
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有EPS創健科技集團有限公司之股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格轉交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商、註冊證券機構或其他代理，以便轉交買主或承讓人。

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

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司任何證券的邀請或要約。



EPS創健科技集團有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：3860)

主要及關連交易 內容有關 出售目標公司的全部已發行股本及銷售貸款 及 股東特別大會通告

本公司財務顧問



紅日資本有限公司
RED SUN CAPITAL LIMITED

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問

VEDA | CAPITAL
智 略 資 本

除文義另有所指外，本封面所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第5至22頁。獨立董事委員會函件載於本通函第23至24頁，其中載有其向獨立股東提供的推薦建議。獨立財務顧問函件載於本通函第25至44頁，其中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見。

本公司謹訂於二零二五年三月三十一日(星期一)上午九時三十分假座香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心35樓舉行股東特別大會(定義見本通函)，召開大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。閣下不論能否出席股東特別大會並於會上投票，務請按隨附之代表委任表格上印備之指示填妥及簽署表格，並盡快及無論如何最遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前(即二零二五年三月二十九日(星期六)上午九時三十分)，交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司之辦事處(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17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，而在此情況下，委任受委代表之文據將被視作撤銷論。

二零二五年三月十四日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
獨立董事委員會函件	23
獨立財務顧問函件	25
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二 — 估值報告	II-1
附錄三 — 一般資料	III-1
附錄四 — 天健國際就溢利預測發出之報告	IV-1
附錄五 — 財務顧問就溢利預測發出之函件	V-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「該公告」	指	本公司日期為二零二五年二月十九日的公告
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「Biotube」	指	Biotube Co., Ltd.，一家在日本註冊成立的有限責任公司，且於最後實際可行日期為目標公司的間接非全資附屬公司
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	日本及／或香港持牌銀行一般於正常工作時間開門營業的日子(不包括星期六、星期日或公眾假期)
「本公司」	指	EPS創健科技集團有限公司，在開曼群島註冊成立之有限公司，其股份在聯交所主板上市(股份代號：3860)
「完成」	指	完成出售事項
「完成日期」	指	完成的日期，即本通函「先決條件」一段所載先決條件獲達成或豁免(視情況而定)後第三(3)個營業日或本公司與買方或會書面協定的其他日期
「天健國際」	指	天健國際會計師事務所有限公司
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「出售事項」	指	買賣銷售股份及銷售貸款
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將於二零二五年三月三十一日(星期一)上午九時三十分假座香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心35樓召開及舉行的股東特別大會，以考慮及酌情批准買賣協議及其項下擬進行的交易
「EPD HK」	指	EPD Hong Kong Limited，一家在香港註冊成立的有限責任公司，且於最後實際可行日期為目標公司的直接非全資附屬公司

釋 義

「創健商貿」	指	創健商貿有限公司，一家在香港註冊成立的公司，且於最後實際可行日期為本公司的全資附屬公司
「EPS Medical」	指	EPS Medical Consultancy Services Limited，一家在香港註冊成立的公司，且於最後實際可行日期為本公司的全資附屬公司
「EPD KK」	指	EPD株式會社，一家在日本註冊成立的有限責任公司，且於最後實際可行日期為目標公司的間接非全資附屬公司
「FEF」	指	FEF創藥株式會社，一家在日本註冊成立的有限責任公司，且於最後實際可行日期為目標公司的直接全資附屬公司
「本集團」	指	本公司及其不時的附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	本公司已予成立以就買賣協議及其項下擬進行交易向獨立股東提供意見的獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事組成
「獨立財務顧問」	指	智略資本有限公司，可進行證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，即獲委聘以就買賣協議及其項下擬進行交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除買方、其聯繫人及於買賣協議項下擬進行交易中擁有權益或涉及其中的任何股東以外的股東
「獨立第三方」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「獨立估值師」	指	滙鋒評估有限公司，為本公司委聘的獨立估值師

釋 義

「Inomed JP」	指	EPS創藥株式會社，一家在日本註冊成立的有限責任公司，且於最後實際可行日期為目標公司的直接全資附屬公司
「日圓」	指	日圓，日本法定貨幣
「最後實際可行日期」	指	二零二五年三月十三日，即本通函付印前確定本通函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
「最後截止日期」	指	二零二五年三月三十一日或本公司與買方或會書面協定的較後日期
「買方」或「EPS HD」	指	EPS Holdings, Inc.，為本公司的控股股東，實益持有375,000,000股股份，佔本公司於最後實際可行日期的已發行股本約71.8%
「買賣協議」	指	買方與本公司就出售事項而於二零二五年二月十九日訂立的有條件買賣協議
「銷售貸款」	指	目標公司與EPD HK各自結欠本公司、創健商貿及EPS Medical的若干貸款，合共1,250,000,000日圓（相當於約61,365,000港元）
「銷售股份」	指	本公司於最後實際可行日期持有的目標公司全部已發行股本
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.01港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「目標公司」	指	EPS Innovative Medicine (Hong Kong) Limited，一家在香港註冊成立的有限責任公司，且於最後實際可行日期為本公司的直接全資附屬公司
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司
「估值」	指	獨立估值師就Biotube 51%股權的市值作出的估值
「估值日期」	指	二零二四年十二月三十一日
「估值報告」	指	獨立估值師編撰的估值報告，內容有關於估值日期採用收入法對Biotube 51%股權作出的估值
「%」	指	百分比

本通函的中文譯本僅供參考。如有歧義，概以英文版本為準。除文義另有所指外，本通函所述日期及時間均指香港當地日期及時間。



EPS創健科技集團有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：3860)

執行董事：

驚北健一郎先生(主席兼行政總裁)

宮野積先生(行政總監)

鳴海尚一先生(財務總監)

趙俊德先生

杜垚女士(技術總監)

梁非先生

非執行董事：

植松高宏先生

嚴平先生

獨立非執行董事：

陳卓豪先生

蔡冠明先生

齋藤宏暢先生

張翠萍女士

敬啟者：

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

總辦事處及香港主要營業地點：

香港

九龍紅磡

民樂街23號

駿昇中心17樓A室

主要及關連交易

內容有關

出售目標公司的全部已發行股本及銷售貸款

及

股東特別大會通告

緒言

茲提述本公司日期為二零二五年二月十九日的公告，內容有關(其中包括)買賣協議。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)有關買賣協議及其項下擬進行交易的進一步資料；(ii)獨立董事委員會就買賣協議致獨立股東的推薦建議函件；(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；及(iv)股東特別大會通告。

出售事項

董事會欣然宣佈，於二零二五年二月十九日(聯交所交易時段結束後)，本公司(作為賣方)與買方(為本公司的控股股東)訂立買賣協議，據此，本公司有條件同意出售而買方有條件同意收購目標公司的全部已發行股本，代價為1.00日圓(相當於約0.049092港元)。完成後，本公司將不再持有目標公司的任何權益。故此，目標集團的成員公司將不再為本公司的附屬公司，其財務業績於完成後將不再於本公司的綜合財務報表內綜合入賬。

根據買賣協議，本公司亦有條件同意出售或促使出售而買方有條件同意收購銷售貸款(即目標公司與EPD HK於買賣協議日期結欠本公司、創健商貿及EPS Medical按面值計算合共1,250,000,000日圓(相當於約61,365,000港元)的若干貸款)，代價為1,250,000,000日圓(相當於約61,365,000港元)。

買賣協議

買賣協議的主要條款載述如下：

日期 二零二五年二月十九日(聯交所交易時段結束後)

訂約方 (i) 本公司；及

(ii) 買方

標的事項

根據買賣協議，(i)本公司有條件同意出售而買方有條件同意收購銷售股份(即目標公司的全部已發行股本)，代價為1.00日圓(相當於約0.049092港元)；及(ii)本公司亦有條件同意出售或促使出售而買方有條件同意收購銷售貸款(即目標公司與EPD HK於買賣協議日期結欠本公司、創健商貿及EPS Medical按面值計算合共1,250,000,000日圓(相當於約61,365,000港元)的若干貸款)，代價為1,250,000,000日圓(相當於約61,365,000港元)。

董事會函件

目標集團主要從事研發再生醫學及探索功能性食品、開發新藥、開發新型醫療器械及推廣內部研究成果。

代價

銷售股份及銷售貸款的總代價為1,250,000,001日圓(相當於約61,365,000港元)，其中1.00日圓(相當於約0.049092港元)為銷售股份的代價，1,250,000,000日圓(相當於約61,365,000港元)銷售貸款的代價，將由買方於完成時以現金支付。

代價乃本公司與買方經公平磋商後釐定，並已計及(其中包括)(i)目標集團於二零二四年十二月三十一日的未經審核負債淨額約為3,285,000港元；(ii)根據獨立估值師採用收入法編撰的估值報告，Biotube(本公司間接持有其約51.0%的實際股權)51.0%股權於二零二四年十二月三十一日的經評估公平值約為615,215,000日圓(相當於約30,202,000港元)；(iii)目標集團的近期財務表現及業務前景；(iv)經考慮從事研發業務的EPD KK、FEF及Inomed JP產生的開支總額超過10億日圓，且於可見將來預計不會出現實質性突破及產生估計現金流量，本公司認為EPD KK、FEF及Inomed JP乃現金消耗型企業，總體上會增加本公司的財務負擔，故董事將其相關賬面淨值視作其估值；(v)目標公司及EPD HK從事的業務僅為投資控股；(vi)目標集團的未來業務、業績及表現前景充滿不確定性(進一步詳情於本通函「進行出售事項的理由及裨益」一節論述)；(vii)銷售貸款於買賣協議日期的賬面值為1,250,000,000日圓(相當於約61,365,000港元)；及(viii)出售事項對本集團產生的裨益(詳情於本通函「進行出售事項的理由及裨益」一節論述)。

儘管根據估值報告，Biotube 51.0%股權於二零二四年十二月三十一日的經評估公平值約為615,215,000日圓(相當於約30,202,000港元)，董事認為該估值本身並不代表出售集團的整體價值，應與出售集團整體的財務及營運狀況一同評估，尤其是(i)出售集團於截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止兩個年度分別錄得大幅增加的未經審核綜合除稅後虧損約23.1百萬港元及51.9百萬港元，出售集團於二零二四年十二月三十一日的未經審核綜合負債淨額約為3.3百萬港元；(ii)目標集團成員公司正在進行的運營及研發活動未能取得令人滿意的成果，且在向市場推出生物科技產品(其面市經已延期)前，估計會耗費額外及持續的成本、時間及資源，令此財務困境更趨複雜；(iii)本集團預期需要對目標集團投入額外的時間及資源，且無法

董事會函件

保證可獲得回報，令本集團承受重大風險；及(iv)目標集團的未來業務、業績及表現前景充滿不確定性(進一步詳情於本通函「進行出售事項的理由及裨益」一節論述)。

本公司試圖物色潛在的獨立買家收購目標公司，惟由於多重因素相互交織，此舉被證實為重大的挑戰。更廣闊的市場趨勢及投資者興趣的轉變等環境，使得潛在買家日趨謹慎。眾多投資者專注於具有更直接及有形回報的機會，導致其日益缺失與仍處於早期發展階段或面臨不確定性的公司合作的意願。此外，與EPD KK及FEF研發相關的大部分資料及材料均是高度機密。管理層在物色獨立買家時務必審慎，以免機密資料洩露。故此，實難物色任何了解目標集團情況的潛在獨立買家。目標集團旗下的兩家主要公司(即EPD KK及FEF)面臨獨特的挑戰，使買家難以看到其價值，原因如下：

- (i) 就EPD KK而言，日本醫學促進會對其臨床研究的批准尚未得到證實，意味著開發仍處於非常早期的階段。此外，由於全球尚無類似產品可供比較，潛在買家很難掌握該公司的未來潛力及價值。此種不確定性或會阻礙彼等尋求明確、可界定盈利途徑的投資者；及
- (ii) 就FEF而言，開發工作一直在逐步推進，惟較最初計劃嚴重延期，導致目標集團進一步失去對任何潛在買家的吸引力。儘管臨床試驗仍在進行中，惟開發結果尚不確定，現時根本無法進行全面評估。倘無可靠且有說服力的數據證明研發投資的價值，則愈加難以吸引通常尋求潛在回報證據的買家。

市場狀況、兩家公司開發階段的不確定性以及缺乏有說服力的價值證據，共同導致難以物色潛在的獨立買家。

鑑於上述者，董事會認為，就向買方(即本公司的控股公司)出售目標集團而言銷售股份的代價1.00日圓(相當於約0.049092港元)屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

銷售貸款的代價乃按其面值釐定，等值作價1,250,000,000日圓(相當於約61,365,000港元)，董事會認為其屬公平合理，且符合本公司及其股東的整體利益。經考慮上述者，銷售股份及銷售貸款的總代價為1,250,000,001日圓(相當於約61,365,000港元)。

董事會函件

先決條件

完成須待下列先決條件獲達成或豁免(視情況而定)後方會作實：

- (i) 根據上市規則的規定，於股東特別大會上獲得獨立股東批准買賣協議及其項下擬進行的交易；
- (ii) 買方作出的一切保證於買賣協議日期起直至緊接完成日期前止在所有重大方面仍屬真實準確且在任何重大方面均無誤導成分；
- (iii) 本公司作出的一切保證於買賣協議日期起直至緊接完成日期前止在所有重大方面仍屬真實準確且在任何重大方面均無誤導成分；及
- (iv) 本公司已獲得進行買賣協議項下擬進行交易所需的所有批准、同意或授權，包括但不限於相關政府部門或監管機構(如聯交所、機構、組織或任何其他第三方)的所有批准、同意、授權、登記及備案。

買方可隨時全權及合理釐定豁免(全部或部份)上述第(iii)段載述的條件。上文所述的其他條件則概不得豁免。倘上述條件未能於最後截止日期下午五時正或之前達成(或獲買方豁免，視情況而定)，買賣協議將告停止並終止，此後任何訂約方均毋須據此向另一方承擔任何義務及責任。

於最後實際可行日期，上述條件概未達成。

完成

待先決條件獲達成及／或豁免後，完成將於完成日期或本公司與買方或會書面協定的其他日期作實。

完成後，本公司將不再持有目標公司的任何權益，故而目標集團的成員公司將不再為本公司的附屬公司，其財務業績及資產與負債將不再於本公司的綜合財務報表內綜合入賬。

估值

本公司已委聘滙鋒評估有限公司為獨立估值師，以就出售事項對Biotube 51%股權市值作出估值。估值已根據香港測量師學會頒佈的香港測量師學會估值準則(二零二四年版)、英國皇家特

董事會函件

許測量師學會(「英國皇家特許測量師學會」)頒佈的英國皇家特許測量師學會估值－全球標準(於二零二五年一月三十一日起生效)及國際估值準則理事會頒佈的國際估值準則(於二零二五年一月三十一日起生效)(倘適用)編製。

估值報告由龔仲禮先生編撰。龔仲禮先生為英國皇家特許測量師學會註冊估值師、註冊專業測量師(產業測量)及香港商業價值評估公會註冊商業估值師，於香港及海外業務資產及業務實體估值方面擁有逾20年經驗。估值報告全文載於本通函附錄二。

誠如上文「買賣協議－代價」一段所述，根據獨立估值師採用收入法編撰日期為二零二五年三月十四日的估值報告，Biotube(本公司間接持有其約51.0%的實際股權)51%股權於二零二四年十二月三十一日的經評估公平值約為615,215,000日圓(相當於約30,202,000港元)。

有三種通用的估值方法，即收入法、市場法及資產法。經考慮(i) Biotube的業務性質、業務特長、現狀及行業；(ii)可為市場法提供可靠基準的具有類似投資組合風險及回報的指引性上市公司及可資比較交易數量有限，由於市場法可能無法充分反映Biotube的經濟效益，獨立估值師遂認為，就估值而言，市場法不如收入法具有代表性；(iii)由於資產法忽略整個企業的未來經濟效益，獨立估值師遂認為，就估值而言，資產法並不適宜；及(iv)收入法可以專門考慮Biotube生物技術業務產生的預計收入，獨立估值師遂認為，就Biotube的市值估值而言，收入法實屬適宜及合理。

估值時採用的主要輸入數據

估值時採用的主要輸入數據載述如下：

主要輸入數據名稱	輸入數據	假設基準／來源
貼現率	15.1%	以加權平均資本成本為基準
企業所得稅	30.6%	日本企業所得稅稅率
最終增長率	2.0%	國際貨幣基金組織預測的通脹率
缺乏市場流通性的貼現率	20.4%	Stout限制性股票研究參考指南(二零二四年版)

董事會函件

估值假設

有關主要假設(包括編製溢利預測時依據的商業假設)載列如下：

- (i) 與Biotube產品相關的技術訣竅不得以對Biotube產品產生的盈利能力產生重大影響的方式進行複製或侵犯；
- (ii) Biotube產品將根據本公司制定的預計開發計劃時間表進行開發及商業化；
- (iii) 關於Biotube持續經營，Biotube將成功開展其業務發展所需的全部活動；
- (iv) 主要管理人員、有能力人員、專業及技術人員均將留任以支持Biotube的持續經營；
- (v) 能否獲得融資不會阻礙Biotube業務根據業務計劃的發展預測；
- (vi) Biotube營運所在市場的趨勢及條件整體上不會嚴重偏離經濟預測；
- (vii) 所編製提供予獨立估值師的Biotube相關財務資料能夠真實準確地反映於各財務報表日期Biotube的財務表現及狀況；
- (viii) Biotube的業務策略及營運架構將無重大變動；
- (ix) Biotube營運所在地的利率及匯率相較當前利率及匯率不會出現重大變化；
- (x) 將正式取得於Biotube營運或擬營運所在地營運所需的任何地方、省級或國家政府的或私人實體或組織的所有相關批准、營業執照、牌照或其他法律或行政授權並可於到期後重續，另有指明者除外；及
- (xi) Biotube營運或擬營運所在地的政治、法律、技術、經濟或財務狀況以及稅法將不會出現對Biotube的收益及溢利產生不利影響的重大變動。

經考慮(i)獨立估值師的資格及經驗(龔仲禮先生乃獨立估值師的董事及估值報告的簽署人，為英國皇家特許測量師學會註冊估值師、註冊專業測量師(產業測量)及香港商業價值評估公會註冊商業估值師，於香港及海外業務資產及業務實體估值方面擁有逾20年經驗)；及(ii)獨立估值

董事會函件

師的獨立性(就董事所知，其為獨立第三方)，董事會認為獨立估值師合資格、富經驗及有能力進行估值工作及就Biotube估值發表意見。

與獨立估值師論述三種通用估值方法的基準及原理，並考慮(i)收入法為估值行業三種通用方法中的一種，及獨立估值師對每種方法適用性進行的分析(詳情如上文所述)；(ii)誠如據獨立估值師告知，估值所採用的假設為估值行業所通用；(iii)估值所採用的參數，包括貼現率、企業所得稅、最終增長率及缺乏市場流通性的貼現率，已由董事會審查並認為適當；及(iv)董事會已審查上述主要假設，並確認貼現未來現金流乃經適當及審慎查詢後得出，董事與獨立估值師一致認為對估值進行的分析及採用收入法屬公平合理。

天健國際報告及財務顧問函件

由於估值乃透過使用貼現現金流量法而採用收入法，估值遂構成上市規則第14.61條項下的溢利預測，並適用上市規則第14.60A條的規定。根據上市規則第14.60A(2)條，申報會計師已審查估值所依據的Biotube貼現未來現金流計算的算術準確性。董事會已審查上述主要假設，並確認預測乃經適當及審慎查詢後作出。基於上述者，財務顧問認為，預測乃董事經適當及審慎查詢後作出。天健國際函件及財務顧問函件分別載於本通函附錄四及附錄五。

董事會已審查並考慮估值，包括相關估值方法及估值所依據的假設。基於上述者，董事會認為，估值乃經適當及審慎查詢後作出。

有關訂約方的資料

本公司是一家投資控股公司，其附屬公司主要從事服裝業務、保健產品業務以及提供創新研究機構業務及專業受託研究機構服務(「**IRO及CRO服務**」)和內部研發業務。

買方為本公司的控股股東(定義見上市規則)，實益持有375,000,000股股份，佔本公司於最後實際可行日期的已發行股本約71.8%。買方為一家在日本註冊成立的有限責任公司，主要業務為CRO服務、SMO(現場管理組織)服務、CSO(合約銷售組織)服務。

董事會函件

就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，根據本公司獲得的資料，於最後實際可行日期，買方由(i)嚴浩先生持有約2.32%；(ii) Suzuken Co., Ltd. (「**Suzuken**」) 持有約20.00%；(iii) 嚴浩先生全資擁有的Y & G Limited持有約67.26%；(iv) 余煥然先生持有約2.11%；及(v)其餘89位股東各自持有低於2.00%的股權。宮野積先生、趙俊德先生及嚴平先生為合共擁有買方少於1%已發行股本的董事。

Suzuken為一家於日本東京及名古屋證券交易所以及札幌證券交易所主要市場上市的公司(股份代號：9987)。根據公開資料，Suzuken及其附屬公司主要從事(i)藥品分銷；(ii)社區醫療保健及護理支持；(iii)保健產品開發；及(iv)醫療保健相關服務業務。

有關目標集團的資料

目標公司(即EPS Innovative Medicine (Hong Kong) Limited)為一家在香港註冊成立的有限責任公司，主要業務為投資控股下文所述目標集團的其他成員公司，以及持有一間根據日本法律成立的有限合夥企業的若干有限合夥單位。

董事會函件

下表載列目標集團的成員公司(目標公司除外)從事的主要業務活動：

公司名稱	主要業務活動
EPD HK	投資控股
Inomed JP	推廣內部研究成果及投資控股
FEF	開發新藥
EPD KK	研發再生醫學及探索功能性食品
Biotube	開發新型醫療器械

目標集團於截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止兩個財政年度的主要未經審核綜合財務資料載述如下：

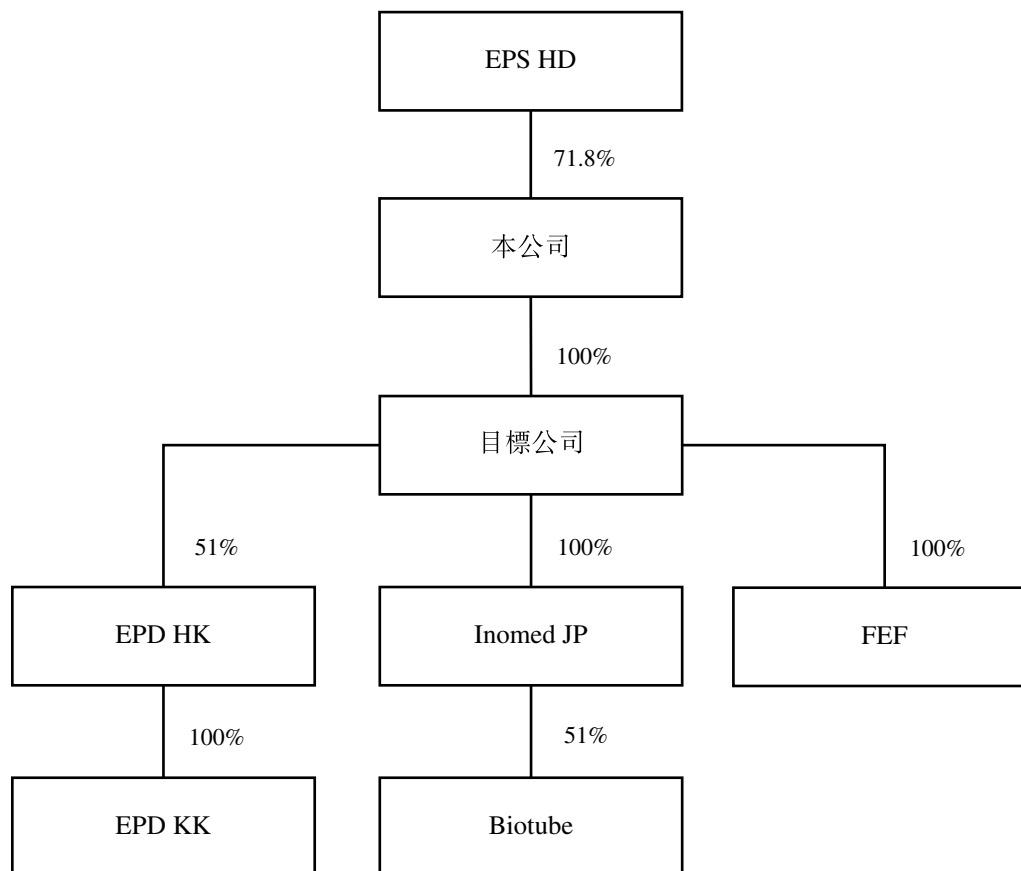
	截至十二月三十一日止年度	
	二零二三年	二零二四年
	(未經審核)	(未經審核)
	千港元	千港元
收益	—	—
除稅前虧損	23,016	55,090
除稅後虧損	23,056	51,892

於二零二四年十二月三十一日，目標集團的未經審核綜合負債淨額約為3,285,000港元。

本公司於目標公司的原始投資成本約為116,446,000港元，包括(i)注資約77,039,000港元；及(ii)Biotube的收購成本約39,407,000港元。

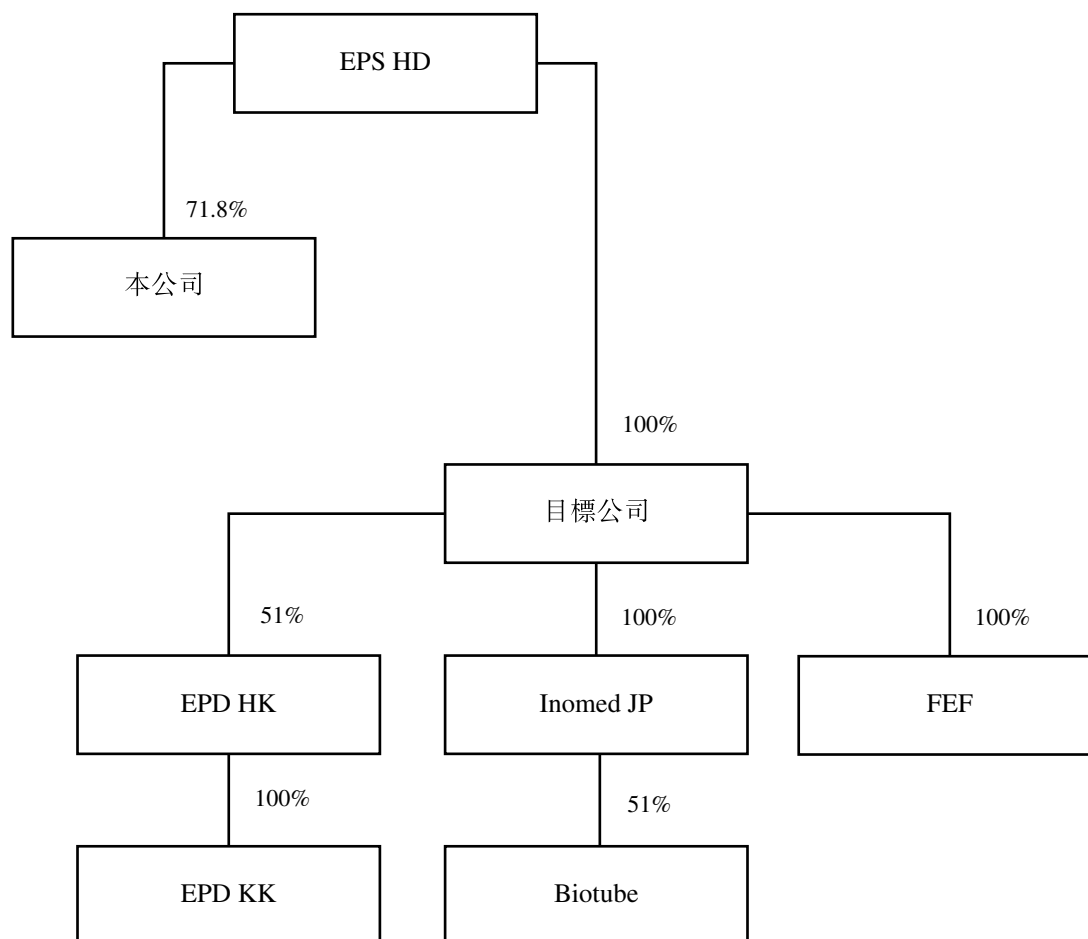
董事會函件

於最後實際可行日期，目標集團的股權架構載列如下：



董事會函件

下圖載列目標集團緊隨完成後的股權架構：



進行出售事項的理由及裨益

誠如本公司二零二四年中期業績報告所述，鑑於形勢持續多變，本集團的管理層（「**管理層**」）一直積極評估全球經濟形勢對本集團財務表現及業務營運的影響，並密切監察本集團就此所面對的市場不確定性及業務風險。為了盡量降低風險並為本集團締造可持續增長，管理層已實施各種嚴格的成本控制措施。

在近期對本集團的投資組合進行評估時，管理層發現目標集團於提供創新研究機構（「**IRO**」）業務及專業受託研究機構（「**CRO**」）服務和內部研發業務分部（「**IRO及CRO和內部研發業務分部**」）項下的業務及財務表現不如預期令人滿意。誠如本公司截至二零二四年三月三十一日止年度的年報（「**年報**」）所述，本集團於截至二零二三年及二零二四年三月三十一日止年度分別因

董事會函件

IRO及CRO和內部研發業務分部錄得虧損約34.3百萬港元及36.4百萬港元。於截至二零二四年十二月三十一日止年度，目標集團錄得未經審核虧損約51.9百萬港元。表現欠佳乃因多重因素所致，包括經濟挑戰持續不斷及研發工作遙遙無期。

Biotube主要從事下列項目的內部研發：(i)針對難治性糖尿病足潰瘍患者的體內組織結構移植自體片狀組織(「**Biosheet產品**」)；及(ii)針對下肢外周動脈疾病患者的體內組織結構移植自體管狀組織(「**Biotube產品**」)。於收購Biotube時，Biosheet產品及Biotube產品的臨床試驗正在進行中，其25%的進度有望於二零二三年十二月完成。管理層預計本集團可自二零二五年十二月起分享Biosheet產品及Biotube產品產生的收入及溢利。然而，Biosheet產品及Biotube產品的研發進度嚴重延期。就Biosheet產品而言，正在進行的驗證性臨床試驗須於產品面市前完成，而其進程相當耗時。就Biotube產品而言，其探索性臨床試驗正在進行，惟先前曾一度暫停，並根據日本醫藥品醫療機器綜合機構(「**PMDA**」)的建議修訂研究方案。探索性臨床試驗隨後根據經修訂的方案重啟，惟自二零二四年三月三十一日以來較先前狀況並無重大進展。預計Biosheet產品及Biotube產品會較原定時間表進一步嚴重延期約兩年。經考慮(i) Biosheet產品及Biotube產品無法按時面市以為本集團產生收入；(ii) Biosheet產品及Biotube產品的面市時間表存在不確定性；(iii)因延期可能會耗費額外的時間、成本及資源；及(iv) PMDA有權發表進一步建議而此舉或會導致進一步延期，董事認為出售Biotube可讓本集團收回投資成本並避免進一步現金流出。

此外，目標集團成員公司正在進行的運營及研發活動估計可能會耗費額外及持續的成本、時間及資源，以向市場推出生物科技產品(其面市經已延期)。此情形使得本集團需要對目標集團投入額外的時間及資源，且無法保證可獲得回報，令財務前景更趨複雜。

管理層認為，本集團急需優化其財務資源及策略重心。從目標集團撤資的決定並不反映目標集團的潛在可行性，而是確保本集團整體穩健及未來盈利能力的戰略支點。鑑於目標集團存在的挑戰，出售事項為本公司提供絕佳機會，可規避目標集團產生的額外成本，從而補充本集團的財務資源，提高本集團的資金流動性，夯實本集團的財務狀況。鑑於研發完成日期及隨後推出生物科技產品存在不確定性，出售事項為本集團提供良機從目標集團撤資，使得本集團能夠更有效地將其時間及財務資源調配至其他可盈利的核心業務分部(如保健產品業務分部)，以及滿

董事會函件

足本集團的一般營運資金需求及財務責任。於截至二零二三年及二零二四年三月三十一日止年度，保健產品業務分部的業績表現由截至二零二三年三月三十一日止年度的分部虧損約5.4百萬港元改善至截至二零二四年三月三十一日止年度的分部溢利約7.7百萬港元，IRO及CRO和內部研發業務分部則於截至二零二三年及二零二四年三月三十一日止年度均持續錄得虧損。此法不僅減輕本集團因目標集團業績欠佳而承受的負擔，亦可增強其策略靈活性。

IRO及CRO和內部研發業務將不會於日本繼續營運，惟仍將於中國繼續營運，預計於出售目標集團後會減少。本公司注意到IRO及CRO和內部研發業務分部的業務及財務業績不如預期令人滿意，並決定減少對IRO及CRO和內部研發業務分部的投資，更多關注其他可盈利的核心業務分部（即保健產品業務分部）。IRO及CRO和內部研發業務分部將不再為本公司的核心業務分部。

由於本集團現時的管理層重心為可盈利的核心業務（即保健產品業務分部），並且認為目標集團的業務為長期預先投資型，與其現時的管理層重心並不一致，故而管理層尋求出售目標集團，以降低目標集團因財務表現不理想而對本集團整體盈利能力造成不利的財務影響。因此，出於對本集團利益的考慮，買方（作為本公司的控股股東）有條件同意推進該策略性舉措，透過收購銷售股份使本集團撤出對目標集團的投資，從而令本集團能夠專注於提升其在更具盈利能力的核心業務分部的業績表現。

經考慮(i) Biosheet產品及Biotube產品的研發進度嚴重延期；(ii) Biosheet產品正在進行的驗證性臨床試驗須於產品面市前完成，而其進程相當耗時；(iii) Biotube產品的探索性臨床試驗正在進行，且有待相關監管機構（即PMDA）的批准；(iv)於Biotube產生預期現金流入前，需要向Biotube提供巨額財務資源（即根據截至二零二九年十二月三十一日止年度的自由現金流出量現值計算合共430百萬日圓（相當於約21.3百萬港元），且於本集團可分享Biotube的溢利及現金流入前，因進一步延期可能會耗費額外的時間、成本及資源；(v) Biotube的溢利預測乃基於Biotube產品將根據盡最大努力制定的估計開發計劃的時間表進行開發及商業化的假設而編製，然而，實際結果會因驗證性臨床試驗的結果及相關監管機構的批准而有所差異；(vi)出售事項的代價屬公平合理（有關詳情敬請參閱「買賣協議－代價」一節）；(vii)倘本集團將出售事項的所得款項用於發展更具盈利能力的核心保健產品業務及償還本集團的尚未償還應付款項，以改善其財務狀況，則更符合本集團的利益（有關詳情敬請參閱「出售事項可能造成的財務影響」一節）；及(viii)出售事項將即時產生積極影響，以降低目標集團因財務表現不理想而對本集團整體盈利能力造成不利的財務影響，董事會（包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問的意見後發表意見）認為，買賣協議的條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

董事會函件

出售事項可能造成的財務影響

完成後，本公司將不再持有目標公司的任何權益，故而目標集團的成員公司將不再為本公司的附屬公司，其財務業績其後將不再於本集團的綜合財務報表內綜合入賬。

盈利

基於(i)出售事項的代價；(ii)目標集團於二零二四年十二月三十一日的未經審核綜合負債淨額；及(iii)出售事項的相關費用約1.0百萬港元，預計本集團會因出售事項錄得收益約29.1百萬港元。出售事項的實際收益／虧損有待審核，因此可能與上述金額有所不同。出售事項的估計收益詳情如下：

	港元
因出售事項收取的代價	1
目標集團的負債淨額	3,285,494
目標集團的非控股權益 ^{附註1}	23,301,502
目標集團的累計匯兌儲備重新分類至目標集團的損益中 ^{附註2}	3,545,584
出售事項的估計專業費	<u>(1,020,000)</u>
出售事項的估計收益	<u><u>29,112,581</u></u>

附註：

- 目標集團的非控股權益(「**非控股權益**」)於二零二四年十二月三十一日的賬面值為23,301,502港元。擁有目標集團非控股權益的公司包括EPD HK、EPD KK及Biotube。於截至二零二四年三月三十一日止年度，本公司收購Biotube(為目標集團的一部份)51%已發行股本。於其收購日期，Biotube的各項可識別資產及負債按其公平值計值。非控股權益為目前所有權工具於所收購淨資產確認金額中的比例份額。Biotube的非控股權益確認為38,810,000港元，乃參考於收購日期Biotube已確認淨資產的比例份額而計量。有關詳情敬請參閱本公司截至二零二四年三月三十一日的年報以及本公司日期為二零二三年十一月二十九日、二零二三年十二月十八日及二零二四年一月二十九日的公告。非控股權益將按其淨虧損份額及其他全面收益份額分配。因此，目標集團的非控股權益於二零二四年十二月三十一日的賬面值為23,301,502港元。當因出售目標集團而失去控制權時，目標集團任何非控股權益的賬面價值將終止確認。
- 目標集團的累計匯兌儲備於二零二四年十二月三十一日的賬面值為3,545,584港元。目標集團旗下的若干公司以外幣(即日圓)計值進行交易。因此，該等公司的財務報表需兌換為本公司綜合財務報表的呈列貨幣(即港元)。資產及負債按期末匯率兌換，收入及開支按相關年度的平均匯率兌換。由此產生的所有匯兌差額初步於其他全面收益中確認，並於出售目標集團時由權益中重新分類為損益中。

董事會函件

資產及負債

完成後，本集團的未經審核資產總額將減少約97,047,000港元，本集團的未經審核負債總額將減少約100,334,000港元。本集團資產總額及負債總額因出售事項而產生的實際變動有待審核，因此可能與上述金額有所不同。

出售事項的所得款項淨額預計約為60.3百萬港元，預計其中(i)約35.0百萬港元將用於償還本集團的尚未償還應付款項，包括部份支付Speed Apparel (BVI) Limited(一間於英屬處女群島註冊成立的公司，且為本公司的全資附屬公司)的董事陳永啟先生持有的承兌票據(進一步詳情載於本公司日期為二零二四年三月六日的公告)；(ii)約20.0百萬港元將用於經營及發展本集團的保健產品業務，包括用作(a)採購及分銷臨床前試驗所用的保健產品以及租賃醫療器械服務；及(b)分銷(其中包括)龍角散糖果系列、伊藤園產品、東京香蕉及一蘭拉麵等日本健康食品品牌以提高銷量的庫存融資及營運資金；及(iii)約5.3百萬港元將用作本集團的一般營運資金(如薪金、租金、營運開支及專業費用)。

上市規則涵義

於最後實際可行日期，買方為本公司的控股股東(實益持有375,000,000股股份，佔本公司現有已發行股本約71.8%)，故而根據上市規則第14A.07條為本公司的關連人士。因此，出售事項根據上市規則第14A章構成本公司的關連交易。

由於出售事項根據上市規則計算的一項或多項適用百分比率超過25%但低於75%，出售事項亦構成本公司的主要交易，故須遵守上市規則第14A章項下的通知、公告、通函及獨立股東批准規定。

買方為本公司的控股股東(實益持有375,000,000股股份，佔本公司於最後實際可行日期的現有已發行股本約71.8%)，與其聯繫人須於股東特別大會上放棄就批准買賣協議及其項下擬進行交易的決議案投票。除上述者外，據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無其他股東於出售事項中擁有任何重大權益，並因此須於股東特別大會上放棄投票。

宮野積先生、趙俊德先生及嚴平先生持有EPS HD的實益權益，被認為於買賣協議中擁有重大權益，故而須放棄就擬提呈批准買賣協議及其項下擬進行交易的相關董事會決議案投票。除上

董事會函件

述披露者外，概無董事於買賣協議及其項下擬進行的交易中擁有任何權益，並因此須放棄就相關董事會決議案投票。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

本公司已成立由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就買賣協議的條款是否屬公平合理及是否符合本公司及股東的整體利益，向獨立股東提供意見。經獨立董事委員會批准後，本公司已委聘智略資本有限公司為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立董事委員會函件載於本通函第23至24頁，獨立財務顧問函件載於本通函第25至44頁。

一般事項

本公司將於二零二五年三月三十一日(星期一)上午九時三十分假座香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心35樓召開及舉行股東特別大會，以投票表決的方式尋求獨立股東批准買賣協議及其項下擬進行的交易。股東特別大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。

以投票方式表決

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上的任何表決須以投票方式進行。因此，股東特別大會上所有決議案均將以投票方式進行表決。

推薦建議

董事(包括獨立非執行董事，彼等已在考慮獨立財務顧問的意見後於獨立董事委員會函件內發表意見)認為，買賣協議的條款及其項下擬進行的交易屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。因此，董事(包括獨立非執行董事，彼等已在考慮獨立財務顧問的意見後於獨立董事委員會函件內發表意見)建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成有關批准買賣協議及其項下擬進行交易的決議案。

閣下於決定如何就擬於股東特別大會上提呈有關買賣協議及其項下擬進行交易的決議案投票前，務請細閱獨立董事委員會函件及獨立財務顧問函件。

董事會函件

其他資料

閣下務請垂注本通函附錄所載列的其他資料以及股東特別大會通告。

此致

列位股東 台照

承董事會命
EPS創健科技集團有限公司
執行董事
宮野積
謹啟

二零二五年三月十四日



EPS創健科技集團有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：3860)

敬啟者：

主要及關連交易 內容有關 出售目標公司的全部已發行股本及銷售貸款

吾等謹此提述本公司寄發予股東日期為二零二五年三月十四日的通函(「**該通函**」)，而本函件為其中一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與該通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以就買賣協議及其項下擬進行的交易就獨立股東而言是否於本集團日常及一般業務過程中按正常商業條款訂立；是否屬公平合理；及是否符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見。智略資本有限公司已就此獲委聘為獨立財務顧問。

獨立董事委員會函件

吾等謹請閣下垂注載於本通函的「董事會函件」及「獨立財務顧問函件」。經考慮獨立財務顧問的意見後，吾等與獨立財務顧問一致認為，儘管出售事項並非於本集團日常及一般業務過程中訂立，惟(i)買賣協議及其項下擬進行的交易就獨立股東而言乃按正常商業條款訂立且屬公平合理；及(ii)出售事項符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等推薦獨立股東投票贊成擬於股東特別大會上提呈的決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行的交易。

此致

列位獨立股東 台照

代表獨立董事委員會
EPS創健科技集團有限公司

獨立非執行董事
陳卓豪先生

獨立非執行董事
蔡冠明先生

獨立非執行董事
齋藤宏暢先生

獨立非執行董事
張翠萍女士

謹啟

二零二五年三月十四日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問函件全文，當中載有其就買賣協議的款項及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見，乃為載入本通函而編製。

VEDA | CAPITAL
智 略 資 本

香港
數碼港道100號數碼港3座E區
4樓405-414單位27室

敬啟者：

主要及關連交易 內容有關 出售目標公司的全部已發行股本及銷售貸款

緒言

吾等茲提述吾等已獲委為獨立財務顧問(「**獨立財務顧問**」)，以就訂立買賣協議及其項下擬進行交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。買賣協議及其項下擬進行交易的詳情載於 貴公司於二零二五年三月十四日寄發予股東的通函(「**通函**」，本函件為其中一部份)所載董事會函件(「**董事會函件**」)。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零二五年二月十九日(聯交所交易時段結束後)， 貴公司(作為賣方)與買方(為 貴公司的控股股東)訂立買賣協議，據此， 貴公司有條件同意出售而買方有條件同意收購銷售股份及銷售貸款，總代價為1,250,000,001日圓(相當於約61,365,000港元)。

於最後實際可行日期，買方為 貴公司的控股股東(實益持有375,000,000股股份，佔 貴公司現有已發行股本約71.8%)，故而根據上市規則第14A.07條為 貴公司的關連人士。因此，出售事項根據上市規則第14A章構成 貴公司的關連交易。

獨立財務顧問函件

由於出售事項根據上市規則計算的一項或多項適用百分比率超過25%但低於75%，出售事項亦構成 貴公司的主要交易，故須遵守上市規則第14A章項下的通知、公告、通函及獨立股東批准規定。

貴公司將召開及舉行股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准買賣協議及其項下擬進行的交易。除買方須放棄就相關決議案投票外，據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無其他股東於出售事項中擁有任何重大權益，並因此須於股東特別大會上放棄投票。

貴公司已成立由全體四位獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以考慮買賣協議的條款及其項下擬進行的交易，並就買賣協議的條款是否屬公平合理、是否按正常商業條款訂立及是否符合 貴公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見。吾等(即智略資本有限公司)已獲委聘為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等的獨立性

於最後實際可行日期，吾等與 貴公司或可合理視為與吾等的獨立性有關的任何其他人士並無任何關係或利益。除就(a)日期為二零二三年三月二十八日的買賣協議及其項下擬進行的交易；及(b)日期為二零二三年七月二十三日的框架購買協議(經日期為二零二三年九月五日的補充協議補充)及其項下擬進行的交易獲委任為獨立財務顧問；以及(c)是次就買賣協議及其項下擬進行的交易獲委任為獨立財務顧問外，吾等於過去兩年與 貴集團之間並無可合理視為與吾等的獨立性有關的其他委聘。除就是次交易已付或應付吾等的正常專業費用外，並不存在有關吾等已經或將會自 貴公司或可合理視為與吾等的獨立性有關的任何人士收取任何費用或利益的任何其他安排。因此，吾等認為吾等根據上市規則第13.84條確屬獨立人士。

吾等意見的基準及假設

於達致吾等的意見及建議時，吾等已經依賴通函所載的資料及陳述以及董事及 貴公司管理層(統稱「**管理層**」)提供予吾等的資料的準確性。吾等假設，通函內所作出或提述的所有聲明、資料及陳述以及由管理層提供的所有資料及陳述(彼等單獨及共同就此承擔責任)於作出時均屬真實，且直至最後實際可行日期仍屬真實。董事願就通函所載的資料的準確性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，確認就其所知及所信，並無遺漏其他事項，足以令

獨立財務顧問函件

致通函所載任何陳述產生誤導。向吾等提供的資料及作出的聲明於最後實際可行日期後至股東特別大會日期(包括該日)期間如有重大變動，將盡快通知股東。

除本函件外，吾等作為獨立財務顧問，對通函任何部分的內容概不負責。吾等並無理由相信吾等於達致吾等的意見時所依賴的任何資料及陳述為不實、不準確或具誤導性，吾等亦不知悉有遺漏任何重大事實以致向吾等提供的資料及作出的陳述變為不實、不準確或產生誤導。吾等認為，吾等已獲提供足夠資料以達致知情意見及為吾等的意見提供合理基準。在通函內提供吾等的意見時，吾等亦已調查、分析及依賴(i)通函；(ii)已刊發的 貴集團資料，包括但不限於 貴公司截至二零二三年及二零二四年三月三十一日止兩個財政年度的財務報告及 貴公司截至二零二四年九月三十日止六個月的中期報告；(iii)管理層提供的資料；及(iv)估值師提供的資料及估值報告內的相關披露。

鑑於上述者，吾等認為吾等已執行上市規則第13.80條(包括有關附註)所規定的一切合理步驟以達致吾等的意見及推薦建議。然而，吾等並無對 貴集團的商業事務、財務狀況或未來前景進行任何獨立深入調查，亦無對管理層提供的資料進行任何獨立核證。

所考慮的主要因素及理由

於達致吾等致獨立董事委員會及獨立股東的意見及推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由。吾等的結論乃經考慮整體的分析結果後始行作出。

1. 貴集團的業務及財務資料

貴公司是一家投資控股公司，其附屬公司主要從事服裝業務(「**服裝**」)、保健產品業務(「**HCP**」)以及提供創新研究機構業務及專業受託研究機構服務和內部研發業務(「**IRO/CRO和內部研發**」)。

截至二零二三年及二零二四年九月三十日止六個月的財務表現

下文載列 貴集團截至二零二三年及二零二四年九月三十日止六個月的財務資料概要。

獨立財務顧問函件

	截至下列日期止六個月	
	二零二三年 九月三十日 千港元	二零二四年 九月三十日 千港元
收益	357,829	346,878
— 服裝	274,964	244,981
— HCP	65,060	73,408
— IRO/CRO和內部研發	17,805	28,489
毛利	48,831	49,551
其他收益及虧損	15,170	29,731
開支(附註)	(69,032)	(55,234)
融資成本	(3,151)	(4,746)
貴公司擁有人應佔(虧損)/溢利	(5,235)	14,684
於		
	二零二四年 三月三十一日 千港元	二零二四年 九月三十日 千港元
總資產	429,885	474,950
總負債	291,703	298,752
淨資產	138,182	176,198

附註：包括行政開支、研發開支以及銷售及分銷開支

截至二零二四年九月三十日止六個月，貴集團錄得收益約346.88百萬港元，較截至二零二三年九月三十日止六個月約357.83百萬港元小幅減少約3.06%。

獨立財務顧問函件

各業務分部對 貴集團截至二零二三年及二零二四年九月三十日止六個月的收益的貢獻明細如下：

	截至下列日期止六個月	
	二零二三年 九月三十日	二零二四年 九月三十日
服裝	76.84%	70.63%
HCP	18.18%	21.16%
IRO/CRO和內部研發	4.98%	8.21%
總計	100%	100%

截至二零二四年九月三十日止六個月， 貴集團錄得 貴公司擁有人應佔溢利約14.68百萬港元，較截至二零二三年九月三十日止六個月 貴公司擁有人應佔虧損約5.24百萬港元轉虧為盈。誠如 貴公司告知，截至二零二四年九月三十日止六個月轉虧為盈主要因為（其中包括） 貴集團的行政、銷售及分銷開支減少以及包括(i) 貴集團收取的政府補助約4.71百萬港元；及(ii)匯兌收益約3.43百萬港元在內的其他收益及虧損增加。

截至二零二二年、二零二三年及二零二四年三月三十一日止年度的財務表現

下文載列 貴集團截至二零二二年、二零二三年及二零二四年三月三十一日止三個財政年度的財務資料概要。

	截至下列日期止財政年度		
	二零二二年 三月三十一日 千港元	二零二三年 三月三十一日 千港元	二零二四年 三月三十一日 千港元
收益	519,947	452,906	644,615
– 服裝	424,638	381,500	466,978
– HCP	79,518	55,844	139,488
– IRO/CRO和內部研發	15,791	15,562	38,149
毛利	76,781	67,847	99,257
其他收入、收益及（虧損）	(3,702)	(261)	11,883
開支（附註）	(91,209)	(109,952)	(128,122)
融資成本	(4,614)	(5,795)	(7,070)
貴公司擁有人應佔 溢利/（虧損）	(22,600)	(45,737)	(22,066)

獨立財務顧問函件

	二零二二年 三月三十一日 千港元	於 二零二三年 三月三十一日 千港元	二零二四年 三月三十一日 千港元
總資產	296,560	227,494	429,885
總負債	156,696	135,850	291,703
淨資產	139,864	91,644	138,182

附註：包括行政開支、研發開支以及銷售及分銷開支

誠如上表所述，受其服裝業務及HCP業務推動，貴集團截至二零二四年三月三十一日止三個年度的收益相對穩健。截至二零二四年三月三十一日止年度，貴集團錄得收益約644.62百萬港元，較截至二零二三年三月三十一日止年度約452.91百萬港元增長約42.33%。誠如貴公司告知，收益增加乃因貴集團於收購EP貿易有限公司（為臨床前試驗提供醫療設備租賃服務）及瑞益股份有限公司（將受歡迎的日本食品分銷到中國）後將其全年業績確認入貴集團從而拓展其HCP業務所致。截至二零二四年三月三十一日止年度，貴集團的收益約72.44%來自服裝業務，約21.64%來自HCP業務及約5.92%來自IRO/CRO和內部研發業務。

各業務分部對貴集團截至二零二三年及二零二四年三月三十一日止財政年度的收益的貢獻明細如下：

	截至下列日期止年度	
	二零二三年 三月三十一日	二零二四年 三月三十一日
服裝	84.23%	72.44%
HCP	12.33%	21.64%
IRO/CRO和內部研發	3.44%	5.92%
總計	100%	100%

另一方面，貴集團為（其中包括）提升其競爭力、提高其市場份額及取得長期利益，已產生巨額開支（即於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年三月三十一日止三個年度每年超過90百萬港元）。截至二零二四年三月三十一日止年度、截至二零二三年三月三十一日止年度及截至二零二二年三月三十一日止年度，貴集團錄得貴公司擁有人應佔虧損分別約22.07百萬港元、約45.74百萬港元及約22.60百萬港元。

獨立財務顧問函件

上述財務資料向吾等表明(i)服裝業務的穩定貢獻及HCP業務日益增加的貢獻為 貴集團近幾年的收益作出最大貢獻；及(ii) 貴集團的表現正不斷改善，由截至二零二四年三月三十一日止三個年度的虧損狀況轉為截至二零二四年九月三十日止六個月盈利狀況，原因為其已(其中包括)錄得收益增加及開支削減。

2. 有關買方的資料

買方為 貴公司的控股股東(定義見上市規則)，實益持有375,000,000股股份，佔 貴公司於最後實際可行日期的已發行股本約71.8%。買方為一家在日本註冊成立的有限責任公司，主要業務為CRO服務、SMO(現場管理組織)服務、CSO(合約銷售組織)服務。

就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，根據 貴公司獲得的資料，於買賣協議日期，買方由(i)嚴浩先生持有約2.32%；(ii)嚴浩先生全資擁有的Y & G Limited持有約67.26%；(iii)Suzuken持有約20.00%；(iv)余煥然先生持有約2.11%；及(v)其餘89位股東各自持有低於2.00%的股權。宮野積先生、趙俊德先生及嚴平先生為合共擁有買方少於1%已發行股本的董事。

Suzuken為一家於日本東京及名古屋證券交易所以及札幌證券交易所主要市場上市的公司(股份代號：9987)。根據公開資料，Suzuken及其附屬公司主要從事(i)藥品分銷；(ii)社區醫療保健及護理支持；(iii)保健產品開發；及(iv)醫療保健相關服務業務。

3. 有關目標集團的資料

目標公司(即EPS Innovative Medicine (Hong Kong) Limited)為一家在香港註冊成立的有限責任公司，主要業務為投資控股目標集團的其他成員公司，以及持有一間根據日本法律成立的有限合夥企業的若干有限合夥單位。目標集團主要從事研發再生醫學及探索功能性食品、開發新藥、開發新型醫療器械及推廣內部研究成果。

獨立財務顧問函件

下表載列目標集團的成員公司(目標公司除外)從事的主要業務活動，乃摘錄自董事會函件：

公司名稱	主要業務活動
EPD HK	投資控股
Inomed JP	推廣內部研究成果及投資控股
FEF	開發新藥
EPD KK	研發再生醫學及探索功能性食品
Biotube	開發新型醫療器械

目標集團於截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止兩個財政年度的主要未經審核綜合財務資料載述如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二三年	二零二四年
	千港元	千港元
收益	—	—
除稅前虧損	23,016	55,090
除稅後虧損	23,056	51,892

誠如 貴公司告知，虧損由截至二零二三年十二月三十一日止年度約23.06百萬港元增加至截至二零二四年十二月三十一日止年度約51.89百萬港元，主要因開發新藥令研發開支增加所致。

於二零二四年十二月三十一日，目標集團的未經審核綜合負債淨額約為3,285,000港元。

貴公司於目標公司的原始投資成本約為116,446,000港元，包括(i)注資約77,039,000港元；及(ii) Biotube的收購成本約39,407,000港元。

4. 進行出售事項的理由及裨益

參考董事會函件，管理層一直積極評估全球經濟形勢對 貴集團財務表現及業務營運的影響，並密切監察 貴集團就此所面對的市場不確定性及業務風險。為了盡量降低風險並為 貴集團締造可持續增長，管理層已實施各種嚴格的成本控制措施。

吾等向管理層查詢進行出售事項的理由及裨益後得悉，管理層認為目標集團成員公司於IRO/CRO和內部研發分部項下的業務及財務表現不如預期令人滿意。於截至二零二三年及二零二四年三月三十一日止年度， 貴集團因其IRO/CRO和內部研發業務連續錄得虧損約34.3百萬港元及36.4百萬港元。於截至二零二四年十二月三十一日止年度，目標集團錄得未經審核虧損約51.9百萬港元。此外，目標集團成員公司正在進行的運營及研發活動估計會耗費額外及持續的成本、時間及資源，以向市場推出生物科技產品(其面市經已延期)。此情形使得 貴集團需要對目標集團投入額外的時間及資源，且無法保證可獲得回報。因此，董事會認為，出售事項為 貴公司提供絕佳機會，可規避目標集團產生的額外成本，從而補充 貴集團的財務資源，提高 貴集團的資金流動性，夯實 貴集團的財務狀況。

誠如上節所述， 貴公司向目標集團的成員公司(包括Inomed JP、FEF、EDP HK及EDP KK)注資不少於77.04百萬港元用於研發產品。吾等知悉，該等附屬公司的研究成果及產品(即完成產品開發)的時間長於最初預期，且仍處於各自的初期階段，使得管理層無法正確評估所需的剩餘完成時間及成本。因此，倘 貴集團繼續參與目標集團成員公司(有關Biotube的更多資料將於下文段落中進一步載述)的業務發展， 貴集團於未來數年可能在其IRO/CRO和內部研發業務中產生巨額費用及虧損。吾等亦知悉，儘管Biotube面臨上述類似問題，Biotube的產品開發仍相對更為先進，且已取得顯著進展，有關詳情將於下文進一步論述。

參考 貴公司日期為二零二三年十一月二十九日、二零二三年十二月十八日及二零二四年一月二十九日的公告(「**Biotube公告**」)， 貴集團經考慮(其中包括)下列各項後於二零二三年年末及二零二四年年初收購Biotube：(i) Biotube控制著優質的資源與創新研究科技；及(ii) Biotube的業務營運可促進 貴集團創新研究部門的發展，並與 貴集團的HCP業務產生協同效益。Biotube主要從事下列項目的內部研發：針對難治性糖尿病足潰瘍患者的體內組織結構移植自體片狀組織(「**Biosheet產品**」)；及針對下肢外周動脈疾病患者的體內組織結構移植自體管狀組織(「**Biotube產品**」)。誠如Biotube公告所述，於收

獨立財務顧問函件

購Biotube時，相關程序經日本醫藥品醫療機器綜合機構(「PMDA」)詳細審查且概無任何質量問題後，Biosheet產品及Biotube產品的臨床試驗經已啟動。管理層預期，Biosheet產品及Biotube產品所需的臨床試驗完成後，貴集團可於二零二五年十二月之前分享可觀回報。然而，誠如管理層告知，由於下列原因，Biosheet產品及Biotube產品的研發進度嚴重延期：

產品	延期原因
Biosheet產品	正在進行的驗證性臨床試驗須於產品面市前完成，而其進程相當耗時
Biotube產品	其探索性臨床試驗正在進行，惟先前曾一度暫停，並根據PMDA的建議修訂研究方案

鑑於上述者，預計Biosheet產品及Biotube產品開發的完成時間將再度延期約兩年，而該開發進度需要貴集團在產生任何商業回報前繼續調配時間、成本及資源。經參考估值，將動用合共430百萬日圓(相當於約21.3百萬港元)(乃根據截至二零二九年十二月三十一日止年度的自由現金流出量現值計算)向Biotube的研究提供財務資源。吾等管理層告知，未必需要進一步試驗及／或PMDA的更多修訂建議，現時尚無法確定，並取決於當時的結果及情況。因此，上述再度延期約兩年的完成時間乃按盡最大努力的基準估算，或會因貴集團無法控制的變數而改變，如是否進行足夠且令人滿意的驗證性臨床試驗及是否獲得相關監管機構的批准。

鑑於研發完成日期及隨後推出生物科技產品存在不確定性，出售事項為貴集團提供良機從目標集團撤資，使得貴集團能夠更有效地將其時間及財務資源調配至貴集團其他可盈利的核心業務分部，以及滿足貴集團的一般營運資金需求及財務責任。不同於貴集團的IRO/CRO和內部研發業務，貴集團的HCP業務(貴集團涉足向中國市場(i)採購及分銷臨床前試驗所用的大型及中型保健產品以及租賃醫療器械增值服務；及(ii)出口及分銷北陸製菓、東京香蕉、龍角散及伊藤園等品牌的日本健康食品)的業績表現由截至二零二三年三月三十一日止年度的分部虧損約5.4百萬港元改善至截至二零二四年三月三十一日止年度的分部溢利約7.7百萬港元。由於貴集團現時的管理層發展重心為HCP業務，得益於其完善的供應商及客戶網絡，管理層認為貴集團能夠更積極、更有效地應對市場需求，從而為貴集團創造更多利潤，並且認為目標集團的業務為長期預

獨立財務顧問函件

先投資型，與管理層的重心並不一致，故而尋求進行出售事項。 貴公司預計，完成後， 貴集團的IRO/CRO和內部研發業務將不再為 貴集團的核心業務分部。

由上文「3.有關目標集團的資料」一節吾等注意到，目標集團一直錄得虧損，且誠如管理層告知，虧損主要因(其中包括) 貴集團持續經營業務開發新藥導致所耗成本及所用資源相對較多所致。待開發新藥成功完成後，料會長期變現更豐厚商業效益。

參考 貴公司截至二零二四年三月三十一日止年度的年報，截至二零二四年三月三十一日及二零二三年三月三十一日止年度， 貴集團分別錄得研發開支約24.31百萬港元及約13.04百萬港元，而誠如管理層告知，該等開支乃目標集團的成員公司為(其中包括) 貴集團完成新藥研發所產生。根據吾等與管理層的了解，目標集團尚未完成若干新藥的開發。故此，除非放棄其先前的投資及／或不進行出售事項，否則 貴集團預計仍需耗費額外成本及時間繼續完成該等產品，直至其獲得相關監管部門批文並為 貴集團變現收益。然而，鑑於下列情況(包括但不限於)(i) 貴集團於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年三月三十一日止三個年度連續錄得虧損；(ii)目標集團亦持續錄得虧損，且預期需要 貴集團更多投資；及(iii)經濟環境一直不穩定， 貴集團擬降低風險，縮減成本，以增強財務靈活性，改善其財務狀況。

誠如董事會函件所述， 貴公司試圖物色其他潛在的獨立買家收購目標公司，惟亦遭遇若干挑戰(「挑戰」)。誠如管理層告知，由於下列原因，難以物色到潛在買家：(i)目標集團開發的產品能否完成及是否有效，原因為該等產品尚未產出能夠證明其各自價值的有說服力的數據或結果；(ii) 貴集團不願提供目標集團開發產品的全部相關資料(即試驗結果及應用方法等)，原因為該等資料均是高度機密；及(iii)接管及經營目標集團業務所需的藥品相關知識、成本及精力。吾等亦獲悉，於相關研究結果完全分享予同意收購目標集團的新買家(如有)後，新買家(如有)及／或新開發團隊或會遭受挫折或需要時間重新審視、理解及同意現有結果(即研究步驟、方法及臨床結果)，從而需要或不需要更多時間以完成開發。故此，挑戰要求有興趣的買家了解目標集團的情況，為管理層物色有興趣參與目標集團開發項目的有意買家帶來不可避免的限制及阻礙。

除上述者外， 貴公司亦闡明，誠如上段所述實難物色到其他投資者及潛在買家的投資，管理層遂擬向銀行及／或其他金融投資者獲取外部資金，惟因大多數產品的開發尚未獲得批准及／或證實可於不久的將來產生商業利益，尤其是在當前經濟復蘇緩慢的情

獨立財務顧問函件

況下，故此獲得資金以支持目標集團的營運實屬不易。貴集團於二零二四年四月九日與兩名認購人訂立認購協議，並於二零二四年四月二十二日完成作實，籌集所得款項總額22.0百萬港元，以供貴集團用作營運資金。除上述認購事項外，貴集團於緊接買賣協議日期前過去十二個月內概無進行其他集資活動。於二零二四年九月三十日，貴集團錄得銀行及現金結餘91.29百萬港元，將用於貴集團的服裝及HCP業務。持續產生的巨額研發開支將進一步收緊貴集團的財務流動性及營運。因此，經計及(i)貴集團的HCP業務及服裝業務的發展不確定性降低，且更有可能為貴集團帶來即時的商業回報；(ii)貴集團的IRO/CRO和內部研發業務具有更高的風險，需要貴集團調配更多資源；及(iii)貴集團在近期經濟復蘇緩慢情況下的財務流動性，吾等認為，貴集團將其重心、精力及資源轉至可為貴集團帶來即時回報的其他業務分部(如HCP業務)，以建立更為穩健的財務狀況實屬合理。

鑑於(i)目標集團一直在動用貴集團的資源，但概未產生回報；(ii)倘貴集團將出售事項的所得款項用於發展更具盈利能力的核心保健產品業務而非開發需要貴集團承擔相對較高成本及風險的新藥，則更符合貴集團的利益；(iii)與目標集團產品開發相關的不確定性及挑戰使貴公司難以物色到其他買家及／或獲得資金經營目標集團的業務；及(iv)目標集團一直錄得負債淨額，而貴集團擬將風險降至最低並削減成本，以創造更多的財務靈活性並改善其財務狀況，吾等認為目標集團的代價淨額人民幣1元實屬合理及可予接受。

同時，出售事項亦可令貴集團多元化發展目標集團的業務(即其IRO/CRO分部項下的內部研發業務)，所得資金使得貴集團可將資源重新調配至風險較低的其他核心業務(即服裝及HCP業務，其於截至二零二二年及二零二三年三月三十一日止年度為貴集團貢獻超過90%的收益)。誠如董事會函件所述且管理層確認，出售事項的所得款項淨額約為60.3百萬港元，預計其中(i)約35.0百萬港元將用於償還貴集團的尚未償還應付款項(包括部份支付承兌票據)；(ii)約20.0百萬港元將用於經營及發展貴集團的HCP業務；及(iii)約5.3百萬港元將用作貴集團的一般營運資金(如薪金、租金、營運開支及專業費用)。由董事會函件「出售事項可能造成的財務影響」一節吾等亦注意到，與目標集團於二零二四年十二月三十一日的未經審核綜合負債淨額及出售事項的相關費用比對後，預計出售事項的代價會使得貴集團因出售事項錄得收益約29.1百萬港元(有待審核)。

獨立財務顧問函件

經考慮上述理由及裨益後，吾等與董事一致認為，出售事項符合 貴公司及股東的整體利益。

5. 買賣協議的主要條款

日期 二零二五年二月十九日(聯交所交易時段結束後)

訂約方 (i) 貴公司；及

(ii) 買方

標的事項

根據買賣協議，(i) 貴公司有條件同意出售而買方有條件同意收購銷售股份(即目標公司的全部已發行股本)，代價為1.00日圓(相當於約0.049092港元)；及(ii) 貴公司亦有條件同意出售或促使出售而買方有條件同意收購銷售貸款(即目標公司與EPD HK於買賣協議日期結欠 貴公司、創健商貿及EPS Medical按面值計算合共1,250,000,000日圓(相當於約61,365,000港元)的若干貸款)，代價為1,250,000,000日圓(相當於約61,365,000港元)。

完成

完成後， 貴公司將不再持有目標公司的任何權益，故而目標集團的成員公司將不再為 貴公司的附屬公司，其財務業績其後將不再於 貴公司的綜合財務報表內綜合入賬。

代價

銷售股份及銷售貸款的總代價為1,250,000,001日圓(相當於約61,365,000港元)，其中1.00日圓(相當於約0.049092港元)為銷售股份的代價，1,250,000,000日圓(相當於約61,365,000港元)銷售貸款的代價，將由買方於完成時以現金支付。

代價乃 貴公司與買方經公平磋商後釐定，並已計及(其中包括)(i)目標集團於二零二四年十二月三十一日的未經審核負債淨額約為3,285,000港元；(ii)根據獨立估值師滯鋒評估有限公司採用收入法編撰的估值報告，Biotube(貴公司間接持有其約51%的實際股權)51%股權於二零二四年十二月三十一日的經評估公平值約為615,215,000日圓(相當於約30,202,000港元)；(iii)目標集團的近期財務表現及業務前景；(iv)經考慮從事研發業務的

獨立財務顧問函件

EPD KK、FEF及Inomed JP產生的開支總額超過10億日圓，且於可見將來預計不會出現實質性突破及產生估計現金流量，貴公司認為EPD KK、FEF及Inomed JP(詳情於「4. 進行出售事項的理由及裨益」一節載述)乃現金消耗型企業，總體上會增加貴公司的財務負擔，故董事將其相關賬面淨值視作其估值；(v)目標公司及EPD HK從事的業務僅為投資控股；(vi)目標集團的未來業務、業績及表現前景充滿不確定性；(vii)銷售貸款於買賣協議日期的賬面值等值計算為1,250,000,000日圓(相當於約61,365,000港元)；及(viii)出售事項對貴集團產生的裨益(詳情於董事會函件「進行出售事項的理由及裨益」一節論述)。

誠如管理層告知，在目標集團的成員公司中，由於(i) EPD HK及Inomed JP為業務運營最少的中間控股公司；(ii) FEF及EPD KK正在開發的藥物仍處於第一階段(即主要處於研究階段，正在招募患者進行臨床試驗，且沒有可靠的充分結果等)，在此初步階段，預計在可預見的未來不會為貴集團創造收入；及(iii) Biotube正在開發的產品已成功完成第一階段開發，並處於第二階段(即產品已被證明有效、安全給藥，且預計將應用於少數患者)，待取得顯著發展後，在一定時間內或會產生商業價值，故而在達致出售事項的代價時，已進行業務估值以評估Biotube的公平值，並與出售集團的整體財務及業務狀況一同考慮。

根據管理層提供的財務資料，吾等注意到，於二零二四年十二月三十一日，目標集團的未經審核綜合負債淨額約為3,285,000港元，包括下列各項：

公司名稱	資產／ (負債)淨值 (千港元)
目標公司	21,375
Inomed JP	(10,376)
EPD HK及其附屬公司	(9,867)
FEF	(22,181)
Biotube(附註)	17,764
總額	<u>(3,285)</u>
目標集團的非控股權益	(23,301)
目標集團的經調整負債淨值	(26,586)

附註：Biotube全部股權經計及估值重估後的資產淨值

據悉，Biosheet產品及Biotube產品等產品具有高風險、高回報的特性，一旦成功開發並投放市場，實際上或會為 貴集團帶來可觀回報。然而，經考慮(i)吾等於「4.進行出售事項的理由及裨益」一節所論述的分析，包括產品開發的當前狀況；(ii)目標集團一直錄得虧損，且在當前狀況下無法保證完成產品開發以產生充足商業回報；(iii)目標集團需要進一步投資以繼續經營業務；及(iv)目標集團錄得未經審核綜合負債淨額，吾等認為，銷售股份的代價1日圓屬公平合理，且連同按等值釐定的銷售貸款的代價，總代價就股東而言亦屬公平合理。

6. 對Biotube 51%權股進行的估值(「估值」)

貴公司已委聘滙鋒評估有限公司(「**估值師**」)為獨立估值師，以對Biotube 51%股權於二零二四年十二月三十一日的市值作出評估。誠如通函附錄二所載有關估值的估值報告所述，Biotube 51%股權於二零二四年十二月三十一日的市值約為615,215,000日圓(相當於約30,202,000港元)。

估值師的資格及經驗

於評估估值師的專業知識及獨立性時，吾等已(i)審閱 貴公司與估值師之間的委聘函；及(ii)與估值師進行訪談，以討論(其中包括)其對從事生物科技與醫學研究分部業務的公司進行估值的經驗以及 貴集團與買方之間的關係。

根據上文所述，吾等知悉估值師(i)為一家悠久的評估公司，在評估方面擁有豐富的經驗，已作出多項生物科技分部業務估值項目。此外，吾等已審閱其委聘條款(包括工作範圍)，並認為其工作範圍屬合適。

估值由龔仲禮先生領導，彼為英國皇家特許測量師學會、香港測量師學會及中國房地產估價師與房地產經紀人學會會員以及英國皇家特許測量師學會註冊估值師，於香港、中國及亞太各個國家及地區估值方面擁有逾20年經驗。彼於香港及海外有形資產、無形資產及商業企業估值方面擁有豐富經驗。

估值方法及假設

吾等已與估值師審查估值報告載述的估值方法，並獲悉彼等在評估Biotube 51%股權的市值時已考慮收入法、市場法及成本法。三種估值方法中，收入法已獲採用，原因為此法可計入Biotube生物科技業務能夠產生的預計收入。此外，估值師認為(i)可為其意見提供

獨立財務顧問函件

可靠基準的處於類似發展階段且具有類似投資組合風險及回報的指引性上市公司及可資比較交易數量有限，故市場法不如收入法具有代表性；及(ii)資產法並不適宜，原因為其忽略整個企業的未來經濟效益。經考慮Biotube未來的盈利潛力以及上文所述市場法及資產法的上述局限性，吾等與估值師一致認為採用收入法進行估值屬公平合理。

吾等亦與估值師論述估值所採用的主要假設，並獲估值師告知其乃假設Biotube產品將根據 貴公司盡最大努力制定且耗時更長的估計開發計劃的時間表進行開發及商業化，而鑑於估值師在進行估值時採用Biotube產品的最早完成時間，低估Biotube的風險將相對較低。除上述者外，吾等亦知悉並認為其他假設為其他類似資產估值中普遍採用，且估值過程中並無採用異常假設。因此，吾等認為估值報告中採用的假設屬一般性質，且吾等並無發現任何重大事實導致吾等懷疑估值師採用的假設。

鑑於(i)估值師乃獨立於 貴公司及買方，且合資格編製估值；及(ii)估值中採用的估值方法、主要基準及假設屬合理，吾等認為估值屬公平合理。

估值

根據吾等與估值師的論述，估值乃推衍自截至二零二五年十二月三十一日止年度至截至二零三零年十二月三十一日止年度（「**預測期間**」）的貼現現金流量預測（「**DCF**」）。吾等亦獲得與估值相關的工作表（「**工作表**」），並與估值師論述估值時收入法中採用的主要基基及變量。經參考通函附錄二所載的告慰函，吾等獲悉：天健國際會計師事務所有限公司已核查貼現現金流量預測計算的算術準確性，紅日資本有限公司則已審查並確認現金流量預測乃由董事經審慎周詳查詢後編製且對現金流量預測承擔全部責任。

然而，在吾等與估值師進行論述及審查工作表時，吾等注意到Biotube股權的市值乃透過計算下列各項而得出：(i)經計及包括收益、已售貨物成本、經營開支、日本企業稅稅率、維持營運的可用資產（不包括可用現金）（即非現金營運資金）、管理層估計及提供的Biotube產品的成功率以及為得出Biotube的現值而根據加權平均資本成本公式計算的貼現率（「**貼現率**」）在內的營運資料後，釐定預測期間的自由現金流量；(ii)參考國際貨幣基金組織的預測通脹率得出2.0%的最終增長率；(iii)根據管理層提供的現金及非經營性資

獨立財務顧問函件

產與負債進行調整；及(iv)為得出Biotube的股權價值，經考慮Biotube為一家私營公司後，根據缺乏市場流通性的貼現率(「DLOM」)進行調整。另請參閱通函附錄二所載有關估值的計算詳情。

貼現率

誠如估值報告所述，估值師在估值時已根據加權平均資本成本採用15.1%的貼現率，其乃按以下公式經計及資本架構內各項相關比重後計算：

$$\text{貼現率} = W_e \times R_e + W_d \times R_d \times (1 - T)$$

其中，

Re = 權益成本	15.80%
Rd = 債務成本	1.90%
We = 企業價值的權益價值部分	95%
Wd = 企業價值的債務價值部分	5%
T = 企業稅稅率	30.62%
	約15.10%

計入風險溢價並使用資本資產定價模型計算的權益成本，乃用於釐定理論上適當的資產所需回報率的公認模型。考慮到Biotube在開發過程中需要相關試驗及實驗的特定風險，估值師在計算權益成本時對權益成本採用額外的風險溢價。

債務成本指在Biotube借貸或發行債務(例如公司債券)時就債務融資所需作出的估計回報。

權益與債務的比重來自對業內可資比較公司的債權比作出的分析。為此，吾等已要求審查估值師進行的估值工作。經審查，吾等認為估值中選定的業內可資比較公司與Biotube的業務類似且屬合理及具有代表性，原因為該等公司亦從事路孚特業務分類中的生物科技與醫學研究行業，且上市時間不少於兩年。

企業稅稅率指日本企業所得稅稅率。

吾等與估值師論述後獲悉，上述措施乃參考政府來源、路孚特、Kroll資本成本指南及Damodaran Online。經吾等與估值師的論述，該等來源在進行業務估值時常被採用。

通脹率

吾等自國際貨幣基金組織網站上注意到，並根據其於世界經濟展望(二零二四年十月)(<https://www.imf.org/external/datamapper/profile/JPN>)上發佈的資料，於二零二五年至二零二九年期間，日本的年通脹率為2%，與估值師在估值中採用的通脹率一致。

缺乏市場流通性的貼現率

誠如估值師告知，為私人持有的公司進行估值時，一般會考慮DLOM，原因為彼等不容易銷售，且彼等的股票相比上市公司更難以套現。估值時已採用20.4%的DLOM，此乃參考Stout限制性股票研究參考指南(二零二四年版)而釐定。吾等已獲得報告副本並獲悉，20.4%的DLOM乃於審閱自一九八零年七月至二零二四年三月期間由公開上市公司發行的未註冊普通股的779宗私人配售交易後得出。

結論

經考慮吾等已就相關估值報告進行的上述工作及步驟，包括但不限於：(i)就估值師的專業知識及其獨立性與估值師進行面談；(ii)審閱估值師的委聘條款及評估其工作範圍的合適性；及(iii)吾等對估值報告及估值師編製的工作表所載的方法、主要基準及主要假設進行審閱及交叉核對，連同天健國際會計師事務所有限公司及紅日資本有限公司有關計算Biotube現金流量的告慰函，吾等認為估值對股東而言屬公平合理。

因此，經考慮(i)目標集團於二零二四年十二月三十一日的未經審核負債淨額3,285,000港元；(ii)銷售貸款總額；及(iii)參考估值後的Biotube價值，吾等認為出售事項的代價符合 貴公司及股東的整體利益。

7. 出售事項的財務影響

完成後， 貴公司將不再持有目標公司的任何權益，故而目標集團的成員公司將不再為 貴公司的附屬公司，其財務業績其後將不再於 貴集團的財務報表內綜合入賬。

獨立財務顧問函件

基於(i)出售事項的代價；(ii)目標集團於二零二四年十二月三十一日的未經審核綜合負債淨額；及(iii)出售事項的相關費用約1.0百萬港元，預計 貴集團會因出售事項錄得收益約29.1百萬港元。出售事項的估計收益詳情如下：

港元

因出售事項收取的代價	1
目標集團的負債淨額	3,285,494
目標集團的非控股權益(「 非控股權益 」)(附註1)	23,301,502
目標集團的累計匯兌儲備重新分類至目標集團的損益中(附註2)	3,545,584
出售事項的估計專業費	<u>(1,020,000)</u>
出售事項的估計收益	<u>29,112,581</u>

附註：

1. 非控股權益於二零二四年十二月三十一日的賬面值為23,301,502港元。擁有目標集團非控股權益的公司包括EPD HK、EPD KK及Biotube。非控股權益的賬面價值將於出售後終止確認。
2. 目標集團的累計匯兌儲備於二零二四年十二月三十一日的賬面值為3,545,584港元。目標集團旗下的若干公司以日圓計值進行交易，故該等公司的財務報表需兌換為 貴公司綜合財務報表的呈列貨幣(即港元)。資產及負債按期末匯率兌換，收入及開支按相關年度的平均匯率兌換。由此產生的所有匯兌差額初步於其他全面收益中確認，並於出售後由權益中重新分類至損益中。

就資產及負債而言，完成後， 貴集團的未經審核資產總額將減少約97,047,000港元， 貴集團的未經審核負債總額將減少約100,334,000港元。

出售事項對 貴集團造成的實際財務影響有待審核，因此可能與上述金額有所不同。

獨立財務顧問函件

推薦建議

吾等經考慮以上主要因素及理由後認為，儘管買賣協議並非於 貴集團日常及一般業務過程中訂立，惟(i)買賣協議及其項下擬進行的交易乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)出售事項符合 貴公司及獨立股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會建議獨立股東，且吾等亦建議獨立股東投票贊成批准出售事項的相關決議案。

此致

EPS創健科技集團有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
智略資本有限公司
方敏
董事總經理
謹啟

二零二五年三月十四日

方敏女士為在證監會註冊之持牌人，並為智略資本有限公司之負責人員，可從事證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，並在機構融資行業擁有逾28年經驗。

1. 本集團之財務資料

本集團截至二零二二年、二零二三年及二零二四年三月三十一日止年度之經審核綜合財務報表連同隨附之財務報表附註以及本集團截至二零二四年九月三十日止六個月之未經審核綜合財務資料連同隨附之財務報表附註於下列文件中披露，而該等文件已於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<https://www.epshk.hk>)刊發：

- (i) 截至二零二二年三月三十一日止年度之年報(第74至135頁)：
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0715/2022071500038_c.pdf
- (ii) 截至二零二三年三月三十一日止年度之年報(第79至153頁)：
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0728/2023072800537_c.pdf
- (iii) 截至二零二四年三月三十一日止年度之年報(第124至243頁)：
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0724/2024072400395_c.pdf
- (iv) 截至二零二四年九月三十日止六個月之中期業績報告(第6至31頁)：
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/1219/2024121900370_c.pdf

2. 債務聲明

截至二零二五年一月三十一日(即本通函付印前就確定本集團債務而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團的債務聲明詳情如下：

	已抵押 千港元	無抵押 千港元	總額 千港元
銀行借貸的賬面值	2,897	—	2,897
其他借貸的賬面值	—	117,067	117,067
租賃負債	—	4,215	4,215
	<u>2,897</u>	<u>121,282</u>	<u>124,179</u>

於二零二五年一月三十一日，銀行借貸以已抵押銀行存款約4,000,000港元作抵押。

於二零二五年一月三十一日，(i)借貸約22,704,000港元為最終控股公司貸款；(ii)借貸約44,598,000港元為非控股權益貸款；及(iii)借貸約49,765,000港元為關連公司貸款。

除上述者或本附錄另有披露者外，截至二零二五年一月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何已發行、發行在外或同意將予發行的未償還貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

3. 營運資金充足

經考慮本集團可獲取的財務資源(包括內部產生的資金)以及出售事項的影響，董事認為，若無出現不可預見的情況，本集團將具備充足營運資金以滿足其自本通函日期起計未來至少十二個月的需要。

4. 重大不利變動

董事確認，截至最後實際可行日期，董事概無知悉本集團的財務或貿易狀況自二零二四年三月三十一日(即本公司最近期刊發經審核賬目的編製日期)以來發生任何重大不利變動。

5. 本集團的財務及貿易前景

本公司是一家投資控股公司，其附屬公司主要從事服裝業務、保健產品業務以及提供IRO及CRO服務和內部研發業務。

就服裝業務分部而言，其雖為發展成熟的行業，但因其獨特性，本集團深耕多年且本公司預期在日本、歐洲及美國市場會有一定需求量，故而仍具有競爭優勢。

就保健產品業務分部而言，尤其是中國內地市場對日本產品的需求依然強勁，即使中國內地市場需求近期暫時放緩，本公司預期若干產品仍將大幅增長。在目前的食物貿易及批發業務中，本公司具備專業知識與網絡可快速回應市場需求，且擁有日本供應商的信任，可憑藉該等優勢替換及擴闊產品組合。此外，本公司會積極開發食物以外的產品。

就IRO及CRO和內部研發業務分部而言，在IRO及CRO業務中，本集團不僅專注於為日本製造商從日本向中國拓展業務提供支持服務，亦專注於應對日益增加的中國本土項目。此外，中國拓展業務至日本的中國製造商數量顯著增加，本公司正憑藉其母公司(即EPS Holdings Inc.)為日本領先的CRO／現場管理組織／合約銷售組織服務公司的優勢，支持該等中國公司的拓展。在內部研發業務中，於日本賺錢可能需要一段時間，向中國(香港)市場拓展亦需要相當長的時間。

以下為獨立估值師滙鋒評估有限公司就其對Biotube 51%股權於二零二四年十二月三十一日的市值所發表意見而編撰的估值報告全文，以供載入本通函。

吾等參考編號：NK/BV241211R

敬啟者：

有關：Biotube Co., Ltd. 51%股權的估值

根據閣下的指示，吾等已就Biotube Co., Ltd. (「**商業企業**」) 51%股權的市值進行估值。據吾等了解，商業企業主要於日本從事下列項目的內部研究及開發：(i) 針對難治性糖尿病足潰瘍患者的體內組織結構移植自體片狀組織 (「**Biosheet**」)；及(ii) 針對下肢外周動脈疾病患者的體內組織結構移植自體管狀組織 (「**Biotube**」)。吾等確認，吾等已作出相關查詢並獲得吾等認為必要的其他資料，以為閣下提供吾等對商業企業51%股權於二零二四年十二月三十一日 (「**估值日期**」) 的市值的意見。

本報告列明估值目的及估值基準以及資料來源，列明所估值業務，闡述吾等的估值方法、調查及分析、假設及限制條件，以及呈報吾等的估值意見。

1.0 估值目的

本報告乃就EPS創健科技集團有限公司 (「**貴公司**」) 建議出售商業企業而編製，僅供貴公司董事及管理層 (統稱「**管理層**」) 作內部參考用途並供載入貴公司通函。貴公司於香港聯合交易所有限公司主板上市。吾等獲告知，貴公司擬出售商業企業51%股權。

滙鋒評估有限公司 (「**滙鋒評估**」) 確認，本報告可供管理層用作建議出售商業企業的資料來源之一，亦可供貴公司核數師僅作審計參考用途。建議出售事項 (如落實) 與相應交

易價格將為交易各方磋商達致的結果。管理層須全權負責釐定建議出售事項的代價，而滙鋒評估概不參與磋商，亦不就協定代價給予意見。滙鋒評估概不會就本報告內容或就此產生的後果向管理層以外的任何人士承擔責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告內容，則彼等須自行承擔所有風險。

2.0 估值基準

吾等的估值已根據香港測量師學會(「**香港測量師學會**」)頒佈的香港測量師學會估值準則(二零二四年版)、英國皇家特許測量師學會(「**英國皇家特許測量師學會**」)頒佈的英國皇家特許測量師學會估值－全球標準(於二零二五年一月三十一日起生效)及國際估值準則理事會頒佈的國際估值準則(於二零二五年一月三十一日起生效)(倘適用)編製。

吾等對商業企業的估值乃基於持續經營前提按市值基準進行。**市值**的定義為「經適當推銷後，在自願買方與自願賣方知情、審慎及不受脅迫的情況下，各方進行公平交易時於估值日期買賣資產或負債的估計金額」。

3.0 資料來源

於估值過程中，吾等已與管理層討論商業企業的發展以及日本生物科技與醫學研究行業的前景。吾等亦依賴以下主要文件及資料進行估值分析。部分資料及材料由管理層提供。其他資料則摘錄自政府來源、路孚特、Kroll資本成本指南*等公開途徑。

* Kroll資本成本指南是由Kroll Inc.(二零二二年前為道衡)開發的全球資本成本工具及數據傳送平台。Kroll Inc.於一九七二年成立，是領先的獨立企業調查、風險顧問及金融諮詢解決方案供應商公司。

主要文件及資料包括以下各項：

- 管理層所提供或摘錄自公開來源的商業企業的證書或牌照副本及其他相關資料；
- 商業企業的營業登記詳情；
- 過往財務資料，如管理層提供的商業企業的收益表及資產負債表；
- 與管理層討論的商業企業的營運資料；及

- 行業及經濟數據。

根據與 貴公司達成的協定，毋須訪問商業企業的公司場所，原因為其產品的研發大部分外包予受託研究機構(CRO)，商業企業的辦公室職能主要作為行政、項目協調及分析辦公室。吾等已獲提供該行政辦公室的照片。此外，吾等已與商業企業管理團隊進行會談。根據協定條款，吾等將使用獲提供的資料進行估值。

4.0 資料限制及倚賴

吾等並無理由認為遭隱瞞任何重要事實，惟吾等不保證相關調查已揭示經審核或更深入查核後可能發現的一切事宜。

本報告乃基於管理層提供的業務、財務及其他資料。吾等已參考或審閱上述資料及數據，並假定該等資料及數據真實準確，惟未進行獨立查證(本報告明確說明者除外)。吾等已就該等資料的合理用途作出合理查詢及判斷，認為並無理由懷疑有關資料的準確性或可靠性。

滙鋒評估編撰本報告並不表示其已以任何方式審核商業企業的財務或其他資料。吾等理解，所提供的財務資料乃遵照公認會計原則編製，且編製方式如實準確反映商業企業於相關財務報表日期的財務表現及狀況。

於達致吾等的估值意見時，吾等假設吾等獲提供的預測乃基於反映管理層就建議營運業務的最佳可得估計、判斷及認知所作假設，並合理反映市況及經濟基礎。然而，吾等不會就管理層提供的預測的準確性發表任何意見。

吾等並無就商業企業的實際經營業績會否與預測相若發表意見，原因為有關未來事件的假設因其性質而無法獨立證實。吾等並不表示業務營運將會成功，或市場增長及滲透將會實現。

5.0 商業登記詳情

5.1 商業企業

Biotube Co., Ltd. (即商業企業) 的官方名稱為「バイオチューブ株式会社」，乃於二零一七年五月三十日在日本註冊成立的公司，公司登記編號 (即會社法人等番號) 為1200-01-206172。商業企業的註冊辦事處地址為日本東京都中央區新川二丁目13番11號內田ビル4階。

5.2 股權架構

管理層確認，商業企業於估值日期的摘錄股權架構載列如下：

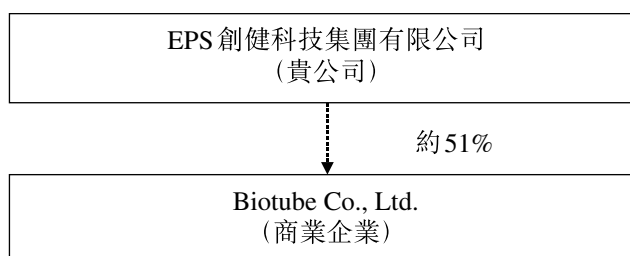


圖1：商業企業於估值日期的摘錄股權架構

資料來源：管理層

6.0 業務概覽

商業企業主要從事下列項目的內部研究及開發：(i) 針對難治性糖尿病足潰瘍患者的體內組織結構移植自體片狀組織 (即Biosheet)；及(ii) 針對下肢外周動脈疾病患者的體內組織結構移植自體管狀組織 (即Biotube)。誠如管理層告知，Biosheet及Biotube (統稱「該等產品」) 來源於日本國立循環器研究中心使用體內組織再生 (「iBTA」) 技術開發自體移植組織。商業企業旨在透過於患者皮下嵌入塑膠或金屬「模具」形成管狀組織 (即Biotube) 或膜狀組織 (即Biosheet)，然後取出用作移植組織。

6.1 iBTA技術

商業企業的核心技術是iBTA技術。當異物植入活體時，會發生一種稱為包裹的生物反應，導致異物表面被纖維細胞吸附並被分泌皂膠原蛋白包裹。iBTA技術利用這一現象製造出一種可用作移植的「自體組織」。換言之，透過在患者皮下植入塑

膠或金屬模具一兩個月，將形成由患者自體膠原蛋白構成的組織體。取出該組織並將其從模具中剝離，可以獲得與模具形狀相匹配的組織。

根據模具的形狀，可以獲得管狀組織（即Biotubes）或膜狀組織（即Biosheets）。Biotubes用於修復血管等缺陷，而Biosheets用於修復硬腦膜、角膜、心肌等缺陷。商業企業亦在開發用於形成心臟瓣膜的生物瓣膜。

6.2 Biotubes

於估值日期，商業企業已成功造出各種直徑與厚度的Biotubes，包括動物實驗中內徑為0.6毫米的微型Biotubes。此外，透過使用螺旋模具，商業企業已成功產出長度超過20釐米的Biotubes。

動物實驗表明，當將Biotubes植入比格犬的股動脈時，由aSMA陽性細胞及血管內皮細胞形成的血管壁在腔內重建，且不會發生血栓或其他粘著物。在比格犬中，已實現長達8年的長期通暢，期內概無觀察到動脈瘤或動脈狹窄。此外，Biotubes植入幼犬體內後，由其生成的血管亦會生長，移植一年後，隨著幼犬身體的成長，直徑增長1.5倍，長度增長1.5倍。

6.3 Biosheets

商業企業亦在使用與Biotubes類似的iBTA技術開發Biosheets。Biosheets是透過切開Biotubes而製成。與山羊心包相比，由山羊製成的厚度為0.5毫米的Biosheets具有優異的機械效能，在老鼠身上作的動物實驗表明，將其修補至心肌缺陷中，可用作心肌再生的支架。

6.4 潛在應用

誠如管理層告知，該等產品正在開發的若干潛在應用載述如下：

透析分流血管旁路

透析時，需要去除大量的血液，故此透過將動脈與靜脈連接起來生成一種稱為「分流器」的血管。然而，分流血管或會因各種原因變窄。為此，臨床試驗正在進行，使用Biotubes創建人造血管，並在狹窄區域開通旁路。

嚴重下肢缺血

嚴重肢體缺血是一種由於動脈硬化導致血液循環受阻的疾病，嚴重時可導致截肢或死亡。有一種手術可用人造血管代替堵塞的血管，但並無直徑為5毫米或更小的人造血管可用於膝下的外周動脈，故而該手術不能用於下肢缺血。商業企業的iBTA技術能夠生產此種小直徑的Biotubes，而將Biotubes用作人造血管旁路有望產生治療效果。由於血管旁路需要長達30釐米或更長，商業企業正在開發長的人造血管。

6.5 專利

誠如管理層告知，於估值日期，商業企業就其產品擁有數個獲授權的專利（「該等專利」）。日本專利局授出的該等專利詳情概述如下：

文件編號	申請編號	申請日期	發佈日期	發明名稱
特許6978142	特願2021-141332	二零二一年 八月三十一日	二零二一年 十二月八日	組織體形成裝置、 組織體形成方法
特許6931261	特願2021-029946	二零二一年 二月二十六日	二零二一年 九月一日	組織體形成裝置、 組織體形成方法、 結合組織體
特許6875691	特願2020-108916	二零二零年 六月二十四日	二零二一年 五月二十六日	組織體形成裝置、 組織體形成方法、 結合組織體
特許6813923	特願2020-103747	二零二零年 六月十六日	二零二一年 一月十三日	體性幹細胞集積組織 構造體及製造器具
特許6789532	特願2020-123048	二零二零年 七月十七日	二零二零年 十一月二十五日	血管內留置用支架
特許6755052	特願2019-128790	二零一九年 七月十日	二零二零年 九月十六日	結合組織體及 製造方法
特許6727637	特願2020-027293	二零二零年 二月二十日	二零二零年 七月二十二日	組織體形成裝置、 組織體形成方法、 結合組織體

表1：商業企業擁有的專利概要

資料來源：管理層

6.6 過往財務表現及狀況

根據 貴公司提供的財務資料，商業企業於二零二四年四月一日至二零二四年十二月三十一日期間的過往財務表現如下：

	於二零二四年 四月一日 至二零二四年 十二月三十一日 (港元)
收益	—
其他收入	4,873,000
經營收入／開支	(5,505,000)
經營溢利／(虧損)	(632,000)

* 上述數字已經約整

表2：商業企業的過往表現

資料來源：管理層

於二零二四年十二月三十一日，商業企業的資產淨值約為71,359,000港元。

7.0 調查及分析

吾等的調查包括與管理層商討有關日本生物科技與醫學研究行業，以及商業企業的發展、營運及其他相關資料。此外，吾等已作出相關查詢，並取得吾等認為就本估值而言屬必要的進一步資料，包括財務及業務資料，以及自其他來源取得的統計數字。作為吾等分析的一部分，吾等已參考管理層向吾等提供有關商業企業的財務資料、預測及其他相關數據。

商業企業的估值需要考慮所有相關因素，該等因素影響業務營運及其產生未來投資回報的能力。本估值已考慮以下因素：

- 商業企業的性质及業務；
- 商業企業的過往資料；
- 商業企業的財務表現及狀況；
- 商業企業的擬議業務發展；

- 日本生物科技與醫學研究行業的規例及規則；
- 影響生物科技與醫學研究行業及其他附屬行業的經濟及行業數據；
- 類似業務的市場推算投資回報；及
- 行業及經濟數據。

8.0 一般估值方式及方法

有三種得出商業企業市值的公認方式，即市場法、資產法及收入法。各種方式均有若干方法可以用來評估企業主體的價值。每種方法均使用一個特定的程序釐定企業的價值。

該等方法均適合於一種或多種情況，有時可兩種或多種方法一併使用。是否採用某種特定的方式須根據評估對象的具體特點釐定。各方式下採用若干估值方法亦是常見的做法。因此，並無任何單一商業估值方式或方法屬最完整可靠。

8.1 市場法

市場法透過比較其他類似商業性質的公司或利益於公平交易中的轉手價格評估商業實體的價值。該種方式的基本理論為，人們不會為同樣理想的替代方案支付更多金額。透過採用該種方式，吾等將首先在最近出售的其他類似公司或公司股權的價格中尋找價值的指標。

分析價值指標時採用的正確交易需按公平基準出售，假設買方及賣方均了解情況，並且沒有特殊的動機或強迫性的購買或出售。

根據對該等交易的分析得出的倍數(最常用的是：市盈率、市銷率及市賬率)，其後應用於標的企業實體的基本財務變量，以得出價值的指標。

8.2 資產法

資產法乃基於企業實體的盈利能力主要來自其現有資產的一般概念。該方式假設當營運資本、有形資產及無形資產各項要素被單獨估值時，其總和代表企業實體的價

值，等於其已投資資本(股權及債務資本)的價值。換言之，企業實體的價值乃由為購買企業所需資產而提供的資金呈列。

這筆資金來自於購買企業實體股票的投資者(權益)及向企業實體借出資金的投資者(債務)。經收集來自權益及債務的資金總額，並將其轉換為企業實體用於經營的各種類型資產，該等資產的總和等於企業實體的價值。

評估角度而言，吾等將企業實體的各類資產的價值自賬面值，即過往成本減去折舊後的價值重列至適當的價值標準。經重列後，吾等可以識別企業實體的指示值，或者透過應用「資產減負債」的會計原則，得出企業實體的權益價值。

8.3 收入法

收入法的重點是企業實體的創收能力所產生的經濟利益。該種方式的基本理論為企業實體的價值可透過在企業實體的生命週期內收到的經濟利益的現值衡量。

基於該估值原則，收入法估計未來的經濟利益，並使用適合於實現該等利益的風險的貼現率將該等利益貼現至其現值。

此外，這可以透過將下一時期收到的經濟利益按適當的資本化率進行資本化計算。這取決於企業實體將繼續保持穩定的經濟效益及增長率的假設。

9.0 估值分析

9.1 估值方法

對商業企業進行估值的過程中，吾等已考慮商業企業的業務性質、業務特長、現狀及其參與的行業。經考慮三種一般估值方法後，吾等認為收入法對商業企業的市值進行估值屬適宜且合理。

在本次估值中，吾等並未採用市場法，原因為市場法可能無法充分反映商業企業的經濟效益，故吾等認為其不如收入法具有代表性。與市場法相比，收入法專門考慮商業企業從該等產品中獲得的預計收入。同時，可為吾等意見提供可靠基準的具有類似投資組合風險及回報的指引性上市公司及可資比較交易數量有限。資產法並不

適宜，原因為其忽略整個企業的未來經濟效益。故此，吾等釐定估值意見時完全依賴收入法。

採用收入法以現值列示企業實體的價值很簡單。此法為大多數分析師及從業者所接受。收入法下的一種常見方法是從公司投資者（包括股東及債券持有人）的角度來看。其為整個企業可用的自由現金流。

9.2 商業企業的預測

據 貴公司稱，於估值日期，Biotube正處於探索性臨床試驗階段，而Biosheet正在等待其探索性臨床實驗階段的最終報告。Biosheet亦已啟動驗證性臨床試驗的準備工作。 貴公司預計，該等產品將於二零二五年及二零二六年繼續進行臨床試驗。二零二五年及二零二六年的預測收入僅有用於支付部分臨床試驗費用的政府補貼。 貴公司預計，該等產品將於二零二七年年底推出。

對於推出Biosheet後直至二零三零年十二月三十一日止的預測收入， 貴公司根據日本厚生勞動省發佈的統計資料估算糖尿病患者總數，根據實證研究估算糖尿病患者下肢截肢的頻率，並結合估計滲透率，得出預測收入。Biosheet的單價乃參考一種獲批用於治療潰瘍的醫療器械而釐定。

對於推出Biotube後直至二零三零年十二月三十一日止的預測收入， 貴公司根據日本厚生勞動省發佈的統計資料估算患有阻塞性外周動脈疾病的住院患者人數，並結合估計滲透率，得出預測收入。Biotube的單價乃參考日本通用人工血管的單價而釐定。

在吾等的估值過程中，吾等已採用 貴公司所編製商業企業於截至十二月三十一日止未來六年的預測，現載列如下：

(百萬日圓)	截至十二月三十一日止年度					
	二零二五年	二零二六年	二零二七年	二零二八年	二零二九年	二零三零年
收益	161	182	330	7,361	11,015	14,497
減：經營開支	(220)	(241)	(288)	(6,434)	(9,627)	(12,670)
經營溢利／(虧損)	<u>(59)</u>	<u>(59)</u>	<u>42</u>	<u>927</u>	<u>1,388</u>	<u>1,827</u>

* 上述數字已經約整

** 吾等的估值乃基於管理層提供的上述預測。吾等並無對管理層所提供預測的準確性發表意見。

表3：商業企業的預測表現

資料來源：管理層

9.3 貼現率

釐定貼現率時，吾等已採用適用於商業企業的加權平均資本成本，該成本基於對權益成本及債務成本的估計。根據吾等的分析（詳情載於下文），於估值日期的貼現率為15.1%，此乃應用於名義稅後現金流的名義稅後貼現率。

吾等根據適用於商業企業的加權平均資本成本（「WACC」）釐定收入法所用貼現率。估值對象的盈利須滿足各資本提供者（包括股東及債權人）乃最低回報要求。計算WACC時已計及資本架構各部分的相關比重。在吾等進行分析的過程中，吾等估值採用的貼現率按以下公式計算：

$$\text{貼現率} = W_e \times R_e + W_d \times R_d \times (1 - T)$$

其中

R_e = 權益成本

R_d = 債務成本

W_e = 企業價值的權益價值部分

W_d = 企業價值的債務價值部分

T = 企業稅稅率

i) 權益成本

就現代投資組合管理而言，典型投資者均規避風險及理性投資。彼等會根據投資機遇的風險及回報作出所有投資決定。因此，權益成本應計及風險溢價，即超出無風險利率的必要額外回報。吾等已加入額外風險溢價（如國家風險溢價、規模溢價及特定風險溢價）以反映有關商業企業的其他風險因素。所有估計均基於公開資料，如路孚特及Kroll資本成本指南的資料。吾等使用資本資產定價模型（「CAPM」）釐定商業企業的合適權益成本。

權益成本 = 無風險利率 + 權益貝他值 x 市場風險溢價 + 規模溢價 + 國家風險溢價 + 特定風險溢價

CAPM規定必要資產回報基於不可分散風險(以貝他值、市場回報及無風險利率表示)而定。評估貝他值時，吾等根據有關公司從事路孚特業務分類中的生物科技與醫學研究活動並在日本上市的標準，去確定可資比較公司。以下選定的18家可資比較公司乃基於路孚特資料作出的詳盡搜索：

路孚特 股票代號	公司名稱	公司市值 (百萬港元)	債務總額 (百萬港元)	負債 貝他值	債務對權 益比率	稅率	無負債 貝他值 ⁽¹⁾
2160.T	GNI Group Ltd	8,458	373	1.10	4.41%	30.12%	1.06
2183.T	Linical Co Ltd	424	140	0.77	32.94%	48.77%	0.66
2370.T	Medinet Co Ltd	472	0	0.81	0.01%	30.62%	0.81
2395.T	Shin Nippon Biomedical Laboratories Ltd	3,417	1,901	0.97	55.63%	17.08%	0.66
2397.T	DNA Chip Research Inc	216	0	1.25	0.00%	30.62%	1.25
2929.T	Pharma Foods International Co Ltd	1,439	699	0.94	48.57%	59.35%	0.79
4572.T	Carna Biosciences Inc	284	3	0.89	1.11%	30.62%	0.88
4583.T	Chiome Bioscience Inc	892	16	1.05	1.84%	30.62%	1.04
4594.T	BrightPath Biotherapeutics Co Ltd	195	18	1.32	9.02%	30.62%	1.24
4881.T	FunPep Co Ltd	215	0	1.16	0.00%	30.62%	1.16
4884.T	Kringle Pharma Inc	294	0	1.16	0.00%	30.62%	1.16
4890.T	Tsubota Laboratory Inc	490	6	0.51	1.13%	8.18%	0.50
4891.T	TMS Co Ltd	435	0	1.24	0.00%	30.62%	1.24
4892.T	Cyfuse Biomedical KK	182	43	0.72	23.76%	30.62%	0.62
4974.T	Takara Bio Inc	6,222	0	0.75	0.00%	19.18%	0.75
6090.T	Human Metabolome Technologies Inc	179	12	0.58	6.69%	7.12%	0.54
6190.T	PhoenixBio Co Ltd	66	24	0.58	36.14%	55.88%	0.50
7777.T	3-D Matrix Ltd	861	197	0.73	22.90%	30.62%	0.63
平均值					13.56%		0.86
標準差					18.43%		0.27
排除異常值的平均值 ⁽²⁾					5.06%		0.79

* 上述數字已經約整

附註：

1. 無負債貝他值由各可資比較公司的負債貝他值、稅率及債務對權益比率得出，公式為：無負債貝他值=負債貝他值／(1+(1-稅率)×債務對權益比率)。

2. 超出平均值一個標準差的樣本值被確定為異常值。

表4：吾等於估值時考慮的可資比較公司的數據及數值

資料來源：路孚特

上述數據及數值乃用於釐定商業企業的WACC。根據上表，排除債務對權益比率異常值的平均值為5.06%，而排除無負債貝他值異常值的平均值為0.79。根據可資比較公司的行業平均資本架構及商業企業的企業所得稅，無負債貝他值需要進行再次調高，公式為：

$$\begin{aligned} & \text{無負債貝他值} \times (1 + (1 - \text{商業企業的企業所得稅}) \times \text{可資比較公司的行業平均債務對權益比率}) \\ &= 0.79 \times (1 + (1 - 30.62\%) \times 5.06\%) \\ &= 0.82 \end{aligned}$$

經調高的無負債貝他值0.82為吾等下述權益成本計算中採用的權益貝他值：

權益成本計算：

(1) 無風險利率 ¹	1.10%
(2) 權益貝他值 ²	0.82
(3) 市場風險溢價 ³	7.17%
(4) 規模溢價 ⁴	2.91%
(5) 國家風險溢價 ⁵	0.94%
(6) 特定風險溢價 ⁶	5.00%
權益成本	15.80%

* 上述數字已經約整

附註：

- 1 此乃十年期日本政府債券基準收益率曲線，即成熟市場的無風險利率。
- 2 此乃參考具有可資比較業務性質及運作的上市公司的經調整貝他值（資料來源為路孚特）。
- 3 市場風險溢價=市場回報率-無風險利率。吾等參考Kroll資本成本指南發佈的美國長期預期股權風險溢價（基於過往資料）計算長期股權風險溢價。吾等採用成熟市場股權風險溢價，取得穩定的長期貼現率進行估值，因此吾等採用美國平均市場回報率，而非發展中股權市場之數據。國家風險溢價（見下文附註5）反映商業企業的預期經營地點。

- 4 根據Kroll資本成本指南發佈的研究，CAPM並不完全反映小型公司股票的較高回報。根據彼等有關細價股公司過往回報（從一九二六年至二零二三年）的研究數據，規模溢價（回報超出CAPM所預測者）為2.91%。
- 5 此乃日本經營風險超出吾等分析所用市場溢價的額外風險，包括業務風險、財務風險、流動性風險、匯率風險及國家風險。吾等釐定商業企業的國家風險溢價時參考Damodaran Online (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>)的數據及方法（二零二五年更新）。Damodaran Online乃由Aswath Damodaran編製，彼目前為紐約大學斯特恩商學院的金融教授。Damodaran先生已出版數本著作，包括四本關於權益估值及兩本關於企業財務的著作。彼亦曾於Journal of Financial and Quantitative Analysis、Journal of Finance、Journal of Financial Economics及Review of Financial Studies上發表論文。
- 6 考慮商業企業的特定風險時，吾等對權益成本採用額外的風險溢價。

基於上述變量，吾等計出的權益成本為15.80%。

ii) 債務成本

債務成本指在借貸或發行債務（例如公司債券）時，商業企業就債務融資所需作出的估計回報。吾等按日本長期溢價率1.9%估計債務成本。

iii) 債務比重

為在行業中保持競爭力，假設商業企業過一段時間後會以接近行業可資比較公司平均債務比重的債務水平營運，實屬合理。透過行業可資比較公司分析，債務比重估計為5%。

iv) 權益比重

按上述相同基準估計的權益比重為95%。

v) 企業所得稅稅率

於估值日期，日本企業所得稅稅率為30.62%。

基於上述分析，對商業企業進行估值時採用的貼現率計算如下：

$$\begin{aligned}\text{貼現率} &= 95\% \times 15.80\% + 5\% \times 1.90\% \times (1 - 30.62\%) \\ &\approx 15.10\%\end{aligned}$$

* 上述數字已經約整

9.4 企業所得稅

吾等已採用30.6%的稅率，此乃估值日期日本的企業所得稅稅率。

9.5 非現金營運資金投資

參考Aswath Damodaran進行的研究，非現金營運資金投資預計約為預測全年收益的22.8%。

9.6 成功率

在吾等的估值過程中，根據管理層所告知該等產品於估值日期的開發階段，吾等已採用42.5%的成功率。

9.7 維護資本開支

維護資本開支假定與折舊相同，故而完全被折舊費用抵銷。

9.8 最終增長率

吾等已採用2.0%的最終增長率，此乃基於國際貨幣基金組織的預測通脹率。

9.9 非經營性資產與負債

計算商業企業的市值時，吾等已於估值日期調整現金、債務及其他非經營性資產與負債淨額。根據管理層提供的財務資料，現金、債務及其他非經營性資產與負債淨額如下：

	(千日圓)
現金	29,479
債務	—
其他非經營性資產與負債淨額	(50,220)

* 上述數字已經約整

9.10 缺乏市場流通性的貼現率

吾等已採用約20.4%的缺乏市場流通性的貼現率，此乃由於與上市公司的類似權益相比，於緊密持有的公司中的擁有權權益通常不容易銷售。因此，私人持有的公司的股票通常較上市公司的類似股票價值低。

貼現率20.4%乃參考Stout限制性股票研究參考指南(二零二四年版)而釐定。

9.11 估值概要

估值過程概要於下文貼現自由現金流量表所示：

貨幣：千日圓

年結日		二零二五年 十二月 三十一日	二零二六年 十二月 三十一日	二零二七年 十二月 三十一日	二零二八年 十二月 三十一日	二零二九年 十二月 三十一日	二零三零年 十二月 三十一日	最終 現金流量
收益		160,510	182,000	330,376	7,360,942	11,014,951	14,497,239	14,787,184
減：經營開支		-219,226	-240,716	-288,000	-6,434,00	-9,627,000	-12,670,000	-12,923,400
經營溢利／(虧損)		-58,716	-58,716	42,376	926,942	1,387,951	1,827,239	1,863,784
減：企業所得稅	30.6%	0	0	-12,975	-283,829	-424,991	-559,500	-570,691
除稅後經營溢利／(虧損)		-58,716	-58,716	29,401	643,113	962,960	1,267,739	1,293,093
調整								
折舊及攤銷		0	0	0	0	0	0	0
非現金營運資金投資	22.8%	-76,325	-4,902	-33,846	-1,603,736	-833,512	-794,342	-66,139
維護資本開支		0	0	0	0	0	0	0
計算成功率前自由現金流量		-135,041	-63,618	-4,445	-960,623	129,448	473,397	1,226,954
成功率		100.0%	100.0%	100.0%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%
計算成功率後自由現金流量		-135,041	-63,618	-4,445	-408,265	55,015	201,194	521,456
最終價值 ⁽¹⁾							3,980,578	
貼現期		0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	
貼現因數 ⁽²⁾			0.93	0.81	0.70	0.61	0.53	0.46
自由現金流量現值		-125,872	-51,519	-3,128	-249,562	29,218	92,833	1,836,673
經營資產價值	1,528,643							
調整								
其他非經營資產及負債淨值		-50,220						
		1,478,423						
缺乏市場流通性的貼現率	20.4%	-301,599						
		1,176,824						
加：現金		29,479						
減：債務		0						
商業企業的100%股權	1,206,303							
商業企業的51%股權	615,215							

附註：

- (1) 最終價值按計算成功率後最終自由現金流量 $\div(r-g)$ 計算。其中， r 為貼現率(即15.10%)， g 為最終增長率(即2.0%)
- (2) 貼現因數按 $1/(1+r)^n$ 計算。其中， r 為貼現率(即15.10%)， n 為貼現期

10.0 估值假設

- 與該等產品相關的技術訣竅不得以對該等產品產生的盈利能力產生重大影響的方式進行複製或侵犯；
- 該等產品將根據 貴公司制定的預計開發計劃時間表進行開發及商業化；
- 關於商業企業持續經營，商業企業將成功開展其業務發展所需的全部活動；
- 主要管理人員、有能力人員、專業及技術人員均將留任以支持商業企業的持續經營；
- 能否獲得融資不會阻礙商業企業業務根據業務計劃的發展預測；
- 商業企業營運所在市場的趨勢及條件整體上不會嚴重偏離經濟預測；
- 所編製提供予吾等的商業企業相關財務資料能夠真實準確地反映於各財務報表日期商業企業的財務表現及狀況；
- 商業企業的業務策略及營運架構將無重大變動；
- 商業企業營運所在地的利率及匯率相較當前利率及匯率不會出現重大變化；
- 將正式取得於商業企業營運或擬營運所在地營運所需的任何地方、省級或國家政府的或私人實體或組織的所有相關批准、營業執照、牌照或其他法律或行政授權並可於到期後重續，另有指明者除外；及
- 商業企業營運或擬營運所在地的政治、法律、技術、經濟或財務狀況以及稅法將不會出現對商業企業的收益及溢利產生不利影響的重大變動。

11.0 限制條件

吾等對市值的結論為根據公認估值程序及常規得出，該等程序及常規於很大程度依賴使用各種假設及考慮許多不確定因素，該等不確定因素並非均能輕易量化或確定。本估值反映於估值日期存在的事實及條件。吾等並無考慮期後事件，吾等不需要為該等事件及條件更新吾等的報告。

據吾等深知，本報告所載的所有數據均屬合理準確。於編製本分析報告時，由他人提供的數據、意見或估計均來自可靠來源，然而吾等並不保證其準確性亦不對其準確性負責。

吾等於很大程度依賴管理層提供的資料以達致吾等的價值意見。吾等無法核實提供予吾等的資料的準確性。然而，吾等並無理由懷疑向吾等提供的資料的真實性及準確性，亦無理由懷疑所獲提供的資料中遺漏任何重大事實。對於並無提供予吾等的業務及財務資料，吾等並不承擔任何責任。

吾等並無調查商業企業的業權或任何法律責任，亦無就商業企業的業權或任何法律責任承擔任何責任。於達致吾等的意見時，吾等已假設業權、法律及法規的合規性以及現有合約等事項處於並將保持良好狀態，且不存在任何重大法律訴訟。

倘存在與金融工具、資產、財產或商業利益有關的法律問題，或與遵守適用法律、法規及政策有關的問題，滙鋒評估不承擔任何責任，亦不就任何問題提供法律意見或詮釋。

根據吾等的標準做法，吾等必須聲明本報告僅供收件人使用，並用於上述特定目的。此外，本報告及估值結論並非作者的本意，亦不應被讀者理解為任何形式的投資建議。估值結論代表基於管理層／參與方及其他資料來源計算的代價。吾等不承擔就本報告的全文或任何部份內容對任何第三者可能產生的任何責任。

涉及標的資產／業務的實際交易可能以更高或更低的價值達成，取決於交易及業務的情況，以及當時買方及賣方的知識及動機。

吾等謹特別指出，吾等的估值乃根據提供予吾等的資料作出，如商業企業的公司背景、業務性質、市場份額、未來前景以及業務計劃與預測。

12.0 備註

除非另有說明，本估值報告中的所有貨幣金額均以日圓計值。吾等估值時所採用的匯率約為1港元兌20.2330日圓，與估值日期的匯率相若。

管理層已審查並確認事實內容，並同意本報告的假設及限制條件。

吾等謹此確認，吾等與商業企業、貴公司及其附屬公司、聯營公司、聯屬公司或本報告所述的價值並無任何重大關連或牽涉在內，吾等得以提供客觀及公正之估值。

滙鋒評估先前曾參與商業企業的估值，而龔仲禮先生自二零二四年已為該估值的簽名人。就本次估值而言，滙鋒評估尚未採納輪換政策，取而代之，吾等的估值將定期由香港測量師學會及／或英國皇家特許測量師學會(倘適用)的另一名會員審查。

根據英國皇家特許測量師學會估值－全球標準(於二零二五年一月三十一日起生效)，吾等亦須提請閣下注意英國皇家特許測量師學會可能會調查本次估值是否符合有關準則。

貴公司於過往年度應付的總費用相對滙鋒評估的總費用收入甚微。

13.0 估值意見

基於上述調查及分析以及上述所採用的估值方法及所依據的主要假設，吾等認為，商業企業51%股權於估值日期的市值為**615,215,000日圓**(陸億壹仟伍佰貳拾壹萬伍仟日圓整)。

此致

香港九龍
紅磡民樂街23號
駿昇中心17樓A室
EPS創健科技集團有限公司
董事會 台照

代表

滙鋒評估有限公司

企業估值部

董事

龔仲禮

MRICS、MHKIS、R.P.S.

(GP)、皇家特許測量師學

會註冊估值師、MCIREA

企業估值部

董事

李振松

CFA、CPA、MRICS

謹啟

二零二五年三月十四日

附註：(1) 龔仲禮先生為英國皇家特許測量師學會會員及香港測量師學會會員、英國皇家特許測量師學會註冊估值師、註冊專業測量師(產業測量)及香港商業價值評估公會註冊商業估值師，並於香港及海外業務資產及業務實體估值方面擁有逾20年經驗。

- (2) 李振松先生為CFA特許資格持有人、香港會計師公會會員及英國皇家特許測量師學會會員，並於香港及海外業務資產及商業企業估值方面擁有逾十年經驗。

1. 責任聲明

本通函包括為遵守上市規則而提供有關本公司的資料，董事願就本通函所載的詳情共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成份，亦並無遺漏任何其他事宜，以致本通函所載任何陳述或本通函有誤導成分。

2. 董事及最高行政人員的權益

董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團之股份、相關股份及債權證中的權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司下列董事或最高行政人員於本公司或任何相聯法團（定義見香港法例第571章證券及期貨條例第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的權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文該等董事及本公司最高行政人員被當作或視為擁有的權益及淡倉）；或(b)根據證券及期貨條例第352條須記入該條所指之登記冊的權益或淡倉；或(c)根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易之標準守則有關董事進行證券交易之規定須知會本公司及聯交所的權益或淡倉：

董事姓名	相聯法團名稱	權益性質／ 持股身份	所持相聯法團 股份數目	佔相聯法團 已發行股本 之百分比
宮野積先生	EPS HD	實益擁有人	10,000	0.04%
趙俊德先生	EPS HD	實益擁有人	30,000	0.12%
嚴平先生	EPS HD	實益擁有人	30,000	0.12%

除上述披露者外，本公司董事或最高行政人員於本公司或任何相聯法團（定義見香港法例第571章證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債權證中概無擁有(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的權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文該等董事及本公司最高行政人員被當作或視為擁有的權益及淡倉）；或(b)根據證券及期貨條例第352條須記入該條所指之登記冊的權益或淡倉；或(c)根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易之標準守則有關董事進行證券交易之規定須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

主要股東於本公司股份、相關股份及債權證中之權益及淡倉

於最後實際可行日期，就董事或本公司最高行政人員所知，以下人士（董事或本公司最高行政人員除外）於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉，或預計於本集團任何其他成員公司具表決權之已發行股份中直接或間接擁有10%或以上權益：

主要股東名稱／姓名	權益性質／持股身份	估本公司已發行股本之百分比	估本公司已發行股本之百分比 ^(附註1)
EPS Holdings, Inc.	實益擁有人	375,000,000 (L) ^(附註2及4)	71.80%
Y&G Limited	受控制法團權益	375,000,000 (L) ^(附註2及4)	71.80%
嚴浩先生(「嚴先生」)	受控制法團權益	375,000,000 (L) ^(附註2及4)	71.80%
RIN Holding Co., Limited(「RIN Holding」)	實益擁有人	100,000,000 (L) ^(附註3及4)	19.15%
Taiga Industrial Co., Ltd(「Taiga Industrial」)	受控制法團權益	100,000,000 (L) ^(附註3及4)	19.15%
何軍先生(「何先生」)	受控制法團權益	100,000,000 (L) ^(附註3及4)	19.15%

附註：

- 按於最後實際可行日期之已發行股份總數522,177,419股計算。
- EPS Holdings, Inc.(即買方)由Y&G Limited擁有約67.26%，Y&G Limited是一家在日本註冊成立的公司，而Y&G Limited又由嚴先生全資擁有。嚴先生亦直接持有買方約2.32%股權。根據證券及期貨條例，嚴先生被視為於買方持有的該等股份中擁有權益。
- RIN Holding由Taiga Industrial(一家於日本註冊成立的公司)持有95%權益，而該公司則由何先生持有93%權益。根據證券及期貨條例，Taiga Industrial及何先生各自被視為於RIN Holding持有的該等股份中擁有權益。該等股份是指依本公司、RIN Holding及創健商貿有限公司於二零二三年三月二十八日簽訂的買賣協議，在對價資本化時可能配發及發行的對價股份，詳情如下載於本公司日期為二零二三年三月二十八日、二零二三年四月二十七日及二零二三年五月二十三日的公告。
- 字母「L」指於股份中之好倉。
- RIN Holding、Taiga Industrial及何先生各自佔本公司已發行股本之百分比乃按附註1所載本公司於最後實際可行日期的普通股數目計算，並可能與其權益披露申報有所不同。

除上述披露者外，於最後實際可行日期，就董事所知，任何人士(董事或本公司最高行政人員除外)於股份或相關股份中概無擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉。

3. 競爭業務

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事或彼等各自的任何緊密聯繫人於與本公司業務構成或可能構成競爭的任何業務中擁有直接或間接權益。

4. 訴訟

於最後實際可行日期，本集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟或申索，且就董事所知，本集團任何成員公司均無任何待決或遭要脅面臨的重大訴訟或申索。

5. 董事的服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或本集團任何成員公司訂有或擬訂立服務合約(不包括於一年內屆滿或本集團可於一年內終止而毋須作出賠償(法定賠償除外)的合約)。

6. 董事於資產或合約的權益

於最後實際可行日期，概無董事於自二零二四年三月三十一日(即本公司最近期刊發經審核賬目的編製日期)以來本集團任何成員公司收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何權益，且概無其他董事於一直存續且對本集團業務屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益。

7. 專家資格及同意書

以下為於本通函中提供意見或建議的專家資格：

名稱	資格
天健國際會計師事務所有限公司	執業會計師
滌鋒評估有限公司	獨立專業估值師

紅日資本有限公司 可進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團

智略資本有限公司 可進行證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團

上述專家已各自就刊發本通函發出同意書，同意以其刊發時的形式及內容於本通函轉載其各自的函件或報告及／或提述其名稱(，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，上述專家概無於本集團任何成員公司擁有任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(無論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，上述專家概無於自二零二四年三月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)以來本集團任何成員公司收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

8. 重大合約

下列合約(並非於一般業務過程中訂立的合約)由本集團成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立，且對本集團而言屬或可能屬重大：

- (i) EPS Medical Consultancy Services Limited(作為賣方)與EPS HD(作為買方)就以代價1.00日圓將EPS Medical Consultancy (Japan) Co., Ltd.(一家在日本註冊成立的有限責任公司)的全部股權轉讓予買方而於二零二四年十月二日訂立的股份轉讓協議(「**股份轉讓協議**」)；及
- (ii) 買賣協議。

9. 其他事項

- (i) 本公司的公司秘書為趙俊德先生，彼為香港執業會計師，並為香港會計師公會資深會員。
- (ii) 本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。
- (iii) 本公司的總辦事處及主要營業地點位於香港九龍紅磡民樂街23號駿昇中心17樓A室。

- (iv) 本公司的香港股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。
- (v) 本通函及隨附代表委任表格的英文版本及中文譯本如有任何歧義，概以英文版本為準。

10. 展示文件

下列文件副本由本通函日期起計14日內刊載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<https://www.epshk.hk>)：

- (a) 買賣協議；
- (b) 股份轉讓協議；
- (c) 獨立財務顧問函件，其全文載於本通函；
- (d) 估值報告；
- (e) 天健國際就根據估值報告所載貼現現金流量作出的溢利預測而於二零二五年三月十四日發出的函件，其全文載於本通函第IV-1至IV-3頁；
- (f) 紅日資本有限公司就根據估值報告所載貼現現金流量作出的溢利預測而於二零二五年三月十四日發出的函件，其全文載於本通函第V-1至V-2頁；及
- (g) 本附錄「7.專家資格及同意書」一節所述的各專家書面同意。



天健國際會計師事務所有限公司
Confucius International CPA Limited

Certified Public Accountants

香港灣仔莊士敦道181号大有大厦1501-08室
Rooms 1501-08, 15th Floor, Tai Yau Building,
181 Johnston Road, Wanchai, Hong Kong
电话 Tel: (852) 3103 6980
传真 Fax: (852) 3104 0170

二零二五年三月十四日

私隱及保密

EPS創健科技集團有限公司
董事會
香港九龍
紅磡民樂街23號
駿昇中心17樓A室

有關目標公司估值的貼現未來估計現金流量的計算方法的獨立鑒證報告

EPS創健科技集團有限公司(「貴公司」)

本所茲提述滙鋒評估有限公司就Biotube Co., Ltd.(「目標公司」)51%股權於二零二四年十二月三十一日的公平值估值所編撰日期為二零二五年三月十四日的評估報告(「該估值」)所依據的貼現未來估計現金流量。該估值載於 貴公司日期為二零二五年三月十四日的通函(「該通函」)。該估值乃部份依據貼現未來現金流量而編撰，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條被視為溢利預測。

董事就貼現未來估計現金流量須承擔的責任

貴公司董事(「董事」)僅須負責編製貼現未來現金流量，包括該通函所載的基準及假設。該責任包括設計、執行與維護與編製估值適用的貼現未來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。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)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、專業勝任能力及應有的關注、保密及專業行為的基本原則而制定的。

本所採用香港質量管理準則第1號「事務所在對財務報表執行審計及審閱或其他鑒證或相關服務時質量管理標準」，該準則要求本所設計、執行及運作質量管理體系，包括有關遵守道德規範、專業標準及適用法律法規的政策或程序。

申報會計師的責任

吾等的責任為根據上市規則第14.60A(2)段的規定，對貼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)報告吾等的意見，除此之外本報告別無其他目的。吾等概不就吾等的工作或本函件產生或與之有關的事宜向任何其他人士負上或承擔任何責任。

吾等已根據日期為二零二五年一月十七日的委聘函所載條款及香港會計師公會頒佈的香港鑒證業務準則第3000號(經修訂)「歷史財務資料審核或審閱以外之鑒證業務」執行吾等的委聘工作。

該準則涉及實施程序，以獲取有關貼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該通函所載的基準及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吾等對項目風險的評估。在吾等的工作範圍內，其中包括，吾等已根據此等基準及假設覆核貼現未來估計現金流量的數學計算及編製。

吾等的工作範圍遠較根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則進行的審計範圍為小。因此，吾等不發表審計意見。

意見

吾等認為，就計算方法而言，貼現未來現金流量在所有重大方面已根據該通函所載董事所採納的基準及假設妥為編製。

其他事宜

在毋須作出保留意見的情況下，吾等謹請閣下注意，吾等並非對貼現未來現金流量所依據的基準及假設的適當性及有效性作出報告，且吾等工作並不構成對目標公司的任何估值或對估值發表審核或審閱意見。

貼現未來估計現金流量並不涉及採納會計政策。貼現未來現金流量取決於未來事件及多項無法如過往業績般進行確認及核實的假設，且並非全部假設於整段時間內維持有效。

此外，因貼現未來現金流量取決於未來事件，實際結果相當可能因為未來事件及情況時常未能按照預期發展而與貼現未來現金流量有所差異，且該差異可屬重大。

天健國際會計師事務所有限公司

註冊會計師

香港

敬啟者：

吾等茲提述EPS創健科技集團有限公司(「**貴公司**」)日期為二零二五年三月十四日的通函(「**該通函**」)，內容有關涉及出售目標公司全部已發行股本及銷售貸款的主要及關連交易(「**出售事項**」)。滙鋒評估有限公司已就出售事項編撰有關Biotube Co., Ltd. 51%股權公平值估值的估值報告(「**估值報告**」)。除文義另有說明外，本函件所用詞彙與該通函所界定者具有相同涵義。

吾等了解到，獨立估值師已採用收入法(貼現現金流量模型)根據 貴公司管理層提供的溢利預測進行估值。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，對貼現未來估計現金流量進行的估值被視為溢利預測。

吾等已審閱估值報告所載的溢利預測(「**溢利預測**」)。吾等已與 貴公司管理層及獨立估值師討論作出溢利預測所依據的基準及假設。吾等亦已考慮該通函附錄四所載天健國際會計師事務所有限公司(「**天健國際**」)於二零二五年三月十四日向 閣下發出的函件，內容有關貼現未來估計現金流量的計算方法。

基於以上所述，吾等信納溢利預測(閣下作為董事須負全責)乃由 閣下經審慎周詳查詢後作出的。吾等就溢利預測進行的工作僅為嚴格遵守上市規則第14.60A(3)條，除此之外並無其他目的。吾等概不會就或因吾等的工作而對任何其他人士承擔任何責任，吾等亦不會對估值報告所載估值承擔任何明確或隱含責任。對於估值方法的合理性或與溢利預測相對應的實際現金流量是否可最終實現，吾等不會發表任何意見。吾等並未獨立核實獨立估值師按備考基準釐定Biotube Co., Ltd. 51%股權於二零二四年十二月三十一日的公平值(「**公平值**」)所使用的假設及計算方法。吾等並未進行或參與，未提供且亦不會提供公平值評估。

吾等進一步確認，吾等主要根據於本函件日期當時之財務、經濟、市場及其他狀況以及吾等所得資料進行上述評估、審閱及討論，並於達致意見時依賴獨立估值師、 貴公司及其附屬公司

(統稱「貴集團」)所提供資料及材料以及獨立估值師及 貴集團之僱員及／或管理層發表之意見及陳述。吾等假設獨立估值師及 貴集團提供予吾等且董事須承擔全部責任之所有資料、材料及陳述(包括該通函提述或載列之一切資料、材料及陳述)，於提供或作出時及直至該通函日期均為真實、準確、完整且並無誤導成分，而所提供資料及材料亦無遺漏重大事實或資料。吾等概無對有關資料、材料或陳述之準確性、真實性或完整性作出明確或隱含之聲明或保證。

此致

香港九龍
紅磡民樂街23號
駿昇中心17樓A室
EPS創健科技集團有限公司
董事會 台照

代表
紅日資本有限公司
董事總經理
蕭永禧
謹啟

二零二五年三月十四日

股東特別大會通告



EPS創健科技集團有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：3860)

股東特別大會通告

茲通告EPS創健科技集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零二五年三月三十一日(星期一)上午九時三十分假座香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心35樓舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮並酌情通過下列決議案為本公司普通決議案(不論有否作出修訂)：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認本公司(作為賣方)與EPS Holdings, Inc.(作為買方)(「買方」)就以總代價1,250,000,001日圓買賣EPS Innovative Medicine (Hong Kong) Limited(「目標公司」)全部已發行股本以及目標公司與EPD Hong Kong Limited各自結欠本公司、創健商貿有限公司及EPS Medical Consultancy Services Limited的銷售貸款而於二零二五年二月十九日訂立的買賣協議(「買賣協議」，其詳情載於本公司日期為二零二五年三月十四日的通函，本通告構成通函其中一部份)(註有「A」字樣的協議副本將送交大會並經股東特別大會主席簡簽以資識別)、其條款及其項下擬進行的交易；及
- (b) 一般及無條件授權本公司任何董事就使買賣協議及其項下擬進行的交易生效或與此相關而言作出其可能全權酌情認為屬必要、合適、適宜或權宜的一切有關行動及事宜、為及代表本公司簽署及簽立(包括於需要時加蓋本公司印章)一切有關文件，並就買賣協議的條款作出及同意作出其可能酌情認為屬合適、必要或權宜並符合本公司及其股東整體利益的有關修改。」

承董事會命

EPS創健科技集團有限公司

執行董事

宮野積

香港，二零二五年三月十四日

股東特別大會通告

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

總辦事處及主要營業地點：

香港

九龍紅磡

民樂街23號

駿昇中心17樓A室

附註：

1. 於大會上提呈的決議案將以投票方式進行表決，惟倘主席根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「**上市規則**」）秉誠決定允許有關純屬程序或行政事項的決議案以舉手方式進行表決除外。表決結果將根據上市規則刊載於香港交易及結算所有限公司網站及本公司網站。
2. 委任受委代表的文據須以書面作出，並經委任人或其正式書面授權的授權人親筆簽署；或如委任人為公司，則須加蓋其公章，或由任何高級職員或獲正式授權的授權人親筆簽署。
3. 凡有權出席上述大會並於會上投票的本公司股東，均可委任一名（或多名，倘其為兩股或以上股份的持有人）受委代表出席大會，並代其投票。受委代表毋須為本公司股東。委任超過一名受委代表的股東，須於委任表格內指明每名受委代表獲委任的股份數目及類別。
4. 代表委任表格連同簽署表格的授權書或其他授權文件（如有）或經公證人簽署證明的有關授權書或授權文件副本，必須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司（地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓），方為有效。交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席大會並於會上投票，而在此情況下，委任受委代表的文據將被視作撤銷論。
5. 為釐定有權出席股東特別大會及於會上投票的股東名單，本公司將於二零二五年三月二十六日至二零二五年三月三十一日（包括首尾兩日）暫停辦理股東登記手續，期間將不會辦理股份過戶手續。為符合資格出席股東特別大會及於會上投票，股東必須於二零二五年三月二十五日下午四時三十分（香港時間）前將所有股份過戶文件連同相關股票交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司（地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓），以辦理登記手續。
6. 如屬本公司任何股份的聯名登記持有人，則其中任何一名可就該股份於任何大會上親自或由委任代表投票，猶如其為唯一有權投票者；倘多於一名聯名持有人親自或由委任代表出席任何大會，則有關聯名股份排名最優先或較優先（視乎情況而定）的出席人士為唯一有權投票者，而就此而言，優先次序應按股東名冊就有關聯名股份的股東排名釐定。
7. 填妥及交回委任受委代表的文據後，股東仍可依願親身出席大會並於會上投票，而在此情況下，委任受委代表的文據將被視作撤銷論。
8. 倘大會當日上午七時正後任何時間懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色」暴雨警告信號，大會將會延期。本公司將於本公司網站及聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)發佈公告以知會股東重新安排的大會日期、時間及地點。

股東特別大會通告

9. 於本通告日期，執行董事為鷺北健一郎先生、宮野積先生、鳴海尚一先生、趙俊德先生、杜焱女士及梁非先生；非執行董事為植松高宏先生及嚴平先生；及獨立非執行董事為陳卓豪先生、蔡冠明先生、齋藤宏暢先生及張翠萍女士。