

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。



**CONCORD HEALTHCARE GROUP CO., LTD.\***

**美中嘉和醫學技術發展集團股份有限公司**

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：2453)

**補充公告—  
須予披露的交易  
成立合夥企業  
及  
視作出售於附屬公司的權益**

茲提述本公司日期為2024年4月26日的公告（「該公告」），內容有關成立合夥企業及視作出售。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。

董事會謹此補充以下有關成立合夥企業及視作出售的額外資料。

## **考慮基準**

### **成立合夥企業**

#### **(1) 成立嘉學健康**

所有合夥人對嘉學健康的出資總額將為人民幣500,010,000元，其中領復私募及本公司分別出資人民幣10,000元及人民幣500,000,000元。合夥企業的規模及各合夥人的出資額乃由各合夥人參考以下因素，經公平磋商後釐定：(i)成立嘉學健康的主要目的是為了投資上海醫院並持有其權益；(ii)上海醫院當時的註冊資本人民幣1,000.0百萬元；(iii)於增加註冊資本後，嘉學健康投資並持有上海醫院的權益部分預計約為30%，而由嘉學健康注入的上海醫院相應新增註冊資本的對價預計約為人民幣500,010,000元；及(iv)嘉學健康的普通合夥人及有限合夥人分別持有的權益。

## **(2) 成立上海信嘉泰**

所有合夥人對上海信嘉泰的出資總額將為人民幣100,010,000元，其中領復私募及本公司分別出資人民幣10,000元及人民幣100,000,000元。合夥企業的規模及各合夥人的出資額乃由各合夥人參考以下因素，經公平磋商後釐定：(i) 成立上海信嘉泰的主要目的是為了投資上海門診部並持有其權益；(ii) 上海門診部當時的註冊資本人民幣88.505百萬元；(iii) 於增加註冊資本後，上海信嘉泰投資並持有上海門診部的權益部分預計約為22%，而由上海信嘉泰注入的相應新增註冊資本的對價預計約為人民幣100,010,000元；及(iv) 上海信嘉泰的普通合夥人及有限合夥人分別持有的權益。

## **(3) 成立信馥企業**

所有合夥人對信馥企業的出資總額將為人民幣30,010,000元，其中領復私募及本公司分別出資人民幣10,000元及人民幣30,000,000元。合夥企業的規模及各合夥人的出資額乃由各合夥人參考以下因素，經公平磋商後釐定：(i) 成立信馥企業的主要目的是為了投資寧波佳和並持有其權益；(ii) 寧波佳和當時的註冊資本人民幣50.0百萬元；(iii) 於增加註冊資本後，信馥企業投資並持有寧波佳和的權益部分預計約為30%，而由信馥企業注入的相應新增註冊資本的對價預計約為人民幣30,010,000元；及(iv) 信馥企業的普通合夥人及有限合夥人分別持有的權益。

## **視作出售於附屬公司的權益**

### **(4) 上海醫院增資協議**

上海醫院的預繳註冊資本為人民幣1,000.0百萬元。嘉學健康擬於上海醫院注資及增加註冊資本後持有上海醫院約30%權益。基於公平原則並參考(i) 上海醫院的預繳註冊資本，(ii) 現行市況，包括上海醫院的在建狀況及其預計於2026年開始運營的時間，以及本公司日期為2023年12月29日的招股章程所披露的中國質子治療市場的預期市場規模；(iii) 獨立第三方亞太評估諮詢有限公司（「估值師」）編製的估值報告，據此，於2024年2月29日（「估值日期」），上海醫院100%股權的市值基於資產基礎法估值為人民幣806.1百萬元；及(iv) 上海醫院的歷史財務資料，據此，截至2022年及2023年12月31日止年度，上海醫院分別錄得資產總值人民幣1,890.0百萬元及人民幣2,118.4百萬元（扣除任何費用後的收入），經公平磋商，嘉學健康與上海醫院同意，嘉學健康認購上海醫院的新註冊資本的對價為人民幣429.0百萬元。

對價主要基於上海醫院的預繳註冊資本，而非估值師編製的估值報告，原因是上海醫院100%股權的市值因估值金額基於資產基礎法而被低估。此外，由於上海醫院仍在發展中，故按其預繳註冊資本的面值注入上海醫院新註冊資本更為合適。

### 估值方法

於達致評估價值時，估值師已考慮三項公認方法，即市場法、資產基礎法及收益法。

市場法考慮就類似資產近期支付的價格，並對市場價格作出調整，以反映評估資產相對於市場可資比較者的狀況及效用。已建立二級市場的資產可採用此方法進行估值。採用此方法的好處包括其簡單性、清晰性、快捷性以及僅需作出少量或不需要作出假設。由於使用的是公開可得的輸入數據，故應用該方法具備客觀性。然而，由於該等可資比較資產的價值存在固有的假設，因此必須警惕該等輸入數據中隱藏的假設。亦難以找到可資比較資產。此外，該方法完全依賴於有效市場假設。

資產基礎法是指以估值對象於估值日期的資產負債表為基礎，通過評估企業對資產負債表內和表外整體資產及負債的價值貢獻，合理確定估值對象價值的估值方法。

收益法是將所有權的預期定期利益轉為價值指標。其所依據的原則是，一名知情買方就該項目所支付的金額不得超過來自附帶類似風險特徵的相同或基本類似的項目的預期未來利益(收益)的現值。該方法允許對未來利潤進行前瞻性估值，而預期未來現金流量的現值有許多經驗和理論依據。然而，該方法依賴於長期範圍內的多項假設，其結果可能對若干輸入數據非常敏感。其亦僅表示單一情景。

本次估值中，上海醫院正在建設中，並預計2026年投入使用。

鑒於截至估值日期上海醫院正在建設中，收益法及市場法對相關資產的估值存在重大限制。首先，收益法的結果將更多地取決於管理層內部編製的長期財務預測，此為不可觀察輸入數據且需要主觀假設。其次，市場法要求可資比較資產的市場交易作為價值指標。然而，估值師並無發現任何可資比較的現時市場交易。

鑒於上述情況，估值師已採納資產基礎法進行估值。

於本次估值工作中，估值師採用資產基礎法計算上海醫院100%股權的市值。該方法要求估值師基於上海醫院的資產負債表，對上海醫院的資產負債表內及表外資產及負債進行估值。

於本報告中，估值師在釐定資產及負債的市值時，已考慮資產及負債的類型及其狀況，並根據資產及負債的類型採用適當的估值方法。詳情概述如下：

### 銀行及手頭現金

根據未經審計賬面值，與銀行對賬單及現金盤點表進行核對。

### 物業及設備

物業及設備包括電子及辦公設備、傢私。

就電子及辦公設備、傢私而言，估值師已考慮並排除收益法及市場法，原因是本次工作中可得的財務數據及詳情不足。估值師採用成本法估計市值。倘以成本法為基準，則經考慮過往及現時的維修政策及重建歷史(如有)以及目前的使用情況後，按新的複製成本或重置成本，減去因狀況、效用、老化、磨損及陳舊而產生的折舊或價值損失撥備進行估算。

### 在建工程

在建工程包括該地塊上正在興建的一幢綜合樓。據上海醫院告知，該綜合樓計劃於2025年7月竣工。竣工後，該樓宇的總建築面積將約為144,288.00平方米。該樓宇的建築成本估計約為人民幣2,150,000,000元，其中約人民幣1,749,275,000元已於估值日期支付。

該樓宇將根據提供予估值師的最新開發方案開發及竣工，估值師基於此對開發中的樓宇進行估值。在對樓宇進行估值時，估值師考慮了截至估值日期與建設階段相關的建築成本、專業費用及市場開發利潤。

## 無形資產

無形資產包括一幅佔地面積約47,867.1平方米的地塊(「地塊」)。上海醫院已獲授土地使用權，期限至2065年9月7日止，用作醫療衛生用途。

估值師已酌情參考相關市場可得的可資比較銷售證據，採用比較法對地塊進行估值。該方法乃以廣泛接納的市場交易為最佳指標，並預先假設市場上的相關交易證據可以推斷類似物業，惟須考慮可變因素。

## 遞延稅項負債

遞延稅項負債主要產生自根據自有物業及自有知識產權按公允價值計量的增值額以及收購物業的資本化權益計算得出的可扣減及應課稅暫時差額。這些僅為會計處理項下之暫時差額，不會對根據資產基礎法釐定交易價格產生影響。因此，於本次估值中，遞延稅項負債之價值為零。

## 其他資產及負債

估值師根據未經審計的賬面值對其他資產及負債進行估值，同時通過查詢及確認、計算及重新覆核相關會計賬簿及原始單據等方式進行檢查及核實。

## 意見基準

估值師參照國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則進行估值。所採用之估值程序包括審閱上海醫院之法律狀況及經濟狀況，以及評估經營者所作出之主要假設、估計及聲明。所有對妥善了解估值屬必要之事項已於估值報告內披露。

## 估值假設

估值師在釐定上海醫院股權的市值時作出的假設如下：

- 上海醫院經營或計劃經營業務的所有相關法律批文及營業證書或牌照可於屆滿時重續，此乃基於正常商業慣例作出的合理估計，並無法律意見支持；
- 上海醫院經營或計劃經營業務所在地的政治、法律、經濟及社會環境將不會發生重大變動；
- 上海醫院經營所在地的利率及匯率將不會與現行者有重大差異；
- 假設將遵守相關合約及協議（即貸款合約、租賃合約、物業買賣合約）所訂明的營運及合約條款；
- 本公司提供的財務及經營資料準確可靠；
- 不存在與已估值資產相關的潛在或意外情況會對已呈報價值產生不利影響；
- 上海醫院將繼續維持當前的專業管理水平及效率，且其性質及完整性不會因任何出售、重組、交換或減少擁有人的參與而發生實質性或重大變化；
- 假設上海醫院在任何對維持所估值資產特性及完整性而言屬合理及必要的時間內持續謹慎管理；
- 上海醫院將作為一家持續經營的企業，成功開展所有必要的業務發展活動；
- 關鍵管理人員、稱職人員及技術人員支持上海醫院的持續營運；及
- 上海醫院的競爭優勢及劣勢於所考慮期間並無顯著變化。

## 計算估值結果

根據資產基礎法，截至估值日期上海醫院100%股權的市值計算如下：

	賬面值 截至估值日期 (未經審計) 人民幣千元	市值 截至估值日期 人民幣千元	
物業及設備	1,749,382	1,787,543	
– 電子及辦公室設備、傢俬	107	110	
– 在建工程	1,749,275	1,787,433	
無形資產	343,501	387,724	
– 土地	343,501	387,724	
其他非流動資產	2,469	2,469	
<b>非流動資產</b>	<b>2,095,352</b>	<b>2,177,736</b>	(a)
其他流動資產	26,576	26,576	
貿易及其他應收款項	243	243	
銀行及手頭現金	1,272	1,272	
<b>流動資產</b>	<b>28,091</b>	<b>28,091</b>	(b)
貿易及其他應付款項	437,439	437,439	
應付職工薪酬	8,744	8,744	
一年內到期的非流動負債	35,580	35,580	
應付所得稅	522	522	
<b>流動負債</b>	<b>482,315</b>	<b>482,315</b>	(c)
銀行及其他借款	917,368	917,368	
<b>非流動負債</b>	<b>917,368</b>	<b>917,368</b>	(d)
<b>權益總額</b>	<b>723,760</b>	<b>806,144</b>	(e)=(a)+(b)-(c)-(d)
非控股權益	–	–	(f)
<b>上海醫院權益股東應佔權益總額</b>	<b>723,760</b>	<b>806,144</b>	(g)=(e)-(f)
<b>上海醫院100%股權價值</b>		<b>806,144</b>	

## (5) 上海門診部增資協議

上海門診部的預繳註冊資本為人民幣88.505百萬元。上海信嘉泰擬於上海門診部注資及增加註冊資本後持有上海門診部約22%權益。基於公平原則並參考(i)上海門診部的過往營運及財務表現，據此，截至2022年及2023年12月31日止年度，上海門診部錄得總收入分別為人民幣64.7百萬元及人民幣95.3百萬元及資產總值分別為人民幣106.7百萬元及人民幣105.6百萬元；(ii)估值師編製的估值報告，據此，於估值日期，上海門診部100%股權的投資前市值基於市場法估值為約人民幣332.5百萬元，可資比較公司企業價值對除利息、稅項、折舊及攤銷前利潤比率為20.84倍；及(iii)現行市況，包括本公司日期為2023年12月29日的招股章程所披露的中國腫瘤醫療服務的估計市場規模，經公平磋商，上海信嘉泰與上海門診部同意，上海信嘉泰認購上海門診部的新註冊資本的對價為人民幣95.5百萬元，其主要基於估值報告。

### 估值方法

於達致評估價值時，估值師已考慮三項公認方法，即市場法、成本法及收益法。

成本法考慮的是按照類似資產的現行市場價格評估的資產在新條件下的複製或替換成本，並就應計折舊或不論由實體性、功能性或經濟性因素而產生的陳舊狀況計提撥備。對於沒有已知二級市場的資產，成本法通常能提供最可靠的價值指標。儘管此方法簡單透明，但其並無直接納入有關標的資產所帶來的經濟利益的資料。有關市場法及收益法的詳情，請參閱本公告的「考慮基準－視作出售於附屬公司的權益－(4)上海醫院增資協議－估值方法」。

考慮到上海門診部的業務特點，使用收益法及成本法估值相關資產有重大限制。首先，收益法須作出主觀假設，而估值對該等假設高度敏感。達致價格指標時亦需詳細的營運資料及長期財務預測，惟截至估值日期尚無法獲得有關資料。其次，成本法並無直接計入標的業務所帶來的經濟利益資料。

鑒於上述情況，估值師已採納市場法進行估值。市場法考慮近期就類似資產支付的價格，並對市價作出調整，以反映所評估資產相對於市場上可資比較者的狀況及效用。當資產具備既有二級市場，即可採用該方法進行估值。使用該方法的好處為簡易、明確、快捷且僅需作出少量假設。由於該方法使用公開可得輸入數據，故應用該方法亦具備客觀性。



於本次估值工作中，上海門診部100%股權的市值乃分別透過應用稱為指引上市公司法的市場法技術得出。該方法需要研究可資比較公司的基準倍數，並適當選用合適倍數，以得出上海門診部的市值。為反映上海門診部的最新財務業績，估值師認為本次估值的合適倍數為企業價值相對除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利比率（「EV/EBITDA比率」），其乃使用可資比較公司截至估值日期的企業價值及除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利計算得出，以釐定上海門診部的企業價值並隨後考慮相應超額項目及市場流通性折讓作出適當調整。

### 意見基準

估值師已參照國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則進行估值。所採用的估值程序包括審閱上海門診部的法律狀況及經濟狀況以及評估經營者所作出的主要假設、估計及聲明。所有對妥善了解估值屬必要的事項已於估值報告中披露。

### 估值假設

估值師在釐定上海門診部股權的市值時作出的主要假設如下：

- 上海門診部經營或計劃經營業務的所有相關法律批文及營業證書或牌照均已正式或將正式取得，並可於屆滿時重續；
- 上海門診部經營或計劃經營業務所在地的政治、法律、經濟及社會環境將不會發生重大變動；
- 上海門診部經營所在地的利率及匯率將不會與現行者有重大差異；
- 假設將遵守相關合約及協議所訂明的營運及合約條款；
- 本公司提供的財務及經營資料準確無誤，且在很大程度上依賴該等資料以得出價值意見；及
- 不存在與已估值資產相關的潛在或意外情況會對已呈報價值產生不利影響。

## 市場倍數

在釐定企業價值倍數時，初步甄選標準包括以下各項：

- 可資比較公司已公開上市至少半年；
- 可資比較公司的收入過半源自普通醫療服務或腫瘤醫療服務；
- 可資比較公司主要於中華人民共和國營運；
- 截至估值日期可獲得可資比較公司的EV/EBITDA比率。

根據標準普爾(S&P)設計的可靠第三方數據庫服務供應商Capital IQ的資料，我們盡最大努力獲得滿足上述標準的可資比較公司的詳盡清單，而有關該等可資比較公司的詳情呈列如下：

股票代號	公司描述	EV/EBITDA 比率
聯交所：383	中國醫療網絡有限公司主要在中華人民共和國及香港經營醫院。主要業務包括投資、管理及營運醫療及醫院業務、養老業務、買賣醫療設備及相關供應。其於1989年註冊成立，總部位於香港。	5.02
聯交所：1515	華潤醫療控股有限公司在中華人民共和國提供一般醫療、醫院管理及其他醫院相關服務。其經營三個分部：自有醫院、投資－營運－移交／營運－移交醫院及其他。其成立於2007年，總部位於北京。	6.78
聯交所：9906	宏力醫療管理集團有限公司在中華人民共和國擁有、經營及管理醫院。其提供綜合醫療與藥品服務及醫院管理服務。宏力醫療管理集團有限公司成立於2004年，總部位於中國長垣。	12.73

股票代號	公司描述	EV/EBITDA 比率
聯交所：3869	弘和仁愛醫療集團有限公司於中華人民共和國經營及管理醫院。其提供醫院管理、諮詢服務及一般醫院服務。弘和仁愛醫療集團有限公司於2014年註冊成立，總部位於北京。	3.47
聯交所：3689	廣東康華醫療股份有限公司為投資控股公司，主要在中華人民共和國經營私立醫院。其通過醫院服務、康復及其他醫療服務、銷售藥品以及老年醫療服務分部營運，並提供住院和門診醫療以及體檢服務。廣東康華醫療股份有限公司於2002年註冊成立，總部位於中華人民共和國東莞。	1.59
深交所：002173	創新醫療管理股份有限公司在中國從事醫療服務業務。其醫療服務包括門診、住院及體檢。其成立於1997年，總部位於中國諸暨。	53.82
深交所：002219	新里程健康科技集團股份有限公司連同其附屬公司在中國及國際提供醫療服務及醫藥產品。其經營區域醫療中心以及三級及二級醫院。新里程健康科技集團股份有限公司亦從事醫藥產品的研發、生產及銷售。新里程健康科技集團股份有限公司成立於2001年，總部位於中國北京。	29.31
聯交所：6078	海吉亞醫療控股有限公司於中華人民共和國經營腫瘤醫療公司。其擁有並經營私營營利性醫院，提供放療、化療、手術及靶向治療等腫瘤醫療服務以及癌症診斷、治療及康復。其成立於2009年，總部位於上海。	19.07

股票代號	公司描述	EV/EBITDA 比率
深交所：300143	盈康生命科技股份有限公司專注於打造中國及國際腫瘤醫療服務的預診／治療／健康鏈生態平台。其從事場景及設備醫療器械的研發、創新及服務。其成立於1998年，總部位於中國青島。	23.53
深交所：301293	三博腦科醫院管理集團股份有限公司經營提供醫療服務的醫院網絡。其主要專注於提供神經內科專科，包括神經腫瘤化療、神經腫瘤放療、神經介入及神經外科。其成立於2003年，總部位於中國北京。	53.06

採用20.84倍的EV/EBITDA比率平均值來估計上海門診部的市值。

#### *缺乏市場流通性折讓 (「缺乏市場流通性折讓」)*

對封閉式公司進行估值時將考慮的一個因素乃有關業務權益的市場流通性。市場流通性被界定為以最少交易及行政成本將業務權益快速兌現為現金的能力，並可高度確定所得款項淨額金額。由於並無建立可供買方及賣方參考之市場，故找尋對私人持有公司權益有興趣及能力之買方一般涉及成本及時間。所有其他因素相等的情況下，由於公開上市公司流通性高，故其權益價值較高。相反，由於並無建立市場，故私人持有公司的權益價值較低。

估值師所估值的業務或財務權益大都並不享有實時流動性。估值師須對估值師依據市場法就所觀察交易進行估計而得到的估值作出調整，以計及估值師正在估值的業務或業務權益缺乏市場流通性的因素。該調整乃估值師所謂缺乏市場流通性折讓。

在釐定合理的缺乏市場流通性折讓時，估值師參考了Stout Risius Ross, LLC出版的Stout限制性股票研究指南(Stout Restricted Stock Study Companion Guide)2023年版。該研究調查了1980年7月至2022年12月期間有關公開上市公司發行的非註冊普通股(不論有否註冊權利)的776宗私人配售交易。該研究中全部776宗交易的整體中位數折讓為15.7%。

## 控制權溢價

控制權溢價為業務企業控股權益的按比例價值超出非控股權益的按比例價值的金額，該溢價反映控制權。兩個因素均確認控制權擁有人具有少數擁有人不具備的權利，而該等權利的差異以及(或屬更重要的因素)該等權利可如何行使以及達至何種經濟利益導致擁有控制權股份批次的每股價值與少數擁有權股份批次之間的差異。

經參考FactSet Mergerstat, LLC.出版的Mergerstat控制權溢價研究(2023年第4季)，本次估值所採用之控制權溢價為34.8%。

## 計算估值結果

根據指引上市公司法，市值取決於從Capital IQ推衍可資比較公司截至估值日期的市場倍數。估值師亦已計及缺乏市場流通性折讓和控制權溢價。截至2024年2月29日，上海門診部的100%股權的市值計算如下：

	截至 估值日期
所應用之EV/EBITDA比率	20.84
上海門診部截至2023年12月31日止最後12個月的除利息、 稅項、折舊及攤銷前盈利(人民幣千元)	13,553
上海門診部企業價值(人民幣千元)	282,409
減：債務	28,000
加：現金	6,282
減：少數權益	—
加：盈餘	31,872
上海門診部扣除缺乏市場流通性折讓前的股權價值 (人民幣千元)	292,564
缺乏市場流通性折讓調整為15.7%	(1-15.7%)
控制權溢價調整為34.8%	(1+34.8%)
上海門診部的100%股權價值(人民幣千元)	332,459

## (6) 寧波佳和增資協議

寧波佳和的預繳註冊資本為人民幣50.0百萬元。信馥企業擬於寧波佳和注資及增加註冊資本後持有寧波佳和約30%權益。基於公平原則並參考(i)現行市況，包括互聯網醫院業務的估計發展；(ii)估值師編製的估值報告，據此，於估值日期，寧波佳和100%股權的投資前市值基於市場法估值為人民幣23,237,000元，可資比較公司企業價值對銷售額比率為4.50倍；(iii)寧波佳和的過往營運及財務表現，據此，截至2022年及2023年12月31日止年度，寧波佳和的直接全資附屬公司互聯網醫院錄得總收入分別為人民幣13.3百萬元及人民幣6.2百萬元，資產總值分別為人民幣4.2百萬元及人民幣18.9百萬元；及(iv)寧波佳和的未繳預繳註冊資本人民幣49,010,000元，經公平磋商，信馥企業與寧波佳和同意，信馥企業認購寧波佳和的新註冊資本的對價為人民幣31.5百萬元，其主要基於估值報告及寧波佳和的未繳預繳註冊資本。

### 估值方法

於達致評估價值時，估值師已考慮三項公認方法，即市場法、成本法及收益法。

有關市場法、成本法及收益法的詳情，請參閱本公告「考慮基準－視作出售於附屬公司的權益－(5)上海門診部增資協議－估值方法」。

考慮到寧波佳和的業務特點，使用收益法及成本法估值相關資產有重大限制。首先，收益法須作出主觀假設，而估值極易受到影響。達致價格指標時亦需詳細的營運資料及作出長期財務預測，惟截至估值日期仍未獲得有關資料。其次，成本法並無直接計入標的業務所帶來的經濟利益資料。

鑒於上述情況，估值師已採納市場法進行估值。市場法考慮近期就類似資產支付的價格，並對市價作出調整，以反映所評估資產相對於市場上可資比較者的狀況及效用。當資產具備既有二級市場，即可採用該方法進行估值。使用該方法的好處為簡易、明確及快捷且僅需作出少量假設。由於該方法使用公開可得輸入數據，故應用該方法亦具備客觀性。

於本次估值工作中，寧波佳和100%股權的市值乃分別透過應用稱為指引上市公司法的市場法技術得出。該方法需要研究可資比較公司的基準倍數，並適當選用合適倍數，以得出寧波佳和的市值。為反映寧波佳和的最新財務業績，估值師認為本次估值的合適倍數為企業價值對銷售比率（「EV/S比率」），其乃按截至估值日期止最後十二個月（「LTM」）的收入計算得出，以釐定寧波佳和的企業價值並隨後考慮相應超額項目及市場流通性折讓作出適當調整。

## 意見基準

估值師已參照國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則進行估值。所採用的估值程序包括審閱寧波佳和的法律狀況及經濟狀況以及評估經營者所作出的主要假設、估計及聲明。所有對妥善了解估值屬必要的事項已於估值報告中披露。

## 估值假設

估值師在釐定寧波佳和股權的市值時作出的主要假設如下：

- 寧波佳和經營或計劃經營業務的所有相關法律批文及營業證書或牌照均已正式或將正式取得，並可於屆滿時重續；
- 寧波佳和經營或計劃經營業務所在地的政治、法律、經濟及社會環境將不會發生重大變動；
- 寧波佳和經營所在地的利率及匯率將不會與現行者有重大差異；
- 假設將遵守相關合約及協議所訂明的營運及合約條款；
- 本公司提供的財務及經營資料準確無誤，且在很大程度上依賴該等資料以得出價值意見；及
- 不存在與已估值資產相關的潛在或意外情況會對已呈報價值產生不利影響。

## 市場倍數

在釐定企業價值倍數時，挑選準則包括以下各項：

- 可資比較公司已公開上市至少半年；
- 可資比較公司的收入過半源自醫療保健及互聯網醫院的管理服務；
- 可資比較公司主要於中華人民共和國營運；
- 截至估值日期可獲得可資比較公司的EV/S比率。

本公司盡最大努力從Capital IQ獲取了一份詳盡清單，其中載列符合上述準則的可資比較公司，而有關該等可資比較公司的詳情呈列如下：

	公司描述	EV/S比率
深交所：300451	創業慧康科技股份有限公司於中國從事醫療及健康行業。其提供醫院綜合臨床管理、醫院綜合醫工醫技、移動智能治癒及護理解決方案、智能臨床管理決策、智能綜合管理決策、互聯網+醫院雲平台、互聯網+多學科遠程醫療、急危重症協同救治雲平台。其成立於1997年，總部位於中國杭州。	3.93
深交所：300253	衛寧健康科技集團股份有限公司為中國的醫院及醫療服務機構提供IT解決方案。其提供IT解決方案設計、規劃及諮詢、開發、系統構建、維護及運營服務。其解決方案用於建設智慧醫院、區域醫療監管平台、社區醫療監管平台、公共醫療監管平台、醫療保險及其他健康服務。其成立於1994年，總部位於中國上海。	4.79
上交所：688246	嘉和美康(北京)科技股份有限公司在中國從事醫療信息軟件的研發。其提供綜合電子病歷、專科電子病歷、醫院數據中心、智能醫療產品系統、互聯網醫療產品系統、醫院評估解決方案、縣域醫療社區解決方案、醫研解決方案、雲HIS平台及智慧養老解決方案。其成立於2006年，總部位於中國北京。	4.21



公司描述	EV/S比率
深交所：300290 榮科科技股份有限公司專注於中國的健康數據及雲服務。其通過健康數據服務及智能融合雲服務分部運營。健康數據服務分部提供臨床信息細分產品及健康大數據平台。該分部亦提供標準及高效的醫療資訊軟件產品及服務；以及雲計算、運維服務。其成立於2005年，總部位於中國瀋陽。	4.95
聯交所：9955 智雲健康科技集團，一家投資控股公司，為醫院和藥店提供醫療用品和軟件即服務(SaaS)，為製藥公司提供數字營銷服務，為慢性病管理提供在線問診和處方開具。其院內解決方案為醫院提供慢性病管理解決方案，包括醫院SaaS和物聯網設備的專有人工智能，及增值解決方案，如提供醫療器械及耗材。其成立於2014年，總部位於中國杭州。	0.67 <sup>(附註)</sup>

附註：根據上述數據，我們注意到聯交所：9955的EV/S比率與其他可資比較公司存在重大差異，因此聯交所：9955被視為一個離群值，並不用作本次估值的可資比較公司。

採用4.50倍的EV/S比率中位數來估計寧波佳和的市值。

### 缺乏市場流通性折讓

對封閉式公司進行估值時將考慮的一個因素乃有關業務權益的市場流通性。市場流通性被界定為按最少交易及行政成本將業務權益快速轉換為現金的能力，並可高度確定所得款項淨額金額。找尋對私人持有公司權益有興趣且有能力的買方一般涉及成本及時間，是由於並無可供買方及賣方參考的成熟市場。所有其他因素相等的情況下，由於公開上市公司流通性高，故其權益價值較高。相反，由於並無成熟市場，故私人持有公司的權益價值較低。

估值師所估值的業務或財務權益大都並不享有實時流動性。因此，估值師須對估值師依據市場法就所觀察交易進行估計而得到的估值作出調整，以計及估值師正在估值的業務或業務權益缺乏市場流通性的因素。該調整乃估值師所謂缺乏市場流通性折讓。

在釐定合理的缺乏市場流通性折讓時，估值師參考了Stout Risius Ross, LLC出版的Stout限制性股票研究指南(Stout Restricted Stock Study Companion Guide)2023年版。該研究調查了1980年7月至2022年12月期間有關公開上市公司發行的非註冊普通股(不論有否註冊權利)的776宗私人配售交易。該研究中全部776宗交易的整體中位數折讓為15.7%。

### 控制權溢價

控制權溢價為業務企業控股權益的按比例價值超出非控股權益的按比例價值的金額，該溢價反映控制權。兩個因素均確認控制權擁有人具有少數擁有人不具備的權利，而該等權利的差異以及(或屬更重要的因素)該等權利可如何行使以及達至何種經濟利益導致擁有控制權股份批次的每股價值與少數擁有權股份批次之間的差異。

經參考FactSet Mergerstat, LLC.出版的Mergerstat控制權溢價研究(2023年第4季)，本次估值所採用之控制權溢價為34.8%。

### 計算估值結果

根據指引上市公司法，市值取決於從Capital IQ推衍可資比較公司截至估值日期的市場倍數。估值師亦已計及缺乏市場流通性折讓和控制權溢價。截至2024年2月29日，寧波佳和100%股權的市值計算如下：

	截至 估值日期
所應用之EV/S比率	4.50
寧波佳和截至2023年12月31日止最後十二個月的銷售額 (人民幣千元)	6,215
寧波佳和企業價值(人民幣千元)	27,963
減：債務	—
加：現金	580
減：少數權益	—
加：盈餘	(8,094)
寧波佳和扣除缺乏市場流通性折讓前的股權價值(人民幣千元)	20,449
缺乏市場流通性折讓調整為15.7%	(1-15.7%)
控制權溢價調整為34.8%	(1+34.8%)
寧波佳和的100%股權價值(人民幣千元)	23,237

各項視作出售的估值與對價之間的對賬概述如下：

實體	實體新 註冊資本 的對價 人民幣百萬元	截至 2024年 2月29日 對該實體 100%股權 的估值 人民幣百萬元	相應合夥 企業收購 的概約 股權 百分比 %	對賬
上海醫院	429.0	806.1	30%	對價乃主要基於上海醫院的預繳註冊資本人民幣1,000.0百萬元。所收購股權概約百分比的計算如下： $100\% \times \text{人民幣}429.0 \text{百萬元} \div (\text{人民幣}1,000.0 \text{百萬元} + \text{人民幣}429.0 \text{百萬元}) = 30\%$
上海門診部	95.5	332.5	22%	對價乃主要基於上海門診部的估值。所收購股權概約百分比的計算如下： $100\% \times \text{人民幣}95.5 \text{百萬元} \div (\text{人民幣}332.5 \text{百萬元} + \text{人民幣}95.5 \text{百萬元}) = 22\%$
寧波佳和／ 互聯網醫院	31.5	23.237	30%	對價乃主要基於互聯網醫院的估值及寧波佳和的未繳註冊資本。視同出售寧波佳和前，寧波佳和的未繳註冊資本為人民幣49.01百萬元。所收購股權概約百分比的計算如下： $100\% \times \text{人民幣}31.5 \text{百萬元} \div (\text{人民幣}23.237 \text{百萬元} + \text{人民幣}31.5 \text{百萬元} + \text{人民幣}49.01 \text{百萬元}) = 30\%$

## 上市規則涵義及補救措施

當有關責任產生時，本公司本應遵守上市規則第14.34條有關成立合夥企業的相關通知及公告規定。本公司承認，由於其誤解上市規則第14章項下規定的適用性而延遲遵守上市規則，並考慮到成立合夥企業與視作出售相互關聯，而成立合夥企業的主要目的是促進視作出售的進行，因此成立合夥企業(按單一基準計算)不會構成上市規則第14章所界定的交易。因此，本公司刊發該公告以知會股東成立合夥企業及視作出售。

為防止類似情況再次發生，本公司已採取以下補救措施，並即時生效：

- (1) 於合規顧問及法律顧問協助下，本公司將提醒負責人員、高級管理層及董事，並加強彼等之了解，以識別預期會觸發上市規則項下公告規定之情況及於早期階段之潛在問題，從而確保根據上市規則及時披露相關事項；
- (2) 本公司將傳閱一份根據上市規則有關須予公佈及關連交易的詳細指引，並提供更多定期培訓以提醒負責人員、高級管理層及董事，以鞏固及加強彼等有關須予公佈及關連交易之現有知識，以及其及早識別潛在問題之能力；
- (3) 本公司將加強須予公佈交易的協調及報告安排，並強調遵守上市規則的重要性；及
- (4) 本公司將與內部法律及合規部門就合規事宜更加緊密合作，並會在適當及需要時諮詢其他專業顧問，再訂立任何潛在須予公告交易。如有需要，本公司亦可能會就建議交易之適當處理方法向聯交所諮詢。

估值之結論乃以公認之估值程序及慣例為基礎，該等程序及慣例在較大程度上依賴多項假設之使用及對眾多不確定因素之考慮，惟並非所有假設及不確定因素均可輕易量化或確定。此外，儘管估值師認為該等假設及其他有關因素屬合理，惟該等假設及不確定因素本身在業務、經濟及競爭方面受重大不確定因素及或然因素影響，當中大部分超出上海醫院、上海門診部、寧波佳和、本公司及估值師之控制範圍。本公司股東及潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。如有疑問，建議股東及潛在投資者諮詢其專業顧問。

承董事會命

**Concord Healthcare Group Co., Ltd.\***  
美中嘉和醫學技術發展集團股份有限公司  
董事長兼執行董事  
楊建宇

中華人民共和國北京，2024年5月14日

於本公告日期，董事會包括(i)本公司執行董事楊建宇博士、付驍女士、常亮先生及施波濤先生；(ii)本公司非執行董事王雷先生及陳宏章先生；及(iii)本公司獨立非執行董事李雪梅女士、孫延生先生及吳國賢先生。

\* 僅供識別