

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，概不就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的任何損失承擔任何責任。



DAISHO MICROLINE HOLDINGS LIMITED

大昌微綫集團有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：0567)

補充公告

須予披露交易 認購目標公司的 註冊資本

謹此提述大昌微綫集團有限公司(「本公司」)日期為二零二五年三月二十八日的公告(「該公告」)，內容有關(其中包括)注資。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。

除該公告所載資料外，董事會謹此向本公司股東及潛在投資者提供有關注資的補充資料如下：

溢利保證的基礎

溢利保證的公式乃根據二零二五年至二零二八年的預計除稅後純利合共人民幣70,000,000元釐定，其按目標公司計及(其中包括)過往診費數據、現行市場基準、預計患者及會員人數增長及未來數年的計劃資本投資所編製的純利預測釐定，並相當於每年平均預計除稅後純利人民幣17,500,000元。市盈率9.14乃通過將估值金額人民幣160,000,000元除以平均預計除稅後純利人民幣17,500,000元計算得出，並作為溢利保證計算的基準。有關計算溢利保證的進一步詳情，請參閱該公告中標題為「溢利保證」的段落，該段落規定了在目標公司實際除稅後純利總額低於溢利保證下的保證溢利時，目標股東應以現金支付的補償金額的計算公式。

董事會對目標集團實現溢利保證的能力感到樂觀，原因是董事會對目標集團的經營前景及目標集團專業團隊的資格充滿信心，該等專業團隊的成員為來自中國國內頂尖醫療機構（包括北京協和醫院及北京大學第一醫院）的權威專家，擁有超過30年的臨床經驗、行業資源及人脈關係，而此可轉化為目標集團的潛在客戶群。此外，目標集團正處於前期大量投資及完善業務模式的初始階段，預期將進入下一步的快速發展階段，屆時將收穫投資成果。於二零二四年底至二零二五年初，目標集團已與醫院、診所、保險公司及一間在香港上市的科技龍頭企業的附屬公司訂立五份合作協議，協議為期1至4年，據此，目標集團將在對手方的平台上推廣及銷售其產品及服務，而所得產品及／或服務費用的銷售收益將由各方攤分，其中約15至20%的銷售收益將分予對手方。因此，預期目標集團將於未來數年順利實現溢利保證。

目標公司估值詳情

目標公司的估值由宏展國際評估有限公司（「估值師」）進行，估值日期為二零二五年二月二十八日（「估值日期」）。估值師得出目標公司的市值為人民幣160,000,000元。

估值方法

估值師於估值時已考慮三種公認估值方法，即(i)收入法；(ii)市場法；及(iii)資產法。在對目標公司進行估值的過程中，估值師已考慮目標公司的營運、財務資料及性質，並決定採用收入法，原因如下：

- (a) 由於目標公司之財務資料並無正規標準，因此未採用市場法；
- (b) 資產法無法掌握目標公司未來的盈利潛力，因此亦不採用該方法；及
- (c) 就目標公司的業務發展及經營狀況而言，估值師認為目標公司處於發展階段。考慮到目標公司的未來發展及業務經營的獨特性，收入法更能反映目標公司的未來盈利潛力及其公司特定假設。

經考慮上述因素，收入法被視為對目標公司進行估值的適當估值方法。

財務預測所依據的主要假設

估值主要基於對未來現金流量的預測。目標公司的收益主要來自門診服務、基本會籍服務、月度慢性病管理服務以及體檢。目標公司的預測收入主要按每項門診及醫療管理服務的單價費用釐定。

二零二六年至二零三零年的預測銷售額分別為人民幣35,575,572元、人民幣48,796,798元、人民幣58,310,877元、人民幣73,075,238元及人民幣83,428,047元，有關數字按目標公司所編製並向本公司提供的銷售預測釐定。

根據目標公司編製的銷售預測，目標公司的收益主要來自其醫療保健服務業務，而患者數目歷來一直呈上升趨勢。截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度，目標公司的收益分別為人民幣1,876,060元、人民幣1,955,891元及人民幣1,813,069元。預期患者數目將持續增加，此將導致在單價相同的情況下，預估收益將會增加。由於中國人口老化導致慢性病患者人數預期增加以及中國政府推行「健康中國2030」政策以促進醫療、養老及保健行業的快速發展，預期市場需求量於預測期內將按年增長。參考國務院發佈的《“十四五”國民健康規劃》，中國宏觀健康產業規模預計於二零三零年將超過人民幣20萬億元。

因此，隨著整體市場需求擴大，預計患者人數於預測期內將逐年增長。門診單價乃按醫生年資為基礎，參考一般市場價格預測。年度基本會籍服務單價乃依據單次跨專科會診的費用、私人醫師服務費用以及健康助理就每名會員所花費的時間成本釐定。慢性病月度管理服務單價乃根據實際跨專科會診次數、預防性管理所需的時間，以及所產生的系統成本釐定。同時亦參考其他私立醫療機構的單價。於二零三零年後，收益預計將以每年2.00%的增長率增長。於二零三零年的毛利率預計約為70%，而於二零二二年、二零二三年及二零二四年的毛利率分別為37.10%、32.17%及11.91%。

預計毛利率乃載列如下：

	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	終值
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
收益	35,575,572	48,796,798	58,310,877	73,075,238	83,428,047	85,096,608
銷貨成本	11,048,445	15,207,383	18,187,363	21,763,339	26,054,511	26,575,601
毛利	24,527,127	33,589,415	40,123,514	51,311,899	57,373,536	58,521,007
毛利率	68.94%	68.84%	68.81%	70.22%	68.77%	68.77%

目標公司的主要開支乃參考一般市場數據及歷史數據。參考管理層預期，銷售及營銷開支預計於二零二六年將為總收益的6.85%及於二零三零年為總收益的5.26%，而行政開支則預計於二零二六年將為總收益的9.09%及於二零三零年為總收益的3.95%。

就所得稅而言，目標公司須按中國企業稅率25.00%繳稅。

估值假設

有關估值報告所依據的主要假設詳情載列如下：

一般假設

- a) 目標公司所處行業將有充足的技術人員可供聘用，目標公司將保留有能力的管理層、關鍵人員及技術人員，以支持其持續運營及發展。
- b) 目標公司經營或擬經營所在地區的現行稅法不會有重大變動，應付稅率將維持不變，並將遵守所有適用法律法規。
- c) 目標公司經營或擬經營所在地區的政治、法律、經濟或財務狀況不會有重大變動，而導致對目標公司的收入及盈利能力產生不利影響。
- d) 目標公司經營所在地的利率及匯率將不會與現時通行的利率及匯率有重大差異。

特定假設

- a) 目標公司的估值乃基於其於估值日期的股本架構，並不反映估值日期後的注資。
- b) 所獲提供的財務資料中概述的預測乃假設能反映未來市場狀況及經濟基本因素，且假設將會實現。

- c) 目標公司將於整個預測期內按照其管理層所計劃而經營及發展，且發展情況將符合財務預測。
- d) 目標公司經營或擬經營業務所在地區的所有與經營業務相關的法律批准及商業證書或牌照乃假設已成功取得。
- e) 除目標公司財務報表所呈報的負債外，其於估值日期並無任何會令其估值減值的負債、計息貸款及產權負擔。
- f) 於預測期內，目標公司的經營模式不會有重大變動。

估值所採納的主要輸入數據

估值師已於估值中採納於二零二五年二月二十八日的貼現率17.80%，該貼現率乃使用加權平均資本成本釐定。目標公司的加權平均資本成本乃目標公司為滿足其各個資本提供者(包括股東及債務持有人)而必須賺取的最低要求回報。加權平均資本成本的計算考慮了債務及股權的相對權重。

所採納的目標公司加權平均資本成本的主要參數概要載列如下：

關鍵參數

a) 無風險利率	1.77%
b) 市場風險溢價	4.98%
c) 貝塔系數	1.08
d) 規模溢價	2.91%
e) 企業特定風險溢價	10.00%
f) 股權成本	20.08%
g) 債務成本	13.60%
h) 股權價值佔企業價值的權重	76.92%
i) 債務價值佔企業價值的權重	23.08%
j) 企業稅率	25.00%
加權平均資本成本	17.80%

附註：

- a) 所採用的無風險利率摘自S&P Capital IQ於估值日期的中國十年期國債收益率。
- b) 所採用的市場風險溢價為摘自Damodaran的中國市場風險溢價。

- c) 所採用的貝塔系數為摘自S&P Capital IQ於估值日期的可資比較公司經調整貝塔系數中位數。
- d) 所採用的規模溢價為參考Duff & Phelps發表的規模溢價研究中的微型企業規模溢價。
- e) 所採用的公司特定風險溢價乃旨在反映目標公司的業務風險及預測風險。
- f) 股權成本根據資本資產定價模型釐定。
- g) 所採用的債務成本為估值日期的中國五年期貸款市場報價利率加公司特定風險溢價。
- h) 所採用的股權價值佔企業價值的權重乃基於管理層的預期。
- i) 所採用的債務價值佔企業價值的權重乃基於管理層的預期。
- j) 所採用的企業稅率為中國企業稅率。

因此，採用加權平均資本成本17.80%為目標公司於估值日期的貼現率。

所採用的終值增長率為於估值日期參考國際貨幣基金組織的中國通脹率2.00%。

估值師已使用預期自由現金流量(乃根據目標公司編製的預測，將預期純利及折舊及攤銷開支加總，並減去營運資金變動及資本開支而得出)及貼現率計算出預期自由現金流量的現值。採用目標公司的加權平均資本成本貼現目標公司的預測自由現金流量後，於估值日期的估值現值為人民幣203,966,707元。

市場流通性折讓

與公眾公司的類似權益相比，內股公司的所有權權益不可即時買賣。因此，私人公司的股票價值通常低於公眾公司的其他可比股票價值。參考Stout Risius Ross, LLC在《Stout受限制股票研究》中發佈的受限制股票研究結果，於計算目標公司於估值日期的市值時，採納了15.60%的缺乏市場流通性折讓。

基於估值假設及輸入數據，估值師已計出現金流量現值為人民幣203,966,707元，並就現金盈餘淨額人民幣74,082元予以調整，扣除非經營負債人民幣11,896,181元及長期投資人民幣2,732,000元，以得出目標公司的股權價值。股權價值人民幣194,876,608元其後進一步就缺乏市場流通性折讓15.60%予以調整，以得出目標公司的市值為人民幣164,475,857元，並向下捨入至人民幣160,000,000元。

主要輸入數據變動對目標公司評估價值的敏感度分析

按主要輸入數據就估值中採納的貼現率及市場流通性折讓進行的敏感度分析詳情載列如下：

情境	貼現率	市值 (人民幣元)	市值變動 (人民幣元)	市值變動 百分比
基準貼現率+1%	18.80%	153,790,380	-10,685,477	-6.50%
基準貼現率+0.5%	18.30%	158,966,656	-5,509,201	-3.35%
基準貼現率	17.80%	164,475,857	0	0.00%
基準貼現率-0.5%	17.30%	170,350,692	5,874,835	3.57%
基準貼現率-1%	16.80%	176,628,293	12,152,436	7.39%
情境	缺乏市場 流通性折讓	市值 (人民幣元)	市值變動 (人民幣元)	市值變動 百分比
缺乏市場流通性折讓 +1%	16.60%	162,527,091	-1,948,766	-1.18%
缺乏市場流通性折讓 +0.5%	16.10%	163,501,474	-974,383	-0.59%
缺乏市場流通性折讓	15.60%	164,475,857	0	0.00%
缺乏市場流通性折讓 -0.5%	15.10%	165,450,240	974,383	0.59%
缺乏市場流通性折讓 -1%	14.60%	166,424,623	1,948,766	1.18%

董事會對估值的觀點

董事(包括獨立非執行董事)認為，估值師採用的收入法、主要假設、定量輸入數據、方法及估值分析均屬公平合理，原因是據估值師告知其均與市場慣例一致。因此，董事會認為，估值師所釐定的目標公司市值人民幣160,000,000元屬公平合理。

有關目標集團的資料

目標公司為於二零一九年八月二十日在中國成立的公司，而目標集團主要從事經營人工智能醫療系統以輔助高端醫療資源綜合健康管理平台。

於二零二零年，目標集團在深圳灣成立Shenzhen Qianing Health Management Center。於二零二三年，Shenzhen Qianing Health Management Center與香港楷和醫療集團訂立合作協議，內容有關提供離岸醫療轉診服務。於整個二零二四年，目標集團的業務持續在深圳及北京擴張。

目標集團經營線上線下融合的健康管理服務業務，當中以專家資源及精準醫療場景為其跨專科診症模式的核心，依託國內頂級三甲醫院的專家網絡，構建涵蓋疾病預防、診斷、治療及康復的全方位、全周期服務體系，在醫療資源供給側形成創新範式。其產品內容亦為多方面，涵蓋基礎、高級及系統層面。基礎層面包括專家門診服務、企業體檢報告解讀專場及其他線下活動。高級層面包括單專科及跨專科會診服務。系統層面包括周期性慢性病管理。

目標集團為個人客戶提供一次性服務及定期慢性病管理服務。一次性服務為與專科醫學專家進行的線上或線下診症，而定期慢性病管理服務則提供年度基本會籍及月度管理服務，包括亞健康管理服務、女性健康管理服務、慢性病管理服務及疾病管理服務。

目標集團亦向其企業客戶提供一次性或企業活動服務。一次性服務為與專科醫學專家進行的線上或線下診症，並享有企業折扣，而企業活動服務則包括年度企業健康管理服務、企業體檢報告解讀及其他線下企業活動。

目標集團亦與其醫院夥伴合作，共同設立及營運門診部及健康管理中心，為專家門診提供單次或定期診症及管理服務。

目標集團在營運中提供的增值服務乃依託其與醫療機構及保險公司的關係，使其能為客戶提供全面的醫療及保險服務產品。

進行注資的理由及裨益

儘管本集團與目標公司的主要業務不同，且目標公司持續錄得淨虧損及淨負債，惟董事會認為，考慮到本集團一直積極物色投資及增長機會（誠如本公司截至二零二零年三月三十一日止年度的年報所披露），注資乃符合本公司及其股東的整體利益。自二零二零年以來，本集團作出了多項投資，包括於二零二零年九月二十四日透過本公司直接全資附屬公司Virtus HealthTech Holdings Limited（「**Virtus HealthTech**」）收購松齡護老集團有限公司（直至二零二四年二月二十八日為止，該公司的股份於聯交所上市）的全部已發行股本約2.02%。Virtus HealthTech的其中一名董事為Li Ming醫生，彼亦為內科專科醫生。有關進一步詳情，請參閱本公司日期為二零二零年九月二十四日的公告。本集團的長期策略是向醫療保健行業等其他領域多元化發展。

由於本集團一直尋求多元化收入來源，加上注資協議所載的保障措施，包括但不限於溢利保證、優先收購權、隨售權、出售補償金及認沽期權，為本公司在目標集團表現未達本公司預期時提供全方位補償及退出機制，董事會認為，注資為本集團進軍醫療保健行業及進一步開拓醫療保健市場提供絕佳機會，因此符合本公司及其股東的整體利益。

除上文所披露者外，該公告內容維持不變，並將繼續就一切目的有效。本公告為對該公告的補充，並應與該公告一併閱讀。

承董事會命
大昌微綫集團有限公司
主席
李文光

香港，二零二五年五月三十日

於本公告日期，董事會包括一名執行董事，即李文光，兩名非執行董事，即黃少雄及邱伯瑜，以及三名獨立非執行董事，即陳友正、梁海明及林穎。