

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份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。



HealthyWay Inc.
健康之路股份有限公司
(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份代號：2587)

有關
與附屬公司層面的關連人士進行有關出售附屬公司股權
的須予披露交易及關連交易的進一步公告

茲提述健康之路股份有限公司(「本公司」)日期為2025年12月24日的公告(「該公告」)，內容有關出售事項。除另有說明者外，本公告所用詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

除該公告內提供的資料外，本公司擬提供以下有關出售事項的補充資料。

獨立估值

銷售權益的代價乃由賣方與買方經參考出售公司100%股權於2025年10月31日的獨立估值人民幣3.29百萬元後公平磋商釐定。

獨立估值機構銀信(福建)房地產資產評估有限公司(「估值師」)已對出售公司於2025年10月31日(「估值日期」)的100%權益價值進行獨立評估。估值師於2025年12月18日出具依據中國財政部頒佈的《資產評估基本準則》編製的估值報告(「估值報告」)，並根據收益法估算出售公司100%權益在估值日期的價值為人民幣3.29百萬元。

所考慮及選擇的方法

根據估值報告，估值師在達致出售公司100%權益的價值時，已考慮三種估值方法，即資產基礎法、收益法及市場法。資產基礎法指以估值對象的資產及負債於指定估值日期的價值為基礎進行評估以確定估值對象價值的方法。收益法指對估值對象預期收益的現值進行評估，以釐定估值對象價值的方法。市場法指將估值對象與可比公司或交易進行比較，參照可比對象的市場價值釐定估值對象價值的方法。

採用收益法的依據

估值師採用收益法作為銷售權益的最合適估值方法。資產基礎法乃參考會計資產負債表編製，並受企業資產重置成本及其負債水平等因素影響。因此，可能無法充分、客觀或合理地反映包括規模經濟、營運效率及管理能力的因素對出售公司整體價值的影響。

相比之下，收益法乃基於對(其中包括)企業的销售能力、成熟的銷售渠道價值、其歷史及預測盈利能力以及影響其價值的其他因素的綜合分析。在該方法之下，會預測出售公司的未來收入，同時會考慮某些難以單獨計量的可識別與不可識別的無形資產所對應的價值，從而更合理地反映出出售公司的整體價值。市場法被視為不適當的估值方法，乃因估值師認為與該出售事項具有可比性的市場交易不足。

經考慮估值乃以股權轉讓為目的，且買方通常更重視出售公司未來產生收入的能力，故估值師已採用基於未來收入及盈利能力預測的收益法。

估值中採用的主要假設

於釐定出售公司的權益價值時，估值師已採納以下假設：

一般假設

1. 交易假設：假設所有被評估資產已經處於交易過程中，估值師根據有關資產的交易條件模擬市場進行估價，估值結果是對出售公司最可能達成的交易價格的估計；
2. 公開市場假設：假設(a)買方與賣方均具有自由意志和平等地位；(b)彼此都有機會和時間獲取足夠的市場信息，且交易都是在自願、理智、非強制或不受限制的情況下進行；及(c)被評估的資產可在公開市場進行轉讓；
3. 持續經營假設：假設出售公司的業務經營合法，且未來能夠保持持續經營狀態，其資產價值能夠通過後續正常經營收回。

特殊假設

收益法下的估值乃基於以下特殊假設進行：

1. 出售公司經營所屬行業的發展態勢保持穩定，與出售公司生產經營有關的現行法律、法規及經濟政策保持不變；
2. 假設所有被評估資產均以估值日期的實際狀態存在，有關資產的現行市價均參考估值日期的國內有效價格釐定；
3. 評估範圍內的資產所有權歸出售公司所有，且不存在產權糾紛；

4. 賣方及其他相關方就估值事宜提供的資料及材料真實、準確且完整；
5. 就本次估值而言，除另有特殊說明外，未考慮出售公司的股權或相關資產可能承擔的任何抵押、押記或擔保對估值的影響，亦未考慮國家宏觀經濟政策變化、自然力量或其他不可抗力事件對資產價格的影響；及
6. 估值範圍僅限於出售公司提供的估值申報表。

關於未來收入預測的假設

有關出售公司未來收入預測的估值乃基於以下假設：

1. 現行國家法律、法規及政策無重大變動；本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變動；及利率、匯率、稅基與稅率或政策相關收費及費用均無重大變動；
2. 在可預見的未來，出售公司能夠以現有狀況繼續經營業務，且不會發生重大變更，及未考慮估值目的下擬議出售事項對出售公司的經營狀況的影響；
3. 出售公司的管理層將繼續以負責任且稱職的方式履行職責，並將對相關資產組別實施有效管理，且出售公司在其經營過程中不會從事任何違反適用法律法規的活動；
4. 出售公司的歷史財務資料中採用的會計政策，在所有重大方面均與編製該估值報告過程中所採用者保持一致；
5. 未來現金流量的預測乃基於現行管理模式及管理水平編製，其經營範圍及模式與當前方向保持一致；

6. 於未來收入預測期，出售公司的財務結構或資本規模將不會發生重大變化；
7. 收入按會計年度計算，且假定全年收入與支出均勻發生；
8. 預計的未來現金流量未慮及出售事項完成後可能出現的任何潛在協同效應；
9. 本次估值僅預測出售公司在收入預測期的營業收入、各項成本及費用，並假設預測期後的收入水平將維持在預測期最後一年的水平；及
10. 出售公司管理層對彼等所提供的未來利潤預測所依據的數據及資料的真實性、科學性及完整性負責，同時對該等未來利潤預測的合理性及可實現性負責。該估值報告由估值師根據出售公司提供的預測數據及資料編製而成。
11. 在收益法下採用的估值假設，代表對在現行條件下出售公司未來進行營運的合理預測。倘未來出現各種不可預見且不可避免的因素，可能影響有關假設的達成，則預期利潤的實現程度可能會受到不利影響。

估值的計算過程

就本次收益法下的估值而言，已採用企業自由現金流量模型(「**自由現金流量模型**」)。在此模型下，自由現金流量代表出售公司全部現金流入扣除營運成本、費用及必要資本支出後的剩餘部分，及構成出售公司能在特定時期內為所有出資人(包括股權投資人及債務持有人)提供的稅後現金流。

本次估值乃基於出售公司未來若干年度的預計現金流量總額進行。釐定該價值，乃通過採用適當的折現率，對預測現金流量進行折現，並將折現後金額彙總，加上非經營性資產的價值，扣除非經營性負債，進一步扣除計息債務的價值，得出出售公司的權益價值總額。

估值乃按下列公式計算：

$$E = B - D \quad (1)$$

其中：

E = 估值對象的全部股東權益價值；

B = 估值對象的企業價值；及

D = 估值對象的計息債務價值。

$$B = P + \Sigma C_i \quad (2)$$

其中：

P = 估值對象的經營性資產價值；及

ΣC_i = 估值對象在估值日期存在的其他非經營性資產的價值(經扣除非經營性負債)。

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

其中：

R_i = 估值對象在未來第i年的預期收入(企業的自由現金流量)；

r = 折現率；及

n = 估值對象的預測期。

本次估值乃基於出售公司持續經營的假設。因此，本次估值所採用的收益期間被假定為永續。

未來收益預測

出售公司管理層提供的出售公司未來收入預測，乃基於出售公司自2025年10月起未來5年持續經營的假設而編製。詳情載列如下：

單位：人民幣萬元

項目	2025年		2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永續期間
	11月-12月							
營業收入	20.00		2,830.00	2,830.00	2,830.00	2,830.00	2,830.00	2,830.00
營業利潤	(45.51)		63.71	84.71	79.54	77.57	77.57	77.57
利潤總額	(45.51)		63.71	84.71	79.54	77.57	77.57	77.57
淨利潤	(49.78)		63.71	84.71	79.54	77.57	68.58	58.06

預測相關因素及基礎

出售公司的未來收入乃參考以下因素預測：

- 出售公司截至2023年及2024年12月31日止年度以及2025年1月至10月期間的收入來自：(i)燈盞系列產品，即燈盞細辛注射液、燈盞生脈膠囊及其他相關藥品；(ii)奧司他韋系列產品；(iii)其他藥品；及(iv)藥妝產品。於上述各期間內，燈盞系列產品及奧司他韋系列產品合共佔出售公司總收入的97%以上。

單位：人民幣萬元

編號	項目	收入		未來收入預測							永續期間
		2023年	2024年	2025年 (1月至10月)	2025年 (11月至12月)	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	
1	燈盞系列產品	-	850.78	1,925.26	20.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
2	奧司他韋系列產品	4,879.48	5,280.22	-	-	800.00	800.00	800.00	800.00	800.00	800.00
3	其他藥品	-	51.47	118.65	-	-	-	-	-	-	-
4	藥妝產品	-	34.73	13.18	-	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
總計		<u>4,879.48</u>	<u>6,217.21</u>	<u>2,057.09</u>	<u>20.00</u>	<u>2,830.00</u>	<u>2,830.00</u>	<u>2,830.00</u>	<u>2,830.00</u>	<u>2,830.00</u>	<u>2,830.00</u>

- 自2024年與一家業務夥伴建立一級分銷合作以來，出售公司採用基於銷售的採購模式，並於2025年前十個月錄得收入約人民幣19.25百萬元。基於與出售公司營銷人員及其他相關方的討論，出售公司的銷售團隊繼續跟進一級分銷相關事宜。目前預計出售公司就2026年度訂立一級分銷協議的可能性相對較高。根據可得資料，過往對一級分銷商設定的年度銷售目標通常設有最低門檻，約為人民幣15百萬元，且此項最低銷售要求於近年呈上升趨勢。基於審慎原則，預計2026年燈盞系列產品產生的收入將約為人民幣20百萬元。
- 經計及現行市況及製藥行業的集中採購制度，預計可通過價格調整換取銷量的方式實現穩定的銷售收入。因此，假設2026年之後的期間收入並無增長。
- 就奧司他韋系列產品而言，出售公司已建立廣泛的銷售網絡，覆蓋全國3,000多家二級及以上醫院以及20,000多家零售藥房，並於2023年及2024年錄得年度收入約人民幣50百萬元。於2025年，由於出售公司未能在相關集採的招投標程序中獲得銷售合約，該等產品的銷售已經停止。
- 於2025年11月，國家組織藥品聯合採購辦公室公佈第十一批藥品集中採購結果，其中奧司他韋顆粒在全國16個省份中選，預計於2026年2月開始實施。出售公司正積極爭取其中8個省份的一級分銷權。鑒於其過往表現、先前的合作經驗及已建立的分銷渠道，取得相關分銷權的前景良好。然而，考慮到醫藥監管制度正在進行改革以及集中採購安排的不確定性，已採納保守的預測。
- 其他藥品的收入佔比相對較小且每年波動顯著；因此，預測該收入將維持於極低水平。

- 藥妝產品的銷售目前仍處於發展初期。根據2024年度的表現水平，預期可實現年度收入約人民幣0.3百萬元。
- 出售公司的主要業務方向穩定，未來發展策略清晰，經營狀況相對穩定。因此，已採納自估值基準日起至2030年止為期五年的明確預測期，而穩定期則自2031年及之後開始。
- 最終價值指企業於2030年預測期結束後的價值。最終價值通常使用永續增長法進行估算。就本次估值而言，已應用永續增長法並假設出售公司的經營狀況將自2031年起趨於穩定，且於預測期末(即2030年12月31日)的財務指標將保持不變。
- 根據國家稅務總局[2023]年第12號公告，於2023年至2027年期間，出售公司可享受城市維護建設稅、印花稅及其他相關附加費用50%的減免，該稅項減免將有效降低經營開支，從而提升該期間經營利潤。自2028年起，相關稅項及附加費用預計將按法定全額稅率徵收，這將引致經營成本上升，繼而造成經營利潤向下波動。
- 折舊及攤銷開支預計將由2026年的人民幣198,600元減少至2027年的人民幣22,500元，導致2027年預測經營利潤較2026年有所增加。
- 根據於估值日期的固定資產賬面值並計及未來資產更新計劃，自2028年起之折舊及攤銷開支預計較2027年增加約人民幣0.02百萬元。
- 鑒於出售公司有累計稅項虧損，相關虧損預計於2029年前悉數動用，因此在虧損利用期間無需繳納應付企業所得稅，這有助於維持較高之經營利潤水平。據此，預計出售公司自2030年起開始繳納企業所得稅。

折現率

本次估值中所用的折現率乃採用加權平均資本成本(「**加權平均資本成本**」)釐定。在加權平均資本成本法下，確定折現率會參考多項因素，包括但不限於中國人民銀行公佈的貸款基準利率、參考滬深300指數歷史收益率及無風險報酬率確定的股權風險溢價、公司特定風險溢價、根據可比上市公司確定的貝塔系數、適用所得稅率以及出售公司的資本結構。

綜合上述情況，折現率被評估為8.54%，終端增長率為零。

收益法下的估值結論

在持續經營的假設條件下，採用收益法釐定的出售公司全部股東權益的評估值為人民幣3.29百萬元，較全部所有者權益的賬面值增加人民幣1.3979百萬元，及增值率為73.88%。

鑒於估值報告所載出售公司的股東權益總額的評估值使用收益法釐定，相關估值構成上市規則第14.61條項下的盈利預測。董事會函件及畢馬威會計師事務所函件已根據上市規則第14.60A條載入本公告附錄部分。

估值的評估值與賬面值出現差異的原因

出售公司在營運過程中已積累若干未確認無形資產，包括對其盈利能力有顯著影響的成熟銷售渠道、互聯網平台數據、品牌價值及人力資源。由於該等未確認無形資產未在會計資產負債表中反映，採用收益法將預期未來收入折現至現值得出的估值結果高於資產淨值。

董事會關於代價公平性及合理性的看法

經考慮(i)該估值為出售公司的價值提供客觀公正的評估，確保對相關各方公平，因為其慮及出售公司的市場價值及財務表現；及(ii)該估值已考慮出售公司未來的經濟效益及增長潛力，董事會認為該估值乃對出售公司股權於估值日期的合理估計，採納估值結果作為釐定代價的基準屬合適並符合本公司及股東的整體利益。

專家及同意

以下為已提供本公告所載意見及建議的專家資格：

名稱

資格

畢馬威會計師事務所

執業會計師

銀信(福建)房地產資產評估有限公司 中國獨立估值師

估值師為一家於中國註冊成立之資產評估機構，黃忻先生及鄭蕊女士均為中國資產評估協會會員，具備資產估值師執業資格，受估值師指派，主要負責估值報告的編製工作。

畢馬威會計師事務所及估值師各自已就刊發本公告發出同意書，同意以所載格式及涵義載入其報告／函件及引用其所有名稱，且迄今並無撤回其同意書。

據董事會經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，畢馬威會計師事務所及估值師為獨立於本集團的第三方且並非本集團的關連人士。截至本公告日期，畢馬威會計師事務所及估值師各自並無直接或間接擁有本集團任何成員公司的任何股權，亦無可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利(不論可否依法強制執行)。

截至本公告日期，畢馬威會計師事務所及估值師各自並無於自2024年12月31日(即本集團最近期刊發的全年業績的編製日期)以來本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

上述額外資料乃對該公告的補充，應與該公告一併閱讀。上述額外資料並不影響該公告所載的其他資料。除本公告所披露者外，該公告其餘內容保持不變。

承董事會命
健康之路股份有限公司
董事會主席、執行董事兼行政總裁
張萬能

中國福州，2026年1月19日

於本公告日期，董事會包括執行董事張萬能先生及陳晶先生；非執行董事章向明先生；及獨立非執行董事徐景先生、Lu Tao博士及鄧曉嵐女士。

附錄一 — 董事會函件

敬啟者：

關於：與附屬公司層面的關連人士進行 有關出售附屬公司股權的須予披露交易及關連交易

吾等提述健康之路股份有限公司(「本公司」)日期為2025年12月24日及2026年1月19日內容有關上述事項的公告(統稱「該等公告」)。除另有界定者外，本函件所用詞彙與該等公告所界定者具有相同涵義。

誠如該等公告所披露，銷售權益的代價乃由賣方與買方經參考對出售公司於2025年10月31日的100%股權的獨立估值人民幣3.29百萬元後公平磋商釐定。由於估值使用收益法釐定，故相關估值構成上市規則第14.61條項下的盈利預測(「盈利預測」)。

吾等已與估值師討論並審閱編製估值報告所依據的假設。吾等亦委聘畢馬威會計師事務所就估值報告所用貼現未來現金流量計算的算術準確性作出報告，並已考慮畢馬威會計師事務所的報告。基於上述內容，吾等確認估值報告所載的盈利預測乃經審慎周詳查詢後作出。

此 致

香港聯合交易所有限公司
上市科
香港中環
康樂廣場8號
交易廣場2期12樓

為及代表董事會
健康之路股份有限公司
董事會主席、執行董事兼行政總裁
張萬能
謹啟

2026年1月19日

附錄二 — 申報會計師函件

下文為本公司申報會計師香港執業會計師畢馬威會計師事務所發出的報告全文，以供收錄於本公告內。

就出售附屬公司股權之100%股本權益價值估值

致健康之路股份有限公司董事會的貼現未來現金流量報告

我們提述由銀信(福建)房地產資產評估有限公司就出售公司100%股本價值於2025年10月31日的評估所依據的編製日期為2025年12月18日的出售一間附屬公司(「出售公司」)股本權益的100%股本價值估值(「估值」)的貼現未來現金流量。估值根據貼現未來現金流量擬備，被視為香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61段的盈利預測。

董事責任

健康之路股份有限公司董事(「董事」)負責根據董事確定並載於估值中的基準及假設擬備貼現未來現金流量。該責任包括就擬備估值所用的貼現未來現金流量執行適當的程序，並應用適當的編製基準；及根據情況作出合理估計。

我們的獨立性及質量管理

我們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，有關要求是基於誠信、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。

本所應用的香港質量管理準則第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」，要求本所設計、實施及運行一套質量管理系統，包括有關遵守道德要求、專業準則以及適用的法律及監管要求的政策或程序。

申報會計師的責任

我們的責任是根據上市規則第14.60A(2)條的要求，就估值中所用的貼現未來現金流量之計算作出報告。貼現未來現金流量並無涉及採納任何會計政策。

意見的基準

我們根據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」執行工作。此項準則要求我們規劃及執行有關程序，以就計算而言，董事是否已根據估值所載董事所採納的基準及假設妥為擬備貼現未來現金流量，獲取合理保證。我們按照董事所採納的基準及假設對貼現未來現金流量的算術計算及擬備執行政序。我們的工作範圍遠較根據香港會計師公會頒佈之《香港審計準則》進行的審計範圍為小。因此，我們不會發表任何審計意見。

意見

我們認為，就計算而言，貼現未來現金流量於所有重大方面已根據估值所載董事所採納之基準及假設妥為擬備。

其他事項

在毋須作出保留意見的情況下，我們謹請閣下注意，我們並非對貼現未來現金流量所依據之基準及假設的適當性及有效性作出報告，我們的工作亦不構成對出售公司100%權益價值作任何估值或對估值發表審計或審閱意見。

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予以確認及核實的假設，且並非全部假設於整個期間內一直有效。此外，因貼現未來現金流量取決於未來事件，實際結果很可能因為未來事件和情況未能按照預期發展而與貼現未來現金流量存在差異，且有關差異可能屬重大。我們執行的工作旨在根據上市規則第14.60A(2)條僅向閣下報告，而不作其他用途。我們不就我們的工作或我們的工作所引起或與之有關的任何事項對任何其他人士承擔任何責任。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港

2026年1月19日