
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函或將採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券經紀商、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全部名下之雲白國際有限公司（「本公司」）股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格交予買主或受讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券經紀商或其他代理商，以便轉交買主或受讓人。

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，並表明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之任何損失承擔任何責任。



雲白國際有限公司 YNBY International Limited

(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：00030)

重續持續關連交易 二零二六年框架協議 及 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



除另有說明外，本封面頁所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第5頁至第23頁。

本公司將於二零二六年六月五日（星期五）下午三時三十分假座香港鰂魚涌英皇道979號太古坊康橋大廈32樓舉行股東特別大會（「股東特別大會」），召開大會之通告載於本通函第SGM-1頁至第SGM-2頁。股東於股東特別大會適用之代表委任表格隨附於本通函。倘若閣下未能親身出席股東特別大會，務請將隨附之代表委任表格按其上列印之指示填妥，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何不得遲於股東特別大會指定舉行時間48小時前交回。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，並於會上投票。

二零二六年五月十五日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
獨立董事委員會函件	24
獨立財務顧問函件	26
附錄一 – 本集團之一般資料	I-1
股東特別大會通告	SGM-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：

「二零二六年框架協議」	指	雲南白藥集團與本公司於二零二六年三月十八日訂立之二零二六年框架協議，據此，(i)雲南白藥集團同意向本集團購買(a)雲南白藥產品註冊及推廣服務，(b)全球供應鏈整合服務，及(ii)本集團同意向雲南白藥集團(a)購買集團產品註冊及推廣服務；及(b)購買及於海外市場分銷雲南白藥產品
「二零二六年框架協議公佈」	指	本公司日期為二零二六年三月十八日之公佈，內容有關雲南白藥集團與本公司訂立之二零二六年框架協議
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會
「本公司」	指	雲白國際有限公司，一間於百慕達註冊成立之獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：30）
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予該詞之涵義
「董事」	指	本公司董事
「生效日期」	指	股東特別大會日期，二零二六年框架協議於當日生效
「現有框架協議」	指	本公司與雲南白藥集團訂立日期為二零二二年十二月十三日的協議，內容有關提供產品註冊、供應鏈及專業服務以及產品交叉分銷
「全球供應鏈整合服務」	指	本集團向雲南白藥集團提供的全球原材料採購及整合服務，包括但不限於海外種植養殖資源、草藥及藥用植物萃取、醫療中介人、藥妝產品、食材、生物製劑及包裝材料

釋 義

「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「集團產品」	指	本集團或本集團任何授權製造商製造的保健品及食品
「集團產品註冊及推廣服務」	指	(i)根據中國相關監管及註冊規定於中國註冊集團產品；(ii)註冊集團產品的知識產權；(iii)集團產品於中國市場的推廣服務；及(iv)為本集團提供中國市場拓展服務
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事（即黃顯榮先生、于常海博士及彭慧冰博士）組成的本公司獨立董事委員會，乃為就二零二六年框架協議的條款作出建議而成立
「獨立財務顧問」	指	紅日資本有限公司，一間根據證券及期貨條例可從事第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團，為本公司委任的獨立財務顧問，以就二零二六年框架協議的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	所有股東，惟以下人士除外：(a)雲南白藥集團、雲白藥香港及彼等各自的聯繫人，及(b)上市規則規定須就簽立二零二六年框架協議及其項下擬進行之交易之相關決議案放棄投票的任何其他股東
「獨立第三方」	指	就董事作出一切合理查詢後所知並非本公司關連人士（定義見上市規則）之個人或公司
「最後實際可行日期」	指	二零二六年五月十一日

釋 義

「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「管理層」	指	本公司管理層
「普通決議案」	指	股東特別大會通告所載建議普通決議案
「訂約方」	指	雲南白藥集團及本公司，各為「訂約方」
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門及台灣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東特別大會」	指	本公司將於二零二六年六月五日（星期五）下午三時三十分假座香港鰂魚涌英皇道979號太古坊康橋大廈32樓召開之股東特別大會或其任何續會，大會通告載於本通函第SGM-1頁至第SGM-2頁
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之股份
「股東」	指	本公司股東
「上海信託」	指	上海國際信託有限公司，一間根據中國法律註冊之有限公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購協議」	指	(i)本公司與雲南白藥集團訂立日期為二零一九年十月十四日之認購協議；及(ii)補充認購協議，內容有關認購可換股債券，有關進一步詳情，請參閱本公司日期為二零一九年十月十四日、二零一九年十一月四日、二零一九年十一月十八日、二零一九年十二月二日、二零一九年十二月十六日、二零一九年十二月三十一日、二零二零年一月三十一日、二零二零年二月十四日、二零二零年二月二十八日、二零二零年三月三十一日、二零二零年五月三日、二零二零年七月三十一日、二零二零年八月三十一日、二零二零年九月十日、二零二零年十月二十九日、二零二零年十月三十日、二零二二年十月三十一日、二零二二年十二月五日、二零二二年十二月二十九日、二零二四年十月二十九日及二零二六年二月二十七日之公佈及本公司日期為二零二零年九月十一日之通函

釋 義

「雲南白藥產品」	指	包括但不限於雲南白藥集團製造的醫療產品、醫療機械、化工產品及工業產品
「雲南白藥產品購買及分銷」	指	本集團將作為雲南白藥集團的分銷商，並將購買及於海外市場分銷雲南白藥產品
「雲南白藥產品註冊及推廣服務」	指	(i)根據相關境外監管及註冊規定為雲南白藥產品進行境外註冊；(ii)為雲南白藥產品進行知識產權註冊；(iii)為雲南白藥產品提供海外營銷服務；及(iv)為雲南白藥集團提供海外市場拓展服務
「雲白藥香港」	指	雲白藥香港有限公司，於香港註冊成立之有限公司，為雲南白藥集團間接全資擁有之附屬公司
「雲南白藥集團」	指	雲南白藥集團股份有限公司，一間於中國成立之股份有限責任公司，其股份於深圳證券交易所上市（股份代號：000538）
「%」	指	百分比



雲白國際有限公司
YNBY International Limited

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：00030)

執行董事：

董明先生 (主席)

湯明先生 (行政總裁)

劉周陽先生

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

非執行董事：

何濤先生

黃斌先生

香港主要營業地點：

香港

鰂魚涌

英皇道979號

太古坊

康橋大廈32樓

獨立非執行董事：

彭慧冰博士

于常海博士

黃顯榮先生

敬啟者：

重續持續關連交易
二零二六年框架協議
及
股東特別大會通告

I. 緒言

茲提述二零二六年框架協議公佈。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)董事會函件,當中載有有關二零二六年框架協議之條款之進一步詳情;(ii)獨立董事委員會有關二零二六年框架協議之條款及條件之推薦建議函件;(iii)獨立財務顧問函件,當中載有其就二零二六年框架協議及其項下擬進行之交易之條款致獨立董事委員會及獨立股東的意見;(iv)股東特別大會通告;及(v)上市規則規定之其他資料。

II. 二零二六年框架協議

誠如二零二六年框架協議公佈所披露,於二零二六年三月十八日,本公司與雲南白藥集團訂立二零二六年框架協議以重續現有框架協議,期限由生效日期起至生效日期滿三週年止,據此,(i)雲南白藥集團同意向本集團購買(a)雲南白藥產品註冊及推廣服務,及(b)全球供應鏈整合服務;及(ii)本集團同意(a)向雲南白藥集團購買產品註冊及推廣服務;及(b)購買雲南白藥產品及於海外市場分銷。二零二六年框架協議之主要條款概述如下。

日期	二零二六年三月十八日
訂約方	(i) 本公司;及 (ii) 雲南白藥集團
期限	待上述先決條件獲達成後,二零二六年框架協議之期限將由生效日期起至生效日期滿三週年止,為期三年。
標的事項	根據二零二六年框架協議,(i)雲南白藥集團同意向本集團購買(a)雲南白藥產品註冊及推廣服務,及(b)全球供應鏈整合服務;及(ii)本集團同意(a)向雲南白藥集團購買產品註冊及推廣服務;及(b)購買雲南白藥產品及於海外市場分銷。

雲南白藥產品註冊及推廣服務

本集團將(i)協助雲南白藥集團根據相關境外監管及註冊規定為雲南白藥產品進行境外註冊;(ii)協助雲南白藥集團為雲南白藥產品進行知識產權註冊;(iii)為雲南白藥產品提供海外營銷服務;及(iv)為雲南白藥集團提供海外市場拓展服務。

雲南白藥產品主要包括保健品、傳統中藥及／或醫藥產品，有關產品一般需要當地產品註冊以及特定的進／出口及當地銷售許可證，方可在海外司法權區進行營銷及分銷。在雲南白藥產品註冊及推廣服務項下，本公司於世界各地（例如韓國、日本、泰國、新加坡、馬來西亞、印尼、加拿大、美國、英國等）設立的海外分公司及附屬公司，將透過當地註冊實體協助雲南白藥集團申請註冊及許可證，並進行營銷及推廣活動。該安排解決中國公司在成立海外附屬公司和獲得批准方面面臨的實際及監管困難，並利用本集團於泰國及香港等司法權區的現有許可證及知名度，促進雲南白藥集團進入市場。

全球供應鏈整合服務

本集團將向雲南白藥集團提供全球供應鏈整合服務，據此本集團將協助雲南白藥集團的全球原材料採購及整合，包括但不限於採購海外種植養殖資源、草藥及藥用植物萃取、醫療中介人、藥妝產品、食材、生物製劑及包裝材料。這涉及本集團從供應商購買原材料，並將原材料轉售予雲南白藥集團。具體而言，原材料來源的控制權將首先由本集團取得，其後在有關原材料售出後轉讓予雲南白藥集團，事實上，本集團於採購有關原材料時作為委託人而非代理人。有關服務在提供全球採購、品質控制、客戶服務等專業知識及服務上為本公司客戶（包括但不限於雲南白藥集團）添加價值，同時承擔存貨風險。

董事會函件

集團產品註冊及推廣服務

雲南白藥集團將(i)協助本集團根據相關中國監管及註冊規定為集團產品於中國進行註冊；(ii)協助本集團為集團產品進行知識產權註冊；(iii)為集團產品提供中國營銷服務；及(iv)為本集團提供中國市場拓展服務。

本集團將於海外向雲南白藥集團提供雲南白藥產品註冊及推廣服務，而雲南白藥集團將於中國向本集團提供集團產品註冊及推廣服務，從而透過將集團產品引進中國以促進本集團擴充其業務。有關產品於中國銷售之前，亦需要於中國進行註冊及推廣。本集團委聘雲南白藥集團於中國提供集團產品註冊及推廣服務，乃由於雲南白藥集團（其主要業務包括醫藥產品、保健品、中藥資源及醫藥物流）在產品（尤其是醫藥產品及保健品）進入中國市場並獲得許可之前，已積累豐富的推廣及上市經驗及專業知識。

雲南白藥產品購買及分銷

本集團將作為雲南白藥集團的分銷商，並將購買雲南白藥產品及於海外市場分銷，其涉及於完成必要的產品註冊以及營銷及推廣活動後，本集團向雲南白藥集團購買雲南白藥產品以分銷至海外市場。

董事會函件

本集團將提供雲南白藥產品註冊及推廣服務，同時進行雲南白藥產品購買及分銷，乃由於雲南白藥產品僅可於取得必要的產品註冊後銷售，而對雲南白藥產品的需求一般於進行適當營銷及推廣活動後產生／提升。就此，本公司已獲授獨家經銷授權以經銷雲南白藥集團所持有／生產／銷售的產品。有關授權之詳情，請參閱本公司日期為二零二五年六月十八日之公佈。因此，兩項服務緊密相關，旨在實現本集團的海外市場進入及商業化進程之一體化。

定價政策

在雲南白藥產品註冊及推廣服務項下，根據本集團的市場研究及與雲南白藥集團討論後，訂約雙方同意本集團將按本集團產生的預期成本釐定服務費，例如產生的實際成本，另加本集團作為代理監察過程及確保服務品質的10至15%利潤，同時與自不少於兩名第三方服務供應商取得的現行市價進行比較。本集團將包括從最少兩名提供與雲南白藥產品註冊及推廣服務相似的服務之獨立第三方取得報價。服務費應基於上述方式釐定，並應不遜於在相同條款及條件下向其他獨立第三方提供／自其他獨立第三方獲得的服務費，且須遵守適用當地法律及法規。

董事會函件

在全球供應鏈整合服務項下，本集團將作為主事人而非代理人，為雲南白藥集團物色及採購原材料，其後再將原材料售予雲南白藥集團，雲南白藥集團將取得原材料的擁有權。本集團將按當前市況及第三方客戶的定價釐定將向雲南白藥集團出售原材料的售價，包括來自不少於兩名第三方客戶的歷史交易或報價。特別是，本集團將每季審閱原材料的採購成本及向獨立第三方客戶出售的價格，透過比較至少兩份來自獨立第三方的報價，以確保向雲南白藥集團提供的原材料售價對本集團而言不遜於向獨立第三方客戶銷售相同原材料的價格。在售價上，本集團將賺取收購原材料的成本與向雲南白藥集團出售原材料的售價之差額。根據本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的經審核賬目，本公司已向獨立第三方客戶出售原材料約185百萬港元，而收購原材料的成本與向獨立第三方客戶出售原材料的售價之差額約為6%。於向雲南白藥集團採購原材料時，本集團將僅於該等原材料成本乃(i)基於進行相關交易時之同類原材料的現行市價；及(ii)參考從獨立第三方收到的兩個或以上同類原材料的報價或投標而釐定時，方會採購有關原材料。

在集團產品註冊及推廣服務項下，經與雲南白藥集團討論後，訂約雙方同意雲南白藥集團將釐定向本集團收取的服務費，按雲南白藥集團預期承擔的成本連同雲南白藥集團作為監督過程及保障服務品質的若干利潤計算。服務費應對本集團而言不遜於在相同條款及條件下向其他獨立第三方提供／自其他獨立第三方獲得的服務費，且須遵守適用於當地的有關法律及法規。

董事會函件

在雲南白藥產品購買及分銷服務安排項下，本集團將作為雲南白藥集團的分銷商，並將向雲南白藥集團購買雲南白藥產品及於海外市場分銷。有關雲南白藥產品的定價乃(i)基於進行相關交易時之同類產品的現行市價；及(ii)參照從獨立第三方收到的兩個或以上同類產品的報價或投標而釐定。

就集團產品註冊及推廣服務及雲南白藥產品購買及分銷而言，本集團將僅在本集團應付價格將按一般商業條款或更佳條款、及按不遜於本集團從獨立第三方取得的條款、屬公平合理以及符合股東的整體利益的情況下，方會批准相關交易。

付款條款

就二零二六年框架協議項下擬進行的各項交易而言，訂約方將參照二零二六年框架協議的條款訂立獨立協議，當中載列相關交易的付款條款。

先決條件

二零二六年框架協議將僅於批准簽立二零二六年框架協議及其項下擬進行的交易之必要決議案在股東特別大會上獲通過後方會生效。

董事會函件

建議年度上限及年度上限基準

下表載列二零二六年框架協議項下各建議年度上限：

	建議年度上限			
	自生效日期起 至二零二六年 十二月 三十一日 (港元)	截至 二零二七年 十二月 三十一日 止年度 (港元)	截至 二零二八年 十二月 三十一日 止年度 (港元)	自二零二九年 一月一日起至 生效日期 第三週年 (港元)
雲南白藥集團將購買的 服務／產品 (「 框架銷售 協議 」)				
雲南白藥產品註冊及 推廣服務	12,000,000	24,000,000	24,000,000	12,000,000
全球供應鏈整合服務	140,000,000	280,000,000	280,000,000	140,000,000
總計	152,000,000	304,000,000	304,000,000	152,000,000

建議年度上限乃經考慮 (其中包括) 以下各項後釐定：

- (i) 訂約方就雲南白藥集團購買的同類服務進行的歷史交易金額；
- (ii) **雲南白藥產品註冊及推廣服務**：雲南白藥產品註冊及推廣服務的年度上限亦根據雲南白藥集團的預期財務表現釐定，包括雲南白藥產品於海外市場的預期需求將予產生的海外經營收入及因上述產品產生的預期海外經營收入而將予產生的預期相關服務開支水平，以及本集團對雲南白藥集團計劃加大力度開發海外市場的理解。服務開支 (即二零二六年框架協議項下持續關連交易之建議年度上限 (24 百萬港元或約人民幣22,018,349元)) 對雲南白藥集團之海外營運收入 (即截至二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度分別人民幣358,673,284元及人民幣109,121,473.77元) 之預期相應水平比率介乎6.14%至20.18%。本公司預期，本集團及雲南白藥集團將把預算銷售額的若干比例用於推廣或營銷開支，以促進未來銷售，而該比例介乎6.14%至20.18%之間屬合理，當中經考慮(i)截至二零二四年及二

董事會函件

零二五年十二月三十一日止年度，雲南白藥集團的海外營運收入僅佔其營運收入總額分別0.90%及0.26%；及(ii)有關雲南白藥產品註冊及推廣服務的建議年度上限24百萬港元（或約人民幣22,018,349元）規模有限，乃由於其佔本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的收益約1,108.2百萬港元約2.17%及雲南白藥集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的營運收入總額人民幣41,187百萬元約0.05%。因此建議年度上限屬適當；及

- (iii) **全球供應鏈整合服務**：建議年度上限乃經計及隨著雲南白藥集團業務增長，向雲南白藥集團銷售原材料之預期持續增長而釐定，根據雲南白藥集團的經審核年報，其收益由截至二零二二年十二月三十一日止年度約人民幣365億元增加至截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度分別人民幣391億元及人民幣400億元。儘管該服務截至二零二五年十二月三十一日止年度之實際交易金額約為191百萬港元，本公司認為其增長將與雲南白藥集團的預期收益增長一致，並對建議年度上限設置安全上限。

	建議年度上限			
	自生效日期起 至二零二六年 十二月 三十一日 (港元)	截至 二零二七年 十二月 三十一日 止年度 (港元)	截至 二零二八年 十二月 三十一日 止年度 (港元)	自二零二九年 一月一日起至 生效日期 第三週年 (港元)
<i>本集團將購買的服務／</i>				
<i>產品（「框架購買</i>				
<i>協議」）</i>				
集團產品註冊及推廣服務	12,000,000	24,000,000	24,000,000	12,000,000
雲南白藥產品購買及分銷	24,000,000	48,000,000	48,000,000	24,000,000
總計	36,000,000	72,000,000	72,000,000	36,000,000

董事會函件

建議年度上限乃經考慮（其中包括）以下各項後釐定：

- (i) 訂約方就本集團購買的同類服務進行的歷史交易金額；
- (ii) **集團產品註冊及推廣服務**：由於本集團根據現有框架協議購買的集團產品註冊及推廣服務並無歷史交易記錄，集團產品註冊及推廣服務的年度上限乃根據本集團內部推廣計劃及預期將於中國產生的銷售估計，涉及從提供與集團產品註冊及推廣服務類似的服務的獨立第三方獲取報價。預期將於中國產生的銷售乃基於在二零二四年於香港產生的銷售約695百萬港元估計得出。本集團預期上述收益的10%將於往後年度產生自中國市場以把握中國增長機遇。建議年度上限乃基於本集團的近期交易，應用約27%的推度銷售比率而釐定；及
- (iii) **雲南白藥產品購買及分銷**：雲南白藥產品購買及分銷的年度上限乃根據本集團預期基於本集團擴展雲南白藥產品於海外市場的市場份額的業務計劃而採購的雲南白藥產品銷量；及與雲南白藥產品性質及用途相似的產品於未來三年的市場趨勢及需求。本公司已於香港、印尼及美國市場實現可觀的銷售額，並正努力進一步滲透其他海外市場，尤其是在本公司已設有附屬公司營運的地區，包括但不限於韓國、日本、泰國、馬來西亞、新加坡、加拿大及英國。建議年度上限設定為過去三年內錄得的最高年度交易金額之三倍（即截至二零二四年十二月三十一日止年度16,585,532港元），輕微折讓約3.5%，當中經考慮日後雲南白藥產品於海外市場擴大市場份額及美國關稅戰預計緩和。

董事會函件

截至二零二五年十二月三十一日止三個年度現有框架協議項下持續關連交易之歷史交易金額

	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度之 實際交易金額 (經審核) (港元)	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止年度之 實際交易金額 (經審核) (港元)	截至 二零二三年 十二月 三十一日 止九個月之 實際交易金額 (經審核) (港元)
<i>雲南白藥集團購買的 服務／產品</i>			
雲南白藥產品註冊及 推廣服務	-	-	9,200,000
全球供應鏈整合服務	191,617,197	182,821,804	56,493,278
<i>本集團購買的 服務／產品</i>			
集團產品註冊及 推廣服務	-	-	-
雲南白藥產品購買及 分銷	3,813,517	16,585,532	12,510,208

董事會函件

截至二零二五年十二月三十一日止三個年度現有框架協議項下持續關連交易之年度上限

	截至 二零二三年 十二月 三十一日 止九個月 之年度上限 百萬港元 (附註)	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止年度 之年度上限 百萬港元	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 之年度上限 百萬港元	截至 二零二三年 十二月 三十一日 止九個月 之使用率 %	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止年度 之使用率 %	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 之使用率 %
<i>雲南白藥集團購買 的服務/產品</i>						
產品註冊及推廣 服務	18.75	25	25	49.1	0	0
全球供應鏈整合 服務	225	300	300	25.1	60.9	63.9
專業支援服務	18.75	25	25	0	0	0
銷售集團產品及 分銷至中國	37.5	50	50	0	0	0
<i>本集團購買的 服務/產品</i>						
銷售雲南白藥產品 及向海外市場 分銷	150	200	200	8.3	8.3	1.9

附註：就計算使用亦而言，年度上限以九個月的比例計算，與本集團截至二零二三年十二月三十一日止九個月之經審核財務報表一致。

使用率低、交易金額零及影響二零二六年框架協議項下建議年度上限之因素闡述如下：

產品註冊及推廣服務

使用率低主要歸因於中美地緣政治衝突及關稅衝突，觸發雲南白藥集團海外市場業務發展延誤。本公司認為，由於預計美國關稅戰緩和及本集團於東南亞成立多個貿易實體，使本集團有關於單一市場過度集中的風險敞口降低，有關情況正在改善。因此，本公司預期執行有關雲南白藥產品註冊及推廣服務的建議年度上限。

全球供應鏈整合服務

交易期間內使用率增加與本集團的主要業務（即貨品及商品貿易業務，主要包括電子商務、一般貿易業務及原材料貿易業務，以及提供專業服務）持續發展一致。經考慮(i)有關全球供應鏈整合服務的建議年度上限（280百萬港元）較過往上限（300百萬港元）下跌，預期未來利用率將進一步提升；及(ii)本集團核心業務的持續擴張需要更強大的供應鏈整合支援，本公司認為建議年度上限屬適當。

專業支援服務

交易期間內零使用之理由為本公司已決定安排自行製造，而非代表雲南白藥集團之建議OEM/ODM相關服務。因此，本公司已決定不就該類別重續持續關連交易。

銷售集團產品及分銷至中國

交易期間內零使用之理由為集團產品可能已於達成相關可觀銷售額之前註冊及推廣。因此，本公司已決定不就該類別重續持續關連交易。反而，本公司建議雲南白藥集團於中國提供產品註冊及推廣服務。

銷售雲南白藥產品及分銷至海外市場

使用率低主要歸因於(i)本集團的香港分銷商經歷股權變動，導致截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核實際收益低於去年所作出預測；及(ii)美國關稅戰的影響導致海外銷售需求下降及本集團的相應採購量減少。因此，由於上述因素，本集團購買及分銷的雲南白藥產品於關鍵時間並無達到原先估計水平。經考慮：(i)有關雲南白藥產品購買及分銷的建議年度上限（48百萬港元）較過往上限（200百萬港元）大幅下跌；(ii)基於本集團於海外市場擴大雲南白藥產品的市場份額之業務計劃，本集團預期採購的雲南白藥產品之銷量；及(iii)性質及用途與雲南白藥產品相似的產品於未來三年之市場趨勢及需求，包括中國政府積極推動科技創新及國際化，以推進傳統中醫獲得全球認可，本公司認為建議年度上限屬適當。

董事會函件

由於現有框架協議之期限於二零二三年五月十五日開展及將於二零二六年五月十四日屆滿，本公司預期將不會於二零二六年一月一日至生效日期期間超過最低豁免限額。

訂立二零二六年框架協議之理由及裨益

雲南白藥集團為一家專注於（其中包括）中藥、健康產品及草藥資源的著名藥業公司。雲南白藥集團之業務亦從研發、種植、提煉、實驗室檢驗、採購、分銷、物流至進出口涵蓋整個供應鏈。借助雲南白藥集團於中國的專業知識及聲譽，本公司認為，與雲南白藥集團戰略合作銷售及分銷彼此之產品將提升本集團於中國之影響力及品牌認受性，其對本集團業務日後擴充屬必要。雲南白藥集團將受惠於本集團的國際貿易專業知識，並能夠將其市場份額擴大至海外市場，從而將提升雲南白藥集團的海外聲譽。

鑒於上文所述，董事會（不包括獨立非執行董事，彼等將於經考慮獨立財務顧問向獨立董事委員會提供的建議後發表意見）認為二零二六年框架協議之條款（包括相關建議年度上限）(i)屬公平合理，(ii)於本集團日常業務過程中按正常或更佳商業條款訂立，及(iii)符合本公司及股東之整體利益，且訂立二零二六年框架協議對本公司有利。

內部控制措施

為進一步保障股東利益，本公司已就二零二六年框架協議項下擬進行的交易採取以下措施：

- (i) 本集團內部審核部將監督及監察本集團與雲南白藥集團將予訂立的各項協議，以確保該等協議將按照二零二六年框架協議項下的定價政策訂立；
- (ii) 於釐定相關服務費及定價是否公平合理時，本集團財務部將審查及將至少兩份來自獨立第三方的報價與框架銷售協議項下將予收取的服務費及框架購買協議項下集團產品註冊及推廣服務及雲南白藥產品的定價進行對比；

董事會函件

- (iii) 本集團財務部將透過定期編製指定框架銷售協議及框架購買協議中持續關連交易的管理賬目，監察該等協議項下的交易金額，以確保實際合約金額不超過相關年度上限；
- (iv) 於訂立任何個別協議前，本集團財務部將評估該個別協議的合約價值連同實際合約金額（基於持續關連交易的最新月度指定管理賬目）是否將超過相關期間的建議年度上限；
- (v) 於年度審計期間，本公司將委聘其核數師審閱持續關連交易，以確保二零二六年框架協議項下的交易已獲得董事會批准，並按照該協議的定價政策、條款及其項下的上限進行；及
- (vi) 獨立非執行董事亦將審閱二零二六年框架協議項下的持續關連交易，並每年確認有關持續關連交易是否於本集團一般及日常業務過程中按正常或更佳商業條款進行，並按屬公平合理且符合股東整體利益的條款進行，以及本公司制定的內部控制程序是否充足有效，以確保該等持續關連交易根據定價政策進行。

有關訂約方之資料

本集團

本公司為一間投資控股公司。本集團主要從事貨品及商品貿易。

雲南白藥集團

雲南白藥集團為一家在中國成立的股份公司。雲南白藥集團A股於深圳證券交易所上市（股票代碼：000538）。雲南白藥集團的主要業務包括醫藥產品、保健品、中藥資源及醫藥物流。於本公佈日期，雲南白藥集團連同雲白藥香港為本公司的控股股東。

董事會函件

上市規則之涵義

於最後實際可行日期，雲南白藥集團連同雲白藥香港為本公司的控股股東，持有6,947,920,856股股份，相當於本公司已發行股本約72.85%。由於雲南白藥集團為本公司之關連人士，故執行二零二六年框架協議項下擬進行之交易根據上市規則第14A章構成本公司之持續關連交易。

由於有關二零二六年框架協議項下年度上限之一個或多個適用百分比率超過5%，故執行二零二六年框架協議項下擬進行之交易須遵守上市規則第14A章項下之報告、公佈、通函及獨立股東批准規定。

此外，鑒於董明先生及何濤先生為雲南白藥集團的股東或僱員，彼等被認為於二零二六年框架協議項下擬進行之交易擁有重大權益，並須於相關董事會會議上就批准二零二六年框架協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票。

除上文所披露者外，於董事會審議上述決議案之日，概無其他董事於二零二六年框架協議項下擬進行之交易中擁有任何重大權益，故概無其他董事就有關董事會決議案放棄投票。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

由全體獨立非執行董事（即黃顯榮先生、于常海博士及彭慧冰博士）組成之獨立董事委員會已告成立，以考慮二零二六年框架協議的條款及就二零二六年框架協議及其項下擬進行之交易是否於本集團一般及日常業務過程中按正常或更佳商業條款進行、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。

紅日資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就(i)二零二六年框架協議的條款，及(ii)其項下擬進行之交易是否於本集團一般及日常業務過程中按正常或更佳商業條款進行、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董事委員會及獨立股東提供意見。

警告：二零二六年框架協議的簽立須待獨立股東於股東特別大會批准後方可作實，其項下擬進行之交易不一定會進行。

III. 股東特別大會

載有決議案之股東特別大會召開通告載於本通函第SGM-1頁至第SGM-2頁。無論閣下能否出席大會或其任何續會，務請將隨附之代表委任表格填妥，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何不得遲於大會或其任何續會舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席大會，並於會上投票。

於最後實際可行日期，雲南白藥集團、雲白藥香港為本公司的控股股東，持有6,947,920,856股股份，佔本公司已發行股本約72.85%，其中雲南白藥集團實益擁有1,908,025,360股股份，佔本公司已發行股本約20.00%，雲白藥香港有限公司（雲南白藥集團的間接全資附屬公司）實益擁有3,101,911,000股股份，佔本公司已發行股本約32.52%。根據認購協議，上海信託（作為受託人）以信託形式代表雲南白藥集團持有1,937,984,496股換股股份。由於雲南白藥集團及雲白藥香港於二零二六年框架協議項下擬進行的交易中擁有重大權益，因此雲南白藥集團及雲白藥香港所持有的股份，以及上海信託以信託形式代表雲南白藥集團持有的股份，須就普通決議案放棄投票。

據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及確信，除雲南白藥集團、雲白藥香港及上海信託外，概無其他股東於二零二六年框架協議中擁有重大權益而須就普通決議案放棄投票。

為確定出席股東特別大會並於會上投票之權利，本公司將由二零二六年六月一日（星期一）至二零二六年六月五日（星期五）（首尾兩天包括在內）暫停辦理股東登記手續，期間不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票必須於二零二六年五月二十九日（星期五）下午四時三十分前送達本公司之香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，以便辦理登記。

IV. 董事會推薦建議

務請閣下垂注(i)獨立董事委員會推薦建議函件，當中載有獨立董事委員會就普通決議案而致獨立股東之推薦建議；及(ii)獨立財務顧問函件，當中載有其就二零二六年框架協議之條款及其項下擬進行之交易而致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

董事會（包括獨立董事委員會）在考慮獨立財務顧問之意見後，認為二零二六年框架協議之條款及其項下擬進行之交易屬公平合理、於本集團日常及一般業務過程中按一般或較佳商業條款訂立，且符合本公司及股東之整體利益。董事會建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成所有普通決議案。

V. 以投票方式表決

根據上市規則第13.39(4)條及本公司的公司細則第66條，股東於股東大會上之所有表決必須以投票方式進行，惟大會主席可本著真誠決定准許就純粹與程序或行政事宜有關之決議案以舉手方式表決。因此，股東特別大會通告所載各項決議案將以投票方式表決。

投票表決時，每名親身出席或由受委代表或（倘股東為公司）由其正式授權代表代其出席之股東，就其持有之每一股繳足股款股份享有一票表決權。有權投一票以上之股東無須使用其全部票數，亦無須以相同方式投盡其票數。

董事會函件

VI. 一般資料

本通函之中、英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

股東及本公司有意投資者於買賣股份時務請審慎行事，彼等如對本身情況及應採取之行動有任何疑問，務請諮詢其專業顧問之意見。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
雲白國際有限公司
執行董事兼行政總裁
湯明
謹啟

二零二六年五月十五日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會函件全文，當中載有其就二零二六年框架協議及其項下擬進行之所有交易向獨立股東提供之推薦建議，以供載入本通函。



雲白國際有限公司 YNBY International Limited

(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：00030)

敬啟者：

重續持續關連交易 二零二六年框架協議

吾等謹此提述二零二六年框架協議公佈。除另有所指外，本通函所界定之詞彙於本函件內具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以就二零二六年框架協議之條款及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見，有關詳情載於本通函「董事會函件」。

紅日資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就二零二六年框架協議之條款及其項下擬進行之交易是否於本集團一般及日常業務過程中按正常或更佳商業條款訂立、屬公平合理及符合本公司及獨立股東之整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立財務顧問之意見詳情以及提供有關意見時所考慮之主要因素及理由載於本通函「獨立財務顧問函件」。亦請閣下垂注本通函「董事會函件」及本通函附錄一所載之其他資料。

獨立董事委員會函件

經考慮本通函「獨立財務顧問函件」所載獨立財務顧問之意見後，吾等認為，二零二六年框架協議之條款及其項下擬進行之交易乃按正常或更佳商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理。吾等認為二零二六年框架協議乃於本集團一般及日常業務過程中訂立，且符合本公司及獨立股東之整體利益。

因此，吾等建議閣下於股東特別大會上投票贊成所有普通決議案。

此 致

列位股東 台照

代表
獨立董事委員會

獨立非執行董事
黃顯榮先生

獨立非執行董事
于常海博士
謹啟

獨立非執行董事
彭慧冰博士

二零二六年五月十五日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問函件全文，當中載列其致獨立董事委員會及獨立股東之意見，以供納入本通函。



香港
德輔道中141號
中保集團大廈
27樓2703室
電話：(852) 2857 9208
傳真：(852) 2857 9100

敬啟者：

重續有關二零二六年框架協議之 持續關連交易

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立董事委員會及獨立股東有關二零二六年框架協議的獨立財務顧問，詳情載於 貴公司於二零二六年五月十五日致股東的通函（「**通函**」）所載董事會函件（「**董事會函件**」），而本函件為通函的一部分。除文意另有所指外，本函件所使用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

茲提述二零二六年框架協議公佈及通函，內容有關現有框架協議。由於現有框架協議將於二零二六年五月十四日屆滿，且 貴公司預期於該協議屆滿後繼續進行其項下交易，故於二零二六年三月十八日， 貴公司與雲南白藥集團訂立二零二六年框架協議以重續現有框架協議，期限自生效日期起至生效日期滿三週年止。二零二六年框架協議之條款與現有框架協議大致相同。根據二零二六年框架協議，(i)雲南白藥集團同意向 貴集團購買(a)雲南白藥產品註冊及推廣服務，及(b)全球供應鏈整合服務；及(ii) 貴集團同意(a)向雲南白藥集團購買產品註冊及推廣服務；及(b)購買雲南白藥產品及於海外市場分銷。

獨立財務顧問函件

於最後實際可行日期，雲南白藥集團連同雲白藥香港為 貴公司的控股股東，持有6,947,920,856股股份，相當於 貴公司已發行股本約72.85%。由於雲南白藥集團為 貴公司之關連人士，故執行二零二六年框架協議項下擬進行之交易根據上市規則第14A章構成 貴公司之持續關連交易。

由於有關二零二六年框架協議項下年度上限之一個或多個適用百分比率超過5%，故執行二零二六年框架協議項下擬進行之交易須遵守上市規則第14A章項下之報告、公佈、通函及獨立股東批准規定。

獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事（即黃顯榮先生、于常海博士及彭慧冰博士）組成的獨立董事委員會，乃為就二零二六年框架協議及其項下擬進行之交易的條款向獨立股東作出建議而成立。

吾等獲委任為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，已獲獨立董事委員會批准。吾等作為獨立財務顧問的角色是就(i)二零二六年框架協議是否在 貴公司一般及日常業務過程中按正常商業條款訂立；及(ii)獨立股東應如何在股東特別大會上就批准二零二六年框架協議及其項下擬進行的交易的相關決議案投票，向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

吾等的獨立性

於最後實際可行日期，吾等與 貴公司或可能被合理認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。過去兩年，除本次委任外，吾等並無擔任 貴公司獨立董事委員會及／或獨立股東之獨立財務顧問。

除了就本次委任及上述獨立財務顧問的委任而已付或應付予吾等的正常專業費用外，不存在任何其他安排，令致吾等根據有關安排已經或將從 貴公司或可能被合理認為與吾等的獨立性有關的任何其他人士收取任何費用或利益。因此，根據上市規則第13.84條，吾等認為吾等乃獨立人士。

獨立財務顧問函件

吾等的意見及建議基準

在達致吾等對獨立董事委員會及獨立股東的意見時，吾等依賴通函所載或提及的陳述、資料、意見及聲明，以及董事及 貴公司管理層（「管理層」）向吾等作出的聲明。吾等已假設董事及管理層所提供的所有陳述、資料及聲明（彼等對此負全責）於提供時均屬真實準確，且於最後實際可行日期仍屬真實準確。吾等亦已假設董事在通函中作出的所有信念、意見、期望及意向的陳述，均是經過適當查詢及審慎考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑任何重大事實或資料被隱瞞，亦無理由懷疑通函所載資料和事實的真實性、準確性及完整性，或 貴公司、其顧問及／或董事向吾等提供的意見的合理性。吾等認為，吾等已採取足夠及必要步驟，以便為吾等的意見形成合理基準及知情觀點，符合上市規則第13.80條。

董事共同及個別對通函所載資料的準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知，通函所表達的意見乃經審慎周詳考慮後得出，且通函並無遺漏任何其他事實，致使通函所載任何聲明（包括本函件）不準確或產生誤導。

吾等認為，吾等已獲提供足夠資料來達致知情觀點，並為吾等的意見提供合理基準。然而，吾等並未對所提供的資料進行任何獨立核實，亦未對 貴集團的業務及事務進行任何獨立調查。吾等的意見必須基於最後實際可行日期的財務、經濟、市場和其他條件以及吾等所獲得的資料。本函件中的任何內容都不應被解讀為建議持有、出售或購買任何股份或 貴公司任何其他證券。倘若本函件內的資料摘錄自己發表的或其他可公開獲得的來源，吾等的唯一責任乃確保有關資料已正確及公正地摘錄、複製或呈現於相關的所述來源，而非斷章取義地使用。

獨立財務顧問函件

所考慮的主要因素及原因

在達致有關二零二六年框架協議及其項下擬進行之交易的意見時，吾等已考慮以下主要因素及原因：

1. 貴集團主要業務及財務資料

a) 貴集團背景資料

貴公司為一間投資控股公司。貴集團主要從事貨品及商品貿易業務。下表概述貴集團於截至二零二五年、二零二四年及二零二三年十二月三十一日止年度的綜合財務業績，摘錄自貴公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的年度業績公佈（「二零二五年年度業績」）及截至二零二四年及十二月三十一日止年度的年度報告（「二零二四年年報」）：

表1：貴集團綜合財務業績

	截至十二月三十一日止年度		截至十二月三十一日止九個月
	二零二五年	二零二四年	二零二三年
	港元	港元	港元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)
收益	1,108,176,541	754,930,252	578,741,466
毛利	51,299,836	66,014,702	49,604,849
除稅前溢利	9,564,353	23,883,753	146,405,524
貴公司擁有人應佔年內溢利	4,580,029	18,120,271	143,744,973

截至二零二五年十二月三十一日止年度及截至二零二四年十二月三十一日止年度之財務表現

根據二零二五年年度業績，貴集團收益由截至二零二四年十二月三十一日止年度約754.9百萬港元增加約353.2百萬港元或46.8%至截至二零二五年十二月三十一日止年度約1,108.2百萬港元。有關增加主要歸因於貨品及商品貿易分部的收入增加，該分部於截至二零二五年十二月三十一日止年度錄得分部溢利約39.3百萬港元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度則約為54.5百萬港元。分部收益改善主要歸因於電子商務及一般貿易業務於截至二零二五年十二月三十一日止年度擴展，而分部溢利減少主要歸因於毛利率減少，此乃由於毛利率較高的產品銷售下降導致貴集團的毛利率由二零二四財年約8.74%減少至二零二五財年約4.63%，故毛利減少。

獨立財務顧問函件

貴集團的毛利由截至二零二四年十二月三十一日止年度約66.0百萬港元減少約22.3%至截至二零二五年十二月三十一日止年度約51.3百萬港元。

誠如二零二五年度業績所載，亦注意到 貴公司擁有人應佔溢利由截至二零二四年十二月三十一日止年度約人民幣18.1百萬元減少約人民幣13.5百萬元或約74.7%至截至二零二五年十二月三十一日止年度約人民幣4.6百萬元。

截至二零二四年十二月三十一日止年度及截至二零二三年十二月三十一日止年度之財務表現

根據二零二四年年報， 貴集團的收益由截至二零二三年十二月三十一日止年度約578.7百萬港元增加約176.2百萬港元或30.4%至截至二零二四年十二月三十一日止年度約754.9百萬港元。有關增加主要歸因於貨品及商品貿易分部的收入增加，該分部於截至二零二四年十二月三十一日止年度錄得分部溢利約54.5百萬港元，而截至二零二三年十二月三十一日止年度則約為41.0百萬港元。分部收益及分部業績改善主要歸因於(i)截至二零二四年十二月三十一日止年度涵蓋的會計期間較長（截至二零二四年十二月三十一日止年度及截至二零二三年十二月三十一日止年度涵蓋的會計期間分別為12個月及9個月）；及(ii)截至二零二四年十二月三十一日止年度分銷毛利率較高的雲南白藥產品擴張。

貴集團的毛利由截至二零二三年十二月三十一日止年度約49.6百萬港元增加約33.1%至截至二零二四年十二月三十一日止年度約66.0百萬港元。

誠如二零二四年年報所載，亦注意到 貴公司擁有人應佔溢利由截至二零二三年十二月三十一日止年度約人民幣143.7百萬元減少約人民幣125.6百萬元或約87.4%至截至二零二四年十二月三十一日止年度約人民幣18.1百萬元。

獨立財務顧問函件

表2： 貴集團綜合財務狀況

	於十二月三十一日		
	二零二五年 港元 (經審核)	二零二四年 港元 (經審核)	二零二三年 港元 (經審核)
非流動資產	11,613,379	13,489,554	18,072,616
使用權資產	8,082,123	10,362,478	14,235,984
流動資產	581,012,211	354,490,997	372,154,254
應收貿易賬款	348,779,332	114,871,673	110,344,093
現金及現金等值項目	198,007,251	212,482,172	199,324,292
其他應收賬款、按金及預付款項	29,718,936	11,327,644	13,709,416
資產總值	592,625,590	367,980,551	390,226,870
非流動負債	5,517,802	7,932,959	11,711,781
租賃負債	4,017,802	6,432,959	10,211,781
流動負債	229,131,126	100,107,114	135,360,248
貿易及其他應付賬款	193,249,034	61,272,089	79,368,810
應付一名股東款項	27,947,524	30,946,177	17,447,343
租賃負債	4,106,182	3,937,541	3,577,988
負債總值	234,648,928	108,040,073	147,072,029
資產淨值	357,976,662	259,940,478	243,154,841
貴公司擁有人應佔權益	357,976,662	259,940,478	243,154,841

附註：為免生疑問，上表僅披露選定主要資產及負債組成部分。

獨立財務顧問函件

於二零二四年及二零二五年十二月三十一日的財務狀況

貴集團的資產總值由二零二四年十二月三十一日約368.0百萬港元增加至二零二五年十二月三十一日約592.6百萬港元。貴集團於二零二五年十二月三十一日的資產總值主要包括(i)應收貿易賬款約348.8百萬港元；(ii)現金及現金等值項目約198.0百萬港元；(iii)其他應收賬款、按金及預付款項約29.7百萬港元；及(iv)使用權資產約8.1百萬港元。

於二零二五年十二月三十一日，貴集團錄得負債總值約234.6百萬港元，主要包括(i)貿易及其他應付賬款約194.7百萬港元；(ii)應付一名股東款項約27.9百萬港元；及(iii)租賃負債約8.1百萬港元。

貴集團的資產淨值由二零二四年十二月三十一日約260.0百萬港元增加至二零二五年十二月三十一日約358.0百萬港元。

於二零二三年及二零二四年十二月三十一日的財務狀況

貴集團的資產總值由二零二三年十二月三十一日約390.2百萬港元減少至二零二四年十二月三十一日約368.0百萬港元。貴集團於二零二四年十二月三十一日的資產總值主要包括(i)現金及現金等值項目約212.5百萬港元；(ii)應收貿易賬款約114.9百萬港元；(iii)其他應收賬款、按金及預付款項約11.3百萬港元；及(iv)使用權資產約10.4百萬港元。

貴集團錄得負債總值由二零二三年十二月三十一日約147.1百萬港元減少至二零二四年十二月三十一日約108.0百萬港元。貴集團於二零二四年十二月三十一日的負債總值主要包括(i)貿易及其他應付賬款約62.8百萬港元；(ii)應付一名股東款項約30.9百萬港元；及(iii)租賃負債約10.4百萬港元。

貴集團的資產淨值由二零二三年十二月三十一日約243.2百萬港元增加至二零二四年十二月三十一日約260.0百萬港元。

2. 雲南白藥集團的背景資料

雲南白藥集團為一家在中國成立的股份公司。雲南白藥集團A股於深圳證券交易所上市（股票代碼：000538）。雲南白藥集團的主要業務包括醫藥產品、保健品、中藥資源及醫藥物流。於最後實際可行日期，雲南白藥集團連同雲白藥香港為 貴公司的控股股東。

3. 訂立二零二六年框架協議之理由及裨益

雲南白藥集團為一家專注於（其中包括）中藥、健康產品及草藥資源的著名藥業公司。雲南白藥集團之業務亦從研發、種植、提煉、實驗室檢驗、採購、分銷、物流至進出口涵蓋整個供應鏈。借助雲南白藥集團於中國的專業知識及聲譽， 貴公司認為，與雲南白藥集團戰略合作銷售及分銷彼此之產品將提升 貴集團於中國之影響力及品牌認受性，其對 貴集團業務日後擴充屬必要。雲南白藥集團將受惠於 貴集團的國際貿易專業知識，並能夠將其市場份額擴大至海外市場，從而將提升雲南白藥集團的海外聲譽。

有鑒於此，(i)茲提述 貴公司日期為二零二三年四月二十七日的通函， 貴集團與雲南白藥集團保持穩固而持續的業務關係；(ii) 貴集團主要從事貨品及商品貿易業務，而二零二六年框架協議項下交易有助於推動 貴集團的主要業務；(iii)建議年度上限（定義見下文）（如獲批准）應促進二零二六年框架協議項下交易按有效而高效率的方式進行，毋須 貴公司就個別交易尋求股東批准；及(iv) 貴集團有權但無義務與雲南白藥集團及／或其聯繫人按根據各自定價政策釐定的條款進行交易，吾等認為二零二六年框架協議項下交易符合 貴公司的整體利益，且訂立二零二六年框架協議對 貴公司有利。

獨立財務顧問函件

雲南白藥產品主要包括保健品、傳統中藥及／或醫藥產品，有關產品一般需要當地產品註冊以及特定的進／出口及當地銷售許可證，方可在海外司法權區進行營銷及分銷。在雲南白藥產品註冊及推廣服務項下，貴公司於世界各地（例如韓國、日本、泰國、新加坡、馬來西亞、印尼、加拿大、美國、英國等）設立的海外分公司及附屬公司，將透過當地註冊實體協助雲南白藥集團申請註冊及許可證，並進行營銷及推廣活動。該安排解決中國公司在成立海外附屬公司和獲得批准方面面臨的實際及監管困難，並利用貴集團於泰國及香港等司法權區的現有許可證及知名度，促進雲南白藥集團進入市場。

全球供應鏈整合服務

貴集團將向雲南白藥集團提供全球供應鏈整合服務，據此貴集團將協助雲南白藥集團的全球原材料採購及整合，包括但不限於採購海外種植養殖資源、草藥及藥用植物萃取、醫療中介人、藥妝產品、食材、生物製劑及包裝材料。這涉及貴集團從供應商購買原材料，並將原材料轉售予雲南白藥集團。具體而言，原材料來源的控制權將首先由貴集團取得，其後在有關原材料售出後轉讓予雲南白藥集團，事實上，貴集團於採購有關原材料時作為委託人而非代理人。有關服務在提供全球採購、品質控制、客戶服務等專業知識及服務上為貴公司客戶（包括但不限於雲南白藥集團）添加價值，同時承擔存貨風險。

集團產品註冊及推廣服務

雲南白藥集團將(i)協助貴集團根據相關中國監管及註冊規定為集團產品於中國進行註冊；(ii)協助貴集團為集團產品進行知識產權註冊；(iii)為集團產品提供中國營銷服務；及(iv)為貴集團提供中國市場拓展服務。

獨立財務顧問函件

貴集團將於海外向雲南白藥集團提供雲南白藥產品註冊及推廣服務，而雲南白藥集團將於中國向 貴集團提供集團產品註冊及推廣服務，從而透過將集團產品引進中國以促進 貴集團擴充其業務。有關產品於中國銷售之前，亦需要於中國進行註冊及推廣。 貴集團委聘雲南白藥集團於中國提供集團產品註冊及推廣服務，乃由於雲南白藥集團（其主要業務包括醫藥產品、保健品、中藥資源及醫藥物流）在產品（尤其是醫藥產品及保健品）進入中國市場並獲得許可之前，已積累豐富的推廣及上市經驗及專業知識。

雲南白藥產品購買及分銷

貴集團將作為雲南白藥集團的分銷商，並將購買雲南白藥產品及於海外市場分銷，其涉及於完成必要的產品註冊以及營銷及推廣活動後， 貴集團向雲南白藥集團購買雲南白藥產品以分銷至海外市場。

貴集團將提供雲南白藥產品註冊及推廣服務，同時進行雲南白藥產品購買及分銷，乃由於雲南白藥產品僅可於取得必要的產品註冊後銷售，而對雲南白藥產品的需求一般於進行適當營銷及推廣活動後產生／提升。就此， 貴公司已獲授獨家經銷授權以經銷雲南白藥集團所持有／生產／銷售的產品。有關授權之詳情，請參閱 貴公司日期為二零二五年六月十八日之公佈。因此，兩項服務緊密相關，旨在實現 貴集團的海外市場進入及商業化進程之一體化。

獨立財務顧問函件

定價政策 : 在雲南白藥產品註冊及推廣服務項下，根據 貴集團的市場研究及與雲南白藥集團討論後，訂約雙方同意 貴集團將按 貴集團產生的預期成本釐定服務費，例如產生的實際成本，另加 貴集團作為代理監察過程及確保服務品質的10至15%利潤，同時與自不少於兩名第三方服務供應商取得的現行市價進行比較。 貴集團將包括從最少兩名提供與雲南白藥產品註冊及推廣服務相似的服務之獨立第三方取得報價。服務費應基於上述方式釐定，並應不遜於在相同條款及條件下向其他獨立第三方提供／自其他獨立第三方獲得的服務費，且須遵守適用當地法律及法規。

在全球供應鏈整合服務項下， 貴集團將作為主事人而非代理人，為雲南白藥集團物色及採購原材料，其後再將原材料售予雲南白藥集團，雲南白藥集團將取得原材料的擁有權。 貴集團將按當前市況及第三方客戶的定價釐定將向雲南白藥集團出售原材料的售價，包括來自不少於兩名第三方客戶的歷史交易或報價。特別是， 貴集團將每季審閱原材料的採購成本及向獨立第三方客戶出售的價格，透過比較至少兩份來自獨立第三方的報價，以確保向雲南白藥集團提供的原材料售價對 貴集團而言不遜於向獨立第三方客戶銷售相同原材料的價格。在售價上， 貴集團將賺取收購原材料的成本與向雲南白藥集團出售原材料的售價之差額。根據 貴公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的經審核賬目， 貴公司已向獨立第三方客戶出售原材料約185百萬港元，而收購原材料的成本與向獨立第三方客戶出售原材料的售價之差額約為6%。於向雲南白藥集團採購原材料時， 貴集團將僅於該等原材料成本乃i)基於進行相關交易時之同類原材料的現行市價；及ii)參考從獨立第三方收到的兩個或以上同類原材料的報價或投標而釐定時，方會採購有關原材料。

獨立財務顧問函件

在集團產品註冊及推廣服務項下，經與雲南白藥集團討論後，訂約雙方同意雲南白藥集團將釐定向 貴集團收取的服務費，按雲南白藥集團預期承擔的成本連同雲南白藥集團作為監督過程及保障服務品質的若干利潤計算。服務費應對 貴集團而言不遜於在相同條款及條件下向其他獨立第三方提供／自其他獨立第三方獲得的服務費，且須遵守適用於當地的有關法律及法規。

在雲南白藥產品購買及分銷服務安排項下， 貴集團將作為雲南白藥集團的分銷商，並將向雲南白藥集團購買雲南白藥產品及於海外市場分銷。有關雲南白藥產品的定價乃(i)基於進行相關交易時之同類產品的現行市價；及(ii)參照從獨立第三方收到的兩個或以上同類產品的報價或投標而釐定。

就集團產品註冊及推廣服務及雲南白藥產品購買及分銷而言， 貴集團將僅在 貴集團應付價格將按一般商業條款或更佳條款、及按不遜於 貴集團從獨立第三方取得的條款、屬公平合理以及符合股東的整體利益的情況下，方會批准相關交易。

付款條款 : 就二零二六年框架協議項下擬進行的各項交易而言，訂約方將參照二零二六年框架協議的條款訂立獨立協議，當中載列相關交易的付款條款。

先決條件 : 二零二六年框架協議將僅於批准簽立二零二六年框架協議及其項下擬進行的交易之必要決議案在股東特別大會上獲通過後方會生效。

有關二零二六年框架協議的主要條款之進一步詳情，請參閱董事會函件「II. 二零二六年框架協議」一節。

5. 吾等對二零二六年框架協議主要條款的分析及就內部監控程序進行的工作

根據框架銷售協議，雲南白藥集團將購買的服務／產品主要包括：(i)雲南白藥產品註冊及推廣服務，如：(a)根據相關境外監管及註冊規定為雲南白藥產品（即包括但不限於雲南白藥集團製造的醫療產品、醫療機械、化工產品及工業產品）進行境外註冊；(b)為雲南白藥產品（即包括但不限於雲南白藥集團製造的醫療產品、醫療機械、化工產品及工業產品）進行知識產權註冊；(c)為雲南白藥產品（即包括但不限於雲南白藥集團製造的醫療產品、醫療機械、化工產品及工業產品）提供海外營銷服務；及(d)為雲南白藥集團提供海外市場拓展服務；以及(ii)全球供應鏈整合服務，如 貴集團向雲南白藥集團提供的全球原材料採購及整合服務，包括但不限於海外種植養殖資源、草藥及藥用植物萃取、醫療中介人、藥妝產品、食材、生物製劑及包裝材料。

根據框架購買協議， 貴集團將購買的服務／產品主要包括：(i)集團產品註冊及推廣服務，如：(a)根據相關中國監管及註冊規定為集團產品（即 貴集團或 貴集團任何授權製造商製造的保健品及食品）於中國進行註冊；(b)為集團產品（即 貴集團或 貴集團任何授權製造商製造的保健品及食品）進行知識產權註冊；(c)為集團產品（即 貴集團或 貴集團任何授權製造商製造的保健品及食品）提供中國營銷服務；及(d)為 貴集團提供中國市場拓展服務；及(ii)雲南白藥產品購買及分銷， 貴集團將作為雲南白藥集團的分銷商，並將購買雲南白藥產品（即包括但不限於雲南白藥集團製造的醫療產品、醫療機械、化工產品及工業產品）及於海外市場分銷。

為評估二零二六年框架協議下擬進行的交易的公平性及合理性，吾等已將吾等就各類服務及產品進行的工作載於下文。

雲南白藥產品註冊及推廣服務

吾等從雲南白藥產品註冊及推廣服務的定價政策中注意到， 貴集團將按產生的預期成本釐定服務費，另加 貴集團作為代理監察過程及確保服務品質的10至15%利潤，同時與自不少於兩家第三方服務供應商獲取的現行市價進行比較。

獨立財務顧問函件

為評估 貴集團就提供雲南白藥產品註冊及推廣服務而向雲南白藥集團收取服務費的合理性，吾等已取得並審閱現有框架協議項下於截至二零二三年十二月三十一日止年度進行的一筆樣本交易，交易金額約為9,200,000港元（「抽樣雲南白藥產品註冊及推廣服務交易」）。吾等已與管理層討論並了解到，期內現有框架協議項下僅進行一筆交易。吾等從管理層獲悉， 貴集團就抽樣雲南白藥產品註冊及推廣服務交易向雲南白藥集團收取的服務費乃根據就 貴集團於二零二二年七月至二零二三年六月期間在海外實際產生的推廣費收取的約11%的平均利潤釐定。

吾等亦取得並審閱上海德勤稅務有限公司重慶分所（「德勤」）截至二零二三年七月發佈的定價報告，以對 貴公司與雲南白藥集團之間的關連交易進行轉讓定價分析（「定價報告」）。定價報告採納全成本加成法作為雲南白藥產品註冊及推廣服務的定價方法。根據定價報告採納的全成本加成法，全成本加成率等於息稅前利潤（EBIT）與總成本的比率，其中總成本不包括利息及稅項等非經營性開支。根據吾等對定價報告的審閱，吾等注意到，定價報告指出，按照德勤的經驗及市場觀察，從事類似推廣服務的公司的全成本加成率的四分位數間距介乎5%至15%，且服務費屬於此範圍。

就此而言，吾等將現有框架協議項下的抽樣雲南白藥產品註冊及推廣服務交易與定價報告進行合理性比較。基於是項比較，11%利潤屬於上述四分位數區間（即5%至15%）。根據吾等進行的工作，吾等認為，就抽樣雲南白藥產品註冊及推廣服務交易收取的服務費不遜於就類似推廣服務向／來自其他獨立第三方提供的服務費，並認為所收取的服務費符合市場基準。

有鑒於此，吾等認為 貴集團根據現有框架協議向雲南白藥集團提供雲南白藥產品註冊及推廣服務的定價政策屬公平合理。

獨立財務顧問函件

基於(i)吾等獲得並審閱抽樣雲南白藥產品註冊及推廣服務交易，(ii)吾等從管理層獲悉，貴集團就抽樣雲南白藥產品註冊及推廣服務交易向雲南白藥集團收取的服務費乃根據就貴集團於二零二二年七月至二零二三年六月期間在海外實際產生的費用收取的約11%的平均利潤釐定；且吾等已自管理層獲取於二零二二七月至二零二三年六月各相關期間在海外產生的總實際費用，(iii)吾等已取得並審閱定價報告，當中顯示，從事類似推廣服務的公司的全成本加成的四分位數間距通常介乎5%至15%，及(iv)吾等的比較，表明該等服務費屬於定價報告範圍，且吾等認為，就抽樣雲南白藥產品註冊及推廣服務交易收取的服務費不遜於就類似推廣服務向／來自其他獨立第三方提供的服務費，並認為所收取的服務費符合市場基準，因此，吾等認為，吾等的工作結果足以評估定價政策的合理性。

全球供應鏈整合服務

為評估售予雲南白藥集團的原材料的售價的合理性，且鑒於貴集團將賺取收購原材料的成本與向雲南白藥集團出售原材料的售價之差額，吾等已取得並審閱合共六項抽樣交易，包括三項現有框架協議項下的抽樣歷史交易（「抽樣全球供應鏈整合服務關連交易」），以及三項與獨立第三方訂立的抽樣交易（「抽樣全球供應鏈整合服務I3P交易」），其中，抽樣全球供應鏈整合服務I3P交易指貴公司與獨立第三方就原材料採購訂立的交易（即獨立第三方向貴集團供應原材料）（統稱「抽樣全球供應鏈整合服務交易」）。經與管理層討論，於現有框架協議期限內，並無與獨立第三方進行有關全球供應鏈整合服務的任何交易。因此，吾等的分析僅經參考獨立第三方就原材料採購所收取的價格以及現有框架協議下的歷史交易價格進行。由於抽樣的全球供應鏈整合服務交易均涉及由獨立第三方供應並分別出售予雲南白藥集團的同類原材料，故該等交易被視為可資比較。

獨立財務顧問函件

考慮到(i)抽樣全球供應鏈整合服務交易整體涵蓋截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度的不同時間段，包括上述各年度的不同月份；及(ii)抽樣全球供應鏈整合服務交易涉及相同商品（即磷酸氫鈣）及相同付款條款，吾等認為抽樣全球供應鏈整合服務交易屬具代表性，足以釐定售予雲南白藥集團的原材料的售價的合理性。

抽樣全球供應鏈整合服務交易乃於截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度（即 貴公司最近三個財政年度）進行，且隨機甄選，涵蓋截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度的不同月份，涉及 貴集團作為主事人而非代理人為雲南白藥集團採購原材料，其後再將原材料售予雲南白藥集團，而雲南白藥集團將取得原材料的所有權，以及採購原材料的成本與向雲南白藥集團出售原材料的售價之間的差額。因此，吾等認為，為評估銷售予雲南白藥集團的原材料價格而甄選的該等抽樣交易屬公平且具代表性。就此而言，吾等將現有框架協議下的抽樣歷史交易與 貴集團與獨立第三方訂立的類似交易進行比較，以評估合理性。

鑑於抽樣全球供應鏈整合服務交易包括根據現有框架協議項下與獨立第三方訂立的歷史交易，且該等交易乃於截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度進行，吾等認為上述樣本就吾等分析而言屬適當。

獨立財務顧問函件

吾等注意到，貴公司將賺取收購原材料的成本與向雲南白藥集團出售原材料的售價之差額，且收購原材料的成本與向獨立第三方客戶出售原材料的售價之差額約為6%，而收購原材料的成本與透過抽樣全球供應鏈整合服務關連交易（定義見下文）向獨立第三方客戶出售原材料的售價之差額高於6%（吾等注意到介乎7%至9%）。吾等注意到，貴集團將僅於該等原材料成本乃(i)基於進行相關交易時之同類原材料的現行市價；及(ii)參考從獨立第三方收到的兩項或以上同類原材料的報價或投標而釐定時，方會採購有關原材料。在任何情況下，根據吾等對抽樣全球供應鏈整合服務關連交易項下就全球供應鏈整合服務向雲南白藥集團提供的原材料售價的比較，該價格對貴集團而言不遜於抽樣全球供應鏈整合服務I3P交易項下就類似全球供應鏈整合服務向獨立第三方客戶銷售相同原材料的價格。

根據吾等所進行的工作，包括將抽樣全球供應鏈整合服務關連交易中向雲南白藥集團出售原材料的售價與抽樣全球供應鏈整合服務I3P交易進行比較，吾等注意到，抽樣全球供應鏈整合服務關連交易項下向雲南白藥集團出售原材料的售價並不遜於類似抽樣全球供應鏈整合服務I3P交易。

有鑒於此，吾等認為，貴集團根據現有框架協議向雲南白藥集團提供的全球原材料採購及整合服務的定價政策屬公平合理。

基於(i)吾等從管理層了解到，原材料採購成本與向獨立第三方客戶出售的原材料的售價之差額約為6%；(ii)吾等取得並審閱抽樣全球供應鏈整合服務交易，結果顯示收購原材料的成本與向進行抽樣全球供應鏈整合服務關連交易的獨立第三方客戶出售原材料的售價之差額高於6%（吾等注意到介乎7%至9%）；及(iii)吾等的比較，表明抽樣全球供應鏈整合服務關連交易項下向雲南白藥集團出售原材料的售價不遜於類似抽樣全球供應鏈整合服務I3P交易中類似商品的價格，因此，吾等認為，吾等的工作結果足以評估定價政策的合理性。

獨立財務顧問函件

集團產品註冊及推廣服務

如董事會函件所述，根據二零二六年框架協議項下集團產品註冊及推廣服務的價格及條款，基於與雲南白藥集團的討論，訂約雙方同意雲南白藥集團將釐定向 貴集團收取的服務費，其乃按照雲南白藥集團預期承擔的成本連同雲南白藥集團作為監督過程及保障服務品質的若干利潤計算。

吾等已取得並審閱(i)兩份來自獨立第三方的報價；及(ii)於二零二六年一月一日與雲南白藥集團就類似性質服務訂立的產品推廣服務協議（「**集團產品推廣服務協議**」）。來自獨立第三方的兩份報價及集團產品推廣服務協議被視為可資比較，原因為該等報價分別涉及獨立第三方及雲南白藥集團擬提供的同類服務，且範圍、期限及地理覆蓋範圍相同。

為評估雲南白藥集團向 貴集團收取的服務費的公平性及合理性，吾等已將雲南白藥集團收取的建議費用總額與自獨立第三方獲取的兩份報價所載建議費用總額進行比較。自獨立第三方獲取的兩份報價的建議一次性服務費總額分別為人民幣3,100,000元及人民幣3,500,000元，然而，如雲南白藥集團就範圍、期限及地理覆蓋範圍相同的服務所作報價，與雲南白藥集團訂立的集團產品推廣服務協議的建議費用為人民幣2,450,000元。

根據吾等對雲南白藥集團收取的建議費用總額人民幣2,450,000元與自獨立第三方獲取的兩份報價（分別為人民幣3,100,000元及人民幣3,500,000元）進行的比較，雲南白藥集團的建議費用並不遜於獨立第三方機構就可資比較服務提供的報價。因此，吾等認為，相較獨立市場報價，按定價策略收取的費用總額從量化角度而言屬公平。

獨立財務顧問函件

因此，透過比較至少兩份獨立第三方報價，服務費就 貴集團而言不得遜於在相同條款及條件以及遵守適用法律法規的情況下向／來自其他獨立第三方提供的服務費。

此外， 貴公司已就二零二六年框架協議項下擬進行的交易採取措施，以進一步保障股東利益，其詳情載於董事會函件「內部控制措施」一節。

就此，吾等已取得並審閱 貴集團規管二零二六年框架協議項下擬進行交易的內部程序，旨在確保有關 貴集團產品註冊及推廣服務之條款不遜於在相同條款及條件以及遵守中國及香港相關法律法規的情況下向／來自其他獨立第三方提供的服務費，當中涉及（其中包括）於訂立該等交易前，由相關部門及管理層對交易條款進行審閱及批准。為確保二零二六年框架協議項下的交易按一般商業條款進行， 貴集團相關指定人員須於進行交易前審閱及評估二零二六年框架協議項下擬進行的交易是否根據相關條款進行。經管理層告知，有關內部程序將予採納，並適用於二零二六年框架協議項下擬進行自生效日期起計為期三年（至生效日期第三週年止）的交易。吾等已與管理層討論並了解到：(i) 貴集團內部審核部將監督與雲南白藥集團訂立的所有個別協議，以確保該等協議按照二零二六年框架協議項下的定價政策訂立；(ii)於釐定框架採購協議項下集團產品註冊及推廣服務及雲南白藥產品的定價是否公平合理時， 貴集團財務部將審閱及比較至少兩份自獨立第三方獲取的報價；(iii)為確保符合年度上限， 貴集團財務部將定期編製指定管理賬目，監察框架採購協議項下的交易金額；及(iv)於訂立任何個別協議前， 貴集團財務部將評估有關個別協議的合約價值連同最新月度指定管理賬目中就持續關連交易記錄的實際合約金額，是否超出相關期間建議的年度上限，此舉將確保二零二六年框架協議項下的交易條款就 貴集團而言不遜於可從獨立第三方獲得的條款。

雲南白藥產品購買及分銷

為評估 貴集團就雲南白藥產品購買及分銷應付價格的合理性，以及鑒於該等雲南白藥產品的定價乃基於進行相關交易時之同類原材料的現行市價作出，吾等已取得並審閱合共十項抽樣交易，包括五項現有框架協議項下歷史抽樣交易（「抽樣雲南白藥產品購買及分銷關連交易」），以及五項與獨立第三方訂立的抽樣交易（「抽樣雲南白藥產品購買及分銷I3P交易」），其中，抽樣雲南白藥產品購買及分銷I3P交易指 貴公司與獨立第三方就銷售雲南白藥產品訂立的交易（即 貴集團向獨立第三方銷售雲南白藥產品）（統稱「抽樣雲南白藥產品購買及分銷交易」）。如吾等與管理層討論並了解到，於現有框架協議期限內，並無與獨立第三方進行有雲南白藥產品購買及分銷的任何交易。因此，吾等的分析經參考獨立第三方就銷售雲南白藥產品應付的價格與現有框架協議項下的歷史交易價格的比較進行。抽樣雲南白藥產品購買及分銷交易被視為可資比較，原因為該等交易分別涉及售予獨立第三方及雲南白藥集團供應的同類雲南白藥產品。

考慮到(i)抽樣雲南白藥產品購買及分銷交易整體涵蓋截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度的不同時間段，包括上述各年度的不同月份；及(ii)抽樣雲南白藥產品購買及分銷交易涉及相同商品及相同付款條款，吾等認為抽樣雲南白藥產品購買及分銷交易具代表性，足以釐定 貴集團就雲南白藥產品購買及分銷應付價格的合理性。

抽樣雲南白藥產品購買及分銷交易於截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度（即 貴公司最近三個財政年度）進行，且隨機甄選，涵蓋截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度的不同月份，涉及 貴集團將作為雲南白藥集團的分銷商，並將向雲南白藥集團購買雲南白藥產品及於海外市場分銷，以及相關雲南白藥產品的定價事宜。因此，吾等認為該等抽樣交易對評估 貴集團就雲南白藥產品購買及分銷應付價格屬公平且具代表性。就此而言，吾等將現有框架協議下的抽樣歷史交易與 貴集團與獨立第三方訂立的類似交易進行比較，以評估合理性。

獨立財務顧問函件

鑒於抽樣雲南白藥產品購買及分銷交易包括根據現有框架協議項下與獨立第三方訂立的歷史交易，且該等交易乃於截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度進行，吾等認為上述樣本就吾等分析而言屬適當。

吾等注意到，該等雲南白藥產品的定價(i)乃基於進行相關交易的時類似產品的現行市價；及(ii)參考從獨立第三方收到的兩項或以上同類產品的報價或投標而釐定。就此而言，吾等已取得並審閱抽樣雲南白藥產品購買及分銷交易。在任何情況下，根據吾等對抽樣雲南白藥產品購買及分銷關連交易項下該等雲南白藥產品的定價與雲南白藥產品購買及分銷比較，該價格並不遜於抽樣雲南白藥產品購買及分銷I3P交易項下同類產品的價格。

根據吾等進行的工作，包括抽樣雲南白藥產品購買及分銷關連交易中該等雲南白藥產品的定價與抽樣雲南白藥產品購買及分銷I3P交易的比較，吾等注意到抽樣雲南白藥產品購買及分銷關連交易項下該等雲南白藥產品的定價並不遜於類似抽樣雲南白藥產品採購及分銷I3P交易。

有鑒於此，吾等認為，根據現有框架協議，貴集團作為雲南白藥集團的分銷商，並向雲南白藥集團購買雲南白藥產品及於海外市場分銷的定價政策屬公平合理。

基於(i)吾等取得並審閱抽樣雲南白藥產品購買及分銷交易，結果顯示雲南白藥產品的採購成本與售予獨立第三方客戶之雲南白藥產品售價存在差額；及(ii)吾等的比較，表明貴集團根據抽樣雲南白藥產品購買及分銷關連交易應付的價格不遜於抽樣雲南白藥產品購買及分銷I3P交易中就類似商品應付的價格，故吾等認為，吾等的工作結果足以評估定價政策的合理性。

獨立財務顧問函件

貴集團的內部程序

吾等注意到，為進一步保障股東利益，貴公司已就二零二六年框架協議項下擬進行的交易採取以下措施：

- (i) 貴集團內部審核部將監督及監察貴集團與雲南白藥集團將予訂立的各項協議，以確保該等協議將按照二零二六年框架協議項下的定價政策訂立；
- (ii) 於釐定相關服務費及定價是否公平合理時，貴集團財務部將審查及將至少兩份來自獨立第三方的報價與框架銷售協議項下將予收取的服務費及框架購買協議項下集團產品註冊及推廣服務及雲南白藥產品的定價進行比較；
- (iii) 貴集團財務部將透過定期編製指定框架銷售協議及框架購買協議中持續關連交易的管理賬目，監察該等協議項下的交易金額，以確保實際合約金額不超過相關年度上限；
- (iv) 於訂立任何個別協議前，貴集團財務部將評估該個別協議的合約價值連同實際合約金額（基於持續關連交易的最新月度指定管理賬目）是否將超過相關期間的建議年度上限；
- (v) 於年度審計期間，貴公司將委聘其核數師審閱持續關連交易，以確保二零二六年框架協議項下的交易已獲得董事會批准，並按照該協議的定價政策、條款及其項下的上限進行；及
- (vi) 獨立非執行董事亦將審閱二零二六年框架協議項下的持續關連交易，並每年確認有關持續關連交易是否於貴集團的一般及日常業務過程中按正常或更佳商業條款進行，並按屬公平合理且符合股東整體利益的條款進行，以及貴公司制定的內部控制程序是否充足有效，以確保該等持續關連交易根據定價政策進行。

獨立財務顧問函件

作為 貴集團規管二零二六年框架協議項下擬進行交易的內部程序所執行工作的一部分，吾等已審閱相關內部程序，並從管理層獲取抽樣交易的證明文件，包括關於價格釐定的證明資料及文件，以及證明經不同部門相關人員批准的管理信息系統屏幕截圖以及相關協議，涉及(i)雲南白藥產品註冊及推廣服務（包括一項抽樣交易），原因為根據現有框架協議僅進行一項交易（即抽樣雲南白藥產品註冊及推廣服務交易）。因此，吾等取得並審閱該項唯一交易。此外，吾等取得定價報告以作比較，以及證明資料及文件，包括管理層提供的 貴集團過往在海外實際產生的費用相關數據，以及證明經相關部門不同人員批准管理資訊系統屏幕截圖。有鑒於此，吾等認為甄選文件屬充足及具代表性；(ii)全球供應鏈整合服務，包括六項抽樣交易（即抽樣全球供應鏈整合服務交易），證明資料及文件，包括證明經相關部門不同人員批准管理資訊系統屏幕截圖以及相關協議；(iii)集團產品註冊及推廣服務，以及證明資料及文件，包括兩份獨立第三方的報價及集團產品推廣服務協議；及(iv)雲南白藥產品採購及分銷，包括十項抽樣交易（即抽樣雲南白藥產品採購及分銷交易），證明資料及文件，包括證明經相關部門不同人員批准管理資訊系統屏幕截圖以及相關協議。吾等乃經考慮截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度的不同時間段後就每種服務或商品類型的相同商品或服務甄選上述樣本，包括上述各年度的不同月份。吾等認為，所選樣本屬充足且具代表性，原因為該等樣本涵蓋所有服務類別，並反映每項抽樣交易的審批流程，均為隨機甄選。於吾等就樣本交易進行的工作，吾等認為已開展適當的內部審批程序，可保障獨立股東之利益。

獨立財務顧問函件

為確保二零二六年框架協議項下之交易按一般商業條款進行，相關人員及管理層亦須審閱及評估二零二六年框架協議項下擬進行的交易是否按照相關條款執行。經管理層告知，類似內部程序將持續適用於二零二六年框架協議項下擬進行的交易。

概要

根據吾等就 貴集團實施的（其中包括）定價政策及內部控制程序所進行的工作及分析，如(i)所取得及審閱的抽樣交易乃按照 貴集團適用的既定定價政策進行；(ii)管理層已確認， 貴集團與雲南白藥集團根據現有框架協議進行的交易一直遵守相關內部控制程序及其項下定價政策；及(iii)持續關連交易須每年由獨立非執行董事審閱，而 貴公司核數師亦會就定價政策、二零二六年框架協議的條款及相關年度上限進行年度審閱，吾等認為，二零二六年框架協議項下的內部控制程序及定價政策的有效實施應可確保其項下擬進行的交易按一般商業條款進行，且屬公平合理。

獨立財務顧問函件

6. 有關二零二六年框架協議釐定建議年度上限的理由

以下載列下列各項之歷史交易金額及建議年度上限：(i)雲南白藥集團向 貴集團購買雲南白藥產品註冊及推廣服務；(ii)雲南白藥集團向 貴集團購買全球供應鏈整合服務；(iii) 貴集團向雲南白藥集團購買集團產品註冊及推廣服務；及(iv)購買及於海外市場分銷雲南白藥產品：

	截至 二零二六年 三月三十一日 止三個月之 實際交易金額 (未經審核) (港元)	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度之 實際交易金額 (經審核) (港元)	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止年度之 實際交易金額 (經審核) (港元)	截至 二零二三年 十二月 三十一日 止九個月之 實際交易金額 (經審核) (港元)
<i>雲南白藥集團購買的服務／產品</i>				
雲南白藥產品註冊及推廣服務	-	-	-	9,200,000
全球供應鏈整合服務	69,057,193	191,617,197	182,821,804	56,493,278
<i>貴集團購買的服務／產品</i>				
集團產品註冊及推廣服務	-	-	-	-
雲南白藥產品購買及分銷	9,572	3,813,517	16,585,532	12,510,208

獨立財務顧問函件

	建議年度上限			
	自生效 日期起至 二零二六年 十二月 三十一日 (港元)	截至 二零二七年 十二月 三十一日 止年度 (港元)	截至 二零二八年 十二月 三十一日 止年度 (港元)	自 二零二九年 一月一日起 至生效日期 第三週年 (港元)
<i>雲南白藥集團將購買的</i>				
<i>服務／產品 (「框架銷售</i>				
<i>協議」)</i>				
<i>雲南白藥產品註冊及推廣</i>				
<i>服務</i>	12百萬	24百萬	24百萬	12百萬
<i>全球供應鏈整合服務</i>	140百萬	280百萬	280百萬	140百萬
總計	152百萬	304百萬	304百萬	152百萬

	建議年度上限			
	自生效 日期起至 二零二六年 十二月 三十一日 (港元)	截至 二零二七年 十二月 三十一日 止年度 (港元)	截至 二零二八年 十二月 三十一日 止年度 (港元)	自 二零二九年 一月一日起 至生效日期 第三週年 (港元)
<i>貴集團購買的服務／產品</i>				
<i>(「框架購買協議</i>				
<i>」)</i>				
<i>集團產品註冊及推廣服務</i>	12百萬	24百萬	24百萬	12百萬
<i>雲南白藥產品購買及分銷</i>	24百萬	48百萬	48百萬	24百萬
總計	36百萬	72百萬	72百萬	36百萬

獨立財務顧問函件

於釐定上述年度上限時，貴公司已考慮以下一系列因素，以下載列概述自董事會函件的該等因素：

雲南白藥產品註冊及推廣服務

- (i) 訂約方就雲南白藥集團購買的同類服務進行的歷史交易金額；及
- (ii) 雲南白藥產品註冊及推廣服務的年度上限亦根據雲南白藥集團的預期財務表現釐定，包括雲南白藥產品於海外市場的預期需求將予產生的海外經營收入及因上述產品產生的預期海外經營收入而將予產生的預期相關服務開支水平，以及貴集團對雲南白藥集團計劃加大力度開發海外市場的理解。服務開支（即二零二六年框架協議項下持續關連交易之建議年度上限（24百萬港元或約人民幣22,018,349元）對雲南白藥集團之海外經營收入（即截至二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度分別人民幣358,673,284元及人民幣109,121,473.77元）之預期相應水平比率介乎6.14%至20.18%。貴公司預期，貴集團及雲南白藥集團將把預算銷售額的若干比例用於推廣或營銷開支，以促進未來銷售，而該比例介乎6.14%至20.18%之間屬合理，當中經考慮(i)截至二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度，雲南白藥集團的海外營運收入僅佔其營運收入總額分別0.90%及0.26%；及(ii)有關雲南白藥產品註冊及推廣服務的建議年度上限24百萬港元（或約人民幣22,018,349元）規模有限，乃由於其佔貴集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的收益約1,108.2百萬港元約2.17%及雲南白藥集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的營運收入總額人民幣41,187百萬元約0.05%。因此建議年度上限屬適當。

全球供應鏈整合服務

- (i) 訂約方就雲南白藥集團購買的同類服務進行的歷史交易金額；及

獨立財務顧問函件

- (ii) 建議年度上限乃經計及隨著雲南白藥集團業務增長，向雲南白藥集團銷售原材料之預期持續增長而釐定，根據雲南白藥集團的經審核年報，其收益由截至二零二二年十二月三十一日止年度約人民幣365億元增加至截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度分別人民幣391億元及人民幣400億元。儘管該服務截至二零二五年十二月三十一日止年度之實際交易金額約為191百萬港元，貴公司認為其增長將與雲南白藥集團的預期收益增長一致，並對建議年度上限設置安全上限。

集團產品註冊及推廣服務

- (i) 訂約方就 貴集團就集團產品註冊及推廣服務購買同類服務進行的歷史交易金額；及
- (ii) 由於 貴集團根據現有框架協議購買的集團產品註冊及推廣服務並無歷史交易記錄，集團產品註冊及推廣服務的年度上限乃根據 貴集團內部推廣計劃及預期將於中國產生的銷售估計，涉及從提供與集團產品註冊及推廣服務類似的服務的獨立第三方獲取報價。預期將於中國產生的銷售乃基於在二零二四年於香港產生的銷售約695百萬港元估計得出。 貴集團預期上述收益的10%將於往後年度產生自中國市場以把握中國增長機遇。建議年度上限乃基於 貴集團的近期交易，應用約27%的推度銷售比率而釐定。

雲南白藥產品購買及分銷

- (i) 訂約方就 貴集團購買之雲南白藥產品購買及分銷進行的歷史交易金額；及
- (ii) 雲南白藥產品購買及分銷的年度上限乃根據 貴集團預期基於 貴集團擴展雲南白藥產品於海外市場的市場份額的業務計劃而採購的雲南白藥產品銷量；及與雲南白藥產品性質及用途相似的產品於未來三年的市場趨勢及需求。 貴公司已於香港、印尼及美國市場實現可觀的銷售額，並正努力進一步滲透其他海外市場，尤其是在 貴公司已設有附屬公司營運的地區，包括但不限於韓國、日本、泰國、馬來西亞、新加坡、加拿大及英國。雲南白藥產品購買及分銷的年度上限設定為過去三年內錄得的最高年度交易金額之三倍（即截至二零二四年十二月三十一日止年度16,585,532港元），輕微折讓約3.5%，當中經考慮日後雲南白藥產品於海外市場擴大市場份額及美國關稅戰預計緩和。

有關二零二六年框架協議項下截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止各年度的各自建議年度上限（「**建議年度上限**」）之基準的更多詳情，請參閱董事會函件「建議年度上限及年度上限基準」一節。

吾等對建議年度上限的分析

吾等對各類服務建議年度上限的分析載列如下。

雲南白藥產品註冊及推廣服務

根據二零二六年框架協議，截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止三個年度各年，雲南白藥產品註冊及推廣服務的建議年度上限分別為24.0百萬港元（「**二零二六年雲南白藥產品註冊及推廣服務建議年度上限**」）、24.0百萬港元（「**二零二七年雲南白藥產品註冊及推廣服務建議年度上限**」）及24.0百萬港元（「**二零二八年雲南白藥產品註冊及推廣服務建議年度上限**」）。

獨立財務顧問函件

於評估與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的建議年度上限的合理性時，吾等首先考慮歷史金額。根據吾等的分析，吾等注意到，根據現有框架協議，截至二零二三年十二月三十一日止的九個月之雲南白藥產品註冊及推廣服務年度上限的使用率約為49.1%，截至二零二四年十二月三十一日止年度為零及截至二零二五年十二月三十一日止年度為零。吾等與管理層討論並了解到，上述低使用率主要歸因於中美地緣政治衝突及關稅衝突導致雲南白藥集團海外市場業務拓展延誤。吾等已與管理層討論並了解到，相關情況正逐漸改善。根據管理層目前的評估，預期受影響的業務活動將於不遲於二零二六年十二月三十一日止年度恢復正常營運。因此，預期將於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止三個年度各年落實二零二六年雲南白藥產品註冊及推廣服務年度上限。鑒於上述影響歷史使用率的理由及因素，即業務發展延誤，該因素之性質屬非經常性，管理層預期該等因素不會對雲南白藥產品註冊及推廣服務的建議年度上限產生持續影響，乃由於管理層已考慮雲南白藥集團的歷史財務業績，尤其是其海外經營收入及與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的引伸服務費用水平，而有關費用將以該收入支付。作為比較用途，根據二零二六年框架協議，雲南白藥產品註冊及推廣服務於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度各年的建議年度上限為24.0百萬港元，按適用匯率換算約為人民幣22,018,349元。

獨立財務顧問函件

為評估與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的建議年度上限的基準，吾等已就此進行補充分析。吾等自雲南白藥集團截至二零二四年十二月三十一日止年度的年報（「雲南白藥集團二零二四年年報」）中注意到，該年報所載該集團二零二四年全年的海外經營收入約為人民幣358,673,284元，約佔其總經營收入的0.90%。以該報告的海外經營收入為基準，與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的建議年度上限約24.0百萬港元（相當於約人民幣22,018,349元），比例相當於約6.14%。此外，考慮到雲南白藥集團二零二五年全年的實際數據，該比率約為20.18%，該計算乃基於雲南白藥集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的年報（「雲南白藥集團二零二五年年報」），該年報所載，截至二零二五年十二月三十一日止年度，雲南白藥集團的海外經營收入約為人民幣109,121,473.77元，佔其總經營收入的約0.26%。以雲南白藥產品註冊及推廣服務之建議年度上限約24.0百萬港元（相當於約人民幣22,018,349元）計量，所得比率高於二零二四年得出的歷史水平（即約6.14%）。若以百分比表示雲南白藥產品註冊及推廣服務之建議年度上限所佔雲南白藥集團二零二四財年及二零二五財年之海外經營收入，則比率介乎約6.14%至20.18%。值得注意的是，雲南白藥集團截至二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度的海外經營收入分別僅佔其總經營收入的0.90%及0.26%，反映其海外業務在雲南白藥集團整體業務中規模相對較小。儘管二零二四財年的比例為6.14%與二零二五財年的比例為20.18%呈現差距，惟就雲南白藥產品註冊及推廣服務而言，建議年度上限24.0百萬港元仍屬合理。雲南白藥產品註冊及推廣服務之建議年度上限24.0百萬港元，佔 貴公司截至二零二五年十二月三十一日止年度收益約1,108.2百萬港元的約2.17%，及雲南白藥集團截至二零二五年十二月三十一日止年度總經營收入人民幣41,187.0百萬元約0.05%，顯示與 貴公司的收益規模及雲南白藥集團的整體業務規模相比，雲南白藥產品註冊及推廣服務之建議年度上限規模較小。即使與截至二零二五年十二月三十一日止年度之較低海外經營收入基數人民幣109.1百萬元（以此計算得出較高的比率20.18%）相比，與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的建議年度上限24.0百萬港元相對於 貴公司的收益規模及雲南白藥集團的整體業務規模而言，仍然微不足道。因此，計算比率的差異並不影響建議年度上限的合理性。儘管截至二零二五年

獨立財務顧問函件

十二月三十一日止年度未使用任何與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的服務，惟與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的建議年度上限具有前瞻性，並已參考雲南白藥集團既有的經營規模進行調整。鑒於歷史期間內各項比率的一致性，吾等得出以下結論：與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的建議年度上限與雲南白藥集團的實際業務需求相符。

此外，吾等從 貴公司日期為二零二五年六月十八日、二零二五年六月十九日及二零二五年六月三十日有關業務發展的公佈中注意到，該等公佈披露 貴集團已獲得獨家經銷授權，以於中國以外的全球範圍分銷雲南白藥集團持有／生產／銷售的產品。此外，根據 貴公司日期為二零二五年六月三十日的自願公佈， 貴公司安排在泰國生產的第一批以雲南白藥為品牌的牙膏產品已在中國內地以外地區成功銷售，標誌著首次在中國內地以外地區生產的雲南白藥品牌牙膏產品已正式銷售。儘管如此，首次海外牙膏銷售的成功執行表明 貴集團為雲南白藥產品提供海外市場拓展服務的能力已獲證明，因為將產品從海外生產到成功進行國際銷售，實質上需要市場准入協調、監管合規處理及跨境商業執行，上述能力構成海外市場拓展服務。此外，誠如二零二六年框架協議公佈中所披露，雲南白藥集團計劃加倍努力，開拓與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的海外市場。因此，經考慮 貴集團在海外銷售執行方面展現出的能力及雲南白藥集團已明確表示擬拓展海外業務，吾等有合理基準預期雲南白藥集團對雲南白藥產品註冊及推廣服務的需求將持續及有所增長，從而支持二零二六年框架協議項下雲南白藥產品註冊及推廣服務之建議年度上限24百萬港元。

值得注意的是， 貴集團在泰國成功生產及銷售第一批雲南白藥品牌牙膏，銷售往中國內地以外的市場，標誌著 貴公司國際擴張策略的一個重要里程碑，顯示 貴公司透過利用國際生產專業知識提升生產效率，同時保持二零二五年中期報告中所載的嚴格品質標準。

獨立財務顧問函件

經考慮(i)上述吾等對有關雲南白藥集團產品註冊及推廣服務之建議年度上限的分析；(ii) 貴集團已獲得獨家經銷授權以在中國內地以外全球分銷雲南白藥集團的產品，並已成功生產及銷售首批在泰國生產的雲南白藥集團品牌牙膏，銷售往海外市場，標誌著 貴集團在市場准入協調、監管合規及跨境執行方面的能力已獲證明，並確認獨家經銷授權仍有效，及降低再次發生延誤的風險；(iii)上述歷史使用率低的理由之性質屬非經常性，且相關因素預期不會對雲南白藥產品註冊及推廣服務的建議年度上限產生持續影響。吾等已與管理層討論並了解到，中美地緣政治衝突及關稅衝突導致雲南白藥集團海外市場業務拓展延誤乃屬外部事件，吾等認為有關觀點屬合理，乃由於(a)與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的建議年度上限約24.0百萬港元，約佔雲南白藥集團二零二四年年報的海外經營收入約6.14%，且經考慮預測數據，佔雲南白藥集團二零二五年全年引申比率約4.78%，顯示與實際業務需求相符；(b)雲南白藥集團計劃加倍努力以拓展海外市場，預期不遲於二零二六年十二月三十一日止年度恢復正常運營；及(c)導致延誤的中美地緣政治及關稅衝突屬外部事件，因此將不影響未來對雲南白藥產品註冊及推廣服務建議年度上限的使用；及(iv)與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的建議年度上限乃根據雲南白藥集團的歷史財務業績，尤其是其海外經營收入及該收入所支付的與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的引申服務費用水平製定，吾等認為，歷史利用率低不會直接影響與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關的建議年度上限的合理性，且吾等同意管理層的觀點，認為於二零二六年框架協議項下與雲南白藥產品註冊及推廣服務相關之建議年度上限的釐定基準，就 貴公司及獨立股東而言屬公平合理。

全球供應鏈整合服務

根據二零二六年框架協議，截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度各年，全球供應鏈整合服務的建議年度上限分別為280.0百萬港元（「二零二六年全球供應鏈整合服務建議年度上限」）、280.0百萬港元（「二零二七年全球供應鏈整合服務建議年度上限」）及280.0百萬港元（「二零二八年全球供應鏈整合服務建議年度上限」）。

於評估與全球供應鏈整合服務相關的建議年度上限的合理性時，吾等首先考慮歷史金額。根據吾等的分析，吾等注意到，根據現有框架協議，截至二零二三年十二月三十一日止的九個月之全球供應鏈整合服務年度上限的使用率約為25.1%，截至二零二四年十二月三十一日止年度為60.9%及截至二零二五年十二月三十一日止年度為63.9%。交易期間利用率的上升與 貴集團主要業務（即貿易業務）的持續發展相符。(i)誠如二零二五年中期報告所披露， 貴集團主要從事貨品及商品交易，截至二零二五年六月三十日止六個月期間錄得收益約396.4百萬港元，其中約96.7百萬港元收益源自於全球供應鏈整合服務所支持的貿易活動；(ii)誠如二零二四年年報所披露， 貴集團截至二零二四年十二月三十一日止年度錄得收益約754.9百萬港元，其中約182.8百萬港元收益源自全球供應鏈整合服務所支持的貿易活動；及(iii)誠如二零二四年年報所披露，截至二零二三年十二月三十一日止九個月， 貴集團錄得收益約578.7百萬港元，其中約56.5百萬港元收益源自全球供應鏈整合服務支持的貿易活動，反映其核心業務的持續擴張須要更大的供應鏈整合支持。

獨立財務顧問函件

為評估與全球供應鏈整合服務相關的建議年度上限的基準，吾等已就此進行補充分析，吾等注意到，(i)雲南白藥集團二零二四年年報所載該集團二零二四年全年之收益約為人民幣400億元；及(ii)雲南白藥集團二零二五年中期報告所載該集團二零二五年上半年之收益約為人民幣21,257,102,896.02元，相當於基於中期業績估計全年收益約人民幣425億元，反映年度增長率約為6.25%。吾等已與管理層討論並了解到，於二零二六年框架協議與全球供應鏈整合服務相關的建議年度上限乃經參考截至二零二五年十二月三十一日止年度與全球供應鏈整合服務相關的實際經審核交易金額，該金額約為192百萬港元。以經審核實際交易金額192百萬港元為基準，並採用6.25%的參考增長率（即雲南白藥集團二零二五年上半年的年增長率），得出二零二六年全球供應鏈整合服務年度上限、二零二七年全球供應鏈整合服務年度上限及二零二八年全球供應鏈服務年度上限的基準預測分別為約204百萬港元、217百萬港元及230百萬港元。雲南白藥集團的銷售增長規模直接驅動其對於二零二六年框架協議項下全球供應鏈整合服務的需求，由此可見，年增長率約6.25%的屬合理。具體而言，隨著雲南白藥集團貿易業務的擴張，其對全球原料採購與整合的需求亦隨之增加。因此，吾等認為約6.25%的年增長率屬合理，乃由於參考雲南白藥集團自身的歷史增長率，可為預測全球供應鏈整合服務在建議年度上限下的未來交易額提供合理的基礎。於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止各年度的全球供應鏈整合服務建議年度上限中，已納入介乎約50百萬港元至75百萬港元的緩衝金額。該緩衝金額屬合理，乃由於：(i) 貴集團主要貿易業務的持續擴張導致全球供應鏈整合服務的使用量增加，貴集團與全球供應鏈整合服務相關的貿易活動已由截至二零二三年十二月三十一日止九個月的約56.5百萬港元大幅增加至截至二零二四年十二月三十一日止年度的約182.8百萬港元，並按年進一步增加至截至二零二五年十二月三十一日止年度的約193.4百萬港元；及(ii)雲南白藥集團的銷售增長可能超過6.25%的預期，顯示未來的實際交易可能超過基準預測，而6.25%的增長率可能無法涵蓋所有潛在增長，因此需要預留緩衝金額以應對任何超出預期的加速增長。

獨立財務顧問函件

經考慮：(i)吾等上述對全球供應鏈整合服務建議年度上限的分析；(ii)各交易期間全球供應鏈整合服務利用率上升的理由與 貴集團主要業務（即貿易業務）的持續發展相符；及(iii)全球供應鏈整合服務建議年度上限乃根據雲南白藥集團的歷史財務業績及截至二零二五年十二月三十一日止年度經審核全球供應鏈整合服務實際交易金額製定。吾等同意管理層的意見，並認為二零二六年框架協議項下全球供應鏈整合服務之建議年度上限的釐定基準，就 貴公司及獨立股東而言屬公平合理。

集團產品註冊及推廣服務

根據二零二六年框架協議，截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度各年，集團產品註冊及推廣服務的建議年度上限分別為24.0百萬港元（「二零二六年集團產品註冊及推廣服務建議年度上限」）、24.0百萬港元（「二零二七年集團產品註冊及推廣服務建議年度上限」）及24.0百萬港元（「集團產品註冊及推廣服務建議年度上限」）。

於評估與集團產品註冊及推廣服務相關的建議年度上限的合理性時，吾等已進行以下行析。

吾等已經與管理層討論並了解到，有關集團產品註冊及推廣服務之建議年度上限乃基於 貴集團預期將集團產品銷售往中國市場，並自雲南白藥集團取得與產品註冊及推廣相關的互惠服務而釐定。除根據 貴集團與雲南白藥集團的討論釐定年度上限外，集團產品註冊及推廣服務的估計金額主要基於(i)根據中國相關監管及註冊要求在中國註冊集團產品；(ii)集團產品的知識產權註冊；(iii)集團產品在中國的營銷服務；及(iv)向 貴集團提供中國市場拓展服務。

獨立財務顧問函件

就集團購買產品註冊及推廣服務而言，有關集團產品註冊及推廣服務的建議年度上限乃經參考 貴集團向雲南白藥集團支付的估計服務費釐定。吾等已經與管理層討論並了解到，向 貴集團收取的服務費乃根據雲南白藥集團預期承擔的成本，加上就雲南白藥集團作為代理人監督流程及保障服務質素之若干加成計算得出。吾等向管理層進一步了解到，有關集團產品註冊及推廣服務之建議年度上限的估計，乃基於 貴集團內部推廣計劃及預期在中國產生的銷售額所編制，過程涉及向提供與集團產品註冊及推廣服務類似的服務之獨立第三方獲取報價。根據二零二六年框架協議，就截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止各年度的集團產品註冊及推廣服務之建議年度上限為24.0百萬港元，以下量化評估進一步支持其公平合理性。 貴集團於二零二六年與雲南白藥集團訂立的集團產品推廣服務協議規定，服務費為人民幣2.45百萬元，約佔 貴集團截至二零二六年十二月三十一日止年度預期總銷售額人民幣9百萬元的約27.22%。吾等從二零二五年年度業績中注意到，截至二零二五年十二月三十一日止年度，香港分部的收益約為695,047,018港元。吾等已與管理層討論並了解到，預期於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止的三個年度各年，將上述收益的10%用於進入中國市場，相當於69,504,702港元。將上述27.22%的服務費比率應用於預計中國市場收益，估計雲南白藥集團為打入中國市場而應付的推廣費用將超過18百萬港元。加上其他註冊開支，包括根據中國相關監管及註冊要求在中國註冊集團產品及集團產品的知識產權註冊費用約5百萬港元，應付雲南白藥集團的總估計費用超過23百萬港元。因此，根據二零二六年框架協議，截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止三個年度各年，有關集團產品註冊及推廣服務的建議年度上限24.0百萬港元，與 貴集團的營運預測及市場准入策略相符。因此，二零二六年框架協議項下釐定集團產品註冊及推廣服務之建議年度上限的基準，就 貴公司及獨立股東而言屬公平合理。

鑒於服務費於可資比較情況下不遜於向或由其他獨立第三方提供的服務費，且符合適用法律要求，吾等認為，有關集團產品註冊及推廣服務之建議年度上限的設定基準屬合理及公正。

獨立財務顧問函件

經考慮(i)吾等上述對集團產品註冊及推廣服務建議年度上限的分析；及(ii)有關集團產品註冊及推廣服務建議年度上限乃根據集團產品推廣服務協議所得出的基準服務費比率而製定，該服務費比率適用於預計中國市場收益（佔 貴集團歷史香港分部收益的目標百分比），加上其他註冊費用（包括產品及知識產權註冊費用），得出應付估計成本總額，在計入緩衝金額後，與建議年度上限相符。吾等同意管理層的意見，並認為二零二六年框架協議項下集團產品註冊及推廣服務之建議年度上限的釐定基準，就 貴公司及獨立股東而言屬公平合理。

雲南白藥產品購買及分銷

根據二零二六年框架協議，截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度各年，雲南白藥產品購買及分銷的建議年度上限分別為48.0百萬港元（「二零二六年雲南白藥產品購買及分銷建議年度上限」）、48.0百萬港元（「二零二七年雲南白藥產品購買及分銷建議年度上限」）及48.0百萬港元（「二零二八年雲南白藥產品購買及分銷建議年度上限」）。

於評估與雲南白藥產品購買及分銷相關的建議年度上限的合理性時，吾等首先考慮歷史金額。根據吾等的分析，吾等注意到，根據現有框架協議，雲南白藥產品購買及分銷年度上限的利用率於截至二零二三年十二月三十一日止的九個月約為8.3%；截至二零二四年十二月三十一日止年度約為8.3%及截至二零二五年十二月三十一日止年度約為1.9%。吾等已與管理層討論並了解到，上述低利用率主要歸因於以下原因：(i) 貴集團香港分銷商的股權發生變更，導致截至二零二五年十二月三十一日止年度經審核實際收益低於上年度所作的預測，截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度的銷售額分別約為6.82百萬港元、17.6百萬港元及0.4百萬港元；及(ii)受美國關稅戰的影響，海外銷售需求及 貴集團相應採購量均下跌。因此，受上述因素影響， 貴集團購買及分銷雲南白藥產品數量未達致關鍵時間原定的預期水平。有關雲南白藥產品購買及分銷之建議年度上限乃根據本函件中下文所載的因素釐定。根據現有可得資料，且在概無不可預見的情況下，管理層預期，截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度， 貴集團所需（並在適當情況下）向雲南白藥集團購買的產品及服務數量及需求將達到預期需求水平。

獨立財務顧問函件

然而，亦請注意，二零二六年雲南白藥產品購買及分銷年度上限、二零二七年雲南白藥產品購買及分銷年度上限及二零二八年雲南白藥產品購買及分銷年度上限已大幅下降至約48.0百萬港元。鑒於上述影響歷史利用率及歷史交易金額的理由及因素，吾等已進行以下載列之額外分析。有關雲南白藥產品購買及分銷之年度上限為48.0百萬港元，乃主要基於（其中包括）：(i) 貴集團購買的雲南白藥產品購買及分銷的歷史交易金額；(ii) 根據 貴集團擴大雲南白藥產品海外市場份額的業務計劃， 貴集團預期採購的雲南白藥產品銷售額；及(iii)未來三年與雲南白藥產品性質及用途相似的產品的市場趨勢及需求。

有鑒於此，管理層認為有必要確保雲南白藥產品購買及分銷之建議年度上限盡可能可應對上述歷史及潛在的波動以及任何意外增長，以避免年度上限不足可能導致 貴集團在相關期間暫時停止作為雲南白藥集團的分銷商以及暫時停止購買及於海外市場分銷雲南白藥產品的情況。

經考慮(i)吾等上述對雲南白藥產品購買及分銷之建議年度上限的分析；(ii)如上所述，歷史低利用率的理由屬不可預見的情況；及(iii)雲南白藥產品購買及分銷之建議年度上限乃根據雲南白藥集團的(a) 貴集團購買及分銷雲南白藥產品的歷史交易金額而製定；(b) 貴集團根據 貴集團在海外市場擴大雲南白藥產品市場份額的業務計劃，預計採購的雲南白藥產品銷量額；及(c)未來三年與雲南白藥產品性質及用途相似的產品的市場趨勢及需求，我們同意管理層的意見，並認為二零二六年框架協議項下與雲南白藥產品購買及分銷相關的建議年度上限之釐定基準，就 貴公司及獨立股東而言，屬公平合理。

吾等對建議年度上限的分析總結

經考慮上述因素及分析，吾等認為，二零二六年框架協議項下之建議年度上限的釐定基準，就 貴公司及獨立股東而言屬公平合理。

獨立財務顧問函件

推薦建議

經考慮上述因素及理由後，吾等認為(i)二零二六年框架協議的條款乃按正常商業條款訂立，且屬公平合理；及(ii)二零二六年框架協議項下的交易乃於 貴公司日常及一般業務過程中進行，並符合 貴公司及股東的整體利益。

因此，吾等推薦獨立股東，亦推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的有關決議案，以批准二零二六年框架協議（包括年度上限）及其項下擬進行之交易。

此 致

雲白國際有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
紅日資本有限公司
董事總經理
蕭永禧
謹啟

二零二六年五月十五日

附註：蕭永禧先生為香港證券及期貨事務監察委員會之註冊持牌人，並為紅日資本有限公司之負責人，獲准從事證券及期貨條例項下之第6類（就機構融資提供意見）受規管活動。彼於機構融資行業積累逾26年經驗。

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則刊載，旨在提供有關本集團之資料。董事願就本通函之資料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，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，致使本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 董事及主要行政人員於本公司股份及相關股份之權益及淡倉

於最後實際可行日期，概無董事或本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見香港法例第571章證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債權證中，(a)擁有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之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文董事被當作或視為擁有之權益及淡倉）；或(b)根據證券及期貨條例第352條須登記在該條所指本公司存置之登記冊之權益及淡倉；或(c)根據上市發行人董事進行證券交易之標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉。

除本通函所披露者外，截至最後實際可行日期，概無董事為擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部規定須向本公司及聯交所披露的股份或相關股份的權益或淡倉的公司之董事或僱員。

3. 董事於合約及資產之權益

於最後實際可行日期，除二零二六年框架協議及現有框架協議外，概無存續任何董事於其中擁有重大權益且對本集團任何業務而言屬重大之合約或安排。

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零二五年十二月三十一日（即本公司最近期刊發之經審核財務報表之編製日期）以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

4. 競爭權益

於最後實際可行日期，就董事所知，各董事或任何彼等之緊密聯繫人概無於本集團業務以外與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭之任何業務中擁有權益。

5. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立本集團有關成員公司不可於一年內免付補償（法定補償除外）而終止之服務合約。

6. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認，本集團之財務或經營狀況自二零二五年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核財務報表之編製日期）至最後實際可行日期（包括該日止）概無任何重大不利變動。

7. 專家資格及同意書

以下為於本通函內提供意見或建議或聲明之專家之專業資格：

名稱	資格
紅日資本有限公司	根據證券及期貨條例獲准進行第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團

上述專家已就本通函之刊發發出同意書，同意按本通函所載形式及涵義轉載其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

上述專家之函件於截至本通函日期作出，以供載入本通函。

於最後實際可行日期，上述專業人士均無於本集團任何成員公司中擁有任何股權或認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利（不論可否依法強制執行）。

於最後實際可行日期，上述專業人士並無於自二零二五年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核賬目之編製日期）起本集團任何成員公司已收購或出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

8. 其他事項

本通函中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

9. 展示文件

(i)二零二六年框架協議及(ii)本附錄「專家資格及同意書」一節所提及的專家書面同意之副本將在股東特別大會日期前不少於14日期間，在聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(www.0030.com.hk)刊載，且上述文件之副本於股東特別大會上可供查閱。

股東特別大會通告



雲白國際有限公司 YNBY International Limited

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：00030)

股東特別大會通告

股東特別大會上將不會向與會者提供茶點或飲品或派發公司禮品。

茲通告雲白國際有限公司(「本公司」)謹訂於二零二六年六月五日(星期五)下午三時三十分假座香港鰂魚涌英皇道979號太古坊康橋大廈32樓召開股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情通過本公司下列決議案(無論有否修訂)：

普通決議案

「動議

- (a) 謹此批准、確認及追認本公司與雲南白藥集團股份有限公司訂立日期為二零二六年三月十八日之二零二六年框架協議(定義見本公司日期為二零二六年五月十五日之通函(「通函」))(其註有「A」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簡簽以資識別)，以及其項下擬進行之交易及通函所載自生效日期(定義見通函)起至生效日期第三週年有關該等交易之相關建議年度上限；及

股東特別大會通告

- (b) 謹此授權本公司任何一名或多名董事（「董事」）（「董事會」）在彼／彼等酌情認為就實施（或使之生效）二零二六年框架協議及與其相關或有關之所有事宜屬必要、權宜或適當之情況下，代表本公司簽訂一切有關文件及協議，並作出一切有關行動及事項。」

承董事會命
雲白國際有限公司
執行董事兼行政總裁
湯明

香港，二零二六年五月十五日

附註：

- (i) 本公司有權出席股東特別大會並於會上投票之任何股東（「股東」）有權委任另一人士作為其受委代表，代其出席並投票。持有兩股或以上股份之股東可委任一名以上之代表，代其投票。受委代表無須為股東。
- (ii) 倘屬任何股份之聯名持有人，則其中任何一人可親自或由受委代表在股東特別大會上就該股份投票，猶如其為唯一有權投票之人。然而，若一名以上之該等聯名持有人親自或由受委代表出席上述股東特別大會，則排名靠前者作出之投票（無論是親自或由受委代表）將獲接納，而其他聯名持有人之投票將被排除在外。就此而言，排名靠前者被確定為如此出席者中就該股份在本公司股東名冊中排名首位之人士將獨自擁有權就該股份投票。
- (iii) 代表委任表格必須填妥、簽署，並連同據以簽署表格之授權書或其他授權文件（如有）（或經公證之副本）於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間不少於48小時前交回本公司之香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司（地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓），方為有效。填妥及交回代表委任表格後，有關股東仍可依願親自出席股東特別大會（或其任何續會）及投票。
- (iv) 為確定出席股東特別大會並於會上投票之權利，本公司將由二零二六年六月一日（星期一）至二零二六年六月五日（星期五）（首尾兩天包括在內）暫停辦理股東登記手續，期間不會辦理股份過戶登記手續。為符合出席股東特別大會並於會上投票的資格，所有過戶文件連同有關股票必須於二零二六年五月二十九日（星期五）日下午四時三十分前送達本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，以辦理登記手續。
- (v) 倘股東特別大會舉行時間兩小時前任何時間，8號或以上颱風訊號、強颱風造成之「極端情況」或「黑色」暴雨警告信號生效並持續有效，股東特別大會將延期舉行。本公司將於本公司網站（www.0030hk.com）及聯交所網站（www.hkexnews.hk）刊發公佈，通知股東重新安排之大會舉行日期、時間及地點。