

專題研究報告 — 減值研究

香港醫療健康企業的減值重心，由研發管線 轉向醫療服務

商譽、無形資產及物業、廠房及設備減值：香港上市醫療健康企業，FY2021–FY2025，281家發行人全面普查；2026年上半年另行列示



Valtech 編製本研究的原因

1

分析減值趨勢

減值按市值組別及細分行業落在何處、由甚麼觸發、可收回金額如何計量，以及核數師如何回應，FY2021–FY2025。

2

重溫披露清單

確認減值時，《香港會計準則》第36及38號、《香港財務報告準則》第3及13號、香港交易所及會財局的期望，供編製者、審核委員會及核數師在FY2026年結時參考。

範圍

資產

商譽、無形資產（包括IPR&D）、PPE（包括使用權資產及在建工程）

期間

FY2021–FY2025經審計數字；2026年上半年中期數字作備忘

覆蓋

主板及GEM全部281家發行人的全面普查；1,131個上市發行人年度

市值組別

大型股 ≥ 500億港元 · 中型股 50–500億港元 · 小型股 < 50億港元

基礎

HKFRS / IFRS總額；按中國企業會計準則（CAS）報告者另行列示

本報告涵蓋的內容

01	關鍵數字	以四個數字概覽五年減值
02	減值落在何處	中型股佔減值總額一半，小型股佔逾三分之一
03	發行人減值的頻率	在一般年度，約五分之一至三分之一的發行人確認減值
04	減值周期	減值來源由定價轉向新冠，再轉向收購得來的醫療服務業務
05	減值觸發因素	定價政策、需求崩塌及收購失利帶動減值
06	評估方法	以使用價值為主；披露餘量 (headroom) 的情況罕見
07	審計結果	減值常見於關鍵審計事項；沒有非無保留意見以減值作為其基礎
08	FY2026 關注事項	我們預期在FY2026年結時較受關注的事項
09	披露清單	確認減值時適用的21項披露清單
10	2026年上半年中期備註	中期備註：不屬任何趨勢的一部分
11	方法及匯率說明	如何解讀數字

以四個數字概覽五年減值

288億元

指示性總額（人民幣），
FY2021–25

全部281家發行人；港元及美元
按假設平均匯率換算。屬粗略估
算。

≈66億元

FY2023–25每年水平（人
民幣，指示性）

FY2021年為人民幣34億元。
FY2024年最高，為人民幣67億
元。

49%

由中型股確認

小型股37%，大型股13%。小型
股在FY2021及FY2023年居首。

0

以長期資產減值為基礎的
非無保留意見

保留意見涉及金融資產及其他事
項；無法表示意見涉及持續經營
。

本研究為全面普查：281家發行人（20家大型股、約80家中型股、約175家小型股，包括已離場者），共1,131個上市發行人年度，每個年度均與發行人本身的公開文件核對。59個發行人年度（5%）無法核實，已在完整報告中列出。六家主要業務並非醫療健康的發行人不計入總額。

281家發行人、三個市值組別、六個細分行業，逐年核對

市值組別	製藥 / 中藥	生物科技	CRO / CDMO	醫療器械	醫療服務	分銷	合計
大型股 (≥ 500億港元)	5	5	8	0	0	2	20
中型股 (50–500億港元)	22	27	2	17	9	3	~80
小型股 (< 50億港元)	~29	~44	~4	~25	~48	~19	~175
期內離場	3	0	0	2	3	0	8

20家大型股

藥明康德、恒瑞醫藥、百濟神州、藥明生物、翰森製藥、信達生物、石藥集團、科倫博泰、京東健康、藥明合聯、金斯瑞生物科技、中國生物製藥、康方生物、康龍化成、凱萊英、復星醫藥、榮昌生物、上海醫藥、百奧賽圖、泰格醫藥

不計入總額

六家主要業務並非醫療健康的發行人；化妝品、消費健康及投資控股類公司已從發行人名單中剔除

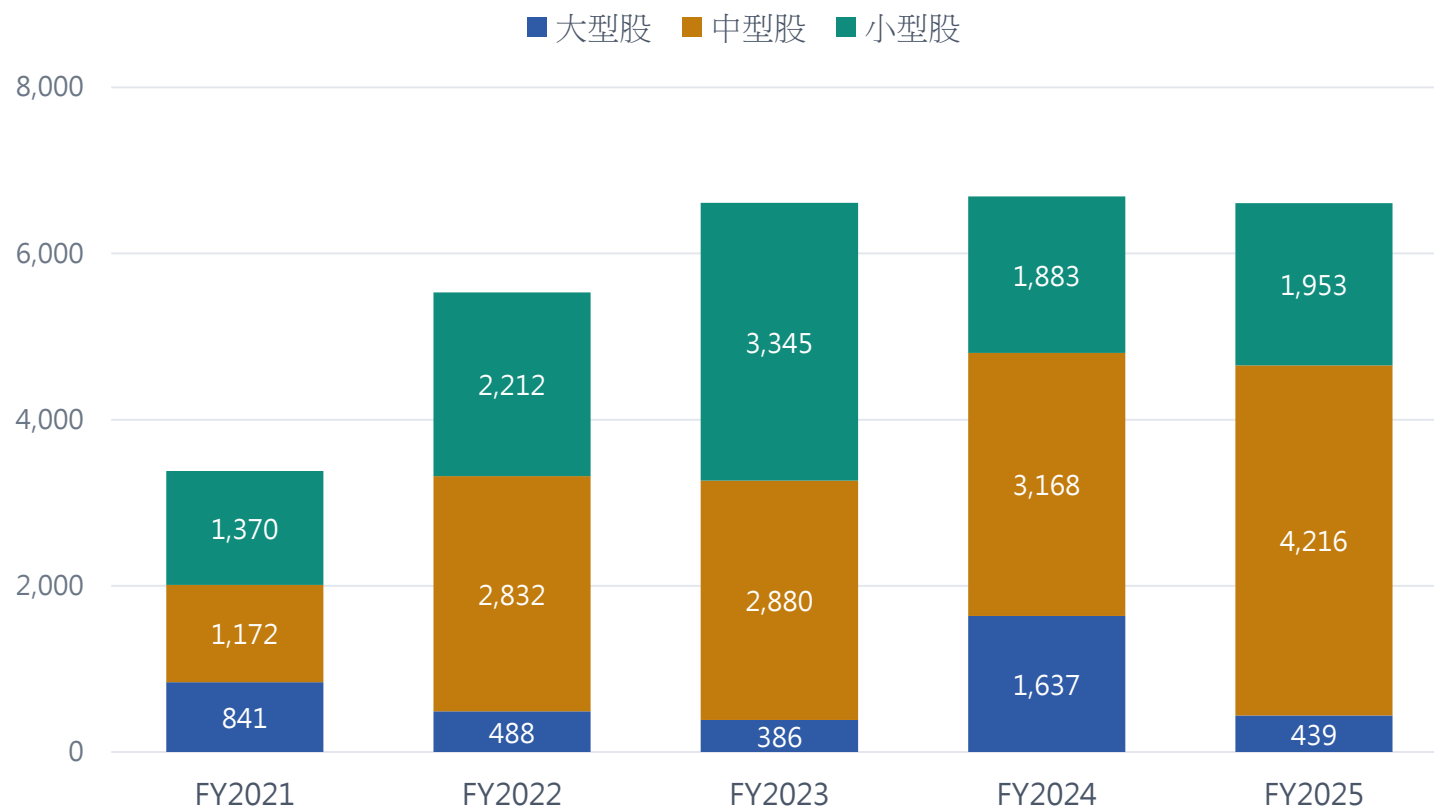
普查覆蓋 (發行人年度)

早前各輪已核實	258
發現範圍內減值	214
零 (依據文件內容)	600
無法核實 (CNV)	59
上市發行人年度	1,131
該年度未上市	274
合計 (281 × 5)	1,405

上市前年度及招股書數字不計算在內。無法核實的年度主要是業績公告沒有逐項列示開支的小型股。

中型股佔減值總額一半，小型股佔逾三分之一

指示性總額，所有貨幣（人民幣百萬元）



合計，人民幣百萬元

	所有貨幣*	只計人民幣
FY2021	3,383	2,681
FY2022	5,532	4,840
FY2023	6,611	5,187
FY2024	6,689	5,385
FY2025	6,608	5,591
FY21-25	28,823	23,684

比例：中型股49%、小型股37%、大型股13%。

* 指示性總額，屬粗略估算：港元及美元按2021-25年假設平均匯率換算。不包括CAS報告發行人及不計入總額的項目。

以假設平均匯率計算單一總額

年度	人民幣 / 美元	港元 / 美元	人民幣 / 港元
2021	6.4515	7.7779	0.8295
2022	6.7261	7.8337	0.8586
2023	7.0467	7.8318	0.8998
2024	7.1217	7.8035	0.9126
2025	7.1429	7.7967	0.9161
假設平均 2021–25	6.8978	—	0.8833

來源：國家統計局統計公報（人民幣年平均中間價）；香港稅務局平均匯率。人民幣兌港元為推算。

備註：屬粗略估算

各年匯率不同，但每年均採用單一假設平均匯率。若每年改用當年匯率，各年總額變動幅度為-0.9%至+0.9%。

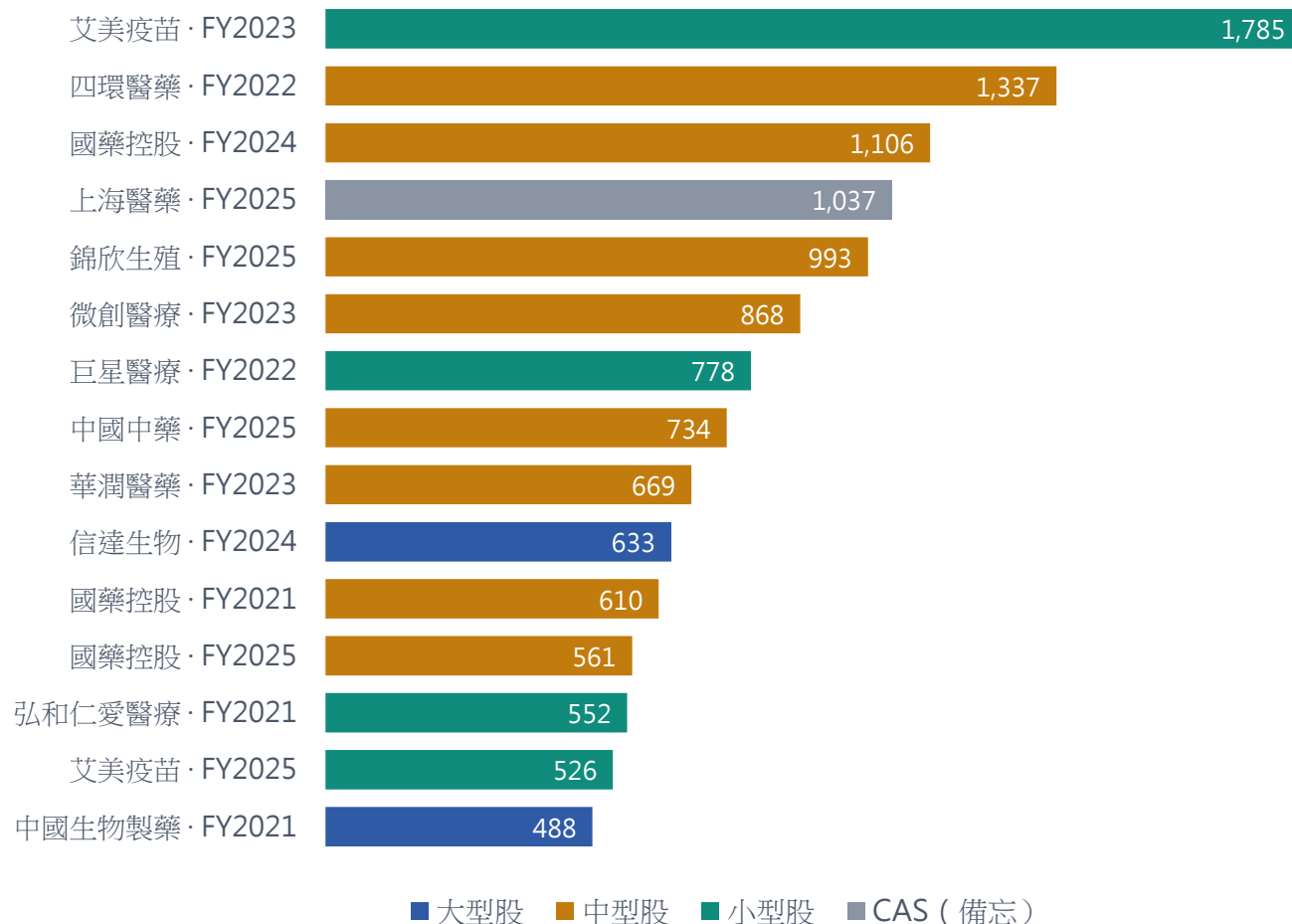
包括

以人民幣報告的IFRS / HKFRS發行人；港元發行人（如醫思健康、希瑪眼科、李氏大藥廠、遠大醫藥）；美元發行人（微創醫療、金斯瑞生物科技、和黃醫藥、再鼎醫藥）。新加坡元發行人按約人民幣5.2換算

不包括

CAS報告發行人（上海醫藥、泰格醫藥、麗珠集團、溫州康寧醫院）；六家非醫療健康發行人；不計入總額的項目；所有中期數字

15個最大的發行人年度合計人民幣126.8億元



最大幾筆減值的背後

艾美疫苗 FY2023：世衛宣布新冠緊急狀態結束後，AIM Liverna mRNA業務的商譽及開發成本

四環醫藥 FY2022：第六及第七批帶量採購後，仿製藥及原料藥廠房的PPE

國藥控股 FY2024：零售藥房、分銷及器械業務的商譽

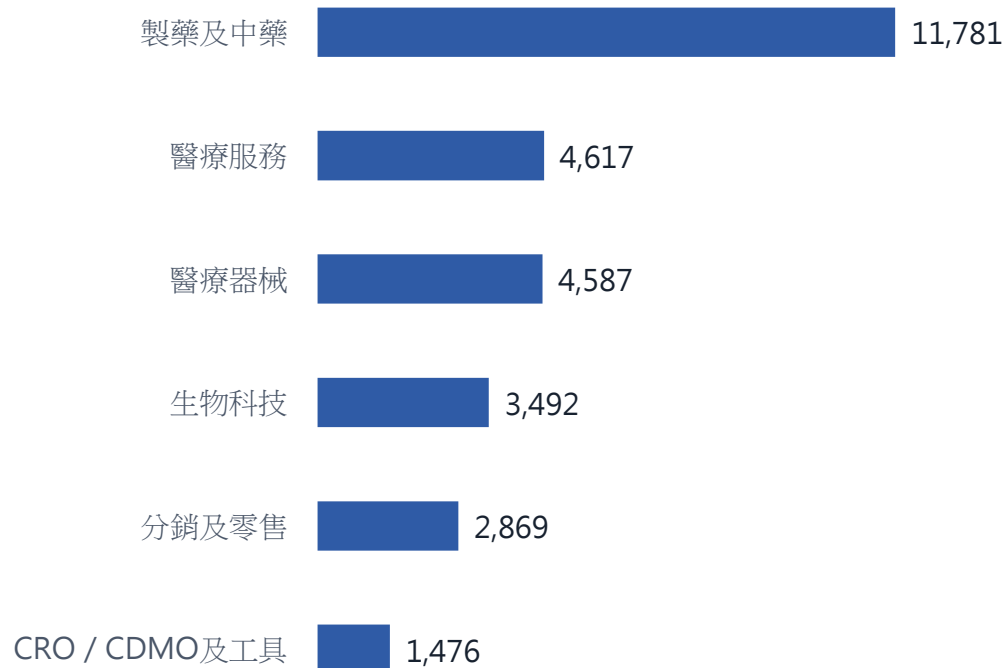
錦欣生殖 FY2025：SB 729法案延後實施後，美國生殖中心管理公司HRC

巨星醫療 FY2022：收購的分銷附屬公司

中國中藥 FY2025：配方顆粒業務商譽進一步撇減

製藥及中藥居首；醫療服務商譽在周期後段上升

FY2021–25合計（人民幣百萬元）



人民幣百萬元	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
製藥及中藥	1,678	2,758	3,471	1,455	2,418
醫療服務	694	832	629	666	1,796
醫療器械	292	1,555	1,147	967	625
生物科技	28	98	1,028	1,559	780
分銷及零售	690	78	119	1,379	603
CRO / CDMO及工具	1	210	218	662	385

深色：≥ 人民幣1,500百萬元；淺色：≥ 人民幣600百萬元。醫療服務由FY2024年的人民幣666百萬元升至FY2025年的人民幣1,796百萬元（錦欣生殖、海吉亞醫療、醫思健康、聯合醫務、新世紀醫療）；分銷在FY2024年見頂（國藥控股、叮嚀健康）。

在一般年度，約五分之一至三分之一的發行人確認減值

市值組別	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
大型股	3 / 15 · 20%	5 / 17 · 29%	6 / 19 · 32%	8 / 20 · 40%	5 / 20 · 25%
中型股	10 / 59 · 17%	18 / 60 · 30%	19 / 61 · 31%	21 / 62 · 34%	24 / 70 · 34%
小型股	25 / 115 · 22%	27 / 132 · 20%	38 / 141 · 27%	52 / 149 · 35%	46 / 166 · 28%
所有組別	38 / 189 · 20%	50 / 209 · 24%	63 / 221 · 29%	81 / 231 · 35%	75 / 256 · 29%

每格顯示當年有範圍內減值的上市發行人數目 / 當年上市發行人數目。各市值組別的比率相近，因此組別之間的差異在於減值規模，而非發生頻率。

減值來源由定價轉向新冠，再轉向收購得來的醫療服務業務



總額由FY2021至FY2023年翻倍，其後維持在每年約人民幣66億元。產品相關減值在FY2022至FY2024年見頂；FY2025年，醫院、輔助生殖、眼科及醫美集團的商譽減值成為主角。

定價政策、需求崩塌及收購失利帶動減值

觸發因素類別	製藥及中藥	生物科技	CRO / CDMO	醫療器械	醫療服務	分銷
中國定價及採購政策	四環醫藥、中國中藥			巨星醫療、昊海生物科技（人工晶體）	海吉亞醫療	
新冠需求崩塌	艾美疫苗	康希諾生物、雲頂新耀、開拓藥業			弘和仁愛醫療、雲康集團	
授權或項目終止	東陽光長江藥業、三生製藥、李氏大藥廠	信達生物、藥明巨諾、雲頂新耀、騰盛博藥、開拓藥業		心通醫療、先健科技	Raily	
監管審批及牌照	李氏大藥廠（土地）			啟明醫療（TriGUARD3）	錦欣生殖（SB 729、老撾）	
收購的現金產生單位表現不足	康哲藥業（Xili）、Kontafarma		藥明康德、昭衍新藥、康龍化成	微創醫療	希瑪眼科、醫思健康、華潤醫療、新世紀醫療、康健國際	叮噠健康（藥房）
策略性退出或出售			藥明康德（持作出售，備忘）	啟明醫療（產業園）		
融資及持續經營		創勝集團（關聯已撤回）		微創醫療（契諾）		
實物損毀					中國生物科技服務（BNCT，暴雨）	
匯率、制裁、BIOSECURE	未有提及	未有提及	未有提及	未有提及	未有提及	未有提及

各市值組別受到不同類型的衝擊

大型股

收購、授權及出售

藥明康德的Pharmapace及Unit F、康龍化成的英國生物製劑業務，以及信達生物、中國生物製藥及恒瑞醫藥終止或降低優先次序的項目。沒有大型股確認超過人民幣2億元的商譽減值。

13%

佔FY2021–25指示性總額

中型股

政策及需求衝擊整條產品線

四環醫藥的仿製藥（帶量採購）、中國中藥的配方顆粒、華潤醫藥、東陽光長江藥業的丙肝資產、國藥控股的藥房、錦欣生殖的美國業務及海吉亞醫療的蘇州醫院。

49%

佔FY2021–25指示性總額

小型股

新冠、消費疲弱及融資周期

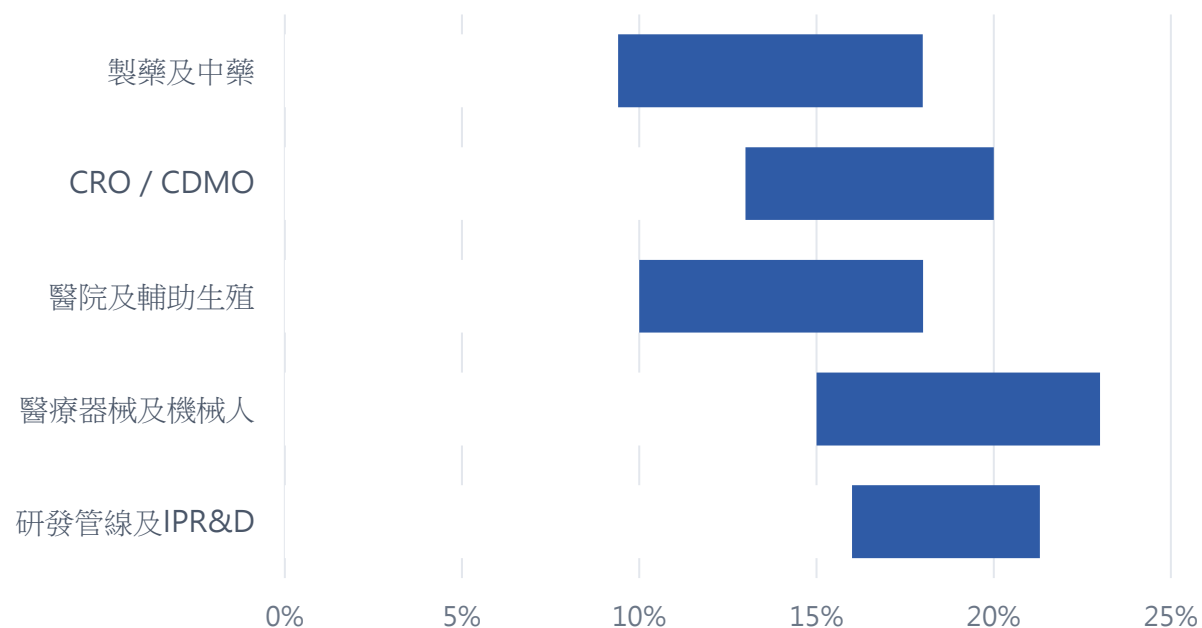
往往是一次性大額減值：艾美疫苗的mRNA業務、弘和仁愛醫療的託管醫院、巨星醫療收購的分銷公司、醫思健康及希瑪眼科的診所，以及藥明巨諾、開拓藥業及啓明醫療放棄的項目。

37%

佔FY2021–25指示性總額

以使用價值為主；披露餘量（headroom）的情況罕見

按現金產生單位類型披露的稅前折現率



製藥及中藥：9.4–18% · CRO / CDMO：13–20% · 醫院及輔助生殖：10–18.01% · 醫療器械及機械人：15–23% · 研發管線及IPR&D：16–21.3%

中國中藥把天江藥業的折現率由10.09%下調至9.61%，仍將其商譽全數撇減。永續增長率：1.76–3%，並有下調趨勢。

量化餘量或盈虧平衡點（5）

錦欣生殖 FY2025 · 中國中藥 FY2025 · 微創醫療 FY2023 · 藥明康德 FY2024 · 復星醫藥 FY2025（推算）

只有一般性陳述（6）

中國生物製藥 · 康龍化成 · 石藥集團 · 恒瑞醫藥 · 信達生物 · 藥明生物

已減值：列示可收回金額（6）

海吉亞醫療 · 華潤醫療 · 啓明醫療 · 新世紀醫療 · 雲頂新耀 · 康龍化成 FY2024

只有稅後折現率，或沒有折現率（3）

雲頂新耀 FY2024（稅後） · 四環醫藥 FY2022（稅後） · 四環醫藥及華潤醫療2023年補充公告

減值常見於關鍵審計事項；非無保留意見無一以減值為基礎

16份中有12份

關鍵審計事項樣本中可閱讀的核數師報告，載有至少一項長期資產減值關鍵審計事項



樣本偏向已知有減值的發行人，因此並非整體比率。

商譽龐大的發行人普遍有減值關鍵審計事項

但部分最大的減值在確認當年並非關鍵審計事項：中國生物製藥FY2024及藥明康德的持作出售撇減。

沒有非無保留意見以減值作為其基礎

在整個普查中，沒有任何保留意見或無法表示意見以商譽、無形資產或PPE減值作為其基礎。保留意見涉及金融資產、應收款項及其他事項。

無法表示意見大多以持續經營為基礎

若無法表示意見與減值發生於同一年度，兩者均按披露列示（見下一頁）。我們不推斷兩者之間存在因果關係。

非無保留意見及持續經營段落（按披露列示）

FY	發行人	核數師	審計結果	核數師所述基礎
2023	中國再生醫學 8158 (GEM)	CCTH	保留意見	其他應收款項範圍受限；非長期資產
2023, 2025	微創醫療 0853	畢馬威	無保留 + MU	債務到期及契諾；載有減值關鍵審計事項
2023–25	培力控股 1498	未核實	無保留 + MU	流動負債淨額
2024	創勝集團 6628 (18A)	德勤	無法表示意見	經核數師確認，只涉及持續經營；較早一段有關可收回金額的段落已撤回
2024	開拓藥業 9939	羅兵咸永道	無保留 + MU	持續經營
2024, 2025	聖諾醫藥 2257	中匯安達	保留 + MU	以公允價值計量且其變動計入損益的基金投資（金融資產）
2024	中國再生醫學 8158	Linksfild	保留 + MU	應收款項範圍受限的可比性
2025	開拓藥業 9939	羅兵咸永道	無法表示意見	多項持續經營不確定性
2025	創勝集團 6628	安永	無法表示意見	只涉及持續經營；商譽人民幣4.719億元未減值
2025	Beijing Biostar 2563 (CAS)	WUYIGE	保留意見	基金贖回的預期信貸虧損（金融資產）
2025	北海康成 1228	HLB	無保留 + MU	負債淨額
2021–22	Pa Shun 0574	CCTH	無法表示意見	持續經營不確定性及範圍受限，包括一個物業發展項目（並非商譽、無形資產或PPE）
2021–25	中國泰凌醫藥 1011	多家	無法表示意見	持續經營
2022	巨星醫療 2393	未核實	無法表示意見	與持續經營有關的多項不確定性。同年亦確認人民幣7.78億元減值（僅作背景）
2021–25	三愛健康 1889	未核實	保留意見	訴訟撥備
2022	復宏漢霖 2696	未核實	保留意見	以公允價值計量且其變動計入損益的票據（金融資產）

MU：與持續經營有關的重大不確定性。未核實：核數師名稱未經核實。

創勝集團FY2024：使用價值與持續經營

"The value-in-use calculations are prepared based on a cashflow projection based on the assumption of the Group's going concern. Consequently, we were unable to obtain sufficient appropriate audit evidence... to assess the recoverable amounts of goodwill..."

(大意：使用價值計算所依據的現金流預測以貴集團持續經營為假設；因此，我們未能取得充分適當的審計證據以評估商譽.....的可收回金額。)

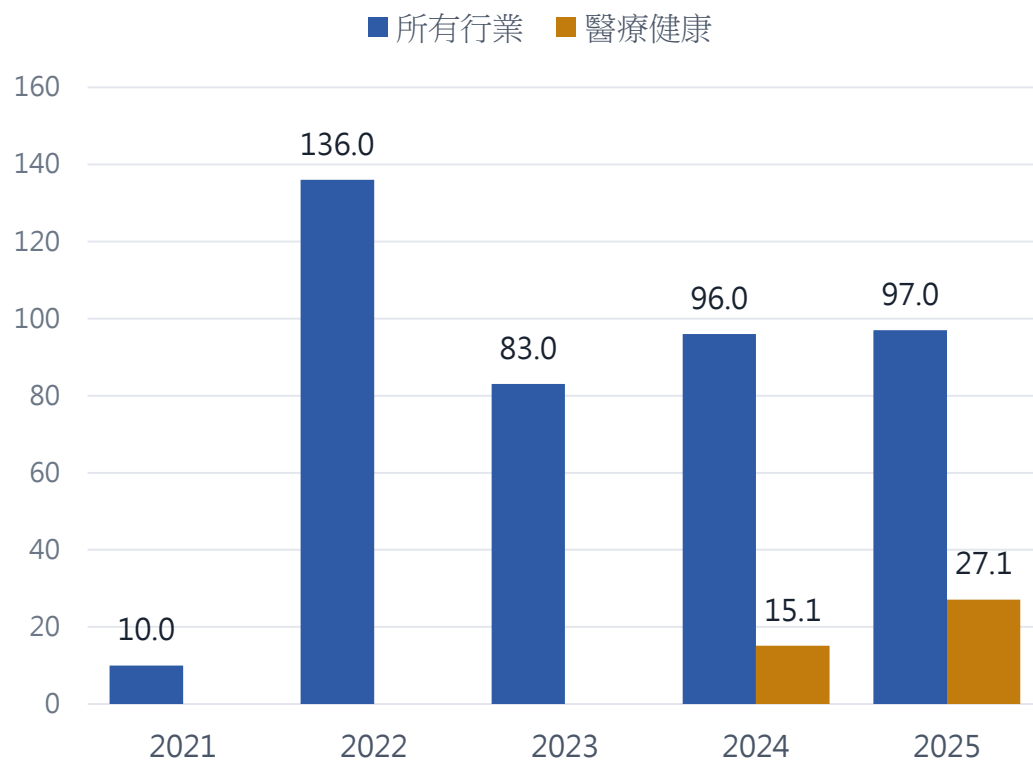
核數師報告摘錄，FY2024業績公告，2025年3月30日

- **2025年3月30日**
業績公告載有該摘錄，涉及商譽人民幣4.719億元、PPE人民幣3.211億元、IPR&D人民幣9,540萬元及使用權資產人民幣2,320萬元
- **2025年3月31日**
該段落刪除；核數師確認無法表示意見只與持續經營事項有關。年報並無此段落
- **至2026年6月30日**
該商譽未有確認減值；FY2025意見再次為以持續經營為基礎的無法表示意見

給編製者及核數師的一般提示：若已披露持續經營不確定性，使用價值現金流與融資計劃是否一致值得明確關注（清單第20項）。

美國同業方向一致：2025年由支付方及醫療服務提供方帶頭

美國商譽減值，十億美元（Kroll）



未取得2021–23年的醫療健康數字。

政策觸發因素相似

艾伯維的Imbruvica在被選入《降低通脹法案》價格談判後確認21億美元減值，與四環醫藥及中國中藥因帶量採購而確認的減值如出一轍。

最新一輪以醫療服務為主

美國2025年最大的醫療健康減值包括Centene及CVS（支付方及醫療服務提供方）以及仿製藥企業暉致。香港FY2025年最大的減值同樣出現在醫療服務提供方：錦欣生殖（輔助生殖）及海吉亞醫療（醫院）。

IPR&D會計處理不同

美國公認會計原則下，以資產收購取得的IPR&D須即時列作開支（百時美施貴寶 / Karuna，121億美元）。HKFRS發行人將其資本化並每年測試，因而出現信達生物及雲頂新耀的撇銷。

支付方及醫療服務提供方。支付方是支付醫療費用的機構：健康保險公司及管理式醫療公司，例如Centene。醫療服務提供方是提供醫療服務的機構：醫院、診所及藥房。CVS兩者兼備，既擁有保險公司Aetna，亦經營藥房及診所。

我們預期在FY2026年結時較受關注的事項

以下為供編製者、審核委員會及核數師參考的一般主題。所提及的公司僅為取自其公開文件的例子；我們預期就這些公司而言，所述事項可能成為關鍵判斷範疇或關鍵審計事項。本頁並非對任何具名公司的意見或建議。

停牌及未刊發業績

若業績延遲刊發或股份停牌，年結時對可收回性、持續經營以及商譽與被投資公司減值的評估可能密切相關。例子：微創集團（0853、2252、2172、2160；自2026年9月1日起停牌）及Ab&B Bio-Tech（自2026年4月1日起停牌）。

餘量所剩無幾的單位

在確認大額減值後，剩餘賬面值往往接近可收回金額，因此增長率或折現率假設的微小變動亦有影響。例子：錦欣生殖披露其HRC單位於2025年底的餘量為人民幣2,310萬元。

持續經營與使用價值並存

若已披露持續經營不確定性，使用價值現金流與融資計劃是否一致，相信會受到關注。例子：在持有商譽或IPR&D的同時披露持續經營不確定性的發行人，例如創勝集團及啟明醫療。

醫療服務商譽

FY2025年減值增幅最大的是醫院、診所、輔助生殖、眼科及醫美。此類業務的商譽可能仍是焦點。持有重大醫療服務商譽或近期曾確認減值的發行人例子：海吉亞醫療、醫思健康、希瑪眼科及聯合醫務。

同一業務反覆減值

若發行人在多於一個年度確認減值，最新預測的基礎相信會受到仔細審視。在多個年度確認減值的發行人例子：華潤醫藥（FY2021–25）、藥明巨諾（FY2023–25）及艾美疫苗（FY2023及FY2025）。

商譽龐大，敏感度披露有限

若商譽相對總資產龐大而披露只屬一般性陳述，市場或會期望按《香港會計準則》第36號第134(f)段作敏感度披露。商譽結餘龐大的發行人例子：康龍化成、中國生物製藥（禮新醫藥）、華潤醫療及上海醫藥。

海外CRO / CDMO附屬公司

美國及英國的服務附屬公司面對較弱的生物科技需求。曾就此類單位確認減值的發行人例子：昭衍新藥（Biomere）、康龍化成（英國生物製劑）及金斯瑞生物科技（ProBio、CustomArray）。

新上市發行人

2025–26年約有45家醫療健康發行人上市。已資本化或收購的IPR&D須每年進行減值測試。核心產品的撤銷亦可能引起《上市規則》第13.24條的相關問題。

規則及準則變動

轉用中國企業會計準則的發行人不能撥回減值。香港交易所有關非無保留意見的披露要求適用於2025年7月1日或之後開始的財政年度。《香港財務報告準則》第18號自2027年1月1日起生效。國際會計準則理事會的商譽項目仍在重新審議中。

確認減值時：識別

#	要求	參考	良好做法	常見不足
1	商譽、無確定可使用年期無形資產及IPR&D的年度測試	HKAS 36.10、36.96；HKAS 38.108	列明測試日期；按項目及階段列出IPR&D，並確認每項均已測試。	只在出現跡象時測試IPR&D；減值淨額計入「其他收益」。
2	PPE及有限可使用年期無形資產的減值跡象檢討	HKAS 36.9、36.12–14	列明帶量採購 / 國家醫保目錄、DRG / DIP、保險定價、臨床試驗失敗、牌照喪失、新冠產能閒置、市值低於淨資產等。	籠統的「沒有減值跡象」。
3	識別現金產生單位，商譽分配不大於經營分部	HKAS 36.68–73、36.80	按現金產生單位及分部列示商譽；解釋醫院層面的現金產生單位。	商譽合併計算；現金產生單位變動未作解釋。
13	開發成本資本化	HKAS 38.57、38.54	按項目列明開始資本化的階段。	早期階段即資本化，未符合第38.57段的條件。
14	收購時取得的IPR&D及商譽	HKFRS 3.B31、3.32；HKAS 38.34	按資產列示IPR&D公允價值及成功概率；交易後持續跟進。	IPR&D併入商譽；沒有跟進。
15	攤銷開始時間及可使用年期	HKAS 38.97、38.104	於獲批或上市時開始攤銷；年期不超過獨佔期。	延遲開始攤銷；年期長於專利期。

確認減值時：計量

#	要求	參考	良好做法	常見不足
4	可收回金額的基礎	HKAS 36.18、36.134(c)	按現金產生單位列明使用價值或公允價值減出售成本及其理由；各年一致。	未列明基礎。
5	關鍵假設及其來源	HKAS 36.134(d)(i)–(ii)	收入路徑、利潤率、帶量採購價格下降、病人數量、佔用率，並列明來源。	「過往表現及預期」的套語。
6	五年以上預測的理據	HKAS 36.33(b)	解釋專利年期、上市爬坡期或醫院成熟期（錦欣生殖7年；微創醫療11年）。	期限長且缺乏支持的高增長預測。
7	永續增長率	HKAS 36.33(c)、36.134(d)(iv)	按現金產生單位列出數字，並以長期消費物價指數或GDP作基準。	「與通脹一致」，沒有數字。
8	折現率	HKAS 36.55–57、A15–A21、36.134(d)(v)	按現金產生單位列示稅前折現率、上年比較數字及其構成。	只列稅後折現率；全集團單一折現率。
10	公允價值減出售成本：層級、估值技術、輸入值	HKAS 36.134(e)；HKFRS 13.93	列明第三級；成功概率、倍數、每平方米價格、成新率及其區間。	依賴估值師；未披露輸入值。
20	持續經營與使用價值的一致性	HKAS 1.25；HKAS 36.33	使用價值現金流與持續經營評估及融資計劃一致。	使用價值假設的融資為核數師所質疑。

確認減值時：披露及管治

#	要求	參考	良好做法	常見不足
9	餘量及合理可能變動	HKAS 36.134(f)	餘量金額或百分比，以及令餘量消失的各項關鍵假設變動。	「不會導致減值」，沒有數字。
11	按現金產生單位、分部及資產類別列示虧損；相關事件	HKAS 36.126、36.129–130	就每項減值列示可收回金額、折現率及觸發事件。	只列總額；類別混雜（商譽計入無形資產項目）。
12	撥回（商譽不得撥回）	HKAS 36.110–125	解釋估計的變動；以折舊後成本為上限；就A+H發行人標示與CAS第8號的差異。	撥回未作解釋。
16	估計不確定性	HKAS 1.122、1.125（2027年起為HKFRS 18）	量化有風險的賬面值。	套語。
17	管理層討論及分析的一致性	附錄D2；香港交易所審閱指引	把減值與策略及風險因素連繫；跟進較早的事項。	管理層討論及分析與附註的用語及金額不一致。
21	中期減值跡象檢討	HKAS 34.15B(b)；HKAS 36.9	在中期更新減值跡象；餘量偏低時提供敏感度。	儘管出現觸發因素，中期仍未有提及。
18	非無保留意見的披露	附錄D2第3.1段（2025年7月1日或之後開始的財政年度）；第13.50A條	影響、管理層及審核委員會的意見、補救計劃、每季更新。	欠缺審核委員會的意見。
19	董事會對估值師的質疑	香港交易所FY2022審閱；會財局查察	審核委員會說明其如何質疑輸入值及對預測作回溯測試。	過度依賴估值師。

反映HKAS 36第134段及會財局良好做法的披露

部分公司以全面的方式作出減值披露，反映《香港會計準則》第36號第134段的要求及會財局提出的良好做法。例如：

錦欣生殖 (FY2025)

每個現金產生單位的折現率、七年增長路徑、每個單位的餘量，以及合理可能變動的列表。核數師的關鍵審計事項說明了其估值專家如何對折現率作基準比較。

中國中藥 (FY2025)

每個單位的折現率及上年比較數字，以及餘量區間 (7%至538%) 與毛利率敏感度。

微創醫療 (FY2023)

每個已減值單位的差額、其他單位的餘量，以及盈虧平衡折現率。

康希諾生物 (FY2023)

完整披露公允價值減出售成本的計量：重置成本法、公允價值層級第三級及主要輸入值。

監管機構的反覆發現

香港交易所：資產估值是反覆出現的問題；董事「不應過度依賴估值師」。FY2021至FY2024年的非無保留意見分別有125、120、139及164份。

會財局查察：對現金流折現模型輸入值的測試不足、對折現率的評估薄弱、五年以上的預測未受質疑，以及沒有進行回溯測試。

會財局執法：要求量化假設、餘量及會觸發減值的變動。

中期備註：不屬任何趨勢的一部分

發行人	2026年上半年範圍內減值	狀態
中國中藥 0570 (中型股；HKFRS；人民幣)	江陰一方的商譽人民幣6.452億元 (使用價值，稅前9.48%，永續增長2.30%)；商譽降至人民幣18.859億元	未經審計
藥明康德 2359 (大型股；IFRS；人民幣)	非金融資產人民幣2,750萬元；商譽及持作出售為零	經審閱
復星醫藥 2196 (大型股；HKFRS；人民幣)	人民幣800萬元，存貨及遞延開發成本合計	未經審計
通用環球醫療 2666 (中型股；人民幣)	商譽人民幣180萬元	未經審計
石四藥集團 2005 (中型股；港元)	無形資產1,120萬港元；PPE 370萬港元	未經審計
李氏大藥廠 0950 (小型股；港元)	無形資產630萬港元	經審閱
錦欣生殖、海吉亞醫療、華潤醫療、威高、康龍化成、康哲藥業、京東健康	零 (錦欣生殖：「並無減值跡象」)	未經審計
創勝集團、騰盛博藥、啓明醫療、億勝生物科技	零 (啓明醫療持有人民幣9.85億元商譽，並存在持續經營不確定性)	未經審計 / 經審閱
微創集團 0853、2252、2172、2160	未刊發中期報告；自2026年9月1日起停牌。盈利估計提及未量化的減值	—

如何解讀數字

範圍及慣例

- 範圍內：根據《香港會計準則》第36號確認的商譽、無形資產及PPE (包括使用權資產及在建工程) 減值，已扣除撥回。商譽減值不會撥回。
- 按中國企業會計準則 (CAS) 報告的發行人不計入任何總額。CAS的資產減值項目包括存貨，而CAS第8號禁止撥回長期資產減值。
- 市值組別以2026年9月30日或前後的總市值劃分 (二手市場數據)。
- 財政年度並非於12月結束者，歸入該財政年度開始的公曆年份一欄。
- 完整報告就每個數字引用其原始文件；市值及部分同業數字為二手資料。59個發行人年度無法核實，已在完整報告中列出。

不計入總額 (僅供參考)

以下項目按其他準則計量，並非《香港會計準則》第36號對商譽、無形資產及PPE的減值測試，因此不計入任何總額：

- 於聯營公司及合營企業投資的減值
- 應收款項及其他金融資產的預期信貸虧損 (HKFRS 9)
- 存貨撇減 (HKAS 2)
- 持作出售資產的重新計量 (HKFRS 5)

如屬重大，此類項目在完整報告中僅作背景提及。

FY2026年結的主題

- 醫療服務商譽（醫院、診所、輔助生殖、眼科及醫美）是最近一輪減值的集中所在。
- 量化餘量及令餘量消失的變動（清單第9項），比一般性陳述更能讓讀者理解。
- 使用價值現金流應與持續經營評估一致（清單第20項）。
- 香港交易所有關非無保留意見的披露及《香港財務報告準則》第18號的比較數字即將實施。