

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商、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名下所有之中國儒意控股有限公司股份，應立即將本通函交予買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購證券的邀請或要約。

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，並明確表示概不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。



儒意控股
RUYI HOLDINGS

China Ruyi Holdings Limited

中國儒意控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：136)

(1) 須予披露及關連交易

收購目標公司的30%股權；及根據特別授權發行代價股份；

(2) 股東特別大會通告；及

(3) 暫停辦理股份過戶登記手續

本公司之獨立財務顧問



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至25頁。本公司謹訂於二零二五年三月二十六日(星期三)上午十一時正假座香港銅鑼灣希慎道33號利園一期37樓3701室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，召開股東特別大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。隨本通函亦附奉供股東於股東特別大會(及其任何續會)使用之代表委任表格。

不論閣下能否出席股東特別大會，務請將隨附代表委任表格按其上印列之指示填妥，盡快及無論如何於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司之辦事處，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。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或其任何續會並於會上投票，在此情況下，代表委任表格之授權將被視為已撤回論。

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
獨立董事委員會函件	26
獨立財務顧問函件	28
附錄 — 一般資料	57
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：

「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「北京景秀」	指	北京儒意景秀網絡科技有限公司
「董事會」	指	本公司之董事會
「本公司」	指	中國儒意控股有限公司，於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：136)
「可比公司」	指	具有本通函「股權轉讓協議—代價釐定基準及付款安排」一節所賦予的涵義
「完成」	指	根據股權轉讓協議的條款及條件完成股權轉讓
「交割日」	指	具有本通函「股權轉讓協議—代價釐定基準及付款安排」一節所賦予的涵義
「先決條件」	指	本通函「股權轉讓協議—先決條件」一節所載先決條件
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「代價」	指	股權轉讓的代價合共人民幣825,000,000元
「代價股份」	指	本公司將向香港騰訊或其指定方配發及發行的新股份
「董事」	指	本公司之董事
「股權轉讓」	指	股權轉讓協議項下之股權轉讓交易
「股權轉讓協議」	指	買方、賣方、目標公司及本公司之間就股權轉讓訂立的日期為二零二五年一月十三日的股權轉讓協議(經不時補充)

釋 義

「首期交易代價」	指	具有本通函「股權轉讓協議—代價釐定基準及付款安排」一節所賦予的涵義
「本集團」	指	本公司及其附屬公司之統稱
「廣西騰訊」	指	廣西騰訊創業投資有限公司
「港元」	指	香港法定貨幣
「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周承炎先生、聶志新先生、陳海權先生及施卓敏教授組成的董事會轄下獨立委員會，負責就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易（包括授出特別授權發行代價股份）向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」	指	邁時資本有限公司，獲委任以就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易（包括授出特別授權發行代價股份）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	Water Lily、楊明先生及彼等各自之聯繫人以外的股東
「最後可行日期」	指	二零二五年二月二十七日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料之最後可行日期
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「市賬率」	指	具有本通函「股權轉讓協議—有關可比公司的市盈率倍數的進一步說明」一節所賦予的涵義
「市盈率」	指	具有本通函「股權轉讓協議—代價釐定基準及付款安排」一節所賦予的涵義

釋 義

「市銷率」	指	具有本通函「股權轉讓協議—有關可比公司的市盈率倍數的進一步說明」一節所賦予的涵義
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「買方」	指	北京景秀及Virtual Cinema Entertainment
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「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	本公司將於二零二五年三月二十六日舉行的股東特別大會，以批准(其中包括)股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)
「股份」	指	本公司股本中之普通股
「股東協議」	指	買方、騰訊數碼與目標公司訂立的日期為二零二五年一月十三日的股東協議
「股東」	指	本公司股份持有人
「特別授權」	指	獨立股東擬於股東特別大會上向董事授出之特別授權，以配發及發行代價股份
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「目標公司」	指	北京永航科技有限公司
「標的股權」	指	目標公司30%的股權
「騰訊數碼」	指	騰訊數碼(深圳)有限公司

釋 義

「騰訊控股」	指	騰訊控股有限公司，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：700)
「香港騰訊」	指	Tencent Mobility Limited
「第三期付款日」	指	具有本通函「股權轉讓協議—代價釐定基準及付款安排」一節所賦予的涵義
「西藏永航」	指	西藏永航企業管理合夥企業(有限合夥)
「賣方」	指	騰訊數碼、香港騰訊、廣西騰訊及西藏永航
「Virtual Cinema Entertainment」	指	Virtual Cinema Entertainment Limited
「Water Lily」	指	Water Lily Investment Limited，為於最後可行日期持有2,545,734,565股股份的股東，並由騰訊控股間接全資擁有
「%」	指	百分比



儒意控股
RUYI HOLDINGS

China Ruyi Holdings Limited

中國儒意控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：136)

執行董事：

柯利明先生(董事長)

張強先生

非執行董事：

楊明先生

獨立非執行董事：

周承炎先生

聶志新先生

陳海權先生

施卓敏教授

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

總部及香港主要營業地點：

香港

銅鑼灣

希慎道33號

利園一期

37樓3701室

敬啟者：

(1) 須予披露及關連交易

收購目標公司的30%股權；及根據特別授權發行代價股份；

(2) 股東特別大會通告；及

(3) 暫停辦理股份過戶登記手續

緒言

茲提述本公司日期為二零二五年一月十三日有關收購目標公司的30%股權及根據特別授權發行代價股份的須予披露及關連交易之公告。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)之進一步詳情；(ii)獨立董事委員會就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)致獨立股東的函件；(iii)獨立財務顧問就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；及(iv)股東特別大會通告。

股權轉讓協議

股權轉讓協議的主要條款載列如下：

日期：

二零二五年一月十三日(交易時段後)

訂約方：

- (1) 目標公司；
- (2) 騰訊數碼(作為其中一名賣方並擁有目標公司約80.3026%股權)；
- (3) 香港騰訊(作為其中一名賣方並擁有目標公司約12.8280%股權)；
- (4) 廣西騰訊(作為其中一名賣方並擁有目標公司約6.0000%股權)；
- (5) 西藏永航(作為其中一名賣方並擁有目標公司約0.8694%股權)；
- (6) 北京景秀(作為其中一名買方)；
- (7) Virtual Cinema Entertainment(作為其中一名買方)；及
- (8) 本公司(作為買方之擔保人)。

董事會函件

股權轉讓及代價：

於最後可行日期，目標公司總註冊資本為人民幣18,668,743元。受限於股權轉讓協議的先決條件及相關條款，買方同意受讓而賣方同意轉讓標的股權。下表概述各賣方將予轉讓及各買方將受讓目標公司註冊資本和標的股權，以及相應的代價(包括本公司將予發行的代價股份)明細：

賣方	買方	將予轉讓的 目標公司 註冊資本 (人民幣/元)	將予轉讓 的標的股權 (約)	將收取的代價 (人民幣/元)
騰訊數碼	北京景秀	1,923,366	10.3026%	283,321,497
香港騰訊	Virtual Cinema Entertainment	2,394,833	12.8280%	352,770,980 (其中人民幣 82,500,000元 通過代價股份結算)
廣西騰訊	北京景秀	1,120,123	6.0000%	164,999,768
西藏永航	北京景秀	162,301	0.8694%	23,907,755
合計		5,600,623	30.0000%	825,000,000

代價釐定基準及付款安排：

根據股權轉讓協議，代價合共為人民幣825,000,000元，包括(i)現金人民幣742,500,000元，及(ii)本公司以每股代價股份2.432港元的價格向香港騰訊或其指定方配發及發行36,666,667股代價股份，具體而言：

- (1) 在先決條件全部滿足或經其以書面形式予以豁免後的十(10)個工作日內或各方約定的其他時間(該付款日簡稱「交割日」)，Virtual Cinema Entertainment應當將代價20%的款項，即合計人民幣165,000,000元支付予賣方(「首期交易代價」)，其中人民幣82,500,000元付予香港騰訊及人民幣82,500,000元通過由本公司以每股代價股份2.432港元的價格向香港騰訊或其指定方配發及發行36,666,667股代價股份結算；

- (2) 除股權轉讓協議另有約定外，各買方應當在交割日的第一(1)周年日前或各方約定的其他時間，將代價40%的款項，即合計人民幣330,000,000元一次性支付予相應賣方，其中北京景秀應分別付予騰訊數碼、廣西騰訊及西藏永航人民幣141,660,749元、人民幣82,499,884元及人民幣11,953,877元，Virtual Cinema Entertainment應付予香港騰訊人民幣93,885,490元；及
- (3) 除股權轉讓協議另有約定外，各買方應當在交割日的第二(2)周年日之前或各方約定的其他時間(「第三期付款日」)，將代價40%的款項，即合計人民幣330,000,000元一次性支付予相應賣方，其中北京景秀應分別付予騰訊數碼、廣西騰訊及西藏永航人民幣141,660,748元、人民幣82,499,884元及人民幣11,953,878元，Virtual Cinema Entertainment應付予香港騰訊人民幣93,885,490元。

代價乃由買方與賣方經公平談判後達成，並已參考(i)目標公司的過往財務表現，尤其是，其二零二一年至二零二三年各年度的收入穩定超過人民幣10億元；(ii)如下文「交易的理由及裨益」一節所述進行股權轉讓的理由及裨益；及(iii)參照股權轉讓之代價及目標公司截至二零二三年十二月三十一日止年度的除稅後利潤約人民幣5.19億元得出的目標公司隱含100%股權價值計算，隱含市盈率(「市盈率」)倍數為5.3倍，處於下文所載可資比較公司(「可比公司」)於二零二五年一月十日的市盈率倍數的範圍之內，並且與可比公司的市盈率倍數的中位數或平均數相似。代價(除代價股份外)將由本集團的內部資源提供資金。

有關可比公司的市盈率倍數的進一步說明：

本公司認為，為評估目標公司公平值，市場法為就估值而言最合適的估值方法，原因為(i)主觀假設較收入法少，有關主觀假設不易量化或確定；及(ii)市場法較成本法更能反映有關行業目前市場預期，原因為市場法下，可比公司的價格倍數經市場共識得出。

根據市場法考慮的常用倍數有三種，即市盈率倍數、市賬率(「市賬率」)倍數及市銷率(「市銷率」)倍數。當一間公司如目標公司般錄得正常盈利水平，市賬率及市銷率倍數未必能有效計量該公司的盈利能力，原因為該等倍數並無計及業務盈利能力，且未能反映業務真實收入能力及價值。再者，市賬率倍數通常用於資產型業務或公司的估值，惟目標公司作為遊戲開發公司屬於輕資產企業，其大部分資產包括

董事會函件

現金及銀行結餘以及應收貿易款項及其他應收款項，於二零二四年六月三十日合共佔其總資產的約93.4%，而市銷率倍數通常用於未能獲利的公司的估值。本公司認為市盈率倍數適當反映目標公司的持續經營，而盈利被視為公司價值的主要決定因素。鑒於上述及目標公司於最近財政年度錄得正常盈利水平，本公司認為於採用市盈率倍數屬公平合理，符合市場慣例。

在選擇合適的可比公司時，本公司採用了以下選擇標準，所有該等標準均必須達致：

- (i) 股份於聯交所主板上市；
- (ii) 二零二三年財年總收入的70%以上源自中國提供遊戲開發及運營；
- (iii) 二零二三年財年錄得營業收入小於人民幣30億元（因此與目標公司收入規模相當）；及
- (iv) 二零二三年財年錄得公司擁有人應佔淨溢利。

本公司已從公開渠道識別及選取5間可比公司，其就上文所披露之選擇標準而言屬詳盡。可比公司的主營業務及於二零二五年一月十日的市盈率倍數載於下表，僅供說明用途：

股份代號	公司名稱	於二零二五年一月十日之市值 (A) 港元百萬元	二零二三年財年收入 人民幣百萬元	估二零二三年財年源自中國提供遊戲開發及運營的收入百分比	二零二三年財年公司擁有人應佔淨溢利 (B) 人民幣百萬元	主要業務	市盈率倍數 (C)=(A)/(B) ^{附註2}
1. 2660.HK	禪遊科技控股有限公司	2,601.49	2,059.38	95.3%	725.88	一家中國成熟的手機遊戲開發商和運營商，特別專注於棋牌及其他休閒手機遊戲	3.25
2. 3798.HK	家鄉互動科技控股有限公司	1,796.76	1,779.67	96.2%	436.94	中國領先的本地化移動棋牌遊戲開發商及運營商，特別專注於本地化麻將及撲克遊戲	3.73

董事會函件

股份代號	公司名稱	於二零二五年一月十日之市值 (A) 港元百萬元	二零二三年財年 收入 人民幣百萬元	佔二零二三年財年源自中國提供遊戲開發及運營的收入百分比	二零二三年財年 公司擁有人應佔淨溢利 (B) 人民幣百萬元	主要業務	市盈率倍數 (C)=(A)/(B) ^{附註2}
3. 2458.HK	望塵科技控股有限公司	569.94	633.63	100.0%	74.20	一家投資控股公司，主要業務為於中國開發、發行及營運手機運動遊戲	6.96
4. 0434.HK	博雅互動國際有限公司 ^{附註1}	3,494.10	394.58	100.0%	117.18	一家投資控股公司，主要業務為開發及經營網絡棋牌類遊戲	27.02
5. 1022.HK	飛魚科技國際有限公司	367.38	226.19	90.3%	52.01	一家投資控股公司，其附屬公司主要於中國內地從事網絡及手機遊戲的營運、開發及發行，連同遊戲相關的廣告及授權服務	6.40
					平均數 ^{附註1}		5.08
					中位數 ^{附註1}		5.06
					最大值 ^{附註1}		6.96
					最小值 ^{附註1}		3.25

資料來源：Wind數據庫（一處獨立且聲譽卓著的參考資料來源）

附註：

- 博雅互動國際有限公司的市值自二零二四年十一月以來大幅上升，原因為其持有的加密電子貨幣的市值上升。因此，其市盈率倍數為可能無法反映基於其日常業務的市場估值，因此計算時將其剔除。
- 自Wind數據庫摘錄時採用1港元兌人民幣0.90622元的匯率，即中國人民銀行於二零二三年最後一個營業日公佈的人民幣兌港元匯率的中間價。

隱含市盈率倍數為5.3倍，此乃根據從目標公司30%股權的代價人民幣825,000,000元推算出目標公司的隱含100%股權價值為人民幣27.5億元，以及目標公司截至二零二三年十二月三十一日止年度的除稅後利潤約人民幣519,000,000元計算得出。該隱含市盈率倍數處於上文所載可比公司於二零二五年一月十日的市盈率倍數的範圍之內，並且與可比公司的市盈率倍數的中位數或平均數相似。

儘管代價較目標公司的資產淨值存在溢價，但吾等認為屬公平合理且符合市場慣例，主要由於(i)目標公司為一家遊戲開發企業，屬典型的輕資產公司。其核心價值主要體現於技術團隊、研發能力、品牌價值、用戶基礎及市場資源，該等因素對

董事會函件

目標公司的長期發展起著決定性的作用，但未必於財務狀況中體現；及(ii)誠如下文「交易的理由及裨益」一節所述，目標公司的核心遊戲產品具有較高的市場認可度及強勁的財務表現。其研發團隊已經展現出持續推出熱門遊戲的能力。遊戲行業的估值通常更關注未來盈利及市場潛力，而非僅僅關注賬面資產。有鑒於此，本公司對目標公司的未來財務表現保持積極展望。

基於上述因素，董事會(包括獨立非執行董事，彼等的意見於考慮獨立財務顧問的意見後載於本通函「獨立董事委員會函件」)認為參考可比公司的市盈率倍數就釐定代價而言屬公平合理。

代價股份：

本公司於最後可行日期共有15,483,441,619股已發行股份。36,666,667股代價股份相當於本公司於最後可行日期已發行股本的約0.2368%及經代價股份擴大後本公司已發行股本的約0.2363%(假設本公司已發行股份總數於最後可行日期至配發及發行代價股份期間不會有任何變動)。每股代價股份2.432港元的價格乃由本公司與賣方按公平基準釐定並參考較緊接股權轉讓協議日期前最後五個連續交易日在聯交所所報每股股份平均收市價2.432港元達致。經參考股權轉讓協議日期中國人民銀行公佈的人民幣兌港幣匯率的中間價(即1港元兌人民幣0.92308元)，本公司與賣方同意採納每股代價股份人民幣2.25元的等額價格以確定代價股份的數量。

代價股份之股本總面值約為733,333.34港元。如果股權轉讓協議簽署日至代價股份配發及發行之日的任何期間，本公司合併、拆細或以其他方式調整其普通股股本，代價股份的數目及／或發行價將按照本公司以其絕對酌情權釐定的數額(如有)進行調整。一旦配發及發行完成，代價股份將於各方面與本公司現有已發行股份享有同等地位。

發行代價股份結算部分代價的主要原因是Virtual Cinema Entertainment(一家離岸公司)目前的預算有限。因此，現金付款及發行代價股份相結合可使本集團能夠以有效的方式完成股權轉讓。

董事會函件

董事(包括獨立非執行董事,彼等的意見於考慮獨立財務顧問的意見後載於本通函「獨立董事委員會函件」)認為代價股份的發行價屬公平合理。

代價股份將根據擬於股東特別大會上向獨立股東尋求的特別授權進行配發及發行。本公司將向聯交所申請批准代價股份上市及買賣。

先決條件：

Virtual Cinema Entertainment按照股權轉讓協議相關條款向賣方支付首期交易代價應當以下列條件全部達成或獲買方書面豁免為前提條件：

- (1) 目標公司的股東會已經通過決議批准股權轉讓和目標公司的新章程,且賣方已書面同意放棄對股權轉讓的優先購買權；
- (2) 買方已經批准股權轉讓,本公司已根據上市規則的要求就股權轉讓協議項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)取得獨立股東批准,且目標公司的盡職調查結果令買方合理滿意；
- (3) 本公司已獲聯交所上市委員會批准代價股份上市及買賣,且該批准於交割日前未被撤銷或撤回；
- (4) 目標公司已與股權轉讓協議所列的關鍵人士簽署保密協議；
- (5) 相關方已簽署股權轉讓協議、股東協議及目標公司的新章程；
- (6) 賣方和目標公司在股權轉讓協議相關條款下分別作出的聲明與保證於股權轉讓協議簽署之日以及交割日在所有重大方面均是(且始終是)真實、準確、完整的；
- (7) 股權轉讓協議規定的賣方應在交割日之前(包括交割日當日)遵守的承諾及履行的義務均已得到遵守和履行,且賣方未違反股權轉讓協議；及

董事會函件

- (8) 在自股權轉讓協議簽署之日起至交割日為止的期間內，在賣方作為目標公司股東所知的範圍內，並未發生任何應當或可能會對目標公司的合法存續、經營許可、業務經營、財務狀況或其他重要方面產生任何重大不利影響的任何事件或情形。

除上述第(6)、(7)及(8)項條件外，其他條件不得由買方豁免。於最後可行日期，上述第(1)及(4)項條件已獲達成，而概無條件獲豁免。

各賣方按照股權轉讓協議的約定向買方轉讓標的股權應當以下列條件全部滿足或被該賣方書面豁免為前提條件：

- (1) 本公司已完成配發及發行代價股份的一切必要前置程序(包括取得獨立股東批准和聯交所上市委員會對代價股份上市及買賣的批准)，並承諾在交割日完成代價股份支付；
- (2) 買方在股權轉讓協議相關條款項下作出的聲明與保證於股權轉讓協議簽署之日以及交割日均是(且始終是)真實、準確、完整的；
- (3) 股權轉讓協議規定的買方在交割日之前(包括交割日當日)遵守的承諾及履行的義務均已得到遵守和履行，且買方未違反股權轉讓協議的約定；
- (4) 本公司在股權轉讓協議相關條款項下作出的聲明與保證於股權轉讓協議簽署之日以及交割日均是(且始終是)真實、準確、完整、有效的，且本公司未違反股權轉讓協議的約定；及
- (5) 不存在任何可能會對買方履行股權轉讓協議項下之義務產生任何重大不利影響的任何事件或情形。

除上述第(1)項條件外，其他條件不得由賣方豁免。於最後可行日期，上述條件概無獲達成，且概無條件獲豁免。

擔保：

本公司不可撤銷地向各賣方同意就各買方履行其在股權轉讓協議項下的全部付款義務提供不可撤銷的連帶責任保證擔保。

完成：

於股權轉讓完成後，騰訊數碼、北京景秀及Virtual Cinema Entertainment分別持有目標公司70%、約17.1720%及約12.8280%股權。因此，目標公司將成為本公司的聯營公司，而其業績及資產淨值將於股權轉讓完成後在本公司的綜合財務報表內使用權益法入賬。

終止：

各方一致同意，股權轉讓協議可通過下述方式終止：

- (1) 各方協商一致後可終止股權轉讓協議；
- (2) 如買方未能按照股權轉讓協議相關條款的約定支付任何代價達十五(15)個自然日，賣方有權向其他方發出書面通知，選擇全部或部分終止股權轉讓，買方應當根據股權轉讓協議相關條款的約定向賣方返還相應標的股權，包括但不限於採取一切必要行動配合辦理主管機關的變更登記，且賣方有權向買方主張其因此遭受的全部損失；
- (3) 除股權轉讓協議相關條款另有約定外，倘在第三期付款日之前，違約方未能在守約方發出書面通知後三十(30)日內根據股權轉讓協議履行其義務，則守約方有權通過向其他方發出書面通知後提前終止股權轉讓協議，且違約方應賠償守約方因其違反股權轉讓協議而造成的全部損失。具體而言，倘任何買方未能按股權轉讓協議規定按時足額支付代價，且在相關賣方正式通知後五(5)日內仍未遵守規定，則相關買方應每日承擔未付代價0.05%的罰款；
- (4) 非因買方原因，先決條件未在股權轉讓協議簽署之日起一百二十(120)日內得到滿足且未能獲得買方書面豁免，買方有權通過向其他方發出書面通知後提前終止股權轉讓協議；非賣方原因，先決條件未在股權轉讓協議簽署

董事會函件

之日起一百二十(120)日內得到滿足且未能獲得買方書面豁免，賣方有通過權向其他方發出書面通知後提前終止股權轉讓協議；

(5) 法律法規規定的其他情形。

股東協議

同日，買方、騰訊數碼與目標公司訂立股東協議，內容有關(其中包括)目標公司之管理以及目標公司股東之間之關係。股東協議之主要條款載列如下：

董事會組成：

目標公司董事會由四(4)名董事組成。在買方合共持有不低於目標公司10%股權的前提下，買方共同有權委派一名董事。現階段尚未確定將由買方委派為目標公司董事的人選。其餘董事由騰訊數碼委派。目標公司董事長及法定代表人由騰訊數碼委派的董事擔任。

最惠國待遇：

騰訊數碼和目標公司同意，如果騰訊數碼根據股東協議之前的任何文件享有任何優於買方在股東協議、股權轉讓協議及其他與股權轉讓有關的文件下的權利，則買方應當自動享有同樣的該等優先權利。

轉讓限制：

在任何情況下，未經騰訊數碼同意，目標公司其他股東不得將其持有的目標公司股權直接或間接地以任何方式轉讓給第三方，但向其關聯方進行的轉讓不受限制。

優先購買權：

受限於股東協議相關條款的規定，任何目標公司股東向任何主體轉讓其持有的目標公司股權，其他目標公司股東在同等條件下享有優先購買權。

共同出售權：

若騰訊數碼擬向受讓方轉讓目標公司的股權且買方未行使優先購買權，買方有權(但並非義務)按照相同的條款和條件、與騰訊數碼按比例共同出售其擁有的目標公司股權。

騰訊數碼應促使受讓方接受買方擬共同出售的股權，否則騰訊數碼不得轉讓目標公司的股權。

優先認購權：

如果未來目標公司增加註冊資本或發行新股，目標公司各股東有權(但非義務)按照其各自在目標公司中的持股比例認購目標公司新增註冊資本或新發股權。

反稀釋權：

在目標公司首次公開發行之前，若目標公司擬通過增加註冊資本引入新股東，且擬增加註冊資本的每一元註冊資本價格低於股權轉讓協議約定的每一元註冊資本價格，則買方有權要求按照股東協議約定的加權平均法調整其屆時已持有的目標公司股權的購買價格，以重新確定買方持有的目標公司股權數量。買方有權選擇要求目標公司或由騰訊數碼按照股東協議約定的方式對其進行補償。具體而言，買方有權選擇(i)要求目標公司以法律允許的最低價格向買方增發註冊資本，或通過目標公司的盈餘公積或資本公積轉增註冊資本，或(ii)要求騰訊數碼以法律允許的最低價格向買方轉讓其持有的目標公司股權，以便於有關調整後，買方於目標公司持有的股權等於買方在股權轉讓協議下作出的代價除以買方於目標公司持有的註冊資本調整後的單價所得到的商。

於最後可行日期，目標公司並無首次公開發行的具體計劃。

股權轉讓協議及股東協議並無規定任何溢利保證安排，亦無規定買方及／或本集團有權將標的股權賣回賣方的任何期權或類似權利。

有關各方的資料

本公司：

本公司於聯交所上市(股份代號：136)。本公司為投資控股公司。本集團主要從事內容製作、線上流媒體及廣告服務、線上遊戲服務以及製造及銷售配件。

北京景秀：

北京景秀(前稱深圳市景秀網絡科技有限公司)是一家根據中國法律成立的公司，為本公司的附屬公司，其主要業務為線上遊戲運營及服務。於最後可行日期，北京景秀為本公司持有100%實際權益的受控制結構實體。

Virtual Cinema Entertainment:

Virtual Cinema Entertainment是一家於英屬維爾京群島設立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司，其主要業務為投資控股。

騰訊數碼：

騰訊數碼是一家於中國成立之有限責任公司，為騰訊控股之全資附屬公司，其主要業務為軟件開發。

香港騰訊：

香港騰訊是一家於香港註冊成立的有限公司，為騰訊控股的全資附屬公司，其主要業務為開發及營運網上娛樂服務、提供廣告服務及投資控股。

廣西騰訊：

廣西騰訊是一家於中國成立之有限責任公司，為騰訊控股的全資附屬公司，其主要業務為股權投資。

西藏永航：

西藏永航是一家於中國成立之有限合夥企業，為騰訊控股的全資附屬公司，其主要業務為軟件開發。

董事會函件

目標公司：

目標公司為一家於中國註冊成立的有限責任公司，主要從事遊戲開發及相關業務。目標公司的核心資產包括中國的《QQ炫舞》《QQ炫舞2》及《QQ炫舞手遊》等遊戲的研發資產。QQ炫舞系列產品是中國擁有超十五年歷史的國民級經典遊戲IP，以音樂和舞蹈為核心，提供豐富多樣的舞蹈模式、海量流行音樂曲庫以及強大的社交系統。玩家可以在遊戲中交友、互動並展示個性。《QQ炫舞》《QQ炫舞2》及《QQ炫舞手遊》已累計數億註冊用戶，是中國國內音樂舞蹈類遊戲的領軍者。根據移動app數據分析平台及獨立來源Sensor Tower的資料，截至二零二四年十二月三十一日止年度，《QQ炫舞》、《QQ炫舞2》及《QQ炫舞手遊》合共佔有中國手機音樂遊戲品類約70.5%的市場份額。

於最後可行日期，目標公司分別由騰訊數碼持有約80.3026%股權、香港騰訊持有約12.8280%股權、廣西騰訊持有約6.0000%股權及西藏永航持有約0.8694%股權。

下文載列目標公司於截至二零二三年十二月三十一日止三個財政年度之財務資料，乃摘錄自目標公司根據中國企業會計準則所編製的財務報表：

	截至			
	二零二四年 九月三十日止 九個月 (未經審核) (人民幣/元)	二零二三年 (經審核) (人民幣/元)	二零二二年 (經審核) (人民幣/元)	二零二一年 (經審核) (人民幣/元)
營業收入	824,946,680.02	1,170,896,390.55	1,088,303,208.84	1,189,503,687.40
除稅前利潤	479,207,790.17	549,525,800.35	59,639,327.57	731,273,021.15
除稅後利潤	418,567,481.55	519,390,080.55	65,756,778.58	650,731,669.36

註：目標公司的利潤率從二零二一年的54.71%下降至二零二二年的6.04%，主要原因是處置一家全資附屬公司產生一次性虧損約人民幣320,000,000元，以及由於新遊戲項目的研發團隊擴張導致員工薪酬成本增加。利潤率於二零二三年回彈至44.36%，主要原因是一個遊戲項目的研發團隊解散。截至二零二四年九月三十日止九個月，目標公司的利潤率通過其營運改善進一步增加至50.74%。

於二零二三年十二月三十一日，根據目標公司之經審核財務報表，目標公司之總資產值和資產淨值分別為人民幣1,844,012,653.54元及人民幣1,563,648,154.57元。於二零二四年九月三十日，根據目標公司之未經審核財務報表，目標公司之總資產值和資產淨值分別為人民幣2,144,264,003.85元及人民幣1,982,215,636.12元。

交易的理由及裨益

本集團近年大力發展遊戲業務，取得令人振奮的成績，先後成功發行了《亂世逐鹿》《傳奇天下》《仙境傳說：愛如初見》《世界啟元》《排球少年》《紅警OL》6款遊戲，充分展現出強大的IP資源儲備和戰略運營能力。同時有超過十款遊戲計劃於今明兩年陸續推向市場，項目儲備豐富。現希望通過投資和商務拓展獲取更多有吸引力的IP和遊戲，構建多元化產品矩陣。

目標公司過往表現優秀，成功打造了QQ炫舞這一國民級經典IP，該IP已累計擁有數億註冊用戶，擁有廣泛的玩家基礎和強大的影響力。於股權轉讓完成後，目標公司將繼續發展現有遊戲，並基於QQ炫舞IP推進新遊戲的研發和迭代。除現有已推出的遊戲外，於最後可行日期，目標公司另有一款遊戲處於開發階段。具體而言，目標公司計劃專注於：(i)創新及升級音樂及舞蹈玩法機制和社交玩法機制，以增強現有產品的吸引力及時尚性，從而實現可持續的用戶增長及收入；(ii)透過積極探索現場表演及用戶原創內容的範疇，發展新一代產品，以期建立一流的內容創作能力，進一步擴大其在年輕群體中的覆蓋範圍；及(iii)拓展音樂舞蹈遊戲的海外市場，提高其國際市場佔有率。

股權轉讓協議項下擬進行的交易的達成將會補充本集團在遊戲領域的戰略運營經驗，助力本集團持續深化遊戲業務，進而提升本集團遊戲業務的整體競爭力和市場影響力。於股權轉讓完成後，大股東及小股東均會更積極參與目標公司的企業管治及業務營運，利用彼等各自的資源支持其發展與壯大。騰訊數碼作為大股東，有望在目標公司未來產品策略的塑造中發揮更大的主導作用，貢獻技術及市場資源。本集團將充分利用自身在影視領域的資源優勢，利用豐富的明星資源、院線資源助

力遊戲推廣。目標公司的遊戲發行將繼續由其先前合作的發行商進行。同時，作為國內頭部全產業鏈布局的影視製作公司，本集團將與目標公司共同探索影遊聯動模式，力爭將《QQ炫舞》打造成為全球知名的綜合性娛樂IP，實現IP價值的最大化，推動業務的創新突破和增長。

收購目標公司的少數股權就本集團而言乃靈活且具有戰略意義的投資方式。於股權轉讓後，本集團及騰訊數碼可利用彼等各自的資源優勢支持目標公司。此舉不僅可加強本集團、騰訊數碼與目標公司之間的合作關係，亦為未來合作奠定堅實基礎。此外，儘管本集團持有少數股權，但仍可透過長期持有目標公司股權獲得財務回報。

股權轉讓當前的交易架構的目的是在達致業務目標的同時，在以下方面盡可能減少與相關法律法規的潛在衝突：

- (i) 參與股權轉讓的買方及交易架構乃經本公司與騰訊控股全面考慮後審慎選擇。騰訊控股要求將其海外附屬公司（即香港騰訊）持有的目標公司12.828%股權轉讓予本公司一家離岸附屬公司，以簡化及加快付款程序。本公司與騰訊控股一致決定，Virtual Cinema Entertainment（作為買方）屬收購該等權益的不二之選。騰訊控股旨在通過股權轉讓，與遊戲行業資深品牌合作，因此要求將其若干中國附屬公司持有的目標公司17.172%股權轉讓予北京景秀，其原因為北京景秀在遊戲行業經驗豐富且聲譽良好。具體而言，北京景秀在遊戲開發方面成績斐然，在該領域取得顯著成功，且與硬核聯盟（「MHA」）擁有廣泛而深厚的關係，能夠自MHA取得核心資源，可在各類智能手機移動應用平台上為遊戲提供明顯的展示位，大大增加遊戲曝光度及下載量，從而為遊戲的成功發行奠定堅實基礎。北京景秀參與遊戲產品發行、運營及營銷工作，助推本集團的遊戲業務發展。北京景秀持有開展內容製作及線上流媒體業務所需的相關許可證及執照，而根據中國法律規定，該業務受外商投資限制。股權轉讓完成後，北京景秀作為目標公司股東將能夠充分利用其在該等流媒體受限制業務方面的寶貴資源，與目標公司的遊戲開發業務展開合作。

- (ii) 本公司已諮詢中國法律顧問，並得到確認(a)目標公司從事遊戲開發，不受中國法律的外商投資限制的約束；及(b)根據有關情況，現有交易架構採用合約安排，並無違反適用中國法律法規。儘管現有交易架構採用合約安排，不符合指引函件HKEX-GL77-14項下「嚴限」規定，本公司認為，通過北京景秀(本公司通過現有合同安排控制的結構實體)部分收購目標公司的少數股權，將不會對本集團的管理與運營產生任何重大不利影響，亦不會構成任何重大風險，原因為目標公司非限制性業務屬不重大。股權轉讓完成後，北京景秀持有的目標公司股權應佔收入及除稅前溢利分別佔本集團截至二零二三年十二月三十一日止年度的約5.54%及9.67%，而於股權轉讓完成後，北京景秀持有的目標公司股權應佔總資產佔本集團於二零二四年六月三十日的約1.87%。倘目標公司的規模隨後增長至構成重大影響的程度，本公司將轉讓北京景秀持有的目標公司股權至本公司附屬公司，以盡可能降低相關風險(如有)。此外，本公司已實施健全的內部控制措施，以有效管理和保障受控實體的資產，並確保合約安排正常運作：(a)本集團的相關結構合約規定，未經上海沐洲網絡科技有限公司(「外商獨資企業」，為本公司的全資附屬公司)事先書面同意，經營公司(「經營公司」)的相關中國註冊股東及各經營公司的最終實益擁有人不得於任何時間促使或以任何形式出售、轉讓、抵押或處置經營公司之任何資產及於其業務或收益中之合法權益(根據相關股權質押協議除外)，或准許就此設置任何質押權益之任何產權負擔；(b)根據外商獨資企業及經營公司訂立的相關管理與運營協議，各經營公司將委任外商獨資企業推薦的人選擔任其董事及高級管理人員；及(c)外商獨資企業亦將定期及隨時查核各經營公司之賬目及記錄。

董事(包括獨立非執行董事，彼等於考慮獨立財務顧問的建議後提供的意見載於本通函「獨立董事委員會函件」)認為，股權轉讓協議的條款乃根據一般商業條款經公平磋商後釐定，其項下擬進行的交易屬公平合理，符合本公司及本公司股東的整體利益。

董事會函件

根據特別授權發行代價股份對本公司股權結構的影響

下文載列本公司(i)於最後可行日期；及(ii)緊隨根據股權轉讓協議配發及發行代價股份後(假設本公司已發行股份總數於最後可行日期至配發及發行代價股份期間並無變動)的股權結構：

股東姓名／名稱	(i)於最後可行日期		(ii)緊隨配發及發行代價股份後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
董事(附註1)				
柯利明先生(附註2)	2,627,381,250	16.97%	2,627,381,250	16.93%
楊明先生(附註3)	1,080,000	0.01%	1,080,000	0.01%
主要股東				
(柯利明先生除外)				
Water Lily(附註4)	2,545,734,565	16.44%	2,545,734,565	16.40%
香港騰訊或其指定方(附註5)	—	—	36,666,667	0.24%
非公眾股東小計	<u>5,174,195,815</u>	<u>33.42%</u>	<u>5,210,862,482</u>	<u>33.57%</u>
公眾股東	<u>10,309,245,804</u>	<u>66.58%</u>	<u>10,309,245,804</u>	<u>66.43%</u>
已發行股份總數	<u><u>15,483,441,619</u></u>	<u><u>100.00%</u></u>	<u><u>15,520,108,286</u></u>	<u><u>100.00%</u></u>

附註：

- 於最後可行日期，執行董事張強先生擁有10,000,000股股份權益(定義見證券及期貨條例第XV部)，即根據本公司購股權計劃授出之購股權之相關股份。就本通函而言，上表不包括根據授予董事之任何購股權將予發行之任何相關股份。
- 於最後可行日期，2,627,381,250股股份由執行董事兼董事會主席柯利明先生通過Pumpkin Films Limited(一家由其全資擁有之公司)間接持有。
- 於最後可行日期，非執行董事楊明先生直接擁有1,080,000股股份權益。

4. Water Lily為騰訊控股之全資附屬公司。
5. 根據股權轉讓協議，代價中的人民幣82,500,000元將通過本公司以每股代價股份2.432港元的價格向香港騰訊或其指定方配發及發行36,666,667股代價股份結算。
6. 上表所載若干數字已四舍五入至最接近整數或兩個小數位。所示總計數字與所列數額總和之間如出現任何差異，皆因約整所致。

上市規則的涵義

由於股權轉讓協議項下擬進行的交易的一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過5%但低於25%，因此股權轉讓構成本公司的須予披露交易，並須遵守上市規則第14章下的申報及公告規定。

於最後可行日期，目標公司及賣方均為騰訊控股(為間接持有本公司超過10%股份的主要股東之一)之附屬公司並受其控制，因此，彼等為本公司的關連人士。因此，股權轉讓協議及其項下擬進行的交易構成本公司的關連交易。

由於股權轉讓協議項下擬進行的交易的一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過5%且代價超過10,000,000港元，因此股權轉讓協議須遵守上市規則第14A章下的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

代價股份將根據擬於股東特別大會上向獨立股東尋求的特別授權進行配發及發行。本公司將向聯交所申請批准代價股份上市及買賣。

董事(包括獨立非執行董事，彼等的意見於考慮獨立財務顧問的意見後載於本通函「獨立董事委員會函件」)認為，股權轉讓協議的條款屬公平合理，乃一般商業條款，對本集團業務發展有利。本公司非執行董事楊明先生目前擔任目標公司的法定代表人及董事長，其已就考慮及批准股權轉讓協議項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)的董事會決議案放棄投票。除以上所述外，就董事所深知及確信，概無董事於考慮及批准股權轉讓協議項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)的董事會決議案中擁有任何權益或基於其他原因而須就相關董事會決議案放棄投票。

股東特別大會

本公司將召開及舉行股東特別大會，以供股東考慮及酌情批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易。股東特別大會謹訂於二零二五年三月二十六日(星期三)上午十一時正假座香港銅鑼灣希慎道33號利園一期37樓3701室舉行，召開股東特別大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。

Water Lily為股東，並為騰訊控股間接全資擁有的公司。本公司非執行董事楊明先生目前擔任目標公司的法定代表人及董事長。據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，概無股東(Water Lily、楊明先生及彼等各自之聯繫人除外)於股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)中擁有有別於其他股東的重大權益。因此，Water Lily、楊明先生及彼等各自之聯繫人須於股東特別大會上放棄投票。於最後可行日期，Water Lily持有2,545,734,565股股份，相當於已發行股份約16.44%；及楊明先生持有1,080,000股股份，相當於已發行股份約0.01%。據董事所深知、全悉及確信，除Water Lily及楊明先生外，概無股東須於股東特別大會上放棄投票。

隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。不論閣下能否出席股東特別大會或其任何續會(視情況而定)，務請將隨附代表委任表格按其上印列之指示填妥，並於實際可行情況下盡快及無論如何於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。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或其任何續會(視情況而定)並於會上投票。

推薦建議

謹請閣下垂注(i)獨立董事委員會就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)致獨立股東之意見函件；及(ii)獨立財務顧問就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件。

董事會(包括獨立董事委員會成員，彼等的意見於考慮獨立財務顧問的意見後載於本通函「獨立董事委員會函件」)認為，儘管股權轉讓協議及其項下擬進行的交

董事會函件

易(包括授出特別授權發行代價股份)並非於本集團日常及一般業務過程中進行，但仍屬公平合理，按一般商業條款訂立，且符合本公司及股東整體利益。董事會建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成相關普通決議案。

暫停辦理股份過戶登記手續

為釐定出席股東特別大會並於會上投票之權利，本公司將於二零二五年三月二十四日(星期一)至二零二五年三月二十六日(星期三)期間(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會辦理任何股份過戶登記。本公司股東如欲符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶表格連同相關股票必須於二零二五年三月二十一日(星期五)下午四時三十分前送交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理登記手續。

其他資料

謹請閣下亦垂注本通函各附錄所載之其他資料。

前瞻性陳述

概不保證本通函所載有關本集團業務發展之任何前瞻性陳述及本通函所載之任何事宜可獲達成、將會實際發生或將會實現或屬完整或準確。本公司股東及／或潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事，且不應過度依賴本通函所披露之資料。任何股東或潛在投資者如有疑問，務請尋求專業顧問之意見。

股東及潛在投資者應注意，股權轉讓協議項下之交易須待多項條件達成後方可作實。股東及潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
中國儒意控股有限公司
董事長
柯利明
謹啟

二零二五年三月七日

以下為獨立董事委員會函件全文，當中載列其致獨立股東有關股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)之推薦建議，以供載入本通函。



儒意控股
RUYI HOLDINGS

China Ruyi Holdings Limited

中國儒意控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：136)

敬啟者：

**須予披露及關連交易
收購目標公司的30%股權；及
根據特別授權發行代價股份**

吾等謹此提述本公司致其股東日期為二零二五年三月七日之通函(「通函」)，而本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，通函所界定詞彙用於本函件時具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任組成獨立董事委員會，以考慮股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)是否屬公平合理、是否按一般商業條款訂立且於本集團日常及一般業務過程中進行及是否符合本公司及股東整體利益並就此向閣下提供意見，以及就獨立股東應否批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)提供推薦建議。邁時資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等謹請閣下垂注通函第5至25頁所載之董事會函件及通函第28至56頁所載之邁時資本有限公司意見函件，兩者均載有股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)之詳情及基準。

獨立董事委員會函件

經考慮股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)之基準、邁時資本有限公司之意見及推薦建議以及董事會函件所載相關資料後，吾等認為儘管股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)並非於本集團日常及一般業務過程中進行，但仍按一般商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理並符合本公司及股東整體利益。因此，吾等推薦閣下投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)。

此 致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

周承炎先生
獨立非執行董事

聶志新先生
獨立非執行董事

陳海權先生
獨立非執行董事

施卓敏教授
獨立非執行董事

謹啟

二零二五年三月七日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問邁時資本有限公司致獨立董事委員會及獨立股東函件全文，當中載列其就股權轉讓協議的條款及其項下擬進行的交易（包括授出特別授權發行代價股份）提供之意見，乃為載入本通函而編製。



香港
上環
德輔道中188號
金龍中心26樓2602室

敬啟者：

須予披露及關連交易 收購目標公司的30%股權；及 根據特別授權發行代價股份

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易（包括授出特別授權發行代價股份）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司日期為二零二五年三月七日之通函（「**通函**」，本函件構成其中一部分）所載的董事會函件（「**董事會函件**」）。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零二五年一月十三日（交易時段後），買方（各為 貴公司的附屬公司）、賣方、目標公司與 貴公司（作為買方之擔保人）訂立股權轉讓協議。據此，買方有條件同意受讓而賣方有條件同意轉讓標的股權（相當於目標公司合共30%的股權，對應目標公司註冊資本人民幣5,600,623元），代價合共人民幣825,000,000元，包括(i)現金人民幣742,500,000元，及(ii) 貴公司以每股代價股份2.432港元的價格向香港騰訊或其指定方配發及發行36,666,667股代價股份。於股權轉讓完成後，騰訊數碼、北京景秀及Virtual Cinema Entertainment分別持有目標公司70%、約17.1720%及約12.8280%股權。

上市規則的涵義

由於股權轉讓協議項下擬進行的交易的一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過5%但低於25%，因此股權轉讓構成 貴公司的須予披露交易，並須遵守上市規則第14章下的申報及公告規定。

於最後可行日期，目標公司及賣方均為騰訊控股(為間接持有 貴公司超過10%股份的主要股東之一)之附屬公司並受其控制，因此為 貴公司的關連人士。因此，股權轉讓協議及其項下擬進行的交易構成 貴公司的關連交易。由於股權轉讓協議項下擬進行的交易的一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過5%且代價超過10,000,000港元，因此股權轉讓協議須遵守上市規則第14A章下的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

Water Lily為股東，並為由騰訊控股間接全資擁有的公司。 貴公司非執行董事楊明先生目前擔任目標公司的法定代表及主席。就董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，除Water Lily、楊明先生及彼等各自之聯繫人外，概無股東於股權轉讓擁有有別於其他股東的重大權益。因此，Water Lily、楊明先生及彼等各自之聯繫人將於股東特別大會上放棄投票。於最後可行日期，Water Lily及其聯繫人持有2,545,734,565股股份，相當於已發行股份約16.44%；及楊明先生持有1,080,000股股份，相當於已發行股份約0.01%。就董事所深知、全悉及確信，除Water Lily及楊明先生外，概無股東須於股東特別大會上放棄投票。

獨立董事委員會

貴公司已成立由全體獨立非執行董事周承炎先生、聶志新先生、陳海權先生及施卓敏教授組成的獨立董事委員會，以就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括授出特別授權發行代價股份)向獨立股東提供意見。吾等為邁時資本有限公司，已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等之獨立性

於最後可行日期，吾等與 貴公司、其附屬公司及根據上市規則第13.84條可能合理被視為與吾等之獨立性有關之任何其他人士概無任何關係，亦無於其中擁有任何權益，故此合資格就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易（包括授出特別授權發行代價股份）向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。於過去兩年內， 貴公司曾就(i)修訂截至二零二四年十二月三十一日及截至二零二五年十二月三十一日止兩個年度北京景秀應收騰訊代表公司（定義見下文）總金額的年度上限；(ii)根據特別授權向Water Lily發行新股份以及更新一般授權；及(iii)北京景秀與騰訊控股之附屬公司在遊戲領域開展合作有關的持續關連交易委任吾等為獨立財務顧問，有關詳情分別載於 貴公司日期為二零二四年十一月二十九日、二零二三年十二月四日、二零二三年八月三十日及二零二三年六月十二日的通函。上述過往委任僅限於提供一次性的獨立諮詢服務，吾等就此收取一般專業費用。因此，吾等認為過往委任並不會對吾等就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易（包括授出特別授權發行代價股份）擔任獨立財務顧問產生任何衝突。除就是次委聘應付予吾等的一般顧問費外，不存在任何吾等據此須向 貴公司收取任何其他費用或利益的安排。

吾等意見之基準

於達致吾等的意見及推薦建議時，吾等已審閱（其中包括）：(i)股權轉讓協議；(ii) 貴公司截至二零二二年十二月三十一日止年度之年報（「二零二二年年報」）；(iii) 貴公司截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報（「二零二三年年報」）；及(iv) 貴公司截至二零二四年六月三十日止六個月之中期報告（「二零二四年中期報告」）。吾等認為，吾等已審閱充足及相關之資料及文件，並已根據上市規則第13.80條之規定採取合理步驟，以達致知情意見並為吾等之推薦建議提供合理基準。吾等倚賴通函所載的陳述、資料、意見及聲明以及董事及 貴集團管理層（「管理層」）向吾等提供的資料及聲明。吾等已審閱（其中包括）通函所載或提述的陳述、資料、意見及聲明以及董事與管理層向吾等提供的資料及聲明。吾等假設(i)董事及管理層提供的所有陳述、資料及聲明；及(ii)通函提述的資料（彼等對此負全責）在提供時均屬真實及準確，及於最後可行日期仍屬真實及準確，且該等資料及聲明的任何重大變動均將於股東特別大會前知會股東。吾等亦假設董事於通函內作出的觀點、意見、意向及預期的所有陳述均經審慎查詢及周詳考慮後合理作出。吾等並無

獨立財務顧問函件

理由懷疑任何重大事實或資料已遭隱瞞，亦無理由懷疑通函所載資料及事實的真實性、準確性及完整性，或 貴公司、其顧問及／或董事發表的聲明及意見的合理性。吾等認為，吾等已獲提供足夠資料以達致知情意見及就吾等的意見提供合理基準。然而，吾等並無就通函所載以及董事及管理層向吾等提供的資料進行任何獨立核證，亦無就 貴集團的業務及事務或未來前景進行任何形式的深入調查。

董事就通函所載資料的準確性共同及個別地承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，並無遺漏其他事實而使通函中的任何陳述產生誤導。

吾等的意見必然基於實際的財務、經濟、市場及其他條件以及吾等於最後可行日期獲提供的資料。本函件所載內容不應被詮釋為持有、出售或購買任何股份或 貴公司任何其他證券的推薦建議。倘本函件的資料乃摘錄自己刊發或其他公開可得的來源，吾等的責任僅為確保有關資料乃正確及公正地自所述相關來源摘錄、轉載或呈列，而不會斷章取義。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等有關股權轉讓協議及其項下擬進行交易（包括授出特別授權發行代價股份）的意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團及買方之背景資料

貴公司為投資控股公司。 貴集團主要從事內容製作、線上流媒體及廣告服務、線上遊戲服務、製造及銷售配件。

北京景秀（前稱深圳市景秀網絡科技有限公司）是一家根據中國法律成立的公司，為 貴公司的附屬公司，其主要業務為線上遊戲運營及服務。於最後可行日期，北京景秀為 貴公司持有100%實益權益的受控制實體。

Virtual Cinema Entertainment是一家於英屬維爾京群島設立的有限公司，為 貴公司的間接全資附屬公司，其主要業務為投資控股。

獨立財務顧問函件

以下載列 貴集團截至二零二二年十二月三十一日(「二零二二財年」)及二零二三年十二月三十一日(「二零二三財年」)止兩個年度，以及截至二零二三年六月三十日止六個月(「二零二三年上半年」)及截至二零二四年六月三十日止六個月(「二零二四年上半年」)之綜合財務資料概要(摘錄自二零二二年年報、二零二三年年報及二零二四年中期報告)：

	截至十二月三十一日 止年度		截至六月三十日 止六個月	
	二零二二年 人民幣千元 (經審核)	二零二三年 人民幣千元 (經審核)	二零二三年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
收入	1,319,928	3,627,247	804,056	1,839,559
— 內容製作業務	105,641	2,227,108	646,372	48,081
— 線上流媒體及線上遊戲 業務	1,163,522	1,377,163	139,100	1,773,099
— 其他業務	50,765	30,976	18,584	18,379
— 分部間抵銷	—	(8,000)	—	—
毛利/(損)	261,615	1,160,983	(345,302)	1,264,092
年度/期內溢利/(虧損)	787,552	682,540	(263,651)	(122,658)

二零二三財年對比二零二二財年

如上表所示， 貴集團二零二三財年的收入約為人民幣3,627.2百萬元，較二零二二財年的約人民幣1,319.9百萬元增長約174.8%。 貴集團收入增長主要由於：(i)由於 貴公司在疫情爆發期間採取了應對措施，且影視行業逐步復蘇，內容製作業務所得收入增加約人民幣2,121.5百萬元至二零二三財年的約人民幣2,227.1百萬元；及(ii)於二零二三財年，來自線上流媒體及線上遊戲業務的收入增加約人民幣213.6百萬元，達到約人民幣1,377.2百萬元，主要由於線上遊戲服務產生的收入增加。於二零二三財年， 貴集團參與制作及發行的影片數量同比大幅增加，累計票房約人民幣76億元。 貴集團擔任主要出品方的影片《交換人生》、《保你平安》、《熱烈》等均獲得了良好的觀眾口碑。 貴集團擔任聯合制片人的電影《消失的她》和《年會不能停》也取得了不俗的票房成績。 貴公司製作的電視劇《情滿九道彎》和《我的人間煙火》也為 貴公司帶來了良好的口碑和收視率。於二零二三財年， 貴公司已組建優秀的產品研發及發行團隊，並對已上線遊戲和未來業務的發展進行了深入分析。 貴公司將持續不斷

擴展更多頂級知識產權(「知識產權」)的聯合發行和開發。因此，貴集團將開發現有的潛力巨大的遊戲領域，包括回合制策略類(SLG)、多人角色扮演(MMORPG)及卡牌遊戲等品類。

貴集團於二零二三財年錄得淨利潤約人民幣682.5百萬元，較二零二二財年的淨利潤約人民幣787.6百萬元減少約13.3%。與二零二二財年相比，貴集團二零二三財年淨利潤減少主要是由於(i)毛利增加約人民幣899.4百萬元，原因是內容製作業務、線上流媒體及線上遊戲業務收入大幅增加；(ii)其他收益淨額減少約人民幣791.8百萬元，原因是貴集團在二零二三財年確認了與收購Virtual Cinema Entertainment Limited(「Virtual Cinema收購事項」)有關的應付或然代價公平值虧損約人民幣124.4百萬元，而在二零二二財年確認了公平值收益約人民幣988.6百萬元；及(iii)所得稅費用增加約人民幣231.1百萬元的綜合影響。

二零二四年上半年對比二零二三年上半年

二零二四年上半年，貴集團總收入約為人民幣1,839.6百萬元，與二零二三年上半年的約人民幣804.1百萬元相比，增長約128.8%。收入增加主要是由於線上流媒體及線上遊戲業務的收入由二零二三年上半年的約人民幣139.1百萬元增至二零二四年上半年的約人民幣1,773.1百萬元。作為國內最大的代理和發行平台之一，南瓜電影有限公司通過不斷地引進優質電影及頭部新劇，在二零二四年上半年為貴公司取得可觀的收入及利潤。此外，貴集團的線上遊戲業務在二零二四年上半年表現強勁。貴集團於二零二四年三月二十六日推出《仙境傳說：愛如初見》，遊戲玩家反應良好。在遊戲內容和競技比賽的雙重助力下，預計該產品將繼續為貴公司帶來可觀的收入和利潤。

貴集團於二零二四年上半年錄得淨虧損約人民幣122.7百萬元，而二零二三年上半年則錄得淨虧損約人民幣263.7百萬元。與二零二三年上半年相比，貴集團二零二四年上半年淨虧損減少主要是由於(i)二零二三年上半年的毛損約人民幣345.3百萬元轉為二零二四年上半年的毛利約人民幣1,264.1百萬元，原因是線上流媒體及線上遊戲業務收入的持續增長；(ii)二零二三年上半年的其他淨收益約人民幣160.1百萬元變為二零二四年上半年的其他淨虧損約人民幣903.2百萬元，原因是貴集團在二零二三上半年確認了Virtual Cinema收購事項有關的應

獨立財務顧問函件

付或然代價公平值收益約人民幣187.2百萬元，而在二零二四年上半年確認了公平值虧損約人民幣590.4百萬元的綜合影響。

	於十二月三十一日		於二零二四年
	二零二二年	二零二三年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
非流動資產	8,018,020	9,987,299	9,959,217
流動資產	<u>5,200,949</u>	<u>6,693,859</u>	<u>9,040,049</u>
資產總值	<u>13,218,969</u>	<u>16,681,158</u>	<u>18,999,266</u>
非流動負債	3,201,956	2,224,204	2,241,312
流動負債	<u>2,041,582</u>	<u>3,420,970</u>	<u>4,478,588</u>
負債總額	<u>5,243,538</u>	<u>5,645,174</u>	<u>6,719,900</u>
流動資產淨值	3,159,367	3,272,889	4,561,461
資產淨值	7,975,431	11,035,984	12,279,366

總資產

於二零二三年十二月三十一日，貴集團總資產約為人民幣16,681.2百萬元，主要包括(i)商譽約人民幣4,214.6百萬元；(ii)電影及電視節目版權約人民幣2,730.3百萬元；(iii)應收貿易款項及其他應收款項約人民幣4,472.3百萬元；及(iv)按公平值計入損益賬之金融資產約人民幣3,514.4百萬元。與二零二二年十二月三十一日相比，於二零二三年十二月三十一日的總資產增加約人民幣3,462.2百萬元至約人民幣16,681.2百萬元，主要由於(i)應收貿易款項及其他應收款項增加約人民幣2,423.5百萬元，主要由於業務量增加所致；(ii)按公平值計入損益賬之金融資產增加約人民幣2,927.3百萬元，主要由於在二零二三年十二月完成收購北京萬達投資有限公司49%股權(「北京萬達收購事項」)所致；及部分被(iii)電影及電視節目版權減少約人民幣1,330.7百萬元所抵銷，主要由於部分影視節目首次發行後攤銷費用增加；及(iv)現金及現金等價物減少約人民幣619.8百萬元，主要由於北京萬達收購事項導致投資活動產生大量現金流出。

貴集團於二零二四年六月三十日的總資產約為人民幣18,999.3百萬元，主要包括(i)商譽約人民幣4,214.6百萬元；(ii)電影及電視節目版權約人民幣3,164.8百萬元；(iii)應收貿易款項及其他應收款項約人民幣4,103.2百萬元；(iv)按公平值計入損益賬之金融資產約人民幣3,274.0百萬元；及(v)現金及現金等值約人民幣2,764.9百萬元。與二零二三年十二月三十一日相比，貴集團於二零二四年六月三十日的總資產增加約人民幣2,318.1百萬元至約人民幣18,999.3百萬元，主要由於(i)現金及現金等值增加約人民幣2,195.0百萬元，主要由於經營業績改善所致；(ii)電影及電視節目版權增加約人民幣434.5百萬元，主要由於電影及電視節目版權投資增加所致；及部分被(iii)應收貿易款項及其他應收款項減少約人民幣369.0百萬元所抵銷，主要由於第三方結清應收賬款所致。

負債總額

於二零二三年十二月三十一日，貴集團之負債總額約為人民幣5,645.2百萬元，主要包括(i)借貸約人民幣1,755.4百萬元；(ii)或然應付代價約人民幣1,322.8百萬元；(iii)投資者向電影及電視節目投資的資金約人民幣739.1百萬元；(iv)應付貿易款項及其他應付款項約人民幣836.9百萬元；及(v)即期所得稅負債約人民幣412.6百萬元。與二零二二年十二月三十一日相比，貴集團於二零二三年十二月三十一日的負債總額增加約人民幣401.6百萬元至約人民幣5,645.2百萬元，主要由於(i)或然應付代價增加約人民幣142.3百萬元，主要由於或然應付代價的公平值變動所致；及(ii)即期所得稅負債增加約人民幣213.6百萬元，主要由於應課稅收入增加所致。

於二零二四年六月三十日，貴集團之負債總額約為人民幣6,719.9百萬元，主要包括(i)借貸約人民幣1,876.1百萬元；(ii)或然應付代價約人民幣1,925.2百萬元；(iii)投資者向電影及電視節目投資的資金約人民幣651.9百萬元；及(iv)應付貿易款項及其他應付款項約人民幣1,144.9百萬元。與二零二三年十二月三十一日相比，貴集團於二零二四年六月三十日的負債總額增加約人民幣1,074.7百萬元至約人民幣6,719.9百萬元，主要由於(i)借貸增加約人民幣120.8百萬元，主要由於有抵押銀行借貸增加所致；(ii)或然應付代價增加約人民幣602.3百萬元，主要由於或然應付代價的公平值變動所致；及(iii)應付貿易款項及其他應付款項增加約人民幣308.0百萬元，主要由於電影及電視節目發行及製作之預收款增加所致。

2. 目標公司的背景資料

目標公司為一家於中國註冊成立的有限責任公司，主要從事遊戲開發及相關業務。目標公司的核心資產包括中國的《QQ炫舞》《QQ炫舞2》及《QQ炫舞手遊》等遊戲的研發資產。QQ炫舞系列產品是中國擁有超十五年歷史的國民級經典遊戲IP，以音樂和舞蹈為核心，提供豐富多樣的舞蹈模式、海量流行音樂曲庫以及強大的社交系統。玩家可以在遊戲中交友、互動並展示個性。《QQ炫舞》《QQ炫舞2》及《QQ炫舞手遊》已累計數億註冊用戶，是中國國內音樂舞蹈類遊戲的領軍者。根據移動app數據分析平台及獨立來源Sensor Tower的資料，截至二零二四年十二月三十一日止年度，《QQ炫舞》《QQ炫舞2》及《QQ炫舞手遊》合共佔有手機音樂遊戲品類約70.5%的份額。

於最後可行日期，目標公司分別由騰訊數碼持有約80.3026%股權、香港騰訊持有約12.8280%股權、廣西騰訊持有約6.0000%股權及西藏永航持有約0.8694%股權。

下文載列目標公司於截至二零二三年十二月三十一日止三個財政年度之財務資料，乃摘錄自目標公司根據中國企業會計準則所編製的財務報表：

	截至十二月三十一日止年度			截至二零二四年
	二零二一年	二零二二年	二零二三年	九月三十日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
營業收入	1,189,503,687.40	1,088,303,208.84	1,170,896,390.55	824,946,680.02
除稅前利潤	731,273,021.15	59,639,327.507	549,525,800.35	479,207,790.17
		(附註1)		
除稅後利潤	650,731,669.36	65,756,778.58	519,390,080.55	418,567,481.55
		(附註1)		

附註1：目標公司的利潤率從二零二一年的約54.71%下降至二零二二年的約6.04%，主要原因是處置一家全資附屬公司導致產生一次性虧損約人民幣320百萬元，以及由於新遊戲項目的研發團隊擴張導致員工薪酬成本增加。利潤率於二零二三年回彈至約44.36%，主要原因是一個遊戲項目的研發團隊解散。截至二零二四年九月三十日止九個月，目標公司的利潤率通過其營運改善進一步增加至約50.74%。

於二零二三年十二月三十一日，根據目標公司之經審核財務報表，目標公司之總資產值及資產淨值分別為人民幣1,844,012,653.54元及人民幣1,563,648,154.57元。於二零二四年九月三十日，根據目標公司之未經審核財務報表，目標公司之總資產值及資產淨值分別為人民幣2,144,264,003.85元及人民幣1,982,215,636.12元。

3. 賣方的背景資料

3.1 騰訊數碼

騰訊數碼是一家於中國成立之有限責任公司，為騰訊控股之全資附屬公司，其主要業務為軟件開發。

3.2 香港騰訊

香港騰訊是一家於香港註冊成立的有限公司，為騰訊控股的全資附屬公司，其主要業務為開發及營運網上娛樂服務、提供廣告服務及投資控股。

3.3 廣西騰訊

廣西騰訊是一家於中國成立之有限責任公司，為騰訊控股的全資附屬公司，其主要業務為股權投資。

3.4 西藏永航

西藏永航是一家於中國成立之有限合夥企業，為騰訊控股的全資附屬公司，其主要業務為軟件開發。

4. 股權轉讓的理由及裨益

誠如董事會函件所披露，貴集團近年大力發展遊戲業務，取得令人振奮的成績，先後成功發行了《亂世逐鹿》、《傳奇天下》、《仙境傳說：愛如初見》、《世界啟元》、《排球少年》、《紅警OL》6款遊戲，充分展現出強大的IP資源儲備和戰略運營能力。同時有超過十款遊戲計劃於今明兩年陸續推向市場，項目儲備豐富。現希望通過投資和商務拓展獲取更多有吸引力的IP和遊戲，構建多元化產品矩陣。目標公司過往表現優秀，成功打造了《QQ炫舞》這一國民級經典

IP，該IP已累計擁有數億註冊用戶，擁有廣泛的玩家基礎和強大的影響力。於股權轉讓完成後，目標公司將繼續發展現有遊戲，並基於《QQ炫舞》IP推進新遊戲的研發和迭代。除現有已推出遊戲外，於最後可行日期，目標公司另有一款遊戲處於開發階段。具體而言，目標公司計劃專注於：(i)創新及升級音樂及舞蹈玩法機制和社交玩法機制，以增強現有產品的吸引力及時尚性，從而實現可持續的用戶及收入增長；(ii)透過積極探索現場表演及用戶原創內容的範疇，發展新一代產品，以期建立一流的內容創作能力，進一步擴大其在年輕群體中的覆蓋範圍；及(iii)拓展音樂舞蹈遊戲的海外市場，提高其國際市場佔有率。根據與管理層的討論，吾等了解到(i)目標公司已成立一個包含十幾位產品開發專家的團隊，專注於《QQ炫舞》系列的升級；及(ii)上述發展計劃目前正在進行中，預計將於二零二六年發佈或執行。

誠如董事會函件進一步披露，股權轉讓協議項下擬進行的交易的達成將會補充 貴集團在遊戲領域的戰略運營經驗，助力 貴集團持續深化遊戲業務，進而提升 貴集團遊戲業務的整體競爭力和市場影響力。於股權轉讓完成後，大股東及小股東均會更積極參與目標公司的企業管治及業務營運，利用彼等各自的資源支持其發展與壯大。騰訊數碼作為大股東，有望在目標公司未來產品策略的塑造中發揮更大的主導作用，貢獻技術及市場資源。 貴集團將充分利用自身在影視領域的資源優勢，利用豐富的明星資源、院線資源助力遊戲推廣。目標公司的遊戲發行將繼續由其先前合作的發行商進行。同時，作為國內頭部全產業鏈布局的影視製作公司， 貴集團將與目標公司共同探索影遊聯動模式，力爭將《QQ炫舞》打造成為全球知名的綜合性娛樂IP，實現IP價值的最大化，推動業務的創新突破和增長。經與管理層討論，吾等了解到 貴集團(i)擬邀請名人與《QQ炫舞》系列進行合作，並於數百家影院推廣《QQ炫舞》IP；及(ii)與目標公司合作探索電影與遊戲的融合，將《QQ炫舞》IP推向海外市場，提升整體市場競爭力。收購目標公司的少數股權就 貴集團而言乃靈活且具有戰略意義的投資方式。於股權轉讓後， 貴集團及騰訊數碼可利用彼等各自的資源優勢支持目標公司。此舉不僅可加強 貴集團、騰訊數碼與目標公司之間的合作

關係，亦為未來合作奠定堅實基礎。此外，儘管 貴集團持有少數股權，但仍可透過長期持有目標公司股權獲得財務回報。鑒於上文所述及經考慮到(i)由於收購事項將佔 貴集團於二零二四年六月三十日的現金及現金等價物的50%以上，約為人民幣28億元，根據隱含估值(定義見下文)收購目標公司控制權(即目標公司51%的股權)可能會對 貴集團的經營造成財務負擔；及(ii)如下文所示的目標公司過往財務表現及股息派發記錄，吾等同意 貴公司的觀點，即收購目標公司的少數股權為 貴集團提供財務靈活性，同時使其獲得可觀的財務回報。

誠如二零二四年中期報告所披露，遊戲業務已成為 貴集團增長最快的分部之一，且吾等注意到，作為企業戰略之一， 貴集團持續尋求高質量IP的協同發行與開發。誠如管理層告知，《QQ炫舞》系列產品(i)是中國國民級經典遊戲IP，於舞蹈及音樂遊戲領域擁有極高的玩家認可度，其在中國手機音樂遊戲類別中的領先市場份額即可證明；及(ii)已達到遊戲生命週期的成熟階段，過往幾年已產生穩定的收入及現金流量，並有望透過不斷更新音樂內容及創先遊戲機制而延長其成熟階段。鑒於 貴集團目前擁有的IP及《QQ炫舞》系列遊戲類型，股權轉讓將讓 貴集團開拓全新的遊戲類型，並提升其現有遊戲IP組合的多樣性。作為吾等盡職審查的一部分，吾等已從管理層取得目標公司截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度的審核報告及收入明細，並注意到(i)截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度，目標公司的收入保持相對穩定，其中《QQ炫舞》系列產品為主要收入來源，合共佔截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度各年收入90%以上；及(ii)目標公司已連續兩個財政年度向其股東分派股息。鑒於《QQ炫舞》系列產生相對穩定的收入及目標公司持續作出股息分派，吾等認為股權轉讓將令 貴集團可透過分享目標公司的溢利提升其盈利能力，且長遠而言，可透過目標公司作出的股息分派獲得額外現金流入。

基於吾等的研究，吾等從中國音像與數字出版協會遊戲出版工作委員會¹發佈的《二零二四年中國遊戲產業報告》中注意到，於二零二四年，中國遊戲市場的實際銷售收入約為人民幣3,257億元，同比增長約7.53%。此外，二零二四年中國遊戲用戶規模約為674百萬人，同比增長0.94%。鑒於上述實際銷售收入及遊戲用戶規模均創歷史新高，吾等認為中國遊戲市場處於穩定增長的軌道上，遊戲產品需求旺盛。此外，根據艾瑞諮詢²於二零二四年發佈的一篇標題為「《艾瑞觀點—中國網絡遊戲市場規模及發展趨勢》」的文章所示，吾等注意到，由於雲端遊戲、增強實境及虛擬實境等技術取得突破，預計二零二四年至二零二六年中國遊戲市場規模將以約3.6%的複合年增長率增長。

經考慮(i)股權轉讓符合 貴集團追求高質量IP的企業策略，並將促進 貴集團的整體發展，尤其是 貴集團的遊戲業務；(ii)目標公司因其發展規劃及完成股權轉讓後的業務提升而產生的增長潛力；(iii)收購目標公司的少數股權為 貴集團提供靈活性，同時仍能夠令其實現可觀的財務回報；(iv)目標公司的過往財務表現及過往股息記錄；及(v)中國遊戲行業的行業格局及《QQ炫舞》系列在中國手機音樂遊戲類別中的領先市場地位，吾等認為股權轉讓儘管並非於 貴集團一般及日常業務過程中進行，但符合 貴公司及股東之整體利益。

¹ 誠如中國音像與數字出版協會(「CADPA」)官網所披露，CADPA(i)是經新聞出版總署、中國民政部批准註冊的具有獨立法人資格的非營利性社會團體；及(ii)擁有1400多名會員，從事各種行業，包括視聽、音樂及數字出版、內容創作、產品生產及內容傳播。據管理層告知，CADPA獨立於 貴公司及其關連人士。

² 艾瑞諮詢是一家獨立的市場情報提供商，為不同行業的公司提供市場研究、資料及建議。據管理層告知，艾瑞諮詢獨立於 貴公司及其關連人士。

5. 股權轉讓協議

股權轉讓協議的主要條款概述如下：

日期 ： 二零二五年一月十三日(交易時段後)

訂約方 ： (1) 目標公司；

 (2) 騰訊數碼(作為其中一名賣方並擁有目標公司約80.3026%股權)；

 (3) 香港騰訊(作為其中一名賣方並擁有目標公司約12.8280%股權)；

 (4) 廣西騰訊(作為其中一名賣方並擁有目標公司約6.0000%股權)；

 (5) 西藏永航(作為其中一名賣方並擁有目標公司約0.8694%股權)；

 (6) 北京景秀(作為其中一名買方)；

 (7) Virtual Cinema Entertainment(作為其中一名買方)；
 及

 (8) 貴公司(作為買方之擔保人)。

獨立財務顧問函件

股權轉讓及代價：目標公司的註冊資本總額於最後實際可行日期為人民幣18,668,743元。受限於股權轉讓協議的先決條件及相關條款，買方同意受讓而賣方同意轉讓標的股權。下表概述各賣方將予轉讓及各買方將受讓目標公司註冊資本和標的股權，以及相應的代價(包括貴公司將予發行的代價股份)明細：

賣方	買方	將予轉讓的 目標公司 註冊資本 (人民幣/元)	將予轉讓 的標的股權 (約)	將收取的代價 (人民幣/元)
騰訊數碼	北京景秀	1,923,366	10.3026%	283,321,497
香港騰訊	Virtual Cinema Entertainment	2,394,833	12.8280%	352,770,980 (其中人民幣 82,500,000元 通過代價 股份結算)
廣西騰訊	北京景秀	1,120,123	6.0000%	164,999,768
西藏永航	北京景秀	162,301	0.8694%	23,907,755
合計		5,600,623	30.0000%	825,000,000

代價釐定
基準及
付款安排

： 根據股權轉讓協議，代價合共為人民幣825,000,000元，包括(i)現金人民幣742,500,000元，及(ii) 貴公司以每股代價股份2.432港元的價格向香港騰訊或其指定方配發及發行36,666,667股代價股份，具體而言：

- (1) 在先決條件全部滿足或經其以書面形式予以豁免後的十(10)個工作日內或各方約定的其他時間，Virtual Cinema Entertainment應當將代價20%的款項，即合計人民幣165,000,000元支付賣方，其中人民幣82,500,000元付予香港騰訊及人民幣82,500,000元通過由 貴公司以每股代價股份2.432港元的價格向香港騰訊或其指定方配發及發行36,666,667股代價股份以結算；
- (2) 除股權轉讓協議另有約定外，各買方應當在交割日的第一(1)周年日前或各方約定的其他時間，將代價40%的款項，即合計人民幣330,000,000元一次性支付予相應賣方，其中北京景秀應分別付予騰訊數碼、廣西騰訊及西藏永航人民幣141,660,749元、人民幣82,499,884元及人民幣11,953,877元，Virtual Cinema Entertainment應付予香港騰訊人民幣93,885,490元；及
- (3) 除股權轉讓協議另有約定外，各買方應當在交割日的第二(2)周年日之前或各方約定的其他時間，將代價40%的款項，即合計人民幣330,000,000元一次性支付予相應賣方，其中北京景秀應分別付予騰訊數碼、廣西騰訊及西藏永航人民幣141,660,748元、人民幣82,499,884元及人民幣11,953,878元，Virtual Cinema Entertainment應付予香港騰訊人民幣93,885,490元。

代價乃由買方與賣方經公平談判後達成，並已參考(i)目標公司的過往財務表現，尤其是其於二零二一年至二零二三年各年的穩定收入超過人民幣10億元；(ii)如董事會函件「交易的理由及裨益」一節所述進行股權轉讓的理由及裨益；及(iii)根據從股權轉讓之代價及目標公司截至二零二三年十二月三十一日止年度的除稅後利潤約人民幣5.19億元推斷出的目標公司隱含100%股權價值計算，隱含市盈率倍數為5.3倍，處於董事會函件所載可比公司於二零二五年一月十日的市盈率倍數範圍且與市盈率倍數中位數或平均數相似。代價(除代價股份外)將由 貴集團的內部資源提供資金。

代價股份 : 於最後可行日期， 貴公司有合共15,483,441,619股已發行股份。36,666,667股代價股份相當於 貴公司於最後可行日期已發行股本的約0.2368%及經代價股份擴大後 貴公司已發行股本的約0.2363%(假設 貴公司已發行股份總數於最後可行日期至配發及發行代價股份期間不會有任何變動)。每股代價股份2.432港元的價格(「**發行價**」)乃由 貴公司與賣方按公平基準釐定並參考緊接股權轉讓協議日期前最後五個連續交易日在聯交所所報每股股份平均收市價2.432港元達致。經參考股權轉讓協議日期中國人民銀行公佈的人民幣兌港幣匯率的中間價(即1港元兌人民幣0.92308元)， 貴公司與賣方同意採納每股代價股份人民幣2.25元的等額價格以確定代價股份的數量。

獨立財務顧問函件

代價股份之股本總面值約為733,333.34港元。如果股權轉讓協議簽署日至代價股份配發及發行之日的任何期間，貴公司合併、拆細或以其他方式調整其普通股股本，代價股份的數目及／或發行價將按照貴公司以其絕對酌情權釐定的數額(如有)進行調整。一旦配發及發行完成，代價股份將於各方面與貴公司現有已發行股份享有同等地位。

董事(不包括獨立非執行董事，彼等的意見將於考慮獨立財務顧問的意見後作出)認為發行價屬公平合理。

代價股份將根據擬於股東特別大會上向獨立股東尋求的特別授權進行配發及發行。貴公司將向聯交所申請批准代價股份上市及買賣。

- 擔保** : 貴公司不可撤銷地向各賣方同意就各買方履行其在股權轉讓協議項下的全部付款義務提供不可撤銷的連帶責任保證擔保。
- 完成** : 於股權轉讓完成後，騰訊數碼、北京景秀及Virtual Cinema Entertainment分別持有目標公司70%、約17.1720%及約12.8280%股權。因此，於股權轉讓完成後，目標公司將成為貴公司的聯營公司，而其業績及資產淨值將在貴公司的綜合財務報表內使用權益法入賬。

就採用現金支付及發行代價股份相結合的方式結算代價而言，吾等已與管理層進行討論並了解到該安排主要是為了促進完成股權轉讓，因為Virtual Cinema Entertainment的預算有限。作為吾等盡職審查的一部分，吾等已審閱Virtual Cinema Entertainment截至二零二四年十二月三十一日止年度未經審核管

理賬目，並注意到Virtual Cinema Entertainment並無充足資金履行其於股權轉讓協議項下之付款義務。鑒於上述情況並計及下列各項：(i)上文「4.股權轉讓的理由及裨益」一節所詳述目標公司的潛在財務回報及股權轉讓的其他裨益；及(ii)下文「8.對現有公眾股東之潛在攤薄影響」一節所詳述對現有公眾股東的攤薄影響極小，吾等認為 貴集團就股權轉讓採用的付款結算方式(現金與代價股份相結合)屬公平合理。

有關股權轉讓協議條款的進一步詳情，例如有關可比公司市盈率倍數的進一步解釋、先決條件、終止等，請參閱董事會函件「股權轉讓協議」一節。

6. 代價評估

為評估代價的公平性及合理性，吾等已採用市盈率倍數(「**市盈率倍數**」)分析，此乃對於盈利且輕資產的企業進行估值最為廣泛使用及接納的方法。經考慮(i)目標公司的業務性質，即遊戲開發及相關業務，(ii)目標公司的資產組成，其中大部分為現金及銀行結餘以及應收貿易款項及其他應收款項，合共佔二零二四年六月三十日總資產的約93.4%；(iii)市賬率倍數可能無法完全反映《QQ炫舞》系列的無形能力、人力資本及增長潛力；及(iv)市銷率倍數(「**市銷率倍數**」)不考慮目標公司業務的盈利能力，吾等認為市盈率倍數乃評估目標公司最合適的方法。吾等通過根據以下選擇標準識別可比公司進行比較分析：(i)於聯交所主板上市；(ii)於最近財政年度錄得的收入不超過人民幣30億元，與目標公司於二零二三財年的收入規模(約人民幣12億元)相若；及(iii)最近財政年度超過70%的總收入源自於遊戲開發及營運，從而確保可比公司的主營業務與目標公司相若(即二零二三財年總收入的約99.5%源自提供遊戲開發及相關業務)。吾等已按最佳努力識別出來自Wind數據庫(為獨立且信譽卓著的參考資料來源)的十三家可比公司(「**可比公司**」)的詳盡清單，該等公司構成具有代表性的樣本，可為吾等提供對於與目標公司業務及收入規模相似的公司進行估值的近期市場情緒。此外，為進一步評估代價的公平性及合理性並進行交叉檢查，吾等亦採用市銷率倍數分析，通過參考可比公司的收入以檢驗市場對可比公司估值的情緒。吾等認為加入市銷率倍數屬適當，因為(i)超過一半的可比公司於最近財政

獨立財務顧問函件

年度錄得淨虧損且僅有四家盈利可比公司(定義見下文);及(ii)目標公司於截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度產生穩定收入。以下為可比公司的收入、市盈率倍數及市銷率倍數摘要:

股份代號	公司名稱	於最後 可行日期 的市值 (百萬港元)	收入 (附註1) (人民幣 百萬元)	提供遊戲 開發及運營 所產生的 收入佔比	股東應佔 淨利潤 (附註1) (人民幣 百萬元)	財務報表 採用的貨幣	市盈率 倍數 (附註2) (倍數)	市銷率 倍數 (附註3) (倍數)	
2660.HK	禪遊科技控股有限公司 (「禪遊科技」)	2,364.1	2,059.4	95.3%	725.9	人民幣	3.0	1.0	
3798.HK	家鄉互動科技有限公司 (「家鄉互動」)	1,424.6	1,779.7	96.2%	436.9	人民幣	3.0	0.7	
6820.HK	友誼時光股份有限公司	1,264.9	1,056.0	100.0%	(138.1)	人民幣	不適用 (附註4)	1.1	
9990.HK	祖龍娛樂有限公司	1,305.9	908.5	100.0%	(315.6)	人民幣	不適用 (附註4)	1.3	
6633.HK	青瓷遊戲有限公司 (「青瓷遊戲」)	2,205.3	905.7	98.5%	(37.4)	人民幣	不適用 (附註4)	2.2	
2100.HK	百奧家庭互動有限公司	1,318.9	782.8	100.0%	(31.5)	人民幣	不適用 (附註4)	1.5	
2458.HK	望塵科技控股有限公司 (「望塵科技」)	569.9	633.6	100.0%	74.2	人民幣	7.0	0.8	
0797.HK	第七大道控股有限公司	1,294.0	627.7	76.3%	(146.5)	人民幣	不適用 (附註4)	1.9	
0434.HK	博雅互動國際有限公司 (「博雅互動」)	2,563.8	394.6	100.0%	117.2	人民幣	19.8 (附註5)	5.9 (附註5)	
1961.HK	多牛科技國際(開曼)集團 有限公司	352.5	263.9	74.9%	(53.3)	人民幣	不適用 (附註4)	1.2	
1022.HK	飛魚科技國際有限公司 (「飛魚科技」)	393.6	226.2	90.3%	52.0	人民幣	6.9	1.6	
2022.HK	遊萊互動集團有限公司	104.0	9.9	100.0%	(5.8)	美元	不適用 (附註4)	1.3	
1909.HK	火岩控股有限公司 (「火岩」)	414.7	134.9	100.0%	559.9	港元	0.7 (附註6)	3.1	
							平均數	4.9	1.5
							中間值	4.9	1.3
							最大值	7.0	3.1
							最小值	3.0	0.7
	目標公司(附註7)	2,750.0	1,170.9	99.5%	519.4		5.3	2.4	

資料來源: Wind

附註:

1. 收入及股東應佔淨利潤乃摘錄自於最後可行日期可比公司發佈的最近財政年度的經審核財務報表。
2. 市盈率倍數按可比公司於最後可行日期的市值及於最近財政年度的股東應佔淨利潤(按匯率人民幣1元兌1.1035港元及1美元兌7.8157港元)(摘錄自Wind數據庫)計算得出。

獨立財務顧問函件

3. 市銷率倍數按可比公司於最後可行日期的市值及於最近財政年度收入(按匯率人民幣1元兌1.1035港元及1美元兌7.8157港元)(摘錄自Wind數據庫)計算得出。
4. 該公司於最近財政年度錄得淨虧損。
5. 博雅互動的市值自二零二四年十一月以來大幅增長，乃由於其持有的加密貨幣市值升值。因此，博雅互動的市盈率倍數及市銷率倍數被視為無法反映根據其日常業務得出的市場估值，因此計算時將其剔除。
6. 火岩於最近財政年度的股東應佔淨利潤為約人民幣559.9百萬元，高於同一財政年度的收入約人民幣122.4百萬元，主要由於出現一項非經常性收入項目(即火岩的承兌票據持有人一次性交回火岩的承兌票據)。因此，火岩的市盈率倍數被視為無法反映根據其日常業務得出的市場估值，因此計算時將其剔除。
7. 目標公司的隱含市盈率倍數及市銷率倍數根據以下各項計算得出：(i)目標公司的隱含100%股權價值人民幣27.5億元(「隱含估值」)，由目標公司30%股權的代價人民幣825百萬元計算得出；(ii)截至二零二三年十二月三十一日止年度的除稅後利潤；及(iii)目標公司截至二零二三年十二月三十一日止年度的收入。

如上表所示，可比公司的市盈率倍數介乎約3.0倍至約7.0倍，平均數約4.9倍及中位數為4.9倍；可比公司的市銷率倍數介乎約0.7倍至約3.1倍，平均數約1.5倍及中位數為1.3倍。根據隱含估值人民幣27.5億元，目標公司的隱含市盈率倍數及市銷率倍數分別約5.3倍及約2.4倍，均處於可比公司的市盈率倍數及市銷率倍數範圍內，並分別高於可比公司市盈率倍數及市銷率倍數的平均數及中位數。吾等已審閱禪遊科技、家鄉科技、望塵科技及飛魚科技(「盈利可比公司」)(即於最近財政年度錄得淨利潤且未被剔除於市盈率倍數計算的可比公司)分別刊發的截至二零二四年六月三十日止六個月之中期報告，並注意到與二零二三年同期相比，所有盈利可比公司截至二零二四年六月三十日止六個月的收入及除稅後利潤均有所下降。此外，吾等已審閱其餘可比公司(「非盈利可比公司」)(即於截至二零二三年十二月三十一日止財政年度錄得虧損並計入市銷率倍數的可比公司)刊發的截至二零二四年六月三十日止六個月的中期報告，並注意到大部分非盈利可比公司(除青瓷遊戲外)於截至二零二四年六月三十日止六個月錄得除稅後虧損。相反，吾等注意到目標公司截至二零二四年九月三十日止九個月繼續實現穩健的財務表現，其收入及除稅後利潤分別約為人民幣824.9百萬元及人民幣418.6百萬元。經考慮(i)盈利可比公司於截至二零二四年六

月三十日止六個月之財務表現惡化；(ii)大部分非盈利可比公司於截至二零二四年六月三十日止六個月錄得虧損；及(iii)目標公司擁有相對穩定之收入來源及盈利往績記錄，於截至二零二三年十二月三十一日止三個年度，收入介乎人民幣10億元至人民幣12億元，且相應年度的利潤均維持正數。吾等認為目標公司的隱含市盈率倍數及隱含市銷率倍數高於可比公司的市盈率倍數及市銷率倍數的平均數及中位數乃屬合理。

經考慮(i)可比公司清單屬詳盡清單，且構成對相關公司估值的近期市場情緒的代表性樣本；(ii)目標公司的隱含市盈率倍數及隱含市銷率倍數與可比公司估值的近期市場情緒一致且代價符合一般商業條款；及(iii)上文「4. 股權轉讓的理由及裨益」一節所述的理由及裨益，吾等認為就獨立股東而言，代價屬公平合理。

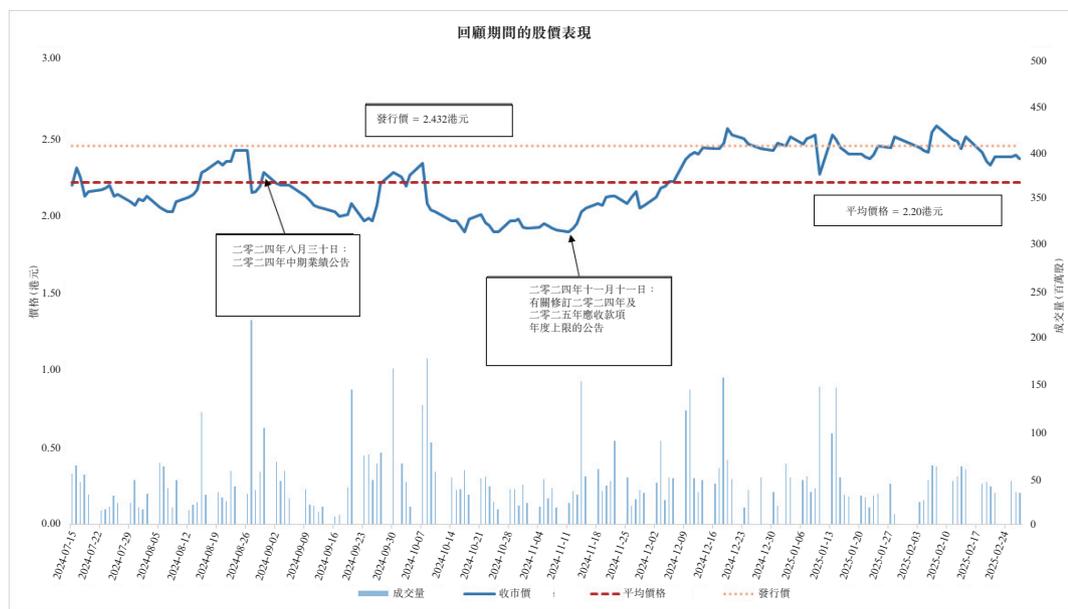
7. 發行價評估

誠如董事會函件所載，每股代價股份2.432港元的價格乃由 貴公司與賣方按公平基準釐定並參考緊接股權轉讓協議日期前最後五個連續交易日在聯交所所報每股股份平均收市價2.432港元，同時參考股權轉讓協議日期中國人民銀行人民幣兌港幣匯率的中間價達致。

7.1 歷史股價表現回顧

吾等已審閱股份自二零二四年七月十三日(即股權轉讓協議日期前六個月)直至最後可行日期止期間(「回顧期間」)的每日收市價。吾等認為，回顧期間足以說明股份近期的價格變動，以對於最後可行日期前股份的歷史收市價進行合理比較，而該比較與評估發行價是否公平合理密切相關。下圖載列股份於回顧期間在聯交所的每日收市價：

獨立財務顧問函件



資料來源：Wind及聯交所網站

誠如上圖所示，於回顧期間，股份成交的收市價平均約為2.20港元。於二零二四年八月三十日，貴公司刊發二零二四年上半年中期業績公告，由於上文「1. 貴集團及買方之背景資料」一節所述原因，貴集團的營業額及虧損淨額均有所改善。上述公告發佈後，吾等注意到股價於1.88港元至2.32港元的區間波動。據管理層告知，彼等並無知悉任何可能導致股價出現上述波動的具體原由。於二零二四年十一月十一日，貴公司刊發公告，內容有關修訂截至二零二四年十二月三十一日止年度及截至二零二五年十二月三十一日止年度北京景秀應收騰訊控股及其附屬公司（不包括(i) 閱文集團、其附屬公司及其通過協議安排可控制的公司；及(ii) 騰訊音樂娛樂集團、其附屬公司及其通過協議安排可控制的公司）（「騰訊代表公司」）款項總額的年度上限（「修訂二零二四年及二零二五年應收款項年度上限」），而此表明騰訊代表公司對北京景秀提供營銷及推廣服務的需求增加。隨後，股價呈總體上升趨勢，並於二零二五二月七日達到最高點2.56港元。發行價較於回顧期間的最低股價及平均收市股價分別溢價約29.4%及10.8%，並較最高收市股價折讓約5.0%。

儘管發行價較回顧期間最高收市股價輕微折讓約5.0%，經考慮發行價(i)處於回顧期間收市股價之範圍內；(ii)高於回顧期間大多數交易日之收市股價；及(iii)高於回顧期間平均收市股價，吾等認為發行價對貴公司及股東有利。

7.2 可資比較發行分析

於評估發行價是否公平合理時，吾等已就聯交所上市公司為收購目的而發行新股份（「可資比較發行」）進行可資比較分析，所依據的標準如下：(i)發行新股份乃於回顧期間公佈；(ii)股份乃發行予有關上市發行人的關連人士；及(iii)不包括發行A股或內資股。就吾等所知及據吾等所悉，吾等透過搜尋聯交所網站，確定符合上述標準的7項交易的詳盡清單。儘管貴集團的業務、營運及前景與可資比較發行的上市發行人並不相同，吾等認為可資比較發行可為聯交所上市公司進行涉及發行新股份的收購之近期市場慣例（即回顧期間）提供公平及具代表性的參考。

吾等將有關可資比較發行的發行價所代表之可資比較發行的股份於相關最後交易日前／當日的收市價溢價／折讓（「溢價／折讓」）及其於緊接相關最後交易日前／當日最後五個連續交易日的收市價溢價／折讓（「五日期溢價／折讓」）分別與發行價所代表之相應溢價／折讓及五日期溢價／折讓進行比較。然而，股東務請注意，貴公司的業務、營運及前景與可資比較發行的發行人並不相同。

獨立財務顧問函件

下表載列可資比較發行的詳情：

公告日期	股份代號	公司名稱	交易性質	發行價較相關公告日期前最後一個交易日／當日的每股收市價溢價／(折讓)	發行價較相關公告日期前／當日最後五個交易日的每股平均收市價溢價／(折讓)
二零二五年一月九日	451.HK	協鑫新能源控股有限公司	收購目標公司的全部已發行股本	(2.17)%	(4.86)%
二零二四年十二月八日	8115.HK	上海青浦消防器材股份有限公司	收購目標公司的全部股權及目標附屬公司總股權的10%	(19.80)%	(22.00)%
二零二四年八月二十三日	290.HK	國富創新有限公司	收購目標公司26.15%股權	6.36%	(0.72)%
二零二四年八月十六日	1611.HK	新火科技控股有限公司	收購目標公司A全部已發行股本的7.67%及目標公司B全部已發行股本	14.14%	14.14%
二零二四年八月九日	3939.HK	萬國黃金集團有限公司	收購目標公司20.22%的股本	8.00%	12.60%
二零二四年七月二十六日	1280.HK	中国奇点国峰控股有限公司	收購目標公司全部已發行股本	(19.19)%	(19.84)%
二零二四年七月二十二日	2399.HK	中國安儲能源集團有限公司 (「中國安儲」)	收購目標公司29%的股權	66.70% (附註1)	64.50% (附註1)
			平均數	(2.11)%	(3.45)%
			中位數	2.10%	(2.79)%
			最大值	14.14%	14.14%
			最小值	(19.80)%	(22.00)%
			發行價	(2.72)%	0.00%

資料來源：聯交所網站

附註：

- 由於中國安儲發行代價股份的發行價較(i)相關公告日期的每股收市價；及(ii)公告日期前最後五個交易日的每股平均收市價呈現異常溢價，吾等考慮到在訂立買賣協議前一年期間，中國安儲的股價經歷了巨大波動，最高收市價在二零二四年一月二日達到1.01港元，最低收市價在二零二四年三月七日達到0.18港元，故已於計算時將其剔除。

獨立財務顧問函件

誠如上表所示，吾等注意到可資比較發行之溢價／折讓介乎於溢價約14.14%至折讓約19.80%，折讓平均數約為2.11%，溢價中位數約為2.10%。此外，可資比較發行的五日溢價／折讓介乎溢價約14.14%至折讓約22.00%，折讓平均數及中位數分別約為3.45%及2.79%。

誠如上文市場比較所示，(a)發行價較股份於股權轉讓協議日期之每股收市價折讓約2.72%，處於可資比較發行之溢價／折讓範圍內，並與可資比較發行相比折讓較大；及(b)發行價與股份於股權轉讓協議日期前最後五個連續交易日之每股平均收市價相同，處於可資比較發行之五日溢價／折讓範圍內，並與可資比較發行相比折讓較小。儘管發行價與可資比較發行之溢價／折讓之折讓平均數及溢價中位數相比折讓較大，吾等認為發行價折讓屬合理，原因為(i)發行價乃按高於回顧期間平均股價之水平釐定；及(ii)發行價與五日溢價／折讓之平均數及中位數相比折讓較小。

鑒於上文所述及進一步考慮到發行價乃按接近股份現行市價之水平釐定，吾等認為發行價乃按一般商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理。

獨立財務顧問函件

8. 對現有公眾股東之潛在攤薄影響

向香港騰訊或其指定方發行代價股份將攤薄現有股東之股權。 貴公司(i)於最後可行日期；及(ii)緊隨根據股權轉讓協議配發及發行代價股份後(假設 貴公司已發行股份總數於最後可行日期至配發及發行代價股份期間並無變動)的股權結構：

股東姓名／名稱	(i) 於最後可行日期		(ii) 緊隨配發及發行代價股份後	
	股份數目	概約百分比(%)	股份數目	概約百分比(%)
董事 (附註1)				
柯利明先生 (附註2)	2,627,381,250	16.97	2,627,381,250	16.93
楊明先生 (附註3)	<u>1,080,000</u>	<u>0.01</u>	<u>1,080,000</u>	<u>0.01</u>
主要股東				
(柯利明先生除外)				
Water Lily (附註4)	2,545,734,565	16.44	2,545,734,565	16.40
香港騰訊或其指定方 (附註5)	—	—	36,666,667	0.24
非公眾股東小計	<u>5,174,195,815</u>	<u>33.42</u>	<u>5,210,862,482</u>	<u>33.57</u>
公眾股東	<u>10,309,245,804</u>	<u>66.58</u>	<u>10,309,245,804</u>	<u>66.43</u>
已發行股份總數	<u><u>15,483,441,619</u></u>	<u><u>100.00</u></u>	<u><u>15,520,108,286</u></u>	<u><u>100.00</u></u>

附註：

- 於最後可行日期，執行董事張強先生擁有10,000,000股股份權益(定義見證券及期貨條例第XV部)，即根據 貴公司購股權計劃授出之購股權之相關股份。就通函而言，上表不包括根據授予董事之任何購股權將予發行之任何相關股份。
- 於最後可行日期，2,627,381,250股股份由執行董事兼董事會主席柯利明先生通過Pumpkin Films Limited(一家由其全資擁有之公司)間接持有。
- 於最後可行日期，非執行董事楊明先生直接擁有1,080,000股股份權益。

獨立財務顧問函件

4. Water Lily為騰訊控股之全資附屬公司。
5. 根據股權轉讓協議，代價中的人民幣82,500,000元將通過 貴公司以每股代價股份2.432港元的價格向香港騰訊或其指定方配發及發行36,666,667股代價股份以結算。
6. 上表所載若干數字已四舍五入至最接近整數或兩個小數位。所示總計數字與所列數額總和之間如出現任何差異，皆因約整所致。

誠如上表所示，緊隨配發及發行代價股份後，香港騰訊或其指定方之股權將由零增加至約0.24%。現有公眾股東於最後可行日期之股權約為66.58%，並將於緊隨配發及發行代價股份後略微攤薄至約66.43%。就此而言，鑒於(i)上文「4.股權轉讓的理由及裨益」一節所述之進行股權轉讓的理由及裨益；(ii)股權轉讓協議之條款屬公平合理；及(iii)就目標公司的歷史財務表現而言，股權轉讓將提高 貴公司之整體盈利能力；及(iv)現有公眾股東之股權僅輕微攤薄約0.16%，吾等認為，股權轉讓對公眾股東股權造成之攤薄屬可接受。

推薦建議

經考慮上文所討論主要因素及理由後，尤其是：

- (i) 股權轉讓符合 貴集團追求高質量IP的企業戰略，有助於促進 貴集團的整體發展，尤其是遊戲業務的發展。此外，透過利用 貴集團的市場資源及專業知識，預期目標公司在完成股權轉讓後的業務表現將得到提升；
- (ii) 儘管在完成股權轉讓後 貴集團僅持有目標公司的少數股權，從長遠來看，股權轉讓為 貴集團提供了靈活性，並使 貴集團能夠通過分享目標公司的利潤獲得可觀的財務回報，並通過目標公司未來進行的股息分配獲得額外的現金流入；
- (iii) 使用現金支付及發行代價股份結算代價的方式屬公平合理，因該安排有助於促成股權轉讓的完成，而股權轉讓的益處超過對現有公眾股東的輕微攤薄影響；

獨立財務顧問函件

- (iv) 考慮到：(a)目標公司的隱含市盈率及隱含市銷率均處於可比公司市盈率及市銷率的範圍內，並高於可比公司市盈率及市銷率的平均數及中位數；(b)與盈利可比公司(該等公司近期財務表現惡化)及大部分於最近期財務期間錄得虧損的非盈利可比公司相比，目標公司的財務表現更為強勁；及(c)前述「4.股權轉讓的理由及裨益」一節所述的理由及裨益，代價屬公平合理；及
- (v) 鑒於發行價(a)在回顧期間內的收市價範圍內；(b)高於回顧期間內大多數交易日的收市價；(c)高於回顧期間內的平均收市價；及(d)與近期可資比較發行的市場慣例基本一致，因此發行價對 貴公司及股東有利。

吾等認為(i)股權轉讓協議及其項下擬進行交易(包括授出特別授權發行代價股份)之條款乃按一般商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)儘管訂立股權轉讓協議並非於 貴集團一般及日常業務過程中進行，惟符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦，而吾等本身亦推薦獨立股東投票贊成將予提呈之相關決議案，以批准股權轉讓協議及其項下擬進行之交易(包括授出特別授權發行代價股份)。

此 致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
邁時資本有限公司
董事總經理
梁柱桐
謹啟

二零二五年三月七日

梁柱桐先生為向香港證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，為邁時資本有限公司從事證券及期貨條例下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之負責人員。彼於機構融資行業積逾13年經驗。

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則規定而提供有關本公司之資料，董事願共同及個別就本文件承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺詐成份，亦無遺漏其他事項致使本通函所載任何聲明或本通函有所誤導。

2. 權益披露

(a) 本公司董事及主要行政人員於本公司及其相聯法團之權益及淡倉

於最後可行日期，本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部（包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被視為或當作擁有之權益及淡倉）須知會本公司及聯交所；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須載入該條文所指登記冊；或(iii)根據上市規則所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

本公司之權益

董事姓名	持有權益之身份	於股份之權益	於最後可行日期佔已發行股份總數之概約百分比
柯利明先生	受控法團權益	2,627,381,250 (附註1)	16.97%
張強先生	實益擁有人	10,000,000 (附註2)	0.06%
楊明先生	實益擁有人	1,080,000 (附註3)	0.01%

附註：

- (1) 2,627,381,250股股份由柯利明先生透過Pumpkin Films Limited(由柯利明先生間接全資擁有之公司)間接持有。
- (2) 張強先生於10,000,000股股份中擁有權益，全部均指本公司購股權。
- (3) 楊明先生於本公司1,080,000股股份中直接擁有權益。

除上文所披露者外，於最後可行日期，本公司董事或主要行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債權證中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，或根據證券及期貨條例第352條須記入本公司根據該條文存置之登記冊，或根據標準守則須另行知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

(b) 主要股東之權益

據本公司董事及主要行政人員所知，於最後可行日期，下列人士(本公司董事或主要行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有須記入根據證券及期貨條例第336條所存置登記冊之權益或淡倉：

股東姓名／名稱	持有權益之身份	於股份之權益	於最後可行日期佔已發行股份總數之概約百分比
柯利明先生	受控法團權益	2,627,381,250	16.97%
Virtual Cinema Holding Limited (附註1)	受控法團權益	2,627,381,250	16.97%
Pumpkin Films Limited (附註1)	實益擁有人	2,627,381,250	16.97%
騰訊控股	受控法團權益	2,545,734,565	16.44%
Water Lily (附註2)	實益擁有人	2,545,734,565	16.44%

附註：

- (1) Virtual Cinema Holding Limited被視為透過其全資附屬公司Pumpkin Films Limited於2,627,381,250股股份中擁有權益。Virtual Cinema Holding Limited由董事柯利明先生直接全資擁有。Pumpkin Films Limited乃由柯利明先生全資擁有。柯利明先生為Virtual Cinema Holding Limited及Pumpkin Films Limited的董事。2,627,381,250股股份由柯利明先生透過Pumpkin Film Limited間接持有。
- (2) 騰訊控股被視為透過其全資附屬公司Water Lily於2,545,734,565股股份中擁有權益。本公司董事楊明先生為騰訊控股的僱員。

除上表所披露者外，於最後可行日期，據董事及本公司主要行政人員所知，概無任何人士(董事或本公司主要行政人員除外)於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有可於任何情況下在本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值5%或以上權益。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事或擬任董事為於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉之公司之董事或僱員。

3. 競爭業務

於最後可行日期，概無董事或建議董事或彼等各自之緊密聯繫人(定義見上市規則)於與本集團業務構成或可能構成競爭(不論直接或間接)之業務中擁有任何權益。

4. 董事服務合約

於最後可行日期，概無董事與本公司或本集團任何成員公司訂立任何不會於一年內屆滿或本集團不可於一年內免付賠償(法定賠償除外)終止之現有或建議服務合約。

5. 董事於資產之權益

於最後可行日期，概無董事或建議董事於本集團任何成員公司自二零二三年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之結算日)以來及直至最後可行日期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。

6. 董事於合約之權益

概無任何董事於本集團任何成員公司所訂立的最後可行日期存續並對本集團業務屬重大之合約或安排中擁有重大權益。

7. 訴訟

於最後可行日期，本集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟或申索，且據董事所知，本集團任何成員公司亦無任何尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或申索。

8. 重大不利變動

於最後可行日期，董事並不知悉本集團之財務或交易狀況自二零二三年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之結算日）以來及直至最後可行日期（包括該日）出現任何重大不利變動。

9. 專家資格及同意書

(a) 以下為提供本通函所載意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
邁時資本有限公司	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
北京市奮迅律師事務所	中國法律顧問

(b) 於最後可行日期，上述專家概無持有本集團任何成員公司之任何股權，亦無權（無論是否具有法律效力）認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券。

(c) 上述各專家已就刊發本通函發出同意書，同意按本通函所示形式及內容轉載其函件及引述其名稱及／或意見，且迄今並無撤回其同意書。

(d) 於最後可行日期，上述專家概無於本集團任何成員公司自二零二三年十二月三十一日（即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表之結算日）以來所收購或出售或出租予本集團任何成員公司或擬收購或出售或出租予本集團任何成員公司之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

10. 其他資料

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (b) 本公司之香港主要營業地點位於香港銅鑼灣希慎道33號利園一期37樓3701室。
- (c) 本公司之股份過戶登記總處為Conyers Corporate Services (Bermuda) Limited，地址為Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (d) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。
- (e) 本公司之公司秘書為方家俊先生，彼為香港律師會會員及香港合資格律師。
- (f) 本通函之中英文版如有任何歧義，概以英文版為準。

11. 展示文件

下列文件將自本通函日期起14日(包括首尾兩日)期間刊載於聯交所網站(<https://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<https://www.ryholdings.com>)：

- (a) 股權轉讓協議；
- (b) 股東協議；及
- (c) 本附錄「9.專家資格及同意書」一節所述之同意書。



儒意控股
RUYI HOLDINGS

China Ruyi Holdings Limited

中國儒意控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：136)

茲通告中國儒意控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零二五年三月二十六日(星期三)上午十一時正假座香港銅鑼灣希慎道33號利園一期37樓3701室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)以考慮並酌情通過下列普通決議案。本股東特別大會通告中未明確界定之詞語及詞彙具有本公司日期為二零二五年三月七日之通函(「該通函」)所界定者之相同涵義。

普通決議案

「動議

- (a) 謹此確認、批准及追認(i)北京景秀及Virtual Cinema Entertainment(作為買方);(ii)騰訊數碼、香港騰訊、廣西騰訊及西藏永航(作為賣方);(iii)目標公司;及(iv)本公司(作為買方之擔保人)所訂立日期為二零二五年一月十三日之股權轉讓協議(註有「A」字樣之副本已提呈股東特別大會,並由股東特別大會主席簡簽以資識別)、其項下擬進行交易及任何其他附屬文件,惟任何董事可作出其可能認為必要、可取或適宜的增補或修訂;
- (b) 待聯交所上市委員會批准代價股份上市及買賣後並以此為條件,批准授予董事特別授權以行使本公司一切權力根據股權轉讓協議之條款及條件按每股代價股份2.432港元之價格向香港騰訊或其指定方配發及發行36,666,667股代價股份,惟此項特別授權應附加於且不得損害或撤銷本決議案獲通過前本公司股東已授予或可能不時授予董事之任何一般或特別授權;及
- (c) 謹此授權任何一名董事為及代表本公司(其中包括)在其可能酌情認為就實施股權轉讓協議及任何附屬文件及其項下擬進行交易及令其生效屬必要、權宜或可取之情況下簽署、簽立及交付或授權簽署、簽立及交付一切有關文件及契據、作出或授權作出一切有關行為、事宜及事情,並同意董事會

股東特別大會通告

或其委員會認為符合本公司及股東整體利益之有關變更、修訂或豁免或與此有關之事宜(不包括與股權轉讓協議所規定者有根本或重大區別且須股東批准的有關文件或其任何條款之任何變更、修訂或豁免)。」

承董事會命
中國儒意控股有限公司
董事長
柯利明
謹啟

香港，二零二五年三月七日

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會並於會上投票之股東均有權委任一名或(倘持有兩股或以上股份)一名以上受委代表代其出席及投票。受委代表毋須為股東。
2. 隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或其經公證之副本，必須盡快送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前交回，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可親身出席股東特別大會或其任何續會(視情況而定)並於會上投票。
3. 填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席召開之股東特別大會或其任何續會並於會上投票，在此情況下，委任代表之授權將被視為撤銷論。
4. 倘為股份之聯名持有人，則任何一名該等聯名持有人可就有關股份投票(不論親身或透過受委代表)，猶如其為唯一有權投票者；惟倘多於一名該等聯名持有人出席股東特別大會，則優先者投票(不論親身或透過受委代表)後，其他聯名持有人不得投票。就此而言，優先權按其就聯名持有股份於本公司股東名冊之排名次序而定。
5. 為釐定出席股東特別大會並於會上投票之權利，本公司將於二零二五年三月二十四日(星期一)至二零二五年三月二十六日(星期三)期間(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會辦理任何股份過戶登記。本公司股東如欲符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶表格連同相關股票必須於二零二五年三月二十一日(星期五)下午四時三十分前送交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理登記手續。
6. 本通告所提述之時間及日期均為香港時間及日期。

於本通告日期，本公司執行董事為柯利明先生及張強先生，本公司非執行董事為楊明先生，本公司獨立非執行董事為周承炎先生、聶志新先生、陳海權先生及施卓敏教授。