此乃要件　請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動**有任何疑問**，應諮詢　閣下的持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的**澳亞集團有限公司**股份全部**出售或轉讓**，應立即將本通函及隨附委任表格送交買方或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行或持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

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的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

AUSTASIA

AustAsia Group Ltd.
澳亞集團有限公司*

(於新加坡共和國註冊成立的有限公司)

(股份代號：2425)

(1) 須予披露交易及關連交易；以及
(2) 臨時股東大會通告

獨立董事委員會的獨立財務顧問

ALTUS CAPITAL LIMITED
浩德融資有限公司

除文義另有所指外，本通函所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。董事會函件載於本通函第6至21頁。

澳亞集團有限公司*謹訂於2026年11月4日(星期三)下午四時三十分假座香港中環皇后大道中99號中環中心9樓舉行臨時股東大會，大會通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-3頁。

無論　閣下能否出席臨時股東大會，務請　閣下按照隨附之代表委任表格上列印之指示填妥有關表格，並盡快將有關表格交回本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(「**股份過戶登記處**」)，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何須於大會或其任何續會指定舉行時間不少於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大會或其任何續會，並於會上投票。為免生疑問，庫存股份持有人(如有)應於本公司股東大會上放棄投票。

本通函及代表委任表格亦刊載於香港聯合交易所有限公司網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.austasiadairy.com)。

本通函所提述的日期及時間均指香港日期及時間。

* *僅供識別*

2026年9月29日

目　錄

頁次

釋義 1

董事會函件 6

獨立董事委員會函件 IBC-1

獨立財務顧問函件 IFA-1

附錄一　－　一般資料 I-1

臨時股東大會通告 EGM-1

除文義另有所指外，在本通函內，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	買方向賣方收購待售股權；
「調整金額」	指	根據本通函「董事會函件－收購事項代價」一節所載詳情釐定的收購事項代價調整金額；
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義；
「基本購買價」	指	人民幣320,000,000元，即收購事項代價的基本購買價；
「董事會」	指	董事會；
「本公司」	指	AustAsia Group Ltd.，一家於2009年4月17日根據新加坡法律註冊成立的有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：2425)；
「交易完成」	指	完成收購事項；
「交易完成日期」	指	最後一項先決條件獲達成或豁免(視情況而定)所在曆月的最後一個曆日當日，或買方與賣方可能書面協定的其他日期；
「先決條件」	指	交易完成的先決條件，其詳情載於本通函「董事會函件－先決條件」一節；
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義；
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義；
「董事」	指	本公司董事；
「臨時股東大會」	指	本公司將召開之臨時股東大會，以考慮及酌情批准收購事項；

「本集團」	指	本公司及其不時的附屬公司；
「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	本公司獨立董事委員會，由本公司全體獨立非執行董事組成，為就買賣協議及其項下擬進行的該等交易向獨立股東提供意見而設立；
「獨立財務顧問」	指	浩德融資有限公司，根據《證券及期貨條例》可從事第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動之持牌法團，即本公司所委任以就買賣協議及其項下擬進行的該等交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問；
「獨立股東」	指	毋須因在收購事項中擁有任何重大權益而於臨時股東大會上就有關決議案放棄表決權的股東(賣方及其聯繫人除外)；
「獨立第三方」	指	據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，並非本集團關連人士(定義見上市規則)的各方；
「最後實際可行日期」	指	2026年9月23日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料的最後實際可行日期；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)；
「明治控股」或「明治」	指	明治控股株式會社(一家於東京證券交易所上市的公司)；

「Meiji Japan」	指	Meiji Co., Ltd.，一間根據日本法律成立的有限公司，且為賣方之控股公司；
「明治蘇州」	指	明治乳業(蘇州)有限公司，一家根據中國法律成立的有限責任公司，於完成交易完成前重組後將成為目標公司的全資附屬公司；
「明治天津」	指	明治乳業(天津)有限公司，一家根據中國法律成立的有限責任公司，於完成交易完成前重組後將成為目標公司的全資附屬公司；
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港特別行政區、澳門特別行政區及台灣；
「交易完成前重組」	指	買賣協議所訂明的重組計劃，包括(i)註冊成立目標公司；(ii)將所轉讓資產、目標附屬公司及轉崗僱員轉讓予目標公司；及(iii)轉讓或更新所轉讓合同；
「購買價」	指	收購事項代價的購買價，即基本購買價與調整金額的總和；
「買方」	指	本公司全資附屬公司上海澳雅食品有限公司；
「人民幣」	指	中國的法定貨幣人民幣；
「待售股權」	指	買方根據買賣協議將予收購的目標公司全部股權；
「《證券及期貨條例》」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》；
「股份」	指	本公司股本中的普通股；

「股東」	指	股份持有人；
「買賣協議」	指	買方與賣方於2026年7月21日就轉讓待售股權訂立的有條件買賣協議；
「上交所」	指	上海證券交易所；
「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的涵義；
「深交所」	指	深圳證券交易所；
「目標業務」	指	包括(a)賣方通過所轉讓資產、轉崗僱員及所轉讓合同進行的乳製品銷售業務及(b)目標附屬公司的乳製品生產業務；
「目標公司」	指	賣方為持有目標業務將於中國成立的全資附屬公司；
「目標集團」	指	包括目標公司及目標附屬公司的公司集團；
「目標附屬公司」	指	明治蘇州及明治天津；
「商標許可協議」	指	將自交易完成日期起生效，並預期將由Meiji Japan（作為許可人）與目標公司（作為被許可人）就交易完成後經營目標業務而訂立的商標許可協議；
「所轉讓資產」	指	與目標業務有關且根據交易完成前重組擬轉讓予目標公司的資產；

「所轉讓合同」	指	賣方或其聯屬公司為其中一方並與目標業務有關，且根據交易完成前重組擬轉讓或更新予目標公司或以其他方式由目標公司承擔的合同；
「轉崗僱員」	指	與目標業務有關且根據交易完成前重組擬轉崗至目標公司的僱員；
「過渡服務協議」	指	將自交易完成日期起生效，並預期將由賣方(作為服務提供商)與目標公司就交易完成後經營目標業務而訂立的過渡服務協議；
「庫存股份」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義；
「賣方」	指	明治(中國)投資有限公司，本公司的主要股東(定義見上市規則)，於最後實際可行日期持有本公司已發行股本總額約15.85%；
「%」	指	百分比。

AustAsia Group Ltd.
澳亞集團有限公司*
(於新加坡共和國註冊成立的有限公司)
(股份代號：2425)

執行董事
陳榮南先生
楊庫先生

非執行董事
高麗娜女士
Gabriella SANTOSA女士

獨立非執行董事
辛定華先生
張泮先生
李勝利先生

總部及註冊辦事處
317 Outram Road
#03-01A, Concorde Shopping Centre
Singapore 169075

香港主要營業地點
香港
灣仔
皇后大道東183號
合和中心46樓

中國主要營業地點
中國
山東省東營市
墾利區永安鎮
永館路10號

敬啟者：

(1) 須予披露交易及關連交易；以及
(2) 臨時股東大會通告

I. 緒言

茲提述本公司日期為2026年7月21日之公告。

本通函旨在向　閣下提供(其中包括)(i)買賣協議及其項下擬進行之交易的詳情；(ii)獨立董事委員會就買賣協議及其項下擬進行之交易致獨立股東的函件；(iii)獨

立財務顧問就買賣協議及其項下擬進行之交易的函件；及(iv)召開臨時股東大會通告，以及上市規則規定須予披露的任何其他資料。

II. 買賣協議

於2026年7月21日，買方(即本公司全資附屬公司)與賣方訂立買賣協議，據此，賣方已有條件同意出售，而買方已有條件同意購買待售股權，代價包括基本購買價人民幣320,000,000元及調整金額(如有)，惟購買價上限為人民幣350,000,000元。

主要條款

訂約方協定的買賣協議主要條款概述如下：

日期： 2026年7月21日

訂約方：(i) 買方(作為買家)；及

(ii) 賣方(作為賣家)。

作為收購事項的先決條件，賣方須完成交易完成前重組，其中包括：(i)註冊成立目標公司；(ii)將所轉讓資產、目標附屬公司及轉崗僱員轉讓予目標公司；及(iii)轉讓或更新所轉讓合同。

轉讓資產的主要類別包括：(i)知識產權資產，即與目標業務若干產品相關的三項中國商標；及(ii)用於目標業務銷售及營運的設備，主要包括電子設備及辦公室裝置。

轉讓合同包括於目標業務的日常業務過程中訂立的合同，主要包括：(i)與分銷商、零售商、便利店營運商、超市、電子商務平台及其他銷售渠道合作夥伴訂立的銷售及分銷協議；及(ii)與牛奶供應、包裝採購、物流、倉儲及其他輔助營運事項相關的採購及營運合同。轉讓合同的合同期通常為一年，並可予續期，整體而言對目標業務的銷售、採購及日常營運的連續性至關重要。

於交易完成前重組完成後，目標公司將經營先前由賣方經營的目標業務。

主體事項

根據買賣協議，買方已有條件同意購買，而賣方已有條件同意出售待售股權。

收購事項代價

待售股權的代價為將由買方支付的購買價，包括基本購買價及調整金額(如有)，惟購買價上限為人民幣350,000,000元。

基本購買價

根據買賣協議，基本購買價為人民幣320,000,000元。

調整金額

根據買賣協議，倘目標集團於交易完成日期的綜合資產淨值低於目標集團的參考資產淨值，則須按相等於差額的金額下調購買價；倘目標集團於交易完成日期的綜合資產淨值高於目標集團的參考資產淨值，則須按相等於超額的金額上調購買價，上限為人民幣350,000,000元。倘目標集團於交易完成日期的綜合資產淨值等於目標集團的參考資產淨值，則不會對購買價作出調整。

就購買價調整機制而言，目標集團的參考資產淨值介乎人民幣420百萬元至人民幣470百萬元，具體視乎交易完成發生的月份而定。倘交易完成於2026年9月30日或之前發生，適用的參考資產淨值為人民幣470百萬元；倘交易完成於2027年4月發生，則逐步遞減至人民幣420百萬元。在釐定不同交易完成期間的適用參考資產淨值時，本公司與賣方考慮了目標集團的備考資產負債表及歷史財務表現，以及預期的交易完成時間表，並經公平商業磋商後商定了相關金額。截至2025年12月31日止年度，目標集團錄得虧損淨額約人民幣155.9百萬元。考慮到上述因素，協定就2026年10月至2026年12月的交易完成而言，參考資產淨值將每月減少人民幣10百萬元；就2027年1月至2027年4月的交易完成而言，則每月減少人民幣5百萬元。適用參考資產淨值構成購買價調整機制的一部分，根據該機制，最終購買價將根據買賣協議參考目標集團於交易完成日期的綜合資產淨值予以調整。

下表列示於交易完成之相關日期的參考資產淨值：

交易完成日期	**參考資產淨值** *(人民幣百萬元)*
2026年9月30日或之前	470
2026年10月1日至31日	460
2026年11月1日至30日	450
2026年12月1日至31日	440
2027年1月1日至31日	435
2027年2月1日至28日	430
2027年3月1日至31日	425
2027年4月1日至30日	420

支付條款

收購事項的代價須由買方按下列方式向賣方支付：

(1) 人民幣100,000,000元，須於交易完成時支付至賣方的指定銀行賬戶；

(2) 倘目標集團於交易完成時的現金結餘總額超過人民幣50,000,000元，則一筆相等於該超出部分的金額(「**超額現金金額**」)須於確認目標集團現金結餘的相關獨立會計師意見日期後1個月內支付；及

(3) 購買價(經扣除人民幣100,000,000元及超額現金金額(如有))須於交易完成日期起計24個月內，連同按年利率3.8%累計的利息一併支付。買方可選擇提前支付有關代價餘額。

董事會認為延期付款安排及年利率3.8%乃屬公平合理，且符合本公司及其整體股東的利益，原因如下：

(i) 延期付款安排減少本公司的即時資金需求，並為其在交易完成後管理流動資金及資本資源提供額外靈活性。於2026年6月30日，本公司維持現金及現金等價物為人民幣286.2百萬元。因此，董事會認為延期結算架構使本公司能夠在支持其持續營運及交易完成後整合活動的同時保持財務靈活性；

(ii) 延期付款安排讓本公司在須支付未付代價之前，有時間整合目標業務並實現收購事項的營運效益。董事會認為24個月的付款期提供了一個合理的時間範圍，以獲取收購事項的營運及商業效益，包括提高目標集團製造設施的使用率、加強本公司上游奶源供應資源與目標集團加工能力的整合，以及更廣泛地利用既有的客戶關係與分銷渠道；及

(iii) 董事會認為從融資成本角度而言，年利率3.8%乃屬公平合理。本公司計息銀行借款的加權平均利率於截至2025年12月31日止年度約為6.1%，及於截至2026年6月30日止六個月約為5.3%。因此，年利率3.8%低於本公司的加權平均借款成本，故被認為對本公司在商業上有利。

本集團目前預期透過本集團的內部資源及外部融資相結合的方式撥付收購事項的代價。

增信

上述代價餘額的支付將以下列各項作增信：(i)本公司(作為買方的母公司)以賣方為受益人作出的承諾，其中包括在買方未能支付任何到期款項時向買方提供資金；及(ii)以賣方為受益人就買方指定銀行賬戶設定的質押，本公司會將根據上述承諾應付賣方的任何款項存入該賬戶。

先決條件

根據買賣協議，交易完成須待買賣協議項下的先決條件獲達成(或豁免(如適用))後方可作實，該等條件包括以下各項：

(a) 交易完成前重組已按照買賣協議在所有重大方面完成，惟買賣協議明確准許於交易完成後完成的任何步驟除外；

(b) 交易完成所需的交易文件及其他實施文件已妥為簽立或交付，包括用作在中國境內向國家市場監督管理總局辦理登記手續及辦理其他政府手續的簡式買賣協議、商標許可協議、過渡服務協議以及相關承諾及增信文件；

(c) 概無政府當局新制定、發佈、頒佈、執行或訂立任何法例，或最終且不可上訴的決定或判決，而該等法例、決定或判決於交易完成日期已生效，並具有致使買賣協議擬進行的交易成為非法，或以其他方式限制或禁止落實該等交易，或導致該等交易於交易完成後被撤銷的效力；

(d) 已取得與任何政府當局的相關投資協議的相關同意、確認或視作達成；

(e) 本公司股東(賣方除外)根據本公司組織章程及上市規則於臨時股東大會上給予批准；

(f) 賣方及買方於買賣協議項下的聲明及保證根據買賣協議所載條款仍屬真實、準確、完整及無誤導成分，且各訂約方已在所有重大方面履行其須於交易完成時或之前履行的責任；及

(g) 訂約方已完成協定的交易完成交付項目，包括交付目標公司妥為註冊成立及擁有權的證明、交易完成前重組在所有重大方面已完成的證明，以及就收購事項代價的遞延部分設立及完善協定的增信安排。

訂約方有權共同豁免先決條件(a)、(b)及(d)。先決條件(c)及(e)不得豁免。履約方須達成及滿足先決條件(f)及(g)，除非該方獲買賣協議的另一方就此給予豁免。於最後實際可行日期，上述所有先決條件概無獲達成或豁免。

交易完成

待先決條件獲達成或豁免(視情況而定)後，交易完成將於交易完成日期落實。於交易完成後，目標公司將成為本公司的全資附屬公司，而目標集團的財務業績、資產及負債將合併至本集團的財務報表。

終止

買賣協議可隨時：

(a) 經賣方與買方共同書面協議予以終止；

(b) 於交易完成前，倘先決條件於買賣協議日期起計九(9)個月當日(或訂約方可能書面協定的較後日期)或之前未獲達成(或豁免(如適用))，則由任何一方向另一方發出書面通知予以終止，惟該未能達成的情況並非由終止方造成或主要引起的；或

(c) 於交易完成前，倘另一方嚴重違反其於買賣協議項下的任何責任，且(如該違反可予補救)該違反於接獲合理詳細地指明該違反的書面通知後30個營業日內仍未獲補救，則由任何一方向另一方發出書面通知予以終止。

代價基準

收購事項代價乃由買賣協議各方經公平磋商後釐定。董事會在釐定代價時考慮了以下主要因素，即(i)目標集團於2025年12月31日約人民幣548百萬元的未經審核綜合資產淨值，以及目標集團截至2024年及2025年12月31日止財政年度的虧損財務表現，其詳情載於下文「財務資料」一段；(ii)目標集團約0.64倍的隱含市賬率(「**市淨率**」)倍數(「**市淨率倍數**」)，較可比公司(「**可比公司**」)的市淨率倍數中位數折讓約51%；(iii)上文「收購事項代價」一段所述的購買價調整機制，該機制在購買價上限的規限下，藉參照目標集團於交易完成日期的實際資產淨值以調整最終購買價，從而為本公司提供保障；及(iv)下文「收購事項的理由及裨益」一段所述的收購事項策略裨益。

考慮到上述因素，董事會認為代價屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。具體而言，經考慮(i)目標集團截至2024年及2025年12月31日止年度的虧損財務表現；(ii)與交易完成後將目標業務整合至本集團現有營運相關的固有執行風險；以及(iii)有別於可比公司，目標集團乃一家非上市私營企業，其股本並無成熟的公開市場此一事實，董事會認為較可比公司的市淨率倍數有大幅折讓屬合理且適當。董事會認為，該折讓恰當地反映了此等因素，同時收購事項的策略價值(包括加強垂直整合、提升製造產能利用率及實現收入多元化)於中長期而言為本公司及其股東帶來公平價值。

市淨率倍數

目標集團主要於中國從事乳製品的製造、營銷及銷售。該業務經營兩處製造設施及完善的銷售及分銷網絡，以廣受認可的「明治」品牌提供一系列乳製品，為中國各地廣泛的客戶群提供服務。

董事已考慮以下可比公司的估值：

	可比公司	業務性質	主要營業地點	上市地點及股份代號	市淨率(附註)
1	光明乳業股份有限公司	鮮奶及各類乳製品生產商及分銷商	中國	上交所：600597	1.02倍
2	北京三元食品股份有限公司	乳製品(包括液態奶、發酵乳、奶粉等)生產商及分銷商	中國	上交所：600429	1.31倍
3	新疆天潤乳業股份有限公司	從事畜牧業務的乳製品生產商及加工商	中國	上交所：600419	1.00倍
4	廣東燕塘乳業股份有限公司	乳製品及含乳飲料(包括巴氏殺菌奶、滅菌奶、酸奶等)生產商	中國	深交所：002732	1.32倍
5	江西陽光乳業股份有限公司	低溫及常溫乳製品、低溫及常溫含乳飲料以及乳粉生產商	中國	深交所：001318	1.94倍
	平均數				1.32倍
	中位數				1.31倍

資料來源：Factset，截至2026年7月20日。1港元= 人民幣0.86669元

附註：

市淨率指基於截至2026年7月20日可得的最新呈報賬面值計算的市淨率倍數。

可比公司的選擇乃基於整體行業板塊的可比性。該等可比上市公司乃參考下列選擇標準選出：

(i) 該等公司主要於中國從事乳製品的製造及銷售，與目標集團具有可比性；及

(ii) 該等公司已公開上市，並具有公開可得的財務及市場資料。

已考慮一份包含五家與目標集團從事類似業務的可比公司名單，並認為該等公司具有代表性。董事認為，經考慮可比公司的業務活動、地域重心及經營歷史後，該等公司提供了有意義的比較基礎。就主要業務活動而言，董事會重點關注主要從事下游乳製品加工、製造及銷售的公司。相較於業務概況存在重大差異的公司，業務表現主要由乳製品銷售及加工活動帶動的公司被認為與目標集團更具可比性。就此而言，主要從事上游牧場營運或以嬰幼兒配方奶粉為主要消費產品的乳業公司已被排除在外。在地域重點方面，董事會考慮了潛在可比公司的市場地位是否主要來自已建立的區域生產、分銷及銷售平台，而非廣泛的全國性營運。區域乳業營運商被認為與目標集團更具可比性，因為彼等通常展現出相似的市場動態、客戶集中度及競爭特徵。就營運歷史而言，董事會重點關注在中國乳業具備良好營運往績記錄，以及在乳製品製造及銷售方面擁有可靠經驗的公司。擁有成熟乳製品業務及穩固客戶基礎的公司，被認為能為目標集團提供更為可靠的估值參考。儘管概無兩家完全相同的公司，惟可比公司與目標集團具備若干共同的業務特徵，包括資本密集度、營運風險及行業動態，該等特徵均為投資者於評估估值倍數時通常考慮的相關因素。

在篩選過程中，董事會亦考慮了若干較大型的中國乳製品公司，包括中國蒙牛乳業有限公司及內蒙古伊利實業集團股份有限公司。董事會認為，該等公司作為全國乳製品市場領導者營運，擁有全國性的生產及分銷網絡，其營運規模較目標集團顯著龐大，且產品組合亦較目標集團更為多元化。因此，董事會不認為該等公司與目標集團具有直接可比性，故將其從最終的可比公司組合中剔除。

本公司確認，可比公司名單為一份詳盡無遺的名單，且可比公司乃董事會根據其可比公司挑選方法及可比性評估所選定之最終公司組合。

可比公司的市淨率倍數為董事會釐定收購事項的代價提供了相關的估值基準。董事同時考慮了可比公司市淨率倍數的平均數及中位數。董事認為，市淨率倍數的中位數為更合適的參考點，原因為其較少受離群值影響，從而能更好地反映可比公司的集中趨勢。

0.64倍的市淨率倍數[1]較可比公司的市淨率倍數中位數1.31倍折讓約51.1%，並較可比公司的市淨率倍數平均數1.32倍折讓約51.5%。

此外，董事認為，與其他常用的估值倍數(如市銷率、企業價值／息稅折舊及攤銷前利潤(「**EV/EBITDA**」)比率及市盈率)相比，市淨率倍數為更合適的估值基準，原因為：(i)目標集團於近期錄得虧損淨額，令市盈率用作估值目的之意義不大；(ii)鑒於目標集團處於虧損狀態及其龐大的製造資產基礎，EV/EBITDA比率未必能完全反映目標集團的價值；(iii)儘管市銷率反映收入產生情況，但並無計及公司之間在盈利能力、資產密集度及營運效率方面的差異。

分拆業務賬目

由於收購事項須待交易完成前重組完成後方可作實，分拆業務賬目乃按備考基準編製，以反映目標集團的財務狀況，包括：(i)目標集團截至2024年12月31日止財政年度及截至2025年12月31日止財政年度的備考損益表；及(ii)目標集團截至2025年12月31日止財政年度的備考資產負債表。

因此，董事認為，就應用所採納的市淨率倍數以釐定收購事項的代價而言，備考資產淨值乃最相關的賬面值指標。

其他因素

此外，董事會已考慮下文「收購事項的理由及裨益」一段詳述的多項戰略及定性考慮因素，包括將目標業務與本集團現有乳製品業務整合所產生的潛在營運及商業協同效應。

1 0.64倍的市淨率倍數乃根據購買價上限除以「財務資料」一段所載目標集團未經審核綜合資產淨值計算。

董事認為，目標業務與本集團現有業務於戰略上具互補性，並預期將加強本集團的下游業務佈局、提升價值鏈整合及提高營運效率，從而支持本集團的長期業務戰略。

有關目標集團的資料

目標公司為一家將於中國成立的有限公司，並將由賣方全資擁有。於交易完成前重組完成後，目標公司將持有明治蘇州及明治天津的全部股權。

明治蘇州及明治天津主要於中國從事乳製品(包括牛奶、酸奶及奶油)製造。

財務資料

下文載列目標集團按交易完成前重組已於相關期間期初完成之假設而編製的未經審核除稅前及除稅後利潤淨額：

	截至12月31日止年度	
	2024年	**2025年**
	未經審核	*未經審核*
	人民幣千元	*人民幣千元*
除稅前利潤(虧損)淨額	(144,322)	(155,865)
除稅後利潤(虧損)淨額	(149,120)	(155,865)

目標集團於2025年12月31日的未經審核綜合資產淨值(假設交易完成前重組已完成)約為人民幣548百萬元及詳細明細載列如下：

	於2025年12月31日
	未經審核
	人民幣千元
流動資產	
現金及現金等價物	1,720
應收款項	41,006
預付款項	1,480
其他應收款項	209,012
存貨	29,078
其他流動資產	1,244
流動資產總值	283,540

	於2025年12月31日 *未經審核* *人民幣千元*
非流動資產	
物業、廠房及設備	327,497
在建工程	656
使用權資產	352
無形資產	38,846
長期遞延費用	43,520
遞延税項資產	2,602
非流動資產總值	413,473
資產總值	**697,013**
流動負債	
應付款項	29,967
應付僱員福利	4,419
應納税款	1,267
其他應付款項	111,921
一年內到期的非流動負債	85
流動負債總額	147,659
非流動負債	
租賃負債	198
遞延收入	1,618
非流動負債總額	1,816
負債總額	**149,475**
資產淨值	**547,538**

有關本集團及買方的資料

本公司為一家根據新加坡法律註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：2425)，且為一家透過其附屬公司經營業務的投資控股公司。本集團主要在中國從事原料奶、肉牛及其他業務，包括奶牛育種及養殖、原料奶生產及銷售、肉牛育種及養殖、肉牛銷售、飼料加工及飼料產品銷售以及乳製品銷售及分銷。

買方為本公司的全資附屬公司，其主要業務為在中國銷售及分銷乳製品。

有關賣方的資料

賣方主要於中國從事牛奶、酸奶、雪糕及糖果製造及銷售業務，並為Meiji Japan(一家於日本成立並擁有全球業務的主要食品公司)的全資附屬公司。Meiji Japan則為全球性食品及醫藥集團明治控股(一家於東京證券交易所上市的公司)的附屬公司。

收購事項的理由及裨益

本集團主要從事(其中包括)奶牛養殖業務，生產及銷售優質原料奶。

目標集團經營兩家分別位於江蘇省蘇州及天津的乳製品製造設施，總設計乳品加工產能約為每年225,000噸。由於終端市場競爭激烈，截至2025年12月31日止三個年度，該兩家設施的總使用率約為25%至30%。

本集團在其其他業務分部下，主要向企業對企業客戶從事製成乳製品的銷售。截至2025年12月31日止三個年度，該等銷售產生的收益介乎約人民幣200百萬元至人民幣300百萬元。然而，本集團並無內部生產能力，且完全依賴外判製造商將原料奶加工為製成乳製品。與擁有自身製造設施的市場參與者相比，此外判安排限制了本集團有效控制生產成本、靈活調整產量及及時推出新產品的能力。這繼而削弱了本集團對其企業對企業客戶的議價地位。

董事會認為，收購事項乃本集團之戰略機遇，藉以將其業務範圍拓展至原料奶生產以外，並鞏固其於整個乳製品價值鏈的地位。

目標集團的乳製品製造業務為本集團原料奶生產能力的自然下游延伸。於交易完成後，本集團將能夠整合其於牛奶採購、加工及銷售方面的業務，使得其更大比例的自產原料奶可透過目標集團的製造設施進行加工。預期收購事項將提高本集團原料奶生產的需求能見度，從而減少其在銷售原料奶方面對第三方客戶的依賴，並減輕其面臨的原料奶價格波動及週期性市場波動的風險。

收購事項將使本集團獲得成熟的乳製品製造設施，連同現有產能、設備及技術專門知識。由於目標集團目前擁有若干既有的加工產能且利用率相對較低，本集團擬於

交易完成後引入其現有業務量(尤其是企業對企業銷量),以提高產能利用率。預期此舉將攤薄固定成本,提升生產效率,改善供應鏈協同,並增強整體成本競爭力。

收購事項將使本集團獲得目標集團於中國穩固的客戶關係及分銷網絡。透過利用目標集團現有的企業對企業及企業對消費者渠道,本集團預期將拓寬其市場覆蓋範圍,並鞏固其在更廣泛客戶細分領域中的市場地位。預期收購事項亦將使本集團的收入來源多元化,擴大其客戶群,並降低客戶集中風險。此外,更廣泛的銷售及分銷網絡預期將提高本集團收入及現金流量狀況的穩定性及韌性。

收購事項將使本集團能夠利用目標集團於中國乳製品市場既有的品牌知名度、客戶關係及市場影響力。董事相信,該等現有市場地位可有助於留住客戶,並支持本集團於交易完成後的未來業務擴張及市場滲透。

鑒於上述原因,董事(包括獨立非執行董事)認為,儘管訂立買賣協議並非在本集團的日常及一般業務過程中進行,買賣協議的條款及其項下擬進行的交易乃經公平磋商後按一般商業條款訂立,屬公平合理,並符合本公司及股東的整體利益。

概無董事於買賣協議及其項下擬進行之交易中擁有或可被視為擁有任何重大權益,因此,概無董事須就批准買賣協議及其項下擬進行之交易的董事會決議案放棄投票。

上市規則的涵義

由於買賣協議項下擬進行之收購事項之最高適用百分比率超過5%但低於25%,故收購事項構成上市規則第14章項下本公司之須予披露交易。

此外,於最後實際可行日期,因賣方於本公司155,451,785股股份(佔本公司全部已發行股本約15.85%)中擁有權益,故其為本公司之主要股東(定義見上市規則)。因此,賣方為本公司之關連人士(定義見上市規則),而收購事項構成上市規則第14A章項下本公司之關連交易。

基於上述理由，收購事項須遵守(i)上市規則第14章項下之申報及公告規定；及(ii)上市規則第14A章項下之申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

III. 臨時股東大會

臨時股東大會通告

召開臨時股東大會的通告載於本通函，該大會謹訂於2026年11月4日(星期三)下午四時三十分假座香港中環皇后大道中99號中環中心9樓舉行。

代表委任表格

本通函隨附臨時股東大會適用的代表委任表格。該代表委任表格亦刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)。無論　閣下能否出席臨時股東大會(或其任何續會)，務請填妥並盡快交回代表委任表格，惟無論如何須於臨時股東大會或其任何續會指定舉行時間48小時前(即2026年11月2日(星期一)下午四時三十分)按其上印列的指示送達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。填妥及交回代表委任表格後，　閣下仍可依願親身出席臨時股東大會或其任何續會，並於會上投票。

以投票方式表決

根據《上市規則》第13.39(4)條，除股東大會主席真誠決定容許以舉手表決方式表決純粹涉及程序或行政事務的決議案外，股東大會上的任何股東表決必須以投票方式進行。因此，在臨時股東大會上提呈表決的決議案將以投票的方式表決。

在投票表決中，每位親身出席或通過受委代表出席的股東(或由其正式授權代表出席的公司)對其於股東名冊中登記的名下每一股股份均有一票表決權。擁有一票以上表決權的股東毋須以相同的方式使用其全部投票權或盡投其票。為免生疑問及就《上市規則》而言，庫存股份持有人(如有)須於本公司股東大會上，就需要股東批准的事項放棄表決。

須就決議案放棄表決的關連人士

於最後實際可行日期，賣方為本公司主要股東(定義見《上市規則》)，持有本公司全部已發行股本約15.85%。賣方須於臨時股東大會上就有關買賣協議及其項下擬進

行交易的決議案放棄投票。除上文所披露者外，就董事所深知及在作出一切合理查詢後，概無其他股東於將在臨時股東大會上提呈的決議案中擁有任何重大利益，因而須就該決議案放棄投票。

暫停辦理股份過戶登記手續

為釐定出席臨時股東大會及於會上投票的權利，記錄日期將為2026年11月4日（星期三），而本公司股東名冊將於2026年10月30日（星期五）至2026年11月4日（星期三）暫停辦理登記手續，期間概不辦理任何股份過戶登記。本公司所有過戶文件連同相關股票須不遲於2026年10月29日（星期四）下午四時三十分送交股份過戶登記處香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，以作登記。

IV. 推薦建議

董事認為，於臨時股東大會上提呈批准的所有事項均符合本集團及全體股東的整體利益，因此建議股東投票贊成將於臨時股東大會上提呈的決議案。

V. 警告通知

本公司股東及潛在投資者應注意，完成須待若干先決條件達成後方可作實，而該等條件可能或未必會達成；且由於收購事項可能或未必會進行，故提醒本公司股東及潛在投資者於買賣本公司證券時務須審慎行事。

此致

列位股東 台照

承董事會命
AustAsia Group Ltd.
執行董事兼行政總裁
楊庫

2026年9月29日

以下為獨立董事委員會之函件全文，當中載有其就有關買賣協議項下擬進行之交易致獨立股東之建議。

AustAsia Group Ltd.
澳亞集團有限公司*
（於新加坡共和國註冊成立的有限公司）
（股份代號：2425）

2026年9月29日

致獨立股東

敬啟者：

須予披露交易及關連交易

茲提述本公司向股東發出日期為2026年9月29日之通函（「**通函**」），本函構成通函之一部分。除文義另有所指外，通函所採用之專有詞彙於本函中具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以就買賣協議項下擬進行的交易是否按一般商業條款及於日常及一般業務過程中進行、屬公平合理且符合本公司及全體股東的整體利益，向獨立股東提供意見。

浩德融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就買賣協議項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

經考慮通函第IFA-1至IFA-27頁所載浩德融資有限公司的意見後，吾等認為，儘管訂立買賣協議並非於本集團的一般及日常業務過程中訂立，惟買賣協議的條款乃按一般商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理，且符合本公司及全體股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於臨時股東大會上提呈以批准買賣協議項下擬進行交易之決議案。

此致

獨立董事委員會

辛定華先生 **張泮先生** **李勝利先生**

獨立非執行董事

* *僅供識別*

以下為獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東就有關收購事項之意見函件全文，乃為載入本通函而編製。

ALTUS.

浩德融資有限公司
香港
中環
永和街21號

2026年9月29日

澳亞集團有限公司
317 Outram Road
#03-01A, Concorde Shopping Centre
Singapore 169075

敬啟者：

須予披露交易及關連交易
收購目標公司全部股權

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，就買賣協議(「**買賣協議**」)及其項下擬進行之交易(「**該交易**」)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2026年9月29日之通函(「**通函**」)所載之「董事會函件」內，本函構成該通函之一部分。除非本函另有界定或文義另有所指，本函所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

誠如董事會函件所述，於2026年7月21日，　貴公司的全資附屬公司上海澳雅食品有限公司(「**買方**」)與明治(中國)投資有限公司(「**賣方**」)訂立有條件買賣協議，據此，賣方已有條件同意出售，而買方已有條件同意購買賣方將為持有目標業務而於中國成立的全資附屬公司(「**目標公司**」)的全部股權(「**待售股權**」)，代價包括基本購買價人民幣320,000,000元及調整金額(如有)，惟購買價上限為人民幣350,000,000元。

作為收購事項的先決條件，賣方須完成交易完成前重組，其中包括：(i)註冊成立目標公司；(ii)將所轉讓資產、目標附屬公司及轉崗僱員轉讓予目標公司；及(iii)轉讓或更新所轉讓合同。

於交易完成前重組完成後，目標公司將經營先前由賣方經營的目標業務。於交易完成後，目標公司將成為　貴公司的全資附屬公司，而目標集團的財務業績、資產及負債將綜合計入　貴集團的財務報表內。

上市規則之涵義

由於有關買賣協議項下擬進行之收購事項之最高適用百分比率超過5%但低於25%，故根據上市規則第14章，收購事項構成　貴公司之須予披露交易。

此外，於最後實際可行日期，由於其於　貴公司155,451,785股股份(相當於　貴公司全部已發行股本約15.85%)中擁有權益，賣方為　貴公司的主要股東(定義見上市規則)。因此，賣方為　貴公司的關連人士(定義見上市規則)，且根據上市規則第14A章，收購事項構成　貴公司的關連交易。

基於上述情況，收購事項須遵守(i)上市規則第14章的申報及公告規定；及(ii)上市規則第14A章的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

獨立董事委員會

貴公司已成立獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事(即辛定華先生、張泮先生及李勝利先生)組成，以就以下事項向獨立股東提供意見：(i)訂立買賣協議是否符合　貴公司及整體股東的利益；(ii)買賣協議的條款及其項下擬進行的交易是否按一般商業條款訂立，且就　貴公司及獨立股東而言是否公平合理；及(iii)獨立股東應如何就臨時股東大會上批准收購事項的建議決議案(「**決議案**」)投票。

獨立財務顧問

作為獨立財務顧問，吾等的角色是向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見，說明(i)買賣協議及其項下擬進行之交易是否符合　貴公司及全體股東之整體利益；(ii)買賣協議之條款及其項下擬進行之交易是否按一般商業條款訂立，且就　貴公司及獨立股東而言屬公平合理；及(iii)獨立股東應如何於臨時股東大會上就有關建議決議案進行投票。

吾等曾就與供股有關之清洗豁免擔任　貴公司之獨立財務顧問，詳情載於　貴公司日期為2025年6月5日之通函。除上述交易外，於本通函日期前過去兩年內，吾等並無就　貴公司之任何交易擔任獨立財務顧問或財務顧問。根據上市規則第13.84條，且鑒於吾等獲委任就買賣協議及其項下擬進行之交易提供意見之薪酬達市場水平，且不以決議案獲成功通過為條件，以及吾等的委任乃按一般商業條款訂立，吾等獨立於　貴公司。

吾等意見之基礎

在編製吾等的意見時，吾等已審閱(其中包括)：(i)買賣協議；(ii)　貴公司截至2024年12月31日止年度的年報(「**2024年年報**」)；(iii)　貴公司截至2025年12月31日止年度的年報(「**2025年年報**」)；(iv)　貴公司截至2026年6月30日止六個月的中期業績公告(「**2026年中期業績公告**」)；(v)日期為2026年7月21日的公告；及(vi)通函所載或提述的其他資料。

吾等亦依賴通函所載或所提述及／或　貴公司、董事及　貴公司管理層(「**管理層**」)向吾等提供之陳述、資料、意見及聲明。吾等已假設通函所載或所提述，及／或提供予吾等之所有陳述、資料、意見及聲明，於其作出時均屬真實、準確及完整，且直至臨時股東大會日期止仍如此。董事願共同及個別承擔全部責任，包括為提供有關　貴公司資料而遵照上市規則提供之詳情。董事在作出一切合理查詢後確認，就其所知及所信，通函所載資料在各重要方面均屬準確及完整，且無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事實，致使通函內任何陳述產生誤導。

吾等並無理由相信吾等於達致吾等之意見時所依據之任何陳述、資料、意見或聲明為不真實、不準確或具誤導性，或吾等亦不知悉遺漏任何重大事實，致使吾等獲提供之陳述、資料、意見或聲明為不真實、不準確或具誤導性。

吾等認為吾等已獲提供並已審閱充足的資料，以達致知情見解，並為吾等之意見提供合理基礎。惟吾等並無對　貴集團的業務、財務狀況及事務或未來前景進行任何獨立調查。

考慮的主要因素及理由

1.　貴集團的背景資料

1.1　貴集團的主要業務

貴集團的業務劃分為兩個主要分部，即原料奶業務及肉牛業務。其亦經營其他業務，包括銷售乳製品、飼料產品、牛肉產品以及牛胚胎及精液。

原料奶分部為　貴集團的核心業務，佔截至2025年12月31日止年度總收入的77.2%。截至2025年12月31日止年度，原料奶銷售收入減少7.3%，主要由於期內平均售價下跌所致。儘管面臨此等挑戰，　貴集團得以降低飼料成本；因此，原料奶分部於截至2025年12月31日止年度的毛利增加4.4%。　貴集團目前於中國山東及內蒙古擁有並營運11個大型奶牛牧場，該等牧場具備優越的戰略佈局，以優化生產及進入市場的便利性。

肉牛分部與原料奶業務並行運營，利用來自奶牛養殖的技能、知識、經驗及奶牛繁育能力。儘管肉牛銷售收入減少9.3%，惟　貴集團肉牛業務的毛利表現已扭虧為盈，由截至2024年12月31日止年度的毛損人民幣90.0百萬元，扭轉為截至2025年12月31日止年度的盈利人民幣24.3百萬元。此項改善主要是由於飼料成本下降及平均售價增加所帶動。　貴集團目前在中國山東及內蒙古擁有並營運2個大型肉牛飼養場。

1.2 貴集團之財務資料

下表概述摘錄自2025年年報及2024年年報的 貴集團若干主要財務資料。

綜合損益表摘錄

	截至6月30日止六個月		截至12月31日止年度		
	2026年	**2025年**	**2025年**	**2024年**	**2023年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	(未經審核)	*(未經審核)*	*(經審核)*	*(經審核)*	*(經審核)*
收入	**1,725,897**	**1,697,917**	**3,467,914**	**3,683,841**	**3,924,360**
－原料奶	*1,303,512*	*1,309,177*	*2,678,295*	*2,888,940*	*3,341,602*
－肉牛	*248,536*	*234,321*	*451,484*	*497,946*	*361,992*
－其他	*173,849*	*154,419*	*338,135*	*296,955*	*220,766*
銷售成本	(1,698,331)	(1,691,581)	(3,446,638)	(3,666,842)	(3,906,318)
在收穫時按公允價值減銷售成本初步確認原料奶產生的收入	354,234	283,609	588,751	564,084	694,044
來自肉牛公允價值減銷售成本變動的收入／(虧損)	4,393	5,962	24,281	(90,047)	(3,624)
毛利	**386,193**	**295,907**	**634,308**	**491,036**	**708,462**
來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損	(74,016)	(462,425)	(945,965)	(1,260,646)	(667,883)
行政開支	(115,398)	(103,381)	(210,852)	(231,529)	(225,553)
融資成本	(115,197)	(147,027)	(282,725)	(282,295)	(268,948)
期內利潤／(虧損)	**108,441**	**(377,783)**	**(750,619)**	**(1,269,287)**	**(488,791)**

截至2025年6月30日止六個月(「2025年上半年」)與截至2026年6月30日止六個月(「2026年上半年」)比較

貴集團的收益由2025年上半年的人民幣1,697.9百萬元增加1.6%至2026年上半年的人民幣1,725.9百萬元。此增長主要受肉牛平均售價上漲及飼料銷量增加所帶動。肉牛業務的收益由2025年上半年的人民幣234.3百萬元增長6.1%至2026年上半年的人民幣248.5百萬元，而主要包括銷售乳製品及飼料產品的其他業務收益，於同期則由人民幣154.4百萬元擴大12.6%至人民幣173.8百萬元。原料奶銷

售收益保持相對穩定，由2025年上半年的人民幣1,309.2百萬元輕微下降0.4%至2026年上半年的人民幣1,303.5百萬元。

於計及原料奶公允價值調整前，原料奶業務的直接材料成本由2025年上半年的人民幣720.0百萬元減少6.9%至2026年上半年的人民幣670.1百萬元，主要由於飼料成本下降所致。於計及肉牛公允價值調整前，肉牛業務的直接材料成本由2025年上半年的人民幣195.5百萬元減少14.1%至2026年上半年的人民幣167.9百萬元，此乃受肉牛銷量下降及飼料成本減少所帶動。受上述營運成本節省、牛肉平均售價上升及其他業務分部飼料銷量增加所帶動，毛利由2025年上半年的人民幣295.9百萬元增加30.5%至2026年上半年的人民幣386.2百萬元。

來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損錄得84.0%的大幅減少，由2025年上半年的人民幣462.4百萬元降至2026年上半年的人民幣74.0百萬元。該顯著下降主要歸因於每公斤原料奶的飼料成本下降及淘汰牛售價上升。行政開支按年增加11.6%，由2025年上半年的人民幣103.4百萬元增至2026年上半年的人民幣115.4百萬元，主要是由於(i)人員相關開支增加人民幣9.7百萬元；及(ii)於2026年收購內蒙古赤峰博源種牛繁育有限公司後產生行政開支人民幣1.9百萬元。融資成本由2025年上半年的人民幣147.0百萬元減少21.6%至2026年上半年的人民幣115.2百萬元，主要反映利息開支負擔減輕。

由於養殖營運效率提升、牛肉售價上漲及生物資產重估虧損大幅減少的綜合影響， 貴集團在最終財務表現上成功實現扭虧為盈，於2026年上半年錄得期內淨利潤人民幣108.4百萬元，而2025年上半年則為淨虧損人民幣377.8百萬元。

截至2024年12月31日止年度(「2024財年」)與截至2025年12月31日止年度(「2025財年」)比較

貴集團的收入由2024財年的人民幣3,683.8百萬元減少5.9%至2025財年的人民幣3,467.9百萬元。這主要由於期內原料奶的平均售價下降所致。 貴集團的其他業務分部的收入由2024財年約人民幣297.0百萬元增加至2025財年的人民幣338.1百萬元。儘管收入下降， 貴集團的毛利由2024財年的人民幣491.0百萬元增加29.2%至2025財年的人民幣634.3百萬元，乃反映生物資產的公允價值調整。於計及原料奶公允價值調整前，原料奶業務的直接材料成本由2024財年的人民幣1,673.9百萬元減少13.5%至2025財年的人民幣1,448.6百萬元，主要由於飼料

成本下降所致。於計及肉牛公允價值調整前，肉牛業務的直接材料成本由2024財年的人民幣456.2百萬元減少22.9%至2025財年的人民幣351.6百萬元，此乃受銷量減少及飼料成本下降共同帶動。在該等營運成本節省的帶動下，毛利由2024財年的人民幣491.0百萬元增加29.2%至2025財年的人民幣634.3百萬元。

來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損由2024財年的人民幣1,260.6百萬元減少25.0%至2025財年的人民幣946.0百萬元。2025財年的該等重大虧損主要是由於釐定生物資產公允價值所採用的原料奶價格假設較低所致。該等重大虧損是導致　貴公司於2025財年虧損擴大的主要原因。行政開支減少8.9%，於2025財年為人民幣210.9百萬元，而2024財年則為人民幣231.5百萬元。融資成本保持相對穩定，由2024財年的人民幣282.3百萬元微升0.2%至2025財年的人民幣282.7百萬元。

由於上述原因，　貴集團於2025財年錄得虧損收窄至人民幣750.6百萬元，而2024財年的虧損為人民幣1,269.3百萬元。

截至2023年12月31日止年度(「2023財年」)與截至2024年12月31日止年度(「2024財年」)比較

貴集團收入由2023財年的人民幣3,924.4百萬元減少6.1%至2024財年的人民幣3,683.8百萬元。此主要是由於2024財年平均原料奶售價下降17.0%及平均肉牛售價下降16.4%，抵銷原料奶銷量增加4.2%及肉牛銷量增加64.5%的影響。　貴集團的其他業務分部的收入由2023財年的約人民幣220.8百萬元增加至2024財年的人民幣297.0百萬元。毛利下降30.7%，由2023財年的人民幣708.5百萬元減少至2024財年的人民幣491.0百萬元。未計原料奶公允價值調整前，原料奶業務的直接材料成本由2023財年的人民幣1,996.8百萬元減少16.2%至2024財年的人民幣1,673.9百萬元。該減少主要是由於成母牛數量減少及飼料成本下降所致。未計肉牛公允價值調整前，肉牛業務的直接材料成本由2023財年的人民幣283.9百萬元增加60.7%至2024財年的人民幣456.2百萬元，是由於肉牛數量增加及部分被飼料成本減少所抵銷。

來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損由2023財年的人民幣667.9百萬元增加88.7%至2024財年的人民幣1,260.6百萬元，主要是由於用於推算生物資產公允價值的假設中原料奶價格下降所致。此等重大虧損是導致　貴公

司2024財年虧損擴大的主要因素。2024財年行政開支有所增加，為人民幣231.5百萬元，同比增加2.6%。融資成本亦由人民幣268.9百萬元增加至人民幣282.3百萬元。

基於上述原因， 貴集團於2024財年錄得虧損人民幣1,269.3百萬元，較2023財年的人民幣488.8百萬元之虧損進一步擴大。

綜合財務狀況表摘錄

	於6月30日		**於12月31日**	
	2026年	**2025年**	**2024年**	**2023年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	(未經審核)	*(經審核)*	*(經審核)*	*(經審核)*
資產總值	**8,613,349**	**8,835,125**	**9,872,075**	**11,177,364**
物業、廠房及設備	2,858,231	2,957,695	3,159,924	3,361,082
使用權資產	1,313,011	1,358,427	1,400,676	1,518,608
生物資產	2,973,485	2,719,640	3,324,174	4,053,416
現金及現金等價物	286,180	341,681	281,921	273,999
存貨	696,445	1,002,105	1,151,662	1,311,682
應收款項	299,387	264,627	296,703	367,049
負債總額	**5,151,799**	**5,499,824**	**6,064,563**	**6,101,698**
計息銀行借款	2,824,349	2,925,170	3,498,392	3,400,323
應付款項	528,551	723,573	692,302	785,309
其他應付款項及應計項目	327,490	375,679	390,991	368,999
租賃負債	1,422,178	1,430,138	1,441,039	1,505,227
資產淨值	**3,461,550**	**3,335,301**	**3,807,512**	**5,075,666**

資本充足率

	於6月30日		**於12月31日**	
	2026年	**2025年**	**2024年**	**2023年**
	(未經審核)	*(經審核)*	*(經審核)*	*(經審核)*
資本負債比率	123%	131%	130%	97%

附註： 貴集團的資本負債比率乃按債務(計息銀行借款及租賃負債)除以權益總額計算。

貴集團的資產總值主要包括生物資產、物業、廠房及設備、使用權資產及存貨。資產總值由於2023年12月31日的人民幣112億元持續下降至於2025年12月31日的人民幣88億元，並進一步輕微縮減至於2026年6月30日的人民幣86億元。

於2023年12月31日至2025年12月31日期間的此項減少主要是由於生物資產以及物業、廠房及設備減少所致。生物資產由2023年12月31日的人民幣41億元下降至於2024年12月31日的人民幣33億元，並於2025年12月31日進一步減少至人民幣27億元。該等生物資產的減少主要是由於反映市場價格下跌的公允價值調整影響所致。此趨勢其後逆轉，生物資產於2026年6月30日增加至人民幣30億元。由於期內折舊，物業、廠房及設備由2023年12月31日的人民幣34億元持續減少至2026年6月30日的人民幣29億元，而存貨於同期由人民幣13億元縮減至人民幣696.4百萬元。

貴集團的現金及現金等價物自2023年12月31日至2025年12月31日錄得溫和且穩步的增長，由2023年12月31日的人民幣274.0百萬元微升至2024年12月31日的人民幣282.0百萬元，並於2025年12月31日上升至人民幣341.7百萬元，主要是由於在該等期間經營活動產生的現金流量淨額增加所致。 貴集團的現金及現金等價物由於2025年12月31日的人民幣341.7百萬元減少至於2026年6月30日的人民幣286.2百萬元。儘管截至2026年6月30日止六個月 貴集團的經營活動產生的現金流量淨額繼續為正數，達人民幣416.5百萬元，但這被投資活動所用現金流出淨額人民幣248.5百萬元及融資活動所用現金流出淨額人民幣223.1百萬元所抵銷，導致於2026年6月30日的現金及現金等價物整體減少(有關 貴集團現金流量的詳細分析載於下文)。

貴集團的負債總額主要由計息銀行借款及租賃負債組成。總負債於2023年至2024年間保持相對穩定，由人民幣6,101.7百萬元略微減少至人民幣6,064.6百萬元。其後於2025年12月31日進一步減少至人民幣5,499.8百萬元，並於2026年6月30日進一步減少至人民幣5,151.8百萬元，主要由於計息銀行借款減少所致。計息銀行借款由2023年12月31日的人民幣3,400.3百萬元減少至2025年12月31日的人民幣2,925.2百萬元並於2026年6月30日進一步減少至人民幣2,824.3百萬元，反映出對債務融資的依賴減少。同時，租賃負債由2023年12月31日的人民幣1,505.2百萬元下降至2024年12月31日的人民幣1,441.0百萬元，並於2025年12月31日進一步減少至人民幣1,430.1百萬元並於2026年6月30日保持相對穩定於人民幣1,422.2百萬元。

貴集團的資產淨值自2023年12月31日至2025年12月31日持續縮減，其後於2026年6月30日有所回升。 貴集團的資產淨值由2023年12月31日的人民幣51億元減少至2024年12月31日的人民幣38億元，並進一步收縮至2025年12月31日的人民幣33億元。該收縮主要由於期內產生的虧損淨額所致，而該等虧損主要是由其他生物資產公允價值減出售成本變動所產生的非現金虧損帶動。於2026年6月30日，資產淨值扭轉此下跌趨勢並回升至人民幣35億元，此乃受 貴

集團於2026年上半年營運扭虧為盈，以及非現金生物資產重估虧損減少84.0%所帶動。與資產淨值的變動及 貴集團的債務管理一致，由於資產淨值基礎收縮， 貴集團的資本負債比率由2023年12月31日的97.0%上升至2024年12月31日的130.0%。由於計息銀行借款的減少與資產淨值的收縮同步，資本負債比率於2025年12月31日保持穩定於131%。受惠於資產淨值增加及持續償還銀行債務使計息借款總額由人民幣29億元減少至人民幣28億元， 貴集團於2026年6月30日的資本負債比率改善至123%。

綜合現金流量表摘錄

	截至6月30日止六個月		**截至12月31日止年度**		
	2026年	**2025年**	**2025年**	**2024年**	**2023年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	(未經審核)	*(未經審核)*	*(經審核)*	*(經審核)*	*(經審核)*
經營活動產生的現金流量淨額	416,495	500,263	1,013,324	813,551	183,960
投資活動所用現金流量淨額	(248,492)	(162,907)	(319,718)	(561,032)	(1,220,102)
融資活動(所用)／所得現金流量淨額	(223,100)	(348,404)	(633,732)	(244,700)	910,754
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	**(55,097)**	**(11,048)**	**59,874**	**7,819**	**(125,388)**
外匯匯率變動的影響淨額	(404)	(10)	(114)	103	1,441
年初現金及現金等價物	341,681	281,921	281,921	273,999	397,946
年末現金及現金等價物	**286,180**	**270,863**	**341,681**	**281,921**	**273,999**

貴集團的現金流量狀況於截至2025年12月31日止三年期間顯著改善，由現金赤字轉為穩步增長。此項轉變乃受經營活動產生的現金流量淨額所帶動，由於業務營運產生更多現金，該淨額從2023財年的人民幣184.0百萬元大幅增長至2024財年的人民幣813.6百萬元，並於2025財年達到人民幣1,013.3百萬元。同時，投資活動所用現金流量淨額由2023財年的流出人民幣1,220.1百萬元減少至2025財年的人民幣319.7百萬元。該趨勢反映生物資產以及物業、廠房及設備的資本承擔減少，加上出售生物資產變現的穩定所得款項。由於 貴集團償還債務及租賃負債，融資活動所用現金流量淨額由2023財年的流入人民幣910.8百萬元轉為2024財年的流出人民幣244.7百萬元及2025財年的流出人民幣633.7百萬元。

於2026年上半年， 貴集團錄得經營活動現金流入淨額人民幣416.5百萬元，而2025年上半年則錄得人民幣500.3百萬元。受添置生物資產及購買物業、廠房及設備所帶動，投資活動所用現金淨額由2025年上半年的人民幣162.9百萬元增加至2026年上半年的人民幣248.5百萬元。同時，融資活動所用現金淨額由2025年上半年的人民幣348.4百萬元收窄至2026年上半年的人民幣223.1百萬元，主要是由於償還債務淨額減少所致。因此，於2026年6月30日，現金及現金等價物為人民幣286.2百萬元。

章節概要

整體而言，吾等觀察到 貴集團的大部分收入由其原料奶分部及肉牛分部貢獻。截至2025年12月31日止三個年度， 貴集團的收入經歷持續下跌，主要是受原料奶及肉牛平均售價的下行壓力所影響。儘管總收入萎縮，但由於節約營運成本及飼料成本下降，2025財年的毛利有所增加。然而， 貴集團於整個2023財年至2025財年期間均未實現盈利，連續三個年度均錄得淨虧損，主要是由於該等年度內其他生物資產公允價值減銷售成本的變動產生重大非現金虧損所致。於2026年上半年， 貴集團實現財務好轉，恢復淨盈利，錄得淨利潤人民幣108.4百萬元。該好轉主要得益於：受牛肉平均價格上漲及飼料成本下降帶動，毛利增加30.5%至人民幣386.2百萬元（毛利率由2025年上半年的17.4%提升至2026年上半年的22.4%）；以及由於全行業每公斤原料奶的飼料成本下降及淘汰牛售價上升，致使非現金生物資產重估虧損大幅減少84.0%。

就財務狀況而言， 貴集團的資產負債表於整個2023財年至2025財年期間呈現穩步收縮，資產總值下降主要是由於生物資產非現金公允價值減值引致的虧損所致。由於累計淨虧損，資產淨值於該三年期間受到壓縮，導致資本負債比率於2024財年上升，隨後於2025財年趨於穩定。受2026年上半年的淨盈利支持，資產淨值於2026年6月30日升至人民幣35億元，扭轉了此下降趨勢。加上持續償還銀行債務使計息借款由人民幣29億元減少至人民幣28億元， 貴集團的資本負債比率於2026年6月30日改善至123%。

貴集團的現金流狀況於截至2025年12月31日止三年期間顯著改善，由現金赤字轉為穩步增長。儘管 貴集團的現金流量淨額於2026年上半年有所減少，惟於整個截至2025年12月31日止三年及2026年上半年， 貴集團持續維持來自經營活動的正向內部現金產生。

1.3 貴集團前景

誠如2025年年報及2026年中期業績公告所述， 貴集團依然對中國奶牛及肉牛行業的長遠前景及結構性復甦充滿信心。儘管行業面臨短期逆風及挑戰， 貴集團相信中國消費市場的基礎依然穩固，並預期肉牛行業由需求驅動的利好因素將會持續，帶來正面的整體行業前景。在不斷提升的健康意識及國家支持性政策推動下，對優質乳製品及高端牛肉的需求預期將穩步增長。為促進高質量發展， 貴集團於2025年年報及2026年中期業績公告中指出，其策略將側重於(其中包括)提升營運效率、實現客戶群及銷售渠道多元化、擴展高端肉牛業務，加強營運整合與技術創新，嚴格控制資本開支，以及將生態可持續發展融入日常營運之中。

根據吾等與管理層的討論， 貴集團推動高質量發展的一項關鍵戰略舉措為實現下游垂直整合。儘管 貴集團的現有業務主要集中於上游奶牛養殖及原料奶生產，建議收購事項提供了擴展其在下游乳製品市場版圖的關鍵機遇，並使 貴集團能夠實現垂直整合的乳業價值鏈。透過納入目標集團的生產資產及成熟的銷售渠道， 貴集團將整合其於奶源採購、加工及分銷環節的業務。

誠如本函「3. 建議收購事項的理由及裨益」一節所詳述，此項下游整合直接支持 貴集團的長遠企業增長，並符合2025年年報及2026年中期業績公告中所載的策略措施。具體而言，預期收購事項將可(i)使 貴集團能夠透過目標集團的設施於內部加工更高比例的自產原料奶，從而減少在原料奶銷售上對第三方的依賴，並降低 貴集團的財務表現對原料奶價格波動及市場週期性的敏感度；(ii)透過於內部加工 貴集團的原料奶以優化目標集團於蘇州及天津設施的利用率，從而降低固定製造成本，藉此提升成本競爭力；及(iii)利用目標集團的製造能力及既有渠道加強 貴集團的下游業務版圖並擴闊 貴集團的客戶基礎，從而使收入來源多元化。

2. 賣方的背景資料及主要業務

賣方主要在中國從事生產及銷售牛奶、乳酪、雪糕及糖果的業務，並為Meiji Japan(一家於日本成立且業務遍及全球的大型乳業公司)的全資附屬公司。Meiji Japan則為全球食品及醫藥集團明治控股(一家於東京證券交易所上市的公司)的附屬公司。

3. 目標集團的背景資料

3.1 目標集團的主要業務

目標公司為一間將於中國成立的有限責任公司。根據買賣協議，收購事項的交易完成須待交易完成前重組落實後方可作實，當中包括：(i)成立目標公司；(ii)向目標公司轉讓所轉讓資產、目標附屬公司及轉崗僱員；及(iii)轉讓或更替所轉讓合同。於收購事項完成後，目標公司將成為　貴公司的全資附屬公司，並將持有明治蘇州及明治天津的全部股權，該兩家公司均主要於中國從事製造乳製品(包括牛奶、酸奶及忌廉)。於交易完成前重組後，目標集團將營運兩座製造設施以及完善的銷售與分銷網絡，提供一系列的乳製品組合，並服務遍及全中國的廣大客戶群。

3.2 目標集團的財務資料

下文載列目標集團按假設交易完成前重組已於相關期間期初完成之基準編製的未經審核備考除稅前後淨利潤。其中並不包括與調任僱員相關的開支及其他適用的撇除成本，該等開支及成本估計約為人民幣1.6百萬元，主要包括人力資源、研究與開發以及資訊科技相關成本。

	截至12月31日止年度	
	2024年	**2025年**
	未經審核	*未經審核*
	人民幣千元	*人民幣千元*
除稅前淨利潤(虧損)	(144,322)	(155,865)
除稅後淨利潤(虧損)	(149,120)	(155,865)

目標集團在2024財年及2025財年繼續錄得虧損，稅後淨虧損由截至2024年12月31日止年度的約人民幣149.1百萬元擴大至截至2025年12月31日止年度的約人民幣155.9百萬元。這主要是由於期內其製造設施使用率低(於截至2025年12月31日止三個年度約25%至30%)、持續的品牌營銷支出，以及中國乳製品市場激烈的價格競爭所致。

於2025年12月31日，目標集團的未經審核綜合資產淨值(假設交易完成前重組完成)約為人民幣548百萬元，及主要項目的詳細明細載列如下：

	截至2025年12月31日止年度 *未經審核* *人民幣千元*
流動資產	
其他應收款項	209,012
流動資產總值	283,540
非流動資產	
物業、廠房及設備	327,497
非流動資產總值	413,473
資產總值	**697,013**
流動負債	
其他應付款項	111,921
流動負債總額	147,659
非流動負債	
遞延收入	1,618
非流動負債總額	1,816
負債總額	**149,475**
資產淨值	**547,538**

於2025年12月31日，目標集團的流動資產主要由約人民幣209.0百萬元的其他應收款項組成，而其非流動資產主要由約人民幣327.5百萬元的物業、廠房及設備組成。目標集團的流動負債主要由約人民幣111.9百萬元的其他應付款項組成，而其非流動負債則主要由約人民幣1.6百萬元的遞延收入組成。

吾等注意到，於交易完成前重組後，目標集團將持有兩個分別位於蘇州及天津的乳製品製造設施，總佔地面積約為66,000平方米，合計設計牛奶加工產能約為每年225,000噸。據管理層表示，該兩個設施維持運作，並已於日常業務過程中得到維護。該等設施亦持有其現有乳製品製造業務所需的必要牌照，包括食品生產許可證、ISO 14001環境管理體系認證及食品安全系統認證22000。此外，目標集團在乳製品加工方面已累積了技術專門知識，包括延長保質期技術及逆滲透膜濃縮，以支持生產更優質的乳製品。

吾等亦注意到，目標集團經營著成熟的企業對企業及企業對消費者分銷網絡，覆蓋華東及華北地區的主要大型超市、電子商務平台及飲品連鎖店。因此，目標集團不僅提供製造產能，亦具備　貴集團目前未達到相同程度的下游加工能力及銷售渠道。

吾等從管理層了解到，於交易完成後，　貴集團擬利用目標集團的製造設施作為其下游乳製品業務的重要加工平台，並逐步將其現有的部分業務量引入該等設施。特別是，預期收購事項將：(i)讓　貴集團能夠利用目標集團於中國成熟的客戶關係及分銷網絡並擴大其市場覆蓋範圍，加強其於更廣泛的客戶群中之地位，擴展其客戶基礎並降低客戶集中度風險；(ii)使　貴集團能夠於交易完成後將其現有的業務量(尤其是企業對企業業務量)引入目標集團的製造設施，以提高產能利用率、攤薄固定成本、提升生產效率、改善供應鏈協調度及加強整體成本競爭力；及(iii)將　貴集團在牛奶採購、加工及銷售方面的營運與目標集團的加工能力進行整合，使更大比例的自產原料奶可透過目標集團的製造設施進行加工，從而鞏固其在整個乳製品價值鏈中的地位。

在評估收購事項的公平性及合理性時，吾等考慮到，儘管目標集團於2024財年及2025財年錄得虧損狀況，但目標集團仍具備維持運作的製造設施、相關的乳製品加工專門技術知識及成熟的下游銷售渠道。預期該等資產及能力將支持　貴集團的下游整合策略，使更大比例的　貴集團自產原料奶可透過目標集團的製造設施進行加工，提升涵蓋牛奶採購、加工及銷售的供應鏈效率，並為交易完成後的潛在成本及營運協同效應奠定基礎。

經考慮上述因素，加上購買價上限低於目標集團於2025年12月31日的未經審核綜合資產淨值及參考資產淨值，吾等同意管理層的意見，即收購事項符合　貴公司及股東整體的利益。

4.　建議收購事項的理由及裨益

貴集團主要從事(其中包括)奶牛養殖業務以及優質原料奶的生產與銷售，同時亦透過其其他業務分部從事成品乳製品的銷售。收購事項為　貴集團帶來戰略機遇，以拓展其下游及終端市場銷售，並鞏固其於整個乳業價值鏈中的地位。透過收購目標

公司， 貴集團將憑藉兩座成熟的製造設施及遍佈中國的廣泛銷售網絡，整合下游乳製品製造(包括牛奶、酸奶及奶油產品)業務。

在評估收購事項之公平合理性時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

(a) 提升產能利用率及成本競爭力，以符合 貴集團的策略目標

誠如 貴集團2025年年報及2026年中期業績公告所披露， 貴集團的一項核心戰略方向為提升營運效率及維持穩健的成本競爭力框架。收購事項使 貴集團能即時獲得成熟的乳製品製造設施，連同現有產能、設備及技術訣竅。

目前， 貴集團的其他業務涉及向企業對企業客戶銷售成品乳製品。於截至2025年12月31日止三個年度，銷售成品乳製品所產生的收入介乎約人民幣200百萬元至人民幣300百萬元。鑒於 貴集團並無製造設施， 貴集團須委聘第三方製造商進行原料奶加工，此舉不僅會產生第三方加工成本，亦限制了 貴集團爭取較大型終端客戶訂單的商業談判籌碼。目標集團目前於蘇州及天津營運兩處具備既有加工產能的製造設施；由於終端市場競爭激烈，該等設施於截至2025年12月31日止三個年度的整體使用率相對較低，約為25%至30%。於交易完成後， 貴集團擬整合其涵蓋奶源採購、加工及銷售的業務，使 貴集團能夠利用目標集團的設施進行內部加工以滿足現有終端客戶的需求，從而精簡加工及物流成本。此外，收購事項亦將賦予 貴集團更強的議價能力，以便利用此項製造產能來擴大其終端市場規模。

此外，預期收購事項亦將攤薄固定成本、優化供應鏈物流，並提升整體單位成本競爭力，此與2025年年報及2026年中期業績公告所載列之營運效率及整合目標直接一致。

(b) 下游整合以減少對原料奶銷售的依賴

正如本函件「1.2 貴集團之財務資料」一節所討論， 貴集團的總收入於2024財年及2025財年分別錄得約6.1%及5.9%的按年跌幅，主要是由於原料奶的平均售價面臨下行壓力。此外， 貴集團的盈利表現受到其他生物資產公允價值減銷售成本變動所產生

的重大非現金虧損嚴重影響。該等重大非現金虧損主要是由於在推算生物資產公允價值的假設中採用了較低的原料奶價格，這說明　貴集團的財務業績在很大程度上受到原料奶價格波動的影響。

目標集團的乳製品製造業務乃　貴集團原料奶生產能力的自然下游延伸。於交易完成後，　貴集團將能夠整合其奶源採購、加工及銷售業務，使得更大比例的自產原料奶得以透過下游渠道進行加工及銷售。根據中國農業農村部的數據，10個主要生產省份的原料奶平均價格由2021年第一季度的約人民幣4.27元／公斤下降約30%至2026年第一季度的約人民幣3.03元／公斤。在此背景下，預期收購事項將使　貴集團的收入來源多元化，並增加　貴集團產品組合中增值乳製品的比例，從而減少其對原料奶銷售的依賴並拓寬其收入來源。因此，預期　貴集團的收入基礎將變得更多元化且較少依賴原料奶銷售，進而較少受到原料奶價格波動及週期性市場波動的影響。

(c)　收入來源多元化及增強流動資金與現金流韌性

基於吾等對　貴集團財務狀況的審閱，儘管其資產淨值主要由於多年來產生的淨虧損而有所減少，但　貴集團的流動資金已出現好轉，經營活動產生的現金流量淨額由截至2023年12月31日止年度的約人民幣184.0百萬元大幅增長至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,013.3百萬元，並於截至2026年6月30日止六個月達到人民幣416.5百萬元。

收購事項將使　貴集團得以取得目標集團穩固的客戶關係及分銷網絡。憑藉目標集團的生產設施及其現有終端客戶渠道，　貴集團預期將擴展其市場覆蓋範圍，並鞏固其在更廣泛下游客戶群體中的市場地位。此舉與2025年年報中所載積極開發新客戶及多元化銷售渠道以降低營運及客戶集中度風險的策略方針直接契合。此外，預期透過銷售乳製品拓展至下游消費品市場，將可使　貴集團的收入來源多元化，並提升其收入與現金流狀況的長期穩定性及抗逆力。

章節概要

經考慮上文所述，特別是收購事項銜接了原料奶生產與終端消費者市場、優化設施利用率以降低固定成本、減少　貴集團在原料奶銷售方面對第三方客戶的依賴，並為其部分原料奶生產提供下游渠道，吾等認同董事的意見，即收購事項符合2025年年

報及2026年中期業績公告所概述之策略方向，且訂立買賣協議符合　貴公司及股東之整體利益。

5. 買賣協議的主要條款

有關買賣協議的進一步資料，請參閱通函「董事會函件」內標題為「II. 買賣協議」的段落。於考慮買賣協議條款的公平性及合理性時，吾等已考慮下列因素。

5.1 收購事項的代價

根據通函的「董事會函件」，待售股權的代價為買方將予支付的購買價，購買價由基本購買價人民幣320,000,000元及調整金額(如有)組成，惟以人民幣350,000,000元為上限(「**購買價上限**」)：

(1) **基本購買價**：根據買賣協議，基本購買價為人民幣320,000,000元。

(2) **調整金額**：根據買賣協議，購買價須透過參考目標集團於交易完成日期的綜合資產淨值，並與目標集團的參考資產淨值(「**參考資產淨值**」)作比較而予以調整，該參考資產淨值已由買賣協議各方同意，並視乎相關估值時間介乎人民幣420百萬元至人民幣470百萬元。倘目標集團於交易完成日期的綜合資產淨值低於目標集團的參考資產淨值，則須按相等於差額的金額下調購買價；倘目標集團於交易完成日期的綜合資產淨值高於目標集團的參考資產淨值，則須按相等於超額的金額上調購買價，惟受限於購買價上限為人民幣350,000,000元。倘目標集團於交易完成日期的綜合資產淨值等於目標集團的參考資產淨值，則不會對購買價作出調整。

吾等留意到，收購事項的代價乃由買賣協議各方經公平磋商後釐定。買方已考慮各項因素，包括：(i)通函「董事會函件」中標題為「財務資料」的段落所載目標集團於2025年12月31日的未經審核綜合資產淨值，以及目標集團於2024財政年度及2025財政年度的虧損財務表現；(ii)通函「董事會函件」所披露的可比公司市淨率(「**市淨率**」)倍數；(iii)通函中標題為「收購事項的理由及裨益」的段落所載的其他因素；及(iv)上文所述的價格調整機制。

吾等進一步留意到，收購事項的交易完成須以交易完成前重組的交易完成為條件。因此，分拆業務賬目(即經重組集團的備考賬目)已按備考基準編製，以反映目標集團於交易完成前重組的交易完成之時的財務狀況。

於評估收購事項代價之公平合理性時，吾等已考慮以下各項：(i)基本購買價為人民幣320百萬元，其作為釐定購買價之基準，並須根據價格調整機制進行調整；(ii)購買價上限為人民幣350百萬元，即　貴集團根據買賣協議應付之最高金額，較於2025年12月31日目標集團未經審核綜合資產淨值(假設完成交易完成前重組)約人民幣548百萬元低約36.1%，且較介乎人民幣420百萬元至人民幣470百萬元之參考資產淨值低約16.7%至25.5%；(iii)目標集團於截至2025年12月31日止兩個年度錄得淨虧損之事實；(iv)按購買價上限及備考綜合資產淨值計算，目標集團之隱含市淨率約為0.64倍，其低於可比公司市淨率之平均值及中位數(詳細分析載於下文「5.3.3與可比公司之比較」一段)；(v)買賣協議項下之價格調整機制，於下行及上行兩方面均保障　貴公司及股東之利益。具體而言，若目標集團之綜合資產淨值於交易完成時低於參考資產淨值，購買價將按等額基準向下調整，從而減緩目標集團資產價值之任何潛在侵蝕。相反，目標集團資產淨值之任何增加將不會觸發超過購買價上限人民幣350百萬元之向上調整，從而確保對　貴集團而言之最高收購事項代價仍設有上限；及(vi)上文本函「4.建議收購事項的理由及裨益」一段所載之建議收購事項的理由及裨益。

經考慮上述各項後，吾等認為釐定代價的基準屬公平合理。

5.2　建議收購事項的支付條款

5.2.1 付款結構

收購事項的代價須由買方按下列方式向賣方支付：

(1)　人民幣100,000,000元，須於交易完成時支付至賣方的指定銀行賬戶；

(2) 倘目標集團於交易完成時的現金結餘總額超過人民幣50,000,000元，則一筆相等於該超出部分的金額(「**超額現金金額**」)須於確認目標集團現金結餘的相關獨立會計師意見日期後1個月內支付；及

(3) 購買價(經扣除人民幣100,000,000元及超額現金金額(如有))須於交易完成日期起計24個月內，連同按年利率3.8%累計的利息一併支付。買方可選擇提前支付有關代價餘額。

吾等注意到，從現金及流動資金角度而言，付款結構整體上對 貴集團有利。僅有人民幣100,000,000元須於交易完成時支付，而任何超額現金金額則須於相關獨立會計師發出意見後方予支付。於2026年6月30日， 貴集團的現金總餘額達人民幣286.2百萬元。購買價的剩餘餘額自交易完成日期起遞延支付最多24個月。預期該安排不會對 貴集團的財務狀況造成即時的現金支付負擔或資金壓力。此外，即時現金流出僅限於人民幣100,000,000元，使 貴集團能夠保留其手頭資本資源用於現有業務營運，並支持其於「1.3 貴集團前景」一節中所述的營運整合及發展計劃。

吾等進一步留意到，代價之遞延部分按年利率3.8%計息。為評估該利率之公平性及合理性，吾等已考慮 貴集團之現有融資成本。誠如2026年中期業績公告所披露， 貴集團計息銀行借款於2026年6月30日之年利率介乎2.20%至7.64%。此外， 貴集團計息銀行借款於2025財年及2026年上半年之加權平均利率分別約為6.07%及5.26%。3.8%之年利率處於 貴集團現有銀行借款利率範圍之低位，並低於 貴集團於2025財年及2026年上半年之加權平均利率。

因此，吾等認為與代價遞延部分相關的利率屬公平合理。

5.2.2 內部及外部財務資源

貴集團預期結合 貴集團內部資源及外部融資以撥付收購事項代價。於評估 貴集團內部及外部財務資源的充足性時，吾等已考慮下列方面。

就 貴集團內部資源的可供使用情況而言，正如「1.2 貴集團之財務資料」一段所述，於2026年6月30日， 貴集團擁有現金及現金等價物約人民幣286.2百萬元。鑒於預期在交易完成時約人民幣100百萬元的首期付款將於交割時立即作出， 貴集團現

有的現金資源足以履行該項短期付款責任。此外， 貴集團繼續保持來自核心業務的正向現金產生，繼由2023財年的人民幣184.0百萬元增長至2024財年的人民幣813.6百萬元，並進一步增長至2025財年的人民幣1,013.3百萬元的強勁軌跡後，截至2026年6月30日止六個月錄得經營活動產生的現金流量淨額為人民幣416.5百萬元。這表明 貴集團的歷史現金產生能力及流動資金狀況自2023財年以來有顯著改善。

就 貴集團外部融資的可獲得性而言，吾等留意到 貴集團的資本負債比率由2023年12月31日的97.0%上升至於2024年12月31日及2025年12月31日的約130.0%，其後於2026年6月30日改善至123.0%。吾等留意到自2023年12月31日至2025年12月31日資本負債比率的上升主要是由於 貴集團淨資產基礎下降所帶動，即由2023年12月31日的約人民幣51億元減少至於2025年12月31日的約人民幣33億元，而這很大程度上是因市場驅動對生物資產作出的非現金公允價值調整所致，而非因債務本金的累積。同時， 貴集團已積極為其資產負債表去槓桿化，成功將其計息銀行借款由2023年12月31日的約人民幣3,400.3百萬元減少至2025年12月31日的約人民幣2,925.2百萬元，並於2026年6月30日進一步減少至約人民幣2,824.3百萬元。儘管為代價提供資金可能會增加 貴集團的整體負債，並因而提高其資本負債比率，但延期付款結構減少了 貴集團的即時資金需求及流動資金壓力，同時使其能夠推行一項關鍵策略，從而在結清購買價餘額之前，賦予 貴集團額外靈活性來管理其資本結構及流動資金狀況。

吾等進一步從2025年年報留意到， 貴集團過往主要透過結合經營活動產生的現金、銀行借款及股權融資的方式來滿足其現金需求。於2025年12月31日， 貴集團擁有約人民幣424.5百萬元的未動用銀行信貸融資。考慮到該等未動用融資，連同 貴集團2026年上半年的約人民幣416.5百萬元及2025財年的人民幣1,013.3百萬元的經營現金正流入，以及於2026年6月30日約人民幣286.2百萬元的現金及現金等價物，吾等認為 貴集團具備內部財務資源且能取得外部融資，以支持其購買價(上限為人民幣350百萬元)的資金需求。

吾等亦從買賣協議中留意到(i)買方母公司作出的無條件承諾；及(ii) 貴集團與賣方之間的質押賬戶安排。然而，吾等從 貴公司得悉， 貴集團毋須於該賬戶維持任何最低結餘或存入相當於遞延代價的金額。

經考慮(i)付款結構；及(ii) 貴集團的可用內部財務資源及獲取外部融資的途徑，吾等認為收購事項的付款條款屬公平合理。

5.3 目標公司的估值

5.3.1 吾等的分析

就估值參數而言，吾等應用了**市淨率倍數**，此乃進行市場可比分析時普遍採納之估值基礎。吾等亦已考慮市價對盈利(「**市盈率**」)倍數、企業價值／息稅折舊及攤銷前利潤(「**EV/EBITDA**」)比率及市價對銷售(「**市銷率**」)比率。吾等同意董事之意見，認為市淨率倍數較其他常用估值倍數更適合作為估值基準，原因如下：(i)目標集團於近期錄得虧損淨額，致使市盈率倍數用作估值目的之意義不大；(ii)鑒於目標集團處於虧損狀態及其龐大的製造資產基礎，EV/EBITDA比率未必能完全反映目標集團的價值；及(iii)儘管市銷率反映收入產生情況，但並無計及公司之間在盈利能力、資產密集度及營運效率方面的差異，對於擁有龐大資產基礎之製造業公司尤甚。

據此，吾等認為市淨率倍數乃評估目標集團估值的公平性及合理性之更合適估值基準。

5.3.2 市淨率倍數

目標集團的隱含市淨率倍數約為0.64倍，乃按(a)購買價上限約人民幣350.0百萬元，除以(b)目標集團於2025年12月31日(假設交易完成前重組完成)的未經審核綜合淨資產約人民幣548百萬元計算得出。

為評估目標集團代價的公平合理性，吾等已對購買價所隱含的目標公司市淨率倍數進行比較分析，並將其與於中國及香港上市且從事與目標集團相似業務活動的公司(「**可比公司**」)之市淨率倍數進行比較。

5.3.3 與可比公司比較

誠如「3.1目標公司的主要業務」所述，目標集團主要於中國從事乳製品的製造、營銷及銷售。其主要營運位於蘇州及天津的兩處製造設施及完善的銷售及分銷網絡，提供乳製品組合，為中國各地廣泛的客戶群提供服務。誠如標題為「3. 目標集團的背景資料」的段落所述，於2025財年，目標集團幾乎所有收入均產生自牛奶及乳製品的製造及銷售，且所有收入均產生自中國。

鑒於上述情況，吾等在挑選可比公司時採用了以下選擇標準：(i)於中國及香港上市，並主要從事製造及銷售乳製品及奶類產品的公司；(ii)於其最近一個財政年度，來自乳製品及奶類產品的收入佔總收入不少於50%；(iii)於其最近一個財政年度，來自中國的收入佔總收入不少於50%；及(iv)不包括上游原料奶生產商。

根據上述選擇標準，吾等已識別出七家於中國上市的可比公司及兩家於香港上市的可比公司。基於上述選擇標準，該名單乃詳盡無遺。

儘管並無兩間完全相同的公司，惟就業務性質、營運環境及行業敞口而言，可比公司被視為與目標集團具備合理的可比性。可比公司主要於中國從事製造及銷售乳製品及奶類產品，且與目標集團面臨相似的行業動態、競爭格局及營運風險。

公司名稱	**股份代號**	**主要業務**	**市值**[附註1]	**擁有人應佔資產淨值**[附註2]	**市淨率**[附註3]
			人民幣	*人民幣*	*倍數*
於香港上市的公司					
中國蒙牛乳業有限公司	2319.HK	於中國製造及分銷乳製品，包括液態奶產品、奶粉產品、冰淇淋及芝士產品	58,470,548,900	40,660,031,000	1.44
中國旺旺控股有限公司	0151.HK	製造及銷售乳製品及飲料、米果及其他食品	27,525,271,200	17,747,254,000	1.55
				平均數	1.49
				中位數	1.49
				最大值	1.55
				最小值	1.44
				經調整平均數[附註4]	1.19
				經調整中位數[附註4]	1.19

公司名稱	股份代號	主要業務	市值[附註1]	擁有人應佔資產淨值[附註2]	市淨率[附註3]
			人民幣	*人民幣*	*倍數*
於中國上市的公司					
光明乳業股份有限公司	SSE: 600597	鮮奶及各類乳製品的生產商及分銷商	9,290,912,800	9,700,916,476	0.96
北京三元食品股份有限公司	SSE: 600429	乳製品(包括液態奶、冰淇淋及其他產品、奶粉產品等)製造商及分銷商	6,828,861,800	4,887,727,725	1.40
新疆天潤乳業股份有限公司	SSE: 600419	從事畜牧業務的液態奶及乳製品生產商及加工商	2,776,530,400	2,496,730,409	1.11
內蒙古伊利實業集團股份有限公司	SSE: 600887	液態奶產品、奶粉及乳製品、冰凍甜點產品及其他的生產商	169,329,908,000	53,711,364,982	3.15
江西陽光乳業股份有限公司	SZSE: 001318	低溫及常溫乳製品、低溫及常溫乳飲料及奶粉的生產商	3,343,867,800	1,440,405,466	2.32
廣東燕塘乳業股份有限公司	SZSE: 002732	乳製品及奶類飲品(包括乳酸菌奶類飲品、液態奶產品、調味奶產品等)生產商	2,240,664,000	1,513,375,369	1.48
新希望乳業股份有限公司	SZSE: 002946	乳製品及含乳飲料(包括液態奶、奶類飲品及奶粉)的生產商及分銷商	12,462,689,930	3,632,063,421	3.43
				平均數	1.98
				中位數	1.48
				最大值	3.43
				最小值	0.96
				經調整平均數[附註5]	1.31
				經調整中位數[附註5]	0.98
目標集團			**350,000,000**	**548,000,000**	**0.64**[附註6]

資料來源：聯交所、巨潮資訊網(www.cninfo.com.cn)、彭博

附註：

1. 市值乃於2026年9月22日摘自彭博。

2. 擁有人應佔資產淨值摘自可比公司於最後實際可行日期前各自最新刊發的財務資料(包括中期報告、年報及／或業績公告(如適用))。

3. 市淨率倍數乃以市值(如附註1所述)除以擁有人應佔資產淨值(如附註2所述)計算得出。

4. 對於在香港上市之可比公司，參考由大華國際交易諮詢服務有限公司刊發之研究報告，採用了20.4%的缺乏市場流動性折現(定義見下文)。

5. 就於中國上市的可比公司而言，鑒於並無關於適用於中國上市公司的缺乏市場流動性折現的公開市場研究報告，故乃根據(i)恒生滬深港通AH股溢價指數(「**AH股溢價指數**」)於最後實際可行日期前及截至該日止十二個月期間所示的約24.5%平均溢價；及(ii)適用於香港上市公司的20.4%之缺乏市場流動性折現，採用36.1%之缺乏市場流動性折現。

6. 目標集團的隱含市淨率乃按購買價上限約人民幣350.0百萬元，除以目標集團於2025年12月31日的未經審核綜合資產淨值(假設就交易完成前重組達致交易完成)約人民幣548百萬元計算得出。

如上表所示，香港上市可比公司的市淨率倍數介乎約1.44倍至約1.55倍，平均數及中位數均約為1.49倍。目標集團約0.64倍的隱含市淨率倍數，低於該等可比公司的市淨率倍數範圍，以及其市淨率倍數的平均數及中位數。

就於中國上市的可比公司而言，市淨率倍數介乎約0.96倍至約3.43倍，平均值及中位數分別約為1.98倍及約1.48倍。目標集團約0.64倍的隱含市淨率倍數低於上述市淨率倍數的範圍，且亦低於市淨率倍數的平均值及中位數。

由於目標集團為一間私人公司，並不享有與公開交易公司同等程度的市場流通性及流動性，因此吾等在考慮公開上市可比公司的估值乘數時，已採用缺乏市場流動性折現(「**DLOM**」)。

就香港上市的可比公司而言，參考大華國際交易諮詢服務有限公司發表的研究報告(「**大華研究**」)，採用了約20.4%的缺乏市場流動性折現，即截至2026年3月31日止過往十二個月期間香港上市公司已刊發的須予公佈交易通函所載估值報告中採用的缺乏市場流動性折現的中位數。

就於中國上市的可比公司而言，在中國市場未能識別與大華研究相若的公開可得研究報告。作為替代，吾等留意到恒生滬深港通AH股溢價指數平均值於最後實際可行日期前直至該日止十二個月期間約為124.5，這表明A股於過去十二個月內相對於

相應H股一般按約24.5%的平均溢價交易。因此，儘管就於香港上市的可比公司採納了20.4%的缺乏市場流動性折現，吾等認為就於中國上市的可比公司採納較高的缺乏市場流動性折現屬適當，以反映(i)與目標集團作為私人公司相關的缺乏市場流動性；及(ii)於中國上市的公司相較於在香港上市的公司一般享有的額外估值溢價。因此，就於中國上市的可比公司採納了36.1%的缺乏市場流動性折現。

據此，在對在香港及中國上市的可比公司分別應用20.4%及36.1%的缺乏市場流動性折現後，在香港上市的可比公司的經調整平均及經調整中位數市淨率倍數均降至約1.19倍，而在中國上市的可比公司則分別降至約1.31倍及0.98倍。目標集團的約0.64倍隱含市淨率倍數仍低於所有該等經調整平均及經調整中位數市淨率倍數。

經考慮目標集團的隱含市淨率倍數(i)低於在香港上市的可比公司的平均數及中位數，以及應用缺乏市場流動性折現後的經調整平均數及經調整中位數市淨率倍數，及(ii)亦低於在中國上市的可比公司的範圍、平均數及中位數，以及應用缺乏市場流動性折現後的經調整平均數及經調整中位數，吾等認為購買價屬公平合理。

6. 建議收購事項的潛在財務影響

於交易完成後，目標公司將成為　貴公司的全資附屬公司，而目標集團的財務業績、資產及負債將綜合計入　貴集團的財務報表。

吾等注意到，購買價上限人民幣350百萬元低於(i)於2025年12月31日目標集團的未經審核綜合資產淨值約人民幣548百萬元；及(ii)參考資產淨值人民幣420百萬元至人民幣470百萬元兩者，誠如本函件「5.1收購事項的代價」一段所述。此外，倘於交易完成時目標集團的綜合資產淨值低於參考資產淨值，購買價將按等額基準向下調整。因此，不論最終資金組合為何，預期收購事項將對經擴大　貴集團的資產淨值狀況產生正面影響。

收購事項的代價將由　貴集團的內部資源及外部融資組合撥付。視乎　貴集團所採用的最終資金組合，收購事項可能導致　貴集團現金及現金等價物減少，及／或其借款及財務成本增加。

由於目標集團於2024財年及2025財年錄得淨虧損，倘目標集團於交易完成後持續虧損，收購事項可能會於短期內對經擴大　貴集團的盈利產生不利影響。然而，誠如本函件「4. 建議收購事項的理由及裨益」一段所述，收購事項預期將支持　貴集團的下游整合策略，且倘預期的營運協同效應得以實現，則可能改善經擴大　貴集團的長遠營運狀況。

務請注意，上述分析僅供說明之用，且並不旨在表示　貴集團於交易完成時的財務狀況及表現。收購事項的實際財務影響將取決於(其中包括)目標集團於交易完成後的財務表現、實際的交易完成調整水平，以及經擴大　貴集團的未來營運表現。

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為：(i)訂立買賣協議符合　貴公司及股東的整體利益；及(ii)買賣協議的條款及其項下擬進行的交易乃按一般商業條款訂立，且就　貴公司及獨立股東而言屬公平合理。

據此，吾等建議獨立股東，以及建議獨立董事委員會向獨立股東建議，於臨時股東大會上投票贊成該決議案以批准收購事項。

此　致

列位獨立董事委員會及獨立股東　台照

代表

浩德融資有限公司

邱詠培

負責人員

*邱詠培女士(「**邱女士**」)為浩德融資有限公司之負責人員，根據證券及期貨條例獲發牌從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動及獲批准從事保薦人工作。邱女士於香港之機構融資顧問方面擁有約15年經驗，尤其是，彼曾參與多個首次公開發售之保薦工作，並擔任不同企業融資交易之財務顧問及獨立財務顧問。邱女士為香港會計師公會之註冊會計師。*

1. 責任聲明

本通函乃遵照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》提供有關本集團的資料，董事對此共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本文件所載資料在各重大方面均為準確及完整，亦無誤導或欺詐成分，且本通函並無遺漏其他事項，致使當中所載任何陳述或本通函有所誤導。

2. 無重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉自2025年12月31日(即本公司最近刊發的經審核年度財務報表的編製日期)起至最後實際可行日期(包括該日)止，本集團的財務或貿易狀況有任何重大不利變動。

3. 權益披露

董事及最高行政人員的權益

於最後實際可行日期，董事及本公司最高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)的股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據《證券及期貨條例》第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括本公司董事及最高行政人員根據《證券及期貨條例》第XV部第7及第8分部被當作或視為擁有的權益及淡倉)；或(ii)須記錄於根據《證券及期貨條例》第352條備存的登記冊的權益及淡倉；或(iii)根據《上市規則》附錄C3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的權益及淡倉如下：

董事或最高行政人員姓名	權益性質	股份數目	已發行股本的百分比[1]
陳榮南	受控法團權益、實益擁有人及信託委託人	39,243,555(L)[2]	4.00%
楊庫	實益擁有人及受控法團權益	6,014,000(L)[3]	0.61%

董事或最高行政人員姓名	權益性質	股份數目	已發行股本的百分比(1)
高麗娜	實益擁有人	135,000(L)	0.01%
Gabriella SANTOSA	聯合投資權力持有人、信託受益人及實益擁有人	419,263,517(L)(4)(5)	42.75%

附註：

(L) 表示好倉。

(1) 該計算乃根據於最後實際可行日期已發行股份合共980,648,356股計算。

(2) 其包括(i)由陳榮南先生全資擁有之Great Alpha Investments Limited持有的24,403,555股股份；及(ii)陳榮南先生作為能影響受託人如何行使其酌情權的全權信託創始人而被視為擁有權益的14,840,000股股份。

(3) 其包括(i)由楊庫先生擁有的4,142,600股股份；(ii)由楊庫先生全資擁有的Qiaohua Limited持有的71,400股股份；及(iii)根據本公司股東於2024年6月5日舉行的股東週年大會上通過的決議案所採納的本公司購股權計劃，於2026年7月29日授予楊庫先生的1,800,000份購股權。

(4) Rangi Management Limited持有259,571,042股股份，且其亦被視為於Japfa Pte. Ltd.所持有的110,856,453股股份中擁有權益。Rangi Management Limited由融合投資控股有限公司全資擁有。Tasburgh Limited持有29,880,022股股份。Magnus Nominees Limited及Fidelis Nominees Limited(均作為被動受託人)為其唯一股東Highvern Trustees Limited(一名專業受託人)(作為Scuderia Trust(一隻保留權力全權信託)的受託人)的利益，以信託形式共同持有於融合投資控股有限公司及Tasburgh Limited的股份。Rangi Management Limited及Tasburgh Limited持有的股份為Scuderia Trust的資產。Renaldo Santosa先生及Gabriella Santosa女士獲委任為Scuderia Trust的聯合投資權力持有人。根據Scuderia Trust的條款，彼等共同有權作為投資權力持有人，指示Scuderia Trust的受託人Highvern Trustees Limited，盡其所能地促使融合投資控股有限公司及Tasburgh Limited的董事按照彼等有關Scuderia Trust投資的指示行事。根據《證券及期貨條例》，Renaldo Santosa先生、Gabriella Santosa女士及Highvern Trustees Limited(作為Scuderia Trust的受託人)均被視作於Rangi Management Limited及Tasburgh Limited持有的股份中擁有權益，而融合投資控股有限公司則被視作於Rangi Management Limited持有的股份中擁有權益。

Scuderia Trust的受益人為Farida Gustimego Santosa女士、其子女(Renaldo Santosa先生、Gabriella Santosa女士、Mikael Santosa先生及Raffaela Santosa先生)以及遠親。

(5) Tallowe Services Inc.持有18,956,000股股份。Tallowe Services Inc.由Magnus Nominees Limited(作為Renaldo Santosa先生的被動受託人)及Fidelis Nominees Limited(作為Gabriella Santosa女士的被動受託人)全資擁有。

除上文披露者外，就任何董事或本公司最高行政人員所知，於最後實際可行日期，概無董事及本公司最高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)的股份、相關股份及債券中擁有或被視為擁有(i)根據《證券及期貨條例》第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉(包括根據《證券及期貨條例》第XV部第7及第8分部董事及本公司最高行政人員被當作或被視為擁有的權

益及淡倉）；或(ii)須記錄於根據《證券及期貨條例》第352條須存置的登記冊的任何權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

主要股東權益及淡倉

於最後實際可行日期，就董事所深知，下列佔本公司已發行股本5%或以上的權益及淡倉已記錄於本公司根據《證券及期貨條例》第336條須予存置的權益登記冊內：

股東名稱／姓名	權益性質	股份數目	已發行股本的百分比[1]
Rangi Management Limited	實益擁有人及受控法團權益	370,427,495(L)[2]	37.77%
Fusion Investment Holdings Limited	受控法團權益	370,427,495(L)[2]	37.77%
Highvern Trustees Limited	信託受託人	477,519,858(L)[2][5]	48.69%
Renaldo SANTOSA	聯合投資權力持有人、信託受益人及實益擁有人	419,832,031(L)[2][3][4]	42.81%
Gabriella SANTOSA	聯合投資權力持有人、信託受益人及實益擁有人	419,263,517(L)[2][3]	42.75%
明治(中國)投資有限公司	實益擁有人	155,451,785(L)	15.85%
Japfa Pte. Ltd.	實益擁有人	110,856,453(L)[2]	11.30%
Morze International Limited	實益擁有人	77,212,341(L)[5]	7.87%
Rachel Anastasia KOLONAS	信託委託人／受益人	77,212,341(L)[5]	7.87%
FIL Limited	受控法團權益	62,173,249(L)[6]	6.34%
Pandanus Partners L.P.	受控法團權益	62,173,249(L)[6]	6.34%
Pandanus Associates Inc.	受控法團權益	62,173,249(L)[6]	6.34%

附註：

(L) 表示好倉。

(1) 該計算乃根據於最後實際可行日期已發行股份合共980,648,356股計算。

(2) Rangi Management Limited持有259,571,042股股份，且其亦被視為於Japfa Pte. Ltd.所持有的110,856,453股股份中擁有權益。Rangi Management Limited由融合投資控股有限公司全資擁有。Tasburgh Limited持有29,880,022股股份。Magnus Nominees Limited及Fidelis Nominees Limited(均作為被動受託人)為其唯一股東Highvern Trustees Limited(一名專業受託人)(作為Scuderia Trust(一隻保留權力全權信託)的受託人)的利益，以信託形式共同持有於融合投資控股有限公司及Tasburgh Limited的股份。Rangi Management Limited及Tasburgh Limited持有的股份為Scuderia Trust的資產。Renaldo Santosa先生及Gabriella Santosa女士獲委任為Scuderia Trust的聯合投資權力持有人。根據Scuderia Trust的條款，彼等共同有權作為投資權力持有人，指示Scuderia Trust的受託人Highvern Trustees Limited，盡其所能地促使融合投資控股有限公司及Tasburgh Limited的董事按照彼有關Scuderia Trust投資的指示行事。根據《證券及期貨條例》，Renaldo Santosa先生、Gabriella Santosa女士及Highvern Trustees Limited(作為Scuderia Trust的受託人)均被視作於Rangi Management Limited及Tasburgh Limited持有的股份中擁有權益，而融合投資控股有限公司則被視作於Rangi Management Limited持有的股份中擁有權益。

Scuderia Trust的受益人為Farida Gustimego Santosa女士、其子女(Renaldo Santosa先生、Gabriella Santosa女士、Mikael Santosa先生及Raffaela Santosa先生)以及遠親。

(3) Tallowe Services Inc.持有18,956,000股股份。Tallowe Services Inc.由Magnus Nominees Limited(作為Renaldo Santosa先生的被動受託人)及Fidelis Nominees Limited(作為Gabriella Santosa女士的被動受託人)以同等持股比例全資擁有。

(4) Renaldo Santosa先生通過其於一家金融機構的客戶賬戶持有568,514股股份。

(5) Magnus Nominees Limited及Fidelis Nominees Limited(均作為被動受託人)為其唯一股東Highvern Trustees Limited(一名專業受託人)(為Capital Two Trust(一隻保留權力的全權信託)的受託人)的利益，以信託形式持有Morze International Limited的股份。Morze International Limited所持有的股份為Capital Two Trust的資產。Highvern Trustees Limited為Capital Two Trust的受託人。Rachel Anastasia Kolonas女士是Capital Two Trust的委託人。根據《證券及期貨條例》，Rachel Anastasia Kolonas女士及Highvern Trustees Limited(作為Capital Two Trust的受託人)均被視作於Morze International Limited持有的股份中擁有權益。Rachel Anastasia Kolonas女士是Renaldo Santosa先生及Gabriella Santosa女士的表親。

Capital Two Trust的受益人為Rachel Anastasia Kolonas女士、其後代及遠親以及其姨母Tati Santosa女士。

(6) 根據FIL Limited、Pandanus Partners L.P.及Pandanus Associates Inc.提交的權益披露資料，FIL Limited為Pandanus Partners L.P.的受控法團，而Pandanus Partners L.P.為Pandanus Associates Inc.的受控法團。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事或最高行政人員概不知悉有任何其他人士(本公司董事或最高行政人員除外)，於股份或相關股份中擁有須根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部向本公司披露的權益或淡倉，或記錄於本公司根據《證券及期貨條例》第336條須予存置的登記冊內的權益或淡倉。

4. 競爭權益

於最後實際可行日期，根據《上市規則》第8.10條，概無董事或本公司擬任董事及其任何聯繫人於與本集團業務競爭或可能競爭，或可能與本集團有任何利益衝突的業務中擁有權益。

5. 董事服務合同

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或本集團任何成員公司有任何現有或擬訂立的服務合同（不包括將於一年內屆滿或可由本集團於一年內終止而毋須支付賠償（法定賠償除外）的合同）。

6. 董事於本集團資產及／或合同中的權益

於最後實際可行日期：

(a) 自2025年12月31日（即本公司最近刊發的經審核綜合財務報表的編製日期）起，概無董事或任何擬任董事於本集團任何成員公司已收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益；及

(b) 概無董事或任何擬任董事於任何對本集團業務屬重大且當時仍然生效的合同或安排中擁有重大權益。

7. 專家及同意書

以下為於本通函提出意見及建議之專家之資格：

名稱	資格
浩德融資有限公司	根據《證券及期貨條例》可從事第4類（就證券提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）及第9類（資產管理）受規管活動之持牌法團

於最後實際可行日期，上述專家已就刊發本通函並於當中按其所示之形式及涵義載入其報告或函件及／或提述其名稱發出書面同意書，且彼並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，上述專家概無擁有本集團任何成員公司之任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之任何權利(不論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，上述專家概無於本集團任何成員公司自2025年12月31日(即本公司最近期刊發之經審核年度財務報表之編製日期)以來已收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

8. 一般事項

(1) 總部及註冊辦事處位於317 Outram Road, #03-01A, Concorde Shopping Centre, Singapore 169075。

(2) 本公司於香港的主要營業地點位於香港灣仔皇后大道東183號合和中心46樓。

(3) 本公司於中國的主要營業地點位於中國山東省東營市墾利區永安鎮永館路10號。

(4) 本公司於新加坡的主要股份過戶登記處為Boardroom Corporate & Advisory Services Pte. Ltd.。

(5) 本公司的香港股份過戶登記處為香港中央證券登記有限公司。

(6) 本通函應以英文文本為準，相應中文文本僅供解釋之用。

9. 備查文件

下列文件將自本通函日期起計14日(包括首尾兩日)期間在(i)本公司網站(www.austasiadairy.com)及(ii)聯交所網站(www.hkexnews.hk)可供查閱：

(1) 買賣協議；

(2) 獨立董事委員會致股東日期為2026年9月29日的函件，其內容載於本通函第IBC-1至IBC-2頁；

(3) 獨立財務顧問浩德融資有限公司致獨立董事委員會及股東日期為2026年9月29日的函件，其內容載於本通函第IFA-1至IFA-27頁；

(4) 本附錄「專家及同意書」一段所述專家之同意函；及

(5) 本通函。

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告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

AustAsia Group Ltd.

澳亞集團有限公司*

（於新加坡共和國註冊成立的有限公司）

（股份代號：2425）

臨時股東大會通告

茲通告澳亞集團有限公司（「**本公司**」）將於2026年11月4日（星期三）下午四時三十分假座香港中環皇后大道中99號中環中心9樓舉行臨時股東大會（「**臨時股東大會**」），以審議及酌情通過以下決議案。除另有界定外，本通告所用詞彙與本公司日期為2026年9月29日的通函（「**通函**」）所界定者具有相同涵義。

普通決議案

1. 「**動議**

(a) 謹此批准、確認及追認買賣協議（其副本已提交本次會議，標注為「A」並由會議主席簽署以資識別）及其項下擬進行之交易；

(b) 謹此授權任何一名或多名董事，按其／彼等認為或按其／彼等絕對酌情權認為屬合理、必要、適宜或權宜之方式，簽署、簽立、完善、交付、磋商、同意及作出所有有關文件、契據、行動、事項及事情（視情況而定），以落實買賣協議及其項下擬進行之交易及／或使其生效，並作出其／彼等按絕對酌情權認為合適之任何更改。」

承董事會命
AustAsia Group Ltd.
執行董事兼行政總裁
楊庫

香港，2026年9月29日

* *僅供識別*

附註：

1. 凡有權出席臨時股東大會及在會上投票的股東，均有權委任一名或(倘其持有兩股或以上的股份)多名人士作為其委任代表代其出席及投票。委任代表毋須為本公司股東。

2. 代表委任表格必須由委任人或獲委任人書面正式授權的代理人簽署；如委任人屬法人團體，則須加蓋印鑑，或由公司負責人或獲正式授權的代理人親筆簽署，方為有效。

3. 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人證明的該等授權書或授權文件副本，須於名列代表委任表格人士擬投票的大會或其任何續會或進行投票(視情況而定)舉行時間前不少於48小時(即2026年11月2日(星期一)下午四時三十分)，送交香港中央證券登記有限公司(「**股份過戶登記處**」)，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效，否則代表委任表格屬無效。

4. 倘屬任何股份的聯名登記持有人，則任何一名持有人均可親身或委派受委代表代其在大會上就有關股份投票，猶如彼乃有關股份的唯一擁有人，惟倘超過一名該等聯名持有人親自或委派受委代表代其出席大會，則出席大會的所述持有人中，只有在股東名冊內排名首位的持有人有權就有關股份投票。

5. 為釐定有權出席臨時股東大會並於會上投票的股東，記錄日期將為2026年11月4日(星期三)，且本公司將於2026年10月30日(星期五)至2026年11月4日(星期三)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理任何股份過戶登記。本公司的所有過戶文件連同有關股票，必須不遲於2026年10月29日(星期四)下午四時三十分前送達本公司的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17樓1712-1716號舖，以辦理登記手續。

6. 根據《上市規則》第13.39(4)條，本通告所載的決議案將於臨時股東大會上以投票方式進行表決。

7. 惡劣天氣安排：

   若於臨時股東大會當日正午12時正或之後任何時間，八號或以上颱風信號、黑色暴雨警告信號及／或政府公布的「極端情況」在香港生效，大會可予延會或延期至本公司決定的較後日期及／或時間。

   若臨時股東大會延會或延期，本公司將於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.austasiadairy.com)刊發公告，以通知股東延會或延期後之大會日期、時間及地點。

   當黃色或紅色暴雨警告信號生效時，臨時股東大會將如期舉行。股東應在考慮自身情況後，自行決定是否在惡劣天氣情況下親身出席臨時股東大會。

個人資料私隱

若本公司股東提交文據委任受委代表及／或代表出席臨時股東大會及／或其任何續會並於會上發言及表決，即表示本公司股東(i)同意本公司(或其代理)收集、使用及披露該股東的個人資料，以供本公司(或其代理)處理及管理就臨時股東大會(包括其任何續會)委任的受委代表及代表以及編製及編撰與臨時股東大會(包括其任何續會)有關的出席名單、代表清單、會議記錄及其他文件，以供本公司(或其代理)遵守任何適用法律、《上市規則》、法規及／或指引(統稱「**目的**」)；(ii)保證倘該股東向本公司(或其代理)披露該股東的受委代表及／或代表的個人資料，該股東已取得受委代表及／或代表事先同意本公司(或其代理)出於目的而收集、使用及披露該等受委代表及／或代表的個人資料；及(iii)同意該股東將就其違反保證而導致的任何罰金、責任、索償、要求、損失及損害向本公司作出彌償。

於本通告日期，董事會包括執行主席陳榮南先生，執行董事兼行政總裁楊庫先生，非執行董事高麗娜女士及Gabriella SANTOSA女士，以及獨立非執行董事辛定華先生、張泮先生及李勝利先生。