
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、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新娛科控股有限公司股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，且表明不會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之任何損失承擔任何責任。



SINO-ENTERTAINMENT TECHNOLOGY HOLDINGS LIMITED

新娛科控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：6933)

有關授權協議之

持續關連交易

及

股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之

獨立財務顧問



董事會函件載於本通函第4至24頁。獨立董事委員會函件載於本通函第IBC-1至IBC-2頁。獨立財務顧問函件載於本通函第IFA-1至IFA-46頁。

本公司謹訂於2026年10月20日(星期二)下午三時三十分假座香港皇后大道中183號中遠大廈48樓4811室舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。

無論閣下是否能夠出席股東特別大會，務請將隨附之代表委任表格按其印列之指示填妥並盡快交回本公司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，且無論如何不遲於大會或其任何續會指定舉行時間前48小時送達。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。

2026年9月30日

目 錄

	頁次
釋義.....	1
董事會函件	4
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
股東特別大會通告.....	EGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙及用語具有以下涵義：

「該公告」	指	本公司日期為2026年7月15日之公告，內容有關授權協議
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會
「Capybara Group」	指	Capybara Group Limited，為本公司的間接全資附屬公司，乃於香港註冊成立
「角色」	指	卡皮巴拉小黃豚
「本公司」	指	新娛科控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市及買賣(股份代號：6933)
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「股東特別大會」	指	本公司將召開的股東特別大會，以審議及批准(其中包括)授權協議、其項下擬進行的交易及建議年度上限
「董事」	指	本公司董事
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「IP」	指	知識產權

釋 義

「IP資產」	指	有關角色的知識產權資產，包括但不限於角色的商標、專利及藝術影像
「IP權利」	指	就IP資產而言可行使的權利，包括但不限於(1)複製；(2)分發；(3)銷售；(4)陳列；(5)表演；(6)製造；(7)廣播；(8)資訊網絡傳播；(9)電影製作；(10)改編；(11)翻譯；(12)開發；及(13)商品化的權利
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成的董事會轄下獨立委員會，為向股東提供有關授權協議及建議年度上限的意見而成立
「獨立財務顧問」	指	富域資本有限公司，一間根據《證券及期貨條例》可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，為獨立董事委員會及獨立股東對於授權協議的獨立財務顧問
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及本公司關連人士且與彼等概無關連(定義見上市規則)的第三方
「江蘇東方」	指	江蘇東方潮玩科技有限公司，為一間於中國成立的公司，主要從事文學及藝術創作，以及銷售玩具、動畫及娛樂產品。其為角色的IP權利擁有人
「最後實際可行日期」	指	2026年9月28日，即本通函付印前就確定當中所載若干資料的最後實際可行日期

釋 義

「授權協議」	指	Capybara Group與江蘇東方訂立的日期為2026年7月15日之授權協議，內容有關角色的IP權利
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「徐先生」	指	徐銘駿先生，為Capybara Group之董事，間接全資擁有江蘇東方
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣地區
「建議年度上限」	指	根據授權協議，Capybara Group就IP權利每年應付江蘇東方的最高金額
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「股東」	指	本公司股本中的股份的持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「%」	指	百分比



SINO-ENTERTAINMENT TECHNOLOGY HOLDINGS LIMITED

新娛科控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：6933)

執行董事：

隋嘉恒先生(主席)

李濤先生(行政總裁)

王冬雷先生

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive

P.O. Box 2681, Grand Cayman

KY1-1111, Cayman Islands

獨立非執行董事：

何川女士

龐霞女士

鄧春華先生

陳楠女士

中國主要營業地點：

中國廣西壯族自治區河池市

羅城仫佬族自治縣

羅城東門鎮

德山路4號

財富廣場5樓3室

香港主要營業地點：

香港

皇后大道中183號

中遠大廈

48樓4811室

敬啟者：

**有關授權協議之
持續關連交易
及
股東特別大會通告**

1. 緒言

茲提述本公司日期為2026年7月15日及2026年8月12日之公告，內容有關授權協議及其項下擬進行的交易，連同建議年度上限。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)有關授權協議項下擬進行的交易連同建議年度上限的進一步詳情；(ii)獨立董事委員會就授權協議及建議年度上限的推薦建議；(iii)獨立財務顧問就授權協議及建議年度上限的意見；及(iv)召開股東特別大會的通告。

2. 授權協議

於2026年7月15日(交易時段結束後)，Capybara Group與江蘇東方訂立了授權協議，據此，江蘇東方同意授予且Capybara Group同意獲取授權IP資產於中國作商業用途，由完成至2028年12月31日(或各方可能書面協定的其他延長日期)。

授權協議之主要條款如下：

- | | | |
|-----|---|---|
| 日期 | : | 2026年7月15日 |
| 年期 | : | 完成至2028年12月31日(或各方可能書面協定的其他延長日期) |
| 訂約方 | : | (1) Capybara Group，為本公司的間接全資附屬公司；
及
(2) 江蘇東方，為一名關連人士的聯繫人 |
| 範圍 | : | 根據授權協議，江蘇東方向本公司及其附屬公司授予以下有關IP資產的IP權利的獨家授權，可於中國用作商業活動或業務用途(「商業用途」)，包括但不限於：

(1) 製造、開發及銷售(其中包括)玩具、玩偶、盲盒及毛絨產品；

(2) 品牌合作及營銷； |

董事會函件

- (3) 內容開發，包括但不限於漫畫、動畫、短劇、影片、連續劇及其他廣播及發佈的內容；
- (4) 線下體驗，包括但不限於主題樂園、展覽、餐廳、酒店及零售店；
- (5) 於社交媒體平台及手機應用程式的使用及應用；及
- (6) 商業合作，包括但不限於企業禮品、會員福利、積分換領及推廣贈品。

定價政策：根據授權協議的條款，應付代價應經公平磋商後釐定，方法如下：

- (1) 授權費用：Capybara Group及／或其受控實體將向江蘇東方支付相等於Capybara Group及／或其受控實體在商業用途下進行活動所獲得的所有再授權收入之20%固定授權費用。
 - 於釐定授權協議項下授權費用的過程中，董事會已考慮到IP授權產業的當前行業標準，其中IP擁有人與營運商之間的收益分成比例一般介乎10%至30%；

- (2) 版權費用：版權費用35%至50%為全包費用結構，不能與行業基準的10%至30%範圍直接作比較，後者適用於單純IP授權安排，即授權方僅授予IP權利而不提供營運支援。版權費用35%至50%當中，物流成本佔產品銷售收益之約5%至8%、採購及生產相關成本佔產品銷售收益之約10%至15%，而兩者均由江蘇東方代表本集團承擔。扣除該等內含成本後，江蘇東方就各類產品保留的實際版權費率淨額約為20%至27%，屬於其與獨立第三方訂立的單純版權費安排(即銷售收益之20%至40%)的較高端及單純IP授權的行業基準10%至30%範圍內。江蘇東方進一步表示，其產品供應業務於扣除有關內含成本後的毛利率約為55%，與其與獨立第三方訂立的安排的利潤率水平一致，證明有關定價並無對本集團作出不利差別待遇。物流部分估計成本佔比約5%至8%亦獲市場數據支持，包括泡泡瑪特國際集團有限公司(9992.HK)的披露資料，指截至2025年12月31日止年度的運輸及物流開支佔收益之約5.5%，以及弗若斯特沙利文的行業研究¹，指物流、倉儲及履約成本一般佔總銷售收益之5%至10%。

¹ 弗若斯特沙利文於2024年12月發表有關全球及中國玩具市場的獨立行業報告，具體內容包括中國潮流玩具及IP授權市場的市場規模、增長趨勢及定價基準。

— 於釐定授權協議項下版權費用的過程中，董事會已考慮到以下因素：

- i. IP擁有人與營運商之間一般訂立的分成比例，一般介乎10%至30%。經考慮到江蘇東方於設計、供應鏈及營銷方面所提供支援服務，並考慮到協定版權費用比率已經包含江蘇東方將會承擔的物流成本(佔產品收益約5%至8%)，即Capybara Group將毋須承擔任何額外物流成本；
- ii. 相比單純授權安排，本集團需承擔更多營運方面的責任。本集團需負責整體商業化策略以及更廣泛營運職能的管理及協調，包括產品設計(須經江蘇東方審閱)、甄選獨立第三方製造商、制訂品質控制標準、倉儲及分銷渠道管理、營銷工作及售後服務。在本集團負責管理及協調上述職能的同時，作為授權協議項下綜合支援服務的一部分，產品的實體物流及運輸服務由江蘇東方提供及承擔相關成本。該等物流成本佔產品收益約5%至8%，並已內含於版權費用35%至50%，Capybara Group毋須承擔任何額外物流成本；

- iii. 10%至15%的採購及生產相關估算涵蓋供應鏈協調及供應商管理、樣品製作及原型開發、品質控制管理以及物料採購支援，乃根據江蘇東方提供有關與獨立第三方訂立的可比產品供應安排的成本明細得出，並已交由董事會審閱；
 - iv. 倘沒有成熟的IP，本集團會需要撥出大量投資開發品牌，並就此面臨與產品業務相關的不確定性，包括積壓存貨、產品缺陷及品質管理風險；及
 - v. 經扣除上述兩項內含成本後，江蘇東方的產品供應業務保留約55%的毛利率，與其與獨立第三方訂立的安排所實現的毛利率一致。
- (3) 綜合支援服務：根據授權協議，江蘇東方將提供綜合支援服務，包括產品設計、供應鏈協調、品質控制管理、營銷支持及物流以及IP資產的持續維護、保障及執法，並會持續開發內容。該等支援服務乃授權安排的一部分，除根據授權安排應付的授權費用及版權費用之外，不會另行收取額外代價。就IP產品業務而言，該等支援服務的成本已內含於以全包費用結構收取的產品版權費用35%至50%當中。

該等費用乃根據下列因素經公平磋商後釐定，並須按正常商業條款或對本集團更優的條款進行。

Capybara Group就IP權利之商業用途應付江蘇東方的費用應於將會訂立的具體交易協議或訂單項下另外協定。

先決條件：授權協議須待本公司在股東特別大會上獲得獨立股東批准，批准授權協議及其項下擬進行的交易後，方告完成。

有關改編及衍生作品的特別安排：倘Capybara Group及／或其受控實體對IP資產進行任何改編或二次創作(包括但不限於創作改編角色形象、新的衍生產品及短影片)，Capybara Group及／或其受控實體須於該等改編內容的初稿完成後指定期間內將其提呈江蘇東方審閱。

江蘇東方有權對於該等改編內容提出合理修訂。

付款條款：授權費用將於每筆再授權收入實現後一個月內，按個別交易逐項進行結算及支付。

版權費用將於Capybara Group收到相關客戶付款後15個營業日內向江蘇東方結算及支付。

3. 授權協議之建議年度上限

經考慮「授權協議之理由及裨益」一段所載述因素，董事建議，授權協議期間取得IP權利授權的建議年度上限如下：

董事會函件

	由完成至 2026年 12月31日 人民幣千元	截至2027年 12月31日 止年度 人民幣千元	截至2028年 12月31日 止年度 人民幣千元
授權費用之建議年度上限	2,500	4,000	4,000
版權費用之建議年度上限	19,600	24,290	24,290
建議年度上限總額	22,000	28,290	28,290

(1) 授權費用之建議年度上限

授權費用之建議年度上限乃基於IP授權業務之預測再授權收入，按Capybara Group獲取之所有再授權收入之20%計算，而再授權收入則基於2026年下半年手頭上約36名訂有授權安排的客戶得出。

就完成至2026年12月31日期間，有關預測乃基於2026年下半年預期實際授權客戶組合得出。就2027年及2028年，有關預測乃假設客戶留存率85%（屬於行業平均重續率80%至90%範圍之中高端）及每年增加約20個新的授權客戶。針對85%留存率假設是否合理進行評估：整體IP授權市場的平均續約率約為57.8%。然而，由於市場上存在大量短期、快閃或以流量驅動的期間限定合作，並非可持續的商業合作關係，拉低了上述整體平均水平。對於經驗證可商業化的成熟、有市場、持續營運的IP資產（例如作為成熟、有市場的IP且現時具有品牌知名度及商業成功記錄的角色），聯名及授權安排的續約率通常介乎75%至90%。中國玩具和嬰童用品協會（中國玩協）有關品牌授權發展的行業發展白皮書亦支持這一點。該白皮書指出，短期一次性合作往往拉低整體市場平均水平，相反，涉及頭部IP的合作傾向轉向中長期合作。因此，本集團採用的85%假設屬於成熟、有市場IP範圍的中高端，對符合角色的地位的成熟IP而言屬合理。建議年度上限人民幣2,000,000元、人民幣4,000,000元及人民幣4,000,000元反映預期客戶群擴展及由部分年度營運過渡至全年營運的因素。

此外，本集團正在積極與市場上其他較為知名角色的擁有人進行磋商，以尋求潛在合作機會，進一步擴充其用可作商業用途的IP組合。於本通函日期，相關討論尚未取得實質進展。董事會認為，倘成功談妥任何相關磋商，將會帶來更多再授權機遇及收入來源，從而提升IP授權業務之增長潛力，支持建議年度上限的可持續性。

(2) 版權費用之建議年度上限

版權費用之建議年度上限乃基於IP授權業務之預測銷售收入，按相關銷售收入之42.5%（為35%至50%範圍之中位數）計算。42.5%為全包費用安排項下35%至50%範圍之中位數，包含江蘇東方代本集團承擔的物流成本以及若干採購及生產相關成本。

就完成至2026年12月31日期間，有關預測乃基於2026年下半年預期實際產品合作項目管線得出。就2027年及2028年，有關預測乃假設客戶留存率85%，而考慮到相同客戶可能會就角色同時訂立IP授權安排及產品合作安排，亦假設IP授權業務及IP產品業務合計每年增加約20個新的客戶，即與上文所述用以支持IP授權業務估計收益增長而採用的假定留存率相同。鑒於：(i)產品合作客戶就同一個成熟IP訂立類似性質的聯名及授權安排，而其續約決定取決於相同的因素，即角色擁有持續品牌價值及商業成功紀錄，而非一次性消費者銷售；及(ii)IP授權業務與IP產品業務的客戶基礎有所重疊，原因是品牌客戶可同時根據授權安排及產品安排與本集團合作，因此對兩項業務採用不同的留存率假設屬不一致的做法，故IP產品業務亦採用相同的假設，並假設每年增加約20個新的產品合作客戶。建議年度上限預留合理緩衝空間，以應對產品銷售週期所帶來的收入波動，以及業務於初期拓展階段面臨的市場接受程度風險。

整體而言，建議年度上限乃經參考(i)中國的潮流玩具市場規模，預期於2026年達約人民幣110,100,000,000元；(ii)本集團業務發展初期相關的不確定性；及(iii)上述訂價政策而釐定。董事會（包括經考慮獨立財務顧問意見的獨立非執行董事）認為，建議年度上限為潛在增長提供合理緩衝空間。

董事會函件

就由完成至2026年12月31日期間(即約2至3個月的部分年度期間)，預測再授權收入及產品銷售收益乃基於2026年下半年約35名現有客戶的產品合作安排合約得出。就2027年而言，有關預測乃按各業務線分別計算：

- (a) 預測再授權收入約為人民幣19,900,000元，其中包括：(i)約人民幣15,600,000元，即於2026年全年，來自2026年的客戶(包括於2026年上半年獲取的客戶，與該等客戶的授權安排預期將於授權協議項下繼續進行)的授權收入約人民幣18,300,000元的85%；及(ii)約人民幣4,300,000元，即來自約20名新客戶的預期授權費用收入；及
- (b) 預測產品銷售收益約為人民幣56,500,000元，其中包括：(i)約人民幣45,900,000元，即於2026年全年，來自2026年的客戶之產品相關收益約人民幣54,000,000元(按相同基準計算)的85%；及(ii)約人民幣10,600,000元，即來自新客戶的預期產品相關收益。

2028年亦採用同樣的計算方法。推算出最高再授權收入總額人民幣20,000,000元，以及推算出最高產品銷售收益總額人民幣57,200,000元，分別指在20%及42.5%的定價條款下，建議年度上限可容納的最高收益基礎；另一方面，預測再授權收入約人民幣19,900,000元，以及預測產品銷售收益約人民幣56,500,000元，乃指基於上述假設作出的預測。推算最高金額與預測之間微小差異約人民幣100,000元及人民幣700,000元是因預測數字約整結果及將上限設於約整金額，使上限能夠在容納所預測收益基礎的同時保留少量緩衝空間。

2026年的年度上限至2027年的年度上限的增加，反映自完成至2026年12月31日約2至3個月的部分年度期間過渡至完整12個月週期，加上預期與客戶磋商會轉化為具約束力的協議，由此帶動授權及產品收益增長。2028年的年度上限維持與2027年相同水平，反映董事會目前對該業務經歷初步擴張期後可持續營運規模的評估。由於建議年度上限屬最高限額而非預測數字，而2028年的預測仍低於推算出的最高金額，董事會認為，考慮到該業務仍處於發展初期，將2028年的上限維持於2027年的水平屬審慎做法。本集團會每月監察授權協議項下的交易金額與建議年度上限的使用情況，並於使用率達到

80%時向董事會提交預警報告，另外每個季度向董事會匯報，以及由獨立非執行董事及核數師每年進行審閱，詳情載於下文「內部控制措施」一節；對建議年度上限作出任何修訂均須遵守上市規則第14A章項下適用的規定。

授權協議固定限期於2028年12月31日(或雙方可能書面協定的有關其他延後日期)結束。屆滿後，本公司將對角色及相關的結合IP產品的市場表現及人氣進行全面檢討。本集團有意與江蘇東方持續合作，並在商業上可行的情況下擴展角色的授權。本集團將與江蘇東方進行真誠磋商，按公平合理且符合本公司及其股東利益的條款重續或擴展有關授權。

4. 授權協議之理由及裨益

本集團主要從事手機遊戲發行及定製軟件及手機遊戲的開發及銷售以及區塊鏈技術業務。鑒於遊戲行業環境競爭日益激烈、監管環境變化，董事會決定為本集團加添增長動力，透過運用與角色相關的授權IP資產，進軍結合IP的潮流品牌產業，包括但不限於手機遊戲角色的IP及／或其他產業。

與角色之整合

鑒於遊戲行業環境競爭日益激烈，為使本集團收益來源多元化，本公司計劃透過運用與角色相關的授權IP資產，進軍結合IP的潮流品牌產業。

IP資產將與本集團核心手機遊戲發行及開發業務緊密整合。作為第一步，本公司擬將角色整合至其現有或即將在中國發行的手機遊戲。預期有關初步整合將提升玩家參與度、提升用戶留存率，並產生交叉宣傳的協同效應。遊戲整合所帶來的正面市場反饋預期將提升品牌知名度，並為實體及數位產品(包括玩具、玩偶、盲盒、毛絨產品、品牌商品、內容開發及其他項目)的更廣泛商業化奠定基礎。

將角色整合至本集團的手機遊戲業務後，預期經擴大的遊戲組合將透過玩家於遊戲內進行應用程式內購買(包括購買限量版角色造型、兌換額外遊戲金幣、收集圖鑑、

月份通行證、季度通行證及其他類似物品)產生收益。同時，本公司亦將與Capybara Group合作，透過於遊戲內銷售實體產品，或於玩家完成任務目標後解鎖及領取獎勵等方式，在遊戲內推出各類活動。本公司將進行季度評估，以促進動態資源分配。

由項目啟動至完成測試及進行商業發佈的開發週期預期需時約三個月。本公司預期符合角色特點的有關休閒手機遊戲將於2026年第四季度推出。

此舉使本集團能夠利用其遊戲專業知識為基礎，在江蘇東方提供設計、供應鏈及營銷服務方面的支持下進行IP商業化。董事認為，有關策略將產生協同效應、降低進入市場的風險，並為本集團的長遠增長作出貢獻。

授權協議項下角色為成熟、有市場的IP，現時具有品牌知名度及受市場歡迎。徐先生為角色的創作者，同時亦創造了其他卡通人物。為籌備訂立授權協議，本集團於2026年6月收購了多間公司，其中包括Capybara Group(統稱「該等新公司」)。該等新公司擁有與角色及另一個卡通人物的名稱相似的公司名稱。徐先生為該等新公司的最終實益擁有人，並促使該等新公司的賣方(均為獨立第三方，以信託方式代徐先生持有該等新公司的權益)將該等新公司的全部股權轉移至本集團。該等新公司被用作確保有關卡通人物名稱的IP，於進行有關收購事項時並未開展業務。本集團以成本價20,000美元(相當於繳足股本面值)收購該等新公司。該等收購事項並不構成上市規則第14章項下的須予公佈交易，因此並無刊發公告。董事認為，訂立授權協議將使本集團能夠利用成熟的IP組合，進軍日益增長的IP驅動消費產品市場，預期可縮短商品化週期，降低本集團面臨旗下IP業務進入市場風險。本公司亦會在物色到適合的手機遊戲角色IP權利的情況下考慮進行合作。

業務模式

多年來，本集團已與上游供應商(包括藝術及動畫工作室、軟件開發工具供應商及商品原材料供應商)及下游客戶及夥伴(包括數位平台營運商、消費品零售商及分銷商、電商平台、聯合營銷活動的品牌擁有人及授權代理商)建立廣泛的合作關係。該等穩固

的合作關係為本集團開展全新且結合IP的潮流品牌產業奠定堅實基礎。與角色創作者徐先生的合作，預期將帶來更多與其他現有角色創作者及擁有人合作的機會，從而促成更多品牌合作、授權協議及商品合約。

於開發及推出與角色整合的手機遊戲後，本公司擬保留該等遊戲的全部擁有權，並持續開發、營運、更新及優化該等遊戲，而非於完成後將其出售、轉讓或銷售予第三方。透過持續監督遊戲營運，本集團將能定期推出符合角色的新內容、功能及IP主題活動、迅速回應玩家反饋、改善營利策略，以及延長遊戲的商業生命週期。本集團持續參與上述工作，預期將可使已整合的IP資產的長遠價值最大化、提升用戶忠誠度，並透過持續的應用程式內購買、廣告及相關活動產生經常性收益。

於推出該等遊戲後，有關業務模式將專注於利用本集團現有遊戲能力及角色既有的品牌知名度，透過結合數位及實體產品，將授權IP資產商業化。收益將主要來自產品銷售、品牌合作、內容授權及再授權安排，並將以授權費用(相等於再授權收入的20%)及版權費用(佔相關銷售收益的35%至50%)的形式，向江蘇東方(或日後與本集團合作的其他授權方)付款。

主要流程及產品

授權協議項下的主要產品主要聚焦於將角色整合至本集團的手機遊戲中。本公司擬開發及推出整合角色的休閒手機遊戲，並以此作為其主要數位產品，以及初始商業化策略的核心。預期該等遊戲將成為聯繫玩家、產生應用程式內收益、提高用戶留存率及建立角色品牌知名度的主要平台，從而為日後拓展至實體及其他相關產品奠定堅實基礎。

誠如該公告所披露，主要流程及產品包括製造、開發及銷售潮流玩具、玩偶、盲盒、毛絨產品及其他商品；品牌合作及營銷；內容開發(包括動畫、短劇及漫畫)；以及以角色為主題的線下體驗活動。

誠如上文所述，本公司擬將角色整合至本集團於中國發行的手機遊戲，作為更廣泛商業用途的基礎。實體商品將外包予獨立第三方製造商生產，此舉符合潮流玩具產業的行業慣例，而本集團將負責管理產品設計(須根據授權協議經江蘇東方審閱)、甄選製造商、品質控制標準及採購規劃。產品的實體物流及運輸服務由江蘇東方提供及承擔費用，作為綜合支援服務的一部分，而相關成本(約佔產品銷售收益5%至8%)已內含於版權費用中。

本集團及江蘇東方的角色

本集團擔任IP資產的營運商及商業化營運方，負責整體商業化策略及日常營運，包括將角色整合至本集團在中國發行的手機遊戲，以及其他更廣泛的營運職能，包括產品設計、製造、品質控制、倉儲及物流、渠道管理及售後服務。除授予IP權利外，江蘇東方亦會提供綜合支援服務，包括產品設計支援、供應鏈協調、品質控制管理支援、營銷支持以及產品的實體物流及運輸服務，而相關成本已內含於35%至50%的全包版權費用當中，且不會另行收取任何獨立額外代價。本集團須承擔該產業的主要業務風險，包括庫存積壓、產品缺陷及品質控制風險。

本集團將憑藉其在遊戲開發及數位內容創作方面的專業知識，構建精彩的IP體驗，從而創造價值。這包括涵蓋產品設計(須經江蘇東方審閱)、品質控制、倉儲、物流、渠道管理、營銷及售後服務等流程的全方位端到端管理；實體物流及運輸服務則根據綜合支援服務安排由江蘇東方提供及承擔費用。本集團亦將推動其核心遊戲業務與新IP產品之間的交叉宣傳，以提升品牌知名度及創造營運協同效應。

(i) 創意及營運能力

本集團為一間綜合遊戲發行商及開發商，持續就其自主研發的遊戲進行研發工作。本集團具備遊戲開發及發行營運、數位內容創作及用戶參與策略方面的能力，截至2025年12月31日工作團隊共有22名僱員(誠如本公司2025年年報所披露)。具體而言，本集團擁有作為知識產權被授權方的過往經驗，曾向版權擁有人取得小說及動畫作品

的版權授權，以開發、發行及營運手機遊戲，因此熟悉授權IP的營運及商業化工作。有關能力及經驗可直接應用於將角色改編及整合至於中國發行的手機遊戲，作為商業化的初始階段；同時亦可應用於授權協議項下的內容開發。

實體商品將外包予獨立第三方製造商生產，此舉符合結合IP的潮流品牌產業的輕資產行業慣例，因此本集團毋須擁有任何生產設施。

除授予IP權利之外，江蘇東方將提供若干綜合支援服務，包括產品設計、供應鏈協調、品質控制管理、營銷支持及物流。預期該等全方位支持將會提升營運效益，促進本集團拓展新業務分部。董事會（包括經考慮獨立財務顧問意見的獨立非執行董事）認為，該等合約支援安排可於分部營運初期為本集團提供所需的營運支援，同時讓本集團逐步建立自身的商品團隊及相關能力。

(ii) 商業能力

本集團在遊戲及消費者產品領域擁有廣泛的上游及下游合作夥伴網絡，為IP產品的分銷及營銷提供渠道基礎。

本集團亦正積極與市場上其他知名角色的擁有人進行磋商，以尋求潛在合作機會，進一步擴充其用可作商業用途的IP組合。於本通函日期，相關討論尚未取得實質進展。

此外，江蘇東方將會負責IP資產的持續維護、保障及執法，並會持續開發內容，使本集團能夠受惠於持續提升品牌價值，同時減低投入IP開發及保障所涉及大量前期及持續投資的需要。

儘管版權費用35%至50%以毛額而言高於單純IP授權安排行業基準10%至30%範圍，董事認為，基於以下理由，有關費用在商業上具有合理依據：(a)全包結構將原本需要承擔的大額固定物流及採購基礎設施成本轉化為與實際銷售額掛鉤的可變成本，從而保留本集團有限的營運資金；(b)在支付版權費用及集團自身的營運成本後，本集團預

期仍可保留約5%至20%的毛利率；及(c)角色為現時具有品牌知名度、有市場的IP，可縮短商業化週期並降低市場進入風險。因此，董事認為，版權費用35%至50%乃按正常或更優的商業條款的條款訂立，對股東而言屬公平合理。

基於上文所述，董事(不包括獨立非執行董事，其已基於獨立財務顧問之推薦建議於本通函下文「獨立董事委員會函件」一節發表意見)認為，授權協議及其項下擬進行的交易之條款，連同建議年度上限屬公平合理，乃按正常商業條款訂立，且訂立授權協議及建議年度上限符合本公司及其股東整體利益。

本公司謹訂於2026年10月20日(星期二)下午三時三十分假座香港皇后大道中183號中遠大廈48樓4811室舉行股東特別大會，藉以考慮及酌情批准授權協議及其項下擬進行的交易，連同建議年度上限。據董事所深知、盡悉及確信，概無股東於授權協議及其項下擬進行的交易，連同建議年度上限之中擁有重大權益，因此概無股東須於股東特別大會上就批准授權協議及其項下擬進行的交易，連同建議年度上限放棄投票。

5. 內部控制措施

為確保授權協議項下條款公平合理及交易按正常或不會遜於獨立第三方所報的商業條款進行，本集團已採納以下內部控制措施：

1. 於訂立授權協議前，本集團已將有關條款與擁有類似性質IP的獨立第三方所提供的條款進行比較。由於授權協議項下擬議條款不遜於相關的其他兩名獨立第三方所報者，進而訂立授權協議；
2. 本集團已採納盈利率分析機制，以確保關連交易的利潤率水平不低於獨立第三方交易的利潤率水平。倘關連交易的利潤率低於獨立第三方交易的利潤率，

董事會函件

採購部門將重新進行市場價格比較，財務部門將重新計算利潤率，而經修訂的定價方案將提交獨立非執行董事審批；

3. 就授權協議項下各類授權費用及版權費用而言，本集團將向至少兩名其他獨立第三方索取有關相同或相若知識產權權利授權的報價，僅會在有關IP權利授權的個別協議項下擬議條款不遜於該兩名其他獨立第三方所報條款的情況下，方訂立協議；
4. 本集團亦會每月監控授權協議的推行情況，每月向董事會及本集團管理層匯報。具體而言，採購部門將會負責研究市場偏好、向獨立第三方取得報價及編製價格比較報告；財務部門負責審閱定價安排的財務合理性及進行成本效益分析；法律部門負責審閱合約條款的合規性；
5. 本公司獨立非執行董事及核數師將每年審核授權協議項下交易，並按照上市規則發表年度確認，指交易按照授權協議條款及本集團定價政策措施進行，並確認所提供價格及條款屬公平合理且與獨立第三方所提供者相若；
6. 本集團會每月審閱授權協議項下持續關連交易，不會超出其項下建議年度上限。倘預計會超出建議年度上限，董事會將考慮是否修訂建議年度上限，並相應地遵守適用上市規則；及
7. 本集團將妥善保存所有價格比較分析報告、採購合約、批准文件、付款憑證及發票以及供應商報價，保存期不少於七年。

董事會認為，本集團就授權協議項下擬進行的交易採納的上述內部控制措施適當而充分，並將提供足夠保證，該持續關連交易將獲本集團適當監控。

6. 有關授權協議各方的資料

Capybara Group

Capybara Group為本公司的間接全資附屬公司。徐先生為Capybara Group董事。其為一間於2025年10月27日在香港註冊成立的公司，於本通函日期尚未開展業務。

本集團主要從事手機遊戲發行及定製軟件及手機遊戲的開發及銷售以及區塊鏈技術業務。

江蘇東方

江蘇東方為一間於中國成立的公司，主要從事文學及藝術創作，以及銷售玩具、動畫及娛樂產品。其為角色的IP權利擁有人。

江蘇東方由無錫電鯨互動科技有限公司(「無錫電鯨」)及江蘇小拍智能科技有限公司(「江蘇小拍」)分別實益持有70%及30%權益。

無錫電鯨由(i)徐先生持有約37.26%權益；(ii)無錫金拍諮詢管理服務合夥企業(有限合夥)(其中徐先生身為有限合夥人持有約5.20%權益)持有約19.33%權益；(iii)江蘇韋泉金茂新材料創業投資合夥企業(有限合夥)持有約10.49%權益；(iv)無錫紫拍企業管理服務合夥企業(有限合夥)(其中徐先生身為有限合夥人持有約25%權益)持有約3.87%權益；及(v)10名股東(各持有無錫電鯨不超過6.5%權益)持有餘下股份。

江蘇小拍由徐先生及葉晨曦分別持有95%及餘下5%權益。

因此，江蘇東方由徐先生直接及間接控制，其中無錫電鯨及江蘇小拍為徐先生的聯繫人。

7. 上市規則的涵義及重新分類一項須予公佈交易

於最後實際可行日期，Capybara Group為本公司的間接全資附屬公司，而徐先生則為Capybara Group董事。江蘇東方由徐先生直接及間接控制。因此，徐先生為本公司關連人士，江蘇東方為徐先生的聯繫人。因此，根據上市規則第14A章，授權協議項下擬進行的交易構成本公司持續關連交易。

由於有關授權協議項下擬進行的交易的一項或多項適用百分比率按年計算超過25%但低於100%，授權協議構成本公司一項持續關連交易，故須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告、年度審核及獨立股東批准規定。

核數師已確認，本集團根據授權協議應付的授權費用及版權費用屬開支性質，並將於產生時(即本集團確認相關再授權收入或銷售收益之期間)自本集團損益扣除。就授權協議而言，本集團綜合財務狀況表將不會確認任何無形資產。

就此而言，本公司謹此澄清，儘管有關授權協議項下擬進行的交易的一項或多項適用百分比率超過25%但低於100%，授權協議並不構成一項收購事項。因此，授權協議並不構成一項主要交易，毋須遵守上市規則第14章項下的規定。

召開股東特別大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。本通函隨附股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下是否能夠出席股東特別大會，務請將隨附之代表委任表格按其印列之指示填妥並盡快交回本公司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，且無論如何不遲於大會或其任何續會指定舉行時間前48小時送達。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。

8. 暫停辦理股份過戶登記手續

為確定有權出席股東特別大會並於會上投票的股東身份，本公司將於2026年10月15日(星期四)至2026年10月20日(星期二)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，於期間內不會進行任何股份過戶登記。於2026年10月14日(星期三)名列本公司股東名冊的股東將有權出席股東特別大會並於會上投票。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票必須於2026年10月14日(星期三)下午4時30分前送交本公司的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。

9. 推薦建議

謹請閣下垂注(i)本通函第IBC-1至IBC-2頁所載獨立董事委員會函件，當中載有獨立董事委員會就授權協議及建議年度上限向獨立股東提供的推薦建議；及(ii)本通函第IFA-1至IFA-46頁所載獨立財務顧問函件，當中載有獨立財務顧問就此方面向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見。

獨立董事委員會經考慮及基於獨立財務顧問的推薦建議認為，授權協議及其項下擬進行的交易，連同建議年度上限乃於本集團日常一般業務過程中按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。

因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准授權協議及其項下擬進行的交易，連同建議年度上限的決議案。

因此，董事(包括經考慮獨立財務顧問意見的獨立非執行董事)建議獨立股東投票贊成授權協議及其項下擬進行的交易，連同建議年度上限。

10. 其他資料

謹請閣下垂注本通函之附錄內載述的額外資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
新娛科控股有限公司
主席兼執行董事
隋嘉恒

2026年9月30日



SINO-ENTERTAINMENT TECHNOLOGY HOLDINGS LIMITED

新娛科控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：6933)

敬啟者：

**有關授權協議之
持續關連交易**

茲提述本公司日期為2026年9月30日致股東的通函(「**通函**」)，本函件為其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

吾等獲董事會委任為獨立董事委員會，以就授權協議及其項下擬進行的交易之條款，連同建議年度上限是否公平合理，於本集團日常一般業務過程中按正常或更優的商業條款訂立，且符合本公司及其股東整體利益，進行審議並向獨立股東提供意見。

吾等謹請閣下垂注(i)通函第IFA-1至IFA-46頁所載獨立財務顧問函件，當中載述獨立財務顧問的詳細意見，連同其考慮的主要因素及理由；及(ii)通函第4至24頁所載董事會函件。

經考慮(其中包括)獨立財務顧問所考慮主要因素及理由以及獨立財務顧問發表的意見，吾等認同獨立財務顧問意見，認為：授權協議(包括建議年度上限)(i)乃於本集團日常一般業務過程中訂立；(ii)乃按正常商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理；及(iii)符合本公司及股東整體利益。

獨立董事委員會函件

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准授權協議及建議年度上限的決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

為及代表
獨立董事委員會
獨立非執行董事

何川

龐霞

鄧春華

陳楠

謹啟

2026年9月30日

獨立財務顧問函件

以下為富域資本有限公司之意見函全文，當中載述其致獨立董事委員會及獨立股東之意見，乃為載入本通函而編製。



香港
中環
擺花街18-20號
嘉寶商業大廈
25樓2502室

敬啟者：

有關授權協議之 持續關連交易

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，就授權協議、其項下擬進行之持續關連交易及建議年度上限，向獨立董事委員會提供意見。有關詳情載於 貴公司日期為2026年9月30日向股東刊發的通函（「該通函」）的「董事會函件」（「董事會函件」），而本函件構成該通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與該通函所界定者具有相同涵義。

茲提述 貴公司日期為2026年7月15日之公告。Capybara Group（ 貴公司的間接全資附屬公司）與江蘇東方訂立了授權協議，據此，江蘇東方同意授予且Capybara Group同意獲取授權IP資產於中國作商業用途，由完成至2028年12月31日（或各方可能書面協定的其他延長日期）。

於最後實際可行日期，Capybara Group為 貴公司的間接全資附屬公司，而徐先生則為Capybara Group董事。江蘇東方由徐先生直接及間接控制。因此，徐先生為 貴公司

獨立財務顧問函件

關連人士，江蘇東方為 貴公司聯繫人。因此，根據上市規則第14A章，授權協議項下擬進行的交易構成 貴公司持續關連交易。

獨立董事委員會

貴公司已根據上市規則成立由全體獨立非執行董事(即何川女士、龐霞女士、鄧春華先生及陳楠女士)組成的獨立董事委員會，以就授權協議及其項下擬進行的交易(包括建議年度上限)就獨立股東而言是否公平合理，以及是否符合 貴公司及股東的整體利益而言，向獨立股東提供意見。吾等(即富域資本有限公司)已獲委任，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等的獨立性

於緊接最後實際可行日期前過去兩年，除本次委聘吾等為獨立財務顧問之外，貴集團、交易其他各方，或彼等任何一方的緊密聯繫人或核心關連人士與吾等之間概無成立任何其他關係，亦無進行直接委聘。於最後實際可行日期，吾等與 貴集團、交易其他各方，或彼等任何一方的緊密聯繫人或核心關連人士，或可合理地被認為與吾等獨立性相關的其他人士概無任何關係，於上述各方亦概無任何權益。除吾等就本次獲委任為獨立財務顧問而已獲支付的正常顧問費用外，並無其他安排以令吾等將會據其從 貴公司及其附屬公司或其各自的主要股東或與彼等任何一方一致行動或被推定為一致行動的人士收取任何其他費用或利益。因此，吾等認為，根據上市規則第13.84條，吾等屬獨立人士，可就有關交易擔任獨立財務顧問。

吾等意見的基準

在向獨立董事委員會及獨立股東制定吾等意見及推薦建議時，吾等乃依據由 貴集團管理層向吾等提供之資料及事實、發表的意見以及作出的陳述及聲明(包括但不限於該通函所載或所提述者)。吾等已審閱(其中包括)(i)日期為2026年7月15日內容有關該等交易的公告；(ii)授權協議；(iii)董事及／或 貴公司高級管理層(「管理層」)提供的其他資料；(iv)董事及／或管理層發表的意見及聲明；(v) 貴集團最近期刊發的經審核財

獨立財務顧問函件

務資料，即截至2025年12月31日止年度的年報（「**2025年年報**」）以及截至2026年6月30日止六個月的中期報告（「**2026年中期報告**」）；及(vi)由管理層編製的收益預測，包括2026年下半年的現有客戶合約，以及客戶留存率及新客戶假設，為下文「建議年度上限」一節所載的建議年度上限的計算方法提供依據。吾等已假設 貴集團管理層向吾等提供之資料及事實、發表的意見以及作出的陳述及聲明於作出時屬真實、準確及完整，且直至股東特別大會日期於所有重大方面仍屬真實、準確及完整。如截至股東特別大會日期，該通函所載資料出現任何重大變動，股東將獲告知有關變動。吾等亦已假設管理層於該通函內發表一切有關見解、意見、預期及意向之陳述均經適當查詢及審慎考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑任何重大事實或資料遭隱瞞，或質疑該通函所載資料及事實之真實性、準確性及完整性或吾等獲提供 貴公司、其管理層及／或顧問所發表意見之合理性。

董事就該通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，於該通函發表的意見乃經審慎周詳考慮後作出，當中亦無遺漏任何其他事項，致使該通函所載任何陳述產生誤導。除本意見函件外，吾等（作為獨立財務顧問）概不會就該通函任何部分內容承擔任何責任。

吾等認為，吾等已獲提供充足資料，以達致知情意見及為吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等並無對 貴集團、任何交易對手方或彼等各自的股東、附屬公司或聯營公司之業務及事務或未來前景進行任何獨立深入調查，亦無考慮該等交易對 貴集團或股東造成之稅務影響。吾等之意見乃必然基於最後實際可行日期之市場、財務、經濟及其他現行狀況以及吾等所得資料。本意見函件所載事宜概不構成持有、出售或購入 貴公司任何股份或任何其他證券之建議。

如本函件的英文原文與中文譯本之間有任何歧義，概以英文版本為準。

所考慮的主要因素及理由

於達致該等交易的意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 授權協議訂約方的背景資料

1.1. 貴集團的背景資料

貴集團為一家綜合遊戲發行商及開發商，一貫專注於中國內地的手機遊戲發行業務，同時策略性地拓展至區塊鏈技術相關業務及海外遊戲市場。

1.2. 貴集團的歷史財務表現及狀況

下表載列 貴集團截至2024年及2025年12月31日止年度的若干主要綜合財務資料(摘錄自2025年年報)，以及截至2025年及2026年6月30日止六個月的若干主要綜合財務資料(摘錄自2026年中期報告)：

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2024年	2025年	2025年	2026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)	(未經審核)
收益				
發行第三方遊戲	30,513	14,709	9,200	7,228
開發及銷售遊戲	14,151	—	—	2,358
以區塊鏈技術提供數字				
服務	—	13,781	13,915	10,433
收益總額	44,664	28,490	23,115	20,019
銷售及服務成本	(42,873)	(17,520)	(12,046)	(8,675)
毛利	1,791	10,970	11,069	11,344
毛利率	4.0%	38.5%	47.9%	56.7%
年內虧損	(29,068)	(29,371)	(1,756)	(2,492)

收益

貴集團於截至2025年12月31日止年度的收益約為人民幣28,500,000元，較截至2024年12月31日止年度的約人民幣44,700,000元減少約人民幣16,200,000元或約36.2%。於截至2025年12月31日止年度，貴集團營運業務分為兩個可呈報分部，分別為(i)手機遊戲業務，其錄得收益約人民幣14,700,000元(2024年：約人民幣44,700,000元)；及(ii)區塊鏈技術業務，其錄得收益約人民幣13,800,000元(2024年：無)。

手機遊戲業務仍為主要收益貢獻者，於截至2025年12月31日止年度透過發行14款第三方遊戲產生聯合發行收益約人民幣14,700,000元(2024年：透過發行24款第三方遊戲產生約人民幣30,500,000元)。誠如貴公司截至2025年12月31日止年度的年報(「該年報」)所披露，該分部的收益減少乃貴集團刻意採取的戰略措施：其在甄選合作遊戲項目時採取更審慎的策略，務求減低已發行遊戲預期與實際表現之間差異所帶來的潛在虧損。於截至2025年12月31日止年度，概無自開發和銷售遊戲錄得任何收益(2024年：約人民幣14,200,000元)，乃由於貴集團的自研遊戲處於產品儲備與商業化對接階段，尚未形成合適的銷售安排。

手機遊戲業務收益的減少，部分被區塊鏈技術業務所抵銷。區塊鏈技術業務為貴集團新的收益來源，內容包括開發及銷售以區塊鏈技術驅動的社交金融手機應用程式，並提供技術支援。於截至2025年12月31日止年度，該業務貢獻收益約人民幣13,800,000元，並錄得正數分部業績(2024年：無)。

毛利及毛利率

於截至2025年12月31日止年度，貴集團錄得毛利約人民幣11,000,000元，較截至2024年12月31日止年度的約人民幣1,800,000元增加約人民幣9,200,000元或約512.5%。貴集團的毛利率由截至2024年12月31日止年度的約4.0%，顯著改善至截至2025年12月31日止年度的約38.5%。

誠如該年報所披露，毛利增加及毛利率改善主要歸因於區塊鏈技術業務於截至2025年12月31日止年度之收益貢獻。該業務的利潤率相對較高，加上貴集團加強了營

運成本控制，有效抵銷了手機遊戲分部收益下降之影響。儘管整體收益有所下降，毛利率仍錄得顯著改善，這反映出 貴集團的收益架構持續多元化，且營收組合正轉向利潤較高的區塊鏈技術業務。

年內虧損

貴集團截至2025年12月31日止年度的年度虧損約為人民幣29,400,000元，較截至2024年12月31日止年度的約人民幣29,100,000元輕微增加約人民幣300,000元或約1.0%。

誠如該年報所披露，虧損輕微增加乃主要歸因於截至2024年12月31日止年度確認了預期信貸虧損模式項下的一次性減值虧損撥回淨額約人民幣26,900,000元，而截至2025年12月31日止年度並無確認有關撥回，而是確認了減值虧損淨額約人民幣300,000元。有關影響因以下各項因素而大幅減輕：(i)毛利增加約人民幣9,200,000元，此乃由利潤較高的區塊鏈技術業務貢獻收益所帶動，有效抵銷了手機遊戲分部收益之減少；(ii)行政開支由截至2024年12月31日止年度的約人民幣35,500,000元減少至截至2025年12月31日止年度的約人民幣22,000,000元，主要由於以股份為基礎的付款開支有所減少；(iii)員工成本由約人民幣18,200,000元減少至同期約人民幣8,800,000元；(iv)研發開支由約人民幣14,800,000元減少至約人民幣11,300,000元；及(v)就無形資產確認的減值虧損由截至2024年12月31日止年度的約人民幣7,300,000元減少至截至2025年12月31日止年度的約人民幣4,800,000元。因此，儘管 貴集團於截至2025年12月31日止年度仍處於虧損狀況，區塊鏈技術業務初始貢獻的收益連同 貴集團已加強的營運成本控制，有效將虧損控制在輕微增加的範圍內，部分抵銷了手機遊戲分部的虧損。

截至2026年6月30日止六個月

貴集團於截至2026年6月30日止六個月的收益約為人民幣20,000,000元，較截至2025年同期的約人民幣23,100,000元減少約13.4%，主要歸因於 貴集團持續逐步淘汰利潤率低的已發行遊戲(來自發行第三方遊戲的收益：約人民幣7,200,000元，下降約21.4%)，

獨立財務顧問函件

以及區塊鏈技術業務的交付時間表(約人民幣10,400,000元，下降約25.0%)，並被一項客製化軟件及遊戲項目的交付(約人民幣2,400,000元)部分抵銷。

儘管收益減少，毛利仍輕微增加至約人民幣11,300,000元，而毛利率則提升至約56.7%(截至2025年6月30日止六個月：約47.9%)，反映貴集團盈利結構持續優化。區塊鏈技術業務在分部層面仍保持盈利，期內錄得約人民幣3,000,000元的正數分部業績。

截至2026年6月30日止六個月的虧損約為人民幣2,500,000元，而2025年同期虧損則約為人民幣1,800,000元。虧損增加主要歸因於在預期信貸損失模式項下確認的約人民幣2,500,000元的減值虧損淨額(截至2025年6月30日止六個月：淨撥回約人民幣8,700,000元)，此乃由於於2026年6月30日，貿易及其他應收款項增加至約人民幣71,700,000元(2025年12月31日：約人民幣63,200,000元)所致。行政開支增加至約人民幣11,800,000元(截至2025年6月30日止六個月：約人民幣9,200,000元)，主要由於法律及專業費用所致。研發開支則大幅減少至約人民幣1,500,000元(截至2025年6月30日止六個月：約人民幣12,000,000元)。

下表載列貴集團若干主要綜合財務資料，其摘錄自2025年年報及2026年中期報告的綜合資產負債表。

	於12月31日		於2026年
	2024年	2025年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)
資產總值	100,549	93,725	98,708
負債總值	9,753	8,645	15,552
資產淨值	90,796	85,080	83,155
銀行結餘及現金	29,715	2,017	2,417

資產總值

於2025年12月31日，貴集團的資產總值約為人民幣93,700,000元，較於2024年12月31日的約人民幣100,500,000元減少約人民幣6,800,000元或約6.8%。有關減少主要歸因於現金及現金等價物減少約人民幣27,700,000元，部分被以下各項抵銷：(i)貿易及其他應

收款項由2024年12月31日的約人民幣49,500,000元，增加至2025年12月31日的約人民幣63,200,000元；及(ii)無形資產由約人民幣18,200,000元增加至同期的約人民幣25,200,000元，主要由於在截至2025年12月31日止年度收購社交金融流動應用程式的核心源代碼及相關知識產權所致。

於2026年6月30日，貴集團的資產總值約為人民幣98,700,000元，較於2025年12月31日的約人民幣93,700,000元增加約人民幣5,000,000元或約5.3%，主要歸因於於2026年6月30日，貿易及其他應收款項增加至約人民幣71,700,000元(2025年12月31日：約人民幣63,200,000元)，並被無形資產減少至約人民幣21,300,000元(2025年12月31日：約人民幣25,200,000元)部分抵銷。

負債總值

於2025年12月31日，貴集團的負債總值約為人民幣8,600,000元，較於2024年12月31日的約人民幣9,800,000元減少約人民幣1,100,000元或約11.4%。貴集團的負債僅由流動負債組成，即約人民幣7,500,000元(2024年12月31日：約人民幣6,200,000元)的貿易及其他應付款項，以及約人民幣1,200,000元(2024年12月31日：約人民幣3,500,000元)的稅務負債。於2025年及2024年12月31日，貴集團並無任何銀行借款。

於2026年6月30日，貴集團的負債總值約為人民幣15,600,000元，較於2025年12月31日的約人民幣8,600,000元增加約人民幣6,900,000元或約79.8%，主要歸因於於2026年6月30日，貿易及其他應付款項增加至約人民幣14,400,000元(2025年12月31日：約人民幣7,500,000元)。於2026年6月30日，貴集團的負債僅由流動負債組成，即約人民幣1,200,000元的貿易及其他應付款項及稅務負債(2025年12月31日：約人民幣1,200,000元)。於2026年6月30日，貴集團並無任何銀行或其他借款。

資產淨值

於2025年12月31日，貴集團的資產淨值約為人民幣85,100,000元，較於2024年12月31日的約人民幣90,800,000元減少約人民幣5,700,000元或約6.3%。有關減少主要歸因於截至2025年12月31日止年度錄得的虧損約人民幣29,400,000元，被貴公司一間非全資附屬

公司的非控股股東於截至2025年12月31日止年度透過注入社交金融流動應用程式的核心源代碼及相關知識產權進行注資後，非控股權益的增加部分抵銷。

於2026年6月30日，貴集團的資產淨值約為人民幣83,200,000元，較於2025年12月31日的約人民幣85,100,000元減少約人民幣1,900,000元或約2.3%，主要歸因於期內虧損，並被以股權結算並以股份為基礎的付款交易部分抵銷。

現金及現金等價物

於2025年12月31日，貴集團的現金及現金等價物約為人民幣2,000,000元，與於2024年12月31日的約人民幣29,700,000元相比大幅減少。有關減少主要歸因於截至2025年12月31日止年度經營活動所用現金淨額約人民幣27,800,000元。儘管貴集團於2025年12月31日維持着並無銀行借款及資產負債比率（按債務總額除以股權總額之基準（即2026年中期報告所採用的基準）計算）約為8.78%（2024年12月31日：約6.8%）的淨資產狀況，貴集團於截至2025年12月31日止年度仍處於虧損狀態，且其現金狀況已大幅收緊。

於2026年6月30日，貴集團的現金及現金等價物約為人民幣2,400,000元（2025年12月31日：約人民幣2,000,000元）。儘管貴集團於截至2026年6月30日止六個月錄得經營活動所得現金淨額約人民幣1,300,000元（截至2025年6月30日止六個月：經營活動所用現金淨額約人民幣19,200,000元），其現金狀況仍然緊張，於2026年6月30日並無銀行或其他借款，而於2026年6月30日，其資產負債比率（按債務總額除以股權總額之基準（即2026年中期報告所採用的基準）計算）約為17.3%（2025年12月31日：約8.78%）。

1.3. Capybara Group的背景資料

Capybara Group為貴公司的間接全資附屬公司。徐先生為Capybara Group董事。其為一間於2025年10月27日在香港註冊成立的公司，於最後實際可行日期尚未開展業務。

1.4. 江蘇東方的背景資料

江蘇東方為一間於中國成立的公司，主要從事文學及藝術創作，以及銷售玩具、動畫及娛樂產品。其為角色的IP權利擁有人。

江蘇東方由無錫電鯨互動科技有限公司(「無錫電鯨」)及江蘇小拍智能科技有限公司(「江蘇小拍」)分別實益持有70%及30%權益。

無錫電鯨由(i)徐先生持有約37.26%權益；(ii)無錫金拍諮詢管理服務合夥企業(有限合夥)(其中徐先生身為有限合夥人持有約5.20%權益)持有約19.33%權益；(iii)江蘇韋泉金茂新材料創業投資合夥企業(有限合夥)持有約10.49%權益；(iv)無錫紫拍企業管理服務合夥企業(有限合夥)(其中徐先生身為有限合夥人持有約25%權益)持有約3.87%權益；及(v)10名股東(各持有無錫電鯨不超過6.5%權益)持有餘下股份。

江蘇小拍由徐先生及葉晨曦分別持有95%及餘下5%權益。

因此，江蘇東方由徐先生直接及間接控制，其中無錫電鯨及江蘇小拍為徐先生的聯繫人。

2. 授權協議之理由及裨益

貴集團主要從事手機遊戲發行及定製軟件及手機遊戲的開發及銷售以及區塊鏈技術業務。鑒於遊戲行業環境競爭日益激烈、監管環境變化，董事會決定為貴集團加添增長動力，透過運用與角色相關的授權IP資產，進軍結合IP的潮流品牌產業，包括但不限於手機遊戲角色的IP及／或其他產業。

IP資產將與貴集團核心手機遊戲發行及開發業務緊密整合。作為第一步，貴公司擬將角色整合至其現有或即將在中國發行的手機遊戲。貴公司將優先開發符合角色特點的休閒遊戲，如模擬管理、解謎、社交養成及合併消除等類型的遊戲。此外，角

色形象將於圖像及影片素材中與遊戲玩法及故事情節元素相結合，用作廣告投放及社交媒體內容營運用途。預期有關初步整合將提升玩家參與度、提升用戶留存率，並產生交叉宣傳的協同效應。遊戲整合所帶來的正面市場反饋預期將提升品牌知名度，並為實體及數位產品（包括玩具、玩偶、盲盒、毛絨產品、品牌商品、內容開發及其他項目）的更廣泛商業化奠定基礎。

將角色整合至 貴集團的手機遊戲業務後，預期經擴大的遊戲組合將透過玩家於遊戲內進行應用程式內購買（包括購買限量版角色造型、兌換額外遊戲金幣、收集圖鑑、月份通行證、季度通行證及其他類似物品）產生收益。同時， 貴公司亦將與Capybara Group合作，透過於遊戲內銷售實體產品，或於玩家完成任務目標後解鎖及領取獎勵等方式，在遊戲內推出各類活動。 貴公司將進行季度評估，以促進動態資源分配。

由項目啟動至完成測試及進行商業發佈的開發週期預期需時約三個月。 貴公司預期符合角色特點的有關休閒手機遊戲將於2026年第四季度推出。

此舉使 貴集團能夠利用其遊戲專業知識為基礎，在江蘇東方提供設計、供應鏈及營銷服務方面的支持下進行IP商業化。董事認為，有關策略將產生協同效應、降低進入市場的風險，並為 貴集團的長遠增長作出貢獻。

授權協議項下角色為成熟、有市場的IP，現時具有品牌知名度及受市場歡迎。徐先生為角色的創作者，同時亦創造了其他卡通人物。為籌備訂立授權協議， 貴集團於2026年6月收購了多間公司，其中包括Capybara Group（統稱「該等新公司」）。該等新公司擁有與角色及另一個卡通人物的名稱相似的公司名稱。徐先生為該等新公司的最終實益擁有人，並促使該等新公司的賣方（均為獨立第三方，以信託方式代徐先生持有該等新公司的權益）將該等新公司的全部股權轉移至 貴集團。該等新公司被用作確保有關卡通人物名稱的知識產權，於進行有關收購事項時並未開展業務。 貴集團以成本價20,000美元（相當於繳足股本面值）收購該等新公司。董事認為，訂立授權協議將使 貴

集團能夠利用成熟的IP組合，進軍日益增長的IP驅動消費產品市場，預期可縮短商品化週期，降低 貴集團面臨旗下IP業務進入市場風險。 貴公司亦會在物色到適合的手機遊戲角色IP權利的情況下考慮進行合作。

多年來， 貴集團已與上游供應商(包括藝術及動畫工作室、軟件開發工具供應商及商品原材料供應商)及下游客戶及夥伴(包括數位平台營運商、消費品零售商及分銷商、電商平台、聯合營銷活動的品牌擁有人及授權代理商)建立廣泛的合作關係。該等穩固的合作關係為 貴集團開展全新且結合IP的潮流品牌產業奠定堅實基礎。與角色創作者徐先生的合作，預期將帶來更多與其他現有角色創作者及擁有人合作的機會，從而促成更多品牌合作、授權協議及商品合約。

業務模式

於開發及推出與角色整合的手機遊戲後， 貴公司擬保留該等遊戲的全部擁有權，並持續開發、營運、更新及優化該等遊戲，而非於完成後將其出售、轉讓或銷售予第三方。透過持續監督遊戲營運， 貴集團將能定期推出符合角色的新內容、功能及IP主題活動、迅速回應玩家反饋、改善營利策略，以及延長遊戲的商業生命週期。 貴集團持續參與上述工作，預期將可使已整合的IP資產的長遠價值最大化、提升用戶忠誠度，並透過持續的應用程式內購買、廣告及相關活動產生經常性收益。

有關業務模式將專注於利用 貴集團現有遊戲能力及角色既有的品牌知名度，透過結合數位及實體產品，將授權IP資產商業化。收益將主要來自產品銷售、品牌合作、內容授權及再授權安排，並將以授權費用(相等於再授權收入的20%)及版權費用(佔相關銷售收益的35%至50%)的形式，向江蘇東方(或日後與 貴集團合作的其他授權方)付款。

主要流程及產品

授權協議項下的主要產品主要聚焦於將角色整合至 貴集團的手機遊戲中。 貴公司擬開發及推出整合角色的休閒手機遊戲，並以此作為其主要數位產品，以及初始

商業化策略的核心。預期該等遊戲將成為聯繫玩家、產生應用程式內收益、提高用戶留存率及建立角色品牌知名度的主要平台，從而為日後拓展至實體及其他相關產品奠定堅實基礎。

於推出該等遊戲後，從該角色衍生出的主要流程及產品包括製造、開發及銷售潮流玩具、玩偶、盲盒、毛絨產品及其他商品；品牌合作及營銷；內容開發(包括動畫、短劇及漫畫)；以及以角色為主題的線下體驗活動。作為第一步，貴公司擬將角色整合至貴集團於中國發行的手機遊戲，作為更廣泛商業用途的基礎。實體商品將外包予獨立第三方製造商生產，此舉符合潮流玩具產業的行業慣例，而貴集團將負責管理產品設計(須根據授權協議經江蘇東方審閱)、甄選製造商、品質控制標準及採購規劃。

貴集團及江蘇東方的角色

貴集團擔任IP資產的營運商及商業化營運方，負責整體商業化策略及日常營運的管理及協調，包括將角色整合至貴集團在中國發行的手機遊戲，以及其他更廣泛的營運職能，包括產品設計(須經江蘇東方審閱)、製造、品質控制、倉儲及分銷渠道管理及售後服務；實體物流及運輸服務由江蘇東方提供及承擔費用，作為授權協議下綜合支援服務的一部分。貴集團須承擔該產業的主要業務風險，包括庫存積壓、產品缺陷及品質控制風險。

貴集團將憑藉其在遊戲開發及數位內容創作方面的專業知識，構建精彩的IP體驗，從而創造價值。這包括涵蓋產品設計(須經江蘇東方審閱)、品質控制、倉儲及分銷渠道管理、營銷及售後服務等流程的全方位端到端管理及協調；實體物流及運輸服務則根據綜合支援服務安排由江蘇東方提供。貴集團亦將推動其核心遊戲業務與新IP產品之間的交叉宣傳，以提升品牌知名度及創造營運協同效應。

(i) 創意及營運能力

貴集團為一間綜合遊戲發行商及開發商，持續就其自主研發的遊戲進行研發工作。貴集團具備遊戲開發及發行營運、數位內容創作及用戶參與策略方面的能力，截至2025年12月31日工作團隊共有22名僱員（誠如貴公司2025年年報所披露）。具體而言，貴集團擁有作為知識產權被授權方的過往經驗，曾向版權擁有人取得小說及動畫作品的版權授權，以開發、發行及營運手機遊戲，因此熟悉授權IP的營運及商業化工作。有關能力及經驗可直接應用於將角色改編及整合至於中國發行的手機遊戲，作為商業化的初始階段；同時亦可應用於授權協議項下的內容開發。

實體商品將外包予獨立第三方製造商生產，此舉符合結合IP的潮流品牌產業的輕資產行業慣例，因此貴集團毋須擁有任何生產設施。

(ii) 商業能力

貴集團在遊戲及消費者產品領域擁有廣泛的上游及下游合作夥伴網絡，為IP產品的分銷及營銷提供渠道基礎。

貴集團亦正積極與市場上其他知名角色的擁有人進行磋商，以尋求潛在合作機會，進一步擴充其用可作商業用途的IP組合。於該通函日期，相關討論尚未取得實質進展。

此外，根據授權協議，江蘇東方將提供綜合支援服務，包括產品設計、供應鏈協調、品質控制管理、營銷支持及物流，以及負責IP資產的持續維護、保障及執法，以及持續開發內容。預期該等全方位支持將會提升營運效益，促進貴集團拓展新業務分部。

基於上文所述，董事認為，授權協議之條款屬公平合理，乃按正常商業條款訂立，且訂立授權協議符合貴公司及其股東整體利益。

吾等的觀點

於達致下文所述觀點及建議前，吾等已進行(其中包括)以下工作：

- (i) 審閱授權協議；
- (ii) 與 貴集團董事及高級管理層就交易的商業理由、董事會採納的定價方法、將授權費用及版權費分別設定為20%及35%至50%的基準，以及 貴集團未來的業務計劃及收益預測而言進行討論；
- (iii) 審閱就IP授權及產品製造安排而言， 貴集團的內部價格比較方法以及 貴集團進行報價比較的結果；
- (iv) 審閱弗若斯特沙利文及中商產業研究院發佈的行業研究報告，內容有關中國潮流玩具及IP授權市場的規模、增長模式及定價基準；
- (v) 審閱江蘇東方與獨立第三方訂立的現有授權及產品供應安排的詳情，包括費用架構、所提供支援服務的範圍，以及已實現的盈利率；
- (vi) 審閱江蘇東方就其在全包版權費安排項下所承擔的內含物流、採購及生產相關成本而言提供的成本明細；
- (vii) 審閱管理層就IP授權業務及IP產品業務而言編製的 貴集團預測收益、成本結構及利潤率分析；
- (viii) 審閱建議年度上限的基準，包括客戶管道、留存率假設、收益預測，以及營運週期由部分年度轉為完整12個月週期；及
- (ix) 審閱及評估 貴集團為監控持續關連交易及確保其持續遵循定價政策而採納的內部控制程序的充分性。

吾等已審閱並考慮董事會函件以及日期為2026年8月3日的補充公告所載有關訂立授權協議的理由及裨益。

(i) 使業務多元化的需要及戰略理由

貴集團的手機遊戲發行業務於中國面臨日益激烈的競爭及持續萎縮的利潤率。貴集團的收益由2024年的約人民幣44,700,000元跌至2025年的約人民幣28,500,000元，且貴集團於兩個年度均處於虧損狀態。在有關情況下，吾等認為貴集團將其收益來源多元化在商業上屬審慎做法。貴集團已開始進行多元化發展，其區塊鏈技術業務即為例證。該業務於2025年營運首年即貢獻收益約人民幣13,800,000元。訂立授權協議以開發結合IP的消費產品業務，與有關戰略方向一致。

鑒於貴集團的流動資產緊絀且處於虧損狀態，相較於支付大額固定前期款項，採用收益分成模式在商業上更為適合。20%的授權費用以及35%至50%的版權費均屬與實際收益掛鉤的可變成本。有關架構可保留貴集團有限的營運資金，並使授權方的經濟利益與貴集團的商業成功保持一致。吾等認為，有關定價結構屬合理，原因在於其使貴集團能夠進軍新的市場領域，而毋須承擔大額固定IP開發成本或供應鏈基礎設施成本，否則這些成本將對其現金儲備造成重大壓力。

於達致此觀點前，吾等已審閱2025年年報，並已與管理層就貴集團的戰略理由及現金流限制進行討論。

(ii) 使用成熟IP

角色為成熟的IP，現時於中國具有品牌知名度及受市場歡迎。與其獨立開發新IP（此舉須在內容創作、營銷及品牌建立方面投入大量前期資金，且無法確保新IP受市場歡迎），取得成熟IP的授權，使貴集團能夠以更短的商業化週期及更低的市場准入風險開展新業務。

20%的授權費用屬合理，因為其反映了已具備成熟市場地位的IP的價值，從而降低貴集團的初始市場推廣開支及客戶獲取成本。由於貴集團會利用一個已獲消費者認可的成熟品牌，從而降低存貨及銷售風險，因此35%至50%的產品版權費內含的溢

價(相對於單純IP授權費用)在商業上有依據。吾等認為，由於 貴集團實際上會獲取一個成熟品牌的價值，因此吾等的觀點屬合理；而倘並無有關成熟IP，則貴集團需投入大量資源進行品牌開發，回報亦不明朗。因此，按該等百分比計算的費用乃為加快進入市場及降低商業風險所付出的合理代價。

於達致此觀點前，吾等已審閱有關角色品牌知名度的市場數據、評估自行開發IP與獲取授權相比所涉及的商業風險，並評估有關費用結構是否充分反映成熟IP的價值。

(iii) 授權方提供的全面支援服務

根據授權協議，江蘇東方將提供綜合支援服務，包括產品設計、供應鏈協調、品質控制管理、營銷支持及物流。由於 貴集團新涉足結合IP的消費產品市場，吾等認為有關支援將能提升 貴集團的營運效率，並有助其進軍該市場。吾等注意到，支援服務乃作為授權安排的一部分而提供，毋須支付額外代價，吾等認為這對 貴集團在商業上有利。

上述因素直接支持35%至50%的版權費的合理性。有關版權費用並非單純的IP授權費用，而是一項全包費用，當中包括江蘇東方代 貴集團承擔的物流成本(估計約佔產品銷售收益的5%至8%)，以及若干採購及生產相關成本(估計約佔產品銷售收益的10%至15%)。5%至8%的物流成本估算乃基於以下資料得出：(i)根據泡泡瑪特國際集團有限公司(「泡泡瑪特」)(9992.HK)披露的資料，截至2025年12月31日止年度的運輸及物流開支約為人民幣2,040,000,000元，佔其收益約人民幣37,120,000,000元約5.5%(2024年：約4.2%)，當中需注意的是，泡泡瑪特披露的數字並不包括倉儲成本，而一個自營電商潮流玩具業務涉及的綜合物流及倉儲成本預計會更高；(ii)弗若斯特沙利文的行業研究顯示，物流、倉儲及訂單履行成本一般佔中國潮流玩具及IP商品參與者的銷售收益的約5%至10%，視乎規模、產品類別及渠道組合而定；及(iii)江蘇東方就其與獨立第三方訂立的產品供應安排所提供且經吾等審閱的成本明細，顯示加權平均物流及運輸成本佔產品銷售收益的約5%至8%，而具體比例因產品類別及分銷渠道而異。10%至15%的採購及生產相關成本估算涵蓋供應鏈協調及供應商管理、樣品製作及原型開發、品質控制管理以及物料採購支援，乃根據江蘇東方提供有關與獨立第三方訂立的可比產品供應安

獨立財務顧問函件

排的成本明細得出，已獲吾等審閱。作為交叉核對，於扣除上述兩項內含的成本部分後，江蘇東方的產品供應業務保留約55%的毛利率，與其與獨立第三方訂立的安排所實現的毛利率一致。

扣除該等內含成本後，江蘇東方實際保留的版權費率淨額如下：

	低端35%	中位數42.5%	高端50%
版權費區間	35.0%	42.5%	50.0%
減：物流	5.0%	6.5%	8.0%
減：採購及生產相關成本	10.0%	12.5%	15.5%
江蘇東方實際保留的版權費率淨額	20.0%	23.5%	27.0%

因此，就整體產品組合而言版權費率淨額約為20%至27%，處於江蘇東方與獨立第三方訂立的安排項下單純版權費率範圍(20%至40%)之內，亦處於單純IP授權行業基準範圍(10%至30%)之內。

全包的版權費與市場基準的比較，是按實際版權費淨額作為基準。由於35%至50%的版權費是將IP權利與綜合支援服務合併計價，因此不能與單純IP授權的基準(即行業基準範圍10%至30%、江蘇東方與獨立第三方協定的單純版權費範圍20%至40%)直接進行比較。經扣除內含的物流以及採購及生產相關成本後，所得出實際費率淨額約20%至27%即可直接與上述基準進行比較。其處於上述兩個範圍之內，而江蘇東方在其與關連人士及獨立第三方的安排中，均保留約55%的可比毛利率。此結果顯示，該版權費並無向有關關連人士轉移超出獨立第三方可就相同權利及服務獲取的經濟價值，因此支持版權費35%至50%乃按正常或更優商業條款訂立的說法。此外，貴集團根據內部控制程序向至少兩名獨立第三方索取報價進行評估時，亦以該費率淨額作為比較基準。

於達致此觀點前，吾等已審閱授權協議項下支援服務的範圍，以及江蘇東方就已包含的物流及採購成本提供的成本明細。

(iv) 減輕 貴集團的投資負擔

江蘇東方將會負責IP資產的持續維護、保障及執法，以及持續開發內容。有關安排意味着 貴集團毋須在IP開發、法律保障及執法方面支付大量前期或持續投資金額。由於 貴集團的現金及現金等價物大幅減少至2026年6月30日的約人民幣2,400,000元(2025年12月31日：人民幣2,000,000元)，且 貴集團於該日並無任何銀行借款，上述安排對 貴集團尤為重要。在有關情況下，將 貴集團有限的現金資源保留作營運資金，而非用作IP開發開支，在商業上屬審慎做法。

20%的授權費用及35%至50%的版權費均屬合理，因為其將原應為大額的固定資本及營運開支(IP創建、法律維權、供應鏈建立)轉化為可變成本。對於現金儲備有限且處於虧損狀態的集團而言，該成本結構可避免在新業務分部產生可持續回報之前，資金被佔用的風險。吾等認為，倘 貴集團需要支付較低的百分比，但同時須獨力承擔IP維護、物流及採購等成本，其現金流出淨額及營運風險很可能會更高，因此吾等的觀點屬合理。因此，對於因此，就 貴集團的財務狀況而言，目前的定價政策為正常或更優的商業條款。

於達致此觀點前，吾等已審閱 貴集團截至2025年12月31日止年度的綜合資產負債表及現金流量表，以及截至2026年6月30日止六個月的未經審核簡明綜合財務報表，並已與管理層就營運資金需求進行討論。

(v) 進一步拓展的空間及靈活性

授權協議訂明，倘物色到合適的目標， 貴集團可就其他手機遊戲角色的IP探索合作機會。此條款讓 貴集團享有靈活性，可於日後拓展IP組合而毋需受限於單一角色。吾等認為，有關靈活性提升授權協議對 貴集團的戰略價值。

20%的授權費用及35%至50%的版權費均屬合理，因為其為未來的IP合作建立了定價基準及商業範本。對於試行安排而言，有關條款不會造成過重負擔，且有關框架結構使 貴集團能夠先評估IP業務的可行性，再考慮投入更廣泛的產品組合。吾等認為吾

等的意見屬合理，因為就費用百分比設定的水平，即使進一步應用於更多IP，仍具商業可行性，而提供靈活性的條款顯示有關安排旨在成立推動增長的平台，而非限制性及一次性的關連交易。

於達致此觀點前，吾等已與董事會討論其拓展IP組合的計劃，並已審閱有關未來IP合作的授權協議的條款。

(vi) 訂價條款及建議年度上限

(a) IP授權業務 — 授權費用(20%)

根據授權協議，倘Capybara Group及／或其受控實體向獨立第三方授出IP資產再授權作商業用途，則須向江蘇東方支付相等於Capybara Group及／或其受控實體所獲得的所有再授權收入之20%授權費用。

20%的費率約處於IP授權行業內IP擁有人與營運商之間收益分成安排的10%至30%行業基準範圍的中點。該費率並非處於低端，原因在於授權涉及一個目前於中國已具有品牌價值的成熟角色，而本集團亦可受惠於該IP具有的即時商業知名度。該費率並非處於高端，原因在於本集團作為商業化方，需承擔主要業務開發、營銷及再授權風險。該費率亦符合在江蘇東方與獨立第三方訂立的混合收費結構安排中可見的收益分成部分：在單純收益分成、不收取固定費用安排的情況下，有關費率自然會較高，以彌補缺乏前期有保證的收入。貴集團已向吾等確認，擬議的20%授權費用乃經參考其向至少兩名獨立第三方就可比IP索取報價得出比較結果而釐定。

吾等已審閱貴集團編製的擬議價格比較方法、報價比較結果、行業研究報告，以及江蘇東方的第三方授權安排，並已評估20%的費率能否為貴集團提供足夠利潤，以彌補其業務開發及營銷成本，同時產生正數的淨利潤率。

(b) IP產品業務 — 版權費(35%至50%)

倘Capybara Group及／或其受控實體直接製造、開發及銷售(不論是自行或透過第三方行事)以角色為主題的產品，其應向江蘇東方支付相關銷售收益當中介乎35%至50%的產品版權費(視乎產品類型而定)。

吾等認為35%至50%版權費在商業上屬合理。儘管該範圍以毛額而言高於單純IP授權行業基準(10%至30%)，但按淨額及全包基準分析，該範圍在商業上屬合理。該版權費用並非純粹的IP費用，而是結合產品設計、供應鏈協調、品質控制管理、營銷支援及物流等綜合支援服務的費用。根據江蘇東方提供的成本明細，版權費所包含的物流成本估計約佔產品銷售收益的5%至8%，而江蘇東方承擔的採購及生產相關成本估計約佔產品銷售收益的10%至15%。

誠如上文第(iii)段所載，於扣除該等已包含成本後，江蘇東方實際保留的版權費率淨額約為20%至27%，處於江蘇東方與獨立第三方訂立的安排項下的單純版權費範圍(20%至40%)之內，並可證明全包費用的商業合理性。

此外，江蘇東方表示，其產品供應業務於扣除該等已包含成本後可達致約**55%**的毛利率，與其與獨立第三方訂立的安排一致，並證實有關定價並無對 貴集團不利。35%至50%的範圍亦按產品類別提供靈活性：對營運支援需求較低的產品採用較低百分比，而對江蘇東方在供應鏈及物流方面參與程度較高的複雜產品則採用較高百分比。

除上述內含成本結構外，就 貴集團在IP產品業務中所承擔的增值活動及主要業務風險而言，35%至50%的版權費在商業上亦屬合理。根據授權協議， 貴集團作為IP資產的營運商及商品化方，負責整體商品化策略及日常營運。該等工作包括將角色融入 貴集團的手機遊戲以於中國發行、管理產品設計(須經江蘇東方審閱)、甄選獨立第三方製造商、制定品質控制標準、管理倉儲及分銷渠道安排、執行營銷活動，以及提供售後服務；實體物流及運輸服務則由江蘇東方提供及承擔費用，已內含於35%至50%

的版權費用當中。貴集團亦憑藉其在遊戲開發及數位內容創作方面的現有專業知識，構建精彩的IP體驗，並推動其核心遊戲業務與新IP產品之間的交叉宣傳，以提升品牌知名度及創造營運協同效應。

該等活動反映貴集團對業務作出重大營運投入，而並非僅限於被動地利用IP。同時，貴集團須承擔該業務分部的主要業務風險，包括積壓存貨、產品缺陷及品質控制風險。35%至50%的版權費用若以毛額而言看似較高，但貴集團於扣除版權費用及其自身營運成本後，預期可保留約5%至20%的毛利率。考慮到貴集團積極參與產品商品化過程，其須承擔存貨及市場風險，以及在IP驅動消費產品市場建立據點的戰略價值，吾等認為該回報在商業上屬可接受。

吾等亦已審閱泡泡瑪特國際集團有限公司（「泡泡瑪特」）(9992.HK)公開披露的財務資料。泡泡瑪特於中國從事潮流玩具及結合IP產品的設計、生產及銷售，可作可資比較公司。泡泡瑪特的業務模式涵蓋自營門店、電商平台及海外分銷，就IP驅動產品商品化、多渠道分銷及端到端供應鏈需求而言，與貴集團擬進行的IP產品業務具有可比性。根據吾等對泡泡瑪特截至2025年12月31日止年度年報之審閱，其於綜合財務報表附註「按性質劃分的開支」披露的運輸及物流開支約為人民幣2,040,000,000元，佔其年內約人民幣37,120,000,000元收益的約5.5%。截至2024年12月31日止年度，其運輸及物流開支則佔收益的約4.2%。吾等亦注意到，泡泡瑪特披露的運輸及物流開支主要反映跨境及境內運輸及配送成本，並不包括倉儲成本；倉儲成本通常包含於其他項目中（例如短期租賃開支或履約中心營運成本）。因此，對於採用自營及電商模式的潮流玩具業務而言，計及全包物流及倉儲成本預期將略高於5.5%的純運輸成本。

此外，根據弗若斯特沙利文就中國潮流玩具及IP商品行業供應鏈成本結構發佈的行業研究報告，物流、倉儲及履約成本通常約佔市場參與者總銷售收益的5%至10%，具體取決於營運規模、產品類別（例如盲盒、毛絨產品及玩偶）及分銷渠道組合（例如電商平台、線下零售及批發）。

經考慮(i)泡泡瑪特5.5%的運輸及物流成本佔收益比例(計及倉儲後的全包成本預期較高)；(ii)行業研究數據顯示，潮流玩具及IP商品市場參與者的物流、倉儲及履約成本通常介乎總銷售收益的5%至10%；及(iii) 貴集團的擬議IP產品業務將採用直接產品製造及銷售模式(包括線上及線下)，並由江蘇東方提供綜合物流支援，與泡泡瑪特的自營模式相比，較採用供應商承擔前端運輸物流負擔的加盟零售模式更具可比性，吾等認為江蘇東方對於物流成本約佔產品銷售收益5%至8%之估計屬合理，並與可觀察市場數據一致。扣除內含物流成本的部分後，江蘇東方實際保留的版權費率淨額，與獨立第三方的單純IP授權安排相比，仍處於商業上可接受的範圍。於達致此觀點前，吾等已審閱江蘇東方提供的成本明細及利潤率數據、已分析實際版權費率淨額、已將全包費用結構與江蘇東方未將費用捆綁的第三方安排進行比較、已審閱 貴集團的報價比較程序，並已評估有關費用範圍對 貴集團預測的利潤率的商業影響。

(c) 建議年度上限

吾等注意到，建議年度上限代表在授權協議項下IP授權業務及IP產品業務應付的最高總金額，並不代表預期實際支付的款項。吾等已審閱下文「建議年度上限」一節所載之建議年度上限基準，包括(i)中國潮流玩具市場的規模；(ii)客戶管道，於2026年下半年約由50名現有客戶組成(當中約36名訂有授權安排、約35名訂有產品合作安排，另有約21名同時訂立了兩種安排)，以及處於不同磋商階段的其他潛在客戶；(iii)假設客戶留存率為85%(屬於行業對於成熟、有市場的IP資產的平均值的75%至90%範圍之中高端，詳細討論參閱下文「建議年度上限」一節)，且IP授權業務及IP產品業務每年合共增加約20名新客戶；及(iv)營運週期由2026年的部分年度(自預期完成起計約4至5個月)過渡至2027年及2028年的完整12個月。吾等亦注意到，考慮到IP授權業務及IP產品業務的客戶就同樣成熟的IP同時訂立類似性質的聯名及授權安排，對IP授權業務及IP產品業務均採用相同的留存率假設，而吾等認為此做法屬合適。

建議年度上限乃將經審閱的定價條款(20%的授權費用及42.5%的版權費中位數)應用於預測收益基準計算得出，詳細計算方法載於下文「建議年度上限」一節。由此產生的年度上限為潛在增長提供合理發展空間，同時不會使貴集團承擔過多的固定付款責任。吾等認為，對於處於業務發展初期的貴集團而言，該等假設屬合理，且建議年度上限亦為監控及控制貴集團在授權協議項下風險的機制。

吾等已審閱客戶管道文件、收益預測、客戶留存率假設及年度上限的數學計算方法，並已評估有關年度上限是否與按照協定費率計算的預期營運規模相稱。

(vii) 內部控制措施

貴集團已採取內部控制程序，以確保在授權協議項下進行的交易乃按正常商業或更優條款進行，並不超過建議年度上限。該等措施包括向至少兩名獨立第三方取得可資比較報價、定期監察並向董事會進行匯報、由獨立非執行董事及核數師進行年度審閱，以及嚴格監控建議年度上限。

該等控制措施持續確保20%的授權費用及35%至50%的版權費維持公平合理。獨立價格比較機制確保貴集團能夠定期將有關費率與市場水平對標。盈利能力分析機制確保貴集團就關連交易所產生的利潤率不會低於其與獨立第三方進行交易的利潤率。獨立非執行董事及核數師進行的年度審核則提供額外的獨立驗證保障。吾等認為吾等的觀點屬合理，因為鑒於貴集團有限的現金儲備，該等控制措施尤其重要；其可確保關連交易不會侵蝕貴集團的財務狀況，並確保任何偏離市場條款的情況均能獲及時識別及糾正。

吾等已審閱貴集團的內部控制程序文件、評估價格比較、盈利能力監察及年度上限調整機制的充分性，並已確認該等程序符合上市規則第14A章的規定。

(viii) 可資比較定價分析及行業基準

於達致本節所載的意見時，吾等已審閱弗若斯特沙利文及中商產業研究院發佈的行業研究報告，內容有關中國潮流玩具及IP授權市場的規模、增長軌跡及定價基準；已審閱江蘇東方與獨立第三方訂立的現有授權及產品供應安排的詳情，包括費用結構、

所提供支援服務的範圍以及已實現的盈利率；已審閱江蘇東方就其在全包版權費安排項下所承擔的已包含物流、採購及生產相關成本而言提供的成本明細；已審閱管理層就IP授權業務及IP產品業務而言編製的貴集團預測收益、成本結構及利潤率分析；並已審閱泡泡瑪特作為可資比較上市公司所刊發的綜合財務報表。

(a) 行業基準

(i) IP授權業務 — 授權費

根據弗若斯特沙利文及中商產業研究院發佈的行業研究報告，中國潮流玩具市場預期將於2026年達到約人民幣110,100,000,000元，同比增長約25.5%。IP玩具分部為該市場的核心，中國IP玩具市場的規模預期將由2023年的人民幣40,300,000,000元，在2028年之前增至人民幣91,100,000,000元，年複合增長率約為17.02%。在此背景下，IP授權已成為推動市場參與者創收的關鍵因素。

在IP授權領域，IP擁有人與獲授權方或營運商之間的收益分成安排，一般會視乎IP性質、授權範圍、品牌的商業成熟度，以及授權方提供的營運支援程度而有所不同。根據吾等已審閱的市場數據，IP授權費的行業基準範圍（即IP擁有人與營運商之間的收益分成比例），一般介乎再授權收入的10%至30%之間。貴集團在授權協議項下應付的20%授權費明確處於有關行業基準範圍之內，並約處於該範圍的中間水平，符合貴集團陳述，指有關費率乃經參考當前行業慣例釐定。吾等已審閱上述行業研究報告，並已獨立證實20%的費率處於刊發的基準範圍之內。

(ii) IP產品業務 — 版權費

就直接產品製造及銷售的IP產品版權費而言，單純IP授權安排（即授權方僅授出IP權利，而不提供營運支援）的行業基準，一般介乎產品銷售收益的10%至30%。江蘇東

方與獨立第三方就產品製造及銷售的安排顯示，單純版權費範圍為銷售收益的20%至40%，視乎品牌實力、獨家權及產品類別而定。

授權協議項下產品版權費用35%至50%，以毛額而言超出單純授權的相關範圍。然而，吾等已計及在授權協議項下，江蘇東方將就IP產品業務提供綜合支援服務，包括產品設計、供應鏈協調、品質控制管理、營銷支持及物流。因上，產品版權費已包含物流成本（估計約佔產品收益的5%至8%），以及由江蘇東方承擔的若干採購及生產相關成本（估計約佔產品收益的10%至15%）。

誠如上文「授權方提供的全面支援服務」一節所載，經扣除該等已包含的成本後，江蘇東方實際保留的版權費率淨額約為20%至27%，處於其與獨立第三方訂立的安排項下的純版權費範圍的20%至40%。

此外，江蘇東方表示，經扣除版權費包含的物流、採購及生產成本後，其產品供應業務的毛利率可達約55%。有關利潤率水平與江蘇東方與獨立第三方訂立的產品供應安排一致，並佐證了35%至50%的全包費用安排的商業合理性。

誠如上文「吾等的觀點」一節所討論，吾等亦已審閱泡泡瑪特公開披露的財務資料。有關資料披露，於截至2025年12月31日止年度，泡泡瑪特的運輸及物流開支佔其收益約5.5%。行業研究數據則顯示，潮流玩具市場參與者在物流、倉儲及履行訂單方面的成本通常佔總銷售收益的5%至10%。兩項資料結合起來可佐證江蘇東方對物流成本佔產品銷售收益約5%至8%的估計。吾等已審閱有關純IP授權費用範圍的行業研究數據，並已分析由江蘇東方編製的版權費毛額對淨額的對賬，以釐定經扣除內含物流及採購成本後的實際版權費率淨額是否與獨立市場費率相若。

吾等進一步注意到，35%至50%的範圍符合被授權方承擔產品商品化（包括設計監督、製造協調、渠道管理及市場推廣執行）方面的全面營運責任的安排，而貴集團擬議的IP產品業務亦屬同類情況。

(b) 江蘇東方與獨立第三方進行的可資比較交易

(i) IP授權業務

江蘇東方於2025年至最後實際可行日期期間與獨立第三方訂立的安排顯示其採用各種不同的定價結構，包括僅涉及固定費用的安排、涉及固定費用加上收益分成的安排，以及涉及純收益分成的安排。固定費用介乎約人民幣200,000元至人民幣2,100,000元。如採用收益分成，分成比例通常介乎銷售收益的3%至6%。

吾等認為，貴集團20%授權費用與該等可資比較交易一致，理由如下：

- 具較低收益分成百分比(3%至6%)的第三方安排通常涉及大額固定費用，或所涵蓋品牌的商業成熟程度較低。
- 貴集團的安排不涉及固定費用，鑒於其現金限制，此安排在商業上有利。
- 在毋須支付固定費用的混合費用結構下，授權方需要收取較高的純收益分成比例，以補償缺乏的有擔保前期收入。
- 按江蘇東方混合費用結構中的總代價(固定費用加浮動費用)作標準化比較後，貴集團20%的純收益分成在經濟上具有可比性。

經計及上文所述者後，吾等認為貴集團就IP授權業務而言20%的授權費用，與江蘇東方與獨立第三方進行的可資比較交易的混合費用結構所顯示的收益分成範圍一致。吾等已審閱江蘇東方與獨立第三方訂立的現有授權安排的條款、已比較費用結構及品牌成熟程度，並已將混合費用安排作標準化處理，以評估其與貴集團20%的純收益分成的可比性。

(ii) IP產品業務

就產品生產及銷售安排而言，江蘇東方與獨立第三方進行的可資比較交易涉及反映所提供營運支援的產品版權費用或服務費。倘江蘇東方根據產品安排向獨立第三方提供物流、採購及生產協調服務，則按淨額基準計算的總代價(包括純版權費用以及另

行收取的物流及服務費)大致相當於授權協議項下35%至50%的全包費率。江蘇東方已確認，其與獨立第三方進行的產品供應業務在扣除物流、採購及生產成本後，可取得約55%的毛利率，與預期根據授權協議項下安排取得的利潤率水平相若。

因此，鑒於江蘇東方根據授權協議就IP產品業務提供產品設計、供應鏈支持、品質控制、市場推廣支持及物流服務，35%至50%的產品版權費用屬合理。該等服務原本須由 貴集團另行支付費用。吾等認為，將產品版權費用視為涵蓋IP權利及營運支援的全包費用，其與江蘇東方於提供全面支援服務的其他獨立第三方交易中所採用的定價結構一致。吾等已審閱江蘇東方與獨立第三方訂立的產品供應協議、已比較經捆綁及未經捆綁情況下的經濟代價總額，並已核實江蘇東方利潤率數據的一致性。

(c) 盈利能力分析及成本結構比較

(i) IP授權業務(20%授權費用)

根據授權協議， 貴集團將向江蘇東方支付其再授權收入的20%作為授權費用。 貴集團亦將就IP授權業務產生業務發展開支以及市場推廣及宣傳開支。扣除該等成本後， 貴集團預期將保留穩健的毛利率。在進一步扣除按一般基準分配的管理開支後， 貴集團預期IP授權業務將產生正數的純利率。

吾等認為，就一項IP授權安排而言，該等預測利潤率屬合理，因為20%的授權費用使 貴集團能夠保留足夠收益，以支付其營運成本並產生回報。該費率並未高至侵蝕再授權業務的可行性。對於低資本、輕資產的授權模式而言，向IP擁有人支付20%的收益分成屬行業常見做法，使被授權方／營運商能夠保留其透過商品化工作所創造的大部分經濟價值。吾等已審閱 貴集團IP授權業務的收益及成本預測、已評估所假設利潤率的合理性，並已確認20%的授權費用與具商業可行性的再授權業務營運模式相容。

(ii) IP產品業務(35%至50%版權費用，包括物流成本)

根據授權協議，貴集團將向江蘇東方支付相當於產品銷售收益35%至50%的產品版權費用。該版權費用乃根據全包費用安排收取，涵蓋由江蘇東方代貴集團承擔的物流成本(估計約佔產品銷售收益的5%至8%)及若干採購及生產相關成本(估計約佔產品銷售收益的10%至15%)。貴集團亦將就產品銷售及分銷產生產品生產成本(估計約佔產品銷售收益的22%)、渠道及平台費用(估計約佔產品銷售收益的10%)、銷售人員成本(估計約佔產品銷售收益的8%)，以及市場推廣及宣傳開支(估計約佔產品銷售收益的5%)。扣除該等成本後，貴集團預期將保留約5%至20%的毛利率，反映產品生產及銷售具有較高的營運複雜性及風險特徵。在進一步扣除按一般基準分配的管理開支(估計約佔產品銷售收益的5%)後，產品業務的純利率於初期階段在若干情況下可能甚低或接近收支平衡。

吾等認為該情況屬可接受，而35%至50%的版權費基於以下理由屬合理：

- 貴集團正進入新的市場板塊，而目前在實體產品領域尚未建立成熟的供應鏈、分銷渠道或品牌知名度。對新進入市場的參與者而言，初期利潤率偏低或處於收支平衡狀態並不罕見。
- 版權費的全包性質使貴集團毋須承擔建立自家物流及採購基礎設施所需的大額固定成本及資本開支。
- 費用結構屬浮動性質；貴集團僅於產生銷售收益時支付版權費，因此可於業務起步階段保留現金。
- 貴集團預測約5%至20%的毛利率儘管較為有限，但於大部分情況下仍為正數，顯示35%至50%的版權費並不會令產品業務在毛利層面錄得虧損。

吾等謹指出，IP授權業務預期將產生穩健的毛利率及純利率，吾等認為其反映該授權安排具有商業可行性。預期IP產品業務在大多數情況下將產生較低但仍為正數的毛利率，而在若干初期階段的情況下，則可能僅產生極少利潤或達到收支平衡。對於

新進入市場的參與者而言，此情況並不罕見。吾等認為，考慮到 貴集團的策略目標為建立其在IP驅動消費產品市場的立足點，該等預測情況在商業上屬可接受。吾等已審閱 貴集團的產品業務財務模型、已分析成本結構假設、已測試毛利率及淨利潤率對35%及50%的版權費率兩個端點的敏感度，並認為預測利潤率對一名處於業務發展初期的市場新進入者而言屬可接受。

(d) 與江蘇東方於獨立第三方交易中的盈利能力比較

江蘇東方表示，其整體IP授權業務在扣除IP設計及創作成本、知識產權保護開支及品牌推廣成本後，可取得較高的毛利率及穩健的淨利潤率。就產品供應業務而言，江蘇東方在扣除物流、採購及生產成本後可取得中等水平的毛利率。

吾等已將 貴集團的預測利潤率與江蘇東方與獨立第三方訂立的安排所取得的利潤率進行比較。 貴集團於IP授權業務的預計利潤率處於江蘇東方其他授權安排所觀察到的範圍內。 貴集團於產品業務的預測利潤率較低，與 貴集團進入一個新市場板塊，並未建立成熟的供應鏈、分銷渠道或品牌知名度的商業實況一致。固定20%的授權費用為 貴集團提供收益確定性，而35%至50%的產品版權費用(包括物流及若干採購及生產相關成本)則使 貴集團毋須在其現金及現金等價物有限的情況下投資於供應鏈基礎設施。

吾等認為， 貴集團與江蘇東方的獨立第三方之間的利潤率差異乃歸因於 貴集團作為市場新進入者的地位及營運規模，而非由過高定價造成。倘費用百分比是導致利潤率受到壓縮的主要因素，吾等預期即使計及 貴集團缺乏規模， 貴集團的預測利潤率仍應低於獨立第三方；然而，授權業務的利潤率相若，而產品的利潤率差異則可由 貴集團處於業務發展初期的成本結構所解釋。吾等已審閱江蘇東方與獨立第三方進行的授權業務及產品供應業務的利潤率數據、在可行情況下將有關利潤率逐項與 貴集團的預測進行比較，並已評估任何重大利潤率差異是否源於定價，或源於營運規模及業務成熟程度。

(e) 有關定價公平性的結論

經計及(i)IP授權費的行業基準；(ii)江蘇東方與獨立第三方訂立的可資比較交易；(iii) 貴集團預測的成本結構及利潤率；(iv)江蘇東方在授權協議項下提供的全面支援服務；(v) 貴集團的內部控制及持續價格監控機制；及(vi)吾等對行業報告、可資比較交易、成本明細、利潤率分析、貴集團的財務預測、內部控制程序，以及可資比較上市公司(包括泡泡瑪特)的財務披露之審閱，吾等認為：

1. 就IP授權業務而言，20%的授權費在行業基準範圍(即10%至30%)之內，與可資比較交易一致；
2. 就IP產品業務而言，儘管35%至50%的產品版權費高於單純授權範圍，但經計及內含物流(約佔產品銷售收益的5%至8%)、採購及生產相關成本(約佔產品銷售收益的10%至15%)，以及江蘇東方在全包費用安排項下提供的全面供應鏈支援服務，由此產生的實際版權費率淨額約為20%至27%(若採用針對擬議年度上限所應用的42.5%中位數，則約為23.5%)，處於江蘇東方與獨立第三方訂立的純版權費率範圍(20%至40%)之內，亦處於淨額基準下純IP授權行業基準範圍(10%至30%)之內；
3. 貴集團IP授權業務及IP產品業務各自的預測利潤率足以彌補其營運成本並產生合理回報(尤其是IP授權業務)，且鑒於業務營運尚處於早期階段，在產品業務方面是可接受的；
4. IP授權業務及IP產品業務各自的定價條款不遜於獨立第三方就可資比較IP資產及服務所報條款；
5. 於完成後，貴集團將實施獨立價格比較機制，方法為定期向至少兩名獨立第三方取得有關可資比較IP授權及產品製造安排的報價並進行比較，而根據貴集團的可資比較報價結果，授權協議項下的定價條款不遜於有關獨立第三方預期所報者；

吾等的結論乃基於本節及本函件前述各節所述工作的整體結果得出，包括吾等對行業報告、可資比較交易、成本明細、利潤率分析、貴集團財務預測及內部控制程序的審閱。吾等已獨立評估各項因素，並已考慮其對定價條款整體公平合理性的累計影響。

因此，吾等認為在授權協議項下的定價政策及應付代價乃按正常商業或更優條款進行，且就獨立股東而言屬公平合理。

根據上文所述，吾等認同董事的看法，認為訂立授權協議符合貴公司及股東的整體利益。經考慮到貴集團開拓多元化收益來源的戰略需要、IP的成熟性質、授權方提供的全面支援服務、對貴集團而言較輕的投資負擔，以及可供日後進行拓展的靈活性後，吾等認為授權協議在商業上屬合理。授權協議的條款(包括訂價政策及建議年度上限)乃按正常商業或更優條款進行，且就獨立股東而言屬公平合理。

3. 歷史交易記錄

據管理層所述，於2026年7月15日訂立授權協議之前，Capybara Group與江蘇東方之間並無有關授權費用及版權費的歷史交易，因為授權協議項下擬進行交易為訂約雙方之間的新業務安排。因此，貴集團並無可供直接參考的歷史交易金額，以評估授權協議項下定價條款的公平合理性。就此而言，吾等評估定價條款的公平合理性時已參考(其中包括)(i)有關IP授權費用及產品版權的行業基準；(ii)江蘇東方與獨立第三方訂立的可資比較交易；(iii)有關已包含物流及採購及生產相關成本的成本明細及利潤率分析；及(iv)貴集團對至少兩名獨立第三方進行的報價比較程序(詳情分別載於上文「可資比較定價分析及行業基準」一節)。吾等認為，儘管訂約方之間缺乏歷史交易金額，但上述資料仍為吾等的評估提供了充分依據。

4. 授權協議

於2026年7月15日(交易時段結束後)，Capybara Group與江蘇東方訂立了授權協議，據此，江蘇東方同意授予且Capybara Group同意獲取授權IP資產於中國作商業用途，由完成至2028年12月31日(或各方可能書面協定的其他延長日期)。

4.1. 授權協議之主要條款

授權協議之主要條款概述如下：

日期：2026年7月15日

年期：完成至2028年12月31日(或各方可能書面協定的其他延長日期)

訂約方：(1) Capybara Group，為 貴公司的間接全資附屬公司；及
(2) 江蘇東方，為一名關連人士的聯繫人

範圍：根據授權協議，江蘇東方向 貴公司及其附屬公司授予以下有關IP資產的知識產權權利的獨家授權，可於中國用作商業活動或業務用途(「商業用途」)，包括但不限於：

- (1) 製造、開發及銷售(其中包括)玩具、玩偶、盲盒及毛絨產品；
- (2) 品牌合作及營銷；
- (3) 內容開發，包括但不限於漫畫、動畫、短劇、影片、連續劇及其他廣播及發佈的內容；
- (4) 線下體驗，包括但不限於主題樂園、展覽、餐廳、酒店及零售店；

- (5) 於社交媒體平台及手機應用程式的使用及應用；及
- (6) 商業合作，包括但不限於企業禮品、會員福利、積分換領及推廣贈品。

定價政策：

根據授權協議的條款，應付代價應經公平磋商後釐定，方法如下：

- (1) 授權費用：Capybara Group及／或其受控實體將向江蘇東方支付相等於Capybara Group及／或其受控實體在商業用途下進行活動所獲得的所有再授權收入之20%固定授權費用；

於釐定授權協議項下授權費用的過程中，董事會已考慮到IP授權產業的當前行業標準，其中IP擁有人與營運商之間的收益分成比例一般介乎10%至30%；

- (2) 版權費用：版權費用35%至50%為全包費用結構，不能與行業基準的10%至30%範圍直接作比較，後者適用於單純IP授權安排，即授權方僅授予IP權利而不提供營運支援。版權費用35%至50%當中，物流成本佔產品銷售收益之約5%至8%、採購及生產相關成本佔產品銷售收益之約10%至15%，而兩者均由江蘇東方代表 貴集團承擔。扣除該等內含成本後，江蘇東方就各類產品保留的實際版權費率淨額約為20至27%，屬於其與獨立第三方訂立的單純版權費安排（即銷售收益之20%至40%）的較高端及單純IP授權的行業基準10至30範圍內。江蘇東方進一步表示，其產品供應業務於扣除有關內含成本後的毛利率約為55%，與其與獨立第三方訂立的安排的利潤率水平一致，證明有關定價並無對 貴集團作出不利差別待遇。物流部分估計成本佔比約5%至8%亦獲市場數據支持，包括泡泡瑪特的披露資料，指截至2025年12月31日止年度的運輸及物流開支佔收益之約5.5%，以及弗若斯特沙利文的行業研究，指物流、倉儲及履約成本一般佔總銷售收益之5%至10%。

於釐定授權協議項下版權費用的過程中，董事會已考慮到以下因素：

- (i) IP擁有人與營運商之間一般訂立的分成比例，一般介乎10%至30%。經考慮到江蘇東方於設計、製造及營銷方面所提供支援服務，並考慮到協定版權費用比率已經包含江蘇東方將會承擔的物流成本（佔產品收益約5%至8%），即Capybara Group將毋須承擔任何額外物流成本；

- (ii) 相比單純授權安排，貴集團需承擔更多營運方面的責任。貴集團需負責整體商業化策略以及更廣泛營運職能的管理及協調，包括產品設計（須經江蘇東方審閱）、甄選獨立第三方製造商、制訂品質控制標準、倉儲及分銷渠道管理、營銷工作及售後服務。在貴集團負責管理及協調上述職能的同時，作為授權協議項下綜合支援服務的一部分，產品的實體物流及運輸服務由江蘇東方提供及承擔相關成本。該等物流成本佔產品收益約5%至8%，並已內含於版權費用35%至50%，Capybara Group毋須承擔任何額外物流成本；
- (iii) 10%至15%的採購及生產相關估算涵蓋供應鏈協調及供應商管理、樣品製作及原型開發、品質控制管理以及物料採購支援，乃根據江蘇東方提供有關與獨立第三方訂立的可比產品供應安排的成本明細得出，並已交由董事會審閱；
- (iv) 倘沒有成熟的IP，貴集團會需要撥出大量投資開發品牌，並就此面臨與產品業務相關的不確定性，包括積壓存貨、產品缺陷及品質管理風險；及

- (v) 於扣除兩項已包含的成本部分後，江蘇東方在產品供應業務方面保留約55%的毛利率，與其與獨立第三方訂立的安排中達成的毛利率一致。
- (3) 綜合支援服務：根據授權協議，江蘇東方將提供綜合支援服務，包括產品設計、供應鏈協調、品質控制管理、營銷支持及物流以及IP資產的持續維護、保障及執法，並會持續開發內容。該等支援服務乃授權安排的一部分，除根據授權安排應付的授權費用及版權費用之外，不會另行收取額外代價。就IP產品業務而言，該等支援服務的成本已內含於以全包費用結構收取的產品版權費用35%至50%當中。

該等費用乃根據上述因素經公平磋商後釐定，並須按正常商業條款或對 貴集團更優的條款進行。

Capybara Group就IP權利之商業用途應付江蘇東方的費用應於將會訂立的具體交易協議或訂單項下另外協定。

先決條件： 授權協議須待 貴公司在股東特別大會上獲得獨立股東批准，批准授權協議及其項下擬進行的交易後，方告完成。

有關改編及衍生作品的特別安排：倘Capybara Group及／或其受控實體對IP資產進行任何改編或二次創作(包括但不限於創作改編角色形象、新的衍生產品及短影片)，Capybara Group及／或其受控實體須於該等改編內容的初稿完成後指定期間內將其提呈江蘇東方審閱。

江蘇東方有權對於該等改編內容提出合理修訂。

5. 建議年度上限

下表載列授權協議期間取得IP權利授權的建議年度上限：

	由 完成至 2026年 12月31日 人民幣千元	截至 2027年 12月31日 止年度 人民幣千元	截至 2028年 12月31日 止年度 人民幣千元
建議年度上限(包括授權費用及版權費用)	22,000	28,290	28,290
— 授權費用	2,500	4,000	4,000
— 版權費用	19,600	24,290	24,290

經參考董事會函件，建議年度上限為(i) IP授權業務項下預期應付最高授權費用；及(ii) IP產品業務項下預期應付最高版權費用。建議年度上限乃經參考以下基準而釐定：

(i) 中國的潮流玩具市場規模

根據弗若斯特沙利文(Frost & Sullivan)及中商產業研究院發佈的行業研究，中國潮流玩具市場預計於2026年達到約人民幣110,100,000,000元。IP玩具板塊構成該市場的核心，而中國的IP玩具市場規模預計將按複合年增長率約17.02%由2023年的人民幣

40,300,000,000元增長至2028年的人民幣91,100,000,000元。在此環境下，IP再授權以及IP產品的生產及銷售預期將帶來大量市場機遇。貴集團於授權協議項下預計取得的收益僅佔該市場極小份額，因而具有龐大的增長空間。

(ii) 釐定授權費用的基準 — IP授權業務

授權費用之建議年度上限乃基於IP授權業務之預測再授權收入，按Capybara Group獲取之所有再授權收入之20%計算。

就完成至2026年12月31日期間（即約2至3個月的部分年度期間），有關預測乃基於2026年下半年訂有授權安排的約36名現有客戶所協定的固定授權費用得出。就2027年及2028年而言，由於同一客戶可就角色同時訂立授權及產品合作安排，有關預測乃假設IP授權業務及IP產品業務的客戶留存率均為85%（屬於行業平均重續率範圍（80%至90%）之中高端）及每年合共增加約20名新的授權客戶。根據有關基準，預測再授權收入於完成至2026年12月31日期間約為人民幣12,100,000元，而於2027年2028年各年則約為人民幣20,000,000元（後者包括應用85%的留存率假設後，來自2026年之客戶的再授權收入約人民幣15,600,000元，以及預期來自新客戶的約人民幣4,400,000元）。因此，應付的20%授權費用約為人民幣4,000,000元，並不超過授權費用的分類上限。

85%客戶留存率假設的基準：吾等已審閱貴集團採用85%客戶留存率假設的基準。吾等已審閱第三方行業研究數據。整體IP授權市場的平均合約續約率約為57.8%；然而，由於市場中存在大量短期、快閃或以流量為導向的限時合作，並非可持續的商業合作關係，拉低了上述整體平均水平。對於經驗證可商業化的成熟、有市場、持續營運的IP資產（例如作為成熟、有市場的IP且現時具有品牌知名度及商業成功記錄的角色），聯名及授權安排的續約率通常介乎75%至90%。因此，貴集團採用的85%假設處於成熟、頭部IP範圍的中高端，對符合角色的地位的成熟IP而言屬合理。中國玩具和嬰童用品協會（中國玩協）有關品牌授權發展的行業發展白皮書亦進一步支持這一點。該白皮書指出，短期一次性合作往往拉低整體市場平均水平，相反，涉及頭部IP的合作傾向轉向中長期合作。吾等已審閱上述行業數據（包括由中廣協文創與IP專委會及博研諮詢公開發佈的研究資料），並認為85%的客戶留存率假設就建議年度上限而言屬合理。

建議年度上限人民幣2,500,000元、人民幣4,000,000元及人民幣4,000,000元反映預期客戶群擴展及由部分年度營運過渡至全年營運的因素。

此外，貴集團正在積極與市場上其他較為知名角色的擁有人進行磋商，以尋求潛在合作機會，進一步擴充其用可作商業用途的IP組合。於該通函日期，相關討論尚未取得實質進展。董事會認為，倘成功談妥任何相關磋商，將會帶來更多再授權機遇及收入來源，從而提升IP授權業務之增長潛力，支持建議年度上限的可持續性。

(iii) 釐定版權費用的基準 — IP產品業務

版權費用之建議年度上限乃基於IP產品業務之預測銷售收入，按相關銷售收入之42.5%（為35%至50%範圍之中位數）計算。42.5%為全包費用安排項下35%至50%範圍之中位數，包含江蘇東方代 貴集團承擔的物流成本以及若干採購及生產相關成本（具體詳情請參閱上文「吾等的觀點」一節）。

就完成至2026年12月31日期間，有關預測乃基於2026年下半年訂有產品合作安排的約35名現有客戶得出。就2027年及2028年而言，由於同一客戶可就角色同時訂立授權及產品合作安排，有關預測乃假設IP授權業務及IP產品業務的客戶留存率均為85%（與上文討論的客戶留存率假設相同，均為85%）及每年合共增加約20名新的產品合作客戶。

建議年度上限預留合理緩衝空間，以應對產品銷售週期所帶來的收入波動，以及業務於初期拓展階段面臨的市場接受程度風險。

(iv) 客戶磋商成熟及收益增長

授權費用及版權費用的建議年度上限乃透過將吾等審閱的定價條款（即按再授權收入的20%計算的授權費用，以及按42.5%計算的版權費用（為35%至50%範圍之中位數）。誠如上文「吾等的觀點」一節所述，吾等認為有關條款屬正常或更優商業條款）應用於上文第(ii)及(iii)段所述的預計收益基礎而計算得出。

由完成至2026年12月31日期間的建議年度上限為人民幣22,000,000元，乃根據上文所述預計授權費用及版權費用的合計金額釐定，僅涵蓋部分年度的營運期（自預期完成起計約2至3個月）。

2027年的建議年度上限為人民幣28,300,000元，較2026年人民幣22,000,000元的年度上限增加約人民幣6,300,000元或28.6%。2026年的年度上限僅涵蓋部分年度的營運期，而2027年的年度上限則涵蓋完整12個月期間。

2027年的建議年度上限反映Capybara Group與潛在客戶磋商進展以及營運拓展至12個月期間IP授權及IP產品業務的預期增長。於最後實際可行日期，Capybara Group的整體客戶管線包括超過50個不同產業的潛在客戶，當中Capybara Group已經與約15個確定客戶進行後期階段的磋商，另外正在跟進33個新客戶，並與其他潛在客戶進行初期階段討論。預期將於該等持續關連交易在股東特別大會上獲批准後與確定客戶簽訂合約。2027年的年度上限提供緩衝空間，以計及預期將該等磋商轉化為具約束力協議，以及由此帶來的授權及產品收益增長。

2028年的建議年度上限維持與2027年同樣水平，反映董事會目前對於初期拓展階段後業務可持續發展規模的評估。

(v) 建議年度上限的詳細計算方法

管理層的預測乃基於以下因素得出：(i)2026年下半年的現有客戶群（約50名客戶），包括現時訂有授權安排的約36名客戶，以及訂有產品合作安排的約35名客戶，另有約21名客戶同時訂立了兩種安排；及(ii)誠如上文第(ii)及(iii)段分別所述，就2027年及2028年而言，客戶留存率為85%，且每年增加約20名新客戶。計算方法概述如下：

獨立財務顧問函件

期期／年份	最高再授權		最高產品銷售	
	收入總額	授權費用上限	收益總額	版權費上限
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
由完成至2026年12月31日	12,500	2,500	46,118	19,600
		(12,500 x 20%)		(46,118 x 42.5%)
截至2027年12月31日止年度	20,000	4,000	57,153	24,290
		(20,000 x 20%)		(57,153 x 42.5%)
截至2028年12月31日止年度	20,000	4,000	57,153	24,290
		(20,000 x 20%)		(57,153 x 42.5%)

就由完成至2026年12月31日期間(即約2至3個月的部分年度期間)，預測再授權收入及產品銷售收益乃基於2026年下半年手頭上客戶合約得出。就2027年而言，有關預測乃按各業務線分別計算：

- (a) 預測再授權收入約為人民幣19,900,000元，其中包括：(i)約人民幣15,600,000元，即於2026年全年，來自2026年的客戶(包括於2026年上半年獲取的客戶，與該等客戶的授權安排預期將於授權協議項下繼續進行)的授權收入約人民幣18,300,000元的85%；及(ii)約人民幣4,300,000元，即來自約20名新客戶的預期授權費用收入；及
- (b) 預測產品銷售收益約為人民幣56,500,000元，其中包括：(i)約人民幣45,900,000元，即於2026年全年，來自2026年的客戶之產品相關收益約人民幣54,000,000元(按相同基準計算)的85%；及(ii)約人民幣10,600,000元，即來自新客戶的預期產品相關收益。

2028年亦採用同樣的計算方法。由上表列示的數字推算出最高再授權收入總額人民幣20,000,000元，以及推算出最高產品銷售收益總額人民幣57,200,000元，分別指在20%及42.5%的定價條款下，建議年度上限可容納的最高收益基礎；另一方面，管理層預測再授權收入約人民幣19,900,000元，以及預測產品銷售收益約人民幣56,500,000元，

乃指管理層基於上述假設作出的預測。推算最高金額與管理層預測之間微小差異約人民幣100,000元及人民幣700,000元是因預測數字約整結果及將上限設於約整金額，使上限能夠在容納管理層所預測收益基礎的同時保留少量緩衝空間。

2026年的年度上限至2027年的年度上限的增加，反映自完成後約2至3個月的部分年度期間過渡至完整12個月週期，加上預期與客戶磋商會轉化為具約束力的協議，由此帶動授權及產品收益增長。2028年的年度上限維持於與2027年的相同水平，反映董事會目前對該業務經歷初步擴張期後可持續營運規模的評估。由於建議年度上限為最高門檻而非預測，且管理層對2028年的預測仍低於上限所示的隱含最高金額，因此董事會認為，由於業務仍處於早期發展階段，因此將2028年上限維持於2027年水平屬審慎做法。貴集團會每月監察授權協議項下的交易金額與建議年度上限的使用情況，並於使用率達到80%時向董事會提交預警報告，另外每個季度向董事會匯報，以及由獨立非執行董事及核數師每年進行審閱，詳情載於上文「內部控制措施」一節；對建議年度上限作出任何修訂均須遵守上市規則第14A章項下適用的規定。

吾等已審閱與IP授權合約續約率相關的第三方行業研究報告，其中包括區分整體市場平均續約率（約57.8%）與成熟頭部IP的續約率（75%至90%）的相關數據。吾等亦已審閱中國玩具與嬰童用品協會的行業白皮書，以及其他公開可得的行業詮釋資料，內容有關頭部IP中長期合作的趨勢。

董事會認為，建議年度上限為IP授權業務及IP產品業務的潛在業務增長提供合理緩衝空間，並符合貴公司及股東整體利益。

授權協議固定限期於2028年12月31日（或雙方可能書面協定的有關其他延後日期）結束。屆滿後，貴公司將對角色及相關的結合IP產品的市場表現及人氣進行全面檢討。貴集團有意與江蘇東方持續合作，並在商業上可行的情況下擴展角色的授權。貴集團將與江蘇東方進行真誠磋商，按公平合理且符合貴公司及其股東利益的條款重續或擴展有關授權。

6. 內部控制措施

為確保授權協議項下條款公平合理及交易按正常或不遜於獨立第三方所報的商業條款進行，貴集團已採納以下內部控制措施：

(i) 市場價格比較及報價規定

完成後，貴集團將推行一個獨立價格比較機制，分別就IP授權業務及IP產品業務的適用情況，向至少兩名其他獨立第三方索取及比較有關相同或相若知識產權權利授權及／或涉及授權IP角色的相若產品製造及分銷安排的報價。貴集團僅會在有關IP權利授權或製造及分銷IP產品的個別協議項下擬議條款不遜於該兩名其他獨立第三方所報條款的情況下，方訂立協議。

採購部門負責收集市場資料，向獨立第三方索取報價單及編製價格比較分析報告。財務部門負責審閱報價建議書及進行成本效益分析。法律部門負責審閱合約條款的合規情況。

(ii) 定期監控及匯報

貴集團將會定期監控授權協議的推行情況，定期向董事會及貴集團管理層匯報。採購部門每六個月會更新IP授權市場資料數據庫，包括行業平均授權費用及趨勢、競爭對手的IP授權策略以及對IP授權市場造成影響的宏觀經濟因素。

(iii) 獨立非執行董事及核數師年度審閱

貴公司獨立非執行董事及核數師每年會對授權協議項下進行的交易進行審閱，並根據上市規則提供年度確認，指有關交易乃根據授權協議之條款及貴集團的定價政策措施進行，並確認有關價格及所提供條款是否公平合理且與獨立第三方所提供者相

若。財務部門將編製年度利潤率比較報告，針對與江蘇東方進行的交易的毛利率及純利、與獨立第三方(如有)進行者以及行業平均水平進行比較。倘利潤率差異超過5個百分點，則需提供詳細解釋。

(iv) 年度上限監控及上報

貴集團每月會對授權協議項下持續進行交易進行審查，確保年度上限總額並不超過建議年度上限。倘預計將會超過建議年度上限，董事會將考慮是否修訂建議年度上限及相應地遵守適用上市規則。財務部門每月會追蹤交易額，每季度向董事會匯報。倘累計交易額達到建議年度上限之80%，需向董事會提交預警報告，供其考慮是否啟動修訂上限程序。

(v) 盈利能力分析及價格修訂機制

貴集團已採納一項盈利能力分析機制，確保該等關連交易的利潤率水平不會低於獨立第三方交易者。倘該等關連交易的利潤率水平低於獨立第三方交易者，採購部門將會重新進行市場價格分析，財務部門將重新計算利潤率，經修訂報價建議書將會提交獨立非執行董事審批。

(vi) 文件保留

貴集團將妥善存置所有價格比較分析報告、採購合約、批核文件、支付憑證及發票以及供應商報價單的記錄，保存期間不少於七年。

董事會認為，貴集團就授權協議項下擬進行的交易採納的上述內部控制措施適當而充分，並將提供足夠保證，該持續關連交易將獲貴集團適當監控。

7. 有關持續關連交易的上市規則涵義

於最後實際可行日期，Capybara Group為貴公司的間接全資附屬公司，而徐先生則為Capybara Group董事。江蘇東方由徐先生直接及間接控制。因此，徐先生為貴公司

獨立財務顧問函件

關連人士，江蘇東方為 貴公司聯繫人。因此，根據上市規則第14A章，授權協議項下擬進行的交易構成 貴公司持續關連交易。

由於有關授權協議項下擬進行的交易的一項或多項適用百分比率按年計算超過25%但低於100%，授權協議構成 貴公司一項持續關連交易，故須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告、年度審核及獨立股東批准規定。

意見及推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為授權協議及其項下擬進行之交易(包括建議年度上限)乃按正常或更優商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，且於 貴集團的日常及一般業務過程中進行，符合 貴公司及股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東，而吾等亦推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案，以批准授權協議、其項下擬進行之交易及建議年度上限。

此 致

新娛科控股有限公司
獨立董事委員會 台照

為及代表
富域資本有限公司
董事
施慧璇
謹啟

2026年9月30日

施慧璇女士為根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌人士，並為富域資本有限公司之負責人員。彼於機構融資顧問方面擁有逾22年經驗。

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料；董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後，確認就其所深知及確信：(i)本通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成分，及(ii)並無遺漏任何事項，足以令致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 權益披露

(i) 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及其相聯法團(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，擁有須(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有的權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條的規定須記錄於本公司存置的登記冊內的權益及淡倉；或(c)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：

(a) 於本公司股份的好倉

董事姓名	股份類別	股份數目	權益性質	佔本公司 已發行股本 權益的百分比
隋嘉恒先生(「隋先生」) (附註1)	普通股	125,900,000	受控制法團權益	29.42%
王冬雷先生(附註2)	普通股	64,990,000	可影響受託人如何行 使其酌情權的全權 信託成立人	15.18%

附註：

1. 隋先生為本公司主席兼執行董事。彼亦為Sun JH Holding Ltd.的唯一股東，該公司持有158,900,000股股份。因此，根據證券及期貨條例，隋先生被視為於Sun JH Holding Ltd.的股份權益中擁有權益。
2. 王冬雷先生為執行董事。彼為The Wang 2026 Family Trust的受益人。The Wang 2026 Family Trust是一個全權信託，受託人為龍馬國際信託有限公司。於最後實際可行日期，龍馬國際信託有限公司擁有Grainwynd Limited全部股本。因此，根據證券及期貨條例，王冬雷先生被視為於Grainwynd Limited直接及實益持有的64,990,000股股份中擁有權益。

(b) 於本公司相聯法團的好倉

董事姓名	相聯法團名稱	股份類別	權益性質	佔相聯法團
				持股量的 概約百分比
隋先生	羅城仫佬族自治縣頂聯科技有限責任公司（「頂聯科技」）	普通股	實益權益	50% (附註1)

附註：

1. 作為使本公司能夠維持及控制頂聯科技的合約安排的一部分，隋先生持有頂聯科技50.00%的股本權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事、本公司主要行政人員及彼等各自的聯繫人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）的任何股份、相關股份或債權證中擁有須記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條存置的登記冊內的任何權益或淡倉，或根據標準守則須另行知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

(ii) 主要股東的權益

於最後實際可行日期，就本公司及董事所深知，以下人士（並非董事或本公司主要行政人員）於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露，或須記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條所存置的權益登記冊內的權益或淡倉：

主要股東名稱／姓名	權益性質	擁有權益的股份數目	佔本公司已發行股本權益的百分比
Sun JH Holding Ltd. (附註3)	實益擁有人	125,900,000	29.42%
李薇 (附註1)	配偶權益	125,900,000	29.42%
Grainwynd Limited (附註2)	實益擁有人	64,990,000	15.18%
龍馬國際信託有限公司 (附註4)	受託人	64,990,000	15.18%

附註：

1. 李薇女士為隋先生的配偶。根據證券及期貨條例，李薇女士被視為於隋先生被視為擁有權益的相同股份數目中擁有權益。隋先生為Sun JH Holding Ltd.的唯一股東。因此，根據證券及期貨條例，隋先生被視為於Sun JH Holding Ltd.的股份權益中擁有權益。隋先生為Sun JH Holding Ltd.的董事。
2. 於最後實際可行日期，Grainwynd Limited直接及實益持有64,990,000股股份。龍馬國際信託有限公司擁有Grainwynd Limited全部股本。因此，根據證券及期貨條例，龍馬國際信託有限公司被視為於Grainwynd Limited直接及實益持有的64,990,000股股份中擁有權益。
3. 除上文附註1所述的隋先生外，並無其他董事為Sun JH Holding Ltd.的董事或僱員。
4. 王冬雷先生為執行董事。彼為The Wang 2026 Family Trust的受益人。The Wang 2026 Family Trust是一個全權信託，受託人為龍馬國際信託有限公司。於最後實際可行日期，龍馬國際信託有限公司擁有Grainwynd Limited全部股本。因此，根據證券及期貨條例，王冬雷先生被視為於Grainwynd Limited直接及實益持有的64,990,000股股份中擁有權益。除王冬雷先生之外，其他董事與龍馬國際信託有限公司概無聯繫。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，就董事或本公司主要行政人員所知，概無其他人士（董事或本公司主要行政人員除外）於或被視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分部規定須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或須記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條所存置登記冊的權益或淡倉。

3. 董事及緊密聯繫人的競爭權益

於最後實際可行日期，經董事作出一切合理查詢後深知、全悉及確信，概無董事及彼等各自的緊密聯繫人被視為於與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭的業務中擁有任何須根據上市規則第8.10條披露的權益。

4. 董事於資產及合約的權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團旗下任何成員公司自2025年12月31日（即本集團最新發佈的經審核綜合財務報表的編製日期）以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，概無董事於本集團旗下任何成員公司訂立、於最後實際可行日期存續且對於本集團業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益。

5. 訴訟

於最後實際可行日期，本集團旗下成員公司概無涉及任何重大的訴訟、仲裁或索償，且據董事所知，本集團旗下任何成員公司概無無任何待決或威脅控告或受威脅控告的重大的訴訟、仲裁或索償。

6. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團旗下任何成員公司訂有或擬訂立任何並非於一年內屆滿或可由本集團相關成員公司於一年內終止而毋須支付賠償（法定賠償除外）的服務合約。

7. 重大不利變動

於最後實際可行日期，據董事所知悉，自2025年12月31日（即本公司最新發佈的經審核綜合財務報表的編製日期）以來，本集團的財務或貿易狀況概無發生任何重大不利變動。

8. 專家的資格及同意書

以下為於本通函內載列其意見或建議的專家資格：

名稱	資格
富域資本有限公司	獲准從事證券及期貨條例項下第6類（就企業融資提供意見）受規管活動的持牌法團

於最後實際可行日期，獨立財務顧問：

- (i) 已就刊發本通函發出同意書，同意以本通函所載的形式及內容載列其函件、推薦建議、意見及／或引述其名稱，且並無撤回其同意書；
- (ii) 概無於本集團旗下任何成員公司自2025年12月31日（即本集團最新發佈的經審核綜合財務報表的編製日期）以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；及
- (iii) 概無擁有本集團旗下任何成員公司的股份或可以認購或提名其他人士認購本集團旗下任何成員公司的證券的權利（不論在法律上是否可予強制行使）。

9. 一般事項

- (i) 本公司註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。

- (ii) 本公司於香港的主要營業地點位於香港皇后大道中183號中遠大廈48樓4811室。
- (iii) 本公司的香港股份過戶及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。
- (iv) 本公司的秘書為譚家龍先生。譚家龍先生畢業於香港科技大學，擁有工商管理(榮譽)會計學士學位。彼為特許公認會計師公會資深會員及香港會計師公會會員。
- (v) 本通函之中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。

10. 展示文件

下列文件的副本將於本通函日期起計14日期間內登載聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.sinotecw.com>)以供閱覽：

- (a) 授權協議；及
- (b) 本附錄「8.專家的資格及同意書」一段所提及富域資本有限公司的同意書。



SINO-ENTERTAINMENT TECHNOLOGY HOLDINGS LIMITED

新娛科控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：6933)

股東特別大會通告

茲通告新娛科控股有限公司(「本公司」)謹訂於2026年10月20日(星期二)下午三時三十分假座香港皇后大道中183號中遠大廈48樓4811室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情通過以下決議案為本公司普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 謹此批准、追認及確認授權協議(於本公司日期為2026年9月30日致股東的通函(「通函」)中界定及說明，其註有「A」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)及其簽立以及執行其項下所有交易；
- (b) 謹此批准授權協議之建議年度上限，自完成起至2026年12月31日止期間以及截至2027年及2028年12月31日止兩個年度各年的金額分別為人民幣22,000,000元、人民幣28,290,000元及人民幣28,290,000元，並批准其項下擬進行的交易；
及

股東特別大會通告

- (c) 謹此授權任何一名董事代表本公司簽立一切有關其他文件、文據及協議，以及採取一切必須及權宜的步驟，以落實授權協議及／或使其生效。」

承董事會命
新娛科控股有限公司
主席兼執行董事
隋嘉恒

香港，2026年9月30日

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會並於會上表決之股東均可委派一位或以上代表出席，並在本公司之組織章程細則條文規限下代其表決。受委代表無須為本公司股東。
2. 股東必須按照隨附之代表委任表格上印列之指示填妥並簽署表格，並將表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經核證之授權書或授權文件副本，不遲於股東特別大會或其續會舉行時間48小時前送達本公司之香港股份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，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上表決；在此情況下，委任受委代表之文書將被視為已撤回。除原定於有關文書簽立日期起計12個月內舉行之大會之續會，或於有關大會或續會上要求進行之投票表決外，一切委任受委代表之文書均於簽立日期起計12個月屆滿後失效。
3. 本公司將於2026年10月15日(星期四)至2026年10月20日(星期二)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會辦理本公司股份過戶。為符合資格出席上述通告召開之股東特別大會，所有過戶文件連同有關股票及過戶表格須不遲於2026年10月14日(星期三)下午4時30分送達本公司之香港股份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。
4. 倘於2026年10月20日(星期二)下午三時正懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或超強颱風引起之「極端情況」或黑色暴雨警告信號生效，則大會將延期舉行，而有關大會安排更改詳情之公告將另行發表。大會將於懸掛三號或以下熱帶氣旋警告信號或黃色或紅色暴雨警告信號生效時如期舉行。在惡劣天氣情況下，閣下應自行決定是否出席大會，如選擇出席大會，則務請小心注意安全。

於本通告日期，執行董事為隋嘉恒先生、李濤先生及王冬雷先生；獨立非執行董事為何川女士、龐霞女士、鄧春華先生及陳楠女士。