

此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對該等要約、本綜合文件及／或隨附之接納表格之任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之杉杉品牌運營股份有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本綜合文件連同隨附之接納表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。本綜合文件應與隨附之接納表格一併閱讀，其條文構成本綜合文件所載該等要約條款的一部分。

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本綜合文件及接納表格的內容概不負責，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綜合文件及接納表格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。

駱葉飛先生
SHANSHAN BRAND MANAGEMENT CO., LTD.
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：1749)

(1) 國證國際證券(香港)有限公司為及
代表駱葉飛先生提出強制性有條件現金要約
以收購杉杉品牌運營股份有限公司的所有H股
(駱葉飛先生及與其一致行動人士已擁有或同意將予收購的H股除外)
及
(2) 駱葉飛先生提出強制性有條件現金要約
以收購杉杉品牌運營股份有限公司的所有內資股
(駱葉飛先生及與其一致行動人士已擁有或同意將予收購的內資股除外)

駱葉飛先生的財務顧問



國證國際融資(香港)有限公司

駱葉飛先生的要約代理(H股要約)



國證國際證券(香港)有限公司

獨立董事委員會的獨立財務顧問



均富融資有限公司

除文義另有所指外，本綜合文件(包括本封面頁)所用詞彙與本綜合文件「釋義」一節所界定者具有相同涵義。載有(其中包括)該等要約的條款及條件詳情之「國證國際融資函件」載於本綜合文件第10至25頁。董事會函件載列於本綜合文件第26至34頁。載有獨立董事委員會就該等要約致獨立股東之推薦建議函件載於本綜合文件第35至36頁。載有獨立財務顧問就該等要約致獨立董事委員會之意見函件載於本綜合文件第37至65頁。

該等要約的接納及結算程序載於本綜合文件附錄一及隨附之接納表格。H股要約的接納須在不遲於2025年10月3日(星期五)(即首個截止日期)下午四時正或要約人根據收購守則可能釐定並公佈之較後時間及／或日期由H股證券登記處收訖，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室。內資股要約的接納須在不遲於2025年10月3日(星期五)(即首個截止日期)下午四時正或要約人根據收購守則可能釐定並公佈之較後時間及／或日期由要約人收訖，地址為中國浙江省寧波市海曙區雲林中路238號杉杉新能源基地B1座三樓。

2025年9月12日

目 錄

頁次

預期時間表	ii
重要提示	v
釋義.....	1
國證國際融資函件.....	10
董事會函件	26
獨立董事委員會函件.....	35
獨立財務顧問函件.....	37
附錄一 — 接納該等要約之其他條款及程序	I-1
附錄二 — 本集團財務資料	II-1
附錄三 — 物業估值報告	III-1
附錄四 — 本公司一般資料	IV-1
附錄五 — 要約人一般資料	V-1
隨附文件—接納表格	
— 白色接納表格(H股要約)	
— 綠色接納表格(內資股要約)	

預期時間表

下文所載的預期時間表僅屬指示性質，並可予更改。時間表的任何變動將由要約人與本公司聯合公佈。

除另有指明外，本綜合文件所提述時間及日期均指香港時間及日期。

香港時間
(除另有指明者外)

本綜合文件及隨附接納表格的

寄發日期及該等要約開始日期(附註1)..... 2025年9月12日(星期五)

該等要約開始可供接納(附註1)..... 2025年9月12日(星期五)

首個截止日期(附註2)..... 2025年10月3日(星期五)

於首個截止日期接納該等要約的

最後時間及日期(附註2、3及6)..... 2025年10月3日(星期五)
下午四時正

於聯交所網站刊登截至首個截止日期的

該等要約結果(或其延長或修訂
(如有))及接納水平之公告(附註2)..... 不遲於2025年10月3日
(星期五)下午七時正

就於首個截止日期下午四時正或之前根據該等要約

接獲的有效接納向股東寄發股款的最後日期
(假設該等要約於首個截止日期在所有方面
成為或宣佈成為無條件)(附註4、5及6)..... 2025年10月15日(星期三)

最後截止日期(假設該等要約於首個截止日期

在所有方面成為或宣佈成為無條件)(附註7)..... 2025年10月17日(星期五)

於最後截止日期接納該等要約的最後時間及

日期(假設該等要約於首個截止日期在
所有方面成為或宣佈成為無條件)(附註7)..... 2025年10月17日(星期五)
下午四時正

於聯交所及本公司網站刊登截至最後

截止日期的該等要約結果公告(附註7)..... 不遲於2025年10月17日
(星期五)下午七時正

預期時間表

就於最後截止日期就有效接納該等要約向股東
寄發根據該等要約應付股款的最後日期(假設
該等要約於首個截止日期在所有方面成為或
宣佈成為無條件)(附註4、5及6) 2025年10月28日(星期二)

就接納而言該等要約成為或宣佈為
無條件之最後時間及日期(附註8) 2025年11月11日(星期二)
下午四時正

附註：

1. 該等要約乃有條件，於2025年9月12日(星期五)(即本綜合文件刊發日期)作出，並可自該日起至首個截止日期或最後截止日期(視乎情況而定)期間接納。除本綜合文件附錄一「6.撤回權利」一節所載情況外，該等要約之接納將為不可撤回及不能撤回。
2. 根據收購守則，該等要約必須於本綜合文件刊登日期起計最少21日內開始可供接納。除非要約人根據收購守則延長該等要約，否則於首個截止日期接納該等要約之最後時間為2025年10月3日(星期五)下午四時正。要約人有權根據收購守則將該等要約延期至其根據收購守則可能釐定之日期(或根據收購守則獲執行人員許可之日期)。根據收購守則規則15.7，除執行人員同意外，該等要約之條件必須於首次截止日期或該等要約成為或宣佈為無條件接納之日期(以較遲者為準)起計21日內達成，否則該等要約必須失效。因此，倘該等要約未能於2025年10月3日(星期五)或之前成為無條件，除非該等要約根據收購守則延期，否則該等要約將告失效。要約人與本公司將於不遲於2025年10月3日(星期五)下午七時正在聯交所網站聯合刊發有關該等要約任何延期之公告，當中將述明該等要約之下一個截止日期，或倘該等要約於當時就接納而言屬無條件，則述明該等要約將維持可供接納直至另行通知為止。如屬後者，則必須於該等要約截止前至少14日向尚未接納該等要約之股東發出書面通知。
3. 作為投資者戶口持有人直接或透過經紀或託管商參與者間接於中央結算系統持有H股的股份實益擁有人，應注意根據中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則向中央結算系統發出指示的時間規定(亦請參閱本綜合文件附錄一第I-1頁「1.1接納H股要約的程序」)。
4. 在該等要約成為無條件的情況下，根據H股要約交回H股享有之應付現金代價(扣除賣方就接納H股要約之從價印花稅後)的股款，將盡快以平郵方式按相關H股股東的**白色**接納表格指定的地址寄發予接納H股要約的H股股東，郵誤風險由其自行承擔，惟無論如何需不遲於(i)於H股證券登記處根據收購守則收到接納H股要約的H股股東填妥的**白色**接納表格連同所有有效必要文件之日期或(ii)該等要約在所有方面成為或宣佈為無條件當日(以較後者為準)後七(7)個營業日寄發。

預期時間表

5. 在該等要約成為無條件的情況下，根據內資股要約交回內資股享有之應付現金代價(扣除賣方就接納內資股要約之從價印花稅及賣方的內資股要約過戶費後)的股款，將盡快以電匯方式按綠色接納表格首頁所載轉讓人的銀行戶口詳情轉入，惟無論如何需不遲於(i)於要約人根據收購守則收到接納內資股要約的內資股股東填妥的綠色接納表格連同所有有效必要文件之日期或(ii)該等要約在所有方面成為或宣佈為無條件當日(以較後者為準)後七(7)個營業日轉入。
6. 如香港正懸掛8號或以上熱帶氣旋警告信號，或黑色暴雨警告，或香港政府公布的「極端情況」：
 - (i) 於接納該等要約的最後日期及／或就有效接納寄發該等要約項下應付款項匯款的最後日期中午十二時正前任何本地時間在香港生效，但於中午十二時正後除下，則接納該等要約的最後時間將仍為同一營業日下午四時正，且寄發匯款將仍為同一營業日；或
 - (ii) 於接納該等要約的最後日期及／或就有效接納寄發該等要約項下應付款項匯款的最後日期中午十二時正及／或之後任何本地時間生效，則接納該等要約的最後時間將重新編排至下一個於中午十二時正及／或之後任何時間再無懸掛該等警告信號的營業日下午四時正，而寄發匯款的最後日期將為下一個於中午十二時正及／或之後任何時間再無懸掛該等警告信號的營業日或執行人員根據收購守則可能批准的其他日子。
7. 根據收購守則，當該等要約成為或宣佈為無條件時，該等要約應於其後不少於14日內繼續公開以供接納。當該等要約在所有方面成為或宣佈為無條件時，必須在該等要約結束前至少14天向尚未接納該等要約之獨立股東發出書面通知。要約人有權根據收購守則延長該等要約直至要約人可能釐定或執行人員根據收購守則准許之日期。要約人與本公司將聯合刊發有關該等要約任何延期之公告，當中將述明該等要約之下一個截止日期，或倘該等要約已成為或於當時屬無條件，則述明該等要約將維持可供接納直至另行通知為止。如屬後者，則必須於該等要約截止前至少14日向發出通知。
8. 根據收購守則，除非獲執行人員同意，否則該等要約不得於本綜合文件日期後第60日(或執行人員根據收購守則准許之較後日期)下午七時正後成為或宣佈為無條件接納。因此，除非該等要約之前已成為或宣佈為無條件接納，或已獲執行人員同意延期，否則該等要約將於2025年11月11日(星期二)失效，除非獲執行人員同意及根據收購守則延期。因此，該等要約可成為或宣佈為無條件接納之最後一日為2025年11月11日(星期二)。

除上述者外，倘接納該等要約的最後時間於上述日期及時間未有生效，則上述其他日期可能會受到影響。要約人及本公司將於切實可行情況下儘快以聯合公告方式通知股東有關預期時間表的任何變動。

重 要 提 示

有關前瞻性陳述之注意事項

本綜合文件載有前瞻性陳述包括有關該等要約對本公司之預期影響、該等要約之預期時間表及範圍，以及本綜合文件內除歷史事實以外之所有其他陳述。前瞻性陳述包括但不限於通常含有「意圖」、「預期」、「預計」、「旨在」、「估計」、「設想」等及類似涵義詞彙之聲明。基於其性質使然，前瞻性陳述牽涉風險與不確定性，因為該等陳述涉及將來發生之事件，並取決於將來發生之情況。存在多項因素會導致實際結果及進展與該等前瞻性陳述所明示或暗示者存在重大差異。該等因素包括但不限於該等要約的條件之達成狀況以及額外因素，如要約人所處及／或本集團經營所在國家或其他國家出現對要約人及／或本集團業務活動或投資構成影響之一般、社會、經濟及政治狀況、要約人所處及／或本集團經營所在國家的利率、貨幣及利率政策、要約人所處及／或本集團經營所在國家及全球通貨膨脹或通貨緊縮、外匯匯率、金融市場表現、要約人所處及／或本集團經營所在國家的國內及國外法律、規例及稅法變動、競爭及定價環境變化，以及資產估價之地區或整體變化，以及因自然或人為災害、大流行病、流行病或傳染性疾病爆發而導致的營運中斷或縮減。其他未知或不可預測因素可能導致實際結果與該等前瞻性陳述所述情況存在重大差異。

要約方、本公司或代表其任何一方行事之人士所作出全部書面及口頭前瞻性陳述整體均受上述提示陳述之明確限制。本綜合文件所載前瞻性陳述僅在最後實際可行日期作出。

本綜合文件內所載根據以往或當前趨勢及／或相關公司的業務活動作出的任何前瞻性陳述不得作為該等趨勢或業務活動將於未來持續的聲明。本綜合文件內概無任何聲明旨在作為溢利預測或暗示相關公司本年度或未來年度的盈利必將達致或超過其歷史或已公佈盈利。受收購守則及其他適用法律及法規的規定所規限，要約人及本公司均明確表示概不負責或承諾公開發佈任何有關本綜合文件所載任何前瞻性陳述的更新資料或修訂，以反映彼等就此所作預期的任何變動或任何有關陳述所依據事件或境況的任何變動。

釋 義

於本綜合文件內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	要約人根據該等股權轉讓協議擬訂的收購寧波聯康財合共46.50%的股本
「一致行動」	指	具有收購守則所賦予該詞的相同涵義
「聯繫人」	指	具有收購守則所賦予該詞的相同涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	聯交所開門處理業務交易的日子
「中央結算系統」	指	由香港中央結算有限公司設立及營運之中央結算及交收系統
「本公司」	指	杉杉品牌運營股份有限公司，一間於中國成立的股份有限公司，其H股於聯交所主板上市(股份代號：1749)
「完成」	指	根據該等股權轉讓協議的條款及條件完成收購事項
「綜合文件」	指	要約人及本公司根據收購守則就該等要約聯合向股東寄發日期為2025年9月12日本綜合要約及回應文件
「一致行動集團」	指	要約人及與其一致行動人士(包括周玉梅女士、陝西茂葉、寧波聯康財、寧波蛋殼及吳明陽先生)

釋 義

「公司不可撤回承諾」	指	寧波衡通於2025年8月21日作出的無條件不可撤回承諾，據此，寧波衡通已向要約人作出(其中包括)不接納其內資股之內資股要約之不可撤回承諾
「中國結算」	指	中國證券登記結算有限責任公司及其主管附屬公司、分處或經紀
「董事」	指	本公司董事
「內資股」	指	本公司股本中每股面值為人民幣1.00元的普通股，以人民幣認購及繳足，屬目前未上市亦未於任何證券交易所進行買賣之非上市股份
「內資股要約」	指	要約人根據收購守則就內資股(要約人及與其一致行動人士已擁有或同意收購者除外)提出的有條件強制性現金要約
「內資股要約價」	指	提出內資股要約的價格，即每股內資股人民幣0.1000元
「內資股要約過戶費」	指	內資股股東應付中國結算之過戶費每股內資股人民幣0.00025元(每宗交易最高金額為人民幣100,000元)，應由各內資股股東及要約人支付予中國結算
「內資股股東」	指	內資股持有人
「產權負擔」	指	向任何物業、資產或各種性質權利施加或當中的任何按揭、押記、質押、留置權(因成文法或法律施行而產生者除外)、押貨預支或其他產權負擔、優先權或抵押權益或其他第三方權利、遞延購買、所有權保留、租賃、售後購回或售後租回或信託安排，且包括就任何同類別者的任何協議
「該等股權轉讓協議」	指	股權轉讓協議1、股權轉讓協議2、股權轉讓協議3及股權轉讓協議4之統稱

釋 義

「股權轉讓協議1」	指	要約人(作為買方)及賣方1(作為賣方)於2025年6月30日訂立有關銷售寧波聯康財股本的19.00%之股權轉讓協議
「股權轉讓協議2」	指	要約人(作為買方)及賣方2(作為賣方)於2025年6月30日訂立有關銷售寧波聯康財股本的18.50%之股權轉讓協議
「股權轉讓協議3」	指	要約人(作為買方)及賣方3(作為賣方)於2025年6月30日訂立有關銷售寧波聯康財股本的7.00%之股權轉讓協議
「股權轉讓協議4」	指	要約人(作為買方)及賣方4(作為賣方)於2025年6月30日訂立有關銷售寧波聯康財股本的2.00%之股權轉讓協議
「執行人員」	指	證監會企業融資部執行董事或任何獲該執行董事轉授權力的人士
「最後截止日期」	指	2025年10月17日，假設該等要約於首個截止日期在所有方面已成為無條件，且該等要約於首個截止日期後14日開放以供接納
「首個截止日期」	指	2025年10月3日，或要約人根據收購守則可能釐定及公佈的該等較後日期
「接納表格」	指	白色接納表格及綠色接納表格
「綠色接納表格」	指	本綜合文件隨附有關內資股要約之綠色接納及過戶表格
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「H股股東」	指	H股持有人

釋 義

「H股」	指	本公司普通股股本中每股面值人民幣1.00元的境外上市外資股，以港元認購及買賣，並於聯交所上市
「H股要約」	指	國證國際證券為及代表要約人根據收購守則就H股(要約人及與其一致行動人士已擁有或同意收購之H股除外)提出的有條件強制性現金要約
「H股要約價」	指	提出H股要約的價格，即每股H股0.1097港元
「H股證券登記處」	指	本公司的香港H股股份過戶登記處寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則
「港元」	指	港元，香港的法定貨幣
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由一名非執行董事(即王明明先生)及全體獨立非執行董事(即周政寧先生、王亞山先生及武學凱先生)組成的董事會獨立董事委員會，以就該等要約向獨立股東提供意見

釋 義

「獨立財務顧問」	指	均富融資有限公司，一間根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動(定義見證券及期貨條例)之持牌法團，在獨立董事委員會批准後獲本公司委任的獨立財務顧問，以就該等要約向獨立董事委員會提供意見
「獨立股東」	指	除一致行動集團外的股東
「個人不可撤回承諾」	指	兩名股東(即(i)趙女士於2025年5月23日；及(ii)張先生於2025年5月27日作出之無條件不可撤回承諾，據此，趙女士及張先生已向要約人作出(其中包括)不接納其各自內資股之內資股要約之不可撤回承諾
「中期業績公告」	指	本公司截至2025年6月30日止六個月的中期業績公告
「投資者戶口持有人」	指	獲准以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士
「不可撤回承諾」	指	個人不可撤回承諾及公司不可撤回承諾
「聯合公告」	指	要約人與本公司就有關(其中包括)收購事項及該等要約聯合刊發的日期為2025年6月30日的公告
「最後交易日」	指	2025年6月30日，即緊接聯合公告刊發前的最後交易日
「最後實際可行日期」	指	2025年9月10日，即緊接本綜合文件付印前為確認當中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
「駱先生」或「要約人」	指	駱葉飛先生，執行董事、董事會主席以及該等要約之要約人

釋 義

「張先生」	指	張金燦先生，持有6,670,000股內資股的其中一名非接納股東
「趙女士」	指	趙詠芝女士，持有12,806,400股內資股的其中一名非接納股東
「周玉梅女士」	指	周玉梅女士，執行董事及要約人的配偶
「寧波蛋殼」	指	寧波蛋殼企業管理合夥企業(有限合夥)，於中國成立的合夥企業，分別由毛偉勇先生(非執行董事)及李莎女士持有50%及50%
「寧波衡通」	指	寧波衡通貿易有限公司，一間於中國成立的公司並為持有2,668,000股內資股的其中一名非接納股東
「寧波聯康財」	指	寧波聯康財品牌管理有限責任公司，一間於中國成立的公司，由要約人持有65.10%、寧波蛋殼持有19.00%及吳明陽先生持有15.90%
「非接納股東」	指	趙女士、張先生及寧波衡通
「非接納股份」	指	由非接納股東持有的合共22,144,400股內資股
「要約期」	指	具有收購守則所賦予的涵義，自2025年6月30日(即聯合公告之日期)起至該等要約截止或失效之日期止
「要約價」	指	H股要約價及內資股要約價
「要約股份」	指	要約人或與其一致行動人士並無擁有或同意收購的所有股份

釋 義

「該等要約」	指	內資股要約及H股要約
「海外H股股東」	指	根據本公司股東名冊所示地址位於香港以外的H股股東
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本綜合文件而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「有關期間」	指	自2024年12月30日(即2025年6月30日(要約期開始日期)前六個月當日)起直至並包括最後實際可行日期為止
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣
「國證國際融資」	指	國證國際融資(香港)有限公司，一間根據證券及期貨條例獲准進行第1類(證券交易)及第6類(就企業融資提供意見)受規管活動(定義見證券及期貨條例)的持牌法團，並為要約人就該等要約的財務顧問
「國證國際集團」	指	國證國際融資及其控股人士或由國證國際融資控制或受國證國際融資的共同控制之人士
「國證國際證券」	指	國證國際證券(香港)有限公司，一間根據證券及期貨條例獲准進行第1類(證券交易)及第4類(就證券交易提供意見)受規管活動(定義見證券及期貨條例)的持牌法團，並為要約人H股要約的要約代理
「賣方1」	指	嚴靜芬女士，本公司的執行董事兼聯席公司秘書
「賣方2」	指	鄧彬先生
「賣方3」	指	王軍先生，本集團常務副總經理及副總裁
「賣方4」	指	鄭世杰先生

釋 義

「該等賣方」	指	賣方1、賣方2、賣方3及賣方4的統稱
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「陝西茂葉」	指	陝西茂葉工貿有限公司，一間於中國成立的公司，分別由要約人及周玉梅女士最終實益擁有80.00%及20.00%
「杉杉」	指	寧波杉杉股份有限公司，一間於中國成立的股份有限公司，其股份於上海證券交易所上市(股票代碼：600884)
「杉杉集團」	指	杉杉集團有限公司，一間於中國成立的公司，其持股架構載於本綜合文件「董事會函件」內「本公司股權架構」一節附註2
「杉杉控股」	指	杉杉控股有限公司，一間於中國成立的公司，其持股架構載於本綜合文件「董事會函件」內「本公司股權架構」一節附註2
「股份」	指	內資股及H股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「收購守則」	指	證監會頒佈的公司收購及合併守則
「白色接納表格」	指	本綜合文件隨附有關H股要約之白色接納及過戶表格
「%」	指	百分比

釋 義

於本綜合文件內，除另有說明外，以人民幣計值之款項乃按人民幣0.91195元兌1.00港元之匯率，即中國人民銀行於2025年6月30日(即聯合公告之日期)所報人民幣兌港元之中間匯率，換算為1港元。概無聲明港元款項曾經得以或得以按該匯率或任何其他匯率或根本不可以兌換成人民幣。

本綜合文件所載之所有百分比均為約數，而本綜合文件所載之若干金額及百分比數字已作四捨五入調整。因此，若干表格中以總計展示的數字可能並非其前述數字的算術集合。

本綜合文件及隨附接納表格均以中英文編製。如有歧義，概以上述文件的英文版為準。



敬啟者：

(1) 國證國際證券(香港)有限公司為及
代表駱葉飛先生提出強制性有條件現金要約
以收購杉杉品牌運營股份有限公司的所有H股
(駱葉飛先生及與其一致行動人士已擁有或同意將予收購的H股除外)

及

(2) 駱葉飛先生提出強制性有條件現金要約
以收購杉杉品牌運營股份有限公司的所有內資股
(駱葉飛先生及與其一致行動人士已擁有或同意將予收購的內資股除外)

1. 緒言

茲提述內容有關(其中包括)收購事項及該等要約的聯合公告以及要約人與 貴公司聯合刊發日期為2025年8月21日內容有關(其中包括)公司不可撤回承諾之公告。

於2025年6月30日(交易時段後)，要約人與該等賣方訂立該等股權轉讓協議，據此，要約人同意收購而該等賣方同意出售寧波聯康財合共46.50%的股份，總代價人民幣1,116,558.00元。完成已於該等股權轉讓協議日期(即2025年6月30日)落實。

緊隨完成後及於最後實際可行日期，要約人、陝西茂葉及寧波聯康財合共擁有52,021,000股內資股，佔最後實際可行日期已發行股份總數約39.00%。

根據收購守則規則26.1，要約人須根據收購守則以現金就所有已發行內資股及H股(一致行動集團已擁有或同意收購者除外)提出強制性有條件全面要約。

本函件構成本綜合文件之部份，載有(其中包括)該等要約之詳情、要約人之資料及要約人對 貴公司之意向。有關接納該等要約之條款及程序之進一步詳情載於本綜合文件附錄一及隨附之接納表格。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與本綜合文件所界定者具有相同涵義。

2. 強制性有條件現金要約

緊接完成前，要約人於28,009,000股內資股擁有權益（佔總已發行股份約21.00%），包括(i)要約人直接擁有的14,674,000股內資股（佔總已發行股份11.00%）；及(ii)陝西茂葉（要約人與周玉梅女士（即要約人配偶兼執行董事）分別最終實益擁有80.00%及20.00%權益之公司）實益擁有13,335,000股內資股（佔總已發行股份約10.00%）。除28,009,000股內資股外，完成前，要約人亦於寧波聯康財的18.60%股本擁有權益，而寧波聯康財則持有24,012,000股內資股（佔總已發行股份18.00%）。

緊隨完成後及截至最後實際可行日期，要約人持有寧波聯康財之65.10%股本，故此被視為於寧波聯康財持有的24,012,000股內資股（佔總已發行股份18.00%）擁有權益，而寧波聯康財則被視為收購守則「一致行動」定義之第(8)類推定項下與要約人一致行動。基於上文所述，要約人、陝西茂葉及寧波聯康財擁有合共52,021,000股內資股，佔最後實際可行日期總已發行股份約39.00%。

根據收購守則規則26.1，要約人須根據收購守則以現金就所有已發行內資股及H股（一致行動集團已擁有或同意收購者除外）提出強制性有條件全面要約。

於最後實際可行日期，貴公司擁有133,400,000股已發行股份，包括(i)100,000,000股內資股；及(ii)33,400,000股H股。於最後實際可行日期，貴公司並無已發行但尚未行使的可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具，而該等證券、認股權證、購股權或衍生工具可能賦予任何認購、轉換或交換為股份的權利。

(1) 該等要約的主要條款

根據收購守則，要約人正在按以下基準提出內資股要約，且國證國際證券正在代表要約人按以下基準提出H股要約：

就每股內資股 現金人民幣0.1000元

就每股H股 現金0.1097港元

內資股要約價每股內資股人民幣0.1000元乃參照(i)寧波聯康財於該等股權轉讓協議項下的股本代價(經要約人與該等賣方公平磋商後達致)；及(ii)寧波聯康財持有的24,012,000股內資股而釐定。除寧波聯康財持有的24,012,000股內資股外，寧波聯康財並無其他重大資產。內資股要約價乃首先根據該等股權轉讓協議支付之全數代價人民幣1,116,558.00元除以46.50%(即要約人根據該等股權轉讓協議收購寧波聯康財之總股本)，然後除以寧波聯康財持有之24,012,000股內資股數目計算。

H股要約價每股H股0.1097港元相當於人民幣0.1000元(即內資股要約價，乃按中國人民銀行於2025年6月30日(即聯合公告日期)所報人民幣0.91195元兌1.00港元的匯率中間價換算為港元)。

要約人將不會提高上述要約價。股東及潛在投資者應注意，在作出本聲明後，要約人將不得調高要約價，且要約人並不保留調高要約價的權利。

該等要約將根據收購守則向全體獨立股東提出。根據該等要約將收購之要約股份須為全數繳足及不附帶任何產權負擔連同其現時及其後附帶之所有權利及利益，包括但不限於該等要約提出當日(即本綜合文件當日)或之後之記錄日期可能宣派、作出或派付或同意作出或派付之所有股息及其他分派及資本返還(如有)之權利。

倘於本綜合文件日期後，就股份公佈、宣派、作出或支付任何股息、其他分派及／或其他資本返還(不論以現金或實物方式)，則要約人於諮詢執行人員後須按全部該等股息、其他分派及／或(視情況而定)資本返還之金額或價值調低要約價，在此情況下，聯合公佈、綜合文件或任何其他公告或文件所提述之要約價將被視為經調低要約價之提述。董事確認，於最後實際可行日期，(i) 貴公司並無宣派任何仍未派付之股息；(ii) 貴公司不擬宣派記錄日期為綜合文件日期或之後之任何股息；及(iii) 貴公司不擬於該等要約截止前作出、宣派或派付任何未來股息或作出其他分派。

(2) 價值比較

內資股要約價每股內資股人民幣0.1000元及H股要約價每股H股0.1097港元較：

- (a) 於最後實際可行日期在聯交所所報每股H股收市價0.8600港元折讓約87.24%；
- (b) 於最後交易日在聯交所所報每股H股收市價0.9800港元折讓約88.81%；
- (c) 截至最後交易日(包括該日)止最後連續五個交易日在聯交所所報每股H股平均收市價1.0120港元折讓約89.16%；
- (d) 截至最後交易日(包括該日)止最後連續十個交易日在聯交所所報每股H股平均收市價1.0730港元折讓約89.78%；
- (e) 截至最後交易日(包括該日)止最後連續30個交易日在聯交所所報每股H股平均收市價約1.0963港元折讓約89.99%；
- (f) 貴公司經審核綜合資產淨值每股約人民幣2.0710元(相等於約2.2360港元)折讓約95.17%(根據(i) 貴公司於2025年4月22日刊發之年報所披露 貴集團於2024年12月31日之經審核綜合資產淨值人民幣276,276,449元；(ii)於最後實際可行日期已發行之133,400,000股股份；及(iii)人民幣0.92604元兌1.00港元之匯率(即中國人民銀行於2024年12月31日公佈之匯率中間價)計算)；及

- (g) 貴公司未經審核綜合資產淨值每股約人民幣2.0815元(相等於約2.2825港元)折讓約95.20%(根據(i)於2025年8月26日刊發的中期業績公告所披露 貴集團於2025年6月30日之未經審核綜合資產淨值人民幣277,672,764元；(ii)於最後實際可行日期已發行之133,400,000股股份；及(iii)人民幣0.91195元兌1.00港元之匯率(即中國人民銀行於2025年6月30日公佈之匯率中間價)計算)。

(3) H股最高及最低價

於有關期間：

- (a) H股最高收市價為於2025年3月18日在聯交所所報每股H股1.2500港元；及
- (b) H股最低收市價為於2025年1月8日、2025年1月9日、2025年1月10日、2025年1月13日、2025年1月14日、2025年1月15日及2025年2月18日在聯交所所報每股H股0.8300港元。

(4) 該等要約的價值

於最後實際可行日期，已發行內資股有100,000,000股及已發行H股有33,400,000股。於完成後及於最後實際可行日期，要約人、陝西茂葉及寧波聯康財合共擁有52,021,000股內資股，佔於最後實際可行日期總已發行股份約39.00%。因此，內資股要約涉及47,979,000股內資股，而H股要約則涉及33,400,000股H股。

假設 貴公司已發行股本於最後實際可行日期並無變動，倘內資股要約獲全數接納(22,144,400股非接納股份除外)，則根據內資股要約價每股內資股人民幣0.1000元(相等於約0.1097港元)計算，要約人就內資股要約應付之代價最高價值為人民幣2,583,460.00元(相等於約2,834,055.62港元)，及倘H股要約獲悉數接納，則根據每股H股0.1097港元之H股要約價計算，要約人就H股要約應付之最高代價價值為3,663,980.00港元。

(5) 財務資源的確認

按內資股要約價每股內資股人民幣0.1000元(相等於約0.1097港元)及25,834,600股內資股計算，根據內資股要約應付之總現金代價(假設根據內資股要約獲悉數接納(22,144,400股非接納股份除外))將為人民幣2,583,460.00元(相等於約2,834,055.62港元)。

按H股要約價每股H股0.1097港元及33,400,000股H股計算，根據H股要約應付的總現金代價(假設H股要約獲全數接納)將為3,663,980.00港元。

要約人擬以其內部資源及國證國際證券授出的保證金貸款融資撥付及支付內資股要約及H股要約的應付代價。要約人確認，並無任何有關保證金貸款融資之安排，據此，任何負債(或有或其他)之利息支付、償還或抵押將在任何重大程度上依賴 貴公司之業務。根據保證金貸款融資，根據H股要約收購之所有H股將存入存放於國證國際證券的要約人證券戶口作為抵押品。

國證國際融資作為要約人之財務顧問，信納要約人有足夠資源滿足全面接納該等要約所需之資金金額。

(6) 該等要約條件

該等要約僅於首個截止日期下午四時正(或要約人根據收購守則可能決定的較後時間或日期)就要約股份(連同一致行動集團已擁有及於要約期前或要約期內收購的股份)收到該等要約的有效接納(且並無遭撤回(倘獲准許))，將導致一致行動集團合共持有 貴公司投票權超過50%後，方可作實。

要約人將根據收購守則及上市規則就該等要約的修訂、延長或失效或達成該條件而刊發公告。要約人可就接納宣佈該等要約為無條件的最後時間為寄發本綜合文件後第60日(或執行人員可能同意的較後日期)下午七時正。

該等要約未必會成為無條件。股東及 貴公司投資者於買賣 貴公司證券時務請審慎行事，倘彼等對其自身狀況有任何疑問，應諮詢彼等的專業顧問。

(7) 不可撤回承諾

要約人已取得非接納股東不可撤回承諾，彼等已同意就下表所列彼等持有的內資股(合共22,144,400股內資股，佔於最後實際可行日期已發行股份總數16.60%)不接納內資股要約。不可撤回承諾之詳情載列如下：

	個人不可撤回承諾		公司不可撤回承諾
非接納股東 姓名／名稱：	趙女士	張先生	寧波衡通
日期：	2025年5月23日	2025年5月27日	2025年8月21日
非接納股份 數目：	12,806,400 (佔總已發行 股份9.60%)	6,670,000 (佔總已發行 股份5.00%)	2,668,000 (佔總已發行股份 2.00%)

個人不可撤回承諾

公司不可撤回承諾

條款：

根據個別不可撤銷承諾，趙女士及張先生各自就下列各項向要約人作出不可撤銷承諾

(附註1)：

1. 倘要約人提出該等要約，而內資股要約之要約價不超過每股內資股人民幣3元(就趙女士作出之不可撤回承諾而言)或每股內資股人民幣1元(就張先生作出之不可撤回承諾而言)，要約人毋須就趙女士及張先生持有之非接納股份向彼等提出可比的該等要約，而即使向彼等提出該等要約，彼等亦不得就彼等各自持有非接納股份接納該等要約；及
2. 於訂立彼等各自之承諾當日起至：(i)該等要約根據收購守則失效；(ii)該等要約截止；或(iii)要約人宣佈該等要約不會進行(以較早發生者為準)當日止期間，趙女士及張先生不得向任何第三方出售、轉讓、施加任何產權負擔或授予彼等所持有之任何有關股份附帶之任何權利，而未經要約人事先書面同意，彼等亦不得以其他方式買賣 貴公司證券(附註2及3)。

根據公司不可撤回承諾，寧波衡通已向要約人作出以下不可撤回承諾：

1. 當要約人提出該等要約時，寧波衡通或其控制之法團(如適用)不得接納該等要約；及
2. 自不可撤回承諾日期起至：
(i)該等要約失效或根據收購守則允許的予以撤回；或(ii)該等要約截止(以較早發生者為準)當日止期間，寧波衡通不得向任何第三方出售、轉讓、施加任何產權負擔或授予寧波衡通所持有之任何非接納股份附帶之任何權利，而未經要約人事先書面同意，寧波衡通亦不得以其他方式買賣 貴公司證券(附註2及3)。

附註：

1. 此乃趙女士及張先生與要約人訂立之商業條款，其中(i)倘內資股之要約價不高於指定價格，則要約人將毋須向彼等提出可比要約；及(ii)彼等於各自作出不可撤回承諾之日期起直至(其中包括)要約人宣佈該等要約將不會進行(以較早者為準)止期間，未經要約人事先書面同意，不得出售、轉讓或買賣 貴公司證券。
2. 為免生疑問，根據收購守則規則26.1，該等要約須擴大至包括所有股份(要約人及與其一致行動人士已擁有或同意收購者除外)，而要約人將根據收購守則之規定進行該等要約。
3. 除非該等要約失效或該等要約截止，否則非接納股東不得向任何第三方出售或轉讓非接納股份。因此，即使第三方提出較高要約，彼等亦不得接納該要約。

3. 有關要約人及一致行動集團的資料

(a) 要約人

要約人(駱葉飛先生)，50歲，於2016年5月18日獲委任為執行董事，並於2020年6月26日獲委任為董事會主席。駱先生亦為總經理，負責 貴集團的整體發展規劃及業務營運。彼亦為(i) 貴公司直接全資附屬公司寧波杉杉時尚服裝品牌管理有限公司之董事；及(ii) 貴公司直接全資附屬公司寧波杉杉漢服文化有限公司之經理。

駱先生在服裝行業擁有逾20年的經驗。彼於2013年6月1日加入 貴集團，擔任 貴公司前身寧波杉杉服裝品牌經營有限公司的總經理。於加入 貴公司前，駱先生於2009年9月至2013年6月期間出任 貴公司主要股東陝西茂葉(一家主要從事服飾生產及銷售的公司)的總經理及控股股東，負責該公司的生產營運管理。

駱先生為執行董事周玉梅女士之丈夫。

(b) 一致行動集團

一致行動集團包括要約人、周玉梅女士、陝西茂葉、寧波聯康財、寧波蛋殼及吳明陽先生。

陝西茂葉為一間於中國成立之公司，主要從事生產及銷售服裝。該公司由要約人及周玉梅女士(要約人之配偶及執行董事)最終實益擁有80.00%及20.00%。

寧波聯康財為一間於中國成立之公司，主要從事企業管理及顧問服務。該公司由要約人、寧波蛋殼及吳明陽先生分別擁有65.10%、19.00%及15.90%。

寧波蛋殼為一間於中國成立的合夥企業，主要從事企業管理及顧問服務。非執行董事毛偉勇先生持有寧波蛋殼50%股權，而李莎女士持有寧波蛋殼50%股權。

4. 要約人對 貴集團的意向

由於寧波聯康財股份之流通性低，該等賣方認為彼等在尋找買家購買其於寧波聯康財之權益時面對重大困難，而缺乏現成市場亦令股東難有機會以具吸引力之估值離場其投資。該等賣方認為收購事項為以可接受價格變現其投資之良機。要約人亦認為收購事項為取得寧波聯康財控制權之良機。該等賣方及要約人於2025年6月30日訂立該等股權轉讓協議。完成於同日落實。緊隨完成後及於最後實際可行日期，要約人、陝西茂葉及寧波聯康財合共擁有52,021,000股內資股，佔最後實際可行日期已發行股份總數約39.00%。根據收購守則規則26.1，要約人須根據收購守則以現金就所有已發行內資股及H股(一致行動集團已擁有或同意收購者除外)提出強制性有條件全面要約。

要約人有意於該等要約截止後繼續從事 貴集團的現有主要業務，並與 貴公司管理團隊緊密合作，以提升客戶及股東價值。

於最後實際可行日期，要約人無意亦未有訂立任何備忘錄、協議、安排、磋商或承諾(不論正式或非正式；明訂或隱含)以縮減或出售 貴公司任何現有業務及／或收購任何新業務。

於最後實際可行日期，要約人並無計劃對 貴集團僱員的持續聘用作出任何重大變動，亦不預期 貴公司的固定資產會有重大調配(日常及一般業務過程除外)。要約人將就 貴集團之資產、公司架構、資本化、營運、物業、政策及管理進行策略性檢討，以決定於該等要約完成後是否適宜及適宜作出任何變動，以優化 貴集團之業務及發展，並可作出要約人於其策略性檢討後及／或經考慮任何未來發展後認為對 貴集團而言屬必要、適當或有利之變動。

5. 公眾持股量及維持 貴公司的上市地位

聯交所表示，倘於該等要約截止後，公眾人士持有的已發行股份總數(不包括庫存股份)低於 貴公司適用的最低規定百分比(即25%)，或倘聯交所相信：

- (1) H股買賣存在或可能存在虛假市場；或
- (2) H股的公眾持股量不足以維持一個有秩序的市場；

則聯交所將考慮行使其酌情權暫停H股買賣。

要約人擬於該等要約截止後維持股份在聯交所上市。要約人已向聯交所承諾採取適當步驟以確保股份有足夠的公眾持股量。

6. 海外H股股東

要約人擬向全體H股股東提呈H股要約，包括登記地址位於香港以外司法權區的H股股東。向海外H股股東提呈H股要約可能受有關司法權區的適用法律影響。海外H股股東應遵守任何適用法律或監管規定，並應(如需要)尋求法律意見。有意接納H股要約的海外H股股東有責任確保彼等已就接納H股要約完全遵守相關司法權區的法律及法規(包括取得可能所需的任何政府或其他同意，或遵守有關司法權區的其他必要手續及支付該等海外H股股東應付的任何轉讓或其他稅費)。於最後實際可行日期，概無海外H股股東。

任何海外H股股東接納H股要約將被視為構成該海外H股股東向要約人及其顧問(包括國證國際融資及國證國際證券)聲明及保證已遵守當地法律及法規。海外H股股東如有疑問，應諮詢其專業顧問。

7. 接納及交收程序

(a) 接納該等要約的程序

為接納H股要約，閣下必須根據隨附的**白色**接納表格上所印備的指示填妥及簽署該**白色**接納表格，該**白色**接納表格構成H股要約條款的一部份。若要接納內資股要約，閣下必須根據隨附的**綠色**接納表格上所印備的指示填妥及簽署該**綠色**接納表格，該**綠色**接納表格構成內資股要約條款的一部份。

閣下務請注意本綜合文件附錄一「1.接納該等要約之程序」一節及隨附之接納表格。

(b) 接納該等要約的影響

待該等要約成為無條件後，倘有效接納表格及有關證書及／或其他所有權文件(及／或就此所需之任何令人信納彌償保證)完備，並已由要約人或H股證券登記處(視乎情況而定)接獲，則獨立股東接納內資股要約或H股要約(視乎情況而定)後，將向要約人出售彼等交回之股份，而不附帶一切產權負擔，並連同其現時及其後附帶之所有權利及利益，包括該等要約提出當日(即本綜合文件當日)或之後之記錄日期可能宣派、作出或派付或同意作出或派付之所有股息或其他分派及資本返還(如有)之所有權利。

接納該等要約將為不可撤回及將不可撤銷，惟收購守則項下允許者除外。

(c) 印花稅

香港印花稅

就接納H股要約而產生的賣方香港從價印花稅將由有關H股股東按(i)H股的市值；或(ii)要約人就有關接納H股要約應付代價(以較高者為準)的0.1%稅率繳納，而有關印花稅將自要約人應付予接納H股要約的有關H股股東的現金款項中扣除。要約人將代表接納H股要約的有關H股股東安排繳納賣方香港從價印花稅，並將根據香港法例第117章印花稅條例就接納H股要約及轉讓H股繳納買方香港從價印花稅。接納內資股要約毋須繳納香港印花稅。

中國印花稅

根據中國印花稅法，有關內資股股東及要約人須分別按要約人就有關內資股要約接納應付代價的0.05%繳納就接納內資股要約而產生的中國印花稅，而有關稅款將自要約人應付予接納內資股要約的有關內資股股東的現金款項中扣除。要約人將代表接納內資股要約的有關內資股股東安排繳納賣方中國印花稅，並將根據中國印花稅法就接納內資股要約及轉讓內資股繳納買方印花稅。接納H股要約毋須繳付中國印花稅。

(d) 付款

一旦該等要約在所有方面成為或被宣佈成為無條件，則將盡快但無論如何不遲於(i)要約人或H股證券登記處(視乎情況而定)收到已填妥之接納表格及內資股或H股(視情況而定)之相關所有權文件致使各有關接納完整及有效；或(ii)該等要約在所有方面成為或被宣佈成為無條件(以較遲者為準)後七(7)個營業日就接納該等要約之付款以現金支付(經扣除(如適用)(i)與根據該等要約轉讓股份有關的獨立股東應佔印花稅；及(ii)與根據內資股要約轉讓內資股有關的獨立股東應佔內資股要約過戶費)。

不足一仙之款項將不予支付，而應付接納該等要約之股東之現金代價金額將向上調整至最接近仙位數。

(e) 稅務意見

股東如對接納或拒絕該等要約的稅務影響有任何疑問，務請諮詢彼等自身的專業顧問。要約人及／或與其一致行動人士、貴公司、國證國際融資、國證國際證券及彼等各自的董事、高級職員、代理或聯繫人或涉及該等要約的任何其他人士，均不會對任何人士因接納或拒絕該等要約而產生的任何稅務影響或責任負責。

(f) 退回文件

倘該等要約並無於收購守則允許之時限內在各方面成為或宣佈為無條件，則：

1. H股證券登記處收到之股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需之任何令人信納彌償保證)將退回予接納H股要約的H股股東；及
2. 要約人收到之股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需之任何令人信納彌償保證)將退回予接納內資股要約的內資股股東，

方法為儘快但無論如何不遲於該等要約失效後七(7)個營業日，以普通郵遞方式寄發，郵誤風險概由各H股股東及內資股股東自行承擔。

8. 貴公司證券交易及權益

於有關期間，除(i)收購事項；及(ii)與要約人根據日期為2024年11月28日的有條件買賣協議，以現金代價每股內資股人民幣0.1000元向一名內資股股東收購3,335,000股內資股以及已於2025年1月17日完成的上述交易有關的場外交易外，一致行動集團成員及非接納股東並無買賣任何股份、購股權、衍生工具、認股權證或可轉換為股份的其他證券以換取利益。

作為要約人的財務顧問，國證國際融資被推定為收購守則「一致行動」定義之第(5)類項下與要約人一致行動(惟代國證國際集團非全權委託投資客戶持有之股份(或與該等股份有關的購股權、認股權證或衍生工具)除外)。於最後實際可行日期，國證國際融資及國證國際集團之成員並無持有任何股份。

要約人確認，於最後實際可行日期，除要約人、寧波聯康財及陝西茂葉合共持有52,021,000股內資股(佔已發行股份總數約39.00%)及本綜合文件「董事會函件」內「本公司股權架構」一節所披露者外，一致行動集團成員概無持有、擁有或控制或指示股份或 貴公司可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具之任何投票權或權利。

9. 強制性收購事項

要約人無意行使其可行使之任何權利，以強制收購於該等要約截止後尚未根據該等要約收購之任何股份。

10. 該等要約的進一步詳情

有關該等要約的進一步詳情載於本綜合文件附錄一及隨附的接納表格。

有關 貴公司的資料載於本綜合文件「董事會函件」內「有關本集團的資料」一節及附錄四內。

11. 一般事項

為確保所有獨立股東獲得平等對待，代表多於一名實益擁有人以代名人身份持有股份之登記獨立股東應盡可能個別處理各實益擁有人之持股。為使以代名人義登記投資之股份實益擁有人接納該等要約，彼等必須向其代名人提供有關該等要約之意向指示。

獨立股東須自行承擔以普通郵寄方式寄發予彼等的所有文件及匯款的風險。該等文件及匯款將按獨立股東於有關獨立股東接納表格上指定之地址寄發予獨立股東。 貴公司、要約人、國證國際融資、國證國際證券、H股證券登記處或彼等任何一方之一致行動人士或彼等各自之最終實益擁有人、董事、高級人員、代理或聯繫人或該等要約所涉及之任何其他各方概不會就任何損失或傳送延誤或因此或與此有關可能產生之任何其他責任負責。

12. 額外資料

務請閣下注意本綜合文件各附錄及隨附之接納表格所載之其他資料，該等附錄及接納表格構成本綜合文件之一部份。閣下於決定是否接納該等要約前，務請審慎閱讀本綜合文件所載之「董事會函件」、「獨立董事委員會函件」、「獨立財務顧問函件」及有關貴公司之其他資料。

此 致

列位股東 台照

2025年9月12日

為及代表董事會
國證國際融資(香港)有限公司
董事
陳敏思
謹啟

杉杉品牌運營股份有限公司
SHANSHAN BRAND MANAGEMENT CO., LTD.

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：1749)

執行董事：

駱葉飛先生(主席)

曹陽先生(副主席)

嚴靜芬女士

周玉梅女士

註冊辦事處：

中國

浙江省寧波市

望春工業園

雲林中路238號

非執行董事：

毛偉勇先生

王明明先生

香港主要營業地點：

香港

北角

電氣道148號31樓

獨立非執行董事：

周政寧先生

王亞山先生

武學凱先生

敬啟者：

(1) 國證國際證券(香港)有限公司為及
代表駱葉飛先生提出強制性有條件現金要約
以收購杉杉品牌運營股份有限公司的所有H股
(駱葉飛先生及與其一致行動人士已擁有或同意將予收購的H股除外)
及

(2) 駱葉飛先生提出強制性有條件現金要約
以收購杉杉品牌運營股份有限公司的所有內資股
(駱葉飛先生及與其一致行動人士已擁有或同意將予收購的內資股除外)

緒言

茲提述聯合公告，內容有關(其中包括)收購事項及該等要約。

誠如聯合公告所披露，於2025年6月30日，要約人與該等賣方訂立該等股權轉讓協議，據此，要約人同意收購而該等賣方同意出售寧波聯康財股本總額的46.50%，代價總額為人民幣1,116,558.00元。完成於該等股權轉讓協議日期(即2025年6月30日)落實。

董事會函件

緊接完成前，要約人於28,009,000股內資股中擁有權益。緊接完成後及於最後實際可行日期，要約人持有寧波聯康財股本的65.10%，故被視為於寧波聯康財持有的24,012,000股內資股(即已發行股份總額的18.00%)內擁有權益。因此，要約人及其一致行動人士合共擁有52,021,000股內資股，於最後實際可行日期佔已發行股份總額約39.00%。

根據收購守則規則26.1，要約人將須根據收購守則以現金就所有已發行內資股及H股提出強制性有條件全面要約，惟已由一致行動集團擁有或同意收購者除外。

本綜合文件旨為閣下提供(其中包括)(i)該等要約的詳情(包括該等要約的預期時間表及條款)及(ii)獨立董事委員會就該等要約致獨立股東的推薦建議函件；(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會有關該等要約之建議函件，連同接納表格；及(iv)匯辰評估諮詢有限公司就本集團物業權益編製之物業估值報告。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

本公司已成立獨立董事委員會，成員包括非執行董事王明明先生以及全體獨立非執行董事周政寧先生、王亞山先生及武學凱先生(彼等於該等要約中並無擁有直接或間接權益)，以根據收購守則規則2.1就該等要約向獨立股東提供意見，尤其是該等要約是否屬公平合理及應否接納該等要約。

經獨立董事委員會批准後，本公司已委任獨立財務顧問，以就該等要約向獨立董事委員會提供意見，尤其是該等要約是否屬公平合理及應否接納該等要約。

閣下在作出任何有關該等要約的行動前，務請閱讀本綜合文件所載致獨立股東的「獨立董事委員會函件」、「獨立財務顧問函件」及附錄所載的額外資料。

強制性有條件現金要約

緊接完成前，要約人於28,009,000股內資股擁有權益（佔總已發行股份約21.00%），包括(i)要約人直接擁有的14,674,000股內資股（佔總已發行股份11.00%）；及(ii)陝西茂葉（要約人與周玉梅女士（即要約人配偶兼執行董事）分別最終實益擁有80.00%及20.00%權益之公司）實益擁有13,335,000股內資股（佔總已發行股份約10.00%）。除28,009,000股內資股外，完成前，要約人亦於寧波聯康財的18.60%股本擁有權益，而寧波聯康財則持有24,012,000股內資股（佔總已發行股份18.00%）。

緊隨完成後及截至最後實際可行日期，要約人持有寧波聯康財之65.10%股本，故此被視為於寧波聯康財持有的24,012,000股內資股擁有權益，而寧波聯康財則被視為收購守則「一致行動」定義之第(8)類推定項下與要約人一致行動。基於上文所述，要約人、陝西茂葉及寧波聯康財擁有合共52,021,000股內資股，佔最後實際可行日期總已發行股份約39.00%。

根據收購守則規則26.1，要約人須根據收購守則以現金就所有已發行內資股及H股（一致行動集團已擁有或同意收購者除外）提出強制性有條件全面要約。

於最後實際可行日期，本公司擁有133,400,000股已發行股份，包括(i)100,000,000股內資股；及(ii)33,400,000股H股。於最後實際可行日期，本公司並無已發行但尚未行使的可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具，而該等證券、認股權證、購股權或衍生工具可能賦予任何認購、轉換或交換為股份的權利。

該等要約的主要條款

根據收購守則，要約人將按以下基準提出內資股要約，而國證國際證券將代表要約人按以下基準提出H股要約：

就每股內資股.....現金人民幣0.1000元

就每股H股.....現金0.1097港元

董事會函件

內資股發售價每股內資股人民幣0.1000元乃參照(i)寧波聯康財於該等股權轉讓協議項下的股本代價(經要約人與該等賣方公平磋商後達致)；及(ii)寧波聯康財持有的24,012,000股內資股而釐定。除寧波聯康財持有的24,012,000股內資股外，寧波聯康財並無其他重大資產。內資股發售價乃首先根據該等股權轉讓協議支付之全數代價人民幣1,116,558.00元除以46.50%(即要約人根據該等股權轉讓協議收購寧波聯康財之總股本)，然後除以寧波聯康財持有之24,012,000股內資股數目計算。

H股要約價每股H股0.1097港元相當於人民幣0.1000元(即內資股要約價，乃按中國人民銀行於2025年6月30日(即聯合公告之日期)所報人民幣0.91195元兌1.00港元的匯率中間價換算為港元)。

要約人將不會提高上述要約價。股東及潛在投資者應注意，在作出本聲明後，要約人將不得調高要約價，且要約人並不保留調高要約價的權利。

該等要約將根據收購守則向全體獨立股東提出。根據該等要約將收購之要約股份須為全數繳足及不附帶任何留置權、押記、產權負擔、優先購買權利及利益及任何性質之任何其他第三方，連同其現時及其後附帶之所有權利，包括但不限於該等要約提出當日(即本綜合文件當日)或之後之記錄日期可能宣派、作出或派付或同意作出或派付之所有股息或其他分派及資本返還(如有)之權利。

董事確認，於最後實際可行日期，(i)本公司並無宣派任何仍未派付之股息；(ii)本公司不擬宣派記錄日期為本綜合文件日期或之後之任何股息；及(iii)本公司不擬於該等要約截止前作出、宣派或派付任何未來股息或作出其他分派。

價值比較

內資股要約價每股內資股人民幣0.1000元及H股要約價每股H股0.1097港元較：

- (a) 於最後交易日在聯交所所報每股H股收市價0.9800港元折讓約88.81%；
- (b) 截至最後交易日(包括該日)止最後連續五個交易日在聯交所所報每股H股平均收市價1.0120港元折讓約89.16%；

董事會函件

- (c) 截至最後交易日(包括該日)止最後連續十個交易日在聯交所所報每股H股平均收市價1.0730港元折讓約89.78%；
- (d) 截至最後交易日(包括該日)止最後連續30個交易日在聯交所所報每股H股平均收市價1.0963港元折讓約89.99%；及
- (e) 本公司經審核綜合資產淨值每股約人民幣2.0710元(相等於約2.2360港元)之折讓約95.17%(根據(i)本公司於2025年4月22日刊發之年報所披露本集團於2024年12月31日之經審核綜合資產淨值人民幣276,276,449元；(ii)於最後實際可行日期已發行之133,400,000股股份；及(iii)人民幣0.92604元兌1.00港元之匯率(即中國人民銀行於2024年12月31日公佈之匯率中間價)計算)。

H股最高及最低價

於有關期間：

- (a) H股在聯交所所報最高收市價為於2025年3月13日每股H股1.2500港元；及
- (b) H股在聯交所所報最低收市價為於2025年1月8日、2025年1月9日、2025年1月10日、2025年1月13日、2025年1月14日、2025年1月15日及2025年2月18日每股H股0.8300港元。

該等要約的價值

閣下務請垂注本綜合文件所包含的「國證國際融資函件」內「該等要約的價值」一節所載述的該等要約的價值。

董事會函件

本公司股權架構

於最後實際可行日期，本公司有133,400,000股已發行股份（包括(i)100,000,000股內資股；及(ii)33,400,000股H股）。下表載列本公司(i)緊接完成前及(ii)緊隨完成後及於最後實際可行日期但於該等要約提出前之股權架構（假設已發行股份數目自最後實際可行日期起但於該等要約作出前並無變動）：

股東名稱／姓名	完成前		緊隨完成後及 於最後實際可行日期但 於該等要約提出前	
	佔已發行股份		佔已發行股份	
	股份數目	總額之%	股份數目	總額之%
內資股				
要約人(附註1)	14,674,000	11.00	14,674,000	11.00
陝西茂葉(附註1)	13,335,000	10.00	13,335,000	10.00
一致行動集團(不包括寧波聯康財)				
小計	28,009,000	21.00	28,009,000	21.00
寧波聯康財(附註1)	24,012,000	18.00	24,012,000	18.00
一致行動集團小計(附註1)	28,009,000	21.00	52,021,000	39.00
杉杉(附註2)	25,834,600	19.36	25,834,600	19.36
趙女士	12,806,400	9.60	12,806,400	9.60
張先生	6,670,000	5.00	6,670,000	5.00
其他內資股股東	2,668,000	2.00	2,668,000	2.00
內資股總數	100,000,000	74.96	100,000,000	74.96
H股				
H股股東	33,400,000	25.04	33,400,000	25.04
H股總數	33,400,000	25.04	33,400,000	25.04
總計	133,400,000	100.00	133,400,000	100.00

董事會函件

附註：

1. 於完成前，要約人於合共28,009,000股內資股中擁有權益，包括(i)由要約人直接擁有的14,674,000股內資股；及(ii)由陝西茂業(由要約人及周玉梅女士(要約人的配偶兼執行董事)分別最終實益擁有80.00%及20.00%權益之公司)實益擁有的13,335,000股內資股。完成後及於最後實際可行日期，要約人持有寧波聯康財已發行股本的65.10%，因此被視為於寧波聯康財持有的內資股中擁有權益，而要約人及與其一致行動人士合共擁有52,021,000股內資股，佔於最後實際可行日期已發行股份總數約39.00%。因此，寧波聯康財被視為收購守則「一致行動」定義之第(8)類推定項下與要約人一致行動。寧波聯康財以17,938,931股內資股就應付杉杉的金額向杉杉提供於2023年12月8日登記的擔保。
2. 杉杉為一間於中國成立的股份有限公司，其已發行股份於上海證券交易所上市(股票代碼：600884)。

按現時可得的公開披露資料，杉杉由(i)杉杉集團擁有約14.24%；(ii)寧波朋澤貿易有限公司(杉杉集團全資擁有之公司)擁有約9.13%；(iii)杉杉控股擁有約2.23%；(iv)寧波市鄞州捷倫投資有限公司(杉杉控股全資擁有之公司)擁有約1.32%；(v)已故鄭永剛先生擁有約0.03%及(vi)其他公眾股東擁有約73.05%。

按現時可得的公開披露資料，杉杉集團由(i)杉杉控股擁有約54.81%；(ii)寧波甬港服裝投資有限公司(其註冊資本由杉杉控股擁有99.74%及沈云康先生擁有0.26%)擁有約9.38%；(iii)寧波市鄞州區堇元股權投資合夥企業(有限合夥)(其普通合夥人為上海士竑科技有限公司全資擁有的上海東方景星私募基金管理有限公司，而杉杉控股、Gao Ming先生及Zheng Ju先生則分別擁有上海士竑科技有限公司60%、30%及10%權益)擁有約6.18%；(iv)張家港市悅豐金創投資有限公司(為國有企業)擁有約15.23%；(v)伊藤忠商事株式會社(東京證券交易所上市公司)擁有12.23%及(vi)伊藤忠(中國)集團有限公司(伊藤忠商事株式會社全資擁有的公司)擁有2.17%。

按現時可得的公開披露資料，杉杉控股之40.54%由青剛投資(分別由已故鄭永剛先生及周繼青女士擁有51%及49%)擁有，餘下59.46%則由13名屬獨立於本公司及其關連人士之第三方的公司股東(佔最大份額者之持股比例於最後實際可行日期並不超過9%)擁有。

3. 持有股份(或與股份有關的購股權、認股權證或衍生工具)之國證國際融資及國證國際集團之相關成員被推定為收購守則「一致行動」定義之第(5)類項下與要約人一致行動(惟代國證國際集團非全權委託投資客戶持有之股份(或與該等股份有關的購股權、認股權證或衍生工具)除外)。於最後實際可行日期，國證國際融資及國證國際集團成員並無持有任何股份。

有關本集團的資料

本公司為於中國成立的股份有限公司，其H股於聯交所上市。本公司主營業務乃以FIRS及SHANSHAN兩個品牌在中國設計、推廣及銷售男士商務正裝及商務休閒裝。

閣下務請垂注本綜合文件的附錄二、三及四，其中包含本集團的財務資料、一般資料及本集團物業權益之物業估值。

有關要約人的資料

閣下務請垂注本綜合文件所載「國證國際融資函件」內「3.有關要約人及一致行動集團的資料」一節及本綜合文件附錄五。

要約人對本集團的意向

閣下務請垂注本綜合文件所載「國證國際融資函件」內「4.要約人對本集團的意向」一節及本綜合文件附錄五。

董事會函件

董事會留意到，要約人有意於該等要約截止後繼續從事本集團的現有主要業務，並與本公司管理團隊緊密合作，以提升客戶及股東價值。

此外，據董事會所了解，於最後實際可行日期，(i)要約人並無任何計劃對本集團僱員的持續聘用作出任何重大變動(日常業務過程除外)；(ii)不預期本集團的固定資產會有重大調配；及(iii)要約人將就本集團之資產、公司架構、資本化、營運、物業、政策及管理進行策略性檢討，以決定於該等要約完成後是否合適及適宜作出任何變動，以優化本集團之業務及發展，並可作出要約人於其策略性檢討後及／或經考慮任何未來發展後認為對本集團而言屬必要、適當或有利之變動。

公眾持股及維持本公司的上市地位

閣下務請垂注本綜合文件所載「國證國際融資函件」內「5.公眾持股及維持本公司的上市地位」一節。

董事會留意到，要約人擬於該等要約截止後維持本公司於聯交所上市。

推薦建議

閣下務請垂注本綜合文件的「獨立董事委員會函件」及「獨立財務顧問函件」，當中載列(其中包含)獨立財務顧問及獨立董事委員會就有關該等要約的建議，以及彼等達致推薦建議時所考慮的主要因素，尤其是該等要約是否屬公平合理以及該等要約的接納。

額外資料

閣下務請垂注本綜合文件內附錄所載之額外資料。閣下亦應仔細閱讀本綜合文件所載「國證國際融資函件」及本綜合文件附錄一以及隨附之接納表格。

倘閣下對閣下與該等要約相關的狀況有任何疑問，務請諮詢持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

此 致

列位獨立股東 台照

為及代表董事會
杉杉品牌運營股份有限公司
主席兼執行董事
駱葉飛
謹啟

2025年9月12日

杉杉品牌運營股份有限公司
SHANSHAN BRAND MANAGEMENT CO., LTD.

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：1749)

敬啟者：

(1) 國證國際證券(香港)有限公司為及
代表駱葉飛先生提出強制性有條件現金要約
以收購杉杉品牌運營股份有限公司的所有H股
(駱葉飛先生及與其一致行動人士已擁有或同意將予收購的H股除外)

及

(2) 駱葉飛先生提出強制性有條件現金要約
以收購杉杉品牌運營股份有限公司的所有內資股
(駱葉飛先生及與其一致行動人士已擁有或同意將予收購的內資股除外)

緒言

茲提述本公司及要約人共同刊發的日期為2025年9月12日的綜合文件(「綜合文件」)，其亦構成本函件的一部分。除另有所述者外，本函件所用詞彙與綜合文件所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任成立獨立董事委員會，以就該等要約、該等要約是否屬公平合理及是否接納該等要約向獨立股東提供意見。

經吾等批准後，均富融資有限公司獲委任為獨立財務顧問，以就該等要約、該等要約是否屬公平合理及是否接納該等要約向吾等提供意見。彼等意見的詳情及達致其意見及推薦建議的主要因素載於本綜合文件「獨立財務顧問函件」內。

吾等亦謹請閣下垂注本綜合文件所載「國證國際融資函件」、「董事會函件」及額外資料，包括綜合文件的附錄及隨附的接納表格，內容有關該等要約的條款以及該等要約的接納及結算程序。

推薦建議

經考慮該等要約的條款、本綜合文件所包含的資料並計及獨立財務顧問的意見及推薦建議，以及彼等就達致其意見時所考慮的主要因素，吾等認為就獨立股東而言該等要約並不公平合理，並認為有意變現其於股份的部分或全部投資的獨立股東可考慮於公開市場出售其股份，而非接納該等要約。因此，吾等建議獨立股東不接納該等要約。

謹此提醒有意變現其於本公司的部分或全部投資的獨立股東於要約期內應留意H股之交易價格及流通性，倘出售股份所得款項淨額(經扣除所有交易成本後)高於接納H股要約所得款項淨額，則獨立股東應按其本身情況考慮於公開市場出售其H股而非接納H股要約。

儘管吾等作出推薦建議，吾等仍強烈建議獨立股東於作出決定前細閱本綜合文件所載「獨立財務顧問函件」之全文。此外，強烈建議獨立股東視乎個別情況及投資目標而決定變現或持有其投資。如有疑問，獨立股東應諮詢其本身之專業顧問以尋求意見。

列位獨立股東 台照

此 致

杉杉品牌運營股份有限公司

獨立董事委員會

非執行董事
王明明先生

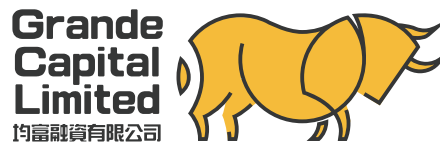
獨立非執行董事
周政寧先生

獨立非執行董事
王亞山先生

獨立非執行董事
武學凱先生

獨立財務顧問函件

以下是獲委任獨立財務顧問致獨立董事委員會的意見函件，該函件已為納入本綜合文件而編製，載明其就該等要約向獨立董事委員會提供的意見。



香港
金鐘夏慤道18號
海富中心1座27樓2701室

敬啟者：

(1) 國證國際證券(香港)有限公司為及
代表駱葉飛先生提出強制性有條件現金要約
以收購杉杉品牌運營股份有限公司的所有H股
(駱葉飛先生及與其一致行動人士已擁有或同意將予收購的H股除外)；
及

(2) 駱葉飛先生提出強制性有條件現金要約
以收購杉杉品牌運營股份有限公司的所有內資股
(駱葉飛先生及與其一致行動人士已擁有或同意將予收購的內資股除外)

引言

茲提述吾等獲委聘為就(i)國證國際證券為及代表要約人提出強制性有條件現金要約以收購杉杉品牌運營股份有限公司(「貴公司」)的所有H股(「H股要約」)；及(ii)要約人提出強制性有條件現金要約以收購 貴公司的所有內資股(「內資股要約」)(H股要約與內資股要約統稱「該等要約」)向 貴公司獨立董事委員會提供意見的獨立財務顧問。有關該等要約的詳情載於要約人與 貴公司聯合刊發日期為2025年9月12日的綜合文件(「綜合文件」)，本函件構成綜合文件其中一部分。除另有說明者外，本函件中所使用的詞彙與綜合文件中所界定者具有相同涵義。

獨立財務顧問函件

茲提述聯合公告，董事會獲要約人告知，於2025年6月30日(交易時段後)，要約人與該等賣方訂立該等股權轉讓協議，據此，要約人同意收購而該等賣方同意出售寧波聯康財合共46.50%的股本，總代價人民幣1,116,558.00元。完成已於該等股權轉讓協議日期(即2025年6月30日)落實。

緊接完成前，要約人於28,009,000股內資股擁有權益(佔總已發行股份約21.00%)，包括(i)要約人直接擁有的14,674,000股內資股(佔總已發行股份11.00%)；及(ii)陝西茂葉(要約人與周玉梅女士(即要約人配偶兼執行董事)分別最終實益擁有80.00%及20.00%權益之公司)實益擁有13,335,000股內資股(佔總已發行股份約10.00%)。除28,009,000股內資股外，完成前，要約人亦於寧波聯康財的18.60%股本擁有權益，而寧波聯康財則持有24,012,000股內資股(佔總已發行股份18.00%)。

緊隨完成後及截至聯合公告日期，要約人持有寧波聯康財之65.10%股本，故此被視為於寧波聯康財持有的24,012,000股內資股(佔總已發行股份18.00%)擁有權益，而寧波聯康財則被視為收購守則「一致行動」定義之第(8)類推定項下與要約人一致行動。基於上文所述，要約人、陝西茂葉及寧波聯康財擁有合共52,021,000股內資股，佔聯合公告日期總已發行股份約39.00%。根據收購守則規則26.1，要約人須根據收購守則以現金就所有已發行內資股及H股(一致行動集團已擁有或同意收購者除外)提出強制性有條件全面要約。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

貴公司已成立獨立董事委員會，成員包括非執行董事王明明先生以及全體獨立非執行董事周政寧先生、王亞山先生及武學凱先生(彼等於該等要約中並無擁有直接或間接權益)，以根據收購守則規則2.1就該等要約向獨立股東提供意見，尤其是該等要約的條款是否屬公平合理及應否接納該等要約。

由於非執行董事毛偉勇先生持有寧波蛋殼(一致行動集團成員)之50%股權，並被視為於該等要約中擁有重大權益，彼將不會成為獨立董事委員會之成員。

吾等(即均富融資有限公司)經獨立董事委員會批准後，已獲委任為獨立財務顧問以就該等要約向獨立董事委員會提供意見，尤其是該等要約是否屬公平合理及應否接納該等要約。

吾等的獨立性

吾等與 貴公司、要約人、其各自的控股股東或與彼等一致行動的任何一方並無關聯或聯繫。在過去兩年中，除吾等獲委任為獨立董事委員會有關該等要約的獨立財務顧問外，吾等與 貴公司或要約人並無任何先前的合作。吾等並不屬於與要約人及 貴公司的財務或其他專業顧問(包括股票經紀)相同的團體。根據上市規則第13.84條及收購守則規則2，鑒於(i)吾等對於有關該等要約條款的意見所收取的報酬不受該等要約結果的條件限制；(ii)不存在任何安排使吾等從 貴公司或要約人、其各自的控股股東或與彼等一致行動的任何一方收取任何費用或利益(除吾等所述報酬)；及(iii)吾等的聘用乃基於正常商業條款，吾等被視為獨立，並可以作為獨立董事委員會有關該等要約的獨立財務顧問。

吾等意見之基準

於達致吾等意見時，吾等已審閱(其中包括)(i)聯合公告；(ii)綜合文件；(iii) 貴公司截至2023年12月31日止年度之年度報告(「**2023年年報**」)及截至2024年12月31日止年度之年度報告(「**2024年年報**」)；(iv)中期業績公告；及(v)相關公開資料。

吾等依賴於聯合公告、綜合文件及／或 貴公司、董事及 貴公司管理層(統稱為「**管理層**」)以及要約人(如適用)提供之陳述、資料、意見及表述。吾等假設於聯合公告、綜合文件所載或提述之所有陳述、資料、意見及聲明及／或向吾等提供之資料於作出時均屬真實、準確及完整，並且於最後實際可行日期時仍然如此。吾等進一步假設，綜合文件所載或提述之所有陳述於作出時及於最後實際可行日期均屬真實。吾等作為獨立財務顧問，除本意見函件外，對任何部分之綜合文件之內容概不負責。 貴公司將根據收購守則規則9.1，盡快通知股東有關於綜合文件中所載或提述之資料的任何重大變更。當本文所載或提述之資料以及吾等的意見在最後實際可行日期後及整個要約期內有任何重大變更(如有)，股東亦將會盡快獲得通知。

獨立財務顧問函件

吾等認為，吾等已審閱足夠的資料，以達致知情意見，並為吾等依賴本綜合文件所載資料之準確性提供支持，從而為吾等之意見提供合理基礎。吾等沒有理由相信吾等在形成意見時所依賴的任何陳述、資料、意見或表達為不真實、不準確或具誤導成分，亦不知悉任何重大事實的遺漏會導致提供予吾等的陳述、資料、意見或表達為不真實、不準確或具誤導成分。然而，吾等並未對 貴集團之業務、財務狀況及事務或未來前景進行任何獨立之深入調查，亦未對提供予吾等之資料進行任何獨立查核。

根據綜合文件附錄四中的責任聲明，所有董事共同及個別地承擔綜合文件所載資料(與一致行動集團(不包括 貴集團)有關者除外)準確性的全部責任，並確認在作出一切合理查詢後，據其深知，綜合文件中表達的意見(要約人以該等要約的要約人身份發表者除外)均經過審慎考慮而作出，並且綜合文件中並無遺漏其他事實，致使本文中的任何陳述產生誤導。

根據綜合文件附錄五中的責任聲明，要約人承擔綜合文件所載資料(貴集團的資料除外)準確性的全部責任，並確認在作出一切合理查詢後，據其深知，綜合文件中表達的意見(要約人以執行董事身份發表者除外)均經過審慎考慮而作出，並且綜合文件中並無遺漏其他事實，致使本文中的任何陳述產生誤導。

吾等並未考慮獨立股東因接納或不接納該等要約涉及的稅務及監管涵義，因有關涵義視乎個別情況而定。尤其是，居住於海外或須繳納海外稅項或香港證券交易稅項的獨立股東應考慮本身的稅務狀況，如有任何疑問，應諮詢本身的專業顧問。

獨立財務顧問函件

本函件僅供獨立董事委員會就其考慮與該等要約有關之事宜作為參考，除載入本綜合文件，並根據收購守則及上市規則的規定於證監會(www.sfc.hk)、聯交所(www.hkexnews.hk)及貴公司網站上發佈外，未經吾等事先書面同意，不得引述或提述本函件之全部或部分內容，亦不得將本函件用於任何其他目的。

該等要約的主要條款

根據收購守則，要約人提呈內資股要約，而國證國際證券代表要約人提出H股要約，基準如下：

就每股內資股..... 現金人民幣0.1000元

就每股H股..... 現金0.1097港元

內資股要約價每股內資股人民幣0.1000元乃參照(i)寧波聯康財於該等股權轉讓協議項下的股本代價(經要約人與該等賣方公平磋商後達致)；及(ii)寧波聯康財持有的24,012,000股內資股而釐定。除寧波聯康財持有的24,012,000股內資股外，寧波聯康財並無其他重大資產。內資股要約價乃首先根據該等股權轉讓協議支付之全數代價人民幣1,116,558.00元除以46.50%(即要約人根據該等股權轉讓協議收購寧波聯康財之總股本)，然後除以寧波聯康財持有之24,012,000股內資股數目計算。

H股要約價每股H股0.1097港元相當於人民幣0.1000元(即內資股要約價，乃按中國人民銀行於2025年6月30日(即聯合公告日期)所報人民幣0.91195元兌1.00港元的匯率中間價換算為港元)。

茲提述董事會函件，於最後實際可行日期，貴公司擁有133,400,000股已發行股份，包括(i)100,000,000股內資股；及(ii)33,400,000股H股。於聯合公告日期，貴公司並無已發行但尚未行使的可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具，而該等證券、認股權證、購股權或衍生工具可能賦予任何認購、轉換或交換為股份的權利。按貴公司於最後實際可行日期之已發行股本，內資股要約涉及47,979,000股內資股，而H股要約則涉及33,400,000股H股。

獨立財務顧問函件

該等要約僅於首個截止日期下午四時正(或要約人根據收購守則可能決定的較後時間或日期)就要約股份(連同一致行動集團已擁有及於要約期前或要約期內收購的股份)收到該等要約的有效接納(且並無遭撤回(倘獲准許))，將導致一致行動集團合共持有 貴公司投票權超過50%後，方可作實。

要約人將不會提高上述要約價。股東及潛在投資者應注意，在作出本聲明後，要約人將不得調高要約價，且要約人並不保留調高要約價的權利。

該等要約將根據收購守則向全體獨立股東提出。根據該等要約將收購之要約股份須為全數繳足及不附帶任何留置權，連同其現時及其後附帶之所有權利，包括但不限於該等要約提出當日(即本綜合文件當日)或之後之記錄日期可能宣派、作出或派付或同意作出或派付之所有股息及其他分派及資本返還(如有)之權利。

倘於本綜合文件日期後，就股份公佈、宣派、作出或支付任何股息、其他分派及／或其他資本返還(不論以現金或實物方式)，則要約人保留權利於諮詢執行人員後按該等股息、其他分派及／或(視情況而定)資本返還之全部或任何部分金額或價值調低要約價，在此情況下，聯合公告、綜合文件或任何其他公告或文件所提述之要約價將被視為經調低要約價之提述。董事確認，於最後實際可行日期，(i) 貴公司並無宣派任何仍未派付之股息；(ii) 貴公司不擬宣派記錄日期為綜合文件日期或之後之任何股息；及(iii) 貴公司不擬於該等要約截止前作出、宣派或派付任何未來股息或作出其他分派。

該等要約的詳情載於綜合文件附錄一及隨附的接納表格。

獨立股東應閱讀綜合文件相關章節全文。要約人將根據收購守則及上市規則就該等要約的修訂、延長或失效或達成該條件而刊發公告。要約人可就接納宣佈該等要約為無條件的最後時間為寄發綜合文件後第60日下午七時正(或執行人員可能同意的較後日期)。

考慮之主要因素及理由

於達致吾等對於該等要約之意見及建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 有關 貴公司的資料及前景

1.1 貴公司背景

貴公司為於中國成立的股份有限公司，其H股於聯交所上市。貴公司主營業務乃以FIRS及SHANSHAN兩個品牌在中國設計、推廣及銷售男士商務正裝及商務休閒裝。

1.2 貴公司的財務資料

貴公司的財務表現

下文概述 貴公司截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度（依次為「2022年財政年度」、「2023年財政年度」及「2024年財政年度」）以及截至2025年及2024年6月30日止六個月（依次為「2025上半年」及「2024上半年」）的綜合財務資料，有關資料摘錄自中期業績公告、2024年年報及2023年年報：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2024年	2023年	2022年	2025年	2024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
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收入	1,006,620	1,060,046	881,200	425,213	475,669
銷售成本	(627,422)	(662,807)	(495,307)	(246,146)	(279,439)
毛利	379,198	397,239	385,893	179,067	196,230
其他收入	1,062	1,584	838	322	1,575
其他收益及虧損淨額	(3,100)	3,807	1,349	1,134	(1,574)
銷售及分銷開支	(281,842)	(308,249)	(327,078)	(147,597)	(151,654)
行政開支	(41,920)	(40,394)	(36,820)	(18,719)	(21,770)
物業、廠房及設備減值虧損	(766)	(288)	(333)	-	-
使用權資產減值虧損	(1,863)	(1,455)	(2,080)	-	-
貿易應收賬款(減值虧損)/撥回淨額	(852)	(1,071)	(2,423)	3,437	49
按金及其他應收款項(減值虧損)/撥回淨額	(327)	(823)	1,222	70	66
預付款項撇銷	-	(472)	(1,708)	-	-
財務費用	(5,634)	(6,549)	(7,796)	(2,266)	(3,544)
應佔一間聯營公司業績	548	(2,628)	6	264	247
應佔一間合營企業業績	(21)	(97)	(116)	-	(21)
除所得稅前溢利	44,483	40,604	10,953	15,712	19,603
所得稅(開支)/抵免	(11,312)	(8,998)	5,053	(3,644)	(6,393)
貴公司擁有人應佔年內溢利及全面收入總額	33,171	31,605	16,006	12,068	13,210

收入主要產生自 貴集團對分銷商的服裝銷售、直接銷售、加盟商銷售、工作制服銷售及商標轉許收入等。2024財政年度、2023財政年度、2022財政年度、2025上半年及2024上半年， 貴集團收入主要以FIRS及SHANSHAN兩個品牌在中國產生。

2025上半年與2024上半年之比較

就2025上半年而言， 貴集團總收入由2024上半年的人民幣475.7百萬元略減約10.6%至人民幣425.2百萬元，主要由於 貴集團(i)堅持聚焦核心市場戰略，關閉低效非核心市場區域，使得對分銷商的銷售及加盟商的銷售減少；及(ii)通過管理直播製作及推廣相關成本，優化了直播店舖及私域業務。此外， 貴集團其他收入由2024上半年的人民幣1.6百萬元減少約81.3%至2025上半年的人民幣0.3百萬元，主要由於 貴集團(i)原材料銷售減少及(ii)2024上半年有一筆高利率的銀行定期利息收入。

就2025上半年而言， 貴集團的銷售及分銷開支由2024上半年人民幣151.7百萬元減少約2.7%至人民幣147.6百萬元，主要由於合作安排加盟商渠道收入下降致加盟商分成下降。此外，2025上半年錄得貿易應收賬款減值虧損撥回約人民幣3.4百萬元，而2024上半年為減值虧損撥回約人民幣0.1百萬元，主要由於 貴集團收回一家工作制服客戶逾期欠款約人民幣3.5百萬元。因此， 貴集團的溢利由2024上半年的約人民幣13.2百萬元減少約8.3%至2025上半年的約人民幣12.1百萬元。

2024財政年度與2023財政年度之比較

貴集團總收入由2023財政年度的約人民幣1,060.0百萬元略減約5.0%至2024財政年度的約人民幣1,006.6百萬元，主要由於：(i) 貴集團進行渠道優化，終止部分盈利能力較低或虧損的合作安排渠道，並調整營銷政策，降低價格以提升銷售量，導致分銷商銷售渠道整體收入減少約人民幣18.6百萬元；及(ii) 貴集團持續從顧客視角出發，提升店舖在銷售體驗方面的質量，包括但不限於銷售人員素質、店舖環境與陳列等，並減少低效店舖數量，其中加盟店將依據過去三年盈虧貢獻程度、黃金地段選址及裝修頻率進行評估，並透過終止加盟協議予以關閉，使SHANSHAN品牌加盟商合作安排銷售收入下降28.3%。至於自營店，關閉決定主要依據客流量及過去三年的盈虧佔比進行評估，就2024財政年度，銷售收入較2023財政年度減少約7.23%。

就2024財政年度及於2023財政年度，銷售及分銷開支佔總收入約28.0%及29.0%，主要包括(i)店舖及電子商務開支；(ii)員工成本；(iii)廣告及促銷開支；(iv)裝修費用及折舊；(v)運輸成本；及(vi)差旅開支。由於貴公司採用不同渠道的經營模式，並須支付自營零售店租金、支付第三方電子商務平台的電子商務銷售佣金及費用，以及支付加盟零售店舖銷售的收入分成費用，銷售及分銷開支所佔比例相對較高。

貴集團的利潤由2023財政年度的約人民幣31.6百萬元增加至2024財政年度約人民幣33.2百萬元，主要由於(i)銷售及分銷開支由2023財政年度約人民幣308.2百萬元減少約8.6%至2024財政年度人民幣281.8百萬元；及(ii)財務費用主要由於銀行利率下降導致銀行借貸利息開支減少等由2023財政年度的約人民幣6.5百萬元減少約13.8%至2024財政年度的人人民幣5.6百萬元。銷售及分銷開支減少主要由於(i)終止低效店之加盟協議致加盟商分成下降；及(ii)透過戰略性安排實體與數字空間進行優化，提升自營零售店的顧客體驗，使曝光率最大化，同時分析物流網路設計，以降低運輸成本，降低自營零售店經驗較淺的銷售人數，進而降低員工成本，減少零售門店數量，降低店舖開支(包括廣告及推廣開支以及員工成本)。

2023財政年度與2022財政年度之比較

貴集團總收入由2022財政年度的人人民幣881.2百萬元增加約20.3%至2023財政年度的人人民幣1,060.0百萬元，主要由於：(i)兩大品牌(FIRS與SHANSHAN)於電商平台之收入自2022財政年度人民幣190.4百萬元增至2023財政年度人民幣322.8百萬元，增幅達69.5%，此乃貴集團透過與各互聯網平台合作並採取適切營銷策略，於旗下電商平台推動熱銷產品銷售所致；及(ii)因線上經銷商支持，商標轉許收入增加人民幣41.5百萬元。

獨立財務顧問函件

貴集團銷售及分銷開支由2022財政年度的人民幣327.1百萬元減少約5.8%至2023財政年度的人民幣308.2百萬元，主要由於：(i)終止加盟協議導致加盟商佔比下降；以及(ii) 貴集團採取多項成本削減及效率提升措施，導致中介服務費及裝修折舊費用減少。與此同時，貴集團行政開支由2022財政年度的人民幣36.8百萬元增加約9.8%至2023財政年度的人民幣40.4百萬元，主要由於固定資產折舊費及法律諮詢費用增加。

整體而言，貴集團的利潤由2022財政年度的人民幣16.0百萬元增加約97.5%至2023財政年度的人民幣31.6百萬元，主要由於(i)收入及毛利增長；及(ii)銷售及分銷開支減少。

貴公司的財務狀況

下文概述 貴公司經審核綜合財務狀況，有關資料摘錄自2023年年報、2024年年報及中期業績公告：

	於12月31日		於6月30日	
	2024年	2023年	2022年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
非流動資產				
總值	164,165	103,037	76,832	211,694
流動資產				
總值	655,386	623,352	681,745	543,971
流動負債				
總額	525,604	450,911	551,195	441,273
非流動負債				
總額	17,670	21,703	19,877	36,719
權益總額	276,277	253,775	227,505	277,672

於2025年6月30日

截至2025年6月30日，貴公司非流動資產總額主要包括物業、廠房及設備、使用權資產及遞延稅項資產，其中物業、廠房及設備約人民幣115.0百萬元，佔非流動資產總額約54.3%。物業、廠房及設備由2024年12月31日的約人民幣67.5百萬元大幅增加約70.4%至2025年6月30日的約人民幣115.0百萬元，增幅主要為綜合大樓的建設成本之增幅。該綜合大樓包含產品研發中心、高端數字化智能製造廠房及數字化智能倉庫，為其男士商務正裝及商務休閒裝所設。

截至2025年6月30日，貴公司流動資產總額主要由存貨、貿易應收賬款及應收票據、現金及銀行存款組成，分別佔流動資產總額約44.5%、36.8%及10.9%。截至2025年6月30日，貴公司負債總額由2024年12月31日的約人民幣543.3百萬元減少約12.0%至約人民幣478.0百萬元，主要源於以下項目的淨抵銷效應：(i)貿易應付賬款由2024年12月31日約人民幣216.1百萬元減少約人民幣101.5百萬元至2025年6月30日的約人民幣114.6百萬元，主要因按供應商各自的信貸期結清應付款項；及(ii)應付股息由2024年12月31日的零增至2025年6月30日的約人民幣10.7百萬元，乃因截至2024年12月31日止年度之末期股息已於截至2025年6月30日止六個月期間批准並應付。

非流動負債由2024年12月31日的人民幣17.7百萬元增至2025年6月30日的人民幣36.7百萬元，增幅約107.3%，主要由於貴集團以賬面值人民幣40,220,033元之土地使用權(獲確認為使用權資產)作為抵押，獲授一筆新的長期計息銀行借貸，該筆借貸由貴公司附屬公司擔保，採用浮動年利率(按五年期貸款基準利率計息)，致使於2025年6月30日之非流動計息銀行借貸增加至約人民幣23.2百萬元。

截至2025年6月30日，貴集團錄得資產淨值約人民幣277.6百萬元，較2024年12月31日之資產淨值約人民幣276.3百萬元增加約人民幣1.3百萬元。

於2024年12月31日

於2024年12月31日，貴公司非流動資產總值主要包括物業、廠房及設備、使用權資產及遞延稅項資產，其中物業、廠房及設備約人民幣67.5百萬元，佔非流動資產總值約41.1%。物業、廠房及設備由2023年12月31日約人民幣14.6百萬元增加約272.8%至2024年12月31日約人民幣67.5百萬元。增加主要由於在建工程約人民幣50.0百萬元(相比2023年12月31日為人民幣零元)，代表將於2025年第四季度落成(按管理層提供的施工進度時間表)的綜合大樓的建築成本增加。該綜合大樓包括產品研發中心、高端數字化智能製造廠房及數字化智能倉庫，乃供進行男士商務正裝及商務休閒裝業務所用。

於2024年12月31日，貴公司流動資產總值主要包括存貨、貿易應收賬款及應收票據以及現金及銀行存款，分別佔流動資產總值約42.5%、36.6%及16.2%。於2024年12月31日，貴公司負債總額由約人民幣472.6百萬元增加約15.0%至約人民幣543.3百萬元，主要由於貿易應付賬款增加約人民幣51.7百萬元，而應付票據增加約人民幣12.8百萬元。該等應付票據以存款人民幣8,500,000元(2023年12月31日：人民幣4,200,305元)作抵押且獲貴公司一間附屬公司作擔保。

於2023年12月31日

截至2023年12月31日，貴公司非流動資產總額主要包含物業、廠房及設備、使用權資產及遞延稅項資產，其中使用權資產約人民幣50.7百萬元，佔非流動資產總額約49.2%。使用權資產由截至2022年12月31日的約人民幣13.6百萬元增加約272.8%至截至2023年12月31日的約人民幣50.7百萬元。此增長乃由於截至2023年12月31日止年度內，收購位於中國浙江省寧波市海曙區望春工業園內一幅土地之土地使用權所致。

於2024年12月31日，貴集團資產淨值約人民幣276.3百萬元，較2023年12月31日資產淨值約人民幣253.8百萬元增加約人民幣22.5百萬元或8.9%。

1.3 行業前景及貴集團前景

根據Global Data於2024年1月31日發佈的最新《中國服裝市場報告》，中國整體服裝市場之規模預計將在2023至2027年間以超過9%的複合年增長率（「CAGR」）擴張，此增長主要受可支配收入提升、城鎮化進程加速及中產階級冒起所帶動。

從製造業角度來看，根據國家統計局於2025年1月28日發佈之數據，2024年規模以上服裝企業*工業增加值同比增長0.8%，規模以上服裝企業*產量達204.6億件，同比增長4.22%，較2024年前三季度增速回落0.19%，但較2023年同期大幅提升12.91%。

根據國家統計局於2025年1月18日發佈之數據，2024年中國限額以上單位服裝類商品零售額*達人民幣1.07萬億元，同比增長0.1%，增速較2023年同期放緩15.3%；穿類商品網上零售額同比增長1.5%，增速較2023年同期放緩9.3%。

就銷售統計數據而言，2024年國內服裝銷售市場以銷售價值計在國家促進消費政策的逐步顯效、新型消費模式與新型商業模式激發的市場活力等因素支撐下，持續保持增長態勢。2024年中國人均年度可支配收入達人民幣41,314元，較2023年名義增長5.3%；而人均年度服裝消費支出僅為人民幣1,521元，較2023年微幅增長2.8%，佔人均消費支出比重5.4%。由於人均服裝消費增長率遠低於可支配收入增速，加上消費者意願不足（無論其消費能力如何），國內市場面臨新進者競爭加劇及國際知名品牌供應量增加的雙重壓力，導致消費內生動力不足，致使國內銷售增長率趨緩。

* 「規模以上工業企業」指中國年主營業務收入超過特定門檻（即人民幣20百萬元）的工業企業。此分類由中國國家統計局採用，用於追蹤總利潤、增加值及成本等經濟數據，為大型工業活動提供長期一致的衡量標準。

* 「中國限額以上單位服裝類商品零售額」指須在2023年達成年主營收入人民幣5百萬元以上的限額以上零售企業。

製造業數據代表供應端，銷售統計數據則代表需求端，兩者數據來自國家統計局，均顯示2024年持續呈現溫和同比增長，但實際增速遠低於2023年。

尤其 貴集團所經營的國內服裝市場，自2024年美國公佈關稅調整以來，競爭態勢持續加劇。此舉促使中國其他製造商積極開拓替代市場，並調整出口策略，將銷售重心從出口轉向國內市場，此舉進一步加劇國內服裝產業的競爭強度。

因應國內市場消費意願不足，中共中央辦公廳與國務院辦公廳於2025年3月16日聯合發布《提振消費專項行動方案》，以激發市場活力。據國家統計局的數據，2025年7月《限額以上單位商品銷售額》* (https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202501/t20250117_1958327.html)，服裝、鞋帽、針紡織品類較2024年同期穩步增長2.9%。

根據諮詢公司商道諮詢與界面新聞於2024年12月18日聯合發佈的《2024可持續消費報告》，超過87%的中國受訪者曾參與低碳消費，近四分之一消費者願意購買可持續運動戶外裝備、服飾、鞋履與包袋。值得注意的是，消費趨勢正顯著轉向可持續發展方向，消費者對環保且符合道德生產的時尚商品展現出明顯偏好。展望2025年，中國服裝產業或將秉持「科技、時尚、綠色、健康」的新定位，持續優化產業結構，加速培育新生產力並推動高質量發展，此方向與 貴集團不久將來籌建包含可持續產品研發中心綜合大樓的全新項目高度契合。

* 《限額以上單位商品銷售額》指中國政府規定零售業超出銷售額人民幣5百萬元上限標準的企業年度總銷量，此乃反映中國國內消費的重要指標之一。

據2024年年報及中期業績公告所示，截至2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月，來自服裝貿易的收入分別約人民幣902.2百萬元及人民幣374.5百萬元，佔各年／期總收入分別約89.6%及88.1%，就地理位置而言，貴公司2023財政年度、2024財政年度及2025上半年的收入全部源自中國。吾等從2024年年報得悉，管理層認為且吾等認同，中國服裝行業預計將面臨挑戰，原因是COVID疫情復甦緩慢，以及全球衝突和關稅戰帶來的激烈競爭。然而，有賴上述的《提振消費專項行動方案》，堅持完善促進地方消費的機制，透過實施一系列政策以刺激較不發達地區的服裝消費與需求，並進一步推廣國家品牌及中國風服飾，可以緩解部分負面影響，而貴集團作為國內品牌製造商或可從中受益。同時，隨著國家自2024年9月起實施的《存量政策》、《增量政策》等旨在鞏固現有經濟、穩定市場的支持性政府政策，預計國內外市場需求將逐步恢復。

吾等另與管理層討論後了解到，貴集團已優化其企業發展戰略，堅持「高質量發展」的核心思想，各項經營活動全面圍繞「高質量」三個字部署開展，始終圍繞「需求導向」，並採取多重積極的戰略舉措，如(i)攜手中國服裝設計師協會舉辦一系列大型活動，包括以《啟序》為主題的中國西服流行勢發佈秀、《國牌煥新榮耀再現—中國西服產業發展論壇》及《2025中國西服流行趨勢白皮書》啟動儀式等重磅活動，高調亮出杉杉聚焦西服大品類的核心發展戰略，並加強其營銷戰略；(ii)2024年與著名演員、知名模特兒胡兵先生正式簽約成為中國杉杉品牌全新代言人，以符合其需求導向的戰略並塑造品牌形象；及(iii)持續建設工業園區項目，旨在打造集服裝研發、設計中心、新零售直播基地、多品牌孵化、智能智造、智能倉儲為一體，生態節能、低碳環保、科技智能的標桿工業園。上述所有戰略性措施已經實施，以應對市場不確定性，緊抓不久將來國貨崛起的時代機遇。

除此之外，我們從中國國家統計局網站發佈的有關數據得悉 (https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202508/t20250815_1960785.html)，2025年7月中國工業分部的居民消費價格(「CPI」)與去年同期持平。具體而言，2025年1月至7月期間，CPI中的服裝類別錄得1.7%的溫和年增率，而2024財政年度相較2023財政年度則為0.4%的增幅。此現象顯示整體經濟維持穩定之際，服裝產業正面臨通脹壓力，預期生產成本將隨之攀升，進而壓縮業界的溢利空間。

貴公司於2024財政年度之收入較2023財政年度減少約5.0%，而2025上半年之收入較2024上半年進一步減少約10.6%。管理層認為，此乃主要由於不斷優化終端渠道佈局，使得 貴集團零售終端門店數量從2023年12月31日的709間調整至2024年12月31日的662間，其中包括2024年12月31日的FIRS 441間及SHANSHAN 221間，零售店舖數同比減少約6.6%。 貴集團零售終端門店數量進一步減少至2025年6月30日的588間，其中包括FIRS 403間及SHANSHAN 185間，零售店舖數減少約10.6%。儘管已關閉效率低下的加盟店與自營店，上述策略措施仍將持續實施，以應對市場不確定性，並把握不久未來因國產產品崛起所帶來的商機。

展望未來， 貴集團將圍繞FIRS和SHANSHAN兩大核心國民品牌，以多元化、多合作、多渠道的經營模式不斷擴展業務，為 貴集團股東創造價值。

經考量上述因素：(i)2024年製造業產出與國內服裝銷售市場將持續溫和增長，但國內服裝產業競爭可能因部分中國製造商而加劇；(ii) 貴集團透過不久將來籌建包含產品研發中心綜合大樓，積極把握中國服裝產業可持續發展與中國風服飾新趨勢；(iii)CPI中服裝類別錄得溫和同比增長，顯示服裝行業正經歷通脹壓力，若維持原價將導致生產成本上升及利潤率下降；(iv)政府實施促進國內消費的政策具支持性。總體而言，吾等認為 貴集團雖存在增長機遇，但服裝行業競爭加劇及國內服裝市場增長疲弱可能帶來挑戰，或將影響 貴集團前景與展望。

2. 有關要約人的資料及其意向

為向獨立股東提供有關要約人背景之基本資料，下文載列摘錄自綜合文件「國證國際融資函件」有關要約人之重要資料。

要約人(駱先生)，50歲，於2016年5月18日獲委任為執行董事，並於2020年6月26日獲委任為董事會主席。駱先生亦為總經理，負責貴集團的整體發展規劃及業務營運。彼亦為(i) 貴公司直接全資附屬公司寧波杉杉時尚服裝品牌管理有限公司之董事；及(ii) 貴公司直接全資附屬公司寧波杉杉漢服文化有限公司之經理。

彼在服裝行業擁有逾20年的經驗。駱先生於2013年6月1日加入貴集團，擔任貴公司前身寧波杉杉服裝品牌經營有限公司的總經理。於加入貴公司前，駱先生於2009年9月至2013年6月期間出任貴公司主要股東陝西茂葉(一家主要從事服飾生產及銷售的公司)的總經理及控股股東，負責該公司的生產營運管理。

駱先生為執行董事周玉梅女士之丈夫。

(a) 要約人對貴公司的意向

由於寧波聯康財股份之流通性低，該等賣方認為彼等在尋找買家購買其於寧波聯康財之權益時面對重大困難，而缺乏現成市場亦令股東難有機會以具吸引力之估值離場其投資。該等賣方認為收購事項為以可接受價格變現其投資之良機。要約人亦認為收購事項為取得寧波聯康財控制權之良機。該等賣方及要約人於2025年6月30日訂立該等股權轉讓協議。完成於同日落實。

緊隨完成後及於最後實際可行日期，要約人、陝西茂葉及寧波聯康財合共擁有52,021,000股內資股，佔最後實際可行日期已發行股份總數約39.00%。根據收購守則規則26.1，要約人須根據收購守則以現金就所有已發行內資股及H股(一致行動集團已擁有或同意收購者除外)提出強制性有條件全面要約。

要約人有意於該等要約截止後繼續從事 貴集團的現有主要業務，並與 貴公司管理團隊緊密合作，以提升客戶及股東價值。

於最後實際可行日期，要約人無意且未有訂立任何備忘錄、協議、安排、磋商或承諾(不論正式或非正式；明訂或隱含)以縮減或出售 貴公司任何現有業務及／或收購任何新業務。

於最後實際可行日期，要約人並無計劃對 貴集團僱員的持續聘用作出任何重大變動(日常業務過程除外)，亦不預期 貴集團的固定資產會有重大調配。要約人將就 貴集團之資產、公司架構、資本化、營運、物業、政策及管理進行策略性檢討，以決定於該等要約完成後是否適宜及適宜作出任何變動，以優化 貴集團之業務及發展，並可作出要約人於其策略性檢討後及／或經考慮任何未來發展後認為對 貴集團而言屬必要、適當或有利之變動。

下文為要約人就 貴公司的意向，此乃摘錄自綜合文件「國證國際融資函件」(詳情請參閱「國證國際融資函件」內「4. 要約人對 貴集團的意向」一節)：

(b) 維持 貴公司的上市地位

倘於該等要約截止後，公眾人士持有的已發行股份總數(不包括庫存股份)低於 貴公司適用的最低規定百分比(即25%)，或倘聯交所相信：

- (1) H股買賣存在或可能存在虛假市場；或
- (2) H股的公眾持股量不足以維持一個有秩序的市場；

則聯交所將考慮行使其酌情權暫停H股買賣。

要約人擬於該等要約截止後維持股份在聯交所上市。要約人已向聯交所承諾採取適當步驟以確保股份有足夠的公眾持股量。

3. 對要約價作出的分析

3.1 H股的歷史價格表現之分析

下文載列H股自2024年7月1日(即緊接最後交易日(即2025年6月30日)前12個月當日)起至最後實際可行日期(包括該日)止期間(統稱「回顧期間」)在聯交所所報收市價的變動。吾等經考慮過去一年金融市場整體的重大急速變化，認為就其分析而言，12個月期間屬合理充足。吾等認為，鑒於金融市場出現如此重大急速的變化，H股於回顧期間之前的歷史價格表現未必能為獨立股東提供有意義的參考。



資料來源：彭博及聯交所網站(www.hkex.com.hk)

於截至最後實際可行日期止回顧期間，H股於聯交所所報的最高及最低收市價分別為於2025年3月18日錄得的每股H股1.25港元及於2024年9月17日、2024年9月19日、2024年9月20日及2024年9月23日錄得的每股H股0.74港元。

吾等注意到H股的收市價自2024年7月起直至2025年3月31日一直呈上升趨勢。吾等已就上述上升趨勢與 貴公司管理層討論，並獲告知除上述收市價變動圖表所示的事件外，彼等並不知悉導致H股收市價自2024年7月至2025年3月31日期間呈上升趨勢的任何特定原因。另一方面，吾等進一步注意到，如上圖所示，香港股市基準恒生指數於回顧期間內亦呈類似的上升趨勢，吾等認為， 貴公司H股價格於回顧期間的升幅可能歸因於近期香港股市的正面市場氣氛。

於2025年4月1日後至最後實際可行日期，吾等注意到H股收市價曾出現數次急升及波動，每股H股的最低價為2025年8月29日錄得的0.87港元。除了市場可能對 貴公司於該段期間刊發的公告作出反應外，該等價格急升的原因仍不清楚。吾等已就上述H股收市價急升與 貴公司管理層討論，並獲告知，除刊發2024年年報、有關年報的補充公告、聯合公告及中期業績公告外，彼等並不知悉導致H股收市價急升的任何特定原因。

吾等進一步注意到，H股於回顧期間的交易價格一直遠高於H股要約價每股H股0.1097港元。

經考慮(i)H股要約價較(a)最後實際可行日期收市價0.97港元折讓約88.69%；及(b)回顧期間平均收市價約0.92港元折讓約88.08%；及(ii)H股於回顧期間之成交價一直遠高於H股要約價，吾等認為H股要約價在此情況下並不公平合理。

股東應注意，上述資料並非H股未來表現的指標，H股價格於最後實際可行日期後可能上升或下跌。

務請獨立股東(特別是重大持股量的股東)垂注，如欲將其於 貴公司的投資變現，考慮到下文分析的H股成交量較低，可能無法在不對H股市價造成下行壓力的情況下在市場上出售H股。

3.2 交易流通量分析

下表載列H股於回顧期間的每日成交量及相關平均每日成交量佔已發行H股總數的百分比：

月份	交易日數目 (日數)	H股 成交總量 (股份數目)	H股每日 平均成交量 (股份數目)	平均每日 成交量佔已 發行H股總 數的百分比 (%) (附註1)
2024年				
七月	22	610,000	27,727	0.021%
八月	22	556,000	25,273	0.019%
九月	19	239,000	12,579	0.009%
十月	21	951,000	45,286	0.034%
十一月	21	868,000	41,333	0.031%
十二月	20	399,000	19,950	0.015%
2025年				
一月	19	816,000	42,947	0.032%
二月	20	1,403,000	70,150	0.053%
三月	21	3,621,000	172,429	0.129%
四月	19	1,388,000	73,053	0.055%
五月	20	1,752,000	87,600	0.066%
六月	21	340,300	16,205	0.012%
七月	22	3,217,000	146,227	0.110%
八月	21	1,596,000	76,000	0.057%
九月(截至及 包括最後實際 可行日期)	8	563,000	70,375	0.053%

回顧期間：

最高	3,621,000	172,429	0.129%
最低	239,000	12,579	0.009%
平均	1,221,287	61,809	0.046%

資源來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

附註：

1. 平均每日成交量佔已發行H股總數的百分比，是以該月／期間的平均每日成交量除以該月／期間結束時的已發行股份總數計算。

如上表所示，於回顧期間，H股的平均每日成交量介乎239,000股H股至3,621,000股H股之間，佔各月／期末已發行H股總數約0.009%至0.129%。

吾等注意到，H股於2025年7月之平均成交量為3,217,000股H股，佔已發行H股總數約0.110%。該月的H股平均每日成交量高於刊發聯合公告前回顧期間H股平均每日成交量。吾等已就2025年7月期間成交量上升一事與貴公司管理層討論，並獲告知除刊發聯合公告外，彼等並不知悉導致H股成交量上升的任何特定原因。

經吾等審閱聯交所網站(https://www.hkex.com.hk/Market-Data/Statistics/Consolidated-Reports/HKEX-Monthly-Market-Highlights?sc_lang=zh-HK)所得自2024年8月至2025年7月(「有關期間」)的「香港交易所每月市場概況」，吾等注意到該期間上市證券(包括主板及GEM上市發行人)的平均每日成交額佔總市值的比率(「市場成交額比率」)介乎約0.30%至約0.76%，平均約為0.55%。吾等認為，摘錄自「香港交易所每月市場概況」數據的市場成交額比率為於聯交所上市證券整體成交量之代表指標。鑒於H股於回顧期間的平均每日成交量佔已發行H股總數的百分比低於市場成交額比率，吾等認為H股於回顧期間作為聯交所上市發行人的流通量相比市場成交額比率最低0.30%較為淡薄，從回顧期間每日平均成交量佔已發行H股總數的百分比整體低於0.15%可見一斑。鑒於股份流通量較低，在公開市場出售股東持有的大量H股可能會引發H股價格暴跌。

然而，鑒於2025年8月之成交量增加及H股於最後實際可行日期之現行市價遠高於H股要約價(即每股H股0.1097港元)，有意將彼等於H股之部分或全部投資變現之獨立股東可考慮於公開市場出售彼等之H股，而非接納H股要約。

3.3 價值比較

內資股要約價每股內資股人民幣0.1000元及H股要約價每股H股0.1097港元較：

- (i) 於最後實際可行日期在聯交所所報每股H股收市價0.860港元折讓約87.24%；
- (ii) 於2025年4月3日(即最後交易日)在聯交所所報每股H股收市價0.9800港元折讓約88.81%；
- (iii) 截至最後交易日(包括該日)止最後連續五個交易日在聯交所所報每股H股平均收市價1.0120港元折讓約89.16%；
- (iv) 截至最後交易日(包括該日)止最後連續十個交易日在聯交所所報每股H股平均收市價1.0730港元折讓約89.78%；
- (v) 截至最後交易日(包括該日)止最後連續30個交易日在聯交所所報每股H股平均收市價1.0963港元折讓約89.99%；
- (vi) 貴公司經審核綜合資產淨值每股約人民幣2.0710元(相等於約2.2360港元)之折讓約95.17%(根據(i) 貴公司於2025年4月22日刊發之年報所披露 貴集團於2024年12月31日之經審核綜合資產淨值人民幣276,276,449元；(ii)於最後實際可行日期已發行之133,400,000股股份；及(iii)人民幣0.92604元兌1.00港元之匯率(即中國人民銀行於2024年12月31日公佈之匯率中間價)計算)；及

(vii) 貴公司未經審核綜合資產淨值每股約人民幣2.0815元(相等於約2.2825港元)之折讓約95.20%(根據(i) 貴公司於2025年8月26日刊發之中期業績公告所披露 貴集團於2025年6月30日之未經審核綜合資產淨值人民幣277,672,764元；(ii)於最後實際可行日期已發行之133,400,000股股份；及(iii)人民幣0.91195元兌1.00港元之匯率(即中國人民銀行於2025年6月30日公佈之匯率中間價)計算)。

總括而言，H股要約價每股H股0.1097港元或內資股要約價每股內資股人民幣1.000元較H股截至最後交易日(包括該日)止最後連續30個交易日的平均收市價及截至最後交易日收市價折讓介乎約88.81%至89.99%。

然而，要約價亦較 貴公司於2025年4月22日刊發的年報所披露 貴公司於2024年12月31日的經審核綜合資產淨值大幅折讓約95.17%，並較 貴公司於2025年8月26日刊發的中期業績公告所披露 貴公司於2025年6月30日的未經審核綜合資產淨值大幅折讓約95.12%。因此，鑒於要約價同時較 貴公司收市價及綜合資產淨值有大幅折讓，吾等認為就獨立股東而言，要約價並不公平合理。有關比較分析詳情，請參閱下文「3.4同業比較分析」一節。

3.4 同業比較分析

如上文所述， 貴公司主營業務乃以FIRS及SHANSHAN兩個品牌在中國設計、推廣及銷售男士商務正裝及商務休閒裝。

吾等注意到，利用市盈率(「**市盈率**」)分析及市賬率(「**市賬率**」)分析進行同業比較分析，以比較要約價與其他可比公司之市場估值。市盈率分析及市賬率分析是公司估值時普遍採用的估值方法。

獨立財務顧問函件

誠如2024年年報所示，貴集團截至2024年12月31日止年度的收入約89.6%來自服裝買賣，而約10.4%來自商標轉許收入。因此，吾等根據以下標準挑選可比公司：(i)其股份於聯交所主板上市；(ii)主要從事服裝製造及貿易（「服裝分部」），且超過80%的收入來自服裝分部；(iii)可比公司服裝分部的分部收入可於其最新公佈的財務報告中識別；(iv)於香港標準行業分類歸類為消費品－紡織及成衣－服裝行業；及(v)市值介乎10百萬港元及至120百萬港元的公司被視為與貴公司可資比較，釐訂上述市值範圍乃參照該等要約下貴公司隱含市值約14.63百萬港元及貴公司於最後實際可行日期之現行市值約114.7百萬港元，並為取得足夠數量的類似市值公司作比較之用。根據上述篩選標準，吾等盡最大努力篩選出四家可比公司（「可比公司」），吾等相信根據上述篩選標準所篩選出之可比公司已屬詳盡無遺。儘管如此，在此等可比公司中，並無任何一家公司與貴公司般屬合股公司，因為合股公司通常具備相似的資本基礎與股份流動性，其市值亦更趨相近。鑒於可比公司與貴公司之行業、業務性質及市值相似，吾等認為可比公司仍為與貴公司比較之公平及具代表性之樣本。吾等於下表載列吾等的研究結果：

公司名稱 (股份代號)	主營業務	股價 (附註1)	市值 (附註2) (百萬港元)	市盈率 (附註3) (倍)	市賬率 (附註4) (倍)
美臻集團控股有限公司(1825)	主要從事服裝產品的製造及貿易業務，營運主要位於香港、中國及斯里蘭卡	0.150	51.84	不適用 (附註5)	0.84

獨立財務顧問函件

公司名稱 (股份代號)	主營業務	股價 (附註1)	市值 (附註2) (百萬港元)	市盈率 (附註3) (倍)	市賬率 (附註4) (倍)
慕詩國際集團 有限公司(130)	主要從事時尚服飾及配飾的設計、製造、零售及批發業務，營運主要位於香港及中國	0.133	38.29	不適用 (附註5)	0.15
嘉藝控股有限公司(1025)	主要從事成衣製品的製造及貿易業務，營運主要位於香港及中國	0.285	57.62	不適用 (附註5)	0.96
迅捷環球控股有限公司(540)	主要從事服裝供應鏈服務業務，包括產品設計、製造及向客戶之物流安排，營運主要位於中國、柬埔寨及香港	0.167	100.20	6.74	0.76
			最低	–	0.15
			最高	6.74	0.96
			平均	6.74	0.68
貴公司 (股份代號：1749)		0.1097 (附註6)	14.63 (附註7)	0.40 (附註8)	0.05 (附註9)

資料來源：聯交所網站的資料

附註：

- (1) 股價以最後實際可行日期的股份收市價為基礎。
- (2) 市值以最後實際可行日期已發行股份數目及股份收市價為基礎。

獨立財務顧問函件

- (3) 市盈率是根據最後實際可行日期的市值除以摘錄自最近刊發的年報的權益持有人應佔淨溢利計算。
- (4) 市賬率是根據最後實際可行日期的市值除以摘錄自最近公佈的年報／中期報告或中期公告的權益持有人應佔資產淨值計算。
- (5) 由於該等公司在最近一個財政年度錄得淨虧損，因此市盈率並不適用。
- (6) 該等要約為每股H股0.1097港元及每股內資股人民幣1.0元。
- (7) 貴集團的隱含市值乃根據H股要約價及 貴集團於最後實際可行日期的已發行股本133,400,000股股份估算。
- (8) 隱含市盈率以隱含市值除以摘錄自2024年年報的截至2024年12月31日止年度 貴公司擁有人應佔淨溢利約人民幣276.28百萬元計算。
- (9) 隱含市賬率以隱含市值除以摘錄自中期業績公告於2025年8月26日刊發 貴公司中期業績公告披露截至2025年6月30日 貴集團未經審核綜合資產淨值約人民幣277.6百萬元計算。

吾等已將H股要約價隱含之 貴公司市盈率與可比公司之市盈率作出比較。如上表所示，僅有一項可比公司錄得正向市盈率(6.74倍)，吾等認為市盈率分析不適用於此案例，且可比公司數量不足，無法構成具意義的比較分析。

儘管市盈率分析並不適用，吾等已比較H股要約價所隱含之 貴公司市賬率與可比公司之市賬率。如上表所示，可比公司之市賬率介乎約0.15倍至約0.96倍，平均約為0.68倍。該等要約之隱含市賬率約為0.05倍，遠低於可比公司之範圍及平均值。

經考慮隱含市盈率分析並不適用，且隱含市賬率遠低於可比公司之範圍及平均值，但吾等認為該等要約的價格就此反映較可比公司之價格遜色，因此就獨立股東而言並不公平合理。

推薦建議

儘管如上文「行業前景」一段所述，貴集團之未來前景存在不明朗因素，吾等於達致有關該等要約之推薦建議時，已考慮上文第1.1至3.4節所載之因素及理由，特別是以下各項：

- (i) 要約價較(a)最後實際可行日期收市價0.97港元折讓約88.69%；(b)回顧期間平均收市價約0.92港元折讓約88.08%；及(c) 貴公司於2025年4月22日刊發的年報所披露 貴公司於2024年12月31日的經審核綜合資產淨值大幅折讓約95.17%，並較 貴公司於2025年8月26日刊發的中期業績公告所披露 貴公司於2025年6月30日的未經審核綜合資產淨值大幅折讓約95.12%；
- (ii) H股於回顧期間的成交價一直遠高於H股要約價；及
- (iii) 該等要約所隱含 貴公司之市賬率遠低於可比公司市賬率之範圍及平均值，

吾等認為該等要約對獨立股東而言並不公平合理，且鑒於 貴公司將維持其上市地位，吾等認為，有意變現其於股份所作部分或全部投資的獨立股東，可考慮在該等要約截止後，根據其已知悉的 貴集團發展情況，自行評估是否繼續投資於股份，並於公開市場出售其股份，而無需接納該等要約。因此，吾等建議獨立董事委員會建議獨立股東不接納該等要約。

獨立財務顧問函件

由於每名個別獨立股東之投資目標及／或情況各有不同，吾等建議可能就綜合文件任何方面或應採取之行動需要意見之獨立股東諮詢持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師、稅務顧問或其他專業顧問。此外，彼等應仔細閱讀綜合文件、其附錄及隨附之接納表格所載接納該等要約之程序。

此 致

獨立董事會委員會 台照

為及代表
均富融資有限公司
負責人員
麥雪雯

2025年9月12日

麥雪雯女士為均富融資有限公司之負責人員，獲發牌可從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，並獲准從事保薦人工作。彼並於香港之會計及機構融資方面擁有逾13年經驗。

為接納該等要約，閣下應按隨附的接納表格上所印備的指示(構成該等要約條款的一部分)填妥及簽署接納表格。本綜合文件所載的指示應與接納表格所載的指示(該等指示構成該等要約條款的一部分)一併閱讀。

1. 接納該等要約的程序

1.1 H股要約之接納程序

- (a) 為接納H股要約，閣下應根據隨附白色接納表格上印備的指示填妥及簽署接納表格，該等指示構成H股要約條款的一部分。
- (b) 倘有關閣下的H股股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證)乃以閣下的名義登記，而閣下欲接納H股要約，則閣下必須將填妥及簽署的白色接納表格，連同相關H股股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證)，以郵寄或專人送遞方式盡快送交H股證券登記處(地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室)，信封註明「杉杉品牌運營股份有限公司—H股要約」，惟無論如何須在不遲於首個截止日期或最後截止日期下午四時正或要約人根據收購守則可能決定及公佈的有關較後時間及／或日期送抵H股證券登記處。
- (c) 倘有關閣下的H股的H股股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證)乃以代名人公司名義或以閣下本身以外人士的名義登記，而閣下欲就閣下持有的H股(無論全部或部分)接納H股要約，則閣下必須：
 - (i) 將閣下的H股股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證)送達該代名人公司或其他代名人，並作出指示授權其代表閣下接納H股要約及將填妥及簽署的白色接納表格，連同有關的H股股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證)送交H股證券登記處，信封面註明「杉杉品牌運營股份有限公司—H股要約」；或

- (ii) 安排透過H股證券登記處以閣下名義登記H股，並將填妥及簽署的**白色**接納表格連同有關H股股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證)送交H股證券登記處，信封面註明「**杉杉品牌運營股份有限公司—H股要約**」；或
 - (iii) 如閣下已透過中央結算系統將H股寄存於閣下的持牌證券交易商／註冊證券機構／託管銀行，則閣下應指示閣下的持牌證券交易商／註冊證券機構／託管銀行授權香港中央結算(代理人)有限公司，代表閣下於香港中央結算(代理人)有限公司指定的限期或之前接納H股要約。為符合香港中央結算(代理人)有限公司指定的期限，閣下應諮詢閣下的持牌證券交易商／註冊證券機構／託管銀行有關處理閣下指示所需的時間，並按閣下的持牌證券交易商／註冊證券交易商／託管銀行的要求向彼等提交閣下的指示；或
 - (iv) 如閣下的H股已寄存於閣下在中央結算系統的投資者戶口持有人賬戶，則閣下應於香港中央結算(代理人)有限公司所指定的限期或之前經「結算通」電話系統或「中央結算系統互聯網系統」發出指示。
- (d) 倘閣下已提交閣下的H股過戶文件以將其以閣下名義登記，惟尚未接獲閣下的H股股票，而閣下欲就閣下的H股接納H股要約，則須填妥並簽署**白色**接納表格，連同閣下正式簽署的過戶收據以郵寄或專人送遞方式送交H股證券登記處，信封面註明「**杉杉品牌運營股份有限公司—H股要約**」。此舉將視為不可撤回地指示及授權國證國際證券或其代理人於H股股票發出時代表閣下向本公司或H股證券登記處領取有關股票，及向H股證券登記處遞交該等股票，並授權及指示H股證券登記處持有該等H股股票，受H股要約的條款及條件所規限，猶如其已連同**白色**接納表格一併送交H股證券登記處。

- (e) 如閣下未能即時提供及／或已遺失有關閣下H股的H股股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證)(視情況而定)，而閣下欲就閣下的H股接納H股要約，則應填妥**白色**接納表格連同聲明閣下已遺失或暫時未能提供一份或多份H股股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證)的函件並以郵寄或專人送遞方式送交H股證券登記處，信封面註明「**杉杉品牌運營股份有限公司—H股要約**」。如閣下尋回或可提供該(等)文件，則相關H股股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證)應隨後儘快送交H股證券登記處。如閣下遺失H股股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件，亦應致函H股證券登記處索取彌償保證書，按指示填妥後交回H股證券登記處。
- (f) 僅在H股證券登記處於不遲於接納該等要約的最後時間(即首個截止日期或最後截止日期當日下午四時正，或要約人根據收購守則可能決定及公佈的有關較後時間及／或日期)接獲已填妥的**白色**接納表格及H股證券登記處已記錄其如此收到之接納及收購守則規則30.2註釋1所規定的相關文件，並在下列情況下，H股要約的接納方被視為有效：
- (i) 隨附相關H股股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證)及倘該／該等H股股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證)並非以閣下名義登記，則隨附以確立閣下成為相關H股登記持有人的權利的該等其他文件(如一張登記持有人簽署的留空或以接納人為受益人並妥為加蓋印鑒的相關H股過戶文件)；或由登記股東或其遺產代理人發出，惟最多僅以已登記的股權數目為限，且有關接納僅涉及本(f)段的其他分段並無計入的H股；或

- (ii) 經H股證券登記處或聯交所核證。倘**白色**接納表格由登記股東以外的人士簽立，則必須出示令H股證券登記處信納的適當授權文件憑證(如遺囑認證書或經核證的授權文件副本)；及
- (iii) 在**白色**接納表格中列入相等於提交予接納H股要約的H股股票所示者的H股總數。倘並無列入數目或列入的數目大於或小於提交予接納H股要約的H股股票所示者或列入的數目大於閣下所持有之H股，**白色**接納表格將會退回予閣下，以供更正及重新提交。任何已更正的**白色**接納表格必須於不遲於首個截止日期或最後截止日期當日下午四時正，或要約人根據收購守則可能決定及公佈的有關較後時間及／或日期重新提交並由H股證券登記處收訖。
- (g) 任何接納表格、H股股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需令人信納的彌償保證)概不獲發收據。
- (h) H股證券登記處地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室。

1.2 內資股要約之接納程序

- (a) 如要接納內資股要約，閣下應按照隨附的**綠色**接納表格上印備的指示填妥及簽署該表格，該表格構成內資股要約條款的一部分。
- (b) 倘閣下欲接納內資股要約，則閣下需於不遲於首個截止日期或最後截止日期下午四時正或要約人根據收購守則可能決定及公佈的有關較後時間及／或日期將填妥的**綠色**接納表格及本節下文段落(c)進一步詳述的其他適用中國法律所要求的支持文件以郵寄或專人送遞方式送交要約人(地址為中國浙江省寧波市海曙區雲林中路238號杉杉新能源基地B1座三樓)，信封面註明「杉杉品牌運營股份有限公司—內資股要約」。

- (c) 僅在要約人於不遲於首個截止日期或最後截止日期當日下午四時正，或要約人根據收購守則可能決定及公佈的任何其後的時間及／或日期接獲下列文件，內資股要約的接納方為獲接納及視為有效：
- (i) 已填妥的綠色接納表格；
 - (ii) 中國結算核發的《持有人證券編號》；
 - (iii) 中國結算核發並由閣下正式簽立的《股份過戶登記申請》；
 - (iv) 其他有效身份證明文件^{附註1}；
 - (v) 就內資股要約的接納內資股股東(法人)而言，以下所述文件：
 - (1) 對於並非由國有實體最終控制的接納股東而言，接受內資股股東之董事會及／或股東決議批准該接受內資股股東依其章程之適用規定接受內資股要約；
 - (2) 就由國有實體最終控制的接納股東而言，相關國有資產監督管理部門就接納及結算內資股要約發出的批准文件；及
 - (vi) 中國結算就內資股登記要求的其他文件(如有)。
- (d) 根據適用中國法律及中國結算之規則，要約人及有關接納內資股股東各自須支付內資股要約過戶費。就此而言，要約人將支付接納內資股股東應佔之內資股要約過戶費，並從要約人應付接納內資股要約之相關內資股股東之現金金額中扣除。要約人將不會就閣下接納內資股要約而向中國結算支付的任何過戶費向閣下出具發票或其他支付憑證。

- (e) 倘綠色接納表格由本公司登記股東以外的人士簽立，則必須出示令要約人信納的適當授權憑證文件。
- (f) 任何綠色接納表格及任何本綜合文件所載之就接納內資股要約須提供的文件概不獲發收訖通知。
- (g) 要約人將有權拒絕受理任何未有遵照本綜合文件及綠色接納表格所載條款及指示填寫，或於任何方面不完整、不正確或無效之接納。倘閣下欲接納內資股要約，則閣下有責任確保綠色接納表格在各方面均已填妥且提供全部所需文件。要約人任何基於接納為無效、不正確或不完整簽署、填妥或呈交而拒絕接納的決定將為最終且具有約束力，而要約人概不因該決定產生的後果而承擔任何責任或賠償責任。
- (h) 要約人的地址為中國浙江省寧波市海曙區雲林中路238號杉杉新能源基地B1座三樓。
- (i) 務請注意填妥及向要約人寄發綠色接納表格後，閣下將委任要約人為閣下的授權人，以處理與接納有關的所有內資股事宜。
- (j) 倘上文段落(c)載列就接納內資股要約所要求的文件未能於首個截止日期或最後截止日期下午四時正或之前或要約人根據收購守則可能釐定及公佈的較後時間及／或日期提供，閣下會被視為拒絕接納內資股要約。

附註1：為與中國結算登記內資股要約項下的內資股過戶，該等有效身份證明文件包括：

- (i) 就境內法人而言，法人須提供加蓋法人公章的營業執照複印件、加蓋法人公章的《法定代表人證明書》及加蓋法人公章的彼等法定代表人身份證複印件；
- (ii) 就境內自然人而言，自然人須提供彼等中國居民身份證複印件。

2. 接納期間及修訂

- (a) 該等要約於2025年9月12日(星期五)(即本綜合文件日期)作出,以及可自該日期起接納。
- (b) 在收購守則之規限下,要約人有權於寄發本綜合文件後延長該等要約或修訂該等要約之條款,以及對任何該等要約或其後之任何修訂作出任何修訂,惟以實施經修訂該等要約所必需者為限,並須經執行人員同意。
- (c) 除非該等要約之前已經修訂或經執行人員同意延期,否則必須不遲於首個截止日期或最後截止日期(視情況而定)下午四時正,根據接納表格上印備之指示收到填妥之接納表格,方為有效。假設該等要約於首個截止日期宣佈為無條件,該等要約將延長至該等要約宣佈為無條件後14天。
- (d) 如果該等要約延期,則延期公告將註明該等要約的下一個截止日期。
- (e) 倘於該等要約進行期間,要約人修訂該等要約之條款,則全體股東(不論彼等是否已接納該等要約)將有權根據經修訂條款接納經修訂該等要約。經修訂該等要約必須於經修訂要約文件刊發日期後維持開放至少14日,且不得早於首個截止日期截止。
- (f) 倘該等要約截止日期獲延長,則除文義另有所指外,本綜合文件及接納表格內對「首個截止日期」的提述將被視作指較後的截止日期。
- (g) 股東或其代表以原本形式接納該等要約,應視為接納經如此修訂之相關該等要約。

3. 該等要約之結算

3.1 H股要約之結算

- (a) 倘H股要約在所有方面成為或宣佈為無條件及有效**白色**接納表格在所有方面均已填妥及有關H股股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納之彌償保證)已由H股證券登記處在不遲於首個截止日期或最後截止日期(視乎情況而定)當日下午四時正或要約人根據收購守則可能決定及公佈的有關較後時間及／或日期接獲，則支票(金額為各接納H股股東就其根據H股要約所提交H股，扣除其應付之賣方香港從價印花稅)將儘快以平郵方式寄發予相關H股東，郵誤風險由接納H股股東自行承擔，惟無論如何須不遲於(i)H股證券登記處根據收購守則接獲接納H股要約之H股股東填妥之**白色**接納表格連同一切有效所需文件當日；或(ii)該等要約在所有方面成為或宣佈為無條件當日(以較後者為準)起計七(7)個營業日內寄發。
- (b) 任何H股股東根據H股要約有權獲得之代價(經扣除賣方香港從價印花稅)將按照H股要約之條款悉數支付，而不論有否任何留置權、抵銷權、反申索或要約人可能或聲稱有權向該等H股東提出的其他類似權利。

3.2 內資股要約之結算

- (a) 倘內資股要約在所有方面成為或宣佈為無條件及有效**綠色**接納表格已於所有方面填妥及接納內資股要約所有所需文件已獲要約人於不遲於首個截止日期或最後截止日期當日下午四時正，或要約人根據收購守則可能決定及公佈的其後的時間及／或日期接獲，就根據內資股要約交回的內資股應付各接納內資股股東的股款(扣除賣方中國印花稅及其應付內資股要約過戶費)將儘快以電匯方

式匯入相關內資股股東，惟無論如何須不遲於(i)要約人根據收購守則接獲接納內資股要約之內資股股東填妥之綠色接納表格連同一切有效所需文件當日；或(ii)該等要約在所有方面成為或宣佈為無條件當日(以較後者為準)起計七(7)個營業日內匯入。

- (b) 任何內資股股東根據內資股要約有權獲得之代價，將按照內資股要約的條款悉數支付(有關賣方中國印花稅及內資股要約過戶費之付款除外)，而不論有否任何留置權、抵銷權、反申索或要約人可能或聲稱有權對該等內資股股東提出的其他類似權利。

4. 公告

- (a) 在首個截止日期或最後截止日期下午六時正(或執行人員可能准許的較後時間及／或日期)之前，要約人必須知會執行人員及聯交所其有關該等要約屆滿、修訂及延長的決定。要約人須根據收購守則在首個截止日期或最後截止日期下午七時正前於聯交所網站刊登公告，列明該等要約的結果及該等要約是否已經修訂、延期或屆滿，其中包括收購守則規則19.1要求的其他資料。有關公告須列明下列各項：

- (i) 已接獲該等要約之接納所代表的股份總數及股份權利；
- (ii) 一致行動集團於要約期前持有、控制或指示之股份總數及股份權利；
- (iii) 一致行動集團於要約期內已收購或同意收購的股份總數及股份權利；及
- (iv) 一致行動集團已借入或借出的本公司任何有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)的詳情，惟任何已轉借或售出的借入股份除外。

公告將列明上述股份數目所代表的本公司有關類別已發行股本的百分比及該等股份數量所代表本公司投票權的百分比。

- (b) 在計算接納所代表的股份總數時，僅計及完整以及符合收購守則規則30.2註釋1且已於首個截止日期或最後截止日期(及／或要約人根據收購守則可能決定及公佈的日期)下午四時正(即接納該等要約的最後時間及日期)或之前由H股證券登記處(就H股要約而言)及要約人(就內資股要約而言)收訖的有效接納。
- (c) 根據收購守則的規定，有關該等要約的所有公告將分別根據收購守則及上市規則之規定作出。

5. 代名人登記

為確保平等對待所有獨立股東，以代名人身份代表一名以上實益擁有人持有股份的登記股東應在實際可行情況下儘量獨立處理各實益擁有人所持股權。以代名人義登記投資的股份實益擁有人如欲接納該等要約，務須向其代名人作出指示，表明其對該等要約的意向。

6. 撤回權利

- (a) 任何獨立股東提交該等要約之接納將為不可撤回及不得撤回，惟下文(b)分段所載之情況或遵守收購守則規則17(規定倘該等要約之接納人有權於首個截止日期起計21日後(如屆時該等要約尚未成為無條件可供接納)撤回其接納)則不在此限。
- (b) 根據收購守則規則19.2，倘要約人無法遵守本附錄一上文「4.公告」一段所載就該等要約作出公告之任何規定，執行人員可要求按執行人員可接受的條款授予接納股東撤回權利，直至符合載列於該規則的有關規定為止。

在此情況下，倘獨立股東撤回其接納，要約人須盡快但無論如何不遲於獨立股東撤回後七(7)個營業日，以普通郵遞方式向有關獨立股東退回連同接納表格呈交之股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需之任何令人信納彌償保證)。

除上述者外，該等要約之接納為不可撤回且不得撤回。

7. 保證

任何獨立股東一旦接納該等要約，即被視為構成該人士向要約人作出保證，表示根據該等要約自該股東收購的有關股份概由該股東在不附帶一切第三方權利情況下，連同其現時及其後附帶之所有權利及利益，包括但不限於該等要約提出當日(即本綜合文件日期)或之後之記錄日期可能宣派、作出或派付或同意作出或派付之所有股息或其他分派及資本回報(如有)之所有權利一併出售或提供。倘本公司決定於聯合公告日期或之後及直至該等要約截止日期宣派、派付、作出或同意派付或作出任何股息，要約人擬根據有關股息數額調降要約價。本公司無意於本綜合文件日期或之後及直至該等要約截止宣派、派付、作出或同意派付或作出任何股息。

8. 海外H股股東

要約人擬向全體H股股東(包括登記地址位於香港以外司法權區者)提出H股要約。向海外H股股東提出H股要約可能受到相關司法權區適用法律的影響。海外H股股東應遵守任何適用法律或監管規定，並在必要時尋求法律意見。有意接納H股要約的海外H股股東有責任確保就接納H股要約完全遵守相關司法權區的法律及法規(包括取得可能需要的任何政府或其他同意或辦理其他必要手續，以及支付該等海外H股股東就該等司法權區應付的任何過戶費或其他稅項)。於最後實際可行日期並無海外H股股東。

任何海外H股股東接納H股要約將被視為構成該海外H股股東向要約人及其顧問(包括國證國際融資及國證國際證券)聲明及保證已遵守當地法律及規定。海外H股股東如有疑問，應諮詢其專業顧問。

9. 印花稅

9.1 香港印花稅

- (a) 接納內資股要約毋須繳納香港印花稅。
- (b) 就接納H股要約而產生的賣方香港從價印花稅須由有關H股股東按(i)H股的市值；或(ii)要約人就有關接納H股要約應付代價(以較高者為準)的0.1%稅率繳納，而有關印花稅將自要約人應付予接納H股要約的有關H股股東的現金款項中扣除。要約人將代表接納H股要約的有關H股股東安排繳納賣方香港從價印花稅，並將根據香港法例第117章印花稅條例就接納H股要約及轉讓H股繳納買方香港從價印花稅。

9.2 中國印花稅

- (a) 接納H股要約毋須繳付中國印花稅。
- (b) 根據中國印花稅法，有關內資股股東及要約人須分別按要約人就有關內資股要約接納應付代價的0.05%繳納就接納內資股要約而產生的中國印花稅，而有關稅款將自要約人應付予接納內資股要約的有關內資股股東的現金款項中扣除。要約人將代表接納內資股要約的有關內資股股東安排繳納賣方中國印花稅，並將根據中國印花稅法就接納內資股要約及轉讓內資股繳納買方印花稅。

10. 稅務影響

獨立股東如對彼等接納或拒絕該等要約產生的稅務影響有任何疑問，建議諮詢彼等本身的專業顧問。要約人及／或與其一致行動人士、本公司、國證國際融資、國證國際證券及彼等各自的董事、高級職員、代理或聯繫人或任何參與該等要約的其他人士概不會對任何人士因接納或拒絕該等要約而產生的任何稅務影響或責任承擔任何責任。

11. 一般事項

- (a) 所有通訊、通知、接納表格、證明、股票、過戶收據、其他所有權文件及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證以及結算該等要約應付代價的股款，將以平郵方式由獨立股東或彼等指定的代理送交或向彼等寄發或由彼等寄發，郵誤風險由彼等自行承擔，而要約人、國證國際融資、國證國際證券、H股證券登記處或其他參與該等要約的人士或彼等各自的任何董事、高級職員、顧問、聯繫人、代理概不就因此可能產生的損失或任何其他責任承擔任何責任。
- (b) 各接納表格所載條文構成相關該等要約條款及條件的一部分。
- (c) 本綜合文件及／或接納表格或其中之一即使意外地漏寄予任何獲該等要約的人士，將不會導致H股要約或內資股要約在任何方面失效。
- (d) H股要約及所有接納均受香港法例規管並按其詮釋。H股股東或其代表簽署**白色**接納表格將構成H股股東同意香港法院擁有解決H股要約可能產生的任何糾紛的獨有管轄權。
- (e) 內資股要約及所有接納均受中國法律規管並按其詮釋。內資股股東或其代表簽署**綠色**接納表格將構成內資股股東同意要約人所處中國之法院擁有解決內資股要約可能產生的任何糾紛的獨有管轄權。
- (f) 本綜合文件及接納表格內對該等要約之提述包括要約之任何修訂及／或延長。
- (g) 任何代名人接納該等要約，將被視為構成該代名人向要約人保證，接納表格所列之股份數目，為該代名人替接納該等要約之有關實益擁有人所持有之股份總數。

- (h) 根據收購守則規則30.2註釋1正式簽署任何接納表格將賦予要約人、國證國際融資、國證國際證券或彼等可能指示的有關人士權利以代表接納該等要約的人士填妥、修訂及簽署任何文件，及採取可能屬必需或權宜的任何其他行動，以令已接納該等要約的人士涉及的股份歸屬於要約人或其可能指示的有關人士。
- (i) 受收購守則規限，要約人保留權利以公告方式，將任何事項(包括提呈該等要約)知會全部或任何登記地址位於香港境外的獨立股東或要約人或國證國際融資、國證國際證券知悉為有關人士的代名人、受託人或託管人的人士，在此情況下，該通知將被視為已經充分發出，即使任何有關獨立股東未能接獲或閱覽該通知亦然，且本綜合文件對書面通知的所有提述亦按此詮釋。
- (j) 在作出決定時，獨立股東必須倚賴彼等本身對要約人、本公司及該等要約條款(包括所涉及之好處及風險)作出之研究。本綜合文件之內容(包括當中所載之任何一般意見或推薦建議)連同接納表格不應詮釋為一致行動集團、彼等實益擁有人、本公司、國證國際融資、國證國際證券或彼等各自的專業顧問作出的任何法律或商業意見。獨立股東應向彼等本身之專業顧問諮詢專業意見。
- (k) 就詮釋而言，本綜合文件及接納表格的中英文版本如有歧異，概以其英文版本為準。

1. 本集團財務資料概要

以下概列本集團截至2024年12月31日止三個年度各年之經審核財務業績，乃摘錄自本公司已刊發之年報，以及本集團截至2024年及2025年6月30日止六個月之未經審核財務業績，分別摘錄自中期業績公告及本公司截至2024年6月30日止六個月之中期報告。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2024年	2023年	2022年	2025年	2024年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
收入	1,006,620,320	1,060,045,974	881,199,661	425,213,042	475,669,316
銷售成本	(627,421,780)	(662,806,836)	(495,306,671)	(246,145,684)	(279,439,188)
毛利	<u>379,198,540</u>	<u>397,239,138</u>	<u>385,892,990</u>	<u>179,067,358</u>	<u>196,230,128</u>
其他收入	1,062,271	1,583,534	837,915	321,995	1,966,848
其他收益及虧損淨額	(3,100,156)	3,806,700	1,349,484	1,134,388	(1,966,570)
銷售及分銷開支	(281,841,736)	(308,249,013)	(327,077,985)	(147,596,943)	(151,654,324)
行政開支	(41,919,741)	(40,394,094)	(36,820,353)	(18,719,189)	(21,770,045)
物業、廠房及設備減值虧損	(765,613)	(287,868)	(333,435)	-	-
使用權資產減值虧損	(1,862,667)	(1,455,137)	(2,080,460)	-	-
貿易應收賬款減值虧損撥回					
(減值虧損)淨額	(851,735)	(1,070,535)	(2,423,478)	3,437,356	48,947
按金及其他應收款項減值虧損撥回					
(減值虧損)淨額	(326,826)	(822,909)	1,222,082	69,806	65,827
預付款項撇銷	-	(472,146)	(1,708,379)	-	-
財務費用	(5,634,254)	(6,549,299)	(7,795,763)	(2,266,263)	(3,543,934)
應佔一間聯營公司業績	547,790	(2,627,613)	5,987	263,989	246,682
應佔一間合營企業業績	(20,706)	(96,986)	(115,695)	-	(20,708)
除所得稅前溢利	44,485,167	40,603,772	10,952,910	15,712,497	19,602,851
所得稅開支	(11,311,639)	(8,998,394)	5,053,417	(3,644,182)	(6,392,999)
本公司擁有人應佔年內／期內溢利及					
全面收入總額	<u>33,173,528</u>	<u>31,605,378</u>	<u>16,006,327</u>	<u>12,068,315</u>	<u>13,209,852</u>
本公司擁有人應佔每股盈利	<u>0.25</u>	<u>0.24</u>	<u>0.12</u>	<u>9.05</u>	<u>9.90</u>

除上文所披露者外，截至2024年12月31日止三個年度各年及截至2024年及2025年6月30日止各六個月，本集團經審核綜合財務報表並無任何屬重大的收入或開支項目。

本公司截至2024年12月31日止三個年度的核數師為香港立信德豪會計師事務所有限公司。香港立信德豪會計師事務所有限公司就本集團截至2024年12月31日止三個年度各年的經審核綜合財務報表出具的核數師報告並無載有任何保留或非無保留意見、強調事項或與持續經營相關的重大不確定因素。

2. 本集團綜合財務報表

本公司須於本綜合文件載列或提述本集團分別截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度各年的經審核綜合財務報表(依次為「**2022年財務報表**」、「**2023年財務報表**」及「**2024年財務報表**」)以及截至2024年6月30日及2025年6月30日止六個月(依次為「**2024年中期業績**」及「**2025年中期業績**」)所示的綜合財務狀況表、綜合現金流量表及任何其他主要報表，連同相關已刊發賬目的附註(與理解上述財務資料有主要關連者)。

2022年財務報表載於2023年4月19日刊發的本公司截至2022年12月31日止年度的年報(「**2022年年報**」)第108至195頁。2022年年報於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.chinafirs.com>)登載，並可通過以下超連結瀏覽：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0419/2023041900928_c.pdf

2023年財務報表載於2024年4月18日刊發的本公司截至2023年12月31日止年度的年報(「**2023年年報**」)第111至195頁。2023年年報於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.chinafirs.com>)登載，並可通過以下超連結瀏覽：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0418/2024041801086_c.pdf

2024年財務報表載於2025年4月22日刊發的本公司截至2024年12月31日止年度的年報(「**2024年年報**」)第110至191頁。2024年年報於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.chinafirs.com>)登載，並可通過以下超連結瀏覽：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0422/2025042201642_c.pdf

2024年中期業績載於2024年9月12日刊發的本公司截至2024年6月30日止六個月的中期報告(「2024年中報」)第19至40頁。2024年中報於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.chinafirs.com>)登載，並可通過以下超連結瀏覽：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0912/2024091200344_c.pdf

2025年中期業績載於2025年8月26日刊發的中期業績公告第1至20頁。中期業績公告於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.chinafirs.com>)登載，並可通過以下超連結瀏覽：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0826/2025082600984_c.pdf

3. 債務

於2025年7月31日(即本綜合文件付印前就編製本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團的債務載列如下：

於2025年7月31日，本集團有未償還借款總額約人民幣217.8百萬元，包含1)金額為人民幣175.0百萬元的銀行貸款，由本集團一間附屬公司及董事個人擔保；以及2)金額為人民幣42.8百萬元的銀行專項貸款，用於建設一所包含產品研發中心在內的綜合大樓、高端數字化智能製造廠房及數字化智能倉庫，上述借款由本集團的土地使用權作為抵押及本集團一間附屬公司及董事個人擔保。

除上文所述者外，於2025年7月31日營業時間結束時，本集團並無任何其他重大尚未償還(i)債務證券(不論已發行及發行在外、法定或以其他方式設立但尚未發行)或定期貸款(不論有擔保、無擔保、有抵押(不論抵押由本集團或第三方提供)或無抵押)；(ii)其他借款或屬借款性質的債務，包括銀行透支及承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸或租購承擔(不論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押)；(iii)抵押或押記；或(iv)或然負債或擔保。

4. 重大變動

董事確認，本集團自2024年12月31日(即本集團最近期經審核綜合財務報表的結算日)直至最後實際可行日期(包括該日)以來的財務或營業狀況或展望並無任何重大變動。

以下為獨立物業估值師匯辰評估諮詢有限公司對本集團持有之位於中華人民共和國之物業權益於2025年7月31日之估值所發出之函件及估值報告全文，編製以供載入本綜合文件。



匯辰評估諮詢有限公司
香港
皇后大道中367-375號
The L. Plaza 15樓1503室

敬啟者：

關於：中國浙江省寧波市海曙區望春工業園區科茂路以北、豐成路以東(地塊編號WCH-06-e1)之在建工業廠房(「該物業」)之估值

指示

吾等茲遵照閣下之指示，對杉杉品牌運營股份有限公司(「貴公司」)或其附屬公司(統稱為「貴集團」)持有位於中華人民共和國(「中國」)之物業權益進行估值。吾等確認已進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必要之進一步資料，以向閣下提供吾等對該物業的現況於2025年7月31日(「估值日期」)之市值意見，以供載入貴公司於本報告日期刊發之綜合文件(「該文件」)。

本函件構成估值報告一部分，旨在說明是次估值之估值基準及方法、闡明假設、估值考慮因素、業權調查及限制條件。

估值基準

估值乃吾等對市值(「市值」)之意見。所謂市值，就香港測量師學會所界定之定義而言，乃指「一項資產或負債於估值日經適當推銷後，由自願買方及自願賣方經公平磋商，在雙方知情、審慎及無強迫之情況下進行交易之估計金額」。

估值方法

對該物業進行估值時，吾等已採用市場法及成本法的組合，分別評估該物業的土地部分及位於土地上的樓宇及構築物。因此，兩項結果的總和代表該物業的整體市值。在評估該物業的土地部分時，市場法透過將該資產與可獲得價格資料的相同或類似資產進行比較，從而提供價值指標。由於工業樓宇及構築物的性質不能以市場法估值，因此以成本法估值。成本法是一種使用經濟原則提供價值指示的方法，即買方支付的資產價格不會高於獲得同等效用資產（無論是購買或建造）的成本。

估值標準

吾等編製的估值已遵守證券及期貨事務監察委員會頒佈公司收購及合併守則規則11、香港測量師學會頒佈之香港測量師學會估值標準(2024年版)、英國皇家特許測量師學會頒佈並於2025年1月31日生效之皇家特許測量師學會估值—全球標準則及國際估值準則委員會頒佈並於2025年1月31日生效之國際估值準則內所有要求。

估值假設

對物業權益進行估值時，吾等假設擁有人有自由及不間斷的權利使用獲授的整個未屆滿年期的物業權益，並有權轉讓剩餘年期的物業權益，而毋須向政府機關或任何第三方支付任何額外地價。

吾等之估值乃假設擁有人以該物業之現時狀況於公開市場出售該物業之物業權益，並且無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何將影響該物業價值之類似安排獲利。此外，吾等之估值並無計及與出售物業有關或影響出售物業之任何選擇權或優先購買權，亦無以任何方式假設強制出售情況。

吾等的估值並無考慮該等受估物業權益之任何抵押、按揭或欠款或進行出售時可能產生之任何開支或稅項。除另有註明外，吾等假設物業權益概不附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

有關政府機關就物業權益發出的所有同意書、批文及許可證均已批出，並無附帶任何可能影響其價值的繁苛條件或不必要的時間延誤。所有地方、省或國家政府、私人實體或組織就估值報告所涵蓋的任何用途已取得或可取得或續期所需的執照、同意書或其他立法或行政授權。

除非估值報告已說明、界定及考慮不符合規定之情況，否則所有適用之區劃及使用規例及限制均已遵守。然而，除非在估值報告中指出，否則吾等假設物業權益的使用及改良均在所述物業權益的界線內，且不存在侵佔或擅入的情況。

業權調查

吾等已獲出示多份業權文件及與物業權益有關的其他文件的副本，並已作出相關查詢。然而，吾等並無審查文件正本，以核實物業權益的現有業權或確定任何未出現在吾等收到的副本上的修訂。吾等假設所獲得的文件副本與正本一致。所有文件僅供參考。吾等在很大程度上依賴 貴集團中國法律顧問廣東信達律師事務所就位於中國的物業權益業權之有效性所提供的資料。

限制條件

吾等已視察該物業之外觀，並在可能情況下視察該物業之內部。於吾等視察過程中，並無發現任何嚴重結構損壞。然而，吾等並無進行任何結構測量，故吾等無法呈報該物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他損壞。吾等亦無對任何設施進行測試。

此外，吾等並無進行調查，以確定地面狀況和設施是否適合在其上進行任何開發。吾等亦無就該物業進行考古、生態或環境調查。吾等之估值乃假設該等方面均令人滿意，且在建築期間不會招致額外開支或延誤而編製。倘發現該物業或毗鄰或鄰近土地存在污染、沉降或其他潛在缺陷，或該物業曾被或正被用作受污染用途，吾等保留修改吾等估值意見的權利。

吾等並無進行任何詳細實地測量以核實該對該物業面積之正確性，惟吾等假設吾等獲提供之文件所載之面積準確無誤。所有文件僅供參考，所有呎寸、量度及面積均為約數。未進行現場測量。

吾等之估值乃基於該物業之實際狀況於估值日期與吾等視察日期之間並無重大變化。

吾等頗大程度倚賴 貴集團提供之資料及接納就有關事宜向吾等提供之意見，特別是(但不限於)租期、規劃審批、法定通告、地役權、佔用詳情、大小及建築面積及有關識別該物業之所有其他相關事項。

吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供之資料之真實性及準確性。吾等亦已獲 貴集團告知，所提供之資料並無遺漏任何重要事實。吾等認為已獲提供足夠資料以達致知情觀點，且無理由懷疑任何重要資料遭隱瞞。

是次估值僅供載於本函件之目的所用，閣下或第三方概不可就其他任何目的的使用或依賴是次估值。不可於無書面同意下，於閣下編製及／或派發予第三方之任何文件中提述吾等之名稱或吾等估值報告之全部或部分內容。

就遵守收購及合併守則規則11.3而言及獲 貴公司告知，因出售位於中國的物業可能產生的潛在稅務負債包括(i)中國增值稅(相當於銷售收入的9%(寧波市))；(ii)其他附加費(相當於12%已付增值稅)；(iii)中國土地增值稅(相當於30%-60%淨增值金額)；(iv)印花稅(相當於交易金額0.05%)；及(v)中國企業所得稅25%。

誠如 貴公司告知，由於 貴集團無意出售或轉讓有關物業權益，故有關稅項負債不大可能於不久將來得以落實。在達致市值時，吾等並無計入有關稅項負債

備註

除另有註明外，載於本估值報告之所有金額乃以人民幣(人民幣)呈列。

吾等隨函附上估值報告。

此 致

中華人民共和國
浙江省寧波市
望春工業園
雲林中路238號
杉杉品牌運營股份有限公司

董事會 台照

代表
匯辰評估諮詢有限公司

董事
陳嘉華測量師
MRICS、MHKIS、R.P.S.(GP)、MCIREA、英國皇家特許測量師學會註冊估值師
謹啟

2025年9月12日

陳嘉華測量師為英國皇家特許測量師學會會員、香港測量師學會會員、註冊專業測量師(產業測量組)、皇家特許測量師學會註冊估值師及中國房地產估價師與房地產經紀人學會會員，於香港、澳門、中國及亞太區物業估值方面積累逾20年經驗。

估值報告

貴集團於中國持有之物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2025年7月31日
			現況下之市值 人民幣
中國浙江省寧波市海曙區望春工業園區科茂路以北、豐成路以東(地塊編號WCH-06-e1)之在建工業廠房	該物業為地盤面積約為28,656平方米之土地。 該物業將發展成工業樓群，包括一幢四層高(連地下)工場及一幢單層工場及其他附屬設施，落成後估計總樓面面積約為72,339.82平方米。 該物業預計於2025年年底前落成。 該物業獲授的土地使用權於2074年1月7日屆滿，作工業用途。	於估值日期，該物業仍處於建築階段。	155,000,000

附註：

- 根據寧波市自然資源和規劃局與杉杉品牌運營股份有限公司於2023年12月22日訂立的國有土地使用權出讓合同，該物業的土地使用權(地盤面積為28,656平方米)已授予杉杉品牌運營股份有限公司，年期為50年，作工業用途。與該物業發展條件有關的主要條款如下：

獲許用途	：	工業用途
容積率	：	不少於及相等於2.3且不多於及相等於2.6
樓高	：	不低於及相等於12米且不高於及相等於45米
- 根據日期為2024年3月6日的房地產所有權證(文件編號：浙江(2024)寧波市海曙不動產權第0052615號)，該物業地盤面積約28,656平方米的土地使用權已授予杉杉品牌運營股份有限公司，作工業用途，年期至2074年1月7日屆滿。
- 根據日期為2024年1月24日的建設用地規劃許可證(文件編號：地字第3302032024 YG0016411號)，杉杉品牌運營股份有限公司持有的該物業的總地盤面積及樓面面積分別為28,656平方米及74,505.6平方米，獲批准作工業用途。

4. 根據日期為2024年4月29日的建設工程規劃許可證(文件編號：建字第3302032024 GG0024490號)，杉杉品牌運營股份有限公司持有的總樓面面積約72,339.82平方米的物業獲准施工。
5. 根據日期為2024年5月29日之建設工程施工許可證(文件編號：建字第330203202405290101)，杉杉品牌運營股份有限公司持有之總樓面面積約72,339.82平方米之物業獲准施工。詳情如下：

物業部份	概約樓面面積 (平方米)	樓層
第3號警衛室	50.32	1
第1號工場	11,793.45	1
第2號工場	60,152.70 (地面以上)	4 (地面以上)
	343.35 (地面以下)	1 (地面以下)
總計：	<u>72,339.82</u>	

6. 根據日期為2025年3月6日之房地產登記證(文件編號：浙江(2025)寧波市海曙不動產證明第0018841號)，該物業已抵押予上海浦東發展銀行股份有限公司寧波分行及中國銀行股份有限公司寧波市鄞州分行，對應的貸款額約為人民幣40,118,400元，年期自2025年2月28日起至2026年7月8日止。
7. 根據 貴公司提供之資料，該物業於估值日期已投入之建築成本及估計建築成本總額(不包括土地成本)分別約為人民幣113,000,000元及人民幣162,500,000元。
8. 根據 貴公司於估值日期所提供之發展大綱，完成發展後之該物業的市值約為人民幣214,200,000元。
9. 該物業位於寧波市望春工業園區豐成路及科茂路交匯處，周邊樓宇為工業樓群。寧波軌道交通布政站及寧波櫟社國際機場分別與該物業相距約12分鐘及16分鐘車程。前往該物業可乘坐軌道交通、出租車及公交車。
10. 吾等陳嘉華測量師(MRICS、MHKIS、R.P.S.(GP)、MCIREA、英國皇家特許測量師學會註冊估值師)已於2025年8月18日視察該物業，該物業之外觀狀況為合理。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問廣東信達律師事務所就該物業提供法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- a. 貴公司已取得該物業土地使用權相關業權，不論整體或按分層業權形式，業權均可在公開市場自由轉讓予任何第三方(包括海外及本地人士)，且無需支付任何土地出讓金或相關附帶費用；
 - b. 所有土地出讓金及附屬公用事業服務的其他費用均已全數結清；
 - c. 該物業附帶按揭，受益人為上海浦東發展銀行股份有限公司寧波分行及中國銀行股份有限公司寧波市鄞州分行，對應貸款金額約人民幣40,118,000元，貸款期限自2025年2月8日起至2026年7月8日止；
 - d. 除註釋11(c)所述外，該物業不附帶任何扣押或其他法律產權負擔；
 - e. 由於該物業尚在施工階段，待其竣工並取得相關法律文件後，該物業有權進行轉讓、租賃及出售控股公司持股權益；及
 - f. 已取得下列法律文件：
 - i. 國有土地使用權出讓合同 有
 - ii. 房地產所有權證(限於土地部份) 有
 - iii. 建設用地規劃許可證 有
 - iv. 建設工程規劃許可證 有
 - v. 建設工程施工許可證 有

1. 責 任 聲 明

本綜合文件載有遵照收購守則的規定而提供有關該等要約、要約人及本集團的資料。

全體董事願就本綜合文件所載資料(與一致行動集團(不包括本集團)有關者除外)的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，就彼等所知，本綜合文件內所表達的意見(要約人以該等要約之要約人身份所表達的意見除外)乃經審慎周詳考慮後作出，且本綜合文件並無遺漏其他事實，足以致本綜合文件所載任何陳述產生誤導。

2. 股 本

由於本公司於中國註冊成立，「法定股本」之概念並不適用。下表載列本公司於最後實際可行日期的已發行股本：

	人民幣
已發行股本	
33,400,000 股 H 股	33,400,000
100,000,000 股 內資股	<u>100,000,000</u>
總計	<u><u>133,400,000</u></u>

於最後實際可行日期：

- (i) 目前已發行的所有H股在各方面(包括股本、股息及投票權)均享有同等權利；
- (ii) 本公司自2024年12月31日(即本公司上一個財政年度結算日)起並無發行H股；及
- (iii) 並無任何附帶可認購或可轉換為H股的未行使認股權、認股權證、衍生工具或其他證券。

3. 市價

下表載列H股於(i)有關期間內各曆月進行買賣之最後一日；(ii)最後交易日；及(iii)最後實際可行日期在聯交所所報之收市價：

日期	每股H股 收市價 (港元)
2024年12月31日	0.95
2025年1月28日	0.93
2025年2月28日	0.97
2025年3月31日	1.17
2025年4月30日	0.94
2025年5月30日	1.08
2025年6月30日(最後交易日)	0.98
2025年7月31日	0.96
2025年8月29日	0.87
2025年9月10日(最後實際可行日期)	0.86

於有關期間，H股於聯交所所報的最高收市價為於2025年3月13日錄得的每股H股1.25港元，最低收市價則為於2025年1月8日、2025年1月9日、2025年1月10日、2025年1月13日、2025年1月14日、2025年1月15日及2025年2月18日錄得的每股H股0.83港元。

4. 權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事、監事及最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)股份、相關股份及債權證中擁有登記於根據證券及期貨條例第352條本公司須予存置的登記冊的權益及淡倉；或根據標準守則(被視為同樣適用於監事，適用程度與董事相同)已另行知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

於內資股的好倉

董事／監事／ 最高行政人員姓名	股份類別	身份／權益性質	佔相關類別		佔股份總數 概約持股 百分比
			權益股份 數目	股份持股 概約百分比	
駱先生(附註1)	內資股	受控法團權益／ 公司權益； 配偶權益／ 家族權益； 實益擁有人／ 個人權益	52,021,000	52.021%	38.996%
周玉梅女士 (附註1及2)	內資股	受控法團權益／ 公司權益； 配偶權益／ 家族權益	52,021,000	52.021%	38.996%

附註：

- (1) 駱先生已於及被視為於52,021,000股內資股中擁有證券及期貨條例第XV部界定的權益，相當於本公司已發行內資股總數的52.021%及已發行股份總數的38.996%，包括(i)14,674,000股內資股由駱先生直接擁有；(ii)13,335,000股內資股由陝西茂葉實益擁有，而陝西茂葉由駱先生及其妻子周玉梅女士分別擁有80%及20%權益。周玉梅女士亦為陝西茂葉的唯一董事。根據證券及期貨條例，駱先生和周玉梅女士各自被視為於陝西茂葉持有的內資股中擁有權益；及(iii)24,012,000股內資股由駱先生擁有65.10%權益的公司寧波聯康財實益擁有。
- (2) 周玉梅女士為駱先生的妻子。根據證券及期貨條例，周玉梅女士被視為於駱先生擁有權益的相同數目內資股中擁有權益。

除上文所披露者外及就董事所知，於最後實際可行日期，概無本公司董事、監事及最高行政人員於本公司或其相聯法團(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或被視為擁有登記於根據證券及期貨條例第352條本公司須予存置的登記冊的任何其他權益或淡倉，或根據標準守則已另行知會本公司及聯交所的任何其他權益或淡倉。

主要股東及其他人士在本公司股份及相關股份中擁有的權益及淡倉

於最後實際可行日期，就本公司任何董事或最高行政人員所知或另行獲知會，本公司根據證券及期貨條例第336條須予存置之登記冊所記錄於本公司股份或相關股份中擁有權益或淡倉的法團或人士(本公司董事、監事或最高行政人員除外)詳情如下：

於內資股的好倉

主要股東姓名／ 名稱	股份 類別	身份／權益性質	權益股份 數目	佔相關類別 股份持股 概約百分比	佔股份總數 概約持股 百分比
杉杉 ^(附註2及10)	內資股	實益擁有人／ 個人權益	25,834,600	43.774%	32.814%
	內資股	持有保證權益之 人士／其他權益	17,938,931		
杉杉集團 ^(附註3及10)	內資股	受控法團權益／ 公司權益	25,834,600	43.774%	32.814%
	內資股	受控法團權益／ 公司權益	17,938,931		
寧波甬港服裝投資有 限公司(「寧波甬港」) ^(附註4及10)	內資股	受控法團權益／ 公司權益	25,834,600	43.774%	32.814%
	內資股	受控法團權益／ 公司權益	17,938,931		

主要股東姓名／ 名稱	股份 類別	身份／權益性質	權益股份 數目	佔相關類別 股份持股 概約百分比	佔股份總數 概約持股 百分比
杉杉控股 (附註5及10)	內資股	受控法團權益／ 公司權益	25,834,600	43.774%	32.814%
	內資股	受控法團權益／ 公司權益	17,938,931		
寧波青剛投資有限 公司 (「青剛投資」) (附註6及10)	內資股	受控法團權益／ 公司權益	25,834,600	43.774%	32.814%
	內資股	受控法團權益／ 公司權益	17,938,931		
已故的鄭永剛先生 (「鄭先生」) (附註1、7及10)	內資股	受控法團權益／ 公司權益	25,834,600	63.182%	47.363%
	內資股	受控法團權益／ 公司權益	37,347,000		
周繼青女士 (「周女士」) (附註7及10)	內資股	受控法團權益／ 公司權益	25,834,600	43.774%	32.814%
	內資股	受控法團權益／ 公司權益	17,938,931		
寧波聯康財 (附註8)	內資股	實益擁有人／ 個人權益； 提供保證權益之 人士／其他權益	24,012,000	24.012%	18.000%
陝西茂葉 (附註9)	內資股	實益擁有人／ 個人權益	13,335,000	13.335%	9.996%
趙女士	內資股	實益擁有人／ 個人權益	12,806,400	12.806%	9.600%
張先生	內資股	實益擁有人／ 個人權益	6,670,000	6.670%	5.000%

附註：

- (1) 鄭先生已於2023年2月10日辭世。
- (2) 杉杉為於中國成立的股份有限公司，其已發行股份於上海證券交易所上市(股份代號：600884)。杉杉由杉杉集團、寧波朋澤貿易有限公司(杉杉集團持有其100%註冊資本)、杉杉控股、寧波市鄞州捷倫投資有限公司(杉杉控股持有其100%註冊資本)、已故鄭先生及其他股東分別擁有約34.55%、約9.07%、約3.19%、約3.44%、約0.03%及約49.72%權益。
- (3) 杉杉集團直接於杉杉約34.55%註冊股本中擁有權益及透過寧波朋澤貿易有限公司間接於杉杉約9.07%註冊資本中擁有權益，(連同杉杉控股)控制杉杉大多數董事會。根據證券及期貨條例，杉杉集團被視為於杉杉於其中擁有權益的相同數目的內資股中擁有權益。
- (4) 寧波甬港於杉杉集團約10.00%註冊資本中擁有權益，(連同杉杉控股)控制杉杉大多數董事會。根據證券及期貨條例，寧波甬港被視為於杉杉於其中擁有權益的相同數目的內資股中擁有權益。
- (5) 杉杉控股直接於杉杉約3.19%註冊股本中擁有權益。此外，杉杉控股(a)透過(i)寧波甬港(杉杉控股擁有其約97.65%註冊資本權益的法團)；及(ii)杉杉集團(杉杉控股直接擁有約51.80%權益及透過寧波甬港間接擁有約10.00%權益的法團)間接於杉杉約34.55%註冊股本中擁有權益；及(b)透過寧波朋澤貿易有限公司(杉杉集團之全資附屬公司)間接於杉杉約9.07%註冊股本中擁有權益；及(c)透過其全資附屬公司寧波市鄞州捷倫投資有限公司間接於杉杉約3.44%註冊股本中擁有權益。根據證券及期貨條例，杉杉控股被視為杉杉於其中擁有權益的相同數目的內資股中擁有權益。
- (6) 青剛投資於杉杉控股約44.55%註冊資本中擁有權益。根據證券及期貨條例，青剛投資被視為於杉杉於其中擁有權益的相同數目的內資股中擁有權益。
- (7) 青剛投資由已故鄭先生及周女士分別擁有51%及49%權益。根據證券及期貨條例，已故鄭先生及周女士均被視為於杉杉於其中擁有權益的相同數目的內資股中擁有權益。
- (8) 寧波聯康財由駱先生擁有65.10%權益。毛偉勇先生持有寧波蛋殼50%出資額，而寧波蛋殼持有寧波聯康財19%股權。於2023年12月8日，寧波聯康財以17,938,931股內資股為其對杉杉的應付款項向杉杉提供擔保。
- (9) 陝西茂葉由駱先生及周玉梅女士分別擁有80%及20%權益。根據證券及期貨條例，駱先生及周玉梅女士各自被視為於陝西茂葉持有的內資股中擁有權益。

- (10) 於2023年12月8日，寧波聯康財以17,938,931股內資股向杉杉提供擔保，以支付應付杉杉之款項。根據證券及期貨條例，杉杉集團、寧波甬港、杉杉控股、青剛投資、已故鄭先生及周女士各自(透過直接或間接權益)因此被視為於杉杉持有的上述內資股保證權益中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，就本公司董事或最高行政人員所知或另行獲知會，概無任何其他法團或人士(本公司董事、監事或最高行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有權益而記錄於根據證券及期貨條例第336條須予存置之登記冊。

5. 於本公司權益及與該等要約有關的安排

本公司確認，於最後實際可行日期：

- (i) 除本附錄「4.權益披露—主要股東及其他人士在本公司股份及相關股份中擁有的權益及淡倉」一段所披露者外，概無董事於股份、衍生工具、購股權、認股權證及換股權或其他可轉換或交換為股份的類似權利中擁有任何權益，且彼等於有關期間概無買賣本公司任何相關證券以換取價值；
- (ii) 本公司附屬公司、本公司或其附屬公司退休基金或根據收購守則一致行動定義的第(5)類被推定為與本公司一致行動的人士或根據收購守則聯繫人定義第(2)類所指的為本公司聯繫人的人士(惟不包括獲豁免自營買賣商及獲豁免基金經理)概無擁有或控制任何股份或任何其他涉及股份之可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具，且彼等於有關期間概無買賣本公司任何相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)以換取價值；
- (iii) 除要約人外，於有關期間，概無人士與本公司或與因收購守則項下「一致行動」定義第(1)、(2)、(3)及(5)類別而被推定為與本公司一致行動或因收購守則項下「聯繫人」定義第(2)、(3)及(4)類別而屬本公司聯繫人的任何人士訂有收購守則規則22註釋8所指類型的任何安排，因此並無訂有該等安排的人士曾就任何股份、認股權證、購股權、衍生工具及附帶權利可轉換為或認購股份之證券進行任何買賣；

- (iv) 除身為要約人的駱先生及身為一致行動集團成員的周玉梅女士外，概無持有本公司實益股權之董事(如有)擬接納該等要約；
- (v) 於有關期間，概無本公司有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)由與本公司有關連的基金經理按全權基準管理，且彼等概無買賣本公司任何有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)以換取價值；
- (vi) 本公司或任何董事概無借入或借出任何股份或與任何股份有關的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具或有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)；及
- (vii) 除該等股權轉讓協議、不可撤回承諾及寧波聯康財以17,938,931股內資股就應付杉杉的金額向杉杉提供於2023年12月8日登記的擔保外，(a)任何股東(作為一方)與(b)一致行動集團(作為另一方)之間概無訂立任何諒解、安排或協議或特別交易。

6. 影響董事的安排

於最後實際可行日期：

- (i) 概無安排向任何董事提供任何利益(法定補償除外)作為離職補償或與該等要約有關之其他方面之補償；
- (ii) 任何董事與任何其他人士之間並無訂立任何協議或安排，而該協議或安排乃以該等要約之結果為條件或依賴該結果，或與該等要約有其他關連；及
- (iii) 除該等股權轉讓協議外，本公司或要約人並無簽訂任何董事擁有重大個人利益的其他重大合約。

7. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事或本公司監事與本集團任何成員公司已訂立或建議訂立任何服務合約(不包括一年內屆滿，或僱主在一年內可在不予賠償(法定賠償除外)的情況下終止的合約)。

8. 專家資格及同意書

提供本綜合文件所載之報告、意見或建議的專家資格如下：

名稱	資格
均富融資有限公司	根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動(定義見證券及期貨條例)的持牌法團，為就該等要約向獨立董事委員會提供意見的獨立財務顧問
匯辰評估諮詢有限公司	獨立物業估值師

上列各專家已就刊發本綜合文件發出同意書，同意按當中所載之形式及涵義載入其函件及報告並引述其名稱，且並無撤回有關同意書。

9. 重大訴訟

於最後實際可行日期，本公司及其附屬公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁或申索，而本公司或本集團任何成員公司亦無任何尚未了結或提出或面臨的重大訴訟或申索。

10. 重大合約

除下文所披露者外，本集團任何成員公司於聯合公告日期前兩年直至最後實際可行日期期間概無訂立屬或可能屬重大的合約(並非本集團任何成員公司於已進行或擬進行的日常業務過程中所訂立的合約)。

- (i) 本公司與寧波市自然資源和規劃局於2023年12月22日就以代價人民幣40,118,400元收購位於中國浙江省寧波市海曙區望春工業園區內總土地面積28,656平方米(即約43畝)一宗土地(「該土地」)之土地使用權訂立之土地使用權出讓合同；

- (ii) 本公司與寧波望春工業園區管理委員會於2023年12月22日就本公司及其附屬公司建議投資，以於該土地建設一所包含產品研發中心在內的綜合大樓、高端數字化智能製造廠房及數字化智能倉庫，為其男士商務正裝及商務休閒裝所用訂立的海曙區企業投資工業項目「標準地」投資建設協議；
- (iii) 本公司與寧波奕多弗實業有限公司於2024年6月1日訂立租賃協議，內容有關本集團以年租人民幣8,387,064元租賃位於中國浙江省寧波市海曙區集士港鎮科盛路227號之物業；及
- (iv) 本公司與寧波奕多弗實業有限公司於2025年5月30日訂立租賃協議，內容有關本集團以年租人民幣8,387,064元租賃位於中國浙江省寧波市海曙區集士港鎮科盛路227號之物業。

11. 其他事項

- (i) 本公司註冊辦事處及中國總部位於中國浙江省寧波市望春工業園雲林中路238號。
- (ii) 本公司香港主要營業地點位於香港北角電氣道148號31樓。
- (iii) 本公司H股證券登記處為寶德隆證券登記有限公司，其辦事處位於香港北角電氣道148號21樓2103B室。
- (iv) 均富融資有限公司的註冊辦事處位於香港金鐘夏慤道18號海富中心1座27樓2701室。
- (v) 本綜合文件及隨附之接納表格之英文版本與中文版本如有歧義，概以英文版本為準。

12. 展示文件

以下文件自綜合文件日期起至要約期結束當日止在(i)證監會網站(www.sfc.hk)；及(ii)本公司網站(<http://www.chinafirs.com/>)可供查閱：

- (i) 本公司章程；
- (ii) 2022年年報、2023年年報及2024年年報、2024年中報及中期業績公告；
- (iii) 「董事會函件」，全文載於本綜合文件；
- (iv) 「獨立董事委員會函件」，全文載於本綜合文件；
- (v) 「獨立財務顧問函件」，全文載於本綜合文件；
- (vi) 本附錄「10.重大合約」一節所述的重大合約；
- (vii) 本附錄「8.專家資格及同意書」一節所述的同意書；
- (viii) 匯辰評估諮詢有限公司編製本集團物業估值報告(包括估值證書)，全文載於本綜合文件附錄三；及
- (ix) 本綜合文件及隨附的接納表格。

1. 責任聲明

本綜合文件載有遵照收購守則的規定而向股東提供有關要約人、本集團及該等要約的資料。

要約人願就本綜合文件所載資料(有關本集團的資料除外)的準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知，本綜合文件內所表達的意見(要約人以執行董事身份所表達的意見除外)乃經審慎周詳考慮後作出，且本綜合文件並無遺漏其他事實，足以致本綜合文件所載任何陳述產生誤導。

2. 市價

下表載列H股於(i)有關期間內各曆月進行買賣之最後一日；(ii)最後交易日；及(iii)最後實際可行日期在聯交所所報之收市價：

日期	每股H股 收市價 (港元)
2024年	
12月31日	0.95
2025年	
1月28日	0.93
2月28日	0.97
3月31日	1.17
4月30日	0.94
5月30日	1.08
6月30日(最後交易日)	0.98
7月31日	0.96
8月29日	0.87
9月10日(最後實際可行日期)	0.86

H股最高及最低價格

於有關期間：

- (a) H股於聯交所所報的最高收市價為2025年3月18日所報的每股H股1.2500港元；及
- (b) H股於聯交所所報最低收市價為2025年1月8日、2025年1月9日、2025年1月10日、2025年1月13日、2025年1月14日、2025年1月15日及2025年2月18日所報的每股H股0.8300港元。

3. 本公司證券交易及權益

除(i)收購事項；及(ii)與要約人根據日期為2024年11月28日的有條件買賣協議，以現金代價每股內資股人民幣0.1000元向一名內資股股東收購3,335,000股內資股以及已於2025年1月17日完成的上述交易有關的場外交易外，於有關期間，一致行動集團成員及非接納股東並無買賣任何股份、購股權、衍生工具、認股權證或可轉換為股份的其他證券以換取價值。

於最後實際可行日期，要約人於合共52,021,000股內資股擁有權益(佔總已發行股份約39.00%)，包括(i)要約人直接擁有的14,674,000股內資股(佔總已發行股份11.00%)；(ii)陝西茂葉(要約人與周玉梅女士(即要約人配偶兼執行董事)分別最終實益擁有80.00%及20.00%權益之公司)實益擁有13,335,000股內資股(佔總已發行股份約10.00%)；及(iii)寧波聯康財(要約人擁有65.10%股本的公司)實益擁有的24,012,000股內資股(佔總已發行股份18.00%)。

於最後實際可行日期，除上文所載要約人、寧波聯康財與陝西茂葉合共持有的52,021,000股內資股(佔已發行內資股總數約52.02%及已發行股份總數約39.00%)及本綜合文件「董事會函件」內「本公司股權架構」一節披露者外，一致行動集團成員概無持有、擁有或控制或指示股份或本公司可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具之任何投票權或權利。

4. 其他安排

於最後實際可行日期：

- (a) 除不接納該等要約的非接納股東提供的不可撤回承諾外，概無一致行動集團成員接獲有關接納或拒絕接納該等要約的任何不可撤回承諾；
- (b) 一致行動集團任何成員均未就本公司證券訂立任何未完成之衍生工具；
- (c) 除不可撤回承諾外，就股份而言，一致行動集團成員與股東之間概無收購守則規則22註釋8所指且可能對該等要約屬重大之任何類別安排(不論以購股權、彌償保證或其他方式作出)；

- (d) 任何一致行動集團成員並無訂有任何與其可能會或可能不會援引或尋求援引該等要約先決條件或條件的情況有關的協議或安排；
- (e) 一致行動集團並無借入或借出本公司之相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)；
- (f) 除要約人根據該等股權轉讓協議就收購事項已付該等賣方的代價人民幣1,116,558.00元外，一致行動集團並無向該等賣方及與彼等任何一方一致行動人士支付或應付任何形式的其他代價、補償或利益；
- (g) 除收購事項外，(a)一致行動集團(一方)與(b)該等賣方及與彼等任何一方一致行動人士(另一方)之間並無訂立其他諒解、安排或協議或特別交易；
- (h) 除該等股權轉讓協議、不可撤回承諾及寧波聯康財以17,938,931股內資股就應付杉杉的金額向杉杉提供於2023年12月8日登記的擔保外，(a)任何股東(作為一方)與(b)一致行動集團(作為另一方)之間概無訂立任何諒解、安排、協議或特別交易；
- (i) 要約人或一致行動集團與任何董事、近期董事、股東或近期股東之間並無訂立與該等要約有任何關連或依賴該等要約之協議、安排或諒解(包括任何賠償安排)；
- (j) 除本綜合文件「國證國際融資函件」內「2.強制性有條件現金要約」一節「(5)財務資源的確認」一段披露有關將根據H股要約購入之H股存放於國證國際證券的要約人證券戶口外，並無任何協議、安排或諒解規定依據該等要約取得之要約股份將轉讓、抵押或質押予任何其他人士；
- (k) 並無任何安排將給予任何董事利益作為離職補償或與該等要約有關之其他利益；及

- (l) 除不可撤回承諾外，一致行動集團的任何成員與任何其他人士之間不存在收購守則規則22條註釋8第三段所述類別安排。

5. 專家資格及同意書

除本綜合文件附錄四「8.專家資格及同意書」一段所列專家的資料外，以下為名列本綜合文件及／或提供意見或建議載入本綜合文件之專家資格：

名稱	資格
國證國際融資	要約人就該等要約聘請的財務顧問，根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動(定義見證券及期貨條例)的持牌法團
國證國際證券	有關H股要約的要約代理，根據證券及期貨條例獲准進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動(定義見證券及期貨條例)的持牌法團

國證國際融資及國證國際證券各自已就刊發本綜合文件發出同意書，同意按當中所載之形式及涵義載入其函件、報告、建議、意見及／或引述其名稱及商標，且並無撤回有關同意書。

6. 其他事項

- (a) 要約人為駱先生，而周玉梅女士為駱先生的配偶。
- (b) 要約人及周玉梅女士的地址為中國浙江省寧波市海曙區雲林中路238號杉杉新能源基地B1座三樓。
- (c) 一致行動集團主要成員為要約人、周玉梅女士、陝西茂葉及寧波聯康財。
- (d) 陝西茂葉董事為周玉梅女士。陝西茂葉註冊地址位於中國陝西省西安市碑林區東關正街66號世貿大廈A座1103b室。

- (e) 寧波聯康財董事為賣方2。寧波聯康財註冊地址位於中國浙江省寧波市北侖區梅山鹽場1號辦公樓十二號3604室。
- (f) 國證國際融資為要約人就該等要約聘請的財務顧問，國證國際融資的註冊地址為香港中環交易廣場一座39樓。
- (g) 國證國際證券乃為及代表要約人提出H股要約。國證國際證券的註冊地址為香港中環交易廣場一座39樓。
- (h) H股證券登記處為寶德隆證券登記有限公司，地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室。
- (i) 本綜合文件及隨附之接納表格之英文版本與中文版本如有歧義，概以英文版本為準。

7. 展示文件

除本綜合文件附錄四「12.展示文件」一段所載的文件外，以下文件自綜合文件日期起至要約期結束當日止在證監會網站(www.sfc.hk)；及本公司網站(<http://www.chinafirs.com/>)可供查閱：

- (a) 國證國際融資函件，全文載於本綜合文件；
- (b) 不可撤回承諾；及
- (c) 本附錄五「5.專家資格及同意書」一段所載的同意書。