

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

民商創科

Minshang Creative Technology Holdings Limited

民商創科控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1632)

有關收購目標公司之全部已發行股本 涉及根據一般授權發行代價股份之 須予披露交易之 補充公告

茲提述民商創科控股有限公司(「本公司」)日期為2021年12月24日之公告(「該公告」)及日期為2022年3月31日之公告，內容分別有關收購Context Image Holdings Limited之全部已發行股本(「收購事項」)及延長有關收購事項的最後期限日期。除另有訂明外，本公告所用詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

除該公告所披露的資料外，本公司謹此提供有關收購事項的進一步資料。本公告乃對該公告作出的補充並應與該公告一併閱讀。

盡職審查工作

本公司自2021年4月中旬起就收購目標公司展開磋商。賣方與本公司經公平磋商後，於2021年12月24日簽立買賣協議。

本公司委聘一名獨立香港核數師及一名中國法律顧問分別對場景萬象進行財務盡職審查及法律盡職審查。財務盡職審查工作涵蓋場景萬象的背景及營運以及其過往交易表現、財務狀況及稅務狀況，而法律盡職審查工作則涵蓋(其

中包括)場景萬象註冊成立的情況及其存續、股權結構、重大合約、物業、知識產權、勞動及社會保障供款、訴訟、仲裁及行政處罰。財務盡職審查及法律盡職審查的結果均令人滿意。

此外，為了更了解場景萬象的營運，本公司進行了業務盡職審查並與場景萬象的高級管理層進行多次討論。本公司已對場景萬象的業務有深入了解，包括但不限於其產品及服務、業務模式及客源。本公司的代表亦對場景萬象進行了實地視察。另外，本公司已對場景萬象的管理團隊進行盡職審查。

董事會主席、本公司執行董事兼行政總裁吳江濤先生及本公司執行董事蘆勝紅先生在中國電子商務公司的日常營運方面有多管理經驗，因而在電子商務及SaaS行業具備經驗。故此，本公司具備相關的專業知識，能夠評估場景萬象的業務及未來前景並於成交後監督場景萬象的未來發展。

有關場景萬象之資料

業務

誠如該公告所披露，場景萬象主要從事向其客戶(包括金融機構及零售、餐飲、旅遊、生活方式等領域之商戶)提供及設計SaaS系統及資訊科技解決方案服務，通過會員服務建立及改善與其數字用戶之直接運營能力。

場景萬象提供的服務主要包括(i)會員權益設計，如會員管理、會員商城、會員權益、會員積分、社群運營工具、會員商品促銷、營銷活動、會員小遊戲及裂變工具；及(ii)在會員商城銷售的商品及產品的採購與分銷以及結賬及結算服務。場景萬象亦透過網絡平台直接向終端用戶銷售食品及品牌優惠券等產品。場景萬象匯集不同品牌的優質數字客戶權益及服務，例如品牌優惠券與實物商品等。透過多個行業的消費場景入口，場景萬象發揮分銷鏈上智慧樞紐的作用，在服務B端客戶的同時為C端客戶提供全面優質的消費服務體驗。

場景萬象的客戶群包括江蘇蘇寧易購電子商務科技有限公司及廣州羊城通有限公司等知名公司，其他客戶包括兩間大型國際信用卡發行公司、一間於中國的大型商業銀行及一間股份在上海證券交易所上市的中國房地產開發商。與上述客戶訂立的合作或採購協議及／或確認函的有效期限介乎約九個月至五年。場景萬象在各項目所收取的費用或按協議的價目表根據實際採購的服務及產品釐定，或固定的合約金額或客戶所產生收入的某個百分比。

實施計劃

場景萬象擬定了以下實施計劃：

- (1) 在金融服務領域打造以「通勤出行」為特色的服務，涵蓋商旅、車主服務及家庭出行的出行場景解決方案。場景萬象將以技術系統開發及整體輸出的方式，深化與大型客戶的合作並完成與金融行業主要客戶的合作。場景萬象亦計劃將C端會員的出行會員體系納入重點合作項目內；
- (2) 將直播與內容營銷結合，並透過會員直銷供應鏈，深化與金融行業及商業房地產領域的會員權益及營銷相關的業務合作，以及擴大會員直銷權益的深度與廣度；及
- (3) 在會員私域運營方面，場景萬象將透過諮詢服務從事會員解決方案服務項目；以及開展會員營銷服務。

代價基準

本公司經過仔細審慎的考慮後釐定代價的結構及價值。最低代價為22,847,224港元(假設2022年財務擔保及2023年財務擔保均不獲達成)而最高代價為114,236,118港元(假設2022年財務擔保及2023年財務擔保均獲達成)。最終代價將視乎2022年財務擔保及／或2023年財務擔保能否達成，詳情請參閱下文「代價之價值」分節所載的圖表。

代價之結構

由於場景萬象的未來業務發展及因而錄得的財務業績將十分倚賴其核心高級管理人員的投入與表現，因此本公司認為，發行代價股份代替現金代價乃激勵場景萬象核心高級管理人員(即鍾女士、李女士及孫先生)的有效方式，能讓彼等的利益與本公司及股東的整體利益保持一致。

此外，在釐定代價的結構時已計及目標集團無法達到預期未來表現的可能性，故此，除非目標集團分別達成2022年財務擔保及2023年財務擔保，否則賣方不得收取第二階段代價股份及第三階段代價股份。

代價之價值

誠如該公告所披露，代價乃由賣方與本公司經考慮(其中包括)(i)場景萬象之過往經營業績；(ii)目標集團之未來業務前景；(iii)獨立估值師(「估值師」)根據市場法對場景萬象100%股權作出之於2021年10月31日之人民幣106,534,000元的估值(「估值」)；及(iv)2022年財務擔保及2023年財務擔保後公平磋商釐定。

本公司謹此澄清，上述場景萬象之過往經營業績指場景萬象自2021年1月以來開展的目前主要業務的經營業績及其高級管理層與上文「有關場景萬象之資料」一節所披露各行業知名公司簽訂協議或進行業務談判的能力，以及其解決方案對客戶的有效性，包括若干促銷活動的成果(如總商品交易額及新付費會員數量增加)。作為一間經營歷史有限的初創公司，得到知名公司的認可，足以證明場景萬象的高層管理人員擁有廣泛的業務網絡、豐富的行內經驗，能夠為不同類型客戶提供解決方案。

至於場景萬象的未來前景，本公司參考了中國國家發展和改革委員會與中共中央網絡安全和信息化委員會辦公室於2020年4月制定的《關於推進「上雲用數賦智」行動培育新經濟發展實施方案》，當中述及中國政府鼓勵就企業數字化轉型探索大數據、人工智能、雲計算、5G、物聯網及區塊鏈等新一代數字技術應用和集成創新。

鑒於中國政府推出扶持政策，加上線上零售市場快速發展以及商戶對數字化需求殷切，本公司認為場景萬象具備所需的業務網絡、技術及專業知識，能夠把握SaaS業務在中國增長的商機，而特別考慮到目標集團在移動互聯網時代的場景消費技術及經驗，收購事項乃本集團進軍電子商務業務的良機。

在估值方面，本公司在釐定最高代價時已計及艾華迪評估諮詢有限公司所作出的估值。有關估值的詳情載於「有關估值之資料」一節。

在評估估值時，本公司已：

- 審視主要假設並與估值師討論，得知有關假設乃進行估值時普遍採用的假設並符合市場慣例；
- 審閱可比較公司的挑選準則並與估值師討論，認為有關準則就比較分析目的而言乃屬適用；
- 審閱估值方法並同意估值師的估值方法；及
- 考慮場景萬象於2021年1月與專業金融投資者賣方4旗下全資附屬公司進行私募融資時的投前估值，而投前估值與估值相若。

經考慮以上因素，本公司認為估值乃屬合理。

最高代價114,236,118港元較場景萬象100%股權的評估值人民幣106,534,000元(相當於約130,440,230港元)折讓約12.4%。

至於2022年財務擔保及2023年財務擔保，乃根據(其中包括)下列各項釐定：(i)上文所披露場景萬象的經營業績；(ii)SaaS業務在中國的增長；(iii)高級管理層在行內的豐富經驗及業務網絡；及(iv)本公司因投資於一間聯營公司而對基於雲的商務及營銷解決方案業務及其增長潛力有深入認識。

考慮到以上所述及上文「實施計劃」分節所述的實施計劃，本公司認為2022年財務擔保及2023年財務擔保可以達成。場景萬象須達成2022年財務擔保及2023年財務擔保各自相關年度的經審核綜合收入及經審核綜合純利的目標，本公司方會向賣方分別發行第二階段代價股份及第三階段代價股份。若未能達成，賣方將不會獲得任何第二階段代價股份或第三階段代價股份。

鑒於僅在經審核綜合收入及經審核綜合純利的財務擔保分別於截至2022年及2023年12月31日止財政年度獲達成的情況下，方會發行第二階段代價股份及第三階段代價股份，目標公司在不同情況下的隱含收購倍數闡述如下(僅供比較分析用途)：

	若2022年 財務擔保及 2023年財務擔保 均不獲達成	若2022年 財務擔保 獲達成但 2023年財務擔保 不獲達成	若2022年 財務擔保 不獲達成但 2023年財務擔保 獲達成	若2022年 財務擔保及 2023年財務擔保 均獲達成
總代價之價值	22,847,224 港元	57,118,059 港元	79,965,283 港元	114,236,118 港元
市銷率(「市銷率」) ^{附註1}	不高於3.28倍	不高於0.93倍	不高於0.54倍	不高於0.77倍
市盈率(「市盈率」) ^{附註2}	不適用	不高於9.3倍	不高於2.7倍	不高於3.9倍

附註1：市銷率乃按總代價之價值除以截至2021年12月31日止年度的實際收入或2022年財務擔保或2023年財務擔保項下最低經審核綜合收入(如適用)計算得出。

附註2：市盈率乃按總代價之價值除以截至2021年12月31日止年度的實際純利或2022年財務擔保或2023年財務擔保項下最低經審核綜合純利(如適用)計算得出。

收購事項的最高隱含市銷率為3.28倍，乃在估值師識別出的可比較公司於買賣協議日期2.5倍至11.7倍的範圍之內且低於5.8倍的平均數。此外，收購事項的最高隱含市盈率為9.3倍，遠低於下文「可比較公司」分節圖表所示的可比較公司遠期市盈率倍數(定義見下文)。

考慮到上述因素，本公司認為代價乃屬公平合理。

有關估值之資料

有關估值的主要資料如下：

估值方法

估值師在估值時採用了市場法，根據從事與場景萬象類似業務的可比較公司的預測市盈率倍數(「**遠期市盈率倍數**」)(已計及缺乏市場流通性折讓(「**缺乏市場流通性折讓**」))及截至2022年12月31日止年度的經審核綜合純利擔保(「**2022年財政年度溢利擔保**」)計算出場景萬象的股權價值。

可比較公司

可比較公司乃根據市場法參照以下挑選準則選定：

- 該等公司以應用軟件為基礎業務；
- 該等公司主要從事提供電子商務解決方案相關業務；
- 該等公司於香港、日本、美國及英國等主要交易市場上市；及
- 該等公司的財務資料乃對公眾開放。

根據上述挑選準則，估值師識別出八間從事與場景萬象類似業務的可比較公司的詳盡清單，該等可比較公司於2021年10月31日(即進行估值當日(「估值日」))於彭博數據庫顯示的市場數據詳情載列如下：

可比較公司名稱	股份代號	貨幣 (百萬元)	於2021年 10月31日 的市值	於2021年 10月31日 的過去 12個月 淨收入	於2021年 10月31日 的資產 淨值	2022年 財政年度 預測 淨收入	遠期 市盈率 倍數 (撇除缺乏 市場 流通性 折讓)	遠期 市盈率 倍數(計及 15.8%的 缺乏市場 流通性 折讓)
WEIMOB INC.								
微盟集團*	SEHK:2013	港元	25,660	25	3,605	(135)	不適用	不適用 ⁽¹⁾
中國有贊有限公司	SEHK:8083	港元	14,070	(577)	4,824	(296)	不適用	不適用 ⁽¹⁾
Shopify Inc.	NYSE:SHOP	美元	183,056	499	11,370	916	199.9倍	168.3倍
BigCommerce								
Holdings, Inc.	NasdaqGM:BIGC	美元	3,286	(29)	161	(28)	不適用	不適用 ⁽¹⁾
Wix.com Ltd.	NasdaqGS:WIX	美元	10,591	(257)	196	(72)	不適用	不適用 ⁽¹⁾
ChannelAdvisor								
Corporation	NYSE:ECOM	美元	761	20	151	30	25.3倍	21.3倍
salesforce.com, inc.	NYSE:CRM	美元	293,397	1,890	57,054	4,796	61.2倍	51.5倍
Commerce One								
Holdings Inc.	TSE:4496	日元	11,247	4,258	1,982	不適用	不適用	不適用 ⁽²⁾

附註：

- (1) 由於該等可比較公司於估值日的2022年財政年度預測淨收入為負值，因此在估值時未能產生任何具意義的倍數作參考。
- (2) 由於無法取得該可比較公司於估值日的2022年財政年度預測淨收入，因此在估值時未能產生任何倍數。

由於上述可比較公司主要從事電子商務解決方案相關業務，該等可比較公司與場景萬象被視為同樣受到經濟及電子商務解決方案行業表現的波動等因素的影響。因此，該等可比較公司與場景萬象被視為面對類似的行業風險及回報。

估值倍數及結果

對場景萬象進行估值分析時，估值師採用了2022年財政年度溢利擔保，並(在可於彭博數據庫取得的情況下)取得及應用可比較公司的預測數據，從而計算出可比較公司的2022年財政年度遠期市盈率倍數(已計及缺乏市場流通性折讓)。經參考Stout Risius Ross, LLC, Inc.出版的《Stout限制性股票研究參考指南(Stout Restricted Stock Study Companion Guide)(2020年版)》後，估值師採用了15.8%的缺乏市場流通性折讓，並認為有關比率乃屬恰當。

* 僅供識別

上述可比較公司的遠期市盈率倍數介乎21.3倍至168.3倍，而遠期市盈率倍數的中位數為51.5倍。由於場景萬象於估值日處於虧損狀態且仍處於業務初期，因此在估值時採用了可比較公司遠期市盈率倍數的下限。估值的結果如下：

人民幣千元

2022年財政年度溢利擔保	5,000
採用的遠期市盈率倍數	21.3倍
場景萬象100%股權的估計價值	106,534

主要假設

估值時所採用的主要假設包括：

- 現有政治、法律、科技、財政或經濟狀況將不會出現可能對場景萬象業務構成不利影響的重大變動；
- 能否獲得融資將不會對場景萬象達成2022年財政年度溢利擔保造成限制；
- 場景萬象將有能力達成本公司與場景萬象協定的2022年財政年度溢利擔保；
- 場景萬象將挽留及擁有勝任其職的管理層、主要人員及技術人員以支持其持續經營；及
- 並無與所評估資產相關的隱藏或意外情況將可能對所報告的價值構成不利影響。

承董事會命
民商創科控股有限公司
主席
吳江濤

香港，2022年5月17日

於本公告日期，執行董事為吳江濤先生、蘆勝紅先生、李佳女士及陶靜遠先生；及獨立非執行董事為蔡子傑先生、張渺先生及張伯陶先生。