

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，並表明概不會就因本公告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。



**SHIFANG HOLDING LIMITED**

**十方控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立並遷冊至百慕達及於百慕達存續的有限公司)

(股份代號：1831)

## **有關涉及根據一般授權發行可換股債券之須予披露交易 之澄清及補充公告**

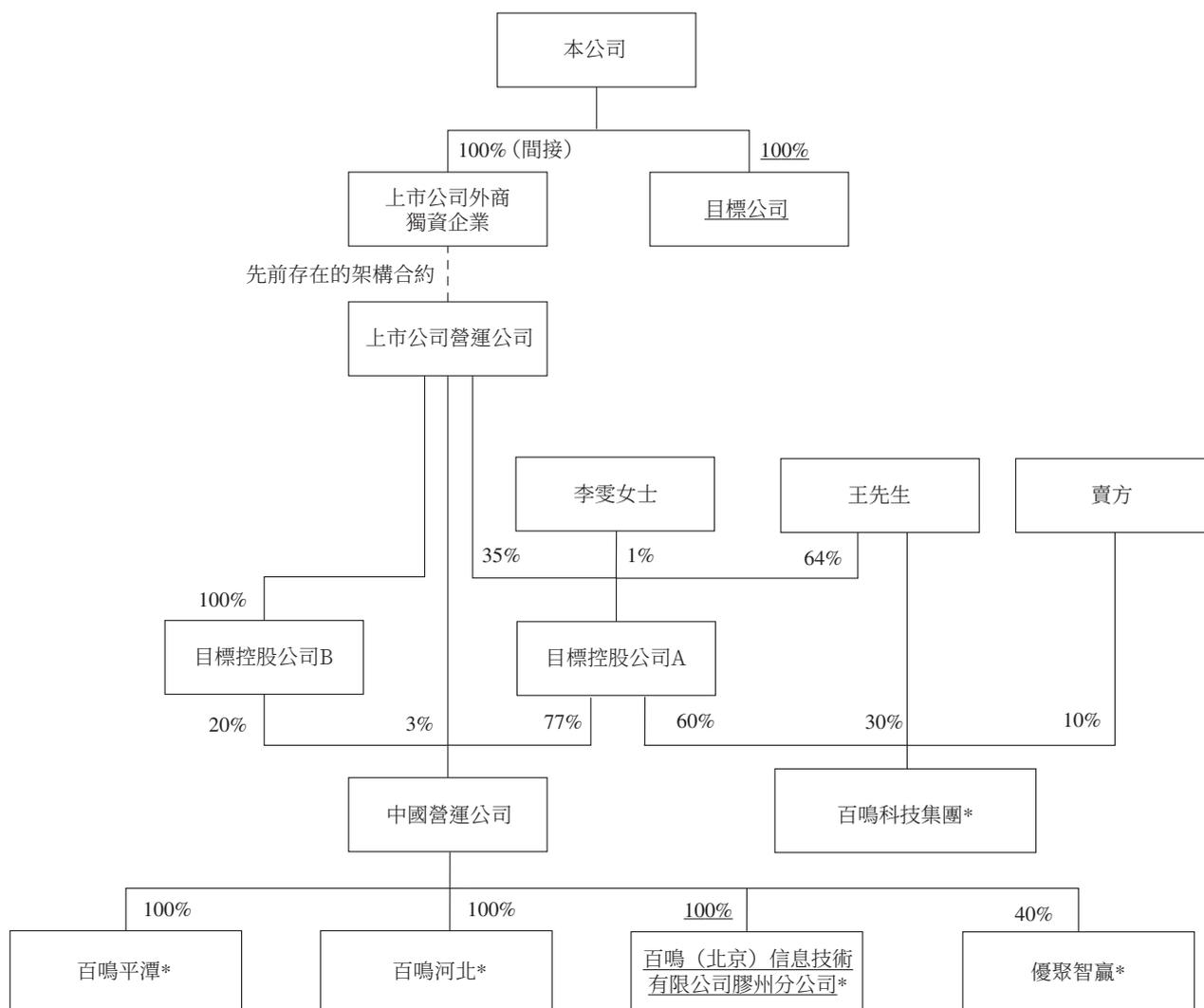
茲提述十方控股有限公司(「**本公司**」)日期為二零二二年八月四日內容有關(其中包括)收購事項的公告(「**該公告**」)。除文義另有所指外，本公告所用的詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

### **(I) 有關該公告的澄清**

本公司謹此澄清，因非故意的文書處理上之疏忽，該公告所披露的若干資料作如下修改：

# 1. 集團架構

於該公告第40頁，於股權轉讓協議完成及收購完成後，目標在岸集團的股權架構應如下：



\* 暫無營業

--- 通過先前存在的架構合約的經濟利益流動

## 2. 目標公司及目標在岸集團的財務資料

該公告第41頁包含關於目標控股公司B及中國營運公司的資產淨值／（負債淨額）的印刷錯誤。於二零二二年六月三十日，目標控股公司A及中國營運公司的未經審核資產淨值的正確數字應分別為約人民幣3.1百萬元及約人民幣12.1百萬元，而目標控股公司B於二零二二年六月三十日的未經審核負債淨額為約人民幣2.4百萬元。

## 3. 本公司的股權架構

於該公告第42頁的股權表格中，賣方於所有情況下僅大致劃分為「公眾股東」，而實際上，其應僅於部分而非所有情況下被視為公眾股東。正確表述如下。

下表說明(i)於該公告日期；(ii)緊隨悉數行使CPS附帶的換股權而發行CPS換股股份後（「情況1」）；(iii)緊隨悉數行使可換股債券附帶的換股權而發行CB換股股份後（「情況2」）；及(iv)緊隨悉數行使CPS及可換股債券附帶的換股權而發行CPS換股股份及CB換股股份後（「情況3」）本公司的股權架構，在各情況下，假設本公司已發行股本並無其他變動：

	於該公告日期		情況1		情況2		情況3	
	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%
陳先生及其聯繫人								
陳先生	1,758,164	0.19	1,758,164	0.13	1,758,164	0.16	1,758,164	0.12
債權人(附註1)	225,440,510	23.90	609,076,841	45.90	225,440,510	20.96	609,076,841	41.74
小計	227,198,674	24.08	610,835,005	46.03	227,198,674	21.13	610,835,005	41.86
賣方(附註2及3)	-	-	-	-	132,010,713	12.27	132,010,713	9.05
公眾股東	716,240,162	75.92	716,240,162	53.97	716,240,162	66.60	716,240,162	49.09
總計	<u>943,438,836</u>	<u>100.00</u>	<u>1,327,075,167</u>	<u>100.00</u>	<u>1,075,449,549</u>	<u>100.00</u>	<u>1,459,085,880</u>	<u>100.00</u>

附註：

1. 債權人的持股百分比僅供說明之用。根據CPS條款，債權人轉換CPS時不得觸發收購守則項下的任何強制性全面要約義務。
2. 根據情況2，賣方將持有本公司經132,010,713股CB換股股份擴大的已發行股本約12.27%，將成為本公司主要股東，因此不會被視為本公司公眾股東。
3. 根據情況3，賣方將持有本公司經383,636,331股CPS換股股份及132,010,713股CB換股股份擴大的已發行股本約9.05%，並將被視為本公司公眾股東。
4. 上表的若干百分比數字已進行約整。因此，所示的總計數字未必是其所包含數字的算術總和。

#### 4. 可變利益實體安排及架構合約

「可變利益實體安排及架構合約—於收購事項中採用可變利益實體架構的原因」一節中包含兩個印刷錯誤。於該公告第46頁，外商投資准入特別管理措施（負面清單）的正確版本應為2021年版，而非2020年版。

於該公告第47頁第一段，目標公司應指定上市公司營運公司（而非上市公司外商獨資企業）收購股權轉讓協議權益。因此，第一句應正確解讀為：鑒於上述外資所有權禁令，目標公司擬指定上市公司營運公司收購股權轉讓協議權益，以便先前存在的架構合約使本公司能夠獲取股權轉讓協議權益的經濟利益。架構合約已實施多年，且已使本公司能夠將上市公司營運公司的財務業績及資產併入本公司經審核綜合財務報表，猶如上市公司營運公司為本集團附屬公司。

於該公告第48頁「可變利益實體安排及架構合約—中國法律項下的合法性」一節第一段第四行中包含一個印刷錯誤。(b)項應解讀為：根據中國法律（而非中國合同法），架構合約不會被視為「以合法形式掩蓋非法目的」及無效。

除上文所披露的澄清外，該公告所載的所有其他資料將保持不變。

## (II) 有關須予披露交易的補充資料

本公司謹就構成須予披露交易的收購事項提供以下補充資料：

### 1. 收購代價之基準

#### *董事會就收購代價作出的內部評估*

於訂立收購協議前，董事會認為以下內部研究、機制及資料足以判斷收購代價的公平性及合理性以及保護本公司及股東的權益：

- (i) 溢利保證已作為確定中國營運公司遠期市盈率（「**遠期市盈率**」）的基準，此為併購交易中普遍採用的估值方法。董事會從多家聯交所上市公司進行的多項收購交易中注意到，在賣方提供溢利保證的情況下，未來保證溢利所隱含的遠期市盈率乃用作判斷收購代價合理性的依據。

- (ii) 本公司依賴其內部研究，以通過將兩家可比公司的遠期市盈率與市盈率進行比較以評估收購代價的公平性及合理性。董事會在篩選可比公司時採用以下挑選標準：(a)其股份於聯交所上市；(b)其主要業務與中國營運公司的短視頻業務類似；及(c)於最近的完整財政年度已產生溢利。然而，由於中國營運公司主要業務的獨特性質使然，本公司僅找到兩家可比公司(即优矩控股有限公司(股份代號：1948)及云想科技控股有限公司(股份代號：2131)(統稱「可比公司」)的詳盡清單。經考慮(i)可比公司的主要業務與中國營運公司的短視頻業務類似；及(ii)可比公司及中國營運公司均受到同等經濟波動及行業環境的影響，意味著兩者均面臨相似的市場及行業風險與回報，董事會認為，挑選標準能夠形成公平合理的分析，因此可比公司具有代表性。

由於中國營運公司為私人公司，而可比公司為上市公司，故認為在評估收購代價的公平性及合理性時應考慮流通性折讓。鑒於(i)中國營運公司約2.0倍的遠期市盈率遠低於可比公司約8.2倍的平均市盈率；及(ii)根據Stout受限制股份研究參考指南(二零二一年)(Stout Restricted Stock Study Companion Guide 2021)，中位／平均流通性折讓介乎15.8%至20.6%，董事會經考慮流通性折讓後認為收購代價仍屬公平合理。

- (iii) 董事會認為，約2.0倍如此低的遠期市盈率對任何盈利公司及收購代價而言均為一項具有吸引力的交易。

- (iv) 收購事項已在溢利保證項下建立賠償金額機制，以保護本公司及股東的權益。倘實際溢利低於保證溢利，則賣方須按比例放棄可換股債券或承兌票據(視情況而定)的本金額以彌補有關差額。董事會認為，倘任何實際溢利最終等於或少於人民幣80百萬元，該機制可以將遠期市盈率保持在約2.0倍，另一方面，倘實際溢利最終高於保證金額，則遠期市盈率將低於2.0倍。在此情況下，溢利保證及賠償金額機制有助於讓本公司相信收購事項的不利因素已得到充分彌補，而本集團可享有收購事項的上行利益。
- (v) 鑒於中國營運公司乃使用截至二零二二年十二月三十一日止年度的保證溢利總額計算，遠期市盈率被認為是評估中國營運公司價值的適當參數，反映中國營運公司的增長潛力。

由於中國營運公司於截至二零二一年十二月三十一日止年度處於虧損狀態，故無法呈列其歷史市盈率。為作說明用途，假設二零二二年下半年的除稅後純利與二零二二年上半年的經審核實際溢利約人民幣79.5百萬元相同，則中國營運公司的假定市盈率將為約1倍，亦低於可比公司的平均市盈率約8.2倍。

綜上所述，雖然收購代價高於目標控股公司A、目標控股公司B及中國營運公司截至二零二二年六月三十日的總資產淨值，但本公司仍認為收購代價屬公平合理。

### **中國短視頻市場前景**

根據前瞻產業研究院（於一九九八年在中國成立的行業顧問，為企業、政府及機構提供行業分析）於二零二二年五月十三日發佈的一項研究，中國短視頻市場自二零一六年以來快速增長。短視頻行業的收益主要來自廣告收入、電商佣金、直播分紅及遊戲。中國短視頻市場的合計總收益由二零一六年的約人民幣19億元增加至二零二零年的約人民幣2,051億元，年複合增長率約為222.3%。

相信5G的推出和普及將進一步加快數據傳輸的速度，降低移動互聯網的流量成本，並提升短視頻的技術及質量，進而以不同的呈現效果及格式豐富短視頻用戶的體驗。在需求增長推動下，預計於二零二六年短視頻合計總收益將達到人民幣6,925億元，二零二零年至二零二六年的年複合增長率約為22.5%。

經考慮上述，連同該公告所討論的市場概況（尤其是中國在線短視頻用戶數量的增長方面），董事會認為中國短視頻市場將在未來繼續增長，及中國的短視頻市場前景光明。

## 收購事項條款的公平性及合理性

董事會認為收購事項的條款屬公平合理，並符合股東的整體利益，原因為：

- (i) 本公司已作盡職調查，並對中國營運公司截至二零二二年六月三十日止六個月的盈利能力回升印象深刻，並從賣方獲悉，此乃由於中國營運公司於二零二零年及二零二一年開展地基工程建設所致，並預計其財務業績於二零二二年大幅增長。本公司認為，以僅2倍的遠期市盈率收購快速增長的目標業務乃具吸引力的投資機會。
- (ii) 溢利保證是由收購協議規定的公平補償機制支持。溢利保證水平乃基於對中國營運公司截至二零二二年六月三十日止六個月盈利趨勢的觀察，本公司認為其具有合理的實現前景。
- (iii) 根據本公司盡職調查團隊的調查結果，中國營運公司已與中國不同省份的眾多分銷商網絡簽訂合約，並與中國境內外眾多短視頻平台建立合作。根據於二零二二年上半年錄得的來自多個分銷商及平台的收益，本公司對中國目標公司的盈利質量及其可持續增長感到滿意。
- (iv) 通過收購目標公司，本公司實質上獲得股權轉讓協議項下受讓人的提名權。通過訂約方擬定的直接提名方式，目標在岸集團經濟利益中的比例權益將在收購事項完成後授予本集團。

## 2. 溢利保證

### **釐定保證溢利之基準**

早於二零二二年七月的磋商階段中，董事會從中國營運公司的未經審核管理賬目中注意到，二零二二年上半年的未經審核除稅後純利約為人民幣79.5百萬元。鑒於中國營運公司二零二二年上半年的賬目於訂立收購協議前尚未經審核，董事會認為，將首項保證溢利設定為低於賣方於收購事項前所提供中國營運公司的未經審核數字屬審慎之舉。此外，董事會希望確保中國營運公司於二零二二年下半年繼續盈利。因此，董事會已與賣方進一步磋商不少於人民幣20百萬元的第二項保證溢利及不少於人民幣20百萬元的第三項保證溢利，以期在發放第二及第三批可換股債券或承兌票據（視情況而定）前，中國營運公司於二零二二年第三季度及二零二二年第四季度的盈利能力將繼續保持良好往績及穩定趨勢。董事會認為，將溢利保證分為三批對本集團有利，因為中國營運公司須獨立達成各期所設定的保證溢利，且本集團發放可換股債券或承兌票據（視情況而定）的責任將分三次履行。

於二零二二年上半年，中國營運公司賺取高新技術政府補貼人民幣0.5百萬元，該補貼將作為一次性收入處理及將從中國營運公司實際溢利的計算中剔除，以確保中國營運公司的保證溢利純粹來自中國營運公司的主要業務活動。

根據賣方提供的中國營運公司的經審核賬目，其二零二二年上半年的經審核稅後純利約為人民幣79.5百萬元，包括一次性收入人民幣0.5百萬元。除上述高新技術政府補貼人民幣0.5百萬元外，中國營運公司二零二二年上半年的餘下溢利來源於日常及一般業務過程，並無需要從上述溢利數字中剔除的其他一次性收入。因此，本公司認為中國營運公司已達到首項保證溢利。

## 有關中國營運公司業務模式的額外資料

中國營運公司運營一個視頻內容創作平台（「**內容創作平台**」）「小豬優版」，該平台擁有合法許可及有版權的多媒體內容庫（「**IP內容來源**」），並提供版權商業運營服務、內容宣發服務及內容分發服務，旨在為內容創作者（「**內容創作者**」）提供一個簡單、便捷、高效及高價值的內容開放平台，供其創作及分發短視頻。由中國營運公司運營的內容創作平台提供內容來源、平台及服務，使內容創作者能夠通過創作短視頻運營其自媒體或工作室，通過直播帶貨或在線廣告和營銷吸引觀眾及訂閱者，並實現內容的貨幣化。

許多內容創作者通過中小型工作室運營其內容製作及貨幣化活動，各工作室均稱為多渠道網絡（「**MCN**」）。中國營運公司通過向平台用戶出售IP內容來源服務包向其收費，而平台用戶則以MCN（而非內容創作者）為單位被收費。根據賣方提供的資料，自二零二一年下半年以來，MCN及活躍內容創作者賬號的數量均大幅增長，該增長率於二零二二年上半年持續增長，預計將於二零二二年剩餘時間及二零二三年持續增長。

MCN及內容創作者需要售後服務，範圍從對行業生態系統的指導、視頻拍攝技術及推介到品牌名稱或產品的廣告及營銷代理。為協助中國營運公司分銷其IP內容來源，並向其活躍付費MCN及內容創作者的龐大客戶群提供售後服務，中國營運公司已與中國不同省市的分銷商（「**分銷商**」）簽署分銷合約。據本公司經作出一切合理查詢後所深知及盡悉，分銷商及其最終實益擁有人獨立於且與下列人士並無關連：(a)本公司及其關連人士或聯繫人；(b)賣方及其聯繫人；或(c)目標在岸集團的股東及董事。

根據賣方的資料，與分銷商之間的分銷合約條款乃經公平磋商後達致，但通常乃基於中國營運公司提供的標準模板，當中載有(其中包括)以下主要條款：(a)其獲委任為特定省份或城市的獨家分銷商，以分銷中國營運公司的IP內容來源，並為該地區的內容創作者提供售後服務；及(b)作為回報，中國營運公司須根據該分銷商向其營運地區的MCN出售的IP內容來源服務包的銷售所得款項的利潤分成比例向分銷商支付費用，另加內容創作者在該分銷商的營運區域內產生的廣告補貼的利潤分成比例。

與許多早期線上業務行業營運商一樣，在其IP內容來源及分銷網絡達到臨界質量以自中國各地MCN及內容創作者的贏得足夠採購訂單，從而實現扭虧為盈之前，中國營運公司亦需要在招聘人才、建立互聯網平台及分銷網絡、營運管理費用、開展業務開發活動、獲得多媒體內容版權所有者的合法許可及向分銷代理支付費用及補貼方面進行初始投資。自二零二一年十二月中國營運公司的付費活躍MCN及內容創作者的數量達到一定水平以來，本公司注意到，隨著MCN及內容創作者數量的持續增長，其於二零二二年上半年每個月均錄得持續盈利的往績記錄。

董事會認為，由於以下因素，中國營運公司的財務業績將能實現可持續增長：(a)雖然其截至二零二二年六月的淨資產極少，但其擁有成熟的分銷網絡、大量付費活躍MCN及內容創作者、可觀的多媒體內容及短視頻製作的IP內容來源，能維持其業務佈局及增長；(b)於二零二二年上半年，其始終保持每月經營現金流入及盈利能力；及(c) MCN及活躍內容創作者的數量以及每月收益看似處於上升(而非下降)週期。

### **如溢利保證獲達成，將於每個保證期按比例發行可換股債券或承兌票據的本金額**

可換股債券或承兌票據（視情況而定）的總本金額為92,407,500港元，按本金額30,802,500港元分為三等份，各自對應三項溢利保證。倘某一保證期（即二零二二年上半年、二零二二年第三季度或二零二二年第四季度）的溢利保證獲達成，則本金額為30,802,500港元的可換股債券或承兌票據將由本公司自動轉換（僅就可換股債券而言），並於本公司及賣方所協定的實際溢利最終確定後15天內發放予賣方（或其可能指示的指定實體）。

本公司已向聯交所上市委員會申請批准132,010,713股CB換股股份上市及買賣。

### **3. 收購事項的理由及裨益**

#### **本公司擬收購中國營運公司的剩餘權益**

自作出僅收購中國營運公司49.95%非控股權益的決定以來，董事會一直專注於收購事項的進展，目前無意收購中國營運公司的剩餘權益。然而，董事會並不排除於溢利保證期後收購中國營運公司進一步權益的可能性。董事會的未來意向將取決於諸多因素，包括但不限於中國營運公司的未來表現、賣方的談判意願、賣方提供的條款（就結算代價的金額及方法而言），以及進一步收購對本集團的經營及財務狀況的影響。本公司強調，於該公告所披露的另一份收購協議失效後，本公司現時並無與任何人士就收購中國營運公司的剩餘股權進行任何磋商。倘任何進一步收購落實，本公司將另行刊發公告，在此情況下，本公司將確保遵守適用的上市規則條文。

### **通過與目標在岸集團的業務合作產生協同效應**

董事認為，通過成為中國營運公司的主要股東，本集團可利用中國營運公司的視頻內容創作平台小豬優版開發其短視頻廣告業務，從而加強本集團廣告業務的多樣性及競爭力。另一方面，中國營運公司可以利用本集團在綜合開發及內容提供方面的經驗，探討未來建立培訓及孵化中心的合作。有鑒於此，董事認為收購事項將予產生的協同效應對本集團及中國營運公司均有利。

### **與貸款資本化並非互為條件**

貸款資本化與收購事項並非互為條件。

### **與賣方及目標在岸集團並無重大貸款安排**

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，(a)收購事項的任何對手方、其任何董事或法定代表人及／或賣方與目標在岸集團的任何最終實益擁有人；及(b)本公司、發行人層面的任何關連人士及／或參與收購事項的本公司附屬公司的任何關連人士之間並無(過去十二個月內亦無任何)重大貸款安排。

#### 4. 目標公司及目標在岸集團的財務資料

目標公司為一間投資控股公司，除其根據股權轉讓協議提名國內實體接收股權轉讓協議權益的合約權利外，並無業務經營或承諾。

目標控股公司A、目標控股公司B及中國營運公司的財務資料(摘錄自該等公司截至二零二二年六月三十日止六個月的賬目)概述如下：

	目標控股 公司A (未經審核) 人民幣千元	目標控股 公司B (未經審核) 人民幣千元	中國 營運公司 (經審核) 人民幣千元
收益	281	3,137	261,387
除稅前(虧損)／溢利淨額	(1)	(654)	82,514
除稅後(虧損)／溢利淨額	(1)	(654)	79,466

## 5. 可變利益實體安排及架構合約

股權轉讓協議尚未完成，並預期與收購事項同時完成，因此目標公司能直接提名上市公司營運公司作為股權轉讓協議權益的受讓人。基於本公司中國法律顧問的意見，完成股權轉讓協議不存在法律障礙，因此完成股權轉讓協議無須經監管機構批准。

根據架構合約（上市公司外商獨資企業據此合約取得上市公司營運公司大部分經濟利益、對其行使有效控制並於中國法律允許的範圍內擁有購買其全部股權的獨家選擇權），上市公司營運公司為架構實體並根據國際財務報告準則第10號「合併財務報表」規定被視為本公司附屬公司。本公司將且預期繼續將上市公司營運公司的業績、資產及負債併入本集團合併財務報表。

根據本公司中國法律顧問的意見，(a)本公司先前存在的架構合約並不限制適用於任何特定業務範圍或特定實體，因此，不論於現時或未來，先前存在的架構合約條款應普遍適用於上市公司營運公司或其任何投資實體；(b)中國法律法規概無禁止限制上市公司營運公司收購其他中國境內公司股權，或會因有關收購影響架構合約的有效性；(c)透過上市公司營運公司收購股權轉讓協議權益，本公司將能夠透過架構合約的可變利益實體安排取得管理層的影響力或控制權（取決於所收購股權百分比的控股權及非控股性質）及經濟利益（包括透過股息）；及(d)股權轉讓協議權益可由本公司先前存在的可變利益實體架構涵蓋，因此無須就完成收購事項及股權轉讓協議的特定目的簽署新合約協議。

本公司認為架構合約已遵守聯交所HKEx-GL77-14的指引信規定。

## 上市公司營運公司股東、王先生、張先生、賣方、施忠議先生及謝鵬先生的背景

上市公司營運公司由鄭柏齡先生（「鄭先生」）及許開寧先生（「許先生」）持有60%及40%，兩位均為最早加入本集團的本公司管理層，甚至早於本公司於二零一零年在香港上市。鄭先生及許先生均於廣告、業務管理及／或財務方面擁有多多年經驗，現均為本集團管理層成員。

王先生、張先生、賣方、施忠議先生（「施先生」）及謝鵬先生（「謝先生」）均為中國公民，並均為中國營運公司自二零二零年成立以來的創始股東及管理層。王先生，38歲，於互聯網產業及版權產業擁有經驗，其為目標控股公司A的法定代表兼董事，及中國營運公司的法定代表兼董事會主席。張先生，34歲，於互聯網產業及新媒體產業擁有經驗，其為目標控股公司B的法定代表兼董事以及中國營運公司的財務總監。賣方，35歲，於互聯網產業擁有經驗，其為目標控股公司C的法定代表兼董事以及中國營運公司的總經理。施先生，33歲，於互聯網產業擁有經驗，其為目標控股公司B的營銷總監。謝先生，31歲，於短視頻產業擁有經驗，其為中國營運公司的行政總裁。

承董事會命  
十方控股有限公司  
主席兼行政總裁  
陳志

香港，二零二二年十月五日

於本公告日期，執行董事為陳志先生（主席兼行政總裁）及余詩權先生；非執行董事為陳偉東先生及陳敏女士；及獨立非執行董事為周昌仁先生、黃向明先生及蔡建權先生。