

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。



MIXUE Group
蜜雪冰城股份有限公司
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：2097)

關連交易 訂立投資協議及股權轉讓協議

投資協議及股權轉讓協議

董事會謹此宣佈，於2025年9月30日（聯交所交易時段後），本公司與標的公司及標的公司股東簽訂投資協議。據此，本公司擬（自行及/或通過其指定附屬公司）以向標的公司注資人民幣285.60百萬元的方式認購標的公司新增註冊資本人民幣6,901,740元（佔其經擴大註冊資本的51%）。

同日，本公司與趙杰先生簽訂股權轉讓協議。據此，趙杰先生同意轉讓及本公司同意（自行及/或通過其指定附屬公司）受讓標的公司認繳出資額270,660元（佔其經擴大註冊資本的2%），總代價為人民幣11.20百萬元。

該投資及股權轉讓完成後，標的公司將構成本公司的非全資附屬公司，而其財務業績將併入本集團的財務業績。

上市規則的涵義

於本公告日期，田海霞女士及麥浪同舟現時分別持有標的公司約60.05%及20.41%的股權。田海霞女士是張紅甫先生（本公司的執行董事兼首席執行官，及本公司的控股股東）的配偶，而田海霞女士持有麥浪同舟80%的權益份額，故田海霞女士及麥浪同舟構成本公司的關連人士。根據上市規則，簽訂投資協議及該投資構成本公司的關連交易。

由於該投資的最高適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）超過0.1%但低於5%，故須遵守上市規則第14A章項下有關申報、公告及年度審核的規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准的規定。

由於趙杰先生為本公司的獨立第三方，而股權轉讓單獨及與該投資合併計算的最高適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）低於5%，因此股權轉讓不構成本公司的須予披露的交易，無須遵守上市規則第14章項下有關通知、公告以及股東批准的規定。

緒言

董事會謹此宣佈，於2025年9月30日（聯交所交易時段後），本公司與標的公司及標的公司股東簽訂投資協議。據此，本公司擬（自行及/或通過其指定附屬公司）以向標的公司注資人民幣285.60百萬元的方式認購標的公司新增註冊資本人民幣6,901,740元（佔其經擴大註冊資本的51%）。同日，本公司與趙杰先生簽訂股權轉讓協議。據此，趙杰先生同意轉讓及本公司同意（自行及/或通過其指定附屬公司）受讓標的公司認繳出資額270,660元（佔其經擴大註冊資本的2%），總代價為人民幣11.20百萬元。

該投資及股權轉讓完成後，標的公司將構成本公司的非全資附屬公司，而其財務業績將併入本集團的財務業績。

A. 投資協議

投資協議的主要條款載列如下：

日期 2025年9月30日（聯交所交易時段後）

訂約方

- 本公司
- 標的公司
- 標的公司股東

增資 本公司（自行及/或通過其指定附屬公司）以人民幣285.60百萬元的價格認購標的公司人民幣6,901,740元的新增註冊資本，佔其經擴大註冊資本的51%。

先決條件 各方應在按照投資協議約定的期限之前完全履行全部先決條件，或就未得以履行的先決條件獲得本公司書面確認豁免：

- (1) 各方就標的公司的增資已經取得了所有必要的股東會審批及/或董事會審批、內部授權或審批；
- (2) 投資協議項下的附屬協議已由各方簽署，並向各方交付簽署文件的原件；及
- (3) 根據投資協議約定的此類交易的其它慣常先決條件均已全部滿足。

交割 標的公司應在投資協議約定的所有先決條件得到滿足或被本公司作為投資人予以豁免後5個工作日內（或各方另行書面一致同意的其他日期），向所在註冊地的市場監督管理部門申請本次增資的工商變更手續。在前述工商變更申請提交後，本公司應以現金方式向標的公司支付增資價款，並於完成支付後即享有股東權利。

B. 股權轉讓協議

股權轉讓協議的主要條款載列如下：

日期 2025年9月30日（聯交所交易時段後）

訂約方

- 本公司
- 趙杰先生

股權轉讓 趙杰先生同意轉讓及本公司同意（自行及/或通過其指定附屬公司）受讓標的公司認繳出資額270,660元（佔其經擴大註冊資本的2%），總代價為現金人民幣11.20百萬元。

交割 在受讓方根據股權轉讓協議之約定支付價款後的15個工作日內，轉讓方應將目標股權轉移至受讓方名下，並完成相關工商變更登記。

C. 代價基準

該投資及股權轉讓的代價人民幣285.60百萬元及人民幣11.20百萬元，乃基於各方對標的公司於本公告日期（緊接投資協議及股權轉讓協議簽訂前）全部股權的評估價值人民幣274.40百萬元計算得出。該等評估價值乃由各方經參考（其中包括）：(1)獨立估值師評估的標的公司截至2025年8月31日的全部股權的市場價值範圍為人民幣244.70百萬元至人民幣276.60百萬元；(2)標的公司的業務發展及前景、標的公司與本集團之間的協同效應；及(3)本公告「該投資之理由及裨益」一節所述進行本次投資的理由及裨益，後經公平磋商釐定。

有關估值報告的摘要，包括估值方法、主要假設及關鍵參數、獨立估值師的信息等，請參閱本公告的附錄。董事會已審慎審閱估值報告中所載相關基礎、假設及方法等內容。董事會認為，代價乃經參考估值適當釐定，因此屬公平合理。

本公司擬從本集團內部資源撥付該投資下的增資價款及股權轉讓下的收購款項。該投資及股權轉讓並不涉及動用本公司全球發售所得款項。

D. 該投資之理由及裨益

本集團是一家全球領先的現製飲品企業，聚焦為廣大消費者提供單價約1美元（約人民幣6元）的高質平價的現製果飲、茶飲、冰淇淋和咖啡等產品。標的公司主要為消費者提供每500mL單價約人民幣6至10元的現打鮮啤產品。對標的公司的投資是本集團開拓現打鮮啤品類的重要舉措，該投資後，本集團將進一步賦能標的公司，以充分發揮其競爭優勢，進而把握現打鮮啤行業的發展機遇，為消費者持續打造更高質平價的產品和更優的消費體驗，鑄就更具影響力的全球化食品飲料品牌。

(1) 實現更廣泛的產品品類覆蓋，踐行本集團「讓全球每個人享受高質平價的美味」的使命

本集團自創立以來，始終堅持「高質平價」的價值主張，在保持親民價格的同時持續提供各品類的高質量產品。標的公司的現打鮮啤產品亦憑藉「優質原料、嚴選工藝、口感新鮮、現打現飲、口味多元」的產品力和平價定位，成功立足大眾市場並具有較好的發展潛力。該投資後，本集團的產品品類將從現製果飲、茶飲、冰淇淋和咖啡延伸至現打鮮啤，進一步滿足消費者對高質平價產品的共同需求，踐行本集團「讓全球每個人享受高質平價的美味」的使命。

(2) 依託標的公司現有競爭優勢，把握現打鮮啤行業發展機遇

中國啤酒行業市場規模及消費基數龐大，伴隨著消費者對高質量、多元化產品需求的不斷提升，近年來啤酒產品的新品類和啤酒產業的新業務模式不斷湧現，中國啤酒行業由量增轉為質增。鮮啤市場雖處於發展初期，但鮮啤產品相較於傳統啤酒產品含有更多啤酒原始風味物質，具有新鮮的口感和多元的風味，更符合大眾消費者口味偏好和品質要求；同時，新興的現打模式兼具場景化的體驗感與即時消費的便利性。現打鮮啤在產品品質和消費體驗感上優勢顯著，契合消費趨勢，未來行業長期成長空間廣闊。

標的公司在產品、商業模式、運營體系、供應鏈等方面建立了較好的競爭優勢，具有良好的發展潛力。截至2025年8月31日，標的公司已擁有約1,200家門店，門店網絡覆蓋中國28個省、自治區和直轄市。在產品方面，標的公司踐行「高質平價」的價值主張，已構建涵蓋經典款鮮啤以及果啤、茶啤、奶啤等創新款鮮啤的多元產品矩陣，以親民的價格和相較於傳統啤酒產品更好的產品品質滿足大眾市場多樣化的消費需求。在商業模式方面，標的公司主要採用加盟模式擴張其門店網絡，低初始投入和輕量化運營模式，奠定了標準化和高質量擴張的基礎。在運營體系方面，標的公司憑藉自身數字化能力對加盟商進行標準化的管理以及持續不斷的賦能，從而提升加盟商運營效率。在供應鏈方面，標的公司已初步建立覆蓋採購、生產、物流、研發、質量控制等各環節的穩定的供應鏈體系，以保障產品品質並提升運營效率。通過該投資，本集團可依託標的公司現有競爭優勢，把握現打鮮啤行業發展機遇。

(3) 雙方協同效應顯著，本集團賦能可助力標的公司業務進一步發展

本集團與標的公司均踐行「高質平價」的價值主張，主要通過加盟門店銷售現製／現打飲品，雙方經營的理念和業態高度契合，協同效應顯著。本集團可多維度深度賦能整合標的公司現有業務，助力標的公司業務進一步發展。首先，依託本集團強大的供應鏈體系，雙方可充分發揮在採購、生產、物流、研發、質量控制等方面的協同優勢，進一步提升標的公司的產品力與成本優勢。其次，雙方可通過品牌IP的聯合營銷觸達更廣泛的消費者，並進一步加深與消費者的情感連結。最後，本集團標準化的運營管理體系，可進一步賦能標的公司以健康、可持續發展的加盟模式實現規模化運營，助力其門店網絡擴張。

董事（不包括須迴避表決的張紅甫先生，包括獨立非執行董事）認為，儘管該投資不屬於本公司日常業務，但其按照一般商業條款進行，所涉交易公平合理，符合本公司及其全體股東的整體利益。

E. 一般信息

本集團

本集團是一家全球領先的現製飲品企業，聚焦為廣大消費者提供單價約人民幣6元（約1美元）的高質平價的現製果飲、茶飲、冰淇淋和咖啡等產品。本集團旗下有現製茶飲品牌「蜜雪冰城」和現磨咖啡品牌「幸運咖」。截至2025年6月30日，本集團已在全球（涵蓋中國及海外12個國家）構建起超過53,000家的門店網絡。

標的公司及標的公司股東

標的公司為一間於中國成立的有限責任公司，主要為消費者提供每500mL單價約人民幣6至10元的現打鮮啤產品，旗下有現打鮮啤品牌「鮮啤福鹿家」。標的公司主要採用加盟模式擴張其門店網絡，收入主要來自向加盟商出售門店物料和設備。截至2025年8月31日，標的公司通過加盟模式發展的門店網絡擁有約1,200家門店，覆蓋中國28個省、自治區和直轄市。

於本公告日期，田海霞女士、麥浪同舟、趙杰先生及賈榮榮女士分別持有標的公司60.05%、20.41%、15.01%及4.53%股權。據董事於作出合理查詢後所盡知，(1)田海霞女士是張紅甫先生（本公司的執行董事兼首席執行官，及本公司的控股股東）的配偶，(2)賈榮榮女士及趙杰先生均為本公司的獨立第三方，及(3)麥浪同舟是一家於中國註冊成立的有限合夥企業，而田海霞女士及賈榮榮女士分別持有其80%及20%的權益份額。

下文載列標的公司截至2023年及2024年12月31日止兩個年度的財務資料：

	截至2023年 12月31日止年度 (未經審核) (人民幣千元)	截至2024年 12月31日止年度 (未經審核) (人民幣千元)
除稅前純利／(虧損)	(1,527.72)	1,070.93
除稅後純利／(虧損)	(1,527.72)	1,070.93

標的公司於2025年8月31日的未經審核總資產及未經審核淨資產分別為約人民幣92.70百萬元及約人民幣19.52百萬元。

下文載列緊隨本投資及股權轉讓完成前後標的公司的股權結構：

股東	緊接該投資完成後					
	該投資及股權轉讓完成前		股權轉讓完成前		該投資及股權轉讓完成後	
	認繳註冊資本 (人民幣千元)	股權比例	認繳註冊資本 (人民幣千元)	股權比例	認繳註冊資本 (人民幣千元)	股權比例
本公司	-	-	6,901.74	51.00%	7,172.40	53.00%
田海霞女士	3,982.12	60.05%	3,982.12	29.43%	3,982.12	29.43%
麥浪同舟	1,353.28	20.41%	1,353.28	10.00%	1,353.28	10.00%
趙杰先生	995.45	15.01%	995.45	7.36%	724.79	5.36%
賈榮榮女士	300.23	4.53%	300.23	2.22%	300.23	2.22%
合計	6,631.08	100.00%	13,532.82	100.00%	13,532.82	100.00%

據本公司所知，本公司的關連人士田海霞女士及麥浪同舟就標的公司的原投資成本分別為約人民幣25.48百萬元及人民幣1.35百萬元。

F. 上市規則的涵義

a. 投資協議

於本公告日期，田海霞女士及麥浪同舟現時分別持有標的公司約60.05%及20.41%的股權。田海霞女士是張紅甫先生（本公司的執行董事兼首席執行官，及本公司的控股股東）的配偶，而田海霞女士持有麥浪同舟80%的權益份額，故田海霞女士及麥浪同舟構成本公司的關連人士。根據上市規則，簽訂投資協議及該投資構成本公司的關連交易。

由於該投資的最高適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）超過0.1%但低於5%，故須遵守上市規則第14A章項下有關申報、公告及年度審核的規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准的規定。

張紅甫先生因其與標的公司股東田海霞女士之間的關係被視為於投資協議及該投資中擁有重大權益，並已就批准投資協議及該投資的董事會決議案放棄投票。除上述董事外，概無其他董事已或被視作於投資協議及該投資中擁有重大權益，故並無其他董事須就批准投資協議及該投資的本公司董事會決議案放棄投票。董事（包括獨立非執行董事，但不包括張紅甫先生）已審議及批准投資協議及該投資的決議案。

b. 股權轉讓協議

由於趙杰先生為本公司的獨立第三方，而股權轉讓單獨及與該投資合併計算的最高適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）低於5%，因此股權轉讓不構成本公司的須予披露的交易，無須遵守上市規則第14章項下有關通知、公告以及股東批准的規定。

G. 釋義

於本公告內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「董事會」	指	本公司董事會
「本公司」	指	蜜雪冰城股份有限公司，一家於中國註冊成立的股份有限公司，其H股於聯交所主板上市
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義

「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事」	指	本公司董事
「股權轉讓」	指	本公司根據股份轉讓協議受讓趙杰先生持有的標的公司認繳出資額270,660元(佔其經擴大註冊資本的2%)
「股權轉讓協議」	指	本公司與趙杰先生就股權轉讓訂立日期為2025年9月30日的股權轉讓協議
「鮮啤」	指	根據中華人民共和國國家標準《啤酒》(GB/T 4927-2008)，不經巴氏滅菌或瞬時高溫滅菌，成品中允許含有一定量活酵母菌，達到一定生物穩定性的啤酒
「全球發售」	指	本公司於2025年2月21日刊發的招股章程提及的全球發售
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「H股」	指	本公司普通股股本中於境外上市的外資普通股，每股面值為人民幣1.00元，於聯交所上市及以港元買賣
「獨立第三方」	指	據董事於作出合理查詢後所盡知，獨立於本公司及本公司關連人士(定義見上市規則)，且與彼等概無關連關係的獨立第三方
「獨立估值師」	指	道衡諮詢(深圳)有限公司(Kroll Consulting (Shenzhen) Limited)，一間本公司委任的獨立合資格估值師，以評估標的公司的價值
「該投資」	指	本公司根據投資協議對標的公司的增資
「投資協議」	指	本公司與標的公司及標的公司股東就有關本公司對標的公司的增資訂立日期為2025年9月30日的投資協議
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則，經不時修訂

「麥浪同舟」	指	鄭州麥浪同舟企業管理合夥企業(有限合夥)，一家於中國註冊成立的有限合夥企業，系標的公司的員工持股平台
「中國」	指	中華人民共和國，除文義另有所指外，僅就本公告而言，不包括中國香港特別行政區、中國澳門特別行政區及中國台灣地區
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「股份」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的普通股，包括非上市股份及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
「標的公司」	指	福鹿家(鄭州)企業管理有限公司，一家於中國註冊成立的公司
「標的公司股東」	指	在訂立投資協議前的標的公司原有股東，即田海霞女士、麥浪同舟、趙杰先生及賈榮榮女士
「非上市股份」	指	本公司發行的每股面值人民幣1.00元的普通股，並無於任何證券交易所上市

承董事會命
蜜雪冰城股份有限公司
執行董事兼首席執行官
張紅甫先生

香港，2025年10月1日

於本公告日期，董事會成員包括(i)執行董事張紅超先生、張紅甫先生、蔡衛淼女士及趙紅果女士，及(ii)獨立非執行董事潘慧妍女士、朱璽先生及黃宣德先生。

附錄：估值報告摘要

1. 估值方法之概覽及選擇基礎

在估值過程中，獨立估值師考慮了三種公認的估值方法：成本法，市場法和收入法。雖然成本法適用於某些估值，但在一般情況下，因為成本法沒有考慮企業的未來盈利能力，並不適用於持續經營的企業的價值評估，因此本次評估未採用成本法。由於標的公司2024年首次實現經營利潤，獨立估值師考慮其短暫經營利潤記錄不足以驗證其長期財務預測的可靠性，因此收入法沒有作為本次估值的主要方法。

獨立估值師認為，市場法基於標的公司近期的財務報表和市場上可觀察之可比公司交易倍數，是確定市場價值更可靠和客觀的方法。基於上述觀點，獨立估值師選擇市場法中的可比公司法，作為確定標的公司企業價值的主要方法。

2. 工作範圍及限制

根據蜜雪冰城股份有限公司（「公司」）與獨立估值師簽署之估值委託書，獨立估值師對標的公司股權在有控制權及不可流通基礎下於2025年8月31日（「估值基準日」）之市場價值進行估值，作為公司考慮潛在交易時內部參考之用。

是次估值之既定用途是作為公司考慮交易及交易價格決策的參考資料其中的一部份。最終交易（如發生）及相應交易價格應為交易各方磋商之結果。而釐定最終交易價格的責任完全在於公司。估值師分析之結果不應詮釋為公正意見、有關償付能力的意見或投資推薦建議。將估值報告用於預定用途以外的其他用途或由第三方使用是不合適的。第三方應自己對相關假設進行調查和獨立評估。上述工作範圍及限制乃基於估值委託書之約定條款和條件，並遵從國際估值準則的報告要求制定。

3. 估值假設及關鍵參數

(1) 一般假設

- 管理層提供的所有信息均真實、準確、完整；
- 標的公司開展業務的國家的現有政治、法律、財政和經濟狀況不會發生重大變化；
- 標的公司經營所在國家的現行稅法不會發生重大變化；
- 未來匯率和利率不會與當前市場預期有重大差異；
- 根據標的公司目前業務計劃，融資的可能性將不會對其業務預測增長構成限制；
- 標的公司將保留且有稱職的管理層、關鍵人員和技術人員，以支持其持續經營；
- 相關行業的行業趨勢和市場狀況不會明顯偏離經濟預期。

(2) 特別假設和關鍵參數

- 在採用市場法進行價值評估時，獨立估值師通過以下篩選標準選取了可比公司：
 - 主要運營地在中國，並且收入50%以上來自中國的香港上市公司；
 - 主營業務為提供現製飲品或生產、銷售及分銷啤酒產品的企業。
- 基於以上篩選標準，獨立估值師選出了7家可比上市公司，包括：蜜雪冰城股份有限公司；四川百茶百道實業股份有限公司；古茗控股有限公司；海倫司國際控股有限公司；華潤啤酒(控股)有限公司；百威亞太控股有限公司；青島啤酒股份有限公司；
- 在選取市場法中所應用的估值倍數時，獨立估值師考慮了企業價值(EV)比最近12個月(LTM)收入和息稅前利潤(EBIT)倍數。考慮到標的公司在2024年首次實現經營利潤，其盈利能力可能尚未達到穩定階段並且無法反映標的公司的長期盈利能力，獨立估值師最終選取了企業價值／LTM收入倍數作為估值的主要估值倍數進行估值。

可比公司的倍數呈列如下：

	過去十二個月 息稅前利潤率	企業價值／ 過去十二個月 收入
蜜雪冰城股份有限公司	22.3%	4.61x
四川百茶百道實業股份有限公司	12.8%	1.67x
古茗控股有限公司	20.6%	4.31x
海倫司國際控股有限公司	-3.9%	1.42x
華潤啤酒(控股)有限公司	14.3%	2.00x
百威亞太控股有限公司	17.1%	1.95x
青島啤酒股份有限公司	14.5%	1.55x
中位數	14.5%	1.95x
平均數	14.0%	2.50x
最小值	-3.9%	1.42x
第一四分位數	13.6%	1.61x
第三四分位數	18.9%	3.16x
最高	22.3%	4.61x

資料來源：Capital IQ及獨立估值師分析

- 考慮到盈利能力與收入增速，即(i)標的公司過去十二個月息稅前利潤率處於可比公司最低值與第1/4位之間，(ii)標的公司近兩年收入增長率高於可比公司，獨立估值師最終選取了可比公司企業價值／過去十二個月收入倍數的最低值1.42x和第1/4位1.61x，以得出標的公司的企業價值範圍區間。
 - 基於截至2025年8月31日標的公司管理層財務報表，獨立估值師從企業價值中加上人民幣1,874萬元溢餘現金減去人民幣1,181萬元的金融負債，以得出標的公司股權價值。
- 為了得出標的公司有控制權和不可流通的股權市值，獨立估值師採用了25%的市場參與者收購溢價（「MPAP」）和10%的缺乏流動性折扣（「DLOM」）。MPAP是基於中國食品和飲料行業的併購交易統計數據確定的。DLOM確定過程中同時考慮了Finnerty模型，該模型考慮了可比公司股票波動性和變現事件預期發生的時間。

4. 估值結果計算

截至估值基準日，標的公司在不可流通及有控制權基礎的100%股權市場價值計算過程如下：

估值倍數	標的 公司LTM收入 (人民幣千元)	所選取倍數區間		價值區間 (人民幣千元)	
		低值	高值	低值	高值
EV/LTM收入 ¹	149,276	1.42x	1.61x	211,972	240,334
企業價值(可流通，無控制權)				211,972	240,334
加：MPAP@ 25.0% ¹				52,993	60,084
企業價值(可流通，有控制權)				264,965	300,418
加：溢餘現金 ²				18,735	18,735
減：金融負債 ³				11,813	11,813
股權價值(可流通，有控制權)				271,887	307,340
減：DLOM@ 10.0% ¹				27,189	30,734
所得出股權價值(不可流通，有控制權， 取整，人民幣10萬元)				<u>244,700</u>	<u>276,600</u>

註釋：

1. 定義：EV=企業價值(扣除非經營性資產)，LTM=截至2025年8月31日止十二個月，MPAP=市場參與者收購溢價，DLOM=缺乏市場流動性折扣
2. 管理層提供的標的公司截至估值基準日財務數據基礎上減去持續經營所需的現金
3. 管理層提供的標的公司截至估值基準日財務數據

5. 估值師的身份、獨立性及資質

道衡諮詢(深圳)有限公司受公司委託為是次交易之獨立估值師。本次估值項目負責人在合資企業、併購及公開上市提供企業估值服務方面擁有逾二十年的經驗，曾為所在地在中國的食品及餐飲企業進行股權價值評估，是美國評估師協會的認可高級評估師、英國特許公認會計師公會的會員及特許財務分析師。