

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之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不會就因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引起之任何損失承擔任何責任。

本公告僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司證券之邀請或要約。



Virtual Mind Holding Company Limited

天機控股有限公司

(前稱香港華信金融投資有限公司)

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1520)

補充公告

須予披露交易

**涉及根據特別授權發行代價股份
之收購目標公司全部已發行股本
之最新情況及進一步資料**

茲提述天機控股有限公司(前稱香港華信金融投資有限公司)(「**本公司**」)日期為二零二二年一月二十五日之公告(「**該公告**」)，內容有關收購事項。本公司謹此提供有關收購事項之最新情況及進一步資料。除非另有所指，否則本公告所用詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

初始代價基準

初始代價及初始代價之付款機制乃由本公司與賣方經考慮(其中包括)以下事項及經公平磋商後，根據一般商業條款而達成，且有關安排符合本公司及股東之整體利益：

- (i) 估值師於二零二一年十二月三十一日按市場法對目標集團進行之客觀估值約人民幣43,000,000元(相當於約52,890,000港元)；
- (ii) 目標集團處於初期發展階段；
- (iii) 目標集團在其推出根據遊戲夥伴所發行角色為主之產品後於二零二一年第四季度之表現；
- (iv) 目標集團與其業務夥伴(如遊戲夥伴及於中國領先之數字娛樂平台(「其他遊戲夥伴」))之合作情況；
- (v) 目標集團之授權IP及自有IP之組合；
- (vi) 目標集團在應用其IP創造虛擬及實體潮流文化產品方面的業務發展及未來前景，而使用其自有IP創造合作產品亦為本集團之服飾業務創造協同效應；
- (vii) 待完成後將轉讓予本公司之目標公司全部已發行股本；
- (viii) 代價之支付條款(包括調整機制)，而支付條款可根據目標集團所實現之保證利潤而向下調整；
- (ix) 收購事項可為本集團帶來之效益及協同效應，其亦將讓本集團能夠：
 - a. 透過與IP產品合作以擴展本集團之服飾業務；
 - b. 使其產品多元化，即由女裝產品至全方位時尚服飾及其他男士、女士及年輕人之配飾產品；
 - c. 將其市場重點延展至覆蓋中國市場；及
 - d. 受益於目標集團在潮流文化產品收益方面所作出之貢獻；及

(x) 該公告「訂立收購協議之理由及裨益」一段所述之其他理由。

董事認為，根據以下基準，代價股份之初始代價、最終代價及發行價屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益：

- (i) 根據估值師編製之估值報告草擬本，目標集團於二零二一年十二月三十一日之價值為約人民幣43,000,000元（相當於約52,890,000港元）。收購事項之初始代價為44,000,000港元，即較目標集團之初步價值折讓約16.8%。該差額為約8,890,000港元，並足以彌補目標集團於其過往財政年度內之虧損；
- (ii) 本公司將於完成日期獲得目標公司之全部已發行股本；
- (iii) 保證利潤不少於人民幣3,600,000元（相當於約4,430,000港元），而初始代價之30%（即由本公司以託管代理人身份持有之第二批代價股份）為13,200,000港元，其遠高於保證利潤之金額。倘保證利潤未獲達成，則有關之第二批代價股份將根據調整獲無償購回及註銷；
- (iv) 儘管初始代價之60%將透過配發及發行第一批代價股份之方式結償，惟第一批代價股份將受禁售承諾所規限，而禁售承諾禁止賣方（其中包括）出售、轉讓或處置第一批代價股份或進行任何將影響其所有權之交易，因此，目標集團之表現及賣方於本公司股份之權益將與股東及本公司之整體利益一致；及
- (v) 收購事項將為本集團現有之服飾業務帶來協同效應，原因是其將使本集團可直接獲取可用於生產合作潮流文化服飾及配飾相關產品的IP組合，否則，本集團將需要在本集團現有之服飾業務中使用相關IP時支付IP授權費。

有關目標集團之資料

目標公司為一間於開曼群島註冊成立之有限公司。Dreamtoys HK (目標公司之直接全資附屬公司) 為一間於香港註冊成立之有限公司。北京創夢及北京創夢造物科技有限公司 (目標公司之間接全資附屬公司) 為於中國註冊成立之有限公司。目標公司、Dreamtoys HK、北京創夢及北京創夢造物科技有限公司主要為投資控股公司，且彼等於過去兩個財政年度並無產生任何收入，亦無持有任何 IP。

成都創夢為於二零二零年五月二十五日於中國註冊成立之有限公司，並為目標公司之間接全資附屬公司。成都創夢主要從事潮流文化產品研發、運營及推廣，並為目標公司之主要營運附屬公司。

一方面，成都創夢設有一支由七名內部設計藝術家組成之團隊，專責設計單個或一系列角色，而該等角色將獲授其自有 IP 授權。該等 IP 之元素其後可利用於發展原創、獨特、藝術、具娛樂性之潮流文化產品，該等產品屬於收藏品，如有蓋盒子之小塑像以及手辦、GK 手辦及成人拼裝玩具等其他塑像。該等 IP 更為屬於一種時尚風格以配合塑像上的各種時尚服飾，或可用於目標對象為年輕一代男女服飾市場之跨界服飾產品或配飾。成都創夢已於中國申請註冊 11 個動畫角色之 IP，其中 8 個動畫角色之 IP 註冊手續已完成。

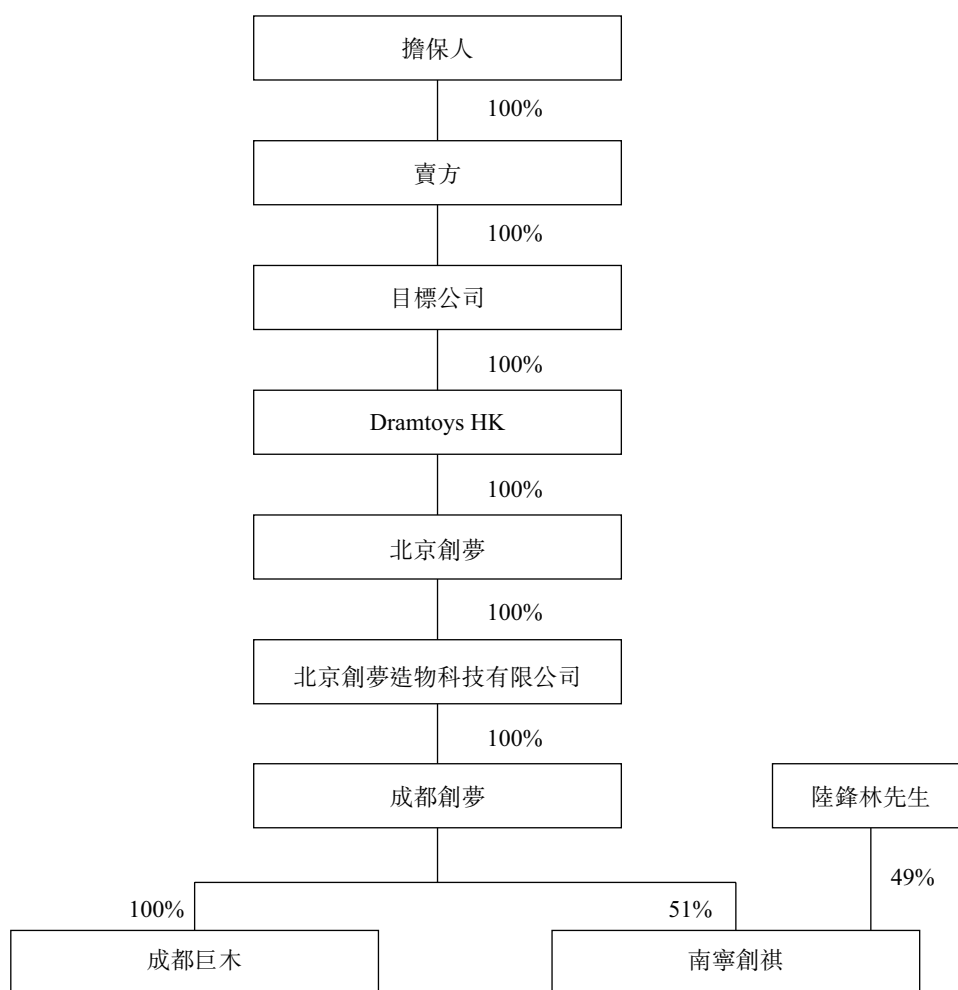
另一方面，成都創夢一直與遊戲夥伴合作。由於遊戲夥伴擁有大量優質 IP 資源、領先之娛樂內容及用戶群，成都創夢希望通過進一步挖掘授權 IP 之商業價值，與遊戲夥伴形成協同效應。成都創夢已透過其與遊戲夥伴之合作獲授授權 IP，讓成都創夢能夠開發出以遊戲夥伴大部分著名遊戲中角色之 IP 元素為基礎之時尚文化產品。成都創夢亦獲得其他遊戲夥伴授出之授權 IP。

成都創夢委聘第三方製造商生產已開發之潮流文化產品及塑像，而該等產品會透過遊戲夥伴之在線遊戲商店及於其他遊戲夥伴之不同零售商店網絡銷售給零售客戶。成都創夢亦可授出其自有 IP 以換取授權費收入。成都創夢將會每月舉行推廣活動，以推出其新創 IP 潮流文化產品、建立 IP 粉絲社群及推廣文化產品。

由於成都創夢於二零二零年五月註冊成立並於二零二一年開始投入營運，故此其截至二零二零年十二月三十一日止年度並無產生收益。自其於二零二一年開始投入營運以來，截至二零二一年十二月三十一日止年度，成都創夢產生收益約人民幣 5,850,000 元及毛利約人民幣 2,000,000 元，這很大程度上是由於遊戲夥伴一項授權 IP 之塑像之銷售所帶動。成都創夢錄得除稅後淨虧損為約人民幣 2,090,000 元，此乃主要是由於自目標集團於二零二一年第三季度展開其初期發展階段起所產生之辦公室初始啟動成本、租金及員工成本（包括研發及設計團隊）所致。儘管成都創夢於第三季度末錄得有限之銷售額，但隨著推出以遊戲夥伴角色為主之 GK 手辦產品後，其於二零二一年第四季度則取得收益約人民幣 5,540,000 元，佔目標集團於二零二一年之收益約 95%。

成都巨木為一間於中國註冊成立之有限公司及為成都創夢之全資附屬公司，而南寧創祺則為一間於中國註冊成立之有限公司及為成都創夢之非全資附屬公司。成都巨木及南寧創祺均僅有小規模營運，且彼等於截至二零二一年十二月三十一日止過去兩個財政年度概無確認任何收益。成都巨木及南寧創祺並無持有任何 IP。

於本公告日期，目標集團之股權架構如下：



估值

本公司已委聘估值師就目標集團於二零二一年十二月三十一日(「**估值日期**」)之100%股權進行估值(「**估值**」)。根據初步估值，目標集團100%股權於估值日期之市值為人民幣43,000,000元(相當於約52,890,000港元)。估值乃採用市場法項下之指引上市公司法進行。於應用指引上市公司法時，估值師採用可資比較公司之遠期企業價值與銷售比率(「**遠期企業價值與銷售比率**」)、預測銷售額及若干調整得出其估值意見。

目標集團於估值日期的100%股權市值的計算方式如下：

參數	單位	輸入
可資比較公司的均值調整後企業價值與銷售比率	倍	1.29
目標集團於截至二零二二年十二月三十一日止 財政年度的預測銷售額(「 預測銷售額 」)	人民幣	24,964,950
目標集團的企業價值	人民幣	32,310,549
加：現金	人民幣	5,902,416
目標集團於估值日期扣除欠缺市場流通性折讓 (「 欠缺市場流通性折讓 」)及控制權溢價 (「 控制權溢價 」)前的股權價值	人民幣	38,212,965
就欠缺市場流通性折讓作出調整	%	15.80
就控制權溢價作出調整	%	33.00
目標公司扣除欠缺市場流通性折讓及控制權溢價 後的股權價值(經四捨五入)	人民幣	43,000,000

估值之基礎及方法概述如下。

估值方法

估值師釐定估值時，考慮了三種公認的方法，即市場法、成本法及收入法。

於選擇最合適的方法時，估值師已考慮估值目的及因此使用的估值基準以及所得資料的可用度及可靠度，以進行分析。彼等亦已考慮各種方法對目標集團性質及情況的相對優點及缺點。彼等認為，成本法不適用於目標集團的評估，因為成本法並不能直接反映目標集團所帶來的經濟利益。收入法亦不合適，因為此方法需要目標集團的詳細營運資料及以客觀證據進行的長期財務預測，但彼等並無該等資料。此外，鑒於目標集團的經營歷史有限以及目標集團將面臨中長期的市場不確定性，收入法存在局限。有鑒於此，收入法下的折現現金流量將帶來很大的不確定性。因此，估值採用市場法。

市場法有兩種常用方法，即指引上市公司法及指引交易法。指引上市公司法要求找尋合適指引上市公司及選取合適交易倍數，而指引交易法參照無關聯人士之間的近期併購交易及交易價格與目標公司財務參數的比率。

在估值中，目標集團 100% 股權之市值乃按上市公司指引法而釐定。估值師於本估值中採用了遠期企業價值與銷售比率。遠期企業價值與銷售比率乃使用指引公司截至估值日期的企業價值除以其各自來年的預測收入計算得出。

市場倍數

於釐定市場倍數時，彼等識別出多家可資比較公司。甄選準則包括下列各項：

- 該等公司的大部分（甚至全部）收入來自與目標集團相同的行業，即基於自有或特許知識產權設計及開發玩具，因此彼等具有足夠的相似性和可比性，以形成估值基準；
- 可資比較公司可於彭博搜索；
- 根據彭博，可資比較公司的註冊地位於東亞；
- 可資比較公司為公開上市公司，其股票交易活躍；及
- 有足夠的數據，包括但不限於可資比較公司於估值日期的企業價值及自估值日期起計一年後的預測收入。

根據於彭博搜尋所得，彼等已按盡力基準取得符合上述準則之可資比較公司詳盡清單。而該等可資比較公司之詳情列示如下：

彭博代號	公司名稱	公司簡介
002292 CH Equity	奧飛集團(中國)	奧飛集團生產玩具及洋娃娃。該公司生產動漫玩具、電子遊戲機及其他產品。奧飛集團亦經營卡通製作、遊戲開發及其他業務。
9992 HK Equity	泡泡瑪特國際集團	泡泡瑪特國際集團有限公司為一間玩具批發公司。該公司提供潮流玩具設計、生產、營銷及其他服務。泡泡瑪特國際集團在全球銷售其產品。
7867 JP Equity	多美股份有限公司	多美股份有限公司設計及製造各種玩具及興趣商品。該公司的產品線包括視頻遊戲軟件、角色商品、禮品及嬰兒玩具。該公司專門設計及銷售玩具，同時將生產分配予國內外附屬公司。

遠期企業價值與銷售比率調整

由於可資比較公司的規模通常與目標集團有顯著差異，較大的公司通常具有較低的預期回報，從而轉化為較高的價值，反之亦然，故可資比較公司的遠期企業價值與銷售比率已作調整以反映可資比較公司與目標集團之間在地區上及規模上的差異。

達致規模調整時乃採用以下公式：

$$\text{經調整倍數} = 1 / (1 / \text{原始倍數} + \alpha \varepsilon \theta)$$

其中：

α = 規模因素 (收入／稅後息稅前利潤)。

ε = 股權價值與指引公司企業價值的比率。

θ = 經參考Duff & Phelps資本成本指南(Duff & Phelps Cost of Capital Navigator)「十分位數規模溢價(CRSP Deciles Size Premia)研究：截至二零二零年十二月三十一日的關鍵變數」後的規模差異。

經調整倍數指可資比較公司的假設倍數，猶如可資比較公司與目標集團的規模相若。

可資比較公司之經調整倍數載列如下：

彭博代碼	公司名稱	市值 (百萬美元)	原企業價值 與銷售比率	經調整 企業價值 與銷售比率
002292 CH Equity	奧飛集團(中國)	1,473	3.34	0.59
9992 HK Equity	泡泡瑪特國際集團	8,037	6.51	2.89
7867 JP Equity	多美股份有限公司	920	0.54	0.40
	中位數			1.29

股權價值

估值師將經調整遠期企業價值與銷售比率及預測銷售額用於計算目標集團的企業價值。目標集團的股權價值乃使用以下公式計算，該公式乃透過企業價值計算股權價值的通用公式：

$$\text{市值} = \text{企業價值} - \text{優先股} - \text{少數權益} - \text{短期債務} - \text{長期債務} + \text{現金}$$

其中：

企業價值 = 企業價值

市值 = 普通股市值

優先股 = 優先股

少數權益 = 少數權益

短期債務 = 短期債務

長期債務 = 長期債務

上述公式中所應用的短期債務涉及計息債務、優先股及少數權益等非經營資本以及非經營現金，而該等項目為達致目標集團的股權價值應排除在外。另一方面，經營相關的負債毋須扣除。

根據估值師的經驗，此方法在估值行業中獲普遍使用，並且可以在其他香港上市公司的公開披露中找到。

考慮到上述情況，估值師認為在計算目標集團的權益價值時不排除經營相關負債的處理方式（「**處理方式**」）屬公平合理。考慮到(i)上述公式是一條被廣泛接受的公式；(ii)目標集團負債的性質；及(iii)估值師對處理方式的看法，董事認為處理方式屬公平合理。

在形成估值意見時，估值師亦考慮了目標集團的業務性質、經濟環境因素及財務報表。

估值師乃基於以下主要假設：

- 所提供的財務資料準確反映目標集團的財務及經營狀況及表現；
- 本公司提供予估值師的目標集團的財務及營運資料（例如管理賬目、合約協議及產能）準確，並在達致估值師的估值意見時相當依賴該等資料；

- 目標集團的財務報表乃根據國際公認的會計原則在真實及公平的基礎上編製；
- 概無其他負債（包括任何或然負債、不尋常合約責任或重大承諾）會對目標集團的價值產生重大影響；
- 於被視作維持所估值資產的特徵及完整性的任何必需時間內，持續進行審慎及有效管理政策；
- 現有政治、法律、技術、財務或經濟條件不會有重大變化，繼而對目標集團的業務產生不利影響；
- 相關合約及協議所規定的經營及合約條款將得到遵守；
- 取得營運牌照及公司註冊文件的副本，而該等資料為可靠及具有真憑實據；
- 目標集團二零二二年的收入將按照管理層的預測實現；及
- 並無與所評估資產有關的隱藏或意外情況，對所申報價值造成不利影響。另外，估值師對估值日期後市場狀況的變化概不負責。

此外，估值師在形成估值基礎時亦考慮了以下因素：(i) 對市場及目標集團作出的假設屬公平合理；(ii) 截至估值日期的市值；(iii) 與目標集團業務相關的微觀經濟及宏觀經濟因素；及(iv) 目標集團股權的控制權及流動性。

預測銷售額

預測銷售額包括(i)潮流文化產品的銷售額約人民幣24,000,000元；及(ii)授權目標集團自有IP的授權費收入人民幣1,000,000元。

目標集團計劃於二零二二年推出12款源自目標集團自有IP及授權IP的潮流文化產品，預計二零二二年相關銷售產生的總收入約為人民幣24,000,000元。據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，(i)各IP產品的預計售價乃根據各種因素釐定，包括材料、尺寸、授權費、製造及營運成本，以及目標毛利率；(ii)目標集團亦已參考在市場上出售的同類IP產品的市價，作為客戶願意消費於IP產品的意願基準。目標集團提供不同種類的IP產品，具有專為不同喜好的粉絲度身定制的各式收藏特徵。例如，盲盒是價格相對較低的入門級產品。角色精品手辦涉及更多設計工作及製作材料，而此類產品通常定價為中級產品。人物GK屬於較大型可動人偶，具有更精細的設計及製作工藝，故此類產品通常定價為高端產品。

據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，目標集團的IP產品預計銷量按下列兩方面釐定：

1. 就自有IP產品而言，預計銷量乃根據(i)目標集團管理團隊在收集有關自有IP產品受歡迎程度方面的經驗及市場情報，並已參考各類網購渠道推出的同類IP產品的銷量；(ii)擁有高營業額往績記錄為目標集團IP產品提供銷售渠道的電子商貿交易平台的能力；及(iii)將在不同銷售渠道推出有關營銷IP產品的預期推廣活動而釐定；及
2. 就授權IP產品而言，預計銷量乃根據(i)遊戲夥伴提供類似角色精品手辦及人物GK的歷史銷量；及(ii)將在不同媒體平台及銷售渠道與遊戲夥伴及其他遊戲夥伴共同推出有關營銷IP產品的預期推廣活動而釐定。

根據成都創夢與本公司訂立的授權協議，成都創夢向本公司全資附屬公司授予四個動畫角色（「**IP 角色**」）的全球獨家IP使用權，以自二零二二年一月十九日至二零二三年一月十八日期間開發、生產及銷售IP角色服飾。根據授權協議，本公司須就人民幣20,000,000元以內的總銷售額向成都創夢支付固定授權費人民幣1,000,000元，以及就超過人民幣20,000,000元的累計總銷售額支付額外5%的浮動授權費。

據董事在作出一切合理查詢後深知、盡悉及確信，目標集團已與中國電子商務交易平台訂立多項銷售委託合約，以確保目標集團的潮流文化產品可透過線上流行購物平台的銷售渠道進行銷售。

此外，成都巨木（作為獲授權人）與成都寬窄文創產業投資集團有限公司（成都文化旅遊發展集團有限責任公司的全資附屬公司，而該公司由成都市國有資產監督管理委員會全資擁有）（作為授權人）於二零二二年三月一日訂立授權協議（大運好禮運營計劃授權協議）。第31屆世界大學生夏季運動會執委會授權成都文化旅遊發展集團有限責任公司作為「大運好禮」計劃的營運主體。作為授權合作夥伴，成都巨木產品（一起樂盒－成都本土文創產品）（為成都創夢自有IP產品）已經授權人審核批准，附有「大運好禮」相關標誌，並可於授權範圍內生產及銷售附有防偽標籤的專款產品。根據授權協議，成都巨木承諾其將提供不少於50,000件授權產品（一起樂盒大運好禮限量專款）。第31屆成都世界大學生夏季運動會將於二零二二年六月二十六日至二零二二年七月七日於成都舉行。

於評估預測銷售額是否可實現及其基準是否公平合理時，董事已考慮以下因素：

i. 急速崛起的年輕市場

根據艾媒諮詢數據顯示，二零二零年全球潮流文化產品行業營業額約達人民幣1,493億元，同比增長19.7%，而二零二零年中國潮流文化產品市場營業額則約達人民幣295億元，同比增長44%。國內潮流文化產品市場是一個急速崛起的年輕市場。未來，中國潮流文化產品市場整體將保持較快增長趨勢。預計該行業於二零二三年前將約達人民幣575億元，並預計二零二一年至二零二三年複合增長率將為24.9%。

經參考百度二零二一年《國潮驕傲搜索大數據》，90後及00後對「中國風」（即具有中國傳統文化特色的時尚潮流產品）的關注度達到74.4%。00後最關注的話題是「中國潮牌」及「國產動漫」。董事對目標集團潮流文化產品將深入90後及00後年輕一代市場抱持樂觀態度。

ii. 認可目標集團的能力及願景

成都創夢成功推出手辦產品，並獲得遊戲夥伴認可。董事認為，目標集團擁有／授權的IP具有巨大市場潛力，本集團有信心源自該等IP的潮流文化產品將於市場上脫穎而出，吸引遊戲夥伴及其他遊戲夥伴流行網絡遊戲的粉絲群購買目標集團的產品。

iii. 為遊戲夥伴及其他遊戲夥伴知名IP推出的產品

將於二零二二年推出的授權IP產品包括來自遊戲夥伴及其他遊戲夥伴的授權IP。該等知名遊戲的品牌影響力及龐大粉絲群將有助成都創夢節省大量營銷成本，並有利於相關產品銷售。

iv. 自有IP的卓越表現

成都創夢擁有一支由七名內部設計藝術家組成的特色團隊，專門設計單個或一系列將作為其自有IP授權的角色。成都巨木的產品（一起樂盒 — 成都本土文創產品）為成都創夢的自有IP產品，已通過第31屆世界大學生夏季運動會執委會「大運好禮」計劃相關運營單位的審核批准。成都巨木已獲得相關授權，成都巨木可以生產及銷售授權產品（一起樂盒大運好禮限量專款）。成都創夢的自有IP產品入選第31屆世界大學生夏季運動會「大運好禮」計劃，成都創夢設計團隊的能力得到肯定，亦展現了自有IP的高品質。

v. 有利的政府政策

根據國家發展和改革委員會發佈的《產業結構調整指導目錄（2019年）》，國家鼓勵發展「文化創意設計服務」及「動漫創作及衍生產品開發」產業。國務院於《關於新形勢下加快知識產權強國建設的若干意見》中亦指出，「深化知識產權領域改革，加快知識產權強國建設，推進文化創意設計、服務與相關產業融合發展」，由此可見政府相關政策對IP孵化、產品創意設計及製作的支持及鼓勵。

vi. 多元銷售渠道

除了在其他遊戲夥伴的實體店進行銷售外，目標集團亦獲得中國電子商務交易平台授權，可使目標集團的產品於熱門網上購物平台及於遊戲夥伴遊戲中的銷售平台等進行銷售。此外，目標集團將與遊戲夥伴合作，透過展覽及快閃店等渠道推廣及銷售產品。多元銷售渠道及遊戲夥伴的品牌影響力可助力實現銷售目標。

經考慮上述情況，董事認為預測銷售額可予實現，且設定預測銷售額的基準屬公平合理。

由於完成須待收購協議所載的若干先決條件達成後，方始作實，故收購事項可能會或不會成事。股東及本公司潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

承董事會命
天機控股有限公司
李陽
主席及執行董事

香港，二零二二年四月八日

於本公告日期，本公司執行董事為李陽先生(主席)、田一好女士、張家龍先生、陳明亮先生及龔曉寒先生；本公司獨立非執行董事為鄧澍培先生、韓銘生先生及羅詠詩女士太平紳士。