

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分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。

本公告僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司證券的邀請或要約。

DASHAN EDUCATION HOLDINGS LIMITED

大山教育控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：9986)

須予披露交易

收購目標公司52%股權

及根據一般授權發行代價股份

於二零二五年八月二十八日(交易時段後)，本公司(作為買方)與賣方訂立買賣協議，據此，本公司有條件同意購買，而賣方有條件同意出售目標公司合共52%股權，總代價為104百萬港元。代價將於完成時按發行價向賣方(及/或其代名人)配發及發行代價股份償付。

由於收購事項之一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過5%，但所有百分比率均低於25%，收購事項構成上市規則第十四章項下本公司的須予披露交易，因此須遵守上市規則第十四章項下的申報及公告規定。

董事會宣佈，於二零二五年八月二十八日(交易時段後)，本公司(作為買方)與賣方訂立買賣協議，據此，本公司有條件同意購買，而賣方有條件同意出售目標公司合共52%股權，總代價為104百萬港元。代價將於完成時按發行價向賣方(及/或其代名人)配發及發行代價股份償付。

買賣協議

買賣協議的主要條款概述如下：

日期：二零二五年八月二十八日(交易時段後)

訂約方：

- (i) 本公司
- (ii) 賣方A
- (iii) 賣方B

據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，賣方A及賣方B以及彼等各自的最終實益擁有人均為獨立第三方。

將予收購的資產

根據買賣協議的條款：

- (i) 本公司有條件同意收購，而賣方A有條件同意出售銷售股份A(佔目標公司全部股權的31.2%)，代價為62.4百萬港元；及
- (ii) 本公司有條件同意收購，而賣方B有條件同意出售銷售股份B(佔目標公司全部股權的20.8%)，代價為41.6百萬港元。

代價

本公司就收購的應付代價將為104百萬港元，並將按以下方式償付：

- (a) 代價A 62.4百萬港元(即收購銷售股份A的代價)，將於完成時由本公司按發行價每股股份1.04港元向賣方A(或其代名人)配發及發行代價股份A(即60,000,000股股份)償付；及
- (b) 代價B 41.6百萬港元(即收購銷售股份B的代價)，將於完成時由本公司按發行價每股股份1.04港元向賣方B(或其代名人)配發及發行代價股份B(即40,000,000股股份)償付。

代價A及代價B乃買賣協議各方經參考(i)估值師採用市場法(即參考市場上中國公司A(目標公司的主要經營附屬公司)之可資比較公司)對目標公司於二零二五年五月三十一日的估值約202.2百萬港元；(ii)中國公司A的過往表現及未來前景；及(iii)本公告「進行收購事項的理由及裨益」一節所載的其他因素後按公平原則磋商而釐定。

代價股份

代價股份A(即60,000,000股新股份)及代價股份B(即40,000,000股新股份)分別各佔(i)本公司於本公告日期已發行股本的7.50%及5.00%；及(ii)本公司經發行代價股份擴大後已發行股本約6.67%及約4.44%。

代價股份(即代價股份A及代價股份B之總額)佔(i)本公司於本公告日期已發行股本的12.50%；及(ii)本公司經發行代價股份擴大後已發行股本約11.11%。

代價股份將以繳足股款方式發行，並在各方面與當時已發行股份享有同等地位。本公司將向聯交所申請批准代價股份上市及買賣。

代價股份將根據一般授權配發及發行。根據一般授權可予發行的股份最高數目為160,000,000股股份。於本公告日期，自授出一般授權以來，概無根據一般授權發行股份。因此，發行代價股份毋須獲股東批准。

發行價1.04港元代表：

- (a) 於二零二五年八月二十八日(即買賣協議日期)，每股股份於聯交所所報收市價1.280港元折讓18.75%；及
- (b) 於緊接二零二五年八月二十八日前最後五個連續交易日，每股股份於聯交所所報平均收市價1.298港元折讓約19.88%。

賣方向本公司承諾，未經本公司事先書面同意，賣方不得於代價股份發行日期後一年內，以任何方式處置、轉交、質押、按揭或設立任何產權負擔或以其他方式轉讓任何代價股份。

先決條件

完成須待以下先決條件達成後，方可作實：

- (1) 本公司及各賣方已就收購事項取得一切所需同意及批准；
- (2) 聯交所批准代價股份上市及買賣；
- (3) 本公司信納有關(其中包括)目標集團法律、財務、稅務及經營方面的盡職調查結果；及
- (4) 賣方作出的所有保證由買賣協議日期至買賣協議完成日期仍屬真實、準確及無誤導成份。

倘上述任何條件於二零二六年二月二十七日或之前(或本公司與賣方可能書面協定之有關其他日期)未獲達成，則買賣協議將被終止，而除任何先前違約者外，買賣協議之各訂約方的權利及責任將告停止及終止。

表現目標

賣方保證，在由本公司指定之合資格會計師根據香港公認會計原則編製之目標公司經審核綜合財務報表中，目標公司截至二零二五年及二零二六年十二月三十一日止年度之經審核除稅前綜合溢利不得少於(i)截至二零二五年十二月三十一日止年度之20百萬港元及(ii)截至二零二六年十二月三十一日止年度之30百萬港元(「表現目標」)。

倘目標公司截至二零二五年及／或二零二六年十二月三十一日止年度之實際除稅前綜合溢利低於表現目標，各賣方須於目標公司相關審核報告發出日期起計一個月內向本公司支付按下列公式計算之金額：

倘截至二零二五年十二月三十一日止年度的表現目標未獲達成：

$$\text{賣方A應付本公司之金額} = \left(20 \text{百萬港元} - \text{目標公司除稅前綜合溢利的實際金額} \right) \times 4 \times 31.2\%$$

$$\text{賣方B應付本公司之金額} = \left(20 \text{百萬港元} - \text{目標公司除稅前綜合溢利的實際金額} \right) \times 4 \times 20.8\%$$

倘截至二零二六年十二月三十一日止年度的表現目標未獲達成：

$$\text{賣方A應付本公司之金額} = \left(\begin{array}{l} 30 \text{ 百萬} \\ \text{港元} \end{array} - \begin{array}{l} \text{目標公司除稅前} \\ \text{綜合溢利的實際金額} \end{array} \right) \times 4 \times 31.2\%$$

$$\text{賣方B應付本公司之金額} = \left(\begin{array}{l} 30 \text{ 百萬} \\ \text{港元} \end{array} - \begin{array}{l} \text{目標公司除稅前} \\ \text{綜合溢利的實際金額} \end{array} \right) \times 4 \times 20.8\%$$

本公司將在其年度報告內披露目標公司是否達到表現目標。

完成

完成將於上述先決條件達成後三(3)個營業日內或本公司與賣方可能協定之有關其他日期落實。

於完成後，本公司、賣方A及賣方B將分別持有目標公司52.0%、18.8%及29.2%的股權。

估值

經估值師採用市場法釐定，目標公司於二零二五年五月三十一日的估值(按100%股權基準計算及中國公司A為目標公司的主要經營附屬公司)約為202.2百萬港元。

估值方式及方法

估值師已根據國際評估準則考慮應用三種公認估值方法，即成本法、市場法及收入法。成本法被視為不適用，乃因其未能反映中國公司A的未來盈利潛力。收入法亦不獲採用，乃因其須管理層作出多項不能輕易證明或確定的預測輸入數據(包括但不限於產品定價、合約條款及經營成本)。

儘管中國公司A成立時間較短，其擁有可核實的往績記錄。據管理層告知，預計中國公司A於可預見未來將維持現有業務營運並保持當前收入規模。中國公司A的核心團隊經驗豐富，其名人／關鍵意見領袖素質較高。中國公司A的運營體系及業務成熟、規範且可複製，故其未來發展穩定且可預測。此外，存在充足的公開可資比較公司，足以對中國公司A價值進行基準評估。因此，估值師認為市場法為對中國公司A進行估值的最適當方法。

於進行估值時，標的業務權益之價值乃通過應用市場法技術(即公開買賣可資比較指引法)得出。公開買賣可資比較指引法利用與標的資產相同或類似的公開買賣可資比較資產的資料得出價值指標。估值師認為，使用公開買賣可資比較指引法對中國公司A進行估值屬適當，原因為該方法反映了中國公司A的持續經營狀態，並通過市場中一組可資比較公司為價值提供直接市場參考。經考慮中國公司A及可資比較公司之盈利能力後，估值師認為市盈率並不適用，因為大部分從事類似業務之可資比較公司均出現盈利虧損。由於中國公司A為輕資產公司，並無重大槓桿，故毋須採用以企業價值為基礎之倍數。因此，鑒於中國公司A在可預見未來將能維持現有收入規模，市銷率(「市銷率」)被認為屬適當並被採納。其為對一家公司進行估值的比率，用以計量其相對於銷售額及業務規模的當前市值。其將一家公司股權的市值與其銷售額(股東價值的重要推動力)相關聯。該往績市銷率倍數乃通過有關公司市值除以其截至二零二五年五月三十一日過往12個月的銷售額得出。市銷率的公式如下：

市銷率 = 市值 / 過往12個月的銷售額

可資比較公司的選擇

於選擇適宜的可資比較公司時，估值師集中識別主要從事新媒體業務及直播電子商業業務的上市公司，並參考以下選擇標準：

1. 公司從事業務並自新媒體業務及直播電商行業產生大部分營業收益；
2. 公司股份交易價格及財務資料公開可得；
3. 公司於聯交所及／或中國上市；及
4. 有關可資比較公司的資料必須摘錄自可靠來源。

根據上述選擇標準及搜尋，估值師選出七家可資比較公司，其於二零二五年五月三十一日的市銷率如下：

公司名稱	股票代碼	市值 人民幣百萬元	銷售額 (過往12個月) 人民幣百萬元	市銷率
天下秀數字科技(集團)股份有限公司	600556-CN	8,695	3,972	2.19
引力傳媒股份有限公司	603598-CN	4,285	6,999	0.61
青木科技股份有限公司	301110-CN	4,262	1,198	3.56
杭州壹網壹創科技股份有限公司	300792-CN	5,618	1,186	4.74
多想雲控股有限公司	6696-HK	41	1,791	0.02
東方甄選控股有限公司	1797-HK	12,479	5,914	2.11
云想科技控股有限公司	2131-HK	332	2,941	0.11
中位數				2.11

所採納的調整

股權估值乃採用15.6%的缺乏市場流通性的貼現(「**DLOM**」)，以彌補出售並非於證券交易所買賣的權益股份(相較於同業公司於證券交易所市場公開買賣者)面臨的潛在困難。DLOM乃經參考由Stout Risius Ross, LLC(一家全球投資銀行及諮詢公司)發佈的《Stout Restricted Stock Study Companion Guide(二零二四年版)》釐定。

估值亦採用24.8%的控制權溢價(「**控制權溢價**」)，其來源為MergerStat發佈的《Control Premium Study Quarterly(二零二五年第一季版)》。控制權溢價乃買方有時為取得一間可公開買賣公司的控制性股份而願意支付高於該公司當時市價之金額。

估值基準

估值乃基於市值進行，而市值之定義為「在進行適當營銷後，由自願買賣雙方各自在知情、審慎及不受脅迫之情況下，於估值日期達成之資產或負債交易之公平交易估計金額」，其與國際評估準則的規定一致。

主要假設

估值基於以下一般假設：

1. 現行國家法律、法規及政策保持不變，中國政治、經濟、或社會環境、稅務政策或金融監管未出現重大變化。概無重大不可預見或不可抗力事件將導致重大不利影響；
2. 除非另有說明，否則假設目標公司及目標集團完全遵守所有適用法律及法規；
3. 假設目標公司及目標集團管理層負責並有能力履行其職責；
4. 假設編製估值報告所採用的會計政策在重大方面將與於未來被採用的政策保持一致；
5. 目標公司及目標集團將繼續沿用彼等當前的管理方式、業務範圍及營運模式；
6. 假設估值中所採用的可資比較公司財務報告及其他參考數據均屬準確、可靠及完整；
7. 假設目標公司及目標集團所提供的資料均屬準確、完整及可靠，亦無任何可能影響估值結論的重大遺漏或未披露或然事項；及
8. 假設行業環境將維持現有發展軌跡。

估值基於以下特定假設：

1. 交易假設：所有待估資產均已身處於交易過程中，並通過模擬市場評估相關資產的交易狀況；
2. 適用性假設：可資比較公司的往績市銷率倍數中位數是中國公司A適用估值倍數的良好近似值；
3. 公開市場假設：就於市場上交易的資產或擬交易的資產而言，交易雙方均於公平基礎上進行磋商，並有充分的機會及時間獲取市場資訊，從而就資產的功能、用途及交易價格作出理性判斷；

4. 持續經營假設：目標公司及目標集團完全遵守所有相關法律及法規，並將於可見未來繼續無限期運作；及
5. 重大不利變動假設：不會因不可抗力事件或無法預見的情況而造成其他重大不利影響。

董事會對估值之意見

經考慮(i)估值師具備進行估值所需的專業資格及相關經驗；(ii)估值師執行的工作範圍對相關評估而言屬適當；及(iii)估值師就相關評估所採用的估值假設及方法屬公平合理，董事會認為作為代價基準的估值乃公平合理。

對本公司股權架構的影響

本公司(i)於本公告日期及(ii)緊隨代價股份發行後的股權架構如下：

股東	於本公告日期		緊隨代價股份發行後	
	股份	概約%	股份	概約%
INFINITE APEX ENTERPRISES LIMITED (附註1)	210,660,800	26.33	210,660,800	23.41
瑞天國際有限公司 (附註2)	209,872,000	26.23	209,872,000	23.32
Bai Tai Investments Limited (附註3)	62,000,000	7.75	62,000,000	6.89
賣方A	—	—	60,000,000	6.67
賣方B	—	—	40,000,000	4.44
其他公眾股東	317,467,200	39.69	317,467,200	35.27
總計	<u>800,000,000</u>	<u>100.00</u>	<u>900,000,000</u>	<u>100.00</u>

附註：

1. INFINITE APEX ENTERPRISES LIMITED由Xi Wang先生全資擁有。
2. 瑞天國際有限公司由劉冰天女士全資擁有。
3. Bai Tai Investments Limited由本公司執行董事兼主席張紅軍先生全資擁有。

有關賣方A的資料

賣方A為於英屬處女群島註冊成立的有限公司。於本公告日期，賣方A由獨立第三方Li Linlin女士全資實益擁有。賣方A主要從事投資控股。

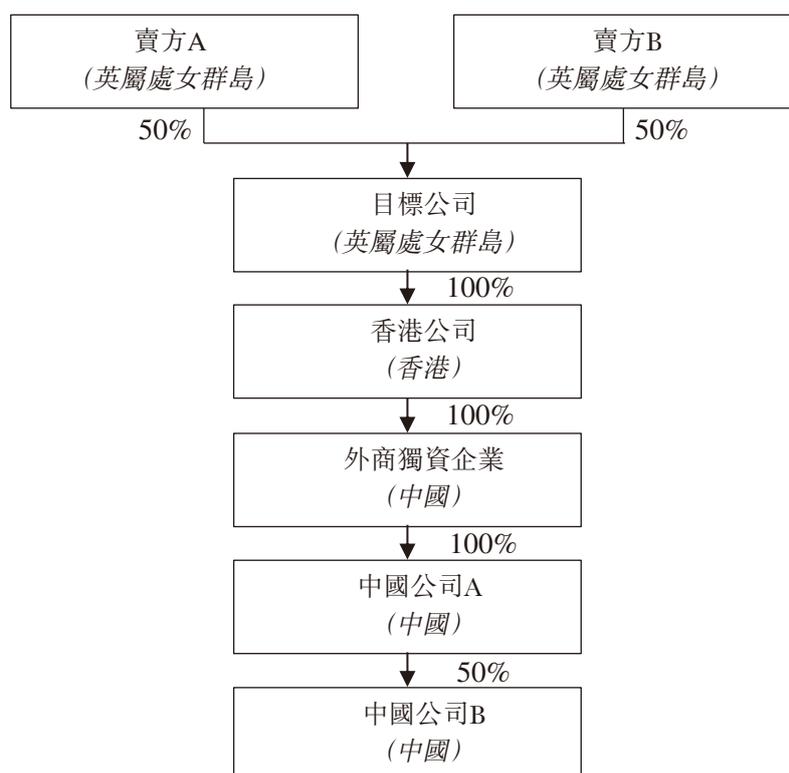
有關賣方B的資料

賣方B為於英屬處女群島註冊成立的有限公司。於本公告日期，賣方B由獨立第三方Li Weihan先生全資實益擁有。賣方B主要從事投資控股。

有關目標集團的資料

目標公司為於二零二五年四月於英屬處女群島註冊成立的有限公司。於本公告日期，目標公司由賣方A及賣方B分別擁有50%。目標公司主要從事投資控股。

下文載列目標集團於本公告日期的股權架構：



香港公司為於二零二五年四月於香港註冊成立的有限公司。於本公告日期，香港公司由目標公司全資擁有。香港公司主要從事投資控股。

外商獨資企業為於二零二五年七月於中國成立的有限公司。於本公告日期，外商獨資企業由香港公司全資擁有。外商獨資企業主要從事投資控股。

中國公司A為於二零二四年六月於中國成立的有限公司。於本公告日期，中國公司A由外商獨資企業全資擁有。中國公司A主要從事美麗及健康領域的品牌賦能、推廣及運營。中國公司A搜集並選擇不同品牌及產品、擬定營銷計劃、制定品牌及產品定位策略、通過直播電商及短視頻等新媒體向中國客戶推廣品牌及產品。

中國公司B為於二零二五年七月於中國成立的有限公司。於本公告日期，中國公司B由中國公司A及長沙創壹科技文化有限公司分別擁有50%。中國公司B尚未開始其業務。中國公司B計劃將主要從事以數字人進行品牌及產品的商務開發及市場推廣。

目標集團於二零二四年開始其業務。下文載列目標集團截至二零二四年十二月三十一日止年度的未經審核綜合財務資料：

截至二零二四年
十二月三十一日
止年度
人民幣千元
(概約)

除稅前溢利	3,607
除稅後溢利	3,474

於二零二五年六月三十日，目標集團的未經審核綜合資產淨額約為人民幣11.6百萬元。

有關本公司的資料

本公司為一家投資控股公司。本集團目前主要從事(i)提供課外個人素質課程及海外教育諮詢服務；及(ii)向實體提供多元化的諮詢服務，包括品牌營運及管理以及其他諮詢服務。

進行收購事項的理由及裨益

本集團擬拓展向實體提供的多元化諮詢服務的業務，該等業務包括品牌營運及管理，以及其他諮詢服務。因此，本集團致力於提高本集團品牌營運及管理的能力，如通過品牌賦能提升品牌價值及影響力，以及推廣與營銷品牌及產品。於二零二五年上半年，本集團已擴展其營運及管理的品牌組合，涵蓋兩個新的美麗與健康產品品牌。同時，本集團積極探索收購從事品牌營運及管理或相關業務企業的機會。

目標集團主要通過其於中國的附屬公司開展業務。經考慮目標集團於中國從事美麗及健康領域的品牌賦能、推廣及營運，並擁有豐富的運營經驗和業務資源，董事認為收購事項將擴大及提升本集團於品牌營運及管理方面的能力。收購事項將發揮本集團與目標集團的各自優勢，實現優勢互補及業務協同，擴大本集團於品牌營運及管理領域的影響力，有助於本集團業務的增長及成功。

經考慮上述因素，董事認為，買賣協議及其項下擬進行的交易乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

上市規則的涵義

由於收購事項之一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過5%，但所有百分比率均低於25%，收購事項構成上市規則第十四章項下本公司的須予披露交易，因此須遵守上市規則第十四章項下的申報及公告規定。

買賣協議須待本公告「買賣協議—先決條件」詳述的先決條件達成後，方告完成。概無保證買賣協議的任何先決條件將會達成。故此，收購事項未必會進行。因此，股東及潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

釋義

於本公告內，除另有界定外，所用詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	根據買賣協議的條款收購銷售股份A及銷售股份B
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港的銀行通常開門辦理一般銀行交易的日子(星期六、星期日、公眾假期以及香港於上午九時正至下午五時正懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或黑色暴雨警告信號的日子除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「本公司」	指	大山教育控股有限公司，於開曼群島註冊成立的有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市，股份代號為9986
「完成」	指	根據買賣協議完成收購事項
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「代價」	指	104百萬港元，即代價A及代價B之總額
「代價A」	指	62.4百萬港元，即根據買賣協議本公司應付賣方A的代價

「代價B」	指	41.6百萬港元，即根據買賣協議本公司應付賣方B的代價
「代價股份」	指	代價股份A及代價股份B
「代價股份A」	指	為償付代價A而將按發行價向賣方A(或其代名人)發行的60,000,000股新股份
「代價股份B」	指	為償付代價B而將按發行價向賣方B(或其代名人)發行的40,000,000股新股份
「董事」	指	本公司董事
「一般授權」	指	於二零二五年六月六日舉行的本公司股東周年大會上授予董事的一般授權，以配發、發行及處置不多於160,000,000股新股份
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港公司」	指	星火新媒體(香港)控股有限公司，於二零二五年四月於香港註冊成立的有限公司，於本公告日期由目標公司全資擁有
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士且與彼等並無關連，且並非本公司關連人士之第三方
「發行價」	指	每股代價股份的發行價1.04港元
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國，就本公告而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣

「中國公司A」	指	杭州星火計劃文化傳媒有限公司，於二零二四年六月於中國成立的有限公司，於本公告日期由外商獨資企業全資擁有
「中國公司B」	指	杭州新火創星科技文化有限公司，於二零二五年七月於中國成立的有限公司，於本公告日期由中國公司A及長沙創壹科技文化有限公司分別擁有50%
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「買賣協議」	指	本公司與賣方於二零二五年八月二十八日訂立有關收購事項的買賣協議
「銷售股份A」	指	312股目標公司股份，佔目標公司股權31.2%，於本公告日期由賣方A擁有
「銷售股份B」	指	208股目標公司股份，佔目標公司股權20.8%，於本公告日期由賣方B擁有
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	Spark Media International Limited，於二零二五年四月於英屬處女群島註冊成立的有限公司，於本公告日期由賣方A及賣方B分別擁有50%
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司，包括目標公司、香港公司、外商獨資企業、中國公司A及中國公司B

「估值師」	指	華坊諮詢評估有限公司，本公司為評估目標公司價值而委聘的獨立第三方
「賣方A」	指	Aurelian Tides Group Limited，於英屬處女群島註冊成立的有限公司，於本公告日期由Li Linlin女士全資實益擁有
「賣方B」	指	YoGlod Limited，於英屬處女群島註冊成立的有限公司，於本公告日期由Li Weihang先生全資實益擁有
「賣方」	指	賣方A及賣方B
「外商獨資企業」	指	星火計劃(杭州)企業管理有限公司，於二零二五年七月於中國成立的有限公司，於本公告日期由香港公司全資擁有
「%」	指	百分比

承董事會命
大山教育控股有限公司
 公司秘書
陳廣安

香港，二零二五年八月二十八日

於本公告日期，執行董事為張紅軍先生、李靖先生及單景超先生；獨立非執行董事為謝香兵博士、王彥曉女士及游環宇先生。