

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佈之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，且表明不會就因本公佈全部或任何部份內容或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本公佈僅供參考之用，並不構成收購、購買或認購本公司任何證券的邀請或要約。



LABIXIAOXIN SNACKS GROUP LIMITED
蠟筆小新休閒食品集團有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：1262)

**有關須予披露交易之
補充公佈**

財務顧問



申萬宏源融資(香港)有限公司

茲提述蠟筆小新休閒食品集團有限公司(「本公司」)日期為2026年2月5日之公佈，內容有關須予披露交易(「該公佈」)。本公佈所用詞彙與該公佈所界定者具有相同涵義。

本公司謹此就該公佈提供下列補充資料。

可換股債券

下文載列轉換價之調整機制，所有調整僅在本公司控制範圍內的公司行動時觸發：

在股份合併、拆細或重新分類的情況下：

倘若及每當進行任何股份合併或拆細或重新分類，則緊接在此之前生效之轉換價應乘以以下分數，以作調整：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A = 緊接有關合併、拆細或重新分類前的已發行股份總數；及

B = 緊隨有關合併、拆細或重新分類後的已發行股份總數。

各項有關調整將自緊接合併或拆細或重新分類生效當日前一日之香港營業時間結束時起生效。

在股份的供股或購股權的情況下：

倘若及每當本公司於可換股債券發行日期後，以供股方式向股份持有人提呈新股份以供認購，或向股份持有人授予任何購股權、認股權證或其他權利，以認購或購買任何股份，則轉換價應以緊接有關要約或授予（視情況而定）公佈日期前生效之轉換價乘以以下分數，以作調整：

$$\frac{C + D}{C + E}$$

其中：

C = 緊接有關公佈日期前的已發行股份數目；

D = 須就供股、購股權或認股權證的股份應付總額（如有），以及按每股股份現行市價（即就特定日期之股份而言，聯交所每日報價表所載緊接有關日期前五(5)個連續交易日之每股股份平均收市價）（「**現行市價**」）購買的新股份總數；及

E = 要約認購或包括於購股權或認股權證或其他權利中的股份總數

有關調整應自要約記錄日期翌日起生效（如適用，可追溯生效）。

按低於現行市價發行的情況下：

倘若及每當本公司發行任何股份，其每股股份發行價低於公佈該發行條款當日之現行市價，則轉換價應以緊接有關公佈日期前生效之轉換價乘以以下分數，以作調整：

$$\frac{F}{G}$$

其中：

F = 股份發行時之每股股份價格；及

G = 發行當日之現行市價。

有關調整應於發行日期生效。

倘根據可換股債券之條件調整轉換價後，須發行之股份將超過一般授權內配發及發行股份之限額，且本公司不會以其他方式予以有效授權或以適當公司行動解決，則本公司須：

- (i) 向債券持有人發行及交付因應彼等行使換股權而應得之股份數目，惟可能上限不得超過一般授權內配發及發行股份之限額；
- (ii) 盡最大努力取得必要的董事局及股東授權（包括但不限於取得股東的特別授權），以按經調整轉換價配發及發行可換股債券的換股權獲行使時可予發行的相關股份數目（經計及上文(i)所述已發行及交付的股份）；

(iii) 倘根據(i)及(ii)發行所有股份後，已發行股份總數仍不足以支付根據相關轉換通知須予發行的全部股份，則立即向債券持有人支付相等於以下公式乘積的款額至債券持有人的註冊賬戶：

未發行股份總數x股份於轉換通知日期的收市價。

有關賣方之資料

根據公開可得之資料，臨海數雲由臨海泊豐合夥擁有約26.25%權益，由臨海市協同創新趣雲創業投資合夥企業(有限合夥)（「**臨海市協同創新合夥**」）擁有約16.64%權益，以及22名其他屬獨立第三方之股東各自持有臨海數雲少於10%之股權。

臨海泊豐合夥由汪慧紅女士擁有約39.84%權益，由任鋒先生（「**任先生**」）擁有35.82%權益，由楊帆先生擁有16.80%權益，以及由劉鑫先生擁有7.54%權益。臨海市協同創新合夥(i)由臨海市靖越金融投資集團有限公司擁有約79.49%權益，臨海市靖越金融投資集團有限公司最終由臨海市財政局擁有90%權益；(ii)由杭州趣臨科技有限公司擁有約19.23%權益，杭州趣臨科技有限公司由孫紅玲擁有70%權益，以及由張偉擁有30%權益；及(iii)由浙江協同創新投資管理有限公司擁有約1.28%權益，浙江協同創新投資管理有限公司最終由吳彬控制。

有關目標集團之資料

北京趣雲於2018年成立，已完成開發其核心技術，即全棧式企業級AI原生操作系統（「**企業AI原生操作系統**」）。該系統包含四個成熟架構層（L1：針對基礎架構之Quick Fabric，L2：針對數據智能之Quick AI Data，L2.5：針對業務理解之Quick Context，L4：針對應用交付之Quick Agent Factory），並已全面商業化。企業AI原生操作系統憑藉其AI模型能力，協助企業提升營運及營銷效率，同時降低成本。該系統從營運及消費者／供應鏈數據收集及整合、業務分析及理解、合約簽署智能代理生成、平台部署及整合、營銷策略制定及執行，到持續的售後技術支援及服務，全方位支援企業運作。北京趣雲定位為AI 2.0時代之企業級AI原生操作系統供應商，核心使命是作為企業之智能基礎架構，提供數字化僱員以解決AI轉型中的認知與執行落差。

訂立買賣協議之理由及裨益

北京趣雲之業務模式

北京趣雲採納平台化SaaS模式。業務涵蓋為企業客戶提供端到端服務：數據整合、業務理解及智能代理生成。其提供專屬客戶經理進行一對一指導，並設有全天候客服團隊。公司遵循標準B2B企業服務流程：客戶資格審核、解決方案諮詢與定制、合約簽約、平台部署及整合，以及持續的售後技術支持和服務。

北京趣雲技術的成熟度與商業化準備度，已透過其在收益創造、盈利能力及跨行業成功部署的實績獲得驗證。具體而言：

1. 經市場驗證的商業化及財務表現

於2025財年，北京趣雲實現收益人民幣109.7百萬元，毛利人民幣55.9百萬元，毛利率高達51.0%。

此財務表現證明其核心技術已通過市場驗證且具備商業可行性。

2. 穩固優質的客戶基礎

於2025財年，北京趣雲服務20家客戶，涵蓋國有企業、上市公司及行業龍頭企業。前五大客戶佔總收益的67.3%：

編號	名稱	收益 (人民幣百萬元)	佔總收益百分比
1	客戶A	30.1	27.4%
2	客戶B	17.0	15.5%
3	客戶C	9.8	9.0%
4	客戶D	9.6	8.7%
5	客戶E	7.4	6.7%
		<hr/>	<hr/>
小計		73.8	67.3%

於2025財年，北京趣雲亦為在聯交所及上海證券交易所上市的若干知名企業提供AI及數字化解決方案。

3. 強大且廣受認可的研發能力

北京趣雲獲北京市科學技術委員會、北京市財政局及國家稅務總局北京市稅務局頒發高新技術企業證書，並獲北京市經濟和信息化局頒發專精特新中小企業（省級）。

北京趣雲的研發活動主要聚焦於推進其大型模型技術，並進一步強化其全棧式企業AI原生操作系統。現有的研發項目涵蓋優化智能營銷（包括內容生成及廣告投放演算法）、數據管理及分析能力，以及AI驅動電商運營工具。於本公佈日期，北京趣雲持有39項註冊軟件著作權，另有10項申請待審。

此外，北京趣雲持有6項註冊專利及5項專利申請待審。註冊專利包含但不限於：

- (a) 一種多面體回轉型廣告展示架；
- (b) 一種廣告投放服務器數據採集裝置；
- (c) 一種電商商品展示裝置；
- (d) 提升數字商城廣告轉化效果的實時競價排序方法、系統、存儲介質和電子設備；及

(e) 廣告投放策略創建方法、裝置、存儲介質和電子設備。

該等專利彰顯北京趣雲研發活動的技術導向與應用性質。

於2025財年，北京趣雲產生研發開支總額人民幣56.5百萬元，主要構成如下：

- 研發人員薪酬：人民幣16.3百萬元，團隊規模約46名成員；
- 研發外包開支：人民幣25.7百萬元；及
- 運算能力採購：人民幣14.5百萬元。

展望未來，北京趣雲將持續投入研發，以將最新的AI技術整合至其模型與系統架構中。隨著核心模型於2025財年完成重大升級，北京趣雲預期未來研發效率將有所提升，無論在絕對支出或研發佔收益比例方面皆然。研發團隊已於2026年精簡至約23人規模，預期將降低研發薪酬開支。研發開支水平可根據商業需求調整，而北京趣雲將配合收益增長審慎管理此類開支。北京趣雲同時預期營運效率的提升將降低研發外包的比例及運算能力開支佔收益比重。

北京趣雲研發計劃的近期主要里程碑，是透過提升研發效率、降低增量開發成本，以及藉由升級技術架構持續推動收益增長，以實現盈利能力。

北京趣雲之未來發展計劃包括(i)深化區域市場並賦能行業轉型：聚焦福建省晉江市及浙江省臨海市之區域行業，擔任行業鏈龍頭加速數字轉型並建構數字行業集群；(ii)強化研發並拓展應用場景：持續推進大型模型技術。憑藉其「Hive AI內容電商匹配系統」獲多個抖音行業帶獨家採用，北京趣雲將進一步拓展降低營銷成本、提升投資回報率之高價值場景；及(iii)人才及團隊發展：在晉江市及臨海市招募及培育AI內容營銷及達人開發的在地人才，支持其規模化增長。隨著企業需求從AI工具轉向以成果為導向之數字化僱員，北京趣雲之端到端AI原生操作系統解決方案，將憑藉協助企業實現實質成本削減、效率提升及業務創新，佔據顯著的市場份額。

獲利路徑

董事局亦考慮北京趣雲的淨虧損及淨負債狀況。北京趣雲採用輕資產軟件營運模式，除例行服務器及基礎設施升級外，無需重大資本開支。其淨負債狀況主要來自會計處理方式及研發驅動的成本結構，而非償付能力問題。於2025年12月31日，北京趣雲的未經審核淨負債約為人民幣6.0百萬元，包括股本約人民幣50.0百萬元、資本公積約人民幣68.8百萬元及累計虧損約人民幣124.8百萬元。累計虧損主要來自研發開支水平較高。北京趣雲於2025財年錄得未經審核EBITDA虧損人民幣18.3百萬元，主要來自研發開支人民幣56.5百萬元（研發開支佔比51.6%）、行政開支人民幣11.0百萬元及銷售開支人民幣6.9百萬元。

北京趣雲於2025財年完成主要開發工作後，正採取措施提升成本效益，預期將有助逐步收窄虧損，惟實際進度將取決於營運狀況。鑒於該等因素，董事局認為，北京趣雲之財務狀況屬可控範圍，且與同類AI技術企業之商業發展階段相符。

董事局注意到北京趣雲的內部預期，其虧損狀況可能於2026年顯著收窄，業務有望於中期更接近收支平衡。董事局強調，此預期受多重營運及市場因素制約，不應視為財務預測。董事局觀點的依據如下：

1. 市場環境

中國的AI營銷市場持續擴張。根據「2025年AI營銷新範式應用指南」，市場規模預計於2025年達到人民幣669億元，較2020年實現26.2%的年複合增長率。北京趣雲憑藉其技術與商業策略，尤其是聚焦AI驅動的營銷解決方案及向行業集群擴張的佈局，具備參與此增長趨勢的優勢。

2. 2026年初期表現

於2026年前兩個月，北京趣雲累計簽訂合約金額約人民幣34百萬元。這為年度業務動能提供初步指標。基於當前的合約訂單水平，董事局認為，相較於2025財年錄得人民幣109.7百萬元，預期2026年收益可實現按年增長屬合理。

3. 提升研發效率

北京趣雲於2025財年產生研發開支人民幣56.5百萬元，反映為完成主要產品開發工作所作出的重大投資。隨著該等里程碑現已大致達成，北京趣雲已實施措施以提升研發成本效益。研發團隊已由2025財年約46名成員精簡至2026年約23名成員，預期將降低薪酬開支。隨著營運效率提升，北京趣雲亦預期研發外包及運算能力開支佔收益比例將下降。北京趣雲採用輕資產軟件營運模式，除例行服務器及基礎設施升級外，無需重大資本開支。

經計及預期收益增長及成本效率提升措施，董事局認為，北京趣雲淨虧損狀況可持續收窄屬合理預期。惟實際實現盈利的時間點，將取決於業務表現、市場狀況，以及收益增長及成本優化進程。

收購事項的預期協同效應

經考慮以下因素後，董事局認為，收購事項符合本公司及股東之利益：

1. 本集團的戰略轉型

本集團作為傳統休閒食品企業，面臨仰賴單一產品線導致的增長限制、核心業務放緩及連續數年淨虧損等挑戰。為應對該等結構性挑戰，本集團已啟動向數據驅動運營模式的轉型。透過與黑湖科技、華為雲及中國聯通合作開發5G+智慧工廠等舉措，實現全流程數字化生產追蹤、一碼可溯源、強化品質管理及提升生產決策效率。該等措施有助於提升成本效益並增強產品競爭力。

收購一家成熟的AI技術公司，將為加速推動數字化轉型提供契機。相較於組建內部AI團隊，收購事項使本集團得以在較短時間及較少成本投入下，以更可預測的執行風險，取得成熟技術、經驗豐富的研發及商業團隊，以及經驗證的行業解決方案。

2. 協同效應以支持業務優化

北京趣雲的AI模型、工具及面向消費者的行業經驗，預期將協助本集團應用數據分析實現更精準的營銷、消費趨勢分析及供應鏈規劃。該等能力可提升銷售效率、回購率及產品規劃。長遠而言，本集團及北京趣雲將致力探索消費者洞察、產品研發及營運優化的整合潛力，在食品行業日益數字化的趨勢下提升本集團的競爭力。

3. 符合行業發展趨勢

數字化及智能化已成為消費品及食品行業的關鍵趨勢。包括絕味食品等領先企業在內的行業參與者，均已為業務運營採用或開發基於AI的應用程序。鑒於此行業格局，董事局認為，本集團強化技術能力至關重要，方能有效參與行業數字化發展，並避免結構性競爭劣勢。收購具備現成產品套件及商業化經驗的AI營銷公司符合此戰略需求。

4. 建立具高毛利率特徵的業務分部

北京趣雲已實現商業化成果，具備可觀收益及高毛利率。完成後，其財務表現將併入本集團業績。董事局亦認為，北京趣雲可受益於本集團在晉江的業務網絡及本公司的上市地位，有助其拓展新客戶。該等因素有助於發展具備潛力的第二條業務線，為本集團帶來更高毛利率的收益來源。

為確保目標集團持續經營業務實施之措施

董事局已考慮目標集團於完成後之營運持續性，並已實施或將實施一系列保障措施，以確保業務穩定性及關鍵管理人員(包括任先生)及其他核心技術人員)之留任。

董事局及北京趣雲擬於完成後保留北京趣雲之關鍵管理層，以繼續領導及監督北京趣雲之業務。此外，董事局擬透過邀請北京趣雲總裁兼首席技術官任先生(亦為賣方其中一名最終實益擁有人)出任本集團高級管理層，以強化其在新業務的專業能力，彼將定期向董事局匯報北京趣雲之營運狀況，並參與本集團之管理工作。任先生是一位經驗豐富的企業家及資訊科技專家，在互聯網、軟件、遊戲及智能硬件領域具備豐富經驗。彼於2002年取得吉林大學電腦科學學士學位，並於2016年取得中歐國際工商學院工商管理碩士學位。彼曾於雅虎中國、百度、奇虎360、暴風科技及樂元素等科技巨擘擔任高級技術及管理職務。

1. 現有不競爭保障措施

北京趣雲已與任先生及其他關鍵技術人員訂立不競爭協議，據此，彼等於各自僱傭合約終止後24個月內不得從事任何與北京趣雲構成競爭之業務。該等安排有助確保關鍵技術知識及客戶關係持續留存於目標集團。

2. 與任先生訂立之管理協議

目標公司擬於完成交易前與任先生訂立管理協議。預期主要條款包括：

- (i) 任鋒先生於完成後至少三年內持續擔任目標集團核心管理層團隊成員；及
- (ii) 若目標集團（根據中國公認會計準則）截至2026年、2027年及2028年12月31日止財政年度各年之收益分別不少於人民幣150百萬元、人民幣200百萬元及人民幣250百萬元，則合資格獲發酌情花紅。

該等措施旨在於收購後整合期間強化管理層延續性並維持營運監督。

3. 經濟利益的一致性

董事局注意到：

- (i) 任先生透過其於臨海泊豐合夥（北京趣雲的最大股東）約35.82%的權益，為賣方的間接股東；及
- (ii) 完成後，賣方將持有代價股份及可換股債券。

據此，賣方與任先生之財務利益仍與北京趣雲之長期表現保持一致，這將為持續推動目標集團業務發展提供額外激勵。

4. 目標集團業務持續運作的營運保障措施

為確保目標集團業務運作不中斷，本集團將：

- (i) 維持並支援目標集團的現有技術及管理層團隊，確保日常營運不中斷；
- (ii) 完成後密切監控目標集團的營運表現；及
- (iii) 必要時增聘具經驗的技術及管理人員，以支援持續發展及營運需求。

該等措施旨在維持業務連續性，並降低整合技術驅動業務涉及的執行風險。

經考慮上述因素(包括合約保障、激勵機制、與賣方利益的一致性，以及現有管理層團隊持續參與)，董事局認為已設立充分保障措施，以留任任先生及其他關鍵人員，並支持目標集團於完成後持續營運。

估值

誠如該公佈所披露，在估值過程中，估值師已識別總計12間主要從事智慧營銷、廣告或商戶業務的可資比較公司，該等公司具有與北京趣雲相似的業務、行業、經濟風險及回報。

指引上市公司之選定標準如下：

- a. 在香港及中國積極交易且公開上市、市值低於729.92百萬美元⁽¹⁾之公司，因估值師認為應採納小型公司以反映北京趣雲之小型營運規模；
- b. 指引上市公司之股份上市逾2年，因估值師認為新上市公司之市值波動較大。因此，按估值師慣例採納至少2年之上市期；
- c. 從事軟件或廣告及營銷領域，且逾75%收益來自下列任一項目⁽²⁾之公司：
 - 智慧廣告、營銷或商家服務；
 - 數字廣告、營銷或商家服務；
 - 雲端廣告、營銷或商家服務；
 - 互聯網廣告、營銷或商家服務；
 - 線上廣告、營銷或商家服務。

估值師認為，上述服務與北京趣雲之主要業務相似，故具有與北京趣雲相似的業務、行業、經濟風險及回報。

d. 逾75%收益源自中國，因北京趣雲之主要營業地點位於中國；

e. 確認常規化營運虧損之公司，因北京趣雲確認營運虧損；

附註：

(1) 此為根據Kroll資本成本導航器研究報告所列，市值最小的企業群體之市值上限。

(2) 在估值過程中，估值師已排除主要從事遊戲、傳統企業軟件、傳統廣告及社交媒體平台相關業務之公司。

根據使用上述標準對Refinitiv資料庫進行的全面檢索，12間指引上市公司(完整清單)載列如下：

Refinitiv 股票代號	公司名稱	截至2025年 12月31日之市值 (千美元)	截至2025年 12月31日之市值 (人民幣千元)	收益 (人民幣千元)	淨收入/(虧損) ⁽⁴⁾ (人民幣千元)	資產淨值 (人民幣千元)
1917.HK	豆盟科技有限公司	35,466	248,014	56,789 ⁽⁴⁾	(14,781) ⁽⁴⁾	38,721 ⁽⁴⁾
2392.HK	玄武雲科技控股有限公司	82,997	580,409	914,715 ⁽⁴⁾	(12,516) ⁽⁴⁾	306,665 ⁽⁴⁾
2422.HK	潤歌互動有限公司	221,714	1,550,467	264,208 ⁽⁴⁾	(61,061) ⁽⁴⁾	338,435 ⁽⁴⁾
6610.HK	飛天雲動科技有限公司	21,392	149,597	928,647 ⁽⁴⁾	(230,683) ⁽⁴⁾	1,319,213 ⁽⁴⁾
6696.HK	多想雲控股有限公司	50,084	350,239	1,971,892 ⁽⁴⁾	(253,317) ⁽⁴⁾	442,039 ⁽⁴⁾
8083.HK	有贊科技有限公司	581,021	4,063,140	1,469,551 ⁽⁴⁾	(86,655) ⁽⁴⁾	1,140,367 ⁽⁴⁾
300242.SZ	廣東佳雲科技股份有限公司	453,701	3,172,776	2,143,732 ⁽⁵⁾	(94,216) ⁽⁵⁾	264,246 ⁽⁵⁾
300612.SZ	宣亞國際營銷科技(北京)股份有限公司	459,581	3,213,895	511,140 ⁽⁵⁾	(31,827) ⁽⁵⁾	490,244 ⁽⁵⁾
600539.SS	獅頭科技發展股份有限公司	334,672	2,340,396	490,616 ⁽⁵⁾	(26,457) ⁽⁵⁾	317,854 ⁽⁵⁾
603598.SS	引力傳媒股份有限公司	654,913	4,579,874	8,317,779 ⁽⁵⁾	(17,251) ⁽⁵⁾	208,427 ⁽⁵⁾
603825.SS	華揚聯眾數字技術股份有限公司	328,073	2,294,245	1,195,291 ⁽⁵⁾	(588,885) ⁽⁵⁾	164,409 ⁽⁵⁾
688500.SS	北京慧辰資道資訊股份有限公司	664,702	4,648,331	488,272 ⁽⁵⁾	(35,345) ⁽⁵⁾	712,423 ⁽⁵⁾

表1：可資比較指引上市公司

資料來源：Refinitiv

附註：

(3) 此乃根據Refinitiv數據，扣除非常規項目後普通股股東可得之收入

(4) 截至2025年6月30日或截至2025年6月30日止的過去十二個月期間

(5) 截至2025年9月30日或截至2025年9月30日止的過去十二個月期間

有關上述指引上市公司主要業務性質及地點之詳情，請參閱以下內容：

Refinitiv

股票代號	公司名稱	主要業務活動及主要營業地點
1917.HK	豆盟科技有限公司	根據截至2024年12月31日止年度之年報，於截至2024年12月31日止年度，約77%之收益來自線上營銷服務，且其100%之收益來自中國。
2392.HK	玄武雲科技控股有限公司	根據截至2024年12月31日止年度之年報，於截至2024年12月31日止年度，100%之收益來自智慧雲營銷、銷售至售後管理服務，且其100%之收益來自中國。
2422.HK	潤歌互動有限公司	根據截至2024年12月31日止年度之年報，於截至2024年12月31日止年度，100%之收益來自數字營銷服務，且其100%之收益來自中國。

Refinitiv**股票代號 公司名稱****主要業務活動及主要營業地點**

6610.HK 飛天雲動科技有限公司

根據截至2024年12月31日止年度之年報，於截至2024年12月31日止年度，約76%之收益來自AR和VR及整合營銷服務，且其約85%之收益來自中國。

6696.HK 多想雲控股有限公司

根據截至2024年12月31日止年度之年報，於截至2024年12月31日止年度，約81%之收益來自數字營銷服務，且其100%之收益來自中國。

8083.HK 有贊科技有限公司

根據截至2024年12月31日止年度之年報，於截至2024年12月31日止年度，約100%之收益來自智慧商家代理服務，且其約100%之收益來自中國。

300242.SZ 廣東佳雲科技股份有限公司

根據截至2024年12月31日止年度之年報，於截至2024年12月31日止年度，約91%之收益來自互聯網營銷服務，且其100%之收益來自中國。

Refinitiv**股票代號 公司名稱****主要業務活動及主要營業地點**

300612.SZ	宣亞國際營銷科技 (北京)股份有限公司	根據截至2024年12月31日止年度之年報，於截至2024年12月31日止年度，約100%之收益來自互聯網營銷服務，且其100%之收益來自中國。
600539.SS	獅頭科技發展股份有限公司	根據截至2024年12月31日止年度之年報，於截至2024年12月31日止年度，約89%之收益來自電商經銷和代運營服務，且其約97%之收益來自中國。
603598.SS	引力傳媒股份有限公司	根據截至2024年12月31日止年度之年報，於截至2024年12月31日止年度，約98%之收益來自數字營銷服務，且其約99%之收益來自中國。
603825.SS	華揚聯眾數字技術股份有限公司	根據截至2024年12月31日止年度之年報，於截至2024年12月31日止年度，約100%之收益來自互聯網廣告與營銷服務，且其約89%之收益來自中國。

Refinitiv

股票代號 公司名稱

主要業務活動及主要營業地點

688500.SS 北京慧辰資道資訊股份
有限公司

根據截至2024年12月31日止年度之年報，於截至2024年12月31日止年度，100%之收益來自智能營銷服務，且其約99%之收益來自中國。

估值師在選定指引上市公司的過程中已實施多項準則，以確保選定指引上市公司公平且適宜作為北京趣雲估值的參考依據：

- a.) 僅考慮確認營運虧損的可資比較公司，因北京趣雲同樣確認營運虧損。
- b.) 僅考慮主要營運於中國的可資比較公司，因其與北京趣雲具有相似的地域風險。
- c.) 排除大型可資比較公司(市值高於微型市值(即729.92百萬美元)之公司)，以反映北京趣雲屬小型營運規模。

估值師認為，所選定的指引上市公司連同北京趣雲同樣受智能營銷或廣告行業的經濟及業績波動等因素影響，其中包括北京趣雲虧損狀態的特定風險、北京趣雲營運所在地的地域風險，以及北京趣雲營運規模較小等因素。因此，估值師認為，所選定的指引上市公司均屬公平及恰當，因其均面臨與北京趣雲相似的風險及回報，故無須對指引上市公司得出的倍數作出進一步調整。

除選定程序外，鑒於所選指引上市公司均以少數股權地位交易且未計入任何控制權溢價，而本公司本次擬收購北京趣雲100%股權，故根據FactSet／BVR控制權溢價研究⁽⁶⁾之研究報告，採用23.8%之控制權溢價對北京趣雲進行估值，以反映持有北京趣雲100%股權所附帶之控制權程度。

附註：

⁽⁶⁾ FactSet／BVR控制權溢價研究是一項旨在審查收購一間公司50.01%或以上權益的交易的研究。FactSet／BVR控制權溢價研究由FactSet發佈，FactSet為一家於1978年成立的跨國金融數據及軟件公司，於1996年上市，目前於紐約證券交易所及納斯達克雙重上市。FactSet為投資專業人士提供財務資料及分析軟件。根據FactSet網站，FactSet的數據由美聯社、巴倫週刊、CNNMoney.com、華爾街日報、道瓊斯的市場觀察等使用。

估值師進一步採用約20.4%缺乏市場流通性折讓，因相較於上市公司類似權益，非公開發行公司的所有權權益通常難以流通。因此，非公開發行公司的股份價值通常低於同等條件下公開發行公司的股份。該20.4%折讓率乃參考Stout受限制股份研究公司指引(Stout Restricted Stock Study Companion Guide) (2024年版) 釐定⁽⁷⁾。

附註：

⁽⁷⁾ Stout受限制股份研究公司指引(Stout Restricted Stock Study Companion Guide) 收錄逾750筆具獨特交易與公司特徵的限制性股票交易案例，可據此與評估對象公司進行比對。該研究資料庫為估值師釐定缺乏市場流通性折讓時，最廣泛採用且公認的參考來源。

在計算北京趣雲市值時，估值師已針對北京趣雲於2025年12月31日的現金及債務評估價值進行調整。根據最新可取得之財務資訊，現金與債務明細如下：

(人民幣千元)

現金	108
債務	(27,210)

* 以上數字可能因四捨五入而產生差異

根據企業價值與銷售額比率，排除異常值後，指引上市公司企業價值與銷售額比率的平均值約為1.84倍。將北京趣雲截至2025年12月31日止年度約人民幣109,658,000元的收益代入計算，得出指示性價值約為人民幣201,576,000元。經控制權溢價、缺乏市場流通性折讓、現金及債務調整後，北京趣雲於估值日之100%股權市值約為**人民幣171,541,000元**（人民幣壹億柒仟壹佰伍拾肆萬壹仟元）。計算方式如下表所示：

	(人民幣)
應用企業價值與銷售額比率	1.84x
乘數(截至2025年12月31日止年度)	<u>109,658,000</u>
	201,576,000
調整：	
加：控制權溢價	<u>47,975,000</u>
	249,551,000
減：缺乏市場流通性折讓	<u>(50,908,000)</u>
	198,643,000
加：現金	108,000
減：債務	<u>(27,210,000)</u>
100%股權市值	<u><u>171,541,000</u></u>

* 以上數字可能因四捨五入而產生差異

董事局已審慎審閱於北京趣雲（「**業務企業**」）100%股權權益之估值報告，並經考慮方法、假設、輸入數據及現行市場環境後，同意估值結論屬公平合理，且符合本公司及股東之整體最佳利益。

(a) 整體方法及基礎

估值師採用市場法，運用指引上市公司法及企業價值與銷售額比率倍數，並已明確考慮及排除收入法及資產法估值基礎，董事局認為此決策屬合理。未採用收入法乃因北京趣雲處於相對早期發展階段且目前處於虧損狀態，無法獲得獨立的長期財務預測。這將導致貼現現金流量預測高度依賴主觀判斷且可能產生誤導。

未採用資產法乃因北京趣雲屬輕資產型SaaS公司，其價值在於透過軟件平台、數據能力及AI驅動解決方案創造未來盈利及現金流的能力，而非有形資產的重置成本。這符合科技與SaaS業務的既定估值慣例。因此，董事局同意以市場法為基礎，參照同類上市公司實際市場估值屬合宜方法。

根據市場法，採用企業價值與銷售額比率亦屬合宜，原因是北京趣雲當前處於營運虧損及淨負債狀態，且基於盈利的倍數（如市盈率、企業價值與息稅前利潤）及基於賬面價值的倍數（如市賬率）對輕資產、虧損型企業缺乏實質意義及代表性。收益受資本結構及非現金會計項目影響較小，為估值高成長科技公司的普遍認可參考指標。

(b) 指引上市公司及缺乏完美的可資比較公司

董事局注意到，鑒於北京趣雲作為AI驅動、數據導向智能營銷SaaS平台之特殊定位，目前並無上市公司在業務模式、AI成熟度、客戶組合及規模方面能與其完美對比。然而，估值師經廣泛搜尋後，已識別出12家符合嚴格相關標準的香港及中國指引上市公司，包括：(i)於香港或中國境內活躍交易及上市；(ii)市值低於Kroll「最小規模」上限，以符合北京趣雲相對較小的規模；(iii)超過75%收益來自智能／數字／雲端／互聯網／線上廣告、營銷及／或商家服務，與北京趣雲的主要業務大致可資比較；(iv)主要收益來源於中國；及(v)確認經常性經營虧損。

該等標準將同業聚焦於在實質上相同廣義行業領域內經營業務、面臨中國類似宏觀經濟及監管條件、且呈現可資比較虧損狀況的企業。儘管董事局承認，該等公司在AI相關發展、業務模式、重點領域及客戶群方面存在差異，但其認為在缺乏完美匹配公司的情況下，該等公司作為整體仍可為北京趣雲的風險及回報特徵提供合理市場參考。

指引上市公司均透過採用AI強化現有服務，提供廣告、營銷或商家相關服務，且皆處於持續發展及擴展階段，尚未有任何公司完成成熟的AI模型。鑒於北京趣雲亦積極建構、優化並將AI融入其業務模式，董事局認同指引上市公司的AI發展與北京趣雲高度契合。

指引上市公司普遍以提供軟件營銷解決方案為核心業務，主要包括精準廣告投放，以及提供標準化或客製化SaaS產品，如電商、智慧店鋪管理系統、智能客服系統及市場策略制定計劃等。該等公司通常強調技術能力，如運用大數據進行用戶畫像分析、透過AI優化營銷成效，以及提供沉浸式營銷體驗。鑒於北京趣雲同樣專注於數據驅動SaaS、廣告、營銷自動化及商家服務，董事局認同指引上市公司提供的業務模式、聚焦領域及產品或服務與北京趣雲高度契合。

指引上市公司主要在中國經營業務。董事局認同指引上市公司的主要營運地點與北京趣雲高度契合。

指引上市公司均以企業客戶、商家及廣告主為服務對象，提供客戶互動、營銷自動化及數字化轉型平台，主要聚焦於消費品、金融、互聯網、政府企業、電商平台、科技、媒體、電信(TMT)及汽車行業。董事局認同指引上市公司的客戶聚焦方向亦與北京趣雲高度契合。

董事局進一步注意到，估值師透過剔除企業價值與銷售額比率偏離平均值超過一個標準差的公司，進而採用經調整後的平均值1.84倍，以此縮小可資比較組別內的差異。此方式可避免估值因兩個極端情況（極高及極低）扭曲結果，從而為一組性質相近的公司提供合理數據。

(c) 考量AI成熟度、業務模式及客戶／產品差異

董事局獲悉，北京趣雲在AI成熟度方面可能與個別同業存在差異，且部分指引上市公司可能更側重媒體／流量營運或代理服務。然而，董事局亦認知到，若干同業可能更為成熟、規模更大或擁有更強大的生態系統，而其他同業則可能更為傳統或差異化程度較低，而以較低的比率進行買賣。

估值師採用涵蓋12家公司的多元化對照組，而非僅依賴少數可資比較公司，並剔除異常值，透過採用1.84倍企業價值與銷售額比率，平衡上述各項差異，反映市場對虧損型中國小型數字／營銷／廣告科技公司的整體觀點。董事局認為，此綜合評估方法結合保守的統計處理方式，屬公平合理。

(d) 市值分散及規模考量

董事局注意到，指引上市公司的市值範圍介乎約人民幣149.6百萬元至人民幣46億元。儘管這反映出一定的分散性，但董事局接受估值師的方法，原因是(i)Kroll「最小規模」級別的整體上限確保所有同業均屬真正的中小型公司，因此與北京趣雲的可比性較大型科技公司更高；(ii)使用剔除異常值的平均數可緩和此差距，並提供不受樣本中最大或最小公司扭曲的中心趨勢計量。

綜上所述，基於現有最佳市場數據，董事局認為，市值分散的影響已獲合理處理。董事局確認，估值師已採用合理的計量基準及調整以縮小倍數差異，故認同選定指引上市公司屬公平合理。

(e) 對控制權、市場流通性、現金及債務的調整

董事局注意到，估值師已採取具體步驟，將市場基準的企業價值與銷售額比率（反映上市公司中少數、可流通權益）調整為私人公司中具控制權且不可流通的權益。估值師已：(i)參照FactSet/BVR控制權溢價研究，應用23.8%控制權溢價；(ii)參照Stout受限制股份研究公司指引(Stout Restricted Stock Study Companion Guide)（2024年版），應用20.4%缺乏市場流通性折讓；及(iii)調整北京趣雲於2025年12月31日的實際現金及債務。

董事局注意到，獨立估值師參照常規採用於類似交易估值的實證研究，對控制權溢價及缺乏市場流通性作出合理調整，此舉屬公平合理。

(f) 結論

經考慮：

- 北京趣雲作為輕資產、AI驅動SaaS公司，於中國智能營銷及廣告領域的營運性質；
- 與更廣泛且經審慎篩選的12家指引上市公司同業組別進行比較；
- 市場法及企業價值與銷售額比率倍數對虧損科技企業之概念適用性；
- 選擇標準的合理性、異常值的統計處理，以及對控制權、市場流通性、現金及債務的調整；及

- 估值師遵循公認的國際估值標準，並就關鍵調整倚賴已確立的實證研究，

董事局認為，估值師採用的方法、假設及輸入數據，以及據此得出的北京趣雲100%股權估值約人民幣171.5百萬元屬公平合理。

因此，董事局認為，將此估值作為評估建議收購北京趣雲的主要依據之一，符合本公司及其股東之利益。

代表董事局
蠟筆小新休閒食品集團有限公司
主席
鄭育煥

香港，2026年3月18日

於本公佈日期，董事包括執行董事鄭育龍、鄭育雙、鄭育煥及吳瓊瑤；非執行董事李鴻江；及獨立非執行董事李標、鍾有棠及蘇清棟，太平紳士。

本公佈於本公司網站www.lbxxgroup.com及聯交所網站www.hkexnews.hk可供閱覽。

* 僅供識別