

---

此 乃 要 件 請 即 處 理

---

閣下對本通函任何方面或將採取之行動如有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有東方甄選控股有限公司的股份，應立即將本通函連同隨附代表委任表格送交買方或承讓人，或經手買賣之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

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通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

---

**EASTBUY**

東 方 甄 選

**EAST BUY HOLDING LIMITED**

**東 方 甄 選 控 股 有 限 公 司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1797)

- (1) 有關出售教育業務的須予披露及關連交易；  
及  
(2) 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問



---

謹訂於2024年1月18日(星期四)上午十時正假座本公司北京總部中國北京市海澱區海澱東三街2號南樓18層舉行股東特別大會。大會通告載於本通函內。本通函連同代表委任表格於香港交易及結算所有限公司網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([ir.eastbuy.com](http://ir.eastbuy.com))刊發。

不論閣下能否出席股東特別大會，務請按印備的指示填妥並簽署代表委任表格，並盡快將其交回本公司香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，且無論如何須不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間的48小時前(即不遲於2024年1月16日(星期二)上午十時正)交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或任何續會並於會上投票。

2023年12月28日

---

## 目 錄

---

釋義 .....	1
董事會函件 .....	6
獨立董事委員會函件 .....	17
嘉林資本函件 .....	18
附錄一 一般資料 .....	33
附錄二 估值報告 .....	38
股東特別大會通告 .....	55

---

## 釋 義

---

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有下列涵義：

「2018年計劃」	指	本公司於2018年7月13日採納並其後於2018年9月29日（股份於聯交所首次上市前）修訂的購股權計劃，該計劃並不構成上市規則第17章項下的股份計劃，本公司將不再根據該計劃作出新授出
「2019年計劃」	指	於2019年股份於聯交所首次上市後生效的本公司購股權計劃；該計劃並不構成經修訂的上市規則第17章（於2023年1月1日生效）項下的股份計劃，本公司將不再根據該計劃作出新授出
「2023年計劃」	指	本公司於2023年3月9日採納的股份激勵計劃；該計劃構成經修訂的上市規則第17章（於2023年1月1日生效）項下的股份計劃
「北京迅程」	指	北京新東方迅程網絡科技有限公司，一家於2005年3月11日根據中國法律成立的公司，為本公司100%綜合及控制附屬公司、本集團成員公司並作為出售協議項下的一名賣方
「董事會」	指	董事會
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「本公司」	指	東方甄選控股有限公司，一家於2018年2月7日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市（香港聯交所股份代號：1797）
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義

---

## 釋 義

---

「德信東方」	指	北京德信東方網絡科技公司，一家於2018年3月21日根據中國法律成立的公司，為本公司全資附屬公司、本集團成員公司並作為出售協議項下的一名賣方
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	本集團根據出售協議向新東方集團建議出售教育業務
「出售協議」	指	本公司、北京迅程、德信東方、迅程香港、新東方中國及晉盟訂立載有出售事項條款及條件的協議
「出售公告」	指	本公司日期為2023年11月21日有關出售事項的公告，並刊載於聯交所及本公司網站
「教育業務」	指	出售事項的標的，包括(a)東方優播(香港)教育有限公司(一家於2020年8月13日在香港註冊成立的公司)(「優播香港」)的全部股權；(b)北京酷學慧思網絡科技有限公司(一家於2013年2月1日根據中國法律成立的公司)(「酷學慧思」)的全部股權；(c)西安睿盈慧師網絡科技有限公司(一家於2020年4月3日根據中國法律成立的公司)(「西安睿盈」)的全部股權；及(d)相關資產，本集團透過其運營「大學教育」及「機構客戶」業務分部；此處(a)至(c)中的實體為「目標實體」
「股東特別大會」	指	本公司將舉行的股東特別大會以考慮及批准出售協議(及出售事項)

---

## 釋 義

---

「晉盟」	指	晉盟控股有限公司，一間於2007年12月3日在香港註冊成立的公司，為新東方的附屬公司、新東方集團的成員公司並作為出售協議項下的一名買方
「本集團」	指	本公司及其附屬公司(包括綜合聯屬實體)
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	本公司成立的獨立董事委員會，包括所有獨立非執行董事(即林哲瑩先生、董瑞豹先生及鄺偉信先生)，旨在就出售事項向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」或 「嘉林資本」	指	嘉林資本有限公司，根據證券及期貨條例可從事第6類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團，獲委任為獨立財務顧問，以就出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立估值師」	指	本公司委聘的獨立估值師樸谷諮詢(北京)有限公司以編製載於本通函附錄二的估值報告
「最後實際可行日期」	指	2023年12月19日
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「俞先生」	指	俞敏洪先生，為本公司董事兼董事會主席兼行政總裁，以及新東方董事兼董事會主席

---

## 釋 義

---

「新東方」	指	新東方教育科技(集團)有限公司，一家於2006年3月16日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份根據上市規則第十九C章在聯交所主板第二上市(香港聯交所股份代號：9901)及美國存託憑證於紐約證券交易所上市(紐交所股份代號：EDU)
「新東方中國」	指	新東方教育科技集團有限公司，一家於2001年8月2日根據中國法律成立的公司，為新東方附屬公司、新東方集團成員公司並作為出售協議項下的一名買方
「新東方集團」	指	新東方及其附屬公司，但不包括本集團
「尚未行使的計劃獎勵」	指	於最後實際可行日期已授出但尚未行使或尚未歸屬的94,764,839份獎勵(購股權及股份獎勵)，其中64,819,839份為購股權及29,945,000份為股份獎勵；每項獎勵代表一股股份
「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	本公司每股面值0.00002美元的普通股
「股東」	指	本公司股份持有人；而「獨立股東」指除任何在出售事項中擁有重大權益且根據上市規則需要就批准出售事項的決議案放棄投票的股東以外的所有股東；為免生疑問，獨立股東不包括新東方或Tigerstep
「股份計劃」	指	2018年計劃、2019年計劃及2023年計劃
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

---

## 釋 義

---

「Tigerstep」	指	Tigerstep Developments Limited，一家根據英屬維爾京群島法律註冊成立的公司，為本公司的關連人士
「廣義新東方集團」	指	本集團及新東方集團
「迅程香港」	指	新東方迅程科技(香港)有限公司，一家於2018年3月2日於香港註冊成立的公司，為本公司全資附屬公司、本集團成員公司並作為出售協議項下的一名賣方

**EASTBUY**

東方甄選

**EAST BUY HOLDING LIMITED**

**東方甄選控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1797)

**執行董事：**

俞敏洪先生

(董事會主席；

行政總裁)

尹強先生 (財務總監)

**註冊辦事處：**

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

**非執行董事：**

孫暢女士

**總部：**

中國北京市

海淀區

海淀東三街2號

南樓18層

**獨立非執行董事：**

林哲瑩先生

董瑞豹先生

鄭偉信先生

**香港主要營業地點：**

香港灣仔

皇后大道東248號

大新金融中心40樓

敬啟者：

(1) 有關出售教育業務的須予披露及關連交易；

及

(2) 股東特別大會通告

**1. 緒言**

茲提述出售事項公告。本通函旨在向閣下提供有關出售事項及股東特別大會通告的進一步詳情。



## 2. 出售事項

茲提述出售事項公告，本公司謹此宣佈董事會批准出售事項，即向我們的母公司新東方建議出售教育業務。

出售事項乃廣義新東方集團業務重組的一部分，旨在更明確地劃分其業務線，及更好地使其業務部門與運營環境保持一致。目前，本集團及新東方集團所運營的行業相互重疊，其業務根據其產品／服務的交付媒介進行劃分。出售事項後，本集團及新東方集團所運營的行業將相互區分且各不相同，本集團不再經營在線教育領域，而是成為一家專門的自營產品及直播業務運營商。

### 出售協議

下文概述本集團向新東方集團出售教育業務的出售協議的主要條款：

日期： 2023年11月21日

訂約方：

- (a) 本公司
- (b) 北京迅程
- (c) 德信東方
- (d) 迅程香港
- (e) 新東方中國
- (f) 晉盟

目標： 本集團當前經營的教育業務包括：

- (a) 優播香港（其註冊資本為1港元）的全部股權，該公司目前為本公司的全資附屬公司，主要從事在線教育；
- (b) 酷學慧思（註冊資本為人民幣10百萬元）的全部股權，該公司目前為北京訊程的全資附屬公司，主要從事在線教育；

---

## 董事會函件

---

- (c) 西安睿盈(註冊資本為人民幣250百萬元)的全部股權，該公司目前為迅程香港的全資附屬公司，主要從事教育諮詢服務；及
- (d) 出售協議所載與教育業務有關及本集團「大學教育」及「機構客戶」業務分部附屬的相關知識產權資產、業務合約權利及責任、應收賬款及應付賬款、存貨、其他相關資產及僱用資源。

出售事項後，目標實體將不再於本集團綜合入賬。

代價： 合共人民幣15億元，以現金支付。

代價的基準： 該代價經訂約方參考獨立估值後公平協商協定。截至2023年9月30日，獨立估值已採用市場法，並計及以下主要因素評估：

- 經營在線課外教育服務的可資比較香港及美國上市教育公司(根據包括教育業務的行業及財務狀況、商業模式、業務階段及營運的相似性挑選)的企業價值與營收比率及企業價值；及
- 假設2022年10月1日至2023年9月30日期間教育業務產生的歷史收益數據可維持。

董事會認為，鑒於存在許多可資比較上市公司能夠為估值提供適當的基準，故市場法為最適當之估值方法，而其他估值方法因在預測教育業務的盈利能力方面存在固有的挑戰，尤其是在波動的監管及經濟環境中且未能考慮其他重要的歸因價值，故而產生的結果可靠性較低。有關更多資料，請參閱本通函附錄二的估值報告全文。

經考慮上述情況，董事會認為，相較於已注入並可能需要進一步注入教育業務以實現及維持該等業務前景的投資金額，經審閱（其中包括）教育業務的歷史營運及財務表現（包括目標實體產生的主要財務業績）、教育業務的整體業務前景及本通函「進行出售事項的理由及裨益」所載因素後，獨立估值乃計算代價金額的公平合理基準。

**結算：** 代價將於交割日期（即2024年3月1日或協議各訂約方另行協定的日期）後10個營業日內支付。

**條件：** 交割條件包括：

- 聲明及保證於出售協議日期及股權交付日期均屬真實、準確及完整；
- 獲得所有相關公司批准、章程修訂及必要同意及授權，以使目標實體的股權轉讓生效；及
- 截至股權交付日期，對目標實體（包括其財務及商業運營）概無實際或可合理預見的重大不利影響。

出售事項完成後，教育業務將不再是本集團的一部分，本集團將不再經營在線教育業務，且本集團與新東方集團之間亦不再有任何有關教育業務的關連交易。因此，作為教育業務轉讓之不可或缺之部分，所有與本集團所經營的在線教育業務有關的協議及交易將終止或轉讓予新東方集團（或由新東方集團重新進入）。

#### 有關教育業務的資料

教育業務包括目標實體，本集團通過該等目標實體運營其教育及與教育相關的業務，以及包括「大學教育」及「機構客戶」業務分部，詳見本公司的過往年報及中報。

## 董事會函件

截至2023年5月31日止兩個年度教育業務應佔的主要財務資料載列如下：

人民幣千元	2022年	2023年
除稅前淨利潤	1,299	117,556
除稅後淨利潤	1,299	120,991

於2023年9月30日，教育業務的賬面值（淨負債）約為人民幣153.1百萬元。

有關教育業務的進一步資料，請參閱本公司的年報及中報（可於香港交易及結算所有限公司網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([ir.eastbuy.com](http://ir.eastbuy.com))查閱)。

### 「進行出售事項的理由及裨益」

出售事項是新東方對其附屬公司（包括本集團）的業務線進行內部重組的一部分，由以下因素驅動：

- (a) 中國有關校外培訓業務的監管環境發生變化，這導致本集團終止其學前及幼兒園至十二年級在線業務分部；
- (b) 由於COVID-19，中國學生的學習及生活習慣以及廣義新東方集團的客戶群發生變化，這導致線上及線下教育的界限模糊以及向OMO學習及生活習慣的轉變；及
- (c) 本公司開發其自營產品及直播業務，廣受中國用戶的歡迎（有關更多詳情，請參閱本公司截至2023年5月31日止財政年度的年報）。

這一環境變化已促使廣義新東方集團重新考慮新東方集團及本集團之間的業務劃分。出售事項乃廣義新東方集團對其業務進行重組的一部分，其後，各集團將能夠更好地專注於一個具體而特定的行業（即新東方集團專注於教育行業，而本集團專注於自營產品及直播行業）。

該業務重組將使本公司、新東方集團及其全體股東受益，主要原因為：

- (a) 現有業務劃分（即新東方集團運營線下教育而本集團運營線上教育）在新的社會環境下意義不大，隨著線上及線下平台之間的界限日益模糊，學生（包括大學生及機構學生）越來越傾向於選擇（且有時期望）OMO的教育模式；

- (b) 業務重組使各集團能夠專注於其自身獨立而特定的行業。對於本公司而言，這將使本集團管理層能夠更加專注於一個具體行業（而非多個行業），並將其資源分配至該行業，從而意味著更集中的資源分配將使股東獲得更大的財務回報。此乃由於：(i)教育業務目前處於更成熟及穩定的業務階段，作為純線上服務（相對於新東方集團旗下的線下融合線上服務），其市場機會有限，因此，相對於本公司的餘下業務，其財務回報率正在下降；同時(ii)集中本集團的資源用於開發及發展其餘下業務（該等業務於2023年財政年度已錄得可觀且快速的增長，且該等業務於市場上仍有重大發展機遇）將能更好地利用本集團的資源，且本集團將其資源及重心放在最具潛力且於本公告日期就財務回報而言對本集團最具價值的業務；
- (c) 廣義新東方集團內業務線更為清晰的劃分將使新東方集團及本集團各自的管理層能夠更清晰地評估其各自業務於該行業的業務表現及市場地位；
- (d) 出售事項將使本集團成為一家專門的自營產品及直播業務營運商，從而將使投資者能更易於評估本集團的業務及其市場地位。業務重組亦將使投資者能將不同的估值方法應用於新東方集團及本集團（基於其市場地位及其特定行業的表現）；及
- (e) 業務重組將為股東及投資者提供更大的靈活性以決定彼等想要投資哪一個行業（或多個行業）。具體而言，目前，股東及投資者於中國面臨與教育以及自營產品及直播行業二者相關的監管及市場環境，而出售事項後，股東及投資者將可以選擇是否繼續投資這兩個行業或僅投資這兩個行業中的一個。

基於上述，董事會認為出售事項符合本公司及股東整體的利益。

致股東的額外資料

**董事確認及於出售事項的重大權益**

董事(不包括(i)獨立非執行董事,彼等的意見載於本通函下文「獨立董事委員會函件」;及(ii)俞先生(本公司及新東方的董事兼董事會主席以及本公司的行政總裁),彼已就出售事項放棄發表意見及投票)認為出售事項(及出售協議)的條款屬公平合理,且出售事項(及出售協議)乃按正常商業條款或對本公司更佳的條款進行,並符合本公司及股東整體的利益。

除俞先生(彼為本公司及新東方董事,因此已選擇放棄參加於就考慮出售事項而舉行的董事會及放棄於會上投票)外,概無其他董事於出售事項中擁有重大權益。

**3. 有關出售事項訂約方的資料**

**本集團：** 本集團於互聯網科技行業經營業務。於本通函日期,本集團經營自營產品及直播電商業務(特別是通過不同平台上的「東方甄選」直播賬號)及教育業務(即線上大學教育及機構客戶線上教育)。出售事項後,本集團將成為一家專門的自營產品及直播業務運營商,且教育業務(包括目標實體)將不再於本集團綜合入賬。

北京迅程是本公司透過合約安排控制的間接100%綜合附屬公司。北京迅程主要從事線上教育以及自營產品及直播業務。

德信東方是本公司間接全資附屬公司,且透過合約安排100%直接控制北京迅程。德信東方主要從事提供軟件及技術服務。

迅程香港是本公司直接全資附屬公司,且100%直接擁有德信東方。迅程香港主要是一間投資控股公司。

**新東方集團：** 新東方為在中國營運學校、學習中心及書店網絡的綜合教育服務供應商，其美國存託股份在紐約證券交易所上市（紐交所：EDU）及其股份於聯交所上市（聯交所：9901）。新東方為本集團的母公司及控股股東。據本公司所深知，新東方有一名主要股東，即Tigerstep，截至新東方提交的20-F表格（於2023年9月25日刊發於美國證券交易委員會網站）日期，其持有新東方已發行股本約11.8%。

新東方中國是新東方透過合約安排控制的100%綜合附屬公司。新東方中國主要從事（其中包括）線下教育及教育諮詢。

晉盟為新東方的全資附屬公司，主要從事教育諮詢。

#### 4. 所得款項用途

##### 估計所得款項

本公司目前預計將錄得出售事項的收益約人民幣1,653.1百萬元。該金額乃根據截至2023年9月30日出售事項總代價減教育業務的淨負債約人民幣153.1百萬元所估計。該金額乃未經審核，並須進行最終確認。

##### 所得款項用途

本公司擬將出售事項的所得款項淨額用於以下事項：

##### 來源所得款項

概約百分比	擬定用途	所得款項預期使用時間
10%	營銷及銷售	出售事項完成起計5年
10%	人才入職及挽留	
20%	研發	

來源所得款項 概約百分比	擬定用途	所得款項預期使用時間
40%	其他一般發展及營運自營產品及 直播業務	
20%	一般營運資金	

#### 本公司未來的計劃

於出售事項完成後及截至本公告日期，本公司並無進一步經營在線教育業務的計劃，而將集中精力開發及發展其自營產品及直播電商業務。本集團已將自身定位為一個直播平台，專注於通過尖端技術（自本集團成立以來已開發多年，日後將繼續改進及完善）以寓教於樂的方式為消費者甄選及提供優質產品。憑藉出售事項的所得款項，本公司計劃以下列主要方式發展其餘下業務：

- (a) 本集團計劃透過加強與現有供應商的關係及物色更多供應商及農業企業，擴大其優質產品目錄，特別是其自營產品，以繼續向消費者提供「最佳」優質產品。在適當的情況下，本集團可擴展至更廣泛的產品類別，以匹配其向觀眾傳達中國文化、歷史及福祉的目標，並將當地生產商／供應商與更廣泛的受眾群體聯繫起來。這也意味著繼續通過當地及更廣泛的線上及線下宣傳活動建立其受眾網絡及社區合作夥伴關係，以提升「東方甄選」作為提供優質產品、向全中國傳遞知識文化及福祉的優質「首選」品牌的影響力。
- (b) 持續培養、壯大及留住一支優秀的主播團隊，以寓教於樂的方式向觀眾傳遞有關該等產品及其來源的具激發性和教育性的學問，並提煉出有關中國文化、歷史、福祉和中國農業產業的「簡單易懂」的信息。本集團將提供培訓及方法，以激勵主播擴大其受眾群體並提升其向更廣泛觀眾提供直播內容的能力。
- (c) 本集團將研發更先進的技術以支持其直播頻道，同時改善其現有技術合作夥伴關係，以提升主播、觀眾及消費者的大致體驗（包括改善其直播視聽質量及擴展其技術以滿足更多的主播和觀眾的需求）。



## 5. 上市規則的涵義

出售事項涉及本公司主要股東新東方。因此，出售事項構成上市規則第14A章項下的關連交易。

由於適用規模測試比率（根據上市規則第14章計算）之最高值高於5%但低於25%，故出售事項構成一項須予披露及關連交易，須遵守上市規則第14章及第14A章項下的公告、通函及獨立股東批准的規定。

## 6. 獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事（即林哲瑩先生、董瑞豹先生及鄺偉信先生）組成的獨立董事委員會，以審議（其中包括）出售事項是否於本集團日常及一般業務過程中進行、屬公平合理、按一般商業條款（或對本公司而言更佳條款）訂立及符合本公司及其股東的整體利益，並向獨立股東提供意見而已成立。獨立董事委員會之意見及建議載於本通函下文「獨立董事委員會函件」。

## 7. 獨立財務顧問

本公司已委任嘉林資本為獨立財務顧問，以就出售事項的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。嘉林資本的意見及建議載於本通函下文「嘉林資本函件」。

## 8. 股東特別大會

本公司謹訂於2024年1月18日（星期四）上午十時正假座本公司北京總部中國北京市海淀區海淀東三街2號南樓18層舉行股東特別大會，大會通告載於本通函下文「股東特別大會通告」。股東特別大會將召開以考慮及酌情批准出售協議及其項下擬進行的交易。

股東大會將以投票方式進行表決（有關程序或行政事宜的決議案除外，倘股東特別大會主席容許，則可以舉手方式表決）。於股東特別大會後，本公司將根據上市規則刊發披露投票表決結果的公告。

---

## 董事會函件

---

於最後實際可行日期，新東方持有本公司54.8%（即557,160,500股股份）的已發行股份，及俞先生（本公司及新東方的董事兼董事會主席）的受控制法團Tigerstep持有本公司2.7%（即27,182,832股股份）的已發行股份。新東方及Tigerstep將對該事項的決議案放棄投票。經董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無其他股東須於股東特別大會上就該等決議案放棄投票。

本通函隨附股東特別大會的代表委任表格，亦於香港交易及結算所有限公司網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([ir.eastbuy.com](http://ir.eastbuy.com))刊發。不論閣下能否出席股東特別大會，務請按指示填妥並簽署代表委任表格，並盡快將該表格交回本公司香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司（地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓），且無論如何須不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間的48小時前（即不遲於2024年1月16日（星期二）上午十時正）交回。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會或任何續會並於會上投票。

為釐定出席股東特別大會並於會上投票的資格，本公司將於2024年1月15日至2024年1月18日暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會進行任何股份過戶登記。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，股份的未登記持有人應確保所有股份過戶文件（連同有關股票）須不遲於2024年1月12日（星期五）下午四時三十分送交本公司的香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

### 9. 推薦建議

董事會（包括全體獨立非執行董事，但不包括俞先生（彼已就出售事項放棄發表意見及投票））認為，出售協議（及出售事項）的條款屬公平合理，且出售事項符合本公司及股東的整體最佳利益，因此建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案。

股東及潛在投資者應注意，出售事項須待條件獲達成後，方可作實，而出售事項未必會進行。股東及潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

代表董事會  
東方甄選控股有限公司  
董事會主席  
俞敏洪先生  
謹啟

2023年12月28日

**EASTBUY**

東方甄選

**EAST BUY HOLDING LIMITED**

**東方甄選控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1797)

敬啟者：

**有關出售教育業務的須予披露及關連交易**

吾等茲提述東方甄選控股有限公司的通函(「**本通函**」)，本函件構成本通函的一部分。本函件所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

吾等(即獨立非執行董事)已獲委任組成獨立董事委員會以就出售協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供意見。嘉林資本已獲本公司委任為獨立財務顧問就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等謹此提請閣下垂註(a)本通函上文「董事會函件」所載董事會函件內容；及(b)本通函下文「嘉林資本函件」所載嘉林資本函件，當中載有嘉林資本有關出售事項的意見。

儘管出售事項並非於本集團日常及一般業務過程中進行，但由於其為一次性出售本集團部分業務，經考慮嘉林資本考慮的因素及理由以及其結論及建議後，吾等與嘉林資本一致認為，出售協議及其項下擬進行的交易的條款均屬公平合理及按一般商業條款(或對本公司而言更佳條款)訂立，並符合本公司及股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立股東投票贊成於股東特別大會上擬提呈的決議案，以批准出售協議及其項下擬進行的交易。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

獨立非執行董事

董瑞豹先生

謹啟

林哲瑩先生

鄺偉信先生

2023年12月28日

下文載列獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問嘉林資本就出售事項發出之函件全文，以供載入本通函。



香港  
干諾道中88號／  
德輔道中173號  
南豐大廈  
12樓1209室

敬啟者：

有關出售教育業務  
之須予披露及關連交易

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見（有關詳情載於 貴公司向股東刊發日期為2023年12月28日之通函（「通函」）所載董事會函件（「董事會函件」）內，本函件構成通函一部分）。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於2023年11月21日， 貴公司、北京迅程（ 貴公司100%綜合及控制附屬公司）、德信東方（ 貴公司全資附屬公司）、迅程香港（ 貴公司全資附屬公司）、新東方中國（新東方附屬公司）及晉盟（新東方附屬公司）訂立出售協議，據此， 貴集團同意出售，而新東方中國及晉盟同意收購 貴集團當前經營的教育業務，包括(i)目標實體；及(ii)相關資產， 貴集團透過該等資產營運其「大學教育」及「機構客戶」業務分部，總代價為人民幣15億元，以現金支付（即出售事項）。

經參考董事會函件，出售事項構成 貴公司一項須予披露及關連交易，須遵守（其中包括）上市規則第十四章及第十四A章項下公告、通函及獨立股東批准之規定。

由林哲瑩先生、董瑞豹先生及鄺偉信先生(均為獨立非執行董事)組成之獨立董事委員會已告成立，以就(i)出售事項之條款是否按一般商業條款訂立並屬公平合理；(ii)出售事項是否符合 貴公司及股東之整體利益及於 貴公司日常及一般業務過程中進行；及(iii)獨立股東應如何在股東特別大會上就批准出售事項之決議案投票，向獨立股東提供意見。吾等(嘉林資本有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

## 獨立性

於緊接最後實際可行日期前過去兩年，嘉林資本就關連交易獲委聘為獨立財務顧問，有關詳情載於 貴公司日期為2023年11月24日的公告。除上述委聘外，於緊接最後實際可行日期前過去兩年，嘉林資本概無向 貴公司提供有關 貴公司已簽立協議的任何交易之其他服務。

儘管存在上述委聘，吾等並不知悉於緊接最後實際可行日期前過去兩年內，嘉林資本與 貴公司或任何其他方之間存在任何關係或利益，可被合理視為妨礙嘉林資本擔任獨立財務顧問的獨立性。

經考慮上文所述，且(i)於最後實際可行日期概不存在上市規則第13.84條所載之任何情況；及(ii)上述過往委聘僅為擔任獨立財務顧問之委聘，且不影響吾等擔任獨立財務顧問之獨立性，吾等認為吾等具備擔任獨立財務顧問之獨立性。

## 吾等意見之基準

於達成吾等致獨立董事委員會及獨立股東之意見時，吾等已依賴通函內所載或提述之聲明、資料、意見及陳述以及董事向吾等提供之資料及陳述。吾等已假定，董事所提供之所有資料及陳述(彼等須就此全權負責)乃於彼等作出時均屬真實及準確及於最後實際可行日期仍屬真實及準確。吾等亦已假定董事於通函內所作出之信念、意見、預期及意向之所有聲明均經審慎查詢及仔細考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑任何重大事實或資料被隱瞞或懷疑通函所載資料及事實之真實性、準確性及完整性，

或懷疑 貴公司、其顧問及／或董事向吾等提供之意見之合理性。吾等之意見乃基於董事陳述及確認概無與出售事項有關之任何人士訂立任何尚未披露之私人協議／安排或推定諒解而作出。吾等認為，吾等已遵照上市規則第13.80條採取足夠及必需之措施，以為達致吾等之意見構成合理基礎及達致知情意見。

吾等並無對教育業務之資產及負債進行獨立估值或評估，亦無獲提供任何有關估值或評估，惟通函附錄二所載由獨立估值師編製有關教育業務100%股權市值（「估值」）之估值報告（「估值報告」）除外。由於吾等並非資產或業務估值方面之專家，故吾等僅依賴於2023年9月30日（「估值基準日」）之估值。

通函之資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關 貴公司之資料，董事願就通函之資料共同及個別地承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整且無誤導或欺詐成份，且並無遺漏其他事宜，致使通函內任何陳述或通函有所誤導。吾等作為獨立財務顧問，並不對通函任何部分之內容負責，惟本意見函件除外。

吾等認為，吾等已獲提供足夠之資料以達致知情意見及為吾等意見提供合理依據。然而，吾等並無獨立深入調查 貴公司、目標實體、新東方中國、晉盟或彼等各自之附屬公司或聯營公司之業務及事務狀況，亦無考慮出售事項對 貴集團或股東造成之稅務影響。吾等之意見必然以實際之財務、經濟、市場及其他狀況以及於最後實際可行日期吾等可獲得之資料為基礎。股東務請注意，繼後之發展（包括市場及經濟狀況之任何重大變動）可能影響及／或改變吾等之意見，而吾等概無任何義務更新吾等之意見以考慮於最後實際可行日期之後發生之事件或更新、修訂或重申吾等之意見。此外，本函件之內容不應詮釋為持有、出售或買入 貴公司任何股份或任何其他證券之推薦建議。

最後，倘本函件所載之資料乃摘錄自己刊發或以其他方式公開獲得之來源，嘉林資本之責任為確保有關資料乃準確地摘錄自有關來源，且該等來源乃屬可靠。

主要考慮因素及理由

於達至吾等有關出售事項之意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

有關 貴集團之資料

經參考董事會函件，貴集團經營自營產品及直播電商業務（特別是通過不同平台上的「東方甄選」直播賬號）及教育業務（即線上大學教育及機構客戶線上教育）。

下表載列摘自 貴公司截至2023年5月31日止年度的年度報告（「2023年度報告」） 貴集團截至2023年5月31日止兩個年度之經審核綜合財務資料：

	截至2023年 5月31日 止年度 (「2023財年」) 人民幣千元	截至2022年 5月31日 止年度 (「2022財年」) 人民幣千元	同比變動 %
持續經營產生之收入	4,509,849	600,526	650.98
— 自營產品及直播電商	3,880,909	24,580	15,688.89
— 大學教育	590,776	517,533	14.15
— 機構客戶	38,164	58,413	(34.67)
持續經營產生之毛利	1,954,769	390,852	400.13
年內利潤／(虧損)	971,286	(533,964)	不適用

誠如上表所示，貴集團於2023財年持續經營產生之收入及毛利分別為約人民幣4,510百萬元及人民幣1,955百萬元，較2022財年分別增加約650.98%及400.13%。誠如2023年度報告所述，貴集團自營產品及直播電商業務之收入佔 貴集團2023財年收入約86.05%；而 貴集團自營產品及直播電商業務之毛利佔 貴集團2023財年毛利約75.88%。

經參考2023年度報告，貴集團於2023財年持續經營產生之收入及毛利大幅增加主要歸功於 貴集團發展其自營產品及直播電商業務，從而使 貴集團於2022財年至2023財年實現轉虧為盈。

經參考2023年度報告，貴集團於2023年5月31日之總資產及淨資產分別約為人民幣3,853百萬元及人民幣2,804百萬元。

經參考2023年度報告，貴集團於2023財年之自營產品及直播電商業務之商品交易總額(「商品交易總額」)約為人民幣100億元。貴集團於2023財年在抖音上的自營產品及直播電商業務之關注人數約為41.8百萬人；貴集團於2023財年在抖音上的自營產品及直播電商業務之已付訂單數量約為136.3百萬單。

### 有關教育業務之資料

教育業務包括(i)目標實體；及(ii)相關資產，貴集團透過該等資產營運其「大學教育」及「機構客戶」業務分部。

經參考董事會函件，目標實體包括以下各項：

- 北京迅程，當前為貴公司透過合約安排控制之間接100%綜合附屬公司。北京迅程主要從事線上教育以及自營產品及直播業務。
- 德信東方，當前為貴公司間接全資附屬公司，且透過合約安排100%直接控制北京迅程。德信東方主要從事提供軟件及技術服務。
- 迅程香港，當前為貴公司直接全資附屬公司，且100%直接擁有德信東方。迅程香港主要是一間投資控股公司。

下表載列截至2023年5月31日止兩個年度教育業務之主要財務資料(摘自董事會函件)：

	截至2023年 5月31日 止年度 人民幣千元	截至2022年 5月31日 止年度 人民幣千元
除稅前淨利潤	117,556	1,299
除稅後淨利潤	120,991	1,299

經參考董事會函件，教育業務於2023年9月30日之賬面值(淨負債)約為人民幣153.1百萬元。



### 有關新東方集團之資料

經參考董事會函件：

- 新東方為在中國營運學校、學習中心及書店網絡之綜合教育服務供應商，其美國存託股份在紐約證券交易所上市（紐交所：EDU）及其股份於聯交所上市（聯交所：9901）。
- 新東方中國是新東方透過合約安排控制之100%綜合附屬公司。新東方中國主要從事（其中包括）線下教育及教育諮詢。
- 晉盟為新東方之全資附屬公司，主要從事教育諮詢。

於最後實際可行日期，新東方持有 貴公司54.8%之已發行股份，及為 貴公司之控股股東。

### 進行出售事項的理由及裨益

經參考董事會函件，出售事項是新東方對其附屬公司（包括 貴集團）之業務線進行內部重組之一部分，此受以下因素所驅動：(a)中國有關校外培訓業務之監管環境發生變化；(b)由於COVID-19疫情，中國學生的學習及生活習慣以及廣義新東方集團之客戶群發生變化，這導致線上及線下教育的界限模糊以及向OMO學習及生活習慣之轉變；及(c) 貴公司開發其自營產品及直播業務，廣受中國用戶的歡迎。這一環境變化已促使廣義新東方集團重新考慮新東方集團及 貴集團之間之業務劃分。出售事項乃廣義新東方集團對其業務進行重組之一部分，其後，各集團將能夠更好地專注於一個具體而特定之行業（即新東方集團專注於教育行業，而 貴集團專注於自營產品及直播行業）。

出於多個原因，業務重新劃分將使 貴公司、新東方集團及各自股東整體受益，有關詳情載於董事會函件「進行出售事項的理由及裨益」一節。

於出售事項完成後， 貴集團將停止經營教育業務，並將主要從事自營產品及直播電商業務。誠如上文「有關 貴集團的資料」一節所述，由於 貴集團開始經營自營產品及直播電商業務， 貴集團之財務業績顯著改善。

### 中國直播電商行業概覽

吾等從安永會計師事務所(中國)於2021年6月21日發表的「中國數字渠道興起改變數字原生代消費方式」一文中注意到，COVID-19疫情對中國直播電商之興起發揮著重要作用。在COVID-19疫情期間，由於實體店及傳統購物體驗受到限制或制約，消費者轉而透過線上平台來滿足購物需求；直播電商為消費者提供了一種獨特且引人入勝的方式，讓彼等在保持社交距離的同時發現及購買產品。

### 中國使用直播電商互聯網用戶數量

下文載列截至2022年12月31日止四個年度及直至2023年6月30日(即中國互聯網絡信息中心(www.cnnic.cn)公佈之最近四年及最近一期統計數據)中國使用直播電商互聯網用戶數量統計：

	於2020年 3月 (附註)	於2020年 12月	於2021年 12月	於2022年 12月	於2023年 6月
中國使用直播 電商互聯網 用戶數量 (約百萬人)	265	388	464	515	526

附註：由於並無2019年12月相關統計數據，因此公佈2020年3月統計數據。

誠如上表所示，於2020年、2021年及2022年，中國使用直播互聯網用戶數量均錄得同比增長。中國使用直播電商互聯網用戶數量由2020年3月的約265百萬人增至2023年6月的約526百萬人，複合年增長率約為23.5%。

### 中國直播電商交易額

下文載列截至2022年12月31日止五個年度，中國直播電商商品交易總額及中國抖音(一個中國熱門短視頻及直播平台；且 貴集團來自抖音之商品交易總額佔 貴集團商品交易總額較大一部分)直播電商交易額，即Statista(據Statista網站介紹，Statista

成立於2007年，為一個全球數據及商業智能平台，廣泛收集了來自170個行業22,500個來源的80,000多個主題之統計數據、報告及見解) 公佈之最新五年統計數據：

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
<b>中國直播電商</b>					
<b>商品交易總額</b>					
(約人民幣					
十億元)					
	135	444	1,285	2,362	3,500
同比增長		228.9%	189.4%	83.8%	48.2%
<b>中國抖音直播</b>					
<b>電商交易額</b>					
(約人民幣					
十億元)					
	10	40	500	800	1,500
同比增長		300%	1,150%	60%	87.5%

誠如上表所示，於截至2022年12月31日止五個年度，中國直播電商商品交易總額及中國抖音直播電商交易額均錄得指數級增長。中國直播電商商品交易總額由2018年的約人民幣1,350億元增至2022年的約人民幣35,000億元，複合年增長率約為125.6%；而中國抖音直播電商交易額則由2018年的約人民幣100億元增至2022年的約人民幣15,000億元，複合年增長率約為250.0%。

#### 農產品直播電商

據中國互聯網絡信息中心於2023年8月28日發佈之《第52次中國互聯網絡發展狀況統計報告》顯示，2023年上半年，全國農村網絡零售額達人民幣11,200億元，同比增長12.5%；全國農產品網絡零售額約為人民幣2,700億元，同比增長13.1%，反映了農村電商良好發展勢頭。上述增長主要受以下因素所推動：

- (i) 中國縣鄉配送網絡逐步完善，促進電子商務流通；

- (ii) 中國農村電商數量不斷增加，中國農村電商數量達約17.3百萬家，其中直播電商為5.73百萬家，佔中國農村電商數量約33.1%；及
- (iii) 電商採用直接採購模式，使其能夠從源頭控制農產品質量。多家電商平台積極佈局在農產品源頭建立基地、簽訂合同，透過產地直採、數字化管理及營運實踐等方式，為農產品供應鏈賦能。

經考慮上述所載反映中國直播電商行業前景之統計數據，吾等認為中國直播電商行業前景樂觀。

### 所得款項用途

經參考董事會函件，貴公司擬將出售事項所得款項淨額(i)80%用於貴集團自營產品及直播業務；及(ii)20%用作一般營運資金。

經參考2023年度報告，自2021年以來，貴集團已拓展其直播電商業務並成立了「東方甄選」平台，其已成為銷售高品質、高性價比的農業及其他產品的知名平台。該平台不僅為農民及當地企業向更廣泛客戶群銷售優質農業及其他產品提供了替代渠道，而且還為向消費者提供眾多價格透明的優質產品提供了平台。憑藉對客戶需求的深刻理解，貴集團通過統一的供應鏈管理及與不同第三方的多元化合作，為其客戶選擇優質農業及其他產品。貴集團通過提供東方甄選品牌下的多種自營產品為消費者創造價值，這些產品健康、品質高且性價比高。通過與生產商及當地企業直接合作，貴集團志在推廣原本缺少銷售渠道的優質產品並提升產業供應鏈的經營效率，從而加速鄉村振興並長期提供更多有價值的貢獻。

誠如上文所述，出售事項為廣義新東方集團重新劃分業務之一部分，其後貴集團將專注於自營產品及直播行業。

此外，誠如2023年度報告所述，貴公司的戰略定位非常明確清晰。未來貴集團將持續致力於成為一個為客戶甄選好物的直播購物平台；以貴集團的自營品牌「東方甄選」的農產品為核心的優秀的產品科技公司；以及為客戶帶來愉快精神體驗的文化傳播公司，堅定不移地以為推動公眾福利，為社會創造價值為使命。

基於上文所述，吾等認為出售事項所得款項之擬定用途符合貴集團發展策略。

鑒於上文所述，吾等認為儘管出售事項並非於貴集團日常及一般業務過程中進行，但其符合貴公司及股東的整體利益。

#### 出售事項之主要條款

下文載列出售協議之主要條款，詳情載於董事會函件「2.出售事項」一節。

#### 日期

2023年11月21日

#### 訂約方

- (a) 貴公司
- (b) 北京迅程
- (c) 德信東方
- (d) 迅程香港
- (e) 新東方中國
- (f) 晉盟

## 目標

貴集團當前經營之教育業務包括：

- (a) 優播香港（註冊資本為1港元）之全部股權，該公司目前為 貴公司之全資附屬公司，主要從事在線教育；
- (b) 酷學慧思（註冊資本為人民幣10百萬元）之全部股權，該公司目前為北京訊程之全資附屬公司，主要從事在線教育；
- (c) 西安睿盈（註冊資本為人民幣250百萬元）之全部股權，該公司目前為迅程香港之全資附屬公司，主要從事教育諮詢服務；及
- (d) 出售協議所載與教育業務有關及 貴集團「大學教育」及「機構客戶」業務分部附屬之相關知識產權資產、業務合約權利及責任、應收賬款及應付賬款、存貨、其他相關資產及僱用資源。

出售事項後，目標實體將不再於 貴集團綜合入賬。

## 代價及基準

出售事項之代價合共人民幣15億元，以現金支付。

經參考董事會函件，該代價乃經訂約方參考估值後公平磋商協定。

## 估值

為評估出售事項代價之公平性及合理性，吾等已取得獨立估值師編製之估值報告，並注意到於估值基準日之估值介乎約人民幣13.6億元至人民幣17.2億元。

為進行盡職調查，吾等已審閱及查詢(i)獨立估值師與 貴公司之委聘條款；及(ii)獨立估值師在編製估值報告方面之資格及經驗；及(iii)獨立估值師為進行估值而採取之步驟及盡職審查措施。根據獨立估值師提供之授權函及其他相關資料，以及根據

吾等與彼等之訪談，吾等信納獨立估值師之委聘條款以及彼等編製估值報告之資格及經驗。獨立估值師亦確認彼等獨立於 貴集團、新東方中國及目標實體。

吾等亦已審閱估值報告，並就達致估值所採用方法、依據及假設向獨立估值師作出查詢，以便吾等了解估值報告。

獨立估值師採用市場法指引下之上市公司比較法進行估值。經參考估值報告，獨立估值師已考慮三種公認方法，即成本法、收益法及市場法：

- (i) 成本法是以複製或重置成本作為初步估值基準的方法。該方法以與被估值資產完全一致（複製），或具有相似功能（重置）的新資產對目標資產進行複製或替代的成本，作為謹慎投資者願意支付的最高價格。鑒於成本法未能考慮教育業務之持續經營，獨立估值師認為成本法不足以進行估值。
- (ii) 收益法是以資產（債務）在其剩餘壽命中預期收取（支付）所能產生的未來經濟效益（義務）為基礎對其現行價值進行估算。通過使用包含了資金的時間價值及各資產所含特定風險的要求回報率，對預期收入進行貼現得其現值，得出估值結果。獨立估值師認為，由於收益法在很大程度上依賴於具有高度不確定性之利潤預測，因此收益法不足以進行估值。
- (iii) 市場法是通過對截止至估值基準日時在經濟上具有可比性的資產的實際交易或買賣要約進行分析或來估計資產價值的方法。估值過程的實質在於將目標資產同近期市場上已售或正在市場上放售的相似資產進行比較和相關性分析。鑒於已識別之可資比較公司數量及其與教育業務之可比性，獨立估值師認為市場法足以進行估值。

經考慮(i)獨立估值師於決定使用市場法進行估值前考慮了成本法及收益法；及(ii)上述未採用成本法及收益法之原因，吾等同意獨立估值師採用市場法，且不考慮其他方法來進行估值。

根據市場法，獨立估值師採用市場法指引下之上市公司比較法進行估值。吾等注意到，獨立估值師所選取可資比較公司(i)於上海證券交易所、深圳證券交易所、聯交所、紐約證券交易所及納斯達克證券市場(NASDAQ)上市；(ii)股份並無長時間停牌；(iii)主要業務位於中國；及(iv)超過50%的收入來自在線課外教育服務。根據上述標準，獨立估值師已識別5家可資比較公司（「可資比較公司」），且經獨立估值師確認，有關資料屬詳盡無遺。由於甄選標準使獨立估值師能夠(i)識別主要從事與教育業務類似業務活動及地點之公司；(ii)收集足夠的公開數據供獨立估值師進行估值；及(iii)排除因可資比較公司股份長期停牌導致估值結果不規範的情況，故吾等對獨立估值師所採用之甄選標準並無持有懷疑。

為進行盡職調查，吾等對獨立估值師所選取可資比較公司進行了獨立研究。吾等注意到(i)根據該等可資比較公司的年報，該等可資比較公司主要在中國經營提供在線課外教育服務，其各自超過50%的收入來自該業務活動；(ii)該等可資比較公司於聯交所、紐約證券交易所或紐交所美國小型股證券市場上市，且根據公開資料，其股份於緊接估值基準日期前兩年的全部或大部分交易日均有買賣。因此，吾等認為該等可資比較公司屬公平及具代表性。

獨立估值師採用企業價值／收入倍數（「EV/Sales」）進行估值。吾等自獨立估值師獲悉，(i)由於可資比較公司之盈利或虧損受到COVID-19異常影響，故獨立估值師考慮並拒絕使用市盈率和息稅前企業價值比；(ii)由於教育業務為輕資產業務，故獨立估值師考慮並拒絕使用市淨率；及(iii)獨立估值師考慮並採納EV/Sales為教育業務的其中一項價值指標，而教育業務之收入可維持並逐步增加。吾等注意到(i)所有5家可資比較公司根據其年報均於最近一個財政年度錄得虧損；(ii)5家可資比較公司中有4家根據其年報於最近一個財政年度錄得(a)息稅前虧損；及(b)息、稅、折舊及攤銷前虧損。吾等亦自獨立估值師獲悉，由於EV/Sales已計及債務、優先股及少數股東權益，而毋須考慮可資比較公司在資本及組織架構方面之差異，故EV/Sales為資本架構中性倍數。因此，吾等認為採用EV/Sales來得出估值屬合理。



經獨立估值師計算可資比較公司EV/Sales之平均值及中位數後，獨立估值師(i)採用20%的控股權溢價，以反映買方通常為獲得指導目標公司營運、管理及財務決策的能力而支付之溢價；及(ii)將教育業務持有的現金及短期投資相加得出估值。經與獨立估值師討論，所採用的20%控股權溢價指收購方於2017年至2022年期間在收購中國教育公司的交易中支付之溢價，即獨立估值師於2022財年自Capital IQ（根據S&P Global Inc.（股票代碼：紐交所：SPGI）的年度報告，為全球金融及企業專業人士提供數據、分析及第三方研究的產品套件）識別的於估值基準日之前最近幾年中國上市教育公司的收購交易。S&P Global Inc.及其附屬公司為全球資本、商品、汽車及工程市場的信貸評級、基準、分析及工作流程解決方案的供應商，吾等認為其為信譽良好及可靠的資料來源。鑒於上文所述及出售事項指出售於教育業務的全部權益，吾等認為於估值中使用控股權溢價及採納20%控股權溢價乃屬合理。

吾等從估值報告注意到，獨立估值師已就估值進行敏感度分析。根據敏感度分析，倘(i)控股權溢價增加5%或10%，而其他因素保持不變，估值將分別增加3.68%至4.07%或7.35%至8.14%；及(ii)控股權溢價減少5%或10%，而其他因素保持不變，估值將分別減少3.49%至3.68%或7.35%至7.56%。

於吾等與獨立估值師討論期間，吾等並無發現任何重大因素導致吾等對估值所用方法、原則基礎、假設及參數之合理性產生懷疑。

經考慮出售事項之代價在估值範圍內，吾等認為出售事項之代價屬公平合理。

## 交割條件及結算

經參考董事會函件，出售事項須待若干條件獲達成後方告完成，有關詳情載於董事會函件「2.出售事項」一節中「條件」分節。出售事項之代價將於截止日期（即2024年3月1日或出售協議各方另行協定之日期）起計10個營業日內結算。

考慮到上述出售事項之主要條款，吾等認為出售事項之條款屬公平合理。

### 潛在財務影響

經參考董事會函件，於出售事項完成後，教育業務將不再構成 貴集團之一部分，且 貴集團將不再經營在線教育業務。 貴公司目前預期出售事項將錄得收益約人民幣1,653.1百萬元，該收益乃根據出售事項的總代價減去截至2023年9月30日教育業務的負債淨額約人民幣153.1百萬元估算得出。上述金額未經審計，以最終確認為準。

務請注意，上述分析僅供說明用途，並不代表 貴集團於出售事項完成後的財務狀況。

### 推薦建議

經考慮上述因素及理由後，吾等認為，(i)出售事項之條款屬一般商業條款並屬公平合理；及(ii)儘管出售事項並非於 貴集團日常及一般業務過程中進行，但符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准出售事項，吾等亦建議獨立股東就此投票贊成該決議案。

此致

東方甄選控股有限公司獨立董事委員會及獨立股東 台照

為及代表  
嘉林資本有限公司  
董事總經理  
林家威  
謹啟

2023年12月28日

附註：林家威先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，且為嘉林資本有限公司之負責人員，根據證券及期貨條例可從事第6類（就機構融資提供意見）受規管活動。彼於投資銀行業擁有逾25年經驗。

## 1. 責任聲明

本通函(各董事願共同及個別對此負全責)乃遵照上市規則的規定而提供有關本公司的資料。各董事經作出一切合理查詢後,確認就彼等所知及所信,本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整,且無誤導及欺詐成份,且並無遺漏任何其他事宜致使所載任何聲明或本通函產生誤導。

## 2. 權益披露

於最後實際可行日期及根據本公司按照證券及期貨條例及上市規則所備存的記錄,董事或本公司最高行政人員於本公司或任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例相關條文董事及本公司最高行政人員被當作及視為擁有的權益及淡倉),或須並已記入根據證券及期貨條例第352條須備存的登記冊內或根據上市規則所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》(「標準守則」)以其他方式知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下所示:

### 董事及最高行政人員於本公司的權益

董事或最高行政人員	權益性質	相關實體	股份數目	佔本公司權益的概約百分比 <sup>(1)</sup>
俞敏洪先生 <sup>(2)</sup>	實益擁有人		24,195,285 <sup>(L)</sup>	2.38%
	受控法團權益	Tigerstep	27,182,832 <sup>(L)</sup>	2.68%
孫東旭先生 <sup>(3)</sup>	實益擁有人		14,982,000 <sup>(L)</sup>	1.47%
尹強先生 <sup>(4)</sup>	實益擁有人		4,700,000 <sup>(L)</sup>	0.46%
孫暢女士 <sup>(5)</sup>	實益擁有人		30,000 <sup>(L)</sup>	0.00%
	受控法團權益	First Bravo	151,000 <sup>(L)</sup>	0.01%

附註：

- (1) 百分比乃基於截至最後實際可行日期1,016,026,486股已發行股份。「(L)」指股份好倉。
- (2) 指：(i)根據2018年計劃及2019年計劃分別授予俞先生的16,695,285股及6,000,000股相關購股權股份；(ii)根據2023年計劃授予俞先生的1,500,000股相關股份獎勵股份；及(iii)俞先生的受控法團TigerStep持有的27,182,832股股份。
- (3) 指：(i)實益持有3,343,000股股份；(ii)根據2018年計劃及2019年計劃分別授予孫先生的4,139,000股及4,500,000股相關購股權股份；及(iii)根據2023年計劃授予孫先生的3,000,000股相關股份獎勵股份。截至本通函日期，孫先生已辭任董事。
- (4) 指：(i)2018年計劃及2019年計劃分別授予尹先生的2,100,000股及2,000,000股相關購股權股份；及(ii)根據2023年計劃授予尹先生的600,000股相關股份獎勵股份。
- (5) 指：(i)根據2023年計劃授予孫女士的30,000股相關股份獎勵股份；及(ii)孫女士的受控法團First Bravo Asia Limited持有的151,000股股份。

#### 董事及最高行政人員於本公司相聯法團相關股份的權益

##### 新東方

董事或最高行政人員姓名	權益性質	股份總數	佔新東方股權的概約百分比 <sup>(1)</sup>
俞敏洪先生 <sup>(1)</sup>	受控法團權益；信託受益人	202,072,160 <sup>(L)</sup>	12.2%

附註：

- (1) 根據董事所深知及新東方於2023年9月25日刊登於美國證券交易委員會網站的公開可得資料(即20-F表格)，該權益指：(i)Tigerstep(俞先生全資擁有的公司)持有的169,235,000股普通股，及(ii)3,283,716股美國存託股份「美國存託股份」(每股代表十股新東方普通股)，包括由Tigerstep持有的3,215,054股美國存託股份及由俞先生持有的68,662股美國存託股份。

## 相聯法團(新東方除外)：

董事姓名	權益性質	相聯法團	註冊資本金額 (人民幣)	佔相聯法團股權 的概約百分比
俞敏洪先生	實益擁有人	北京世紀友好教育 投資有限公司 「世紀友好」 <sup>(1)</sup>	9,900,000 <sup>(L)</sup>	99%
	受控法團權益	新東方中國 <sup>(1)</sup>	50,000,000 <sup>(L)</sup>	100%
	受控制有限合夥 企業權益	霍爾果斯東方新創 股權投資合夥 企業(有限合夥) 「東方新創」 <sup>(2)</sup>	50,000,000 <sup>(L)</sup>	50%

## 附註：

- (1) 世紀友好及新東方中國由新東方透過一系列合約安排控制，因此被視為新東方的附屬公司。俞先生持有世紀友好99%股權，而世紀友好則持有新東方中國全部股權。新東方中國持有北京迅程100%股權，並與北京迅程訂立合約安排。
- (2) 東方新創由本公司持有20%以上權益，並由新東方中國持有50%權益。俞先生持有世紀友好99%股權，而世紀友好則持有新東方中國全部股權。
- (3) 「(L)」指股份好倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事或最高行政人員及彼等各自的聯繫人於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例相關條文董事及本公司最高行政人員被當作及視為擁有的權益及淡倉)；或根據證券及期貨條例第352條或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事為於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉的公司之董事或僱員。

### 3. 董事權益

#### 服務合約的權益

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司（不包括一年內到期或可由本集團有關成員公司於一年內終止而毋須作出賠償（法定賠償除外）之合約）訂立或擬訂立任何服務合約。

#### 於競爭業務的權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人現時或過往於除本集團業務外與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的任何業務中擁有權益。

#### 於資產的權益

於最後實際可行日期，概無董事自2023年5月31日（即本集團編製最近期刊發的經審核綜合財務報表日期）起於本集團任何成員公司已收購或出售或租賃或於本集團任何成員公司擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益，

#### 於合約或安排的權益

於最後實際可行日期，概無任何董事於當中擁有重大權益且對本集團業務而言屬重大的合約或安排存續。

### 4. 訴訟

於最後實際可行日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，董事亦無知悉本集團任何成員公司未決或面臨的重大訴訟或索償。

## 5. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉自2023年5月31日（即本公司編製最近期刊發的經審核財務報表日期）以來本集團的財務狀況或交易狀況有任何重大不利變動。

## 6. 專家及同意

以下為提供本通函所載意見或建議的專家或專業顧問的資格：

名稱	資格
Beijing PG Advisory Co., Ltd.	獨立估值師
嘉林資本有限公司	可進行證券及期貨條例項下第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團

於最後實際可行日期，嘉林資本及獨立估值師均已就刊發本通函發出同意書，同意以本通函所載之形式及涵義轉載其函件或估值報告（視情況而定）及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，嘉林資本及獨立估值師：(a)並無持有本集團任何成員公司之任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之任何權利（不論是否可依法強制執行）；及(b)自2023年5月31日（即本公司編製最近期刊發的經審核賬目日期）以來並無於本集團任何成員公司收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## 7. 展示文件

出售協議之副本自本通函日期起直至其後14日內於香港交易及結算所有限公司網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([ir.eastbuy.com](http://ir.eastbuy.com))可供查閱。

以下為獨立估值師樸谷諮詢(北京)有限公司就其於2023年9月30日的估值而編製的函件全文及估值報告，以供載入本通函。

2023年12月19日

東方甄選控股有限公司董事會

敬啟者：

### 關於：教育業務100%權益之估值分析

#### 執行摘要

根據閣下之指示，誠如東方甄選控股有限公司(「委託方」或「貴公司」或「閣下」)與樸谷諮詢(北京)有限公司(「樸谷諮詢」或「吾等」)之間的委聘函所確認，吾等對東方甄選控股有限公司截至2023年9月30日(「估值基準日」)之教育業務(「教育業務」或「目標業務」)100%權益市值進行了指示性估值分析。

本報告僅供閣下內部參考而編製。

吾等理解貴公司在作出任何商業決定前會進行獨立考慮及評估，而不會完全依賴吾等之報告，且吾等所出具之報告亦不能替代委託方在達成商業決定前所應該實施之其他分析及調查工作。吾等之報告不包括特定之購買及出售建議。

吾等理解貴公司在作出任何商業決定前會進行獨立考慮及評估，而不會完全依賴吾等之報告，且吾等所出具之報告亦不能替代委託方在達成商業決定前所應該實施之其他分析及調查工作。吾等之報告不包括特定之購買及出售建議。

在法律允許之最大程度上，吾等概不接受就提供本報告及／或任何相關資料或闡釋(統稱「有關資料」)向任何第三方履行職責。因此，不論行動屬合約、侵權(包括但不限於疏忽)或其他形式及在適用法律允許之情況下，吾等概不向任何第三方負責，亦不就任何第三方因倚賴有關資料作出或不作出任何行動而引致之任何後果承擔任何責任。



吾等在編製本報告所用有關資料乃循本報告內所指之不同來源取得。吾等之分析所用及報告所載的業務簡介、歷史財務數據以及關鍵假設均為委託方管理層（「管理層」）之責任。敬希閣下垂注，吾等就編製本報告所進行之程序及查詢並不包括任何核證工作，亦不構成根據公認審計準則作出之驗證。因此，除本報告另有載述外，吾等概不就吾等所獲提供任何資料之準確性或完整性承擔責任及作出聲明，亦不給予保證。吾等對貴公司所提供資料之準確性或完整性概不負責，亦不發表任何意見。儘管吾等之工作涉及對目標業務財務及會計資料之分析，但基於本報告之目的，除本報告另有載述外，吾等將不會按照相關註冊會計師協會發佈之專業準則進行審計或其他鑑證工作。因此，吾等對有關服務或依賴之信息不提供審計意見、證明或其他形式的鑑證意見。

管理層已向吾等確認，本報告所提供之相關重大信息及計算均屬準確，且確認沒有隱瞞任何對估值分析結果有重大影響之信息。

概無就所估值資產之法律描述或法律事宜（包括所有權或產權負擔）進行任何調查，亦概不就此承擔任何責任。除非另有說明，否則假設有關於資產所有權並無瑕疵及可予轉讓。除非另有說明，否則假設有關於資產不附帶任何留置權、地役權、侵權或其他產權負擔。

吾等謹此證明，吾等現時或日後概無於目標業務、委託方或所呈報價值中擁有權益。

根據吾等之分析及管理層提供之資料，基於吾等所執行之工作程序（第2.2節），並基於本報告第2.3節所述之工作範圍之限制、第2.4節所述之關鍵假設及附錄所述之一般假設及限制性條件，吾等之分析結果顯示，於估值基準日教育業務之100%權益市值如下所示：

	目標業務100%權益（人民幣千元）	
	範圍	
2023年9月30日		
教育業務	最低 1,360,000	最高 1,720,000

此致

為及代表樸谷諮詢

**Thomas Yan**

*CFA, MsC*

管理合夥人

樸谷諮詢(北京)有限公司

2023年12月19日

*附註：*樸谷諮詢為領先財務諮詢事務所，提供估值、盡職審查、交易諮詢、財務及稅務諮詢服務。樸谷諮詢創立於2014年，在北京、上海、杭州及武漢擁有逾120名經驗豐富的專業人士。

Thomas Yan為樸谷諮詢的管理合夥人。其投身業務估值逾10年，開發了多個估值項目，行業範圍廣泛，支持財務申報、稅務規劃及合規、戰略規劃、財務、合併及收購目的。Thomas Yan帶領團隊完成了逾50家公司赴紐交所、納斯達克及香港交易所的上市估值項目。

## 1. 估值目的

根據閣下之指示，誠如東方甄選控股有限公司（「委託方」或「貴公司」或「閣下」）與樸谷諮詢（北京）有限公司（「樸谷諮詢」或「吾等」）之間的委聘函所確認，吾等對東方甄選控股有限公司截至2023年9月30日（「估值基準日」）之教育業務（「教育業務」或「目標業務」）100%權益市值進行了指示性估值分析。吾等之估值基準為市場價值，市場價值乃指「市場參與者於計量日進行之有序交易中出售資產或轉讓負債之價格」。由於委託方擬出售目標業務之100%權益，故吾等本次之估值分析是在控股權及流通性之前提下進行。

本報告僅供閣下內部參考而編製。

### 2.1 估值對象及估值基準日

本次估值分析旨在釐定東方甄選控股有限公司之教育業務100%權益市值。

估值基準日定為2023年9月30日。

### 2.2 工作程序

根據委聘函，吾等已就估值分析執行以下程序：

- 獲取目標業務的相關材料及財務資料；
- 與閣下指定人員進行討論，以更好地了解目標業務的關鍵財務及營運事宜；
- 審閱及分析過去一年與目標業務相關的歷史財務資料。
- 對在類似業務中觀察到的可資比較上市公司的市場數據進行研究；
- 根據目標業務的財務及經營狀況，以市場法分析並選擇適當的市場倍數。
- 獲取可資比較公司的財務及經營資料，計算可資比較公司於估值基準日的市場倍數；

- 應用適當的估值參數(如控股權溢價)；及
- 計算目標業務於估值基準日之100%權益市值。

### 2.3 工作範圍之限制

儘管吾等在工作過程中盡可能收集並分析了 貴公司向吾等提供的相關營運及財務資料，但吾等在工作中識別或遇到下列限制。吾等提請 閣下在考慮吾等之工作成果時注意下文所述之限制。

- 吾等不就吾等為應要求編製本報告或任何其他目的是否進行充分性工作而作出聲明。吾等進行之工作是否充分純屬報告收件人之責任，就目標業務之分析結果所作任何決定亦然。
- 吾等僅根據管理層之代表所提供之資料及與彼等所進行的商討編製本報告。吾等並未對所獲提供資料的準確性及效力進行任何審計、盡職調查或核證程序，故不就該等資料的可靠程度及準確性發表任何聲明。
- 吾等之工作包括與管理層進行電話討論以及有限度的行業研究。吾等之計算以委託方所提供之資料為基礎。
- 儘管吾等曾與管理層商討目標業務的主要營運及財務表現，但吾等之工作成果仍不足以取代在作出商業決定時應進行的其他所需盡職調查。
- 倘吾等被要求進一步實施額外的工作程序以獲得若干進一步的資料，吾等之分析結果可能會發生變化；
- 吾等知悉 閣下不會僅倚賴吾等交付之報告，除使用吾等之分析結果外，亦應進行其他分析及查詢。吾等毋須就買入或出售提供具體建議。
- 在提供本服務時，吾等不會根據適用的專業準則執行審計或其它鑑證工作。因此，吾等不就所進行之工作或有關工作所依據之資料提供審計意見、核證或其它形式的保證。

## 2.4 關鍵假設

### 基本假設

- 假定目標業務目前及未來存續期間內，相關的法律法規、行業政策以及財政和貨幣政策、所處經濟環境等不會發生重大變化。
- 假設適用於目標業務營運的稅務政策將不會發生重大變動。
- 假定現行利率或匯率不會發生重大變化。
- 本次估值分析的估算乃根據估值基準日本地貨幣購買力作出。
- 假定目標業務已完全遵守現行的國家及地方性有關土地規劃、使用、佔有、環境及其他相關的法律、法規。
- 假設目標業務不存在未披露的實際或有資產或負債，無不尋常的義務或實質性的承諾，亦無任何未決訴訟或受到威脅，以對目標業務之全部權益價值造成重大影響。
- 除 貴公司已提供的資料外，假定不存在影響目標業務估值分析之其他重要信息。

### 特定假設

- 假設目標業務於2022年10月1日至2023年9月30日期間的收入維持穩定。
- 假設可資比較公司之市值（即於估值基準日的股票價格乘以股數）可代表市場參與者的最佳估計。

## 2.5 未包含之工作範圍

吾等並無進行以下各方面之工作：

- 財務／稅務盡職調查；
- 法務盡職調查；

- 轉移定價策略審閱；
- 商業、營運或市場盡職調查；
- 生產技術盡職調查；
- 法定評估；
- 宏觀經濟預測；
- 外部市場(市場規模)、市場細分、增長趨勢及競爭環境(主要競爭者、市場份額)分析；
- 對所涉及財務／稅務資料進行審計(亦無對估值分析中使用的會計／稅務原則進行審閱)；
- 與擬進行交易有關的重組結構諮詢(稅務及／或會計問題)；
- 目標業務之戰略定位分析；
- IT盡職調查；及
- 人力資源諮詢。

### 3. 企業概覽

#### **東方甄選控股有限公司**

東方甄選控股有限公司透過大學教育、機構客戶及直播電商分部開展業務。東方甄選為一個銷售農產品及其他產品之電子商務平台。貴公司成立於2005年，總部位於中國北京，為新東方教育科技集團有限公司之附屬公司。

#### **教育業務**

目標業務目前由東方甄選控股有限公司營運，專注於在線大學教育及機構客戶在線教育。其提供研究生入學考試教育解決方案、職業學生定制課程及大學生在線流量池；用戶增長平台，如新東方托福及雅思APP、托福及雅思模擬考試平台、AI考試系統平台；課程交付平台，包括知心自適應學習系統、直播課程平台、學習分析系統等；及用戶分析平台，包括實時數據分析板、提示評分系統等。目標業務亦向機構客戶(包括大學、公共圖書館及電信運營商)提供在線預錄教育套餐服務。

#### 4. 估值分析

估值方法一般分為以下三種方法：成本法、市場法及收益法。三種估值方法概述如下：

成本法是以複製或重置成本作為初步估值基準的方法。該方法以與被估值資產完全一致（複製），或具有相似功能（重置）的新資產對目標資產進行複製或替代的成本，作為謹慎投資者願意支付的最高價格。倘被評估資產由於物理性老化、功能過時、及／或經濟上過時等因素的影響，而不能像新資產一樣提供全部的功能，目標資產的估值將對因上述因素造成的價值下降做出調整。造成調整的因素可能包括年代、物理損耗、技術效率降低、價格水平改變、需求減弱等。

市場法是通過對截止至估值基準日時在經濟上具有可比性的資產的實際交易或買賣要約進行分析或來估計資產價值的方法。估值過程的實質在於將目標資產同近期市場上已售或正在市場上放售的相似資產進行比較和相關性分析。根據雙方在屬性上的差異，例如地區、年代、銷售時間、規模、功能等，對具有可比性資產的交易價格或供貨價格進行調整，調整後的可比資產的價值將作為目標資產的參考價值。

收益法是以資產（債務）在其剩餘壽命中預期收取（支付）所能產生的未來經濟效益（義務）為基礎對其現行價值進行估算。這些收益的形式可以表現為盈利、淨收入、現金流、或其他形式的盈利，以及包括最終資產處置時獲得的所得款項和節約的成本及減少的賦稅。通過使用包含了資金的時間價值及各資產所含特定風險的要求回報率，對預期收入進行貼現得其現值，得出估值結果。一般來說貼現率的選擇應以截止至估值基準日時類型、質量及風險相似的其他投資的可獲得的預期收益率為基準。

在本次估值過程中，根據與管理層的討論，及吾等對目標業務模式、收入構成、財務條件及業務規劃的了解，吾等採納市場法以釐定目標業務100%權益價值。鑒於收益法很大程度上倚賴財務預測，而管理層認為財務預測存在較高不確定性，因此本次估值分析未採用收益法。同時，吾等考慮到成本法一般情況下不適用於持續經營業務的估值分析，因此本次估值分析未採用成本法。

##### 4.1 市場法

本次估值分析工作中，吾等透過分析若干從事在線課外教育服務的上市公司採納市場法指引下的上市公司比較法。

## 4.2 市場倍數

市場法通過應用估計市場倍數(一般包括盈利倍數、資產倍數、收入倍數及其他特定倍數)估計目標業務之指示性價值。在選擇、計算及應用價值倍數時，吾等通常會考慮：

- 所選定的倍數屬合理；
- 應用適當的估值參數(如控股權溢價)；及
- 計算的倍數按同一基準。

吾等根據目標業務所處行業及財務狀況，分析並選擇適當的市場倍數用於本次市場法分析。考慮到目標業務屬於輕資產公司，資產倍數並不適用於本次估值分析。吾等亦認為，由於COVID-19的影響及雙減政策對課外教育服務的影響，使用盈利倍數並不恰當及不可靠，這導致可資比較公司的盈利指標接近或低於零，產生的盈利倍數極高或為負。企業價值與銷售額的比率(EV/S)將公司的企業價值(EV)與其年銷售額進行比較。EV/S倍數為投資者提供了一個可量化的指標，說明如何在考慮公司的股權和債務的同時根據公司的銷售額對公司進行估值。鑒於可資比較公司及目標業務均在中國的教育領域內經營，彼等受制於類似的政策環境及市場趨勢。此外，目標業務經過多年經營已趨於成熟，帶來穩定及具代表性的收入往績記錄。基於上述屬性，EV/S被選為最適合對目標業務進行估值。

EV的計算方法如下：

$EV = \text{市值} + \text{債務} + \text{優先股} + \text{少數股東權益} - \text{現金及短期投資}$ 。

收入選取期間為2022年10月1日至2023年9月30日的12個月。

上述所有相關數據均來自Capital IQ。



### 4.3 可資比較公司選取

經與管理層溝通並對公開可得資料進行廣泛研究，吾等已執行以下程序，以確保可資比較公司名單詳盡及具代表性：

首先，吾等根據以下標準在Capital IQ上篩選公司：

- 於上海證券交易所(SSE)、深圳證券交易所(SZSE)、香港交易及結算所(HKEX)、紐約證券交易所(NYSE)及納斯達克證券市場(NASDAQ)等主要交易所上市；
- 在中國經營業務；及
- 於教育行業營運。

隨後，吾等應用以下程序以增強公司選取的可比性：

- 股票長期未停牌；
- 公司未出現過財務問題；及
- 公司超過50%的收入貢獻來自在線課外教育服務。

最後，除估值報告中列出的可資比較公司外，吾等亦識別多家其他實體，經審查其財務文件、網站信息及Capital IQ數據，該等實體被視為不合適：

- 下列公司因在線課程比例較低或主要通過現場或線下培訓而未被選中：江蘇傳智播客教育科技股份有限公司(SZSE:003032)、ATA Creativity Global (NasdaqGM:AACG)、見知教育科技集團有限公司(NasdaqGS:JZ)、開元教育科技集團股份有限公司(SZSE:300338)、民生教育集團有限公司(SEHK:1569)、創聯控股有限公司(SEHK:2371)、Golden Sun Education Group Limited(NasdaqCM:GSUN)、學大(廈門)教育科技集團股份有限公司(SZSE:000526)、中國楓葉教育集團有限公司(SEHK:1317)、東軟教育科技有限公司(SEHK:9616)及上海新南洋昂立教育科技股份有限公司(SHSE:600661)。
- Sunlands Technology Group(NYSE:STG)因企業價值為負值而未入選。
- 由於業務並不專注於課外教育服務，以下公司未入選：眾巢醫學(NASDAQ:ZCMD)及達內時代科技集團有限公司(NasdaqCM:TEDU)。

基於有關標準，吾等已識別以下5家從事在線課外教育服務且業務模式與目標業務類似的可資比較上市公司。選取該等可資比較公司考慮了業務模式、業務階段、經營風險、財務風險等因素。

以下可資比較公司乃根據上述甄選標準甄選。

可資比較公司 (股票代碼)	佔在線教育 服務收入 的百分比	貨幣	市值 <sup>1</sup> (百萬)	企業價值 <sup>2</sup> (百萬)	銷售收入 <sup>3</sup> (百萬)
好未來教育集團 (NYSE: TAL)	83.71%	美元	5,817	3,003	1,189
粉筆有限公司 (SEHK: 2469)	50.34%	港元	11,072	9,466	3,287
有道 (NYSE: DAO)	61.53%	美元	499	669	735
高途科技教育公司 (NYSE: GOTU)	97.50%	美元	723	403	388
51Talk Online Education Group (NYSEAM:COE)	100%	美元	50	29	21

資料來源：Capital IQ、可資比較公司的財務報告

附註：

- 1：可資比較公司於估值基準日的市值。
- 2：企業價值=市值+債務+優先股+少數股東權益－現金及短期投資。
- 3：可資比較公司於過去十二個月（作為估值基準日）之最新公佈銷售收入金額。

所選取可資比較公司之說明如下：

好未來教育集團（股票代碼：NYSE: TAL）：於中華人民共和國提供K-12課外輔導服務。該公司為K-12學生提供輔導服務，涵蓋數學、物理、化學、生物、歷史、地理、政治學、英語及中文等多個學科，主要通過學而思、學而思網校、勵步、題拍拍、小猴AI課、小猴編程、愛棋道、媽媽幫、考研幫及順順留學品牌下的小班家教服

務，以及通過愛智康品牌下提供個性化優質家教服務。該公司亦運營一個在線教育平台jzb.com；提供投資管理及諮詢服務；開發及銷售軟件及網絡以及相關諮詢服務；以及銷售教育材料及產品。好未來教育集團成立於2003年，總部位於中華人民共和國北京。

粉筆有限公司(股票代碼：SEHK: 2469)，一家投資控股公司，於中華人民共和國提供非正規職業教育及培訓服務。該公司通過課堂輔導服務、在線輔導服務及圖書銷售開展業務。其為在輔導中心及輔導基地／校園上課的學生提供課堂教學。該公司亦從事提供輔導課程服務，主要為在線輔導課程服務、會員套餐、挑戰練習等，以及圖書銷售。粉筆有限公司於2013年註冊成立，總部位於中華人民共和國北京。

有道(股票代碼：NYSE: DAO)，一家互聯網技術公司，於中國提供內容、社區、通信和商務領域的在線服務。其通過三個分部開展業務：學習服務、智能設備及在線營銷服務。該公司通過其網站及移動應用程序，針對不同年齡段人群的學習需求，提供涵蓋各種主題的學習內容、應用及解決方案。該公司提供包括有道精品課及網易雲課堂在內的在線課程，並向可變利益實體(VIE)提供技術支持。有道成立於2006年，總部位於中國杭州。有道是網易的附屬公司。

高途科技教育公司(股份代號：NYSE: GOTU)是一家技術驅動型教育公司，在中華人民共和國提供在線輔導服務。該公司提供包括英語和日語在內的外語課程，以及為參加語言認證考試的學生提供的備考課程，以及主要為準備專業資格考試(如教師資格、特許金融分析師資格、註冊會計師資格、註冊稅務師資格、證券資格考試及其他考試)的大學生及成人開設的專業課程。此外，該公司提供線上IT教育課程，例如電腦編程，以及專業電腦編碼的線上課程；職業發展課程，包括記憶增強課程、領導力及管理培訓課程等；以及準備和通過某些出國留學語言考試的課程，例如雅思和托福。此外，其提供非學術輔導及個人興趣課程，包括國際象棋學習、家庭關係及教育、人文及科學課程；以及設計及開發課程大綱、互動課件、練習題及課堂筆記，以及中文詞典、成語詞典、歷年高考試題等工具書。高途科技教育公司成立於2014年，總部位於中華人民共和國北京。

51Talk Online Education Group(NYSEAM: COE)通過其附屬公司為中華人民共和國、菲律賓及國際學生提供在線英語教育服務。該公司運營在線和移動教育平台，使學生能夠通過現場互動的方式學習英語及中文。其旗艦課程包括用於訓練英語溝通

技巧的經典英語初級課程及經典英語課程，以及人工智能知識預習及人工智能閱讀課。其亦提供小組課程。該公司前身為China Online Education Group，並於2022年9月更名為51Talk Online Education Group。51Talk Online Education Group成立於2011年，總部位於新加坡。

#### 4.4. 可資比較公司之市場倍數

截至估值基準日，可資比較公司之市場倍數如下所示：

可資比較公司	企業價值／ 銷售額	
好未來教育集團 (NYSE: TAL)	2.53倍	
粉筆有限公司 (SEHK: 2469)	2.88倍	
有道 (NYSE: DAO)	0.91倍	
高途科技教育公司 (NYSE: GOTU)	1.04倍	
51Talk Online Education Group (NYSEAM: COE)	1.34倍	
	中值	最低 1.34倍
	均值	最高 1.74倍

資料來源：Capital IQ。

#### 4.5 缺乏流通性折扣 (「DLOM」)

流通性之概念涉及所有者權益的流動性，即所有者在選擇出售其權益時的變現速度及便捷性。缺乏流通性折讓反映了私有公司之股份並無即時市場。由於目標業務由一家上市公司持有，因此本次估值分析並未考慮缺乏流通性折扣。

#### 4.6 控股權溢價

公司的控股權益通常被認為較非控股權益更有價值，此乃由於控股權益可以作出運營、管理及財務決策之能力。兩者間的差異即為控股權溢價。相反，較控股權益而言，非控股權益（如於公開證券交易所買賣的股份）通常被認為因缺乏控制權而折讓（「DLOC」）。

從經濟角度來看，公開上市公司的收購者通常需要支付公開買賣股價之溢價以促使更多現有股東出售，從而購買公司的控股權益。因此，控股溢價亦可被解讀為市場參與者收購溢價（「MPAP」），並通過有關較某一證券的正常定價而支付的收購價格之統計數據對適用控股權溢價作出估計。

基於吾等與 貴公司就上述情況的討論以及吾等對Capital IQ所提供信息的研究，吾等已識別近期中國教育行業的五宗收購交易，其中控股權溢價中位數約為20%；此外，根據普華永道中國(PwC)撰寫的全球COVID-19疫情下的估值考量，全球各季度併購交易金額和數量逐漸下降，尤其是2020年第一季度。平均控股權溢價亦呈現類似趨勢，於2020年第一季度降至約10%，而2018年及2019年則為約20%。然而，隨著COVID-19疫情的結束，預計控股權溢價將恢復正常。鑒於Capital IQ的案例與目標業務屬於類似行業，且普華永道現有的研究也支持吾等的結論，吾等認為20%的控股權溢價對於本次估值分析屬公平合理。

#### 4.7 東方甄選控股有限公司100%權益之計算

吾等採用EV/S均值及中值釐定東方甄選控股有限公司於估值基準日之100%權益市值。估值分析如下：

	企業價值／ 銷售額－ 最近十二個月	企業價值／ 銷售額－ 最近十二個月	
所選取倍數	1.34倍	1.74倍	a
目標業務自2022年10月1日至 2023年9月30日之收入 (人民幣千元)	762,035	762,035	b
企業價值(計及控股權溢價前)	1,023,325	1,325,414	c=a*b
調整：控股權溢價	20%	20%	e
企業價值(計及控股權溢價後)	1,227,990	1,590,497	f=c*(1+e)
調整：現金及短期投資	133,171	133,171	g
目標業務100%權益區間	1,361,161	1,723,668	h=f+g
目標業務100%權益(人民幣千元，取整)	最低 1,360,000	最高 1,720,000	

基於上述分析，目標業務於估值基準日之100%權益區間為人民幣13.6億元至人民幣17.2億元。

#### 4.8 敏感性分析

由於所應用之控股權溢價乃基於統計數據，吾等將不同控股權溢價對100%權益價值的影響列示如下：

		人民幣千元				
控股權溢價		10%	15%	20%	25%	30%
目標業務100%權益	最低	1,260,000	1,310,000	1,360,000	1,410,000	1,460,000
	最高	1,590,000	1,660,000	1,720,000	1,790,000	1,860,000

#### 5. 結論

根據吾等之分析及管理層提供之資料，基於吾等所執行之工作程序（第2.2節），並基於第2.3節、第2.4節及附錄所述之工作範圍之限制、關鍵假設以及一般假設及限制性條件，吾等之分析結果顯示，東方甄選控股有限公司於估值基準日之100%權益市值如下所示：

2023年9月30日		目標業務100%權益（人民幣千元） 區間	
教育業務		最低 1,360,000	最高 1,720,000

此 致

為及代表樸谷諮詢

## 假設及限制條件

本報告乃根據以下一般假設及限制條件編製：

據吾等所知，吾等就達致意見及結論所倚賴或本報告所載一切數據（包括歷史財務數據）均屬真實準確。吾等已力求審慎，確保本報告所載資料均準確無誤，但並不對本分析所用由其他人士提供之任何數據、意見或估計之真實性或準確度進行保證，亦不就此承擔責任。

吾等不就任何法律事項之準確性承擔責任，並無調查受估值財產之所有權或任何負債。除報告另有載述外，吾等假設擁有人之權益屬有效、所有權完好無缺及可在市場放售，亦不存在任何無法通過正常程序發現之產權負擔。

除本報告另有載述外，吾等並無核實吾等就編製本報告所用或參考之有關財產細節（包括其面積、大小、尺寸及概況）。任何涉及本報告所述有關財產之面積、大小、尺寸及概況等資料僅供識別，故不應在任何轉易或其他法律文件引用有關資料。本報告所示任何圖則或圖樣僅為方便呈現有關物業及其週邊環境之形態，故不應視有關圖則或圖樣為測量結果或大小之比例。

本報告顯示之估值意見以於估值基準日之經濟狀況及報告所載貨幣之購買力為依據。所表達結論及意見適用之估值基準日載於本報告。

本報告僅為指定用途而編製，不擬用作任何其他用途或目的或供任何第三方使用。吾等謹此聲明概不就任何該等非擬定用途而引致之任何損害及／或損失承擔責任。

出版本報告必須事先取得吾等之書面同意。本報告任何部分內容（包括但不限於任何結論、簽發本報告或涉及本報告之任何個別人士或其所屬公司之身份、或任何有關彼等所屬專業學會或機構之提述或獲有關機構頒授之頭銜）均不得以出版售股章程、宣傳材料、公關資料、新聞等形式向第三方披露、散佈或洩露。

除本報告另有載述外，吾等並無進行任何環境影響研究。除本報告另有載述外，吾等假設所有適用法律及政府規例均獲遵守。吾等亦假設擁有權均屬負責任，且與本報告分析相關之一切須向有關當局或私人機構取得之所需牌照、同意或其他批准已經或將會取得或延續。

除本報告另有載述外，本報告所載價值估計並無計入存在任何有害物質（如石棉、尿素甲醛隔熱泡、其他化學品、有毒廢料或其他潛在有害物料）或結構損壞或環境污染之影響，存在該等情況足以對物業之價值構成重大影響，吾等建議應徵詢有關專家（如合資格結構工程師及／或工業衛生人員）之意見。



**EASTBUY**

東方甄選

**EAST BUY HOLDING LIMITED**

**東方甄選控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1797)

## 股東特別大會通告

茲通告東方甄選控股有限公司(「本公司」)謹訂於2024年1月18日(星期四)上午十時正假座本公司北京總部中國北京市海澱區海澱東三街2號南樓18層舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過以下所載將通過為普通決議案的決議案(不論有否修訂)。

茲提述本公司日期為2023年12月28日的通函(「通函」)，其副本刊載於香港交易及結算所有限公司網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([ir.eastbuy.com](http://ir.eastbuy.com))。除另有指明外，本通告所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

### 普通決議案

#### 1. 「動議

- (a) 特此確認、批准或追認(視情況而定)出售協議(及其項下擬進行之交易)，連同就出售事項而言屬重要組成部分的任何附屬文件及交易(其詳情載於通函，尤其是通函「董事會函件－2. 出售事項」一節)；及
- (b) 特此授權任何董事(或彼等指定的任何人士)，單獨或共同採取一切有關行動，代表本公司編製、簽署、簽立及交付一切有關其他文件、文據及協議，採取該董事(或董事指定人士)認為必要、適當或適宜的任何及一切步驟，以實施及／或使出售協議及其項下之交易生效；及特此授權本集團任何成員公司(包括其新設或通過股權收購而投資的公司或其他組織)在其絕對酌情認為適當或合宜且符合本公司及其股東整體利益的情況下，根據本集團的實際需要，商議、編製、簽立、修訂、補充及執行與出售協議(包括但不限於其項下擬進行之交易)有關的任何及所有文件，並進行該成員公司認為對簽立、實施、執行或使出售協議(及其項下擬進行之交易)生效屬必要或適當的一切行動。」

承董事會命  
東方甄選控股有限公司  
董事會主席  
俞敏洪先生

香港，2023年12月28日

## 股東特別大會通告

附註：

1. 根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」），股東特別大會上所有決議案將以投票方式進行表決（惟主席決定容許有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決除外）。投票結果將根據上市規則於香港交易及結算所有限公司及本公司網站刊載。
2. 凡有權出席股東特別大會並於會上投票的本公司股東，均有權委任一名以上受委代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。倘委任超過一名受委代表，則須於有關代表委任表格內指明每一名受委代表所代表的股份數目。每名親身或由受委代表出席的股東均有權就其持有的每股股份投一票。
3. 代表委任表格連同已簽署的授權書或其他授權文件（如有）或經核證的授權書或授權文件副本，必須於股東特別大會或其任何續會（視情況而定）指定舉行時間最少48小時前（即不遲於2024年1月16日（星期二）上午十時正（香港時間））送達本公司於香港的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。所有代表委任表格須於截止時間前送達香港中央證券登記有限公司，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席股東特別大會並於會上投票。在此情況下，委任受委代表的文據將被視為已撤回論。
4. 為釐定出席股東特別大會並於會上投票的資格，本公司將於2024年1月15日至2024年1月18日暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會進行任何股份過戶登記。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，本公司股份的未登記持有人須確保所有股份過戶文件連同有關股票須不遲於2024年1月12日（星期五）下午四時三十分送交本公司的香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，以辦理登記手續。
5. 倘屬聯名股份持有人，本公司將接納排名首位之聯名持有人之投票（不論親身或委派受委代表），而其他聯名持有人則無投票權。就此而言，排名先後乃按本公司股東名冊之排名次序而定。
6. 載有關於本通告所載建議普通決議案進一步詳情的通函，將連同本通告一併寄發予全體股東。
7. 於本通告中，凡提及時間及日期均指香港時間及日期。

於本通告日期，董事會包括以下成員：執行董事俞敏洪先生及尹強先生；非執行董事孫暢女士；以及獨立非執行董事林哲瑩先生、董瑞豹先生及鄺偉信先生。