

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢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。

閣下如已將名下的稻草熊娛樂集團股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買家或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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，概不對因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



Strawbear Entertainment Group

稻草熊娛樂集團

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2125)

建議重續持續關連交易及 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

ANGLO CHINESE 英高
CORPORATE FINANCE, LIMITED

董事會函件載於本通函第8至30頁。獨立董事委員會致獨立股東的意見函件載於本通函第31至32頁。獨立財務顧問英高財務顧問有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件載於本通函第33至88頁。

稻草熊娛樂集團謹訂於2025年12月30日(星期二)下午四時正於中國北京市朝陽區尚8設計創意產業園A2棟舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第96至98頁。

隨函亦附奉股東特別大會適用的代表委任表格。此代表委任表格亦分別刊載於香港聯合交易所有限公司網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.strawbearentertainment.com)。無論閣下是否擬出席股東特別大會，務請閣下按照隨附的代表委任表格上列印的指示填妥有關表格，並儘快交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)，惟無論如何須不遲於股東特別大會或其任何續會舉行時間48小時前(即2025年12月28日(星期天)下午四時正)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其任何續會，並於會上投票。

2025年12月9日

目 錄

頁次

釋義.....	1
董事會函件.....	8
獨立董事委員會函件.....	31
獨立財務顧問函件.....	33
附錄 一 一般資料.....	89
股東特別大會通告.....	96

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有下文所載涵義：

「2026-2028年版權許可框架協議」	指	本公司與愛奇藝就本集團將自有及許可視聽作品的版權(包括但不限於播映權、信息網絡傳播權及其他版權)許可予愛奇藝訂立的版權許可框架協議
「2026-2028年分集類內容版權購買框架協議」	指	本公司與愛奇藝將訂立的框架協議，內容有關愛奇藝授予本集團若干分集類內容許可版權
「2026-2028年定制視聽作品承製框架協議」	指	本公司與愛奇藝將訂立的框架協議，內容有關： (i)為愛奇藝提供視聽作品定制服務(包括但不限於項目策劃、劇本開發、版權採購以及／或籌備及製作服務)；及(ii)共享愛奇藝在愛奇藝與本集團播映該等視聽作品產生的收入；及(iii)共同投資安排
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「視聽作品」	指	中國著作權法規定的視聽作品
「董事會」	指	本公司董事會
「播映權」	指	就本通函而言，指(i)廣播權(就通過電視台播映的分集類內容而言)；及(ii)信息網絡傳播權(就通過網絡視頻平台播映的分集類內容而言)
「若干網絡視頻平台」	指	領先的網絡視頻平台，其公佈於該等平台上播放的收益成分集類內容及電影的許可費數據

釋 義

「緊密聯繫人」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「本公司」	指	稻草熊娛樂集團，於2018年1月3日根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：2125)
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「併表聯屬實體」	指	本公司透過合約安排控制的實體，即江蘇稻草熊及其附屬公司，進一步詳情載於招股章程「合約安排」
「合約安排」	指	由(其中包括)南京稻草熊商務諮詢有限公司、江蘇稻草熊與其登記股東訂立的一系列合約安排，有關詳情載於招股章程「合約安排」
「董事」	指	本公司董事
「劇集」	指	透過電視台或互聯網播映的製作內容，通常以集數按故事播出，包括長劇集及短劇集
「股東特別大會」	指	本公司謹訂於2025年12月30日(星期二)下午四時於中國北京市朝陽區尚8設計創意產業園A2棟舉行的股東特別大會或其任何續會(視情況而定)，以考慮及酌情批准載於本通函第96至98頁股東特別大會通告所載的決議案
「分集類內容」	指	包括劇集、微短劇和其他形式的分集類產品

釋 義

「現有持續關連交易協議」	指	本公司與愛奇藝訂立的現有定制劇集承製框架協議、現有劇集播映權購買框架協議及現有版權許可框架協議
「現有版權許可框架協議」	指	本公司與愛奇藝於2024年12月24日就本集團將自有及許可視聽作品的版權(包括但不限於播映權、信息網絡傳播權及其他版權)許可予愛奇藝訂立的版權許可框架協議
「現有劇集版權購買框架協議」	指	本公司與愛奇藝於2022年12月23日所訂立的框架協議，內容有關愛奇藝授予本集團版權許可(包括但不限於播映權及／或發行權)
「現有定制劇集承製框架協議」	指	本公司與愛奇藝於2022年12月23日所訂立的框架協議，內容有關：(i)為愛奇藝提供分集類內容定制服務(包括但不限於項目策劃、劇本開發、版權採購以及／或籌備及製作服務)；及(ii)分成愛奇藝在愛奇藝與本集團播映該等定制分集類內容產生的其他收入
「首播」	指	分集類內容於電視台或網絡視頻平台首輪播映
「本集團」	指	本公司及其不時的附屬公司及併表聯屬實體
「香港」	指	中國香港特別行政區

釋 義

「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事(分別為張森泉先生、馬中駿先生及鍾創新先生)組成的董事會獨立委員會，以就新框架協議及其項下擬進行的交易(包括建議年度上限)向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」或「英高」	指	英高財務顧問有限公司，根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團，為獲本公司委任的獨立財務顧問，以就新框架協議及其項下擬進行的交易(包括建議年度上限)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	毋須就將於股東特別大會上提呈有關新框架協議及其項下擬進行交易(包括建議年度上限)的決議案放棄投票的股東(愛奇藝及其聯繫人除外)
「愛奇藝」	指	iQIYI, Inc. (股份代號：IQ. NASDAQ) 及其附屬公司及併表聯屬實體，在美國上市的最大中國網絡視頻平台之一
「江蘇稻草熊」	指	江蘇稻草熊影業有限公司，於2014年6月13日在中國成立的有限公司，由本公司透過合約安排間接控制
「最後實際可行日期」	指	2025年12月4日，即本通函付印前為確定當中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)

釋 義

「長劇集」	指	獨立或單季播出總集數為20至40集，單集時長為30至45分鐘的連續性橫屏劇集
「微短劇」	指	單集備案時長規定為20分鐘以內，有著相對明確的主題和主線、較為連續和完整的故事情節的劇集
「標準守則」	指	上市規則附錄C3所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則
「新框架協議」	指	2026-2028年定制視聽作品承製框架協議、2026-2028年分集類內容版權購買框架協議及2026-2028年版權許可框架協議
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括中華人民共和國香港、台灣及澳門特別行政區
「首次公開發售前購股權計劃」	指	本公司於2020年5月11日批准及採納的首次公開發售前購股權計劃，其主要條款於招股章程「附錄四—法定及一般資料—D.其他資料—(1)首次公開發售前購股權計劃」概述
「首次公開發售前購股權」	指	根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權
「建議年度上限」	指	新框架協議項下擬進行的交易於截至2028年12月31日止三個年度的建議年度上限
「招股章程」	指	本公司於2020年12月31日刊發的招股章程
「PVOD」	指	高端付費點播，即按次付費模式，用戶可一次性付費獲得獨家視頻內容

釋 義

「重播」	指	重播先前已於電視台或網絡視頻平台播映的分集類內容，包括於任何渠道的二輪播映及其後全部播映
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.000025美元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「短劇集」	指	獨立或單季播出總集數為2至19集，單集時長為30至45分鐘的連續性橫屏劇集
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「SVOD」	指	訂閱型視頻點播，即一種訂閱模式，用戶只需每月或每年繳付訂閱費，即可無限次獲得視頻內容庫
「電視劇」	指	根據劇本製作並需向中華人民共和國國家廣播電視總局取得發行許可證的連續劇集，於電視台及／或網絡視頻平台等新媒體頻道播映
「美元」	指	美國現時的法定貨幣美元
「VOD」	指	視頻點播，即用戶選擇觀看的視頻內容，其中獲得視頻內容的時間並非預先設定，而是由用戶自行決定

釋 義

「投票安排協議」	指	由(其中包括)劉小楓先生、劉詩施女士、翟芳女士、趙麗穎女士、張秋晨女士及彼等各自的全資控股公司(如適用)就有關本集團成員公司表決權的若干安排所訂立日期為2018年11月1日的協議及其補充協議，有關詳情載於招股章程「歷史、重組及公司發展－表決權安排及禁售安排」
「網劇」	指	根據劇本製作並僅可於網絡視頻平台等新媒體頻道播映的連續劇集
「%」	指	百分比



Strawbear Entertainment Group
稻草熊娱乐集团

(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：2125)

執行董事：

劉小楓先生(主席)
翟芳女士

非執行董事：

王曉暉先生
劉帆女士

獨立非執行董事：

馬中駿先生
張森泉先生
鍾創新先生

註冊辦事處：

Harneys Fiduciary (Cayman) Limited
4th Floor, Harbour Place
103 South Church Street
P.O. Box 10240
Grand Cayman, KY1-1002
Cayman Islands

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：

**建議重續持續關連交易及
股東特別大會通告**

1. 緒言

茲提述本公司日期為2022年11月14日及2024年11月11日的公告以及本公司日期為2022年12月6日及2024年12月3日的通函，內容有關(其中包括)本公司與愛奇藝分別於2022年12月23日、2022年12月23日及2024年12月24日訂立的現有定制劇集承製框架協議、現有劇集版權購買框架協議及現有版權許可框架協議。

茲亦提述本公司日期為2025年11月14日的公告，內容有關建議重續持續關連交易。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供有關將於股東特別大會提呈的決議案的資料，內容有關(其中包括)：(i)建議重續持續關連交易；及(ii)向閣下提供股東特別大會通告，會上將提呈相關決議案供股東考慮及酌情批准上述事項。

召開股東特別大會的通告載於本通函第96至98頁。

2. 建議重續持續關連交易

考慮到(i)各現有持續關連交易協議的期限將於2025年12月31日到期；及(ii)本集團擬於日常及一般業務過程中繼續根據現有持續關連交易協議開展交易，本公司擬：(a)於股東特別大會上獲得獨立股東批准後與愛奇藝訂立2026–2028年定制視聽作品承製框架協議，據此，本集團應(其中包括)為愛奇藝提供視聽作品定制服務(包括但不限於項目策劃、劇本開發、版權採購及／或籌備及製作服務)以換取愛奇藝應付的服務費，愛奇藝可與本集團分成該等定制視聽作品播出所產生的收入(如適用)，且本集團有權與愛奇藝聯合投資若干視聽作品，並享有相應的投資回報，期限為2026年1月1日起至2028年12月31日；(b)於股東特別大會上獲得獨立股東批准後與愛奇藝訂立2026-2028年分集類內容版權購買框架協議，據此，愛奇藝應將若干分集類內容的版權(包括但不限於播映權及／或發行權)授權予本集團，本集團將進一步將有關版權轉授予其他播映平台、電視台或第三方代理，且本集團將向愛奇藝支付授權費，期限為自2026年1月1日起至2028年12月31日；及(c)於股東特別大會上獲得獨立股東批准後與愛奇藝訂立2026-2028年版權許可框架協議，據此，本集團將向愛奇藝許可本集團自有及許可視聽作品的版權(包括但不限於播映權、信息網絡傳播權及其他版權)，愛奇藝應向本集團支付許可費，且根據特定分成率，本集團可與愛奇藝分成從視聽作品產生的收益／收入，期限自2026年1月1日起至2028年12月31日止。

2026-2028年定制視聽作品承製框架協議

2026-2028年定制視聽作品承製框架協議的主要條款載列如下：

- 訂約方：
- (1) 本公司(為其本身及代表本集團)；及
 - (2) 愛奇藝(為其本身及代表其附屬公司及併表聯屬實體)
- 期限：
- 待獨立股東於股東特別大會上批准後，2026-2028年定制視聽作品承製框架協議之期限將自2026年1月1日開始至2028年12月31日結束。
- 標的事項：
- 根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議，本集團應(其中包括)為愛奇藝提供視聽作品定制服務(包括但不限於項目策劃、劇本開發、版權採購及／或籌備及製作服務)以換取愛奇藝應付的服務費，愛奇藝可與本集團分成該等定制視聽作品播出所產生的收入(如適用)，且本集團有權與愛奇藝聯合投資若干視聽作品，並享有相應的投資回報。
- 付款及結付條款：
- 訂約方將就每部視聽作品提供定制服務、投資安排或相關特定服務及投資另行訂立執行協議。根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議中規定的原則及界限，與提供視聽作品定制服務及相關投資安排有關的執行協議將載列詳細條款，包括服務類型、視聽作品詳情、服務費、里程碑付款時間安排、投資比率及知識產權分配。各執行協議的最終條款將由訂約方經公平磋商後按個別情況及公平合理基準釐定。

定價政策

愛奇藝根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議應付本集團的費用將由訂約方於參考現行市價及多項有關商業因素(包括視聽作品的題材、性質、受歡迎程度、數量、質量及商業潛力)後經公平磋商釐定：

- (a) 就劇集而言，本集團可向愛奇藝收取固定服務費，有關費用將按以下公式釐定：

$$\text{愛奇藝應付的服務費} = \text{投資總額}^1 \times (1 + \text{目標利潤率}^2)$$

附註：

1. 投資總額指本集團有關提供目標視聽作品的項目策劃、劇本開發、版權採購及／或籌備及製作服務的製作預算；及
2. 目標利潤率將由訂約方於參考現行市價及多項相關商業因素(包括視聽作品有關IP的商業價值、題材、預期受歡迎程度、數量、質量、播出模式及商業潛力)後經公平磋商釐定，預計不低於10%，並可由訂約方按個別情況經公平磋商後調整。預期目標利潤率乃基於(i)截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月期間，本集團向愛奇藝收取服務費的劇集歷史平均利潤率(董事會經審閱後認為，該利潤率不得低於同期向其他獨立第三方客戶收取本集團服務費的歷史利潤率)；及(ii)管理層對未來業務環境的判斷而估計。董事會認為，預期目標利潤率不低於10%乃按一般商業條款訂立，且其條款並不遜於獨立第三方客戶向本集團所提供的條款。

- (b) 就微短劇而言，愛奇藝應付本集團費用將由訂約方根據以下方式經公平磋商後釐定：

- (i) 當預計淨發行收入¹少於或等於項目投資總額²時，愛奇藝應付本集團費用應基於下列公式計算：

$$\begin{aligned} \text{愛奇藝應付本集團費用} &= \text{愛奇藝投資總額}^3 + \\ &\text{預期淨發行收入}^1 \times \text{本集團分成率}^4 \text{或本集團投資比率}^5 \end{aligned}$$

- (ii) 當預計淨發行收入¹超過項目投資總額²時，預計淨發行收入¹超出項目投資總額²的部分應基於下列公式進一步分配：

$$\begin{aligned} \text{愛奇藝應付本集團額外費用} &= (\text{預計淨發行收入}^1 - \\ &\text{項目投資總額}^2) \times \text{本集團分成率}^4 \text{或本集團投資比率}^5 \end{aligned}$$

附註：

1. 預期淨發行收入指愛奇藝或其授權第三方向用戶提供微短劇觀看服務扣除項目成本(含開發費及營業成本)後所產生的淨發行收入金額；
2. 項目投資總額指由本集團就目標微短劇提供項目策劃、劇本開發、版權取得及／或籌備及製作服務所產生的所有線下製作預算；
3. 愛奇藝投資總額指愛奇藝所承擔的投資成本，其計算方式為愛奇藝的投資比率乘以項目投資總額；
4. 本集團分成率將由訂約方於參照現行市價及多項有關商業因素(包括微短劇有關IP的商業價值、題材、預期受歡迎程度、數量、質量、播出模式及商業潛力)後經公平磋商釐定，預期不超過30%，並可由訂約方按個別情況經公平磋商後調整。本集團分成率的預期水平乃參照本集團與愛奇藝現有定制劇集承製協議項下的分成率以及管理層對未來經營環境的判斷估算得出。董事會亦參考了一項與獨立第三方進行的類似歷史交易作比較用途，並認為不超過30%的預期分成比例乃按一般商業條款訂立，且其條款不遜於獨立第三方客戶向本集團所提供的條款；及
5. 本集團的投資比率為本集團的投資金額除以目標微短劇的總投資金額，預計不超過30%，並可由訂約方按個別情況經公平磋商後調整。

董事會函件

就每部微短劇而言，定價政策將由訂約方參考微短劇的類型、主創團隊陣容及預期受歡迎程度等各項因素後經公平磋商後釐定。

於根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議訂立任何執行協議前，本公司將評估其業務需要，將愛奇藝建議的服務費與視聽作品發行業內至少兩家其他可資比較獨立平台營運商提供的費用作比較。倘並無可資比較的獨立第三方，業務部須解釋與關連人士合作的合理性與必要性，以及就合作背景、合作考慮因素及定價合理性而言符合本集團整體利益的理由。本集團於協議符合本公司及股東的整體最佳利益時，方會與愛奇藝訂立執行協議。

歷史年度上限及歷史金額

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，愛奇藝根據現有定制劇集承製框架協議向本集團已付及／或應付的製作服務費的歷史年度上限分別為人民幣492.0百萬元、人民幣1,141.0百萬元及人民幣864.0百萬元。

截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，愛奇藝根據現有定制劇集承製框架協議已付及／或應付本集團的製作服務費分別約為人民幣2.9百萬元、零及人民幣0.05百萬元。歷史年度上限使用率相對偏低，主要由於就實際業務發展需求，對初始計劃項目進行了重新分類及推遲。現有定制劇集承製框架協議初始計劃的13個項目當中，(i)一個項目已於2022年交付，(ii)四個項目已重新分類為版權許可協議項下項目，(iii)一個項目已於2025年完成，及(iv)其餘七個項目因市場需求出現預期以外變化而推遲。

年度上限及年度上限釐定基準

截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度，愛奇藝根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議應付本集團費用的建議年度上限載列如下：

	截至12月31日止年度		
	2026年	2027年	2028年
	(人民幣千元)		
愛奇藝應付本集團的			
費用總額	346,000	334,000	401,000

董事會函件

截至2028年12月31日止三個年度，愛奇藝根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議應付本集團費用的建議年度上限乃經參考以下因素釐定：

- (a) 愛奇藝於截至2028年12月31日止三個年度就本集團提供劇集定制服務應付本集團的服務費估計金額乃基於以下各項估計：(1)本集團已與愛奇藝訂立的現有定制劇集承製協議的合約金額；(2)本集團於2026年、2027年及2028年將為愛奇藝製作的定制劇集的估計數量(包括2026年約兩部劇集、2027年約兩部劇集及2028年約兩部劇集)；及(3)每部定制劇集所收取的估計服務費介乎人民幣84.0百萬元至人民幣180.0百萬元，乃經參考預期集數、劇集的預期評級及每集的預期平均市價範圍估計。考慮到(1)於2026年、2027年及2028年，有關本集團擬為愛奇藝製作的定制劇集的估計數量及估計服務費均低於釐定現有定制劇集承製協議項下年度上限時，本集團所估計的該等數額；及(2)現有定制劇集承製框架協議項下，截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月的產生的歷史金額相對偏低，本集團已將建議年度上限作出大幅下調，由截至2025年12月31日止年度的人民幣864.0百萬元調整至截至2026年12月31日止年度的人民幣346.0百萬元；
- (b) 愛奇藝於截至2028年12月31日止三個年度就本集團提供微短劇定制服務應付本集團的服務費估計金額乃基於以下各項估計：(1)本集團已與愛奇藝訂立的現有定制微短劇承製協議的合約金額；(2)本集團於2026年、2027年及2028年將為愛奇藝製作的定制微短劇的估計數量，包括2026年約67部微短劇，2027年約67部微短劇以及2028年約66部微短劇；及(3)每部定制微短劇所收取的估計服務費介乎人民幣0.5百萬元至人民幣1.0百萬元，乃經參考預期集數、微短劇的預期評級及每集的預期平均市價範圍估計；及

(c) 釐定年度上限時亦已計及以下因素：

- (i) 視聽作品定制業內的平台營運商數量有限；及
- (ii) 10%的額外緩衝資金，以免對本集團未來業務營運造成不利限制。經計及(i)定制視聽作品總投資額的潛在波動；(ii)視聽作品的集數及評級可能增加；及(iii)10%的緩衝資金並非2026-2028年定制視聽作品承製框架協議下年度上限的重要部分，董事會認為額外10%的緩衝資金屬公平合理且符合本公司及其股東的整體利益。

根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議，截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度，愛奇藝應付本集團費用建議年度上限的同比波動，主要由於(a)定制劇集及微短劇的估計數量，(b)每套定制劇集及微短劇的估計集數，及(c)估計服務費的變動。

訂立2026-2028年定制視聽作品承製框架協議的理由及裨益

本集團搶佔先機，與網絡視頻平台合作，根據不同網絡視頻平台的偏好及特定要求，向該等平台提供自主開發或經內容合作夥伴授權的多元化內容。愛奇藝是一家中國領先的在線娛樂視頻服務提供商。其製作、整合及分發各種專業制作內容以及其他各種形式的廣泛視頻內容。因此，2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下規定的定制視聽作品承製安排於本集團的日常及一般業務過程中進行。

愛奇藝擁有龐大的用戶群。本集團可透過訂立2026-2028年定制視聽作品承製框架協議提高其內容產品的人氣、增加收入來源及避免不斷變化的市場及監管限制引致的單一業務營運風險。本集團向愛奇藝提供的價格及條款亦不優於其他獨立第三方客戶獲提供者。因此，2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下的定制視聽作品承製安排屬有利可圖，符合本集團及股東的整體利益。

2026-2028年分集類內容版權購買框架協議

2026-2028年分集類內容版權購買框架協議的主要條款載列如下：

- 訂約方：
- (1) 本公司(為其本身及代表本集團)；及
 - (2) 愛奇藝(為其本身及代表其附屬公司及併表聯屬實體)
- 期限：
- 待獨立股東於股東特別大會批准後，2026-2028年分集類內容版權購買框架協議的期限將自2026年1月1日開始至2028年12月31日結束。
- 標的事項：
- 根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議，愛奇藝應將若干分集類內容的版權(包括但不限於播映權及／或發行權)授權予本集團，本集團將進一步將有關版權轉授予其他播映平台、電視台或第三方代理，而本集團將向愛奇藝支付授權費。
- 付款及結付條款：
- 訂約方將根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議中規定的原則及界限另行訂立執行協議，以載列詳細條款，包括分集類內容的詳情、授權期間、授權範圍、發行渠道、授權費及里程碑付款時間安排。各執行協議的最終條款將由訂約方經公平磋商後按個別情況及公平合理基準釐定。

定價政策

本集團根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議應付愛奇藝的授權費將由訂約方經公平磋商後參考以下公式釐定：

$$\text{本集團應付授權費} = \text{預期集數} \times \text{每集的版權購買價}^1$$

附註：

1. 每集的版權購買價將由訂約方於參考現行市價及多項相關商業因素(包括許可的題材、性質、類型及期限、播映時間安排(首播或重播以及播映時段)、發行渠道及有關分集類內容的預期受歡迎程度)後經公平磋商釐定。

董事會函件

於根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議訂立任何執行協議前，本公司將評估其業務需要，將愛奇藝建議的授權費與分集類內容發行業內至少兩家其他可資比較獨立平台營運商提供的費用作比較。倘並無可資比較的獨立第三方，業務部須解釋與關連人士合作的合理性與必要性，以及就合作背景、合作考慮因素及定價合理性而言符合本集團的整體利益的理由。本集團於協議符合本公司及股東的整體最佳利益時，方會與愛奇藝訂立執行協議。

歷史年度上限及歷史金額

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，本集團根據現有劇集播映權購買框架協議向愛奇藝已付及／或應付的授權費的歷史年度上限分別為人民幣397.0百萬元、人民幣437.0百萬元及人民幣477.0百萬元。

截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，本集團根據現有劇集播映權購買框架協議已付及／或應付愛奇藝的授權費總額分別為人民幣260.0百萬元、人民幣233.1百萬元及人民幣92.6百萬元。截至2025年12月31日止年度的歷史年度上限使用率相對偏低，乃主要由於期內劇集內容採購數量及平均授權費的減少所致。

年度上限及年度上限釐定基準

截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度，本集團根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議應付愛奇藝授權費的建議年度上限載列如下：

	截至12月31日止年度		
	2026年	2027年	2028年
	(人民幣千元)		
本集團應付愛奇藝的			
授權費總額	234,000	214,000	195,000

截至2028年12月31日止三個年度，本集團根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議應付愛奇藝授權費的建議年度上限乃經參考以下因素釐定：

- (a) 本集團根據現有劇集播映權購買框架協議於截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月已付及／或應付愛奇藝授權費的歷史金額；

- (b) 本集團於截至2028年12月31日止三個年度應付愛奇藝授權費的估計金額乃基於以下各項估計：(1)本集團已與愛奇藝訂立的現有分集類內容版權購買協議項下的合約金額；(2)未來三年本集團將向愛奇藝購買的分集類內容的估計數量(包括2026年約62部分集類內容、2027年約58部分集類內容及2028年約55部分集類內容)；及(3)每部分集類內容的估計授權費介乎人民幣0.02百萬元至人民幣47.27百萬元，當中計及每部分集類內容的集數及本集團就每集應付愛奇藝的預期版權購買價；及
- (c) 釐定年度上限時亦已計及以下因素：
- (i) 分集類內容發行業內的平台營運商數量有限；及
- (ii) 10%的額外緩衝資金，以免對本集團未來業務營運造成不利限制。經計及(i)每集版權購買價的潛在波動；及(ii)10%的緩衝資金並非2026-2028年分集類內容版權購買框架協議下年度上限的重要部分，董事會認為額外10%的緩衝資金屬公平合理且符合本公司及其股東的整體利益。

根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議，截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度，本集團應付愛奇藝許可費的建議年度上限呈下降趨勢，該趨勢乃基於本集團擬向愛奇藝採購的分集類內容的估計數量減少。

訂立2026-2028年分集類內容版權購買框架協議的理由及裨益

本集團於2017年開始將來自網絡視頻平台的分集類內容播映權授權予電視台或第三方代理。有關業務模式已增加收入流，同時透過向頭部網絡視頻平台提供更多營利機會，進一步加強本集團與該等平台的合作。因此，根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議購買分集類內容版權為於本集團的日常及一般業務過程中進行。此外，愛奇藝向本集團提供的價格及條款不遜於本集團其他獨立

第三方供應商所提供者。因此，2026-2028年分集類內容版權購買框架協議項下的版權購買安排屬有利可圖，符合本集團及股東的整體利益。

2026-2028年版權許可框架協議

2026-2028年版權許可框架協議的主要條款載列如下：

- 訂約方：
- (1) 本公司(為其本身及代表本集團)；及
 - (2) 愛奇藝(為其本身及代表其附屬公司及併表聯屬實體)
- 期限：
- 待獨立股東於股東特別大會上批准後，2026-2028年版權許可框架協議之期限將自2026年1月1日起至2028年12月31日止。
- 標的事項：
- 根據2026-2028年版權許可框架協議，本集團應向愛奇藝許可本集團自有及許可視聽作品的版權(包括但不限於播映權、信息網絡傳播權及其他版權)，而愛奇藝應向本集團支付許可費，且根據特定分成率，本集團可與愛奇藝分成從視聽作品產生的收益／收入。
- 付款及結付條款：
- 訂約方將根據2026-2028年版權許可框架協議中規定的原則及界限另行訂立執行協議，以載列詳細條款，包括視聽作品的詳情、許可期限、許可範圍、播映時間表、許可費、付款安排及結付條款等。各執行協議的最終條款將由訂約方經公平磋商後按個別情況及公平合理基準釐定。

定價政策

愛奇藝根據2026-2028年版權許可框架協議將向本集團支付的許可費，將由訂約方於參考現行市價及多項相關商業因素(包括視聽作品的題材、性質、受歡迎程度、數量、質量及商業潛力)後基於下列一種或多種方式經公平磋商釐定：

- (a) 就成本加成模式下購買的視聽作品而言，本集團可向愛奇藝收取固定許可費，該費用應經公平磋商後參考以下公式釐定：

$$\text{固定許可費} + \text{其他許可費(如有)} = \text{投資總額}^1 \times (1 + \text{目標利潤率}^2)$$

附註：

1. 投資總額指相關視聽作品的製作、發行及／或許可版權購買成本；及
 2. 目標利潤率乃參考現行市價及多項商業因素，包括相關視聽作品的題材、許可範圍及是否授予獨播權、許可類型(獨家許可或共有許可)、播映時間表(首播或重播及播映時段(如適用))及預期受歡迎程度後釐定。本集團管理層預期目標利潤率不少於20%，此乃基於本集團截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月向愛奇藝收取固定許可費的分集類內容的平均過往利潤率以及管理層對未來營商環境的判斷估計得出。董事會亦參考了本集團與其他獨立第三方客戶所訂立的歷史版權許可協議作比較用途，並認為不低於20%的目標利潤率乃按一般商業條款訂立，且其條款並不遜於獨立第三方客戶向本集團所提供的條款。
- (b) 就第(a)段所述模式以外的模式下擬購買的視聽作品而言，愛奇藝與本集團可採用多種合作模式(如成本加成模式及利潤分成模式等)，且本集團亦可按照特定分成率分成從視聽作品產生的收益／收入：
- (i) 就電影而言，愛奇藝應付本集團的費用(作為許可費的一部分)包括以下其中一項：

- (1) 就SVOD模式的電影而言，本集團分成來自SVOD的收益／收入=B1×B2

其中，「B1」指愛奇藝平台會員用戶的實際VOD的播放時間，即會員用戶連續觀看一部付費電影超過6分鐘的時間；「B2」指每次VOD的單價。

每小時的單價預期介乎每次VOD人民幣1元至每小時人民幣3元之間，應由訂約方於參考許可類型(獨家許可或共有許可)以及會員用戶觀看每部電影相應的時長(為收益／收入分成而有效)後經公平磋商釐定。

- (2) 就PVOD模式的電影而言，本集團將分成來自PVOD的收益／收入 $=C1 \times C2$

其中，「C1」指PVOD期間的票房收入，即愛奇藝平台的會員及其他用戶於實際PVOD期間因點播該內容產生的總收入並經扣除渠道費的總收入；及「C2」指規定的付費分成比例。

實際PVOD期間應由訂約方於參考電影的估計評級及其他類似評級電影的播映效果後經公平磋商釐定。

規定的付費分成比例預期介乎50%至90%，該比例應由訂約方於參考電影的預期題材、評級及播映效果後經公平磋商釐定。

PVOD模式與SVOD模式主要存在兩方面的差異：(i)就內容可獲得性方面，SVOD模式下，用戶可獲得廣泛的電影，而在PVOD模式下，用戶只能獲得獨家優質電影；及(ii)就付款方面，SVOD模式下，不論用戶觀看多少電影，均會收取固定費用，而在PVOD模式下，用戶為個別電影支付一次性費用。電影是採用SVOD模式還是PVOD模式，將由雙方在考慮電影評級後經公平磋商後釐定。

- (ii) 本集團及愛奇藝未來亦可探討額外的許可模式，按特定分成率(除固定或非固定許可費之外)以及其他實際可行的許可模式分成版權經營(包括但不限於提供海外經銷、廣告機會、衍生產品及再許可)所產生的其他收益／收入。本集團或愛奇藝可獨立開展版權經營；經營方應將其獲取的其他版權經營收益／收入的若

干部分與另一方進行分成。本集團分成率預期介乎30%至70%，應由訂約方於參考有關收益／收入的類型及其他商業因素後經公平磋商釐定。本集團分成率的預期範圍乃參照現有版權許可框架協議項下的歷史分成率及管理層對未來營商環境的判斷估算。

綜上所述，分集類內容(包括微短劇)的許可費可能包括上文第(a)及(b)(ii)段其中之一或其組合，而電影的許可費可能包括上文第(a)、(b)(i)及(b)(ii)段其中之一或其組合。同時，本集團就該等視聽作品進行版權經營所產生的其他收益／收入，可按一定比例與愛奇藝分成。就每部分集類內容及電影而言，定價政策將由訂約方參考分集類內容或電影的類型、主創團隊陣容及預期受歡迎程度等因素後經公平磋商後釐定。此外，上文第b(ii)段所載分成版權營運所產生的收益／收入為一項潛在新安排，將取決於日後分集類內容及電影的商業發展模式。在任何情況下，就本集團而言，愛奇藝提供的定價政策不遜於其他獨立第三方就可資比較交易所提供者。

於根據2026-2028年版權許可框架協議訂立任何執行協議前，本公司將評估其業務需要，將愛奇藝所建議的許可費與電影及分集類內容發行業內至少兩間其他可資比較獨立平台營運商所提供的許可費作比較。倘並無可資比較的獨立第三方，業務部須解釋與關連人士合作的合理性與必要性，以及就合作背景、合作考慮因素及定價合理性而言，為何符合本集團的整體利益。本集團僅於協議符合本公司及股東的整體最佳利益時，方會與愛奇藝訂立執行協議。

歷史年度上限及歷史金額

截至2025年12月31日止年度，愛奇藝根據現有版權許可框架協議向本集團支付及／或應付的許可費歷史年度上限為人民幣1,260百萬元。

截至2025年9月30日止九個月，愛奇藝根據現有版權許可框架協議向本集團支付及／或應付的許可費歷史總額為人民幣457.0百萬元。使用率相對偏低，主要由於初始計劃項目的推遲。根據現有版權許可框架協議，初始計劃的14個項目當中 (i)截至2025年9月30日止九個月期間，三個項目已播出，(ii) 三個項目預期於2025年第四季度播出或已播出，(iii)因承製進度變動，三個項目預計推遲至2026年播出，及(iv)因市場需求出現預期以外變動，其餘五個項目預計將會推遲。

年度上限及年度上限釐定基準

截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度，根據2026-2028年版權許可框架協議愛奇藝應付本集團許可費及本集團應付愛奇藝費用的建議年度上限載列如下：

	截至12月31日止年度		
	2026年	2027年	2028年
	(人民幣千元)		
愛奇藝應付本集團的			
許可費總額	1,360,000	1,790,000	1,670,000
本集團應付愛奇藝的			
費用總額	32,830	38,300	43,770

截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度，根據2026-2028年版權許可框架協議，愛奇藝應付本集團許可費及本集團應付愛奇藝費用的建議年度上限乃經參考以下因素釐定：

- (a) 愛奇藝根據現有版權許可框架協議於截至2025年9月30日止九個月向本集團支付及／或應付許可費的歷史金額；
- (b) 就分集類內容而言，愛奇藝於截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度應付予本集團的固定許可費乃基於以下各項估計：
 - (i) 本集團已經與愛奇藝訂立的現有分集類內容版權許可協議的合約金額；
 - (ii) 2026年、2027年及2028年將與愛奇藝進行的分集類內容版權許可項目數量，估計分別約為13個、18個及17個；
 - (iii) 每部分集類內容所收取的估計許可費，根據分集類內容的預期題材、評級、商業潛力及投資成本估計，每部分集類內容介乎人民幣3.0百萬元至人民幣338.0百萬元；
- (c) 就電影而言，愛奇藝於截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度應付予本集團的許可費乃經考慮以下因素後估算：2026年每部電影估計許可費約為人民幣10.4百萬元，該金額乃根據電影的預期題材、

評級、商業潛力及投資成本以及優質電影的歷史收益／收入分成統計數據的公開數據進行估計。根據若干網絡視頻平台公佈的公開數據，截至2025年10月31日止十個月在該等平台播放的主題與本集團未來一年將許可的電影版權許可項目相近的票房前十強的電影，每部電影的許可費介乎約人民幣2.8百萬元至約人民幣33.1百萬元；

(d) 就本集團應付愛奇藝的版權經營費用而言，金額估算參考以下因素：

- (i) 2026年、2027年及2028年雙方將進行版權運營收益／收入分成的視聽作品數量，預計分別為1部、2部及2部；
- (ii) 計及視聽作品版權收益／收入分成的題材、預期受歡迎程度、數量、商業潛力及其他衍生品開發模式等因素，每部視聽作品版權經營的預計收益／收入介於人民幣9.4百萬元至人民幣28.3百萬元之間；及
- (iii) 愛奇藝的預計分成率（即50%–70%）；及

(e) 釐定年度上限亦計及以下因素：

- (i) 視聽作品發行業內的平台營運商數量有限；及
- (ii) 10%的額外緩衝資金，以免對本集團未來業務營運造成不利限制。經計及(i)製作過程中製作成本的潛在波動；(ii)視聽作品的集數及評級可能增加；及(iii) 10%的緩衝資金並非2026-2028年版權許可框架協議下年度上限的重要部分，董事會認為額外10%的緩衝資金屬公平合理且符合本公司及其股東的整體利益。

根據2026-2028年版權許可框架協議，截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度，愛奇藝應付本集團的許可費建議年度上限的同比波動，主要由於(a)本集團擬授權的視聽作品估計數量，(b)每套視聽作品的估計集數，及(c)每集估計價格的變動。

根據2026-2028年版權許可框架協議，截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度本集團應付愛奇藝費用建議年度上限的預期增長，乃主要由於(a)參與收入分成的視聽作品數量，及(b)估計收益／收入的變動。

訂立2026-2028年版權許可框架協議的理由及裨益

本集團自成立以來開始製作其視聽作品，並將自有及許可視聽作品的相關版權許可予少數各大電視台及／或網絡視頻平台。愛奇藝是一家中國領先的在線娛樂視頻服務提供商。其製作、整合及分發各種專業製作內容以及其他各種形式的廣泛視頻內容。因此，2026-2028年版權許可框架協議項下的版權許可安排於本集團的一般及日常業務過程中訂立。此外，訂立2026-2028年版權許可框架協議符合本集團不斷發展的業務模式及擴展與愛奇藝的業務合作。

愛奇藝對專業製片商(如本集團)所製作優質內容的需求殷切。透過訂立2026-2028年版權許可框架協議，本集團可擴大自身的分銷網絡及延續與愛奇藝的業務關係，而愛奇藝一直是內容發行市場的主要參與者。本集團向愛奇藝提供的價格及條款亦不優於其他獨立第三方客戶獲提供者。因此，2026-2028年版權許可框架協議項下的版權許可安排屬有利可圖，符合本集團及股東的整體利益。

本公司已透過向愛奇藝授權本集團自有及許可的視聽作品，自愛奇藝產生大量收入，並預期將持續產生該等收入。儘管如此，考慮到以下因素，董事會認為此業務模式不會導致對愛奇藝產生重大過度依賴風險的提高，以及若公司與愛奇藝的合作減少或者終止，公司也有足夠的商業資源保證該等合作變化不會對公司的業務運營產生實質性不利影響：

- (a) 近期愛奇藝的收入貢獻呈下降趨勢。愛奇藝佔本集團總收入的百分比，從截至2024年6月30日止六個月的約82.6%，下降至截至2024年12月31日止六個月的約67.3%，並進一步下降至截至2025年9月30日止九個月的約60.8%，此趨勢表明本集團正持續努力拓展愛奇藝以外的收入來源。
- (b) 本集團與愛奇藝的關係將繼續保持互利共贏、互補共生。在中國視聽作品的製作及發行領域，本集團是主要市場參與者。憑藉充足的製作能力及優質的行業資源，本集團能夠製作及收購高質量視聽作品，從而滿足愛奇藝巨大的內容需求。

- (c) 本集團與愛奇藝一直保持穩固的長期業務關係，本集團與愛奇藝的關係出現重大不利變動或終止的風險極低。本集團是愛奇藝的主要合作夥伴之一，自2014年以來與愛奇藝保持著該等良好的業務關係。除版權許可協議外，本公司與愛奇藝已在多個維度建立長期合作，例如定製服務及相關收入分成安排。基於這一具實證的成功合作記錄，董事會預期此類合作關係將持續。
- (d) 愛奇藝是中國三大網絡視頻平台之一，其在中國劇集市場的總體市場份額佔比較大。考慮到中國劇集市場的集中特性以及愛奇藝在該市場的領先地位，董事會認為，包括本集團在內的內容製作及發行公司在其業務運營過程中與愛奇藝開展廣泛而深入的合作為常見現象。

此外，本公司亦已實施積極措施，以防止對愛奇藝的過度依賴。具體而言，本集團一直與其他獨立網絡平台及電視台保持良好業務關係，且近期已開展可比較交易。與此同時，本公司正積極尋求與其他主要電視台及領先網絡視頻平台的合作機會，以期實現客戶群及收入來源的多元化。正如通函「內部控制」部分所披露，當考慮與愛奇藝就任何潛在合作協議提供／獲得的定價及條款時，本公司亦將遵循向至少兩名可比較獨立第三方索取報價的慣例。

內部控制

為確保新框架協議及有關執行協議項下擬進行的交易按正常商業條款或不遜於適用於獨立第三方的條款進行，且符合新框架協議項下的年度上限及定價政策，本公司已採納下列內部控制程序：

- (a) 本公司已採納及實施一套關連交易管理制度。董事會及本公司多個其他內部部門(包括證券投融資部、財務部及業務部門)共同負責評估新框架協議及執行協議及有關執行協議項下擬進行交易的條款按正常商業條款訂立，屬公平合理，且符合本集團及其股東的整體利益，尤其是各協議項下定價政策的公平性。本公司管理層亦每年審閱新框架協議的定價政策；

- (b) 本公司多個其他內部部門(包括證券投融資部、財務部及業務部門)不時監督新框架協議的執行情況。特別是，財務部以及證券投融資部將每兩週審閱新框架協議項下擬進行持續關連交易的交易金額，以確保新框架協議項下的年度上限獲遵守，以及新框架協議項下的任何執行協議應由本公司於獲財務部事先批准的情況下訂立。倘實際交易金額達到新框架協議規定的年度上限的80%，財務部和證券投融資部將通知本公司管理層，本公司管理層將儘快向董事會匯報。董事會將考慮所採取的措施，以確保符合上市規則的要求，包括但不限於刊發增加年度上限金額的公告及尋求獨立股東批准(如需)；
- (c) 獨立非執行董事及本公司核數師將根據上市規則第14A.55及14A.56條就新框架協議項下的持續關連交易進行年度審閱及提供年度確認書，確保交易根據新框架協議的條款(包括相關定價政策)於本集團的一般及日常業務過程中按正常商業條款進行；本公司審核委員會將審閱本公司的財務監控措施、風險管理及內部控制系統；而在考慮重續或修訂任何新框架協議時，本公司屆時將遵守適用的上市規則；及
- (d) 於考慮由／向愛奇藝根據新框架協議執行協議提出的定價及條款時，於訂立任何執行協議前，本集團將會研究現行市況及慣例，取得至少兩家可比較獨立第三方的報價，並參考本集團與獨立第三方進行類似交易的定價及條款，確保由／向愛奇藝提供的定價及條款經公平磋商，且對本集團而言不遜於由／向獨立第三方所提供者。若無可比較的獨立第三方可供選擇，業務部門須就合作背景、合作考量及定價合理性等方面，說明與關連人士開展合作的合理性及必要性，以及該合作為何符合本集團整體利益。僅當合作符合本公司及股東的整體最佳利益時，本集團方會與愛奇藝訂立執行協議。

一般資料

有關本集團的資料

本集團為中國主要的分集類內容製片商及發行商，主要從事電影及分集類內容(包括劇集、微短劇以及其他形式的分集類產品)的投資、開發、製作及發行。

有關愛奇藝的資料

愛奇藝是一家中國領先的在線娛樂視頻服務提供商，其美國存託股份(ADS)於納斯達克全球精選市場上市(股份代號：IQ)。其製作、整合及分發各種專業製作內容以及其他各種形式的廣泛視頻內容。

上市規則的涵義

愛奇藝為本公司的主要股東Taurus Holding Ltd.的控股公司，因而為Taurus Holding Ltd.的聯繫人。因此，根據上市規則，愛奇藝為本公司的關連人士，而根據上市規則第十四A章，各新框架協議項下擬進行的交易構成本公司的持續關連交易。

由於各新框架協議項下擬進行交易的建議年度上限的最高適用百分比率超過5%，故其項下擬進行的交易須遵守上市規則第十四A章的申報、公告、年度審閱及獨立股東批准的規定。

董事會意見

董事(不包括獨立非執行董事，其意見已載於本通函「獨立董事委員會函件」一節)認為，各新框架協議項下擬進行的交易將於本集團的一般及日常業務過程中按正常商業條款進行，其條款及條件以及有關協議項下擬進行持續關連交易的年度上限屬公平合理，且符合本公司及其股東的整體最佳利益。

由獨立非執行董事張森泉先生、馬中駿先生及鍾創新先生組成的獨立董事委員會已告成立，以就新框架協議及其項下擬進行的交易(包括建議年度上限)向獨立股東提供意見，其意見及推薦建議已載於本通函「獨立董事委員會函件」一節。英高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。

董事會函件

獨立董事委員會致獨立股東函件載於本通函第31至32頁。獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東函件載於本通函第33至88頁。

經董事會考慮函件中所披露的因素、訂立新框架協議的理由及裨益，以及獨立財務顧問就建議續簽持續關連交易致獨立董事委員會及獨立股東的函件後，董事會認為建議年度上限屬公平合理，且符合本公司及其股東的整體利益。

由於王曉暉先生及劉帆女士(均為董事)亦於愛奇藝任職，故彼等已就批准新框架協議的相關董事會決議案放棄投票。除上文所披露者外，概無其他董事於新框架協議項下擬進行的交易中擁有重大利益，並須就相關董事會決議案放棄投票。

3. 暫停辦理股份過戶登記手續

為釐定合資格出席股東特別大會並於會上投票的股東身份，本公司將於2025年12月23日(星期二)至2025年12月30日(星期二)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續。在此期間，本公司股份的過戶手續將不予辦理。釐定出席股東特別大會並於會上投票的資格的記錄日期將為2025年12月30日(星期二)。為符合出席股東特別大會的資格，所有填妥的過戶表格連同有關股票須不遲於2025年12月22日(星期一)下午四時三十分送交本公司的香港股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)，辦理登記手續。

4. 股東特別大會

召開股東特別大會的通告載於本通函第96至98頁，會上將考慮及酌情批准(其中包括)有關新框架協議及其項下擬進行交易的普通決議案。

隨函附奉股東特別大會適用的代表委任表格。此代表委任表格亦分別刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.strawbearentertainment.com)。無論閣下是否擬出席股東特別大會，務請填妥代表委任表格，並儘快交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)，惟無論如何須不遲於股東特別大會或其任何續會舉行時間48小時前(即2025年12月28日(星期天)下午四時正)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其任何續會，並於會上投票。

5. 以按股數投票方式表決

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會的任何表決必須以按股數投票方式進行，惟股東大會主席真誠決定允許純粹與程序或行政事宜有關的決議案以舉手方式表決則除外。因此，於股東特別大會上提呈表決的各決議案將以按股數投票方式表決。

於投票表決時，每名親身或由受委代表或(倘股東為法團)由其正式授權代表出席的股東可就其名下所持每股繳足股份投一票。有權投一票以上的股東無需使用其所有投票權，亦無需以相同方式盡投其票。

作為愛奇藝的聯繫人，Taurus Holding Ltd.須就將於股東特別大會上提呈有關新框架協議及其項下擬進行交易的決議案放棄投票。截至最後實際可行日期，Taurus Holding Ltd.及其聯繫人於97,320,000股股份中擁有權益，佔本公司已發行股份約13.78%。據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，除上文所披露者外，概無其他股東根據上市規則須就上述決議案放棄投票。

6. 推薦意見

董事會認為，將於股東特別大會上提呈有關新框架協議及其項下擬進行交易的普通決議案符合本公司及其股東的整體最佳利益。因此，董事會建議股東於股東特別大會上投票贊成相關決議案。

獨立董事委員會經考慮獨立財務顧問的意見後認為，新框架協議及其項下擬進行的交易將於本集團一般及日常業務過程中按正常商業條款進行，且當中的條款及條件以及建議年度上限就獨立股東而言屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。因此，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的相關普通決議案。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
稻草熊娛樂集團
主席
劉小楓先生
謹啟

2025年12月9日



Strawbear Entertainment Group

稻草熊娱乐集团

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2125)

敬啟者：

建議重續持續關連交易

我們提述本公司日期為2025年12月9日致股東的通函(「**通函**」)，本函件構成通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

我們已獲董事會委任為獨立董事委員會，以就新框架協議條款及其項下擬進行的交易是否將於本集團日常及一般業務過程中按正常商業條款進行，其條款及條件以及有關協議項下擬進行持續關連交易的年度上限對獨立股東而言是否屬公平合理，以及是否符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見，並在考慮獨立財務顧問的意見後，就對相關決議案如何投票向獨立股東提供建議。

英高已獲董事會委任為獨立財務顧問，以就新框架協議條款及其項下擬進行的交易是否將於本集團日常及一般業務過程中按正常商業條款進行，其條款及條件以及有關協議項下擬進行持續關連交易的年度上限對獨立股東而言是否屬公平合理，以及是否符合本公司及股東的整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，並就對相關決議案如何投票向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立董事委員會函件

敬請 閣下垂注：

- (a) 本通函第8至30頁所載的董事會函件，當中載有董事會對獨立股東的推薦建議及本通函附錄所載的其他資料；及
- (b) 本通函第33至88頁所載的獨立財務顧問函件，當中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見，以及達致該等意見時所考慮的主要因素及理由。

經考慮獨立財務顧問的意見後，我們認為，新框架協議及其項下擬進行的交易將於本集團的日常及一般業務過程中按正常商業條款進行，其條款及條件以及有關協議項下擬進行持續關連交易的年度上限對獨立股東而言屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

因此，我們建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關新框架協議及其項下擬進行交易(包括建議年度上限)的相關普通決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

為及代表董事會
獨立非執行董事
張森泉先生、馬中駿先生及
鍾創新先生
謹啟

2025年12月9日

敬啟者：

建議重續
持續關連交易

I. 緒言

吾等提述獲委任為獨立財務顧問，以就新框架協議及其項下擬進行的交易（包括建議年度上限）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，詳情載於 貴公司所刊發日期為2025年12月9日的通函（「通函」，本函件構成通函的一部分）所載的董事會函件，並就此向獨立股東作出推薦建議。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。

茲提述 貴公司日期為2025年11月14日的公告，內容有關（其中包括）新框架協議（「該公告」）。考慮到(i)各現有持續關連交易協議的期限將於2025年12月31日到期；及(ii) 貴集團擬於 貴集團的日常及一般業務過程中繼續根據現有持續關連交易協議開展交易， 貴公司擬(a)於股東特別大會上獲得獨立股東批准後與愛奇藝訂立2026-2028年定制視聽作品承製框架協議，據此， 貴集團應（其中包括）為愛奇藝提供視聽作品定制服務（包括但不限於項目策劃、劇本開發、版權採購及／或籌備及製作服務）以換取愛奇藝應付的服務費，愛奇藝可與 貴集團分成該等定制視聽作品播出所產生的收入（如適用），且 貴集團有權與愛奇藝聯合投資若干視聽作品，並享有相應的投資回報，期限自2026年1月1日起至2028年12月31日止；(b)於股東特別大會上獲得獨立股東批准後與愛奇藝訂立2026-2028年分集類內容版權購買框架協議，據此，愛奇藝應將若干分集類內容的版權（包括但不限於播映權及／或發行權）授權予 貴集團， 貴集團將進一步將有關版權轉授予其他播映平台、電視台或第三方代理，且 貴集團應向愛奇藝支付許可費，期限自2026年

1月1日起至2028年12月31日止；及(c)於股東特別大會上獲得獨立股東批准後與愛奇藝訂立2026-2028年版權許可框架協議，據此，貴集團應向愛奇藝許可貴集團自有及許可視聽作品的版權(包括但不限於播映權、信息網絡傳播權及其他版權)，愛奇藝應向貴集團支付許可費，且根據特定分成率，貴集團亦可與愛奇藝分成從視聽作品產生的收益／收入，期限自2026年1月1日起至2028年12月31日止。

愛奇藝為貴公司的主要股東Taurus Holding Ltd.的控股公司，因而為Taurus Holding Ltd.的聯繫人。因此，根據上市規則，愛奇藝為貴公司的關連人士，而根據上市規則第十四A章，各新框架協議項下擬進行的交易構成貴公司的持續關連交易。

由於各新框架協議項下擬進行交易的建議年度上限的最高適用百分比率超過5%，故其項下擬進行的交易須遵守上市規則第十四A章的申報、公告、年度審閱及獨立股東批准的規定。

獨立董事委員會已告成立，以就新框架協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供推薦建議。英高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。

II. 意見基準

於達致吾等的意見及推薦建議時，吾等已(其中包括)(i)審閱該公告、通函及貴公司截至2023年及2024年12月31日止年度的年度報告(分別為「**2023年年度報告**」及「**2024年年度報告**」)，以及截至2025年6月30日止六個月的中期報告(「**2025年中期報告**」)；(ii)審閱新框架協議；及(iii)與董事討論(其中包括)訂立新框架協議的理由及裨益以及新框架協議的主要條款及相關年度上限的基準。吾等認為，吾等所審閱的資料足以得出本函件所載的結論，且並無任何理由懷疑貴公司向吾等所提供資料的真實性、準確性或完整性。吾等已收到貴公司董事的確認，經作出一切合理查詢後，據彼等所知，通函所述(或貴公司向吾等另行提供)的意見及陳述乃經審慎周詳考慮後作出，且通函並無遺漏任何其他事實，以致通函所載任何陳述產生誤導。吾等依賴通函所述(或貴公司向吾等另行提供)的資料、事實、陳述及貴公司所表達意見的準確性，並假設通函所載或所述(或貴公司

向吾等另行提供)的所有資料、意見及陳述在作出時及直至本函件日期在所有方面均屬真實、準確且完整。吾等並無就 貴集團或愛奇藝或其各自的任何附屬公司或聯營公司的業務、事務或未來前景進行任何獨立調查、核實或審核。

除吾等就上述委聘向 貴公司提供服務所收取的正常專業費用外，概無吾等將自 貴公司、其附屬公司、董事、最高行政人員、主要股東或彼等任何一方的任何聯繫人收取任何費用或利益的安排。於最後實際可行日期，吾等與 貴公司或任何其他人士並無任何可合理地被視為與吾等的獨立性有關的關係或利益。於最後實際可行日期前兩年，吾等就 貴公司日期為2024年12月3日的通函所載建議重續持續關連交易獲委任為獨立財務顧問。除上述委任外，於最後實際可行日期前兩年，吾等概無向 貴公司提供其他服務。

經考慮上文所述，且於最後實際可行日期，概無任何情況將會影響吾等的獨立性，吾等認為，根據上市規則第13.84條，吾等具有獨立性，並合資格就新框架協議提供獨立建議。

III. 所考慮的主要因素及理由

在達致吾等就新框架協議致獨立董事委員會及獨立股東的意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 貴集團資料

貴集團為中國主要的分集類產品製片商及發行商，主要從事電影及分集類內容(包括劇集、微短劇以及其他形式的分集類產品)的投資、開發、製作及發行。

(a) 財務表現

下表概述 貴集團截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度(分別為「2022年財年」、「2023年財年」及「2024年財年」)以及截至2024年及2025年6月30日止六個月(分別為「2024年上半年」及「2025年上半年」)的經營業績。

表1－貴集團的財務表現

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
收入	980,923	840,663	1,124,537	846,947	445,700
－劇集播映權授權	481,025	749,233	1,124,141	846,932	385,937
－定制劇集承製	495,877	83,647	–	–	59,228
－其他	4,021	7,783	396	15	535
毛利	219,753	63,257	151,470	142,924	62,942
年內／期內溢利／(虧損)	50,007	(107,509)	(2,960)	30,001	(5,791)

資料來源：2023年年度報告、2024年年度報告及2025年中期報告

2025年上半年與2024年上半年比較

於2025年上半年，貴集團的收入約為人民幣445.7百萬元，較2024年上半年的約人民幣846.9百萬元減少約47.4%。該收入減少主要歸因於貴集團實施了以每分集劇集的創新內容和集數減少為特點的「小而美精品化」策略，導致播出集數減少。自分集類內容播映權許可產生的收入由2024年上半年的約人民幣846.9百萬元減少至2025年上半年的約人民幣385.9百萬元，主要由於2025年上半年貴集團投資、製作並播出的分集類內容均為「短劇集」，使得該等短劇集的單部劇集集數、投資規模和收入下降，從而導致該業務線產生的收入減少。另一方面，如2025年中期報告所披露，於2025年上半年，貴集團自定制分集類內容承製產生的收入約為人民幣59.2百萬元，而於2024年上半年則為零。貴集團於2025年上半年為兩部分集類內容提供定制承製服務。

於2025年上半年，貴集團的毛利約為人民幣62.9百萬元，較2024年上半年的約人民幣142.9百萬元減少約56.0%。該減少主要由於貴集團收入的下降幅度超過銷售成本的下降幅度。

於2025年上半年，貴集團的虧損淨額約為人民幣5.8百萬元，而2024年上半年的純利約為人民幣30.0百萬元。這一轉變主要由於毛利下降(如上文所述)，以及2025年上半年的銷售及分銷開支較2024年上半年的約人民幣22.4百萬元增加約37.3%，主要由於貴集團於2025年上半年銷售及分銷活動投入隨著播出劇集數量的增加而增加。該虧損淨額增加部分被行政開支由2024年上半年的約人民幣39.6百萬元減少約17.0%至2025年上半年的約人民幣32.8百萬元所抵銷，主要由於若干分集類項目的終止導致虧損減少約人民幣8.1百萬元。

2024年財年與2023年財年比較

於2024年財年，貴集團的收入約為人民幣1,124.5百萬元，較2023年財年的約人民幣840.7百萬元增加約33.8%。該增加主要歸因於劇集播映權許可產生的收入由2023年財年的約人民幣749.2百萬元增加至2024年財年的約人民幣1,124.1百萬元，主要歸因於已播映劇集題材和類型的調整、投資規模增加以及劇集受歡迎程度上升等原因，貴集團實現播映的單部劇集收入相應提升。

於2024年財年，貴集團的毛利約為人民幣151.5百萬元，較2023年財年的約人民幣63.3百萬元增加約139.5%。貴集團的毛利增加主要歸因於貴集團的收入增加，而銷售成本並未按同等比例增加。

貴集團的虧損淨額由2023年財年的約人民幣107.5百萬元減少約97.2%至2024年財年的約人民幣3.0百萬元。該虧損淨額減少主要歸因於毛利上升(如上文所述)，以及2024年財年的行政開支減少約22.7%或人民幣23.2百萬元及銷售及分銷開支減少約30.8%或人民幣17.4百萬元。

2023年財年與2022年財年比較

於2023年財年，貴集團的收入約為人民幣840.7百萬元，較2022年財年的約人民幣980.9百萬元減少約14.3%。該收入減少主要歸因於自定製劇集製作服務產生的收入由2022年財年的約人民幣495.9百萬元減少至2023年財年的約人民幣83.6百萬元，主要由於(i)交付的定制劇集數量減少；及(ii)2023年財年每部定制劇集的投資規模與2022年財年相比較小。貴集團的收入減少部分被自劇集播映權授權產生的收入由2022年財年的約人民幣481.0百萬元增加至2023年財年的約人民幣749.2百萬元所抵銷，主要由於貴集團於2023年財年多輪播映的劇集數量增加。

於2023年財年，貴集團的毛利約為人民幣63.3百萬元，較2022年財年的約人民幣219.8百萬元減少約71.2%。該毛利減少主要由於毛利率由2022年財年的約22.4%下降至2023年財年的約7.5%，毛利率下降主要歸因於(i)各播出平台的採購預算緊縮及D2C內容市場流量下滑導致貴集團已播映的劇集收入減少，因而令貴集團於2023年財年的收入下降，而貴集團於2023年財年的營業成本較2022年財年保持相對穩定；及(ii)經貴集團結合行業發展、項目題材、政策導向、庫齡時間、意向銷售、目前儲備IP轉化率情況以及對未來經營情況等多因素估計，對存在減值跡象的存貨(經判斷無法達到開機條件或項目孵化成功可能性較小的儲備IP)確認減值損失並計入銷售成本。

貴集團於2023年財年的虧損淨額約為人民幣107.5百萬元，而於2022年財年則為純利約人民幣50.0百萬元。貴集團於2023年財年的純利減少主要歸因於(i)毛利減少；(ii)其他收入及收益減少約54.1%至人民幣15.6百萬元，主要由於政府補助減少約人民幣16.8百萬元；及(iii)行政開支增加約56.3%至約人民幣102.2百萬元。

萬元，乃由於經 貴集團結合行業發展、項目題材、政策導向、預付款項賬齡、意向銷售、目前儲備IP轉化率情況以及對未來經營情況等多因素估計終止若干劇集項目。

(b) 財務狀況

下表概述 貴集團於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的財務狀況：

表2— 貴集團的財務狀況

	於12月31日			於6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
非流動資產	134,372	164,330	170,748	193,795
流動資產	2,358,191	2,419,298	2,493,416	2,395,604
資產總值	2,492,563	2,583,628	2,664,164	2,589,399
流動負債	661,772	810,262	901,524	789,537
非流動負債	5,185	34,048	9,299	46,131
負債總額	666,957	844,310	910,823	835,668
資產淨值	1,825,606	1,739,318	1,753,341	1,753,731

資料來源：2023年年度報告、2024年年度報告及2025年中期報告

於2025年6月30日，貴集團的非流動資產(主要包括商譽及按公平值計入損益的金融資產)約為人民幣193.8百萬元，而於2024年12月31日則約為人民幣170.7百萬元，該增加主要由於按公平值計入損益的金融資產增加約人民幣17.7百萬元。於2025年6月30日，貴集團的流動資產(主要包括存貨、預付款項、其他應收款項及其他資產以及貿易應收款項及應收票據)約為人民幣2,395.6百萬元，而於2024年12月31日則為人民幣2,493.4百萬元。因此，由於 貴集團的流動資產減幅超過非流動資產增幅，貴集團的資產總額由2024年12月31日的約人民幣2,664.2百萬元減少至2025年6月30日的約人民幣2,589.4百萬元。

於2025年6月30日，貴集團的非流動負債(包括計息銀行借款的非即期部分、遞延稅項負債及租賃負債)約為人民幣46.1百萬元，而於2024年12月31日則約為人民幣9.3百萬元，該增加主要由於2025年6月30日產生計息銀行及其他借款的非即期部分約人民幣32.0百萬元，而

於2024年12月31日則未錄得相關結餘。於2025年6月30日的流動負債(主要包括貿易應付款項及應付票據、計息銀行借款的即期部分以及其他應付款項及應計費用)約為人民幣789.5百萬元，而於2024年12月31日則約為人民幣901.5百萬元，主要由於2025年6月30日的其他應付款項及應計費用減少約人民幣117.0百萬元。因此，由於 貴集團流動負債的減幅超過非流動負債的增幅， 貴集團的負債總額由2024年12月31日的約人民幣910.8百萬元減少至2025年6月30日的約人民幣835.7百萬元。於2025年6月30日， 貴集團的資產淨值約為人民幣1,753.7百萬元。

2. 有關愛奇藝的資料

如董事會函件所述，愛奇藝是一家中國領先的在線娛樂視頻服務提供商，其美國存託股份(ADS)於納斯達克全球精選市場上市(股份代號：IQ)。其製作、整合及分發各種專業製作內容以及其他各種形式的廣泛視頻內容。

3. 訂立新框架協議的理由及裨益

(a) 2026-2028年定制視聽作品承製框架協議

貴集團在與網絡視頻平台合作方面是行業的先驅，根據不同網絡視頻平台的偏好及特定要求，向該等平台提供自主開發或經內容合作夥伴授權的多元化內容。愛奇藝是一家中國領先的在線娛樂視頻服務提供商。其製作、整合及分發各種專業製作內容以及其他各種形式的廣泛視頻內容。因此，2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下規定的定制視聽作品承製安排於 貴集團的日常及一般業務過程中進行。

愛奇藝擁有龐大的用戶群。 貴集團可透過訂立2026-2028年定制視聽作品承製框架協議提高其內容產品的人氣、增加收入來源及避免不斷變化的市場及監管限制引致的單一業務營運風險。如董事會函件所載， 貴集團向愛奇藝提供的價格及條款亦不優於其他獨立第三方客戶獲提供者。因此，2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下的定制視聽作品承製安排符合 貴集團及股東的整體利益。

(b) 2026-2028年分集類內容版權購買框架協議

貴集團於2017年開始將來自網絡視頻平台的買斷分集類內容播映權授權予電視台或第三方代理。有關業務模式已增加收入流，同時透過向頭部網絡視頻平台提供更多營利機會，進一步加強貴集團與該等平台的合作。因此，根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議購買買斷分集類內容版權於貴集團的日常及一般業務過程中進行。此外，愛奇藝向貴集團提供的價格及條款不遜於貴集團其他獨立第三方供應商所提供者。因此，2026-2028年分集類內容版權購買框架協議項下的版權購買安排符合貴集團及股東的整體利益。

(c) 2026-2028年版權許可框架協議

貴集團自成立以來開始製作其視聽作品，並將自有及許可視聽作品的相關版權許可予少數各大電視台及／或網絡視頻平台。愛奇藝是一家中國領先的在線娛樂視頻服務提供商。其製作、整合及分發各種專業製作內容以及其他各種形式的廣泛視頻內容。因此，2026-2028年版權許可框架協議項下的版權許可安排於貴集團的一般及日常業務過程中訂立。此外，訂立2026-2028年版權許可框架協議符合貴集團不斷發展的業務模式及擴展與愛奇藝的業務合作。

愛奇藝對專業製片商(如貴集團)所製作優質內容的需求殷切。透過訂立2026-2028年版權許可框架協議，貴集團可擴大自身的分銷網絡及延續與愛奇藝的業務關係，而愛奇藝一直是內容發行市場的主要參與者。如董事會函件所載，貴集團向愛奇藝提供的價格及條款亦不優於其他獨立第三方客戶獲提供者。因此，2026-2028年版權許可框架協議項下的版權許可安排符合貴集團及股東的整體利益。

— 中國網絡視聽行業概覽

近年來，中國網絡視聽行業市場規模持續擴大，這得益於技術進步及數字媒體平台的廣泛普及。根據經中華人民共和國民政部批准的行業機構中國網絡視聽節目服務協會發佈的《2021中國網絡視聽發展研究報告》¹及《中國網絡視聽發展研究報告(2025)》²，截至2024年12月，中國網絡視聽行業的估計市場規模約為人民幣1.22萬億元，較截至2020年12月的約人民幣6,000億元實現增長，複合年增長率(「複合年增長率」)約為19.5%。

此外，根據國家廣播電視總局發佈的《2020年全國廣播電視行業統計公報》³及《2024年全國廣播電視行業統計公報》⁴，截至2024年12月，中國網絡視聽行業來自用戶訂閱費、版權許可及其他相關服務的收入約為人民幣1,830億元，較截至2020年12月的約人民幣830億元實現增長，自2020年12月以來的複合年增長率約為21.8%；另一方面，截至2024年12月，來自短視頻及直播業務的收入約為人民幣4,520億元，較截至2020年12月的約人民幣2,110億元實現增長，複合年增長率約為20.9%。

近年來，在數字基礎設施改善及網絡內容製作與發行工具日益普及的推動下，中國網絡視聽行業的受眾規模亦實現穩步增長。根據中華人民共和國工業和信息化部下屬事業單位中國互聯網絡信息中心發佈的《第48次中國互聯網絡發展狀況統計報告》⁵及《第56次中國互聯網絡發展狀況統計報告》⁶，截至2025年6月，

¹ <http://www.cnsa.cn/attach/0/2112271351275360.pdf>

² <https://imgtopics.gmw.cn/site2/20250326/005056b806c2294e362338.pdf>

³ https://www.nrta.gov.cn/art/2021/4/19/art_113_55837.html

⁴ https://www.nrta.gov.cn/art/2025/5/9/art_113_70729.html

⁵ https://www.cnnic.net.cn/NMediaFile/old_attach/P020210915523670981527.pdf

⁶ <https://www.cnnic.net.cn/NMediaFile/2025/0730/MAIN1753846666507QEK67ZS9DH.pdf>

中國網絡視頻用戶規模達到約1,085百萬人，較截至2021年6月的約944百萬人實現增長，複合年增長率約為3.5%。其中，截至2025年6月，短視頻內容用戶規模達到約1,068百萬人，較截至2021年6月的約888百萬人實現增長，複合年增長率約為4.7%。

市場規模及受眾群體的擴大，加上版權內容變現能力的不斷提升，彰顯出市場對視聽作品日益增長的需求。因此，貴集團訂立新框架協議被視為符合當前市場趨勢的商業舉措。

— 與市場領先提供商的長期合作關係

如董事會函件所述，愛奇藝是一家中國領先的在線娛樂視頻服務提供商。根據專注於視聽行業的數據分析公司雲合數據的資料，於2025年上半年，愛奇藝在累計有效播放量最高的20部劇集中獨播了八部，實現了約73億的有效播放總量，在期內主要視聽平台營運商中排名第一。此外，根據國內移動大數據服務提供商QuestMobile的研究，愛奇藝移動應用於2025年7月錄得約358百萬活躍用戶，在騰訊視頻、優酷及芒果TV等主要視聽平台中排名第二。

基於愛奇藝穩固的市場地位及龐大的用戶基礎，貴集團根據新框架協議繼續與愛奇藝合作，預期將帶來穩定且可持續的業務機會。與擁有龐大觀眾規模的主要平台營運商合作，能提升貴集團劇集內容的曝光度與分發範圍，有助向更廣泛受眾推廣其劇集內容及IP儲備系列，並實現變現。因此，吾等同意董事的意見，認為與愛奇藝(作為市場領先的提供商及自貴集團成立以來的長期業務合作夥伴之一)的合作具商業合理性，有關合作屬貴集團業務聯盟的重要組成部分，對貴集團的長期業務及營運至關重要。

鑒於上文所述及貴公司對是否訂立新框架協議項下任何新執行協議擁有絕對酌情權，吾等同意董事的意見，認為訂立新框架協議符合貴集團及股東的整體利益。

如董事會函件所載，董事會認為，將自有及許可視聽作品的版權授予愛奇藝的業務模式不會導致對愛奇藝產生過度依賴風險。基於下列因素，吾等認為上述董事會觀點表述合理，且 貴公司為防止對其關連人士及主要股東產生過度依賴而擬採取的措施屬充足：

- (i) 近期由愛奇藝所貢獻的收入呈下降趨勢。根據 貴公司公佈或提供的財務資料，吾等注意到，愛奇藝佔 貴集團總收入的百分比，從2024年上半年的約82.6%，下降至截至2024年12月31日止六個月的約67.3%，並進一步下降至截至2025年9月30日止九個月的約60.8%，由此可見 貴集團正持續努力拓展愛奇藝以外的收入來源。誠如董事會函件所披露， 貴公司預計愛奇藝於2026年、2027年及2028年的收入貢獻將保持穩定；
- (ii) 貴集團將視聽作品的版權授予愛奇藝，預期將繼續保持互利共贏、互補共生。通過提供優質內容， 貴集團協助愛奇藝提升用戶參與度及商業化能力，同時愛奇藝為 貴集團提供高效的發行渠道及廣闊的市場覆蓋面。此項合作體現了基於雙方各自業務優勢及需求形成的商業互補安排；
- (iii) 貴集團與愛奇藝已建立長期穩固的業務關係。吾等從 貴公司2020年12月31日的招股章程中注意到， 貴集團自2014年成立以來便與愛奇藝開展合作。此後， 貴集團與愛奇藝一直保持穩定的業務關係，並將合作範圍從版權許可拓展至定制製作及收入分成安排。雙方悠久的合作歷史及多元化的商業合作模式體現了雙方關係的持續性及商業深度，有鑒於此，吾等認為 貴集團的觀點具合理性，即其與愛奇藝的關係主要基於業務需求推動，而非出於過度依賴，且不太可能發生重大不利變動或終止；

- (iv) 參考董事會函件，愛奇藝是一家中國領先的在線娛樂視頻服務提供商。董事會認為，考慮到中國劇集市場的集中性特徵及愛奇藝的市場領先地位，包括貴集團在內的內容製作及發行公司與愛奇藝開展廣泛合作屬常見情形。如上文章節所述，吾等注意到，就播放量及活躍用戶而言，愛奇藝是中國領先的平台之一。此外，根據吾等對貴集團與愛奇藝過往交易的審閱，吾等注意到該等合作以項目為導向開展，交易條款會根據項目類型、範圍及商業安排有所不同，且每個項目均需單獨評估。表明貴集團對每一項交易均享有商業自主酌情權，並不受預先確定或自動執行的交易安排約束；及
- (v) 如董事會函件所載列，貴公司正積極尋求與其他主要電視台及領先網絡視頻平台的其他合作機會，以進一步實現客戶群及收入來源多元化。吾等注意到，近期貴集團已與若干獨立網絡視頻平台及電視頻道開展交易。例如，根據貴公司公佈或提供的資料，除在愛奇藝播出外：(i)《孤戰迷城》於2024年6月在獨立網絡視頻平台騰訊視頻播出，並於2024年7月在獨立電視頻道(即北京廣播電視台及東方衛視)播出；(ii)《三叉戟2》於2025年1月在獨立電視頻道(即北京衛視及東方衛視)播出；及(iii)《赴山海》於2025年9月在獨立網絡視頻平台騰訊視頻播出。除上述外，根據吾等與管理層的查詢，貴集團將通過，其中包括(i)主動向獨立網絡視頻平台及電視頻道推薦項目；(ii)積極參與市場推廣活動；及(iii)就潛在合作項目，與第三方平台及播映機構開展討論以繼續加強業務拓展力度。

4. 新框架協議的主要條款

新框架協議的主要條款及條件於下文概述。有關進一步詳情，請參閱董事會函件所載「建議重續持續關連交易」一節。

(a) 2026-2028年定制視聽作品承製框架協議

如董事會函件所述，2026-2028年定制視聽作品承製框架協議的主要條款載列如下：

訂約方：(1) 貴公司(為其本身及代表 貴集團)；
及

(2) 愛奇藝(為其本身及代表其附屬公司及併表聯屬實體)

期限：待獨立股東於股東特別大會批准後，
2026-2028年定制視聽作品承製框架協議
之期限將自2026年1月1日開始至2028年
12月31日結束。

標的事項：根據2026-2028年定制視聽作品承製框架
協議，貴集團應(其中包括)為愛奇藝提
供視聽作品定制服務(包括但不限於項目
策劃、劇本開發、版權採購及／或籌備及
製作服務)以換取愛奇藝應付的服務費，
愛奇藝可與 貴集團分成該等定制視聽
作品播出所產生的收入(如適用)，且 貴
集團有權與愛奇藝聯合投資若干視聽作
品，並享有相應的投資回報。

付款及結付條款：訂約方將就每部視聽作品提供定制服務、投資安排或相關特定服務及投資另行訂立執行協議。根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議中規定的原則及界限，與提供視聽作品定制服務及相關投資安排有關的執行協議將載列詳細條款，包括服務類型、視聽作品詳情、服務費、里程碑付款時間安排、投資比率及知識產權分配。各執行協議的最終條款將由訂約方經公平磋商後按個別情況及公平合理基準釐定。

吾等已審閱2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下的標的事項，並注意到該範圍屬貴集團日常及常規業務範疇，正如上文「貴集團資料」章節所述，貴集團主要從事電影及劇集內容(包括電視劇、微短劇及其他形式劇集產品)的投資、開發、製作及發行。

定價政策

如董事會函件所述，愛奇藝根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議應付貴集團的費用將由訂約方於參考現行市價及多項有關商業因素(包括視聽作品的題材、性質、受歡迎程度、數量、質量及商業潛力)後經公平磋商釐定：

- (i) 就劇集而言，貴集團可向愛奇藝收取固定服務費，有關費用將按以下公式釐定：

$$\text{愛奇藝應付的服務費} = \text{投資總額}^1 \times (1 + \text{目標利潤率}^2)$$

附註：

1. 投資總額指 貴集團有關提供目標視聽作品的項目策劃、劇本開發、版權採購及／或籌備及製作服務的製作預算；及
2. 目標利潤率將由訂約方於參考現行市價及多項相關商業因素(包括視聽作品有關IP的商業價值、題材、預期受歡迎程度、數量、質量、播出模式及商業潛力)後經公平磋商釐定，預計不低於10%，並可由訂約方按個別情況經公平磋商後調整。預期目標利潤率乃根據(i)截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月期間，貴集團向愛奇藝收取劇集服務費的歷史平均利潤率(經董事會審閱後認為不低於同期 貴集團向其他獨立第三方客戶收取服務費的歷史利潤率)；及(ii)管理層對未來業務環境的判斷。董事會認為，不低於10%的預期目標利潤率屬正常商業條款，且對 貴集團而言不遜於獨立第三方客戶提供的條款。

(ii) 就微短劇而言，愛奇藝應付 貴集團費用將由訂約方根據以下方式經公平磋商後釐定：

- (1) 當預計淨發行收入¹少於或等於項目投資總額²時，愛奇藝應付 貴集團費用應基於下列公式計算：

愛奇藝應付 貴集團費用=愛奇藝投資總額³
+預計淨發行收入¹× 貴集團分成率⁴或 貴集團投資比率⁵

- (2) 當預計淨發行收入¹超過項目投資總額²時，預計淨發行收入¹超出項目投資總額²的部分應基於下列公式進一步分配：

愛奇藝應付 貴集團額外費用=(預計淨發行收入¹
-項目投資總額²)× 貴集團分成率⁴或 貴集團投資比率⁵

附註：

1. 預期淨發行收入指愛奇藝或其授權第三方向用

戶提供微短劇觀看服務扣除項目成本(含開發費及營業成本)後所產生的淨發行收入金額；

2. 項目投資總額指由 貴集團就目標微短劇提供項目策劃、劇本開發、版權取得及／或籌備及製作服務所產生的所有線下製作預算；
3. 愛奇藝投資總額指愛奇藝所承擔的投資成本，其計算方式為愛奇藝的投資比率乘以項目投資總額；
4. 貴集團分成率將由訂約方於參照現行市價及多項有關商業因素(包括微短劇有關IP的商業價值、題材、預期受歡迎程度、數量、質量、播出模式及商業潛力)後經公平磋商釐定，預期不超過30%，並可由訂約方按個別情況經公平磋商後調整。 貴集團分成率的預期水平乃參照 貴集團與愛奇藝現有定制劇集承製協議項下的分成率以及管理層對未來經營環境的判斷估算得出。董事會亦參考了與獨立第三方進行的類似歷史交易作比較，並認為不超過30%的預期分成率乃屬正常商業條款，且對 貴集團而言不遜於獨立第三方客戶提供的條款；及
5. 貴集團的投資比率為 貴集團的投資金額除以目標微短劇的總投資金額，預計不超過30%，並可由訂約方按個別情況經公平磋商後調整。

就每部微短劇而言，定價政策將由訂約方參考微短劇的類型、主創團隊陣容及預期受歡迎程度等各項因素後經公平磋商後釐定。

據董事告知，由於上述若干因素具體視乎每部視聽作品的靈活性及獨特性而定，故上文所列的計算公式僅作說明用途，旨在概略示範交易費用的釐定方式。然而， 貴集團並無採用精確的定量公式釐定交易費用。

吾等已審閱2026-2028年定制視聽作品承製框架協議及現行定制劇集承製框架協議，並注意到2026-2028年定制視聽作品承製框架協議中的定價政策較現行定制劇集承製框架協議出現若干主要變動，包括：

- (a) 根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議，已就微短劇訂立新定價政策，費用將基於愛奇藝投資總額以及根據 貴集團的分成率或投資比率計算的預期淨發行收入(及相同百分比的預期淨發行利潤，如有)的特定比例，預期不超過30%。據 貴公司告知，微短劇費用安排的制定旨在回應市場上微短劇的受歡迎程度日漸上漲。這一安排可使 貴公司抓住增長機會，透過與愛奇藝聯合投資微短劇製作，或向愛奇藝提供定制製作服務並收取服務費用實現獲利。 貴公司的決定被視為符合「中國網絡視聽行業概覽」章節所述的市場趨勢—自2021年6月至2025年6月，短視頻內容觀眾複合年增長率約4.7%；且自2020年12月至2024年12月，短視頻及直播收入複合年增長率約20.9%。在 貴集團與愛奇藝聯合投資特定視聽作品的情況下， 貴集團有權享有與投資比率相當的分成率，吾等認為具備合理性；
- (b) 根據2026-2028年定制劇集承製框架協議，現有定制劇集承製框架協議中的其他收益(其中包括定制劇集播放所產生的發行收益扣除營運成本後的金額)的分配安排現已取消。據 貴公司告知，此變更旨在回應愛奇藝對於定制劇集製作的其他收入需求下降的情況。 貴公司進一步確認，在截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月內，現有

定製劇集承製框架協議下並未確認任何來自劇集的其他收入分成，且吾等認為此項變更具有商業合理性；及

- (c) 根據現有定制劇集承製框架協議，其他收益的分配比例預期介於5%至50%之間；而依據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議，設定的分成率或投資比率預計將不超過30%。根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議針對微短劇系列制定的新費用安排，貴集團不僅有權收到愛奇藝的投資總額，還有參與分配預期淨發行收入及任何淨發行利潤（即預期淨發行收入超過項目投資總額的金額）。該分配比例無論貴集團的分成率或投資比率，預計均不超過30%。吾等得知，根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議，貴集團有權參與分配淨發行利潤，而在現有的定制劇集承製框架協議下，並無此類淨發行利潤被分享。若微短劇產生高額淨發行收益，根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議，貴集團可能獲得更高的整體許可費。

除前述變動外，2026-2028年定制視聽作品承製框架協議的定價政策與現行定制劇集承製框架協議的政策大致相符。

根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議的規定，吾等註意到定制視聽作品製作的目標利潤率規定為不低於10%。根據對貴集團與愛奇藝於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度，以及截至2025年9月30日止九個月期間簽訂的五份執行協議，連同貴集團與獨立第三方於同期間簽訂的兩份執行協議的歷史利潤，得知與愛奇藝於上述期間交易的平均歷史利潤率不低於10%，此標準與2026-2028年定制視聽作品承製框架協議所設目標相符，且不遜於同期與獨立第三方交易的利潤水平。

吾等注意到，貴公司就定制視聽作品承製與愛奇藝及貴公司獨立第三方訂立的協議數量有限。根據董事會函件所述，截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，現行定制劇集承製框架協議項下的歷史交易金額分別約為人民幣2.9百萬元、零及約人民幣0.05百萬元，反映該期間貴集團與愛奇藝分別訂立一項、零項及一項執行協議。此外，如本函件「貴集團資料」章節所披露，截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，貴集團來自定制劇集承製的收入分別約為人民幣83.6百萬元、零及人民幣59.2百萬元，反映貴集團就定制劇集承製服務分別訂立兩項、零項及兩項協議。

吾等已取得並審閱截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月內貴集團與愛奇藝訂立的五項執行協議(代表上述期間雙方訂立的全部執行協議)，以及貴集團與其獨立第三方訂立的兩項協議(代表截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月內貴集團與其獨立第三方訂立的全部相關協議)。因此，吾等認為該樣本量足以進行分析，且具代表性。

吾等注意到，貴集團向愛奇藝及獨立第三方提供定制服務所簽訂的協議，在服務範圍、付款時間表及收益分配安排上均具有可比性。具體而言，根據2023年與某獨立第三方簽訂的協議，貴集團有權獲取廣告投放所產生收益的20%作為分成，但利潤率不得超過投資總額扣除應付男女主角片酬後餘額的10%。相比之下，根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議，貴集團可獲得最高30%的淨發行收益分成(涵蓋海外發行、廣告、衍生產品及許可權等收益)，以及分成淨發行利潤(如有)，且設有不低於10%的目標利潤率。據此，吾等認為相較於過往與獨立第三方的交易，

2026-2028年定制視聽作品承製框架協議不僅為 貴集團構建了更廣泛多元的收益來源，更提供了更優渥的利潤安排，對 貴集團具有積極效益。

根據董事會函件所述，在根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議訂立任何執行協議前， 貴公司將評估其業務需求，並將愛奇藝提議的服務費用與至少兩家劇集發行行業內其他可比獨立平台營運商提供的費用進行比較。如果無可比獨立第三方，業務部門須從合作背景、合作考量及定價合理性等方面說明與關連人士合作的理據及必要性，以及此舉符合 貴集團整體利益的原因。僅當與愛奇藝訂立執行協議符合 貴公司及股東整體最佳利益時， 貴集團方會訂立該等協議。就此而言，吾等已取得現行定制劇集承製框架協議項下兩項執行協議的內部審批流程文件，並注意到該等執行協議均經 貴集團審議並正式批准。經董事進一步確認，該等措施已根據現行定制劇集承製框架協議落實執行。

基於上述情況，吾等同意董事會的意見，認為訂立2026-2028年定制視聽作品承製框架協議屬 貴集團日常及常規業務範疇，且協議所載的定價政策屬公平且合理。

(b) 2026-2028年分集類內容版權購買框架協議

如董事會函件所述，2026-2028年分集類內容版權購買框架協議的主要條款載列如下：

訂約方：(1) 貴公司(為其本身及代表 貴集團)；
及

(2) 愛奇藝(為其本身及代表其附屬公司及併表聯屬實體)

期限：待獨立股東於股東特別大會批准後，2026-2028年分集類內容版權購買框架協議的期限將自2026年1月1日開始至2028年12月31日結束。

標的事項：根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議，愛奇藝應將若干分集類內容的版權(包括但不限於播映權及／或發行權)授權予 貴集團， 貴集團將進一步將有關版權轉授予其他播映平台、電視台或第三方代理，而 貴集團將向愛奇藝支付許可費。

付款及結付條款：訂約方將根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議中規定的原則及界限另行訂立執行協議，以載列詳細條款，包括分集類內容的詳情、授權期間、授權範圍、發行渠道、許可費及里程碑付款時間安排。各執行協議的最終條款將由訂約方經公平磋商後按個別情況及公平合理基準釐定。

吾等已審閱2026-2028年分集類內容版權購買框架協議項下的標的事項，並注意到該範圍屬 貴集團日常及常規業務範疇，正如上文「貴集團資料」章節所討論， 貴集團主要從事電影及劇集內容(包括電視劇、

微短劇及其他形式劇集產品)的投資、開發、製作及發行。

定價政策

如董事會函件所述，貴集團根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議應付愛奇藝的許可費將由訂約方經公平磋商後參考以下公式釐定：

貴集團應付許可費=預期集數×每集的版權購買價¹

附註：

1. 每集的版權購買價將由訂約方於參考現行市價及多項相關商業因素(包括許可的題材、性質、類型及期限、播映時間安排(首播或重播以及播映時段)、發行渠道及有關分集類內容在其他播映平台、電視台或第三方代理的預期受歡迎程度)後經公平磋商釐定。

吾等已審閱2026-2028年分集類內容版權購買框架協議及現有劇集版權購買框架協議，並注意到現有劇集版權購買框架協議中代理發行費用的具體定價政策(該安排指貴集團作為愛奇藝版權劇集的發行代理，收取版權發行收入並在扣除代理費後轉付予愛奇藝)已自2026-2028年分集類內容版權購買框架協議中刪除。據貴公司告知，此項變動乃因應市場環境變化而作出，且事實為貴集團於現有劇集版權購買框架協議項下並未確認任何與支付版權發行收入相關的成本。除刪除前述安排外，2026-2028年分集類內容版權購買框架協議的定價政策與現有劇集版權購買框架協議大體維持一致。

為評估2026-2028年分集類內容版權購買框架協議項下許可費定價政策的公平性與合理性，吾等已審閱截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月期間，貴集團與愛奇藝訂立的30項執行協議，該等協議金額合共佔同期相關歷史交易總額至少50%。故吾等認為此樣本量足以進行分析，且具代表性。經董事確認，貴集團於同期內並未與任何獨立第三方

訂立版權購買協議。據此，吾等對2026-2028年分集類內容版權購買框架協議的評估已參考(i) 貴集團根據現有劇集版權購買框架協議與愛奇藝進行的歷史交易；及(ii)該協議採用的定價政策。吾等注意到，於現有劇集版權購買框架協議下，許可費主要按協議每集定價乘以相關執行協議規定的預期集數計算，此與2026-2028年分集類內容版權購買框架協議保持一致。

根據董事會函件所述，在根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議訂立任何執行協議前，貴公司將評估其業務需求，並將愛奇藝提議的許可費與至少兩家劇集內容發行行業內可比獨立平台營運商提供的報價進行比較。如果無可比獨立第三方，業務部門須從合作背景、合作考量及定價合理性等方面說明與關連人士合作的理據及必要性，以及此舉符合貴集團整體利益的原因。僅當與愛奇藝訂立執行協議符合貴公司及股東整體最佳利益時，貴集團方會訂立該等協議。就此而言，吾等已抽樣取得現行劇集版權購買協議下30項執行協議的內部審批流程文件，並注意到該等執行協議均經貴集團審議並正式批准。經董事進一步確認，該等措施已根據現行劇集版權購買框架協議落實執行。

基於上述情況，吾等同意董事會的意見，認為訂立2026-2028年分集類內容版權購買框架協議屬貴集團日常及常規業務範疇，且協議所載的定價政策屬公平且合理。

(c) 2026-2028年版權許可框架協議

如董事會函件所述，2026-2028年版權許可框架協議的主要條款載列如下：

訂約方： (1) 貴公司(為其本身及代表 貴集團)；
及

(2) 愛奇藝(為其本身及代表其附屬公司及併表聯屬實體)

期限： 待獨立股東於股東特別大會上批准後，
2026-2028年版權許可框架協議之期限將自
2026年1月1日開始至2028年12月31日結束。

標的事項： 根據2026-2028年版權許可框架協議， 貴
集團應向愛奇藝許可 貴集團自有及許可
視聽作品的版權(包括但不限於播映權、
信息網絡傳播權及其他版權)，而愛奇藝應
向 貴集團支付許可費，且根據特定分成
率， 貴集團與愛奇藝亦可分成從視聽作品
產生的收益／收入。

付款及結付條款： 訂約方將根據2026-2028年版權許可框架協
議中規定的原則及界限另行訂立執行協議，
以載列詳細條款，包括視聽作品的詳情、許
可期限、許可範圍、播映時間表、許可費、
付款安排及結付條款等。各執行協議的最
終條款將由訂約方經公平磋商後按個別情
況及公平合理基準釐定。

吾等已審閱2026-2028年版權許可框架協議項下的標的事項，並注
意到該範圍屬 貴集團日常及常規業務範疇，正如上文「貴集團資料」
章節所述， 貴集團主要從事電影及劇集內容(包括電視劇、微短劇及
其他形式劇集產品)的投資、開發、製作及發行。

定價政策

如董事會函件所述，愛奇藝根據2026-2028年版權許可框架協議將向 貴集團支付的許可費，將由訂約方於參考現行市價及多項相關商業因素(包括視聽作品的題材、性質、受歡迎程度、數量、質量及商業潛力)後基於下列一種或多種方式經公平磋商釐定：

- (a) 就成本加成模式下購買的視聽作品而言， 貴集團可向愛奇藝收取固定許可費，該費用應經公平磋商後參考以下公式釐定：

固定許可費+其他許可費(如有)=投資總額¹ × (1 + 目標利潤率²)

附註：

1. 投資總額指相關視聽作品的製作、發行及／或許可版權購買成本；及
2. 目標利潤率乃參考現行市價及多項商業因素，包括相關視聽作品的題材、許可範圍及是否授予獨播權、許可類型(獨家許可或共有許可)、播映時間表(首播或重播及播映時段(如適用))及預期受歡迎程度後釐定。 貴集團管理層預期目標利潤率不少於20%，此乃基於 貴集團截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月向愛奇藝收取固定許可費的分集類內容的平均過往利潤率以及管理層對未來業務環境的判斷估計得出。董事會亦參考了 貴集團與其他獨立第三方客戶訂立的歷史版權許可協議作比較，並認為不低於20%的目標利潤率乃屬正常商業條款，且對 貴集團而言不遜於獨立第三方客戶提供的條款。

據董事告知，由於上述若干因素具體視乎每部視聽作品的靈活性及獨特性而定，故上文所列的計算公式僅作說明用途，旨在概略示範固定許可費的釐定方式。然而， 貴集團並無採用精確的定量公式釐定固定許可費。

為評估固定許可費的定價政策，吾等已審閱2026-2028年版權許可框架協議及現行版權許可框架協議，並注意到2026-2028年版權許可框架協議項下的固定許可費的定價政策與現行版權許可框架協議採用的政策大體一致。

在評估董事會函件所述2026-2028年版權許可框架協議項下固定許可費的目標利潤率(不低於20%)的公平性及合理性時，貴公司向吾等提供了截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月期間，貴集團與愛奇藝訂立的13項執行協議(統稱「**固定許可費版權許可執行協議**」)的歷史利潤率，該等協議涵蓋上述期間與愛奇藝訂立且按固定許可費計費的所有與版權許可相關的執行協議。值得注意的是，固定許可費版權許可執行協議項下的平均歷史利潤率不少於20%，與2026-2028年版權許可框架協議項下的目標利潤率具有可比性。經董事進一步告知，不同劇集歷史加成率的波動，不僅受前述通用計算公式附註2所述商業因素影響，亦取決於各劇集的預期受歡迎程度。該等預期乃參考多項因素而定，包括同類型題材過往的市場受歡迎程度，以及同期計劃上映的可比劇集數量與演員陣容。

為進一步評估固定許可費定價政策的公平性及合理性，吾等已審閱13份固定許可費版權許可執行協議(指於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月期間，貴集團與愛奇藝訂立且基於固定許可費收費的所有執行協議)及三份於同一期間內貴集團與其獨立第三方訂立的版權許可協議(指於同一期間內貴集團與其獨立第三方訂立的所有相關協議)。因此，吾等認為樣本規模足夠且具代表性以供分析。

吾等進一步獲 貴公司告知，每部劇集或電影項目均具有其獨特特性，且沒有任何兩個項目是相同的。由於此性質，單個劇集或電影項目並無直接可比的市價，因此直接的一對一許可費比較並不可得或具意義。

然而，基於吾等對相關協議的審閱，吾等注意到 貴集團與愛奇藝的固定許可安排大致可分為獨家或非獨家。儘管兩種類別採用的定價方法遵循類似的原則，僅非獨家安排可為許可費與其他平台營運商收取費用的直接比較提供基準。就非獨家權利許可安排而言，即一部劇集授權予多於愛奇藝及其他獨立視頻平台營運商，吾等能夠進行直接比較，並注意到應付予 貴集團的每集許可費在愛奇藝與另一個獨立視頻平台營運商之間是相同的。就獨家許可安排而言，每部劇集僅授權予一家視頻平台營運商(例如愛奇藝)，因此並無直接可比的基準。

基於上述，吾等認為 貴集團就固定許可費安排所採用的定價政策屬公平合理，且現有版權許可框架協議項下擬進行交易的條款對 貴集團而言並不遜於向獨立第三方提供的條款。

(b) 收益或收入分成

正如董事會函件所載，就第(a)段所述模式以外的模式下擬購買的視聽作品而言，愛奇藝與 貴集團可採用多種合作模式，例如成本加成模式及利潤分成模式等，且 貴集團亦可根據若干分成比率分成從視聽作品產生的收益／收入：

(i) 就電影而言，愛奇藝應付 貴集團的費用(作為許可費的一部分)包括以下其中一項：

(1) 就SVOD模式的電影而言， 貴集團分成來自SVOD的收益／收入 = $B1 \times B2$

其中，「B1」指愛奇藝平台會員用戶的實際VOD的播放時間，即會員用戶連續觀看一部付費電影超過6分鐘的時間；「B2」指每次VOD的單價。

每次VOD的單價預期介乎每小時VOD人民幣1元至每小時VOD人民幣3元之間，應由訂約方於參考電影估計評級、許可類型(獨家許可或共有許可)以及會員用戶觀看每部電影相應的時長(為收益／收入分成而有效)後經公平磋商釐定。

為讓股東進一步了解上述公式，吾等僅供說明用途載列以下例子：

假設一部獨家電影的實際VOD播放時間合共為10百萬小時，貴集團分成來自SVOD的預期收入將計算如下：

2百萬小時(B1)×人民幣1元(首2百萬小時的B2)+4百萬小時(B1)×人民幣2元(隨後4百萬小時的B2)+4百萬小時(B1)×人民幣3元(最後4百萬小時的B2)=人民幣22百萬元。

- (2) 就PVOD模式的電影而言，貴集團將分成來自PVOD的收益／收入 = $C1 \times C2$

其中，「C1」指PVOD期間的票房收入，即愛奇藝平台的會員及其他用戶於實際PVOD期間因點播該內容產生的總收入並經扣除渠道費的總收入；及「C2」指規定的付費分成比例。

實際PVOD期間應由訂約方於參考電影的估計評級及其他類似評級電影的播映效果後經公平磋商釐定。

規定的付費分成比例預期介乎50%至90%，該比例應由訂約方於參考電影的預期題材、評級及播映效果後經公平磋商釐定。

為讓股東進一步了解上述公式，吾等僅供說明用途載列以下例子：

假設PVOD期間的票房收入為人民幣50百萬元(C1)，且適用60%的收入分成(C2)，則貴集團將分成的收入為人民幣30百萬元。

正如董事會函件所載，PVOD模式與SVOD模式主要存在兩方面的差異：(i)就內容可獲得性方面，SVOD模式下，用戶可獲得廣泛的電影，而在PVOD模式下，用戶只能獲得獨家優質電影；及(ii)就付款方面，SVOD模式下，不論用戶觀看多少電影，均會收取固定費用，而在PVOD模式下，用戶為個別電影支付一次性費用。電影是採用SVOD模式還是PVOD模式，將由雙方在考慮電影評級後經公平磋商後釐定。

- (ii) 貴集團及愛奇藝未來亦可探討額外的許可模式，按特定分成率(除固定或非固定許可費及其他實際可行的許可模式之外)分成版權經營(包括但不限於提供海外發行、廣告機會、衍生產品及再許可)所產生的其他收益／收入。貴集團或愛奇藝可獨立開展版權經營；經營方應將其版權經營獲取的其他收益／收入的若干部分與另一方進行分成。貴集團分成率預期介乎30%至70%，應由訂約方於參考有關收益／收入的類型及其他商業因

素後經公平磋商釐定。貴集團分成率的預期範圍乃參照現有版權許可框架協議項下的歷史分成率及管理層對未來營商環境的判斷估算。

綜上所述，分集類內容(包括微短劇)的許可費包括上文第(a)及(b)(ii)段其中之一或其組合，而電影的許可費可能包括上文第(a)、(b)(i)及(b)(ii)段其中之一或其組合。同時，貴集團就該等視聽作品進行版權經營所產生的版權收益／收入，可按一定比例與愛奇藝分成。就每部分集類內容及電影而言，定價政策將由訂約方參考分集類內容或電影的類型、主創團隊陣容及預期受歡迎程度等諸多因素後經公平磋商後釐定。此外，上文第b(ii)段所載分成愛奇藝版權營運所產生的收益／收入為一項潛在新安排，將取決於日後分集類內容及電影的商業發展模式。在任何情況下，就貴集團而言，愛奇藝提供的定價政策不遜於其他獨立第三方就可資比較交易所提供者。

為評估收益或收入分配的定價政策，吾等已審閱2026-2028年版權許可框架協議及現有版權許可框架協議，並注意到2026-2028年版權許可框架協議與現有版權許可框架協議相比，收益或收入分配的定價政策出現若干重大變動，包括：

- (a) 於現有版權許可框架協議下，貴集團有權分成版權經營所產生的收益／收入，而愛奇藝則無權獲得任何該等分成收益。於2026-2028年版權許可框架協議下，該安排已被擴展，使得貴集團或愛奇藝在作為視聽作品經營方時，均可將其從版

權經營獲取的收益或收入的特定比例與另一方分成。經 貴公司確認， 貴集團及愛奇藝作為經營方，預期均適用相同的30%至70%分成率範圍。吾等獲董事告知，此項安排旨在透過向愛奇藝提供額外誘因以收購 貴集團的版權，從而令雙方的商業利益一致，從而可能增加 貴集團的整體收入。吾等因此同意董事的觀點，即此項安排或有助 貴集團獲取額外商機；

- (b) 2026-2028年版權許可框架協議將海外發行納入版權經營範圍；
- (c) 版權經營收益／收入的分成率由現有版權許可框架協議下的10%至50%範圍，提高至2026-2028年版權許可框架協議下的30%至70%範圍。據 貴公司告知，此項安排連同上述(a)及(b)項預期將促進與愛奇藝更緊密的商業協同，並為愛奇藝收購 貴集團視聽作品提供額外誘因，而愛奇藝作為擁有廣泛用戶基礎的主要在線娛樂平台，預期將進行大部分版權經營。此外，吾等得悉，上述分成率的預期範圍乃經參考(i) 貴集團過往與愛奇藝的整體安排；及(ii) 貴集團在商業上可接受的最低比率，即30%的最低分成率後釐定。據董事告知，就本條款而言， 貴集團與愛奇藝目前並未訂立任何固定定價條款，此條款旨在為 貴集團提供靈活性，以探索未來與愛奇藝增強利潤或收益分成的潛在機會。然而，吾等進一步從 貴公司得悉，此項潛在新安排(若實施)將適用於愛奇藝的所有供應商。就此，吾等已審閱及討論 貴公司於愛奇藝官方網站上的相關資料，並注意到根據其公佈的收益分成政策，愛奇藝的交易對手有權享有以下分成率：(i)廣告業務產生的收益／收入按最高70%計算，及(ii)分銷業務產

生的收益／收入按最高50%計算。該等分成率均在2026-2028年版權許可框架協議項下擬議的範圍內；及

- (d) PVOD模式下電影分成率的下限由現有版權許可框架協議的35%向上調整至2026-2028年版權許可框架協議的50%，此舉被視為對 貴集團有利。

除上述者外，2026-2028年版權許可框架協議項下收益或收入分成的定價政策大致與現有版權許可框架協議所採用者一致。

吾等已取得並審閱三份根據劇集版權經營的收益／收入分成版權許可執行協議(代表於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月期間，貴集團與愛奇藝訂立且基於收益或收入分成收費的所有執行協議)。吾等亦已取得並審閱 貴集團與獨立第三方就劇集版權經營的收益／收入分成訂立的三份版權許可協議(指 貴集團與獨立第三方於上述期間訂立的所有相關協議)。因此吾等認為樣本規模足夠且具代表性以供分析。吾等注意到，根據現有版權許可框架協議訂立的兩份執行協議項下的分成率分別為30%及50%，屬於現有版權許可框架協議規定的範圍內，而2026-2028年版權許可框架協議項下30%至70%的預期範圍上限因此較高且被視為對 貴集團更為有利。

獨立財務顧問函件

正如董事會函件所述，於根據2026-2028年版權許可框架協議訂立任何執行協議前，貴公司將評估其業務需要，並將愛奇藝建議的許可費與電影及劇集發行業內至少兩家其他可資比較獨立平台營運商所提供的許可費作比較。倘並無可資比較的獨立第三方，貴公司業務部須解釋與關連人士合作的合理性與必要性，以及就合作背景、合作考慮因素及定價合理性而言符合貴集團整體利益的理由。就此，吾等已取得有關現有版權許可協議項下五份執行協議的內部審批流程文件，並注意到該等執行協議均經貴集團審議並獲正式批准。經董事進一步確認，此項措施已根據現有版權許可框架協議實施。

基於上述，吾等同意董事的觀點，即訂立2026-2028年版權許可框架協議屬貴集團一般及日常業務過程，且其中擬定的定價政策屬公平合理。

5. 建議年度上限

(a) 2026-2028年定制視聽作品承製框架協議

(i) 審閱歷史交易金額

下表載列(i)愛奇藝根據現有定制劇集承製框架協議向貴集團支付及／或應付的製作服務費歷史交易金額；及(ii)董事會函件所載現有定制劇集承製框架協議項下截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月的歷史年度上限：

表3－現有定制劇集承製框架協議項下的
歷史交易金額及相應年度上限

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
現有年度上限(人民幣千元)	492,000	1,141,000	864,000
	截至12月31日止年度		截至 9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年
歷史交易金額(人民幣千元)	2,900	0	50
使用率	0.6%	0.0%	0.0%

如上表所示，貴集團於截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月的歷史使用率分別約為0.6%、0.0%及0.0%。吾等注意到該等偏低的使用率，並已就貴集團原先預期根據現有定制劇集承製框架協議開展的項目進行審閱及向貴公司管理層作出查詢。根據訂立現有定制劇集承製框架協議前當時所擬備的相關項目清單(「製作項目清單」)及貴公司提供的資料，在現有定制劇集承製框架協議項下最初計劃的13個項

目中，(i)一個項目已於2022年交付，(ii)四個項目被重新分類至版權許可協議，(iii)一個項目於2025年完成，且(iv)其餘七個項目則因市場需求出現意外轉變而推遲。該等項目的重新分類及延後導致了回顧期內錄得偏低的使用率。

(ii) 審閱建議年度上限及相應釐定基準

誠如董事會函件所載，截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度，愛奇藝根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議應付 貴集團費用的建議年度上限載列如下：

表4－2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下的建議年度上限

	截至12月31日止年度		
	2026年	2027年	2028年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
愛奇藝應付 貴集團的			
費用總額	346,000	334,000	401,000

誠如董事會函件所載，截至2028年12月31日止三個年度，愛奇藝根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議應付 貴集團費用的建議年度上限乃經參考以下因素釐定：

- (a) 愛奇藝於截至2028年12月31日止三個年度就 貴集團提供劇集定制服務應付 貴集團的服務費估計金額乃基於以下各項估計：(1) 貴集團已與愛奇藝訂立的現有定制劇集承製協議的合約金額；(2) 貴集團於2026年、2027年及2028年將為愛奇藝製作的定制劇集的估計數量(包括2026年約2部劇集、2027年約2部劇集及2028年約2部劇集)；及(3)每部定制劇集所收取的估計服務費介乎人民幣84.0百萬元至人民幣180.0百萬元，

乃經參考預期集數、劇集的預期評級及每集的預期平均市價範圍估計。考慮到(1) 貴集團將於2026年、2027年及2028年為愛奇藝製作的定製劇集的估計數量及估計服務費低於 貴集團釐定現有定制劇集承製框架協議項下年度上限時的估計，及(2)截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，現有定制劇集承製框架協議項下產生的歷史金額相對較低， 貴集團已將建議年度上限由截至2025年12月31日止年度的人民幣864.0百萬元大幅下調至截至2026年12月31日止年度的人民幣346.0百萬元；

(b) 愛奇藝於截至2028年12月31日止三個年度就 貴集團提供微短劇定制服務應付 貴集團的服務費估計金額乃基於以下各項估計：(1) 貴集團已與愛奇藝訂立的現有定制微短劇承製協議的合約金額；(2) 貴集團於2026年、2027年及2028年將為愛奇藝製作的定制微短劇的估計數量，包括2026年約67部微短劇、2027年約67部微短劇以及2028年約66部微短劇；及(3)每部定制微短劇所收取的估計服務費介乎人民幣0.5百萬元至人民幣1.0百萬元，乃經參考預期集數、微短劇的預期評級及每集的預期平均市價範圍估計；及

(c) 釐定年度上限時亦已計及以下因素：

- (i) 視聽作品定制行業內的平台營運商數量有限；及
- (ii) 10%的額外緩衝資金，以免對 貴集團未來業務營運造成不利限制。經計及(i)定制視聽作品總投資額的潛在波動；(ii)視聽作品的集數及評級可能增加；及(iii) 10%的緩衝資金並非2026-2028年定制視聽作品承製框架協議下年度上限的重要

部分，董事會認為額外10%的緩衝資金屬公平合理且符合 貴公司及其股東的整體利益。

為評估2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下建議年度上限的合理性，吾等已進行以下分析：

- (a) 吾等已審閱截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月現有定制劇集承製框架協議，並注意到其中偏低的使用率。吾等已就該等偏低使用率的原因向 貴公司管理層作出查詢，有關吾等討論的詳情，請參閱上文「審閱歷史交易金額」一節；
- (b) 吾等注意到，2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下截至2026年12月31日止年度的建議年度上限相對(i)現有定制劇集承製框架協議項下截至2025年12月31日止年度的現有年度上限下降約60.0%，及(ii)由於所述期間產生的交易金額微不足道，相對截至2025年9月30日止九個月的歷史交易金額則呈現大幅增長。2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度建議年度上限的波動主要歸因於以下因素變動：(a) 定制劇集及微短劇的預計數量，(b) 每部定制劇集及微短劇的預計集數，以及(c) 按 貴公司建議所定的預計服務費；及

- (c) 吾等已審閱 貴公司釐定2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下建議年度上限的依據。基於對製作項目清單的審閱，吾等注意到以下情況：
- (i) 根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議，每部(a)定制劇集估計收取的服務費介乎約人民幣84.0百萬元至約人民幣180.0百萬元及(b)微短劇介乎約人民幣0.5百萬元至約人民幣1.0百萬元，與 貴集團根據現有定制劇集承製框架協議／與其獨立第三方訂立的歷史執行協議所採用的水平基本一致；
 - (ii) 根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議， 貴集團製作的定制劇集及微短劇總數預計在截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度將保持基本穩定；
 - (iii) 根據製作項目清單所示，劇集／微短劇的預期評級越高，估計服務費通常相應提高，此定價原則被視為合理；及
- (d) 吾等已就釐定2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下額外10%的緩衝資金的依據向 貴公司作出進一步查詢。據 貴公司告知，設立此緩衝資金主要為避免對 貴集團未來業務發展構成潛在營運限制。該緩衝資金主要考量以下因素：(i)定制視聽作品總投資額的潛在波動；及(ii)項目執行過程中因製作規模或市場需求變化，可能導致視聽作品集數與評級提升。鑒於行業具動態快速演變的特性，吾等關注到製作預算與項目規格或需因應製作成本上升、創作資源競爭趨烈及受眾偏好演變等因素而調整。在此方面，吾等關注到中國網絡視聽行業市場規模自2020年12月至2024年12月錄得約19.5%的複合年增長率，此增幅已超出

2026-2028年定制視聽作品承製框架協議所採納的10%緩衝資金。據此，吾等認為該緩衝資金水平實屬審慎合理。有關行業概覽的進一步詳情載於本函件「中國網絡視聽行業概覽」一節。

儘管現有定制劇集承製項下的交易金額較低，但考慮到除上述分析外，貴公司告知，定制劇集承製繼續被視為其主要業務分部之一，2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下的建議年度上限被視為合理。此外，根據貴集團與愛奇藝訂立的微短劇製作框架協議，於2026年、2027年及2028年期間，貴集團預期將為愛奇藝製作合共200部微短劇，其數量與2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下定制微短劇的估計總數一致。此外，根據貴公司提供的資料及文件，於最後實際可行日期，貴集團開始為愛奇藝製作兩部定制劇集(指根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議預期於2026年製作的所有劇集)，誠如貴公司所進一步告知，該兩部劇集預期將於2026年完成製作並播出。

除上文所述外，吾等獲貴公司告知，現有定制劇集承製框架協議項下截至2025年12月31日止年度的交易金額預期較截至2025年9月30日止九個月有所增加，乃由於有三個項目定於2025年10月及12月期間播出(或已播出)。就此而言，吾等已取得並審閱貴集團與愛奇藝截至2025年10月訂立的兩份實施協議。其中，據貴公司告知，一個項目於最後實際可行日期已播出，而一個項目預期將於最後實際可行日期後，於2025年內播出。

基於上述，吾等認為2026-2028年定制視聽作品承製框架協議項下建議年度上限的釐定基準大致公平合理。

(b) 2026-2028年分集類內容版權購買框架協議

(i) 審閱歷史交易金額

下表載列(i) 貴集團根據現有劇集播映權購買框架協議向愛奇藝支付及／或應付的許可費總額歷史交易金額；及(ii)董事會函件所載現有劇集播映權購買框架協議項下截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年12月31日止年度的歷史年度上限：

**表5－現有劇集播映權購買框架協議項下的
歷史交易金額及相應年度上限**

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
現有年度上限(人民幣千元)	397,000	437,000	477,000
			截至 9月30日 止九個月
	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
歷史交易金額(人民幣千元)	260,000	233,100	92,600
使用率	65.5%	53.3%	19.4%
			(按年化基 準計算： 25.9%(附註))

附註：現有年度上限的使用率乃基於截至2025年9月30日止九個月的歷史交易金額進行年化計算，僅供說明用途。

如上表所示，貴集團於截至2023年及2024年12月31日止年度的歷史使用率分別約為65.5%及53.3%，而截至2025年12月31日止年度的使用率則約為25.9%(按年化基準計算)。吾等注意到截至2025年12月31日止年度的使用率相對偏低，並獲貴公司告知，此偏低使用率主要由於期內所購買的劇集內容數量減少及平均許可費下降所致。

(ii) 審閱建議年度上限及相應釐定基準

正如董事會函件所載，截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度，貴集團根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議應付愛奇藝許可費的建議年度上限載列如下：

表6－2026-2028年分集類內容版權購買框架協議項下的建議年度上限

	截至12月31日止年度		
	2026年	2027年	2028年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
貴集團應付愛奇藝的許可費			
總額	234,000	214,000	195,000

誠如董事會函件所述，截至2028年12月31日止三個年度，根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議，貴集團應付愛奇藝許可費的建議年度上限乃經參考以下因素釐定：

- (a) 貴集團根據現有劇集播映權購買框架協議於截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月已付及／或應付愛奇藝許可費的歷史金額；
- (b) 貴集團於截至2028年12月31日止三個年度應付愛奇藝許可費的估計金額乃基於以下各項估計：(1) 貴集團已與愛奇藝訂立的現有劇集版權購買協議項下的合約金額；(2) 未來三年 貴集團將向愛奇藝購買的分集類內容的估計數量(包括2026年約62部分集類內容、2027年約58部分集類內容及2028年約55部分集類內容)；及(3) 每部分集類內容的估計許可費介乎人民幣0.02百萬元至人民幣47.27百萬元，當中計及每部分集類內容的集數及 貴集團就每集應付愛奇藝的預期版權購買價；及

(c) 釐定年度上限時亦已計及以下因素：

- (i) 分集類內容發行業內的平台營運商數量有限；及
- (ii) 10%的額外緩衝資金，以免對 貴集團未來業務營運造成不利限制。經計及(i)每集版權購買價的潛在波動，及(ii) 10%的緩衝資金並非2026-2028年分集類內容版權購買框架協議下年度上限的重要部分，董事會認為額外10%的緩衝資金屬公平合理且符合 貴公司及其股東的整體利益。

如董事會函件所載列，根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議， 貴集團應付予愛奇藝的版權費建議年度上限於截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度呈現下降趨勢，此乃基於 貴集團預計向愛奇藝購買的分集類內容數量有所減少所致。

為評估2026-2028年分集類內容版權購買框架協議項下建議年度上限的合理性，吾等已進行以下分析：

- (a) 吾等已審閱截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月的現有劇集播映權購買框架協議項下的歷史交易金額，並注意到截至2025年9月30日止九個月的使用率相對較低。吾等已向 貴公司管理層查詢使用率偏低的原因，有關吾等討論的詳情，請參閱上文「審閱歷史交易金額」一節；
- (b) 吾等注意到，2026-2028年分集類內容版權購買框架協議項下截至2026年12月31日止年度的建議年度上限較(i)現有劇集播映權購買框架協議項下截至2025年12月31日止年度的現有年度上限減少約50.9%，及(ii)

截至2025年9月30日止九個月的歷史交易金額增加約152.7% (或按年度基準計算約89.5%)。2026-2028年分集類內容版權購買框架協議項下截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度的建議年度上限整體呈下降趨勢，鑒於本函件「訂立新框架協議的理由及裨益」一節所討論的視聽作品市場需求不斷增長，此舉被視為審慎之策；

(c) 吾等已審查 貴公司釐定2026-2028年分集類內容版權購買框架協議項下建議年度上限的基準。根據訂立現有劇集播映權購買框架協議前擬定的相關項目清單以及 貴集團與愛奇藝根據現有劇集播映權購買框架協議訂立的執行協議，吾等注意到以下情況：

(i) 根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議，每部分集類內容所收取的估計許可費介乎每部分集類內容約人民幣0.02百萬元至約人民幣47.27百萬元。吾等注意到 貴集團根據現有劇集播映權購買框架協議訂立的執行協議與該等估計服務費的範圍一致。吾等亦已向 貴公司管理層查詢，並注意到估計許可費用乃經參考現行市價及各項相關商業因素，包括該等分集類內容的題材、性質、類型、許可期限、播出時間(首播或重播及播出時段)、發行渠道，以及向其他播出平台、電視頻道或第三方代理發行的預期受歡迎程度而釐定；

- (ii) 預計2026年2026-2028年分集類內容版權購買框架協議項下的分集類內容總數較截至2025年9月30日止九個月預期減少約15.0% (或按年度基準計算約36.3%)，而預計同期每部分集類內容所收取平均估計許可費則預期增加約197.4%。經查詢，董事告知吾等，該等變動乃主要由於 貴公司考慮根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議開發海外發行渠道所致。因此，分集類內容通常預計將通過更多渠道分銷，從而推高每集的許可費；及
- (d) 吾等已就釐定2026-2028年分集類內容版權購買框架協議項下額外10%的緩衝資金的依據向 貴公司作出進一步查詢。據 貴公司告知，該緩衝資金主要旨在避免對 貴集團未來業務活動造成潛在營運限制，並為應對市場狀況可能出現的波動提供靈活性。該緩衝資金主要考量以下因素：(i)每集版權採購價格的潛在波動；及(ii)分集類內容發行業的平台運營商數量有限，可能導致 貴集團在獲取版權內容時面臨定價壓力或議價空間收窄。鑒於中國視聽市場競爭激烈且發展迅速，製作成本與內容採購定價出現波動實屬常見，尤以平台運營商競逐優質版權內容的趨勢日益顯著。在此方面，吾等關注到中國網絡視聽行業市場規模自2020年12月至2024年12月錄得約19.5%的複合年增長率，此增幅已超出2026-2028年分集類內容版權購買框架協議所採納的10%緩衝資金。據此，吾等認為該緩衝資金水平實屬審慎合理。有關行業概覽的進一步詳情載於本函件「中國網絡視聽行業概覽」一節。

儘管截至最後實際可行日期尚未簽訂任何實施協議(據 貴公司告知，此乃行業慣例，相關協議通常於預定播映期臨近時方訂立)，吾等注意到市場需求與行業供給條件仍持續支持分集類內容的持續採購。從需求角度看，行業數據顯示視聽作品市場需求持續穩健，中國網絡視聽行業源自用戶訂閱費、版權許可及其他相關服務的收益，於2020年12月至2024年12月錄得約21.8%的複合年增長率。從供應角度看，根據國家廣播電視總局的資料，截至2025年9月30日止九個月，劇集承製備案數量達565部，(年化總量相當於753部)，較2024年全年593部呈現約27%的年化增幅。

此外，根據愛奇藝2024年年報，吾等注意到其於截至2024年12月31日止年度的內容發行收益約達人民幣28億元，構成一個規模可觀的整體收入的貢獻方。該年報同時強調，愛奇藝通過成熟製作體系及與第三方製作機構的戰略合作，持續投入原創內容開發，並透過製作、改編或向外部工作室收購等方式獲取知識產權。整體而言，上述因素顯示愛奇藝具備維持分集類內容發行的商業動機與營運能力。

基於上文所述，特別是考慮到：(i)視聽內容市場需求持續擴張；(ii)行業製作活動日益活躍；及(iii)愛奇藝持續保持的投資規模與產出能力(如前文所述)，吾等認為2026-2028年分集類內容版權購買框架協議項下建議的年度上限整體而言屬公平合理。

(c) 2026-2028年版權許可框架協議

(i) 審閱歷史交易金額

下表載列(i)愛奇藝根據現有版權許可框架協議向貴集團支付及／或應付的許可費總額的歷史交易金額；及(ii)董事會函件所載截至2025年12月31日止年度現有版權許可框架協議項下的歷史年度上限：

表7—現有版權許可框架協議項下的歷史交易金額
及相應年度上限

	截至 2025年12月31日 止年度
現有年度上限(人民幣千元)	1,260,000
	截至 2025年9月30日 止九個月
歷史交易金額(人民幣千元)	457,000
使用率	36.3%
	(按年化 基準計算： 48.4%(附註))

附註：現有年度上限的使用率根據截至2025年9月30日止九個月的歷史交易金額按年計算，僅供說明用途。

誠如上表所示，貴集團於截至2025年12月31日止年度的歷史使用率約為48.4%(按年度基準計算)。吾等注意到使用率相對較低，並已審閱及向貴公司管理層查詢貴集團原先預計於現有版權許可框架協議項下進行的項目。根據訂立現有版權許可框架協議前擬定的相關項目清單(「版權許可項目清單」)及貴公司提供的資料，於現有版權許可框架協議項下最初計劃的14個項目

中，(i)截至2025年9月30日止九個月期間已播出三個項目，(ii)三個項目計劃或已於2025年第四季度播出，(iii)三個項目因製作進度變更而預計將推遲至2026年，(iv)餘下五個項目則因市場需求意外轉變而預計推遲。這些項目的推遲已導致於回顧期內錄得較低的使用率。

(ii) 審閱建議年度上限及其相應釐定基準

誠如董事會函件所述，截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度，根據2026-2028年版權許可框架協議愛奇藝應付 貴集團許可費及 貴集團應付愛奇藝費用的建議年度上限載列如下：

表8－2026-2028年版權許可框架協議項下的建議年度上限

	截至12月31日止年度		
	2026年	2027年	2028年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
愛奇藝應付 貴集團的許可費			
總額	1,360,000	1,790,000	1,670,000
貴集團應付愛奇藝的費用總額	32,830	38,300	43,770

誠如董事會函件所述，截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度，根據2026-2028年版權許可框架協議，愛奇藝應付 貴集團許可費及 貴集團應付愛奇藝費用的建議年度上限乃經參考以下因素釐定：

- (a) 愛奇藝根據現有版權許可框架協議於截至2025年9月30日止九個月向 貴集團支付及／或應付許可費的歷史金額；
- (b) 就分集類內容而言，愛奇藝於截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度應付予 貴集團的固定許可費乃基於以下各項估計：
 - (i) 貴集團已經與愛奇藝訂立的現有劇集版權許可協議的合約金額；

- (ii) 2026年、2027年及2028年將與愛奇藝進行的分集類內容版權許可項目數量，估計分別約為13個、18個及17個；
 - (iii) 每部分集類內容所收取的估計許可費，根據分集類內容的預期題材、評級、商業潛力及投資成本估計，每部分集類內容介乎人民幣3.0百萬元至人民幣338.0百萬元；
- (c) 就電影而言，愛奇藝於截至2026年、2027年及2028年12月31日止三個年度應付予貴集團的許可費乃經考慮以下因素後估算：2026年每部電影許可費約為人民幣10.4百萬元，該金額乃根據電影的預期題材、評級、商業潛力及投資成本以及優質電影的歷史收益／收入分成統計數據的公開數據進行估計。根據若干網絡視頻平台公佈的公開數據，截至2025年10月31日止十個月在該等平台播放的主題與貴集團未來一年將許可的電影版權許可項目相近的票房前十強的電影，每部電影的許可費介乎約人民幣2.8百萬元至約人民幣33.1百萬元；
- (d) 就貴集團應付愛奇藝的版權經營費用而言，金額估算參考以下因素：(i) 2026年、2027年及2028年雙方將進行版權運營收益／收入分成的視聽作品數量，預計分別為1部、2部及2部；(ii) 計及視聽作品版權收益／收入分成的題材、預期受歡迎程度、數量、商業潛力及其他衍生品開發模式等因素，每部視聽作品版權經營的預計收益／收入介於人民幣9.4百萬元至人民幣28.3百萬元之間；及(iii) 愛奇藝的預計分成率（即30%-70%）；及
- (e) 釐定年度上限亦計及以下因素：
- (i) 視聽作品發行業內的平台營運商數量有限；及

- (ii) 10%的額外緩衝資金，以免對 貴集團未來業務營運造成不利限制。經計及(i)製作過程中的製作成本的潛在波動；(ii)視聽作品的集數及評級可能增加；及(iii) 10%的緩衝資金並非2026-2028年版權許可框架協議下年度上限的重要部分，董事會認為額外10%的緩衝資金屬公平合理且符合 貴公司及其股東的整體利益。

為評估2026-2028年版權許可框架協議項下建議年度上限的合理性，吾等已進行以下分析：

- (a) 吾等已審閱截至2025年9月30日止九個月的現有版權許可框架協議項下的歷史交易金額，並注意到其使用率相對較低。吾等已向 貴公司管理層查詢使用率偏低的原因，有關吾等討論的詳情，請參閱上文「審閱歷史交易金額」一節。具體而言，根據版權許可項目清單，吾等注意到現有版權許可框架協議項下最初計劃被推遲的三個項目預計將於2026年播映；
- (b) 吾等注意到，2026-2028年版權許可框架協議項下截至2026年12月31日止年度的建議年度上限較(i)現有版權許可框架協議項下截至2025年12月31日止年度的現有年度上限增加約7.9%，及(ii)截至2025年9月30日止九個月的歷史交易金額增加約197.6%（或按年度基準計算約123.2%）。2026-2028年版權許可框架協議項下截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度愛奇藝應付予 貴集團許可費的建議年度上限波動主要歸因於以下因素變動：(a) 貴集團擬授權的視聽作品預計數量，(b) 每部視聽作品的預計集數，以及(c) 按 貴公司建議所定的每集預計價格，而根據2026-2028年版權許可框

架協議，貴集團應付予愛奇藝的費用建議年度上限於截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度呈現上升趨勢，此整體上與下列因素變動相符：(a) 參與收益分成的視聽作品數量，及(b) 預計收益／收入。

(c) 吾等已審查 貴公司釐定2026-2028年版權許可框架協議項下建議年度上限的基準。根據吾等對版權許可項目清單及固定許可費版權許可執行協議的審閱，吾等注意到以下情況：

(i) 2026-2028年版權許可框架協議項下每部分集類內容所收取的估計許可費介乎每部分集類內容約人民幣3.0百萬元至約人民幣338.0百萬元，而固定許可費版權許可執行協議項下每部分集類內容的應收許可費介乎約人民幣48.0百萬元至人民幣316.0百萬元。經 貴公司告知，2026-2028年版權許可框架協議項下所載列的費用區間下限，主要由於微短劇預期收取的許可費較低，而固定許可費版權許可執行協議並未授權任何微短劇系列；

(ii) 預計2026年2026-2028年版權許可框架協議項下的分集類內容版權許可項目總數較截至2025年9月30日止九個月預期增加約225.0% (或按年度基準計算約143.8%)，而預計同期每部分集類內容所收取平均估計許可費則預期減少約21.3%。經查詢，董事告知吾等此等變動主要與 貴集團「小而美精品化」的創新劇集策略一致，該策略側重於品質高、節奏快、共鳴強、題材新的「短劇集」；

- (iii) 根據2026-2028年版權許可框架協議，預計2026年有一個電影版權許可項目，預計費用約人民幣10.4百萬元，而截至2025年9月30日止九個月為零。就此而言，吾等已審閱一個網絡視頻平台的公開數據，截至2025年10月31日止十個月在該等平台播放的票房前十強的電影，每部電影的許可費介乎約人民幣2.8百萬元至約人民幣33.1百萬元。因此，吾等注意到2026-2028年版權許可框架協議項下，電影的估計許可費處於由網絡視頻平台所公佈的上述數據區間之內並因此具有合理性；
- (iv) 就 貴集團應付愛奇藝的版權經營費用而言，董事告知吾等，截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度，根據2026-2028年版權許可框架協議，預計分別有一部、兩部及兩部視聽作品的版權經營收益／收入進行分配，其旨在通過為愛奇藝提供額外激勵以獲取 貴集團的版權，從而使雙方的商業利益保持一致，因而可能增加 貴集團的整體收益；及
- (d) 吾等已就釐定額外10%的緩衝資金的依據向 貴公司作出進一步查詢。據 貴公司告知，該緩衝資金主要旨在避免對 貴集團未來業務活動造成潛在營運限制，並為應對市場狀況可能出現的波動提供靈活性。此緩衝資金主要考量製作成本的潛在波動，以及因行業環境未預見的變化而可能導致視聽作品集數與評級提升。鑒於網絡視聽行業發展迅速，受眾偏好轉變與製作技術革新等因素偶或偏離市場預期。在此方面，吾等關注到中國網絡視聽行業市場規模自2020年12月至2024

年12月錄得約19.5%的複合年增長率，此增幅已超出2026-2028年版權許可框架協議所採納的10%緩衝資金。據此，吾等認為該緩衝資金水平實屬審慎合理。有關行業概覽的進一步詳情載於本函件「中國網絡視聽行業概覽」一節。

除上文所述外，根據版權許可項目清單顯示，依據2026-2028年版權許可框架協議，吾等注意到預計將有14個項目(包括13個分集類內容版權許可項目及1部電影)於2026年播映。該14個項目中：(i)九個項目已簽署執行協議，且我們已取得相應執行協議；(ii)據貴公司告知，一個項目已擬定執行協議草案並預計完成簽署，其劇集預計於2026年播出。對此吾等從愛奇藝網站得知，該項目已於2025年10月啟動製作；(iii)兩個項目於最後實際可行日期已完成製作，且其執行協議預計於2026年簽署；及(iv)其餘兩個項目仍在製作中，其執行協議亦預計於2026年簽署。就此，我們從國家廣播電視總局得知，其中一個項目已取得製作許可證，而根據愛奇藝網站資料顯示，另一項目已於2025年10月啟動製作。

基於上文所述，吾等認為2026-2028年版權許可框架協議項下建議年度上限的釐定基準整體屬公平合理。

IV. 內部控制

參照董事會函件，為確保新框架協議及有關執行協議項下擬進行的交易按正常商業條款或不遜於適用於獨立第三方的條款進行，且符合新框架協議項下的年度上限及定價政策，貴公司已採納下列內部控制程序：

- (a) 貴公司已採納及實施一套關連交易管理制度。董事會及貴公司多個其他內部部門(包括證券投融資部、財務部及業務部門)共同負責評估新框架協議及執行協議及有關執行協議項下擬進行交易的條款按正常商業條款訂立，屬公平合理，且符合貴集團及其股東的整體利益，尤其是各協議項下定價政策的公平性。貴公司管理層亦每年審閱新框架協議的定價政策；
- (b) 貴公司多個其他內部部門(包括證券投融資部、財務部及業務部門)不時監督新框架協議的執行情況。特別是，財務部以及證券投融資部將每兩週審閱新框架協議項下擬進行持續關連交易的交易金額，以確保新框架協議項下的年度上限獲遵守，以及新框架協議項下的任何執行協議應由貴公司於獲財務部事先批准的情況下訂立。倘實際交易金額達到新框架協議規定的年度上限的80%，財務部和證券投融資部將通知貴公司管理層，貴公司管理層其後將儘快向董事會匯報。董事會將考慮所採取的措施，以確保符合上市規則的要求，包括但不限於刊發增加年度上限金額的公告及尋求獨立股東批准(如需)；

- (c) 獨立非執行董事及 貴公司核數師將根據上市規則第14A.55及14A.56條就新框架協議項下的持續關連交易進行年度審閱及提供年度確認書，確保交易根據新框架協議的條款(包括相關定價政策)於 貴集團的一般及日常業務過程中按正常商業條款進行； 貴公司審核委員會將審閱 貴公司的財務監控措施、風險管理及內部控制系統；而在考慮任何重續或修訂新框架協議時， 貴公司屆時將遵守適用的上市規則；及
- (d) 於考慮由／向愛奇藝根據新框架協議執行協議提出的定價及條款時，於訂立任何執行協議前， 貴集團將會研究現行市況及慣例，向具可比性的獨立第三方索取至少兩份報價，並參考 貴集團與獨立第三方進行類似交易的定價及條款，確保由／向愛奇藝提供的定價及條款經公平磋商，且對 貴集團而言不遜於由／向獨立第三方所提供者。若無可比獨立第三方可供選擇，則要求業務部門須從以下方面解釋與關連人士合作的合理性及必要性，並就有關合作背景、合作考量及定價合理性方面闡述為何符合 貴集團整體利益。僅當符合 貴公司及股東整體最佳利益時， 貴集團方會與愛奇藝訂立實施協議。

吾等已審閱2023年年報及2024年年報，並注意到獨立非執行董事及 貴公司核數師於有關期間已審閱持續關連交易，包括現有定制劇集承製框架協議、現有劇集版權購買框架協議及現有版權許可框架項下的交易，並根據上市規則第14A.55及14A.56條提供所需的相關確認書。 貴公司亦向吾等確認，現有定制劇集承製框架協議、現有劇集版權購買框架協議及現有版權許可框架項下擬進行的交易已遵守上市規則項下的相關內部控制措施及年度審閱規定，且 貴集團將於新框架協議的期限內繼續遵守相關措施及規定。作為抽樣，吾等亦已審閱截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月的現有定制劇集承製框架協議、現有劇集版權購買框架協議及現有版權許可框架項下執行協議的37份批准記錄。基於以上所述，吾等認為內部控制措施可確保新框架協議項

下擬進行的交易將按正常商業條款進行，並符合上市規則第十四A章項下的申報、年度審閱及公告規定。

V. 結論及推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為(i)新框架協議的條款及其項下擬進行交易(包括建議年度上限)屬公平合理，且按正常商業條款進行；及(ii)新框架協議(包括建議年度上限)乃於貴集團一般及日常業務過程中訂立，符合貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會建議，且吾等亦建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准有關新框架協議及其項下擬進行交易(包括建議年度上限)的決議案。

此 致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
英高財務顧問有限公司
董事
陳家浚
謹啟

2025年12月9日

陳家浚先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人士，並為英高財務顧問有限公司的持牌代表，可根據證券及期貨條例進行第6類(就機構融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動。彼擁有逾9年機構融資經驗。

1. 責 任 聲 明

本通函乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料；董事願就本通函的資料共同及個別承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後確認，就其所知及所信，本通函所載資料於各重大方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成分，且概無遺漏其他事項，致令本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

2. 董事及本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證中擁有的權益及淡倉

截至最後實際可行日期，董事或本公司最高行政人員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分部將須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例的有關條文被當作或視為擁有的權益或淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所述登記冊的權益或淡倉，或根據標準守則將須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

於本公司股份及相關股份的權益

董事／最高行政 人員姓名	權益性質	股份數目 ⁽¹⁾	相關股份 數目	概約持股 百分比 ⁽¹⁾
劉小楓先生	全權信託創始人 ⁽²⁾	301,774,400	26,353,600	
	通過他人委託的表決權 持有的權益 ⁽³⁾	<u>109,520,000</u>		
		437,648,000		61.99%
翟芳女士	全權信託創始人 ⁽⁴⁾	32,000,000		4.53%

附註：

- (1) 百分比僅供說明用途，按截至最後實際可行日期的已發行股份數目706,041,400股股份計算得出，惟不計及尚未行使首次公開發售前購股權獲行使時而可能配發及發行的股份。

- (2) LEADING GLORY INVESTMENTS LIMITED由(i) Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited所用控股公司MASTER GENIUS GLOBAL LIMITED擁有99%權益，而Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited為劉小楓先生(作為授予人及保護人)與劉小楓先生全資擁有的控股公司Master Sagittarius Holding Limited(作為受益人)成立的全權信託LXF Family Trust的受託人；及(ii)劉小楓先生全資擁有的Master Sagittarius Holding Limited擁有1%權益。故此，Master Sagittarius Holding Limited、MASTER GENIUS GLOBAL LIMITED及劉小楓先生各自被視為於LEADING GLORY INVESTMENTS LIMITED持有的所有股份中擁有權益。

尚未行使首次公開發售前購股權的實益擁有人GORGEOUS HORIZON LIMITED由SUCCESS TALE ENTERPRISES LIMITED全資擁有，而SUCCESS TALE ENTERPRISES LIMITED由Strawbear Employee Trust的受託人Vistra Trust (HongKong) Limited全資擁有。Strawbear Employee Trust為劉小楓先生(作為授予人及保護人)與劉小楓先生全資擁有的控股公司Master Sagittarius Holding Limited(作為受益人)成立的全權信託。於2022年5月12日、2023年5月12日及2024年5月14日，劉小楓先生根據首次公開發售前購股權計劃行使首次公開發售前購股權時，分別向GORGEOUS HORIZON LIMITED發行1,882,400股股份、3,764,800股股份及5,647,200股股份。截至最後實際可行日期，GORGEOUS HORIZON LIMITED持有的尚未行使首次公開發售前購股權的相關股份數目為26,353,600股股份。

- (3) 根據投票安排協議，劉小楓先生、Master Sagittarius Holding Limited及LEADING GLORY INVESTMENTS LIMITED可行使其他訂約方委託的表決權，因此，根據證券及期貨條例，彼等被視為於其他訂約方所持有本公司股權中擁有權益。有關進一步詳情，見招股章程「歷史、重組及公司發展－表決權安排及禁售安排」。
- (4) GOLDEN BASIN GLOBAL LIMITED由(i) Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited所用控股公司SMART CENTURY VENTURES LIMITED擁有99%權益，而Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited為翟芳女士(作為授予人及保護人)與翟芳女士全資擁有的控股公司Gold Fish Management Holding Limited(作為受益人)成立的全權信託Gold Fish Trust的受託人；及(ii)翟芳女士全資擁有的Gold Fish Management Holding Limited擁有1%權益。故此，Gold Fish Management Holding Limited、SMART CENTURY VENTURES LIMITED及翟芳女士各自被視為於GOLDEN BASIN GLOBAL LIMITED持有的所有股份中擁有權益。

於相聯法團的權益

董事姓名	權益性質	相聯法團名稱 ⁽¹⁾	概約持股
			百分比
劉小楓先生	實益擁有人	江蘇稻草熊	77.9%
	通過他人委託的表決權		
	持有的權益 ⁽²⁾	江蘇稻草熊	22.1%
翟芳女士	實益擁有人	江蘇稻草熊	0.1%

附註：

- (1) 江蘇稻草熊被視為本公司合約安排項下的附屬公司，因此，根據證券及期貨條例，其為本公司的相聯法團。
- (2) 根據投票安排協議，劉小楓先生可行使其他訂約方委託的表決權，因此，根據證券及期貨條例，彼被視為於其他訂約方所持有江蘇稻草熊股權中擁有權益。有關進一步詳情，見招股章程「歷史、重組及公司發展－表決權安排及禁售安排」。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，據董事或本公司最高行政人員所知，董事或本公司最高行政人員概無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的有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)，或須記錄於根據證券及期貨條例第352條須保存的登記冊的權益或淡倉，或根據標準守則須另行知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

3. 董事的服務合約

截至最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立不會於一年內屆滿或本集團任何相關成員公司於一年內不作賠償(法定賠償除外)則不可終止的服務合約。

4. 董事及緊密聯繫人的競爭權益

截至最後實際可行日期，王曉暉先生於若干從事製作及／或發行劇集的公司擔任董事，包括霍爾果斯萬年影業有限公司、北京華熙泰和影視有限公司、北京海東明日影視文化傳播有限公司、北京中文奇蹟文化科技有限公司、東陽留白影視文化有限公司、海南火羽白影視文化傳媒有限公司、廈門泰洋明山影視文化有限公司、北京新力量影視文化有限公司及北京萬年漫道文化傳媒有限公司。王曉暉先生並無參與本公司及上述公司的日常管理及營運。因此，根據上市規則第8.10條，王曉暉先生所任董事職位不會導致任何重大競爭問題。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人於與本集團的業務構成競爭或可能直接或間接構成競爭的任何業務中擁有權益。

5. 董事於資產及／或合約中的權益

截至最後實際可行日期，概無董事在本集團任何成員公司自2024年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表編製日期）以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產擁有任何直接或間接權益。

除招股章程「合約安排」及「關連交易」各節以及本公司於2025年4月28日刊發的2024年年報中「關連交易」一節所披露的合約安排及持續關連交易外，截至最後實際可行日期，概無董事於在最後實際可行日期仍然存續且對本集團業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益。

6. 根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須予披露的權益及淡倉

截至最後實際可行日期，據董事或本公司最高行政人員所知，下列人士（董事及本公司最高行政人員除外）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及聯交所披露的權益及／或淡倉，或須記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須保存的登記冊的權益及／或淡倉：

股東名稱／姓名	權益性質	所持股份數目 ⁽¹⁾	概約持股百分比 ⁽¹⁾
Master Sagittarius Holding Limited	信託受益人 ⁽²⁾	328,128,000	46.47%
MASTER GENIUS GLOBAL LIMITED	受控法團權益 ⁽²⁾	290,480,000	41.14%
LEADING GLORY INVESTMENTS LIMITED	實益權益 ⁽²⁾⁽³⁾	290,480,000	41.14%
GORGEOUS HORIZON LIMITED	實益權益 ⁽²⁾	37,648,000	5.33%
SUCCESS TALE ENTERPRISES LIMITED	受控法團權益 ⁽²⁾	37,648,000	5.33%
Vistra Trust (Hong Kong) Limited	受託人 ⁽²⁾	37,648,000	5.33%
Ms. Liu Shishi	全權信託創始人 ⁽⁴⁾	73,600,000	10.42%
Gold Pisces Holding Limited	信託受益人 ⁽⁴⁾	73,600,000	10.42%
BEYOND VAST LIMITED	受控法團權益 ⁽⁴⁾	73,600,000	10.42%

股東名稱／姓名	權益性質	所持股份數目 ⁽¹⁾	概約持股
			百分比 ⁽¹⁾
GLESASON GLOBAL LIMITED	實益權益 ⁽⁴⁾	73,600,000	10.42%
Taurus Holding Ltd.	實益權益 ⁽⁵⁾	97,320,000	13.78%
iQIYI, Inc.	受控法團權益 ⁽⁵⁾	97,320,000	13.78%
百度控股有限公司	受控法團權益 ⁽⁵⁾	97,320,000	13.78%
百度公司	受控法團權益 ⁽⁵⁾	97,320,000	13.78%
李彥宏	受控法團權益 ⁽⁵⁾	97,320,000	13.78%
Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited	受託人 ⁽²⁾	290,480,000	
	受託人 ⁽⁴⁾	73,600,000	
	受託人 ⁽⁶⁾	32,000,000	
		396,080,000	56.10%

附註：

- (1) 百分比僅供說明用途，按截至最後實際可行日期的已發行股份數目706,041,400股股份計算得出，惟不計及尚未行使首次公開發售前購股權獲行使時而可能配發及發行的股份。
- (2) LEADING GLORY INVESTMENTS LIMITED由(i) Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited所用控股公司MASTER GENIUS GLOBAL LIMITED擁有99%權益，而Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited為劉小楓先生(作為授予人及保護人)與劉小楓先生全資擁有的控股公司Master Sagittarius Holding Limited(作為受益人)成立的全權信託LXF Family Trust的受託人；及(ii)劉小楓先生全資擁有的Master Sagittarius Holding Limited擁有1%權益。故此，Master Sagittarius Holding Limited、MASTER GENIUS GLOBAL LIMITED及劉小楓先生各自被視為於LEADING GLORY INVESTMENTS LIMITED持有的所有股份中擁有權益。
- 尚未行使首次公開發售前購股權的實益擁有人GORGEOUS HORIZON LIMITED由SUCCESS TALE ENTERPRISES LIMITED全資擁有，而SUCCESS TALE ENTERPRISES LIMITED由Strawbear Employee Trust的受託人Vistra Trust (Hong Kong) Limited全資擁有。Strawbear Employee Trust為劉小楓先生(作為授予人及保護人)與劉小楓先生全資擁有的控股公司Master Sagittarius Holding Limited(作為受益人)成立的全權信託。於2022年5月12日、2023年5月12日及2024年5月14日，劉小楓先生根據首次公開發售前購股權計劃行使首次公開發售前購股權時，分別向GORGEOUS HORIZON LIMITED發行1,882,400股股份、3,764,800股股份及5,647,200股股份。截至2025年6月30日，GORGEOUS HORIZON LIMITED持有的尚未行使首次公開發售前購股權的相關股份數目為26,353,600股股份。
- (3) 根據投票安排協議，LEADING GLORY INVESTMENTS LIMITED可行使其其他訂約方委託的表決權，因此，根據證券及期貨條例，彼等被視為於其他訂約方所持有本公司股權中擁有權益。有關進一步詳情，見招股章程「歷史、重組及公司發展—表決權安排及禁售安排」。

- (4) GLESASON GLOBAL LIMITED由(i) Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited所用控股公司BEYOND VAST LIMITED擁有99%權益，而Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited為劉詩施女士(作為授予人及保護人)與劉詩施女士全資擁有的控股公司Gold Pisces Holding Limited(作為受益人)成立的全權信託LSS Family Trust的受託人；及(ii)劉詩施女士全資擁有的Gold Pisces Holding Limited擁有1%權益。因此，Gold Pisces Holding Limited、BEYOND VAST LIMITED及劉詩施女士各自被視為於GLESASON GLOBAL LIMITED持有的所有股份中擁有權益。
- (5) Taurus Holding Ltd.由iQIYI, Inc.全資擁有，而iQIYI, Inc.的89.2%表決權由百度控股有限公司(百度公司的全資附屬公司)擁有。百度公司的59.3%權益由李彥宏擁有。因此，根據證券及期貨條例，iQIYI, Inc.、百度控股有限公司、百度公司及李彥宏各自被視為於Taurus Holding Ltd.直接持有的股份中擁有權益。
- (6) GOLDEN BASIN GLOBAL LIMITED由(i) Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited所用控股公司SMART CENTURY VENTURES LIMITED擁有99%權益，而Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited為翟芳女士(作為授予人及保護人)與翟芳女士全資擁有的控股公司Gold Fish Management Holding Limited(作為受益人)成立的全權信託Gold Fish Trust的受託人；及(ii)翟芳女士全資擁有的Gold Fish Management Holding Limited擁有1%權益。因此，SMART CENTURY VENTURES LIMITED、Gold Fish Management Holding Limited及翟芳女士各自被視為於GOLDEN BASIN GLOBAL LIMITED持有的所有股份中擁有權益。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，董事並不知悉有任何人士(並非董事或本公司最高行政人員)於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文披露的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條須登記於該條所述登記冊的權益或淡倉。

截至最後實際可行日期，以下董事為於本公司股份或相關股份中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉的公司董事或僱員：

董事姓名	於股份或相關股份中擁有權益或淡倉的公司的名稱	於該公司擔任的職位
劉小楓先生	Master Sagittarius Holding Limited	董事
	LEADING GLORY INVESTMENTS LIMITED	董事
	GORGEOUS HORIZON LIMITED	董事
王曉暉先生	iQIYI	首席內容官
劉帆女士	iQIYI	發展戰略與投資部負責人

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，董事並不知悉有任何其他董事擔任一家公司的董事或僱員，而該公司在本公司股份或相關股份中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司及聯交所披露的權益。

7. 重大不利變動

截至最後實際可行日期，董事並不知悉自2024年12月31日(即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來，本集團的財務或貿易狀況有任何重大不利變動。

8. 專家的資格及同意

以下為本通函載有或提述其意見或建議的英高的資格：

名稱	資格
英高財務顧問有限公司	根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團

截至最後實際可行日期，英高已就刊發本通函作出書面同意，同意按其所載形式及文義轉載其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意。

截至最後實際可行日期，英高並無(i)持有本集團任何成員公司的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的權利(不論可合法執行與否)；及(ii)於本集團任何成員公司自2024年12月31日(即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃任何資產擁有任何直接或間接權益。

9. 展示文件

本公司與愛奇藝建議訂立的新框架協議電子副本將自本通函日期起的14天期間於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.strawbearentertainment.com)刊載。



Strawbear Entertainment Group
稻草熊娛樂集團

(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：2125)

股東特別大會通告

茲通告稻草熊娛樂集團(「本公司」)謹訂於2025年12月30日(星期二)下午四時正於中國北京市朝陽區尚8設計創意產業園A2棟舉行2025年首次股東特別大會(「股東特別大會」)，以審議並酌情通過(不論有否修訂)以下決議案為本公司普通決議案。除另有指明外，本通告及下列決議案所用詞彙與本公司日期為2025年12月9日的通函(「通函」)所界定者具相同涵義。

普通決議案

1. 審議並酌情通過(不論有否修訂)以下決議案為本公司一項普通決議案：

「動議：

- (a) 謹此批准、追認及確認2026-2028年定制視聽作品承製框架協議及其項下擬進行的交易(其更多詳情載於本通函)；
- (b) 謹此批准、追認及確認通函所載截至2028年12月31日止三個年度根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議進行的持續關連交易的建議年度上限；及
- (c) 謹此授權任何一名或多名董事為執行及落實根據2026-2028年定制視聽作品承製框架協議擬進行的交易(包括截至2028年12月31日止三個年度的建議年度上限)或與之相關者，作出彼／彼等認為必要、合宜或權宜的所有有關行動及事宜，並簽立所有有關文件。

股東特別大會通告

2. 審議並酌情通過(不論有否修訂)以下決議案為本公司一項普通決議案：

「動議：

- (a) 謹此批准、追認及確認2026-2028年分集類內容版權購買框架協議及其項下擬進行的交易(其更多詳情載於本通函)；
- (b) 謹此批准、追認及確認通函所載截至2028年12月31日止三個年度根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議進行的持續關連交易的建議年度上限；及
- (c) 謹此授權任何一名或多名董事為執行及落實根據2026-2028年分集類內容版權購買框架協議擬進行的交易(包括截至2028年12月31日止三個年度的建議年度上限)或與之相關者，作出彼／彼等認為必要、合宜或權宜的所有有關行動及事宜，並簽立所有有關文件。

3. 審議並酌情通過(不論有否修訂)以下決議案為本公司一項普通決議案：

「動議：

- (a) 謹此批准、追認及確認2026-2028年版權許可框架協議及其項下擬進行的交易(其更多詳情載於本通函)；
- (b) 謹此批准、追認及確認通函所載截至2028年12月31日止三個年度根據2026-2028年版權許可框架協議進行的持續關連交易的建議年度上限；及

股東特別大會通告

- (c) 謹此授權任何一名或多名董事為執行及落實根據2026-2028年版權許可框架協議擬進行的交易(包括截至2028年12月31日止三個年度的建議年度上限)或與之相關者，作出彼／彼等認為必要、合宜或權宜的所有有關行動及事宜，並簽立所有有關文件。

承董事會命
稻草熊娛樂集團
主席
劉小楓先生
謹啟

中國南京，2025年12月9日

附註：

- (1) 為釐定有權出席股東特別大會並於會上投票的股東的身份，本公司將於2025年12月23日(星期二)至2025年12月30日(星期二)(包括首尾兩日)，在此期間暫停辦理股東過戶登記手續，期間將不會辦理股份轉讓手續。釐定出席股東特別大會並於會上投票的資格的記錄日期將為2025年12月30日(星期二)。所有過戶文件連同有關股票必須於2025年12月22日(星期一)下午四時三十分前送交本公司香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)，以辦理登記手續。
- (2) 凡有權出席股東特別大會並於會上投票的本公司股東，均有權委派一名或(倘其為兩股或以上股份的持有人)多名受委代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。
- (3) 倘為任何股份的聯名登記持有人，則上述任何一名人士可於任何大會上就有關股份投票(不論親身或委派代表投票)，猶如彼為唯一有權投票者；惟倘超過一名上述聯名持有人親身或委派代表出席任何大會，則於股東名冊內就有關股份排名首位的一名上述人士方有權就此投票。
- (4) 代表委任表格必須經委任人或獲書面正式授權的授權人親筆簽署(或倘委任人為法團，則加蓋印章，或獲正式授權的高級職員或授權人或其他人士親筆簽署)，並必須於股東特別大會指定舉行時間不少於48小時前(即2025年12月28日(星期天)下午四時正)送交本公司香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)(連同已簽署的授權書或其他授權文件(如有)或其經認證副本)，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可依願親身出席股東特別大會(或其任何續會)，並於會上投票。

於本通告日期，董事會包括執行董事劉小楓先生及翟芳女士；非執行董事王曉暉先生及劉帆女士；及獨立非執行董事馬中駿先生、張森泉先生及鍾創新先生。