

敬啟者：

**知乎之有條件自願性現金要約**  
**按每股A類普通股9.11港元(相當於每股美國存託股3.50美元)之價格**  
**回購最多達46,921,448股A類普通股(包括以美國存託股形式)**

**緒言**

吾等謹提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就要約向獨立董事委員會提供意見。誠如日期為2024年7月19日的該公告所載，吾等獲委任為獨立財務顧問已獲獨立董事委員會批准。要約詳情載於 貴公司日期為2024年9月9日的要約文件所載的「董事會函件」。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與要約文件所界定者具有相同涵義。

於2024年7月19日， 貴公司宣佈，將作出要約，待條件達成後按每股A類普通股9.11港元(相當於每股美國存託股3.50美元)的現金代價回購最多達最高數目的A類普通股，即46,921,448股A類普通股(包括以美國存託股形式)，佔截至該公告日期已發行及發行在外股份總數(按一股一票基準)約15.9%。要約代價(倘要約獲全面接納，即約為427,454,392港元)將以現金支付，全部將以 貴集團的內部資源撥付。

待於最後截止日期（即2024年12月31日）或之前獲親身或委派代表出席臨時股東大會的獨立股東於會上就要約通過投票表決以超過50%票數批准後，要約方可作實。條件不可豁免。倘條件於最後截止日期或之前未獲達成，要約將不會進行。

## 香港上市規則及守則之涵義

### 香港上市規則

截至最後實際可行日期，同股不同權受益人周先生實益擁有合共17,393,666股B類普通股及19,460,912股A類普通股，佔 貴公司就與保留事項以外事項有關的股東決議表決權的約42.9%。

根據上市規則第8A.13條，同股不同權架構的上市發行人不得將不同投票權股份比例增至超過上市時該等股份所佔比例。根據上市規則第8A.15條，如具不同投票權架構的上市發行人減少已發行股份數目（例如透過購回本身股份），而導致上市發行人附帶不同投票權的股份比例上升，則同股不同權受益人須按比例減少其於發行人的不同投票權（例如透過將某個比例的不同投票權股份轉換成為不附帶該等權利的股份）。根據上市規則第8A.21條，不同投票權股份轉換為普通股，必須按一換一比率進行。

要約完成後，同股不同權受益人周先生將同時通過將其持有的B類普通股轉換為A類普通股的方式減少其在 貴公司的同股不同權，以使 貴公司附帶同股不同權的股份比例不會增加。

### 香港守則

考慮到(i)要約涉及的A類普通股的最高數目及(ii)同股不同權受益人周先生將同時通過將其持有的B類普通股按一換一比率轉換為A類普通股的方式減少其在 貴公司的同股不同權，以使 貴公司附帶同股不同權的股份比例不會增加，預計全面接納要約不會導致 貴公司控制權的變更，亦不會導致任何股東表決權上升從而導致有義務按照收購守則規則26的規定發出強制性要約。

根據股份回購守則規則3.1，以全面要約方式進行股份回購必須在為審議該要約而適當地召開及舉行的股東大會上，獲得於該要約中並無擁有重大權益（有別於所有其他股東之權益）且親身或委派代表出席之股東以大多數票投票批准。待於最後截止日期或之前獲親身或委派代表出席臨時股東大會的獨立股東於會上就要約通過投票表決以超過50%票數批准後，要約方可作實。

倘要約不獲獨立股東批准，則要約不會進行並即時失效。

## 獨立董事委員會

李大海先生、李朝暉先生及于冰先生（各自為非執行董事）以及孫含暉先生、倪虹女士及Derek Chen先生（各自為獨立非執行董事），即除股東身份外於要約中並無權益的所有非執行董事（僅李大海先生、孫含暉先生、倪虹女士及Derek Chen先生為股東），已獲委任為獨立董事委員會成員，以在計及獨立財務顧問的推薦意見後，就(i)要約是否屬公平合理；(ii)獨立股東應如何就有關擬於臨時股東大會上提呈的要約的決議案進行投票；及(iii)獨立股東是否應接納要約向獨立股東提供意見。

## 獨立財務顧問

作為獨立董事委員會的獨立財務顧問，吾等的職責為就(i)要約是否屬公平合理；(ii)獨立股東應如何就有關擬於臨時股東大會上提呈的要約的決議案進行投票；及(iii)獨立股東是否應接納要約向獨立董事委員會提供獨立意見。

吾等(i)與 貴公司、其控股股東或與彼等任何一方一致行動或被推定為一致行動的任何人士概無財務或其他方面的聯繫或關連；及(ii)於要約期開始前過去兩年概無就 貴公司、其控股股東或與彼等任何一方一致行動的任何人士的任何交易擔任財務顧問或獨立財務顧問。

根據上市規則第13.84條及收購守則規則2，及鑒於(i)吾等獲委聘就要約提供意見的酬金乃按市場水平釐定，且並非以要約的結果為條件；(ii)概無存在任何安排致使吾等將可向 貴公司、其控股股東或與彼等任何一方一致行動的任何人士收取任何費用或利益（上述吾等的酬金除外）；及(iii)吾等的委聘乃按一般商業條款訂立並經獨立董事委員會批准，吾等獨立於 貴公司、其控股股東或與彼等任何一方一致行動的任何人士，並可就要約擔任獨立董事委員會的獨立財務顧問。

## 吾等意見的基礎

於達致吾等的意見時，吾等已審閱（其中包括）(i)該公告；(ii) 貴公司分別截至2022年及2023年12月31日止年度的年報（「**2022年年報**」及「**2023年年報**」）；(iii)截至2024年6月30日止六個月的中期業績公告（「**2024年中期業績公告**」）；及(iv)要約文件所載的其他資料。

吾等依賴要約文件所載或提述及／或 貴公司、董事及 貴公司管理層（統稱「**管理層**」）向吾等提供的陳述、資料、意見及聲明。吾等已假設要約文件所載或提述及／或吾等獲提供的所有陳述、資料、意見及聲明於作出時在各重大方面均屬真實、準確及完備，且截至最後實際可行日期仍屬真實、準確及完備。 貴公司將根據收購守則規則9.1 盡快知會獨立股東有關要約文件所載或提述資料的任何重大變動。倘於最後實際可行日期後及直至臨時股東大會日期止，本函件所載或提述的資料出現任何重大變動以及吾等的意見出現任何變動（如有），亦將盡快知會獨立股東。

吾等並無理由相信吾等達致意見時所依賴的任何陳述、資料、意見或聲明為不真實、不準確或有誤導成分，吾等亦不知悉有遺漏任何重大事實，致使吾等獲提供的陳述、資料、意見或聲明為不真實、不準確或有誤導成分。吾等已假設要約文件所載或提述有關 貴公司事宜的所有陳述、資料、意見及聲明，以及 貴公司及管理層向吾等提供有關 貴公司的資料乃經審慎周詳查詢後合理作出。吾等依賴該等陳述、資料、意見及聲明，並認為吾等已獲提供並已審閱足夠資料，以達致知情意見及為吾等之意見提供合理基礎。吾等並無對 貴集團的業務、財務狀況及事務或未來前景進行任何獨立調查。

吾等並無考慮接納或不接納要約對獨立股東產生的稅務影響（如有），因此，吾等不會就獨立股東因要約而可能產生的任何稅務影響或負債承擔責任。尤其是，務請須就買賣證券繳納香港或海外稅項的獨立股東就稅務事宜尋求彼等本身的專業顧問的意見。

## 所考慮的主要事實及理由

於達成吾等的推薦意見時，吾等已考慮以下所載主要事實及理由。

### 1. 貴集團的背景及財務資料

#### 1.1 貴集團的背景

貴公司主要從事運作中國領先的在線問答（「問答」）社區。其主要從事提供營銷服務、付費會員、職業培訓和其他服務。其在線社區為用戶提供尋找解決方案、作出決定、尋求靈感並獲得樂趣的平台。貴公司的在線社區為基於用戶原創內容（「用戶原創內容」）的在線內容社區。此外，其平台提供一系列內容，如日常的生活選擇、深奧的知識內容或獨特的體驗，及重要的生活選擇。

#### 1.2 貴集團過往財務表現

下表載列 貴集團分別截至2022年及2023年12月31日止財政年度（「財年」）（「2022財年」及「2023財年」）以及截至2023年及2024年6月30日止六個月（「2023上半年」及「2024上半年」）的若干主要財務資料概要，摘錄自2022年年報、2023年年報及2024年中期業績公告。

#### 合併經營狀況及全面虧損表

人民幣百萬元	2022財年 (經審計)	2023財年 (經審計)	2023上半年 (未經審計)	2024上半年 (未經審計)
收入	3,605	4,199	2,038	1,895
— 營銷服務	1,957	1,653	805	675
— 付費會員	1,231	1,826	904	882
— 職業培訓	248	566	251	279
— 其他	169	154	78	59
收入成本	(1,797)	(1,903)	(964)	(795)
<b>毛利</b>	<b>1,808</b>	<b>2,296</b>	<b>1,074</b>	<b>1,100</b>
毛利率	50.2%	54.7%	52.7%	58.1%
銷售及營銷開支	(2,027)	(2,048)	(986)	(895)
研發開支	(763)	(901)	(419)	(407)
一般及行政開支	(622)	(419)	(213)	(207)
<b>經營虧損</b>	<b>(1,604)</b>	<b>(1,072)</b>	<b>(544)</b>	<b>(409)</b>

人民幣百萬元	2022財年 (經審計)	2023財年 (經審計)	2023上半年 (未經審計)	2024上半年 (未經審計)
其他收入	40	244	93	157
除所得稅前虧損	(1,564)	(828)	(451)	(252)
所得稅(開支)/抵免	(14)	(12)	(7)	6
淨虧損	<u>(1,578)</u>	<u>(840)</u>	<u>(458)</u>	<u>(246)</u>

#### 2023財年與2022財年相較

2023財年的收入較2022財年增加16.5%，主要由於付費會員及職業培訓的收入增加所致，其收入分別增加48.3%及128.2%。該等增加足以抵銷營銷服務收入減少15.5%。由於加大商業化的力度以及提高雲服務及帶寬的使用效率，毛利率於2023財年增至54.7%，而2022財年為50.2%。因此，毛利由2022財年的人民幣1,808百萬元增加27.0%至2023財年的人民幣2,296百萬元。

儘管收入增加，但2022財年至2023財年，銷售及營銷開支仍然持平，而研發(「研發」)開支則隨技術創新開支增加而增加。一般及行政開支減少乃由於股權激勵費用減少所致。總體而言，總營運開支於2022財年及2023財年分別維持相對穩定於人民幣3,412百萬元及人民幣3,368百萬元。

經營虧損由2022財年人民幣1,604百萬元收窄至2023財年人民幣1,072百萬元。受其他收入增加影響，除稅後淨虧損進一步改善至人民幣840百萬元。

#### 2024上半年與2023上半年相較

2024上半年的收入較2023上半年減少7.1%，主要由於 貴集團策略性地優化其服務組合以提高利潤率，導致營銷服務收入減少所致。該減少部分被因 貴集團進一步豐富其線上課程產品而導致職業培訓收入增加的11.0%所抵銷。毛利率改善至2024上半年的58.1%，而2023上半年為52.7%，導致儘管收入減少，但毛利仍增加2.4%。

2024上半年銷售及營銷開支較2023上半年減少9.2%，原因為 貴集團採取更嚴格的營銷支出方法及減少人員相關費用。由於技術創新的有效支出以及人員相關費用減少，研發開支以及一般及行政開支亦輕微減少。總體而言，總營運開支由2023上半年的人民幣1,618百萬元減少6.8%至2024上半年的人民幣1,509百萬元。

因此，經營虧損由2023上半年的人民幣544百萬元收窄至2024上半年的人民幣409百萬元。除稅後淨虧損於2024上半年進一步減少至人民幣246百萬元，原因為其他收入及稅項抵免較2023上半年的稅項開支增加。

### 章節結論

總體而言，吾等注意到 貴集團的業務及財務表現於2022財年至2023財年期間大幅改善，這得益於收入及毛利率的增長。於2024上半年，儘管收入有所減少，但毛利率的持續改善及營運開支的減少對 貴集團的財務表現作出了積極貢獻。然而，儘管淨虧損狀況有所收窄，但仍錄得虧損。

### 合併資產負債表

人民幣百萬元	截至2022年 12月31日	截至2023年 12月31日	截至2024年 6月30日
<i>流動資產</i>			
現金及現金等價物	4,526	2,107	3,159
定期存款	949	1,586	1,204
短期投資	787	1,770	646
應收賬款	834	665	533
其他	224	250	295
	<b>7,320</b>	<b>6,378</b>	<b>5,837</b>
<i>非流動資產</i>			
無形資產淨值及商譽	206	314	188
其他	130	103	83
	<b>336</b>	<b>417</b>	<b>271</b>
<i>流動負債</i>			
應付賬款及應計負債	(916)	(1,039)	(913)
應付薪金及福利	(284)	(342)	(220)
其他	(625)	(564)	(547)
	<b>(1,825)</b>	<b>(1,945)</b>	<b>(1,680)</b>
<i>非流動負債</i>			
非流動負債	<b>(137)</b>	<b>(148)</b>	<b>(28)</b>
股東權益總額	5,694	4,702	4,400
非控股權益	(40)	(102)	(88)
知乎股東權益總額	<b>5,654</b>	<b>4,600</b>	<b>4,312</b>
股東應佔每股股份資產淨值 (人民幣) <sup>(附註1)</sup>	<b>18.54</b>	<b>16.13</b>	<b>15.54</b>
資本負債比率 <sup>(附註2)</sup>	—	—	<b>1.2%</b>



附註：

- (1) 股東應佔每股股份資產淨值的計算方法為知乎股東權益總額除以截至各年度／期間結算日發行在外股份總數。
- (2) 資本負債比率按計息借款總額除以權益總額計算。截至2022年及2023年12月31日，資本負債比率分別為零，原因為 貴集團截至有關日期並無計息借款。

### 流動資產

貴集團的主要流動資產為現金及現金等價物以及定期存款，共計由截至2022年12月31日的人民幣5,475百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣3,693百萬元，原因為 貴集團將現金用於經營活動、投資活動（主要為購買短期投資淨額）及融資活動（主要為回購股份）。截至2024年6月30日，由於 貴集團將若干短期投資轉換為現金，該總額增加至人民幣4,363百萬元，部分被其持續將現金用於經營活動所抵銷。

### 非流動資產

商譽及無形資產淨值佔 貴集團非流動資產的大部分，而其他非流動資產主要包括長期投資、使用權資產以及物業及設備。商譽及無形資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣206百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣314百萬元，乃由於2023年4月就 貴集團收購西安智豐網絡科技有限公司確認商譽所致。截至2024年6月30日，由於 貴集團於2024上半年出售一間附屬公司導致其減少至人民幣188百萬元，低於2022年12月31日的水平。

### 流動負債

流動負債主要包括應付賬款及應計負債，截至2022年12月31日為人民幣1,825百萬元及截至2023年12月31日為人民幣1,945百萬元，基本保持穩定。截至2024年6月30日減少至人民幣1,680百萬元，主要由於應付賬款及應計負債以及應付薪金及福利減少所致。

### 非流動負債

2022年12月31日至2024年6月30日期間， 貴集團的非流動負債甚微。吾等自管理層了解到，非流動負債由截至2023年12月31日的人民幣148百萬元減少至截至2024年6月30日的人民幣28百萬元，主要是由於與 貴集團所收購附屬公司有關的應付或有代價公允價值減少所致。



### 知乎股東權益總額（「資產淨值」）的組成

貴集團的資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣5,654百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣4,600百萬元，進而減少至截至2024年6月30日的人民幣4,312百萬元，主要由於本期間(i)錄得淨虧損；及(ii)進行較小程度的場內股份回購活動。

因此，每股股份資產淨值由截至2022年12月31日的每股股份人民幣18.54元（相當於每股股份20.46港元）減少至截至2023年12月31日的每股股份人民幣16.13元（相當於每股股份17.80港元），並再次減少至截至2024年6月30日的每股股份人民幣15.54元（相當於每股股份17.15港元）（按資產淨值除以截至各年度／期間結算日發行在外股份總數計算）。

倘要約獲悉數接納，要約的最高代價金額約為427,454,392港元。基於上文所述，吾等注意到 貴集團擁有充足資源以其內部現金資源為要約提供全數資金。

### 1.3 股息

誠如 貴公司日期為2022年4月11日的招股章程所述，由於 貴公司乃根據開曼群島法律註冊成立，因此 貴公司的股息派付及金額將視乎自其附屬公司獲得的股息而定。

吾等注意到，鑒於 貴集團持續錄得淨虧損， 貴公司自2022年4月22日於香港聯交所主板上市（「上市」）以來，概無向股東宣派或派付任何股息。有鑒於此， 貴公司未來何時派付股息並未確定。

### 1.4 貴集團的展望

貴公司於2023年年報及2024年中期業績公告中表示，面對中國互聯網行業日益激烈的競爭，其以鼓勵專業用戶及內容創作者為重點，以提升社區文化及內容創作。 貴公司相信，生成式人工智能技術的賦能將支持其業務的全面增長，並提高業務效率。其亦專注於提升營運效率，以擴大營運利潤率。

貴公司在中國經營一個領先的在線內容社區，誠如2022年年報及2024年中期業績公告所述，其平均月訂閱會員人數由2022財年的9.8百萬名增長50%至2024上半年的14.7百萬名。誠如上文「1.2 貴集團過往財務表現」一段所討論，其職業培訓業務於過

去一年亦錄得強勁收入增長，並持續至2024年上半年。貴集團業務的變現進程仍在繼續，因此需要不斷耗費大量的銷售及營銷開支以及研發開支。

因此，吾等注意到，儘管2023財年及2024上半年的毛利有所改善，但貴公司仍繼續錄得淨虧損，在此發展態勢下，貴公司何時扭虧為盈仍不確定。

## 2. 要約

### 2.1 要約的主要條款

於2024年7月19日，貴公司宣佈，將作出要約，待條件達成後按每股A類普通股9.11港元（相當於每股美國存託股3.50美元）的現金代價回購最多達最高數目的A類普通股，即46,921,448股A類普通股（包括以美國存託股形式），佔截至該公告日期已發行及發行在外股份總數（按一股一票基準計算）約15.9%。要約代價（倘要約獲全面接納，即約為427,454,392港元）將以現金支付，全部將以貴集團的內部資源撥付。

股東及美國存託股持有人可按要約價就彼等所持任何數目的A類普通股（包括以美國存託股形式）接納美國要約，最多為彼等所持有的全部股權（惟須受下文述的下調程序所規限）。要約不以提交某個最低數目A類普通股（包括以美國存託股形式）以供回購作為條件。

貴公司回購的A類普通股（包括以美國存託股形式）總數將不會超過最高數目。倘有效提交的A類普通股（包括以美國存託股形式）數目超過最高數目，則會根據要約文件所述下調程序按比例下調向每名接納股東及每名接納美國存託股持有人回購的A類普通股（包括以美國存託股形式）數目。

待於最後截止日期或之前獲親身或委派代表出席臨時股東大會的獨立股東於會上就要約通過投票表決以超過50%票數批准後，要約方可作實。條件不可豁免。因此，倘條件於最後截止日期或之前未獲達成，要約將不會進行。

有關要約的主要條款的進一步詳情，請參閱要約文件附錄一。

## 2.2 貴公司於要約完成後之意向

誠如要約文件所述，貴公司擬於要約完成後繼續經營貴集團的現有業務。截至最後實際可行日期，貴公司不擬僅因要約而對貴集團的現有業務及管理架構作出任何重大變動，貴集團將繼續聘請僱員，而貴集團之重大固定資產亦將不會重新調配。

## 2.3 貴公司先前的股份／美國存託股回購活動

貴公司自上市以來一直進行場內股份／美國存託股回購。最近於2023年6月30日和2024年6月26日，當時股東已分別重續及授予貴公司一般授權（「2023年回購授權」及「2024年回購授權」），以回購最高達截至批准授予2023年回購授權及2024年回購授權的普通決議案通過當日已發行股份的10%。

於取得2023年回購授權後，貴公司已於2023年7月3日至2024年3月28日期間於超過100個交易日進行多次場內股份／美國存託股回購，根據當時有效的美國存託股兌A類普通股比率，在市場上購回合共18,141,552股A類普通股。該等場內回購按每股股份1.32美元（相當於每股股份10.3港元）至每股股份2.40美元（相當於每股股份18.7港元）的價格進行，成交量加權平均價約為每股股份1.97美元（相當於每股股份15.4港元）。截至最後實際可行日期，貴公司並無動用2024年回購授權進行場內股份／美國存託股回購。

因此，要約符合貴公司的持續資本管理策略。

## 3. 從 貴公司及獨立股東的角度而言之要約理由

吾等已從獨立股東及貴公司的角度考慮要約的理由如下。

### 3.1 從獨立股東的角度

有機會以高於現行市價的價格變現於貴公司的投資，並可靈活保留股權及參與貴集團的未來前景

要約為獨立股東提供機會以高於現行市價的價格變現其於貴公司的部分投資。

根據吾等於下文「4.1 股份的歷史價格表現」一段所討論對A類普通股歷史價格趨勢的分析，A類普通股的收市價於回顧期間（定義見下文）內呈下降趨勢，自2024年5月底以來已跌至低於要約價。每股A類普通股的要約價9.11港元分別較截至最後交易日及2024年9月5日（即最後實際可行日期前的最後一個交易日）每股A類普通股的收市價8.50港元及8.37港元溢價約7.2%及8.8%。

此外，如上文所述，股東及美國存託股持有人可就彼等所持任何數目的A類普通股（包括以美國存託股形式）接納要約，最多為彼等所持有的全部股權（惟須受任何下調程序所規限（如適用））。因此，獨立股東可決定保留其部分或全部股權，以便其繼續參與 貴集團的未來發展及前景。

整體而言，根據其個人情況及投資目標，要約為獨立股東提供靈活性，以於滿足其即時流動資金需求與受益於 貴集團未來發展及潛在增長之間取得平衡。

*有機會以確定回報變現於 貴公司的投資*

A類普通股的交易流通量普遍較低，導致獨立股東難以在不會對其價格造成不利影響的情況下在場內大量拋售。

根據吾等於下文「4.2 A類普通股的交易流通量」一段所討論對股份交易流通量的分析，吾等注意到A類普通股交易活動，尤其是於香港聯交所的交易活動，於回顧期間內普遍缺乏流動性，我們認同獨立股東可能難以出售其股份，任何在市場上出售大量股份均可能會對市場價格造成下行壓力。

就此而言，要約為獨立股東提供機會以確定價格變現於 貴公司的部分投資。

### **3.2 從 貴公司的角度**

*提升交投活力及反映 貴公司對其前景的信心*

如要約文件「董事會函件」內「要約的理由及裨益」一段所述， 貴公司認為，要約（若完成）將提升交投活力及更新 貴公司的股東架構。

就此而言，吾等從管理層了解到，貴公司認為A類普通股及美國存託股的當前市場價格並未反映貴集團的內在價值及業務前景。具體而言，儘管如上文「1.2 貴集團過往財務表現」一段所述，貴集團的淨虧損有所收窄，其業務及財務表現有所改善，但A類普通股的收市價於回顧期間內整體呈下降趨勢。此外，在香港聯交所買賣的A類普通股及在紐交所買賣的美國存託股形式的流動性淡薄。

綜上所述，管理層認為要約將彰顯貴公司對長期發展前景的信心，從而向市場發出積極信號。

*最佳利用 貴集團的財務資源，以提升股東回報*

在評估其現金狀況後，貴公司認為，提出要約是對其財務資源的最佳利用，且符合貴公司及其股東的整體最佳利益。

吾等注意到，如上文「1.2 貴集團過往財務表現」一段所述，貴公司一直保持大量流動資金。據管理層告知，貴公司已考慮不同的選擇，以提高股東回報。例如，如上文「2.3 貴公司先前的股份／美國存託股回購活動」一段所述，自取得2023年回購授權以來及直至最後實際可行日期，其已於超過100個交易日進行場內股份／美國存託股回購，共回購18,141,552股A類普通股。然而，由於過往A類普通股及美國存託股的交易流通量較低，貴公司難以或需要較長時間在市場上進行大規模回購A類普通股／美國存託股。此外，如上文「1.3股息」一段所述，貴集團的虧損狀況有損貴公司向股東宣派及派付股息的能力。

因此，考慮到當前的情況，管理層認為提出要約是對貴集團財務資源的最佳利用，以提升股東回報。

### 3.3 章節概要

總括而言，由於A類普通股／美國存託股的交易流通量較低，要約為獨立股東提供機會以確定高於現行市價的價格變現其於 貴公司的部分投資。此外，獨立股東可靈活保留其部分或全部股權，以便其繼續參與 貴集團的未來發展及前景。同時，要約可提升未來市場股份交投活力，並可有效利用 貴集團的財務資源，以提升股東回報。

## 4. 要約價

每股A類普通股9.11港元的要約價較：

- (i) A類普通股於2024年9月5日（即最後實際可行日期前香港聯交所最後一個交易日）在香港聯交所所報的收市價每股A類普通股8.37港元溢價約8.8%，
- (ii) A類普通股於2024年7月19日（即最後交易日）在香港聯交所所報的收市價每股A類普通股8.50港元溢價約7.2%，
- (iii) A類普通股於截至最後交易日（包括該日）止連續五個交易日在香港聯交所所報的平均收市價每股A類普通股8.28港元溢價約10.0%，
- (iv) A類普通股於截至最後交易日（包括該日）止連續十個交易日在香港聯交所所報的平均收市價每股A類普通股8.31港元溢價約9.6%，
- (v) A類普通股於截至最後交易日（包括該日）止連續三十個交易日在香港聯交所所報的平均收市價每股A類普通股7.93港元溢價約14.9%，
- (vi) 貴公司最近期經審計綜合財務報表中截至2023年12月31日的 貴公司每股股份綜合資產淨值約人民幣15.61元（根據截至2023年12月31日股東應佔經審計綜合資產淨值約人民幣4,599.81百萬元及截至該公告日期已發行及發行在外股份總數計算）（相當於每股股份約17.22港元）折讓約47.1%，及
- (vii) 貴公司最近期末經審計綜合財務報表中截至2024年6月30日的 貴公司每股股份綜合資產淨值約人民幣14.63元（根據截至2024年6月30日股東應佔未經審計綜合資產淨值約人民幣4,312.29百萬元及截至最後實際可行日期已發行及發行在外股份總數計算）（相當於每股股份約16.14港元）折讓約43.6%。



根據要約文件，每股美國存託股要約價（即3.50美元）按照與每股A類普通股要約價相同的基準釐定，並按照美國存託股與A類普通股比率（即一股美國存託股代表三股A類普通股）以及1.00美元兌7.8073港元的匯率（即美國聯邦儲備委員會的H.10統計數據公佈所載於該公告日期的現行匯率）計算。

由於每股美國存託股要約價按照與每股A類普通股要約價相同的基準釐定，吾等對要約價的公平及合理性分析將集中於A類普通股。

#### *要約價較截至2023年12月31日及2024年6月30日的資產淨值折讓的具體考量因素*

要約價較截至2023年12月31日及2024年6月30日每股股份資產淨值分別折讓約47.1%及43.6%。吾等亦進一步分析了 貴集團淨資產的組成，注意到 貴集團保持健康的流動資金狀況，擁有大量現金及現金等價物、定期存款及短期投資。

以 貴集團截至2024年6月30日的財務狀況進行說明，倘 貴集團使用有關資源償還其所有流動及非流動負債，則 貴集團的現金及現金等價物淨額將維持正數人民幣1,451百萬元<sup>1</sup>。此外， 貴集團亦維持流動資金狀況，截至2024年6月30日的定期存款及短期投資總額為人民幣1,850百萬元，該金額連同上述現金及現金等價物淨額高於 貴公司按要約價估值之全部已發行及發行在外股本的價值。儘管如此，吾等注意到 貴集團的營運尚未實現盈利。考慮到其持續虧損狀況及過往營運現金流出，根據2023年年報及2024年中期業績公告，2022財年、2023財年及2024上半年分別為人民幣1,115百萬元、人民幣416百萬元及人民幣392百萬元，以及 貴公司何時能夠開始盈利的不確定性，現有流動財務資源很可能需繼續為其營運提供資金。這將導致資產淨值減少，誠如上文「1.2 貴集團過往財務表現」一段所討論，資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣5,654百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣4,600百萬元，並繼續減少至截至2024年6月30日的人民幣4,312百萬元，正是近年來所觀察到的趨勢。

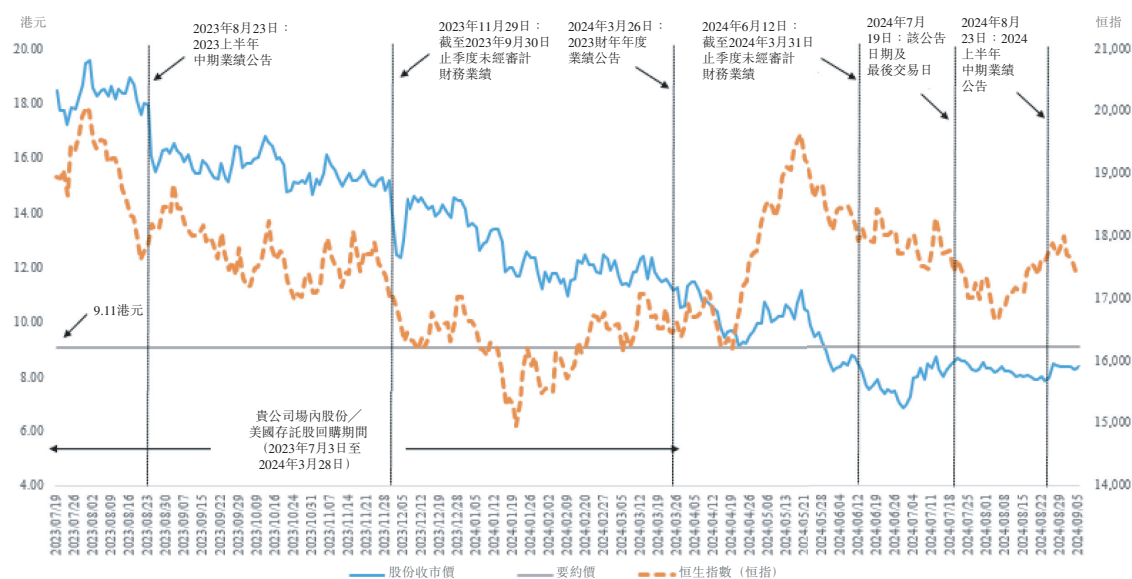
僅就與每股資產淨值相比較而言，吾等認為上述折讓本身對獨立股東不利，從要約價角度而言，有損要約的吸引力，因為這表明要約價所隱含的 貴集團估值低於資產淨值。然而，在達致下文「推薦建議」一段所載的推薦建議時，除該要約價較每股資產淨值折讓外，吾等已考慮多項因素並進行了全面分析。

<sup>1</sup> 計算公式為：人民幣3,159百萬元（現金及現金等價物）－人民幣1,680百萬元（流動負債總額）－人民幣28百萬元（非流動負債總額）



#### 4.1 股份的歷史價格表現

下圖載列自2023年7月19日起至最後交易日日期間（「公告前期間」）以及隨後直至最後實際可行日期（包括該日）止期間（「公告後期間」）（統稱「回顧期間」），香港聯交所所報的A類普通股歷史收市價。吾等認為大約一年的時間足以說明A類普通股的近期價格變動，可反映(i)市場及投資者對 貴集團最新發展的反應，包括其財務表現及狀況、展望及前景；及(ii)當前的市場情緒。吾等認為，這使吾等能夠對A類普通股的收市價及要約價作出有意義的比較。



資料來源：香港聯交所網站(<https://www.hkex.com.hk>)

於回顧期間內，A類普通股最高及最低收市價分別為於2023年8月1日及2024年6月28日錄得的每股19.58港元及6.83港元，而每股A類普通股要約價9.11港元位於上述收市價範圍內。於回顧期間內281個交易日中，要約價有70天高於A類普通股的收市價，且自2024年5月底以來的最近過往三個月內發生。

如上圖所示，吾等注意到，儘管如上文所述， 貴公司進行多次場內股份／美國存託股回購，但於回顧期間內，A類普通股的收市價整體上呈下降趨勢。於2023年8月1日錄得每股A類普通股19.58港元的最高價後，A類普通股的收市價於 貴公司於2023年8月23日刊發2023上半年中期業績公告後大幅下跌，並於2023年8月24日收於每股A類普通股16.10港元。此後，於2023年8月25日至2023年11月29日期間，A類普通股的收市價為每股16.80港元至14.70港元。於2023年11月29日收市後， 貴公司刊發其截至

2023年9月30日止季度未經審計財務業績，而吾等注意到A類普通股的收市價於下一個交易日（即2023年11月30日）下跌至每股13.44港元。於 貴公司於2024年3月26日刊發其2023財年年度業績公告後，收市價繼續下跌，並於2024年4月23日跌至接近要約價的水平。此後，A類普通股的收市價於2024年5月20日反彈至每股11.16港元。這與恒生指數所代表的整體市場表現大致相符，恒生指數由截至2024年4月23日的16,829點上升至截至2024年5月20日的19,636點。

然而，該反彈並無持續太久，A類普通股的收市價自2024年5月底以來跌至低於要約價的水平，並於2024年6月28日跌至每股6.83港元的最低點。此後，A類普通股的收市價有所上升，但仍維持在低於要約價的水平。截至最後交易日及2024年9月5日（即最後實際可行日期前的最後一個交易日），A類普通股的收市價分別為每股8.50港元及8.37港元。每股A類普通股的要約價9.11港元分別較上述收市價溢價約7.2%及8.8%。

整體而言，除 貴公司於回顧期間內刊發財務業績外，吾等並不知悉任何特定原因導致上述A類普通股收市價整體呈下降趨勢。該市場價格的下降趨勢可能反映了市場對 貴集團持續虧損狀況（儘管該等虧損有所收窄），以及變現預期和盈利路徑的回應。同時，吾等亦注意到，美國存託股收市價的成交模式與A類普通股相似。

考慮到(i)於2024年5月底至最後實際可行日期的最近期間，要約價高於A類普通股的收市價；(ii)要約價較A類普通股於最後交易日及2024年9月5日（即最後實際可行日期前的最後一個交易日）的收市價分別溢價約7.2%及8.8%；(iii)要約價於回顧期間內位於A類普通股的收市價範圍內，這意味著要約價所隱含之 貴集團估值與近年來市場對 貴集團的估值一致並處於其範圍內；(iv) A類普通股收市價的整體下跌趨勢；及(v)要約價應結合反映當前市場狀況的最近期股價表現評估，就A類普通股的歷史交易價格而言，吾等認為要約價屬公平合理。

## 4.2 A類普通股的交易流通量

截至最後實際可行日期，合共277,359,593股A類普通股已發行及發行在外。下表載列股份於回顧期間內之市場交易流通量之資料。考慮到A類普通股亦可以美國存託股形式於紐交所買賣，吾等已納入有關資料供獨立股東參閱。

月份	於香港 聯交所 買賣天數	於紐交所 買賣天數	A類普通股 於香港 聯交所的 日均成交量 (股份數目)	A類普通股 以美國存託 股形式於 紐交所的 日均成交量 (股份數目)	於香港 聯交所的 日均成交量 佔已發行及 發行在外A類 普通股總數 百分比(附註)	於紐交所的 日均成交量 佔已發行及 發行在外A類 普通股總數 百分比(附註)	於香港 聯交所及 紐交所的 日均成交量 總和佔已 發行及發行 在外A類 普通股總數 百分比(附註)
<b>2023年</b>							
7月(自7月19日起)	9	9	81,880	1,153,986	0.028%	0.395%	0.423%
8月	23	23	80,123	1,280,065	0.027%	0.439%	0.466%
9月	19	20	31,276	1,641,165	0.011%	0.562%	0.573%
10月	20	22	30,575	568,719	0.010%	0.195%	0.205%
11月	22	21	27,636	1,849,505	0.010%	0.645%	0.655%
12月	19	20	49,789	2,345,827	0.017%	0.816%	0.833%
<b>2024年</b>							
1月	22	21	18,218	1,706,016	0.006%	0.594%	0.600%
2月	19	20	29,205	427,088	0.010%	0.153%	0.163%
3月	20	20	37,835	542,528	0.014%	0.194%	0.208%
4月	20	22	39,575	548,728	0.014%	0.196%	0.210%
5月	21	22	150,148	1,779,450	0.054%	0.635%	0.689%
6月	19	19	100,826	1,207,589	0.037%	0.438%	0.475%
7月(就A類普通股而言， 直至最後交易日7月19 日/就美國存託股而 言，最後交易日前之紐 交所交易日7月18日)	14	13	102,393	1,321,756	0.037%	0.477%	0.514%
7月(就A類普通股而言自 7月22日起/就美國存 託股而言自7月19日起)	8	9	67,875	1,111,053	0.024%	0.401%	0.425%
8月	22	22	25,105	643,658	0.009%	0.232%	0.241%
9月(直至9月6日(A類普 通股的最後實際可行日 期)/9月5日(美國存 託股的最後實際可行日 期前的紐交所交易日))	4	3	17,000	609,571	0.006%	0.220%	0.226%

資料來源：香港聯交所(<https://www.hkex.com.hk>)及紐交所(<https://www.nyse.com>)網站

附註：該計算乃基於日均成交量除以於各有關月末之已發行及發行在外A類普通股總數（按一股一票基準）得出。

就香港聯交所交易流通量而言，誠如上表所示，A類普通股日均成交量佔已發行及發行在外A類普通股總數之百分比介乎約0.006%至約0.054%。股份於公告前期間之日均成交量約為58,080股股份，佔截至最後交易日已發行及發行在外A類普通股總數（按一股一票基準）約0.020%。於公告後期間，股份之日均成交量約為34,215股股份，佔截至最後實際可行日期已發行及發行在外A類普通股總數（按一股一票基準）約0.012%。

由此可得出結論，於回顧期間內A類普通股於香港聯交所的交易活動普遍缺乏流動性。同時，吾等注意到，儘管美國存託股的交易流通量相對高於A類普通股於香港聯交所的交易流通量，但亦有所波動，於回顧期間內數月期間，日均成交量佔已發行及發行在外A類普通股總數之百分比介乎0.153%至0.816%。

倘無要約，獨立股東將僅能在市場上出售其A類普通股變現其對 貴公司的投資。考慮到回顧期間內股份成交量淡薄，獨立股東在出售其A類普通股時可能會遇到困難，而在市場上出售大量A類普通股可能會對股份市價造成下行壓力，將對獨立股東產生負面影響。

#### 4.3 可比較分析

於評估要約時，吾等已嘗試通過與可比較上市公司進行價格倍數分析來評估要約價之公平性及合理性。

吾等已設定以下標準識別 貴集團之可比較公司：

- (i) 主要從事與 貴集團類似的業務，且50%以上收入來自於在中國經營在線內容社區；及
- (ii) 其股份於香港聯交所或紐交所（即與 貴公司上市平台相同）上市。

根據吾等認為盡可能並詳盡無遺的研究，吾等無法根據上文所載甄選標準識別可比較公司。吾等認為，該稀缺性可能是由於問答社區業務相當小眾及獨特，當中中國之少數市場參與者(i)或屬較大規模上市實體的一部分，且其收入貢獻在上市實體中所佔比例相對較小或(ii)尚未公開上市。

吾等注意到，更一般而言，其他在香港聯交所上市的中國在線社區包括嗶哩嗶哩股份有限公司（納斯達克代號：BILI；聯交所代號：9626）（「嗶哩嗶哩」）、快手科技（聯交所代號：1024）（「快手」）及微博股份有限公司（納斯達克代號：WB；聯交所代號：9898）（「微博」）。儘管該等公司可大致分類為在中國經營的在線社區，但基於吾等下文之觀察，吾等認為該等公司在核心服務、內容形式及收入來源方面有別於 貴公司，因此與 貴公司不具可比性。為供獨立股東參考，吾等亦已於下表載列嗶哩嗶哩、快手及微博之詳情。

股份代號	公司名稱	主要業務	最近期財政	
			年度之收入	收入明細
BILI/9626	嗶哩嗶哩股份有限公司	嗶哩嗶哩股份有限公司為一間中國公司，主要從事互聯網及其他相關業務。該公司包括四個業務分部。移動遊戲分部主要在其平台上為第三方遊戲開發商發行移動遊戲，免費下載並以嗶哩嗶哩賬號遊玩。廣告分部主要從事廣告展示業務。直播及增值服務分部收入主要來自大會員的訂閱費、直播頻道內虛擬禮物的銷售以及在其視頻、音頻及漫畫平台上銷售付費內容和虛擬物品。電商及其他分部主要從事線上銷售動畫、漫畫及遊戲相關商品和線下表演及活動。	人民幣 22,528百萬元	(i) 增值服務 (44%)  (ii) 廣告(29%)  (iii) 移動遊戲 (18%)  (iv) 許可權 衍生品及其他(9%)

股份代號	公司名稱	主要業務	最近期財政	
			年度之收入	收入明細
1024	快手科技	快手科技為一間中國投資控股公司，主要從事內容社區及社交平台運營。該公司主要提供直播服務、線上營銷服務及其他服務。線上營銷解決方案包括廣告服務、快手粉條及其他營銷服務。其他服務包括電商、網絡遊戲及其他增值服務。	人民幣 113,470百萬元	(i) 線上營銷服務(53%)  (ii) 直播(34%)  (iii) 其他服務(13%)
WB/9898	微博股份有限公司	微博股份有限公司為一間中國公司，主要從事社交媒體廣告業務。該公司主要產品為社交平台微博。該公司經營兩個分部。廣告及營銷分部主要提供全方位廣告定制及營銷解決方案。增值服務分部主要提供社交平台會員服務、網絡遊戲、直播、社交電商及其他等服務。該公司亦從事互聯網及其他相關業務，包括提供互聯網內容及網絡遊戲運營。	1,760百萬美元 (相當於人民幣 12,452百萬元)	(i) 廣告及營銷服務(87%)  (ii) 增值服務(13%)

股份代號	公司名稱	主要業務	最近期財政	
			年度之收入	收入明細
ZH/2390	貴公司	貴公司為一間中國控股公司，主要從事運作領先的問答社區	人民幣 4,199百萬元	(i) 付費會員 (44%)  (ii) 營銷服務 (39%)  (iii) 職業培訓 (14%)  (iv) 其他(3%)

#### (a) 核心服務

貴公司運作的社區本質上為一個知識共享平台，個人通常聚集於此以問答形式分享及交流知識、經驗及見解。相比之下，嗶哩嗶哩、快手或微博等上市中國在線社區平台則專注於圍繞視頻內容及社交網絡的服務，側重於娛樂方面。因此，目標人群與用戶基礎似乎有別於 貴公司。

#### (b) 內容形式及收入來源

視頻內容在該等上市中國在線社區平台較為多見。例如，快手專注於短視頻，而嗶哩嗶哩大部分收入來自於直播及遊戲視頻。相比之下， 貴公司主要以文字內容為主，因此，用戶行為可能有所不同。

變現方面，吾等注意到，根據最近期財政年度2023財年， 貴公司作為知識共享平台，大部分收入來自於付費會員及職業培訓。相比之下，其他上市中國在線社區平台之該類收入則似乎較少或並無產生該類收入。例如，快手主要通過直播、虛擬禮物及在線營銷服務變現，而微博則主要通過社交媒體廣告產生收入。

鑒於上文所述，吾等無法在此情況下應用市場可比較分析。



## 5. 對 貴公司股權架構之影響

誠如要約文件「董事會函件」中「本公司股權架構變更」一段所載，下表列示 貴公司截至最後實際可行日期及緊隨要約完成後的股權架構。

	截至最後實際可行日期			要約完成後		
	估已發行及 發行在外股份 總數權益的 概約百分比 (按一股一票 基準)		估表決權 概約百分比	估已發行及 發行在外股份 總數權益的 概約百分比 (按一股一票 基準)		估表決權 概約百分比
	股份數目			股份數目		
<b>控股股東</b>						
—MO Holding Ltd	19,460,912股	6.6%	4.3%	22,227,776股	9.0%	5.9%
	A類普通股			A類普通股		
	17,393,666股	5.9%	38.5%	14,626,802股	5.9%	38.5%
	B類普通股			B類普通股		
小計	36,854,578股	12.5%	42.9%	36,854,578股	14.9%	44.4%
	股份			股份		
<b>持有股份的董事</b>						
—李大海先生	2,878,690股	1.0%	0.6%	2,878,690股	1.2%	0.8%
	A類普通股			A類普通股		
—孫含暉先生	7,500股	0.0%	0.0%	7,500股	0.0%	0.0%
	A類普通股			A類普通股		
—倪虹女士	7,500股	0.0%	0.0%	7,500股	0.0%	0.0%
	A類普通股			A類普通股		
—Derek Chen先生	5,000股	0.0%	0.0%	5,000股	0.0%	0.0%
	A類普通股			A類普通股		

	截至最後實際可行日期			要約完成後		
	估已發行及 發行在外股份 總數權益的 概約百分比 (按一股一票 基準)	估表決權 概約百分比		估已發行及 發行在外股份 總數權益的 概約百分比 (按一股一票 基準)	估表決權 概約百分比	
與 貴公司一致行動的人士	股份數目			股份數目		
— 德意志銀行一致行動集團	-	-	-	-	-	-
<b>其他股東</b>						
2022年計劃受託人	10,109,451股	3.4%	2.2%	10,109,451股	4.1%	2.7%
	A類普通股			A類普通股		
Innovation Works股東	11,889,945股	4.0%	2.6%	2,889,945股	1.2%	0.8%
	A類普通股			A類普通股		
Qiming股東	10,201,891股	3.5%	2.3%	4,309,897股	1.7%	1.1%
	A類普通股			A類普通股		
SAIF股東	12,028,878股	4.1%	2.7%	9,028,878股	3.6%	2.4%
	A類普通股			A類普通股		
其他股東	210,769,826股	71.5%	46.7%	181,740,372股	73.3%	47.9%
	A類普通股			A類普通股		
<b>總計</b>	<b>294,753,259股</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>247,831,811股</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
	<b>股份</b>			<b>股份</b>		

\* 由於四捨五入，百分比之和未必會等於100%。

假設(i)所收到之有效接納所涉之股份數目為最高數目A類普通股(包括以美國存託股形式)及根據要約回購最高數目的A類普通股；(ii)周先生將同時根據上市規則以按一比一的比率將其持有的B類普通股轉換為A類普通股的方式減少其在 貴公司的同股不同權，以使附帶同股不同權的 貴公司股份的比例不會增加；(iii)自最後實際可行日期起直至要約完成當日(包括該日)，概無根據2012年計劃或2022年計劃授出的尚未

行使購股權或受限制股份單位將獲行使或歸屬；及(iv)概無控股股東、持有股份的董事或與 貴公司一致行動的人士將接納要約，則其他股東於 貴公司已發行股份總數的權益將由約71.5%輕微增加至73.3%（按一股一票基準）或由約46.7%輕微增加至47.9%（以表決權計）。吾等注意到，倘要約悉數完成，將不會導致 貴公司股權重大變動，亦不會導致 貴公司控制權變更。

## **6. 要約的財務影響**

本節載列有關要約對 貴集團潛在財務影響的分析。務請注意，下文所示數字及財務影響僅供說明用途。

### **6.1 對每股資產淨值的影響**

截至2024年6月30日的每股資產淨值為人民幣15.54元。誠如要約文件附錄三「本集團未經審計備考財務資料」所示，假設要約已於2024年6月30日完成，截至2024年6月30日，股東應佔未經審計備考經調整合併資產淨值將為人民幣3,912百萬元。截至2024年6月30日，發行在外股份為277,466,242股。假設根據要約回購最高數目的A類普通股，則發行在外股份將為230,544,794股。

基於上文所述，每股資產淨值將因要約而由約人民幣15.54元增加至人民幣16.97元。

### **6.2 對營運資金的影響**

要約的代價將由 貴集團的內部資源悉數撥付。假設要約獲全面接納，則預期 貴集團的現金及現金等價物將減少約427,454,392港元。就此而言，吾等注意到， 貴集團截至2024年6月30日持有大額現金及現金等價物結餘人民幣3,159百萬元。因此，預期要約將不會對 貴集團的營運資金造成重大不利影響。

## 推薦建議

考慮到上述主要因素及理由，尤其是：

- (i) 貴集團的業務及財務表現於2022財年至2023財年期間改善，這主要得益於收入及毛利率的增長。於2024上半年，儘管收入減少，但毛利率持續改善及經營開支減少對 貴集團的財務表現作出正面貢獻。然而，儘管淨虧損狀況有所收窄，但仍處於虧損狀態；
- (ii) 吾等注意到， 貴集團業務的變現進程仍在繼續，因此需要不斷耗費大量的銷售及營銷開支以及研發開支。在此發展態勢下， 貴公司何時扭虧為盈仍不確定；
- (iii) 貴公司自上市以來，概無向股東宣派或派付任何股息，而鑒於其虧損狀況， 貴公司未來何時派付股息並未確定；
- (iv) 由於A類普通股／美國存託股的交易流通量較低，要約為獨立股東提供機會以確定高於現行市價的價格變現其於 貴公司的部分投資。根據要約，獨立股東將可靈活保留其部分或全部股權，以便其繼續參與 貴集團的未來發展及前景；
- (v) 要約價於自2024年5月底以來的最近三個月高於A類普通股的收市價，並較A類普通股於最後交易日及2024年9月5日（即最後實際可行日期前的最後一個交易日）的收市價分別溢價約7.2%及8.8%；及
- (vi) 要約價較截至2023年12月31日及2024年6月30日每股股份資產淨值分別折讓約47.1%及43.6%，而資產淨值主要由現金及現金等價物、定期存款及短期投資等流動資產組成，

吾等認為，儘管要約價較每股資產淨值有所折讓本身對獨立股東不利，有損要約價的吸引力，但總體而言，要約（包括要約價）屬公平合理，尤其是考慮到A類普通股的現行市價有所溢價、獨立股東有確定機會變現其部分投資及獨立股東於接納要約後將保留於 貴公司有意義的股權，均可令彼等參與 貴集團未來發展及前景並可能從 貴集團有所改善的業務及財務表現中獲益。因此，吾等推薦獨立董事委員會建議，且吾等自身建議獨立股東投票贊成將於臨時股東大會上提呈有關要約的決議案及接納要約。

然而，倘獨立股東看好 貴集團於要約後的未來財務表現或並無即時流動資金需求，則可視乎自身情況考慮保留其全部股份／美國存託股或不悉數接納要約項下的限額。

吾等亦建議獨立股東於要約期內密切監察股份／美國存託股的市價及流通量，而倘出售該等股份／美國存託股的所得款項淨額超過要約項下的應收所得款項淨額，則於考慮其自身情況及投資目標後考慮於公開市場上出售其股份／美國存託股，而非接納要約。

獨立股東應密切監察 貴集團之業務發展及財務表現。務請獨立股東決定變現或繼續持有於股份／美國存託股的投資時要視個人情況及投資目標而定。由於不同的獨立股東會有不同的投資標準、目標或風險偏好及情況，吾等推薦任何可能需要就要約的任何方面或應採取的行動尋求個人建議的獨立股東諮詢持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師、稅務顧問或其他專業顧問。

此致

知乎

中華人民共和國  
北京市海淀區  
學清路18號  
郵政編碼：100083

獨立董事委員會 台照

代表  
浩德融資有限公司

負責人員  
梁綽然

謹啟

負責人員  
曾憲沛

2024年9月9日

梁綽然女士（「梁女士」）為浩德融資之負責人員，根據證券及期貨條例獲發牌從事第6類（就機構融資提供意見）受規管活動及獲批准從事保薦人工作。彼亦為Altus Investments Limited之負責人員，根據證券及期貨條例獲發牌從事第1類（證券交易）受規管活動。梁女士於大中華地區之機構融資顧問及商業領域方面擁有逾30年經驗，尤其是，彼曾參與多個首次公開發售之保薦工作，並擔任不同機構融資顧問交易之財務顧問或獨立財務顧問。

曾憲沛先生（「曾先生」）為浩德融資有限公司之負責人員，獲發牌可從事證券及期貨條例項下第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）受規管活動及獲批准從事保薦人工作。彼亦為Altus Investments Limited之負責人員，獲發牌可從事證券及期貨條例項下第1類（證券交易）受規管活動。曾先生於銀行業、機構融資顧問及投資管理方面擁有逾25年經驗。具體而言，彼曾參與首次公開發售之保薦工作，並擔任不同機構融資顧問交易之財務顧問或獨立財務顧問。