
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函之任何內容或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之YGM貿易有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、註冊證券商或其他代理商，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，並明確表明概不對因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

YGM貿易有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：00375)

- (1) 須予披露及關連交易
出售一間附屬公司全部股權及出售貸款
- (2) 完成後的持續關連交易
- (3) 終止採購總協議
及
- (4) 股東特別大會通告

本公司之財務顧問



獨立董事委員會及
獨立股東的獨立財務顧問



普盛融資有限公司

除文義另有所指外，本文所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者俱有相同涵義。

董事會函件載於本通函第5至37頁。獨立董事委員會函件載其致獨立股東的推薦意見，載於本通函第38頁。獨立財務顧問函件載其致獨立董事委員會及獨立股東的推薦意見，載於本通函第39至69頁。

股東特別大會將於二零二六年六月二十六日(星期五)下午二時三十分在本公司位於香港九龍新蒲崗大有街二十二號的會議室舉行。股東特別大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。股東特別大會適用的代表委任表格隨附於本通函及此代表委任表格亦會刊登於香港聯合交易所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.ygmtrading.com。無論閣下是否能出席該大會，請按照隨附代表委任表格上的指示填妥表格，並儘快(無論如何至少於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間前48小時)將其交回本公司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1712-1716室。填妥及交回代表委任表格並不妨礙閣下出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票(如閣下希望如此)。

二零二六年六月十一日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
獨立董事委員會函件.....	38
獨立財務顧問函件	39
附錄一 估值報告.....	I-1
附錄二 一般資料.....	II-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函及其附錄內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「2025股東特別大會」	指	本公司於二零二五年十一月四日召開的股東特別大會，旨在審議並酌情批准（包括但不限於）2025買賣協議及2025 DML協議，以及據此擬進行的相關交易（包括2025 DML協議下的相關年度上限），而上述決議案當時並未獲獨立股東通過
「2025 DML協議」	指	擬由YGM Retail與YGM Marketing簽訂之獨家分銷及製造許可協議，原定於2025買賣協議項下之出售事項完成時生效，惟因未能滿足在2025股東特別大會上取得必要獨立股東批准之條件，故該協議未予執行
「2025建議」	指	該項提案包含2025買賣協議及2025 DML協議，惟因未能於2025股東特別大會上滿足2025買賣協議及2025 DML協議所規定的取得必要獨立股東批准之條件，故該建議未予進行
「2025買賣協議」	指	賣方、債務賣方與Citimark於二零二五年九月十一日訂立的有條件股份購買協議，內容涉及出售YGM Retail全部已發行股份，以及轉讓YGM Retail當時應付給債務賣方的免息貸款，因未能滿足在2025股東特別大會上取得必要獨立股東批准之條件，故該協議未予執行
「年度上限」	指	截至二零二七年三月三十一日、二零二八年三月三十一日及二零二九年三月三十一日止年度，購買該等產品的年度上限分別為港幣9,900,000元、港幣9,900,000元及港幣9,900,000元
「章程細則」	指	本公司不時修訂之章程細則
「Ashworth IP」	指	YGM Retail擁有Ashworth相關註冊或未註冊的知識產權
「聯繫人」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「工作日」	指	指香港上海滙豐銀行有限公司在香港一般開門營業的日（星期六、星期日、公眾假期，或上午9時30分至下午5時期間在香港懸掛8號或以上颱風信號或黑色暴雨警告的日子除外）
「Citimark」	指	Citimark Trading Limited，一間於香港註冊成立之有限公司

釋 義

「本公司」或「債務賣方」	指	YGM貿易有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司及其股份於聯交所主板上市(股份代號00375)
「完成」	指	出售事項完成
「完成日」	指	買賣協議的先決條件達成後的第五個營業日(或買賣協議各方另行約定的日期)，但該日期不得超過二零二六年六月三十日
「關連人士」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「代價」	指	出售事項的總代價
「擬議持續關連交易」	指	DML協議所載由YGM Marketing向Citimark購買產品的交易
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	出售股份的買賣及出售貸款的轉讓
「DML協議」	指	將由YGM Retail、YGM Marketing與Citimark簽訂的非獨家分銷及製造許可協議，將於出售事項完成後立即生效
「股東特別大會」	指	本公司將於二零二六年六月二十六日(星期五)下午二時三十分在香港九龍新蒲崗大有街22號舉行股東特別大會(或其續會)，以審議並酌情批准(其中包括)買賣協議、DML協議(連同擬議持續關連交易及建議年度上限)及其項下擬進行的相關交易
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「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	由全體獨立非執行董事組成的董事會獨立委員會，旨在就買賣協議及DML協議(包括擬議持續關連交易及建議年度上限)向獨立股東提供建議
「獨立財務顧問」或「蒼盛融資」	指	蒼盛融資有限公司，根據《證券及期貨條例》獲發牌進行第六類(就企業融資提供意見)受規管活動的公司，為本公司委聘的獨立財務顧問，就買賣協議、DML協議及其項下擬進行的相關交易(包括擬議持續關連交易及建議年度上限)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	對買賣協議及DML協議(包括擬議持續關連交易及建議年度上限)項下交易不擁有重大利益的股東

釋 義

「獨立第三方」	指	獨立於本公司及本公司關連人士的第三方
「最後實際可行日期」	指	二零二六年六月八日，即本通函付印前可確定其所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券《上市規則》
「澳門」	指	中華人民共和國澳門特別行政區
「陳嘉信先生」	指	陳嘉信先生
「陳永明先生」	指	陳永明先生
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門或台灣
「產品」	指	與Ashworth IP相關的設計和製造的任何服裝、服飾和休閒商品
「建議」	指	該建議包括：(i)出售事項；及(ii)由YGM Retail、YGM Marketing與Citimark之間訂立的DML協議，該協議將於完成時立即生效，連同據此擬進行的交易（包括擬議持續關連交易及建議的年度上限）
「採購總協議」	指	由YGM Marketing與Citimark於二零二五年十二月三十一日訂立之採購總協議，內容涉及YGM Marketing向Citimark採購成衣及其他產品，詳情載於本公司於二零二五年十二月三十一日刊發之公佈
「買方」	指	長新（香港）有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司
「出售貸款」	指	本公司須應債務賣方要求不時償還之免息貸款，於二零二六年一月三十一日金額為31,825,420港元，且於完成時將不超過32,000,000港元
「出售股份」	指	兩(2)股YGM Retail股份，即YGM Retail全部已發行股份
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例（香港法例第571章）
「股份」	指	本公司已發行股本中的普通股
「股東」	指	股份持有人
「買賣協議」	指	賣方與買方就出售事項於二零二六年三月十一日簽訂的股份購買協議

釋 義

「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「終止協議」	指	YGM Marketing與Citimark將於完成時就終止採購總協議而訂立的終止協議
「估值」	指	估價師於估值日對YGM Retail之100%股權的估值
「估值日」	指	二零二六年一月三十一日
「估值報告」	指	由估值師準備的估值報告
「估值師」	指	中和邦盟評估有限公司，一所獨立專業估值公司
「賣方」	指	YGM Limited及Yampa Investments Limited，皆為於香港註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
「YGM Marketing」	指	長江拓展有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
「YGM Retail」	指	長江零售有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
「港元」	指	港元，香港之法定貨幣
「%」	指	百分比

YGM貿易有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：00375)

執行董事：

陳永燊(主席)
周陳淑玲(副主席)
傅承蔭(行政總裁)
陳永奎
陳永棋

註冊辦事處：

香港
九龍
新蒲崗
大有街22號

獨立非執行董事：

蔡廷基
蘇漢章
李光明

敬啟者：

(1)須予披露及關連交易
出售一間附屬公司全部股權及出售貸款
(2)完成後的持續關連交易
(3)終止採購總協議
及
(4)股東特別大會通告

I. 緒言

茲提述本公司日期為二零二六年三月十一日的公告，內容有關(其中包括)訂立買賣協議及DML協議及其項下擬議持續關連交易及建議年度上限。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)有關買賣協議及DML協議的進一步詳情；(ii)獨立董事委員會就買賣協議、DML協議及其項下擬進行的交易(包括擬議持續關連交易及建議年度上限)致獨立股東的推薦函件；(iii)獨立財務顧問就買賣協議、DML協議及其項下擬進行的交易(包括擬議持續關連交易及建議年度上限)致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；(iv)上市規則規定的其他資料；及(v)股東特別大會通告。

II. 建議

董事會謹此提呈此項建議，供股東審議，內容包括：

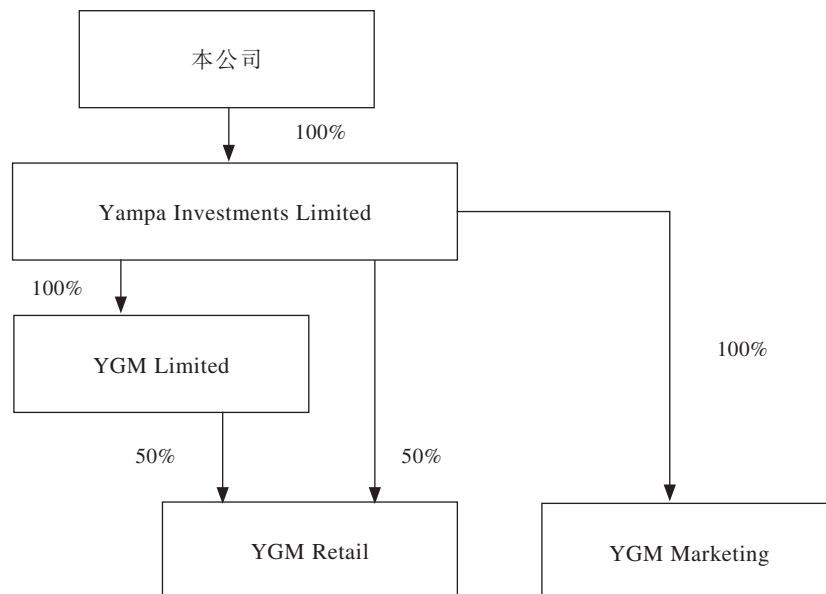
- (i) 根據買賣協議進行的涉及出售股份及轉讓出售貸款的出售事項；及
- (ii) YGM Retail、YGM Marketing及Citimark將於完成時訂立的DML協議，據此，YGM Retail將向YGM Marketing授予有關香港及澳門Ashworth IP (包括擬議持續關連交易及建議的年度上限) 的非獨家權利。

整體而言，該建議案是本集團實現對YGM Retail投資策略的重要組成部分，同時使本集團能在交易完成後，繼續在香港及澳門分銷及銷售Ashworth品牌產品。以下為買賣協議及DML協議的摘要。

於二零二六年三月十一日收市後，賣方及債務賣方與買方就訂立買賣協議，有關買賣出售股以及轉讓出售貸款的買賣協議，總代價為34,320,000港元。

本次出售的完成須以若干條件為前提，其中包括YGM Retail、YGM Marketing及Citimark簽訂DML協議，據此，(a) YGM Retail將授予YGM Marketing (i)於香港及澳門推廣、分銷及銷售該等產品的非獨家權利；(ii)於全球範圍內製造該等產品的非獨家權利；及(iii)就於香港及澳門境內製造、推廣、行銷、分銷及銷售該等產品而使用Ashworth IP的非獨家許可；及(b) YGM Retail授權Citimark不時向YGM Marketing銷售該等產品。該DML協議為期三年，並自完成日期起立即生效。

截至最後實際可行日期，YGM Retail的股權結構如下：



完成後，YGM Retail將由買方直接全資擁有。

III. 出售事項

買賣協議

買賣協議的主要條款概述如下：

日期：二零二六年三月十一日

賣方：(i) YGM Limited；及
(ii) Yampa Investments Limited

債務賣方：本公司

買方：長新(香港)有限公司 (Chanson (HK) Limited)

出售資產：根據買賣協議，(i)賣方有條件同意出售，而買方有條件同意購買銷售股份，及(ii)債務賣方有條件同意出售及轉讓予買方，而買方有條件同意購買及接受出售貸款的轉讓。

出售股份的買賣及出售貸款的轉讓須同時完成。

代價及付款條件：買方就出售事項應付賣方的總代價為34,320,000港元，並由買方分三期以支票支付：

- (i) 買方應在簽署買賣協議時支付代價的10%；
- (ii) 買方須於收到獨立股東批准買賣協議及其項下擬進行交易的決議的經認證副本後三日內支付代價的60%；
及
- (iii) 買方須於完成日支付代價的30%。

截至最後實際可行日期，上述(i)項所述代價的10%已由買方在簽署買賣協議時支付。

先決條件：完成須待(i)獨立股東於股東特別大會上批准買賣協議、DML協議及其項下擬進行的相關交易；及(ii) YGM Retail、YGM Marketing與Citimark訂立DML協議。DML協議將於完成時即時生效。

截至最後實際可行日期，上述條件均未獲達成。

倘賣方未能於成交前就買賣協議及DML協議取得獨立股東的批准，則訂約各方並無責任進行成交，而買賣協議將自動終止。賣方或其代表律師所收取的任何定金，將無利息退還買方，而買方不得再向賣方及債務賣方提出任何申索，或起訴賣方及債務賣方以要求繼續履行買賣協議，且各訂約方不再須履行買賣協議的責任。

完成： 完成須於完成日當天下午三時或之前，或於賣方與買方另行約定的時間及方式下完成。

完成日期： 在買賣協議所載條件達成後的第五(5)個營業日(或雙方另行約定的日期)，惟該日期不得遲於二零二六年六月三十日。

有關本集團和賣方的資料

本公司為香港註冊成立的有限公司，主要從事投資控股及提供管理服務。本集團之主要業務為成衣批發及零售、擁有及特許使用商標、物業投資以及提供安全印刷、一般商務印務及買賣印刷產品。

YGM Limited及Yampa Investments Limited均為本公司全資擁有附屬公司，及其主要業務均為投資控股。兩家公司合共持有YGM Retail的全部已發行股本，即出售股份。

有關買方的資料

買方為香港註冊成立的有限公司，主要業務為投資控股及貿易。於最後實際可行日期，買方由陳永明先生及陳嘉信先生分別擁有50%的權益。根據上市規則第14A章，陳永明先生因身為三名執行董事陳永燊先生、陳永奎先生及周陳淑玲女士的弟弟，故為本公司的關連人士。陳永明先生亦為另外兩名執行董事陳永棋先生及傅承蔭先生的表親。根據上市規則第14A章，陳嘉信先生為(i)陳永明先生之子；及(ii)陳永燊先生、陳永奎先生及周陳淑玲女士之侄兒，並為陳永棋先生及傅承蔭先生之堂侄及表侄，故其為本公司的被視為關連人士。因此，買方為本公司之關連人士。

陳永明先生及陳嘉信先生均為商人。陳永明先生於服飾業擁有近五十年經驗，並於中國(包括香港及澳門)經營其旗下知名法國品牌的批發及零售業務逾二十年。陳永明先生之子陳嘉信先生亦於品牌服裝業務管理方面擁有豐富經驗，並於中國內地建立了多個線上銷售渠道。

陳永明先生與陳嘉信先生分別持有Citimark 75%及25%的股權權益。根據YGM Retail於二零二四年六月月起生效的商標許可協議，Citimark獲授予在中國市場使用Ashworth IP的獨家權利。於二零二五年十二月，Citimark與本公司全資附屬公司YGM Marketing訂立了採購總協議，由YGM Marketing向Citimark採購服裝及其他產品，並訂立了銷售總協議，由YGM Marketing向Citimark銷售服裝及其他產品。有關YGM Marketing及Citimark的進一步資料，載於本通函下文標題為「關於YGM Marketing的資料」及「關於Citimark的資料」的章節內。

有關出售股份及YGM Retail的資料

該等出售股份佔YGM Retail (於香港註冊成立的有限公司) 已發行股本的100%。截至最後實際可行日期，該公司透過YGM Limited持有其中50%，並透過Yampa Investments Limited持有其餘50%。

業務及運作

YGM Retail的主要業務為擁有及許可使用商標。該公司為全球Ashworth IP的持有者，此標誌性高爾夫品牌乃YGM Retail的核心收益資產。Ashworth品牌主要以高爾夫和運動服飾及配件聞名，專注於為高爾夫球手及戶外運動愛好者提供高品質、時尚且功能性兼具的服裝，市場定位處於中高至高端範圍。於最後實際可行日期，YGM Retail除Ashworth IP外，並未持有任何其他知識產權。

YGM Retail於二零一九年九月以4,000,000美元(約31,392,000港元)的代價，收購了Ashworth的全球知識產權。在此之前，YGM Retail自一九九八年起即為獲授權於香港、澳門、中國內地及台灣地區獨家經營Ashworth品牌高爾夫及運動服飾與配件的公司，而該等商品的營運、製造、銷售、市場推廣及零售業務則由YGM Marketing負責，該公司為本集團的另一家全資附屬公司，亦是YGM Retail的同系附屬公司，此乃本集團業務的一部分。

本集團收購Ashworth IP，旨在拓展Ashworth海外授權業務。於二零二二年，YGM Retail分別與三家獨立實體簽訂商標許可協議(「商標許可協議」)，各實體均獲授予作為Ashworth IP被授權人(「被授權人」)於其各自指定地區(即美國(「美國」)、英國(「英國」)及大韓民國(「南韓」))的獨家權利。

二零二四年，鑑於本集團在2019年新冠疫情後的中國市場未能如預期般復甦，本公司將業務策略由在集團內部經營Ashworth在中國的零售業務，轉為將Ashworth IP授權予另一家營運商。於二零二四年二月五日，Citimark與YGM Retail訂立商標許可協議(「中國商標許可協議」)及寄售協議(「寄售協議」)。根據中國商標許可協議，YGM Retail已授予Citimark自二零二四年六月一日起在中國境內使用Ashworth IP的獨家權利。根據寄售協議，在中國商標許可協議生效後至二零二六年五月三十一日止，

YGM Retail將把本集團於中國持有的剩餘庫存寄售予Citimark，由Citimark代表YGM Retail在中國進行銷售。Citimark的許可權包括(i)於中國境內使用Ashworth IP以推廣、行銷、宣傳、包裝、分銷及銷售Ashworth品牌產品的獨家權；以及(ii)非獨家權以(a)在全球任何地區設計Ashworth品牌產品；以及(b)於中國境內製造及委託製造Ashworth品牌產品，期限為五年，自二零二四年六月一日起至二零二九年五月三十一日止；該協議可續期，惟須待雙方就(i)續期期間的最低商標使用費金額；以及(ii) Citimark已達到中國商標許可協議中約定的最低銷售額，達成進一步協議後方可生效。中國商標許可協議及寄售協議的詳情載於本公司日期為二零二四年二月五日的公告。待完成後，本集團將不再於YGM Retail中持有任何權益。

一般而言，就YGM Retail簽訂的所有四份商標許可協議而言，被授權人須根據其於各協議有效期內須達成的銷售／採購（視情況而定）金額，按遞增比例向YGM Retail支付商標使用費。在各協議的期限內，被授權人須就每十二個月期間向YGM Retail支付一筆不可退還的最低商標使用費。若某被授權人在特定年度的商標使用費超過最低商標使用費，該被授權人將根據其各自商標許可協議所約定的條款，向YGM Retail支付該超額部分。

美國地區的商標許可協議初始期限為10年，自二零二二年四月起至二零三二年三月止。英國地區的商標許可協議初始期限為10年，自二零二二年五月起至二零三二年四月止。韓國地區的商標許可協議初始期限為3.5年，自二零二二年七月起至二零二六年一月止。上述商標許可協議於初始期限屆滿時，可續約以延長期限，惟須符合各許可協議所訂明的若干條件，包括但不限於達成適用的最低銷售／採購金額，及／或調整相關續約期間的最低商標使用費。二零二六年一月，韓國被授權人的首個3.5年期限屆滿且未獲續期。截至最後實際可行日期，其餘被授權人包括美國被授權人、英國被授權人及中國被授權人（即Citimark）。

如上所述，隨著中國商標許可協議生效，YGM Marketing繼續擔任本集團在香港及澳門市場銷售該等產品的唯一營運商。作為完成交易的條件之一，YGM Retail（作為授權人）將與YGM Marketing（作為被授權人）及Citimark（作為被授權銷售方）簽訂DML協議，據此(i) YGM Marketing將成為非獨家被授權人，有權在香港及澳門使用Ashworth IP。作為出售事項不可或缺的一部分，YGM Marketing無須就該等權利向YGM Retail支付任何商標使用費；及(ii) YGM Retail將授權Citimark不時向YGM Marketing銷售產品，以供在香港及澳門分銷及銷售。有關DML協議的詳情，請參閱下文標題為「DML協議」的一節。

董事會函件

主要財務資料

以下載列YGM Retail截至二零二三年、二零二四年及二零二五年三月三十一日止三個財政年度及截至二零二六年一月三十一日止十個月（「期內」）的主要財務資料：

	截至年度			截至十個月
	二零二三年 三月三十一日 港元千元 (已審核)	二零二四年 三月三十一日 港元千元 (已審核)	二零二五年 三月三十一日 港元千元 (已審核)	二零二六年 一月三十一日 港元千元 (未經審核)
收入	1,779	1,831	4,455	4,357
除稅前(虧損)/溢利	584	2	(222)	2,077
除稅後(虧損)/溢利	584	2	(222)	2,077

YGM Retail截至二零二六年一月三十一日的未經審核淨資產約為133,000港元。

如上所述，YGM Retail的收入來自美國、英國、韓國及中國被授權人支付的商標使用費。於期內，除截至二零二四年三月三十一日止年度英國被授權人支付的特許權使用費高於其規定的最低商標使用費水平外，其餘四家被授權人僅支付最低特許權使用費，因參照其實際銷售或採購金額計算的商標使用費並未超過其各自許可協議所規定的最低商標使用費水平。

截至二零二五年三月三十一日止年度，YGM Retail的收入較去年增加約2,600,000港元。此主要歸因於(i)根據各商標許可協議所載的遞增級距，被授權人就美國及英國市場應付的最低商標使用費有所增加；及(ii) Citimark自二零二四年六月起作為中國市場的新被授權人，所貢獻的商標使用費。然而，為在香港推廣Ashworth IP，年內產生了逾2,500,000港元的龐大市場推廣及廣告開支，這在很大程度上抵銷了營收的增長。為呈現更多樣化的產品，Ashworth品牌於二零二四年九月在香港為新系列推出了一場盛大的行銷與推廣活動，推出更潮流、更時尚的服飾，以吸引亞洲市場的年輕一代高爾夫球手及休閒服裝消費者。該等市場推廣及廣告開支包括(i)時裝秀推廣開支；(ii)品牌推廣及媒體廣告開支；(iii)贊助藝人的推廣開支；以及(iv)贊助被授權人的陳列開支。令人失望的是，上述市場推廣及宣傳活動未能達到原定的市場推廣目標。因此，YGM Retail於本年度錄得淨虧損，而去年則處於收支平衡狀態。

截至二零二六年三月三十一日止年度，YGM Retail策略性地暫緩投入大規模的市場推廣及促銷預算，以重新評估市場趨勢，並在競爭激烈的環境中重新定位。截至二零二六年一月三十一日止的10個月期間，YGM Retail的利潤有所改善，這主要歸因於上述所述的市場推廣及廣告開支的缺失。截至二零二六年一月三十一日止的10個月業績中，包含來自韓國被授權人的商標使用費約1,200,000港元，佔YGM Retail同期總收入約27%。由於韓國商標許可協議已於二零二六年一月屆滿，此後來自韓國的特許權使用費收入隨即停止。截至最後實際可行日期，YGM Retail尚未物色到任何可授予韓國市場許可經營權的潛在候選對象。

值得注意的是，除截至二零二五年三月三十一日止年度所產生的市場推廣及宣傳活動開支外，涵蓋管理、人事及其他行政開支的營運成本約2,000,000港元，構成了YGM Retail於該期間成本的主要部分。鑒於該等開支乃許可經營業務正常運作所需之間接成本，YGM Retail的盈利能力主要取決於其營運規模能否將市場覆蓋範圍從現有的美國、英國及中國擴展至其他地區，從而使YGM Retail所產生之相對固定營運成本更具經濟效益。

本集團管理層認為，YGM Retail必須加強品牌建設及鞏固市場地位，以擴大其業務覆蓋範圍並爭取新的許可經營商。為此，並鑒於不斷變化的市場環境及消費者偏好，本集團管理層認為，必須持續進行市場推廣及宣傳工作，以維持品牌能見度、支持新產品推出及維持客戶忠誠度。雖然過往的市場推廣措施提供了有用的見解，有助了解客戶偏好、有效的市場推廣渠道及活動執行方式，以便日後加以優化，但持續投資於市場推廣及廣告仍至關重要，以鞏固品牌定位、應對競爭壓力，並支持業務的長期可持續發展及競爭力。在此情況下，倘若該項出售無法進行，預計YGM Retail為維持其業務營運，將於截至二零二七年三月三十一日、二零二八年三月三十一日及二零二九年三月三十一日止的三個財政年度，分別產生約2,500,000港元、3,000,000港元及3,500,000港元的市場推廣及廣告開支。

收入展望

如上所述，截至二零二六年一月三十一日止十個月期間所錄得的收入中，約1,200,000港元（佔該期間總收入約27%來自韓國市場的商標使用費收入）。由於相關商標許可協議已於二零二六年一月屆滿，且YGM Retail尚待進一步評估市場情況及進行磋商，方能為該地區物色合適且合資格的新被授權人，因此預期YGM Retail本年度的收入基礎將會較低，並集中於美國、英國及中國的被授權人。

上文亦提及，除截至二零二四年三月三十一日止年度（該年度自英國許可經營商收取的商標使用費超過了該年度規定的最低商標使用費）外，由於許可經營商實現的銷售額不足以支撐收取超過最低費率的商標使用費，YGM Retail並未從特許經營商處收取超過最低費率的商標使用費。YGM Retail持續監控其許可經營商的表現。本公司管理層認為，許可經營商表現欠佳，部分原因在於全球服裝及零售市場普遍面臨艱難且充滿挑戰的市場環境，包括消費者信心疲弱、地緣政治緊張局勢及競爭加劇。截

至最後實際可行日期，美國、英國及中國商標許可協議的剩餘期限分別約為6年、6.5年及3年。除根據各許可協議有權收取的最低商標使用費外，許可經營商的未來銷售表現存在不確定性，因此無法確定其可能產生的超額特許權使用費（如有），亦無法確定許可協議屆滿後是否會續期。

參考YGM Retail在韓國市場的經驗，儘管韓國許可經營商已盡力而為，其銷售表現仍遠低於YGM Retail與韓國許可經營商所預期的銷售目標。YGM Retail收取的商標使用費僅限於最低商標使用費150,000美元（相當於約1,174,600港元）、165,000美元（相當於約1,292,100港元）及180,000美元（相當於約1,409,550港元），此為三年許可經營期於二零二六年一月屆滿前，第一、第二及第三年的商標使用費。雙方已決定終止許可經營合作。

估值

本公司委聘中和邦盟評估有限公司為獨立估值師，就出售事項對YGM Retail截至二零二六年一月三十一日的100%股權於估值日進行估值。

根據估值報告，估值師評估YGM零售的淨資產約為133,000港元，並認為YGM Retail 100%股權於二零二六年一月三十一日的市值約為133,000港元。有關估值詳情，請參閱本通函附錄一的估值報告。

董事觀點

董事（包括獨立非執行董事；其意見已載於本通函內獨立董事委員會的函件中，該意見乃經考慮獨立財務顧問的意見後提出）已審閱估值報告所採用的估值方法、主要假設及參數，並認為該等方法、假設及參數均屬公平合理。

代價依據

根據買方與賣方、債務賣方經公平磋商後達成的協議，買方應付之總代價為34,320,000港元，該金額乃參考以下各項釐定：(i)本集團收購Ashworth IP之原始成本約31,392,000港元；(ii) YGM Retail之財務狀況；及(iii)出售貸款之金額。本公司及賣方亦已知悉，估值師採用資產法對YGM Retail股權於估值日所作之估值為133,000港元。總代價較31,958,420港元之總額（即約31,825,420港元之出售貸款，連同YGM Retail於二零二六年一月三十一日之淨資產約133,000港元）溢價約2,361,580港元。

總代價34,320,000港元將按以下方式分配：(i) 2,494,580港元作為出售股份之代價，由YGM Limited與Yampa Investments Limited均分（即各1,247,290港元）；及(ii) 31,825,420港元將按等額的比例分配予債務賣方，作為出售貸款之償付。

董事會經考慮上述釐定代價之各項因素後，認為該代價屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

出售事項的財務影響

完成後，本公司將不再持有YGM Retail的任何股權，其將不再為本公司的附屬公司。

於出售事項完成時，預期本集團將確認未經審核收益約2,361,580港元，相當於(i)出售事項代價34,320,000港元；(ii)YGM Retail於二零二六年一月三十一日的未經審核淨資產約133,000港元；及(iii)出售貸款金額約31,825,420港元之間的差額。

上述估計僅供說明之用，並不代表本集團於完成後的財務狀況。出售事項的實際財務影響將參考YGM Retail於完成日的財務狀況釐定。出售事項所得金額將用作本集團一般營運資金。

IV. DML協議、擬議持續關連交易及終止採購總協議

DML協議

出售事項的完成須待YGM Retail、YGM Marketing與Citimark簽訂DML協議方可作實，該協議將於完成時立即生效。根據DML協議的條款，(a) YGM Retail應授予YGM Marketing (i)於香港及澳門推廣、分銷及銷售該等產品的非獨家權利；(ii)於全球範圍內製造該等產品的非獨家權利；及(iii)就該等產品於香港及澳門境內的製造、推廣、營銷、分銷及銷售事宜，使用Ashworth IP的非獨家許可；及(b) YGM Retail授權Citimark不時向YGM Marketing銷售該等產品。DML協議的期限為三年，並將自完成日期起立即生效。

DML協議的主要條款概述如下：

- 日期： 須於完成日與完成同時簽訂交前提
- 各方：
- (1) YGM Retail
 - (2) YGM Marketing，為本公司全資附屬公司
 - (3) Citimark
- 主題： 根據DML協議的條款，YGM Retail應授予YGM Marketing：

- (i) 在香港及澳門境內推廣、分銷及銷售產品的非獨家授權，包括但不限於批發、零售、網上銷售、向電商（即僅透過網上經營的零售商）銷售，以及透過YGM Marketing於香港及澳門境內的自有銷售點或店中店進行特許經營。

YGM Retail應向YGM Marketing提供並定期更新產品銷售與分銷的建議批發價及零售價清單，供其參考；

- (ii) 在全球範圍內製造該等產品的非獨家授權。YGM Retail應向YGM Marketing提供其所有產品的設計規格，以及YGM Marketing為進行產品製造而合理要求的任何其他資訊；以及
- (iii) 授予YGM Marketing非獨家授權，允許其在香港和澳門地區使用Ashworth IP進行產品的製造、宣傳、推廣、分銷和銷售。

授權給Citimark：

根據DML協議的條款，YGM Retail作為Ashworth IP的註冊所有人，授權Citimark不時向YGM Marketing銷售產品，供其在香港及澳門進行分銷及銷售。鑒於Citimark根據與YGM Retail簽訂的商標授權安排，目前在中國擔任持牌製造商及經營者的角色，故授予此項授權；根據該安排，Citimark獲准製造附有Ashworth IP的產品。

根據此項安排，Citimark將繼續依照YGM Retail在相關許可協議中規定的設計規格、品質標準及品牌要求，製造該等產品。YGM Retail並未直接製造、銷售或供應該等產品，而是透過其授權框架對Ashworth IP的使用行使控制權。因此，Citimark向YGM Marketing銷售該等產品，係在Citimark獲授權製造及使用Ashworth IP的範圍內進行，並已獲得YGM Retail根據DML協議給予的明確授權。

YGM Marketing作為根據DML協議於香港及澳門持有Ashworth IP的被授權人，可向Citimark採購產品，以供在香港及澳門進行批發、零售、行銷及銷售。

商標費：

沒有

分銷或製造的產品：任何與Ashworth IP相關的成衣、服飾和休閒商品的設計和製造。

期限及終止：DML協議應於完成日期開始生效，有效期為三年（「初始期限」）。

倘YGM Marketing並無違反DML協議下的條文及符合《上市規則》，則YGM Marketing有權自初始期限屆滿起將DML協議續期三年，惟須符合適用的《上市規則》。

倘若YGM Marketing未行使續簽DML協議的選擇權，在DML協議仍具效力且各方均未違約的前提下，各方得於DML協議屆滿前六個月內啟動續約協商。

製造：在初始期限內，YGM Marketing可參考YGM Retail提供的設計規格生產產品，並將生產的產品出售給其客戶。

訂價依據：YGM Marketing向Citimark購買產品的價格將以公平原則釐定，參考Citimark的產品採購成本加上不高於該採購成本10%的百分比。此不高於10%的成本加成法利潤率是根據本集團過往採購及分銷類似產品約10%的歷史交易情況而釐定，該價格符合或優於市場常規水準。

關於YGM Marketing的資料

YGM Marketing為本公司全資附屬公司及其主要業務為成衣批發及零售。

關於Citimark的資料

如上文標題為「有關買方的資料」之段落所述，Citimark為於香港註冊成立之有限公司，主要業務為投資控股及貿易。於最後實際可行日期，由陳永明先生擁有75%權益，而陳嘉信先生則擁有其餘25%權益。

根據DML協議於完成後進行的持續關連交易及終止採購總協議

茲提述本公司於二零二五年十二月三十一日刊發之公佈，內容涉及YGM Marketing與Citimark就相互買賣成衣及其他產品所訂立之採購總協議及銷售總協議，以及相關年度上限等事宜。

除向獨立供應商採購產品外，自簽訂採購總協議以來，YGM Marketing亦向Citimark採購產品，由二零二六年一月至四月期間的總金額約為4,500,000港元。

完成後，YGM Marketing向Citimark購買產品的行為將受DML協議條款所規管。據此，YGM Marketing與Citimark將於完成時簽訂終止協議，據此，採購總協議將自完成時起終止。

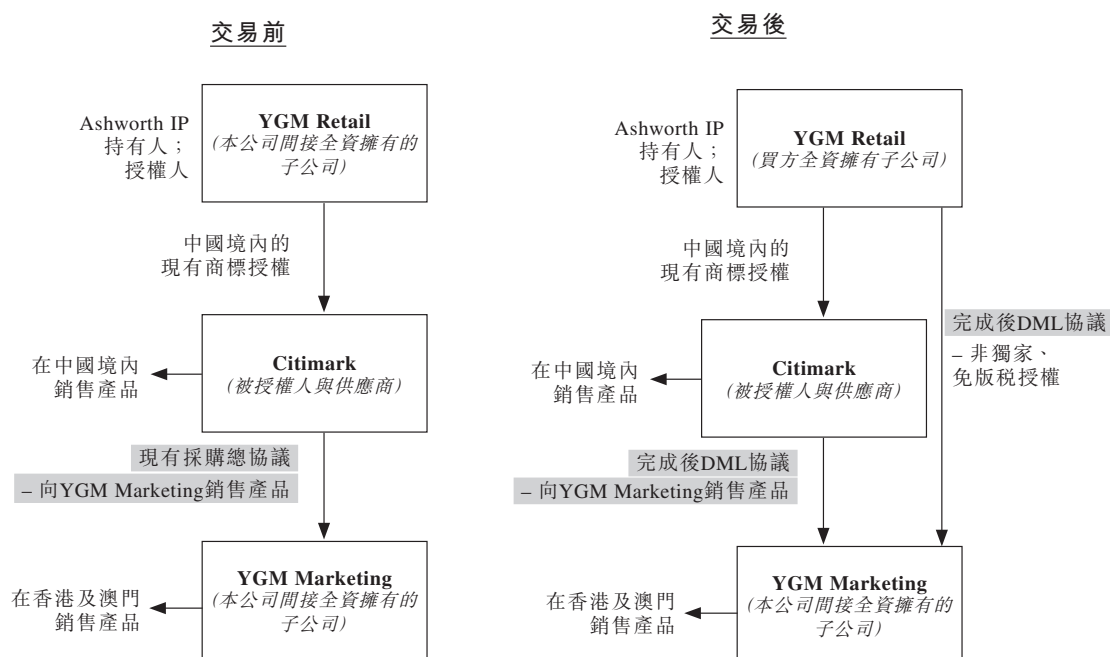
YGM Retail、YGM Marketing與Citimark於出售事項完成前及完成後之歷史交易及擬議交易

在交易完成前，YGM Retail為本公司的全資附屬公司，亦為Ashworth IP的註冊所有人。根據中國商標許可協議，YGM Retail授予Citimark商標授權，准許Citimark在中國境內設計、製造及銷售Ashworth品牌產品時使用Ashworth IP。與此同時，根據Citimark與YGM Marketing於二零二五年十二月簽訂的採購總協議，Citimark已開始向YGM Marketing供應產品（包括標有Ashworth IP的產品），成為YGM Marketing的供應商之一，與YGM Retail授權的其他製造商並列。

交易完成後，YGM Retail，作為Ashworth IP的註冊所有人，將不再是本公司的附屬公司。目前授予Citimark的中國商標許可將繼續有效。根據DML協議，YGM Retail將授予YGM Marketing一項非獨家許可，允許其在香港及澳門使用Ashworth IP，且無需支付商標使用費，並授權Citimark向YGM Marketing銷售針對該等市場的產品。Citimark將根據其與YGM Retail現有的授權安排，繼續生產及供應Ashworth品牌產品。採購總協議將於交易完成時終止，此後YGM Marketing向Citimark採購的所有產品均將根據DML協議進行。

換言之，在交易完成後，YGM Retail將繼續擔任Ashworth IP的所有人及授權人；Citimark將維持其作為中國境內被授權製造商及供應商的地位，並獲YGM Retail授權向YGM Marketing銷售產品，以供應香港及澳門市場；而YGM Marketing則將根據DML協議成為YGM Retail的被授權人及向供應商之一Citimark採購產品。DML協議旨在於完成出售後建立許可及授權框架，以期提升YGM Marketing在產品採購、製造、銷售渠道及產品供應安排方面的成本效益。

為便於說明，下文載列YGM Retail、YGM Marketing與Citimark於出售事項完成前後之間的關係。



每年上限

自採購總協議於二零二六年一月生效以來，YGM Marketing一直根據該協議向Citimark採購產品，採購上限為二零二六年一月一日至二零二六年三月三十一日期間的6,000,000港元，以及截至二零二七年三月三十一日止年度的9,900,000港元。鑒於採購總協議將於完成時終止，日後所有產品的採購均將根據DML協議的條款及細則進行並受其規管。與此同時，在完成之前，YGM Marketing對產品的任何採購將繼續根據採購總協議進行，並受年度上限使用額的限制。

完成交易後，YGM Marketing向Citimark採購產品之事宜將受前述DML協議所規管。就計算截至二零二七年三月三十一日止年度之年度上限而言，完成交易後根據DML協議進行之採購，將與完成交易前YGM Marketing根據採購總協議進行之採購合併計算。

根據本集團目前的預期，完成將於二零二六年六月底前完成，預計YGM Marketing根據採購總協議於二零二六年四月一日至完成日期間向Citimark已進行及將進行的產品採購，總額不會超過1,000,000港元。據此，建議YGM Marketing根據DML協議於完成日期至二零二七年三月三十一日期間向Citimark採購產品的上限為港幣8,900,000港元。若與二零二六年四月一日至完成日期間根據採購總協議已進行及將進行的最高達港幣1,000,000元的採購合併計算，截至二零二七年三月三十一日止年度的年度總上限將為港幣9,900,000元。

董事會函件

另建議，YGM Marketing向Citimark購買產品的年度上限，於截至二零二八年三月三十一日及二零二九年三月三十一日止的兩個年度內，分別為9,900,000港元及9,900,000港元。若採購額度超出上述建議上限，及／或於截至二零二九年三月三十一日止年度後進行採購，本公司將適時全面遵守《上市規則》第14A章的相關規定。

在釐定年度上限時，董事會已考慮以下因素：

- (i) 本集團於截至二零二五年及二零二六年三月三十一日止財政年度向製造商採購該等產品的歷史採購金額，分別約為15,203,000港元及14,447,000港元；
- (ii) YGM Marketing根據於二零二六年一月一日生效的採購總協議向Citimark進行的過往採購，截至二零二六年四月三十日，總金額約為4,450,000港元；
- (iii) 預計由YGM Marketing於交易完成後下達的預算採購訂單；
- (iv) 在考慮現行市場狀況及本集團的銷售預測後，對截至二零二七年、二零二八年及二零二九年三月三十一日止年度，該等產品在香港及澳門的預計市場需求；
- (v) 根據DML協議向Citimark採購產品的定價基準；及
- (vi) 加入緩衝額度，以因應成本波動、規格變更、需求增加等因素所產生的彈性空間。

為免生疑義，根據DML協議，所有產品的採購交易將僅在YGM Marketing與Citimark之間進行，YGM Marketing與YGM Retail之間不會進行任何採購交易。

根據DML協議，YGM Marketing獲授予在香港及澳門製造、推廣、分銷及銷售該等產品的非獨家權利。因此，YGM Marketing並無限制僅能向Citimark採購產品，亦可委託其他獨立或獲授權的製造商生產標有Ashworth IP的產品。

儘管根據DML協議就向Citimark採購產品所訂定的擬議年度上限為每年9,900,000港元，董事認為該等上限不會對本集團在完成交易前後從Ashworth成衣業務所產生的收入造成重大不利影響，因為該等年度上限僅涉及向Citimark的採購，並不代表本集團來自該業務的收入上限。

鑒於根據DML協議，YGM Marketing並無限制必須向Citimark採購產品，且可委託其他獨立或獲授權的製造商生產標有Ashworth IP的產品，加上本集團擬繼續委託第三方製造商生產產品，從而為採購安排提供靈活性，董事認為，本公司Ashworth成衣業務的收入在交易完成後不會受到重大影響。

內部控制措施

本集團將就DML協議下擬進行的交易採取內部控制程序及企業管治措施，以確保交易的定價機制及條款公平合理，且不遜於任何獨立第三方提供的條款，從而確保其符合本公司及其股東的整體利益。該等程序及內部控制措施主要包括：

- (i) 本公司高級管理層應負責監控所協定的DML協議的條款是否公平合理，且不遜於獨立第三方提供的條款，以及確保其中的年度上限未被超出，並符合DML協議及本公司的定價政策；
- (ii) 本公司將監督DML協議項下擬進行的交易。具體而言，本公司相關人員將審閱及評估交易詳情，以確保符合DML協議的條款。本公司行政總裁將負責監察及批准採購單所載之產品採購金額，而本公司財務總監則負責核實Citimark就採購金額所開具之發票是否準確，並監督付款事宜；
- (iii) 本公司核數師將根據《上市規則》第14A.56條規定的要求進行年度回顧；及
- (iv) 獨立非執行董事將對DML協議進行審閱，以確保該協議項下擬進行的交易：
 - (i)屬於本集團日常及一般業務過程；(ii)係按正常商業條款進行，或在無法取得可資比較數據的情況下，按對獨立股東而言為公平合理之條款進行；(iii)符合DML協議條款；及(iv)符合本集團的定價政策(如適用)。

董事(包括獨立非執行董事)相信，上述措施將確保DML協議項下擬進行的交易按正常商業條款進行，並符合本公司及其股東的整體利益。

V. 先前關於出售YGM零售業務的建議

在闡述提出該項處置及DML協議之理由之前，董事會謹此請股東注意導致現今向股東提出該項建議以供考慮(如認為適當，亦供批准)之相關事件，包括其背景及情況。

2025建議

二零二五年九月，董事會首次提議透過將本集團持有的YGM Retail全部權益(包括股權及股東貸款)以總代價34,320,000港元出售予Citimark，從而撤回對YGM Retail的投資。作為出售YGM Retail的先決條件，建議在2025買賣協議完成後，YGM Retail將透過與YGM Marketing簽訂DML協議，授予YGM Marketing在香港及澳門內營銷、分銷及銷售Ashworth產品的獨家權利，初步為期三年。YGM Marketing亦有權將2025 DML協議續期三年，惟YGM Marketing須達到每年不少於10,000,000港元的最低採購要求，且無違約情況。

於二零二五年九月十一日，賣方及債務賣方與Citimark(作為買方)就買賣出售股份及轉讓出售貸款訂立2025買賣協議，總代價為34,320,000港元。2025建議的詳情載於本公司日期為二零二五年九月十一日的公告及日期為二零二五年十月十三日的通函(「二零二五年通函」)。然而，於二零二五年十一月四日為批准2025建議而召開及舉行的2025股東特別大會上，批准、簽署及實施2025買賣協議及2025 DML協議所需的股東決議案，並未獲得於會上投票的獨立股東多數通過。因此，2025建議告吹，各方亦未簽訂2025 DML協議。

為何提出2025建議

董事會於二零二五年九月向股東提出2025建議的商業理據，已載於二零二五年通函中標題為「出售事項的原因及益處」的一節。董事會曾考慮到，鑒於當時現有被許可人(包括韓國被許可人在內共計四家)的過往表現記錄顯示，彼等僅須支付最低特許權使用費(英國被許可人於截至二零二四年三月三十一日止年度的表現除外)，因此對於商標許可協議剩餘期限內當時被許可人的表現，以及協議屆滿後續約的可能性，均存在不確定性。

鑒於上述情況，並考慮到YGM Retail錄得的小幅虧損，董事認為，在2025買賣協議完成後，透過2025 DML協議下的安排，變現本集團於Ashworth IP的投資，同時繼續以YGM Retail在香港及澳門的特許經營商身份獲益，是一項適時的決定。董事會一直認為，2025建議對本公司及股東整體有利，因為該建議不僅能在市場環境不明朗的情況下收回本集團對YGM Retail的總投資，同時亦能維持本集團在香港及澳門作為YGM Retail獨家被授權人，繼續經營傳統的成衣製造、批發、零售、銷售及市場推廣業務(包括Ashworth品牌)，並作為YGM Retail的獨家被授權人，因此向股東提出2025建議。

2025股東特別大會投票結果

茲提述本公司於二零二五年十一月四日發佈之公告，內容涉及(包括但不限於)獨立股東就2025股東特別大會上提呈之兩項普通決議案所作之投票結果，該等決議案分別旨在審議及批准2025買賣協議及2025 DML協議(「二零二五年投票結果公告」)。就每項有關2025買賣協議及2025 DML協議的決議案而言，賦予獨立股東出席並就相關決議案投贊成票或反對票的股份總數為67,688,286股(「二零二五年有權投票股份」)。誠如二零二五年投票結果公告所述，在二零二五年有權投票股份中，僅有合共1,415,825股股份(佔二零二五年有權投票股份約2.09%)就兩項決議案進行了投票，其中105,815股股份(佔已投票股份總數的7.474%)贊成，而1,310,010股(佔已投票股份總數的92.526%)反對上述決議案。據此，兩項決議案均未獲通過。

本公司確認，在2025股東特別大會結束前，並未收到任何股東或其代表就2025建議提出的任何問題、查詢或通訊，亦不知悉任何於2025股東特別大會上投票之股東的投票意向。然而，本公司注意到出席2025股東特別大會的股東人數偏低，僅約2%當時有資格就上述普通決議案投票的獨立股東出席。有鑑於此，儘管董事並不知悉2025建議未獲通過的原因，且鑒於本集團所處的市場環境(下文將進一步討論)，董事會希望重新審視變現YGM Retail投資的意向，並向獨立股東發出更廣泛的呼籲，請其考慮該建議，包括但不限於支持管理層就此決定的商業理據及原因；該建議整體而言，董事會(包括獨立非執行董事，其觀點載於本通函內獨立董事委員會函件中，並已考慮獨立財務顧問的意見)認為該建議符合本公司及股東整體的利益。

本建議與2025建議之比較

雖然本建議與2025建議的基本框架及條款與條件大致相同，但DML協議中仍有兩項具體變更，董事會希望請股東注意，並於下文進一步說明。該等變更涉及：

- (i) 根據DML協議，授予YGM Marketing在香港及澳門製造、推廣、分銷及銷售該等產品的非獨家權利。(在2025 DML協議中，Citimark同意授予YGM Marketing就上述活動的獨家權利)；及
- (ii) YGM Marketing在首個合約期屆滿後，續簽DML協議時無須滿足任何最低採購要求。(在2025 DML協議中，最初三年合約期內，每12個月的最低採購要求為10,000,000港元。)

董事會函件

除上述內容外，買賣協議及DML協議的條款與條件，與2025買賣協議及2025 DML協議的條款與條件實質上相同。買賣協議與2025買賣協議的主要條款對照表載於下表：

	2025買賣協議的主要條款	買賣協議的主要條款
日期：	二零二五年九月十一日	二零二六年三月十一日
賣方：	(i) YGM Limited；及 (ii) Yampa Investment Limited	(i) YGM Limited；及 (ii) Yampa Investment Limited
債務賣方：	本公司	本公司
買方(附註)：	信明貿易有限公司 Citimark Trading Limited	長新(香港)有限公司 Chanson (HK) Limited
出售資產：	於2025建議完成時， 出售股份及出售貸款總額 不超過31,400,000港元。	於成交時，出售股份及出售貸款 的總額不超過32,000,000港元。
代價及付款 條件：	分三期支付，總額為 34,320,000港元。	分三期支付，總額為34,320,000港 元。

附註：如本通函上文所述，Citimark與Chanson的股東相同，均為陳永明先生與陳嘉信先生，惟雙方持股比例有所不同。

下表列出了DML協議與2025 DML協議之關鍵條款的比較：

	2025 DML協議的主要條款	DML協議的主要條款
生效日期：	將於完成日期，與2025買賣協議的 完成同時生效。	應於完成日與完成同時進行。
各方：	(i) YGM Retail (授權人)；及 (ii) YGM Marketing (被授權人)	(i) YGM Retail (授權人)； (ii) YGM Marketing (被授權 人)；及 (iii) Citimark (作為獲授權銷售 Ashworth產品的經銷商)

董事會函件

主題：	YGM Retail應授予YGM Marketing：	YGM Retail應授予YGM Marketing：
	(i) 在香港及澳門境內推廣、分銷及銷售該等產品的獨家權利；	(i) 在香港及澳門境內推廣、分銷及銷售該等產品的非獨家權利；
	(ii) 在全球範圍內製造該等產品的非獨家權利；及	(ii) 在全球範圍內製造該等產品的非獨家權利；及
	(iii) 授予YGM Marketing一項非獨家許可，准許其在香港及澳門境內，就產品的製造、推廣、行銷、分銷及銷售使用Ashworth IP權。	(iii) 授予YGM Marketing一項非獨家許可，准許其在香港及澳門境內，就產品的製造、推廣、行銷、分銷及銷售使用Ashworth IP權。
		YGM Retail應授權Citimark不時向YGM Marketing銷售產品，供其在香港及澳門進行分銷及銷售。
商標費：	沒有	沒有
期限及終止：	自2025建議完成之日起三年。	DML協議應於完成日期生效，並持續有效三年(即初始期限)。
	只要YGM Marketing未違反2025 DML協議之條款，且已達成最低採購要求，YGM Marketing有權將2025 DML協議續約，續約期限自初始期限屆滿之日起再為期三年。	只要YGM Marketing未違反DML協議的條款，YGM Marketing有權在遵守適用《上市規則》的前提下，將DML協議續期三年，自初始期限屆滿之日起算(「 第二期 限」)。
續約的最低購買要求：	在初始期限內的每個12個月期間，為10,000,000港元。	無。

關於2025買賣協議與買賣協議之間，以及2025 DML協議與DML協議之間的比較，其商業依據與考量如下所述。

(a) 根據DML協議，將獨家權利變更為非獨家權利

董事會確認，根據DML協議，YGM Marketing從YGM Retail獲得的授權屬非獨家性質，而2025 DML協議下的授權則屬獨家性質。另一方面，DML協議已取消YGM Marketing須在續約前達到最低採購額度的續約先決條件，以平衡簽署各方之利益，實現互利共贏。

經按公平交易原則進行磋商，並考慮以下因素後，董事（包括獨立非執行董事；其意見載於本通函內獨立董事委員會的函件中，該意見已參考獨立財務顧問的意見）認為，在現有情況下，非獨家授權條件在商業上屬可接受：

- (i) 本集團自一九九八年起，一直在香港及澳門等地經營與Ashworth相關的業務。在超過二十年的時間裡，本集團一直以Ashworth獨家被授權人的身份營運，直至二零一九年九月收購Ashworth IP，並成為該品牌的擁有者。因此，本集團在該等地區經營Ashworth零售業務方面擁有廣泛而深厚的經驗，無論是作為品牌被授權人或品牌擁有者，均已建立關鍵的業界關係、研究當地消費者的偏好，並對不斷變化的市場狀況保持敏銳洞察。本集團具備優越的條件，可充分發揮其先發優勢，以維持市場份額，並與任何新進的被授權人競爭；
- (ii) 本集團在香港及澳門的主要購物區及旅遊熱點擁有廣泛且根基穩固的零售店舖網絡，這提高了新特許經營商在香港及澳門的市場進入門檻。新市場參與者不太可能在與本集團現有店舖相同的地點有效競爭；雖然他們可能會嘗試在本集團尚未進駐的地點立足，但多年來本集團早已勘察過許多此類地點，並發現其商業可行性較本集團現有店舖為低；
- (iii) 從商業角度來看，本集團認為，Ashworth Products的真正競爭對手並非新被授權商，而是銷售類似或替代產品的其他運動及服裝品牌。主要競爭對手包括擁有高爾夫子品牌及產品線的跨國運動品牌，例如Nike及Adidas，其次則是國際高爾夫服飾品牌，例如TaylorMade及Callaway。本集團在香港的Ashworth零售業務多年來一直與這些知名品牌競爭，並已成功在市場中開拓出一片天地；及
- (iv) 市場上有多家被授權商相互競爭，亦能產生正面效益，例如促進服務品質的提升及售後支援的完善。各被授權商的行銷努力，可進一步提升Ashworth品牌的知名度，並有助於滲透至不同的客群，使所有被授權商在吸引新客戶方面均能受惠。

鑒於上述情況，董事會確信，即使香港及澳門出現新的Ashworth特許經營商而引發競爭，本集團仍能成功應對並維持其市場份額。雖然擁有獨家權利固然較為理想，但在當前情況下，董事會認為僅持有Ashworth在香港及澳門的非獨家權利，在商業上亦屬可接受。

(b) 取消DML協議續約的最低採購要求

鑒於2025 DML協議下的獨家授權權利已變更為DML協議下的非獨家授權權利，本集團經協商後，買方同意在初始期限屆滿時，取消DML協議續約所需的最低採購量要求。因此，有權續訂DML協議的唯一條件是YGM Marketing未違背該協議的條款。

董事會認為，儘管本集團原本有信心能夠符合2025 DML協議所預期的最低採購要求，但取消該項要求將使本集團在採購產品時擁有更大的靈活性，包括在價格協商、採購數量方面擁有更強的議價能力，以及在選擇其他供應商進行產品採購及／或製造方面。

(c) 將Citimark加入為DML協議之有關方

根據2025建議，待建議案完成後，Citimark將持有YGM Retail (即Ashworth IP的所有者)的全部股權。屆時，Citimark將可毫無障礙地不時向YGM Marketing提供產品，供其在香港及澳門銷售，此安排符合2025 DML協議的預期。

根據該項出售安排，於交易完成後，買方將持有YGM Retail的全部股權，而Citimark則將繼續作為中國境內的持牌製造商及供應商。鑒於此，且就公司架構而言，Citimark並非買方或YGM Retail的直接附屬公司或控股公司，故已將Citimark納入DML協議的訂約方，以便YGM Retail授權Citimark向YGM Marketing供應產品，以供在香港及澳門市場分銷及銷售。

(d) 董事會觀點

經考慮上述事項，以及下文標題為「建議之原因及益處」一節所載之理由及情況後，董事(包括獨立非執行董事，其意見載於本通函內獨立董事委員會之函件中，該意見乃經考慮獨立財務顧問之建議後提出)認為，就現時情況而言，出售事項之條款及條件相較於2025建議之變更屬合理。

VI. 建議之原因及益處

鑒於簽訂DML協議乃完成交易的先決條件，且構成出售事項不可分割的一部分，董事認為應就整體情況評估該建議，並同時考慮本集團擬出售其於YGM Retail的投資，以及本集團於完成交易後根據DML協議繼續經營香港及澳門的Ashworth零售業務。

自一九九八年起，YGM Retail即為獲授權在香港、澳門、中國內地及台灣地區獨家經營Ashworth品牌高爾夫及運動服飾與配件業務的公司。自二零一九年透過YGM Retail收購Ashworth IP以來，本集團一直計劃在海外拓展Ashworth授權業務。儘管如上所述，該計劃因全球爆發的新冠肺炎疫情而受阻，YGM Retail仍於二零二二年分別與美國、英國及韓國的被授權人簽訂了三份商標許可協議，並於二零二四年二月與Citimark簽訂了第四份協議，由其擔任中國市場的被授權人。然而，截至最後實際可行日期，YGM Retail僅有三家被授權方，因韓國商標授權協議已於二零二六年一月屆滿。除建議書所擬進行之交易外，截至最後實際可行日期，YGM Retail並無任何正在洽談中之新授權項目。

本集團的主要關注事項

在2025股東特別大會後重新評估該建議時，董事會已重新審視本集團的業務及營運環境，並特別考量了若干持續影響YGM Retail及Ashworth相關業務的商業前景與可持續性的因素。董事會的主要關注事項概述如下：

(a) 對被授權人表現的持續關注及商標許可協議的續約

自2025股東特別大會以來，面對包括消費者信心疲弱、全球經濟表現低迷及競爭加劇在內的嚴峻市場環境，所有被授權人的表現持續低於預期，來自所有被授權人的特許權使用費收入僅止於規定的最低特許權使用費。本公司對其未來的銷售表現仍感憂慮。

由於韓國的商標許可協議未獲續簽，在韓國或其他市場的新授權安排產生成效之前，YGM Retail於截至二零二七年三月三十一日止的本財政年度的收入將受到不利影響。

董事認為，韓國被授權人決定不尋求續約的商業決策，進一步印證了董事對營運環境嚴峻及市場不確定性加劇的擔憂，此等情況將持續影響被授權人的表現，並降低其於初始期限屆滿後續簽商標許可協議的可能性。

董事會進一步認為，為使YGM Retail在當前競爭激烈且瞬息萬變的全球服裝市場中重新定位，必須投入大量資金及人力資源，以強化品牌建設、推廣及行銷工作，並適應不斷演變的消費者行為與偏好。另一方面，在當前嚴峻的市場環境下，尚無任何合理依據能確保這些措施將帶來相應的回報。

(b) 對YGM Retail盈利能力的持續擔憂

關於被授權方的表現及其商標許可協議能否續約，目前仍存在不確定性，這令人對YGM Retail的持續盈利能力感到擔憂。

雖然YGM Retail在截至二零二四年三月三十一日止年度錄得收支平衡，但在截至二零二五年三月三十一日止年度則錄得淨虧損，主要原因是該年度產生了巨額市場推廣及廣告開支，包括與二零二五年九月在香港會議展覽中心舉辦的時裝表演相關的開支，此舉抵銷了該年度因美國及英國特許經營商根據其各自商標許可協議所載的遞增特許權使用費表，須支付的最低特許權使用費增加所帶來的收入增長。

截至二零二六年一月三十一日止的10個月期間，YGM Retail錄得盈利，主要歸因於上述行銷及廣告費用已不復存在。來自韓國市場被授權人支付的特許權使用費，約佔YGM Retail該10個月期間總收入的27%。在找到新的商標許可協議予以取代之前，該市場將不會為YGM Retail帶來任何貢獻。

儘管管理層已致力物色及接觸潛在的新特許經營商，但迄今仍未達成任何合適的安排。鑒於上述情況，董事會認為，再次向股東提議將YGM Retail從本集團中剝離，是審慎之舉。

(c) 香港成衣零售市場持續萎縮

誠如本公司截至二零二五年九月三十日止六個月的中期報告所述，香港服裝零售市場持續萎縮，且地緣政治的不確定性進一步加劇。根據香港政府統計處（「統計處」）公布的二零二五年十二月零售業銷售額按月統計調查報告(<https://www.censtatd.gov.hk/en/wbr.html?ecode=B10800032025MM12>)，二零二五年全年，服裝、鞋類、相關產品及其他衣物配件（「鞋類產品」）的零售額分別比二零二四年下降了約3.4%和6.5%。

儘管二零二六年一月和二月服裝及鞋類產品的零售額有所增長，年比分別增長約6.2%和9.6%，但統計處一直指出，由於春節假期臨近，本地居民和遊客的消費通常會達到季節性高峰，因此每年前兩個月的零售額波動性較大。此外，這一增長低於同期整體零售額的增長，後者在二零二六年一月和二月同比合計增長約11.8%。儘管二零二六年初服裝及鞋類產品的零售額有所成長，其中一月和二月的數據可能受到季節性因素的影響，且隨後幾個月持續改善，但董事們認為，這種短期波動尚不足以顯示市場已持續復甦。香港服飾零售市場仍呈現波動。因此，二零二六年初服裝和鞋類產品銷售額的短期增長，部分反映了二零二五年同期相對疲軟的基數後的反彈，但這並沒有改變上一整個財政年度觀察到的總體下降趨勢。

董事會函件

此外，儘管二零二五年零售總額年增約1.0%，但這一增長是在二零二四年萎縮約7.3%之後出現的。而且，不同零售領域的復甦並不均衡，服裝和鞋類產品的表現仍遜於其他品類。這表明，消費者對包括中高端品牌服裝在內的非必需消費品的購買意願仍然謹慎。

鑑於上述情況，面對日益嚴峻的消費市場，董事會重新審視了實現對YGM Retail投資的意圖。經與收購方及Citimark進行公平協商後，本公司擬將YGM Retail出售給收購方，並訂立一份非獨家經銷及生產許可協議（即DML協議），以在香港及澳門使用Ashworth IP，具體條款詳見本通函。

在此背景下，本集團繼續專注於其核心業務的運作。除銷售Ashworth Products品牌外，本集團還在香港及澳門經銷J. Lindeberg服飾產品。儘管本集團已作出努力，但正如其2025/26年度中期報告所述，截至二零二五年九月三十日止六個月，本集團收入仍下降約11.1%，主要原因是香港服裝零售市場下滑。另一方面，其他一些業務板塊在此期間業績保持穩定或有所改善。特別是，Guy Laroche品牌透過其全球授權系統獲得了略微增長的授權收入，而印刷及相關服務業務的收入也實現了小幅增長。

鑑於全球零售環境日益不明朗，以及香港服裝零售市場持續放緩（根據統計處公佈的二零二五年十二月零售銷售月度統計數據，二零二五年全年服裝零售額較二零二四年同比下降約3.4%），董事們仍認為，變現對Ashworth IP的投資對集團有利。出售該資產將使本集團能夠降低與YGM Retail相關的持續市場風險，增強流動性，重新配置資源，並保持營運靈活性，以應對不斷變化的市場狀況。因此，董事們認為，現在是本集團變現對Ashworth IP投資的適當時機。

出售完成後，本集團傳統營運的服飾製造、批發、零售、銷售及市場推廣業務（包括Ashworth品牌）將集中於香港及澳門。Ashworth品牌將根據DML協議，由YGM Retail授予YGM Marketing的特許經營權進行營運。

董事會函件

本集團現有業務

本集團主要從事以下業務：(i)成衣批發及零售（包括Ashworth零售業務）；(ii)擁有及特許使用商標；(iii)物業投資；以及(iv)安全印刷、一般商業印務及買賣印刷產品。

本集團擁有多元化的收入基礎，如下所列截至二零二五年三月三十一日止年度及截至二零二五年九月三十日止六個月各業務部門的收入貢獻分析所示。

	截至二零二五年三月 三十一日止年度 （「二零二五財政年度」）		截至二零二五年九月 三十日止六個月 （「二零二五年六個月」）	
	港元千元	總收入 比率%	港元千元	總收入 比率%
收入				
銷售成衣				
– Ashworth品牌	70,699	39.7%	25,520	32.5%
– J. Lindeberg及其他品牌	48,318	27.2%	23,322	29.6%
	<u>119,017</u>	<u>66.9%</u>	<u>48,842</u>	<u>62.1%</u>
特許商標				
– Ashworth品牌	4,455	2.5%	2,576	3.3%
– Guy Laroche品牌	17,284	9.7%	8,542	10.9%
	<u>21,739</u>	<u>12.2%</u>	<u>11,118</u>	<u>14.1%</u>
印刷及相關服務	27,462	15.5%	13,645	17.3%
物業租賃	9,634	5.4%	5,096	6.5%
總收入	<u>177,852</u>	<u>100%</u>	<u>78,701</u>	<u>100%</u>

2025財政年度

二零二五財政年度，本集團銷售成衣業務的Ashworth品牌佔本集團當年總收入的39.7%，而其「J. Lindeberg」及其他品牌則佔當年總收入的27.2%。

至於本集團的其他業務，其「Guy Laroche」品牌所貢獻的特許商標收入佔本集團二零二五財政年度總收入的9.7%。印刷及相關服務業務貢獻了15.5%，物業租賃業務貢獻了5.4%。

二零二五財政年度，本集團與Ashworth無關的業務創造了約104,800,000港元的收入。

二零二五年六個月

截至二零二五年上半年，本集團銷售成衣業務下的Ashworth品牌佔本集團該期間總收入的32.5%，而其「J. Lindeberg」及其他品牌則佔該年度總收入的29.6%。

就本集團其他業務而言，「Guy Laroche」品牌所貢獻的特許商標收入佔本集團二零二五上半年度總收入的10.9%。印刷及相關服務業務貢獻了17.3%，物業租賃業務貢獻了6.5%。

截至二零二五年上半年，本集團與Ashworth無關的業務創造了約54,800,000港元的收入。

如上所示，本集團的收入來源已多元化，不僅限於Ashworth產品的成衣批發和零售。本集團致力於密切關注市場狀況和情勢，並將根據股東利益，對其業務組合和資源配置做出必要且審慎的調整。即便DML協議第二期屆滿後，Ashworth的許可安排無法續簽，董事們認為，即使對本集團造成影響，也是可控的。

DML協議在初始期限屆滿時續約

如上文更詳細描述，在YGM Marketing未違約的情況下，DML協議在其3年初始期限屆滿後可續約。根據本集團目前的業務計劃、本集團在香港和澳門經營Ashworth零售業務的歷史業績以及DML協議項下的許可安排條款，董事目前預期本集團將在DML協議初始期限屆滿後續簽第二期。

公司董事及管理階層始終致力於以最佳方式經營本集團業務，以期為股東創造最大價值。然而，業務表現受制於本集團無法控制的風險因素。初始期限屆滿後，是否續簽DML協議將取決於公司對當時市場狀況、Ashworth品牌表現、本集團Ashworth零售業務的營運及財務業績、本集團營運業務及其策略考量，以及屆時其他相關商業因素的評估。

在第二期滿前，如果本集團旗下Ashworth零售業務的市場狀況和經營業績保持令人滿意，本集團將與YGM Retail就Ashworth IP的繼續使用以及從Citimark採購產品事宜進行協商。如果本集團旗下Ashworth零售業務表現良好，則將為YGM Retail帶來可觀的特許權使用費收入。在此情況下，董事認為YGM Retail並無任何商業理由不同意在第二期限期滿後繼續與YGM Marketing在香港及澳門維持許可協議。

董事會函件

若在DML協議第二期期間，本集團旗下Ashworth零售業務因任何原因出現市場需求或經營業績的重大惡化，本集團將考慮相應調整其業務運營。此類措施可能包括但不限於為其服裝業務尋找替代品牌和／或產品、重新分配內部資源或將生產能力重新部署至第三方OEM和／或ODM安排。僅為本通函的討論之目的，僅當DML協議生效後Ashworth業務不再具有商業可行性時，本集團將採取適當的緩解措施，以確保終止使用Ashworth IP的權利不會對本集團的整體運營和盈利能力造成重大影響。然而，為避免任何疑義，本公司特此強調，截至最後可行日期，本公司並未考慮或討論任何終止在香港和澳門的產品製造、行銷和銷售業務的計劃或事宜。

儘管董事們承認，截至二零二五年九月三十日止六個月，本集團旗下Ashworth零售業務貢獻了本集團總收入的約32.5%，但鑑於未來存在諸多不確定因素，公司無法準確估算或量化若在第二期結束時DML協議未能續簽，從而可能產生的影響。董事們認為，就DML協議可能未能續約的未來影響做出任何推測，均無助於股東評估本次出售事宜。

儘管如此，本公司仍致力於維護公司及全體股東的利益，並將努力減輕因DML協議第二期結束後不再續約而可能對本集團現有業務運營造成的任何潛在不利影響。本公司將據此遵守上市規則，包括在適用情況下進行公佈並獲得股東批准。

資金用途

出售所得現金擬用作本集團一般營運資金。鑑於當前全球經濟挑戰、地緣政治緊張局勢和市場不確定性，董事會根據本集團不時開展的營運需求，預計(i)約50%將用於支持庫存採購，以維持適當的庫存水平以應對市場需求；(ii)約20%將用於支付供應商款項，包括定金、修訂後的信用條款或其他付款安排；(iii)約20%將用於在客戶收款週期可能延長的情況下，為貿易應收款和其他應收款提供融資；以及(iv)約10%將用作集團的一般營運費用。

董事觀點

本公司希望再次向股東提交該建議，以待批准，此舉符合上市規則的要求，並基於上述理由和益處。儘管2025建議未獲2025股東特別大會通過，但管理層認為，出售本集團在YGM Retail的權益符合本公司的利益。

為提升獨立股東的透明度和清晰度，本通函納入了更完善的披露內容和更優化的結構安排。特別是，本通函的披露內容包括更新及擴展的市場及經營環境訊息，提供對香港服飾零售市場的最新及更詳細的分析。該市場持續面臨挑戰，儘管近期出現一些短期改善，但市場仍持續面臨挑戰並呈現波動，同時，目前消費者情緒依然謹慎。以上分析均以最新可得的官方統計和相關市場數據為依據。

上文對YGM Retail財務表現可持續性及其業務前景的討論，已解釋了近期YGM Retail業績改善所依據的非經常性或暫時性因素。未來維持獲利能力可能需要持續的行銷和品牌建立支出，但無法保證此類支出能帶來相應的回報。

交易機制也得到了詳細解釋。本通函對YGM Retail、YGM Marketing和Citimark在交易完成前後的歷史安排和建議安排進行了更詳細的描述，並輔以圖示說明。本通函明確區分了知識產權授權安排和產品供應安排。

現行的DML協議三方結構為YGM Marketing提供了一個精細而靈活的框架，使其能夠從Citimark以及其他獲得授權的製造商處採購產品。Citimark被明確授權生產和供應產品，而YGM Marketing可以直接從Citimark而非YGM Retail購買產品。雖然YGM Marketing在香港和澳門的營銷、分銷和銷售產品的權利並非獨家，但作為交換，最低採購量要求已被取消。股東應仔細考慮本公司接受非獨家許可安排的依據和原因，詳情如下。

董事們認為，這些更新的披露、對獲利永續性風險的更充分解釋、對各方各自角色的更清晰界定，以及簡化且不那麼繁瑣的合約結構，共同提高了獨立股東提案下擬議安排的整體清晰度。

經考慮上述情況，董事(包括獨立非執行董事，其意見已載於本通函獨立董事會委員會信函中，並已考慮獨立財務顧問的意見)認為：(i)買賣協議的條款公平合理；儘管買賣協議項下擬進行的交易(即出售)並非本集團的日常業務，但總體而言，該出售符合公司及其全體股東的利益；(ii) DML協議下的交易系在公司日常業務範圍內，按正常商業條款進行，且公平合理，符合公司及其全體股東的利益；以及(iii) DML協議項下交易的擬議年度上限公平合理，符合公司及其全體股東的利益。

VII. 《上市規則》的涵義

以下列出了上市規則中關於該建議和終止協議的相關規定：

買賣協議

根據上市規則第14章，出售事項的一項或多項適用百分比率超過5%但低於25%，出售事項構成本公司一項須予披露交易。

據董事經作出一切合理查詢後所知，截至最後實際可行日期，買方由陳永明先生及陳嘉信先生分別擁有50%的權益。如上文「有關買方的資料」一節所述，根據《上市規則》第14A章，陳永明先生為本公司的關連人士及陳嘉信為本公司的被視為關連人士。因此，根據《上市規則》第14A章，出售事項構成本公司的關連交易，並須遵守《上市規則》項下的公佈、獨立股東批准及申報規定。

DML協議

完成後，YGM Retail將由買方全資擁有，並成為本公司的關連人士。根據DML協議所擬議，由YGM Marketing向Citimark購買產品之交易，將構成本公司根據《上市規則》之持續關連交易。

根據《上市規則》所界定的適用百分比率（定義見《上市規則》），就DML協議項下擬進行交易的建議年度上限而言，其中一項或多項比率在年度基準上超過5%但均低於25%，且DML協議項下最高的建議年度上限低於10,000,000港元。

然而，由於訂立DML協議乃完成交易之先決條件，且構成出售事項不可分割之部分，故DML協議項下擬進行之交易（包括擬議持續關連交易及年度上限）須遵守《上市規則》第14A章所載之申報、年度覆核、公告及獨立股東批准規定。

終止協議

由於雙方均無須根據終止協議向對方支付任何款項，終止協議獲豁免遵守上市規則第14A章的公告、申報及獨立股東批准規定。由於採購總協議項下的持續關連交易已終止，本公司須遵守上市規則第14A.35條的公告規定。

董事會決議表決

陳永燊先生、陳永奎先生及周陳淑玲女士(均為陳永明先生的兄姊)以及陳永棋先生及傅承蔭先生(均為陳永明先生的堂兄及表弟)被等視為可能於買賣協議、DML協議、終止協議及其項下擬進行的相關交易中擁有重大利益，因此，彼等就本公司董事會有關考慮及批准訂立買賣協議、DML協議、終止協議及據此擬進行的相關交易的決議案放棄投票。除上文所披露者外，概無其他董事於買賣協議、DML協議、終止協議及據此擬進行的相關交易中擁有任何重大權益。

VIII. 獨立董事委員會及獨立財務顧問

本公司已成立由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就買賣協議、DML協議(連同擬議持續關連交易及建議年度上限)的條款及其項下擬進行的相關交易向獨立股東提供建議，且本公司將委任一名獨立財務顧問，以就相同事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

蒼盛融資有限公司已獲本公司委任為獨立財務顧問，就股份買賣協議、DML協議(包括建議年度上限)及據此擬進行的各項交易，向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

IX. 股東特別大會

本公司將召開及舉行股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准(其中包括)有關買賣協議、DML協議(連同擬議持續關連交易及建議年度上限)及其項下擬進行各項交易的普通決議案。

股東特別大會將於二零二六年六月二十六日(星期五)下午二時三十分在本公司位於香港九龍新蒲崗大有街22號舉行，大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。

茲附上股東特別大會適用的代表委任表格，該代表委任表格亦刊載於聯交所網站www.hkexnews.hk及本公司網站www.ygmtrading.com。無論閣下能否親臨出席股東特別大會，均請按照表格上印製的指示填妥隨附的代表委任表格，並儘快(無論如何，最遲於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前)將其交回本公司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室。填妥及交回代表委任表格後，如閣下希望親臨出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票，並不影響閣下出席或投票。

建議股東閱讀該通知，並根據通知上的指示填寫並交回隨附的代表委任表格，以便在股東特別大會上使用。

董事會函件

根據《上市規則》第13.39(4)條及章程細則第75條，股東大會上任何股東表決均須以投票方式進行，除非主席本著誠信原則決定以舉手錶決方式表決純粹涉及程序或行政事宜的決議。本公司將以《上市規則》第13.39(5)條規定的方式公佈投票結果。

截至最後實際可行日期，陳氏家族及其聯繫人合共持有98,175,506股股份，佔已發行股份總數約59.19%，並被視為於買賣協議、DML協議及據此擬進行的相關交易中擁有重大權益。因此，陳氏家族及其聯繫人將於股東特別大會上，就審議及批准訂立買賣協議、DML協議及據此擬進行的各項交易之本公司普通決議案放棄投票。有關彼等持股詳情，請參閱本通函附錄二「權益披露」一節。除上述情況外，概無其他股東於買賣協議、DML協議及據此擬進行的相關交易中擁有重大權益，因此概無其他股東須於股東特別大會上就買賣協議、DML協議及據此擬進行的相關交易所涉及的普通決議案放棄投票。

X. 暫停辦理股份過戶登記

為釐定股東出席股特別年大會並於會上投票之資格，本公司將由二零二六年六月二十三日(星期二)至二零二六年六月二十六日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記，於該期間不會處理任何股份轉讓。為確保符合資格出席本公司即將舉行之股東特別大會並在會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票須不遲於二零二六年六月二十二日(星期一)下午四時三十分，送達本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。

XI. 推薦建議

鑑於買賣協議及DML協議的進一步詳情，董事會(包括獨立非執行董事，其意見已載於本通函獨立董事會委員會的信函中，並已考慮獨立財務顧問的意見)認為：(i) 買賣協議的條款公平合理；儘管買賣協議項下擬進行的交易(即出售事項)並非本集團的日常業務，但DML協議項下的交易系在公司日常業務範圍內，按照正常的商業條款進行，且公平合理，符合公司及其全體股東的利益；以及(iii) DML協議項下交易的擬議年度上限公平合理，符合本公司及其全體股東的利益。因此，董事會建議所有獨立股東投票贊成將在特別股東大會上提出的決議，以批准買賣協議、DML協議(連同擬議持續關連交易及建議年度上限)以及根據該協議擬議的各項交易。

XII. 更多資訊

敬請 閣下垂注：(i)載於本通函第38頁的獨立董事委員會函件，其中載有就買賣協議、DML協議(連同擬議持續關連交易及建議年度上限)及其項下擬進行的相關交易向獨立股東提出的推薦意見；及(ii)載於本通函第39至69頁的獨立財務顧問提出的獨立財務顧問獨立事項。

敬請 閣下留意本通函的附錄，其中載有有關本集團的進一步資料及上市規則所規定的其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
YGM貿易有限公司
主席
陳永樂
謹啟

二零二六年六月十一日

YGM貿易有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：00375)

敬啟者：

(1) 須予披露及關連交易
出售一間附屬公司全部股權及出售貸款
及
(2) 完成後的持續關連交易

本函件係本公司刊發日期為二零二六年六月十一日的通函(「通函」)的一部分。除文義另有所指外，通函中定義的詞語在本函件中具有相同意義。

我們已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，負責就通函所載買賣協議、DML協議(連同擬議持續關連交易及建議年度上限)的條款及其項下擬進行的相關交易是否公平合理向獨立股東提供建議，並就獨立股東是否應批准買賣協議及DML協議(連同擬議持續關連交易及建議年度上限)的條款及訂立該等協議提供建議。薈盛融資已獲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建議。

謹請閣下留意本通函第5至37頁所載董事會函件及本通函第39至69頁所載獨立財務顧問函件正文。上述兩份函件均載有買賣協議及DML協議項下擬進行交易的詳情(連同擬議持續關連交易及建議年度上限)。另請閣下留意本通函附錄所載的補充資料。

經考慮買賣協議及DML協議的條款、獨立財務顧問的意見以及董事會函件所載的相關資料後，吾等認為：(i)買賣協議的條款屬公平合理；且儘管該項出售並非本集團的日常業務，但該項出售符合本公司及其股東整體利益；(ii)DML協議項下的交易乃於本公司一般及慣常業務過程中，按正常商業條款訂立，且屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益；及(iii)DML協議項下交易的擬議年度上限屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的有關批准買賣協議及DML協議各自之條款及項下擬進行之交易(連同擬議持續關連交易及建議年度上限)之相關決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

獨立非執行董事
蔡廷基

獨立非執行董事
蘇漢章
謹啟

獨立非執行董事
李光明

二零二六年六月十一日

以下乃蒼盛融資有限公司就其對出售事項、DML協議及其項下擬進行的交易所提供之意見，致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件，乃為供載入本通函而編製。



香港灣仔
菲林明道8號
大同大廈1105室

敬啟者：

須予披露及關連交易
出售一間附屬公司全部股權及出售貸款
及
完成後的持續關連交易

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，就建議（包括買賣協議、DML協議及其項下擬進行的交易）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，詳情載於 貴公司日期為二零二六年六月十一日致股東之通函（「通函」）內的「董事會函件」，而本函件構成其中一部分。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。

於二零二六年三月十一日（於聯交所交易時段後），賣方、債務賣方與買方訂立買賣協議，據此(i)賣方有條件同意出售，而買方有條件同意購買出售股份，即代表YGM Retail全部已發行股份；及(ii)債務賣方有條件同意出售並轉讓予買方，而買方有條件同意購買並承擔出售貸款，即YGM Retail需按債務賣方不時要求償還的免息貸款，截至二零二六年一月三十一日約為31,830,000港元，並於完成時不超過32,000,000港元。買方就出售事項需向賣方及債務賣方支付的總代價為34,320,000港元，將以支票形式以現金支付。

完成須待(其中包括)YGM Retail、YGM Marketing與Citimark訂立DML協議,據此,(a) YGM Retail將授予YGM Marketing (i)在香港及澳門地區營銷、分銷及銷售產品的非獨家授權;(ii)在全球製造產品的非獨家授權;及(iii)在香港及澳門地區使用Ashworth IP進行製造、推廣、行銷、分銷及銷售產品的非獨家授權;以及(b) YGM Retail授權Citimark在三年期限內(完成日後立即開始)不時向YGM Marketing出售產品。

由於出售事項的一項或多項適用百分比率超過5%但低於25%,故出售事項根據《上市規則》第14章構成 貴公司的須予披露交易。

據董事經作出一切合理查詢後所知,於最後實際可行日期,買方由陳永明先生及陳嘉信先生分別擁有50%及50%的權益。根據《上市規則》第14A章,陳永明先生因身為三名執行董事陳永樂先生、陳永奎先生及周陳淑玲女士的弟弟,故為 貴公司的關連人士。陳永明先生亦為另外兩名執行董事陳永棋先生及傅承蔭先生的表親。根據《上市規則》第14A章,陳嘉信先生被視為 貴公司的關連人士,為:(i)陳永明先生之子;及(ii)執行董事陳永樂先生、陳永奎先生及周陳淑玲女士之侄兒,並為執行董事陳永棋先生及傅承蔭先生之堂侄及表侄。因此,買方為 貴公司之關連人士。根據《上市規則》第14A章,出售事項構成 貴公司的關連交易,並須遵守《上市規則》項下的公佈、獨立股東批准及申報規定。

完成後,YGM Retail將由買方全資擁有,並成為 貴公司的關連人士。因此,根據DML協議擬進行的YGM Marketing從Citimark購買產品的交易,將構成《上市規則》項下 貴公司的持續關連交易。根據《上市規則》定義,DML協議擬進行的交易的建議年度上限中,一項或多項適用百分比率超過5%,但所有比率均低於25%(按年度計算),且DML協議項下建議的最高年度上限低於10,000,000港元。然而,由於訂立DML協議是完成的先決條件,且構成出售事項的組成部分,因此,根據DML協議擬進行的交易(包括擬議持續關連交易和建議年度上限)須遵守《上市規則》第14A章規定的報告、年度審閱、公告及獨立股東批准的規定。

貴公司將召開及舉行股東特別大會,讓獨立股東考慮及酌情批准(其中包括)有關買賣協議、DML協議(連同擬議持續關連交易和建議年度上限)及其項下擬進行的相關交易的普通決議案。於最後實際可行日期,陳氏家族及其聯繫人於98,175,506股股份中擁有權益,佔已發行股份總數約59.19%,並被視為於建議(包括買賣協議、DML協議及其項下擬進行的相關交易)中擁有重大利益。陳氏家族及其聯繫人將據此於股東特別大會上就考慮及批准有關買賣協議、DML協議(連同擬議持續關連交易和

建議年度上限)及其項下擬進行的相關交易的普通決議案放棄投票。除上文所披露外，並無其他股東在建議(包括買賣協議、DML協議及其項下擬進行的相關交易)中擁有重大利益，因此在股東特別大會上並無其他股東需要就有關買賣協議、DML協議及其項下擬進行的相關交易的普通決議案放棄投票。

貴公司已成立由全體獨立非執行董事(即蔡廷基先生、蘇漢章先生及李光明先生)組成的獨立董事委員會，以就建議(包括買賣協議、DML協議(連同擬議持續關連交易和建議年度上限)及其項下擬進行的相關交易)向獨立股東提供意見。吾等，蒼盛融資有限公司，已獲委任就此事向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，特別就出售事項及擬議持續關連交易是否在 貴集團日常及一般業務過程中進行、買賣協議及DML協議之條款是否屬正常商業條款、就獨立股東而言是否屬公平合理，以及是否符合 貴公司及股東之整體利益。

吾等與 貴集團及其聯繫人並無關聯，亦不直接或間接持有 貴集團任何成員公司的股份，亦無權利(不論是否具有法律強制性)認購或提名他人認購 貴集團任何成員公司的證券。除了在本次委任，以及在 貴公司日期為二零二五年十月十三日的通函中詳述的其他場合中擔任獨立財務顧問之外，在過去兩年中，吾等沒有擔任 貴公司及其聯繫人的財務顧問或獨立財務顧問。除與本次委任相關的正常專業費用外，概無任何安排使吾等會從 貴集團及其聯繫人收取任何費用或利益。據吾等所知，本行與 貴公司或與其他方之間，並無任何可被合理認為會影響吾等以獨立財務顧問身份向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立性的關係或利益，而根據《上市規則》第13.84條之規定，吾等獨立於 貴公司。

意見之基礎

在達致吾等的意見及建議時，吾等已倚賴 貴公司董事及管理層所提供之資料及陳述，以及所表達之意見，並假設該等資料、聲明及向吾等作出或於通函中提述之陳述，於本函件日期在所有重大方面均屬真實、準確及完整，並將於股東特別大會日期繼續如此。董事已共同及個別承擔通函的全部責任，包括遵照上市規則而提供有關 貴集團資料的詳情，並經作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項，致使通函所載任何陳述產生誤導。

吾等認為，吾等已審閱足夠資料以達致知情觀點，足以支持對通函所載資料的準確性予以信賴，並為吾等的建議提供合理依據。吾等沒有理由懷疑董事或 貴公司管理層隱瞞任何重大資料，或該等資料具誤導性、不真實或不準確，並認為在達致吾等的意見時可予信賴。然而，就本項工作而言，吾等並無對 貴集團之業務、事務或

獨立財務顧問函件

未來前景及買賣協議與DML協議之相關主體事項及訂約方進行任何獨立詳盡之調查或審核。吾等的意見必然基於於最後實際可行日期當時的財務、經濟、市場及其他狀況，以及吾等所獲取的資料。股東應注意，其後發展(包括市場及經濟狀況的任何重大變化)可能影響及／或改變此意見。

主要因素與考慮原因

A. 出售事項

在就出售事項達成意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

A.1 貴集團資料

貴公司為於香港註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市。貴公司主要從事投資控股及提供管理服務，而其附屬公司則主要從事成衣批發及零售、商標擁有權及特許經營、物業投資，以及提供防偽印刷、一般商業印刷及印刷產品貿易服務。

貴集團截至二零二四年及二零二五年三月三十一日止兩個年度的經審計綜合財務資料(摘自 貴公司截至二零二五年三月三十一日止年度的年報)以及 貴集團截至二零二五年九月三十日止六個月的綜合財務資訊(摘自 貴公司截至二零二五年九月三十日止六個月的中期報告(「中期報告」))概述如下：

	截至九月三十日 止六個月		截至三月三十一日 止年度	
	二零二五年 港元千元 (未經審計)	二零二四年 港元千元 (未經審計)	二零二五年 港元千元 (經審計)	二零二四年 港元千元 (經審計)
收入				
— 銷售成衣	48,842	59,514	119,017	182,623
— 特許商標	11,118	10,641	21,739	19,861
— 印刷及相關服務	13,645	13,495	27,462	27,084
— 物業租賃	5,096	4,874	9,634	8,867
	<u>78,701</u>	<u>88,524</u>	<u>177,852</u>	<u>238,435</u>
毛利	46,029	54,580	117,464	166,962
經營(虧損)／溢利	(488)	(1,204)	441	(2,309)
除稅前虧損	(1,605)	(2,534)	(24,361)	(6,031)
本期間／年度股東應佔虧損	<u>(929)</u>	<u>(2,086)</u>	<u>(23,650)</u>	<u>(5,121)</u>

獨立財務顧問函件

	於 二零二五年 九月三十日 港元千元 (未經審計)
非流動資產	348,242
流動資產	<u>163,605</u>
資產總值	511,847
非流動負債	26,356
流動負債	<u>80,420</u>
負債總值	106,776
流動資產淨值	83,185
資產淨值	405,071
股東應佔權益	<u><u>400,399</u></u>

截至二零二五年三月三十一日止年度，貴集團收入由截至二零二四年三月三十一日止年度的約238,430,000港元減少約25.4%至約177,850,000港元，其中約66.9% (二零二四年：76.6%) 來自成衣銷售，約12.2% (二零二四年：8.3%) 來自特許商標，約15.4% (二零二四年：11.4%) 來自印刷及相關服務，其餘5.5% (二零二四年：3.7%) 來自物業租賃。收入減少主要歸因於香港消費市場及經濟放緩，對貴集團成衣銷售業務造成負面影響。貴集團毛利亦由截至二零二四年三月三十一日止年度的約166,960,000港元，下降約29.6%至截至二零二五年三月三十一日止年度的約117,460,000港元。

隨著成本削減措施的實施，分銷成本及行政及其他經營開支合共有效減少約46,520,000港元，導致截至二零二五年三月三十一日止年度錄得經營收益約440,000港元，而截至二零二四年三月三十一日止年度則錄得經營虧損約2,310,000港元。然而，由於英國房地產市場低迷及全球消費市場下滑，截至二零二五年三月三十一日止年度確認投資物業估值虧損約17,450,000港元及無形資產減值虧損約5,000,000港元，貴集團除稅前虧損由截至二零二四年三月三十一日止年度的約6,030,000港元大幅增加至截至二零二五年三月三十一日止年度的約24,360,000港元。截至二零二五年三月三十一日止年度，股東應佔虧損由截至二零二四年三月三十一日止年度的約5,120,000港元增加約18,530,000港元至截至二零二五年三月三十一日止年度的約23,650,000港元。

獨立財務顧問函件

截至二零二五年九月三十日止六個月，貴集團收入由截至二零二四年九月三十日止六個月的約88,520,000港元減少約11.1%至約78,700,000港元，其中約62.1%（二零二四年：67.2%）為成衣銷售收入，約14.1%（二零二四年：12.0%）為商標授權收入，約17.3%（二零二四年：15.3%）為印刷及相關服務收入，其餘6.5%（二零二四年：5.5%）為物業租賃收入。收入減少主要由於香港服飾零售市場下滑所致。貴集團毛利也由截至二零二四年九月三十日止六個月的約54,580,000港元減少約15.7%，至截至二零二五年九月三十日止六個月的約46,030,000港元。

截至二零二五年九月三十日止六個月期間，貴集團持續採取節約成本措施，使經銷、行政及其他營運費用共減少約12,840,000港元。這顯著收窄了經營虧損，由截至二零二四年九月三十日止六個月的約1,200,000港元降至二零二五年同期的約490,000港元。計入財務費用後，貴集團稅前虧損由截至二零二四年九月三十日止六個月的約2,530,000港元降至截至二零二五年九月三十日止六個月的約1,610,000港元。因此，截至二零二五年九月三十日止六個月歸屬於股東的虧損減少約1,160,000港元，由截至二零二四年九月三十日止六個月的約2,090,000港元降至二零二五年同期的約930,000港元。

截至二零二五年九月三十日，貴集團的流動資產及流動負債分別約為163,610,000港元及80,420,000港元，因此，確認的流動資產淨額約為83,190,000港元。截至二零二五年九月三十日，流動比率（流動資產與流動負債之比）為2.03倍。流動資產主要包括交易性證券約7,010,000港元、存貨約26,780,000港元、應收帳款及其他應收款項約30,640,000港元及現金及現金等價物約99,180,000港元。貴集團的流動負債主要包括應付帳款及其他應付款項約38,760,000港元、合約負債約7,910,000港元、租賃負債約17,090,000港元及應付股利約16,590,000港元。

截至二零二五年九月三十日，貴集團的非流動資產約為348,240,000港元，主要包括投資性房地產約182,010,000港元、其他物業、廠房及設備約36,360,000港元、無形資產約128,440,000港元及租金押金約1,420,000港元。截至二零二五年九月三十日，貴集團的非流動負債約2,636,000港元，主要包括租賃負債約25,400,000港元。

截至二零二五年九月三十日，貴集團淨資產約405,070,000港元，歸屬於股東的權益約為400,400,000港元。截至二零二五年九月三十日，負債總額與總資產比率約為20.9%。

A.2 有關買方的資料

買方是一家在香港註冊成立的有限責任公司，其主要業務是投資控股和貿易。於最後實際可行日期，買方由陳永明先生及陳嘉信先生分別擁有50%及50%的權益。根據《上市規則》第14A章，陳永明先生因身為三名執行董事陳永燊先生、陳永奎先生及周陳淑玲女士的弟弟，故為 貴公司的關連人士。陳永明先生亦為另外兩名執行董事陳永棋先生及傳承蔭先生的表親。陳嘉信先生根據《上市規則》第14A章被視為關連人士，為：(i)陳永明先生之子；及(ii)執行董事陳永燊先生、陳永奎先生及周陳淑玲女士之侄兒，並為執行董事陳永棋先生及傳承蔭先生之堂侄及表侄。因此，買方為 貴公司之關連人士。

陳永明先生和陳嘉信先生均為商人。陳永明先生在服裝業擁有近50年的經驗，並在中國內地（包括香港和澳門）經營一家知名法國品牌的批發和零售業務超過20年。陳先生的兒子陳嘉信先生在品牌服裝業務管理方面也擁有豐富的經驗，並已在中國內地建立了多個線上銷售管道。

陳永明先生和陳嘉信先生分別持有Citimark 75%和25%的股權。根據YGM Retail於二零二四年六月生效的商標授權協議，Citimark獲得獨家權利，可在中國內地市場使用Ashworth IP。二零二五年十二月，Citimark與 貴公司全資附屬公司YGM Marketing簽訂了採購總協議，約定YGM Marketing向Citimark採購服飾及其他產品；同時簽訂了銷售總協議，約定YGM Marketing向Citimark銷售服飾及其他產品。

A.3 有關YGM Retail的資料

YGM Retail為香港註冊成立的有限公司，為 貴公司的全資附屬公司。於最後實際可行日期，YGM Limited及Yampa Investments Limited分別持有YGM Retail的50%及50%股權。YGM Limited及Yampa Investments Limited均為 貴公司全資擁有的附屬公司，主要業務為投資控股。

A.3.1 業務和營運

YGM Retail的主要業務為擁有及許可使用商標。該公司為全球標誌性高爾夫品牌Ashworth IP的持有者。Ashworth品牌主要以高爾夫和運動服飾及配件聞名，專注於為高爾夫球手及戶外運動愛好者提供高品質、時尚且功能性兼具的服裝，市場定位處於高端範圍。於最後實際可行日期，YGM Retail除Ashworth IP外，並未持有任何其他知識產權。

自一九九八年起，YGM Retail一直持有在香港、澳門、中國內地及台灣地區經營Ashworth品牌高爾夫及運動服飾與配件的獨家授權；而該等商品的營運、製造、銷售、市場推廣及零售業務，則由 貴公司另一家全資附屬公司YGM Marketing負責，作為 貴集團業務的一部分。二零一九年九月，YGM Retail以4,000,000美元（約31,390,000港元）的代價收購了Ashworth的全球知識產權。 貴集團收購Ashworth IP，旨在拓展Ashworth在海外的授權業務。於二零二二年，YGM Retail分別與三家獨立實

體簽訂商標授權協議(「商標授權協議」)，各實體均獲授予作為Ashworth IP被授權人(「被授權人」)於其各自指定地區(即美國(「美國」)、英國(「英國」)及大韓民國(「南韓」))的專有權利。

二零二四年，由於 貴集團在2019年新冠疫情後的中國市場未能如預期般復甦，公司調整了其業務策略，由 貴集團自行在中國運營Ashworth零售業務，改為將Ashworth IP授權給其他運營商。二零二四年二月五日，YGM Retail與Citimark簽訂了商標授權協議(「中國商標授權協議」)。根據該協議，YGM Retail自二零二四年六月一日起授予Citimark以下權利：(i)在中國獨家使用Ashworth IP推廣、行銷、廣告、包裝、分銷和銷售Ashworth品牌產品的權利；以及(ii)非獨家使用權：(a)在世界任何地區設計Ashworth品牌產品；以及(b)自二零二四年六月一日至二零二九年五月三十一日，在中國境內生產或委託生產Ashworth品牌產品，為期五年。此中國商標授權協議可續期，但須經雙方進一步同意：(i)續約後的最低特許權使用費金額；以及(ii) Citimark已達到該中國商標授權協議中約定的最低銷售額。同時，YGM Retail也與Citimark簽訂了一份寄售協議，約定在與Citimark簽訂的中國商標許可協議生效後至二零二六年五月三十一日期間，將 貴集團在中國境內持有的剩餘庫存寄售給Citimark，由Citimark代表YGM Retail在中國境內銷售。

整體而言，根據YGM Retail簽訂的四份商標授權協議，被授權人應根據銷售／購買金額(視情況而定)向YGM Retail支付特許權使用費，該費用按協議期限內逐年遞增計算。被授權人在各協議期限內，每十二個月期間均須向YGM Retail支付一筆不可退還的最低特許權使用費。若被授權人在任何一年的特許權使用費超過最低特許權使用費，則被授權人須根據其各自的商標授權協議的條款支付超出部分。

美國商標授權協議的初始期限為10年，自二零二二年四月至二零三二年三月。英國商標授權協議的初始期限約為10.5年，自二零二二年五月至二零三二年十二月。南韓商標授權協議的初始期限為3.5年，自二零二二年七月至二零二六年一月。初始期限屆滿後，上述商標許可協議均可續期，但須滿足若干條件，包括但不限於達到適用的最低銷售／購買額和／或根據各許可協議的規定調整相關續期期限的最低特許權使用費。二零二六年一月，南韓商標授權協議的初始3.5年期限屆滿，且未續約。截至最後實際可行日期，美國、英國和中國內地市場的商標授權協議仍然有效。

在中國商標授權協議生效後，YGM Marketing仍是 貴集團在香港和澳門市場的唯一產品經營商。作為交易完成的條件，YGM Retail(作為授權人)將與YGM Marketing(作為被授權人)及Citimark(作為授權銷售方)簽訂DML協議，據此：(i) YGM Marketing將成為非獨家被授權人，有權在香港和澳門使用Ashworth IP。作為出售事項的一部分，YGM Marketing無需就該等權利向YGM Retail支付任何特許權使用費；以及(ii) YGM Retail將授權Citimark不時向YGM Marketing出售產品，供其在香港和澳門分銷和銷售。

獨立財務顧問函件

A.3.2 財務資料

以下乃根據《香港財務報告準則》編製之YGM Retail截至二零二五年及二零二四年三月三十一日止兩個年度以及截至二零二六年一月三十一日止十個月之財務業績概要。

	截至一月 三十一日 止十個月 二零二六年 港元千元 (未經審核)	截至三月三十一日 止年度 二零二五年 港元千元 (已審核)	二零二四年 港元千元 (已審核)
收入	4,357	4,455	1,831
除稅前溢利／(虧損)	2,077	(222)	2
YGM Retail持有人應佔期間／年度 溢利／(虧損)	2,077	(222)	2
		於二零二六年 一月三十一日 港元千元 (未經審核)	
非流動資產			31,392
流動資產			1,906
總資產			33,298
流動負債			(33,165)
總負債			(33,165)
流動負債淨值			(31,259)
資產淨值			133
歸屬於YGM Retail持有人之權益			133

截至二零二五年三月三十一日止的兩個年度以及截至二零二六年一月三十一日止的十個月期間，YGM Retail的收入完全來自其被授權人支付的特許權使用費。根據 貴公司管理階層所述，除截至二零二四年三月三十一日止的年度外（該年度英國被授權人支付的特許權使用費超過了其規定的最低特許權使用費水準），所有四家被授權人均僅支付最低特許權使用費，因為根據其實際銷售額或採購額計算的特許權使用費並未超過其各自使用權協議規定的最低許可費使用水準。

截至二零二五年三月三十一日止年度，YGM Retail的營收由截至二零二四年三月三十一日止年度的約1,830,000港元大幅成長至約4,460,000港元。此項成長主要歸因於：(i)根據各自商標授權協議中規定的遞增比例，美國和英國市場的被授權人應支付的最低特許權使用費金額增加；以及(ii)自二零二四年六月起，中國市場的新被授權人Citimark開始支付特許權使用費。

儘管截至二零二五年三月三十一日止年度的收入有所增長，但YGM Retail截至二零二五年三月三十一日止年度錄得淨虧損約220,000港元，而截至二零二四年三月三十一日止年度則為盈虧平衡。虧損的原因在於，為在香港和澳門推廣Ashworth IP，貴公司額外支出了超過2,500,000港元的市場推廣及廣告費用，其中包括時裝秀推廣費用、品牌推廣及媒體廣告費用、贊助藝人推廣費用以及贊助授權商展示費用。二零二四年九月，Ashworth品牌在香港推出了一項大型市場推廣活動，旨在推廣其全新系列，該系列服裝更加時尚潮流，以吸引亞洲市場的年輕高爾夫球手和休閒服飾消費者。然而，該市場推廣活動並未達到其原定的營銷目標。

根據 貴公司未經審計的管理帳目，截至二零二六年一月三十一日止的十個月，YGM Retail的收入約為4,360,000港元，較上年同期增加約700,000港元(或19.1%)。此項增長主要由於美國和英國被授權人的最低特許權使用費承諾按比例遞增。在上述收入中，約1,200,000港元(27.5%)為從南韓被授權人收取的特許權使用費，該被授權人的商標授權協議已於二零二六年一月到期。貴公司管理階層告知吾等，截至最後實際可行日期，YGM Retail尚未確定任何潛在的南韓市場許可對象。

鑑於去年市場推廣活動效果不佳，YGM Retail策略性地暫停了截至二零二六年三月三十一日止年度的大規模市場推廣預算，以便重新評估市場趨勢並調整自身在競爭環境中的定位。由於截至二零二六年一月三十一日止十個月期間所進行的推廣活動及事件有所減少，市場推廣及廣告費用較上年同期減少約1,440,000港元，從而節省了約1,840,000港元的行政費用。YGM Retail截至二零二六年一月三十一日止十個月期間錄得淨利潤約2,080,000港元，而截至二零二五年一月三十一日止十個月期間則錄得淨虧損約470,000港元。

貴公司認為，長期維持獲利能力可能需要持續的營銷及推廣支出，尤其是在YGM Retail尋求吸引新加盟商或提升現有加盟市場的收入貢獻時。截至二零二五年三月三十一日止年度，YGM Retail產生了大量的營銷及廣告費用，但這些支出主要針對特定推廣活動，預計其影響不會持續。鑑於市場環境的變化和消費者偏好的演變，持續的營銷及推廣活動對於維持品牌知名度、支持新產品上市以及維繫客戶忠誠度至關重要。儘管以往的行銷措施為未來改善客戶偏好、有效行銷管道和推廣活動提供了有益的見解，但持續投資於行銷及廣告仍然十分重要，以強化品牌定位、應對競爭壓力並支持業務的長期永續發展和競爭力。此外，值得注意的是，除截至二零二五年三月三十一日止年度產生的營銷及推廣活動費用外，管理、人員及其他行政費用約

2,000,000港元的營運成本構成了YGM Retail在此期間成本的主要部分。鑑於這些費用是特許經營業務正常營運所需的費用，YGM Retail的獲利能力很大程度上取決於其營運規模，即擴大其市場覆蓋範圍，使其超越美國、英國和中國等現有市場，從而降低YGM Retail產生的相對固定的營運成本。

此外，由於YGM Retail在相關商標授權協議於二零二六年一月到期後將不再從南韓被授權人取得特許權使用費收入，且目前尚未確定南韓市場的潛在許可對象，預計YGM Retail近期的收入基礎將降低且更加集中。此外，除截至二零二四年三月三十一日止年度的英國被授權人外，所有被授權人的歷史銷售績效僅達到各自商標授權協議規定的最低特許權使用費門檻。因此，被授權人的未來業績以及其商標授權協議到期後的續約可能性仍存在不確定性。基於上述情況，以及 貴公司從截至二零二五年三月三十一日止的上一財年虧損轉為目前的盈利主要是由於該期間未進行市場營銷和廣告支出，吾等同意 貴公司的觀點，即目前的盈利水平可能只是暫時的，這種業績可能並不代表長期可持續性。

根據 貴公司未經審核管理報表，於二零二六年一月三十一日，YGM Retail的流動資產及流動負債分別約為1,910,000港元及33,170,000港元，淨流動負債約31,260,000港元。於二零二六年一月三十一日，流動比率（流動資產與流動負債之比）為0.06倍。流動資產包括應收帳款、預付款及現金及現金等價物，金額分別約為980,000港元、170,000港元及760,000港元。YGM Retail的流動負債包括準備金及應計費用約310,000港元、預收款約1,030,000港元及出售貸款約31,830,000港元。

YGM Retail的非流動資產（全數由Ashworth IP組成）於二零二六年一月三十一日估值約為31,390,000港元。據此，YGM Retail於二零二六年一月三十一日報告淨資產約130,000港元，其負債比率（以總負債除以總資產計算）約為99.6%。

A.4 出售事項之背景與理由及所得款項用途

貴集團之主要業務為成衣批發及零售、擁有及特許使用商標、物業投資以及提供安全印刷、一般商務印刷及買賣印刷產品。

由於當時四家現有被授權人的歷史業績不佳，且一直僅支付最低特許權使用費（英國被授權人除外，其在截至二零二四年三月三十一日止年度支付的特許權使用費超過了規定的最低水平），導致未來業績和續約前景不明朗。鑑於這些因素以及YGM Retail所錄得的小額虧損，董事會認為現在是實現 貴集團對Ashworth IP投資的合適時機，董事會於二零二五年九月首次提議出售 貴集團持有的YGM Retail全部權益，從而剝離其在YGM Retail的投資。此舉旨在使 貴公司能夠在市場環境不明朗的情況下收回全部投資，同時透過2025 DML協議保留其核心服裝業務，並繼續作為Ashworth品牌在香港和澳門的獨家授權商獲益。

二零二五年九月十一日，賣方及債務賣方與Citimark（作為買方）簽訂了2025買賣協議，擬出售其在YGM Retail的全部股權，並將當時YGM Retail欠債務賣方的股東貸款轉讓給Citimark。然而，在二零二五年十一月四日召開的旨在批准2025建議的2025股東特別大會上，出席會議的獨立股東中，多數人未能通過批准、簽署和實施2025買賣協議和2025 DML協議所需的股東決議。因此，2025建議未能通過，雙方也未簽署2025 DML協議。

如中期報告所揭露，受地緣政治不確定性加劇的影響，香港服飾零售市場持續下滑。有鑑於此及日益嚴峻的消費市場情勢，董事們重新審視了 貴集團的業務及經營環境，尤其考慮了持續影響YGM Retail及Ashworth相關業務商業前景及可持續發展的諸多因素。由於全球經濟疲軟，所有被授權人仍被限制支付最低費用，導致特許權使用費收入受到抑制。此外，南韓特許權未獲續簽（該特許權此前佔 貴集團特許權收入的27%）以及品牌重塑所需的高額資本風險，進一步加劇了這一困境。鑑於官方數據顯示香港服飾零售市場結構性下滑，且消費者支出謹慎，董事們認為，透過一項新提案出售YGM Retail，同時保留在香港和澳門使用Ashworth IP的權利，是審慎之舉。此舉將使 貴集團能夠減輕與YGM Retail相關的持續市場風險，增強流動性，重新配置資源，並保持營運靈活性，以應對不斷變化的市場狀況。

經與買方及Citimark進行公平協商後， 貴公司擬將YGM Retail出售給買方，並就Ashworth IP在香港及澳門的使用簽訂一份非獨家經銷及生產許可協議（即DML協議）。完成後，YGM Retail將不再是 貴公司的附屬公司，而 貴集團將繼續經營其現有業務。雖然建議與2025建議的基本架構及條款基本相同，但DML協議中有兩項具體變更：(i)根據DML協議，YGM Marketing將被授予在香港及澳門生產、行銷、經銷及銷售產品的非獨家權利。（在2025 DML協議中，Citimark同意授予YGM Marketing相同活動的獨家權利）；以及(ii) YGM Marketing在DML協議首期屆滿後續簽時無需滿足任何最低購買量要求。（根據2025 DML協議，在最初三年期限內，每12個月的最低購買要求為10,000,000港元）。

吾等對出售事項原因的看法

在形成吾等目前的意見時，吾等依據的是當前的市場狀況、 貴集團更新後的財務狀況以及通函中披露的更詳盡的信息。我們認為，先前與2025建議相關的協議條款與本次提案有所不同，吾等的評估基於買賣協議和DML協議在當前經濟環境下的自身價值，並著重考察其於最後實際可行日期的公平性。吾等認為，再次尋求獨立股東對建議的批准是公平合理的，也符合 貴公司及股東的整體利益，因為這將使股東能夠在更全面、更新的事實框架下審議建議中擬進行的交易。

自一九九八年至二零一九年九月，YGM Retail一直是Ashworth品牌高爾夫及運動服飾和配件在香港、澳門、中國大陸及台灣地區的獨家授權商。二零一九年九月，YGM Retail以約31,390,000港元的價格收購了Ashworth品牌的全球智慧財產權。此後，YGM Retail的主要業務轉向Ashworth IP的持有及授權，貴集團在產品的批發、零售及生產業務則由其他附屬公司負責，YGM Marketing主要負責香港和澳門的業務。

收購Ashworth IP後，貴集團制定了在海外市場發展該品牌授權業務的策略。然而，全球爆發的COVID-19疫情阻礙了該計劃。二零二二年，YGM Retail與三家獨立的被授權人分別在美國、英國和南韓簽訂了商標授權協議。二零二四年二月，貴集團進行策略調整，停止了在中國境內的Ashworth自營零售業務。同時，貴集團委任Citimark為中國境內的被授權人，自二零二四年六月一日起生效，授予Citimark以下權利：(i)在中國獨家使用Ashworth IP推廣、營銷、廣告、包裝、分銷和銷售Ashworth品牌產品的權利；以及(ii)非獨家使用Ashworth IP的權利，用於(a)於全球任何地區設計Ashworth品牌產品；及(b)於中國境內製造及委託製造該等產品。

這些商標授權協議項下的特許權使用費結構包括最低特許權使用費，以及根據被授權人的銷售額或採購額（視情況而定）支付的額外特許權使用費。然而，主要由於全球零售環境疲軟，除截至二零二四年三月三十一日止年度的英國被授權人外，所有被授權人均僅履行了最低特許權使用費義務，未向YGM Retail支付任何額外特許權使用費。自2025股東特別大會以來，面對包括消費者信心疲軟、全球經濟表現低迷和競爭加劇在內的嚴峻市場環境，所有被授權人的業績持續低於預期，所有被授權人的特許權使用費收入均僅限於規定的最低特許權使用費。貴公司仍然對被授權人未來的銷售業績感到擔憂。

儘管南韓被授權人作出了努力，但其銷售業績遠低於YGM Retail和南韓被授權人預期的目標銷售水準。YGM Retail收到的特許權使用費收入僅限於二零二六年一月到期前三年許可期內的最低特許權使用費。雙方已決定終止許可合作。由於南韓商標授權協議未能續簽，在新的授權安排在南韓或其他市場取得成效之前，YGM Retail在截至二零二七年三月三十一日的本財年的收入將受到不利影響。儘管管理層努力尋找並接洽潛在的新被授權方，但迄今尚未達成任何合適的協議。

鑑於過往業績，董事認為被授權人在商標授權協議剩餘期限內的未來業績以及到期續約的可能性均存在不確定性。此外，董事也認為，為了在當前競爭激烈且瞬息萬變的全球服飾市場中重新定位YGM Retail，需要投入大量資本和人力資源，以加強品牌建立、推廣和行銷工作，並適應不斷變化的消費者行為和偏好。另一方面，在當前嚴峻的市場環境下，尚無任何審慎的決策者能夠合理地保證這些措施能夠產生相應的回報。

儘管YGM Retail截至二零二四年三月三十一日止年度實現盈虧平衡，但截至二零二五年三月三十一日止年度卻錄得淨虧損，主要原因是該年度產生了巨額市場推廣及廣告費用，其中包括與二零二四年九月在香港會議中心舉辦的時裝秀相關的費用，抵消了其收入因美國和英國被授權人，根據其各自的商標授權協議中規定的遞增最低商標費增加。根據 貴公司未經審核管理報表，截至二零二六年一月三十一日止十個月，YGM Retail錄得獲利，主要原因是未產生上述市場推廣及廣告費用。基於上述因素，董事會認為，若不產生實質的市場推廣及廣告費用，YGM Retail截至二零二六年一月三十一日止十個月的獲利水平可能難以持續，且YGM Retail未來的獲利能力仍存在不確定性。

貴集團持續專注於其核心業務的運作。除銷售Ashworth服飾產品外，貴集團亦在香港及澳門經銷J. Lindeberg品牌服飾產品。儘管如此，如中期報告所述，截至二零二五年九月三十日止六個月，貴集團收入下降約11.1%，主要受香港服飾零售市場低迷的影響。另一方面，部分其他業務板塊在此期間業績保持穩定或有所提升。值得注意的是，Guy Laroche品牌透過其全球授權體系獲得了略微增長的授權收入，而印刷及相關服務業務的收入也實現了小幅增長。

鑑於全球零售環境日益不明朗，董事們仍然認為，變現對Ashworth IP的投資將使 貴集團受益，使其能夠降低與YGM Retail相關的持續市場風險，增強流動性，重新配置資源，並保持營運靈活性以應對不斷變化的市場狀況。因此，董事們認為，出售事項是 貴集團變現其對Ashworth IP投資的及時良機。

完成後，貴集團傳統的服飾製造、批發、零售、銷售及市場推廣業務，包括與Ashworth品牌相關的業務，將集中在香港及澳門。根據DML協議，Ashworth品牌將由YGM Retail授予 貴集團之全資附屬公司YGM Marketing的一項免商標使用費、非獨家授權下營運。

出售事項所得款項總額為34,320,000港元。貴集團現擬將出售事項所得現金款項用作 貴集團的一般營運資金，並鑑於持續的全球經濟挑戰、地緣政治緊張局勢及市場不確定性，董事會根據指示性原則及 貴集團不時開展的運營需要，預計(i)約50%將用於支援庫存採購，以維持適當的庫存水平，滿足市場需求；(ii)約20%將用於支付供應商款項，包括定金、修訂後的信用條款或其他付款安排；(iii)約20%將用於在客戶收款週期可能延長的情況下，為貿易應收款和其他應收款提供融資；以及(iv)約10%將用作 貴集團的一般營運費用。

鑑於(i)被授權人績效持續不佳，多數僅達到最低特許權使用費標準，且被授權人的未來業績以及商標授權協議到期後的續約情況仍存在不確定性；(ii)截至二零二六年一月三十一日止十個月的業績改善主要歸因於營運費用(特別是行銷和品牌開發費用)的暫時性降低，但這可能並不代表長期永續性；(iii)為確保Ashworth品牌的長

期生存能力，需要進行大量未來投資，這可能會壓縮未來的利潤率，且YGM Retail未來的獲利能力仍存在不確定性；(iv)出售事項使 貴集團能夠以合理的價格實現其對Ashworth IP的投資，並提供額外的營運資金以支持 貴集團的日常營運；及(v)出售事項將對 貴集團的盈利、財務狀況、現金流量和營運資本產生正面的財務影響，詳情載於標題為「A.6出售事項的財務影響」的部分，吾等同意董事們的觀點，即出售事項雖然並非在 貴集團的日常業務過程中進行，但符合 貴公司及其股東的整體利益。

A.5 買賣協議的主要條款

根據買賣協議，(i)賣方已有條件同意出售，而買方已有條件同意購買出售股份，即YGM Retail的全部已發行股份；及(ii)債務賣方有條件同意向買方出售及轉讓，而買方有條件同意購買及承接出售貸款，該貸款為YGM Retail於完成時向債務賣方償還之免息貸款，總代價為34,320,000港元，將以支票形式分三期以現金支付，詳情如下：

- (i) 買方須在簽署買賣協議時支付代價的10%；
- (ii) 買方須於收到獨立股東批准買賣協議及其項下擬進行交易的決議案的經認證副本後三日內支付代價的60%；及
- (iii) 買方須於完成日支付代價的30%。

截至最後實際可行日期，上述(i)項所述代價的前10%已由買方在簽署買賣協議時支付。

總代價乃經賣方、債務賣方與買方公平磋商後釐定，並參考了(i) 貴集團收購Ashworth IP的原始成本約31,390,000港元；(ii) YGM Retail於二零二六年一月三十一日的淨資產狀況約130,000港元；及(iii)出售貸款的未償還本金，於二零二六年一月三十一日約為31,830,000港元，且於完成時不得超過32,000,000港元。 貴公司與賣方亦已知悉估值師之評估，基於資產估值法判定於估值日YGM Retail之股權權益價值為133,000港元。

總代價34,320,000港元較基準價值約32,130,000港元溢價約2,190,000港元，基準價值32,130,000港元是根據YGM Retail截至二零二六年一月三十一日的淨資產約130,000港元，並根據完成時出售貸款最高金額32,000,000港元計算得出的。

總代價34,320,000港元將按以下方式分配(i)約2,490,000港元作為出售股份之代價，由YGM Limited與Yampa Investments Limited平均分配（即各約1,250,000港元）；及(ii)約31,830,000港元作為出售貸款之代價，按一比一的比例分配予債務賣方。

A.5.1 分配給出售股份的代價

為評估分配給出售股份的代價的公平性和合理性，吾等考慮了以下因素：

估值

根據通函附錄一所載獨立估值師編製的估值報告，YGM Retail於估值日的市值為133,000港元。

吾等已根據上市規則第13.80條註1(d)的規定就估值工作進行，包括與估值師討論其對類似YGM Retail公司的估值資格和經驗，以及其與 貴集團及買賣協議其他訂約方的關係，並審閱估值師就估值評估的聘用條款，特別是其工作範圍。

吾等了解到，估值師董事總經理兼估值報告簽署人鄭澤豪博士是皇家統計分析師協會的資深會員、營運工程師學會及廠房工程師學會的資深會員，也是香港工程師學會和美國機械工程師學會的會員。彼亦為國際會計師公會、公共會計師公會及財務會計師公會的資深會員，以及澳洲註冊管理會計師協會的資深會員及委員會成員。彼在亞太地區不同產業的類似資產估值方面擁有豐富的經驗。因此，吾等認為估值報告的簽署人具備資格、經驗豐富且勝任進行估值並就估值形成可靠意見。吾等從 貴公司與估價師訂立的委託書中注意到，工作範圍適合形成所需意見，且並無任何會對估值報告中提供的保證產生不利影響的工作範圍限制。估值師向吾等確認，除就其參與估值工作而應付的正常專業費用外，並無任何安排使估值師會向 貴集團及其聯繫人收取任何費用或利益。吾等已獲得估值師的確認，其為獨立第三方，與 貴公司、其關連人士或買賣協議的其他方並無任何關連。

估值師在估值報告中指出，他們沒有理由懷疑 貴公司提供的資料的真實性和準確性。 貴公司管理層也向估值師(隨後也向吾等)確認，沒有遺漏任何重大事實，所有提供的資料和陳述在所有重大方面均準確完整。基於吾等對估值報告和相關委託書的審閱，以及吾等與 貴公司和估值師的討論，吾等沒有發現任何足以使吾等質疑估值師所依賴的資料的可靠性或陳述的合理性的問題。

吾等已審閱估值師就估值編製的估值報告，並與估值師討論了截至估值日估值所採用的方法和假設。吾等從估值師了解到，估值報告的編製符合國際評估準則理事會所頒布的《國際估值準則》。

估值師告知吾等，在估值過程中，其已考慮了多種普遍接受的估值方法，即(i)市場法；(ii)收益法；(iii)成本法；以及(iv)資產基礎法。估值方法的選擇是基於(其中包括)所提供資訊的數量和品質、可取得數據的管道、相關市場交易的提供、標的資產的類型和性質、估值的目的和目標以及專業判斷和技術專長。吾等注意到，估值師採用資產基礎法來評估YGM Retail的價值。

資產基礎法是基於以下原則提供價值評估指標：企業的價值等於其各項資產的市值減去負債後的市值之和。估值師認為，資產基礎法最適合評估YGM Retail的價值，因為YGM Retail資產負債表的各個組成部分，包括其營運資金、有形資產及其主要無形資產Ashworth IP，都可以單獨可靠地識別和評估。因此，YGM Retail的價值是透過將其所有資產的市值相加並減去負債的價值而得出的。

估值師指出，市場法、收益法和成本法由於各自的局限性，不適用於評估YGM Retail的價值。市場法透過將標的資產與市場上已售出的類似資產進行比較，並根據標的資產與被認為可比較的資產之間的差異進行適當調整來得出價值。該方法依賴可比市場交易或公開交易的行業基準。鑑於YGM Retail的主要收入來自商標許可使用費，截至估值日，尚無足夠相似的公司或交易可供參考，因此無法確定可靠的基準價值。因此，估值師認為市場法不可行。

收益法基於以下原則提供價值指示：知情的買方支付的價格不超過標的資產預期未來經濟利益的現值。折現現金流量法是收益法中最基本、最主要的方法。此方法嚴重依賴管理階層對現有被授權人未來商標許可使用費收入的預測。若干重大不確定性，例如被授權人績效的不確定性、協議續約風險以及缺乏成長計劃，使得此類預測不可靠。由於無法建立合理可靠的現金流量預測，估值師認為收益法不適用於評估YGM Retail的股權價值。

成本法提供了一種價值衡量方法，其原則是：知情買家支付的價格不會超過生產與標的資產相同或具有相同效用的替代資產的成本。由於YGM Retail擁有超過二十年的悠久經營歷史，多年來YGM Retail的歷史成立成本可能無法代表其在估值日發展其資產和負債的成本。此外，YGM Retail是一家公司而非一項資產，其複製成本或重置成本無法可靠地量化或估計。因此，估值師認為成本法不適用於本次估值。

Ashworth IP的估值

估值師採用成本法對Ashworth IP進行估值。選擇該方法，是因為該知識產權是一項獨特且可識別的資產，且是在歷史交易中獲得的。估值師認為二零一九年九月的原始收購成本被視為其於估值日的市場價值。結論基於收購Ashworth IP後，並未發生任何直接且單獨提升其價值的後續開發成本或資本支出。雖然產生了持續的維護和使用費用，但這些費用被視為經常性營運成本，反映在YGM Retail的損益表中，並未計入資產的帳面價值。

由於市場上缺乏足夠相似且可比較的知識產權資產，市場法被認為不合適。此外，收益法也被認為不可行。如前所述，由於依賴現有許可協議及其不確定的續約前景，未來商標使用費收入存在重大不確定性，因此無法制定該估值方法所需的可靠現金流量預測。

其他資產和負債的估值

於估值日，資產負債表上的其他資產為流動資產，包括應收帳款、預付款項、現金及現金等價物。這些資產為流動性資產，且具有現金性質，可在一年內合理轉換為現金。其他負債為流動負債，包括撥備及應計費用、預收款項及出售貸款，以現金為基礎，並將在一年內到期償還。因此，這些資產和負債在評估日的帳面價值被認為反映了其公允市場價值，且不存在重大差異，這些帳面價值在評估中直接採用。

YGM Retail的估值

估值師評估YGM Retail於估值日的淨資產約為133,000港元。各資產負債表項目的市值載列如下：

	約 港元千元
Ashworth IP	31,392
應收帳款	975
預付款項	173
現金及現金等價物	<u>758</u>
資產總額	<u>33,298</u>
撥備及應計費用	(308)
預收款項	(1,032)
應付 貴集團款項(即出售貸款)	<u>(31,825)</u>
流動負債總額	<u>(33,165)</u>
淨資產	<u><u>133</u></u>

基於上述所述，估值師認為，YGM Retail 100%股權於估值日的市值為133,000港元。

鑑於估值師採用的方法為專業測量師普遍接受的程序和慣例，並符合相關專業機構發布的估值標準，吾等認為估值師用以確定YGM Retail (包括Ashworth IP以及YGM Retail的其他資產和負債) 市值的方法恰當。此外，吾等的審閱並未發現任何表明估值並非基於合理基準編製的異常事項。因此，吾等認為估值公平地反映了YGM Retail的市值，並為吾等評估分配給出售股份的代價提供了公平合理的基礎。

分配給出售股份的代價約為2,490,000港元，較YGM Retail於二零二六年一月三十一日的淨資產約130,000港元溢價約2,360,000港元。

其他估值方法

吾等嘗試採用各種常用的公司評估比較方法，即淨資產法、本益比法和股息法，來評估YGM Retail的價值。然而，鑑於(i) YGM Retail在截至二零二五年三月三十一日止年度並無錄得盈利；及(ii) YGM Retail在截至二零二五年三月三十一日止年度並無宣派股息，吾等認為使用本益比法和股息法來評估YGM Retail的價值並不合適。

根據YGM Retail未經審計的財務資料，於二零二六年一月三十一日，YGM Retail的淨資產價值約為130,000港元。出售股份所分配的代價約為2,490,000港元，由此隱含的市淨率為19.2。

吾等查閱了聯交所的網站，尋找符合以下條件的公司：(a)目前在聯交所上市；及(b)其50%的收入來自商標許可。設定條件(a)是為了將可比較樣本限定為那些擁有可靠公開財務資訊的公司，以便進行比較；設定條件(b)是為了確保只有那些主要業務與YGM Retail相似的公司才能被納入可比較樣本。然而，沒有一家公司完全符合上述所有篩選標準，因此無法進行有意義的比較。因此，吾等認為淨資產法也不適用於評估YGM Retail的價值。

吾等也考慮採用折現現金流量法來評估YGM Retail的價值。然而，鑑於使用折現現金流量法進行估值涉及各種主觀假設和參數，這些假設和參數可能對目標公司的價值產生重大影響，吾等認為使用收益法來評估YGM Retail的價值並不合適。

考慮到分配至出售股份的代價較獨立估值師評估的YGM Retail於估值日的市值133,000港元有溢價，吾等認為分配至出售股份的代價對 貴公司及其股東有利。

A.5.2 分配給出售貸款的代價

於二零二六年一月三十一日，YGM Retail的現金及現金等價物以及出售貸款分別約為760,000港元和31,830,000港元。鑑於YGM Retail的財務狀況，董事認為在短時間內從YGM Retail收回全部出售貸款的可能性很小。考慮到出售貸款為免息貸款，並無任何購股權，其公平價值應公平反映在其面值中，吾等同意董事的意見，即分配給出售貸款的代價約31,830,000港元（相等於二零二六年一月三十一日出售貸款的面值）屬公平合理。

考慮到(i)分配給出售股份的代價較獨立估值師於估值日評估的YGM Retail市價有溢價；(ii)出售貸款按等額基準估值；及(iii)代價將全數以現金結算，而該等額外現金流入可進一步增強 貴集團的營運資金，吾等認為買賣協議的條款（包括代價）乃依正常商業條款進行，且就獨立股東而言屬公平合理。

A.6 出售事項的財務影響

完成後， 貴公司將不再持有YGM Retail的任何股份，YGM Retail亦將不再為 貴公司的附屬公司。因此，其業績、資產及負債將不再合併入 貴集團的財務報表。出售事項對 貴集團盈利、現金流、資產淨值及營運資金的財務影響載列如下。

請注意，以下分析僅供說明之用，並不代表 貴集團於出售事項完成後的財務狀況。出售事項的實際財務影響將參考YGM Retail於出售日期的財務狀況釐定。

盈利

於完成時，預期 貴集團將確認未經審核收益約2,360,000港元，相當於(i)代價34,320,000港元；(ii) YGM Retail於二零二六年一月三十一日的未經審核淨資產約133,000港元；及(iii)於二零二六年一月三十一日的銷售貸款金額31,830,000港元之間的差額。

現金流

誠如董事會函件披露，出售事項所得款項總額為34,320,000港元。因此， 貴集團將從出售事項中獲得34,320,000港元的現金流入。

資產淨值

鑑於預期 貴集團將就出售事項錄得出售收益，預期歸屬於 貴公司權益持有人之 貴集團資產淨值將於完成時增加。

營運資金

由於 貴集團計劃將出售事項所得現金用作 貴集團的一般營運資金，因此出售事項完成後， 貴集團的營運資金將會增強。

基於上述分析，吾等注意到出售事項將對 貴集團的盈利、現金狀況、歸屬於 貴公司權益持有人的 貴集團淨資產值及營運資金產生正面影響。

B. 擬議持續關連交易

就擬議持續關連交易形成意見時，吾等考慮了以下主要因素和原因：

B.1 擬議持續關連交易的原因

誠如董事會信函所述，YGM Retail是 貴公司的全資附屬公司，也是Ashworth IP的註冊所有人。在此情況下，YGM Retail作為Ashworth IP的授權者。根據相關的商標許可安排，YGM Retail授予Citimark商標許可，授權Citimark在中國境內設計、製造和銷售Ashworth品牌產品時使用Ashworth IP。此外，根據採購總協議，Citimark向YGM Marketing供應產品，其中包括帶有Ashworth IP的產品。YGM Marketing根據採購總協議向Citimark以及YGM Retail授權的其他製造商採購產品。因此，在完成之前，YGM Retail作為Ashworth IP的所有人和授權者，Citimark作為被授權者和供應商，而YGM Marketing則作為產品的購買者和經銷商。

完成後，YGM Retail將不再是 貴公司的附屬公司，並由買方全資擁有，但仍保留Ashworth IP的註冊所有權。YGM Retail授予Citimark在中國境內的現有商標許可將繼續有效。為確保YGM Marketing在香港和澳門的業務運營不間斷，DML協議各方同意在完成的同時簽署DML協議，以便YGM Retail授予YGM Marketing一項非獨家許可，允許其在香港和澳門免商標使用費使用Ashworth IP進行產品的生產、推廣、營銷、分銷和銷售；同時，持有中國境內許可的Citimark將獲授權銷售產品予YGM Marketing，以在香港和澳門銷售。Citimark將繼續根據YGM Retail與Citimark之間的相關許可安排生產和供應帶有Ashworth IP的產品。完成後，採購總協議將終止，此後YGM Marketing從Citimark採購產品將依據DML協議進行。DML協議主要在完成後重組許可和授權框架，而不會對現有產品供應安排的商業實質產生實質改變。

董事認為，訂立DML協議至關重要，因為該協議授予 貴集團一項為期三年的免除商標使用費、非獨家權利，使其能夠繼續在香港和澳門市場，連同其他品牌，使用Ashworth IP開展業務。該安排賦予 貴集團在香港和澳門開展服裝製造、批發、零售、銷售和市場推廣等傳統業務以及J. Lindeberg品牌分銷和銷售業務方面最大的靈活性。

考慮到(i)服裝銷售(包括產品)是 貴集團的主要業務之一；及(ii) YGM Marketing自二零一九年YGM Retail收購Ashworth IP後一直在香港和澳門銷售產品，且DML協議確保了該業務在出售事項後能夠繼續進行，吾等同意董事的意見，認為擬議持續關連交易為 貴集團在日常及一般業務過程中進行的商業交易，符合 貴公司及股東的整體利益。

B.2 DML協議的主要條款

DML協議應於完成日與完成同時由YGM Retail、YGM Marketing(貴公司全資附屬公司)及Citimark訂立。該協議的初始期限為三年。根據DML協議的條款，YGM Retail應授予YGM Marketing以下權利，且無需支付任何商標使用費：(i)在香港及澳門推廣、分銷及銷售產品的非獨家權利，包括但不限於批發、零售、線上銷售、向純線上零售商(即僅經營線上業務的零售商)銷售，以及在香港及澳門YGM Marketing的自有經營店或店中店進行特許經營。YGM Retail應不時向YGM Marketing提供並更新產品銷售及分銷的批發及零售價格建議清單，供其參考；(ii)在全球範圍內生產產品的非獨家權利。YGM Retail應向YGM Marketing提供其所有產品的設計規格以及YGM Marketing為生產產品而合理要求的任何其他資訊；以及(iii)在香港和澳門使用Ashworth IP的非獨家許可，用於產品的製造、推廣、營銷、分銷和銷售。

YGM Retail作為Ashworth IP的註冊持有人，授權Citimark不時向YGM Marketing銷售產品，供其在香港及澳門進行分銷及銷售。此項授權乃基於Citimark現時作為Citimark與YGM Retail之間商標授權安排下的中國境內授權製造商及營運商之身份，根據該等安排，Citimark獲准製造標有Ashworth IP的產品。根據此項安排，Citimark將繼續依照YGM Retail在相關授權協議下所規定的設計規格、品質標準及品牌要求，製造該等產品。YGM Retail並未直接製造、銷售或供應該等產品，而是透過其授權框架對Ashworth IP的使用行使控制權。因此，Citimark向YGM Marketing銷售該等產品，是在Citimark獲授權製造及使用Ashworth IP的範圍內進行，並已獲得YGM Retail根據DML協議給予的明確授權。YGM Marketing作為DML協議下在香港及澳門的Ashworth IP被授權人，可向Citimark購買產品，以供在香港及澳門進行批發、持有、推廣及銷售。

初始期限屆滿後可續約

DML協議將於完成日期生效，並持續有效期三年。只要YGM Marketing未違約或違反DML協議的條款，且符合適用的上市規則，YGM Marketing有權於初始期限屆滿後將DML協議續期三年。倘若YGM Marketing未行使續訂DML協議之選擇權，則各方可於DML協議屆滿前六個月內展開續約磋商，惟須以DML協議仍具效力且各方均未違約為前提。

基於現行業務計劃、Ashworth在香港及澳門零售業務的過往表現，以及DML協議的條款，董事目前擬於初始期限屆滿後，續訂該協議以進入第二期限（定義如下）。儘管董事及管理層致力於最大化股東價值，但未來的業務表現仍受 貴集團無法控制的外部風險因素所影響。因此，任何於初始期限屆滿時續訂DML協議的決定，將取決於對當時市場狀況、Ashworth品牌表現、 貴集團Ashworth零售業務的營運及財務表現，以及 貴集團當時更廣泛的戰略與商業考量所作出的全面評估。

吾等從 貴公司管理層了解到， 貴公司將持續監察及評估其各項業務的表現及市場狀況，包括在香港及澳門從事Ashworth品牌服裝的批發及零售業務（「**Ashworth業務**」）。在DML協議的第二個三年期（「**第二期限**」）屆滿之前，只要市場狀況及Ashworth零售業務的營運表現維持在令人滿意的水平， 貴集團擬與YGM Retail磋商，以繼續使用Ashworth IP及向Citimark採購產品。只要 貴集團的Ashworth業務表現令人滿意，並能為YGM Retail帶來持續的特許權使用費收入，董事認為YGM Retail沒有商業理由在第二期限屆滿後拒絕延長特許協議。

若 貴集團旗下Ashworth零售業務在DML協議第二期限期間出現市場需求或經營業績的重大惡化， 貴集團將相應調整營運。此類緩解措施包括為服裝業務尋找替代品牌和／或產品，以及／或將資源和生產能力重新分配至第三方OEM和／或ODM合作安排。

吾等與 貴公司管理層討論了應急計劃的可行性、時間安排和執行情況，並注意到根據 貴集團以往經驗，尋找、談判和授權一個新品牌所需時間不到一年。DML協議的3+3年期限為尋找、協商和推出新授權品牌所需的週期提供了緩衝，必要時可以進行多次嘗試。此外，DML協議的免特許權使用費性質也構成了一項重要的策略緩衝。透過六年免除許可費負擔， 貴集團可以保持近期現金流，並將節省下來的資金再投資於開發其他業務板塊或收購新的分銷權，從而有效降低過度依賴Ashworth業務帶來的集中風險。

此外， 貴集團的財務表現展現出策略多元化策略的成功趨勢，顯著降低了對單一品牌的依賴。歷史數據顯示，Ashworth品牌對總收入的貢獻率從截至二零二五年三月三十一日止年度的39.7%下降至截至二零二五年九月三十日止六個月的32.5%。同時， 貴集團更廣泛的業務組合在同一時期有所擴張，J. Lindeberg和其他服裝品牌佔總收入的比例從27.2%增長至29.6%，而Guy Laroche商標授權（從9.7%增長至10.9%）、印刷及相關服務（從15.5%增長至17.3%）以及物業租賃（從5.4%增長到6.5%）進一步穩定了 貴集團的收入。這種均衡的多業務板塊結構使管理層能夠根據不斷變化的市場環境動態地分配資源。

因此，董事們相信，若DML協議在第二期限結束後未能續簽，貴集團擁有足夠的營運彈性和準備時間，以實施適當的緩解措施，包括逐步推出替代品牌和／或產品，以及／或在各業務板塊間重新分配資源。因此，若DML協議未能續簽，貴集團可能遭受的潛在不利影響將得到緩解，因為只要有效實施上述措施，任何不利影響都可能得到控制，且不會對貴集團在香港及澳門的服裝製造、批發、零售、銷售及營銷的現有業務運營或長期戰略產生重大影響。

鑑於：(i) DML協議免商標使用費；(ii) YGM Marketing保留單方面續約第二期限的權利，前提是其未違約；(iii)只要貴集團的Ashworth業務運作良好，並能持續為YGM Retail帶來特許權使用費收入，董事們認為，在DML協議期限屆滿後，YGM Retail沒有理由拒絕延長許可安排；及(iv)在初始期限到期後，DML協議的續約將使YGM Marketing能夠繼續享受已建立的協同效應帶來的收益，而無需因採用新品牌而產生新的資本支出。吾等認為，在YGM Marketing仍遵守DML協議的情況下放棄零成本的收入來源，在商業上是違背常理的，因此DML協議到期後續簽的可能性很高。此外，如果Ashworth業務表現不佳，或者續簽六年以上在商業上不可行，貴集團擁有足夠的營運彈性，可以在第二期限協議到期前逐步向產品組合中引入新品牌，從而降低27.1%的收入集中度，並將生產能力轉向第三方OEM／ODM合約或其他內部業務部門。此外，貴集團保留了其在香港和澳門的製造技術、供應鏈網絡和零售佈局。這些無形資產與品牌無關，使貴集團能夠在DML協議六年期滿後未獲續約的情況下，靈活地轉向其他產品或品牌，並將結構性摩擦降至最低。因此，吾等同意董事的觀點，即即使DML協議在第二期限結束後未獲續簽，貴集團在香港和澳門的服裝製造、批發、零售、銷售和營銷方面的現有業務運營或長期戰略也不會受到重大影響。據此，吾等認為DML協議的續約期限符合貴公司利益，且就獨立股東而言公平合理。

定價依據

在初始期限內，YGM Marketing可根據YGM Retail提供的設計規格自行生產產品，或向Citimark購買產品。對於從Citimark購買的產品，定價將採用成本加成法，以公平交易原則釐定。購買價格將等於Citimark的收購成本加上不超過10%的加價。此成本加成法(利潤率不超過10%)是根據貴集團過往類似產品採購及分銷交易中約10%的利潤率確定的，該利潤率符合或優於市場常規水平。

儘管YGM Retail作為授權人簽訂了商標許可協議，但這些協議均未包含向被授權人銷售產品價格的條款。吾等獲貴公司管理層確認，截至最後實際可行日期，YGM Retail尚未向任何第三方被授權人銷售任何產品。因此，沒有可直接比較的第三方交易可供參考，以評估擬議定價基礎的公平性和合理性。

吾等從 貴公司管理階層了解到，應付給Citimark的產品實際採購價格將依當時市況釐定。為進一步確保向Citimark採購產品的價格公平合理，且對YGM Marketing的條款不遜於獨立第三方提供的條款，YGM Marketing將向包括Citimark及獨立第三方在內的多家供應商徵求報價，並將供應合約授予提供最合適產品的供應商。

於二零二五年十二月，YGM Marketing與Citimark簽訂了採購總協議，YGM Marketing從Citimark採購服裝及其他產品；同時簽訂了銷售總協議，YGM Marketing向Citimark銷售服裝及其他產品。詳情載於 貴公司日期為二零二五年十二月三十一日的公告。此後，除向獨立供應商購買產品外，據公司未審計管理賬目，YGM Marketing亦向Citimark採購產品，根據 貴公司未經審核管理報表，二零二六年一月一日至二零二六年四月三十日期間合計採購額約4,450,000港元。

吾等對YGM Marketing向Citimark發出的五份隨機選擇的採購訂單和Citimark向YGM Marketing發出的三份發票進行了審閱，這些訂單和發票約佔採購總協議生效日期至四月三十日期間總交易額的20%。這些樣本與從其他服裝供應商（均為獨立第三方）處獲得的報價進行了比較，這些報價涉及類似性質的產品，且商業條款（包括付款和交貨時間表）相當。鑑於吾等的隨機抽樣流程和相關期間的涵蓋範圍，吾等認為此抽樣方法具有統計代表性，足以滿足吾等的評估目的。吾等的審閱表明，Citimark提供的條款對YGM Marketing而言並不遜於獨立第三方提供的條款。因此，吾等認為 貴集團的內部定價政策在其日常營運中得到了一致的執行。

經考慮(i)產品的採購價格應透過涉及多家供應商（包括獨立第三方）的競爭性報價程序釐定；(ii) DML協議中規定的10%利潤率是最高限額，實際利潤率取決於當時市況；(iii) YGM Marketing有權（但無義務）向YGM Retail採購產品，並可全權酌情向獨立第三方採購產品；及(iv)充分的內部監控程序及企業管治措施已制定，以確保Citimark的定價具有競爭力，且對YGM Marketing而言不遜於獨立第三方提供的條款，吾等認為，DML協議項下的定價機制屬正常商業條款，且就獨立股東而言屬公平合理。

非獨家授權、商標使用費及無最低購買要求

根據DML協議，YGM Retail授予YGM Marketing在香港和澳門進行產品營銷、分銷和銷售、在全球範圍內生產產品以及在香港和澳門進行產品生產、推廣、營銷、分銷和銷售時使用Ashworth IP的權利是非獨家的且免版稅的，並且在初始期限屆滿後續簽DML協議沒有最低購買要求。

儘管授予YGM Marketing的權利並非獨家性質，但董事們認為，在當前情況下，這種非許可條件在商業上是可以接受的：

- (i) 貴集團自一九九八年起在香港、澳門等地經營Ashworth相關業務。二十餘年來，貴集團一直作為Ashworth的獨家授權商運營，直至二零一九年九月收購Ashworth IP並成為品牌所有者。因此，貴集團在各地區經營Ashworth零售業務方面擁有豐富而深厚的經驗，建立了重要的行業關係，研究了當地消費者的偏好，並對不斷變化的市場狀況保持敏銳的洞察力，無論作為品牌授權商還是品牌所有者，都積累了豐富的經驗。貴集團完全有能力利用其先發優勢，維持市場份額，並與任何新的授權商競爭；
- (ii) 貴集團在香港和澳門的主要購物區和旅遊熱點地區擁有廣泛且根深蒂固的零售店網絡，這提高了新持牌人在香港和澳門的准入門檻。新進入市場的商家不太可能在與貴集團現有門市相同的地點有效競爭，而且，儘管他們可能會試圖在貴集團尚未涉足的地區站穩腳跟，但多年來，貴集團已經考察過許多此類地點，並發現其商業可行性不如貴集團現有的門市；
- (iii) 從商業角度來看，貴集團認為Ashworth產品面臨的真正競爭並非來自新的授權商，而是來自其他銷售類似或替代產品的運動及服飾品牌。主要競爭對手包括擁有高爾夫子品牌和產品線的跨國運動品牌，例如Nike和Adidas，以及國際高爾夫服裝品牌，例如TaylorMade和Callaway。貴集團在香港的Ashworth零售業務多年來一直與這些知名品牌競爭，並已成功在市場中佔有了一席之地；及
- (iv) 多個被授權者在市場上競爭也能帶來正面影響，例如促進更優質的服務和售後支援。每個被授權者的行銷活動都可能進一步提升Ashworth品牌的知名度，並有助於滲透到不同的客戶群體，從而使所有被授權者都能吸引新客戶。

吾等同意董事們的觀點，即非獨家安排仍然有利於貴集團，因為取消特許權使用費義務可以保障近期現金流並提高利潤率的確定性。在類似的品牌分銷安排中，獨家經銷權通常伴隨著大量的預付保證金、持續的商標使用費或最低採購承諾。透過無需支付商標使用費即可獲得分銷權，YGM Marketing避免了固定的財務義務以及獨家經銷權通常帶來的利潤率壓縮。獨家經銷安排通常也會設定嚴格的績效門檻、終止違約金或投資要求，這些在消費者偏好變動或授權區域零售業宏觀經濟波動的情況下可能並非最優選擇。目前的結構使YGM Marketing能夠在不承擔通常伴隨獨家經銷權的或有負債的情況下，獲得品牌分銷的全部經濟效益。這種結構保持了戰略靈活性並降低了下行風險。即使在非獨家經銷模式下，YGM Marketing憑藉其先發優

勢、營運基礎設施以及在該地區已建立的貿易關係，在該地區建立強大的競爭優勢。短期內，沒有任何第三方經銷商能夠複製YGM Marketing在零售佈局或Ashworth品牌客戶覆蓋範圍方面的實力，因此，獨家經銷權和非獨家經銷權之間的理論區別在商業上幾乎可以忽略不計。

為了評估DML協議條款的公平性，吾等將其與YGM Retail與其他獨立第三方被授權人簽訂的商標授權協議進行了比較分析。吾等注意到，雖然這些獨立被授權人在其各自區域內享有獨家權利，但它們也須承擔嚴格的財務義務，包括：(i)浮動特許權使用費，按銷售額的百分比計算；以及(ii)最低年度特許權使用費（「最低年使用費」）— 每年需支付一筆不可退還的固定基本款項，金額從68,000美元（約530,000港元）到300,000美元（約2,340,000港元）不等。

相比之下，DML協議免收版稅，且無任何最低財務承諾。吾等的量化評估揭示了，僅取消最低年使用費一項，每年即可為 貴集團節省至少約530,000港元的直接成本。此外，根據2025 DML協議，YGM Retail授予YGM Marketing在香港及澳門獨家銷售、分銷及推廣產品的權利，YGM Marketing需滿足每年10,000,000港元的最低採購額要求，方可在2025 DML協議三年期滿後續簽三年。DML協議徹底免除了此項要求以及所有版稅義務。

吾等認為，免除最低年使用費和免版稅所帶來的巨大經濟效益，足以彌補權利的非獨家性，尤其是在 貴集團在特定地區保持事實上的市場領導地位的情況下。

綜上所述，就獨立股東而言，DML協議的條款符合正常的商業條款，公平合理。

B.3 年度上限

YGM Marketing依據DML協議向Citimark購買產品的年度上限載列如下：

	港元千元
自完成日至二零二七年三月三十一日止期間	8,900
截至二零二八年三月三十一日止年度	9,900
截至二零二九年三月三十一日止年度	9,900

於釐定購買產品的年度上限時，董事已考慮以下因素：(i)截至二零二五年及二零二六年三月三十一日止財政年度， 貴集團向製造商採購產品的過往金額分別為15,200,000港元及14,450,000港元；(ii) YGM Marketing根據於二零二六年一月一日生效的採購總協議從Citimark採購的產品的歷史金額，至二零二六年四月三十日為約4,450,000港元；(iii) YGM Marketing在完成後預計下達的採購訂單；(iv)考慮到當時的市場狀況及 貴集團的銷售預測，預計截至二零二七年三月三十一日、二零二八年三

月三十一日及二零二九年三月三十一日止年度香港及澳門市場對產品的市場需求；(v) 根據DML協議向Citimark購買產品的定價基礎；以及(vi)納入適當的緩衝，以因應潛在的需求波動、產品組合變化、成本變化和其他營運突發事件。

為評估年度上限的公平性和合理性，吾等已與 貴公司管理層討論並審閱了 貴集團未來三年從Citimark採購產品的預算。 貴集團預計，自完成日起至二零二七年三月三十一日止的年度上限約為8,900,000港元，此後每個財政年度的年度採購上限約為9,900,000港元，此估算參考了平均單位採購成本和預計採購的產品數量。

歷史採購金額

截至二零二六年三月三十一日止的四個年度期間， 貴集團向製造商採購產品的歷史金額(摘錄自 貴公司未經審核管理報表)總結如下：

	截至三月三十一日止			
	二零二三年	二零二四年	二零二五年	二零二六年
平均單位採購成本 (約港元)	205	220	214	202
採購量(約單位)	81,000	105,000	71,000	71,600
採購金額(約千港元)	16,600	23,100	15,200	14,450

吾等注意到， 貴集團產品的採購金額於過去年度波動，由截至二零二三年三月三十一日止年度的約16,600,000港元增至截至二零二四年三月三十一日止年度的約23,100,000港元，隨後降至截至二零二五年三月三十一日止年度的約15,200,000港元，及截至二零二六年三月三十一日止的約14,450,000港元。

截至二零二四年三月三十一日止年度的採購金額增加，主要由於香港在二零二三年初取消防疫措施後經濟活動復甦以及恢復正常旅遊，帶動銷量上升。然而，相較之下，截至二零二五年及二零二六年三月三十一日止年度，產品購買量的下降反映出，在消費市場和香港經濟普遍放緩的情況下，對產品的需求有所減弱。

自完成日至二零二七年三月三十一日期間年度上限

吾等已與 貴公司管理層討論，並注意到自二零二六年一月採購總協議生效以來，除從獨立供應商採購產品外，YGM Marketing亦從Citimark採購產品，及二零二六年一月一日至二零二六年三月三十一日期間的上限為6,000,000港元，截至二零二七年三月三十一日止年度的年度上限為9,900,000港元。二零二六年一月一日至二零二六年四月三十日期間，YGM Marketing從Citimark採購的總金額約為4,450,000港元。鑑於採購總協議將在完成時終止，未來所有從Citimark採購產品的行為將按照DML協議的條款及條件進行。在完成前，YGM Marketing採購產品的行為仍將按照採購總協議進行，並受其年度採購額度限制。

獨立財務顧問函件

預計交易將於二零二六年六月底完成。據此，貴集團已將YGM Marketing自二零二六年四月一日至完成日期間從Citimark購買的金額預算為不超過1,000,000港元，該金額在截至二零二七年三月三十一日止年度的採購總協議規定的9,900,000港元年度上限之內。

完成後，產品的採購將依據DML協議進行。為計算截至二零二七年三月三十一日止年度的年度上限，依據DML協議進行的採購將與依據採購總協議進行的採購合併計算。因此，自完成日起至二零二七年三月三十一日止期間的年度上限建議為8,900,000港元，使得截至二零二七年三月三十一日止年度，兩項協議項下的年度上限合計為9,900,000港元。

截至二零二八年及二零二九年三月三十一日止年度的年度上限

年度上限的細分情況總結如下：

	自完成日至 三月三十一日 期間 二零二七年	截至三月三十一日 止年度	
		二零二八年	二零二九年
平均單位採購成本(約港元)	221	221	221
採購量(約單位)	40,200	44,500	44,500
採購金額(約千港元)	8,900	9,900	9,900

平均單位採購成本

根據截至二零二六年三月三十一日止三個年度的平均單位採購成本約為212港元，貴集團預計截至二零二七年三月三十一日止年度產品的平均單位採購成本將增長4.2%，預計在隨後的兩年內成本將保持穩定。

根據香港特區政府於二零二六年二月發布的《二零二五年經濟背景及二零二六年展望》，香港二零二五年實際本地生產總值(「GDP」)增長3.5%，年增長率由二零二五年上半年的3.2%分別加速至二零二五年第三季的3.7%和第四季3.8%。該報告預測，二零二六年實際GDP增長率為2.5%至3.5%。二零二六年第一季GDP增長率為5.9%。此外，政府統計處數據顯示，二零二五年綜合消費者物價指數達108.9，二零二六年4月達110.4，年比分別上漲1.4%及1.7%。二零二五年第二季、第三季和第四季的紡織品和服裝製造業生產者物價指數較去年同期分別上漲約2.1%、2.7%和2.3%。二零二五年全年，紡織品和服裝製造業生產者物價指數較去年同期上漲1.7%。

考慮到上述經濟指標和通膨趨勢，吾等認為採用4.2%的平均單位購買價格增長率是公平合理的。

購買量

吾等從 貴公司管理層了解到， 貴集團已參照歷史採購模式，制定了未來幾年從Citimark採購產品的年度預算。該預算反映了截至二零二六年三月三十一日止三年內平均歷史採購量約為83,000件，並假設其中約54%的產品將從Citimark採購。如 貴公司管理階層所解釋，此策略旨在保障 貴集團採購的彈性，並維持與獨立供應商的長期合作關係。

根據香港政府統計處公佈的資料，二零二五年及二零二六年三月香港服飾零售總額分別為約36,550,000,000港元及3,110,000,000港元，與上年及上年同期相比，分別下降約3.5%及增加約8.3%。經價格變動調整後，二零二五年香港服飾零售總量較去年同期下降2.3%，而二零二六年三月則較去年同期增長9.8%。

考慮到 貴集團產品採購量的波動、截至二零二六年三月香港服裝零售市場的改善以及採用54%的比例從Citimark採購的原因，吾等認為董事為年度上限預算的產品年度採購量在商業上是合理的。

鑑於上述因素，吾等認為，就獨立股東而言，建議年度上限是公平合理的，並且符合 貴公司和股東的整體利益。

B.4 內部控制措施

為確保擬議持續關連交易的定價及條款屬公平合理，且對 貴集團而言不遜於獨立第三方提供的定價及條款， 貴集團將就擬議持續關連交易實施以下內部控制程序及企業管治措施：

- (i) 貴公司高級管理層應負責監督DML協議的條款是否公平合理，且對 貴集團而言不遜於獨立第三方提供的條款、不超出年度上限，且符合DML協議及 貴公司的定價政策；
- (ii) 貴公司將透過專職人員監督所有擬議持續關連交易，定期審查及評估交易細節，以確保遵守DML協議的條款。 貴公司行政總裁將負責監督及批准採購訂單中所列的產品採購金額，而 貴公司財務總監將負責核實Citimark開立的發票的採購金額準確性並監督相應付款；
- (iii) 貴公司核數師將依據《上市規則》第14A.56條對擬議持續關連交易進行年度審查；及

獨立財務顧問函件

- (iv) 獨立非執行董事將定期審查擬議持續關連交易，以確保該等交易(a)是在 貴集團日常及一般業務過程中進行的；(b)按正常商業條款進行，或(若無可比較條款)按對獨立股東而言屬公平合理的條款進行；(c)依據DML協議的條款；及(d)根據 貴集團的定價政策(如適用)。

吾等已與 貴公司管理層討論上述內部控制措施，管理層確認上述政策將一致應用於所有擬議持續關連交易。在考慮 貴集團將實施的內部控制措施後，吾等同意董事的意見，即 貴集團已採取充分的內部控制措施來管控擬議持續關連交易，並確保其條款對 貴集團而言不遜於獨立第三方提供的條款。吾等相信，在實施上述內部控制措施後，擬議持續關連交易將以公平合理的正常商業條款進行，並符合 貴公司及股東的整體利益。

建議

在考慮上述主要因素及理由後，吾等認為(i)就獨立股東而言，買賣協議的條款屬公平合理；儘管出售事項並非在 貴公司的日常及一般業務過程中進行，但買賣協議項下擬進行的交易乃按正常商業條款訂立，並符合 貴公司及其股東的整體利益；及(ii)就獨立股東而言，DML協議的條款屬公平合理；擬議持續關連交易(連同建議年度上限)亦按正常商業條款訂立，且在 貴集團的日常及一般業務過程中進行，並符合 貴公司及其股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會建議獨立股東，且吾等亦建議獨立股東投票贊成即將舉行的股東特別大會上提呈的決議案，以批准買賣協議及DML協議(連同擬議持續關連交易及建議年度上限)及其項下擬進行的交易。

此 致

YGM貿易有限公司
香港
九龍
新蒲崗
大有街22號

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

蒼盛融資有限公司

董事總經理
曾詠儀

董事
范凱恩

謹啟

二零二六年六月十一日

附註：

1. 曾詠儀女士為《證券及期貨條例》下的持牌人士，可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，在企業融資方面擁有逾21年經驗。
2. 范凱恩女士為《證券及期貨條例》下之持牌人士，可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，在企業融資方面擁有逾17年經驗。

以下是獨立估值師中和邦盟評估有限公司就YGM Retail Limited 100%股權於二零二六年一月三十一日的市值所作的估值，為載入本通函而編製的報告全文。

BMI APPRAISALS

BMI Appraisals Limited 中和邦盟評估有限公司

33/F, Shui On Centre, 6-8 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong
香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心33樓
Tel電話：(852) 2802 2191 Fax傳真：(852) 2802 0863
Email電郵：info@bmintelligence.com Website網址：www.bmi-appraisals.com

二零二六年六月十一日

董事

YGM貿易有限公司

香港九龍

新蒲崗

大有街二十二號

敬啟者：

關於：YGM Retail Limited 100%股權的估值

1. 緒言

我們根據YGM貿易有限公司(簡稱「公司」，連同其子公司統稱「集團」)的指示，對YGM Retail Limited(簡稱「YGM Retail」) 100%股權的市場價值發表獨立意見。

2. 估值目的

我們進行估值旨在就公司出售YGM零售100%股權一事，就估值日YGM Retail 100%股權的市場價值提供獨立意見。

3. 估值日期

估值日期為二零二六年一月三十一日。

4. 估值基準

本報告乃根據國際評估準則理事會頒佈的國際估值準則編製。

本評估以市場價值為基礎，即「在估值日，自願買方與自願賣方在公平交易中，經過適當的市場推銷，且各方均明智、謹慎且不受強制性地執行，自願交換資產或負債的估計金額」。

5. 公司、集團及YGM Retail的背景

公司及集團的背景

公司為上市公司，於香港註冊成立，並於1988年在香港聯合交易所主機板上市（股票代號：375）。公司主要從事投資控股及提供管理服務。

集團主要從事服飾批發及零售、商標所有權及授權、物業投資、提供安全印刷、一般商業印刷及印刷產品貿易。

YGM Retail的背景

YGM Retail是一家在香港註冊成立的有限責任公司，其主要業務為擁有及許可使用商標。截至估值日，該公司為公司的全資子公司。YGM Retail是所有Ashworth知識產權（簡稱「Ashworth IP」）的註冊所有人。

「Ashworth IP」指YGM Retail對所有知識產權（無論是否註冊）的權利、所有權及權益（法定及／或受益），包括使用、包含、體現或以其他方式與Ashworth IP相關的商標、服務標章、設計、商號、網域名稱、機密資訊。

截至評估日，Ashworth IP已授權給三位被授權人。他們被授予根據許可協議中規定的具體條款和條件使用Ashworth IP的權利。三份許可協議的基本資訊如下：

被授權人	許可期限的初始期限	被授權人的經營區域
美國被授權人	自二零二二年四月至 二零三二年三月	美國、墨西哥及加拿大
英國被授權人	自二零二二年五月至 二零三二年十二月	英國
中國內地被授權人	自二零二四年六月至 二零二九年五月	中國內地

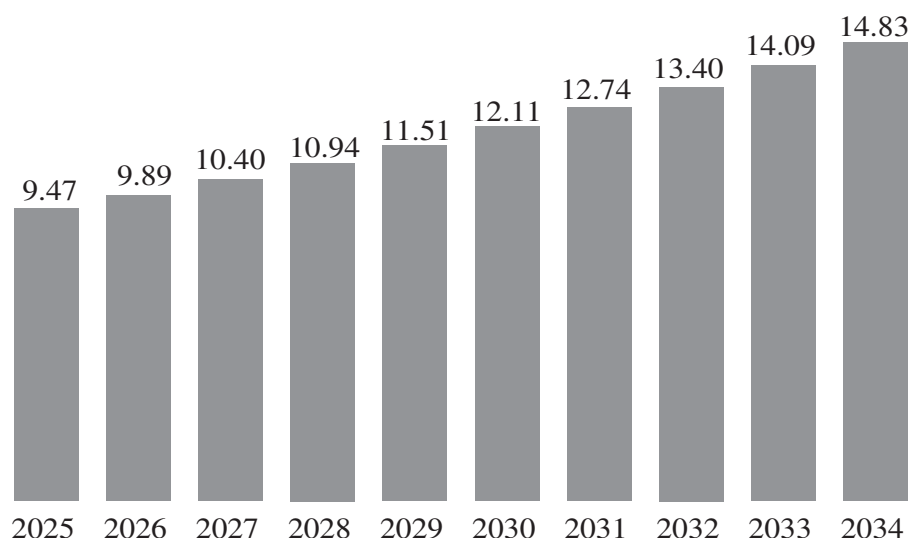
如果被授權人達到各自許可協議中規定的最低淨銷售額要求並滿足特定年份的最低商標使用費金額，則上述許可協議可能在初始期限之後續簽。

6. 行業概況

全球高爾夫服裝市場

根據《財富商業洞察》(Fortune Business Insights)數據顯示，二零二五年全球高爾夫服飾市場規模達94.7億美元。預計到二零三四年，該市場規模將從二零二六年的98.9億美元成長至148.3億美元，預測期內複合年增長率為5.19%。北美市場佔據高爾夫服裝市場的主導地位，二零二五年的市佔率為60%。

圖1：全球高爾夫服飾市場規模(單位：十億美元)



資料來源：財富商業洞察

高爾夫服裝是專為打高爾夫球而設計的專業服裝，旨在為高爾夫球手提供舒適、高效的穿著體驗，並幫助他們遵守高爾夫球場的著裝規範。高爾夫運動作為休閒活動在世界各地日益普及，各國高爾夫度假村數量的不斷增加，推動了高爾夫服裝市場的成長。此外，一些重要的市場參與者專注於併購以保持競爭力。例如，二零二一年三月，總部位於美國加州的高爾夫設備及配件公司卡拉威高爾夫公司(Callaway Golf Company)完成了與總部位於美國的技術支援型高爾夫練習場遊戲公司Topgolf International, Inc.的合併。

各國高爾夫錦標賽和賽事的蓬勃發展推動了高爾夫服裝市場的擴張。此外，由於高爾夫運動在女性中日益流行，女性高爾夫球手的數量也在不斷增加，女子高爾夫錦標賽和賽事的數量也在增加，這些都對女士高爾夫服裝的需求和全球市場趨勢產生了積極影響。

此外，全球高爾夫球手數量的成長也刺激了高爾夫服裝的需求。根據高爾夫產業領先機構R&A的數據，二零二二年打9洞或18洞高爾夫的人數比二零二零年增加了15%以上。

二零二零年，新冠疫情對高爾夫服飾市場造成了嚴重衝擊。由於強制封鎖，多項重大高爾夫賽事被取消或推遲。此外，各國政府也實施了相關規定，導致生產設施和各類零售店(包括體育中心和專賣店)暫時關閉。

市場趨勢

隨著人們環保意識的增強以及環保消費者需求的不斷增長，環保產品的受歡迎程度日益提升。此外，採用永續材料製成的產品(包括再生聚酯纖維、再生尼龍、竹子和有機棉)的日益普及，也提升了全球高爾夫服裝的市場份額。

各大產業參與者正在推出環保產品，以豐富其產品組合。例如，二零二零年十一月，英國高爾夫品牌OCEANTEE推出了其全新的永續女士高爾夫服裝系列。據該公司稱，該系列產品可生物降解，並採用無塑膠布料製成。此類環保產品的推出推動了女士高爾夫服裝的需求。

市場成長因素

高爾夫旅遊業的興起，以及美國、蘇格蘭、愛爾蘭、西班牙等國高爾夫目的地日益普及，這些目的地都提供獨特的高爾夫體驗，推動了高爾夫市場的成長。此外，企業高爾夫旅遊（企業組織高爾夫相關活動、錦標賽和休閒度假）的興起也刺激了產品需求。

此外，各國政府正在推出新的舉措，以促進全球高爾夫旅遊業的發展。例如，二零二三年三月，胡志明市旅遊局（政府機構）與越南高爾夫旅遊協會推出了新的高爾夫服務旅遊，以推廣越南的高爾夫旅遊。

例如，二零二四年七月，線上旅行社BookMyBooking.com宣布，由於鄰國新加坡因土地緊縮而關閉公共高爾夫球場，印尼的目標是成為該地區的頂級高爾夫目的地。

電子商務行業正在全球範圍內快速發展。這主要得益於科技人口的成長、網絡和智慧型手機的普及率，以及對國際奢侈品需求的飆升。

彪馬、安德瑪、耐吉、阿迪達斯等眾多製造商如今都與線上零售商合作，或擁有自己的線上零售商，消費者可以透過這些零售商取得製造商及其產品的資訊。

根據阿迪達斯二零二一年年報，電子商務是其業務的重要組成部分。預計到二零二五年，阿迪達斯的電子商務業務淨銷售額將達到80億歐元（79億美元）至90億歐元（89億美元）。此外，阿迪達斯網站流量的不斷增長以及阿迪達斯應用程式使用率的不斷增長，進一步表明消費者對線上購物的偏好日益增長。

按類型細分市場

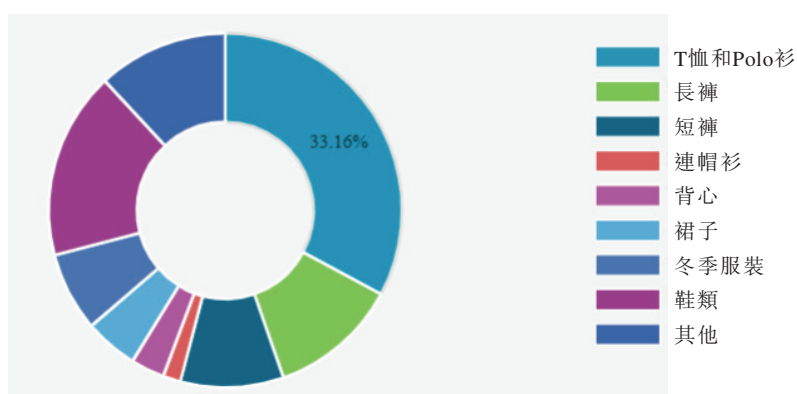
根據類型，全球市場細分為T恤和Polo衫、長褲、短褲、連帽衫、背心、裙子、冬季服裝、鞋類等。

二零二六年，T恤和Polo衫細分市場佔據了全球33.16%的市場份額，其中33%的市場份額主要歸功於產品類型的廣泛供應，以及具有吸濕排汗、防紫外線和透氣性能的T恤越來越受歡迎。

製造商持續提供由再生聚酯纖維、竹纖維和有機棉製成的可持續高爾夫T恤，以及職業運動員對環保面料高爾夫服裝的日益青睞，這些因素都有利於T恤細分市場的收入增長。二零二四年六月，永續高性能服裝品牌Reflo推出了二零二四春夏系列，該系列包含高爾夫Polo衫、T恤、短褲、中層服裝、毛衣和連帽衫，均採用再生聚酯纖維材料製成。

由於人們對長時間在高爾夫球場上運動的舒適性和支撐性的需求日益增長，預計鞋類市場在整個預測期內將大幅增長。此外，緩衝、足弓支撐和人體工學設計方面的創新，提升了球員的舒適度和高性能，將在未來幾年推動該領域的成長。一些行業參與者正在推出新產品。例如，二零二四年二月，阿迪達斯高爾夫服裝推出了其高爾夫球鞋系列TOUR360 24。

圖2：全球高爾夫服裝市場份額（按類型劃分）二零二六年



資料來源：財富商業洞察

按地理區域劃分的市場

從地理來看，全球市場分為北美、歐洲、亞太、南美以及中東和非洲。

北美地區在全球市場佔據主導地位，二零二五年市場規模達52.6億美元，二零二六年達55億美元，這主要得益於該地區高爾夫球場數量的增長和高爾夫運動參與人數的增加。根據美國國家高爾夫基金會(National Golf Foundation)統計，二零二三年美國共有超過16,000個高爾夫球場，分佈在14,000個高爾夫球場設施中。此外，美國和加拿大民眾對高爾夫運動的認知度不斷提高，高爾夫參與者人數持續成長，也推動了市場發展。例如，根據美國國家高爾夫基金會統計，二零二二年至二零二三年間，球場內外的高爾夫參與者人數從4,110萬增加到4,500萬。預計到二零二六年，美國市場規模將達到48.9億美元。

歐洲是全球第二大市場，預計二零二五年市場規模將達52.6億美元，在預測期(二零二六—二零三四年)內複合年增長率(CAGR)為4.54%。由於高爾夫球手數量的增長以及人們對積極生活方式和戶外活動的日益關注，歐洲市場預計將在整個預測期內顯著增長。英國市場持續成長，預計將達到5.3億美元的市場規模。根據歐洲高爾夫協會統計，歐洲註冊高爾夫球手的數量從二零二零年的4,328,319人增加到二零二二年的4,569,088人。此外，高爾夫旅遊在各國的日益普及也推動了產品需求。預計到二零二六年，德國市場規模將達到3.1億美元，法國同年預計將成長2.4023億美元。

亞太地區是全球第三大高爾夫服飾市場，預計二零二五年市場規模將達到14.2億美元。由於高爾夫參與人數的增加以及高爾夫運動在多個國家(尤其是中國、日本、印度、韓國和馬來西亞)日益普及，亞太地區的高爾夫服裝市場預計將在預測期內實現顯著增長。預計到二零二六年，中國市場規模將達到2.9億美元。根據高爾夫產業領先機構R&A的報告顯示，二零二三年，超過2,250萬人參與高爾夫運動。此外，高爾夫錦標賽的日益普及以及可支配收入的增加，導致人們在包括高爾夫在內的休閒活動上的支出增加，這些因素共同推動了該地區市場的成長。預計到二零二六年，印度市場規模將達到1.3億美元，日本同年預計將達到3.6億美元。

中東和非洲是第四大市場，預計二零二五年市場規模將達3.6056億美元。南美洲和中東及非洲市場的產品需求預計在可預見的未來將保持積極成長。高爾夫度假村數量的增加以及高爾夫旅遊在各國的日益普及推動了市場成長。此外，高爾夫球場數量的增加以及各國高爾夫運動參與人數的上升也促進了產品需求。預計到二零二五年，阿聯酋市場規模將達到2,916萬美元。

7. 資訊來源

為了進行估值，我們已獲得公司管理層提供的有關YGM Retail的財務和營運資訊。

我們沒有理由懷疑所提供資訊的真實性和準確性，且公司管理層已確認，所提供資訊中不存在任何重大事實遺漏。

除公司管理層提供的資訊外，我們還從公開來源獲取了市場數據、行業資訊和統計數據。

8. 工作範圍

我們在估值過程中進行了以下流程：

- 就YGM Retail的核心業務與公司管理層進行了訪談；
- 從公司管理層獲取了有關YGM Retail的相關財務和營運資訊；
- 審查了公司管理層提供的有關YGM Retail的財務和營運資訊的基準和假設；
- 進行了適當的研究，從公開來源獲取了充足的市場數據、行業資訊和統計數據；以及
- 根據普遍接受的估值程序及慣例，進行估值及編製本報告。

9. 估值假設

由於經濟和市場條件的變化，我們在估值時必須採用一些假設。我們估值時採用的主要假設如下：

一般市場假設

- YGM Retail當前或未來所在司法管轄區的現行政治、法律、財政、技術、經濟和市場條件不會發生重大變化；
- YGM Retail目前或未來所在司法管轄區的稅收法規不會發生重大變化，稅率將保持不變，且所有適用法律法規均將遵守；
- 市場回報、市場風險、利率和匯率與現在或預期不會有重大差異；
- YGM Retail服務或類似服務的國內和國際供需情況與現在或預期不會有重大差異；
- YGM Retail服務或類似服務的國內和國際市場價格和相關成本與現在或預期不會有重大差異；
- YGM Retail服務或類似服務具有市場競爭力，存在活躍的市場可供交易YGM Retail服務或類似服務；以及
- 從公開來源取得的市場資料、產業資訊和統計數字真實且準確。

公司特定假設

- 所有由地方、省級或國家政府或其他授權實體或組織頒發的、將影響YGM Retail運營的執照、許可證、證書和同意均已取得，或可應要求以非重大成本取得；
- YGM Retail的核心營運與目前或預期的核心營運不會有重大差異；
- 有關YGM Retail的財務和營運資訊是經本公司管理層經過審慎周全的考慮後，基於合理基礎編製的；
- YGM Retail將擁有提供YGM Retail服務所需的充足人力資本和能力，所需人力資本和能力將及時獲得，不會影響YGM Retail的營運；

- YGM Retail將獲得充足的財務資本，用於不時預計的資本支出和營運資金的投資，且任何預定的利息或貸款及應付款項的償還將按時支付；
- YGM Retail的管理層僅會實施那些能最大程度提高YGM Retail營運效率的前瞻性財務和營運策略；
- YGM Retail的管理層對YGM Retail的營運有足夠的知識和經驗，任何董事、管理階層或關鍵人員的離職均不會影響YGM Retail的營運；
- YGM Retail的管理層已針對詐欺、腐敗和罷工等人為干擾採取合理且適當的應急措施，任何人為干擾的發生均不會影響YGM Retail的運作；以及
- YGM Retail的管理層已針對火災、洪水和颶風等自然災害採取合理且適當的緊急措施，任何自然災害的發生均不會影響YGM Retail的營運。

10. 估值方法

一般估值方法

我們在估值過程中考慮了以下普遍接受的估值方法：(1)收益法；(2)市場法；(3)成本法；(4)資產基礎法。

收益法

收益法是基於以下原則來評估資產價值：知情的買方支付的價格不超過標的資產預期未來經濟利益的現值。

折現現金流量法(DCF)是收益法中最基本、最主要的方法。在應用DCF方法時，標的資產未來幾年的自由現金流量由稅後淨利潤加上非現金支出(例如折舊和攤銷費用以及稅後利息支出)確定；然後減去非現金收入、資本支出投資和／或淨營運資本投資。

市場法

市場法透過將標的資產與市場上已售出的類似資產進行比較，並根據標的資產與被認為可比較的資產之間的差異進行適當調整，從而提供價值指示。

在市場法下，指引公司法計算被認為與標的資產可比的上市公司的價格倍數，然後將結果應用於標的資產的基準。銷售比較法利用被認為與標的資產可比較的資產的近期買賣交易計算價格倍數，然後將結果應用於標的資產的基準。

成本法

成本法基於以下原則來衡量價值：知情的買方支付的價格不會超過生產與標的資產相同或具有同等效用的替代資產的成本。

在成本法下，歷史成本法衡量的是標的資產開發過程中所發生的成本。複製成本法衡量的是開發與標的資產類似的資產所需的投資金額。重置成本法衡量的是開發現有標的資產所需的投資金額。

資產基礎法

資產基礎法是基於以下原則提供一個價值指示：資產和負債各組成部分的總和代表一個企業的總價值。此方法的假設是，當對營運資本、有形資產和無形資產的各項要素進行單獨估值時，它們的總和代表企業的價值，等於其投入資本（股權和長期債務）的價值。換句話說，企業的價值是由為購買所需企業資產而籌集的資金來表示。這些資金來自購買企業股票的投資者（股權）和借給企業的投資者（債務）。在將股權和債務的全部資金轉換為企業營運所需的各類資產後，它們的總和等於企業的價值。

選定的估值方法

估值方法的選擇是基於以下標準，其中包括所提供資訊的數量和品質、可用數據的取得、相關市場交易的供應、標的資產的類型和性質、估值的目的和目標以及專業判斷和技術專長。

YGM Retail的估值

市場法通常依賴透過衡量產業可比較數據或市場交易的價值來得出價值。鑑於YGM Retail的主要收入來自許可商標的商標使用費收入，截至估值日，缺乏明確的行業可比較數據或市場交易，無法以足夠準確的水平得出YGM Retail的指示性價值。因此，市場法被放棄。

收益法嚴重依賴管理階層對未來淨現金流的預測，而這些預測又高度依賴未來來自被授權人的特許權使用費收入。被授權者在不同地域的銷售業績以及未來授權協議的續約安排均存在不確定性。這三份許可協議將於二零二九年至二零三二年間到期。根據被授權人的歷史銷售／採購業績，除英國被授權人截至二零二四年三月三十一日止年度的業績外，所有被授權者的業績均低於授權協議中規定的最低特許權使用費金額所需的門檻。這導致這些協議到期後能否續約存在不確定性。

此外，截至估值日，YGM Retail尚無特定的業務擴張計劃，以與新的被授權人簽訂其他授權協議。因此，除現有授權協議項下產生的授權收入外，能否實現其他授權收入尚不確定。

加以，YGM Retail獲利能力的可持續性也存在不確定性。儘管YGM Retail截至二零二六年一月三十一日的十個月期間利潤有所改善，但這一改善主要歸因於行銷和廣告費用的減少。鑑於YGM Retail的主要收入來源是商標授權費收入，此類費用用於維護和推廣品牌，因此具有經常性。因此，截至二零二六年一月三十一日的十個月期間的財務表現不適用於預測YGM Retail未來的現金流量。

鑑於上述不確定性，由於無法做出合理的現金流量預測，因此認為收益法不適用。

成本法被認為不適合對YGM Retail進行估值，因為歷史成本不能代表YGM Retail的價值。由於YGM Retail擁有超過20年的悠久經營歷史，YGM Retail歷年的成立歷史成本未必能代表其於估值日發展其資產及負債的成本。YGM Retail作為一家公司而非一項資產，其複製成本或重置成本無法可靠地量化或估計。

資產基礎法被認為是YGM Retail估值中最合適的方法，因為YGM Retail的營運資金、有形資產和無形資產(包括主要資產)的各個要素都可以單獨識別和估值。Ashworth IP作為主要資產，其價值與其他資產和負債可以代表YGM Retail的價值。根據資產基礎法，將每項資產和負債的市值相加，即可得出YGM Retail的市值。

Ashworth IP的估值

Ashworth IP的估值採用了成本法。Ashworth IP是一項可單獨識別的購置資產。由於自二零一九年九月YGM Retail首次收購Ashworth IP以來，未發生任何直接且僅用於開發Ashworth IP的開發成本或資本支出，因此Ashworth IP的初始購置成本被採用為估值日的市場價值。Ashworth IP的採用市場價值與其賬面價值並無重大差異。

與使用Ashworth IP相關的其他維護成本與費用，屬於經常性、持續性支出，而非開發成本，計入YGM Retail的損益。在確定Ashworth IP的市場價值時，這些費用未計入Ashworth IP的初始購置成本。

市場法不適用於評估Ashworth IP，因為鑑於Ashworth IP的特性，市場上缺乏類似且可比較的資產。收益法也不適用，因為無法對Ashworth IP進行合理的現金流預測。

其他資產和負債的估值

於評估日，資產負債表上的其他資產為流動資產，包括現金及現金等價物及預付款項。這些資產為流動性資產，具有現金性質，可在一年內合理轉換為現金。其他負債為流動負債，包括應付本集團款項、預收款項、撥備及應計費用，這些負債具有現金性質，將於一年內到期。

因此，其他資產及負債於評估日的賬面價值與其市場價值並無重大差異，因此，在估值中採用這些賬面價值作為市場價值。

11. 估值參數

YGM Retail各資產負債表項目所採用的數值如下：

YGM Retail 截至二零二六年一月三十一日	賬面價值 (港元)	市值 (港元)
Ashworth IP	31,392,000	31,392,000
非流動資產總額	31,392,000	31,392,000
應收款項	975,000	975,000
預付款項	172,500	172,500
現金及現金等價物	757,810	757,810
流動資產總額	1,905,310	1,905,310
資產總額	33,297,310	33,297,310
撥備及應計費用	307,600	307,600
預收款項	1,031,555	1,031,555
應付集團款項	31,825,421	31,825,421
流動負債總額	33,164,576	33,164,576
負債總額	33,164,576	33,164,576
淨資產	132,734	132,734

12. 獨立聲明

我們特此聲明，我們目前或未來均不擁有公司、集團、YGM Retail或本報告結果的權益。此外，我們的董事並非公司、集團或YGM Retail的董事或高階主管。

在估值過程中，我們獨立於所有相關方行事。

我們的費用以總價約定，與本報告所述的結果無關。

13. 備註

為了進行估值，我們已獲得公司管理層提供的資訊。我們沒有理由懷疑公司所提供資訊的真實性和準確性。我們也已尋求公司確認，所提供的資訊中沒有遺漏任何重要事實。

據我們所知，本報告中的所有數據均真實且準確。儘管數據來源可靠，但我們不對任何被認定為由他人提供並用於我們分析的數據、意見或估值的準確性作出任何保證或承擔任何責任。

除非另有說明，本文中所有金額均以港元(HK\$)為單位。

14. 估值結論

我們的估值結論是基於公認的估值程序和慣例，這些程序和慣例依賴眾多假設和對許多不確定因素的考慮，而這些因素並非全部都能輕易確定或量化。

此外，儘管這些假設和考慮被認為是合理的，但它們本質上受制於公司、集團、YGM Retail或我們無法控制的不確定性和偶然事件。

根據本報告中概述的分析，我們之獨立意見為，截至二零二六年一月三十一日，YGM Retail Limited (即YGM Retail) 100%股權的市值為**133,000**港元(壹拾叁萬叁仟港元整)。

此 致
列位董事台照
代表
中和邦盟評估有限公司

董事總經理
鄭澤豪博士
*BSc (Bldg), MUD, MBA(Finance), MSc.(Eng), PhD(Econ), FCPA,
FSOE, FIPlantE, CEnv, FIPA, FAIA, FRSM, CPA UK, SIFM, FCMA,
FRSS, MCI Arb, MASCE, MHKIE, MIEEE, MASME, MIIE, MASM, MIET*
謹啟

註：

鄭澤豪博士擁有多項工程以及會計與財務的資格。彼為皇家統計分析師協會的資深會員、營運工程師學會及廠房工程師學會的資深會員，以及香港工程師學會及美國機械工程師學會的會員。

此外，鄭博士為國際會計師公會、公共會計師協會及財務會計師公會的資深會員。彼亦為澳洲註冊管理會計師協會資深會員及委員會成員。彼於亞太地區不同行業的類似資產估值方面具有豐富經驗。

1 責任聲明

本通函的董事願就本通函共同及個別承擔全部責任，本通函所載資料乃遵照《上市規則》的規定而提供，旨在提供有關本公司的資料。董事經作出一切合理查詢後確認，就其所知及所信，本通函所載資料在所有重大方面均準確完整，且並無誤導或欺詐成分，亦無任何其他事項因遺漏而導致本通函或本通函中的任何陳述產生誤導。

2 權益披露

董事及主要行政人員於本公司及其相聯法團的證券中的權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司各董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債券中擁有的權益及淡倉，須(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所（包括其根據證券及期貨條例的該等條文被視為或視為擁有的權益或淡倉）；或(b)根據證券及期貨條例第352條，須登記於該條所述登記冊；或(c)根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所的上市規則附錄C3如下：

董事姓名	個人權益(i)	本公司股份數目		其他權益
		家族權益	公司權益	
陳永榮	8,344,751	250,000	8,093,775	(ii)
周陳淑玲	8,810,397	328,000	—	(ii)
傅承蔭	2,078,946	—	—	(ii)
陳永奎	24,345	1,101,000	12,067,898	(ii)
陳永棋	10,536,665	1,012,035	—	(ii)

(i) 該等股份以董事的名義登記，其為股份實益擁有人。

(ii) 合共42,298,332股股份（佔已發行股份總數約25.50%）乃由Chan Family Investment Corporation Limited（包括陳永榮先生、陳永棋先生、傅承蔭先生及周陳淑玲女士及其他陳氏家族成員所擁有）及其附屬公司所持有。

於最後實際可行日期，除上文披露者外，

(i) 概無董事擔任任何公司董事或僱員，而該公司於股份及相關股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部的規定須向本公司披露的權益或淡倉；

- (ii) 本公司董事或最高行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中擁有任何根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的規定須知會本公司及根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部的規定須知會聯交所的權益或淡倉，包括根據證券及期貨條例該等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，或根據標準守則須知會本公司及交所的權益或淡倉；
- (iii) 就本公司董事或主要行政人員所知，概無任何人士(本公司董事或主要行政人員除外)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分部的規定須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有任何類別股本面額的5%或以上權益，而該等股本在任何情況下均有權在集團任何其他成員公司的股東大會上投票。

3 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立任何服務協議，亦無任何其他建議訂立不會到期或可由本集團成員公司於一年內終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)的服務協議。

4 董事在資產和合約中的權益

關聯人士交易詳情載於本公司年報中截至二零二五年三月三十一日止年度的集團財務報表附註24(b)。除該附註所披露者外，截至最後實際可行日期，概無董事於本公司或其任何附屬公司訂立的任何對本集團業務屬重大的合約中直接或間接擁有重大權益。

於最後實際可行日期，除本通函所披露者外，概無董事於自二零二五年三月三十一日(即本公司最近期刊發的經審核綜合帳目的結算日)以來由本集團任何成員公司收購、出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益，或於建議由本集團任何成員收購、出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益，或於建議由本集團任何成員收購。

5 董事在競爭業務中的權益

於最後實際可行日期，董事或彼等各自的緊密聯繫人概無於與本集團業務直接或間接競爭或可能競爭的任何業務中擁有任何權益。

6 重大不利變化

董事確認，自二零二五年三月三十一日(即本公司最近一期經審核綜合財務報表的編製日期)至最後實際可行日期(包括該日)止，本集團的財務或貿易狀況並無發生任何重大不利變動。

7 專家資格和同意

本通函所載意見或建議的專家的資格如下：

名稱	專業資格
蒼盛融資有限公司	根據《證券及期貨條例》獲發牌進行第六類(就企業融資提供意見)受規管活動的公司
中和邦盟評估有限公司	一所獨立專業估值公司

於最後實際可行日期，蒼盛融資有限公司及中和邦盟評估有限公司概無直接或間接持有本集團任何成員公司的任何股權，亦無任何權利(不論是否依法可執行)認購或提名人士認購本集團任何成員公司的證券，亦無任何權利於自二零二五年三月三十一日(即本集團最近一期刊發的經審核財務報表的結算日)以來由本集團任何成員公司收購、出售或租賃的任何資產，或建議由本集團任何成員公司收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

蒼盛融資有限公司及中和邦盟評估有限公司各自已就刊發本通函發出書面同意，同意以各自刊發的形式及內容，收錄其函件及／或報告及／或對其名稱的引述，且至今並無撤回該等同意。

8 展出文件

買賣協議及DML協議的副本將於本通函日期起計14日內在聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.ygmtrading.com)上供閱覽。

9 其他

本通函之中英文版如有歧異，概以英文版為準。

YGM貿易有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：00375)

股東特別大會通告

茲通告YGM貿易有限公司(「本公司」)謹訂於二零二六年六月二十六日(星期五)下午二時三十分舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，為了審議，如果認為合適，通過(無論是否修改)以下決議：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 茲追認、確認及批准YGM Limited及Yampa Investments Limited(統稱「賣方」、本公司及長新(香港)有限公司(「買方」)就買賣YGM Retail Limited(「YGM Retail」)全部已發行股份(「出售股份」)及轉讓出售貸款(定義見買賣協議)訂立日期為二零二六年三月十一日的股份購買協議(「買賣協議」)(該協議副本已呈交股東特別大會，標有「A」並由股東特別大會主席簽署以供識別)及據此擬進行的交易；及
- (b) 特此授權任何一名董事代表公司完成並採取所有相應行動或事情(包括簽署和執行可能需要的所有該等文件、文書和協議，包括在適用的情況下加蓋印章)，只要公司、該董事或董事會認為有必要、可取或適宜或符合公司利益，以實施買賣協議項下擬定事項的條款和所有此類交易以及所有該等相關的條款。」

2. 「動議：

- (a) 茲確認及批准YGM Retail、YGM Marketing Limited與Citimark Trading Limited訂立的分銷及製造許可協議(「DML協議」)，該協議將於根據買賣協議完成交易(「完成」)時立即生效(該協議副本已提交股東特別大會，並由股東特別大會主席簽署以供識別)，以及據此擬進行的交易；
- (b) 批准本公司在二零二六年六月十一日之通函所載DML協議下交易截至二零二九年三月三十一日止的三年的建議年度上限金額；及

股東特別大會通告

- (c) 特此授權任何一名董事代表本公司完成及作出本公司、該董事或董事會(視情況而定)認為必要、適宜或權宜或符合本公司利益的所有該等行動或事情(包括簽署及簽立所有可能需要的文件、文書及協議,包括在適用情況下加蓋印章),以實施DML協議下擬規定的所有條款。」

承董事會命
YGM貿易有限公司
公司秘書
郭應東

香港,二零二六年六月十一日

附註:

- (a) 為釐定本公司股東出席股東特別大會並於會上投票之資格,本公司將由二零二六年六月二十三日(星期二)至二零二六年六月二十六日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記,於該期間不會處理任何股份轉讓。為確保符合資格出席本公司即將舉行之股東特別大會並在會上投票,所有股份過戶文件連同有關股票須不遲於二零二六年六月二十二日(星期一)下午四時三十分,送達本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司,地址為香港皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。
- (b) 凡有權出席上述大會並於會上投票之股東,均可委任一名或以上代表出席大會,並代其投票。受委任之代表毋須為本公司股東。
- (c) 已按表格上印備之指示填妥及簽署之代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有),或經由公證人簽署證明之該等授權書副本,須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司,地址為香港皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。方為有效。
- (d) 填妥及交回代表委任表格並不妨礙本公司股東親自出席大會或任何續會並於會上投票(如本公司股東願意),在此情況下,代表委任表格將被視為撤銷。
- (e) 股東特別大會的決議案將依據上市規則以投票方式表決,投票結果將依據上市規則在本公司網站www.ygmtrading.com及聯交所網站www.hkexnews.hk的「最新上市公司公告」頁面公佈。
- (f) 倘若八號或以上颱風信號或黑色暴雨警告於大會舉行當日中午十二時後生效,大會將休會。本公司將於本公司網站www.ygmtrading.com及聯交所網站www.hkexnews.hk的「最新上市公司公告」頁面刊登公告,通知本公司股東休會的日期、時間及地點。
- (g) 本通知中所提及的時間和日期均指香港時間和日期。

於本通告日期,董事會包括五位執行董事,為陳永燊先生、周陳淑玲女士、傅承蔭先生、陳永奎先生、陳永棋先生及三位獨立非執行董事,為蔡廷基先生、蘇漢章先生及李光明先生。