

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

閣下如已將名下之波司登國際控股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、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就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之任何損失承擔任何責任。

波司登
BOSIDENG
波司登國際控股有限公司
Bosideng International Holdings Limited
(於開曼群島註冊成立之有限責任公司)
(股份代號：3998)

持續關連交易
更新生產外包及代理框架協議
及
股東特別大會通告

**獨立董事委員會及獨立股東的
獨立財務顧問**



YU MING INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED
禹銘投資管理有限公司

獨立董事委員會函件(當中載有其致獨立股東之推薦建議)載於本通函第IBC-1至IBC-2頁。禹銘致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件載於本通函第IFA-1至IFA-17頁。

本公司謹訂於2025年3月27日(星期四)上午十時正使用香港中央證券登記有限公司網上平台，於http://meetings.computershare.com/Bosideng_EGM2025以虛擬方式舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，股東特別大會通告載於本通函第EGM-1頁至EGM-2頁。本通函亦隨附股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請盡早按隨附之代表委任表格印列的指示填妥表格，無論如何最遲並須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願透過網上平台出席股東特別大會或任何續會，並於會上投票。

2025年3月7日

虛擬股東特別大會

本公司將使用香港中央證券登記有限公司網上平台（「網上平台」），於 http://meetings.computershare.com/Bosideng_EGM2025，以虛擬方式舉行股東特別大會，讓本公司股東通過互聯網連接在任何地點以便捷高效之方式於網上參加股東特別大會。股東將可通過其手機、平板電腦或電腦觀看現場直播視頻，並在網上作出投票及向股東特別大會作出書面提問。

股東可參閱隨附的函件及刊載於本公司網站之《網上股東大會操作指引》以了解股東特別大會網上投票的詳情。如閣下對上述事宜有任何查詢，請於星期一至星期五（星期六及香港公眾假期除外）上午九時正至下午六時正致電本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，電話熱線(852) 2862 8555。

通過電子設施出席股東特別大會

股東如欲出席股東特別大會及行使投票權，可按以下其中一項方式進行：

1. 通過網上平台出席股東特別大會，藉此可通過即時串流及互動平台進行問答及網上投票；或
2. 委任股東特別大會主席或其他人士為受委代表透過網上平台出席股東特別大會並進行網上投票。

如閣下通過網上平台出席股東特別大會及投票，閣下受委代表的授權及指示將被撤銷。

通過銀行、經紀、託管商、代理人或香港中央結算有限公司於中央結算及交收系統持有股份的非登記股東，可以在網上觀看現場直播視頻、投票並於股東特別大會提出問題。就此而言，彼等應直接諮詢其銀行、經紀、託管商或代理人（視乎情況而定）以作出必要安排。

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
獨立董事委員會函件	IBC-1
禹銘函件	IFA-1
附錄 一 一般資料	App-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，以下詞語具有下列涵義：

「公告」	指	本公司日期為2025年1月17日的公告
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「本公司」	指	波司登國際控股有限公司，於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份在聯交所主板上市（股份代號：3998）
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將於2025年3月27日（星期四）上午十時正使用香港中央證券登記有限公司網上平台，於 http://meetings.computershare.com/Bosideng_EGM2025 以虛擬方式舉行的股東特別大會，以考慮及批准新協議（包括其項下建議年度上限）
「現有協議」	指	本公司與高德康先生於2022年3月3日訂立的生產外包及代理框架協議，據此，本集團同意按非獨家基準外包旗下的羽絨服、貼牌加工產品及羽絨服相關材料生產工序予母集團
「2022/23財年」	指	截至2023年3月31日止財政年度
「2023/24財年」	指	截至2024年3月31日止財政年度
「2024/25財年」	指	截至2025年3月31日止財政年度
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣

釋 義

「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會
「獨立財務顧問」或 「禹銘」	指	禹銘投資管理有限公司，為根據證券及期貨條例可從事第1類（證券交易）、第4類（就證券提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）及第9類（提供資產管理）受規管活動之持牌法團，獲委任為獨立財務顧問，以就新協議（包括其建議年度上限）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	高德康先生及其聯繫人及於新協議中擁有重大權益之任何其他人士以外的股東
「獨立非執行董事」	指	獨立非執行董事，即董炳根先生、王耀先生及魏偉峰博士
「最後實際可行日期」	指	2025年3月4日，即本通函刊發前為確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「生產公司」	指	波司登股份有限公司、江蘇雪中飛製衣有限公司、山東融恒實業有限公司、江蘇康欣製衣有限公司、江蘇高博智能製造有限公司及江蘇宿遷波司登服裝科技有限公司，全部由母集團擁有或控制
「標準守則」	指	上市規則附錄C3上市發行人董事進行證券交易的標準守則

釋 義

「新協議」	指	本公司與高德康先生於2025年1月17日訂立的生產外包及代理框架協議，據此，本集團同意按非獨家基準外包旗下的羽絨服、貼牌加工產品及羽絨服相關材料生產工序予母集團
「母集團」	指	高德康先生及其聯繫人(不包括本集團的成員公司)
「中國」	指	中華人民共和國
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東」	指	本公司股東
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.00001美元的普通股
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「美元」	指	美元，美利堅合眾國法定貨幣
「%」	指	百分比



波司登國際控股有限公司
Bosideng International Holdings Limited
(於開曼群島註冊成立之有限責任公司)
(股份代號：3998)

執行董事：

高德康先生(本公司董事局主席兼首席執行官)
梅冬女士
黃巧蓮女士
芮勁松先生
高曉東先生

註冊辦事處：

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

獨立非執行董事：

董炳根先生
王耀先生
魏偉峰博士

總辦事處：

中國
上海市
河南南路33號
新上海城市廣場25樓
郵編：200002

香港營業地點：

香港中環
皇后大道中99號
中環中心57樓5709室

敬啟者：

持續關連交易
更新生產外包及代理框架協議

緒言

茲提述有關新協議及其項下建議年度上限的公告。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)新協議及建議年度上限的詳情；(ii)獨立財務顧問就新協議(包括其項下建議年度上限)致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；(iii)獨立董事委員會就新協議(包括其項下建議年度上限)及於股東特別大會投票表決向獨立股東作出的推薦建議；及(iv)致股東的股東特別大會通告。

生產外包及代理框架協議

範圍

根據新協議，本公司同意按非獨家基準外包羽絨服、貼牌加工(「貼牌加工」)產品及／或羽絨服相關材料的生產工序予母集團，目前包括生產公司。

根據新協議，母集團會提供加工羽絨服產品(包括半成品及成品)、貼牌加工產品及／或羽絨服相關材料所需的人力、廠房、場地、所需設備及水電，而本集團向母集團提供產品設計、規格及／或原材料。母集團亦不時根據本集團的指示為本集團的品牌羽絨服業務及貼牌加工管理業務向獨立第三方供應商採購原材料。本集團毋須就母集團代理採購原材料部分向母集團支付任何代理費用，而採購所得的原材料則僅用於生產本集團的品牌羽絨服產品及貼牌加工產品。為方便母集團進行生產及加工工作，本集團根據協定的產量向母集團支付費用(包括加工費及／或原材料成本)。

本集團成員公司與母集團會在新協議期限內不時按需要就新協議項下擬進行的各項特定交易訂立個別執行協議。

費用

新協議下的應付費用須由本集團於各批次羽絨服產品及／或貼牌加工產品交付並收到增值稅發票後90日內支付。由於本集團很容易獲取當前市場上有關人工成本、類似場地租金及水電費開支的資料，故估計加工服務將產生的成本所需的資料非常明晰。本集團亦能夠獲取／要求取得有關母集團於過往月份產生的月薪、租金及水電費開支的資料，以估算加工每批次羽絨服產品、貼牌加工產品及／或羽絨相關材料將產生的成本。

董事會函件

經釐定母集團相關批次羽絨服加工產品、貼牌加工產品及／或羽絨相關材料將產生的成本及介乎5%至10%的適用加價率（視乎需要加工服務的位置、數量及周轉時間而定）連同原材料成本（如有）（「估計成本」）後，本公司其後將邀請獨立第三方考慮其是否能夠按類似條款（即質量、周轉時間及支付條款）以固定價格（即估計成本）或其任何較低報價提供加工服務及／或採購所需原材料。

倘母集團提供的條款對本集團而言並非最優惠，新協議下的非獨家安排可讓本集團委任其他外包生產商加工羽絨服產品、貼牌加工產品及／或羽絨相關材料。倘獨立生產商提供的條款低於估計成本，而其他條款優於母集團所提供者或與之相若，本集團將委任其他生產商加工羽絨服產品、貼牌加工產品及／或羽絨相關材料。新協議下的應付費用將由本集團的內部資源撥付。

歷史數字

以下載列截至2024年3月31日止兩個年度各年及由2024年4月1日起至2024年12月31日止九個月期間本集團根據現有協議支付予母集團的費用總額連同歷史年度上限：

截至3月31日止年度				截至2024年	截至2025年
2023年		2024年		12月31日止	3月31日
人民幣		人民幣		九個月期間	止年度
(百萬元)		(百萬元)		人民幣	人民幣
(經審核)		(經審核)		(百萬元)	(百萬元)
(未經審核)		(未經審核)		(未經審核)	(未經審核)
實際金額	歷史上限	實際金額	歷史上限	實際金額	歷史上限
1,519.3	2,010.0	1,648.5	2,460.0	2,011.4	3,000.0

期限

現有協議的期限自2022年9月15日起為期三年，並即將於2025年9月14日屆滿。因此，本公司於2025年1月17日訂立新協議，自2025年9月15日起為期三年。本公司可選擇在期限屆滿之前經發出最少三個月通知將新協議再續期三年或由訂約各方協定的其他期限，惟本集團須遵照上市規則項下持續關連交易的適用相關規定。

建議年度上限

截至2028年3月31日止三個年度各年的建議年度上限分別載列如下：

	截至3月31日止年度		
	2026年	2027年	2028年
	人民幣	人民幣	人民幣
	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)
建議年度上限	3,440.0	4,310.0	5,440.0

上文所載的建議年度上限乃按以下各項釐定：

- (a) 有關交易的歷史數字；
- (b) 本集團在過往六個財年堅持「聚焦主航道、聚焦主品牌」的戰略方向並取得消費者市場的廣泛認知和青睞，實現了持續穩健的高質量增長。截至2028年3月31日止三個年度，擬由母集團生產及加工的羽絨服產品及貼牌加工產品數量預期因市場需求增加而每年增加約15%至16%；
- (c) 本集團持續採納嚴格的工藝改良、品質提升以及經營細化策略，預期截至2028年3月31日止三個年度因勞工成本等生產加工費用上升所導致的單位成本每年上漲約8%至9%；
- (d) 截至2028年3月31日止三個年度，獨立第三方外包生產商提供同類服務的價格預期會增加，主要是由於勞工成本及原材料成本上升等因素導致生產費預計每年增加約8%至10%，從而導致估計成本上升；
- (e) 截至2028年3月31日止三個年度，母集團擬為本集團品牌羽絨服業務及貼牌加工管理業務直接採購的原材料數量預期增加，主要由於市場對本集團品牌羽絨服產品及貼牌加工產品的預期需求增加。此外，為方便原材料集中管理、物流及倉儲，以及配合以小單快反滾動進行、拉式生產的生產模式，預期本公司於截至2028年3月31日止三個年度，將更倚賴母集團採購其品牌羽絨服產品的原材料，而本集團此前乃為母集團提供原材料；

- (f) 伴隨著本集團對產品品質的持續追求，以及原材料（如絨、面料）整體行業價格的提升，預期截至2028年3月31日止三個年度原材料成本將每年增加約10%至12%；及
- (g) 經考慮(i)由於市場對本集團羽絨產品的需求增加，本集團2023/24財年的收入較2022/23財年增長約38.4%，且截至2024年9月30日止六個月的收入較去年同期增長約17.8%；及(ii)羽絨價格在過去四年的增長態勢，因此為新協議項下本集團要求的估計服務量加入約10%的緩衝額，乃適應因中國市場狀況有所改善致使的上述交易量金額的任何意外增加（本集團羽絨服產品或貼牌加工產品市場需求的任何意外增加所致）或新協議項下擬提供服務的成本及原材料成本的意外增加；

該預測僅為釐定建議年度上限而假設，不應視作本集團各自收益、盈利能力或交易前景的任何直接或間接跡象。

執行協議

本集團成員公司與母集團會在新協議期限內不時按需要就新協議項下擬進行的各項特定交易訂立個別執行協議。各執行協議將載明所需生產服務的詳情，以及其規格、數量、價格及其他相關條款。因此任何有關的執行協議按照上市規則不得超出新協議及相關年度上限允許的範圍。

規管新協議項下擬進行的交易的內部監控及機制

為確保新協議項下擬進行的交易按照新協議所披露的監管指引及條款進行，本公司已為各交易制訂以下內部監控程序及機制：

1. 將通過本公司的大型電腦自動化系統的預設技術參數及經參考材料、產品及人力等成本的成本估算方式進行詳細的成本計算。母集團的羽絨服產品相關批次將產生的成本將由本公司若干內部部門釐定；

2. 本公司定期記錄原材料成本，乃由於本公司亦不時向母集團提供原材料以用於生產及加工其羽絨服產品。本公司自獨立第三方供應商採購有關原材料，並獲提供原材料成本及其他費用（如代理費，如有）等採購成本明細。獨立第三方供應商收取的採購成本為本公司釐定估計成本提供參考。加之有關原材料成本的公開可得行業資料（如羽絨價格），本公司能夠輕易預估合適的原材料成本，以計算估計成本（不計及採購原材料的任何代理費）。本公司相關部門亦進行定期審閱，以確保估計成本不會包括母集團採購原材料的代理費；
3. 釐定估計成本後，本公司屆時將邀請至少兩名至三名獨立第三方考慮彼等能否以類似條款（即質量、週轉時間及支付條款）按固定價格（即估計成本）或其任何較低報價提供加工服務及／或採購所需原材料。本集團的合資格人員（獨立於母集團，且熟悉加工費及原材料成本的資料以及對供應商相當了解的人員，特別是本公司成本控制管理中心總經理）將從技術和商業層面檢討及評估該等報價，並與本集團所報的估計成本作比較，從而確保僅會在所獲提供的價格及條款具競爭力且與獨立第三方所提供者相若時使用母集團提供的加工服務以及採購服務（如有）；及
4. 本公司財務部將每月密切監督實際交易金額及建議年度上限的相應使用率，以確保交易符合新協議條款。獨立非執行董事亦將每半年對建議年度上限的利用率進行審閱。倘利用率於年內任何時間超過建議年度上限的80%，本公司財務部將立即向董事會報告，以進行必要、適當行動確保不會超過建議年度上限。

本公司將每半年進行一次檢查，以確保新協議項下擬進行的交易的實際價格按正常商業條款訂立且不遜於本集團從獨立第三方可得的條款，本集團將定期進行檢查以檢討及評估是否已按照新協議的條款提供加工服務。

此外，獨立非執行董事及本公司核數師會定期接獲(i)新協議；(ii)本集團與獨立第三方就加工同類羽絨服產品、貼牌加工產品及／或羽絨服相關材料或採購原材料訂立的協議；及(iii)獨立第三方就加工同類羽絨服產品、貼牌加工產品及／或羽絨服相關材料或採購原材料提供的報價，供其審閱及比較。獨立非執行董事亦會審閱和比較該等協議項下的有關付款條款、付款方法及應付價格，確保新協議項下擬進行的交易按正常或更佳商業條款進行。本公司核數師會審閱並確認新協議項下擬進行的交易按新協議的條款進行。基於上文所述，董事（包括獨立非執行董事）認為，本集團就規管新協議項下擬進行的交易所採取的程序可確保定價機制獲嚴格遵守，並確保新協議項下擬進行的交易將按正常商業條款並以不損害本公司及少數股東整體利益的方式進行。

更新持續關連交易之理由及裨益

本集團主要於中國從事開發及管理其品牌羽絨服產品組合，包括對品牌羽絨服產品、貼牌加工產品及非羽絨服產品的研究、設計及開發、原材料採購、外包生產、市場推廣、營銷及分銷。

誠如本集團2024/25財年的中期報告所披露，本集團延續在首次訂貨比例保持較低佔比的基礎上，在旺季銷售過程中持續按照銷售反饋，以小單快反滾動進行拉式下單、拉式生產。根據該策略，本集團下達的每批羽絨服產品訂單，均能在維持拉式補貨機制的同時，實現保持產品高品質及快速響應的目標，做到快速更新，小單快反。母集團靈活性高，將及時承接本集團下達的該等小批量生產訂單。

母集團已就其生產及加工服務採取嚴格的質量保證程序，以確保所有生產及加工的產品乃精益求精。依託母集團在羽絨服裝生產領域多年的質量保障優勢，本集團的貼牌加工客戶對母集團生產的羽絨服產品的特定需求日益增加。本公司亦定期實地考察母集團的工廠以進行質量檢查，確保羽絨服產品按照要求生產。

此外，母集團的工廠憑藉過去幾年成功進行自動化改造，目前在品質保證、工藝創新和優質快反等層面與本集團要求達到高度匹配，特別是伴隨著優質的工廠管理、工廠效能的提升，在確保產能的同時，亦加強了成本優勢。

訂立新協議將令本集團繼續使用母集團提供的更靈活的羽絨服產品、貼牌加工產品及羽絨服相關材料生產服務、利用母集團多年來在羽絨服生產領域之品質保證，以及回應近年來顧客對羽絨成衣品質不斷提高的要求，及本集團的貼牌加工客戶對母集團生產的羽絨服產品的特定需求，從而提升其競爭力。

上市規則的涵義

高德康先生（本公司主席兼首席執行官）乃本公司控股股東。於最後實際可行日期，高德康先生於已發行股份總數的約60.78%中擁有實益權益。因此，本集團與母集團之間的交易（包括新協議項下擬進行的交易）將根據上市規則構成本公司的關連交易。

新協議項下擬進行的交易根據上市規則第14A章的適用百分比率，按最高建議年度上限高於5%，且最高年度代價高於10百萬港元。因此，新協議項下擬進行的交易須遵守上市規則第14A章的申報、公告、獲獨立股東批准及年度審閱規定。

高德康先生、梅冬女士（高德康先生之配偶）及高曉東先生（高德康先生之子），全部均為董事，已就批准新協議（包括其項下建議年度上限）之董事會決議案放棄投票。

股東特別大會

本通函載列本公司謹訂於2025年3月27日（星期四）上午十時正使用香港中央證券登記有限公司網上平台，於http://meetings.computershare.com/Bosideng_EGM2025以虛擬方式舉行的股東特別大會的通告。股東特別大會的目的為考慮及酌情通過有關更新持續關連交易及批准新協議（包括其項下建議年度上限）之普通決議案。

將於股東特別大會提呈以批准新協議(包括其項下建議年度上限)的普通決議案將由股東以投票方式表決。於最後實際可行日期,高德康先生及其聯繫人(即盈新國際投資有限公司(11.37%)、康博投資有限公司(24.53%)、康博發展有限公司(2.27%)、盛天創投有限公司(17.30%)、進富有限公司(5.29%)及梅冬女士(0.02%))共同持有本公司股東大會約60.78%的投票權,須於股東特別大會上就批准新協議(包括其項下建議年度上限)之普通決議案放棄投票。

此外,根據本公司於2020年4月23日採納的股份獎勵計劃持有59,680,000股未歸屬獎勵股份的受託人,亦須根據上市規則第17.05A條於股東特別大會上就須獲股東批准的決議案放棄投票。除已披露者外,概無其他股東須根據上市規則於股東特別大會上就批准新協議(包括其項下建議年度上限)的普通決議案放棄投票。

本通函隨附股東特別大會適用的代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會,務請盡早按隨附的代表委任表格印列的指示填妥表格,並無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間至少48小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處,即香港中央證券登記有限公司,地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。閣下填妥及交回代表委任表格後,仍可依願透過網上平台出席股東特別大會或任何續會,並於會上投票。

推薦建議

由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已告成立,以就新協議(包括其項下建議年度上限)向獨立股東提供意見。禹銘已獲委任為獨立財務顧問,以就新協議(包括其項下建議年度上限)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

董事(包括已獲取及考慮獨立財務顧問之意見的獨立非執行董事)認為,對獨立股東而言,新協議的條款(包括其項下建議年度上限)屬公平合理,且新協議乃於本集團一般及日常業務過程中進行且按正常或較佳的商業條款訂立,並符合本公司及股東的整體利益。

因此,董事建議獨立股東投票贊成本通函隨附的股東特別大會通告載列的普通決議案。

董事會函件

一般資料

亦謹請閣下垂注本通函所載「獨立董事委員會函件」、「禹銘函件」及本通函之附錄所載的其他資料以及股東特別大會通告。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
波司登國際控股有限公司
董事局主席
高德康
謹啟

2025年3月7日



波司登國際控股有限公司
Bosideng International Holdings Limited
(於開曼群島註冊成立之有限責任公司)
(股份代號：3998)

敬啟者：

持續關連交易
更新生產外包及代理框架協議

謹請參閱本公司於2025年3月7日向股東發出的通函（「通函」），本函件為通函的一部分。除文義另有所指外，通函已界定的詞語在本函件中具有相同涵義。

吾等作為獨立非執行董事，已獲委任為獨立董事委員會成員，就新協議（包括其項下的建議年度上限）向獨立股東提供意見，相關詳情載於通函所載「董事會函件」。禹銘已獲委任就新協議（包括其項下的建議年度上限）向吾等、獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

吾等謹請閣下細閱通函所載致吾等、獨立董事委員會及獨立股東之「董事會函件」及「禹銘函件」，當中載有就新協議（包括其項下的建議年度上限）提供之建議。

吾等經考慮禹銘曾考慮的主要因素及理由及其結論和意見後認為，新協議乃於本集團一般及日常業務過程中進行且按正常或更佳的商業條款訂立，且新協議（包括其項下的建議年度上限）的條款就獨立股東而言屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

獨立董事委員會函件

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈的普通決議案，以批准新協議（包括其項下的建議年度上限）。

此 致

列位股東 台照

獨立董事委員會

獨立非執行董事

魏偉峰

董炳根

王耀

謹啟

2025年3月7日

以下載列禹銘投資管理有限公司就新協議及其項下擬進行之交易而編製致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，以供載入本通函。



YU MING INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED
禹銘投資管理有限公司

敬啟者：

持續關連交易 更新生產外包及代理框架協議

緒言

茲提述 貴公司日期為2025年3月7日之通函（「**通函**」），內容有關（其中包括）新協議及建議年度上限，本函件為其一部分。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。

新協議及建議年度上限

貴公司與高德康先生（ 貴公司之主席兼首席執行官）訂立現有生產外包及代理框架協議，自2022年9月15日起至2025年9月14日，為期三年。因此，於2025年1月17日，董事會決議向獨立股東建議通過訂立新協議更新現有協議項下擬進行的交易及取得該協議項下擬進行的交易於截至2028年3月31日止三個年度（「**2025/26財年**」、「**2026/27財年**」及「**2027/28財年**」）的建議年度上限，以符合上市規則。根據新協議， 貴公司同意按非獨家基準外包羽絨服產品、貼牌加工產品及／或羽絨服相關材料的生產工序予母集團，目前包括生產公司。

上市規則的涵義

高德康先生乃控股股東，於最後實際可行日期擁有 貴公司已發行股份總數約60.78%實益權益，故 貴集團與母集團之間的交易（包括新協議項下擬進行的交易）根據上市規則會構成 貴公司的關連交易。

根據上市規則第14A章，由於新協議項下擬進行之交易的最高建議年度上限之適用百分比率預計將高於5%，而且最高年度代價高於10百萬港元，新協議項下擬進行之交易將須遵守上市規則第14A章的申報、公告、獨立股東批准及年度審閱規定。高德康先生及其聯繫人將須於股東特別大會上就批准新協議（包括其建議年度上限）之普通決議案放棄投票。

獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事（包括魏偉峰博士、董炳根先生及王耀先生）組成的獨立董事委員會已告成立，以就(i)新協議之條款（包括其建議年度上限）是否按正常商業條款訂立及對獨立股東而言是否屬公平合理；(ii)新協議及其項下擬進行之交易是否符合貴公司及股東的整體利益及於貴集團的一般及日常業務過程中進行；及(iii)獨立股東於股東特別大會上如何就決議案投票以批准新協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見。

獨立財務顧問

吾等，禹銘投資管理有限公司，已獲委任為貴公司的獨立財務顧問，以就(i)新協議之條款（包括其建議年度上限）是否按正常商業條款訂立及對獨立股東而言是否屬公平合理；(ii)新協議及其項下擬進行之交易是否符合貴公司及股東的整體利益及於貴集團的一般及日常業務過程中進行；及(iii)獨立股東於股東特別大會上如何就決議案投票以批准新協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

於通函日期前兩年內，吾等並無就貴集團的任何交易擔任獨立財務顧問或財務顧問。於最後實際可行日期，吾等與貴公司或任何其他可能合理被視為與吾等獨立性有關之人士概無任何關係，亦無於彼等擁有任何權益。除就是項委任獨立財務顧問而已付或應付予吾等之一般專業費用外，並不存在任何吾等曾經或將會向貴公司或任何其他可能合理被視為與吾等獨立性有關之人士收取任何費用或利益之安排。因此，吾等遵守上市規則第13.84條，及合資格就新協議向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

吾等之意見基準

於編製吾等之意見時，吾等已審閱（其中包括）(i)新協議；(ii) 貴公司截至2023年3月31日止財政年度及截至2024年3月31日止財政年度之年報；(iii) 貴公司截至2023年及2024年9月30日止六個月之中期報告；及(iv)通函所載有關新協議之資料。

吾等倚賴通函所載之聲明、資料、意見及陳述以及由 貴公司透過 貴公司管理層及高級職員（「**管理層**」）提供予吾等之聲明、資料、意見及陳述（「**有關資料**」）。吾等已假設提供予吾等之一切有關資料（就彼等所深知）乃於作出時屬真實、完整及準確，且於本函件日期繼續屬真實、完整及準確。

吾等並無理由懷疑任何有關資料遭隱瞞，亦不知悉有任何事實或情況會導致向吾等提供及呈列的有關資料失實、不準確、不完整或存在誤導成份。於作出一切合理查詢後， 貴公司進一步確認，就其所深知，其認為概無遺漏其他事實或陳述，足以令通函內之任何聲明產生誤導。吾等認為，吾等已獲提供及已審閱足夠資料以達致知情見解，並為吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等並無對 貴公司提供予吾等之有關資料進行任何獨立核證，吾等亦無對 貴集團之業務及事務進行任何獨立調查。

所考慮之主要因素及理由

於編製吾等之意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

一、 貴集團之背景資料及其與母集團之關係

(a) 貴集團之主要業務

貴公司於開曼群島註冊成立為有限公司，其股份自2007年起在聯交所主板上市。 貴集團主要從事對羽絨服產品、貼牌加工產品及非羽絨服產品的研究、設計及開發、原材料採購、外包生產、市場推廣、營銷及分銷。

(b) 有關高德康先生及母集團之資料

高德康先生、梅冬女士（高德康先生之配偶）及高曉東先生（高德康先生之子）均為董事。

於最後實際可行日期，高德康先生及其聯繫人（即盈新國際投資有限公司（1,314,862,385股股份（11.37%））、康博投資有限公司（2,836,311,202股股份（24.53%））、康博發展有限公司（262,479,999股股份（2.27%））、盛天創投有限公司（2,000,000,000股股份（17.30%））、進富有限公司（611,656,857股股份（5.29%））及梅冬女士（2,763,697股股份（0.02%））共同合共持有7,028,074,140股股份，相當於 貴公司股東大會約60.78%的投票權。

母集團包括高德康先生及其聯繫人（不包括 貴集團的成員公司）。母集團於 貴公司2007年在聯交所上市前即擁有及控制生產公司，生產公司主要從事生產羽絨服產品、貼牌加工產品及採購羽絨服相關材料。

(c) 貴集團之財務資料

下文表1載列 貴集團之財務資料概要，乃摘錄自 貴公司2023/24財年之年報及 貴公司截至2024年9月30日止六個月之中期報告（「**2024/25財年中期報告**」）：

表1：貴集團財務摘要

	截至3月31日止年度		截至9月30日止六個月	
	2023年	2024年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收入	16,774,220	23,214,033	7,471,665	8,804,128
－ 羽絨服相關產品	13,574,497	19,521,311	4,939,684	6,062,687
－ 貼牌加工管理	2,294,134	2,669,712	2,042,879	2,316,390
－ 女裝	702,953	819,800	392,718	308,142
－ 多元化服裝	202,636	203,210	96,384	116,909
毛利	9,975,876	13,833,540	3,733,477	4,391,320
貴公司權益股東應佔溢利	2,138,574	3,074,072	918,637	1,129,698

於2023/24財年， 貴集團收入約為人民幣232億元，同比增長38.4%。毛利率保持穩定，為59.6%，而2022/23財年為59.5%。權益股東應佔溢利約為人民幣31億元，同比增長43.7%。 貴集團收入增加乃主要由於品牌羽絨服業務收入增加，而該業務為 貴集團最大的收入來源，錄得收入約人民幣195億元，佔收入總額的84.1%，同比增長43.8%。由於 貴公司的品牌羽絨服業務較其他毛利率較低的業務分部增長更快，

毛利率得到改善。於2023/24財年，由於收入、融資收入增加以及分銷開支佔收入比率減少，權益股東應佔溢利增加。

截至2024年9月30日止六個月，貴集團收入為約人民幣88億元，同比增長17.8%。毛利率穩定在49.9%，而截至2023年9月30日止六個月為50.0%。權益股東應佔溢利為約人民幣11億元，同比增長23.0%。收入增加主要由於貴集團最大收入貢獻者品牌羽絨服業務收入增加，錄得收入約人民幣61億元，佔總收入68.9%，同比增長22.7%。毛利率減少0.1%乃主要由於(i)波司登品牌推出防曬服，而其相較於羽絨服產品，毛利率較低，(ii)雪中飛品牌的收入增長超過波司登品牌，惟毛利率略低，及(iii)羽絨等核心材料的成本自2024年起上升。貴公司權益股東應佔溢利增加，乃由於收入增加及經營效率提升，導致截至2024年9月30日止六個月分銷開支費用佔收入比率下降1.4個百分點。

(d) 貴集團的前景

吾等自2024/25財年中期報告注意到，貴集團將升級「戰略佈局、研發創新、協同供應、管理體系」四項核心能力，強化「品牌引領、品類經營、渠道運營、客戶體驗」四項核心舉措。

品牌羽絨服業務

就貴集團品牌羽絨服業務而言，貴集團將繼續聚焦其核心主業，(i)集中優勢資源，打造羽絨服主業核心競爭力；(ii)通過現有品牌有機健康成長、拓展品類、佈局品牌矩陣等方式，穩步做強核心主業；(iii)強化品牌引領，通過明確品牌戰略定位和策略，傳遞波司登品牌價值主張；(iv)精準洞察市場消費需求，開展核心品類的創新延伸，深挖新品類價值，創造增長機會；及(v)進一步做實單店經營，銷售渠道提質增效。

貼牌加工管理業務

就 貴集團貼牌加工管理業務而言， 貴集團將借勢其專業優勢推動持續增長。 貴集團將(i)持續深化與現有核心客戶良好且穩定的合作，拓展新客戶資源，持續提升經營質量和盈利能力；(ii)進一步強化ODM設計能力及技術創新能力，打造差異化的核心競爭力；及(iii)加大東南亞（例如越南、印尼等地）及國內生產資源佈局，為實現穩定及高質量增長奠定基礎。

二、 新協議的背景及主要條款

新協議的主要條款如下：

(a) 範圍

根據新協議， 貴公司同意按非獨家基準外包羽絨服、貼牌加工產品及／或羽絨服相關材料的生產工序予母集團，目前包括生產公司。

根據新協議，母集團會提供加工羽絨服產品（包括半成品及成品）、貼牌加工產品及／或羽絨服相關材料所需的人力、廠房、場地、所需設備及水電，而 貴集團向母集團提供產品設計、規格及／或原材料。母集團亦不時根據 貴集團的指示為 貴集團的品牌羽絨服業務及貼牌加工管理業務向獨立第三方供應商採購原材料。 貴集團毋須就母集團代理採購原材料部分向母集團支付任何代理費用，而採購所得的原材料則僅用於生產 貴集團的品牌羽絨服產品及貼牌加工產品。為方便母集團進行生產及加工工作， 貴集團根據協定的產量向母集團支付費用（包括加工費及／或原材料成本）。

貴集團成員公司與母集團會在新協議期限內不時按需要就新協議項下擬進行的各項特定交易訂立個別執行協議。

(b) 費用

新協議下的應付費用須由 貴集團於各批次羽絨服產品及／或貼牌加工產品交付並收到增值稅發票後90日內支付。由於 貴集團很容易獲取當前市場上有關人工成本、類似場地租金及水電費開支的資料，故估計加工服務將產生的成本所需的資料非常明晰。 貴集團亦能夠獲取／要求取得有關母集團於過往月份產生的月薪、租金及水電費開支的資料，以估算加工每批次羽絨服產品、貼牌加工產品及／或羽絨相關材料將產生的成本。

經釐定母集團相關批次羽絨服加工產品、貼牌加工產品及／或羽絨相關材料將產生的成本及介乎5%至10%的適用加價率（視乎需要加工服務的位置、數量及周轉時間而定）連同原材料成本（如有）（「估計成本」）後， 貴公司將邀請獨立第三方考慮其是否能夠按類似條款（即質量、周轉時間及支付條款）以固定價格（即估計成本）或其任何較低報價提供加工服務及／或採購所需原材料。

倘母集團提供的條款對 貴集團而言並非最優惠，新協議下的非獨家安排可讓 貴集團委任其他外包生產商加工羽絨服產品、貼牌加工產品及／或羽絨相關材料。倘獨立生產商提供的條款低於估計成本，而其他條款優於母集團所提供者或與之相若， 貴集團將委任其他生產商加工羽絨服產品、貼牌加工產品及／或羽絨相關材料。

新協議下的應付費用將由 貴集團的內部資源撥付。

(c) 期限

現有協議的期限自2022年9月15日起至2025年9月14日，為期三年。 貴公司於2025年1月17日訂立新協議，自2025年9月15日起至2028年9月14日，為期三年。

貴公司可選擇在期限屆滿之前經發出最少三個月通知將新協議再續期三年或由訂約各方協定的其他期限，惟 貴集團須遵照上市規則項下持續關連交易的適用相關規定。

三、建議年度上限

於2022/23財年、2023/24財年及由2024年4月1日起至2024年12月31日止九個月期間（「回顧期間」）貴集團根據現有協議支付予母集團的費用總額連同歷史年度上限概述如下：

表2

人民幣(百萬元)	2022/23財年	2023/24財年	2024/25財年	截至2024年 12月31日止 九個月期間
歷史上限	2,010.0	2,460.0	3,000.0	
	(經審核)	(經審核)		(未經審核)
實際金額	1,519.3	1,648.5		2,011.4
使用率	75.6%	67.0%		67.0%*

* 使用率乃按 貴集團與母集團截至2024年12月31日止九個月的實際交易額除以現有協議項下2024/25財年之年度上限計算得出。

注意到於2022/23財年及2023/24財年各年，現有協議項下年度上限的使用率分別為約75.6%及67.0%，而截至2024年12月31日止九個月所使用的實際交易額已達2024/25財年年度上限的約67.0%。

截至2028年3月31日止三個年度各年的建議年度上限分別載列如下：

表3

人民幣(百萬元)	2025/26財年	2026/27財年	2027/28財年
建議年度上限	3,440.0	4,310.0	5,440.0

自管理層得悉，上文所載的建議年度上限乃按以下各項釐定：

(a) 有關交易的歷史數字；

- (b) 貴集團在過往六個財年堅持「聚焦主航道、聚焦主品牌」的戰略方向並取得消費者市場的廣泛認知和青睞，實現了持續穩健的高質量增長。截至2028年3月31日止三個年度各年，擬由母集團生產及加工的羽絨服產品及貼牌加工產品數量預期因市場需求增加而每年增加約15%至16%；
- (c) 貴集團持續採納嚴格的工藝改良、品質提升以及經營細化策略，預期截至2028年3月31日止三個年度因勞工成本等生產加工費用上升所導致的單位成本每年上漲約8%至9%；
- (d) 截至2028年3月31日止三個年度，獨立第三方外包生產商提供同類服務的價格預期會增加，主要是由於勞工成本及原材料成本上升等因素導致生產費預計每年增加約8%至10%，從而導致估計成本上升；
- (e) 截至2028年3月31日止三個年度，母集團擬為 貴集團品牌羽絨服業務及貼牌加工管理業務直接採購的原材料數量預期增加，主要由於市場對 貴集團品牌羽絨服產品及貼牌加工產品的預期需求增加。此外，為方便原材料集中管理、物流及倉儲，以及配合以小單快反滾動進行、拉式生產的生產模式，預期 貴公司於截至2028年3月31日止三個年度，將更倚賴母集團採購其品牌羽絨服產品的原材料，而 貴公司此前乃為母集團提供原材料；
- (f) 伴隨著 貴集團對產品品質的持續追求，以及原材料（如絨、面料）整體行業價格的提升，預期截至2028年3月31日止三個年度原材料成本將每年增加約10%至12%；及
- (g) 經考慮(i)由於市場對 貴集團羽絨產品的需求增加， 貴集團2023/24財年的收入較2022/23財年增長約38.4%，且截至2024年9月30日止六個月的收入較去年同期增長約17.8%；及(ii)羽絨價格在過去四年的增長態勢，因此為新協議項下 貴集團要求的估計服務量加入約10%的緩衝額，乃適應因

中國市場條件有所改善致使的上述交易量金額的任何意外增加（貴集團羽絨服產品或貼牌加工產品市場需求的任何意外增加所致）或新協議項下擬提供服務的成本及原材料成本意外增加；

該預測僅為釐定建議年度上限而假設，不應視作貴集團各自收益、盈利能力或交易前景的任何直接或間接跡象。

吾等已對新協議項下的估計交易金額及截至2028年3月31日止三個年度的建議年度上限的計算方法（「**年度上限計算方法**」）進行分析。管理層表示建議年度上限之釐定乃經參考截至2028年3月31日止三個年度的估計交易金額及為適應交易量的任何意外增加或母集團服務成本的意外增加的約10%緩衝。根據年度上限計算方法，新協議項下的估計交易金額乃根據母集團預期的生產／加工量以及羽絨服產品及貼牌加工產品的單位成本計算。

吾等自年度上限計算方法注意到：

(a) 羽絨服產品

- (i) 截至2028年3月31日止三個年度各年，預期母集團擬生產及加工的羽絨服產品數量的年增長率約為15%。考慮到貴公司於截至2021年3月31日止年度（「**2020/21財年**」）至2023/24財年之品牌羽絨服業務收入的複合年增長率約為21.4%，吾等認為預期年增長率屬合理；
- (ii) 預期2025/26財年羽絨服產品的單位成本較2024/25財年增加約69%。該增加主要歸因於截至2028年3月31日止三個年度，貴公司將更倚賴母集團採購原材料，而貴公司此前乃為母集團提供原材料生產羽絨服產品。吾等自管理層得知，貴公司預計母集團將為其加工的約30%的羽絨服產品採購原材料，即基於過往經驗得出的羽絨服產品小單快反的預期數量。原材料成本預計佔單位總成本的約65%；吾等已審閱貴公司提供的回顧期間羽絨服產品的成本分析，並注意到原材

料成本佔單位總成本的約65%。鑒於上文所述及依賴母集團採購原材料將為 貴集團小單快反，及時響應市場對 貴集團產品的需求提供靈活性，吾等認為該增長屬公平合理；

- (iii) 2026/27財年及2027/28財年各年，羽絨服產品的生產及加工工作單位成本的年增長率約為8%；
- (iv) 於2025/26財年，與母集團就羽絨服產品的估計交易金額按年增長約96%，2026/27財年及2027/28財年各年則約為25%。2025/26財年估計交易金額大幅增加，主要是由於上文(a)(i)及(a)(ii)段所述的原材料成本增加，以及母集團擬生產及加工的羽絨服產品數量預期增加。2026/27財年及2027/28財年估計交易金額增加，主要歸因於上文(a)(i)及(a)(iii)段所述，估計單位成本增加8%，以及母集團擬生產及加工的羽絨服產品數量預期每年增加15%。

(b) 貼牌加工產品

- (i) 截至2028年3月31日止三個年度各年，預期母集團擬加工的貼牌加工產品數量的年增長率約為16%。考慮到 貴公司於2020/21財年至2023/24財年之貼牌加工管理業務收入的複合年增長率約為19.7%，吾等認為預期年增長率屬合理；
- (ii) 截至2028年3月31日止三個年度各年，貼牌加工產品的生產及加工工作的單位成本的年增長率約為9%；
- (iii) 截至2028年3月31日止三個年度各年，母集團就貼牌加工產品的估計交易金額將按年增加約27%。

羽絨服產品及貼牌加工產品的單位成本

吾等已與管理層討論並知悉，生產及加工工序屬勞動密集型且勞工成本佔羽絨服產品及貼牌加工產品總生產成本的主要部分。此外，羽絨為羽絨服產品及貼牌加工產品原材料成本中的主要部分。

就勞工成本而言，根據Wind金融終端，2019年至2023年華東地區（母集團大部分生產基地所在地）私營部門僱員平均年薪如下：

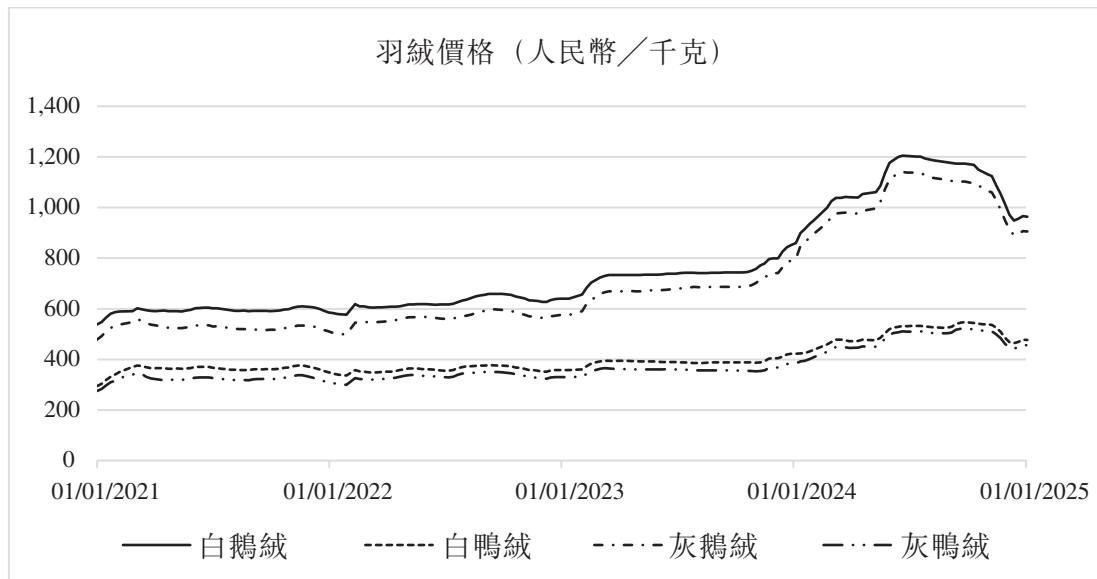
表4

	2019年 人民幣元	2020年 人民幣元	2021年 人民幣元	2022年 人民幣元	2023年 人民幣元
華東地區私營部門 僱員的平均年薪	59,471	63,601	69,706	72,965	76,017
年增長率	—	6.9%	9.6%	4.7%	4.2%

誠如上述表4所示，於2020年、2021年、2022年及2023年各年，華東地區私營部門僱員平均年薪呈同比增長，複合年增長率約為6.3%。

就羽絨成本而言，根據中國羽絨工業協會發佈的數據，2021年至2024年的羽絨歷史價格載列如下：

表5



誠如上文表5所示，2021年至2024年期間，各類羽絨的價格均呈上升趨勢。吾等計算了2021年、2022年、2023年和2024年各年白鵝絨、灰鵝絨、白鴨絨和灰鴨絨的非加權平均價格，其複合年增長率介乎11.5%至24.9%。

由於勞工成本及羽絨成本為羽絨服產品及貼牌加工產品單位成本的主要組成部分，預計羽絨服產品及貼牌加工產品的單位成本將隨勞工成本及羽絨價格的上升而增加。

估計交易金額之增長率

注意到2023/24財年的實際交易金額約為人民幣1,648.5百萬元，同比增長約8.5%；而截至2024年12月31日止九個月的實際交易金額約為人民幣2,011.4百萬元，較2023/24財年十二個月的總交易金額增長約22.0%。

吾等亦從年度上限計算方法中注意到，2024/25財年的估計交易金額較2023/24財年的實際交易金額增長約40%，反映出 貴集團對母集團服務的需求，乃由羽絨服產品及貼牌加工產品銷售增加所推動。截至2028年3月31日止三個年度各年的估計交易金額按年增長約26%至34%，乃由於單位成本預期上漲以及生產加工羽絨服產品及貼牌加工產品預期產量增加的綜合影響。

緩衝

吾等從年度上限計算方法中注意到，於2025/26財年、2026/27財年及2027/28財年各自的年度上限中，除預計交易金額外，納入約10%的緩衝，以應對未來的不確定性，例如 貴集團羽絨產品需求及生產成本的意外激增。經計及(i) 貴集團2023/24財年的收入較2022/23財年增長約38.4%，截至2024年9月30日止六個月的收入較去年同期增長約17.8%，乃由於市場對 貴集團羽絨產品的需求增加；及(ii)羽絨價格在過去四年的增長態勢，吾等認為納入約10%的緩衝屬合理且可接受，能夠應對 貴集團羽絨產品銷售及生產成本的意外激增。

鑒於上文所述，吾等認為，截至2028年3月31日止三個年度的建議年度上限屬公平合理。

股東務請注意，由於建議年度上限與未來事件有關且基於截至2028年3月31日止整個期間可能會或可能不會仍然有效之假設而估計，且彼等並非 貴集團與母集團之間的持續關連交易（「**持續關連交易**」）產生之成本預測。因此，吾等概無發表有關持續關連交易產生的實際成本如何接近建議年度上限的意見。

四、訂立建議交易之理由及裨益

誠如2024/25財年的中期報告所披露，貴集團延續在首次訂貨比例保持較低佔比的基礎上，在旺季銷售過程中持續按照銷售反饋，以小單快反滾動進行拉式下單、拉式生產。根據該策略，貴集團下達的每批羽絨服產品訂單，均能在維持拉式補貨機制的同時，實現保持產品高品質及快速響應的目標，做到快速更新，小單快反。母集團靈活性高，將及時承接貴集團下達的該等小批量生產訂單。

母集團已就其生產及加工服務採取嚴格的質量保證程序，以確保所有生產及加工的產品乃精益求精。依託母集團在羽絨服裝生產領域多年的質量保障優勢，貴集團的貼牌加工客戶對母集團生產的羽絨服產品的特定需求日益增加。貴公司亦定期實地考察母集團的工廠以進行質量檢查，確保羽絨服產品按照要求生產。

母集團的工廠憑藉過去幾年成功進行自動化改造，目前在品質保證、工藝創新和優質快反等層面與貴集團要求達到高度匹配，特別是伴隨著優質的工廠管理、工廠效能的提升，在確保產能的同時，亦加強了成本優勢。

誠如董事會函件所披露，訂立新協議將可令貴集團繼續使用母集團提供的更靈活的羽絨服產品、貼牌加工產品及羽絨服相關材料生產服務、利用母集團多年來在羽絨服生產領域之品質保證，以及應對近年來顧客對羽絨成衣品質提升的要求不斷提高。貴集團的貼牌加工客戶對母集團生產的羽絨服產品的特定需求，從而提升其競爭力。

經考慮(i)母集團與貴集團之過往關係，而現有協議項下擬進行之交易乃母集團與貴集團於2007年9月（甚至早於2007年10月11日貴集團於聯交所主板上市）所簽訂過往合約的續新；(ii)上文分析的理由及因素，具體而言，依賴母集團採購原材料將為貴集團小單快反，及時響應市場對貴集團產品的需求提供靈活性；及(iii)新協議的非獨家性質，可讓貴集團在母集團提供的條款並非最優惠時委任其他外包生產商，吾等同意董事之意見，即新協議項下擬進行之交易於貴集團一般及日常業務過程中進行，更新現有協議屬公平合理且新協議項下擬進行之交易符合貴公司及股東的整體利益。

五、 內部監控

為確保新協議項下擬進行的交易按照監管指引及條款進行，貴公司已為各交易採用以下內部監控程序及機制：

1. 將通過貴公司的大型電腦自動化系統的預設技術參數及經參考材料、產品及人力等成本的成本估算方式進行詳細的成本計算。母集團的羽絨服產品相關批次將產生的成本將由貴公司若干內部部門釐定；
2. 貴公司定期記錄原材料成本，乃由於貴公司亦不時向母集團提供原材料以用於生產及加工其羽絨服產品。貴公司自獨立第三方供應商採購有關原材料，並獲提供原材料成本及其他費用（如代理費，如有）等採購成本明細。獨立第三方供應商收取的採購成本為貴公司釐定估計成本提供參考。加之有關原材料成本的公開可得行業資料（如羽絨價格），貴公司能夠輕易預估合適的原材料成本，以計算估計成本（不計及採購原材料的任何代理費）。貴公司相關部門亦進行定期審閱，以確保估計成本不會包括母集團採購原材料的代理費；
3. 釐定估計成本後，貴公司屆時將邀請至少兩名至三名獨立第三方考慮彼等能否以類似條款（即質量、週轉時間及支付條款）按固定價格（即估計成本）或其任何較低報價提供加工服務及／或採購所需原材料。貴集團的合資格人員（獨立於母集團，且熟悉加工費及原材料成本的資料以及對供應商相當了解的人員，特別是貴公司成本控制管理中心總經理）將從技術和商業層面檢討及評估該等報價，並與貴集團所報的估計成本作比較，從而確保僅會在所獲提供的價格及條款具競爭力且與獨立第三方所提供者相若時使用母集團提供的加工服務以及採購服務（如有）；及
4. 貴公司財務部將每月密切監督實際交易金額及建議年度上限的相應使用率，以確保交易符合新協議條款。獨立非執行董事亦將每半年對建議年度上限的利用率進行審閱。倘利用率於年內任何時間超過建議年度上限的80%，貴公司財務部將立即向董事會報告，以進行必要、適當行動確保不會超過建議年度上限。

貴公司將每半年進行一次檢查，以確保新協議項下擬進行的交易的實際價格按正常商業條款訂立且不遜於 貴集團從獨立第三方可得的條款；以及檢討及評估是否已按照監管指引及新協議的條款提供加工服務。

此外，獨立非執行董事及 貴公司核數師會定期接獲(i)新協議；(ii) 貴集團與獨立第三方就加工同類羽絨服產品、貼牌加工產品及／或羽絨服相關材料訂立的協議；及(iii)獨立第三方就加工同類羽絨服產品、貼牌加工產品及／或羽絨服相關材料提供的報價，供其審閱及比較，包括考慮新協議的條款是否不遜於 貴集團從獨立第三方可得的條款。獨立非執行董事亦會審閱和比較該等協議項下的有關付款條款、付款方法及應付價格，確保新協議項下擬進行的交易按正常商業條款進行。

貴公司核數師會審閱並確認新協議項下擬進行的交易按新協議的條款進行。

吾等已隨機挑選於回顧期間之現有協議項下合共十二組交易（於2022/23財年、2023/24財年及截至2024年12月31日止九個月各期間的兩組羽絨服交易及兩組貼牌加工產品交易）（「交易樣本」）並審閱(a)母集團所提供的交易樣本報價；(b)自獨立第三方供應商取得的報價；及(c) 貴集團與母集團訂立的有關交易樣本的外包協議。該等交易乃隨機挑選，涵蓋回顧期間母集團加工的兩類產品，並認為屬充分、公平且具有代表性。根據 貴公司提供的上述文件，吾等注意到母集團向 貴集團收取的價格不遜於獨立第三方就類似交易提供的價格。因此，吾等認為母集團收取的價格屬公平合理，符合 貴公司及其股東的整體利益。

誠如 貴公司2023/24財年之年報所披露及經管理層確認：

1. 獨立非執行董事已審閱（其中包括）財政年度內的持續關連交易，並確認（其中包括）持續關連交易(i)於 貴集團一般及日常業務過程中執行；(ii)按 貴集團正常商業條款或更優於來自於獨立第三方的條款執行；及(iii)根據規管有關條款之相關協議執行，屬公平合理並符合 貴公司及股東的整體利益；及

2. 董事會聘請 貴公司的核數師就上述持續關連交易以抽樣的方式執行若干協定程序。核數師已根據協定程序向董事會匯報其抽樣調查的事實結果，並已確認(其中包括)持續關連交易符合上市規則第14A.56條的要求。

基於上文所述，吾等認為已實施合理的內部監控程序及機制(包括不計算母集團採購原材料的代理費)，以確保新協議項下擬進行的交易之公平定價。

推薦建議

經考慮上文分析之主要因素，吾等認為(i)對獨立股東而言，新協議的條款(包括建議年度上限)乃按正常商業條款訂立且屬公平合理；及(ii)新協議及其項下擬進行的交易乃於 貴公司一般及日常業務過程中進行且符合 貴公司及股東的整體利益。

因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准新協議(包括其相應的建議年度上限)及其項下擬進行交易，且吾等推薦獨立股東就此投票贊成有關決議案。

此 致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

為及代表
禹銘投資管理有限公司
董事總經理
李華倫
謹啟

2025年3月7日

禹銘投資管理有限公司的李華倫先生為證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的負責人員。彼活躍於企業融資諮詢領域逾20年，並曾參與及完成多項企業融資諮詢交易。

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則規定而提供的有關本公司的資料。董事就本通函共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整，且無誤導或欺騙成份，而本通函亦無遺漏其他事實，以致本通函所載任何陳述或本通函有所誤導。

2. 權益披露

(A) 董事及主要行政人員於股份、相關股份或債權證的權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份中擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關規定被當作或視作擁有的權益或淡倉）；或(b)根據證券及期貨條例第352條須載入本公司存置的登記冊內的權益及淡倉；或(c)根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

於本公司的好倉

董事姓名	權益性質	所持股份數目	佔本公司
			權益的 概約百分比 (附註1)
高德康先生	受控法團權益 (附註2)	262,479,999	2.27%
	視同權益 (附註3)	2,763,697	0.02%
	全權信託創辦人 (附註4)	1,314,862,385	11.37%
	全權信託創辦人 (附註5)	611,656,857	5.29%
	全權信託創辦人 (附註6)	2,836,311,202	24.53%
	全權信託創辦人 (附註7)	2,000,000,000	17.30%

董事姓名	權益性質	所持股份數目	佔本公司 權益的
			概約百分比 (附註1)
梅冬女士	視同權益 (附註2)	262,479,999	2.27%
	實益擁有人 (附註3)	2,763,697	0.02%
	全權信託受益人 (附註4)	1,314,862,385	11.37%
	全權信託受益人 (附註5)	611,656,857	5.29%
	全權信託受益人 (附註6)	2,836,311,202	24.53%
	全權信託受益人 (附註7)	2,000,000,000	17.30%
黃巧蓮女士	實益擁有人 (附註8)	16,763,697	0.14%
芮勁松先生	實益擁有人 (附註9)	88,874,242	0.77%
高曉東先生	全權信託受益人 (附註4)	1,314,862,385	11.37%
	全權信託受益人 (附註5)	611,656,857	5.29%
	全權信託受益人 (附註6)	2,836,311,202	24.53%
	全權信託受益人 (附註7)	2,000,000,000	17.30%

附註：

1. 百分比指擁有權益之股份數目除以於最後實際可行日期之已發行股份總數11,563,370,473股。
2. 該等股份由康博發展有限公司直接持有。康博發展有限公司由Lucky Pure Limited擁有80%，而Lucky Pure Limited則由高德康先生全資擁有。由於梅冬女士為高德康先生的配偶，因此，根據證券及期貨條例，梅冬女士被視為於高德康先生擁有權益的262,479,999股股份中擁有權益。
3. 高德康先生為梅冬女士的配偶。因此，根據證券及期貨條例，高德康先生被視為於梅冬女士所持有的2,763,697股股份中擁有權益。
4. 該等股份由盈新國際投資有限公司（「盈新」）直接持有，而盈新的普通股由進富有限公司全資擁有。進富有限公司由漢華集團有限公司全資擁有，而漢華集團有限公司由一項信託（其信託人為Cititrust Private Trust (Cayman) Limited）全資擁有。該信託是由高德康先生（作為創辦人）設立的全權信託，受益人為其家庭成員（包括梅冬女士及高曉東先生）。因此，根據證券及期貨條例，高德康先生、梅冬女士及高曉東先生各自被視為擁有該等股份的權益。此外，進富有限公司已將其於盈新的所有投票權轉授及轉讓予波飛有限公司，波飛有限公

司由波司登股份有限公司全資擁有，而波司登股份有限公司由康博控股集團有限公司及江蘇康博投資有限公司（高德康先生全資擁有的公司）分別擁有75.04%及24.46%。康博控股集團有限公司由江蘇康博投資有限公司及高德康先生分別擁有81.56%及18.44%，根據證券及期貨條例，高德康先生被視為於該等股份中擁有權益。因此，根據證券及期貨條例，進富有限公司、漢華集團有限公司、Cititrust Private Trust (Cayman) Limited、波飛有限公司、波司登股份有限公司、康博控股集團有限公司及江蘇康博投資有限公司各自被視為於盈新持有的1,314,862,385股股份中擁有權益。高德康先生為盈新、進富有限公司、Lucky Pure Limited、波飛有限公司、盛天創投有限公司、康博投資有限公司、江蘇康博投資有限公司、波司登股份有限公司及康博控股集團有限公司各自之董事。高曉東先生為波司登股份有限公司及康博控股集團有限公司之董事及江蘇康博投資有限公司之總經理。

5. 該等股份由進富有限公司直接持有（如上文附註4所述）。
6. 該等股份由康博投資有限公司直接持有。康博投資有限公司由盛天創投有限公司擁有90%，盛天創投有限公司則由Blooming Sky Investment Limited全資擁有，而Blooming Sky Investment Limited則由一項信託（其信託人為BOS Trustee Limited）全資擁有。該信託是由高德康先生（作為創辦人）設立的全權信託，受益人為其家庭成員（包括梅冬女士及高曉東先生）。因此，根據證券及期貨條例，高德康先生、梅冬女士及高曉東先生各自被視為擁有該等股份的權益。
7. 該等股份由盛天創投有限公司直接持有（如上文附註6所述）。
8. 黃巧蓮女士於合共16,763,697股股份中擁有權益，包括5,000,000份購股權。
9. 芮勁松先生於合共88,874,242股股份中擁有權益，包括38,300,000份購股權。

(B) 主要股東於股份及相關股份的權益及淡倉

於最後實際可行日期，除下文所披露者外，按本公司根據證券及期貨條例第336條而存置的權益登記冊所示及就本公司董事或主要行政人員所知，除本公司董事或主要行政人員外，概無其他人士於股份中擁有本公司根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部規定須予披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附有權利可於任何情況下在本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

股東名稱	權益性質	好倉股份數目	佔本公司 權益的 概約百分比 (附註6)
江蘇康博投資有限公司	受控法團權益 (附註1)	1,314,862,385	11.37%
康博控股集團有限公司	受控法團權益 (附註1)	1,314,862,385	11.37%
波司登股份有限公司	受控法團權益 (附註1)	1,314,862,385	11.37%
波飛有限公司	受控法團權益 (附註1)	1,314,862,385	11.37%
盈新	實益權益 (附註1)	1,314,862,385	11.37%
進富有限公司	受控法團權益 (附註1)	1,314,862,385	11.37%
	實益權益 (附註2)	611,656,857	5.29%
漢華集團有限公司	受控法團權益 (附註3)	1,926,519,242	16.66%
Cititrust Private Trust (Cayman) Limited	受託人 (附註3)	1,926,519,242	16.66%
BOS Trustee Limited	受託人 (附註4)	4,836,311,202	41.82%
Blooming Sky Investment Limited	受控法團權益 (附註4)	4,836,311,202	41.82%

股東名稱	權益性質	好倉股份數目	佔本公司 權益的 概約百分比 (附註6)
盛天創投有限公司	受控法團權益 (附註4)	4,836,311,202	41.82%
康博投資有限公司	實益權益 (附註5)	2,836,311,202	24.53%

附註：

1. 與上文「董事及主要行政人員於股份、相關股份或債權證的權益及淡倉」一節的附註4所披露之權益相同。
2. 與上文「董事及主要行政人員於股份、相關股份或債權證的權益及淡倉」一節的附註5所披露之權益相同。
3. 與上文「董事及主要行政人員於股份、相關股份或債權證的權益及淡倉」一節的附註4與5所披露之權益相同。
4. 與上文「董事及主要行政人員於股份、相關股份或債權證的權益及淡倉」一節的附註6與7所披露之權益相同。
5. 與上文「董事及主要行政人員於股份、相關股份或債權證的權益及淡倉」一節的附註6所披露之權益相同。
6. 百分比指擁有權益之股份數目除以於最後實際可行日期之已發行股份總數11,563,370,473股。

(C) 重大權益

本集團與母集團已訂立以下交易。

(a) 綜合服務框架協議

本公司與高德康先生訂立日期為2007年9月15日的綜合服務框架協議，據此，母集團同意向本集團提供各類配套服務，目前包括提供酒店住宿及物業管理服務（當中包括本集團於中國所佔用物業的維修及保養、保安及一般清潔服務）。

綜合服務框架協議為期三年，並可按本公司選擇再續期三年，惟須於年期屆滿前發出最少三個月通知。綜合服務框架協議的條款按對本集團而言不遜於從獨立第三方可得的條款訂立。本協議將進一步續期三年，由2025年9月15日起計。

(b) 物業租賃協議及補充物業租賃協議

本公司與高德康先生於2007年9月15日訂立物業租賃協議，據此，高德康先生須促使母集團將物業租賃予本集團。根據此協議租賃的物業將用作本集團的地區辦公室、門店、倉庫、檔案室及展廳。

根據物業租賃協議授出的每份租約租期自物業租賃協議日期起均不超過20年。根據物業租賃協議，本集團可於任何物業的租約期滿前隨時按本公司的絕對酌情權終止租約，而毋須繳付任何罰款，惟須提前30天向母集團發出通知。母集團未經本集團同意不可終止任何租約。本公司與高德康先生亦於2013年4月22日訂立補充物業租賃協議，據此，母集團同意不時租賃位於中國的額外物業予本集團，租期不超過三年，而補充物業租賃協議已續期並延長至2025年4月21日。物業租賃協議及補充物業租賃協議項下的應付租金須經考慮市場狀況每年審查一次，且不應高於在有關時間適用於第三方租戶的租金。補充物業租賃協議將進一步續期三年，由2025年4月22日起計。

(c) 新協議

新協議詳情載列於本通函之「董事會函件」。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司訂立的對本集團整體業務屬重要的任何合約或安排中擁有重大權益。

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或名列本附錄第6段的任何專業顧問於本集團任何成員公司自2024年3月31日（即本公司最新公佈的經審核財務報表的刊發日期）起收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

(D) 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的聯繫人（定義見上市規則）於與本集團業務有直接或間接競爭或潛在競爭關係的非本集團業務中擁有任何權益。

3. 服務合約

概無董事與本公司或其任何附屬公司訂立不可於一年內免付賠償（法定賠償除外）而予以終止的服務合約。

4. 重大不利變動

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，董事確認自2024年3月31日（即本公司最新公佈的經審核財務報表的刊發日期）起，本公司財務或營運狀況概無出現任何重大不利變動。

5. 專家資格及同意書

本通函內提供意見或建議的專家資格載列如下：

名稱	資格
禹銘投資管理有限公司	根據證券及期貨條例可從事證券及期貨條例所界定之第1類（證券交易）、第4類（就證券提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）及第9類（提供資產管理）受規管活動的持牌法團

禹銘已就刊發本通函出具同意書，同意分別按本通函所載形式及內容轉載其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，禹銘並無於本集團任何成員公司股本中擁有任何實益權益或擁有任何權利（不論是否可依法執行）認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券。

6. 其他

- (a) 本公司的公司秘書為梁爽女士，彼為香港公司治理公會及香港會計師公會會員。
- (b) 本公司的註冊辦事處為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。
- (c) 本公司的總辦事處為中國上海市河南南路33號新上海城市廣場25樓，郵編：200002。

(d) 本公司的香港營業地點為香港中環皇后大道中99號中環中心57樓5709室。

(e) 本通函及隨附代表委任表格中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

7. 展示文件

可自本通函刊發日期起至股東特別大會日期（包括該日）止期間內於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 <https://company.bosideng.com> 查閱新協議文件。



波司登國際控股有限公司
Bosideng International Holdings Limited
(於開曼群島註冊成立之有限責任公司)
(股份代號：3998)

茲通告波司登國際控股有限公司(「本公司」)謹訂於2025年3月27日(星期四)上午十時正使用香港中央證券登記有限公司網上平台，於http://meetings.computershare.com/Bosideng_EGM2025以虛擬方式舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過以下決議案：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准本公司於2025年3月7日致股東的通函內所載的新協議項下截至2028年3月31日止三個年度各年的建議年度上限以及更新其項下擬進行之交易；及
- (b) 謹此授權本公司任何一名董事代表本公司按彼可能認為適當的形式簽署所有有關文件(最終文件或經修訂文件)，及進行其全權認為必需或適宜的一切行動或事宜，以使新協議及據此擬進行的交易生效。」

承董事會命
波司登國際控股有限公司
董事局主席
高德康

香港，2025年3月7日

股東特別大會通告

附註：

1. 本公司將使用香港中央證券登記有限公司網上平台（「網上平台」）舉行虛擬股東特別大會，讓本公司股東（「股東」）通過互聯網連接在任何地點以便捷高效之方式於網上參加股東特別大會。股東將可通過其手機、平板電腦或電腦觀看現場直播視頻，並在網上作出投票及向股東特別大會作出書面提問。
2. 股東可參閱隨附的函件及刊載於本公司網站之《網上股東大會操作指引》以了解股東特別大會網上投票的詳情。如閣下對上述事宜有任何查詢，請於星期一至星期五（星期六及香港公眾假期除外）上午九時正至下午六時正致電本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司之電話熱線(852) 2862 8555。
3. 股東如欲出席股東特別大會及行使投票權，可按以下其中一項方式進行：
 - (a) 通過網上平台出席股東特別大會，藉此可通過即時串流及互動平台進行問答及網上投票；或
 - (b) 委任股東特別大會主席或其他人士為受委代表透過網上平台出席股東特別大會並進行網上投票。

通過銀行、經紀、託管商、代理人或香港中央結算有限公司於中央結算及交收系統持有股份的非登記股東，應直接諮詢其銀行或經紀或託管商或代理人（視情況而定）以協助其委任受委代表。非登記股東可以通過網絡平台觀看現場直播視頻、參與投票及提問。就此而言，彼等應聯絡其銀行或經紀或託管商或代理人（視情況而定）以作出必要安排。

4. 凡有權出席股東特別大會並於股東特別大會投票之股東，均可委派另一位人士作為其受委代表出席，並於投票表決時代其投票，受委代表毋須為股東。
5. 倘屬聯名持有人，僅接納排名較先有關持有人之投票（不論親身或由受委代表投票），其他聯名持有人之投票將不獲接納。就此而言，排名次序將釐定為上述出席股東特別大會之人士中就有關股份於股東名冊排名首位者方有權就有關股份投票。
6. 委任代表表格連同經簽署之授權書或其他授權文件（如有）（或該等文件之經核證副本），須不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。填妥及交回委任代表表格後股東仍可依願透過網上平台出席股東特別大會（或其任何續會），並於會上投票，在該情況下，代表委任文據將被視作為撤銷。
7. 本公司將於2025年3月24日至2025年3月27日（包括首尾兩天）暫停辦理股份過戶登記手續，以確定有權參加股東特別大會並可於會上投票的股東名單，期間將不會辦理股份過戶登記。股東如欲參加股東特別大會並於會上投票，須於2025年3月21日下午四時三十分前將所有過戶文件連同相關股票一併送交本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。
8. 上文所載的普通決議案將以投票方式表決。

於本通告日期，執行董事為高德康先生、梅冬女士、黃巧蓮女士、芮勁松先生及高曉東先生；以及獨立非執行董事為董炳根先生、王耀先生及魏偉峰博士。