

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽。由於此乃概要，並不包含對閣下而言可能重要的所有資料。閣下在決定投資[編纂]前，應細閱整份文件。

任何投資均涉及風險。投資於[編纂]的若干特定風險載於「風險因素」。閣下在決定投資[編纂]前應細閱該節。

概覽

我們是一家專注於非洲、拉美、中亞等地快速發展新興市場⁽¹⁾的跨國衛生用品公司，主要從事嬰兒紙尿褲、嬰兒拉拉褲、衛生巾和濕巾等嬰兒及女性衛生用品的開發、製造和銷售。於往績記錄期間，我們的大部分收入來自向非洲客戶的銷售。根據弗若斯特沙利文的資料，(i)以2024年銷量計算，我們在非洲嬰兒紙尿褲和衛生巾市場均排名第一，市場份額分別為20.3%及15.6%；(ii)以2024年收入計算，我們在非洲嬰兒紙尿褲市場和衛生巾市場均排名第二，市場份額分別為17.2%及11.9%；及(iii)以2024年收入及銷量計算，我們在加納、肯尼亞、科特迪瓦、塞內加爾、喀麥隆和坦桑尼亞嬰兒紙尿褲市場均排名第一，以及在加納、塞內加爾、肯尼亞和坦桑尼亞衛生巾市場均排名第一。憑藉超過15年的跨國經營策略，我們已成為非洲多國的衛生用品行業的領軍企業，也是新興市場的重要參與者之一。通過建立我們的海外管理團隊和本地人才梯隊的建設，雙管齊下協作優化人力資源，我們實現了橫跨多國且高效的經營運作。

我們秉承「以消費者為核心」的經營理念，專注於打造配合當地市場多樣化需求的產品，同時通過產品的快速迭代，努力滿足不斷轉變的市場需求。

附註：

- (1) 根據國際貨幣基金組織的《世界經濟展望》，各經濟體分為「發達市場」及「新興市場」。新興市場是主要位於非洲、拉丁美洲及中亞的經濟體，以強勁的經濟增長以及年輕且廣泛分散的人口為特點。有關詳情，請參閱「行業概覽－新興市場的衛生用品行業概覽－新興市場的定義及特點」。

概 要

下表列示我們的品牌及產品情況。

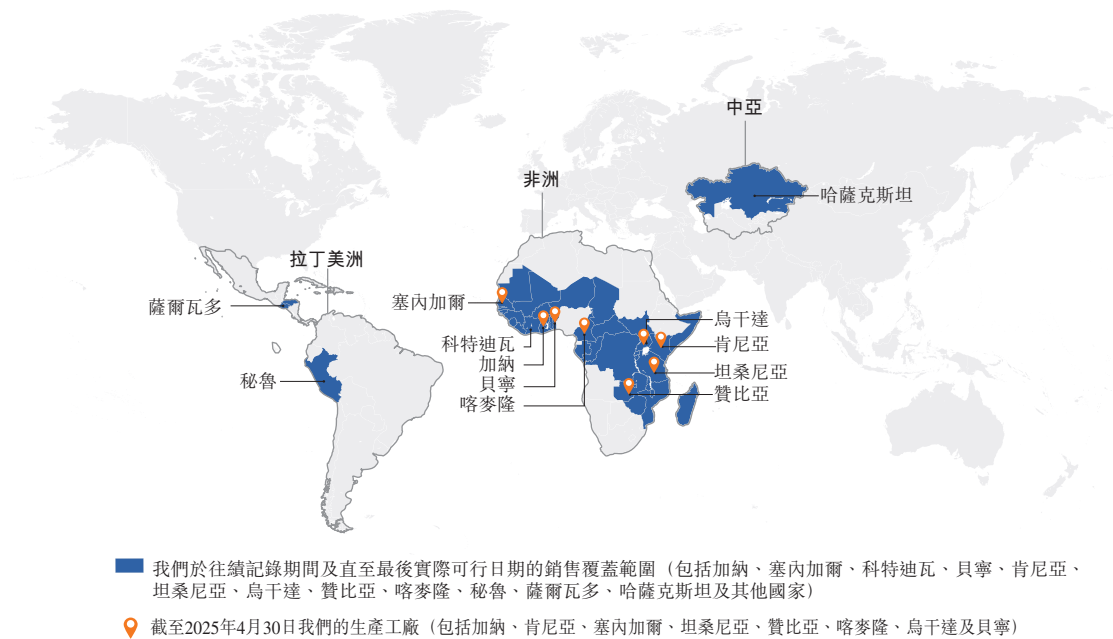
產品類別	截至2024年12月31日止年度				品牌	產品圖片
	銷量	收入	非洲市場份額	非洲市場份額		
	(百萬片)	(百萬美元)	(按銷量)	(按銷售收入)		
嬰兒紙尿褲	4,122.7	341.9	20.3%	17.2%	Softcare	
			(非洲第一)	(非洲第二)	Softcare SPACE	
					Softcare PREMIUM SOFT	
					Veesper	
					Maya	
					Cuettie	
衛生巾	1,634.3	77.5	15.6%	11.9%	Softcare	
			(非洲第一)	(非洲第二)	Softcare Model	
					Softcare Smart	
					Veesper	
					ClinClear	
						
嬰兒拉拉褲	239.1	20.5	-	-	Softcare	
					GOLD	
					Cuettie	
濕巾	1,497.5	14.5	-	-	Softcare	
					Veesper	
						

本集團起始於森大集團2009年開展的衛生用品貿易。森大集團於2018年實現了具有銷售及製造能力的綜合企業轉型。為建立衛生用品業務分部的獨立平台以促進長期發展，我們進行了重組。詳情請參閱「歷史、重組及公司架構－重組」。

概 要

我們建立了廣泛的銷售網絡，遍及非洲、拉美和中亞30多個國家，我們相信這是使我們在競爭對手中脫穎而出的競爭優勢之一。截至2025年4月30日，我們在12個國家設立了18個銷售分支機構，以及涵蓋合計超過2,800家批發商、經銷商、商超和其他零售商的廣泛銷售網絡。憑藉我們廣泛的銷售網絡，我們於往績記錄期間實現快速增長。2024年，我們的嬰兒紙尿褲及衛生巾的銷量分別達到4,122.7百萬片及1,634.3百萬片，自2022年起分別以17.3%及30.6%的複合年增長率快速增長。

下圖展示於所示期間／截至所示日期我們生產工廠的位置及銷售覆蓋區域。



2018年，我們在加納開始嬰兒紙尿褲、嬰兒拉拉褲、衛生巾及濕巾的本地化生產。此後，我們搭建了以跨國製造為核心並且穩健的全球供應鏈體系。根據弗若斯特沙利文的資料，我們是非洲本地工廠佈局數量最多的衛生用品公司，以2024年產量計，我們在非洲嬰兒紙尿褲市場及衛生巾市場均排名第一。截至2025年4月30日，我們在非洲佈局八個生產工廠及51條生產線，總設計產能⁽¹⁾為每年嬰兒紙尿褲6,301.2百萬片、嬰兒拉拉褲352.1百萬片、衛生巾2,854.1百萬片及濕巾9,303.5百萬片。

附註：

- (1) 總設計產能是基於以下假設每年可生產的最大產品件數：(i)生產線滿負荷運作；(ii)每天兩班，每班10小時；及(iii)計劃每月生產時間為26天。

概 要

於往績記錄期間，我們的收入及淨利潤錄得顯著增長。我們的收入由2022年的319.9百萬美元大幅增加28.6%至2023年的411.4百萬美元，並由2023年的411.4百萬美元增加10.5%至2024年的454.4百萬美元，另外亦由截至2024年4月30日止四個月的139.6百萬美元增加15.5%至截至2025年4月30日止四個月的161.3百萬美元。我們的淨利潤由2022年的18.4百萬美元大幅增加251.7%至2023年的64.7百萬美元，並由2023年的64.7百萬美元增加47.0%至2024年的95.1百萬美元，另外亦由截至2024年4月30日止四個月的27.7百萬美元增加12.5%至截至2025年4月30日止四個月的31.1百萬美元。

我們面向的新興市場彰顯人口快速增長及消費升級的特點，具有長期經濟增長的巨大潛力，並為我們提供有利的市場機遇。根據弗若斯特沙利文的資料，非洲、拉美等新興市場的嬰兒及女性衛生用品市場具有全球最大的增長潛力。2020年至2024年，非洲的新生兒數量複合年增長率為1.8%，位列全球各洲之首，20歲以下人口佔比超過50%，人口結構呈現顯著增長潛力。根據弗若斯特沙利文的資料，於2024年，非洲、拉丁美洲及中亞的出生人口分別為48.2百萬、10.1百萬及2.0百萬，分別佔2024年全球出生人口的36.5%、7.7%及1.4%。新興市場嬰兒及女性衛生用品的市場滲透率持續提升，與發達國家相比，有相當大的增長空間。例如，2024年，非洲的嬰兒紙尿褲及嬰兒拉拉褲市場滲透率約為20%，低於嬰兒紙尿褲及嬰兒拉拉褲在歐洲、北美和中國市場介乎約70%至86%的滲透率，而非洲的衛生巾市場滲透率約為30%，亦低於類似產品在歐洲、北美和中國市場介乎約86%至92%的滲透率。

我們的品牌及產品

我們以不同品牌（包括核心品牌*Softcare*以及*Veesper*、*Maya*、*Cuettie*及*Clincleer*）提供各種嬰兒及女性衛生用品。每個品牌均迎合不同的消費者群體。此多品牌策略使我們能夠有效滿足不同消費者的需求，從而擴大我們的整體消費者基礎。作為我們的核心品牌，*Softcare*定位為中高檔品牌，主要面向具有較高消費力、尋求高品質產品的中高端消費者。*Softcare*於開始之初作為嬰兒紙尿褲及衛生巾品牌推出，其後延伸至其他衛生用品類別，包括於2018年推出嬰兒拉拉褲及濕巾。於往績記錄期間，我們的大部分收入來自*Softcare*產品。經過多年發展，*Softcare*已在許多非洲國家成為家喻戶曉的嬰兒及女性衛生用品知名品牌，並在市場上處於龍頭地位。

概 要

我們的產品包括嬰兒紙尿褲、嬰兒拉拉褲、衛生巾及濕巾。於往績記錄期間，嬰兒紙尿褲為我們收入的主要來源。下表載列所示期間按產品類別劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	收入	佔總額百分比	收入	佔總額百分比	收入	佔總額百分比	收入	佔總額百分比	收入	佔總額百分比
	(以千美元計，百分比除外)						(未經審計)			
嬰兒紙尿褲.....	250,651	78.4	323,964	78.7	341,931	75.3	106,455	76.2	115,844	71.8
衛生巾	43,079	13.5	61,731	15.0	77,465	17.0	24,092	17.3	29,939	18.5
嬰兒拉拉褲.....	17,396	5.4	13,046	3.2	20,516	4.5	4,784	3.4	9,288	5.8
濕巾	8,772	2.7	12,628	3.1	14,477	3.2	4,301	3.1	6,239	3.9
總計	<u>319,898</u>	<u>100.0</u>	<u>411,369</u>	<u>100.0</u>	<u>454,389</u>	<u>100.0</u>	<u>139,632</u>	<u>100.0</u>	<u>161,310</u>	<u>100.0</u>

下表載列我們於所示期間按產品類型劃分的銷量及平均售價：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	百萬片	每片美分	百萬片	每片美分	百萬片	每片美分	百萬片	每片美分	百萬片	每片美分
嬰兒紙尿褲.....	2,994.6	8.37	3,713.6	8.72	4,122.7	8.29	1,282.9	8.30	1,397.1	8.29
衛生巾	958.2	4.50	1,332.5	4.63	1,634.3	4.74	527.0	4.57	614.3	4.87
嬰兒拉拉褲.....	168.6	10.32	137.5	9.49	239.1	8.58	54.3	8.81	108.0	8.60
濕巾	841.8	1.04	1,231.6	1.03	1,497.5	0.97	464.5	0.93	653.4	0.95
總計	<u>4,963.2</u>		<u>6,415.2</u>		<u>7,493.6</u>		<u>2,328.7</u>		<u>2,772.8</u>	

我們的收入於整個往績記錄期間穩步增長。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們的收入分別為319.9百萬美元、411.4百萬美元、454.4百萬美元及161.3百萬美元。

我們於往績記錄期間的收入增長主要歸因於下列各項：

- (i) 我們持續努力深化非洲各現有市場的銷售網絡觸達範圍，並向其他新興市場擴展。對於我們保持領先地位的現有市場，我們持續提升從首都到其他城市以至農村地區的市場滲透率，同時亦向該等地區的周邊國家出口我們的產品。在非洲，我們從西非、東非到中非，逐步拓展業務佈局。在全球範圍內，我們進軍拉丁美洲及中亞；及

概 要

- (ii) 對我們產品的需求增加，原因是(a)人口眾多、經濟發展、城市化進程加快、目標市場教育水平日益提高等因素，使得衛生用品的市場需求增長；(b)我們致力於營銷及推廣工作，提升了我們的品牌知名度；及(c)不斷優化的產品組合以吸引差異化的目標消費群。

另一方面，我們的收入或會受到往績記錄期間的外匯匯率波動的負面影響。

下表載列我們於所示期間按產品類型劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
(以千美元計，百分比除外)						(未經審計)				
嬰兒紙尿褲.....	57,701	23.0	115,249	35.6	117,112	34.3	37,487	35.2	38,074	32.9
衛生巾	8,119	18.8	18,742	30.4	29,713	38.4	8,101	33.6	10,496	35.1
嬰兒拉拉褲.....	4,329	24.9	3,553	27.2	5,797	28.3	1,252	26.2	2,838	30.6
濕巾	3,384	38.6	6,204	49.1	7,529	52.0	1,944	45.2	2,801	44.9
總計	<u>73,533</u>	<u>23.0</u>	<u>143,748</u>	<u>34.9</u>	<u>160,151</u>	<u>35.2</u>	<u>48,784</u>	<u>34.9</u>	<u>54,209</u>	<u>33.6</u>

於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們的毛利分別為73.5百萬美元、143.7百萬美元、160.2百萬美元及54.2百萬美元，相關期間的毛利率分別達到23.0%、34.9%、35.2%及33.6%。

我們產品的毛利率主要受定價能力影響，而定價能力與我們的品牌知名度和市場接受度密切相關。例如，我們在非洲嬰兒紙尿褲市場的領先地位使我們能夠在面臨競爭挑戰的情況下仍然維持價格，甚至根據市場情況和營銷策略提高價格，從而實現更高的利潤率。此外，我們的毛利率還受到絨毛漿、無紡布及SAP等主要原材料市場價格的影響。不同的產品有不同的原材料組合。因此，原材料市場價格變動可能對不同產品的毛利率產生不同程度的影響。嬰兒紙尿褲的毛利率由2022年的23.0%增加至2023年的35.6%；以及衛生巾的毛利率由2022年的18.8%增加至2023年的30.4%，主要是由於絨毛漿、無紡布及SAP的平均採購價格下降。衛生巾的毛利率由2023年的30.4%

概 要

增加至2024年的38.4%，主要是由於(i)絨毛漿及無紡布的平均採購價格下降；及(ii)肯尼亞當地貨幣升值，使以美元計值的收入增加。絨毛漿、無紡布及SAP的平均採購價格下降是因為COVID-19疫情導致供應鏈中斷的情況有所緩解。

我們的市場

非洲為我們的核心市場。於2009年成立時，我們首先在非洲開始銷售衛生用品。自此，我們不斷將業務擴展至多個非洲國家，並在非洲站穩腳跟。於往績記錄期間，我們的銷售足跡遍及西非、東非及中非超過30個非洲國家。

下表載列我們於所示期間按客戶所在地劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	收入	%	收入	%	收入	%	收入	%	收入	%
	(以千美元計，百分比除外)						(未經審計)			
西非：										
加納	72,880	22.8	73,768	17.9	65,965	14.5	21,922	15.7	23,049	14.3
塞內加爾	35,934	11.2	44,540	10.8	45,283	10.0	15,994	11.5	15,048	9.3
科特迪瓦	29,024	9.1	42,049	10.2	44,269	9.7	13,601	9.7	13,165	8.2
貝寧	3,747	1.2	5,988	1.5	4,508	1.0	1,744	1.2	2,238	1.4
其他 ⁽¹⁾	23,563	7.3	30,946	7.5	34,965	7.7	10,480	7.5	10,159	6.3
小計	165,148	51.6	197,291	47.9	194,990	42.9	63,741	45.6	63,659	39.5
東非：										
肯尼亞	60,357	18.9	70,216	17.1	90,453	19.9	26,653	19.1	30,778	19.1
坦桑尼亞	29,122	9.1	34,636	8.4	41,397	9.1	12,884	9.2	14,800	9.2
烏干達	24,553	7.7	30,715	7.5	38,615	8.5	11,097	7.9	15,896	9.9
贊比亞	31,385	9.8	33,253	8.1	27,132	6.0	9,594	6.9	8,071	5.0
其他 ⁽²⁾	2,927	0.9	2,978	0.7	9,136	2.1	1,554	1.1	5,383	3.3
小計	148,344	46.4	171,798	41.8	206,733	45.6	61,782	44.2	74,928	46.5
中非：										
喀麥隆	5,015	1.6	35,403	8.6	30,436	6.7	10,320	7.4	10,971	6.8
其他 ⁽³⁾	1,028	0.3	1,709	0.4	12,716	2.8	1,399	1.1	6,357	3.8
小計	6,043	1.9	37,112	9.0	43,152	9.5	11,719	8.5	17,328	10.6

概 要

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	收入	%	收入	%	收入	%	收入	%	收入	%
	(以千美元計，百分比除外)						(未經審計)			
拉丁美洲：										
秘魯	363	0.1	5,168	1.3	9,298	2.0	2,390	1.7	4,717	2.9
薩爾瓦多.....	-	-	-	-	111	-(4)	-	-	568	0.4
小計	363	0.1	5,168	1.3	9,409	2.0	2,390	1.7	5,285	3.3
中亞：										
哈薩克斯坦....	-	-	-	-	105	-(4)	-	-	110	0.1
總計	<u>319,898</u>	<u>100.0</u>	<u>411,369</u>	<u>100.0</u>	<u>454,389</u>	<u>100.0</u>	<u>139,632</u>	<u>100.0</u>	<u>161,310</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 西非的其他國家主要包括馬里、利比里亞、布吉納法索、岡比亞、幾內亞比紹、塞拉利昂、尼日爾、多哥、幾內亞及毛里塔尼亞。
- (2) 東非的其他國家主要包括津巴布韋、布隆迪、馬拉維、南蘇丹、索馬里、馬達加斯加、莫桑比克及盧旺達。
- (3) 中非的其他國家主要包括剛果民主共和國、中非共和國、乍得、加蓬及剛果共和國。
- (4) 少於0.1%。

我們的銷售渠道

我們通過包括批發商、經銷商、商超和其他零售商在內的多個銷售渠道銷售產品。結合多種銷售渠道使我們能夠觸達更廣泛的消費者群體並更有效地滲透到當地市場。我們通常與客戶訂立標準銷售協議，其中概述買賣關係條款。我們於產品所有權轉讓予客戶時確認收入。

概 要

下表載列我們於所示期間按銷售渠道劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	收入	佔總收入 百分比	收入	佔總收入 百分比	收入	佔總收入 百分比	收入	佔總收入 百分比	收入	佔總收入 百分比
	(以千美元計，百分比除外)						(未經審計)			
批發商	191,223	59.8	266,488	64.8	291,256	64.1	89,804	64.3	100,155	62.1
經銷商	106,084	33.2	127,141	30.9	145,930	32.1	44,172	31.6	54,698	33.9
商超和 其他零售商....	9,613	3.0	11,563	2.8	15,175	3.3	4,535	3.2	6,042	3.7
其他 ⁽¹⁾	12,978	4.0	6,177	1.5	2,028	0.5	1,121	0.9	415	0.3
總計	<u>319,898</u>	<u>100.0</u>	<u>411,369</u>	<u>100.0</u>	<u>454,389</u>	<u>100.0</u>	<u>139,632</u>	<u>100.0</u>	<u>161,310</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要包括以一次性方式向我們購買產品且我們並無與其訂立任何書面銷售協議的客戶。

我們的競爭優勢

我們相信，以下優勢造就我們穩固的市場地位，確保我們的成功及使我們在競爭對手中脫穎而出：

- 我們是領先的新興市場嬰兒及女性衛生用品公司，受益於巨大的市場增長機遇；
- 我們擁有開拓新興市場銷售渠道的豐富經驗，建立了龐大、成熟並穩固的銷售網絡。我們相信我們擁有得天獨厚的優勢，在其他新市場繼續複製成功故事；
- 我們通過差異化的產品戰略滿足消費者需求，打造強大的品牌矩陣；
- 我們的本地化工廠和全球供應鏈體系為我們強大的製造能力賦能，提供具有成本效益的優質產品；
- 我們專業化、系統化及數字化的管理體系為企業運營管理提供高效賦能，令我們不斷在新市場複製成功故事；及
- 我們經驗豐富的管理團隊和持續學習成長的企業文化。

概 要

我們的戰略

我們計劃實施以下戰略：

- 穩固領先的市場地位，持續擴展新市場、新品類；
- 持續加強本土品牌建設，提高品牌知名度，獲取消費者信任；
- 進一步鞏固我們在新興市場的渠道網絡，強化渠道拓展能力；
- 提高供應鏈穩定性和生產效率，提升數字化運營能力；及
- 保持「學習型組織」的創新活力，繼續推行人才本地化。

我們的客戶及供應商

我們的客戶主要包括批發商、經銷商、商超和其他零售商。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，(i)來自我們最大客戶的收入分別為4.8百萬美元、5.2百萬美元、7.0百萬美元及2.3百萬美元，分別佔我們總收入的1.5%、1.3%、1.5%及1.4%；及(ii)來自我們五大客戶的收入分別為16.7百萬美元、20.1百萬美元、25.2百萬美元及10.1百萬美元，分別佔我們總收入的5.2%、4.9%、5.5%及6.3%。

我們的供應商主要包括原材料的供應商。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，(i)我們自最大供應商的採購額分別為25.2百萬美元、31.0百萬美元、34.5百萬美元及18.0百萬美元，分別佔我們總採購額的9.2%、12.8%、12.5%及19.0%；及(ii)我們自五大供應商的採購額分別為94.1百萬美元、100.5百萬美元、106.0百萬美元及45.1百萬美元，分別佔我們總採購額的34.3%、41.6%、38.3%及47.6%。

競爭格局

根據弗若斯特沙利文的資料，衛生用品行業持續增長，在新興市場尤其如此。新興市場是主要位於非洲、拉丁美洲及中亞的經濟體，以強勁的經濟增長以及年輕且廣泛分散的人口為特點。我們主要與向新興市場進行銷售的其他嬰兒及女性衛生用品提供商競爭。非洲嬰兒紙尿褲市場及衛生巾市場的品牌均高度集中。

概 要

財務資料概要

綜合損益表選定資料

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(以千美元計)			(未經審計)	
收入	319,898	411,369	454,389	139,632	161,310
銷售成本.....	(246,365)	(267,621)	(294,238)	(90,848)	(107,101)
毛利	73,533	143,748	160,151	48,784	54,209
年度／期間利潤.....	18,390	64,680	95,111	27,659	31,103

於往績記錄期間，我們自製造及銷售嬰兒及女性衛生用品（包括嬰兒紙尿褲、嬰兒拉拉褲、衛生巾及濕巾）產生收入。我們的收入於整個往績記錄期間穩步增長。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們的收入分別為319.9百萬美元、411.4百萬美元、454.4百萬美元及161.3百萬美元。

我們於往績記錄期間的收入增長主要歸因於下列各項：(i)我們持續努力深化非洲各現有市場的銷售網絡觸達範圍，並向全球其他新興市場擴展。對於我們保持領先地位的現有市場，我們持續提升從首都到其他城市以至農村地區的滲透率，同時亦向該等地區的周邊國家出口我們的產品。在非洲，我們從西非、東非到中非，逐步拓展業務佈局。在全球範圍內，我們進軍拉丁美洲及中亞；及(ii)對我們產品的需求增加，原因是(a)人口眾多、經濟發展、城市化進程加快、目標市場教育水平日益提高等因素，使得衛生用品的市場需求增長；(b)我們致力於營銷及推廣工作，提升了我們的品牌知名度；及(c)不斷優化的產品組合以吸引差異化的目標消費群。另一方面，我們的收入或會受到往績記錄期間的外匯匯率波動的負面影響。

於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們的年度／期間利潤分別為18.4百萬美元、64.7百萬美元、95.1百萬美元及31.1百萬美元。我們的淨利潤率由2022年的5.7%上升至2023年的15.7%，主要由於(i)我們的毛利率提升，其主要原因是我們主要原材料的市場價格下跌，但部分被(ii)2023年產生的外匯虧損所抵銷，反映若干非洲貨幣兌美元貶值。我們的淨利潤率上升至2024年的20.9%，主要由於(i)我們的毛利率提升，其主要原因是我們主要原材料的市場價格下跌；(ii)外匯虧損減少；及(iii)作為重組的一部分，餘下森大集團向我們轉讓商標，隨後記錄於行政開支項下的特許權使用費減少。

概 要

有關我們經營業績的詳細分析，請參閱本文件「財務資料－我們的綜合損益表選定項目的說明」。

非國際財務報告準則財務計量

我們相信，非國際財務報告準則計量（即經調整利潤（非國際財務報告準則計量）及經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量））的呈列方式有助於比較各年度及各期間的經營業績，並通過消除部分項目的影響為投資者及其他人士提供有用的資料，讓他們可採用與我們管理層相同的方式了解並評估我們的綜合經營業績。然而，我們呈列的該等非國際財務報告準則財務計量未必可與其他公司呈列的類似計量直接比較。使用經調整利潤（非國際財務報告準則計量）及經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）作為分析工具有其限制，閣下不應將其視為獨立於或可替代我們根據國際財務報告準則所呈報的經營業績或財務狀況的分析。

我們界定年度／期間經調整利潤（非國際財務報告準則計量）前已剔除[編纂]開支的影響。我們亦剔除[編纂]相關活動所產生的[編纂]開支。我們將經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）界定為經調整利潤（非國際財務報告準則計量）除以年度／期間收入再乘以100%。

下表為我們所呈列年度／期間經調整利潤（非國際財務報告準則計量）與年度／期間利潤的對賬，其根據國際財務報告準則呈列：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(以千美元計，百分比除外)				
	(未經審計)				
淨利潤與經調整淨利潤					
（非國際財務報告準則計量）的					
對賬					
年度／期間利潤.....	18,390	64,680	95,111	27,659	31,103
添加：					
[編纂]開支.....	—	—	[編纂]	[編纂]	[編纂]
年度／期間經調整利潤（非					
國際財務報告準則計量）.....	<u>18,390</u>	<u>64,680</u>	<u>97,666</u>	<u>28,694</u>	<u>32,511</u>
經調整淨利潤率（非國際					
財務報告準則計量）.....	<u>5.7%</u>	<u>15.7%</u>	<u>21.5%</u>	<u>20.5%</u>	<u>20.2%</u>

概 要

我們的年度／期間經調整利潤（非國際財務報告準則計量）由2022年的18.4百萬美元大幅增加至2023年的64.7百萬美元，並增加51.0%至2024年的97.7百萬美元，主要由於我們的銷售額增長、毛利率增加、外匯虧損減少，以及餘下森大集團向我們轉讓商標（作為重組的一部分），隨後記錄於行政開支項下的特許權使用費減少。

我們的年度／期間經調整利潤（非國際財務報告準則計量）由截至2024年4月30日止四個月的28.7百萬美元增加13.3%至截至2025年4月30日止四個月的32.5百萬美元，主要由於我們的銷售額增長及毛利增加。

我們的綜合財務狀況表選定項目

	截至12月31日			截至 4月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(以千美元計)			
非流動資產.....	60,986	53,463	77,667	87,104
流動資產.....	183,947	191,224	176,399	230,029
流動負債.....	215,526	155,416	110,381	110,584
流動（負債）／資產淨值.....	(31,579)	35,808	66,018	119,445
非流動負債.....	6,657	3,873	3,799	35,684
資產淨值.....	22,750	85,398	139,886	170,865

我們於截至2022年12月31日錄得流動負債淨值31.6百萬美元，截至2023年12月31日則錄得流動資產淨值35.8百萬美元，主要由於(i)即期借款減少71.7百萬美元，即指對關聯公司的結算；及(ii)經營所得銀行結餘及現金增加8.7百萬美元。我們截至2022年12月31日的流動負債淨值主要是由於截至2022年12月31日錄得重大借款，有關借款因作為重組的一部分而一次性收購資產的資本需求所產生。截至2024年12月31日，我們的流動資產淨值增加至66.0百萬美元，主要歸因於借款結算，反映我們向關聯方結算。截至2025年4月30日，我們的流動資產淨值增加至119.4百萬美元，主要由於我們在2025年2月收到來自[編纂]投資者的款項30.0百萬美元使銀行結餘及現金增加，以及經營活動所得現金淨額。

我們的資產淨值由截至2022年12月31日的22.8百萬美元增加至截至2023年12月31日的85.4百萬美元，主要由於我們於2023年錄得淨利潤64.7百萬美元。我們的資產淨值進一步增加至截至2024年12月31日的139.9百萬美元，主要由於我們於2024年錄得淨利潤95.1百萬美元，但部分被(i)根據重組收購附屬公司，按合併會計原則計算為6.2百萬美元；及(ii)本公司於2024年宣派中期股息35.0百萬美元所抵銷。截至2025年4月30日，我們的資產淨值增加至170.9百萬美元，主要由於我們於截至2025年4月30日止四個月錄得淨利潤31.1百萬美元。

概 要

有關更多詳情，請參閱「財務資料－綜合財務狀況表主要項目的論述」。

我們的綜合現金流量表選定項目

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(以千美元計)			(未經審計)	
經營活動所得					
現金淨額.....	13,575	95,977	109,533	27,186	32,332
投資活動所得／(所用)					
現金淨額.....	(51,061)	(10,874)	(5,720)	18,418	(7,960)
融資活動所得／(所用)					
現金淨額.....	58,555	(75,601)	(102,984)	(13,595)	28,517
現金及現金等價物					
增加淨額.....	21,069	9,502	829	32,009	52,889
年初現金及					
現金等價物.....	554	21,725	30,439	30,439	31,112
外匯匯率變動的影響...	102	(788)	(156)	(82)	525
年末現金及					
現金等價物.....	21,725	30,439	31,112	62,366	84,526

有關更多詳情，請參閱「財務資料－流動資金及資本資源」。

主要財務比率

	截至12月31日止年度／ 截至12月31日			截至4月30日 止四個月／ 截至4月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	23.0%	34.9%	35.2%	33.6%
淨利潤率 ⁽²⁾	5.7%	15.7%	20.9%	19.3%
股本回報率 ⁽³⁾	80.8%	75.7%	68.0%	不適用 ⁽⁷⁾
總資產回報率 ⁽⁴⁾	7.5%	26.4%	37.4%	不適用 ⁽⁷⁾
流動比率 ⁽⁵⁾	0.9	1.2	1.6	2.1
速動比率 ⁽⁶⁾	0.3	0.5	0.5	1.0

概 要

附註：

- (1) 毛利率按期間毛利除以當期收入再乘以100%計算。
- (2) 淨利潤率按期間利潤除以總收入再乘以100%計算。
- (3) 股本回報率按期間利潤除以期末股東權益再乘以100%計算。
- (4) 總資產回報率按期間利潤除以期末總資產再乘以100%計算。
- (5) 流動比率按流動資產總值除以期末流動負債總值計算。
- (6) 速動比率按流動資產總值減去存貨除以期末流動負債總值計算。
- (7) 不就非完整年度呈列有關比率。

有關更多詳情，請參閱「財務資料－主要財務比率」。

股息

於2024年1月12日，我們的附屬公司Softcare肯尼亞向其當時股東Century BVI宣派及派付中期股息353,000美元。於2024年12月23日，本公司向其股東宣派中期股息35.0百萬美元，該等股息已使用經營所得資金及內部資源悉數向該等股東派付。除上文所述外，本集團於往績記錄期間並無派付或宣派任何股息。

我們已採納宣派及派付股息的一般股息政策。然而，我們並無固定派息比率。我們的未來股息宣派未必反映我們過往的股息宣派。此外，董事日後可能重新評估我們的股息政策。

[編纂]開支

按指示性[編纂]範圍的[編纂]計算，並假設[編纂]權未獲行使，我們估計[編纂]將約為[編纂]百萬港元，約佔[編纂]所得款項總額的[編纂]%。我們的[編纂]總額包括(i)[編纂]相關費用及開支(包括[編纂]佣金、聯交所交易費、證監會交易徵費及會財局交易徵費)[編纂]百萬港元；及(ii)[編纂]相關開支[編纂]百萬港元，包括(a)應付聯席保薦人、法律顧問及申報會計師的費用[編纂]百萬港元及(b)其他費用及開支[編纂]百萬港元。於往績記錄期間，我們產生[編纂][編纂]百萬美元，其中[編纂]百萬美元及[編纂]百萬美元分別於我們2024年及截至2025年4月30日止四個月的綜合損益表中確認。截至2025年4月30日，我們將[編纂]百萬美元在綜合財務狀況表的其他應收款項、按金

概 要

及預付款項下記錄為遞延發行成本，並將於[編纂]後入賬列作權益扣減。上述[編纂]為最新的實際可行估計，僅供參考，且實際金額可能有別於該估計。董事預期該等開支不會對我們2025年的經營業績造成重大影響。

[編纂]統計數據

	按[編纂] [編纂]港元計算	按[編纂] [編纂]港元計算
我們股份的市值 ⁽¹⁾	[編纂]百萬港元	[編纂]百萬港元
於2025年4月30日本公司權益		
股東應佔本集團未經審計[編纂]		
經調整每股綜合有形資產淨值 ⁽²⁾ ...	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

- (1) 按緊隨[編纂]完成後預期將發行[編纂]股股份的假設計算，當中計及「歷史、重組及公司架構—[編纂]投資」所載根據[編纂]投資於2025年2月20日發行的額外15,000,000股股份，並假設[編纂]未獲行使，且並無計及因根據[編纂]購股權計劃及[編纂]購股權計劃已經或可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的股份。
- (2) 於2025年4月30日本公司權益股東應佔本集團未經審計[編纂]經調整每股綜合有形資產淨值乃經本文件附錄二「未經審計[編纂]財務資料」所述調整後，基於假設[編纂]已於2025年4月30日完成的[編纂]股股份（假設[編纂]未獲行使，且並無計及因根據[編纂]購股權計劃及[編纂]購股權計劃已經或可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的股份或本公司根據本文件「股本」一節所載的一般授權可能配發及發行或購回的任何股份）計算得出。
- (3) 概無對截至2025年4月30日的本公司擁有人應佔本集團未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值作出調整，以反映本集團於2025年4月30日後的任何交易結果或進行的其他交易。具體而言，截至2025年4月30日的本公司擁有人應佔本集團未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值，並無作出調整以顯示於[編纂]後終止確認其他金融負債的影響。於2025年2月20日，我們向IFC發行合共15,000,000股新股份，總現金代價為30,000,000美元，IFC亦同時獲授（其中包括）認沽期權，該認沽期權規定本公司有責任按現金購買金額（相等於IFC於[編纂]投資中所投資金額的年度內部回報率）向IFC購買[編纂]投資者股份；因而產生本集團的一項其他金融負債。其他金融負債根據現金購買金額的現值按實際年利率初步釐定，其後按攤銷成本計量。認沽期權將於[編纂]後終止，因此其他金融負債將終止確認並直接計入本集團權益（其他儲備）。於2025年4月30日，其他金融負債的賬面值為31,084,000美元。[編纂]及[編纂]完成後，認沽期權將終止，而其他金融負債將於同日終止確認並計入本集團權益（其他儲備）。按[編纂]每股股份[編纂]港元及[編纂]港元計算，截至2025年4月30日的本公司擁有人應佔本集團未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值將分別增加至約[編纂]美元及[編纂]美元，而截至2025年4月30日的本公司擁有人應佔本集團未經審計[編纂]經調整每股綜合有形資產淨值亦將分別增加至約[編纂]美元（相等於約[編纂]港元）及約[編纂]美元（相等於約[編纂]港元）。

概 要

[編纂]

假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即所述[編纂]範圍每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的[編纂])且[編纂]未獲行使，經扣除與[編纂]有關的[編纂]及其他估計開支後，我們估計將收取[編纂][編纂]淨額約[編纂]百萬港元。根據我們的策略，我們擬按下述金額將[編纂][編纂]用作下列用途：

- 約[編纂]%或[編纂]百萬港元預計將用作擴大我們的整體產能及升級我們的生產線；
- 約[編纂]%或[編纂]百萬港元預計將用作在非洲、拉丁美洲及中亞進行營銷及推廣活動；
- 約[編纂]%或[編纂]百萬港元預計將用作戰略收購衛生用品行業的業務；
- 約[編纂]%或[編纂]百萬港元預計將用作升級我們的CRM系統，並逐步在我們於多個國家的業務運營中實施；
- 約[編纂]%或[編纂]百萬港元預計將用作聘用管理諮詢公司對新市場及新產品進行分析，並就策略執行及企業管理提供意見；及
- 約[編纂]%或[編纂]百萬港元預計將用作營運資金及一般公司用途。

近期發展及無重大不利變動

美國對等關稅的近期發展

於2025年4月，美國政府宣佈對來自多個司法權區的進口貨品徵收對等關稅(「對等關稅」)，之後若干司法權區宣佈對來自美國的進口貨品徵收報復性關稅(「報復性關稅」)。

我們的產品主要在非洲的生產工廠製造，少量產品由中國的OEM供應商製造。我們的產品銷往非洲、拉丁美洲及中亞。我們的產品概無於美國製造或出口至美國作銷售。因此，我們的銷售不受對等關稅或報復性關稅影響。

概 要

我們的主要原材料包括(i)絨毛漿；(ii)無紡布；及(iii)SAP。在該等原材料中，只有絨毛漿從美國採購。購買絨毛漿後，其會從美國直接運往我們在非洲的生產工廠。截至最後實際可行日期，據我們所知，我們擁有生產工廠的非洲國家均未宣佈對來自美國的進口貨品徵收任何報復性關稅。因此，我們在非洲的生產工廠從美國進口絨毛漿毋須課徵任何報復性關稅。

就無紡布及SAP而言，我們主要從中國、日本及韓國採購該等材料。購買無紡布及SAP後，其會從該等國家直接運往我們在非洲的生產工廠。該等材料並非源自美國。該等材料的運輸並不涉及向美國進出口。因此，我們對該等材料的採購不受對等關稅或報復性關稅影響。

基於目前的情況及據我們所知，我們確認對等關稅及報復性關稅對我們的業務營運及財務狀況並無任何重大影響。

我們業務及財務表現的近期發展

於往績記錄期間後，我們繼續發展業務，銷量錄得穩定增長。自2025年5月1日起至2025年5月31日，我們錄得嬰兒紙尿褲及嬰兒拉拉褲銷售額433.5百萬片、衛生巾銷售額179.4百萬片及濕巾銷售額195.4百萬片，分別同比增長22.1%、14.7%及55.6%。董事確認，截至本文件日期，本集團的財務狀況或前景自2025年4月30日（即本文件附錄一會計師報告所載經審計綜合財務報表最近報告期的日期）以來概無重大不利變動，且自2025年4月30日以來概無發生會對本文件附錄一會計師報告所載資料構成重大影響的事件。

我們的控股股東

緊隨[編纂]完成後（並無計及因根據[編纂]購股權計劃及[編纂]購股權計劃已經或可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份，並假設[編纂]未獲行使），Century BVI將直接持有本公司已發行股本約[編纂]%。Century BVI為一家由Sunda Enterprise全資擁有的公司。Sunda Enterprise由Chaoyuet Holding及Haoyue Investment分別擁有51%及49%權益，Chaoyuet Holding及Haoyue Investment分別由沈先生及楊女士全資擁有。沈先生與楊女士為配偶。[編纂]後，沈先生及楊女士將通過Chaoyuet Holding、Haoyue Investment、Sunda Enterprise及Century BVI控制本公司股東大會上

概 要

30%以上投票權的行使。因此，根據上市規則，沈先生、楊女士、Chaoyuet Holding、Haoyue Investment、Sunda Enterprise及Century BVI構成我們的一組控股股東。有關我們控股股東的更多詳情，請參閱「與控股股東的關係」。

[編纂]投資

於2025年2月18日，我們與[編纂]投資者訂立認購協議，據此，15,000,000股股份（佔(i)緊接[編纂]完成前我們已發行股份的約[編纂]%；及(ii)緊隨[編纂]完成後我們已發行股份的[編纂]%（並無計及因根據[編纂]購股權計劃及[編纂]購股權計劃已經或可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份，並假設[編纂]未獲行使））配發及發行予[編纂]投資者，代價為30,000,000美元。有關[編纂]投資的進一步詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構－[編纂]投資」。

關連交易

我們已訂立若干交易，而根據上市規則，該等交易將於[編纂]後構成本公司的持續關連交易。我們已就若干持續關連交易向聯交所申請且聯交所[已批准]豁免嚴格遵守上市規則第十四A章所載若干規定。有關該等持續關連交易及豁免的詳情，請參閱「關連交易」。

風險因素

我們的業務及[編纂]涉及本文件「風險因素」所載的若干風險。閣下在決定投資我們的股份前，應細閱該節全文。我們面臨的部分主要風險包括：

- 由於我們的業務涵蓋多個國家，我們未必能夠有效管理整體業務；
- 我們的業務取決於市場對我們品牌的認可。倘我們的聲譽或我們的一個或多個品牌受到任何損害，可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響；
- 若無法在新市場及現有市場以及渠道中有效地與當地及全球競爭者競爭，可能會對我們的業務及營運業績造成重大不利影響；

概 要

- 我們的業務及未來成長前景仰賴消費者對我們產品的需求。消費者需求倘有轉變，或出現對消費者需求造成不利影響的任何意外情況，均可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響；
- 全球對環保衛生用品的需求不斷上升，可能對我們的業務及經營業績造成不利影響；
- 我們將銷售及經銷網絡擴展至新市場的計劃未必成功，這可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響；及
- 不斷變化的經濟、社會、政治及地緣政治條件可能會對我們的業務及財務表現產生重大不利影響。

COVID-19疫情的影響

於往績記錄期間，COVID-19疫情導致絨毛漿及SAP的平均採購價格上漲，同時亦令運送原材料的海運運費上升。於2022年，COVID-19疫情造成供應鏈中斷，令絨毛漿及SAP的市場價格以及海運運費均有所增加。於2023年，隨著供應鏈中斷的情況緩解，絨毛漿及SAP的市場價格以及海運運費下跌至幾乎與疫情前相同或更低的水平。因此，與2023年、2024年及截至2025年4月30日止四個月相比，我們於2022年的絨毛漿及SAP的平均採購價格以及海運運費較高。

除上文所述外，董事認為，我們於往績記錄期間的業務營運及財務表現並無受到COVID-19疫情造成的任何重大影響。尤其是，於往績記錄期間，我們並無因COVID-19疫情而經歷任何重大生產延誤，我們的生產設施亦無因COVID-19疫情而須暫停運作或關閉。我們產品的交付概無因COVID-19疫情出現重大延誤。董事認為，COVID-19疫情預期不會對我們日後的業務營運及財務表現造成任何重大影響。有關更多詳情，請參閱「風險因素—與我們的業務及行業有關的風險—我們的經營業績取決於我們管理供應鏈及生產流程中斷的能力」。