

財務資料

以下的討論與分析應與附錄一所載會計師報告所載我們的綜合財務報表及其附註一併閱讀。我們的綜合財務報表根據國際財務報告準則編製。

以下討論與分析包括反映我們目前對未來事件及財務表現的看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據過往趨勢的經驗及理解、當前狀況及預期未來發展，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及推測，視乎多項風險及不確定因素。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」兩節。

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。根據弗若斯特沙利文的資料，(i)以2024年銷量計算，我們在非洲的嬰兒紙尿褲市場和衛生巾市場均排名第一，市場份額分別為20.3%及15.6%；及(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%。

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，我們在八個非洲國家及一個拉丁美洲國家設立了生產工廠，建立了廣泛的銷售網絡，遍及西非、東非、中非、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。於2024年，我們的嬰兒紙尿褲及衛生巾銷量分別達4,122.7百萬片及1,634.3百萬片，2022年至2024年的複合年增長率分別為17.3%及30.6%。

我們以核心品牌**Softcare**為根基，立足於嬰兒紙尿褲產品的成功，不斷擴大衛生用品的產品組合，同時落實多品牌策略，有效滿足不同類別消費者的需求，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。於往績記錄期間，我們的大部分收入來自**Softcare**產品。

財務資料

於往績記錄期間，我們實現了穩定增長，盈利能力持續提升。我們的收入由2022年的319.9百萬美元增加至2024年的454.4百萬美元，複合年增長率為19.2%，並由截至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，原因是我們持續提高在現有非洲市場的滲透率，同時借助我們的品牌知名度及廣泛的銷售網絡將業務擴展至拉丁美洲及中亞。我們的淨利潤由2022年的18.4百萬美元大幅增加至2024年的95.1百萬美元，複合年增長率為127.4%，並由截至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。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務、財務狀況及經營業績曾經且預期將繼續受到多項因素的重大影響，部分因素非我們所能控制，包括但不限於以下各項：

對我們產品的需求

我們的經營業績受消費者對我們產品的需求所影響。我們的收入由2022年的319.9百萬美元增加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，部分由於對我們產品的需求增加所致。非洲及其他新興市場對衛生用品的需求持續增長，主要是由於該等地區的人口基數龐大，加上人口結構較為年輕及出生率較高。此外，非洲及其他新興市場的經濟發展及收入增長正在提高消費者的購買力，為我們拓展市場創造大量機會。隨著非洲及其他新興市場的城市化進程加速、基礎設施改善及教育水平提高，正在改變人們的生活方式，並提高衛生意識，且增加對優質衛生用品的需求，從而帶動對衛生用品（尤其是衛生巾）的需求。根據弗若斯特沙利文的資料，非洲的嬰兒紙尿褲、嬰兒拉拉褲及衛生巾市場規模從2020年29億美元增長至2024年38億美元，複合年增長率為6.8%。預計該上升趨勢將會持續，市場規模到2029年將達56億美元，自2025年起的複合年增長率為7.9%。同樣地，我們的產品於拉丁美洲及中亞的市場規模在2020年至2024年間持續擴大，預計未來數年將繼續增長。請參閱「行業概覽」。

展望未來，我們將繼續專注於非洲市場，同時擴張至其他選定新興市場，包括拉丁美洲及中亞，其人口增加及消費升級預期將支持經濟的持續增長。

財務資料

銷售及經銷網絡

我們建立了主要由批發商、經銷商、商超和其他零售商組成的廣泛銷售網絡，從而觸達更廣大的消費群、更有效地滲透當地市場。我們的批發商及經銷商在擴大我們的地理覆蓋範圍及提高產品銷售額方面扮演重要角色。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年4月30日，我們向合計2,003名、2,162名、2,225名及2,132名批發商出售產品。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們來自批發商的收入分別為191.2百萬美元、266.5百萬美元、291.3百萬美元及100.2百萬美元，佔我們各期間總收入的59.8%、64.8%、64.1%及62.1%。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年4月30日，我們向合計293名、410名、461名及418名經銷商出售產品。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們來自經銷商的收入分別為106.1百萬美元、127.1百萬美元、145.9百萬美元及54.7百萬美元，佔我們各期間總收入的33.2%、30.9%、32.1%及33.9%。請參閱「業務－銷售渠道」。於往績記錄期間，我們繼續發展批發商及經銷商網絡，並主要通過批發商及經銷商進入新市場，因此我們向批發商及經銷商銷售的收入有所增長。

我們預計將繼續在我們處於領先地位的市場（如西非的加納）深化銷售網絡所觸達的範圍。於往績記錄期間，我們產生的收入，有大部分來自向業務起點西非的客戶進行銷售。與此同時，我們逐步進入東非及中非並在該等地區快速增長，得益於我們持續深化批發商及經銷商的銷售渠道，將業務覆蓋範圍從首都擴展至其他城市以至農村地區，並向該等地區的周邊國家出口我們的產品。我們亦主要通過批發商及經銷商進軍拉丁美洲及中亞市場，並已準備好在這些新與市場複製我們在非洲取得的成功，這為我們的業務拓展奠定堅實基礎。

除了批發商及經銷商外，我們的銷售網絡亦擴展至商超和其他零售商。這不僅為我們帶來更廣大的消費群，也提高我們的品牌知名度。

廣告及營銷活動的有效性

銷售及營銷活動的有效性對我們的發展至關重要。我們主要通過地處非洲、拉丁美洲及中亞本地的批發商及經銷商接觸消費者，並可能不時向彼等提供特別折扣。我們亦直接接觸消費者，並通過各種渠道強化我們的品牌形象，包括與電影明星及歌手等當地名人合作、在電視上投放廣告及與商超和其他零售商合作進行店內宣傳活動。

財務資料

於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們的廣告及營銷開支分別為1.7百萬美元、1.9百萬美元、2.0百萬美元及0.5百萬美元。我們認為廣告及推廣活動於往績記錄期間有效推動了我們的增長，並計劃在未來繼續增加我們對廣告及推廣活動的力度。

我們的品牌認知度

我們認為，贏得客戶的品牌忠誠度是我們業務發展的關鍵。我們在營銷及推廣方面作出了重大努力，並落實了多項策略，以提升我們的品牌認知度及忠誠度。請參閱「業務－品牌與營銷」。於往績記錄期間，我們經營多個品牌，包括我們的核心品牌*Softcare*，加上*Cuettie*、*Veesper*、*Maya*及*Clincleer*，針對不同的消費群體及地理區域。*Softcare*品牌是目前對我們的成功貢獻最大的品牌，深受消費者肯定。2025年，我們榮獲多個獎項及認可，包括「2025年肯尼亞消費者選擇獎－肯尼亞首選衛生巾及嬰兒紙尿褲」、「最受歡迎個人護理品牌－肯尼亞最佳品牌獎」、「2025年加納－西非商業卓越獎－年度消費品公司」及「2025年全國快消品獎－年度個人衛生品牌」。2024年，*Softcare*獲頒「全國快消品獎－年度品牌（嬰兒護理）」，並榮獲「2024年肯尼亞消費者選擇獎－首選衛生巾」。2023年，*Softcare*獲得肯尼亞女性最喜愛的100大品牌第八名等多項殊榮。我們旨在通過策略性營銷及推廣提高客戶對*Softcare*品牌的認知度和忠誠度等方式，並憑藉我們始終如一提供優質產品的承諾，鞏固我們在非洲及其他市場的嬰兒及女性衛生用品行業的領先地位。

我們計劃增加廣告及營銷支出，以進一步鞏固我們的品牌及市場地位。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

產品組合

我們的成功很大程度上取決於我們能否優化產品組合，以滿足不斷變化的消費者喜好和消費習慣。我們憑藉對經營所在新興市場的洞察能力，提供多樣化的產品組合，包括嬰兒紙尿褲、嬰兒拉拉褲、衛生巾及濕巾，以滿足目標消費者的特定需求。我們採取多元品牌策略，在各類產品下均設有多個品牌。請參閱「業務－我們的品牌及產品」。例如，我們主要以*Softcare*品牌銷售核心產品嬰兒紙尿褲，隨著消費者的收入水平不斷提高、消費者日益追求知名品牌，我們將該品牌定位為中高檔產品，以把握市場機遇。此外，我們以大眾市場品牌*Cuettie*提供嬰兒紙尿褲，該品牌符合消費者的購買力和需求，在農村地區的消費者中尤其受歡迎。在同一品牌下，我們亦提供多個具備不同產品規格的SKU，以滿足不同國家各個消費群體的需求。請參閱「業務－我們的品牌及產品」。

財務資料

一般而言，不同品牌旗下不同產品的產品定價、成本結構及毛利率均有所不同。我們根據各品牌及產品的獨特定位為其制訂不同營銷策略及推廣預算。因此，我們的收入及盈利能力受到產品組合影響。詳情請參閱「－我們的綜合損益表選定項目的說明－收入」及「－我們的綜合損益表選定項目的說明－毛利及毛利率」。

我們將繼續評估及調整產品組合，並專注於市場需求更強及毛利率更高的產品，以提高我們的盈利能力。

生產材料成本

我們的生產材料成本主要包括我們於各期間的原材料採購成本，以及與該等採購直接相關的關稅、運費及運輸成本以及存貨變動，於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月分別佔總銷售成本的88.2%、86.0%、85.7%及84.4%。因此，生產材料成本對我們的經營業績造成巨大影響。我們的生產材料成本佔總收入百分比由2022年的67.9%下降至2023年的55.9%，並於2024年、截至2024年4月30日止四個月及截至2025年4月30日止四個月分別穩定保持在55.5%、55.9%及56.1%，總體受我們的主要原材料採購價格影響，而採購價格總體受市場狀況影響。

我們的主要原材料主要包括(i)絨毛漿；(ii)無紡布；及(iii) SAP。在過去幾年，我們主要原材料的價格一直波動。我們的原材料主要購自美國、日本、韓國及中國。RISI漿價格指數於2022年上漲至2,069.6，於2023年下跌至1,904.2，並於2024年下跌至1,866.1。預計2025年至2029年絨毛漿價格將以1.6%的複合年增長率緩慢上漲。無紡布方面，價格於2022年至2024年間有所下跌，並預計有關價格將於2025年至2029年間按-0.9%的複合年增長率繼續減少。SAP的平均市場價格於2022年大幅增加，於2023年迅速回落至較低水平，並於2024年維持穩定，並且預期於未來五年穩定上漲。詳情請參閱「行業概覽－原材料價格走勢」。我們主要原材料的採購價格一般隨著其當前市價浮動，進而影響我們的毛利率。我們的整體毛利率由2022年的23.0%增加至2023年的34.9%，並於2024年進一步增加至35.2%，且於截至2024年4月30日止四個月及截至2025年4月30日止四個月保持相對穩定，分別為34.9%及33.6%，部分原因是主要原材料的市價下跌。詳情請參閱「－我們的綜合損益表選定項目的說明－毛利及毛利率」。

我們訂有全面措施以監控及管理原材料的供應和成本。詳情請參閱「業務－我們的供應商」及「業務－原材料」。

財務資料

下表呈列敏感度分析，說明在其他因素不變的情況下，生產材料成本（主要包括我們於各期間的原材料採購成本，以及與該等採購直接相關的關稅、運費及運輸成本以及存貨變動）的變動於所示期間對我們除稅前利潤的影響：

	對除稅前利潤的影響				
	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
(對除稅前利潤的影響，以千美元計)					
生產材料成本的變動：					
+5%	(10,861)	(11,504)	(12,612)	(3,902)	(4,522)
+10%	(21,723)	(23,008)	(25,224)	(7,805)	(9,043)
-5%	10,861	11,504	12,612	3,902	4,522
-10%	21,723	23,008	25,224	7,805	9,043

外幣匯兌波動

於往績記錄期間，我們在多個非洲國家、拉丁美洲的秘魯及薩爾瓦多以及中亞的哈薩克斯坦經營業務，大部分銷售交易以當地法定貨幣計價及結算。倘我們無法提高以當地法定貨幣計量的產品零售價以應對當地法定貨幣兌美元及人民幣的任何貶值，我們的利潤率將受到負面影響。我們的採購主要以美元及人民幣計值。因此，我們面臨外幣匯率風險。於2022年、2023年及2024年，我們分別錄得外匯虧損4.4百萬美元、13.8百萬美元及0.1百萬美元，主要由於若干當地法定貨幣匯率波動，例如肯尼亞先令、坦桑尼亞先令及贊比亞克瓦查。我們於截至2025年4月30日止四個月錄得外匯收益1.7百萬美元，主要由於(i)與2024年12月31日相比，截至2025年4月30日的歐元升值，而我們擁有歐元計值銀行存款；及(ii)與2024年12月31日相比，截至2025年4月30日的若干當地法定貨幣升值，如西非非洲金融共同體法郎及中非非洲金融共同體法郎。詳情請參閱「我們的綜合損益表選定項目的說明－外匯收益（虧損）淨額」。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們亦分別就換算海外業務的功能貨幣為呈列貨幣的匯兌差額錄得其他全面開支虧損1.3百萬美元、虧損1.9百萬美元、收益0.9百萬美元及收益0.1百萬美元。我們目前並無任何貨幣對沖政策，但我們持續監控匯率的變動，同時考慮當地貨幣要求及市場狀況，在國際銀行、區域銀行以及國家銀行資源的支持下按切實可行情況盡快將收入轉換為美元，以盡量降低當地貨幣風險。我們在進入新市場前會考量外匯風險，包括有關市場外幣短缺及匯兌波動的風險。

財務資料

我們的產能及生產效率

我們的產能對於滿足日益增加的需求及推動業務增長而言至關重要。截至2025年4月30日，我們在非洲八個不同國家（包括加納、肯尼亞、塞內加爾、坦桑尼亞、贊比亞、喀麥隆、烏干達及貝寧）擁有八家生產工廠，共51條生產線。截至2025年4月30日，我們生產工廠的總設計產能⁽¹⁾為每年6,301.2百萬片嬰兒紙尿褲、352.1百萬片嬰兒拉拉褲、2,854.1百萬片衛生巾及9,303.5百萬片濕巾。於2025年8月，我們開始運營位於薩爾瓦多的新生產工廠，該工廠擁有一條製造嬰兒紙尿褲的生產線。憑藉我們的本地化生產，我們能夠大幅縮短銷售鏈路，從而降低成本，並與消費者建立更深聯繫。為滿足隨着我們擴大地理覆蓋範圍而不斷增加的需求，我們計劃通過在選定地區升級現有生產線、安裝新生產線及建造新生產工廠，進一步擴大產能。請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。有關戰略擴張將使我們能夠把握不斷增加的市場機會，並鞏固競爭地位。

我們也很重視生產效率，為此，定期進行成本分析，並監控一組成本指標。我們旗下的研發團隊與生產團隊、設備團隊、供應商及設備公司彼此緊密合作，以通過調整我們的工作流程及技術設置優化生產流程。展望未來，我們計劃進一步增加對數字化及智能技術的投資，以簡化生產流程並提高整體生產效率。

我們目標市場的監管環境及政府政策

我們在多個國家經營的業務，受到相關司法權區適用法律法規的影響，包括管轄消費品行業的法律法規，以及與稅務、進口關稅與限制及出口關稅有關的法律法規。我們須根據當地法律法規取得各項牌照及許可證。我們的業務將繼續受到該等司法權區內適用於我們的政策、法律法規變動的重大影響。

此外，我們目標市場的監管環境不斷變化。新法例、規則變動或者對現有規則及規例的詮釋或執行上的改變，都可能影響我們的業務慣例、增加資本要求及對營運造成額外成本，因而可以直接影響我們的未來營運及盈利能力。我們經營所在國家的稅制亦不斷變化，可能會對我們的定價、銷量及經營業績產生重大影響。

附註：

- (1) 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。

財務資料

編製基準

本公司於2022年2月17日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。完成「歷史、重組及公司架構－重組」一節所詳述的重組後，本公司已成為本集團現時旗下公司的控股公司。

過往，我們於非洲（不包括幾內亞及尼日利亞）及秘魯的主要業務（「**相關業務**」）乃由前身公司經營。在相關業務被森大集團分拆並由本集團承接前，其由森大集團擁有，而森大集團則由沈先生、楊女士及股份激勵計劃承授人持有。前身公司及其除相關業務外的業務並不構成本集團的一部分。

為籌備[編纂]，本集團旗下公司進行了重組，以自森大集團分拆相關業務。重組完成後，本公司成為相關業務的控股公司，而本公司則由沈先生、楊女士及股份激勵計劃承授人按彼等與分拆前持有相關業務的相同比例間接持有。重組主要涉及(i)本集團自若干前身公司（從事相關業務等）收購相關業務位於加納、坦桑尼亞、肯尼亞及塞內加爾的主要資產，包括相關物業、廠房及設備以及存貨；(ii)自餘下森大集團轉讓相關業務位於烏干達、科特迪瓦及秘魯的貿易公司；(iii)向餘下森大集團（僅從事相關業務）收購位於贊比亞、烏干達、貝寧及喀麥隆的若干附屬公司；(iv)向餘下森大集團收購相關業務的中國及國際採購職能；及(v)自餘下森大集團轉讓相關業務的若干人力。

由於相關業務於整個往績記錄期間以及分拆前後均由同一組股東擁有，因此於整個往績記錄期間被視為業務延續，而不論重組的實際完成日期。上述的重組交易採用合併會計法入賬。從股東的角度來看，歷史財務資料採用過往金額反映相關業務的表現，就重組支付的任何代價超出本集團所承接資產淨值的部分則反映為視作向餘下森大集團分派。就本集團的財務狀況而言，具體歸屬於相關業務的資產及負債乃根據其來自餘下森大集團的賬面值計入歷史財務資料，視同該等資產及負債自2022年1月1日或註冊／成立日期起（以較早者為準）歸入本集團。就同時歸屬於相關業務及餘下森大集團其他業務的資產及負債而言，該等資產及負債並未計入歷史財務資料。就分拆前

財務資料

歸屬於餘下森大集團前身公司的相關業務（由餘下森大集團保留）產生的盈利或虧損而言，其反映為視作向餘下森大集團分派或餘下森大集團出資，並計入「其他儲備」。董事認為，將我們的財務資料與森大集團主要業務的賬冊及記錄予以區分屬公平合理。

我們於往績記錄期間的綜合財務報表是根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則以及涉及同一控制下業務的業務合併的合併會計原則編製。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2。

重大會計政策及估計

我們的部分會計政策要求我們應用與會計項目有關的估計及假設以及複雜判斷。我們在應用會計政策時所採用的估計及假設以及作出的判斷，對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。管理層根據過往經驗及其他因素（包括行業慣例及在有關情況下被視為對未來事件的合理預期）持續評估該等估計、假設及判斷。我們預期該等估計及假設於可見未來不會有任何重大變動。

以下載列我們認為屬重要或涉及編製財務報表時最重要的估計、假設和判斷的選定重大會計政策。我們的重大會計政策、估計、假設及判斷對了解我們的財務狀況及經營業績至關重要，詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註4及5。

選定重大會計政策

涉及同一控制下業務的業務合併的合併會計處理

我們的綜合財務資料納入本身發生同一控制合併的合併實體或業務的財務報表項目，猶如合併實體或業務自首次處於控制方的控制下當日起已經綜合入賬。

從控制方的角度來看，我們合併實體或業務的資產淨值使用現有賬面值綜合入賬。我們並無於同一控制合併時確認有關商譽或者收購方於被收購方可識別資產及負債公允價值淨額中的權益超過成本的任何金額（以控制方權益持續為限）。我們計入各合併實體或業務自最早呈列日期起或自合併實體或業務首次處於同一控制之下當日起（以較短期間為準）的業績。

財務資料

與客戶訂約收入

當另一方從事向客戶提供貨品或服務，我們釐定我們承諾的性質是否為提供指定貨品或服務本身的履約責任（即我們為委託人）或安排由另一方提供該等貨品或服務（即我們為代理人）。

倘我們在轉移貨品或服務予客戶前控制指定貨品或服務，並當（或在）履約責任獲達成時（即特定履約責任的相關貨品或服務的「控制」已轉讓給客戶時）確認收入，則我們為委託人。

對於包含有關向客戶返利的可變代價的合約，我們使用最有可能的金額估計客戶有權獲得的代價金額，該金額能較好地推測客戶有權獲得的代價金額。可變代價的估計金額乃包含於交易價格內，惟僅限於當可變代價的相關不確定性在隨後解決時，包含有關估計金額有很大可能不會導致未來出現重大收入撥回。於各期末，我們更新估計交易價格（包括我們對估計可變代價是否受到限制的評估），以如實反映於該期末的情況及於有關期間情況的變化。

當我們有責任向客戶轉讓貨品或服務，而我們已就此從客戶收取代價（或代價金額到期）或就首次銷售交易時返利有關的收入時，確認合約負債。

稅項

所得稅開支指現時應付稅項及遞延稅項之總和。

現時應付稅項乃按年度應課稅利潤計算。

我們就歷史財務資料中資產及負債賬面值與計算應課稅利潤所用相應稅基之間的暫時差額確認遞延稅項。我們就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債，並就所有可扣減暫時差額確認遞延稅項資產，惟以很可能會有應課稅利潤可用作抵銷該等可扣減暫時差額為限。

我們根據截至相關期末已頒佈或實質頒佈的稅率（及稅法），按預期適用於負債清償或資產變現期間的稅率計量遞延稅項資產及負債。

財務資料

我們根據我們經營所在司法權區的現行稅務規則及法規，按其應課稅利潤的最佳估計以適用稅率計提所得稅撥備。該等稅務規則及法規的後續變動以及有關監管機構對該等稅務規則及法規的不同詮釋可能導致稅項撥備的重大變動。

存貨

存貨以成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。我們按加權平均法釐定存貨成本。可變現淨值指存貨的估計售價減所有估計完成成本及進行銷售所需的成本。進行銷售所需的成本包括直接歸屬於銷售的增量成本及本集團為進行銷售而必須產生的非增量成本。

我們於各期末審閱存貨賬齡分析，並就所識別的過時及滯銷存貨項目作出撥備。可變現淨值乃基於最新發票價格及當前市況估計。倘可變現淨值低於賬面值，則可能導致存貨撇減。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年4月30日，存貨賬面值分別為114.7百萬美元、107.7百萬美元、119.4百萬美元及119.7百萬美元。該期間概無被認為需要撇減存貨。

按攤銷成本列賬的金融負債

金融負債（包括貿易及其他應付款項、應付關聯公司款項及借款）其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

我們於及僅當相關合約所指明的責任獲解除、取消或屆滿時終止確認金融負債。終止確認的金融負債賬面值與已付及應付代價的差額於損益中確認。

其他金融負債

包含以現金或其他金融資產購買本公司權益工具的責任的合約產生金融負債，其根據贖回金額的現值釐定。

於初始確認時，我們將責任總額確認為與贖回金額現值相等的金融負債，並相應借記權益。金融負債其後按攤銷成本計量，並隨時間確認遞增的利息，作為財務成本計入損益。

財務資料

以股份為基礎的付款

向僱員及提供類似服務的其他人士作出的以權益結算以股份為基礎的付款於授出日期按權益工具的公允價值計量。

在不考慮所有非市場歸屬條件的情況下，於授出日期釐定的以權益結算以股份為基礎的付款的公允價值根據我們對最終將歸屬的權益工具的估計於歸屬期內以直線法支銷，並於權益（以股份為基礎的付款儲備）作出相應增加。於各報告期末，我們根據對所有相關非市場歸屬條件的評估修訂對預期將歸屬的權益工具數目的估計。修訂原有估計的影響（如有）於損益確認，以使累計開支反映經修訂估計，並對以股份為基礎的付款儲備作出相應調整。

當購股權獲行使時，先前於以股份為基礎的付款儲備確認的金額將轉撥至股本及股份溢價（如適用）。當購股權於歸屬日期後被沒收或於屆滿日期仍未獲行使，先前於以股份為基礎的付款儲備確認的金額（如適用）將轉撥至保留利潤。

外幣

我們按交易當日的通行匯率確認以各單獨集團實體所用功能貨幣以外貨幣（外幣）進行的交易。於各期末，我們按該日期的通行匯率重新換算以外幣計值的貨幣項目。我們按釐定公允價值當日的通行匯率重新換算以外幣計值的按公允價值列賬非貨幣項目。我們不會重新換算以外幣計算按歷史成本計量的非貨幣項目。

我們因結算貨幣項目及重新換算貨幣項目產生的匯兌差額，於產生期間於損益中確認。

就呈列歷史財務資料而言，我們使用各期末的通行匯率將資產及負債換算為我們的呈列貨幣（即美元）。我們按該期間的平均匯率換算收入及開支項目，惟匯率於該期間出現大幅波動則作別論，在該情況下，我們採用交易日期的匯率。我們於其他全面收益內及匯兌儲備項下累計權益確認所產生的匯兌差額（如有）。我們不會其後將累計於匯兌儲備的該等匯兌差額重新分類至損益。

財務資料

判斷及估計

存貨

我們於各報告期末審閱存貨賬齡分析，並就所識別的過時及滯銷存貨項目作出撥備。可變現淨值乃基於最新發票價格及當前市況估計。倘可變現淨值低於賬面值，則可能導致存貨撇減。

貿易應收款項信貸虧損撥備

我們已應用國際財務報告準則第9號的簡易方法，基於應收賬款的賬齡分析釐定非信貸減值應收非關聯方客戶的貿易應收款項的信貸虧損撥備，而信貸減值的貿易應收款項及應收關聯公司的貿易應收款項乃進行個別評估，並參考過往已觀察到的違約率及前瞻性資料，該等資料會於各期末重新評估／考慮。我們分別於本文件附錄一所載的會計師報告附註18及33披露有關貿易應收款項及預期信貸虧損的資料，以供了解詳情。貿易應收款項信貸虧損撥備對估計變動敏感。

綜合損益及其他全面收益表

下表載列我們於所示期間的綜合損益及其他全面收益表摘要：

	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
	(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
其他收入	46	390	388	30	100
其他收益及虧損淨額	379	(3,016)	351	(72)	142
銷售及分銷開支	(8,996)	(13,536)	(15,919)	(4,764)	(5,677)
行政開支	(28,841)	(35,617)	(28,220)	(9,002)	(11,372)
研發開支	(156)	(341)	(531)	(134)	(257)
外匯(虧損)收益淨額	(4,362)	(13,752)	(120)	(686)	1,653
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
財務成本	(6,982)	(1,388)	(464)	(270)	(443)
除稅前利潤	24,621	76,488	113,081	32,851	36,947
稅項	(6,231)	(11,808)	(17,970)	(5,192)	(5,844)
年度／期間利潤	18,390	64,680	95,111	27,659	31,103

財務資料

	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)	
其他全面(開支)／收益					
可能會重新分類至損益的項目：					
換算海外業務的匯兌差額.....	(1,264)	(1,867)	880	233	141
年度／期間其他全面					
(開支)／收益.....	(1,264)	(1,867)	880	233	141
本公司擁有人應佔年度／期間					
全面收益總額.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

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%。

財務資料

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]	[編纂]	[編纂]
年度／期間經調整利潤(非 國際財務報告準則計量).....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整淨利潤率(非國際 財務報告準則計量).....	5.7%	15.7%	21.5%	20.5%	20.2%

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。

財務資料

我們的綜合損益表選定項目的說明

收入

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益，有多個品牌，分別是*Softcare*（即我們的核心品牌）、*Veesper*（我們針對秘魯等拉美市場的品牌），以及*Maya*、*Cuettie*及*Clincleer*（為大眾市場量身打造的品牌）。詳情請參閱「業務－我們的品牌及產品」。

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
- (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。

財務資料

按產品類型劃分的收入

於往績記錄期間，我們的大部分收入來自嬰兒紙尿褲。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們的嬰兒紙尿褲銷售收入分別為250.7百萬美元、324.0百萬美元、341.9百萬美元及115.8百萬美元，分別佔我們相應期間總收入的78.4%、78.7%、75.3%及71.8%。按收入貢獻計，衛生巾是我們的第二大類產品，於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月分別貢獻收入43.1百萬美元、61.7百萬美元、77.5百萬美元及29.9百萬美元，分別佔我們相應期間總收入的13.5%、15.0%、17.0%及18.5%。憑藉我們的品牌知名度及銷售網絡，於整個往績記錄期間，我們衛生巾對總收入的貢獻持續增加。

下表呈列我們於所示期間按產品類型劃分的收入：

	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	
	佔總額		佔總額		佔總額		佔總額		佔總額	
	收入	百分比	收入	百分比	收入	百分比	收入	百分比	收入	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>	

財務資料

嬰兒紙尿褲

於往績記錄期間，我們主要以面向不同消費者群體的*Softcare*品牌及*Cuettie*品牌銷售我們的嬰兒紙尿褲。下表載列我們於所示期間按品牌劃分的嬰兒紙尿褲銷售收入：

	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)			
Softcare.....	185,568	74.0	235,137	72.6	253,707	74.2	77,148	72.5	88,032	76.0
Cuettie	62,542	25.0	83,646	25.8	77,968	22.8	26,718	25.1	22,732	19.6
Veesper.....	297	0.1	3,658	1.1	7,342	2.1	1,851	1.7	3,672	3.2
Maya.....	2,244	0.9	1,523	0.5	2,914	0.9	738	0.7	1,408	1.2
總計	<u>250,651</u>	<u>100.0</u>	<u>323,964</u>	<u>100.0</u>	<u>341,931</u>	<u>100.0</u>	<u>106,455</u>	<u>100.0</u>	<u>115,844</u>	<u>100.0</u>

下表載列於所示期間按品牌劃分的嬰兒紙尿褲銷量及平均售價：

	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
Softcare.....	2,021.2	9.18	2,537.9	9.27	2,889.2	8.78	889.6	8.67	1,012.1	8.70
Cuettie	939.3	6.66	1,124.8	7.44	1,125.9	6.92	365.9	7.30	332.1	6.84
Veesper.....	2.1	14.14	27.8	13.16	61.0	12.04	15.2	12.18	30.2	12.16
Maya.....	32.0	7.01	23.1	6.59	46.6	6.25	12.2	6.05	22.7	6.20
總計	<u>2,994.6</u>	<u>8.37</u>	<u>3,713.6</u>	<u>8.72</u>	<u>4,122.7</u>	<u>8.29</u>	<u>1,282.9</u>	<u>8.30</u>	<u>1,397.1</u>	<u>8.29</u>

財務資料

我們的嬰兒紙尿褲銷售收入由2022年的250.7百萬美元增加29.2%至2023年的324.0百萬美元。嬰兒紙尿褲的銷量由2022年的2,994.6百萬片增加24.0%至2023年的3,713.6百萬片。該增加主要由下列各項所推動：

- (i) *Softcare* 品牌下的嬰兒紙尿褲銷售收入由2022年的185.6百萬美元增加至2023年的235.1百萬美元，主要原因是：(a)來自喀麥隆的收入增加25.1百萬美元，乃由於我們於2023年全年均產生收入，而我們在2022年第四季度才進入該市場；(b)來自塞內加爾的收入增加6.4百萬美元，原因是市場滲透率增加，反映我們從首都向周邊城市以至農村地區擴張的策略，以及2023年當地貨幣升值；及(c)來自肯尼亞的收入增加4.7百萬美元，原因是我們的品牌知名度有所提升；及
- (ii) *Cuettie* 品牌下的嬰兒紙尿褲銷售收入由2022年的62.5百萬美元增加至2023年的83.6百萬美元，主要是由於以下地區收入增加：(a)來自科特迪瓦的收入增加8.0百萬美元，原因是我們根據消費者的消費模式定製的產品於該市場大受歡迎。科特迪瓦的收入增加亦歸因於2023年當地貨幣升值；及(b)來自加納的收入增加5.5百萬美元，原因是2022年底因應當地貨幣波動而作出價格上調。

我們的嬰兒紙尿褲銷售收入由2023年的324.0百萬美元增加5.5%至2024年的341.9百萬美元。嬰兒紙尿褲的銷量由2023年的3,713.6百萬片增加11.0%至2024年的4,122.7百萬片。該增加主要由下列各項所推動：

- (i) *Softcare* 品牌下的嬰兒紙尿褲銷售收入由2023年的235.1百萬美元增至2024年的253.7百萬美元，主要原因是(a)對肯尼亞客戶的銷售收入增加13.2百萬美元，因為在利好的市場狀況（例如經濟發展）支持下，我們的品牌知名度有所提高；及(b)來自中非客戶的收入增加5.6百萬美元，原因是我們於2024年進一步擴大我們的業務；及
- (ii) *Vesper* 品牌下的嬰兒紙尿褲銷售收入由2023年的3.7百萬美元增加至2024年的7.3百萬美元，反映我們努力進軍秘魯市場；部分被以下各項所抵銷：
- (iii) *Cuettie* 品牌下的嬰兒紙尿褲銷售收入由2023年的83.6百萬美元減少至2024年的78.0百萬美元，主要原因是當地貨幣貶值導致加納的收入減少5.0百萬美元，以及2024年的銷量較2023年有所下跌。

財務資料

我們的嬰兒紙尿褲銷售收入由截至2024年4月30日止四個月的106.5百萬美元增加8.8%至2025年同期的115.8百萬美元。嬰兒紙尿褲的銷量由截至2024年4月30日止四個月的1,282.9百萬片增加8.9%至2025年同期的1,397.1百萬片。該增加主要由下列各項所推動：

- (i) *Softcare* 品牌下的嬰兒紙尿褲銷售收入由截至2024年4月30日止四個月的77.1百萬美元增至2025年同期的88.0百萬美元，主要原因是受我們於2025年擴張業務所推動，對剛果民主共和國客戶的銷售收入增加4.5百萬美元，對津巴布韋客戶的銷售收入增加2.2百萬美元，以及對加納客戶的銷售收入增加2.0百萬美元；
- (ii) *Veesper* 品牌下的嬰兒紙尿褲銷售收入由截至2024年4月30日止四個月的1.9百萬美元增至2025年同期的3.7百萬美元，該增加受我們於2025年擴張秘魯業務所推動；部分被以下原因所抵銷：
- (iii) *Cuettie* 品牌下的嬰兒紙尿褲銷售收入由截至2024年4月30日止四個月的26.7百萬美元減少至2025年同期的22.7百萬美元，主要是由於加納和貝寧的消費者偏好由大眾市場品牌*Cuettie*轉為中高端品牌*Softcare*。

衛生巾

於往績記錄期間，利用*Softcare*在嬰兒紙尿褲類別中的強大品牌知名度，我們主要以*Softcare*品牌銷售衛生巾。下表載列我們於所示期間按品牌劃分的衛生巾銷售收入：

	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)										
Softcare.....	42,317	98.2	59,983	97.2	75,239	97.1	23,402	97.2	29,185	97.5
Veesper.....	66	0.2	763	1.2	1,268	1.6	348	1.4	534	1.8
Clincleer.....	696	1.6	985	1.6	958	1.3	342	1.4	220	0.7
總計.....	<u>43,079</u>	<u>100.0</u>	<u>61,731</u>	<u>100.0</u>	<u>77,465</u>	<u>100.0</u>	<u>24,092</u>	<u>100.0</u>	<u>29,939</u>	<u>100.0</u>

財務資料

下表載列於所示期間按品牌劃分的衛生巾銷量及平均售價：

	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 百萬片	平均售價 每片美分	銷量 百萬片	平均售價 每片美分	銷量 百萬片	平均售價 每片美分	銷量 百萬片	平均售價 每片美分	銷量 百萬片	平均售價 每片美分
Softcare.....	934.1	4.53	1,281.5	4.68	1,575.6	4.78	507.3	4.61	596.4	4.89
Veesper.....	1.3	5.08	16.1	4.74	28.2	4.50	7.4	4.70	11.5	4.64
Clincleer.....	22.8	3.05	34.9	2.82	30.5	3.14	12.3	2.78	6.4	3.44
總計	<u>958.2</u>	<u>4.50</u>	<u>1,332.5</u>	<u>4.63</u>	<u>1,634.3</u>	<u>4.74</u>	<u>527.0</u>	<u>4.57</u>	<u>614.3</u>	<u>4.87</u>

我們的衛生巾銷售收入由2022年的43.1百萬美元增加43.3%至2023年的61.7百萬美元。衛生巾的銷量由2022年的958.2百萬片增加39.1%至2023年的1,332.5百萬片。該增加主要由以下地區的*Softcare*品牌衛生巾銷售收入增加所帶動：

- (i) 東非增加11.8百萬美元。在肯尼亞及坦桑尼亞，收入增加主要歸因於提高品牌知名度，並且成功推出包裝設計及規格均符合當地消費者品味及習慣的產品。尤其是，我們於東非不同國家推出的*Softcare Purple*衛生巾已成為我們最受歡迎的產品之一，因為我們相信產品設計和包裝非常符合消費者的消費模式。在烏干達，我們的市場份額有所增加，導致我們的收入增加；及
- (ii) 中非增加3.7百萬美元。在喀麥隆，雖然我們於2022年第四季度才進入該市場，但我們2023年全年均產生收入，導致我們的收入增加。

衛生巾銷售收入由2023年的61.7百萬美元增加25.5%至2024年的77.5百萬美元。衛生巾銷量由2023年的1,332.5百萬片增加22.6%至2024年的1,634.3百萬片。有關增加主要由東非（尤其是肯尼亞、烏干達及坦桑尼亞）的*Softcare*品牌衛生巾銷售收入增加所帶動。在肯尼亞，衛生巾銷售收入與2023年相比於2024年增加4.4百萬美元，由於經濟發展等利好的市場狀況，對我們衛生巾的需求有所增加。在烏干達，衛生巾銷售收入與2023年相比於2024年增加3.7百萬美元，我們進一步獲得市場份額。在坦桑尼亞，衛生巾銷售收入與2023年相比於2024年增加2.5百萬美元，我們利用嬰兒紙尿褲的銷售網絡提高了市場滲透率，並擴展至農村地區。

財務資料

衛生巾銷售收入由截至2024年4月30日止四個月的24.1百萬美元增加24.3%至2025年同期的29.9百萬美元。衛生巾銷量由截至2024年4月30日止四個月的527.0百萬片增加16.6%至2025年同期的614.3百萬片。有關增加主要由以下各項所帶動：(i)由於銷售網絡擴張，烏干達的衛生巾銷售額增加1.9百萬美元及坦桑尼亞的衛生巾銷售額增加1.3百萬美元；(ii)對贊比亞周邊地區的衛生巾出口銷售額增加1.2百萬美元；及(iii)由於推出新版衛生巾產品，加納的衛生巾銷售額有所增加。

嬰兒拉拉褲

於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們的嬰兒拉拉褲銷售收入分別為17.4百萬美元、13.0百萬美元、20.5百萬美元及9.3百萬美元，分別佔我們相應期間總收入的5.4%、3.2%、4.5%及5.8%。

我們的嬰兒拉拉褲銷售收入由2022年的17.4百萬美元減少25.0%至2023年的13.0百萬美元，主要由於嬰兒拉拉褲的銷量由2022年的168.6百萬片減少18.4%至2023年的137.5百萬片，反映(i)由於烏干達的稅務法例於2023年7月生效，對嬰兒紙尿褲產品（涵蓋嬰兒紙尿褲及嬰兒拉拉褲）徵收18%的增值稅（「增值稅」），導致嬰兒拉拉褲銷量大幅下降。為此，我們於2023年下調烏干達銷售的嬰兒拉拉褲的稅前售價，以抵銷新增增值稅的影響，從而保持我們的競爭力。於2022年及2023年，烏干達分別為我們的嬰兒拉拉褲銷量貢獻34.6%及31.9%；及(ii)於2023年由於我們將生產設施由加納遷往烏干達期間暫停生產嬰兒拉拉褲，故於西非的嬰兒拉拉褲銷量減少。

我們的嬰兒拉拉褲銷售收入由2023年的13.0百萬美元增加57.3%至2024年的20.5百萬美元。該增加主要是由於銷量由2023年的137.5百萬片增加73.9%至2024年的239.1百萬片，主要原因是生產設施由加納搬遷至烏干達後於2023年4月開始生產嬰兒拉拉褲，於包括烏干達、肯尼亞及坦桑尼亞在內的東非嬰兒拉拉褲銷售額增加。

我們的嬰兒拉拉褲銷售收入由截至2024年4月30日止四個月的4.8百萬美元增加94.1%至2025年同期的9.3百萬美元。該增加主要是由於銷量由截至2024年4月30日止四個月的54.3百萬片增加98.9%至2025年同期的108.0百萬片，主要原因是烏干達的嬰兒拉拉褲銷售額由截至2024年4月30日止四個月的2.2百萬美元增加至2025年同期的5.3百萬美元，這歸因於烏干達的消費者偏好從嬰兒紙尿褲轉向嬰兒拉拉褲。

濕巾

於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們的濕巾銷售收入分別為8.8百萬美元、12.6百萬美元、14.5百萬美元及6.2百萬美元，分別佔我們相應期間總收入的2.7%、3.1%、3.2%及3.9%。

財務資料

我們的濕巾銷售收入由2022年的8.8百萬美元增加44.0%至2023年的12.6百萬美元，該增加主要由於濕巾銷量由2022年的841.8百萬片大幅增加46.3%至2023年的1,231.6百萬片，主要由我們加大營銷力度所推動。我們將濕巾與嬰兒紙尿褲或衛生巾搭售以讓消費者試用我們的濕巾，從而提高市場接受度。

我們的濕巾銷售收入由2023年的12.6百萬美元增加14.6%至2024年的14.5百萬美元。該增加主要是由於銷量由2023年的1,231.6百萬片增加21.6%至2024年的1,497.5百萬片，乃由於我們繼續推廣濕巾，並將其與嬰兒紙尿褲及衛生巾搭售。

我們的濕巾銷售收入由截至2024年4月30日止四個月的4.3百萬美元增加45.1%至2025年同期的6.2百萬美元。該增加主要是由於銷量由截至2024年4月30日止四個月的464.5百萬片增加40.7%至2025年同期的653.4百萬片，因為我們的濕巾獲得更高的市場認可度。

按地理位置劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自向位於西非及東非的客戶銷售，我們於2018年首次有加納及坦桑尼亞實行產品本地化生產，並逐步擴展至塞內加爾、肯尼亞以及西非及東非的其他國家，並向當地客戶銷售我們的產品。由於我們於2022年第四季度在喀麥隆投產，向中非客戶的銷售收入貢獻開始增加。我們亦有小部分收入來自向拉丁美洲的秘魯及薩爾瓦多以及中亞的哈薩克斯坦客戶銷售。下表載列我們於所示期間按客戶所在地劃分的收入明細（各以絕對金額及佔總收入百分比列示）：

	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

財務資料

	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	
	收入	%	收入	%	收入	%	收入	%	收入	%
	(以千美元計，百分比除外)						(未經審計)			
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
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.....	319,898	100.0	411,369	100.0	454,389	100.0	139,632	100.0	161,310	100.0

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%。

財務資料

西非

我們對西非客戶的銷售收入由2022年的165.1百萬美元增加19.5%至2023年的197.3百萬美元，主要反映：

- (i) 對科特迪瓦客戶的銷售由2022年的29.0百萬美元增加至2023年的42.0百萬美元，主要歸因於Cuttie品牌的嬰兒紙尿褲的銷售額增加，因為我們的產品根據當地客戶的消費模式量身定製，深受市場好評；及
- (ii) 對塞內加爾客戶的銷售由2022年的35.9百萬美元增加至2023年的44.5百萬美元，主要歸因於Softcare品牌的嬰兒紙尿褲的銷售額因市場滲透率提高而增加，反映我們從首都向周邊城市以至農村地區擴張的策略起效，以及當地貨幣於2023年升值。

於2023年及2024年，我們對西非客戶的銷售收入保持穩定，分別為197.3百萬美元及195.0百萬美元。

儘管2024年的銷量較2023年有所增加，我們向加納客戶取得的銷售收入由2023年的73.8百萬美元減少至2024年的66.0百萬美元，主要由於當地貨幣在2024年貶值。

於截至2024年4月30日止四個月及2025年同期，我們對西非客戶的銷售收入保持穩定，均為63.7百萬美元，主要由於(i)對加納客戶的銷售額增加；被(ii)與截至2024年4月30日止四個月相比，截至2025年4月30日止四個月的當地貨幣（如加納塞地、西非非洲金融共同體法郎及中非非洲金融共同體法郎）貶值所抵銷。

東非

我們對東非的銷售收入由2022年的148.3百萬美元增加15.8%至2023年的171.8百萬美元，主要反映：

- (i) 對肯尼亞客戶的銷售由2022年的60.4百萬美元增加至2023年的70.2百萬美元，主要歸因於我們的品牌知名度有所提高；
- (ii) 對烏干達客戶的銷售由2022年的24.6百萬美元增加至2023年的30.7百萬美元，主要是由於我們的市場份額增加；及
- (iii) 對坦桑尼亞客戶的銷售由2022年的29.1百萬美元增加至2023年的34.6百萬美元，主要歸因於我們通過擴大批發商及經銷商網絡進一步滲透至農村地區。

財務資料

我們對東非的銷售收入由2023年的171.8百萬美元增加20.3%至2024年的206.7百萬美元，主要反映對肯尼亞客戶的銷售由2023年的70.2百萬美元增加至2024年的90.5百萬美元，主要歸因於我們的品牌知名度在有利市場條件的支持下有所提高。

儘管2024年的銷量較2023年有所增加，但我們對贊比亞客戶的銷售收入由2023年的33.3百萬美元減少至2024年的27.1百萬美元，主要由於當地貨幣於2024年貶值。

我們對東非的銷售收入由截至2024年4月30日止四個月的61.8百萬美元增加21.3%至2025年同期的74.9百萬美元，主要由於(i)對肯尼亞、坦桑尼亞及烏干達的客戶銷售因銷售網絡擴張而增加；(ii)肯尼亞當地貨幣升值，導致以美元計值的收入增加；及(iii)對贊比亞周邊地區客戶的出口銷售增加。

中非

我們對中非客戶的銷售收入由2022年的6.0百萬美元大幅增加至2023年的37.1百萬美元，主要反映對喀麥隆客戶的銷售由2022年的5.0百萬美元大幅增加至2023年的35.4百萬美元，乃由於雖然我們於2022年第四季度才進入喀麥隆市場，但我們於2023年全年均產生收入。

我們對中非客戶的銷售收入由2023年的37.1百萬美元增加16.3%至2024年的43.2百萬美元，主要反映我們在中非不同國家的影響力。

2024年，我們對喀麥隆客戶的銷售收入由35.4百萬美元減少至30.4百萬美元，主要是由於與其他市場參與者的競爭加劇導致我們的銷量減少及我們下調售價以鞏固我們的市場地位。

我們對中非客戶的銷售收入由截至2024年4月30日止四個月的11.7百萬美元增加47.9%至2025年同期的17.3百萬美元，主要反映(i)對剛果民主共和國客戶的銷售額受我們業務擴張所帶動，由截至2024年4月30日止四個月的1.0百萬美元增至2025年同期的5.9百萬美元；及(ii)喀麥隆的銷售額受嬰兒紙尿褲銷售額增加所帶動，由截至2024年4月30日止四個月的10.3百萬美元增至2025年同期的11.0百萬美元。

財務資料

拉丁美洲

我們對拉丁美洲客戶的銷售收入由2022年的0.4百萬美元大幅增加至2023年的5.2百萬美元；由2023年的5.2百萬美元增加82.1%至2024年的9.4百萬美元；並由截至2024年4月30日止四個月的2.4百萬美元增至2025年同期的5.3百萬美元，主要反映我們努力滲透至該市場。

中亞

於2024年及截至2025年4月30日止四個月，我們對中亞的哈薩克斯坦的客戶的銷售錄得收入0.1百萬美元，乃由於我們於年內擴展至哈薩克斯坦。

銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括(i)生產材料成本，主要包括我們於各期間的原材料採購成本，以及與該等採購直接相關的關稅、運費及運輸成本以及存貨變動；(ii)我們生產設施及使用權資產產生的折舊；(iii)員工成本，主要指我們生產人員的薪金工資、退休福利及員工福利；及(iv)售出的OEM產品成本。下表載列我們於所示期間銷售成本的明細：

	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	
	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比
	(以千美元計，百分比除外)						(未經審計)			
生產材料成本....	217,228	88.2	230,076	86.0	252,235	85.7	78,047	85.9	90,432	84.4
折舊	6,605	2.7	7,480	2.8	7,914	2.7	2,191	2.4	2,706	2.5
員工成本.....	6,270	2.5	8,071	3.0	9,475	3.2	2,810	3.1	3,178	3.0
售出的OEM										
產品成本.....	159	0.1	1,214	0.5	2,762	0.9	1,103	1.2	3,095	2.9
其他 ⁽¹⁾	16,103	6.5	20,780	7.7	21,852	7.5	6,697	7.4	7,690	7.2
總計	<u>246,365</u>	<u>100.0</u>	<u>267,621</u>	<u>100.0</u>	<u>294,238</u>	<u>100.0</u>	<u>90,848</u>	<u>100.0</u>	<u>107,101</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 其他主要包括水電開支、短期租賃、維修和保養、品質控制開支及我們生產中產生的其他雜項費用。

財務資料

毛利及毛利率

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%。在所有產品類型中，嬰兒紙尿褲對總毛利的貢獻最大。

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。我們的絨毛漿、無紡布及SAP的平均採購價格於2023年及2024年有所下降，這是由於COVID-19疫情導致供應鏈中斷的情況有所緩解。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。

財務資料

嬰兒紙尿褲

嬰兒紙尿褲的毛利率由2022年的23.0%增加至2023年的35.6%，主要是由於絨毛漿、無紡布及SAP的平均採購價格下降。於2023年，受市場狀況影響，絨毛漿、無紡布及SAP 2023年的平均採購價格與2022年相比分別減少約15%、15%及30%。

嬰兒紙尿褲的毛利率由2023年的35.6%輕微減少至2024年的34.3%，主要由於嬰兒紙尿褲的平均售價有所下降，主要歸因於受當地貨幣貶值影響，加納的平均售價下降。該影響部分被2024年的絨毛漿、無紡布及SAP的平均採購價格較2023年分別下跌約4%、6%及8%所抵銷。

嬰兒紙尿褲的毛利率由截至2024年4月30日止四個月的35.2%輕微減少至2025年同期的32.9%，主要由於(i)產品組合變化，導致截至2025年4月30日止四個月內毛利率相對較低的產品佔我們收入的比例增加；(ii)加納塞地的貶值幅度大於我們的嬰兒紙尿褲於加納的單位價格增幅；及(iii)作為提高我們銷售額及鞏固我們的市場地位的推廣活動，我們降低在貝寧及喀麥隆的嬰兒紙尿褲單位價格。

衛生巾

衛生巾的毛利率由2022年的18.8%增加至2023年的30.4%，主要是由於絨毛漿及無紡布的平均採購價格下降，受市場狀況影響，2023年與2022年相比均下降約15%。

衛生巾的毛利率由2023年的30.4%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分別下降約4%及6%；及(ii)肯尼亞當地貨幣升值，使以美元計值的收入增加。於2023年及2024年，向肯尼亞客戶銷售衛生巾的收入分別佔衛生巾銷售總收入的31.4%及30.7%。

衛生巾的毛利率由截至2024年4月30日止四個月的33.6%增加至2025年同期的35.1%，主要由於(i)由於我們的市場地位不斷提高，我們於肯尼亞、坦桑尼亞及烏干達的衛生巾單位價格增加；及(ii)肯尼亞當地貨幣升值，導致以美元計值的收入增加。

財務資料

嬰兒拉拉褲

嬰兒拉拉褲的毛利率由2022年的24.9%增加至2023年的27.2%，主要是由於絨毛漿、無紡布及SAP的平均採購價格下降。該毛利率增加部分被我們於烏干達銷售的嬰兒拉拉褲的稅前售價下調（為抵銷對售予最終消費者的嬰兒紙尿褲及嬰兒拉拉褲產品新徵收的18%增值稅的影響以保持競爭力）所抵銷。在2023年推行有關增值稅徵收之前，烏干達並無對嬰兒紙尿褲或嬰兒拉拉褲徵收增值稅。儘管我們已降低在烏干達銷售的嬰兒紙尿褲及嬰兒拉拉褲的稅前售價，以抵銷有關增值稅徵收的影響，但該價格調整對嬰兒拉拉褲毛利率的影響大於對嬰兒紙尿褲的影響，主要是由於烏干達在我們嬰兒拉拉褲銷售總收入中所佔的比例相當高。於2023年，我們於烏干達向客戶銷售嬰兒拉拉褲的收入佔嬰兒拉拉褲銷售總收入的37.2%，而我們於烏干達向客戶銷售嬰兒紙尿褲的收入佔嬰兒紙尿褲銷售總收入的5.9%。

嬰兒拉拉褲的毛利率由2023年的27.2%略微增加至2024年的28.3%，主要是由於絨毛漿、無紡布及SAP的平均採購價格輕微下降。該毛利率增加部分被我們出售的大部分Cuettie嬰兒拉拉褲售價較低的影響所抵銷。

嬰兒拉拉褲的毛利率由截至2024年4月30日止四個月的26.2%增加至2025年同期的30.6%，主要是由於我們於2025年在烏干達達成批量生產，使嬰兒拉拉褲的單位成本下降。

濕巾

濕巾的毛利率由2022年的38.6%增加至2023年的49.1%，主要是由於無紡布的平均採購價格於2023年下降約15%。

濕巾的毛利率由2023年的49.1%增加至2024年的52.0%，主要是由於無紡布的平均採購價格於2024年下降約6%。

濕巾的毛利率於2025年4月30日維持穩定於44.9%，而2024年同期為45.2%。

其他收入

我們的其他收入包括來自銀行存款所收取利息收入。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們的其他收入分別為46,000美元、0.4百萬美元、0.4百萬美元及0.1百萬美元。

財務資料

其他收益及虧損淨額

我們的其他收益及虧損淨額主要包括(i)按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動收益；(ii)出售廠房及設備的虧損或收益淨額；及(iii)就貿易應收款項於預期信貸虧損(ECL)模式下的減值虧損，扣除撥回。下表載列我們於所示期間的其他收益及虧損明細：

	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
	(以千美元計，百分比除外)			(未經審計)	
按公允價值計入損益的金融資產					
的公允價值變動收益	32	252	665	63	147
出售廠房及設備的					
(虧損)/收益淨額	(10)	(3,318)	47	(9)	1
預期信貸虧損模式下的					
減值虧損，扣除撥回	(206)	(2)	(71)	(47)	–
其他 ⁽¹⁾	563	52	(290)	(79)	(6)
總計	379	(3,016)	351	(72)	142

附註：

(1) 其他主要包括廢料銷售、捐款及其他稅項。

我們的按公允價值計入損益的金融資產主要指我們對理財產品的投資。我們不時向信譽良好的商業銀行購買理財產品，旨在於不會嚴重干擾我們的業務營運或資本開支的情況下增加收入。我們通常僅向信譽良好的商業銀行購買低風險且短期的產品。我們的財務部門負責選擇理財產品，並由我們的首席財務官審閱並批准理財產品。截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們並無持有任何理財產品。截至2025年4月30日，本集團及本公司的原始到期日少於三個月的銀行存款分別為27,754,000美元及16,110,000美元，按介乎2.2%至4.3%的固定年利率計息。

財 務 資 料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括(i)與我們製成品交付及倉儲有關的運輸開支；(ii)員工成本，主要指我們銷售人員的薪金及工資、退休福利及員工福利；(iii)就餘下森大集團提供的物流、倉儲及裝卸服務收取的綜合支持服務費。詳情請參閱「關連交易」；(iv)為推廣我們的品牌及產品而產生的廣告及營銷開支；及(v)短期租賃，主要來自我們的銷售辦事處。下表載列我們於所示期間的銷售及分銷開支明細：

	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		
						(以千美元計，百分比除外)				(未經審計)
運輸開支.....	2,268	25.2	4,376	32.3	5,383	33.8	1,790	37.6	1,862	32.8
員工成本.....	1,461	16.2	3,073	22.7	3,743	23.5	1,010	21.2	1,497	26.4
綜合支持服務費.....	2,219	24.7	2,581	19.1	2,990	18.8	850	17.8	1,312	23.1
廣告及營銷開支.....	1,662	18.5	1,865	13.8	2,015	12.7	707	14.8	529	9.3
短期租賃.....	1,241	13.8	1,247	9.2	1,208	7.6	378	7.9	290	5.1
其他	145	1.6	394	2.9	580	3.6	29	0.7	187	3.3
總計	<u>8,996</u>	<u>100.0</u>	<u>13,536</u>	<u>100.0</u>	<u>15,919</u>	<u>100.0</u>	<u>4,764</u>	<u>100.0</u>	<u>5,677</u>	<u>100.0</u>

財務資料

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)員工成本，主要指我們行政人員的薪金工資、退休福利及員工福利；(ii)就餘下森大集團提供的若干行政服務收取的綜合支持服務費。請參閱「關連交易」；(iii)餘下森大集團提供的服務產生的信息技術支持及維護服務費。請參閱「關連交易」；(iv)差旅開支；(v)專業服務費用，主要包括在我們的一般業務過程中產生的顧問費、法律費用及審計費用；(vi)辦公室開支；(vii)銀行手續費；(viii)折舊；及(ix)特許權使用費，指我們於重組前就使用商標向餘下森大集團支付的費用。下表載列我們於所示期間的行政開支明細：

	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	
	(以千美元計，百分比除外)						(未經審計)			
員工成本.....	7,841	27.2	8,164	22.9	10,104	35.8	2,990	33.2	4,372	38.4
綜合支持服務費.....	5,323	18.5	5,721	16.1	6,802	24.1	2,078	23.1	2,114	18.6
信息技術支持及										
維護服務費.....	1,392	4.8	2,466	6.9	2,449	8.7	848	9.4	729	6.4
差旅開支.....	1,155	4.0	1,662	4.7	1,879	6.7	608	6.8	975	8.6
專業服務費用.....	353	1.2	2,479	7.0	1,766	6.3	992	11.0	1,503	13.2
辦公室開支.....	948	3.3	888	2.5	1,384	4.9	426	4.7	329	2.9
銀行手續費.....	671	2.3	1,088	3.1	1,200	4.2	307	3.4	496	4.4
折舊.....	553	1.9	545	1.5	354	1.3	136	1.5	209	1.8
特許權使用費.....	8,975	31.1	10,637	29.9	–	–	–	–	–	–
其他 ⁽¹⁾	1,630	5.7	1,967	5.4	2,282	8.0	617	6.9	645	5.7
總計.....	<u>28,841</u>	<u>100.0</u>	<u>35,617</u>	<u>100.0</u>	<u>28,220</u>	<u>100.0</u>	<u>9,002</u>	<u>100.0</u>	<u>11,372</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要包括保險開支、短期租賃及維護成本。

研發開支

我們的研發開支主要與新產品的研發及生產工藝的優化有關。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們的研發開支保持相對穩定，分別為0.2百萬美元、0.3百萬美元、0.5百萬美元及0.3百萬美元。

財務資料

外匯收益（虧損）淨額

我們的外匯收益或虧損源自以外幣計值的貨幣負債的波動，主要包括以美元及人民幣計值的購買原材料貿易應付款項。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們分別錄得外匯虧損4.4百萬美元、13.8百萬美元、0.1百萬美元及外匯收益1.7百萬美元。

[編纂]開支

[編纂]開支指就[編纂]產生的專業及其他開支。我們於2024年及截至2025年4月30日止四個月分別錄得[編纂]及[編纂]的[編纂]開支。

財務成本

財務成本指自關聯公司貸款的利息、銀行借款及租賃負債利息。有關自關聯公司貸款的詳情，請參閱「一 債款」。下表載列我們於所示期間的財務成本明細：

	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
	(以千美元計)			(未經審計)	
自關聯公司貸款利息	6,770	222	307	167	—
銀行借款利息	125	1,102	86	86	87
租賃負債利息	87	64	71	17	35
其他金融負債利息	—	—	—	—	321
總計	<u>6,982</u>	<u>1,388</u>	<u>464</u>	<u>270</u>	<u>443</u>

財務資料

稅項

我們須就本集團成員公司處所及經營所在的稅務司法權區產生或取得利潤按實體基準繳納所得稅。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註9。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們錄得的稅項分別為6.2百萬美元、11.8百萬美元、18.0百萬美元及5.8百萬美元，以所得稅開支除以除稅前利潤計算的實際稅率分別為25.3%、15.4%、15.9%及15.8%。我們的實際稅率由2022年的25.3%下降至2023年的15.4%，主要是由於我們於提供稅收優惠及優惠稅率的司法權區的業務和營運不斷增加，使本集團整體的實際稅率有所下降。於2023年、2024年及截至2025年4月30日止四個月，我們的實際稅率保持相對穩定，分別為15.4%、15.9%及15.8%。

於往績記錄期間，本公司並無就企業所得稅計提撥備，因為本公司並無產生或源自開曼群島的應課稅利潤。我們的應課稅利潤以產生利潤的營運地點為準，並按相關司法權區的現行稅率計算如下：

司法權區	適用稅率
肯尼亞	30%
贊比亞	30%
坦桑尼亞.....	30%
烏干達	30%
喀麥隆	38.5%
秘魯	29.5%
塞內加爾.....	30%
科特迪瓦.....	25%
貝寧	25%
加納	25%及8%（分別對應當地業務及 出口業務應課稅利潤計算）
中國	25%
香港	16.5%
阿聯酋	根據當地條例和法規，對符合條件 的自由區人員，按符合條件收入 按9%及0%計算
哈薩克斯坦.....	20%
薩爾瓦多.....	30%

財務資料

我們的若干附屬公司就我們的營運享有稅項豁免及優惠稅率，詳情載列如下：

附屬公司名稱	司法權區	詳情
Softcare (U)烏干達	烏干達	2022年起開始的10年免稅期
Softcare貝寧	貝寧	2023年起開始的8年免稅期
Softcare喀麥隆	喀麥隆	2023年至2027年的優惠稅率為9.625%，2028年至2032年的優惠稅率為19.25%
Softcare贊比亞	贊比亞	2021年至2030年的優惠稅率為0%，2031年至2033年的優惠稅率為15%，而2034年至2035年的優惠稅率為22.5%，按其出口業務應課稅利潤計算

於往績記錄期間，我們已就購買原材料、原材料供應、生產製成品及製成品貿易訂立若干集團內交易。考慮到轉移定價顧問基於所採納的TNMM及PSM所識別出的結果，我們已作出自願調整以確保我們的集團內交易符合獨立交易原則。鑒於上文所述，基於估計稅務風險從本集團財務方面而言並不重大，並且經諮詢轉移定價顧問，我們的董事認為，於往績記錄期間內，本集團於驗證交易中涉及的實體在各重大方面均符合《經合組織轉讓定價指引》。請參閱「業務－轉移定價安排」。

經營業績各期間的比較

截至2024年4月30日止四個月與截至2025年4月30日止四個月的比較

收入

我們的總收入由截至2024年4月30日止四個月的139.6百萬美元增加15.5%至2025年同期的161.3百萬美元，主要由於我們持續努力拓展市場以及對我們產品的需求增加，帶動整體銷量增加。詳情請參閱「我們的綜合損益表選定項目的說明－收入」。

財務資料

銷售成本

截至2024年及2025年4月30日止四個月，我們的銷售成本保持穩定，分別為90.8百萬美元及107.1百萬美元。該輕微增加與我們銷量的增加一致。

毛利及毛利率

毛利由截至2024年4月30日止四個月的48.8百萬美元增加11.1%至2025年同期的54.2百萬美元。毛利率保持相對穩定，截至2024年4月30日止四個月為34.9%，而2025年同期為33.6%。毛利增加主要受收入增加帶動。詳情請參閱「我們的綜合損益表選定項目的說明－毛利及毛利率」。

其他收入

我們的其他收入由截至2024年4月30日止四個月的30,000美元增加至截至2025年4月30日止四個月的0.1百萬美元，主要是由於來自銀行存款的利息收入增加。

其他收益及虧損淨額

我們於截至2024年4月30日止四個月錄得其他虧損淨額72,000美元，而於2025年同期錄得其他收益淨額0.1百萬美元。截至2025年4月30日止四個月的其他收益淨額主要由於按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動收益所致。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2024年4月30日止四個月的4.8百萬美元增加至2025年同期的5.7百萬美元，主要是由於銷售相關僱員的薪金增加，以及運輸開支及綜合支持服務費用因銷量增加而增加。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年4月30日止四個月的9.0百萬美元增加26.3%至2025年同期的11.4百萬美元，主要由於員工成本因我們招聘若干高級管理人員而增加，以及我們2025年籌備上市過程的法律及專業費用增加。

財務資料

研發開支

截至2024年及2025年4月30日止四個月，我們的研發開支分別為0.1百萬美元及0.3百萬美元，保持相對穩定。

外匯收益(虧損)淨額

我們於截至2024年4月30日止四個月錄得外匯虧損淨額0.7百萬美元，而於2025年同期錄得外匯收益淨額1.7百萬美元，主要是由於(i)與2024年12月31日相比，截至2025年4月30日的歐元升值，而我們擁有以歐元計值的銀行存款；及(ii)與2024年12月31日相比，截至2025年4月30日的若干當地法定貨幣(如西非非洲金融共同體法郎及中非非洲金融共同體法郎)升值。

財務成本

我們的財務成本由截至2024年4月30日止四個月的0.3百萬美元增加64.1%至2025年同期的0.4百萬美元，主要是由於其他金融負債的利息，以及自關聯公司貸款的利息於2025年減少的綜合影響。

稅項

我們的所得稅由截至2024年4月30日止四個月的5.2百萬美元增加12.6%至2025年同期的5.8百萬美元，主要由於應課稅利潤增加。截至2024年及2025年4月30日止四個月，我們的實際稅率(按所得稅開支除以除稅前利潤計算)均為15.8%，保持相對穩定。

期間利潤

由於上文所述，我們截至2024年及2025年4月30日止四個月的期間利潤分別為27.7百萬美元及31.1百萬美元，主要由於我們的銷售額增長及毛利增加。我們的淨利潤率保持相對穩定，截至2024年4月30日止四個月為19.8%，而2025年同期為19.3%。

2024年與2023年的比較

收入

我們的總收入由2023年的411.4百萬美元增加10.5%至2024年的454.4百萬美元，主要由於我們持續投入市場拓展及對我們產品的需求增加而帶動整體銷量增加。詳情請參閱「—我們的綜合損益表選定項目的說明—收入」。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的267.6百萬美元增加9.9%至2024年的294.2百萬美元，這與我們的收入增加基本一致。銷售成本增加乃主要由於(i)生產的材料成本因銷量增加而增加22.2百萬美元；(ii)於2024年，由於我們於拉丁美洲及中亞的銷售額增加，銷售OEM產品的成本增加1.5百萬美元。

毛利及毛利率

毛利由2023年的143.7百萬美元增加11.4%至2024年的160.2百萬美元，這與我們的銷量增加基本一致。毛利率由2023年的34.9%增加至2024年的35.2%，主要是由於我們的主要原材料(包括絨毛漿、無紡布及SAP)的平均採購價格下跌。詳情請參閱「我們的綜合損益表選定項目的說明－毛利及毛利率」。

其他收入

於2023年及2024年，我們的其他收入均保持穩定，為0.4百萬美元。

其他收益及虧損淨額

我們於2023年錄得其他淨虧損3.0百萬美元，而於2024年則錄得其他淨收益0.4百萬美元。2024年的其他收益淨額主要歸因於我們按公允價值計入損益的金融資產的公允價值收益0.7百萬美元，此乃由於我們改善資金管理而投資於理財產品，部分被其他虧損0.3百萬美元所抵銷，主要指為支持若干非洲國家的地方發展而向其支付的其他稅項及捐款。2023年的其他淨虧損主要是由於出售廠房及設備的虧損3.3百萬美元，該虧損源自加納一條新購買的生產線，該生產線在運輸過程中損壞。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的13.5百萬美元增加17.6%至2024年的15.9百萬美元，主要歸因於我們的銷量增加導致運輸開支增加1.0百萬美元。

行政開支

我們的行政開支由2023年的35.6百萬美元減少20.8%至2024年的28.2百萬美元，主要是由於重組後，餘下森大集團向我們轉讓若干與品牌有關的商標的擁有權，導致特許權使用費減少10.6百萬美元。有關減少部分被我們的業務擴張導致員工成本及綜合支持服務費分別增加1.9百萬美元及1.1百萬美元所抵銷。

財務資料

研發開支

於2023年及2024年，我們的研發開支分別為0.3百萬美元及0.5百萬美元，保持相對穩定。

外匯收益(虧損)淨額

我們的外匯虧損由2023年的13.8百萬美元減少至2024年的0.1百萬美元，主要是由於肯尼亞先令等若干當地貨幣匯率回升。

財務成本

我們的財務成本由2023年的1.4百萬美元減少66.6%至2024年的0.5百萬美元，主要是由於2023年提取的營運資金貸款結清後令銀行借款利息減少1.0百萬美元。

稅項

我們的所得稅由2023年的11.8百萬美元增加52.2%至2024年的18.0百萬美元，主要由於應課稅利潤增加。於2023年及2024年，我們的實際稅率(以所得稅開支除以除稅前利潤計算)維持相對穩定，分別為15.4%及15.9%。

年度利潤

由於上文所述，我們於2023年及2024年的年度利潤分別為64.7百萬美元及95.1百萬美元。我們的淨利潤率由2023年的15.7%上升至2024年的20.9%，主要由於(i)我們的毛利率改善；(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。

2023年與2022年的比較

收入

我們的收入由2022年的319.9百萬美元增加28.6%至2023年的411.4百萬美元，主要由於我們持續投入市場拓展及對我們產品的需求增加而帶動整體銷量增加。詳情請參閱「—我們的綜合損益表選定項目的說明—收入」。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由2022年的246.4百萬美元增加8.6%至2023年的267.6百萬美元，主要由於我們的銷量增加導致生產材料成本增加。

毛利及毛利率

我們的毛利由2022年的73.5百萬美元增加95.5%至2023年的143.7百萬美元，整體毛利率由2022年的23.0%增加至2023年的34.9%，主要由於2023年我們的主要原材料（包括絨毛漿、無紡布及SAP）的平均採購價格下降。詳情請參閱「我們的綜合損益表選定項目的說明—毛利及毛利率」。

其他收入

我們的其他收入由2022年的46,000美元增加至2023年的0.4百萬美元，主要由於來自銀行存款的利息收入增加。

其他收益及虧損淨額

我們於2023年錄得其他虧損淨額3.0百萬美元，而於2022年錄得其他收益淨額0.4百萬美元。2023年的其他虧損淨額主要是由於廠房及設備的處置虧損3.3百萬美元所致，該虧損源自加納一條新購買的生產線，該生產線在運輸過程中損壞。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2022年的9.0百萬美元增加50.5%至2023年的13.5百萬美元，主要由於(i)我們銷量增加導致運輸開支增加2.1百萬美元；及(ii)我們的銷售人員數目隨著業務擴張而增加兼且薪金提高，使員工成本增加1.6百萬美元。

行政開支

我們的行政開支由2022年的28.8百萬美元增加23.5%至2023年的35.6百萬美元，主要由於(i)專業服務費用增加2.1百萬美元，主要由於就我們於新興市場的擴張進行市場研究及制定擴張策略而於2023年向一家全球顧問公司支付顧問費；(ii)向餘下森大集團支付的特許權使用費隨業務擴張而增加1.7百萬美元；及(iii)業務營運部署新系統令信息技術支持及維護服務費增加1.1百萬美元。

財務資料

研發開支

我們的研發開支於2022年及2023年保持相對穩定，分別為0.2百萬美元及0.3百萬美元。

外匯虧損淨額

我們的外匯虧損由2022年的4.4百萬美元增加至2023年的13.8百萬美元，主要由於贊比亞及肯尼亞等若干非洲國家的當地法定貨幣貶值。

財務成本

我們的財務成本由2022年的7.0百萬美元減少80.1%至2023年的1.4百萬美元，原因是自關聯公司貸款的利息因2022年悉數償還來自加納的前身公司的貸款而減少6.5百萬美元，惟部分被銀行借款利息增加1.0百萬美元所抵銷，主要由於2023年在中國提取新營運資金貸款所致。

稅項

我們的所得稅由2022年的6.2百萬美元增加至2023年的11.8百萬美元，主要由於應課稅利潤增加。我們的實際稅率（以所得稅開支除以除稅前利潤計算）由2022年的25.3%下降至2023年的15.4%，主要由於我們於提供稅務優惠及優惠稅率的司法權區的業務和營運不斷增加，使本集團整體的實際稅率有所下降。

年度利潤

由於上文所述，我們的年度利潤於2022年及2023年分別為18.4百萬美元及64.7百萬美元。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)我們的毛利率改善，但部分被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。

財務資料

綜合財務狀況表主要項目的論述

下表載列我們截至所示日期的綜合財務報表摘要詳情：

	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				
物業、廠房及設備	52,441	39,518	54,658	61,288
使用權資產	878	3,431	10,744	11,470
預付款項	253	1,694	4,774	5,436
遞延稅項資產	7,414	8,820	7,491	8,910
	<u>60,986</u>	<u>53,463</u>	<u>77,667</u>	<u>87,104</u>
流動資產				
存貨	114,689	107,746	119,375	119,711
貿易應收款項	6,632	4,086	5,367	7,277
其他應收款項、按金及預付款項	40,508	46,803	17,323	17,914
預付所得稅	393	2,150	3,222	601
銀行結餘及現金	21,725	30,439	31,112	84,526
	<u>183,947</u>	<u>191,224</u>	<u>176,399</u>	<u>230,029</u>
流動負債				
貿易應付款項	40,874	43,788	43,262	43,287
其他應付款項及應計費用	3,598	9,973	12,192	14,164
合約負債	4,235	4,597	9,747	7,961
稅項負債	1,757	3,635	8,688	9,594
租賃負債	409	438	491	578
應付股息	—	—	35,000	35,000
借款	164,653	92,985	1,001	—
	<u>215,526</u>	<u>155,416</u>	<u>110,381</u>	<u>110,584</u>
流動(負債)/資產淨值	(31,579)	35,808	66,018	119,445
資產總值減流動負債	29,407	89,271	143,685	206,549

財務資料

	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)			
非流動負債				
租賃負債.....	560	283	936	1,471
借款	4,719	2,862	–	–
遞延稅項負債.....	1,378	728	2,863	3,129
其他金融負債.....	–	–	–	31,084
	<u>6,657</u>	<u>3,873</u>	<u>3,799</u>	<u>35,684</u>
資產淨值.....	<u>22,750</u>	<u>85,398</u>	<u>139,886</u>	<u>170,865</u>
資本及儲備				
股本／已繳足註冊資本	3,751	3,851	50	52
儲備	18,999	81,547	139,836	170,813
權益總額.....	<u>22,750</u>	<u>85,398</u>	<u>139,886</u>	<u>170,865</u>

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括機器、自有物業、在建工程、永久業權土地、汽車及辦公室設備。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備的明細：

	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)			
機器	40,570	32,312	34,414	35,212
自有物業.....	3,476	4,854	8,466	10,852
在建工程.....	8,020	491	7,171	10,487
永久業權土地.....	–	1,240	3,419	3,540
汽車	224	402	733	780
辦公室設備.....	151	219	455	417
總額	<u>52,441</u>	<u>39,518</u>	<u>54,658</u>	<u>61,288</u>

我們的物業、廠房及設備由截至2022年12月31日的52.4百萬美元減少24.6%至截至2023年12月31日的39.5百萬美元，主要由於(i)匯率波動導致匯兌調整5.5百萬美元；(ii)於年內收取的年度折舊7.6百萬美元；及(iii)按成本出售在建工程及機器6.3百萬美

財務資料

元，主要與位於加納的一條損壞生產線有關，為該生產線量身定製的若干新購置生產設備於2023年在運輸過程中受損。該減少部分被2023年增加的物業及機器所抵銷，原因是我們購買了一塊土地，並建造了一個新倉庫。

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的39.5百萬美元增加38.3%至截至2024年12月31日的54.7百萬美元，主要由於(i)主要與擴大烏干達、贊比亞、肯尼亞及加納等多個國家的生產線有關的在建工程及機器分別增加7.9百萬美元及7.2百萬美元；(ii)與我們肯尼亞的辦公室及宿舍有關的物業增加3.9百萬美元；及(iii)在秘魯增加2.2百萬美元的永久業權土地以籌備擴大產能，部分被期內扣除的折舊7.7百萬美元所抵銷。

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的54.7百萬美元增加12.1%至截至2025年4月30日的61.3百萬美元，主要由於為擴張業務而在肯尼亞添置機器3.0百萬美元、在肯尼亞及贊比亞添置自有工廠物業2.6百萬美元以及在坦桑尼亞及烏干達添置在建廠房3.4百萬美元。

使用權資產

我們的使用權資產主要與用作倉庫的租賃土地及租賃物業有關。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年4月30日，我們的使用權資產分別為0.9百萬美元、3.4百萬美元、10.7百萬美元及11.5百萬美元。該增加主要由於2023年於烏干達以及2024年於坦桑尼亞、肯尼亞及烏干達增加租賃土地。

存貨

我們的存貨包括原材料及備件、在製品及製成品。下表載列我們截至所示日期的存貨結餘明細：

	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)			
原材料及備件	92,110	82,989	84,240	83,683
在製品	161	209	607	606
製成品	22,418	24,548	34,528	35,422
總計	114,689	107,746	119,375	119,711

財務資料

我們的存貨由截至2022年12月31日的114.7百萬美元減少至截至2023年12月31日的107.7百萬美元，主要由於我們生產過程中消耗原材料及備件以支持銷售額增加，導致原材料及備件減少，以及2023年肯尼亞及贊比亞的當地貨幣貶值。隨著業務擴張，我們於秘魯、哈薩克斯坦及薩爾瓦多等相對較新成立的市場維持更多存貨，我們的存貨由截至2023年12月31日的107.7百萬美元增加至截至2024年12月31日的119.4百萬美元。截至2024年12月31日及2025年4月30日，我們的存貨保持相對穩定，分別為119.4百萬美元及119.7百萬美元。

下表載列於所示日期我們的存貨賬齡分析：

	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)			
一年內	114,689	103,968	116,506	116,540
一年以上.....	—	3,778	2,869	3,171
總計	114,689	107,746	119,375	119,711

我們賬齡超過一年的存貨主要指我們保留作維修和保養生產設施的備件及消耗品。

下表載列我們於所示期間的存貨周轉天數：

	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	2025年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	140	152	141	134

附註：

- (1) 某一期間的存貨周轉天數相等於期初及期末存貨結餘的平均數除以相關期間銷售成本再乘以相關期間天數（各年為365天，四個月為120天）。

財務資料

我們的存貨周轉天數由2022年的140天增加至2023年的152天，主要由於我們於2022年初的存貨結餘較低。我們將原材料維持在較低水平，乃由於我們當時的生產線較少，生產活動亦因而較少。我們的存貨周轉天數由2023年的152天減少至2024年的141天，並進一步減少至截至2025年4月30日的134天，主要由於產能增加，我們的原材料消耗速度加快。

截至2025年8月31日，我們截至2025年4月30日的93.4百萬美元（或78.0%）的存貨隨後已使用、消耗或出售。鑒於我們存貨的性質、其賬齡及其後狀況，董事認為於往績記錄期間毋須撇減存貨。

貿易應收款項

貿易應收款項為於日常經營活動中商品銷售而應收客戶的款項。我們一般就我們向客戶的銷售採納交貨前或後結算方式，並可能按個別情況向若干客戶授出最多90天的信貸期。我們尋求對尚未收回的應收款項維持嚴格控制。

下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項：

	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)			
貿易應收款項				
— 獨立第三方	6,765	4,173	5,646	7,556
— 關聯公司	73	121	—	—
	6,838	4,294	5,646	7,556
減：信貸虧損撥備	(206)	(208)	(279)	(279)
總計	6,632	4,086	5,367	7,277

我們的貿易應收款項由截至2022年12月31日的6.6百萬美元減少至截至2023年12月31日的4.1百萬美元，主要反映實施更嚴謹的收款常規及管理。

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的4.1百萬美元增加至截至2024年12月31日的5.4百萬美元，主要由於銷售增加所致。

我們的貿易應收款項由截至2024年12月31日的5.4百萬美元增加至截至2025年4月30日的7.3百萬美元，與我們的銷售額增加一致。

財務資料

下表載列我們於截至所示日期貿易應收款項的賬齡分析：

	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)			
1個月內	4,976	3,342	4,751	6,404
2至3個月	445	659	545	609
4至6個月	314	6	18	264
7至12個月	897	79	53	—
總計	6,632	4,086	5,367	7,277

下表載列我們於所示期間貿易應收款項的周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至4月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	4	5	4	5

附註：

- (1) 某一期間的貿易應收款項周轉天數相等於期初及期末貿易應收款項結餘的平均數除以相關期間收入再乘以相關期間天數（各年為365天，四個月為120天）。

我們的貿易應收款項周轉天數於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月分別維持相對穩定於四天、五天、四天及五天。

截至2025年8月31日，我們截至2025年4月30日的所有貿易應收款項已於其後結付。

其他應收款項、按金及預付款項

我們的其他應收款項、按金及預付款項包括(i)預付款項，主要指預付材料、機器及設備採購款項；(ii)可收回增值稅，主要指購買存貨及設備所產生的待扣進項增值稅；(iii)應收關聯公司款項，主要指向餘下森大集團作出的墊款；(iv)其他應收款項及按金，主要指向員工墊款、供應商按金及擔保；(v)遞延發行成本，指已資本化並將於

財務資料

[編纂]時從權益中扣除的部分[編纂]開支；及(vi)應收Century BVI款項。上述應收關聯公司款項及應收Century BVI款項屬非貿易性質。

下表載列我們於截至所示日期的其他應收款項、按金及預付款項：

	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				
購買機器及設備的預付款項.....	253	1,694	4,774	5,436
流動				
預付款項.....	2,441	9,643	8,735	8,590
可收回增值稅.....	17,888	11,092	7,429	6,515
應收關聯公司款項.....	18,079	24,687	—	—
其他應收款項及按金.....	406	1,381	720	1,575
遞延發行成本.....	—	—	439	1,234
應收Century BVI款項.....	1,694	—	—	—
	40,508	46,803	17,323	17,914
總計	40,761	48,497	22,097	23,350

我們的其他應收款項、按金及預付款項由截至2022年12月31日的40.8百萬美元增加至截至2023年12月31日的48.5百萬美元，主要由於(i)因我們採購絨毛漿支付更多預付款項而令預付材料採購款項增加；(ii)因我們向餘下森大集團作出更多預付款而令應收關聯公司款項增加。該增加部分被可收回增值稅減少所抵銷，而該可收回增值稅則抵銷2023年從我們銷售額收取的增值稅。

我們的其他應收款項、按金及預付款項由截至2023年12月31日的48.5百萬美元減少至截至2024年12月31日的22.1百萬美元，主要由於(i)因我們已接獲來自關聯公司的結算款項而令應收關聯公司款項減少。截至最後實際可行日期，截至2024年12月31日應收關聯公司款項已悉數結清；及(ii)可收回增值稅因繼續與從銷售收取的增值稅互相抵銷而減少。

財務資料

我們的其他應收款項、按金及預付款項由截至2024年12月31日的22.1百萬美元增加至截至2025年4月30日的23.4百萬美元，主要由於(i)我們的業務擴張令購買機器及設備的預付款增加；(ii)其他應收款項及按金增加；及(iii)遞延發行成本增加。

截至2025年8月31日，我們截至2025年4月30日的其他應收款項、按金及預付款項17.5百萬美元或75.0%已於其後結付。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要指(i)就原材料採購應付供應商的貿易結餘；及(ii)主要因餘下森大集團提供貿易性質的綜合支持服務所產生的應付關聯公司款項。我們一般獲原材料供應商授予最多90天的信用期。

下表載列我們於截至所示日期的貿易應付款項：

	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)			
貿易應付款項				
— 應付獨立第三方款項	30,628	38,396	39,831	41,497
— 應付關聯公司款項	10,246	5,392	3,431	1,790
總計	<u>40,874</u>	<u>43,788</u>	<u>43,262</u>	<u>43,287</u>

我們的貿易應付款項由截至2022年12月31日的40.9百萬美元增加至截至2023年12月31日的43.8百萬美元，主要由於我們近2023年年底前時進行若干採購而令應付獨立第三方的貿易應付款項增加。我們的貿易應付款項減少至截至2024年12月31日的43.3百萬美元，主要是由於(i)應付獨立第三方的貿易應付款項減少，乃由於2024年我們向給予我們較短信貸期的供應商採購更多原材料。截至2024年12月31日及2025年4月30日，我們的貿易應付款項保持相對穩定，均為43.3百萬美元。

財務資料

下表載列我們於截至所示日期的貿易應付款項賬齡分析：

	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)			
3個月內	33,400	41,991	42,088	42,986
4至6個月	2,714	849	1,171	220
6個月以上	4,760	948	3	81
總計	40,874	43,788	43,262	43,287

下表載列我們於所示期間貿易應付款項的周轉天數：

	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	2025年
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	30	58	54	48

附註：

- (1) 某一期間的貿易應付款項周轉天數相等於期初及期末貿易應付款項結餘的平均數除以相關期間銷售成本再乘以相關期間天數（各年為365天，四個月為120天）。

我們的貿易應付款項周轉天數由2022年的30天增加至2023年的58天，主要由於我們近2023年年底前時進行若干採購。我們錄得貿易應付款項周轉天數顯著減少，由2023年的58天減少至2024年的54天，主要是由於我們結清了應付獨立第三方的貿易應付款項，因為我們於2024年向給予我們較短信貸期及較優惠價格的供應商採購更多原材料。我們的貿易應付款項周轉天數由2024年的54天進一步減少至截至2025年4月30日的48天，與於2025年向供應商的採購量增加一致，因為我們與供應商維持穩定的信貸期。

截至2025年8月31日，我們截至2025年4月30日的貿易應付款項42.4百萬美元或98.0%已於其後結付。

財務資料

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用包括(i)應付員工成本，主要指應付僱員款項，包括薪金、花紅、保險及住房公積金；(ii)其他應付稅項，主要指產生自銷售的預扣稅、徵稅額及應付增值稅；(iii)其他應付款項及應計費用，主要指與信息技術系統相關的營運開支及專業費用的應付款項；(iv)應計[編纂]開支；及(v)就一塊永久業權土地應付一家關聯公司的應付代價。

下表載列我們於截至所示日期的其他應付款項及應計費用明細：

	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)			
應付員工成本.....	1,638	3,119	4,981	5,672
其他應付稅項.....	1,373	4,556	2,662	3,382
其他應付款項及應計費用.....	587	1,058	3,740	1,438
應計[編纂]開支及股份發行成本.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
購買物業、廠房及設備的應付款項.....	—	—	—	1,809
就一塊永久業權土地應付一家 關聯公司的應付代價.....	—	1,240	—	—
總計.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

我們的其他應付款項及應計費用由截至2022年12月31日的3.6百萬美元增加至截至2023年12月31日的10.0百萬美元，主要由於(i)員工人數及薪金增加導致應付員工成本增加；及(ii)其他應付稅項增加，原因是2023年就特許權使用費錄得額外預扣稅以及徵稅額增加，這與我們的業務擴張基本一致。我們的其他應付款項及應計費用進一步增加至截至2024年12月31日的12.2百萬美元，主要是由於(i)應付員工成本增加，主要與整個年度業務擴張有關；(ii)應計[編纂]開支增加；及(iii)我們的業務擴張導致其他應付款項及應計費用增加。我們的其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的12.2百萬美元增加至截至2025年4月30日的14.2百萬美元，主要是由於(i)利潤增加令其他應付稅項增加；(ii)購買物業、廠房及設備的應付款項增加；(iii)應付員工成本、應計[編纂]開支及股份發行成本以及就[編纂]過程應付的專業服務費用增加及(iv)被其他應付款項及應計開支減少所抵銷。

財務資料

截至2025年8月31日，我們截至2025年4月30日的其他應付款項8.6百萬美元或60.5%已於其後結付。

合約負債

我們的合約負債指從客戶收取的預付款項及將與客戶結算的返利。我們的合約負債由截至2022年12月31日的4.2百萬美元增加至截至2023年12月31日的4.6百萬美元，主要由於我們的銷售額增加，客戶的返利亦隨之增加。截至2024年12月31日，我們的合約負債進一步增加至9.7百萬美元，主要是由於銷售產品所收到的預付款增加所致。我們的合約負債由截至2024年12月31日的9.7百萬美元減少至截至2025年4月30日的8.0百萬美元，主要由於交付的產品增加所致。

截至2025年8月31日，我們截至2025年4月30日的合約負債7.6百萬美元或95.1%已確認為收益。

遞延稅項

以下載列我們於截至所示日期的遞延稅項明細：

	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)			
遞延稅項資產.....	7,414	8,820	7,491	8,910
遞延稅項負債.....	(1,378)	(728)	(2,863)	(3,129)

與根據我們經營所在國家的現行所得稅法律及法規項下的折舊撥備申索相比，我們的遞延稅項主要來自存貨未變現利潤及我們物業、廠房及設備的加速折舊。有關我們的遞延稅項資產及負債變動，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註27。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們的現金主要用途為支付原材料及資本支出。我們過往主要透過我們的經營活動、來自關聯方的墊款或貸款及銀行借款滿足我們的營運資金及其他資本需求。於[編纂]後，我們擬透過經營業務[編纂]、銀行借款及[編纂][編纂]淨額滿足未來資本需求。我們預計未來為我們的營運提供的融資不會出現任何變動。

財務資料

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年4月30日，我們的銀行結餘及現金分別為21.7百萬美元、30.4百萬美元、31.1百萬美元及84.5百萬美元。

現金流量

下表載列我們於所示期間綜合現金流量表的簡明概要：

	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
	(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／期初現金及現金 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／期末現金及 現金等價物	21,725	30,439	31,112	62,366	84,526

經營活動所得現金淨額

經營活動所得現金流量淨額指(i)經非現金及非經營項目調整後的除稅前溢利，如財務成本、銀行利息收入、按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動收益、前身公司的主要業務所得溢利作出的視作分派、物業、廠房及設備及使用權資產折舊以及出售物業、廠房及設備虧損淨額及預期信貸虧損模式下的減值虧損淨額；(ii)營運資金變動，如存貨、貿易應收款項、其他應收款項、按金及預付款項、貿易應付款項以及其他應付款項及應計費用變動；及(iii)包括已付所得稅的其他現金項目。

財務資料

截至2025年4月30日止四個月，我們的經營活動所得現金淨額為32.3百萬美元，主要反映(i)除稅前利潤36.9百萬美元；(ii)物業、廠房及設備折舊的正調整2.8百萬美元，被(iii)存貨減少0.4百萬美元、(iv)貿易應收款項增加1.8百萬美元、(v)合約負債增加1.8百萬美元、(vi)其他應付款項及應計費用減少1.5百萬美元及(vii)已付稅項3.4百萬美元所抵銷。

於2024年，我們的經營活動所得現金淨額為109.5百萬美元，主要反映(i)除稅前溢利113.1百萬美元；(ii)營運資金變動前的正總調整7.8百萬美元，主要反映物業、廠房及設備折舊的正調整7.7百萬美元；及(iii)已付稅項10.7百萬美元。

於2023年，我們的經營活動所得現金淨額為96.0百萬美元，主要指(i)除稅前溢利76.5百萬美元；(ii)營運資金變動前的正調整總額11.8百萬美元，繼而主要指物業、廠房及設備折舊正調整7.6百萬美元及出售物業、廠房及設備虧損正調整3.3百萬美元；(iii)營運資金的正變動21.4百萬美元，主要指我們近2023年年底時進行若干採購而令貿易應付款項增加16.4百萬美元；及(iv)已付稅項13.7百萬美元。

於2022年，我們的經營活動所得現金淨額為13.6百萬美元，主要指(i)除稅前溢利24.6百萬美元；(ii)營運資金變動前的正調整總額9.9百萬美元，繼而主要指物業、廠房及設備折舊正調整6.8百萬美元以及財務成本正調整7.0百萬美元，部分被前身公司的主要業務所得溢利作出視作分派的負調整4.4百萬美元所抵銷；及(iii)營運資金負變動11.8百萬美元，主要指存貨增加39.9百萬美元以滿足我們的業務擴張，以及採購產品預付款項及應收關聯方其他款項令其他應收款項、按金及預付款項增加13.0百萬美元，部分被採購增加導致的貿易應付款項增加41.9百萬美元所抵銷。

投資活動(所用)／所得現金淨額

投資活動主要包括購買及出售物業、廠房及設備、購買及出售按公允價值計入損益的金融資產，主要指理財產品、所收銀行利息以及來自關聯公司的墊款或償還墊款。

財務資料

截至2025年4月30日止四個月，我們的投資活動所用現金流量淨額為8.0百萬美元，主要反映(i)出售分類為按公允價值計入損益的金融資產的理財產品所得款項194.5百萬美元，部分被(ii)用於購買分類為按公允價值計入損益的金融資產的理財產品的194.3百萬美元及(iii)購買物業、廠房及設備8.0百萬美元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為5.7百萬美元，主要指(i)出售分類為按公允價值計入損益的金融資產的理財產品所得款項368.8百萬美元；及(ii)來自關聯公司的償還墊款的26.3百萬美元，部分被(iii)用於購買分類為按公允價值計入損益的金融資產的理財產品的368.1百萬美元；及(iv)用於購買物業、廠房及設備的26.5百萬美元所抵銷，反映為擴大產能而增加的永久業權土地、物業及在建工程。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為10.9百萬美元，主要指(i)用於購買分類為按公允價值計入損益的金融資產的理財產品的112.5百萬美元；及(ii)向關聯公司作出的墊款19.4百萬美元，部分被(iii)出售分類為按公允價值計入損益的金融資產的理財產品所得款項112.8百萬美元；及(iv)用於償還關聯公司墊款14.4百萬美元所抵銷。

於2022年，我們的投資活動所用現金淨額為51.1百萬美元，主要指(i)向關聯公司墊款19.8百萬美元；(ii)用於購買分類為按公允價值計入損益的金融資產的理財產品的19.3百萬美元；及(iii)用於主要就重組購買物業、廠房及設備的31.4百萬美元，部分被(iv)出售理財產品所得款項19.3百萬美元所抵銷。

融資活動所得／(所用) 現金淨額

融資活動主要包括關聯方墊款及償還關聯方款項、銀行及其他借款以及償還該等借款。融資活動亦包括根據重組收購附屬公司。

截至2025年4月30日止四個月，我們的融資活動所得現金流量淨額為28.5百萬美元，主要反映(i)發行[編纂]投資者股份所得款項30.0百萬美元；(ii)已籌募銀行及其他借款10.0百萬美元；被(iii)向關聯方還款1.0百萬美元；及(iv)償還銀行及其他借款10.0百萬美元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所用現金淨額為103.0百萬美元，主要指向關聯方還款112.4百萬美元，部分被來自關聯方的墊款20.3百萬美元所抵銷。

財務資料

於2023年，我們的融資活動所用現金淨額為75.6百萬美元，主要指(i)償還關聯方款項112.1百萬美元；及(ii)償還銀行及其他借款21.3百萬美元，部分被(iii)關聯方墊款41.9百萬美元；及(iv)已籌募銀行及其他借款17.6百萬美元所抵銷。

於2022年，我們的融資活動所得現金淨額為58.6百萬美元，主要指(i)關聯方墊款199.1百萬美元；(ii)已籌募銀行及其他借款40.1百萬美元，部分被(iii)有關重組的現金流出107.1百萬美元；(iv)向關聯方償還36.9百萬美元；及(v)償還銀行及其他借款33.0百萬美元所抵銷。

營運資金充足性

董事認為，經考慮[編纂]後[編纂][編纂]淨額及我們可動用的財務資源，包括現金及現金等價物、經營活動所得現金流量及融資，我們擁有充足資金滿足我們目前要求，即自本文件日期起至少12個月。

流動(負債)／資產淨值

下表載列我們於截至所示日期的流動資產及負債：

	截至12月31日			截至4月30日	截至8月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	(以千美元計)				(未經審計)
流動資產					
存貨	114,689	107,746	119,375	119,711	122,301
貿易應收款項	6,632	4,086	5,367	7,277	9,752
其他應收款項、按金及預付款項	40,508	46,803	17,323	17,914	22,941
預付所得稅	393	2,150	3,222	601	154
銀行結餘及現金	21,725	30,439	31,112	84,526	95,381
流動資產總值	183,947	191,224	176,399	230,029	250,529
流動負債					
貿易應付款項	40,874	43,788	43,262	43,287	49,181
其他應付款項及應計費用	3,598	9,973	12,192	14,164	17,632
合約負債	4,235	4,597	9,747	7,961	8,377
稅項負債	1,757	3,635	8,688	9,594	10,985
租賃負債	409	438	491	578	698
應付股息	—	—	35,000	35,000	—
借款	164,653	92,985	1,001	—	13,998
流動負債總值	215,526	155,416	110,381	110,584	100,871
流動(負債)／資產淨值	(31,579)	35,808	66,018	119,445	149,658

財務資料

截至2022年12月31日，我們的流動負債淨值為31.6百萬美元，截至2023年及2024年12月31日、2025年4月30日以及2025年8月31日的流動資產淨值分別為35.8百萬美元、66.0百萬美元、119.4百萬美元及149.7百萬美元。

我們的流動資產淨值由截至2025年4月30日的119.4百萬美元增加至截至2025年8月31日的149.7百萬美元，主要由於當地貨幣升值及經營活動所得現金淨額。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的66.0百萬美元增加至截至2025年4月30日的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。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的35.8百萬美元增加至截至2024年12月31日的66.0百萬美元，主要是由於即期借款減少92.0百萬美元，主要反映結清來自我們關聯方的墊款；部分被其他應收款項、按金及預付款項減少29.5百萬美元所抵銷，主要反映來自關聯公司的結算。

我們於截至2022年12月31日錄得流動負債淨值31.6百萬美元及截至2023年12月31日錄得流動資產淨值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。

債款

下表載列我們於截至所示日期的債款詳情：

	截至12月31日			截至4月30日	截至8月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	(以千美元計)				(未經審計)
銀行借款.....	6,787	2,817	—	—	13,998
來自Century BVI的墊款.....	1,511	2,012	—	—	—
來自關聯公司的墊款 (Century BVI除外).....	151,256	83,356	—	—	—
來自Century BVI的貸款.....	—	7,662	—	—	—
來自關聯公司的貸款 (Century BVI除外).....	9,657	—	—	—	—

財務資料

	截至12月31日			截至4月30日	截至8月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	(以千美元計)				(未經審計)
來自Chaoyuet Holding的					
貸款	–	–	1,001	–	–
其他借款	161	–	–	–	–
租賃負債	969	721	1,427	2,049	2,085
其他金融負債	–	–	–	31,084	31,535
總計	<u>170,341</u>	<u>96,568</u>	<u>2,428</u>	<u>33,133</u>	<u>47,618</u>

銀行借款

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年4月30日及2025年8月31日，我們的未償還銀行借款分別為6.8百萬美元、2.8百萬美元，零、零及14.0百萬美元。

截至2022年12月31日，我們未償還銀行借款包括(i)無抵押及無擔保銀行貸款0.4百萬美元，按8.8%的固定年利率計息。該款項已於2023年全數償還；及(ii)銀行貸款6.4百萬美元，以若干物業、廠房及設備、存貨以及貿易應收款項於同日合共7.9百萬美元的浮動押記作抵押，年利率為7.5%。該貸款已於2023年提前償還。

截至2023年12月31日，我們未償還銀行借款2.8百萬美元乃由一家關連公司持有的若干物業及金額為4.7百萬美元的若干集團內應收款項作抵押，並由若干關連公司及一家附屬公司共同擔保。該銀行貸款的固定年利率為3.9%，並已於2024年償還。截至最後實際可行日期，關聯公司提供的擔保已全部解除。

截至2025年8月31日，無抵押及無擔保銀行借款為14.0百萬美元。

銀行借款產生自供應商融資安排，當中本集團就採購存貨向供應商發出信用證，結算到期日為發出日期起計十二個月，而根據一家銀行、本集團與各供應商訂立的三方協議，信用證貼現予銀行，銀行向供應商全額支付信用證的款項，而本集團承擔所有風險及責任（包括向銀行悉數償還信用證的款項及一切相關融資成本的責任），供應商則於貼現後完全免除任何責任。該等銀行借款實質上按介乎1.8%至2.6%的實際固定年利率計息，並須於2026年9月前償還。

財務資料

我們的銀行借貸協議載有商業銀行貸款慣常採用的標準條款、條件及契諾。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在取得銀行借貸方面並無遇到任何困難，亦無拖欠銀行借貸或違反契諾。

來自關聯公司的墊款及貸款

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年4月30日及2025年8月31日，我們來自關聯公司（包括Century BVI）的未償還墊款分別為152.8百萬美元、85.4百萬美元、零、零及零。我們來自關聯公司的墊款為屬非貿易性質、無抵押、免息，且關聯公司可隨時要求償還。截至最後實際可行日期，該等結餘已悉數結清。

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年4月30日及2025年8月31日，我們來自關聯公司的貸款（包括Century BVI及Chaoyuet Holding）分別為9.7百萬美元、7.7百萬美元、1.0百萬美元、零及零。我們來自關聯公司的貸款為屬非貿易性質、無抵押、免息，且關聯公司可隨時要求償還。截至最後實際可行日期，該等結餘已悉數結清。

有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註25。

租賃負債

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年4月30日及2025年8月31日，我們的租賃負債分別為1.0百萬美元、0.7百萬美元、1.4百萬美元、2.0百萬美元及2.1百萬美元，該等負債乃因與我們的生產設施、辦公樓宇及倉庫相關的土地及物業租賃而產生。

本集團的租賃負債並無擔保，而該等租賃負債中有部分以本集團已付的按金為抵押。

截至2025年8月31日，本集團的無抵押及無擔保租賃負債以及有抵押及無擔保租賃負債分別為0.2百萬美元及1.9百萬美元。

於2025年9月及10月，本集團透過與餘下森大集團簽訂新租約，將現有短期租約更換為期限介於一年至三年的新租約，平均月租金約為0.2百萬美元，導致於租約開始時確認5.7百萬美元的使用權資產及相應的租賃負債。

財務資料

其他借款

截至2022年12月31日，我們的未償還其他借款為0.2百萬美元，為非金融機構提供的營運資金貸款，以於我們進入貝寧市場時為我們的營運資金提供支持。該貸款的固定年利率為3.0%，並已於2023年全數償還。

其他金融負債

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年4月30日及2025年8月31日，向[編纂]投資者授出的[編纂]投資項下認沽期權入賬列作金融負債，賬面值分別約為零、零、零、31.1百萬美元及31.5百萬美元。由於[編纂]投資者可要求本公司或Sunda Enterprise履行此項責任，因此其他金融負債實質上由Sunda Enterprise擔保。該認沽期權將於[編纂]後終止並重新分類至權益。有關認沽期權協議的詳細條款，請參閱本文件「歷史、重組及公司架構－[編纂]投資」一段。

由於[編纂]投資者可要求本公司或Sunda Enterprise結算認沽期權責任，其他金融負債在實質上由Sunda Enterprise擔保。截至2025年8月31日，本集團的無抵押及有擔保其他金融負債為31.5百萬美元。

除本節所披露者外及除集團內負債外，截至2025年8月31日（即釐定我們債務的最後實際可行日期）營業時間結束時，我們並無任何已發行及未償還、已授權或以其他方式創設但未發行的債務證券、銀行貸款、銀行透支、其他借款及債務、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信貸或其他類似債務、租購承諾、按揭、押記、擔保或者或然負債。

經審慎周詳考慮後，董事確認，除上述情況外，自2025年8月31日起直至本文件日期，我們的債務並無發生任何重大變動。

或然負債

截至2025年8月31日（即負債聲明的最後實際可行日期），本公司並無任何重大或然負債、任何訴訟擔保或針對本公司任何成員具有重大影響的未決或構成威脅的索賠。董事確認，自2025年8月31日起及直至最後實際可行日期，我們的或然負債並無任何重大變動。

財務資料

主要財務比率

下表載列我們於所示期間或截至所示日期的主要財務比率：

	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

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。

毛利率

有關影響我們於往績記錄期間毛利率的因素的討論，請參閱「一 經營業績各期間的比較」。

淨利潤率

有關影響我們於往績記錄期間淨利潤率的因素的討論，請參閱「一 經營業績各期間的比較」。

財務資料

股本回報率

我們的股本回報率由2022年的80.8%下降至2023年的75.7%，並進一步下降至2024年的68.0%，主要反映與利潤的增長相比，主要來自利潤的總權益增長更快。

總資產回報率

我們的總資產回報率由2022年的7.5%增加至2023年的26.4%，並進一步增加至2024年的37.4%，主要反映我們的利潤增加。

流動比率及速動比率

我們的流動比率及速動比率分別由截至2022年12月31日的0.9倍及0.3倍增加至截至2023年12月31日的1.2倍及0.5倍，主要反映來自關聯公司的墊款結算後的即期借款減少。截至2024年12月31日，我們的流動比率進一步增加至1.6倍，並增加至截至2025年4月30日的2.1倍，主要反映現金及現金等價物因我們於2025年獲得國際金融公司（「IFC」）的投資基金而增加。截至2023年及2024年12月31日，我們的速動比率保持穩定，分別為0.5倍及0.5倍，並於截至2025年4月30日增加至1.0倍，主要反映現金及現金等價物因我們於2025年收到IFC的投資資金而增加。

資本支出

我們的資本開支包括購買物業、廠房及設備以及土地使用權的付款，主要用於開拓新生產設施或升級現有生產設施。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年4月30日止四個月，我們的資本開支分別為31.4百萬美元、8.6百萬美元、32.9百萬美元及8.2百萬美元。

我們於往績記錄期間主要自經營活動及借款產生的現金流量撥付上述支出。

於[編纂]後，我們將繼續產生資本支出以發展我們的業務。我們計劃主要以我們的業務產生的現金流量、銀行借款、[編纂]投資[編纂]及[編纂][編纂]淨額撥付我們的計劃資本支出。請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

資本承擔

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年4月30日，我們已訂約但尚未撥備的資本支出總額分別為零、4.3百萬美元、13.3百萬美元及14.6百萬美元。

財務資料

關聯方交易

於往績記錄期間，我們與若干關聯公司訂立多項關聯方交易，據此：

- (i) 我們在日常業務過程中自關聯公司購買材料、備件及設備；
- (ii) 我們於重組前就使用餘下森大集團持有的商標產生特許權使用費，而作為重組的一部分，我們購買該等商標。於該轉讓後並無產生特許權使用費；
- (iii) 我們向餘下森大集團採購綜合支持服務，其有關根據我們的指示向我們供應鏈提供的支持和處理服務，包括物流、倉儲及裝卸服務以及勞務支持服務。請參閱「關連交易」；
- (iv) 我們向餘下森大集團購買信息技術支持及維護服務。請參閱「關連交易」；
- (v) 我們向前身公司或其他關聯公司出售材料、備件、產品及設備；
- (vi) 我們就用於營運資金的若干貸款產生利息開支；
- (vii) 我們租賃若干生產設施、倉庫、辦公室及宿舍；
- (viii) 我們購買代理及其他服務，主要是運輸服務及網絡服務；
- (ix) 我們購買主要在坦桑尼亞及塞內加爾的生產設施使用的水及公用設施；
- (x) 我們購買若干永久業權以及租賃土地及物業；及
- (xi) 我們授權若干商標。

截至最後實際可行日期，所有屬非貿易性質的應付關聯公司款項已結清。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31。

資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大資產負債表外承諾或安排。

財務資料

財務風險披露

我們的金融工具包括貿易及其他應收款項、應收關聯公司款項、存款、銀行結餘及現金、貿易及其他應付款以及借款。該等金融工具的詳情於本文件附錄一會計師報告各附註中披露。與該等金融工具相關的風險包括市場風險（貨幣風險及利率風險），信貸風險及流動資金風險。我們就如何減低該等風險的政策載列如下。我們管理及監察該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。

市場風險

貨幣風險

我們有外幣計值的銷售及採購，即以附屬公司各自功能貨幣以外的貨幣計值的交易。我們主要外幣計值的貨幣資產及負債包括貿易及其他應收款項、應收／應付集團內公司款項、存款、銀行結餘及現金、貿易及其他應付款項及借款，使我們面臨來自美元、歐元、人民幣及加納塞地的外匯風險。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未於貨幣兌換、利潤匯出或資金匯回中國境內及／或香港方面遇到任何困難，且就資產總值、收入及利潤而言，我們並無受到任何國家的任何限制或控制。

利率風險

我們的利率風險主要來自計息金融工具。此等按浮動利率及固定利率發行的金融工具，分別使我們面臨現金流量利率風險及公允價值利率風險。我們並無任何具體的利率對沖政策，惟我們會定期檢視市場利率以把握降低借貸成本的潛在機會。

- 公允價值利率風險。我們的公允價值利率風險主要與固定利率租賃負債及借款有關。
- 現金流量利率風險。我們的現金流量利率風險主要與其浮動利率借款有關。

財務資料

信貸風險及減值評估

信貸風險指我們的交易對手未能履行其合約義務而導致我們產生財務損失的風險。倘交易對手未能履行與各類已確認金融資產相關的義務，則我們面臨的最大信貸風險為綜合財務狀況表所列該等資產的賬面值。

客戶合同產生的貿易應收款項

在接納任何新客戶前，我們根據內部信貸評級評估潛在客戶的信貸質素，並按客戶界定信貸額度。我們定期審核客戶的信貸限額。我們亦實施其他監控程序，以確保採取跟進行動以追討逾期債務。

我們採用簡化方法，根據債務人的賬齡分析，釐定非信貸減值的應收第三方客戶貿易款項的信貸虧損撥備，並參考過往觀察到違約率及前瞻性資料，個別評估已產生信貸減值的應收第三方客戶貿易應收款項及應收關聯公司的貿易應收款項，並於各期間結束時重新評估有關比率及資料。就此而言，我們認為我們的信貸風險已大幅降低。

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年4月30日，已就應收第三方客戶的貿易應收款項分別作出206,000美元、208,000美元、279,000美元及279,000美元的信貸虧損撥備。

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年4月30日，我們的應收關聯公司的貿易應收款項總賬面值分別為73,000美元、121,000美元、零及零，這使我們面臨集中信貸風險，故其預期信貸虧損乃個別評估。

我們認為應收關聯公司的貿易應收款項的信貸風險有限，因為該等關聯公司的信譽仍然很高，且有彼等的財務資料可供我們密切監察其還款。

其他應收款項(包括應收關聯公司款項)及按金

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年4月30日，我們應收關聯公司(其信譽仍然良好)款項的集中信貸風險分別為19,773,000美元、24,687,000美元、零及零。我們密切監控其他應收款的未償還金額(包括應收關聯公司款項)及存款，並及時識別任何信貸風險，以減少信貸相關虧損的風險。就此而言，我們認為我們的信貸風險已大幅降低。應收關聯公司款項已於2024年償還。概無就信貸損失計提信貸虧損撥備。

財務資料

銀行結餘

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年4月30日，銀行結餘的信貸風險被認為並不重大，因為該等款項存放於具良好外部及／或內部信貸評級的銀行。我們就該等結餘評估12個月預期信貸虧損，並得出結論認為預期信貸虧損微不足道，故並無確認減值虧損。

流動資金風險

在管理流動資金風險時，我們就未來現金需求作出預測，當中考慮經營所得現金流量、銀行融資及可動用借款、流動資金風險及未來資本承擔，以保持我們在營運中擁有足夠現金以應付隨時到期的負債。根據有關預測，倘我們需要額外現金撥付我們的營運／擴展項目，我們的管理層可能會決定取得額外借款或額外資本。

股息政策

目前，我們並無正式的股息政策，亦無固定或預定的股息分派比率。於釐定或建議於任何財政年度／期間宣派及派付任何股息的頻率、金額及形式時，董事會將考慮各項因素，包括但不限於本集團的實際與預期經營業績及財務表現、當前及未來營運資金及現金狀況、本集團的未來業務和盈利及資本需求、我們的業務策略、發展、營運及前景、經濟展望、現金流量及財務狀況、一般業務狀況及業務策略，以及董事會認為適當的其他因素。概不保證股息將按任何董事會計劃所載金額宣派及派付，或根本不會宣派及派付股息。由於我們是根據開曼群島法律註冊成立的控股公司，任何未來股息的派付及金額將受開曼群島法律的若干限制所規限，即本公司僅可從利潤及／或股份溢價賬中派付股息，但在任何情況下，如從股份溢價中派付股息會導致本公司在日常業務過程中無法支付到期債務，則不得從股份溢價中派付股息。我們的未來股息宣派未必反映我們過往的股息宣派。

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。

財務資料

可供分派儲備

截至2025年4月30日，本公司有3.2百萬美元的保留利潤可供分派予股東。

[編纂]開支

按[編纂]的[編纂]計算，並假設[編纂]未獲行使，我們估計[編纂]開支將約為[編纂]，約佔[編纂][編纂]總額的[編纂]。我們的[編纂]開支總額包括(i)[編纂]費用及開支(包括[編纂]、聯交所交易費以及證監會及會財局交易徵費)[編纂]；及(ii)[編纂]開支[編纂]，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]及(b)其他費用及開支[編纂]。於往績記錄期間，我們產生[編纂]開支[編纂]，其中[編纂]及[編纂]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及其他全面收益表中確認。截至2025年4月30日，我們將[編纂]在綜合財務狀況表的其他應收款項、按金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。預計於往績記錄期間後將產生餘下[編纂]開支[編纂]。於[編纂]後，合共[編纂](包括截至2025年4月30日已經產生的遞延發行成本[編纂]以及於往績記錄期間後產生的部分[編纂]開支[編纂])預計將根據相關會計準則入賬列作權益扣減，而於往績記錄期間後產生的其他[編纂]開支[編纂]預計將計入我們的綜合損益及其他全面收益表。上述[編纂]開支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。

未經審計備考經調整有形資產淨值報表

請參閱「附錄二－未經審計備考財務資料」。

無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，我們的財務或交易狀況自2025年4月30日以來概無重大不利變動，且自2025年4月30日以來概無發生對本文件附錄一所載會計師報告所示資料構成任何重大影響的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況導致須根據上市規則第13.13至13.19條規定作出披露。