

概 要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽，其應與載於本文件其他部分的更詳盡資料及財務資料一併閱讀，以確保其完整性。由於僅為概要，故並無載有對閣下而言可能屬重要的一切資料，務請閣下於作出投資決定前細閱整份文件。本概要所用的各種詞彙於本文件「釋義」及「技術詞彙表」章節予以界定。任何投資均涉及風險。投資[編纂]的部分特定風險載於本文件「風險因素」一節。閣下於決定投資[編纂]前應細閱該節。在決定投資[編纂]前，敬請閣下細閱整份文件。

概覽

我們主要在中國從事個人一次性使用衛生用品開發、生產及銷售，專注於歐亞大陸新興市場的嬰童護理類用品。根據弗若斯特沙利文報告，按2023年的出口值計，我們是中國出口俄羅斯的第二大嬰童護理一次性使用衛生用品出口商，按2023年中國嬰童護理一次性使用衛生用品出口額計，我們約佔3.7%的市場份額。於往績記錄期間，我們主要依託合同生產方式向國外營銷、銷售嬰童護理用品，並向外國品牌商出口我們的核心嬰童護理用品，將其各自的品牌帶到歐亞大陸的新興市場，如俄羅斯及東南亞，該等市場於往績記錄期間為我們的大部分收入來源。近年來，受益於俄羅斯電商爆炸式增長以及自有品牌蓬勃發展，經弗若斯特沙利文確認，我們已擴展到主要為多個俄羅斯頂級兒童貨品零售商生產供應嬰童護理用品和解決方案，幫助零售商建立或提升所在區域的自有品牌形象。俄烏戰爭亦讓俄羅斯客戶的需求從國際品牌轉向自有品牌。因此，於往績記錄期間我們來自俄羅斯市場的收入大幅增加。

旗艦嬰童護理品牌「嬰舒寶」被福建省人民政府評為「2016年度福建名牌產品」。我們亦被中國造紙協會生活用紙專業委員會評為「2018年度中國嬰兒紙尿褲行業十強企業」。此外，我們入圍2021年修訂的現行適用的嬰童一次性使用紙尿褲國家標準的主要起草單位名單。過去幾年，中國年輕一代消費者青睞數字平台，轉向實惠的高端品牌，我們因此擴大了「直接面向消費者」(D2C)銷售模式，通過在中國多個第三方純數字平台上經營的自營網店或第三方網店，直接向終端消費者營銷、銷售品牌產品。我們將品牌產品範圍擴展至當前核心產品類別，即嬰童護理、女性護理及成人失禁。

概 要

全球消費者的衛生及生態可持續性意識不斷增強。我們在自有無紡布生產基地生產自用無紡布，這是生產大多數一次性使用衛生用品的關鍵原料。在較少程度上，我們亦向中國衛生及個人護理用品行業的獨立原材料供應商和生產商出售無紡布。我們的董事認為，生產自有無紡布使我們能夠確保供應穩定，並給予我們更大的控制權，保證這一關鍵原材料的質量，從而提高我們在行業中的整體知名度及競爭力。

於往績記錄期間，我們的收入實現了大幅增長。我們的收入由2021財年的約人民幣263.2百萬元增至2022財年的人民幣408.1百萬元及2023財年的人民幣654.6百萬元，2021財年至2023財年的複合年增長率約為57.7%，主要是由於我們向俄羅斯銷售嬰童護理用品的合同生產業務的收入由2021財年的約人民幣104.8百萬元增至2022財年的人民幣205.4百萬元及2023財年的人民幣374.8百萬元以及2024年前五個月的人民幣110.2百萬元，2021財年至2023財年的複合年增長率約為89.3%。我們於2024年前五個月的收入增至約人民幣281.1百萬元，而2023年前五個月的收入約人民幣241.1百萬元，年化增長率約16.6%，主要由於自2022財年末推出新女性護理品類－經期褲以來，銷售額持續增加約人民幣65.4百萬元，但被嬰童護理用品銷售額輕微減少約人民幣39.4百萬元所抵銷（尤其是對俄銷售），主要由於銷量及平均售價雙雙下降。

業務模式

經過逾13年的經營，我們垂直整合生產業務，覆蓋所有核心產品類別的產品開發、無紡布生產、原材料採購、生產、質量控制、倉儲至物流管理。憑藉一站式的供應鏈管理解決方案，輔以全自動化的生產和倉儲設施，我們能迅速回應客戶需求，提高產能和保持一貫的品質，不斷優化運營效率。

近年來世界各地電商的快速發展不僅幫助我們渡過了實體店不足的困境，同時還通過多種數字化線上和社交媒體平台形成了我們的佈局。為應對這一趨勢，我們全力發展「直接面向消費者」(D2C)模式，我們可透過第三方純數字平台直接向終端消費者營銷及銷售我們的品牌產品。我們直接與消費者建立聯繫，在獲客至提供服務的整個消費過程與消費者保持互動。我們利用D2C渠道，與消費者建立即時的反饋閉環，有助我們了解消費者的需求，輔以全自動化的生產設施，迅速、大規模地將理念轉換成有形產品。

概 要

下圖列示於最後實際可行日期我們的業務模式：



業務

我們的業務活動按銷售模式、客戶類別及商業關係性質大致分為以下分部：

- (i) **合同生產**，主要作為ODM為企業客戶生產和銷售嬰童護理用品，而企業客戶主要為獨立零售商和嬰童護理品牌商，將其品牌或自有品牌從中國出口至歐亞國家。我們全力代與可比較產品競爭的企業客戶生產優質產品，按其規格定制產品且融入最新的產品特色和創新。我們主要專注與企業客戶建立、維持和鞏固業務關係，帶動業務的長期發展；及
- (ii) **品牌產品業務**，主要生產、營銷和銷售自有品牌旗下所有類別的產品，直接面向終端消費者，主要通過在中國多個第三方純數字平台上經營的自營網店或第三方網店按D2C銷售模式進行，例如(i)拼多多、天貓及京東等傳統電商平台；及(ii)抖音和快手等社交媒體、直播以及短視頻渠道。我們採用網紅帶貨、直播帶貨、內容營銷、同行推薦和團購等各種策略。我們從與消費者的直接互動中獲取數據、洞察用戶需求、帶動產品創新或探索未來的產品類別，不斷提高消費者的參與度。於2024年5月31日，D2C銷售的網店合共超過約30家，全部於重組完成後由我們自營。

概 要

下表載列所示期間按業務劃分的收入明細：

	2021財年		2022財年		2023財年		2023年前五個月		2024年前五個月	
	人民幣 千元 (概約)	%	人民幣 千元 (概約)	%	人民幣 千元 (概約)	%	人民幣 千元 (概約) (未經審計)	%	人民幣 千元 (概約)	%
合同生產 ⁽¹⁾	170,434	64.8	267,878	65.6	448,383	68.5	186,236	77.3	157,223	55.9
品牌產品業務										
D2C銷售 ⁽²⁾	77,294	29.3	53,328	13.1	142,336	21.7	28,546	11.8	69,072	24.6
線下銷售	13,336	5.1	20,004	4.9	11,673	1.8	5,279	2.2	19,533	6.9
小計	90,630	34.4	73,332	18.0	154,009	23.5	33,825	14.0	88,605	31.5
無紡布及其他	2,162	0.8	66,856	16.4	52,168	8.0	21,088	8.7	35,302	12.6
總計	<u>263,226</u>	<u>100.0</u>	<u>408,066</u>	<u>100.0</u>	<u>654,560</u>	<u>100.0</u>	<u>241,149</u>	<u>100.0</u>	<u>281,130</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 於往績記錄期間，在我們的合同生產收入中，嬰童護理用品銷售約佔94.5%、98.8%、98.3%及87.6%，女性護理用品銷售約佔0.2%、0.3%、0.1%及7.8%及其他約佔5.3%、0.9%、1.6%及4.6%。
- (2) 於往績記錄期間，在我們的D2C銷售收入中，嬰童護理用品銷售約佔75.2%、74.8%、14.2%及9.5%，女性護理用品銷售約佔0.5%、1.9%、78.8%及88.0%及其他約佔24.3%、23.3%、7.0%及2.5%。

產品和品牌

我們提供各種無紡布一次性使用衛生用品，旨在為日常、各個年齡層、從嬰兒至老年整個生命週期的消費者服務。我們的核心產品基本上包括：

- (i) **嬰童護理用品**，我們的主要產品類別主要包括嬰童學步褲和嬰童紙尿褲，其次為嬰童濕巾。我們提供各種平價至高檔嬰童紙尿褲，供早產兒至大齡嬰幼童使用。我們的嬰童學步褲為小內褲形式的吸收材料，可用於幼兒期的如廁、游泳和其他訓練項目。於2024年5月31日，約有六個品類，包含約140多個SKU，融合各種生動的人物設計，涵蓋新生兒至XXXL 七種主要尺寸。我們主要以自有品牌「嬰舒寶 」推銷及銷售品牌嬰童護理用品；

概 要

- (ii) **女性護理用品**，如經期褲及濕巾，主要在中國以自有品牌「五月私語」 營銷及銷售。2022年底，我們和一名獨立第三方共同創立另一個女性護理品牌「麗氏」及「朵唯」，該品牌隨後於2023年9月出售予另一名獨立第三方。有關出售詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構－重組－3.出售晉江藍途」。於2024年5月31日有約20多個SKU；及
- (iii) **成人失禁用品**，專為老年人設計，進行輕度、中度和重度失禁管理，包括紙尿褲、拉拉褲和濕巾，主要在中國以自有品牌「康舒寶」 營銷及銷售，於2024年5月31日有約15多個SKU。

下文載列我們於所示期間按產品類別劃分的收入明細：

	2021財年				2022財年				2023財年				2023年前五個月				2024年前五個月			
	收入		收入		收入		收入		收入		收入		收入		收入		收入		收入	
	人民幣	平均	人民幣	平均	人民幣	平均	人民幣	平均	人民幣	平均	人民幣	平均	人民幣	平均	人民幣	平均	人民幣	平均	人民幣	平均
	千元	%	銷量	售價	千元	%	銷量	售價	千元	%	銷量	售價	千元	%	銷量	售價	千元	%	銷量	售價
			人民幣元				人民幣元				人民幣元				人民幣元				人民幣元	
			(超過約	/片	(超過約	/片	(超過約	/片	(超過約	/片	(超過約	/片	(超過約	/片	(超過約	/片	(超過約	/片	(超過約	/片
			千件/	/千克	千件/	/千克	千件/	/千克	千件/	/千克	千件/	/千克	千件/	/千克	千件/	/千克	千件/	/千克	千件/	/千克
	(概約)		(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)
	(未經審計)																			
嬰童護理.....	228,498	86.8	317,100	0.7	322,077	78.9	414,000	0.8	467,960	71.5	622,700	0.8	196,044	81.4	252,300	0.8	156,689	55.7	224,300	0.7
女性護理.....	1,057	0.4	900	1.2	1,994	0.5	1,700	1.2	113,744	17.4	122,200	0.9	13,605	5.6	9,600	1.4	78,971	28.1	110,100	0.7
成人失禁.....	12,313	4.7	8,500	1.4	6,714	1.6	4,200	1.6	13,419	2.1	8,400	1.6	5,079	2.1	2,800	1.8	7,258	2.6	5,700	1.3
其他(零沽).....	19,196	7.3	46,300	0.4	10,425	2.6	8,100	1.3	7,269	1.0	7,100	1.0	5,333	2.2	4,300	1.2	2,910	1.0	1,300	2.2
小計.....	261,064	99.2			341,210	83.6			602,392	92.0			220,061	91.3			245,828	87.4		
無紡布及其他.....	2,162	0.8	170	12.6	66,856	16.4	6,300	10.6	52,168	8.0	4,700	11.1	21,088	8.7	1,900	10.9	35,302	12.6	3,100	11.1
總計.....	263,226	100.0			408,066	100.0			654,560	100.0			241,149	100.0			281,130	100.0		

附註：

- (i) 於往績記錄期間，在我們的嬰童護理用品銷售中，約45.9%、63.8%、80.1%及70.3%分別銷往俄羅斯；約29.5%、17.8%、5.8%及12.1%分別在中國銷售；及餘下約24.6%、18.4%、14.1%及17.6%分別銷往其他地區及歐亞大陸司法管轄區。
- (ii) 於往績記錄期間，在我們的女性護理用品銷售中，約66.1%、62.1%、99.4%及99.5%分別在中國銷售；約27.2%、28.9%、0.6%及0.5%分別銷往東南亞；及餘下約6.7%、9.0%、零、零分別銷往其他地區及歐亞大陸司法管轄區。
- (iii) 於往績記錄期間，在我們成人失禁用品銷售中，約54.0%、71.0%、48.0%及14.7%分別在中國銷售；約3.5%、0.2%、13.4%及69.4%分別銷往東南亞；及餘下約42.5%、28.8%、38.6%及15.9%分別銷往俄羅斯及其他地區及歐亞大陸司法管轄區。

概 要

- (iv) 包括銷售口罩、廁紙、面巾紙、寵物護理用品及清潔濕巾等，絕大部分都在中國銷售。
- (v) 所有無紡布及其他均在中國銷售。

女性護理用品的平均售價由2021財年的每片約人民幣1.2元變為2023財年的每片約人民幣0.9元，主要由於我們於2022財年末推出新的經期褲後，產品組合發生變化，其平均售價相對其他女性護理用品的平均售價較低；於2024年前五個月進一步下跌至每片約人民幣0.7元，乃由於我們於2023年9月出售晉江藍途後成為「麗氏」及「朵唯」品牌的合同生產商，按較低的價格來供應經期褲。除上述外，我們的嬰童護理用品、成人失禁用品以及無紡布及其他的平均售價在整個往績記錄期間整體相對穩定。有關進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－我們的合併損益及其他全面收益表主要項目的描述及分析－(b)按產品類別劃分的收入」一節。

銷售及客戶

我們的客戶因我們的業務活動及地域而異，大致可分為兩種主要類型：(i)企業客戶，包括主要位於俄羅斯、中國及東南亞的多個頂尖兒童用品零售商及成熟嬰童護理品牌商以及彼等經銷商；主要位於中國的網店商家和零售商以及中國個人衛生原材料供應商及用品製造商；及(ii)主要位於中國的自有品牌產品的終端消費者。

下文載列我們於所示期間按客戶類型劃分的收入明細：

	2021財年		2022財年		2023財年		2023年前五個月		2024年前五個月	
	人民幣千元 (概約)	%	人民幣千元 (概約)	%	人民幣千元 (概約)	%	人民幣千元 (概約) (未經審計)	%	人民幣千元 (概約)	%
企業客戶										
－零售商	39,439	15.0	130,564	32.0	319,980	48.9	134,784	56.0	100,470	35.7
－品牌商及彼等 經銷商	121,099	46.1	131,573	32.3	122,241	18.7	49,464	20.5	44,989	16.0
－網店商家	18,017	6.8	1,014	0.2	47,237	7.2	5,545	2.3	11,797	4.2
－衛生用品 供應商	23,232	8.8	25,745	6.3	17,836	2.7	7,267	3.0	19,500	6.9
－布料相關 客戶 (附註)	2,162	0.8	66,856	16.4	52,168	8.0	21,088	8.7	35,302	12.6
小計	203,949	77.5	355,752	87.2	559,462	85.5	218,148	90.5	212,058	75.4
終端消費者	59,277	22.5	52,314	12.8	95,098	14.5	23,001	9.5	69,072	24.6
總計	263,226	100.0	408,066	100.0	654,560	100.0	241,149	100.0	281,130	100.0

附註：包括個人衛生用品原材料供應商及衛生用品生產商。

概 要

於往績記錄期間，向我們五大客戶（均為企業客戶）作出的銷售額分別佔我們總收入約45.6%、54.1%、64.1%及46.8%。於往績記錄期間，除晉江利佰達外，五大客戶均為獨立第三方。截至最後實際可行日期，於往績記錄期間，我們五大客戶通常與我們有不少於三年的業務關係。

與俄羅斯頂級零售商的關係

俄羅斯頂級零售商為我們2021財年第二大客戶和2022財年、2023財年及2024年前五個月最大客戶，收入分別佔我們於相應期間總收入的約11.8%、31.5%、48.7%及35.7%。根據公開資料，俄羅斯頂級零售商是俄羅斯最大的兒童用品零售商，於2022年6月在俄羅斯及哈薩克斯坦經營約1,100多家門店，2021年俄羅斯用戶約4.50億。根據截至2021年12月31日止年度的經審計財務報表，其已經營超過約75年，2021年的年收入約為18億美元。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，俄羅斯頂級零售商委聘我們作為唯一的合同生產商，為其中一個主要嬰童護理自有品牌生產及供應嬰童護理用品。於往績記錄期間，我們與俄羅斯頂級零售商訂立四份連續補充協議。於2023年12月，我們與俄羅斯頂級零售商續簽無目標採購量的供應協議，期限直至2030年12月31日。

董事認為，我們已與俄羅斯頂級零售商建立互利互惠的互補關係，因為(i)三年以來，我們一直是該零售商其中一個主要嬰童護理自有品牌嬰童護理用品的單一來源供應商，與俄羅斯頂級零售商建立了穩定的業務關係；(ii)作為嬰童護理用品的穩定供應來源，我們成功獲授四份補充供應協議；(iii)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無收到俄羅斯頂級零售商關於重大產品退貨、產品交付中斷或有關產品質量或延遲交付的投訴；(iv)我們有能力滿足俄羅斯頂級零售商對自有品牌嬰童護理用品的需求，從而促進其自有品牌的長期發展；及(v)俄羅斯頂級零售商更換中國其他合同生產商會面臨風險及成本。見及上述我們與俄羅斯頂級零售商的互惠互利關係，鑒於2023年12月與俄羅斯頂級零售商重續無目標採購量的長期合同（期限至2030年12月31日止），董事認為我們與俄羅斯頂級零售商的關係發生重大不利變動或終止的風險較低。

概 要

於受國際制裁國家的業務活動

據我們國際制裁法律顧問告知，嬰童護理用品、女性護理用品及成人失禁用品為醫療用品，根據31 CFR 589.513的規定從美國或由美籍人士出口時，我們獲准專門出口至克里米亞地區，出於產品的人道主義性質，出口管制限制較少。此外，據我們國際制裁法律顧問告知，截至最後實際可行日期，我們出售至相關地區並未違反任何適用的國際制裁。在這方面，為符合我們產品的人道主義性質，於往績記錄期間，我們向相關地區客戶出售嬰童護理用品。下表載列所示期間按地理位置劃分的收入明細。

	2021財年		2022財年		2023財年		2023年前五個月		2024年前五個月	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(概約)		(概約)		(概約)		(概約)		(概約)	
	(未經審計)									
俄羅斯	105,371	40.0	205,506	50.4	377,452	57.7	162,856	67.5	111,229	39.6
中國	92,683	35.2	140,188	34.4	205,759	31.4	54,913	22.8	135,267	48.1
東南亞	31,771	12.1	27,940	6.8	34,423	5.3	8,470	3.5	15,629	5.6
哈薩克斯坦	5,237	2.0	12,232	3.0	6,890	1.0	6,502	2.7	222	0.0
其他 ^(附註)	28,164	10.7	22,200	5.4	30,036	4.6	8,408	3.5	18,783	6.7
總計	<u>263,226</u>	<u>100.0</u>	<u>408,066</u>	<u>100.0</u>	<u>654,560</u>	<u>100.0</u>	<u>241,149</u>	<u>100.0</u>	<u>281,130</u>	<u>100.0</u>

附註：其他主要包括台灣、印度、斯里蘭卡及韓國。

據我們的國際制裁法律顧問在執行其認為必要的程序後告知，我們於往績記錄期間向相關地區進行的銷售並不構成違反國際制裁的行為，因為(i)我們於往績記錄期間對相關地區的銷售僅限於銷售嬰童護理用品，根據適用的國際制裁，這並不涉及出口管制產品；及(ii)我們並無參與一級制裁活動及／或二級制裁活動，因為我們在相關司法管轄區並無業務活動，或(a)與制裁目標並無業務活動；或(b)直接或間接使制裁目標獲益或涉及制裁目標的財產或財產權益，惟與受制裁俄羅斯交易對方的若干業務活動除外，受制裁俄羅斯客戶應佔我們的銷售額分別為零、約人民幣1.9百萬元、人民幣1.8

概 要

百萬元及零。為識別及監控與該等銷售有關的制裁法律所帶來的風險，我們將實施相關的內部監控措施，以保障本集團及股東的利益。詳情請參閱「風險因素－與我們的行業及業務有關的風險－我們向美國、英國、歐盟、聯合國、澳大利亞和其他相關制裁當局實施或受其制裁的某些國家進行銷售，可能因此受到不利影響」及「業務－銷售及客戶－於受國際制裁國家的業務活動」。

簽約及定價

我們通常與主要企業客戶訂立框架協議，期限通常為一年至三年。該等協議一般為非獨家協議且並無最低購買義務。我們通常自企業客戶收到採購訂單，並根據框架協議的條款定期載列各訂單的具體條款，包括定價條款、產品規格、數量及交付日期。我們通常在綜合考慮原材料成本和其他生產成本等生產因素、產品特色及定制程度（如有），以及市場趨勢及需求、與企業客戶的業務關係及競爭對手的可比產品價格等市場因素等因素後，以成本加成基準釐定產品價格。

我們不會就品牌產品的D2C電子商務直接與終端消費者訂立任何合同。除上述因素（適用情況下）外，我們綜合考量其他因素，例如各類產品的品牌和產品定位以及銷售自有品牌產品的各第三方純數字平台的營銷策略等。我們力求為我們的品牌產品適當定價，一方面吸引及留住消費者，另一方面保護我們的利潤率。我們認為，我們能夠專注於質量競爭來滿足我們穩定而忠誠的消費者群體的需求，而不僅僅是價格競爭。

生產及倉儲基地

我們擁有一個自動化生產基地。於2024年5月31日，我們的生產基地位於福建省晉江市，總產能約為每年1,000百萬多件。於2024年5月31日，晉江生產基地共有17條生產線生產我們的核心產品，每條生產線主要包括一台全伺服機器。我們獲得了多項證書，包括但不限於第一類及第二類醫療器械生產許可證。於往績記錄期間，我們嬰童用品的平均利用率分別約為51.0%、68.9%、84.1%及56.4%，而同期，女性護理用品的平均利用率分別約為1.5%、34.9%、138.3%及113.5%及成人失禁用品的平均利用率分別約為13.7%、7.4%、14.7%及25.0%。

我們亦擁有戰略性地位於福建省石獅市的自有無紡布生產基地，鄰近我們的生產基地，使我們能夠不斷優化生產成本並統一產品質量。我們的無紡布生產基地提供各種無紡布衛生用品生產技術，如成網技術及整理技術，包括熱風、水刺和雙組份。於

概 要

2024年5月31日，我們的無紡布生產基地的總產能約為每年14,000多噸，其中五條生產線於往績記錄期間的平均利用率分別約為51.3%、71.1%、96.3%及101.8%。

為支持不同業務部門的銷售和不同客戶的需求，包括我們的D2C電商銷售（要求快速準確地交付小件、多變訂單），我們在生產基地旁戰略性地建成了七層全自動倉庫，總建築面積約8,800平方米，總存儲容量約逾50百萬件，配備全自動材料搬運設備、倉庫執行系統、自動盤點及貨件識別，可在自動化及智能化揀選、移動及包裝包裹的同時將包裹運送至裝卸碼頭和卡車。高度自動化的分揀技術每小時可分揀約逾900,000件產品。該過程僅需極少工作人員來監控自動化系統。

供應商

我們的原材料供應商頗為多元化，於2024年5月31日，我們擁有逾約35名供應商供應我們使用的主要原材料，包括絨毛漿、高吸水性聚合物、各類化學品（如聚丙烯及高密度聚乙烯）以及包裝材料。於往績記錄期間向我們五大供應商作出的採購額分別佔我們總採購額約45.1%、44.4%、42.7%及35.5%，而向我們最大供應商作出的採購額則分別佔我們同期總採購額約21.2%、18.7%、13.4%及10.2%。於往績記錄期間，我們的五大供應商於往績記錄期間均為獨立第三方。

競爭優勢

我們認為，以下競爭優勢可幫助我們取得成功並從競爭對手中脫穎而出：(i)專注於市場動態良好且具吸引力的產品類別；(ii)與大型零售商及知名品牌建立牢固的關係；(iii)擴大D2C影響力以提高普及性；(iv)強大的製造能力驅動的運營效率；及(v)經驗豐富的管理團隊。詳情請參閱「業務－競爭優勢」。

業務策略

我們的企業使命是為整個生命階段的各種場合提供切合消費者需求的必需、全面的衛生解決方案。我們計劃通過實施以下策略來達成此目標：(i)鞏固我們的嬰童護理用品類別的實力及規模，並擴大我們的女性護理用品類別；(ii)提高品牌意識，加快D2C覆蓋；(iii)擴展具有吸引力的類別；(iv)推動增值產品創新；及(v)持續改善營運效率。詳情請參閱「業務－業務策略」。

概 要

市場潛力及競爭格局

市場動態及潛力

一次性使用衛生用品屬於基本必需消費品，需求變化相對較小，不論整體經濟趨勢如何，其需求也保持穩定。據我們國際制裁法律顧問告知，我們的嬰童護理用品、女性護理用品及成人失禁用品為醫療用品，根據31 CFR 589.513的規定從美國或由美籍人士出口時，我們獲准專門出口至克里米亞地區，出於產品的人道主義性質，出口管制限制較少。此外，據我們國際制裁法律顧問告知，截至最後實際可行日期，我們出售至相關地區並未違反任何適用的國際制裁。根據弗若斯特沙利文報告，歐亞大陸一次性使用衛生用品行業不斷增長，但近年轉變明顯，主要受到數字化及年輕一代不斷變化的消費偏好推動。傳統上，消費者偏愛國際知名品牌，但年輕一代消費者，特別是千禧一代及Z世代的消費者，更青睞價格實惠的高端品牌，因此D2C品牌及自有品牌在歐亞大陸的許多新興市場快速增長。

隨著大量消費者追求更實惠的選擇，自有品牌覓得機會，迅速佔據歐亞大陸多個新興市場（尤其是俄羅斯）的市場份額。最受俄羅斯人歡迎的嬰童紙尿褲品牌為當地零售商的自有品牌。由於自2022年春季以來針對俄羅斯施加的制裁導致物流成本上漲，生產用原材料短缺，眾多俄羅斯零售商已見識到對自有品牌嬰童護理用品的需求有所攀升。2023年，供應至俄羅斯零售商的大部分自有品牌嬰童紙尿褲均在中國及土耳其生產。根據弗若斯特沙利文報告，2023年，中國對俄羅斯出口嬰童護理一次性使用衛生用品的價值約人民幣1,346.1百萬元，預計2028年繼續增至約人民幣2,364.0百萬元，2023年至2028年複合年增長率約14.4%。

在中國，中國消費者當下可支配收入增加，因此更加關注質量、品牌體驗，而不仅仅是價格。其次，國潮（「民族浪潮」）崛起，中國嬰童護理一次性使用衛生用品的本土D2C品牌價格實惠，在消費者中廣受歡迎。中國女性護理用品及成人失禁護理用品領域亦呈上升趨勢，主要由於生活水平提高、消費者意識提升加上人口不斷老齡化。根據弗若斯特沙利文報告，2023年中國嬰童護理一次性使用衛生用品、女性護理一次性使用衛生用品及成人失禁一次性使用用品市場分別約為人民幣504億元、人民幣663億元及人民幣142億元，預計2028年分別增至約人民幣580億元、人民幣716億元及人民幣184億元，2023年至2028年複合年增長率分別約為2.8%、1.5%及5.3%。

概 要

隨著中國市場競爭加劇，中國的一次性使用衛生用品生產商轉向海外市場，爭奪東南亞客戶。該等國家的人口不斷增長，水平遠高於全球平均水平，是全球第三大嬰童護理一次性使用衛生用品市場。根據弗若斯特沙利文報告，2023年亞洲一次性使用衛生用品市場約為916億美元，預計2028年增至約1,118億美元，2023年至2028年複合年增長率約為4.1%。

競爭格局

我們經營所在的市場競爭激烈，發展日新月異，市場新品牌及產品供應如雨後春筍，不斷湧現。根據弗若斯特沙利文報告，中國一次性使用衛生用品市場分化為由國際知名品牌主導的奢侈、高端市場。若干競爭對手是跨國公司，可能比我們擁有更多的財務、營銷、研發或其他資源，並在我們的若干品類或地域市場中擁有更大的市場份額。我們也面臨來自小規模企業的激烈競爭，尤其是新興的D2C品牌，這些品牌受益於電商及D2C或其他非傳統的數字商業模式的大幅增長。此外，海外市場競爭可能加劇，因我們在產品創新、生產能力、運營效率方面可能與其他合同生產商競爭。此外，我們與出口海外的中國同行及俄羅斯和東南亞的本土製造商亦有競爭關係。董事認為，我們按需提供產品的能力可使我們脫穎而出，並把握行業的發展機遇。

與控股股東的關係

於最後實際可行日期，顏先生透過其直接或間接全資擁有的公司（即Softo BVI、Wish BVI及Galaxy BVI）實益擁有我們約90%的股份。該等公司為顏先生的投資控股實體，除持有股份外並無其他業務。於最後實際可行日期，Softo BVI、Wish BVI及Galaxy BVI分別持有我們約58.95%、16.00%及15.05%的股份。就[編纂]而言及根據上市規則，Softo BVI、Wish BVI及Galaxy BVI以及顏先生被視為一組控股股東，且根據收購守則被推定為一致行動人。緊隨[編纂]完成後，控股股東（即顏先生、Softo BVI、Wish BVI及Galaxy BVI）將總共控制行使約[編纂]%有資格在本公司股東大會上投票的股份的投票權（假設[編纂]未獲行使）。於最後實際可行日期，我們的控股股東或彼等各自的聯絡人概無於任何可能直接或間接與本集團業務競爭的公司中擁有任何權益。詳情請參閱本文件「與控股股東的關係」一節。

概 要

歷史財務資料概要

下文載列於所示期間摘錄自我們的合併財務報表的節選財務數據，其詳情載於本文件附錄一會計師報告。

合併損益及其他全面收入表節選項目

	2021財年	2022財年	2023財年	2023年 前五個月	2024年 前五個月
	人民幣千元 (概約)	人民幣千元 (概約)	人民幣千元 (概約)	人民幣千元 (概約) (未經審計)	人民幣千元 (概約)
收入	263,226	408,066	654,560	241,149	281,130
— 合同生產	170,434	267,878	448,383	186,236	157,223
— 品牌產品業務	90,630	73,332	154,009	33,825	88,605
— 無紡布及其他	2,162	66,856	52,168	21,088	35,302
毛利	56,734	111,226	197,267	72,128	85,734
本公司擁有人應佔年內利潤	10,006	41,860	58,900	31,664	19,209

於往績記錄期間，我們的收入大幅增長，主要是由於我們的合同生產業務由2021財年的人民幣170.4百萬元增加約人民幣97.5百萬元或57.2%至2022財年的人民幣267.9百萬元，並於2023財年進一步增加約人民幣180.5百萬元或67.4%至人民幣448.4百萬元。我們的大部分合同生產業務均來自嬰童護理用品的銷售。於往績記錄期間，合同生產業務增加主要與我們出口俄羅斯的嬰童護理用品的增加一致，特別是俄羅斯頂級零售商的自有品牌於2022財年和2023財年增加了若干銷售增量。於2024年前五個月，我們的合同生產業務收入由2023年前五個月的約人民幣186.2百萬元減少約人民幣29.0百萬元或約15.6%至2024年前五個月的人民幣157.2百萬元。該減少主要是由於(i)嬰童護理用品銷售收入減少約人民幣46.3百萬元，主要由於2024年前五個月銷量下降約16.8%（尤其是對俄銷售），同時平均售價下降約10.2%，被(ii)於2023年9月出售事項後向藍途集團作出的銷售確認為合同生產收入帶動女性護理用品銷售收入增加約人民幣11.8百萬元所抵銷。

概 要

品牌產品業務的收入由2021財年的人民幣90.6百萬元減少約人民幣17.3百萬元或19.1%至2022財年的人民幣73.3百萬元，主要由於我們在2022財年停止向客戶C銷售嬰童護理用品。然而，由於品牌女性護理用品銷量增加，品牌產品業務的收入由2022財年的人民幣73.3百萬元增加約人民幣80.7百萬元或110.1%至2023財年的人民幣154.0百萬元，尤其是我們自己的品牌，這主要歸因於(i)自2022財年末在中國推出新女性護理用品品牌，經期褲的整體國內銷售增加；(ii)成立新的自營網店及聘請第三方網店（即晉江利佰達及藍途集團），戰略性地專注於D2C銷售，特別是中國短視頻和直播應用；(iii)加大線上銷售和推廣力度，增加經期褲產品的曝光度；(iv)在專賣我們自有嬰童護理用品的自營「嬰舒寶」旗艦網店交叉銷售經期褲；及(v)於2023財年新增女性用品生產線，提高女性護理用品的產能以應對消費者不斷增長的需求。我們的收入由2023年前五個月的約人民幣33.8百萬元增加約人民幣54.8百萬元或約162.1%至2024年前五個月的人民幣88.6百萬元。該增加主要由於上述經期褲的銷量持續增加所致。

無紡布及其他分部的收入由2021財年的約人民幣2.2百萬元激增約2,940.9%至2022財年的人民幣66.9百萬元，主要由於(i)我們的無紡布生產基地於2022財年開始全面運營；及(ii)同年銷售絨毛漿約人民幣19.6百萬元。無紡布及其他分部的收入由2022財年的人民幣66.9百萬元減少約22.0%至2023財年的人民幣52.2百萬元，主要由於我們於2023財年並無銷售任何絨毛漿。我們的收入由2023年前五個月的約人民幣21.1百萬元增加約人民幣14.2百萬元或約67.3%至2024年前五個月的人民幣35.3百萬元。該增加主要由於2023年9月我們通過購買一條新雙組份無紡布生產線擴大無紡布生產基地，導致無紡布銷售增加。

鑒於前文所述，2021財年、2022財年、2023財年及2024年前五個月，整體毛利分別為人民幣56.7百萬元、人民幣111.2百萬元、人民幣197.3百萬元及人民幣85.7百萬元，相應的毛利率分別約為21.6%、27.3%、30.1%及30.5%。進一步詳情，請參閱下文「主要財務比率」一段。

因此，2021財年、2022財年、2023財年及2024年前五個月，本公司擁有人應佔利潤分別約為人民幣10.0百萬元、人民幣41.9百萬元、人民幣58.9百萬元及人民幣19.2百萬元，與毛利增長一致。

概 要

合併財務狀況表節選項目

	於12月31日			於5月31日
	2021年	2022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
	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)
非流動資產.....	218,234	242,149	271,922	270,933
流動資產.....	216,988	281,743	247,516	235,212
非流動負債.....	195,659	213,170	215,343	8,148
流動負債.....	255,828	285,671	221,104	188,719
流動(負債)／資產淨值.....	(38,840)	(3,928)	26,412	46,493
(負債)／資產淨值.....	(16,265)	25,051	82,991	309,278

於2021年12月31日，我們錄得流動負債淨額約人民幣38.8百萬元，主要是由於結欠控股股東款項約人民幣137.6百萬元（即期部分）。於2022年12月31日，我們的流動負債淨額減少約89.9%至約人民幣3.9百萬元，主要是由於2022財年我們的銷售額增長推動貿易及其他應收款項增加約人民幣38.0百萬元。我們亦於同年增加對物業、廠房及設備的投資約人民幣34.4百萬元，因此我們於2022年12月31日錄得資產淨值約人民幣25.1百萬元。於2023年12月31日，我們的流動負債淨額狀況由2022年12月31日的約人民幣3.9百萬元變為2023年12月31日的流動資產淨值狀況約人民幣26.4百萬元，主要由於以下各項綜合影響：(i)現金及銀行結餘增加約人民幣56.5百萬元，部分被(ii)我們的存貨減少約人民幣80.2百萬元所抵銷。因此，資產淨值狀況由2022年12月31日的約人民幣25.1百萬元增至2023年12月31日的人民幣83.0百萬元。

於2024年5月31日，流動資產淨值狀況由2023年12月31日的約人民幣26.4百萬元增至2024年5月31日的約人民幣46.5百萬元，主要由於(i)貿易及其他應收款項增加約人民幣68.1百萬元，部分被(ii)現金及銀行結餘減少約人民幣53.2百萬元所抵銷。此外，資產淨值狀況由約人民幣83.0百萬元增至人民幣309.3百萬元，原因是應付控股股東款項約人民幣207.3百萬元已獲豁免並於2024年3月31日控股股東簽署豁免契約後計入權益項下的資本儲備。

此外，於2021年12月31日，我們錄得負債淨額約人民幣16.3百萬元，主要是由於結欠控股股東款項約人民幣327.7百萬元，包括即期部分約人民幣137.6百萬元及長期部分約人民幣190.1百萬元。應付控股股東大額款項導致本集團的負債總額超過其於2021年12月31日的資產總值，從而導致負債淨額狀況。其後，我們的負債淨額狀況由

概 要

2021年12月31日的約人民幣16.3百萬元扭轉至2022年12月31日的資產淨值狀況約人民幣25.1百萬元。該變動主要由於(i)本集團於2022財年的銷售額增長令本集團的流動資產（尤其是貿易及其他應收款項）增加約人民幣38.0百萬元，及(ii) 2022財年，我們於物業、廠房及設備的投資增加約人民幣34.4百萬元。

截至2021年1月1日及2021年12月31日，我們分別錄得累計虧損約人民幣27.8百萬元及人民幣19.2百萬元。詳見「財務資料－累計虧損」。

合併現金流量表節選項目

	<u>2021財年</u>	<u>2022財年</u>	<u>2023財年</u>	<u>2023年</u> <u>前五個月</u>	<u>2024年</u> <u>前五個月</u>
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)	(概約)
				(未經審計)	
經營活動所得／(所用) 現金淨額	30,644	5,043	155,964	56,791	(46,147)
投資活動所得／(所用) 現金淨額	(62,445)	(24,965)	(31,393)	(31,102)	845
融資活動所得／(所用) 現金淨額	13,598	5,806	(68,035)	(27,532)	(7,978)
現金及現金等價物的(減少)／ 增加淨額.....	(18,203)	(14,116)	56,536	(1,843)	(53,280)
於年初的現金及現金等價物.....	38,783	20,580	6,464	6,464	63,000
於年末的現金及現金等價物.....	20,580	6,464	63,000	4,621	9,758

於2024年前五個月，我們錄得經營現金流出淨額人民幣46.1百萬元，主要歸因於2024年前五個月結束前後在中國D2C銷售女性護理用品及向俄羅斯頂級零售商出口銷售嬰童護理用品導致的2024年5月31日貿易及其他應收款項增加約人民幣68.1百萬元。有關更多資料及改善經營現金流出淨額狀況的計劃，請參閱本文件「財務資料－流動資金及資本來源－現金流量」一節。

概 要

主要財務比率

下文載列於所示年度及於所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度／於12月31日			截至5月31日 止五個月／ 於5月31日
	2021年	2022年	2023年	2024年
盈利能力				
毛利率	21.6%	27.3%	30.1%	30.5%
－ 合同生產	20.1%	31.1%	29.6%	29.0%
－ 品牌產品業務	24.7%	33.2%	40.6%	43.6%
－ 無紡布及其他	3.3%	5.4%	3.9%	4.1%
純利率	3.8%	10.3%	8.8%	6.8%
權益回報率	不適用 ⁽¹⁾	170.6%	69.5%	不適用 ⁽⁴⁾
總資產回報率	2.3%	8.0%	11.1%	不適用 ⁽⁴⁾
流動資金				
流動比率	0.8倍	1.0倍	1.1倍	1.2倍
速動比率	0.4倍	0.4倍	0.8倍	1.0倍
資本充足				
資產負債比率	不適用 ⁽¹⁾	71.9%	15.7%	7.4%
淨負債權益比率	不適用 ⁽¹⁾	46.1%	不適用 ⁽³⁾	4.3%
利息覆蓋	不適用 ⁽²⁾	不適用 ⁽²⁾	120.0倍	不適用 ⁽²⁾

附註：

- (1) 總權益及股東權益於2021財年為負數，故相關年度的比率不適用。
- (2) 2021財年及2022財年，我們有淨利息收入，故相關年度的比率不適用。
- (3) 由於我們的現金及銀行結餘高於計息借款，故相關年度的比率不適用。
- (4) 截至2024年5月31日止五個月的權益回報率及總資產回報率不適用。由於該等比率與年度數據並無可比性，故不適用。

合同生產業務的毛利率由2021財年的約20.1%大幅提高至2022財年的約31.1%，其後穩定在2023財年的約29.6%以及2024年前五個月的約29.0%。2022財年的有關增加乃由於(i)我們在2022年向俄羅斯頂級零售商所出售合同生產項下的嬰童護理用品售價較高，及(ii)憑藉自有無紡布並受益於規模經濟，我們降低了嬰童護理用品的單位成本。

概 要

品牌產品業務的毛利率由2021財年的約24.7%增加至2022財年的約33.2%，乃由於我們提高了品牌嬰童護理用品的D2C銷售平均售價。於2023財年，我們品牌產品業務的毛利率進一步增加至40.6%，主要由於我們利潤率較高的品牌經期褲D2C銷售的銷量增加。我們的毛利率保持相對穩定，由2023財年的約40.6%略微增至2024年前五個月的43.6%。

無紡布及其他的毛利率由2021財年的約3.3%增至2022財年的約5.4%。2022財年出現增加主要是由於我們在2022財年銷售毛絨紙漿的利潤率較高，但於2023財年並無提及該項目。無紡布及其他毛利率在2023財年和2024年前五個月保持相對穩定，分別約為3.9%和4.1%。

有關計算基準的詳情，請參閱「財務資料－主要財務比率」。

股息

於往績記錄期間，我們並無向目前本集團旗下實體的當時權益擁有人支付或宣派股息。我們並無任何預設派息率。董事會可全權酌情決定是否建議在任何財政年度末派發任何股息，以及股息金額和派發方式（如有）。未來宣派及派付的任何股息金額將取決於（其中包括）我們的整體財務狀況、實際及未來的運營及流動資金狀況、未來現金需求和可用性。詳情請參閱「財務資料－股息」。

[編纂]統計數據

股份市值 ⁽¹⁾	:	[編纂]港元至[編纂]港元
發售規模	:	佔本公司經擴大已發行股本[編纂]%
[編纂]	:	每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元
[編纂]數目	:	[編纂]股股份（視乎[編纂]行使與否而定）
[編纂]數目	:	[編纂]股股份（可予[編纂]）
[編纂]數目	:	[編纂]股股份（可予[編纂]及視乎 [編纂]行使與否而定）

概 要

	基於[編纂]每股 [編纂][編纂] 港元(下限)	基於[編纂]每股 [編纂][編纂] 港元(上限)
本公司擁有人應佔[編纂] 經調整合併每股有形資產淨值 ⁽²⁾⁽³⁾	[0.44]港元 ⁽⁴⁾	[0.46]港元 ⁽⁴⁾

附註：

1. 股份市值根據緊隨資本化發行及[編纂]完成後的[編纂]股已發行股份計算。
2. 詳情請參閱本文件附錄二。
3. 本表中的所有統計數據均基於[編纂]未獲行使的假設。
4. 本公司擁有人應佔本集團[編纂]經調整合併每股有形資產淨值乃根據資本化發行及[編纂]完成後預期發行的[編纂]股股份的基準計算，但並無計及可能因根據購股權計劃授出的任何購股權或[編纂]獲行使而配發及發行的任何股份，或根據授予董事的一般授權可能由本公司配發及發行或購回的任何股份。

未來計劃及[編纂]用途

基於[編纂]每股股份[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的中位數)並假設[編纂]未獲行使，經扣除本公司就[編纂]應付的[編纂]費用及其他開支後，估計[編纂][編纂]約為[編纂]百萬港元。本公司目前擬將[編纂][編纂]用作以下用途：

[編纂]概約金額	擬定用途
1... 約[編纂]百萬港元(相當於人民幣[編纂]元)或[編纂]%	為增設嬰童護理和女性護理用品生產線購買機器
2... 約[編纂]百萬港元(相當於人民幣[編纂]元)或[編纂]%	為增設無紡布生產線購買機器
3... 約[編纂]百萬港元(相當於人民幣[編纂]元)或[編纂]%	提升我們的品牌、營銷及推廣活動

概 要

[編纂]概約金額	擬定用途
4... 約[編纂]港元(相當於人民幣[編纂]元)或[編纂]%	倉庫升級改造及IT
	基礎設施投資
5... 約[編纂]港元(相當於人民幣[編纂]元)或[編纂]%	一般營運資金

詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

[編纂]開支

我們的估計[編纂]開支主要包括與[編纂]有關的[編纂]費用及[編纂]以及法律及專業費用。假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即本文件所述[編纂]範圍的中位數)，估計本公司將承擔的[編纂]開支約為[編纂]港元(佔[編纂][編纂]總額約[編纂]%)，其中(i)約[編纂]港元(約人民幣[編纂]元)將入賬列為權益扣減；(ii)約[編纂]港元(約人民幣[編纂]元)於2023財年的合併損益及其他全面收入表中確認；(iii)約[編纂]港元(約人民幣[編纂]元)於2024年前五個月的合併損益及其他全面收入表中確認；及(iv)約[編纂]港元(約人民幣[編纂]元)預期將於截至2024年12月31日止七個月的合併損益及其他全面收入表中確認。上述有關[編纂]的估計[編纂]開支總額(基於本文件所述[編纂]範圍的中位數並假設[編纂]未獲行使)包括(i)[編纂]相關開支(包括但不限於[編纂]費用及[編纂])約[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂]元)；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂]元)，可進一步分類為(a)法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂]元)；及(b)其他費用及開支約[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂]元)。有意投資者應注意，本集團2024財年的財務表現將受到上述[編纂]開支的重大不利影響。

概 要

近期發展及無重大不利變動

於往績記錄期後，我們的業務模式、收入結構及成本結構後續總體保持不變。於往績記錄期後及直至2024年9月30日，本集團已向客戶交付逾人民幣200百萬元的銷售訂單。

然而，我們預期淨利潤在2024財年會下降，主要由於確認大量的[編纂]開支，估計[編纂]的[編纂]開支總額約為[編纂]港元，其中約[編纂]港元於2023財年的合併損益表內確認、約[編纂]港元於2024年前五個月確認、約[編纂]港元預期於截至2024年9月30日止九個月確認。我們預期2024財年的財務表現將會受到[編纂]開支的重大不利影響。

除上文所述者外，我們的董事確認，自2024年5月31日（即本集團最新合併財務資料的日期）起及直至本文件日期，我們的業務模式、財務或貿易狀況及嬰童及個人一次性使用衛生用品行業整體前景並無重大不利變動。我們亦確認，自2024年5月31日起，概無發生會對會計師報告（其全文載於本文件附錄一）所載財務資料產生重大影響的事件。

重大風險因素概要

我們的運營涉及若干我們無法控制的風險。該等風險於本文件「風險因素」一節中進一步描述。我們面臨的主要風險包括以下各項：(i)於往績記錄期間，我們收入的較大一部分來自俄羅斯頂級零售商；(ii)我們依賴於歐亞大陸競爭激烈的嬰童一次性衛生用品市場；(iii)我們於往績記錄期錄得流動負債淨額及負債淨額；(iv)我們的客戶可能延遲及／或拖欠我們的款項；(v)我們的D2C業務受消費者偏好不斷變化的影響；(vi)於往績記錄期間，我們大部分D2C銷售在多個第三方純數字平台上進行；(vii)我們在實施D2C銷售策略時可能面臨挑戰，且該策略可能無法取得預期業績；及(viii)業務和財務表現可能受原材料價格波動的重大影響。