
概 要

本概要旨在向閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於以下僅為概要，故並不包含對閣下而言可能屬重要的一切資料。閣下在決定是否投資於發售股份前應閱讀整份招股章程。

任何投資均涉及風險。投資於發售股份的若干特定風險載於本招股章程「風險因素」一節。閣下在決定投資於發售股份前應仔細閱讀該節。此概要所採用的詞彙於本招股章程「釋義」一節界定。

概覽

我們主要以VANOV及Gobear品牌從事造紙毛毯的設計、製造及銷售。根據弗若斯特沙利文報告，於2020年按收益計，我們於中國的領先造紙毛毯製造商中排名第四，市場份額約為5.8%。造紙毛毯為用於造紙機的織物，在造紙過程中將紙張脫水、壓榨、成型及乾燥，並為擁有約30至180天替代週期的消耗品。我們為客戶提供全面的造紙毛毯服務，從進行實地視察、就造紙毛毯的類型及規格向客戶提供建議、到採購合適原材料作生產、進行質量控制、向客戶交付造紙毛毯及提供售後服務。

我們為合資格高新技術企業。於最後實際可行日期，我們已於中國註冊99項專利。有關我們知識產權的詳情，請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料—B.有關業務的其他資料—2.知識產權」一段。

概 要

我們的造紙毛毯可根據應用造紙毛毯的造紙機類型分為五類：包裝紙造紙毛毯、特種紙造紙毛毯、印刷造紙毛毯、生活紙造紙毛毯及漿板造紙毛毯。截至2020年12月31日止三個月及截至2021年6月30日止六個月，我們的收益分別約為人民幣159.4百萬元、人民幣167.3百萬元、人民幣182.8百萬元及人民幣76.5百萬元。下表載列於往績記錄期間我們按造紙毛毯種類劃分的收益、銷量、平均售價、毛利及毛利率明細：

	2018年						2019年						2020年					
	估總收益			平均售價			估總收益			平均售價			估總收益			平均售價		
	人民幣千元	百分比	銷量(噸)	(人民幣千元)	毛利(人民幣千元)	毛利率(%)	人民幣千元	百分比	銷量(噸)	(人民幣千元)	毛利(人民幣千元)	毛利率(%)	人民幣千元	百分比	銷量(噸)	(人民幣千元)	毛利(人民幣千元)	毛利率(%)
包裝紙造紙毛毯.....	106,027	66.5	728.9	145,000	52,991	50.0	114,670	68.6	744.5	154,000	61,764	53.9	124,863	68.3	821.3	152,000	67,609	54.1
特種紙造紙毛毯.....	25,755	16.2	169.0	152,000	13,580	52.7	26,951	16.1	168.5	160,000	15,178	56.3	32,090	17.6	191.8	167,000	18,674	58.2
印刷造紙毛毯.....	14,859	9.3	130.8	114,000	6,147	41.4	11,451	6.8	93.3	123,000	5,272	46.0	10,732	5.9	87.0	123,000	4,996	46.6
生活紙造紙毛毯.....	9,975	6.3	94.2	106,000	3,775	37.8	10,600	6.3	88.7	120,000	5,085	48.0	9,490	5.2	71.4	133,000	5,095	53.7
漿板造紙毛毯.....	2,740	1.7	19.0	144,000	1,391	50.8	3,642	2.2	22.5	162,000	2,030	55.7	5,584	3.0	31.8	176,000	3,245	58.1
總計.....	159,356	100.0	1,141.9	140,000	77,884	48.9	167,314	100.0	1,117.5	150,000	89,929	53.4	182,759	100.0	1,203.3	152,000	99,619	54.5

	2020年						2021年					
	估總收益			平均售價			估總收益			平均售價		
	人民幣千元 (未經審核)	百分比	銷量(噸)	(人民幣千元)	毛利(人民幣千元)	毛利率(%)	人民幣千元	百分比	銷量(噸)	(人民幣千元)	毛利(人民幣千元)	毛利率(%)
包裝紙造紙毛毯.....	44,017	66.5	292.0	151,000	23,114	52.5	52,661	68.8	348.4	151,000	27,390	52.0
特種紙造紙毛毯.....	11,496	17.4	68.1	169,000	6,484	56.4	12,709	16.6	76.2	167,000	6,903	54.3
印刷造紙毛毯.....	4,193	6.3	34.1	123,000	1,791	42.7	4,958	6.5	41.3	120,000	1,991	40.2
生活紙造紙毛毯.....	4,225	6.4	32.3	131,000	2,161	51.1	4,364	5.7	36.4	120,000	1,914	43.9
漿板造紙毛毯.....	2,274	3.4	11.5	198,000	1,304	57.3	1,823	2.4	12.0	152,000	879	48.2
總計.....	66,205	100	438.0	151,000	34,854	52.6	76,515	100.0	514.3	149,000	39,077	51.1

附註：

2018年銷量略高於實際產量乃由於銷售去年存貨所致。

競爭優勢

董事相信，我們的成功及潛在增長有賴以下競爭優勢。

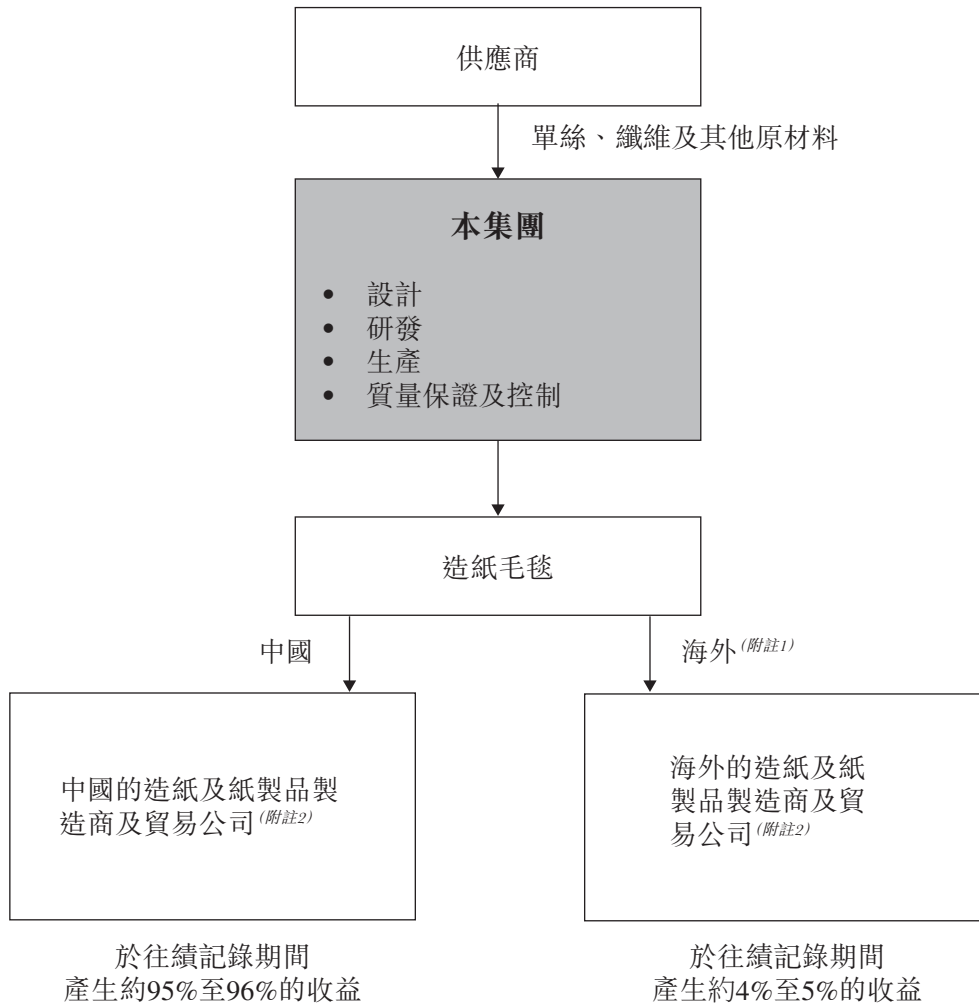
- 我們擁有的研發能力，使我們能夠提高客戶的營運效率
- 我們在中國造紙毛毯製造業享有良好聲譽及彪炳往績，經營歷史悠久並具有品牌知名度
- 我們已與主要客戶及供應商建立強大的業務關係
- 我們擁有一支富有經驗及高質素的專業團隊，並由一支穩定且盡心竭力的管理團隊領導

業務策略

我們計劃透過擴大產能實現我們的業務目標、進一步加強我們的研發能力及尋求策略性收購。

我們的業務模式

下表簡述我們的業務模式：



附註：

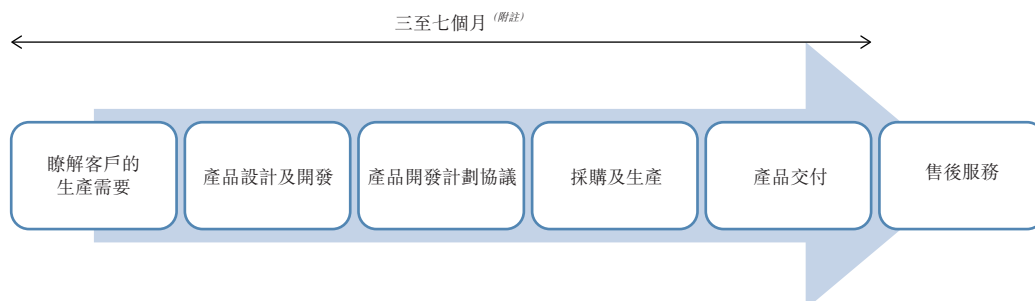
1. 海外主要包括新加坡、巴西、巴基斯坦、哥倫比亞、印度及烏茲別克斯坦。
2. 據董事所深知，貿易公司將進一步銷售我們的產品予第三方海外造紙及紙製品製造商。

於往績記錄期間，我們通常直接接觸客戶，而在較少情況下，我們會聘請多個獨立服務供應商就客戶事宜提供服務，例如接收採購訂單、處理出口退稅申請、推廣我們的品牌及物色潛在客戶。

概 要

新客戶

下圖說明我們獲新客戶委聘時的營運流程：



附註：收到客戶的產品要求至向客戶提供售後服務的所需時間介乎三至七個月。我們處理產品要求的實際所需時間或視乎情況各異，取決於造紙毛毯的類型、數量、客戶的特別要求、設計的複雜程度、我們的產能及交付的地點及時間表。

現有客戶

就我們從現有客戶接獲的重覆採購訂單而言，一般毋須調整過往與彼等協定的產品開發計劃，因為誠如董事所確認，客戶通常會在生產過程中若干時間使用相同的機器。因此，由接獲現有客戶的產品要求起計至我們向彼等交付產品的所需時間通常較新客戶為短。

我們的產品

我們的產品以兩個自有品牌(即**VANOV**及**Cobear**)銷售，根據採用造紙毛毯的造紙機類型，可分為五大類：包裝紙造紙毛毯、特種紙造紙毛毯、印刷造紙毛毯、生活紙造紙毛毯及漿板造紙毛毯。於往績記錄期間，我們的造紙毛毯可根據適用造紙機的運作速度主要分類為(i)高速造紙毛毯；(ii)中速造紙毛毯；及(iii)低速造紙毛毯。根據董事的意見，高速造紙毛毯一般應用於其運作速度為每分鐘700米或以上(就包裝紙造紙毛毯及印刷造紙毛毯而言)及每分鐘600米或以上(就其他產品而言)的造紙機；而低速造紙毛毯一般適用於每分鐘300米或以下(就包裝紙造紙毛毯和印刷造紙毛毯而言)及每分鐘200米或以下(就其他產品而言)的造紙機。中速造紙毛毯一般適用於高速和低速以外運行速度的造紙機。下表載列出於往績記錄期間，我們的造紙毛毯按適用的造紙機運行速度劃分的收益、毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度									截至6月30日止六個月					
	2018年			2019年			2020年			2020年			2021年		
	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率
	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	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	%
	(未經審核)														
高速造紙毛毯.....	31,770	19,709	62.0	39,093	25,772	65.9	54,952	36,208	65.9	18,338	11,964	65.2	23,709	15,184	64.0
中速造紙毛毯.....	90,433	43,895	48.5	92,940	48,958	52.7	91,429	46,635	51.0	32,222	16,043	49.8	36,914	17,832	48.3
低速造紙毛毯.....	37,153	14,280	38.4	35,281	14,599	41.4	36,378	16,776	46.1	15,645	6,847	43.8	15,892	6,061	38.1
總計.....	159,356	77,884	48.9	167,314	89,329	53.4	182,759	99,619	54.5	66,205	34,854	52.6	76,515	39,077	51.1

生產

於2021年6月30日，我們的產品在中國成都及上海的生產設施製造，當中設有我們的主要生產機器，共有八條生產線。

成都生產基地

我們的成都生產基地於2008年落成，位於中國四川省成都市溫江區。成都生產基地截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的實際使用率分別約為92.7%、88.9%、92.1%及83.8%。

上海生產基地

我們的上海生產基地位於中國上海市金山區楓涇鎮。於2010年收購上海金熊後，我們開始於上海生產基地進行生產。上海生產基地截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月的實際使用率分別約為99.6%、103.3%、97.3%及83.5%。截至2019年12月31日止年度，上海生產基地錄得逾100%的實際使用率，因為其運作日數較我們假設主要生產設施每曆年運作287日為多。

更多資料請參閱本招股章程「業務 — 生產」一段。

我們的客戶

我們的客戶主要為造紙及紙製品製造商及貿易公司，可按地理位置分類，包括：(i) 中國的造紙及紙製品製造商及貿易公司，我們由此產生往績記錄期間約95%至96%的收益；及(ii)海外的造紙及紙製品製造商及貿易公司，我們由此產生往績記錄期間約4%至5%的收益。根據弗若斯特沙利文報告，於2020年中國十大造紙公司中，有九間為本集團的客戶。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，向我們的五大客戶作出的銷售額分別約為人民幣25.5百萬元、人民幣25.1百萬元、人民幣27.8百萬元及人民幣12.5百萬元，分別佔我們同期的總收益約16.0%、15.0%、15.2%及16.4%，而於往績記錄期間各年／期向我們的最大客戶作出的銷售額分別約為人民幣7.1百萬元、人民幣5.8百萬元、人民幣7.2百萬元及人民幣3.2百萬元，分別佔我們同期的總收益約4.5%、3.5%、3.9%及4.1%。

定價政策

除長期協議外，我們通常按個別訂單釐定產品價格，並將按市場趨勢及定價政策所載價格參考設定產品單價。我們亦會參照競爭對手所提供的價格，並按個別情況提供價格調整以提升我們的競爭力。由於產品的最終報價在與客戶修訂及磋商後提供，且考慮到市場趨勢、產品要求、可比產品的供求及市場上可比產品的價格，我們一般在正常情況下不會向客戶提供折扣。

概 要

我們的供應商及原材料

我們的銷售成本包括原材料、直接勞工成本、製造費用、公用事業、折舊及保養撥備。主要以尼龍製造的單絲及纖維為我們的主要原材料。下表載列我們於往績記錄期間的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2018年		2019年		2020年		2020年		2021年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審核)	%	人民幣千元	%
原材料										
— 單絲	20,232	24.8	17,301	22.2	17,734	21.3	6,386	20.4	7,915	21.1
— 纖維	29,716	36.5	28,233	36.2	30,235	36.4	10,265	32.7	10,848	29.0
— 其他原材料	3,187	3.9	3,605	4.6	3,561	4.3	835	2.7	1,849	4.9
直接勞工成本	11,827	14.5	11,808	15.1	12,882	15.5	5,987	19.1	7,065	18.9
製造費用	6,082	7.5	6,405	8.2	6,482	7.8	3,031	9.6	3,386	9.0
公用事業	3,436	4.2	3,625	4.7	3,679	4.4	1,721	5.5	2,092	5.6
折舊	3,876	4.8	4,645	6.0	4,639	5.6	2,310	7.4	2,270	6.1
保養撥備	3,116	3.8	2,363	3.0	3,928	4.7	816	2.6	2,013	5.4
總計	<u>81,472</u>	<u>100.0</u>	<u>77,985</u>	<u>100.0</u>	<u>83,140</u>	<u>100.0</u>	<u>31,351</u>	<u>100.0</u>	<u>37,438</u>	<u>100.0</u>

我們主要位於中國的供應商向我們提供的原材料部份從德國及瑞士進口。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，我們的五大供應商的採購總額分別約為人民幣45.1百萬元、人民幣48.0百萬元、人民幣49.8百萬元及人民幣24.0百萬元，分別佔我們同期的採購原材料總額約81.0%、83.5%、80.8%及83.3%，而我們的最大供應商的採購總額分別約為人民幣24.3百萬元、人民幣29.1百萬元、人民幣30.8百萬元及人民幣14.1百萬元，分別佔我們同期的採購原材料總額約43.6%、50.7%、50.0%及48.9%。

研發

於最後實際可行日期，我們已成立一支專責研發團隊，由15名員工組成，當中部分人員擁有逾10年生產造紙毛毯的經驗。我們的研發團隊協助成功開發及創造，其後已註冊專利。於最後實際可行日期，我們已註冊99項專利。有關更多資料，請參閱本招股章程「業務 — 研發」及附錄五「法定及一般資料 — B.有關業務的其他資料 — 2.知識產權」各段。

誠如弗若斯特沙利文所告知，技術及市場知識為新進入市場者的主要障礙，因為造紙及紙製品製造商十分傾向從設計及生產高速造紙毛毯方面擁有出眾產品開發能力及技術的造紙毛毯製造商採購。有關更多資料，請參閱本招股章程「行業概覽 — 中國造紙毛毯製造業概覽 — 市場挑戰及限制」。我們於造紙毛毯製造業有約14年的經驗，我們致力持續創新造紙毛毯製造業內的工業技術。

於往績記錄期間，我們獲得政府補貼約人民幣5.9百萬元、人民幣2.9百萬元、人民幣3.5百萬元及人民幣133,000元。政府補貼指當地政府機關為支持我們的業務，特別是為了表揚我們的研究項目而提供的補貼。有關更多資料，請參閱本招股章程「財務資料 — 綜合損益及其他全面收益表主要項目的討論 — 其他收入」一段。

概 要

競爭格局

整體而言，中國造紙毛毯製造業相對集中，由少數市場參與者組成。根據弗若斯特沙利文的資料，約有20間知名本地企業及約10間海外投資企業在中國從事製造及銷售造紙毛毯。有關我們業務競爭格局的進一步詳情，請參閱本招股章程「行業概覽—中國造紙毛毯製造業的競爭格局」一段。

主要財務資料

下表載列於往績記錄期間我們的主要經營及財務數據。

綜合損益表概要

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
收益.....	159,356	167,314	182,759	66,205	76,515
銷售成本.....	(81,472)	(77,985)	(83,140)	(31,351)	(37,438)
毛利.....	77,884	89,329	99,619	34,854	39,077
其他收入.....	8,083	4,761	6,025	1,527	1,264
銷售及分銷開支.....	(12,587)	(14,855)	(17,764)	(6,340)	(7,083)
行政及其他經營開支.....	(22,437)	(31,088)	(32,145)	(12,142)	(12,998)
財務成本.....	(7,483)	(6,669)	(7,241)	(3,640)	(3,803)
除所得稅前溢利.....	43,460	41,478	48,494	14,259	16,457
所得稅開支.....	(6,254)	(6,401)	(7,481)	(2,747)	(2,171)
年／期內溢利及全面收益總額.....	<u>37,206</u>	<u>35,077</u>	<u>41,013</u>	<u>11,512</u>	<u>14,286</u>
以下各方應佔溢利及全面收益總額					
本公司權益持有人.....	34,366	34,633	40,517	11,379	14,134
非控股權益.....	2,840	444	496	133	152
	<u>37,206</u>	<u>35,077</u>	<u>41,013</u>	<u>11,512</u>	<u>14,286</u>

非香港財務報告準則計量

我們於往績記錄期間確認非經常性項目(例如上市開支)，因此亦呈列年度的經調整溢利及全面收益總額，此為非香港財務報告準則計量，以補充我們根據香港財務報告準則所呈列的綜合財務資料。

我們呈列該等額外財務計量，原因為我們管理層使用該計量通過消除上市開支的影響以評估我們的財務表現，其屬一次性性質，並不被視為評估我們業務實際表現的指標。董事認為，該等非香港財務報告準則計量為投資者及其他人士提供額外資料，以與管理層相同的方式瞭解及評估我們的經營業績並比較各會計期間及同行公司的財務業績。

概 要

下表載列我們於往績記錄期間各相關年度／期間的經調整溢利及全面收益總額：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	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
年／期內溢利	37,206	35,077	41,013	11,512	14,286
加：上市開支	3,782	8,751	6,394	1,434	470
年／期內經調整溢利及全面收益總額...	<u>40,988</u>	<u>43,828</u>	<u>47,407</u>	<u>12,946</u>	<u>14,756</u>

收益

我們的收益由截至2018年12月31日止年度約人民幣159.4百萬元增加至截至2019年12月31日止年度約人民幣167.3百萬元。此增加主要歸因於(i)我們包裝紙造紙毛毯的收益由截至2018年12月31日止年度約人民幣106.0百萬元增加約人民幣8.7百萬元或8.2%至截至2019年12月31日止年度約人民幣114.7百萬元，主要由於平均售價由每噸約人民幣145,000元增加至每噸約人民幣154,000元；及(ii)期內高速造紙毛毯(一般可收取相對較高售價)的銷售產生的收益增加。儘管我們的整體銷量下跌，我們高速造紙毛毯的銷量增加，導致我們造紙毛毯的平均售價上升。根據弗若斯特沙利文報告，造紙毛毯通常根據造紙機的運作速度分為高速、中速及低速，而高速造紙機一般需要優質造紙毛毯。中速及高速造紙毛毯的價格相對較高，因為質量較好。由於本集團已分配更多資源專注提高生產高速造紙毛毯的研發及產能，故我們的高速造紙毛毯的產量及銷量均有增加。

我們的收益由截至2019年12月31日止年度約人民幣167.3百萬元增加至截至2020年12月31日止年度約人民幣182.8百萬元。此增加主要歸因於(i)期內高速造紙毛毯(一般可收取相對較高售價)的銷售產生的收益增加；(ii)由於本集團投放更多資源專注提高生產高速造紙毛毯的研發及產能，導致高速造紙毛毯的銷量由截至2019年12月31日止年度約177.9噸增加至截至2020年12月31日止年度約256.5噸；及(iii)中國爆發新型冠狀病毒導致公眾消費習慣有變，電子商務飆升，推動了包裝紙的需求，令包裝紙的需求增長。

我們的收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣66.2百萬元增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣76.5百萬元。該增加乃主要由於(i)我們的包裝紙造紙毛毯收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣44.0百萬元增加約人民幣8.7百萬元或19.8%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣52.7百萬元，主要是由於其銷量由約292.0噸增加至約348.4噸；(ii)期內高速造紙毛毯(一般可收取較高售價)的銷售產生的收益增加；及(iii)公眾消費習慣有變，電子商務飆升，推動了包裝紙的需求，令包裝紙的需求增長。

毛利及毛利率

於往績記錄期間，我們的整體毛利及毛利率受以下因素影響：(i)售出產品的類型；(ii)原材料成本；(iii)造紙業的需求及整體產品的市場走勢；(iv)產品的現行市場價格；及(v)我們客戶的議價能力。

我們的整體毛利由截至2018年12月31日止年度約人民幣77.9百萬元增加至截至2019年12月31日止年度約人民幣89.3百萬元，主要由於收益因上述原因而增加及銷售成本由截至2018年12月31日止年度的約人民幣81.5百萬元減少至截至2019年12月31日止年度的約人民幣78.0百萬元的綜合影響。我們的毛利率由截至2018年12月31日止年度的約48.9%增加至截至2019年12月31日止年度的約53.4%，主要由於銷售成本減少。

我們的整體毛利由截至2019年12月31日止年度的約人民幣89.3百萬元增加約人民幣10.3百萬元或11.5%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣99.6百萬元。毛利增加主要由於我們的收益因上述原因而增加。我們的毛利率由截至2019年12月31日止年度的約53.4%增加至截至2020年12月31日止年度的約54.5%，主要由於我們的高速造紙毛毯（一般可收取較高售價且包含較高毛利率）的銷售增加。

我們的整體毛利由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣34.9百萬元增加約人民幣4.2百萬元至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣39.1百萬元。毛利增加主要由於我們同期的收益因上述原因而增加。我們的毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約52.6%輕微減少約1.5%至截至2021年6月30日止六個月的約51.1%，主要由於(i)我們就新型造紙毛毯產品向現有客戶及新客戶提供具有競爭力的價格以吸引彼等購買我們的產品，因此同期高速及低速造紙毛毯的平均售價下降；及(ii)我們產品組合的暫時變動，尤其是平均售價較低的生活紙造紙毛毯及漿板造紙毛毯的銷售增加，此乃主要由於(a)我們就新型生活紙造紙毛毯產品及漿板造紙毛毯產品向現有客戶及新客戶提供具競爭力價格，以吸引彼等購買我們的產品；及(b)根據現有客戶對我們產品規格、功能及原材料的要求，與2020年上半年相比，我們於2021年上半年向客戶提供更多售價較低的產品，且配合及迎合彼等的生產時間表。

年／期內溢利及全面收益總額及純利率

我們的年內溢利及全面收益總額由截至2018年12月31日止年度約人民幣37.2百萬元減少至截至2019年12月31日止年度約人民幣35.1百萬元。我們的純利率由截至2018年12月31日止年度約23.3%減少至截至2019年12月31日止年度的21.0%。年內溢利及全面收益總額及純利率減少主要由於以下各項的淨影響：(i)毛利及毛利率增加；(ii)銷售及分銷開支增加；及(iii)由於上市開支增加約人民幣5.0百萬元，令行政及其他經營開支增加。

我們的年內溢利及全面收益總額由截至2019年12月31日止年度的約人民幣35.1百萬元增加約人民幣5.9百萬元或16.8%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣41.0百萬元，

概 要

而純利率則由截至2019年12月31日止年度約21.0%增加至截至2020年12月31日止年度約22.4%，主要由於毛利及毛利率增加。

我們的期內溢利及全面收益總額由截至2020年6月30日止六個月約人民幣11.5百萬元增加約人民幣2.8百萬元或24.3%至截至2021年6月30日止六個月約人民幣14.3百萬元，而純利率則由截至2020年6月30日止六個月約17.4%增加至截至2021年6月30日止六個月約18.7%。

綜合財務狀況表概要

	於12月31日			於6月30日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產	119,238	118,557	155,437	200,855
流動資產	139,693	172,976	182,125	174,099
流動負債	170,832	168,129	171,118	176,383
非流動負債	1,838	125	2,152	19,993
流動(負債)/資產淨額	(31,139)	4,847	11,007	(2,284)
資產淨值	86,261	123,279	164,292	178,578
非控股權益	7,612	1,383	1,879	2,031

附註：指少於人民幣1,000元的金額。

我們於2018年12月31日錄得資產淨值約人民幣86.3百萬元，於2019年12月31日錄得約人民幣123.3百萬元，於2020年6月30日錄得約人民幣164.3百萬元，於2021年6月30日錄得約人民幣178.6百萬元。該增加主要由於往績記錄期滾存純利。

我們於2019年12月31日錄得流動資產淨值約人民幣4.8百萬元，而截至2018年12月31日則錄得流動負債淨額約人民幣31.1百萬元。流動資產淨值出現如此變動，主要是由於下列各項的淨影響所致：(i)現金及現金等價物增加約人民幣13.6百萬元，而這是因為截至2019年12月31日止年度投資活動所用現金淨額減少人民幣20.1百萬元，以及融資活動所用現金淨額增加人民幣5.3百萬元兩者的淨影響所致；及(ii)貿易及其他應收款項增加約人民幣21.4百萬元，主要因為截至2019年12月31日止年度的年末收益較截至2018年12月31日止年度為高，這主要是由於農曆新年假期於2020年為1月，而於2019年則為2月，我們的客戶一般於農曆新年假期前下達訂單，導致截至2019年12月31日的貿易應收款項未償付金額增加，因為我們通常會給予客戶高達180天的信貸期。

我們於2020年12月31日錄得流動資產淨值約人民幣11.0百萬元，而於2019年12月31日錄得約人民幣4.8百萬元。該增加主要由於(i)貿易及其他應收款項因收益增加而增加約人民幣12.2百萬元；及(ii)現金及現金等價物增加約人民幣1.3百萬元。

概 要

我們於2021年6月30日錄得流動負債淨額約人民幣2.3百萬元，而於2020年12月31日則錄得流動資產淨值約人民幣11.0百萬元。該變動主要由於(i)截至2021年6月30日止六個月因與我們的產能擴張計劃第一階段收購一套生產機器有關的售後回租責任而產生其他借款約人民幣7.9百萬元，其將於一年內償付；及(ii)添置物業、廠房及設備約人民幣63.3百萬元，此乃主要為廠房二的建設成本。

儘管於2021年6月30日的流動負債淨額約為人民幣2.3百萬元，這主要由於我們的產能擴張計劃引起，因為本集團於截至2021年6月30日止六個月期間在物業、廠房及設備方面進行大量資本支出，以改善淨流動負債狀況，以及鑒於以下各項：(i)我們於截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月分別錄得經營活動產所得現金淨額約人民幣45.5百萬元、人民幣42.9百萬元、人民幣54.6百萬元及人民幣35.7百萬元，而且我們預期將進一步改善我們的經營現金流及淨流動負債狀況，因為生產能力提高，我們的年生產能力預計將在完成第一階段的生產能力擴張計劃後增加約150噸，在完成第二階段的生產能力擴張計劃後增加約400噸；(ii)我們能夠於短期銀行借款到期時進行再融資(如有必要)，且我們並無預見日後繼續如此做法有任何阻礙，我們亦計劃獲得額外的長期融資貸款，以滿足營運資金的需要，並為我們就產能擴張計劃購買物業、廠房及設備提供資金；(iii)於2021年6月30日，我們擁有現金及現金等價物約人民幣37.7百萬元，受限制銀行存款約人民幣1.0百萬元；及(iv)按本招股章程所載發售價範圍的下限計算，並假設超額配股權不獲行使，我們預期自全球發售收取所得款項淨額約90.6百萬港元(相當於約人民幣76.1百萬元)，我們相信，我們能夠改善我們的淨流動負債狀況，並擁有足夠的營運資金以滿足我們目前的需求，即從本招股章程發行日期起至少12個月。展望未來，我們認為能夠以經營現金流量、現金及現金等價物、銀行借款以及全球發售所得款項淨額共同滿足流動資金需求。

無形資產

我們的無形資產主要包括商標、計算機軟件、由相關測試運作及檢測後的造紙毛毯生產技術的研發成本產生的資本化開發成本，以及由相關測試運作及檢測前的造紙毛毯生產技術的研發成本產生的在建工程，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日分別約為人民幣39.9百萬元、人民幣44.2百萬元、人民幣51.1百萬元及人民幣55.7百萬元。於往績記錄期間，我們的無形資產概無產生減值虧損。

與無形資產相關的風險詳情，請參閱本招股章程中「風險因素 — 我們可能產生無形資產減值虧損，可能對我們的經營業績造成不利影響」一段。

概 要

綜合現金流量表概要

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2018年	2019年	2020年	2020年	2021年
	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
				(未經審核)	
年／期初現金及現金等價物.....	13,382	14,851	28,439	28,439	29,775
營運資金變動前的經營現金流.....	63,491	60,669	71,843	26,175	28,666
營運資金變動.....	(12,298)	(12,479)	(12,228)	939	11,459
已付稅款.....	(5,666)	(5,310)	(4,984)	(3,941)	(4,423)
經營活動所得現金淨額.....	45,527	42,880	54,631	23,173	35,702
投資活動所用現金淨額.....	(28,258)	(8,191)	(38,247)	(8,581)	(19,964)
融資活動所用現金淨額.....	(15,800)	(21,101)	(15,048)	(11,897)	(7,811)
現金及現金等價物增加淨額.....	1,469	13,588	1,336	2,695	7,927
年／期末現金及現金等價物.....	14,851	28,439	29,775	31,134	37,702

主要財務比率

	截至2018年 12月31日 止年度 或於該日期	截至2019年 12月31日 止年度 或於該日期	截至2020年 12月31日 止年度 或於該日期	截至2020年 6月30日止 六個月 或於該日期
收益增長.....	不適用	5.0%	9.3%	15.6%
純利增長.....	不適用	(5.7)%	16.8%	24.3%
毛利率.....	48.9%	53.4%	54.5%	51.1%
純利率.....	23.3%	21.0%	22.4%	18.7%
股本回報率.....	43.7%	28.4%	24.9%	不適用 ^(附註1)
總資產回報率.....	14.4%	12.0%	12.1%	不適用 ^(附註1)
流動比率.....	0.8倍	1.0倍	1.1倍	1.0倍
速動比率.....	0.7倍	1.0倍	1.0倍	0.9倍
存貨週轉天數.....	65.9天	55.2天	46.9天	52.1天
貿易應收款項週轉天數.....	174.9天	198.1天	209.7天	257.8天
貿易應付款項週轉天數.....	81.7天	94.0天	86.3天	86.5天
資本負債比率 ^(附註2)	145.9%	96.4%	71.8%	80.4%
負債權益淨比率.....	128.7%	73.3%	53.6%	59.3%
利息覆蓋率.....	6.8倍	7.2倍	7.7倍	5.3倍

附註：

1. 半年度數字意義不大，因其不可與全年數字相比。

2. 資本負債比率乃以各報告日期的借款總額(包括貼現票據融資、銀行借款、其他借款及租賃負債)除以權益總額計算。

截至2020年12月31日止三個年度各年及截至2021年6月30日止六個月，我們的貿易應收款項週轉天數分別約為174.9天、198.1天、209.7天及257.8天。我們往績記錄期間的應收款項週轉天數一般較高，因為我們的收益受季節性因素影響。我們於1月及9月至12月的銷售訂單一般高於其他月份。尤其是，截至2020年12月31日止三個年度各年最後一季的銷售額佔我們相關年度總銷額約34%、42%及42%。我們截至2020年12月31日止年度的貿易應收款項週轉天數增加至約209.7天，主要是因為截至2020年12月31日止年度的年末收益較截至2019年12月31日止年度者為高，這主要是由於收益由截至2019年12月31日止年度的約人民幣167.3百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣182.8百萬元。此導致2020年12月31日的貿易應收款項未償付金額增加，因為我們通常會給予客戶高達180天的信貸期。截至2020年及2021年6月30日止六個月的貿易應收賬款週轉天數保持相對穩定，分別約為264.8天和257.8天。截至2020年12月31日止年度的貿易應收款項週轉天數約為209.7天，截至2021年6月30日止六個月則約為257.8天，該波動主要由於(a)更多客戶於往績記錄期曆年下半年結算其貿易應收款項，因此，於2021年6月30日約人民幣106.9百萬元貿易應收款項與2020年12月31日約人民幣111.1百萬元貿易應收款項處於相若水平；及(b)由於上述季節性波動，我們上半年的銷售額通常低於下半年。由於2021年6月30日的貿易應收款項結餘水平相對較高及截至2021年6月30日止六個月的收益水平相對較低，故截至2021年6月30日止六個月的貿易應收款項週轉天數約257.8天高於截至2020年12月31日止年度約209.7天。

我們的資本負債比率於往績記錄期間約為145.9%、96.4%、71.8%及80.4%，主要由於各年度／期間分別為人民幣122.5百萬元、人民幣117.0百萬元、人民幣115.0百萬元及人民幣115.0百萬元的銀行借款所致，而於各年度／期間的股本總額分別約為人民幣86.3百萬元、人民幣123.3百萬元、人民幣164.3百萬元及人民幣178.6百萬元。銀行借款主要用於有關業務營運的營運資金。

上市開支

董事估計，基於發售價每股發售股份1.33港元(即本招股章程所述發售價範圍的中位數)，上市的相關開支總額約為人民幣41.6百萬元(相當於約49.5百萬港元)，其中包括(i)與包銷有關的開支，包括包銷佣金及其他開支約人民幣8.1百萬元(相當於約9.6百萬港元)及(ii)與包銷無關的開支約人民幣33.5百萬元(相當於約39.9百萬港元)，當中包括(a)法律顧問及會計師費用及開支約人民幣17.2百萬元(相當於約20.5百萬港元)及(b)其他費用及開支(包括保薦人費用)約人民幣16.3百萬元(相當於約19.4百萬港元)。在約人民幣41.6百萬元的款項中，約人民幣14.2百萬元乃直接歸屬於上市發行，並預期於上市後自權益中扣減。餘下的約人民幣27.4百萬元的款項不可如此扣除並應計入損益。在約人民幣27.4百萬元應計入損益的款項中，約人民幣19.4百萬元已於往績記錄期間入賬及約人民幣8.0百萬元預期於截至2021年及2022年12月31日止年度產生。上市相關開支屬非經常性。我們於截至2021年及2022年12月31日止年度的財務表現及經營業績將受上市相關的估計開支的不利影響。基於每股發售股份1.33港元的發售價(即本招股章程所述的發售

價範圍中位數)，全球發售的所得款項總額預期將約為151.9百萬港元(相當於約人民幣127.6百萬元)。有關上市的估計開支約佔全球發售所得款項總額約32.6%。

股息

截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月，本集團成員公司分別宣派股息約人民幣20.0百萬元、零、零及零。截至2018年12月31日止年度宣派的股息人民幣20.0百萬元則以我們的業務營運產生的資金支付。宣派及派付未來股息需要視乎董事會決定，並考慮若干因素，包括但不限於我們的經營及財務表現、盈利能力、業務發展、前景、資金需要及經濟前景。其亦將須遵守任何適用法律。過往股息派付或不可作為未來股息趨勢的指標。我們並無任何預設派息比率。

與控股股東的關係

沈女士與周先生(均為我們的控股股東)為夫婦。彼等已各自將其本集團股權分別轉讓予兩項獨立不可撤銷全權信託SGL Trust及ZJ Trust，而沈女士及周先生分別為各自受益人，且沈女士的子女均為SGL Trust及ZJ Trust的受益人。Vistra Trust及沈女士分別擔任兩項信託的受託人及保護人。於2018年12月31日，沈女士透過譽致將本公司當時全部已發行股本的75%轉讓予一間於英屬處女群島註冊成立並由Vistra Trust(以受託人身份)全資擁有的公司Perfect Angle。同日，周先生透過南源將本公司當時全部已發行股本的25%轉讓予一間於英屬處女群島註冊成立並由Vistra Trust(以受託人身份)全資擁有的公司Wonderful Advisor。

緊隨資本化發行及全球發售完成後(不計及因超額配股權或根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而將予發行的任何股份)，我們的直接控股股東Perfect Angle及Wonderful Advisor將直接持有本公司已發行股本的約74.99%。因此，就上市規則而言，我們將沈女士、周先生、Perfect Angle及Wonderful Advisor視為我們的控股股東。有關彼等的背景，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構」及「董事及高級管理層」各節。有關關聯方交易詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註30，而有關關連交易詳情，請參閱本招股章程「關連交易」一節。

首次公開發售前投資

於2019年4月26日，成都環龍與億龍訂立增資協議，據此，四川環龍的註冊資本增加，以及億龍認購四川環龍經擴大註冊資本的約1.6%。注資由億龍於2019年6月11日償付。億龍當時由梁先生間接全資擁有。有關更多資料，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構—首次公開發售前投資」一段。

概 要

未來計劃及所得款項用途

根據發售價每股發售股份1.33港元(即本招股章程所載發售價範圍中位數)，經扣除包銷費用及佣金及估計總上市開支後及假設超額配股權未獲行使，全球發售的所得款項淨額預期約為102.4百萬港元。董事目前擬按以下方式運用該所得款項淨額：

- (i) 約41.0百萬港元(相當於約人民幣34.4百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額總額的40.0%將用於購買機器以就產能擴大計劃的第二階段升級上海生產基地及升級成都生產基地的生產線。
- (ii) 約20.5百萬港元(相當於約人民幣17.2百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額總額的20.0%將用於加強我們的研發能力。
- (iii) 約10.2百萬港元(相當於約人民幣8.6百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額總額的10.0%將用於尋求策略性收購。
- (iv) 約20.5百萬港元(相當於約人民幣17.2百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額總額的20.0%將用於減少我們的債務。
- (v) 餘額約10.2百萬港元(相當於約人民幣8.6百萬元)或根據全球發售發行新股份的所得款項淨額的10.0%將用於營運資金及其他一般企業用途。

有關詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

發售統計

	基於下調發售價10%後 的發售價每股發售股份 1.10港元	基於最低發售價 每股發售股份1.22港元	基於最高發售價 每股發售股份1.44港元
上市時市值 ^(附註1)	528,000,000港元	585,600,000港元	691,200,000港元
全球發售及資本化發行完成後			
已發行股份數目	480,000,000	480,000,000	480,000,000
未經審核備考經調整合併	每股發售股份	每股發售股份	每股發售股份
有形資產淨值 ^(附註2)	0.51港元	0.54港元	0.59港元
每手股數	2,000	2,000	2,000

附註：

1. 股份市值計算乃基於緊隨全球發售完成後的480,000,000股已發行股份，惟不計及任何可能於行使超額配股權時配發及發行的股份，或任何本公司根據發行授權及購回授權可能配發或購回的股份。
2. 本集團的每股股份未經審核備考經調整合併有形資產淨值乃根據若干估算及調整編製。有關進一步詳情，請參閱本招股章程附錄二「未經審核備考財務資料」一節。

法律訴訟及合規

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們涉及若干法律訴訟及監管不合規事件。有關更多資料，請參閱本招股章程「業務—法律訴訟及合規」一段。

風險因素

閣下於決定投資股份前應仔細閱讀本招股章程「風險因素」一節。與我們業務相關的重大風險包含如下：

- 對紙製品及我們的造紙毛毯的需求可能會受無紙化及環保倡議的影響
- 我們未必可得益於中國造紙毛毯銷售價值及銷量的預期上升以維持增長，因為我們的生產設施已達高使用率，而且我們的發展及產能未必可緊貼客戶需求
- 我們面臨我們客戶的信貸風險並且我們的貿易及其他應收款項或有延遲或違約
- 我們面臨與我們的知識產權有關的風險，因為我們未必可迅速適應造紙毛毯製造業的發展，且我們未必可防止其他人盜用我們的知識產權
- 我們並無與供應商訂立長期供應合約，倘我們無法獲得供應，我們的生產成本及進度可能會受到不利影響
- 我們面對產品及原材料交付中斷的風險
- 我們對貿易公司客戶的銷售做法及方式的控制有限，我們可能無足夠措施將貿易公司客戶與本集團之間及／或貿易公司客戶與我們的直接客戶之間及／或貿易公司客戶之間的競食風險降到最低
- 我們可能不時成為訴訟及其他法律程序的其中一方，可能對我們造成不利影響
- 我們的借款水平、流動負債淨額以及獲取外部融資的不明朗因素，或會限制我們用作商業用途的資金，而利率上升可能會嚴重影響我們的業務、財務狀況及經營業績

- 倘我們的生產設施、機器及設備遭到干擾、破壞或損毀，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響
- 經營成本(包括原材料成本及直接勞工成本)上升可能增加我們的成本並減低我們的盈利能力
- 倘我們未能繼續獲得當地政府機構提供的政府補貼，或不符合享有優惠所得稅率資格，則我們的利潤率及盈利能力可能會受到嚴重不利影響
- 我們可能須承擔環保法律法規項下的責任或支出以遵守該等法律法規
- 我們可能產生無形資產減值虧損，可能對我們的經營業績造成不利影響

近期發展及無重大不利變動

於2021年6月30日(為載列於本招股章程附錄一的本集團綜合財務資料的最後日期)後及直至最後實際可行日期，我們繼續著重於造紙毛毯的設計、製造及銷售。自2021年6月30日起及直至最後實際可行日期，我們的業務模式、收益結構、成本結構及我們營運的行業、市場及監管環境大致上保持不變。

有意投資者須注意，我們截至2021年12月31日止年度的財務業績會因上述非經常性上市開支及授予我們有關我們研發項目的政府補助(為非經常性性質)減少受到重大不利影響。截至2021年12月31日止年度的財務業績可能無法與過去本集團的財務表現比較。除於本節「近期發展及無重大不利變動」及「上市開支」各段所披露者外，董事確認，直至本招股章程日期，我們的財務或貿易狀況或前景自2021年6月30日(為我們編製最新經審核合併財務資料的日期)以來概無重大不利變動，且自2021年6月30日以來，概無任何事件將會對載列於本招股章程附錄一會計師報告的資料造成重大影響。

新型冠狀病毒爆發對我們業務的影響

名為新型冠狀病毒的肺炎類疾病疫情已於全球傳播。新型冠狀病毒具高度傳染性，已於中國及其他國家造成死亡病例。於2020年1月30日，世界衛生組織宣佈新型冠狀病毒的爆發為國際關注的緊急公共衛生事件，隨後於2020年3月11日將新型冠狀病毒定為大流行病。中國當局已採取多種措施，例如強制隔離居民及旅客、封鎖若干城市及將商業單位農曆新年假期後的營運延遲至2020年2月中。

自2021年7月下旬起，新型冠狀病毒的Delta變種病毒在中國多個省份出現復發(「復發」)。董事認為，此次復發並無對本集團的業務營運及財務表現產生任何重大影響，主要原由於：(i)就疑似或確診病例的數量而言，此次復發遠不如2020年初的新型冠狀病毒疫情嚴重；(ii)由於相關部門反應迅速，復發得到有效控制，於最後實際可行日期，基本上所有的中國城市均已放寬或取消國內出行限制，恢復正常的社會活動、工作及生產；及(iii)政府部門、我們的客戶及供應商以及本公司根據過去的經驗，經已制定相應的制度以應對新型冠狀病毒的潛在影響。

董事相信，根據最後實際可行日期的資料，新型冠狀病毒疫情的影響屬暫時性，且長遠而言將不會導致我們的生產及業務營運出現任何重大中斷，原因是：(i)於最後實際可行日期，我們概無生產設施位於可能因封城措施而出現重大營運中斷的城市或地區；(ii)我們大多數客戶並非來自受封城影響的城市或地區；(iii)我們的主要供應商並非位於受封城影響的城市或地區，且於最後實際可行日期我們在物料採購方面並無出現重大困難；(iv)於最後實際可行日期，概無僱員因新型冠狀病毒疫情而未能到職；(v)概無任何於新型冠狀病毒疫情前向我們下達訂單的客戶取消彼等的訂單，且我們能夠履行我們與客戶之間的合約；(vi)根據於最後實際可行日期的資料，概無跡象顯示中國爆發新型冠狀病毒的情況將會惡化；及(vii)根據弗若斯特沙利文報告，鑒於部份紙製品(例如生活紙及特種紙)非常重要，長遠而言，海外市場爆發新型冠狀病毒對中國造紙毛毯製造商的影響預期將於有效控制疫情後回復正常。

儘管於2020年首兩個月我們的業務營運暫時受到新型冠狀病毒爆發影響，本集團於截至2020年12月31日止年度的收益較截至2019年12月31日止年度錄得整體增長。儘管截至2021年6月30日止六個月，我們的毛利率較截至2020年6月30日止六個月略有下降，但我們的整體收益及毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣66.2百萬元及人民幣34.9百萬元，分別上升至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣76.5百萬元及人民幣39.1百萬元。基於上文所述，執行董事認為，新型冠狀病毒爆發並無對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

有關新型冠狀病毒爆發對我們業務的影響的進一步詳情，請參閱本招股章程「業務—健康及工作場所安全—新型冠狀病毒爆發對我們業務的影響」一段。

產能擴張計劃的進展

為滿足對高速造紙毛毯的預期上升需求，我們已制定三階段的產能擴張計劃，其中第一階段已於2020年第四季度開始，且本階段於往績記錄期後完成。第一階段產能擴張計劃涉及為成都生產基地購買一組生產機器，包括梳理機、鋪網機、預刺機、定型機及其他輔助設備，此將由內部資源及其他借款合共約人民幣41.1百萬元撥付，有關金額已在綜合財務狀況表資本化為固定資產。有關我們產能擴張計劃的詳情，請參閱本招股章程「業務—我們的業務策略—擴大產能」一段。

中國政府實施新電價機制

自2021年9月起，受國家控制能源消耗及煤炭短缺的影響，中國東北三省及中國東部的若干省份出現限電的情況，尤其是，對化工、鋼鐵、有色金屬及非金屬建材等行業減產。中國政府已進一步宣佈於2021年10月實施新電價機制。

董事認為，新電價機制並無對我們的生產及營運產生任何重大影響，乃由於(i)本集團並無接獲任何有關新電價機制或限電的通知；(ii)本公司兩個生產基地的營運並未受到新電價機制的干擾或影響；(iii)於往績記錄期間後及截至最後實際可行日期，本集團兩個生產基地的每月用電量、電力單位成本及開支維持相對穩定；(iv)我們的成都生產基地位於溫江區的海峽兩岸科技產業開發園，而我們的上海生產基地位於張江高新科技產業開發區，而我們所屬的行業不屬於現行能源控制政策草案(《關於加強高耗能、高排放項目生態環境源頭防控的指導意見(徵求意見稿)》)中的高污染及高能耗企業。董事認為，與該等並非位於工業開發區的高污染、高耗能企業相比，我們受電價機制或限電影響的可能性較小。

於往績記錄期間，佔我們原材料採購總額約80.8%至83.3%的五大供應商均位於中國。在我們的五大供應商中，部分原材料在其位於中國的製造工廠生產，而部分則主要來自海外。我們與供應商保持密切溝通，以了解近期電力短缺及新電價機制對其業務及運營的影響，來自海外的來源依然未受到影響。於往績記錄期間後及截至最後實際可行日期，我們並無接獲供應商的任何通知，表示近期電力短缺及新電費機制對其業務及營運有任何負面影響，而供應商對我們的原材料供應亦無中斷。

鑒於上述情況，董事認為，我們的營運並無受到新電價機制實施的重大影響。

有關上述風險，請參考本招股章程「風險因素 — 我們的營運可能因機械故障或公用設施短缺或控制導致的生產困難而中斷」一段。