

財務資料

閣下於閱讀本節時，應與本文件附錄一會計師報告所載的綜合財務資料及節選歷史綜合財務數據以及在各情況下連同本文件其他章節所載相關附註一併閱讀。會計師報告所載財務資料已按香港財務報告準則編製。

以下討論及分析含有涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們依據經驗及對過往走勢、目前狀況及預計未來發展的理解所作的假設及分析，以及我們認為適用於有關情況的其他因素而作出。然而，我們的實際結果可能與前瞻性陳述所預測者有明顯不同。可能導致未來業績與前瞻性陳述所預測者明顯不同的因素包括本文件「風險因素」一節所論述者。

本文件中任何表格或其他部分的總數與其所列金額總和之間的任何差異乃由於約整所致。

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。我們的造紙毛毯可大致分為以下五類：(i)包裝紙造紙毛毯；(ii)特種紙造紙毛毯；(iii)印刷造紙毛毯；(iv)生活紙造紙毛毯；及(v)漿板造紙毛毯。根據弗若斯特沙利文報告，我們為中國市場的五大造紙毛毯製造商之一，亦為其中排名第四及唯一在中國設立總部的造紙毛毯製造商，按2020年收益計的市場份額約為5.8%。有關我們業務的更多詳情，請參閱本文件「業務 — 概覽」一段。

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。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，年／期內溢利及全面收益總額分別約為人民幣37.2百萬元、人民幣35.1百萬元、人民幣41.0百萬元及人民幣14.3百萬元。

以下討論及分析乃基於本文件附錄一所載會計師報告所呈列的本集團於往績記錄期間的財務業績。

財務資料

歷史財務資料乃按歷史成本法編製。歷史財務資料以人民幣呈列，人民幣亦為本集團的功能貨幣。

影響我們經營業績及財務狀況的主要因素

我們的財務表現及經營業績一直且將會繼續受諸多因素影響，包括下文及本文件「風險因素」一節所載者。

倘機製紙及紙板的需求(特別是中國的需求)出現意料之外的變動，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

產能及產品範圍

我們的競爭力很大程度上取決於我們擴大產能及產品範圍及增加市場份額的能力。我們在位於中國成都及上海的生產設施製造我們的產品。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，我們成都生產基地的產量分別約為547噸、587噸、608噸及276噸，而實際使用率分別約為92.7%、88.9%、92.1%及83.8%。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，我們上海生產基地的產量分別約為498噸、537噸、603噸及259噸，而實際使用率分別約為99.6%、103.3%、97.3%及83.5%。有關我們產能、實際率及季節性的更多資料，請參閱本文件「業務 — 生產 — 我們的產能及使用率」及「業務 — 季節性」各段。誠如弗若斯特沙利文報告所述，鑒於上文所述的高有效使用率，董事相信，為把握中國造紙毛毯總銷量及銷售價值的預期增長，擴充我們的產能至為重要。

我們將繼續擴大我們的產能及產品範圍以把握市場機會。有關我們未來擴張計劃的詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。

財務資料

我們的業務策略受重大業務、經濟及競爭的不確定性及市場中的突發事件的影響，當中許多乃我們無法控制及可能延遲策略的實施及增加實施成本。有關不確定性及突發事件可能包括無法為我們的擴張計劃撥資或獲得資金以對其撥資、延遲交付及安裝製造設備、勞工短缺及相關問題、原材料及其他成本增加或頒佈與環保有關的新法律及法規、延遲或無法取得必要的政府批准及經濟進一步下滑。倘我們無法進一步擴大我們的產能及發展我們的產品範圍，我們可能會失去市場競爭力，因而可能對我們的財務狀況及經營業績以及我們收益及溢利的增長造成重大不利影響。

銷售成本的波動

我們的銷售成本包括：(i)原材料；(ii)直接勞工成本；(iii)製造費用；(iv)公共設施；(v)折舊；及(vi)保修撥備。我們委聘的供應商主要在中國，我們在當地主要向彼等購買單絲及纖維等原材料。請參閱本文件「業務 — 我們的供應商及原材料」一段，以取得更多資料。

下列的敏感度分析說明我們銷售成本主要組成部份(即原材料及直接勞工的成本)的假設波動對我們往績記錄期間所得稅前溢利的影響。尼龍單絲及纖維為我們生產所用的主要原材料，其假設波動率已設定為3.0%(即其自2016年至2020年的進口價複合年增長率，載於弗若斯特沙利文報告)，故就此敏感度分析而言被視為合理。直接勞工成本的假設波動已設定為7.7%(即自2016年至2020年受僱於製造行業人士平均月薪的複合年增長率，載於弗若斯特沙利文報告)，故就此敏感度分析而言被視為合理。有關更多資料，請參閱本文件「行業概覽 — 中國造紙毛毯製造業概覽 — 成本結構分析」一段。

原材料成本的假設波動

	<u>-3.0%</u>	<u>+3.0%</u>
	人民幣千元	人民幣千元
所得稅前溢利增加／(減少) ^{附註}		
截至2018年12月31日止年度.....	1,594.1	(1,594.1)
截至2019年12月31日止年度.....	1,474.2	(1,474.2)
截至2020年12月31日止年度.....	1,545.9	(1,545.9)
截至2021年6月30日止六個月.....	618.4	(618.4)

財務資料

直接勞工成本的假設波動	-7.7%	+7.7%
	人民幣千元	人民幣千元
所得稅前溢利增加／(減少) ^{附註}		
截至2018年12月31日止年度.....	849.1	(849.1)
截至2019年12月31日止年度.....	909.2	(909.2)
截至2020年12月31日止年度.....	991.9	(991.9)
截至2021年6月30日止六個月.....	544.0	(544.0)

附註：截至2020年12月31日止三個年度，我們的所得稅前溢利分別約為人民幣43.5百萬元、人民幣41.5百萬元、人民幣48.5百萬元及人民幣16.5百萬元。

市場競爭

根據弗若斯特沙利文報告，造紙毛毯製造業以多名外商投資市場參與者為主，該等參與者具有強勁的研發能力及展現優質的產品質量。外商投資造紙毛毯製造商在高速及高性能造紙毛毯方面的競爭力較高。相反，造紙毛毯製造業的國內市場參與者在定價及服務水平方面相對具競爭力。由2016年至2020年，中國造紙毛毯的銷量由約12,820.1噸增加至約17,487.9噸，複合年增長率約為8.1%。受到國內紙張產量的預計增長及東南亞造紙毛毯的需求強勁所推動，造紙毛毯的銷量自2016年起快速增長，質素有所提升，預期於2021年至2025年保持按複合年增長率約6.3%增長。同樣地，中國造紙毛毯的銷售價值取得整體增幅，由2015年的約人民幣2,189.9百萬元增加至2020年的約人民幣3,166.1百萬元，複合年增長率約為9.7%。由於本地企業之間的高速造紙毛毯生產擴張，預期造紙毛毯的銷售價值將於2021年至2025年按約7.6%的複合年增長率增加。

董事認為我們能夠在客戶基礎、成本控制、研發能力及產品質量方面競爭。倘我們未能保持我們的競爭優勢或造紙毛毯製造業的競爭意外加劇，我們的營運及財務業績將受到不利影響。

財務資料

呈列基準

根據在本文件「歷史、重組及公司架構 — 重組」一段進一步詳述的重組，本公司於2019年8月13日成為本集團現時旗下公司的控股公司，為根據公司法的獲豁免有限公司。本集團現時旗下公司於往績記錄期間均受控股股東共同控制。因此，就編製本集團歷史財務資料而言，本公司被視為於往績記錄期間為本集團現時旗下公司的控股公司。由重組產生的本集團(由本公司及其附屬公司組成)被視為持續經營實體。

於截至2018年及2019年12月31日止年度的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表(包括本集團現時所有旗下公司的財務表現、權益變動及現金流量)已使用香港會計師公會頒佈的香港會計指引第5號「共同控制合併的合併會計法」下的合併會計原則編製，猶如目前的集團架構於整個往績記錄期間或自其各自註冊成立日期以來(以較短期間為準)一直存在。本集團於2018年12月31日的綜合財務狀況表已獲編製以呈列本集團現時旗下公司的資產及負債，猶如目前集團架構於該等相應日期一直存在。

編製基準

歷史財務資料乃按照香港財務報告準則編製，而香港財務報告準則為一個統稱，包括香港會計師公會頒佈自2020年1月1日開始的會計期間生效的所有適用的個別香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋，本集團已於整個往績記錄期間提早採納香港財務報告準則第16號「新型冠狀病毒相關租金優惠」及「2021年6月30日後新型冠狀病毒相關租金優惠」的修訂。歷史財務資料亦符合上市規則的適用披露條文。

財務資料

香港財務報告準則第16號「新型冠狀病毒相關租金優惠」的修訂

香港財務報告準則第16號的修訂僅適用於承租人會計處理，對出租人會計處理並無影響。修訂本提供一項實際可行權宜方法，允許承租人毋須評估新型冠狀病毒直接引致的若干合資格租金減免是否為租賃修訂，並將該等租金減免入賬，猶如有關變更並非租賃修訂。

香港財務報告準則第16號「2021年6月30日後新型冠狀病毒相關租金優惠」的修訂

該修訂本擴大香港財務報告準則第16號第46A段中可行權宜方法的適用範圍，使其適用於就租賃付款之任何減幅僅影響原於2022年6月30日或之前到期的付款的租金寬減，惟須符合香港財務報告準則第16號第46B段所載應用可行權宜方法之其他條件(亦請參閱上文香港財務報告準則第16號「新型冠狀病毒相關租金優惠」的修訂)。

本集團已選擇提早採納上述修訂，並對往績記錄期間授予本集團的所有合資格新型冠狀病毒相關租金優惠應用可行權宜方法。

因此，截至2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月期間，已收租金優惠已於觸發該等付款的事件或情況發生期間於損益確認為負可變租賃付款，分別為人民幣387,000元及零。

有關採納香港財務報告準則第16號「新型冠狀病毒相關租金優惠」及「2021年6月30日後新型冠狀病毒相關租金優惠」的修訂，請參閱本文件附錄一「歷史財務資料附註 — 2 重大會計政策概要 — 2.1 呈列基準」一段。

主要會計政策、估計及判斷

我們已識別對根據香港財務報告準則編製我們的經審核綜合財務報表而言屬重要的若干會計政策。在應用我們的會計政策時，我們的管理層須對並非可即時自其他來源獲得的資產及負債賬面值作出估計及假設。該等重要會計政策、估計及假設對了解本集團財務狀況及經營業績屬重要。我們的估計及其他相關假設乃基於過往經驗及我

財務資料

們管理層認為在有關情況下被視為屬相關及合理的其他因素。然而，實際結果在不同狀況下可能有別於該等估計及假設。該等估計及假設可能於未來作出必要變動以應對不同狀況，而我們的管理層將持續密切監察有關狀況。下文載列我們於編製財務資料時應用的主要會計政策、估計及判斷：

收益確認

收益乃確認以說明向客戶轉讓已承諾貨品及服務，其金額反映本集團預期就交換該等貨品及服務而有權獲得的代價。當(或在)達成履約責任時，即當特定履約責任相關的貨品或服務的「控制權」轉移予客戶時，本集團即確認收益。對貨品或服務的控制權可隨時間或於某時間點進行轉移。

銷售造紙毛毯產品的收益於轉移成品的法定所有權之時間點確認，且本集團現時有權支付及可收取代價。此通常被視為貨品交付及客戶接收貨品的時間。

與造紙毛毯有關的銷售相關保養不能單獨購買，並作為所售產品符合商定規格(即保證型擔保)的保證。因此，本集團根據香港會計準則第37號「撥備、或然負債及或然資產」入賬列作擔保。

貿易及其他應收款項的減值

本集團遵循香港財務報告準則第9號的指引釐定應收款項何時減值。在作出該估計及判斷時，本集團評估(其中包括)應收款項的賬齡分析、個別債務人的財務穩健性及收款記錄以及信貸風險的預期未來變動，包括考慮一般經濟措施、宏觀經濟指標變動等因素。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，本集團貿易及其他應收款項的賬面值分別約為人民幣107.1百萬元、人民幣123.6百萬元、人民幣135.5百萬元及人民幣119.6百萬元，而於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，預期信貸虧損撥備分別約為人民幣8.1百萬元、人民幣4.3百萬元、人民幣5.7百萬元及人民幣6.0百萬元。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註16。

財務資料

存貨撥備

本集團在考慮原材料陳舊及成品的可變現淨值的基礎上，審查存貨的賬面值。於日常業務過程中確定存貨過時及估計售價須採用判斷及估算。倘預期有別於原先估計，該差額將影響有關估計變更期間的存貨賬面值。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月已分別確認存貨撥備約人民幣0.1百萬元、人民幣42,000元、人民幣0.8百萬元(撥回)及人民幣0.2百萬元。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註15。

經營業績概要

下表載列摘錄自我們的綜合損益及其他全面收益表與本集團往績記錄期間的經營業績有關的節選資料，有關詳情載於本文件附錄一會計師報告：

	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>

財務資料

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[編纂]），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撇除[編纂]的影響以評估我們的財務表現，[編纂]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。

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：[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
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>

綜合損益及其他全面收益表主要項目的討論

收益

我們於往績記錄期間的收益乃產生自設計、製造及銷售多種造紙毛毯。收益於往績記錄期間有所增加，截至2020年12月31日止三個年度收益分別為約人民幣159.4百萬元、人民幣167.3百萬元及人民幣182.8百萬元，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別約為人民幣66.2百萬元及人民幣76.5百萬元。我們的收益一般受產品的售價及銷量影響。

財務資料

按造紙毛毯類型劃分的收益明細

下表載列我們於往績記錄期間按造紙毛毯類型劃分的收益、銷量、平均售價、毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度																	
	2018年					2019年					2020年							
	人民幣千元	百分比	銷量(噸)	平均售價 (人民幣 元/噸)	毛利 (人民幣 千元)	毛利率(%)	人民幣千元	百分比	銷量(噸)	平均售價 (人民幣 元/噸)	毛利 (人民幣 千元)	毛利率(%)	人民幣千元	百分比	銷量(噸)	平均售價 (人民幣 元/噸)	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	89,329	53.4	182,759	100.0	1,203.3	152,000	99,619	54.5

財務資料

截至6月30日止六個月

	2020年				2021年				
	估總收益 百分比	銷量(噸)	平均售價 (人民幣元/ 噸)	毛利 (人民幣千元)	估總收益 百分比	銷量(噸)	平均售價 (人民幣元/ 噸)	毛利 (人民幣千元)	毛利率(%)
包裝紙造紙毛毯.....	66.5	292.0	151,000	23,114	68.8	348.4	151,000	27,390	52.0
特種紙造紙毛毯.....	17.4	68.1	169,000	6,484	16.6	76.2	167,000	6,903	54.3
印刷造紙毛毯.....	6.3	34.1	123,000	1,791	6.5	41.3	120,000	1,991	40.2
生活紙造紙毛毯.....	6.4	32.3	131,000	2,161	5.7	36.4	120,000	1,914	43.9
漿板造紙毛毯.....	3.4	11.5	198,000	1,304	2.4	12.0	152,000	879	48.2
總計.....	100	438.0	151,000	34,854	100.0	514.3	149,000	39,077	51.1

(未經審核)

附註：

1. 2018年銷量略高於實際產量乃因銷售去年存貨。
2. 本表所載若干金額及百分比數字已進行湊整調整，或已湊整至一個小數位。總計數字與表中所列金額之和如有任何差異，乃因湊整所致。

財務資料

包裝紙造紙毛毯

我們來自包裝紙造紙毛毯的收益於往績記錄期間有所增加，由截至2018年12月31日止年度的約人民幣106.0百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的約人民幣114.7百萬元，進一步增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣124.9百萬元，以及由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣44.0百萬元增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣52.7百萬元。具體而言，2018年至2019年的收益增長主要由於其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，由於2019年銷售更多的高速產品所致。2019年至2020年及截至2020年6月30日止六個月至截至2021年6月30日止六個月的收益增長主要由於銷量增加，由於公眾消費模式的變化導致電子商務激增，推動中國包裝紙的需求。來自此類造紙毛毯的毛利與往績記錄期間的收益趨勢基本一致。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度，我們來自包裝紙造紙毛毯的毛利率保持相對穩定，分別為50.0%、53.9%及54.1%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月則分別為52.5%及52.0%。

特種紙造紙毛毯

我們來自特種紙造紙毛毯的收益於往績記錄期間有所增加，由截至2018年12月31日止年度的約人民幣25.8百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的約人民幣27.0百萬元，進一步增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣32.1百萬元，以及由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣11.5百萬元增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣12.7百萬元。具體而言，2018年至2019年的收益增長主要由於其平均售價由每噸約人民幣152,000元增加至每噸約人民幣160,000元，主要由於期內我們的高速特種紙造紙毛毯的銷售收益增加，售價一般相對較高。2019年至2020年的收益增長主要由於銷量由

財務資料

168.5噸增加至191.8噸，由於我們將業務重點放在特種紙造紙毛毯產品上，並將我們的產能優先用於該業務。截至2020年6月30日止六個月至2021年6月30日止六個月的收益略有增加，主要由於銷量由68.1噸增加至76.2噸，原因與上述一樣。來自此類造紙毛毯的毛利與往績記錄期間的收益趨勢基本一致。

我們來自特種紙造紙毛毯的毛利率由截至2018年12月31日止年度的約52.7%增加至截至2019年12月31日止年度的56.3%，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的58.2%，主要由於期內高速特種紙造紙毛毯的銷售收益增加，售價一般相對較高。我們的毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約56.4%輕微下降至截至2021年6月30日止六個月的約54.3%，主要由於我們的產品組合發生暫時性變化，毛利率較低的產品的比例略有增加。

印刷造紙毛毯

來自印刷造紙毛毯的收益由截至2018年12月31日止年度的約人民幣14.9百萬元減少至截至2019年12月31日止年度的約人民幣11.5百萬元，並進一步減少至截至2020年12月31日止年度的約人民幣10.7百萬元，主要由於銷量由2018年的130.8噸減少至2019年的93.3噸，並進一步下降至2020年的87.0噸，由於我們的業務重點為包裝紙造紙毛毯及特種紙造紙毛毯產品，以及在我們的使用率已經達到最高的情況下，我們的產能優先於該業務。我們來自印刷造紙毛毯的收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣4.2百萬元輕微增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣5.0百萬元，主要由於銷量由截至2020年6月30日止六個月的34.1噸輕微增加至截至2021年6月30日止六個月的41.3噸。來自此類造紙毛毯的毛利與往績記錄期間的收益趨勢基本一致。

我們來自印刷造紙毛毯的毛利率由截至2018年12月31日止年度的約41.4%增加至截至2019年12月31日止年度的46.0%，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的46.6%，主要由於期內高速印刷造紙毛毯的銷售收益增加，售價一般相對較高。我們的毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約42.7%輕微下降至截至2021年6月30日止六個月的約40.2%，主要由於我們的產品組合發生暫時性變化，毛利率較低的產品的比例略有增加。

財務資料

生活紙造紙毛毯

我們來自生活紙造紙毛毯的收益於往績記錄期間保持相對穩定，分別約為人民幣10.0百萬元、人民幣10.6百萬元、人民幣9.5百萬元、人民幣4.2百萬元及人民幣4.4百萬元。儘管我們的銷量由2018年的94.2噸下降至2019年的88.7噸，並進一步下降至2020年的71.4噸，但我們可以保持類似的收益水平，因為平均售價由2018年的每噸約人民幣106,000元上升到2019年的每噸約人民幣120,000元，並進一步上升至2020年的每噸約人民幣133,000元，由於期內銷售更多高速產品。來自此類造紙毛毯的毛利與往績記錄期間的收益趨勢基本一致。

我們來自生活紙造紙毛毯的毛利率由截至2018年12月31日止年度的約37.8%增加至截至2019年12月31日止年度的48.0%，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的53.7%，主要由於期內銷售高速生活紙造紙毛毯的收益增加，售價一般相對較高。我們的毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約51.1%下降至截至2021年6月30日止六個月的約43.9%，主要由於同期高速及低速造紙毛毯的平均售價下降，由於我們向現有客戶提供關於我們新型造紙毛毯產品及新客戶的具競爭力的價格，以吸引彼等購買我們的產品。

漿板造紙毛毯

我們來自漿板造紙毛毯的收益由截至2018年12月31日止年度的約人民幣2.7百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的約人民幣3.6百萬元，進一步增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣5.6百萬元。銷量及平均售價由2018年的19.0噸及每噸人民幣144,000元增加至2019年的22.5噸及每噸人民幣162,000元，並進一步增加至2020年的31.8噸及每噸人民幣176,000元，主要由於期內我們的高速漿板造紙毛毯的銷售收益增加，售價一般相對較高。我們來自漿板造紙毛毯的收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣2.3百萬元輕微下降至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣1.8百萬元，主要由於平均售價由截至2020年6月30日止六個月的每噸人民幣198,000元下降至截至2021年6月30日止六個月的每噸人民幣152,000元。來自此類造紙毛毯的毛利與往績記錄期間的收益趨勢基本一致。

財務資料

我們來自漿板造紙毛毯的毛利率由截至2018年12月31日止年度的約50.8%增加至截至2019年12月31日止年度的55.7%，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的58.1%，主要由於期內銷售高速漿板造紙毛毯的收益增加，售價一般相對較高。我們的毛利率由截至2020年6月30日止六個月的約57.3%下降至截至2021年6月30日止六個月的約48.2%，主要由於同期高速及低速造紙毛毯的平均售價下降，由於我們向現有客戶提供關於我們新型造紙毛毯產品及新客戶的具競爭力的價格，以吸引彼等購買我們的產品。

於往績記錄期間，我們的造紙毛毯可主要分類為(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，高速造紙毛毯一般應用於操作速度為每分鐘700米或以上的包裝造紙毛毯及印刷造紙毛毯，以及我們的其他產品每分鐘600米或以上的造紙機；而低速造紙毛毯一般應用於操作速度為每分鐘300米或以下的包裝造紙毛毯及印刷造紙毛毯，以及我們的其他產品每分鐘200米或以下的造紙機。中速造紙毛毯一般應用於操作速度並非高速及低速的造紙機。據弗若斯特沙利文告知，有關按速度分類的造紙毛毯，由於按重量劃分的紙張種類繁多，各類造紙機的速度並無標準數值，而各速度類別的數值可能隨著技術進步而提高。速度類別因紙種及造紙機而異。鑒於上述原因，並考慮到若干紙種(如印刷及包裝紙)的造紙技術進步，已開發出較高速造紙機，而該類紙品的速度類別範圍及門檻可能更高。上述分類亦可較妥善地反映本集團產品組合的發展及變化。下表基於適用造紙機的操作速度載列我們造紙毛毯於往績記錄期間的收益、銷量、平均售價及毛利明細：

	截至12月31日止年度														
	2018年					2019年					2020年				
	估總收益		銷量	平均售價	毛利	估總收益		銷量	平均售價	毛利	估總收益		銷量	平均售價	毛利
收益	百分比	收益				百分比	收益				百分比				
	人民幣 千元		(噸) 人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元		(噸) 人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元		(噸) 人民幣 千元	人民幣 千元	人民幣 千元	
高速造紙毛毯.....	31,770	20.0	160.8	198	19,709	39,093	23.4	177.9	220	25,772	54,952	30.1	256.5	214	36,208
中造紙毛毯.....	90,433	56.7	622.5	145	43,895	92,940	55.5	599.2	155	48,958	91,429	50.0	623.5	147	46,635
低速造紙毛毯.....	37,153	23.3	358.6	104	14,280	35,281	21.1	340.4	104	14,599	36,378	19.9	323.3	113	16,776
總計.....	<u>159,356</u>	<u>100.0</u>	<u>1,141.9</u>		<u>77,884</u>	<u>167,314</u>	<u>100.0</u>	<u>1,117.5</u>		<u>89,329</u>	<u>182,759</u>	<u>100.0</u>	<u>1,203.3</u>		<u>99,619</u>

財務資料

	截至6月30日止六個月									
	2020年					2021年				
	估總收益					估總收益				
	收益	百分比	銷量	平均售價	毛利	收益	百分比	銷量	平均售價	毛利
	人民幣			(每噸人民	人民幣	人民幣		(每噸人民	人民幣	
	千元		(噸)	幣千元)	千元	千元	(噸)	幣千元)	千元	
	(未經審核)									
高速造紙毛毯	18,338	27.7	82.2	223	11,964	23,709	31.0	113.9	208	15,184
中造紙毛毯	32,222	48.7	214.8	150	16,043	36,914	48.2	252.5	146	17,832
低速造紙毛毯	15,645	23.6	141.0	111	6,847	15,892	20.8	147.9	107	6,061
總計	<u>66,205</u>	<u>100.0</u>	<u>438.0</u>		<u>34,854</u>	<u>76,515</u>	<u>100.0</u>	<u>514.3</u>		<u>39,077</u>

在五類產品中，我們產生自包裝紙造紙毛毯銷售的收益分別佔我們截至2020年12月31日止三個年度總收益約66.5%、68.6%及68.3%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別佔總收益約66.5%及68.8%，為我們收益貢獻最大的產品類型。有關我們於往績記錄期間收益波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

截至2018年12月31日止年度至截至2020年12月31日止年度，我們造紙毛毯的平均售價整體上漲，主要由於高速造紙毛毯的產量及銷量增加。截至2020年6月30日止六個月至截至2021年6月30日止六個月，我們的造紙毛毯的平均售價下降，主要由於(i)高速造紙毛毯及低速造紙毛毯的平均售價於同期減少，因為我們就新型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(ii)我們的產品組合暫時，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。根據弗若斯特沙利文報告，造紙毛毯通常根據造紙機的操作速度分為高速、中速及低速，而高速造紙機一般需要採用優質造紙毛毯。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於提高生產高速造紙毛毯的研發及產能，故於往績記錄期間，我們的高速造紙毛毯的產量及銷量均有增加。

財務資料

按客戶類型劃分的收益

下表載列於往績記錄期間按客戶類型劃分的收益：

	截至12月31日止年度									截至2020年6月30日止六個月					
	2018年			2019年			2020年			2020年			2021年		
	人民幣 千元	客戶 %	客戶 數目	人民幣 千元	客戶 %	客戶 數目	人民幣 千元	客戶 %	客戶 數目	人民幣 千元	客戶 %	客戶 數目	人民幣 千元	客戶 %	客戶 數目
	(未經審核)														
造紙及紙製品製造商															
— 中國	138,232	86.7	437	140,396	83.9	411	157,825	86.4	409	54,924	83.0	312	64,646	84.5	316
— 海外	541	0.4	5	639	0.4	7	957	0.5	9	511	0.8	6	523	0.7	7
	<u>138,773</u>	<u>87.1</u>	<u>442</u>	<u>141,035</u>	<u>84.3</u>	<u>418</u>	<u>158,782</u>	<u>86.9</u>	<u>418</u>	<u>55,435</u>	<u>83.8</u>	<u>318</u>	<u>65,169</u>	<u>85.2</u>	<u>323</u>
貿易公司															
— 中國 ^(附註)	15,153	9.5	47	19,314	11.5	45	17,346	9.5	50	7,634	11.5	36	8,166	10.7	42
— 海外	5,430	3.4	9	6,965	4.2	10	6,631	3.6	15	3,136	4.7	8	3,180	4.1	6
	<u>20,583</u>	<u>12.9</u>	<u>56</u>	<u>26,279</u>	<u>15.7</u>	<u>55</u>	<u>23,977</u>	<u>13.1</u>	<u>65</u>	<u>10,770</u>	<u>16.2</u>	<u>44</u>	<u>11,346</u>	<u>14.8</u>	<u>48</u>
總計	<u>159,356</u>	<u>100.0</u>	<u>498</u>	<u>167,314</u>	<u>100.0</u>	<u>473</u>	<u>182,759</u>	<u>100.0</u>	<u>483</u>	<u>66,205</u>	<u>100.0</u>	<u>362</u>	<u>76,515</u>	<u>100.0</u>	<u>371</u>

附註：盡董事所悉，中國貿易公司會向海外第三方紙及紙製品製造商轉售我們的產品。

於往績記錄期間，我們大部分收益乃產生自向中國及海外紙及紙製品製造商銷售的造紙毛毯，於截至2020年12月31日止三個年度分別佔我們總收益約87.1%、84.3%及86.9%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別佔我們總收益約83.8%及85.2%。

於往績記錄期間，來自中國及海外貿易公司的收益增加，截至2020年12月31日止三個年度分別佔我們總收益約12.9%、15.7%及13.1%。而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別佔我們總收益約16.2%及14.8%。

財務資料

按客戶地理位置劃分的收益明細

下表載列於往績記錄期間根據客戶的地區釐定的地區收益資料：

	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)									
中國										
— 中國北部 ^(附註1)	50,030	31.4	49,980	29.9	63,491	34.8	19,472	29.4	28,042	36.6
— 中國東部 ^(附註2)	50,532	31.7	56,936	34.0	60,159	32.9	22,724	34.3	22,112	28.9
— 中國南部 ^(附註3)	36,670	23.0	37,404	22.4	31,513	17.2	12,290	18.6	13,355	17.5
— 中國西部 ^(附註4)	10,529	6.6	11,123	6.7	11,496	6.3	4,608	7.0	6,334	8.3
— 中國東北部 ^(附註5)	4,378	2.8	2,212	1.3	5,539	3.0	2,402	3.6	1,873	2.4
— 中國西北部 ^(附註6)	1,246	0.8	2,054	1.2	2,973	1.6	1,062	1.6	1,096	1.4
小計	153,385	96.3	159,709	95.5	175,171	95.8	62,558	94.5	72,812	95.1
海外 ^(附註7)	5,971	3.7	7,605	4.5	7,588	4.2	3,647	5.5	3,703	4.8
總計	159,356	100.0	167,314	100.0	182,759	100.0	66,205	100.0	76,515	100.0

附註：

1. 中國北部包括河南、河北、山東、山西、天津、北京及內蒙古。
2. 中國東部包括湖北、安徽、江蘇、浙江及上海。
3. 中國南部包括湖南、江西、福建、廣西及廣東。
4. 中國西部包括四川、重慶、貴州及雲南。
5. 中國東北部包括黑龍江、吉林及遼寧。
6. 中國西北部包括陝西、寧夏、甘肅及新疆。
7. 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。

於往績記錄期間，我們大部分收益乃產生自在中國銷售造紙毛毯，於截至2020年12月31日止三個年度分別佔我們收益的約96.3%、95.5%及95.8%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別佔我們總收益約94.5%及95.1%。

財務資料

收益由截至2018年12月31日止年度約人民幣6.0百萬元增加約人民幣1.6百萬元或27.4%至截至2019年12月31日止年度約人民幣7.6百萬元，根據董事的意見，此乃由於我們投入更多資源在海外推廣我們的品牌並在截至2020年12月31日止年度維持穩定，約為人民幣7.6百萬元。截至2021年6月30日止六個月，海外產生的收益約為人民幣3.7百萬元，與截至2020年6月30日止六個月約人民幣3.6百萬元相比維持穩定。

銷售成本

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。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	%								
	(未經審核)									
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>

- (a) 原材料包括單絲、纖維及其他原材料。其他原材料主要包括我們生產中使用的其他原材料，例如包裝材料、機械耗材等輔助材料以及自供應商購買的半製成品；
- (b) 直接勞工成本包括於生產設施直接從事工作的工人工資及福利；
- (c) 製造費用主要包括設備維護成本、與原材料交付有關的運輸成本以及生產我們產品時產生的其他間接成本；

財務資料

- (d) 公用事業指成都生產基地及上海生產基地的水電成本以及我們的機械燃料；
- (e) 折舊指與我們的廠房及機械以及使用權資產折舊有關的物業、廠房及設備的折舊費用；及
- (f) 保養撥備，這是指管理層根據先前有關缺陷產品的經驗及行業平均水平，對造紙毛毯提供45至120日的保養，此乃彼等對我們責任的最佳估計。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告的註釋19。

有關我們於往績記錄期間銷售成本波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」一段。

毛利及毛利率

我們於往績記錄期間的毛利及毛利率載列如下：

	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
				(未經審核)	
收益(人民幣千元).....	159,356	167,314	182,759	66,205	76,515
毛利(人民幣千元).....	77,884	89,329	99,619	34,854	39,077
毛利率.....	48.9%	53.4%	54.5%	52.6%	51.1%

於截至2020年12月31日止三個年度，我們的毛利分別約為人民幣77.9百萬元、人民幣89.3百萬元及人民幣99.6百萬元，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別約為人民幣34.9百萬元及人民幣39.1百萬元。截至2020年12月31日止三個年度，我們的毛利率分別約為48.9%、53.4%及54.5%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別佔我們總收益約52.6%及51.1%。

財務資料

於往績記錄期間，我們整體毛利率受以下項目影響：(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。有關我們於往績記錄期間毛利及毛利率波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

其他收入

下表載列於往績記錄期間我們的其他收入明細：

	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	人民幣千元
				(未經審核)	
銀行利息收入	75	105	191	63	89
廢料銷售	1,551	1,465	1,836	733	873
政府補貼	5,934	2,865	3,509	310	133
匯兌收益	282	—	—	140	—
租金收入	—	149	—	—	—
租金優惠	—	—	387	231	—
雜項收入	241	177	102	50	169
總計	8,083	4,761	6,025	1,527	1,264

- (a) 廢料銷售指有關銷售主要來自生產成品而剩下的原材料，原因是我們的因應客戶的要求而訂製造紙毛毯大小；

財務資料

(b) 政府補貼指我們所收當地政府機關為了支持我們的業務(特別是為了表揚我們的研究項目)而發放的政府補貼，形式包括以各種非經常性補貼及獎勵。所有政府補貼由相關政府機關酌情決定，通常發放一次。下表載列我們的政府補貼明細：

項目	政府機關	政府 補貼性質	獲得政府補貼的條件	截至12月31日止年度			截至6月30日
				2018年	2019年	2020年	止六個月
				人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
高科技術成果轉化項目扶持資金—截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度註冊七項專利所得政府補貼，詳情載於本文件附錄五「法定及一般資料—B.有關業務的其他資料—2.知識產權」一段。	上海市金山區財政局	市級財政扶持資金	補貼的目的為扶持上海市高新技術成果轉化項目認定的研究開發。補貼就我們使用於2017年8月4日獲上海市高新技術成果轉化項目認定的科技生產(高車速高抗壓多軸向接縫造紙毛毯向我們發放。	2,825	2,175	1,082	—
四川行動資金—截至2018年12月31日止年度註冊兩項專利及申請註冊七項專利所得政府補貼，詳情載於本文件附錄五「法定及一般資料—B.有關業務的其他資料—2.知識產權」一段。	成都市溫江區經濟和信息化局	省級財政扶持資金	補貼的目的為根據中國製造2025四川行動計劃扶持工業企業的轉型、升級、創新及發展。補貼就我們多軸向多層造紙毛毯技術研究與產業化向我們發放。	1,400	—	—	—
財政扶持資金	上海市金山區財政局	財政支持資金	補貼金額為已付稅款的若干百分比。入選企業應向政府機關申請補貼。我們符合財務要求，因此取得上海市金山區財政局的補貼。	—	212	—	—

財務資料

項目	政府機關	政府 補貼性質	獲得政府補貼的條件	截至12月31日止年度			截至6月30日
				2018年	2019年	2020年	止六個月
				人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
溫江區工業和信息化項目 專項資金	成都海峽 兩岸科 技產業 開發園 管委會	市級財政扶 持資金	補貼的目的為扶持位於成 都溫江區並須根據《關 於進一步加快工業提質 增效轉型升級步伐實現 高端綠色科技發展的若 干政策措施》在區內繳 交稅款的工業企業。補 貼就我們的技術轉型及 在工業展覽的參與向我 們發放。	—	371	150	—
2020年第一批省級科技計 劃專案	成都市溫 江區新 經濟和 科技局	省級財政扶 持	補貼乃根據多軸向多層造 紙毛毯關鍵技術成果轉 化項目發放。	—	—	800	—
科技小巨人企業	上海市金 山區科 政局及/ 或 上海市 市級科 政局	市級及/ 或 地級財政 扶持	補貼乃因本公司獲認定為 科技小巨人企業，並獲 上海科學技術委員會評 為表現優秀而發放。	240	—	960	—
其他	多個政府 機關			1,469	107	517	133
總計：				<u>5,934</u>	<u>2,865</u>	<u>3,509</u>	<u>133</u>

(c) 租金收入指我們將成都生產基地一部分生產設施出租予四川環龍新材料有限公司產生的租金。有關更多資料，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註30。

(d) 租金優惠指因新型冠狀病毒爆發而導致業主授予我們上海生產基地租金開支的減免。

財務資料

有關我們於往績記錄期間銷售及分銷開支波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

行政及其他經營開支

下表載列我們於往績記錄期間的行政及其他經營開支明細：

	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	%								
	(未經審核)									
研發成本	5,438	24.2	7,292	23.5	5,681	17.7	1,777	14.6	3,006	23.1
員工成本	3,892	17.3	4,092	13.2	4,377	13.6	1,922	15.8	3,059	23.5
折舊及攤銷	3,111	13.9	3,539	11.4	4,509	14.0	2,239	18.4	2,431	18.7
應收款項及存貨撥備	2,385	10.6	1,381	4.4	1,793	5.6	2,032	16.7	736	5.7
法律及專業費用	1,100	4.9	2,582	8.3	3,514	10.9	1,135	9.4	1,151	8.9
辦公室及汽車開支	654	3.0	686	2.2	589	1.9	208	1.7	309	2.4
[編纂]	[編纂]	[編纂]								
專業團體會藉費用	279	1.2	158	0.5	102	0.3	16	0.1	70	0.5
其他	1,796	8.0	2,607	8.4	5,186	16.1	1,379	11.5	1,766	13.6
總計	<u>22,437</u>	<u>100.0</u>	<u>31,088</u>	<u>100.0</u>	<u>32,145</u>	<u>100.0</u>	<u>12,142</u>	<u>100.0</u>	<u>12,998</u>	<u>100.0</u>

財務資料

- (a) 研發成本主要為產品開發產生的成本，主要包括已消耗的原材料和員工成本。有關研發成就的更多資料，請參閱本文件「業務 — 研發」一段。下表載列我們於往績記錄期間的研發成本明細：

	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	2021年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
註冊專利 ^(附註1)	4,348	566	1,432	1,034
申請註冊中的專利 ^(附註2)	—	1,023	1,023	1,081
其他 ^(附註3)	1,090	5,703	3,225	891
	5,438	7,292	5,681	3,006

附註：

1. 有關成本指於往績記錄期間的最後日期(即2021年6月30日)已註冊專利的相關年度或期間研發所產生的成本。
 2. 有關成本指於往績記錄期間的最後日期(即2021年6月30日)已就此申請註冊專利的相關年度或期間研發所產生的成本。
 3. 其他指持續研發項目產生的費用，而截至相關年度結束時，該等研發項目並無註冊專利或註冊專利申請。
- (b) 員工成本指一般行政人員(直接勞工及銷售及營銷人員除外)的薪金及福利以及向定額供款退休計劃作出的供款；
- (c) 折舊及攤銷包括以下事項：(i)與我們的租賃物業裝修、傢俬及裝置、汽車及使用權資產折舊有關的物業、廠房及設備的租賃費用及折舊開支；以及(ii)與我們上海生

財務資料

產基地所在土地及無形資產^(附註) (包括我們的知識產權和資本化的研發成本)有關的預付土地租賃的攤銷；

- (d) 應收款項及存貨撥備，指根據我們按估計和判斷確定的貿易應收款項減值及於日常業務過程中確定的存貨過時及估計售價。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註3.1；
- (e) 法律及專業費用主要指向稅務顧問及物業估值師支付的費用，以及就建議中國上市委任專業人士支付的費用及商標與專利的申請費用；
- (f) 辦公室及汽車開支為辦公室的水電開支及我們的行政人員所產生的燃油開支及收費道路費用；
- (g) [編纂]為與[編纂]有關的開支；
- (h) 專業團體會藉費用指支付予中國非織造布和工業紡織品協會等組織的會費有關業務里程碑的更多資料，請參閱本文件「歷史、重組及公司架構 — 業務發展 — 概覽」一段；
- (i) 其他主要包括保險開支、其他稅務開支(例如印花稅、物業稅及土地稅)及成立我們各家公司的成立開支及就一項有關興建廠房二的糾紛的申索作出的撥備。有關該申索的更多資料，請參閱本文件「業務 — 法律訴訟及合規」一段。

有關我們於往績記錄期間行政及其他經營開支波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

附註： 無形資產的可收回金額按使用價值計算釐定，涵蓋一個詳細的四年預算計劃，隨後按推定平均增長率為4%的預期現金流量釐定。現金流量預測所用的貼現率於2018年、2019年及2020年12月31日及2020年及2021年6月30日分別為13.6%、12.4%、13.0%及12.8%。本集團的主要假設由本集團的管理職根據過去表現及對行業發展的預期釐定。所使用的貼現率未計及稅項，反映分部相關的具體風險。董事認為，為商標可收回金額基礎的主要假設並無合理可能變動，導致賬面值超出可收回金額。

財務資料

財務成本

財務成本包括我們貼現票據融資、銀行借款及其他借款的利息開支及租賃負債。我們於截至2020年12月31日止三個年度的財務成本分別約為人民幣7.5百萬元、人民幣6.7百萬元及人民幣7.2百萬元，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別約為人民幣3.6百萬元及人民幣3.8百萬元。我們於中國使用貼現票據融資及銀行借款，保持我們用於業務營運的營運資金水平。

有關我們銀行借款的詳情，請參閱本節「債務 — 銀行借款」一段，而有關我們於往績記錄期間財務成本波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

所得稅開支

稅項指我們遵照於我們營運駐居所在或的每個稅務司法權區的相關法律及法規按適用稅率計算而已繳納或應繳納的所得稅。於往績記錄期間，除中國的企業所得稅外，我們於其他司法權區概無應付稅項。根據中國相關稅務機關就本集團營運附屬公司發出的合規確認書，我們的中國法律顧問認為，於往績記錄期間，我們各中國營運附屬公司已完成必要的稅務登記，且其實施的稅率符合中國相關法律。我們的中國法律顧問並無發現我們的中國營運附屬公司於往績記錄期間因嚴重違反相關法律及法規而受到相關稅務機關的行政處罰。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司的中國附屬公司已根據相關法律及法規提交報稅表。本公司確認，截至最後實際可行日期，本集團在重大方面並無受到任何稅務調查、處罰或附加費用。

開曼群島所得稅

根據開曼群島規則及條例，本公司毋須繳納任何開曼群島所得稅。

英屬處女群島所得稅

Lion Courage及賢途乃於英屬處女群島註冊成立，且未曾於英屬處女群島繳納任何稅項。

財務資料

香港

環龍天和及億龍乃於香港註冊成立，且未曾於香港繳納任何稅項。由於本集團於往績記錄期間並無於香港產生任何應課稅溢利，故並無就香港利得稅作出撥備。

中國

根據中國企業所得稅法（「**企業所得稅法**」）及企業所得稅法實施細則，在中國成立的附屬公司的中國企業所得稅乃按應課稅溢利的25%計算得出。

根據中國相關法律及法規，我們於中國的營運附屬公司四川環龍根據中國西部大開發戰略符合資格可於截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月享有15%的優惠所得稅稅率。於2014年，我們的中國附屬公司上海金熊獲認可為2014年高新科技企業，並於2017年及2020年更新，因此於往績記錄期間享有15%的優惠稅率直至截至2022年12月31日止年度。此外，四川環龍及上海金熊均符合資格於截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月分別享有產生的已批准研發成本最多175%、175%、175%及175%的稅收減免。

下表載列我們於往績記錄期間的所得稅開支明細：

	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	人民幣千元
					(未經審核)
即期稅項					
中國企業所得稅.....	4,818	6,187	7,181	1,913	2,221
過往年度超額撥備.....	—	—	(253)	—	(40)
	4,818	6,187	6,928	1,913	2,181
遞延稅項					
本年度.....	1,436	214	553	834	(10)
所得稅開支.....	<u>6,254</u>	<u>6,401</u>	<u>7,481</u>	<u>2,747</u>	<u>2,171</u>

財務資料

所得稅開支與按適用稅率計算的會計溢利對賬如下：

	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)	
除所得稅前溢利.....	<u>43,460</u>	<u>41,478</u>	<u>48,494</u>	<u>14,259</u>	<u>16,457</u>
按適用所得稅稅率25%計算的					
稅項.....	10,865	10,370	12,124	3,565	4,115
不可扣減開支的稅務影響 ^(附註) ..	1,177	2,801	2,314	454	198
毋須課稅收入的稅務影響.....	(1,053)	—	—	(44)	(10)
過往未確認暫時差額的稅務影響	718	—	—	449	18
動用先前未確認的暫時差額....	—	(582)	(92)	—	—
研發開支的額外扣減.....	(1,803)	(2,200)	(1,291)	(435)	(921)
過往年度超額撥備.....	—	—	(253)	—	(40)
按優惠稅率繳納所得稅的影響..	<u>(3,650)</u>	<u>(3,988)</u>	<u>(5,321)</u>	<u>(1,242)</u>	<u>(1,189)</u>
所得稅開支.....	<u>6,254</u>	<u>6,401</u>	<u>7,481</u>	<u>2,747</u>	<u>2,171</u>

附註：不可扣稅開支的稅務影響主要包括[編纂]的稅務影響，於往績記錄期間分別約為[編纂]。餘下金額乃由於金額不大的若干招待開支等不可扣稅金額(由於根據相關法律，企業產生與生產及營運活動有關的招待開支只有60%，但不高於相關年度收益的0.5%，方可扣稅)以及環龍立欣及環龍賦能產生的開支(由於兩家公司並無產生任何應稅收入)所致。

於截至2020年12月31日止三個年度，我們的實際稅率分別約為14.4%、15.4%及15.4%，而截至2020年及2021年6月30日止六個月分別佔我們總收益約19.3%及13.2%。有關我們於往績記錄期間所得稅開支及實際稅率波動的原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。更多資料請參閱本文件附錄一會計師報告附註8。

財務資料

經營業績年度比較

截至2020年12月31日止年度與截至2019年12月31日止年度比較

收益

我們的收益由截至2019年12月31日止年度約人民幣167.3百萬元增加約人民幣15.5百萬元或9.3%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(一般能以相對較高售價出售)的銷售產生的收益增加；(ii)因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。

銷售成本

我們的整體銷售成本由截至2019年12月31日止年度的約人民幣78.0百萬元增加約人民幣5.1百萬元或6.5%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣83.1百萬元，與以下各項大致相符：(i)截至2020年12月31日止年度的收益增幅；及(ii)造紙毛毯的整體銷量由截至2019年12月31日止年度的約1,117.5噸增加至截至2020年12月31日止年度的1,203.3噸。該增加部分被本集團截至2020年12月31日止年度原材料的平均價格下跌所抵銷，與截至2019年及2020年12月31日止年度的行業市價趨勢一致。

毛利及毛利率

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。毛利增加乃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日止年度約53.4%增加至截至2020年12月31日止年度約54.5%，主要由於增加銷售我們的高速造紙毛毯，其一般售價較高且包含較高毛利率。

財務資料

其他收入

我們的其他收入由截至2019年12月31日止年度的約人民幣4.8百萬元增加約人民幣1.2百萬元或25.0%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣6.0百萬元。該增加乃主要由於截至2020年12月31日止年度，(i)由於新型冠狀病毒爆發，我們的上海生產基地約人民幣0.4百萬元的租金優惠；(ii)廢料銷售增加約人民幣0.4百萬元；及(iii)政府補貼增加約人民幣0.6百萬元的綜合影響所致。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2019年12月31日止年度的約人民幣14.9百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣17.8百萬元，增幅約為人民幣2.9百萬元或19.5%。該增加主要由於代理服務費增加約人民幣2.3百萬元，乃由於我們投入資源推廣品牌及尋求與優質或大型潛在客戶合作的機會所致。

行政及其他經營開支

我們的行政及其他經營開支由截至2019年12月31日止年度的約人民幣31.1百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣32.1百萬元，增幅約為人民幣1.0百萬元或3.2%。該增加主要由於就一宗有關興建廠房二的申索而於截至2020年12月31日止年度的綜合損益表計提的法律申索撥備約人民幣1.3百萬元。有關該申索的更多資料，請參閱本文件「業務—法律訴訟及合規」一段。

財務成本

我們的財務成本由截至2019年12月31日止年度的約人民幣6.7百萬元增加約人民幣0.5百萬元或7.5%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣7.2百萬元。此乃由於以下各項的淨影響：(i)銀行借款的利息開支增加約人民幣0.8百萬元；及(ii)貼現票據融資的利息開支減少約人民幣0.2百萬元，主要由於截至2020年12月31日止年度到期前貼現予銀行的票據金額減少。

財務資料

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2019年12月31日止年度的約人民幣6.4百萬元增加約人民幣1.1百萬元或17.2%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣7.5百萬元，主要由於我們的除所得稅前溢利由截至2019年12月31日止年度約人民幣41.5百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣48.5百萬元。

年內溢利及全面收益總額及純利率

由於上述原因，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35.1百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣41.0百萬元，增幅約為人民幣5.9百萬元或16.8%，而我們的純利率由截至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%。

截至2019年12月31日止年度與截至2018年12月31日止年度比較

收益

我們的收益由截至2018年12月31日止年度約人民幣159.4百萬元增加約人民幣7.9百萬元或5.0%至截至2019年12月31日止年度的約人民幣167.3百萬元。該增加主要是由於(i)我們的包裝造紙毛毯收益由截至2018年12月31日止年度的約人民幣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日止年度的約人民幣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(一般能以相對較高售價出售)的銷售產生的收益增加。儘管我們的整體銷售量減少，我們的高速造紙毛毯的銷量增加，致使我們造紙毛毯的平均售價上升。根據弗若斯特沙利文報告，造紙毛毯通常會根據造紙機械的運作速度而分類為高速、中速及低速，高速造紙機器一般需要優質的造紙毛毯。高速造紙毛毯的價格相對較高，因為其質量較佳。由於本集團已分配更多資源以專注於加強研發及產能，從而生產高速的造紙毛毯，故此我們中至高速造紙毛毯的產量及銷量兩者均有所增加。

財務資料

銷售成本

儘管我們截至2019年12月31日止年度的收益增加了約人民幣7.9百萬元或5.0%，但我們的整體的銷售成本由截至2018年12月31日止年度約人民幣81.5百萬元減少約人民幣3.5百萬元或4.3%至截至2019年12月31日止年度約人民幣78.0百萬元。該減幅乃歸因於我們的原材料成本下降約人民幣3.5百萬元，原因是以下的淨影響所致：(i)截至2019年12月31日止年度單絲的成本減少約人民幣2.9百萬元或14.4%，減幅與我們造紙毛毯整體銷量的減幅相符，後者由截至2018年12月31日止年度約1,142噸減少至截至2019年12月31日止年度約1,118噸；及(ii)而我們截至2019年12月31日止年度的折舊增加約人民幣0.7百萬元或17.9%，主要由於截至2018年12月31日止年度添置廠房及機器所產生的折舊開支的全年影響所致。

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。我們整體的毛利由截至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，相當於約人民幣11.4百萬元或14.6%的增幅。該增幅主要是由於上述原因導致我們的收益增加及我們的銷售成本於期內下降所一併造成的影響。我們的毛利率由截至2018年12月31日止年度約48.9%增加至截至2019年12月31日止年度約53.4%，這主要是由於(i)我們的銷售成本因上述原因下降；及(ii)較高毛利率的中速及高速造紙毛毯的生產及銷量由截至2018年12月31日止年度的約人民幣63.6百萬元增加約人民幣11.1百萬元或17.5%至截至2019年12月31日止年度的約人民幣74.7百萬元所致。

其他收入

我們的其他收入由截至2018年12月31日止年度約人民幣8.1百萬元減少約人民幣3.3百萬元或40.7%至截至2019年12月31日止年度約人民幣4.8百萬元。該減幅主要是由於從多個地方政府機關收取的政府資助減少所致，而董事認為，該等政府資助可能會因應

財務資料

有關可收取津貼研究項目類型政策的變動而定。我們於截至2019年12月31日止年度內進行的若干研究項目與發展多種造紙毛毯有關，包括特種紙造紙毛毯及高速造紙毛毯，該等研究項目未有資格領取地方政府機關的政府津貼。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2018年12月31日止年度約人民幣12.6百萬元增加約人民幣2.3百萬元或18.3%至截至2019年12月31日止年度約人民幣14.9百萬元，主要由於以下各項的共同影響：(i)因我們投放資源維持銷售渠道及宣傳品牌導致代理服務費增加約人民幣1.6百萬元；及(ii)截至2019年12月31日止年度的差旅及招待開支增加約人民幣0.6百萬元。

行政及其他經營開支

我們的行政及其他經營開支由截至2018年12月31日止年度約人民幣22.4百萬元增加約人民幣8.7百萬元或38.8%至截至2019年12月31日止年度約人民幣31.1百萬元。該增幅主要是由於下列各項的淨影響所致：(i)研發成本增加約人民幣1.9百萬元或35.2%，原因在於我們截至2019年12月31日止年度於造紙毛毯及相關技術生產程序的研發進度；(ii)截至2019年12月31日止年度與[編纂]有關的[編纂]增加約[編纂]或[編纂]；及(iii)截至2019年12月31日止年度應收款項及存貨撥備減少約人民幣1.0百萬元，董事認為該等波幅主要是受到我們貿易應收款項的賬齡分析變動所影響。

財務成本

我們的財務成本由截至2018年12月31日止年度的約人民幣7.5百萬元減少約人民幣0.8百萬元或10.7%至截至2019年12月31日止年度約人民幣6.7百萬元。該減幅主要是由於截至2019年12月31日止年度銀行借款的利息開支減少約人民幣0.7百萬元，原因是我們的銀行借款由截至2018年12月31日止年度的人民幣122.5百萬元減少至截至2019年12月31日止年度的人民幣117.0百萬元。

財務資料

所得稅開支

我們的所得稅開支維持相對穩定，由截至2018年12月31日止年度約人民幣6.3百萬元輕微增加至截至2019年12月31日止年度約人民幣6.4百萬元，這主要是由於以下各項的淨影響所引致：(i)截至2019年12月31日止年度不可扣除費用的稅務影響增加約人民幣2.3百萬元，主要由於有關[編纂]的不可扣減[編纂]；及(ii)先前未確認的暫時性差異的稅務影響減少約人民幣1.0百萬元。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2.21。

年內溢利及全面收益總額及純利率

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37.2百萬元減少人民幣2.1百萬元或5.7%至截至2019年12月31日止年度的約人民幣35.1百萬元。我們的純利率由截至2018年12月31日止年度的約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(i)毛利及毛利率增加；(ii)銷售及分銷開支增加；及(iii)行政及其他經營開支增加(主要由於[編纂]增加約[編纂])的淨影響所致。

經營業績期間比較

截至2021年6月30日止六個月與截至2020年6月30日止六個月比較

收益

我們的收益由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣66.2百萬元增加約人民幣10.3百萬元或15.6%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)包裝紙造紙毛毯的收益由截至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，主要由於其銷量由約292.0噸增加至約348.4噸；(ii)期內售價一般相對較高的高速造紙毛毯的銷售收益增加；及(iii)公眾消費習慣有變令電子商務飆升，推動了中國的包裝紙的需求，令包裝紙的需求增長。

財務資料

銷售成本

我們的整體銷售成本由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣31.4百萬元增加約人民幣6.0百萬元或19.1%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣37.4百萬元。整體銷售成本增長主要由於(i)原材料成本及直接勞動成本因業務增長而增加；及(ii)造紙毛毯整體銷量增加。

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)銷售產品類型；(ii)原材料成本；(iii)造紙業需求及整體產品市場趨勢；(iv)產品的現行市價；及(v)客戶的議價能力。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34.9百萬元增加至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣39.1百萬元。該增加乃主要由於上述原因導致同期收益增加。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家用造紙毛毯及漿板造紙毛毯的銷售額增加。

其他收入

我們的其他收入由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣1.5百萬元減少約人民幣0.2百萬元或13.3%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣1.3百萬元。該減少乃主要由於截至2020年6月30日止六個月政府補貼減少及已確認已收租金優惠減少約人民幣231,000元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣6.3百萬元增加約人民幣0.8百萬元或12.7%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣7.1百萬元，乃主要由於(i)我們的薪金及福利增加約人民幣0.7百萬元；及(ii)由於截至2021年6月30日止六個

財務資料

月差旅較新型冠狀病毒爆發影響下的2020年同期增加以及我們在尋覓新客戶方面作出更大努力，令期內差旅及招待開支增加約人民幣0.9百萬元的綜合影響所致。

行政及其他經營開支

我們的行政及其他經營開支由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣12.1百萬元增加約人民幣0.9百萬元或7.4%至截至2021年6月30日止六個月的約人民幣13.0百萬元。該增加乃主要由於以下各項的淨影響：(i)研發成本增加約人民幣1.2百萬元，原因為我們於同期在研發造紙毛毯及相關技術生產流程方面取得進展；及(ii)薪金及福利增加被[編纂]減少所抵銷。

財務成本

我們的財務成本由截至2020年6月30日止六個月約人民幣3.6百萬元輕微增加約人民幣0.2百萬元或5.6%至截至2021年6月30日止六個月約人民幣3.8百萬元，維持相對穩定。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2020年6月30日止六個月的約人民幣2.7百萬元減少約人民幣0.5百萬元或18.5%至2021年6月30日止六個月約人民幣2.2百萬元，主要由於截至2020年6月30日止六個月的不可扣稅開支金額較高。

期內溢利及全面收益總額及純利率

因上文所述，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。我們的純利率由截至2020年6月30日止六個月的約17.4%增加至截至2021年6月30日止六個月的18.7%。

財務資料

流動資產淨值

下表載列我們於所示日期的流動資產及流動負債明細：

	於12月31日			於6月30日	於8月31日
	2018年	2019年	2020年	2021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)
流動資產					
存貨.....	12,311	11,263	10,034	11,529	16,512
貿易及其他應收款項	107,511	128,885	141,111	123,767	120,742
應收關聯方款項.....	3,220	3,389	205	99	61
受限制銀行存款.....	1,800	1,000	1,000	1,002	1,002
現金及現金等價物.....	14,851	28,439	29,775	37,702	23,516
	<u>139,693</u>	<u>172,976</u>	<u>182,125</u>	<u>174,099</u>	<u>161,833</u>
流動負債					
合約負債	737	711	739	1,034	1,034
貿易及其他應付款項	41,850	43,899	47,221	46,484	38,698
租賃負債	1,453	1,397	1,545	1,574	1,586
應付關聯方款項.....	27	30	27	5	5
貼現票據融資	500	450	—	—	—
銀行借款	122,500	117,000	115,000	115,000	115,000
其他借款	—	—	—	7,942	8,374
應付所得稅	3,765	4,642	6,586	4,344	3,872
	<u>170,832</u>	<u>168,129</u>	<u>171,118</u>	<u>176,383</u>	<u>168,569</u>
流動(負債)/資產淨額	<u>(31,139)</u>^(附註1)	<u>4,847</u>	<u>11,007</u>	<u>(2,284)</u>^(附註2)	<u>(6,736)</u>

附註：

- 我們於2018年12月31日錄得流動負債淨額，主要由於流動資產的減少，此乃由於：(i)截至2018年12月31日止年度分派股息人民幣20.0百萬元；(ii)收購無形資產人民幣32.5百萬元；及(iii)收購土地使用權人民幣6.7百萬元。

財務資料

- 我們於2021年6月30日錄得流動負債淨額，主要由於(i)截至2021年6月30日止六個月產生其他借款約人民幣7.9百萬元，其將於一年內償付，此乃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；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。

節選財務狀況表項目的討論

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12月31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間滾存純利。

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，而於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)截至2019年12月31日止年度，現金及現金等價物增加約人民幣13.6百萬元，此乃由於用於投資活動的淨現金減少人民幣20.1百萬元，以及用於融資活動的淨現金增加人民幣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日則錄得約人民幣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。

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。

財務資料

我們於2021年8月31日錄得流動負債淨額約人民幣6.7百萬元，而於2021年6月30日則錄得流動負債淨額約人民幣2.3百萬元。該變動主要由於(i)現金及現金等價物減少約人民幣14.2百萬元；及(ii)其他借款增加約人民幣0.4百萬元。

董事認為，考慮到我們業務產生的現金流量、銀行貸款和融資以及[編纂]，自本文件發佈日起至少未來12個月，我們有足夠營運資金以滿足我們目前和未來的現金需求。有關因素的詳情如下：

- i. 我們業務所得現金流量。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，我們錄得經營活動所得現金淨額分別約人民幣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；
- ii. 銀行貸款和融資。過去，我們能夠按需要為到期的短期銀行借款進行再融資，並預計將來繼續這樣做不會有任何障礙。我們將繼續與我們的主要銀行保持關係，以便在需要時按本集團可接受的條件及時獲得或更新銀行借款；及
- iii. [編纂]。根據本文件所載的[編纂]範圍的下限及假設[編纂]未獲行使，我們預計將從[編纂]中獲得的[編纂]約為[編纂]（相當於約[編纂]）。

展望未來，我們相信透過結合使用來自營運的現金流、現金和現金等價物、銀行借款以及[編纂]的資金，將可滿足我們對流動性的需求。於2021年8月31日（即作出流動資金披露的最後實際可行日期），我們擁有人民幣115.0百萬元的可用銀行授信額度，已獲悉數動用。除我們可能獲得的銀行借款外，我們沒有任何重大外債融資計劃。因此，董事相信於2018年12月31日及2021年6月30日的流動負債淨額將不會對本集團的持續經營產生任何不利影響。

董事確認，於往績記錄期間，我們並沒拖欠或延遲支付銀行借款及租賃負債，這不會對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大影響。我們將繼續監控我們的流動資金狀況，以確保維持足夠的營運資金。

財務資料

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備主要包括建築物、租賃裝修、廠房及機器、傢俱及固定裝置、汽車及在建工程。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，物業、廠房及設備的賬面值分別約為人民幣65.7百萬元、人民幣61.6百萬元、人民幣72.7百萬元及人民幣131.2百萬元。

物業、廠房及設備的賬面值由2018年12月31日的人民幣65.7百萬元減少人民幣4.1百萬元至2019年12月31日的人民幣61.6百萬元，主要是由於折舊所致。

物業、廠房及設備的賬面值由2019年12月31日的人民幣61.6百萬元增加人民幣11.1百萬元至2020年12月31日的人民幣72.7百萬元，主要是由於在建工程增加人民幣15.3百萬元，主要因為廠房二的建設成本增加。

物業、廠房及設備的賬面值由2020年12月31日的人民幣72.7百萬元增加人民幣58.5百萬元至2021年6月30日的人民幣131.2百萬元，主要是由於在建工程增加人民幣60.8百萬元，主要因為購置生產設備及廠房二建築成本增加。

無形資產

我們的無形資產主要包括商標、電腦軟件、資本化開發成本(來自相關試運及檢查後的造紙毛毯生產技術研發成本)及在建工程(來自相關試運及檢查前的造紙毛毯生產技術研發成本)，於2018年12月31日約為人民幣39.9百萬元，於2019年12月31日約為人民幣44.2百萬元，於2020年12月31日約為人民幣51.1百萬元及於2021年6月30日為人民幣55.7百萬元。

我們的無形資產由2018年12月31日的人民幣39.9百萬元增加至2019年12月31日的人民幣44.2百萬元，主要是由於以下各項增加：(i)購買電腦軟件增加人民幣0.6百萬元，(ii)新增資本化研發成本及(iii)新增在建工程增加。於2020年12月31日及2021年6月30日，我們的無形資產進一步增加至人民幣51.1百萬元及人民幣55.7百萬元，主要是由於以下各項增加：(i)新增資本化開發成本增加及(ii)新增在建工程增加。

財務資料

具有無限可使用年期的商標及尚未可供使用的在建無形資產已分配至相關現金產生單位（「現金產生單位」），以進行減值測試。現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算釐定，涵蓋詳細的四年預算計劃，然後按4%的平均增長率對預期現金流量進行推算。於2018年、2019年、2020年12月31日及2021年6月30日，應用於現金流預測的貼現率分別為13.6%、12.4%、13.0%及12.8%。本集團的主要假設是由本集團的管理層根據過往業績及對行業發展的預期釐定。所使用的貼現率未計及稅項，反映分部相關的具體風險。根據上述主要假設，可收回金額將分別比2018年、2019年、2020年12月31日及2021年6月30日的現金產生單位的賬面值高出不少於約人民幣32.0百萬元、人民幣46.0百萬元、人民幣57.0百萬元及57.1百萬元。倘增長率下降1%或折現率（稅前）上升1%，相關現金產生單位的可收回金額於2018年12月31日將分別下降約人民幣5.0百萬元及人民幣6.5百萬元，於2019年12月31日將分別下降人民幣7.3百萬元及人民幣9.2百萬元，於2020年12月31日將分別下降人民幣7.8百萬元及人民幣9.8百萬元，於2021年6月30日將分別下降人民幣8.5百萬元及12.2百萬元。

董事認為，關鍵參數的合理可能變化不會導致相關現金產生單位的賬面值超過可收回金額。倘於2018年12月31日增長率下降15%或折現率增加8%，或於2019年12月31日增長率下降18%或折現率增加10%，或於2020年12月31日增長率下降25%或折現率增加13%，或於2021年6月30日增長率下降26%或折現率增加13%，相關現金產生單位的可收回金額將接近於其賬面值。

董事認為，商標可收回金額所依據的主要假設並無合理可能變化，導致賬面值超過可收回金額。

此外，我們於2018年收購十個商標，因為該等商標對我們營運附屬公司（即四川環龍）在重組前於成都環龍經營的造紙毛毯業務十分重要。重組後，我們向成都環龍（其不再為我們附屬公司的控股股東）收購該等商標，因為該等商標對我們的造紙毛毯業務的重要性約及重組後成都環龍不再為我們附屬公司的控股股東。收購此十個商標的合約金額（即約人民幣32.5百萬元）（扣除增值稅）乃經各方公平磋商、以正常商業條款為基礎並參考估值報告後釐定。

財務資料

存貨

下表載列我們於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的存貨明細：

	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
原材料.....	7,870	7,574	5,448	5,582
在製品.....	2,658	2,162	2,922	3,296
成品.....	3,658	3,444	2,831	4,061
	14,186	13,180	11,201	12,939
減：存貨撥備(附註).....	(1,875)	(1,917)	(1,167)	(1,410)
總計.....	12,311	11,263	10,034	11,529

附註：存貨撥備主要為賬齡超過一年的成品，按成本金額的70%以上計提。

我們的存貨主要包括原材料、在製品及成品。我們的原材料存貨主要包括常用原材料以及如包裝材料等的輔助原材料。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，本集團分別人民幣3.9百萬元、人民幣3.1百萬元、人民幣2.4百萬元及人民幣2.8百萬元的存貨已抵押予銀行以擔保向本集團授出的銀行借款。

我們的存貨減少約人民幣1.0百萬元或8.1%至2019年12月31日約人民幣11.3百萬元，並進一步減少約人民幣1.3百萬元或11.5%至2020年12月31日約人民幣10.0百萬元。我們的存貨增加約人民幣1.5百萬元或15.0%至2021年6月30日約人民幣11.5百萬元。

我們於各報告期間末的存貨結餘波動乃由於我們根據已收採購訂單數量及基於過往訂單數量預測的客戶需求維持存貨水平。

我們定期就滯銷、過時或市值下降的存貨檢討我們的存貨水平。當存貨的可變現淨值下跌至低於任何識別為過時存貨的成本時，我們主要會根據管理層估計的最新市

財務資料

價作出撥備。截至2020年12月31日止三個年度及截至2021年6月30日止六個月確認存貨撥備或(撥回)分別約為人民幣0.1百萬元、人民幣42,000元、人民幣(0.8)百萬元及人民幣0.2百萬元。董事認為於2021年6月30日的存貨撥備足夠，原因為：(i)大部分成品存貨的存放時間少於一年，而我們於往績記錄期間的存貨週轉天數僅為約兩個月；(ii)對於存放時間超過一年的成品，我們計提成本金額的70%為撥備，乃根據以往經驗及計及其作為廢料出售的收入；(iii)存放時間超過一年的成品並非易壞或易碎的產品，可以維持可售價值。

下表為本集團於構成往績記錄期間的各年／期末的存貨賬齡分析。

	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	2021年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
0至90天.....	8,754	8,040	6,872	8,386
91至180天.....	547	850	641	421
181至365天.....	1,891	1,214	608	1,422
365天以上.....	2,994	3,076	3,080	2,710
	<u>14,186</u>	<u>13,180</u>	<u>11,201</u>	<u>12,939</u>

下表載列我們於所示年度／期間的存貨週轉天數：

	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
	(天)	(天)	(天)	(天)	(天)
存貨週轉天數 ^(附註)	65.9	55.2	46.9	72.8	52.1

附註：平均存貨週轉天數按該年／期的年／期初及年／期末存貨結餘的平均數，除以相關年度／期間銷售成本，乘以相關年度天數計算。

我們的存貨週轉天數由截至2018年12月31日止年度的約65.9天減少至截至2019年12月31日止年度約55.2天，並進一步減少至截至2020年12月31日止年度的46.9天，董事表

財務資料

示，主要是因為存貨水平的管理有所改善。我們的存貨週轉天數由截至2020年6月30日止六個月的約72.8天減少至截至2021年6月30日止六個月約52.1天。存貨週轉天數減少主要是由於存貨控制措施所致。

於最後實際可行日期，我們於2021年6月30日的存貨中約人民幣9.7百萬元或74.8%已被使用或出售。

貿易及其他應收款項

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，我們的貿易及其他應收款項分別約為人民幣107.5百萬元、人民幣128.9百萬元、人民幣141.1百萬元及人民幣123.8百萬元。下表載列我們於所示日期的貿易及其他應收款項明細：

	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
貿易應收款項				
— 第三方	82,069	97,568	110,475	106,417
— 關聯方	1,140	847	577	470
應收票據	23,719	22,684	27,408	15,786
減：虧損撥備	(8,053)	(4,268)	(5,724)	(5,950)
	<u>98,875</u>	<u>116,831</u>	<u>132,736</u>	<u>116,723</u>
預付款項	585	2,657	3,004	2,049
預付[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他應收款項	<u>6,791</u>	<u>6,692</u>	<u>2,230</u>	<u>1,750</u>
	<u>8,636</u>	<u>12,054</u>	<u>8,375</u>	<u>7,044</u>
	<u><u>107,511</u></u>	<u><u>128,885</u></u>	<u><u>141,111</u></u>	<u><u>123,767</u></u>

我們的貿易應收款項及應收票據乃產生自銷售我們的產品。視乎商業磋商的情況，部分客戶就其銷售訂單支付按金，並於交付產品後償付餘下結餘，而部分客戶會預先償付全部交易金額。客戶一般以銀行承兌票據或銀行匯款償付貿易應收款項。於往績記錄期間，儘管我們的部分客戶須於交付產品前付款，我們一般向客戶授出的信貸期介乎30至180天。

財務資料

貿易應收款項

以下為於相關所示日期按收益確認交付日期呈列的貿易應收款項賬齡分析：

	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
90天內.....	51,827	66,545	73,589	53,344
91天至180天.....	15,855	14,890	20,472	12,206
181天至365天.....	6,647	12,072	11,314	35,593
超過365天.....	8,880	4,908	5,677	5,744
	<u>83,209</u>	<u>98,415</u>	<u>111,052</u>	<u>106,887</u>

於最後實際可行日期，我們於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的貿易應收款項中，分別約有人民幣81.1百萬元或97.5%、人民幣96.2百萬元或97.8%、人民幣91.6百萬元或82.5%及人民幣46.7百萬元或43.7%已獲結清。

由於本集團客戶群分散，本集團於往績記錄期間的貿易應收款項由300多個客戶歸屬，並不表示任何重大集中性問題。於往績記錄期間的年／期末日期，五大債務人的貿易應收款項分別佔我們的貿易應收款項約16.2%、17.0%、13.9%及12.0%。

財務資料

於2021年6月30日，賬齡超過180天的貿易應收款項（於最後實際可行日期仍未償還）約為人民幣19.2百萬元。下表載列我們於2021年6月30日按客戶類別劃分的長期未結清的貿易應收款項結餘（即賬齡超過180天且於最後實際可行日期仍未結清的款項）的後續結算詳情：

	於2021年6月30日 賬齡超過180天 的貿易應收款項 (人民幣千元)	截至最後實際 可行日期的 後續結算 (人民幣千元)	截至最後實際 可行日期 貿易應收款項的 未結清結餘 (人民幣千元)
五大債務人	7,131	3,809	3,322
往績記錄期間的五大債務人			
客戶集團A	817	817	—
客戶集團B	2	—	2
客戶集團F	464	464	—
客戶集團G	205	202	3
客戶H	552	552	—
小計	2,040	2,035	5
其他客戶 ^(附註)	32,166	16,307	15,859
總計	<u>41,337</u>	<u>22,151</u>	<u>19,186</u>

附註：該類別包括200多名客戶，貿易應收款項的金額介乎約人民幣10,000元至人民幣0.9百萬元之間，平均約為人民幣139,000元。

財務資料

於最後實際可行日期，於構成往績記錄期間的各年／期末按賬齡組別劃分的本集團貿易應收款項後續結算如下：

	於2018年12月31日 的貿易應收款項	截至最後實際可行日期的 後續結算	
	人民幣千元	人民幣千元	%
90天內.....	51,827	50,993	98.4
91天至180天.....	15,855	15,469	97.6
181天至365天.....	6,647	6,157	92.6
365天以上.....	8,880	8,464	95.3
	<u>83,209</u>	<u>81,083</u>	97.4
	於2019年12月31日 的貿易應收款項	截至最後實際可行日期的 後續結算	
	人民幣千元	人民幣千元	%
90天內.....	66,545	66,116	99.4
91天至180天.....	14,890	14,636	98.3
181天至365天.....	12,072	11,543	95.6
365天以上.....	4,908	3,920	79.9
	<u>98,415</u>	<u>96,215</u>	97.8
	於2020年12月31日 的貿易應收款項	截至最後實際可行日期的 後續結算	
	人民幣千元	人民幣千元	%
90天內.....	73,589	59,844	81.3
91天至180天.....	20,472	17,961	87.7
181天至365天.....	11,314	10,207	90.2
365天以上.....	5,677	3,547	62.5
	<u>111,052</u>	<u>91,559</u>	82.4

財務資料

	於2021年6月30日	截至最後實際可行日期的	
	的貿易應收款項	後續結算	
	人民幣千元	人民幣千元	%
90天內.....	53,344	18,081	33.9
91天至180天.....	12,206	6,436	52.7
181天至365天.....	35,593	19,587	55.0
365天以上(附註).....	5,744	2,564	44.6
	<u>106,887</u>	<u>46,668</u>	43.7

截至最後實際可行日期，於2018年及2019年12月31日的貿易應收款項的未結清結餘分別約為人民幣2.1百萬元及人民幣2.2百萬元。於2018年及2019年12月31日，已分別作出約人民幣8.1百萬元及人民幣4.3百萬元的虧損撥備，全部高於各個年度的貿易應收款項的最新未結清結餘。為了追討債貿易應收款項，於最後實際可行日期，我們已就於2021年6月30日的貿易應收款項約人民幣2.3百萬元向客戶提出法律訴訟，我們已就上述款項作出撥備約人民幣2.2百萬元。

截至最後實際可行日期，仍有於2021年6月30日的貿易應收款項約人民幣60.2百萬元尚未結清。於最後實際可行日期的未結清金額被認為是可以收回的，原因為：(i)就賬齡為180天或以下的貿易應收款項而言，此類別下的貿易應收款項的賬齡介乎授予我們客戶的一般信貸期(約30至180天)內；(ii)就賬齡為180天或以上的貿易應收款項而言，有約人民幣19.2百萬元未結清結餘。於此人民幣19.2百萬元的未結清結餘中，約人民幣17.8百萬元與已還款或已經或預計在2021年與本集團進行銷售交易的客戶有關；而對於餘下的約人民幣1.4百萬元，我們已作出約人民幣2.6百萬元的減值撥備；(iii)我們與上述貿易應收款項涉及的相關客戶有良好及長期的業務關係，據董事所知，我們並不知悉該等客戶於償還相關貿易應收款項方面有任何財務困難，因為該等客戶為上市公司或造紙行業的頂級企業，或與我們有／將有持續及／或潛在的未來業務關係的客戶；及(iv)根據過往經驗，於2018及2019年12月31日，超過90%的貿易應收款項已最終結算。

我們的貿易應收款項由2018年12月31日約人民幣83.2百萬元增加至2019年12月31日的約人民幣98.4百萬元，並進一步增加至2020年12月31日的約人民幣111.1百萬元。貿易應收款項增加主要由於往績記錄期間的業務增長，其中收益由截至2018年12月31日止年

財務資料

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，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的約人民幣182.8百萬元。具體而言，2019年12月31日的貿易應收款項較2018年12月31日者有所增加，主要由於(i)收益增加；及(ii)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。截至2019年12月31日止年度的收益高於截至2020年12月31日止年度乃主要由於上述收益增加。我們的貿易應收款項由2020年12月31日約人民幣111.1百萬元輕微減少至2021年6月30日約人民幣106.9百萬元

於2021年6月30日，賬齡181日至365日的貿易應收款項約為人民幣35.6百萬元。該高賬貿易應收款項主要乃由於以下原因所致(i)截至2020年12月31日止三年各年的最後一季的銷售佔相關年度銷售總額約34%、42%及42%，導致相關年度末餘未收下貿易應收款項增加；及(ii)於往績記錄期間，賬齡181日至365日的貿易應收款項在曆年上半年整體高企，並已大致於曆年的下半年結算，而根據董事所知，於2021年6月30日，該等賬齡181日至365日的貿易應收款項將於下半年結算。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，賬齡超過365日的貿易應收款項約為人民幣8.9百萬元、人民幣4.9百萬元、人民幣5.7百萬元及人民幣5.7百萬元。我們的客戶在實際上延長結算時間的原因及導致情況為：(i)由於我們的主要客戶大多為具有良好聲譽的大型公司，並且由於本集團與客戶之間的長期良好關係，儘管有已協定的信貸期，我們實際上允許客戶於較長時間內付款；(ii)考慮到我們過去與主要客戶的交易經驗，儘管結算時間較長，但我們的主要客戶隨後會結清未結清金額；(iii)我們與主要客戶有持續的業務關係，即使在約定的信貸期過後，我們也能與他們就結算問題進行協商；及(iv)我們的客戶延長結算時間符合行業規範，因為在市場上，具有強大議價能力的下游企業(如大型造紙公司)向造紙毛毯供應商延長結算時間屬常見情況。

財務資料

貿易應收款項虧損撥備之變動如下：

	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
於年初.....	6,656	8,053	4,268	5,724
撇銷金額.....	—	(4,587)	—	(93)
撥備.....	1,397	802	1,456	319
於年末.....	<u>8,053</u>	<u>4,268</u>	<u>5,724</u>	<u>5,950</u>

由於本集團根據香港財務報告準則第9號規定的簡化方法計算的預期信貸虧損釐定貿易應收款項的減值撥備，該方法允許為所有貿易應收款項使用全期預期虧損撥備，故並無就逾期超過365日的貿易應收款項作出全數撥備。據董事所深知，若干客戶需要較長信貸期結算，而且董事認為，預期該等未收回貿易應收款項將可悉數收回，故並無收回的迫切性或收回問題，儘管於2021年6月30日，賬齡181日至365日的貿易應收款項約為人民幣35.6百萬元，考慮到以下因素：(i)誠如弗若斯特沙利文報告所述，中國造紙業預期出現整體增長；(ii)客戶背景，並知悉應收上市公司或造紙業巨頭客戶或已經／將會持續及／或與我們有潛在未來業務關係的客戶的貿易應收款項結餘；(iii)過往交易及客戶還款模式，並知悉應收過往年度與本集團有銷售交易或向本集團償還款項的客戶的貿易應收款項結餘，而我們的貿易應收款項已大致於曆年的下半年結清；(iv)為了追討貿易應收款項，於最後實際可行日期，我們已就於2021年6月30日的貿易應收款項約人民幣2.3百萬元向客戶提出法律訴訟，其中我們已作出撥備約人民幣2.2百萬元，且於往績記錄期間並無重大壞賬記錄；及(v)本集團已實施若干措施跟進貿易應收款項結餘，包括引入獎勵措施予銷售人員，以提升彼等收回貿易應收款項的工作及動力。董事確認，我們一直監控該等客戶的付款並與其聯繫跟進其付款狀態。

儘管我們的部分客戶須於交付產品前付款，我們通常根據各項因素給予客戶約30至180天的信貸期，包括其與我們的業務關係年期、過往付款記錄及彼等自我們購買的產品使用期限。倘客戶未能及時向我們付款，我們或會重新評估其信譽並相應調整信

財務資料

貸限額。我們實施了一套系統以管理客戶的信貸評級、信貸限額及信貸期。我們的銷售及營銷部門會對客戶進行定期探訪，以獲得彼等的最新運作狀況及評估彼等的還款能力。我們的管理團隊及財政及會計部門其後會就是否應作出貿易應收款項撥備進行評估。至於若干客戶，我們或會要求支付按金並按貨到付款的方式償付餘額。

董事認為個別客戶延遲付款並不會對我們的財務表現造成不利影響。因董事相信，鑑於我們五大客戶各自對我們總收益的貢獻，有關彼等的集中風險並不重大。

我們基於預期信貸虧損（「**預期信貸虧損**」）釐定對貿易應收款項的減值撥備，預期信貸虧損乃使用香港財務報告準則第9號規定的簡化方法計算，該準則允許為所有貿易應收款項使用全期預期虧損撥備。根據香港財務報告準則第9號金融工具，本集團於評估信貸風險及計量預期信貸虧損時考慮更廣泛的資料，包括過往事件、當前狀況、影響貿易應收款項未來現金流量預期可收回性的合理及可靠預測。於整個往績記錄期間，本集團客戶的過往信貸虧損經驗、債務人特定的前瞻性因素及經濟環境並無重大變動。因此，於整個往績記錄期間的預期信貸虧損率維持不變。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2.9及附註33.4。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，虧損撥備分別約為人民幣8.1百萬元、人民幣4.3百萬元、人民幣5.7百萬元及人民幣6.0百萬元。虧損撥備結餘包括全面個別減值的貿易應收款項，於2018、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的結餘總額分別為約人民幣3.4百萬元、人民幣1.9百萬元、人民幣1.7百萬元及人民幣2.2百萬元，經參考該等應收款項的過往經驗，該等應收款項未必可收回。我們並無就該等結餘持有任何抵押品。

應收票據

我們允許若干客戶以銀行開具的票據償付其採購。有關票據為可背書、無抵押及免息。根據弗若斯特沙利文報告，透過票據付款在中國製造業中很普遍。此結算方式尤其被造紙行業的市場參與者，包括造紙企業及其供應商（如有大量供應商、涉及大量現金流量的造紙毛毯製造商）普遍採用。因此，造紙毛毯製造商的客戶及供應商通常接

財務資料

受透過票據付款的結算方式。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，分別有229名、209名、197名及170名客戶透過票據結算購買款項，其各自貢獻的收益分別約為人民幣115.6百萬元、人民幣109.6百萬元、人民幣128.3百萬元及人民幣43.7百萬元，透過票據結算的款項金額分別為人民幣110.4百萬元、人民幣105.5百萬元、人民幣116.6百萬元及人民幣54.6百萬元。於2018年、2019年及2020年12月31日，我們的應收票據分別約為人民幣23.7百萬元、人民幣22.7百萬元、人民幣27.4百萬元及人民幣15.8百萬元。當中應收票據分別約人民幣0.5百萬元、人民幣0.5百萬元、零及零已於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日向銀行貼現並附帶追索權。該等應收票據一般於六至12個月內由相關銀行結算。

票據指本集團自客戶獲取的由銀行發行的承兌票據，有關客戶透過向本集團支付發票所示貨物或服務的費用，解除其債務。該等票據可背書、無抵押、不計息，一般於1年內到期。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，計入結餘的應收票據分別貼現人民幣0.5百萬元、人民幣0.5百萬元、零及零，且具有追索權。該等應收票據的所有權並無轉讓予對手方，故並無終止確認該等應收票據。此外，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，分別就已收現金確認貼現票據融資人民幣0.5百萬元、人民幣0.5百萬元、零及零。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註21。

以下為於各所示日期結束時按開具日期呈列的應收票據賬齡分析：

	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
0天至90天.....	16,453	14,608	12,894	8,959
91天至180天.....	6,565	7,066	12,395	6,197
181天至365天.....	701	1,010	2,119	630
	<u>23,719</u>	<u>22,684</u>	<u>27,408</u>	<u>15,786</u>

財務資料

我們的應收票據保持相對穩定，於2018年12月31日約為人民幣23.7百萬元，於2019年12月31日約為人民幣22.7百萬元，而於2020年12月31日則增加至約人民幣27.4百萬元。我們的應收票據波動主要由於(i)收益由截至2019年12月31日止年度的約人民幣167.3百萬元增加約人民幣15.5百萬元或9.3%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣182.8百萬元；及(ii)不同客戶的賬單慣例各異導致截至各報告日期不同客戶支付的金額波動。我們的應收票據由2020年12月31日約人民幣27.4百萬元減少至2021年6月30日約人民幣15.8百萬元，主要由於我們利用票據償付產能擴張計劃的生產機器及廠房二建築成本的部分付款。

於最後實際可行日期，我們於2018年、2019年及2020年12月31日的所有應收票據已悉數結清，於2021年6月30日的應收票據約人民幣9.8百萬元或62.4%已結清。至於被視為已結清的應收票據，該等票據為已背書予其他供應商或賣方、折讓予金融機構或於票據到期時收到現金。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，應收票據並無產生違約。

並無計入年／期末結餘的是，於截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度及截至2021年6月30日止六個月，本集團已轉讓應收票據分別人民幣64.2百萬元、人民幣71.0百萬元、人民幣80.2百萬元及人民幣44.5百萬元，以向原材料供應商及其他廠房及機器及建築物施工的其他供應商透過背書票據結算其應付款項。根據票據安排(詳情載於「業務—法律訴訟及合規—票據安排」一段)，本集團亦已於往績記錄期間根據票據兌現／票據安排向關聯方／獨立第三方轉讓，以及根據票據差額安排向客戶轉讓，應收票據人民幣30.2百萬元、人民幣20.4百萬元、人民幣0.3百萬元及零。本集團已悉數終止確認該等應收票據及貿易及其他應付款項(用於向供應商背書)，並已確認相應金額的現金及／或總價值相等的背書銀行承兌票據(用於票據兌現安排／票據安排或票據差額安排下的背書)。董事認為，本集團已將該等票據所有權的絕大部分風險及回報轉移至有關被背書人。根據中國票據法，倘發出票據的銀行違約，票據的被背書人可向背書票據人行使追索權。董事認為，倘發出票據的銀行違約，儘管本集團向其背書的供應商可向本集團行使追索權，我們對向本集團背書票據的客戶亦可行使同等權利。此外，根據中國相關規則及法規，倘發行銀行未能於到期日結算票據，本集團就該等應收票據承受

財務資料

的結算責任之風險有限，因董事認為票據發行銀行具良好信貸質量，且發行銀行於到期時未結算的風險屬微不足道。董事確認，於往績記錄期間，發行銀行已結清到期的票據。

倘發行銀行未能於到期日償付票據，則最大虧損風險相等於本集團就已背書票據應付有關被背書人金額，於2018年、2019年及2020年12月31日截至2021年6月30日止六個月分別為人民幣94.4百萬元、人民幣88.2百萬元、人民幣80.5百萬元及人民幣44.5百萬元。所有向本集團供應商背書的應收票據之到期日自報告期末起計均少於一年。

董事確認，除本文件所披露的日常業務過程外，每名透過票據支付購買款項的客戶或每名本集團透過背書票據向其支付應付款項的供應商與本集團、其控股股東、董事、高級管理人員或彼等各自的任何聯繫人與本集團並無任何其他資金流量及融資關係。

下表載列我們於所示年度的貿易應收款項週轉天數：

	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
	(天)	(天)	(天)	(天)	(天)
貿易應收款項週轉天數 ^(附註)	174.9	198.1	209.7	264.8	257.8

附註：貿易應收款項週轉天數按該年／期的貿易應收款項總結餘的平均數，除以相關年度／期間收益，乘以相關年度／期間天數計算。

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並有所增加，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，於截至2020年12月31日止三個年度各年最後一季的銷售分別佔相關年度總銷售約34%、42%及42%，導致於相關年末貿易應收款項的未償還金額增加，從而導致貿易應收款項週轉天數普遍較高。我們截至2018年12月31日止年度的應收賬款週轉天數約為我們授予客戶的信貸期範圍，而我們截至2019年12月31日止年度的應收賬款週轉天數增加至約198.1天，並進一步增加至截至2020年12月31日止年度的約209.7天，主要由於收益由截至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2019

財務資料

年及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。貿易應收款項週轉天數於截至2020年及2021年6月30日止六個月的波動乃由上述同樣原因，以及更多客戶於往績記錄期間曆年的下半年償付其貿易應收款項。誠如董事所確認，我們的客戶的付款模式保持穩定，於往績記錄期間並無發現重大延誤。

為改善貿易應收款項週轉天數普遍較高的情況，本集團已實施以下措施：(i)制定授予客戶的標準信貸期範圍；(ii)加強對貿易應收款項的日常監督，於每月初對貿易應收款項進行分析，以防止出現逾期貿易應收款項；(iii)就不同情況採納不同收款計劃及方法以收回貿易應收款項；及(iv)為銷售人員引入激勵措施，以提升彼等收取貿易應收款項的工作及動力。

儘管我們要求部分客戶於交付產品前結算款項，我們一般授予客戶30至180天的信貸期。決定是否授予客戶信貸期及在什麼情況可以授予較長的信貸期視乎多個因素，包括與我們的業務關係年數、彼等的過往付款記錄及彼等向我們購買的產品的生命週期。根據弗若斯特沙利文報告，授予客戶的信貸期視乎造紙毛毯企業的商業決定，同時受往績記錄、購買金額、造紙毛毯的生命週期及與主要客戶的業務關係等多項因素影響。中國造紙毛毯製造商的貿易應收款項週轉天數一般介乎33天至240天。因此，儘管我們在曆年上半年的貿易應收款項週轉天數一般較高，惟截至2020年12月31日止三個年度的貿易應收款項週轉天數符合一般市場慣例。

預付款項及其他應收款項

我們的預付款項主要為就購買原材料向原材料供應商支付的預付款項及代理服務費，於2018年12月31日約為人民幣0.6百萬元，於2019年12月31日約為人民幣2.7百萬元，於2020年12月31日約為人民幣3.0百萬元及於2021年6月30日約為人民幣2.0百萬元。

財務資料

我們的其他應收款項主要包括向僱員提供的墊款，分別為2018年12月31日的約人民幣6.8百萬元、2019年12月31日的約人民幣6.7百萬元、2020年12月31日的約人民幣2.2百萬元及2021年6月30日的約人民幣1.8百萬元。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，我們向僱員提供的墊款分別約為人民幣2.4百萬元、人民幣4.2百萬元、人民幣21,000元及人民幣0.2百萬元。根據內部監控政策，我們向僱員提供的墊款包括差旅、發放提取、特別情況(如工傷)的開支及符合我們內部規例及規則的其他原因。有關更多資料，請參閱本文件「業務—內部監控」一段。

於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日，在非流動資產中，本集團亦有收購物業、廠房及設備以及無形資產的預付款項分別約人民幣3.5百萬元、人民幣3.6百萬元、人民幣22.6百萬元及人民幣5.0百萬元。有關金額於2018年及2019年維持穩定。2019年至2020年的增加乃主要由於我們就2020年第四季度開始的產能擴張計劃第一階段預付廠房及機器款項所致。由2020年12月31日的約人民幣22.6百萬元減少至2021年6月30日約人民幣5.0百萬元，主要由於購置生產機器及建設廠房二的若干預付款項，其已記錄為截至2021年6月30日止六個月的物業、廠房及設備。

應收／(應付)關聯方款項

下表概述截至所示日期非貿易性質的應收／應付關聯方款項：

	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
以下各方應收／(應付)款項：				
四川環龍新材料有限公司 (「環龍新材料」) ^(附註1)	—	155	155	—
四川省西龍生物質材料科技有限公司 (前稱為四川省西龍紙業有限公司) (「四川西龍」) ^(附註2)	3,204	3,204	—	—
周先生 ^(附註3)	8	15	25	30
沈女士 ^(附註4)	8	15	25	30
謝先生 ^(附註5)	(27)	(30)	(27)	(5)
袁女士 ^(附註6)	—	—	—	39

財務資料

附註：

1. 於2018年、2019年及2020年12月31日，應收環龍新材料的款項分別約為零、人民幣0.2百萬元及人民幣0.2百萬元，於2019年12月31日及2020年12月31日的應付款項為就租用我們成都生產基地部分生產設施向我們支付的租金，租期為2019年6月1日至2019年10月31日。
2. 於2018年及2019年12月31日，應收四川西龍的款項為營運資金的墊款。
3. 於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，應收周先生的款項分別約為人民幣8,000元、人民幣15,000元及人民幣25,000元及人民幣30,000元。董事表示，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的款項為由周先生及沈女士持有的英屬處女群島公司的公司秘書費用的墊款。
4. 於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，應收沈女士的款項分別約為人民幣8,000元、人民幣15,000元及人民幣25,000元及人民幣30,000元。董事表示，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的款項為由周先生及沈女士持有的英屬處女群島公司的公司秘書費用的墊款。
5. 於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，應付謝先生的款項分別約為人民幣27,000元、人民幣30,000元、人民幣27,000元及人民幣5,000元。董事表示，於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的到期款項主要為向謝先生支付就差旅及開支發放的補償。
6. 於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，應收袁女士的款項分別約為零、零、零及人民幣39,000元，此乃向袁女士支付就差旅及開支發放的墊款。

以上應收／應付關聯方款項為非貿易性質、無抵押、免息及須按要求償還。賬面值與其公平價值相若，並以人民幣計值。

於2021年6月30日，應收／應付環龍新材料、周先生、沈女士、謝先生及袁女士的款項將於[編纂]前以現金支付。

有關我們的關聯方交易，請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註30，而有關我們與四川環龍新材料有限公司及四川省環龍生活用品有限公司的交易，請參閱「關連交易—非豁免持續關連交易」一段。

合約負債

我們的合約負債主要指作為購買我們產品的按金或預付款項而向部分客戶收取的款項，其將於交付我們的產品時確認為收益。直至產品交付到客戶前，按金確認為合

財務資料

約負債。於2018年、2019年及2020年12月31日以及2021年6月30日，我們的合約負債維持穩定，分別約為人民幣0.7百萬元、人民幣0.7百萬元及人民幣0.7百萬元及人民幣1.0百萬元。

貿易及其他應付款項

下表載列於所示日期的貿易及其他應付款項明細：

	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
貿易應付款項				
貿易應付款項				
— 第三方	20,027	20,131	19,054	16,718
其他應付款項				
其他應付款項	3,870	5,015	3,237	14,410
應計款項	3,527	3,985	4,514	2,963
應計[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
保養撥備	3,279	3,422	3,932	4,161
法律申索撥備 ^(附註1)	—	—	1,903	2,200
其他應付稅項	6,292	5,664	6,156	671
	21,823	23,768	28,167	29,766
	41,850	43,899	47,221	46,484

附註：

- 於往績記錄期間，四川環龍牽涉一宗有關興建廠房二的申索，有關申索載於本文件「業務 — 法律訴訟及合規 — 法律訴訟」一段。

貿易應付款項

貿易應付款項主要包括就採購原材料而應付供應商的款項。儘管若干供應商要求我們於交付前結清付款，但是其他供應商一般向我們提供30至90天的信貸期。所有貿易應付款項預期將於一年內償付或按要求償還。

財務資料

下表載列本集團於所示日期的貿易應付款項基於發票日期的賬齡分析：

	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
30天內.....	3,555	10,063	7,961	6,501
31天至60天.....	9,148	2,989	4,646	3,270
61天至90天.....	3,028	1,736	1,920	1,476
91天至180天.....	1,423	2,242	2,087	2,692
180天至365天.....	1,894	1,580	1,568	1,632
365天以上.....	979	1,521	872	1,147
	<u>20,027</u>	<u>20,131</u>	<u>19,054</u>	<u>16,718</u>

我們的貿易應付款項維持相對穩定，於2018年12月31日約為人民幣20百萬元及於2019年12月31日約為人民幣20.1百萬元，並於2020年12月31日輕微減少至約人民幣19.1百萬元。我們的貿易應付款項於2021年6月30日進一步減少至約人民幣16.7百萬元。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，我們賬齡超過90天的貿易應付款項分別約為4.3百萬元、人民幣5.3百萬元、人民幣4.5百萬元及人民幣5.5百萬元，佔本集團於構成往績記錄期間的各年／期末未償還貿易應付款項總額的21.5%、26.5%、23.8%及32.7%。這主要是由於(i)儘管合約及／或採購訂單中規定信貸期，但由於我們與供應商之間的長期及良好關係以及我們的良好信貸記錄，我們的供應商實際上允許我們於更長時間內付款；及(ii)我們是市場上的領先企業之一，擁有悠久的歷史、強大的品牌及良好的聲譽。此外，根據弗若斯特沙利文，在市場上，具有強大議價能力的下游企業(如大型造紙公司)向造紙毛毯供應商延長結算時間屬常見情況。因此，實際上，只要造紙毛毯供應商信譽良好，並無違約記錄，造紙毛毯製造商在較長時間內向供應商結清付款屬常見情況。在我們與供應商的合作過程中，概無出現任何因結算貿易應付款項而產生的糾紛。董事亦確認，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，本公司與供應商之間不存在其他附帶協議、安排、諒解或資金流動。

財務資料

下表載列我們於所示年度／期間的貿易應付款項週轉天數：

	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
	(天)	(天)	(天)	(天)	(天)
貿易應付款項週轉天數 ^(附註)	81.7	94.0	86.3	107.6	86.5

附註：貿易應付款項週轉天數乃按年／期內貿易應付款項結餘總額的平均值除以相關年度／期間的銷售成本，再乘以相關年度／期間的天數計算。

我們的貿易應付款項週轉天數由截至2018年12月31日止年度的81.7天增加至截至2019年12月31日止年度的94.0天，並減少至截至2020年12月31日止年度的86.3天，主要受到接近各個財政年度末訂購的原材料數目不同的影響。我們的貿易應付款項週轉天數由2020年6月30日止六個月的約107.6天減少至截至2021年6月30日止六個月的約86.5天，主要由於截至2021年6月30日止六個月我們向供應商付款增加。

於最後實際可行日期，我們於2021年6月30日的貿易應付款項中約人民幣13.1百萬元或78.5%其後已經償付。

其他應付款項

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，其他應付款項主要包括購買機器的應付款項、安裝新機器的費用、薪金及其他應計開支約人民幣3.9百萬元、人民幣5.0百萬元、人民幣3.2百萬元及人民幣14.4百萬元。其他應付款項由2020年12月31日的約人民幣3.2百萬元大幅增加約人民幣11.2百萬元至2021年6月30日的約人民幣14.4百萬元乃主要由於廠房二建設成本的其他應付款項約人民幣10.5百萬元。

應計款項

應計款項主要包括應付僱員的薪金，於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日，應計款項分別約為人民幣3.5百萬元、人民幣4.0百萬元、人民幣4.5百萬元及人民幣3.0百萬元。

財務資料

應計[編纂]

應計[編纂]為與[編纂]有關的開支，於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日分別為約[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]。

保養撥備

保養撥備為就我們的產品向客戶提供的保養服務。我們的保養撥備於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日維持相對穩定，分別約為人民幣3.3百萬元、約人民幣3.4百萬元、人民幣3.9百萬元及人民幣4.2百萬元，與同期銷售收益的整體增加一致。

法律申索撥備

法律申索撥備指就申索作出撥備。四川環龍於往績記錄期間涉及一宗有關建設廠房二的申索，其載於本文件「業務—法律訴訟及合規—法律訴訟」一段。

其他應付稅項

其他應付稅項主要包括於中國的應付增值稅，於2018年12月31日約為人民幣6.3百萬元，於2019年12月31日約為人民幣5.7百萬元、於2020年12月31日約為人民幣6.2百萬元及於2021年6月30日約為人民幣0.7百萬元。由2018年12月31日的約人民幣6.3百萬元減少至2019年12月31日的約人民幣5.7百萬元的減幅，與中國增值稅率的減幅一致。其他應付稅項由2019年12月31日的約人民幣5.7百萬元增加至2020年12月31日的約人民幣6.2百萬元，主要由於收益增加。其他應付稅項於2021年6月30日進一步減少至約人民幣0.7百萬元，主要由於我們的應付增值稅減少。

租賃負債

即期租賃負債於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日分別約為約為人民幣1.5百萬元、人民幣1.4百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣1.6百萬元。於往績記錄期間與作為上海生產基地一部分的兩個生產工廠的租賃有關。有關更多資料，請參閱本文件「業務—物業—租賃物業」一段。

財務資料

應付關聯方款項

有關更多資料，請參閱本節「流動資產淨值 — 節選財務狀況表項目的討論 — 應收／應付關聯方款項」一段。

貼現票據融資

貼現票據融資於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日分別約為人民幣0.5百萬元、人民幣0.5百萬元、零及零。有關更多資料，請參閱本節「債務 — 貼現票據融資」一段。

銀行借款

銀行借款於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日分別約為人民幣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。有關更多資料，請參閱本節「債務 — 銀行借款」一段。

其他借款

於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日，我們的其他借款(即期部分)分別為零、零、零及約人民幣7.9百萬元，為有關根據我們的產能擴張計劃第一期收購一套生產機器的售後租回責任。有關我們產能擴大計劃的詳情，請參閱本文件「業務—我們的業務策略—擴大產能」一段。就該售後回租協議而言，租賃公司為經中國銀行業監督管理委員會批准的全國性金融租賃機構，相關機器及設備的供應商為一家於2014年在中國註冊成立的有限責任公司，註冊資本為人民幣30.0百萬元，涉及的機器設備包括預刺機、定型機及其他輔助設備。該售後回租協議的主要條款概述如下：

租賃期限	租賃期限為36個月，由出租人根據購買協議向設備供應商支付機器及設備的購買價格日期起計算
------	---

財務資料

租賃機器及設備的採購價	人民幣30.0百萬元(包括增值稅)
租賃利率	含稅浮動利率。標準租賃利率按中國人民銀行公佈的五年以上貸款的市場報價利率加255個基點(其中，1個基點=0.01%)釐定
租賃付款、管理費及付款時間表	我們須在36個月內每3個月支付租賃費約人民幣2.8百萬元。管理費人民幣240,000元須在簽署售後回租協議後3個營業日內悉數支付
終止付款	租賃機器及設備的購買價格乘以3%
回購代價	人民幣10,000元
保險	租賃機器及設備須全額投保，出租人為第一受益人
擔保	我們的執行董事及控股股東沈根蓮及周駿須為承租人的債務提供擔保，擔保人對承租人的債務承擔連帶擔保責任。有關擔保將於[編纂]後解除

應付所得稅

我們的應付所得稅於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日及2021年6月30日分別約為人民幣3.8百萬元、人民幣4.6百萬元、人民幣6.6百萬元及人民幣4.3百萬元。

財務資料

流動資金、財務資源及資本資源

概覽

我們現金的主要用途為撥付我們的營運資金需求、物業、廠房及設備以及償還貸款及相關利息開支。於往績記錄期間，我們的現金來源及用途的相關驅動因素並無重大變動。

我們主要使用經營活動所得現金及銀行借款所得款項為我們的業務提供資金。我們的流動資金來源將利用經營活動所得現金、銀行貸款及[編纂]及於[編纂]後不時從資本市場籌集的其他資金共同撥付。我們將密切監察我們營運資金的水平，特別是由於我們的未來計劃可能會使用大量營運資金。

滿足我們現有營運及為我們未來計劃提供資金所必要的資金的詳情載於本文件「未來計劃及[編纂]」一節。

資本開支

於往績記錄期間，我們分別產生約人民幣16.1百萬元、人民幣4.1百萬元、人民幣20.3百萬元及人民幣63.5百萬元的資本開支。

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2018年	2019年	2020年	止六個月
	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
物業、廠房及設備				
樓宇.....	56	1,871	3,686	—
租賃物業裝修.....	434	156	—	—
廠房及機器.....	9,683	5,734	1,203	2,559
傢俬及裝置.....	89	57	148	97
汽車.....	28	—	—	—
小計.....	10,290	7,818	5,037	2,656
在建工程：				
添置.....	14,439	2,017	15,869	63,312
減：轉撥至其他類別物業、廠房及設備.....	(8,605)	(5,725)	(605)	(2,504)
小計.....	5,834	(3,708)	15,264	60,808
總計.....	16,124	4,110	20,301	63,464

財務資料

我們於截至2021年12月31日止年度的資本開支預期約為人民幣72.5百萬元。我們的資本開支主要包括生產機器。董事認為，為配合我們的業務發展及提升我們向客戶生產產品的整體產能，持續投資於機器屬必要。因此，我們計劃於未來購置額外機器，進一步資料於本文件「業務 — 我們的業務策略」一段及「未來計劃及[編纂]」一節披露。我們計劃主要透過[編纂]以及經營所得現金流為未來資本開支提供資金。

現金流量

下表載列我們於所示年度的綜合現金流量概要：

	截至12月31日止年度			截至2021年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量 ...	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.....	<u>14,851</u>	<u>28,439</u>	<u>29,775</u>	<u>31,134</u>	<u>37,702</u>

財務資料

經營活動

我們主要透過收取銷售造紙毛毯的款項產生來自經營活動的現金流量。我們的經營活動現金流出主要歸因於就購買原材料及經營活動其他開支的付款。下表載列與我們經營活動有關的現金流量表。

	截至12月31日止年度			截至2021年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)
經營活動					
除所得稅前溢利	43,460	41,478	48,494	14,259	16,457
就下列各項作出調整：					
無形資產攤銷	280	803	1,261	556	719
物業、廠房及					
設備折舊	7,455	8,242	9,141	4,595	4,649
土地租賃預付款項					
攤銷	225	338	338	169	169
出售物業、廠房及					
設備虧損	27	37	9	2	86
存貨撥備／(撥備撥回)	123	42	(750)	464	243
法律申索撥備 ^(附註1)	—	—	1,303	400	297
應收款項撥備淨額	1,397	802	1,456	1,568	319
保修撥備	3,116	2,363	3,928	816	2,013
利息收入	(75)	(105)	(191)	(63)	(89)
租金優惠	—	—	(387)	(231)	—
財務成本	7,483	6,669	7,241	3,640	3,803
營運資金變動前的經營現金流量	63,491	60,669	71,843	26,175	28,666
存貨減少／(增加)	4,681	1,006	1,979	(3,017)	(1,738)
貿易及其他應收款項(增加)／減少	(19,570)	(22,176)	(13,682)	13,011	17,025
應收關聯方款項減少／(增加)	776	(168)	3,184	—	106
貿易及其他應付款項增加／(減少)	3,047	8,882	(3,734)	(9,084)	(4,207)
合約負債(減少)／增加	(1,177)	(26)	28	54	295
應付一名關聯方款項(減少)／增加	(55)	3	(3)	(25)	(22)
經營所得現金	51,193	48,190	59,615	27,114	40,125
已付所得稅	(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

財務資料

附註：

1. 於往績記錄期間，四川環龍(即被告)牽涉一宗有關興建廠房二糾紛的申索，詳細載於本文件「業務—法律訴訟及合規—法律訴訟」一段。根據我們中國法律顧問的意見，董事估計向申索人(即前建築商)作出的潛在應付申索總額約為人民幣1.9百萬元，其中包括申索人進行的若干地盤準備及建築工程約人民幣0.6百萬元，並已確認為截至2020年12月31日止年度物業、廠房及設備添置的一部分，而法律申索撥備約人民幣1.3百萬元已於截至2020年12月31日止年度的綜合損益表中確認。法院已於2021年7月16日進行初審，據此，四川環龍須向申訴人支付(i)建設費合共約人民幣0.7百萬元及利息；及(ii)賠償合共約人民幣1.3百萬元。因此，法律申索進一步撥備約人民幣0.3百萬元已於截至2021年6月30日止六個月的損益確認，合共約人民幣2.2百萬元於2021年6月30日的本集團財務狀況表中記錄為法律申索撥備。概無任何一方向法院提出上訴，四川環龍於2021年8月27日根據上述判決向申索人支付約人民幣2.1百萬元的款項。

截至2018年12月31日止年度

截至2018年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額約為人民幣45.5百萬元，主要由於除所得稅前溢利約人民幣43.5百萬元，經物業、廠房及設備折舊約人民幣7.5百萬元及財務成本約人民幣7.5百萬元正數調整，以及以下各項的淨影響：(i)貿易及其他應收款項增加約人民幣19.6百萬元，與我們同期的收益增長一致；(ii)貿易及其他應付款項增加約人民幣3.0百萬元，主要由於就[編纂]而產生[編纂]；及(iii)已付所得稅約人民幣5.7百萬元。

截至2019年12月31日止年度

截至2019年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額約為人民幣42.9百萬元，主要由於以下各項的淨影響：(i)除所得稅前溢利約人民幣41.5百萬元，主要經物業、廠房及設備約人民幣8.2百萬元及財務成本約人民幣6.7百萬元正數調整；(ii)貿易及其他應收款項增加約人民幣22.2百萬元，主要由於截至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；(iii)貿易及其他應付款項增加

財務資料

約人民幣8.9百萬元，主要由於貿易及其他應付款項及有關[編纂]的應計[編纂]增加；(iv)已付所得稅約人民幣5.3百萬元；及(v)存貨減少約人民幣1.0百萬元。

截至2020年12月31日止年度

截至2020年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額約為人民幣54.6百萬元，主要歸因於除所得稅前溢利約人民幣48.5百萬元，主要就物業、廠房及設備折舊約人民幣9.1百萬元及財務成本約人民幣7.2百萬元正數調整，以及以下各項的淨影響：(i)貿易及其他應收款項增加約人民幣13.7百萬元，與同期的收益增幅相符；(ii)貿易及其他應付款項減少約人民幣3.7百萬元，主要由於貿易應付款項、有關[編纂]的應計[編纂]及其他應付稅項；及(iii)已付所得稅約人民幣5.0百萬元。

截至2021年6月30日止六個月

截至2021年6月30日止六個月，我們的經營活動所得現金淨額約為人民幣35.7百萬元，主要歸因於除所得稅前溢利約人民幣16.5百萬元，主要就物業、廠房及設備折舊約人民幣4.6百萬元及財務成本約人民幣3.8百萬元正數調整以及以下各項的淨影響：(i)貿易及其他應收款項減少約人民幣17.0百萬元；(ii)貿易及其他應付款項減少約人民幣4.2百萬元，主要由於貿易應付款項、有關[編纂]的應計[編纂]及其他應付稅項；及(iii)已付所得稅約人民幣4.4百萬元。

投資活動

我們的投資活動主要包括收購物業、廠房及設備以及就收購物業、廠房及設備支付按金、出售物業、廠房及設備的所得款項、收購無形資產、收購土地租賃預付款項，以及受限制銀行存款。下表載列與我們投資活動有關的現金流量表。

財務資料

附註	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)
投資活動					
收購物業、廠房及設備	(15,579)	(4,034)	(30,247)	(4,780)	(14,881)
收購無形資產	(4,243)	(5,062)	(8,214)	(3,862)	(5,347)
土地租賃預付款項	(6,757)	—	—	—	—
已收利息	75	105	191	63	89
出售物業、廠房及設備所得 款項	46	—	23	—	177
受限制銀行存款(增加)/減 少	(1,800)	800	(—)	(2)	(2)
投資活動所用現金淨額	(28,258)	(8,191)	(38,247)	(8,581)	(19,964)

截至2018年12月31日止年度

截至2018年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額約為人民幣28.3百萬元，主要歸因於以下各項：(i)收購物業、廠房及設備約人民幣15.6百萬元；(ii)收購無形資產約人民幣4.2百萬元；(iii)收購土地租賃預付款項約人民幣6.8百萬元；及(iv)受限制銀行存款增加約人民幣1.8百萬元。

截至2019年12月31日止年度

截至2019年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額約為人民幣8.2百萬元，主要歸因於以下各項：(i)收購物業、廠房及設備約人民幣4.0百萬元；(ii)收購無形資產約人民幣5.1百萬元；及(iii)部分被受限制銀行存款減少約人民幣0.8百萬元抵銷。

財務資料

截至2020年12月31日止年度

截至2020年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額約為人民幣38.2百萬元，主要歸因於以下各項：(i)收購物業、廠房及設備約人民幣30.2百萬元；及(ii)收購無形資產約人民幣8.2百萬元。

截至2021年6月30日止六個月

截至2021年6月30日止六個月，我們的投資活動所用現金淨額約為人民幣20.0百萬元，主要歸因於以下各項：(i)收購物業、廠房及設備約人民幣14.9百萬元；及(ii)收購無形資產約人民幣5.3百萬元。

融資活動

我們的融資活動包括銀行借款的所得款項及預付款項、已付利息、貼現票據融資及已付股息。下表載列有關我們融資活動的現金流量表。

附註	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)	
融資活動					
銀行借款所得款項.....	123,000	117,000	115,000	92,000	85,000
償還銀行借款.....	(105,500)	(122,500)	(117,000)	(94,000)	(85,000)
償還租賃負債.....	(1,388)	(1,453)	(1,282)	(532)	(768)
已付利息.....	(7,570)	(6,669)	(7,230)	(3,630)	(3,405)
已付[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
貼現票據融資增加.....	(4,154)	(50)	(450)	(450)	—
已付股息.....	(20,000)	—	—	—	—
注資所得款項.....	—	1,940	—	—	—
融資活動所用現金淨額.....	(15,800)	(21,101)	(15,048)	(11,897)	(7,811)

財務資料

截至2018年12月31日止年度

截至2018年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金淨額約為人民幣15.8百萬元，為以下各項的淨影響：(i)銀行借款的所得款項約人民幣123.0百萬元；(ii)銀行借款的還款約人民幣105.5百萬元；(iii)已付利息約人民幣7.6百萬元；(iv)貼現票據融資減少約人民幣4.2百萬元；及(v)已付股息約人民幣20.0百萬元。

截至2019年12月31日止年度

截至2019年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金淨額約為人民幣21.1百萬元，為以下各項的淨影響：(i)銀行借款所得款項約人民幣117.0百萬元；(ii)銀行借款的還款約人民幣122.5百萬元；(iii)已付[編纂]約[編纂]；(iv)已付利息約人民幣6.7百萬元；及(v)注資所得款項約人民幣1.9百萬元。

截至2020年12月31日止年度

截至2020年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金淨額約為人民幣15.0百萬元，為以下各項的淨影響：(i)銀行借款所得款項約人民幣115.0百萬元；(ii)償還銀行借款約人民幣117.0百萬元；(iii)已付利息約人民幣7.2百萬元；及(iv)已付[編纂]約[編纂]。

截至2021年6月30日止六個月

截至2021年6月30日止六個月，我們的融資活動所用現金淨額約為人民幣7.8百萬元，為以下各項的淨影響：(i)銀行借款所得款項約人民幣85.0百萬元；(ii)銀行借款還款約人民幣85.0百萬元；(iii)已付利息約人民幣3.4百萬元；及(iv)已付[編纂]約[編纂]。

財務資料

營運資金充足性

董事認為，經計及本集團目前可用的內部資源、經營所得現金、銀行融資、現有的現金及現金等價物及我們將自[編纂]收取的[編纂]，本集團有足夠營運資金應付自本文件日期起計至少12個月的目前資金需求。

債務

於2021年8月31日(即本債務聲明的日期)，除本節下文所披露者外，我們並無任何債務證券、定期貸款、屬借款性質之其他借款或債務、租購承擔、按揭、押記、或然負債或擔保。董事確認，於往績記錄期間，我們於獲得或償還銀行貸款或其他銀行融資方面並無任何困難，亦無違反銀行貸款或其他銀行融資的主要契諾或限制。於最後實際可行日期，概無與我們尚未償還之債務有關且將嚴重限制我們承擔額外債務或股權融資之能力的重大契諾。董事確認，自2021年8月31日起直至本文件日期，我們的債務或或然負債並無任何重大變動。董事確認，於最後實際可行日期，除本文件「財務資料—近期發展及無重大不利變動—產能擴張計劃的進展」一段所披露者外，我們並無任何額外重大外部債務融資的近期計劃。

銀行借款

下表載列我們於各所示日期的銀行借款：

	於12月31日			於6月30日	於8月31日
	2018年	2019年	2020年	2021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)
有抵押銀行貸款					
— 須於一年內償還	122,500	117,000	115,000	115,000	115,000

上述銀行借款由沈女士、周先生及我們的關聯方之一成都環龍提供擔保。董事確認，相關擔保將於[編纂]後解除。

財務資料

我們於往績記錄期間的銀行借款乃按攤銷成本列賬、有抵押及須於一年內償還並以人民幣計值。於往績記錄期間，我們的銀行借款一般以物業、廠房及設備、無形資產、存貨、貿易應收款項、土地租賃預付款項及受限制銀行存款作抵押。

於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日的銀行借款實際年利率分別為5.75%、6.26%、6.05%及6.02%。

於2021年8月31日（即就本文件的流動資金披露而言的最後實際可行日期），我們的銀行融資為人民幣115.0百萬元，已獲悉數動用。

於往績記錄期間，我們與借款人的銀行借款協議乃根據正常商業條款及條件訂立，並無載有任何特別限制契諾。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，概無借款人向我們就銀行借款協議的任何條款作出違約申索。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團於取得銀行借款時並無面對任何困難，亦無拖欠銀行借款或違反財務契諾，而董事亦不預期於最後實際可行日期之後於取得銀行借款方面會面對任何困難。

貼現票據融資

該結餘指通過貼現本集團具追索權的應收票據而取得的銀行借款。該等借款透過貼現具追溯權的應收第三方票據取得。我們的貼現票據融資於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日、2021年6月30日及2021年8月31日分別為約人民幣0.5百萬元、約人民幣0.5百萬元、零、零及零。有關更多資料，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註21。

其他借款

我們的其他借款（流動部分）於2018年12月31日、2019年12月31日、2020年12月31日、2021年6月30日及2021年8月31日分別為零、零、零、約人民幣7.9百萬元及約人民幣7.9百萬元，與我們在產能擴張計劃第一期下購置一套生產機器有關的售後租回義務有關。

財務資料

租賃承擔

於2018年、2019年及2020年12月31日、2021年6月30日及2021年8月31日，我們的租賃物業有初步為一至五年的租期，並可選擇於屆滿日期或我們與各業主雙方協定的日期續租並就條款重新協商。下表載列短期租約的租賃承擔。

	於12月31日			於6月30日	於8月31日
	2018年	2019年	2020年	2021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)
一年內.....	<u>21</u>	<u>25</u>	<u>59</u>	<u>29</u>	<u>20</u>

資本承擔

於2018年、2019年及2020年12月31日、2021年6月30日及2021年8月31日，我們有以下資本承擔：

	於12月31日			於6月30日	於8月31日
	2018年	2019年	2020年	2021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)
已訂約但未撥備—物業、 廠房及設備.....	<u>2,829</u>	<u>—</u>	<u>44,746</u>	<u>21,170</u>	<u>18,415</u>

於2018年12月31日，已訂約但未撥備的資本承擔主要指就收購物業、廠房及設備的預期資本開支，而我們於2020年12月31日、2021年6月30日及2021年8月31日已訂約但未撥備的資本承擔主要指有關興建廠房二的預期資本開支。

財務資料

或然負債

四川環龍(即被告)涉及有關興建廠房二糾紛的申索。根據我們中國法律顧問的意見，董事估計向申索人(即前建築商)作出的潛在應付申索總額約為人民幣1.9百萬元。就此而言，本集團已於截至2020年12月31日止年度的財務報表中就上述申索作出充足撥備。法院已於2021年7月16日進行初審，據此，四川環龍須向申訴人支付(i)建設費合共約人民幣0.7百萬元及利息；及(ii)賠償合共約人民幣1.3百萬元。因此，截至2021年6月30日止六個月，在損益中確認的法律申索的進一步撥備約為人民幣0.3百萬元，合共約人民幣2.2百萬元於2021年6月30日的本集團財務狀況表中記錄為法律申索撥備。概無任何一方向法院提出上訴，四川環龍於2021年8月27日根據上述判決向申索人支付約人民幣2.1百萬元的款項。有關更多資料，請參閱本文件「業務—法律訴訟及合規」一段。

除上文所披露的索償外，於最後實際可行日期，據董事所知，並無本集團的成員公司涉及任何重大申索、訴訟或仲裁，亦無待決或會對本集團成員公司造成任何為威脅退出的任何重大申索、訴訟或仲裁。

資產負債表外安排

於最後實際可行日期，除其他章節所披露者外，我們並無任何重大資產負債表外安排。

財務資料

主要財務比率

下表載列本集團於往績記錄期間的主要財務比率：

	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。

收益增長

收益增長乃以各年／期的收益及過往同年／期的收益差異除以過往同年／期的收益計算。

有關我們的收益的波動原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

財務資料

純利增長

純利增長乃以各年／期的溢利及全面收益總額及過往同年／期的溢利及全面收益總額差異除以過往同年／期的溢利及全面收益總額計算。

有關我們的溢利及全面收益總額的波動原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

毛利率

毛利率乃以毛利除以收益計算。

有關我們的毛利及毛利率的波動原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

純利率

純利率乃以溢利及全面收益總額除以收益計算。

有關我們的純利率的波動原因，請參閱本節「經營業績年度比較」及「經營業績期間比較」各段。

股本回報率

股本回報率乃以各報告日期的本公司擁有人應佔年／期內溢利及全面收益總額除以本公司擁有人應佔年末權益計算。

我們的股本回報率由截至2018年12月31日止年度的約43.7%減少至截至2019年12月31日止年度的約28.4%，由於年內溢利及全面收益總額產生本公司擁有人應佔保留溢利約人民幣34.6百萬元，導致本公司擁有人應佔年末權益由2018年12月31日約人民幣78.6百

財務資料

萬元增加至2019年12月31日約人民幣121.9百萬元，而本集團並無就截至2019年12月31日止年度宣派任何股息，截至2018年12月31日止年度的股息則約為人民幣20.0百萬元。

我們的股本回報率由截至2019年12月31日止年度的約28.4%減少至截至2020年12月31日止年度的約24.9%，乃由於同期溢利及全面收益總額導致本公司權益持有人應佔年末權益由2019年12月31日的約人民幣121.9百萬元增加至2020年12月31日的約人民幣162.4百萬元。

總資產回報率

總資產回報率乃以各報告日期的年／期內溢利及全面收益總額除以年末資產總值計算。

我們的總資產回報率由截至2018年12月31日止年度約14.4%減少至截至2019年12月31日止年度約12.0%，主要是由於資產總值增加，而這主要是因為貿易應收款項及現金及現金等價物增加。

我們截至2019年12月31日止年度及截至2020年12月31日止年度的總資產回報率維持相對穩定，分別約為12.0%及約12.1%。

流動比率

流動比率乃以各報告日期的流動資產除以流動負債計算。

我們的流動比率於2018年12月31日約為0.8倍，於2019年12月31日約為1.0倍，於2020年12月31日約為1.1倍及於2021年6月30日約為1.0倍，大致維持穩定。

速動比率

速動比率乃以各報告日期的流動資產減存貨後除以流動負債計算。

我們的速動比率於2018年12月31日約為0.7倍，於2019年12月31日約為1.0倍，於2020年12月31日約為1.0倍及於2021年6月30日約為0.9倍，大致維持穩定。

財務資料

存貨週轉天數

存貨週轉天數乃以年／期初及年／期末平均存貨結餘除以相關年度／期間的銷售成本並乘以相關年度的天數計算。

有關我們的存貨週轉天數的波動原因，請參閱本節「合併財務狀況表若干項目分析—存貨」一段。

貿易應收款項週轉天數

貿易應收款項週轉天數乃以年／期初及年／期末平均貿易應收款項除以年／期內收益後乘以年／期內天數計算。

有關我們的貿易應收款項週轉天數的波動原因，請參閱「合併財務狀況表若干項目分析—貿易及其他應收款項」一段。

貿易應付款項週轉天數

貿易應付款項週轉天數乃以年／期初及年／期末平均貿易應付款項結餘除以年／期內銷售成本後乘以年／期內天數計算。

有關我們的貿易應付款項週轉天數的波動原因，請參閱「合併財務狀況表若干項目分析—貿易及其他應付款項」一段。

資本負債比率

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、銀行借款及租賃負債)除以權益總額計算。

我們的資本負債比率由2018年12月31日的約145.9%減少至2019年12月31日的約96.4%，年內自溢利及全面收益總額的保留溢利約為人民幣34.6百萬元導致權益總額增加，而本集團並無就截至2019年12月31日止年度宣派任何股息，截至2018年12月31日止年度

財務資料

的股息則約為人民幣20.0百萬元。於2020年12月31日，我們的資本負債比率進一步減少至約71.8%，乃由於(i)同期溢利及全面收益總額導致權益總額增加；(ii)銀行借款減少；及(iii)租賃負債減少的綜合影響所致。於2021年6月30日，我們的資本負債比率增加至約80.4%，乃由於(i)同期溢利及全面收益總額導致權益總額增加；及(ii)其他借款增加的綜合影響所致。

負債權益淨比率

負債權益淨比率乃以各報告日期的負債淨額(即借款總額減現金及現金等價物)除以權益總額計算。

我們的負債權益淨比率由2018年12月31日的約128.7%減少至2019年12月31日的約73.3%，其後於2020年12月31日進一步減少至約53.6%，並於2021年6月30日進一步增加至約59.3%。變動主要由於上述權益總額結餘變動。

利息覆蓋率

利息覆蓋率乃以各報告年度／期間的除財務成本及所得稅開支前溢利除以財務成本計算。

我們的利息覆蓋率由2018年12月31日的約6.8倍增加至2019年12月31日的約7.2倍，主要由於同期的財務成本減少。我們的利息覆蓋率由2019年12月31日約7.2倍進一步增加至2020年12月31日約7.7倍，主要由於除所得稅前溢利由截至2019年12月31日止年度約人民幣41.5百萬元增加至截至2020年12月31日止年度約人民幣48.5百萬元。我們的利息覆蓋率減少至2021年6月30日的約5.3倍，主要由於上半年除所得稅前溢利整體上較全年者有所下降，因為受季節性及其他借款產生的財務成本增加所影響。

財務資料

物業權益及估值

下表載列我們的自有四川省物業於2021年6月30日的賬面淨值(摘錄自本文件附錄一所載會計師報告)與本文件附錄三的物業估值報告所載於2021年8月31日的公平值的對賬：

	人民幣千元
本文件附錄三物業估值報告所載自有物業於2021年8月31日的估值	67,180
自有物業於2021年6月30日的賬面淨值.....	65,026
添置自有物業.....	1,075
折舊及攤銷.....	(410)
截至2021年8月31日的賬面淨值	65,691
估值盈餘淨額.....	1,489

財務風險及資本管理

財務風險管理

我們在日常營運過程中及投資活動中面臨多項財務風險，包括市場風險(包括外幣風險及利率風險)、信貸風險及流動資金風險。我們的整體財務風險管理政策專注於金融市場的不可預測性及波動性，並旨在將對本集團的財務狀況、財務表現及現金流量的潛在不利影響降至最低。有關我們財務風險管理及公平值計量的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註33。

資本管理

我們的資本架構包括現金及現金等價物、借款及股本(包括繳足股本及儲備)。我們積極及定期審閱我們的資本架構，並因應經濟狀況變動作出調整。我們基於淨負債權益比率監察我們的資本架構，其中淨負債的定義為借款減現金及現金等價物。為維持或調整比率，我們可能會調整向權益持有人支付的股息金額、發行新股份及籌集新債務融資。有關我們為確保能夠持續經營而採取的資本管理措施的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註34。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

有關我們未經審核備考經調整有形資產淨值，請參閱本文件附錄二「未經審核備考財務資料」一節。

[編纂]

董事估計，基於[編纂]每股[編纂]（即本文件所述[編纂]範圍的中位數），[編纂]的相關開支總額約為[編纂]（相當於約[編纂]）。在約[編纂]的款項中，約[編纂]乃直接歸屬於[編纂]發行，並預期於[編纂]後自權益扣除。餘下的約[編纂]的款項均不可扣除並應計入損益。在約[編纂]應計入損益的款項中，約[編纂]已於往績記錄期間入賬及約[編纂]預期於截至2021年12月31日止年度產生。[編纂]相關開支屬非經常性。我們於截至2021年12月31日止年度的財務表現及經營業績將受到估計[編纂]相關開支的不利影響。

股息

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，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業績、盈利能力、業務發展、前景、資本要求及經濟前景。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。

可供分派儲備

本公司於2018年11月5日註冊成立且為一間投資控股公司。於2018年、2019年及2020年12月31日及2021年6月30日，本公司並無可向股東作出分派的儲備。

財務資料

根據上市規則須予披露的內容

董事確認，於最後實際可行日期，倘我們須遵守上市規則第13.13至13.19條，彼等並不知悉有任何情況我們須根據上市規則第13.13至13.19條的規定作出披露。

關聯方交易

我們於往績記錄期間的關聯方交易乃基於正常商業條款進行，於本文件附錄一所載會計師報告附註30概述。

近期發展及無重大不利變動

於2021年6月30日（為載列於本文件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。於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主要受到上述非經常性[編纂]的影響。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「[編纂]」各段所披露者外，董事確認，直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或文件自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文件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突發公共衛生事件，隨後於2020年3月11日將新型冠狀病毒定為

財務資料

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。有關新型冠狀病毒爆發對我們業務的影響的進一步詳情，請參閱本文件「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。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約人民幣41.1百萬元撥付。有關我們產能擴張計劃的詳情，請參閱本文件「業務－我們的業務策略－擴大產能」一段。於最後實際可行日期，該階段購置的生產機器已安裝，並已於2021年9月逐步投入運作。於最後實際可行日期，我們已就第一階段產能擴張計劃產生約人民幣41.1百萬元的資本開支訂約，為此我們已於2021年4月向一間金融機構取得人民幣26.5百萬元其他借款。