

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公佈的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公佈全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



**COME SURE GROUP (HOLDINGS) LIMITED**  
**錦勝集團（控股）有限公司\***  
 (於開曼群島註冊成立之有限公司)  
 (股份代號：00794)

**截至二零二五年九月三十日止六個月  
 中期業績公佈**

**集團業績**

錦勝集團（控股）有限公司（「本公司」）之董事（「董事」）局（「董事局」）欣然公佈，本公司及其附屬公司（統稱「本集團」）截至二零二五年九月三十日止六個月之未經審核綜合業績如下：

**綜合損益及其他全面收入報表**  
 截至二零二五年九月三十日止六個月

	附註	截至九月三十日止六個月 二零二五年 千港元 (未經審核)	二零二四年 千港元 (未經審核)
<b>收益</b>	3	<b>367,321</b>	394,121
銷售成本		<b>(296,256)</b>	(323,089)
<b>毛利</b>		<b>71,065</b>	71,032
其他收入	4	<b>2,937</b>	8,356
其他收益及虧損	5	<b>(5,447)</b>	3,599
銷售費用		<b>(28,017)</b>	(31,346)
行政費用		<b>(33,223)</b>	(33,867)
其他營運費用	6	<b>(1,883)</b>	(12,385)
財務成本	7	<b>(9,546)</b>	(10,939)
應佔聯營公司業績		<b>(987)</b>	(430)
<b>除稅前虧損</b>		<b>(5,101)</b>	(5,980)
所得稅費用	8	<b>(359)</b>	(1,522)
<b>期內虧損</b>	9	<b>(5,460)</b>	(7,502)

\* 僅供識別

## 綜合損益及其他全面收入報表(續)

截至二零二五年九月三十日止六個月

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
附註	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)
<b>期內虧損</b>	<b>(5,460)</b>	<b>(7,502)</b>
<b>其他全面收入：</b>		
其後可重新分類至損益之項目：		
換算海外業務產生之匯兌差額	4,749	2,157
應佔聯營公司其他全面收益	45	-
其後將不會重新分類至損益之項目：		
按公允值透過其他全面收益列賬之財務資產之公允值虧損	(88)	(296)
期內其他全面收入，扣除所得稅	4,706	1,861
<b>期內全面費用總額</b>	<b>(754)</b>	<b>(5,641)</b>
<b>以下人士應佔期內虧損：</b>		
本公司擁有人	(5,563)	(7,626)
非控股權益	103	124
	<b>(5,460)</b>	<b>(7,502)</b>
<b>以下人士應佔期內全面費用總額：</b>		
本公司擁有人	(862)	(5,770)
非控股權益	108	129
	<b>(754)</b>	<b>(5,641)</b>
<b>每股虧損</b>		
基本及攤薄	10	(1.68)港仙
		(2.30)港仙
<b>股利</b>	<b>11</b>	<b>-</b>

綜合財務狀況報表  
於二零二五年九月三十日

	附註	二零二五年 九月三十日 千港元 (未經審核)	二零二五年 三月三十一日 千港元 (經審核)
<b>非流動資產</b>			
預付租賃款項		8,399	8,435
使用權資產		130,356	135,901
物業、廠房及設備	12	80,180	85,825
投資物業		340,348	341,540
商譽		11,631	11,631
於聯營公司之權益		2,522	865
按公平值透過其他全面收益列賬(「按公平值 透過其他全面收益列賬」)之財務資產		1,024	812
租賃按金		3,507	3,353
會籍		366	366
		<b>578,333</b>	<b>588,728</b>
<b>流動資產</b>			
庫存		41,702	41,655
應收貨款及票據	13	250,876	235,678
預付款、押金及其他應收款	14	29,479	28,593
可收回稅項		17	17
按公平值透過損益列賬 (「按公平值透過損益列賬」)之財務資產		3,097	2,803
應收聯營公司之款項		3,017	1,397
已抵押銀行存款		30,667	20,059
銀行及現金結餘		61,046	87,718
		<b>419,901</b>	<b>417,920</b>
<b>流動負債</b>			
應付貨款及票據	15	185,142	189,407
預提費及其他應付款		19,536	23,585
合約負債		280	488
租賃負債		10,356	10,478
短期銀行借款		86,976	87,153
應付稅項		531	191
長期銀行借款		33,181	28,765
		<b>336,002</b>	<b>340,067</b>
<b>流動資產淨額</b>		<b>83,899</b>	<b>77,853</b>
<b>總資產減流動負債</b>		<b>662,232</b>	<b>666,581</b>

綜合財務狀況報表(續)

於二零二五年九月三十日

	二零二五年 九月三十日 千港元 (未經審核)	二零二五年 三月三十一日 千港元 (經審核)
非流動負債		
租賃負債	<b>151,840</b>	155,435
	<b>151,840</b>	155,435
資產淨值	<b>510,392</b>	511,146
	<b>510,392</b>	511,146
資本及儲備		
股本	<b>3,311</b>	3,311
儲備	<b>506,074</b>	506,936
	<b>509,385</b>	510,247
本公司擁有人應佔權益	<b>1,007</b>	899
	<b>510,392</b>	511,146
	<b>510,392</b>	511,146

## 未經審核綜合財務報表附註

### 1. 編製基準

本業績公佈所載之中期業績概不構成本公司將適時刊發之本集團截至二零二五年九月三十日止六個月之中期報告，惟業績乃摘錄自該報告。

未經審核綜合財務報表乃根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港會計準則（「香港會計準則」）第34號「中期財務報告」以及香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則之適用披露規定編製。

未經審核綜合財務報表應與截至二零二五年三月三十一日止年度之年度財務報表一併閱讀。編製未經審核綜合財務報表所用會計政策及計算方法與截至二零二五年三月三十一日止年度之年度財務報表所用者貫徹一致，惟附註2所述者除外。

綜合財務報表乃根據歷史成本法編製，惟投資物業、按公平值透過損益列賬之財務資產及按公平值透過其他全面收益列賬之財務資產除外，該等項目乃按各報告期末之公平值計量。

### 2. 應用新訂香港財務報告準則會計準則及修訂

於本期間強制生效之新訂香港財務報告準則會計準則及修訂

於本期間，本集團首次應用香港會計師公會所頒佈本集團於二零二五年四月一日開始的年度期間強制生效之下列新訂香港財務報告準則會計準則及修訂，以編製本集團的綜合財務報表：

香港會計準則第21號及香港財務報告準則  
第1號之修訂 缺乏可兌換性

於本期間應用上述新訂香港財務報告準則會計準則及修訂對本集團於本期間及過往期間之財務狀況及表現及／或該等綜合財務報表所載之披露並無造成重大影響。

## 未經審核綜合財務報表附註 (續)

### 2. 應用新訂香港財務報告準則會計準則及修訂 (續)

已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則修訂

本集團並未提早應用下列已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則會計準則修訂：

香港財務報告準則第9號及香港財務 金融工具分類及計量的修訂<sup>1</sup>

報告準則第7號之修訂

香港財務報告準則第9號及香港財務 涉及依賴自然能源生產電力的合約<sup>1</sup>

報告準則第7號之修訂

香港財務報告準則第1號、香港財務 香港財務報告準則會計準則年度改進—第11卷<sup>1</sup>

報告準則第7號、香港財務報告準

則第9號及香港財務報告準則第10

號及香港會計準則第7號

香港財務報告準則第18號

財務報表的呈列及披露<sup>2</sup>

香港財務報告準則第19號

無公眾問責性的附屬公司：披露<sup>2</sup>

香港詮釋第5號 (經修訂)

財務報表之呈列—借貸人對包含按要求償還條文之有  
期貸款之分類<sup>2</sup>

香港財務報告準則第10號及

投資者與其聯營公司或合營公司之間資產出售或注資<sup>3</sup>

香港會計準則第28號之修訂

<sup>1</sup> 於二零二六年一月一日或之後開始之年度期間生效

<sup>2</sup> 於二零二七年一月一日或之後開始之年度期間生效

<sup>3</sup> 生效日期有待香港會計師公會釐定

本集團董事預計應用該等香港財務報告準則會計準則修訂將不會於可見將來對綜合財務報表造成重大影響。

### 3. 收益及分部資料

本集團之收益指本期間銷售貨品之收益及自投資物業賺取之租金收入總額。

#### 分部資料

主要營運決策人指本公司執行董事 (「執行董事」)。執行董事審閱本集團內部報告以評估表現及分配資源。管理層以內部報告為基準釐定經營分部。

根據香港財務報告準則第8號，本集團三個可報告及經營分部如下：

瓦楞產品	— 生產及銷售瓦楞紙板及瓦楞紙製包裝產品；
柯式印刷瓦楞產品	— 生產及銷售柯式印刷瓦楞紙製包裝產品；及
物業租賃	— 租賃香港及中國內地物業以賺取租金收入。

## 未經審核綜合財務報表附註(續)

### 3. 收益及分部資料(續)

#### 分部收益及業績

來自銷售瓦楞產品及柯式印刷瓦楞產品之收益於「控制權」轉移之時確認，而物業租賃租金收入則隨租賃期確認。

以下為本集團可報告分部收益及業績之分析：

截至二零二五年九月三十日止六個月

	柯式印刷 瓦楞產品 千港元 (未經審核)	瓦楞產品 千港元 (未經審核)	物業租賃 千港元 (未經審核)	對銷 千港元 (未經審核)	總計 千港元 (未經審核)
<b>香港財務報告準則第15號範圍內之</b>					
<b>客戶合約分部收益</b>					
對外銷售	246,970	114,327	-	-	361,297
分部間銷售	20,513	1,001	-	(21,514)	-
	267,483	115,328	-	(21,514)	361,297
<b>其他來源之收益</b>					
總租金收入	-	-	6,024	-	6,024
	267,483	115,328	6,024	(21,514)	367,321
<b>分部業績</b>	<b>9,946</b>	<b>353</b>	<b>2,938</b>		<b>13,237</b>
<b>按公平值透過損益列賬之股本證券</b>					
之股利收入					42
<b>按公平值透過損益列賬之股本證券</b>					
之公平值變動					294
理財產品收入					143
財務成本					(2,542)
應佔聯營公司業績					(987)
企業收入及費用淨額					(15,288)
<b>除稅前虧損</b>					<b>(5,101)</b>

## 未經審核綜合財務報表附註(續)

### 3. 收益及分部資料(續)

#### 分部收益及業績(續)

截至二零二四年九月三十日止六個月

	柯式印刷	瓦楞產品	瓦楞產品	物業租賃	對銷	總計
		千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
		(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
<b>香港財務報告準則第15號範圍內之</b>						
<b>客戶合約分部收益</b>						
對外銷售	275,187	113,398		–	–	388,585
分部間銷售	18,989	1,390		–	(20,379)	–
	294,176	114,788		–	(20,379)	388,585
<b>其他來源之收益</b>						
總租金收入	–	–	5,536	–	–	5,536
<b>總計</b>	<b>294,176</b>	<b>114,788</b>	<b>5,536</b>	<b>(20,379)</b>	<b>394,121</b>	
<b>分部業績</b>	<b>5,778</b>	<b>7,761</b>	<b>1,339</b>			<b>14,878</b>
<b>按公平值透過損益列賬之股本證券</b>						
之股利收入						84
<b>按公平值透過損益列賬之股本</b>						
證券之公平值變動						431
理財產品收入						171
財務成本						(3,259)
應佔聯營公司業績						(430)
企業收入及費用淨額						(17,855)
<b>除稅前虧損</b>						<b>(5,980)</b>

## 未經審核綜合財務報表附註(續)

### 3. 收益及分部資料(續)

#### 分部收益及業績(續)

經營分部之會計政策與本集團截至二零二五年三月三十一日止年度之年度財務報表所述本集團會計政策相同。分部溢利或虧損指各分部所賺取溢利(所產生虧損)，並未分配按公平值透過損益列賬之股本證券之公平值變動、按公平值透過損益列賬之股本證券之股利收入、理財產品收入、財務成本、應佔聯營公司業績以及企業收入及費用。此乃就分配資源及評估表現向主要營運決策人報告之計量。

分部間銷售按現行市價計算。

#### 分部資產及負債

以下為本集團可報告分部資產及負債之分析：

	柯式印刷	瓦楞產品	物業租賃	總計
		千港元	千港元	千港元
		(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)

於二零二五年九月三十日

分部資產	<b>444,048</b>	<b>185,176</b>	<b>344,188</b>	<b>973,412</b>
分部負債	<b>273,277</b>	<b>87,835</b>	<b>3,590</b>	<b>364,702</b>

	柯式印刷	瓦楞產品	物業租賃	總計
		千港元	千港元	千港元
		(經審核)	(經審核)	(經審核)

於二零二五年三月三十一日

分部資產	<b>463,707</b>	<b>173,996</b>	<b>345,693</b>	<b>983,396</b>
分部負債	<b>278,758</b>	<b>90,283</b>	<b>3,972</b>	<b>373,013</b>

就監察分部表現及分部間資源分配而言：

- 除作企業用途之香港租賃土地、會籍、按公平值透過損益列賬之財務資產、按公平值透過其他全面收益列賬之財務資產、可收回稅項、中央管理之銀行結餘及其他企業資產外，所有資產均分配至經營分部。
- 除應付稅項、銀行借款及其他企業負債外，所有負債均分配至經營分部。

## 未經審核綜合財務報表附註(續)

### 4. 其他收入

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)
按公平值透過損益列賬之股本證券之股利收入	42	84
政府資助	5	843
搬遷賠償	-	3,144
罰款收入	3	3
銀行利息收入	76	246
其他租金收入	1,573	1,240
增值税退款	-	1,158
雜項收入	1,238	1,638
	<hr/>	<hr/>
	<b>2,937</b>	<b>8,356</b>
	<hr/>	<hr/>

### 5. 其他收益及虧損

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)
匯兌虧損	(3,565)	(93)
按公平值透過損益列賬之股本證券之公平值變動	294	431
投資物業之公平值變動	(2,319)	(810)
理財產品收入	143	171
終止租賃收益	-	3,900
	<hr/>	<hr/>
	<b>(5,447)</b>	<b>3,599</b>
	<hr/>	<hr/>

### 6. 其他營運費用

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)
出售物業、廠房及設備之虧損	47	4,055
撇銷物業、廠房及設備	-	2,241
撇銷應收貨款	379	-
員工之遣散成本	1,227	3,993
其他	230	2,096
	<hr/>	<hr/>
	<b>1,883</b>	<b>12,385</b>
	<hr/>	<hr/>

## 未經審核綜合財務報表附註(續)

### 7. 財務成本

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)
下列各項之利息：		
– 銀行借款	2,542	3,259
– 租賃負債	7,004	7,680
	<hr/>	<hr/>
	<b>9,546</b>	<b>10,939</b>
<hr/>	<hr/>	<hr/>

### 8. 所得稅費用

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)
香港利得稅：		
– 即期稅項	331	517
– 過往年度稅項	–	1,117
	<hr/>	<hr/>
中華人民共和國(「中國」)企業所得稅(「企業所得稅」)：		
– 即期稅項支出(抵免)	28	(112)
	<hr/>	<hr/>
	<b>359</b>	<b>1,522</b>
<hr/>	<hr/>	<hr/>

#### 香港

除一家合資格集團實體之首2,000,000港元應課稅溢利根據利得稅兩級制按8.25%納稅外，香港利得稅乃按估計應課稅溢利以稅率16.5% (截至二零二四年九月三十日止六個月：16.5%) 計算。

## 未經審核綜合財務報表附註(續)

### 8. 所得稅費用(續)

#### 中國

根據中華人民共和國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，中國附屬公司之稅率自二零零八年一月一日起為25%。

根據高新技術企業(「高新技術企業」)認定管理辦法之相關規定，已取得高新技術企業資格之企業有權自獲頒授認證之年度起享有稅務優惠待遇。此外，根據企業所得稅法之相關規定，高新技術企業有權享有15%之企業所得稅優惠稅率。於截至二零二五年九月三十日止六個月，由於兩間附屬公司廣東錦勝環保科技有限公司及廣東錦勝華銘環保科技有限公司符合高新技術企業的資格，而於二零二三年十二月二十八日至二零二六年十二月二十七日期間享有優惠稅務減免及適用企業所得稅率降至15%，高新技術企業認定將每三年根據相關規則及法規進行重新評估。

除上文所述者外，同時符合以下三個條件之本集團若干中國附屬公司已分類為小型微利企業。該等條件為：(1)年度應納稅所得額不超過人民幣3,000,000元；(2)從業人數不超過300人；及(3)資產總額不超過人民幣50,000,000元。

應納稅所得額不超過人民幣3,000,000元的企業，減按25%計入應納稅所得額，按20%的稅率繳納企業所得稅。

本集團在中國的若干附屬公司符合資格申請研發成本特定部分的所得稅減免。

本集團中國附屬公司自二零零八年一月一日起產生之溢利須於向香港之境外投資者分派有關溢利後按稅率5%(截至二零二四年九月三十日止六個月：5%)繳納預扣稅。

## 未經審核綜合財務報表附註(續)

### 9. 期內虧損

期內虧損經扣除(計入)下列項目後入賬：

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)
折舊及攤銷：		
－物業、廠房及設備折舊	6,823	7,678
－使用權資產折舊	6,994	7,607
－預付租賃款項攤銷	147	254
	<hr/>	<hr/>
	<b>13,964</b>	<b>15,539</b>
	<b><hr/></b>	<b><hr/></b>
投資物業之租金收入總額	(6,024)	(5,536)
減：產生租金收入之投資物業之直接營運費用	553	394
	<hr/>	<hr/>
	<b>(5,471)</b>	<b>(5,142)</b>
	<b><hr/></b>	<b><hr/></b>
員工成本：		
－董事酬金	4,787	3,985
－其他員工工資、花紅及津貼	40,414	43,329
－退休福利計劃供款(不包括董事)	5,191	5,244
	<hr/>	<hr/>
	<b>50,392</b>	<b>52,558</b>
	<b><hr/></b>	<b><hr/></b>
確認為庫存成本之費用	295,703	322,695
撤離補償	－	(3,144)
裁員成本	1,227	3,993
並無計入租賃負債計量之短期租賃付款	1,365	1,263
出售廠房及設備的虧損	47	4,055
匯兌虧損淨額	3,565	93
撤銷廠房及設備	－	2,241
	<hr/>	<hr/>

## 未經審核綜合財務報表附註(續)

### 10. 每股虧損

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄虧損乃按下列數據計算：

	截至九月三十日止六個月 之虧損	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
(未經審核)	(未經審核)	
本公司擁有人應佔期內虧損	<b>(5,563)</b>	<b>(7,626)</b>
	<hr/>	<hr/>
	於九月三十日之股份數目	
	二零二五年	二零二四年
	(未經審核)	(未經審核)
就計算每股基本及攤薄虧損而言之普通股加權平均數	<b>331,084,000</b>	<b>331,084,000</b>
	<hr/>	<hr/>

於截至二零二五年及二零二四年九月三十日止六個月，計算每股虧損並無潛在攤薄股份。

### 11. 股利

董事局不建議就截至二零二五年九月三十日止六個月派付任何中期股利(截至二零二四年九月三十日止六個月：無)。

## 未經審核綜合財務報表附註(續)

### 12. 物業、廠房及設備

截至二零二五年九月三十日止六個月，本集團購入物業、廠房及設備約578,000港元。

### 13. 應收貨款及票據

客戶主要以記賬、貨到付現及預付款項方式付款。信貸期介乎收益獲確認並就此開具發票之月份結束起計15日至120日不等。本集團並無就其應收貨款結餘持有任何抵押品或其他信貸增強項目。應收貨款及票據根據其到期結算日之賬齡分析如下：

	二零二五年 九月三十日	二零二五年 三月三十一日
	千港元 (未經審核)	千港元 (經審核)
應收貨款：		
未到期結算(賬齡為120日內)	<b>172,398</b>	164,605
已逾期：		
1至30日	21,312	18,143
31至90日	13,930	10,502
91至365日	987	4,895
超過一年	691	968
	<hr/>	<hr/>
	<b>209,318</b>	199,113
減：預期信貸虧損撥備	(219)	(216)
	<hr/>	<hr/>
	<b>209,099</b>	198,897
尚未到期結算之應收票據(賬齡為180日內)	<hr/> <b>41,777</b>	<hr/> 36,781
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
	<b>250,876</b>	235,678
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

## 未經審核綜合財務報表附註(續)

### 14. 預付款、押金及其他應收款

	二零二五年 九月三十日 千港元 (未經審核)	二零二五年 三月三十一日 千港元 (經審核)
預付款	4,048	1,702
押金	1,868	2,194
其他應收款	3,979	1,774
可收回增值税	<u>19,584</u>	<u>22,923</u>
	<b><u>29,479</u></b>	<b><u>28,593</u></b>

### 15. 應付貨款及票據

應付貨款及票據根據到期結算日之賬齡分析如下：

	二零二五年 九月三十日 千港元 (未經審核)	二零二五年 三月三十一日 千港元 (經審核)
應付貨款：		
0至30日	74,157	65,257
31至90日	8,399	9,903
超過90日	<u>425</u>	<u>1,593</u>
	<b><u>82,981</u></b>	<b><u>76,753</u></b>
應付票據(賬齡為180日內)	<u>102,161</u>	<u>112,654</u>
	<b><u>185,142</u></b>	<b><u>189,407</u></b>

## 管理層討論及分析

### 行業回顧

受全球貿易動態變化及國內市場結構調整所帶來的不利市場狀況影響，中華人民共和國（「中國」）的紙包裝行業於二零二五年前三季面臨嚴峻挑戰。上述宏觀經濟變化所帶來的不利影響，嚴重打擊了消費者的情緒，對其信心及對紙包裝行業的需求造成不利影響，而日益激烈的市場競爭與波動的成本進一步對紙包裝行業的利潤率構成重大壓力。

根據中國國家統計局（「國家統計局」）的數據，二零二五年一月至二零二五年六月紙及紙製品行業營業收益為人民幣6,812.1億元，按年下降2.3%；而總利潤減少至人民幣175.7億元，按年下降21.4%。該等數據反映行業收益及盈利能力明顯惡化。

行業利潤率減退主要源於三個關鍵因素：(i)原材料成本波動（尤其是紙漿及部分塑料原材料）大幅推高採購開支並降低毛利率；(ii)競爭加劇促使眾多供應商透過降價搶佔市場份額，進一步侵蝕盈利能力；及(iii)消費環境放緩導致需求不確定性增加，訂單波動加劇與產能利用率下降，進一步加劇了盈利下行壓力。

儘管整體營商環境不利，紙製包裝行業仍不乏機遇：與食品飲料、醫療健康及電子相關行業的包裝產品，屬行內高價值類別，需求持續保持相對韌性，而專注於提供高端、客製化及增值包裝解決方案的紙製包裝公司在收益和盈利能力方面均優於其他同行，取得相對強勁的業績。

倡導可持續發展的國內政策亦提供進一步增長機遇。加速實施的限塑令與全國性低碳目標，進一步擴大了紙製及生物降解包裝需求，促使企業投資環保解決方案，而提供符合該等政策的解決方案的供應商的市場份額隨之提升。

綜上所述，二零二五年前三季對於中國紙包裝行業而言是充滿挑戰的時期。然而，儘管中國紙包裝行業面臨短期壓力持續存在，但向高價值、可持續包裝產品的轉型正重塑行業競爭格局，並為那些在保持競爭優勢的同時緊貼最新市場發展的供應商創造機會。

## 管理層討論及分析(續)

### 業務回顧

截至二零二五年九月三十日止六個月(「本期間」或「期內」)，為應對行業經濟活動整體放緩及市場競爭加劇，本集團採取審慎而嚴謹的經營方針，將現金流穩定性與維持利潤率列為首要任務。鑑於不利的國際貿易環境、消費需求疲弱及原材料價格波動，本集團積極調整產品與市場策略，提高印刷瓦楞紙包裝比例，並適度減少低利潤紙板銷售，從而改善整體毛利率水平。

本集團於本期間採納的產品組合調整措施，聚焦加速銷售高價值印刷瓦楞紙包裝。本集團的產品銷售目標為需求相對穩定的終端市場(尤其是食品飲料、醫療健康及電子相關行業)提供客製化設計與整合包裝解決方案，藉此提升產品訂單與毛利率。同時，本集團致力優化生產排程與庫存管理，並收緊對交貨期的控制，以強化客戶需求應變力，從而鞏固其在定價談判中的地位和議價能力，並減輕競爭性定價對其利潤率的影響。

此外，本集團持續維繫與主要原材料供應商的長期合作關係，並在採購和成本控制方面實施多元採購策略。本集團透過利用其競爭地位以爭取有利條款、擴展供應商渠道及靈活調整國內與東南亞原材料供應組合，降低了採購風險，並緩解原材料成本波動衝擊。本集團進一步推行內部生產力目標及提升措施，包括優化設備維護與流程再造，以壓縮單位製造成本並提高產能利用率。

同時，本集團繼續利用其在中國的品牌聲譽及長期客戶關係，集中精力深化國內市場滲透，爭取更多本地及出口替換訂單。在風險可控範圍內，本集團有選擇性地拓展東南亞客戶業務，以應對客戶供應鏈多元化需求。風險管理措施包括維持審慎現金儲備及嚴格的資本開支政策，為應對突發性原材料衝擊及週期性訂單下滑預留緩衝空間。

此外，繼二零二四年將惠州生產設施轉為投資物業後，本集團持續從該投資物業獲得穩定租金收入，並自此透過創造額外現金流改善了本集團的營運靈活性。物業租賃業務的盈利能力提升，現已成為本集團多元化收益基礎的主要收益來源。

## 管理層討論及分析(續)

### 業務回顧(續)

透過租金收入增長及適時調整銷售組合，增加印刷瓦楞紙包裝的比例，本集團毛利維持穩定，由二零二四年同期約71,000,000港元增加至期內約71,100,000港元，毛利率提升至約19.4% (二零二四年同期：約18.0%)。於實施上述營運措施的過程中，短期內對收益產生影響。因此，本期間之收益由二零二四年同期約394,100,000港元減少至約367,300,000港元。

然而，由於本期間物業價值波動，本集團於期內錄得投資物業公平值虧損約2,300,000港元。因此，本集團於期內錄得淨虧損約5,500,000港元 (二零二四年同期：淨虧損約7,500,000港元)。本集團將持續強化風險管理措施，嚴格管控營運資金、現金流及外匯風險，為實現可持續高質量發展奠定基礎。

### 經營業績

	截至九月三十日止六個月			
	二零二五年		二零二四年	
	千港元	(%)	千港元	(%)
<b>銷售貨物</b>				
中國國內銷售	<b>322,330</b>	<b>89.2</b>	338,777	87.2
國內付運出口銷售	<b>20,264</b>	<b>5.6</b>	29,953	7.7
直接出口銷售	<b>18,703</b>	<b>5.2</b>	19,855	5.1
	<b>361,297</b>	<b>100.0</b>	388,585	100.0
<b>物業租賃</b>				
租金收入	<b>6,024</b>		5,536	
總收益	<b>367,321</b>		394,121	
毛利率		<b>19.4</b>		18.0
淨虧損率		<b>(1.5)</b>		(1.9)

## 管理層討論及分析(續)

### 收益

期內，本集團於充滿挑戰的環境中營運，行業經濟活動放緩、競爭壓力加劇導致壓力增加、全球貿易格局充滿挑戰、消費者信心疲弱及原材料成本波動等因素均構成挑戰。為應對上述情況，本集團採取審慎而具韌性的營運策略，著重保障現金流及維持利潤率。在如此嚴峻的市場形勢下，本集團期內總收益由二零二四年同期約394,100,000港元減少至約367,300,000港元。為提升整體盈利水平，本集團調整產品與市場定位，增加印刷瓦楞紙包裝產品比例，同時縮減低利潤率的紙板銷售。此轉型策略令本集團有效鞏固訂單穩定性並提升毛利率表現，尤其透過為食品飲料、醫療健康及電子行業等需求相對穩定的終端市場提供客製化設計與一體化包裝解決方案。儘管銷售組合調整導致短期收益下降，惟強化了本集團的競爭韌性，為長期可持續盈利增長奠定更堅實基礎。

### 廣東業務

本集團的廣東廠房持續專注於高增值紙包裝，包括生產優質瓦楞紙板及結構設計紙製包裝。期內，成本壓力攀升、經濟復甦乏力，加上客戶對供應鏈地點的偏好持續轉變，繼續影響營運環境。銷售貨品的收益由二零二四年同期約388,600,000港元減少至期內約361,300,000港元。為維持可持續競爭力與長期增長，本集團透過增加印刷瓦楞紙包裝產品的銷售比例，策略性調整銷售組合。儘管此類產品生產週期較長，惟其能創造更高利潤率。藉由業務營運的戰略調整以應對市場需求變化，使本集團得以提升營運盈利能力，促進長期業務增長。

### 物業投資

期內，來自物業投資業務的收益約為6,000,000港元，較二零二四年同期約5,500,000港元大幅增加約9.1%。自本集團位於惠州的前生產基地轉為投資物業，並於二零二四年六月成功出租予獨立第三方後，該投資物業為本集團帶來更多租金收入。

## 管理層討論及分析(續)

### 毛利

本集團於期內透過策略性調整銷售組合，使毛利率提升至約19.4% (二零二四年同期：約18.0%)。印刷瓦楞紙包裝產品比例上升，加上國內市場訂單增加，共同推動毛利率表現。此產品組合轉變奠基於優質原材料以合理市價穩定供應。本集團憑藉靈活的採購渠道及符合業務策略的有效存貨管理，持續減少勞工成本維繫與主要供應商的長期合作關係。此外，物業租賃業務於二零二四年六月成功租出惠州物業後，進一步提升本集團的盈利能力。因此，儘管期內收益有所下降，毛利率提升使本集團整體毛利得以維持在穩健水平。本集團於本期間之毛利約為71,100,000港元，較二零二四年同期約71,000,000港元輕微增加約0.1%。

### 廣東業務

廣東業務為本集團之主要業務營運，於期內對本集團之毛利貢獻最大。期內毛利表現主要受貨品銷售影響。為滿足市場需求，本集團策略性調整產品組合，提高利潤率較高的印刷瓦楞紙包裝的比例，同時減少利潤率較低的紙板銷售。儘管整體收益有所下降，此轉變使毛利率得以提升。優質原材料以合理價格穩定供應，加上長期供應商關係及存貨管理有效，令本集團能有效執行該營運策略。高增值產品銷售貢獻提升及內需走強，使毛利維持於穩健水平，由二零二四年同期約65,900,000港元減少至約65,600,000港元，按年僅輕微減少約0.5%。

### 物業租賃

自本集團惠州物業於二零二四年六月成功租出後，本期間物業租賃毛利由二零二四年同期的5,100,000港元繼續增加至約5,500,000港元。物業租賃成本為投資物業的直接支出成本。

## 管理層討論及分析(續)

### 其他收入

本集團於本期間之其他收入約為2,900,000港元，主要歸因於雜項收入及其他租金收入。本集團於二零二四年同期之其他收入約為8,400,000港元，包括因政府推動塘下涌社區重建撤離安排(「撤離安排」)而獲業主就搬遷安排支付之一次性搬遷補償約3,100,000港元。

### 銷售及行政費用

隨著收益減少，本集團於本期間之銷售費用較二零二四年同期約31,300,000港元下降約10.6%至約28,000,000港元。於實施加強運輸開支及風險管理以實現長遠可持續盈利能力後，本集團於本期間之行政費用整體保持相對穩定，輕微減少約2.1%至約33,200,000港元(二零二四年同期：約33,900,000港元)。

### 其他營運費用

本集團於本期間之其他營運費用由二零二四年同期的12,400,000港元大幅減少至約1,900,000港元。二零二四年同期之其他營運費用主要來自出售及撤銷工廠機器及設備所產生之一次性開支約6,300,000港元，以及因撤離安排而產生的一次性裁員成本約4,000,000港元。

### 財務成本

財務成本主要為銀行借貸及租賃負債之利息開支。隨著期內利率下調，本集團之銀行借貸利息由二零二四年同期約3,300,000港元減少至2,500,000港元。於應用香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)第16號租賃後，本集團於本期間之租賃負債利息開支減少至約7,000,000港元(二零二四年同期：約7,700,000港元)。

## 管理層討論及分析(續)

### 其他收益及虧損

本集團一直不時密切關注證券市場及投資組合的表現。期內，本集團錄得其他虧損約5,400,000港元(二零二四年同期：其他收益約3,600,000港元)，主要反映期內投資物業公平值虧損約2,300,000港元及匯兌虧損約3,600,000港元，而二零二四年同期則因撤離安排終止租約所產生的一次性收益約為3,900,000港元。

### 分佔聯營公司業績

為開拓國內市場以外的更多機會，本集團於二零二四年在泰國成立了一家聯營公司(「該聯營公司」)，以順應近期客戶將部分供應鏈轉移至東南亞的趨勢。該聯營公司的廠房已於二零二四年十二月投產。本集團於本期間錄得應佔該聯營公司虧損約1,000,000港元(二零二四年同期：400,000港元)。

### 淨虧損及股利

本集團期內錄得淨虧損約5,500,000港元(二零二四年同期：淨虧損約7,500,000港元)。本期間虧損淨額主要源於投資物業之公平值虧損約2,300,000港元及匯兌虧損約3,600,000港元。相應地，本集團期內錄得淨虧損率約1.5%，而二零二四年同期則為淨虧損率約1.9%。本期間之每股基本及攤薄虧損為1.68港仙(二零二四年同期：2.30港仙)。董事局不建議就本期間派付中期股利。

### 資本結構

本集團採納審慎之庫務政策後，並維持穩定的流動比率(以流動資產除流動負債計算)。於二零二五年九月三十日，本集團於本期間之流動比率約為1.25(於二零二五年三月三十一日：約1.23)。本公司於二零二五年九月三十日之已發行股本為3,310,840港元，分為331,084,000股每股面值0.01港元之股份。

## 管理層討論及分析(續)

### 營運資金

	二零二五年 九月三十日 周轉日數	二零二五年 三月三十一日 周轉日數
應收貨款及票據	121	109
應付貨款及票據	116	120
庫存	26	27
現金循環周期*	31	16

\* 應收貨款及票據周轉日數 + 庫存周轉日數 - 應付貨款及票據周轉日數

年內，印刷瓦楞紙包裝產品佔本集團銷售組合的比例有所增加，此舉雖有助提升毛利率，但亦導致周轉速度放緩。於二零二五年九月三十日，應收貨款及票據約為250,900,000港元，而二零二五年三月三十一日之應收貨款及票據約為235,700,000港元。本集團對應收貨款的信貸期最長為自收益確認月份起計120日。對於付款記錄可靠且業務關係穩固的長期客戶，本集團提供延長信貸期。因此，本集團於本期間之應收貨款及票據周轉日數維持在121日的可控水平，而截至二零二五年三月三十一日止年度為109日。本集團持續實施嚴格的信貸風險管理，密切監控客戶的信用狀況及付款記錄。

為配合業務策略調整，本集團嚴控採購流程以確保庫存管理效能。憑藉與供應商的緊密合作關係，本集團期內應付貨款及票據周轉日數維持相對穩定於116日(二零二五年三月三十一日：120日)。於二零二五年九月三十日，應付貨款及票據較二零二五年三月三十一日的約189,400,000港元輕微減少至約185,100,000港元。

期內，存貨效益與存貨水平均維持相對穩定。於二零二五年九月三十日，本集團存貨約為41,700,000港元(二零二五年三月三十一日：約41,700,000港元)，期內存貨周轉日數為26日(二零二五年三月三十一日：27日)。

上述因素導致本集團於本期間之現金循環周期延長至31日，而截至二零二五年三月三十一日止年度則為16日。

## 管理層討論及分析(續)

### 流動資金及財務資源

	二零二五年 九月三十日	二零二五年 三月三十一日
流動比率	1.25	1.23
資產負債比率	12.0%	11.5%

期內，本集團營運資金的主要來源仍為來自經營活動的現金流量及銀行借貸。於二零二五年九月三十日，本集團的銀行及現金結餘約為91,700,000港元(於二零二五年三月三十一日：約107,800,000港元)，包括已抵押存款約30,700,000港元(於二零二五年三月三十一日：約20,100,000港元)。此外，於二零二五年九月三十日，本集團備有未動用銀行融資約350,100,000港元，以確保未來現金流量。

期內，本集團之應收貨款及票據以及應付貨款及票據維持穩定，於二零二五年九月三十日，本集團之流動資產及流動負債分別為約419,900,000港元及約336,000,000港元(於二零二五年三月三十一日：分別約417,900,000港元及約340,100,000港元)。相應地，本集團於二零二五年九月三十日之流動比率(流動資產除以流動負債)維持於1.25(於二零二五年三月三十一日：1.23)的穩健水平。

於二零二五年九月三十日，尚未償還銀行借款總額增加至約120,200,000港元(於二零二五年三月三十一日：約115,900,000港元)，其中約96,900,000港元須於一年內償還，約23,300,000港元須於一年後償還。於二零二五年九月三十日，本集團所有銀行借款均有抵押，主要按港元及人民幣計價，並按浮動利率計息。

於二零二五年九月三十日，本集團之資產負債比率(借款總額佔資產總值比例)維持穩定於約為12.0%，而二零二五年三月三十一日為約11.5%，反映出穩健的流動性狀況。憑藉充足的現金儲備及已承諾的銀行融資額度，本集團能夠支持業務的可持續發展，並為未來潛在的投資機會融資。

### 外匯風險

由於本集團部分業務交易、資產及負債乃以本集團各成員公司功能性貨幣以外貨幣計值，故本集團承受外匯風險。本集團將繼續密切監察外匯風險，並將於有需要時考慮採取適當行動以對沖重大外匯風險。

## 管理層討論及分析(續)

### 資產抵押

於二零二五年九月三十日，本集團抵押賬面淨值合共約265,300,000港元(於二零二五年三月三十一日：約256,800,000港元)之若干資產(如銀行存款、樓宇及投資物業)，作為本集團獲授銀行融資之擔保。

### 資本承擔

於二零二五年九月三十日，本集團有關物業、廠房及設備之已訂約但未撥備資本開支約為200,000港元(於二零二五年三月三十一日：約300,000港元)。

於二零二五年九月三十日，本集團並無任何已授權但未訂約之資本開支(於二零二五年三月三十一日：無)。

### 或然負債

於二零二五年九月三十日，本集團並無任何重大或然負債(於二零二五年三月三十一日：無)。

### 僱員及薪酬

本集團之薪酬政策乃根據僱員個人表現及當前市況而制定，並定期進行檢討。於二零二五年九月三十日，本集團合共聘用584名(於二零二五年三月三十一日：627名)僱員。於本期間，本集團僱員薪酬(包括董事酬金)之總開支約為50,400,000港元(二零二四年同期：約52,600,000港元)。

董事及高級管理人員之薪酬及花紅由本公司薪酬委員會經參考包括(但不限於)個人表現、資歷、能力、本集團業績及現行市況後檢討及批准。

除醫療保險及強制性公積金計劃外，本集團亦按照個人表現評估授予合資格僱員具競爭力的薪酬待遇及酌情花紅(一般參照市場條款制定)。

## 管理層討論及分析(續)

### 前景

展望未來，本集團對紙包裝行業的長遠發展持審慎樂觀態度，同時在短期市場及需求不確定性中尋求增長機遇。隨著電子商務及相關消費需求復甦，預期客戶對瓦楞紙製包裝需求將逐步改善。醫療用品及電子相關行業等終端市場的訂單穩定，將為本集團提供堅實的需求基礎。同時，國家綠色低碳政策持續推進，正拓展可再生紙製包裝的市場潛力，為本集團高增值印刷瓦楞紙製包裝產品注入增長動力。

為把握該等機遇，本集團將繼續貫徹明確的戰略方向。透過強化產品差異化、設計創新及一體化解決方案，本集團致力提升高利潤印刷瓦楞紙製包裝的銷售佔比，進而增強客戶忠誠度並提升定價及議價能力。同時，本集團正透過整合東莞生產資源，提升供應鏈的產能與靈活性，同時深化與國內及東南亞供應商的長期合作關係。透過採用多元採購方式，本集團能夠有效分散原材料風險並強化營運韌性。與此同時，本集團持續研究使其收入來源多元化及優化其投資，維持惠州投資性物業的租金收入，以確保穩定現金流並優化整體盈利能力。

面對市場競爭加劇與成本波動，本集團繼續致力強化成本管理與生產效率。為滿足客戶需求，本集團將加強生產與銷售的平衡，同時遵守法規與可持續發展要求。本集團正同步探索各項契機，以深化國內市場滲透，並透過與合營企業共同制定的全面策略，把握供應鏈轉移至東南亞所帶來的機遇，藉此拓展銷售渠道並提升服務覆蓋率。

本集團持續維持充裕流動性，嚴格執行資本開支政策，並透過外匯及採購合約等對沖措施防範風險。管理層堅守財務紀律，在維持穩定增長的同時，致力為股東創造回報。

在宏觀經濟與行業轉型之際，本集團將繼續聚焦產品高端化、供應鏈多元化及資產優化三大戰略，藉此鞏固競爭優勢，並推動可持續的高質量增長。

## **購買、出售或贖回本公司上市證券**

本公司及其附屬公司於本期間概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券(包括銷售庫存股份)。

## **企業管治**

為提高本公司之間責性及透明度，董事局致力維持合適之企業管治常規，從而保障其股東利益及確保本公司遵守最新法定規定及專業標準。

於本期間，本公司已遵守香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)附錄C1企業管治守則所載之適用守則條文(「條文」)。

## **董事進行證券交易的標準守則**

本公司已採納上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)作為董事進行證券交易之標準。

本公司已向全體董事局成員作出具體查詢，彼等均確認於本期間一直遵守標準守則所載規定標準。

## **審核委員會**

本公司審核委員會(「審核委員會」)之主要職責為考慮與外部核數師之關係、審閱本集團之財務報表，及審視本集團財務報告制度、風險管理及內部監控程序。審核委員會包括三名獨立非執行董事，即審核委員會主席羅子璘先生、張宏業先生及徐珮文女士。

審核委員會連同本公司管理層已審閱本業績公佈、本集團本期間之未經審核綜合財務報表、本集團採納之會計原則及慣例，以及商討有關內部監控、風險管理及財務報告等方面之事宜。

## **本期間後事項**

董事確認，於本期間結束後及直至本公佈日期概無發生對本集團造成影響之重大事項。

## **公眾持股份量**

據本公司所知悉，於二零二五年九月三十日，公眾人士持有本公司已發行股份至少25%。

## **刊發業績公佈及中期報告**

本業績公佈可於本公司網站www.comesure.com及聯交所網站www.hkexnews.hk查閱，而載有上市規則規定所需一切資料之本公司本期間中期報告將於適當時候於本公司及聯交所網站刊載，並應要求寄發予本公司股東。

承董事局命  
**錦勝集團(控股)有限公司**  
主席  
**莊金洲**

香港，二零二五年十一月二十八日

於本公佈日期，董事局包括三名執行董事莊金洲先生、莊華彬先生及莊華清先生；以及三名獨立非執行董事徐珮文女士、羅子璘先生及張宏業先生。