

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告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本公告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。

CROCODILE



鱷魚恤有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)
(股份代號: 122)

**截至二零二五年十二月三十一日止年度
全年業績公告**

業績

鱷魚恤有限公司(「本公司」)之董事會(分別為「董事會」及「董事」)公佈本公司及其附屬公司(「本集團」)於截至二零二五年十二月三十一日止年度之綜合業績，連同二零二三年八月一日至二零二四年十二月三十一日之17個月期間(「該期間」)之比較數字載列如下：

綜合損益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 千港元	截至二零二四年 十二月三十一日 止期間 千港元
收入	3	92,285	137,631
銷售成本		(19,212)	(26,602)
毛利		73,073	111,029
其他收入	4	13,396	26,217
銷售及分銷費用		(38,120)	(64,344)
行政費用		(52,892)	(76,195)
投資物業公平值虧損		(73,128)	(23,193)
其他收益淨額	5	426	20,617
融資成本	6	(29,457)	(63,076)
分佔一間聯營公司虧損		(2,786)	(1,026)
除稅前虧損	7	(109,488)	(69,971)
所得稅抵免	8	1,488	20,075
本公司擁有人應佔年／期內虧損		(108,000)	(49,896)
			(經重列)
本公司擁有人應佔每股虧損	10		
—基本(港仙)		(147.18)	(70.21)
—攤薄(港仙)		(147.18)	(70.21)

綜合全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 千港元	截至二零二四年 十二月三十一日 止期間 千港元
年／期內虧損	<u>(108,000)</u>	<u>(49,896)</u>
其他全面收益／(支出)		
可於其後期間重新分類至損益之		
其他全面收益／(支出)：		
兌換海外業務所產生之匯兌差額	7,394	(4,427)
本期間註銷海外業務的重新分類調整	<u>-</u>	<u>(3,307)</u>
	<u>7,394</u>	<u>(7,734)</u>
其後將不會重新分類至損益之其他全面收益：		
轉撥物業、機器及設備至投資物業之重估收益	<u>2,511</u>	<u>-</u>
年／期內其他全面收益／(開支)	<u>9,905</u>	<u>(7,734)</u>
本公司擁有人應佔年／期內全面支出總額	<u><u>(98,095)</u></u>	<u><u>(57,630)</u></u>

綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非流動資產			
物業、機器及設備		41,469	44,608
投資物業		1,622,977	1,678,512
使用權資產		76,107	87,893
按公平值計入損益之財務資產		55,260	52,987
於一間聯營公司之權益		46,325	49,111
應收一間聯營公司款項		7,476	7,935
按金	11	2,113	3,335
非流動資產總值		1,851,727	1,924,381
流動資產			
存貨		17,787	16,111
貿易及其他應收賬款、按金及預付款項	11	14,184	11,337
按公平值計入損益之財務資產		107,558	82,746
有抵押銀行存款		2,742	1,434
現金及現金等值項目		124,598	155,897
流動資產總值		266,869	267,525
流動負債			
貿易應付賬款、其他應付賬款及已收按金	13	27,895	21,162
按公平值計入損益之財務負債		354	4,062
計息銀行借貸	12	166,365	166,792
應付孖展貸款		5,523	3,491
租賃負債		7,683	13,577
流動負債總額		207,820	209,084
流動資產淨值		59,049	58,441
總資產減流動負債		1,910,776	1,982,822

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非流動負債			
其他應付賬款及已收按金	13	11,250	10,609
按公平值計入損益之財務負債		4,421	–
計息銀行借貸	12	498,511	523,305
撥備		753	800
租賃負債		4,982	4,607
遞延稅項負債		18,029	19,554
		<u>537,946</u>	<u>558,875</u>
非流動負債總額			
		<u>537,946</u>	<u>558,875</u>
資產淨值			
		<u>1,372,830</u>	<u>1,423,947</u>
權益			
本公司擁有人應佔權益			
股本		421,614	374,636
儲備		951,216	1,049,311
		<u>1,372,830</u>	<u>1,423,947</u>
權益總額			
		<u>1,372,830</u>	<u>1,423,947</u>

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

(1) 編製基準

財務報表乃根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港財務報告準則會計準則（包括所有香港財務報告準則、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋）及香港公司條例而編製。此等財務報表乃按歷史成本慣例編製，惟投資物業及按公平值計入損益之財務工具按公平值計量則除外。除另有指明者外，財務報表以港元（「港元」）呈列，而所有價值均調整至最接近千元。

由於本公司的財政年結日於二零二三年八月一日開始的財政期間由七月三十一日更改為十二月三十一日，本財政年度涵蓋由二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日止十二個月期間，而比較期間則涵蓋由二零二三年八月一日至二零二四年十二月三十一日止十七個月期間。

截至二零二五年十二月三十一日止年度之業績之初步公告中載有有關截至二零二五年十二月三十一日止年度及截至二零二四年十二月三十一日止期間之財務資料雖不構成本公司於該等年度／期間之法定年度綜合財務報表，惟該等財務資料皆來自該等財務報表。根據公司條例第436條有關該等法定財務報表須予披露之進一步資料如下：

截至二零二五年十二月三十一日止年度之財務報表尚待本公司核數師作出報告，本公司會適時將其呈交予公司註冊處處長。

本公司已根據香港公司條例第662(3)條及附表6第3部之規定，向公司註冊處處長遞交截至二零二四年十二月三十一日止期間之財務報表。

本公司核數師已就本集團截至二零二四年十二月三十一日止期間之財務報表作出報告。核數師報告並無保留意見；不包括核數師在不作出保留意見之情況下，以強調關注事項之方式提請垂注之任何事項；亦無載有根據公司條例第406(2)條、第407(2)或(3)條所指之聲明。

(2) 會計政策及披露之變動

本集團已於本年度財務報表首次採納香港會計準則第21號(修訂本) *缺乏可兌換性*。本集團並無提前採納任何已頒佈但尚未生效的其他準則或修訂本。

於本年度應用香港會計準則第21號(修訂本)並未對本集團於本年度及過往年度的財務狀況及表現及／或綜合財務報表所載披露造成重大影響。

(3) 分類資料

就管理而言，本集團按其產品及服務劃分業務單位，且有以下三個可呈報營運分類：

- (i) 成衣及相關配飾業務；
- (ii) 物業投資及出租業務；及
- (iii) 庫務管理。

(a) 分類收入及業績

管理層分開監察本集團各營運分類的業績，以作出資源分配及績效評估決定。分類表現按可呈報分類業績評估，其為經調整除稅前虧損的計量。截至二零二五年十二月三十一日止年度，董事已重新評估可呈報營運分類之經調整除稅前虧損之基準，並認為按與本集團除稅前虧損一致之方式計量更為適當，但該計量不計及融資成本、若干其他收入、其他收益淨額及企業支出。董事相信，當前的呈列方式更方便財務報表使用者理解，以評估本集團之營運表現。因此，分類業績之可資比較數字已予以重列。

(3) 分類資料 (續)

(a) 分類收入及業績 (續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	成衣及相關配飾業務		物業投資及出租業務		庫務管理		總計	
	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止期間 千港元	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止期間 千港元	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止期間 千港元	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止期間 千港元
來自外界客戶之收入	38,633	60,382	53,652	77,249	-	-	92,285	137,631
來自外界客戶之其他收入	8,990	13,563	394	680	-	-	9,384	14,243
本集團總收入及其他收入	47,623	73,945	54,046	77,929	-	-	101,669	151,874
扣除出售物業之收益、 物業重估及分佔一間聯營 公司虧損前之可呈報分類 溢利/(虧損)	(11,911)	(16,833)	41,706	61,121	1,084	14,880	30,879	59,168
出售物業之收益	-	-	-	8,250	-	-	-	8,250
投資物業公平值虧損	-	-	(73,128)	(23,193)	-	-	(73,128)	(23,193)
分佔一間聯營公司虧損	-	-	(2,786)	(1,026)	-	-	(2,786)	(1,026)
可呈報分類溢利/(虧損)	(11,911)	(16,833)	(34,208)	45,152	1,084	14,880	(45,035)	43,199
無分類企業收入							4,012	11,974
無分類企業支出							(39,008)	(62,068)
融資成本							(29,457)	(63,076)
除稅前虧損							(109,488)	(69,971)

(3) 分類資料 (續)

(b) 分類資產及負債

於二零二五年十二月三十一日

	成衣及相關配飾業務		物業投資及出租業務		庫務管理		總計	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
資產								
分類資產	138,310	152,247	1,690,128	1,746,595	126,665	100,063	1,955,103	1,998,905
無分類企業資產							163,493	193,001
綜合資產總值							<u>2,118,596</u>	<u>2,191,906</u>
負債								
分類負債	32,909	31,622	19,654	19,133	10,298	7,553	62,861	58,308
無分類企業負債							682,905	709,651
綜合負債總額							<u>745,766</u>	<u>767,959</u>

為監察分類表現及在分類間分配資源：

- 除按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)之若干非流動財務資產、有抵押銀行存款以及現金及現金等值項目外，所有資產均分配至可呈報及營運分類。
- 除計息銀行借貸及遞延稅項負債外，所有負債均分配至可呈報及營運分類。

(3) 分類資料 (續)

(c) 其他分類資料

截至二零二五年十二月三十一日止年度

成衣及相關配飾業務		物業投資及出租業務		庫務管理		總計	
截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止期間 千港元	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止期間 千港元	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止期間 千港元	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止期間 千港元
於一間聯營公司之權益	-	46,325	49,111	-	-	46,325	49,111
增加物業、機器及設備	3,096	2,226	2,206	4,562	-	5,302	6,788
增加使用權資產	9,194	20,011	-	-	-	9,194	20,011
折舊	19,121	29,100	1,414	1,719	-	20,535	30,819
貿易及其他應收賬款之減值	1	451	295	-	-	296	451
使用權資產減值	-	3,109	-	-	-	-	3,109
物業、機器及設備減值	-	1,158	-	-	-	-	1,158
投資物業公平值虧損	-	-	73,128	23,193	-	73,128	23,193
滯銷存貨撥備	653	1,724	-	-	-	653	1,724
出售物業、機器及設備項目之收益	(149)	(7)	-	(8,250)	-	(149)	(8,257)
按公平值計入損益之財務工具 虧損/(收益)淨額	-	-	-	-	-	-	-
—利率掉期	-	-	-	9,639	(4,588)	9,639	(4,588)
—其他	-	-	-	(10,723)	(10,292)	(10,723)	(10,292)
來自一間聯營公司之利息收入	-	-	(391)	(658)	-	(391)	(658)

(d) 地區資料

	來自外界客戶之收入		非流動資產	
	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止期間 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
香港及澳門	87,736	130,060	1,642,689	1,711,566
中國內地	4,549	7,571	144,189	148,558
	92,285	137,631	1,786,878	1,860,124

以上收入資料乃基於客戶所處的位置，而非流動資產資料乃基於資產所處位置且不包括財務工具。

截至二零二五年十二月三十一日止年度及截至二零二四年十二月三十一日止期間，概無本集團客戶貢獻佔本集團總收入10%或以上。

(4) 其他收入

	截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 千港元	截至二零二四年 十二月三十一日 止期間 千港元
專利權費收入	8,962	13,502
銀行利息收入	1,952	8,719
應收一間聯營公司款項之利息收入	391	658
融資租賃利息收入	16	–
其他	2,075	3,338
	<u>13,396</u>	<u>26,217</u>

(5) 其他收益淨額

其他收益淨額之分析如下：

	截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 千港元	截至二零二四年 十二月三十一日 止期間 千港元
貿易及其他應收賬款之減值	(296)	(451)
出售物業、機器及設備項目之收益	149	8,257
按公平值計入損益之財務工具收益／(虧損)淨額		
—利率掉期	(9,639)	4,588
—於優先股的投資	(912)	(6,316)
—其他	10,723	10,292
海外業務註銷之收益淨額	–	8,389
使用權資產減值	–	(3,109)
物業、機器及設備減值	–	(1,158)
融資租賃安排收益	605	–
匯兌差額淨額	(203)	107
其他	(1)	18
	<u>426</u>	<u>20,617</u>

(6) 融資成本

融資成本之分析如下：

	截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 千港元	截至二零二四年 十二月三十一日 止期間 千港元
銀行借貸利息	28,785	61,367
租賃負債利息	672	1,709
	<u>29,457</u>	<u>63,076</u>

(7) 除稅前虧損

本集團除稅前虧損已扣除：

	截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 千港元	截至二零二四年 十二月三十一日 止期間 千港元
已售存貨成本	17,493	23,692
賺取租金的投資物業產生的直接經營開支(包括維修及保養)	3,473	5,384
滯銷存貨撥備*	653	1,724
物業、機器及設備折舊	5,654	8,323
使用權資產折舊	14,881	22,496

* 年/期內滯銷存貨撥備計入綜合損益表之「銷售成本」。

(8) 所得稅

由於本集團於年度及期間內有未動用之稅務虧損以抵銷應課稅溢利或無估計應課稅溢利，故於截至二零二五年十二月三十一日止年度並無就香港即期稅項作出撥備（截至二零二四年十二月三十一日止期間：無）。

本集團在中國內地應課稅溢利之稅項已按本集團經營所在司法權區的現行稅率計算。

	截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 千港元	截至二零二四年 十二月三十一日 止期間 千港元
即期—中國內地		
年內計入	6	-
過往期間超額撥備	-	(19,291)
遞延	<u>(1,494)</u>	<u>(784)</u>
年／期內稅項抵免總額	<u><u>(1,488)</u></u>	<u><u>(20,075)</u></u>

(9) 股息

董事會不建議就截至二零二五年十二月三十一日止年度派付任何股息（截至二零二四年十二月三十一日止期間：無）。

(10) 本公司擁有人應佔每股虧損

每股基本虧損金額乃基於本公司擁有人應佔年／期內虧損及本年度發行在外普通股加權平均數約73,377,408股（截至二零二四年十二月三十一日止期間：71,065,777股（經重列））計算，該數目已經調整以反映年內的供股。

由於本公司無已發行攤薄潛在普通股，所以概無就攤薄而對截至二零二五年十二月三十一日止年度及截至二零二四年十二月三十一日止期間呈列的每股基本虧損金額作出任何調整。

(11) 貿易及其他應收賬款、按金及預付款項

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
貿易應收賬款	11,214	9,149
減值	(7,696)	(7,089)
	<u>3,518</u>	<u>2,060</u>
其他應收賬款	35,596	34,917
減值	(31,539)	(30,434)
	<u>4,057</u>	<u>4,483</u>
融資租賃應收款項	221	–
按金及預付款項	8,501	8,129
	<u>16,297</u>	<u>14,672</u>
分析為：		
非流動部份	2,113	3,335
流動部份	14,184	11,337
	<u>16,297</u>	<u>14,672</u>

附註：

- (a) 零售業務方面，除於本集團零售店進行之現金銷售外，本集團對銷售專櫃所在的百貨公司之應收賬款給予30至60天之信貸期，而信用卡銷售及其他電子支付方式銷售之平均信貸期為7天。物業投資及出租業務方面，租戶則根據租約提前支付月租。逾期結餘會由管理層定期審閱。鑒於上文所述及本集團貿易應收賬款與眾多不同客戶有關之根據，故並無重大集中信貸風險。本集團並無就此等結餘持有任何抵押品。貿易應收賬款為免息。本集團對其尚未收取之應收賬款致力維持嚴謹之控制，以盡量減低信貸風險。

(11) 貿易及其他應收賬款、按金及預付款項 (續)

附註：

(a) (續)

於報告期末，根據發票日期及已扣除虧損撥備之貿易應收賬款之賬齡分析如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
0至90天	1,952	1,052
91至180天	470	444
181至365天	867	562
超過365天	229	2
	<u>3,518</u>	<u>2,060</u>

(12) 計息銀行借貸

	二零二五年			二零二四年		
	實際利率(%)	到期日	千港元	實際利率(%)	到期日	千港元
流動						
銀行貸款-有抵押	4.08-4.60	按要求/ 二零二六年	166,365	5.53-6.08	按要求/ 二零二五年	166,792
非流動						
銀行貸款-有抵押	4.60	二零二七年至 二零四二年	498,511	6.03	二零二六年至 二零四二年	523,305
			<u>664,876</u>			<u>690,097</u>
				二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	

分析為：

須予償還之銀行貸款：

一年內或按要求	166,365	166,792
第二年	22,578	19,108
第三至五年(首尾兩年包括在內)	74,302	64,729
五年以上	401,631	439,468
	<u>664,876</u>	<u>690,097</u>

(13) 貿易應付賬款、其他應付賬款及已收按金

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
貿易應付賬款	(a)	1,718	2,180
其他應付賬款及應計費用	(b)	21,909	14,914
已收按金		<u>15,518</u>	<u>14,677</u>
		39,145	31,771
減：非流動部分		<u>(11,250)</u>	<u>(10,609)</u>
流動部分		<u><u>27,895</u></u>	<u><u>21,162</u></u>

附註：

(a) 於報告期末，根據發票日期之貿易應付賬款賬齡分析如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
0至90天	<u><u>1,718</u></u>	<u><u>2,180</u></u>

貿易應付賬款為免息及通常按30至90天之信貸期結算。

(b) 其他應付賬款為免息，平均期限為三個月。

(14) 比較數字

若干比較數字經已重新分類，以符合本年度的呈列方式。該等重新分類對本集團於二零二五年及二零二四年十二月三十一日的權益總額或本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度及截至二零二四年十二月三十一日止期間的虧損概無影響。

末期股息

董事會已議決不建議就截至二零二五年十二月三十一日止年度(「**本年度**」)派付末期股息(截至二零二四年十二月三十一日止期間：無)。

於本年度，並無宣派中期股息(截至二零二四年十二月三十一日止期間：無)。

管理層討論及分析

財務表現

本公司自二零二三／二四財政期間起，本公司財政年結日已由七月三十一日更改為十二月三十一日(詳情請參閱本公司日期為二零二四年三月二十七日之公告)。本業績涵蓋二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日止期間(「**截至二零二五年十二月三十一日止年度**」)。務請注意，本業績所呈列之財務數據乃與二零二三年八月一日至二零二四年十二月三十一日之17個月期間(「**截至二零二四年十二月三十一日止期間**」)之數據進行比較。於進行按年比較時，應考慮兩個財政期間長度之差異。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團權益股東應佔虧損合共為108百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：虧損50百萬港元)。本年度虧損之主要原因為：(i)本集團投資物業重估虧損73百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：虧損23百萬港元)，屬非現金性質；(ii)利率掉期安排之公平值虧損10百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：收益5百萬港元)；及(iii)融資成本29百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：63百萬港元)。儘管錄得該等虧損，但本集團整體業務表現及財務狀況維持穩健，於下文進一步討論。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團錄得收入92百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：138百萬港元)，毛利率為79%(截至二零二四年十二月三十一日止期間：81%)。因此，本集團於本年度錄得毛利73百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：111百萬港元)。

管理層討論及分析 (續)

財務表現 (續)

於本年度內，香港經濟環境受機遇與挑戰共同影響。地緣政治緊張局勢升溫或會降低中國內地遊客出國旅遊意欲，繼而有希望帶動香港零售銷售並進一步加強香港整體經濟。然而，本地居民與遊客之消費模式同時轉變，於過去數年一直分散香港零售業之購買力。因此，「成衣及相關配飾業務」的收入僅達39百萬港元，平均每月零售銷售數字為3.2百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：60百萬港元，平均每月3.6百萬港元)。

於零售銷售下跌之際，本集團於零售店盈利能力的各個方面均作出努力，包括降低成本及租金開支、關閉虧損店舖、維持最佳存貨水平及存貨組合，推出推廣活動。由於店舖網絡成功優化，本年度錄得分類虧損12百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：17百萬港元)，每月分類虧損水平與上一期間持平。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，「物業投資及出租業務」分類維持穩定，平均每月收入為4.5百萬港元，與可資比較期間相若。此帶動本年度總租金收入達54百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：77百萬港元)。然而，截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團投資物業重估錄得公平值虧損73百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：23百萬港元)。

二零二五年受關稅引發之不確定因素影響，擾亂全球經濟前景。對此，本集團採取審慎的投資組合管理方式，於截至二零二五年十二月三十一日止年度，其「庫務管理」分類錄得收益11百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：10百萬港元)。然而，本年度衍生金融工具之公平值為淨虧損10百萬港元，主要歸因於先前為對沖利率風險而訂立之利率掉期之按市值計價估值(截至二零二四年十二月三十一日止期間：收益5百萬港元)。

在積極管理貨幣掛鉤以及資本市場動態對本地流動資金之重大影響下，1個月香港銀行同業拆息表現波動且具高度反應性，由接近零水平波動至接近4%，隨後於年底前穩定至較溫和水平。受惠於二零二五年美國聯邦基金減息，本年度平均每月融資成本減少三分之一至2.5百萬港元，而截至二零二四年十二月三十一日止期間則為3.7百萬港元。

管理層討論及分析 (續)

財務表現 (續)

上述三個業務分類之業績及融資成本，加上本年度內無分類支出淨額39百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：62百萬港元)，並計及並無上一可資比較期間錄得的註銷中國內地一間分公司撥回應付所得稅之19百萬港元，截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司擁有人應佔虧損總額為108百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：50百萬港元)。

「成衣及相關配飾業務」分類

香港及澳門

於本年度，香港及澳門服裝市場表現持續疲弱，主要由於本地消費情緒低迷及來港旅遊模式發生結構性轉變所致。於二零二五年，香港服裝分類之零售業總銷貨價值按年下跌3.5%，單計十二月更錄得11.2%之顯著跌幅。此反映服裝零售業本地需求疲弱，與本集團所面臨之整體趨勢一致。香港及澳門之每月零售收入減少10%，由上一可資比較期間之3.3百萬港元減少至二零二五年之3百萬港元。此導致截至二零二五年十二月三十一日止年度之香港及澳門零售收入總額為36百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止17個月期間：56百萬港元)。

此外，租金持續高企加劇零售商壓力。本集團已積極與業主磋商以取得更佳條款。針對持續錄得虧損且表現欠佳之店舖，本集團已考慮關閉。相比之下，本集團專注於物色香港具有高人流之新興區域，作為開設新店之潛在選址。本年度共開設三間新店舖，同時關閉一間現有店舖。截至二零二五年十二月三十一日，本集團合共經營14間(二零二四年十二月三十一日：12間)零售店。

內地

於本年度，中國消費市場在內地實施多項刺激國內消費政策後有所改善。然而，本集團已策略性地將零售收益主要集中於加盟商的專利權費收益，並於截至二零二五年十二月三十一日僅維持5間自營店舖。該等地點作為向加盟商展示的重要示範。因此，截至二零二五年十二月三十一日止年度，內地自營店舖的零售收入佔分類營業額的6% (截至二零二四年十二月三十一日止期間：7%)。

管理層討論及分析 (續)

「成衣及相關配飾業務」分類 (續)

專利權費收入

於本年度，本集團「鱷魚恤」品牌於香港、澳門及內地的授權業務貢獻專利權費收入9百萬港元，反映平均每月專利權費收入按年輕微減少6%，而截至二零二四年十二月三十一日止17個月期間則為14百萬港元。

「物業投資及出租業務」分類

香港辦公室市場因全球轉向靈活工作模式及中國增長放緩與地緣政治風險帶來的經濟不確定性而面臨重大挑戰。多個行業縮減規模並釋放辦公空間，該等因素導致空置率創新高及供應過剩。於二零二五年下半年，一名主要租戶於租約屆滿後遷出我們的核心物業，導致平均每月租金收入暫時下跌。因此，截至二零二五年十二月三十一日止年度，租金收入總額為54百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：77百萬港元)。此外，本年度本集團投資物業重估錄得公平值虧損73百萬港元，而上一期間則為虧損23百萬港元。

「庫務管理」分類

於本年度，儘管受美國總統特朗普宣佈之關稅政策及相關言論干擾，但全球投資市場仍維持正面走勢。雖然最初公佈關稅導致市場波動加劇，但美元走勢疲弱、人工智能相關投資增長強勁，以及市場對聯邦儲備局降息預期升溫等因素共同帶動亞洲及歐洲主要市場之表現。受惠於此上行趨勢，本集團採取之審慎庫務管理策略(將其投資組合中較大比例分配至全球基金)，令二零二五年之平均每月利潤較上期有所增加。因此，截至二零二五年十二月三十一日止年度產生庫務溢利11百萬港元(截至二零二四年十二月三十一日止期間：10百萬港元)。然而，衍生金融工具之公平值於本年度錄得淨虧損10百萬港元。此跌幅主要由於先前為減輕利率風險而訂立之利率掉期按市值計價估值所致。相比之下，截至二零二四年十二月三十一日止期間錄得收益5百萬港元。

管理層討論及分析 (續)

前景

展望未來，本集團致力在全球及本地經濟不確定因素持續下保持靈活性。零售環境目前正經歷重大結構性轉變，包括因經濟不穩導致本地需求下降，以及消費者日益偏好體驗式消費而非傳統購物。針對該等挑戰，本集團已精簡其成本結構，以將營運開支減至最低，同時透過高效存貨管理、營運提升及創新產品開發增強其核心競爭力。

此外，為提升本集團市場地位，其正整合銷售網絡並調整「鱷魚恤」品牌之存貨水平，目標為改良其產品供應及取得更高毛利率。憑藉逾70年之悠久傳承，「鱷魚恤」旨在透過產品開發及視覺推廣活動之策略性投資，強化其作為公認「香港品牌」之定位。本集團深信其「成衣及相關配飾業務」分類將繼續隨市場動態演變而復甦。

作為投資物業業主，物業投資及出租業務分類產生穩定租金收入及現金流，支持本集團營運。鑑於商業物業需求下降及全球轉向靈活工作安排，導致九龍東辦公室空間供應增加，本集團將此視為轉型契機。透過將核心辦公室大樓轉化為服務式零售空間，本集團旨在於當前市場提升租金水平。隨着新租戶進駐（包括健康及社區藥房服務），出租率已上升至幾乎90%。此外，作為具社會責任之公司，本集團跟其租戶中數間非牟利機構合作，讓其得以為社區提供必要醫療及健康服務。

就庫務管理而言，本集團已實施審慎投資策略，以應對因持續政策不穩、貿易及關稅不確定因素以及高估值所引致之持續市場不確定因素。此方針旨在透過私募股權投資及基金實現長期價值。隨著供股成功籌集超過47百萬港元，本集團未來現金流被視為穩健。此外，預期減息週期有望進一步減輕本集團利息負擔，為其穩固及可持續之發展奠定基礎。

或然負債

於二零二五年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債。

管理層討論及分析 (續)

供股

本公司於二零二五年十月宣佈按每持有兩股本公司現有股份可獲發一股供股股份之基準，以認購價每股1.5港元進行之供股(「供股」)已於二零二五年十二月完成。供股完成後，本公司收到所得款項淨額(扣除供股開支後)約47.0百萬港元(「所得款項淨額」)。本公司擬將所得款項淨額用於償還本集團之銀行借款及償付利息。

截至二零二五年十二月三十一日，供股之所得款項淨額的擬定及實際用途載列如下：

	日期為二零二五年 十一月二十一日 的章程所披露的 所得款項淨額的 擬定用途 百萬港元	直至 二零二五年 十二月三十一日 年結日的所得款項 淨額的實際用途 百萬港元	截至二零二五年 十二月三十一日 尚未動用 所得款項淨額 百萬港元	動用所得 款項淨額的擬定 及實際時間表
償還本集團之銀行借款及償付利息	約47.0	約1.8	約45.2	二零二五年十二月 至二零二六年十二月

流動資金、財政資源及外匯風險

本集團之融資及庫務活動乃由企業層面集中管理及控制。其主要目的為有效地動用資金，並妥善控制財務風險。本集團在財務管理方面採取保守策略，定期監控其利率及外匯風險。除按公平值計入損益之財務資產及負債(包括利率掉期)外，本集團截至二零二五年十二月三十一日並無使用其他財務工具。

本集團所賺取收入及所產生成本主要按港元、人民幣及美元計算。本集團認為外匯風險不高，因為本集團會考慮涉及與外地企業訂立之買賣合約條款及買賣海外證券之外匯影響。

管理層討論及分析 (續)

流動資金、財政資源及外匯風險 (續)

本集團於二零二五年十二月三十一日持有之現金及現金等值項目為125百萬港元(二零二四年十二月三十一日：156百萬港元)，主要以港元、人民幣及美元為單位。有關減少的主要原因為本年度償還銀行貸款本金35百萬港元及償付利息29萬港元，並由二零二五年十二月成功進行供股籌集的47百萬港元補充。已抵押之銀行存款約3百萬港元(二零二四年十二月三十一日：1百萬港元)為抵押予銀行以取得孖展貸款之存款，並因而分類為流動資產。於二零二五年十二月三十一日，以人民幣為單位之現金及現金等值項目相等於11百萬港元(二零二四年十二月三十一日：8百萬港元)為不可自由兌換至其他貨幣。然而，根據內地之外匯管制條例，本集團獲批准之交易可透過獲授權進行外匯業務之銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

於二零二五年十二月三十一日，本集團之未償還借貸總額(包括孖展貸款)為670百萬港元(二零二四年十二月三十一日：694百萬港元)。未償還借貸總額包括有抵押銀行定期貸款520百萬港元(其中21百萬港元為短期)及有抵押短期銀行循環貸款145百萬港元。

於二零二五年十二月三十一日，銀行借貸之利息以浮動利率計算。本集團之銀行借貸及應付孖展貸款主要以港元及日圓為單位。本集團已訂立利率掉期安排，以獲得稍微降低的利率，減輕利率風險。

資產抵押

於二零二五年十二月三十一日，本集團將其若干資產(包括總賬面值1,587百萬港元(二零二四年十二月三十一日：1,660百萬港元)之自用物業、投資物業、使用權資產、若干按公平值計入損益之財務資產及有抵押銀行存款)向其往來銀行進行抵押，作為本集團獲批出借貸、應付孖展貸款及銀行信貸之擔保。

資本負債比率

於二零二五年十二月三十一日，本集團之資本負債比率以債務權益比率表示(該比率為銀行借貸總額與應付孖展貸款佔總資產淨值之百分比)約為49%(二零二四年十二月三十一日：49%)。鑒於全球經濟及金融格局動盪，本集團在其業務發展上繼續保持謹慎，將其資本負債比率維持於合理範圍，以控制風險及融資成本。

資本承擔

於二零二五年十二月三十一日，本集團並無重大資本承擔。

管理層討論及分析 (續)

主要投資、收購及出售項目

本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度並無主要投資、收購或出售項目。

購買、出售或贖回本公司上市證券

於本年度，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司上市證券。

企業管治

於本年度，本公司一直遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則附錄C1第二部分內企業管治守則不時所載之所有適用守則條文，惟以下披露之偏離者除外：

守則條文第C.2.1條有關主席與行政總裁的角色應有區分，並不應由一人同時兼任。

董事會共同負責本公司的管理及營運。自二零二一年一月起，林煒珊女士獲委任為董事會主席（「**董事會主席**」）兼本公司行政總裁（「**行政總裁**」）。作為董事會主席，林女士領導董事會，確保董事會有效運作及履行其職責。作為行政總裁，林女士對成衣及零售行業擁有深厚經驗，加上於業界的廣泛業務網絡和人脈關係以及業內之多個獎項，彼亦負責領導本公司業務的長期戰略制定和執行。因此，董事會認為，林女士出任董事會主席兼行政總裁職務符合本公司的最佳利益。

全年業績之審閱

審核委員會（現時由三名獨立非執行董事梁樹賢先生（主席）、馮卓能先生及胡勁恒先生組成）已審閱本公司於本年度之綜合財務報表、本公司所採納之會計原則及慣例，以及風險管理及內部監控及財務報告事宜。

獨立核數師審閱初步業績公告

本集團之獨立核數師安永會計師事務所(「安永」)就本集團載於本初步業績公告之本年度之綜合財務狀況表、綜合損益表、綜合全面收益表以及其相關附註之數字與本集團於本年度之綜合財務報表所載金額核對一致。安永就此執行之工作並不構成根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則、香港審閱業務準則或香港核證業務準則規定所作之核證業務，因此，安永並無對本初步業績公告作出任何意見或核證結論。

股東週年大會

本公司二零二六年股東週年大會(「二零二六年股東週年大會」)將於二零二六年五月二十七日(星期三)舉行。二零二六年股東週年大會通告連同本公司於本年度之年報將於二零二六年四月分別刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.crocodile.com.hk)，並發送予股東。

承董事會命
鱷魚恤有限公司
主席、執行董事兼行政總裁
林煒珊

香港，二零二六年三月二十五日

於本公告日期，董事會包括兩名執行董事，即林煒珊女士(主席兼行政總裁)(李寶安先生為其替任董事)及林建康先生；三名非執行董事，即周炳朝先生、林淑瑩女士及林孝信先生；以及三名獨立非執行董事，即梁樹賢先生(副主席)、馮卓能先生及胡勁恒先生。