



### 營運回顧

本集團為在中國居領先地位的天然產物深加工的精細化工企業，主要從事研發、生產及銷售精細化工產品。本集團利用盛產於中國的可再生天然資源，包括松節油、多種精油和多種藥用植物為主要原料，生產高品質的芳香化學品（包括合成香料、天然香料及藥用香料）、手性藥物原料及醫藥中間體和天然藥物原料，供應遍及全球的香精香料企業、制藥企業、日化企業，本集團的精細化工產品並最終應用在藥物行業、保健行業及個人護理行業。在獨家的生產技術支援下，本集團的產品於全球的精細化工市場上佔有領導的地位。

本集團生產的精細化工產品大致上可分為三大類：

- (i) 手性藥物原料及醫藥中間體，主要用作生產多類普及藥物的主要合成原料，現時本集團主要生產  $\alpha$ -苯乙醇、左旋樟腦、右旋龍腦、3-苯丙醛等產品，此類產品可作為生產包括心血管藥、抗病毒藥、抗抑鬱藥、抗生素、抗癌物、提高免疫能力藥等的主要合成原料；
- (ii) 天然藥物原料，用作生產現代中藥及保健品之功能成份，現時本集團生產天然肉桂醛、桉葉素及丁香酚等天然藥物原料，該等天然藥物原料屬功能性原料，用作生產如皮膚用藥、醒腦提神消除疲勞藥物、消除肌肉疼痛及舒緩疲勞之外敷鎮痛藥物，以及舒緩鼻部不適藥油等天然藥品；
- (iii) 芳香化學品，廣泛用作個人護理產品、化粧品和家居用品所含香精之主要成份，現時本集團主要生產之芳香化學品計有二氫月桂烯醇、天然香茅醛以及天然香茅醇等芳香化學品，該等芳香化學品廣泛用作香料及香精產品之成份，用於不同種類個人護理產品、化粧品及香精產品；及



中怡積極開採天然資源以製造作為生產芳香化學品、天然藥物及手性藥物功能原料及中間體之精細化工產品。

(iv) 貿易產品，於回顧年度內，為了滿足本集團現有客戶之殷切需求，增強銷售服務以鞏固客戶關係，本集團亦因應芳香化學品多品種的特徵，開拓新集成營銷非中怡生產之芳香化學品的業務，此類貿易產品同時亦是集團進行市場研發的一個直接有效手段，同時逐步建立了集團在行業內作為精細化工集成商的地位。

## 多元化產品系列

本集團具備先進生產科技及技術的積累，一直致力通過本身強大的研發能力以及與國際產業在技術和產品上的合作，加速生產技術改進及開拓新產品，務求在短時間內回應市場上的需求，並且靈活調整產品組合。

於回顧年度內，本集團生產約30多種精細化工產品。本集團於截至二零零五年十二月三十一日及二零零四年十二月三十一日止年度之各類產品營業額及毛利分析如下：

按產品劃分之營業額



- 貿易產品
- 手性藥物原料及醫藥中間體
- 天然藥物原料
- 芳香化學品

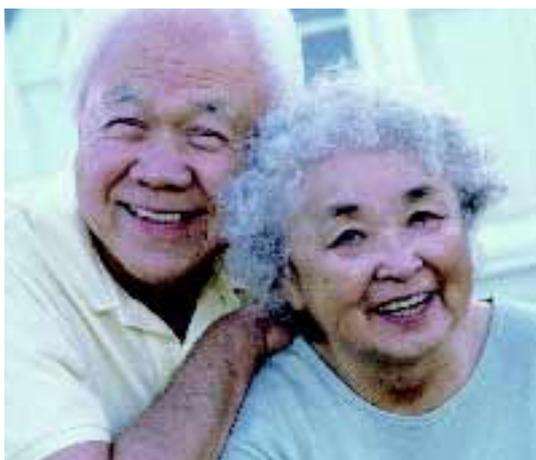
按產品劃分之毛利



- 貿易產品
- 手性藥物原料及醫藥中間體
- 天然藥物原料
- 芳香化學品

## 手性藥物原料及醫藥中間體

於回顧年內，本集團所有手性藥物原料及醫藥中間體的銷售均穩步增長。截至二零零五年十二月三十一日止年度，手性藥物原料及醫藥中間體之銷量由去年39,800,000元人民幣增加27%至50,600,000元人民幣，佔本集團營業額13%（二零零四年：14%）；在毛利方面也持續錄得增長，由去年30,200,000元人民幣增加27%至38,300,000元人民幣，佔本集團毛利29%（二零零四年：26%）。手性藥物原料及醫藥中間體銷量於二零零五年之增長，主要由於 $\alpha$ -苯乙醇、3-苯丙醛及多糖中間體(T110)於其產品類別中表現出色，本集團生產之手性藥物原料及醫藥中間體已為藥品市場所認同，並且製成之最終藥物為藥品市場若干新藥物，該等最終藥物之需求大幅增長致使手性藥物原料及醫藥中間體需求也顯著增加。



中怡致力為生產健康、個人護理、家居及藥物用途  
之環保天然產品奠定基礎。



### 天然藥物原料

於回顧年內，本集團的天然藥物原料銷售均保持平穩。截至二零零五年十二月三十一日止年度，天然藥物原料之銷量較去年70,800,000元人民幣相比，錄得升幅4%至73,600,000元人民幣，佔本集團營業額19%（二零零四年：26%）；在天然藥物原料之毛利方面，與去年持平約為26,700,000元人民幣，佔本集團毛利20%（二零零四年：23%）。天然肉桂醛及桉葉素為本集團兩大具代表性天然藥物原料。

### 芳香化學品

截至二零零五年十二月三十一日止年度，芳香化學品之銷量較去年156,100,000元人民幣增加17%至182,700,000元人民幣，佔本集團營業額48%（二零零四年：56%）；在毛利方面，由去年56,500,000元人民幣增加4%至58,800,000元人民幣，佔本集團毛利44%（二零零四年：50%）。於二零零五年十二月三十一日，本集團主要生產之芳香化學品計有二氫月桂烯醇、二氫月桂烯及天然香茅醇等。該三項具代表性產品增長主要由本集團於二零零四年十月提升加工產能，及該等下游產品於國際市場之需求持續增長所帶動。由於該等芳香化學品主要用作多種日常用品之功能成份或中間體，故該等下游產品於中國及國際市場之需求不斷增加，為本集團帶來更多客戶。此外，本集團的直接外銷比去年有接近兩倍的增長，因而刺激於回顧年度之銷售額。

### 貿易產品

截至二零零五年十二月三十一日止年度，貿易產品之銷量為77,500,000元人民幣，佔本集團營業額20%；貿易產品之毛利為9,600,000元人民幣，佔本集團毛利7%（二零零四年：1%）。雖然集成營銷芳香化學品的業務產品並非本集團的重點發展業務，於回顧年內，貿易產品亦為集團在銷量及毛利上帶來貢獻。本集團一直以客為專，致力提昇本集團的銷售服務質素以鞏固客戶關係，同時純粹為滿足本集團現有客戶之殷切需求，藉著芳香化學品種類繁多的特質，開展了新集成營銷業務，藉此向客戶提供非本集團生產之芳香化學品，致使得以提供更全面的產品組合給本集團客戶。雖然此類貿易的毛利較本集團深加工產品銷售之毛利略低，但在不佔用本集團加工能力的情況下，對本集團在統一品牌的策略下實現產品多元化是具有策略性的意義，此類貿易產品同時亦是本集團進行市場研發的一個最有效及直接的方法。

### 市場策略

年內，本集團招聘更多精通精細化工市場的專業營銷人才外，亦針對性地在海外加強了本集團品牌「DOINGCOM」的宣傳。為了集團日後的進一步發展和鞏固發展與現有客戶之良好關係，本集團亦積極發展與大型香精及香料產品跨國製造企業成為策略性貿易夥伴關係。

考慮到本集團市場主要是面對工業客戶，而且已有一定的市場基礎，今後客戶數量不能急劇增長，因此本集團更重視客戶關係的深耕，開展集成營銷業務，為現有客戶提供更好的服務、更多數量或更多品種的產品，逐步建立本集團在行業內作為精細化工集成商之地位。

優質的產品與及專業化的服務使客戶對「DOINGCOM」品牌的忠誠度大大提高。本集團與多家著名的跨國公司保持緊密的夥伴關係，並及時為客戶的需求提出合理的解決方案。在為客戶增值的同時，本集團也不斷增加新的商業機會。正確的市場策略，實現客戶與公司雙贏和持續發展的良好局面。

### 多元化客戶基礎

經過多年的積累，本集團已建立了一個穩固和遍佈在世界各地的客戶群。良好的產品質素、穩定的供應，本集團成功與客戶保持建立多年的良好關係。在回顧年內，客戶之數目也隨著生產能力的提昇和新的產品而有所增加，客戶群的組合也較多元化，當中包括全球十大香精及香料產品跨國製造企業、大型家用和個人護理品生產商、著名天然藥品廠、大型藥品廠及中間商等。多元化的客戶基礎除可減少過度集中個別客戶及行業帶來之不利影響外，亦可減少因任何個別行業和任何重大季節性波動對銷售的影響。截至現時為止，本集團的客戶數目已逾150。

於二零零五年，源自本集團五大客戶之營業額由18%增至25%。該上升的主要原因是五大客戶中其中一個在二零零五年中與本集團開展貿易業務，其在年中的貿易銷售金額較大所致，若撇除該客戶，四大客戶之營業額為18%，與去年相若。

### 擴充生產能力

本集團現有生產設施位於中國福建省廈門市，佔地約27,000平方米，總建築面積約8,400平方米。根據本集團上市時招股書的披露，於首次公開售股時所得款項中，約73,776,000元人民幣將用作建造新廠房及安裝機器與設備，其餘之建造費用由公司內部資金及銀行借貸中承擔。由二零零三年底建設大綱之最初稿至二零零五年初正式進入規劃及設計工作最終定稿期間，無論商品市場或下游產品市場都在不斷發生變化。有見及此，本集團經過審慎考慮和詳細研究本集團產品組合在未來全球市場的需求、產品的預計毛利情況，和結合國際產業合作的需要後，將原有之建設規劃作出了策略性的變更。

本集團決定提前半年將集團廈門海滄工廠原有車間上利用新近突破的研發重大成果－化工過程耦合強化技術進行重大技術改進，並實施第二期擴建工程，使天然精油處理能力於二零零五年十月開始由每年11,000公噸大幅度提升至每年16,000公噸，同時增強新產品生產能力的發展空間。與此同時，廈門海滄開發區新建的熱電廠實現了為工廠直接的供熱供汽的穩定供應，結束了集團海滄工廠過往以石油為燃料自供蒸汽的歷史。

根據新的發展規劃，新廠房建設工程（第三期工程）包括新建一個精細化工生產車間、一個多功能化工車間、一個GMP車間、儲罐及倉庫及符合迴圈經濟原則的中水回用系統。新廠區建設工程將計劃增加生產多個芳香化學品重量級拳頭產品、手性藥物原料及醫藥中間體系列、包括天然藥物原料在內的天然產物提取物。第三期工程將不僅使到天然精油處理能力由每年16,000公噸提升至每年20,000公噸、增加新的多功能生產裝置，而且亦可拓闊天然產物提取物產品系列和產品生產組合空間。



以上之修改不單只考慮到市場需求、生產技術及國際產業合作的因素，而且本集團亦考慮到若能在現有的先進生產設備及公用設施的基礎上，進行合理的擴建，將而最大限度地節省獨立新建產能的時間及投資。實現了在最少的投資下，達到更大的規模效益。

### 提升研究及開發效益

於回顧年內，集團致力於研發機構的建設和加強，一方面通過引進前中國科學院教授和曾於美國任職精細化工跨國企業之博士作為科研中堅，增強集團研發天然產物深加工產品的能力，拓闊天然產物提取物產品系列研發的領域；另一方面亦通過收購上海萬凱化學有限公司（「上海萬凱」），在上海建立以手性藥物原料及醫藥中間體為主的醫藥研發中心。藉著此收購，本集團可融合上海萬凱所開發及擁有之手性藥物原料及醫藥中間體及其他精細化工產品之生產知識、科研成果及其商業信譽，和本集團先進的生產設備與技術，為迅速擴展本集團手性藥物原料及醫藥中間體業務之新動力。

在完成收購上海萬凱後，本集團加緊對上海萬凱的整合行動，調整後的上海萬凱已定位為本集團手性藥物原料及醫藥中間體業務之平臺；在本集團的支援下，上海萬凱也成功從一間以科研為主題的公司轉型為一間以市場為主導再結合本身強大研發力量的高科技精細化工企業。在年終前，無論在客戶、科研和創新產品上也取得重點突破，取得大躍進的成績。

總括而言，在本年度本集團在強化研究開發組織，引進科研骨幹，購併研究機構及技術的同時，對未來的研究方向及計劃進行了系統的論證及組織，形成了有效的方案，並著手實施。截至二零零五年十二月三十一日止年度，收購上海萬凱取得的產品開發成本撥充資本化、專利權和專有技術金額合共約8,300,000元人民幣（二零零四年：3,600,000元人民幣），而本集團之產品開發成本攤銷為2,500,000元人民幣（二零零四年：2,200,000元人民幣）。

### 展望

隨著全球經濟持續健康穩定發展，家庭整體收入水準提升，消費需求增加，生活理念的更新以及整體生活水準的不斷提高，普羅大眾意識到個人健康及環境保護的重要性，對於以天然資源為原料之醫藥、保健及個人護理產品之需求將進一步增加。再加上本集團之產品廣泛應用在醫藥、保健及個人護理行業，消費層次的多樣化和消費群體的擴大等的因素，將使本集團產品之未來需求保持平穩的增長。



本集團將繼續沿用產品多元化策略，一方面積極拓展芳香化學品之新技術新產品及國際產業合作，繼續鞏固本集團天然植物精油深加工之堅實基礎；另一方面將投放更多資源積極發展手性藥物原料及醫藥中間體、高端中藥植物提取物、海洋生物提取物及天然食品添加劑之業務機會，爭取向現代植物原料藥、海洋原料藥、天然功能性安全食品及天然環境保健品等產業發展，以生產高增值藥品原料、手性藥物原料及醫藥中間體產品，以及被廣為應用在現代綠色食品、天然環境保健品內之天然食用及功能性原料。

透過強化本集團研發能力和積極推動國際產業技術合作，使本集團在現有產品的基礎上，爭取盡快推出數個在現有精細化工產品市場上被廣泛認同及需求殷切的新拳頭產品，形成本集團盈利的新增長點的同時，優化本集團之產品組合，建立更穩固的基礎，保持領先優勢。同時，透過營運顧問Mr. José Antonio Rodriguez Gascón的策略指導下，本集團將與國際產業建立更緊密的戰略夥伴關係，藉此爭取在產品、技術或新業務方面達致更為全面之合作。

本集團對業務前景非常樂觀。儘管如此，本集團預見未來也充滿挑戰，如原材料成本上漲、息率上升、人民幣匯率之波動等所帶來成本上升的壓力。本集團為應付並克服此等挑戰，將在營運策略上採取更多有效之措施，務求提升營運效率效益，包括原材料戰略儲備、生產技術改進、擴大生產規模。同時本集團亦採取更積極的經營策略，如加快開拓高增值產品以優化產品組合，提昇銷售服務質素以鞏固客戶關係，和適時的產品價格調升。展望未來，本集團抱有充足自信，唯仍會繼續持審慎態度，把握各項湧現的商機，矢志為股東爭取最佳回報。

## 財務回顧

### 財務表現

本集團於截至二零零五年十二月三十一日止年度之業務錄得穩健增長。營業額及年內溢利分別達384,400,000元人民幣及71,100,000元人民幣，與二零零四年276,500,000元人民幣及61,400,000元人民幣相比，分別增加39%及16%。溢利增加主要由於本集團業務持續擴充以及集團精細化工產品銷量增加所帶動。

	營業額		毛利		毛利率	
	二零零五年	二零零四年	二零零五年	二零零四年	二零零五年	二零零四年
	千元人民幣	千元人民幣	千元人民幣	千元人民幣	百分比	百分比
手性藥物原料及醫藥中間體	50,600	39,837	38,307	30,180	76	76
天然藥物原料	73,600	70,813	26,718	26,861	36	38
芳香化學品	182,718	156,117	58,840	56,540	32	36
貿易產品	77,499	9,724	9,558	778	12	8
本集團營業額／毛利／毛利率	384,417	276,491	133,423	114,359	35	41

### 營業額

受惠於本集團在二零零四年十月完成之生產設備技術改良工作，本集團於二零零五年十月進一步擴充現有生產廠房，加上市場對本集團產品需求殷切，本集團於年內之營業額因而達384,400,000元人民幣。

按本集團產品類別分析，市場對本集團手性藥物原料及醫藥中間體需求殷切，致使手性產品營業額較二零零四年39,800,000元人民幣增加27%至50,600,000元人民幣。國際市場需求增加，帶動本集團芳香化學品整體需求上升，芳香化學品之營業額較二零零四年156,100,000元人民幣增加17%，達182,700,000元人民幣。新買賣業務旨在為集團現有客戶提供增值服務，而所提供之產品非本集團製造產品，該新業務之營業額達77,500,000元人民幣。

本集團不斷致力擴闊客戶基礎及擴展其銷售與分銷網絡。就地域覆蓋範圍而言，本集團精細化工產品之本地銷量較二零零四年大幅攀升7%，而本集團精細化工產品之海外銷量亦較二零零四年上升193%。

### 毛利

於回顧年內，本集團之毛利為133,400,000元人民幣，增幅為17%。本集團之毛利率由二零零四年41%下跌至二零零五年35%。本集團毛利率下降主要由於來自銷售非本集團製造產品之新買賣業務收益中，約20%乃以較低邊際利潤出售所致。



按本集團產品類別分析，手性藥物原料及醫藥中間體及天然藥物原料之毛利率與二零零四年分別76%及38%相比，分別維持於約76%及38%之平穩水平。芳香化學品毛利率由二零零四年36%下降至二零零五年32%，主要由於本集團主要原料之一的松節油價格高企所致。儘管上述不利影響大部分因本集團致力改良產能、提升策略原料採購能力、加強生產開支控制以及改善生產成本效益而抵銷。二零零五年，買賣產品之毛利率為12%。儘管毛利率偏低，而經營成本則較高，新買賣業務在毋須動用本集團現有產能之情況下，讓本集團豐富產品組合，且鞏固本集團作為中國天然精細化工業翹楚之地位。

### 經營收入及開支

其他收入包括銀行存款利息收入及政府津貼遞延收入攤銷。其他收入增加951,000元人民幣乃受到在回顧年內銀行利息收入增加帶動。

銷售及分銷開支佔銷售百分比由2.9%增至4.8%。銷售及分銷開支增加10,200,000元人民幣乃主要由於回顧年內出口銷售增加，導致交通成本及包裝開支上漲所致。二零零五年行政開支佔營業額8.4%（二零零四年：12.2%），行政開支減少1,500,000元人民幣乃因本集團採納成本減省措施，包括於回顧年度向員工及管理層支付之花紅減少5,200,000元人民幣，致令總僱員成本減省4,100,000元人民幣。融資費用較去年減少139,000元人民幣，主要由於可換股債券於二零零四年部分獲轉換，且已於二零零五年悉數償還，導致利息開支減少所致。

### 流動資金、財務資源及資本結構

於回顧年內，本集團之主要資金來源包括發行及配售新股份所得款項淨額61,300,000元人民幣及經營業務所得現金。憑藉本集團營運所得財務資源，本集團斥資70,600,000元人民幣，添置物業、廠房及設備，並已於年內償還5,400,000元人民幣（二零零四年：12,600,000元人民幣）銀行借貸及可換股債券，並派付股息11,500,000元人民幣（二零零四：無）。於二零零五年十二月三十一日，本集團之現金及銀行存款約有261,000,000元人民幣（二零零四年：240,500,000元人民幣）。

本集團於回顧年內之財務狀況仍然保持相當穩健。於二零零五年十二月三十一日，本集團之流動資產淨值及流動比率分別約為237,800,000元人民幣（二零零四年：184,200,000元人民幣）及2.2（二零零四年：2.2）。

於二零零五年十二月三十一日，本集團有銀行借貸約86,700,000元人民幣（二零零四年：78,000,000元人民幣）、源自國家發展及改革委員會、廈門發展計劃委員會及其他中國政府機關為數約34,200,000元人民幣（二零零四年：36,200,000元人民幣）政府貸款用以撥付本集團產品開發及擴充生產設備所需以及可換股債券零元人民幣（二零零四年：13,400,000元人民幣）及其他借貸2,000,000元人民幣（二零零四年：無）。於二零零五年十二月三十一日，本集團之資產負債比率（即借貸總額對股東資金總額之比率）約為28%（二零零四年：40%），而本集團之現金結餘淨額（即現金及等同現金項目加已抵押銀行存款減借貸）則為138,200,000元人民幣（二零零四年：113,000,000元人民幣）。

憑藉經營業務所得正數現金流量、備用銀行融資及現有現金資源，本集團具備充裕流動資金及充足財務資源，應付其承擔、營運資金需求及日後擴展投資。



### 資產抵押

於二零零五年十二月三十一日，銀行存款零元人民幣（二零零四年：31,800,000元人民幣）以及本集團帳面淨值總額約32,200,000元人民幣（二零零四年：600,000元人民幣）之若干物業、廠房及設備以及4,000,000元人民幣（二零零四年：3,000,000元人民幣）之土地使用權已抵押，作為本集團銀行借貸之抵押品。

### 或然負債

於二零零五年十二月三十一日，本集團或本公司概無任何或然負債。

### 資本承擔

於二零零五年十二月三十一日，本集團就購買物業、廠房及設備、在建工程及產品開發項目約有73,000,000元人民幣（二零零四年：49,700,000元人民幣）之資本承擔。

### 庫務政策及匯率波動風險

本集團之資產、負債、收入及交易主要以人民幣、美元及港元結算，而其業務主要於中國進行。於二零零五年十二月三十一日，本集團約86,700,000元人民幣之銀行借貸乃以人民幣結算。本集團之現金及等同現金項目（包括手頭現金、銀行結餘以及由借貸日起計三個月到期之定期存款）乃以人民幣結算，合共227,300,000元人民幣，餘額則以港元及美元結算。

本集團所承擔之外匯波動風險乃因回顧年內重估人民幣所致。本集團之出口銷售主要以美元結算。儘管如此，本集團於年內並無因外幣匯率波動而於營運或資金流動狀況方面遇上任何重大困難或對其造成任何影響。此外，本集團將定期檢討其須承受之外匯風險，並於其認為適用之情況下採用金融工具作對沖用途。

### 僱員及酬金政策

於二零零五年十二月三十一日，本集團有245名全職僱員，其中239名僱員派駐中國。於回顧年內，二零零五年之僱員成本總額包括董事酬金17,200,000元人民幣。本集團制定其人力資源政策及程序，於其薪酬制度中加入花紅及獎勵。向員工發放之酬金待遇乃根據其職責而釐訂，且切合當時市場水平。員工福利包括醫療保險及退休金。本集團亦設立一套有效表現評估制度，據此，本集團根據僱員薪金及花紅制度一般結構，按僱員表現發放獎勵。

本集團亦已採納購股權計劃，以獎勵及獎賞曾對本集團成功經營作出貢獻之合資格參與人士。於回顧年內，本集團並無向僱員授出任何購股權。