

概 覽

我們主要從事生產鄰苯二甲酸酐(苯酐)及富馬酸，富馬酸為主要用於增塑劑及聚酯樹脂的工產生產的中間化學品。

苯酐可透過生產聚酯樹脂、醇酸樹脂及增塑劑應用於製造建築材料、汽車零件、塗料及其他以柔韌的聚氯乙烯(PVC)生產的消費產品(如電纜、管道、衣服及鞋履以及染料及色素)。富馬酸一般(i)用於著重純度的飲料及發酵粉；(ii)製造聚酯樹脂及多元醇；(iii)用作漂染所用染色劑；及(iv)用作酸度調節劑、酸化劑及香料。富馬酸亦用於生產各種碳酸飲料、酒類、濃縮固體飲料、冰淇淋及其他冷凍食品及飲料。

苯酐及富馬酸的銷售額分別佔本集團截至二零一一年三月三十一日止年度的營業額約84.6%及12.5%。於往績記錄期，本集團分別出售苯酐及富馬酸超過74,000噸及11,000噸。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團並無採購富馬酸作銷售。

下表載列我們於往績記錄期的營業額明細：

	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零一零年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零一零年 十月三十一日 止七個月 千港元 (未經審核)	截至 二零一一年 十月三十一日 止七個月 千港元
苯酐銷售額.....	147,582	207,768	171,569	108,313	129,114
富馬酸銷售額.....	19,528	18,293	25,371	9,753	20,149
原材料銷售額.....	2,016	4,769	5,254	5,198	—
其他苯酐副產品 銷售額(附註)....	311	238	533	342	150
其他.....	5,926	57	—	—	—
總計.....	<u>175,363</u>	<u>231,125</u>	<u>202,727</u>	<u>123,606</u>	<u>149,413</u>

附註：其他苯酐副產品包括鄰二甲苯(OX)與水及順丁二烯酸酐(MA)混合物及馬來酸(不包括危險及受限制化學品)。

於往績記錄期，本集團以我們的自有品牌「世佳化工」銷售苯酐、富馬酸及其他副產品包括鄰二甲苯(OX)與水及順丁二烯酸酐(MA)混合物以及馬來酸(不包括危險及受限制化學品)。我們的苯酐目標客戶主要為中國化學品生產商，其主要從事製造工業產品，如聚酯樹脂及增塑劑。同樣，我們的富馬酸目標客戶亦主要為中國化學品生產商，主要從事製造工業產品，如聚酯樹脂及多元醇。

我們的生產設施位於中國福建省廈門市。我們以簡單業務模式運作，使用一種主要原材料，即鄰二甲苯(OX)。我們自中國獨立供應商採購我們生產中所用的鄰二甲苯(OX)、順丁二烯酸酐(MA)、包裝材料及催化劑。鄰二甲苯(OX)被加入苯酐的生產設施並於理想環境下進行一連串的化學反應及淨化程序，以生產苯酐及若干副產品(包括順丁二烯酸酐(MA))，順丁二烯酸酐(MA)再進行化學反應及淨化程序，以生產富馬酸。於往績記錄期大部分富馬酸乃由苯酐生產取得的順丁二烯酸酐(MA)所產生。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團並無任何對銷售富馬的銷售承諾。儘管苯酐生產過程中取得的順丁二烯酸酐(MA)於二零一一年二月計劃催化劑更換程序期間暫時減少，考慮到銷售富馬酸將為本集團帶來毛利進賬，故為提高溢利及利用富馬酸的產能，本集團已向獨立供應商採購順丁二烯酸酐(MA)以彌補苯酐生產中所取得的順丁二烯酸酐(MA)的供應不足。截至二零一一年三月三十一日止年度及截至二零一一年十月三十一日止七個月，本集團採購順丁二烯酸酐(MA)並非因苯酐生產突然暫停所致。如苯酐生產過程中取得的順丁二烯酸酐(MA)足以應付富馬酸生產，本公司無意向獨立供應商採購順丁二烯酸酐(MA)。

我們已與部分主要客戶訂立一年期的諒解備忘錄(「諒解備忘錄」)，當中載列我們的產品的一般條款及質量規格。諒解備忘錄旨在載明各訂約方根據當中載列的條款訂立正式銷售合約的意向及其並無法律約束力。根據該等諒解備忘錄，我們將就每項銷售交易與客戶訂立正式銷售合約。該等諒解備忘錄亦訂明世佳化工及其客戶買賣產品的目標及產品類型與規格、收貨安排及質量檢查程序等各種一般條款，而數量與價格等主要條款將由訂約方根據正常商業條款經公平協商後於正式銷售合約中釐定。

根據中國法律顧問的意見，諒解備忘錄旨在載明各訂約方根據當中載列的條款訂立正式銷售合約的意向及其並無法律約束力。世佳化工有權不與客戶簽訂正式銷售合約且相關行為並不違反諒解備忘錄及因此不會令世佳化工承擔違約導致的任何責任或其他法律責任。我們的若干客戶在我們的生產設施取貨前須先支付購買價，而我們的客戶會在我們的生產設施現場收取產品。我們致力以具成本效益及有效率的方法，在控制得宜及安全的環境下生產優質產品。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，我們分別錄得營業額約175,400,000港元、231,100,000港元、202,700,000港元及149,400,000港元，而本公司擁有人應佔溢利分別約為9,700,000港元、32,000,000港元、22,000,000港元及9,900,000港元。董事認為，由截至二零一零年三月三十一日止年度至截至二零一一年三月三十一日止年度，我們的營業額下降約12.3%及我們的權益持有人應佔溢利減少約31.1%，主要由於(其中包括)更換苯酐生產所用的催化劑導致截至二零一一年三月三十一日止年度暫停苯酐生產約52日及截至二零一零年三月三十一日止年度並未錄得出售附屬公司及聯營公司的收益(就此確認約5,400,000港元的收益)所致，相關不利影響部分被本集團產品平均售價上升所抵銷。

截至二零一一年三月三十一日止年度，我們的苯酐生產及富馬酸生產分別達致約79.2%及98.7%的利用率。董事相信，上市勢將通過(其中包括)為擴充產能融資而促進我們業務的進一步發展。

我們的競爭優勢

我們的董事相信，本集團能取得佳績，主要因為下列因素：

精簡及具成本效益的業務模式

我們從本地生產商及從海外市場進口原材料的進口公司採購原材料、包裝物料及催化劑。於往績記錄期，我們一直按我們可接受的條款及質素自我們的供應商取得原材料。本集團的主要原材料鄰二甲苯(OX)可由供應商以貨車交付至我們的生產設施，或以貨船交付至鄰近我們生產設施的碼頭，並透過接駁碼頭及我們的生產設施的指定地下管道傳送至生產設施的儲存權。根據我們與廈門利恒股份有限公司(「利恒」)分別於二零零二年四月二日及二零零六年十二月二十八日訂立的《利恒碼頭船舶停靠合同》及隨後的《補充協議》(統稱「碼頭使用協議」)，我們獲許可使用利恒碼頭裝卸鄰二甲苯(OX)，為期十年，由二零零二年五月一日開始，於二零一二年四月三十日屆滿，年費為人民幣80,000元。年費將分別於各曆年分兩期於一月十五日及七月十五日支付。此外，利恒將就裝卸於碼頭的鄰二甲苯(OX)向本集團收取每噸人民幣15元的額外裝卸費，該筆費用須於每次使用碼頭後一週內支付。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，本集團所產生的年費分別約為人民幣80,000元、人民幣80,000元、人民幣80,000元及人民幣47,000元，而本集團所產生的額外裝卸費則分別約為人民幣235,000元、人民幣327,000元、人民幣86,000元及人民幣55,000元。

我們須告知利恒我們的裝卸時間表，以取得其同意使用碼頭。就每次裝卸而言，裝載每1,000噸鄰二甲苯(OX)而允許使用碼頭的時間將為15小時。就此而言，使用碼頭的時間超過獲許可的時間須支付每小時人民幣160元的額外費用。倘任何政府規劃影響碼頭的營運且碼頭使用協議因雙方無力履行而強制終止，各方均毋須承擔責任。此外，並無其他規管終止碼頭使用協議的終止條款，即本集團可於協議期間屆滿前一個季度續訂碼頭使用協議。我們擬與利恒續訂碼頭使用協議，延長至自二零一二年五月一日起計十年，而我們已就上述目的於二零一一年十月十九日與利恒簽訂確認函。該項續訂協議的詳細條款將於碼頭使用協議屆滿後釐定。

本集團的生產程序簡單且高度自動化，只需要少數技術員工監察整個生產程序。我們分三班二十四小時不停運作。自動化及低勞動力的集中生產程序進而降低人為錯誤的可能性並因此提高我們產品的標準及質素。製成品為固體，便於包裝。我們的客戶須自費到我們的生產設施現場收取產品，我們無須安排直接交付產品給客戶，致使我們可降低成本，令我們的利潤率較直接向客戶交付製成品的其他競爭對手為高。我們的董事確認，本節「生產程序」一段所述整個生產週期一般為時約五至七日。

根據此業務模式，我們生產員工及交付的成本相對不重大，而於往績記錄期，我們大部分銷售成本來自採購鄰二甲苯(OX)。我們的董事相信，精簡及具成本效益的業務模式讓本集團(i)可降低經常開支、交付及交易成本，並進一步提升我們的整體成本效益；(ii)鑒於生產週期相對較短和簡單，可協調生產價值鏈的供應與需求，從而提高本集團的市場地位以及將因我們產品及原材料售價波動而須面對的市場及價格風險降至最低；(iii)統一及提升我們產品的質素；及(iv)較我們的競爭對手享有成本競爭優勢。

對本集團產品的龐大需求

苯酐是本集團的主要產品，可廣泛應用於下游產業。苯酐可用於製造(i)用於合成聚氯乙烯(PVC)樹脂的增塑劑；(ii)用於強化玻璃熱凝固工程應用的不飽和聚酯樹脂(UPR)；及(iii)主要用於表面塗料的醇酸樹脂，以上均為建築、汽車及消費品行業的重要物料。根據中國不飽和聚酯樹脂行業協會，於二零零零年至二零一零年，中國的苯酐消耗量錄得約6.0%的複合年增長率，且中國的苯酐於同期錄得淨進口。因此，苯酐的本土產量未能滿足中國本土的消耗量。中國市場過往的苯酐消耗及供應詳情，載於本招股章程「行業概覽」一節「苯酐於中國的消耗量及供應」一段。

在業內具豐富經驗的專業管理隊伍及技術員工

本集團高級管理層成員於管理及經營化學品業務方面累積深入知識。主席兼執行董事蔡先生負責本集團營運之整體策略發展。彼於化學品行業擁有逾15年經驗及擁有逾20年業務管理經驗。本集團的執行董事兼行政總裁陳凡先生自二零零四年起管理本集團的營運。王森先生為世佳化工的總經理，主要負責監督世佳化工的整體日常運作，王先生一直從事化學品行業約20年，專注於製造苯酐及相關產品。劉召先生為世佳化工的生產經理，主要負責世佳化工的整體生產事宜，他於生產苯酐方面擁有約19年經驗。王先生及劉先生於加入本集團之前曾於中國其他化學品公司的苯

酞部門工作。此外，為確保產品質素及提升產品產量，經驗豐富及熟練的員工於監察及調整生產程序中擔當重要角色。我們的董事相信，本集團具相關技術技能及經驗的技術人員能提升我們的競爭力。我們的董事認為，本集團的行業專長及對行業動態及中國監管機制的深入了解將有助制定及實施我們的未來計劃及業務策略。

嚴謹的質量監控程序

我們的董事相信，本集團產品的質量及可信性對客戶及維護本集團的信譽而言至關重要。本集團已建立全面的質量監控程序，其中包括檢察原材料、二十四小時監察生產程序的各項規格及測試製成品的質量以確保產品符合政府標準及滿足客戶的要求。下表列示國家質檢總局及國家標準化管理委員會就苯酞規定的中華人民共和國國家標準GB/T15336-2006。

規格	「達標」苯酞的 政府標準	「優質」苯酞的 政府標準	有關「極佳」 苯酞的政府標準
純度.....	≥99.0%	≥99.5%	≥99.5%
熔點.....	≥130.0°C	≥130.3°C	≥130.5°C
順丁二烯酸酞(MA)的%.....	≤0.50	≤0.30	≤0.20
苯甲酸的%.....	—	—	≤0.05
熔化時顏色(顏色編號).....	≤100	≤50	≤20
加熱後顏色(顏色編號).....	—	≤150	≤50
硫酸顏色(顏色編號).....	≤150	≤100	≤60

如上表所示，中國政府應用三級制度評估苯酞的質素，分別為「達標」、「優質」及「極佳」評級，苯酞質素評級從「達標」至「極佳」。我們已在與客戶訂立的銷售協議中訂明本集團生產及銷售的苯酞將不低於「優質」評級。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團生產及向客戶出售的所有苯酞乃不低於「優質」評級。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，概無客戶要求「極佳」評級產品。因此，於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團在「優質」評級方面一直符合客戶要求和政府標準。

鑒於本集團旨在製造及銷售不低於與客戶所訂立的銷售協議規定的「優質」苯酞，於往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們並無保留本集團「極佳」苯酞或「優質」苯酞所佔生產比例的生產數據，且本集團的製成品於質量監控程序後並無獨立標籤或儲存為「極佳」及「優質」苯酞。本集團管理層將根據產品的市價及考慮所生產的產品質素及我們的成本結構，透過與我們的客戶磋商，達致一個雙方可接受的價格

及條款，以釐定售價及銷售合約的條款。鑒於本集團旨在製造及銷售不低於「優質」評級的苯酐以滿足客戶於銷售協議所指明的要求，本集團以單一生產程序管理所有苯酐生產，且「極佳」及「優質」評級苯酐產品並無個別生產程序及成本管理。因此，「極佳」及「優質」評級苯酐產品之生產成本並無差別。

本集團已採取嚴謹的質量監控程序以保證我們的製成品符合客戶的要求及我們的產品規格符合政府對「極佳」苯酐及「優質」苯酐(視乎情況而定)的標準。截至最後實際可行日期，本集團已設立由5名員工組成的質量監控部門，該等員工平均擁有與化學品行業有關逾8年的工作經驗，當中4名員工曾接受化學生產職業培訓。本集團已於二零零八年十月就製造及銷售苯酐首次獲授ISO9001:2000認證且我們已成功重續上述認證(經ISO修訂為ISO 9001:2008，經不時修訂)，有效期直至二零一四年十月。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，並無客戶退回產品及本集團亦無接獲客戶的任何投訴或索償。我們的董事相信，憑藉其嚴謹的質量監控程序，本集團將可獲得市場聲譽及於業內保持市場地位。

我們的擴充及發展計劃令我們處於可把握市場份額的有利位置

經考慮(i)中國的苯酐本土消耗量高於本土產量；(ii)就運輸成本及交付時間而言，國內產品比進口產品較具競爭優勢；及(iii)本集團生產設施的高利用率，我們的董事預期，本集團可透過提升本集團的產能而於中國佔有市場份額。本集團擬將股份發售的所得款項淨額用於將苯酐及富馬酸的年產能由現時的30,000噸及4,000噸分別增加至50,000噸及5,000噸。鑒於我們與主要供應商建立相對長期穩健的客戶關係，當中大部分為產能巨大的國有企業並將能滿足我們對原材料的增長需求，故我們的董事預期本集團於擴充計劃完成後不會於獲取充足原材料方面遇到重大困難。鑒於我們的主要原材料乃以貨車付運至我們的生產設施或以地下管道傳輸至我們生產設施的儲存罐，且我們可通過增加儲存罐的容量增加原材料儲存量，我們的董事認為地下管道可應付對原材料增加的需求。有關擴充計劃的詳情載於本節的「我們的策略及業務目標」一段中。

我們的策略及業務目標

我們的目標為透過善用我們的競爭優勢以進一步增長，成為中國領先的中間化學品製造商，從而為股東帶來更高回報。

經考慮市場潛力及評估本集團的市場地位及競爭優勢後，本集團擬透過實施以下策略實現我們的業務目標及進一步增長：

擴充產能以增加市場滲透率

我們目前擁有一條年產能約為30,000噸苯酐及4,000噸富馬酸的生產線，且截至二零一一年三月三十一日止年度，苯酐和富馬酸的產能利用率分別超過79%及98%。鑒於我們產品需求的預期增長及為進一步取得市場份額，本集團計劃於二零一三年第二季前後設立另一條生產線以生產苯酐。如上所述，每三年更換催化劑會影響我們不多於兩個月的產能。因此，我們旨在興建一條與現有生產線的催化劑更換時間表不同的新生產線，從而維持苯酐的持續產能。我們計劃於建設計劃完成後透過購買及安裝新機器及設備(如管狀固定床反應器)以及興建支援設施，包括(其中包括)供水及物料流通設施、水處理系統及安裝組件，以(其中包括)組建另一條生產苯酐及富馬酸的生產線使苯酐年產能由20,000噸擴充至50,000噸及富馬酸年產能由1,000噸擴充至5,000噸。截至二零一三年三月三十一日止年度，本集團預期將就購買及安裝與擴充生產設施有關的機器及設備動用資本開支約18,800,000港元，並就興建及安裝支援產能擴充與升級的支援設施動用約16,700,000港元。本集團預計不會產生土地成本及建設成本。於最後實際可行日期，本集團並無產生有關上述擴充產能的成本。

該等產能擴充預期於二零一三年第二季前後進行。為實施該建設計劃我們需進行多項程序，包括但不限於(i)申請組建生產危險化學品的支援設施的許可證；(ii)取得各承包商的報價；及(iii)物色機器供應及其安裝。我們預計該等程序可同步進行，及擴充產能的建設工作可於二零一三年四月或前後開展。我們的董事預期由於本集團的生產程序簡單且高度自動化，而生產程序透過單一生產線輸送，因此我們的生產設施將須停產約兩個月以完成建設計劃，而試生產將額外維持一個月。本集團將自建設計劃及試產完成起對所生產的製成品進行更加嚴謹的質量監控程序，完成建設計劃及試產需時約一個月及會增加製成品質檢所需的時間。根據上述時間安排，我們將可於二零一三年中期或前後開始以提升後的產能進行全面商業生產。然而，本集團將不會於苯酐及富馬酸生產設施暫停生產期間產生收益，就此而言，我們的收益及盈利能力將於短期內受到不利影響。

根據生產設施暫停生產及試產估計所需時間，可用產能估計於截至二零一四年三月三十一日止年度較擴充產能前的原產能下跌約19%。

業 務

據我們的董事深知及估計，假設(i) 苯酐及富馬酸的平均售價維持於截至二零一一年三月三十一日止年度的水平；(ii) 苯酐及富馬酸的年產能分別維持於30,000噸及4,000噸；(iii) 苯酐及富馬酸的年產利用率分別為79.2%及98.7%，即與苯酐及富馬酸截至二零一一年三月三十一日止年度的年產利用率相同；(iv) 本集團生產的產品將於同一年度出售；及(v) 不計及本集團營業額因擴充產能導致潛在增長，則於生產設施暫停生產以擴充產能時，我們的年營業額估計下降約47,100,000港元。

根據我們的中國法律顧問的意見，擴充計劃須自相關機關取得各類批准、許可及執照。估計整個申請程序約為一至兩個月。根據我們的中國法律顧問的意見，本集團於及時取得上述許可方面並無法律障礙。

提高市場覆蓋率及增加營銷及推廣活動

我們增長策略的主要目標為提高市場覆蓋率及客戶基礎。我們擬擴大我們現有的銷售至中國福建省附近的鄰近地點。經考慮我們產能的預期增長，我們擬透過我們的銷售及營銷團隊自上市起一年內於其他鄰近省份(如廣州及浙江省)設立兩個代表辦事處擴大我們的市場覆蓋率。此外，為擴闊我們的客戶基礎，我們擬於銷售及營銷團隊增加4名僱員並通過多類媒體(如於有關化學品行業的店內期刊及雜誌刊登廣告和刊載新聞公布)及營銷活動推廣我們的品牌。於評估及鑑定對本集團產品的潛在需求後，本集團將繼續開拓於其他地區的發展。本集團估計將於上述策略投資約2,100,000港元。

我們的產品

我們的產品主要包括苯酐及富馬酸。下表列載我們於往績記錄期的營業額的明細。

	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零一零年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零一零年 十月三十一日 止七個月 千港元 (未經審核)	截至 二零一一年 十月三十一日 止七個月 千港元
苯酐銷售額	147,582	207,768	171,569	108,313	129,114
富馬酸銷售額 (附註1)	19,528	18,293	25,371	9,753	20,149
原材料銷售額	2,016	4,769	5,254	5,198	—
其他苯酐副產品 銷售額(附註2)	311	238	533	342	150
其他	5,926	57	—	—	—
總計	<u>175,363</u>	<u>231,125</u>	<u>202,727</u>	<u>123,606</u>	<u>149,413</u>

附註：

1. 於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團並無採購富馬酸作銷售。

業 務

2. 其他苯酐副產品包括鄰二甲苯(OX)與水及順丁二烯酸酐(MA)混合物及馬來酸(不包括危險及受限制化學品)。

下表載列於往績記錄期苯酐及富馬酸的銷量。

	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 噸	截至 二零一零年 三月三十一日 止年度 噸	截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 噸	截至 二零一零年 十月三十一日 止七個月 噸 (未經審核)	截至 二零一一年 十月三十一日 止七個月 噸
苯酐銷量(附註1) ..	16,769	27,095	19,104	12,585	11,662
富馬酸銷量 (附註2)	2,810	2,764	3,133	1,239	2,299

附註：

- 截至二零零九年及二零一零年三月三十一日止年度，本集團銷售16,769噸及27,095噸苯酐，多於該等年間的計劃年產能及/或實際產量，主要由於銷售二零零八年四月一日及二零零九年四月一日苯酐的期初存貨分別約3,463噸及約1,994噸。苯酐的存貨結餘於二零一零年三月三十一日減少至約為799噸。
- 截至二零零九年及二零一一年三月三十一日止年度，本集團銷售2,810噸及3,133噸富馬酸，多於該等年間的計劃年產能及/或實際產量，主要由於銷售於二零零八年四月一日及二零一零年四月一日的富馬酸期初存貨分別約1,241噸及227噸。富馬酸的期末存貨結餘於二零零九年三月三十一日及二零一一年三月三十一日分別約為162噸及54噸。

於往績記錄期，每噸苯酐及富馬酸的加權平均售價及加權平均成本如下：

	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 港元	截至 二零一零年 三月三十一日 止年度 港元	截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 港元	截至 二零一一年 十月三十一日 止七個月 港元
苯酐平均單位售價(每噸)	8,801	7,668	8,981	11,072
富馬酸平均單位售價(每噸) ...	6,949	6,618	8,098	8,764
苯酐平均單位成本(每噸)	8,882	6,963	8,288	10,835
富馬酸平均單位成本(每噸) ...	268	379	968	1,453

鄰苯二甲酸酐(「苯酐」)

苯酐為一種有機化合物及本集團的一種產品。此種鄰苯二甲酸酐(一種呈白色半透明針狀結晶粉末形態的無色酸)是一種重要的工業化學品，特別用於大規模生產塑膠的增塑劑。苯酐廣泛應用於製造建築材料、汽車零件、塗料及其他消費產品生產所用的聚酯樹脂、醇酸樹脂及增塑劑。苯酐的三種主要用途為：(i)用於聚氯乙烯(PVC)樹脂化合物的鄰苯二甲酸酯增塑劑；(ii)用於玻璃纖維強化熱固工程應用的不

飽和聚酯樹脂(UPR)；及(iii)主要用於表面塗層的醇酸樹脂。有關苯酐的主要用途的詳情載於本招股章程「行業概覽」一節「中國的苯酐市場」一段中。

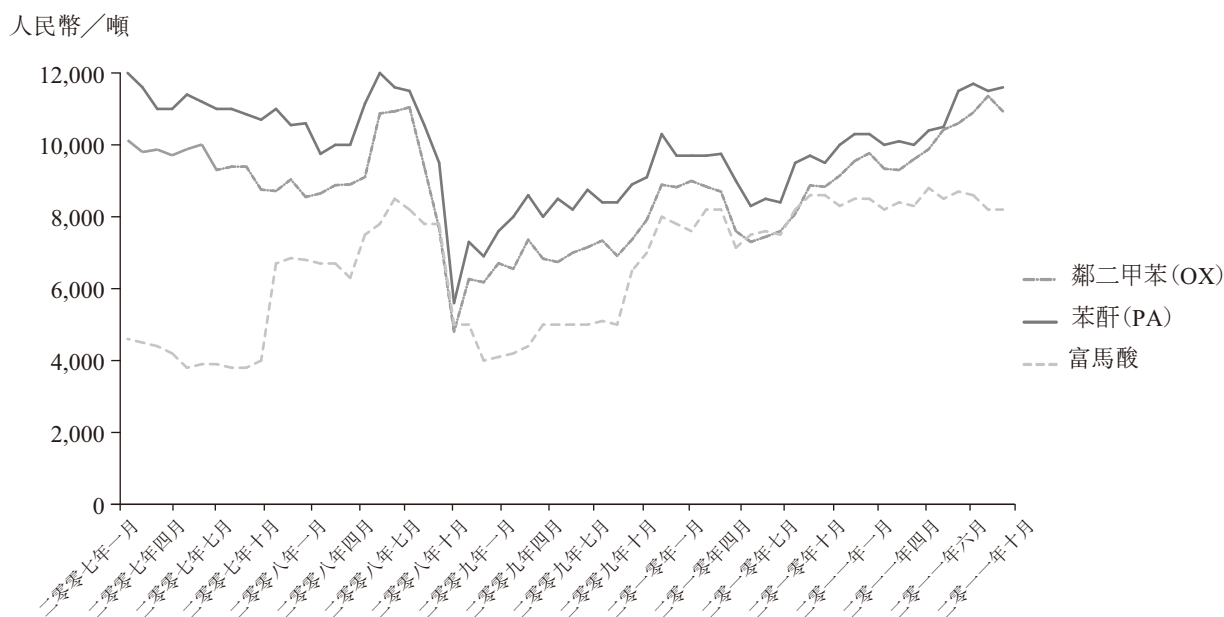
富馬酸

富馬酸為一種白色結晶狀化合物。富馬酸的鹽及酯稱為延胡索酸鹽酯。富馬酸擁有抑菌及防腐功能，且無毒性。其一般用於(i)注重純度的飲料及發酵粉；(ii)製造聚酯樹脂及多元醇；(iii)作為用於漂染的染色料；及(iv)作為酸度調節劑、酸化劑及香料。富馬酸亦廣泛用於生產各種碳酸飲料、酒類、濃縮固體飲料、冰淇淋及其他冷凍食品及飲料。據我們的董事深知及深悉，富馬酸客戶僅於工業用途應用富馬酸作其他化學品的原材料，如漂染的染色料及酸化劑等。

除苯酐、富馬酸及其他苯酐副產品外，截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度，本集團於(i)與我們業務關係良好的客戶要求；及(ii)本集團擁有生產苯酐過剩的鄰二甲苯(OX)時亦曾向我們的客戶銷售我們的主要原材料鄰二甲苯(OX)。鄰二甲苯(OX)為一種透明液體，具有獨特氣味。鄰二甲苯(OX)為透過進一步蒸餾提取的二甲苯中三種商業化同分異構物中的第二大異構物。幾乎所有鄰二甲苯(OX)產量均用於製造苯酐。截至二零一一年十月三十一日止七個月，客戶並無要求本集團出售原材料，因此並未錄得原材料銷售額。根據上文所述，我們的董事認為本集團於往績記錄期並未從事原材料的投機買賣。鄰二甲苯(OX)價格趨勢的詳情，請參閱本節「原材料」一段。

我們產品的市價

我們的產品來自鄰二甲苯(OX)，因此苯酐及富馬酸的市價均與鄰二甲苯(OX)的市價有十分緊密的關係。下圖顯示於二零零七年一月至二零一一年十月本集團銷售苯酐及富馬酸以及採購鄰二甲苯(OX)的價格趨勢：



資料來源：本公司

如上圖所示，本集團銷售苯酐及富馬酸的價格自二零零七年起至二零零八年下半年於每噸人民幣9,000元至人民幣12,000元之間輕微波動，有關價格因全球經濟下滑而於二零零八年下半年大幅下跌，再於二零零九年回升並於二零一零年及二零一一年維持穩定。於往績記錄期，該波幅大致與本集團採購鄰二甲苯(OX)的價格的波幅一致。

生產程序

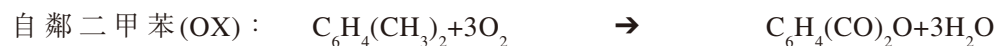
我們每日分三班二十四小時運作，惟於定期檢查及維修工作期間除外。於二零一一年十二月三十一日，我們的生產部門擁有74名員工支援我們的生產運作。

生產苯酐

苯酐可經鄰二甲苯(OX)或萘(naphthalene)的催化氧化而生產，而本集團應用鄰二甲苯(OX)生產模式。萘亦稱為臭樟腦，是一種結晶狀、有香味的白色固體碳氫化合物。其最常作為樟腦丸的傳統主要材料。其易揮發為形成燃氣體，並可於室溫下立即揮發，產生可於濃度較濃時察覺到的獨特氣味。以下為以萘生產苯酐的化學方程式：

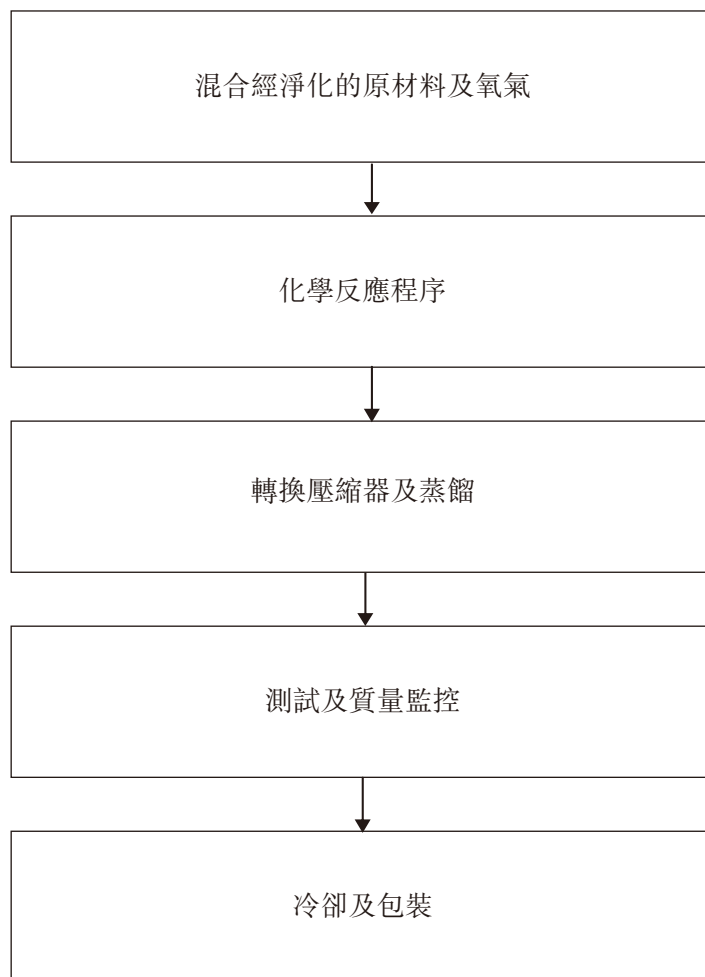


以萘生產苯酐的主要缺點為於生產過程中釋出二氧化碳。經考慮環保問題，本集團採用鄰二甲苯(OX)生產模式以避免釋放出二氧化碳。此種轉換亦將空氣與鄰二甲苯(OX)的加權比率降至9.5:1，因此降低資本成本並節能。儘管具有上述經濟優勢，反復或持續暴露可能導致皮疹。鄰二甲苯(OX)與強氧化劑反應強烈，倘於生產過程中未能妥善處理，可能導致火災或爆炸危險。就此而言，本集團已為我們的生產員工實施有關如何處理危險化學品的指引。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團並無有關接觸有害物質而導致的嚴重職業疾病的報告或索償及本集團並無發生任何可造成環境、財產損害或人身傷亡的危險化學品洩漏事故。以下為以鄰二甲苯(OX)生產苯酐的化學方程式：



苯酐的生產程序頗為簡單，僅需要一步化學反應。為提升產出率，催化劑會被應用。於化學反應過程中，除水之外，若干有機化合物形成副產品，如水中的鄰二甲苯(OX)及順丁二烯酸酐(MA)等。其中一副產品順丁二烯酸酐(MA)可用於生產馬來酸，馬來酸將用作生產富馬酸的原材料。製成品將於包裝前淨化、洗滌及清潔。我們的董事確認完成苯酐的生產程序一般需時約五至七日。

苯酐的生產涉及以下主要步驟：



混合經淨化的原材料及氧氣

苯酐的化學反應中需要鄰二甲苯(OX)及水。鄰二甲苯(OX)自儲存罐中取出並傳送至加熱器及壓縮器中以蒸發鄰二甲苯(OX)。取自水的氧氣被過濾、加熱及壓縮至最佳溫度及壓力。蒸發後的鄰二甲苯(OX)及氧氣隨後於進行化學反應程序前於箱內混合。

化學反應程序

生產部將已混合的鄰二甲苯(OX)及氧氣倒入管狀固定床反應器中以進行氧化程序。為確保反應程序順利完成及控制產品質量，技術部門將於控制室內監察整個程序，並於合適情況下對規格及反應條件作出任何必要調整。為提升苯酐產出率，催化劑會被應用。該等混合產品隨後轉送至轉換壓縮器以進行分離及淨化。

轉換壓縮器及蒸餾

轉換壓縮器包括一個冷卻週期及一個加熱週期，此兩個週期可有效改變沸點不同的混合產品的溫度，以從其他副產品中分離苯酐。該等混合產品隨後進行蒸餾加工以進一步將苯酐自副產品中分離出來並淨化。經淨化的苯酐將收集於收集箱內。順丁二烯酸酐(MA)分開收集，並轉送至富馬酸的生產設施以作進一步加工。餘下物質會收集重用及作為副產品出售。

測試及質量監控

為確保苯酐的質量，生產部門的實驗室將每日對抽取自收集箱的苯酐樣本進行最少三次化學分析，以確保苯酐的規格符合本集團的質量要求。不符合所需標準的產品將被回收並運至轉換壓縮器重新加工。

冷卻及包裝

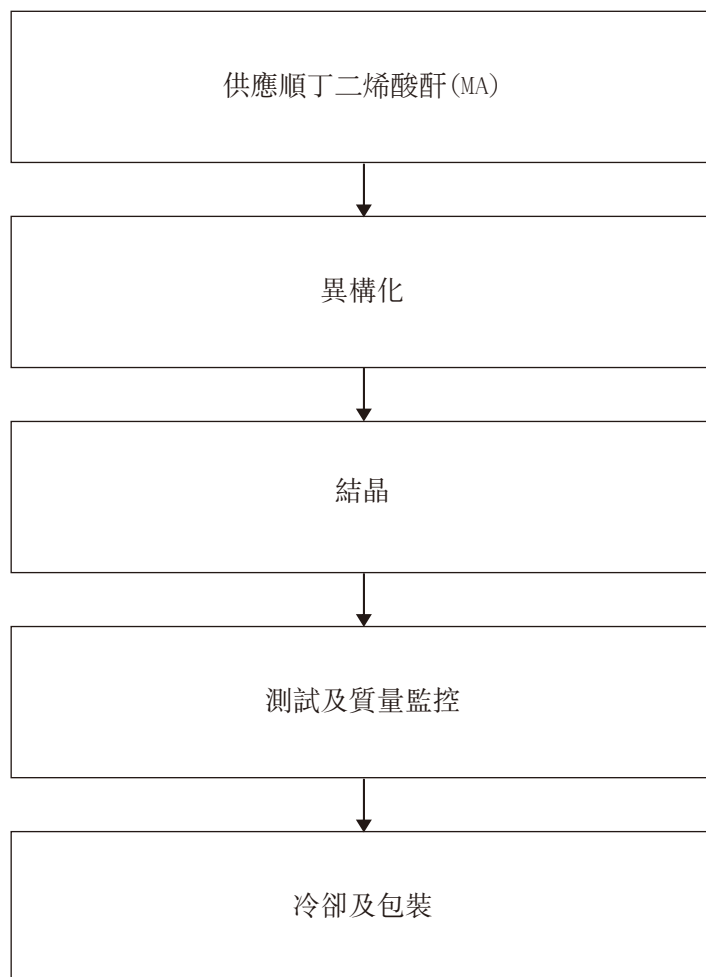
通過測試及質量監控程序的苯酐會冷卻至固體形態，並由切割機切成片狀以便包裝。已包裝的苯酐隨後運送至倉庫以待本集團的客戶現場取貨。

生產富馬酸

商業用富馬酸乃透過催化劑異構化分取自馬來酸。順丁二烯酸酐(MA)為馬來酸的主要來源，並可於生產苯酐時取得。以下為以順丁二烯酸酐(MA)生產富馬酸的化學方程式：



富馬酸的生產程序簡單且僅需要一步化學反應。高純度富馬酸乃透過含水混合物結晶、洗滌及風乾而產生。富馬酸的生產涉及以下主要步驟：



供應順丁二烯酸酐(MA)

生產富馬酸需要順丁二烯酸酐(MA)及水。順丁二烯酸酐(MA)為於苯酐的生產過程中所獲得的副產品，或自中國的獨立供應商取得。順丁二烯酸酐(MA)的質量將於生產前進行檢察。取自水的氧氣會與順丁二烯酸酐(MA)混合。混合物會加熱至預定溫度。

異構化

生產部門將已混和的原材料倒入管狀固定床反應器中以進行異構化程序。產品隨後會進行過濾。

結晶

該產品經結晶及離心後將富馬酸分離出來。餘下物質會收集起來並送回苯酐的生產設施作循環使用及出售。

測試及質量監控

為確保質量，生產部門的實驗室將對抽取自收集箱的樣本進行化學分析，以確保製成品的規格符合本集團及客戶的質量要求。

冷卻及包裝

富馬酸會進行冷卻及包裝。已包裝的富馬酸隨後運送至倉庫以待本集團的客戶現場取貨。

其他產品

倘有剩餘原材料且相關出售有利可圖時，本集團亦會按需求出售其他副產品混合物(包括鄰二甲苯(OX)與水及順丁二烯酸酐(MA)混合物以及馬來酸(不包括危險及受限制化學品))及主要原材料予我們的客戶。

生產設施

本集團的生產設施位於中國福建省廈門市海滄區。該等苯酐生產設施的總建築面積約為9,972.48平方米。由於本集團提交登記申請時獲相關土地登記部門告知本集團毋須進行相關登記，故本集團尚未就富馬酸生產設施及兩個儲存罐所在的一幅土地的土地租賃協議向相關機關登記。根據我們的中國法律顧問的意見，儘管租賃協議尚未登記，其仍然對相關訂約方具有約束力且屬有效且依法可強制執行，且本集團佔用及使用租賃土地的權利合法且不受影響。於最後實際可行日期，本集團尚未就未登記租賃協議收到任何糾正或罰款判令。控股股東已同意就本集團因上文所披露之未遵守相關規則及法規而招致的任何成本、開支、損失及申索對本集團作出彌償。進一步詳情請參閱本招股章程附錄五「其他資料」一節「遺產稅、稅項及其他彌償保證」一段。

該生產廠房於二零零三年開始試生產，並於二零零六年開始商業化生產。該生產廠房最初擁有年產能20,000噸苯酐。隨後於二零零七年，年產能增加至25,000噸苯酐及透過興建富馬酸生產設施以使用苯酐的副產品而增加至2,500噸富馬酸。於二零零九年，我們的年產能進一步增加至30,000噸苯酐及3,000噸富馬酸。富馬酸的生產設施原本臨近苯酐生產設施。為於上市後促進苯酐和富馬酸產能的擴充計劃，富馬酸的生產設施已於二零一一年三月搬遷至本集團租賃的土地。於重新佈置富馬酸生產設施後，我們的富馬酸的年產能於二零一一年四月達4,000噸。下表載列於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度本集團苯酐和富馬酸的計劃產能及其各自的利用率：

業 務

苯酐的產能及利用率

	截至三月三十一日止年度		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
計劃年產能(噸)(附註1)	25,000	30,000	25,000
實際產量(噸).....	15,300	25,900	19,800
估計年利用率(%) (附註2).....	61.2	86.3	79.2

富馬酸的產能及利用率

	截至三月三十一日止年度		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
計劃年產能(噸)(附註1)	2,500	3,000	3,000 (附註3)
實際產量(噸).....	1,731	2,829	2,960
估計年利用率(%) (附註2).....	69.2	94.3	98.7

附註：

- 於二零零八年四月進行技術改進令我們的苯酐及富馬酸計劃年產能分別增加至30,000噸及3,000噸。然而，截至二零零九年三月三十一日止年度，經計及為技術改進導致暫停苯酐及富馬酸生產約兩個月而令苯酐及富馬酸的產能按比例減少後，苯酐及富馬酸計劃年產能分別下降至25,000噸及2,500噸。截至二零一一年三月三十一日止年度，經計及為更換苯酐催化劑(於二零一一年二月進行)導致暫停苯酐生產設施而令苯酐產能按比例減少後，苯酐計劃年產能由30,000噸下降至25,000噸。富馬酸生產毋需使用催化劑。計劃年產能並不反映生產於產能提升後達至最佳水平所需時間。
- 截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度各年，我們的估計年利用率分別按於有關年度我們產品的實際產量除以本集團於二零零九年、二零一零年、二零一一年三月三十一日的計劃產能計算。
- 儘管截至二零一一年三月三十一日止年度的苯酐計劃年產能因更換苯酐催化劑(於二零一一年二月進行)而減少，但由於苯酐及富馬酸的生產設施是分開及獨立運作的，富馬酸的生產設施仍然不受影響。因此，截至二零一一年三月三十一日止年度，富馬酸的計劃年產能維持於3,000噸。

如上表所述，苯酐和富馬酸產能的利用率於截至二零一一年三月三十一日止年度分別維持於逾79%及98%的水平。於截至二零零九年三月三十一日止年度相對較低的利用率乃主要由於為提升苯酐及富馬酸的產能至現時水平而於二零零八年四月暫時停產後實際生產減少所致。苯酐的利用比率於截至二零一一年三月三十一日止年度減少乃主要由於定期更換催化劑導致苯酐停產約52日所致。由於於二零零八年四月進行生產設施提升及於二零一一年二月更換催化劑後回復生產設施的最佳生產效率需時，故縱使估計年產能已降低，苯酐的產量及利用率於截至二零零九年及二零一一年三月三十一日止年度均仍然相對較低。更換催化劑後，本集團生產設施恢復至最佳生產效率的時間約四至六個月。據我們的董事所知及理解，其認為恢復最佳生產效率所需時間與行業標準一致。截至二零零九年三月三十一日止年度，由於苯酐的產量及利用率低，故順丁二烯酸酐(MA)產量下跌，並引致富馬酸產量減少。

一般而言，當催化劑接近生命週期的末段，更換催化劑後的產出率將以較高速度下降，即於初期較慢，而後期則非常快。本集團生產部門將密切監察催化劑的產出率並及時於本集團生產會議制定更換時間表以評估更換催化劑(倘其顯示催化劑的任何初步惡化跡象)的影響。根據本集團過往經驗，本集團使用的催化劑估計生命週期約為三年。評估結果將於本集團行政總裁主導的管理層會議上與本集團高級管理層討論。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團除使用催化劑外毋需任何額外促進劑以提升我們的產出率，而在生產水平及生產效率方面亦無遭遇任何意料之外的下跌。此外，倘本集團生產設施及產能擴充於上市後完成，憑藉額外生產設施及產能，本集團仍可於更換催化劑期間繼續生產並降低相關事項造成的影響。

於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團並無任何對銷售富馬的銷售額作出承諾。於二零一一年二月計劃催化劑更換程序期間儘管由苯酐生產程序中取得的順丁二烯酸酐(MA)只是暫時性減少，但考慮到銷售富馬酸本身為本集團所帶來的毛利進賬，故為提高溢利並利用富馬酸的產能，本集團自二零一零年十二月起除苯酐生產過程中產生的順丁二烯酸酐(MA)外，開始自獨立供應商購入生產富馬酸所用的主要原料順丁二烯酸酐(MA)。如暫停苯酐生產，富馬酸的生產在順丁二烯酸酐(MA)充足的情況下仍可繼續。因此，通過自獨立供應商購買順丁二烯酸酐(MA)，富馬酸的生產利用率及實際產量即使在苯酐的產能利用率及實際產量下降的情況下仍可繼續增長。本集團先使用苯酐生產中產生的順丁二烯酸酐(MA)生產富馬酸。倘苯酐生產中產生的順丁二烯酸酐(MA)不足以應付富馬酸的預期需求，則本集團將考慮自獨立供應商取得順丁二烯酸酐(MA)。

根據中國苯酐體行業發展研究報告，中國於二零一零年的苯酐總產量約為1,010,000噸。根據上述數據及本集團的苯酐於截至二零一一年三月三十一日止年度的實際產量約19,800噸，本集團約佔中國的苯酐總市場份額的2.0%。然而，根據中國富馬酸產品市場格局及投資分析報告，中國於二零零九年的富馬酸總產量約70,100噸。根據上述數據及本集團於截至二零一零年三月三十一日止年度的富馬酸實際產量約2,829噸，本集團約佔中國富馬酸總市場份額的4.0%。

業 務

下表載列於往績記錄期所售產品的數量：

	截至二零零九年 三月三十一日 止年度	截至二零一零年 三月三十一日 止年度	截至二零一一年 三月三十一日 止年度	截至二零一零年 十月三十一日 止七個月	截至二零一一年 十月三十一日 止七個月
	噸	噸	噸	噸	噸
				(未經審核)	
苯酐銷量	16,769	27,095	19,104	12,585	11,662
富馬酸銷量	2,810	2,764	3,133	1,239	2,299
其他苯酐副產品 (附註)	80	69	189	95	116
原材料銷量	260	567	653	653	—
	19,919	30,495	23,079	14,572	14,077

附註：其他苯酐副產品包括鄰二甲苯(OX)與水及順丁二烯酸酐(MA)混合物及馬來酸(不包括危險及受限制化學品)。

原材料、公用設施及供應商

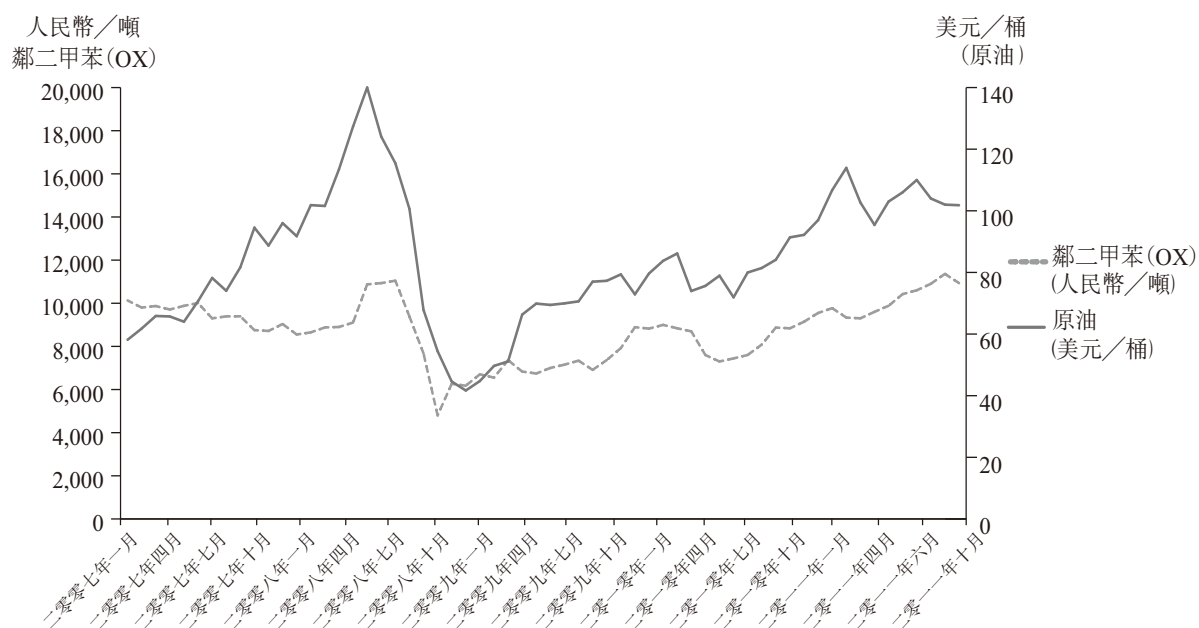
原材料

我們於生產苯酐及富馬酸時使用的主要原材料分別為鄰二甲苯(OX)及順丁二烯酸酐(MA)。鄰二甲苯(OX)為二甲苯的三種商業化同分異構物中的第二大異構物。市場上幾乎所有鄰二甲苯(OX)均用於生產苯酐。僅有少量鄰二甲苯(OX)會應用作溶劑(但已越來越少作此用途)，及製作殺菌劑、大豆除草劑及潤滑油添加劑。因此，苯酐的需求對鄰二甲苯(OX)的需求有重大影響。

我們向中國國內供應商及進口公司採購鄰二甲苯(OX)。我們的若干主要地方供應商為主要從事原油、天然氣及其他石油相關產品的勘探、開發、生產及銷售的國有企業。除鄰二甲苯(OX)產品的現有業務概況外，其可擴充其市場份額的範圍，亦可取得規模經濟。鄰二甲苯(OX)可以貨車交付至我們的生產設施，或以貨船交付至鄰近生產設施的碼頭，並透過接駁碼頭及生產設施的指定地下管道而自動送至生產設施。順丁二烯酸酐(MA)可自苯酐生產過程中作為副產品而取得，亦可自中國的獨立供應商取得。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，鄰二甲苯(OX)的採購額分別約佔本集團原材料總採購額的98%、98%、98%及95%。於往績記錄期，我們的原材料並無出現任何重大短缺，且於最後實際可行日期，我們預期在向其他供應商採購原材料方面不存在重大困難。

業 務

由於鄰二甲苯(OX)乃自原油中提取，其購買價易受國際原油價格的波動影響。下表顯示於二零零七年一月至二零一一年十月本集團採購鄰二甲苯(OX)及原油的價格趨勢：



資料來源：彭博及本公司

如上圖所示，本集團的鄰二甲苯(OX)購買價於二零零七年至二零零八年下半年於每噸人民幣8,000元至人民幣12,000元之間輕微波動，於二零零八年下半年因全球經濟下滑而大幅下跌。鄰二甲苯(OX)購買價於二零零九年回升並於二零一零年及二零一一年穩定上升。於往績記錄期，該波幅大致與原油的價格波幅一致。

下表載列於往績記錄期向獨立供應商採購的鄰二甲苯(OX)及順丁二烯酸酐(MA)的數量：

	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 噸	截至 二零一零年 三月三十一日 止年度 噸	截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 噸	截至 二零一一年 十月三十一日 止七個月 噸
鄰二甲苯(OX)...	15,586	23,623	18,587	10,826
順丁二烯酸酐 (MA)	—	—	7,750	14,040

於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團並無任何對銷售富馬的銷售承諾。儘管苯酐生產過程中取得的順丁二烯酸酐(MA)於二零一一年二月計劃催化劑更換程序期間暫時減少，考慮到銷售富馬酸將為本集團帶來毛利進賬，故為提高溢利及利用富馬酸的產能，除苯酐生產過程中產生的順丁二烯酸酐(MA)外，本集團自

二零一零年十二月起開始自獨立供應商採購生產富馬酸所用的主要成份順丁二烯酸酐(MA)。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，本集團消耗的作為苯酐生產過程的副產品而取得的順丁二烯酸酐(MA)比率分別為100%、100%、68.5%及57.5%。所消耗的餘下順丁二烯酸酐(MA)乃向中國獨立供應商採購。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，本集團生產富馬酸所用順丁二烯酸酐(MA)分別為9,629噸、15,755噸、11,958噸及7,658噸，該等順丁二烯酸酐(MA)為本集團在苯酐生產過程中取得的副產品，及自獨立供應商分別購買順丁二烯酸酐(MA)零、零、5,499噸及5,656噸。於往績記錄期，未使用的順丁二烯酸酐(MA)存作本集團的存貨。截至二零一一年三月三十一日止年度及截至二零一一年十月三十一日止七個月，自獨立供應商的順丁二烯酸酐(MA)平均單位購買成本分別為每噸260港元及271港元。於苯酐生產過程中取得的副產品順丁二烯酸酐(MA)的消耗量減少，乃主要由於截至二零一一年三月三十一日止年度更換催化劑導致暫停苯酐生產令苯酐生產程序取得的順丁二烯酸酐(MA)減少，及其後恢復至最佳生產效率需時。如苯酐生產過程中取得的順丁二烯酸酐(MA)不足以應付富馬酸生產，本公司無意自獨立供應商採購順丁二烯酸酐(MA)。本集團截至二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止期間所購買的順丁二烯酸酐(MA)並非因苯酐生產突然暫停而上升。

鄰二甲苯(OX)轉化為苯酐的單位轉化率其指本集團生產的苯酐比例按消耗每噸鄰二甲苯(OX)所生產的苯酐噸數計算，截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月分別為109.8%、109.6%、109.3%及109.3%。超過100%的單位轉化率指本集團每消耗一噸鄰二甲苯(OX)則生產一噸以上苯酐。

順丁二烯酸酐(MA)轉化為富馬酸的單位轉化率指本集團生產的富馬酸比例按消耗每噸順丁二烯酸酐(MA)計算，截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月分別為18.0%、18.0%、17.0%及17.5%。

公用設施

電力及水為我們生產程序中所用的主要公用設施。我們向地方電網公司取得電力及向地方水供應商取水。自世佳化工註冊成立起，本集團尚未遭遇因中國政府實施供電限制而造成的電力短缺。於往績記錄期，我們的水電供應並無經歷任何重大中斷。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，本集團分別產生約3,927,000港元、5,578,000港元、4,844,000港元及2,769,000港元的電力開支。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月消耗電力的平均單位費用分別約為每千瓦時人民幣0.55元、每千瓦時人民幣0.56元、每千瓦時人民幣0.59元及每千瓦時人民幣0.59元。我們的董事認為，單位電價乃與市場水平一致。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，本集團分別產生約415,000港元、645,000港元、497,000港元及303,000港元的水費開支。於往績記錄期消耗水的單位費用約為人民幣2.90每噸。我們的董事認為，單位費用乃與市場水平一致。於往績記錄期，我們並無就於我們的生產工序中使用的公用設施訂立任何長期合約。

供應商

我們向中國本地供應商及能從海外市場進口原材料的進口公司採購原材料。為節省運輸成本，我們為採購原材料與中國附近地區(如惠州及上海)的供應商進行業務。本集團並未與供應商訂立分包合約及／或開展收費業務。我們一般於交貨時或之前償付我們的應付款項，並可能獲許於收到原材料30天內向我們若干供應商為採購償付應付款項。據我們的董事深知及深悉，本集團向客戶授出及供應商提供的付款條款符合行業一般慣例。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，要求本集團於交付原材料前繳清付款的供應商數目分別為93、89、94及91，而該等供應商各自佔購買額分別約35.9%、30.7%、46.5%及40.2%。餘下部分為允許我們在收到原材料30天內償付結餘的供應商的採購額。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，我們向進口公司購買原材料的比例分別為90.3%、61.9%、37.5%及14.5%。我們向中國地方供應商採購餘下原材料。

我們主要按不同供應商提供的原材料價格及質量選擇原材料的供應商。本集團於各採購交易前與供應商訂立正式供應商合約，訂明數量、價格及所採購產品規格、收貨安排、信貸期及質量檢查程序，及由訂約方根據正常商業條款經公平協商後釐定。於往績記錄期，我們一直按可接受的條款及質素自供應商取得原材料且我們於生產所需的原材料的供應方面並無經歷任何重大中斷。我們所有的採購均以人民幣支付。截至二零零九年、二零一零年及二零一零年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，我們的平均應收貿易賬款週轉天數分別約為45天、10天、8天及19天。於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，我們最大五名供應商分別共佔我們於往績記錄期總採購額約90.2%、91.8%、97.6%及85.7%，而我們的最大供應商則分別佔約43.8%、49.0%、43.9%及29.8%。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，向本集團供應原材料的供應商的數目分別為100名、94名、99名及100名。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，客戶所佔我們的營業額比例分別約為68.2%、42.4%、34.7%及18.7%，該等客戶亦為本集團的供應商；然而，供應商所佔原材料採購比例分別約為64.0%、49.0%、43.9%及16.0%，該等供應商亦為本集團的客戶。

本集團的五大供應商之一(「供應商」)亦為五大客戶之一。該供應商之前為國有企業中國鹽業總公司實益擁有89.2%權益，目前為屬獨立第三方的19名個人股東所擁有，主要從事包括溶劑、增塑劑、聚酯及鄰二甲苯(OX)等化學品的買賣且並不擁有

任何苯酐生產設施。該供應商為本集團高級管理層藉助其業務網絡的其他聯繫人拉攏。經數次公平磋商雙方均可接納的業務條款後，我們彼此訂立經常合約安排，及已維持約四年業務關係，直至最後實際可行日期。於往績記錄期，本集團既非唯一苯酐供應商，亦非供應商的鄰二甲苯(OX)唯一客戶。

本集團於各採購交易前與供應商訂立正式供應商合約。本集團亦將與各銷售交易與供應商訂立苯酐銷售合約，其與我們對其他客戶所訂標準合約相同，其中之主要條款如我們的產品數量及價格載於本節「客戶」一段。供應商需在我們的倉庫收貨及承擔運費。供應商可於收貨後30日內償付銷售交易。詳情請亦參閱本節「付款條款及產品交付」一段。

另一方面，根據我們與供應商訂立的鄰二甲苯(OX)供應合約，本集團將需要在毗鄰我們的生產設施的碼頭接收所訂鄰二甲苯(OX)。鄰二甲苯(OX)將於合約訂立起計一個月內交付，而我們須於原材料到達前提前五天透過電傳支付所訂鄰二甲苯(OX)。鄰二甲苯(OX)運輸成本由供應商承擔。

儘管我們有互惠供需關係，但訂立各種協議不以各方訂約為前提條件。鑒於與供應商訂立的供應商合約及銷售合約為與本集團的其他主要供應商及客戶一致的標準合約；(i)供應商並無擁有購買由供應商所供應的鄰二甲苯(OX)生產的苯酐的優先權；(ii)供應商並無責任購買本集團生產的苯酐；(iii)本集團可隨意將供應商供應的鄰二甲苯(OX)加工所得的苯酐出售予其他客戶；及(iv)供應商所供應的鄰二甲苯(OX)的存貨風險由本集團而非客戶承擔，及我們的董事認為本集團並未就供應商從事分包或收費業務。

經考慮供應商主要從事買賣業務且其已於截至二零一一年三月三十一日止三個年度向本集團供應40%以上的原材料，我們的董事認為倘供應商決定停止或減少對本集團的原材料供應或開發其自有生產設施，本集團與供應商間的潛在競爭風險仍極小。然而，倘出現上述風險，因我們於過往較為依賴供應商，故本集團將須增加自其他供應商的採購並尋找其他鄰二甲苯(OX)供應商。因此，本集團或會陷入原材料供應短缺或失去一名主要客戶。一方面，本集團或不能生產充足的苯酐以滿足本集團其他客戶的需求，且本集團的生產利用率將會因供應短缺而下降。另一方面，製成品苯酐或會供過於求且我們的存貨水平或會因失去一名主要客戶而增加。在上述任何情況下，我們的收益、盈利能力及財務狀況均可能會受到不利影響。

於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，供應商分別佔我們的營業額約39.8%、42.4%、34.7%及18.7%，及佔總採購額約43.8%、49.0%、43.9%及16.0%。

業 務

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，據我們的董事深知及確信，假設本集團未能物色其他客戶解決銷售差額及倘供應商發展或應用其本身生產能力處理該等物料，則我們於該年／期的營業額將分別下降約69,700,000港元、98,000,000港元、70,400,000港元及28,000,000港元；根據本集團於往績記錄期的苯酐及富馬酸每噸加權平均成本計算，預期該年／期的銷售成本將分別減少約66,100,000港元、84,700,000港元、64,900,000港元及28,000,000港元，因此，該年度／期間溢利將分別下跌約38.0%、41.4%、24.5%及0.0%。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年止三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，據我們的董事深知及確信，倘供應商停止向本集團供應原材料，則鄰二甲苯(OX)於該年／期的採購量將分別減少約6,608噸、11,539噸、7,703噸及1,910噸；我們於該年／期的營業額將分別減少約63,900,000港元、97,000,000港元、75,600,000港元及23,100,000港元；倘本集團未能物色其他供應商彌補原材料的不足，並根據本集團於往績記錄期的苯酐每噸加權平均成本計算，則預期該年／期的銷售成本將分別下降約64,400,000港元、88,100,000港元、69,800,000港元及22,600,000港元，及該年／期的溢利總額將分別(上升)／下降約(6.1)%、27.9%、26.5%及5.0%。上述分析乃假設(i)苯酐平均單位售價及鄰二甲苯(OX)轉化至苯酐的單位轉化率於往績記錄期不受影響；(ii)苯酐的利潤率不受影響；(iii)富馬酸、其他苯酐副產品及原材料銷售不受影響及(iv)所售製成品數量變動相等於所生產製成品數量。

除為本集團供應商及客戶外，供應商於過往及截至最後實際可行日期，供應商並無與本集團、我們的股東、董事、高級管理層及任何其各自的聯繫人擁有任何關係。

鑒於要求供應商就銷售苯酐及採購鄰二甲苯(OX)分別予以墊款及向其作出預付款屬屢見不鮮，本集團相信其並非最嚴格的業內慣例，乃由於墊款及預付款的實際幅度取決於各訂約方的議價能力。於二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日以及於二零一一年十月三十一日的應收供應商的貿易賬款的未償結餘、應付貿易賬款及預收款項如下：

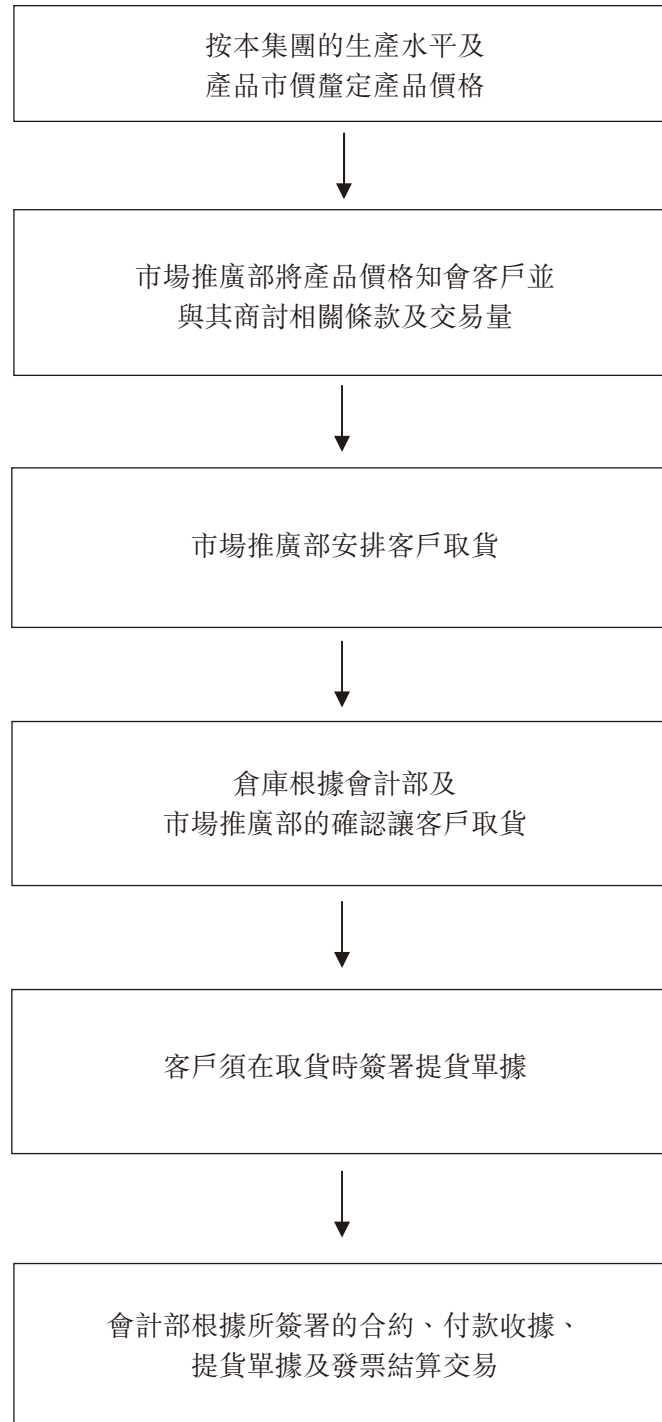
	於 二零零九年 三月 三十一日	於 二零一零年 三月 三十一日	於 二零一一年 三月 三十一日	於 二零一一年 十月 三十一日
	千港元	千港元	千港元	千港元
應收供應商的貿易賬款	—	5,943	—	601
應付供應商的貿易賬款	8,883	—	—	—
來自供應商的預收款項	—	—	8,936	—

該等未償結餘於最後實際可行日期已獲悉數支付。據我們的董事深知及深悉，鑒於與供應商的相對長期客戶關係，當中若干供應商為產能龐大的國有企業，本集團可以輕易按有競爭力的價格定位供應鄰二甲苯(OX)的替代客戶。

我們的董事或其聯繫人或就董事所知於最後實際可行日期擁有我們已發行股本5%或以上的任何人士概無於往績記錄期於我們任何五大供應商中擁有任何權益。

銷售及市場推廣

下圖顯示本集團一般銷售程序的主要步驟：



我們的銷售及市場推廣團隊位於我們於中國廈門的總部，負責協調我們產品的銷售和市場推廣工作。於二零一一年十二月三十一日，該部門聘有五名員工負責該項職能。我們的客戶會聯絡我們的銷售及市場推廣員工以報價及訂購產品。本集團的管理層將考慮包括我們產品的現行市價和成本架構等因素，以釐定我們的產品的售價。我們所有產品的銷售均透過向中國的客戶直接銷售而進行，所有銷售均以人民幣結算。

客戶

我們的產品以「世佳化工」的品牌進行銷售。為維持切實可行的合作，我們與若干主要客戶訂立一年期諒解備忘錄，當中載列我們的產品的每月銷售目標及多項一般條款，如產品類型及規格、收貨安排、質檢程序及所售產品質量規格。諒解備忘錄旨在載明各訂約方根據當中所載條款訂立正式銷售合約的意向及其不具法律約束力。諒解備忘錄規定，下個月產品需求的訂單須於每個曆月25日之前發出，及同時須訂立正式銷售合約。本集團有權根據生產計劃調整每位客戶的苯酐實際數量。此外，客戶已同意自付運輸成本在我們的倉庫收貨。其後，我們將就每次銷售交易與客戶訂立正式銷售合約而數量與價格等主要條款將由訂約方根據正常商業條款經公平協商後於正式銷售合約中釐定。

倘因產品質量發生糾紛，則各訂約方須透過委聘一名合資格化學師測試問題產品的質量解決問題。倘我們的產品符合標準，則委聘一名合資格化學師及測驗所涉費用均由客戶承擔，反之亦然。據我們的董事深知及深悉，於往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們並無（尤其就我們的產品質素）與客戶發生衝突。諒解備忘錄並無訂明銷售擔保金額。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，本集團向已與本集團簽訂諒解備忘錄的客戶的銷售總額比例分別約為70.9%、76.7%、66.6%及25.0%。我們的其中一個主要客戶（其已與本集團簽訂諒解備忘錄）由於業務發展降低其苯酐消耗，而本集團於截至二零一一年十月三十一日止七個月向該客戶銷售的苯酐亦有所減少。因此，本集團向並無與本集團簽訂諒解備忘錄的其他客戶銷售更多苯酐，從而減低本集團向已與本集團簽訂諒解備忘錄的客戶的銷售總額比例。據我們的董事深知及深悉，於往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們並無與有關客戶發生任何將導致本集團減少向該客戶銷售苯酐的衝突。此外，於二零一一年十月三十一日所有自該客戶的應收貿易賬款已於最後實際可行日期償付。

根據我們的中國法律顧問的意見，世佳化工有權不與客戶簽訂正式銷售合約且此舉並不違反諒解備忘錄及因此不會令世佳化工承擔違約導致的任何責任或其他法律責任。我們相信，我們地理位置及我們對產品質量的承諾，是我們維持客戶忠誠度和與客戶建立持續業務關係的依歸。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，本集團的客戶中，主要從事（其中包括）買賣及製造化學品相關產品業務的客戶總數分別為47、47、

42及45名。本集團於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月的客戶數目指於有關年度／期間向本集團作出採購的客戶。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，我們的五大客戶合共佔我們的營業額約84.2%、89.9%、88.9及76.3%，而我們的最大客戶則分別佔我們的營業額約39.8%、42.4%、40.5%及31.4%。

於最後實際可行日期，概無我們的董事或其聯繫人或據董事所知擁有我們已發行股本5%或以上的任何人士於往績記錄期在我們任何五大客戶中擁有任何權益。

付款條款及產品交付

於往績記錄期，我們的若干客戶須於本集團取貨前全數付款，且我們有時允許付款記錄良好的若干長期穩定客戶於接收產品後30天內清償結餘。本集團專注中國附近地區的客戶，即福建省、廣東省和上海。因此，相較向偏遠供應商及全球生產商採購同樣貨物而言，我們的客戶產生較低運輸成本及產品進口關稅。因此，我們的客戶願意自收貨起計30天內結付所欠本集團的結餘或甚至預先悉數付款，以維持與本集團的穩定業務關係，儘管彼等於訂立銷售協議時毋須支付按金。因此，本集團於往績記錄期只有相對有限的應收貿易賬款。

本集團於客戶收貨後確認銷售化學品。本集團於收貨前確認客戶預付款項為預收款項，其將於收貨時抵銷客戶的化學品銷售。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，本集團應收貿易賬款週轉天數分別為0.1、4.7、16.2及27.1日。應收貿易賬款週轉天數增加主要由於本集團已與客戶建立更好的業務關係及允許日益增多的客戶自收貨起計30天內償付結餘。

於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，我們於此相對時期的三名、兩名、三名及八名客戶獲許在30天內償付貿易結餘。倘本集團行政總裁主導的管理層會議批准延長償付應收款項的所需時間，本集團可延長所需時間。為與我們的若干客戶建立業務關係及擴大客戶基礎以分散客戶集中的風險，本集團已允許若干於截至二零一一年十月三十一日止七個月業務規模擴大及付款記錄良好的長期客戶於30天內償付貿易結餘。於最後實際可行日期，本集團與獲許於30天內償付貿易結餘的客戶發展的業務關係的平均年期約為5年。

據我們的董事深知及深悉，本集團向客戶授出及供應商提供的付款條款符合一般行業慣例。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，於收貨前繳清付款的該等客戶的銷售額佔總比率分別為22.0%、18.2%、16.3%及25.3%。餘下部分為獲許在30天內償付結餘的客戶的銷售額。儘管於往績記錄期於收貨前繳清付款的該等客戶的銷售額佔總比率維持穩定，應收貿易賬款週轉日的上升趨勢主要由於(i)本集團與日益增加的客戶建立較佳業務關係(尤其截至二零一一年十月三十一日止七個月)；(ii)若干長期客戶於二零零九年及二零一零年三月三十一日前結清付款及(iii)截至二零一一年三月三十一日止年度及截至二零一一年十月三十一日止七個月，越來越多我們的客戶獲許在30天內償付貿易結餘，而該等客戶傾向如所獲許般於收貨後約30天償付其貿易結餘。倘我們的客戶未於簽署銷售合約後一段時間內收貨，為確定客戶按原許可信貸期付款所面臨的財務困難及收貨問題，本集團將與該等客戶進行進一步協商以重新確認付款條款及我們產品的交付安排的詳情。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，並無發生客戶未於簽署銷售合約後一段時間收貨的情況。

於往績記錄期，據我們的董事深知及深悉，簽立銷售合約與首次收貨之間的平均時間一般為一週，客戶預付款項的收款日期與客戶收貨日期的平均時間為一週以內；供應商預付款項的付款日期與本集團原材料的交付日期的平均時間約為4至6週，視乎各供應商而不同。

我們的所有產品均由我們的客戶直接於我們的生產設施提取。我們將於訂立銷售合約及收到付款後向客戶發出提貨單據。我們的客戶隨後會向我們確認其將派遣到我們生產設施實地提取產品的貨車的註冊號碼，並自行負擔成本。客戶須簽署提貨單據以確認已提取我們的產品。

倘客戶未能履行合約條款，包括但不限於未能(i)為所訂購的產品付款；或(ii)於簽署銷售協議後六日內提交可於其後九十日內兌現的銀行本票，本集團有權終止合約、尋求強制履行合約的餘下條款及/或提出訴訟以要求客戶就未履行合約作出賠償。倘機器故障及所供應的其他原材料的缺陷導致客戶生產廠房的產能下降並因此取消向本集團訂購的苯酐，倘客戶及時知會本集團，其可免除違約處罰，惟以本集團酌情及最終決定為準。由於並無訂明規定通知期間的確切時間範圍，故本集團將考慮按具體情況採取所需行動。於任何情況下，客戶須於收貨日期前通知本集團。於往績記錄期，本集團並無錄得客戶撤銷苯酐訂單及並無違反向客戶銷售苯酐的合約。

定價政策

由於公眾可利用市場的現有資料，其中包括行業網站如中國增塑劑、苯酐行業協會(<http://www.cpg.org.cn/>)及其他公開資源，當中載有不同供應商及於不同地區的產品價格，故本集團產品的價格在中國市場的透明度高。我們產品的市價乃參考市場供求及原材料的價格釐定。本集團管理層將根據產品的市價及考慮所生產的產品質素及我們的成本結構，透過與我們的客戶磋商，達致一個雙方可接受的價格及條款，以釐定售價及銷售合約的條款。

質量監控

我們的董事相信，提供質量始終如一及令人滿意的產品，是本集團成功的關鍵因素之一。我們採用涵蓋我們生產程序的嚴格質量監控系統，以密切監察生產的質量和確保產品符合我們客戶的規格及要求。於二零零八年十月，我們就製造及銷售苯酐自賽瑞認證服務(一間於國際間運作的獨立認證機構)取得ISO9001:2000質量系統認證。

ISO 9001是一系列關於質量管理系統的標準和指引，代表著對良好質量管理慣例的國際認可。ISO 9001由國際標準化組織(International Organisation for Standardisation)維持，並由認證和核證機構管理。我們的ISO 9001標準認證說明我們採用貫徹一致的營運程序，並為第三方提供用以評估我們管理和生產程序質量的客觀標準。上述認證的有效期至二零一一年十月止，前提為本集團一直將質量監控系統維持在認證機構所監察的規定標準。我們的生產廠房一直由賽瑞認證服務的審查員審查且已成功完成ISO 9001:2000的續期。賽瑞認證服務於二零一一年八月五日重新向我們授出ISO 9001:2008認證(經就ISO 9001:2000作出修訂及修改)，有效期直至二零一四年十月。董事相信，自本集團首次獲得ISO 9001:2000質量體系認證以來，本集團維持同等(倘並不更高)的質量控制標準。因此，我們的董事認為本集團日後可更新其ISO 9001:2008質量體系認證，以生產及銷售苯酐。倘發生未能更新ISO 9001:2008質量體系認證的意外狀況，我們的產能不會受到影響，但本集團的商譽及本集團產品的定價可能受到輕微影響。

本集團的採購部向合資格及具聲譽的供應商採購原材料。於原材料送到後，生產部會進行抽樣檢查及測試，以確保原材料的質量符合我們所需要的質量。如向本集團供應的原材料不符合我們的要求及標準，將會退回我們的供應商。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團並無因質量問題拒絕接收或退回原材料。

本集團已安裝集中監控系統，負責監控生產程序的規格。生產員工負責以監控器檢測生產程序的規格，監控器會顯示包括溫度和壓力等資料，以監控制成品的質量及確保系統安全。質量監控部門的實驗室亦會對半成品進行抽樣測試，以達致穩定的產品質量和避免向客戶出售不合規格的產品。

所有製成品均會進行抽樣測試。如任何製成品未能通過測試，質量監控部門將盡快向相關部門及管理層匯報。

於往績記錄期，本集團並無遇到因質量缺陷而產生的銷售退貨，亦未曾收到客戶任何有關我們產品質量的投訴。

考慮到世佳化工並無從事食品及飲料產品的生產及銷售且我們的產品並非食品及飲料產品並為非食用工業產品，根據我們的中國法律顧問的意見，本集團毋須受中國食品安全法律、法規及標準的規限。

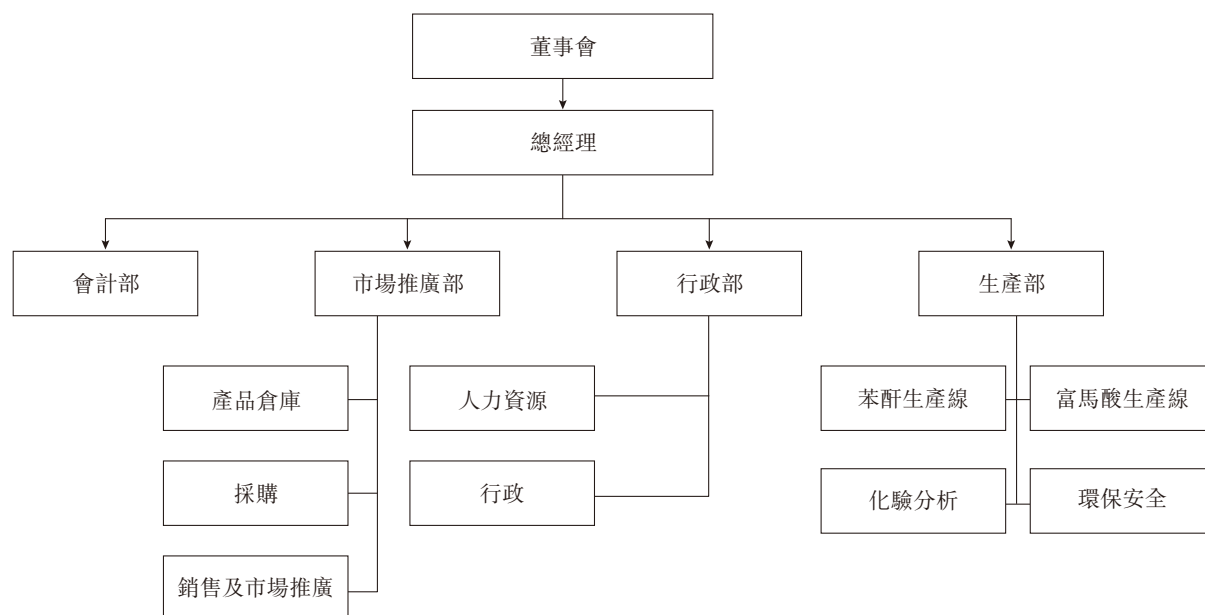
存貨管理

鑒於我們產品有穩定的需求，我們一般會定期採購原材料。我們會監察和控制原材料及製成品的存貨水平，以優化營運的效率和成本效益。我們要求我們的市場推廣部、生產部、採購部和倉儲隊伍之間緊密協調。

我們會密切監督我們的日常生產，並維持合適的原材料與製成品的存貨水平。我們進行實物存貨點算以監察我們的存貨，包括存貨的水平和年期。我們會進行定期實地檢測及整體存貨點算以按年度基準辨別損壞或陳舊存貨。我們的政策是於發現損壞或陳舊存貨時就存貨估值及陳舊損失作出撥備。

於往績記錄期，我們並無發現任何重大損壞或陳舊存貨。

世佳化工的組織架構



行政部

行政部主要負責為本集團提供行政支援、人力資源和辦公室管理。於二零一一年十二月三十一日，此部門有7名員工。

會計部

會計部在簿記、履行財務分析、控制預算、安排公司財務和執行投資決策方面為本集團提供支援。於二零一一年十二月三十一日，此部門有3名員工。

市場推廣部

市場推廣部於銷售及市場推廣、材料採購及存貨控制方面為本集團提供支援。於二零一一年十二月三十一日，此部門有5名員工。

生產部

生產部於生產管理及質量監控方面為本集團提供支援。於二零一一年十二月三十一日，此部門有74名員工。

合規

為於中國經營本集團的業務，本集團須取得(i)安全生產許可證；(ii)危險化學品生產單位登記證；及(iii)排放污染物許可證。自世佳化工註冊成立起，並未發生相關機關拒絕續訂本集團到期的登記及／或許可證的情況。如廈門市環境保護局海滄分局發出的確認函件，於往績記錄期，世佳化工已獲准排放廢物且一直遵守有關廢物

業 務

排放的相關訂明標準。世佳化工並無接獲廈門市政府或任何相關政府部門就對本集團有關環保的任何投訴的任何詢問。為取得(i)安全生產許可證；(ii)危險化學品生產單位登記證；及(iii)排放污染物許可證，本集團已採納及遵守所需的相關許可規定，本集團於往績記錄期及截至最後實際可行日期已取得相關許可／完成登記。上述許可證／登記證的屆滿日期及續期程序載列如下：

所需的許可證／登記證	有效期間	續期程序	許可要求
安全生產許可證.....	由二零一二年三月九日至 二零一五年三月八日	<ul style="list-style-type: none"> (i) 於屆滿日期前三個月向地方安全生產監督管理局提交申請。 (ii) 地方安全生產監督管理局在45個營業日內處理有關申請。 (iii) 申請成功的，地方安全生產監督管理局在10個營業日內發出安全生產許可證；申請未能成功的，地方安全生產監督管理局於10個營業日內發出書面通知。 	<ul style="list-style-type: none"> (i) 建立、健全安全生產責任制，制定完備的安全生產規章制度和操作規程； (ii) 設置安全生產管理機構，配備專職安全生產管理人員； (iii) 負責人員、安全生產管理人員及相關生產操作人員有經驗且經過適當培訓； (iv) 依法為僱員繳納保險費； (v) 廠房、作業場所和安全設施及設備符合有關規則和法規； (vi) 有職業危害防治措施，並配備必要的應急救援設備； (vii) 依法進行安全預防措施評價；及 (viii) 有重大危險源檢測、評估、監控措施和應急預案。

業 務

所需的許可證/登記證	有效期間	續期程序	許可要求
危險化學品生產 單位登記證	由二零一零年九月十一日至 二零一三年九月十日	(i) 於屆滿日期前三個月 向福建省危險化學品 登記辦公室提交申請。	(i) 存置危險化學品記錄並 建立危險化學品管理檔 案； (ii) 如實填報危險化學品登 記材料； (iii) 對生產的危險性不明的 化學品或新化學品進行 危險性鑒別、分類和評 估； (iv) 編製並向使用者提供化 學品安全技術說明書， 在產品包裝上懸掛或黏 貼化學品安全標籤； (v) 確保有關化學物產品的 資料準確可靠，並對其 資料的真實性負責； (vi) 向化學品使用者就化學 事故應急救援提供技術 指導和必要的協助；及 (vii) 配合相關機關在必要時 對危險化學品進行登記 核查。
排放污染物許可證.....	由二零零九年三月 三十一日至二零一二年 三月三十一日(附註)	(i) 於屆滿日期前三個月 根據有關規定向有關 監管機關提交申請。 (ii) 有關監管機關對本集 團的排污及監控工作 進行審核。 (iii) 有關監管機關於20個營 業日內處理有關申請。	(i) 許可證持有人僅可按許 可證規定的數量排放污 染物。 (ii) 廢水許可排放量為每年 12,000噸或每天40噸。

附註：本集團正續訂相關許可證及預期於二零一二年三月內取得該等許可證。

根據我們中國法律顧問的意見，於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團已於所有重大方面遵守所有適用中國法律及法規並取得開展其業務所需的必要批准、許可及許可證。

最新業務趨勢

於二零一二年一月三十一日，本集團約61,520,000港元的銀行信貸總額已悉數動用。由二零一二年二月一日直至最後實際可行日期，本集團並無取得新銀行信貸。據我們的董事經觀察所知，儘管近期信貸緊縮及全球市場波動，但本集團於二零一一年九月續新現存的銀行信貸及於二零一一年十一月至十二月期間仍維持穩定數目的客戶。本集團於二零一一年十月三十一日的債項股權比率(按照債項淨額(附註)以股權總額計算)約為1.4。截至二零一一年十月三十一日止七個月及由二零一一年十一月一日起至二零一一年十二月三十一日，本集團的平均價及毛利率並無重大變動。自二零一一年十一月一日起至二零一一年十二月三十一日期間及較截至二零一一年十月三十一日止七個月者而言，本集團的整體平均開支仍保持穩定。自二零一一年十月三十一日起至截至二零一二年一月三十一日期間，苯酐及富馬酸的產量保持穩定，苯酐及富馬酸的月均產量分別由截至二零一一年十月三十一日止七個月約1,679噸及332噸增長至截至二零一二年一月三十一日止三個月分別約2,225噸及336噸。

然而，我們的董事知悉，倘信貸市場的惡化及中國整體經濟的潛在下滑突發，其最終或會影響本集團的財務表現。根據所述者，我們的董事預期，本集團業務的正面及負面影響抵銷及預期本集團的業務近期不會發生任何不利變動。

本集團於截至二零一二年三月三十一日止年度的財務表現將受若干因素影響，包括但不限於(i)本集團的產品平均價；(ii)本集團的產品毛利率；(iii)本集團生產設施在更換生產所需的催化劑後回復最佳生產效率所需時間的影響及(iv)有關上市產生的開支，其性質屬非經常性。

我們參考產品的市場需求及供應及原材料價格釐定產品價格，而毛利率主要受苯酐、富馬酸及鄰二甲苯(OX)的市價及以及苯酐及富馬酸的銷售組合所影響。鄰二甲苯(OX)、苯酐及富馬酸的價格可能因多項超出本集團控制範圍的因素而波動，例如全球經濟情況、原油價格及中國及海外市場的供應及需求。截至二零一一年十月三十一日止七個月及由二零一一年十一月一日至二零一二年一月三十一日期間，本集團的毛利率並無重大變動。苯酐及富馬酸的平均價格於期內穩步上升，由二零一一年十一月一日分別約11,934港元及8,554港元上升至二零一二年一月三十一日分別約12,837港元及8,688港元。有關於往績記錄期毛利率變動分析的進一步詳情，請參閱本招股章程「財務資料」一節中「毛利及毛利率」一段。

附註：債項淨額為債項總額扣除現金及現金等價物。

本公司將予承擔的上市開支估計約為23,200,000港元(即股份發售的所得款項總額約35.7%)(假設發售價為每股發售股份1.30港元,即每股發售股份1.10港元至1.50港元之發售價之中位數),當中約16,400,000港元直接歸屬新股份公開發行及將呈列為權益抵減,及約6,800,000港元將於本集團的損益中扣除。約1,200,000港元及2,200,000港元的上市開支已分別於本集團截至二零一一年三月三十一日止年度及截至二零一一年十月三十一日止七個月的損益中扣除。本集團知悉,上述上市開支為最近實際可行的估計和僅供參考,及本集團於財務報表將予確認的實際金額須按審核及變數和假設的變動作出調整。

因此,本集團截至二零一二年三月三十一日止年度的溢利及純利率可能由於上述因素受到重大不利影響。

保險

我們已就我們的機器和設備購買保險。然而,我們並無就第三者責任或我們所出售的產品的產品責任購買保險。我們的董事認為本集團的投保範圍與業內標準一致。我們相信,本集團採取的質量監控程序可減低產品責任風險。於往績記錄期及截至最後實際可行日期,並無發生產品收回事務。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度各年以及截至二零一一年十月三十一日止七個月,已付的保費總額分別約為93,000港元、102,000港元、101,000港元及零。於往績記錄期及截至最後實際可行日期,我們並無遇到因我們產品的質量而招致第三方的任何重大索償。

我們的董事相信,該等保險對本集團的營運而言屬足夠。於最後實際可行日期,我們並無被提出任何對我們而言屬重大的保險索償。

我們根據中國的社會保險法規向僱員提供的社會保險包括養老、失業、醫療、生育和工傷保險。根據廈門市海滄區人力資源和社會保障局於二零一一年八月二日發出的確認函件,我們的中國法律顧問確認,世佳化工已在往績記錄期就社會保險遵守中國勞動法律及法規。

知識產權

由於本集團並無生產原設計終端消費產品,故本集團並無就我們的產品或生產工序註冊任何專利。我們的董事認為,儘管普通化學教科書載有表明苯酐理論上的構成的基本程式,實際上,本集團的生產流程十分複雜當中涉及若干生產步驟,如混合經淨化的原材料及氧氣、苯酐催化劑的化學反應及富馬酸的異構化及結晶。生產流程在受控制的環境下進行,當中原材料在最適溫度及壓力下被過濾、加熱及壓縮。本集團已搜集相關生產數據並經過多年營運累積理想的生產規格方面的經驗,

例如濃度、溫度、壓力及於多個生產階段挑選催化劑，該等資料並非公開可得的資料。因此，本集團的生產流程不易被任何其他方模仿，就實現理論程式到實際生產的初創成本而言，市場進入門檻較高。然而，為保障本集團的公司名稱不受第三方不當使用，本集團已在中國註冊一個商標，並在香港註冊兩個商標。此外，本集團已註冊 www.judaintl.com 的網域名。有關上述註冊的詳情載於本招股章程附錄五「知識產權」一段。

於往績記錄期，本集團並無發現違反任何第三方知識產權或任何有關第三方侵犯我們的知識產權。

物業

於最後實際可行日期，世佳化工擁有一幅土地作生產苯酐用途(該幅「土地」)，總地盤面積約為20,198.2平方米，位於中國福建省廈門市海滄區，我們在其上建有總樓面面積約9,972.48平方米的樓宇(包括苯酐生產設施及辦公室)。我們的中國法律顧問確認，於最後實際可行日期，我們已就我們的物業取得所有必要的土地使用權證及房屋所有權證。

我們亦於該幅土地附近租用一幅總地盤面積約12,700平方米之土地，富馬酸的生產設施及兩個儲存罐位於其上。租期為20年。根據相關中國條例及法規，租賃協議須於訂立後30天內向相關機關登記。然而，由於本集團提交登記申請時獲相關土地登記部門告知本集團毋須進行相關登記，故並未登記相關租賃協議。根據我們的中國法律顧問的意見，儘管租賃協議尚未登記，其仍然對相關訂約方具約束力且屬有效且依法可強制執行，且本集團佔用及使用租賃土地的權利合法且不受影響。

倘本集團須自租賃土地搬離，於租賃土地上的現有建築物將搬至該幅土地，而我們的董事估計成本約為人民幣34,000元(根據服務供應商搬遷位於租賃土地上的現有儲存罐及富馬酸生產設施的建築物的估計勞工成本及合約成本計算)。假設於搬離租賃土地的年度的富馬酸銷售額與截至二零一一年三月三十一日止年度的富馬酸銷售額相同且銷售額於整個年度等額分配，則本集團將於搬遷富馬酸的生產設施期間(估計搬遷將費時約一個月)損失銷售富馬酸賺取的收益約2,114,000港元。經考慮：(i)搬遷富馬酸生產設施的歷史成本；(ii)本集團現有的勞工成本；及(iii)目前位於租賃土地上的少數建築物後，保薦人認為估計成本屬合理。

於最後實際可行日期，本集團尚未就未登記租賃協議收到任何糾正或罰款判令。作為補救措施，控股股東已同意就本集團因未登記上文所披露的租賃協議而招致的任何成本、開支、損失及申索對本集團作出彌償。詳情請參閱本招股章程附錄五「其他資料」一節「遺產稅、稅項及其他彌償保證」一段。

我們租賃一處香港物業作為我們於香港的辦事處及主要營業地點。我們物業權益的詳情載於本招股章程附錄三。

獨立估值師已對本集團於二零一一年十二月三十一日的物業權益進行估值。獨立估值師發出的估值函件、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄三。

環境保護以及職業健康與安全

由於我們產品的主要原材料鄰二甲苯(OX)為原油的副產品，不當使用、處置及/或貯存可能會導致環境污染，並且某程度上是有毒和對人體有害。我們的生產工序亦需要大量水，以供進行加熱和冷卻程序，因此會於廢水內產生若干化學廢料。

為確保遵守有關的法律規定，本集團已取得排放污染物許可證，並已就處理(其中包括)生產工序中產生的有毒廢料進行登記。本集團於二零零九年五月獲廈門市建設與管理局廈門市計畫用水節約用水辦公室認可為節水型企業。本集團亦獲廈門市海滄區社會治安綜合治理委員會及廈門市海滄區安全生產委員會認可為平安企業達標單位。本集團已採取以下具體措施，以確保我們的營運遵守中國的環境法律和法規：

- (i) 執行所有僱員(特別是生產工序的僱員)須遵守的有關環境保護的內部控制系統，如世佳化工內部控制系統手冊所載，廢水、工業油及有機溶劑須經適當處理以循環再用，且不得直接排放至河流或下水道。尤其是，我們的生產廠房已建設若干水槽，收集廢水、工業用油及有機溶劑。潔淨水(如雨水)將不會被進一步處理，乃由於我們的生產廠房已實行雨水和污水排放分流，讓廢水轉入化糞池，以便在其排入城市污水前作預處理，實現最終淨化。在回收流程方面，我們受廈門市水污染物排放控制標準(DB35-322-1999)二級標準的規管，因此我們需冷卻及淨化。完成回收流程後，其時被污染的水可予以利用。有毒化學品須放置於指定倉庫並不時由獨立外部清潔公司排放。就機器於生產過程中發出的職業性噪音而言，世佳化工已通過採用隔音材料及在生產設施內於許可情況下安裝振動隔離設施實施噪音控制；
- (ii) 籌辦與環境保護有關的培訓計劃；
- (iii) 定期檢查遵守環境保護和安全措施的合規情況；及

業 務

- (iv) 於發生有毒或工業污染物洩漏時的應急方案。在極罕有情況下發生與生產廠房的營運有關的災難，生產經理須立即向工廠負責人報告將採取的任何緊急措施如向市政府機關報告及尋求彼等協助控制問題，以盡量降低洩漏造成的任何潛在影響。此外，本集團亦將向相關市級政府機關報告以開展緊急救援或行動。

根據世佳化工取得的排放污染物許可證，截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，廢物或污染物許可排放數量如下所示：

廢物或污染物名稱	廢物或污染物許可 排放數量	所排放廢物或污染物實際水平 截至十二月三十一日止年度		
		二零零八年	二零零九年	二零一零年
廢水	每年12,000噸；或 每天40噸	每年6,403噸；或 每天17.54噸	每年8,106噸；或 每天22.21噸	每天8,326噸；或 每天22.81噸
化學需氧量	每年1.794噸， 每天5.98公斤	每年0.511噸，或 每天1.40公斤	每年0.631噸，或 每天1.72公斤	每年0.125噸，或 每天0.342公斤
氨氮	每年0.233噸，或 每天0.78公斤	每天0.003噸，或 每天0.008公斤	每天0.006噸，或 每天0.016公斤	極微
石油相關污染物	每年0.102噸， 每天0.34公斤	每年0.004噸，或 每天0.011公斤	每年0.004噸，或 每天0.011公斤	每年0.005噸，或 每天0.014公斤
非甲烷總烴	每天16.48噸， 每天64.2公斤	每年4.253噸，或 每天11.653公斤	每年7.069噸，或 每天19.366公斤	每年2.666噸，或 每天7.304公斤

本集團亦實施有關處理有毒及危險化學品的安全措施，包括：

- (i) 執行所有僱員，特別是生產工序的僱員須遵守有關職業安全的內部控制系統；
- (ii) 要求員工每班進行安全檢查，以及每季進行一次全面檢查；
- (iii) 組織有關職業安全的培訓項目；及
- (iv) 執行緊急計劃。

於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團並無有關接觸有害物質而導致的嚴重職業疾病的任何報告或索償且本集團並未發生任何可能造成環境、財產損害或人身傷亡的危險化學品洩漏事故。於往績紀錄期，截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度以及截至二零一一年十月三十一日止七個月，

遵守有關環保之適用法律及法規之成本分別約為265,000港元、295,000港元、341,000港元及314,000港元。我們預期我們於環保方面的合規成本將與我們未來產能成正比。

於往績記錄期，我們並無違反中國任何環境保護法律及法規，且並無涉及有關環境保護的任何重大索償或懲罰。根據廈門市環境保護局海滄分局於二零一一年八月及二零一一年十二月發出的確認函件，我們的中國法律顧問確認，我們於往績記錄期並無嚴重違反中國的環境法規。我們的董事確認，於往績記錄期，我們已遵守所有適用的中國環境保護法律及法規。

於二零一一年五月，於一系列食品及飲料產品中發現鄰苯二甲酸二酯(DEHP)(一種對人類有害的塑膠聚合物)。該事件引起食品安全關注，尤其於台灣導致若干受增塑劑污染的食品的收回事務(「增塑劑事件」)。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，據我們的董事深知及確信，我們的客戶並未使用我們所供應的苯酐及富馬酸生產食品及飲料產品，及因而台灣增塑劑事件對本集團業績並無重大影響。儘管苯酐及富馬酸可用於工業用途及食品生產，但我們知悉我們的客戶並無採購我們的產品以生產食品，且我們的目標客戶為僅使用我們的產品作工業用途的客戶。我們在產品的包裝表面已貼上附清晰警示標籤，表明及強調該等產品為需要審慎處理的危險化學品。由於我們不能控制客戶使用我們產品的用途，故客戶有可能於食品及飲料中誤用我們的產品，因而導致我們可能面對申索的風險。誠如我們的中國法律顧問所確認，由於本集團已於包裝材料表面貼上清晰警示標誌，倘我們的產品被客戶用於對消費者造成損害的食品及飲料產品，則我們將不須承擔任何責任。

競爭

我們在一個國內產量及消耗量失衡的分部市場經營。如本招股章程「行業概覽」一節所述，於二零一零年，中國國內的苯酐產量及消耗量分別約為1,010,000噸及1,150,000噸。自二零零零年起，中國若干苯酐需求以進口苯酐應付。

我們的行業競爭的主要因素如下：

- (i) 產品的供應情況和質素；
- (ii) 售價；
- (iii) 生產過程的質量；
- (iv) 產能；
- (v) 生產設施的地點；
- (vi) 供應成本及生產成本；及
- (vii) 運輸成本。

我們的董事認為，我們的主要競爭對手為全球及國內擁有單一或多個生產廠房的苯酐和富馬酸生產商，我們的競爭對手可能在財政、生產和人力資源方面實力遠勝我們，知名度和市場覆蓋水平亦可能遠較我們為大。

除本集團五大供應商之一亦為五大客戶之一外，據我們的董事深知及深悉，於往績記錄期，本集團並無其他舊有供應商或其各自聯繫人亦為本集團客戶。考慮到上述供應商主要從事化學品(包括鄰二甲苯(OX)的買賣且並不擁有任何苯酐生產設施，且本集團並不知悉本集團主要供應商／客戶日後將垂直擴展其業務並成為我們競爭對手的計劃，我們的董事認為與本集團主要現有供應商／客戶潛在競爭的可能性較低。倘發生罕有情況，我們的若干客戶或供應商未來亦可能會垂直擴展業務而生產苯酐及／或富馬酸，並成為我們的競爭對手，可能導致他們減少或終止向我們作出的採購或供應(視乎情況而定)。

我們可供應苯酐和富馬酸至福建省鄰近地點(包括中國廣東省及上海)。我們的董事相信，由於遠距離供應商及全球生產商須利用有限財務資源應付運輸成本及／或進口關稅(視乎情況而定)，運輸成本成為所處位置距中國福建省較遠的其他全球及國內苯酐及／或富馬酸生產商與我們競爭的重大障礙。

我們的董事認為，鑒於需要豐富的技術知識、經驗富豐的技術和生產僱員，且生產設施需要大量資本投資，本行業的新加入者面對若干其他障礙。為本集團於中國經營業務，本集團須取得(i)安全生產許可證；(ii)危險化學品生產單位登記證及(iii)排放污染物許可證。因此，我們的競爭對手將須達到許可證、登記證的規定及續訂程序。任何未能取得或續訂執照、註冊及許可將導致本招股章程「監管架構」一節所載的處罰。本集團所須的執照、註冊及許可的規定及續訂程序的詳情載於本節「合規」一段。根據上文所述，我們的董事認為政府授予的(i)安全生產許可證；(ii)危險化學品生產單位登記證及(iii)排放污染物許可證的規定為新加入者的另一主要阻礙。

董事及控股股東的競爭性權益詳情

我們各董事及控股股東已確認，其本身及其聯繫人並無於上市時及上市後在本集團業務以外而與本集團構成或可能構成競爭的業務中擁有任何權益。

根據本集團與各執行董事訂立的服務協議(「**董事服務協議**」)，各執行董事已向本公司承諾，只要其仍然為董事以及於其辭任或其董事服務協議終止後十二個月內，其將不會(不論以股東、董事、僱員、合夥人、代理或其他身份(但不包括持有任何股份在認可證券交易所上市的公司的股份或認股權證不超過5%之權益的執行董事)單獨或連同任何其他人士直接或間接在本集團任何成員公司經營業務的地區經營或參與與本集團任何成員公司的業務構成或可能構成競爭的任何業務。

訴訟

於往績記錄期及截至最後實際可行日期，概無本集團的成員公司涉及或曾涉及任何重大法律或仲裁程序，且據我們的董事所知，並無任何待決或對本集團任何成員公司構成威脅的重大訴訟或索償。