

管理層討論及分析

策略及市場

策略

本集團之核心業務策略，是以歐洲產品品牌（貿易分部）之獨家代理身份或推廣自製產品（藥品分部）之方式，在中國率先推出新藥品。所選產品自其他製藥公司於發達國家推出以來，大都已在市場取得成功。在中國推出新產品之主要優勢，在於可獲藥監局授予保障，或透過在中國之專利註冊下獲得保障，在若干期間內免受市場競爭影響。成功實行此策略之關鍵因素，包括進行廣泛領域之研發工作、多劑型的生產能力以及強大的分銷網絡。本集團現正進一步增強在此等範疇之核心能力。

本集團所專注發展的另一業務，是在香港分銷保健產品。截至二零零四年三月三十一日止年度，可謂是香港傳統中藥發展之分水嶺，這全因香港政府在期間宣佈對傳統中藥進行規管監控。香港的中藥規管大致參考中國的架構；憑藉本集團在中國的產品註冊、品質監控及生產管理方面之豐富經驗，定能於此規管環境中，突顯競爭優勢。本集團已計劃在短期內，在香港註冊一系列涵蓋各種療效之傳統中藥。

市場

根據中國國家發展改革委員會公佈之數據顯示，二零零四年首兩個月醫藥工業實現銷售收入較去年同期增加13.13%，而工業增加值亦較去年同期增加16.08%。本集團相信，未來數年中國藥品市場仍將維持穩健之增長速度。

此外，自二零零四年七月一日起，藥監局規定全國所有藥品生產企業必須全面符合GMP，加上中國有關當局有意加強藥物註冊之管理法規，實在令進入中國藥物市場之門檻增高。於二零零三年四月，藥監局之責任擴大至處方、非處方、疫苗、生物製品、醫療儀器、藥物包裝、功能性食品、膳食補充品及化妝品等範疇。本集團擁有經驗豐富之管理團隊，並已取得多張GMP證書，故能受惠於中國所增加及加強之監控。

人口老化及二零零三年爆發非典型肺炎，均有助加速香港傳統中藥市場之增長。隨著香港於二零零三年十二月十九日頒佈傳統中藥註冊規例，無法通過品質監控之產品將逐漸被市場淘汰，有助提高消費者對傳統中藥之信心。

管理層討論及分析

業務表現狀況

業務回顧

本集團於本年度同時著重企業的鞏固與業務的發展。截至二零零四年三月三十一日止年度，本集團綜合溢利約為41,000,000港元，較上年度增加約33.1%。期內，營業額約為203,000,000港元，較截至二零零三年三月三十一日止年度同期之188,800,000港元增加約7.5%。期內，每股盈利約為9.8港仙，較二零零三年之8.8港仙增加約11.4%。

於回顧期內上半年，本集團之業務表現因爆發非典型肺炎而受到影響，但隨著疫情於第三季緩和，業務表現得以迅速回升。盈利相對收入大幅增長，主要是由於更改產品銷售結構（傾向較高毛利產品）所致。期內，本集團致力擴大銷售網絡的同時，亦著眼於提升銷售隊伍的專業水平。此舉不單增加了實際銷售收入，亦使得對較高毛利產品的推廣更為有效。此外，本集團嚴格監控經營成本，亦對本集團盈利帶來貢獻。

藥品

藥品約佔本集團期內營業額之72.1%（二零零三年：約68.0%），約為146,300,000港元（二零零三年：約128,400,000港元），為本集團營業額之核心部份。期內營業額較二零零三年同期增加約13.9%。藥品之分部業績亦增至約43,400,000港元（二零零三年：約28,600,000港元），較二零零三年同期增加約51.7%。本集團之營業額及業績獲得強勁增長主要是由於本集團增加了在中國之分銷網絡覆蓋範圍以及若干原料成本下降所致。

本集團其中一種最暢銷產品曲安奈德注射液於二零零三年十二月獲雲南省技術質量管理局(Yunnan Technology & Quality Administration)頒發「雲南名牌產品獎(Yunnan Famous Brand Award)」。

本集團之質量監控及研發部門，按照藥監局的規定，成功將中國所有產品批文由省級標準轉為國家標準。此舉確保本集團於中國之產品之生產及分銷均全面符合藥監局規定。本集團於二零零三年七月成功以本集團之品牌「松泰斯」，推出一種新產品注射用還原型谷胱甘肽鈉。本集團兩種屬藥監局第二類新藥（分別為利塞磷酸鈉及依達拉奉）已分別於二零零三年四月及二零零四年二月取得臨床許可證。於期內結算日止，硫糖鋁懸膠劑、生長抑素及甲氧吡丁苯丁洛地爾正進行或已完成臨床研究。

管理層討論及分析

期內，本集團著手開發一個藥監局第三類新藥坦洛新（中國唯一一個本有效成份的緩釋片），並已於二零零四年三月完成臨床階段。其他持續進行之項目包括開發抗生素及皮質類固醇類普藥。這些令人鼓舞之成績將為本集團未來數年強勁增長注入動力。

貿易

期內，藥品貿易之營業額約為48,100,000港元（二零零三年：約51,300,000港元），較二零零三年同期下跌約6.2%。藥品貿易營業額佔本集團期內營業額約23.7%（二零零三年：約27.2%）。藥品貿易之分部業績減少至約18,100,000港元（二零零三年：約20,500,000港元），較二零零三年同期減少約11.7%。營業額減少主要是由於中國國家發展改革委員會於二零零三年一月削減零售價。然而，經過本集團於期內上半年推出多項市場推廣活動後，本集團之營業額在下半年開始回升，本集團相信，此表現將可持續下去。

Artrodar（全球專利骨性關節炎產品）已於二零零三年十一月在中國完成臨床測驗，結果令人相當滿意。本集團預期可於數月內取得Artrodar之中國進口藥品註冊證，日後可為本集團帶來可觀之盈利。

保健產品

期內，本集團之保健產品營業額約為8,500,000港元（二零零三年：約9,100,000港元），較二零零三年同期下跌約6.6%。保健產品營業額僅佔本集團期內營業額約4.2%（二零零三年：約4.8%）。保健產品之分部業績增至約2,300,000港元（二零零三年：約1,100,000港元）。保健產品營業額下降主要是由於香港於期內爆發非典型肺炎，而分部業績改善主要是採取更嚴謹成本控制措施發揮作用所致。儘管本集團今年保健產品分部之表現令人滿意，本集團有信心，隨著註冊新的傳統中藥產品，日後來自此分部之盈利貢獻將會大幅增長。

研究及開發

期內，本集團之研究及開發成本由二零零三年約1,900,000港元，增至約3,600,000港元，其中約1,900,000港元（二零零三年：約400,000港元）撥充產品開發之按金、約1,700,000港元（二零零三年：約1,500,000港元）用作生產前測試費用。

管理層討論及分析

收購研發實體

本集團於二零零四年二月七日成功收購一間中國研發實體雲南積華生物醫藥，成本為800,000美元(約6,200,000港元)。收購成本佔雲南積華生物醫藥全部實繳註冊資本。此乃本集團於二零零三年十二月二十三日宣佈之關連交易。雲南積華生物醫藥已對皮質類固醇生物合成技術及化學合成生產展開關鍵之基本工作，本集團相信在短期內將可展開令人鼓舞之發展步伐。此交易將帶領本集團邁向新紀元，帶動原料出口強勁增長，擴延本集團於原料研究及製造方面之縱向整固。

發展銷售網絡

本集團於藥品分部新聘銷售總監，著力培育一股嶄新的銷售力量，以參與推廣之前本集團未開發之內地城市。本集團已與新分銷商簽訂協議，並制定新市場推廣計劃促銷一系列年內剛轉為國家級標準的產品，包括醫治糖尿病、男性肝功能問題、心臟血管紊亂及抗生素等。

新生產廠房之落成

期內，本集團新生產廠房項目第一階段已經完成。佔地面積約為34,000平方米，廠房樓面面積約為38,000平方米。廠房設計先進，並規劃了8條不同劑型之生產線，包括載藥針筒、粉針劑、水針劑、口服固體、肽合成及凍乾粉針劑等。建造工程於二零零三年四月一日展開，預計於下一財政可以全面投產。

二零零五年展望

董事會相信本集團表現於二零零五年將顯著增長。儘管國家致力為整體經濟「降溫」，但預期中國藥物市場仍會錄得雙位數字之增長。同時，香港經濟預期亦會持續改善，普遍市民會益發注重健康。

在藥品分部方面，本集團預期可取得6條新生產線的GMP證書，並展開營運。本集團已於二零零四年五月取得氯雷他定片的生產批文，而注射用生長抑素之生產批文預期可於二零零四年十二月取得。與此同時，一系列具有已有生產批文之傳統中藥及抗生素已於二零零四年六月推出市場。以上種種將進一步優化本集團之產品銷售結構(傾向較高毛利之產品)。

管理層討論及分析

本集團計劃於二零零五年將銷售隊伍人數增倍。其中包括設立兩個新的市場推廣隊伍，其一專注於非處方藥品推廣，其二於中國郊縣地區進行分銷。此項市場推廣發展定當有助本集團改善於中國銷售渠道管理及擴大所覆蓋之地區範圍。

在藥品貿易分部方面，本集團預期現階段的銷售增長情況將可持續。鑑於本集團深信在中國提高產品零售價之申請將於短期內獲有關當局批准，屆時將可改善分部業績。本集團兩大新產品合成鮭魚降鈣素（醫治骨質疏鬆症）（已於二零零四年六月推出市場）及Artrodar（預期於二零零四年十二月推出市面）估計可進一步改善此分部之銷售業績。

最後，本集團將對保健產品分部投入較以往更多的力量。本集團已於二零零四年六月三十日或之前，提交超過二十種具不同療效之新傳統中藥之註冊申請。本集團將委任香港標準及檢定中心及廣州市藥檢所對其所有保健產品進行化學及毒理學研究。

董事會相信，中國目前之「經濟降溫」政策將為本集團帶來不少收購機會，而收購目標包括生物科技公司及傳統中藥生產基地。

流動資金及財務資源

截至二零零四年三月三十一日，本集團之現金及現金等價物合共約為87,300,000港元（二零零三年：約41,900,000港元），當中約21%以港元列值，75%以人民幣列賬及4%以美元列值。於二零零四年三月三十一日，本集團就對沖目的設有為數1,000,000美元之遠期外匯合約銀行融資，並密切注意其外幣風險淨額。由於大多數交易及資產以港元、美元及人民幣列值，外幣波動之影響屬微不足道，而目前之對沖融資足夠短期所需。

儘管本集團流動資金一向充裕，惟仍會動用部份銀行信貸以享有中國當局於二零零三年為鼓勵固定資產投資對長期銀行貸款給予之利息補助優惠，以及動用部份作為儲備資金以供收購良機可能出現時使用。

於二零零四年三月三十一日，本集團之銀行信貸總額約為110,600,000港元，當中約100,300,000港元已動用（包括約74,600,000港元為長期銀行貸款、19,300,000港元為短期銀行貸款及餘額約6,400,000港元為相關銀行向獨立第三方發出之信用狀）。本集團之銀行信貸總額約110,600,000港元，其中包括以人民幣計算之銀行信貸額，相等於約89,600,000港元。已動用之約100,300,000港元銀行信貸中，包括以人民幣計算之銀行借貸，相等於約89,600,000港元。

管理層討論及分析

以人民幣計算之銀行借貸適用之利率按年予以調整，於本期終，人民幣20,000,000元貸款之年利率定為4.779%；人民幣25,000,000元貸款之年利率定為5.49%及人民幣50,000,000元貸款之年利率定為4.941%。

於二零零四年三月三十一日，負債比率約為28.7%（二零零三年：19.7%），比率乃按本集團之銀行借貸總額約93,900,000港元（二零零三年：35,800,000港元）除以本集團資產總值約327,400,000港元（二零零三年：約182,000,000港元）計算。

於二零零四年三月三十一日，本集團約21,000,000港元之銀行信貸乃以本集團擁有之若干物業及本公司之公司擔保共28,280,000港元作為抵押。於本期終，該有抵押之銀行信貸已動用約10,700,000港元，當中約4,300,000港元屬按揭貸款及約6,400,000港元屬信用狀。

資產抵押

於二零零四年三月三十一日，本集團賬面值約6,900,000港元之樓宇已抵押予銀行以取得信貸融資。

資本承擔

於二零零四年三月三十一日未償付而又未在財務報表內提撥準備的資本承擔如下：

	本集團	
	二零零四年 千港元	二零零三年 千港元
已訂約		
— 收購固定資產	16,791	13,021
— 收購技術專門知識	1,402	3,340
	18,193	16,361
已授權但未訂約		
— 收購固定資產	—	52,757
	18,193	69,118

資本承擔的資金預計來自本集團的內部資源。

管理層討論及分析

所得款項用途

本公司股份發售(定義見本公司於二零零三年九月三十日之售股章程(「售股章程」)籌集的所得款項淨額約為57,400,000港元(包括利息收入及扣除相關費用)。截至二零零四年三月三十一日,所得款項淨額已動用約43,600,000港元,當中約4,000,000港元用於土地使用權;約24,000,000港元用於興建符合新GMP的生產設施;約12,000,000港元用於供生產新藥品及保健產品之用的廠房裝置;以及約3,600,000港元用作為研發成本。剩餘之未動用所得款項淨額已存放在香港及中國的銀行。所得款項將按售股章程所披露動用。

或然負債

於二零零四年三月三十一日,本集團並無為任何非本集團旗下公司提供任何形式之擔保,亦無須就任何須作出或然負債撥備之重大法律程序負上責任。

僱員酬金政策

於二零零四年三月三十一日,本集團合共僱用約333名員工。截至二零零四年三月三十一日止年度之總薪金及相關成本約為15,900,000港元。本集團之酬金政策與現行市場慣例一致,並按個別僱員工作表現及經驗釐定。除基本薪金外,其他員工福利包括退休金及醫療計劃。本公司亦根據其購股權計劃向合資格僱員授出購股權。

重組

回顧期內,本集團進行重組,有關詳情於售股章程附錄五內披露。

證券交易之標準守則

本公司已就董事進行證券交易根據上市規則附錄10所載之上市發行人董事進行證券交易的標準守則採納一套行為守則。

購買、出售或贖回本公司股份

本公司股份於二零零三年十月十四日在聯交所上市。自上市日期以來,本公司及其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。