

管理層討論及分析



業務及營運回顧

業務回顧

回顧年內，本集團專注於在中國分銷藥品，並邁向產品多元化發展，除了推廣本身建立的產品外，亦加強了推廣代理海外的產品。

產品銷售

年內，集團之綜合營業額達3.4億港元，與去年同期2.8億港元比較，增幅超過20%。另外，『樂力』的業務持續增長，營業額達3.1億港元，與去年同期比較，增幅超過20%。而於第三季度推出的新60粒瓶裝，營業額亦達7百多萬港元。



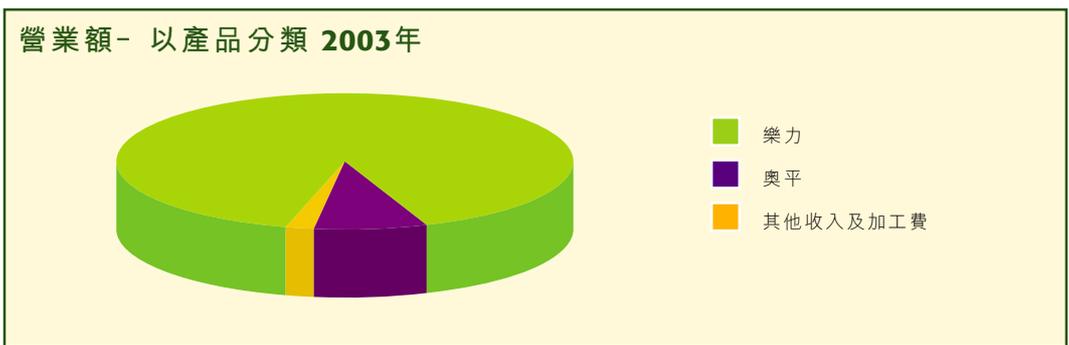
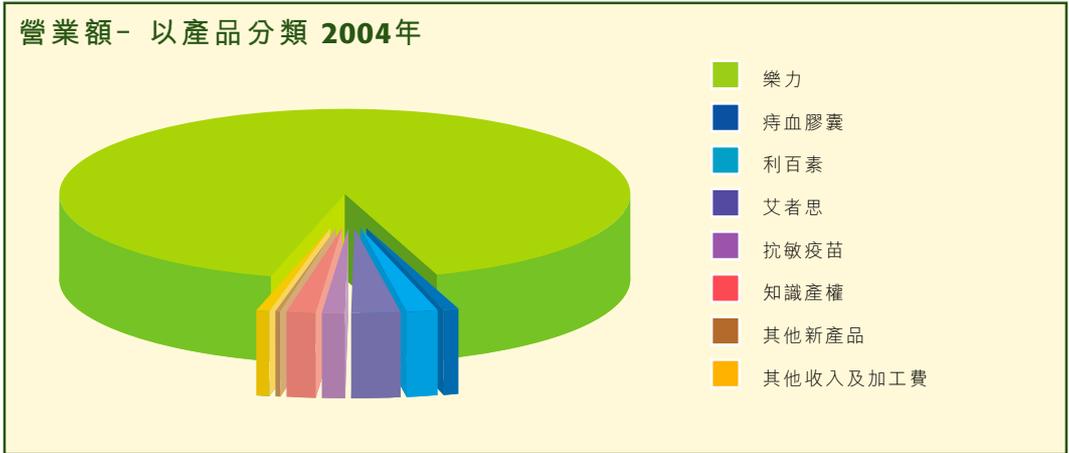
『奧平』在2004年尚在停產階段，去年的營業額為2千3百萬港元。

新產品的銷售方面：『痔血膠囊』、『冠之檸』、『維樸芬』和2個抗生素產品等數個集團開發的藥品營業額合共約4百萬港元；而3個從歐洲引進的藥品：分別是德國馬博士大藥廠的『利百素』和『艾者思』及某丹麥藥廠出產的抗過敏疫苗的營業額合共約2千萬港元。其中抗過敏疫苗因為發展未符預期，所以於2004年末中止了分銷協議。

『樂力』－專門治療骨質疏鬆症和缺鈣的複方氨基酸螯合鈣膠囊

2004年年初，取得標示“複方”的新包裝批件，說明書中亦增加了有利推廣的產品介紹。於第二季度，在四川省成都市的自動化生產線正式投入使用，保證了產品的穩定供應和質量。此外，於同期，本集團投資了80萬元人民幣佔40%股權，與集團生產「樂力」的工廠同位於成都市的成都出口監管倉庫開始運作，節省了運輸成本和縮短了物流管理的時間。以上各項有利的因素，加上有效的推廣政策，令產品銷量穩步上升。

管理層討論及分析



紓緩痔瘡病況之口服中草藥膠囊『痔血膠囊』

該品種於2004年初推出市場，經過差不多一年的市場基礎工作，營業額約3百萬港元，銷量為20多萬盒，其業務有待改善。

其他產品

『冠之檸』(非諾貝特咀嚼片)主治高血脂症；『維樸芬』(醋氯芬酸)用於緩解各種軟組織疼痛及發炎；和2個抗生素產品『克拉霉素』膠囊(Clarithromycin Capsule)及『阿奇霉素』膠囊(Azithromycin Capsule)。這些產品已於2004年推出。

冠之檸於2004年中推出，維樸芬於第三季推出，抗生素產品則於年末才推出。這些產品的市場競爭非常劇烈，全年的銷售約1百萬港元。

管理層討論及分析



『奧平』—用以治療慢性病毒子宮頸炎和陰道炎症的幹擾素栓劑

按新頒佈的中國《藥品註冊管理辦法》的規定，『奧平』的生產工藝需要改變，故此，於2004年停產。2004年第四季度獲中國國家藥品食品監督管理局(SFDA)批准了新工藝的補充申請，並於2004年12月完成了試產，預計2005年中重新於市場推出。

中國四川省成都市的生產基地

2004年第二季度，新建的第一固體制劑車間已經正式投入使用，專門生產『樂力』。除此包裝工序亦全面提升自動化，以提高效率和保持穩定的供應。其他新產品安排在原來多劑形的第二固體制劑車間進行。另外生產『維樸芬—醋氯芬酸』的原料藥GMP車間亦已經投入使用。

中國湖北省武漢市的生產基地

目前，該工廠具備5種GMP製劑車間，包括：生產『奧平』的栓劑車間；和新增的4種劑型：顆粒、膠囊、凝膠及片劑的車間，專門用作分裝德國馬博士大藥廠的產品。年內，該工廠已經取得治療急慢性便秘的『艾者思』顆粒劑的進口分裝批文，開始進行分裝。

集團預計2005年向SFDA申請德國馬博士大藥廠的產品『利百素』凝膠劑的國內分裝批文。

四川維奧三江制藥有限公司

年中，董事會通過入股該企業60%的權益，目標為建設一所具備GMP規範的針劑廠，預計於2005年末完成工廠的建設，總投資額預計約人民幣5千萬元。



皮膚送藥系統Skin Drug Delivery System (『SDDS』)的發展

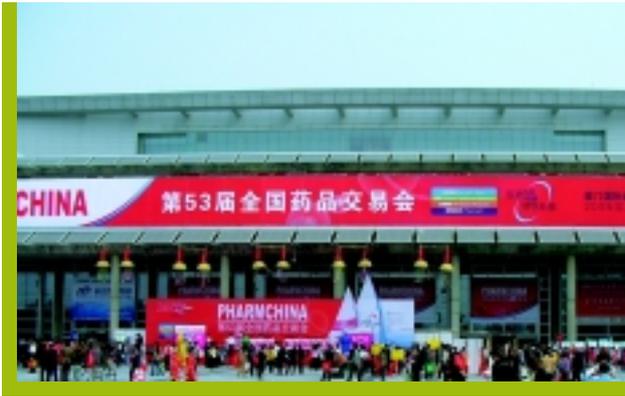
去年，集團與青島國風藥業集團組成中外合作企業：青島國風維奧制藥有限公司(『國風維奧』)，而集團已注入SDDS技術的中國專利權和某些產品。2004年末，國風維奧的生產車間通過GMP認證，產品報批已進入臨床階段。2005年將全面展開銷售活動。集團希望通過青島國風藥業集團的龐大連鎖藥店網路，推廣含SDDS技術的產品，體現SDDS技術的商業價值。

管理層討論及分析



業務展望

來年，集團會維持現行藥品分銷的推廣策略，並邁向產品多元化發展。通過代理海外知名藥品的業務，擴大與海外知名藥業公司的合作，謀取更多產品的代理權，甚或拓展分銷業務以外的合作模式。



新產品的發展

“奧恬萃™”『米格列醇片』(第三代 α -糖苷抑制劑)，為一種配合飲食控制二型糖尿病患者血糖水平的藥品。該產品已取得中國生產批文，預計於2005年內生產和銷售。

“維快™”『氯雷氨酚偽麻緩釋片』，一種以氯雷他定、硫酸偽麻黃鹼、對乙醯胺基酚為配方的感冒藥。為集團引進的新型抗感冒藥配方，於2004年10月完成臨床研究工作，目前SFDA已受理生產申請，預計2005年內取得新藥證書和生產批件。



管理層討論及分析



財務回顧

資本結構

於2004年12月31日，本公司已發行共1,521,198,380股普通股（2003年12月31日：1,314,876,127股）。於2004年間，本公司共發行了206,322,253股新普通股，其中合共3,043,640股新股用作支付本公司2003年度每股1.5港仙的末期股息及2004年度每股0.5港仙的中期股息；另有170,000,000股新股以每股0.72港元配售予機構投資者；另按2003年簽署之四川維奧製藥有限公司的股權轉讓協議（「轉讓協議」）以基準價每股0.46港元配發20,508,613股新股予廣泰（香港）有限公司（「廣泰」）以支付代價；最後有12,770,000股新股是由於行使購股權而發行。

於2005年1月，再按轉讓協議以基準價每股0.46港元配發20,508,613股新股予廣泰以支付代價。截至本年報日，本公司共發行了1,541,706,993股普通股。

於2004年12月31日，本公司的市值約4.26億港元（2003年12月31日：市值約10.38億港元）。

流動資金和財務資源

於2004年12月31日，集團的銀行貸款約122.8百萬港元（2003年12月31日：約90.5百萬港元），包括長期的部份6.6百萬港元（2003年12月31日：11.7百萬港元），短期部份116.2百萬港元（2003年12月31日：78.8百萬港元）；現金約110.1百萬港元（2003年12月31日：約71.7百萬港元）。

於2004年12月31日，集團獲得中港兩地銀行的信貸設施合共1.5億港元，尚未動用的銀行信貸設施約為3千萬港元，借貸成本約年息4%。集團有足夠資金應付業務所需。

貨幣政策

集團的銷售收入主要以人民幣結算。至於購貨結算，美元佔57%、歐羅佔3%及人民幣佔40%。經營開支方面，包括銷售及管理費用，港幣佔33%、人民幣佔64%及澳元佔3%。於2004年，集團需要以歐元結算採購，亦已經審慎地以遠期外匯合同對沖外匯波動。集團預計於來年會增加以歐羅結算的採購。為此，集團將會審慎地以遠期外匯合同對沖外匯波動。

管理層討論及分析



主要的財務數據和比率

於2004年，因為銷售費用上升而令某些損益帳數據和比率下跌。與去年比較，營業額和銷售品種增加了而生產成本則保持穩定，整體毛利率與去年相約。但扣除銷售費用後的毛利率和淨利潤率則分別下降了15%和12%。原因是集團在2004年增加了推廣費用以擴大現有產品的市場份額和開拓新產品市場。銷售費用雖佔了營業額的39%（2003年：26%），但換來了「樂力」在全國銷售榜上保持名列前茅和為新產品打開市場。

另外，因為『奧平』暫時停產，集團已經作出呆壞帳撥備91萬港元、專利權及開發費用撇銷396萬港元和存貨撥備29萬港元。

	2004年	2003年
損益帳項目：		
營業額（百萬港元）	343.4	280.8
毛利率	70%	72%
銷售費用（百萬港元）	134.8	73.0
扣除銷售費用後毛利率	31%	46%
淨利潤率	10%	22%
在利息、稅金、折舊和攤銷前的盈利（「EBITDA」）（百萬港元）	58.4	86.0
EBITDA與營業額比率	17%	31%

管理層討論及分析



資產負債表項目方面：集團維持資本負債（總額）比率低於40%，資本負債（淨額）比率（計算方法為扣除現金後的銀行貸款淨額除以有形資產淨值）則低於5%。應收帳款的平均週期仍能保持約3個月。但庫存平均週期（不包括在途商品）上升至3.4個月。庫存平均週期上升主要原因是因為自年中推出『艾者思』產品以來，該產品的銷售動力較慢有關。於2004年12月31日，『艾者思』產品之原材料和制成品貨值為1,600萬港元（於2003年『艾者思』產品之運送中原材料貨值為1,760萬港元），約佔於2004年12月31日總存貨值4,300萬港元之37%。如果『艾者思』產品的銷售於2005年能取得動力，高庫存的情況會改善及庫存平均週期也會減少。

	於2004年 12月31日 百萬港元	於2003年 12月31日 百萬港元
資產負債表項目：		
銀行貸款－短期	116.2	78.8
銀行貸款－長期	6.6	11.7
現金	110.1	71.7
扣除現金後的銀行貸款淨額	12.7	18.7
有形資產淨值	334.2	194.2
資本負債（總額）比率	36.7%	46.6%
資本負債（淨額）比率	3.8%	9.6%
應收帳款週期－平均	91天	76天
庫存週期－平均	102天	84天

於2004年12月31日，集團約有港幣17.9百萬元現金、港幣5.6百萬元的證券投資及港幣25.9百萬元的固定資產作為銀行的抵押品。

2004年度，股東資金回報率是9%。總括來說，本集團的財務狀況穩健及替股東帶來合理的回報。

管理層討論及分析



配股集資所得款項的用途

2004年2月份本公司以每股港幣0.72元配售1.7億股普通股(股份總面值為1.7百萬港元)給機構投資者,集資淨額港幣119百萬元,為了提升公司資本基礎,使公司可靈活調動資金及增加本公司之股東基礎。於2004年2月12日,收市價每股股份為0.79港元。已公佈和實際用途的情況如下:

項目	已公佈的用途 港幣百萬元	實際的用途 港幣百萬元
2個代理歐洲藥廠產品的分銷項目	48	44
1個代理澳洲保健品的分銷項目	22	10
舌下含服促紅細胞生成素(EPO)片劑的研究	18	1
在中國武漢市安裝生產線	16	16
流動資金	15	48
總計	119	119

僱員資料

於2004年12月31日,集團共有1,334名僱員,包括41名科研人員、247名生產人員、883名銷售及分銷人員及163名一般行政與財務人員。該等僱員中,1,303名處於中國、7名於澳洲,而24名則處於香港及澳門。

集團員工的薪酬、花紅、購股權計劃及培訓政策方面均與表現掛勾和貼近市場水準。集團鼓勵僱員透過參加外界舉辦的專業培訓課程持續發展,以提高員工素質,迎接各項挑戰,藉以增強本集團的市場競爭優勢。本年度的員工成本總計約40.2百萬港元。