



管理層討論 及分析



業務回顧

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團錄得營業額增長18.2%至約人民幣831,379,000元。年內，憑藉本集團的優質產品、強勢品牌及經營策略的有效實施，本集團中藥注射液、中藥軟膠囊及顆粒產品銷售量及市場佔有率持續擴大，加上對生產及經營成本的有效管理，使本集團取得可觀的營利增長。本集團股本持有人應佔純利約為人民幣331,467,000元，較去年同期增幅為27.1%。





管理層討論及分析



各劑型營業額

	二零零五年 營業額	二零零五年 營業額比例	二零零五年 增長率
--	--------------	----------------	--------------

注射液	人民幣453,184,000	54.5%	25.3%
軟膠囊	人民幣259,883,000	31.3%	13.2%
顆粒	人民幣109,016,000	13.1%	6.8%

注射液產品

於二零零五年期間，本集團售出注射液產品約人民幣453,184,000元，較去年同期增長25.3%，主要是由於期內的參麥注射液及清開靈注射液有較高銷售額，分別錄得13.4%及29.9%銷售升幅所致。該強勁增長主要原因是得益於醫療市場對中藥注射液的持續需求，以及本集團重點發展中藥注射液產品的策略，採取精選一級經銷商、加強分銷網路建設，以及提高市場覆蓋率。

於二零零五年期間，注射液產品佔營業額約54.5%，而於二零零四年期間則佔營業額約51.4%，本集團相信，以銷售量及生產能力計，本集團是目前中國最大中藥注射液生產商。



管理層討論及分析



軟膠囊產品

於二零零五年，本集團錄得軟膠囊產品銷售總額約人民幣259,883,000元，比去年同期增長13.2%。軟膠囊產品銷售增加主要源自五福心腦清軟膠囊及藿香正氣軟膠囊銷售量之增長。

於報告期間，五福心腦清軟膠囊及藿香正氣軟膠囊的銷售額分別約達人民幣162,881,000元及人民幣39,417,000元，相當於較去年同期有4.2%及92.6%升幅。軟膠囊產品於二零零五年佔總營業額約31.3%，而二零零四年為32.6%。本集團相信，以銷售量及生產能力計，本集團是目前中國最大中藥軟膠囊生產商。

顆粒產品

於二零零五年，顆粒產品的銷售比去年同期上升6.8%至約人民幣109,016,000元，主要是由於本集團策略性安排，確保平穩增長。於二零零五年期間顆粒產品佔總營業額約13.1%，而於二零零四年同期則佔營業額約14.5%。



管理層討論及分析

主要產品

參麥注射液－供治療冠心病、病毒性心肌炎及心肺疾病

二零零五年本集團的戰略性重點產品之一參麥注射液的銷售額比去年同期上升13.4%，約達人民幣203,443,000元。參麥注射液的增長主要是得益於醫療市場對產品的需求增長，及本集團於期內借助該產品已有的強勢品牌和針對性的營銷策略實施，進一步提高華北、華中優勢市場及華東、華南潛力市場滲透率和佔有率，促使產品的市場份額亦逐漸獲得提高。參麥注射液為國家中藥保護品種，亦為國家基本醫療保險及工傷保險目錄藥品，年內亦為國家衛生部列入治療人禽流感診療方案治療用藥。在廣大醫生和醫療機構中有較高的知名度，臨床使用量大。該產品具有龐大的發展空間。本集團相信，以銷售量計，本集團是目前中國最大參麥注射液生產供應商，並且在價格上具競爭優勢。根據一項獨立調查，目前參麥注射液在中國醫院採購的中成藥中排名第一。

清開靈注射液－應用廣泛的廣譜抗病毒用藥，供治療病毒性疾病，包括呼吸道感染、病毒性肝炎、腦出血及腦血栓等

本集團的戰略性重點產品之一清開靈注射液銷售增加29.9%，至人民幣194,550,000元，佔本集團營業額的23.4%。清開靈注射液為國家基本醫療保險及工傷保險目錄藥品，亦被國家中醫藥管理局定為中醫臨床急症科必備藥，年內亦為國家衛生部列入治療人禽流感診療方案治療用藥，臨床使用廣泛。清開靈注射液是本集團歷史最長的中藥注射液，有較豐富的生產



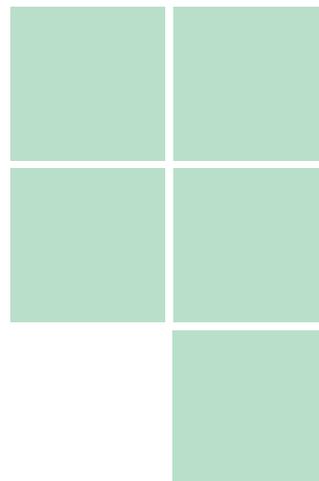


管理層討論及分析

工藝經驗和生產成本優勢，本集團相信，以銷售量計，本集團是中國最大的清開靈注射液生產商。該產品的增長主要來自華北、華中地區等優勢市場和華東、華南等潛力市場的增長。本集團相信，隨著進一步發展和聯盟戰略性全國經銷商，優化渠道結構，強化終端市場推廣力度，可確保該產品的持續增長。

五福心腦清軟膠囊－供預防及治療冠心病及腦動脈硬化症

五福心腦清軟膠囊銷售金額比去年上升約4.2%至人民幣162,881,000元，佔本集團營業額的19.6%。年內本集團為了進一步提高效率而在年初致力整頓本產品分銷網絡，包括精選一級經銷商，歸攏渠道，進行價格治理，務求保障本集團長期、持續盈利水平和各級經銷商的利益。五福心腦清軟膠囊，是同類心腦血管疾病治療用藥中，平均日服用價格最低的產品之一，深受廣大群眾喜愛。憑藉強力「五福」品牌，本集團將不斷提高其管理及對終端客戶的支援，並增加銷售推廣活動。本集團相信，分銷網絡管理已取得顯著果效，該產品來年將重現更高增長勢頭。





管理層討論及分析

具潛力產品

藿香正氣軟膠囊－供預防及治療中暑、腹部脹痛、嘔吐泄瀉

於本年期間，藿香正氣軟膠囊銷售金額比去年增長約92.6%，錄得銷售金額約人民幣39,417,000元，佔本集團營業總額4.7%。由於其效用顯著及軟膠囊產品的較高吸收率，藿香正氣軟膠囊是非常受歡迎的非處方中藥，年內亦為國家衛生部列入治療人禽流感診療方案治療用藥。這產品屬國家中藥保護品種，亦為國家基本醫療保險及工傷保險目錄藥品，藿香正氣軟膠囊的高速增長主要得益於本集團的品牌優勢、有針對性的市場策略，及領先於競爭對手的渠道策略和終端拉動策略的有效實施。來年本集團將加大推廣力度，該產品預期來年仍有較大幅度增長。

黃芪注射液－心血管疾病及抗病毒－供治療病毒性心肌炎、心功能不全及肝炎

黃芪注射液銷售額比去年增加55.5%達人民幣29,819,000元，佔本集團營業總額約3.6%。該產品為國家中藥保護品種、國家基本醫療保險及工傷保險目錄藥品，為公司的戰略性增長產品。病毒性心肌炎發病率近年來呈上升趨勢，黃芪注射液有較好的療效，將為未來市場發展奠定雄厚基礎。

清開靈軟膠囊－供治療發燒、病毒性感冒及呼吸道感染

清開靈軟膠囊乃國家中藥保護品種，既是處方藥又是非處方藥，屬雙跨品種，亦為國家基本醫療保險及工傷保險目錄藥品，年內亦為國家衛生部列入治療人禽流感診療方案治療用藥。年內，清開靈軟膠囊銷售額約人民幣13,406,000元，較去年同期上升40.1%，佔本集團營業總額約1.6%。藉本集



管理層討論及分析

團的品牌優勢、渠道策略和終端拉動策略的有效實施，以及本集團清開靈注射液的品牌協同效應，本集團相信此產品來年能持續強勁增長。由年初起，本集團開始加大該產品的市場推廣力度。憑藉優異的產品質量，使該產品獲得更高之增長。

舒血寧注射液－供治療缺血性心腦血管疾病

於二零零五年，舒血寧注射液錄得人民幣12,519,000元銷售額。此產品於二零零五年初本集團擴大提取能力後開始批量投產。根據一項獨立調查，舒血寧注射液居中國醫院中藥採購量第三位，屬於心腦血管臨床用藥的大品種。同時，本集團已於二零零五年十二月初，為舒血寧成功取得國家中藥保護品種證書，本集團相信，憑藉本集團在中藥注射液生產技術優勢及規模經濟效益，該產品將成為本集團的戰略性增長產品。本集團正利用其在中藥注射液營銷上取得的經驗、已經具備的品牌優勢，於期間內成功導入市場，並可預期於未來數年快速增長。

研究及開發

年內成就

年內，本集團取得血塞通滴丸及舒筋通絡顆粒的新藥證書，新藥證書的保護期為三年。

此外，本集團年內亦取得冠心寧注射液、舒血寧注射液兩個品種的中藥保護品種證書和小兒清肺化痰顆粒、精烏顆粒兩個品種的中藥保護品種續保證書，保護期由二零零五年至二零一二年。

另降脂通絡軟膠囊被列入國家科技部二零零五年度國家重點新產品計劃。



管理層討論及分析

脂可平降脂通絡軟膠囊高技術產業化示範工程項目獲得國家發改委科技撥款人民幣500萬元；另外，其他在研發中的產品獲得國家、省科技撥款人民幣95萬元。

在研項目

目前，本集團有17種具潛力的新產品研究項目正進行藥學、臨床試驗或已完成臨床試驗，其中5種用作治療心血管疾病、2種用作治療消化系統及1種用作治療抗病毒疾病。所有試驗正如期進行。

本集團加強中藥知識產權保護工作，全年申報新藥發明專利3項（一種治療便秘的藥物及製法；一種治療缺血性心腦血管疾病的藥物組合；一種治療冠心病的藥物組合及其製法）。

擴大分銷網絡

於二零零五年期間，本集團與多家全國性大型經銷商建立策略聯盟。此批全國性大型經銷商佔中國醫藥批發市場過半數的市場份額。透過該策略聯盟，本集團將可加速於中國各地市場擴充其覆蓋面。

擴充生產及存貨能力

本年初，本集團已完成將其中藥提取能力由1,800噸擴充至5,400噸。隨著預期注射液產品的強勁需求將進一步增加，本公司現正興建一個新中藥注射液車間，以將其現有注射液生產能力擴充約一倍，從年產能力12億支注射液增至年產能力達20億支。預期新車間將於二零零七年初完成。

為配合本集團業務的不斷增長，於本年度下半年，本集團已開始興建一個大型智能化物流中心，用於提高本集團倉儲自動化水平及對客戶的配送能力，以應付業務增加的殷切需求。預期新物流中心將於二零零六年中前竣工。建成後，貨物存儲能力將提高1.5倍，出入庫效率將明顯提高。



管理層討論及分析

監管環境的轉變

年內，國家醫療保險目錄內22種抗生素西藥的最高零售價被調低。本集團目前並不得悉中國監管機關會否對中藥藥品最高零售價調整。本集團相信，假若出現相關價格下調，鑒於本集團產品大多數產品的平均零售價明顯遠低於現時國家的最高零售價，價格下調將不會對本集團盈利構成重大影響。

年內，中國監管機關批准將OTC產品最高零售價的權力下放至省級物價部門。本集團相信，這項變動將提高藥品價格審批效率，促進合理的藥品價格制訂，從而建立一個穩健的市場。本集團相信，上述所稱的權力下放，將不會對本集團的盈利構成任何重大影響。

增長策略

本集團將繼續貫徹既定策略的實施，以期望能在來年取得更高增長及效益。策略實施的具體表現如下：

1. 優化產品結構，在進一步提升主力產品(參麥、五福、清開靈)的收益貢獻基礎上，培育潛力產品(如：黃芪、舒血寧、藿香、清軟等)，形成產品梯隊，擴大其產品群。
2. 優化分銷渠道結構，與渠道配送能力強、資金實力大、覆蓋區域廣闊的大型經銷商形成緊密戰略性合作關係，形成神威渠道網路骨干，以進一步提高分銷渠道效率。
3. 強化銷售終端建設，加強培育第三終端(大量廠礦醫院、社區門診和農村鄉鎮衛生院等終端)，醫院處方藥及OTC終端網路管理隊伍。



管理層討論及分析

4. 實施區域增長策略，發揚競爭優勢市場(華北、東北、西北區域)能力，同時在對中藥有殷切需求的潛力市場(華南、華中、華東)上發掘商機，為本集團的未來增添新的產出區域(集團的區域戰略發展重點為珠江三角洲、長江三角洲、環渤海灣，長江沿線和京廣沿線的經濟發達區域)。
5. 本集團將按照既定的研究和開發策略，在中老年慢性疾病、抗病毒、小兒多發常見病等領域繼續加大研發投入。
6. 謹慎篩選收購對象，進一步推進收購兼並事宜。

未來展望

中國醫藥市場發展步伐迅速，主要增長動力包括中國GDP及中國人均收入的持續增長，全民健康意識亦不斷提高，人口老齡化，使治療長期病患藥品需求不斷增加。此外，國家政府不斷的支持，亦促進中藥行業發展。

最近，國務院發布《國家中長期科學和技術發展規劃綱要(2006-2020年)》，提出了多個重點和優先主題，其中包括：加強中醫藥繼承和創新，推進中醫藥現代化和國際化，發展現代中藥研究開發和生產製造技術，及加強中醫藥知識產權保護研究和國際合作平臺建設等內容。

本集團預料，在第十一個五年計劃期間，中國政府將加強資源投入，以大力發展醫療衛生事業，並加強農村醫療服務體系建設，為人民提供優質醫療服務，同時加強健康宣傳教育，繼續提高中國人民健康意識。

本集團作為中國中藥行業的領先者之一，將受惠於行業的優秀發展前景。



管理層討論及分析

財務分析

營業額

於二零零五年，本集團繼續專注推動其藥效顯著及高品質的中藥注射液與中藥軟膠囊產品。注射液產品的營業額約為人民幣453,184,000元，佔本集團營業額的54.5%，較二零零四年上升25.3%。軟膠囊的營業額約為人民幣259,883,000元，佔本集團營業額的31.3%，較二零零四年上升13.2%。顆粒劑的營業額約為人民幣109,016,000元，佔本集團營業額的13.1%，較二零零四年上升6.8%。本集團其他類型藥品的銷售額約為人民幣9,296,000元，佔本集團營業額的1.1%。

本集團三個主要產品：參麥注射液營業額約人民幣203,443,000元，較二零零四年增長13.4%；清開靈注射液的營業額約人民幣194,550,000元，較二零零四年增長29.9%；五福心腦清軟膠囊營業額約人民幣162,881,000元，較二零零四年增長4.2%。

年內，本集團用於治療心腦血管病的產品佔總營業額約55.8%（2004年：58.3%）；抗病毒產品佔總營業額約27.9%（2004年：25.6%）；用於治療其他病症的產品，佔總營業額約16.3%（2004年：16.1%）。

本集團於二零零五年在處方藥營業額收入約為人民幣684,732,000元，佔總營業額的比例約82.4%，非處方藥營業額約為人民幣146,647,000元，佔總營業額的比例約17.6%。

銷售成本

本集團在二零零五年度的銷售成本約為人民幣274,772,000元。直接材料、直接工資及其它生產成本佔總銷售成本約79.6%、4.4%及16%。

經營毛利率

於二零零五年，整體毛利率微升2.7%至66.9%，而去年同期則為64.2%。本集團注射液產品、軟膠囊產品及顆粒產品的平均毛利率分別為72.1%、62.9%及48.4%。整體毛利率增加，主要得益於本集團的規模效益及高效的內部管控，並憑藉其先進的生產技術達致高提取率及成品率。本集團注射液產品的銷售比例較去年高，亦是導致本集團於回顧期內毛利率有所提升的主因。



管理層討論及分析

分銷成本

本集團的整體分銷成本較去年同期增加38.1%，佔本集團營業額的19.4%（二零零四年：16.6%）。主要原因為分銷商推廣費用增加約44.2%及廣告費用增加約33.0%。分銷商推廣費用佔營業額的8.1%（二零零四年：6.6%），分銷商費用主要是給予分銷商的推廣贊助補貼，按本年度營業額為參考指標。廣告費用佔營業額的6.2%（二零零四年：5.5%），本集團致力加強建立公司及產品品牌全國性的知名度，於本年度積極參與展覽活動及增加媒體宣傳推廣，以致廣告費用有所增加。

行政開支

本集團的行政開支比去年增加29.6%，行政開支增加主要原因為工資及研發費用增長，行政開支佔營業額的8.6%（二零零四年：7.8%）。工資佔營業額的2.9%（二零零四年：1.6%），有所增加是由於期內集團增聘優秀人才以促進業務發展。集團二零零五年研發費約人民幣10,083,000元，集團於期內加強產品開發力度，以致整體研發費略有增加，研發費用佔營業額的1.2%（二零零四年：1.1%）。行政開支亦包含非生產性折舊費用，約佔行政開支5.2%（二零零四年：4.5%）。

所得稅率

根據瓊海國稅發2004第151號，神威藥業營銷有限公司（「神威營銷」）獲豁免截至二零零三年十二月三十一日止年度的中國企業所得稅。根據國發1988第26號，適用於神威營銷的中國企業所得稅為其應課稅溢利的15%。

適用於「神威藥業」及河北神威的中國企業所得稅及地方所得稅為其各自應課稅溢利的33%。根據中國有關的法律及規例，「神威藥業」及河北神威有權於營運產生溢利的首年起計及其後，獲得豁免中國企業所得稅兩年。「神威藥業」及河北神威於其後的三年獲寬減企業所得稅的50%。同時，這兩間公司自首個獲利年份起計及其後獲豁免五年地方所得稅，「神威藥業」及河北神威首個獲利期間於二零零四年一月一日起始。



管理層討論及分析

故此本集團從二零零六年至二零零八年的總實際所得稅率估計應約為15%。

本集團相信，「神威藥業」及河北神威將能按現在中國有關高新科技企業稅務優惠，申請持續寬減企業所得稅的50%，從而在2008年後保持總實際所得稅率約為15%。

資本開支

於二零零五年，本集團的資本開支如下：

- 1) 於二零零五年一月，約人民幣51,000,000元用作購買新建的中藥提取車間，將本集團的中藥提取能力增加至5,400噸。本集團相信，本集團是國內擁有最大中藥提取能力的企業。
- 2) 約人民幣80,846,000元用作收購神威藥業營銷有限公司（「神威營銷」）股本餘下的20%。於收購後，本集團持有神威營銷的100%股本，消除了相關少數股東權益及增加集團純利。

於本年度下半年，開始興建新智能物流中心以配合業務增長，預期總投資約人民幣50,000,000元。本集團現已全面進行興建新注射液車間，投資額約人民幣1.1億元。預期建築工程將於二零零七年初竣工。預計本公司注射液的年產量將比目前的水平增加約一倍，達20億支。

股息

股息及股息政策已詳述於本年報第31頁董事會報告內。

貸款及銀行借款

本集團在二零零五年十二月三十一日結算時並沒有貸款及銀行借款（二零零四年：無）。因此，年內根據計息債項計算的負債資本比率為零（二零零四年：零）。

流動資金及財務資源

於二零零五年十二月三十一日，本集團銀行存款折合人民幣1,347,605,000元，其中713,742,000為人民幣，615,401,000為港元（相等於人民幣633,863,000元）。除貿易及營運應付款外，本集團並無其它負債。



管理層討論及分析

董事認為，本集團的財務狀況穩健，有足夠的財務資源應付其未來發展所需。

股本架構

截至二零零五年十二月三十一日止財政年度，除回購股本共3,000,000普通股外，本集團之資本結構及已發行股本並無變動。

存貨

二零零五年期末存貨比去年增加約95.2%，主要原因為集團預期二零零六年初的銷售需求將有所增加，故在二零零五年底增加購入原材料以供生產。原材料，在製品及製成品分別佔存貨約48.8%、14.7%及36.5%（二零零四年：48.8%、12.9%及38.3%）。

二零零五年製成品存貨週轉期為13.2日（二零零四年：29.8日）。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備較去年同期增長33.6%，主要為集團在本年度以約人民幣51,000,000購買新建的中藥提取車間及正在興建的大型智能物流中心。

貿易應收款項及應收票據

貿易應收款項及應收票據金額比去年減低28.2%是由於本集團鼓勵客戶以現金方式代替票據付款。貿易應收款項及應收票據週轉期為73日（二零零四年：65日）。

貿易應付款項

於回顧期內，應付貿易帳款週轉期為61日（二零零四年：53日）。

少數股東權益

本集團在二零零五年內，收購神威營銷股本餘下的20%，於收購後，本集團持有神威營銷的100%股本，消除了相關少數股東權益。

商譽

商譽是由於本集團於二零零五年中以約人民幣80,846,000元收購神威營銷股本餘下20%所產生。



管理層討論及分析

政府津貼

該項目是本集團收到中國政府有關機構對降脂通絡軟膠囊研究的資助。

資產抵押

本集團在二零零五年十二月三十一日結算時並沒有將任何資產作出抵押(二零零四年：無)。

或然負債

本集團在二零零五年十二月三十一日結算時並沒有任何或然債務(二零零四年：無)。

承受匯率波動風險

本集團絕大多數營業交易與負債均以人民幣及港元計值。本集團奉行保守財務政策，所有銀行存款均為人民幣及港元。於二零零五年十二月三十一日，本集團無任何銀行負債、外匯合同、利息或貨幣掉期或其他對衝用途之金融衍生工具。因此，本集團並無重大利率及外匯風險。

重大投資及收購

本集團在二零零五年內，除收購中藥提取車間及神威營銷的20%股權及興建新注射液車間及新物流中心外，並沒有作出重大投資及收購。

僱員

在二零零五年十二月三十一日，本集團僱員人數為1,748人(二零零四年：1,607人)。薪酬乃本著公平原則，參考市場情況及根據個別表現制定及修訂。本集團並為員工提供其他福利，包括：醫療保險及退休福利。本集團在香港的僱員亦均已加入強積金計劃。