

自然



# 管理層討論與分析

## (一) 業務回顧

於二零零六年財政年度，本公司的業務表現錄得理想增幅，錄得營業額人民幣541,300,000元，較二零零五年財政年度錄得的人民幣417,300,000元增長了29.7%。我們認為，本公司多元化的產品結構是帶動業務增長的重要因素之一。

西藥產品仍然是本公司的主要收入來源，佔整體營業額約61.2%，餘下38.8%的收入則來自中藥產品。在本公司眾多藥物產品中，以用於心腦血管的香丹注射液及藻酸雙酯鈉的銷售增長比較多，與二零零五年財政年度比較，銷售額分別增長達46.3%及59.5%。此外，用於診治小兒咳嗽的止咳糖漿，銷售額亦錄得令人滿意的增幅。

根據目前醫院診症的門類，大致可分為心腦血管、呼吸道、消化系統、抗菌、營養等類別，由於本公司所銷售的藥物產品種類廣泛，適用於五大類主要病症，並具有化學藥和中成藥，增加了用藥機會，有利於帶動本公司的營業額增長。

回顧年內，本公司仍以品質高、信譽好並受廣泛認同的「三愛」品牌於市場行銷藥品，包括生產及推銷19種不同的處方西藥和5種中成藥的多元化組合，而公司的創新高血脂控制中成藥產品蘇子油膠囊，有關的生產線已於年內準備就緒，預計將於2007年上半年獲得國家食品藥品監督管理局批准行銷，產品將推出市場。

二零零六年下半年，本公司新增了五項藥物產品，當中包括集中於消化系統、感冒、抗菌治療及痛症管理，而其中兩項於第四季後期才加入，因此，這批藥物產品並未正式為本公司帶來重大的盈利貢獻，合共營業額大約人民幣37,100,000元，佔整體營業額6.9%。從這五種藥物產品的總銷售收入來看，它們基本上彌補了原來的魚腥草注射液因停止生產帶來的損失。

二零零六年錄得的淨利潤為人民幣119,400,000元，於本年利潤計算中包括調整可換股債券於發行時的公平值與截至二零零六年十月二十七日轉換股權時公

平值之間的差異而作出之非現金及非經常性減值支出人民幣63,900,000元。因此，倘若不包括有關減值，年內純利將為人民幣183,300,000元，較去年增加56.4%。管理層認為，這純粹是會計準則的要求下計算所產生的支出，然而，就增長和盈利能力而言，本公司的業務基本因素仍然良好。

本公司的產品毛利率表現理想，在眾多藥物產品中，毛利率比較高的分別包括藻酸雙酯鈉、香丹注射液、及硫酸奈替米星注射液等，這三個產品的毛利率均超過50%，與去年相約。此外，佔本公司整體營業額約17.9%的諾賽肽，其毛利率亦超過50%，反映本公司的藥物產品具備不俗的盈利質素。

## (二) 前景展望及未來發展

### (1) 公司發展目標

武夷藥業是垂直整合專業藥品生產銷售公司，在目前的基礎上，公司計劃通過增加新藥研發投入、優化產品結構、擴大銷售網建設、品牌宣傳、提高生產

能力建設、擴大生產規模等辦法，實現銷售收入持續快速增長，使公司保持銷售收入和利潤基本同步快速增長，得以支持本公司迅速發展壯大成為中國藥業的領先者之一。

## (2) 品牌宣傳和擴大行銷網路齊頭並進

本公司及其附屬公司（統稱「本集團」）擴大銷售網路和隊伍建設的投資，調整優化和增加分銷商，有選擇的向中西部地區擴展；大力進行公司品牌的廣告宣傳，進一步提高和擴大公眾對公司品牌的認同度，協同銷售提高公司產品在市場中的影響力，努力實現2007年銷售收入和利潤保持高速增長，並為2008年及以後的銷售快速遞增打下良好的基礎。

## (3) 研究及開發

加大對新產品研發投資，是維持公司今後能持續快速成長的重要條件之一，計劃今年投資約人民幣40,000,000元用於新藥研發，自2006年下半年至今從眾多的新產品項目中優選出較為理想的有四個品種，這四個入選的新藥品種涉及小針劑、大容量注射劑、凍

乾粉針劑和滴丸劑，公司現正洽談新的合作研究，公司將引入新的研發合作夥伴，名為「石家莊三普瑞醫藥科技開發公司」，此研究所為中國著名大學的合作夥伴之一，成功展開合作後將成為2007年啟動研發的主要新藥，此類產品市場份額大，患者認受度高，產品利潤率高，將可能是獨家擁有生產銷售權。我們將為今年下半年和2008年選擇市場潛力大、高技術含量、高利潤率的新產品繼續努力，計畫每年都有3-5個新產品的研究投入。

## (4) 擴大生產能力建設計畫

為滿足銷量逐年增加需要，今年將按計劃在（建陽）福建三愛藥業有限公司（「福建三愛」）對主要盈利產品生產線和接近滿負荷生產線擴充提高生產能力及新增生產線設施投資約人民幣1.3億元，投資建設的有PVC軟包大容量注射劑車間、擴建片劑、膠囊、顆粒、口服固體制劑車間、中藥提取車間和配套的倉庫等設施，預期在2008年前完工，建成後對相關劑型將擴大產能規模約2-3倍，保證了將來幾年內上述劑型產品銷量增長的需要，並會為公司

進一步增加規模利益。此外，將按計劃投資約人民幣65,000,000元在（福州）福州三愛藥業有限公司（「福州三愛」）建設蘇子油膠囊（二期）生產線，預期於2008年起至2009年建成，建成後將擴大年產10億粒軟膠囊生產能力，提高約人民幣4億元／年產值規模，為蘇子油軟膠囊滿足市場需要提供了足夠的產能保證。為高利潤率的蘇子油軟膠囊新藥創造巨大利潤做有效支持（按計劃將於2009年-2010年投資人民幣1.35億元在福州興建從蘇子油中提取高純度 $\alpha$ -亞麻酸，年產1,000噸）。

## (5) 並購計劃

公司計劃在中國針對化學制藥、植物制藥、生物制藥企業，尋覓具備產品結構優良與本公司結構能形成互補的、銷售網路較廣泛的、產銷規模較大的、技術和管理人才足夠的、資產結構較良好的合適對象，經詳細調查分析論證後收購一至兩個生產企業，將利用部分款項作為並購款，穩步的加快擴充增強公司的銷售和盈利能力。



#### (6) 未來展望

中國的醫藥行業屬於朝陽行業，根據中華人民共和國國家統計局的資料，2006年中國的醫藥行業累計完成工業總產值5,323.7億元，同比增長達17.9%，呈現相對平穩的增長態勢。隨著國家經濟繼續快速增長，人們可支配收入繼續增加，個人醫療開支持續上升，參

加醫保的人數不斷增加；政府也在政策上予以支持，在醫療衛生領域投放大量資源。我們預計，在往後幾年仍然會保持這個高速的增長率。

就本公司而言在未來的幾年發展前景亦十分樂觀。中藥新藥蘇子油軟膠囊獲得批准生產後，在未來幾年裏中藥

的比重將大大高於西藥；而中藥行業是「十一五」期間中國醫藥行業發展的重點行業之一，2006年中成藥製造行業實現收入達到1,140.1億元，同比增長13.8%；科技部、衛生部、國家中醫藥管理局、國家食品藥品監督管理局等16部委在2007年3月21日聯合發佈了《中醫藥創新發展規劃綱要（2006-2020

年)》,這是繼2002年國務院辦公廳轉發《中藥現代化發展綱要》後,又一事關中醫藥創新發展全局的綱領性文件。中藥行業發展將進一步受到國家的重視。

隨著中國政府對醫療市場改革的不斷深入,以及對醫藥行業監管力度不斷加強,醫藥生產企業將被要求更加嚴格、更加規範,這對於具備資金優勢、技術優勢、品牌優勢及規模優勢的規範經營的醫藥生產企業創造了良好的商機。根據以往的良好業績,本公司已經具備了快速發展的基本條件,本公司的發展前景將十分樂觀的,相信可以發展成為中國制藥行業的領軍企業之一。

### (三) 財務回顧

#### 1. 營業額

二零零六年之營業額,由二零零五人民幣417,300,000元,增至人民幣541,300,000元,增幅為29.7%,增長之主要原因為二零零六年下半年推出5種新產品,使銷售量增加人民幣37,100,000元,此外本公司暢銷產品

(包括諾賽肽、香丹注射液、鹽酸林可黴素及藻酸雙脂鈉氯化鈉)的銷售量也有增加,原因是市場需求增加,加上本公司於二零零六年擴大其農村銷售網路,特別是河南、河北、湖北和江西省。

二零零六年營業額增加之另一原因,是本公司的主要西藥(包括法莫替丁葡萄糖注射液及氟康唑葡萄糖注射液)及中成藥(包括複方滿山白止咳糖漿和複方滿山白顆粒)的品牌知名度日高,市場需求增加,致使該等產品的售價有所提升。然而,國家食品藥品監督管理局於二零零六年六月一日禁售魚腥草注射液,此禁售對本公司下半年中成藥銷量構成影響。

#### 2. 銷售成本

二零零六年之銷售成本,由二零零五人民幣218,500,000元,增至人民幣272,800,000元,增幅為24.9%,增長之主要原因為產品的產銷量增加,使原材料成本、包裝物料成本、能源及燃料成本、生產運作經常性費用及直接勞動成本也相應增加。

原材料佔銷售成本百分比,由二零零五全年度53.1%,升至二零零六全年度54.3%,原材料成本金額則由二零零五全年人民幣116,000,000元,增至二零零六全年人民幣148,300,000元,增長之主要原因是本集團需要更多原材料,以配合生產需求的增長。魚腥草注射液的暫停銷售改變了銷售成本的比例,由中藥轉移至西藥。

包裝物料佔銷售成本百分比,由二零零五全年度34.8%,略為下降至二零零六全年度34.7%,反映本集團的包裝物料基本維持在同等水準,生產和銷售與包裝物料同水準增長。

儘管能源和燃料佔銷售成本百分比,由二零零五全年度9.4%,下降至二零零六全年度8.5%,但有關成本金額,則從由二零零五年全年人民幣20,000,000元,上升至二零零六年全年人民幣23,200,000元。

生產運作經常性費用佔銷售成本百分比,由二零零五全年度1.4%,略為下降至二零零六全年度1.3%,但有關費用

金額，則由二零零五年全年人民幣3,100,000元，增至二零零六全年人民幣3,500,000元，原因是本集團內部增設一條西藥諾賽原材料生產線，導致折舊開支增加。

直接勞動成本佔銷售成本百分比，由二零零五全年度1.3%，輕微減少至二零零六全年度1.2%。

截至二零零五全年度，銷售成本佔營業額百分比52.3%，截至二零零六全年度降至50.4%，主要原因是產量增加使規模效益提高。此外於二零零六年，生產諾賽注射液所需原材料的成本因本公司向供應商大量採購享有批量折扣而下降，以及生產氟康唑葡萄糖注射液所需原材料的品質穩定下來，使原材料佔銷售成本百分比減少。

### 3. 毛利

二零零六年毛利，由二零零五人民幣198,900,000元，增至人民幣268,500,000元，增幅為35.0%。本集團於二零零六全年毛利率為49.6%，而二零零五全年則為47.7%。毛利率增加主要原因包括於二零零六年下半年推出五種新產品，產品銷量及產量增加使規模效益提高，此外還有主要西藥產

品及本集團中成藥產品售價的提高所帶來的營業額增長。

### 4. 銷售費用

截至二零零六年止年度的銷售費用，由截至二零零五年止年度的人民幣13,400,000元，降至人民幣11,700,000元，減幅為12.7%，原因是本公司獲豁免城建稅，加上教育費附加稅率由截至二零零五年止年度之4%下降至截至二零零六年止年度之1%，此乃由於福建三愛於二零零六年六月十五日轉制為一家外商獨資企業。但由於本公司產品銷售增長，使截至二零零六年止年度的運輸成本，較截至二零零五年止年度有所增加，部分抵銷了銷售費用的減幅。截至二零零六年止年度的銷售費用佔營業額百分比為2.2%，截至二零零五年止年度則佔3.2%。

### 5. 行政費用

二零零六年行政費用，由二零零五年人民幣8,400,000元，升至人民幣38,400,000元，升幅為357.1%，主要反映香港及國際股份發售（「全球發售」）開支人民幣11,200,000元。此外，本公司由二零零六年六月開始購買工傷、醫療及生育保險，並追溯支付由本公司成立起計的保費，因此保費付款由

二零零五年的人民幣1,600,000元，增至二零零六全年的人民幣4,600,000元。再者，本公司補提截至二零零六年止年度員工福利住房公積金人民幣1,200,000元。

### 6. 可換股債券公平值

可換股債券公平值變動為人民幣63,900,000元，是為調整可換股債券於發行時的公平值與可換股債券於二零零六年十月二十七日兌換日期的公平值之間的差異所作出的非經常性扣減值。

### 7. 稅項

所得稅由截至二零零五年止年度的人人民幣57,500,000元，下降至截至二零零六年止年度人民幣34,600,000元，降幅39.8%，主要反映除稅前溢利由截至二零零五年止年度人民幣174,700,000元，下降11.8%至截至二零零六年止年度人民幣154,000,000元。截至二零零六年止年度實際稅率為22.5%，對比截至二零零五年止年度32.9%。此實際稅率下跌乃由於福建三愛於二零零六年六月十五日轉制為一家外商獨資企業，致使產生可換股債券公平值變動而產生的不可扣稅，以及稅務豁免所致。

## 8. 年內溢利

年內溢利由截至二零零五年止年度人民幣117,200,000元，輕微增長至截至二零零六年止年度人民幣119,400,000元，增幅1.9%。截至二零零六年止年度淨利潤率為22.1%，對比截至二零零五年止年度28.1%。溢利稍增主要由於調整可換股債券於發行時的公平值與二零零六年十月二十七日兌換日期公平值之間的差異而作出非經常性減值所致。

## 9. 少數股東權益應佔虧損

二零零六年少數股東權益應佔虧損，由二零零五年人民幣100,000元，增至人民幣400,000元，反映因福州三愛於開業前的開業成本增加，導致少數權益應佔虧損增加。

## 10. 流動資金及資本來源

於二零零六年十二月三十一日，本集團流動資產淨值及總資產減流動負債分別約為人民幣30,400,000元（二零零五年：人民幣110,500,000元）及人民幣198,800,000元（二零零五年：人民幣233,400,000元）。此跌幅主要為倘全球發售未能自可換股債券於二零零六年十月二十七日兌換起計六個月內發生之情況下，投資者可行使第二項認沽

期權（第二項認沽期權的資料載於財務報表附註22）而要求本公司購回之股份，以及向主席、行政總裁及執行董事林歐文先生借入之股東貸款，以作收購福州三愛40%股本權益之所需資金。

本集團之銀行結餘及現金為約人民幣199,800,000元（二零零五年：人民幣108,200,000元），短期銀行貸款約為人民幣43,000,000元（二零零五年：人民幣43,000,000元）。

計及二零零七年二月一日全球發售的所得款項淨額、可動用銀行貸款額以及來自經營活動的現金流，管理層相信本集團的財務狀況為穩健，並有足夠資本來源應付未來發展所需。

## 11. 重大收購事項及出售投資

於二零零六年八月八日，本集團與集團主席、行政總裁及執行董事林歐文先生就以代價8,000,000美元（相當於約人民幣62,400,000元，代價乃根據獨立第三方所編製日期為二零零六年六月三十日的估值報告公平釐定）收購福州三愛之40%股本權益而訂立一項股權協議。二零零六年十一月十四日批准該項收購後，本集團於福州三愛

之股本權益自60%增至100%，福州三愛則成為本集團的間接全資附屬公司。

截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團並無出售投資項目。

除此以外，未來重大投資與資本支出之詳情已於本公司日期為二零零七年一月二十二日之招股章程中披露。

## 12. 僱員數目及薪酬

本集團按市場薪酬水平、個別人士資歷及表現釐定員工薪酬。員工招聘及晉升是根據個人長處及彼等就所提供職位的發展潛能而定。薪酬待遇包括表現花紅及獲發購股權之權利，乃定期檢討。於二零零六年十二月三十一日，本集團聘僱員工約311名。

截至二零零六年十二月三十一日止年度之後，本公司已設立購股權計劃（「購股權計劃」）。計劃獲本公司股東於二零零七年一月八日以決議案有條件批准。購股權計劃旨在讓本公司向經挑選人士授出購股權，作為獎勵彼等對本集團作出貢獻。自設立計劃起至本報告日期，概無向僱員授出購股權。

### 13. 本集團資產抵押

於二零零六年十二月三十一日，本集團概無將本集團資產作抵押。

### 14. 資產負債率

本集團於二零零六年十二月三十一日的資產負債率(相當於銀行借貸對總權益的比率)為22.1%(二零零五年: 18.6%)。

### 15. 外匯及利率風險

外匯風險指將影響本集團財務業績及其現金流量之外匯匯率變動。

截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團以美元計值的可換股債券承擔外匯風險。除此之外，管理層認為本集團並無重大外幣風險，乃因本集團大部份交易均以人民幣計值。

本集團所有銀行借貸均以人民幣按市場利率計值。管理層認為本集團不受任何重大利率風險影響。

有關財務風險管理的進一步討論載於財務報表附註6「財務風險管理目標」一節。

### 16. 或然負債

於二零零六年十二月三十一日，本集團並無任何重大或然負債。

### 17. 資本開支

截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團就物業、廠房及設備及無形資產的資本開支約達人民幣50,000,000元。

### 18. 資本承擔

於二零零六年十二月三十一日，本集團已訂約但未撥備的資本開支約達人民幣8,100,000元。