

有意投資股份之人士，應審慎考慮本售股章程列載之所有資料，尤其應考慮與投資本公司有關之以下風險因素。本售股章程之資料包括前瞻性陳述，其中涉及風險及不明朗因素。

與本集團有關之風險

研究機構登記

根據管理辦法，從事擬申請臨床測試批文之研究、製造及推廣藥品之機構須向國家食品藥品監督管理局登記。根據管理辦法第13條，除非申請實體已登記為研究機構，否則有關監管機關不得接納其提出之新藥申請。安全檢查司為國家食品藥品監督管理局轄下機構，主要負責(其中包括)評核臨床測試實體、為臨床及非臨床測試設立標準，以及根據管理辦法辦理研究機構之登記。管理辦法於一九九九年十月十五日起生效，而北京藥監局於二零零零年十一月二十八日起開始接受登記申請。德眾萬全及萬全陽光均在中國從事新藥產品之研發，於二零零零年十二月，德眾萬全及萬全陽光均向北京藥監局提交申請，登記為研究機構，惟尚未根據管理辦法獲得登記批文。

據本集團於二零零二年九月及中國律師於二零零二年八月向安全檢查司副司長作出之查詢，國家食品藥品監督管理局自頒佈管理辦法至今尚未向任何研究機構批授登記資格。因此，暫無中國醫藥研究機構獲國家食品藥品監督管理局確認其登記申請。於最後可行日期，本集團仍未獲國家食品藥品監督管理局就接納德眾萬全及萬全陽光登記申請之預期時間作出任何指示。於最後可行日期，本集團仍未獲國家食品藥品監督管理局知會，國家食品藥品監督管理局是否已拒絕本集團任何有關之藥品項目或其他申請，或該等申請是否因本集團之成員公司正等候登記成為研究機構而蒙受影響。經考慮：(1)國家食品藥品監督管理局向本集團作出確認；(2)國家食品藥品監督管理局持續處理本集團與新藥有關申請之事實；及(3)本集團等待登記為研究機構，中國律師認為，在國家食品藥品監督管理局發出任何文件或登記號碼予任何研究機構前(包括(但不限於)本集團之成員公司)，本集團毋需遵守管理辦法第13條。然而，國家食品藥品監督管理局日後是否會執行上述或其他新規定作為申請登記新藥之先決條件尚屬未知之數。若此情況發生，而本集團日後未能遵守國家食品藥品監督管理局或其他有關當局實施之有關規定，則本集團或會不被允許繼續經營其藥品研究業務。於此情況下，根據中國律師之意見，即使本集團之附屬公司德眾萬全及萬全陽光已取得從事業務活動所必須之營業執照及批文，但本集團之營運及盈利能力仍可能會蒙受重大不利影響。

倘本公司獲悉國家食品藥品監督管理局對有關研究機構登記之規定有任何更改，本公司將就有關更改及對本集團之影響，並(倘適用)按照創業板上市規則之規定作出公佈以知會公眾。

德眾萬全延遲繳付註冊資本

根據德眾萬全於一九九八年十一月八日訂立之合營協議，德眾萬全之原有註冊資本為975,000美元，按原規定須於發出營業執照後90日內全數出資。因此，中國律師建議，註冊資本應於一九九九年三月十一日前出資。於一九九九年六月一日，海淀管理委員會批准將出資德眾萬全註冊資本之期限延期至一九九九年七月十五日。然而，德眾萬全並無遵守出資時間表，原因為其合營夥伴直至一九九九年八月十六日方出資經核准已修訂之註冊資本865,000美元。

由一九九九年七月十五日至一九九九年八月十六日，德眾萬全之註冊資本仍未按照海淀管理委員會之有關批准予以繳足。於上述期間，於首次出資後有任何一期未繳付註冊資本即構成違反批文所列規定。中國律師確認，按照《中外合資經營企業合營各方出資的若干規定》，倘在原訂出資期限三個月後註冊資本仍未按照經核准之時間表繳足，工商行政管理局及原先批准註冊資本額之有關當局會向合營夥伴發出通知。合營夥伴應在發出通知(如有)後一個月內繳足註冊資本。倘未能繳足註冊資本，有關當局可撤銷合營公司之原批准證書，而合營公司之營業執照會因而被撤銷。然而，由於德眾萬全之合營夥伴並無收到有關政府機構，即海淀管理委員會及北京市工商行政管理局要求彼等於若干期限內繳足德眾萬全註冊資本之通知書，而德眾萬全之註冊資本已於經延長之經核准限期屆滿後三個月內繳足至批准金額。此外，德眾萬全之營業執照從未被撤銷。中國律師認為，由於德眾萬全已於其後全數出資註冊資本之要求，故合營夥伴過去未能根據原訂經核准時間表出資德眾萬全之註冊資本將不會影響德眾萬全之合法存續及運營，亦不會導致有關當局日後根據目前之中國法律對德眾萬全處以任何罰金或懲罰。然而，倘中國有關政府機構之行政程序有任何變動，則無法保證德眾萬全不會面臨上述有關營業執照之行政制裁之風險。在此種情況下，本集團之業務及其盈利能力與前景或會遭受重大不利影響。

各執行董事(即郭先生、羅博士及宋博士)均已作出承諾，已就因延遲達致資本出資之要求而產生之任何申索而令本公司或德眾萬全遭受之任何損失或負債，向本公司及德眾萬全作出彌償保證。然而，倘若任何中國有關政府機構就延遲履行出資而提出任何申索，或若彌償保證人不能遵照彼等承諾作出部份或全額彌償保證，則本集團或會遭受損失。

可能侵犯第三方知識產權

本集團之業務能否成功，在極大程度上倚賴其合法經營而不侵犯第三方專利權及其他知識產權之能力。本集團之競爭對手可能會開發與本集團類似之產品、工藝及技術，且該等競爭對手可能會就其工藝、產品、技術及發明尋求及／或取得專利權或其他知識產權註冊。而任何本集團競爭對手所取得之專利權或會與本集團正在開發之產品、工藝及技術重複，因而可能導致本集團之競爭對手向本集團提出侵權索償。

任何本集團所使用或從第三方購入之技術日後均有可能出現導致有關知識產權糾紛之潛在風險，倘若技術轉讓人並不擁有轉讓該技術之合法權利或使用或特許使用該技術之有效權利，則會導致本集團遭受潛在之侵權申索。據董事所知，本集團從未侵犯任何第三方知識產權。然而，倘若本集團無意侵犯了第三方知識產權，則本集團或會面臨訴訟或強制執行法令，因而導致聲譽及盈利能力蒙受不利影響。

本集團知識產權之保護及潛在侵權

本集團成功與否倚賴其保護專有技術及工藝之能力。本集團致力維護對其開發之藥品之權利。第三方有可能在未經許可之情況下複製或以其他方式獲取及使用本集團之知識產權，而令本集團之前景及聲譽受到不利影響。在技術轉讓業務中或與技術夥伴建立策略聯盟時，本集團或須向第三方提供本集團有關研究、臨床前研究、臨床試驗及其他開發過程方面之專有技術。本集團概無任何知識產權受到專利權保護。本集團倚賴申請專利權及在技術轉讓協議中訂立保密條文之方式以確立及保護其知識產權，但無法保證該等保密條文獲得遵守或本集團在該等協議被違反之情況下能夠成功取得補償。此外，董事相信，商標及其他知識產權在某些國家(包括中國)未能受到有效保護或所受之保護有限。據董事所知，本集團之知識產權從未經歷任何未經授權之侵犯，然而，本集團所採取之措施亦未必能成功防止其知識產權被挪用或侵犯。此外，倘若本集團之知識產權被侵犯，亦可能沒有足夠或有效方法或資源強制停止該等侵權或尋求充份之賠償或補救措施。倘若本集團之知識產權遭未經授權挪用或侵犯，或倘若並無足夠或有效方法制止侵權或尋求賠償，則本集團之競爭力及盈利能力均會受到削弱。

經營歷史尚淺

本集團於一九九八年十二月其附屬公司德眾萬全成立時創辦。由於董事估計藥品可能需約二至六年方可達致商業化，因此本集團在往績期間之表現未必可以作為準確預測本集團未來表現之參考。本集團所開發之多種藥品實體正處於不同之開發階段，因此較難以過往記錄估計本集團之未來前景。換言之，並無單一清晰指標可顯示本集團未來之盈利能力。此外，本集團在發展早期在維持其藥品技術持續商業化能力，以及其管理層規劃其長期及短期策略之能力等方面，可能經常面對各種風險及不明朗因素，本集團可能因此而無法維持核心業務，從而導致業務過度膨脹或非核心業務及投資過度分化。

倚賴主要僱員

本集團成功與否在一定程度上倚賴主要人員於管理、研究開發及市場推廣方面之專業知識及經驗，包括郭先生、羅博士及宋博士。該等主要人員之詳細資料載於本售股章程「董事、高級管理層、諮詢委員會及員工」一節。本集團成功與否亦有賴於其挽留及激勵主要僱員之

風險因素

能力。本集團並未為任何僱員購買主管人員保險。各執行董事已於上市日期與本集團訂立初步為期三年之服務合約。然而，倘任何主要人員不再為本集團服務，或本集團未能及時聘請適當之合資格接任人，則本集團之業務及營運或會蒙受不利影響。

維持盈利能力

目前，本集團之一切收益均按個別項目基準而產生。於往績期間，本集團之收益主要來自技術轉讓業務，以及提供藥品開發服務及臨床研究服務。儘管本集團之收益或會隨著時間而改變，但本集團之未來盈利能力取決於能否獲得新研發資金、達成新技術轉讓合約並提供藥品開發服務及臨床試驗服務，以及能否將藥品商業化。此外，本集團自其核心業務賺取之收入可能因售價及毛利率下跌、國內及海外競爭對手之競爭加劇，及本集團分散資源至進行市場推廣、宣傳及以本身品牌推出產品而蒙受不利影響。同時，本集團日後銷售之產品能否為本集團帶來溢利尚屬未知之數。故此，不能保證本集團收入在往績期間所錄得之高增長率將在未來可以延續，或本集團日後可維持往績期間所錄得之溢利水平。

與本集團關連人士之潛在競爭

初期管理層股東於 VP Inc.、萬全生物、賽諾維製藥及萬全加拿大藥業等若干非本集團成員之公司中擁有權益。該等公司之詳情及其持股狀況載於本售股章程「業務 — 關連人士」一節。賽諾維製藥為一家中外合作合營公司，本公司之關連人士 VP Inc. (其股東包括所有現有股東) 持有49%溢利分享權。根據其營業執照，賽諾維製藥之業務範圍是在中國製造及銷售藥品及有關原料。董事確認，賽諾維製藥同時為本集團及其本身生產醫藥產品。據董事所知，賽諾維製藥持有兩種適用病症為抗過敏及心血管系統疾病之藥品之藥品生產許可證。根據賽諾維協議之條款，賽諾維製藥根據本集團以非獨家方式提供之製藥技術製造藥品。本集團預期交由賽諾維製藥生產之藥品之詳情列載於本售股章程「業務 — 關連交易」一節。

初期管理層不擬讓 VP Inc.、萬全生物及萬全加拿大藥業從事與本集團競爭之業務。然而，鑑於本集團計劃在二零零三年年底開始藥品生產並以本身品牌出售藥品，預期賽諾維製藥之業務將直接與本集團當時之業務競爭。故此不能保證初期管理層股東之注意力不會被該等關連公司所轉移，從而導致可用於本集團發展之資源減少。賽諾維製藥亦有可能自行或與他人合作製造藥品，該等藥品日後可能與本集團所製造之藥品構成直接競爭。倘本集團

與上述關連公司之間出現任何競爭，則本集團之銷售及盈利能力或會受不利影響。與關連人士之潛在競爭詳情載於本售股章程「業務 — 關連人士」一節，以及「主要股東、初期管理層股東及高持股量股東 — 不競爭承諾」一節。

有關本公司新藥研發及技術方法之不明朗因素

本公司主要從事新藥研發及商品化。根據董事之經驗及就本集團而言，新藥從研發、臨床試驗至商品化平均須時二至六年。儘管隨著製藥技術及設備之發展一日千里，日後所需之開發期可能有所不同，但依賴新技術之產品開發仍然潛在各種失敗風險。為維持盈利能力，本集團必須依靠本身或與他人合作成功開發出新藥品、取得必需之監管批文，並成功生產、推出及銷售該等產品。然而，以新技術開發之任何新藥品可能會被發現無療效或含有毒性，或因其他因素而無法取得必需之監管批文。其他可能性如難以大規模生產新藥，或推廣該產品並不合乎經濟效益，或可能因侵犯第三方之專利權等亦或會導致本集團無法營銷其新藥品。其他第三方亦可能推出療效相等或較本集團產品為佳之藥品。因此，本集團無法保證其研發活動可研究出用於商業化之產品，亦無法保證本集團能從該等新藥中獲利。

此外，本集團未來之成功極大程度上依賴其在該等技術方面保持競爭優勢之能力。本集團已將絕大部份資源用於並將於可預見未來繼續用於本集團之技術開發及商業化應用。鑑於製藥行業技術發展突飛猛進，可能導致本集團在收回任何有關研發新藥而產生之開支前，其新藥或技術經已過時。

持續投資於研發

於最後可行日期，本集團已轉讓91項藥品項目予獨立第三方及一名關連方。已轉讓之藥品項目佔本集團合共248項藥品項目約37%。本集團餘下156項藥品項目能否順利藉著技術轉讓或以本集團之品牌銷售而商品化尚屬未知之數。

在往績期間，董事估計本集團已鑑別並經高級技術及市場推廣人員檢討約400項藥品項目，並在上述400項藥品項目中選出220項作日後開發及進一步提交國家食品藥品監督管理局審批作臨床研究，佔最初鑑別項目55%。本集團經考慮潛在市場需求、類似產品於市場上之競爭力等各種因素後，方決定開發藥品之種類。由於本集團需要承擔有關藥品項目之所有成本，倘若藥品項目並無轉讓予第三方或以其他方式商品化，為盡量減少藥品項目之投資成本，本集團持續檢討藥品項目之技術可行性及潛在商業價值，藉以確保盡早停止開發商業潛力較低之藥品項目。然而，本集團無法確定能否如預期般成功應用其研究及開發成果。倘若本集團未能應用其研發成果作商業用途，則未必能賺取足夠收入以彌補日後不斷增加之研發成本，

導致本集團之財務資源及盈利能力下降。於截至二零零一年及二零零二年十二月三十一日止兩個年度各年，本集團已支出或撥作資本之總研發成本分別約為人民幣8,500,000元及人民幣11,700,000元。所有研發成本均以內部資源注資。

現時不能保證本集團鑑別之任何一種藥品項目將可符合臨床研究候選藥品之資格。因此，本集團或會在動用研發開支開發若干未能為本集團帶來任何收益之藥品技術後。由於本集團只耗用了最少之時間透過互聯網及參考若干關於市場趨勢及藥品專利之市場資料篩選項目，以決定哪些項目會繼續進行，因此，在篩選階段不會產生重大成本。甄別產品供未來開發所產生之成本將反映於在製品成本內，而已售產品所產生之成本則反映於銷售成本內。於二零零二年十二月三十一日，本集團之經審核合併財務報表中錄得在製品成本總額約人民幣10,500,000元。於往績期間，本集團在經審核合併損益賬中產生之銷售成本總額為人民幣10,700,000元。

本集團難以預知其專利申請何時或是否會取得批准、或任何尚待批准或未來之專利權或藥品商品化何時或能否取得任何監管批文，或能否成功將任何經批准藥品商品化。本集團未來之盈利能力受制於任何按藥品技術開發之專利權或藥品之潛在失敗風險。

臨床前研究及臨床試驗或會導致延誤及停滯

本集團須透過進行臨床前研究及臨床試驗證明其技術安全有效，以獲批准進行生產及商業化銷售。臨床前研究及臨床測試過程需時或會頗長，結果難以預料，並且涉及高昂費用。倘出現任何延誤及停滯，將令本集團耗用額外及未經預算之資源。

臨床前研究或臨床試驗之開始及完成或會因多項因素而延誤，包括：

- 未能就臨床測試獲得有關批文；
- 未能找到合適合作夥伴進行共同臨床試驗；
- 臨床前研究或臨床試驗不能取得令人滿意之結果；
- 該等臨床前研究或臨床試驗過程之結果不充份或不具決定性；
- 較早前成功之臨床前研究結果或會被其後之臨床試驗結果所推翻；及
- 政府政策或監管規定之延誤或更改。

截至二零零一年及二零零二年十二月三十一日止兩個年度，本集團撥作臨床前研究及臨床試驗資本或開支分別約為人民幣1,100,000元及約人民幣2,400,000元，佔本集團於該等期間之開發成本總額約13%及20%。董事確認本集團自成立以來從未遇到上述任何延誤因素，然而未能或延遲進行臨床前研究或臨床試驗可能導致成本增加及推遲藥品技術之商品化過程，令本集團之盈利能力降低。

產品責任及保險

臨床試驗、生產、市場推廣及銷售本公司任何潛在新藥品均可能使本公司承擔因使用有關藥品而引致之責任索償。二零零一年十二月生效之《中華人民共和國藥品管理法》禁止生產劣質藥品（其定義包括未經批准之添加劑或包裝）。法律規定罰款、撤銷藥品生產或買賣批准、糾正措施及刑事制裁。倘本集團因疏忽而違反法律及受監管法規制裁，則其財務狀況及聲譽或會蒙受不利影響。根據中國現行法例，向公眾出售劣質藥品或會導致該等產品之製造商或賣方承擔產品責任索償。截至目前為止，本集團從未遇到任何產品責任索償，亦並無為任何本集團所出售產品之責任或由產品責任索償產生之間接業務損失投保。本公司不能保證將能夠獲得第三方責任保險，或（如能獲得）可以合理成本獲得足夠保障金額。倘未能以可接納之成本或以其他方式獲得足夠保障金額，以應付潛在產品責任索償，則或會妨礙或制約本公司開發藥品之商品化。

業務中斷之保險範圍有限

本集團並無購買任何業務中斷保險，董事相信此舉符合中國國內之商業慣例，因此，或會出現本集團之損失、損害及責任不獲保障或賠償之情況，從而導致其業務中斷及收益損失。該等事件會嚴重妨礙本集團之業務，或導致本集團關閉。例如，本集團倘若不幸遭遇火災，可能獲得物業及設備方面之賠償，但卻不能獲得銷售損失、生產停頓或研發工作中斷方面之保險賠償。由於並無保險賠償，倘業務中斷，將導致本集團日後藥品開發項目之資源減少。在此情況下，本集團或許不能實行本售股章程「業務目標」一節所列載之業務計劃，導致前景及盈利能力蒙受不利影響。

不能確定本集團開發之藥品可獲市場接納

即使臨床前試驗顯示本集團開發之藥品已達到足夠之療效及安全性，且已取得所有專利權及監管批文，但本集團開發或透過本集團推廣之藥品未必能獲得市場接納。該等藥品之市場接受程度取決於多種因素，包括：

- 尋找合適夥伴與本集團合作推廣藥品之能力；
- 公開證實及展示該等藥品與其他藥品生產商生產及銷售之其他類似藥品比較所具有之療效及安全性；
- 可與替代藥品或療法競爭之功效及價格；及
- 本集團開發或透過本集團推廣之藥品之市場推廣及分銷支援。

儘管本集團並不保證所轉讓藥品技術之有效程度或市場接受程度，但如本集團所轉讓之技術證明無效或不被市場接受，不能肯定本集團之客戶會否要求本集團賠償。倘本集團所開發之藥品不為市場接受，本集團之銷量及盈利能力均可能蒙受不利影響。

本集團業績之季節性變動

於往績期間，本集團與其客戶就技術轉讓及提供藥品開發服務以及臨床研究服務而訂立之合約，大部份均於財政年度下半年訂立。董事相信，出現季節性變動之主要原因為業內慣常於年初為研發部門編製預算，並於年內稍後時間方為購買有關物料及服務訂立協議所致。本集團通常於與客戶訂立合約後七日內有權收取首期款項。因此，於往績期間，本集團之收益主要在財政年度下半年確認。董事預期，隨著履行更多合約服務，加上本集團開始按合約規定從藥品收取特許權收入，首期款項收入之比例及本集團業績所受之季節性影響將會減少。然而，並不保證此情況將於何時出現或是否會出現。如未有發生此情況，本集團首兩季之業績可能遠遠低於財政年度第三及第四季之業績。

特許權收入

本集團應收之技術轉讓費通常包括於轉讓時支付之一筆費用及(如協議規定)相等於議定期間銷售藥品所得銷售額或純利議定百分比之特許權費用。根據該等協議，本集團將有權就產品商業化後之議定期間按零售價計算(不包括增值稅)銷售收益之1%至3.5%，或已賺取溢利之10%收取特許權費用。於最後可行日期，本集團已與若干中國製藥公司訂立了18項將為本集團帶來特許權費用之技術轉讓協議；然而，由於有關藥品之銷售歷史尚淺，故本集團尚未賺取任何特許權收入，並不能保證本集團技術轉讓所產生之產品可於日後為客戶帶來銷售或溢利，從而為本集團帶來特許權收入。即使有關產品產生銷售或溢利，亦不能保證本集團可及時或在毋需付出額外成本之情況下向客戶收取特許權費。

日後成功拓展業務之能力

本集團之現有技術轉讓業務包括在取得臨床研究許可證之前或之後轉讓藥品技術予第三方。來自技術轉讓業務之收費視多項因素而定，例如產品之潛在市場規模、能否取得專利及新藥證書申請情況。倘無法應付市場需求、或無法就藥品技術或實體取得專利或監管批文，將會影響本集團之盈利及盈利能力。除開發更多藥品技術外，本集團藉擬建立品牌、進行市場推廣活動、投資於新生產設施及拓展若干海外市場(包括香港、北美洲及印度)，從而擴充業務。本集團進行此等新活動，需要自過往專注之藥品開發活動抽調管理及財務資源。本集團之未來前景將視管理層能否處理上述擴充而定。倘若本集團之管理層未能成功管理上述業務拓展，其藥品開發之核心業務之拓展將會蒙受不利影響，並削弱本集團之盈利能力。

銷售及市場推廣經驗有限

本集團現時專注於研發藥品，但擬成為自設銷售及市場推廣網絡之垂直整合集團。本集團現時有五名員工負責技術之市場推廣，以及30名員工負責產品之市場推廣。本集團擬於二零零三年年底前直接透過本身之銷售及市場推廣網絡（現時尚未完全建立）推廣若干藥品。發展銷售及市場推廣網絡或會耗費大量資金及時間，且可能會分散本集團對研究及開發新藥之核心業務之管理。倘本集團開始直接推廣任何藥品，但無法建立有效之銷售及市場推廣網絡，其業務及盈利能力將會受損及遭受不利影響。

建議拓展至藥品生產

本集團目前著重研發藥品，但亦有意於日後生產藥品。然而，本集團對生產本身之藥品並無經驗。本集團可能收購或租用物業及裝置其本身之生產設施。此外，如需拓展藥品生產業務，則須於二零零四年六月三十日前符合 GMP 標準，否則本集團可能會被勒令停止藥品生產。倘本集團於設立本身之生產設施時遇上困難、未能取得充足資金設立設施，或未能於指定限期前達到 GMP 標準，則可能無法於擬定之時間內達成生產藥品之目標。任何該等不利事件將會減少營運資金及延遲本集團藥品項目之盈利能力及回報。

進軍海外市場

本集團計劃在日後出口醫藥製品，並在北美及印度設立研發及／或產品開發基地。在中國以外地區設立研發、生產或市場推廣基地可能會耗費大量時間及資金，並可能分散管理層對開發中國市場之注意力。此外，本集團必須獲取相關中國出口許可證，並遵守其目標海外市場之所有相關進口規定。倘本集團在打入海外市場及履行有關監管法規時遭遇困難或延誤，同時在中國市場失去競爭優勢，則本集團之經營及前景會受到不利影響。截至目前為止，本集團尚未對北美及印度從事研發之監管規定展開正式調查，惟本集團在拓展至該等市場前會先作出有關調查。研究開拓海外市場可能需時頗長，且非常昂貴，並會分散本集團用於現有業務之管理資源。因此，進軍海外市場可能對本集團之營運資金帶來壓力，導致本集團錯失商機及降低盈利能力。

證書、許可證及營業執照續期

所有從事藥品之研究及開發、製造及經銷之製藥企業須向各政府機關取得若干證書、許可證及營業執照，此為在中國開展製藥業務之必要條件。

董事認為，除非本集團之附屬公司德眾萬全及萬全陽光在執照或批文續期時未能遵守有關之中國法例及條例，否則德眾萬全及萬全陽光之營業執照及經營執照能否續期不存在任何法律問題。

董事及中國律師已確認，本集團自開始營業起已成功取得其業務必要之所有批文、證書、許可證及營業執照，且未曾遭取消、收回或撤銷。然而，本集團持有之該等批文、證書、許可證及營業執照須定期續期及／或經有關政府機構重新評估，而有關標準可不時修訂。此外，本集團遵循任何其後經修訂或增補或施加新限制之新遵規標準，難保不會招致高昂之費用，因而影響本集團之營運及盈利能力。倘本公司不能取得續期，則或會對本公司之業務營運產生不利影響。本公司亦或會可能因並無有關許可證及營業執照而不能進行業務。此外，本公司可能因遵循有關規定標準之任何其後修訂、增補或新限制而招致高昂之費用，可能會直接影響本公司之盈利能力。

遵守 GLP 標準

本集團從事研發活動之實驗室現時設於中國北京海淀區。自一九九九年，中國政府開始鼓勵製藥公司及研究機構遵從 GLP 標準，該等標準為確保實驗室研究質量之指引及規例。經中國律師向本集團確認，根據《藥品非臨床研究質量管理規範（試行）有關工作的通知》，國家食品藥品監督管理局將逐步實施 GLP 遵規認證制度。國家食品藥品監督管理局對於中國非臨床研究機構遵守 GLP 標準方面並無規定時限，對於並未獲得 GLP 認證之研究機構，亦不會限制其申請臨床研究許可證或新藥證書。由於本集團並無於本身處所進行任何臨床研究（例如招募病人及向病人收集測試結果），而是將有關工作外判予合資格之研究機構進行，故董事認為本集團毋須強制遵守 GLP 標準。此外，董事認為遵守該等標準並不會大幅改善本集團之研發質素或效率。因此，本集團現時並無遵守 GLP 標準，亦無訂出遵規之計劃。中國律師已確認，本集團不應因沒有遵守該等標準而被視作違反適用之中國法律及法規，而現時不遵守標準不會受到處罰。然而倘國家食品藥品監督管理局日後定出實施 GLP 標準之時限，而本集團未能獲得 GLP 認證，或會拖累本集團之核心研究及開發業務，而其前景會因此受到不利影響。

遵守 GMP 標準

自一九八八年起，中國衛生部開始規定所有中國藥品生產企業須遵守 GMP 標準。根據國家食品藥品監督管理局於二零零一年頒佈之《關於全面加快監督實施藥品 GMP 工作進程的通知》，中國藥品生產企業均應在二零零四年六月三十日之前符合 GMP 標準。若任何藥品生產企業在規定期限內未能獲得 GMP 證書，則其藥品生產許可證將不予續期，且不可繼續生產藥品。

目前，本集團並無保留其自有生產設施。董事之意向為，本公司設立日後其本身遵守 GMP 之生產設施。倘本公司日後未能獲得遵守 GMP 之合格認證，則本公司之業務及盈利能力或會受影響。

稅項優惠待遇

本公司擁有兩家主要附屬公司，即德眾萬全及萬全陽光，本公司分別間接擁有德眾萬全及萬全陽光約94.5%及97.5%之權益。按照北京市海淀區國家稅務局發出之通知(已經本公司之申報會計師閱覽)，德眾萬全及萬全陽光符合北京市新技術開發實驗區之外資工業及高科技企業資格，因此，該兩間公司分別自一九九九年及二零零零年起豁免繳納三個年度之所得稅，並於其後三個年度獲減免50%稅率。其後，該等公司之收入於抵銷上一年度之虧損後享有15%之中國企業所得稅優惠稅率。

德眾萬全於抵銷上一個年度之稅項虧損後，自一九九九年一月一日起錄得溢利，故其於一九九九年一月一日至二零零一年十二月三十一日期間獲豁免中國企業所得稅。其後，德眾萬全須於二零零二年一月一日至二零零四年十二月三十一日期間按7.5%之稅率繳納中國所得稅，並於其後將須按15%之全額稅率繳稅。萬全陽光於抵銷上一個年度之稅項虧損後，自二零零零年一月一日起錄得溢利，故其於二零零零年一月一日至二零零二年十二月三十一日期間獲豁免中國企業所得稅。其後，德眾萬全須於二零零三年一月一日至二零零五年十二月三十一日期間按7.5%之稅率繳納中國所得稅，並於其後將須按15%之全額稅率繳稅。中國律師已確認，上述之稅項優惠待遇符合適用之中國法例。

根據《關於貫徹落實「中共中央國務院關於加強技術創新、發展新科技、實現產業化的決定」有關稅收問題的通知》，從事提供技術轉讓服務、技術研究業務或有關技術顧問及技術服務之實體個人(包括外資企業、外資研究中心或國外企業或國外人士)從該等業務賺取之收入應獲豁免繳交營業稅。因此，經稅務機關即北京市海淀區之稅務局批准，並經中國律師確認，德眾萬全及萬全陽光來自技術轉讓及根據於北京技術市場管理辦公室登記之合約提供藥品開發服務及臨床試驗服務之收益均有權獲豁免適用之營業稅。董事確認，稅務機關要求該等實體預先繳納適用之營業稅，然後在豁免獲批准後退還營業稅，有關公司將於收取退稅時確認該等退稅。

然而，無法保證本集團日後將繼續享有該等稅項優惠待遇。倘適用於本集團之中國稅務優惠政策遭廢除或修訂，則本集團之實際稅率將會改變，其財務狀況及盈利能力或會蒙受不利影響。

充足資本應付營運及未來收購

本集團日後透過收購拓展營運將需要大量額外資金。本集團可獲取之額外資金可能不足以應付所需及／或無法按可接受之條款獲得，以及任何新融資或其他安排可能對本集團之經營或其他方面施加限制。倘不能取得融資或本集團被施加限制條款，均可會妨礙本集團應付競爭壓力之能力、或妨礙其進行所有或部份計劃中之營運。倘本集團需動用大量資金以收購

或投資補充業務或產品，或取得使用補充技術之權利，亦可能需要額外資本。本集團若在需要時無法籌集到額外資金，可能會妨礙其業務增長。

未來收購

本集團日後或會收購多項技術或多間公司。完成每項收購可能涉及多種風險，包括：

- 轉移管理層於其他業務方面之注意力；
- 不能有效將任何已收購之技術或公司融入本集團業務中；
- 本集團現時業務或已收購業務之主要員工流失；
- 任何已收購業務之主要客戶流失；及
- 承擔已收購公司之重大及／或並未於財務報表內列明或適當披露之債務。

除可收購 VP Inc. 及賽諾維製藥權益之認購權外，本集團並無考慮或協商任何未來收購。認購權之詳情載於本售股章程「業務 — 關連交易」一節。任何已收購公司之業績或會明顯遜於本集團之預期。尤其於緊隨收購結束後，已收購公司之收益或會由於客戶流失及員工流失等因素而下降。倘本集團不能成功將本身營運與所收購公司之業務整合，可能會無法獲得達成該等交易之預期利益。

股息政策

截至二零零一年及二零零二年十二月三十一日止財政年度各年，本集團之除稅及少數股東權益後經審核合併純利分別約為人民幣8,500,000元及約人民幣19,100,000元，而本集團之股息則分別約為人民幣1,700,000元（佔截至二零零一年十二月三十一日止年度純利約20%）及人民幣零元。

並無保證本集團日後可以或將會宣派任何股息。此外，以往派付之股息及派付比率不應視為本集團未來股息分派金額之參考或決定條件。本集團股息政策之詳情載於本售股章程「財務資料 — 股息政策」一節。

倚賴客戶

本集團之客戶主要為在中國營運之製藥公司。截至二零零一年十二月三十一日止年度，最大及五大客戶分別佔本集團銷售額約23%及約66%。截至二零零二年十二月三十一日止年度，最大及五大客戶分別佔本集團銷售額約9%及約36%。除 VP Inc. 及賽諾維製藥外，於往績期間，本集團各客戶均為獨立第三方。並無保證本集團可以繼續維持技術轉讓及提供藥品開發服務及臨床研究服務之主要業務，倘若本集團客戶流失或終止與本集團之現有業務關係，則本集團之業務及盈利能力或會遭受嚴重影響。

倚賴供應商

截至二零零一年十二月三十一日止年度，本集團最大及五大供應商分別佔本集團採購額約14%及44%。截至二零零二年十二月三十一日止年度，本集團最大及五大供應商分別佔本集團採購額約20%及44%。於往績期間，各供應商均為獨立第三方。倘若本集團由於主要供應商供應不足而導致營運中斷，則本集團之營運或會受到不利影響。

應收貿易賬款與應收關連公司賬款

根據本集團之經審核合併財務報表，本集團於二零零一年十二月三十一日及二零零二年十二月三十一日之貿易應收賬款分別約為人民幣1,950,000元及人民幣2,190,000元。截至二零零二年十二月三十一日止兩個年度各年，貿易應收賬款與營業額之比率分別約為0.12及0.07。於二零零一年十二月三十一日及二零零二年十二月三十一日，應收關連公司賬款分別約為人民幣2,000,000元及人民幣1,000,000元。該等關連人士之交易詳情載於本售股章程附錄一「會計師報告」附註12及19。應收賬款之大幅上升乃由於該年度提供予關連公司 VP Inc. 之藥品開發服務顯著增加之故。董事認為，於二零零一年十二月三十一日，由於在財政期間結束時並無跡象顯示有任何應收賬款不能收回，加上所有該等應收賬款其後經已清付，因此本集團並無就呆壞賬作出撥備。如本售股章程附錄一「會計師報告」所載，本公司之申報會計師羅兵咸永道會計師事務所認為，本集團之財務資料(包括呆壞賬撥備)對本集團於各有關日期之合併財務狀況作出真實而公平之意見。根據本集團提供之資料，保薦人並無知悉任何因素將對本集團撥備政策(載於本售股章程附錄一)之準確性產生任何疑問。就截至二零零二年十二月三十一日止年度而言，呆壞賬撥備約為人民幣750,000元，佔財政期間結束時未作撥備貿易應收賬款約25%。本集團所採取之減少壞賬措施詳情載於本售股章程「業務 — 銷售」一節。然而，本集團仍有可能無法向關連公司或其他公司收回貿易應收賬款，導致需要作出壞賬撥備，本集團之財務狀況或會蒙受不利影響。

在製品撥備

截至二零零一年十二月三十一日止年度，在製品撥備約人民幣800,000元。截至二零零二年十二月三十一日止年度，在製品額外撥備約人民幣2,100,000元。因此，在製品撥備佔截至二零零一年及二零零二年十二月三十一日止年度之營業額分別約5%及6%。依照本集團之會計政策，在項目開始後15個月內未能向北京藥監局提出項目申請時即須撤銷有關成本之50%；在20個月以內未能提出申請時再撤銷其餘50%。對於在向北京藥監局提呈申請後12個月內未能取得臨床研究許可證之項目，將就有關成本之50%作出撥備；在提呈申請後18個月內未能取得臨床研究許可證者，將就其餘50%作出撥備。在製品撥備增加乃由於本集團擴大新藥組合，該等新藥組合於年內已處於開發階段後期。本集團從事之藥品項目由二零零一年十二月三十一日之150項增至二零零二年十二月三十一日之220項。

由於本集團持續擴大研發及新藥組合，因此可能會招致更多在製品撥備，因而對本集團未來年度之純利產生直接及不利之影響。

與行業有關之風險

競爭及中國加入世貿

許多公司及政府機構正進行臨床前研究及臨床試驗，為中國市場開發新藥，其中若干公司及機構已獲得所需之藥品批文。中國國內市場競爭激烈，而本集團預期將面對更為激烈之競爭。本集團亦將與已進入或計劃進入中國市場之外國製藥公司競爭。董事亦預期，中國在二零零一年十二月十一日加入世貿後，製藥行業之競爭在若干方面將會加劇。由於進口關稅調低，董事預期進口藥品與國內產品相比在價格方面將更具競爭性。董事亦認為，財務資源更加充足而且經驗更加豐富之外國製藥商可能會在中國建立生產設施，並與國內製藥商直接競爭。因此，本集團或會面臨來自外國製藥商日益劇烈之競爭。此外，為盡量降低中國市場上外商競爭加強所帶來之影響，中國當地製藥公司或會經歷併購整固時期，從而產生更多實力較強之競爭者，可能會受惠於經過合併之研究及開發活動以及市場份額擴大所產生之規模經濟。由於上述因素，本集團之盈利能力或會因中國加入世貿而受到不利影響。

此外，為遵循世貿規則，中國政府或會實施有關新藥遵規之新法例。本集團無法保證可適時遵守新法例之一切變動。倘本集團未能及時適應該等變動或完全無法適應，則會對本集團之未來業務及盈利能力產生不利影響。

價格管制

中國現行法律及法規授權國家及省級價格管理部門不時根據產品類別、開發階段及其製造商實施 GMP 體系之狀況，限定各類藥品之出廠、批發及零售價格之最高毛利率。根據二零零一年十二月頒佈之《中華人民共和國藥品管理法》，受政府監管定價之藥品須按政府規定之價格及指引定價，而政府定價制度中並無特別監管之藥品價格則須根據公平及合理原則定價。該等價格管制或會影響本集團產品之市場潛力，且由於本集團日後部份收益來自本集團產品之特許權，價格管制或會影響本集團於未來提高其盈利率之能力。此外，該等國家及省級價格管理部門有權根據中國現行法律及法規，進一步調低在中國開發或進行市場推廣之各類型藥品之最高毛利率。若對製藥產品施加更嚴格之價格管制，或會對本集團之未來盈利能力產生不利影響。

新藥監測期屆滿

根據《藥品註冊辦法》，中國所有新藥均須接受不超過五年之監測期。藥品接受監測期間，國家食品藥品監督管理局不再受理與當時受監測新藥及品種產品之申請。如某項產品受監測期規管，國家食品藥品監督管理局亦將不會容許任何人士進口或在中國生產類似產品。某項本集團已獲國家食品藥品監督管理局批准之藥品詳情載於本售股章程附錄四「本集團之知識產權」一節。然而，新藥之監測期屆滿後，其他製藥公司可申請該種新藥之商業生產批准。因此，各新藥證書於各自之監測期屆滿後，本集團將不再擁有該等藥品技術之專營權，故本集團在某一種藥品方面所佔之競爭優勢或會蒙受不利影響。

與中國有關之風險

中國之經濟及政治環境

中國自一九四九年一直實行社會主義。於一九四九年至一九七八年間，其經濟活動由中央規劃。自一九七八年以來，中國政府採納一連串政策，國內經濟及社會環境得到顯著改善。然而，該等政策大多並無先例參照或屬試驗性質，預計需要不時完善及調整。政治、經濟及社會狀況亦會引致政策不時改變。無法確保該等完善及調整必定會對本集團之業務產生積極影響。中國政治、經濟及社會狀況之變動、政策變動、法律及規例(或有關詮釋)之變動、採取措施控制通貨緊縮或通貨膨脹、徵稅、徵費及各類收費以及對貨幣兌換及境外匯款之限制亦會對本集團於中國之業務造成不利影響。

隨著「改革開放政策」獲確認及「社會主義市場經濟」之實施，中國政府鼓勵私有經濟及外國投資，並放鬆對中國經濟之資源配置及生產力之管制。然而，無法保證中國政府會繼續推行其現行政策或該等政策不會出現重大變更。

貨幣兌換及外匯管制

根據中國外匯管理條例及結匯、售匯及付匯管理規定，人民幣既不能完全自由兌換為外幣，亦不能自由匯往境外。自一九九四年起，中國政府採用統一匯率系統，據此，匯率基本上以市場需求釐定。自當時起，人民幣對其他外幣(例如美元)之匯率變動在某種程度上受市場力量制約。儘管有上述發展，人民幣仍非自由兌換貨幣。此外，無法確定人民幣不會因中國政府行政或立法干預或市場不利變動而貶值或跌價，亦無法保證外幣供應不會出現短缺之情況。因此，任何變動或短缺將會對本集團之營運及財務狀況產生不利影響。而且，本集團絕大部份收益、採購及支出均以人民幣計值。倘本集團無法取得充足之外匯或按可接受匯率取得充足之外匯，本集團向其股東派付股息之能力或會蒙受不利影響。

中國之醫療制度改革

由於保健制度之改革，以及推行藥品處方與醫藥治療之分開管理，中國製藥行業之發展或會放緩。擬進行之社會保健制度改革可能會導致藥品處方與醫生診療分開，從而令醫院考慮放棄銷售藥品。該等社會保健制度之改革或會變更藥品之分銷渠道架構，導致醫院減少採購製藥產品，因而可能削弱本集團之盈利能力。

與股份有關之風險

股東權益攤薄

本集團未來或會需要籌集額外資金，以注資與其現有業務或新收購事宜有關之新發展項目之拓展。倘額外資金乃透過發行本公司新股份或股份掛鈎證券（按比例向現有股東發行者除外）之方式籌措，則或會減少本公司股東之擁有權百分比，而股東權益或會因此被攤薄及／或該等證券或會擁有優先於股份之權利、優惠及特權。此外，在有關法律及法規責任規限下，本公司或會考慮申請將股份或一間或多間附屬公司之股份或「分拆」資產在另一證券交易所上市，從而導致應佔本集團之資產權益被攤薄。此外，根據首次公開售股前購股權計劃而額外發行之新股亦會引致股東於股份之應佔權益被進一步攤薄。郭先生、羅博士、鍾偉文先生及滕威林先生已根據首次公開售股前購股權計劃獲授可認購合共11,520,000股新股份之購股權。倘該等購股權獲全數行使，所發行之新股將佔緊接配售後之已發行股份約3.2%。其他股東之股權將隨之攤薄。

與本售股章程所作陳述有關之考慮事項

若干統計數字之準確性

本售股章程中有關製藥行業之若干統計數字，例如有關中國製藥業之產量及銷售額、就中國藥物生產價值計算不同醫藥產品之種類比例，以及有關中國從事藥物生產之公司之數目統計，乃摘自各類官方或非官方刊物。該等資料均未經本集團獨立核實，可能不準確、不完整或過時。本集團對該等陳述之正確性或準確性概不發表任何聲明，因此，不應過度倚賴該等資料。

前瞻性陳述

本售股章程包括各種前瞻陳述，該等前瞻陳述可藉諸如「可能」、「將」、「預期」、「預料」、「估計」、「持續」、「相信」等前瞻性術語及其他類似詞語予以辨認。本集團及其董事已就下述事項作出前瞻性陳述（其中包括）：

- 經營業績之變化；
- 股份或其他證券之未來銷售；
- 本集團發出新業務或拓展經營、重大合約或重大收購之公告；及
- 中國之發展或中國經濟環境之改變。