

經揀選經審核財務資料

下表概述本集團截至二零零四年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零四年及二零零五年六月三十日止六個月的綜合業績，此乃假設本集團現行架構於回顧年度／期間一直存在而編製。本概要應與本招股章程附錄一所載會計師報告一併閱覽。

綜合損益賬

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日	
		二零零二年 人民幣千元	二零零三年 人民幣千元	二零零四年 人民幣千元	二零零四年 人民幣千元	二零零五年 人民幣千元
銷售額	1	860,863	896,307	903,006	457,531	433,092
銷貨成本		(393,723)	(417,771)	(449,318)	(217,681)	(218,824)
毛利		467,140	478,536	453,688	239,850	214,268
其他收益－淨額		1,160	2,399	2,100	1,285	431
銷售及市場推廣成本		(254,542)	(260,843)	(220,599)	(123,344)	(102,678)
一般及行政開支		(95,734)	(113,104)	(96,686)	(47,023)	(48,784)
經營溢利		118,024	106,988	138,503	70,768	63,237
財務成本		(1,507)	(3,933)	(7,111)	(2,944)	(4,744)
應佔一家聯營公司之虧損		—	(265)	—	—	—
所得稅前溢利		116,517	102,790	131,392	67,824	58,493
所得稅開支		(40,493)	(15,056)	(22,331)	(12,300)	(11,885)
年度／期間溢利		<u>76,024</u>	<u>87,734</u>	<u>109,061</u>	<u>55,524</u>	<u>46,608</u>
以下人士應佔權益：						
本公司股權持有人		60,819	70,333	88,632	44,498	37,556
少數股東		15,205	17,401	20,429	11,026	9,052
		<u>76,024</u>	<u>87,734</u>	<u>109,061</u>	<u>55,524</u>	<u>46,608</u>
股息		<u>52,725</u>	<u>63,270</u>	<u>89,774</u>	—	<u>4,218</u>

附註：

1. 銷售額指本公司於中國銷售藥品、原料藥及中藥及出口原料藥之收益、原材料及副產品的銷售額及加工收入，減去增值稅及折扣。

重要會計政策

會計估計為本集團管理層所編製財務資料必要的一部分，乃是基於當時管理層之判斷。本招股章程附錄一所載會計師報告內本集團經審核財務資料附註2「主要會計政策」，載有編製該等財務資料時採用的主要會計政策概要。重要會計政策於本集團財務狀況及經營業績很是關鍵，而管理層需就此做出最困難、主觀或錯綜複雜的判斷，一般是基於有需要對本身具備不明朗因素及日後可能有變的事宜所帶來的影響做出估計而引致。若干會計估計尤其敏感，這是由於該等估計對於財務資料十分重要，亦由於未來事件可能影響有關估計，導致所得結果與管理層現時的判斷大為不同。董事相信，以下各項重要會計政策涉及編製本集團財務資料所採用至為重要的判斷及估計。

1. 收益確認

收益包括產品扣減增值稅、回扣及折扣後，銷售貨品之公平值。

貨品之銷售收益在貨品擁有權之風險及回報轉移，客戶接納有關產品且合理確定可收回有關應收款項時確認，貨品付運與產權轉移予客戶的時間一般為一致。

加工收入乃參考完成實際所提供服務佔全數將予提供服務之比例之指定交易，於提供有關服務的會計期間內確認。

利息收入按時間基準以實際利息法確認。

2. 應收貿易款項及其他應收款項

應收貿易款項及其他應收款項首先確認原本發票金額為公允價值，其後按實際利率法攤薄成本減減值準備計算。應收貿易款項及其他應收款項之減值撥備是於有客觀證據顯明本集團無法按應收款項之原有條款收回所有金額時確認。撥備之金額為賬面值與估計未來現金流量的現值（按實際利率貼現計算）間的差距。撥備金額於損益賬內確認。

3. 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備乃按歷史成本值減累計減值（如有）列賬。歷史成本包括收購項目直接引致之開支。

僅在與該項目相關的未來經濟效益有可能歸於本集團及能可靠地計算出項目成本的情況下，其後成本會包括於資產賬面值或確認為另立的資產（倘適用）。所有其他維修及保養費用於其產生的財務期內自損益賬扣除。

折舊以直線法按各項資產的估計可使用年期分配減除減值虧損至殘值後的成本：

樓宇	20至40年
機器	8至18年
傢俱及裝置	8至10年
汽車	5至10年

資產的殘值及可使用年期將會於各結算日作出修訂及調整（如適用）。

倘資產的賬面金額大於其估計可收回金額，資產的賬面金額立即減值至其可收回金額。

出售的盈虧乃比較所得款項與賬面值而釐定，並計入損益賬。

在建工程指正在建設及待裝置的樓宇、廠房及機器，按成本減累計減值虧損（如有）入賬，包括在建樓宇及收購成本。在建工程並不作出撥備，直至有關資產完成並可作擬定用途為止。當有關資產投入使用後，成本將轉撥至物業、廠房及設備，並且根據上文所列的政策折舊。

4. 土地使用權

所有於中國的土地均屬國有或集體擁有，故並無獨立土地擁有權。本集團收購了使用若干土地的權利，就該等權利支付的地價視為經營租賃的預付款項，並列作土地使用權，以直線法於50年期內攤銷。

5. 存貨

存貨以成本及可變現淨值兩者中之較低者列賬。成本以加權平均法釐定。製成品及在製品的成本包括原材料、直接人工、其他直接成本及生產相關的（於一般經營能力）經常性開支，而不包括借貸成本。可變現淨值為一般業務過程中的估計售價減估計未完成成本及銷售費用。

損益賬的主要組成部分

銷售額

本集團的銷售額主要源自銷售本集團製造的藥品及原料藥。本集團的銷售額是按各產品的售價與銷量而釐定。由於各類產品的售價各有不同，產品組合亦會影響銷售額。

銷售原材料及副產品主要指未使用、過剩及將過時的存貨的銷售額，而加工收入則主要指收取其他藥品製造商的加工費。

銷貨成本

本集團的銷貨成本主要包括直接材料、直接人工、經常性生產開支（如水電費）、折舊費及其他生產經費。其他生產經費包括車間日常經費、化驗費及勞保費等。直接材料成本約佔銷貨成本70%。直接材料包括原材料及包裝材料，直接材料由自製原材料和外購原材料兩部分構成。

其他收益

其他收益主要包括利息收入及津貼收入。利息收入指銀行存款利息，津貼收入則指本地政府就技術改善作出的津貼收入。

銷售及市場推廣開支

銷售及市場推廣開支主要包括廣告開支、銷售佣金、銷售及市場推廣人員薪金、辦公室及租金開支。

一般及行政開支

一般及行政開支主要包括管理人員的員工成本、物業、廠房及設備的折舊、辦公室及租金開支、分攤陝西省西安製藥廠行政管理費用、應收款項減值撥備、土地使用權租金開支及研發成本。

財務成本

財務成本主要為銀行貸款的利息支出。

稅項

本公司根據開曼群島公司法於開曼群島註冊成立為一家獲豁免有限責任公司，故毋須繳付開曼群島利得稅。

於往績期間，本集團於香港並無應課稅溢利，故毋須繳付香港利得稅。

根據財政部、國家稅務總局及海關總署聯合發表之《關於西部大開發稅收優惠政策問題的通知》，內地企業及外資企業如在中國西部經營且獲認可為受鼓勵企業，於二零零一年至二零一零年間，可按**15%**之優惠企業所得稅稅率就應課稅收入繳納所得稅。

本公司之主要附屬公司西安利君，於二零零二年在中國獲陝西省經濟貿易委員會認可及承認為上述之受鼓勵企業，因此享有上述所得稅優惠待遇。故此，截至二零零四年十二月三十一日止三個年度各年，西安利君按**15%**之企業稅率繳納所得稅稅率。

於二零零四年十二月三十日，西安利君已獲批准界定為中外合資企業，因此不可再按**15%**之優惠企業所得稅稅率納稅。於二零零五年五月，西安利君獲批准，由二零零五年一月一日起生效，按**24%**之企業所得稅稅率納稅。根據二零零五年五月十三日西安市國家稅務局涉外分局頒佈之《享受企業所得稅法定減免的覆函》，西安利君於二零零五年至二零零九年期間，首兩年豁免企業所得稅，隨後三年減免**50%**企業所得稅。

於往績期間，恒心堂繳納之企業所得稅稅率為**33%**。

於往績期間，本集團於年終將若干未繳開支及尚未收到發票列入應計項目，因此根據稅務規例，該等支出不能作為計算企業所得稅的扣除項目，因而導致暫時遞延稅項差別。

管理層對經營業績作出的討論和分析

以下為管理層的討論和分析，投資者務須連同本集團於二零零四年十二月三十一日及截至該日止三個年度及截至二零零四年及二零零五年六月三十日止六個月的綜合財務資料一併閱覽，該等數據乃載於本招股章程附錄一所載會計師報告內（「財務資料」）。本節內呈列之若干財務數據乃摘錄自或源自本集團的管理賬目或其他記錄。投資者務請閱覽本招股章程附錄一所載會計師報告全文，而不應僅依賴本節所載資料。

概覽

本集團主要從事研究、開發、生產及銷售廣泛類別的藥品，當中主要可分為成藥及原料藥。

本集團的成藥主要用於治療多種疾病，特別是針對微生物感染及心腦血管系統疾病，藥品類別主要有片劑、膠囊、顆粒、水針、粉針劑及凍乾粉針劑。本集團生產藥品類別廣泛，並且以生產抗生素馳名。本集團目前生產的所有抗生素均為處方藥物。本集團生產的抗生素主要包括大環內酯類及頭孢類，主要應用於治療不同的微生物感染。利君沙為一種琥乙紅霉素，為本集團主要的抗生素產品之一，並於二零零二年榮獲中國「馳名商標」及於二零零二年及二零零三年榮獲中國「十大公眾最喜愛商標」。

為增加本集團的產品種類，西安利君於二零零三年七月成為恒心堂股東。恒心堂主要業務為於中國製造中藥。

本集團的經營業績主要視乎銷量、產品價格及銷貨成本而定。銷量則取決於市場需求及本集團的使用率／產能。

截至二零零四年十二月三十一日止三個年度及截至二零零五年六月三十日止六個月，毛利率分別為54.3%、53.4%、50.2%及49.5%。

銷售額

(1) 按產品類別劃分銷售額

下表載列本集團截至二零零四年十二月三十一日止三個年度及截至二零零四年及二零零五年六月三十日止六個月按產品類別劃分的銷售額分析：

	截至									
	截至十二月三十一日止年度				六月三十日止六個月					
	二零零二年		二零零三年		二零零四年		二零零四年		二零零五年	
	人民幣千元	% 人民幣千元	% 人民幣千元	% 人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
銷售成藥										
1. 抗生素										
- 利君沙	531,870	61.8	529,956	59.1	489,825	54.2	262,336	57.3	203,352	47.0
- 派奇	24,518	2.8	53,400	6.0	72,224	8.0	35,608	7.8	43,594	10.1
- 紅霉素片	59,169	6.9	65,036	7.3	52,761	5.8	25,846	5.6	28,688	6.6
- 頭孢類(包括利君 派同及利君派舒)	23,580	2.7	30,928	3.5	53,663	5.9	18,677	4.1	27,949	6.5
- 利邁先	23,608	2.7	24,269	2.7	12,688	1.4	7,303	1.6	8,609	2.0
- 其他抗生素	23,561	2.7	16,460	1.8	21,365	2.4	12,444	2.7	12,331	2.8
小計	686,306	79.6	720,049	80.4	702,526	77.7	362,214	79.1	324,523	75.0
2. 其他成藥	123,004	14.3	118,799	13.3	126,061	14.0	60,537	13.2	65,960	15.2
小計	809,310	93.9	838,848	93.7	828,587	91.7	422,751	92.3	390,483	90.2
銷售原料藥										
3. 鹽酸四環素	32,555	3.8	24,392	2.7	20,630	2.3	13,532	3.0	5,444	1.3
4. 高力霉素	6,000	0.7	21,205	2.4	26,985	3.0	10,636	2.3	17,357	4.0
5. 其他原料藥	5,962	0.7	3,043	0.3	13,227	1.5	2,279	0.5	12,813	3.0
小計	44,517	5.2	48,640	5.4	60,842	6.8	26,447	5.8	35,614	8.3
銷售中藥	—	0.0	2,740	0.3	7,600	0.8	5,279	1.2	4,447	1.0
銷售原材料及副產品	2,218	0.3	1,293	0.1	1,473	0.2	630	0.1	780	0.2
加工收入	4,818	0.6	4,786	0.5	4,504	0.5	2,424	0.6	1,768	0.3
合計	860,863	100.0	896,307	100.0	903,006	100.0	457,531	100.0	433,092	100.0

本集團產品是以成藥為主。截至二零零四年十二月三十一日止三個年度及截至二零零五年六月三十日止六個月，成藥銷售額分別佔本集團總銷售額約93.9%、93.7%、91.7%及90.2%。抗生素為本集團成藥當中之主要產品，其銷售額由二零零二年約人民幣686,306,000元增加至二零零四年約人民幣702,526,000元，複合年增長率約1.2%。由於本集團採取產品組合多元化之策略，減少依賴若干產品，抗生素的銷售額佔本集團總銷售額的百分比逐漸減少，於截至二零零四年十二月三十一日止三個年度分別佔本集團總銷售額約79.6%、80.4%及77.7%。國家食品藥品監督管理局於二零零三年十月二十四日頒佈《關於加強零售藥店抗菌藥物銷售監管合理用藥的通知》（「通知」），並於二零零四年七月一日生效。根據通知，並無列入非處方藥物目錄之抗菌藥物（包括抗生素、磺胺類、喹諾酮類、抗結核病、抗真菌藥物）在全國範圍內所有零售藥店必須憑執業醫師處方才能銷售，故本集團若干抗生素產品的銷售受影響，因本集團所有抗生素產品均為處方藥物。於本集團五種主要抗生素中，利君沙、紅霉素片及利邁先主要間接售予藥店、醫院及診所，而派奇及頭孢類則主要間接售予醫院及診所。故此，本集團二零零四年於利君沙、紅霉素片及利邁先的銷售額下降，此乃由於引入該通知所致，根據該通知，必須按照醫生處方方可在中國藥店銷售該等產品。然而，由於派奇及頭孢類的主要最終市場依然及將繼續為醫院及診所，採用該等藥物於通知發出前後均須按醫生處方指示，故二零零四年通知實施對該等藥物的銷售額並無受到嚴重不利影響。

其中，利君沙為本集團生產的主要抗生素產品。於往績期間，利君沙之銷售額漸減，原因為本集團致力開發新產品及集中推廣數項新產品，以逐漸減低對利君沙之依賴。儘管市場對利君沙的需求漸減，本集團仍能於該市場保持領導地位，利君沙佔本集團營業額顯著部份。於截至二零零四年十二月三十一日止三個年度及截至二零零五年六月三十日止六個月，利君沙的營業額分別約為人民幣531,870,000元、人民幣529,956,000元、人民幣489,825,000元及人民幣203,352,000元，於相同期間，利君沙的銷售額佔本集團總銷售額的百分比則逐步下跌，於同期分別佔本集團總銷售額約61.8%、59.1%、54.2%及47.0%，主要原因乃本集團管理層積極擴大其他產品的市場佔有率及發展新產品，以擴充本集團的產品組合。二零零四及二零零五年上半年利君沙的銷售額下降主要由於通知實施所致。

為應付中國市場對阿奇霉素需求的增加，本集團已提高於派奇的生產能力。派奇乃凍乾粉針劑型（作注射用途）的阿奇霉素。派奇的銷售額由二零零二年約人民幣24,518,000元增加至二零零四年約人民幣72,224,000元，複合年增長率約71.6%。其佔本集團總銷售額的比例

顯著增加，於同期分別佔本集團總銷售額約2.8%、6.0%及8.0%。於截至二零零五年六月三十日止六個月，派奇的銷售額為約人民幣43,594,000元，佔本集團總銷售額約10.1%，二零零四年，本集團落實凍乾粉針劑之產能擴充計劃。在推行擴充計劃後，預算凍乾粉針劑每年產能可從3,000,000支增加至10,000,000支，帶動派奇於往績期間的銷售額顯著增長。

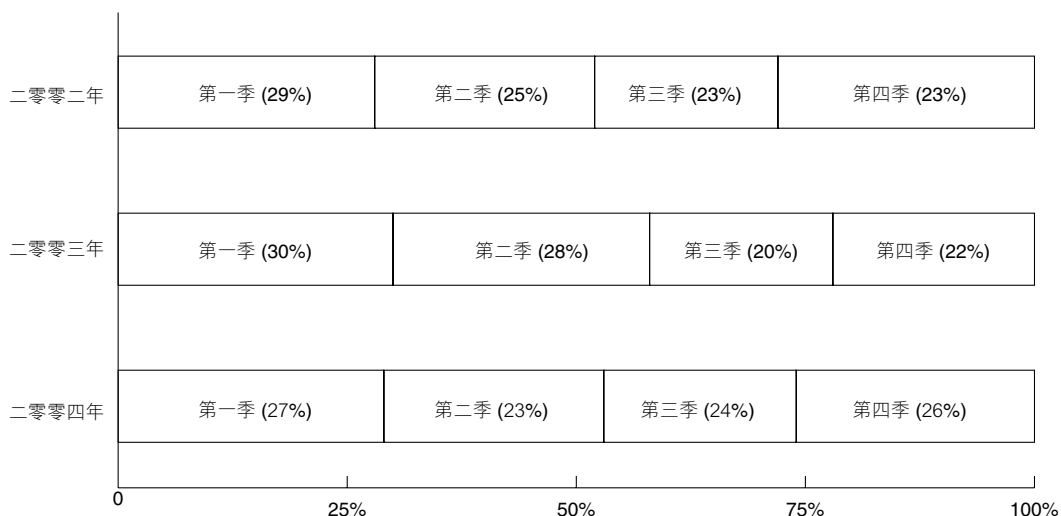
頭孢類（包括利君派同及利君派舒）主要為粉針劑類。頭孢類（包括利君派同及利君派舒）的銷售額由二零零二年約人民幣23,580,000元增加至二零零四年約人民幣53,664,000元。來自頭孢類的銷售額增加，主要由於市場需求增加及擴大產能所致。於二零零三年上半年，本集團為生產粉針劑的車間大興土木，將總預算產每年產能從每年4,000,000支增加至8,000,000支。於二零零四年，此方面總預算每年產能再擴充至13,800,000支。由於產量增加，本集團頭孢類（包括利君派同及利君派舒）的銷售額於截至二零零四年十二月三十一日止年度增加至約人民幣53,664,000元，約佔本集團總銷售額5.9%。截至二零零五年六月三十日止六個月，來自頭孢類（包括利君派及利君派舒）的銷售額約為人民幣27,949,000元，佔本集團銷售額約6.5%。

自二零零三年至二零零四年，本集團其他抗生素，如紅霉素片及利邁先之銷售額逐漸下降。於截至二零零四年十二月三十一日止年度，紅霉素片及利邁先的銷售額減少，主要由於該等產品銷售價下降及通知所影響。利邁先售價下降是由於有關政府機關調低該類產品零售價格上限，而紅霉素片售價下降則由於市場競爭激烈所致。

於截至二零零四年十二月三十一日止三個年度及截至二零零五年六月三十日止六個月，原料藥的銷售額佔本集團總銷售額分別約5.2%、5.4%、6.8%及8.3%。由於市場需求下降，本集團的鹽酸四環素銷售額由截至二零零二年十二月三十一日止年度約人民幣32,555,000元下降至截至二零零四年十二月三十一日止年度約人民幣20,630,000元，約減少人民幣11,925,000元。

(2) 按季度劃分

下表顯示本集團於往績期間各季度的銷售額：



上表顯示每年首季及第四季一般為旺季，但二零零三年首季及第二季受非典爆發影響則除外。董事認為，每年首季及第四季之氣溫較低，導致本集團之抗生素銷量較高。

(3) 按地區劃分銷售額

	截至十二月三十一日止年度						截至二零零五年六月三十日止六個月	
	二零零二年		二零零三年		二零零四年		人民幣千元	%
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國	833,410	96.8	854,626	95.3	875,887	97.0	420,746	97.1
出口	27,453	3.2	41,681	4.7	27,119	3.0	12,346	2.9
合計	<u>860,863</u>	<u>100</u>	<u>896,307</u>	<u>100</u>	<u>903,006</u>	<u>100.0</u>	<u>433,092</u>	<u>100.0</u>

本集團超過90%的銷售額均來自中國。本集團只有小部分產品（全部是原料藥）出口外國。

產能

本集團之片劑、顆粒、膠囊、凍乾粉針劑及粉針劑生產線擴產後，成功擴大產能，以滿足往績期間的市場需求。

藥品

下表顯示於往績期間本集團藥品的生產設施之相關產量及使用率：

產品形式	單位	截至十二月三十一日止年度									截至二零零五年		
		二零零二年			二零零三年			二零零四年			六月三十日止六個月		
		預算 年產能 (附註1)	實際 產量	使用率 (%)	預算 年產能 (附註1)	實際 產量	使用率 (%)	預算 年產能 (附註1)	實際 產量	使用率 (%)	預算 年產能 (附註1)	實際 產量	使用率 (%)
片劑(附註2)	10,000片	600,000	580,396	96.7	600,000	607,658	101.3	600,000	686,193	114.4	300,000	362,863	121.0
顆粒	10,000包	7,000	6,724	96.1	9,500	9,201	96.9	10,000	9,389	93.9	5,000	3,691	73.8
膠囊	10,000膠囊	2,400	2,405	100.2	3,000	2,645	88.2	5,000	3,844	76.9	2,500	2,189	87.6
水針	10,000支	8,000	9,402	117.5	8,000	8,069	100.9	8,000	6,273	78.4	4,000	3,532	88.3
粉針劑	10,000支	400	482	120.5	800	674	84.3	1,380	1,276	92.5	690	826	119.7
凍乾粉針劑	10,000支	300	463	154.3	800	1,027	128.4	1,000	1,312	131.2	500	874	174.8
鹽酸四環素	噸	300	275	91.7	300	223	77.7	300	212	70.7	150	72	48.0

附註：

1. 預算年產能乃根據一般工時釐定。使用率超過100%主要由於超時生產所致。
2. 截至二零零四年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零五年六月三十日止六個月之利君沙片劑實際產量分別約為1,275,000,000片、1,400,000,000片、1,071,000,000片及415,000,000片。

中藥

緊隨西安利君於二零零三年成為擁有恒心堂51%股權的股東後，恒心堂以其舊有而並未達到GMP的標準的生產線生產中藥。故此，恒心堂於二零零四年年中停止其生產，而恒心堂的生產設施已進行若干重組工程以符合於二零零四年七月強制執行的GMP。恒心堂已於二零零四年十二月為其生產設施取得GMP認證，並於二零零五年一月開始投產。

下表說明於緊隨西安利君於二零零三年十二月三十一日成為恒心堂股東後期間、於二零零四年一月一日至緊接恒心堂於二零零四年重組生產設施以達到GMP之前期間及截至二零零五年六月三十日止六個月，恒心堂的相應產能及使用率：

產品形式	單位	緊隨西安利君成為恒心堂								
		股東後至二零零三年			截至二零零四年			截至二零零五年		
		十二月三十一日期間			十二月三十一日止年度			六月三十日止六個月		
		預算 產能 (附註1 及3)	實際 產量	使用率 (%)	預算 產能 (附註2 及3)	實際 產量	使用率 (%)	預算 產能 (附註3)	實際 產量	使用率 (%)
片劑	10,000片	8,000	400	5.0	8,000	2,400	30.0	7,500	59	0.8
顆粒	10,000包	1,800	15	0.83	1,800	2,703	150.2	1,150	0	0
粉劑	10,000包	275	74	26.9	275	128	46.5	150	7	4.7
水丸劑	10,000包	2,500	648	25.9	2,500	2,901	116.0	1,700	17	1.0
濃縮丸	10,000瓶	90	85	94.4	90	22	24.4	100	31	31.0
大蜜丸	10,000粒	1,000	587	58.7	1,000	1,140	114.0	600	10	1.7

附註：

1. 此乃指恒心堂於緊隨西安利君成為恒心堂股東後至二零零三年十二月三十一日期間的概約產能。
2. 此乃指恒心堂於二零零四年一月一日至緊接重組恒心堂生產設施以達到GMP之前期間的概約產能。
3. 預算產量乃根據一般工時釐定。使用率超過100%主要由於超時生產所致。

銷貨成本

截至二零零四年十二月三十一日止三個年度及截至二零零五年六月三十日止六個月，銷貨成本分別約為人民幣393,723,000元、人民幣417,771,000元、人民幣449,318,000元及人民幣218,824,000元。銷貨成本主要包括直接材料、直接人工、經常性費用（如水電雜費）、折舊及其他等。

下表載列銷貨成本之組成：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零二年		二零零三年		二零零四年		二零零四年		二零零五年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
直接材料	264,629	67.2	289,768	69.4	309,058	68.8	151,178	69.5	156,531	71.6
直接人工	41,715	10.6	36,669	8.8	39,850	8.9	19,320	8.9	20,846	9.5
經常性費用										
– 水電雜費	38,473	9.8	40,994	9.8	42,926	9.5	21,517	9.9	22,087	10.1
– 折舊	16,330	4.1	22,536	5.4	27,371	6.1	13,125	6.0	12,077	5.5
– 其他	32,576	8.3	27,804	6.6	30,113	6.7	12,541	5.7	7,283	3.3
合計	<u>393,723</u>	<u>100</u>	<u>417,771</u>	<u>100</u>	<u>449,318</u>	<u>100</u>	<u>217,681</u>	<u>100</u>	<u>218,824</u>	<u>100</u>

於往績期間，直接材料之成本佔銷貨成本的比例仍然比較穩定。於二零零二年，直接人工成本佔銷貨成本的比例則略高，主要由於二零零二年產生額外補償工資所致。儘管水、電費普遍上調，由於本集團實施節約水電措施，水電雜費佔銷貨成本的比例維持穩定。於二零零二年至二零零四年折舊佔銷貨成本的比例提高，主要由於為符合GMP購置物業、廠房及設備及擴充產能所致。

經營業績回顧

截至二零零五年六月三十日六個月及截至二零零四年六月三十日止六個月的比較

銷售額

截至二零零五年六月三十日止六個月，本集團銷售額約為人民幣**433,092,000**元，與截至二零零四年六月三十日止六個月的銷售額約人民幣**457,531,000**元比較，下跌約**5.3%**。銷售額下跌主要由於琥乙紅霉素於中國的需求減弱，加上由於自二零零四年七月一日起生效的通知所致。根據通知，並無列入非處方藥物目錄之抗菌藥物（包括抗生素、磺胺類、喹諾酮類、抗結核病、抗真菌藥物）在全國範圍內所有零售藥店必須憑執業醫師處方才能銷售。抗生素的銷售額由截至二零零四年六月三十日六個月約人民幣**362,214,000**元減少至截至二零零五年六月三十日止六個月的人民幣**324,523,000**元，減少約人民幣**37,691,000**元，或約**10.4%**。抗生素的銷售額約佔本集團截至二零零五年六月三十日止六個月總銷售額**75.0%**。尤其，銷售利君沙的銷售額由截至二零零四年六月三十日止六個月約人民幣**262,336,000**元減少至截至二零零五年六月三十日止六個月人民幣

203,352,000元，下跌約人民幣58,984,000元，或約22.5%。派奇銷售額由截至二零零四年六月三十日止六個月約人民幣35,608,000元增加至截至二零零五年六月三十日止六個月人民幣43,594,000元，升幅約人民幣7,986,000元，或約22.4%，增幅主要由於市場對派奇的需求量上升。

銷貨成本

截至二零零五年六月三十日止六個月，本集團銷貨成本達約人民幣218,824,000元。直接材料成本、直接人工及經常性費用分別約佔銷貨成本總額的71.6%、9.5%及18.9%。截至二零零四年六月三十日止六個月，本集團銷貨成本總額約為人民幣217,681,000元。直接材料成本、直接人工及經常性費用分別約佔銷貨成本總額約69.5%、8.9%及21.6%。

毛利及毛利率

毛利由截至二零零四年六月三十日止六個月人民幣約239,850,000元減少至截至二零零五年六月三十日止六個月約人民幣214,268,000元，下跌約10.7%。整體毛利率由截至二零零四年六月三十日止六個月52.4%減少至截至二零零五年六月三十日止六個月約49.5%。利君沙銷售額下跌、本集團部份產品如利邁先及紅霉素片的售價下調，以及製造費用上升均導致整體毛利率下跌。

其他收益

由於利息收入減少，其他收益由截至二零零四年六月三十日止六個月約人民幣1,285,000元下跌至截至二零零五年六月三十日止六個月約人民幣431,000元。

銷售及市場推廣開支

截至二零零五年六月三十日止六個月，銷售及市場推廣開支約為人民幣102,678,000元。主要包括約人民幣23,667,000元的廣告開支、約人民幣43,414,000元的銷售佣金、約人民幣17,360,000元的銷售及市場推廣員工薪金開支及約人民幣9,815,000元的辦公室及租金開支。截至二零零四年六月三十日止六個月的銷售及市場推廣開支約為人民幣123,344,000元。主要包括約人民幣53,030,000元的廣告開支、約人民幣40,642,000元的銷售佣金、約人民幣12,356,000元的銷售及市場推廣員工薪金開支及約人民幣7,563,000元的辦公室及租金開支。

截至二零零五年六月三十日止六個月期間之銷售及市場推廣開支相對截至二零零四年六月三十日止六個月期間為少，主要是由於實施於二零零四年七月一日起生效之通知，導致本集團減少其用於大眾傳媒之廣告開支，增加直接向分銷商及最終客戶（如醫院及診所）進行市場推廣工作。

一般及行政開支

截至二零零五年六月三十日止六個月的一般及行政開支約人民幣**48,784,000**元，主要包括約人民幣**14,605,000**元的行政人員及管理層薪金開支、約人民幣**5,062,000**元的折舊、約人民幣**3,842,000**元的辦公室及租金開支、約人民幣**5,942,000**元的應佔陝西省西安製藥廠行政成本、約人民幣**992,000**元的應收款項減值撥備、約人民幣**2,702,000**元的土地使用權租金開支、約人民幣**2,680,000**元的研究與開發開支。截至二零零四年六月三十日止六個月的一般及行政開支約人民幣**47,023,000**元，主要包括約人民幣**14,473,000**元的行政人員及管理層薪金開支、約人民幣**4,768,000**元的折舊、約人民幣**3,521,000**元的辦公室及租金開支、約人民幣**5,337,000**元的應佔陝西省西安製藥廠行政成本、約人民幣**704,000**元的應收款項減值撥備、約人民幣**3,448,000**元的土地使用權租金開支、約人民幣**3,085,000**元的研究與開發開支及約人民幣**865,000**元的物業、廠房及設備減值費用。

經營溢利

基於以上因素，本集團的經營溢利由截至二零零四年六月三十日止六個月約人民幣**70,768,000**元減少至截至二零零五年六月三十日止六個月約人民幣**63,237,000**元。本集團的經營溢利率（佔銷售額的百分比）約由**15.5%**下跌至**14.6%**。

財務成本

本集團的財務成本由截至二零零四年六月三十日止六個月約人民幣**2,944,000**元增至截至二零零五年六月三十日止六個月約人民幣**4,744,000**元，主要是由於銀行借款之平均款額由截至二零零四年六月三十日止六個月期間至截至二零零五年六月三十日止六個月期間有所增長。

所得稅前溢利

所得稅前溢利由截至二零零四年六月三十日止六個月約人民幣**67,824,000**元減少至截至二零零五年六月三十日止六個月約人民幣**58,493,000**元，下跌約**13.8%**。所得稅前溢利下跌乃主要由於毛利減少所致。

所得稅開支

所得稅開支由截至二零零四年六月三十日止六個月約人民幣**12,300,000**元減少至截至二零零五年六月三十日止六個月約人民幣**11,885,000**元。然而，實際稅率由截至二零零四年六月三十日止六個月約**18.1%**增加至截至二零零五年六月三十日止六個月約**20.3%**，此乃由於西安利君適用之企業所稅稅率自**15%**改為**0%**，致使遞延稅項資產撇減約人民幣**8,600,000**元。

截至二零零四年六月三十日止六個月，西安利君及恒心堂的企業所得稅率分別為**15%**及**33%**。

截至二零零五年六月三十日止六個月，西安利君及恒心堂的企業所得稅率分別為**24%**及**33%**。然而，根據二零零五年五月十三日西安市國家稅務局涉外分局頒佈之《享受企業所得稅法定減免的覆函》，西安利君於二零零五年至二零零九年首兩年豁免企業所得稅，隨後三年減免**50%**企業所得稅。

期內本公司股權持有人應佔純利

期內本公司股權持有人應佔純利由截至二零零四年六月三十日止六個月約人民幣**44,498,000**元減少至截至二零零五年六月三十日止六個月約人民幣**37,556,000**元。純利率（以佔銷售額百分比列示）由截至二零零四年六月三十日止六個月約**9.7%**減少至截至二零零五年六月三十日止六個月約**8.7%**。

少數股東權益應佔溢利

少數股東權益應佔溢利由截至二零零四年六月三十日止六個月約人民幣**11,026,000**元減少至截至二零零五年六月三十日止六個月約人民幣**9,052,000**元。

截至二零零四年十二月三十一日止年度與截至二零零三年十二月三十一日止年度的比較

銷售額

於截至二零零四年十二月三十一日止年度，本集團的銷售額約人民幣**903,006,000**元，較截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣**896,307,000**元的銷售額上升約**0.7%**，銷售額表現穩定主要由於抗生素銷售額的跌幅獲其他成藥、原料藥及中藥銷售額的升幅抵銷。抗生素的銷售額由截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣**720,049,000**元減少至截至二零零四年十二月三十一日止年度的人民幣**702,526,000**元，減少約人民幣**17,523,000**元或約**2.4%**。抗生素的銷售額約佔本集團截至二零零四年十二月三十一日止年度的總銷售額**77.7%**，其中利君沙的銷售額由截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣**529,956,000**元減少至截至二零零四年十二月三十一日止年度約人民幣**489,825,000**元，減少約人民幣**40,131,000**元或約**7.6%**，跌幅主要由於琥乙紅霉素於中國的需求減弱，加上由於自二零零四年七月一日起生效的通知所致。根據通知，並無列入非處方藥物目錄之抗菌藥物（包括抗生素、磺胺類、喹諾酮類、抗結核病、抗真菌藥物）在全國範圍內所有零售藥店必須憑執業醫師處方才能銷售。

故此，利君沙、紅霉素片及利邁先於二零零四年的銷售額下降，乃由於該通知出台所致。通知生效後，於中國藥店須按醫生處方銷售該等產品。然而，由於派奇及頭孢類的主要最終市場依然及將繼續為醫院及診所，採用該等藥物於通知發出前後均須按醫生處方指示，實施該通知對該等藥物的二零零四年的銷售額並無受到嚴重不利影響。派奇的銷售額由截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣53,400,000元增加至截至二零零四年十二月三十一日止年度約人民幣72,224,000元，增加約人民幣18,824,000元或約35.3%。另一方面，頭孢類的銷售額由約人民幣30,928,000元增至約人民幣53,664,000元，上升約人民幣22,736,000元或約73.5%。升幅主要由於於二零零三年擴充凍乾粉針劑及粉針劑的生產線以應付市場對派奇及頭孢類的需求。

銷售原材料及副產品的收益，以及加工收入於二零零三年均維持於相若的水平。

銷貨成本

於截至二零零四年十二月三十一日止年度，本集團的銷貨成本約人民幣449,318,000元，直接材料、直接勞工及經常性費用的成本分別約佔銷貨成本總額的68.8%、8.9%及22.3%。於截至二零零三年十二月三十一日止年度，銷貨成本總額約人民幣417,771,000元，直接材料、直接勞工及經常性費用的成本分別約佔銷貨成本總額約69.4%、8.8%及21.8%。經常性費用增加主要由於二零零四年提升生產能力而購買的物業、廠房及設備引致折舊上升所致。

毛利及毛利率

毛利由截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣478,536,000元減少至截至二零零四年十二月三十一日止年度約人民幣453,688,000元，下跌約5.2%。

整體毛利率由截至二零零三年十二月三十一日止年度約53.4%減少至截至二零零四年十二月三十一日止年度約50.2%，儘管銷售額平穩，並且多元發展產品組合及擴充產能，惟調低本集團部份產品如利邁先及紅霉素片的售價，較低毛利率的原料藥如高力霉素銷售額上升及經常性費用調高主要導致整體毛利率下降。

其他收益

其他收益由截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣2,399,000元輕微減少至截至二零零四年十二月三十一日止年度約人民幣2,100,000元，主要由於補貼收入減少約人民幣750,000元所致。

銷售及市場推廣開支

截至二零零四年十二月三十一日止年度的銷售及市場推廣開支約人民幣220,599,000元，主要包括約人民幣79,854,000元的廣告開支、約人民幣83,646,000元的銷售佣金、約人民幣23,156,000元的銷售及市場推廣員工薪金開支及約人民幣11,242,000元的辦公室及租金開支。截至二零零三年十二月三十一日止年度的銷售及市場推廣開支約人民幣260,843,000元，主要包括約人民幣134,545,000元的廣告開支、約人民幣77,279,000元的銷售佣金、約人民幣18,779,000元的銷售及市場推廣員工薪金開支及約人民幣8,123,000元的辦公室及租金開支。

截至二零零四年十二月三十一日止年度之銷售及市場推廣開支相對截至二零零三年十二月三十一日止年度為少，主要是由於實施於二零零四年七月一日起生效之通知，導致本集團於二零零四年下半年減少其廣告開支，增加直接向於分銷商及最終客戶（如醫院及診所）進行市場推廣工作。

一般及行政開支

截至二零零四年十二月三十一日止年度的一般及行政開支約人民幣96,686,000元，主要包括約人民幣34,071,000元的行政人員及管理層薪金開支、約人民幣10,063,000元的折舊、約人民幣7,793,000元的辦公室及租金開支、約人民幣13,105,000元的應佔陝西省西安製藥廠行政成本、約人民幣1,404,000元的應收款項減值撥備、約人民幣6,826,000元的土地使用權租金開支、約人民幣6,166,000元的研究與開發開支及約人民幣4,556,000元的存貨減值沖回抵銷。截至二零零三年十二月三十一日止年度的行政開支約人民幣113,104,000元，主要包括約人民幣27,907,000元的行政人員及管理層薪金開支、約人民幣8,400,000元的折舊、約人民幣8,734,000元的辦公室及租金開支、約人民幣13,341,000元的應佔陝西省西安製藥廠行政成本、約人民幣6,464,000元的應收款項減值撥備、約人民幣6,826,000元的土地使用權租金開支、約人民幣7,505,000元的研究與開發開支及約人民幣5,336,000元的物業、廠房及設備減值費用。截至二零零四年十二月三十一日止年度的一般及行政開支較截至二零零三年十二月三十一日止年度減少，主要由於物業、廠房及設備減值、應收款項減值撥備及存貨減值撥回減少所致。

經營溢利

基於上述因素，本集團的經營溢利由截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣106,988,000元增加至截至二零零四年十二月三十一日止年度約人民幣138,503,000元，本集團的經營溢利率（列值為銷售額百分比）由約11.9%增加至15.3%。

財務成本

本集團的財務成本由截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣3,933,000元增加至截至二零零四年十二月三十一日止年度約人民幣7,111,000元，主要由於銀行貸款增加而導致利息支出大幅上升所致。

所得稅前溢利

所得稅前溢利由截至二零零三年十二月三十一日止年度的約人民幣102,790,000元增至截至二零零四年十二月三十一日止年度的約人民幣131,392,000元，上升約27.8%。所得稅前溢利上升主要由於銷售及市場推廣開支，以及一般行政開支的成本減少，毛利輕微下跌對此只略有抵銷作用。

所得稅開支

所得稅開支由截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣15,056,000元增加至截至二零零四年十二月三十一日止年度約人民幣22,331,000元，實際稅率由截至二零零三年十二月三十一日止年度約14.6%增加至截至二零零四年十二月三十一日止年度約17.0%。於二零零四年，本集團的實際稅率較西安利君的適用企業所得稅率稍高，此乃由於不可扣減廣告開支所致。於二零零三年，本集團的實際稅率較西安利君的適用企業所得稅率為低，此乃由於資產虧損通過所致。

於截至二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度，西安利君及恒心堂的企業所得稅率均分別為15%及33%。

年內本公司股權持有人應佔純利

本公司股權持有人應佔純利由截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣70,333,000元增加至截至二零零四年十二月三十一日止年度約人民幣88,632,000元，純利率（以佔銷售額之百分比列值）由截至二零零三年十二月三十一日止年度約7.8%增加至截至二零零四年十二月三十一日止年度約9.8%。

少數股東權益應佔溢利

少數股東權益應佔溢利由截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣17,401,000元增加至截至二零零四年十二月三十一日止年度約人民幣20,429,000元。

截至二零零三年十二月三十一日止年度與截至二零零二年十二月三十一日止年度的比較

銷售額

本集團二零零三的總銷售額約人民幣896,307,000元，截至二零零二年十二月三十一日止年度之銷售額則為人民幣860,863,000元，增幅約4.1%，主要是由於二零零三年首季及第二季「非典」爆發促使抗生素銷售額增加，以及擴充產能所致。抗生素的銷售額由截至二零零二年十二月三十一日止年度約人民幣686,306,000元增加至截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣720,049,000元，升幅約為人民幣33,743,000元或約4.9%。於截至二零零二年及二零零三年十二月三十一日止年度，抗生素的銷售額分別約佔本集團銷售額79.6%及80.4%。

其中，派奇的銷售額從截至二零零二年十二月三十一日止年度約人民幣24,518,000元增加至截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣53,400,000元，升幅約為人民幣28,882,000元或約117.8%，主要由於派奇需求持續增長及本集團在二零零三年擴充凍乾粉針劑的產能所致。

另一方面，利君沙的銷售額由截至二零零二年十二月三十一日止年度約人民幣531,870,000元略降至截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣529,956,000元，乃因琥乙紅霉素在中國的需求正下降所致。

原材料及副產品的銷售額減少約人民幣925,000元，由截至二零零二年十二月三十一日止年度的約人民幣2,218,000元減至截至二零零三年十二月三十一日止年度的約人民幣1,293,000元。跌幅主要因為原材料控制改善，致使未使用、過剩及將逾期存貨的銷售較少。加工收入的收益則維持與去年相若的水平。

銷貨成本

銷貨成本由截至二零零二年十二月三十一日止年度約人民幣393,723,000元，增加至截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣417,771,000元，增幅為約6.1%。於截至二零零三年十二月三十一日止年度，直接材料、直接人工及經常性費用分別約佔總銷貨成本69.4%、8.8%及21.8%。於截至二零零二年十二月三十一日止年度，銷售總成本約為人民幣393,723,000元，直接材料、直接人工及經常性費用分別約佔總銷貨成本67.2%、10.6%及22.2%。

毛利及毛利率

毛利由截至二零零二年十二月三十一日止年度約人民幣467,140,000元，增加至截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣478,536,000元，增幅為約2.4%。

儘管本集團的調整其產品組合及擴充若干高利潤產品的產能，整體毛利率由截至二零零二年十二月三十一日止年度約54.3%下降至截至二零零三年十二月三十一日止年度約53.4%，主要是由於為符合GMP所購置的生產設備令二零零三年的折舊上升，經常性生產費用亦隨之顯著增加。

其他收益

其他收益由截至二零零二年十二月三十一日止年度約人民幣1,160,000元，增加至截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣2,399,000元，主要由於二零零三年的補貼收入人民幣850,000元所致。

銷售及市場推廣開支

於截至二零零三年十二月三十一日止年度，銷售及市場推廣開支約為人民幣260,843,000元，主要包括廣告開支約人民幣134,545,000元、銷售佣金約人民幣77,279,000元、銷售及市場推廣員工薪酬約人民幣18,779,000元及辦公室及租金開支約人民幣8,123,000元。

於截至二零零二年十二月三十一日止年度，銷售及市場推廣開支約為人民幣254,542,000元，主要包括廣告開支約人民幣125,446,000元、銷售佣金約人民幣67,348,000元、銷售及市場推廣員工薪酬開支約人民幣16,103,000元及辦公室及租金開支約人民幣6,088,000元。

二零零三年銷售及市場推廣開支較二零零二年有所增加，主要因為提高銷售額而增加廣告開支及銷售佣金，惟部分數額已由其他銷售及市場推廣開支下降所抵銷。

一般及行政開支

於截至二零零三年十二月三十一日止年度，一般及行政開支約為人民幣113,104,000元，主要包括行政員工及管理層薪酬開支約人民幣27,907,000元、折舊約人民幣8,400,000元、辦公室及租金開支約人民幣8,734,000元、分攤陝西省西安製藥廠行政開支約人民幣13,341,000元、應收款項減值撥備約人民幣6,465,000元、土地使用權經營租賃費約人民幣6,826,000元、研發開支約人民幣7,505,000元及物業、廠房及設備的減值費用約人民幣5,335,000元。

於截至二零零二年十二月三十一日止年度，一般及行政開支約為人民幣95,734,000元，主要包括行政員工及管理層薪酬開支約人民幣20,201,000元、折舊約人民幣7,428,000元、辦公室及租金開支約人民幣7,008,000元、分攤陝西省西安製藥廠行政開支約人民幣15,831,000元、應收款項減值撥備約人民幣4,388,000元、土地使用權經營租賃費約人民幣6,826,000元及研發開支約人民幣6,197,000元。

二零零三年的一般及行政開支較二零零二年有所增加，主要因為薪酬及花紅提高帶動行政人員薪酬開支增加，惟部分為其他行政開支下降所抵銷。

經營溢利

基於上述因素，本集團的經營溢利由截至二零零二年十二月三十一日止年度約人民幣118,024,000元，減少至截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣106,988,000元，而本集團經營溢利率（以所佔銷售額百分比列值）則由約13.7%降低至11.9%。

財務成本

本集團於截至二零零二年十二月三十一日止年度及截至二零零三年十二月三十一日止年度的財務成本，分別約為人民幣1,507,000元及人民幣3,933,000元，升幅約為人民幣2,426,000元，財務成本顯著上升主要因為銀行貸款增加使利息開支上升。

所得稅前溢利

所得稅前溢利由截至二零零二年十二月三十一日止年度約人民幣116,517,000元，減少至截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣102,790,000元，減幅約為人民幣13,727,000元。

所得稅開支

所得稅開支由截至二零零二年十二月三十一日止年度約人民幣40,493,000元，減少至截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣15,056,000元。實際稅率由截至二零零二年十二月三十一日止年度約34.8%下降至截至二零零三年十二月三十一日止年度約14.6%。於二零零二年，本集團產生遞延稅項資產撇減約人民幣22,000,000元，此乃由於西安利君適用企業所得稅稅率由33%轉為15%所致，導致二零零二年所得稅開支增加。本集團於二零零二年的實際稅率高於15%，此乃由於撇銷遞延稅項資產及未核準應收款項減值及物業、廠房及設備減值撥備所致。

於截至二零零二年及二零零三年十二月三十一日止年度，西安利君及恒心堂的企業所得稅率均分別為15%及33%。

年內本公司股權持有人應佔純利

本公司股權持有人應佔純利由截至二零零二年十二月三十一日止年度約人民幣60,819,000元，增加至截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣70,333,000元。本集團的純利率（以佔銷售額之百分比列示）由截至二零零二年十二月三十一日止年度約7.1%，增加至截至二零零三年十二月三十一日止年度約7.8%。

少數股東權益應佔純利

少數股東權益應佔溢利由截至二零零二年十二月三十一日止年度約人民幣15,205,000元增加至截至二零零三年十二月三十一日止年度約人民幣17,401,000元。

財務狀況之分析

存貨

下表載列本集團於往績期間的存貨周轉日數概要：

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	六月三十日 止六個月
存貨周轉日數 (附註)	71	76	71	70

附註：於截至二零零四年十二月三十一日止三個年度，存貨周轉日數相等於平均存貨除以銷貨成本再乘以365，而截至二零零五年六月三十日止六個月則為乘以180。平均存貨相等於年／期初存貨加年／期終存貨並除以2。

本集團於二零零三年的存貨周轉期輕微增加乃由於本集團就二零零三年非典情況而增加存貨水平所致。

於截至二零零四年十二月三十一日止年度，存貨周轉日數顯著減少，主要是由於本集團嚴格按照市場需求而加強存貨管理。截至二零零五年六月三十日止六個月，存貨周轉日數穩定維持於70天。

應收貿易款項及票據

應收貿易款項及票據之周轉日數

下表概述本集團於往績期間的應收貿易款項及票據周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	六月三十日 止六個月
應收貿易款項及票 據周轉日數 (附註)	14	18	43	66

附註：於截至二零零四年十二月三十一日止三個年度，應收貿易款項及票據周轉日數相等於平均應收貿易款項及票據除以銷售額再乘以365，而截至二零零五年六月三十日止六個月則為乘以180。平均應收貿易款項及票據相等於年／期初應收貿易款項及票據加年／期終時應收貿易款項及票據再除以2。

於往績期間的應收款項及應收票據周轉日數，由二零零二年的14天增至二零零四年的43天及截至二零零五年六月三十日止六個月的66天。

國家食品藥品監督管理局於二零零三年十月二十四日發出通知，通知並於二零零四年七月一日生效。根據通知，並無列入非處方藥物目錄之抗菌藥物（包括抗生素、磺胺類、喹諾酮類、抗結核病、抗真菌藥物）在全國範圍內所有零售藥店必須憑執業醫師處方才能銷售。考慮到本招股章程「業務」一節內「銷售與市場推廣」一段「銷售」分段所述通知對本集團銷售表現造成之影響，本集團及其分銷商已集中向醫院及診所進行有關抗生素之銷售活動，以鼓勵使用本集團之抗生素。醫院及診所一般要求較長之信貸期，就此，本集團向其分銷商授出更長之信貸期，導致二零零四年及截至二零零五年六月三十日止六個月之應收貿易款項及票據周轉日數增加。

應收貿易款項及票據的賬齡分析

本集團於往績期間應收貿易款項及票據的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於二零零五年
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	六月三十日
三個月內	40.8%	52.3%	79.5%	61.7%
介乎四至六個月之間	1.5%	4.2%	6.2%	14.2%
介乎七個月至十二個月之間	5.9%	2.1%	1.5%	11.7%
介乎一年至兩年之間	7.0%	5.6%	1.5%	2.0%
介乎兩年至三年之間	18.8%	4.6%	2.1%	0.9%
超逾三年	26.0%	31.2%	9.2%	9.5%
合計	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>

本集團已建立信譽評估制度及持續監察其客戶的信貸水平，其大部分客戶需要在九十日的信貸期內結清其款項，但為了擴大市場佔有率，本集團給予其客戶較長的信貸期，故此，應收貿易款項及票據的結餘增加，分別相當於截至二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度銷售收入約11.0%及20.1%。

本集團所採取之應收款項減值撥備政策為逾期超過三年之結餘作全數撥備。此撥備政策由本集團基於其過往經驗就其負債人之還款模式及隨時間過去債項可收回之可能性而訂立。本集團亦會個別地審閱每項應收貿易款項及票據的可收回之可能性，即使個別應收貿易款項及票據的賬齡為三年以內，亦將獲供指定撥備。

截至二零零四年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零五年六月三十日止六個月，應收款項減值撥備結餘分別約為人民幣36,501,000元、人民幣41,905,000元、人民幣27,273,000元及人民幣27,583,000元。應收款項減值撥備於二零零四年十二月三十一日銳減，乃由於陝西省財政廳准許註銷長期拖欠的不可收回應收款項所致。

應付貿易款項及票據

應付貿易款項及票據周轉日數

下表載列本集團於往績期間的應付貿易款項及票據周轉日數概要：

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	六月三十日止 六個月
應付貿易款項及票據 周轉日數 (附註)	31	32	36	41

附註：於截至二零零四年十二月三十一日止三個年度，應付貿易款項及票據之周轉日數相等於平均應付貿易款項及票據除以銷貨成本再乘以365，而截至二零零五年六月三十日止六個月則為乘以180。平均應付貿易款項及票據相等於年／期初應付貿易款項及票據加年／期終時應付貿易款項及票據再除以2。

二零零二年及二零零三年的應付貿易款項及票據周轉日數維持穩定。截至二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年六月三十日止六個月內，本集團的應付貿易款項及票據周轉日數增加，原因是本集團從二零零四年起致力充份利用供應商提供的信貸限期，以盡可能更佳使用本集團的營運資金。

應付貿易款項及票據的賬齡分析

本集團於往績期間之應付貿易款項及票據的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於二零零五年
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	六月三十日
三個月內	91.6%	90.9%	88.7%	90.6%
介乎四至六個月之間	0.6%	1.1%	1.2%	2.3%
介乎七個月至十二個月之間	0.6%	1.4%	4.8%	1.4%
介乎一年至三年之間	3.9%	3.4%	2.3%	2.7%
超逾三年	3.3%	3.2%	3.0%	3.0%
合計	100%	100%	100%	100%

應付貿易款項主要關於向供應商進行之採購，供應商提供之信貸期自付運起計，一般介乎三十日至九十日，採購額一般以支票及銀行轉賬方式結清。本集團持續監察應付貿易款項及票據結餘。應付貿易款項及票據賬齡分析呈現延長的趨勢，主要與本集團加強控制現金流出以及其盡可能充份利用供應商提供之信用限期有關。

流動比率與資產負債比率

下表載列本集團於往績期間之流動比率與資產負債比率：

	於十二月三十一日			於二零零五年
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	六月三十日
流動比率	1.12	1.00	1.11	1.36
資產負債比率	0.50	0.51	0.56	0.48

附註：流動比率相等於流動資產除以流動負債。資產負債比率相等於負債總額除以資產總額。

由二零零二年至二零零三年的流動比率輕微下降。二零零三年的流動比率下降，主要是由於本集團於截至二零零三年十二月三十一日的流動負債（如為拓展業務而籌措之短期銀行貸款）增加，而流動資產大致維持不變所致。二零零四年的流動比率上升則主要由於截至二零零四年十二月三十一日之應收貿易款項增加所致。此乃由於本集團已就有關當局公佈的通知調整其信貸政策，授予分銷商較長的信貸期，另一方面，分銷商亦因而授予醫院及診所較長的信貸期，從而鼓勵其使用本集團的產品。於二零零五年上半年，主要由於償還銀行貸款及應計款項及其他應付款項而引致流動比率上升。

資產負債比率從二零零二年開始增加，截至二零零四年十二月三十一日，資產負債比率上升至0.56，主要是由於本集團之業務經營拓展及購置物業、廠房及設備致使銀行借款上升所致。於二零零五年六月三十日，由於償還銀行貸款以及應計款項與其他應付款項減少，導致資產負債比率微跌至0.48。

非貿易關連方結餘

下表載列本集團於二零零五年六月三十日的非貿易關連方結餘的金額及性質。

	附註	於二零零五年 六月三十日 人民幣
應付關連方款項		
— 西藥建築	1	22
		<u>22</u>
應付股東款項		
— 應付股息		8,461
— 股東貸款	2	47,594
		<u>56,055</u>

附註

1. 應付西藥建築之款項為及就建築項目保留建築應付之款項。該墊款已於擔保期完結前償還。
2. 根據西安利君於二零零四年十二月董事會會議之決議，西安利君之股東同意於二零零六年十二月後收取二零零四年宣佈派付金額達人民幣47,594,000元之股息，該筆款項被視為股東貸款。

於最後可行日期，上述列載之所有應付關連方及股東款項已全部償還。

流動資金及財務資源

本集團主要以經營活動產生現金淨額應付營運資金及其他資金所需，於經營現金流量不足以應付資金需求時，則會尋求外部融資（包括長期及短期貸款）。

現金流量

下表概述本集團於往績期間的現金流量：

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年
				六月三十日止
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	六個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動產生現金淨額	19,430	102,367	46,904	25,887
投資活動所用現金淨額	(48,427)	(65,315)	(7,354)	(4,765)
融資活動(所用)/產生的現金淨額	(20,398)	(53,310)	3,867	(54,837)
年終/期終的銀行及現金結餘	111,515	95,257	138,674	104,959

本集團營運資金主要來自經營活動產生現金淨額及銀行貸款。董事認為，本集團一般需要動用約人民幣50,000,000元至約人民幣60,000,000元的銀行結餘及現金作為一般營運資金，餘下之銀行結餘及現金則會保留作他日之用。董事預期，本集團短期內將以經營活動產生現金淨額以及股份發售所得款項淨額撥付其營運資金及應付其他資本開支所需。長遠而言，本集團將利用經營活動產生現金淨額撥資，如有必要，本集團亦會額外進行股本融資或尋求銀行借貸。

經營活動

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年
				六月三十日止
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	六個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營業務所得現金流入淨額	109,160	126,803	56,759	33,522
已付利息	(1,507)	(3,933)	(7,111)	(4,744)
已付所得稅	(88,223)	(20,503)	(2,744)	(2,891)
經營活動產生現金淨額	19,430	102,367	46,904	25,887

截至二零零四年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零五年六月三十日止六個月，經營業務所得現金流入淨額分別約為人民幣109,160,000元、人民幣126,803,000元、人民幣56,759,000元及人民幣33,522,000元。

截至二零零五年六月三十日止六個月經營活動產生的現金淨額約為人民幣25,887,000元，同期所得稅前溢利約為人民幣58,493,000元。差額約人民幣32,606,000元主要由於調整物業、廠房及設備折舊約人民幣17,671,000元、及預付款項、按金及其他應收款項減少約20,457,000元。部份差額由應收貿易款項及票據增加約人民幣11,241,000元、存貨增加約人民幣7,725,000元及應付稅項及應計費用及其他應付款項減少約人民幣50,803,000元抵銷。

截至二零零四年十二月三十一日止年度，經營活動所產生的現金淨額約為人民幣46,904,000元，同期純利則約為人民幣131,392,000元。兩者相差人民幣84,488,000元，主要由於調整物業、廠房及設備折舊約人民幣36,398,000元、存貨減少約人民幣16,058,000元及應收關連方款項減少約人民幣3,299,000元所致。部分差額因應收貿易款項及票據上升約人民幣99,464,000元及應付稅項、應計費用及其他應付款項減少約人民幣27,733,000元而被抵銷。

截至二零零三年十二月三十一日止年度，經營活動所產生的現金淨額約為人民幣102,367,000元，同年稅前溢利則約為人民幣102,790,000元。兩者相差約人民幣423,000元，主要是由於調整物業、廠房及設備折舊約人民幣32,523,000元、調整物業、廠房及設備減值撥備約人民幣5,336,000元、調整應收款項減值撥備約人民幣6,464,000元及預付款項、按金及其他應收款項增加約人民幣8,280,000元所致。部分差額因應付稅項、應計費用及其他應付款項增加約人民幣14,643,000元及已繳所得稅約人民幣20,503,000元而被抵銷。

截至二零零二年十二月三十一日止年度，經營活動產生的現金淨額約為人民幣19,430,000元，同期稅前溢利則約為人民幣116,517,000元。兩者相差約人民幣97,087,000元，主要是由於調整物業、廠房及設備折舊約人民幣23,615,000元、調整應收款項減值撥備約人民幣4,380,000元以及應收關連公司款項增加約人民幣1,638,000元所致。部分差額因應付稅項、應計費用及其他應付款項減少約人民幣37,960,000元、應付關連方款項減少約人民幣11,865,000元及已繳所得稅約人民幣88,223,000元而被抵銷。

投資活動

截至二零零四年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零五年六月三十日止六個月，投資活動所用現金淨額分別約人民幣48,427,000元、人民幣65,315,000元、人民幣7,354,000元及人民幣4,765,000元。投資活動主要與本集團擴充生產有關。

融資活動

截至二零零五年六月三十日止六個月融資活動所用的現金淨額約為人民幣**54,837,000**元，分別用於償還銀行貸款約人民幣**62,000,000**元、支付予本集團股東的股息約人民幣**20,500,000**元及專業費用約人民幣**2,337,000**元，其中部份由新增銀行貸款人民幣**30,000,000**元抵銷。

於截至二零零四年十二月三十一日止年度，融資活動產生的現金淨額約為人民幣**3,867,000**元，增長的主要原因乃新增銀行貸款約達人民幣**157,000,000**元，其中部份被銀行貸款還款約人民幣**100,000,000**元、支付予本集團股東的股息約人民幣**50,122,000**元及專業費用約人民幣**3,012,000**元所抵銷。

於截至二零零三年十二月三十一日止年度，融資活動所用的現金淨額約為人民幣**53,310,000**元，分別用於償還銀行貸款約人民幣**30,000,000**元及向本集團股東支付的股息約人民幣**83,310,000**元，部分為新增銀行貸款約人民幣**60,000,000**元所抵銷。

於截至二零零二年十二月三十一日止年度，融資活動所用的現金淨額約為人民幣**20,398,000**元，分別用於償還銀行貸款約人民幣**4,000,000**元及向本集團股東派付股息約人民幣**46,398,000**元，部分為新增銀行貸款約人民幣**30,000,000**元所抵銷。

流動資產淨值

於二零零五年六月三十日，本集團之流動資產為約人民幣**394,288,000**元，主要包括應收貿易款項及票據、銀行及現金結餘、預付款項、按金及其他應收款項、存貨及應收有關連方款項。本集團之流動負債約為人民幣**289,642,000**元，主要包括應付貿易款項及票據、按金、客戶墊款、短期銀行貸款、應計款項及其他應付款項及應付所得稅。

董事確認，本集團的流動資產淨值自二零零五年六月三十日以來概無任何重大不利變動。

可能影響流動資金的因素

資本承擔

下表概述本集團就購置物業、廠房及設備和在建工程並未於綜合財務報表內撥備的未償還資本承擔：

	於十二月三十一日			於二零零五年
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
購買物業、廠房及設備				
— 已訂約但未撥備	63,081	18,854	25,203	4,823

經營租賃承擔

本集團根據於二零零五年六月三十日的經營租約租入多項於中國及香港的物業，日後就不可註銷經營租賃應付的最低租金開支總額如下：

	於十二月三十一日			於二零零五年
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
不超過一年	6,826	6,826	5,461	6,668
超過一年但不超過五年	25,624	18,798	13,337	10,007
合計	<u>32,450</u>	<u>25,624</u>	<u>18,798</u>	<u>16,675</u>

資本開支

資本開支用於在建工程、增添土地使用權及購置物業、廠房及設備。截至二零零四年十二月三十一日止三個年度及截至二零零五年六月三十日止六個月，本集團資本開支分別約達人民幣67,648,000元、人民幣83,198,000元、人民幣56,747,000元及人民幣5,516,000元。重大資本開支於往績期間顯著增加，顯示本集團致力提升及擴充其生產設施。

營運資金

董事認為在考慮到本集團可動用的財務資源，當中包括內部產生的資金、備用但未動用的銀行結餘及股份發售的估計所得款項淨額，本集團目前在本招股章程刊發日期起計十二個月內具備充足的營運資金。

債項

借款

於二零零五年十月三十一日（即本招股章程付印前就本債項聲明而言的最後可行日期）營業時間結束時，本集團之借款約達人民幣93,000,000元，其中約人民幣88,000,000元為無抵押短期銀行貸款，其餘約人民幣5,000,000元為有抵押長期銀行貸款。

下表載列本集團銀行貸款：

	於十二月三十一日			於二零零五年	於二零零五年
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	六月三十日	十月三十一日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
長期貸款	20,000	20,000	15,000	5,000	5,000
短期貸款	30,000	60,000	122,000	100,000	88,000
合計	<u>50,000</u>	<u>80,000</u>	<u>137,000</u>	<u>105,000</u>	<u>93,000</u>

抵押及擔保

下表載列本集團之有抵押或擔保貸款：

	於十二月三十一日			於二零零五年	於二零零五年
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	六月三十日	十月三十一日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
有抵押	—	—	5,000	5,000	5,000
有擔保	20,000	50,000	62,000	10,000	—
無抵押	30,000	30,000	70,000	90,000	88,000
合計	<u>50,000</u>	<u>80,000</u>	<u>137,000</u>	<u>105,000</u>	<u>93,000</u>

於二零零五年十月三十一日，本公司附屬公司之有抵押貸款約人民幣5,000,000元乃以土地使用權作抵押。

確認

除本文所述及集團內部之間負債及一般應付貿易款項及票據外，於二零零五年十月三十一日營業時間結束時，本集團沒有任何未償還按揭、押記、債券、已發行及發行在外或同意將發行之借貸資本或透支，或其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸，或其他擔保或其他重大或然負債。

除上文所披露者外，董事確認本集團的債項或是或然負債自二零零五年十月三十一日以來概無任何重大變動。

根據上市規則第13.11至13.19條作出披露

董事確認，於最後可行日期，彼等並不知悉任何情況將會導致本公司須根據上市規則第13.11至13.19條規定作出披露。

財務風險

本集團的經營活動面臨各種金融風險，包括利率風險、信貸風險、流動性風險及外匯風險。本集團整體的風險管理是關注的金融市場的不可預測性和尋求降少潛在的負面因素對本集團財務表現的影響。

(i) 利率風險

本集團的收入和經營現金流量基本與市場利率變動無關，因本集團未持有重大的付息資產。本集團面臨利率變動主要由於其銀行貸款。浮息銀行貸款使本集團面臨現金流量利率風險。本集團銀行借款的詳情於本招股章程附錄一第II節附註26披露。

本集團並無利用利率掉期以對沖利率風險。

(ii) 信貸風險

本集團並無高度集中之信貸風險。銀行及現金結餘、應收貿易款項及票據及其他流動資產的賬面金額反映本集團金融資產的最高信貸風險。本集團已制定政策限制任何向財務機構借貸的信貸金額。本集團亦已制訂政策，以確保僅向信貸紀錄良好之客戶銷售產品，而本集團亦會定期評估客戶之信貸狀況。

(iii) 流動性風險

謹慎的流動性風險管理包括持有充足的現金、有價證券及每年保持充足備用的承諾融資信貸。本集團致力保持可供動用的已承諾信貸，藉以使資金可靈活調動。

(iv) 外匯風險

本集團主要於中國經營業務，大多交易都以人民幣付款。然而，外國貨幣（主要為美元）須用於收到本集團向海外客戶銷售原料藥的收入及支付相關的開支。人民幣不可自由兌換成其他外國貨幣，而人民幣兌換成外國貨幣亦受中國政府公佈的外匯管制規則及規例所限。本集團於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日及二零零五年六月三十日的銀行及現金結餘詳情於本招股章程附錄一第II節附註22披露。

物業權益

獨立物業估值師西門（遠東）有限公司對本集團於二零零五年十月三十一日之物業權益進行估值，認為本集團物業權益於二零零五年十月三十一日的估值總額為人民幣**129,100,000**元。有關該等物業權益之估值函件、概要及估值證書全文載述於本招股章程附錄三。

本集團大部分生產資產均位於中國陝西省西安市及渭南市。本集團生產廠房總地盤面積約為**177,272**平方米。本集團物業總建築面積約為**107,073**平方米，當中約**64%**地盤面積（總地盤面積約為**113,768**平方米）向利君集團租賃，另約**3%**建築面積於二零零五年十月三十一日仍在興建中。本集團亦向多名獨立第三方租用部分建築物（總建築面積約為**1,286**平方米）作辦公室或貯存用途。

本集團亦分別於中國北京及天津持有及佔用三項物業，總建築面積約為**615**平方米的物業，作住宅及辦公室用途。

以下為本集團生產物業權益概要：

由西安利君佔用

持有／租賃	地點	總地盤面積 (平方米)	總建築面積 (平方米)
持有	西安	6,151	98,753
持有	北京／天津	—	615
租賃	西安	117,788	1,078
合計		123,939	100,446

由恒心堂持有

持有／租賃	地點	總地盤面積 (平方米)	總建築面積 (平方米)
持有	渭南	53,333	8,320
租賃	西安	—	208
合計		53,333	8,528

本集團於中國之物業之法定業權欠妥之處

- 西安利君訂立土地使用權租賃協議及補充協議(「租賃協議」)，根據該等協議西安利君同意向西安市蓮湖區陳家寨村村民委員會以年租人民幣50,000元租用一塊佔地約4,020平方米的土地，為期二十年(由一九九九年一月一日起至二零一九年十二月三十一日止)。西安利君正於此地興建一幢建築面積約為2,784平方米的兩層高倉庫(「倉庫」)。物業詳情載於本招股章程附錄三「第二類－貴集團於中國持有的發展中物業權益」一節第9項。

根據本公司中國法律顧問的法律意見，上述土地被分類為農業用地而非建築用地，不可出讓、轉讓或再分租作非農業用途，因此(1)根據有關中國法律或法規，租賃協議乃被視為無效，須承受可能被中國有關當局終止之風險及(2)在該地興建的倉庫可能會遭拆卸及須繳交中國政府有關機關所定不超過每平方米人民幣30元的罰款。董事因此預計中國政府有關機關徵收的罰款上限最多不超過人民幣120,600元。

該倉庫的總興建成本估計約為人民幣6,150,000元，其中約人民幣5,780,759元已於二零零五年十月三十一日產生。基於該倉庫有被清拆的風險，為謹慎起見，截至二零零五年六月三十日已產生的興建成本已於損益賬中列為開支，且本集團未來的所有相關興建成本將列入損益賬。

董事認為(i)倘倉庫遭政府機關清拆，本集團能夠於短時間內找到新倉庫取代原有倉庫；(ii)倉庫於截至二零零五年六月三十日產生的一切建築費已於截至二零零四年十二月三十一日止年度的損益賬內扣除作開支，本集團會將日後所有建築成本自損益表扣除；(iii)預計倉庫拆卸費用並不龐大；及(iv)中國政府有關機關所徵收的罰款上限（最多不超過人民幣120,600元）並不重大。因此，董事認為倉庫對本集團的業務經營並非十分重要，因為租賃協議被終止或倉庫根據政府有關機關要求而拆卸，本集團的業務經營亦不會受到重大影響。

2. 本集團亦訂立六項租賃協議（「六項租賃協議」）。根據協議，本集團同意向業主(i)以年租人民幣65,000元（不包括水、電及管理費用）租用2個位於中國陝西省西安市三橋鎮三橋公路226號、總建築面積約為160平方米的商業單位作商業用途，自二零零四年一月一日起計為期四年；(ii)以年租人民幣15,000元（不包括水、電及管理費用）租用7個位於中國陝西省西安市萬壽北路66號、總建築面積約為100平方米的辦公室單位，自二零零四年四月三十日起計為期兩年；(iii)以年租人民幣94,080元（不包括水、電及管理費用）租用3個位於中國陝西省西安市萬壽北路66號、總建築面積約為98平方米的商業單位，自二零零三年五月一日起計為期三年；(iv)以年租人民幣93,600元（不包括水、電及管理費用）租用1個位於中國陝西省西安市久事路、總建築面積約為600平方米的倉庫單位作倉庫用途，自二零零三年九月一日起計為期三年；(v)以年租人民幣79,200元租用6個位於中國陝西省西安市蓮湖區漢城路中、總建築面積約為120平方米的商業單位作商業用途，自二零零五年四月一日起計為期一年；及(vi)以月租人民幣4,000元（不包括水、電及管理費用）租用一個位於中國陝西省西安高新路南段、建築面積約為208平方米的辦公室單位作辦公室用途，自二零零五年五月一日起計為期一年。物業詳情載於本招股章程附錄三「第四類－貴集團於中國租用及佔用的物業權益」編號第11至15項。

根據本公司中國法律顧問的法律意見，中國法律顧問不能確定六項租賃協議下被訂明為業主的人士是否擁有合法權利分別簽訂存有爭議的六項租賃協議、業主是否有權租出或再分租存有爭議的物業、以及能否分別根據六項租賃協議承擔業主的義務及責任。由於上述原因，本公司中國法律顧問不能確定六項租賃協議是否有效及可強制執行，或本集團於使用該等物業時是否受中國法例保障。倘若缺乏顯示合法業權之樓宇擁有權證書，六項租賃協議可能屬無效或不可強制執行。

董事認為，根據六項租賃協議租賃的該等倉庫、商業單位及辦公室單位對本集團營運並非十分重要，原因是本集團可於短期內以相近價格向其他業主租賃相近廠房倉庫所致。

本集團概無根據業權欠妥之處被著令遷出或關閉任何物業的倉庫、商業單位及辦公室單位。倘任何受影響租賃物業法定業權出現爭議，本集團可能被著令遷出或關閉任何於該等物業運作的倉庫、商業單位及辦公室單位。本集團可能因就受影響物業所付預支費用及訂金以及搬遷費用而承受損失。

儘管有關上述租賃物業法定業權有欠妥之處，但董事認為上述風險為正常商業風險，於中國公司並非罕見。倘本集團因繼續使用及佔用該等租賃物業，將不會對本集團的經營及財務運作造成重大或不良影響，原因如下：

- 董事認為，所有受影響物業因業權有欠妥之處而被關閉或本集團因而遷出有關物業的風險相對甚低，原因是本集團向多方租賃該等受影響物業；及
- 於二零零五年六月三十日，本集團概無向該等受影響租賃物業繳付租賃按金。

股息政策及可供分派儲備

股息

本公司附屬公司就截至二零零四年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零五年六月三十日止六個月宣派之股息分別約人民幣52,725,000元、人民幣63,270,000元、人民幣89,774,000元及人民幣4,218,000元，分別佔年度／期間溢利約69.4%、72.1%、82.3%及9.0%。有關股息由本集團內部資源撥付。

董事現有意在未來每個財政年度的十月及五月派付中期股息及末期股息，股息之宣派及未來股息金額預計佔每個財政年度股東應佔溢利約50%，惟股息之宣派及未來股息金額須由董事酌情作出及獲股東批准及將視乎本集團盈利、財政狀況、未來發展計劃、現金需求及備用現金、有關法例及所有其他相關因素而定。董事預期派發股息對本集團的資產負債比率、債項及流動資金均無重大影響。

可供分派儲備

本公司於二零零四年九月二十八日在開曼群島註冊成立，並自註冊成立以來尚未經營任何業務。因此，本公司於二零零五年六月三十日並無可供分派予股東之儲備。

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下為本集團的未經審核備考經調整有形資產淨值報表，乃根據全文載於本招股章程附錄一的會計師報告內本集團於二零零五年六月三十日的經審核綜合有形資產淨值而編撰，並已作出下列調整：

	本公司股權持有 人應佔本集團 二零零五年 六月三十日 的資產淨值 人民幣千元	減：於 二零零五年 六月三十日 收購附屬公司 之商譽減攤銷 人民幣千元	本集團於 二零零五年 六月三十日 的經審核綜合 有形資產淨值 人民幣千元	本集團於 二零零五年 六月三十日 的經審核綜合 有形資產淨值 千港元	股份發售估計 所得款項淨額 千港元 (附註1)	本集團 未經審核 備考經調整綜合 有形資產淨值 千港元	未經審核 備考經調整 綜合每股 有形資產淨值 港元 (附註2)
根據發售價每股 1.98港元計算	293,501	601	292,900	281,635	115,600	397,235	1.42
根據發售價每股 2.20港元計算	293,501	601	292,900	281,635	131,000	412,635	1.47

附註：

1. 股份發售估計所得款項淨額乃根據各自發售價每股1.98港元及2.20港元計算，並已扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支，惟並無計及因行使超額配股權而須發行的股份。倘全面行使超額配股權，則未經審核備考經調整每股有形資產淨值將會相應增加。
2. 未經審核備考經調整每股有形資產淨值已作出商譽調整，並根據於二零零五年六月三十日已發行股份合共280,000,000股（包括於本招股章程日期已發行股份及根據資本化發行與股份發售所發行股份，惟並無計及因行使超額配股權而須發行的任何股份）計算。

- 以人民幣計值的金額按兌換比率1港元兌人民幣1.04元兌換成港元。
- 本公司之樓宇於二零零五年十月三十一日重新估值，重估盈餘（代表樓宇高出其賬面值之市值）約為人民幣5,901,250元，將不被包括在本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度之賬目內。根據本集團之會計政策，所有樓宇均按成本減累積折舊及減值虧損（如有）列賬。因此，因樓宇估值而產生之重估盈餘淨額沒有被包括在上文未經審核備考經調整有形資產淨值報表內。倘若樓宇按該項估值列賬，將產生每年人民幣186,873元之額外折舊。

未經審核備考每股盈利

以下為本集團根據下文所載附註編製的未經審核備考每股盈利說明報表，旨在說明猶如股份發售及資本化發行於二零零四年一月一日已經進行的影響。鑑於其性質僅作說明用途，故其或未能真實反映本集團之每股盈利：

	截至二零零四年 十二月三十一日止年度
截至二零零四年十二月三十一日止年度之經審核 股權持有人應佔溢利（如本招股章程附錄一所載 之會計師報告所示）	人民幣88,632,000元
於二零零四年一月一日之已發行及可予發行股份數目（附註1）	210,000,000股
根據股份發售將發行之股份	70,000,000股
股份發售完成後之經調整已發行股份數目	280,000,000股
未經審核備考每股盈利（附註2）	人民幣0.3165元
	0.3043港元

附註：

- 釐定於二零零四年一月一日之已發行及可予發行股份時，於本招股章程刊發日期的10,000股已發行股份及根據本招股章程附錄五「本公司股本之變動」一段所述之資本化發行而將予發行的209,990,000股股份乃被視為於二零零四年一月一日已發生。
- 未經審核備考每股盈利乃按截至二零零四年十二月三十一日止年度之經審核股權持有人應佔溢利，及已發行及緊隨股份發售完成後將予發行之股份（猶如股份發售於二零零四年一月一日已經進行），總數合計280,000,000股計算。
- 以人民幣計值的金額按兌換比率1港元兌人民幣1.04元兌換成港元。

無重大變動

董事確認，本集團的財政或經營狀況或前景自二零零五年六月三十日（即本集團最近期經審核財務報表截至日期）以來概無任何重大不利變動。