



VSC万顺昌

VAN SHUNG CHONG HOLDINGS LIMITED
(萬順昌集團有限公司)*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股票代號：1001)

截至二零零四年三月三十一日止年度之全年業績

萬順昌集團有限公司(「萬順昌」)之董事會謹此公佈萬順昌及其附屬公司(「萬順昌集團」)截至二零零四年三月三十一日止年度之經審核綜合業績連同比較數字如下：

	附註	二零零四年 千港元	二零零三年 千港元
營業額	2	3,549,110	2,755,769
銷售成本		<u>(3,314,790)</u>	<u>(2,536,655)</u>
毛利		234,320	219,114
其他收入		11,028	11,690
銷售及分銷支出		(21,352)	(17,107)
一般及行政支出		(119,498)	(135,148)
其他收入／(支出)		<u>5,294</u>	<u>(1,500)</u>
經營溢利	3	109,792	77,049
財務費用		<u>(13,337)</u>	<u>(11,144)</u>
除稅前溢利		96,455	65,905
稅項	4	<u>(11,061)</u>	<u>(2,164)</u>
除稅後但未計少數股東權益前溢利		85,394	63,741
少數股東權益		<u>(4,331)</u>	<u>(3,329)</u>
股東應佔溢利		<u>81,063</u>	<u>60,412</u>
股息		<u>(21,180)</u>	<u>(18,111)</u>
每股盈利	5		
— 基本		<u>24.6仙</u>	<u>17.4仙</u>
— 攤薄		<u>23.6仙</u>	<u>17.3仙</u>

附註：

1. 編製基準及會計政策

賬目乃根據香港公認會計準則及香港會計師公會(「公會」)頒佈之會計實務準則編製。自二零零三年四月一日起，萬順昌集團已採用公會頒佈之會計實務準則(「會計準則」)第十二號(經修訂)「利得稅項」，此項遞延稅項就資產及負債之稅基及其會計之賬面值之暫時差異作全數撥備。採納會計準則第十二號(經修訂)構成會計政策之變動。採用會計準則第十二號(經修訂)對於萬順昌集團過往會計期間之業績並無重大影響。

2. 分類資料

萬順昌集團主要於香港和中國內地經營兩項業務 — (i)中國先進材料加工(「CAMP」)包括製造工業產品例如板材產品及系統設備外殼與及買賣工業產品例如工程塑膠樹脂及注塑機，及(ii)建築材料(「CMG」)包括買賣與存銷建築材料例如鋼材產品、潔具及廚櫃及廚櫃安裝。

a. 主要分類

萬順昌集團之業績按業務分類之分析如下：

	二零零四年			總額 千港元
	CAMP 千港元	CMG 千港元	其他業務 千港元	
營業額				
對外客戶銷售	<u>674,241</u>	<u>2,873,024</u>	<u>1,845</u>	<u>3,549,110</u>
分類業績	<u>69,934</u>	<u>67,698</u>	<u>(644)</u>	<u>136,988</u>
其他收入	516	456	10,056	11,028
投資物業之重估盈餘	—	—	2,818	2,818
出售一項投資物業之收益	—	—	2,476	2,476
未分配之企業支出				<u>(43,518)</u>
經營溢利				<u>109,792</u>
財務費用				<u>(13,337)</u>
稅項				<u>(11,061)</u>
除稅後但未計少數股東權益前溢利				<u>85,394</u>
	二零零三年			總額 千港元
	CAMP 千港元	CMG 千港元	其他業務 千港元	
營業額				
對外客戶銷售	<u>472,351</u>	<u>2,279,602</u>	<u>3,816</u>	<u>2,755,769</u>
分類業績	<u>59,251</u>	<u>65,644</u>	<u>329</u>	<u>125,224</u>
其他收入	384	90	11,216	11,690
投資物業之重估虧絀	—	—	(1,500)	(1,500)
未分配之企業支出				<u>(58,365)</u>
經營溢利				<u>77,049</u>
財務費用				<u>(11,144)</u>
稅項				<u>(2,164)</u>
除稅後但未計少數股東權益前溢利				<u>63,741</u>

b. 次要分類

萬順昌集團之業績按地區分類之分析如下：

	香港 千港元	二零零四年 中國內地 千港元	總額 千港元
營業額	<u>1,171,303</u>	<u>2,377,807</u>	<u>3,549,110</u>
分類業績	<u>43,641</u>	<u>93,347</u>	136,988
其他收入	5,724	5,304	11,028
投資物業之重估盈餘	1,500	1,318	2,818
出售一項投資物業之收益	—	2,476	2,476
未分配之企業支出			<u>(43,518)</u>
經營溢利			<u>109,792</u>

	香港 千港元	二零零三年 中國內地 千港元	總額 千港元
營業額	<u>1,278,915</u>	<u>1,476,854</u>	<u>2,755,769</u>
分類業績	<u>52,270</u>	<u>72,954</u>	125,224
其他收入	4,610	7,080	11,690
投資物業之重估虧絀	(1,500)	—	(1,500)
未分配之企業支出			<u>(58,365)</u>
經營溢利			<u>77,049</u>

3. 經營溢利

經營溢利已扣除或(計入)下列各項：

	二零零四年 千港元	二零零三年 千港元
已扣除 —		
員工成本(包括董事之酬金)	68,681	65,593
物業、廠房及設備之折舊	16,791	20,132
攤銷商譽	2,359	1,850
出售物業、廠房及設備之虧損淨額	5	—
已計入 —		
出售物業、廠房及設備之收益淨額	—	(51)
出售一項投資物業之收益	(2,476)	—
一間合營公司之回報	(4,344)	(6,615)
一項長期投資之股息收入	(374)	(188)

4. 稅項

稅項包括：

	二零零四年 千港元	二零零三年 千港元
萬順昌及其附屬公司 —		
當期稅項		
香港利得稅		
— 本年度	5,190	4,080
— 過往年度之高估撥備	—	(5,097)
中國企業所得稅	6,464	3,181
暫時性差異產生及轉回之遞延稅項	(593)	—
	<u>11,061</u>	<u>2,164</u>

5. 每股盈利

截至二零零四年三月三十一日止年度之每股基本盈利乃根據股東應佔綜合溢利約81,063,000港元(二零零三年：60,412,000港元)及年內已發行股份之加權平均數約329,088,000普通股(二零零三年：347,859,000普通股)計算。

截至二零零四年三月三十一日止年度之每股攤薄後盈利乃根據股東應佔綜合溢利約81,063,000港元(二零零三年：60,412,000港元)及已發行股份之攤薄後加權平均數約344,131,000普通股(二零零三年：348,324,000普通股)計算，並已就具潛在攤薄作用之尚未行使之認股權證及購股權作出調整。

6. 與關連人士之交易

(a) 與關連人士之重大交易詳情如下：

關連人士名稱／交易性質

	二零零四年 千港元	二零零三年 千港元
金屬物流管理有限公司 (i)		
— 萬順昌集團所達成之銷售	155,716	287,413
— 萬順昌集團收取之行政服務費	180	180
— 萬順昌集團收取之利息	5,672	4,616
— 萬順昌集團支付／應付之採購服務佣金	1,894	1,552
亞洲鋼鐵電子交易所(香港)有限公司 (i)		
— 萬順昌集團收取之租金	198	600
— 萬順昌集團收取之行政服務費	180	180
易達投資集團有限公司(ii)		
— 萬順昌集團收取之租金	—	383

附註：

- (i) 金屬物流管理有限公司及亞洲鋼鐵電子交易所(香港)有限公司均由亞鋼集團有限公司全資擁有。於二零零四年三月三十一日萬順昌集團擁有該公司18.9%股權(二零零三年：19.2%)。
- (ii) 易達投資集團有限公司由萬順昌前非執行董事曾國泰先生實益擁有。曾國泰先生於二零零二年八月十七日辭任其非執行董事一職，而與易達投資集團有限公司之交易金額亦披露至該日期為止。

(b) 附註6a所述交易產生之應收一間關連公司款項列作應收賬款。有關結餘詳情如下：

關連公司名稱

	二零零四年 千港元	二零零三年 千港元
金屬物流管理有限公司 (i)	<u>205,611</u>	<u>210,202</u>

附註：

- (i) 該結餘主要來自鋼材採購，並無抵押，按萬順昌集團貿易之正常信貸條款償還，且過期結餘按商業利率計算利息。

業績

萬順昌集團於本財政年度之表現令人鼓舞。截至二零零四年三月三十一日止年度之營業額為3,549,000,000港元，較去年增加29%。是項增幅主要是由於中國內地之鋼材加工及分銷之營業額增加所致，與萬順昌集團較早前表示擴充急速增長之中國市場之意向相符，CAMP之營業額增長43%，而CMG之營業額則增長26%。然而，鑑於涉及龐大的財政資源及潛在客戶的信用狀況，萬順昌集團於中國內地發展鋼材分銷業務時採取非常審慎之措施，此等交易一般為提單交易(類似對開安排)或以貨到付款的方式進行，令萬順昌集團之邊際利潤相對降低。因此，萬順昌集團之整體邊際毛利由8.0%下跌至6.6%。隨著萬順昌集團持續減省成本，一般及行政支出較去年減少約16,000,000港元，跌幅為12%。減省開支主要以減少辦公室租賃成本及專業費用所致。股東應佔溢利為81,100,000港元，較去年增加34%。

每股基本盈利增加41%至24.6仙，原因為股東應佔溢利增加，以及萬順昌集團於二零零三年一月完成自願股份回購而令股本削減所引致。建議末期股息每股2.8仙，而連同中期股息之現金派息比率為26%(二零零三年：30%)。萬順昌集團貫徹其政策盡量以派發股息來回饋股東。在進一步擴展之既定策略下(尤其是CAMP)，管理層將會平衡以下兩個目標：一方面為股東帶來可觀之收益，同時在中長期而言通過將資金再投資以提升萬順昌集團之股東回報至最高水平。

財務分析

與二零零三年三月三十一日比較，流動比率改善至1.42，而速動比率微跌至0.86，兩者仍維持在穩健水平。資本負債比率(需付利息之短期借貸及長期銀行貸款除以股東權益)由1.17增加至1.29，主要由於業務增長所致。萬順昌集團負債增加之部份主要為短期銀行貿易融資，與因業務活動之增長以致存貨及應收賬款之增加相符。萬順昌集團之貿易融資主要仍由其14億港元之銀行信貸融資支持。於過往年度，該等信貸融資以萬順昌集團根據短期信託收據銀行貸款安排持有之存貨及萬順昌作出之公司擔保作抵押。進口銀行貸款之利息成本按美元/港元的倫敦/新加坡/香港銀行同業拆息率以非常具競爭力之息差計算。

目前，萬順昌集團於中國內地之業務之持續營運開支主要源自國內業務取得之現金及人民幣(「人民幣」)銀行貸款。人民幣銀行信貸融資之利息成本乃按中國人民銀行所釐定之貸款率加具競爭力之息差計算。萬順昌集團將繼續自國內外銀行尋求額外之人民幣信貸融資，以支持其於中國內地之業務及營運。

於二零零三年十月，萬順昌集團成功取得由九家知名的國際及本地銀行組成之銀團提供的250,000,000港元三年期循環信貸及定期貸款融資。於二零零三年十一月，亦以每股1.8港元完成配售33,000,000新股，引進款項約55,000,000港元。該等額外資金已進一步鞏固萬順昌集團之財務狀況，使萬順昌集團於中國之業務增長中可更靈活捕捉市場之商機。

資產抵押

萬順昌集團若干存貨乃根據短期信託收據銀行貸款安排持有，而銀行存款、存貨及廠房與機器約37,300,000港元已就其若干人民幣銀行貸款作出抵押。

匯率波動風險及相關對沖

萬順昌集團之業務主要以港元、美元、人民幣及歐元進行。一如過往年度，香港現有的聯繫匯率制度使萬順昌集團的美元匯率風險降至最低。於二零零四年三月三十一日，萬順昌集團於中國內地之主要業務及投資之資產淨值約值151,000,000港元。萬順昌集團已取得信貸融資人民幣100,000,000元，以降低其於中國內地營運之貨幣風險。涉及歐元之交易價值相對並不重大，而對沖遠期合約已用作為降低該等外匯風險之主要工具。

或然負債

於二零零四年三月三十一日，萬順昌集團之或然負債為約19,000,000港元之擔保。

管理層討論及分析

二零零三／零四財政年度為萬順昌集團特別之一年，不但是因為該年度乃萬順昌自一九九四年起在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市之十週年，而且是萬順昌集團在經營及財務上茁壯成長之一年，其成功引進新業務、經營、地點及資金，以建立一個可進一步增長之穩健根基。營業額增加29%至3,549,000,000港元之創紀錄新高，而股東應佔溢利則增加34%至81,000,000港元。萬順昌集團更是在一個充滿動盪之經營環境下成功取得這項發展，尤其是二零零三／零四年度初期香港及中國內地爆發非典型肺炎及全球鋼材價格於年度餘下時間急劇上漲。

中國先進材料加工（「CAMP」）

萬順昌集團之CAMP業務包括三個業務單位，1)東莞、天津、廣州及南沙之卷鋼中心業務，為相關地區之大型家電、電器、電腦及汽車部件之原設備製造商提供卷鋼加工服務；2)在深圳製造客戶指定規格之系統設備外殼，為電訊、汽車及其他工業進行多種精確金屬加工服務及裝嵌服務；3)向中國之家用電器、影音設備、電訊設施及電腦等產品之工業製造商分銷工程塑膠樹脂及注塑機。

CAMP業務產生之營業額及分類業績比二零零二／零三年度分別增加約43%及18%，佔萬順昌集團之總營業額及分類業績分別約19%及51%。

卷鋼中心業務

萬順昌集團之卷鋼中心業務現時包括於東莞、天津及廣州之三間主要附屬廠房，以及其於南沙之合營公司之14%投資。年內，萬順昌集團先後擴大其東莞廠房之產量（已於二零零三年七月完成）、於天津建設全新廠房（已於二零零三年七月投產）及收購廣州一間現有廠房（已於二零零四年三月底完成），使其加工量較上一個財政年度增長接近三倍。

憑藉於第一季添置一台自動分條機及團隊致力發掘大量主要高用量客戶，**東莞卷鋼中心**（「東莞卷鋼中心」）成功提升營業額約27%，創出約353,000,000港元之創紀錄新高。然而與去年比較，盈利能力因二零零三／零四年度初期之非典型肺炎疫症及年內其餘時間鋼材價格波動而遭受不利影響。於非典型肺炎爆發期間，由於原設備製造供應商或國際品牌製造商之海外最終客戶均避免踏足中國內地，因而延遲或取消訂單。整年內，鋼材價格在鐵礦、煤等原料成本、電費及運費上漲之刺激下上調。由於中國內地經濟急劇發展支持對鋼材之強勁需求以及本地未能生產充裕之優質板材產品，因此入口鋼材之價格於短期內出現前所未見之急升，並於回顧期內大部份時間持續高企。萬

順昌集團之長遠核心策略為「以客為本」，並利用其與鋼鐵廠之關係以於現今「以供應商為本」之市場環境中保持競爭力，故成本持續高企對萬順昌集團之邊際溢利構成不少壓力。因此，萬順昌集團決定「投資」於其客戶，並選擇性地不將價格之全數升幅轉嫁至若干客戶，使其邊際毛利由25%下降至18%。然而，有關定價策略使東莞卷鋼中心能夠發展高用量客戶方面之業務。首十大客戶之銷售貢獻由超過50%減至約36%，反映主要客戶群更為分散，令主要客戶組合得以健全地擴展。東莞卷鋼中心分別於二零零三年六月及二零零三年十二月榮獲高新技術企業及先進技術企業之殊榮，以表揚其高生產力及技術創新，足證其努力不懈改善生產能力及效率。按噸計之每月產量持續上升，於二零零四年三月達到超過8,000公噸之新高。於回顧年度，東莞卷鋼中心已克服此等障礙，取得約52,000,000港元之分類業績，較去年之創紀錄新高58,000,000港元輕微下跌11%。如上文所述，邊際溢利受到短期不利影響，惟萬順昌集團已採取更長遠策略，以吸納鋼材價格之部份急升，從而選擇性「投資」於獲取客戶之忠誠上，萬順昌集團相信，在未來競爭更激烈之環境下，此策略長遠而言可令萬順昌集團脫穎而出。

全新建設之**天津卷鋼中心**（「**天津卷鋼中心**」）為萬順昌集團首次進軍華北市場而成立之鋼材服務中心，並進行策略性選址，以為天津、北京、山東、遼寧及河北之工業製造商提供服務，此等地區構成與別不同之市場人口。自二零零三年七月投產後，該中心在發展客戶及改善生產方面均取得令人鼓舞之發展。於多個省份擁有多間廠房之本地製造商科龍及韓國主要製造商LG均是穩定之主要客戶。天津卷鋼中心之目標客戶大部份為家用電器、電子設備、變壓器、升降機及汽車部件製造商，該等製造商之製成品會於中國市場內分銷，而其位於東莞之同類廠房之客戶則主要為原設備製造供應商，該等供應商之最終產品會出口至歐美市場。除自海外入口鋼材外，天津卷鋼中心亦須為若干此等本地客戶進行鋼材之來料加工及本地採購。透過轉移知識基礎及來自東莞之數名員工出任此新廠房之主要職位，生產程序已迅速建立並持續獲得改善，從而取得東莞卷鋼中心現時每月約40%之產量。天津卷鋼中心亦計劃進一步簡化營運程序及推出一連串培訓計劃，以提升按噸計之產量及於二零零四年取得ISO認證。於二零零三／零四年度首九個月之營運，源自天津卷鋼中心之營業額約為38,000,000港元。儘管一次性扣除投產前開支500,000港元後錄得分類業績虧損約700,000港元，天津卷鋼中心已取得營運收支平衡，並預期於未來數年為萬順昌集團帶來溢利貢獻。

萬順昌集團之目標為利用「企業」管理法於中國多個策略性地點成立多間專業管理之鋼材服務中心，為貫徹此既定目標，萬順昌集團已於二零零四年三月底收購一間位於廣州黃埔之現有廠房70%股權。**廣州卷鋼中心**（「**廣州卷鋼中心**」）為萬順昌集團第三間同類服務中心，並負責其營運及管理。萬順昌集團之夥伴神鋼商事株式會社為日本大型鋼材製造商神戶鋼鐵集團之貿易部門。透過此策略性聯盟，萬順昌集團預期可保證其卷鋼中心整體營運具有一個穩定及優質鋼材供應新來源。萬順昌集團亦可發展廣州卷鋼中心現有汽車及家用電器業之穩健日本客戶。廣州卷鋼中心已自一九九六年起運作，其配備先進日本機器，年產量約100,000公噸，與東莞卷鋼中心相若；於萬順昌收購時則僅以20-30%之產量使用率運作。廣州現正發展為華南之主要汽車及家用電器製造中心，華南地區對有關產品之需求龐大，因此存在大量商機有待萬順昌集團開拓。萬順昌集團正適當分配資源及為此項收購業務之銷售、市場推廣及生產方面進行所需重組，以增加其業務及改善溢利能力。

萬順昌集團擁有14%權益、位於南沙之**寶鋼井昌合營企業**繼續於其第五個營運年度取得理想發展。合營企業於二零零三／零四年度之營業額急增149%至超過人民幣495,000,000元，二零零三年之年產量亦超過95,000公噸。受惠於產量大增並分攤固定成本，溢利能力亦有顯著改善。於回顧之財政年度，純利約達人民幣13,300,000元。本年度已收股息約人民幣400,000元，而根據可分派溢利於年結後宣派之股息約為人民幣1,300,000元。憑藉其股東上海寶鋼集團及日本三井集團之鼎力支持，向南沙合營企業提供鋼材及營運資金，南沙合營企業得以繼續增長及擴展。合營企業於迎合最新科技及現代管理工具（如餘額記分卡，用以於財務、客戶、內部營運及培訓與發展方面訂下特定之可量度

目標)方面作出了持續改善。第2期擴展已於二零零三年底大致完成，而為把握區內汽車部件之蓬勃業務，第3期擴展計劃亦已考慮購入土地作新生產設施之用。與第2期相同，南沙合營企業將利用其內部資源及自有銀行借貸應付第3期之所需資本開支。

系統設備外殼製造

經過十五個月之營運後，**萬嘉源系統設備外殼製造**(「萬嘉源」)於其第二個完整生產年度之表現令人鼓舞，二零零三／零四年度乃其首個獲利年度。營業額超逾人民幣100,000,000元之水平，上升174%至約109,000,000港元。分類業績達至經營溢利約為9,000,000港元，而去年則為虧損6,000,000港元。這方面之佳績證明萬順昌集團投放大量資源及努力向下游發展，以為急劇增長之電訊及汽車業提供精確金屬加工服務之策略性決策實為有效。

萬嘉源現時已穩固其作為兩間中國本地主要電訊設備供應商／製造商，華為及中興之訂製系統設備外殼少數選定核心供應商之一的地位。中國電訊業之特色為其高度發展潛力，電訊投資及互聯網用戶均錄得雙位數字之年增長。萬嘉源之首要客戶華為於3G技術方面享有超卓地位，並正廣泛地出口其產品至中國內地以外之市場，如香港流動電話網絡供應商Sunday。萬嘉源採用主要客戶管理及密切注意電訊市場趨勢，令其於中國內地電訊業得以穩佔一席位，以迎合其於本地及海外市場主要客戶之需要。與其他主要客戶如著名美國能源供應設備供應商艾默生及日本五十鈴廣州廠房之供應客車部件業務亦已取得理想之發展。

萬嘉源將繼續加強及開發其技術水平作為核心實力，以提升競爭力。生產流程及程序已按最新之產品組合以整體週轉期方法及甲骨文企業資源管理應用程式重新設計及改良，以增加產量及計劃達成比率，並優化生產時間、在製品及重製品。萬嘉源亦不時外判若干略為寬鬆及要求較低之生產程序，使生產更靈活及提升產量。萬嘉源之邊際溢利受原料成本於二零零三／零四財政年度下半年尤其高昂所影響，尤其是鋼材及銅等金屬成本達到歷史新高。然而，萬順昌集團之優質鋼材供應鏈管理及議價能力已緩和對萬嘉源之原料成本之影響。萬嘉源將致力進一步放眼於削減成本措施及減低物料成本與製造開支之機制方面。萬順昌集團洞悉有關需要，並致力使萬嘉源於製造方面表現卓越，使其可成為有效率且低成本之營運商，以迎合日後龐大之銷售增長良機。

分銷塑膠及機器

於回顧年度，**分銷塑膠及機器**錄得11%之營業額增長至約172,000,000港元，而分類業績則增長21%至約10,000,000港元。塑膠部門方面，銷量增加34%證明團隊在促銷三星阿托菲納、三星第一毛織、三菱及GE塑膠之工程塑膠樹脂方面之努力。團隊向客戶提供有關開發客戶新產品之增值技術意見，並與供應商合作測試應用程式。鑑於中國內地之生活水平提升、產品質素較佳以及中國內地加入世貿令樹脂之入口稅減低，本地製造商對優質入口樹脂之需求有所上升。年內，塑膠部門於深圳成立一支當地銷售團隊以開拓當地市場。於二零零四年年中將於深圳成立一間全資貿易公司，以全力集中發展此市場。廣州方面亦會成立一支銷售團隊，其辦事處會設於廣州卷鋼中心，以發掘對其現有客戶之相互銷售良機及開拓廣州、順德、中山及珠海之市場。另一方面，機器部門受競爭激烈及新資本投資氣氛薄弱所影響，部門中成本偏高之高檔日本注塑機器之需求尤其不振。來自新售出機器之佣金大幅減少。該部門旨在透過促銷更多維修計劃及開發二手機器市場而提升其收益。

建築材料(「CMG」)

如去年年報所述，萬順昌集團已開拓CMG市場，由香港伸延至中國內地數個選定之主要城市(例如深圳、廣州、上海、北京及天津)，以把握該等地區建築材料市場之龐大發展潛力。CMG具備一支由經驗豐富、對價格趨勢及鋼材需求熟悉之鋼材專業人員組成之團隊，使其可成功開發該等主要城市之入口結構鋼、水閘板、鋼板、鋼筋及鍍鋅

鋼板(「鍍鋅鋼板」)新業務，該等城市之業務大致上使CMG年內營業額得以增長。於二零零三／零四年度，CMG之營業額及分類業績分別上升26%及3%至約2,873,000,000港元及68,000,000港元，佔萬順昌集團之總營業額及分類業績分別約81%及49%。

分銷鋼材

萬順昌集團CMG業務主要為分銷鋼材，當中包括建築鋼材在香港之存銷業務，聯同其於亞鋼集團之18.9%投資在中國內地分銷鋼材，另外在華東以其擁有66.7%之合營企業上海寶順昌(「寶順昌」)分銷各類以國內鋼材為主的產品，以及為一家合營企業(與北京首鋼集團合營而擁有其中10%權益)提供鍍鋅鋼板及分銷彩塗板(「彩塗板」)。由於更著重中國內地市場，在中國內地分銷鋼材之銷售收益由佔二零零二／零三年度分銷鋼材總營業額之47%增加至佔二零零三／零四年度分銷鋼材總營業額之61%。

於二零零三／零四年度，香港之分銷鋼材面對十分富挑戰性之經營環境。物業市場持續倒退之影響遍及建築及建築產品行業，建築工程合約數目減少，特別是私人建築項目。非典型肺炎之爆發更將香港經濟打擊至谷底。於二零零三／零四財政年度下半年，中國中央政府推出一連串措施包括更緊密經貿關係安排及放寬中國內地若干主要城市之個人旅遊簽證後，使香港經濟有所增長及恢復元氣，市場情緒亦大為改善。於回顧下半年度，香港之旅遊業及零售業踏入強勁復甦期。隨著二零零三年年底香港政府宣佈恢復賣地競投，房地產市場亦開始有所起色及變得活躍，這些都是香港建造業之良好跡象，因此，在預期傾向復甦之情況下，鋼材之需求如能保持，將於未來年度對萬順昌集團有利。

在如斯嚴峻之經營環境下，於二零零三／零四年度，**香港鋼材存銷部門**(包括鋼筋、結構鋼、泥釘及續接器)之營業額微升2%，而邊際毛利下跌5%。以噸數計，本部門經銷444,000噸鋼材，比去年同期減少24%。本部門之主要項目鋼筋存銷業務之業績表現滿意，銷售額上升7%至約950,000,000港元，而毛利只微跌2%至52,000,000港元。至於結構鋼業務，營業額減少19%至約188,000,000港元，而邊際毛利比去年同期6.8%微升至7.3%。工程產品業務、續接器及泥釘持續穩定增長17%至約15,000,000港元。萬順昌集團自一九六一年起作為首間在香港從事鋼筋存銷業務之公司，鋼材存銷部門已與多間主要物業發展商及承建商建立穩健而忠誠關係。該部門亦已在銷售及推廣上繼續採用重點客戶管理及中央工程項目數據庫。該部門更致力精簡資源，例如控制營運成本，精簡營運效率及加強供應鏈管理。現時，該部門直至二零零六年之手頭合同總值約760,000,000港元，其中較重要之項目包括位於赤鱗角之國際展覽中心、香港理工大學第七期發展項目、位於東涌第十九區之第六期發展項目、城市理工大學學生宿舍第三期發展項目、澳門金沙酒店及澳門永利賭場。儘管相信香港經濟及本地建築業之最壞時間已經結束，惟該部門仍然對調整其業務策略提高警惕。基於全球供應及鐵礦短缺帶動鋼筋價格上升，該部門致力維持對萬順昌集團帶來溢利貢獻。

如上文所述，由於萬順昌集團深知中國內地蓬勃之建築業支持龐大需求，故此萬順昌集團可以開發一個充滿優勢之市場，在若干主要城市分銷精選優質鋼材產品，該等主要城市有不少由外國投資者進行之建築及基建項目。年內CMG業務之最大進步為開發了入口結構鋼(主要為工字樁及水閘板)到上海。由於中國加入世貿，憑藉放寬入口及調低工字樁關稅之優勢，萬順昌集團藉此機會成功於上海引進優質入口結構鋼。與使用鋼筋及水泥之傳統地基工程比較，使用工字樁可節省建築時間，為結構設計提供靈活性及因減少柱位而增加可銷售面積，而在上海蓬勃之物業市場下，其盡皆為發展商所接受。萬順昌集團藉引進「環保打樁」技術入上海，進一步加強水閘板之應用與普及性。此先進方式重點在於產品環保之優點(少塵埃及低噪音)，這對如上海等人口密集地區至為重要。隨著二零零三年五月萬順昌集團於上海開設經營總部，萬順昌集團大力推廣其新入口之工字樁及水閘板業務，與鋼筋不同，中國仍然為工字樁及水閘板之淨入口商。於二零零三／零四年度，該分銷產生之營業額超過330,000,000港元，而上一個財政年度僅為零。連同向華南地區分銷商及最終用戶分銷其他鋼材產品，CMG業

務於中國內地之分銷鋼材成功取得合共約654,000,000港元之營業額，比上一個財政年度增加至兩倍。與亞鋼集團訂立之持續採購安排亦令鋼材產品銷售額增至156,000,000港元。該等龐大分銷量令萬順昌集團在供應鏈上可受惠於大額採購之折扣價，並獲得主要國際鋼鐵廠給予靈活之付運條件，有助提升與其他對手在CMG業務及CAMP業務上之競爭力。

寶順昌為本集團與上海寶鋼集團於一九九三年成立而本集團擁有66.7%之合營企業。憑藉寶鋼集團之強大支持及聯繫，於過去十年來，萬順昌集團這間在中國內地分銷鋼材之首間合營企業持續錄得佳績，為萬順昌集團帶來收益。二零零三／零四年度營業額進一步上升55%至約772,000,000港元，而未計少數股東權益之純利貢獻上升27%至約13,000,000港元。另一萬順昌集團具高增長潛力之中國分銷鋼材業務乃來自其於北京首鋼集團之製造彩塗板業務之10%投資。透過其4,000,000美元之10%投資(其本金可以向香港首鋼集團行使認沽期權而收回)，萬順昌集團有權向該新廠房供應原材料鍍鋅鋼板，並從該新廠房按預先釐定之折扣價分銷不少於50%之製成品彩塗板。該廠房已自二零零三年年底投產，而萬順昌集團已為其提供所需之鍍鋅鋼板，並協助分銷首批少數試產彩塗板。為準備全面投產，萬順昌集團已設置分銷網絡基建，包括於北京及天津設立銷售辦事處及貿易公司，以及推出全面市場推廣計劃，以把握因即將舉行之二零零八年北京奧運而興建之基建、體育館、展覽中心及酒店，以及在北京、上海及天津設立大型汽車製造廠房而不斷增加之需求。

建築產品

建築產品部門之業務轉虧為盈，本年度之表現有所改善，錄得分類業績5,000,000港元，上年度則錄得經營虧損2,000,000港元。儘管整體營業額維持於上年度之相約水平139,000,000港元，多項產品及業務部門對營業額之貢獻已大大改變。如萬順昌集團之前公佈所述，鑑於大型長期項目潛在風險高及回報低，廚櫃部門經已重組，放棄該等項目。由於廚櫃部門現集中於邊際溢利較高、所需人力資源較少之小型及高檔個別項目，因此來自廚櫃安裝業務之營業額已大幅減少。然而，廚櫃安裝業務之萎縮已由在業務發展方面錄得令人鼓舞進展之潔具、Rover瓷磚及零售業務Leisure Plus之項目銷售，以及於上海之Toto品牌潔具新分銷之營業額增加所彌補。部門現有手頭合同約值33,000,000港元。主要未完成項目包括為深井碧堤半島、馬灣項目第3期珀麗灣、迪士尼好萊塢酒店、香港迪士尼樂園酒店、港島香格里拉大酒店翻新及太古城中心翻新供應浴室潔具及瓷磚。

在建築市場疲弱之情況下，項目銷售部門自其Toto、Laufen及Hansgrohe品牌潔具及Rover品牌瓷磚錄得銷售收益增加40%。此成績標誌著銷售團隊在有效銷售佣金計劃所推動下不懈工作及努力，以及針對目標客戶宣傳萬順昌集團產品品牌之廣泛市場推廣工作，部門亦成功將其分銷網絡擴充至澳門，以取得更多業務。位於灣仔之零售店舖及陳列室Leisure Plus在擴展至同一大廈之地舖及逢星期日照常營業後繼續吸引更多顧客。由於非典型肺炎爆發後，大眾更加關注個人衛生，對優質潔具之需求上升，因此，Leisure Plus在提供該等產品所建立之高檔形象廣受歡迎，令營業額增加超過兩倍，並轉虧為盈。

於報告年度內，萬順昌集團已獲得Toto品牌潔具在上海之分銷權，並已成立全資貿易公司，**上海利尚派**，負責Toto品牌潔具在上海之批發及項目銷售。於回顧年度內，上海利尚派衍生總營業額約31,000,000港元，與香港市場錄得之全年營業額相約。儘管新業務之收益未足以抵銷其經營前期開支及固定開支而未能獲利，惟憑藉上海蓬勃發展之物業市場及預期二零一零年上海世界博覽會將刺激需求上升，萬順昌集團對上海建築產品部門繁榮發展之市場潛力深感樂觀。

前景

來年，萬順昌集團之主要目標之一乃加強萬順昌集團兩個業務項目帶來之協同效應，以在增值鏈及供應鏈上提供綜合服務。該等直線關係大大強化了萬順昌集團之地位及維持萬順昌集團之邊際溢利。

加強垂直綜合增值服務

萬順昌集團相信產品質素及服務乃客戶作出選擇之最終考慮因素。萬順昌透過提供全面及綜合增值服務及規模可改變之經營，令其於中國其他鋼材服務供應商脫穎而出。CAMP業務及CMG業務將在供應鏈兩極之最終用戶及鋼材生產商連接得完美無暇。兩個強大網絡令萬順昌避免遭受市場投機及波動之影響，從而讓萬順昌集團維持有盈利之經營。

除供應鏈管理之採購方面外，萬順昌集團將繼續透過提供更全面、高效率之加工服務及適時付運提供萬順昌集團之服務，為萬順昌集團之客戶增值，並在增值鏈上擔任更重要之角色。

強化經營架構

如前文所述，萬順昌集團已透過增設廣州卷鋼中心擴充萬順昌集團之工業業務，並已進一步拓展萬順昌之服務至著名消費電子及汽車品牌。於二零零四／零五年度，萬順昌集團將集中強化已建立之業務及透過企業方針增加產量。另外，萬順昌集團將繼續開拓其他商機，以在迅速增長之經濟中增加市場佔有額。

員工及薪酬政策

於二零零四年五月，萬順昌集團聘請約1,200名員工。薪酬及年終花紅乃根據僱員之職位及表現而釐定。除退休福利計劃及醫療保險外，萬順昌集團亦為其僱員提供在職培訓及培訓津貼。總員工成本包括於回顧年度之退休福利計劃供款約69,000,000港元。在回顧年度，根據於二零零一年十一月十二日採納之新購股權計劃，向其僱員建議及授出20,045,000份購股權。

股息

於年度內，萬順昌已宣派及於二零零四年一月十三日派發中期股息每股3.1仙。董事會議決於即將舉行之股東週年大會上建議，向二零零四年八月十一日辦公時間結束時名列萬順昌股東登記冊之股東，派發截至二零零四年三月三十一日止年度之末期股息每股2.8仙。末期股息單預期將於二零零零四年八月十七日或之前寄發，惟須待股東於即將舉行之股東週年大會上批准方告作實。

暫停辦理股份過戶登記手續

萬順昌將由二零零四年八月六日至二零零四年八月十一日(首尾兩天包括在內)期間暫停辦理股份過戶登記手續。為符合資格享有末期股息，所有股份轉讓文件連同有關股票及過戶表格最遲須於二零零四年八月五日下午四時(香港特別行政區時間)送達萬順昌於香港之股份過戶登記處，香港中央證券登記有限公司。

最佳應用守則

萬順昌董事會認為，萬順昌於回顧之會計年度內一直遵守聯交所證券上市規則(「上市規則」)附錄十四所載之最佳應用守則，惟萬順昌之非執行董事並無獲委任指定年期。儘管如此，各非執行董事必須根據萬順昌之公司細則於股東週年大會上輪席告退以便進行重選。

發表進一步資料

載有二零零四年三月三十一日前生效之上市規則附錄十六第45(1)至45(3)條所規定全部資料之詳細業績公佈，將於稍後於聯交所之網頁上發表。

代表董事會
主席
姚祖輝

香港，二零零四年六月一日

* 僅供識別

於本公告日期之董事為：

執行董事：姚祖輝(主席)、姚潔莉、何世豪、唐世銘

非執行董事：邵友保

獨立非執行董事：周亦卿、丁午壽、Harold Richard Kahler

<http://www.vschk.com>

<http://www.isteelasia.com>

請同時參閱本公佈於香港經濟日報刊登的內容。