



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)

截至二零零五年九月三十日止六個月之中期業績公告

未經審核中期業績

萬順昌集團有限公司(「萬順昌或本公司」)之董事會(「董事會」)謹此宣佈萬順昌及其附屬公司(「萬順昌集團」)截至二零零五年九月三十日止六個月之未經審核簡明綜合財務資料連同比較數字如下：

* 僅供識別

簡明綜合損益表

截至二零零五年九月三十日止六個月

	附註	截至九月三十日止六個月 二零零五年 千港元 (未經審核)	截至九月三十日止六個月 二零零四年 千港元 (未經審核 及經重列)
營業額	3,4	2,313,673	1,927,422
銷售成本		(2,191,446)	(1,816,471)
毛利		122,227	110,951
其他收益－淨額	5	5,828	5,809
銷售及分銷支出	6	(14,325)	(13,476)
一般及行政支出	6	(62,527)	(67,152)
經營溢利		51,203	36,132
財務費用	7	(20,968)	(7,377)
除稅前溢利		30,235	28,755
稅項	8	(4,254)	(2,149)
期內溢利		25,981	26,606
應佔：			
本公司股權持有人		21,976	23,795
少數股東權益		4,005	2,811
		25,981	26,606
股息	9	—	—
按期內本公司股權持有人應佔溢利計算 之每股盈利	10		
－基本		6.0港仙	6.5港仙
－攤薄		6.0港仙	6.4港仙

簡明綜合資產負債表
於二零零五年九月三十日

	附註	於二零零五年 九月三十日 千港元 (未經審核)	於二零零五年 三月三十一日 千港元 (經重列)
非流動資產			
物業、廠房及設備		101,107	103,012
投資物業		77,488	71,100
租賃土地及土地使用權		22,884	23,091
商譽		6,775	8,026
投資聯營公司		5,834	2
遞延稅項資產		13,517	13,797
可供出售之財務資產		12,642	—
非作買賣之證券		—	34,101
衍生金融工具		390	—
非流動資產總額		<u>240,637</u>	<u>253,129</u>
流動資產			
存貨		824,751	895,846
應收客戶安裝之合約工程		14,272	14,616
預付款項、按金及其他應收賬款		144,249	161,820
應收賬款及票據	11	785,701	736,758
應收貸款		—	6,491
衍生金融工具		2,477	—
已抵押銀行存款		15,446	12,186
現金及銀行存款		129,485	191,986
流動資產總額		<u>1,916,381</u>	<u>2,019,703</u>
流動負債			
借貸		927,679	910,903
應付賬款及票據	12	244,171	364,938
應付客戶安裝之合約工程		122	942
預收款項		39,103	31,940
應計負債及其他應付賬款		45,166	55,394
流動稅項負債		14,002	12,637
流動負債總額		<u>1,270,243</u>	<u>1,376,754</u>
流動資產淨額		<u>646,138</u>	<u>642,949</u>
總資產減流動負債			
總資產減流動負債		<u>886,775</u>	<u>896,078</u>
非流動負債			
借貸		138,889	166,667
遞延稅項負債		116	369
非流動負債總額		<u>139,005</u>	<u>167,036</u>
資產淨額		<u>747,770</u>	<u>729,042</u>

權益		
股本	36,861	36,861
儲備	670,560	656,804
本公司股權持有人應佔權益	707,421	693,665
少數股東權益	40,349	35,377
權益總額	747,770	729,042

附註：

1. 編製基準及會計政策

未經審核之簡明綜合財務資料乃根據香港會計師公會頒佈之香港會計準則（「香港會計準則」）第34號「中期財務報告」編製。

此未經審核之簡明綜合財務資料須與截至二零零五年三月三十一日之年度財務報表一併閱讀。

編製此未經審核之簡明綜合財務資料所採用之會計政策及計量方法與截至二零零五年三月三十一日止之年度財務報表採用者一致，惟萬順昌集團於採納在二零零五年一月一日或以後會計期間開始生效之新訂／經修訂香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）及香港會計準則後，對其若干會計政策作出修訂。

此未經審核之簡明綜合財務資料已根據於編製此等資料時已頒佈及生效之香港財務報告準則及詮釋編製。於編製此財務資料時，同時包括仍未能確定將於二零零六年三月三十一日應用之香港財務報告準則及詮釋（包括該等可選擇性應用者）。

萬順昌集團會計政策之修訂及採納此等新政策之影響載於下文附註2。

2. 會計政策之修訂

(a) 採納新香港財務報告準則之影響

截至二零零五年九月三十日止六個月期間，萬順昌集團採納下列與其業務有關之新訂／經修訂香港財務報告準則。截至二零零四年九月三十日止六個月及於二零零五年三月三十一日之比較數字已根據相關規定作出所須之修訂。

香港會計準則第1號	財務報表之呈列
香港會計準則第2號	存貨
香港會計準則第7號	現金流量表
香港會計準則第8號	會計政策、會計估算之變動及誤差
香港會計準則第10號	結算日後事項
香港會計準則第16號	物業、廠房及設備
香港會計準則第17號	租賃
香港會計準則第21號	外幣匯率變動之影響
香港會計準則第23號	借貸成本
香港會計準則第24號	關連人士披露
香港會計準則第27號	綜合及獨立財務報表
香港會計準則第28號	投資聯營公司
香港會計準則第32號	金融工具：披露及呈報
香港會計準則第33號	每股盈利
香港會計準則第36號	資產減值
香港會計準則第38號	無形資產
香港會計準則第39號	金融工具：確認及計量
香港會計準則第40號	投資物業
香港會計準則－詮釋15	經營租賃－獎勵
香港會計準則－詮釋21	利得稅－收回已重估之非折舊資產
香港財務報告準則第2號	以股份為基礎之償付
香港財務報告準則第3號	業務合併

採納新訂／經修訂香港會計準則第1、2、7、8、10、16、21、23、24、27、28、33號及香港會計準則－詮釋15及21，並無對萬順昌集團之會計政策構成重大變動。總括而言：

- 香港會計準則第1號對少數股東權益、分佔聯營公司除稅後業績淨額之呈列及其他披露事項構成影響。
- 香港會計準則第2、7、8、10、16、23、27、28、33號及香港會計準則－詮釋15及21對萬順昌集團之政策並無重大影響。

— 香港會計準則第21號對萬順昌集團之政策並無重大影響。各綜合實體的功能貨幣已根據經修訂準則之指引重新評估。萬順昌集團內各實體均採用相同之功能貨幣作為各實體本身財務報表之呈列貨幣。

— 香港會計準則第24號對關連人士之識別及若干其他關連人士之披露有所影響。

採納香港財務報告準則第3號、香港會計準則第36及38號導致商譽之會計政策出現變動。直至二零零五年三月三十一日，商譽乃：

— 按介乎5至20年之期間以直線法攤銷；及

— 並於每個結算日評估有否減值跡象。

根據香港財務報告準則第3號之條文：

— 萬順昌集團自二零零五年四月一日起終止攤銷商譽；

— 於二零零五年三月三十一日之累計攤銷已與商譽成本之相應減額對銷；及

— 自截至二零零六年三月三十一日止年度起，商譽會每年及當有減值跡象時檢測減值。

根據香港會計準則第38號無形資產，萬順昌集團已重新評估無形資產之可使用年期。並沒有減值跡象。

採納經修訂之香港會計準則第17號對有關物業、廠房及設備中之租賃土地及土地使用權，重新分類為營運租賃之會計政策出現變動。租賃土地及土地使用權之前期預付款項將於租賃期間內以直線法在損益表內扣除，或倘出現減值，減值將於損益表內扣除。於過往年度，租賃土地乃按成本減累計折舊及累計減值列賬。

採納香港會計準則第32及39號導致有關可供出售之財務資產之會計政策出現變動。此亦導致衍生金融工具之確認、計量及分類有所變動。若干不符合作對沖會計之外匯合約以該等衍生合約訂立日期當日之公平價值確認，其後再按公平價值重新計量。該等衍生工具公平價值之變動會即時於損益表內確認。

採納經修訂香港會計準則第40號導致會計政策出現變動，公平價值之變動現於損益表列作其他收益之其中部分。於過往年度，公平價值之增加計入投資物業重估儲備。公平價值之減少首先按組合基準於早前之估值增加抵銷，其後於損益表扣除。

採納香港財務報告準則第2號導致以股份為基礎之償付之會計政策出現變動。直至二零零五年三月三十一日，向僱員及參與者提供購股權不會於損益表內扣除。自二零零五年四月一日起，萬順昌集團購股權之成本將於損益表內扣除。根據過渡性條文，二零零二年十一月七日後授出並於二零零五年一月一日尚未獲准行使之購股權成本須追溯至各自期間之損益表支出。

所有會計政策變動乃按有關準則之過渡性條文作出。除下列者外，萬順昌集團所採納之所有準則均須追溯應用：

— 香港會計準則第16號—就資產交易交換中所收購之物業、廠房及設備項目之初期計量將以公平價值計算，預期僅適用於日後之交易；

— 香港會計準則第39號—無需對以前已確認、否認及計量之財務資產及負債跟此基準作追溯應用；

— 香港會計準則第40號—由於萬順昌集團已採納公平價值模式，故萬順昌集團毋須重列比較資料，而任何調整則須於二零零五年四月一日之保留溢利中作出，包括投資物業重估盈餘中所持任何款額之重新分類；

— 香港財務報告準則第2號—僅就二零零二年十一月七日後授出而於二零零五年一月一日並未獲准行使之所有股本工具追溯應用；及

— 香港財務報告準則第3號—預期將於採納日期後應用。

以下為香港會計準則第17、32、36、38、39、40號及香港財務報告準則第2及3號對簡明綜合損益表之影響：

	截至二零零五年九月三十日止六個月					
	香港會計準則第17號 千港元 (未經審核)	香港會計準則第32及39號 千港元 (未經審核)	香港會計準則第36及38號及香港財務報告準則第3號 千港元 (未經審核)	香港會計準則第40號 千港元 (未經審核)	香港財務報告準則第2號 千港元 (未經審核)	總額 千港元 (未經審核)
其他收益淨額增加	-	-	-	6,388	-	6,388
一般及行政支出減少／(增加)	112	(657)	822	-	(57)	220
本公司股權持有人應佔溢利增加／(減少)	112	(657)	822	6,388	(57)	6,608
基本每股盈利(減少)／增加(每股港仙)	-	(0.2)	0.2	1.7	-	1.7
攤薄每股盈利(減少)／增加(每股港仙)	-	(0.2)	0.2	1.7	-	1.7
	截至二零零四年九月三十日止六個月					
			香港會計準則第17號 千港元 (未經審核)	香港財務報告準則第2號 千港元 (未經審核)		總額 千港元 (未經審核)
一般及行政支出減少／(增加)			7	(306)		(299)
本公司股權持有人應佔溢利增加／(減少)			7	(306)		(299)
基本每股盈利減少(每股港仙)			-	(0.1)		(0.1)
攤薄每股盈利減少(每股港仙)			-	(0.1)		(0.1)

以下為會計政策修訂對簡明綜合資產負債表之影響：

	於二零零五年九月三十日				
	香港會計準則第17號 千港元 (未經審核)	香港會計準則第32及39號(i) 千港元 (未經審核)	香港會計準則第36及38號及香港財務報告準則第3號 千港元 (未經審核)	香港財務報告準則第2號 千港元 (未經審核)	總額 千港元 (未經審核)
物業、廠房及設備減少	(22,772)	—	—	—	(22,772)
租賃土地及土地使用權增加	22,884	—	—	—	22,884
商譽增加	—	—	822	—	822
可供出售之財務資產增加	—	12,642	—	—	12,642
非作買賣之證券減少	—	(12,642)	—	—	(12,642)
衍生金融工具(資產)增加	—	2,867	—	—	2,867
資產淨額增加	112	2,867	822	—	3,801
股份溢價增加	—	—	—	1,071	1,071
保留溢利增加／(減少)	112	2,867	822	(1,071)	2,730
權益增加	112	2,867	822	—	3,801

	於二零零五年三月三十一日			總額
	香港會計準則第17號 千港元 (未經審核)	香港財務報告準則第2號 千港元 (未經審核)	香港財務報告準則第2號 千港元 (未經審核)	千港元 (未經審核)
物業、廠房及設備減少	(23,003)	—	—	(23,003)
租賃土地及土地使用權增加	23,091	—	—	23,091
資產淨額增加	88	—	—	88
股份溢價增加	—	1,014	—	1,014
保留溢利(減少)／增加	88	(1,014)	—	(926)
權益增加	88	—	—	88

附註：

- (i) 採納香港會計準則第39號導致於二零零五年四月一日之期初儲備增加約3,524,000港元。
- (ii) 採納香港會計準則第40號導致於二零零五年四月一日之期初投資物業重估儲備減少及期初保留溢利增加約2,069,000港元。

3. 分類資料

主要申報形式－業務分類

於二零零五年九月三十日，萬順昌集團主要於香港及中國內地經營兩項主要業務：

(1) 中國先進材料加工（「CAMP」）

(2) 建築材料（「CMG」）

截至二零零五年九月三十日止六個月之分類業績如下：

	CAMP 千港元 (未經審核)	CMG 千港元 (未經審核)	其他 千港元 (未經審核)	總額 千港元 (未經審核)
分類業務營業總額	753,765	1,610,483	1,157	2,365,405
內部分類銷售額	—	(51,732)	—	(51,732)
營業額	<u>753,765</u>	<u>1,558,751</u>	<u>1,157</u>	<u>2,313,673</u>
分類業績	<u>35,253</u>	<u>34,407</u>	<u>534</u>	<u>70,194</u>
其他收益－淨額 未分配企業支出	(960)	204	6,584	5,828 (24,819)
經營溢利				51,203
財務費用				(20,968)
除稅前溢利				30,235
稅項				(4,254)
期內溢利				<u>25,981</u>

截至二零零四年九月三十日止六個月之分類業績如下：

	CAMP 千港元 (未經審核)	CMG 千港元 (未經審核)	其他 千港元 (未經審核)	總額 千港元 (未經審核)
營業額	<u>604,897</u>	<u>1,321,109</u>	<u>1,416</u>	<u>1,927,422</u>
分類業績	<u>53,666</u>	<u>2,467</u>	<u>278</u>	<u>56,411</u>
其他收益－淨額 未分配企業支出	1,444	134	4,231	5,809 (26,088)
經營溢利				36,132
財務費用				(7,377)
除稅前溢利				28,755
稅項				(2,149)
期內溢利				<u>26,606</u>

列於損益表之其他分類項目如下：

	截至二零零五年九月三十日 止六個月				截至二零零四年九月三十日 止六個月			
	CAMP 千港元 (未經審核)	CMG 千港元 (未經審核)	其他 千港元 (未經審核)	總額 千港元 (未經審核)	CAMP 千港元 (未經審核)	CMG 千港元 (未經審核)	其他 千港元 (未經審核)	總額 千港元 (未經審核)
物業、廠房及設備 之折舊	6,833	1,016	2,279	10,128	6,984	951	3,196	11,131
商譽攤銷	—	—	—	—	1,835	—	—	1,835
商譽之減值虧損	1,437	—	—	1,437	—	—	—	—
租賃土地及土地 使用權之攤銷	125	—	201	326	123	—	—	123
員工成本	9,378	12,526	13,905	35,809	9,144	13,116	14,984	37,244
出售物業、廠房及 設備之虧損	—	—	—	—	—	121	16	137

於二零零五年九月三十日之分類資產及負債，以及截至二零零五年九月三十日止六個月之資本支出如下：

	CAMP 千港元 (未經審核)	CMG 千港元 (未經審核)	其他 千港元 (未經審核)	總額 千港元 (未經審核)
資產總額	954,229	1,091,278	111,511	2,157,018
負債總額	460,580	750,316	198,352	1,409,248
資本支出	3,868	3,401	1,177	8,446

於二零零五年三月三十一日之分類資產及負債，以及截至二零零四年九月三十日止六個月之資本支出如下：

	CAMP 千港元 (經重列)	CMG 千港元 (經重列)	其他 千港元 (經重列)	總額 千港元 (經重列)
資產總額	868,590	1,262,780	141,462	2,272,832
負債總額	465,317	849,742	228,731	1,543,790
資本支出	3,776	589	296	4,661

分類資產包括營運資產。

分類負債包括營運負債，而企業借貸除外。

資本支出包括物業、廠房及設備、商譽及可供出售之財務資產之添置。由調整以往年度收購附屬公司之代價而產生。

次要申報形式－地區分類

萬順昌集團兩項業務分類在香港及中國內地經營。

萬順昌集團按地區分類之營業額、資產總額及資本支出如下：

	營業額		資產總額		資本支出	
	截至九月三十日 止六個月		於		截至九月三十日 止六個月	
	二零零五年 千港元 (未經審核)	二零零四年 千港元 (未經審核)	二零零五年 九月三十日 千港元 (未經審核)	二零零五年 三月三十一日 千港元 (經重列)	二零零五年 千港元 (未經審核)	二零零四年 千港元 (未經審核)
香港	600,173	523,956	741,222	878,301	4,123	351
中國內地	1,713,500	1,403,466	1,415,796	1,394,531	4,323	4,310
	2,313,673	1,927,422	2,157,018	2,272,832	8,446	4,661

營業額按顧客之地區位置而分配，而資產總額及資本支出按該等資產之地區位置而分配。

4. 營業額
營業額按種類分析如下：

	截至九月三十日止六個月	
	二零零五年 千港元 (未經審核)	二零零四年 千港元 (未經審核)
製造工業產品		
－ 板材產品加工	563,727	407,146
－ 系統設備外殼	57,393	71,715
買賣工業產品		
－ 工程塑膠樹脂	132,645	126,036
存銷與買賣建築材料		
－ 鋼材產品－ 鋼筋、結構鋼及板材產品	1,471,517	1,237,340
－ 潔具及廚櫃	87,234	81,113
－ 安裝廚櫃之收入	—	2,656
租金收入	1,157	1,416
	2,313,673	1,927,422

5. 其他收益－淨額

	截至九月三十日止六個月	
	二零零五年 千港元 (未經審計)	二零零四年 千港元 (未經審計)
利息收入	2,635	2,946
非上市非作買賣之證券之股息收入	—	1,186
一間合營公司之保證回報	—	1,677
投資物業之重估盈餘	6,388	—
出售一項可供出售之財務資產之虧損	(1,560)	—
出售附屬公司之權益之虧損	(198)	—
商譽之減值虧損	(1,437)	—
	5,828	5,809

6. 按性質劃分之支出

支出包括銷售及分銷支出以及一般及行政支出之分析如下：

	截至九月三十日止六個月	
	二零零五年 千港元 (未經審核)	二零零四年 千港元 (未經審核)
物業、廠房及設備之折舊	10,128	11,131
出售物業、廠房及設備之虧損	—	137
商譽攤銷	—	1,835
租賃土地及土地使用權之攤銷	326	123
員工成本	35,809	37,244

7. 財務費用

	截至九月三十日止六個月	
	二零零五年 千港元 (未經審核)	二零零四年 千港元 (未經審核)
借貸之利息支出	20,968	7,377

8. 稅項

香港利得稅乃以本期內估計的應課稅溢利按17.5%（二零零四年：17.5%）之稅率作出撥備。海外溢利之稅項乃以本期內估計應課稅溢利，按萬順昌集團營運之國家所採用之現行稅率計算。

	截至九月三十日止六個月	
	二零零五年 千港元 (未經審核)	二零零四年 千港元 (未經審核)
當期稅項：		
— 香港利得稅	1,833	3,569
— 海外稅項	2,386	1,238
短期差異產生及撥回	35	(2,658)
	<u>4,254</u>	<u>2,149</u>
扣除之稅項	<u>4,254</u>	<u>2,149</u>

9. 股息

萬順昌之董事（「董事」）並不建議派發截至二零零五年九月三十日止六個月之中期股息（截至二零零四年九月三十日止六個月：無）。

10. 每股盈利

基本

每股基本盈利乃根據本公司股權持有人應佔溢利除以期內已發行普通股之加權平均數計算。

	截至九月三十日止六個月	
	二零零五年 千港元 (未經審核)	二零零四年 千港元 (未經審核)
本公司股權持有人應佔溢利	21,976	23,795
已發行普通股之加權平均數（千股）	368,605	367,913
每股基本盈利（每股港仙）	<u>6.0</u>	<u>6.5</u>

攤薄

計算每股攤薄盈利時，已對已發行普通股之加權平均數作出調整，以假設所有購股權獲悉數轉換。購股權計算乃根據尚未行使購股權所附之認購權之貨幣值作出，用以釐訂原應以公平價值（釐訂為本公司股份之每年平均股價）收購之股份之數目。上文所計算之股份數目乃與假設購股權獲行使而已發行之股份數目作比較。

	截至九月三十日止六個月	
	二零零五年 千港元 (未經審核)	二零零四年 千港元 (未經審核)
本公司股權持有人應佔溢利	21,976	23,795
已發行普通股之加權平均數（千股）	368,605	367,913
調整購股權（千份）	—	4,168
計算每股攤薄盈利之普通股加權平均數（千股）	<u>368,605</u>	<u>372,081</u>
每股攤薄盈利（每股港仙）	<u>6.0</u>	<u>6.4</u>

11. 應收賬款及票據

大部份萬順昌集團的銷售額是以賒賬方式交易，信貸期一般介乎30至90日不等。應收賬款及票據（包括應收關連人士屬於貿易性之賬款）之賬齡分析如下：

	於二零零五年 九月三十日 千港元 (未經審核)	於二零零五年 三月三十一日 千港元 (已審核)
0-60日	546,431	448,247
61-120日	168,812	170,993
121-180日	40,679	83,219
181-365日	23,679	20,124
1-2年	5,592	17,102
超過2年	9,697	10,568
	794,890	750,253
減：呆壞賬撥備	(9,189)	(13,495)
	785,701	736,758

由於萬順昌集團擁有眾多地域分散之顧客，應收賬款及票據並無信貸集中風險。

截至二零零五年九月三十日止六個月，萬順昌集團已確認約1,287,000港元（二零零四年：無）之應收賬款及票據之減值虧損，此等虧損已包括在損益表中之一般及行政支出。

12. 應付賬款及票據

應付賬款及票據（包括應付關連人士屬於貿易性質之賬款）之賬齡分析如下：

	於二零零五年 九月三十日 千港元 (未經審核)	於二零零五年 三月三十一日 千港元 (已審核)
0-60日	188,951	306,357
61-120日	28,802	33,015
121-180日	18,672	20,524
181-365日	6,436	3,671
1-2年	1,225	1,210
超過2年	85	161
	244,171	364,938

13. 或然負債

萬順昌集團已發出日常業務之履約擔保書總額約5,476,000港元予第三者（二零零五年三月三十一日：6,293,000港元）。

14. 承擔

自二零零五年三月三十一日，並沒有重大承擔變動。

15. 結算日後事項

於二零零五年十一月，萬順昌之全資附屬公司先滿發展有限公司以約34,468,000港元已被出售，萬順昌集團因而確認收益約750,000港元。

業績

截至二零零五年九月三十日止六個月之營業額約為2,314,000,000港元，較二零零四年同期上升20%。CAMP業務及CMG業務之營業額分別增長25%及18%。然而，整體毛利卻下跌8%，因為自二零零五年四月以來鋼材價格持續急劇下跌，對萬順昌集團於中國內地之卷鋼中心業務及鋼材分銷業務之利潤構成不利影響。

由於銷售隊伍積極進取，以致營業額增加20%，銷售及分銷支出整體亦上升6%。由於萬順昌集團一直致力有效地控制成本，故一般及行政支出整體減少7%。經營溢利上升42%至51,000,000港元。然而，由於利率趨升，以致財務費用由7,000,000港元大幅上升至21,000,000港元。本公司股權持有人應佔本期間溢利約為22,000,000港元，較截至二零零四年九月三十日止六個月下跌約8%。

每股基本盈利下跌8%至6.0港仙，此歸因於本公司股權持有人應佔本期間溢利減少所致。本公司不會就本期間宣派中期股息（二零零四年：無）。

財政狀況

與二零零五年三月三十一日相比，萬順昌集團之資產總額減少116,000,000港元至2,157,000,000港元。非流動資產及流動資產分別減少12,000,000港元及103,000,000港元。存貨減少約71,000,000港元，平均週轉日數為72日，改善了2日。應收賬款增加49,000,000港元，平均週轉日數為60日，改善了9日。流動比率由1.47改善至1.51。資本負債比率（借貸抵銷現金及銀行存款後除以權益總額）由1.21提高至1.25。

萬順昌集團之貿易融資主要由其1,300,000,000港元銀行貿易融資支持。此外，萬順昌集團亦具有194,000,000港元之銀團貸款及149,000,000港元之短期銀行借貸。約76%之借貸總額以港元為結算單位，其餘貸款則分別12%以美元及12%以人民幣為結算單位。該等信貸融資乃按萬順昌集團根據短期信託收據銀行貸款安排支持之存貨及／或萬順昌所作之公司擔保作抵押。所有上述借貸均按浮動利率計算。港元及美元貸款之利息成本按銀行同業拆息率以非常具競爭力之息差計算。人民幣之銀行融資則按中國人民銀行釐定之標準貸款率以具競爭力之息差調整。

鑑於利率於預期中上調，萬順昌集團亦積極評估其現有貸款組合，旨在盡量減低其財務成本，並同時顧及保持業務增長之需要，以為股東提供最佳回報。

於二零零五年九月三十日，萬順昌集團之資產淨值由729,000,000港元增加至748,000,000港元，相等於每股2.0港元。

資產抵押

於二零零五年九月三十日，萬順昌集團有若干資產抵押，包括(i)作為人民幣銀行融資及海關保證金抵押之銀行存款約15,000,000港元；(ii)作為人民幣銀行貸款抵押之存貨約33,000,000港元；(iii)作為人民幣銀行貸款抵押之土地及樓宇約9,000,000港元；及(iv)在香港根據短期信託收據銀行貸款安排持有之存貨。

業務回顧

(1) 中國先進材料加工（「CAMP」）

萬順昌集團之CAMP業務包括卷鋼加工、系統設備外殼製造及分銷工程塑膠樹脂。於回顧期內，CAMP之營業額增加25%至754,000,000港元，而分類業績則下跌34%至35,000,000港元，原因如上文所述市場價格持續下調構成之壓力所致。CAMP業務之營業額佔萬順昌集團營業總額33%，並佔分類業績50%。

卷鋼中心業務

於二零零五年四月至九月止六個月回顧期內，卷鋼中心業務受多項因素所影響。中國供求失衡為主要相關因素。自二零零五年四月起，中國鋼材價格，特別是板材產品之價格持續大幅下調。儘管市場情況不斷變動，萬順昌集團旗下3個卷鋼中心—東莞卷鋼中心、廣州卷鋼中心及天津卷鋼中心之總加工量仍達79,200公噸，較去年同期上升21%。錄得上述佳績乃由於全新建造之天津卷鋼中心及經策略收購之廣州卷鋼中心之生產能力使用率持續提升所致。卷鋼中心業務之客戶人數超逾400名，較去年同期增加逾200名新客戶，其帶來23,300公噸之額外生意額，佔卷鋼中心業務於回顧期內之總销售量29%。

由於客戶人數上升，加上產品銷售能力增加，故營業額較去年同期上升38%。儘管平均銷售價格較去年同期為高，惟由於鋼材價格自二零零五年四月起一直持續下跌，故萬順昌集團之產品平均銷售價亦自此進入下調期。鑑於萬順昌集團其中一項增值服務為向客戶提供及時付運服務，故萬順昌集團旗下所有卷鋼中心均需保持一定數量之存貨以達致此目標。銷售價格急劇下跌影響「緩衝存貨」之毛利，因而卷鋼中心之毛利率亦蒙受不利影響。為了緩和價格下降之影響，萬順昌集團採取之策略為分散採購，並與客戶更緊密合作以選取最有利成本／最佳質素材料。憑藉萬順昌集團與中國內地及世界各地鋼鐵廠及供應商已確立之穩固業務關係，使旗下客戶能以最具成本效益之價格，取得最佳採購渠道。加上萬順昌集團在鋼材應用方面之專業知識及經驗，客戶可倚賴萬順昌集團尋求最佳解決方案，從而達致雙贏局面。

天津卷鋼中心繼續致力提升其生產能力，並已加工15,700公噸，較去年同期增加63%。營業額由58,000,000港元上升至112,000,000港元。客戶組合包括下列工業：資訊科技(33%)、大型家電(24%)、焊接(7%)及其他(36%)。此外，天津卷鋼中心亦與伊藤忠丸紅建立策略性聯盟，並於二零零五年六月決定成為天津卷鋼中心之股東。策略計劃是要提升天津卷鋼中心之能力，以接觸眾多在華北地區營運之日本客戶，並為彼等提供更佳服務。

廣州卷鋼中心為一家與日本神戶鋼鐵集團旗下之主要貿易公司—神鋼商事株式會社成立之合營企業(70%)。其亦錄得理想增長，加工量達25,700公噸，較去年同期增加64%。營業額由97,000,000港元增加至185,000,000港元。客戶組合包括下列工業：資訊科技(29%)、汽車(14%)、大型家電(29%)及其他(28%)。合營企業之業務表現令人鼓舞，預期廣州卷鋼中心之生產能力將會繼續提升。

東莞卷鋼中心為萬順昌集團運作最成熟之卷鋼中心，並已加工37,800公噸，較去年同期微跌6%。儘管產量有所下跌，惟由於銷售價格相對去年同期較高，故營業額仍能由252,000,000港元增至266,000,000港元(6%)。客戶組合非常穩定，包括下列工業：資訊科技(71%)、影音(13%)及其他(16%)。

系統設備外殼製造（萬嘉源）

於回顧期內，萬嘉源之營業額為57,000,000港元，較去年同期下跌20%。萬嘉源繼續為中國主要電訊設備供應商（華為及中興）及美國電力設備供應商艾默生供應產品。萬嘉源亦為廣州五十鈴客車有限公司供應金屬部件。藉專注深層加工為客戶帶來高增值效益，萬嘉源遂能獲得穩健之毛利。然而，萬嘉源之業績仍遜於萬順昌集團其他加工業務。萬順昌集團已就此作出努力，試圖提升萬嘉源之業務表現。亦由於此，萬嘉源出現當地管理層流失補缺之情況。不過萬順昌集團已作出迅速回應，而新的總經理已於二零零五年八月履新。在繼續與現有策略性客戶發展業務關係之同時，萬順昌集團將尋求進一步精簡業務運作。另外，萬順昌集團亦正檢討現有之策略，以增加出口營業額。萬順昌集團有信心，長遠而言，上述持續改善及重組行動將有助萬嘉源變得與萬順昌集團其他成員公司一樣穩健兼具貢獻效益。

塑膠

於回顧期內，原油價格仍然高企，推高塑膠樹脂價格。若干小型製造商由於未能承受價格上升以致停業。隨著較大型的製造商放緩生產，塑膠樹脂之需求因而減慢。因此，塑膠部門之銷售額下跌23%，惟由於銷售價格上升36%，故營業額仍能錄得5%之增幅，達133,000,000港元。分類業績下跌11%至7,000,000港元。塑膠部門繼續推廣多家供應商之工程塑膠樹脂，包括三星道達爾、三星第一毛織、GE塑膠、三菱及UMG。該團隊向客戶提供新產品開發方面之技術支援及與供應商協調。於深圳及廣州之國內銷售團隊已滲透珠江三角洲一帶之本地市場，對準當地對高質素進口樹脂之龐大需求，尤其在家用電器、機電、保健及醫療產品市場方面。

(2) 建築材料（「CMG」）

萬順昌集團之CMG業務包括於香港及中國內地分銷鋼材及建築產品，主要銷售予建築工程之發展商及承建商。期內，CMG之營業額增加18%至1,559,000,000港元，而分類業績則較二零零四年同期攀升近14倍至34,000,000港元。CMG業務營業額佔萬順昌集團營業總額67%及佔分類業績49%。

分銷鋼材

萬順昌集團之CMG業務主要從事鋼材分銷，當中包括鋼筋、結構鋼及工程產品在香港之存銷業務、在中國內地分銷進口鋼材產品及透過萬順昌與寶鋼成立之合營企業—上海寶順昌（「寶順昌」，萬順昌擁有66.7%股權）分銷各類以國內鋼材為主的產品。

香港分銷鋼材業務

鑑於萬順昌集團不斷努力，決意改變業務模式以提升股東價值，香港鋼材部門之業務已扭轉劣勢，轉虧為盈。於截至二零零五年九月三十日止六個月，該部門錄得之經營溢利為33,000,000港元，相比去年同期的經營虧損12,000,000港元成績令人鼓舞。營業額增加20%增至約560,000,000港元。鑑於二零零四年出現赤字，該部門遂實行一系列修正策略，包括與客戶及供應商共同分擔訂價風險、盡最大努力避免訂立超過兩年的長期固定價格銷售合約，而付貨期超過一年者可調整價格。除了上述策略外，萬順昌集團亦實行了若干措施以減低經營成本，以及改善營運效率。因此，萬順昌集團得以由去年錄得毛損變為錄得毛利，同時，萬順昌集團之鋼筋存貨量亦減少超過50%。此外，倉庫成本、處理費與及存貨持有成本亦告減少。

中國分銷鋼材業務

自本年初開始，中央政府繼續實施宏觀調控政策以限制對若干過熱行業所作投資活動，包括鋼材、房地產發展、鋁材、汽車及水泥等行業，因而影響鋼材需求之增長。於二零零五年四月一日，中國財政部及國家稅務局廢除板鋼及鋼坯等鋼材半製成材料之出口退稅，並把20種鋼材產品之出口退稅率由13%降低至11%。此措施激化國內競爭並限制相關鋼材產品之出口。由於為數不少的熱門鋼材產品在內地及國際市場均出現供過於求的情況，故鋼材價格於上半年大幅下滑，對萬順昌集團於中國內地之入口鋼材分銷業務構成重大影響。因此，該部門錄得毛損3,800,000港元，而去年則錄得毛利7,600,000港元。近期出現之價格波動對寶順昌之影響較微。由於寶順昌只買賣國內鋼材產品，其採購送貨所需時間較短，故可迅速回應市場變動。於回顧期內，寶順昌之營業額增加24%，達460,000,000港元，而分類業績則上升114%至10,000,000港元。為了戰勝是項挑戰，管理層專注於管理存貨情況，集中資源於國內採購，提升背對背銷售，以及加快存貨週轉情況。

建築產品

建築產品部門之營業額較去年同期上升4%，增至87,000,000港元。雖然香港項目銷售部門之營業額出現倒退，但萬順昌集團之零售店舖及陳列室Leisure Plus之營業額已將之抵償，其營業額攀升71%至20,000,000港元。萬順昌集團之策略是繼續分散業務至澳門、上海、深圳及廣州等繁榮城市。就TOTO潔具之批發、渠道銷售及項目銷售而言，萬順昌集團將延續其在上海、深圳及廣州等地之分銷權。萬順昌集團已建立分銷渠道，拓展於此等城市之銷售範圍。於回顧期內，上海利尚派之營業額及毛利分別上升45%及44%。深圳業務之收入為8,000,000港元，經已達致收支平衡。該部門正處理在澳門成立合營企業之工作，以抓緊澳門在未來出現之商機。

前景

根據美國World Steel Dynamic所提供之資料，板材產品之鋼材價格已下跌達45%至50%，而長條產品之鋼材價格則下跌達25%。預期上述跌勢將見底，鋼材價格應於二零零六年農曆新年後回升。在上述艱困之經營環境下，管理層仍盡力把有限的資源投放於經篩選之高增值效益且週轉期較快的產品上，此舉將可為股東帶來較大的回報。

關於CMG業務，萬順昌集團將繼續執行其為香港鋼材部門制定之成功策略。截至二零零五年九月三十日，大部份尚存的固定低價格銷售合約已獲履行或已到期失效。按手頭已簽訂之銷售合約計算，預期該部門於本財政年度下半年將可對萬順昌集團作出重大貢獻。關於中國分銷鋼材業務，萬順昌集團將專注發展銷售分銷網絡至包羅人口最密集的城市，包括北京、上海、廣州、天津、深圳及重慶等地，使之得以接觸中國人均平均全年收入最高的城市。此等因素將增加家用電器、房地產及基礎建設工程之需求，而上述各項正是消耗鋼材之主要動力。

關於CAMP業務，卷鋼中心仍將是增長動力來源，其有關存貨和及時付運予客戶之現行業務模式乃促使萬順昌卷鋼中心能突圍而出之因素，讓其卷鋼中心得以維持其於鋼鐵廠與高檔次客戶心目中之優先地位。在反覆的市況下，管理層將偏向專注於存貨管理，以及多元化發展至其他鋼鐵加工產品及分散客戶基礎，旨在提升盈利能力並保持核心增值服務。在撇除價格波動之因素，萬順昌集團相信，卷鋼中心業務模式中「以客為本」之方針相當成功並將繼續奏效。由於中國卷鋼中心市場仍處於發展初階且經營環境非常散亂，萬順昌集團正積極物色機會設立更多卷鋼中心，以配合其「企業」方針。因應其發展策略及原則，萬順昌會通過收購或全新建造廠房的方式以達至此目標。此外，鑑於世貿將進一步開放中國製造市場，此舉將進一步鞏固中國作為「世界工廠」之地位，大型國際品牌及營運商將作出愈來愈多的「遷移」行動，此將繼續激化市場對可靠

服務中心之殷切需求。有鑑於此，萬順昌集團亦積極尋求機會，與更多的穩健外國服務中心集團合作或組織聯盟，以開拓這個在中國急速發展的業務範疇。萬順昌集團有信心，上述良機將可使CAMP業務躍升至另一階段，並有助提升萬順昌集團之實力，使之能於這個在中國急速發展的業務範疇上建立強大穩固的地位。

企業管治

於二零零五年十二月二十日所舉行之董事會會議，董事會檢閱《企業管治常規守則》（「企業管治守則」）及香港聯合交易所有限公司之證券上市規則（「上市規則」）所載之《企業管治報告》。董事會已採納審核委員會之新職權範圍（包括守則條文C.3.3訂明之職責）及薪酬委員會之職權範圍。此等職權範圍已於同日載列萬順昌之網址 (<http://www.vschk.com>)。

買賣或贖回股份

萬順昌或其任何附屬公司概無於截至二零零五年九月三十日止六個月內購入、售出或贖回任何萬順昌之股份。

企業管治常規守則

除本公告「業務回顧」部份所述之「企業管治」外，萬順昌各董事概無知悉有任何資料足以顯示萬順昌目前或過往在本中期公告涵蓋之會計期間任何時間內未有遵守上市規則附錄14所載之企業管治守則所訂明之守則條文，惟下文所述者則除外：

1. 守則條文A.2.1條

企業管治守則所規定，主席及行政總裁之職位應分開，不應由一人同時兼任。萬順昌之主席及行政總裁職位並無分開，現由姚祖輝先生一人同時出任。董事會認為由同一人擔任主席及行政總裁之職位能為萬順昌集團提供強勢及貫徹之領導，有效運用資源，並可有效地策劃、制訂及實施萬順昌之業務策略，從而使萬順昌集團能夠有效地維持其業務之發展。

2. 守則條文A.4.1及A.4.2

企業管治守則所規定，(1)非執行董事的委任應有指定任期，並須接受重新選舉；及(2)所有為填補臨時空缺而被委任的董事應在接受委任後的首次股東大會上接受股東選舉及每名董事（包括有指定任期的董事）應輪席告退，至少每三年一次。萬順昌之非執行董事並無指定委任任期及三分之一董事須於每次股東週年大會上輪席告退，除董事會主席及董事總經理均不須要輪值告退外。根據萬順昌之公司細則，所有被委任董事皆獲委任至下一次股東週年大會為止並獲膺選連任。董事會將於二零零六年股東週年大會上建議條訂公司細則以符合企業管治守則，修訂詳情尚須董事會商討。

3. 守則條文A.5.4

企業管治守則所規定，董事必須遵守上市規則附錄10所載標準守則項下彼等之責任，此外，董事會須就有關僱員買賣萬順昌證券制訂書面指引。由於董事會目前並無就有關僱員買賣萬順昌證券發出任何書面指引，因此萬順昌偏離本守則條文。董事會將檢討萬順昌之現行措施，並考慮遵照有關守則條文採納該等書面指引。

審核委員會

審核委員會於一九九八年十二月成立，成員現時包括四名非執行董事（其中三名為獨立非執行董事，當中包括審核委員會主席），譚競正先生為主席，周亦卿博士、邵友保博士及 Harold Richard Kahler 先生為委員。按上市規則第 3.10 條，譚競正先生為獨立非執行董事並為合適專業會計專才。董事會已制定及核准審核委員會之職權範圍，職權涉及內部監控及審核事宜，目標為進一步改善萬順昌之企業監管。萬順昌現在提呈之截至二零零五年九月三十日止六個月之未經審核簡明綜合財務資料已經由審核委員會審閱。

中期業績報告載於聯交所網頁

載有上市規則指定資料之萬順昌二零零五／零六年中期業績報告，將於適當時候在萬順昌之網址 (<http://www.vschk.com>) 及香港聯合交易所有限公司之網址 (<http://www.hkex.com.hk>) 內刊載。

代表董事會
主席
姚祖輝

香港，二零零五年十二月二十日

於本公告日期，董事會包括姚祖輝（主席）、唐世銘（為執行董事），邵友保（為非執行董事），周亦卿、Harold Richard Kahler、譚競正（為獨立非執行董事）。

<http://www.vschk.com>

「請同時參閱本公布於經濟日報刊登的內容。」