

主席報告



非凡球技。優質球具

主席報告



本人謹代表順龍控股有限公司
（「本公司」）董事會（「董事會」），欣然呈報本公司及其附屬公司（合稱「本集團」）截至二零零五年十二月三十一日止年度的經審核綜合業績。

朱振民
主席

業績及股息

本年度的綜合營業額及股東應佔純利分別為367,257,000港元（二零零四年：393,945,000港元）及31,560,000港元（二零零四年：28,160,000港元（重列）），而本年度每股盈利為10.4港仙。

董事建議派發本年度的末期股息每股4港仙，須經股東於即將召開之股東週年大會上批准。連同已宣佈及派發的中期股息每股3港仙計算，本年度應已派發全年股息合共每股7.0港仙（二零零四年：6.3港仙），即派息率67.3%（二零零四年：67.7%）。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將由二零零六年五月十七日（星期三）至二零零六年五月二十四日（星期三）（包括首尾兩天）暫停辦理股份過戶登記，期間不會登記股份的轉讓。要符合資格收取末期股息（將於二零零六年五月二十六日前後派付），所有股份過戶文件連同有關股票必須於二零零六年五月十六日（星期二）下午四時正前交回本公司在香港的股份過戶登記處登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。

主席報告

業務回顧

概覽

儘管一眾工業公司於二零零五年面對種種挑戰，本集團仍成功落實提昇客戶組合檔次。受二零零四年的事件啟發，並為保持長期盈利增長，本集團深入透徹檢討其客戶組合後，決定放棄表現較遜的客戶而專注於吸納名牌大客戶。業務重整過程陣痛難免，但卻是我們成功不斷之關鍵。

年內，本集團已與多個權威之高爾夫球公司訂立商業合同，有少數更已開始向本集團發出試行訂單。品牌客戶的生意額雖屬一般，但新業務關係卻極具發展潛力。二零零五年下半年，業務明顯復甦，主要是現有客戶銷售額之增長及復元所致。

年內高爾夫球設備的銷售額達301,046,000港元，佔本集團全年營業額約82%，而高爾夫球袋及配件的銷售額則為66,211,000港元，佔其餘18%。高爾夫球設備及高爾夫球袋分部分別錄得約41,514,000港元及1,775,000港元之分部溢利。兩個業務分部均比去年有所改善。

高爾夫球設備業務

一如既往，高爾夫球設備業務仍為集團的主要業務，於年內約佔本集團營業額之82%。高爾夫球設備的銷售總額約為301,046,000港元，按年下跌8.1%。雖然於二零零五年首六個月的分部銷售額曾錄得約22.7%的顯著下跌，但在下半年卻明顯強勁反彈，因而使其分部銷售額的按年跌勢收窄至約8.1%。

在高爾夫球設備的銷售總額中，高爾夫球棒的銷售額佔約75.2%或226,518,000港元，而桿頭、球桿及配件等元件的銷售額則佔餘下的24.8%或74,528,000港元。多年以來，產品種類的相對比例並無重大變動。

年內，本集團最大客戶成功推出的鐵木桿組，已成為美國場外高爾夫球專賣店內最暢銷的鐵木桿組；本集團受惠於產品暢銷之餘，亦強化了其作為主要供應商之地位。該客戶的鐵木桿組已成新興品牌，銷量直線上升。所以，本集團有信心與其合作美滿成功。



主席報告

二零零四年底，本集團採取措施提昇客戶組合檔次，藉以更好地管控長期風險。有關措施包括收緊信貸監控，加上實行更嚴謹的貿易條款，導致高爾夫球設備分部的銷售活動因向若干客戶重定付運時間及／或減少付運而出現短期放緩。有關現象在某程度上蔓延至二零零五年上半年，並影響到該期間所達到的銷售額水平，而於截至二零零五年六月三十日止首六個月的分部銷售額及業績亦因而比去年同期分別下跌約22.7%及18.6%。

為保障貿易應收賬款的可收回能力，本集團亦已就主要客戶的付運事宜安排應收賬融資及保險保障。在來自新客戶的訂單及現有客戶恢復銷售額水平下，於二零零五年下半年出現反彈，成功令分部銷售額的按年跌勢減少至約8.1%。總括而言，年內分部業績約為41,514,000港元，反而有約4.7%的改善。

本集團在研究開發上的不斷投資，成功提升集團在業界的知名度及認同。集團有能力生產幾乎各類型精密高檔高爾夫球棒，使集團的競爭優勢以及迅速回應市場劇變的能力得以提高，確定了本集團在高爾夫球行業的地位。

年內，主要原材料價格及生產成本雙雙上漲。鈦金屬及碳纖維片價格以雙位數百分率上漲，而能源及燃料價格亦因市場供應短缺而上升。憑藉提高生產效率及選擇性增加主要原材料庫存量以優化生產成本，均令本集團得以有效管理及制衡對價格上漲的影響。新款產品的售價已於情況許可時予以調整，將材料成本的上漲反映出來。即使如此，由於市場供應進一步受限制，碳纖維片於二零零六年的供應更為波動。

二零零五年十月，美國破產法庭確認Huffy Corporation的重組計劃，該重組計劃已獲債權人於二零零五年九月投票通過。Huffy Corporation於申請破產保護前結欠其無抵押債權人的債務將獲解除，而債權人可按所佔比例，將收取根據Huffy Corporation重組計劃發行的(i)價值9,000,000美元，按年息10厘計息之承付票據；及(ii)價值14,000,000美元之普通股，佔Huffy Corporation擁有權的70%。根據Huffy Corporation的重組計劃內之資料，加上本集團就Huffy Corporation所結欠債項而作出的撥備金額，本集團認為毋須就Huffy Corporation於申請破產保護前結欠本集團的債項作出更多撥備。年內向Huffy Corporation作出的銷售額約26,764,000港元已準時償付，並受出口保險保障。

高爾夫球袋業務

高爾夫球袋業務的分部銷售額約66,211,000港元，佔年內本集團營業額約18.0%，於二零零四年則為16.9%。上述分部總銷售額中，高爾夫球袋的銷售額佔約55,119,000港元或83.2%，而配件之銷售額（包括衣物袋的銷售額）則佔餘下16.8%或11,092,000港元。多年以來，產品種類相當穩定。

主席報告

受到二零零四年新高爾夫球袋廠延遲投產所產生的負面影響，高爾夫球袋業務於截至二零零五年首六個月期間的分部銷售額較去年同期下跌32.2%。然而，隨著銷售額從二零零四年的低位復元，加上業務發展，二零零五年下半年出現大幅反彈，甚至將全年分部銷售額提升至接近二零零四年的水平。因此，其分部銷售額於二零零五年微跌0.5%，本集團亦成功將分部業績扭轉，由二零零四年虧損302,000港元成功轉為二零零五年分部溢利1,775,000港元。

高爾夫球袋分部可簡單分為日本系列及非日本系列，分別佔分部總銷售額約53.7%及46.3%。由於致力發展高檔高爾夫球袋業務界別，利潤較高的日本系列產品的利潤貢獻比非日本系列產品（主要指美國及歐洲款式的高爾夫球袋）高。在日本夥伴的持續支持下，日本系列產品的銷售額有所增加，並成為高爾夫球袋於二零零五年下半年反彈的主要因素。由於新高爾夫球袋廠房遵從行業標準（「SOE」）規定，贏得日本市場的廣泛認同，預期高爾夫球袋的日本系列產品在來年的勢頭下可望繼續擴展。

年內，塑膠、人造皮及尼龍等生產高爾夫球袋之主要物料的價格幅溫和，惟能源及燃料價格卻因市場供應相對短缺而被抬高。本集團已有效推行提升生產能力、減少廢物的計劃，使價格上升的影響得以舒緩。在平均邊際利潤較高的日本系列產品的貢獻擴大下，預期高爾夫球袋分部之表現可望持續改善，使成本上漲所帶來的影響得以舒緩。

地區分部

集團的商業版圖中，北美仍是最大的地區分部，佔本集團全年營業額約67.6%，另外歐洲、日本及其他國家則分別佔本集團全年營業額6.8%、11.2%及14.4%。

對北美洲之銷售額合共約248,108,000港元，主要來自高爾夫球棒，只有少量來自高爾夫球袋。北美洲佔據全球最大高爾夫球市場，不論在大量採購及名牌高爾夫球產品兩方面均帶來多方面的商機。本集團的目標是爭取可提供較高邊際利潤的高級品牌，逐漸淘汰那些邊際利潤較低的批量採購客戶。由於本集團大部份客戶均以美國為總部，北美洲分部將持續主導，佔本集團大部份收益。

對日本市場的銷售額約達41,215,000港元，其中以高爾夫球袋佔多數。根據歷史記錄，本集團具備巨大潛力擴大高爾夫球設備在日本市場的銷售額，日本分部雖小但發展潛力極大。作為亞洲最大市場，日本仍值得本集團繼續努力探索及鑽營。受惠於高爾夫球袋中日本系列產品之銷售額持續增長，預期日本市場將有所增長，為本集團的利潤率作出更多貢獻。

主席報告

至於其他的地區分部，對歐洲的銷售額由二零零四年佔全年營業額約7.7%微跌至二零零五年約6.8%，而其他國家的銷售額則由二零零四年佔全年營業額約9.8%上升至二零零五年約14.4%，主要由於部份客戶之亞洲付貨增加所致。預期上述兩個地區分部的銷售額百分比將相對地保持穩定。

前景及風險因素

前景

今時今日，高爾夫球行業的競爭比往年更激烈。本集團的宗旨是向客戶提供優質增值一站式服務。順利轉變及提升客戶群後，本集團已整裝待發，迎接持續增長及發展。與大型名牌開展業務，為本集團帶來龐大商機，讓集團得以拓展，並提高本集團在業界的知名度。本集團亦致力投資研究開發工作，加強在產品創新及材料探索方面的競爭優勢。

雖然有來自材料價格飆升所產生的壓力，高爾夫球行業仍因全球經濟全面復甦而受惠。踏入二零零六年，與本集團訂立的高爾夫球設備及高爾夫球袋的訂單金額計算出現明顯增加。本集團於二零零六年第一季度的總付運量超過113,000,000港元，包括高爾夫球設備及高爾夫球袋的銷售額分別約87,000,000港元及26,000,000港元。高爾夫球袋業務因日本系列產品持續強勢拓展而錄得明顯增長。另一方面，高爾夫球棒業務亦於二零零六年第一季度出現可觀增長，部份來自售價上升，部份則因訂單數量增加所致。基於手頭上的訂單，二零零六年第二季的銷售額將持續強勁，可以預見本集團於二零零六年上半年銷售額有可能超越二零零五年同期的銷售額。銷售額的預期增長，乃為補償材料成本上漲而調整價格（主要是高爾夫球設備），以及訂單數量增加這兩方面的合併影響。鑑於二零零六年上半年銷售額增長的波動性，現時難以就二零零六年下半年的銷售額水平或表現作任何預測。鑑於有此不穩定因素，董事感到審慎，惟仍相信本集團於二零零六年可達到合理表現。

為維持長遠增長，本集團將透過不斷改善客戶質素、材料創新及設計能力，確保可以最佳質素優先迎合客戶要求，從而提升其競爭力。集團將做好準備，與具龐大業務潛力的高爾夫球公司建立更緊密連繫。在繼續重點發展北美市場的同時，本集團亦致力進一步開發及發展日本市場，尤以歷史銷售額相對偏低的高爾夫球設備分部為然。在預期中來自高爾夫球棒銷售網絡的協同效應下，本集團亦計劃積極在北美市場發展高爾夫球袋業務。

風險因素

由於本集團的以往業績不一定對本集團的未來表現或財政狀況具指示作用，故謹此就若干足以影響本集團未來表現或財政狀況的因素進行討論。這些因素可導致本集團的未來表現或財政狀況與往年的未來表現或財政狀況或管理層的預期及估計之間出現重大差異。

主席報告

中美之間的貿易地位

由於本集團的大部份產品均出口美國，如果中美貿易的持續不平衡未獲兩國政府解決，並最終導致貿易糾紛或對來自中國的進口施以貿易制裁，中美之間的貿易地位及關係可根本地影響本集團的表現。加徵關稅或進口費用可明顯削弱本集團產品在美國市場的競爭力。此外，人民幣升值壓力亦是另一個因素，可對中國出口貨品的競爭力產生影響。

利率變動

本集團已訂立銀行信貸以敷其營運所需，並基本上按浮動利率計息。利率變動可因而影響本集團須計入的融資成本。利率自二零零五年來持續上升，使本集團所支付的利息出現淨增加。利率進一步上升，將加重本集團在融資成本上的負擔。雖然本集團可訂立利率掉期合約對沖所支付的利息，惟並不保證利率掉期合約可為本集團省錢。

主要客戶集中

於二零零五年，有一個客戶本身佔高爾夫球設備分部銷售額超過40%或佔本集團全年營業額超過35%。五大客戶之銷售額合共約佔本年度本集團總營業額之66%。雖然本集團已盡力發掘及發展新知名客戶，惟在有新客戶的銷售額進佔本集團營業額的具代表性部份之前，不能保證現有主要客戶將持續擴展及貢獻更多銷售額，支持本集團所預期的增長。任何對主要客戶產生重大影響的事項，無可避免亦會對本集團產生重大影響。

材料成本及供應來源

高爾夫球行業面對材料成本（尤其是鈦金屬板及碳纖維片等製造高爾夫球設備的主要材料）一直趨升的挑戰。為舒緩影響，不少製造商在可行範圍內盡量調整新款高爾夫球設備的售價，反映材料成本的上漲。值得注意的是，新款產品的售價調整與訂貨量上升不同，不能提高本集團的毛利。售價上升根本上只是將上漲的成本轉嫁給客戶。毛利固定而售價上升將仍令毛利率降低。

由於市場供應進一步受到限制，碳纖維片在二零零六年的供應情況更為波動。為確保生產過程順利，越來越多原設備生產製造商傾向直接採購配件（如碳纖維柄），以及向客戶所指定的來源採購材料及配件。現階段雖未能準確作出評估，但採購模式變更會不可避免地使高爾夫球設備的銷售在二零零六年可以達到的毛利率被削弱，未能達到現時水平。

除上述風險因素外，本集團亦因狀況不時變動而可能受到其他風險或不穩定因素的影響。管理層將不斷留意該等風險，並採取適當措施管控風險。

主席報告

致謝

本人謹代表董事會對各位充滿熱忱、盡忠職守的董事會全人、管理層及全體員工深表感激。如果沒有各位，本集團不可能成功達到其目標。

主席
朱振民

香港
二零零六年四月二十一日