

# 我們的 關係 網絡



# 財務回顧

以下管理層討論及分析應與綜合賬目及本年報其他部分所載賬目附註一併閱覽

(附註：本文將截至二零零五年及二零零六年三月三十一日止財政年度分別提述為二零零五財政年度及二零零六財政年度。二零零五財政年度之若干比較數字已重新分類，以符合二零零六財政年度之呈列方式。)

## (1) 綜合損益表

附註	二零零六 財政年度 千港元	二零零五 財政年度 千港元 (經重列)	變動 百分比
1.1 營業額	<b>4,574,939</b>	4,138,621	11%
銷售成本	<b>(4,336,273)</b>	(3,935,673)	10%
1.1 毛利	<b>238,666</b>	202,948	18%
其他收益－淨額	<b>18,713</b>	37,940	-51%
1.2 銷售及分銷支出	<b>(30,261)</b>	(26,939)	12%
1.2 一般及行政支出	<b>(154,562)</b>	(148,225)	4%
經營溢利	<b>72,556</b>	65,724	10%
1.3 財務費用	<b>(45,959)</b>	(17,927)	156%
除稅前溢利	<b>26,597</b>	47,797	-44%
1.4 所得稅(支出)／計入	<b>(68)</b>	29	不適用
少數股東權益	<b>(3,662)</b>	(11,637)	-69%
1.5 股權持有人應佔溢利	<b>22,867</b>	36,189	-37%
1.6 每股股息	<b>1.10港仙</b>	2.20港仙	-50%
1.7 每股盈利			
－基本	<b>6.20港仙</b>	9.83港仙	-37%
－攤薄	<b>6.20港仙</b>	9.77港仙	-37%

## 綜合業績

### 1.1 營業額及毛利

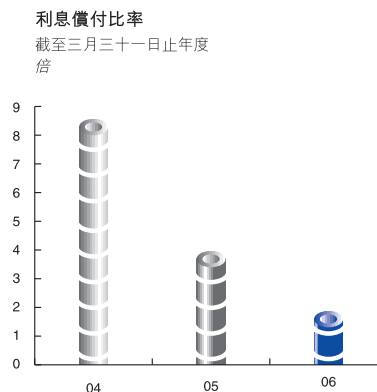
營業額較去年上升11%。CAMP及CMG之業務均錄得16%及8%之理想增長。整體毛利上升18%，而毛利率則上升0.3百分點。其改善主要由於CMG在香港鋼筋存銷業務得已從去年艱巨中復甦，並在二零零六財政年度錄得可觀溢利。但基於自二零零五年四月起之鋼材價格之波動，不利萬順昌集團於中國內地業務上達至預期毛利之能力。

### 1.2 經營支出

銷售及分銷支出上升12%或約3,000,000港元。主要由於營業額增加所致。一般及行政支出亦上升4%或約6,000,000港元。為支持萬順昌集團於中國業務之快速增長，萬順昌集團已加強及鞏固上海後勤團隊。另外，於二零零五財政年度之後期，萬順昌集團更在深圳成立辦事處及建立一支全新團隊支持華南之運作。因此，引致租賃及僱員成本上升。

### 1.3 財務費用

由於利率持續上升，財務費用亦上升156%。萬順昌集團已密切監察利率走勢及有策略地償還銀團貸款以減低銀行借貸之總額。由於財務費用急劇增加，經營溢利除財務費用計算之利息償付比率下降至約1.6（二零零五財政年度：3.7）。萬順昌集團已展開部署，並在需要時運用合適金融工具對沖任何重大波動。



## 1.4 所得稅(支出)／計入

所得稅(支出)／計入包括當期所得稅支出約2,500,000港元(二零零五財政年度：8,800,000港元)，獲遞延所得稅抵免約2,500,000港元(二零零五財政年度：8,800,000港元)抵銷。遞延所得稅抵免主要源自萬順昌集團業務所錄得之稅務虧損。

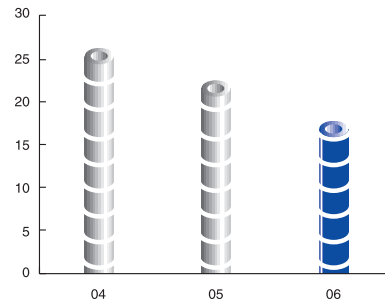
## 1.5 股權持有人應佔溢利

股權持有人應佔溢利減少37%至約23,000,000港元。按股權持有人應佔溢利除以營業額計算之邊際純利率由二零零五財政年度之0.9%下降至二零零六財政年度之0.5%。按股權持有人應佔溢利除以股權持有人權益計算之權益回報亦下降至3.2%(二零零五財政年度：5.3%)，而按股權持有人應佔溢利除以資產總額計算之資產總額回報則下降至1.2%(二零零五財政年度：1.6%)。上述三項比率下降均為股權持有人應佔溢利減少所致。

## 1.6 股息

本年度宣派股息每股1.10港仙，派息比率(股息總額除股東應佔溢利再乘100%)約相當於18%(二零零五財政年度：22%)。萬順昌集團之政策一向為盡量派發股息以回饋股東。考慮到本公司之進一步擴充策略，尤其是CAMP方面，管理層將平衡各方面之目標，在為股東爭取合理回報之餘，透過再投資盡量增加萬順昌集團中期至長期之股東價值。

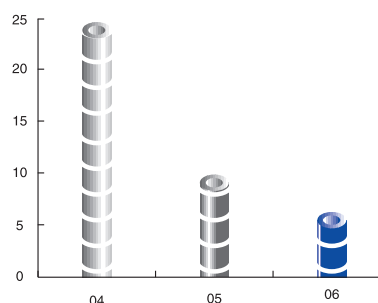
現金派息比率  
截至三月三十一日止年度  
%



## 1.7 每股盈利

主要由於股權持有人應佔溢利下跌，每股基本盈利減少37%至6.20港仙。每股攤薄盈利減少37%至6.20港仙。

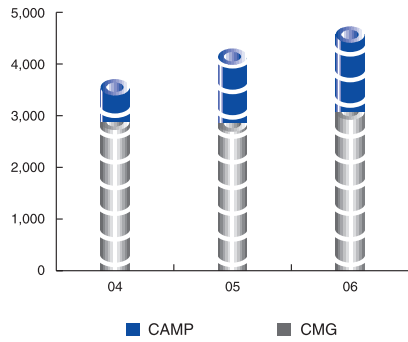
每股基本盈利  
截至三月三十一日止年度  
港仙



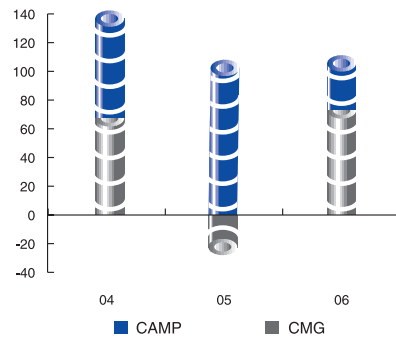
## 分類業績

	營業額			分類業績		
	二零零六 財政年度 千港元	二零零五 財政年度 千港元	變動 百分比	二零零六 財政年度 千港元	二零零五 財政年度 千港元	變動 百分比
CAMP						
— 卷鋼中心	<b>1,102,078</b>	905,482	22%	<b>12,240</b>	83,330	-85%
— 系統設備外殼	<b>141,564</b>	135,811	4%	<b>8,250</b>	5,020	64%
— 塑膠	<b>258,551</b>	248,188	4%	<b>11,218</b>	14,750	-24%
CAMP總額	<b>1,502,193</b>	1,289,481	16%	<b>31,708</b>	103,100	-69%
CMG						
— 鋼材分銷	<b>2,916,604</b>	2,690,626	8%	<b>72,889</b>	(31,319)	不適用
— 建築產品	<b>154,333</b>	156,500	-1%	<b>947</b>	8,866	-89%
CMG總額	<b>3,070,937</b>	2,847,126	8%	<b>73,836</b>	(22,453)	不適用
其他業務	<b>1,809</b>	2,014	-10%	<b>(5,650)</b>	1,086	不適用
	<b>4,574,939</b>	4,138,621	11%	<b>99,894</b>	81,733	22%

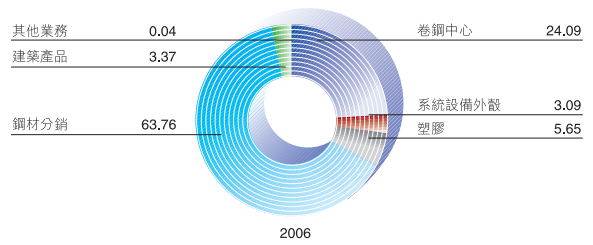
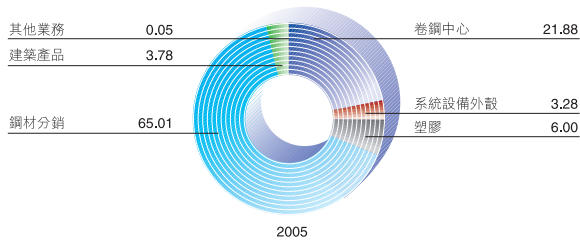
按業務分類之營業額  
截至三月三十一日止年度  
百萬港元



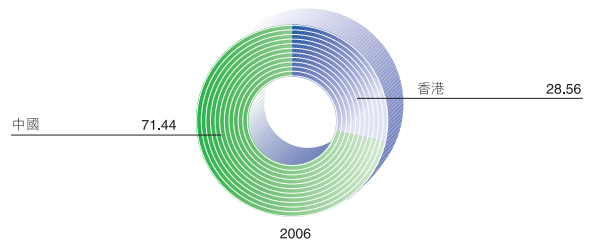
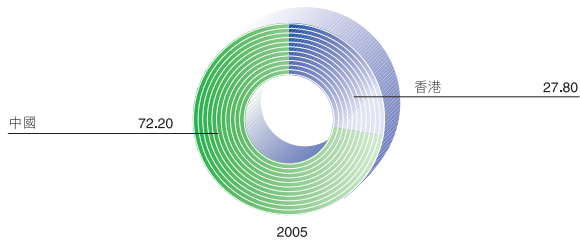
按業務分類之分類業績  
截至三月三十一日止年度  
百萬港元



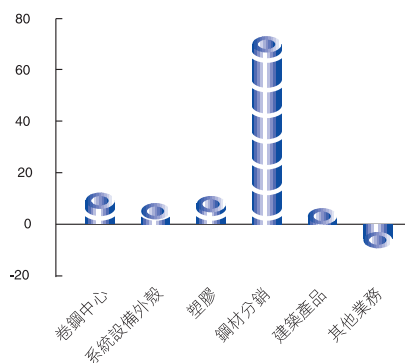
按產品/業務之營業額  
截至三月三十一日止年度  
%



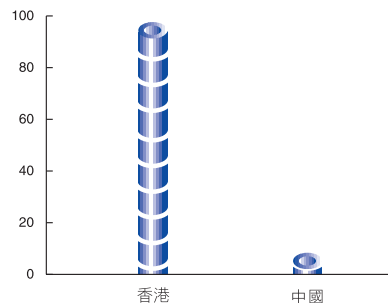
按地區分類之營業額  
截至三月三十一日止年度  
%



按產品/業務之分類業績

截至二零零六年三月三十一日止年度  
百萬港元

按地區分類之分類業績

截至二零零六年三月三十一日止年度  
百萬港元

### a) 中國先進材料加工 (「CAMP」)

CAMP之營業額上升16%至約1,502,000,000港元，佔萬順昌集團營業總額33%。於二零零六財政年度中，來自卷鋼中心業務之溢利顯著下跌，引致CAMP之整體分類業績下降至約32,000,000港元。

於二零零六財政年度，萬順昌集團旗下三個卷鋼中心——東莞卷鋼中心、廣州卷鋼中心及天津卷鋼中心之總加工量超過162,000公

噸，較去年同期上升17%。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。其營業額上升22%至1,102,000,000港元。但卷鋼中心業務表現卻受中國供求失衡而有所影響。在鋼材價格下跌之市場氣候下，所得毛利沒有如去年般令人滿意，因而卷鋼中心之毛利下跌61%。然而，銷售及分銷支出及一般及行政支出與去年同期相若，分類業績則下跌85%至12,000,000港元。

於二零零六財政年度之下半年，萬嘉源之業務得到顯著改善。萬嘉源之營業額增加4%至約142,000,000港元。毛利率維持於14%。得到萬順昌團隊於架構精簡上之努力，銷售及分銷支出及一般及行政支出各自下跌17%及18%，分類業績由5,000,000港元上調至8,000,000港元。

在二零零六財政年度中，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，塑膠部門之銷售量下跌12%，但營業額仍錄得4%之增幅，達259,000,000港元。銷售及分銷支出因銷售量下跌而引致6%之下調。另外，由於機械部門之關閉而導致僱員成本減少，因此一般及行政支出出現34%之下調。分類業績下跌24%至11,000,000港元。

## b) 建築材料 (「CMG」)

CMG於本年度獲得鼓舞成績，從去年虧損22,000,000港元至今年獲得74,000,000港元之溢利。營業額更上升8%至約3,071,000,000港元。

鑑於萬順昌集團不斷努力，透過決意轉變業務模式以提升股權持有人價值。今年香港鋼材部門之業務已扭轉劣勢，轉虧為盈。於二

零零六財政年度，該部門錄得之分類業績為95,000,000港元，而營業額上升17%至約1,232,000,000港元。中國鋼材業分銷繼續受中央政府所實施之宏觀政策限制過熱行業所影響，當中包括鋼材及房地產市場。另外，鑑於建築項目受推遲及對於建築鋼材需求之疲弱，中國鋼材分銷之營業額雖然微升3%，但毛利則大幅下跌77%至13,000,000港元。

建築產品部門之營業額較去年同期下降1%，減至154,000,000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27%至37,000,000港元。萬順昌集團之策略是繼續分散業務至上海、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。於二零零六財政年度中，上海利尚派之營業額及毛利分別上升7%及1%。深圳業務之收入為18,000,000港元，經已達致收支平衡。



**(2) 綜合資產負債表**

附註	於三月三十一日				變動 百分比
	二零零六年		二零零五年		
	千港元	千港元	千港元	千港元	
物業、廠房及設備		<b>103,198</b>	103,012	0%	
租賃土地及土地使用權		<b>22,741</b>	23,091	-2%	
2.1 投資物業		<b>48,000</b>	71,100	-32%	
商譽		<b>6,775</b>	8,026	-16%	
2.2 於一間聯營公司權益		<b>5,832</b>	2	2,915%	
遞延所得稅資產		<b>17,193</b>	13,797	25%	
2.3 可供出售之財務資產／ 非作買賣之證券		<b>13,372</b>	34,101	-61%	
流動資產：		<b>1,630,092</b>	2,019,703	-19%	
2.4 存貨		<b>514,304</b>	895,846	-43%	
應收客戶之安裝合約工程		<b>8,325</b>	14,616	-43%	
預付款項、按金及 其他應收賬款		<b>173,202</b>	161,820	7%	
2.5 應收賬款及票據		<b>729,615</b>	736,758	-1%	
應收貸款		—	6,491	-100%	
3.1 有抵押銀行存款		<b>6,090</b>	12,186	-50%	
3.1 現金及現金等值		<b>198,556</b>	191,986	3%	

附註	於三月三十一日				變動 百分比
	二零零六年		二零零五年		
	千港元	千港元	千港元	千港元	
流動負債：	<b>(1,083,826)</b>		(1,376,754)		-21%
3.1 借貸	<b>(770,219)</b>		(910,903)		-15%
應付賬款及票據	<b>(186,596)</b>		(364,938)		-49%
應付客戶之安裝合約工程	<b>(102)</b>		(942)		-89%
應付一間聯營公司	<b>(9,396)</b>		—		不適用
預收款項	<b>(56,695)</b>		(31,940)		78%
應計負債及其他應付賬款	<b>(49,116)</b>		(55,394)		-11%
衍生金融工具	<b>(216)</b>		—		不適用
當期所得稅負債	<b>(11,486)</b>		(12,637)		-9%
3.1 貸款，非當期部份	—		(166,667)		-100%
衍生金融工具	<b>(736)</b>		—		不適用
遞延所得稅負債	<b>(2,382)</b>		(6,200)		-62%
資產淨額	<b>760,259</b>		723,211		5%
資本及儲備：					
股本	<b>36,861</b>		36,861		0%
儲備	<b>460,993</b>		450,856		2%
保留盈利	<b>213,546</b>		192,008		11%
建議股息	<b>4,055</b>		8,109		-50%
3.1 股權持有人應佔股本及儲備	<b>715,455</b>		687,834		4%
少數股東權益	<b>44,804</b>		35,377		27%
	<b>760,259</b>		723,211		5%

## 2.1 投資物業

投資物業減少約23,000,000港元。萬順昌集團於二零零六財政年度出售一間擁有約值35,000,000港元投資物業之附屬公司。目前流動投資物業包括一幅土地，一個工業單位及兩個住宅單位。所有投資物業均於二零零六年三月三十一日由獨立測量師估值。由於香港經濟復甦及市場氣氛良好，投資物業之公開市價上升約11,000,000港元。

## 2.2 於一間聯營公司權益

於二零零六財政年度期間，本公司直接及透過其擁有66.7%權益之上海寶順昌國際貿易有限公司投資位於常熟之卷鋼中心。該卷鋼中心目前仍在建設中，並未開始運作。

## 2.3 可供出售之財務資產／非作買賣之證券

可供出售之財務資產／非作買賣之證券減少約20,000,000港元。於二零零六財政年度中，萬順昌集團決定行使其全部於與北京首鋼集團成立之合營企業所作出投資的認沽期權，以減少約17,000,000港元之投資。參考年結日之股份市價計算，於北亞策略控股有

限公司之投資由11,000,000港元重列為約4,000,000港元。市場減值約7,000,000港元連同去年約7,000,000港元之投資重估儲備虧絀，已被減值及轉撥至損益表。

## 2.4 存貨

基於利息上漲以致持貨成本增加，萬順昌致力降低存貨水平。存貨較去年約896,000,000港元減少43%至約514,000,000港元。按業務分類，CAMP及CMG之存貨分別減少約54,000,000港元及328,000,000港元。整體存貨週轉日數(平均存貨除銷售成本乘365天)減少至約59天(二零零五財政年度：74天)。

## 2.5 應收賬款及票據

已扣除呆壞賬撥備之應收賬款及票據(應收賬款)，減少1%或約7,000,000港元。由於CAMP正擴充業務，其應收賬款增加約53,000,000港元，而CMG之應收賬款則減少約60,000,000港元。整體應收賬款週轉日數(平均應收賬款除營業額乘365天)減少至約58天(二零零五財政年度：69天)。

於一般業務過程中，萬順昌集團給予介乎15至90天之信貸期。根據付運日期之應收賬款賬齡分析如下：

	於二零零六年 三月三十一日 百萬港元	於二零零五年 三月三十一日 百萬港元
0至60天	472.7	448.2
61至120天	175.3	171.0
121至180天	42.7	83.2
181至365天	19.6	20.1
超過365天	34.4	27.7
	<b>744.7</b>	750.2
減：呆壞賬撥備	<b>(15.1)</b>	(13.5)
	<b>729.6</b>	736.7

### (3) 財務資源及流動資金

#### 3.1 流動資金及融資

於二零零六年三月三十一日，萬順昌集團之現金及現金等值約199,000,000港元。二零零六財政年度經營活動產生之現金流入淨額約為289,000,000港元。而二零零五財政年度之現金流出淨額為113,000,000港元。

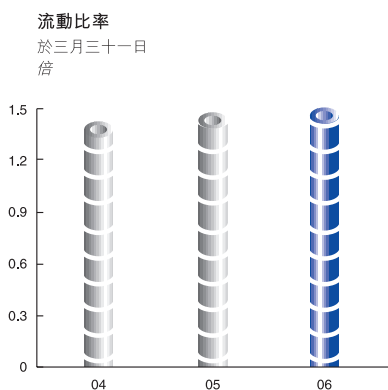
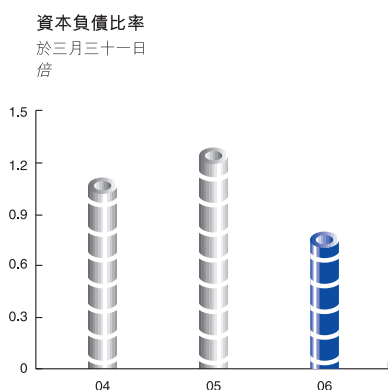
與去年同期相比，萬順昌集團之股權持有人應佔股本及儲備總額於二零零六年三月三十一日上升4%至約715,000,000港元。而去年則約為688,000,000港元。

於二零零六年三月三十一日，萬順昌集團之現金及現金等值總額約為199,000,000港元。(二零零五年：192,000,000港元)當中48.5%為人民幣，18.8%為港元，18.8%為

美元，11.8%為英鎊，餘下的2.1%為其他貨幣。

於二零零六年三月三十一日，萬順昌集團之借貸總額約為770,000,000港元，全部均為計息借貸(二零零五年：1,078,000,000港元)。經扣減199,000,000港元之現金及現金等值後，計息借貸淨額約為571,000,000港元(二零零五年：886,000,000港元)。借貸減少乃由於營運資金效率改善及鋼材價格下降所致。由於利率上升，財務費用較去年同期增加。

在本報告年度期間，萬順昌集團專注於改善營運資金效率，減少存貨積存量，減低借貸水平以及重新整理內部資源，以確保在二零零六財政年度結束前償還約167,000,000港元之銀團貸款。



於二零零六年三月三十一日，根據計息借貸淨額相對股權持有人應佔股本及儲備計算，淨資本負債比率由129%大幅改善至80%，流動比率則由二零零五年三月三十一日之1.47倍微升至1.50倍。經審慎考慮其業務性質及評估相對行業一般所承受整體風險後，萬順昌集團認為上述財務比率維持於現水平屬恰當。萬順昌集團之業務經營資金一般以經營業務產生之現金及往來銀行提供之銀行融資撥付。萬順昌集團亦與香港及中國內地之銀行商討，以取得額外融資以支持其業務發展。於二零零六年三月三十一日，可動用信用證及信託收據貸款信貸額為分別約為13億港元及10億港元。萬順昌集團獲得約人民幣157,000,000元之銀行貸款及貿易信貸，以減低其中國內地業務所面對風險。萬順昌集團亦會維持其資本負債比率於目前的水平，以減低財務費用。

萬順昌集團計息借貸總額之到期狀況如下：

	於二零零六年 三月三十一日 百萬港元	於二零零五年 三月三十一日 百萬港元
應於下列期間償還：		
一年內	770	911
一年後，惟於兩年內	—	42
兩年後，惟於三年內	—	125
計息借貸總額	770	1,078
減：現金及現金等值	(199)	(192)
計息債項淨額	571	886

於二零零六年三月三十一日，根據萬順昌集團可動用之財務資源，萬順昌集團共有銀行貸款及貿易融資7億港元及淨手頭現金達2億港元。因此，萬順昌集團具有充裕財務資源，以滿足其資本承擔及未來擴展所需持續營運資金。

### 3.2 庫務政策

萬順昌集團所有融資及庫務活動均由集團集中管理及監控。萬順昌集團整體庫務及集資政策集中於財務風險管理，包括利率及外匯風險以及對萬順昌集團及其集團成員公司提供符合成本效益之集資方法。萬順昌集團一直秉持審慎財務管理原則。

萬順昌集團之業務主要以港元、美元及人民幣交易。由於港元與美元之間匯率固定，而港元與人民幣之間匯率甚少波動，萬順昌集團相信，其匯率風險相當輕微。萬順昌集團將繼續以人民幣收入來作出人民幣付款，從而減低兌換風險。

於二零零六年三月三十一日，萬順昌集團約73.3%之計息借貸為港元，19.7%為人民幣，及7%為美元。萬順昌集團將於適當時機及認為合適之情況下訂立遠期外匯貨幣合約，以對沖主要非港元貨幣之外匯風險。於二零零六年三月三十一日，萬順昌集團有合共約97,000,000美元之尚未到期貨幣掉期合約，用以對沖以美元結算之信用證及信託收據貸款及未來美元債項之還款。

萬順昌集團全部借貸均按浮動利率計息。萬順昌集團嚴格監控金融衍生工具之使用，及僅用於管理與借貸有關之利率及外匯兌換風險，而萬順昌集團之政策乃不會為投機目的訂立任何衍生交易。

### 3.3 或然負債

於二零零六年三月三十一日，萬順昌集團就其潔具供應項目有尚未行使履約擔保書約1,600,000港元(二零零五年：6,000,000港元)。

### 3.4 資產抵押

於二零零六年三月三十一日，萬順昌集團有若干資產抵押，包括(i)約25,000,000港元之樓宇、約13,000,000港元之租賃土地及土地使用權及約33,000,000港元之存貨用以抵押萬順昌集團之短期銀行貸款；(ii)按信託收據銀行貸款安排持有之若干存貨；及(iii)約6,000,000港元之銀行存款作為萬順昌集團之銀行抵押品及約200,000港元作為中國內地海關保證金之限制現金。