



# 主席報告

# 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」）截至二零零六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493,376,000港元（二零零五年：367,257,000港元）及33,315,000港元（二零零五年：31,560,000港元），而每股基本及攤薄盈利分別為11.0港仙（二零零五年：10.4港仙）及11.0港仙（二零零五年：不適用）。

董事建議派發本年度的末期股息每股2.2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3.3港仙計算，本年度應已派發全年股息合共每股5.5港仙（二零零五年：7.0港仙），即派息率50%（二零零五年：67.3%）。

## 暫停辦理股份過戶登記

本公司將由二零零七年五月二十三日（星期三）至二零零七年五月二十八日（星期一）（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（將於二零零七年六月二十八日前後派付），所有股份過戶文件連同有關股票必須於二零零七年五月二十二日（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。

## 業務回顧 概覽

本集團於二零零五年進行的業務重整過程，成功提昇客戶組合檔次，當中包括不少高檔客戶。集團放棄某些低檔或表現欠佳的客戶，同時又招來一些知名品牌，從而加強客戶群。本集團於二零零六年的營業額及毛利分別大幅上升約34.3%及28.8%至493,376,000港元及137,905,000港元。本公司權益持有人應佔溢利由去年31,560,000港元上升至33,315,000港元。

年內向大客戶作出的銷售明顯增加，主要因為市場對客戶既創新又物有所值的產品有龐大需求所致。本集團一貫專注於產品創新及研究開發，事實證明這是維持長遠增長的必然策略。多年來，這項策略協助本集團提升競爭優勢，並鞏固集團的增長潛力。集團正循此方向，向客戶提供更佳服務，並與業界其他頂尖高爾夫球公司建立商機，進一步裝備自己。

# 主席報告

雖然物料價格的波動在去年後期比較穩定，但仍繼續為本集團應佔利潤率帶來威脅。年內，集團設法調整新產品的訂價，在可接受程度中反映成本上升。然而，用於生產碳纖維之類配件的原材料供應短缺，令集團轉而較為依賴直接採購碳纖維桿，令改善利潤率的空間出現收縮。此外，有些新產品的產品規格因業界標準改變而出現變動，令生產過程更為複雜，亦使產出效率降低。年內平均毛利率由去年28.8%降至27.7%，而毛利則因為年內銷售收益上升至增加約28.8%至約137,905,000港元。

於二零零六年內，高爾夫球設備的銷售額上升至402,188,000港元，佔本集團全年營業額約81.5%，而高爾夫球袋及配件的銷售額則為91,188,000港元，佔其餘18.5%。高爾夫球設備及高爾夫球袋分部分別錄得約48,949,000港元及5,547,000港元之分部溢利。與去年比較，兩個業務分部均出現滿意改進。

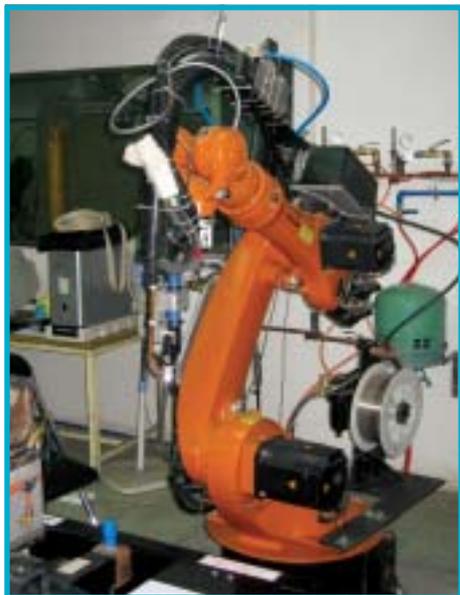
## 高爾夫球設備業務

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81.5%。年內，高爾夫球設備的銷售額約為402,188,000港元，增幅達33.6%，分部銷售營額當中約58%於二零零六年上半年實現，這是因為季節性影響，加上在下半年有些客戶將訂單重訂時間表所致。

分部銷售總額中，高爾夫球棒的銷售額佔約72.8%或292,733,000港元，而球頭、球桿及配件等元件的銷售額則佔餘下的27.2%或109,455,000港元。高爾夫球棒的銷售額當中，桿組及單支的銷售額分別佔約51.2%及48.8%。多年以來，產品種類的相對比例並無重大變動。



在本集團最大客戶在美國成功推出鐵木桿組帶動下，向該客戶銷售的貨額在年內大升67.1%至約214,911,000港元，佔此分部銷售額約53.4%，並佔年內本集團營業額約43.6%。憑藉成功的產品創新，加上有效營銷活動帶動，年內向其他多位客戶的銷售額亦取得顯著增長。來自五大高爾夫球棒客戶的高爾夫球設備銷售額合共約達323,594,000港元，佔此分部銷售額約80.5%，並佔年內本集團營業額約65.6%。主要客戶錄得可觀增長的同時，本集團亦繼續致力向多家目標高爾夫球公司探索業務機遇。在本集團聲譽日隆支持下，只待位於中國山東省的新建生產廠房於二零零七年較後時間落成，集團即有適當時機引進高檔次的新客戶。本集團多年來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。集團之競爭優勢在於有能力生產幾乎各類型精密高檔次的高爾夫球棒，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。



本集團的業務集中於較少數的主要客戶身上，並採取嚴謹的信貸控制，這在高爾夫球行業內並不罕見。為保障貿易應收賬款的可收回能力，本集團對主要客戶的貨品付運均已投保或安排無追索權的應收賬讓售。為減輕壞賬風險，獲給予信用期的客戶的任何重大延誤或拖欠付款情況已即時向管理層匯報，以便採取其他行動。為確保準時收到未償還債項，集團會採取拒絕付運等適當措施。集團亦會因應客戶表現，定期檢討彼等的信貸政策。誠如二零零五年度年報所載述，本集團客戶Huffy Corporation的重組計劃已獲債權人大會批准並於二零零五年底獲美國破產法庭確認。Huffy Corporation欠付本集團的債項當中，集團可按所佔比例收取下列各項：(i)價值9,000,000美元，按年息10厘計息，須於二零零七年六月三十日起分四期按年償還之承付票據；及(ii)價值14,000,000美元之Huffy Corporation之普通B股。年內向Huffy Corporation作出的銷售額約11,000,000港元已準時償付，並受出口保險保障。考慮到Huffy Corporation的現況，加上就Huffy Corporation於申請破產保護前結欠本集團的債項而作出的壞賬撥備，本集團認為所餘債項並無出現重大減值，亦無須作出更多撥備。

於二零零六年上半年，原材料之價格進一步上漲，碳纖維片的供應更一度出現大幅波動及短缺。為確保生產不受干擾，本集團需要透過直接採購更多碳纖維桿以補足碳纖維片的供應短缺。本集團亦要向客戶所指定的若干供應商採購某些物料。上述採購模式的變動，均影響本集團挑選供應商及訂定採購條款時的靈活性。年內較後時間物料價格及供應恢復穩定後，情況稍見好轉。另一方面，有些新款式的產品規格因須遵守新業界標準而出現重大變動。這些新款產品的生產過程更為複雜，亦導致產出效率有所降低。為使物料成本及供應保持最理想水平，本集團策略性儲備若干重要原料的存貨，以維持產品利潤，並確保有足夠物料應付定單。上述因應物料價格上漲而採取的步驟，導致整體存貨水平因而上升。

在銷售收益強勁回升下，高爾夫球設備分部年內的分部溢利約達48,949,000港元，較去年增加約18%。考慮到現時訂單數量，在如此競爭激烈的市場環境下，管理層對高爾夫球設備分部的壯大發展仍然審慎樂觀。

# 主席報告

## 高爾夫球袋業務

年內，高爾夫球袋業務的分部銷售額上升約37.7%至約91,188,000港元，佔年內本集團營業額約18.5%，於二零零五年則為18.0%。上述分部總銷售額中，高爾夫球袋的銷售額佔約72,662,000港元或79.7%，而配件之銷售額(包括衣物袋的銷售額)則佔餘下20.3%或18,526,000港元。多年以來，產品種類的相對比例並無重大變動。收入顯著增加，是由於產能回升以及取回去年因付運問題而流失的訂單所致。年內，向最大客戶銷售的貨額約達49,466,000港元，較去年同期增加多於1.2倍，並佔此分部銷售額約54.2%，及佔本集團營業額約9.9%。來自五大高爾夫球袋客戶的營業額合共約達64,551,000港元，佔此分部銷售額約70.8%，另佔本集團營業額約13.0%。

對比非日本系列的美國及歐洲款式產品，日本系列產品繼續成為主力產品，佔分部整體銷售額逾60%。整體上，日本系列產品比較細緻，毛利率亦較非日本系列產品為高，並預期可因來自日本夥伴的強勁業務勢頭而有所增長。新高爾夫球袋廠房遵從行業標準(「SOE」)規定，令本集團成功贏得新生意，並有助集團在對手林立下加強競爭優勢。本集團在高爾夫球袋行業享有崇高聲譽，現已供應絕大部分主要名牌的高爾夫球袋。為應付對產品日益增長的需求，集團已加租毗鄰現有高爾夫球袋生產廠房，佔地約12,000平方米的廠房，從而提供更大產能，減少將工序外發的需要。集團已於二零零六年下半年聘請更多工人，彼等在新廠房工作，並獲得培訓。新租廠房所產生的開支(包括租金、薪金及間接開支)超過2,500,000港元。



受惠於營業額的可觀增長，高爾夫球袋分部於年內錄得溢利約5,547,000港元之溢利，而於去年則約為1,775,000港元。塑膠、人造皮及尼龍等供高爾夫球袋生產之用的主要原材料價格於年內略為回穩，波幅輕微，但能源及間接成本依然高企。為應付漲價的影響，本集團將繼續擴展邊際盈利較高的日本系列產品，並推出有效計劃以提升生產力及減少廢料。考慮到現時的訂單數量，加上本集團的競爭優勢，管理層相信高爾夫球袋業務將續見增長。

## 地區分部

本集團的地區分佈在年內並無重大變動。北美仍是最大的地區分部，佔本集團全年營業額約68.6%，另外日本、歐洲及其他國家等其他地區則分別佔本集團全年營業額15.3%、4.3%及11.8%。

就本集團出口而言，北美市場仍為主要市場。北美市場的銷售額佔本集團營業額的百分比由二零零五年的67.6%增加至本年度的68.6%。由於撥出資源投放於發展日本市場，對日本市場的銷售額佔本集團營業額的百分比亦由11.2%增至15.3%。年內，對包括歐洲及其他國家等其他地區的銷售比例有所下跌，佔本集團營業額之百分比由21.2%跌至16.1%，然而，銷售金額則增加約1,600,000港元。顯然，投入資源擴張當地市場下，日本市場在最近幾年來變得日益重要。作為亞洲最大高爾夫球市場，相對於現有偏低的銷售量，日本具有龐大的業務增長潛力。

在銷售金額方面，年內對北美洲市場的銷售額較去年增加約36.3%至約338,244,000港元，主要包括高爾夫球棒銷售，其中只有約4%來自高爾夫球袋。相反，對日本市場的銷售額較去年增加約83.5%至約75,616,000港元，其中約55,547,000港元或73.5%來自高爾夫球袋。對其他地區(包括歐洲及其他國家)的銷售額微升2%至約79,516,000港元。北美及日本市場雙雙錄得滿意增長令人鼓舞，而歐洲及其他國家的銷售額亦見輕微上升。

鞏固並進一步發展北美市場的業務，提高在世界最大規模高爾夫球市場的競爭優勢，乃本集團之策略。此外，有見其外判步伐仍未追上西方，本集團亦會致力擴大日本市場，抓緊現有的龐大機遇，尤其是跟高爾夫球設備業務有關者。即使歐洲及其他國家的銷售額近年來並無重大增長，集團已於該地區取得溫和的業務增長。

## 前景及風險因素

### 前景

儘管面對物料價格攀升，高爾夫球行業更具競爭性，但仍因二零零六年全球經濟整體向好維持相對穩定。市場對高品質創新產品的強大需求，推動高爾夫球業務保持不斷發展。在高檔次客戶群的支持下，本集團正接近提供優質增值一站式服務的宗旨。集團的目標是不斷擴大參與，在高爾夫球界扮演領導角色，同時加強集團的競爭優勢。明顯的銷售增長以及本集團在業界得到更多認同等成績，均引證著集團的成功，推動集團進一步向目標邁進。

管理層對本集團業務於二零零七年的展望仍然是審慎樂觀。在符合SOE的高爾夫球袋廠房支持下，高爾夫球袋業務待續增長，年度增幅百分比達雙位數字。日本系列的高爾夫球袋將在日本夥伴的支持下保持長期增長，至於非日本系列(主要包括美國款式的高爾夫球袋)則可望在大額客戶作出貢獻下，於二零零七年錄得顯著增長。本集團已成功加強其競爭優勢，以及在高爾夫球市場上的領導地位。高爾夫球設備方面，由於產品周期性影響，加上本集團以集中高檔次產品並放棄無保障的低檔次款式為政策，估計在二零零七年上半年會出現整固。即使如此，下一季推出新款式後，高爾夫球設備業務在二零零七年下半年的增長預期會超過二零零六年同期。相比於二零零六年，預期高爾夫球設備於二零零七年的整體銷售量不會出現大幅波動。本集團於二零零七年第一季的付運量約達112,000,000港元，包括高爾夫球設備的銷售額73,000,000港元及高爾夫球袋銷售量39,000,000港元，接近二零零六年同期的銷售額113,000,000港元。

憑著良好聲譽，本集團已獲多家領先高爾夫球公司接洽，洽談商機。集團亦安排磋商及巡廠，以評估本集團的產能。鑑於本集團的競爭優勢，加上高爾夫球棒新廠房的竣工，管理層有信心可吸引到第一線客戶，為本集團未來收益及盈利能力帶來貢獻。

# 主席報告

為維持長遠發展，本集團將繼續集中研究開發、產品創新及客戶服務。競爭力之提升，使集團現時處於更佳位置，與其他領先高爾夫球公司建立更加緊密的關係，從而開拓商機。本集團致力進一步發展北美及日本市場，兩個地區共產生超過80%的收益。作為全球主要高爾夫球市場，兩個地區都充滿商機，就此，本集團多年來一直注入主要資源進行開發。憑藉北美的龐大高爾夫球設備網絡，本集團將善用協同效應，在北美市場積極拓展高爾夫球袋業務，預期在某些新客戶的貢獻下，在二零零七年可望取得可觀發展。另一方面，本集團將把握在日本高爾夫球業務佔有領導地位的優勢，繼續在日本市場拓展高爾夫球設備分部。

本集團的表現，最終視乎在當時市場運作下將商業計劃及目標實現的程度，並會受到不時出現的變動所影響。

## 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及／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及／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及／或財政狀況與往年的未來表現及／或財政狀況或管理層的預期及估計之間出現重大差異。

## 中美之間的貿易關係

由於本集團的大部份產品均出口美國，中美之間的貿易地位及關係乃關鍵因素，或會影響本集團之業務。如果兩國之間出現重大貿易糾紛或施以貿易制裁，中國輸美之出口產品必定大幅減少。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優勢產生負面影響。

## 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。利率自二零零六年來持續上升，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

於二零零六年，有一個客戶本身佔高爾夫球設備分部銷售額超過53%或佔本集團全年營業額超過43%。五大客戶之銷售額合共約佔本年度本集團總營業額之73%。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

近年來，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。

碳纖維片在二零零六年上半年的供應情況更為波動，並受到嚴重限制。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(如碳纖維桿)，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可以達到的毛利率被削弱，未能達到現時水平。

## 生產工序日趨複雜

為保持產品不斷創新，因應市場轉變，在達到某些先進新產品的需求時不斷提升及改良生產工序及方法實屬大勢所趨。產品規格日趨複雜，不單令工人需要更多培訓，亦令生產方法及工序出現轉變。設立及培訓過程一般涉及耗費較高、效能較低的初期階段，導致在按情況進行改動後一段時間的利潤率偏低。顯然，此舉在某程度上亦是集團擁有足夠資格與高檔次客戶做生意，實現長遠盈利能力前的成本。

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。

## 鳴謝及哀悼

我們難過地報告，松浦孝典先生於二零零六年八月十三日逝世。松浦先生為本集團共同創辦人及本公司執行董事。彼對本集團成長及發展起到無可替代的貢獻，他的逝世對我們造成極大損失。本公司將於松浦先生建立的堅固基礎上建構本公司所有股東的利益。

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。各位一直以來的支持，對本集團進一步發展、達到目標及使命非常重要。

主席  
朱振民

香港  
二零零七年四月二十日