

## 業績

本集團主要從事船舶租賃、擁有船舶及貿易業務。本集團於本年度之綜合營業額為**1,974,661,000**港元，較去年同期上升**88%**。儘管本集團部份溢利被運費到付協議之虧損所抵銷，本集團於二零零四年之整體溢利淨額仍然創出新高，達**227,514,000**港元，較二零零三年之溢利淨額**36,676,000**港元上升**520%**。本年度每股基本盈利為**4.32**港元，而去年之每股基本盈利則為**0.70**港元。

航運市場於二零零四年呈現供求關係緊張及市場大幅波動之情況。二零零四年散裝乾貨市場主要由中國經濟蓬勃發展導致礦產貿易強勁增長所帶動。雖然運費在年中曾一度急跌，但相對過往運費，年內運費仍穩站於高位。

根據本集團之會計政策，本集團之所有自置船舶均於各結算日按成本減累計折舊及減值虧損列賬。鑑於散裝乾貨船舶之市值大幅上揚，本集團之自置船舶於二零零四年十二月三十一日之賬面值，以致本集團之資產淨值遠低於其現行市值。根據獨立專業估值師所作出之估值，本集團之八艘自置船舶於二零零四年十二月三十一日之市值約十五億七千一百七十萬港元，而該等船舶之賬面淨值則約九億二千五百八十萬港元。此外，據獨立專業估值師評估，本集團建造中之六艘新造船舶於二零零四年十二月三十一日之市值約十七億八千六百二十萬港元，而其總訂造價則約十二億八千三百三十萬港元。

## 股息

董事會經決議就截至二零零四年十二月三十一日止年度建議派發每股**1.20**港元（二零零三年：無）之末期股息予於二零零五年四月十二日名列本公司股東名冊之股東。

本年度並無宣派中期股息（二零零三年：無）。

## 暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於二零零五年四月六日至二零零五年四月十二日（包括首尾兩天）期間暫停辦理股份過戶登記手續。為符合收取末期股息之資格，所有過戶文件連同有關股票必須於二零零五年四月四日下午四時正前送交本公司之股份過戶登記處標準證券登記有限公司，地址為香港灣仔告士打道**56**號東亞銀行港灣中心地下。股息單將於二零零五年五月十日寄出。

# 主席報告書

## 業務回顧

**運費及船租。**二零零四年之散裝乾貨業務市場整體表現強勁且極為反覆。反映散裝乾貨船舶租賃表現之波羅的海航運指數，由本年初之4,765點大幅飆升至二零零四年二月四日之5,681點，其後於二零零四年六月二十二日下跌至全年最低2,622點，及至二零零四年十二月六日創下紀錄新高6,208點後，於本年底錄得4,598點。

波羅的海航運指數



本集團於年內之航運業務營業額為1,687,997,000港元，較去年上升109%。儘管部份溢利被運費到付協議之虧損所抵銷，本集團於年內仍然錄得經營溢利375,965,000港元，較去年之經營溢利119,181,000港元上升215%。

本集團透過Jinhui Shipping and Transportation Limited(「Jinhui Shipping」)經營其全球航運業務，Jinhui Shipping為本公司於本報告日期擁有約59.61%權益之附屬公司，其股份於奧斯陸證券交易所上市。鑑於二零零四年初航運市場環境好轉，Jinhui Shipping訂立若干運費到付協議以減低運費上升趨勢而產生之相關風險。然而，由於散裝乾貨航運市場之運費於二零零四年三月起突然下跌，而於二零零四年六月進一步下跌，故本集團蒙受自二零零四年一月起訂立之運費到付協議而產生之已變現虧損，以及就該等運費到付協議之未變現虧損作出撥備。本集團訂立之運費到付協議大部份於二零零四年中旬已經平倉，故本集團在此等已平倉運費到付協議之虧損亦已實現。本集團訂立之所有運費到付協議均透過英國之專業經紀進行交易。因此，運費到付協議所產生之虧損490,947,000港元已確認為本年度之開支。

## 業務回顧 (續)

本集團一直注視航運業務目前之市況，並時刻監察，於有需要時調整本集團之船隊。於二零零三年及二零零四年，本集團已承諾購買六艘新造散裝乾貨船舶，總代價約**1,283,256,000**港元，其中一艘已於二零零五年二月十八日如期交付予本集團，兩艘將於二零零五年稍後日子交付，一艘將於二零零六年交付，及另外兩艘於二零零七年交付。此外，本集團於二零零五年二月二十二日再承諾購買兩艘於二零零一年建造之散裝乾貨船舶，總代價約**530,400,000**港元，預期將分別於二零零五年五月二日及二零零五年六月三十日或之前交付予本集團。年內，本集團出售兩艘機動船舶所得之收益淨額為**127,201,000**港元。

繼二零零四年十二月三十一日止年度以後，本集團已於二零零五年二月十四日按本集團於二零零四年八月三十一日訂立之協議收取約**156,000,000**港元。根據該協議，Jinhui Shipping之一間全資附屬公司(作為租船人)同意提前終止租賃一艘好望角型船舶之租船合約。該收入將於本集團二零零五年度業績入賬。

儘管本集團之專長位於亞洲，務求部署一個既靈活且反應迅速之銷售策略，從而令船隊更有效率，本集團於年內有效地維持一個均衡而概括廣泛地域之客戶組合。

## 裝貨港口分析

| (以營業額百分比表示) | 二零零四年<br>% | 二零零三年<br>% |
|-------------|------------|------------|
| 澳洲          | 29.17      | 24.50      |
| 亞洲 (不包括中國)  | 18.94      | 24.53      |
| 南美洲         | 17.91      | 21.09      |
| 北美洲         | 16.81      | 14.64      |
| 歐洲          | 7.66       | 3.26       |
| 非洲          | 5.76       | 3.45       |
| 中國          | 3.05       | 7.49       |
| 其他          | 0.70       | 1.04       |
|             | 100.00     | 100.00     |

# 主席報告書

## 業務回顧 (續)

### 卸貨港口分析

| (以營業額百分比表示) | 二零零四年<br>% | 二零零三年<br>% |
|-------------|------------|------------|
| 亞洲 (不包括中國)  | 39.29      | 33.12      |
| 中國          | 22.18      | 26.44      |
| 歐洲          | 16.88      | 18.43      |
| 北美洲         | 7.86       | 5.56       |
| 非洲          | 6.68       | 10.32      |
| 南美洲         | 3.12       | 2.26       |
| 澳洲          | 1.24       | 2.25       |
| 其他          | 2.75       | 1.62       |
|             | 100.00     | 100.00     |

以下為本集團於二零零四年托運之貨物類別分類：

|      | 公噸<br>(以千計) | %      |
|------|-------------|--------|
| 煤炭   | 4,462       | 37.01  |
| 礦物   | 4,448       | 36.90  |
| 農產品  | 1,545       | 12.82  |
| 鋼鐵產品 | 762         | 6.32   |
| 水泥   | 509         | 4.22   |
| 肥料   | 242         | 2.01   |
| 其他   | 87          | 0.72   |
|      | 12,055      | 100.00 |

## 業務回顧 (續)

**貿易及在中國之投資。**本集團化工及工業原料貿易業務之營業額為**286,664,000**港元，較去年上升**20%**。由於經濟復甦令化工及工業原料之需求及價格上升，本集團貿易業務之表現已見改善，錄得**11,755,000**港元之經營溢利，較去年之經營溢利**4,032,000**港元上升**192%**。本集團在中國山西省生產冶金焦炭之合作經營企業之投資取得令人滿意之成績。年內，本集團在中國之投資錄得經營溢利**12,051,000**港元，而去年之經營溢利則為**1,320,000**港元。

**其他業務。**本集團之其他業務錄得經營溢利**13,151,000**港元，而去年則錄得經營虧損**25,788,000**港元。年內之溢利主要來自本集團於香港之租約土地及樓宇減值虧損撥回**18,907,000**港元，但被商譽攤銷**11,587,000**港元所抵銷。由於Jinhui Shipping年內以總價格約**218,367,000**港元回購**14,383,000**股Jinhui Shipping股份，因此視作收購附屬公司Jinhui Shipping額外權益而產生之商譽**57,935,000**港元已於年內確認。二零零三年之虧損主要來自日圓在預期外大幅度回升及美元疲弱而導致**43,090,000**港元之滙兌虧損。本集團已於二零零三年最後一季把有關船舶按揭貸款之未償還日圓貸款兌換為美元。

## 財務回顧

**流動資金、財務資源及資本架構。**於二零零四年年底前完成出售兩艘機動船舶後，本集團於二零零四年十二月三十一日之證券、銀行結存及現金總值增加至**481,430,000**港元(二零零三年：**133,001,000**港元)。本集團於二零零四年十二月三十一日之銀行借貸減少至**470,621,000**港元(二零零三年：**749,540,000**港元)，其中**12%**、**10%**、**28%**及**50%**分別須於一年內、一年至兩年內、兩年至五年內及五年後償還。於二零零四年十二月三十一日，本集團處於現金淨額狀況(證券、現金及現金等值項目總值減計息債務總額)**10,809,000**港元，而於二零零三年十二月三十一日之負債淨值(計息債務總額減證券、現金及現金等值項目)則為**616,539,000**港元，或相當於資本負債比率(以負債淨值除以股東權益計算)**125%**。所有銀行借貸均按浮動利率計算利息，並主要以美元及港元結算。本集團分別於二零零四年一月及二零零四年六月期間訂立利率掉期合約，藉此對沖利率風險，詳情如下：

- **30,000,000**美元以三年為期，設定息率上限為**2.5%**及敲出息率為**4%**；及
- **50,000,000**美元以五年為期，設定息率上限為**4.3%**及敲出息率為**6.5%**。

# 主席報告書

## 財務回顧 (續)

**資產抵押。**於二零零四年十二月三十一日，本集團之固定資產859,153,000港元(二零零三年：1,192,488,000港元)、短期投資10,009,000港元(二零零三年：1,767,000港元)、銀行存款23,522,000港元(二零零三年：30,551,000港元)及五間(二零零三年：七間)擁有船舶公司之股份均已抵押，並轉讓五間(二零零三年：七間)擁有船舶公司之租船合約收入，以作為本集團所動用信貸之擔保。

**資本支出及承擔。**本集團於截至二零零四年十二月三十一日止年度內之資本支出總額為199,265,000港元(二零零三年：29,998,000港元)，其中約184,087,000港元(二零零三年：28,169,000港元)用於建造本集團之自置船舶。

於二零零四年十二月三十一日，本集團就六艘(二零零三年：兩艘)新造散裝乾貨船舶作出資本支出承擔，該等船舶之總購入價為1,283,256,000港元(二零零三年：321,516,000港元)，而已訂立合約但未撥備之總金額(扣除已付訂金)則為1,076,794,000港元(二零零三年：296,872,000港元)。

**或然負債。**於截至二零零三年十二月三十一日及二零零四年十二月三十一日止兩個年度，本集團均無未撥備之重大或然負債。

## 風險管理

**業務風險。**由於航運市場上運費波動或會對本集團之現金流量及業務構成負面影響，故本集團須承擔市場風險。本集團一向訂立運費到付協議以管理其在現行市場上若干航線變動之風險。然而，國際航運市場與過往標準比較是有著斐然表現，但亦趨向極之反覆。因此，董事會相信運費到付協議與實際市場之聯繫偏少，而運費到付協議交易已再不能達到對沖之作用。

董事會已於二零零五年二月二日宣佈，本集團不會再訂立新運費到付協議，直至另行通知為止。董事會相信，在市場現況下終止使用運費到付協議，將可剔除不必要之業務風險，讓管理層得以專注於核心業務，從而取得更為穩健及可以預測之收入來源。倘運費到付協議與實際航運市場之聯繫回復至一個正常水平，而Jinhui Shipping認為於該水平使用運費到付協議作為對沖可令核心航運業務受惠，Jinhui Shipping將於訂立新運費到付協議前，立即知會市場。倘Jinhui Shipping日後訂立任何新運費到付協議，Jinhui Shipping將隨後知會公眾人士有關之詳情。

**信貸風險。**因交易對方無法履行本集團之金融工具合約條款所產生之信貸風險，一般以交易對方之承擔超出本集團所承擔之金額(如有)為限。在可行情況下，本集團將與不同而具有良好信譽之交易對方訂立衍生金融工具。因此，本集團預期不會因管理衍生金融工具而產生重大之信貸虧損。

## 風險管理 (續)

**外匯風險。**本集團截至二零零四年十二月三十一日止年度之交易、資產及負債主要以美元及港元為單位。本集團不時嚴密監察外匯風險，以在適當之情況下對沖已確定之承擔，以及在一些情況下作為投資用途。

**利率風險。**本集團嚴密監察有關銀行借貸之利率風險，並使用金融工具(見上文所披露)以減低與利率波動有關之風險。

## 僱員

於二零零四年十二月三十一日，本集團有**106**名全職僱員及**208**名船員(二零零三年：**100**名全職僱員及**262**名船員)。本集團會因應僱員之表現、經驗以及當時業內慣例釐定僱員薪酬，並提供一般之額外福利。

本集團於二零零四年十一月十八日本公司股東特別大會上採納購股權計劃。於二零零四年十二月二十三日，本集團之高級職員及僱員獲授出購股權合共可認購**7,679,200**股本公司股份，包括授出購股權予本公司主席吳少輝先生及本公司董事總經理吳錦華先生，可認購分別為**3,157,000**股及**2,105,000**股本公司股份。向吳少輝先生及吳錦華先生授出購股權已在本公司於二零零五年一月二十七日股東特別大會上獲批准，並受載於二零零五年一月十一日刊發之本公司通函內若干條件規限，包括表現目標，據此，購股權可在本集團於二零零五年財政年度錄得不少於**400,000,000**港元之經審核綜合溢利淨額後將可予行使。

## 公司組織章程細則之修訂

香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)已修訂香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)，有關修訂已於二零零四年三月三十一日起生效。此外，二零零三年公司(修訂)條例已於二零零四年二月十三日起生效。董事會認為應對公司組織章程細則作出相應修訂，務求符合經修訂之上市規則及有關法例之改動。本公司相關之公司組織章程細則之修訂，已在本公司於二零零四年六月二十一日舉行之股東週年大會上正式通過為特別決議案。



# 主席報告書

## 最近頒佈之會計準則

香港會計師公會頒佈多項新訂及經修訂之香港財務報告準則及香港會計準則（「新香港財務報告準則」），並於二零零五年一月一日或以後開始之會計期間生效。

本集團並未於截至二零零四年十二月三十一日止年度之財務報告預先採納此等新香港財務報告準則。然而，本集團正在評估此等新香港財務報告準則之影響，至目前為止，本集團認為，採納此等新香港財務報告準則，將不會對經營業績及財務狀況造成重大影響。

本集團將繼續評估此等新香港財務報告準則之影響並可能因而確認其他重大變動。

## 展望

於本報告日期，本集團船隊之總載重量約為**1,300,000**公噸，其中包括九艘自置船舶及十二艘租賃船舶。運費於截至二零零四年十二月三十一日止年度後續於高位站穩，波羅的海航運指數於二零零五年二月下旬達致約**4,800**點之水平。同時，本集團之貿易業務及在中國之投資亦將繼續為本集團帶來穩定回報。

現時，董事會預期航運市場於二零零五年將繼續波動，惟散裝乾貨航運之基本因素仍然向好，對船舶之需求於未來數年仍然強勁。由於中國經濟或會突然放緩，故船務市場之主要下滑風險依然存在。鑑於多種不同因素（包括中國政府進一步推出緊縮經濟措施、人民幣升值加上利率上揚、美國經濟放緩及油價高企）之組合將可觸發船務市場下滑，故董事會對此風險仍會保持警惕。

展望未來，董事會將繼續注視航運業務當前之市況，並時刻監察，於有需要時調整本集團之船隊。此外，為使船隊維持一個平衡之租賃組合，本集團將為旗下部份船舶訂立較長期之合約，以確保本集團之未來盈利有更高之確定性，並採納更多嚴謹之風險管理程序。



# 主席報告書

## 鳴謝

本人謹藉此機會向董事會同僚之貢獻及本集團全體員工在過去一年努力不懈及忠誠盡責之服務致以衷心感謝。

承董事會命

主席

吳少輝

香港，二零零五年二月二十八日