



問 您能否詳述影響二零零五年溢利的因素？

答 中國的原油進口量於二零零四年激增逾40%，超級油輪運費隨之急升，特別是集團提供服務的中東至亞洲航線。可是到了二零零五年，原油進口量的增幅卻直線下滑，根據國際能源組織的數據，當年僅錄得1.7%的淨增長，遠低於二零零四年的41%。儘管集團於去年初已預期進口量的增幅會放緩，但沒有預料到減幅會如此巨大。

上述情況連同其他國際因素，導致市場對超級油輪的需求偏軟，即使在第四季，即業界每年的高峰期，亦沒有太大改善。此外，運費高企的周期很遲才出現，並且很短暫，上調的幅度也明顯低於二零零四年。因此，中東至日本航線於二零零五年的國際航運指數(集團的主要指標)平均僅為104點，低於二零零四年的150點。

除了油輪運費下調之外，去年亦有成本上升的壓力。二零零五年，燃油價格平均較二零零四年上漲了20%，而第四季更一度急升50%，大大加重營運成本。因此，儘管集團船隊平均具備較高的載重量，所得的收入亦較二零零四年高，但邊際利潤卻較預期為低。

另外，在發行為數400,000,000美元的債券後，集團須於二零零五年三月開始償還更高的債務，而運用發債收益以收購的油輪，在同期之內卻只能提供有限的盈利。再者，隨著油輪船隊的規模擴大，折舊支出亦增加不少。二零零五年的利息及折舊支出合計558,000,000港元，上升了310%。

因此，整體來說，雖然集團所有業務於二零零五年的收入均有所增加，但燃油成本上升、利息及折舊支出增加，產生了抵銷作用。其實集團全盤業務(包括運輸在內)的經營溢利均有增長，由此可見，利息及折舊成本增加所構成的影響是很明顯的。

問 為何您對二零零六年持十分正面的看法？

答 我們須明白，中國二零零五年的石油進口量減少並非因為對石油的需求有所下降。中國的經濟如過往數年一樣，仍保持強勁增長。

為何國內生產總值超過9%的增長未能像過去十年一樣，帶來雙位數字的石油進口增長呢？原因有兩個：首先，中國政府壓低燃油的零售價，導致中國的煉油廠虧損經營。在此情況下，煉油廠自然會選擇盡可能減少煉油，而原油進口量亦隨之下降。中國廣為人知的燃料短缺問題正是由此而生，並最終導致中國政府向煉油廠提供大額補貼。

第二，中國可能在二零零四年第四季囤積了原油，只是未有公布數據而已。國際能源組織對此深信不疑，因為中國於二零零四年第四季的原油進口量比二零零三年同期上升45.2%，但期內煉油廠的產量卻只增加17.1%。換言之，二零零四年第四季的進口需求極為殷切，而二零零五年同期的進口需求則在相比之下顯得頗為疲弱，因為之前囤積下來的原油可用來應付部份需求。

“無論如何，即使市道與二零零五年相若，集團深信其運輸業務會有更多盈利。”

正如我們較早時所言，有關局勢似乎正在逆轉。庫存量耗盡後，石油進口市場出現了明顯的反彈跡象，增幅回復過往正常的百分比。國際能源組織預期，中國的總需求將於二零零六年上升5.8%，高於二零零五年僅2.5%的增幅。由於國內生產的增幅預期不多於2-3%，中國原油進口量極可能錄得較小的雙位數字增長。不過這可能是個保守的估計。中國政府在公布最新的五年計劃時，表示有意放寬燃油價格，假以時日，此一政策的改變將刺激煉油廠的生產量。在二零零六年第一季，中國的原油進口量已較上年度同期上升了25%。

另外，亞洲的石油進口需求以及受其影響的超級油輪運費，均與石油輸出國組織的原油供應息息相關。石油輸出國組織的原油供應由二零零四年的每日28,600,000桶上升至二零零五年的每日29,200,000桶，而二零零六年一月及二月更分別增加至每日29,600,000桶及每日29,800,000桶。有明顯跡象顯示，原油供應將維持於每日29,000,000桶以上，以便穩定油價。

另一方面，就供應而言，全球超級油輪船隊於二零零五年添置了32艘船舶，令載運量增加約7.26%。船運經紀PF Bassoé估計二零零六年將只有17艘全新船舶付運，即由年初計起，全球載運量之升幅將大大減至約3.59%。故此，需求增幅應會超越供應增幅。

最重要的是，由二零零六年首天開始，泰山已擁有一支較往年強大得多的船隊。相比之下，集團於二零零五年須專注擴展其船隊，未能充份發揮船隊的規模效益。集團現在

可更有效率地經營船隊，成本結構亦已大幅改善。故此，即使今年的市道與二零零五年相若，集團深信其運輸業務仍會錄得更高的盈利。

另外，集團其他業務亦應會持續改善。倉儲方面，市場對集團於新加坡對開海面所設的浮動油庫的需求，預期將維持強勁。集團在中國有三個主要石油倉儲項目，其中位於南沙及福建的首期設施將於今年下半年啟用，開始為集團賺取利潤，惟初期的貢獻將不會很大。石油分銷業務亦正在擴展，效率不斷提升。集團於二零零四年年底向控股股東收購的石油供應業務已併入集團的業務領域，預期此項業務的銷售量及溢利均會錄得增長，並可為運輸及倉儲業務開拓更多商機。

總而言之，集團深信，即使國際航運指數未必能從去年的水平上升，集團仍可受惠於已大幅改善的成本結構，在二零零六年提升盈利。

問 您對二零零六年的各項業務有何計劃？

答 運輸方面，集團將專注於提高整個船隊的營運質素。我們的船隊經擴充後，目前擁有13艘超級油輪及15艘成品油輪。倘若遇上能將船隊升級而又具吸引力的商機，集團將不會錯過。不過集團的船隊於二零零五年已達到一定的規模，故可以擇優而選。此外，我們將會爭取機會，提升集團在成品油運輸市場的地位。

在倉儲方面，集團毫無疑問將會繼續進行中國三項陸上設施的建造工程。倉儲量達410,000立方米的首期南沙工程，計劃於第三季開始營運，而位於福建、倉儲量達90,000立方米的化學品及柴油倉庫則預計於第四季開始營運。毗鄰上海的洋山工程預期於二零零六年中旬前開始施工，首期400,000立方米的倉儲量可望於二零零七年中旬完成。由於需求強勁，集團亦可能考慮增加浮動油庫的倉儲量。

分銷方面，集團將專注在新加坡謀求訂立更多有期合約，並試圖開拓新加坡與香港之間的協同效益。

就供應業務方面，泰山將推行全新的買賣系統，設立燃料及燃油供應網絡，以及加強調兌服務。我們會致力發揮供應業務與運輸及倉儲等其他業務的協同效應，藉此提高石油供應業務的盈利。南沙倉儲設施啟用後，將可迅速為泰山其他業務造就新的商機。

問 二零零六年資本開支及融資情況如何？

答 二零零六年，資本開支勢將大幅下降。集團僅為其中國倉儲項目投入約312,000,000港元（40,000,000美元）。除非出現提升船隊級數的大好機會，否則集團今年並無特定計劃購買超級油輪。

二零零五年，利息償付比率為兩倍，令人滿意，並正快速改善。集團於二零零五年三月集資400,000,000美元，但利用該款項購買的多數資產直至同年後期才運抵和發揮效益。二零零六年，有關資產已全面投入運作並產生現金收益。由於集團的全部借貸均為定息貸款，利率的上升對集團不會構成任何影響，因此集團的利息償付比率應可大幅改善。

“南沙倉儲設施開始營運之同時，將可迅速開始為泰山其他業務造就機會。”

整體上，集團今年計劃預留更多現金，並增加集團的流動資金，以便適時把握來年的商機。集團亦會考慮償還借貸，以降低資產負債比率。

問 全球正嘗試減少對石油的依賴，這會影響泰山的長遠發展嗎？

答 如果長期是指50年，誰能預知呢？但可見的未來不大可能。世界銀行的數據顯示，亞太地區的低、中收入國家佔全球人口的52%，並佔全球國民生產總值的8%。而根據BP的數據，亞洲僅佔全球已知石油蘊藏量的3.5%，較十年前的5%還要低。中國和印度等國家的經濟增長每年超過8%，而當地對汽車、航空及電力等的需求通常增長得更快，因此，無論當局如何鼓勵人民節省能源或提倡另類燃料，石油產品的消耗仍將會持續上升。事實上，國際能源組織已指出，人均收入達3,000美元之後，需求才會真正開始飆升。由於亞洲每年都有數以百萬計的人加入這個類別，對石油的需求甚至可能會不斷加速。

