



供應

分銷



倉儲



管理層之討論及分析：

# 業務回顧

運輸

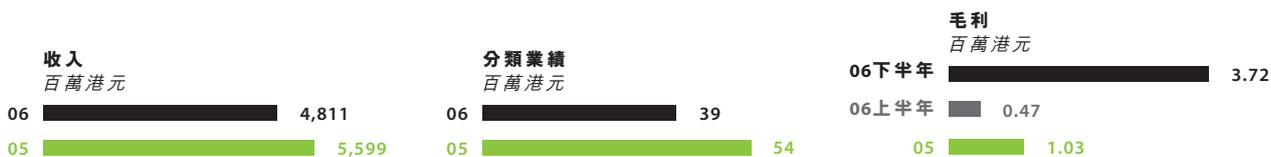


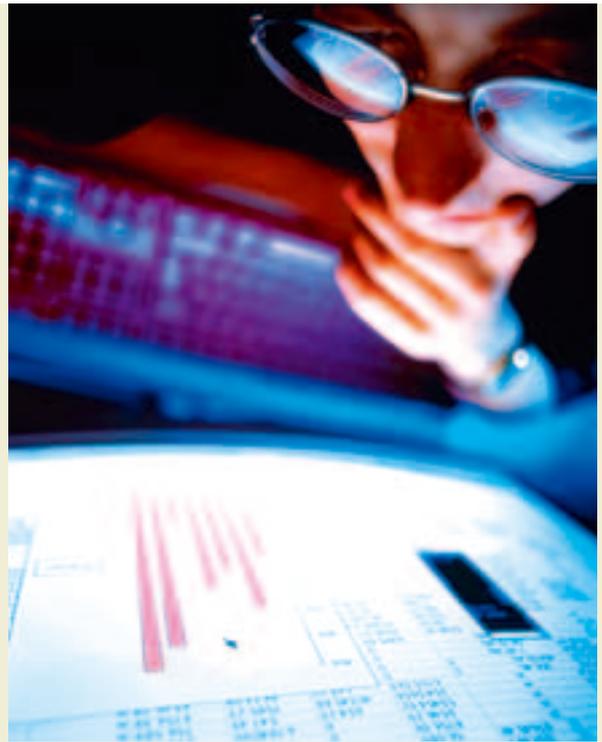


## 供應

集團的供應業務透過龐大的全球關係網絡，為客戶採購石油產品及進行相關貿易，為集團其他業務和客戶提供全面服務。

- 二零零六年上半年的貿易量減少，令收入和分類業績下降
- 透過於六月新成立的石油服務團隊，架構和策略整體上獲得改善：
  - 使下半年的分類業績較上半年顯著增長
  - 與集團的運輸、倉儲及分銷業務產生較大的協同效益





二零零六年的業務收入減少14%至4,811,000,000港元，分類業績亦減少28%至39,000,000港元。一如早前作出的報告所述，主要原因是撥回二零零五年未變現的市價計值收益，加上中國市場錄得負進口值，導致本年度上半年的業績下降。

然而，集團透過新成立的石油服務團隊（由經驗豐富的員工組成，並任用新的管理層）重整供應業務，令有關業務取得重大進展。儘管二零零六年下半年的收入下跌38%至1,842,000,000港元，分類業績卻急升超過十倍，達37,000,000港元。石油服務團隊的致勝之道，是令集團的運輸、浮動油庫與分銷業務產生較大的協同效益。該團隊於第四季透過使用集團最新啟用的南沙倉儲設施，得以在市場價格結構方面享有優勢。

供應業務不但為集團帶來更多商機，也致力推行更有效的貿易策略，帶動盈利增長。隨著我們設於中國的倉儲基地不斷擴張規模，此等策略的成效會日益顯著。

我們亦於年內推行了一套新的貿易系統，以提升監控水平，加強與集團其他業務的整合。為確保該系統能發揮最大成效，以及避免日後不可預見的風險，我們邀請安永會計師事務所進行了一次審核工作，有關工作已於十二月完成。

二零零七年，供應業務將致力把握南沙及福建倉儲基地首期項目所帶來的優勢，鞏固與中國客戶的關係。集團亦正於中國設立類似的石油服務團隊，讓集團的新加坡石油服務團隊於中國本地市場有穩健的立足點。泰山的目標，是要藉著更了解中國客戶的需要，成為可靠的供應商，為客戶提供多元化、安全而又價格穩定的服務。



## 運輸

經過兩年的迅速增長之後，集團的船隊於二零零六年年底的載重量為3,510,000噸，包括12艘超級油輪、兩艘 Aframax級船舶以及各種成品油輪。我們的超級油輪船隊，主要負責運送原油往返中東等地的石油生產中心和中國、印度與東南亞的煉油廠。此外，我們亦營運較小的成品油輪，於亞洲區內運輸油品及石化產品。

- 致力提升營運效益，緩和市況疲弱所帶來的影響
- 成品油輪船隊在利好的市況下表現理想
- 於二零零六年下半年將一艘較舊的超級油輪改裝成浮動油庫，以應付市場對有關服務的殷切需求





二零零六年的收入為2,082,000,000港元，較二零零五年增加18%，但分類業績則減少19%至445,000,000港元，原因是本年度並沒有如二零零五年般錄得一筆來自出售船舶的131,000,000港元淨收益。若扣除這特殊項目，分類業績則錄得7%的增長。

雖然第四季的市況十分疲弱，再加上平均燃料價格大幅上漲，拖低了超級油輪船隊的平均船舶盈利，但集團運輸業務的表現仍見改善。石油輸出國組織的成員國於二零零六年為支持油價而減產。與此同時，全球各地對石油的需求，未能如往常般於第四季達致高峰，而主要的原因是冬季異常溫暖，令位於北美、歐洲及日本的經濟合作與發展組織主要成員國的需求下降。基於以上因素，儘管TD3（中東至日本）航線的平均國際航運指數於年初表現理想，但到了第四季便下跌至航運指數69.5點，而二零零五年同期的數字為156.4點。二零零六年全年的平均運費為航運指數95.75點，低於二零零五年的103.96點。超級油輪的盈利下跌，加上燃料成本大幅攀升，均對集團盈利構成影響。船用燃油價格於二零零六年平均上升了20%。

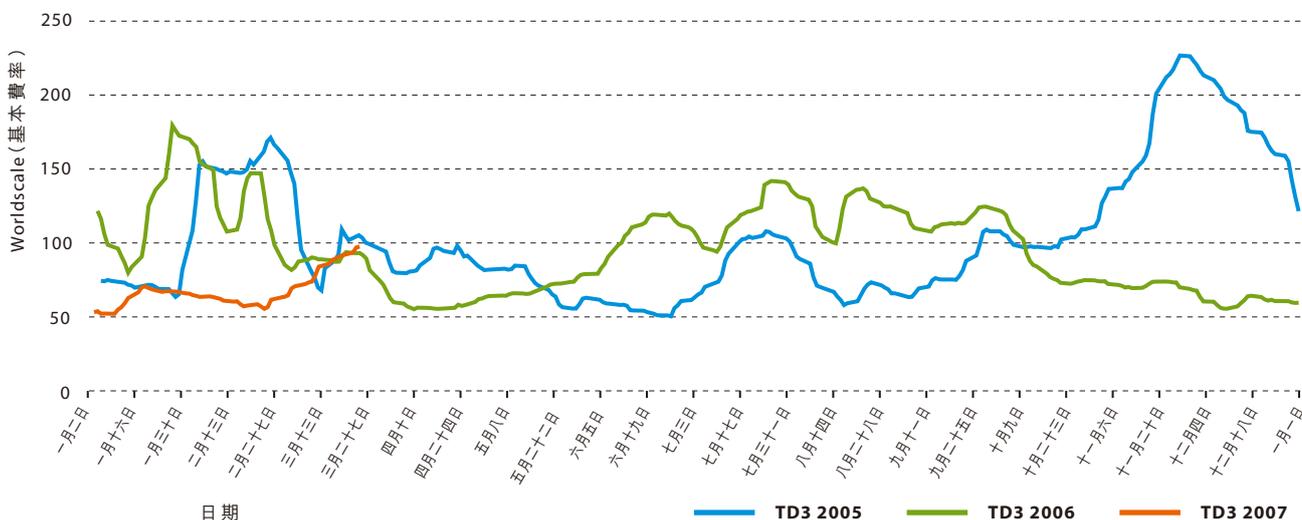


儘管如此，泰山的超級油輪船隊在我們現有的中東至亞洲航線之中，錄得的平均運費為航運指數94點。我們於年內致力提升現有船隊的營運效益，此舉亦有助緩和疲弱市場所帶來的影響。我們於本年度第二及第三季，將六艘超級油輪送進船塢維修，導致船隊平均使用率減少至82%。超級油輪船隊繼續成為最重要的收入來源，佔二零零六年運輸分類收入的75.6%，Aframax級船舶佔9.7%，而其他油輪則佔14.7%。

成品油輪船隊旗下的油輪，載重噸介乎6,000至7,500噸之間，它們主要以合約的形式，為跨國及本土的石油公司提供服務。船隊在利好的市況下表現優秀，於二零零六年的平均使用率達97%，而且收入增加，盈利表現亦有所提升。此外，船隊共有兩艘主要從事燃料油貿易的Aframax級船舶。

## 運輸

TD3 VLCC WORLD SCALE RATES (TD3超級油輪 — 世界油船基本費率)



全球市場於二零零七年對石油的需求或會提高，現有油輪訂單已超過135,000,000載重噸，表明今後數年將會平均每年錄得4%的增長。這種不均衡的狀態，極可能會對超級油輪運費構成壓力，集團將因應這情況而採取若干措施。我們計劃完善船隊的運作，將較舊和較小型的超級油輪改裝成浮動油庫，以應付市場對有關服務的殷切需求。我們預期到了二零零七年年底，只有不多於六艘超級油輪繼續運作（截至二零零六年年底，集團共有12艘超級油輪正在運作）。泰山正在爭取更多期租船業務，務求令收入更趨穩定，並增加船舶的使用率。我們的運輸業務亦會充分把握集團其他業務所帶來的協同效應，進一步改善船舶的使用率，並增強集團資產的整體盈利能力。

油輪船隊（於二零零七年三月二十八日）

編號	船名	載重噸位(噸)	船級社	建造年份	註冊地
<b>超大型油輪</b>		<b>2,686,967</b>			
1	泰山處女座號	299,993	LR	1993	新加坡
2	Front Lady	284,497	DNV	1991	新加坡
3	Front Highness	284,317	DNV	1991	新加坡
4	泰山水星號	275,341	LR	1989	新加坡
5	泰山海王星號	265,322	LR	1988	巴拿馬
6	泰山白羊座號	265,243	LR	1988	新加坡
7	泰山雙魚座號	261,343	LR	1990	新加坡
8	泰山金牛座號	254,991	LR	1992	香港
9	泰山金星號	250,267	LR	1986	新加坡
10	泰山獅子座號	245,653	LR	1988	新加坡
<b>阿芙拉型油輪</b>		<b>188,450</b>			
1	Scorpius	94,225	RINA	1994	意大利
2	Four Springs	94,225	RINA	1992	意大利
<b>近岸油輪</b>		<b>63,656</b>			
1	Alpha Prosperity	7,590	DNV	1995	新加坡
2	Alpha Prestige	7,574	DNV	1995	新加坡
3	Alpha Power	7,503	DNV	1996	新加坡
4	Jurong Herring	6,902	ABS	1995	新加坡
5	Orchid	6,901	ABS	1993	新加坡
6	Jurong Krapu	6,887	ABS	1996	新加坡
7	Lantana	6,881	ABS	1995	新加坡
8	Mimosa	6,881	ABS	1995	新加坡
9	Neptra Premier	6,537	DNV	1994	新加坡
<b>海港油輪</b>		<b>13,614</b>			
1	Neptank VIII	5,471	DNV	1990	新加坡
2	Capricorn	4,280	ABS	1989	新加坡
3	Neptank VII	3,863	BV	1988	新加坡
<b>總噸位(噸)</b>		<b>2,952,687</b>			

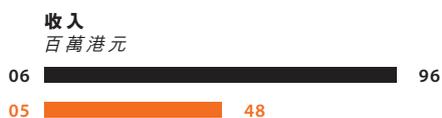




## 倉儲

集團於新加坡港附近的丹戎帕斯經營兩個浮動油庫，截至二零零六年年底，總儲存量達375,000噸。泰山亦於中國境內的策略據點發展三項大型陸上設施。位於珠江三角洲的泰山南沙石化倉儲基地第一期，已於十月開始投入運作，提供410,000立方米的倉儲量。

- 南沙倉儲基地成功啟用，創立新里程碑
- 福建及洋山倉儲基地的建設進度理想
- 浮動油庫與集團的其他業務越趨整合，加上南沙項目初步帶來少額貢獻，令收入及溢利均錄得增長





本年度的收入倍增至96,000,000港元，分類業績則上升81%至25,000,000港元。業績改善是因為南沙倉儲基地初步帶來少額貢獻，以及集團各項石油服務越趨整合，以至浮動油庫業務的營業額增加逾90%。

泰山將於二零零七年改裝數艘超級油輪，增加浮動油庫的儲存量，以滿足有關市場日益殷切的需求。

### 中國倉儲基地

隨著集團進軍快速發展的中國倉儲市場，南沙倉儲基地第一期成功投入營運，標誌著泰山倉儲業務的一項重要里程碑。在可見的將來，中國的石油需求預料將每年上升約6%，並將更依賴進口石油。

華南及華東沿海地區的新興工業地帶，對石油及石化產品的需求最為殷切。中國的石油相關基建大部份設於東北地區，有關地區目前欠缺大型且現代化及效率高的石油倉儲設施。

為應付這方面的短缺，泰山於華南及華東地區發展大型而先進的倉儲基地，此等地區均擁有深水港，而且交通網絡完善。有關設施亦享有保稅區地位，令來自世界各地的貨物可毋須繳納增值稅和關稅，促進貨物於國際市場上轉運、付運、買賣和流動。

集團於建設該等倉儲基地時採用最高的國際標準，並引進先進技術和設備，包括恩拉福雷達測量系統、霍尼偉爾自動化控制系統以及SAP系統，而設備方面則包括專門用來運送高黏性石油的雙螺桿泵、專門作油品調和之用的油罐，以及全面的健康、安全及環境管理系統。於七月投入運作的共同服務中心，提供財務、人力資源、資訊科技、法律、行政及其他方面的支援，進一步提升效率。

集團發展陸上倉儲項目的資金，主要來自無追索權的項目融資安排。繼先前為南沙倉儲基地第一期項目安排了人民幣380,000,000元的貸款之後，集團再為第二期的化學品倉儲設施安排了人民幣270,000,000元的貸款額度。集團亦為福建倉儲基地第一期項目安排了合共人民幣195,000,000元貸款。



## 倉儲



### 廣東南沙

南沙倉儲基地第一期項目於二零零六年十月啟用，提供410,000立方米的燃料油倉儲設施，以及八個可供載重量介乎1,000至100,000噸的船舶停靠的泊位。一艘載重量達80,000噸的船舶，於十一月付運首批燃料油至該基地，標誌著珠江三角洲有史以來首次有如此大量的貨物能於24小時內卸下至油罐，卸貨速度較該地區先前的紀錄快三至四倍，運作效率顯著提升，大幅減低客戶的成本。這種由船舶直接輸送至倉儲基地的運送模式，亦可大大降低海港環境所承受的風險。

市場對南沙倉儲基地的反應極為理想，進一步肯定集團早前提出要加快該項目之發展的決定。我們於年內為第二期擴建項目進行土地改善及地盤平整工程，項目擴建後將會增設270,000立方米的燃料油倉儲設施、830,000立方米的柴油及汽油倉儲設施、290,000立方米的化學品倉儲設施，以及13個可供各種噸位的船舶停靠的泊位。土地改善工程已於年底完成，而儲罐地基的建設工程則會於二零零七年上半年展開。

泰山持有南沙倉儲項目70%權益，其餘30%則由廣州南沙市政府屬下的投資公司南沙資產經營管理有限公司持有。

### 福建泉州

儘管位於福建省泉州港的福建倉儲基地工程因惡劣天氣而有所延誤，最終亦能按照進度施工。第一期項目包括倉儲量達90,000立方米的化學品及柴油倉儲庫、一個5,000載重噸的泊位以及一個3,000載重噸的泊位，現已竣工。第一期項目獲有關部門進行全面檢查和批核後，已於年初開始試行營運，預計將於二零零七年四月全面投入運作。

集團於年內完成42個儲罐及六個公用設施罐的建造工程，以及相關的測試及防腐工序。我們亦完成管道系統以及一切相關的樓宇和其他設施（包括污水處理廠）的安裝及測試工程。所有系統（包括電力系統、儀器系統、霍尼偉爾集散型控制系統、監察系統以及防火系統），均已妥善安裝和經過測試。

項目資料			
	廣東南沙	福建泉州	上海洋山
項目規模	1,800,000立方米	1,490,000立方米	2,370,000立方米
第一期	已完成 410,000立方米	已完成 90,000立方米	於二零零八年完成 420,000立方米
第二期	於二零零八年完成 1,390,000立方米	於二零零八年年底完成 600,000立方米	於二零零九年完成 600,000立方米
第三期	-	於二零一零年完成 800,000立方米	於二零一一年完成 1,350,000立方米
泊位數目	21	8	16
最高泊位容量	100,000噸	300,000噸	300,000噸
產品	燃料油、化學品、 石油產品	燃料油、化學品、 石油產品	燃料油、化學品、 石油產品

倉儲量達600,000立方米的第二期項目，預計於二零零八年年底投入服務，而倉儲量達800,000立方米的第三期項目，則預計於二零一零年竣工，為石油產品及燃料油提供更多倉儲空間。此等項目亦會增設六個可供載重量達300,000噸的超級油輪停靠的泊位。

泰山於七月宣佈以人民幣227,600,000元(219,000,000港元)收購福建倉儲基地餘下的權益，隨之持有該項目的100%權益。

### 上海洋山

毗鄰上海的洋山倉儲基地已於年內取得國家發展和改革委員會的批文，並於八月展開第一期項目工程，有關工程將於二零零八年竣工。

第一期項目包括倉儲量達420,000立方米的燃料油倉庫、一個可供載重量達100,000噸的船舶停靠的泊位，以及四個可供載重量達5,000噸的船舶停靠的泊位。碼頭正處於興建階段，罐區的地基工程則已告完成。罐區及油管的建造工程將於二零零七年四月展開。

倉儲量達600,000立方米的第二期項目，計劃於二零零九年竣工。我們亦計劃於二零一一年完成倉儲量達1,350,000立方米的第三期項目，惟有關工程須視乎實際需求而定。此兩期項目將會為不同的石油產品及化學產品提供更多倉儲容量。

泰山持有洋山項目28%權益，其餘權益則由另外三家公司持有，包括中國石油。

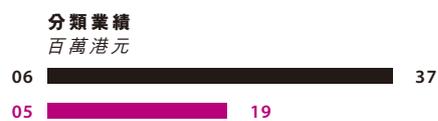




## 分銷

集團的分銷業務包括新加坡及香港的船舶加油業務。泰山船舶加油公司為新加坡燃料供應商認證計劃（ASBS）認可的港口加油供應商。

- 收入及分類業績均強勁增長
- 新加坡加油業務的市場排名由第15名攀升至第10名
- 與集團的倉儲及供應業務取得協同效應





二零零六年收入強勁增長46%至4,471,000,000港元，而分類業績亦相應上升97%至37,000,000港元。

增長主要由新加坡這個全球最大的船舶加油市場所帶動，市場需求殷切，而我們亦能透過與客戶（船運公司）建立更緊密的關係，增加市場佔有率。

在二零零六年，泰山於新加坡的船舶加油服務供應商排名，經已由首15名內躍升至首10名內，市場佔有率約為8%。二零零六年，我們平均每月運送150,000至200,000公噸燃料油。去年新加坡港運送了28,400,000公噸船用燃料，刷新紀錄，較二零零五年的25,500,000公噸增加11.4%。

隨著有更多經營者加入市場，為新建成或擴充了的倉儲基地提供服務，市場競爭勢必加劇，但我們仍矢志於二零零七年增加市場佔有率。本業務一如集團其他業務，將透過與集團的供應業務、浮動油庫以及陸上倉儲項目建立更深的聯繫，締造更大的協同效應，我們相信本業務的表現將會進一步改善。

集團已於二零零六年下半年訂購了六艘全新的雙殼加油船，並取得購入另外四艘加油船的權利，令我們可滿足市場對加油服務日趨殷切的需求，並且提升運輸能力。首批加油船將於二零零七年下旬付運。

至於香港方面，集團於年內致力重組業務，務求充份把握內地南沙倉儲基地業務所帶來的商機。



# 財務回顧

## 財務業績

本集團之年度營業額為11,460,000,000港元，較去年上升10%。銷售成本因業務擴展而增加10%至10,797,000,000港元。本集團於年內並無因出售船舶而錄得任何特殊收益淨額。未計利息開支、稅項、折舊及攤銷前盈利（EBITDA）增至868,000,000港元，較二零零五年上升0.15%。本集團為擴展業務而增加借貸，財務成本因而由313,000,000港元增至386,000,000港元。除稅前溢利減少64%至110,000,000港元，母公司普通股權益持有人應佔溢利由去年的303,000,000港元減至100,000,000港元，資金回報達5%。

## 供應

此項業務對本集團營業額之貢獻為4,811,000,000港元，較二零零五年之5,599,000,000港元減少14%，而對分類業績之貢獻為39,000,000港元，較二零零五年之54,000,000港元減少28%。此項業務佔本集團收入之比重為42%。

## 運輸

石油運輸業務仍是本集團一個重要溢利來源。此項業務於本年度錄得之營業額為2,082,000,000港元，較二零零五年之1,761,000,000港元上升18%。石油運輸業務之分類業績亦由548,000,000港元減至445,000,000港元（其中包括二零零五年出售船

舶之收益淨額約131,000,000港元），減幅為19%。運輸業務佔本集團收入之比重為18%。

## 倉儲

二零零六年，油庫業務之營業額為96,000,000港元，二零零五年則為48,000,000港元。其對分類業績之貢獻為25,000,000港元，二零零五年則為14,000,000港元。油庫業務佔本集團收入之比重為1%。

## 分銷

本年度，此項業務對本集團之營業額及分類業績分別作出4,471,000,000港元及37,000,000港元之貢獻，並佔本集團收入之39%。

## 流動資金、財務資源、抵押資產及負債資產比率

本集團以內部所得現金流量，由香港、新加坡及中國之銀行提供之有期貸款與貿易融資信貸作為營運資金。於二零零六年十二月三十一日，本集團之現金及現金等值項目為300,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：644,000,000港元）及已質押存款73,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：13,000,000港元），包括337,000,000港元等值之美元、10,000,000港元等值之新加坡元、18,000,000港元等值之人民幣、4,000,000港元等值之歐元及4,000,000港元。於二零零六年十二月

三十一日，本集團有附息銀行貸款及其他貸款1,845,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：1,553,000,000港元），69%為浮息美元借款。於二零零六年十二月三十一日，本集團643,000,000港元之銀行貸款將於一年內到期。

於二零零六年十二月三十一日，本集團之銀行信貸大部份以73,000,000港元現金存款、於抵押賬戶所持10,000,000港元之存款、賬面值2,560,000,000港元之船舶、預付土地／海床租金269,000,000港元、賬面值159,000,000港元之石油倉儲設施、賬面值321,000,000港元之存貨、本公司一名董事簽立的個人擔保、由本公司簽立的公司擔保、本公司最終控股公司Titan Oil Pte. Ltd.（「Titan Oil」）的一間附屬公司簽立的公司擔保及Titan Oil簽立的無限制公司擔保。

於二零零六年十二月三十一日，為數3,124,000,000港元之定息有擔保優先票據（「該等票據」）以若干附屬公司的股份作抵押。

於二零零六年十二月三十一日，本集團之流動資產為2,851,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：2,442,000,000港元）。於二零零五年十二月三十一日，本集團之流動比率為1.85，於二零零六年十二月三十一日則下降至1.24。於二零零六年十二月三十一日，本集團之總資產為8,947,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：7,602,000,000港元），銀行貸款及其他貸款總額為1,845,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：1,553,000,000港元），應付融資租賃款項則為138,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：165,000,000港元）及該等票據3,124,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：3,114,000,000港元）。本集團之負債資產比率（以銀行貸款及其他貸款總額、應付融資租賃款項及該等票據除以總資產計算）於二零零六年十二月三十一日為0.57（二零零五年十二月三十一日：0.64）。

本集團之業務合約主要以美元結算。本集團之申報貨幣為港元，由於年內美元兌港元之滙兌穩定，故董事認為本集團並無任何重大外滙滙率波動風險。年內，本集團之油價掉期合約、利率掉期協議及遠期貨運協議是用以對沖商品價格、利率及運費波動風險。本集團並無使用衍生金融工具作投機用途。

### 或然負債

於二零零六年十二月三十一日，本公司就若干附屬公司所獲銀行信貸向銀行作出擔保，而有關銀行信貸已動用約2,615,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：1,944,000,000港元）。

於二零零六年十二月三十一日，本公司就一間附屬公司所獲融資租賃安排作出138,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：164,000,000港元）擔保。

於二零零六年十二月三十一日，本公司就一間附屬公司使用的船舶加油業務向供應商作出38,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：9,000,000港元）擔保。