
風險因素

有關本集團的風險

本集團依賴有限的船舶數目

本公司為控股公司，而本集團的大部分收益及溢利由四間營運附屬公司(本集團船舶的控股公司)產生。於最後實際可行日期，本集團的船隊包括三艘巴拿馬型及一艘好望角型乾散貨船，總噸位約為343,330載重噸。有關本集團船舶的進一步資料，請參閱「業務 — 船隊組合」一節。截至2010年3月31日止年度內，本集團年內總收益由GREAT HARVEST、GH FORTUNE、GH POWER及GH RESOURCES應佔收益分別達到約16.7%、18.3%、22.0%及43.1%。

由於本集團所擁有及營運的船舶數目有限，每艘船舶對本集團往績記錄期內的業績均有重大貢獻。倘本集團任何一艘船舶由於退役、船舶扣留、檢驗、維修或保養、海上事故、機械故障、罷工、人為過失、惡劣天氣狀況、恐怖襲擊、海盜或其他原因中斷或終止營運，或本集團就船舶承擔任何損失或損毀，例如任何特定船舶承租人拖欠租金款項，將有可能對本集團的業務、盈利能力及經營業績造成重大影響。

概無保證本集團計劃於日後收購的新船舶足以減低本集團其他船舶中斷或終止營運或就該等船舶承擔的損失或損毀對本集團所造成的影響。

對本公司附屬公司派付股息以及盈利運用的限制影響本公司派付股息及償還債務的能力

本公司乃於開曼群島註冊成立的控股公司。本集團主要透過營運附屬公司經營其業務。本公司向股東派付股息及償還本公司債務的可用資金取決於向營運附屬公司收取的股息。根據本集團與其銀行訂立而於最後實際可行日期仍然存續的貸款協議及其他擔保文件，悅洋、浩洋及Bryance Group不能在未經相關銀行同意下宣派或派付任何股息，而榮達為唯一不受類似規限限制的營運附屬公司。概無保證本集團將能夠向相關銀行取得任何該等營運附屬公司向本公司宣派或派付股息必要的同意書，亦不保證任何該等同意書(即使獲授)將不受銀行可能對本集團施加的任何條件所限制。本集團可能於未來簽訂或發行的銀行貸款限制性契諾或其他協議或債務工具亦可能限制本公司附屬公司向本公司作出分派。例如，就彼等持有的每艘船舶(即GH FORTUNE、GH RESOURCES及GH POWER)的租金收

風險因素

入，乃受限於以銀行為受益人的一般轉讓，據此，該等租金收入的一部分將首先被銀行保留為償還該等銀行貸款項下的應付本金及利息以及用作維持於該等銀行的若干最低存款金額作為擔保，並且倘於當時並無任何違約事項，方可退還該等租金收入的結餘予本集團。任何此等對本公司主要資金來源的供應及運用的限制，將有可能影響本公司向股東宣派或派付股息以及償還其債務的能力。

本集團依賴外聘專業人士監督船舶的業務營運

為促使船舶營運及管理效率，本集團將所有其船舶的營運活動如技術管理、船員管理、處理船舶保險及索償、船上核數服務及其他有關本集團船舶營運的服務外判予華林(作為船務管理公司)。華林的職責詳情載列於本文件「業務 — 船隊管理」一節。本集團與華林簽訂的船舶管理協議為持續性及並無固定年期，可由任何一方以最少兩個月通知予以終止。此外，為確保本集團船舶能適時出租，避免因兩份租約期間的任何停租期而導致任何收益損失，本集團一般僱用船舶經紀的服務，為本集團提供全球各地的潛在客戶的有關資料，並主要根據船舶的可用性、規格以及潛在承租人的船運要求，為本集團識別及介紹合適的潛在承租人。本集團其後根據(其中因素包括)船舶經紀所提供的交易對方資料選擇客戶，並透過船舶經紀與潛在客戶磋商及決定租約的條款。

現任或未來的船務管理公司可能會停止向本集團提供該等船舶管理服務。倘與船務管理公司現時的安排須終止或變動，本集團將須及時找到合資格替代的船務管理公司或船舶管理服務，而由於本集團未必擁有足夠的資源、經驗及專業技能獨自處理船舶相關的營運活動，倘未能妥善監察船務管理公司的變動及相關的過渡性安排，有可能對本集團的業務營運及財務業績帶來負面影響。

概無保證現任或未來的船務管理公司能一直達到本集團的要求。倘船務管理公司未能妥善管理任何船舶並達到本集團的要求，將可能對船舶的日常運作造成不利影響，亦不能保證船舶能遵守適用的法例、規例、國際公約、條約及船級社所實施的其他規則及規例，而將有可能對本集團的業務及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

再者，由於本集團在某程度上依賴船舶經紀為本集團識別及介紹潛在承租人，以及作為選擇其客戶時評估交易對方風險的交易對方資料來源，概無保證船舶經紀介紹的承租人擁有良好的信貸或交易紀錄，或由船舶經紀提供的交易對方資料為準確及最新的資料，而且船舶經紀介紹的承租人可能會違反或撤銷租賃協議。倘任何船舶經紀為本集團介紹的承租人違反或撤銷與本集團的租賃協議，或以其他方式未能完全及按時向本集團支付租金以及履行及承擔其於租賃協議下的義務及責任，可能會對本集團的業務及經營業績造成重大不利影響。

本集團債務較高，並處於流動負債淨額狀況，有可能對資金流動及盈利能力造成不利影響

於2010年3月31日，本集團未償還的債務總額(包括銀行貸款及應付董事款項)約為60,100,000美元，相當於資產負債比率約44.0%(以未償還債務總額除以總資產計算)。另一方面，於2008年、2009年及2010年3月31日，本集團流動負債淨額分別約為57,500,000美元、38,400,000美元及22,800,000美元。於2010年3月31日的未償還債務中，合共約13,600,000美元的款項應付予殷先生及林女士，於2010年7月31日，應付予殷先生及林女士的款項達到約14,900,000美元，而該金額已全數償還，其中約1,300,000港元由本集團償還及其中約13,600,000港元以資本化的方式償還。本集團於借貸及其他貿易應付款項到期時償還的能力主要依賴其未來的經營表現及現金流量。在本集團的其他收入來源及營運現金流量中，由彼等持有的船舶(即GH FORTUNE、GH RESOURCES及GH POWER)各自的租金收入亦受限於以銀行為受益人的一般轉讓，據此，該等租金收入的一部分將首先被銀行保留為償還該等銀行貸款項下的應付本金及利息以及用作維持於該等銀行的若干最低存款金額作為擔保，並且倘於當時並無任何違約事項，方可退還該等租金收入的結餘予本集團。任何本集團營運現金流量減少或未來經營表現下降都可能有損本集團的資金流動及其償還債務及其他應付款項的能力。本集團用於經營的營運資金有可能受到限制而將可能對本集團業務營運造成不利影響。本集團可能需要從擴展計劃中分散現金流量或透過權益或債務融資籌措資金，於此情況下將可能對本集團的擴展計劃及其財務狀況造成不利影響。

利率波動有可能對本集團業績造成不利影響

於最後實際可行日期，本集團所有有效的銀行借貸均以浮動利率計息，本集團並無運用任何利率調期對沖利率波動的相關風險。截至2008年、2009年及2010年3月31日止各年度，本集團的融資成本分別約為3,500,000美元、3,600,000美元及1,400,000美元。利率的任何上升都有可能令本公司的融資成本增加，對本集團的業績造成不利影響。僅供說明用途，

風險因素

倘截至2008年、2009年及2010年3月31日止各年度的適用利率上升或下降1%及所有其他可變因素保持不變，本集團截至2008年、2009年及2010年3月31日止年度的溢利將分別減少或(視乎情況而定)增加1,040,000美元、712,000美元及469,000美元。

董事現時擬以本集團經營活動及／或外來融資所產生的現金流量撥支本集團未來擴展船隊規模的資金所需。該等外來銀行融資的任何利率波動均有可能增加本集團的融資成本，並可能因此對本集團的盈利能力造成不利影響。而且，概無保證本集團能夠以具競爭力的利率獲得該等外來銀行融資以促進未來實行的船隊擴展計劃。倘本集團實行的船隊擴展計劃因利率及融資成本增加而受到限制，將可能對本集團的競爭力及經營業績造成不利影響。

未能取得足夠資金可能會影響本集團的擴展所需

本集團的業務資金密集並依賴其經營所產生的現金以及取得外來融資以營運及擴展其業務。本集團於截至2011年3月31日止年度現金流量其中一項主要項目，即本集團截至2011年3月31日止年度內須償還的銀行借貸，預期將達到約12,300,000美元(並未計及本集團於最後實際可行日期後為撥支收購新船舶、營運資金或其他用途而可能取得的任何新銀行借貸)。本集團未來的資金所需很大程度上將依賴營運資金所需及其資本開支的性質、其業務表現、市場狀況及其他非本集團所能控制的因素。近期經濟衰退而導致信貸收緊，有可能增加本集團銀行借貸的利息成本，並對本集團為現有銀行借貸再融資或為本集團營運及／或實施擴展計劃取得額外資金造成困難。

現有的融資協議包括若干財務及營運上的契約。其中一項契約規定倘根據契約抵押的船舶的市值連同本集團提供的其他抵押的價值下降至當時未償還貸款特定的百分比以下，本集團須向銀行提供獲銀行接納的額外抵押，或預付未償還貸款的若干金額。其他契約限制本集團(其中包括)承擔額外債務、出售資產、改變股權或管理及派付股息的彈性。本集團某些債務以GH FORTUNE、GH RESOURCES及GH POWER的船舶第一按揭作擔保。這些融資協議下的船舶按揭及財務契約亦限制本集團取得其他融資的能力。未能遵守此等契

風險因素

約或達到或償還到期債務有可能令這些貸款提早到期或抵押貸款的抵押品遭到沒收(包括但不限於本集團所有或任何船舶)，因此有可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

董事有意透過收購二手船舶擴展其船隊規模。董事現時打算以本集團經營活動所產生的現金流量及／或外來融資為收購額外船舶的未來資本開支提供資金。倘本集團未能產生足夠的現金流量或以具吸引力的條款取得足夠的外來融資以達到其擴展所需，本集團未必能夠實行其擴展計劃，因而對本集團的競爭力及繼而對其經營業績造成不利影響。

本集團可能面對交易對方的風險

由於本集團於極度分散的市場經營，本集團的客戶基礎分散。往績記錄期內，本集團的船舶透過船舶經紀出租，船舶經紀為本集團識別及介紹潛在承租人以供本集團選擇。本集團傾向選擇信譽良好、具有良好信貸紀錄、並能提供有利租金以及過往擁有業務關係的客戶。由於市場上有關本集團潛在客戶的財務資料可能有限，倘本集團與該等潛在客戶並無任何過往業務關係或未能以其他方式獲得評估該等潛在客戶信譽的所有所需背景資料，則本集團評估交易對方的風險時可能需要依賴彼等於市場上的信譽。概不能保證該等評估為準確或這些客戶將履行於相關租賃合約下的責任。倘客戶違約(未支付的租金除外)，本集團有可能需要承擔處理任何違約時於船舶上的貨物的額外成本，亦有可能需要承擔港口費用及裝卸工成本，有可能對本集團財務狀況造成重大不利影響。

本集團往績記錄期內的大部分收益由幾名客戶產生

往績記錄期內，本集團大部分收益由幾名客戶產生。截至2010年3月31日止三個年度各年，本集團總收益分別約77.3%、84.0%及53.5%由兩名承租人產生。

雖然承租人須按滾動方式提前十五日支付按日計算的租金，倘本集團任何主要客戶(該等客戶可能貢獻本集團的大部份收益)拖欠本集團的租金款項或以其他方式未能履行相關期租租約協議的表現，本集團可能須承擔時間及成本向違約的承租人收回損失及賠償金、處理違約時船上的貨物，並識別適合替代的承租人及重新交付船舶予新承租人。本集團亦可能為

風險因素

因此而產生的停租期及根據與替代承租人的租賃協議的任何租金費率下降而蒙受收益損失。因此，可能會對本集團的收益、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

本集團的保險保障未必足夠保障有關其營運及虧損的風險

船舶的海上營運帶有若干固有風險，包括海上事故、漏油或其他污染事故、貨物及財產損失或損壞、擱淺、火災、爆炸、撞船，以及因機械故障、罷工、人為過失、惡劣天氣狀況及海盜而導致業務中斷。倘出現任何以上風險，將可能造成收益損失或成本增加。

本集團已為某些該等風險安排保險。有關本集團的保險的進一步詳情，請參閱本文件「業務 — 保險」一節。概不能保證所有潛在風險得到保障或投購足夠的保險、支付任何特定的索償或本集團能夠在未來按商業上合理的費率獲得充分保險保障。本集團的保單並不保障因磨損或本集團船舶的船長或船員的嚴重行為失當所造成的損失。本集團並未就被認為屬貿易風險的原因包括政治動盪、罷工、扣押、船員棄船、船員生病、傳染病、偷渡客、搜獲毒品及無法裝卸貨物造成的延誤或扣留所導致的收益損失購買保險。將來更嚴格的環保法例及規例亦有可能導致有關環境破壞或污染的保險費用增加或無法獲得此類保險。

本集團的保單包括若干標準減除額、限制與不保項目的規定，包括源自戰事、恐怖主義、惡意行為、核武及故意不當行為或欺詐引發若干損失的保險限制及不保項目的規定。此外，倘本集團遭受索償，則本集團的船舶或會遭到扣押或面對其他司法程序。

本集團為SKULD會員。SKULD為互助保險協會，為其船東及承租人會員提供有關使用及營運船舶的第三方責任保障。SKULD向船東提供的保障及彌償保險意味著倘SKULD面臨帶有意外損失的特殊情況，本集團作為擁有保障及彌償保險的SKULD船東會員，可能會面對超過所協定總額的溢價責任。本集團面對所屬SKULD向其會員要求支付額外款項的風險，而此類籌資要求或會對本集團的財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

依賴主要管理人員可能為本集團帶來風險

本集團的表現及成就很大程度歸因於其創辦人殷先生及林女士的遠見及領導才能以及其中一名執行董事兼高級管理團隊成員曹建成先生的貢獻。本集團的未來成就將會依賴本集團董事及高級管理團隊整體的持續投入、努力、表現及能力。市場對高級管理層及主要人員(特別是合資格、有技巧及富經驗的海運業從業員)競爭激烈，而富經驗的人員十分有限。

風險因素

概不能保證本集團能維持、發展及繼續開發其主要人員的經驗及技術，本集團亦有可能流失主要人員予競爭對手。倘本集團未能挽留其主要人員或及時吸引及聘用適當的替代人選，有可能造成策略領導才能的損失、業務營運的中斷或延誤，而有可能對替代的業務策略、本集團的業務、營運及財務狀況造成重大不利影響。

本集團的盈利能力可能於2011年3月31日止年度持續下降，且未必能在日後維持

截至2008年、2009年及2010年3月31日止各年度，本集團的毛利率分別約為48.4%、54.5%及49.4%。由於本集團的盈利能力依賴(其中因素包括)運力的供求水平、全球及地區經濟及市場狀況、國際及地區貿易水平、市場競爭以及營運及合規成本波動，概不能保證本集團能維持其於往績記錄期內達到的盈利能力。

截至2010年7月31日止四個月內，根據當時就本集團船舶所訂的租賃協議，本集團三艘巴拿馬型乾散貨船(當時以短期期租租約出租，惟現時受融資租賃安排附屬的長期期租約所規限的GREAT HARVEST除外，於本文件「業務 — 本集團業務 — 船隊組合」一節內詳述)的平均日均TCE約為24,026美元，與該等船舶於截至2010年3月31日、2009年3月31日及2008年3月31日止年度各自的平均日均TCE即約22,003美元、24,865美元及21,305美元相比，分別輕微增加/(減少)約9.2%、(3.4%)及12.8%。本集團的好望角型乾散貨船GH RESOURCES截至2010年7月31日止四個月的平均日均TCE大幅下跌至約27,672美元，與截至2010年3月31日止年度的平均日均TCE約56,302美元相比，跌幅約為50.9%。由於GH RESOURCES為本集團的主要收益來源，貢獻本集團截至2010年3月31日止年度總收益約43.1%，故該等跌幅預期會對本集團截至2011年3月31日止年度的業績造成重大不利影響。

此期間全球海運服務的租金亦受到很大的壓力。全球好望角型及巴拿馬型乾散貨船為期一年的期租租約每日租金於2007年度平均分別約為107,000美元及52,000美元，2008年度分別約為112,000美元及56,000美元，並於2009年度下跌至分別約33,000美元及18,000美元，以及於2010年6月分別約34,250美元及25,250美元。

風險因素

由於2010年3月1日已訂惟尚未交付的乾散貨船總運力達到約286,400,000載重噸，佔2009年12月31日全球乾散貨船運力約62.3%，當全球經濟持續陷於長期衰退及倒退，導致海運服務需求下降，本集團以及國際海運服務的租金可能會繼續受到壓力，而概無保證海運服務的租金可回升至2007年及2008年度的高峰水平。倘全球經濟以及國際及地區貿易持續放緩，或海運服務的需求因任何原因持續下降，或需求未能配合海運運力的預期增長，本集團的盈利能力於不久將來可能會持續下降。

本集團航運部門的佣金收入可能須繳納香港利得稅

本集團於往績記錄期內的全部收益由營運附屬公司透過彼等所提供的全球海運服務產生，並非源自香港，而萬里以船東代理人的身分為本集團處理營運及商業活動的行政工作（包括租賃過程）所收取的佣金，可能會導致在香港產生或源自香港的應課稅溢利，惟其並非本集團的成員公司。按此基準，本集團於往績記錄期內的收入無須繳納香港利得稅。

然而，重組後，本集團透過聯合成立本身的航運部門，擔任本集團的船東代理人，為本集團處理上述的行政工作並收取佣金。該等安排的詳情載列於本文件「業務 — 本集團的業務 — 租賃過程」一節。由於聯合的主要營運地點位於香港，該等安排將會令聯合（而非任何營運附屬公司）必須為任何應課稅溢利繳納香港利得稅，可能繼而會對本集團日後的盈利能力造成影響。

源自本集團全球業務的收入可能須繳納地方司法權區的稅項

本集團主要從事全球海運服務，而本集團的船舶均根據期租租約出租。受到相關期租租約項下的承租人的船運要求及船期表，本集團的船舶可能需要航行至全球不同港口及司法權區。根據本集團與其承租人於往績記錄期內訂立的期租租約協議，本集團一般負責於香港或英屬處女群島（本集團註冊船東的居駐地）的任何適用所得稅及就期租租金所徵收的稅項，以及船員及／或貯存物資的所有關稅、費用及稅項，而所有貨物及航程運費的稅項則由承租人承擔。然而，本集團的船舶航行所至各司法權區的稅務制度可能與香港或投資者所在的其他司法權區有所不同。本集團的船舶可能不時航行所至的全球任何特定司法權區或港

風險因素

口的任何地方稅務法例及規例可能會就本集團源自相關船舶的收入徵收任何所得稅、利得稅、預扣稅或其他特別稅項或徵費，且概無保證本集團可能有權向相關承租人或分租人索取該等稅項或徵費的退款。倘出現該等風險，可能會對本集團的盈利能力造成不利影響。

有關本集團船舶的折舊開支可能對本集團的盈利能力造成重大影響

折舊乃自本集團船舶收購日期起於剩餘估計可使用年期(初步估計可使用年期為25年)內經扣減董事估計的剩餘價值後使用直線法扣除，以撇銷船舶的成本。各船舶的剩餘價值相等於其空載重量噸位乘以估計報廢率的積。截至2008年、2009年及2010年3月31日止年度各年，本集團的折舊開支(為固定成本)分別約為9,750,000美元、12,629,000美元及11,015,000美元，分別佔截至2008年、2009年及2010年3月31日止年度各年本集團服務成本約54.6%、53.2%及52.1%以及服務成本的最大部分。

本集團其中一個業務策略為透過收購二手船舶擴展及優化船隊架構，以應付本集團服務的需求。任何該等進一步收購將會增加本集團的折舊開支，尤其是有關收購成本相對較高的較年輕及體積較大的船舶的折舊開支。倘本集團的收益日後因任何原因而有所下降，不論由於市場波動或全球海運服務的租金費率下降或任何其他原因，本集團的收益可能將不足以抵銷本集團的折舊開支，而可能會對本集團的盈利能力造成重大不利影響。

本集團可能面對收購二手船舶的相關風險

為擴展及優化本集團的船隊架構，本集團擬收購二手船舶，而並不委託建造新船舶。二手船舶可能擁有本集團於收購時未能發現的潛在瑕疵，而本集團對船舶質素或狀況的認識，未必及得上對於將為本集團新建的船舶的認識。概無保證本集團將予收購的二手船舶將會達到本集團的要求，以及任何船舶瑕疵可能會導致重大維修成本及開支，甚或對本集團的營運造成干擾。

重大訴訟有可能影響本集團業務

由於航運業帶有海上事故的固有風險，本集團面對涉及重大法律訴訟的風險，有可能涉及財物損失或損壞甚至人命傷亡。

風險因素

往績記錄期內，本集團其中一艘船舶GH FORTUNE涉及一宗撞船事件，導致幾位人士受傷及多艘駁船損壞，事故中，一名海員死亡，另一名海員失蹤。有關該事故、法律糾紛及與相關各方就該事故的和解的進一步資料，請參閱本文件「業務 — 法律訴訟」一節。據本公司中國法律顧問告知，有關當局可能因該項事故就違反中國海上交通安全法而向本集團施加行政措施，包括對船舶GH FORTUNE的船東發出警告聲明，以及向本集團徵收實際上不多於人民幣100,000元的行政罰款。

儘管上述法律糾紛已獲各方和解，倘本集團未能為任何其他不時涉及的法律訴訟辯護，或未能按商業上合理的條款解決任何其他法律訴訟，而保單未有就本集團於該等其他法律訴訟中須支付的賠償金提供保障或保險公司因任何原因未有支付款項，將有可能對本集團業務及經營業績造成重大不利影響。進行本集團涉及的法律訴訟或為其作出辯護都將分散管理層於本集團業務營運的時間及努力。保險公司亦可能增加本集團的應付保費而可能對本集團的業績造成不利影響。

有關行業的風險

全球或地區經濟、政治及其他因素有可能影響本集團業務

本集團的業務主要依賴全球及地區經濟及市場狀況以及國際及地區貿易水平。經濟增長放緩或經濟衰退有可能對進出口需求造成不利影響，繼而有可能令本集團的服務需求下降或者減低本集團的租金費率。由於國際貿易或政治糾紛及貿易保護主義引致的實施貿易壁壘或限制、制裁、抵制或禁運，以及其他因素，例如戰爭、敵對、疫症或恐怖主義的行為，均有可能對國際或地區貿易額造成不利影響，繼而可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響，並影響本集團未來的擴展策略。

近期若干不利的金融發展對全球金融市場造成影響。這些發展包括美國、歐洲及全球普遍經濟放緩及普遍消費開支下降、信貸市場的流動資金波動及收緊。經濟衰退亦影響國際及地區貿易額，繼而影響本集團的服務需求。這些情況將會持續多久及將會對本集團哪一類市場及業務造成影響都難以預測。這些發展可能會持續更長一段時間為本集團帶來風險，包

風險因素

括可能導致海運量及／或租金費率下降。倘經濟持續衰退，有可能會對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

海運業的週期性有可能對本集團業務造成不利影響

海運業由於海運運力供求的變動而受限於週期性波動、盈利能力、收益及船舶價值波動。海運服務的需求受到全球及地區經濟狀況、國際及地區貿易水平波動、海運及其他運輸模式改變、外匯匯率波動及其他因素影響。乾散貨貨運(即本集團專門從事的服務)的需求亦可能受到本集團運輸的相關商品(例如煤炭、鐵礦石及穀物)的供求、價格、該等商品是否存在替代的供應來源及其競爭、農作物季節性週期及化石燃料(如煤炭)需求的季節性以及其其他有關該等商品的因素影響。因此，海運服務的需求變化難以預測。另一方面，海運運力的供應主要取決於全球船隊的船舶數目及體積、該等船隊的調配、新船舶交付及舊船舶退役、轉換至其他用途及損壞以及其他因素。

海運需求下降及／或運力增加都受到非本集團所能控制的因素影響，亦不可預測。倘需求未能配合海運運力增加或海運服務的需求出現任何下降，均有可能對本集團的服務需求及／或租金費率帶來重大負面影響，因而可能對本集團的業務、盈利能力及財務狀況造成重大不利影響。

本集團經營的行業競爭十分激烈

海運業競爭十分激烈。儘管海運業為資本密集型行業，船舶投資可用商業銀行的船舶按揭融資。市場上亦具有全面的支援服務網絡，讓新投資者可分包大部分船舶業務功能及營運予該等服務供應商，例如船舶管理公司、租賃經紀、船級社及船務代理。這些融資及其他支援服務令新投資者更容易進入海運業，亦令現有經營者更容易擴展其海運運力。船東的競爭來自(其中包括)租金、出租年期、船舶及客戶服務質素、船舶可用性、服務可靠性、內陸營運、港口的覆蓋範圍、增值服務及其他客戶所需。

本集團於國際及地區市場面對很大的競爭，董事預計目前業界的競爭壓力將會持續。概不能保證本集團能在租金、所提供的船舶及附屬服務、港口的覆蓋範圍、財務資源及／或其他市場滲透力方面與現有及新的海運公司競爭。業界的廣泛競爭有可能對本集團的市場

風險因素

佔有率造成不利影響。倘競爭壓力加劇，有可能逼使本集團減低租金，將可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

本集團經營的行業受嚴格規管，重大合規成本及工作有可能對本集團業務及盈利能力造成不利影響

海運業受到嚴格監管。本集團的營運必須遵守大量的國際公約、條約、於本集團船舶到訪國家及港口不時生效的國際及本地法例及規例，以及香港（即本集團船舶註冊的司法權區）的適用法例。本集團的營運亦須遵守國際海事組織所採納的國際公約及規例，包括ISM守則、SOLAS公約及國際防止船舶造成污染國際公約。此外，船舶亦須遵守船舶獲評級的相關認可船級社的規則及規例。為保持其船級狀態，船舶須接受相關船級社指派的合資格測量師作出定期及臨時檢驗，以確保船舶持續遵守該等規則及規例。由於本集團大部分保險均以該等船級狀態為條件而獲承保，船級狀態是本集團營運不可或缺的一部分。有關本集團經營的監管環境概覽，請參閱本文件「監管概覽」一節。

未能遵守適用的國際公約、條約、國際及本地法例及規例可能令本集團的責任增加、令受影響船舶的保險保障減低，並有可能導致於若干港口被拒絕進入或遭扣留。本集團可能需要承擔額外及重大的成本及安排以達到該等不時生效的公約、條約、守則、法例及規例的規定，包括取得必要許可證及牌照、改變營運程序甚至船舶改裝的成本及安排。概不能保證本集團能夠在未來遵守上述規定或能有效控制所涉及的成本。未能遵守這些規定或控制所涉及的成本將可能對本集團的業務營運、財務狀況及業績造成不利影響。

國際公約、條約、守則、國際或地區法例及規例未來的任何發展均有可能增加本集團的合規成本及安排，並有可能導致有待遵守新規定的受影響船舶暫時中止營運，而可能對本集團業務及盈利能力造成重大不利影響。

風險因素

船用燃料價格上升有可能減低本集團盈利能力

船用燃料成本於期租租約下一般由承租人承擔，而於程租租約下，該等成本一般由船東承擔。船用燃料成本可能受到非本集團所能控制的多種經濟及／或政治因素影響。船用燃料價格上升可能影響國際及地區貿易成本，因而導致本集團服務的需求下降。該等船用燃料成本的波動亦可能影響船舶於停租期間的營運成本。倘本集團按程租租約基準提供其海運服務而未能及時在相應的程度上提高租金以轉嫁上升的成本，可能會對本集團的盈利能力造成不利影響。

海運業的固有營運風險(例如海盜襲擊)有可能對本集團營運及業務造成不利影響

船舶的海上營運帶有若干固有風險，包括海上事故、漏油或其他污染事故、貨物及財產損失或損壞、擱淺、火災、爆炸、撞船，以及因機械故障、罷工、人為過失、惡劣天氣狀況及海盜而導致業務中斷。往績記錄期內，本集團其中一艘船舶GH FORTUNE涉及一宗撞船事件，導致多名人士受傷及多艘駁船損壞，事故中，一名海員死亡，另一名海員失蹤。有關法律訴訟的進一步資料，請參閱本文件「業務 — 法律訴訟」一節。倘出現任何以上風險，將有可能導致人命傷亡、財產損失或損壞、環境污染或破壞、貨運延誤、違反或終止租賃合約、承擔罰款或處分、船舶被扣押或扣留、保險成本增加及／或客戶糾紛，而將有可能對本集團業務營運及業績造成不利影響。

於海上營運的海運業船舶很容易受到海盜襲擊，而最近若干不利的全球金融發展亦可能令全球海盜問題加劇，尤其是東非沿岸地區及鄰近索馬里地區，最近多次報道發生海盜事故。由於本集團的業務性質，無可避免地須面對其船舶於世界各地的航程中可能遭受海盜襲擊的風險。

概無保證本集團所採納及實施的政策及程序將可防止本集團所有船舶日後受到海盜襲擊。倘本集團任何船舶日後受到海盜襲擊、俘虜或劫持，而可能涉及本集團財物損失或損毀(或倘本集團船舶因遭海盜破壞或搶奪而完全失去船舶)，甚或人命傷亡，可能會對本集團業務及營運業績造成重大不利影響。

風險因素

勞工問題有可能令本集團業務中斷

本集團於各港口的營運依賴相關港口的船務代理、裝卸工及其他外來勞工進行在當地的進口、裝卸及其他營運。有關該等外來勞工的工業行動或其他勞工問題有可能阻止或妨礙本集團於港口的正常營運活動，倘未能及時解決，有可能對本集團的業務營運造成不利影響。

政府於緊急情況下或戰爭期間徵用本集團船舶有可能令本集團業務中斷

於戰爭期間或其他緊急情況下，政府有可能徵用或佔用本集團船舶。惟船東未必可以獲得任何政府賠償，或可能以比當前市價較低的租金獲租用，因此船舶被政府徵用有可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

本集團業務有可能受爆發及再度發生的疫症、自然災害、戰事、恐怖襲擊、海盜、政治動盪及其他非本集團所能控制的事件影響

若干國家遭受疫症如嚴重急性呼吸系統綜合症、禽流感以及自然災害如火災、水災、旱災、暴風雪及地震，對這些受影響國家的經濟造成不利影響。

當本集團船舶營運的任何國家爆發或再度發生疫症或自然災害、戰事、恐怖襲擊、海盜、政治動盪及其他非本集團所能控制的事件，國際或地區貿易量有可能相應下降而將導致本集團海運服務的需求下降，繼而對本集團營運及盈利能力造成不利影響。倘疫症爆發令當地醫療或政府機構對本集團船舶採取檢疫或其他檢驗措施，或對受疫症影響地區實施貨物進出口限制，亦可能導致本集團業務中斷。

船舶亦有可能成為恐怖襲擊及海盜的目標。任何更多對商船的恐怖襲擊或海盜都將令保險保費及安全成本增加，並導致貨物未能運至或運出受影響國家或地區。

本集團船舶有可能被海事索償人扣押，可能對本集團業務及業績造成不利影響

船員、船舶的貨物及服務供應商、貨物承運人及其他各方可能有權就未償還的債務、索償或賠償，向相關司法權區申請法院命令扣押或扣留船舶。船東可能需要支付大量資金或提供其他抵押，方能撤銷其船舶的扣押或扣留，亦有可能因船舶被扣留導致的停租期間蒙受收

風險因素

益損失。往績記錄期內，本集團的船舶GH FORTUNE因不涉及本集團任何成員公司的商業糾紛而被新奧爾良法院於2008年12月頒令扣押，據此，GH FORTUNE滯留於新奧爾良地區十六日。

董事知悉該等商業糾紛涉及就租賃一艘由獨立第三方擁有的船舶（「有關船舶」）而違反多份租船合約。透過該等租船合約，當時由殷先生及林女士最終全資擁有的Million Miles Shipping Limited（「萬里（英屬處女群島）」）出租有關船舶予另一名獨立第三方，而萬里（英屬處女群島）於相關租船合約下的法律責任乃由榮豐集團（控股）有限公司（另一間由殷先生及林女士最終擁有的公司）所擔保。由於上述多份租船合約的承租人指稱將重新交付違反相關租賃協議的有關船舶予有關船舶的租船船東，有關船舶的租船船東根據個別的租船合約就違約提出索償。有關船舶的最終租船船東向（其中包括）萬里（英屬處女群島）及榮豐集團（控股）有限公司提出索償，並對萬里（英屬處女群島）及榮豐集團（控股）有限公司展開相應的仲裁。透過取得其於上述仲裁的索償擔保，有關船舶的最終租船船東於美國新奧爾良展開法律訴訟，導致新奧爾良法院對GH FORTUNE的扣押令。

該扣押令最終獲撤銷，惟導致於停租約七日期間損失收益約130,000美元及船用燃料成本約16,000美元，以及撤銷該扣押令的法律費用及開支及銀行費用約300,000美元。雖然理論上本集團可向GH FORTUNE扣押令的申請人索償上述損失及成本，但董事明白申請人已遞交清盤申請，因此董事認為本集團不大可能向申請人收回該等損失及成本。為免產生額外及不必要的法律費用及管理時間，本集團並無向申請人索償該等損失及成本。而且，本集團的船舶GH FORTUNE亦於2009年12月由於海上事故被中國武漢海事法院扣押及扣留約三日。為撤銷船舶扣押令，本集團以相關各方為受益人提供來自船東互助保險協會及GH FORTUNE保險公司的擔保，負債上限分別為人民幣1,700,000元及人民幣8,000,000元，並損失收益約100,000美元，加上船用燃料費用約9,600美元，以及估計上限總額共195,000美元的款項作為根據相關保單補償2009年12月海上事故和解金額的保單減除額。有關本集團於最後實際可行日期涉及的海上事故的法律訴訟的進一步資料，請參閱「業務 — 法律訴訟」一節。

倘本集團任何船舶由於任何原因被扣留，將有可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

有關本文件的風險

本文件內有關海運業的若干事實、預測及其他統計數字未必可靠

本文件內有關海運業的若干事實及其他統計數字均來自普遍相信屬可靠的多間組織。然而，董事不能保證該等來源資料的質素或可靠性。儘管董事在轉載該等資料時已採取合理審慎態度，但該等資料並非由本公司其任何聯屬公司或顧問編製或經其獨立核證，因此，本公司對該等事實及統計數字的準確性並不發表聲明。該等事實及其他統計數字包括現時載於本文件「風險因素」、「行業概覽」及「業務」各章節中的事實及統計數字。由於收集方法可能有缺陷或不奏效，或者在公佈的資料與市場慣例之間存在不一致的情況及其他問題，本文件內的統計數字可能不準確或者無法與其他經濟體系正式編製的統計數字作比較，因此閣下不應過分依賴。

再者，本公司不能保證其陳述或編製基礎或準確程度與其他地方呈列的類似統計數字一致。總括而言，閣下應謹慎考慮本身應該對這些事實或統計數字給予多大的參考價值或重視。

於本文件所載的前瞻性陳述受風險及不明朗因素影響

本文件載有若干具「前瞻性」及使用前瞻性術語如「相信」、「有意」、「預期」、「估計」、「計劃」、「潛在」、「將」、「將會」、「可能」、「應當」、「預計」、「尋求」或類似詞彙的陳述。務請讀者注意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不明朗因素。雖然董事相信有關該等前瞻性陳述的假設為合理，但任何或全部該等假設或會被證實為不準確，故基於該等假設作出的前瞻性陳述亦或會不準確。此方面的風險及不明朗因素包括於上文討論的風險因素所述的因素。鑑於該等及其他風險以及不明朗因素，於本文件披露的前瞻性陳述不應被視作本公司將達成計劃及目標的聲明，而投資者亦不應過份依賴該等陳述。