

除另有指明者外，本節所載的統計數字及市場情報乃基於或源自獨立第三方SSY Consultancy & Research Ltd (「SSY」) 編纂的數據。本公司委託SSY編纂本文件本節，且本公司已支付SSY諮詢費。SSY所編纂數字乃儘可能基於已發佈的數據，但由於此類資料的不完整性，故含若干主觀判斷及估計。該等數字因報告若干數據時存在時差而可能須予修改，且可能與取自航運業其他分析師的類似評估有所差別。SSY在編纂所提供數字時已盡其審慎，但並無對取自己發佈的資料來源的數據進行任何獨立核實。該資料大部分乃基於估計，因此應僅視為指標，並以適當的謹慎進行處理。SSY對任何依賴此類信息及統計數字引致蒙受的任何損失不承擔任何責任。

本公司相信本節所載的統計數字及市場情報的來源屬該等資料的適當來源，且已合理審慎地摘錄及轉載該等資料。本公司並無理由相信該等資料屬虛假或誤導。本公司、獨家保薦人、彼等各自的任何董事、僱員、代理或顧問或參與介紹上市的任何其他人士或各方亦未獨立核實該等資料，並概無就其準確性發表的聲明。

### 乾散貨航運業概覽

在商業航運市場中，貨物採用散裝形式堆放在船艙內或非散裝形式堆放在標準貨櫃或貨船內進行運載。散貨航運業包括乾散貨及液體散貨海運運輸。

乾散貨可進一步分為大宗量散貨或小宗散貨，儘管兩者均可採用散裝形式進行運送，但部分小宗散貨可能採用非散裝形式進行運載，倘採用散裝形式，則裝於小於10,000載重噸的船舶上。大宗散貨包括鐵礦石、煤炭(動力煤及煉焦煤)及穀物。小宗散貨包括林產品、鋼材、化肥、石油焦、鋁土礦、礬土、水泥、其他建築材料、多種礦石及其他農產品(如大米、糖和木薯粉)。大宗散貨以往佔國際運送整體乾散貨50%以上(就運載的貨物量而言)。

本公司董事根據彼等的經驗，乾散貨航運業高度分散及競爭激烈，眾多的船東擁有不同類型運力不一的乾散貨船。整體而言，該等船東各自於全球海運市場上僅佔有少量份額。

## 行業概覽

誠如下圖顯示，二零一零年的乾散貨全球海運貿易由二零零九年估計增加9.5%至約32.8億噸。該增加明顯高於二零零五年至二零一零年的複合年增長率5.3%。就市場份額而言，鐵礦石(重要的煉鋼原材料)乃海運量最大的乾散貨，該航運量於二零一零年估計為10.2億噸，或相當於總量約31%。就相對重要性而言，煤炭次於鐵礦石(動力煤主要用於發電，煉焦煤用於產鋼)，佔年總量約29%；之後為穀物，約佔10%的市場份額。

國際海運乾散貨貿易(百萬噸)

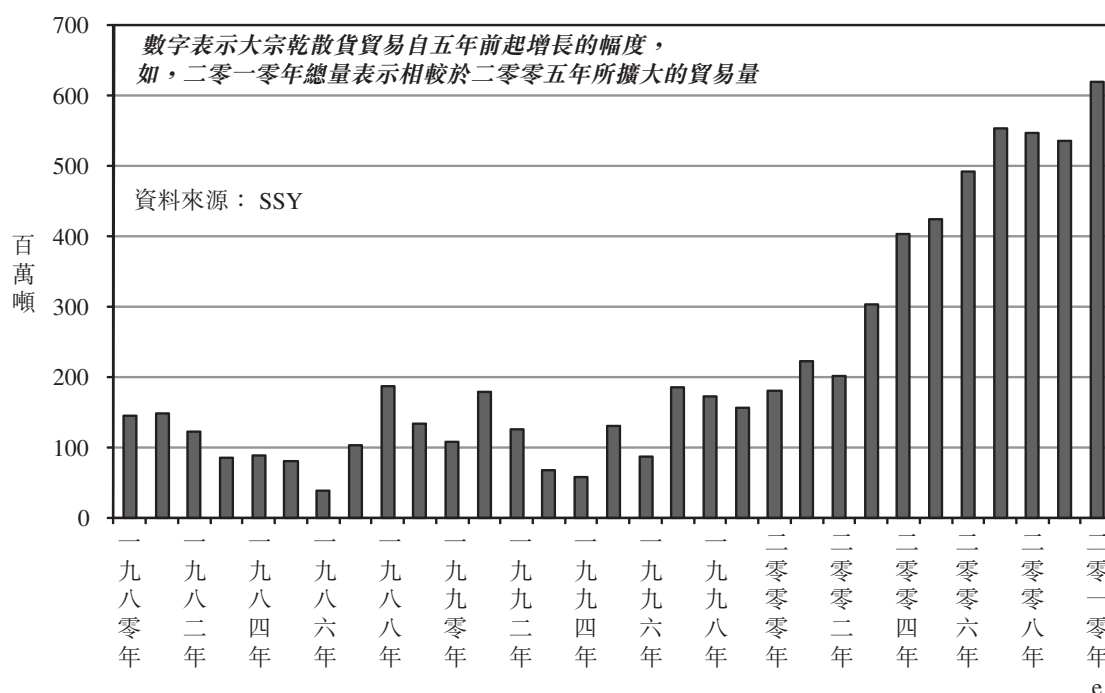
乾散貨類型	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零零五年-	二零零五年-
							二零一零年	二零一零年
							增長%	複合年增長率
大宗散貨	1,666	1,787	1,904	1,994	2,094	2,309	+39%	+6.7%
鐵礦石	672	717	780	846	928	1,022	+52%	+8.7%
煤炭	712	774	814	827	845	955	+34%	+6.0%
穀物*	282	296	310	321	321	332	+18%	+3.3%
小宗散貨	869	916	972	986	899	975	+12%	+2.4%
總計	<u>2,535</u>	<u>2,703</u>	<u>2,876</u>	<u>2,980</u>	<u>2,993</u>	<u>3,284</u>	<u>+30%</u>	<u>+5.3%</u>

\* 小麥、粗糧及大豆/豆粕

### 世界乾散貨貿易

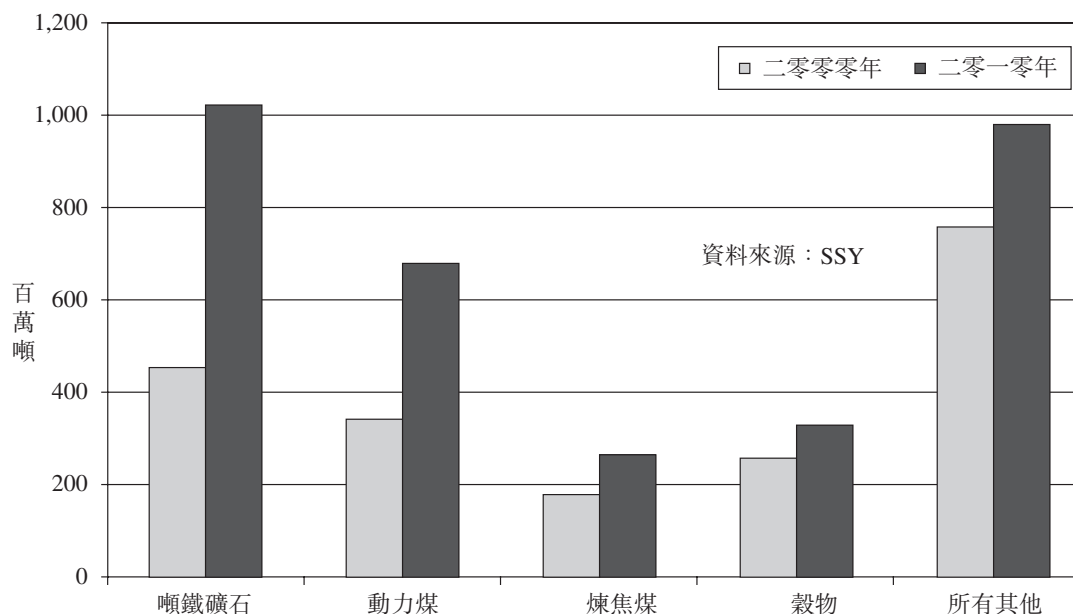
下圖顯示一九八零年至二零一零年間的大宗乾散貨貿易量的五年純增長情況。該圖顯示，相較於二零零五年的數字，二零一零年的純增長再加速至600,000,000噸以上。該自二零零零年起的大部分乾散貨貿易純增長已導致租船需求大幅提升以及有關長途鐵礦石及煤炭貿易的新增船隻僱用；此特別有利於噸位在60,000載重噸以上的船舶，即巴拿馬型(60,000至99,999載重噸)、好望角型(100,000至219,999載重噸)及超大型礦砂船(「超大型礦砂船」)(220,000多載重噸)。由於現在有較大規模的貨物(如鋼材)海洋貿易，故60,000載重噸以下的船隊細分亦獲利於過去十年貨運的整體增長。

大宗乾散貨貿易五年純增長情況  
(鐵礦石、煤炭及穀物)



誠如下圖顯示，二零零零年至二零一零年間海運乾散貨貿易純增長的最大單一來源乃鐵礦石，運送量較453,000,000噸增加一倍以上至1,020,000,000噸——即純增加567,000,000噸(增長125%)。同期，動力煤乃貿易增長的另一個主要來源，該貨物的海運量較344,000,000噸增加一倍以上至688,000,000噸。相反，其他乾散貨商品的貿易增長儘管為正數，但就絕對數字而言，事實證明增長較為溫和。

二零零零年及二零一零年估計海運乾散貨貿易



---

## 行業概覽

---

支持此自二零零零年起海洋乾散貨貿易純增長的主要因素如下：

- 此期間的大部分時間內，全球經濟繁榮，引致行業原材料及半成品(如經處理的化肥、鋼材)的需求及國際貿易增加，該等產品均主要以乾散貨船運載。
- 全球人口增加以及新興工業化國家(尤其是位於亞太區及南美的國家)經濟日益發展。人口由二零零零年初約60.3億人增加約17.1%至二零一零年底<sup>1</sup>估計的70.7億人，以致增加對農產品、初級能源(包括動力煤)及若干工業產品(如建築材料)的需求。
- 中國及印度<sup>2</sup>(程度較輕)的漸進式工業化及城市化。此導致初級能源消耗快速上升(主要為化石燃料，包括動力煤)以及對鋼鐵及其他建築材料(如林產品)的需求增加。尤其在中國，此已由大幅攀升的鐵礦石及煤炭入口所滿足；如，儘管中國於二零零零年僅入口70,000,000噸鐵礦石，但於二零一零年的相應數據已為619,000,000噸。中國快速的工業化乃部分由於經濟政策，中國政府著重投資基建(如新路、鐵路及港口設施)以增強工業發展，藉此提高就業。
- 擴大各個乾散貨商品裝卸區的貨物可用性，導致對新產能(主要為鐵礦石及煤礦)的大量投資。
- 商品供求區域不平衡上升，此須擴大「平衡貿易」，以解決若干國家的特定工業原材料或農產品短缺問題。在某種程度上，該等不平衡中有部分乃就一種規定貨物的特定級別而產生，而不是反映絕對短缺或過剩。
- 相對容易獲取的廉價信貸(至少到二零零八年底)及隨後在世界各地實施的收緊銀行借貸政策。廉價信貸的此類使用令公司可輕易投資於其他產能及上述新加工設施。

---

<sup>1</sup> 資料來源：美國人口普查局國際數據庫(<http://sasweb.ssd.census.gov>)上的世界人口統計數字。

<sup>2</sup> 該兩個國家的經濟發展對整體乾散貨商品需求及貿易的影響尤為巨大，此乃由於a)二零零零年，中國及印度的多種商品人均消耗量遠低於成熟的工業化經濟體的標準及b)該等國家乃世界上人口最多的兩個國家。中國(約為13.4億人)及印度人口(約11.9億人)的人口意味著於二零一一年五月，該兩個國家的人口佔全球總人口約36%。

- 新港口開發及／或現有港口設施擴建。而且，上述已提高了廣泛地從事乾散貨出入口貿易的不同國家的有效處理能力及貨物吞吐量。<sup>3</sup>此擴建已被商品價格的歷史高位及物流因素所推動，物流因素間或會分別中斷主要乾散貨出入口區域的正常貨物裝貨或卸貨活動。例如，澳洲西部鐵礦石裝載設施及澳洲東部各州煤炭出口碼頭的較大型壓港已造成裝貨或卸貨定期出現中斷。類似的問題在巴西的鐵礦石裝貨港及中國的若干大型乾散貨入口設施中已日漸明顯。此已導致大幅減少使用大型散貨船進行即時裝貨，因此緊縮了噸位供／求情況，尤其是巴拿馬型及好望角型船舶。SSY估計，相較於二零零二年僅為3日，二零一零年船舶等待停靠澳洲東部煤炭港口的時間為15.4日。

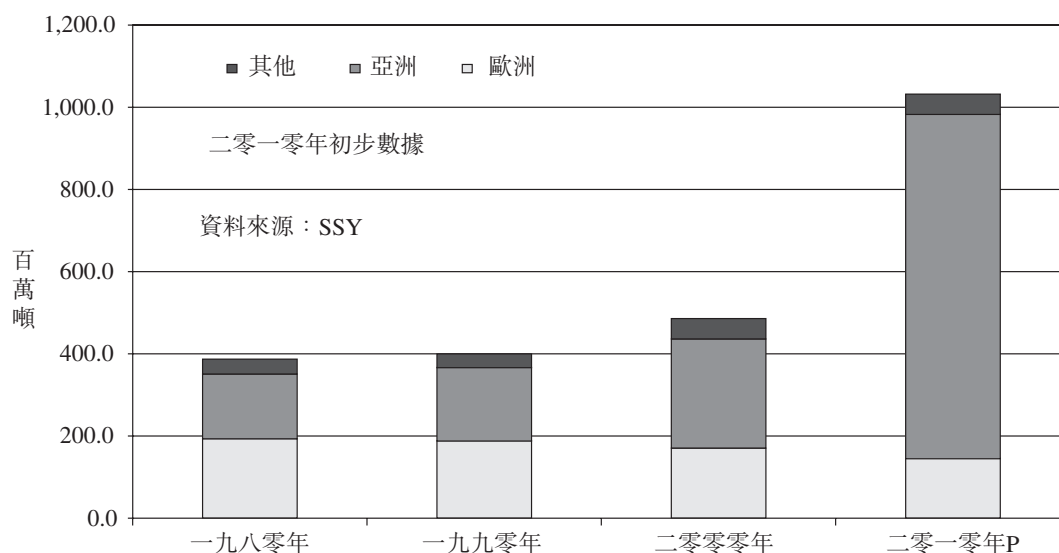
### 亞洲乾散貨貿易

過去30年，不僅對於乾散貨商品，亦對於以其他主要船舶類型運載的貨物(如石油及製成品)，已確立的世界海運貿易模式已發生漸進式改變。此主要起因於亞太區快速的經濟發展，繼而導致大幅增加工業原材料(如鐵礦石)入口及大規模擴展其製成品出口。二十世紀七十年代，亞洲內僅有日本為主要的乾散貨噸位需求產生國，隨後於八十年代，南韓進行國家工業化。然而，於過去十年，中國及印度已成為各種商品的重要入口國——一種有望於今後幾年持續的趨勢。相反，誠如下表所示，就鐵礦石等貨物而言，部分入口區域(如歐洲)已發現其過去十年的相對應佔貿易總額有所下滑。

---

<sup>3</sup> 此港口擴建乃一個因素，例如，澳洲鐵礦石出口由二零零零年165,200,000噸增加至二零一零年估計的420,900,000噸，10年間增加255,700,000噸(+154.8%)。同期，巴西的鐵礦石出口以有所上升，增加估計的146,600,000噸(增加91.6%)至306,700,000噸。

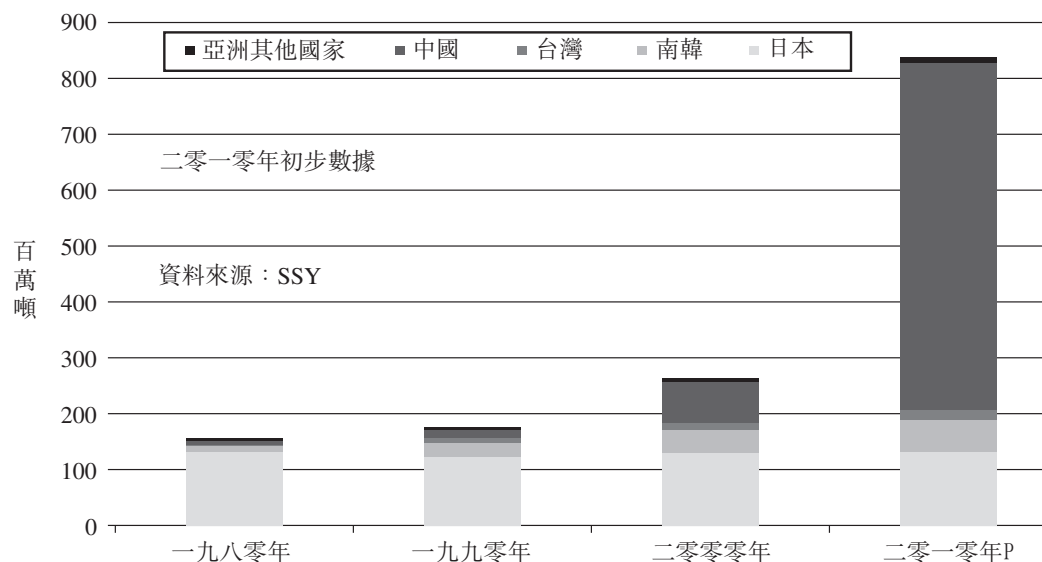
按區域劃分的鐵礦石入口



亦誠如上圖所示，亞洲的鐵礦石入口總量於二十世紀八十年代僅非常輕微地上升，該十年大部分時間內的全球經濟情況多數停滯不前。然而，該等貿易其後於二十世紀九十年代快速擴大，此不僅由於強勁的世界經濟，亦由於重工業部分遷移至新興工業化國家中的較低成本地區。於二零零零年後的十年內，此趨勢的步伐加快，導致二零一零年亞洲入口所佔世界海運鐵礦石貿易份額達80.8%（基於初步數據）。此與二零零零年54.5%的份額相比較。

過去十年亞洲鐵礦石貿易的快速增長主要乃由於特別是增加向中國的航運；誠如前述，根據中國海關數據顯示，鐵礦石貿易量由二零零零年70,000,000噸激增至二零一零年619,000,000噸。在此過程中，僅中國入口佔世界鐵礦石貿易份額就由之前年度的14.4%猛升至十年後的暫時的60.6%。然而，相反，誠如下圖所示，向亞洲其他目的港的航運的變化非常有限，由二零零零年195,000,000噸上升至二零一零年218,000,000噸，即增長約12%。

亞洲：按年份劃分的鐵礦石入口量



## 中國乾散貨貿易

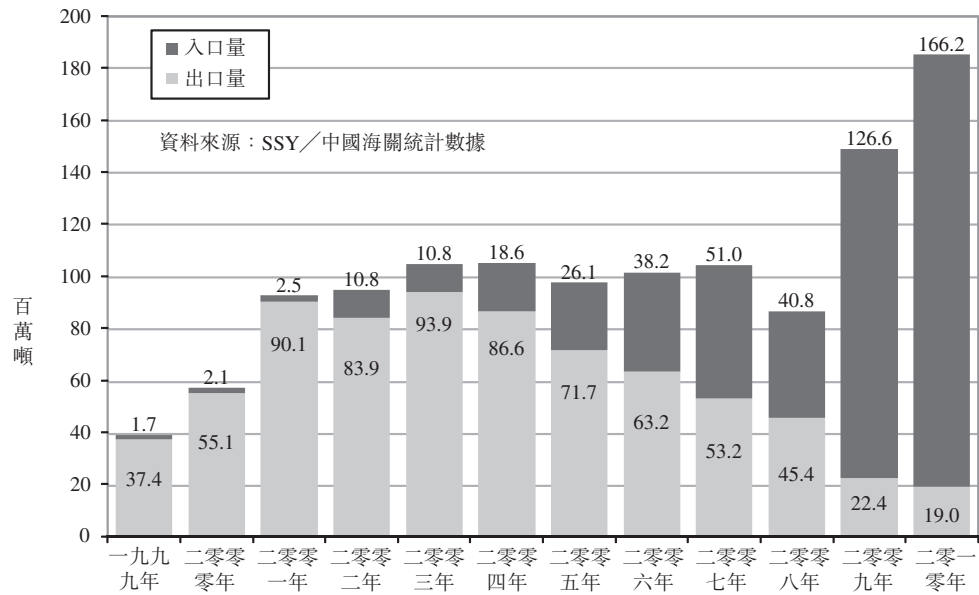
### 入口至中國的乾散貨

於過去十年促進全球海運乾散貨貿易擴大的所有不同因素中，單一最大因素乃中國入口量的巨大增長。可用的全面及時貿易數據顯示，商品入口量由二零零零年僅130,000,000噸激增至10年後的966,000,000噸；此相當於此期間年均增長22%以上。迄今，此增長的最大來源一直為鐵礦石入口量大幅上升，其較二零零零年起增加幾乎九倍，佔二零一零世界海運鐵礦石貿易量約60%。尤其於過去兩年，中國亦大量入口動力煤（其由二零零八年34,000,000噸增加至二零一零年119,000,000噸）及大豆（其由二零零八年37,000,000噸增加至二零一零年55,000,000噸）。

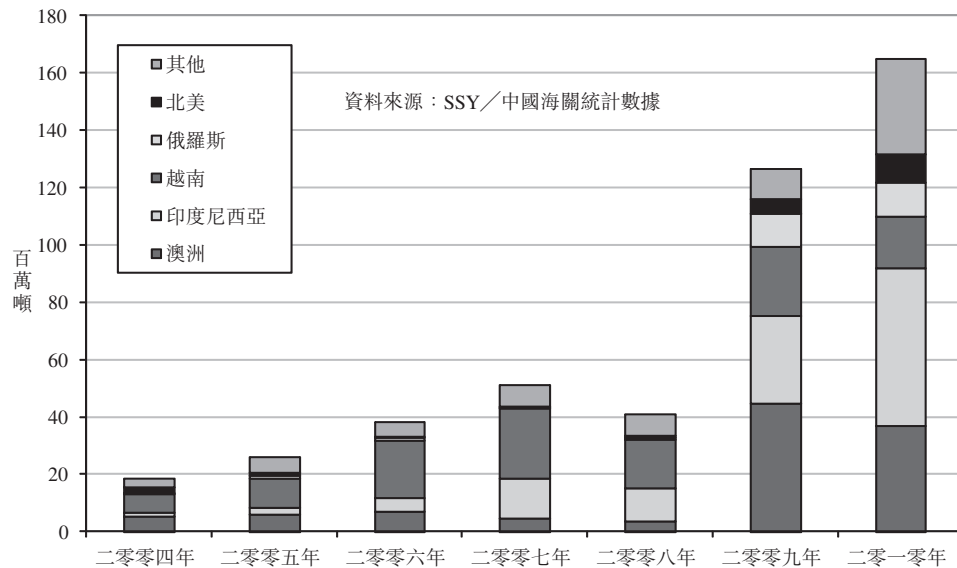
儘管，就絕對數字而言，中國的鐵礦石入口量的增長速度較任何其他採用散裝形式的主要商品的為快，但中國的煤炭入口量增長亦很顯著。二零零零年，向中國的航運佔全球煤炭貿易量的比例僅微乎其微。其後，中國僅入口2,100,000噸煤炭（動力煤及煉焦煤）。然而，儘管中國乃世界上最大的煤炭生產國，但快速工業隨後引致中國對入口煤炭的需求激增（包括用於發電及煉鋼）。根據海關數據顯示，二零一零年收到的煤炭量為166,200,000噸，包括119,000,000噸動力煤（包括無煙煤）及47,300,000噸煉焦煤。中國入口近年巨大增長的一個原因乃與國內開採的煤炭長距離陸上運輸至國內一些遠離煤炭產地的地區有關的高成本。多數情況下，此類地區會購買以低於國內供應商的付運價運至鄰近入口設施的外國煤炭。

## 行業概覽

### 中國的煤炭入口量及出口量



### 中國：按來源劃分煤炭入口總量





## 行業概覽

### 中國：按來源劃分煤炭入口量

年份：	澳洲	印度尼西亞	越南	俄羅斯	北美	其他	總計
二零零四年	5.4	1.3	6.2	0.6	1.8	3.3	18.6
二零零五年	5.9	2.4	10.2	0.9	1.2	5.5	26.1
二零零六年	6.9	4.9	20.1	1.0	0.2	5.1	38.2
二零零七年	4.5	14.0	24.6	0.3	0.2	7.4	51.0
二零零八年	3.5	11.6	16.9	0.8	0.6	7.6	41.0
二零零九年	44.6	30.5	24.1	11.8	4.9	10.7	126.6
二零一零年	37.0	56.3	18.0	11.6	10.0	33.2	166.2

數字單位為百萬噸。

資料來源：SSY／中國海關統計數據

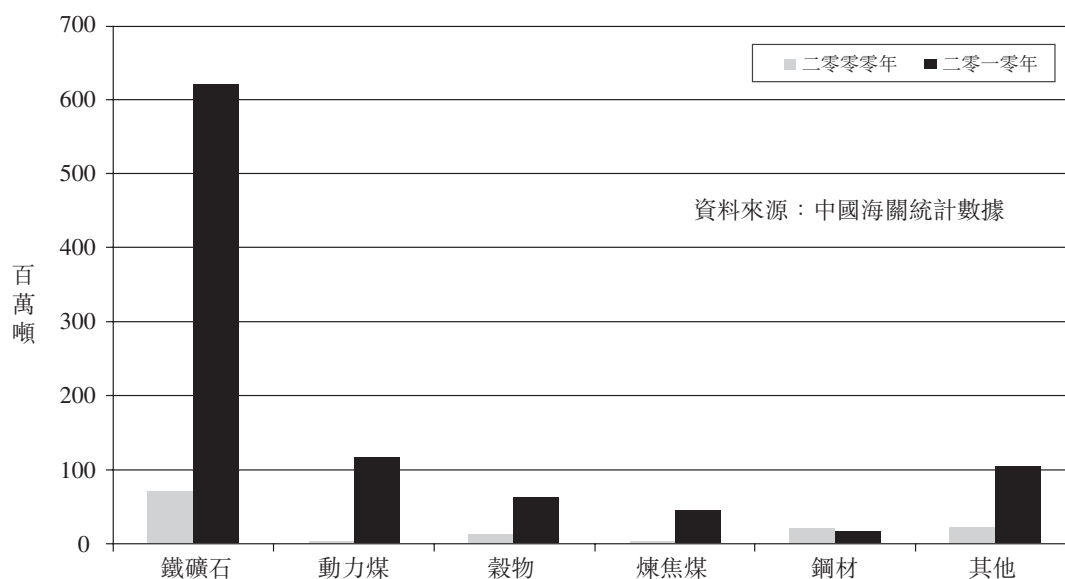
就航運需求而言，此中國煤炭入口量大幅飆升對乾散貨船僱用有正面影響。不僅來自印度尼西亞的入口量於過去兩年猛增43,400,000噸(+374%)至二零一零年56,300,000噸，中國亦惟有增加入口來自較長途供應商的動力煤及煉焦煤，因此增加每噸里程僱用，尤其是巴拿馬型及好望角型噸位船舶。例如，中國的澳洲煤炭(動力煤及煉焦煤)入口量由二零零五年僅3,500,000噸激增至兩年後的37,000,000噸。由於中國首次入口哥倫比亞煤礦的煤炭，故去年亦出現新的好望角型貿易。

中國增強對煤炭的需求進一步對散貨船需求構成間接的正面影響；此乃由於透過減少中國的煤炭出口量(由於較大量的國產供應商已轉移至國內市場)，此迫使之前購買中國煤炭(如日本及南韓)的國家轉移向其他生產國購買煤炭。鑑於其他短途來源供應商的可用性有限，此同樣增加了到從該等生產商(如澳洲)到亞洲遠東地區的長途航運。例如，二零零三年，日本入口30,700,000噸中國煤炭(煉焦煤及動力煤)，到二零一零年下降至僅6,400,000噸。同期，日本入口的澳洲煤炭由94,400,000噸增加至117,500,000噸。

二零零九年出現以鐵礦石為主導的急劇增加，其時中國入口需求創記錄擴大，抵銷了成熟工業化經濟體的入口需求崩潰，之後，中國於二零一零年的入口量增長溫和。中國於二零零九年的增長由中國政府推出的經濟刺激計劃所帶動，該計劃促進了新的基建投資以及增加的主要原材料入口替代物。儘管中國於二零一零年的鐵礦石入口量下滑，但此至少乃部分由於復甦的日本及歐洲鋼鐵業導致貨物競爭加劇，而到二零一零年最後一個季度，中國的鐵礦石入口量再次顯示出年度同比正增長。

## 行業概覽

中國：按類型劃分的二零零零年及二零一零年乾散貨入口量



按主要貨物類別劃分的中國乾散貨入口量(百萬噸)

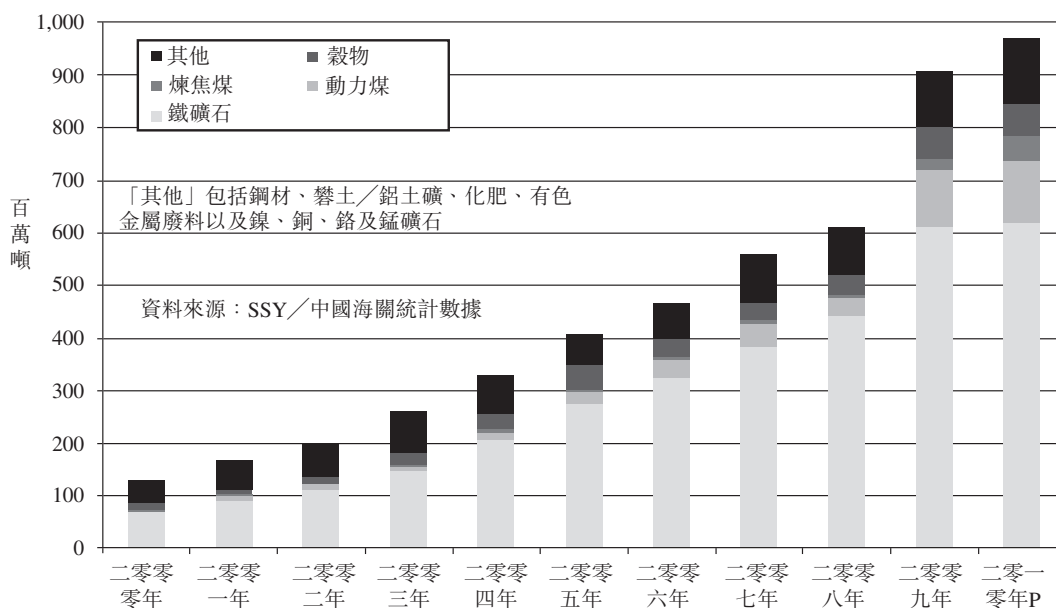
主要貨物類別	年份						
	二零零零年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
鐵礦石	70	275	326	384	444	628	619
動力煤	2	19	34	45	34	92	119
煉焦煤	1	7	5	6	7	35	47
穀物(不包括大豆)	3	6	4	2	2	6	7
大豆(豆類及穀物粗粉)	10	27	28	31	37	43	55
鋼材	21	27	19	17	16	22	17
化肥	12	14	11	12	6	4	7
其他礦石/廢料*	11	32	39	65	66	78	95
<b>上述總計</b>	<b>130</b>	<b>407</b>	<b>466</b>	<b>562</b>	<b>612</b>	<b>908</b>	<b>966</b>

\* 鋁土礦、礬土、錳礦石、銅礦石、鉻礦石、鎳礦石及有色金屬廢料

資料來源：中國海關月度統計數據

然而，該表由於忽略了國內海運貿易(尤其是煤炭)，故低估了中國貿易對航運需求起到的促進作用。由中國北部礦區運輸至中國東南部的燃煤發電廠的沿海煤炭移動亦已產生額外的船舶需求。中國國內主要煤炭港口數據表明相較於二零零五年約300,000,000噸，該中國國內貿易量於二零一零年總計超過500,000,000噸。

中國：按貨物類型劃分年度乾散貨入口量



中國乾散貨入口量自二零零零年快速增值的原因包括：

- 經濟及政治政策改變，尤其是與中國國外建立更緊密關係。此包括促進與諸如委內瑞拉及巴西等國家的貿易，該等國家成為向中國經濟體供應諸如鐵礦石等商品的主要供應商。
- 中國工業的巨大增長，部分乃經由對新產能(如發電廠、工廠及高爐)的大量投資。例如，中國於二零零零年至二零一零年的鋼鐵產量增長了幾乎四倍，由128,500,000噸增加至估計的625,500,000噸。
- 中國人口進行從農村地區到城市的大規模遷移；此有必要進行大量基建(尤其是道路及鐵路)投資，以及建造新增住房、寫字樓、發電廠及工業廠房。
- 不斷提高的生活水準，此令較大部分中國人能夠購買由中國工業使用入口的化石燃料及煉鋼原材料生產的製成品。上述亦令更多中國公民能夠消費加工食品(部分以入口大豆製成)。
- 入口替代物，如中國減少依賴國內生產的鐵礦石，而選擇高質量的入口礦石。

## 中國乾散貨出口量

過去十年內，除了乾散貨商品入口量急劇增加之外，中國亦為出口貨物來源國，此產生對噸位（主要對最高噸位為巴拿馬型的乾散貨船舶）的需求。儘管中國國內對不同行業原材料及化石燃料的需求大幅增長，但亦會出口貨物。中國面積廣闊，以致有時，從出口來源國入口若干商品及出口國內生產的相同產品，而不是承擔陸上遠距離運輸此類貨物的成本，會更具經濟效率。因此，儘管二零一零年入口量估計的166,000,000噸煤炭（動力煤及煉焦煤），但中國亦向海外市場出口約19,000,000噸煤炭。誠如下表所示，過去五年見證了中國煤炭年出口量下跌，此主要乃由於國內市場的拓展。然而，誠如前述，此在很大程度上已為乾散貨船隻需求的積極發展，因為中國煤炭之前在日本及南韓的入口商惟有從較長途的來源國採購替代供應。

近年，從中國運送出口的其他重要乾散貨包括鋼材及水泥。因此，二零一零年的出口量低於其之前的峰值。

按主要貨物類別劃分的中國乾散貨出口量(百萬噸)

主要貨物 類別	年度						
	二零零零年	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
動力煤	14	66	59	51	42	22	18
煉焦煤	7	5	4	3	4	1	1
焦炭	15	13	15	15	12	1	3
鋼材	11	28	52	69	61	25	43
水泥	6	22	36	33	26	16	16
上述總計	<b>53</b>	<b>134</b>	<b>166</b>	<b>171</b>	<b>145</b>	<b>65</b>	<b>81</b>

資料來源：中國海關月度統計數據

## 乾散貨船供應整體趨勢

### 乾散貨船隊

自二零零三年起，於大部分時間內，對乾散貨船的主要堅挺噸位需求已導致近年出現大規模的新噸位訂購、低於平均的船隊淘汰量（透過報廢、轉換為其他船型或意外事故）及船隊的漸進式淨擴充。乾散貨船供應（不含低於10,000載重噸的船舶，該等船舶一般不在深海國際貿易中營運）由二零零二年底294,300,000載重噸增長至二零一零年底年估計的534,500,000載重噸；此相當於擴充了81.6%，或於八年間每年平均擴充超過7.7%。

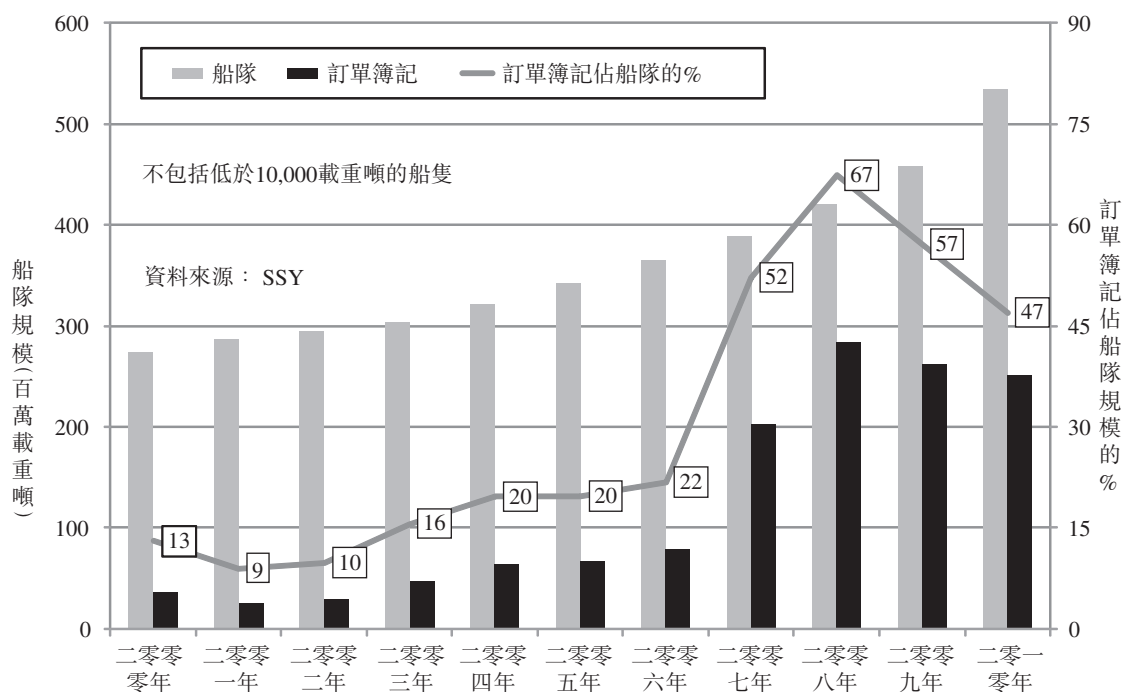
## 行業概覽

### 乾散貨船隊：於二零一零年十二月底的規模及船齡分析

細分	規模範圍 (載重噸):	船隻 數目	現有船隊		船隻 數目	訂單簿記	
			百萬 載重噸	平均 船齡(年)		百萬 載重噸	佔船隊載 重噸的%
小靈便型	10,000-39,999	2,895	79.5	17	718	23.0	28.9
大靈便型/ 超靈便型	40,000-59,999	2,136	107.7	10	744	41.8	38.8
巴拿馬型	60,000-99,999	1,815	136.4	11	868	70.4	51.6
好望角型	100,000-219,999	1,060	180.5	9	505	86.4	47.9
超大型 礦砂船	220,000+	112	30.4	12	91	29.3	96.1
<b>總計</b>		<b>8,018</b>	<b>534.5</b>	<b>13</b>	<b>2,926</b>	<b>250.8</b>	<b>46.9</b>

資料來源：SSY

### 乾散貨船隊及訂單簿記 (年終數字)



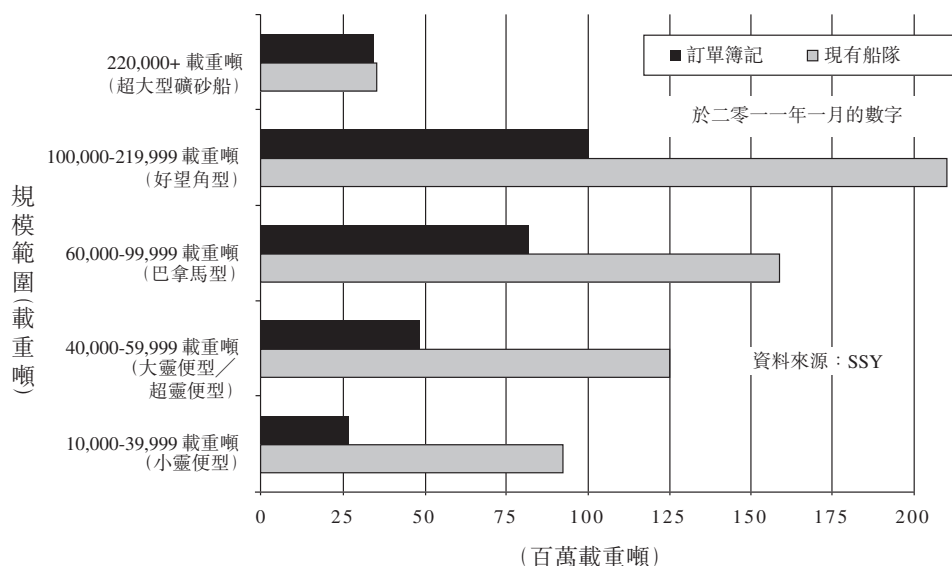
除了增加的新船付運之外，全球船隻總載重噸亦透過對多艘船隻進行由油輪改裝至乾散貨船，增加供應。此種情況是由於國際法規的規定，要求油輪為雙殼設計並禁止大多數主要貿易航線使用單殼油輪。就大部分該等船隻而言，須於二零一零年底前遵守該等規則的規定。暫

定的SSY船隊數據表明，於二零零八年至二零一零年(含首尾兩年)，合共19,100,000載重噸的111艘前油輪進行了轉換，正式列入乾散貨船隊。<sup>4</sup>僅有限的單殼船舶仍保留於油輪船隊內，轉換為乾散貨船可能大幅緩和了二零零八年至二零一零年(含首尾兩年)確定的水平。

二零一零年底，乾散貨船隊(不含低於10,000載重噸的船隻)包括合共534,500,000載重噸的8,018艘船舶。就合共250,800,000載重噸的2,926艘船舶而言，提供就載貨而言相當於46.9%的現有船隻的噸位訂購。此遠高於長期歷史平均水平，反映於陷入全球經濟衰退前兩年發生的非常積極的乾散貨船訂約，以及二零一零年涉及此船隻類型的續約訂購活動。後者在很大程度上響應了二零零八年經濟衰退前新船價格下降。<sup>5</sup>

儘管就噸位而言，訂單簿記相當於約47%的現有船隊，但該整體數字掩蓋了船隊中各規模船舶的相對噸位訂購量。誠如下表所示，二零一零年底訂購了非常大量的超大型礦砂船，此相當於當時已有噸位的96.1%。相反，就小靈便型而言，就載重噸而言，二零一零年底訂單簿記僅相當於現有船隊的28.9%。而且，誠如隨後解釋，小靈便型船舶的平均船齡遠大於乾散貨船隊中其他規模船舶。此暗示於隨後幾年，至少在若干程度上，僅有拆毀大量清除舊船舶可能會抵銷該規模船舶的未來付運。

乾散貨船：按規模範圍劃分的現有船隊及訂單簿記



<sup>4</sup> 此與同期付運以投入服務的合共145,600,000載重噸的1,833艘新乾散貨船相比較。

<sup>5</sup> 例如，二零零八年九月，就於陷入全球衰退之前，向日本造船公司訂購巴拿馬型乾散貨船的通常合同價格估計約56,000,000美元；15個月內，該價格跌至約34,000,000美元(下跌39%)，且於二零一零年全年該水平幾乎沒有上漲。

---

## 行業概覽

---

相對於現有船隊規模的大型訂單簿記暗示了今後幾年大量新船付運，且除非伴隨有大量舊船被拆，否則噸位供應會出現顯著的純增長。然而，由於二零零八年的國際金融危機及接踵而至的世界經濟衰退，故對有關未來船舶供應情況的較難確定。此主要由於兩個因素，分別為：

- 取消於經濟衰退開始前已訂立的多艘新船合同。SSY數據表明，由二零零八年十月一日至二零一零年底，合共52,800,000載重噸的649艘散貨船訂單(不含低於10,000載重噸的船隻)被取消。<sup>6</sup>
- 顯著延誤新船付運日期。<sup>7</sup>例如，於二零一零年一月一日，訂單簿記表明，合共117,400,000載重噸的新散貨船於二零一零年到期時付運；SSY初步估計去年實際付運合共78,500,000載重噸。此暗示於二零一零年期間，38,900,000載重噸的乾散貨噸位並未於到期時加入船隊，相當於33%的未付運率。明顯遲於報告付運日期於二零零九年亦有發生，部分能以近年向新加入新船行業的造船廠大量訂購乾散貨船進行解釋。多間該等造船廠由於合適的合資格勞動力短缺、信貸獲取問題及／或其造船設施延遲完工等因素，力圖履行其建造承諾。在某種程度上，延誤亦部分由於建造新船舶所用主要設備(如船隻引擎)的供應壓力；此乃由於異常大量的涉及所有主要商用船舶類型的世界造船活動所致。

大量的新船完工延誤意味著，儘管按歷史標準，二零零九年及二零一零年新乾散貨付運量極大，但該付運量遠低於原始安排的付運量。因此，船隊淨增長大幅小於沒有該延誤及／或取消若干訂購船隻時的增長。目前的跡象表明，於未來幾年，該延誤將仍為全球造船市場的一個特徵，暗示乾散貨船隊的實際新增遠低於二零一零年底訂單簿記表明的數量。

---

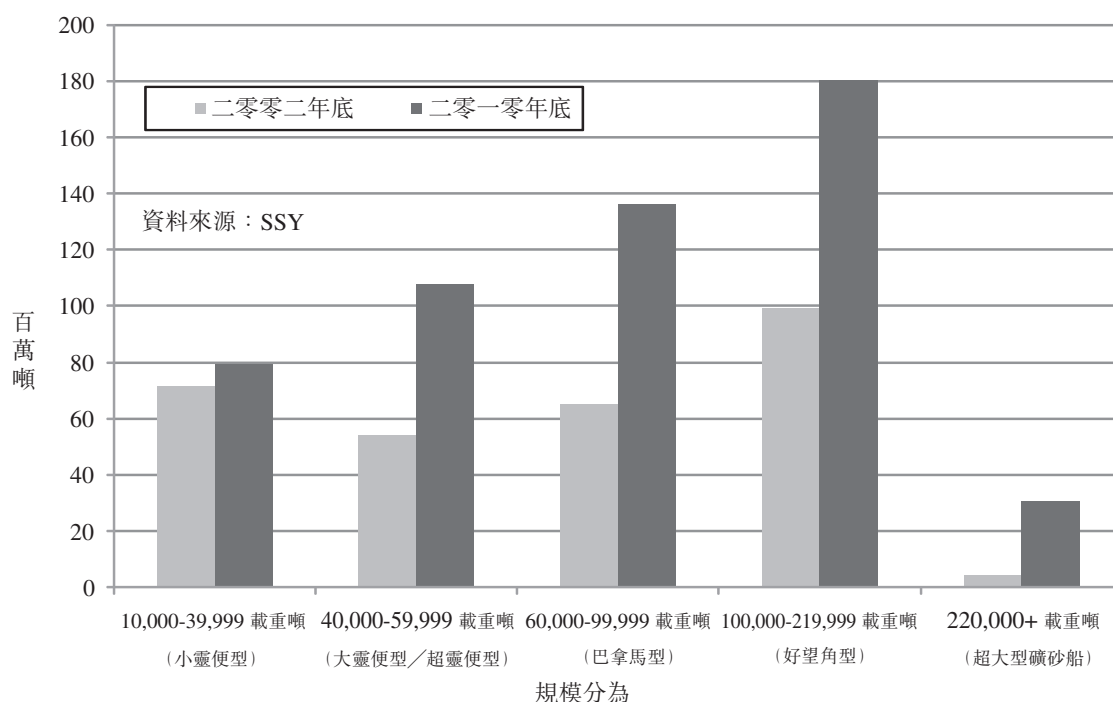
<sup>6</sup> 該等被取消的合同中，232艘為小靈便型船舶，155艘為大靈便型／超靈便型船舶，114艘為巴拿馬型船舶，135艘為好望角型船舶，以及13艘為超大型礦砂船。

<sup>7</sup> 延誤的定義乃船舶預期付運日期(誠如發出新船訂單時所報告者)及船隻移交予其東主的實際日期之間的差額。此差額乃因多種原因而出現，包括造船廠無法履行其計劃的完成安排，為響應現行運費市場狀況蓄意與船東重新商討較後的船舶從建造所在造船廠移交的日期。日曆年過程中的延誤相當於到期時已被付運的噸位量(根據一月一日訂單簿記部分該年已被付運)及實際投入服務的噸位之間的差額。

船隊規模／船齡架構

近年的乾散貨船供應增長集中於好望角型、巴拿馬型及大靈便型／超靈便型船舶；就純增加而言，於二零零二年至二零一零年期間，該等船隊分別增加81,100,000載重噸、71,400,000載重噸及53,600,000載重噸。誠如下圖所示，透過比較，就絕對數字而言，超大型礦砂船及小靈便型船隊的擴充非常緩和。

按規模範圍劃分的乾散貨船



因此，就載重噸而言，在乾散貨船隊總數中，10,000至39,999載重噸的小靈便型船舶所佔份額由二零零二年24.4%下滑至二零一零年底14.9%。儘管如此，就船舶數目而言，小靈便型船隊仍為最大，有2,895艘。當與大靈便型／超靈便型船舶(40,000至59,999載重噸)合併時，次巴拿馬型規模相當於乾散貨船隊所有船舶近63%。儘管長期趨勢傾向於隨著時間推移成為較大的平均船隻規模(其本身是長途乾散貨移動增長的作用之一)，但由於大型船舶可以提供

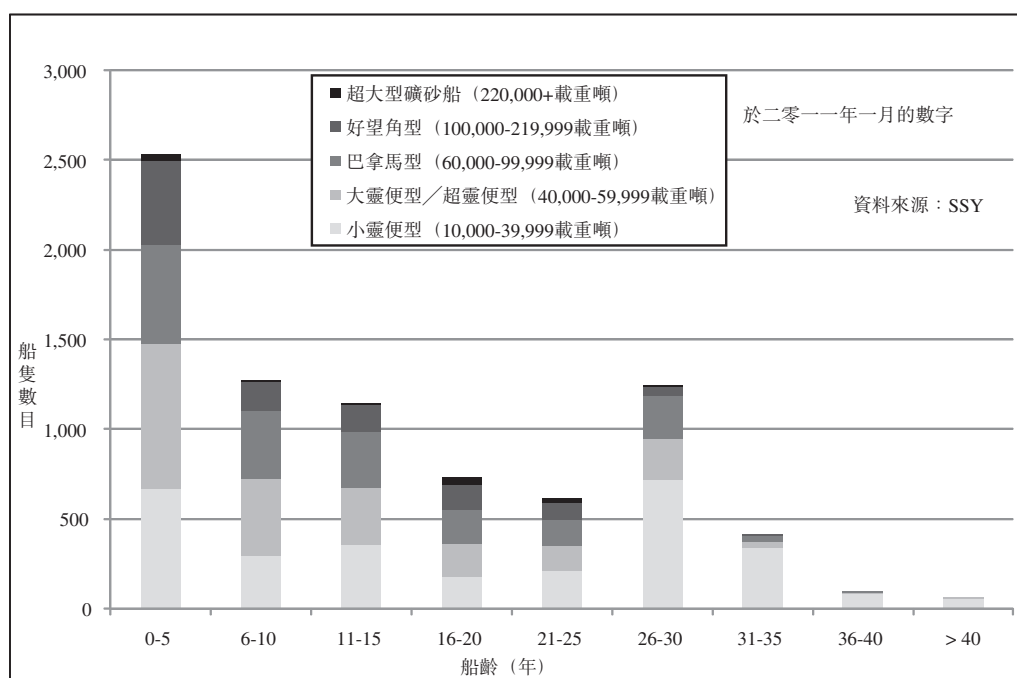


## 行業概覽

的規模經濟而偏向使用該等船舶。60,000以下載重噸船隻通常配有貨物裝卸設備(起重機或轉臂起重機)，且廣泛用於往返限制吃水船的航線，該等航線無法供較大型的船隻通航。小靈便型船舶用於運輸多種「小宗散貨」，其貨物裝卸設備令其非常適合進行涉及使用較落後港口處理設施的工業化經濟的貿易部署。

自二零零四年左右起，大量建造新乾散貨船意味著船隊現含多艘非常現代的船舶。然而，在舊船舶較為集中於小靈便型船舶的所有船隻規模組中，船隊的船齡分佈並不平均。二零一零年底，此規模範圍中約41%的船隻的船齡大於25年；其他規模組的可比比例為大靈便型／超靈便型船舶中佔13%，巴拿馬型船舶中佔15%，好望角型船舶中佔6%，以及超大型礦砂船中僅佔1%。

按規模及船齡組劃分的乾散貨船隊



### 乾散貨船運費市場發展

#### 波羅的海乾散貨運價指數

波羅的海乾散貨運價指數(「波羅的海乾散貨運價指數」——之前稱為波羅的海運價指數或「波羅的海運價指數」)乃乾散貨運市場中使用最廣泛的整體狀況指標；其由波羅的海交易所自一九八六年九月起每日編纂。<sup>8</sup>於二零零八年國際信貸危機及接踵而至的世界經濟衰退之前，該指數於該年第四季度暴跌前已達至新的創記錄水平。儘管隨著波羅的海乾散貨運價指數於二零零八年底跌至穀底後出現反彈，但其於二零零九年大部分時間內仍以遠低於全球經濟衰退之前現行的水平進行。該部分蘇甦反映貨物需求及海運乾散貨貿易量的逐漸回暖，二零一零年內的復甦更加顯著。因此，繼而創紀錄的乾散貨移動令壓港情況上升的港口設施施加再次受壓。原材料市場緊縮亦隨之增加大西洋至太平洋的長途煤炭及穀物移動，此提高了對每噸里程船隻的需求，同時透過船舶的更大壓艙引致更多的船隊低效利用。

儘管二零一零年錄得船隊淨增長，但波羅的海乾散貨運價指數的年度平均指數2,758乃較相應的二零零九年的水平高5.4%。除好望角型船舶外，小靈便型、大靈便型／超靈便型及巴拿馬型船舶的平均年收益均顯示年度下跌。

二零一一年首幾個月顯示，由於在透過創紀錄的新船付運而獲得持續的船隊供應增長背景下，出口貨物供應出現一系列中斷，故運費市場再次承受下調壓力。該等貨物供應中斷包括：

- (i) 昆士蘭(澳洲)——世界領先的煉焦煤出口國的嚴重水災。水災導致於二零一零年十二月底關閉為格拉斯頓提供服務的主要煤炭鐵路網，由此阻礙了至該港口的付運，該港口的年出口能力為75,000,000噸。由於水災阻礙了至昆士蘭其他港口(如達爾林普爾灣及海波因特)的鐵路服務，故至該等港口的貨物付運銳減隨之而來。澳洲貿易數據顯示，於二零一零年第四季度至二零一一年第一季度期間，該國的煤炭出口由40,000,000噸下跌12,600,000噸至27,400,000噸。與此同時發生的是同期澳洲動力煤出口由37,900,000噸下跌7,500,000噸至30,400,000噸。該等問題引起的貨物供應減少造成租船活動相應減少，以致降低船隻需求及租船收益。

---

<sup>8</sup> 波羅的海乾散貨運價指數僅為波羅的海交易所發佈的日內指數之一，用以說明乾散貨船運費市場狀況的變化。獨立的指標乃當前編纂，專門有關於小靈便型、大靈便型／超靈便型、巴拿馬型及好望角型船隊，所有該等船隊近年一直以大致相同的模式移動。

---

## 行業概覽

---

- (ii) 澳洲西部及巴西的鐵礦石出口量下降。該等下降於前者出現季節性旋風及後者出現惡劣天氣後發生，上述均在印度卡納塔克邦供應的鐵礦石禁止出口時出現。
  
- (iii) 於三月十一日襲擊日本的大地震及海嘯已對乾散貨運市場造成短期及較長期的深遠影響。多座工業廠房、火力發電廠及入口碼頭嚴重受損，導致對日本的正常乾散貨貿易中斷。尤其是，若干公司就已到期航運至遭受地震及／或海嘯嚴重損害的港口的鐵礦石及煤炭貨物宣佈遭遇不可抗力。由於核電站要停止運作以進行安全檢查，以及由於火力發電廠因海嘯襲擊時煤炭存貨被卷走而等待新的付運，故電力供應普遍短缺，致使日本面臨更複雜的問題。波羅的海乾散貨運價指數由三月十一日1,562點下跌至四月二十六日1,250點(或七週內下跌20%)。作為災害對船舶需求及船隻盈利的影響的說明，太平洋往返航程的往返租賃費率由三月十一日16,783美元／日下跌至四月二十六日8,735美元／日，且於編寫本文時，該費率仍低於地震前水平。

地震及海嘯可能對日本的能源政策造成長期的深遠影響，同時核能的作用可能大為降低，導致對化石燃料如可的依賴加重，而對新廠房及港口設施的大量投資需要適應此變化。

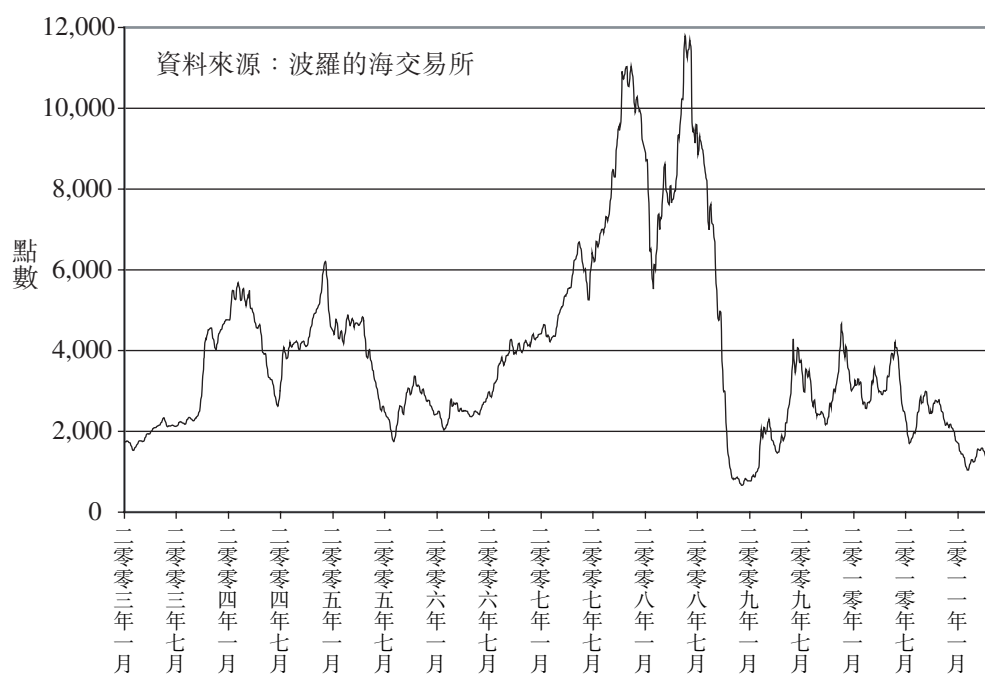
上述中斷導致乾散貨出口量由二零一零年後期大幅下降，引致對乾散貨船的需求減少，由此導致全球乾散貨運輸市場供應過剩。此外，該等事件發生於船隊淨數量增加的時間，按過往標準而言中乾散貨船新建投產市場量非常高。縱使於二零一一年不同裝載區的貨物供應的中斷問題有所緩解，然而新建貨船數量仍然不斷上升，故此對此類船舶(尤其是大型船隻)的運費造成下調壓力。

由於本公司的船隊主要經營大中華地區、印尼、新加坡、韓國、越南及菲律賓附近海域的短程運輸，而非二零一一年年初貨物供應被嚴重中斷的國家，該等混亂對本公司營運中的正常船舶裝載活動影響相當間接。然而，由於平常在受影響國家經營的船隻為尋求其他的工作而導致本公司船舶已掌握的運費，乃至本公司船隊的使用率受到影響，因此亦對本公司的財政回報造成不利影響。

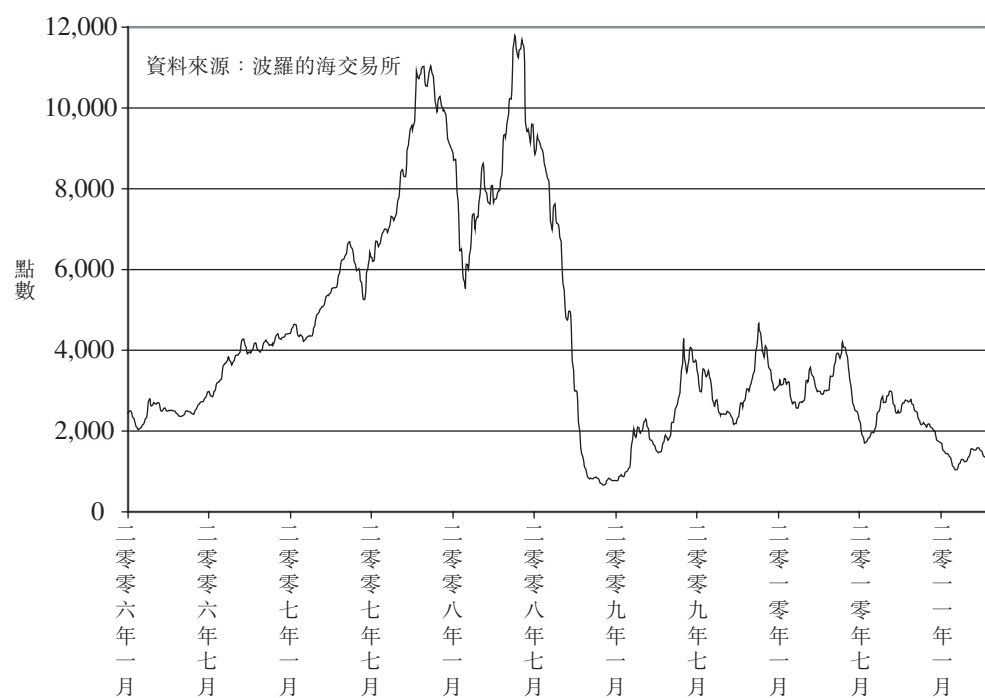
上述中斷已與創紀錄的新船付運影響相結合。誠如所付圖表顯示，好望角型船舶受到的影響最為嚴重，同時由於小靈便型船舶的貿易靈活性較大且船舶供應增長較慢，故其顯出最大的抗跌力。

## 行業概覽

波羅的海交易所乾散貨指數  
自二零零三年一月三日至二零一一年五月十二日

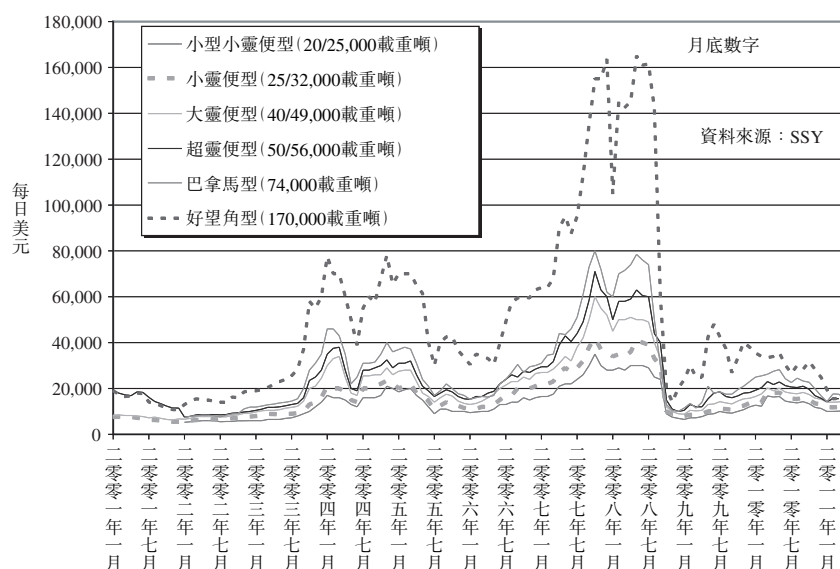


波羅的海交易所乾散貨指數  
自二零零六年一月二日至二零一一年五月十二日

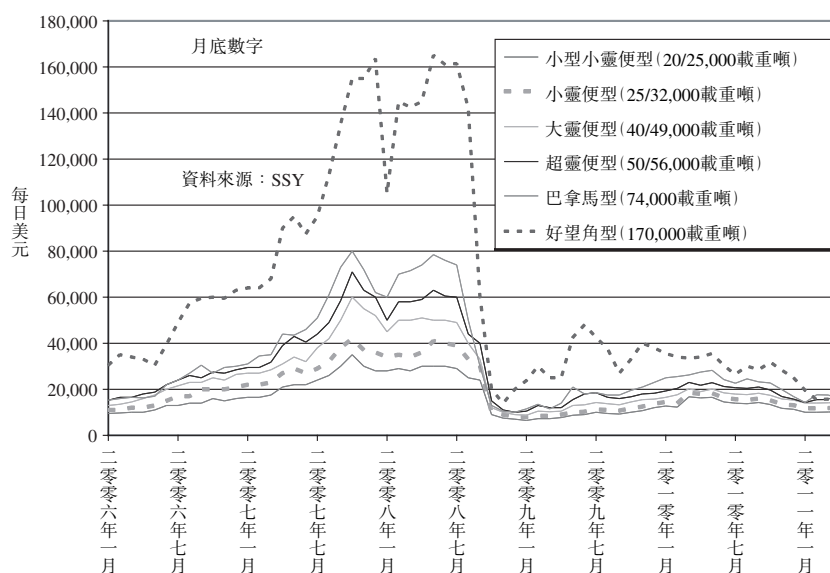


## 行業概覽

乾散貨船12個月期租約費率  
自二零零一年一月至二零一一年四月



乾散貨船12個月期租約費率  
自二零零六年一月至二零一一年四月



### 燃料整體趨勢

燃料價格水平不可避免地與原油價格密切關聯，其往往固有波動性，不僅因供需而有所波動，亦會因供應持續性的潛在威脅而有所波動。

於二零零八年第三季度國際金融危機及接踵而至的全球經濟衰退前，世界經濟繁榮，海運貿易快速增長，有助於支撐油價，因此，促成燃料價格程上升趨勢。誠如下圖所示，新加坡380cSt燃料價格於二零零八年處於486美元／噸，之後逐漸上升，於二零零八年七月十五日至

二零零八年峰值764.3美元／噸。然而，世界經濟陷入衰退，商品需求大幅下跌，海運貿易量減少，加速了燃料價格暴跌，導致於二零零八年十二月底，該等級的價格降至僅222.5美元／噸，六個月內下跌幅度略高於70%。

於二零零九年上半年大部分時間內，國際石油及燃料市場仍較全球經濟衰退開始前疲弱，價格雖有波動，但仍高於年初水平。隨著時間推移，價格於第二季度左右更顯堅挺，出現部分反彈。就整體而言，新加坡380 cSt燃料價格逐漸上漲，至年底已收復至491.5美元／噸；此較二零零八年結束時上漲269美元／噸(+121%)。部分需求回升幫助新加坡380 cSt燃料價格於二零一零年後進一步輕微上漲，並在該年結束時處於508美元／噸，或較12個月前上升3.4%。

於二零一一年首幾個月，若干因素已導致增加對全球石油供應的憂慮。尤其是，阿拉伯世界大部分地區(特別是利比亞及也門)爆發的內亂已明顯威脅到正常的貨物付運，加上還面臨由此引起的政治不穩蔓延至北非及中東其他主要石油出口國的風險。該等憂慮成為國際石油價格上升的驅動因素，利比亞武裝衝突令局勢進一步加劇，北大西洋公約組織已介入以保護平民免受利比亞政府軍隊襲擊。

國際現貨原油價格逐步上升至四月下旬超過125美元／桶，之後因北半球度過冬季產生的正常季節性需求下跌而升勢緩和，此相應緩解了燃料價格壓力。

新加坡燃料價格(380 cSt)  
自二零零七年一月二日至二零一一年五月十二日

