

概覽

本公司向承租人提供船舶租賃服務。本公司擁有並營運九艘乾散貨船，包括一艘好望角型船舶、四艘巴拿馬型船舶、兩艘大靈便型船舶及兩艘小靈便型船舶，總運力約577,000載重噸。於往績紀錄期間，本公司主要將現有及出售的船舶部署在大中華區以及印度尼西亞、新加坡、韓國、越南、柬埔寨、菲律賓及俄羅斯附近水域。本公司通常運載的乾散貨包括煤炭、海砂、鋁土礦、鐵礦石及礦物。

現貨租船合同

現貨租船合同為一次性合同，運費根據即時(即當前)市場費率協定。根據現貨租船合同，本公司按程租租約或期租租約計算運費。

就須遵守最低固定貨運量的程租租約而言，本公司按所運輸貨物的重量收取運費，並負責船舶的營運成本及航程成本。一般而言，營運成本主要包括本公司船員代理費、維修及保養、保險及折舊，而航程成本主要包括燃料及港口費用。最終費率的調整可能取決於滯期或速卸(如有)的發生情況。滯期時向承租人收取額外收費，速卸時則向承租人授予信貸。本公司將在確定上述內容後向承租人開具最終發票或貸記單。

就期租租約而言，本公司按日收取租金，並負責船舶的營運成本，而承租人則負責船舶的航程成本，並承擔在港口或航程期間發生的任何延誤的風險，由本公司引起的延誤則除外。含營運成本及航程成本的期租租約成本組成部分與程租租約的相同。

於往績紀錄期間，除了本公司與一間新加坡建築公司訂立的二零零七年包運合同之外，本公司取得的所有其他租賃合同均為現貨租船合同，本公司收入約81.8%、46.5%及75.5%乃產生自現貨租船合同。

包運合同

包運合同則是長期租船合同，包含一系列航次(而非單一航次)，運費乃預先釐定且在合同項下協定期間適用。於往績紀錄期間及直至最後可行日期，本公司的包運合同可按商品性質分為兩類：

(1) 有關海砂運輸的包運合同

於往績紀錄期間，本公司與一間新加坡建築公司訂立二零零七年包運合同，本公司收入分別約18.0%、52.2%及23.9%產生自二零零七年包運合同。根據二零零七年包運合同，本公司已同意為客戶按預先釐定的運費運送若干協定量的海砂。儘管二零零七包運合同會於二零一二年五月到期，但雙方均已完全履行其責任。

本公司更於二零一一年五月與該客戶簽訂二零一一年首份包運合同。根據二零一一年首份包運合同，本公司已同意於二零一一年八月至二零一三年七月期間為客戶按預先釐定的運費運送若干協定量的海砂。授予該客戶的信貸期為30天。倘本公司無法在合約期間付運協定量的海砂，則董事確認該合同期限會根據行業慣例合理延長，而客戶須就該等數量的海砂向本公司支付未付的運費。由於新加坡建築公司具有規模、擁有良好過往記錄，並為政府的合資格供應商，更成功投得政府建築項目，董事認為新加坡建築公司的財政狀況穩定。

於二零一一年五月，本公司與另一間新加坡建築公司訂立二零一一年第二份包運合同。根據二零一一年第二份包運合同，本公司已同意於二零一一年七月至二零一三年七月期間以預先釐定的固定費率為該承租人運輸若干協定量的海砂。授予該新加坡建築公司的信貸期為30日。

(2) 有關動力煤運輸的包運合同

本公司亦已於二零一一年五月與本公司於往績紀錄期間的五大客戶之一中煤能源訂立中煤能源包運合同。根據中煤能源包運合同，本公司已同意於二零一一年八月至二零一二年七月中旬期間以預先釐定的固定費率為該客戶運輸若干協定量的動力煤。授予中煤能源的信貸期亦為30日。

截至最後可行日期，本公司已完全履行二零零七年包運合同，且已取得三份進行中的包運合同。來自包運合同的收入按完成的百分比基準確認為收入，以便於各個別航程的期租租約期間確認收入。三份包運合同的實際付運日期由承租人提議，並受到本公司協議的規限。有關包運合同的風險詳情，請參閱「風險因素－來自中煤能源包運合同、二零一一年首份包運合同及二零一一年第二份包運合同的收入或不會於合同期間平均產生」。

本公司的財務表現

往績紀錄期間

收益及利潤

本公司的收益主要產生自提供船舶租賃服務。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，本公司的收益分別約為75,700,000美元、27,900,000美元及46,500,000美元；以及本公司的淨利潤分別約為40,500,000美元、75,000美元及9,000,000美元。

二零零九年收益減少的原因

由於全球貿易融資因二零零八年底出現的金融危機而萎縮，故現貨租船合同需求及市場運費均受到不利影響。由於本公司的船舶租賃服務非常依賴現貨租船合同，故二零零九年，現貨租船合同需求減少及運費下降，對本公司收入構成了較可能不同程度地依賴現貨租船合同的競爭對手為大的影響。倘本公司的競爭對手擁有更多包運合同，則由於此類長期合同的期限及運費乃預先釐定，故疲弱的經濟情況對彼等表現的影響較小。

此外，二零零九年中國煤炭出口下降亦減少了本公司於二零零九年取得的現貨租船合同數目。儘管二零零九年中國煤炭入口上升，但由於(i)競爭激烈；及(ii)本公司現有客戶需求下降，本公司無法取得更多與中國煤炭入口有關的現貨租船合同。

由於二零零九年期間市場情況突變，致使本公司的現貨租船合同減少，因此，本公司該年的船舶整體使用率由約76.5%下降至約71.2%。連同本公司運費下降的影響，本公司於二零零九年的收入大幅下跌。

二零一零年復甦

隨著全球經濟及貿易活動恢復，鑑於本公司依賴現貨租船合同，其使本公司能夠靈活捕捉到航運市場上揚，因而本公司於二零一零年能夠取得更多現貨租船合同，該年的盈利能力亦穩步提升。

業 務

二零一一年首季

收益

本公司的收益由截至二零一零年三月三十一日止三個月約12,900,000美元減少約55%至截至二零一一年三月三十一日止三個月的5,800,000美元。此期間的收益減少主要乃由於中東政治局勢不穩對全球石油供應的憂慮導致燃料價格(為主要可變成本之一)上升,此令本公司對議定運費較低的訂單望而卻步。日本地震、海瀾及核洩漏,使往返日本的船運削減而令亞洲區的船舶供過於求,致使本公司的服務需求於二零一一年三月有所下降。

上述已導致本公司船舶的整體使用率由約94.5%下跌至二零一一年首季約44.1%。隨著波羅的海乾散貨運價指數由二零一零年首季平均約3,027點下降至二零一一年首季約1,365點(降幅約為55%),本公司於二零一一年首季的收益與二零一零年同期相比較,因運費下降而減少約55%。

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一零年	二零一一年
煤炭	47.5%	39.0%
海砂	29.2%	44.9%
鋁土礦	7.2%	15.4%
鐵礦石	16.1%	-
其他	-	0.7%
	<hr/>	<hr/>
總計	<u>100%</u>	<u>100%</u>

相較於二零一零年首季,本公司於二零一一年首季得自海砂運輸的收益增加,乃由於本公司於此期間根據二零零七年包運合同運輸更多海砂。本公司於二零一一年首季並無得自鐵礦石運輸的任何收益,乃由於董事確認,本公司的客戶於此期間對鐵礦石的需求相對較低,因此,本公司於此期間並未取得鐵礦石運輸租賃合同。

服務成本

儘管本公司船舶於二零一一年首季的使用率下降,但本公司於該段期間的服務成本下降幅度相對較小,主要乃由於若干固定成本項目(包括船員代理費及保養費)以及每噸燃料的市場價格上升。此外,於該期間,本公司就其他開支(來自與本公司香港上市活動有關的專業費用及其他開支)產生約1,100,000美元費用,此乃非經常性開支。

淨虧損

因此，本公司於截至二零一一年三月三十一日止三個月期間錄得約3,700,000美元的淨虧損。

董事意見

本公司董事認為，上述環境因素乃本公司財務表現下降的主要原因，不僅本公司受到影響，大部分集中於亞洲區的乾散貨船舶服務供應商亦受到影響。並不保證此類淨虧損將不會出現，或本公司將能夠於未來產生或(在適當情況下)維持收入增長及盈利能力。

保養工作

於本公司船舶使用率較低的期間，本公司於此期間安排若干保養工作，減少船舶的閑置時間及日後用於保養的時間。董事認為，此類保養工作的重新安排不會影響本公司的財務狀況，因為此類保養工作乃強制性的，即便本公司並無於船舶使用率較低的期間內進行此類工作，亦須於若干期間內完成。

船員代理費

由於相較於截至二零一零年三月三十一日止三個月期間，本公司於二零一一年同期的若干船員薪資有所提高，儘管本公司船舶於此期間的使用率下降。此船員的代理費乃參考所支付的船員數目，而非彼等工作的航程次數，故產生的船員代理費用上升。

日本近期的自然災害

於往績紀錄期間，由於本公司極少將船舶部署在日本附近水域，故本公司董事認為，日本近期的自然災害不會對本公司的營運構成直接影響。然而，此災害造成的經濟環境惡化，致使本公司蒙受間接財政損失。除了潛在的卸貨延誤之外，本公司董事並未獲悉任何因該自然災害引起的潛在索償。倘本公司遇到因該自然災害引起的索償，則本公司的保單會保障相關損害。有關此方面的風險詳情，請參閱「風險因素－日本最近發生的自然災害或會影響本公司的經營及財務表現」。

本公司的策略

本公司擬取得更多包運合同，從而減少財務波動的風險。由於此類長期合同的期限及運費乃預先釐定，故本公司在疲弱的經濟情況下無法取得現貨租船合同時仍可產生穩定收入。本公司董事認為二零一一年首份包運合同、二零一一年第二份包運合同及中煤能源包運合同可使本公司於二零一一年下半年收入更穩定，此亦會提高本公司船舶的整體使用率。

董事袍金

本公司已採取政策，按本公司利潤的特定百分比釐定董事袍金。由於本公司二零零九年的利潤無法令人滿意，故此在該政策下該年度的董事袍金極低，本公司的所有執行董事及主席兼非執行董事許志堅均放棄其董事袍金，而假如需支付上述董事袍金會令本公司於二零零九年錄得虧損。

營運資金

董事認為，經考慮(i)本公司的現有現金流量；(ii)部分由本公司於二零一一年五月獲得的二零一一年首份包運合同、二零一一年第二份包運合同及中煤能源包運合同所產生的現金流量；及(iii)透過質押擔保的備用銀行融通額後，可供本集團使用的營運資金充裕，足以滿足本公司自本文件起至少12個月的需求。

重大不利變動

本公司董事確認，本公司自二零一零年十二月三十一日(即編製載於本文件附錄一會計師報告中本公司最近期的合併財務報表的日期)起的財務或貿易狀況經已或可能出現重大不利變動，乃由於本公司的收入由截至二零一零年三月三十一日止三個月約12,900,000美元下降約55%至截至二零一一年三月三十一日止三個月約5,800,000美元。進一步詳情請參閱上文。

競爭優勢

本公司的成功有賴以下其主要的競爭優勢：

本公司的船隊包括大小及噸位容量各異的船舶

由於本公司的船隊由噸位容量各異的好望角型、巴拿馬型、大靈便型及小靈便型船舶混合組成，故本公司能夠靈活有效地適應及應對客戶的航運要求，同時減少船隊的閑置時間。

本公司與客戶合作密切，瞭解彼等的運輸需要。由於本公司的船舶混合且營運就緒，故本公司能夠應對客戶多元化、難度大的航運要求。

本公司擁有良好的現金流量，且行政及財務成本低

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，本公司的銀行結餘及現金分別約為45,600,000美元、43,200,000美元及29,900,000美元，往績記錄期間得自經營活動的現金淨額分別約為44,600,000美元、7,000,000美元及21,000,000美元。截至該等年度結算日期，本公司的借貸比率分別約為13.4%、8.7%及5.4%。一般而言，本公司的收入主要產生自現貨租船合同，承租人在航程完成前需全額支付租金。由此，本公司可將貿易應收賬款及債務週轉率維持在相對較低的水平，使本公司能夠擁有充足的營運現金流量。

本公司的主要資本支出為船舶的收購。本公司的政策為：透過善用本公司管理團隊識別及收購狀態良好且價格具競爭力的二手船舶的經驗及網絡，收購二手船舶，而非建造的全新船舶。透過此方法，本公司維持了相對較強勁的現金流量，且並無嚴重依賴債務融資以收購通常較為昂貴的全新船舶。於往績紀錄期間，本公司就此支付的利息分別約為200,000美元、300,000美元及100,000美元。為船舶收購進行融資的金融機構與本公司的業務往來超過七年，本公司相信本公司可在必要時以有利條款獲取債務融資。

由於本公司聘請船員代理公司為本公司的船舶提供船員，以及本公司利用船員代理公司的行政資源管理船員(包括招聘、工作分配及安排以及其他相關行政工作)，故本公司能夠節約在中國設立行政辦事處的成本。截至最後可行日期，本公司僅有五名行政及財務員工成員。

由於本公司審慎的財務管理政策和強勁的現金流量，故本公司能夠在艱難的經營環境下倖存，截至二零零九年十二月三十一日止年度向股東公司宣派約5,000,000美元的股息，以及可在不依賴債務融資的情況下順利擴充船隊。於往績紀錄期間，本公司僅一艘船舶乃以外部融資購買，本公司借入的款項少於此船舶購買代價的65%。

本公司已與客戶及貨運經紀建立長期關係

本公司相信，本公司已在航運業界樹立提供服務時維持高標準的安全性、表現及可靠性的聲譽。因此，本公司能夠鞏固並維持與客戶及貨運經紀之間的長期關係。

鑑於與本公司客戶及貨運經紀的長期關係，本公司能夠進一步優化船隊運力部署，增強對客戶的服務。

本公司在大中華區及亞洲若干地區佔有大量市場份額

本公司在大中華區及亞洲若干地區擁有廣泛的港口代理網絡及可靠的貨運經紀網絡，令本公司無需在整個區域建立銷售辦事處，藉以節省經費，亦不會折損本公司在該等地區提供服務及把握出現的任何商機的能力。

本公司董事相信，憑著將船舶廣泛地部署在大中華區及亞洲若干地區，以及本公司熟悉航運市場及航運路線，本公司能夠從該等區域的經濟增長中獲利，並滿足該等地區的現有及潛在客戶日益增加的運輸要求。

本公司擁有經驗豐富的管理團隊以及優良的往績紀錄與出色的執行能力

本公司的管理團隊由本公司的創辦人(包括本公司主席兼非執行董事許志堅及本公司董事總經理吳超寰)領導。許先生的家族早於二十世紀初於上海開始從事航運業務，其家族淵源樹立了許先生在海運業內的信譽，並培養了其相關經驗及知識。吳先生擁有廣泛航運業務管理經驗，從策略規劃到銷售及市場推廣均有涉獵。

本公司董事相信，由於本公司的管理團隊在乾散貨航運業務的各個方面(包括銷售及市場推廣、船舶營運、技術管理及船員配備、維修及保養、船舶融資及保險)均有豐富經驗，該團隊可採取合適的策略，迎合市場需求，並應對控制風險，故本公司可在亞洲乾散貨航運業內搶佔較大的市場份額並拓展業務。

有關本公司管理團隊的經驗詳情，請參閱「董事、高級管理層及員工」。

業務策略

慮及往績紀錄，本公司董事相信，本公司已做好準備進一步發展航運業務，把握乾散貨航運業內新的業務商機。為實現此目標，本公司計劃借助其競爭優勢及實施其業務策略以繼續把握商機：

擴充本公司的船隊

為加強本公司在業內的競爭優勢，並滿足日益上升的船舶租賃服務需求，本公司擬透過收購更多的船舶，擴充船隊。一般而言，本公司將繼續蒐尋價格合理的二手船舶，控制資本支出。本公司擬蒐尋運力較大的船舶，如好望角型及巴拿馬型船舶，藉以憑體積較大的船舶實現較高的利潤率及提高總運力。本公司選擇船舶時會優先選擇二手船舶，但對日後購買全新船舶的可能性持開放態度。

本公司董事相信，船隊的計劃擴充有助於本公司搶佔較大的市場份額，並增強抗衡競爭對手的競爭力。此外，本公司可就此提高收入及盈利能力。

改進本公司的設備及設施，增強競爭力

本公司擬購買更多設備及改進設施，以提高營運效率及效益。本公司擬購買將安裝在船舶上的輸送機以方便進行裝卸流程，其可提高裝卸效率，縮短裝卸過程所需時間。

本公司董事認為，營運效率及效益乃本公司成功的重要因素，因為裝卸流程縮短，本公司租賃過程隨之縮短，本公司由此可訂立更多租賃合同，增加收入。本公司董事相信，透過改進設備及設施，本公司的競爭力及財務表現會同時得到提升。

利用本公司與現有客戶的關係及進一步拓展煤炭航運

本公司已與大中華區及印度尼西亞的交易商及買方建立業務關係。一間台灣國有企業及中煤能源香港有限公司分別自二零零三年及二零零四年起成為本公司的客戶。印度尼西亞乾散貨(包括煤炭)出口商PT Billy Indonesia自二零零九年起租用本公司的船舶運輸煤炭。該等三間公司均為本公司於往績紀錄期間的五大客戶成員，且於此期間，在彼等為本公司五大客戶成員時，彼等貢獻的收入範圍約為4.5%至18.1%。

在本公司裝運的乾散貨組合中，煤炭航運佔於往績紀錄期間(除截至二零零九年十二月三十一日止年度)收入的最大份額。截至二零零八年及二零一零年十二月三十一日止年度，煤炭航運分別約佔本公司總收入的70%及51%。詳情請參閱「業務－客戶」。

於二零一一年五月，本公司與中煤能源訂立中煤能源包運合同。詳情請參閱「業務－租賃過程－包運合同」。

繼續建立高質素的客戶群

多年來，本公司一直發展及維持與承租人的良好關係，同時樹立本公司在業內的聲譽。憑著本公司的可靠性及優質服務，本公司已取得多間跨過公司及國有企業的業務。本公司相信，憑著客戶建立及關係管理能力，本公司已取得客戶的信任與喜愛，提高了本公司船舶的使用率及盈利能力。本公司將繼續維持與現有客戶的關係，並拓展客戶組合。本公司利用與本公司承租人的良好關係，已於往績紀錄期間訂立二零零七年包運合同以及於二零一一年五月訂立二零一一年首份包運合同、二零一一年第二份包運合同及中煤能源包運合同。詳情請參閱「業務－租賃過程－包運合同」。

本公司的業務

一般業務

本公司向承租人提供船舶租賃服務。本公司擁有並營運九艘乾散貨船，包括一艘好望角型船舶、四艘巴拿馬型船舶、兩艘大靈便型船舶及兩艘小靈便型船舶，總運力約577,000載重噸。於往績紀錄期間，本公司主要將現有或出售的船舶部署在大中華區以及印度尼西亞、新加坡、韓國、越南、柬埔寨、菲律賓、俄羅斯及亞洲若干地區附近水域。於往績紀錄期間，本公司通常運載的乾散貨包括煤炭、海砂、鋁土礦、鐵礦石及礦物。

本公司對聘用的接受受制於多個因素，包括運費、本公司船舶可用性及將租船的貨物類型。

於往績紀錄期間，除了本公司與一間新加坡建築公司訂立的包運合同之外，本公司取得的所有其他租賃合同均為現貨租船合同。現貨租船合同為一次性租賃合同，運費根據即時（即當前）市場費率協定。包運合同則是長期租賃合同，包含一系列航次（而非單一航次），運費乃預先釐定且在合同項下協定期間適用。

根據現貨租船合同，本公司按程租租約或期租租約計算運費。就須遵守最低固定貨運量的程租租約而言，本公司按所運輸貨物的重量收取運費，並負責船舶的營運成本及航程成本。一般而言，營運成本主要包括本公司船員代理費、維修及保養、保險及折舊，而航程成本主要包括燃料及港口費用。最終費率的調整可能取決於滯期或速卸（如有）的發生情況。滯期時向承租人收取額外收費，速卸時則向承租人授予信貸。本公司將在確定上述內容後向承租人開具最終發票或貸記單。

業 務

就期租租約而言，本公司按日收取租金，並負責船舶的營運成本，而承租人則負責船舶的航程成本，並承擔在港口或航程期間發生的任何延誤的風險，由本公司引起的延誤則除外。含營運成本及航程成本的期租租約成本組成部分與程租租約的相同。

於往績紀錄期間，本公司僅有一份與一間新加坡建築公司訂立的包運合同，且其為程租租約。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，現貨租船合同分別佔總收入約81.8%、46.5%及75.5%；而包運合同則佔總收入約18.0%、52.2%及23.9%。

船隊組合及使用率

截至最後可行日期，本公司的船隊由九艘乾散貨船組成，其中包括一艘好望角型船舶、四艘巴拿馬型船舶、兩艘大靈便型船舶及兩艘小靈便型船舶，總運力約577,000載重噸。於往績紀錄期間，本公司進行了若干船舶買賣，使本公司船隊有所變化。下表載列截至最後可行日期本公司船隊的詳情：—

船名	類型	購買年份	出售年份	建造年份	船齡	船旗國	船級社(附註1)	購買成本 (百萬美元)	剩餘估計 可使用年限 (附註3)	估計 剩餘價值 (百萬美元)	概約運力 (載重噸)
<i>現有的船舶</i>											
和利輪	好望角型	二零一零年	不適用	一九八六年	25	巴拿馬	地峽船級社	9.7	5	8.1	146,000
裕利輪	巴拿馬型	二零一零年	不適用	一九八九年	21	巴拿馬	財團法人 中國驗船中心	12.9	9	4.7	67,000
明利輪	巴拿馬型	二零零八年	不適用	一九八四年	27	巴拿馬	國際船級社	3.8	3	4.8	67,000
萬利輪	巴拿馬型	二零零五年	不適用	一九八五年	25	巴拿馬	財團法人 中國驗船中心	11.9	5	4.8	67,000
勇利輪	巴拿馬型	二零零三年	不適用	一九八四年	27	巴拿馬	財團法人 中國驗船中心	4.4	3	4.8	67,000
瑞利輪	大靈便型	二零零八年	不適用	一九八二年	29	巴拿馬	法國國際檢驗局	16.0	1	4.6	48,000
宏利輪	大靈便型	二零零六年	不適用	一九八二年	29	巴拿馬	財團法人 中國驗船中心	6.2	1	3.5	42,000
百利輪	小靈便型	二零零五年	不適用	一九八三年	28	巴拿馬	財團法人 中國驗船中心	7.9	2	3.3	36,000
國利輪	小靈便型	二零零四年	不適用	一九八四年	27	巴拿馬	財團法人 中國驗船中心	10.7	3	2.9	38,000
<i>出售的船舶</i>											
新利輪	好望角型	二零一零年	二零一零年	一九八一年	不適用	巴拿馬	不適用(附註2)	7.9	不適用(附註2)	不適用(附註2)	128,000
友利輪	巴拿馬型	二零零四年	二零零九年	一九八零年	不適用	巴拿馬	不適用(附註2)	8.7	不適用(附註2)	不適用(附註2)	62,000
恩利2號	小靈便型	二零零二年	二零零八年	一九七七年	不適用	巴拿馬	不適用(附註2)	1.2	不適用(附註2)	不適用(附註2)	35,000
晶利3號	小靈便型	二零零一年	二零一零年	一九七七年	不適用	巴拿馬	不適用(附註2)	1.1	不適用(附註2)	不適用(附註2)	35,000

業 務

附註：

1. 就安全船級社而言，本公司的所有船舶均已獲地峽船級社、法國國際檢驗局、國際船級社及財團法人中國驗船中心(視情況而定)檢查及評級。
2. 由於本公司不再擁有此船，故本公司沒有有關其現時船級社、剩餘估計可使用年期即估計剩餘價值的資料。
3. 估計可使用年期指從造船廠最初交付日期起30年。本公司釐定船隻的估計可使用年期主要用以計算其減值。董事考慮到船隻實際可使用年期可能會超過30年，因為：(i)即使船隻的可使用年期超過30年亦不會被強制廢棄，而廢棄船舶的決定乃是一個商業決定；及(ii)本公司於往績紀錄期間擁有並使用超過30年以上的船隻。截至上五個財政年度的年度最後日期，本公司保留至少8艘船舶。截至最後可行日期，本公司並無計劃減少船隻數量。

截至最後可行日期，除瑞利輪外，本公司擁有所有船舶，無產權負擔。大靈便型船舶瑞利輪受制於一項按揭，作為本公司二零零八年十月船舶融資的擔保。該融資預期於二零一一年十月悉數還清，且直至最後可行日期，本公司並無拖欠還款。

於往績紀錄期間，本公司整體船隊的使用率維持約71.2%至約85.1%。下表載列於往績紀錄期間，本公司每種船舶類型的使用率：

船舶類型	使用率(附註)		
	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
好望角型	—	—	61.9%
巴拿馬型	62.3%	57.8%	81.3%
大靈便型	90.4%	78.2%	98.5%
小靈便型	83.7%	79.9%	86.9%
整體	76.5%	71.2%	85.1%

附註：每種船舶類型的使用率乃按船舶由本公司擁有及營運的總日數，扣除估計因入塢或其他維修及保養而停租的日數及兩份租約期間的停租期，除以該年度本公司營運該船舶的總日數(以每年365日為基準)計算。

業 務

下表載列於往績紀錄期間，本公司的每種船舶類型使用率及船隊整體的計算使用率的計算詳情：—

船舶類型	截至二零零八年十二月三十一日止年度				
	船舶類型由 本公司營運的 總日數(A)	因維修及 保養並無租金 的日數(B)	因維修及 保養 以外的原因 而並無租金 的日數(C)	計算平均日均 TCE的總日數 (A)-(B)-(C)	使用率((A)- (B)-(C))/ (A)
好望角型	—	—	—	—	—
巴拿馬型	1,138	250	179	709	62.3%
大靈便型	437	—	42	395	90.4%
小靈便型	1,407	163	66	1,178	83.7%
整體	2,982	413	287	2,282	76.5%

船舶類型	截至二零零九年十二月三十一日止年度				
	船舶類型由 本公司營運的 總日數(A)	因維修及 保養並無租金 的日數(B)	因維修及 保養 以外的原因 而並無租金 的日數(C)	計算平均日均 TCE的總日數 (A)-(B)-(C)	使用率((A)- (B)-(C))/ (A)
好望角型	—	—	—	—	—
巴拿馬型	1,098	143	320	635	57.8%
大靈便型	730	57	102	571	78.2%
小靈便型	1,095	72	148	875	79.9%
整體	2,923	272	570	2,081	71.2%

業 務

船舶類型	截至二零一零年十二月三十一日止年度				
	船舶類型由 本公司營運的 總日數(A)	因維修及 保養並無租金 的日數(B)	以外的原因 而並無租金 的日數(C)	計算平均日均 TCE的總日數 (A)-(B)-(C)	使用率((A)- (B)-(C))/ (A)
好望角型	278	49	57	172	61.9%
巴拿馬型	1,321	3	244	1,074	81.3%
大靈便型	730	4	7	719	98.5%
小靈便型	952	45	80	827	86.9%
整體	3,281	101	388	2,792	85.1%

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本公司船隊的整體使用率分別約為76.5%、71.2%及85.1%。於二零零八年及二零零九年，巴拿馬型船舶的使用率較其他船舶類型的為低。此低使用率主要乃由於全球貿易融資萎縮及全球經濟危機以及中國煤炭出口下降導致公司於二零零八年下半年及二零零九年上半年獲得的現貨租船合同數目減少。上述亦為二零零九年小靈便型船舶使用率下降的主要原因。由於小靈便型船舶乃就該期間與一間新加坡建築公司訂立的包運合同而獲聘用，故於二零零八年及二零零九年，該船舶的使用率並未遭受經濟狀況不佳的嚴重影響。

全球經濟恢復後，於二零一零年，本公司的巴拿馬型、大靈便型及小靈便型船舶的使用率上升。尤其是，該年，大靈便型船舶的使用率達至約98.5%。二零一零年，好望角型船舶的使用率約為61.9%，主要由於本公司於二零一零年五月收購該船後進行的維修及保養工作所用非營運時間導致。

本公司董事認為，本公司的多元化船隊可令本公司靈活應對客戶的各種需要。本公司擬蒐尋價格合理的二手船舶，從而擴充船隊及降低船隊的平均船齡。為了產生長期價值，本公司對未來購買全新船舶的可能性持開放態度。本公司董事認為，透過對船隊進行擴充及現代化以及優化船隊組合，本公司將能夠(i)維持及鞏固客戶群；(ii)增強整體競爭力；(iii)取得更穩定的租金收入；及(iv)因規模經濟而實現更好的經濟效益。

本公司的船舶投資與撤資政策

一般而言，本公司購買船舶，以更換現有船舶或擴充總運力。在作出購買船舶的決策時將考慮多個因素，包括以下：符合航運業慣例，以及出於安全理由，船舶通常每隔五年進行一次檢修。就船舶更換而言，本公司會將預算的檢修成本、預期的相關現有船舶賣價及更換船舶的買價進行比較。就運力擴充而言，本公司會考慮(其中包括)船舶的總運力及使用率、預期的乾散貨運輸需求變化及財務狀況。

如上所述，倘本公司認為購買更換船舶優於對現有船舶進行檢修，則本公司可能賣出此類現有船舶(通常由另一個貨物承運人或者拆卸船舶、出售可用零件與設備及提取再用鋼的公司購買)。有時，本公司在獲得商業上合理的報價且船舶出售不會影響正常營運時，出售船舶。例如，於二零一零年，本公司購買船舶「新利輪」後，一名獨立第三方提出以高於本公司原始買價的賣價購買此船舶，同時，本公司發現了較為新且運力更大的好望角型船舶(名為和利輪)，且提議買價合理，故本公司決定同年出售「新利輪」。本公司董事確認，此船舶更換決定乃屬本公司的特定案例，且於該船舶貿易業務中，本公司並無受僱。自本集團成立起，本公司未曾因本公司船舶運力過剩或本集團處於財務緊急狀態而出售任何船舶。

於往績紀錄期間及截至最後可行日期，本公司擁有的所有船舶均為二手船舶，因此，各個供應商均無提供保修期。

於往績紀錄期間，向本公司出售船舶的賣方及向本公司購買船舶的買方全為獨立第三方。

船舶收購時進行的檢驗工作

為了確保本公司擬收購二手船舶的適航性及質素，本公司將首先要求經紀對船舶進行檢驗。倘檢驗結果令人滿意，則本公司的技術部會進一步對船舶進行深入檢驗，並聘請專業潛水員對船底進行檢驗，確保該部分沒有任何隱患。其後，本公司將根據技術部及專業潛水員得出的結構，考慮是否收購船舶。

租賃過程

一般而言，本公司向客戶提供兩種租賃合同，即現貨租船合同及包運合同。

現貨租船合同

以現船為基準獲取的合作通常為一次性的，適合臨時需要船舶租賃服務的承租人。於往績紀錄期間，本公司透過航運經紀取得所有現貨租船合同，航運經紀在承租人與本公司之間發揮中介作用，而本公司直接與客戶訂立租賃合同。航運經紀掌握有關承租人航運要求(包括出租期限及首選運費)以及本公司及其他航運公司的船隊組合與可用性的信息。基本上，承租人可透過航運經紀提供的平臺，選擇符合其航運要求的船舶，同時，本公司及其他航運公司亦可選擇與各自偏好相匹配的承租人。影響本公司選擇承租人決策的因素主要為運費、本公司的船舶可用性及將租船的貨物類型。航運公司與承租人之間的出租期限及運費磋商一般經由航運經紀進行。

尤其是，當承租人確認選擇本公司的船舶後，航運經紀會通知本公司。其時，本公司將根據各項因素(包括運費、本公司的船舶可用性及將租船的貨物類型)，決定是否接受該租賃。倘本公司接受該租賃，則本公司將根據承租人的要求安排船舶，並向其開具發票。承租人的貨物將在裝貨港進行裝載，之後，運往目的港進行卸貨。本公司將在收到承租人全額支付租金收入後卸載貨物。

本公司一般以兩種方式釐定運費，即程租租約或期租租約，且均適用於包運合同。

就須遵守最低固定貨運量(通常按減去船舶類型噸位容量的10%釐定)的程租租約而言，本公司按所運輸貨物的重量收取運費，並作為船東負責船舶的營運成本及航程成本。一般而言，營運成本主要包括本公司船員代理費、維修及保養、保險及折舊，而航程成本主要包括燃料及港口費用。最終費率的調整可能取決於滯期或速卸(如有)的發生情況。滯期時向承租人收取額外收費，速卸時則向承租人授予信貸。本公司將在確定上述內容後向承租人開具最終發票或貸記單。

就期租租約而言，本公司按日收取租金，並負責船舶的營運成本，而承租人則負責船舶的航程成本，並承擔在港口或航程期間發生的任何延誤的風險，由本公司引起的延誤則除外。含營運成本及航程成本的期租租約成本組成部分與程租租約的相同。

就現貨租船合同而言，本集團的一般政策為：就程租租約而言，要求客戶於在目的港卸載貨物前全額預付租金收入，以及就期租租約而言，要求客戶於航程開始前至少10日全額預付租金收入。就包運合同而言，本公司管理層一般僅向信譽評級良好的客戶授予信貸。當租期期滿時，本公司將向承租人出具最終發票，其主要調整燃料費。本公司將對計算租賃開始前及租

賃完成後船舶剩餘燃料水平的差額。本公司將就虧油收取額外費用，同時將就燃料盈餘授予貸記單。倘於租賃過程中發生意外(包括自然災害，但戰爭風險除外)，則通常，於支付了預定釐定最低減除額後，本公司的保險承擔因該意外而蒙受的損失。

包運合同

租船貨運合同或包運合同為合同規定航運次數或規定於商定的期間以預定釐定運費按一系列航次運輸貨物的噸位的長期程租租約。包運合同可透過航運經紀以及航運公司本身獲取。透過航運經紀獲取包運合同的過程與獲取現貨租船合同的過程類似。於往績紀錄期間及直至最後可行日期，本公司的包運合同可分為兩類：

(1) 有關海砂運輸的包運合同

本公司於二零零七年以程租租約為基準、按每噸裝運貨物的固定運費，與該新加坡建築公司訂立二零零七年包運合同。根據二零零七年包運合同，本公司已同意為客戶按預先釐定的運費運送若干協定量的海砂。儘管二零零七年包運合同會於二零一二年五月到期，雙方均已完全履行其責任。本公司更於二零一一年五月與客戶簽訂二零一一年首份包運合同。根據二零一一年首份包運合同，本公司已同意於二零一一年八月至二零一三年七月期間為客戶按預先釐定的運費運送若干協定量的海砂。授予該客戶的信貸期為30天。倘本公司無法在合約期間付運協定量的海砂，則董事確認，該合同期限會根據行業慣例合理延長，而客戶須就該等數量的海砂向本公司支付未付的運費。本公司並無就二零零七年包運合同專門指定任何船舶，且本公司透過為此類航程發送小靈便型、大靈便型及巴拿馬型船舶滿足客戶的要求。

該新加坡建築公司的最終擁有人有三位，均為獨立第三方。自二十世紀八十年代起，該公司的主要業務一直為新加坡樓宇建造。由於新加坡建築公司具有規模、擁有良好過往記錄，並為政府的合資格供應商，更成功投得政府建築項目，董事認為新加坡建築公司的財政狀況穩定。

於二零一一年五月，本公司按程租租約基準與另一間新加坡建築公司訂立二零一一年第二份包運合同。根據二零一一年第二份包運合同，本公司已同意於二零一一年七月至二零一三年七月期間以預先釐定的固定費率為該承租人運輸若干協定量的海砂。授予該新加坡建築公司的信貸期為30日。

(2) 有關動力煤運輸的包運合同

本公司亦已於二零一一年五月按程租租約基準與本公司於往績紀錄期間的五大客戶之一中煤能源訂立中煤能源包運合同。根據中煤能源包運合同，本公司已同意於二零一一年八月至二零一二年七月期間以預先釐定的固定費率為該客戶運輸若干協定量的動力煤。授予中煤能源的信貸期亦為30日。

截至最後可行日期，本公司已完全履行二零零七年包運合同，且已取得三份進行中的包運合同。詳情請參閱「風險因素－來自中煤能源包運合同、二零一一年首份包運合同及二零一一年第二份包運合同的收入或不會於合同期間平均產生」一節。

本公司的焦點

於往績紀錄期間，本公司大部分收入源自現貨租船合同。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，現貨租船合同分別佔本公司總收入約81.8%、46.5%及75.5%；而二零零七年包運合同則分別佔本公司總收入約18.0%、52.2%及23.9%。由於本公司董事相信，在安排船舶以滿足承租人不同要求及捕獲航運市場上場方面，現貨租船合同可增加本公司的靈活性，故本公司將繼續集中獲取現貨租船合同。儘管如此，本公司亦將會物色取得包運合同的合適機會，以使本公司於合同期間的收入相對穩定。

運費

下表載列於往績紀錄期間，本公司每種船舶類型的平均運費：

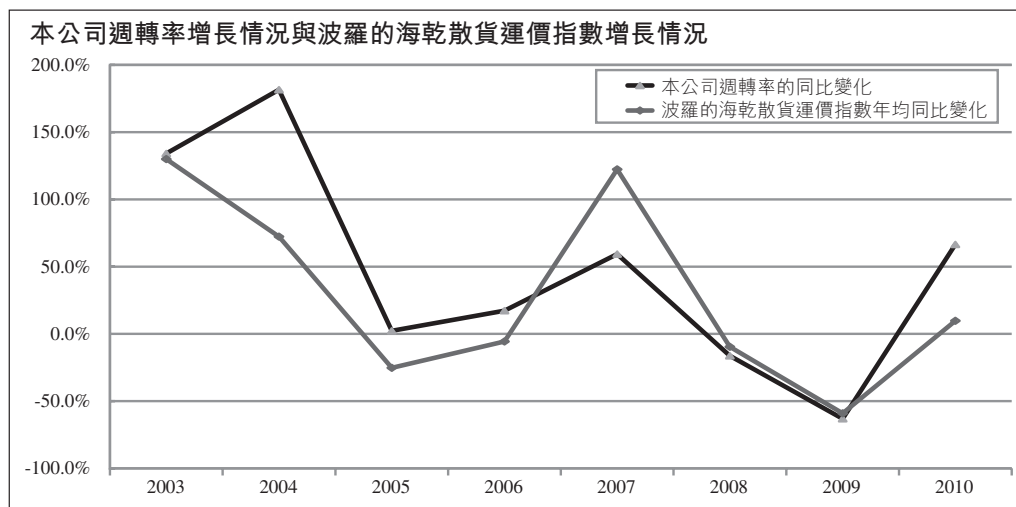
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	本公司的	本公司的	本公司的	首季	首季
	平均運費	平均運費	平均運費	本公司的	本公司的
	(附註1)	(附註1)	(附註1)	平均運費	平均運費
	千美元	千美元	千美元	(附註1)	(附註1)
				千美元	千美元
好望角型	-	-	16.6	38.4	15.1
巴拿馬型	39.4	19.1	16.3	20.2	15.3
大靈便型	29.6	12.0	17.8	19.0	19.5
小靈便型	30.4	9.8	15.8	16.9	14.0

附註：

1. 平均運費按乃按源自該期間船舶類型的成交額除該船舶類型的航程日數計算。

本公司收入增長情況與波羅的海乾散貨運價指數增長情況的比較

下表顯示於二零零三年至二零一零年期間(「比較期」)，本公司收入增長情況與波羅的海乾散貨運價指數增長情況的比較。



如表所示，於比較期間，除二零零七年、二零零八年及二零零九年，本公司收入增長一般與波羅的海乾散貨運價指數(「波羅的海乾散貨運價指數」)年均同比增長一致，有時高於該指數增長。

於二零零七年，本公司收入增長率約為59.4%，低於約122.3%的波羅的海乾散貨運價指數增長率，乃由於波羅的海乾散貨運價指數增長率多由較大型船舶(如好望角型及巴拿馬型船舶)(而非較小型船舶)驅動，本集團當時並無好望角型船舶。

於二零零八年，本公司收入增長率約為-16.3%，表現落後於約-9.6%的波羅的海乾散貨運價指數增長率。同樣，本公司於二零零九年約-63.1%的收入增長率表現落後約-59.0%的波羅的海乾散貨運價指數增長率。本公司於二零零八年及二零零九年變現落後乃由於波羅的海乾散貨運價指數波動以及本公司船隊因全球貿易融資萎縮、全球經濟危機及中國煤炭出口下滑導致使用率下降。

於比較期間，除上述期間外，本公司收入增長一般與波羅的海乾散貨運價指數同比增長一致。二零零四年，本公司收入增長率約為181.6%，略高於該年約72.3%的波羅的海乾散貨運價指數增長率。二零零五年，即便為2.3%的本公司收入增長率乃屬較低，但仍高於約-25.3%的波羅的海乾散貨運價指數增長率。二零一零年，本公司收入增長率約為66.5%，大幅高於二零一零年約9.7%的波羅的海乾散貨運價指數增長率。本公司董事認為，本公司收入增長率一般與波羅的海乾散貨運價指數相若，而本公司於二零零四、二零零五年及二零一零年較佳表現部分乃由於本公司的業務模式，其更多地依賴現貨租船並容許本集團於經濟景氣期間透過協定更具競爭力的運費捕獲市場變化。

船隊管理

本公司的船隊主要由本公司本身的內部部門管理，即(i)營運部；(ii)技術部；(iii)安全及系統部；以及(iv)財務及行政部。

營運部

本公司的營運部主要負責監測船隊的整體船舶安排、船員安排以及與所有零件代理的聯絡。該部門亦負責船隊的整體及個別規劃與安排，以滿足客戶的要求。本公司董事認為，本公司的營運部可在時間及成本節約方面對船隊每個航程進行優化。

該部門亦透過直接通訊、電郵及全球定位系統，監測每艘船舶的狀態及移動。本公司董事相信，該等方法可確保本公司的船舶按安排的航線及時間航行。

技術部

本公司的技術部主要負責對每艘船舶進行定期及臨時檢查。該部門的高級員工負責現場監督所有維修及保養工作，確定此類工作得到正確落實。該部門亦負責於船舶收購前進行船舶檢驗。

安全及系統部

本公司的安全及系統部主要負責向船舶提供安全管理服務。該部門執行內部定期及特別審核，以遵守國際規則及國際組織(如國際海事組織)的規例。

財務及行政部

本公司的財務及行政部主要負責本集團的財務及會計以及根據董事會的意見製定預算及預測，並定期向董事總經理進行彙報。

銷售及市場推廣

於往績紀錄期間，本公司透過中介(如航運經紀)及直接透過市場推廣活動取得租賃合同。本公司的所有現貨租船合同均透過航運經紀取得，但與一間新加坡建築公司訂立的二零零七年包運合同則透過本公司的上海代表處取得。於往績紀錄期間，本公司產生自航運經紀的收

業 務

入分別約為62,000,000美元、13,400,000美元及35,400,000美元，分別相當於本公司總收入約82.0%、47.8%及76.1%；以及本公司產生自銷售及市場推廣部的收入分別約為13,600,000美元、14,600,000美元及11,100,000美元，分別相當於本公司總收入約18.0%、52.2%及23.9%。

航運經紀掌握有關承租人航運要求(包括出租期限及首選運費)以及本公司及其他航運公司的船隊組合與可用性的信息。基本上，承租人可透過航運經紀提供的平臺，選擇符合其航運要求的船舶，同時，本公司及其他航運公司亦可選擇與各自偏好相匹配的承租人。影響本公司選擇承租人決策的因素主要為運費、本公司的船舶可用性及將租船的貨物類型。航運公司與承租人之間的出租期限及運費磋商一般經由航運經紀進行。

尤其是，當承租人確認選擇本公司的船舶後，航運經紀會通知本公司。其時，本公司將根據各項因素(包括運費、本公司的船舶可用性及將租船的貨物類型)，決定是否接受該租賃。倘本公司接受該租賃，則本公司將根據承租人的要求安排船舶，並向其開具發票。承租人的貨物將在裝貨港進行裝載，之後，運往目的港進行卸貨。本公司將在收到承租人全額支付租金收入後卸載貨物。

船運經紀僅作為中介人，而本公司直接與租船者簽訂租賃合同。承租人將直接向本公司支付服務費，而本公司向船運經紀支付2.5%至5.0%的服務費以作為佣金。本公司於扣除佣金後記錄收入。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，本公司分別透過八、四及六名航運經紀獲取租賃合同。於往績紀錄期間，本公司董事確認，在作出合理查詢後，除偉利船務外，本公司並未與任何其他航運經紀訂立任何長期合同，本公司的所有航運經紀均為獨立第三方。

本公司現並無任何擴充銷售及市場推廣部的特定計劃，而本公司董事相信，本公司將繼續透過航運經紀獲取大部分現貨租船合同。

本公司的銷售及市場推廣活動由銷售及市場推廣部管理。該部門主要負責規劃及製定業務發展策略與長期市場推廣計劃。該部門亦負責物色新客戶及管理與現有承租人的關係。於收到承租人的報價要求時，本公司將根據估計成本及現行市場費率計算運費，並相應地向承租人提供報價。視乎承租人的要求，對期租租約按每日費率收取運費，對程租租約按噸位率收取運費。

本公司的市場推廣活動主要透過台灣辦事處及上海代表處進行，分別面向亞洲及中國的潛在承租人。於往績紀錄期間，本公司已能透過上海代表處獲取包運合同。儘管於往績紀錄期間，大部分租賃合同乃透過航運經紀獲取，但董事相信除產生自包運合同的收入外，透過代表處進行的市場推廣活動亦有助於本公司與現有承租人維持更密切的關係，以及尋求新承租人。

船務管理

於往績紀錄期間，本公司最低限度地進行船務管理活動。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，本公司產生自船務管理的收入分別約為140,000美元、360,000美元及264,000美元，分別相當於總收入約0.2%、1.3%及0.6%。於往績紀錄期間，本公司向少量買方出售（並非出於貿易目的）幾艘船舶，其中部分買方缺乏管理及營運船舶的經驗。由此，本公司協助該等買方管理彼等的船隻，並以收取船務管理費作為回報。本公司的服務範圍主要涵蓋港口安排以及維修及保養安排。本公司董事認為，本公司源自船務管理的收入對財務表現的影響微不足道。

投資及結構性存款

本公司於擁有短期超額現金流量時，偶爾會作出保守投資。截至二零一零年十二月三十一日，本公司的持作買賣投資及結構性存款分別約為742,000美元及1,000,000美元。

於往績紀錄期間，本公司作出若干持作買賣投資。本公司於二零零六年向中國其中一間最大的銀行在其於香港首次公開招股期間認購了約一百萬股股份，該等股份於二零零九年賣出，獲得約100%的利潤。本公司亦於一間在新交所上市的中國造船公司於二零一零年在台灣招股期間認購一百萬TDR股份，本公司仍持有該等股份。

本公司已採取金融工具投資政策。本公司的投資限於上市公司的股份，投資金額限於不多於現金結餘的5%。任何提議投資均需經由董事會及審核委員會批准。倘投資獲得批准並作出，則本公司管理層將每週檢討及監測該投資，並於認為適當時出售該等股份。

本公司於二零一零年四月在香港一間銀行存入1,000,000美元結構性存款。票面年息率在1%至3%範圍內，該存款於二零一三年四月到期。本公司於二零一零年獲得該銀行的信貸融通函時，本公司董事擬獲取與該信貸融通函有關的銀行存款利息收入，因此本公司將該結構性存款存入該銀行。有關該結構性存款的進一步詳情，請參閱本文件附錄一附註25。

截至最後可行日期，本公司未有任何有關金融工具投資的特定計劃。

客戶

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，本公司的收入分別約為75,700,000美元、27,900,000美元及46,500,000美元。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，本公司五大客戶共佔本公司總收入分別約56.7%、72.4%及57.7%；以及同期，本公司最大客戶佔本公司總收入分別約18.1%、52.2%及23.9%。

業 務

於往績紀錄期間，本公司的五大客戶包括大洋商船株式會社、韋立航運(香港)有限公司、中煤能源及韶關市嘉盟燃料有限公司。於往績紀錄期間，本公司與五大客戶的業務關係維持了約2年至8年。

於最後可行日期，本公司董事或彼等各自的聯繫人及(據董事所知悉)擁有本公司已發行股本5%以上的現有股東於往績紀錄期內概無在任何一名五大客戶中持有任何權益。

下表載列按本公司於往績紀錄期間運輸的每種乾散貨劃分的裝運收入：—

按收入百分比劃分

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
煤炭	69.8%	30.4%	51.3%
海砂	18.3%	52.7%	23.9%
鋁土礦	7.9%	8.5%	15.5%
鐵礦石	0.7%	1.3%	7.1%
其他	3.3%	7.1%	2.2%
總計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

支付條款

本集團的政策為：就程租租約而言，要求客戶於卸貨前全額預付租金收入，以及就有關現貨租船合同的期租租約而言，要求客戶預付租金收入，因此，於報告期間結束時的貿易應收賬款結餘通常較低。就包運合同而言，本公司管理層一般僅向信譽評級良好的客戶授予信貸。此類信貸期通常為兩週。授予該等客戶的實際信貸期按本公司與彼等的過往經歷及彼等的付款往績紀錄釐定。對於新客戶，本公司將與訂立任何租賃合同前，進行背景調查，評估彼等的信譽。

未償還貿易應收賬款受到財務部持續監測及跟進。本公司管理層會定期檢討各個別應收貿易賬款的可回收金額，以確保就收回逾期債項採取跟進行動及足夠減值虧損。就此而言，壞賬將於貿易應收賬款內撇銷。

於往績紀錄期間，本公司的發票多數以美元計值，本公司收到客戶的付款亦主要以美元結算。

供應商

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本公司的五大供應商共佔本公司總服務成本分別約71.4%、42.8%及47.0%；同期，最大供應商佔本公司總服務成本分別約26.8%、15.7%及23.7%。

本公司於往績紀錄期間的五大供應商包括船員代理、維修及保養服務提供商以及石油供應商。於往績紀錄期間，本公司與五大供應商的業務關係維持了約2年到10年。

截至最後可行日期，董事或彼等各自的聯繫人及(據董事所知悉)擁有本公司已發行股本5%以上的現有股東於往績紀錄期間概無在任何一名五大供應商中持有任何權益。

支付條款

於往績紀錄期間，本公司並未與燃料供應商或造船廠訂立任何長期合同。應付予船用燃料供應商的船用燃料費用一般於船用燃料交付後30日內支付。應付予造船廠的維修及保養費用一般分期付款，部分將於入塢期間支付，其餘款項將於入塢完成後30日至60日內以一次性付款或分兩期支付。應付予供應商的費用及成本主要以美金結算。

往績紀錄期間，本公司與供應商並無發生任何重大糾紛。

獎項及殊榮

自本公司於二零零五年在新交所上市起，本公司已就本公司的業務獲認可組織頒發多個獎項及殊榮：

- 二零零六年，獲Marine Money International頒發獎項，按財務表現位列世界十大航運公司
- 二零零七年，獲Marine Money International頒發獎項，按財務表現為世界最佳航運公司
- 二零零八年，獲福布斯亞洲評為「亞洲最佳200家中小上市企業」
- 二零零八年，獲Marine Money International頒發獎項，按財務表現位列世界十大航運公司

本公司董事相信，該等獎項及殊榮彰顯了本公司在亞洲航運業內的有利地位。

本公司船隊的維修及保養

為確保本公司船舶的適航性及安全營運，本公司密切監測船舶的狀況。本公司的船舶均已獲財團法人中國驗船中心、地峽船級社、國際船級社及法國國際檢驗局評級，該等均為獲本公司船舶船旗國巴拿馬認可的船級社。船級社乃具有以下主要功能的組織：在船隻建造時及完工後定期進行檢驗。其目的為設定與維持船隻及其設備的建造及維護標準。每個船級社均有一套規則，管理對經驗及船隻的要求，為保持船隻的船級，其必須遵守該等規則。在大多數國家，船東並無義務獲得船隻評級，但若船隻未獲評級，則交易時會有相當大的困難。船級社亦檢驗並批准航運集裝箱的建造。該等組織存在於主要的海運國家。為維持這些船級社的船級狀態，本公司的船舶接受船級社認可的合資格測量師作出定期及臨時檢驗，該等檢驗包括五年一次的特別檢驗、兩年半一次的中期檢驗，每年一次的年度檢驗以及發生事故後或當有需要時作出的臨時檢驗。

為了於五年船級期屆滿後維持船級狀態，船舶須以令人滿意的表現完成船級換證要求特別檢驗。由於特別檢驗涉及船舶徹底的檢驗且費時甚久，有可能於五年船級期內分開進行。一般而言，特別檢驗將要求船舶入塢作水下檢驗，於此期間船舶一般必須停止營運，而中期檢驗亦可能要求船舶入塢，除非船東已要求替代檢驗，並獲相關船級社考慮到該船舶的船齡及狀況所接納。年度檢驗可於船舶裝卸貨物時進行。

船級社根據其本身的規則及規例、船旗國的適用法規及規則以及船旗國作為成員國的國際公約，認證特定船舶已被建造及保養。該等認證需作為船舶適航性及維持相關船級社船級的證據。截至最後可行日期，有關本公司每艘船舶下次特別檢驗的到期日如下：

船舶名稱	下次特別檢驗的到期日
和利輪	二零一五年六月十三日
勇利輪	二零一四年三月三日
明利輪	二零一三年十二月三日
萬利輪	二零一五年二月十五日
百利輪	二零一三年三月三十一日
國利輪	二零一三年九月三日
宏利輪	二零一二年九月十八日
裕利輪	二零一三年三月三十一日
瑞利輪	二零一三年七月二十四日

業 務

於往績紀錄期間，根據地峽船級社、法國國際檢驗局、國際船級社及財團法人中國驗船中心的船級規則及規例所規定，本公司船舶進行了各項表現令測量師滿意的表現測試、保養項目及維修工程，作為有關船舶維持船級證書的先決條件。

本公司的岸上人員及船上船員對船舶進行定期保養。船上的船長負責確保引擎及設備的適當保養。本公司的技術及ISM守則合規官為高級船員提供有關基於ISM守則的船舶操作程序及其他措施的培訓。該等高級船員繼而負責不同船舶零件的日常保養。

於維修及保養過程中，本公司的技術團隊入駐造船廠，並大量參與到該過程中。由於彼等在機電及航運業方面的經驗，故本公司的技術團隊能夠進行密切進度、現場提出相關意見，以及即時應對於維修及保養過程中發現的事項。

本公司的執行董事陳信用負責現場監督所有維修及保養工作，彼在航運業維修及保養方面擁有大量經驗。本公司的副總經理(系統及標準合規)邱啟舜負責船隊的質素保證及安全管理，以及進行內部審核，確保符合各項國際規則及法規。邱啟舜在船舶檢驗、審核及檢查方面擁有逾25年經驗。有關彼等資質的詳情，請參閱「董事、高級管理層及員工」。

本公司的維修及保養服務提供商經國際認可的船級社(如中國驗船中心)批准。

於往績紀錄期間及截至最後可行日期，本公司所有現有及出售的船舶均已成功重續並保持地峽船級社、法國國際檢驗局、國際船級社及財團法人中國驗船中心評級的船級證書(如適用)。

本公司董事相信維持本公司船舶於該等國際知名船級社的船級狀態並實施其保養政策能確保船隊達到國際標準，並適宜航運。此外，截至最後可行日期，本公司船舶的平均船齡約為26年，高於業內其他船舶的平均船齡，因此本公司的保養成本亦較高。截至二零二零年十二月三十一日止三個年度各年，本公司的維修及保養開支分別達到約2,000,000美元、1,900,000美元及2,000,000美元，分別相當於本公司總服務成本約5.9%、6.5%及5.8%。

本公司船舶於往績紀錄期間概無遭受海盜襲擊。本公司已按ISM守則採納及實施反海盜襲擊措施及程序，以便最大限度地減少本公司遭受海島襲擊的機會。

保險與保障及彌償

本公司購買全面的保險以尋求保障有關船舶及船舶設備的實體損壞以及本公司日常業務營運涉及事故所產生責任的風險。本公司投購的保單一般如下：

船體及機器保險

於往績紀錄期間，本公司已為每艘船舶投購船體及機器保險以及戰爭風險保險，船舶因此已就（其中包括）船舶的船體及機器的實體損壞、海難及戰爭的相關風險投保。該等保單一般為期十二個月，並須每年續保。船舶保障上限一般為每艘船舶的市值，保單續保時將重新審視該市值。

保障及彌償保險

於往績紀錄期間，本公司一直持有保障及彌償保險，保障成員有關（其中包括）船舶營運、船員或其他第三方受傷、生病或死亡、船舶貨物運輸、船舶間或船舶與固定或可移動物件發生的碰撞、石油或其他污染物質引致的污染以及打撈、清除、破壞或標誌打撈船舶或船舶設備殘骸產生的責任、就拯救生命應付第三方成本及開支所導致的責任的索償。保障及彌償為互助保險，表示當任何保障及彌償協會（本公司作為其成員）面臨帶有意外損失的特殊情況，本公司作為此保障及彌償協會的船東成員，可能會面對超過所協定總額的溢價責任。另一方面，本公司已受保可使用由國際保障及彌償協會集團安排的再保險安排。本公司於往績紀錄期間並無接獲本公司作為其成員的保障及彌償協會要求額外資金的通知。

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，本公司為各項保單支付的保險（包括保障及彌償）費用及撥備款項總額分別約為1,700,000美元、1,600,000美元及2,400,000美元，分別相當於本公司總服務成本約4.7%、5.5%及6.8%。

董事確認，由於許志堅於美國船東互保協會（「美國協會」）並無持有權益，故本公司與美國協會的保單不會因許志堅持有美國協會董事職位而成為持續關連交易。除本文件所披露者外，本公司截至最後可行日期並無任何其他未決的重大保險索償。

僱員

下表按組別及職能劃分載列本公司截至最後可行日期的全職僱員詳情：

職能	僱員人數
管理	7
財務／行政	5
銷售、市場推廣及營運	5
技術	3
安全及系統部	2
總計	22

本公司已聘請一間中國船員代理公司天津跨洋提供船員操作本公司的船舶。有關天津跨洋的詳情，請參閱「業務－船員代理公司」。因此，本公司可保持少量全職僱員，且本公司董事相信此可使本公司能夠保持相對較低的行政成本，以對應本公司的低成本營運架構。

員工培訓

於往績紀錄期間，本公司向員工提供有關航運業最近發展情況及國際航運法規的內部與外部培訓課程。

內部培訓課程乃免費提供予本公司員工，由擁有與培訓主題相關的經驗及資質的高級或經驗豐富的員工授予。於往績紀錄期間，本公司向員工提供用於解釋ISM守則的內部課程。

於往績紀錄期間，本公司的大部分培訓課程均由外部組織授予本公司員工。此類主題包括國際航運法規更新以及包括若干船舶檢驗中心及區域政府機構在內的多個組織安排的船舶操作。

船員代理公司

本公司聘請船員代理公司天津跨洋提供船員操作本公司的船舶。獨立第三方天津跨洋為中國內資公司，主要業務為船員供應和船務管理。船員供應受中國相關機關規管。天津跨洋的最大股東乃一間中國國有企業（「天津母公司」），擁有天津跨洋41%的權益，主要從事國際經濟

合作領域。其前身乃中國華北對外經濟關係局。天津跨洋的其他註冊股東乃12名個人，各持有天津跨洋2%至13.5%的權益。天津跨洋一直為不同的航運公司提供船員。

天津母公司於二零零一年至二零零九年期間向本公司的船舶提供船員。本公司中國法律顧問認為，天津母公司已向本公司提供船員服務的相關時間內已根據當時中國適用法律法規取得所有必要許可證及准許。由於天津母公司根據國家改革進行內部重組，故天津跨洋取代天津母公司成為本公司的船員代理公司，因此，自二零零九年起，天津跨洋一直向本公司提供船員。自二零零九年起，天津跨洋一直向本公司提供船員。根據本公司與天津跨洋訂立的協議，天津跨洋向本公司提供的船員概無被指派給特定船舶，且可能就每個船舶航程分配不同的船員。尤其是，對於連續航程及較長航行時間，高級船員(如船長)通常被派駐相同的船舶。於二零一零年，本公司有五位船長在本公司船舶上工作了三年或以上。

天津跨洋與本公司於二零零九年十一月訂立的船員協議的合同期並不明確，任一方可透過發出兩個月通知書終止該協議。天津跨洋需根據適用規則及法規提供具有必要資質的船員。本公司負責船員發薪以及保障該等船員在中國以外發生死亡及人身受傷的保障及彌償保單。

為確保天津跨洋提供的船員均具有符合適用守則、規則及法規的適當資質及認證，每名船員於登上本公司的船舶之前，均必須向本公司出示中國相關政府機關頒發的合資格船員有效許可證。為符合ISM守則，本公司不允許任何未經許可的船員在本公司的船舶上工作。本公司會向船員提供有關安全及管理的船上培訓。

於往績紀錄期間及直至最後可行日期，本公司概無任何不符合或違反相關規則、法規、守則及指引所規定的相關船員要求的事件。

天津跨洋許可證

於往績紀錄期間及直至二零一一年五月十七日(「有關期間」)，天津跨洋尚未就其在中國提供船員代理服務按中國法律項下要求獲得船員服務機構許可證(甲級)(「有關許可證」)。根據本公司董事從本公司法律顧問及天津跨洋瞭解到的信息，彼等得知於有關期間，中國並無船員代理公司取得有關許可證。

就天津跨洋於有關期間不合規而言，本公司中國法律顧問認為(i)本公司將不會就聘用天津跨洋而受制於任何法律責任及(ii)除非天津跨洋取得有關許可證，否則本公司與天津跨洋的船員代理協議或會無效。

天津跨洋已於二零一一年五月十八日獲得有關許可證。有關許可證將於二零一六年五月十七日到期，可予續期。展望未來，本公司董事將保證本公司的船員代理公司持有所有相關法律要求的許可證。

二零零九年事件

根據勇利輪當時船長作出的報告，於二零零九年七月，勇利輪停泊在中國領土內水域時，船員之一（「崔先生」）感到不適，症狀有頭痛、高血壓、胃痛、嘔吐及體溫低。其他船員聯絡醫院求診，據該醫院值班醫生告知，崔先生接受了若干藥物治療。崔先生的不適症狀於服藥後得以緩解，但幾小時後再次感到不適。船長立即決定將崔先生送入附近醫院就醫。不幸的是，崔先生在該醫院接受治療後身故。根據一間中國醫院出具的崔先生的死亡證明，崔先生的死亡原因不明。董事確認概無發現表明崔先生的死亡乃由於任何各方引起的任何事故過失所致。由於崔先生乃天津跨洋的僱員，故天津跨洋負責處理因崔先生死亡而產生的事項。

儘管崔先生並非本公司僱員，但由於崔先生已為本公司服務超過5年，亦為家庭經濟支柱，故天津跨洋與本公司決定分別向其家人支付人民幣200,000元及人民幣600,000元，作為恩恤金。二零一零年八月，本公司收到崔先生的家人的收據及免除文件，確認彼等收到人民幣800,000元的款項及事件徹底解決。

根據本公司中國律師的法律意見，由於根據本公司所收到來自崔先生的家人的收據及免除文件，崔先生的家人已確認事件徹底解決，故(i)該事件已徹底解決；及(ii)本公司將不承擔任何其他賠償金或因該事件產生的中國適用法律向下任何責任。

本公司的中國法律顧問認為，根據中國法律，本公司與該等員工概無合同或僱用關係，而且本公司無須承擔由天津跨洋與船員之間建立的僱用關係產生的任何責任。

遵守監管規定

自有和管理船舶的行業受到嚴格的監管，本公司的船舶必須按照國際海事組織採納的規則、國際公約及法規營運，包括：—

- 《國際海上人命安全公約》
- 《防止船舶污染國際公約》
- 《海員培訓、發證和值班標準國際公約》

- 《ISM守則》
- 《國際船舶和港口設施保安規則》

有關船舶安全管理及營運及防止污染的法律、法規、規則、守則及指引的進一步資料，請參閱「法規概覽」。

於往績紀錄期間，本公司並無就遵守監管規定產生任何特定成本，且本公司預期日後亦不會產生此成本。相反，本公司的安全管理員工會負責根據ISM守則遵守監管規定，而且本公司董事認為，該安排足以確保本公司遵守監管規定。本公司董事認為，本公司將繼續就與航運業相關的法律、法規及公約，提供持續的員工培訓及更新，並定期保養船舶，以確保持續遵守本公司船舶前往的各個國家及港口的法律、法規及公約。

本公司董事確認巴拿馬、台灣及香港均為本公司營運相關的重要司法權區。本公司巴拿馬、台灣及香港法律顧問認為，本公司已分別根據巴拿馬、台灣及香港的適用法律，取得本公司業務營運所需的所有相關許可證及准許，分別就於巴拿馬、台灣及香港的業務經營遵守所有相關法律法規。本公司董事確認，於往績紀錄期間，本公司已遵守本公司業務營運所有重大方面的相關法律、規則及法規。

環境保護

本公司根據ISM守則的要求透過現有的安全管理系統實施安全及環保政策。由於遵守有關預防空氣污染、油污及其他海上污染的各项規定，本公司每艘船舶獲財團法人中國驗船中心、地峽船級社及法國國際檢驗局根據ISM守則頒發並維持相關的證書。

於往績紀錄期間，本公司並無就遵守適用環保規則及法規規定產生任何特定成本，且本公司預期日後亦不會產生此成本。相反，本公司的安全管理員工會負責根據ISM守則遵守本公司的環保政策規定，而且本公司董事認為，該安排足以確保本公司遵守適用環保規則及法規規定。

截至最後可行日期，本公司船舶的平均船齡約26年，大幅高於業內其他船舶的平均船齡。一般而言，較舊的船舶與較新的船舶相比，往往會排出更多污染物。倘有關排放規定的環境法規更為嚴格，則本公司董事認為，本公司的安全管理團隊將竭力確保船舶滿足此類要求，且如有必要，本公司將收購較新的船舶，更換較舊的船舶，以達至相關排放標準。本公司董事確認，於二零一零年，防止船舶污染國際公約(詳情請參閱「法規概覽」)有所變動，此要求本

業 務

公司保存有關本公司船舶使用消耗臭氧層物質的記錄)。為確保遵守新的環境法規，本公司要求船員保存有關向安裝在船舶上的冰箱及空調注入消耗臭氧層物質的記錄。本公司無需支付重大開支以遵守新的法規。截至最後可行日期，本公司董事並未獲悉環境法規會出現任何潛在變動。

本公司董事確認巴拿馬、台灣及香港均為本公司營運相關的重要司法權區。根據本公司巴拿馬、台灣及香港法律顧問出具的法律意見，本公司已分別遵守巴拿馬、台灣及香港的適用環境保護法律。本公司董事確認本公司於往績紀錄期間並無重大違反有關環境保護的相關法律、規則及法規。

物業

截至最後可行日期，本公司擁有香港干諾道中168-200號信德中心西翼18樓1801室作為本公司在相關的主要辦事處。該等處所中部分乃租予First US Capital，月租金為28,000港元，租期為二零一零年九月一日起至二零一三年八月三十一日。

本公司租賃中華民國台北市南京東路二段2號世界通商大樓5樓B單元作為本公司在台灣的主要辦事處，月租金約262,000新台幣(折合約8,900美元)，租約將於二零一一年六月三十日屆滿。

本公司亦為在上海的代表處租賃中華人民共和國上海市仙霞路137號盛高大廈19D單元1室，月租金乃約人民幣5,900元(折合約800美元)加1,300美元的總數，租約將於二零一一年十二月屆滿。

二零一零年十月，本公司與張先生訂立AIC-SP協議，據此，本公司可有權(據本公司中國法律顧問告知)於中國物業當前法定業權擁有人及本公司履行中國法律項下若干條件(包括取得中國相關機關的若干准許及批准)後，於二零一一年四月完成時，取得中國物業的所有權。張先生與本公司進一步就AIC-SP訂立補充協議，AIC-SP協議將履行物業權益轉讓完成條件的最後截止日期二零一一年四月改為二零一二年三月。簽署補充AIC-SP協議同日，本公司董事兼控股股東吳超寰與許志堅亦簽署彌償契據，其中彼等將根據本公司因AIC-AP協議項下張先生部分義務未獲履行而可能遭受的所有損失、成本及開支，共同及個別向本公司作出彌償，總金額為應收張先生的未償還結餘。有關此AIC-SP協議的背景的進一步詳情，請參閱本文件「業務－投資於中興及AIC」。

有關本公司物業的進一步資料，請參閱本文件附錄三。

知識產權

截至最後可行日期，本公司已向香港的香港商標局申請註冊並擁有兩項商標。由於本公司董事相信本公司即使沒有商標，在業內也可被輕易識別及區分，故本公司董事認為，本公司無必要在本公司營運所在的所有司法權區內註冊商標。截至最後可行日期，本公司亦為www.couragemarine.com域名的註冊擁有人。

有關本公司知識產權的進一步資料，請參閱本文件附錄六。

投資於中興及AIC

本公司與(i)張先生；(ii)中興；及(iii)中興於二零零七年八年的若干現有股東訂立有條件買賣協議(「**第一協議**」)，據此，本公司收購及張先生促使其實益擁有高達80%的公司Mio Corp.出售11,200,420股每股面值10新台幣的普通股(「**已購買的股份**」)，相當於Mio Corp.中25%的中興已發行股本，買價約為111,000,000新台幣(「**買價**」)。第一協議完成時，AIC作為本公司的代名人，註冊為已購買的股份的法定擁有人。

據第一協議規定，張先生向本公司授予認沽期權(「**認沽期權**」)，以便本公司於二零零七年八月起至兩年內要求張先生以買價加按自協議完成日期起每年利率6%計算的利息，購買本公司及／或其代名人的已購買的股份。

本公司董事認為，中興的業務並未自第一協議完成起按預期執行，本公司決定退出中興的投資，因此於二零零九年五月向張先生送達認沽期權通知。隨後，張先生通知本公司其因金融危機而遇到短期現金流量問題，並提議透過其擁有的中國物業權益(而非以現金)買回已購買的股份，本公司接受上述提議，繼而訂立AIC-SP協議。二零一零年十月，本公司與張先生訂立AIC-SP協議，據此，本公司同意將其100%的AIC(已購買的股份的法定持有人)持股轉讓予張先生，代價為於二零一一年四月將中國物業的擁有權轉讓予本公司，或倘該擁有權轉讓未能於二零一一年四月內完成，則張先生需立即向本公司支付約3,800,000美元款項。亦同意將與已購買的股份相關的風險及收益轉讓予張先生，自張先生於二零零九年七月接受認股期權通知的日期起生效。張先生與本公司進一步就AIC-SP訂立補充協議，AIC-SP協議履行將物業權益轉讓完成條件的最後截止日期二零一一年四月改為二零一二年三月。簽署補充AIC-SP協議同日，本公司董事兼控股股東吳超寰與許志堅亦簽署彌償契據，其中彼等將根據本公司因AIC-AP協議項下張先生部分義務未獲履行而可能遭受的所有損失、成本及開支，共同及個別向本公司作出彌償，總金額為應收張先生的未償還結餘。於行使中興的認股期權後，本集團喪失參

與製定中興財務及營運政策決策的權力。本集團擁有中興的股權，直至張先生接受認股期權通知的日期為止。由於上述安排，總額3,767,000美元在本公司截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度的財務報表中記錄為「長期應收賬款／其他應收賬款」項下的遞延代價。

法律訴訟

本公司有可能面對有關營運船舶的責任及訴訟。於往績紀錄期間及截至最後可行日期，本公司牽涉入十一宗已決及一宗未決或待決航運事故。三宗已決案件的和解金額為100,000美元以下，而董事認為，該等案件對本公司並無構成重大影響。其他已決及未決案件載述如下：

已決案件

二零零六年六月，富利輪(其隨後於二零零七年出售)在印度尼西亞裝載水泥，目的地為阿拉伯聯合酋長國。於關鍵時間，富利輪根據與Shun Shing Global FZE(「承租人」)的期租租約航行。根據Shun Shing Trading被指定為貨物承運人(「貨物承運人」)的提交運載貨物。二零零六年七月十七日，富利輪的主引擎在前往阿聯酋的航線上損壞，經維修並於二零零六年九月二十一日重新啓航，被再次出租。根據租船合同，富利輪同時停租66日。富利輪於二零零六年九月二十七日到達阿聯酋哈姆里亞。其停泊在該地，所有方面均已就緒，可執行租船合同。儘管本公司要求，但承租人拒絕卸貨，或根據租船合同支付租金。二零零六年十一月十日，沙迦法庭按貨物承運人的申請扣留富利輪。二零零七年七月七日，本公司透過向法院繳存1,900,000美元現金存款，提供回應貨物承運人指稱的索償的擔保。提供擔保後，富利輪於二零零七年七月十九日獲釋。由於貨物仍在船上且並不屬於本公司，富利輪無法離港。二零零七年十一月二十一日，本公司向沙迦法庭提出申請後，該法庭宣布該貨物已被對該貨物擁有權益的人士有效放棄；因此，富利輪最終獲准連同貨物一起從哈姆里亞港口起航，並於二零零七年十二月七日從哈姆里亞起航。其後，舉行了貨物承運人對本公司提出索償的聽證會，導致判決裁定本公司敗訴。本公司隨後對沙迦法庭有利於貨物承運人的裁決提出兩次上訴。一審、上訴法庭及終審法庭均裁定本公司敗訴，且每次上訴，一審判決均獲支持。本公司無法進一步請求終審法庭複審。本公司繳存的現金存款被發放給對有利於其的判決感到滿意的貨物承租人。裁

決最後於二零零九年九月公佈，本公司獲判2,436,000美元，另加利息及成本。儘管要求已被發送至承租人，但截至最後可行日期，該裁決仍未獲履行。承租人似乎為無資產公司，因此，裁決仍未獲履行。鑑於承租人獲悉該裁決，該裁決獲履行的可能性非常低。在進一步努力以作出若干形式的追收時，本公司考慮展開對貨物承租人的仲裁程序。然而，根據提單對貨物承運人提出索償，法律依據並不充分。有鑒於此，本公司就其對貨物承運人的潛在索償並無擔保，以及難以取得擔保，本公司決定，審慎的行動乃放棄任何此類索償，以免支付更多不必要的法律開支。就此而言，自二零零九年第一季度起，概無進一步行動。本公司董事認為，本公司不大可能就此事故而蒙受的損失作出任何形式的追收。

二零零七年八月，本公司的船舶國利輪於租賃期間與南韓的一艘漁船發生碰撞，國利輪遭南韓港口國管制局扣留0.5日。本公司被該機關處以5,700美元的罰款。於繳付該罰款後，該案件於二零零八年九月解決。

二零零八年十月，本公司的船舶國利輪因颱風而在中國黃埔港擱淺。本公司向保險公司提出索償，案件在本公司收到保險公司賠付約238,000美元後於二零一零年五月解決。

二零零九年三月，本公司的船舶國利輪的標準側主甲板在新加坡被裝卸工損壞。本公司向保險公司提出索償，案件在本公司收到保險公司賠付約129,000美元後於二零零九年十二月解決。

二零零九年五月，本公司的船舶明利輪在馬來西亞損壞了馬來西亞電信公司的水下電纜。該案件在本公司向馬來西亞電信公司支付款項後於二零一零年八月解決。和解金額約為230,000美元，其中200,000美元由英格蘭南部保障及彌償協會支付，其餘30,000美元由本公司支付。

二零零九年八月，本公司的船舶百利輪因惡劣天氣條件而在台灣安平外港擱淺。本公司向保險公司提出索償，案件在本公司收到保險公司賠付約1,300,000美元後於二零一零年十二月解決。

二零一零年十二月，本公司的船舶萬利輪運輸的貨物在韓國卸貨期間受損。貨物擁有人向本公司提出索償，萬利輪亦因此被扣49日。二零一一年二月，該案件已解決，而本公司向貨物擁有人支付約223,000美元的和解款項以及約50,000美元的保險減除額。

二零零四年九月，本公司的船舶榮利二號在香港外港與另一艘船舶發生碰撞，此乃由於榮利二號被該船迎頭撞上。本公司已於二零零四年九月向該船舶提出索償約135,000美元。本公司於二零一一年五月十三日接受約135,000美元的和解金額，此案件相應得到解決。根據保單，預先確定保障可扣除金額為30,000美元。董事確認該碰撞不會對本公司遵守適用航運規則及法規構成任何重大影響。

業 務

就上述本公司於往績紀錄期間被索償的已決案件而言，本公司的保單支付和解款項，及本公司僅需向保險公司支付預定釐定的減除額。因此，於往績紀錄期間，與上述已決案件有關的財務損失總額主要包括保險減除額及於二零一零年十二月發生的萬利輪案件的和解款項，約為383,700美元。

未決及待決案件

二零一零年七月，本公司的船舶宏利輪在長江口白草河與另一艘船舶發生碰撞，此乃由於兩艘船舶運行時彼此距離過近。中國上海海事法庭正在處理對本公司提出的索償，截至隨後可行日期，法律責任及賠償額問題仍未有裁定。本公司已向保障及彌償保險公司美國協會支付超過50,000美元的保費，彼等同意對本公司作出全額彌償。倘判決結果不利於本公司，則本公司需根據船體及機器保險支付另一筆超過60,000美元的保費，其餘索償金額由該保單支付。董事確認該碰撞不會對本公司遵守適用航運規則及法規構成任何重大影響。

與上述本公司的未決及待決法律訴訟有關的潛在最大風險敞口約為110,000美元，其中，已支付50,000美元。倘本公司承擔該事故的責任，則除本公司僅需支付預先釐定的減除額外，本公司的保單將全額保障本公司需支付的和解款項，而且此最低金額未必會對本公司的財務狀況構成重大影響。就此而言，本公司董事及保薦人，本公司無須就於往績紀錄期間的未決案件作出撥備。

競爭

乾散貨航運業競爭劇烈，由多個船舶擁有人及經營商主宰。本公司面臨來自業內大型及小型參與者的競爭。本公司的競爭對手擁有的船隊規模或會較本公司的為小(因此運力較小，或符合客戶要求的靈活性較低)，儘管如此，彼等或會透過降價與本公司競爭。另一方面，較大型的競爭對手憑著較大的船隊運力及優化的船隊組合或會獲得更多商機，取得較本公司為多的市場份額。

本公司亦面臨來自國際航運公司的競爭，彼等能夠提供更廣泛的港口或航線覆蓋面以及更大型的船隊規模，此或會不時保持彼等在主要港口的市場佔有率。隨著全球日益增加的船舶租賃運力供應，本公司董事相信，未來，本公司行業中的競爭將加劇。

一般而言，本公司與其競爭者在(其中包括)租金、出租年期、船舶質素、客戶服務、船舶可用性、服務可靠性、港口的覆蓋範圍及增值服務方面競爭。儘管本公司在乾散貨航運業內面對激烈競爭，但本公司董事相信，透過(i)本公司的低成本營運架構令本公司能夠向承租人提供具競爭力的運費；及(ii)本公司經驗豐富的管理團隊，可採取合適的策略應對市場挑戰及風險，本公司通常能夠保持業內競爭力。有關業內競爭環境的進一步資料，請參閱本文件「風險因素－本公司在一個競爭劇烈的行業內營運」。