



Courage Marine

Courage Marine Group Limited
勇利航業集團有限公司

(在百慕達註冊成立之有限公司)
(香港股份代號: 1145)
(新加坡股份代號: E91.SI)

邁向新時代

○ 中期報告 2011



目錄

02 / 公司資料
04 / 董事聲明
05 / 獨立核數師審閱報告
07 / 簡明綜合財務狀況表
08 / 簡明綜合全面收益表
09 / 簡明綜合權益變動表
10 / 簡明綜合現金流量表
11 / 簡明綜合財務報表附註
20 / 管理層討論及分析
24 / 上市規則規定的其他資料

公司資料

董事會

主席兼非執行董事
許志堅

董事總經理
吳超寰

執行董事
陳信用

非執行董事
孫賢隆

非執行董事
張順吉

獨立非執行董事
朱文元

獨立非執行董事
呂春建

獨立非執行董事
陳文安

審核委員會

呂春建(主席)
朱文元
陳文安

薪酬委員會

朱文元(主席)
許志堅
陳文安

提名委員會

陳文安(主席)
許志堅
呂春建

主要營業地點

香港
干諾道中200號
信德中心西翼
1801室

註冊辦事處

Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

聯席公司秘書

李碧萍
韓國平

助理公司秘書

Codan Services Limited

股份過戶登記總處

Codan Services Limited
Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

新加坡股份過戶登記處

Unit Trust/Share Registration
Boardroom Corporate & Advisory Services Pte. Ltd.
(Boardroom Limited 的成員公司)
50 Raffles Place #32-00
DBS Building Tower Two
Singapore 068809

公司資料

香港股份過戶登記分處

卓佳證券登記有限公司
香港灣仔
皇后大道東28號
金鐘匯中心26樓

法律顧問

Conyers Bill & Pearman Pte. Ltd.
Lee & Lee
張永賢 • 李黃林律師行

核數師

Deloitte & Touche LLP
註冊會計師
6 Shenton Way #32-00
DBS Building Tower Two
Singapore 068809

合規顧問

海通國際資本有限公司
香港
皇后大道中16-18號
新世界大廈第一座25樓

主要往來銀行

香港上海滙豐銀行有限公司
中國工商銀行(亞洲)有限公司
交通銀行
印尼國家銀行
Aozora Bank, Ltd.

上市的交易所

新加坡證券交易所有限公司
股份代號：E91.SI

香港聯合交易所有限公司
股份代號：1145

網址

www.couragemarine.com

董事聲明

董事認為，第7至第19頁所載勇利航業集團有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱為「本集團」)的簡明綜合財務報表乃按吾等所盡知的情況編製，且本公司董事會並不知悉任何事宜而可能導致本集團於二零一一年六月三十日的簡明綜合財務狀況表以及截至該日止六個月期間的簡明綜合業績、權益變動及現金流量表在各重大方面成為不實或存在誤導。

代表董事會

董事
許志堅

董事
吳超寰

二零一一年八月十二日

獨立核數師審閱報告

致勇利航業集團有限公司董事會的獨立核數師審閱報告

緒言

吾等已審閱隨附的勇利航業集團有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)截至二零一一年六月三十日的簡明綜合財務狀況表及 貴集團截至該日止六個月期間的相關簡明綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及第7至第19頁所載的選定說明附註。

就簡明綜合財務報表須承擔的責任

貴公司董事會須負責根據國際會計準則第34號*中期財務報告*(「國際會計準則第34號」)編製和公平呈列簡明綜合財務報表。吾等的責任為根據審閱的結果，對該等簡明綜合財務報表作出結論。

審閱範圍

吾等已按照國際審閱準則第2410號*由實體獨立核數師審閱財務資料*進行審閱工作。審閱中期財務資料包括主要向負責財務及會計事務的人員作出查詢，並應用分析性及其他審閱程序。審閱範圍遠遠小於根據國際核數準則進行審核的範圍，故未能令吾等確保吾等將知悉在審核中可能發現的所有重大事項。因此，吾等不會發表審核意見。

結論

按照吾等的審閱結果，吾等並無發現有任何事項導致吾等相信隨附的綜合財務報表並未根據國際會計準則第34號真實公平地反映 貴集團於二零一一年六月三十日的財務狀況以及 貴集團於截至該日止六個月期間的財務表現及現金流量。

獨立核數師審閱報告

其他事項

吾等並無按照國際核數準則或國際審閱準則就截至二零一零年六月三十日止六個月期間的財務資料(於截至二零一一年六月三十日止期間的簡明綜合財務報表內列為比較資料)進行核數或審閱，故並不就比較財務資料作出任何保證。

本報告僅供董事使用而編製。本報告僅向閣下(作為整體)作出，並無其他用途。吾等概不就本報告的內容向任何其他人士負責或承擔責任。

Deloitte & Touche LLP

公共會計師及
註冊會計師

新加坡

二零一一年八月十二日

簡明綜合財務狀況表

於二零一一年六月三十日

	附註	於二零一一年 六月三十日 千美元 (未經審核)	於二零一零年 十二月 三十一日 千美元 (經審核)
資產			
流動資產			
現金及現金等價物		14,363	29,929
貿易應收賬款	6	1,059	1,257
其他應收賬款及預付款		3,811	3,440
持作買賣投資		590	742
已質押存款		7,696	5,674
流動資產總值		27,519	41,042
非流動資產			
物業、廠房及設備	7	67,645	70,070
投資物業	7	2,191	1,671
其他應收賬款		3,767	3,767
就船舶入塢已付的按金		-	2,000
結構性存款		1,000	1,000
持至到期的金融資產		1,074	1,074
非流動資產總值		75,677	79,582
總資產		103,196	120,624
負債及股東權益			
流動負債			
其他應付賬款及應計費用		3,340	2,607
銀行借貸—一年內到期	8	2,000	3,600
流動負債總額		5,340	6,207
資本及儲備			
股本	9	19,059	19,059
股份溢價		28,027	28,027
重估儲備		979	152
保留盈利		49,791	67,179
總額		97,856	114,417
負債及權益總額		103,196	120,624

隨附的會計政策及闡釋附註構成簡明綜合財務報表的一部分。

簡明綜合全面收益表

截至二零一一年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零一一年 千美元 (未經審核)	二零一零年 千美元 (未經審核)
收益	10	10,105	29,130
銷售成本		(17,190)	(20,009)
毛(損)利		(7,085)	9,121
其他收入		424	279
其他損益		363	273
行政開支		(1,471)	(1,395)
其他開支	11	(2,054)	–
財務成本		(31)	(67)
除所得稅前(虧損)溢利		(9,854)	8,211
所得稅開支	12	(16)	(10)
期間(虧損)溢利	13	(9,870)	8,201
其他全面收益：			
租賃土地及樓宇重估收益		827	–
本公司擁有人應佔期間全面(開支)收益總額		(9,043)	8,201
每股(虧損)盈利(美仙)	15		
— 基本		(0.93)	0.77

隨附的會計政策及闡釋附註構成簡明綜合財務報表的一部分。

簡明綜合權益變動表

截至二零一一年六月三十日止六個月

	股本 千美元	股份溢價 千美元	重估儲備 千美元	保留盈利 千美元	總計 千美元
於二零一零年一月一日的結餘(經審核)	19,059	28,027	–	63,153	110,239
期間全面收益總額	–	–	–	8,201	8,201
股息(附註14)	–	–	–	(4,998)	(4,998)
於二零一零年六月三十日的結餘(未經審核)	<u>19,059</u>	<u>28,027</u>	<u>–</u>	<u>66,356</u>	<u>113,442</u>
於二零一一年一月一日的結餘(經審核)	19,059	28,027	152	67,179	114,417
期間全面開支總額	–	–	827	(9,870)	(9,043)
股息(附註14)	–	–	–	(7,518)	(7,518)
於二零一一年六月三十日的結餘(未經審核)	<u>19,059</u>	<u>28,027</u>	<u>979</u>	<u>49,791</u>	<u>97,856</u>

隨附的會計政策及闡釋附註構成簡明綜合財務報表的一部分。

簡明綜合現金流量表

截至二零一一年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千美元 (未經審核)	二零一零年 千美元 (未經審核)
經營活動		
除所得稅前(虧損)溢利	(9,854)	8,211
經以下項目調整：		
折舊開支	4,200	4,665
投資物業公平值變動	(520)	–
持作買賣投資公平值變動	152	–
出售廠房及設備的收益	–	(242)
利息收入	(59)	(31)
利息開支	17	31
營運資金變動前的經營溢利	(6,064)	12,634
貿易應收賬款減少	198	11
其他應收賬款及預付款增加	(371)	(1,703)
其他應付賬款及應計費用增加	733	1
經營活動(所用)所得現金	(5,504)	10,943
已收利息收入	59	31
已付所得稅	(16)	(10)
經營活動(所用)所得現金淨額	(5,461)	10,964
投資活動		
購置廠房及設備	(948)	(35,176)
出售廠房及設備所得款項	2,000	9,514
購買結構性存款	–	(1,000)
追加已質押存款	(2,022)	–
投資活動所用現金淨額	(970)	(26,662)
融資活動		
已付利息	(17)	(31)
已付股息	(7,518)	(4,998)
銀行借貸還款	(1,600)	(1,600)
融資活動所用現金	(9,135)	(6,629)
現金及現金等價物減少淨額	(15,566)	(22,327)
期初的現金及現金等價物	29,929	43,159
期末的現金及現金等價物	14,363	20,832

隨附的會計政策及闡釋附註構成簡明綜合財務報表的一部分。

簡明綜合財務報表附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

1 一般資料

本公司(註冊號：36692)於二零零五年四月五日根據一九八一年百慕達公司法在百慕達註冊成立為獲豁免有限公司，其註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM11, Bermuda，而其主要營業地點位於香港干諾道中200號信德中心西翼1801室。本公司的股份已在新加坡證券交易所有限公司(「新交所」)主板及香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

本公司的主要業務為投資控股，而本集團的主要業務為提供海運服務、物業持有、投資控股及提供行政服務。

截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司及本集團的主要業務並無重大變動。

2 重大會計政策概要

編製基準—截至二零一一年六月三十日止六個月的簡明綜合財務報表已根據國際會計準則第34號中期財務報告(「國際會計準則第34號」)編製。此外，簡明綜合財務報表包括聯交所證券上市規則及香港公司條例的披露要求規定的適用披露。

簡明綜合財務報表已按歷史成本基準編製，惟若干金融工具、租賃土地及樓宇以及投資物業以重估金額或公平值計量(如適用)除外。

編製截至二零一一年六月三十日止六個月的簡明綜合財務報表所應用的會計政策及計算方法與於二零一零年十二月三十一日及截至該日止年度的最近期經審核財務報表所應用者相同。

於本期間內，本集團已首次應用由國際會計準則理事會頒發的新訂及經修訂國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)，包括由國際財務報告準則詮釋委員會(「國際財務報告詮釋委員會」)頒發的有關詮釋：

國際財務報告準則(修訂本)	二零一零年的國際財務報告準則的改進
國際會計準則第24號(經修訂)	關連方披露
國際會計準則第32號(修訂本)	供股的分類
國際財務報告詮釋委員會第14號(修訂本)	最低資金要求預付款
國際財務報告詮釋委員會第19號	以權益工具抵銷金融負債

於本期間內採用該等新訂及經修訂國際財務報告準則並無對該等簡明綜合財務報表所呈報的金額及／或該等簡明綜合財務報表所載的披露造成重大影響。

簡明綜合財務報表附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

2 重大會計政策概要(續)

本集團並無提早應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則及詮釋。

國際會計準則第1號(修訂本)	呈列其他全面收益項目 ³
國際會計準則第12號(修訂本)	遞延稅項：標的資產的回收 ²
國際會計準則第19號 (於二零一一年修訂)	僱員福利 ⁴
國際會計準則第27號 (於二零一一年修訂)	獨立財務報表 ⁴
國際會計準則第28號 (於二零一一年修訂)	於聯營公司及合資企業的投資 ⁴
國際財務報告準則第7號(修訂本)	披露—金融資產轉讓 ¹
國際財務報告準則第9號	金融工具 ⁴
國際財務報告準則第10號	綜合財務報表 ⁴
國際財務報告準則第11號	聯合協議 ⁴
國際財務報告準則第12號	於其他實體的權益披露 ⁴
國際財務報告準則第13號	公平值計量 ⁴

¹ 於二零一一年七月一日或以後開始的年度期間生效

² 於二零一二年一月一日或以後開始的年度期間生效

³ 於二零一二年七月一日或以後開始的年度期間生效

⁴ 於二零一三年一月一日或以後開始的年度期間生效

除下文所披露者外，本公司董事預計應用已頒佈但尚未生效的其他修訂本或詮釋將不會對本集團的業績及財務狀況產生重大影響。

國際財務報告準則第9號「金融工具」(於二零零九年十一月頒佈)對金融資產的分類及計量引入新規定。國際財務報告準則第9號「金融工具」(於二零一零年十月修訂)加入有關金融負債及取消確認的規定。

- 根據國際財務報告準則第9號，所有屬國際會計準則第39號「金融工具：確認及計量」範疇內的已確認金融資產，其後均按攤銷成本或公平值計量。尤其是，按商業模式持有而目的為收取合約現金流量的債務投資，以及僅為支付本金額及未償還本金額的利息的合約現金流量的債務投資，一般均於其後會計期間結束時按攤銷成本計量。所有其他債務投資及股本投資均於其後會計期間結束時按公平值計量。

簡明綜合財務報表附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

2 重大會計政策概要(續)

- 就金融負債而言，重大變動與指定為按公平值計入損益的金融負債有關。具體而言，根據國際財務報告準則第9號，就指定為按公平值計入損益的金融負債而言，因金融負債的信貸風險改變以致該負債的公平值變動金額於其他全面收益呈列，惟於其他全面收益中呈列該負債的信貸風險變動影響將形成或加大損益的會計誤算除外。金融負債的信貸風險以致的公平值變動其後不會重新分類至損益。以往，根據國際會計準則第39號，指定為按公平值計入損益的金融負債的公平值變動整筆金額於損益呈列。

國際財務報告準則第9號於二零一三年一月一日或之後開始的年度期間生效，並容許提早應用。應用新訂準則或會影響本集團於未來期間持至到期日的金融資產分類及計量。

簡明綜合財務報表並未納入年度財務報表規定的所有資料及披露，且須與本集團於二零一零年十二月三十一日的年度財務報表一併閱讀。

簡明綜合財務報表以美元呈列，而美元為本公司的功能貨幣。表內所有數值均按指示四捨五入至最接近的千位(千美元)。

3 重大會計判斷及估計不明朗因素的主要來源

編製簡明綜合財務報表時，管理層須作出影響會計政策的應用、資產及負債的呈報金額、收入及開支的判斷、估計及假設。實際結果或有別於該等估計。

編製該等簡明綜合財務報表時，管理層於應用本集團的會計政策時所作的重大判斷及估計不明朗因素的主要來源與於二零一零年十二月三十一日及截至該日止年度的綜合財務報表所應用者一致。

4 季節性因素

儘管收益下降65%，但由於固定經常開支(如折舊費用)高企，本集團截至二零一一年六月三十日止六個月的銷售成本僅下降14%。因此，本集團於本六個月財務期間內錄得約7,000,000美元的毛損。

簡明綜合財務報表附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

5 關連方交易

a) 買賣交易

本集團與一非本集團成員公司的關連方進行下述交易：

交易性質	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零一一年 千美元 (未經審核)	二零一零年 千美元 (未經審核)
租金費用	(i)	13	-

附註：

- (i) 於該期間，本集團支付租金費用13,000美元(二零一零年一月一日至二零一零年六月三十日：無)予周秀曼(本公司非執行董事張順吉先生的配偶)。

b) 主要管理人員酬金

董事(本集團主要管理人員)酬金於附註13披露。

c) 擔保

本集團附屬公司、關連方及董事就本集團獲授借貸所提供擔保的詳情於附註8披露。

6 貿易應收賬款

本集團授予若干程租租約客戶的信貸期為於收到發票後兩週內，而其他客戶須於履行程租租約之前預付全額租金收入。期租租約的客戶須預付期租租約的租金收入。本集團於報告期末根據發票日期的貿易應收賬款賬齡分析如下：

	於二零一一年 六月三十日 千美元 (未經審核)	於二零一零年 十二月三十一日 千美元 (經審核)
0 – 30日	412	1,257
31 – 60日	100	-
超過60日	547	-
	1,059	1,257

簡明綜合財務報表附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

7 物業、廠房及設備及投資物業的變動

於該期間，本集團支出948,000美元(二零一零年一月一日至二零一零年六月三十日：35,176,000美元)用作添置船舶及傢俬、固定裝置及設備。

本公司董事於二零一一年六月三十日對本集團的租賃土地及樓宇進行重估。由此產生的重估收益827,000美元已計入截至二零一一年六月三十日止六個月的重估儲備(二零一零年一月一日至二零一零年六月三十日：無)。

本公司董事於二零一一年六月三十日對本集團的投資物業進行公平值估值。由此產生的投資物業公平值增加額520,000美元直接於截至二零一一年六月三十日止六個月的損益(記錄在其他損益)中確認(二零一零年一月一日至二零一零年六月三十日：無)。

8 銀行借貸

根據一項貸款協議，於二零零八年十月二十七日，10,000,000美元的銀行貸款獲授予本公司的附屬公司Zorina Navigation Corp.。該貸款按倫敦銀行同業拆息加年利率2%計息，自二零零九年一月三十一日起連續11期償還，每季固定償還800,000美元，於二零一一年十月最終付款1,200,000美元。期內，本集團已償還1,600,000美元(二零一零年一月一日至二零一零年六月三十日：1,600,000美元)。

該貸款乃由以下各項抵押：

- (i) 本公司就未償還貸款結餘所作公司擔保；
- (ii) 由Zorina Navigation Corp.持有名為「瑞利輪」的船舶作擔保的第一優先按揭；及
- (iii) 有關瑞利輪的保險轉讓。

9 股本

	每股面值 0.018美元 的普通股數目	金額 千美元
法定：		
於二零一零年一月一日、 二零一零年十二月三十一日及 二零一一年六月三十日	10,000,000,000	180,000
已發行及繳足：		
於二零一零年一月一日、 二零一零年十二月三十一日及 二零一一年六月三十日	1,058,829,308	19,059

有關股份均為每股面值0.018美元的繳足股本普通股，每股股份附有一票投票權，且有權收取本公司派息。

簡明綜合財務報表附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

10 收益

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千美元 (未經審核)	二零一零年 千美元 (未經審核)
海運服務收入		
— 船舶程租租約	9,009	22,257
— 期租租約	1,072	6,693
	10,081	28,950
船務管理收入	24	180
	10,105	29,130

11 其他開支

該金額指與本公司目前在新交所上市的全部已發行股本於二零一一年六月二十四日以介紹形式在聯交所上市有關的專業費用及其他開支。本公司並無發行新股份。此等成本於產生時確認為開支。

12 所得稅開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千美元 (未經審核)	二零一零年 千美元 (未經審核)
即期稅項：		
— 中華人民共和國(「中國」)所得稅	5	—
— 中華民國所得稅	11	10
	16	10

於兩個期間，並無源自香港的應課稅溢利，故概無確認香港利得稅。

於兩個期間，中國所得稅乃就位於中國上海的代表處的應課稅溢利按稅率25%計算。

簡明綜合財務報表附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

12 所得稅開支(續)

於兩個期間，中華民國所得稅乃就附屬公司的應課稅溢利按稅率25%計算。

本公司董事認為，並無於其他司法權區產生任何稅項。

由於本集團於兩個期間及於各報告期間結束時概無任何重大臨時差額，故並無就遞延稅項作出撥備。

13 期內(虧損)溢利

期內(虧損)溢利乃經扣除以下各項後得出：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千美元 (未經審核)	二零一零年 千美元 (未經審核)
董事酬金(包括董事袍金)	114	162
僱員福利開支(包括董事酬金):		
— 界定供款	15	18
— 員工成本	445	542
僱員福利開支總額	460	560
海員成本	2,677	2,357
廠房及設備折舊	4,200	4,665

14 股息

二零一一年，就截至二零一零年十二月三十一日止財政年度派付末期股息每股普通股0.71美仙。所派股息總額約為7,518,000美元。

二零一零年，就截至二零零九年十二月三十一日止財政年度派付末期股息約4,998,000美元(即每股普通股0.472美仙)。

董事不建議就截至二零一一年六月三十日止六個月派付任何中期股息。

簡明綜合財務報表附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

15 每股(虧損)盈利

本財政期間的每股普通股基本(虧損)盈利是按本公司擁有人應佔本財政期間(虧損)溢利除以本公司於本財政期間已發行普通股數目計算，現載列如下。

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千美元 (未經審核)	二零一零年 千美元 (未經審核)
本公司擁有人應佔淨(虧損)溢利	(9,870)	8,201

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 股份數目 千股 (未經審核)	二零一零年 股份數目 千股 (未經審核)
已發行普通股數目	1,058,829	1,058,829

於上述兩個期間及各報告期末概無發行在外潛在普通股，故並無就該兩個期間呈列每股攤薄(虧損)盈利。

16 分類資料

本集團的經營活動源自單一經營分類，專注於提供海運服務。主要經營決策者(即本公司執行董事)為作出資源分配及表現評估，根據不同規模的乾散貨船程租租約及期租租約服務收入及其使用率，監察海運服務的收益。然而，除收益分析外，並無經營業績及其他分立的財務資料可供資源分配及表現評估使用。船務管理服務活動的業績對於本集團乃屬輕微，主要經營決策者不會對其進行定期檢討。

主要經營決策者審閱本集團整體的期間虧損(二零一零年一月一日至二零一零年六月三十日：溢利)，進行表現評估。概無呈列分類資產或分類負債分析，因為該等分析並非定期提交予主要經營決策者。

簡明綜合財務報表附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

16 分類資料(續)

不同規模的乾散貨船收益分析如下：

截至二零一一年六月三十日止六個月

	程租租約 千美元 (未經審核)	期租租約 千美元 (未經審核)	總計 千美元 (未經審核)
乾散貨船			
—好望角型	—	319	319
—小靈便型	1,182	156	1,338
—大靈便型	2,406	434	2,840
—巴拿馬型	5,421	163	5,584
	9,009	1,072	10,081

截至二零一零年六月三十日止六個月

	程租租約 千美元 (未經審核)	期租租約 千美元 (未經審核)	總計 千美元 (未經審核)
乾散貨船			
—好望角型	1,211	—	1,211
—小靈便型	7,141	1,160	8,301
—大靈便型	5,997	1,095	7,092
—巴拿馬型	7,908	4,438	12,346
	22,257	6,693	28,950

由於提供船舶租賃服務(在全球範圍內進行)的性質使然，董事認為提供有關本集團非流動資產收益及位置的地理財務資料並無意義。因此，概無呈列有關地理區域的財務資料。

17 授權刊發簡明綜合財務報表

截至二零一一年六月三十日止六個月期間的未經審核簡明綜合財務報表已根據二零一一年八月十二日通過的董事決議案獲授權刊發。

管理層討論及分析

(I) 業務回顧

收益

本集團的收益由截至二零一零年六月三十日止六個月約29,100,000美元減少約65%至截至二零一一年六月三十日止六個月約10,100,000美元。

本集團的船舶租賃服務非常依賴現貨租船合同。收益減少主要由於中東政局不穩導致全球石油供應憂慮及燃料價格(為主要可變成本之一)大幅上漲,令本集團對議定運費較低的訂單望而卻步。日本地震、海嘯及核洩漏,使往返日本的船運削減而令亞洲區的船舶供過於求,致使本集團的租船服務需求自二零一一年三月份以來有所下降。以上因素導致本集團的船舶整體使用率下降。由於波羅的海乾散貨運價指數由二零一零年上半年平均約3,100點下降至二零一一年上半年平均約1,400點(降幅約為57%),本集團於二零一一年上半年的收益與二零一零年同期相比較,因運費下降而減少65%。

盈利能力

儘管收益減少65%,但由於保險、員工費用及折舊開支等固定成本的消耗,本集團的銷售成本僅由二零一零年上半年的20,000,000美元下降14%至二零一一年上半年的約17,200,000美元。因此,本集團於二零一一年上半年錄得毛損約7,100,000美元,而二零一零年上半年則錄得毛利9,100,000美元。

其他收入

其他收入主要包括租金收入、銀行及存款證利息收入、保險理賠以及雜項收入。本集團於二零一一年上半年錄得其他收入400,000美元,較二零一零年上半年增加52%。有關增加主要因收取一次性保險理賠所致。

其他損益

其他損益主要包括投資物業公平值變動、持作買賣投資公平值變動、出售固定資產的收益及匯兌收益。二零一一年上半年,本集團因香港物業公平值上升而錄得其他收益約400,000美元。二零一零年同期,本集團出售一艘好望角型船舶新利輪,錄得出售收益約200,000美元。

行政開支

行政開支主要包括薪金及花紅、董事酬金、辦公室租金、法律及專業費用以及差旅費。本集團於二零一一年上半年的行政開支較二零一零年上半年增加約5%。

管理層討論及分析

(I) 業務回顧(續)

其他開支

二零一一年上半年的其他開支約為2,100,000美元，而本集團於二零一零年上半年並無該等其他開支。該金額主要為本集團香港上市活動的相關專業費用及其他開支。本公司股份已於二零一一年六月二十四日在聯交所主板成功上市。

財務成本

本集團於二零一一年上半年的財務成本約為31,000美元，而二零一零年上半年則為67,000美元。財務成本減少主要由於償付部份銀行貸款，未償還銀行借貸結餘相應減少所致。

所得稅開支

二零一一年上半年，本集團旗下附屬公司錄得所得稅開支16,000美元，而二零一零年上半年則為10,000美元。

淨虧損

由於波羅的海乾散貨運價指數下挫50%，導致本集團於二零一一年上半年的運費縮水，收益減少約65%。然而，縱使期內本集團的船舶使用率有所下降，本集團於二零一一年上半年的服務成本減幅相對較小，主要由於船員代理費、保養費、保險及折舊開支等若干固定成本項目及市場每噸燃料價格上升所致。此外，本集團於期內產生約2,100,000美元其他開支(為香港上市活動的相關專業費用及其他開支)，屬非經常性開支。故此，本集團於二零一一年上半年錄得淨虧損約9,900,000美元，而二零一零年上半年則錄得淨利潤約8,200,000美元。

其他全面收益

本集團於二零一一年上半年錄得其他全面收益約800,000美元，此乃由於本集團的租賃土地及樓宇估值盈餘所致。

現金流量

於二零一一年上半年，現金及現金等價物減少淨額約為15,600,000美元，乃由於期內償還銀行借貸及支付股息約7,500,000美元所致。然而，本集團仍保有淨現金，於二零一一年六月三十日，現金及銀行結餘約為14,400,000美元。

管理層討論及分析

(II) 財務回顧

借貸比率

本集團於二零一一年上半年及二零一零年的借貸比率(以本集團的總負債除以總股本計算)分別約為5.5%及5.4%。

	於二零一一年 六月三十日 千美元 (未經審核)	於二零一零年 十二月三十一日 千美元 (未經審核)
其他應付賬款及應計費用	3,340	2,607
銀行借貸—一年內到期	2,000	3,600
總負債	5,340	6,207
總權益	97,856	114,417
借貸比率	5.5%	5.4%

貸款

須於六個月或以內或於要求時償付的款項

	於二零一一年 六月三十日		於二零一零年 十二月三十一日	
	有抵押 (未經審核)	無抵押 (未經審核)	有抵押 (未經審核)	無抵押 (未經審核)
銀行貸款	2,000,000美元	-	1,600,000美元	-

須於六個月後償付的款項

	於二零一一年 六月三十日		於二零一零年 十二月三十一日	
	有抵押 (未經審核)	無抵押 (未經審核)	有抵押 (未經審核)	無抵押 (未經審核)
銀行貸款	-	-	2,000,000美元	-

管理層討論及分析

(III) 展望

全球經濟尚未完全復甦，過往數月發展仍不穩定。自二零一一年四月以來，與運費緊密相關的波羅的海乾散貨運價指數表現持平，介於1,250至1,500點之間，於二零一一年八月僅約為1,250點。本集團對今年的發展前景維持謹慎態度。

本集團預期，現時經濟形勢艱困，前景不明朗，將對本集團二零一一年餘下期間的財務表現造成不利影響。然而，本集團將維持其低成本結構，並專注合理部署船隊及高效營運。

(IV) 股息

董事不建議就截至二零一一年六月三十日止六個月派付任何中期股息。

(V) 補充資料

1. 或然負債

於二零一一年六月三十日，本集團概無重大或然負債(二零一零年：無)。

2. 重大訴訟及仲裁

於二零一一年六月三十日，本集團概無牽涉任何重大訴訟或仲裁。

3. 僱員及薪酬政策

於二零一一年六月三十日，本集團有22名(二零一零年：24名)僱員。員工薪酬安排經考慮市況及有關個人表現後釐定，並可不時予以檢討。本集團亦提供其他員工福利，包括醫療保險及壽險，並根據合資格員工的表現及對本集團的貢獻，授出酌情獎勵花紅。

上市規則規定的其他資料

1. 審核委員會

本公司的審核委員會(「審核委員會」)已檢討本集團採納的會計原則及準則，並討論及檢討內部監控及申報事宜。審核委員會已審閱截至二零一一年六月三十日止六個月的中期業績及中期報告。

2. 遵守企業管治常規守則

本公司致力履行最佳企業管治，於截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司一直遵守聯交所證券上市規則(「上市規則」)附錄十四所載的企業管治常規守則(「守則」)的守則條文，惟以下偏離事項除外：

根據守則條文第A.4.1條，非執行董事應有指定任期，並須接受重新選舉。然而，全體獨立非執行董事均不設指定任期，但須根據本公司的公司細則條文於本公司股東週年大會上輪值告退並膺選連任。本公司認為已採取充分措施以確保本公司的企業管治常規水平。

3. 遵守上市發行人董事進行證券交易的標準守則

董事會已採納上市規則附錄十所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)以及標準守則不時的修訂，作為其本身有關董事進行證券交易的行為守則。董事會確認，經向全體董事作出特定查詢後，於截至二零一一年六月三十日止六個月，全體董事已遵守標準守則要求的準則。

4. 購買、出售或贖回本公司的上市證券

截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司或其附屬公司概無購買、出售或贖回本公司的任何上市證券。

上市規則規定的其他資料

5. 董事於股份及相關股份的權益

於二零一一年六月三十日，本公司董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有須載入根據證券及期貨條例第352條存置的登記冊的權益及淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

於本公司每股面值0.018美元的普通股(「股份」)的好倉

董事姓名	身份	已發行股份數目	佔已發行股份的 概約百分比 (%)
許志堅	酌情信託創立人	142,081,611 (附註1)	13.419%
吳超寰	受控制法團權益	142,081,611 (附註2)	13.419%
陳信用	受控制法團權益	142,081,611 (附註3)	13.419%
孫賢隆	實益擁有人	6,334,936	0.598%
朱文元	實益擁有人	40,000	0.004%

上市規則規定的其他資料

附註：

1. 此等股份以Sea-Sea Marine Company Limited(「**Sea-Sea Marine**」)的名義登記，其全部已發行股本由Besco Holdings Limited(「**Besco**」)擁有，而Besco則由滙豐國際信託有限公司(「**滙豐信託**」)以許志堅為創立人的酌情信託的受託人身份全資擁有。根據證券及期貨條例，許志堅被視為擁有Sea-Sea Marine所持股份的權益。
2. China Lion International Limited(「**China Lion**」)擁有該142,081,611股股份的權益，其中131,493,318股股份根據日期為二零一一年五月二十三日的股份借貸協議借予過渡期經紀中銀國際證券有限公司及／或其獲授權進行套戥活動的聯屬公司(「**過渡期經紀**」)，而10,588,293股股份根據日期為二零一一年五月二十三日的出售及回購協議由China Lion出售及回購，用作過渡安排。過渡安排已告終止。於本報告日期，142,081,611股股份登記於China Lion名下，其全部已發行股本由吳超寰擁有60%並由王鶴擁有40%。根據證券及期貨條例，吳超寰被視為擁有China Lion所持股份的權益。
3. 該等股份登記於China Harvest Enterprises Limited(「**China Harvest**」)名下，其全部已發行股本由陳信用擁有。根據證券及期貨條例，陳信用被視為擁有China Harvest所持股份的權益。

除上文所披露者外，於二零一一年六月三十日，本公司董事或最高行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第七及第八分部或標準守則通知本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例的規定當作或視為擁有的權益及淡倉)，或須載入根據證券及期貨條例第352條存置的登記冊的權益或淡倉。

上市規則規定的其他資料

6. 主要股東及其他人士於證券的權益

除下文所披露者外，本公司董事並不知悉，於二零一一年六月三十日，任何其他人士(本公司董事或最高行政人員或其各自的聯繫人士除外)於本公司的股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條須向本公司披露的權益或淡倉：

於本公司股份的好倉

名稱	身份	已發行股份數目	佔已發行股份的 概約百分比 (%)
Sea-Sea Marine	實益擁有人	142,081,611	13.419%
Besco(附註1)	受控制法團權益	142,081,611	13.419%
滙豐信託(附註1)	受託人	142,081,611	13.419%
葉文堯(附註1)	配偶的權益	142,081,611	13.419%
China Lion(附註2)	實益擁有人	142,081,611	13.419%
王鶴(附註2)	配偶的權益	142,081,611	13.419%
China Harvest	實益擁有人	142,081,611	13.419%
Pronto Star Limited (「Pronto」)	實益擁有人	135,451,611	12.793%
邱啟舜(附註3)	受控制法團權益	135,451,611	12.793%
郭美媛(附註3)	配偶的權益	135,451,611	12.793%
Unit Century Enterprises Limited (「Unit Century」)	實益擁有人	94,676,874	8.942%
吳超平(附註4)	受控制法團權益	94,676,874	8.942%
薛阿綱(附註4)	配偶的權益	94,676,874	8.942%

上市規則規定的其他資料

附註：

1. Sea-Sea Marine由Besco全資擁有，而Besco則由滙豐信託以許志堅作為信託創立人的The Lowndes Foundation的受託人身份全資擁有。葉文堯是許志堅的配偶。根據證券及期貨條例，Besco、滙豐信託(以其作為以許志堅為創立人的酌情信託的受託人身份)及葉文堯均被視為擁有Sea-Sea Marine所持股份的權益。
2. China Lion擁有該142,081,611股股份的權益，其中131,493,318股股份根據日期為二零一一年五月二十三日的股份借貸協議借予過渡期經紀，而10,588,293股股份根據日期為二零一一年五月二十三日的出售及回購協議由China Lion出售及回購，用作過渡安排。過渡安排已告終止。於本報告日期，142,081,611股股份登記於China Lion名下，其全部已發行股本由吳超寰擁有60%並由王鶴擁有40%。王鶴是吳超寰的配偶。根據證券及期貨條例，王鶴被視為擁有China Lion所持股份的權益。
3. Pronto由邱啟舜全資擁有。郭美媛是邱啟舜的配偶。根據證券及期貨條例，邱啟舜與郭美媛被視為擁有Pronto所持股份的權益。
4. Unit Century由吳超平擁有52%。薛阿綢是吳超平的配偶。根據證券及期貨條例，吳超平與薛阿綢被視為擁有Unit Century所持股份的權益。

承董事會命
勇利航業集團有限公司
主席
許志堅

香港，二零一一年八月十二日