



# 行政總裁 報告

我們以客戶為先的強健業務模式、環球辦事處網絡、經驗豐富的員工、龐大的自有船隊及具競爭力的成本架構，使我們從正在復甦的市場中受惠。

## 財務業績顯著改善

小宗散貨貨運市場於2018年上半年繼續上揚，加上我們的高裝載率，持續優於大市的表現及具競爭力的成本架構，使我們的業績較去年同期獲得顯著改善，並錄得溢利。

我們錄得淨溢利30,800,000美元（2017年：淨虧損12,000,000美元）、基本溢利28,000,000美元（2017年：虧損6,700,000美元）及稅息折舊攤銷前溢利99,300,000美元（2017年：56,600,000美元）。每股基本溢利為5.5港仙。

## 重啟股息派付

鑒於市況改善及本集團的溢利回復較可觀水平，我們重啟股息派付。董事會宣布派發中期股息每股為2.5港仙，與我們全年派發不少於溢利（不包括出售收益）50%的股息政策一致。

## 市場持續復甦

小靈便型及超靈便型乾散貨船貨運市場指數持續按年改善，錄得自2014年的上半年最高位。

新建貨船的交付量大幅下降，儘管老舊貨船報廢量因乾散貨船租金改善而減少，全球乾散貨船船隊淨增長僅1.6%，有助供平衡。

大西洋小宗散貨貨運需求強勁，主要受巴西及美國農業散貨分別於第一及第二季出口上升帶動，巴西大豆出口量於五月升至歷來按月高位。美國煤炭出口亦增長強勁，四月份出口量按年上升超過50%，為五年來按月高位。太平洋方面需求亦受惠於鐵鋁氧石、鎳礦、銅精礦及林業產品貿易增加。中國乾散貨商品進口量仍然是關鍵的驅動因素，特別是動力煤及我們專門從事的小宗散貨，估計進口量於2018年上半年按年增加約8%（不包括未有數據的鐵鋁氧石及鎳礦）。

## 太平洋航運表現持續優勝

我們的小靈便型及超靈便型乾散貨船按期租合約對等基準的日均收入為9,750美元及11,730美元（淨值），按年增長分別為23%及32%，較波羅的海小靈便型(BHSI)及波羅的海超靈便型(BSI)乾散貨船指數分別高出19%及11%。

我們擁有經驗豐富的團隊、環球辦事處網絡、強大的貨運支援及龐大的優質可互換船隊，實現最佳的船隻與貨運組合，從而達至最高的使用率，以上均為我們按期租合約對等基準的日均收入溢價及經營利潤提供推動力。

我們繼續保持有效控制貨船營運開支，期內平均開支為每日3,810美元。這有助維持我們自有貨船的整體成本架構的競爭力及船隊收支平衡水平。

## 積極增長措施

於2018年1月，我們獲交付於2017年8月公布主要以股權融資購買的五艘貨船的最後一艘。

誠如2018年5月的公布，我們承諾以88,500,000美元購買四艘現代化貨船，其中50%的代價將由股權支付。這些以股權支付部分代價購買的貨船將提高我們的經營現金流、稅息折舊及攤銷前溢利及強化資產負債表、降低收支平衡水平，並預期提升我們的每股盈利。

於4月，我們亦以現金收購一艘二手貨船。

在所有該等貨船獲交付後，我們的自有貨船數目將增至111艘。

## 穩健的資產負債表

我們於6月簽訂以50艘自有貨船作抵押的七年期325,000,000美元循環信用借貸，為我們數筆現有已承諾貸款作重新融資，及為早前未被抵押的數艘貨船提供新的資金。該貸款的還款利率相當具競爭力，為倫敦銀行同業拆息加1.5%。此循環信用銀團借貸得到八家具領導地位的國際銀行的支持，新融資顯著延長我們整體的還款期、進一步提高我們的財務靈活性，以及繼續降低我們已具競爭力的收支平衡水平。

於2018年6月30日，我們擁有現金及存款317,000,000美元，而借貸淨額為657,000,000美元，佔本集團自有貨船於年中賬面淨值之36%。

## 正面的市場前景

小宗散貨貨運市場於2018年上半年的改善令人鼓舞。而供應的基本因素更為正面，Clarksons Research估計全球乾散貨船運力全年淨增長2.5%，乾散貨運噸位航距需求增長3.4%。小靈便型及超靈便型乾散貨船分部的基本因素更佳，估計小宗散貨噸位航距需求今年增加4%，小靈便型及超靈便型乾散貨船合計運力則增加約2%。雖然市場一直波動，但我們對市場持續復甦抱謹慎樂觀態度。

美國與其多個貿易夥伴的貿易衝突繼美國於7月對中國進口的若干貨品增加關稅，及中國對美國入口貨品施加報復性關稅而有所升級。受影響的小宗散貨分部貨物包括鋼材產品及美國農產品，主要是大豆。該等貨物的流量可能有所影響。

至今的貿易爭議行動僅影響太平洋航運業務的一小部分。由美國出口至中國的大豆總額僅佔2017年乾散貨物海運貿易總額約0.6%，因此預期貨物貿易線路可能因貿易關稅而轉移，並不會令貿易停頓。

美國與其主要貿易夥伴的衝突可能獲解決但亦可能升級。有關的不確定性影響市場情緒，有可能削弱貿易活動，繼而影響全球國內生產總值及乾散貨市場需求。

然而，我們仍然認為這些保護主義行動對乾散貨貿易的任何負面影響會被正面的乾散貨運供應基本因素及持續環球乾散貨貿易整體增長所抵銷。

## 乾散貨運前景 中期內的可能市場因素

### 機會

- ▶ 中國及其他國家強勁的行業增長及基礎設施投資增加對乾散貨運的需求
- ▶ 所有主要經濟領域呈現積極而廣泛的增長前景
- ▶ 轉向肉類飲食大幅增加用作動物飼料的穀類的持續需求
- ▶ 中國環保政策促使資源由國內轉至進口供應
- ▶ 環境海事法規促使船隻報廢數量從現時的低位增加，並減低業內訂購新建造貨船的意慾
- ▶ 中期內的新建造貨船交付量偏低
- ▶ 燃油價格上升週期令船隻以較慢速度航行，導致供應及排放減少
- ▶ 新興南亞及東南亞國家的動力煤進口量增加

## 環保法規影響貨船投資決定

太平洋航運繼續對業內關注的三項主要環保法規進行評估及規劃。

壓倉水管理公約規定貨船須於2019至2024年入塢期間配置壓倉水處理系統，以大幅減低各海洋生態系統之間的生物轉移。於全面評估壓倉水處理系統方案後，我們已承諾為50艘自有貨船加裝以過濾及電催化為基準的系統，並現已為9艘貨船配置壓倉水處理系統。我們正為餘下50多艘自有貨船配置壓倉水處理系統作協商準備，預期我們的自有貨船船隊可於2023年前完成有關裝配，較國際海事組織所訂的強制時間表提早一年完成。

全球性0.5%硫上限將於2020年1月1日生效。我們繼續評估兩項主要的合規方法：合規低硫燃料及廢氣淨化系統或「硫淨化器」，並為此重大改變作好準備。多家大型貨船的船東（包括部分超靈便型乾散貨船船東）均計劃安裝硫淨化器。然而，我們預計大部分全球乾散貨船船隊，尤其是小靈便型乾散貨船等較小型貨船，將會使用更昂貴的低硫燃料以符合硫上限的要求，因此可能會減慢航速，有助供應需求更為平衡。

於2018年4月，國際海事組織宣布雄心策略，目標是貨運的溫室氣體總排放量於2050年或之前須較2008年的排放量減少至少50%，以及於2030年及2050年或之前改善二氧化碳平均效率分別至少40%及70%。減慢航速為減少碳排放最容易的第一步。然而我們

認為這些新訂立的國際海事組織目標將會於期內加快現時尚未供應或暫不可行的新燃料、發動機技術及貨船設計的發展。

我們相信，綜合各項因素，該等法規將逐步增加劣質貨船報廢並對供求平衡產生正面作用，令擁有規模更大的優質船隊、實力更雄厚的公司受益，因其在實踐及經濟上更能適應及應對規例及新科技的要求。

## 已就復甦的市場作好準備

全球國內生產總值的前景理想將推動乾散貨需求上升，而新建造貨船與二手貨船價格之間的持續差距以及船隻設計因新法規的不確定影響，將減低業內許多船東訂購新建造貨船的意慾，從而限制供應。

我們看好二手貨船的價值，並將繼續於價格仍處於歷史低位時尋求優質二手貨船收購機會，以達至合理的收支平衡水平及較短的投資回報期。

我們良好的現金水平及低淨負債比率加強我們把握商機，擴充業務及成為更被信賴的貨運合作夥伴的能力。我們以客戶為先的健全業務模式、環球辦事處網絡、經驗豐富的員工、龐大的自有船隊及具競爭力的成本架構，均有利我們從正在復甦的市場中受惠。

我們藉此感激所有持份者的鼎力支持。

## Mats Berglund

行政總裁

香港，2018年7月27日

### 威脅

- ▶ 中國工業增長及投資放緩打擊對乾散貨運的需求
- ▶ 中國環保政策促使增加轉用可再生能源，因而可能影響煤炭進口
- ▶ 美國及其主要貿易夥伴之間的貿易關稅問題導致貿易活動因進口商尋求其他商品來源而在短期減少
- ▶ 貿易爭議升級，影響全球國內生產總值增長，減弱市場情緒及乾散貨船需求
- ▶ 倘新建造貨船與二手貨船的價格差距收窄，可能導致過量新船訂單
- ▶ 低燃油價格週期導致貨船加快航行速度，進而令供應及排放增加