

資金

現金流及現金

本集團的四種主要資金來源為經營業務的現金流、有抵押借貸、可換股債券及股本。經營業務的現金流、購置乾散貨船、出售資產及支用與償還借貸是影響未來現金結餘的主要因素。

作為本集團日常營運的一部分，財務部門積極管理本集團的現金及借貸，以確保於不同的船運週期皆具備充裕資金應付本集團的承擔及維持適當的流動資金水平。

長遠而言，本集團將致力維持借貸淨額相對物業、機器及設備賬面淨值的綜合淨負債比率不高於50%的水平，我們認為此水平適用於不同的船運週期。

目前情況及展望

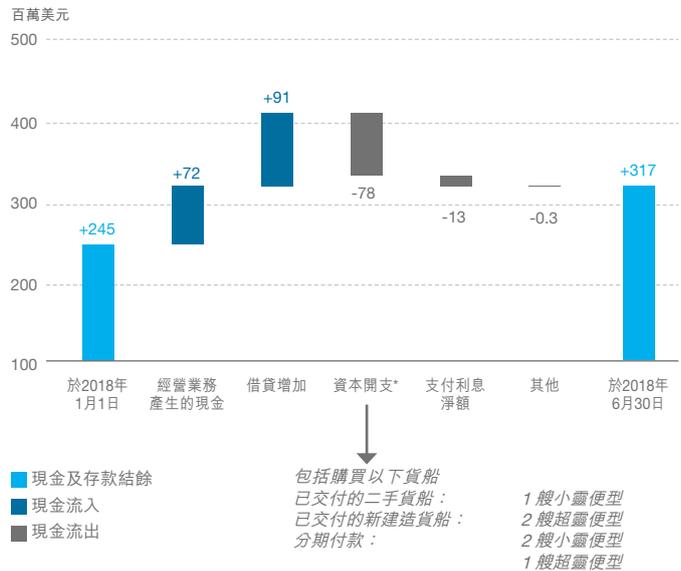
於2018年上半年：

- 繼乾散貨運市場狀況好轉，本集團經營業務的現金流入相對2017年上半年的48,000,000美元及2017年全年的125,000,000美元，進一步改善至72,000,000美元。
- 於2018年6月本集團新簽訂以41艘曾被抵押貨船及9艘沒有被抵押貨船作抵押的7年期325,000,000美元循環信用銀團貸款，利率為倫敦銀行同業拆息加1.5%。該貸款為6筆現有的已承諾貸款作重新融資及提供136,000,000美元新資金。該貸款已於簽署時被全數提用。
- 因為重新融資的效應，本集團在新增已承諾借貸中淨提用145,000,000美元和淨償還54,000,000美元有抵押借貸及循環借貸之後，借貸於期內增加91,000,000美元。
 - 期內，本集團支付78,000,000美元資本開支，包括：
 - (a) 本集團於1月購入一艘轉售新建造超靈便型乾散貨船並支付21,000,000美元；
 - (b) 於4月，本集團以現金12,000,000美元購入一艘二手小靈便型乾散貨船；
 - (c) 於5月，本集團承諾購買一艘二手超靈便型乾散貨船、一艘二手小靈便型乾散貨船、一艘轉售新建造超靈便型乾散貨船及一艘轉售新建造小靈便型乾散貨船，總代價88,000,000美元乃以下列方式支付：i) 向貨船的賣方發行相當於44,000,000美元的新股份；及 ii) 現金44,000,000美元，其中30,000,000美元已於2018年上半年支付及餘額14,000,000美元於2018年下半年支付；及
 - (d) 本集團已支付15,000,000美元入場及其他開支。

於2018年6月30日：

- 本集團的現金及存款為317,000,000美元，淨負債比率為36%。
- 本集團未被抵押的貨船（包括將於2018年下半年及2019年初交付的三艘乾散貨船）共有六艘市值約為120,000,000美元的乾散貨船。
- 本集團的已承諾借貸融資額已全數提用。

2018年上半年集團現金的來源及其運用



現金及存款

流動及非流動的現金、存款及借貸的分析如下：

百萬美元	2018年 6月30日	2017年 12月31日	變動
現金及存款總額	317.1	244.7	+30%
長期借貸的流動部分	(98.1)	(104.1)	
長期借貸的非流動部分	(876.1)	(776.9)	
借貸總額	(974.2)	(881.0)	-11%
借貸淨額	(657.1)	(636.3)	-3%
借貸淨額相對股東權益比率	55%	55%	
借貸淨額相對物業、機器及設備賬面淨值比率 KPI	36%	35%	
營運資金淨額	234.2	136.8	71%

財務部門因應集團財務手冊內訂下的額度投資一系列的現金及投資產品，當中包括隔夜和定期存款、貨幣市場基金、流動基金、存款證及結構性票據。

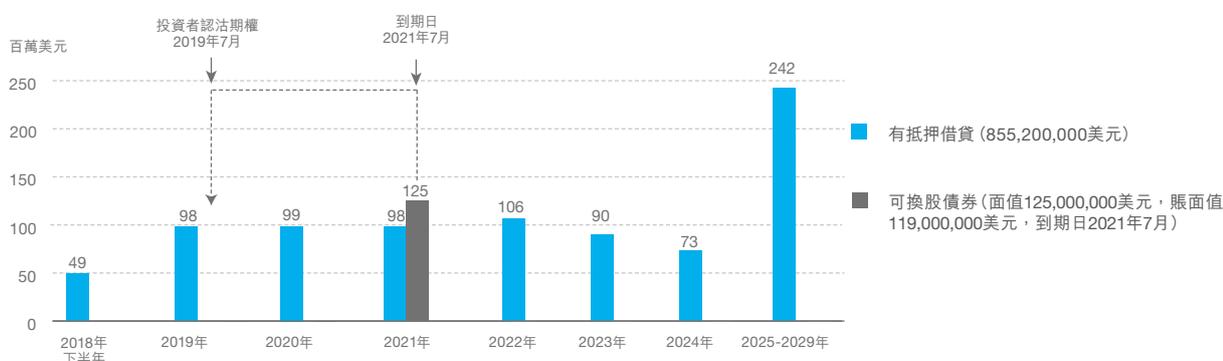
財務部門根據風險、回報及流動性的適度平衡，投資於多樣化的金融產品以提高集團收益。現金、存款及投資產品存放於主要位於香港的多家大型銀行。

於2018年6月30日，本集團持有的現金及存款包括307,800,000美元及相當於9,300,000美元的其他貨幣。該等現金及存款主要存放於為期三個月或以下的流動存款及儲蓄戶口，以維持集團的流動資金用作應付購買貨船的承擔及營運資金的需要。

於2018年上半年，財務部門就本集團的現金獲取2.0%的回報率。

債務

借貸償還明細表



本集團的財務部門透過資產負債表取得融資，以優化本集團的現金資源供應。本集團於2018年6月30日的借貸總額為974,200,000美元(2017年12月31日：881,000,000美元)，當中包括以美元為單位的有抵押借貸及可換股債券的負債部分。

有抵押借貸－855,200,000美元(2017年12月31日：763,300,000美元)

期內借貸總額增加主要由於本集團提用已承諾借貸融資額，惟部分被借貸按期的攤銷所抵銷。

於2018年上半年，本集團已全數提用剩餘已承諾借貸融資額。

本集團監控其銀行借貸的借貸相對資產值的規定。倘本集團抵押的資產之市場價值跌至低於其放款銀行所訂定的水平，除非銀行作出豁免，本集團可提供額外現金或其他額外抵押品。

於2018年6月30日：

- 本集團的有抵押借貸乃以105艘賬面淨值總額為1,732,100,000美元的乾散貨船以及轉讓該等貨船的相關收入及保險作抵押。
- 本集團未被抵押的貨船包括六艘市值約為120,000,000美元的乾散貨船。
- 本集團已遵從其所有借貸相對資產值的規定。

損益表含義：

利息開支下降至13,400,000美元(2017年上半年：13,900,000美元)，主要由於期內的平均有抵押借貸額減少至680,700,000美元(2017年上半年：798,900,000美元)所致。

部分有抵押借貸為浮息借貸，但本集團透過訂立利率掉期合約管理此風險。

可換股債券－負債部分金額為119,000,000美元(2017年12月31日：117,700,000美元)

於2018年6月30日及2017年12月31日，本集團的可換股債券年票息為3.25%於2021年7月到期，其本金為125,000,000美元而目前的轉換價為3.07港元。

損益表含義：

利息開支為3,300,000美元(2017年上半年：3,200,000美元)，乃根據可換股債券的實際利率5.7%(2017年上半年：5.7%)計算。

財務開支

財務開支按性質分析

百萬美元	平均利率		於2018年 6月30日 之結餘	財務開支		(增加)/減少
	損益表	現金		2018年 上半年	2017年 上半年	
有抵押借貸(包括利率掉期合約的已變現開支)	3.9%	3.9%	855.2	13.4	13.9	3%
可換股債券(附註)	5.7%	3.3%	119.0	3.3	3.2	(2%)
	KPI 4.2%	KPI 3.8%	974.2	16.7	17.1	2%
其他財務費用				0.5	0.3	
財務開支總計				17.2	17.4	1%
利息覆蓋率(按稅息折舊及攤銷前溢利除以財務開支總額計算)				KPI 5.8倍	3.3倍	

附註：可換股債券於損益表的利息開支為3,300,000美元，而現金的利息開支則為2,000,000美元。

管理層用以評估借貸開支的關鍵績效指標為不同類別借貸的平均利率及本集團的利息覆蓋率(見上表)。

本集團致力於其長期借貸的浮動及固定利率之間取得平衡，故因應利率週期，透過於適當時使用利率掉期合約，不時於兩者之間作出調整。於2018年上半年，本集團的利率掉期合約均符合對沖會計法的現金流量對沖，該等利率掉期合約期內產生的已變現收入為3,000美元。於2018年6月30日，本集團的長期借貸中有56%(2017年12月31日：65%)按固定利率計算利息。本集團預期於2018年及2019年12月31日現有的長期借貸將有約65%按固定利率計算利息。

已交付貨船

於2018年6月30日，本集團擁有賬面淨值為1,815,100,000美元的營運中自有乾散貨船如下：

	艘數	平均載重噸	平均船齡 (年)	平均賬面淨值 (百萬美元)	賬面淨值總額 (百萬美元)
小靈便型	81	32,600	10.3	14.9	1,203.0
超靈便型	26	56,800	6.5	21.9	569.8
超巴拿馬型	1	115,500	7.0	42.3	42.3

Clarksons Research最近公布船齡五年的32,000載重噸小靈便型乾散貨船及56,000載重噸超靈便型乾散貨船的估計公平市值分別為16,000,000美元及18,000,000美元。

貨船資本承擔

於2018年6月30日，本集團有50,000,000美元的貨船承擔。該等貨船預期於2019年1月前交付予本集團。

於2018年6月30日，本集團有選擇權於租賃期內以預先議定的時間及價格購買8艘小靈便型、3艘超靈便型及1艘超巴拿馬型貨船。根據目前市場情況，這些選擇權預期將不會予以行使。

百萬美元	艘數	2018年 下半年	2019年	總計
已訂約及已授權承擔				
小靈便型乾散貨船	2	36.0	-	36.0
超靈便型乾散貨船	1	-	14.0	14.0
	3	36.0	14.0	50.0