



# 太平洋航運集團有限公司\*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2343)

www.pacbassin.com

## 截至二零零七年六月三十日止六個月的中期業績公佈

太平洋航運集團有限公司(「本公司」)董事會欣然公佈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零零七年六月三十日止六個月的未經審核簡明綜合業績如下：

### 摘要

百萬美元	截至六月三十日止六個月	
	二零零七年	二零零六年
營業額	455.4	239.4
按期租合約對等基準的收入	269.2	140.4
股東應佔溢利	162.9	36.4
每股基本盈利(美仙)	10.4	2.8
每股基本盈利(港仙)	81	22

- 由於貨船收租日數增長及強勁的乾散貨運市況，本集團期內溢利為**162,900,000**美元(二零零六年：36,400,000美元)，包括出售收益**50,200,000**美元(二零零六年：零美元)。每股基本盈利為**81.39**港仙(二零零六年：21.95港仙)
- 中期股息每股**45**港仙，派息率為55%(二零零六年：92%)
- 穩健的資產負債表：總資產**1,036,200,000**美元，股東權益**599,500,000**美元。平均股本回報為63%(二零零六年：25%)
- 由於自有及長期租賃船隊的擴展，小靈便型乾散貨船的收租日數增加**27%**至**9,590**日(二零零六年：7,570日)。小靈便型乾散貨船日均租金增加37%至**19,750**美元(二零零六年：14,400美元)
- 貨船資本開支總額為**167,100,000**美元(二零零六年：97,500,000美元)，包括支付增購5艘小靈便型乾散貨船、1艘拖船及1艘駁船，以及5艘新建造小靈便型乾散貨船及1艘大靈便型乾散貨船的分期付款
- 出售7艘貨船，產生的出售收益為**50,200,000**美元(二零零六年：零美元)，並回租其中6艘
- 核心船隊現共有**83**艘貨船(二零零七年一月一日：72艘)，由33艘自有及50艘租賃貨船組成。總貨船數目包括在營運中的58艘小靈便型乾散貨船及10艘大靈便型乾散貨船，以及13艘小靈便型及2艘大靈便型的新建造貨船

- 二零零七年現有的20,040小靈便型乾散貨船的收租日中的83%已獲訂約，預期於執行合約時將帶來每日約20,000美元的收益。二零零八年21,920小靈便型乾散貨船的收租日中的28%已獲訂約，將帶來每日約18,710美元的收益。波羅的海小靈便型乾散貨船指數於二零零七年八月二日為每日32,441美元(淨值)
- **積極發展業務模式**，達至優勢互補。特別關注中國市場，包括與南京港口集團及中國最大發電公司的船務部門攜手合作投資
- 二零零七年下半年**乾散貨市場前景樂觀**，這是由於持續全球工業增長、供應鏈基礎設施瓶頸，以及較低的船隊淨增長

## 董事會中期報告

### 概要

太平洋航運集團截至二零零七年六月三十日止六個月之未經審核淨溢利為162,900,000美元，包括50,200,000美元之出售收益(二零零六年：淨溢利為36,400,000美元，無出售收益)。每股基本盈利為81.39港仙(二零零六年：21.95港仙)。本集團於期內錄得平均股本回報為63%(二零零六年：25%)。

由於全球工業增長強勁，帶動小靈便型及大靈便型乾散貨船之需求上升，再加上基礎設施供應短缺加劇，趨使租金達至歷史性高位。受到我們的IHC(小靈便型乾散貨船)及IHX(大靈便型乾散貨船)聯營體的11,850船隊收租日數(二零零六年：8,890日)所支持，小靈便型乾散貨船於期內按期租合約對等基準所賺取的收入為每日19,750美元(二零零六年：14,400美元)，營業額為455,400,000美元(二零零六年：239,400,000美元)。於八月一日，我們在營運中的船隊(包括30艘短期租賃貨船)共有98艘，其中小靈便型乾散貨船佔62艘，而大靈便型乾散貨船佔36艘。

於二零零七年，我們的業績穩步改善。在二零零六年及二零零七年至此，貨運量於夏季季節性的下降還不太明顯。於八月二日，波羅的海小靈便型乾散貨船指數(「BHSI」)達到32,441美元(淨值)，市場預期租金將維持強勁。Clarkson的一年小靈便型乾散貨船期租租金為27,550美元(淨值)，相比二零零七年初為18,170美元(淨值)，去年八月份為15,400美元(淨值)。貨船價格亦大幅上漲，我們估計船齡五年的二手小靈便型乾散貨船現約值41,000,000美元，而於去年八月則為27,000,000美元。

我們繼續活躍於貨船買賣活動。我們透過私人場外交易，物色及購買低船齡及價錢合理的貨船，以進一步提升船隊的收入。同時，當有比我們的要求更進取的買家向我們提出適當的條件時，我們亦願意出售貨船(但會以附帶回租為首要條件)。於本集團上市後的三個年度，銷售及購買貨船之交易所涉及的金額共逾14億美元。

因此，乘著買賣市場的強勢，我們透過私人場外交易出售七艘較高船齡的貨船，並回租其中六艘。此外，我們於六月份以45,000,000美元出售一艘新交付的小靈便型乾散貨船「Matariki Forest」，並將於二零零七年九月交付予買方。該價格創下小靈便型乾散貨船價格的新高。我們亦於七月以45,000,000美元出售一艘將於二零零七年十二月中旬從船廠交付給我們的新建造小靈便型乾散貨船「Crescent Harbour」，並將於二零零八年三月內交付予買方。藉著與買方協議延期交付上述兩艘貨船，讓我們可在出售款項之上多賺取三至四個月的收入，我們亦能夠以優惠的租金從買方回租該兩艘貨船11至13個月，因此，對本集團來說，出售該兩艘貨船的價值要比其售價為高。

同時，我們透過購買一艘二手貨船、長期租賃兩艘貨船及獲交付三艘新建造貨船，不斷擴展我們在營運中的小靈便型乾散貨船船隊。我們亦藉著長期租賃四艘貨船，擴展我們在營運中的大靈便型乾散貨船船隊。我們的新建造貨船將有助確保我們未來的船隊穩步擴充。期內我們再簽訂建造另外四艘貨船，當中三艘為小靈便型乾散貨船，一艘為大靈便型乾散貨船。因此，我們的核心船隊貨船數目(包括新建造貨船)由年初的72艘上升至現在的83艘。

我們一如以往選擇在遠期合約與租金持續上升的市場營運兩者之間維持審慎的平衡。二零零七年餘下的期間，我們的小靈便型乾散貨船船隊中61%已獲預訂，而二零零八年有28%已獲預訂。這使本集團為股東帶給穩定回報奠下堅定的基礎，並使我們能夠從這種前所未有般興旺的現租市場條件中受惠。

我們繼續發展港到港的運輸服務以外之業務。於二零零七年七月十八日，我們與南京港口集團簽訂一份協議，共同投資及合作營運設有三個泊位的碼頭設施，該設施位於長江流域可容許遠洋貨船到達的最上游。我們預計該用於小靈便型及大靈便型乾散貨船的設施將於二零零七年八月投入營運。這是本集團的一項重大發展。而我們擬在中國進一步發展散裝貨港口點，以與主要業務相輔相承。與此同時，我們現已同意與中國最大發電公司的船務部門成立一合營公司，以發展中國在國際煤貿易上的長期噸位，而此合營公司已積極物色新噸位。我們的合營公司亦繼續發展在中東富加勒對外之粒料付運業務，現在擁有一支小型拖船及駁船船隊，以補充其小靈便型及大靈便型乾散貨船服務。太平洋航運收購了一艘拖船及一艘駁船，並長期租賃此兩艘船予該合營公司。

董事會對乾散貨運之前景深感樂觀，並且在考慮到影響我們業務的所有因素後，宣布派發每股45港仙之中期股息(二零零六年：20港仙)，派息率55%(二零零六年：92%)。我們的宗旨是以不影響本集團發展的情況下，繼續滿足股東對股息的期望。

## 市場回顧

二零零七年上半年乾散貨運市場屢破紀錄。波羅的海乾散貨綜合指數(「BDI」)達到了歷史新高，於一月至六月期間平均為5309點，較二零零四年上半年的平均最高紀錄高出19%。於五月十五日，BDI以6688點創出六月三十日前之最高紀錄。其後持續上升，於八月二日達到7000點。期內

市場亦見證平均每月200萬載重噸的新建造貨船的交付量。即使如此大量的貨船交付量，租金仍然高企，這證明市場對貨運的需求強勁。現時年屆報廢的舊乾散貨船數量處於有史以來的最高水平，這全因租金長期高企，使貨船的服務年期超越了過往約28年的平均報廢船齡。此外，二手及新建造貨船亦以前所未有的吸引價格進行買賣。這反映了船東對未來強勁市況的信心。這趨勢在七月及八月初仍得以延續。

於二零零六年，持續興旺的商品市場吸納了大量新交付的貨船。由小靈便型乾散貨船運載小宗散貨之活動缺乏充分的文檔資料，反之大宗散貨(煤、鐵礦石、穀物)的活動卻具備更準確的資料，因此我們認為討論大宗散貨的需求更具意義，亦可反映整體乾散貨運市場走勢。根據Fearnleys以公噸海里(此為量度噸位需求之最佳方法)估計，大宗散貨活動於二零零七年上半年按年計預期增長7.4%；而新交付的貨船減去報廢貨船計算的噸位供應則按年計增長6%。

煤為主要的大宗散貨，而中國作為全球最大的煤生產國和消耗國，於二零零七年一月首次成為煤的淨進口國。中國於二零零七年上半年預計從外國進口超過2,700萬噸煤，主要為了滿足其增長的能源需求。此外，上升的能源需求及鐵路運輸能力不足，促進了自華北煤礦開採地區運往東南部主要消耗地區的沿海貿易量的增長。

據SSY表示，在不斷吸納國際貿易船隊之貨船的情況下，中國沿海煤貿易於二零零七年將增長12%至14%，或4,000至5,000萬噸達至約4億噸。

由於遠東國家(例如日本及南韓)從中國進口煤的能力減弱，所以轉向更遠地區進口，主要國家為澳洲及印尼，此舉拉長了乾散貨的平均運輸距離，及刺激噸位需求。由於澳洲各煤裝卸港口的鐵路及裝卸能力無法滿足增長的煤需求，故此等候裝卸的貨船(主要是好望角型及巴拿馬型貨船)數量激增。貨船擁塞問題曾於二零零七第二季度稍得到緩和，但於六月隨著颶風導致若干主要煤礦和紐卡素港關閉一周而又再重現。於七月底，好望角型船隊中約10%及巴拿馬型船隊中約7%的貨船於澳洲各港口滯留，而中國及巴西內的港口亦出現擁塞。擁塞對小靈便型及大靈便型乾散貨船的直接影響較小，因為此等貨船在於煤貿易的重要性不及較大型貨船。但因市場上大幅抽調好望角型及巴拿馬型貨船，導致較小型散貨船的租金顯著上漲。

中國對於鐵礦石的需求繼續增長。其於本年度上半年的鐵礦石進口量較二零零六年同期增長了16%。其中，自巴西的進口量增長了23%，自澳洲的進口量增長了18%。事實上，巴西與中國之間的海距離，較澳洲遠兩倍以上，亦從而增加了噸位需求。

自二零零六年首次成為鋼材的淨出口國，中國的鋼材產量有增無減。於本年度上半年，中國的鋼材產量較去年同期增長18%至2.37億噸，而其鋼材淨出口量總額為2,900萬噸(二零零六年：1,100萬噸)。

本年上半年的中國鋁材產量較二零零六年同期增長37%。中國對於鐵鋁氧石(用於鋁材生產的原料)之進口量大幅增長了195%，達1,010萬噸。

如一般乾散貨運市場的走勢，小靈便型乾散貨運於二零零七年首六個月保持強勁勢頭；平均BHSI現貨租金於第一季大部分時間處於每日20,000美元(淨值)以上，於第二季大部分時間處於每日25,000美元(淨值)以上。受到大西洋對來自南美洲的穀物出口的強勁需求所推動，BHSI於五月中達到高峰，直逼每日30,000美元(淨值)，但其後下跌，直至六月底回升至稍高於每日27,000美元(淨值)的水平。此後BHSI現貨租金持續回升，於八月二日，達至每日32,441美元(淨值)。

小宗散裝商品潛在巨大的需求，尤其在中國，有助繼續支撐小靈便型乾散貨船高企的租金。這包括對於木材、氧化鋁及礦沙不斷上漲的需求。另一個進一步推高市場的因素是美國正日漸使用更多本土生產的玉米生產乙醇，令大西洋穀物貿易的出口地，由美國海灣轉移到南美地區，擴大乾散貨船的平均運輸距離。

大靈便型貨運方面，波羅的海超靈便型乾散貨船指數(「BSI」)大致上與BHSI的上升趨勢一致。於二零零七年五月十六日創下每日42,810美元(淨值)的新紀錄。於六月底，該指數為每日40,124美元(淨值)，較於二零零七年初之水平(29,709美元)增長了35%。該增長主要因為中國鋼材、印尼煤、中國水泥出口及港口擁塞情況持續所致。大靈便型乾散貨船方面亦得益於中國對於鐵鋁氧石及鎳礦石(用於不銹鋼材生產)的需求增長。我們發現期內大靈便型乾散貨船的噸位經常裝載煤及穀物(該等貨物通常由好望角型及巴拿馬型貨船運載)，這是因為對於煤及鐵礦石的需求，加上貨船的擁塞狀況吸納了大量好望角型及巴拿馬型貨船的供應所致。於八月二日，BSI為每日46,806美元(淨值)。

### 貨船供應：訂單、報廢、資產價值

於二零零七年初，二手散貨船的價格升至歷來的最高紀錄，較其先前於二零零五年春季時的最高紀錄高出約9%。據Clarkson的資料，當時五年船齡的小靈便型乾散貨船的價格為28,500,000美元。受到持續的市場信心及缺乏賣盤的因素影響，於本年度第一季及第二季價格持續上升。Clarkson最近期公佈五年船齡28,000載重噸的貨船價格為37,500,000美元。然而，根據剛成交的貨船銷售交易(包括我們的貨船銷售交易)，我們估計價格應約為41,000,000美元，較年初升約44%，及較去年同期上升近50%。總體來看，貨船價格和租金於過去一季達到了前所未有的高紀錄。

現代化大靈便型乾散貨船的價格的走勢亦相似，本年度首六個月屢創新高。於七月底價格估計較二零零七年初高出約35%。

本年度船廠收到船東有意訂約建造散貨貨船的訂單的反應十分熱烈，導致各類型新建造貨船的造價上升。韓國及中國佔現有造船能力約60%，兩國貨幣對美元升值令新造貨船價格進一步向上，而日圓對美元疲弱卻表示日本的船廠可因而提高其利潤。所有船廠的成本都有所增加，原因不僅在於上漲的鋼材價格及有限的機器供應，還在於業界推行更嚴格的法令規定，令建造新訂貨船之成本更昂貴。因此，由訂約至交付貨船的所需平均時間持續延長，而船廠提早交付更可要求收取額外酬金。

然而，預訂水平上升令乾散貨船的訂單於七月升至相當於現有船隊的39%，而預計未來亦有上升的可能。因此，我們會審慎留意散貨船訂單。此訂單水平的影響將被不能無限延期的貨船報廢及二零零七年至二零零九年大部分船廠產能已被預訂以致大部分新訂單要到二零一零年及之後交付等因素抵銷。然而預測二零零八年的公噸海里需求已經十分困難，何況是二零一零年。就貨船報廢而言，船齡在28年以上(長期歷史報廢船齡)的貨船已佔整體乾散貨船船隊的6%；至二零一零年，假設並無報廢，此比率將為10%。

在乾散貨運市場，小靈便型乾散貨船(25,000至35,000載重噸)繼續錄得最低水平20%的訂單，而好望角型貨船則為60%，巴拿馬型貨船為30%，大靈便型乾散貨船為42%。而船齡28年以上的貨船佔小靈便型乾散貨船船隊的21%；至二零一零年，假設並無報廢，此比率將為26%。

由於船齡較高及相對低的訂造水平，小靈便型乾散貨船市場很可能維持最低的淨船隊增長，因此，起碼從船東的角度，在乾散貨運市場中，小靈便型乾散貨船能保持最佳供求水平。

## 業務回顧

### 小靈便型乾散貨船

日趨強勁的貨運需求正在增添全球日漸老化的船隊的壓力，在此市場環境下，本集團的International Handybulk Carriers (「IHC」)聯營體一直透過使用規格統一、現代化的貨船，致力向客戶提供準時及可靠的服務。上述現象已導致小靈便型乾散貨船的最終用戶未能有把握確定貨船供應，而消除此不確定因素乃IHC之主要目標。於二零零七年上半年，本集團繼續強化在其控制範圍內的兩個關鍵元素－船隊規模及組織架構，從而向本集團的客戶提供更優良的服務。

於二零零七年首六個月，本集團平均營運 64 艘小靈便型乾散貨船，較去年同期的 58 艘增長 10%。於八月一日，IHC 船隊由本集團的自有貨船 (18 艘) 及租賃貨船 (39 艘) 組成，亦配以代他方管理貨船 (4 艘) 及短期租賃貨船 (4 艘)。IHC 營運全球其中一支最大型及最現代化的小靈便型乾散貨船船隊，當面對難以預料的情況 (如天氣及港口擠塞) 影響船期時，其船隊的規模可確保在營運方面擁有高度的靈活性，讓本集團更易應付客戶的付運期限。擴展後的 IHC 船隊於二零零七年上半年運載超過 840 萬噸貨物，較二零零六年同期的載運量 730 萬噸增長 15%。其營運模式繼續集中於環太平洋區。澳洲、紐西蘭及北美洲西岸一直為本集團居首位的裝貨地區，而亞洲則為本集團之主要貨運目的地。

IHC 的另一主要組成部分為其岸上及海上員工。本集團的辦事處設於與本集團客戶接近之地點，並僱有經驗豐富的貨船租賃及營運專才。於二月，本集團在其中一個主要市場—紐西蘭的奧克蘭設立辦事處，從而為此地區的進出口商提供更優良的服務。中國為全球的乾散貨增長最迅速的市場，本集團亦強化了其於中國的隊伍以滿足中國客戶的需求。

本集團的海員主要來自中國、俄羅斯及菲律賓。本集團於中國擁有負責招聘、培訓及管理海員的機構，期內本集團亦著力發展集團於菲律賓的海員管理工作。全球的貨運船隊在未來數年將大幅擴展，為了可繼續向客戶提供優質的服務，本集團必須確保其能夠僱用一班優秀的海員。

於二零零七年上半年，IHC 錄得每日淨收入 19,750 美元。於二零零七年八月一日，本集團於二零零七年的小靈便型乾散貨船收租日數中 83% 已獲訂約，平均租金約為每日 20,000 美元，此租金包括本集團預期在配合順航及逆航貨運時可賺取高於合約基本租金每日 1,000 美元的溢價。另外，本集團現有的船隊預計於二零零八年將提供 21,920 收租日，其中 28% 已獲訂約，日租約為 18,710 美元 (包括本集團估計 1,000 美元的執行溢價)。每年的下半年通常為貨運合約續約的高峰期，因此本集團預期在本年的餘下期間將簽訂更多二零零八年及以後的遠期貨運合約。

IHC 繼續有限度地使用貨運期貨協議以補充其遠期實際貨運合約。於本期間，本集團看到越來越多訂約方有興趣買賣對照 BHSI 指數的貨運期貨協議。此趨勢容許本集團更好地對沖其實際小靈便型貨船的風險，對本集團業務而言極有幫助。於本期間，本集團產生的貨運期貨協議開支為 15,200,000 美元，其中 5,500,000 美元、9,500,000 美元及 200,000 美元分別與本期間、二零零七年下半年及二零零八年的貨運業務相關。

下表載列於二零零七年八月一日 IHC 的船隊於二零零七年及二零零八年的收租日數及預訂租金：

#### 小靈便型乾散貨船業務概要

	單位	二零零七年	二零零八年
<i>貨運承諾</i>			
收租日數	日數	15,470	5,340
貨運期貨協議淨額	日數	1,170	860
對等收租日數	日數	16,640	6,200
按期租合約對等基準之日均收入	美元	20,000	18,710
<i>貨船承諾</i>			
收租日數	日數	20,040	21,920
<i>持倉淨額</i>			
貨運承諾佔貨船承諾之百分比	百分比	83%	28%

#### 小靈便型貨運期貨協議業務概要

	單位	二零零七年	二零零八年
已出售貨運期貨協議	日數	2,150	860
已購買貨運期貨協議	日數	—	—
已變現貨運期貨協議淨額	日數	980	—
已出售貨運期貨協議淨額	日數	1,170	860

#### 大靈便型乾散貨船

本集團的 International Handymax Carriers (「IHX」) 聯營體已踏入第二個營運年度，並取得可觀的發展及盈利增長。於本期間，本集團加強了 IHX 於墨爾本、上海及溫哥華的隊伍並繼續於大西洋及亞太地區擴展 IHX 的船隊。IHX 亦定期向 IHC 引入新業務，反之亦然，兩者之業務為相輔相承。

跟 IHC 一樣，IHX 管理著一支現代化的貨運船隊。其船隊平均船齡僅逾六年，載重噸通常介乎 45,000 至 58,000 之間。船隊由本集團的自有貨船(2 艘)及長期租賃貨船(6 艘)組成，亦配以代他方管理貨船(1 艘)及短期租賃貨船(26 艘)。於本期間，本集團欣然歡迎另一船東加入聯營體。IHX 現時營運一支擁有約 35 艘貨船的船隊(二零零七年一月一日：23 艘)，使其於核心貿易區享有龐大的船隊規模及可觀的前景。現預期本集團將視乎市況而於二零零七年餘下期間進一步擴展其船隊。



於二零零七年上半年，IHX的貨運量增長了四倍至480萬噸(二零零六年：120萬噸)。IHX的付運商品的首五位為煤、鐵礦石、鋁礦石、穀物及肥料。由於全球對此等商品的需求異常強勁，煤及鋁礦石貨運量因此錄得大幅增長。此外，IHX亦載運相當數量的糖、鹽、鋼材及水泥。IHX的客戶主要來自較大型的商品、工業及礦業公司。IHX貨物中約70%往來於太平洋地區，約30%則往來於大西洋地區。主要裝貨區為資源豐富的澳洲、美國西岸及印度。

於二零零七年上半年，IHX在2,260的收租日中錄得每日淨收入25,180美元。於二零零七年八月一日，本集團於二零零七年的大靈便型乾散貨船收租日為4,590日，當中95%已獲訂約，日均租金超過23,700美元。按照現有的貨船規模，於二零零八年將有2,420日的收租日，當中31%已獲訂約。IHX在訂立二零零八年的貨運合約上亦繼續取得良好進展。

在今年第二季異常強勁的表現所帶動下，IHX於本期間錄得溢利9,500,000美元。跟IHC一樣，IHX亦有限度地使用貨運期貨協議以對沖其部分遠期貨運風險。因此，以上溢利已計入與本期間、二零零七年下半年及二零零八年的貨運業務相關的貨運期貨協議開支，分別為2,600,000美元、2,700,000美元及900,000美元。二零零七年上半年的溢利與二零零六年全年4,100,000美元的虧損相比，表現良好。本集團於二零零七年下半年鎖定了相對較低水平的租金，因此，此段期間的溢利將稍為緩和。

下表載列於二零零七年八月一日IHX的船隊於二零零七年及二零零八年的收租日數及預訂租金：

#### 大靈便型乾散貨船業務概要

	單位	二零零七年	二零零八年
<i>貨運承諾</i>			
收租日數	日數	4,370	750
貨運期貨協議淨額	日數	—	—
對等收租日數	日數	4,370	750
按期租合約對等基準之日均收入	美元	23,700	21,000
<i>貨船承諾</i>			
收租日數	日數	4,590	2,420
<i>持倉淨額</i>			
貨運承諾佔貨船承諾之百分比	百分比	95%	31%

#### 大靈便型貨運期貨協議業務概要

	單位	二零零七年	二零零八年
已出售貨運期貨協議	日數	1,650	370
已購買貨運期貨協議	日數	1,650	370
已變現貨運期貨協議淨額	日數	—	—
已出售貨運期貨協議淨額	日數	—	—

## 其他營運及業務發展

本集團於發展與其核心小靈便型及大靈便型乾散貨船具互補性的業務上已取得顯著的進展。

於七月十八日，本集團的附屬公司亞太海基集團(「APMIG」)與國有企業南京港口集團訂立合營協議。根據該協議，本集團將擁有南京港龍潭天宇碼頭有限公司(「龍潭天宇」)的45%權益。龍潭天宇碼頭為一個新落成的貨運碼頭，屬南京市東郊大型的龍潭港口及物流基地發展項目的一部分，位處長江流域可容許小靈便型及大靈便型貨船到達的最上游。該碼頭計劃於二零零七年八月投入營運，並預計將受益於南京地區的鋼材、廢金屬、袋裝穀物及其他乾散貨產量的升勢。該碼頭亦將作為往來中國迅速工業化的內地城市的貨物中轉站。本集團認為南京港口集團與本集團乃此項目的優秀夥伴，預計於二零零七年本集團投放於此項目的資本承擔為16,000,000美元。本集團預期碼頭營運的初段將產生少量營運虧損，但隨著貨運量的增加，預計此投資項目將可為本集團賺取可觀的回報。

本集團擬繼續於中國發展其業務。作為貨船管理的團隊，本集團自一九八九年起已於中國訂造貨船，現於廣東省江門市南洋船舶工程有限公司之造船廠訂造了八艘32,500載重噸的貨船。於一九九一年起，本集團已開始在貨船上僱用中國籍船員，亦於北京設立辦事處，且成功於上海及大連建立據點。本集團於中國的業務現由王春林先生及李斌先生領導。王春林先生為中國外運集團前助理總裁，現為本集團董事兼APMIG董事總經理，而李斌先生為China Machinery Corporation前主席，現為太平洋航運中國區的主席，兩位於加入本集團前均與本集團建立了長期合作關係。然而，以上與南京港口集團合營的項目乃本集團於中國海事基建方面的首宗投資。於成立此合營企業後，本集團預期將於未來十二至十八個月內於中國境內進一步開展其他海事基建項目。

另一方面，本集團正致力發展與中國最大電力供應商的船務部門的合作關係。於二零零五年，本集團向其長期租出一艘用於中國沿海煤貿易業務的貨船，並於二零零六年及二零零七年初，與其共同於IHX營運三艘貨船。本集團現已同意成立雙方各佔百分之五十的合營公司Pacific Time Shipping(「PTSL」)，於中國經營日益增長的煤國際貿易，雙方希望透過此項目進一步提升彼此的夥伴關係。PTSL的首項交易為長期租賃一艘由Imabari造船廠(其與本集團關係密切，且已為我們的IHC船隊建造了17艘小靈便型乾散貨船)建造的95,000載重噸乾散貨船，此貨船將於二零一一年上半年交付予該合營公司。PTSL亦預期訂造一艘於中國一間造船廠所建造的115,000載重噸乾散貨船，該船將於二零一零年上半年交付。

於中東，本集團與富加勒政府及其他方成立的合營公司Fujairah Bulk Shipping L.L.C.(本集團擁有33%的權益)，其供應石塊及粒料予位於阿拉伯海灣的最終用戶的業務自本年起有不俗的成績。除了其一向經營的乾散貨船業務外，該合營公司亦擁有一支完備的拖船及駁船之船隊，從其裝貨點運載粒料及石塊至海灣內各地區。粒料及石塊之貨運量一直上升，本集團預計該等貨運量將於本年下半年再增長一倍。於本期間，本集團已投資5,200,000美元購置拖船及駁船各一艘。該兩

艘船已於二零零七年五月交付予本集團，再由本集團長期租予Fujairah Bulk Shipping。Fujairah Bulk Shipping於本年度上半年錄得淨溢利總額5,300,000美元(二零零六年：600,000美元)。

於二零零七年三月，本集團董事會批准透過利用本集團的辦事處網絡及本集團於業界的關係所獲取的航運市場資訊，投資若干上市的航運公司證券，上限為50,000,000美元。迄今為止投資金額最大的單一投資為一間以曼谷為基地及在曼谷上市的乾散貨運船東及經營公司Thoresen Thai Agencies。該公司股價偏低，我們欲透過投資於該公司的股票，從中獲利。航運市場表現卓越，加上全球穩健的股票投資環境，本集團於六月三十日已投資34,900,000美元，並賺取11,300,000美元的收益，回報達32.4%。

## 船隊發展

「核心船隊」 <sup>5,6</sup>	貨船數目		
	自有	租賃 <sup>1</sup>	總數
<b>小靈便型乾散貨船－營運中</b>			
於二零零七年一月一日	22	32	54
新建造貨船交付	3	1	4
二手購入	1	–	1
行使一艘光船租賃貨船之購買選擇權	1	(1)	–
新租賃	–	1	1
出售及有期回租 <sup>2</sup>	(6)	6	–
出售 <sup>3</sup>	(2)	–	(2)
<b>於二零零七年八月一日</b>	<b>19</b>	<b>39</b>	<b>58</b>
<b>小靈便型乾散貨船－新建造貨船</b>			
於二零零七年一月一日	11	1	12
新訂單	3	2	5
新建造貨船交付	(3)	(1)	(4)
<b>於二零零七年八月一日</b>	<b>11</b>	<b>2</b>	<b>13</b>
<b>於二零零七年八月一日之小靈便型乾散貨船船隊</b>	<b>30</b>	<b>41</b>	<b>71</b>
<b>大靈便型乾散貨船－營運中</b>			
於二零零七年一月一日	2	4	6
新租賃 <sup>4</sup>	–	4	4
<b>於二零零七年八月一日</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>10</b>
<b>大靈便型乾散貨船－新建造貨船</b>			
於二零零七年一月一日	–	–	–
新訂單	1	1	2
<b>於二零零七年八月一日</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
<b>於二零零七年八月一日之大靈便型乾散貨船船隊</b>	<b>3</b>	<b>9</b>	<b>12</b>
<b>於二零零七年八月一日之船隊總數(包括新建造貨船)</b>	<b>33</b>	<b>50</b>	<b>83</b>

1 包括附購買選擇權之26艘小靈便型乾散貨船及2艘大靈便型乾散貨船

2 包括「Port Pirie」及「Matariki Forest」，目前預期此兩艘貨船之出售交易分別於二零零七年八月及九月完成

3 包括「Abbot Point」(現已易名為「Christine O」)。該貨船於出售後隨即回租予本集團，租期為兩年。「Abbot Point」為本集團其中1艘代他方管理貨船

4 包括1艘將於二零零七年第四季度加入本集團租賃船隊之貨船

5 上表不包括小型散貨船、拖船及駁船

6 上表不包括純粹代他方管理之貨船。本集團現時擁有4艘於IHC聯營體營運之小靈便型代他方管理貨船及1艘於IHX聯營體營運之大靈便型代他方管理貨船

於本年初，本集團的核心小靈便型乾散貨船船隊共有 66 艘貨船，包括在營運中的 22 艘自有貨船及 32 艘長期租賃貨船，另加 12 艘在建的新建造貨船，其中 11 艘預計於交付後將加入自有船隊，另一艘將自交付日起加入租賃船隊。本集團亦有一支擁有六艘貨船的核心大靈便型乾散貨船船隊，包括兩艘自有貨船及四艘長期租賃貨船。

### 小靈便型乾散貨船船隊

資產價格於二零零七年首七個月內持續上漲。由於貨船價格屢創新高，因此，如以往所報告，本集團對購置貨船抱審慎態度。然而，於本期間，本集團仍能透過私人場外交易以極吸引的價格購入「Chatham Island」。此外，本集團獲交付四艘新建造貨船（全部均早於預期交付），當中三艘加入本集團的自有船隊，一艘則加入本集團的租賃船隊。期內本集團亦訂立協議租入另外三艘貨船，租賃期為兩年至八年，其中兩艘目前為在建的新建造貨船，將於交付時加入本集團的租賃船隊。

在強勢的貨船買賣市場，當有相比本集團的要求更進取的買家向我們提出購買條件時，我們願意選擇性地出售貨船，並會以附帶定期回租為首要條件，以保留收租日數。自本年初，本集團已簽訂協議出售八艘自有小靈便型乾散貨船。其中五艘，包括「Oak Harbour」、「Mount Baker」、「Flinders Island」、「Ocean Falls」及「Hawk Inlet」已於期內出售並交付予各買方。本集團已根據光船租賃協議行使「Port Pirie」之購買選擇權並將於八月交付「Port Pirie」予買方。而出售「Matariki Forest」及「Crescent Harbour」之交易預期分別於今年九月及明年三月完成。此外，期內本集團亦完成過往已同意出售的另兩艘貨船之出售交易，包括「Port Angeles」（一艘於今年五月交付的新貨船）及「Abbot Point」（現已易名為「Christine O」）。出售上述十艘貨船所得款項將近 290,000,000 美元，其中部分將用作股息分派，餘額將予以保留，當未來合適機會出現時用作為收購貨船及其他投資項目的資金。此外，根據本集團策略，我們亦協定回租所有上述貨船（除「Mount Baker」外），租期介乎九個月至五年。該等回租的租金極具競爭力，同時可讓本集團於租期內保留對該等貨船之商業控制及收入。「Christine O」目前由本集團以與市場現租掛鈎的租金回租，由於我們僅賺取管理費，此貨船因此為本集團四艘代他方管理之小靈便型乾散貨船之一。

由於上述的發展，自二零零七年初，本集團營運中的核心小靈便型乾散貨船船隊進一步擴充四艘貨船或 7% 至 58 艘貨船，平均船齡僅逾六年。

於本期間，本集團訂購三艘將於二零零九年交付的新小靈便型乾散貨船。其中一艘目前於一向建造此類貨船的日本造船廠建造，另兩艘目前於華南廣東省江門市南洋船舶工程有限公司之造船廠（「JNS」）建造。這使本集團向JNS以具競爭力的價格訂造的貨船總數達到八艘。鑒於業內小靈便型乾散貨船直至二零零九年之預訂冊已差不多滿額，某些船廠直至二零一一年底之預訂冊亦告爆滿，以現時高漲的行情來看，增購該三艘貨船屬罕有機會，亦使本集團可延續穩步擴充其船隊及維持低船齡的策略。因此，於本報告日，本集團有13艘已訂購之新建造小靈便型乾散貨船，其中兩艘預期於二零零七年交付、五艘預期於二零零八年交付及六艘預期於二零零九年交付。

### 大靈便型乾散貨船船隊

本集團以營運者身份參與大靈便型乾散貨船之業務已逾一年半。為進一步擴充本集團的大靈便型乾散貨船船隊及加強在此市場領域的參與，於本期間本集團簽訂長期租約再租入五艘大靈便型乾散貨船，其中三艘現已加入本集團之租賃船隊，另兩艘亦將於二零零七年內加入。於二月，本集團亦向一間著名的日本造船廠訂購一艘54,000載重噸的新建造乾散貨船，此又是一次寶貴的機會，讓本集團能以與近期強勁的二手貨船價值相比具吸引力的價格，進一步擴充本集團的大靈便型乾散貨船船隊。期內本集團亦有一艘大靈便型乾散貨船加入IHX聯營體成為其代他方管理貨船。

### 概要

於本報告日，本集團的核心小靈便型乾散貨船船隊合共擁有71艘貨船，包括在營運中的19艘自有貨船及39艘租賃貨船，以及13艘已訂購的新建造貨船（其中11艘將在交付後加入自有船隊，其餘兩艘將在交付後加入租賃船隊）。除一艘貨船已長期租出外，所有營運中的小靈便型乾散貨船均由本集團的IHC聯營體營運，預期本集團的新建造貨船於交付後將擴展IHC聯營體的服務。同時，本集團的核心大靈便型乾散貨船船隊合共擁有12艘貨船，包括兩艘自有貨船、八艘長期租賃貨船及兩艘已訂購的新建造貨船。除兩艘大靈便型乾散貨船目前長期租賃予中遠集團外，所有其他貨船均由本集團的IHX聯營體營運。本集團亦擁有五艘藉以賺取貨船管理收入之代他方管理貨船（四艘為小靈便型、一艘為大靈便型）。本集團的核心船隊之平均船齡僅逾六年。

於本期間，本集團亦獲交付一艘拖船及一艘駁船。該組合現已長期租予本集團於中東的合營公司Fujairah Bulk Shipping L.L.C.，以協助其粒料貿易業務。

### 短期租賃貨船

除核心船隊外，IHC及IHX聯營體均營運若干短期（定義為少於12個月）租賃貨船。於二零零七年八月一日，IHC聯營體及IHX聯營體分別營運4艘小靈便型及26艘大靈便型的短期租賃貨船。

## 購買選擇權

本集團持有其39艘租賃小靈便型乾散貨船中的26艘以及其八艘租賃大靈便型乾散貨船中的兩艘的購買選擇權。鑒於此等選擇權的行使價遠低於有關貨船各自現時的市值，故對本集團而言具有重大的未變現價值。此等選擇權亦讓本集團可於租賃期屆滿時繼續維持其船隊規模與營運規模。詳情請參閱管理層討論及分析的「租賃承擔」一節。

## 股息

董事會已宣派每股45港仙之中期股息。此中期股息乃高於本集團二零零六年全年的股息，表明本集團擁有穩健的資產負債表及對市場前景深感樂觀。截止股份過戶登記之詳情載於本公佈之「中期股息及截止過戶」一節。

於派付二零零七年中期股息後，本集團的可供分派溢利仍逾172,700,000美元，將作為本集團日後擴展的資金。

## 董事會之變動

在本集團的二零零六年年報中提及，本集團之主席，Christopher Buttery先生欲減少其行政職務。因此，由二零零八年一月一日起，Buttery先生將讓出主席之位，並取代Daniel Bradshaw先生擔任非執行副主席，Bradshaw先生亦已同意留任非執行董事一職。同日，唐寶麟先生除了繼續擔任獨立非執行董事之外，亦將獲委任為本集團之主席。唐先生為太古公司及國泰航空公司的前任主席，目前為在澳洲交易所上市從事結構性的資產融資及基金管理業務的公司Allco Finance Group的執行董事。因此，太平洋航運在邁向新發展的里程的同時，得以保留董事們於亞洲及航運業務的豐富經驗。

## 展望及前景

自二零零六年底起，乾散貨市場行情已顯著提高，無論已發展及新興的經濟體系均呈現健康的經濟狀況，倘出現任何意料之外的發展，也應是正面的。就本集團業務而言，此形勢已充分反映在本集團船隊之價值及租金收入。

目前並無具說服力的跡象顯示市場對原料的需求將於短期至中期內放緩，因此本集團保持積極的市場展望。此外，最近港口擠塞導致租金高企，根源乃為缺乏足夠的沿海及內陸基建設施，此局面需若干年份才能解決。在貨船供應方面，本集團密切注視乾散貨船不斷增長之訂單，但造船廠於二零零七至二零零八年的預訂冊已全部滿額，而於二零零九年的預訂冊亦將告爆滿。由於小靈便型乾散貨船的訂單相對較少且平均船齡高企，本集團認為其核心小靈便型乾散貨船船隊的擴展較其他乾散貨船類別應更獲重視。

然而，本集團深明貨運市場的波動性，在鎖定本集團船隊未來的租金收入時，本集團會按照其一貫的審慎作風。

本集團預計乾散貨噸位之需求於未來數年將持續強勁增長，此亦將為本集團之業務帶來正面的影響。由一班有才幹的員工施行的業務模式目前運作良好，但仍需持續發展，以達到我們包括全球最大型商品公司的客戶不斷變化之要求。我們在擴展服務範圍所付出的努力已開始取得令人鼓舞的成績，將有助增強太平洋航運的實力，並惠澤股東。

**Richard M. Hext**

行政總裁

香港，二零零七年八月七日

股東及投資者務請注意，上述截至二零零七年六月三十日止六個月之中期業績公佈乃根據本集團之內部記錄及管理帳目作基準，股東及投資者應小心以免不恰當地過度依賴本中期業績公佈，本公司同時籲請股東及投資者於買賣本公司股份時務須審慎行事。

## 未經審核簡明綜合損益表

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零零七年 千美元	二零零六年 千美元
營業額	2	455,361	239,440
燃料、港口開銷、其他費用及應付其他聯營體成員款項	2	(186,132)	(99,043)
按期租合約對等基準的收入	2	269,229	140,397
直接開支		(135,579)	(84,874)
一般及行政管理開支		(6,369)	(6,241)
其他營運收入		27,337	6,518
其他營運開支		(35,336)	(8,757)
出售物業、機器及設備收益		50,247	—
營運溢利	3	169,529	47,043
財務開支		(10,244)	(11,625)
應佔共同控制實體溢利減虧損		3,552	1,463
除稅前溢利		162,837	36,881
稅項	4	97	(496)
股東應佔溢利		162,934	36,385
股息	5	90,334	33,443
每股基本盈利	6(a)	10.43 美仙	2.83 美仙
每股攤薄盈利	6(b)	10.36 美仙	2.81 美仙



## 未經審核簡明綜合資產負債表

	附註	二零零七年 六月三十日 千美元	二零零六年 十二月三十一日 千美元
<b>非流動資產</b>			
物業、機器及設備		763,548	741,014
土地使用權		423	427
商譽		25,256	25,256
於共同控制實體的權益		20,143	15,299
衍生資產		731	11
應收貿易帳款及其他應收款項	7	11,303	11,968
		<b>821,404</b>	<b>793,975</b>
<b>流動資產</b>			
存貨		19,144	15,643
衍生資產		15,757	1,481
按公平值列帳及於損益表處理之財務資產		45,658	—
應收貿易帳款及其他應收款項	7	51,021	45,554
銀行結餘及現金		83,251	63,242
		<b>214,831</b>	<b>125,920</b>
<b>流動負債</b>			
衍生負債		34,853	11,209
應付貿易帳款及其他應付款項	8	77,554	69,894
長期借貸的流動部分		38,790	23,881
應付稅項		1,357	1,698
		<b>152,554</b>	<b>106,682</b>
<b>流動資產淨額</b>		<b>62,277</b>	<b>19,238</b>
<b>資產總額減流動負債</b>		<b>883,681</b>	<b>813,213</b>
<b>非流動負債</b>			
衍生負債		3,375	1,636
長期借貸		280,776	326,584
		<b>284,151</b>	<b>328,220</b>
<b>資產淨值</b>		<b>599,530</b>	<b>484,993</b>
<b>權益</b>			
股本		156,908	155,785
保留溢利		263,018	145,048
其他儲備		179,604	184,160
<b>總權益</b>		<b>599,530</b>	<b>484,993</b>

附註：

## 1. 一般事項及編製基準

本公司於二零零四年三月十日根據百慕達一九八一年公司法在百慕達註冊成立為獲豁免有限公司。

本公司於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市。

此未經審核簡明綜合中期財務資料乃按照香港會計師公會頒佈的香港會計準則第34號「中期財務報告」編製。此未經審核簡明綜合中期財務資料應與截至二零零六年十二月三十一日止年度之年度財務報表一併閱讀。

此未經審核簡明綜合中期財務資料所採用之會計政策與截至二零零六年十二月三十一日止年度之年度財務報表所採用的一致。若干新訂準則及對已頒布準則之修訂及詮釋(統稱「新準則」)於截至二零零七年十二月三十一日止會計期間強制實行。然而,採納該等新準則並無導致本集團之會計政策發生重大變動。

## 2. 營業額及分部資料

本集團主要透過經營貨船船隊,從事提供乾散貨運服務。於本期間確認之營業額如下:

	截至六月三十日止六個月	
	二零零七年 千美元	二零零六年 千美元
營業額		
運費及租金	450,701	232,793
貨船管理收入	4,660	6,647
	<u>455,361</u>	<u>239,440</u>
燃料、港口開銷及其他費用	(99,269)	(70,060)
貨船租金開支(附註a)	(72,430)	(18,484)
應付其他聯營體成員款項(附註b)	(14,433)	(10,499)
	<u>(186,132)</u>	<u>(99,043)</u>
按期租合約對等基準的收入	<u>269,229</u>	<u>140,397</u>

(a) 貨船租金開支為IHC聯營體及IHX聯營體直接租入的貨船的租金。

(b) 應付其他聯營體成員款項包括已扣除燃料、港口開銷及其他費用合共10,300,000美元(二零零六年:7,800,000美元)的運費及租金。此乃按其他聯營體成員參與聯營體的自有貨船應佔的聯營體點數計算。

## 主要報告形式－業務分部

本集團的業務主要為提供乾散貨運服務，因此本財務資料並未呈列業務分部資料。

## 次要報告形式－地區分部

董事認為提供乾散貨運服務乃跨國經營，該等業務的性質和成本的分配方法無法按照具體地區對營運溢利進行有意義的分配。因此本財務資料未有呈列地區分部資料。

### 3. 營運溢利

營運溢利已扣除／(計入)下列項目：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零七年 千美元	二零零六年 千美元
折舊		
－自有貨船	11,342	7,021
－租賃貨船	7,374	7,288
－其他自有物業、機器及設備	588	626
土地使用權攤銷	5	－
消耗燃料	50,227	38,514
消耗潤滑油	2,171	1,244
出售按公平值列帳及於損益表處理之財務資產之收益 <sup>1</sup>	800	－
按公平值列帳及於損益表處理之財務資產之收益 <sup>1</sup>	10,525	－
不符合對沖交易的衍生工具收益		
－燃料掉期及遠期合約 <sup>2</sup>	(7,598)	(5,157)
－貨運期貨協議 <sup>1</sup>	(13,580)	(4,650)
不符合對沖交易的衍生工具虧損		
－燃料掉期及遠期合約 <sup>2</sup>	1,834	1,771
－貨運期貨協議 <sup>3</sup>	35,021	8,757
	<u>35,021</u>	<u>8,757</u>

<sup>1</sup> 包括於「其他營運收入」內

<sup>2</sup> 包括於「燃料、港口開銷、其他費用及應付其他聯營體成員款項」內

<sup>3</sup> 包括於「其他營運開支」內

#### 4. 稅項

香港利得稅已按期內的估計應課稅溢利以稅率17.5% (二零零六年：17.5%) 作出撥備。

海外溢利的應繳稅項已按期內的估計應課稅溢利以本集團經營業務所在國家的適用稅率計算。

自未經審核簡明綜合損益表扣除／(計入) 的稅項為：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零七年 千美元	二零零六年 千美元
即期稅項		
香港利得稅	436	319
海外稅項	263	177
過往年度撥備不足	(796)	—
	<u>(97)</u>	<u>496</u>

#### 5. 股息

	截至六月三十日止六個月	
	二零零七年 千美元	二零零六年 千美元
中期股息每股45港仙或5.8美仙 (二零零六年：每股20港仙或2.6美仙)	<u>90,334</u>	<u>33,443</u>

本公司已於二零零七年八月七日宣布派發截至二零零七年十二月三十一日止年度之中期股息為每股45港仙或5.8美仙，股息總額為90,334,000美元。該等股息尚未於該等簡明綜合中期財務資料中反映為應付股息。於本期間派發的二零零六年末期股息為每股22.5港仙或2.9美仙(二零零五年：每股35港仙或4.5美仙) 總計共44,964,000美元(二零零五年：58,109,000美元)。

## 6. 每股盈利

### (a) 每股基本盈利

每股基本盈利乃按於本期間股東應佔本集團溢利除以已發行普通股的加權平均數(不包括本公司長期獎勵計劃之受託人所持的股份)計算。

	截至六月三十日止六個月	
	二零零七年	二零零六年
股東應佔溢利(千美元)	<u>162,934</u>	<u>36,385</u>
已發行普通股的加權平均數(千股)	<u>1,561,657</u>	<u>1,285,107</u>
每股基本盈利	<u>10.43 美仙</u>	<u>2.83 美仙</u>
相當於	<u>81.39 港仙</u>	<u>21.95 港仙</u>

### (b) 每股攤薄盈利

每股攤薄盈利乃按於本期間股東應佔本集團溢利除以已發行普通股(不包括本公司長期獎勵計劃之受託人所持的股份)的加權平均數,加上根據本公司之長期獎勵計劃所授出的具潛在攤薄影響的普通股份數目作出調整。

	截至六月三十日止六個月	
	二零零七年	二零零六年
股東應佔溢利(千美元)	<u>162,934</u>	<u>36,385</u>
已發行普通股的加權平均數(千股)	<u>1,561,657</u>	<u>1,285,107</u>
就認股權作出之調整(千股)	<u>11,710</u>	<u>10,600</u>
用於計算每股攤薄盈利之普通股加權平均數(千股)	<u>1,573,367</u>	<u>1,295,707</u>
每股攤薄盈利	<u>10.36 美仙</u>	<u>2.81 美仙</u>
相當於	<u>80.78 港仙</u>	<u>21.77 港仙</u>

## 7. 應收貿易帳款及其他應收款項

包括在應收貿易帳款及其他應收帳款中的應收貿易帳款，其帳齡分析如下：

	二零零七年 六月三十日 千美元	二零零六年 十二月三十一日 千美元
30日或以下	14,870	18,682
31至60日	703	2,361
61至90日	412	369
90日以上	830	1,520
	<u>16,815</u>	<u>22,932</u>

應收貿易帳款主要包括與貨運相關的應收貿易帳款。根據業界慣例，貨運租金的95%至100%需於完成裝貨時支付，剩餘款項會於卸貨後及支付港口開銷及與貨運相關的費用後結清。

## 8. 應付貿易帳款及其他應付款項

包括在應付貿易帳款及其他應付帳款中的應付貿易帳款，其帳齡分析如下：

	二零零七年 六月三十日 千美元	二零零六年 十二月三十一日 千美元
30日或以下	13,042	10,621
31至60日	93	1,315
61至90日	125	482
90日以上	1,486	1,243
	<u>14,746</u>	<u>13,661</u>

## 管理層討論及分析

截至二零零七年六月三十日止六個月期間，營業額為455,400,000美元(二零零六年：239,400,000美元)，上升90.2%。按期租合約對等基準的收入及貨船管理收入為269,200,000美元(二零零六年：140,400,000美元)，上升91.7%。未計出售物業、機器及設備的收益的溢利淨額為112,700,000美元(二零零六年：36,400,000美元)，上升209.6%。股東應佔溢利淨額為162,900,000美元(二零零六年：36,400,000美元)，上升347.5%。溢利淨額的增加主要是由於日均租金、所控制的貨船數目及出售貨船之收益均有所增加所致。以平均股本521,700,000美元(二零零六年十二月三十一日：303,000,000美元)計算，截至二零零七年六月三十日止六個月期間之回報為62.5%(二零零六年度：36.4%)。

### 收入

450,700,000美元(二零零六年：232,800,000美元)或99.0%(二零零六年：97.2%)的營業額來自本集團自有及租賃貨船，餘下的1.0%則來自第三方貨船商業及技術管理服務及提供海運服務業務。營業額按未扣除與貨運相關的開支、應付其他聯營體成員的款項(按其他聯營體成員的貨船參與聯營體應佔的聯營體點數計算)，以及燃料掉期及遠期合約公平值改變的總額呈列。與貨運相關的開支主要涉及佣金、燃料、港口開銷及短期租賃貨船的租金開支。

按期租合約對等基準的收入的變動分析概列如下：

百萬美元	小靈便型 乾散貨船	大靈便型 乾散貨船	貨船管理 收入	合計
<b>截至二零零六年六月三十日止</b>				
六個月期間	<b>109.9</b>	<b>23.9</b>	<b>6.6</b>	<b>140.4</b>
收租日的變動	29.1	12.6	—	41.7
日均租金的變動	59.7	29.3	—	89.0
其他	—	—	(1.9)	(1.9)
<b>截至二零零七年六月三十日止</b>				
六個月期間	<b>198.7</b>	<b>65.8</b>	<b>4.7</b>	<b>269.2</b>

本期間小靈便型乾散貨船及大靈便型乾散貨船的表現分析如下：

	截至六月三十日止六個月		
	二零零六年	二零零七年	變動 (百分比)
<b>小靈便型乾散貨船</b>			
收租日	7,570	<b>9,590</b>	+27%
日均租金(美元)	14,400	<b>19,750</b>	+37%
日均貨船營運開支(美元)	8,540	<b>9,370</b>	+10%
<b>大靈便型乾散貨船</b>			
收租日	1,320	<b>2,260</b>	+71%
日均租金(美元)	15,690	<b>25,180</b>	+60%
日均貨船營運開支(美元)	17,710	<b>20,580</b>	+16%

註：上述大靈便型乾散貨船的表現不包括 Xiamen Sea 及 Xiamen Sky，彼等按日均租金 8,460 美元長期租賃租出，而日均租賃開支為 8,540 美元。

## 直接開支

截至二零零七年六月三十日止六個月期間的直接開支為 135,600,000 美元(二零零六年：84,900,000 美元)。增加部分主要是由於經營租賃的貨船租賃開支增加至 80,000,000 美元(二零零六年：42,200,000 美元)，反映經營租賃下的平均租賃貨船數目上升 47.6%，以及日均租金上升 27.4%。

折舊開支增加至 18,700,000 美元(二零零六年：14,300,000 美元)，主要由於本集團平均自有貨船數目由 32 艘增加至 37 艘所致。

自有及融資租賃貨船營運開支增加至 22,800,000 美元(二零零六年：16,800,000 美元)，此乃主要由於本集團的平均自有貨船數目增加、船員工資增加及潤滑劑成本上升所致。

直接開支亦包括海運服務開支，以及 13,100,000 美元(二零零六年：10,700,000 美元)的岸上直接開支分配。岸上直接開支分配為管理自有及租賃船隊及經營海事服務業務所直接產生的岸上僱員開支、辦事處及其他有關開支。

小靈便型乾散貨船綜合貨船日均營運開支為每日 9,370 美元(二零零六年度：8,880 美元)，較去年上升 5.5%。大靈便型乾散貨船綜合貨船日均營運開支為每日 20,580 美元(二零零六年度：18,490 美元)，較去年上升 11.3%。



收租日與貨船日數的分析如下：

	截至六月三十日止六個月					
	二零零六年			二零零七年		
	自有貨船	租賃貨船	總計	自有貨船	租賃貨船	總計
小靈便型乾散貨船						
貨船日數	5,710	1,930	7,640	6,620	3,120	9,740
入塢	(70)	—	(70)	(140)	—	(140)
停租日	—	—	—	(10)	—	(10)
收租日	<u>5,640</u>	<u>1,930</u>	<u>7,570</u>	<u>6,470</u>	<u>3,120</u>	<u>9,590</u>
大靈便型乾散貨船						
貨船日數	—	1,320	1,320	360	1,900	2,260
入塢	—	—	—	—	—	—
停租日	—	—	—	—	—	—
收租日	<u>—</u>	<u>1,320</u>	<u>1,320</u>	<u>360</u>	<u>1,900</u>	<u>2,260</u>

自有貨船船隊整體停租日相當於每艘船每年0.5日(二零零六年：無)。

### 出售物業、機器及設備的收益

出售物業、機器及設備的收益總額為50,200,000美元(二零零六年：無)。本集團出售及回租六艘貨船，以及出售一艘貨船。出售所得的款項為176,000,000美元，已用於償還該等貨船的銀行借貸、提早償還其他銀行債務、為投資提供資金及用以滿足一般營運資金需求。根據香港會計準則第17號「租賃」，該等交易採納經營租賃會計方法，貨船被當作已出售，隨即將出售收益或虧損確認，而其後的租賃款額確認為開支。

### 其他營運收入

與貨運期貨協議有關的收款的公平值變動為13,600,000美元(二零零六年：4,600,000美元)。

本集團於其他上市船務公司股份的投資列作流動資產。其公平值上升及出售此等金融資產之收益為11,300,000美元(二零零六年：無)。

此外，融資租賃及銀行利息收入則為2,400,000美元(二零零六年：1,900,000美元)。

## 其他營運開支

貨運期貨協議付款的公平值變動為35,000,000美元(二零零六年：8,700,000美元)。計及上文所示之13,600,000美元收款的公平值變動後，貨運期貨協議公平值之變動淨額為支出21,400,000美元(二零零六年：4,100,000美元)。

## 一般行政管理開支

本集團的行政管理開支總額為19,500,000美元(二零零六年：16,900,000美元)，當中包括列為直接開支的岸上直接開支分配13,100,000美元(二零零六年：10,700,000美元)及一般行政管理開支6,400,000美元(二零零六年：6,200,000美元)。有關增加主要由於直接參與管理擴充後的船隊的僱員增加所致。

行政管理開支總額佔營業額的百分比由7.1%下降至4.3%。經營每艘自有、租賃及代他方管理貨船的全職岸上僱員數目亦由3.0人減少至2.5人。這並不包括從事提供測量及顧問服務而不參與管理該等貨船的僱員。

## 應佔共同控制實體溢利減虧損

本集團應佔共同控制實體溢利減虧損總額為3,600,000美元(二零零六年：1,500,000美元)。其主要為本集團應佔一艘共同控制貨船「Captain Corelli」的業績1,400,000美元(二零零六年：800,000美元)，以及從事於中東運送粒料的共同控制業務Fujairah Bulk Shipping L.L.C.的業績2,100,000美元(二零零六年：500,000美元)。

## 融資

財務開支10,200,000美元(二零零六年：11,600,000美元)中包括1,200,000美元(二零零六年：500,000美元)與自有貨船融資有關的銀行借貸之利息款項及10,100,000美元(二零零六年：10,600,000美元)與融資租賃貨船有關的融資費用。

## 銀行借貸利息

銀行借貸利息款項增加700,000美元，主要是由於截至二零零七年六月三十日止六個月期間尚未償還銀行債務的平均結餘增加至37,700,000美元(二零零六年：16,600,000美元)所致。截至二零零七年六月三十日止六個月期間自有貨船銀行借貸利息約為每日280美元(二零零六年：190美元)。期間平均銀行借貸利率(對沖後)約為5.8厘(二零零六年：5.9厘)。

## 融資費用

融資費用為10,100,000美元(二零零六年：10,600,000美元)，乃指本集團為融資租賃貨船而產生之融資租賃負債之利息付款。二零零五年下半年期間，本集團出售及光船回租17艘貨船，為期10至12年。本集團就該等交易採納融資租賃會計方法。因此，資產負債表呈列此等貨船帳面值淨額，而294,000,000美元之融資租賃負債則列入流動及長期負債。按季度定額支付的租金款項將分別以資產負債表內償還融資租賃負債及損益表內融資費用的方式列帳。截至二零零七年六月三十日止六個月期間融資租賃貨船的融資費用約為每日3,290美元(二零零六年：3,450美元)。日均融資費用將隨著償還資產負債表內呈列的融資租賃負債而逐年減少。於租賃期內的融資費用可以固定利率表示，期間融資租賃平均利率約為6.7厘(二零零六年：6.7厘)。

## 稅項

根據本集團經營所在國的稅務規定，船運收入毋須納稅。

## 現金流量

於二零零七年六月三十日，本集團的營運資金淨額(不包括一年內應付的融資租賃債項30,700,000美元及銀行借貸8,100,000美元)為101,100,000美元。流動資金的主要來源包括銀行存款及現金83,300,000美元及已承諾但尚未動用的有抵押銀行貸款融資額度120,000,000美元。本集團的流動資金需要主要來自一般營運資金需求(包括租賃及其他短期融資承擔)、擴展船隊及其他資本開支。

百萬美元	截至六月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零七年
經營業務產生的現金淨額	57.3	<b>131.3</b>
— 購置物業、機器及設備	(97.5)	<b>(167.6)</b>
— 出售物業、機器及設備	—	<b>176.0</b>
— 購置按公平值列帳及於損益表處理之財務資產	—	<b>(37.8)</b>
— 出售按公平值列帳及於損益表處理之財務資產	—	<b>3.8</b>
— 其他	6.1	<b>1.5</b>
投資活動中所用的現金淨額	(91.4)	<b>(24.1)</b>
— 淨支用／(償還) 貸款	71.0	<b>(23.0)</b>
— 償還融資租賃負債	(7.4)	<b>(7.9)</b>
— 支付利息及其他財務開支	(11.2)	<b>(10.2)</b>
— 派付股息	(58.1)	<b>(45.0)</b>
— 其他	0.2	<b>(1.1)</b>
融資活動中所用的現金淨額	(5.5)	<b>(87.2)</b>
於六月三十日的現金	42.5	<b>83.3</b>

## 金融工具

本集團面對利率、燃料價格、運費以及與以外幣指定之合約有關之外幣波動的風險。本集團透過利率掉期合約、燃料掉期及遠期合約、貨運期貨協議及遠期外匯合約對沖其所面對的相關風險。

於二零零七年六月三十日，遠期外匯合約及其中一份利率掉期合約符合現金流量對沖會計法。因此，此等工具於本期間的公平值的變動直接在對沖儲備予以確認。

燃料掉期及遠期合約以及貨運期貨協議並無採用對沖會計處理，主要由於該等金融工具的合約期（以一整月份計算）未能與貨運的合約期完全相配。而另一份利率掉期合約亦由於其合約條款不符合而無採用對沖會計處理。上述合約因公平值變動產生的收入或開支在損益表內之(i)財務開支(利率掉期合約)；(ii)燃料、港口開銷及其他費用(燃料掉期及遠期合約)；及(iii)其他營運收入

及其他營運開支(貨運期貨協議)予以確認。採納香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」導致此等未來的合約之估計影響，提前於二零零七年期間實現為未變現非現金開支一部分，為數6,300,000美元。此等合約相關的現金流量將會在未來的報告期間紀錄。

截至二零零七年六月三十日止六個月期間，本集團確認8,100,000美元的已變現衍生工具淨開支及6,300,000美元的未變現衍生工具淨開支，導致期內合共支出14,400,000美元。該等金額分析如下：

百萬美元	截至六月三十日止六個月			
	二零零六年	已變現	未變現	二零零七年
<b>收益</b>				
－利率掉期合約	0.5	－	1.2	1.2
－燃料掉期及遠期合約	5.2	1.4	6.2	7.6
－貨運期貨協議	4.6	6.1	7.5	13.6
	<u>10.3</u>	<u>7.5</u>	<u>14.9</u>	<u>22.4</u>
<b>開支</b>				
－利率掉期合約	(0.8)	－	－	－
－燃料掉期及遠期合約	(1.7)	(1.4)	(0.4)	(1.8)
－貨運期貨協議	(8.7)	(14.2)	(20.8)	(35.0)
	<u>(11.2)</u>	<u>(15.6)</u>	<u>(21.2)</u>	<u>(36.8)</u>
<b>淨額</b>				
－利率掉期合約	(0.3)	－	1.2	1.2
－燃料掉期及遠期合約	3.5	－	5.8	5.8
－貨運期貨協議	(4.1)	(8.1)	(13.3)	(21.4)
	<u>(0.9)</u>	<u>(8.1)</u>	<u>(6.3)</u>	<u>(14.4)</u>

## 債項

本集團的債項包括融資租賃負債294,000,000美元及銀行貸款25,500,000美元，其中30,700,000美元融資租賃負債及8,100,000美元銀行貸款為結算日後一年內應付的流動負債部分。

由於年內償還融資租賃負債，故其結餘減少至294,000,000美元(二零零六年十二月三十一日：302,000,000美元)。銀行貸款減少至25,500,000美元(二零零六年十二月三十一日：48,500,000美元)是由於本集團期內出售及回租貨船後償還及提早償還銀行借貸所致。

於二零零七年六月三十日，所有未償還的融資租賃負債將於二零一五年至二零一七年期間屆滿，而所有未償還的有抵押銀行借貸將於二零一四年屆滿。

本集團的銀行借貸乃以本集團6艘帳面淨值總額為128,800,000美元的貨船以及轉讓這些貨船的有關盈利及保險作抵押。

於結算日後，本集團行使一項於二零零七年八月末前交付一艘小靈便型乾散貨船的融資租賃購買選擇權。於行使融資租賃購買選擇權後，本集團出售並以經營租賃回租該貨船約三年。該項交易將使本集團融資租賃負債減少15,200,000美元，並增加本集團的租賃承擔。

本集團已承諾但尚未動用的銀行貸款融資額度為120,000,000美元，可供支付本集團新訂造貨船承擔及收購其他貨船的資金。

本集團的資本負債比率為30.4%(二零零六年十二月三十一日：38.1%)。此乃按貸款及融資租賃負債淨額(扣除現金)相當於物業、機器及設備帳面淨值及貨船融資租賃應收款的比率計算。

## 租賃承擔

租賃承擔包括本集團直接租賃及IHC及IHX聯營體所租賃的貨船。經營租賃承擔為469,900,000美元(二零零六年十二月三十一日：285,100,000美元)。該等承擔不包括列為物業、機器及設備的一部分的融資租賃下的貨船。有關增加主要由於經營租賃貨船的日均租金上升及期內平均增加

租入十四艘貨船所致。租賃承擔其中298,600,000美元為小靈便型乾散貨船相關的租賃承擔，而171,300,000美元則為大靈便型乾散貨船相關的租賃承擔，分析如下：

租賃承擔 (百萬美元)	不遲於一年	遲於一年但 不遲於五年	遲於五年	總計
本集團之小靈便型乾散貨船	101.4	169.4	16.8	287.6
IHC 聯營體	11.0	—	—	11.0
小靈便型乾散貨船小計	112.4	169.4	16.8	298.6
本集團之大靈便型乾散貨船	70.8	50.5	—	121.3
IHX 聯營體	50.0	—	—	50.0
大靈便型乾散貨船小計	120.8	50.5	—	171.3
總計	233.2	219.9	16.8	469.9

  

租賃承擔 (貨船日數)	不遲於一年	遲於一年但 不遲於五年	遲於五年	總計
本集團之小靈便型乾散貨船	8,390	15,590	1,930	25,910
IHC 聯營體	430	—	—	430
小靈便型乾散貨船小計	8,820	15,590	1,930	26,340
本集團之大靈便型乾散貨船	3,440	2,700	—	6,140
IHX 聯營體	1,300	—	—	1,300
大靈便型乾散貨船小計	4,740	2,700	—	7,440
總計	13,560	18,290	1,930	33,780

註：以上所示「本集團之小靈便型乾散貨船」及「本集團之大靈便型乾散貨船」為本集團直接租入的貨船；「IHC 聯營體」及「IHX 聯營體」為該等聯營體直接租入的貨船。

本集團的小靈便型乾散貨船及大靈便型乾散貨船於各年度根據經營租賃及融資租賃之日均租金及總貨船日數(假設購買選擇權不會於期租合約到期前行使)如下：

年度	本集團之 小靈便型貨船 經營租賃		本集團之 小靈便型貨船 融資租賃		本集團之 大靈便型貨船 經營租賃	
	日均租金 (美元)	貨船日數	日均租金 (美元)	貨船日數	日均租金 (美元)	貨船日數
二零零七年	11,900	4,230	5,900	3,130	21,200	2,120
二零零八年	12,000	7,700	5,800	6,210	18,500	2,070
二零零九年	11,600	5,950	5,800	6,210	17,200	1,350
二零一零年	10,300	3,600	5,800	6,210	24,900	600
二零一一年	8,800	1,830	5,800	6,220	—	—
二零一二年	8,800	1,230	5,800	6,210	—	—
二零一三年	8,800	730	5,800	6,210	—	—
二零一四年	8,400	360	5,800	6,210	—	—
二零一五年	8,400	280	5,800	3,240	—	—
二零一六年	—	—	6,000	1,830	—	—
二零一七年	—	—	5,800	610	—	—
總計		<u>25,910</u>		<u>52,290</u>		<u>6,140</u>

部分租賃合約賦予本集團在期租合約期間於預先決定的時間及按預先協定的行使價購買相關貨船的選擇權。小靈便型乾散貨船及大靈便型乾散貨船現有購買選擇權於其最早可予行使年度之平均行使價、於該年度之貨船數目及該等貨船之平均船齡如下：

最早可行使 選擇權之年度	船種	於二零零七年六月三十日的貨船數目		貨船之 平均船齡 (年)	選擇權之 平均行使價 (百萬美元)
		融資租賃	經營租賃		
二零零七年	小靈便型	17	2	5	17.5
二零零八年	小靈便型	—	4	6	21.1
二零零九年	小靈便型	—	3	3	22.1
	大靈便型	—	1	5	17.7
二零一零年	小靈便型	—	1	3	22.5
	大靈便型	—	1	5	17.7
總計		<u>17</u>	<u>12</u>		



於結算日後，本集團行使一項於二零零七年八月末前交付一艘小靈便型乾散貨船的融資租賃購買選擇權。

### 資本開支、物業、機器及設備及承擔

截至二零零七年六月三十日止六個月期間，資本開支(主要包括支付增購五艘小靈便型乾散貨船及六艘新建造貨船的分期付款)為167,600,000美元，其中包括已資本化的入塢開支3,600,000美元。

於二零零七年六月三十日，本集團擁有物業、機器及設備763,500,000美元，其中675,600,000美元涉及37艘已交付貨船，每艘貨船平均帳面淨值為18,300,000美元。

本集團就建造十一艘小靈便型乾散貨船及一艘大靈便型乾散貨船有不可撤銷的承擔225,300,000美元。此等貨船將於二零零七年十一月至二零零九年九月期間交付予本集團。

資本承擔(百萬美元)	二零零七年	二零零八年	二零零九年	總計
建造11艘新建造小靈便型乾散貨船	50.3	89.6	53.3	193.2
建造1艘新建造大靈便型乾散貨船	—	32.1	—	32.1
	50.3	121.7	53.3	225.3

上述貨船的承擔將由本集團經營業務所產生的現金、現有現金、已承諾但尚未動用的銀行貸款額及(如有需要)安排額外長期借貸提供所需資金。本集團已就以美元以外之貨幣結算之承擔訂立遠期外匯合約，可按已訂立之匯率購買有關的貨幣。

### 董事對本集團可動用營運資金的意見

董事認為，在計入本集團可動用的財政資源，包括內部產生的資金及可供動用的銀行貸款後，本集團擁有足夠的營運資金應付目前的需要。

### 僱員

於二零零七年六月三十日，本集團在香港、上海、北京、大連、東京、首爾、新加坡、孟買、卡拉奇、杜拜、富加勒、倫敦、巴特埃森、候斯頓、溫哥華、墨爾本及奧克蘭的辦事處合共聘用266名全職岸上僱員。香港為最大的辦事處，聘用149名僱員。

本集團截至二零零七年六月三十日止六個月期間的僱員開支總額約為 14,700,000 美元 (二零零六年：12,700,000 美元)，相當於本集團本期間營業額的 3.2% (二零零六年：5.3%)。

本集團僱員的酬金包括固定基本薪金、酌情花紅 (按年內本集團及個別僱員之表現釐定) 及長期性獎勵。

本集團主要的退休福利計劃為根據《強制性公積金計劃條例》安排所有按《香港僱傭條例》聘用的僱員參與的強制性公積金計劃 (「強積金計劃」)。強積金計劃乃一項界定供款計劃；根據該計劃，僱主及其僱員均須按僱員有關收入的 5% 至 10% 作出供款，僱員的強制供款以每月有關收入 20,000 港元的 5% 為上限。本集團的計劃供款於產生時列為開支。如僱員於僱主供款全數歸屬前退出計劃，沒收的供款將用作扣減本集團的應付供款。

本公司的長期獎勵計劃讓本公司可向合資格參與者授出認股權及有限制股份獎勵。

### **購買、出售或贖回股份**

於本報告期間，除履行先前所披露根據長期獎勵計劃所授予之有限制股份獎勵外，本公司或其任何附屬公司並無購買、出售或贖回本公司任何股份。

### **遵守有關董事進行證券交易的操守守則**

董事會已採納聯交所證券上市規則 (「上市規則」) 附錄 10 所載的上市公司董事進行證券交易的標準守則 (「標準守則」)。

董事會在向各董事作出仔細查詢後確認，本公司董事已遵守標準守則及其操守守則所載列的有關董事證券交易的規定標準。

### **遵守企業管治常規守則**

本集團於截至二零零七年六月三十日止六個月，均有全面遵守上市規則附錄 14 載列之所有守則條文。

## 核數委員會

本公司核數委員會已審閱本公司截至二零零七年六月三十日止六個月的未經審核中期業績。此外，本集團之核數師羅兵咸永道會計師事務所，已根據香港會計師公會頒佈之香港審閱聘用協定準則第2410號審閱中期業績。

## 中期股息及截止過戶

董事會宣布派發截至二零零七年六月三十日止六個月之中期股息每股45港仙，股息將於二零零七年八月三十一日派付予於二零零七年八月二十三日名列本公司名冊之股東。

本公司將於二零零七年八月二十二日至二零零七年八月二十三日(首尾兩日包括在內)暫停辦理股東登記，屆時將不會辦理股份過戶登記手續。為符合獲派中期股息資格，所有過戶文件連同相關股票須於二零零七年八月二十一日下午四時三十分前交回本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室)，方為有效。中期股息之除息日將為二零零七年八月二十日。

## 中期報告及在聯交所網站披露資料

此中期業績公佈載有上市規則附錄16第46(1)至46(9)段規定的所有資料，並將在聯交所網站www.hkex.com.hk及本公司網站www.pacbasin.com登載。

本公司將於二零零七年九月十五日前向股東送呈中期報告。此外，中期報告的電子版本將可自其印行本寄送予股東當日起在聯交所網站www.hkex.com.hk及本公司網站www.pacbasin.com閱覽。

## 董事

於本公佈日期，本公司之執行董事為Christopher Richard Buttery、Richard Maurice Hext、Klaus Nyborg、王春林及Jan Rindbo，本公司之非執行董事為Daniel Rochfort Bradshaw及李國賢博士，以及本公司之獨立非執行董事為Robert Charles Nicholson、Patrick Blackwell Paul、The Earl of Cromer及唐寶麟。