

財務資料

貿易紀錄

下表為本集團於截至2010年3月31日止三個年度各年的合併業績概要，乃基於本集團的目前架構於回顧期內一直存在而編製。本集團的合併業績已根據香港財務報告準則編製。本概要應與載於本招股章程附錄一的會計師報告一併閱讀。

	截至3月31日止年度		
	2008年 千美元	2009年 千美元	2010年 千美元
收益	34,577	52,203	41,782
服務成本	<u>(17,845)</u>	<u>(23,731)</u>	<u>(21,159)</u>
毛利	16,732	28,472	20,623
毛利率	48.4%	54.5%	49.4%
其他收入	778	355	543
一般及行政開支	(513)	(622)	(269)
其他虧損	—	(941)	(177)
融資成本	<u>(3,513)</u>	<u>(3,641)</u>	<u>(1,361)</u>
稅前溢利	13,484	23,623	19,359
所得稅開支	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
年度溢利及全面收益總額	<u>13,484</u>	<u>23,623</u>	<u>19,359</u>
淨利率	39.0%	45.3%	46.3%

影響本集團經營業績及財務狀況的一般因素

全球及地區經濟及貿易狀況

本集團的業務絕大部份依賴全球經濟及地區經濟及市場狀況(尤其是中國經濟)、國際及地區貿易水平(尤其是中國貿易)。截至2010年3月31日止年度，本集團的收益及溢利及全面收益總額分別較截至2009年3月31日止年度減少20.0%及18.1%，主要是由於2008年12月發生的金融海嘯令全球經濟放緩，導致本集團以及市場上的國際租金費率普遍下降。另一方

面，本集團的收益亦受到中國乾散貨貿易於全球乾散貨貿易的重要性日漸增加影響。全球經濟及中國經濟及貿易的任何波動均可能對市場租金費率及本集團的收益造成影響。

全球乾散貨船

全球海運運力的供應增加會加重市場上的競爭壓力，繼而影響本集團可提出的租金費率。鑑於全球乾散貨船隊總運力由1985年年底約197,100,000載重噸增加至2009年年底約459,600,000載重噸，複合年增長率約3.6%，而於2010年3月1日已訂的船舶運力佔於2009年12月31日全球船隊運力約62.3%，預期全球乾散貨船的供應於不久將來將會增加，並可能對市場租金費率造成不利影響。

期租租約的租金費率

期租租約的租金費率一般受到動態的宏觀經濟所影響，宏觀經濟由全球及地區經濟及貿易狀況以及全球乾散貨船的供應組成。一般而言，新租賃協議的期租租約租金費率的磋商會在現有租賃協議即將屆滿時開始。倘磋商新租賃協議的期租租約租金費率時宏觀經濟興旺，即將出租的船舶的日均TCE很可能對本集團更為有利，本集團的收益可能會增加。

本集團的船隊組合及運力

本集團的收益基本上會隨著本集團所擁有及出租的船舶數目以及本集團的船隊組合而變化。於最後實際可行日期，本集團的船隊包括三艘巴拿馬型乾散貨船及一艘好望角型乾散貨船，其中，兩艘巴拿馬型乾散貨船及一艘好望角型乾散貨船(即GH FORTUNE、GH POWER及GH RESOURCES)乃由本集團所擁有，並不受任何融資租賃安排限制，總運力約為275,138載重噸，而一艘名為GREAT HARVEST的巴拿馬型乾散貨船，運力約為68,192載重噸，現時受融資租賃安排限制，更多詳情於本招股章程「業務 — 本集團的業務 — 船隊組合」一節詳述。透過收購新船舶或出售本集團任何船舶，本集團可改變及優化本集團的船隊架構。本集團的平均日均TCE的變動取決於本集團所擁有及出租的乾散貨船類型所涉及的不同風險、租金費率及成本。

本集團所承擔的融資成本

本集團以其內部資源、董事墊款及／或銀行借貸撥支收購船舶的資金所需。透過償還銀行貸款，本集團截至2008年、2009年及2010年3月31日止年度各年度的資產負債比率(即銀行借貸除以本集團的總資產，約為60.3%、46.7%及34.0%)及融資成本(佔本集團收益約

10.2%、7.0%及3.3%)分別有所下降。由於本集團於最後實際可行日期有效的所有銀行借貸均以浮動利率計息，而且本集團並無運用任何利率調期對沖利率波動的相關風險，任何利率增加將會令本集團的融資成本增加，而可能對本集團的業績造成不利影響。

呈列基準

根據本招股章程附錄五「重組」一節所載的重組，本公司成為目前組成本集團各公司的控股公司。由於本集團在重組前後均受殷先生及林女士控制，故此由重組所產生的本公司及其附屬公司組成的本集團被視為一個持續經營實體。本集團的財務資料乃採用合併會計原則，按照本公司猶如一直為本集團的控股公司的基準編製。

本集團的合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表乃假設目前的集團架構於往績記錄期內或由各公司各自的註冊成立或成立日期起(以較短者為準)一直存在。於2008年、2009年及2010年3月31日的合併財務狀況表呈列於各有關報告年度結束時已註冊成立或成立的本集團資產及負債，猶如目前的集團架構已於該等報告年度結束時存在。

主要會計政策、主要會計判斷及估計不確定性的主要來源

本集團財務資料乃董事根據往績記錄期內本集團旗下公司的香港財務報告準則財務報表或管理賬目(如適用)編製。編製本集團合併業績所採用的主要會計政策、主要會計判斷及估計不確定性的主要來源概要載列於本招股章程附錄一的會計師報告內。編製符合香港財務報告準則的本集團財務資料需要管理層對目前無法從其他來源得悉的資產及負債賬面值作出多項估計及假設。該等估計乃基於過往經驗、對未來的預期及被視為相關的其他資料而作出。實際結果可能與該等估計有所分別。估計及相關假設乃按持續基準審閱。如對會計估計的修訂只影響該期間，有關修訂乃於修訂有關估計的期間確認，或倘有關修訂影響當前及未來期間，則於修訂期間及未來期間確認。

本集團相信以下主要會計政策、主要會計判斷及估計不確定性的主要來源包括編製本集團財務資料時採用的最重要判斷及估計。

主要會計政策

涉及共同控制實體業務合併的合併會計法

本集團往績記錄期內的財務資料(載於本招股章程附錄一)包括發生共同控制合併的合併實體或業務的財務報表項目，猶如該等項目自合併實體或業務首次受控制方控制當日起已合併計算。

合併實體或業務的資產淨值自控制方角度按現有賬面值合併入賬。在控制方的權益持續的情況下，則不會就商譽或共同控制合併時收購方於被收購方的可識別資產、負債及或然負債公平值淨額的權益超逾成本的差額確認任何金額。

合併全面收益表包括各合併實體或業務由所呈列的最早日期或合併實體或業務首次受共同控制日期以來(以期間較短為準)的業績，而不論共同控制合併的日期。

以合併會計法入賬的共同控制合併事項相關的交易成本，包括專業費用、註冊費、向股東發佈資料的成本以及合併原有獨立業務的營運而產生的成本或損失等，於發生期間確認為開支。

有形資產減值

於報告期結束時，本集團審閱其資產的賬面值，以釐定是否有任何跡象顯示該等資產已蒙受減值虧損。倘存在任何有關跡象，則會估計資產的可收回金額，以確定減值虧損(如有)的幅度。倘資產的可收回金額估計少於其賬面值，則資產的賬面值乃撇減至其可收回金額。減值虧損乃立即確認為開支。

倘其後撥回減值虧損，則資產的賬面值乃增加至其可收回金額的經修訂估計價值，惟已增加的賬面值不得超過倘於過往年度並無就資產確認減值虧損而釐定的賬面值。撥回的減值虧損乃立即確認為收入。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備乃按成本減其後的累計折舊及累計減值虧損列賬。

財務資料

折舊乃採用直線法提撥準備，按物業、廠房及設備的估計可使用年期及計入其估計剩餘價值，以撇銷有關項目的成本。倘物業、廠房及設備項目部分的可使用年期不同，每部分的成本分開折舊。

折舊乃自船舶收購日期起於剩餘估計可使用年期(初步估計可使用年期為25年)內經扣減董事估計的剩餘價值後使用直線法扣除，以撇銷船舶成本。各船舶的剩餘價值相等於其空載重量噸位乘以估計報廢率的積。

船舶部件成本包括一般於入塢時更換或更新的主要部件成本。貴集團於入塢成本產生時將其資本化，並以其估計可使用年期按直線法分五年折舊。

估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法於每個年度結束時審閱，任何估計變動的影響按前瞻基準入賬。

物業、廠房及設備項目投入營運後所產生的支出，如維修費及保養費一般於產生期間從損益內扣除。倘已符合確認條件，重大檢驗的開支會作為重置，於資產賬面值中資本化。

廠房及設備項目乃於出售後或當預期持續使用該資產將不會產生未來經濟利益時被取消確認。於取消確認該資產時產生的任何收益或虧損(以出售所得款項淨額與該項目賬面值的差額計算)乃計入於該項目被取消確認年度的損益內。

租賃

當租賃的條款轉讓絕大部份擁有權的風險及回報予承租人，租賃會被分類為融資租賃。所有其他租賃會被分類為經營租賃。

本集團作為出租人

根據融資租賃應收承租人的款項會按本集團於租賃的淨投資金額確認為應收款項。融資租賃收入被分配至會計期間，以反映本集團於有關租賃的未償還淨投資的定期回報率。

經營租賃的租金收入於相關租賃期間以直線法於損益賬內確認。

金融工具

金融資產及金融負債於集團實體成為工具合約條文的訂約方時於合併財務狀況表內確認。金融資產及金融負債初步按公平值計量。應直接計入收購或發行金融資產及金融負債的交易成本，於初步確認時加入或從金融資產或金融負債的公平值扣減(如適用)。

金融資產

本集團的金融資產為貸款及應收款項。

實際利息法

實際利息法是計算金融資產的攤銷成本以及於相關期間分配利息收入的方法。實際利率為於金融資產的預計年期或(如適用)較短期間內可將估計未來現金收入(包括構成整體實際利率的所有已付或已收費用、交易成本及其他溢價或折讓)準確折現至初步確認賬面淨值的利率。

利息收入按債務工具的實際利率確認。

貸款及應收款項

貸款及應收款項為並非於活躍市場報價而具有固定或可釐定付款的非衍生金融資產。於初步確認後，貸款及應收款項(包括貿易及其他應收款項、有限制銀行存款、已質押銀行存款及銀行結餘及現金)乃利用實際利息法按攤銷成本扣除任何已識別減值虧損列賬(見下文金融資產的減值虧損的會計政策)。

金融資產的減值虧損

金融資產於報告期末評估是否有減值跡象。倘有客觀證據證明初步確認金融資產後發生的一項或多項事件令金融資產的估計未來現金流量已受到影響，則金融資產屬已減值。

就貸款及應收款項而言，減值的客觀證據可包括：

- 發行人或對手方遇到嚴重財政困難；或
- 拖欠或未能償還利息或本金款項；或
- 借款人有可能破產或進行財務重組。

財務資料

貿易應收款項等被評估為非個別減值的若干金融資產類別，其後按整體基準進行減值評估。應收款項組合的客觀減值證據可包括本集團的過往收款經驗、組合內延遲還款至超逾信貸期的次數增加、與應收款項逾期有關的全國或地方經濟狀況明顯改變。

就按攤銷成本列賬的金融資產而言，減值虧損乃於有客觀證據證明資產出現減值時於損益內確認，並按該資產的賬面值與按原先實際利率折現的估計未來現金流量的現值間的差額計量。

就所有金融資產而言，金融資產的賬面值乃按減值虧損直接扣減，惟貿易應收款項除外，其賬面值乃透過使用撥備賬扣減。撥備賬的賬面值的變動乃於損益內確認。當一項貿易應收款項被視為不可收回時，其會於撥備賬內撇銷。過往已撇銷的金額的其後收回乃計入損益內。

就按攤銷成本列值的金融資產而言，倘於往後期間，減值虧損金額減少，而該減少可客觀地與確認減值虧損後發生的事件有關，則先前確認的減值虧損透過損益撥回，惟該資產於撥回減值日期的賬面值不得超過在並無確認減值的情況下應有的攤銷成本。

借貸成本

與收購、建設或生產合資格資產(需要長時間方能作擬定用途或銷售的資產)直接相關的借貸成本，乃於資產大致可用作其擬定用途或銷售時方會加至該等資產的成本。就暫未用作合資格資產開支的特定貸款所作出臨時投資而賺取的投資收入，將自合資格撥充資本的借貸成本中扣除。

所有其他借貸成本乃於產生期間於損益表內確認。

收益確認

收益乃按已收或應收代價的公平值計量，即於正常業務過程中就已提供服務的應收款項。

期租租約的收入按時間比例基準確認。

服務收入於提供服務時確認。

財務資料

金融資產的利息收入乃按時間基準，並參考尚餘本金及適用實際利率累計，實際利率即於金融資產的估計年期內，將估計未來現金收入準確折現至初次確認資產賬面淨值的比率。

稅項

所得稅開支乃指目前應付稅項及遞延稅項的總和。

目前應付稅項乃根據年內應課稅溢利計算。應課稅溢利與合併全面收益表呈報的溢利有別，乃由於其他年度的應課稅溢利剔除應課稅或可扣減的收入或開支項目，而其進一步剔除不可課稅或扣減的項目。本集團於即期稅項的負債乃使用於報告期結束時已頒佈或實質上已頒佈的稅率計算。

遞延稅項乃就合併財務狀況表的資產與負債賬面值與計算應課稅溢利採用的相應稅基的差異確認。遞延稅項負債通常就全部應課稅暫時差異確認，當可能出現應課稅溢利以抵銷可供動用可扣稅暫時差異時，則確認遞延稅項資產。倘初次確認某項交易的資產及負債產生的暫時差異並不影響應課稅溢利及會計溢利時，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項資產的賬面值會於報告期結束時審閱，並作出撇減，惟以將不再有足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產為限。

遞延稅項資產及負債乃根據於報告期結束時已頒佈或實質上已頒佈的稅率（及稅法），按於清償負債或變現資產的期間預期適用的稅率計量。遞延稅項負債及資產的計量反映按照本集團預期的方式，於報告期結束時收回或清償其資產及負債的賬面值的稅務影響。遞延稅項於損益中確認，惟當其涉及在損益確認的項目，惟當其涉及於其他全面收入中或直接於權益確認的項目，於該情況下遞延稅項亦分別於其他全面收入中或直接於權益確認。

應用會計政策的主要判斷

融資租賃

本集團於2008年5月就以代價41,600,000美元向第三方出售一艘船舶訂立協議備忘錄。由於其後出現的金融危機，買家未能完成交易，而原本的協議備忘錄已取消。為確保原代價，本集團於2008年12月就以協定代價41,600,000美元向原買家租賃及出售所述船舶訂立經修訂協議，當時的波羅的海乾散貨運價指數與2008年5月時相比大幅下跌。代價應以(i)於簽

財務資料

訂經修訂協議當日的第一期首付款4,160,000美元；(ii)於簽訂經修訂協議當日後三個月的第二期首付款4,000,000美元；(iii)於六十個月期間按期租租約基準支付31,300,000美元，及(iv)於六十個月後的最後一期付款2,000,000美元付清。

由於本集團已將絕大部分擁有船舶不能避免的風險及報酬轉嫁買家，並將為買家提供船舶管理服務，故該項交易包括融資租賃安排及提供服務。鑑於2008年12月的市場環境較不利，董事已作出判斷及釐定上文(i)、(ii)及(iv)所述達到10,160,000美元的代價應為融資租賃的總投資，乃用於計算融資租賃應收款項及融資收入；及上文(iii)所述的代價31,300,000美元被視為本集團的服務收入，應於提供服務時予以確認。

估計不確定性的主要來源

以下為有關未來的主要假設以及於報告期間結束時的估計不明朗因素的其他主要來源，其帶有對下一個財政年度內的資產及負債賬面值造成重大調整的重大風險。

物業、廠房及設備剩餘價值及折舊

誠如本招股章程附錄一所載的會計師報告附註3所述，物業、廠房及設備乃按直線基準按其估計剩餘價值的估計可使用年期折舊。本集團為其所有船舶釐定估計剩餘價值。該項估計乃根據所有相關因素(包括參考活躍市場上現時鋼鐵廢料的價值)於各釐定日期作出。本集團定期評估物業、廠房及設備的剩餘價值及可使用年期，而倘預期有別於原來估計，有關差額將會影響有關估計已經變動的年度的折舊。

物業、廠房及設備減值

本集團根據其會計政策定期評估物業、廠房及設備是否出現任何減值跡象。本集團按比較該等資產的賬面值殘餘價值以及其在用價值檢討船舶的賬面值。該等計算需要使用判斷及估計。根據以上基準，本集團認為毋須就物業、廠房及設備減值。本集團於2008年、2009年及2010年3月31日的物業、廠房及設備的賬面值分別為154,855,000美元、133,995,000美元及125,372,000美元。

貿易應收款項的估計減值

當有減值虧損的客觀證據時，本集團會考慮未來現金流量的估計。減值虧損金額按該項資產賬面值與按該金融資產的原實際利率(即於初步確認時計算的實際利率)貼現的估計未來現金流量的現值(不包括並未產生的未來信貸虧損)的差額計量。倘實際未來現金流量低於預期，則可能產生重大減值虧損。貿易應收款項的賬面值於2008年、2009年及2010年3月31日分別為845,000美元、275,000美元及203,000美元。

融資租賃應收款項的估計減值

倘有客觀證據顯示出現減值虧損，本集團會考慮未來現金流量的估計。減值虧損的金額按該項資產的賬面值與按該金額資產的原定實際利率(即於初步確認時計算的實際利率)貼現的估計未來現金流量的現值(不包括並未產生的未來信貸虧損)的差額計量。倘實際未來現金流量低於預期，則可能產生重大減值虧損。融資租賃應收款項的賬面值於2008年、2009年及2010年3月31日分別為零、4,898,000美元及1,373,000美元。

管理層討論及分析

投資者應仔細閱讀以下管理層討論及分析，並應連同於往績記錄期內的本集團合併業績一併閱讀，該業績載於本招股章程附錄一的會計師報告。除摘錄自本集團合併業績的財務資料外，於本文呈列的本集團餘下財務資料乃摘錄自或取材自本集團其他財務紀錄，而董事已採取合理審慎態度編製有關紀錄。投資者應仔細閱讀整份會計師報告，及不應僅依賴本節所載的財務概要。

概覽

本集團主要從事租賃本集團自置船舶的業務，其為四艘船舶的註冊東主，其中，兩艘巴拿馬型乾散貨船及一艘好望角型乾散貨船(即GH FORTUNE、GH POWER及GH RESOURCES)乃由本集團所擁有，並不受任何融資租賃安排限制，總運力約為275,138載重噸，而本集團餘下名為GREAT HARVEST的巴拿馬型乾散貨船，運力約為68,192載重噸，誠如下文所述，現時受融資租賃安排限制。

財務資料

自於2004年購入第一艘船舶後，本集團已於海運市場確立其作為船東的市場地位。本集團在過去五年間添置三艘船舶，令船隊的總運力由68,192載重噸上升五倍至343,330載重噸，以應付海運市場日益增長的客戶需求。

於2008年12月4日，本集團與一名韓國船舶承租人(獨立第三方)訂立協議，據此，承租人同意按以下條款租賃及購買GREAT HARVEST：(i)承租人於2009年3月31日或以前分兩期向本集團支付總額8,160,000美元作為首付款；(ii)承租人按期租租約基準向本集團租賃GREAT HARVEST，租期由期租租約協議項下的交付日期2008年12月6日起為期六十個月，估計租金總額為31,300,000美元；(iii)於上文(ii)所述的期租租約協議於2013年12月屆滿後，及承租人根據上述期租租約協議交還GREAT HARVEST予本集團後，承租人以代價2,000,000美元向本集團購買並接收GREAT HARVEST。誠如本招股章程附錄一所載會計師報告載列，該等交易導致(i)出售虧損達到約941,000美元，因GREAT HARVEST於2008年12月4日被取消確認，賬面值為9,841,000美元(訂立融資租賃時的資產值為8,900,000美元)；(ii)融資租賃應收款項，即首付款及最後一期所得現金流入的現值；(iii)由融資租賃應收款項所產生的融資收入按時間基準，參考未償還本金及適用實際利率累計；及(iv)就本集團按載於相關期租租約協議內的條款(該等一般條款於本招股章程「業務 — 本集團的業務 — 一般業務」一節中詳述)向GREAT HARVEST提供的營運服務向承租人收取的服務收入(即租期為期六十個月，估計租金總額為31,300,000美元的租金收入)。

根據上述協議的條款，倘韓國承租人支付的任何金額受到韓國承租人適用法例所施加的任何預扣、扣減或抵銷規限，韓國承租人將須支付該等額外金額(如有需要)，令本集團於任何扣減或預扣後所收取的實際金額等同並無規定該等扣減或預扣下本集團所將收取的金額。而且，韓國稅務機關可能會對韓國承租人施加於本集團的款項中預扣應課稅金額的責任，惟並無任何權利要求本集團支付。鑑於上文所述，任何所規定的適用預扣稅將由韓國承租人全數承擔。此外，本集團已於2010年3月31日向韓國承租人取得兩期首付款的全數8,160,000美元。本集團並不知悉本集團所收取金額是否為扣除預扣稅金額以及韓國承租人根據稅務補足條文所支付的額外金額後的首付款總數，或預扣稅的規定是否完全不適用於

財務資料

此融資租賃安排。無論如何，在任何一種情況下，本集團無須根據相關韓國稅項規定繳納預扣稅，而按照合約規定，韓國承租人將根據相關協議支付銷售所得款項的任何稅項。

往績記錄期內，本集團所有船舶均按期租租約出租。根據本集團的期租租約協議，本集團船舶會於合約規定期間出租予承租人，於此期間，本集團一般須提供及支付所有船員供給及費用、船舶保險以及維修及保養成本，承租人則須承擔與航程直接有關的成本，如承租人業務的船用燃料費用(除另有協議外)、港口費用、領航費及其他日常開支。

日後，本集團擬擴大本身的運力，目標為透過擴展船隊，繼續在海運業確立其市場地位。

本集團全面收益表的主要項目概覽

收益

本集團的收益主要指來自以期租出租其乾散貨船的期租收入以及自2008年12月4日起由GREAT HARVEST產生的服務收入。

	截至3月31日止年度		
	2008年 千美元	2009年 千美元	2010年 千美元
收益			
期租收入	34,577	49,976	34,819
服務收入	<u>—</u>	<u>2,227</u>	<u>6,963</u>
	<u>34,577</u>	<u>52,203</u>	<u>41,782</u>

本集團所賺取的期租收入主要受到可供使用的總運力及本集團所擁有的船舶數目及規模、本集團船隊的使用率及本集團船隊於往績記錄期內的平均日均TCE所影響。服務收入主要來自GREAT HARVEST自2008年12月4日起於租賃期間所收取的期租收入，主要受到GREAT HARVEST於往績記錄期內的使用率及平均日均TCE影響。

財務資料

下表載列本集團涵蓋往績記錄期內所有期租租約協議的若干主要條款。

船舶名稱	協議日期	期租租期	往績記錄 期內的 期租租期 日數	期租租金 (附註) 美元 (每日)
GREAT HARVEST	2005年9月15日	2005年10月17日至 2006年8月7日	—	17,750
		日期為2005年9月15日 的協議於2006年6月 16日的補充文件	610	14,900
	2008年12月4日	2008年12月6日至 2013年12月	433	19,300 (由2008年12月6日 至2010年2月12日)
			47	18,630 (由2010年 2月13日起)
GH FORTUNE	2006年6月23日	2006年10月13日至 2007年11月28日	241	18,500
	2007年6月25日	2007年11月28日至 2008年10月20日	327	42,500
	2008年10月14日	2008年10月20日至 2008年11月28日	39	11,000
	2008年10月23日	2008年11月28日至 2009年12月13日	380	18,000
	2009年11月18日	2009年12月13日至 2010年5月16日	109	28,500
GH POWER	2007年1月3日	2007年6月18日至 2010年6月24日	779	25,500

財務資料

船舶名稱	協議日期	期租租期	往績記錄 期內的 期租租期 日數	期租租金 (附註) 美元 (每日)
GH RESOURCES	2007年3月9日	2007年3月15日至 2007年5月15日	44	52,000
	2007年4月4日	2007年5月15日至 2007年11月15日	184	55,000
	日期為2007年4月4日的 協議於2007年5月9日 的補充文件	2007年11月15日至 2008年8月5日	265	65,000
	日期為2007年4月4日的 協議於2008年5月6日 的補充文件	2008年8月6日至 2008年12月5日	122	105,000
	日期為2007年4月4日的 協議於2008年9月8日 的補充文件	2008年12月6日至 2009年6月5日	182	49,000
	日期為2007年4月4日的 協議於2008年11月28 日的補充文件	2009年6月6日至 2009年10月23日	139	69,000
	2009年11月24日	2009年12月6日至 2010年3月15日	99	43,500
	日期為2009年11月24日 的協議於2010年3月5 日的補充文件	2010年3月15日至 2010年7月10日	16	29,500

附註： 上表所呈列的日均期租租金指本集團於相關期租租約協議下有權收取的日均租金，並無計入相關租期內因維修及保養、航速索賠或船舶表現未如理想而產生的任何其他合理索償所引致的任何停租，與相關船舶已計入該等租金扣減或損失的日均TCE有所不同。

有關於最後實際可行日期本集團船舶現有期租的詳情，請參閱「業務 — 本集團的業務 — 一般業務」一節。

財務資料

下表載列於往績記錄期內本集團船隊運力的資料。

船舶名稱	乾散貨船 類別	可供使用的 船舶運力 (載重噸)	成為船舶註冊 東主的日期	往績記錄期內的服務期間
GREAT HARVEST	巴拿馬型	68,192	2004年5月6日	2007年4月1日至2010年3月31日
GH FORTUNE	巴拿馬型	75,214	2005年3月15日	2007年4月1日至2010年3月31日
GH RESOURCES	好望角型	123,503	2007年3月14日	2007年4月1日至2010年3月31日
GH POWER	巴拿馬型	76,421	2008年2月11日	2008年2月11日至2010年3月31日

由於GH POWER乃本集團於2008年2月11日所收購，因此其於截至2010年3月31日止三個年度由本集團擁有的日數分別為49.3日、365日及365日。GREAT HARVEST、GH FORTUNE及GH RESOURCES截至2010年3月31日止三個年度各自由本集團擁有的日數分別為366日、365日及365日。

下表載列於往績記錄期內的本集團船隊使用率資料。

船舶名稱	使用率 (附註)		
	截至3月31日止年度		
	2008年	2009年	2010年
GREAT HARVEST	99.3%	87.8%	100.0%
GH FORTUNE	100.0%	99.9%	99.9%
GH POWER	100.0%	100.0%	100.0%
GH RESOURCES	83.3%	100.0%	87.5%

附註：每艘船舶的使用率乃按船舶由本集團經營的總日數，扣除因入塢及其他維修及保養而停租以及兩份租約期間的停租期的估計日數，除以該年度本集團經營該船舶的總日數計算。GH RESOURCES於截至2008年3月31日止年度及GREAT HARVEST於截至2009年3月31日止年度相對較低的使用率乃由於該等船舶在相關年度入塢進行中期驗檢，而GH RESOURCES於截至2010年3月31日止年度使用率相對較低，乃由於該船舶在該年度入塢進行特別驗檢。

財務資料

下表載列本集團各船舶於往績記錄期內由本集團經營的日數(扣除因維修及保養的停租日數及兩份租約期間的停租期以及因維修及保養以外的原因而並無租金的其他日數)；以及各船舶用作計算平均日均TCE的日數：

截至2008年3月31日止年度					
船舶名稱	船舶 由本集團 經營的 總日數 (A)	因維修及 保養以及		計算 平均日均 TCE的日數 (A)-(B)-(C)	使用率 ((A)-(B)) ÷ (A)
		兩份租約 期間並無 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)		
GREAT HARVEST	366.0	2.5	0.5	363.0	99.3%
GH FORTUNE	366.0	0.0	0.0	366.0	100.0%
GH POWER	49.3	0.0	1.7	47.6	100.0%
GH RESOURCES	366.0	61.0	0.0	305.0	83.3%
本集團整體	1,147.3	63.5	2.2	1,081.6	94.5%

截至2009年3月31日止年度					
船舶名稱	船舶 由本集團 經營的 總日數 (A)	因維修及 保養以及		計算 平均日均 TCE的日數 (A)-(B)-(C)	使用率 ((A)-(B)) ÷ (A)
		兩份租約 期間並無 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)		
GREAT HARVEST	365.0	44.6	0.0	320.4	87.8%
GH FORTUNE	365.0	0.1	2.9	362.0	99.9%
GH POWER	365.0	0.0	0.0	365.0	100.0%
GH RESOURCES	365.0	0.0	0.0	365.0	100.0%
本集團整體	1,460.0	44.7	2.9	1,412.4	96.9%

截至2010年3月31日止年度					
船舶名稱	船舶 由本集團 經營的 總日數 (A)	因維修及 保養以及		計算 平均日均 TCE的日數 (A)-(B)-(C)	使用率 ((A)-(B)) ÷ (A)
		兩份租約 期間並無 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)		
GREAT HARVEST	365.0	0.0	0.0	365	100%
GH FORTUNE	365.0	0.5	13.1	351.4	99.9%
GH POWER	365.0	0.0	0.0	365.0	100.0%
GH RESOURCES	365.0	45.5	0.0	319.5	87.5%
本集團整體	1,460.0	46.0	13.1	1,400.9	96.8%

財務資料

由於本集團船舶的船隊使用率相對較高，本集團所賺取或收取的期租收入的波動主要是由於本集團於截至2008年3月31日止年度接近年底時收購GH POWER，GH POWER於相關年度由本集團擁有的日數為49.3日，以及往績記錄期內每艘船舶的平均日均TCE的波動。

下表載列往績記錄期內的平均日均TCE及來自本集團各船舶所賺取或收取的期租收入的收益：

	截至3月31日止年度								
	2008年			2009年			2010年		
	平均日均	所賺取或		平均日均	所賺取或		平均日均	所賺取或	
	TCE	收取的概約		TCE	收取的概約		TCE	收取的概約	
美元	美元	%	美元	美元	%	美元	美元	%	
船舶的期租收入：									
GREAT HARVEST									
(附註)	15,124	5,490,000	15.9	14,299	2,990,000	6.0	—	—	—
GH FORTUNE	26,821	9,816,000	28.4	31,909	11,551,000	23.1	21,741	7,640,000	21.9
GH POWER	26,030	1,239,000	3.6	25,412	9,275,000	18.6	25,179	9,190,000	26.4
GH RESOURCES	<u>59,121</u>	<u>18,032,000</u>	<u>52.1</u>	<u>71,670</u>	<u>26,160,000</u>	<u>52.3</u>	<u>56,302</u>	<u>17,989,000</u>	<u>51.7</u>
	31,968	34,577,000	100.0	38,411	49,976,000	100.0	33,612	34,819,000	100.0
船舶的服務收入：									
GREAT HARVEST									
(附註)	—	—	—	20,009	2,227,000	100.0	19,078	6,963,000	100.0
本集團整體	<u>31,968</u>	<u>34,577,000</u>		<u>36,960</u>	<u>52,203,000</u>		<u>29,825</u>	<u>41,782,000</u>	

附註：就GREAT HARVEST而言，上表載列GREAT HARVEST於往績記錄期內的期租收入為以GREAT HARVEST於2008年12月4日（即榮達與一名獨立第三方訂立協議的日期，導致GREAT HARVEST自該日起取消確認為本集團的船舶）（詳情請參閱本節「概覽」一段）前所賺取的期租收入及GREAT HARVEST自2008年12月4日起所賺取的服務收入的總和，僅供呈列及參考。

往績記錄期內，本集團所賺取或收取的平均日均TCE分別為約31,968美元、36,960美元及29,825美元，乃GREAT HARVEST、GH FORTUNE、GH POWER及GH RESOURCES各自所賺取或收取的租金費率及該船舶於相關期間由本集團經營的日數（不包括個別期租下於相關期間因維修及保養以及兩份租約期間並無租金的日數及因航速索賠

財務資料

或因船舶表現未如理想所產生的任何其他合理索償而與承租人協定的日數)所得。每艘船舶的租金費率一般受到訂立租賃協議時及當時市場上的租金費率以及本集團經考慮船舶年齡及預期全球乾散貨海運市場租金費率變動而釐定的每艘船舶的出租期所影響。

往績記錄期內，GREAT HARVEST、GH FORTUNE及GH POWER(全部均為巴拿馬型乾散貨船)所賺取或收取的平均日均TCE由約15,124美元至約31,909美元。

截至2010年3月31日止三個年度各年，GREAT HARVEST的平均日均TCE分別約為15,124美元、16,283美元及19,078美元，一般低於GH FORTUNE(分別約為26,821美元、31,909美元及21,741美元)及GH POWER(分別約為26,030美元、25,412美元及25,179美元)，主要是由於(i)GREAT HARVEST為約24年船齡而相對較舊的船舶，就租金費率而言，於市場上的競爭力較低；及(ii)其於往績記錄期內根據兩份長期租賃協議出租，該等租賃協議乃於2005年最後一季市場租金費率相對較低時及於2008年年底期租約協議的租金費率由本集團及一名韓國船舶承租人(獨立第三方)於2008年12月按商業條款(而非當時的市場費率)釐定時訂立，當中考慮本節「管理層討論及分析 — 概覽」一段所述GREAT HARVEST的銷售安排中，先前本集團與該承租人於2008年5月所協定的由該承租人支付的代價。

GH POWER的平均日均TCE相對較GH FORTUNE穩定，因為其於往績記錄期內乃根據購入GH POWER時本集團獲指讓的租賃協議出租約三年。

GH FORTUNE為約8年船齡的年輕船舶，就租金費率而言，競爭力較高，往績記錄期內由本集團根據多份租賃協議出租，租期由39日至1.3年，務求把握最高的租金費率。因此，往績記錄期內，GH FORTUNE於截至2009年3月31日止年度錄得本集團巴拿馬型船舶中最高平均日均TCE約31,909美元。GH FORTUNE於截至2010年3月31日止年度錄得較低的平均日均TCE約21,741美元，主要是由於2008年10月訂立一份為期超過12個月的租賃協議時，市場上的整體租金費率於接近2008年年底大幅下降，而於接近2009年年底與另一名承租人訂立另一份租賃協議時，雖然市場上的整體租金費率由2008年年底的低位回升，惟仍未達到2008年最後一季大幅下降前的水平。

作為好望角型乾散貨船，GH RESOURCES於往績記錄期內所賺取的平均日均TCE由約56,302美元至約71,670美元，一般較本集團另外三艘船舶高。考慮到GH RESOURCES約20年的船齡，較可供使用運力為100,000載重噸至159,999載重噸的全球乾散貨船於2010年

財務資料

3月1日的平均船齡18.3年稍高，董事認為GH RESOURCES並非舊船舶，並於往績記錄期內以短期期租租約出租GH RESOURCES，以把握最高的租金費率。於2008年9月（於波羅的海乾散貨運價指數在2008年年底跌至最低點前）就GH RESOURCES簽訂期租租約時，董事認為租金費率高，並預期租金費率市場將會有所調整，因此將GH RESOURCES的租期定為由2008年12月至2009年10月，為期將近一年。儘管市況不景，此舉成功使其避免租賃期間的租金費率波動。往績記錄期內，GH RESOURCES於截至2009年3月31日止年度錄得其最高的平均日均TCE約71,670美元。於截至2010年3月31日止年度錄得較低的平均日均TCE約56,302美元，主要是由於2009年11月訂立另一份租約時，雖然市場上的整體租金費率由2008年年底的低位回升，惟仍未達到2008年最後一季大幅下降前的水平。

服務成本

本集團的服務成本指本集團船舶的營運開支。誠如本招股章程附錄一會計師報告所載，由於GREAT HARVEST自2008年12月4日起被取消確認為本集團的船舶，本集團自2008年12月4日起的服務成本概無包括與GREAT HARVEST有關的折舊開支。下表載列往績記錄期內本集團服務成本明細。

	截至3月31日止年度					
	2008年		2009年		2010年	
	千美元	%	千美元	%	千美元	%
折舊開支	9,750	54.6	12,629	53.2	11,015	52.1
船員及海員薪金及 相關開支	1,886	10.6	3,198	13.5	3,130	14.8
經紀及租船佣金開支	1,778	10.0	2,668	11.2	2,001	9.5
維修及保養開支	2,133	12.0	1,168	4.9	1,486	7.0
保險保費及撥備	767	4.3	1,103	4.6	1,233	5.8
船用燃料及潤滑油開支	752	4.2	1,657	7.0	1,361	6.4
船舶管理費	289	1.6	370	1.6	370	1.7
關連人士的代理費	257	1.4	372	1.6	316	1.5
其他	233	1.3	566	2.4	247	1.2
總計	17,845	100.0	23,731	100.0	21,159	100.0

往績記錄期內，產生期租收入時所承擔的服務成本分別約為17,800,000美元、23,700,000美元及21,200,000美元。主要包括船舶折舊開支、船員及海員薪金及相關開支、

財務資料

經紀及租船佣金開支、維修及保養開支、保險保費及撥備、船用燃料及潤滑油開支、支付予華林的船舶管理費，以及關連人士的代理費。往績記錄期內，折舊開支、船員及海員薪金及相關開支、經紀及租船佣金開支、維修及保養開支以及保險保費及撥備為截至2010年3月31日止三個年度各年度服務成本的五大部分，總額分別約為16,300,000美元、20,800,000美元及18,900,000美元(分別佔截至2010年3月31日止三個年度各年度總服務成本約91.4%、87.5%及89.2%)。折舊開支為固定成本及服務成本的最大部分，分別佔本集團截至2010年3月31日止三個年度各年度總服務成本約54.6%、53.2%及52.1%。船員及海員薪金及相關開支為截至2009年及2010年止兩個財政年度服務成本的第二大部分，分別佔本集團截至2010年3月31日止三個年度各年度總服務成本約10.6%、13.5%及14.8%。截至2009年3月31日止年度的船員及海員薪金及相關開支較2008年相應期間增加，主要是由於(i)本集團收購GH POWER後，自2008年2月起聘用一隊新船員及海員為其服務；及(ii)船員及海員的薪金上調。截至2010年3月31日止年度的船員及海員薪金及相關開支維持穩定。經紀及租船佣金開支分別佔本集團截至2010年3月31日止三個年度各年度總服務成本約10.0%、11.2%及9.5%，經紀及租船佣金開支因應收益變動，相當於向本集團船舶經紀支付介乎租金0.75%至3.75%的經紀佣金金額及向承租人支付介乎租金3.75%至4.25%的租船佣金。維修及保養開支分別佔本集團截至2010年3月31日止三個年度各年度總服務成本約12.0%、4.9%及7.0%。保險保費及撥備分別佔本集團截至2010年3月31日止三個年度各年度總服務成本約4.3%、4.6%及5.8%。

財務資料

毛利及毛利率

本集團的毛利包括期租收入及服務收入的毛利。往績記錄期內，期租收入的毛利來自本集團擁有的船舶所賺取的期租收入及所產生的營運開支，而服務收入則來自GREAT HARVEST自2008年12月4日起於租賃期間所收取的期租收入及所產生的營運開支。下表載有往績記錄期內本集團兩個分部的毛利及毛利率。

	截至3月31日止年度		
	2008年	2009年	2010年
本集團毛利(千美元)	16,732	28,472	20,623
本集團毛利率	48.4%	54.5%	49.4%
期租租約收入毛利對總毛利的貢獻	100.0%	94.6%	76.6%
服務收入毛利對總毛利的貢獻	—%	5.4%	23.4%
期租租約分部			
毛利率	48.4%	53.9%	45.4%
服務收入分部			
毛利率	—%	69.5%	69.3%

本集團毛利率的波動視乎來自期租及服務收入的毛利。服務收入分部的毛利率較期租分部為高，此乃由於GREAT HARVEST自2008年12月4日被取消確認為本集團的船舶時，服務收入分部的服務成本概無計入折舊開支。

截至2010年3月31日止三個年度各年，毛利率分別約為48.4%、54.5%及49.4%。其中期租收入的毛利分別佔同期整體毛利約100.0%、94.6%及76.6%，而服務收入分別佔本集團整體毛利約零%、5.4%及23.4%。

往績記錄期內，本集團於截至2010年3月31日止三個年度各個年度的期租收入毛利率分別約為48.4%、53.9%及45.4%。由於折舊開支為固定成本及佔往績記錄期內本集團服務成本超過50%，往績記錄期內本集團毛利率的變動很容易受到本集團的平均日均TCE的波動

財務資料

所影響，於截至2010年3月31日止兩個年度，本集團的平均日均TCE按年波動分別約為20.2%及(12.5)%，主要是由於每艘船舶對本集團的期租收入及平均日均TCE的貢獻，詳情載列於上文「收益」一段的列表內。

本集團期租收入分部平均日均TCE由截至2008年3月31日止年度約31,968美元增加至截至2009年3月31日止年度約38,411美元，增幅約為20.2%，主要是由於(i) GH RESOURCES的平均日均TCE由截至2008年3月31日止年度約59,121美元增加至截至2009年3月31日止年度約71,670美元(增幅約21.2%)，貢獻本集團往績記錄期內超過50%的期租收入；(ii) GH FORTUNE的平均日均TCE由截至2008年3月31日止年度約26,821美元增加至截至2009年3月31日止年度約31,909美元(增幅約19.0%)，貢獻本集團往績記錄期內超過20%的期租收入。

本集團期租收入分部的平均日均TCE由截至2009年3月31日止年度約38,411美元減少至截至2010年3月31日止年度約33,612美元，跌幅約為12.5%，主要是由於(i) GH RESOURCES的平均日均TCE由截至2009年3月31日止年度約71,670美元減少至2010年3月31日止年度約56,302美元(跌幅約為21.4%)，貢獻本集團往績記錄期內超過50%的期租收入；及(ii) GH FORTUNE的平均日均TCE由截至2009年3月31日止年度約31,909美元減少至截至2010年3月31日止年度約21,741美元(跌幅約31.9%)，貢獻本集團往績記錄期內超過20%的期租收入。

往績記錄期內本集團期租收入分部的毛利率變動亦很容易受到可變營運成本的波動所影響，截至2010年3月31日止兩個年度，可變營運成本的按年波動約為37.1%及(8.6)%，主要是由於船員及海員薪金及相關開支以及經紀及租船佣金開支的波動。

往績記錄期內，GREAT HARVEST自2008年12月4日起所賺取的服務收入的毛利率分別約為69.5%及69.3%。概無發現該等毛利率的重大波動。

財務資料

下表載列往績記錄期內本集團各船舶的毛利率分析：

	截至3月31日止年度		
	2008年	2009年	2010年
GREAT HARVEST毛利率	19.3%	14.5%	69.3%
GH FORTUNE毛利率	59.8%	61.2%	44.5%
GH RESOURCES毛利率	53.2%	64.9%	48.7%
GH POWER毛利率	17.4%	39.6%	39.5%

往績記錄期內，本集團擁有的各船舶的毛利率與本集團擁有的各船舶的收益波動整體一致，惟以下項目除外：(i)截至2010年3月31日止年度，GREAT HARVEST的毛利率由截至2009年3月31日止年度的14.5%大幅增加至69.3%，主要是由於GREAT HARVEST自2008年12月4日起被取消確認為本集團的船舶，故GREAT HARVEST截至2010年3月31日止年度的服務成本並無包括GREAT HARVEST的折舊開支所致；(ii)GH POWER截至2008年3月31日止年度錄得毛利率17.4%，主要是由於購買時所產生的船用燃料及潤滑油開支；及(iii)雖然於2008年10月簽訂租賃協議時以較低的租金費率出租12個月，惟與GH POWER相比，GH FORTUNE毛利率相對較高，主要是由於其收購成本較低，因此折舊成本亦較低。

其他收入

主要包括因GREAT HARVEST被取消確認而自融資租賃應收款項解除的融資收入、銀行存款的利息收入及保險公司就賠償可索償事件(例如本集團擁有的船舶的船身及機械故障)的保險索償。

一般及行政開支

主要包括銀行費用、法律及專業費用及核數師酬金。

融資成本

主要包括本集團若干成員公司就收購船舶資金所需所借入銀行貸款的利息。所有該等銀行借貸均以美元計值，並按倫敦銀行同業拆息或貸款成本加上每年1.25%至1.35%的差價以浮動息率計息。

稅項

本公司根據開曼群島公司法於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，故此獲豁免繳付開曼群島所得稅。本公司於英屬處女群島成立的附屬公司根據英屬處女群島商業公司法註冊為英屬處女群島商業公司，並獲豁免繳付英屬處女群島所得稅。

本公司為一家投資控股公司，而於往績記錄期內本集團全部收益均來自根據公司條例第XI部於英屬處女群島註冊成立並於香港註冊為非香港公司的營運附屬公司。然而，由於該等收入乃由營運附屬公司提供全球海運服務所產生，而該等租賃過程並非由營運附屬公司或任何其他當時的本集團成員公司進行，故並無就香港利得稅計提準備。根據稅務條例第23B條，營運附屬公司於往績記錄期內的收入來源並非來自香港，而稅務局並不反對本集團所進行的貿易或業務並無於往績記錄期內產生任何應課稅溢利。相應地，本集團的收入被視為離岸收入及並非在香港產生或源自香港，故此毋須繳納香港利得稅。該等營運附屬公司產生的開支，即主要包括船舶在期租期間內產生的費用及開支，亦不得扣減稅項。自2010年6月10日及直至最後實際可行日期，雖然聯合為本集團擔任船東代理人，根據稅務條例第23B條，營運附屬公司的收入並未被視為「有關款項」，因此，只有聯合（而非營運附屬公司）須繳納香港利得稅。

根據本集團於往績記錄期與承租人訂立的期租租約協議，自承租人業務產生的任何稅項，包括貨物、船舶或運費，均應由承租人承擔。往績記錄期內，(1)除年內因航速索賠或因船舶表現未如理想導致的任何其他合理索償的申索外，各營運附屬公司已收取已開賬單收益的全數金額，並無任何承租人因預扣稅或其他稅項減免規定而從中扣減或預扣的金額；及(2)本集團並無被下列任何國家徵收任何預扣稅：(a)承租人所在國家；或(b)其船舶航程的目的地，亦無獲任何國家知會或要求預扣稅款項。按此基準，董事並無知悉本集團就本集團於往績紀錄期內所賺取的收入而須支付的任何預扣稅，亦無於本招股章程附錄一所載的本公司財務報表內就往績記錄期內的預扣稅作出撥備。此外，由於本集團往績記錄期內航程所至的若干主要國家受到香港國際船運業務的雙重課稅協議或互惠免稅規則所限制，董事及保薦人認為本集團須就來自相關國家的相關期租收入繳納任何預扣稅的風險不大。然而，控

股股東已訂立彌償契據，據此，彼等將彌償本集團任何成員公司於股份發售成為無條件當日或之前由於或有關已賺取、應計或已收取的任何收入、溢利或收益而應付的任何未撥備稅項及責任。有關該等稅項彌償的詳情，請參閱本招股章程附錄五「其他資料 — 1.彌償契據」一段。

過往經營業績回顧

截至2008年3月31日止年度

收益

截至2008年3月31日止年度，本集團的收益約為34,600,000美元，僅包括自本集團自有乾散貨船的期租租約產生的收入。年內，以本集團船隊由本集團經營的日數約1,081.6日為基準(不包括年內因維修及保養以及兩份租約期間並無租金的日數及因航速索賠或因船舶表現未如理想所產生的任何其他合理索償而與承租人協定的日數)，平均日均TCE約為31,968美元。

服務成本

截至2008年3月31日止年度，本集團的服務成本約為17,800,000美元，主要包括船舶折舊開支、維修及保養開支、船員及海員薪金及相關開支、經紀及租船佣金開支及保險保費及撥備，分別約為9,800,000美元、2,100,000美元、1,900,000美元、1,800,000美元及800,000美元。

毛利

截至2008年3月31日止年度，本集團的毛利約為16,700,000美元(相當於毛利率約48.4%)，全部來自期租收入及主要由GH RESOURCES、GH FORTUNE及GREAT HARVEST所賺取。

其他收入

截至2008年3月31日止年度，本集團的其他收入約為800,000美元，主要包括來自銀行存款的利息收入約300,000美元，以及GH RESOURCES產生的維修開支所收取的一次性保險賠償約500,000美元。

財務資料

一般及行政開支

截至2008年3月31日止年度，本集團的一般及行政開支約為500,000美元，主要包括建立新造銀行貸款以撥支接近截至2008年3月31日止年度年底收購GH POWER資金所需的銀行費用及法律及專業費用，分別約為300,000美元及約200,000美元。

融資成本

截至2008年3月31日止年度，本集團的融資成本約為3,500,000美元，主要包括銀行貸款的利息及為收購船舶融資的相關安排費。

年度溢利及全面收益總額

由於上文所述，截至2008年3月31日止年度，本集團錄得的年度溢利及全面收益總額約為13,500,000美元(相等於純利率約39.0%)。

截至2009年3月31日止年度

收益

截至2009年3月31日止年度，本集團的收益由截至2008年3月31日止年度約34,600,000美元增加至約52,200,000美元，增幅約為17,600,000美元或約51.0%。此包括年內期租收入約50,000,000美元(佔本集團收益95.7%)及服務收入約2,200,000美元(佔本集團收益4.3%)。該等增長主要是由於(i)年內本集團船舶總出租日數(不包括年內因維修及保養以及兩份租約期間並無租金的日數及因航速索賠或因船舶表現未如理想所產生的任何其他合理索償而與承租人協定的日數)因GH POWER於2009年全年投入服務而增加，繼而令本集團的收益增加；及(ii)截至2009年3月31日止年度，本集團船隊的平均日均TCE(主要由於GH RESOURCES及GH FORTUNE)由截至2008年3月31日止年度約31,968美元增加至36,960美元。

服務成本

截至2009年3月31日止年度，本集團的服務成本由截至2008年3月31日止年度約17,800,000美元增加至約23,700,000美元，增幅約為5,900,000美元或約33.0%。本集團截至2009年3月31日止年度服務成本增加主要是由於(i)折舊開支增加約2,900,000美元，主要是由於GH POWER於2009年全年投入服務；(ii)船員及海員薪金及相關開支因自2008年2月起聘

財務資料

用一組船員為GH POWER服務以及船員及海員薪金上調，增加約1,300,000美元；(iii)經紀及租船佣金開支因收益增加而增加約900,000美元；(iv)船用燃料及潤滑油開支增加約900,000美元；及(v)維修及保養開支減少約1,000,000美元，主要因2008年財政年度GH RESOURCES的渦輪增壓器故障而維修的一次性成本。

毛利

截至2009年3月31日止年度，本集團的毛利由截至2008年3月31日止年度約16,700,000美元增加至約28,500,000美元，增幅約為11,700,000美元或約70.2%或由截至2008年3月31日止年度的毛利率約48.4%增加至截至2009年3月31日止年度的毛利率約54.5%。2009年財政年度的毛利包括94.6%來自期租租約的毛利及5.4%來自服務收入的毛利。毛利增加主要是由於抵銷(i)本集團船舶由本集團經營的日數(不包括年內因維修及保養以及兩份租約期間並無租金的日數及因航速索賠或因船舶表現未如理想所產生的任何其他合理索償而與承租人協定的日數)及本集團的收益因GH POWER於2009年全年投入服務而增加；(ii)GH RESOURCES及GH FORTUNE的平均日均TCE上升；及(iii)本集團服務成本增加約5,900,000美元。

其他收入

截至2009年3月31日止年度，其他收入約為400,000美元，主要指銀行利息收入及因GREAT HARVEST被取消確認而自融資租賃應收款項解除的融資收入，分別約為200,000美元及200,000美元。

一般及行政開支

截至2009年3月31日止年度，本集團一般及行政開支由截至2008年3月31日止年度約500,000美元增加至約600,000美元，增幅約為100,000美元或約21.2%。主要是由於法律及專業費用及銀行費用增加約100,000美元，源自(i)概無有關貸款再融資及船舶收購及／或出售的專業費用及銀行費用；及(ii)為解除於2009年1月扣押GH FORTUNE的法院命令的一次性法律及專業費用以及銀行費用，詳情載列於本招股章程「風險因素 — 本集團船舶有可能被海事索償人扣押，可能對本集團業務及業績造成不利影響」一節。

其他虧損

由於出售GREAT HARVEST，本集團於截至2009年3月31日止年度產生一次性虧損約900,000美元。

財務資料

融資成本

截至2009年3月31日止年度，本集團的融資成本由截至2008年3月31日止年度約3,500,000美元輕微增加至約3,600,000美元，增幅為100,000美元或約3.6%。增長的主要原因是於接近截至2008年3月31日止年度結束時取得新造銀行貸款，以便為購買GH POWER提供資金，繼而導致截至2009年3月31日止年度的已付利息及相關安排費增加。

年度溢利及全面收益總額

截至2009年3月31日止年度，本集團的年度溢利及全面收益總額由截至2008年3月31日止年度約13,500,000美元增加至約23,600,000美元，增幅約為10,100,000美元或約為75.2%。年度溢利增加的主要原因是截至2009年3月31日止年度本集團的毛利增加約11,700,000美元及因出售GREAT HARVEST的一次性虧損約900,000美元。

截至2010年3月31日止年度

收益

截至2010年3月31日止年度，本集團的收益由截至2009年3月31日止年度約52,200,000美元減少至約41,800,000美元，減幅約為10,400,000美元或約20.0%。此包括期租收入約34,800,000美元(佔本集團收益約83.3%)及服務收入約7,000,000美元(佔本集團收益約16.7%)。該等減幅主要是由於截至2010年3月31日止年度，本集團船隊的平均日均TCE(主要由於GH RESOURCES及GH FORTUNE)由截至2009年3月31日止年度約36,960美元減少至約29,825美元。

服務成本

截至2010年3月31日止年度，本集團的服務成本由截至2009年3月31日止年度約23,700,000美元減少至約21,200,000美元，減幅約為2,600,000美元或約10.8%。服務成本減少主要是由於抵銷(i)折舊開支因GREAT HARVEST於截至2009年3月31日止年內被取消確認為本集團的船舶而減少約1,600,000美元；(ii)經紀及租船佣金開支主要因截至2010年3月31日止年度本集團的收益減少而減少約700,000美元；(iii)船用燃料及潤滑油開支減少約300,000美元及(iv)維修及保養開支增加約300,000美元。

財務資料

毛利

截至2010年3月31日止年度，本集團的毛利由截至2009年3月31日止年度約28,500,000美元減少至約20,600,000美元，減幅約為7,800,000美元或約27.6%或由截至2009年3月31日止年度的毛利率約54.5%減少至截至2010年3月31日止年度的毛利率約49.4%。2010年財政年度的毛利包括76.6%來自期租租約的毛利及23.4%來自服務收入的毛利。本集團毛利率減少主要是由於抵銷(i)來自期租租約的毛利減少，乃由於主要由GH RESOURCES及GH FORTUNE所賺取的平均日均TCE減少；及(ii)服務成本減少約2,600,000美元。

其他收入

截至2010年3月31日止年度，本集團的其他收入由截至2009年3月31日止年度約400,000美元增加至500,000美元，增幅約為100,000美元或約53.0%。主要是由於銀行利息收入因已質押銀行存款減少而減少200,000美元及因GREAT HARVEST被取消確認而自融資租賃應收款項解除的融資收入增加300,000美元。

一般及行政開支

截至2010年3月31日止年度，本集團的一般及行政開支由截至2009年3月31日止年度約600,000美元減少至約300,000美元，減幅約為400,000美元或約56.8%。主要是由於(i)就上市的核數師薪酬增加約100,000美元，及(ii)由於本集團年內並無產生任何有關貸款再融資及船舶收購及／或出售的專業費用或解除任何船舶扣押令的專業費用，法律及專業費用減少約400,000美元。

其他虧損

截至2010年3月31日止年度，其他虧損約為200,000美元，僅由於貿易及其他應收款項所產生的減值虧損約200,000美元。

融資成本

截至2010年3月31日止年度，本集團的融資成本由截至2009年3月31日止年度約3,600,000美元減少至約1,400,000美元，減幅約為2,300,000美元或約62.6%。該等減幅主要是由於銀行貸款本金的償還款項。

財務資料

年度溢利及全面收益總額

截至2010年3月31日止年度，本集團的年度溢利由截至2009年3月31日止年度約23,600,000美元減少至約19,400,000美元，減幅約為4,300,000美元或約18.1%。該等減幅主要是由於抵銷(i)毛利減少約7,800,000美元；(ii)一般及行政開支減少約400,000美元及(iii)融資成本減少約2,300,000美元。

本集團財務狀況表的主要項目概覽

物業、廠房及設備

於2008年、2009年及2010年3月31日，本集團錄得的物業、廠房及設備分別約為154,900,000美元、134,000,000美元及125,400,000美元，於相關財政年度分別佔本集團總資產約90.3%、88.4%及91.7%。截至2008年及2010年3月31日止年度各年，本集團分別產生及資本化入塢成本約3,800,000美元及2,400,000美元。截至2009年3月31日止年度，本集團產生入塢成本1,600,000美元，惟於融資租賃安排下取消確認。於2008年、2009年及2010年3月31日的物業、廠房及設備包括入塢成本資本化的賬面值，分別為3,500,000美元、2,700,000美元及4,100,000美元。結餘波動的主要原因是於2008年2月購買一艘船舶GH POWER、於2008年12月出售GREAT HARVEST、入塢成本資本化及年度折舊費用。

貿易及其他應收款項

	於3月31日		
	2008年 千美元	2009年 千美元	2010年 千美元
貿易應收款項	845	275	203
其他應收款項及預付款項	<u>625</u>	<u>637</u>	<u>652</u>
	<u>1,470</u>	<u>912</u>	<u>855</u>

期租收入由承租人提前預付。上文所披露的本集團貿易應收款項主要指本集團與若干承租人之間因航速索賠及由於不同原因(包括但不限於航速索賠或船舶因天氣惡劣未能提供其服務或船用燃料消耗量的糾紛)導致因表現未如理想而發生的其他糾紛所造成的未償還款項，導致各財政年度結束時無抵押而已逾期的期租租約應收款項。

於2010年3月31日後及直至最後實際可行日期，約108,000美元的金額經已償還，而就另一結餘約47,000美元，經考慮該等金額相較本集團於相應年度根據相關租賃協議所賺取的

財務資料

租金金額及總收益(僅佔截至2010年3月31日止年度本集團根據相關租賃協議所賺取的總租金金額約0.4%或總收益約0.1%)並不重大、該等糾紛的性質、可能涉及的法律費用及時間以及本集團以仲裁的方式結清金額時可能進一步產生的費用及時間,董事與有關承租人磋商後同意豁免該等結餘。

一般而言,倘與有關承租人對任何金額出現意見分歧,負責該個案的員工將會連同解釋情況的證明文件(例如付款通知書及法律意見(如有))向董事呈交一份載列事實背景的詳細報告。董事僅於計及若干因素(例如該等糾紛的性質、金額的重大性、磋商可能涉及的法律費用及時間以及本集團結清金額時可能進一步產生的費用及時間)後方會考慮豁免發生意見分歧的結餘。

截至2008年、2009年及2010年3月31日止三個年度,本集團豁免的金額分別約為86,000美元、745,000美元及341,000美元,分別佔相當於本集團總收益約0.2%、1.4%及0.8%。截至2009年及2010年3月31日止年度所豁免的結餘主要是由於GH RESOURCES於2009年財政年度表現欠佳及因其渦輪增壓器故障導致的相關航速索賠以及GH FORTUNE因其於2010年財政年度的碰撞事故表現欠佳所致。董事並不知悉未償還貿易應收款項的剩餘結餘是由於有關承租人的財務困難所造成,並認為剩餘的結餘將於與相關承租人磋商後收回。

貿易應收款項的賬齡分析

	於3月31日		
	2008年 千美元	2009年 千美元	2010年 千美元
0-30日	839	21	1
31-365日	6	249	173
365日以上	—	5	29
	<u>845</u>	<u>275</u>	<u>203</u>

誠如上文所述,貿易應收款項的期末結餘分別佔於2008年、2009年及2010年3月31日的總資產約0.5%、0.2%及0.1%,主要由於因航速索賠及本集團與若干客戶間的其他糾紛造成的待償還結欠。董事認為於2008年、2009年及2010年3月31日的貿易應收款項期末結餘屬微不足道。

財務資料

本集團截至2010年3月31日止三個年度的貿易應收款項週轉日數(以年初及年終貿易應收款項的平均數除以總收益再乘以365日計算)分別約為4.5日、3.9日及2.1日。貿易應收款項週轉日數的波動主要是受到往績記錄期內貿易應收款項期末結餘的平均數所影響，而該平均數主要來自本集團與若干客戶之間因航速索賠及其他糾紛而尚待償還的結餘。由於該等金額對整體收益而言相對屬微不足道，往績記錄期內的貿易應收款項週轉日數維持較少。

預付款項及其他應收款項明細

	於3月31日		
	2008年 千美元	2009年 千美元	2010年 千美元
其他應收款項	44	5	44
預付保險費	64	107	113
向華林支付的預付服務費	<u>517</u>	<u>525</u>	<u>495</u>
	<u>625</u>	<u>637</u>	<u>652</u>

本集團的預付款項及其他應收款項主要指為獲得華林的船務管理服務而向其支付的預付服務費以及預付保險費。根據華林與各附屬公司間訂立的管理協議，有關的附屬公司需要每月向華林支付款項，有關款項乃預先10日支付，以應付隨後月份就經營每艘船舶的資金需要。往績記錄期內的預付款項及其他應收款項穩定維持為約600,000美元、600,000美元及700,000美元。

有限制銀行存款及已質押銀行存款

於2008年、2009年及2010年3月31日，本集團的已質押銀行存款分別約11,600,000美元、8,500,000美元及5,700,000美元已存放於指定銀行，作為授予本集團的長期銀行貸款的部分抵押品，以(i)為收購GH FORTUNE及GH RESOURCES的原銀行借貸再融資及用作營運資金；及(ii)撥支收購GH POWER的資金所需。本集團有限制銀行存款於2008年、2009年及2010年3月31日分別達到3,000,000美元、3,000,000美元及3,000,000美元，須存置於指定銀行直至該等銀行貸款的本金金額獲全數償還。本集團已質押銀行存款的結餘可不時由本集團提取，因此被分類為流動資產。有限制及已質押銀行存款以現行市場存款利率計息，往績記錄期內為每年0.01%至0.25%。

財務資料

其他應付款項

其他應付款項明細

	於3月31日		
	2008年 千美元	2009年 千美元	2010年 千美元
其他應付款項及應計費用	1,978	673	917
來自期租租約承租人的預收款項	<u>2,448</u>	<u>2,193</u>	<u>3,037</u>
	<u><u>4,426</u></u>	<u><u>2,866</u></u>	<u><u>3,954</u></u>

其他應付款項及應計費用

	於3月31日		
	2008年 千美元	2009年 千美元	2010年 千美元
應計入塢費用	458	—	436
應計費用	409	272	137
應付利息	1,111	401	149
應計保險費	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>195</u>
總計	<u><u>1,978</u></u>	<u><u>673</u></u>	<u><u>917</u></u>

本集團的其他應付款項主要為來自期租租約承租人的預收款項及其他應付款項及應計費用，而本集團的預收款項主要為於租賃期的十五日前向承租人收取所將賺取的收益款項及來自承租人的船用燃料退款。於2008年、2009年及2010年3月31日，其他應付款項及應計費用主要包括應付利息款項及應計入塢費用。於2009年3月31日，應付利息按年減少約700,000美元，並於2010年3月31日進一步減少約300,000美元，主要是由於往績記錄期內償還銀行貸款所致。

財務資料

銀行貸款

於2008年、2009年及2010年3月31日，本集團分別錄得未償還銀行貸款約103,400,000美元、70,700,000美元及46,500,000美元，分別約佔本集團於相關財政年度的總負債約72.9%、72.0%及72.5%。未償還銀行貸款減少主要是由於償還該等銀行貸款的本金款項。

	於3月31日		
	2008年 千美元	2009年 千美元	2010年 千美元
銀行貸款			
按要求或一年內償還	32,715	24,215	12,215
超過一年但不多於兩年	24,215	12,215	7,923
超過兩年但不多於五年	23,089	12,827	6,857
超過五年	<u>23,385</u>	<u>21,433</u>	<u>19,480</u>
總計	<u>103,404</u>	<u>70,690</u>	<u>46,475</u>

於2010年3月31日，有關的銀行貸款乃用作應付收購本集團的船舶的資金需要，並以(其中包括)下列各項作為擔保：

1. 殷先生及林女士的個人擔保；
2. 以Bryance Group、悦洋及浩洋分別持有的船舶作擔保的第一優先按揭；
3. 轉讓Bryance Group、悦洋及浩洋分別持有的船舶的租金收入及保險；
4. 榮達的公司擔保；及
5. Bryce Group、悦洋及浩洋各自的股份的押記。

本集團已與各銀行簽立相關協議，以於上市後解除殷先生及林女士提供的個人擔保，並由本公司以該等銀行為受益人的公司擔保代替。

應付董事款項

於2008年、2009年及2010年3月31日，本集團錄得的應付董事款項分別約34,000,000美元、24,600,000美元及13,600,000美元。所有結餘均為無抵押、免息及按要求償還。於2010年3月31日後，全部於2010年3月31日的有關應付董事款項已根據重組資本化為本公司一間附屬公司的股份。

財務資料

資產負債比率

於2008年、2009年及2010年3月31日，本集團的資產負債比率(即銀行貸款除以本集團總資產)約為60.3%、46.7%及34.0%。於2009年及2010年3月31日的資產負債比率下降，主要是由於償還銀行貸款及本集團船舶的折舊所致。

流動資金、財務資源及債項

概覽

於往績記錄期內，本集團主要透過從經營活動及銀行借貸所得的淨現金流量，以應付其營運資金及資本支出需要。

現金流量

下表載列於往績記錄期內的本集團現金流量資料概要：

	截至3月31日止年度		
	2008年 千美元	2009年 千美元	2010年 千美元
經營活動所得現金淨額	26,533	40,543	33,132
投資活動(所用)所得現金淨額	(80,885)	5,581	3,893
融資活動所得(所用)現金淨額	<u>52,723</u>	<u>(46,410)</u>	<u>(36,804)</u>
現金及現金等價物(減少)增加淨額	(1,629)	(286)	221
年初的現金及現金等價物	<u>2,155</u>	<u>526</u>	<u>240</u>
年終的現金及現金等價物	<u><u>526</u></u>	<u><u>240</u></u>	<u><u>461</u></u>

經營活動

截至2008年3月31日止年度，本集團錄得的經營活動現金流入淨額約為26,500,000美元。此項流入淨額主要源自未計入營運資金變動前的經營現金流入額約26,400,000美元。

截至2009年3月31日止年度，本集團錄得的經營活動現金流入淨額約為40,500,000美元。此項流入淨額主要源自未計入營運資金變動前的經營現金流入額約40,500,000美元，主要原因是年內溢利增加約10,100,000美元及營運資金減少約300,000美元。

財務資料

截至2010年3月31日止年度，本集團錄得經營活動現金流入淨額約33,100,000美元。此項流入淨額主要源自未計入營運資金變動前的經營現金流入額約31,400,000美元及營運資金增加約1,200,000美元。

投資活動

截至2008年3月31日止年度，本集團錄得投資活動所用現金淨額約80,900,000美元。現金流出淨額主要源自(i)收購本集團的一艘乾散貨船GH POWER的約66,300,000美元及入塢成本資本化約3,800,000美元及(ii)存入有限制銀行存款及已質押銀行存款合共約10,800,000美元，作為本集團(i)為收購GH FORTUNE及GH RESOURCES的原銀行借貸再融資及用作營運資金；及(ii)收購GH POWER而獲授予的長期銀行貸款。

截至2009年3月31日止年度，本集團錄得投資活動現金流入淨額約5,600,000美元，主要源自融資租賃應收款項的償還款項約4,000,000美元、提取抵押所需的銀行存款約3,200,000美元及抵銷入塢成本資本化約1,600,000美元。

截至2010年3月31日止年度，本集團錄得投資活動現金流入淨額約3,900,000美元，主要源自融資租賃應收款項的償還款項約3,500,000美元、提取抵押所需的銀行存款約2,800,000美元及抵銷入塢成本資本化約2,400,000美元。

融資活動

截至2008年3月31日止年度，本集團錄得融資活動現金流入淨額約52,700,000美元。現金流入淨額主要源自對銷新造銀行貸款所得款項約103,400,000美元、償還銀行貸款約50,000,000美元及已付利息約2,400,000美元的影響。

截至2009年3月31日止年度，本集團錄得融資活動所用現金淨額約46,400,000美元，主要源自已付利息約4,300,000美元、向董事償還款項約9,300,000美元及償還銀行貸款約32,800,000美元。

截至2010年3月31日止年度，本集團錄得融資活動所用現金淨額約36,800,000美元，主要源自償還銀行貸款約24,300,000美元及向董事償還款項約11,000,000美元。

債項

於2010年7月31日(即於本招股章程付印前就確定債項聲明所載資料的最後實際可行日期),本集團的總借貸約為56,300,000美元,包括銀行貸款及應付董事款項分別約41,400,000美元及14,900,000美元。該等銀行貸款以本集團擁有的三艘船舶作抵押及由控股股東擔保。現有銀行融資於2010年7月31日已悉數動用。於最後實際可行日期,本集團已與相關銀行簽立相關協議,上述由控股股東提供作為本集團銀行借貸的擔保將被解除,並由本公司上市後提供的公司擔保代替。所有應付董事款項已全數償還,其中約1,300,000美元由本集團償還及其中約13,600,000美元以資本化方式償還。

有關現有融資協議的特別財務及營運契約,請參閱本招股章程「風險因素 — 有關本集團的風險 — 對本公司附屬公司派付股息以及盈利運用的限制影響本公司派付股息及償還債務的能力」一節。

除上文所述或於本招股章程另有披露及除集團內負債外,於2010年7月31日營業時間結束時,本集團並無任何已授權或以其他方式設立但尚未發行的債務證券,或有期貸款或銀行透支、債權證、按揭、押記、租購合約或融資租賃項下責任、擔保或其他重大或然負債。

董事確認,自2010年7月31日以來,本集團的債項狀況及或然負債並無重大不利變動。

資本架構

有形資產淨值

根據於2010年7月31日(即於本招股章程付印前就確定債項聲明所載資料的最後實際可行日期)的本集團未經審核合併管理賬目,本集團的有形資產淨值約為77,200,000美元,包括非流動資產約126,000,000美元(主要包括船舶約121,600,000美元)、流動負債淨值約14,600,000美元及非流動負債約34,200,000美元。

流動負債淨值

根據於2010年7月31日(即於本招股章程付印前就確定債項聲明所載資料的最後實際可行日期)的本集團未經審核合併管理賬目,本集團的流動負債淨值約為14,600,000美元,包括流動資產約10,300,000美元及流動負債約24,900,000美元。

財務資料

於2010年7月31日的本集團流動資產約為10,300,000美元，包括已質押銀行存款、貿易及其他應收款項及預付款項及銀行結餘及現金分別約7,400,000美元、2,100,000美元及800,000美元。

於2010年7月31日的本集團流動負債約為24,900,000美元，包括銀行貸款、應付董事款項及其他應付款項及應計費用分別約7,100,000美元、14,900,000美元及2,900,000美元。

流動負債淨值由2010年3月31日的約22,800,000美元，減少約8,200,000美元至2010年7月31日的約14,600,000美元，主要原因是於2010年4月1日至2010年7月31日期間本集團的有盈利業務產生的資產及償還貸款的影響所致。

財務資源

於2010年7月31日(即於本招股章程付印前就確定債項聲明所載資料的最後實際可行日期)，本集團並無將會對本集團流動資金造成重大影響的重大資本承擔及主要支出。於股份發售完成前，本集團的業務主要透過經營活動所得現金流入及銀行貸款所得現金流入應付資金需要。於股份發售完成後，本集團預期日後本集團的現金來源及用途將不會有任何重大轉變，惟本集團將從新發行的所得款項獲得額外資金，以落實其於本招股章程「未來計劃及新發行所得款項用途」一節詳述的未來計劃。

營運資金

董事認為，經計入經營活動產生的現金流量，可供本集團使用的現有財務資源包括內部產生資金及新發行的估計所得款項淨額，可供本集團使用的現有營運資金達到本集團於本招股章程日期起計最少12個月起的資金需要。

有關市場風險的定量及描述性資料

利率風險

本集團的現金流量利率風險主要有關浮息銀行存款及結餘以及浮息銀行貸款。本集團亦就其融資租賃應收款項面臨公平值利率風險。本集團並無使用任何利率調期以減輕其與利率風險有關波動相關的風險。然而，管理層監察利率風險，並於預期有重大利率風險時考

財務資料

慮必要行動。本集團有關金融負債的利率風險於流動資金風險詳述。本集團的現金流量利率風險主要集中於來自倫敦銀行同業拆息(「倫敦銀行同業拆息」)或本集團浮息銀行貸款的資金成本的波動。

信貸風險

於2008年、2009年及2010年3月31日，本集團因對手方未能履行責任而將會導致本集團蒙受財務虧損的最高信貸風險乃自合併財務狀況表所載個已確認金融資產的賬面值產生。

本集團的信貸風險主要源自其貿易應收款項及融資租賃應收款項。管理層定期檢討各個別貿易應收款項的可收回金額(如有)，以確保就收回逾期債項採取跟進行動及已就不可收回的金額確認足夠減值虧損(如有)。就此而言，管理層認為本集團的信貸風險已顯著減少。

除僅應收一名還款記錄良好的韓國客戶的融資租賃應收款項及存放於擁有高信貸評級的金融機構的有限制銀行存款及已質押銀行存款的集中信貸風險外，本集團並無其他重大集中信貸風險的情況。

管理層認為，流動資金的信貸風險偏低，原因是對手方為由國際評級機構給予高度信貸評級的銀行。

流動資金風險

本集團於2010年3月31日的流動負債超出其流動資產22,794,000美元。本集團的流動資金狀況由管理層緊密監察。在管理流動資金風險時，本集團維持足夠的經營現金流入以撥支作為營運資金。本集團亦定期監察現時及預期流動資金需求，以減輕現金流量波動的影響。就此，董事合理預期本集團擁有足夠資源在可見未來繼續營運，而彼等會繼續採納持續營運的基準以編製相關財務報表。

公平值

金融資產及金融負債的公平值乃根據公認定價模型按使用來自可觀察的現時市場交易的價格或比率作為數據的貼現現金流量分析釐定。董事認為，按攤銷成本入賬的金融資產及金融負債的賬面值與其於各自報告期間結束時的公平值相若。

物業權益及物業估值

於最後實際可行日期，本集團租用香港灣仔告士打道200號12樓的一部分，作為其香港主要辦事處。

此項本集團物業權益的進一步詳情載於獨立專業測量師 — 利駿行測量師有限公司發出的估值報告，全文載列本招股章程附錄三。

可供分派儲備

本公司於2010年4月21日在開曼群島註冊成立。於2010年3月31日(即編製本集團最近期合併業績的日期)，並無可供分派予股東的儲備，乃由於本公司自其註冊成立以來並無賺取任何收入。

股息政策

根據公司法，本公司可透過股東大會以任何貨幣宣派股息，惟所宣派的股息不得超過董事會建議的金額。組織章程細則規定，股息可自本公司的已變現或未變現溢利或董事認為無其他需要的溢利所存置的任何儲備宣派及派付。股息亦可透過普通決議案獲得批准，自股份溢價賬或根據公司法容許作此用途的任何其他資金或賬目宣派或派付。

本公司未來股息派付及金額將取決於(其中因素包括)本集團的業績、現金流量及財務狀態及狀況、營運及資金需求、根據香港財務報告準則的可分派溢利金額、本公司章程大綱及組織章程細則、公司法、適用法例及規例、本集團可能須不時遵守有關股息分派及派付的其他法律及合約限制以及董事認為與本集團有關的其他因素。股息宣派、派付及金額將由董事會酌情決定。其中，根據本集團與其銀行訂立而於最後實際可行日期仍然存續的貸款協議及其他擔保文件，悅洋、浩洋及Bryance Group不能在未經相關銀行同意下宣派或派付任何股息，而榮達為唯一不受類似規限限制的營運附屬公司。GH FORTUNE、GH RESOURCES及GH POWER各自的租金收入，乃受限於以銀行為受益人的一般轉讓，據此，該等租金收入的一部分將首先被銀行保留為償還該等銀行貸款項下的應付本金及利息以及用作維持於該等銀行的若干最低存款金額作為擔保，並且僅可於當時並無任何違約事

項的情況下方可退還該等租金收入的結餘予本集團。此等銀行貸款的限制性契諾限制本公司附屬公司對本公司作出分派，繼而影響本公司向股東宣派或派付股息的能力。進一步詳情請參閱本招股章程「風險因素」一節。

根據上市規則第13.13至第13.19條的披露

根據上市規則第13.18條，倘發行人或其任何附屬公司訂立的貸款協議包括對任何控股股東施加特定履行責任的條件(如規定須維持於發行人股本之特定最低股權)，即產生一般披露責任。

誠如本招股章程「財務資料 — 管理層討論及分析 — 銀行貸款」一節所述，首份貸款及第二份貸款以(其中包括)Bryance Group、悅洋及浩洋各自的股份押記作擔保，該等股份在緊接重組前由榮豐國際所持有，並以相關銀行為受益人作押記。為進行重組，本集團已向銀行取得就重組、股份發售、上市及解除上述榮豐國際伴隨重組的股份押記必要的同意書，並簽立相關文件，但須符合以下條件(其中包括)：殷先生、林女士及／或任何由彼等控制的公司須共同持有本公司分別最少51%(僅用於首份貸款)及65%(僅用於第二份貸款)的股權。該等根據融資安排對控股股東施加於本公司擁有權水平的條件造成根據上市規則第13.18條的披露規定。再者，根據重組就第二份貸款所簽立的補充貸款協議，倘殷先生、林女士及曹建成先生當中任何兩人在未獲貸款人同意之情況下不再擔任執行董事，將屬違約事項。

誠如上文所披露，董事確認於最後實際可行日期並無具體情況將產生上市規則第13.13至第13.19條的披露規定。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

根據上市規則第4.29段編製的以下未經審核備考財務資料僅供說明用途，並載列於此以便向準投資者提供有關於股份發售完成後，股份發售可能如何影響本集團的有形資產淨值的進一步財務資料，猶如股份發售已於2010年3月31日進行。未經審核備考經調整有形資產淨值報表並不構成會計師報告的一部分。

	本集團 於2010年 3月31日的			
	經審核 合併有形 資產淨值 (附註1) 千美元	新發行 的估計 所得款項 淨額 (附註2) 千美元	本集團 未經審核 備考經調整 有形資產淨值 千美元	每股 未經審核 備考經調整 有形資產淨值 (附註3) 美元
根據最低發售價每 股發售股份0.94 港元計算	72,691	16,177	88,868	0.11
根據最高發售價每 股發售股份1.13 港元計算	72,691	19,967	92,658	0.12

附註：

1. 本集團於2010年3月31日的經審核合併有形資產淨值以本公司擁有人於2010年3月31日應佔合併有形資產淨值為基準，乃摘錄自本招股章程附錄一載列的會計師報告。
2. 新發行的估計所得款項淨額乃根據發售價每股發售股份0.94港元及1.13港元計算，經扣除本公司應付的包銷費用及有關開支，及並無計入本公司根據於本招股章程附錄五「本公司其他資料 — 4.唯一股東的書面決議案」一段所述就配發及發行或購買股份的一般授權而可能配發及發行或購買的任何股份，亦無計入於行使超額配股權後可能發行的任何股份（假設港元按最後實際可行日期當前的匯率7.7642港元兌1.00美元換算為美元）。
3. 每股未經審核備考經調整有形資產淨值乃於作出上文附註(2)所述調整後所得，並以緊隨股份發售及資本化發行完成後的合計800,000,000股已發行股份為基準，並無計入本公司根據於本招股章程附錄五「唯一股東的書面決議案」一段所述就配發及發行或購買股份的一般授權而可能配發及發行或購買的任何股份，亦無計入於行使超額配股權後可能發行的任何股份。

重大不利變動

本集團截至2010年3月31日止年度的溢利及全面收益總額達到約19,400,000美元，與截至2009年3月31日止年度約23,600,000美元相比，跌幅約18.1%。該等跌幅主要是由於全球金融海嘯令全球經濟放緩，導致本集團以及市場上的國際租金費率普遍下跌。

於截至2010年7月31日止四個月，根據當時就本集團船舶所訂的現行租賃協議，本集團三艘巴拿馬型乾散貨船（當時以短期期租租約出租，惟現時受融資租賃安排附屬的長期期租租約所規限的GREAT HARVSET除外，於本招股章程「業務 — 本集團的業務 — 船隊組合」一節內詳述）的平均日均TCE約為24,026美元，與該等船舶於截至2010年3月31日、2009年3月31日及2008年3月31日止年度各年的平均日均TCE分別22,003美元、24,865美元及21,305美元相比，分別輕微增加／（減少）約9.2%、（3.4%）及12.8%，而本集團的好望角型乾散貨船GH RESOURCES截至2010年7月31日止四個月的平均日均TCE大幅下跌至約27,672美元，與截至2010年3月31日止年度的平均日均TCE約56,302美元相比，跌幅約為50.9%。GH RESOURCES現有期租租約（預期將於2010年11月結束）的日均期租費率為20,000美元，與該船舶於2010年7月結束的上一份期租租約的日均期租費率約29,500美元相比，跌幅約為32.2%或9,500美元。由於GH RESOURCES為本集團的主要收益來源，貢獻本集團截至2010年3月31日止年度總收益約43.1%，以及根據本集團期內的未經審核管理賬目，貢獻本集團截至2010年7月31日止四個月的總收益約28.0%，故該等跌幅預期會對本集團截至2011年3月31日止年度的業績造成重大不利影響。

此期間全球海運服務的租金亦受到壓力。全球好望角型及巴拿馬型乾散貨船為期一年的期租租約日均租金於2007年度分別約為107,000美元及52,000美元，2008年度分別約為112,000美元及56,000美元，並於2009年度分別下跌至約33,000美元及18,000美元，於2010年6月分別約為34,250美元及25,250美元。

由於2010年3月1日已訂惟尚未交付的乾散貨船總運力達到約286,400,000載重噸，佔於2009年12月31日全球乾散貨船運力約62.3%，而全球經濟持續陷於長期衰退及倒退，導致海運服務需求下降，本集團以及國際海運服務的租金可能會繼續受到壓力，而概無保證海運服務的租金可回升至2007年及2008年度的高峰水平。此外，董事發現中國鐵礦石海運進口總額於截至2010年6月30日止三個月各月錄得按月下跌，據董事了解，乃由於中國鋼鐵的本地需求放緩以及鐵礦石的進口價格持續上升。中國對於自海外供應商進口鐵礦石的需求一直

財務資料

是其中一個影響全球乾散貨船運力需求的主要因素，中國對進口鐵礦石的需求會否持續下降，以及會否對日後全球乾散貨船運力的需求造成相應的不利影響仍然存在不確定因素。倘全球經濟以及國際及地區貿易持續放緩，或海運服務的需求因任何原因持續下降，或需求未能配合海運運力的預期增長，本集團的盈利能力於不久將來可能會持續下降。

於2010年7月31日，即本招股章程付印前就確定債務聲明所載資料的最後實際可行日期，本集團現有銀行融資約41,400,000美元已悉數動用，而本集團擁有流動負債淨值約14,600,000美元，包括流動資產約10,300,000美元及流動負債約24,900,000美元。2010年7月31日後，於2010年7月31日仍未償還的應付董事款項約14,900,000美元已全數償還，其中約1,300,000美元由本集團償還及其中約13,600,000美元以資本化的方式償還。

雖然本集團流動負債淨值由2010年3月31日約22,800,000美元減少至2010年7月31日約14,600,000美元，主要由於2010年4月1日至2010年7月31日期間本集團的有盈利業務產生的資產及償還貸款的影響，但鑑於(i)本集團上述截至2010年3月31日止年度的溢利及全面收益總額下降，(ii)海運服務需求未來可能下降以及本集團及市場上的國際租金費率下降；及(iii)上述其他重大不利變動，本集團的債項或或然負債日後可能會轉差。

董事已確認，除上文所披露者外，自2010年3月31日起(即本招股章程附錄一載列的會計師報告的本集團最近期合併業績的編製日期)，本集團財務或貿易狀況並無重大不利變動。