



TAI SHAN
HONG KONG

新興航運股份有限公司 Sincere Navigation Corporation 2605.TW

2025年第二季法說會

發言人 許志鴻 副總經理

May 23, 2025

免責聲明 Disclaimer

本演示文稿包含前瞻性陳述。這些前瞻性陳述受風險、不確定性和假設的影響，其中一些是我們無法控制的。實際結果可能與這些前瞻性陳述明示或暗示的結果大不相同。由於這些風險、不確定性和假設，本演示文稿中討論的前瞻性事件和情況可能不會以我們預期的方式發生，或者根本不會發生。您不應過分依賴任何前瞻性信息。

在準備此處的信息時，新興航運股份有限公司（“新興航運”）在未經獨立驗證的情況下依賴並假設所有可從公共來源獲得的信息或提供給新興航運或由新興航運以其他方式審查的信息的準確性和完整性。新興航運及其顧問均未就此類信息的準確性或完整性作出任何陳述或保證，也不承擔在獲得更多信息時或根據不斷變化的情況補充此類信息的任何承諾。對於因使用本演示文稿或其內容或以其他方式與本演示文稿有關的任何損失，新興航運或其任何關聯公司、顧問或代表均不承擔任何責任（疏忽或其他）未經新興航運事先書面同意，不得將本演示文稿或其任何內容複製給第三方。

This presentation contains forward looking statements. These forward-looking statements are subject to risks, uncertainties, and assumptions, some of which are beyond our control. Actual results may differ materially from those expressed or implied by these forward-looking statements. Because of these risks, uncertainties and assumptions, the forward-looking events and circumstances discussed in this presentation might not occur in the way we expect, or at all. You should not place undue reliance on any forward-looking information.

In preparing the information herein, Sincere Navigation Corporation (“SNC”) have relied upon and assumed, without independent verification, the accuracy and completeness of all information available from public sources or which was provided to SNC, or which was otherwise reviewed by SNC. Neither SNC nor its advisors have made any representation or warranty as to the accuracy or completeness of such information and nor do they assume any undertaking to supplement such information as further information becomes available or in light of changing circumstances. None of SNC, nor any of their respective affiliates, advisers or representatives shall have any liability whatsoever (in negligence or otherwise) for any loss howsoever arising from any use of this presentation or its contents or otherwise arising in connection with this presentation. Neither this presentation nor any of its contents may be reproduced to a third party without the prior written consent of SNC.



Q1 2025 Performance



財務表現 Financial Performance QoQ

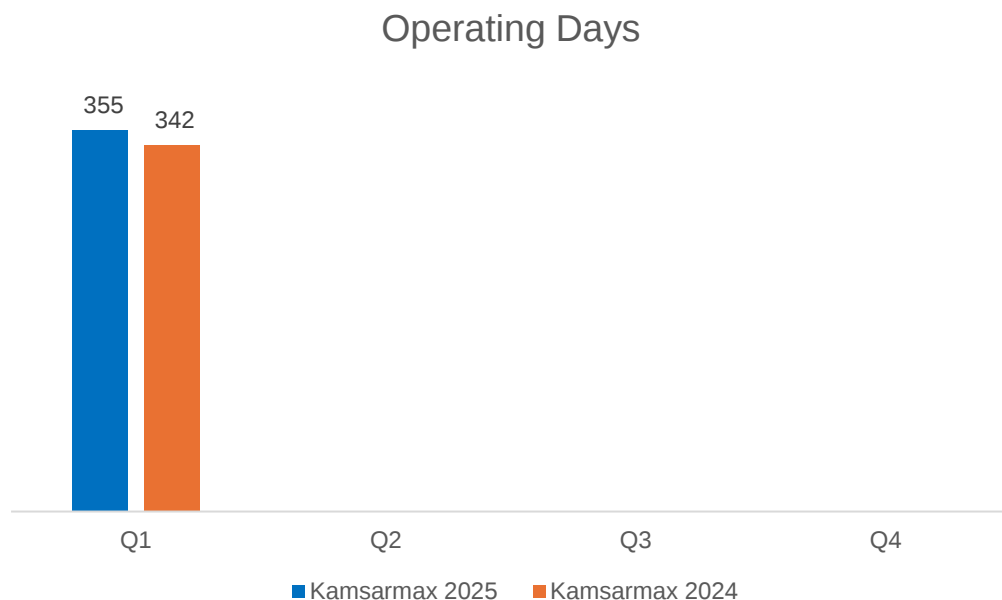
Item			1Q 25	4Q 24	1Q 25 / 4Q 24	1Q 24	1Q 25 / 1Q 24
Revenue	營業收入	NT\$M	946	1,024	92%	1,140	83%
Profit After Tax	稅後淨利	NT\$M	13	200	7%	353	4%
EPS	每股盈餘	NT\$ per share	0.02	0.34	6%	0.6	3%
Cash on Hand	現金	NT\$M	3,493	3,098	113%	2,531	138%
ROA %	資產報酬率	%	0.06	0.91	7%	1.64	4%
ROE%	股東權益報酬率	%	0.07	1.12	6%	2.18	3%
Liability / Asset	負債佔資產比	%	22	18	117%	25	87%
Operating Cashflow	營業活動現金流量	NT\$M	391	559	70%	702	56%

2025年第一季度財務摘要 / Q1 2025 Financial Highlights

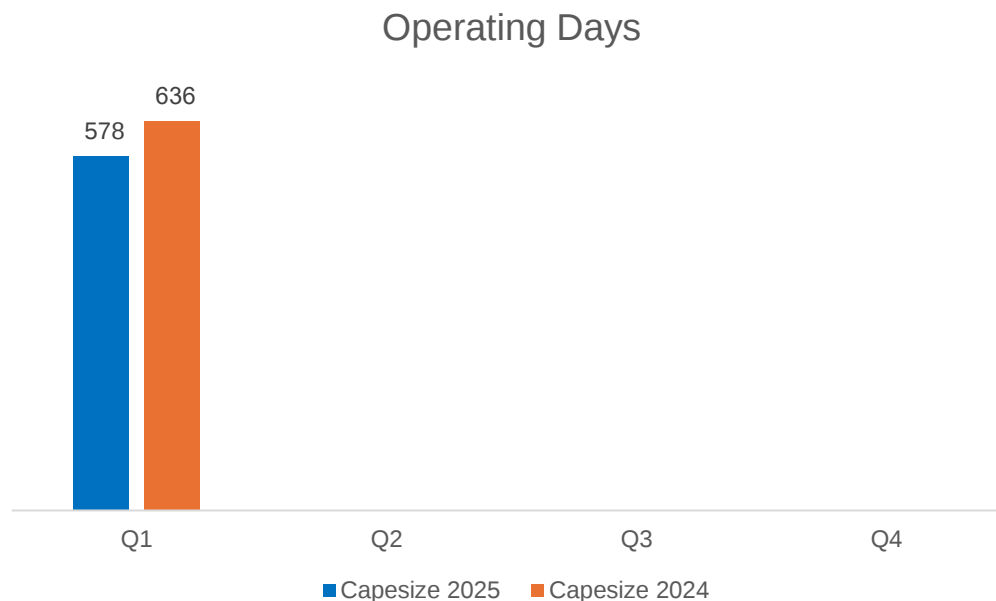
- 2025年第一季度總收入為新台幣946百萬元，低於2024年第四季度的新台幣1,024百萬元，主要係由於第一季度散裝船租金水準較低所致。
- 2025年第一季度每股盈餘（EPS）為新台幣0.02元，較2024年第四季度的新台幣0.34元減少，主要係受到第一季度海岬型及超大型礦砂船（VLOC）租金水準下滑的影響。
- 2025年第一季度現金餘額較2024年第四季度上升，主要係由於營運活動產生正向現金流，且融資活動流出較少所致。
- 2025年第一季度，資產負債率小幅上升至22%。此增長主要歸因於股息宣告導致的流動負債增加。若抵銷質押美元定存對新台幣短期借款的影響，該比率將僅為7.9%。



Q1 2025 營運天數 Operating Days



- 2025年及2024年第一季度共4艘船
- 2025年第一季度共90個日曆天，對比2024年第一季度的91個日曆天。
- Oceana輪於2025年第一季度有4天停租。



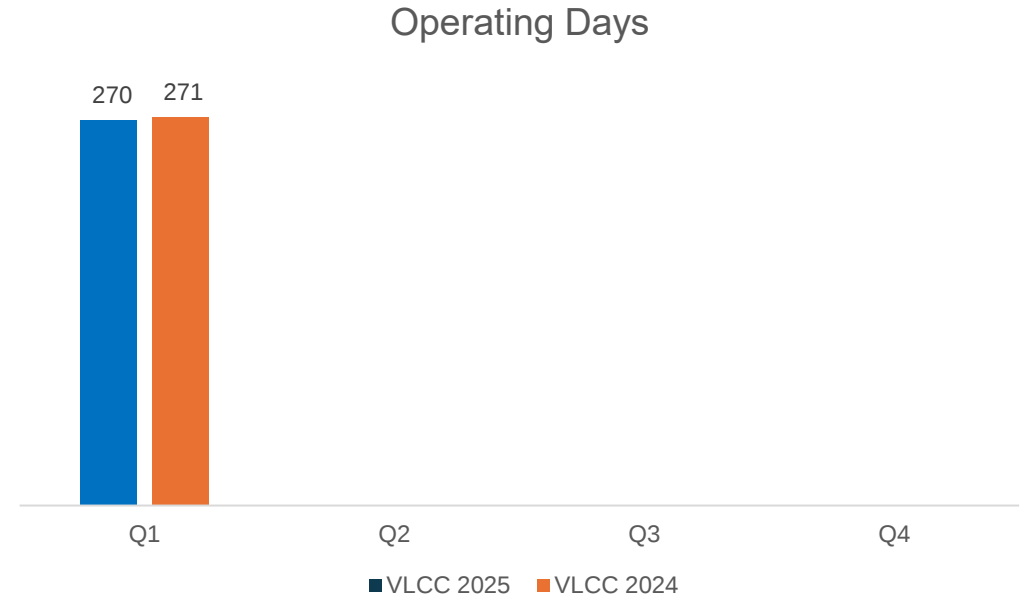
- 2025年及2024年第一季度共7艘船
- 2025年第一季度共90個日曆天，對比2024年第一季度的91個日曆天。
- Mineral Oak輪於2025年第一季度進行了42天的乾船塢檢修，主要因中國農曆新年及持續強降雨影響。
- Yue Shan輪於2025年第一季度有9天停租。



Q1 2025 營運天數 Operating Days



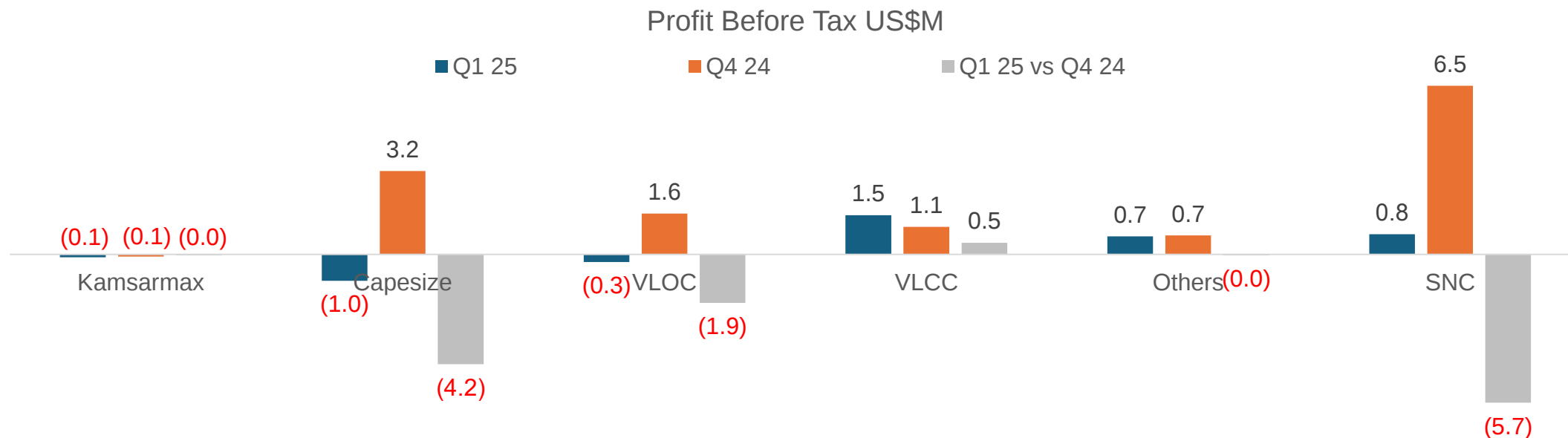
- 2025年及2024年第一季度各有1艘船
- 2025年第一季度共90個日曆天，對比2024年第一季度的91個日曆天。



- 2025年及2024年第一季度各有3艘船
- 2025年第一季度共90個日曆天，對比2024年第一季度的91個日曆天。



稅前獲利 Profit Before Tax Q1 25 vs Q4 24

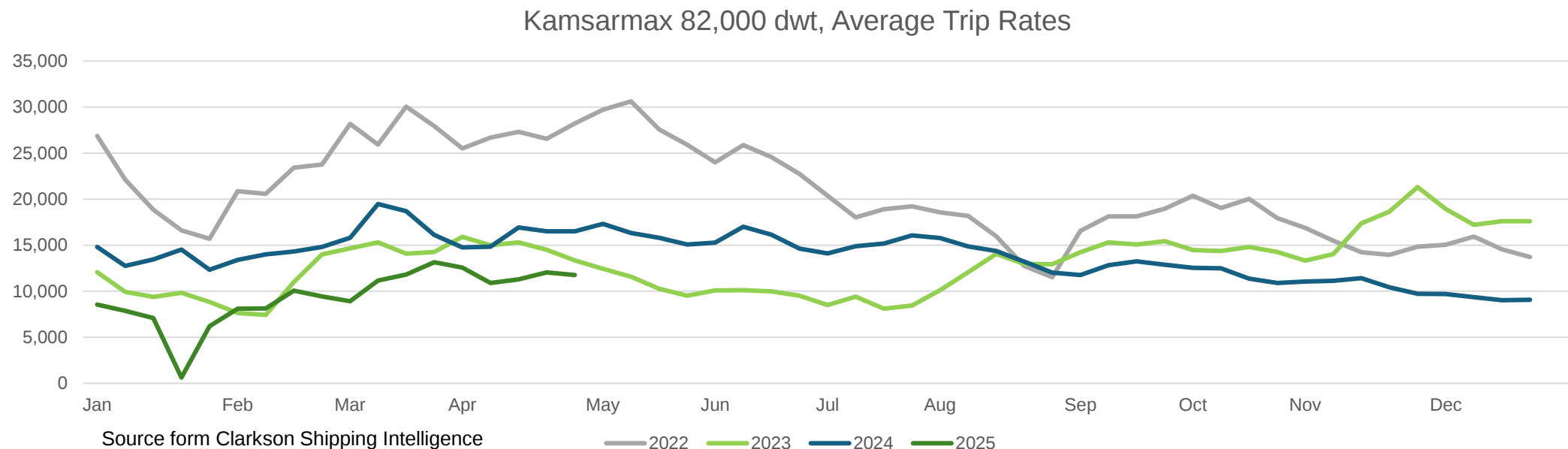


2025年第一季度新興航運稅前盈餘為78萬美元，較2024年第四季度減少570萬美元，主要影響因素如下：

- 海岬型：減少420萬美元，主要係因第一季度租金水準下降所致。
- 超大型鐵礦砂船（VLOC）：減少190萬美元，主要係因第一季度租金水準下降所致。
- 卡薩姆型：與2024年第四季度相當，變動不大。
- 超大型原油運輸船（VLCC）：增加50萬美元，主要係第一季度無乾船塢維修日數影響。



卡薩姆型日租金 Kamsarmax Market Rates



2025年第一季度表現

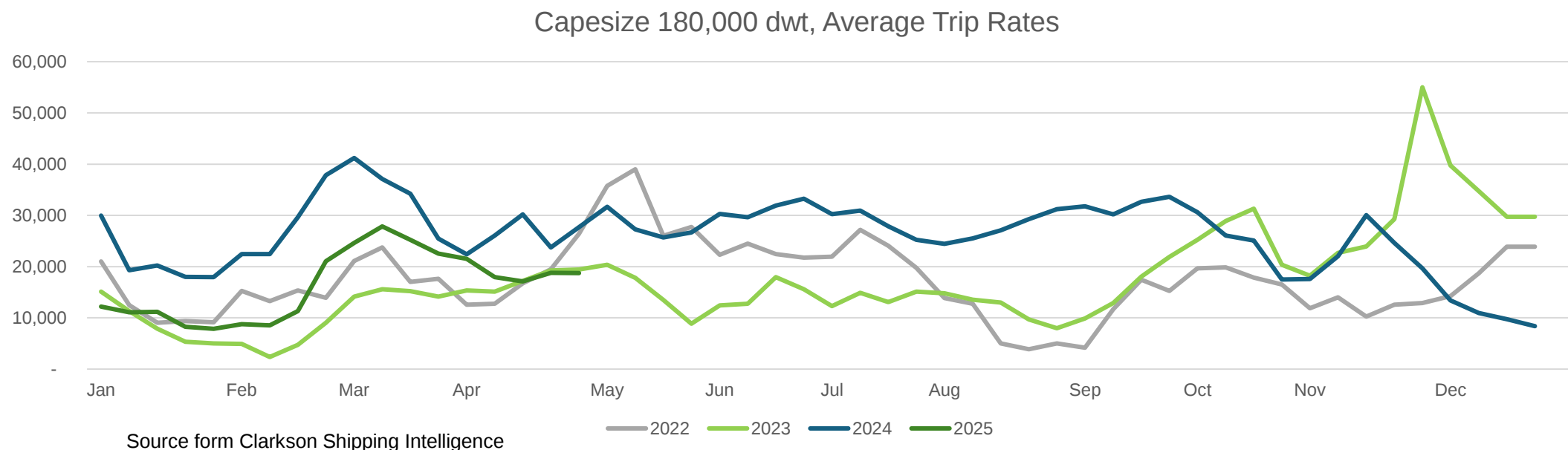
2025年第一季度市場租金持續疲軟，日租金大多維持在8,000至13,000美元/日的區間內。與2022年及2023年相比，當前水準顯示市場已經大幅修正。

2025年第一季度市場疲弱的主要因素

- **中國煤炭政策與國內生產**：中國持續提高國內煤炭產量，降低了海運煤炭進口量，限制了Kamsarmax型船的運務。
- **南美穀物出口疲弱**：巴西與阿根廷因氣候不利與收成延遲，出口量減少且推遲出貨，進一步影響了市場需求。
- **全球船隊過剩**：根據Clarkson Shipping Intelligence資料，2025年散貨船船隊年增約3%，導致供給過剩並持續抑制市場租金。
- **市場信心不足**：中國宏觀經濟成長的不確定性及工業需求低迷，使租船市場活躍度下降。



海岬型日租金 Capesize Market Rates



2025年第一季度海岬型市場表現

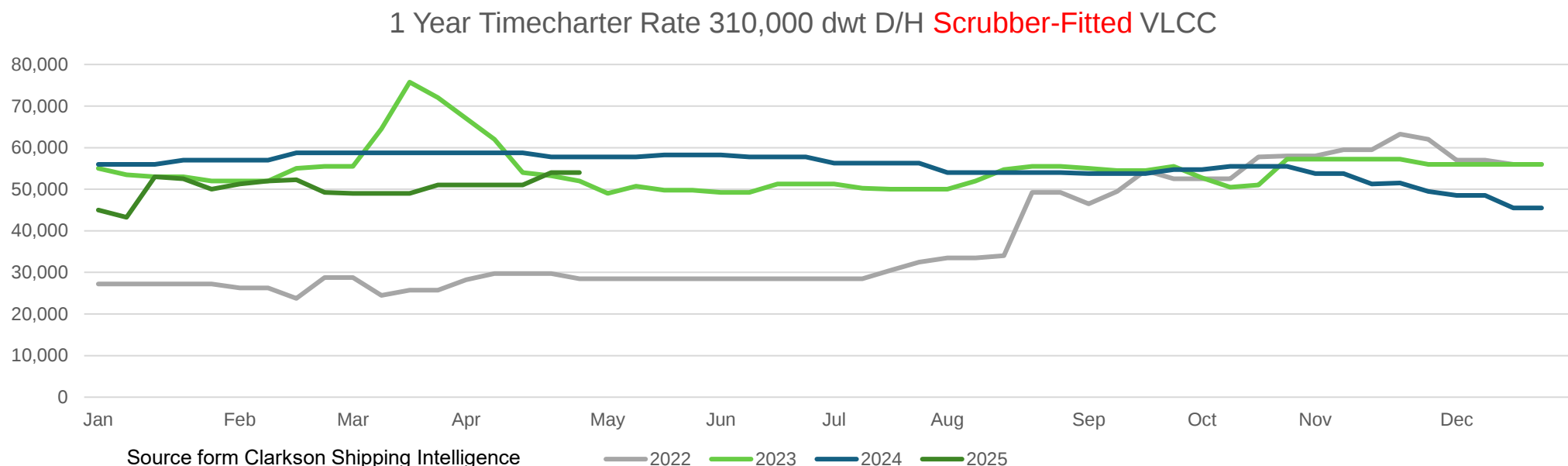
2025年第一季度海岬型船市場日租金相對波動，但總體處於相對穩健區間，日租金大多介於10,000至30,000美元/日之間。與2024年相比，2025年初市場表現略顯平穩。

2025年第一季度市場走勢主要受以下因素影響

- **中國鐵礦石進口穩定**：中國鋼鐵產業生產維持高檔，持續推動鐵礦石進口需求，有助於支撐海岬型船運價。
- **巴西與澳洲供應差異**：巴西因季節性降雨與港口擁堵，影響部分出口量，澳洲至中國航線成為穩定需求來源。
- **全球船隊成長溫和**：根據Clarkson Shipping Intelligence資料，全球海岬型船隊增長相對有限，供需維持較佳平衡。
- **市場情緒審慎**：儘管需求尚可，但市場對中國宏觀經濟成長與國際貿易局勢仍抱持觀望態度，壓抑了過度上漲空間。



超大型油輪日租金 VLCC Market Rates



2025年第一季度VLCC市場表現

2025年第一季度，310,000 DWT Scrubber-Fitted VLCC一年期租金維持穩定，約在50,000至55,000美元/日之間，與2024年相近但低於2023年第一季的高峰（曾突破70,000美元/日）。

2025年第一季度市場走勢主要受以下因素影響

- **地緣政治與貿易重組**：俄羅斯原油繞道出口至亞洲、中東局勢緊張與紅海安全問題持續，推升遠程VLCC航程需求。
- **供給受控**：新船交付有限（Clarkson預估2025年VLCC船隊年增幅約1.1%），同時CII法規推動老舊VLCC加速拆解，供給受控，有助於穩定運價。
- **中國與印度煉油需求支撐**：儘管中國經濟復甦步伐不一，但煉油產能擴張及庫存重建帶動了原油進口需求，形成穩定支撐。
- **歐盟與G7對俄油限制生效**：增加俄油繞航距離，間接提升了VLCC的噸海里需求。



現金及負債情況 Cash and Loan Status

US\$M	Amount	Interest Rate % p.a
Cash	35.8	
US Dollar Time Deposit	171.3	4.26%
Total	207.1	
NT Dollar Loan	102.4	1.93%
Mortgage Loan	8.4	6.14%
Total	110.8	
Net Cash	96.3	

Note 1: Based on 31 Mar 2025's actual rate.

- 總現金及定存：2.071億美元（其中 1.713 億美元 為定存，年利率 4.26%）。
- 貸款：
 - 1) 新台幣貸款：1.024 億美元，年利率 1.93%。
 - 2) 抵押貸款：840萬美元，年利率 6.14%。
 - 3) 總貸款額：1.108 億美元。
- 擔保：1.01 億美元 定存（年利率 4.26%）已作為新台幣貸款的擔保。



2025 Outlook



市場展望 Kamsarmax Market Outlook 2025

Demand 需求面

• 穀物與煤炭貿易 (Grain and Coal Trade)

- Kamsarmax 型船主要運輸穀物 (如玉米、小麥、大豆)、煤炭與鋁土礦，是全球穀物與煤炭供應鏈的重要運力載體。
- 航線主要集中於：
 - 巴西 / 美國 → 中國、東南亞 (穀物)
 - 澳洲 / 印尼 / 俄羅斯 → 中國 / 印度 (煤炭)

• 穀物出口前景 (Grain Exports Outlook)

- 根據 **USDA 2025 年 4 月報告**，全球穀物出口預估年減 2.3%，主因美國與烏克蘭產量下滑。
- IGC (國際穀物理事會) 預測，2025 年全球小麥與玉米出口將降至 4.36 億噸，為 3 年新低。
- 俄羅斯小幅回升、阿根廷恢復，但仍難完全填補缺口，需求轉趨疲弱。

• 煤炭進口需求 (Coal Demand)

- 根據 **IEA 2025 報告**與中國海關數據，印度與中國進口煤炭需求略有回升，但復甦力道不強。
- 中國 2025 年預計進口煤炭 3.7 億噸 (年增 1%)，其中約 30% 採用 Kamsarmax 船型裝載。
- 太平洋航線競爭激烈，租金壓力可能持續。

Supply 供應面

• 船隊成長 (Fleet Growth)

- 根據 **Clarksons 2025 年 4 月資料**，Kamsarmax 船隊預計 2025 年成長 3.4%，新造船集中於 Q2-Q4。
- 目前全球 Kamsarmax 船隊已達約 2,860 艘，合計載重噸超過 2.3 億 DWT。新增供給恐壓抑租金反彈空間。

• 市場結構觀察 (Market Structure Observations)

- 中國與印度仍為主要需求方，但進口節奏受工業動能與天氣周期影響波動大。
- 若南美穀物出口未如預期增溫，市場恐呈現「供給增、需求弱」格局，TCE 下行風險需關注。



市場展望 Capesize VLCC Market Outlook 2025

Demand 需求面

鐵礦石貿易 (Iron Ore Trade)

- 中國鋼鐵產量仍為主要驅動力：根據 **World Steel Association**，中國預估 2025 粗鋼產量約 10.3 億噸（年增 1.2%），支撐對鐵礦石穩定需求。
- 海岬型（Capesize）與 VLCC 主要服務於澳洲、巴西至中國航線，運輸距離長，TCE（Time Charter Equivalent）較佳。
- 巴西至中國距離約為 12,000 海里，與澳洲至中國約 3,500 海里相比，提供更多航程收益。

經濟指標與投資情緒 (Economic Indicators)

- 根據 **IMF 2025 年 4 月預測**，全球經濟成長預估為 3.2%，中國與印度維持中等擴張，有利大宗原物料進口需求穩定。
- 基礎建設與鋼鐵投資回溫為潛在利多。

Supply 供應面

船隊擴張 (Fleet Expansion)

- **Clarksons 預測**顯示，2025 年 Capesize 船隊成長預估為 1.4%，VLCC 幾乎無新增交付。
- 當前 Capesize 全球船隊約 2,300 艘（合計約 4.1 億 DWT），新增供應壓力溫和。
- 巴西 VALE 長約運力穩定，VLCC 多為固定運營，受市場波動影響小。

評估項目	說明
需求面	鐵礦石貿易穩健，主因中國粗鋼生產持續、基建投資逐步恢復
供應面	船隊擴張可控，2025 年供給壓力有限
整體趨勢	市場具結構性支撐，預期租金保持中性偏強格局，特別在巴西-中國航線



市場展望 VLCC Market Outlook 2025

Demand 需求面

- 全球油輪需求預測（**Tanker Demand Growth**）
 - 根據 **Clarksons Research**（**2025Q2**），全球原油運輸量預估年增 **1.8%**，主力需求來自印度、東南亞與中國煉油產能擴張。
 - 印度 **2025** 預計新增煉油能力約 **30–40 萬桶/日**，支撐對長途原油進口之需求。
- 原油貿易流向（**Crude Trade Flow Shift**）
 - 巴西、蓋亞那對亞洲出口長航線成長顯著，航程 **10,000+ 海里**，有利於 **VLCC** 長途運輸利用率。
 - 俄羅斯原油持續東轉亞洲，透過中東再出口或灰色通道增加 **VLCC** 船噸需求。
- 地緣政治因素（**Geopolitical Factors**）
 - 紅海與中東安全問題未解，導致繞行非洲好望角，增加 **VLCC** 平均航程與日租金。
 - BIMCO** 報告（**2025 年 3 月**）指出，平均航次延長將進一步拉高運力使用率。

Supply 供應面

- 船隊增長受限與拆解潮（**Fleet Growth & Scrapping**）
 - Clarksons** 預估 **2025 年 VLCC** 船隊成長率僅約 **1.1%**，維持歷史低位，新增供給有限。
 - CII 法規**與 **EU ETS** 成本壓力提升老舊 **VLCC** 拆解誘因。**2025 年**預估約有 **18–25 艘**（合計約 **550–650 萬 DWT**）進入拆解市場。

評估項目	分析結果
貿易需求	巴西/蓋亞那 → 亞洲、美國 Gulf → 中國 長程油輪需求穩定上升
地緣風險	中東/紅海衝突持續，強化航程與租金支撐力道
供給結構	船隊成長受限、拆解增多，市場供需平衡穩固
整體評估	2025 年 VLCC 日租預期穩定偏強，具抗壓性與支撐力



西芒杜項目 Simandou Project

一、項目進度與基礎設施建設概況

- 西芒杜預計 **2025** 年底啟動出貨，並於 **2027-2028** 年達設計產能 **1.2 億噸/年（120 mtpa）**。
- 超過 **600 公里** 鐵路正在鋪設中，連接幾內亞礦區至 **Morebeya 港口**，配套港口設施亦同步推進。

二、對 Capesize 與 VLOC 市場的深層影響

1. 長航距提升噸海里需求（Tonne-Mile）

- 幾內亞-中國：**~11,000 海里**，顯著長於 澳洲-中國：**3,500 海里**。
- 將有效推升全球噸海里需求，有利支撐 VLOC 及 Capesize 的租金水準。
- VLOC 將因適用長距離而更具優勢，整體使用率提升。

2. 年新增運輸需求估算

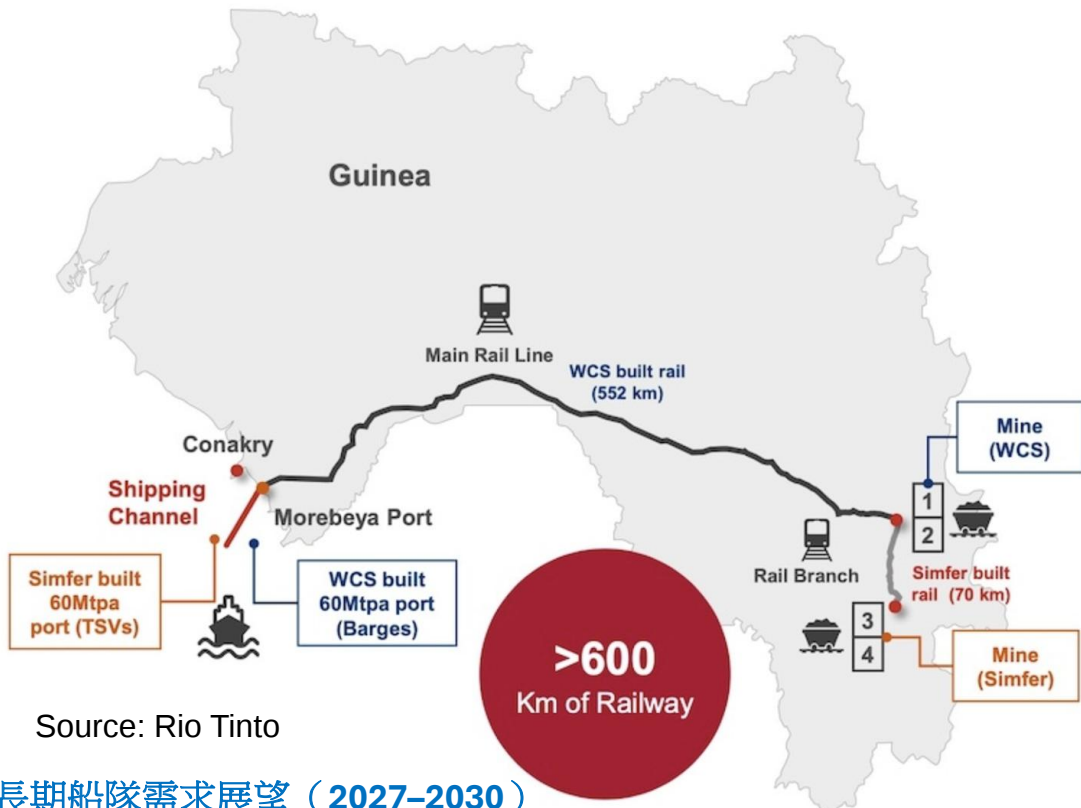
- 若輸出量達 **1.2 億噸/年**，約等於每年新增：
 - 100-120 艘 Capesize 航次** 或
 - 60-70 艘 VLOC 航次**
- 對船東與礦商構成穩定需求支撐。

3. 航線競爭與運價結構變化

- 西非新供應將與 巴西與澳洲鐵礦出口產生競爭，特別是巴西航線可能面臨溢價下修壓力。
- 中國採購多元化將導致航線配置重組，提高幾內亞-亞洲運力調配比重。

4. 與中國採購策略、船東部署關聯

- 中資鋼廠與船東預期將透過 **長期運輸協議（COA）** 確保運力與成本穩定。
- 對 Capesize/VLOC 船東而言，幾內亞航線提供 **地緣風險分散機會**，在澳洲出口受限或政治緊張時具替代性。



Source: Rio Tinto

三、長期船隊需求展望（2027-2030）

- 隨西芒杜產能穩定提升，**Capesize 與 VLOC 將成為長期主要運輸船型**。
- 西非-中國貿易走廊的擴張將進一步改變全球船舶調度格局與燃油效能規劃。
- 配合 IMO 環保規範，未來船隊可能朝向大型化與節能化進行調整。

面向	潛在影響
貿易路線再平衡	幾內亞出口可望長期取代部分巴西 / 澳洲貨源，改變全球鐵礦出口佈局。
船隊配置策略調整	船東將增加西非-中國航線配置，提升遠航段船型（VLOC）之重要性。
運費市場波動性	新供應壓力將導致短期運費市場震盪，特別影響巴西-中國航線價格基準。

Q&A



Appendix 1. 公司介紹Company Introduction



① 公司定位與宗旨

- 成立於1968年，為台灣領先的散裝航運企業之一。
- 主要業務：船舶運送、拖船駁船、船務代理。
- 擁有50年以上航運經驗，服務全球煤礦、鋼鐵、電力、造紙等行業。
- 堅持國際法規、環保責任與安全航行。

② 歷史發展里程碑

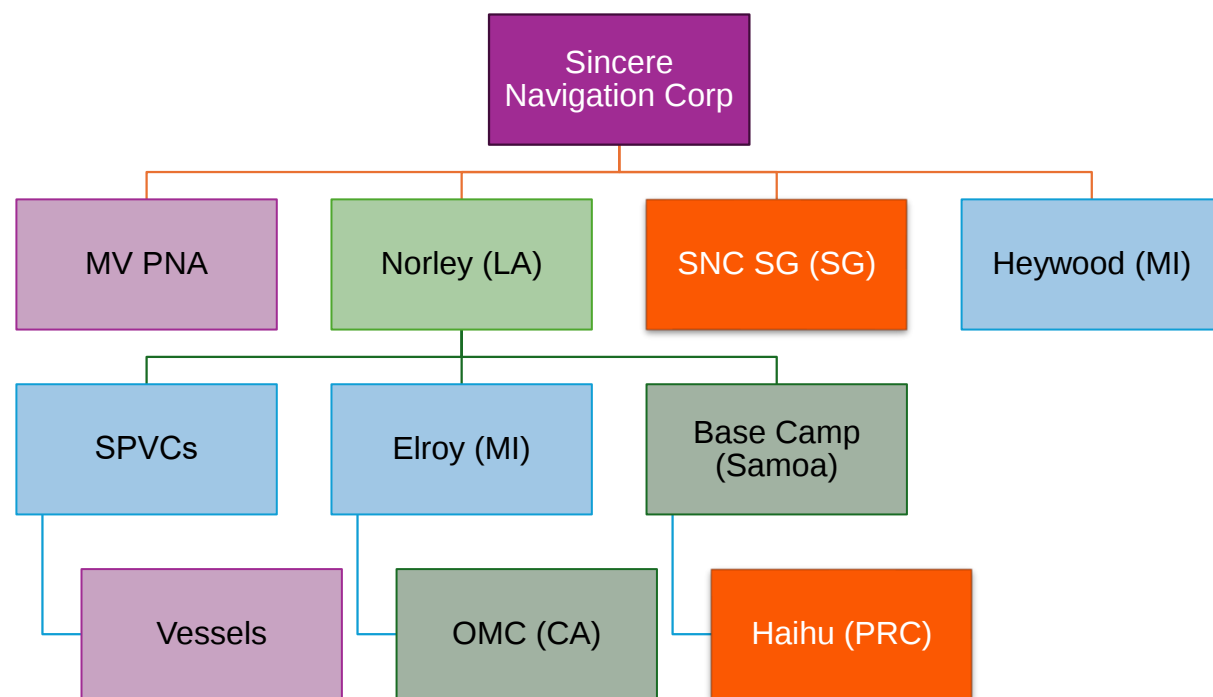
- **1960年**：創辦人許文貴先生創立集團。
- **1980年代**：轉型升級，從Handysize轉型為Panamax與Capesize大型船隊，成功拓展歐、美市場，成為亞洲最大私人海岬型船隊之一。
- **1987年**：吸收合併嘉興航業與台興航業。
- **1989年**：股票上市（台灣證券交易所），成立樂利航運（賴比瑞亞註冊全資子公司）。
- **2001年**：成立海德股份（馬紹爾群島註冊全資子公司）。
- **2004年**：成立海滬船務諮詢（上海），開拓中國市場。
- **2006年**：獲富比士（Forbes）選為亞太最佳中小企業之一。
- **2019年**：收購加拿大OAK MARITIME (CANADA) INC.，擴大經營版圖。

③ 公司願景

- 永續經營、穩健發展，致力於成為全球航運網絡的重要一環。



公司控股架構 Company Holding Structure

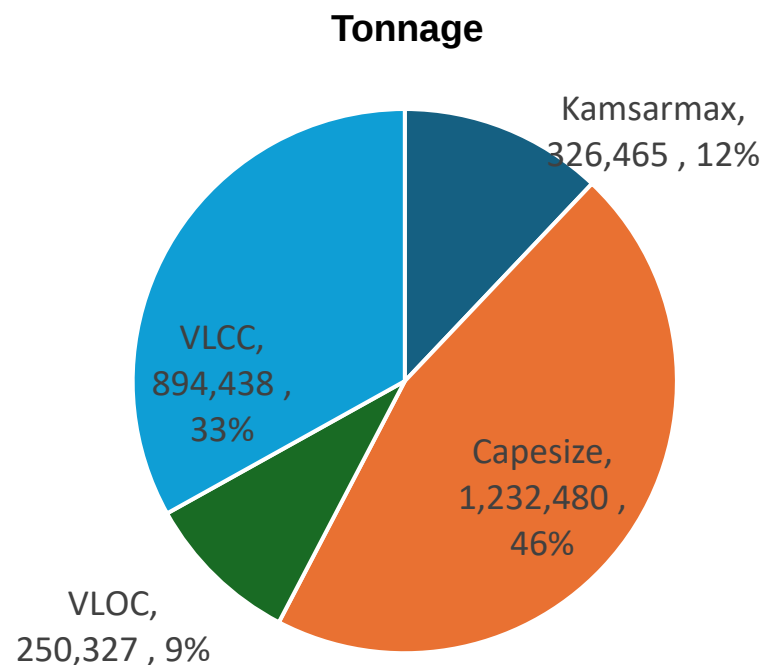
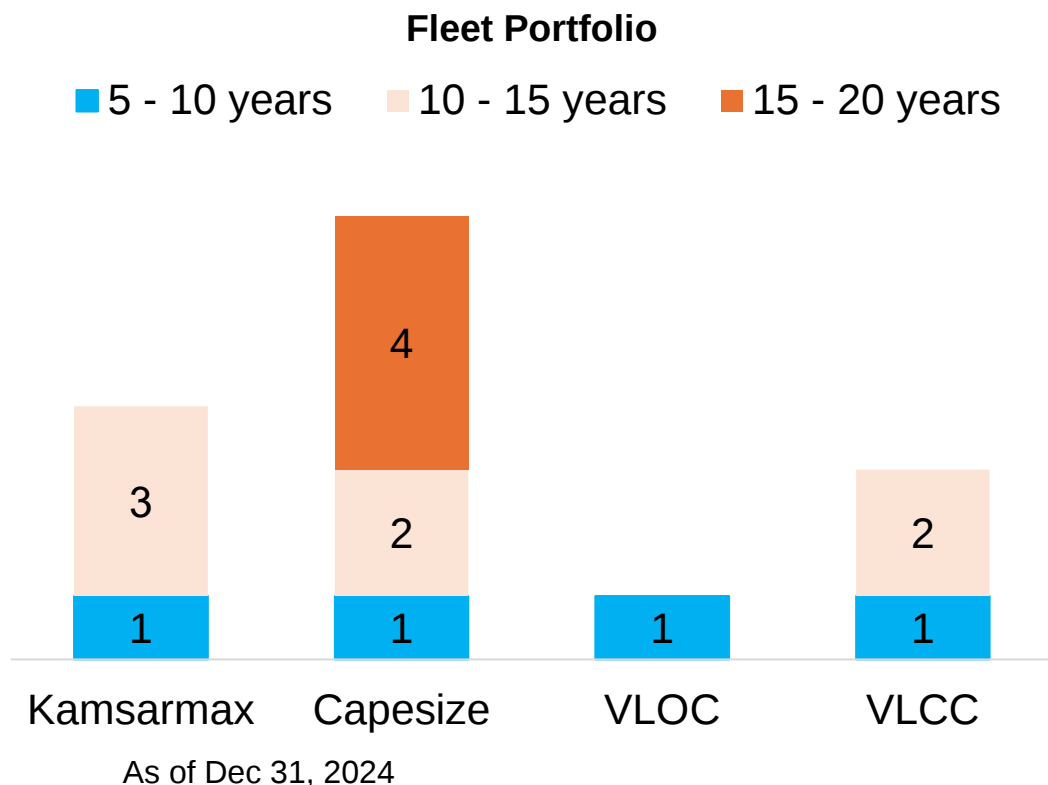


- 新興航運股份有限公司 (Sincere Navigation Corporation, 簡稱 “SNC”) 為一間在臺灣證券交易所掛牌上市的公司，並直接擁有 MV Palona 船舶。
- Norley Corporation Inc. 為 SNC 全資子公司，作為特別目的實體公司 (Special Purpose Vehicle Companies, SPVCs) 的控股公司，採一船一公司的結構，每家公司僅持有一艘船舶。
- Sincere Navigation Corporation (Singapore) Pte. Ltd. (簡稱 “SNC SG”) 註冊於新加坡，負責集團的商業營運。
- Heywood Limited 註冊於馬紹爾群島，是集團的財務資金管理公司 (Group Treasury) 。
- SNC：功能性貨幣為新臺幣 (TWD) 。
- OMC (Oak Maritime (Canada) Inc.)：功能性貨幣為加幣 (CAD)，為服務型實體，營運成本以加幣計，收入為美元管理服務費，營運規模相對較小。
- Haihu (海滬船務諮詢 (上海) 有限公司)：功能性貨幣為人民幣 (CNY)，為服務型實體，營運成本以人民幣計，收入為美元管理服務費，營運規模亦相對較小。

除了 SNC、OMC 和 Haihu 外，所有其他實體的功能性貨幣皆為美元，且幾乎所有收入均以美元收取。



主要業務及船隊Main Business and Fleet Portfolio



- 4 Kamsarmax 卡薩姆型、7 Capesize 海岬型、1 VLOC 超大型鐵礦砂船
- 3艘超大型原油運輸船（VLCC）加入Tanker International運營池，並根據池內點數分配收益。
- SNC提供管理服務給3艘私有船舶的所有者，年收入總額為60萬美元。



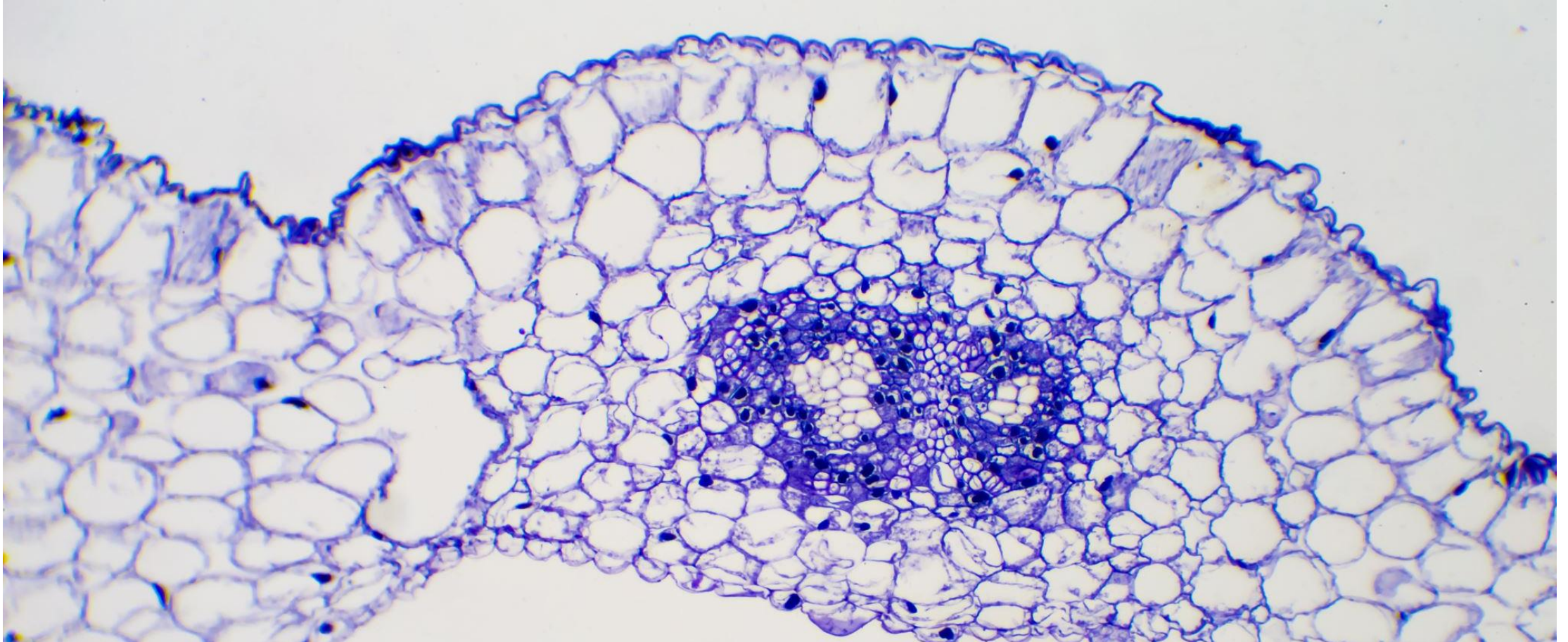
船隊明細 Fleet Detail

No	Ship	Ship Chinese	Delivery Date	Type	DWT	Scrubber	CII Rating	GHG Rating
1	Oceana	合盛輪	2014/9/5	Kamsarmax	81,528	v	C	B+
2	Palona	寶隆輪	2014/11/6	Kamsarmax	81,611	v	C	B+
3	Rebekah	蕾貝卡輪	2012/3/1	Kamsarmax	82,113	v	B	C+
4	Sarah	聖娜輪	2018/11/14	Kamsarmax	81,082	v	B	C
5	Chin Shan	青山輪	2004/11/22	Capesize	175,538		D	C
6	Bao Shan	寶山輪	2006/9/7	Capesize	174,977		C	C
7	Chou Shan	舟山輪	2005/7/8	Capesize	175,538		D	C
8	Tai Shan	泰山輪	2011/8/31	Capesize	176,277	v	C	C+
9	Mineral Oak	明和輪	2010/3/10	Capesize	177,874		C	D+
10	Wah Shan	華山輪	2015/8/31	Capesize	179,546	v	C	B
11	Yue Shan	玉山輪	2009/9/4	Capesize	177,798		C	C+
12	Tien Shan	天山輪	2018/3/8	VLOC	250,132	v	C	A+
13	Maxim	美生輪	2011/6/17	VLCC	296,655	v	B	C+
14	Kondor	高登輪	2012/1/10	VLCC	296,428	v	C	C
15	Elbhoff	海福輪	2017/1/16	VLCC	300,168	v	A	B
				Total	2,707,265			

- Depreciate based on useful life 20 years.
- Drydocking every 2.5 years.



Appendix 2. Common Terminology



所有權天數 Ownership Days

所有權天數是指在相關期間內，船隊中每艘船舶由我們擁有的日曆天數總數，包括涉及出售及回租交易和融資租賃的船舶。



所有權天數是反映我們在一段期間內船隊規模的指標，並影響我們在該期間內記錄的收入和支出數量。



以MV Sarah為例，MV Sarah於7月由SNC Group收購並於2023年9月11日交付。因此，2023年的擁有天數為112天（9月11日至12月31日）。



可用天數 Available Days



可用天數是指我們的擁有天數減去船舶因計劃維修或保修維修、船舶升級或特殊檢查而停租的總天數，以及我們用於將船舶定位以進行此類活動的總時間。



航運業公司通常使用可用天數來衡量在一段期間內船舶應能產生收入的天數。



以MV Sarah為例，MV Sarah於7月由SNC Group收購並於2023年9月11日交付，並且花費了3天進行改名，假設在2023年10月有30天的維修期。



可用天數 = 112天 - 3天 - 30天 = 79天



運營天數和船隊利用率 Operating Days and Fleet Utilization

營運天數 - 我們將營運天數定義為一段期間內的總可用天數減去船舶因不可預見情況停租的總天數。航運業使用營運天數來衡量一段期間內船舶實際產生收入的總天數。

船隊利用率 - 我們計算船隊利用率為一段期間內的營運天數除以擁有天數減去進塢維修天數。

- 營運天數 = 總可用天數 - 停租天數 = 79天 - 3天 = 76天
- 利用率 = 營運天數 / 可用天數 = 76 / 79 = 96.2%



約當日租金 Time Charter Equivalent

約當日租金 - 我們將約當日租金定義為我們的航次收入減去航次費用、租船費用和燃料對沖的實現損益，除以我們自有船隊在該期間的可用天數。



約當日租金是一個常見的航運業績衡量指標，主要用於比較船舶定期租船和航次租船產生的日收益，因為航次租船的租船費率通常不以每日金額表示，而定期租船的租船費率通常以每日金額表示。



$$\text{約當日租金} = \text{淨收入} / \text{可用天數}$$



每日運營費用 Daily Operating Expenses.

我們將每日船舶運營費用定義為包括船員工資及相關成本、保險費用、維修和保養費用（不包括乾船塢修理）、備件和消耗品的成本、噸位稅以及其他雜項費用。



每日船舶運營費用通過將運營費用除以相關期間的擁有天數來計算。



$$\text{每日運營費用} = \text{運營費用} / \text{擁有天數}$$



按程租船 vs 按時租船

Voyage Charter vs Time Charter

項目	VC (Voyage Charter) 按程租船	TC (Time Charter) 按時租船
定義	船東根據單次航次的貨運量和距離與承租人協議，提供運輸服務。	船東將船舶按時間出租，承租人支付每日租金負責燃油和港口費用等。
收入來源	每次航次運費（貨量 × 航次距離）。	每日固定租金，與營運天數直接相關。
船東責任	船東負責燃油、船員、保險、維護、港口費用等所有費用。	船東負責船員、維護及保險； 承租人負責燃油及港口費用。

VC按程租船的平均日租金與TC按時租船平均日租金差異在於船東負責燃油、港口費用等費用。



主要收入認列原則 Revenue Recognition



按時租船（**TC**）：自船舶交付給租方後，按照每日租金條件開始認列收入，直到租方將船隻歸還為止。



按程租船（**VC**）：自船舶抵達裝貨港開始，按照從裝貨到卸貨期間的天數比例認列運費收入。然而，船舶從上一航程的卸貨港航行至裝貨港的航程（**Ballasting leg**）不計算收入。



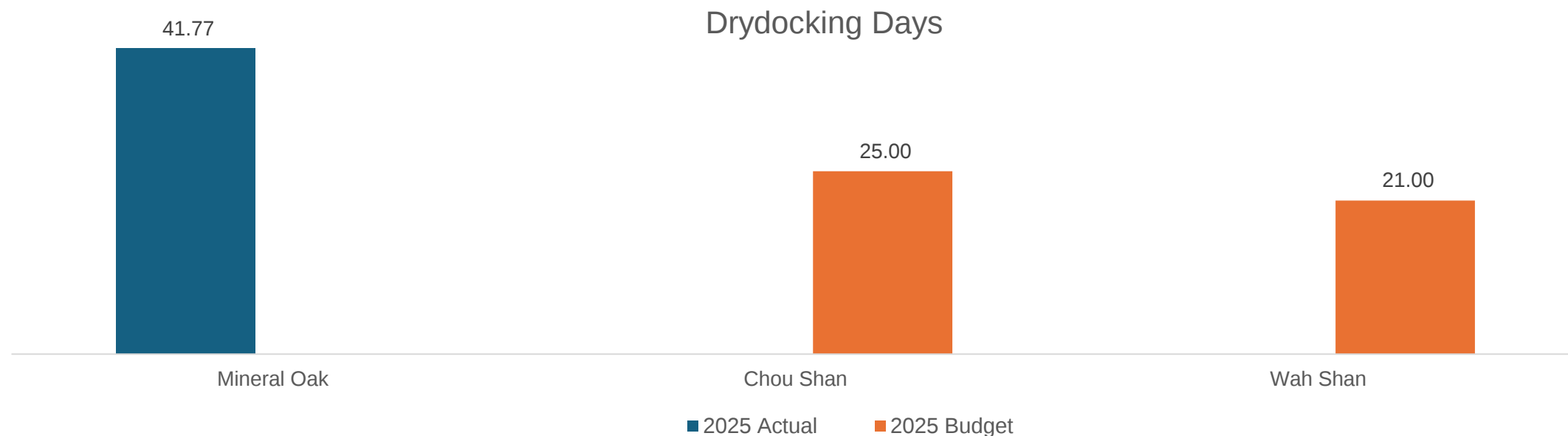
放空津貼（**Gross Blast Bonus, GBB**）：放空津貼是由租家支付給船東的一種補償，用於彌補船舶從上一個卸貨港移動至租約開始的裝貨港所涉及的成本和時間，並扣除任何佣金和經紀費用。當船舶承接按時租船合約且交船地點設定在裝貨港時，租家通常會支付放空津貼。在此情況下，按時租船的日租金自船舶抵達交船港開始計算。放空津貼收入根據船舶從抵達裝貨港到完成卸貨期間的天數比例進行認列。



Appendix 3. 2025



2025塢修天數 Drydocking Days



入塢維修天數：

- 明和輪：第一季入塢 42 天 (第 3 次特別檢驗)
- 舟山輪：第二季入塢 35 天 (第 4 次特別檢驗)
- 華山輪：第三季入塢 21 天 (第 2 次特別檢驗)

Drydocking Days:

- Mineral Oak: 1st Quarter Drydocking 42 days (3rd Special Survey)
- Chou Shan: 2nd Quarter Drydocking 35 days (4th Special Survey)
- Wah Shan: 3rd Quarter Drydocking 21 days (2nd Special Survey)



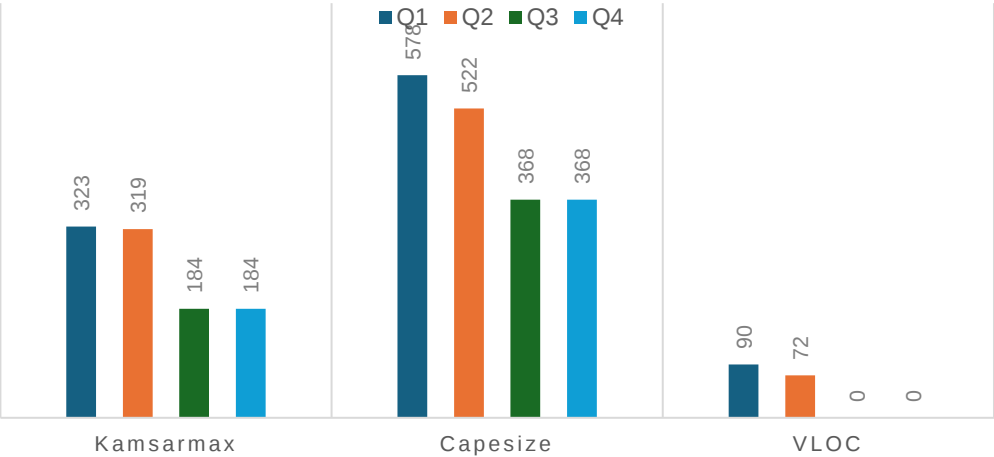
2025預計可供營運天數 Operating Days

No	Vessel	Q1	Q2	Q3	Q4	Total
1	Palona	90	91	92	92	365
2	Oceana	86	91	92	92	361
3	Rebekah	90	91	92	92	365
4	Sarah	90	91	92	92	365
5	Chin Shan	90	91	92	92	365
6	Bao Shan	90	91	92	92	365
7	Chou Shan	89	66	92	92	339
8	Tai Shan	90	91	92	92	365
9	Mineral Oak	48	91	92	92	323
10	Yue Shan	81	91	92	92	356
11	Wah Shan	90	91	71	92	344
12	Tien Shan	90	91	92	92	365
13	Elbhoff	90	91	92	92	365
14	Kondor	90	91	92	92	365
15	Maxim	90	91	92	92	365
		1,293	1,340	1,359	1,380	5,372
	Kamsarmax	355	364	368	368	1,455
	Capesize	578	612	623	644	2,457
	VLOC	90	91	92	92	365
	VLCC	270	273	276	276	1,095
		1,293	1,340	1,359	1,380	5,372

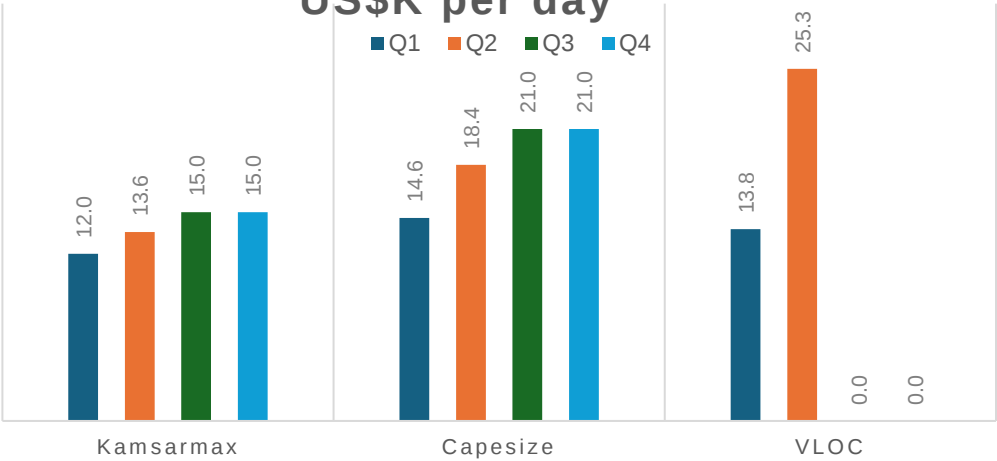


已簽約運務Current Fixture

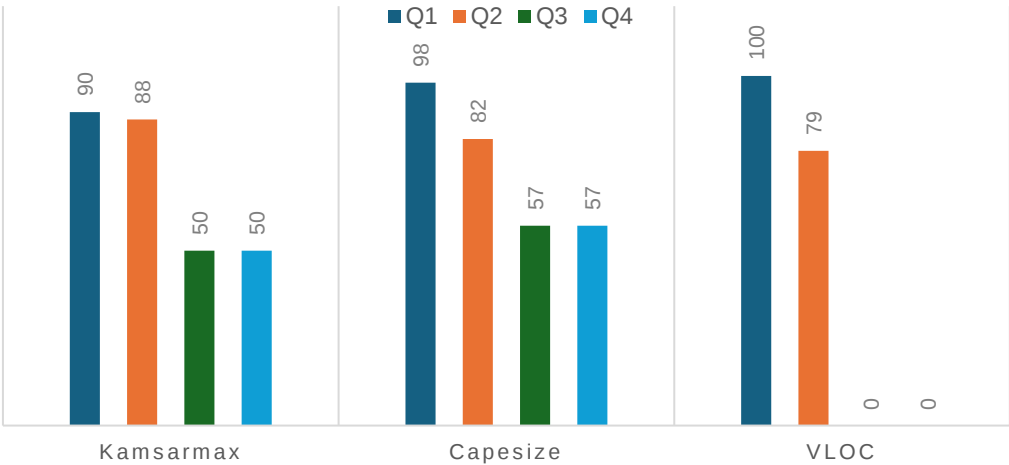
Fixture Days



Avg Daily Revenue
US\$K per day



Fixture %



Fixture status as of May 12, 2025



長租約 Longer Term Fixture

	Vessel Name	Type	Employment	CP Date	Est Completion	Gross Rate US\$K per day	Net TCE US\$K per day
1	Oceana	Kamsarmax	TC	Feb-25	Feb-26	14.0	13.1
2	Sarah	Kamsarmax	TC	Mar-24	Dec-25	18.0	16.9
3	Bao Shan	Capesize	TC	May-24	Apr-26	22.5	21.1
4	Mineral Oak	Capesize	TC	Feb-25	Feb-26	20.2	18.9
5	Wah Shan	Capesize	TC	May-24	Sep-26	24.5	24.5
6	Yue Shan	Capesize	TC	Feb-25	Feb-26	20.8	19.5
7	Tien Shan	VLOC	CVC	July-24	Dec-25	C5 - 4.5%	

Note: C5 is the Baltic Exchange's code for the voyage from Australia to China on Capesize ships.

