



TAI SHAN
HONG KONG

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

2025年第三季法說會

發言人 許志鴻 副總經理

August 22, 2025

免責聲明 Disclaimer

本簡報可能包含新興航運股份有限公司（「本公司」或「SNC」）之內部預估、財務模擬結果或營運推論，僅供參考之用，並不構成事實保證或未來業績之承諾。亦可能包含來自 Clarkson、IEA、IMF 等第三方之市場資料，惟本公司對該等資料之即時性、完整性與準確性不負任何保證責任。

本簡報亦可能包含前瞻性陳述，該等陳述涉及風險、不確定性與假設，部分超出本公司控制範圍，實際結果可能與所述有重大差異。請勿過度依賴任何前瞻性資訊。

在資訊編製過程中，本公司係基於公開來源或由合作方提供之資訊進行彙整，未經獨立驗證。本公司及其顧問對該資訊之正確性或完整性不作任何保證，亦無義務於未來更新或補充。對於因使用本簡報或其內容所導致之任何直接或間接損害（包括但不限於疏忽），本公司及其關係企業、顧問或代表均不負任何責任。

未經本公司事前書面同意，本簡報內容不得轉載、複製、引用或提供予第三方。

This presentation may contain internal estimates, forward-looking assumptions, and operational projections prepared by Sincere Navigation Corporation (“SNC”). Such estimates are for reference only and do not represent guarantees of future performance. Market data cited from sources such as Clarkson, IEA, or IMF are provided for context, and SNC makes no warranty regarding the accuracy, completeness, or timeliness of such information.

This presentation also contains forward-looking statements, which involve risks, uncertainties, and assumptions, some of which are beyond our control. Actual results may differ materially from those expressed or implied. You should not place undue reliance on such information.

In preparing this presentation, SNC has relied upon publicly available information or information provided to SNC without independent verification. SNC and its advisors make no representation or warranty as to the accuracy or completeness of the information herein, nor do they undertake any obligation to update it. SNC, its affiliates, or advisors shall not be held liable (whether in negligence or otherwise) for any loss arising from reliance on or use of this presentation or its contents.

No part of this presentation may be reproduced, quoted, or disclosed to any third party without prior written consent of SNC.



H1 2025 Performance



財務表現 Financial Performance QoQ

Item			2Q 25	1Q 25	2Q 25 / 1Q 25	2Q 24	2Q 25 / 2Q 24
Gross Revenue	營業收入	NT\$M	1,082	946	114%	1,205	90%
Profit After Tax	稅後淨利	NT\$M	117	13	900%	701	17%
EPS	每股盈餘	NT\$ per share	0.2	0.02	1000%	1.2	17%
Cash on Hand	現金	NT\$M	3,294	3,493	94%	3,484	95%
ROA %	資產報酬率	%	0.55	0.06	917%	3.16	17%
ROE%	股東權益報酬率	%	0.7	0.07	1000%	4.1	17%
Liability / Asset	負債佔資產比	%	23.08	21.52	107%	20.95	110%
Operating Cashflow	營業活動現金流量	NT\$M	695	391	178%	963	72%

2025年第二季度財務摘要

- 營收表現

第二季度合併總收入為 **新台幣 10.8 億元**，高於第一季度的 **9. 億元**。► 主因：第二季度散裝船市場租金水準回升，帶動營收增長。

- 獲利表現 (EPS)

第二季度 **每股盈餘 (EPS) 0.20 元**，較第一季度 **0.02 元**顯著提升。► 關鍵動能：海岬型 (Capesize) 及超大型礦砂船 (VLOC) 租金水準明顯回升。

- 現金餘額變化

第二季度現金餘額較第一季度下降。► 主要原因：集團持有現金以美元為主，而美元匯率由 **33.21 貶至 29.30**，導致換算台幣金額減少。

- 財務結構 (負債資產比)

第二季度 **負債資產比**上升至 **23.08%**。► 原因解析：公司負債以 **新台幣計價**為主。資產則多以 **美元計價**，受美元貶值影響，台幣換算值減少 → 造成比率上升。



財務表現 Financial Performance YoY

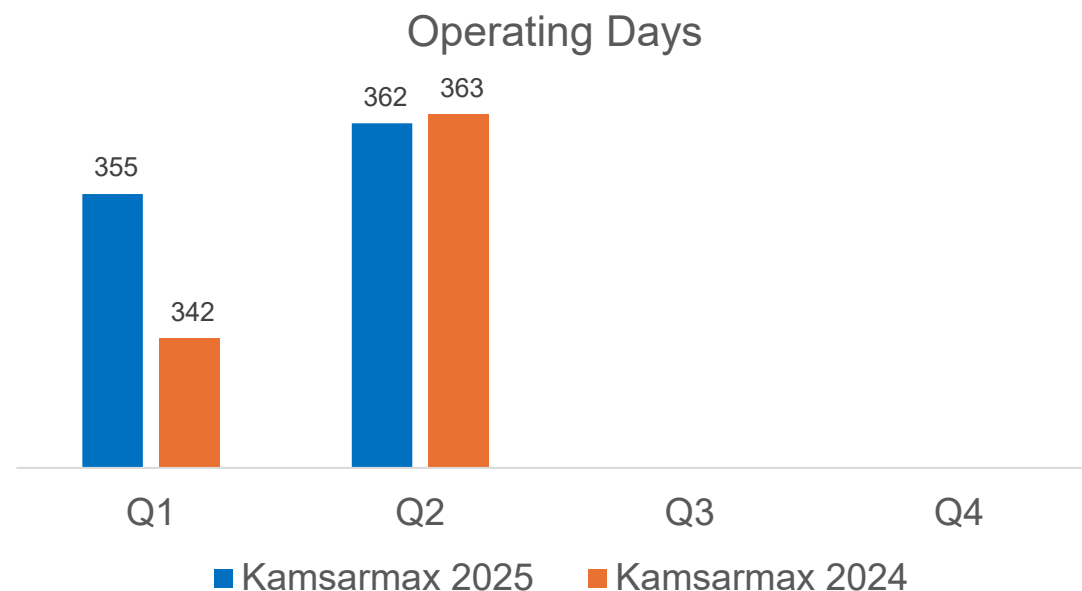
NT\$M			H1 25	H1 24	% Change H1 25/ H1 24
Gross Revenue	營業收入	NT\$M	2,028	2,288	89%
Profit After Tax	稅後淨利	NT\$M	130	1,055	12%
EPS	每股盈餘	NT\$ per share	0.22	1.8	12%
Cash on Hand	現金	NT\$M	3,294	3,484	95%
ROA %	資產報酬率	%	0.61	4.87	13%
ROE%	股東權益報酬率	%	0.77	6.3	12%
Liability / Asset	負債佔資產比	%	23.08	20.95	110%
Operating Cashflow	營業活動現金流量	NT\$M	1,086	1,665	65%

2025年上半年度財務摘要

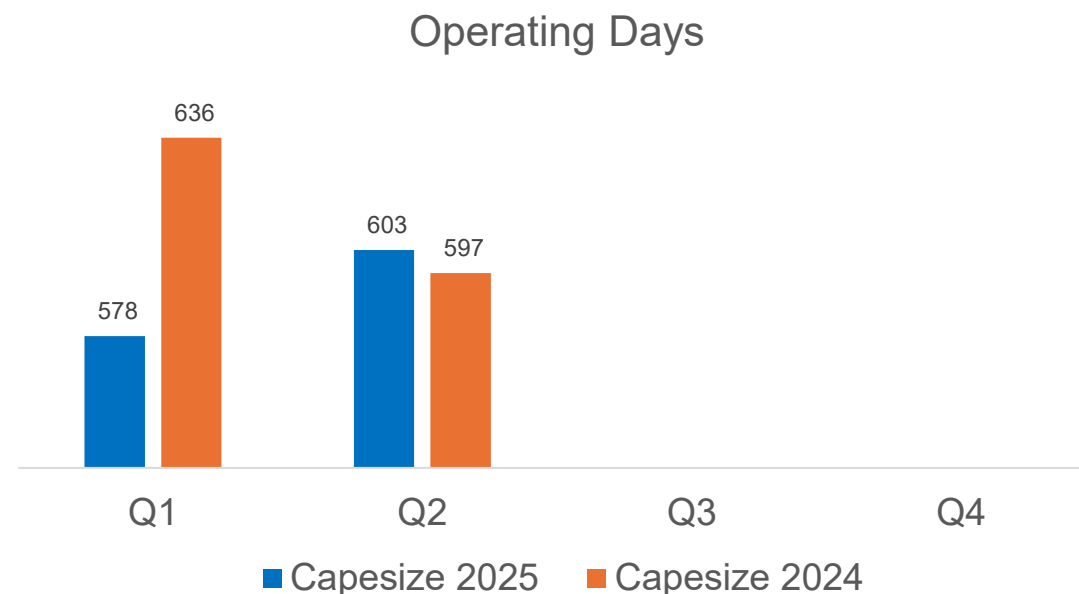
- **營收**：截至 2025 年 6 月，H1 總營收 **新台幣 20.28 億元**，較 2024 年同期的 22.88 億元下降，主要因 2024 年 Capesize 與 VLOC 租金水準處於高點，而 2025 年相對回落。
- **獲利與 EPS**：H1 EPS 新台幣 **0.22 元**，較 2024 年同期的 1.8 元下降。主因是 2024 年認列之處分船舶收益及強勁市場運價基期高，造成 2025 年表現相對減弱。
- **現金與匯率影響**：H1 現金餘額 **新台幣 32.94 億元**，較去年同期下降，主要因 **美元匯率自 32.45 → 29.3 大幅貶值**，影響換算金額。
- **財務結構**：H1 資產負債比 **23.08%**，較 2024 年同期的 20.95% 上升，原因同樣為 **美元資產換算台幣後減少**，相對使台幣負債比重增加



Q2 2025 營運天數 Operating Days



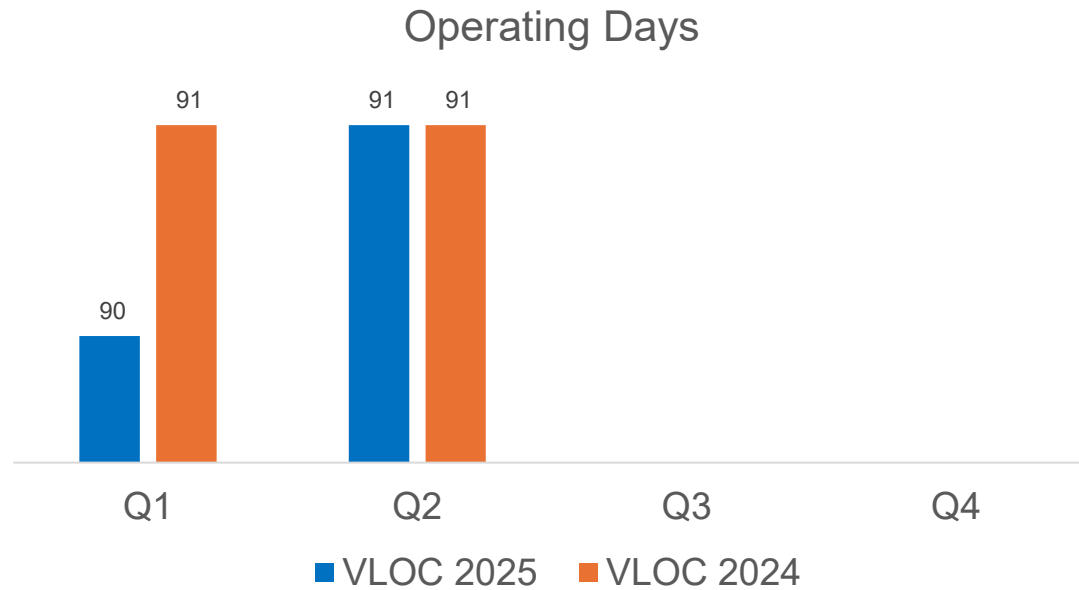
- 2025年及2024年第二季度共4艘船
- 2025年上半年度共181個日曆天(90+91)，對比2024年上半年度的182(91+91)個日曆天。
- Rebekah在2024上半年塢修23天
- Oceana輪於2025年第一季度有4天停租。
- Palona輪於2025年第二季度有2天停租。



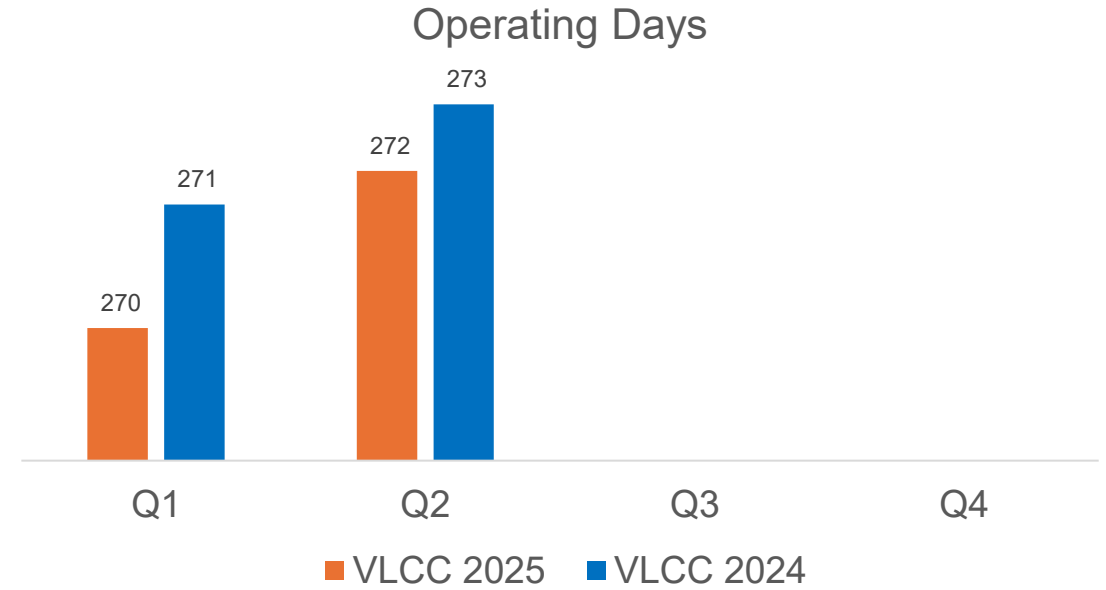
- 2025年及2024年第二季度共7艘船
- 2025年上半年度共181個日曆天(90+91)，對比2024年上半年度的182(91+91)個日曆天。
- Mineral Oak輪於2025年第一季度進行了42天的乾船塢檢修，主要因中國農曆新年及持續強降雨影響。
- Chou Shan輪於2025年第二季度進行了34天的乾船塢檢修，主要受持續強降雨及船廠缺工影響。
- Yue Shan輪於2025年第一季度有9天停租。



Q2 2025 營運天數 Operating Days



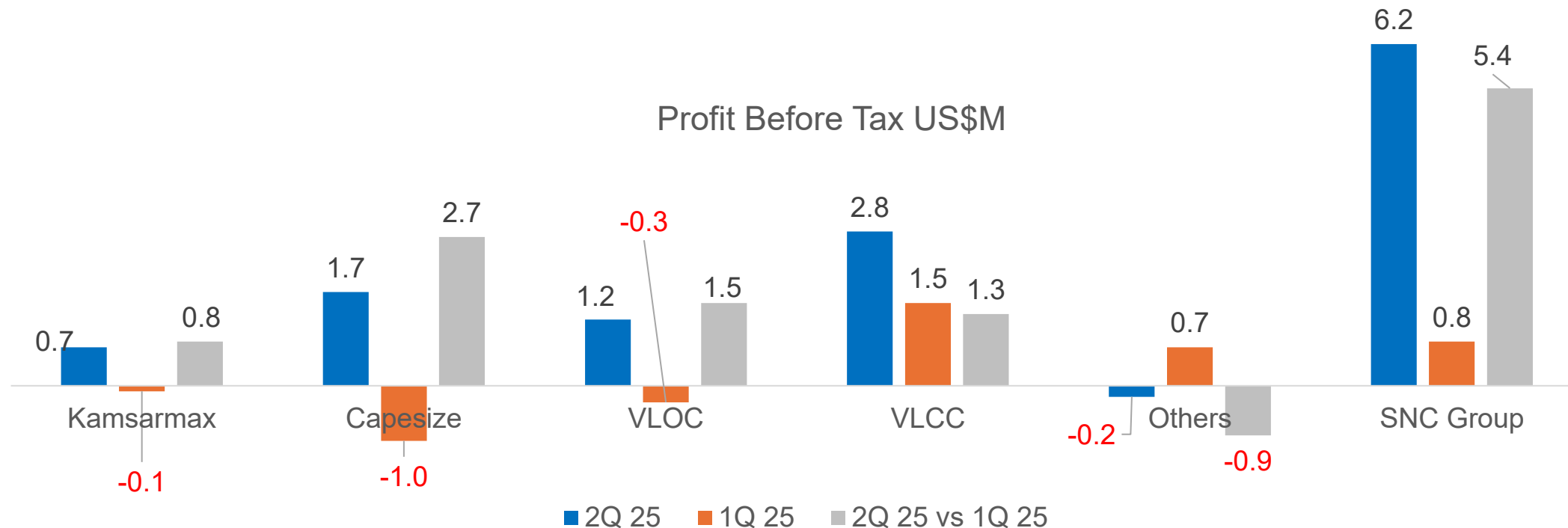
- 2025年及2024年第二季度各有1艘船。
- 2025年上半年度共181個日曆天(90+91)，對比2024年上半年度的182(91+91)個日曆天。



- 2025年及2024年第二季度各有3艘船。
- 2025年上半年度共181個日曆天(90+91)，對比2024年上半年度的182(91+91)個日曆天。
- Maxim輪於2025年第二季度有1天停租。



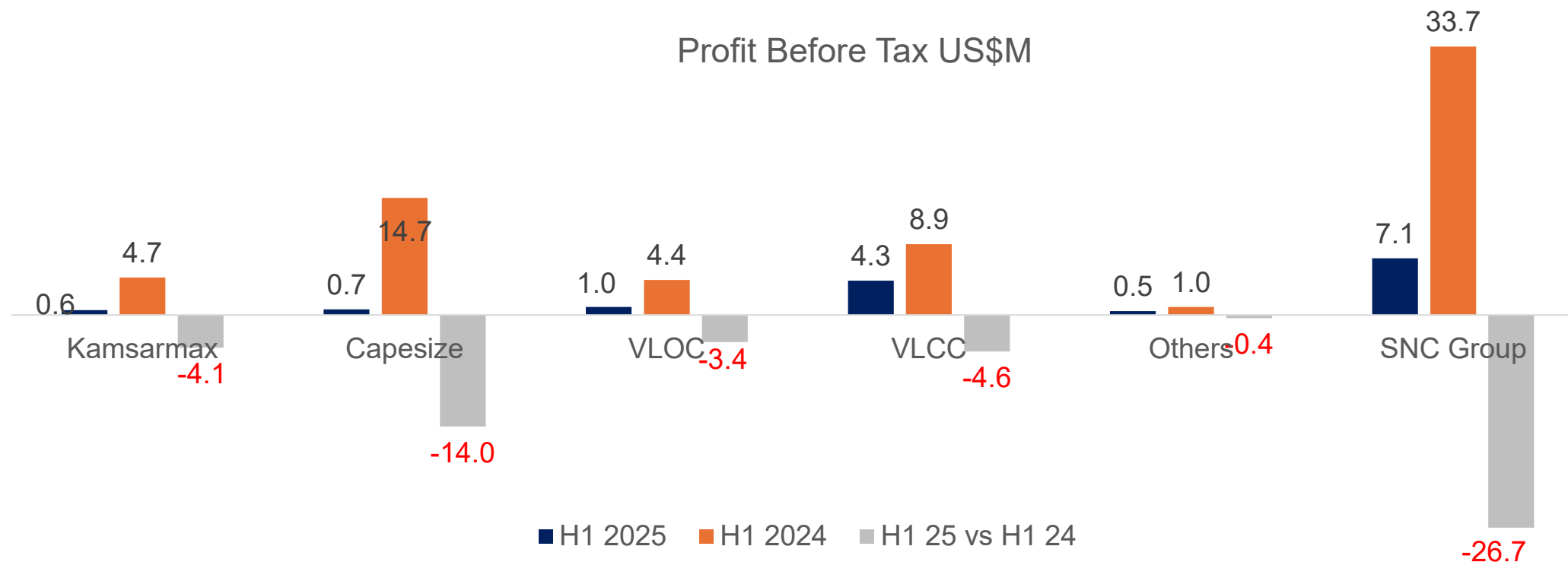
稅前獲利 Profit Before Tax Q2 25 vs Q1 25



2025年第二季度新興航運稅前盈餘為**620**萬美元，較2025年第一季度增加**540**萬美元，主要係因為第二季租金水準回升所致，來自於下列船型：

- 海岬型：增加**270**萬美元。
- 超大型鐵礦砂船：增加**150**萬美元。
- 超大型原油運輸船：增加**130**萬美元。
- 卡薩姆型：增加**80**萬美元。

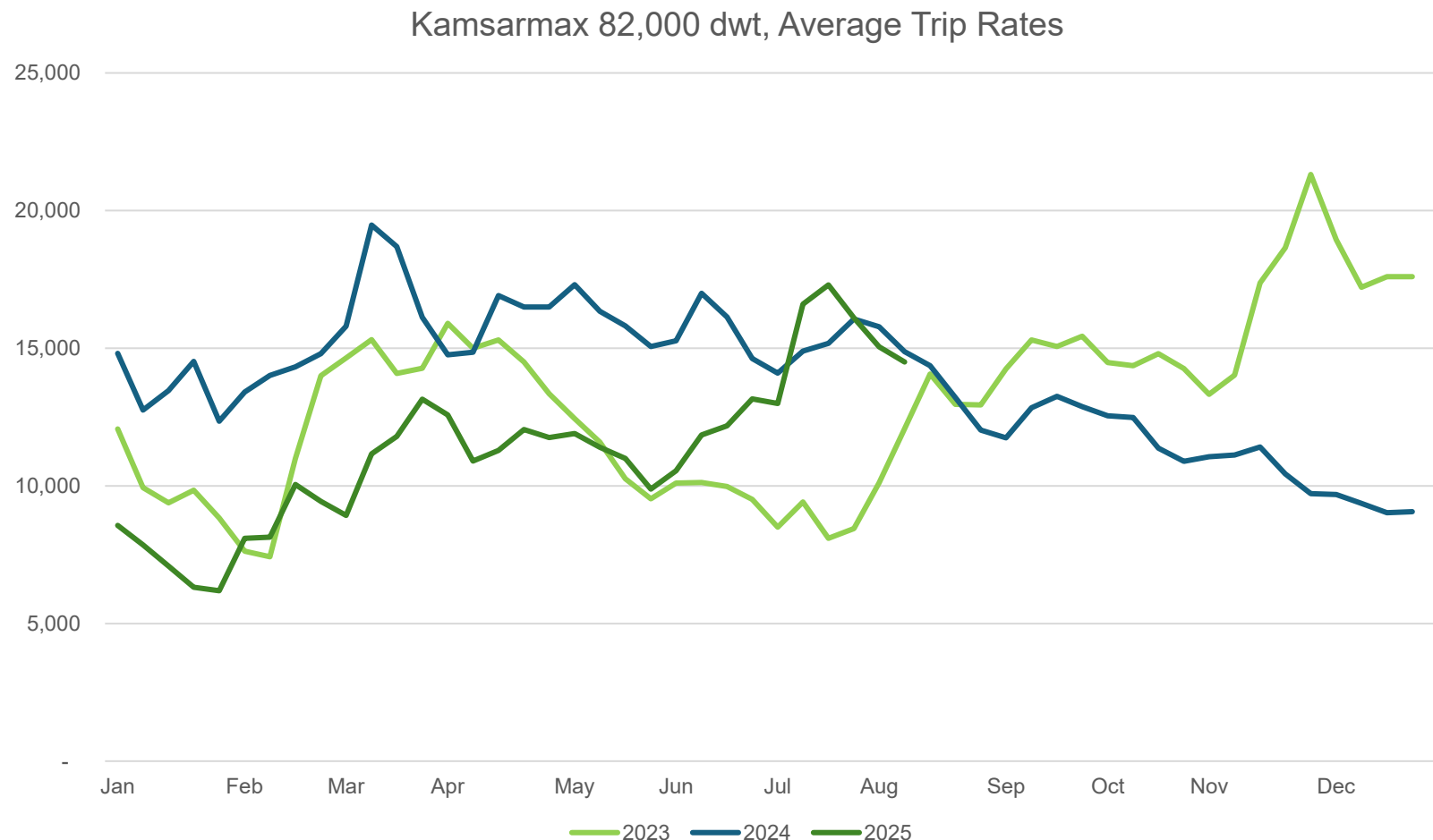
稅前獲利 Profit Before Tax H1 25 vs H1 24



2025年上半年度新興航運稅前盈餘為710萬美元，較2024年同期減少2,670萬美元，主要係因2025年租金水準下降。

- 海岬型：減少1,400萬美元，主要係因於2024年上半年出售了衡山輪獲利870萬美元所致。
- 超大型原油運輸船：減少460萬美元。
- 卡薩姆型：減少410萬美元。
- 超大型鐵礦砂船：減少340萬美元。
- 其他:管銷費用、利息收入、費用及其它減少40萬美元，主因且於2024年上半年出售了融資租賃瑞春輪獲利170萬美元所致。

卡薩姆型日租金 Kamsarmax Market Rates



Source form Clarkson Shipping Intelligence

2025年第二季

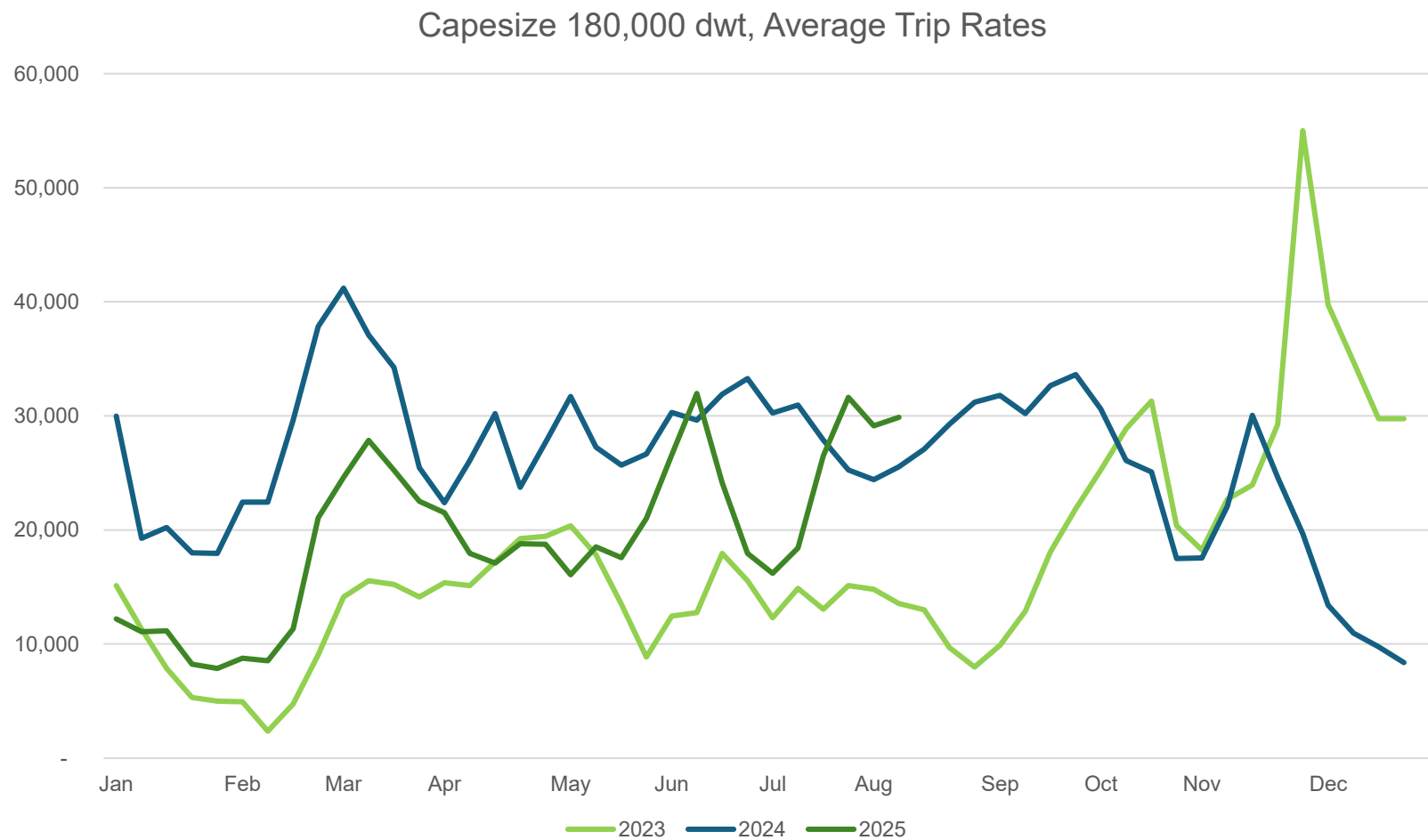
(1) 需求面分析：

- 中國國內煤炭產量持續攀升，導致進口煤需求下滑，抑制東澳與印尼煤炭航線的運輸需求。
- 南美穀物出口延遲，特別是巴西及阿根廷因氣候因素與收成推遲，導致第二季穀物運量低於往年同期水準。
- 東南亞與南亞部分基建項目延後開工，使水泥與建材航運需求減弱。

(2) 供給面分析：

- Clarkson 資料顯示，全球 Kamsarmax 船隊年增率約3%，船舶交付集中於上半年，增加市場競爭壓力。
- 舊船拆解速度緩慢，二手船交易活躍，進一步延緩供需平衡修復。

海岬型日租金 Capesize Market Rates



2025年第二季

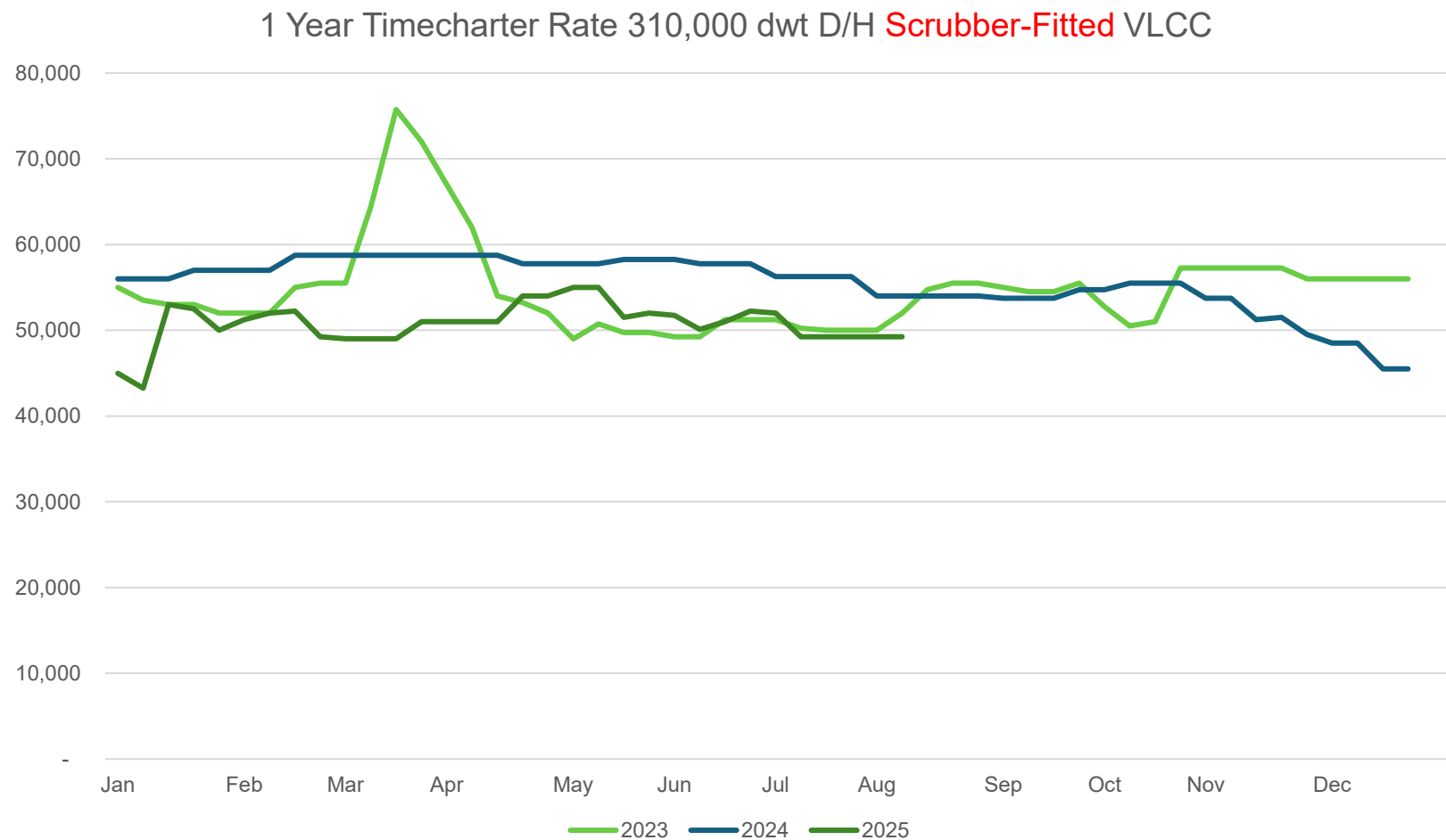
(1) 需求面分析：

- 中國鐵礦砂進口量較第一季持平，但房地產與鋼鐵需求疲弱，使整體航運量缺乏增長動力。
- 巴西至中國航線受港口裝卸效率影響，裝港等待時間縮短，對航程需求的支撐作用減弱。

(2) 供給面分析：

- 新造船交付量增加，特別是在亞洲船廠集中於二季度末交付，增加市場供給壓力。
- 船舶利用率受部分長航線需求不如預期而下降。

超大型油輪日租金 VLCC Market Rates



Source form Clarkson Shipping Intelligence

2025年第二季

(1) 需求面分析：

- 中東至亞洲原油運輸需求穩定，受中國及印度煉油廠進口需求支撐。
- 大西洋至亞洲航線因美國出口量上升及跨洋航程長度增加，帶動延噸海運需求。

(2) 供給面分析：

- 新造VLCC交付量有限，但船舶維修與乾塢比例上升，短期內有效運力下降。
- 二手船買賣活躍，部分船舶轉作浮式儲油用途，減少可用即期運力。

現金及負債情況 Cash and Loan Status

US\$M	Amount	Interest Rate % p.a
Cash	39.1	
US Dollar Time Deposit	179.4	4.18%
Total	218.5	
NT Dollar Loan	117.6	1.97%
Mortgage Loan	0	
Total	117.6	
Net Cash	100.9	

- 總現金及定存：2.19億美元（其中 1.79億美元 為定存，年利率 4.18%）。
- 貸款：新台幣貸款：1.18億美元，年利率 1.97%。
- 擔保：1.06億美元 定存（年利率 4.18%）已作為新台幣貸款的擔保。

Note 1: Based on 30 June 2025's actual rate.



2025 Outlook



市場展望 Kamsarmax Market Outlook 2025

- Demand 需求面

- 穀物與煤炭 / 鋁土礦貿易 (Grain, Coal & Bauxite Trade)

- Kamsarmax 為穀物、鋁土礦與部分煤炭的主力船型。
- 主要航線：
 - 穀物：東南美洲（巴西、阿根廷）、美國墨西哥灣、黑海 → 中國、東南亞、中東與北非。
 - 煤炭：澳洲、印尼、俄羅斯 → 中國、印度。
 - 鋁土礦：幾內亞、印尼 → 中國。

- 穀物出口前景 (Grain Exports Outlook)

- 2025 年全球穀物出口整體持平至小幅走弱，受天候與黑海物流不確定影響；亞洲進口端相對穩定。
- ECSA（巴西 / 阿根廷）復甦帶動下半年運量走強；美國 9–12 月收割季形成高峰運務距離。

- 鋁土礦需求 (Bauxite)

- 中國 2025 年進口預估增至約 **1.9–2.0 億噸**（年增雙位數），幾內亞占比持續上升，拉長「延噸海涅」；Kamsarmax 為核心載重。

- 煤炭進口需求 (Coal)

- 中國 2025 年煤炭進口常態化回落至約 **4.4–4.9 億噸**（年減約 9%–18%）；印度需求具韌性但季節與政策波動仍大。
- 太平洋航線競爭激烈，運價上行空間受限。

- Supply 供應面

- 船隊成長 (Fleet Growth)

- 2025 新船交付集中在 **Q2–Q4**，淨增長落在低至中個位數（約 **3% 左右**）；CII/EEXI 減速與紅海繞行、局部港口效率拖累有效供給。

- 市場結構觀察 (Market Structure Observations)

- 需求「分化」：鋁土礦↑、穀物≈、煤炭↓；西非與 ECSA 長水路帶來延噸海涅支撐，部分對沖煤炭走弱。
- 香港公約（2025/11）與老齡船比例偏高，預期 2H25–2026 拆解回升，對中期基本面正向。



市場展望 Capesize VLCC Market Outlook 2025

Demand 需求面

• 鐵礦石貿易 (Iron Ore Trade)

- 中國粗鋼產量預期持平至小幅變動 (約 $\pm 1\%$)，在鋼材出口維持高檔下，對鐵礦石形成「穩中偏強」的剛性需求。
- 海岬型與 VLCC 主要服務澳洲、巴西—中國長航線；航程長、對 TCE (按時租等值) 彈性較佳。
- 航程與新流向：巴西→中國約 12,000 海浬，澳洲→中國約 3,500 海浬；幾內亞 Simandou 礦預計於 2025 年末啟運 (幾內亞→中國約 11,000 海浬)，將進一步拉升「延噸海浬」需求、利多海岬型。
- 品質結構變化：在減碳與成本驅動下，高品位礦 (巴西 / 西非) 占比提升趨勢明顯。

• 經濟指標與投資情緒 (Economic Indicators)

- 全球成長預估約 3% 出頭，亞太韌性較強；中國與印度的製造與基建投資延續，對乾散大宗原料需求提供底部支撐。
- 基礎建設與鋼鐵投資回溫具潛在利多，但需關注黑海物流、天候與政策變數對月度節奏的擾動。

Supply 供應面

• 船隊擴張 (Fleet Expansion)

- 2025 年海岬型船隊淨增約 1–2% 左右；VLCC 新增交付極少，整體新增供給壓力可控。
- 目前海岬型全球船隊約 2,300 艘、合計約 4.1 億 DWT；新增供給主要集中在年中以後。

• 有效供給與市場結構

- CII/EEXI 規範推動「減速航行」，老齡船維修與停靠時間上升，壓縮有效供給；香港公約 (2025/11) 生效後，拆解動能有望回升，對 2H25–2026 基本面偏正向。
- 巴西 VALE 長約運力相對穩定；VLCC 多為固定運營，受即期波動影響較小；海岬型對現貨市況更敏感。



市場展望 VLCC Market Outlook 2025

Demand 需求面

- 全球油輪需求預測 (Tanker Demand Growth)
 - 2025 年全球原油海運量預估年增約 1.8%；主動能來自印度、東南亞與中國煉油能力與開工率提升。
 - 印度預計 2025 年新增煉能約 30–40 萬桶/日，帶動長程進口增量。
- 原油貿易流向 (Crude Trade Flow Shift)
 - 巴西、蓋亞那、美國墨西哥灣 (美灣) → 亞洲 / 中國 長航線占比提升 (逾 10,000 海浬)，有利 VLCC 航程利用率與 TCE。
 - 俄羅斯原油持續東向，經中東或南亞外海轉運，增加 VLCC 掛靠與等待時數；中東對中印仍為基礎貨源，OPEC+ 配額調整影響月度節奏。
- 地緣政治因素 (Geopolitical Factors)
 - 紅海 / 霍爾木茲等風險推升繞行與保險成本，抬高平均航程與在途天數，對即期租金形成托底。
 - 場景化衝擊以「擁塞 + 可用船位下降」為主，短期波動放大、均值上移。

Supply 供應面

- 船隊增長受限與拆解
 - 2025 年 VLCC 船隊名目成長約 1.1%，維持歷史低位；新接單克制、交付有限。
 - CII 等合規成本與 (涉歐航段的) EU ETS、燃油成本疊加，提升老舊 VLCC 拆解誘因；2025 年預估 18–25 艘 (約 550–650 萬 DWT) 進入拆解。
 - 有效供給收斂：減速航行、維修保養與地緣繞行共同壓縮可用天數。



西芒杜項目 Simandou Project

一. 項目進度與基礎設施建設

預計 2025 年底啟動出貨，並於 2027–2028 年達產 1.2 億噸/年。
建設規模：>600 公里鐵路（含 552 公里主幹線及 70 公里支線）、港口與裝卸設施同步完工。

二. 對 Capesize / VLOC 市場的影響

1. 長距離延噸海裡需求提升（Ton-mile）

- 西非至中國：約 11,000 海裡；澳洲至中國：約 3,500 海裡。
- 長航程可顯著推升全球延噸海裡需求，利好 VLOC 與 Capesize 租金。
- VLOC 燃油效率在長航線優勢明顯，預期使用率提升。

2. 年新增運輸需求估算（假設滿載、港口周轉效率正常）

- 約 100–120 航次 Capesize 或 60–70 航次 VLOC。
- 有助支撐船舶與礦商穩定的長期需求結構。

3. 航線競爭與運價結構變化

- 與澳洲鐵礦出口形成競爭，特別是巴西航線可能面臨調整壓力。
- 中國鐵礦採購多元化，增加西非–中國長航程比重。

4. 與中國長期運力協議（COA）聯動

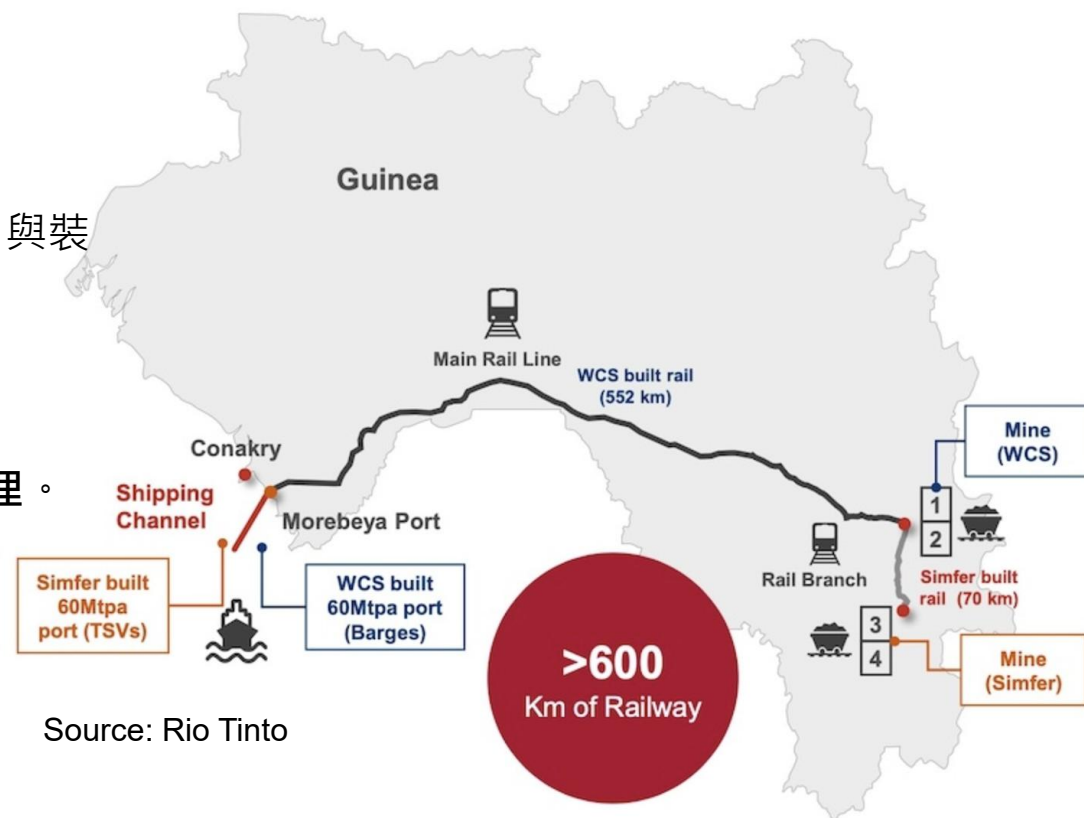
- 中資礦商與船東預期將簽署長期運輸協議以鎖定成本與運力。
- 有助分散對澳洲供應的依賴，降低地緣風險。

三. 長期船隊需求展望（2027–2030）

隨產能穩定釋放，Capesize / VLOC 將成為主要運輸船型。

貿易走廊擴展將影響全球船隊佈局與燃油效率規劃。

IMO 規範推動下，大型船舶可能進行燃料與設計升級。



面向	潛在影響
貿易路線再平衡	西非可部分替代巴西/澳洲貨源，改變全球鐵礦佈局
船隊配置策略	提升遠程船型（VLOC）重要性
運價市場波動	影響巴西–中國航線定價基準

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。

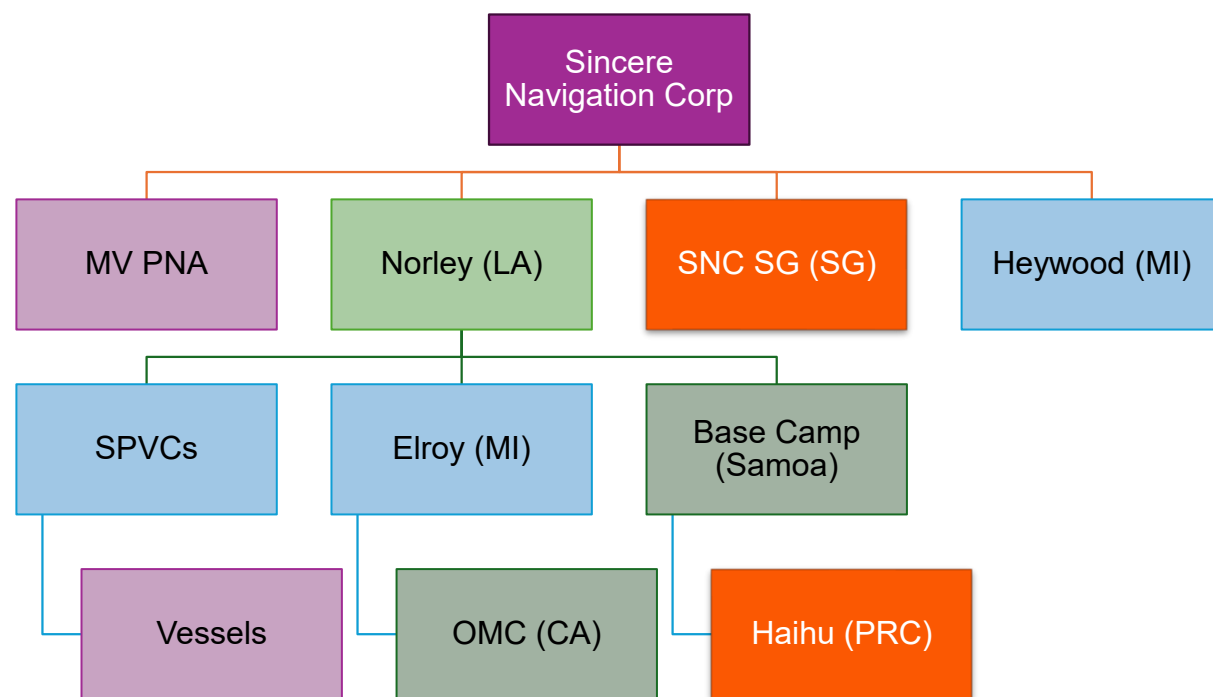
2 歷史發展里程碑

- **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。

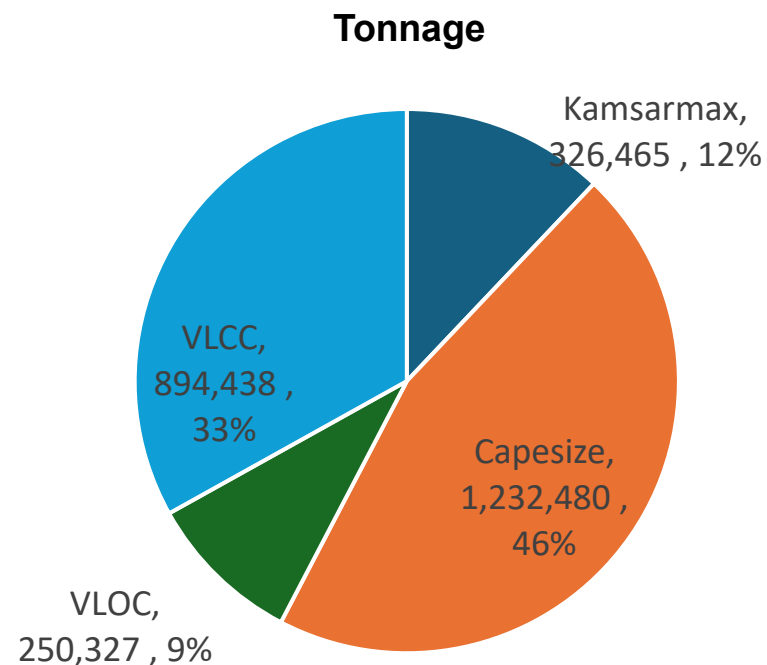
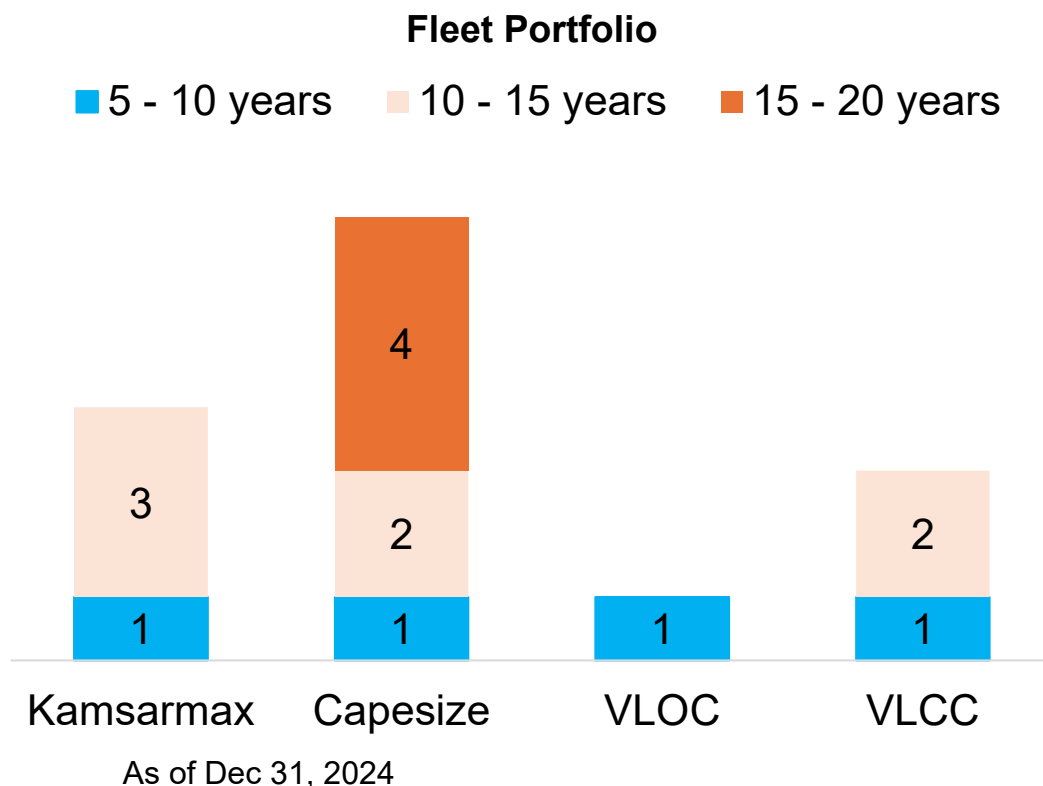
公司控股架構 Company Holding Structure



- 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。

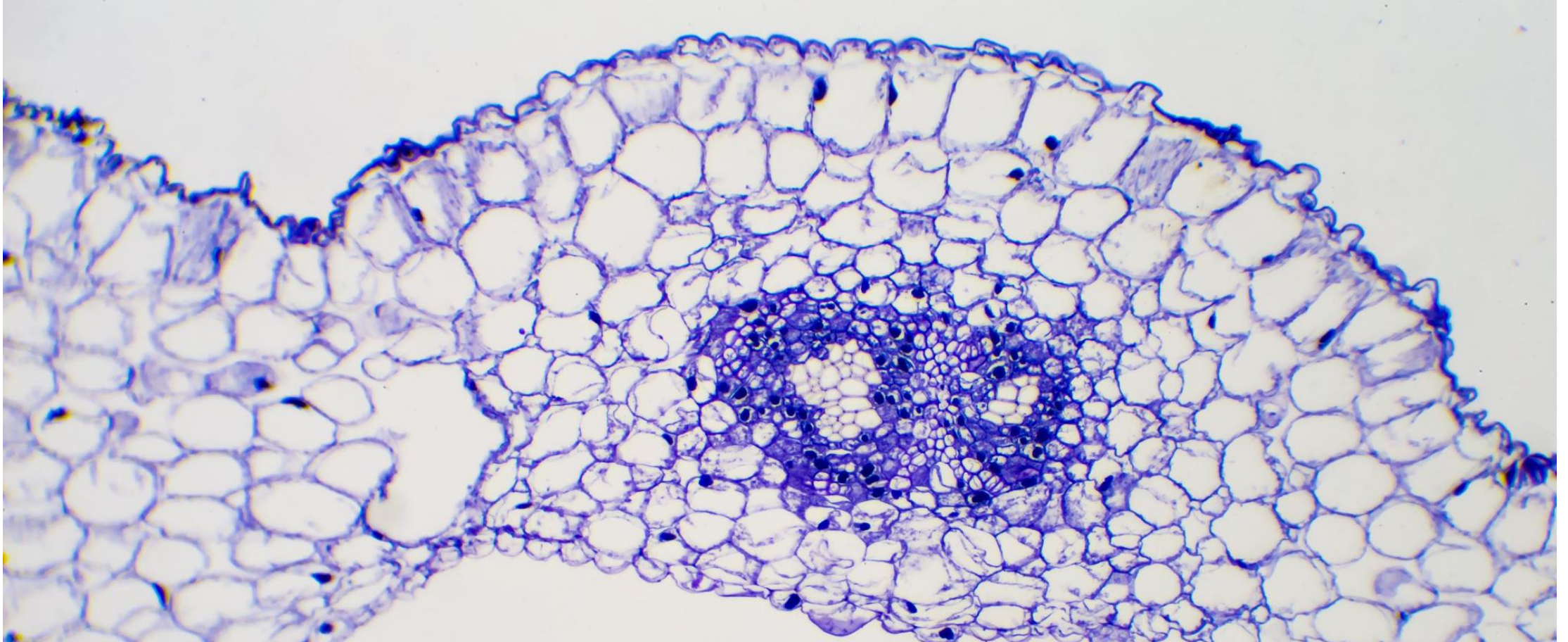
船隊明細 Fleet Detail

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		B	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。

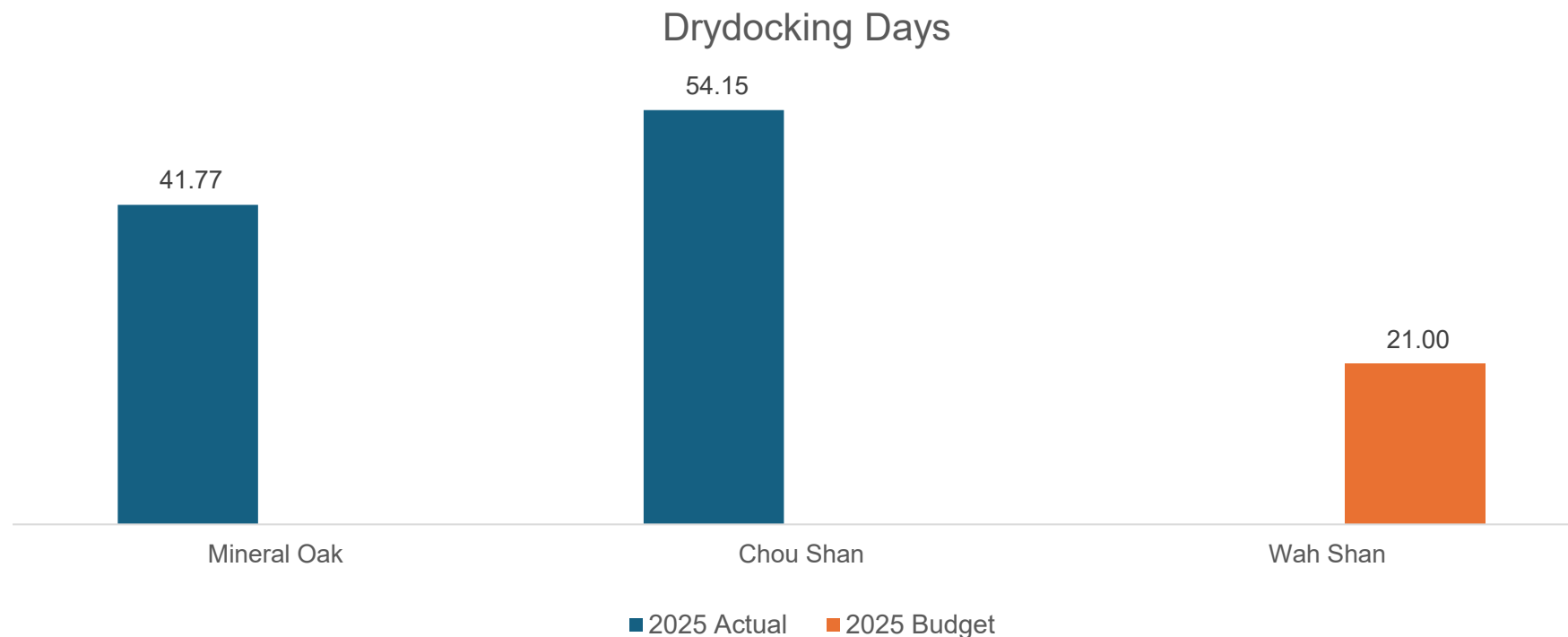


放空津貼 (**Gross Blast Bonus, GBB**) : 放空津貼是由租家支付給船東的一種補償，用於彌補船舶從上一個卸貨港移動至租約開始的裝貨港所涉及的成本和時間，並扣除任何佣金和經紀費用。當船舶承接按時租船合約且交船地點設定在裝貨港時，租家通常會支付放空津貼。在此情況下，按時租船的日租金自船舶抵達交船港開始計算。放空津貼收入根據船舶從抵達裝貨港到完成卸貨期間的天數比例進行認列。

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：第二季及第三季入塢 54 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 & 3rd Quarter Drydocking 54 days (4th Special Survey)
- Wah Shan: 3rd Quarter Drydocking 21 days (2nd Special Survey)

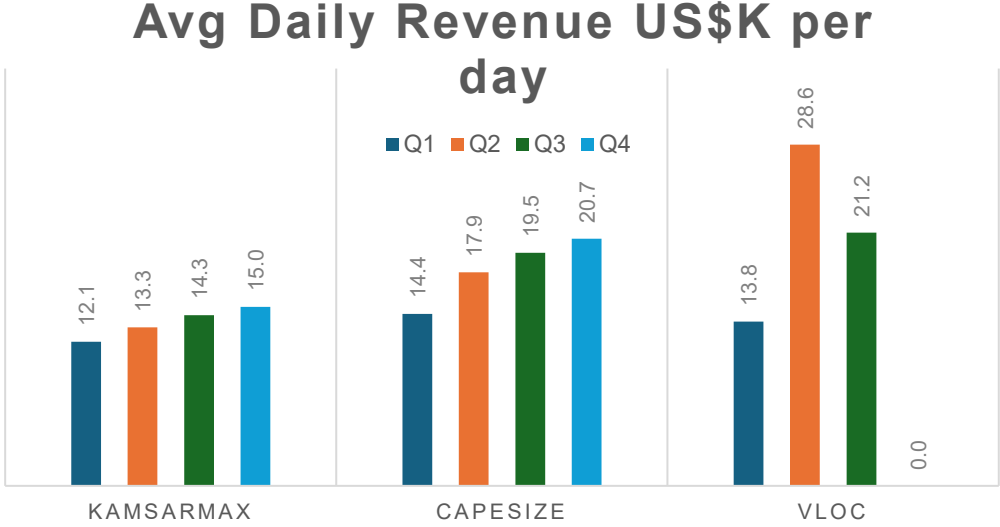
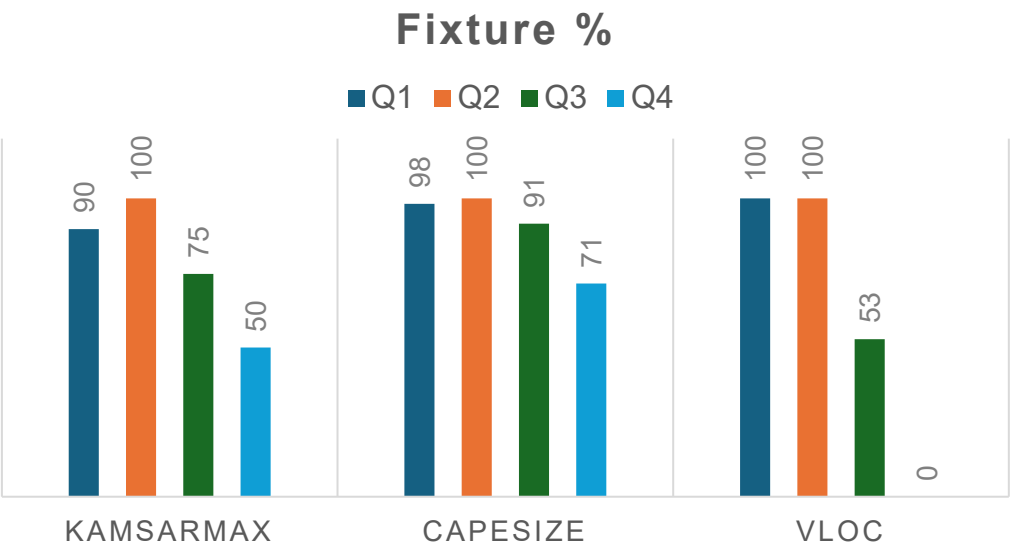


2025預計可供營運天數 Operating Days

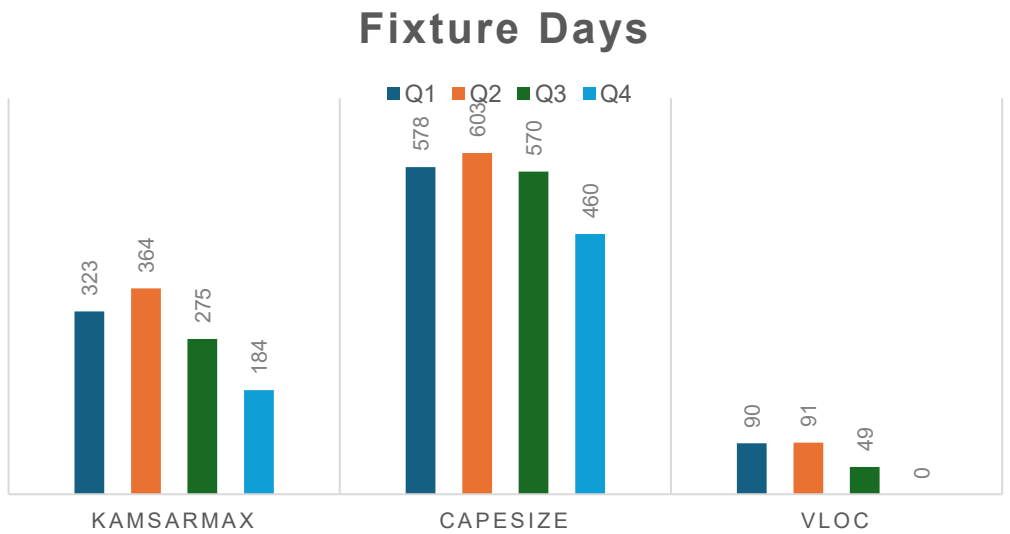
No	Vessel	Q1	Q2	Q3	Q4	Total
1	Palona	90	89	92	92	362
2	Oceana	86	91	92	92	361
3	Rebekah	90	91	92	92	365
4	Sarah	90	91	92	92	365
5	Chin Shan	90	91	92	92	365
6	Bao Shan	90	91	92	92	365
7	Chou Shan	89	57	71	92	309
8	Tai Shan	90	91	92	92	365
9	Mineral Oak	48	91	92	92	323
10	Yue Shan	81	91	92	92	356
11	Wah 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	90	92	92	364
		1,293	1,328	1,338	1,380	5,340
	Kamsarmax	355	362	368	368	1,453
	Capesize	578	603	602	644	2,428
	VLOC	90	91	92	92	365
	VLCC	270	272	276	276	1,094
		1,293	1,328	1,338	1,380	5,340



已簽約運務Current Fixture



Fixture status as of August 11, 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	Tai Shan	Capesize	TC	July-25	Apr-26	21.0	19.7
6	Wah Shan	Capesize	TC	May-24	Sep-26	24.5	24.5
7	Yue Shan	Capesize	TC	Feb-25	Feb-26	20.8	19.5
8	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.

