

投資報告

I. 現有投資

本公司之主要投資業務乃透過一項特殊投資工具The Thai-Asia Fund(「本基金」)投資於泰國證券。本基金於一九八九年根據一項獲泰國銀行認可之投資計劃之條款成立。而本公司乃本基金之唯一單位持有人。本基金之一切投資乃被視為由本公司持有之投資。

於二零零零年十二月三十一日，本公司透過本基金持有之十大投資為：

公司名稱	成本 美元	市值 美元	佔本公司資產 淨值比重 %	於該公司 持股比重 %	佔泰國證 交所指數 比重 %	已收股息 美元	盈利股 息比率 (倍數)
1. Advanced Info Service	723,770	902,708	11.27	0.04	8.15	—	—
2. Shin Corporations	520,756	801,278	10.00	0.07	3.87	—	—
3. Siam City Cement	994,080	770,772	9.62	0.11	2.47	—	—
4. PTT Exploration & Production	954,141	627,464	7.83	0.04	5.47	4,706	2.50
5. BEC World	607,090	543,640	6.78	0.05	3.62	19,659	1.67
6. Thai Farmers Bank	1,067,777	533,179	6.66	0.05	3.85	—	—
7. Bangkok Bank	1,076,963	414,640	5.18	0.05	3.14	—	—
8. Siam Cement	606,044	321,635	4.01	0.04	2.80	—	—
9. Telecom Asia	482,749	271,568	3.39	0.02	3.36	—	—
10. National Petrochemical	333,588	242,371	3.02	0.12	0.75	10,424	2.50

二零零零年十二月三十一日之匯率：1.00美元 = 42.8710銖

上列第1、2及9間公司從事通訊業務，第3及8間公司從事建築業，第5間公司則從事娛樂事業，第6及7間公司為銀行，第4間公司從事能源業，而第10間從事化工業。

投資報告

以下為本公司所持有之證券投資，按行業劃分所作出之分析，以及與泰國證交所指數成分之比較：

行業	股份數目		行業所佔比重%	
	本公司	泰國證交所	本公司	泰國證交所指數
1. 農產綜合企業	0	21	0.00	2.30
2. 銀行業	4	14	13.88	24.13
3. 建築及傢具	2	24	13.63	6.80
4. 化工及塑料	1	13	3.02	2.61
5. 商業	1	12	0.95	3.20
6. 通訊	6	10	27.04	18.57
7. 電器及電腦	0	11	0.00	0.82
8. 電子配件	1	8	2.57	3.26
9. 能源	4	10	12.10	10.42
10. 娛樂事業	2	7	6.81	4.81
11. 金融及證券	2	21	1.91	3.47
12. 食品及飲料	1	22	0.37	1.98
13. 保建服務	0	11	0.00	0.22
14. 酒店及旅遊服務	0	12	0.00	1.79
15. 家居用品	0	7	0.00	0.30
16. 保險	1	22	1.11	1.46
17. 珠寶首飾	0	2	0.00	0.04
18. 機械及設備	0	4	0.00	0.04
19. 礦務	0	1	0.00	0.19
20. 包裝	0	14	0.00	0.39
21. 藥品	0	2	0.00	0.04
22. 印刷及出版	0	8	0.00	0.51
23. 專業服務	0	2	0.00	0.05
24. 物業發展	0	25	0.00	2.54
25. 紙漿及紙品	0	5	0.00	2.30
26. 紡織、衣服及鞋類	0	24	0.00	1.31
27. 運輸	2	8	1.39	4.43
28. 汽車及零件	0	8	0.00	0.54
29. 倉庫	0	4	0.00	0.07
30. 其他	2	5	1.04	0.38
31. 單位信託基金	0	11	0.00	0.00
32. 認股權證	0	31	0.00	0.00
33. 備兌認股權證	1	4	1.32	0.00
34. 優先股	1	11	1.37	0.00
35. 重建中公司	0	45	0.00	1.03
36. 非上市證券	3	0	0.00	0.00
總計	34	439	88.51	100.00

投資報告

II. 交易

截至二零零零年十二月三十一日止年度，本公司之總投資購買額為183萬美元，而總銷售額為256萬美元。本年度所變現之淨虧損為45萬美元。

本公司於截至二零零零年十二月三十一日止年度之投資買賣概要如下：

月份	購買額	銷售額	變現 收益／(虧損)
	(百萬美元)		
一月	0.52	0.32	-0.09
二月	0.00	0.27	0.12
三月	0.57	0.46	0.03
四月	0.07	0.11	0.06
五月	0.05	0.36	-0.13
六月	0.02	0.30	0.02
七月	0.00	0.29	-0.31
八月	0.09	0.02	0.01
九月	0.09	0.02	-0.10
十月	0.06	0.17	-0.04
十一月	0.36	0.24	-0.02
十二月	0.00	0.00	0.00
總計	1.83	2.56	-0.45

III. 本公司之表現

	二零零零年 十二月三十一日	一九九九年 十二月三十一日	變動百份比
資產淨值／每股(美元)	0.16	0.31	-48.39%
銖／美元匯率	42.871	37.482	-12.57%
泰國證交所指數 (銖)	269.19	481.92	-44.14%
(美元)	6.28	12.86	-51.17%
本公司表現比對泰國證交所指數			2.78%

截至二零零零年十二月三十一日止年度，本公司每股資產淨值以美元計算則下降48.39%。同期，泰國證交所指數以美元計算則下降51.17%。本公司之表現超逾市場2.78%。

	二零零零年 十二月三十一日	一九八九年 十一月十五日	自成立以來 變動百份比
資產淨值／每股(美元)	0.96 *1	1.00 *2	-4.00%
銖／美元匯率	42.871	25.825	-39.76%
泰國證交所指數 (銖)	269.19	746.22	-63.93%
(美元)	6.28	28.90	-78.27%
本公司表現比對泰國證交所指數			74.27%

*1 該款額已就自成立以來對股東作出每股0.8美元之股息分派作出調整。

*2 已就本公司於一九九零年九月按每1股發行9股新股份之比例所進行之股份配發而作出調整。

就派發股息及股份配發作出調整後，自成立以來，本公司每股資產淨值以美元計算下降4.00%。同期，泰國證交所指數以美元計算則下跌78.27%。本公司之表現超逾市場74.27%。

投資報告

IV. 投資變動表

(截至二零零零年十二月三十一日止年度)

上市證券	股份數目			於二零零零年十二月三十一日	
	於二零零零年 一月一日 持有	購買	出售	於二零零零年 十二月三十一日 持有	估資產 淨值 百分比 %
					公平值 美元
銀行業					
Bangkok Bank	524,000	262,900	89,800	697,100	414,640
DBS Thai Danu Bank	—	398,900	—	398,900	77,229
Ind. Finance Corp of Thailand	914,900	—	238,200	676,700	86,815
Thai Farmers Bank	1,146,800	250,100	224,700	1,172,200	533,179
					<u>1,111,863</u>
					<u>13.88</u>
建築及傢具					
Siam Cement	73,000	—	23,400	49,600	321,635
Siam City Cement	280,032	—	—	280,032	770,772
Tipco Asphalt	165,300	—	165,300	—	—
					<u>1,092,407</u>
					<u>13.63</u>
化工及塑料					
Aromatics (Thailand)	506,600	—	506,600	—	—
National Petrochemical	310,900	47,400	—	358,300	242,371
					<u>242,371</u>
					<u>3.02</u>
商業					
Big C Supercenter	241,200	—	19,500	221,700	76,277
					<u>0.95</u>
通訊					
Advanced Info Service	125,400	—	17,900	107,500	902,708
Jasmine International	31,700	—	15,900	15,800	3,022
Shinawatra Satellite	241,693	22,600	14,900	249,393	167,247
Shin Corporations	298,300	—	79,500	218,800	801,278
Telecom Asia	527,400	225,700	106,300	646,800	271,568
United Communication Industry	—	24,300	—	24,300	19,980
					<u>2,165,803</u>
					<u>27.04</u>
電子配件					
Hana Microelectronics	146,700 [†]	—	193,700	99,700	205,814
					<u>2.57</u>
能源					
Banpu	203,700	—	—	203,700	80,775
Cogeneration	—	152,100	38,578	113,522	34,424
Electricity Generating	191,300	132,400	—	323,700	226,517
PTT Exploration & Production	139,300 [†]	42,600	52,200	269,000	627,464
					<u>969,180</u>
					<u>12.10</u>
娛樂事業					
BEC World	120,400	—	12,500	107,900	543,640
United Broadcasting Corporation	—	8,800	—	8,800	2,012
					<u>545,652</u>
					<u>6.81</u>
金融及證券					
Kiatnakin Finance	250,800	83,880	—	334,680	124,907
National Finance	—	223,600	—	223,600	27,643
Seamico Securities	83,200	—	83,200	—	—
					<u>152,550</u>
					<u>1.91</u>

投資報告

上市證券	股份數目			於二零零零年十二月三十一日		
	於二零零零年 一月一日 持有	購買	出售	於二零零零年 十二月三十一日 持有	估資產 淨值 百分比 %	
					公平值 美元	
食品及飲料						
Thai Union Frozen Products	—	25,500	—	25,500	29,740	0.37
保險						
Ayudhya Jardine CMG Life Assurance	283,000	283,000	110,100	455,900	89,328	1.11
運輸						
Bangkok Expressway	755,500	—	—	755,500	105,736	1.32
Thai Airways International	—	9,500	1,600	7,900	5,897	0.07
					111,633	1.39
其他						
Eastern Water Resources Devel. & Mgt.	58,900	—	—	58,900	40,530	0.51
General Environment Conservation	—	130,000	—	130,000	42,453	0.53
					82,983	1.04
認股權證						
Seamico Securities - W2	20,025	—	20,025	—	—	—
備兌認股權證						
Siam Commercial Bank - C1	358,000	2,143,800	817,600	1,684,200	106,070	1.32
優先股						
Siam Commercial Bank - P	219,300	—	—	219,300	109,979	1.37
Siam Commercial Bank - QF	—	198,400	198,400	—	—	—
					109,979	1.37
上市證券總額					7,091,650	88.51
非上市證券						
保健服務						
General Environment Conservation	—	130,000	130,000	—	—	—
Piyavate Hospital	330,000	—	—	330,000	1	—
					1	—
認股權證						
Kiatnakin-W4-N	—	167,340 ^{*2}	—	167,340	—	—
KfW - TA	—	237,821 ^{*3}	—	237,821	—	—
					—	—
非上市證券總額					1	—
上市及非上市證券總額					7,091,651	88.51
流動資產淨值					921,011	11.49
資產淨值總額					8,012,662	100.00

*1 由二零零零年九月二十日起，Hana Microelectronics及PTT Exploration & Production之股份已由每股10銖拆細為每股5銖。

*2 Kiatnakin - W4 - N認股權證乃來自Kiatnakin於二零零零年十一月以毋須成本方式進行之供股。

*3 KfW - TA認股權證乃來自Telecom Asia於二零零零年四月以毋須成本方式進行之供股。

V. 二零零零年度泰國經濟及二零零一年展望

根據泰國銀行最新數據顯示，泰國經濟在二零零零年下半年度持續放緩。雖然第二季年度增長率令人滿意，達6.3%，但二零零零年度第三季增長率下跌至2.6%。泰國銀行預計泰國經濟全年增長介乎4.0至4.5%，令人對泰國經濟在二零零一年會否持續復甦未能樂觀。

受到國外(尤其美國)大量需求帶動下，泰國製造業生產量持續上升，但增長速度已顯著減慢。二零零零年十二月，製造業生產指數(不包括酒類製品)全年上升9.4%，但生產能力使用率仍然維持在55.1%之偏低水平。年內，包括酒類製品之製造業生產指數上升3.0%，而不包括酒類製品之製造業生產指數則增長10.7%。以出口為主之行業上升20.8%，而以國內市場為主之行業則下降7.1%。

國內需求在二零零零年出現萎縮。個人消費雖然維持增長，但增長步伐亦已放緩。受食品價格下降1.1%及近期石油價格回落之影響，二零零零年之通脹率為1.6%。然而，由於擔心經濟復甦不能持久，導致二零零零年下半年度消費者信心下跌。除因應出口及相關產品增加而引進新機器使資本貨物入口仍有增長外，個人消費及私人投資均呈現萎縮。而地產市場不景氣亦令建造業投資繼續蕭條。

二零零零年出口達679.42億美元，較去年上升19.6%；而入口則較去年增長31.3%，達624.23億美元，達至貿易盈餘55.19億美元，而流動賬盈餘則為92.7億。由於私人企業須清還國外貸款，令二零零零年度國際收支出現19.59億美元赤字，而一九九九年則有46億美元盈餘。於二零零零年十二月二十九日有國際儲備327億美元，期匯淨額21億美元。

隨著私人企業繼續清還外幣借貸，泰國之外債大為減少。根據最新資料顯示，二零零零年九月底外債總數為840億美元，較一九九九年底956億美元大為降低。還款期亦轉向有利之方向發展。二零零零年十月短期外債佔總數百分比已下降至18%，相對一九九九年底則為21%，而一九九七年金融風暴初期更達35%。

貨幣市場仍然面對流動資金過剩之問題，而短期利率亦一直偏低。由於債務人清還外債加上泰銖疲弱之因素，二零零零年十二月商業銀行之未償還借款(包括境外貸款(「BIBFs」))達47,140億泰銖，較前一年減少10.2%，而不包括BIBF之未償還借款則下降9.1%。在泰國股票市場沉寂之情況下，商業銀行存款較去年同期上升5.3%。問題貸款對總貸款額比例由二零零零年八月之31.24%大幅下降至二零零零年十一月之22.7%。問題貸款仍然是泰國金融體系能否健全運作之關鍵，但泰國金融機構在二零零一年再次延長信貸期可以協助泰國經濟持續復甦。

泰國之經濟復甦基礎一向較為狹窄，而短期內情況將不會改變。出口成為二零零零年泰國經濟增長之唯一因素，但預期在二零零一年將受到美國經濟開始放緩影響而減慢步伐。其中關鍵在於美國經濟蕭條之時間及程度。新政府有關刺激國內消費之政策在短期內或可加強消費者之信心，然而長期效果則有賴如何落實該等政策，並且維持公共債務在控制範圍之內。

VI. 二零零零年度泰國股票市場回顧及二零零一年展望

二零零零年泰國股票市場之表現使人失望，以當地貨幣計算，投資泰國上市公司全年平均回報率為負44%。泰國交易所指數由一九九九年十二月三十日之481.92點下瀉至二零零零年十二月二十九日之269.19點。平均每日交易額亦偏低，為37.4億泰銖，較一九九九年平均之65.71億泰銖顯著下降。

於二零零零年上半年，摩根士丹利資本國際(MSCI)指數重新加入馬來西亞市場及增加投資台灣與中國市場之比重後，自動調低對泰國市場之投資比重，成為打擊泰國交易所指數之最負面因素之一。此外，由於新推出之倫敦金融時報指數並不包括泰國、印尼及菲律賓市場，因此在二零零零年九月十八日指數生效前引發另一外資拋售潮。加上，於二零零一年上半年，MSCI指數將會採用全新計算方法——根據公眾持股量加權調整。以上種種因素，削弱泰國、印尼及菲律賓在全球及地區之市場地位。實施收緊美元政策下，美國股市(特別是納斯達克指數)及地區股市出現波動，亦增加投資於泰國等新興市場之風險。

面對國內泰銖疲弱及油價持續高企之情況，加上經濟指標疲弱等消息，亦嚴重影響泰國股票市場。石油消耗量佔國內生產總值之比率偏高，故此泰國在油價高企下成為亞洲最受打擊之國家之一。已公佈之多個經濟數據經已證實泰國經濟正在放緩。另外，消費者信心亦因油價高企及政局不穩而深受打擊。

本年最後數月不斷出現各種政治新聞。泰國在上季瀕臨政局轉變，故此股價相當吸引之情況下，投資者仍然極為審慎。一如所料，國會已在十一月解散，並於二零零一年一月六日舉行大選。選舉結果亦一如預期，由泰愛泰黨勝出，結果更勝預期。泰愛泰黨獲下議院共500個議席之其中半數，成為泰國政治史上首次在國會由單一黨派取得大多數議席。泰愛泰黨之大多數得票率亦顯示，泰國下一屆聯合政府將會頗為穩定。新內閣已於二零零一年二月底組成，由於新聯合政府控制超過300個議席，成為泰國歷來其中一個最穩定之政府。

由於國內之態度普遍樂觀，認為以泰愛泰黨領導之政府將可促進經濟，由國家資產管理公司購入問題貸款之政策可令銀行體系恢復穩健，故此股票市場亦有良好表現。於二零零一年一月大選後之有利氣氛，更因美國減息速度及幅度較預期為大而受到支持。

雖然短期投資氣氛熱烈，但中期投資前景則較不明朗。美國及全球經濟放緩或會阻礙泰國經濟增長之速度。由於出口乃二零零零年經濟增長之唯一動力，在國內消費力尚未恢復之情況下，倘若全球經濟放緩，將阻礙泰國經濟之發展前景。

鑒於已有巨額公債等多項限制因素，最終或會發現或證實若干政策並不可行，因此新政府或許不能堅持實行結構性改革或履行大選時作出之承諾。另外，由於憲法法院即將就國家反貪污委員會指控塔克辛之不當資產聲明作出裁決，因此塔克辛本身之地位亦成為另一重大不明朗因素。倘塔克辛被迫退出政壇，則泰愛泰黨可藉其多數黨地位提出繼任人，並且不會受到獲聯合政府重大反對而順利過渡。故此，憲法法院可能終止候任總理塔克辛政治生涯之情況，亦成為壓抑市場增長潛力之另一風險因素。

總括而言，在美國放寬貨幣政策下，本公司對二零零一年之股票市場審慎樂觀。國內政治發展及全球經濟發展(特別是美國)將會左右泰國交易所指數在二零零一年未來數月之動向。本公司相信，泰國股票市場復甦之幅度仍取決於佔市場總值差不多30%之金融業之前景。無論國家資產管理公司會否參與，問題貸款均要獲得有效及審慎解決，且金融體系恢復正常後，市場方可有持續之強勁復甦。