

業 務 回 顧

市場回顧

中國經濟

中國二零零二年主要經濟數據的增長率，比較上半年及去年如下：

增長率（比較對上一年%）	二零零一年	二零零二年 上半年	二零零二年
國內生產總值	7.3	7.8	8.0
增值的工業生產	8.9	11.7	10.2
零售總額	10.1	8.6	8.8
消費物價指數	0.7	-0.8	-0.8
固定資產投資	12.1	24.4	16.1
實際利用投資	14.9	18.7	12.5
出口	6.8	14.1	22.3
進口	8.2	10.4	21.2
外貿順差（美元）	226億	136億	304億
國家外匯儲備（美元）	2,122億	2,428億	2,864億

資料來源：公開資料

從資料顯示，中國經濟的表現在二零零二年超出市場預期理想。期內國內生產總值上升8%，並且超越10.2萬億元人民幣。中國在二零零三年國內生產總值的增長率估計會維持在7%。

中國的出口在二零零二年達到3,256億美元，比較上年同期增加了22.3%，而入口則上升21.2%至2,952億美元。因此，中國的貿易順差於二零零二年達到304億美元，比較上年同期增加34.5%。由於中國的產品價格具競爭力，而且質素不斷提升，所以在全球需求減少的情況下仍然能滲透美國及歐洲市場。中國出口在二零零三年估計會維持強勁的增長，不過，增長率可能會因為貿易保護主義、反傾銷指控行動及高基數效應而略為放緩。

中國在二零零二年增值的工業生產（或稱工業增加值）比較上年同期增長了10.2%，是自一九九八年以來最高的水平。增值的工業生產在年內大幅增長源於有更多的外資企業將生產設施轉移至中國，以及政府增加投資在基本建設上。增值的工業生產的增長率估計在二零零三年仍然會維持強勁，因為中國正逐漸成為世界的生產中心。

業務回顧 (續)

市場回顧 (續)

中國經濟 (續)

固定資產投資在二零零二年增長了16.1%，而大部份開支都是由政府所帶動，冀能創造就業機會給失業工人、刺激整體經濟增長及為未來經濟增長所需作基礎鋪砌。房地產投資在過去幾年對固定資產投資增長有很大貢獻，不過，在二零零三年將會受到政府為防止供過於求而產生泡沫所採取的措施影響。然而固定資產投資在二零零三年仍預期會有雙位數字的增長。

實際利用投資在二零零二年增長了12.5%至527億美元，因為中國能以較低成本生產高質素產品並擁有龐大的內需市場，所以吸引了大量外資企業湧入中國。由於中國會容許更多行業予外資參與投資，並擁有更大股權，所以，在二零零三年實際利用投資估計仍然會維持高速的增長。

中國在二零零三年的貨幣及金融業政策將致力刺激經濟增長，以增加就業機會。該等政策將會帶來政府精簡架構，並透過收構合併來提高本地競爭力，及金融業與銀行業的重大改革。中國人民銀行 — 中國的實質中央銀行，將會以刺激經濟增長為目標，並將二零零三年的M1及M2的增長率由過去幾年的13至14%提高至16%。利率改革將會擴展，使農村及民企授信短缺的情況得以改善。中國希望透過民企及外資入股去推動行業健康成長及提升作業質素。此舉被視為希望透過民企的資本參與不僅能解決中小型銀行的資本不足問題，並且將加速轉化小型銀行成更專業管理的商業實體。由於有某些國家的貨幣對人民幣升值，影響其貿易表現，所以有越來越多的聲音要求中國將人民幣升值，不過中國人民銀行表明將會堅決維持人民幣匯率穩定。

中國在七月四日與一家國際級的石油公司財團簽署協議，興建一條長達四千公哩的天然氣輸送管道的投資計劃。該管道將會把產自新疆西部沙漠的天然氣，跨越八個地區及省份，兩條主要河流，最後輸送至上海，該總投資額將達到八十五億美元。根據這合約，英荷蜆牌、埃克森美孚及俄羅斯天然氣公司將分別持有15%的股權，中國最大的石油及天然氣公司中國石油將佔50%股權，餘下的5%由中國最大的煉油公司中國石化持有。此合約象徵着一個時代的結束，因為中國過往將油田及天然氣資產視為國家經濟的寶藏，以國家安全為理由不容外資參予投資。由於中國現在每年所需用的石油中三分之一要依賴進口，所以該管道建設計劃，長線而言將有助中國減少對外國石油生產商的依賴。

業務回顧 (續)

市場回顧 (續)

中國經濟 (續)

由二零零二年八月一日起，中國開始放寬外資投資在國內航空公司及機場的上限，以吸引更多外資投資該行業。新的法例將外資持有航空公司股權的上限由35%擴大約至49.9%。而過去法例容許外資持有在機場49%的股權上限，新法例亦將放寬，惟中方股東在任何時刻必須擁有控制權。該法案將有助中國的航空公司及機場尋找策略性伙伴及在外地上市。

政府與國內航空公司經過十八個月的協商，中國民航總局於二零零二年十月宣佈航空業重組後的架構。在重組後九間航空公司會合併成為三大航空集團。中國航空集團包括中國國際航空公司、中國航空總公司和中國西南航空公司。東方航空集團包括在香港及上海兩地上市的東方航空公司、雲南航空公司及中國西北航空公司。中國南方航空集團將會由中國南方航空公司領導，並包括中國北方航空公司及新疆航空公司。該三大航空集團將共擁有419架飛機及合併資產1,580億元人民幣，佔整體航空業八成的資產。

中國國務院於十月份通過電力體制改革方案，決定終止國家電力公司跡近壟斷的情況，並成立五間發電集團公司及兩間電網公司，為中國這個全球第二大及僅次美國的電力市場引入競爭。是次電力改革經有關官員於二零零二年十二月廿九日在人民大會堂舉行儀式後正式落實。國務院亦宣佈成立電力監管委員會去監管電力業及逐步實現競價上網。五家發電集團公司為：中國華能集團、中國大唐集團、中國華電集團、中國國電集團及中國電力投資集團。該五家發電集團公司將會分別擁有上市公司的股權，以便為日後大規模注資鋪路。此外，國家電網將會管理華北、東北、華東、華中和西北五個區域，而中國南方電網將會管理南方五省。雖然政府並沒有透露電力改革後如何引入競爭的具體細節，但是一般相信政府會容許電力價格有浮動的空間。

業務回顧 (續)

市場回顧 (續)

香港經濟

香港的國內生產總值在二零零二年達到2.3%，而在二零零三年國內生產總值的增長率估計會略為超越二零零二年。得益於中國的出口增長強勁，香港的出口在二零零二年十二月已經連續上升了七個月。香港的出口在十二月份比較九月份增長了2.4%，而全年則上升5.4%。香港的強勁出口增長在二零零三年估計仍然會是整體經濟中表現最強的一環。

失業率在二零零二年下半年都一直超過7%，反映到大部份香港市民都未能感受或未能因為出口持續增長而受惠。連續四年通縮導致工資下調，亦使消費減少。不過，由於訪港旅客大幅增加，特別是來自中國內地的旅客數目大幅增加，減低零售額跌幅。因此，二零零二年全年零售業總銷貨價值只是下跌4.1%，總銷貨量則下跌2.6%

中國政府簡化內地居民申請旅遊的簽證手續，並大幅增加營辦「香港遊」的旅行社由4間至582家，所以中國內地的訪港旅客在二零零二年比去年增加53.4%至683萬人次。二零零二年全年訪港旅客接近1,657萬人次，較二零零一年增加20.7%。香港旅遊發展局估計在二零零三年訪港旅客仍會有8.4%的增長，突破1,796萬人次。

住宅房地產價格在二零零二年下跌大概12%，而政府公佈的一連串穩定房地產市場的措施都未能阻止跌勢。在二零零三年下半年，房地產價格有機會隨着經濟逐漸復甦而回穩。由於寫字樓供應過剩，以致中央商業區甲級寫字樓租金在二零零二年下調大概25%。在二零零三年寫字樓租金上升的機會不大，因為供應仍然充裕。

香港的財政赤字在首九個月創出新高，直至十二月底達到773億港元，因為政府開支高企，而經濟疲弱使賣地收入和稅收減少。政府計劃在二零零六至零七年財政年度能達到收支平衡，其中一個措施，亦是具爭議性及受到廣泛批評的，是將公務員編制數目在二零零六至零七年財政年度前減少一成。雖然香港赤字增加，但是外匯儲備額目前在全球仍然排名第五，在二零零三年一月底外匯儲備資產為1,156億美元。

業務回顧 (續)

上市投資回顧

上市證券組合

於二零零二年十二月三十一日

十大上市證券	業務性質	所持 股份數目	所持 已發行股份 百分比 %	成本 美元	市值 美元	應佔 資產淨值 百分比 %	股息收入	
							美元	原貨幣
亞太衛星	衛星通訊	2,877,000	0.6969%	1,246,363	531,220	1.01%	18,443	143,850港元
東亞銀行	銀行及金融服務	150,000	0.0104%	331,048	256,770	0.49%	10,385	81,000港元
長江實業	地產發展及投資控股	90,000	0.0039%	945,830	585,667	1.12%	18,462	144,000港元
中海發展	船務運輸	928,000	0.0716%	208,039	193,958	0.37%	5,606	46,400元人民幣
中國聯通	電訊服務	500,000	0.0040%	582,944	339,796	0.65%	—	—
鴻海精密	電腦連接器及 電纜配件	115,000	0.0056%	591,940	396,894	0.76%	3,614	120,000元新台幣
和記黃埔	綜合企業	128,000	0.0030%	1,261,206	800,944	1.53%	28,391	221,440港元
匯豐控股	銀行及金融服務	146,000	0.0016%	1,790,018	1,595,951	3.05%	79,230	—
鎮海煉油	石油提煉	850,000	0.1174%	208,482	213,623	0.41%	15,827	131,000元人民幣
鵬利國際	地產發展及投資控股	8,000,000	0.2991%	746,966	374,417	0.71%	—	—
合計				7,912,836	5,289,240	10.10%		
其他上市證券				1,098,025	558,164	1.06%		
上市證券投資總值				<u>9,010,861</u>	<u>5,847,404</u>	<u>11.16%</u>		

業務回顧 (續)

上市投資回顧 (續)

因為全球經濟增長放緩影響到上市公司的盈利，恒生指數於二零零二年下跌18.2%，亦是連續第三年錄得負增長。

大部份亞洲區的股市在今年第一季繼續上升，因為輸往美國的出口大幅上升。由於恒生指數主要成份股中缺乏出口股，所以香港股市在期間繼續落後於大部份其他區內的股市。中國移動及中國聯通受到中國流動通訊業前景不明朗所影響，和記黃埔及長江實業的表現亦受到和記黃埔第三代電話前景不明朗所拖累。因此，恒生指數在第一季度下跌3.2%。國企指數在週期性的股票的帶動下在第一季度上升16%，由於投資者期望全球經濟復甦，所以引發天然資源股及石化股大幅上升。

在本年第二季度，由於投資者擔心美國公司會計賬目違規問題及全球經濟增長放緩，引致歐美股市大幅下挫。因為個人電腦及手提電話機的需求持續疲弱，所以投資者對科技、傳媒及通訊類股票的前景愈趨審慎。儘管世界及亞洲其他股市都表現疲弱，恒生指數卻在四月中開始大幅攀升，在五月中旬更一度升破一萬二千點。投資者亦繼續推高中、小型出口股的股價，一直至五月中才停止。不過，恒生指數在外圍股市持續下跌的影響下在五月底出現投資者獲利回吐。出口股和科技、傳媒及通訊類股票在五月底至六月尾港股調整其間跌幅最大，而恒生指數在第二季度則下3.9%。由於中國的市場資金充裕，所以中資股在第二季度能繼續佳績。在電力股及航空股的帶動下，國企指數在第二季度上升6.5%。

二零零二年的第三季度是香港股市歷史上其中最差的一季。由於業績不理想、全球經濟增長放緩及投資者擔心企業管治問題，引致歐美股市大幅下跌。個人電腦及手提電話機的需求持續疲弱，投資者因此繼續拋售科技、傳媒及通訊類股票。本地經濟方面，由於投資者擔心房地產價格再次下跌，所以引發地產股急挫，而恒生指數在第三季度下跌14%。經過上半年表現出色的兩季後，中資股在第三季終於出現獲利回吐，而國企指數在其間下跌13%。航空股是因為燃油價格上升而受影響，而石油股則是因為原油價格上升而得益。

業務回顧 (續)

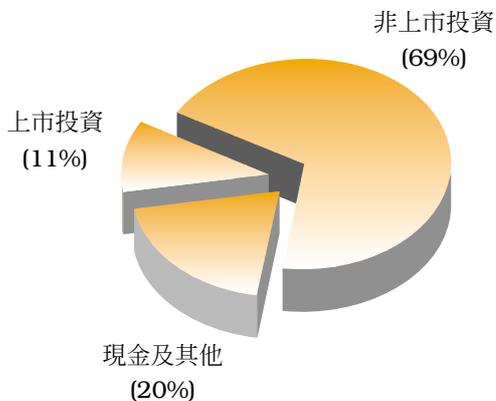
上市投資回顧 (續)

由於美國的企業管治問題及全球經濟增長放緩持續影響股市，以致恒生指數在十月初下跌至四年低位。不過，美國的主要科技公司的業績比預期理想，所以引致全球主要股市在十月中開始大幅反彈。香港地產股在十月及十一月份亦表現良好，因為市場憧憬政府會頒佈措施去穩定樓價。恒生指數自十月中開始的升浪在十二月初結束，因為美國與伊拉克可能開戰的不明朗局面對全球經濟帶來影響，再次使投資者入市興趣轉弱，而恒生指數在第四季度只上升了2.7%。國企指數在經過第三季的調整後，在十月中亦跟隨恒指數上升。由於商品價格大幅上揚，所以國企股中的原材料及石化股表現非常突出。不過，電力公司的股價則受到計劃中的電力改革帶來的不明朗因素所影響，而國企指數因此上升5.3%。

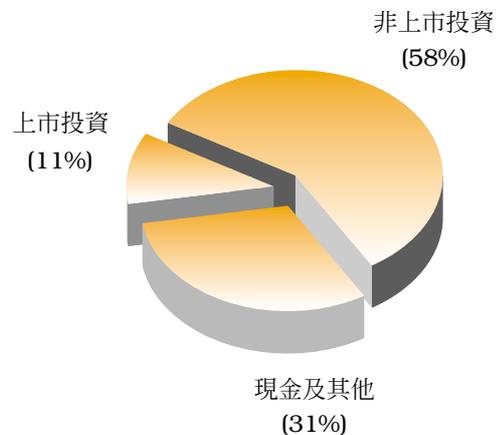
在全球經濟復甦時間仍然不明朗下，本公司在管理上市證券投資上全年都維持相當保守的策略。截至二零零二年十二月底，本公司的上市投資組合於本年內下跌了12.6%。

投資分配

二零零二年十二月三十一日



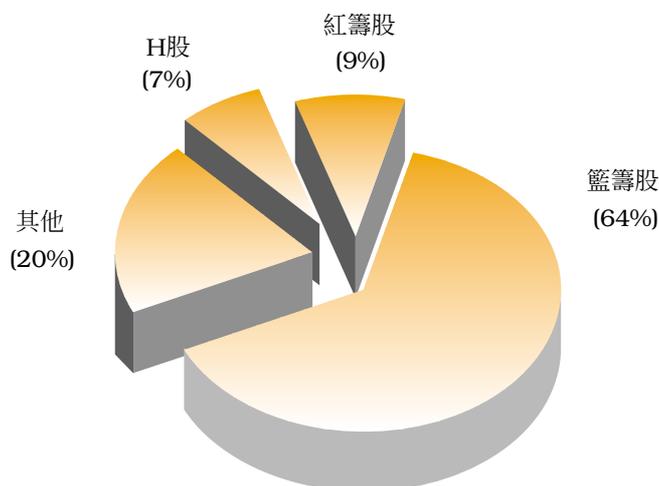
二零零一年十二月三十一日



業務回顧 (續)

上市投資回顧 (續)

上市證券組合分配



投資表現

	整體相對表現		
	一年	兩年	三年
本公司所持上市證券組合	-13%	-35%	-37%
恒生指數	-18%	-38%	-45%
恒生香港中型股指數	-8%	-21%	-33%
恒生中國企業指數	13%	23%	1%
恒生香港中資企業指數	-25%	-38%	-49%
所有普通股指數	-16%	-33%	-42%
上海「B」股指數	-34%	27%	199%
深圳「B」股指數	-30%	36%	121%
創業板指數	-45%	-64%	-89%
百富勤大中華指數	-5%	-17%	-21%

業務回顧 (續)

非上市投資回顧

非上市投資

於二零零二年十二月三十一日

投資項目	業務性質	股權 百分比 %	承擔額 美元	投資成本 美元	於二零零二年	應佔 資產淨值 百分比 %	股息收入 美元	累計 股息收入 美元
					十二月 三十一日 之投資價值 美元			
上海聯吉合纖有限公司 (「聯吉」)	化學纖維	11.1	6,121,600	6,121,600	6,121,600	11.69	1,218,768	1,994,331
蘇州太海汽車輪渡 有限公司(「太海汽渡」)	汽車輪渡	34	2,661,440	2,661,440	2,661,440	5.08	569,965	1,287,898
Concord Greater China Limited(「CGC」)	倉儲式購物 中心	10.94	8,700,000	8,700,000	11,400,000	21.76	—	6,075,000
上海元盛食品有限公司 (「元盛食品」)	冷凍調理食品	30	3,960,000	3,960,000	3,140,000	6.00	146,549	146,549
Everflow Capital Limited	物業發展	19	2,185,000	2,185,000	2,185,000	4.17	—	—
浙江滬光熱電有限公司 (「滬光熱電」)	發電	25	2,980,000	2,980,000	722,424	1.38	—	2,058,910
上海華新生物高技術 有限公司(「華新生物」)	醫藥	20	1,924,000	1,924,000	841,600	1.61	—	—
中芯國際積體電路製造 有限公司(「中芯國際」)	半導體	0.603	6,000,000	6,024,251	6,024,251	11.50	—	—
哈爾濱啤酒集團有限公司 (「哈啤集團」)	啤酒釀製	N/A*	1,794,941	1,794,941	2,301,472	4.39	—	—
迅杰科技股份有限公司 (「迅杰科技」)	生產資訊橋接匯流排和 積體電路設計產品	1.80	498,227	498,227	498,227	0.95	—	—
上海華英倉儲有限公司	倉儲	34.9	1,047,000	1,047,000	—	—	—	—
上海新浦運輸有限公司	運輸起卸	34.9	698,000	698,000	—	—	—	—
			38,570,208	38,594,459	35,896,014	68.53	1,935,282	11,562,688

* 此項投資乃債權投資，故此並沒有列載股份權益之百分比。

附註：本公司在上海國際亞太俱樂部有限公司(「亞太俱樂部」)及上海申能金華實業股份有限公司(「申能金華」)的投資已於二零零二年分別清盤及出售。

本公司在申能金華的股息收入234,737美元已於本年度出售該項目前收取，並已確認在本公司之損益表內。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

截至二零零二年年底，本公司之非上市投資組合共包括十家投資企業，其價值總額為35,896,014美元。

由於投資者擔心美國企業管治問題及全球經濟增長放緩，引致全球主要股市在二零零二年大幅下跌。但是中國經濟表現依然亮麗，國內生產總值增長率在全年達到8%。雖然中國經濟增長前景強勁，本公司對選擇新項目投資仍然採取謹慎的態度。在今年經篩選及評估的眾多項目中，經過認真的評估查核後，最後只是選擇投資一間集成電路設計公司 — 迅杰科技股份有限公司，投資金額為498,227美元。

在投資組合的管理上，本公司採取了雙向增長策略。本公司繼續加強監察及跟進投資項目的管理，對項目採取積極參與及採取特別措施對待挑戰性較大的項目。本公司同時也篩選及選擇可行的新項目去投資，以提升投資組合的資產質素。

在股權轉讓和退出策略方面，本公司在二零零二年取得了一定的成果。

- 本公司於華新生物5%的股權轉讓已經正式完成，而轉讓款項266,053美元已於五月下旬收到。
- 亞太俱樂部的清盤工作亦已結束，本公司共回收1,849,000美元，當中包括投資本金和應計利息，回報率達到14.14%。
- 作為本公司同意對聯吉第三期擴建及增大資本額的先決條件，本公司獲得另外兩家股東的同意，接受均分由本公司將實益持有在聯吉3%的股權轉讓給該兩家股東。
- 而對於已全面提減值準備的申能金華水泥生產項目，本公司以5,000,000元人民幣或約604,058美元價格退出，索回部份已投資的金額及拖欠已久的紅利。
- 對於已投資500,000美元在對半導體行業封裝和提供測試服務的項目公司GSMC International，本公司已收回170,000美元投資本金和66,000美元利息。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

- 對於就固定回報而引起爭論的滬光熱電，本公司亦促使中方股東共同簽署了合同修訂，同意以修改合同、章程的方式來解決拖欠過去固定回報紅利的問題。
- 太海汽渡及CGC的投資項目，於二零零二年錄得令人滿意的業積。
- 本公司投資在中國現時唯一運作投產的8吋晶圓廠 — 中芯國際的發展進度合符原定的進程，而中芯國際更已成為中國晶片一流的代工企業。

本公司近年投入的新項目的表現及市場發展令人鼓舞，並且期望這些投資將替股東帶來可觀的回報。

1. 上海聯吉合纖有限公司 (「聯吉」)

位於浦東星火開發區的聯吉成立於一九九四年，該公司主營切片和短絲類化纖產品的生產和銷售，供應紡織、化工生產等工業使用。本公司於一九九五年七月，以6,275,000美元購入該公司15%的股份。經過本公司轉讓其在聯吉持有的股權至另外兩方股東，及隨即經所有股東同意，將聯吉歷年屢積而未分配的利潤按個別股東的股權比例進行分配，繼而悉數轉撥作增資款項後，本公司在聯吉的投資額調整為6,121,600美元，佔該公司註冊資本11.10%。

雖然聯吉於二零零二年整體表現受聚酯行情走弱及主要原材料PTA價格上漲的因素影響，但是聯吉亦採取策略去加大了銷售力度，以致全年銷售收入增加至101,846,000美元，較二零零一年增長了17.32%，淨利潤達到1,775,000美元，而二零零一年則是因為動用了3,200,000美元去更換生產設備而錄得淨虧損2,146,000美元。

聯吉董事會於四月二十三日通過了二零零一年度的利潤分紅方案並議決將歷年未派發利潤悉數撥作增資用途，本公司於八月上旬收到了117,168美元的利潤分紅款項，而按比例歷年未派發的1,101,600美元分紅款也於九月份完成驗資。二零零二年度本公司從聯吉共獲得分紅款1,218,768美元。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

1. 上海聯吉合纖有限公司 (「聯吉」) (續)

聯吉又於五月二十八日召開了特別董事會，全面商討三期年產150,000噸聚酯切片的項目。三方股東於該次董事會通過並簽署了合同及章程的相關修改等有關文本，正式落實並啟動三期的擴展工程。整個項目預計將於二零零四年中期完成。

本公司在考量到聯吉在產能增加後，由於資本開支開銷能否夠在短期內帶來可觀的回報後，決定將其持有在聯吉的3%股權轉讓，先行鎖定預期的利潤，並以此與其他股東協商作為本公司贊同擴展工程的先決條件。經過長時間的協商，本公司和另外兩家股東簽署了股權轉讓協定，向兩家股東分別轉讓其實益持有在聯吉的1.5%股權，轉讓價格合共為1,534,000美元，並已全部收悉。通過此次轉讓，本公司在此項目上實現獲利278,900美元。

2. 蘇州太海汽車渡輪有限公司 (「太海汽渡」)

太海汽渡成立於一九九五年五月，主營興建和管理來往江蘇省太倉與海門之間的汽車輪渡服務，經營期限為二十五年。本公司以2,661,440美元購入該公司34%的股權。

在管理層貫徹節約成本和擴大營收的策略下，太海汽渡於二零零二年的業績創出公司歷年最佳水平。全年共完成營運收入39,518,000元人民幣，較上年增長10.82%；錄得淨利潤14,801,000元人民幣，更較上年提升29.43%，超額完成13,000,000元人民幣的全年利潤目標。

太海汽渡在全年共實現航運次數32,318次，較二零零一年增長6.02%，累計車流量762,848輛，也較上年增長6.6%。太海董事會於六月十八日通過了二零零一年度利潤分紅方案，本公司按比例獲得4,717,000元人民幣或約569,965美元的紅利收入。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

3. Concord Greater China (「CGC」)

本公司於一九九八年九月與康成有限公司(「康成」)簽署合約，以8,700,000美元的價格，換取康成22.48%的股份。康成為一家註冊成立於英屬處女群島的投資控股公司，其主要業務為在中國投資及開發倉儲式超市。該集團於二零零零年十二月實行重組，在其之上構建CGC並由其100%控股，而本公司投資於康成的股份也相應轉至CGC。經過一連串本公司沒有參與的增資擴股後，本公司佔其股份已稀釋至10.94%。

上海大潤發倉儲式超市(「上海大潤發」)和濟南人民大潤發商業有限公司(「濟南大潤發」)，這兩家項目集團公司，分別在中國經營一定數目的倉儲式超市，繼續受惠於中國倉儲式超市行業的迅速發展。上海大潤發二零零二年共錄得銷售收入426,035,000美元，較二零零一年上升39.32%；實現淨利潤6,655,000美元，較去年上升638%。上海大潤發繼續實施其擴張策略，截止十二月底，由其經營的門店達到十七家，較去年的增幅達到70%。

濟南大潤發於二零零二年共錄得銷售收入121,570,000美元，較二零零一年上升88%；實現淨利潤739,196美元，二零零一年的營運損虧是1,382,796美元。截至十二月底，由濟南大潤發經營管理的門店已達到9家。但在綜合計算了由CGC的合作伙伴所錄得的重大營運損虧後，CGC於二零零二年度錄得綜合利潤2,401,000美元。

4. 上海元盛食品有限公司(「元盛食品」)

元盛食品的主要業務為生產及分銷冷凍食品，而其主要客戶包括肯德基家鄉雞及必勝客。一九九六年三月本公司與元盛食品達成協定，以3,960,000美元購入該公司30%的股份，其餘70%的股權則為驊茂有限公司持有，及後股權轉到臺灣股東超凡發展有限公司(「超凡」)持有。

元盛食品於二零零二年共實現銷售收入200,681,800元人民幣，較去年增長17.0%；錄得淨利潤11,091,700元人民幣，與去年基本持平。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

4. 上海元盛食品有限公司 (「元盛食品」) (續)

元盛食品董事會應本公司要求於五月三十一日召開，並就二零零一年度利潤分配方案一致議決達成共識，本公司可獲得紅利1,210,000元人民幣或約146,549美元。

本公司發覺與另一股東在經營管理元盛食品的理念上存著分歧，並經多次會談而無成果後，於六月下旬向中國國際經濟貿易仲裁委員會上海分會提交了仲裁申請，並於十一月七日開庭審理。十一月二十九日在仲裁庭的建議下，進行了仲裁調解，本公司提出在不損害其在元盛食品過往已議決派發及將來作為股東應得紅利權益下，其唯一目標是轉讓所實益持有在全部元盛食品的股份。超凡回覆本公司時表示，歡迎本公司繼續作為股東，不過，假若超凡回購本公司在元盛食品的股權，亦只可能分多年進行。超凡的回覆再次加強本公司的信念，認為訴訟仍然是唯一可行的選擇。仲裁庭將根據超凡的回覆作出裁決，而本公司可能需要透過法律途徑去保障本身的利益。

5. Everflow Capital Limited (「Everflow Capital」)

Everflow Capital是英屬處女群島之投資控股公司，透過其全資附屬子公司杉盛公司全資擁有上海安信房地產開發有限公司 (「安信房產」)，安信房產之主要業務是在上海地區開發質量的商業大樓。

一九九五年三月，安信房產開始於上海虹橋開發區附近建造一棟高級商用辦公大樓安泰大樓，本公司投資5,035,000美元，持有Everflow Capital 19%的股份。經過Everflow Capital於二零零一年九月調減註冊資本至11,500,000美元及發還投資本金後，本公司在該項目的投資金額減少至2,185,000美元。

由於幾個主要客戶於約滿後相繼遷出，引致安泰大樓的出租率從97.04%的歷史高位下滑至十二月底的95%水平。整個年度安信房產共實現銷售收入4,284,000美元，與上年基本持平；而錄得淨利潤371,626美元，是開業以來第一個獲利年度。在綜合層面而言Everflow Capital在二零零二年共錄得利潤1,130,000美元。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

6. 浙江滬光熱電有限公司 (「滬光熱電」)

滬光熱電之主要業務是向浙江省紹興市地區之工業用戶提供熱氣及電力。本公司於一九九四年六月，以2,980,000美元採取合作合同的形式購入該公司25%的股權，並且每年收取固定回報596,000美元現金分紅（包括本金），合作年限為11年。

由於煤價居高不下，對滬光熱電在二零零二年的業積帶來負面影響。二零零二年共錄得銷售收入105,719,900元人民幣，較上年上升8.96%；而錄得虧損額為2,212,700元人民幣。

其後本公司與中方股東出現意見分歧，因為中方股東意圖在固定回報上欲與本公司重開談判，而其引以為據是乙份在雙方建立合作關係後，由中國政府頒佈的新政策，不再容許任何中方股東向外資股東作出固定回報保證，認為這種固定回報合約形同債券，違反了按比列共同承擔風險及回報的真正精神。

經過多次協商，本公司與滬光熱電於八月十五日共同簽署了修訂合同及相關章程。該等修改文件已獲外國投資委員會的審核通過，而本公司應獲固定回報分紅款項支付外匯申請事宜已上報外匯管理局，目前正在等待批覆之中。

7. 上海華新生物高技術有限公司 (「華新生物」)

華新生物於一九九三年由中國科學院下屬單位創立，主要從事生產和開發各類抗癌藥物。於一九九五年十二月，本公司以2,405,000美元的價格，投入換取其25%的股份。二零零零年二月，又以266,053美元的價格轉讓5%的股權給上海德昌公司，並繼續持有餘下的20%華新生物的股權。本公司轉讓華新生物5%的轉股手續全部完成，並於二零零二年五月收到共計266,053美元的轉讓款項。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

7. 上海華新生物高技術有限公司 (「華新生物」) (續)

儘管華新生物於二零零二年採取了加大銷售力度的措施，但由於受到藥物價格大幅下降和成本上升因素的影響，全年的業積受到沉重打擊，共實現銷售收入13,768,000元人民幣，較上年上升71.2%；虧損額比去年進一步擴大至13,980,000元人民幣。

華新生物若要擺脫目前的困境，必須寄希望於新產品能夠早日上市，來擴大銷售的規模。截至十月底，該公司的新產品包括干擾素水針和GM-CSF專案已順利通過國家藥監局(SDA)的良好生產工序(GMP)車間論證，為最終獲得生產許可證打下了基礎。

8. 中芯國際積體電路製造有限公司 (「中芯國際」)

中芯國際乃一家註冊於開曼群島的投資控股公司，其單一目的為全資投資於在上海設立的中芯國際積體電路製造(上海)有限公司(「上海中芯國際」)。上海中芯國際以生產半導體晶圓為主要業務，業務內容涵蓋晶圓製造、技術開發、設計服務等，產品專案包括多種類型記憶體及高壓IC。本公司共計投資中芯國際6,000,000美元。

中芯國際於二零零二年營運情況報導滿意，並已成為國內首家能生產0.18微米制程的8吋晶圓廠商。一廠於二零零一年九月開始投產，年底可達到每月約25,000片的產能。二廠於九月開始投產，年底的產能目標約7,000片。而三廠的功能是支援客戶所需的銅制程，也是國內第一家提供銅制程服務的晶圓代工廠，年底的產能目標約為每月5,000片。中芯國際希望至二零零四年底能達到全面生產，月產85,000片8吋晶圓，並成為服務中國及世界市場的一流晶圓代工廠。

在代工方面，中芯國際於二月一日與日本富士通有限公司達成代工協定，為富士通代工製造0.22微米和0.18微米的快速迴圈隨機存取記憶體(Fast Cycle RAM)。十二月九日，全球第三大DRAM製造商德國英飛凌技術有限公司與中芯國際簽訂合作協定，中芯國際將保留若干產能專為其代工生產動態隨機存取記憶體晶片(DRAM)。英飛凌將其0.14微米的DRAM坑式技術轉移給中芯國際，並在今後考慮轉移0.11微米技術。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

8. 中芯國際積體電路製造有限公司 (「中芯國際」) (續)

全球最大的半導體封裝測試服務商ChipPAC公司亦與中芯國際簽訂建立非獨家聯盟，雙方的合作領域包括晶片測試及半導體產品封裝測試。二零零二年四月十九日，中芯國際與歐洲領先的微電子技術獨立研發中心IMEC宣佈合作，在半導體工藝先進制程研發領域建立長期合作夥伴關係。二零零二年八月中芯國際與國內領先的半導體晶片代工知識產權庫供應商 — 芯原微電子(上海)有限公司(VeriSilicon Microelectronics)發佈針對中芯0.18微米CMOS工藝的半導體標準設計平臺。

中芯國際於二零零二年七月榮獲英國標準協會(BSI)的ISO9001: 2000質量體系認證，成為中國首家獲此認證的純代工企業。在八月十六日，中芯國際公佈其0.18微米CMOS邏輯制程已通過全面技術認證，這也是中國國內首次有能力提供此項技術服務。

本公司於六月二十七日將最後一筆投資匯入中芯國際，至此所承諾投資的款項已全部到位。

9. 哈爾濱啤酒集團有限公司 (「哈啤集團」)

哈爾濱啤酒集團有限公司為一家註冊於開曼群島的投資控股公司，間接全資擁有或控股十一家中國大陸的啤酒生產企業，目前年產能可達1,260,000噸的規模。本公司於二零零一年十月二十九日與哈啤集團簽署協定，認購由該公司發行的14,000,000港幣或約1,800,000美元的一年期可轉換票據。根據協定約定，本公司可選擇將票據按照發行上市的价格轉換為股票，或於票據到期日，取回投資本金及附帶利息。

在獲取國內有關部門及香港聯合交易所的核准下，哈啤集團以每股1.56港元的上市價，公開發售242,000,000股，集資約340,000,000港元，並獲准於六月二十七日在香港聯合交易所主板掛牌上市，股票代碼為249。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

9. 哈爾濱啤酒集團有限公司 (「哈啤集團») (續)

哈啤集團在香港主板上市後，公佈了第一份中期業績報告，上半年純利為54,280,000港元，較去年同期增長四成。於八月底，哈啤集團以現金代價70,000,000港元收購Ballantine Management Limited (「Ballantine») 的全部權益，Ballantine乃東北三間啤酒廠的控股公司，每年總產能合計約為220,000噸。在完成收購後，哈啤集團每年生產規模增加了21%至1,264,000噸。哈啤集團於十二月底的收市價為2.075港元，較發行價1.56港元上升約33.01%，成為二零零二表現最佳的新股之一。

在可轉換票據到期日前，本公司根據哈啤集團在上市前發行的可轉換票據認購協議內的相應條款，並在不影響本公司的權利下，選擇將所持有的可轉換票據期滿日單方面延長至二零零三年二月二十六日。

本公司於二零零三年一月七日將可轉換票據悉額轉換為哈啤集團已上市之普通股，並以每股2.05港元出售全部股權。屆此，本公司投資在哈啤集團的報酬率達到約40%，在十四個月共實現702,765美元的投資回報。

撤回項目

1. 上海亞太國際俱樂部有限公司 (「亞太俱樂部»)

亞太俱樂部為一家中日合資企業，日方及中方分別為亞太經貿聯合公司 (「亞太經貿») 和上海綠地公司 (「綠地»)。亞太俱樂部計劃興建及管理一所專為境外商務人士而設之高級俱樂部。本公司於一九九四年十一月以1,620,000美元的價格購入該公司20%的股份。

由於亞太經貿因為融資問題未能籌得足夠資金，亞太俱樂部投資項目始終未動工。二零零一年四月七日投資三方簽署協定，同意成立清盤小組，終止該合作項目。在有關清盤和外匯審批手續完成後，本公司於二零零二年九月四日收回投資共計1,849,000美元，其中包括投資本金1,620,000美元，利息229,000美元，並在此項投資中獲得14.14%的回報。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

撤回項目 (續)

2. GSMC International Limited (「GSMCI」)

GSMCI是一家於二零零零年八月於開曼群島註冊成立的公司，並全資擁有於廣昕科技（廣州）有限公司。該公司主營信號晶體、功率晶體、分離式IC半導體的封裝和測試。本公司於同年十二月與GSMCI簽署投資合約，承諾投入1,000,000美元在該公司一期增資進程。本公司於同月投入500,000美元資金。

由於GSMCI未能按照協定在簽署投資合約後的三個月內募集最低資金的承諾，本公司根據與GSMCI簽訂的投資協定，正式要求其返還所投資的500,000美元認股資金並加自投入資金以來的利息計算。二零零一年十二月，GSMCI的法人代表暨公司主席簽發了一張金額為18,630,000新台幣的應付票據給本公司作為還款憑證，並承諾將在二零零二年一月底前返還本公司所投資的500,000美元認股資金並加計利率為8%的同期利息，但屆期未見匯款。在本公司的多次催討交涉下，二零零二年三月二十七日雙方簽署正式回購協定，應其要求分三期於四月、七月和十月返還本公司的認股款和應計利息。至二零零二年底，GSMCI共支付本公司投資本金170,000美元和利息66,000美元。對於收回尚剩餘的投資本金及應計利息，目前受到阻延，而本公司正積極爭取儘早悉數收回。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

新投資項目

迅杰科技股份有限公司 (「迅杰科技」)

迅杰科技為一家從事設計和生產資訊橋接匯流排和電源交換器的IC產品公司，產品主要應用於筆記型電腦及電子手帳等攜帶型電子裝置。迅杰科技的主要客戶包括台灣第一流的筆記型電腦製造商，該公司已選擇了台灣一間有領導地位的綜合證券商為其牽頭顧問，為上市作輔導準備。迅杰科技於今年九月十日在台灣上新櫃，預計於二零零三年上半年可在台灣上櫃交易。

由於該IC系列產品獲取論證手續需時並繁瑣，而目前全球只有五家公司掌握相關技術，迅杰科技在這方面的認證技術領先台灣同業約2-3年的時間。本公司同意以每股平均價格不超過45元新台幣之價格認購該公司股份，而總投資金額將不超過500,000美元。截止二零零二年底，本公司共認購迅杰科技股票400,000股，認購金額約為498,227美元。迅杰科技於十一月宣佈以每持有100股派發7股股票作為紅利，本公司所持迅杰科技的股票以除息後計算已經增加至428,000股。