

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。

於二零零二年十二月三十一日，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 %	於所 投資公司 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. Siam Cement	561,342	1,061,268	9.62	0.03	7.55	6,951	11.58
3. PTT Exploration & Production	977,198	959,343	8.70	0.04	4.97	44,386	2.35
3. Bangkok Bank	1,059,529	947,444	8.59	0.06	3.90	—	—
4. Thai Farmers Bank	1,191,455	917,018	8.32	0.06	3.28	—	—
5. Land & House	228,588	686,619	6.22	0.06	2.69	6,431	8.51
6. Siam City Cement	467,140	644,598	5.84	0.05	2.82	22,333	1.24
7. Advance Info Services	491,150	578,132	5.24	0.02	5.59	8,289	5.57
8. PPT	409,232	480,315	4.35	0.02	6.35	14,803	6.88
9. BEC World	475,471	403,125	3.65	0.04	2.19	16,255	1.00
10. Shin Corporation	384,214	356,672	3.23	0.05	1.59	—	—

二零零二年十二月三十一日及財務報表所採用之匯率：1.00美元=43.014銖

上列第1及6間公司從事建築及傢俱業，第2及8間從事能源業，第3及4間從事銀行業，第5間從事地產發展業，第7及10間從事通訊業，而第9間則從事娛樂業。

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，以及與泰國證券交易所（「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	20	0.00	2.13
2. 銀行業	5	14	19.61	17.19
3. 建築及傢俱	3	19	16.06	12.76
4. 化工及塑料	1	12	1.77	2.39
5. 商業	1	14	0.96	2.64
6. 通訊	4	12	9.37	9.20
7. 電器及電腦	0	10	0.00	1.01
8. 電子配件	3	8	1.77	3.03
9. 能源	5	9	19.32	14.52
10. 娛樂及康樂	2	10	4.44	4.44
11. 金融及證券	8	26	10.62	4.90
12. 食品及飲料	1	22	0.79	2.30
13. 保建服務	0	10	0.00	0.35
14. 酒店及旅遊服務	0	10	0.00	1.50
15. 家居用品	0	7	0.00	0.53
16. 保險	0	21	0.00	1.41
17. 珠寶首飾	0	2	0.00	0.07
18. 機械及設備	0	3	0.00	0.08
19. 礦務	0	1	0.00	0.15
20. 包裝	0	13	0.00	0.51
21. 藥品	0	2	0.00	0.04
22. 印刷及出版	0	8	0.00	0.47
23. 專業服務	0	2	0.00	0.05
24. 物業發展	6	29	10.83	7.44
25. 紙漿及紙品	0	4	0.00	2.48
26. 紡織、成衣及鞋類	0	24	0.00	1.34
27. 運輸	1	8	2.20	3.47
28. 汽車及零件	0	9	0.00	0.92
29. 倉庫	0	4	0.00	0.08
30. 其他	2	5	1.15	0.27
31. 重建中公司	0	51	0.00	2.33
32. 非上市證券	2	0	0.00	0.00
33. 債券及可換股證券	0	0	0.00	0.00
	44	389	98.89	100.00

投資報告

II. 交易

截至二零零二年十二月三十一日止年度，本公司之總上市證券投資購買額為261萬美元，而總銷售額為267萬美元。本年度所變現之淨虧損為69萬美元。

本公司於截至二零零二年十二月三十一日止年度之上市證券投資買賣概要如下：

月份	(百萬美元)		資本增值／ (虧損)
	購買額	銷售額	
一月	0.27	0.65	(0.27)
二月	0.18	0.08	(0.09)
三月	0.30	0.22	(0.01)
四月	0.09	0.02	(0.05)
五月	0.19	0.15	(0.21)
六月	0.52	0.38	0.03
七月	0.00	0.00	0.00
八月	0.10	0.09	0.02
九月	0.41	0.38	0.03
十月	0.16	0.41	(0.05)
十一月	0.26	0.16	(0.07)
十二月	0.13	0.13	(0.02)
總計	2.61	2.67	(0.69)

採用二零零二年每月底匯率之平均匯率計算：1.00美元=42.967銖

III. 表現

	二零零二年 十二月三十一日	二零零一年 十二月三十一日	變動 百份比
資產淨值／每股(美元)	0.22	0.17	29.41%
銖／美元匯率	43.014	44.092	2.51%
泰國證交所指數 (銖)	356.48	303.85	17.32%
(美元)	8.29	6.89	20.32%
本公司表現比對泰國證交所指數			9.09%

截至二零零二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上升29.41%。同期，泰國證交所指數以美元計算則上升20.32%。本公司之表現超逾市場9.09%。

	二零零二年 十二月三十一日	一九八九年 十一月十五日	自成立以來之 變動百份比
資產淨值／每股(美元)	1.02 ^{*1}	1.00 ^{*2}	2.00%
銖／美元匯率	43.014	25.825	-39.96%
泰國證交所指數 (銖)	356.48	746.22	-52.23%
(美元)	8.29	28.90	-71.31%
本公司表現比對泰國證交所指數			73.31%

*1 該款額已就自成立以來對股東作出每股0.80美元之股息分派作出調整。

*2 該款額已就本公司於一九九零年九月按每一股換九股新股之基準進行之資本化發行作出調整。

就派發股息及股份資本化發行作出調整後，自成立以來，本公司每股資產淨值以美元計算上升2.00%。同期，泰國證交所指數以美元計算則下跌71.31%。本公司之表現自成立以來超逾市場73.31%。

投資報告

IV. 投資變動表

(截至二零零二年十二月三十一日止年度)

上市證券	股份數目			二零零二年十二月三十一日		
	於二零零二年 一月一日 持有	購買	出售	於二零零二年 十二月三十一日 持有	公平值 美元	資產 淨值 百分比 %
農產綜合企業						
Charoen Pokphand Food	575,000	—	575,000	—	—	—
銀行業						
Bangkok Bank.	957,000	—	133,700	823,300	947,444	8.59
Krung Thai Bank	645,700	61,400	706,000	1,100	171	—
Siam Commercial Bank	—	367,700	—	367,700	241,492	2.19
Thai Farmers Bank	1,358,800	158,300	—	1,517,100	917,018	8.32
Thai Farmers Bank - F	—	81,000	—	81,000	56,493	0.51
					2,162,618	19.61
建築及傢俱						
Siam Cement	37,700	9,050	7,800	38,950	1,061,268	9.62
Siam City Cement	137,232	—	5,200	132,032	644,598	5.84
Tipco Asphalt	—	119,900	—	119,900	66,342	0.60
					1,772,208	16.06
化工及塑料						
National Petrochemical	178,300	—	—	178,300	194,823	1.77
商業						
Big C Supercentre	276,400	—	—	276,400	106,026	0.96
通訊						
Advanced Info Service	891,400	85,200	276,100	700,500	578,132	5.24
Shin Satellite	278,793	—	23,300	255,493	99,194	0.90
Shin Corporation	2,007,600	—	488,600	1,519,000	356,672	3.23
Shin Corporation - F	120,000	—	120,000	—	—	—
Telecom Asia Corporation	510,500	—	508,300	2,200	235	—
					1,034,233	9.37
電子配件						
Cal - Comp Electronics (Thailand)	131,800	35,000	—	166,800	127,968	1.16
Delta Electronic	1,800	—	—	1,800	1,140	0.01
Hana Microelectronics	63,300	—	20,000	43,300	66,439	0.60
					195,547	1.77

投資報告

上市證券	股份數目			二零零二年十二月三十一日		
	於二零零二年 一月一日 持有	購買	出售	於二零零二年 十二月三十一日 持有	公平值 美元	資產 淨值 百分比 %
能源						
Banpu	421,400	—	155,300	266,100	204,150	1.85
Electricity Generating	323,700	—	—	323,700	280,323	2.54
PTT	80,800	408,200	—	489,000	480,315	4.35
PTT Exploration and Production	318,200	—	27,600	290,600	959,343	8.70
Ratchaburi Electricity Generating	609,600	—	117,700	491,900	206,988	1.88
					<u>2,131,119</u>	<u>19.32</u>
娛樂及康樂						
BEC World	87,400	—	2,400	85,000	403,125	3.65
Major Cineplex Group	—	46,000	—	46,000	86,623	0.79
					<u>489,748</u>	<u>4.44</u>
金融及證券						
ABN Amro Asia	40,700	68,700	23,600	85,800	76,297	0.69
Capital Nomura	—	61,600	—	61,600	54,061	0.49
Kiatnakin Finance	334,680	69,717	168,600	235,797	178,161	1.61
Krungthai Card	—	176,200	—	176,200	53,662	0.49
National Finance	498,900	172,000	—	670,900	207,443	1.88
National Finance - F	170,000	—	170,000	—	—	—
Siam Sanwa Industrial Credit	—	1,215,800	50,200	1,165,600	178,848	1.62
Siam Panich Leasing	271,400	—	55,700	215,700	196,825	1.78
Tisco Finance	—	436,200	—	436,200	227,156	2.06
					<u>1,172,453</u>	<u>10.62</u>
食品及飲料						
Thai Union Frozen Products	460,500	—	240,600	219,900	86,909	0.79
保險						
Ayudhya Jardine CMG Life Assurance	261,100	—	261,100	—	—	—
物業發展						
Amata Corp.	—	356,000	—	356,000	157,251	1.43
Asian Property Development*	170,000	—	—	170,000	165,993	1.50
Central Patana	—	24,000	—	24,000	30,130	0.27
Golden Land	382,000	174,000	556,000	—	—	—
Land and Houses	395,200	—	23,700	371,500	686,619	6.22
Noble Development	—	188,800	—	188,800	39,503	0.36
Quality Houses	—	712,700	—	712,700	115,983	1.05
Ticon Industrial Connection	—	14,400	14,400	—	—	—
					<u>1,195,479</u>	<u>10.83</u>
運輸						
Bangkok Expressway	910,600	—	209,700	700,900	242,790	2.20
Thai Airways International	134,400	—	134,400	—	—	—
					<u>242,790</u>	<u>2.20</u>

投資報告

	股份數目				二零零二年十二月三十一日	
	於二零零二年 一月一日 持有	購買	出售	於二零零二年 十二月三十一日 持有	公平值 美元	資產 淨值 百分比 %
上市證券						
其他						
Eastern Water Resources Devel. & Mgt.	124,500	—	124,500	—	—	—
General Environment Conservation	1,130,000	—	1,130,000	—	—	—
					—	—
認股權證						
Asian Property Development - W1	—	36,000	—	36,000	23,852	0.22
Kiatnakin - W4	93,340	195,500	288,840	—	—	—
LH - W2	103,550	—	11,200	92,350	102,518	0.93
Ticon Industrial Connection - W1	—	3,600	3,600	—	—	—
					126,370	1.15
優先股						
Siam Commercial Bank - P	252,600	—	252,600	—	—	—
上市證券總值					10,910,323	98.89
非上市證券						
保健服務						
Piyavate Hospital	330,000	—	—	330,000	1	—
認股權證						
KfW-TA	237,821	—	—	237,821	—	—
非上市證券總值					1	—
上市及非上市證券總值					10,910,324	98.89
流動資產淨值					122,886	1.11
資產淨值總額					11,033,210	100.00

*1 Asian Property Development於二零零二年二月二十五日按泰國證交所指數由建築及傢俱業重新列為物業發展業。

V. 回顧二零零二年

二零零二年泰國經濟在當地強大需求刺激之下取得令人滿意之增長。強勁消費主要由於低息率及消費信貸寬鬆所帶動。年內個人消費增加3.7%，而私人投資錄得顯著增加，錄得23.4%增長，而二零零一年則為0.2%，其中除商業汽車銷售額表現突出，水泥銷售額亦由於住宅物業之強大需求而有理想表現。至於國外需求，出口於二零零二年第二季回復正增長3.4%，並有繼續上升之跡象，分別在二零零二年第三季及第四季取得11.3%及15.1%之增長。國外需求增長更帶動製造業生產指數由二零零二年上半年之6.1%上升至二零零二年下半年之10.6%。自二零零二年第一季及二零零二年第二季分別取得3.9%及5.1%全年增長後，泰國經濟於二零零二年第三季錄得5.8%全年增長。上述各季度之國內生產總值皆比較預期理想。其後，多家機構調高對泰國經濟前景之預測，其中泰國國家經濟及社會發展委員會（「NESDB」）更兩次調高對二零零二年泰國國內生產總值增長之預測，由2.0至3.0%調升至4.0至4.5%。二零零二年之通漲則維持在0.6%低水平。

儘管全球證券投資環境黯淡，泰國股市仍於二零零二年錄得17.32%增長（以泰銖計算）。然而，泰國證交所指數上下半年之表現則大相逕庭。

年初，泰國證交所指數表現出色，超逾區內其他交易所之表現，由二零零一年底之303.85點攀升至六月十三日之最高位426.45點，上升40.35%。

二零零二年上半年度大市急升，主要受到以下因素支持：

- (1) 有跡象顯示美國經濟復甦步伐會較預期快而強勁，令股票投資市場氣氛轉好。
- (2) 國內外資金充斥市場。
- (3) 泰國銀行實行低息率政策，在僅僅30日內調低購回利率達50基點。
- (4) 股價在實際上及相對而言均偏低，為升市創造有利條件。

另外，上市公司第一季業績顯著改善，加上二零零二年上半年度國內生產總值公佈數字較預期為佳，使到二零零二年之全年預測有所調升，亦令泰國證交所指數急升。

於二零零二年下半年度，由於中東局勢緊張、美國企業出現一連串負面新聞及市場擔心會發生另一次恐怖襲擊，泰國股市因而追隨全球股市下滑。回看國內，金融機構發展基金（「FIDF」）計劃發行債券，打擊市場對進一步減息之期望，令市場氣氛轉淡。踏入第三季，儘管國內經濟出現經濟數字持續向上、企業業績較預期理想及標準普爾上調泰國評級等重要利好消息，市場仍大為受國外不濟環境所困擾。泰國證交所指數於十月十四日峇里島大爆炸後下跌至最低323.86點。

其後美國市場預期聯邦儲備局減息而強力反彈，令市場跟隨轉好。一連串經濟數據強勁推動國內發展走勢繼續向好，包括惠譽提高信貸評級、企業盈利持續向好及國內生產總值再獲調高。商業銀行下調利率亦帶來支持。接近年底，延長物業稅項優惠及二零零二年第三季國內生產總值較預期為佳等利好因素受美伊局勢拖累，令泰國證交所指數全年以356.48點作為收結。

本公司方面，於本報告期間結束時，本基金之股票投資比重為98.89%，與二零零一年底之98.32%相若。為配合未來由國內需求推動之經濟復甦，本基金已作出行業比重調整，增加投資金融證券業及地產業，同時鑑於開放電訊業前景未明及預期業內競爭愈趨激烈而減持電訊業之投資。銀行業之比重略為調升，增持Siam Commercial Bank股份。該銀行向同級其他主要銀行提供撥備保證之決定將引致評估差距收窄。另外，鑑於Thai Farmers Bank管理積極，紀錄良好，集資需要不大，因此本基金減持Bangkok Bank及Krung Thai Bank股份，轉為增加持有Thai Farmers Bank股份。

於報告期間，以美元計算之每股資產淨值29.41%，較泰國證交所指數同期之增幅20.32%為理想，乃由於上述投資比重調整以及國內需求復甦所致。

VI. 展望二零零三年

展望二零零三年，本公司對經濟持續復甦保持樂觀，而推動泰國經濟復甦之低息率環境亦可望維持不變。通脹維持低水平，而銀行流動資金將持續充裕。本公司預測泰國國內生產總值在二零零三年將錄得4至4.5%增幅。

至於股市，本公司觀望來年將有理想回報。除企業盈利增長外，泰國公司之股本回報均有上升趨勢，顯示為股東賺取回報之能力有所增強。市場同期亦徘徊本身之歷史低位。風險因素來自外圍環境，包括美伊對峙令地方政治局勢緊張，勢必影響投資氣氛，亦令石油價格高企，削弱全球經濟增長。

投資分配方面，本公司現時偏重持有防衛能源業以及財經及物業等高值博率系數行業之股份，但除非中東戰爭持續，否則將降低持有防衛能源業股份。當地理政治之變數穩定後，預期在上文所述國內經濟強勁、企業盈利改善以及優良評級等帶動下，泰國市場將可見重大增益。為有力把握該等市場環境，本公司計劃減少持有防衛股份，而另一方面，可能增持各主要私人銀行(非國有銀行)之股份。現時泰國銀行已停止作出大量撥備，因此本公司預計泰國銀行將可回復正常經營模式，並在金融危機過後開始錄得借貸增長。本公司將繼續現有投資政策，偏重投資國內、金融、物業及建築行業。