

管理層討論及分析

業務回顧

合一投資控股有限公司（「本公司」）及其附屬公司（「本集團」）於截至2003年12月31日止年度共錄得港幣25,433,132元之虧損。去年截至2002年12月31日止年度本集團共錄得港幣520,547元盈利。

由於香港股票市場大幅波動，而財政年度上半年波幅更為顯著，故此本集團於年內採取較保守之投資策略，結果收入由上年度之41,730,817港元減少至截至2003年12月31日止財政年度之港幣15,708,255元，以年率計減少62.36%。財政年度上半年先後爆發非典型肺炎及伊拉克戰爭，導致指數成份股股價大幅下滑，結果恒生指數（「恒指」）一度跌至8,331.87點低位。然而，恒指其後收復大部份失地，並於2003年12月31日以13,575.94點收市，全年上升約34.9%。本集團並無重大改變股本投資組合之成份，而一直專注於調整投資比例。本集團年內大部份收入來自出售及持有買賣證券所得收益，佔總收入98.84%，而上年度則為92.7%。雖然收入減少，但本集團仍從股票買賣中取得毛利港幣6,884,119元。年度虧損主要包括所持有個別證券之未變現虧損。本集團已於2003年11月14日就有關虧損之詳情發出盈利警告。

於2003年12月31日本集團之投資資產組合如下：

項目	市值 港幣千元	佔綜合資產淨值之 百分比
現金及銀行存款	359	0.37%
於香港上市之股本證券	112,122	114.47%

由於利率偏低，本集團向一間主要往來銀行提取港幣14,906,111元的未償還之銀行透支，而於2003年12月31日本集團並無重大或然負債。

投資組合

以市值計，本集團的買賣及投資證券分別佔本集團之投資組合27.48%及72.52%。本集團之買賣證券組合涉及多個行業，包括一般貿易、物業及中國投資。本集團之投資組合亦相當分散，涉及金融服務、一般貿易及製造。本集團之買賣證券組合中肯價值下跌38.12%。投資證券組合之賬面值下跌4.17%。

管理層討論及分析

按個別項目分類，本集團於2003年12月31日之投資資產組合分析如下：

買賣證券

139控股有限公司（「139控股」）之主要業務包括製造、買賣及分銷成衣、鞋具及其他貨品。截至2003年3月31日止年度，139控股之股東應佔虧損約為港幣61,898,000元。本公司於139控股之投資成本為港幣1,634,624元，即擁有其4.74%股權，而本公司並無於此項投資項目中獲取任何股息。於2003年12月31日，此投資項目之市值為港幣6,538,496元，佔本集團總資產值5.79%。

漢基控股有限公司（「漢基」）之主要業務為地產項目投資及發展，該公司亦分散投資至高增值之科技相關業務。截至2003年3月31日止年度，漢基之股東應佔虧損約為港幣238,936,000元。本公司於漢基之投資成本為港幣13,000,000元，即擁有其3.34%股權，而本公司並無於此投資項目中獲取任何股息。於2003年12月31日，此投資項目之市值為港幣9,825,000元，佔本集團總資產值8.7%。

和成國際集團有限公司（「和成」）之主要業務為金屬產品貿易及策略性投資。該公司持有寶福集團有限公司34.87%股權。截至2002年12月31日止年度，和成之股東應佔虧損約為港幣128,211,000元。本公司於和成之投資成本為港幣9,637,000元，即擁有其4.99%股權，而本公司並無於此投資項目中獲取任何股息。於2003年12月31日，此投資項目之市值為港幣6,147,000元，佔本集團總資產值5.44%。

萊福資本投資有限公司（「萊福資本」）之主要業務為投資控股，其首要目標乃透過廣泛投資於香港或中華人民共和國（「中國」）上市或非上市企業，爭取賺取短期至中期之資產增長值。本公司於萊福資本之投資成本為港幣16,974,000元，即擁有其3.86%股權，而本公司並無於此投資項目中獲取任何股息。於2003年12月31日，此投資項目之市值為港幣2,164,800元，佔本集團總資產值1.92%。本公司執行董事彭宣衛博士亦為富聯投資管理有限公司董事，富聯投資於2002年9月30日獲委任為萊福資本之研究顧問，其後於2003年11月3日獲委任為投資經理。

管理層討論及分析

中國科技集團有限公司（「中國科技」）之主要業務為製造及銷售通訊有關產品，以及電子及電器產品貿易。截至2003年3月31日止年度，中國科技之股東應佔虧損約為港幣46,335,000元。本公司於中國科技之投資成本為港幣7,053,500元，即擁有其4.69%股權，而本公司並無於此投資項目中獲取任何股息。於2003年12月31日，此投資項目之市值為港幣4,905,000元，佔本集團總資產值4.34%。

投資證券

泛海國際集團有限公司（「泛海」）之主要業務為地產項目銷售及投資，以及酒店及管理服務有關業務。截至2003年3月31日止年度，泛海之股東應佔虧損約為港幣283,122,000元。本公司於泛海之投資成本為港幣16,193,585元，即擁有其1.39%股權，而本公司並無於此投資項目中獲取任何股息。於2003年12月31日，此投資項目之市值為港幣15,762,450元，佔本集團總資產值13.95%。

保興投資控股有限公司（「保興投資」）之主要業務為買賣化學纖維、物業投資、證券投資及金融服務。該公司亦擁有一間在上海及蘇州經營購物中心的公司之30%股權，並擁有一間在西安經營醫院的公司之37%實際股權。截至2002年12月31日止年度，保興投資之股東應佔虧損約為港幣36,380,000元。本公司於保興投資之投資成本為港幣4,971,812元，即擁有其5.08%股權，而本公司並無於此投資項目中獲取任何股息。於2003年12月31日，此投資項目之市值為港幣6,699,624元，佔本集團總資產值5.93%。

互聯控股有限公司（「互聯控股」）之主要業務為地產項目投資、投資控股、買賣證券投資，以及提供經紀及金融服務。截至2002年12月31日止年度，互聯控股之股東應佔虧損約為港幣199,369,000元。本公司於互聯控股之投資成本為港幣6,779,708元，即擁有其4.99%股權，而本公司並無於此投資項目中賺取股息。於2003年12月31日，此投資項目之市值為港幣17,870,892元，佔本集團總資產值15.82%。

管理層討論及分析

渝港國際有限公司（「渝港」）之主要業務為影音產品及配件、工業器材、汽車零件、農產品之貿易、投資及物業持有。該公司之主要上市附屬公司及聯營公司包括：確利達國際控股有限公司之51.48%股權及渝太地產集團有限公司之34.25%股權，而渝太地產集團有限公司則擁有通道控股有限公司之26.81%股權。截至2002年12月31日止年度，渝港之股東應佔虧損約為港幣151,420,000元。本公司於渝港之投資成本為港幣11,325,636元，即擁有其3.61%股權，而本公司並無於此投資項目中獲取任何股息。於2003年12月31日，此投資項目之市值為港幣29,324,352元，佔本集團總資產值29.97%。

確利達國際控股有限公司（「確利達」）之主要業務乃為名牌產品、高級消費品、銷售點展示用具及辦公室文具之包裝產提供設計、開發、製造及銷售服務。截至2002年12月31日止年度，確利達之股東應佔溢利約為港幣24,811,000元。本公司於確利達之投資成本為港幣20,283,950元，即擁有其2.55%股權，而本公司於此投資項目中賺取港幣182,130元股息。於2003年12月31日，此投資項目之市值為港幣11,656,320元，佔本集團總資產值10.32%。

前景

雖然香港將於本年九月份舉行的立法會選舉及美國在十一月份將會舉行的總統大選均可能使本地資本市場產生波動，但在北京政府支持及本地經濟逐步復甦下，本地股票市場的長期增長前景應為樂觀。吾等認為當資本市場出現短期動盪時，可能會是購入優質投資資產之良機。

僱員

本集團目前共有四名僱員，其中包括三名執行董事，薪酬均符合業內慣例。截至2003年12月31日止年度，本集團之員工總成本約為港幣1,104,000元（2002年：港幣1,979,000元），本集團之薪酬政策並無重大改變。

承董事會命

彭宣衛

執行董事

香港，2004年3月26日