

SHANGHAI INTERNATIONAL SHANGHAI GROWTH INVESTMENT LIMITED

(於開曼羣島註冊成立之有限公司)

2004 年 報

基金 管理 公司

香 港 滬 光 國 際 投 資 管 理 有 限 公 司

目 錄

	頁次
公司資料	2
董事會總結	3
業務回顧	
市場回顧	8
上市投資回顧	11
非上市投資回顧	16
董事會報告書	26
核數師報告書	38
損益表	40
資產負債表	41
股本變動表	42
現金流量表	43
財務報告附註	44
財務概要	52

公司資料

董事

執行董事：
吳在桑先生
薛萬祥博士

獨立非執行董事：
王家泰先生
易永發先生
華民博士

其他非執行董事：
蔡農瑞先生
趙希江先生
陳志全先生
姜靜宜先生
邱德強先生
胡競剛先生
曾達夢先生
王長虹博士
尹王綺帆女士
周有道先生

公司秘書

梁冠華先生

基金管理公司

香港滙光國際投資管理有限公司
香港中環
金融街8號
國際金融中心第二期
23樓

中國上海市
遵義路107號
安泰大樓1203-4室
郵編：200051號

法律顧問

在香港：
易周律師行

在開曼羣島：
Maples and Calder

核數師

德勤·關黃陳方會計師行
執業會計師

託管人

美國道富銀行

股份過戶登記處

秘書商業服務有限公司
香港
灣仔告士打道56號
東亞銀行港灣中心地下

註冊辦事處

Ugland House, P.O. Box 309
George Town, Grand Cayman,
Cayman Islands

董事會總結

Shanghai International Shanghai Growth Investment Limited（「本公司」）之董事會（「董事會」）欣然呈奉本公司截至二零零四年十二月三十一日止年度的第十二份年報。

業績回顧

本公司於截至二零零四年十二月三十一日止年度錄得除稅後盈利2,083,392美元，相比於二零零三年度之3,170,731美元，以年度計之減幅為34%。這落差主要源自二零零三年有1,200,000美元之稅務回撥。撇除這淨回撥因素，本公司二零零四年之淨盈利反映5.7%之增長。年內本公司來自非上市投資之股息收入卻稍有下降，主因是本公司行使大量努力去為若干年期較長之已投資項目尋找退出機制，大部份皆以收回成本及可觀的收益完成。另一方面，本公司在篩選新投資項目時，繼續其審慎態度去避免和減少風險。然而，本公司在出售上市證券方面錄得可觀的收益，相比於以前年度則出現虧損。一個非上市投資項目於二零零四年三月上市後被重新歸類為上市證券投資，此方面收益即主要來自出售此等投資。

本公司繼續以審慎態度管理上市投資組合，主要目標是因應宏觀經濟變遷及市場路向而重新達致上市投資組合之均衡分佈。儘管本公司在以往年度採用以市場基準及指數衡量相對之表現比較及行業名次排序而作出上市投資決定，惟近年來卻較著重於絕對回報，而投資取向上之轉變導致年度內之成交相比於以往亦更為活躍。本年度內，本公司來自非上市及上市投資之股息收入為1,163,820美元，而出售投資之變現收益淨額則為2,729,905美元。截至二零零四年十二月底，本公司之上市證券投資組合較二零零三年度升值29%。

回顧本年度內，本公司派發了二零零三年度之末期股息及特別股息合共每股0.80美元。然而，截至二零零四年十二月三十一日止，本公司每股資產淨值為6.44美元，較二零零三年度每股資產淨值6.06美元上升了6.27%。本公司於二零零四年十二月底之股價為4.60美元（二零零三年：3.60美元），較資產淨值折讓28.57%，與派發二零零三年度股息前比較則錄得50%之增長。

企業管治

董事會

董事會並不知悉有任何資料足以顯示本公司於本年度內未有遵守香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）附錄14所載之最佳應用守則。

董事會總結 (續)

標準守則

截至二零零四年十二月三十一日止年度內，本公司採納上市規則附錄10所載之《標準守則》作為本公司董事進行證券交易之操守準則。經向本公司全體董事作出特別查詢於二零零四年十二月三十一日止年度內有否未有遵從《標準守則》，全體董事確認已符合《標準守則》所規定標準。

委任獨立非執行董事

為符合新修定上市規則之規定，本公司於二零零四年九月二十八日委任華民博士為本公司第三位獨立非執行董事。

華博士持有復旦大學經濟學學位及世界經濟學博士學位，現任復旦大學經濟研究所所長、復旦大學世界經濟系系主任、以及復旦大學學術委員會副主任。

修訂本公司之公司組織章程細則

於二零零四年一月，聯交所宣佈就上市規則若干章節作出修訂；據此，上市發行人之公司組織章程細則須符合有關修訂。本公司作出修訂公司組織章程細則之詳盡說明及所需修訂之理由載於致本公司股東之通知函，相關之決議案將於本公司應屆股東週年大會上提呈股東批准。

審計委員會

本公司自一九九九年成立了審計委員會，目前的成員包括易永發先生（主席）、王家泰先生、華民博士及陳志全先生，全部皆為非執行董事，當中三位更是獨立董事。該委員會的運作機制是根據「有效的審計委員會指引」去製定，並取得董事會同意採納，詳細闡述了審計委員會之權責範圍。審計委員會每年開會最少兩次，包括與會計師討論本公司之中期業績和全年審計報告。

審計委員會已檢視本公司所採納的會計原則及政策，並透過與管理層的討論了解本公司之內部監控及有關截至二零零四年十二月三十一日止年度之全年業績及年報。

更改託管安排及其他託管措施

應聯交所之要求，本公司將發出公佈澄清自二零零二年十月一日以來對本公司非上市投資組合（「非上市投資組合」）在託管安排上所作之改動，以及過往已實施之其他託管措施（「其他託管措施」）。

董事會總結 (續)

更改託管安排

本公司自二零零二年十月一日起重新編配非上市投資組合內基本資產之託管工作由美國道富銀行(「託管人」)移交至本公司自行保管。作出此等改動是基於本公司利益考慮與國內投資企業建立直接而有效率的溝通渠道，以配合運作功能包括遵守相關之會計準則而進行全年度及半年度市場估值，以及匯報股息收入。由於託管人未能就其現有的設施去建立上述溝通渠道，本公司現透過基金管理公司去履行以上職能，儘管如此，國內投資企業以美元派發之股息仍會直接匯往本公司在託管人開立之賬戶。

於二零零四年十二月三十一日，重新編配之非上市投資組合總值26,841,095美元(二零零三年：33,062,338美元)，佔本公司之資產淨值46.78%(二零零三年：61.30%)。

其他託管措施

i) 台灣上市證券投資

自二零零零年八月，本公司開始台灣上市證券投資買賣。台灣證券交易所規定須經認可之境外機構投資者(「QFII」)方可投資並持有台灣上市證券，本公司即透過此途徑投資於多隻台灣「藍籌」證券。儘管託管人亦有提供代名人及附屬託管人服務，惟此等代名人托管機構所報之交易及託管收費率並不具競爭力，本公司遂直接向其他能提供交易收費率更具競爭力之QFII股東開立賬戶。

於二零零四年十二月三十一日，台灣上市證券投資總值1,877,126美元(二零零三年：1,874,607美元)，佔本公司資產淨值3.27%(二零零三年：3.48%)。

ii) 人民幣存款

為確保可收取非上市投資之股息或出售投資所得之款項，及避免出現未能準時收取上述款項或須先獲得所有批准後方可向本公司付款安排上存在之風險，自二零零一年八月起，本公司選擇以人民幣收取非上市投資之若干股息或出售投資所得款項。由於託管人未具備在國內履行其收取上述款項職能所需之設施或安排，所收取之人民幣款項暫時存放於上海國際信托投資有限公司開立之人民幣信託賬戶內。此信託賬戶以本公司之名義開立並以本公司授權之同組授權簽署人管理。上述人民幣股息在存放期間可賺取利息，以待獲國家外匯管理局批准將其以美元匯出。

於二零零四年十二月三十一日，人民幣存款總值2,523,227美元(二零零三年：2,167,146美元)，佔本公司資產淨值4.40%(二零零三年：4.02%)。

董事會總結 (續)

iii) 中國物業

本公司曾於一九九四年購入兩項中國物業，其中一項物業已於二零零三年售出，其餘一項物業正在市場上物色合適買家。董事會已表明本公司持有之此等物業雖作投資用途，但考慮到已購入逾十年而並未能賺取租金收入，倘遇上合適買家時，本公司會將該物業出售。

於二零零四年及二零零三年十二月三十一日，該物業估值為567,000美元，佔本公司資產淨值1.00%。

iv) 未認領股息結餘

此乃由託管人分派而仍未獲認領之少數額股息，存放於渣打銀行。

於二零零四年十二月三十一日，存款結餘為40,973美元（二零零三年：42,375美元），佔本公司資產淨值0.07%（二零零三年：0.08%）。

股息

董事會建議於二零零五年五月十八日舉行之股東週年大會取得股東批准，以現金派發二零零四年度之末期股息每股0.30美元及特別末期股息每股1.20美元，按於宣派股息時之市價計算，回報率約為30.77%，若末期股息之派發獲得通過，本公司將於二零零五年六月十日或以前派發給在二零零五年五月十一日股東名冊上已辦理登記過戶手續的股東。

暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於二零零五年五月十二日至二零零五年五月十八日（首尾兩日包括在內）止期間暫停辦理股份過戶登記手續。為符合享有上述股息之資格，所有過戶文件連同有關股票最遲須於二零零五年五月十一日下午四時送達本公司之過戶處秘書商業服務有限公司，以便辦理股份過戶登記手續。

二零零五年度展望

儘管中央政府採取緊縮措施以遏止過熱及重複之投資項目，以期經濟增長能達致「軟著陸」，惟中國於二零零四年度之國內生產總值增長率仍達9.5%，再次出乎市場所料。儘管海外曾多次要求重定人民幣匯率，惟中國已表明會按自行訂出之步伐及等待最合乎經濟利益之時機方會檢討人民幣匯率。三月舉行之全國人大會議再次強調中國之經濟增長將朝穩定及可持續方向發展，而重點是提供協助在農業經濟之三大範疇，即：農民、農產品及農業政策方面推行變革。透過放慢固定資產投資、加緊信貸控制及加強緊縮政策，以實踐保守之貨幣供應政策，將會是中國二零零五年度之目標。

董事會總結 (續)

受到二零零四年連串企業醜聞困擾，有關當局將會繼續推行監管改革，引入更嚴格之企業管治規定。上市公司及市場參與者均須遵守更高水平之監管守則。

隨著中國晉身為世界經濟強國，越來越多外國公司開始透過投資或將工序外判以開拓國內市場。另一方面，亦越來越多國內企業有意投資海外或與海外公司進行合併及收購，以進軍本土市場。投資機遇仍然充裕，惟盡職審查更為關鍵。

本港方面，展望二零零五年度仍然樂觀。市場普遍認同香港地產市道經已復甦，過去地產行業佔恒生指數及上市公司市值之比重相當可觀。隨著最近政府發表統計數字顯示未來兩年可供銷售之住宅單位數量將較五年內之平均數量大幅減少，加上認購反應理想，本港從事地產相關行業之公司發展前景樂觀。

旅遊業將繼續受惠於中國之自由行簽證計劃，於二零零五年一月，天津及重慶市被納入審批自由行簽證名單上。可審批自由行簽證之省份及城市之總人口高達一億五千萬至二億人，此龐大之旅遊客源潛力將為本港之零售業及服務業帶來裨益。今年九月香港迪士尼樂園首期開幕，估計在首個營業年度會吸引約五百萬至六百萬遊客。

香港已超越意大利成為全球第七大股票市場。於二零零四年，以資本市場上之集資額計，香港位居美國之後排名第二。隨著多家中國大型企業於二零零五年來港招股上市，市場規模將更趨龐大。此外，本公司亦預期會有更多台灣企業投資於國內以期在本港上市。此發展將可鞏固香港作為全球其中一個最蓬勃金融中心之地位。

本公司將於來年度繼續物色理想投資，並自今年初起已就此進行初步洽商及／或多次實地視察。憑藉中國經濟飛躍發展之優勢，配合本港及區域內之經濟復甦，本公司將繼續發掘和物色投資機會去增進股東價值。

承董事會命
執行董事
吳在榮

香港，二零零五年三月二十三日

業務回顧

市場回顧

中國經濟

以下為中國的主要經濟指標：

增長率（與上一年比對，百分比）	二零零三年	二零零四年 上半年	二零零四年
國內生產總值	9.1	9.1	9.5
增值的工業生產	17.0	17.7	16.7
零售總額	9.1	12.8	13.3
消費物價指數	1.2	3.6	3.9
固定資產投資	26.7	28.6	25.8
實際利用外資	1.4	12.0	13.3
出口	34.6	35.7	35.4
進口	39.9	42.6	36.0
外貿順差／（逆差）（美元，億）	255	(680)	320
國家外匯儲備（美元，億）	4,033	4,706	6,099

資料來源：公開資料

中國經濟於二零零四年繼續受投資及工業生產帶動而快速擴張。重工業產值比輕工業增長為快，主要得益於強勁的投資及出口快速增長的驅動。一般分析認為中國正處於工業化的第二階段，其中特徵之一主要體現在重工行業及化工業的加速增長。高速的工業增長及對建築及原材料的強力需求，引發多次原材料及電力供應的瓶頸及內地經濟一連串的供需矛盾，如不解決會限制長遠經濟健康發展。中國經濟增長在二零零四年第一季上升9.7%，但由於政府在第二季推出一系列宏觀調控措施，令第三及第四季的經濟增長分別回落至9.1%和9.6%。

中國的固定資產投資保持急速增長，在二零零四年第一季上升43%。固定資產投資主要集中在第二產業包括製造業、採礦及建築業，該等投資於二零零四年第一季與同比上升接近66.6%，而在農業方面的投資則維持不變。自從政府收縮信貸措施後，固定資產投資在第二季增長已放緩至22.3%，在第四季則進一步回落至20%。信貸收縮雖然有效地令部份新項目停頓，不過由於該等行政手段被視為過渡性，在二零零四年第三季授信已有所放寬。二零零四全年境外直接投資的增長率從二零零三年的26.7%僅輕微回落至25.8%。

業務回顧 (續)

市場回顧 (續)

中國經濟 (續)

於二零零四年，中國正面對兩種通脹壓力：內在的和表面的。內在的通脹主要由於政府在運輸、食水、能源及煤炭等方面的價格管制所引致，這種通脹主要反映在該等資源供應上的短缺。假如政府放棄價格管制，中國表面的通脹數字預期會高於官方公佈的統計。

中國的消費物價指數在二零零四年四月份上升4.4%，五月份進一步升至5.3%，六月份停留在5%。不過消費物價指數，在十一月份已回落至2.8%，而於年終時稍回升至3.1%。這很大程度是歸因於糧食價格上升所帶來的延滯作用，由於糧食佔消費物價指數的30%，糧食價格大幅上漲，亦令消費物價指數由二零零三年的1.2%，跳升至二零零四年全年的3.9%。儘管扣除糧食後的通脹數字仍算溫和，尚不致引起重大關注，不過上升幅度顯著大增。原材料和能源（石油和煤炭為甚）價格高企，令下游生產商承受巨大壓力，再加上高存貨及產量過剩，生產商的邊際利潤將無可避免地大幅收縮。

中國的出口自二零零二年起即錄得顯著上升，二零零二年按年上升22.1%，在二零零三年則上升34.6%。而二零零四全年進出口額為11,547億美元，其中出口上升35.4%至5,933億美元，入口上升36%至5,614億美元，全年錄得貿易盈餘320億美元，較二零零三年的255億美元順差為佳。而入口增長高於出口的現象在八月份開始逆轉，入口增長持續減慢，這趨勢在二零零四年尾尤為明顯。這一方面可能由於宏觀調控減低國內需求而受影響，另一方面亦與政府積極努力去減低對國際市場的過度依賴有關。

香港經濟

於二零零四年，香港的經濟是自二零零零年科網熱潮以來最穩健的。第三季度香港經濟增長達到7.4%，雖然與第二季度的12.1%比較有所不及，不過那主要是由於二零零三年該季度因沙士疫症期間導致的較低基數所致。經季節性調整後的本地生產總值在第三季增長1.9%，較平均季度1.1%的增長為佳。

個人消費開支經過了接近六年的收縮，房地產市場自一九九七年中旬高峯挫跌後所導致的負資產，通縮終於在香港消失。強勁的外部需求，平穩的私人消費和投資增長所引致的經濟增長，均令香港的經濟前景比過去六年的低潮更形樂觀。

業務回顧 (續)

市場回顧 (續)

香港經濟 (續)

總出口在十二月份上升12.9%，是自二零零四年一月最小的升幅。進口亦由十一月份上升11.2%，放緩至十二月份的10.5%。二零零四全年出口和進口總值按年分別上升15.9%及16.9%。經由空運出口的增長超過25%，成為出口主要的推動力。航運出口相對較為遜色，這由於近年國內港口效率不斷提高，而且費用遠為低廉，令香港航運的競爭力有所下降。

旅遊業在二零零四年出現強勁復甦，訪港旅客超過2,181萬人次，其中中國內地旅客佔426萬人次，按年同比上升54%，主要由於二零零三年七月『自遊行』計劃的順利推行。不過內地遊客在港留宿的數字卻在下降，二零零四年首十個月，約有64.1%的內地遊客選擇在港逗留超過一天，低於零三年的67%及零二年的69.7%。留港旅客一般消費估計約6,000港元，遠高於即日來回旅客的1,300港元。受惠於旅遊業的興旺，相關的零售總值亦上升18.2%，超過整體零售總值11.4%的升幅。而訪港旅客消費約佔本港零售總值的20%，令本地消費在連續兩年收縮後出現強力反彈。

受旅遊業帶動，香港的失業率在二零零四年第四季跌至6.4%，為三年來的新低。而二零零四年十二月至二零零五年二月期間，失業率進一步下降至6.1%。香港的迪士尼樂園第一期將於二零零五年九月十二日開幕，估計首年會吸引五、六百萬遊客，本地、中國內地和海外遊客各佔三分之一。二零零五年訪港旅遊業展望仍然樂觀，『自遊行』目前擴展至沿海16個大省市，幅蓋人口達1.5億。在二零零五年一月，中央宣佈『自遊行』加入天津與重慶兩個直轄市，相信會進一步刺激本港零售、酒店與服務業的發展。

業務回顧 (續)

上市投資回顧

上市證券組合

於二零零四年十二月三十一日

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
亞太衛星控股有限公司	衛星通訊	2,190,000	0.5299%	948,744	422,535	0.74%	—
友達光電股份有限公司	電子	420,000	0.0085%	721,198	607,372	1.06%	10,158
長江實業(集團)有限公司	地產發展及 投資控股	90,000	0.0039%	945,830	897,164	1.56%	19,392
和記黃埔有限公司	綜合企業	100,000	0.0023%	985,317	935,752	1.63%	26,560
錦興國際控股有限公司	製造及銷售針織 布料製成品	2,942,000	0.4597%	480,148	586,546	1.02%	—
美聯物業(集團)有限公司	物業代理服務、 物業項目推廣	592,000	0.0840%	283,919	335,044	0.58%	—
新鴻基地產發展有限公司	發展及投資地產 物業以供出售及 租賃之用	30,000	0.0012%	255,782	300,019	0.53%	6,360
中芯國際集成電路製造有限公司 (「中芯國際」)*	半導體晶片	42,237,540	0.2316%	4,711,981	9,181,483	16.00%	—
冠捷科技有限公司	電腦監視器及彩色 掃描器之製造、 設計及銷售	500,000	0.0356%	310,095	299,055	0.52%	—
台灣積體電路製造股份有限公司	半導體晶片	486,920	0.0021%	771,817	774,715	1.35%	2,540
合計				10,414,831	14,339,685	24.99%	
其他上市證券				2,667,994	2,319,656	4.05%	
上市證券投資總值				<u>13,082,825</u>	<u>16,659,341</u>	<u>29.04%</u>	

* 42,237,540股中芯國際之股份乃於二零零一年的非上市投資。隨著該公司於年內上市，本公司在此項目的投資被重新分類為上市證券。

業務回顧 (續)

上市投資回顧 (續)

上市證券組合

於二零零三年十二月三十一日

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
安徽海螺水泥股份 有限公司	水泥生產及銷售	200,000	0.0462%	226,238	257,629	0.48%	—
亞太衛星控股 有限公司	衛星通訊	2,877,000	0.6962%	1,246,363	880,174	1.63%	—
中國鋁業股份 有限公司	鋁材生產及銷售	400,000	0.0145%	252,115	304,002	0.56%	—
長江實業(集團) 有限公司	地產發展及 投資控股	90,000	0.0039%	945,830	715,887	1.33%	18,493
中國聯通股份 有限公司	電訊服務	500,000	0.0040%	582,944	466,953	0.86%	6,041
中環股份有限公司	光碟燒錄機	500,000	0.0156%	381,140	387,049	0.72%	—
迅杰科投股份 有限公司*	電路設計	558,000	2.0411%	580,915	656,954	1.22%	—
和記黃埔有限公司	綜合企業	128,000	0.0023%	1,261,206	943,953	1.75%	28,451
中國石油化工股份 有限公司	石油化工	600,000	0.0036%	234,899	268,578	0.50%	—
台灣積體電路製造股份 有限公司	半導體晶片	226,800	0.0011%	381,426	423,894	0.79%	—
合計				6,093,076	5,305,073	9.84%	
其他上市證券				1,338,278	1,417,839	2.62%	
上市證券投資總值				<u>7,431,354</u>	<u>6,722,912</u>	<u>12.46%</u>	

* 481,500股迅杰科投股份有限公司之股份乃本公司於二零零二年度投入的非上市投資，該項投資隨著在本年度上市而被重新分類為上市證券投資。

業務回顧 (續)

上市投資回顧 (續)

上市證券 — 可流通類

於二零零四年，恆生指數相對上年上升了13.2%（二零零三年：35%）。國企指數在去年強力上漲152%後，本年略為回調5.6%。

在第一季度，恆生指數反覆上升後在三月份開始調整。因此全季恆生指數只溫和上升0.8%，其中公用股及零售股跑贏大市。一月份，亞洲再受禽流感困擾，從而市場憂慮會否對中國經濟增長造成打擊。三月份中國政府宣佈調升銀行儲備金水平，由7.0%增加至7.5%，來控制信貸增長。受有關消息影響，國企指數由一月份的5,441高位回落，全季計算國企指數下跌4.8%。

在第二季度，市場擔心美國聯邦儲備公開委員會會加息及中國宏觀調控等因素，恆生指數和國企指數分別回吐3.12%及10.19%，恆生指數更在二零零四年五月十七日跌至全年最低的10,917水平，其後由於投資者憧憬香港經濟復甦，恆生指數急速反彈超過1,300點至六月底的12,285。

在第三季度，美元轉弱加上市場對人民幣升值的揣測，導致大量資金流入香港，扭轉了二零零四年港股下半年的走向。再加上香港經濟展望樂觀，私人消費持續轉好，經過第二季的整固後，恆生指數及國企指數在第三季分別上升6.8%及8.4%。

恆生指數在第四季度進一步上升8.5%，而交投量亦由第三季的每日121億港元增加至每日200億港元。不過國企股由於受若干公司管治醜聞所影響，只上升1.97%。

總括而言，第四季度由於市場資金充裕，再加上一些改善的基本因素，例如活躍的房地產市場，利率低企，失業率回落，公司盈利良好和『自遊行』帶來的強勁消費市道，都推動大市上升。

業務回顧 (續)

上市投資回顧 (續)

上市證券 — 可流通類 (續)

基於近期的資金流向及消費、地產和電訊業的正面展望，加上預期來年逐漸增加的訪港旅客，本公司對來年的投資市場繼續轉佳保持審慎樂觀。本公司的上市投資組合在二零零四年共錄得29.26%回報。

上市投資 — 非流通類

中芯國際集成電路製造有限公司 (「中芯國際」)

中芯國際主要業務為生產半導體晶圓，業務內容涵蓋晶圓製造、技術開發、設計服務等。本公司於二零零一年投資該公司非上市股份共計6,024,000美元。

於二零零四年三月十八日，中芯國際在香港及美國同步公開上市，本公司已即時將所持有的優先股全部轉換為上市之普通股，因此中芯國際從非上市投資分類為上市投資。本公司根據上市前與其他原始股東與中芯國際達成的協定，在新股配售中本公司選擇了先出售11,763,000股普通股而獲利260萬美元。餘下的普通股根據協定約束在今後三年內鎖定不能出售，惟每半年開放部分股份，讓股東可選擇在市場上出售。因此，該批股份被分類為上市投資 — 非流通類。

中芯國際現時在上海的三座廠房產能在年底已達到月迭九萬多片八寸晶片，天津八寸之七號廠也正常營運，而北京十二寸之四號廠也於二零零四年九月正式量產，前期將以0.11微米技術生產高密度標準型DRAM產品。中芯國際一、二、三、四和七號廠全部產能在年底已達到每月120,417件8吋晶圓之水平。目前中芯國際的客戶遍佈全球，包括亞洲、北美、歐洲。

關於臺灣積體電路製造股份有限公司指控中芯國際涉嫌侵犯專利及不當使用商業機密之法律訴訟一事，在歷經一年的交涉後於二零零五年一月雙方終於達成庭外和解協定。市場對有關消息反應正面，因這消除了中芯國際面對法律訴訟的不明朗因素，令中芯國際可專注在業務的發展上。

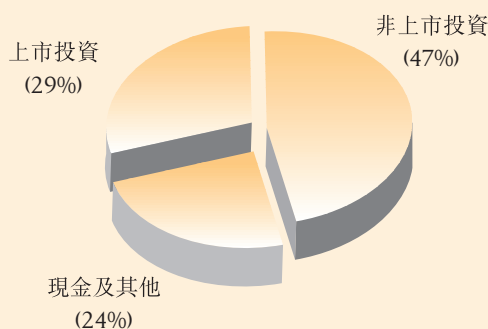
儘管中芯國際在中國占先機之便已成為國內最大之晶圓廠，但鑒於全球半導體市場正進入整固期，世界主要晶片代工廠產能利用率已出現下滑趨勢，本公司將密切關注其對中芯國際造成之影響，並研判中芯國際之在開發新客戶之長遠競爭力。

業務回顧 (續)

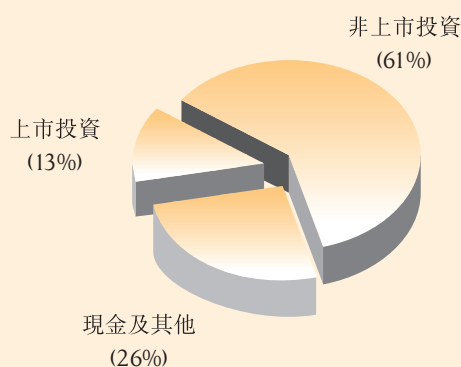
上市投資回顧 (續)

投資分配

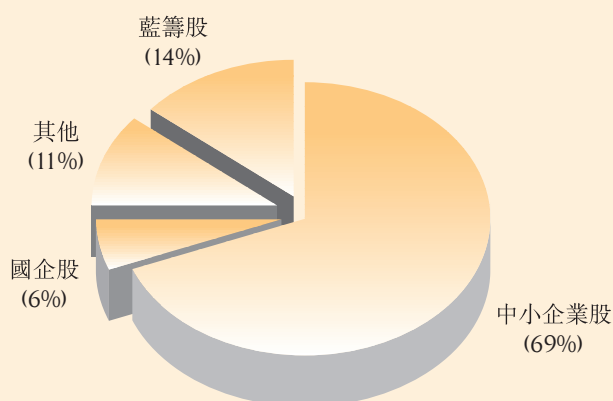
二零零四年十二月三十一日



二零零三年十二月三十一日



上市證券投資組合分配 — 於二零零四年十二月三十一日



上市證券投資表現

	整體相對表現		
	一年 (二零零四)	兩年 (二零零三)	三年 (二零零二)
本公司所持上市證券組合*	29%	46%	33%
恆生指數	13%	53%	25%
恆生香港中型股指數	22%	83%	68%
恆生中國企業股指數	-6%	138%	170%
恆生香港中資企業指數	9%	54%	16%
上海B股指數	-28%	-33%	-56%
深圳B股指數	-19%	18%	-17%
百富勤大中華指數	3%	68%	60%

* 投資表現包括上市證券組合內可動用之現金

業務回顧 (續)

非上市投資回顧

非上市投資組合

於二零零四年十二月三十一日

投資項目	業務性質	股權 百分比 %	投資成本 美元	(減值) 增值 美元	於二零零四年 十二月 三十一日 之投資價值 美元	應佔 資產淨值 百分比 %	股息收入 美元	累計 股息收入 美元
上海聯吉合纖有限公司	化學纖維	11.10	6,121,600	(1,000,000)	5,121,600	8.93	86,189	2,080,520
蘇州太海汽車輪渡	汽車輪渡	31.00	1,119,972	—	1,119,972	1.95	438,183	2,287,075
上海元盛食品有限公司	冷凍調理食品	27.83	3,960,000	—	3,960,000	6.90	—	403,248
Concord Greater China Limited	倉儲式大賣場	10.85	8,700,000	6,090,000	14,790,000	25.78	—	6,075,000
浙江滬光熱電有限公司	發電	25.00	1,046,409	803,114	1,849,523	3.22	479,233	2,320,309
上海華新生物高技術 有限公司	醫藥	20.00	1,924,000	(1,924,000)	—	—	—	—
上海新浦運輸 有限公司	運輸起卸	34.90	698,000	(698,000)	—	—	—	—
			<u>23,569,981</u>	<u>3,271,114</u>	<u>26,841,095</u>	<u>46.78</u>	<u>1,003,605</u>	<u>13,166,152</u>

附註：

- (1) Everflow Capital Limited 於本年度已完成自願性清盤。
- (2) 中芯國際集成電路製造有限公司(「中芯國際」)的非上市股份已隨著中芯國際的股份於二零零四年三月分別於紐約證券交易所及香港聯合交易所上市，該非上市投資因而被分類為上市證券投資。
- (3) 本公司投資在嘉漢木業集團有限公司所發之可換股票據於二零零四年九月九日到期。該公司已根據認購協議之設定條件以本金之106.24%贖回該可換股票據。
- (4) 本公司在上海華英倉儲有限公司之投資已於年內全部出售。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

非上市投資組合

於二零零三年十二月三十一日

投資項目	業務性質	股權 百分比 %	投資成本 美元	(減值) 增值 美元	於二零零三年 十二月 三十一日 之投資價值 美元	應佔 資產淨值 百分比 %	股息收入 美元	累計 股息收入 美元
上海聯吉合纖有限公司	化學纖維	11.10	6,121,600	—	6,121,600	11.35	—	1,994,331
蘇州太湖汽車輪渡 有限公司	汽車輪渡	31.00	1,119,972	—	1,119,972	2.08	560,994	1,848,892
Concord Greater China Limited	倉儲式大賣場	10.85	8,700,000	2,700,000	11,400,000	21.14	—	6,075,000
上海元盛食品有限公司	冷凍調理食品	27.83	3,960,000	—	3,960,000	7.34	256,699	403,248
Everflow Capital Limited	物業發展	19.00	2,185,000	—	2,185,000	4.05	2,413,000	2,413,000
浙江滬光熱電有限公司	發電	25.00	2,980,000	(2,528,485)	451,515	0.84	—	1,841,076
中芯國際積體電路 製造有限公司	半導體晶片	0.40	6,024,251	—	6,024,251	11.17	—	—
嘉漢木業集團有限公司	林木業	無*	1,800,000	—	1,800,000	3.34	—	—
上海華新生物高技術 有限公司	醫藥	20.00	1,924,000	(1,924,000)	—	—	—	—
上海華英倉儲有限公司	倉儲	34.90	1,047,000	(1,047,000)	—	—	—	—
上海新浦運輸有限公司	運輸起卸	34.90	698,000	(698,000)	—	—	—	—
			<u>36,559,823</u>	<u>(3,497,485)</u>	<u>33,062,338</u>	<u>61.30</u>	<u>3,230,693</u>	<u>14,575,547</u>

* 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：

- (1) 本公司已於二零零三年出售在哈爾濱啤酒集團有限公司的投資。
- (2) 迅杰科投股份有限公司的股份已於二零零三年上市，本公司同時已將該投資分類為上市證券投資。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

截至二零零四年十二月三十一日為止，本公司之非上市投資組合共包括7家投資企業，其投資價值總額為2,684萬美元。

二零零四年中國經濟保持強勁增長，本地生產總值較上年上升9.5%，雖然低於市場部份預測，但遠高於政府設定的7.5%目標。為壓止投資過熱及通貨膨脹，中國政府在第二季實施宏觀調控來限制部份行業的重複建設及過度投資。透過價格管制及收縮信貸等行政措施，宏調已取得初步成效，為實現經濟軟著陸打好基礎。

本公司年內繼續採取保守審慎的投資理念，共考察70多項新投資項目，並就其中多家進行較詳盡的研究分析。就其中一項更作了深入的盡職審查並向投資委員會提交了投資建議，經討論後已獲得投資委員會的批准投資該項目，惟由於目標公司對在談判後彼此同意的若干重大條款有所改變，本公司在考慮多方因素，於最後階段終止投資行動。

截至二零零四年十二月三十一日止，本公司收取了主要來自蘇州太海汽車輪渡有限公司、上海聯吉合纖有限公司及浙江滬光熱電有限公司之紅利股息合共1,003,605美元。

在股權轉讓和退出策略方面，除中芯國際的投資被分類到上市投資組合外，本公司繼續在部分投資上取得了實質的成果並在年內成功出售三項非上市投資，另外簽訂了兩項有條件協議，而其中一項已於二零零五年元月交割完成，另外一項亦預計於同年完成。

進度摘要

- ❖ **中芯國際：** 中芯國際已於二零零四年三月十八日度成功在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板和美國紐約證券交易所同時上市。本公司將所持有該公司的優先股份，悉數轉換為上市的普通股份。中芯國際上市後，本公司將該項非上市投資重新歸類為上市投資類別。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

進度摘要 (續)

- ❖ **華英倉儲：** 本公司終於找到一名第三方，以1,047,000元人民幣（約126,501美元）的價格購買本公司在其之全部股權，該美元轉讓款於二零零四年七月全部收悉。
- ❖ **Everflow Capital：** Everflow Capital的自願性清盤程序於二零零四年十一月正式完成，本公司按股權比例收取剩餘資金及保留盈利。
- ❖ **嘉漢木業：** 嘉漢木業根據可轉換票據之約定於期滿日，即二零零四年九月九日，以本金的106.24%贖回本公司所認購的180萬美元之可轉換票據。
- ❖ **CGC：** 本公司接受一收購委約，決定將持有在CGC的全部股權以每股1.70美元價格出售，轉讓金額共計1,479萬美元。該交易已於二零零五年一月二十五日完成。
- ❖ **滬光熱電：** 本公司找到了一名第三方購買本公司在滬光熱電的全部股權。該項交易取決於買方能在二零零五年三月三十一日前，或經雙方同意的較後日期，將352萬美元悉數支付本公司方告完成。

上海聯吉合纖有限公司（「聯吉合纖」）

位於浦東星火開發區的聯吉合纖成立於一九九四年，該公司主營聚酯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。於二零零二年，本公司將所持3%的股份轉讓給另外兩家股東，作為本公司同意聯吉合纖開展第三期擴建的條件。其後聯吉合纖董事會決定將歷年留作將來擴充及維修的未分配利潤分配給三方股東，股東們同意用所得利潤悉數轉換作增加資本投放作第三期的擴充產能後，本公司在聯吉合纖的投資額已調整為6,121,600美元，占該公司註冊資本的11.1%。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

上海聯吉合纖有限公司 (「聯吉合纖」) (續)

於二零零四年，油價就中東局勢緊張及環球經濟全力復甦所帶動而急升。高油價令原材料如PTA和MEG供應短缺及價格上升，聯吉合纖致力透過不同途徑來降低生產成本，其中包括使用成本較低的EPTA來替代PTA作為生產原料和加大國產基本材料的採購比例等方式。儘管如此，目前下游聚脂市場仍受產能過剩，棉花價格低位運行和終端市場需求不足等多重消極因素所困擾，導致聯吉合纖產品聚酯切片和短絲的價格未能隨原材料有效同步上漲，令邊際利潤進一步受壓。另一方面，聯吉合纖憧憬著當中國的紡織品配額限制於二零零五年正式取消後，該行業整體的經營環境將會得到改善。

為提高競爭力，聯吉合纖正積極研製新產品。目前已研製開發了超短纖維、高收縮短纖維和保暖纖維三種新產品，其中保暖纖維已通過有關當局的品質檢定。至於其餘兩項新產品仍需加強技術改進，以達到在二零零五年進行小規模批量生產的計劃目標。

隨著三期產能擴充順利實現投產後，增加了15萬噸聚酯切片的生產能力，經由本公司委派的會計師審閱後，聯吉合纖全年銷售收入較上年增長123.62%至23.86億元人民幣。不過由於擴建三期所借的外幣貸款引起龐大的匯兌損失，以及不斷上漲的原材料價格，聯吉合纖在二零零四年錄得虧損2,842萬元人民幣，較二零零三年虧損930萬元人民幣為多。鑒於聯吉合纖持續經營虧損，本公司對其管理層的能力有所保留，盈利效益亦在短期內難以好轉。因此，本公司已於二零零四年十二月三十一日為此專案作出100萬美元的減值撥備。

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，主要營運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。本公司原以2,661,400美元的價格購入該公司34%的股權，後來經過減資及轉股後，本公司目前持有該公司股權及投資額分別降至31%及112萬美元。

由於二零零四年度購入之新渡輪投入運營，故運載力較去年有近11%的增長，而渡船量亦較上年上升12.76%。太海汽渡全年錄得營運收入及淨利潤分別為5,331萬元人民幣和1,575萬元人民幣，較二零零三年分別增長15.91%及15.75%。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

蘇州太海汽車渡輪有限公司 (「太海汽渡」) (續)

雖然柴油價格在二零零四年按年平均上漲15.41%，但太海汽渡管理層採用眾多應對措施來減低生產成本，例如採用不設油庫而由油料公司即時送貨的庫存管理。另外毛利率較高的大型車輛佔過渡車輛上升也令公司經營利潤率有所提升。從全年經濟指標來看，營運收入和利潤均創歷史同期最好的水平，並超額完成了董事會下達的二零零四年度的經營目標。

本公司已收訖太海汽渡二零零三年度的利潤分紅款，共計416,411美元，該款項於二零零四年六月獲得外匯管理局的批准以美元匯出境外。

在二零零二年，中國交通部基於頻繁的航運意外問題頒布新政策，嚴格規定提高航運安全。太海汽渡面臨兩項選擇，其一是可以為所有渡輪改造及加裝安全設備，另外是可以選擇在上游另建新碼頭，使兩岸能直線航行，並將航行時間縮短至政策規定的30分鐘以內。太海汽渡的兩位股東以必須配合政府政策為理由，決意在上游興建新碼頭。不過本公司反對有關建議，因為該項投資所需的銀行借貸金額將會超越太海汽渡本身的資產值，故本公司建議採用費用較廉的船隻改造。

儘管本公司提出反對，太海汽渡的兩位股東已經自尋求融資並著手興建新碼頭，而當新碼頭建成後，所有舊碼頭原有的渡輪將會轉移至新碼頭去啟航。基金管理公司正密切與該兩位股東展開協商研究退出方案。

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、煎炸及燒烤肉食品，其客戶包括肯德基及必勝客。於一九九六年三月份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%的股權為臺灣股東超凡發展有限公司 (「超凡」) 持有。

在超凡的管理下，部份企業行為偏離了有關的股東協議，本公司已積極與超凡溝通，以提高元盛食品的企業管治水平。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

上海元盛食品有限公司 (「元盛食品」) (續)

經二零零三年元盛食品首次分配紅利，而超凡單方面選擇將其紅利轉為增資後，本公司的股權比例被稀釋至27.38%。

於二零零四年，元盛食品共實現經審核銷售收入3.56億元人民幣，較去年上升30.58%；經審核淨利潤則錄得684萬元人民幣，較去年下跌29.83%。

雖然在二零零四年第一季度受到禽流感因素的影響，導致元盛食品禽類產品銷量受到重大衝擊，但該公司能及時調整產品的結構，增添其他產品如烤肋排，足以抵銷有關的負面影響。

為改善現有產品毛利率下降的不利影響，元盛食品一方面採取了薄利多銷的銷售政策，以鞏固現有的客戶群，另一方面要加強產品多元化的戰略方針，強化羊肉和牛肉等產品的銷售力度。同時，元盛食品將積極開發新產品，如烤肋排及為供應肯德基擬快將推出的豬排漢堡之肉排等。在加強國內銷售的同時，該公司計劃積極開拓海外市場，產品相對於往年已有相當的數額出口至香港及中東地區。

本公司就元盛食品的管理層對於股東協定的漠視及公司企業管治的輕率仍存在分歧意見，雖然多次與超凡交涉與溝通，至今仍未能尋得滿意的退出方案。

Concord Greater China Limited (「CGC」)

本公司於一九九八年九月與康成有限公司 (「康成」) 簽署投資合約，以8,700,000美元的價格，獲得康成的22.48%股份。康成為一家於英屬處女群島註冊成立的投資控股公司，其主要業務是在中國投資及運營倉儲式超市。康成於二零零零年十二月實施重組，在其之上構建CGC控股公司，而本公司投資於康成的股份也相應轉至CGC。為了建立市場份額及達致規模效益，CGC經過議決去進行多次增資擴股。由於本公司在CGC的投資金額已佔相當規模，故沒有參與其後的增資，本公司佔CGC股份自二零零三年起已亦因應增資稀釋至10.85%。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

Concord Greater China Limited (「CGC」) (續)

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」)是CGC在中國建設和經營倉儲式超市的專業集團公司，旗下各均有經營管理若干倉儲式超市。CGC的商業模式乃透過快速擴張分店網絡，於國內經濟高速增長及國民消費能力的不斷提升下得益。截止至二零零四年年底，上海大潤發和濟南大潤分別經營管理門店有25家及10家。

在二零零一年，CGC與Auchan S.A.於成立合資公司開拓中國大型超市業務，由於Auchan S.A.的經營理念是透過購買土地，建造其倉儲式超市，並自行負責營運管理所有大型超市，這模式會牽涉大量前期資本投資，而其擴張速度會較CGC的原來之模式為慢。而當Auchan S.A.與CGC的財務報告表合併時，會在未來數年拖低CGC的業績，這顯示CGC在未來數年內將不會有股息分配的可能，因任何盈利都會撥作擴充投資之用。本公司考慮有關負面因素後，而當CGC其中一名股東向本公司提出收購股權要約時，本公司決定把CGC的全部股權以每股1.70美元之價格出售，轉讓金額共計1,479萬美元。股權買賣協議於二零零四年底簽署，而交割程序亦於二零零五年一月二十五日完成，本公司於交易完成日收訖全數轉讓金額。本公司在CGC的投資共錄獲利1,216.5萬美元(包括以前年度已收取之股息)，整體投資回報率為139.83%。

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%的股份，並可每年收取固定回報596,000美元現金分紅，合作年限為11年。

中國政府於一九九八年頒佈旨令，取消了以固定保障回報方式給予外方的中外合作企業的投資政策。而滬光熱電亦引用上述理由，自二零零一年起即停止對本公司發放每年固定紅利。本公司由該時候開始積極尋求不同的解決方案去紓解這僵局。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

浙江滬光熱電有限公司 (「滬光熱電」) (續)

滬光熱電的固定回報合作期限即將於二零零五年七月屆滿。為解決欠而未發之固定回報，基金管理公司一直與中方股東就股權結構和紅利匯出問題，商討本公司退出方案和解決因中國的政策改變而固定回報收益被暫延的議題。

在二零零四年，基金管理公司成功取得中方股東同意不行使其優先認購權之前提下，找到一名買方同意全數收購本公司在滬光熱電的股權。雙方於二零零四年底前已簽署股權買賣協議，轉讓價格合共為352萬美元（該作價包括已以人民幣等額支付予本公司前三個年度等候批准匯出的股息）。協議的交割將會在本公司悉數收訖轉讓金額352萬美元後完成。預計該項交易將在二零零五年三月三十一日前，或雙方同意的稍後日期完成。在該項交易之條件被滿足後，屆時本公司在此項投資的整體回報率約為104.78%。

退出投資

上海華英倉儲有限公司 (「華英倉儲」)

於一九九四年，華英倉儲於外高橋保稅區附近興建一所14,000平方米之標準倉儲大樓，經營倉儲業務。本公司與華英達成協議，以104.7萬美元購入該公司34.9%的股份。

華英倉儲經營不善，業務量萎縮，持續多年虧損，而且銀行還貸壓力沉重。由於華英倉儲營運不佳，基金管理公司經多年努力終於替本公司找到一名第三購買方，以1,047,000元人民幣（約126,501美元）的價格認購本公司在其之全部股權。該項投資成本於較早財政年度已全數撥備，出售所得為殘值之回收，本公司在此投資項目錄得整體淨虧損約92萬美元。

Everflow Capital Limited (「Everflow Capital」)

Everflow Capital為一家於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，透過其全資附屬子公司杉盛有限公司在上海地區持有安泰大樓，為一高級辦公商廈。本公司原來投資5,035,000美元，經調減註冊資本後，本公司在Everflow Capital的投資金額減少至2,185,000美元，持有該公司19%的股份。

業務回顧 (續)

非上市投資回顧 (續)

Everflow Capital Limited (「Everflow Capital」) (續)

於二零零三年Everflow Capital出售安泰大樓，此後，Everflow Capital的股東議決將公司清盤，其程序包括減資及自願清算。減資以資本退回形式付予股東，而自願清算則將Everflow Capital在相關的公司註冊處除名，取消其法人的地位。自願清算程序及資產分配相繼於二零零四年底完成，本公司已收回按其股權比例餘下的資本及盈餘分配。連同二零零三年已收訖的股息一併計算在內，本公司在此投資項目的整體回報為111%。

嘉漢木業集團有限公司 (「嘉漢木業」)

在二零零三年二月，本公司以1,800,000美元價格認購於加拿大上市嘉漢林業之子公司嘉漢木業所發行的可換股票據，該票據期限為18個月，年息率為4%，每半年分配一次。

嘉漢木業在二零零四年第二季度向聯交所提交主板上市的申請書，不過由於上市委員會要求需要補充額外文件予有關監管機構。倘要完全滿足聯交所要求，其過程會超越二零零四年九月九日，可換股票據的到期日，嘉漢木業根據可換股票據之認購協議，在到期日以本金的106.24%贖回本公司持有之180萬美元可換股票據。在此項歷時18個月的投資中，連同已收訖之票據利息，本公司在此投資項目的整體回報率為12.31%。

董事會報告書

董事會將本公司截至二零零四年十二月三十一日止年度之年報及經審核之財務報告呈覽。

主要業務

本公司乃一間投資公司，設立目的為投資於已在中國設立或在中國有重要業務之公司、或與中國有業務往來之公司及其他機構。本公司之投資集中於大上海地區，透過物色、篩選、分析及審慎查核的工作挑選有潛力的投資對象，主要是現有或新成立之中外合資經營企業或合作經營企業、股份有限公司、外資全資企業或其他根據適用於外資在中國投資之合法投資管道。除大上海地區外，本公司亦可投資在大中華區內的項目。

業績及股息分配

有關本公司截至二零零四年十二月三十一日止年度的業績概況載於損益表第40頁。

董事會建議派發二零零四年度現金末期股息每股0.30美元及特別末期股息每股1.20美元。

股本

有關年內本公司股本之變動詳情載於財務報告附註13。

董事會報告書 (續)

董事

於本年度及截至本報告書日期之董事如下：

執行董事：

吳在桑先生
薛萬祥博士

獨立非執行董事：

王家泰先生
易永發先生
華 民博士 (於二零零四年九月二十八日委任)

非執行董事：

蔡農瑞先生
趙希江先生
陳志全先生
姜靜宜先生
邱德強先生
胡競剛先生
王長虹博士
尹王綺帆女士
周有道先生
曾達夢先生 (於二零零五年三月二十三日委任)
孫道存先生 (於二零零四年五月十一日退任)

所有董事均須根據本公司之公司組織章程細則輪值告退。此外，獨立非執行董事之任期均為兩年。

根據本公司組織章程細則第九十三條及第九十八(b)條，華民博士、曾達夢先生、趙希江先生、王家泰先生、王長虹博士、吳在桑先生及周有道先生遵章告退，除了趙希江先生以外，所有退任董事皆願意候選連任。其餘的董事則繼續留任。

擬於應屆本公司股東週年大會上候選連任之董事概無與本公司訂立任何本公司不得於一年內予以終止而不給予補償（法定補償除外）之服務合約。

董事會報告書 (續)

董事資料

吳在榮先生

吳先生現年56歲，於二零零一年二月及六月分別獲委任為基金管理公司之董事總經理及本公司之執行董事。在加入本公司以前，吳先生為湯臣集團旗下兩家上市公司的執行董事，該集團在中國有龐大的直接投資。在回香港以前，吳先生為一家美國顧問公司Webster Johnson & Stowell的高級副總裁暨董事會成員。該公司專注於困難市場的業務開發。吳先生負責整個亞太區辦事處的利潤中心。吳先生畢業於美國三藩市大學，並在該學院取得學士學位及商業管理碩士學位。除負責上市公司的企業管治工作以外，吳先生擁有逾二十五年的業務開發、諮詢服務、企業融資及中外合資投資管理經驗。他目前為基金管理公司在香港證券及期貨事務監察委員會所註冊的公司負責人員。

薛萬祥博士

薛博士現年39歲，於二零零三年六月獲委任為本公司執行董事及基金管理公司之副總經理。薛博士在一九九五年於上海復旦大學取得經濟學博士學位，薛博士也在華東師範大學取得經濟學碩士學位及科學學士學位。薛博士在加入本公司前，於二零零一年起出任上海證券公司副總經理，於一九九八年起於福建興業銀行上海分行擔任過兩個部門的主管，於一九九五年起為中國人民銀行上海分行的官員。薛博士擁有近十年的國內銀行和證券的高級管理人員企業經驗。

王家泰先生

王先生現年50歲，於一九九七年六月獲委任為本公司之獨立非執行董事及其後被委任為本公司審計委員會成員。王先生目前為數家公司的董事長，包括王第一私人有限公司、王商品私人有限公司及王泰坪融資有限公司。王先生畢業於美國加州大學，持有經濟學士學位。王先生過去曾擔任多家跨國企業合資公司的總裁，他同時為獅勝貨櫃控股有限公司的董事，該公司於香港聯合交易所有限公司上市。王先生分別在製造業、融資、地域投資、期貨交易、投資銀行、企業顧問和直接投資的業務上擁有超過25年的經驗。

董事會報告書 (續)

董事資料 (續)

易永發先生

易先生現年46歲，於一九九九年七月獲委任為本公司之獨立非執行董事，同時也擔任本公司審計委員會之主席。易先生畢業於香港中文大學主修會計，並取得商業管理學士學位。他是香港會計師公會會員和英國特許會計師公會資深會員。易先生從事審計、直接投資、機構投資及融資顧問的工作已超過20年。

華民博士

華博士現年53歲，於二零零四年九月獲委任為本公司之獨立非執行董事及審計委員會成員。華博士持有復旦大學經濟學學位及世界經濟學博士學位，現任復旦大學經濟研究所所長、復旦大學世界經濟系系主任、以及復旦大學學術委員會副主任。華博士是教授及博士生導師，自一九九零年起於復旦大學從事世界經濟、中國經濟與金融的教學及研究工作。他同時擔任上海市人民政府決策諮詢專家。

蔡儼瑞先生

蔡先生現年56歲，於一九九七年十二月獲委任為本公司之非執行董事，並同時擔任基金管理公司之董事。蔡先生加入上海國際信托投資公司後曾擔任多項高級職位，包括辦公室副主任、計劃財務部副總經理、財務會計部總經理、金融一部總經理、襄理兼副總經濟師及現在的總經濟師。蔡先生現擔任上海同盛投資（集團）有限公司財務總監，投資洋山深水港項目有關上海沿岸及集裝箱之改善工程。

趙希江先生

趙先生現年76歲，於一九九四年一月獲委任為本公司之非執行董事。趙先生現時為潤泰創新國際股份有限公司（「潤泰創新」）之董事長，該公司在台灣證券交易所上市。趙先生從事建築及商務拓展業務逾二十年，經驗豐富。趙先生將於應屆之股東週年大會上退任，並且不再重選董事一職。

董事會報告書 (續)

董事資料 (續)

陳志全先生

陳先生現年47歲，於二零零三年三月獲委任為本公司之非執行董事及審計委員會成員。陳先生自一九八七年已加入台灣潤泰集團，目前是匯弘投資股份有限公司之副總經理，負責該公司於亞洲地區之控股投資業務。陳先生畢業於台灣大學，取得商學研究所碩士。

姜靜宜先生

姜先生現年72歲，於一九九四年一月獲委任為本公司之非執行董事。姜先生持有科學技術學位，他從事製罐業務超過四十年。姜先生為中國製罐金屬股份有限公司董事長，並自一九七三年以來，擔任大華金屬工業股份有限公司之董事長。

邱德強先生

邱先生現年51歲，於二零零二年一月獲委任為本公司之非執行董事及基金管理公司之董事。邱先生目前正擔任建華財務有限公司之總經理，該公司是於台灣上市的建華金融控股股份有限公司之全資附屬公司。他曾於美商花旗銀行、台商元富證券及資林投資公司工作，從事投資銀行、機構融資及市場票據管理業務逾23年。邱先生畢業於美國國際管理學院，取得研究院碩士。

胡競剛先生

胡先生現年52歲，於一九九九年三月獲委任為本公司之非執行董事，並同時擔任基金管理公司之董事。胡先生為上海華東師範大學工商金融專業系畢業，自一九七七年以來於上海市政府機關任職，一九八七年開始於中國國際貿易促進會上海市分會擔任國際聯絡部部長助理、副部長、部長。一九九八年十二月加入上海國際信托投資公司擔任襄理。

王長虹博士

王博士現年46歲，於一九九九年三月獲委任為本公司之非執行董事。他於一九九四年加入野村國際（香港）有限公司工作，現時擔任該公司的企業融資部董事。王博士持有中國南京大學學士學位，並持有美國賓夕凡利亞大學之文理博士和法學博士學位。

董事會報告書 (續)

董事資料 (續)

尹玉綺帆女士

尹女士現年57歲，於一九九四年一月獲委任為本公司之非執行董事。尹女士畢業於天主教輔仁大學，取得經濟學士學位。她現為潤泰全球股份有限公司之主席及潤泰創新之董事，兩家公司均在台灣證券交易所上市。

周有道先生

周先生現年66歲，於一九九八年十二月獲委任為本公司之非執行董事，並同時擔任基金管理公司之董事長。周先生自一九六九年五月起於上海市財政局任職，從一九八四年八月開始擔任上海市人民政府財貿辦公室財政金融處副處長。一九八五年十二月起，先後擔任財政局副局長及局長。自一九九八年四月起，周先生獲任為上海國際信託投資公司（「上海國際信託」）的董事長兼總經理。周先生現時擔任上海國際集團有限公司（該公司是上海國際信託的控股股東）之董事長並兼任上海國際信託董事長。

曾達夢先生

曾先生現年46歲，於二零零五年三月獲委任為本公司之非執行董事。曾先生持有台灣國立政治大學法學士學位、英國倫敦大學法學碩士學位及英國劍橋大學法學士，於一九八五年成為英國大律師。曾先生自一九九三年起擔任台灣潤泰集團法務室特別助理。

投資管理及行政協議及關連交易

根據本公司與香港滬光國際投資管理有限公司（「基金管理公司」）於一九九三年十一月十二日訂立之投資管理及行政協議（「投資管理協議」）（根據於二零零一年一月二十二日訂立之補充協議及於二零零一年九月十二日訂立之第二補充協議加以補充）之條款及二零零三年十一月三日訂立之補充協議，本公司之投資組合由基金管理公司管理。

董事會報告書 (續)

投資管理及行政協議及關連交易 (續)

本公司或基金管理公司均可由二零零一年一月一日起計五年之期屆滿後向對方發出不少於兩個月書面通知（「終止通知」）終止投資管理協議，亦可根據協議所載若干條款隨時終止。除協議之若干條款另有規定外，倘於上述五年期屆滿當日或之前本公司或基金管理公司均無發出終止通知，則投資管理協議將於期滿後隨即自動延續至少五年。

根據協議條款，基金管理公司有權收取一筆投資管理及行政費用及一筆獎金。投資管理及行政費用乃按本公司每季之資產淨值（未扣除須於該季度向基金管理公司、投資顧問及託管人支付之費用）0.5%計算（於上季度之最後營業日計算），須每季以美元預提支付。獎金的支付則視乎投資組合每年截至十二月三十一日止之表現而定，金額按所屬上市證券資產（「上市投資組合」）或所屬非上市投資資產（「非上市投資組合」）於每年十二月三十一日之資產淨值較上一年度十二月三十一日上市投資組合或非上市投資組合之資產淨值超出115%以上之金額15%計算。在釐定獎金時，上市投資組合或非上市投資組合之表現將予以獨立計算。然而，倘若本公司於有關年度十二月三十一日之資產淨值低於6.20美元（「基數」）（而該基數將就對上年度已支付的特別股息而作出調整），將不符合獎金支付的條件。繼二零零四年本公司已支付每股0.50美元的特別股息後，該基數已調整至5.70美元。

本公司已獲香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市科給予豁免，毋須就基金管理公司根據上述投資管理協議向本公司提供投資管理及行政服務（「有關交易」）而遵守關連交易之規定。

基金管理公司於截至二零零四年十二月三十一日止年度獲支付之投資管理及行政費用為1,121,335美元。本年度基金管理公司並未獲支付任何獎金。

董事會報告書 (續)

投資管理及行政協議及關連交易 (續)

獨立非執行董事已檢討有關交易，並確認(i)有關交易乃由本公司在其正常業務過程中按正常商業條款及按對本公司股東而言屬於公平合理之條款進行，且符合投資管理協議及其補充協議之條款及條件；及(ii)有關交易之總代價不超過聯交所在上述豁免中訂明之上限，即10,000,000港元或本公司最近公佈之賬目所披露本公司之經審核綜合有形資產淨值3%（以兩者中之較高金額為準）。

吳在桑先生、薛萬祥博士、蔡儂瑞先生、邱德強先生、胡競剛先生、周有道先生及陳志全先生同時擔任基金管理公司之董事。

董事之股份權益或淡倉

於二零零四年十二月三十一日，本公司之董事根據《證券及期貨條例》第352條規定披露在本公司之股份中所佔權益如下：

董事名稱	權益類別	股份數目	佔發行股份百分比
趙希江先生	所控制公司權益	100,000 (附註)	1.12%
姜靜宜先生	實益	51,000	0.57%

附註：趙希江先生持有東源國際有限公司33%之實有權益，該公司持有本公司1.12%股權。

除上文披露者外，於二零零四年十二月三十一日各董事或其相聯法團概無於本公司之股份相關股份或債券中擁有任何權益或淡倉。

董事之合約權益

除上文所述之投資管理協議外，於本年度終結或年內任何時間本公司並無訂立任何重大合約，而本公司之董事亦無直接或間接擁有重大權益。

董事會報告書 (續)

董事收購股份或債券之權利

年內各董事或其配偶或未滿18歲之子女概無任何認購本公司證券之權利，亦無於年內行使任何此等權利。

於本年度任何時間內，本公司概無參與任何安排，以便本公司董事藉收購本公司或任何其他法人團體之股份或債券而獲益。

主要股東

除上述「董事之股份權益或淡倉」之披露外，本公司根據《證券及期貨條例》第336條而設存之主要股東名冊所示，於二零零四年十二月三十一日，本公司已獲下列股東通知在本公司已發行股本上其有關權益：

持有本公司普通股每股0.10美元之權益：

名稱	股份數目	大約 百分比	附註
Mr. Jacob Ezra Merkin	1,956,500	21.97%	(1)
Gabriel Capital Corporation (「GCC」)	1,402,491	15.75%	(1)
Gabriel Capital, L.P. (「Gabriel」)	554,009	6.22%	(1)
Ariel Fund Limited (「Ariel」)	799,190	8.97%	(1)
徐盛育先生	1,075,040	12.07%	(2)
中嘉有限公司 (「中嘉」)	598,743	6.72%	(2)
光順有限公司 (「光順」)	476,297	5.35%	(2)
徐翠華女士	598,743	6.72%	(3)
張秀燕女士	476,297	5.35%	(4)
上海國際集團有限公司	503,000	5.65%	(5)
上海國際信託投資有限公司 (「上海國際信託」)	503,000	5.65%	(5)
Temasek Holdings (Private) Ltd.	500,000	5.61%	(6)
Hong Lim Fund Investments Pte. Ltd.	500,000	5.61%	(6)
Sinopac Global Investment Ltd. (「Sinopac Global」)	603,752	6.78%	(7)
潤泰全球股份有限公司 (「潤泰全球」)	860,752	9.67%	(7)、(8)
潤泰創新國際股份有限公司 (「潤泰創新」)	831,752	9.34%	(7)、(9)

董事會報告書 (續)

主要股東 (續)

附註：

- (1) Jacob Ezra Merkin先生乃Gabriel之合夥人，他透過持有GCC和Gabriel 100%之控制權而被視為擁有本公司1,956,500股之權益。而GCC亦透過管理Ariel及其他基金公司而被視為擁有本公司權益。
- (2) 徐盛育先生透過持有中嘉及光順各50%實益權益而間接持有本公司權益。
- (3) 徐翠華女士透過持有中嘉50%實益權益而間接持有本公司權益。
- (4) 張秀燕女士透過持有光順50%實益權益而間接持有本公司權益。
- (5) 上海國際集團有限公司透過持有上海國際信託大約66.33%之股權而間接持有本公司權益。
- (6) Hong Lim Fund Investments Pte. Ltd.乃Temasek Holdings (Private) Ltd.之全資附屬公司。
- (7) Ruentex Construction Int'l (BVI) Ltd. (「Ruentex Construction」) 及Full Shine Int'l Holdings Ltd. (「Full Shine」) 各分別擁有Sinopac Global 49.06%之股權。
- (8) 潤泰全球除持本公司257,000股直接股份外,該公司亦透過全資擁有Full Shine而間接持有本公司權益。
- (9) 潤泰創新除持本公司228,000股直接股份外,該公司亦透過全資擁有Ruentex Construction而間接持有本公司權益。

除上文所披露者外，據本公司所知，於二零零四年十二月三十一日，並無任何其他人士擁有本公司已發行股本5%或以上權益。

流動資金、財政資源、負債及資本承擔

有賴本公司能成功地自投資項目的退出，即使繼派發了7,124,000美元現金股息予股東後，本公司於二零零四年仍保持著穩健的流動資金財政狀況。截至二零零四年十二月三十一日止，本公司之現金及銀行結存為13,038,078美元（二零零三年：13,777,598美元），期間並無任何銀行貸款。

本公司於二零零四年及二零零三年十二月底概無任何在非上市投資的資本承擔。

董事會報告書 (續)

匯價波動風險及相關對沖

本公司大部份資產以美元為結算貨幣乃本公司之會計賬目所採用，並無重大匯價風險，因此，本公司毋須就該風險作相關對沖安排。

僱員

除因應修訂之上市條例要求聘有一名專業會計師外，本公司並無其他僱員。本公司繼續任命基金管理公司去負責管理其投資組合及公司行政事務。本公司之投資組合及公司行政事務由基金管理公司負責管理。除董事酬金外，本公司於年內所支付之僱員費用大約為12,800美元。僱員薪酬福利與市場相約及按僱員工作經驗及表現而製定。

投資

有關於二零零四年十二月三十一日結算時之十大上市證券持有量及非上市投資之詳情分別載於第11頁及第16頁。

主要客戶和供應商

本公司之營業額絕大部份來自投資及銀行存款，故披露客戶資料並無意義。本公司並無任何必須予以披露之主要供應商。

購買、出售或贖回股份

本公司於年內並無購買、出售或贖回本身股份。

優先購買權

雖然開曼羣島法例未有對優先購買權作出任何限制，但本公司之組織章程細則並無有關該項權利之規定。

董事會報告書 (續)

公司管治制度

董事會認為本公司於截至二零零四年十二月三十一日止年度均遵守香港聯合交易所有限公司製定的上市規則附錄14所載之最佳應用守則，按要求報告有關符合規定。

足夠公眾持股量

本公司於截至二零零四年十二月三十一日止年度內均保持足夠公眾持股量。

核數師

有關續聘德勤·關黃陳方會計師行為核數師之決議案將於本公司之股東週年大會上提呈。

承董事會命
執行董事
吳在榮

香港，二零零五年三月二十三日

核數師報告



致：

SHANGHAI INTERNATIONAL SHANGHAI GROWTH INVESTMENT LIMITED

(於開曼羣島註冊成立之有限公司)

列位股東

本核數師行已完成審核載於第40頁至第51頁按照香港普遍採納的會計原則編製的財務報告。

董事與核數師的個別責任

貴公司的董事須負責編製真實與公平的財務報告。在編製該等財務報告時，董事必項貫徹採用合適的會計政策。

本行的責任是根據本行審核工作的結果，對該等財務報告表達獨立的意見，並向閣下作為整體報告，而非作任何其他用途。本行並不會就本報告的內容向任何其他人士承擔或負上責任。

意見的基礎

本行是按照香港會計師公會頒佈的核數準則進行審核工作。審核範圍包括以抽查方式查核與財務報告所載數額及披露事項有關的憑證，亦包括評估董事於編製該等財務報告時所作出的重大估計和判斷、所釐定的會計政策是否適合貴公司的具體情況，及是否貫徹應用並足夠地披露該等會計政策。

本行在策劃和進行審核工作時，均以取得一切本行認為必需的資料及解釋為目標，使本行能獲得充份的憑證，就該等財務報告是否存有重要錯誤陳述，作出合理的確定。在表達意見時，本行亦已衡量該等財務報告所載的資料在整體上是否足夠。本行相信，本行的審核工作已為下列意見建立了合理的基礎。

核數師報告 (續)

意見

本行認為上述的財務報告均真實與公平地反映 貴公司於二零零四年十二月三十一日的財政狀況及 貴公司截至該日止年度的盈利和現金流量，並已按照香港公司條例之披露要求而妥善編製。

德勤·關黃陳方會計師行

執業會計師

香港，二零零五年三月二十三日

損益表

截至二零零四年十二月三十一日止年度

	附註	二零零四年 美元	二零零三年 美元
投資收入	3	1,310,704	3,512,782
出售上市證券投資之收益（虧損）		2,465,555	(413,326)
出售非上市投資所得利益		264,350	573,818
非上市投資已確認之減值虧損		(1,000,000)	(1,112,509)
撥回一項非上市投資以往已確認 之減值虧損		594,895	820,000
出售供轉售物業之虧損		—	(42,572)
其他收入		—	44,141
		3,635,504	3,382,334
營運支出			
基金管理費用		1,121,335	1,043,854
行政支出			
董事酬金	4	29,029	25,704
其他行政支出	5	401,748	342,045
		1,552,112	1,411,603
稅前盈利		2,083,392	1,970,731
稅項	6	—	1,200,000
本年度盈利		2,083,392	3,170,731
股息	7	13,357,500	7,124,000
每股盈利 — 基本	8	23.4 cents	35.6 cents

資產負債表

於二零零四年十二月三十一日

	附註	二零零四年 美元	二零零三年 美元
非流動資產			
非上市投資	9	26,841,095	33,062,338
上市證券投資 — 流通類	10	9,238,632	6,722,912
上市證券投資 — 非流通類	11	7,420,709	—
		<u>43,500,436</u>	<u>39,785,250</u>
流動資產			
供轉售物業	12	567,000	567,000
應收股息、利息與其他應收款及預付款		615,249	630,960
銀行結餘		13,038,078	13,777,598
		<u>14,220,327</u>	<u>14,975,558</u>
流動負債			
應付款及應計費用		54,547	547,809
應付基金管理公司之款項	16	292,694	276,941
		<u>347,241</u>	<u>824,750</u>
流動資產淨值		<u>13,873,086</u>	<u>14,150,808</u>
		<u>57,373,522</u>	<u>53,936,058</u>
資本及儲備			
股本	13	890,500	890,500
資本儲備		56,483,022	53,045,558
		<u>57,373,522</u>	<u>53,936,058</u>
每股資產淨值	14	<u>6.44</u>	<u>6.06</u>

第40頁至第51頁之財務報告已於二零零五年三月二十三日獲董事會批准，並由下列董事代表簽署：

董事
周有道

董事
吳在榮

股本變動表

截至二零零四年十二月三十一日止年度

	股本 美元	股份溢價 美元	資本儲備 美元	累積盈利 美元	總額 美元
於二零零三年一月一日	890,500	58,372,935	(12,113,123)	5,228,531	52,378,843
重估上市證券投資所產生之 未變現利益	—	—	2,455,015	—	2,455,015
出售一項非上市投資而撥回 之變現利益	—	—	(506,531)	—	(506,531)
未在損益表確認之淨利益	—	—	1,948,484	—	1,948,484
本年度淨盈利	—	—	—	3,170,731	3,170,731
轉撥至資本儲備：					
— 出售供轉售物業之虧損	—	—	(42,572)	42,572	—
— 非上市投資已確認之 減值虧損	—	—	(1,112,509)	1,112,509	—
— 撥回一項非上市投資以往年度 已確認之減值虧損	—	—	820,000	(820,000)	—
— 出售投資所得淨利益	—	—	160,492	(160,492)	—
已付利息	—	(1,781,000)	—	(1,781,000)	(3,562,000)
於二零零三年十二月三十一日	890,500	56,591,935	(10,339,228)	6,792,851	53,936,058
重估上市證券投資所產生之 未變現利益 — 流通類	—	—	672,592	—	672,592
重估上市證券投資所產生之 未變現利益 — 非流通類	—	—	3,612,366	—	3,612,366
重估非上市投資所產生之 未變現利益	—	—	4,193,114	—	4,193,114
未在損益表確認之淨利益	—	—	8,478,072	—	8,478,072
本年度淨盈利	—	—	—	2,083,392	2,083,392
轉撥至資本儲備：					
— 非上市投資已確認之減值虧損	—	—	(1,000,000)	1,000,000	—
— 撥回一項非上市投資以往年度 已確認之減值虧損	—	—	594,895	(594,895)	—
— 出售投資所得淨利益	—	—	2,729,905	(2,729,905)	—
已付利息	—	(4,452,500)	—	(2,671,500)	(7,124,000)
於二零零四年十二月三十一日	890,500	52,139,435	463,644	3,879,943	57,373,522

現金流量表

截至二零零四年十二月三十一日止年度

	二零零四年 美元	二零零三年 美元
經營業務所得之現金流量		
本年度稅前淨盈利	2,083,392	1,970,731
下列項目調整：		
非上市投資已確認之減值虧損	1,000,000	1,112,509
撥回一項非上市投資以往年度已確認之減值虧損	(594,895)	(820,000)
出售上市證券投資之（利益）虧損	(2,465,555)	413,326
出售非上市投資所得利益	(264,350)	(573,818)
出售供轉售物業之虧損	—	42,572
營運資金變動前之現金流動	(241,408)	2,145,320
股息、利息與其他應收款及預付賬款之減少	15,711	782,457
應付賬款及應計費用之減少	(493,262)	(365,728)
應付基金管理公司之款項增加（減少）	15,753	(1,007)
經營業務所（運用）產生之現金淨額	(703,206)	2,561,042
投資業務之現金流動		
出售上市證券投資所得收入	9,802,744	3,947,170
出售非上市投資所得收入	4,249,350	3,910,227
出售供轉售物業所得收入	—	424,428
購買上市證券投資	(6,964,408)	(2,282,762)
購買非上市投資	—	(1,800,000)
投資業務所產生之現金淨額	7,087,686	4,199,063
融資業務之現金流動		
已付股息	(7,124,000)	(3,562,000)
現金及現金等值項目之（減少）增加	(739,520)	3,198,105
於年初之現金及現金等值項目	13,777,598	10,579,493
於年終之現金及現金等值項目	13,038,078	13,777,598
以銀行結餘顯示		

財務報告附註

截至二零零四年十二月三十一日止年度

1. 總則

本公司為一家在開曼羣島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份在香港聯合交易所有限公司上市。

本公司乃一間投資控股公司。

本財務報告以本公司之主要投資貨幣美元為結算貨幣。

2. 主要會計政策

除了證券投資是以重估價值列賬外，財務報告是以歷史成本值方法編製的。

本財務報告是根據香港普遍採納之會計原則而編製。所採納之主要會計政策如下：

收入之確認

利息收入是以尚餘本金額及適用利率按時間比例基準予以累計。

證券投資所得之股息收入在本公司被確定有權收取股息時予以確認入賬。

出售證券投資之損益在執行有合法約束力之買賣合約時確認入賬。

證券投資

證券投資乃按交易日期基準確認，初步按成本衡量價值入賬。

於往後之申報日期，本公司擬持有至期滿為止之債務證券乃按攤銷成本減去任何已確認之減值虧損衡量價值，以反映無法收回之款項。就購入一項持有至期滿為止之證券所產生任何折讓或溢價之每年攤銷額與有關票據於期內之其他應收投資收入合併計算，令每段期間之已確認收入代表一項固定之投資回報。

所有證券（持有至期滿為止之債務證券除外）均按於資產負債表結算日之公平價值衡量。當非上市投資未能合理地估計其公平價值時，該投資將按成本值減去任何減值虧損而反映其價值。

財務報告附註 (續)

截至二零零四年十二月三十一日止年度

2. 主要會計政策 (續)

證券投資 (續)

倘證券乃持作買賣用途，則已變現及未變現之利益及虧損均列入出現損益期間之損益表內確認。至於其他證券方面，未變現之利益或虧損均撥入資本儲備處理，直至有關證券予以出售或判定為已出現減值為止，屆時累積利益或虧損將列入該期間之損益表。

按照本公司之組織章程細則之規定，除非得到董事會的議案通過，一般出售證券投資所產生之一切資本利益及虧損不得用於派發股息，因此，該等列在損益表內之已變現證券投資利益及虧損須於出現損益之期間轉撥至資本儲備。

供轉售物業

供轉售物業乃按成本或可變現淨值（以較低者為準）入賬。可變現淨值代表估計售價減去銷及銷售上所需之成本。

根據本公司組織章程之規定，因出售本公司資產而產生之資本利益或虧損將不能用作派發股息，故此，出售物業所產生之損益先撥入損益表，然後轉撥至資本儲備處理。

外幣交易

以非美元貨幣進行之交易須按交易日期之匯率或約定之結算匯率折算為美元。以非美元貨幣為單位之貨幣資產及負債則按資產負債表結算日之匯率折算為美元。匯兌損益均在損益表內列賬。

稅項

稅項指本年度應付稅項及遞延稅項。

本期應付稅項支出乃按年內應課稅盈利計算。應課稅盈利與損益表中所報盈利淨額不同，乃由於前者不包括在其他年度應課稅或可扣稅的收入或開支，並且不包括損益表中從未課稅或扣稅之項目。

財務報告附註 (續)

截至二零零四年十二月三十一日止年度

2. 主要會計政策 (續)

稅項 (續)

遞延稅項為在財務報告資產及負債賬面值及計算應課稅盈利相應稅基差額而預期需要支付或可收回之稅項，並以資產負債表負債法處理。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時性差額來確認，而遞延稅項資產乃按可能出現可用作抵扣可扣稅暫時性差異之應課稅盈利時提撥。

遞延稅項資產之賬面值於每個結算日作檢討，並在沒可能有足夠應課稅盈利讓全部或部分資產得以回收時作調減。

遞延稅項乃按預期於負債清償或資產變現時適用之稅率計算。遞延稅項於損益表中扣除或加入，惟倘與遞延稅項有關之項目直接在股本權益中扣除或加入，則該遞延稅項亦會在股本權益中處理。

3. 投資收入

本年度投資收入包括：

股息收入

— 上市證券

— 非上市投資

利息收入

二零零四年
美元

二零零三年
美元

160,215

124,536

1,003,605

3,230,693

146,884

157,553

1,310,704

3,512,782

因本公司只於一個地區進行一種業務活動，故此並沒有載列分類資料。

4. 董事酬金

除須向獨立非執行董事支付總數29,029美元（二零零三年：25,704美元）而在128,000美元範籌以內之董事酬金外，各董事均無收取任何酬金。

財務報告附註 (續)

截至二零零四年十二月三十一日止年度

5. 其他行政支出

	二零零四年 美元	二零零三年 美元
其他行政支出包括：		
核數師酬金	53,402	41,280
保管人費用	39,834	29,288
投資顧問費用	60,000	80,000
僱員成本	12,844	—
	<u>166,080</u>	<u>150,568</u>

6. 稅項

由於並無應課稅盈利，故此兩個年度之財務報告均無提撥香港利得稅準備。截至二零零三年十二月三十一日止之稅項撥回乃本公司過往年度就香港利得稅的超額撥備。

年度之稅項及除稅前盈利之對照如下：

	二零零四年 美元	二零零三年 美元
除稅前盈利	<u>2,083,392</u>	<u>1,970,731</u>
香港利得稅 — 稅率17.5% (二零零三年：17.5%)	364,594	344,878
評定應課稅盈利時不獲扣減的開支對稅務之影響	200,872	218,293
未予以確認稅項虧損對稅務之影響	245,747	133,362
評定應課稅盈利時無須徵稅的收入對稅務之影響	(811,213)	(696,533)
以前年度超額稅項撥備	—	1,200,000
本年度之稅項	<u>—</u>	<u>1,200,000</u>

於二零零四年十二月三十一日，本公司尚未使用的稅項虧損大約為2,684,000美元（二零零三年：2,503,000美元），該稅項虧損可以用作抵扣將來的盈利。由於將來的應課稅盈利難以預測，故此無須就該稅項虧損而記錄有關遞延稅項資產。於年度內或資產負債表結算日並無出其他重大的暫時性差額。

財務報告附註 (續)

截至二零零四年十二月三十一日止年度

7. 股息

	二零零四年 美元	二零零三年 美元
擬派末期股息每股0.30美元 (二零零三年: 0.30美元)	2,671,500	2,671,500
擬派特別股息末期股息 (從股份溢價賬目中支付) 每股1.20美元 (二零零三年: 0.50美元)	10,686,000	4,452,500
	13,357,500	7,124,000

本公司於二零零四年六月二日分別派發了二零零三年末期股息2,671,500美元及特別末期股息4,452,500美元。

8. 每股盈利 — 基本

每股基本盈利乃根據本年度之盈利2,083,392美元 (二零零三年: 3,170,731美元) 及年內已發行普通股8,905,000股 (二零零三年: 8,905,000股) 計算。

由於兩個年內均無發行可導致盈利攤薄的股份，故並無計算每股攤薄盈利。

9. 非上市投資

非上市投資皆位於中國。董事會認為，由於本公司為一間基金投資公司，對於投資企業而言屬於被動投資者，對此等非上市投資企業之財政及經營決策並無重大影響力。因此，本公司在該等公司之投資在財務報告內列作非上市投資。

有關非上市投資之詳情載於第16頁。

財務報告附註 (續)

截至二零零四年十二月三十一日止年度

10. 上市證券投資 — 流通類

	二零零四年 美元	二零零三年 美元
上市證券，按公平價值：		
在香港聯合交易所上市之股份	7,361,506	4,848,305
在台灣證券交易所上市之股份	1,877,126	1,874,607
	<u>9,238,632</u>	<u>6,722,912</u>
於十二月三十一日之市值		

有關上市證券之詳情載於第11頁。

11. 上市證券投資 — 非流通類

該等金額代表著本公司在中芯國際集成電路製造有限公司（「中芯國際」）之非上市投資。隨著該公司之股份於二零零四年三月在香港和美國同時上市，本公司在此項目的股份被重新分類為上市證券投資。根據若干投資者協定，本公司所持有該批上市股份須遵守上市後180日之禁售期不能轉售，而在禁售期屆滿後最多三年內之每首六個月，本公司可按照其所持有中芯國際上市前股份的百分十五在市場上出售或轉讓。

12. 供轉售物業

該等物業位於中國，且根據長期租約持有。該等物業以變現淨值反映。董事會認為該等物業擬持作轉售用途。本公司於截至二零零三年及二零零四年十二月三十一日止並無從該等物業收取任何租金。

財務報告附註 (續)

截至二零零四年十二月三十一日止年度

13. 股本

	普通股股份數目 (每股0.1美元)	股本 美元
法定股本：		
於二零零三年十二月三十一日及 二零零四年十二月三十一日	<u>18,000,000</u>	<u>1,800,000</u>
已發行及繳足：		
於二零零三年十二月三十一日及 二零零四年十二月三十一日	<u>8,905,000</u>	<u>890,500</u>

14. 每股資產淨值

每股資產淨值乃根據本公司於二零零四年十二月三十一日之資產淨值57,373,522美元（二零零三年：53,936,058美元）及於二零零四年十二月三十一日已發行普通股8,905,000股（二零零三年：8,905,000股）計算。

15. 後償債務安排

於二零零三年十二月三十一日，本公司連同一間投資企業之其他股東就一筆授予該投資企業屬下一間附屬公司之定期貸款融資與一間銀行訂立一項後償債務協議，涉及款額35,000,000美元。於二零零三年十二月三十一日，本公司並無向該投資企業及其附屬公司提供任何墊款。上述投資企業已於二零零三年出售其附屬公司，而該後償債務協議亦於二零零四年六月三十日被撤消。

財務報告附註 (續)

截至二零零四年十二月三十一日止年度

16. 關連交易

於本年度，本公司曾與關連人士進行下列交易：

	二零零四年 美元	二零零三年 美元
已付及應付予香港滬光國際投資管理有限公司 (「基金管理公司」) 之基金管理費用	<u>1,121,335</u>	<u>1,043,854</u>
應付基金管理公司之款項	<u>292,694</u>	<u>276,941</u>

根據投資管理協議之條款，基金管理費用乃根據本公司於上季度最後一個營業日之資產淨值（未扣除須於該季度支付予基金管理公司、投資顧問及託管人之費用）0.5%計算，並須按季預早支付。

應付基金管理公司之款項並無抵押、免息及須於提出還款要求時償還。

本公司所持有之若干非上市投資乃與潤泰全球股份有限公司（「潤泰集團公司」）共同擁有。

本公司若干董事身兼基金管理公司之董事。

本公司若干董事身兼潤泰集團公司之董事及或股東。

17. 結算日後期事項

於二零零四年十二月二十日，本公司與Concord Greater China Limited（「CGC」）其中一名股東達成股權買賣協議，將本公司在CGC的全部股權，即10.85%，以14,790,000美元轉讓價出售。股權買賣協議的完成視乎轉讓金額能否於二零零五年二月八日或以前支付。此項交易已於二零零五年一月二十五日完成，並於同日收訖全數轉讓金額，錄得因出售投資而獲利6,090,000美元。

財務概要

截至十二月三十一日止年度

	二零零零年 千美元	二零零一年 千美元	二零零二年 千美元	二零零三年 千美元	二零零四年 千美元
業績					
收入	3,166	7,754	3,660	4,951	4,635
支出	6,563	8,141	2,035	2,980	2,552
除稅前盈利（虧損）	(3,397)	(387)	1,625	1,971	2,083
稅項	—	—	—	1,200	—
本年度盈利（虧損）	<u>(3,397)</u>	<u>(387)</u>	<u>1,625</u>	<u>3,171</u>	<u>2,083</u>
每股盈利（虧損）	<u>(37.8)美仙</u>	<u>(4.3)美仙</u>	<u>18.2美仙</u>	<u>35.6美仙</u>	<u>23.4美仙</u>

於十二月三十一日

	二零零零年 千美元	二零零一年 千美元	二零零二年 千美元	二零零三年 千美元	二零零四年 千美元
資產及負債					
證券投資	59,282	41,986	41,743	39,785	43,501
其他資產	4,124	18,820	10,636	14,151	13,873
淨資產	<u>63,406</u>	<u>60,806</u>	<u>52,379</u>	<u>53,936</u>	<u>57,374</u>
每股資產淨值	<u>7.12美元</u>	<u>6.83美元</u>	<u>5.88美元</u>	<u>6.06美元</u>	<u>6.44美元</u>