

管理層致詞

財務業績

截至二零零四年十二月三十一日止年度，本公司錄得虧損淨額606,511港元，主要由於就非上市股本作出5,500,000港元之減值撥備所致。

投資組合

非上市股本

於二零零四年十二月三十一日，本公司持有以下非上市證券：

所投資公司 名稱	所持權益	成本值 百萬港元	董事估值 百萬港元	投資 減值撥備 百萬港元	佔本公司 資產淨值 百分比
Korning Investments Limited (「Korning」)	6%	18.57	2.5	16.07*	5.6%

* 本公司分別於二零零三及二零零四財政年度就投資作出10,570,000港元及5,500,000港元之減值撥備。

Korning 間接持有於中國北京成立之具規模製藥合營企業華頤藥業有限公司(「華頤」) 60%權益。根據Yacata Limited(「Yacata」)、Korning與本公司所訂立日期為二零零二年八月一日之股東協議(「股東協議」)，本公司於二零零二年八月，按其於Korning之股權比例，向Korning墊付人民幣1,500,000元，以作為於華頤15%初步所需注資額。按照本公司實施之投資限制，本公司於任何單一投資項目之投資額不得超逾本公司資產淨值20%。本公司繼續持有Korning 13股股份，惟其於Korning之權益已由13%攤薄至6%。於二零零五年三月，本公司有關建議向第三方出售其於Korning全部權益之磋商已達最後階段，惟有關出售尚未落實。

年內，本公司在並無作出任何陳述或承諾之情況下，按「現狀」基準以象徵式代價出售其於Modern Vocal Limited之全部權益。Modern Vocal 持有中國一家中外合營企業90%權益，該公司專注於在中國各大城市開發、生產及分銷互聯網電話及儲值電話卡。所投資公司表現遠較原先預期遜色，本公司已決定停止按進一步注資要求注資。本公司已考慮因其停止注資而可能違反股東責任而遭受若干申索產生之額外虧損風險。由於本公司早前已就投資作出全數18,000,000港元撥備，故出售有關投資不會產生任何已變現虧損。

管理層致詞

投資組合 — 續

上市證券

於二零零四年十二月三十一日，本公司持有以下上市證券：

所投資 公司名稱	所持權益	投資成本 百萬港元	市值 百萬港元	所持累計 未變現虧損 百萬港元	佔本公司 資產淨值 百分比
益安國際集團有限公司 （「益安」）	4.5%	17.37	16.02	1.35*	35.8%
ProMOS Technologies Inc （「ProMOS」）	0.029%	4.73	4.56	0.17	10.2%
		<u>22.10</u>	<u>20.58</u>		46.0%

* 所持累計未變現虧損1,350,000港元指自二零零二年購買以來之所持未變現投資虧損。

益安國際集團有限公司（「益安」）為香港上市公司，於中國從事中藥產品製造、買賣及承包業務。於本年度，益安股價由本年年初每股0.40港元上升至二零零四年年底每股0.62港元，升幅達55%，而恒生指數升至14,230點，較去年增加13%，益安股份表現明顯跑贏大市。年內，本公司已變現2,260,000股益安股份，因而產生已變現虧損53,000港元。然而，益安股價反彈，本公司所持餘下股權因而產生未變現溢利6,300,000港元。年結後，本公司擬進一步減持益安股份。於本報告日期，本公司已減持益安之股權至低於1%，約相當於本公司出售時之資產淨值8%。

ProMOS Technologies Inc為台灣上市公司，從事高效能及高容量商品DRAM記憶晶片及模擬—SRAM、節能SDRAM及MCM產品製造業務。該公司股份於二零零四年年底之收市價為台幣14.2元，升幅達21%。於二零零四年七月，本公司投資於其股票掛鈎票據，其後將股票掛鈎票據兌換為普通股。年內，本公司已出售部分股份，產生已變現虧損290,000港元。於本報告日期，本公司已減持於ProMOS之股權至低於0.003%，約相當於本公司出售時之資產淨值0.6%。

年內，本公司亦於出售其他台灣上市股份後產生已變現溢利1,530,000港元。

年內概無自上市證券收取股息。

管理層致詞

債務證券

於二零零四年十二月三十一日，本公司並無持有任何債務證券。

年內，本公司自若干買賣之債務證券收取利息收入234,000港元。

業務回顧及前景

年內，有關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16第32段所載事宜及本公司投資表現之資料自最近期年報刊發以來並無任何重大變動。

於二零零四年，由於缺乏特別直接投資機會，故與非上市證券相比，本公司重新撥較多資源至買賣上市證券。上市證券方面，本公司分別錄得已變現溢利1,200,000港元及未變現溢利6,100,000港元。為審慎起見，本公司就非上市投資作出撥備5,500,000港元。本公司扣除行政及經營開支前收入合共為2,170,000港元。

於二零零五年三月，本公司有關建議出售其於Korning全部權益之磋商已達最後階段，惟於本公佈日期，有關出售尚未落實。

為減省投資經辦人開支，本公司於二零零五年三月與其投資經辦人華匯資本管理有限公司（「華匯」）訂立協議，據此，雙方同意終止彼等於二零零二年二月十八日訂立之投資管理協議。本公司亦就建議委任持牌資產管理公司為新任投資經辦人與該公司訂立協議。上述兩項協議將於本公司獲聯交所確認有關委任建議之公佈後，方始生效。

於二零零四年，大中華區蓬勃發展，特別是香港及中國內地。在放寬中港兩地旅遊、中國內地經濟表現強勁以及實行更緊密經貿關係安排（「CEPA」）推動下，香港本地生產總值大幅增長7.5%；在外貿及國內需求穩健增長帶動下，中國內地國民生產總值更大幅增長9.5%。然而，日後全球息率可能持續上升，加上要求人民幣停止與美元掛鈎之壓力以及為減慢中國內地經濟增長而實施宏觀調控措施等不明朗因素，均於二零零五年對投資者構成種種困難。展望未來，董事會仍然相信，本公司將可自大中華區經濟蓬勃發展受惠。

管理層致詞

業務回顧及前景 – 續

本公司將繼續採取策略，集中投資具備較多流動資金之上市股本，而債券及股票掛鈎票據等資本市場工具亦為本公司目標投資產品。直接投資方面，儘管本公司不排除任何可能適合其投資目標之其他直接投資機會，惟本公司將朝著投資歷史悠久或發展較成熟項目之方向邁進，不考慮「概念」非上市股本，從而設立更平衡且具備穩定現金流入之組合。

流動資金、資本承擔及或然負債

於二零零四年十二月三十一日，本公司有現金及銀行結存15,000,000港元。管理層相信，本公司之營運資金充裕，能應付業務所需。於二零零四年十二月三十一日，本公司概無資本承擔及或然負債。

資本結構

年內，本公司之資本結構維持與二零零三年十二月三十一日相同。

外幣波動

本公司相信，由於本公司主要以港元及美元進行商業交易，所承受外匯風險極低。

僱員

於二零零四年十二月三十一日，本公司僱用一名員工。年內，本公司支付之員工成本總額（包括強制性公積金計劃供款，惟不包括董事酬金）約296,000港元。員工薪酬待遇與現行市場慣例相符，並按個別員工表現及經驗釐定。

購買、出售或贖回本公司上市證券

年內，本公司並無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

遵守最佳應用守則

除並無與獨立非執行董事訂立服務合約外，董事認為，本公司於年內一直遵守聯交所上市規則附錄14所載最佳應用守則。

管理層致詞

審核委員會

審核委員會由本公司三名獨立非執行董事組成。審核委員會已與管理層檢討本公司採用的會計原則及慣例，並討論審計、內部監控及財務申報等事項。本公司審核委員會已審閱截至二零零四年十二月三十一日止年度之經審核財務報表。

代表董事會

執行董事

馬金福

香港，二零零五年四月二十二日