

董事會報告書

董事會將本公司截至二零零五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外資全資企業或其附屬公司，中外合資經營企業或合作經營企業、股份有限公司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任何項目。

業績及股息分配

有關本公司截至二零零五年十二月三十一日止年度的業績概況載於損益表第39頁。

董事會建議從股份溢價帳目中派發二零零五年度特別末期股息每股1.20美元，合共10,686,000美元，予於二零零六年四月十八日股東名冊上已辦理過戶登記手續的股東，本年度之盈利193,778美元將予保留。

股本

有關年內本公司股本之變動詳情載於財務報告附註18。

可分配儲備

於二零零五年十二月三十一日，本公司可用作股息分配給股東之儲備如下：

	二零零五年 美元	二零零四年 美元
股份溢價	41,453,435	52,139,435
累積盈利	193,778	3,879,943
資本儲備	(6,615,056)	—
	35,032,157	56,019,378

根據開曼群島之修訂公司法例第22章，本公司之股份溢價是可供分配用途。

然而，根據本公司組織章程之規定，因變現或重估本公司之證券或資產投資而產生之資本利益或虧損將不能用作股息派發，因此，所有從證券或資產投資所產生之損益均先計入損益表，並於同期轉撥至資本儲備。

投資

有關於二零零五年十二月三十一日之十大上市證券持有量及非上市證券投資之詳情分別載於第9頁及第14頁。

董事

於本年度及截至本報告書日期之董事如下：

執行董事：

吳在燊先生
薛萬祥博士

獨立非執行董事：

華民博士
王家泰先生
易永發先生

非執行董事：

蔡儂瑞先生
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
周有道先生
曾達夢先生 (於二零零五年三月二十三日委任)
李天傑先生 (於二零零五年三月二十四日委任)
尹王綺帆女士 (於二零零五年三月二十四日辭任)
趙希江先生 (於二零零五年五月十八日退任)

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98(b)條及第98(c)條，易永發先生、蔡儂瑞先生、陳志全先生及姜靜宜先生遵章告退，除了姜靜宜先生以外，所有退任董事均願意候選續任。其餘的董事則繼續留任。董事會謹此就姜先生過去對本公司作出的貢獻表示衷心感謝。

董事之服務合約

除所有獨立非執行董事與本公司訂立了分別為期兩年，個別每年享有100,000港元董事酬金之服務合約外，其他董事概無與本公司訂立任何服務合約或享有任何董事酬金。

董事資料

吳在燊先生 (薪酬委員會)

吳先生現年57歲，自二零零一年二月及六月起分別擔任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之執行董事，任職期間參與該集團在中國多項龐大的直接投資，並協助上市公司重組資產組合。

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。該公司專注於新興及計劃經濟市場的業務開發。吳先生負責亞太區七個辦事處的盈虧運作。

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監察委員會所註冊的公司負責人員。

薛萬祥博士 (薪酬委員會)

薛博士現年40歲，於二零零三年六月加入本公司擔任本公司執行董事及基金管理公司之副總經理。薛博士分別在上海復旦大學國際金融系取得博士學位，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，從二零零一年起出任上海證券公司副總經理，於一九九八年至二零零一年在福建興業銀行上海分行擔任過兩個部門的主管，早於一九九五年至一九九八年是中國人民銀行上海分行的官員。薛博士擁有近十年的中國銀行和證券高級管理人員企業經驗。

董事資料 (續)

華民博士 (審計委員會及薪酬委員會)

華博士現年55歲，於二零零四年九月獲委任為本公司之獨立非執行董事。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。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。

王家泰先生 (審計委員會及薪酬委員會)

王先生現年51歲，自一九九七年六月起擔任本公司之獨立非執行董事，同時擔任本公司薪酬委員會主席。王先生目前為數家公司的董事長，包括王第一利順私人有限公司、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獨立非執行董事，該公司於聯交所上市。

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。

易永發先生 (審計委員會及薪酬委員會)

易先生現年47歲，自一九九九年七月起擔任本公司之獨立非執行董事，同時擔任本公司審計委員會主席。易先生畢業於香港中文大學，主修會計，並取得工商管理學士學位，現為香港會計師公會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、投資銀行及企業顧問的工作已超過23年。

此外，易先生目前也於兩間香港上市公司擔任獨立非執行董事，分別為深圳市海王英特龍生物技術股份有限公司及中國民航信息網絡股份有限公司。

蔡儂瑞先生

蔡先生現年58歲，自一九九七年十二月起擔任本公司之非執行董事，並擔任基金管理公司之董事。蔡先生進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，該公司是正在建設中的洋山深水港的投資者，峻工後將會改變上海港碼頭貨運及集裝箱的大型投資項目。

董事資料 (續)

陳志全先生 (審計委員會)

陳先生現年48歲，自二零零三年三月起擔任本公司之非執行董事，並擔任基金管理公司之董事。陳先生於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。陳先生畢業於台灣國立大學，取得商學研究所碩士。

姜靜宜先生

姜先生現年73歲，自一九九四年一月起擔任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。姜先生將於應屆之股東週年大會上退任，並表示不再重選續任董事。

邱德強先生

邱先生現年52歲，自二零零二年一月起擔任本公司之非執行董事及基金管理公司之董事。邱先生目前擔任華信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54歲，自一九九九年三月起擔任本公司之非執行董事及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。一九九八年十二月進入上海國際信托投資公司擔任襄理，曾兼任香港申信有限公司董事、總經理。二零零五年十月起擔任上海國際信托投資公司工會主席。

王長虹博士

王博士現年47歲，自一九九九年三月起擔任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。

董事資料 (續)

周有道先生

周先生現年68歲，自一九九八年十二月起擔任本公司之非執行董事，並曾擔任基金管理公司之董事長。周先生於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，周先生調至上海國際信托投資公司工作，先後擔任該公司董事長及總經理，上海國際集團有限公司董事長。現時擔任上投摩根富林明基金管理有限公司董事長。

曾達夢先生

曾先生現年47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至今擔任台灣潤泰集團法務室特別助理，現同時擔任亞太衛星控股有限公司替任董事，該公司於聯交所上市。

李天傑先生

李先生現年46歲，於二零零五年三月獲委任為本公司非執行董事。李先生畢業於台灣大同工學院事業經營系取得學士學位，他擁有逾18年財務管理經驗，目前正擔任潤泰全球股份有限公司財務部副總經理，該公司為本公司主要股東之一。

投資管理及行政協議及關連交易

根據本公司與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」）及其後分別於二零零一年一月二十二日、二零零一年九月十二日、二零零三年十一月三日及二零零五年四月十一日所訂立之補充協議之條款，本公司之投資組合由基金管理公司管理。

投資管理及行政協議及關連交易 (續)

根據協議條款，基金管理公司就所提供之服務而收取投資管理及行政費用及獎勵金。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」）或所屬非上市證券投資資產（「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證券投資組合之資產淨值超出115%以上之金額15%計算。在考慮獎勵金的發放及計算金額時，上市投資組合或非上市證券投資組合之表現將獨立分開考慮。

鑒於本公司每年向股東派發末期股息及特別股息，資產淨值因此被永久性調低，本公司遂與基金管理公司修訂釐定付予基金管理公司獎勵金之條件。訂約方同意自二零零三年六月三十日起，倘本公司截至有關年度十二月三十一日之每股資產淨值低於6.20美元則毋須支付獎勵金予基金管理公司，而其後該最低要求須根據本公司於緊接上年度期內倘有派發之特別股息之實際金額按年（或按董事會認為適當之該等其他期間）予以調整，該調整須獲得董事會根據細則章程之批准。該最低要求目前已調整至4.50美元。

於二零零五年四月十一日，本公司與基金管理公司訂立了第四份補充協議，並於二零零五年五月十八日本公司召開之股東週年大會上獲得獨立股東通過。有關條款之修訂主要如下：

- 投資管理協議所規定之基金管理公司任期，由二零零五年七月一日起計延續三年，惟基金管理公司有權辭任投資管理協議之委任及本公司可藉董事會決議終止委任基金管理公司，以上兩者均需於二零零八年六月三十日屆滿日前之一個月內或於任期內不少於兩個月前向本公司或基金管理公司發出書面通知終止上述委任；及
- 於下列期間付予基金管理公司之總費用設定新上限（「新上限」）：
 - 自二零零五年七月一日起至二零零五年十二月三十一日止，不可超出1,400,000美元
 - 二零零六年度及二零零七年度各年度不可超出1,200,000美元
 - 自二零零八年一月一日起至二零零八年六月三十日止，不可超出600,000美元

自二零零一年二月，本公司已獲聯交所給予豁免，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，然而，由於豁免條件其中一項，即關連交易之總代價不超過10,000,000港元或本公司於最近期公佈賬目內披露之經審核綜合有形資產淨值之3%（兩者以較高者為準），因第四份補充協議的行使而導致該豁免無效，本公司須完全遵守上市規則有關持續關連交易之規定。

投資管理及行政協議及關連交易 (續)

於截至二零零五年十二月三十一日止年度，本公司向基金管理公司支付二零零五年一月一日至二零零五年六月三十日及二零零五年七月一日至二零零五年十二月三十一日兩段期間之投資管理及行政費用分別為為566,056美元及1,161,644美元。當中包括了本年度基金管理公司獲發之獎勵金743,694美元。

本公司之核數師已根據《上市規則》第14A.38章之規定，審閱於截至二零零五年十二月三十一日止年度之有關交易，並致函董事會確認本財政年進行有關交易之審閱結果符合上述規則之要求。

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)於二零零五年一月一日至二零零五年六月三十日期間，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，及於二零零五年七月一日至二零零五年十二月三十一日期間，有關交易之總代價不超過新上限。

吳在榮先生、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出任基金管理公司之董事。

董事之股份權益或淡倉

於二零零五年十二月三十一日，根據《證券及期貨條例》第352條而設存之董事持有本公司股份名冊所示，本公司董事持有本公司股本權益如下：

持有本公司普通股每股0.10美元之權益：

董事姓名	身份	所持 普通股數目	佔已發行 股本百分比
姜靜宜先生	實益權益	51,000	0.57%
姜靜宜先生	公司權益	4,435	0.05%

附註：姜先生持有大華金屬工業股份有限公司4.48%權益，該公司持有本公司1.11%權益。

除上文披露者外，於二零零五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中擁有的權益或淡倉。

董事之重大合約權益

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，於二零零五年十二月三十一日，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	身份	股份數目	佔發行股份百分比	附註
Mr. J. Ezra Merkin	受控制法團權益	1,780,500	19.99%	(1)
Gabriel Capital Corporation	受控制法團權益	1,284,449	14.42%	(1)
Gabriel Capital, L.P.	實益擁有人	496,051	5.57%	(1)
Ariel Fund Limited	實益擁有人	731,572	8.22%	(1)
徐盛育先生	受控制法團權益	1,075,040	12.07%	(2)
中嘉有限公司	實益擁有人	598,743	6.72%	(2)
光順有限公司	實益擁有人	476,297	5.35%	(2)
徐翠華女士	受控制法團權益	598,743	6.72%	(3)
張秀燕女士	受控制法團權益	476,297	5.35%	(4)
上海國際集團有限公司	受控制法團權益	503,000	5.65%	(5)
上海國際信託投資有限公司	實益擁有人	503,000	5.65%	(5)
Temasek Holdings (Private) Ltd.	受控制法團權益	500,000	5.61%	(6)
Hong Lim Fund Investments Pte. Ltd.	實益擁有人	500,000	5.61%	(6)
Sinopac Global Investment Ltd.	實益擁有人	603,752	6.78%	(7)
潤泰全球股份有限公司	受控制法團權益	860,752	9.67%	(7), (8)
潤泰創新國際股份有限公司	受控制法團權益	831,752	9.34%	(7), (9)

主要股東 (續)

附註：

- (1) Jacob Ezra Merkin先生乃Gabriel Capital, L.P.之合夥人，他透過持有Gabriel Capital Corporation和Gabriel Capital, L.P. 100%之控制權而被視為擁有本公司1,780,500股之權益。而Gabriel Capital Corporation亦透過管理Ariel Fund Limited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有限公司及光順有限公司各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有限公司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有限公司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投資有限公司大約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) 潤泰全球股份有限公司除持本公司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) 潤泰創新股份有限公司除持本公司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，於二零零五年十二月三十一日，並無任何其他人士擁有本公司已發行股本5%或以上權益。

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，故披露往來客戶資料並無意義。本公司並無任何必須予以披露之主要供應商。

薪酬政策

本公司員工之薪酬政策由執行董事按員工履歷及工作能力而製定。

本公司董事薪酬乃參照本公司營運結果及同業市場趨勢由董事會製定。

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

雖然開曼群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。

標準守則

截至二零零五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後，全體董事確認已符合《標準守則》所規定標準。

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二零零五年十二月三十一日止年度之全年業績及年報。

足夠公眾持股量

根據可供公眾資料所示及董事所知，於本報告日期，本公司確認有足夠公眾持股量超過本公司25%已發行股份。

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，二零零六年三月十六日