

## 主席報告

董事會謹提呈 Value Partners China Greenchip Fund Limited (「本基金」) 截至二零零六年六月三十日止六個月之中期報告及簡明中期財務資料。截至二零零六年六月三十日止六個月之簡明收益表、股本變動表及現金流量表，以及於二零零六年六月三十日之簡明資產負債表，有關報表全部未經審核，連同個別說明附註，載列於本報告第10頁至第26頁。

## 管理層討論及分析

本基金上半年的淨回報率為18.2%，較2005年全年17.1%的升幅更為優秀。相比之下，恒生總回報指數及摩根士丹利中國自由總回報指數於上半年分別上升11.6%及23.9%。

區內於過去數季表現強勁，我們也因而更趨審慎，沽出個別估值吸引力大減的股份。儘管如此，我們的主要持股繼續表現穩健，如偉易達及路勁基建在上半年便分別攀升52.8%及58%。基金現時的投資重點包括：迅速增長的中國私人企業、剛由國企轉為私有化的公司、受惠於人民幣升值及／或消費開支增加的業務、設於農鄉和內陸的企業、在業內佔環球領導地位的出口商及現金流量充裕的基建公司、以及一些與中國相關的特別情況股份。

一如我們所料，環球市場再度憂慮通脹加劇和利率趨升，令股市在今年表現更為波動。在這階段，我們須注意不受反覆波動的市況所影響，並謹守我們的專長：根據實地考察和深入研究的結果，由下而上挑選股份。因此，惠理已進一步壯大內部資源，現時公司聘有54名職員，當中18名投資專才每年進行約1,500次實地考察，訪問中國內地和亞洲區的公司。

雖然中國政府在第二季推行新一輪宏調措施，但充裕的游資供應繼續支持內地經濟迅速增長。若問題仍然持續，當局或會進一步調控，包括加息和加快人民幣的升值速度與幅度。然而，宏觀的情況並無改變：中國政府的首要關注是增加城市的就業機會、紓解農村的貧困問題和維持社會的穩定，政府亦將盡力保持經濟健康地擴張，但會較過去更著重「優質」的增長。

## 主席報告 (續)

長遠而言，中國的財富增長必須與消費開支的增長配合。由於認為前景缺乏保障、對中國的教育、醫療和福利體系缺乏信心，故一般中國家庭會把大部分收入作為儲蓄，若政府推行改善民生的措施應可逐步鼓勵消費。我們的投資組合顯示，只要中國的消費者保持健康增長，本基金可穩健發展。

### 流動資金及財務資源

於二零零六年六月三十日，本基金之銀行結餘為85,393,620港元，且並無任何借貸。董事會相信本基金擁有足夠之財務資源以履行其業務宗旨及滿足營運資金所需。

### 本基金之股本架構

本基金股本於本期間內之變動詳情載列於簡明中期財務資料附註9。

### 購買、出售或贖回股份

本基金於截至二零零六年六月三十日止六個月內並無購買、出售或贖回其任何股份。

### 股息

董事會建議不派發中期股息。

## 主席報告 (續)

### 十大按公平值記入損益賬之財務資產

被投資公司名稱	持股量	成本 港元	公平值 港元	已收股息 港元	已賺取 股息 港元	資產淨值 百分比
路勁基建有限公司	3,713,000	12,185,497	32,860,050	965,380	965,380	4.11
偉易達集團有限公司	745,000	4,544,912	30,060,750	—	—	3.76
中國神華能源股份有限公司－H股	1,970,500	16,226,938	28,079,625	237,494	237,494	3.51
華潤置地有限公司	6,208,000	11,594,992	26,228,800	194,898	194,898	3.28
新創建集團有限公司	1,929,798	8,847,084	25,955,783	—	—	3.24
長城汽車股份有限公司－H股	5,891,500	16,735,400	24,744,300	569,944	569,944	3.09
亨泰消費品集團有限公司	23,143,400	21,856,785	21,523,362	—	—	2.69
東風汽車集團股份有限公司－H股	5,546,000	10,235,048	19,965,600	—	—	2.50
中國綠色食品(控股)有限公司	5,733,000	10,522,222	19,062,225	217,854	217,854	2.38
越秀交通有限公司	5,660,000	13,796,494	18,112,000	283,000	283,000	2.26
		<u>126,545,372</u>	<u>246,592,495</u>	<u>2,468,570</u>	<u>2,468,570</u>	<u>30.82</u>

## 主席報告 (續)

### 董事及主要行政人員於本基金或任何相聯法團股份之權益及／或淡倉

於二零零六年六月三十日，誠如本基金及香港聯合交易所有限公司（「香港聯交所」）所知或本基金根據香港證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第XV部第352條之規定存置之登記冊所記錄或根據上市發行人之董事進行證券交易之標準守則就本基金及香港聯交所所知，各董事及主要行政人員於本基金及其相聯法團股份中之權益及淡倉如下：

每股面值0.10港元之股份

董事姓名	持倉類別	擁有權益之股份數目	身份	持股百分比
謝清海先生	好倉	200,000 (附註1)	受控制法團權益	0.65

附註1：此等股份乃以本基金之管理人惠理基金管理公司之名義登記。謝先生實益擁有惠理基金管理公司之32.77%權益。因此，根據證券及期貨條例，謝先生被視為擁有此等股份之權益。

## 主席報告 (續)

### 主要股東於本基金股份之權益及／或淡倉

根據證券及期貨條例第XV部第336條存置之主要股東名冊顯示，於二零零六年六月三十日，本基金已獲告知下列主要股東之權益及淡倉，即佔本基金已發行股本5%或以上。此等權益為上文所披露有關董事及主要行政人員以外之權益。

每股面值0.10港元之股份

股東名稱	持倉類別	擁有權益之股份數目	身份	持股百分比
QVT Financial GP LLC	好倉	9,090,000 (附註1)	受控制法團權益	29.66
QVT Financial LP	好倉	9,090,000	投資管理人	29.66
QVT Associates GP LLC	好倉	7,754,559 (附註2)	受控制法團權益	25.30
QVT Fund LP	好倉	7,754,559	實益擁有人	25.30
Deutsche Bank Aktiengesellschaft	好倉	6,940,000 (附註3)	保證權益	22.64
Stichting Shell Pensioenfond	好倉	4,000,000	實益擁有人	13.05
Sarasin Investmentfonds SICAV- Emergingsar/Emergingsar-Asia	好倉	3,069,500	實益擁有人	10.01

附註1： QVT Financial GP LLC被視為透過其受控制法團QVT Financial LP於該等股份中擁有權益。

附註2： QVT Associates GP LLC被視為透過其受控制法團QVT Fund LP於該等股份中擁有權益。

附註3： Deutsche Bank Aktiengesellschaft 被視為透過其受控制法團Deutsche Bank AG London Branch於該等股份中擁有權益，而Deutsche Bank AG London Branch於該等股份中擁有保證權益。

## 主席報告 (續)

### 匯率波動之風險及相關之對沖

本基金之資產與負債主要以港元及美元列值。本基金並無任何重大外匯波動風險。

### 遵守企業管治常規守則之規定

除本基金基於本基金之性質為閉端式投資有限公司而並無設立行政總裁一職，故日常管理乃交由管理人負責外，本基金之董事並不知悉有任何資料可顯示，於截至二零零六年六月三十日止六個月之任何時間內，本基金並無或曾經沒有遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）附錄14所載之企業管治常規守則之規定。

### 遵守上市發行人董事進行證券交易的標準守則之規定

本基金已採納上市規則附錄10所載之上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）。經本基金向全體董事進行具體查詢後，全體董事已確認，彼等於本期間內均已遵守標準守則所載之規定標準。

### 審核委員會

審核委員會已經與管理層審閱本基金所採納之會計原則及慣例，並商討內部監控及財務報告事宜，包括與董事審閱截至二零零六年六月三十日止六個月之未經審核簡明中期財務資料。

## 主席報告 (續)

### 資產淨值之對賬

本基金之公司組織章程細則所載之投資估值規則(其於對本基金進行估值時被採用)規定，報價或上市投資將參考收市價(管理人容易得到之價格)後進行估值。然而，國際財務報告準則規定，該等投資須於參考好倉之買入價及淡倉之賣出價後在財務報表以公平值列賬。透過採用收市價及買入／賣出價計算之資產淨值載列如下：

	二零零六年 六月三十日 港元
用作定價之資產淨值	804,280,554
採用買入價作公平值評估按公平值記入損益賬之 上市財務資產之調整	(5,691,866)
採用成本評估按公平值記入損益賬之非上市 或非報價財務資產之公平值之調整	4,834,171
應計稅項之調整	(3,401,785)
於簡明資產負債表列示之總資產減負債	<u>800,021,074</u>

董事會代表

主席

蘇俊祺

香港，二零零六年九月十八日