

VALUE PARTNERS 高息股票基金

半年度報告 2010
截至二零一零年六月三十日止六個月

惠理基金管理公司

香港中環干諾道中四十一號

盈置大廈九樓

電話：(852) 2880 9263 傳真：(852) 2565 7975

電子郵箱：vp@vp.com.hk

網址：www.valuepartners.com.hk

本半年度報告之中英文內容如有歧義，概以英文版本為準。

內容

	頁次
一般資料	2-4
經理人報告	5-10
財務狀況表(未經審核)	11
投資組合(未經審核)	12-19
所持投資組合變動表(未經審核)	20

一般資料

經理人

惠理基金管理公司
香港
中環干諾道中四十一號
盈置大廈九樓

經理人之董事

謝清海先生
何民基先生
蘇俊祺先生

信託人、過戶處、執行人及總辦事處

Bank of Bermuda (Cayman) Limited
PO Box 513
HSBC House
68 West Bay Road
Grand Cayman KY1-1106
Cayman Islands

託管人及過戶處代理人

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司
香港
中環
皇后大道中一號

法律顧問

有關開曼群島法律
Walkers
Attorneys at Law
PO Box 265GT
Walker House
George Town
Grand Cayman
Cayman Islands
British West Indies

有關香港法律

Philip Nicholls Solicitor
香港
德輔道中十九號
環球大廈一四零八室

核數師

羅兵咸永道會計師事務所
PO Box 258GT
Strathvale House
North Church Street
George Town
Grand Cayman
Cayman Islands
British West Indies

查詢詳情

惠理基金管理公司
香港
中環干諾道中四十一號
盈置大廈九樓

電話：(852) 2880 9263
傳真：(852) 2565 7975
電郵：vpl@vp.com.hk
網址：www.valuepartners.com.hk

一般資料(續)

獎項及評級－節錄

公司獎項

- | | |
|-------|---|
| 二零一零年 | <ul style="list-style-type: none"> 二零一零年亞洲對沖基金25
惠理榮獲二零一零年亞洲對沖基金25強第一名
- <i>Institutional Investor</i>, 二零一零年七月號 二零一零年對沖基金100
惠理集團為亞洲最大之對沖基金公司, 在全球對沖基金公司排名第79
- <i>Institutional Investor</i>, 二零一零年五月號 |
| 二零零九年 | <ul style="list-style-type: none"> 最傑出整體表現基金管理公司－亞洲區
惠理獲選為最傑出資產管理機構首三名之一
- 二零零九年Thomson Reuters Extel 亞太區調查 最傑出個人買方表現獎－亞洲區
惠理的基金經理周翊祥先生於廿五位個人買方表現調查中名列第一名
- 二零零九年Thomson Reuters Extel 亞太區調查 連續三年獲評選為亞洲第二大對沖基金經理
- <i>Alpha Magazine</i>, 二零零七年、二零零八年及二零零九年度 惠理集團主席兼首席投資總監謝清海先生獲表彰為亞洲區資產管理行業廿五位最具影響力人物之一
- <i>AsianInvestor</i>, 二零零九年五月號 |
| 二零零七年 | <ul style="list-style-type: none"> 二零零七年成就獎項
- Capital Markets Person of the Year: 謝清海先生
- <i>FinanceAsia</i> |
| 二零零六年 | <ul style="list-style-type: none"> 二零零六年度香港最佳資產管理公司－最佳資產總值增長基金公司
- <i>Asia Asset Management Journal</i> |
| 二零零五年 | <ul style="list-style-type: none"> 香港商業獎－二零零五年度傑出企業獎
- <i>DHL/南華早報</i> |
| 二零零四年 | <ul style="list-style-type: none"> 二零零四年度最佳基金管理團隊
- <i>Global Money Management, London</i>
(<i>Institutional Investor</i> 附屬刊物) |
| 二零零三年 | <ul style="list-style-type: none"> 二零零三年惠理基金管理公司主席兼投資總監謝清海先生被評選為「最精明的投資者」
- <i>The Asset Benchmark Survey</i>, 二零零三年十月 |

一般資料(續)

獎項及評級－節錄(續)

Value Partners 高息股票基金	
二零一零年	<ul style="list-style-type: none"> 理柏香港基金年獎2010 最佳亞太區(日本除外)股票基金三年獎 －理柏
二零零八年	<ul style="list-style-type: none"> 「全球最佳七十五隻對沖基金」的排名榜中位列第二十七位。(有關排名計算截至二零零七年十二月的三年年度化回報及基金資產值不少於三億美元。) －Barron's雜誌，二零零八年四月*
二零零七年	<ul style="list-style-type: none"> 二零零七年度最佳基金－亞洲區(日本除外) －The AsiaHedge Awards 2007*
二零零四年	<ul style="list-style-type: none"> 以最高年均總回報獲得亞太區股票基金第一名 (由二零零三年三月三十一日至二零零四年三月三十一日) －理柏
二零零三年	<ul style="list-style-type: none"> 二零零三年度最佳基金(亞太區股票一年表現組別) －指標雜誌/理柏 二零零三年度最佳基金－新基金(日本除外) －The AsiaHedge Awards 2003*
*	Value Partners 高息股票基金並非獲香港證券及期貨事務監察委員會(證監會)根據《單位信託及互惠基金守則》認可為對沖基金。證監會的認可並不表示官方推介。

經理人報告

自去年年底以來，惠理對中國相關股份的短期前景變得更為謹慎(我們於2009年第三季度的評論提及，並於2010年第一季度末重申此審慎取態)，投資組合亦相應更趨防守。2010年年初以來市況較差，兼且十分波動，並不適合採取過於進取的策略，我們的審慎取態是正確的；在這期間，我們以投資研究為重點，確保投資組合穩健，為日後市況改善而做好準備，同時，我們必須盡力避免損失去年所賺取得的回報。

Value Partners高息股票基金於2010年上半年錄得5.9%的回報，惟重要的是市場普遍錄得虧損，而基金仍處穩健狀況。同期，恒生指數下跌8.0%，而摩根士丹利亞太區〔日本除外〕指數則下跌8.3%。(註：於2009年，本基金錄得84.0%的升幅，上述兩項指數則分別上升52.0%及68.4%)。反映中國A股市場的上海證券綜合指數於2010年上半年共報跌26.8%。截至2010年6月30日的一年，基金共錄得36.4%的升幅，同期，恒生指數及摩根士丹利亞太區〔日本除外〕指數分別上升9.5%及18.0%。

我們維持審慎取態。我們的最大憂慮並非來自中國及亞洲，而是全球市場整體面臨的困難狀況。歐洲部份國家及其他地區財務狀況不穩，發達國家有可能出現雙底衰退，以及貿易保護主義等問題均不容忽視，上述問題一旦惡化，則可能再次造成全球性影響。

「由下而上」的投資策略

對於中國，投資者一如既往感到困惑。去年優於預期的經濟增長(增長率達到9.1%)起初令投資者過度樂觀，而當2010年第一季度增長11.9%的消息公佈後，樂觀情緒達到頂點。但顯然高速增長無法持續，原因是政府需要退出2009年實施的刺激措施。最近，由於投資者認為經濟復甦的步伐已經開始放緩，加上關於中國已形成危險泡沫的理論廣為流傳，市場情緒轉為過度悲觀。(事實上，最新的經濟指標顯示中國經濟將安然實現「軟著陸」，今年的增長率或放緩至9%，明年則放緩至8%。對於目前的中國，增長率在7%或以下方會視為倒退。)

經理人報告(續)

在市場情緒搖擺不定的過程中，有一個重點並未得到重視。單從按年數據來看，中國相關股份的表現並非與經濟增長數據密切關聯(但長期而言，兩者關聯性極高)；在有些年份，即使經濟數據極差，股市仍錄得理想表現，反之亦然。(當中有很多原因，包括中國的上市公司多為國有企業，不能充分代表中國經濟，而在一黨專政的體制下，經濟利益轉向企業盈利的比例難以預測，且與經濟增長關聯不大。)

簡而言之，許多股票投資者的失誤在於只根據宏觀經濟狀況判斷中國市場，事實上，他們更應該注重發掘擁有「合適的業務由合適的管理層營運，以及合適的股票價值」的公司。為避免犯此錯誤，我們的投資組合繼續以適當比例廣泛投資於中國及其他亞洲國家，同時以「由下而上」的價值投資方法為導向，並輔以大量的公司探訪(除電話訪問外，我們每年進行約2,500次公司探訪)。

儘管如此，由於全球經濟環境正在惡化，我們的行動實際上已較正常情況更為謹慎。基金的現金水平較正常高，達8%，同時作為多年來一直實施的基金策略，我們在投資組合中持有5%的黃金。我們著重持有防守型股票。

其他資訊：

- 泡沫風險。如前文所述，即使泡沫形成(我們仍認為中國並未出現大規模的泡沫)，政府仍有資源解決問題。能夠意識到中國擁有巨額受限制存款這個簡單事實的人不多。一黨專政、嚴格的資本管制及邊境管理、加上非常服從於國家的銀行體系，意味著大部份中國人的存款均「受到限制」。利率、借貸額度及借貸指標均取決於政府政策，且在很大程度上，甚至投資目標亦由政府代人民訂定。因此，「民眾」的巨額存款這個強大的武器將是中央政府實現政策目標或解決經濟問題的有力手段。事實上，有學者研究表明這個嚴格的體系已經在很長的時間內形成政府依靠動用存款作為投資資金的情況，令中國擁有強大實力對抗危機，但代價是犧牲民眾利用存款獲得最大利益的能力。

經理人報告(續)

惠理：新任行政總裁

我們繼續加強惠理集團有限公司的管理層實力。

本集團最近宣佈，委任陳尚禮先生為行政總裁，由2010年7月1日起生效。謝偉明先生獲晉升為副行政總裁，並繼續擔任首席財務總監一職。上述委任是自前行政總裁顏偉華先生於去年辭任後作出，顏氏曾擔任本公司行政總裁多年。陳先生為執業會計師，在企業管理、企業融資及投資領域擁有逾二十年經驗。他曾為上海凱龍瑞投資中國北京及華北地區的首席執行官，該公司為一家中國的房地產投資及資產管理公司，主要從海外機構獲取融資。

在業務及企業事務團隊獲派新行政總裁的同時，投資團隊的蘇俊祺先生由前職位「副投資總監」晉升為「聯席首席投資總監」。謝清海先生繼續擔任集團主席一職，而謝氏的另一職銜「首席投資總監」已因應蘇先生的晉升更改為「聯席首席投資總監」。

惠理集團是香港聯合交易所的唯一上市的基金管理公司。我們一直注重公司旗下管理基金的表現，並以成為亞太市場的「價值投資殿堂」作為企業目標。此外，惠理多年來一直致力建立全面的企業配套。目前，我們擁有完善的企業配套，能支援各項服務，當中包括中央交易、監察、客戶管理、財務、資訊科技及後勤服務等。本集團目前僱用逾90名員工，並已成長為一家成熟的機構，與此同時，我們始終秉承具企業家精神的投資理念並屢創佳績。上述最新委任公告是我們致力增強公司實力的策略之一。

經理人報告(續)

獎狀及榮銜

惠理的業績一直以來獲市場的認同；期間，公司的基金因具備高質素件而屢獲殊榮。根據2010年7月13日刊載的成績排名，惠理集團於《Institutional Investor》的「2010年亞洲對沖基金25強」排名中名列第一位。獲授2010年亞洲對沖基金25強之前，惠理在《Institutional Investor》於2010年5月公佈的「2010年對沖基金100強」中，在全球最大的對沖基金管理公司排名第79位。《Institutional Investor》是國際權威的財經刊物之一，定期評估頂尖基金管理機構旗下基金的地區及全球表現。

此外，Value Partners高息股票基金於本年三月榮獲理柏亞洲(Lipper Asia, Thomson Reuters公司)評選為亞太區(日本除外)股票基金三年獎組別中之最佳基金。根據理柏亞洲，有關獎項是按基金由2007年1月1日至2009年12月31日止三年的回報表現計算。

惠理基金管理公司

二零一零年八月十八日

所有表現數據均取自滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司及彭博資訊(數據以美元及按資產淨值對資產淨值基準計算，股息將再作投資)，截至2010年6月28日。表現數據經已扣除所有費用。

個別股份表現並不代表基金的表現。

投資涉及風險，基金單位價格可升亦可跌，基金過往業績並不表示將來的回報。投資者應參閱有關基金之解釋備忘錄，以了解基金詳情及風險因素，投資者應特別注意投資新興市場涉及之風險。

經理人報告(續)

Value Partners 高息股票基金：於2010年6月30日之五大持股

股份名稱	行業組	估值 (2010年預測)	備註
中國建設銀行 (股份代號： 939HK) 市值： 1,903億美元	銀行	價格：6.34港元 市盈率：9.9倍 市帳率：2.1倍 派息率：4.4%	中國建設銀行是四大國有銀行之一，按總資產計排名第二。該行總部設在北京，擁有五十六年經營歷史，分支網絡遍及全國各地，包括13,384家分行。中國建設銀行資產負債狀況穩健，流動資金充裕，資產回報率亦高於同業。
中國海洋石油 (股份代號： 883HK) 市值： 768億美元	能源	價格：13.38港元 市盈率：13.5倍 市帳率：2.9倍 派息率：2.8%	中國海洋石油(「中海油」)是中國最大的海上石油及天然氣生產商，在中國海域擁有四大產油區，其業務亦擴展至印尼，並成為該國最大的海上原油生產商之一。在全球眾多石油生產商均面臨生產困境的情況下，中海油仍可每年透過成功開發新油田以及海外擴張，從而增加原油產量的少數石油公司之一。
周生生 (股份代號： 116HK) 市值： 12億美元	零售	價格：13.28港元 市盈率：12.5倍 市帳率：1.6倍 派息率：2.4%	周生生是香港及中國內地非常知名的珠寶零售品牌，經過周氏家族數代經營，至今已具有七十年歷史。其品牌享有極高聲譽，已具備珠寶行業最關鍵的成功因素。配合內地旅客訪港限制放寬，周生生亦成功緊握中國高端消費者擁有強勁的購買力的商機，並因此而受惠。
領匯 (股份代號： 823HK) 市值： 55億美元	房地產投資信託基金	價格：19.40港元 市盈率：18.5倍 市帳率：1.2倍 派息率：5.4%	領匯是香港首個且規模最大的上市房地產投資信託基金，於2005年11月香港政府機構全面撤資後在香港聯合交易所上市。領匯於香港的180項零售及停車場設施與香港約四成人口為鄰，為公司的收入帶來非常穩定的現金流量。領匯極具防守性，隨著資產管理的商業化與不斷提升，具有持續增長潛力。
浙江滬杭甬高速公路 (股份代號： 576HK) 市值： 40億美元	運輸	價格：7.22港元 市盈率：14.4倍 市帳率：1.7倍 派息率：5.2%	浙江滬杭甬高速公路(「浙江滬杭甬」)主要在中國浙江省經營收費公路。其主要資產包括浙江滬杭甬高速公路，該公路全長248公里，是連接區內三大主要城市上海、杭州及寧波的重要樞紐。隨著汽車普及率及個人可支配收入的提高，車流量將於長時期受到支持。該公司採用現金業務模式營運，資本開支有限，因此能夠產生強勁的自由現金流，再加上所持有的大量現金，浙江滬杭甬已為收購優質收費公路資產做好準備，將能進一步提升股東回報，維持高額派息。

附註：截至2010年6月28日，上述投資佔Value Partners高息股票基金的比重為16.3%。
股價以2010年6月30日的收市價為基礎。

個別股份表現／股息率並非基金整體表現的指標。

經理人報告(續)

Value Partners 高息股票基金

每單位資產淨值 = 48.48美元 (於二零一零年六月三十日)

成立至今回報表現

二零零二年九月二日至二零一零年六月三十日



財務狀況表

於二零一零年六月三十日(未經審核)

	二零一零年 六月三十日 美元	二零零九年 十二月三十一日 美元
資產		
流動資產		
透過損益賬以公平值列賬之金融資產	236,563,815	220,161,529
商品	13,903,680	11,862,180
出售透過損益賬以公平值列賬 之金融資產及金融負債之應收款項	3,545,588	1,281,492
發行單位之應收款項	1,678,891	4,999
股息、利息及其他應收款項	1,438,409	359,220
孖展按金	113	1,678,801
銀行結餘	38,105,372	13,282,995
總資產	295,235,868	248,631,216
負債		
流動負債		
透過損益賬以公平值列賬之金融負債	13,786,787	-
贖回單位之應付款項	1,343,310	350,298
購買透過損益賬以公平值列賬之金融 資產及金融負債之應付款項	746,968	423,646
應付管理費及表現費	264,271	260,572
應計費用及其他應付款項	101,215	89,393
總負債	16,242,551	1,123,909
單位持有人應佔資產淨值 (經投資公平值調整前)	278,993,317	247,507,307
列於：		
— 單位持有人應佔資產淨值 (按最後交易價計算)	279,751,851	248,287,799
— 於計算單位持有人應佔資產淨值時 本基金所採納不同基準之調整	(758,534)	(780,492)
5,770,784個(二零零九年：5,422,874個) 已發行單位每單位之資產淨值	48.48	45.79

投資組合(未經審核)

於二零一零年六月三十日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產			
上市股票			
中國			
招商局地產控股股份有限公司－B股	607,695	953,939	0.34
萬科企業股份有限公司－B股	4,692,035	4,864,055	1.74
重慶長安汽車股份有限公司－B股	1,148,488	657,999	0.24
煙台張裕葡萄酒股份有限公司－B股	666,477	6,292,688	2.26
		<u>12,768,681</u>	<u>4.58</u>
香港			
交通銀行股份有限公司－H股	408,000	434,489	0.16
中銀香港(控股)有限公司	1,395,000	3,200,511	1.15
中海石油化學股份有限公司－H股	5,852,000	3,270,072	1.17
中國建設銀行股份有限公司－H股	13,788,000	11,229,340	4.02
龍源電力集團股份有限公司－H股	1,390,000	1,289,186	0.46
中國移動有限公司	266,500	2,668,560	0.96
中國神華能源股份有限公司－H股	707,500	2,590,210	0.93
中國神威藥業集團有限公司	1,196,000	3,664,235	1.31
周生生集團國際有限公司	5,484,000	9,341,243	3.35
珠江石油天然氣鋼管控股有限公司	4,116,000	2,040,922	0.73

投資組合(未經審核)(續)

於二零一零年六月三十日

資產淨值
百分比

持股量
公平值
美元

透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)

上市股票(續)

香港(續)

中國海洋石油有限公司	5,671,000	9,747,191	3.49
中遠太平洋有限公司	1,366,000	1,633,669	0.59
置富產業信託	5,013,000	2,253,873	0.81
長城汽車股份有限公司－H股	3,020,500	5,307,972	1.90
越秀房地產投資信託基金	7,769,000	3,283,407	1.18
越秀交通有限公司	6,428,000	3,146,042	1.13
恒生銀行有限公司	201,400	2,698,407	0.97
滙豐控股有限公司	166,800	1,556,666	0.56
中國工商銀行股份有限公司－H股	5,344,000	3,933,551	1.41
江蘇寧滬高速公路股份有限公司－H股	4,462,000	4,058,135	1.45
錦恆汽車安全技術控股有限公司	1,916,000	435,645	0.16
建滔積層板控股有限公司	3,091,500	2,605,174	0.93
利記控股有限公司	5,032,000	607,620	0.22
利君國際醫藥(控股)有限公司	9,590,000	3,510,970	1.26
領匯房地產投資信託基金	2,602,500	6,479,004	2.32
六福集團(國際)有限公司	4,022,000	5,011,613	1.80
龍記(百慕達)集團有限公司	2,212,000	1,102,505	0.39
東方海外(國際)有限公司	205,000	1,466,806	0.53
太平洋恩利國際控股有限公司	24,622,554	3,922,098	1.41
電訊盈科有限公司	4,425,000	1,296,020	0.46
中國石油天然氣股份有限公司－H股	4,625,000	5,192,624	1.86

投資組合(未經審核)(續)

於二零一零年六月三十日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
上市股票(續)			
香港(續)			
莎莎國際控股有限公司	3,752,000	2,858,125	1.02
三一重裝國際控股有限公司	160,000	178,198	0.06
申洲國際集團控股有限公司	1,197,000	1,366,972	0.49
四川新華文軒連鎖股份有限公司－H股	1,395,000	747,264	0.27
新興光學集團控股有限公司	3,044,000	1,173,085	0.42
稻香控股有限公司	4,223,000	1,638,294	0.59
創科實業有限公司	3,568,500	2,796,271	1.00
統一企業中國控股有限公司	2,666,000	1,523,996	0.55
United Company RUSAL Plc	4,272,000	3,846,918	1.38
聯邦制藥國際控股有限公司	4,116,000	5,615,179	2.01
葉氏化工集團有限公司	2,818,000	2,830,815	1.01
招金礦業股份有限公司－H股	1,340,500	3,154,685	1.13
浙江滬杭甬高速公路股份有限公司－H股	7,822,000	7,234,591	2.59
株洲南車時代電氣股份有限公司－H股	635,000	1,355,715	0.49
中興通訊股份有限公司－H股	238,200	732,843	0.26
		<u>146,030,711</u>	<u>52.34</u>
印尼			
Astra Agro Lestari Tbk PT	525,000	1,119,730	0.40
Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk PT	3,062,500	2,784,858	1.00
		<u>3,904,588</u>	<u>1.40</u>

投資組合(未經審核)(續)

於二零一零年六月三十日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
上市股票(續)			
馬來西亞			
Masterskill Education Group	517,500	588,701	0.21
新加坡			
ARA Asset Management Ltd	3,305,000	2,549,936	0.92
依利安達國際集團有限公司	2,165,000	5,087,750	1.82
置富產業信託	3,617,000	1,626,223	0.58
天津中新藥業股份有限公司	2,420,000	1,718,200	0.62
		10,982,109	3.94
南韓			
CJ O Shopping Co Ltd	67,782	5,475,372	1.96
Jinro Distillers Co Ltd	100,040	1,052,105	0.38
JLS Co Ltd	183,407	1,253,385	0.45
Kangwon Land Inc	359,930	5,434,962	1.95
KT&G Corporation	43,950	2,161,800	0.78
S-Oil Corporation	44,673	1,959,711	0.70
Woori Investment & Securities Co Ltd	173,960	2,256,632	0.81
		19,593,967	7.03

投資組合(未經審核)(續)

於二零一零年六月三十日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
上市股票(續)			
台灣			
宏碁股份有限公司	572,000	1,336,681	0.48
群光電子股份有限公司	917,000	2,048,860	0.73
全國電子股份有限公司	1,055,707	1,669,841	0.60
技嘉科技股份有限公司	1,482,000	1,452,986	0.52
鴻海精密工業股份有限公司	1,123,000	3,978,310	1.43
耕興股份有限公司	1,143,097	2,443,912	0.88
		<u>12,930,590</u>	<u>4.64</u>
美國			
Chai-Na-Ta Corporation	552,288	<u>13,807</u>	<u>0.00</u>
有價債務證券			
人民幣			
碧桂園控股有限公司(REG) Conv 2.5% 02/22/2013	10,000,000	1,618,029	0.58
上置集團有限公司(REG) Conv 6% 07/23/2014	1,500,000	<u>205,480</u>	<u>0.07</u>
		<u>1,823,509</u>	<u>0.65</u>
坡元			
仁恒置地集團有限公司 (REG) Conv 0% 02/06/2012	750,000	<u>595,349</u>	<u>0.21</u>

投資組合(未經審核)(續)

於二零一零年六月三十日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
有價債務證券(續)			
美元			
浩德融資有限公司(REG S) 12.875% 02/10/2015	2,500,000	2,453,907	0.88
Berlain Laju Tanker (BLTA) (REG) Conv 12% 02/10/2015	1,500,000	1,407,500	0.51
BLD Investments (REG) Conv 8.625% 03/23/2015	7,000,000	5,712,770	2.05
Bumi Resources Ptd Ltd (REG) Conv 9.25% 08/05/2014	2,000,000	1,875,016	0.67
Core Projects & Technologies Ltd Conv 7% 05/07/2015	2,000,000	1,901,040	0.68
碧桂園控股有限公司(REG S) 11.75% 09/10/2014	2,000,000	2,057,380	0.74
Excel Step Investments Conv 2.5% 11/16/2012	3,500,000	3,320,625	1.19
Jaiprakash Power Venture Conv 5% 02/13/2015	1,000,000	1,043,810	0.37
Nakheel Develop 2 Ltd (REG) 2.75% 01/16/2011	1,000,000	1,074,370	0.39
人和商業控股有限公司(REG S) 11.75% 05/18/2015	1,500,000	1,511,850	0.54
Star Energy Geothermal Wayang Windu Ltd (REG S) (REG) 11.5% 02/12/2015	2,000,000	2,069,160	0.74
Tamweel Funding Ltd (REG) Conv 4.31% 01/23/2013	1,000,000	705,000	0.25
Welspun Gujarat Stahl (REG) Conv 4.5% 10/17/2014	1,000,000	1,002,120	0.36
		<u>26,134,548</u>	<u>9.37</u>

投資組合(未經審核)(續)

於二零一零年六月三十日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
投資基金			
麥格理韓國基礎設施基金	265,550	980,178	0.35
惠理策略投資基金	189,480	183,796	0.07
		<u>1,163,974</u>	<u>0.42</u>
配股權及認股權證			
香港			
交通銀行股份有限公司－H股 Rts 07/09/2010	61,200	24,528	0.01
太平洋恩利國際控股有限公司 Wts 06/15/2011	783,200	8,753	0.00
		<u>33,281</u>	<u>0.01</u>
透過損益賬以公平值列賬之金融資產總額		236,563,815	84.80
商品			
本地倫敦金	11,200	13,903,680	4.98
		<u>250,467,495</u>	<u>89.78</u>

投資組合(未經審核)(續)

於二零一零年六月三十日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產負債			
上市股票			
香港			
中國鋁業股份有限公司－H股	5,156,000	(3,987,247)	(1.43)
鞍鋼股份有限公司－H股	2,220,000	(2,697,788)	(0.97)
中國海外發展有限公司	1,714,000	(3,236,621)	(1.16)
吉利汽車控股有限公司	3,440,000	(1,060,555)	(0.38)
世茂房地產控股有限公司	1,775,000	(2,804,576)	(1.00)
		<u>(13,786,787)</u>	<u>(4.94)</u>
透過損益賬以公平值列賬之金融資產負債總額		<u>(13,786,787)</u>	<u>(4.94)</u>
投資總值		<u>236,680,708</u>	<u>84.84</u>
投資總值，按成本值		<u>201,901,942</u>	

所持投資組合變動表(未經審核)

截至二零一零年六月三十日止六個月

	資產淨值百分比	
	二零一零年 六月三十日	二零零九年 十二月三十一日
上市股票		
中國	4.58	7.13
香港	47.40	54.09
印尼	1.40	1.60
馬來西亞	0.21	-
新加坡	3.94	3.71
南韓	7.03	6.04
台灣	4.64	10.57
泰國	-	0.00
美國	0.00	-
	<hr/>	<hr/>
	69.20	83.14
	<hr/>	<hr/>
有價債務證券		
人民幣	0.65	1.25
坡元	0.21	0.32
美元	9.37	2.19
	<hr/>	<hr/>
	10.23	3.76
	<hr/>	<hr/>
無報價債務證券		
港元	-	0.17
美元	-	1.08
	<hr/>	<hr/>
	-	1.25
	<hr/>	<hr/>
投資基金	0.42	0.52
	<hr/>	<hr/>
配股權及認股權證		
香港	0.01	-
	<hr/>	<hr/>
商品	4.98	4.78
	<hr/>	<hr/>
投資總值	84.84	93.45
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>