

SHANGHAI INTERNATIONAL SHANGHAI GROWTH INVESTMENT LIMITED

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：770)

2025
中期報告

目錄

	頁
公司資料	2
中期簡明財務資料	
中期簡明損益及其他全面收益表	3
中期簡明財務狀況表	4
中期簡明權益變動表	5
中期簡明現金流量表	7
中期簡明財務資料附註	8
管理層討論及分析	21
其他資料	30



公司資料

董事

執行董事：

趙佑先生

獨立非執行董事：

蔡德輝先生(於二零二五年二月十四日獲委任)

劉美雪女士

華民博士(於二零二五年六月二十七日退任)

王家泰先生(於二零二五年一月二十九日辭任)

易永發先生(於二零二五年二月十四日辭任)

非執行董事：

程爵生先生(於二零二五年三月二十五日獲委任)

施美伶女士(於二零二五年八月二十九日獲委任)

林維藏先生(於二零二五年三月二十五日獲委任)

並於二零二五年八月二十九日辭任)

陸雪方先生(於二零二五年三月二十五日辭任)

公司秘書

張月芬女士

基金管理公司

上實資本(香港)投資管理有限公司

(前稱「香港滬光國際投資管理有限公司」)

(於二零二五年五月七日終止)

在香港：

香港灣仔

軒尼詩道48-62號

上海實業大廈

15樓1501室

在上海：

中國上海市

淮海中路98號

金鐘廣場16樓

郵政編號：200021

法律顧問

在香港：

易周律師行

在開曼群島：

Maples and Calder

審計師

安永會計師事務所

執業會計師

註冊公眾利益實體核數師

託管人

上海浦東發展銀行股份有限公司

(自二零二四年十二月四日起生效)

渣打銀行(香港)有限公司

(於二零二五年一月三十一日終止)

股份過戶登記處

卓佳證券登記有限公司

香港

夏慤道16號

遠東金融中心17樓

註冊辦事處

P.O. Box 309, Ugland House

Grand Cayman, KY1-1104

Cayman Islands

主要營業地址

香港灣仔

軒尼詩道48-62號

上海實業大廈

15樓1501室

公司網址

<http://shanghaigrowth.etnet.com.hk>

股份代號

770

中期簡明損益及其他全面收益表

截至二零二五年六月三十日止六個月

附註	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 美元	二零二四年 (未經審核) 美元
收入及投資虧損		
利息收入	217	3,409
股息收入	2,441	13,444
按公允值計入損益之金融資產之公允值 未變現收益變動淨額	6 11,565	71,841
出售按公允值計入損益之金融資產的 (虧損)/收益淨額	6 (8,759)	16
匯兌虧損	(6,270)	(1,355)
	(806)	87,355
支出		
基金管理公司費用	15(a) (7,820)	(15,127)
行政支出	(145,428)	(191,668)
	(153,248)	(206,795)
除稅前虧損	7 (154,054)	(119,440)
所得稅支出	8 —	—
本期間虧損	(154,054)	(119,440)
本期間全面虧損總額	(154,054)	(119,440)
每股虧損－基本及攤薄	10 1.44美仙	1.12美仙

中期簡明財務狀況表

二零二五年六月三十日

		二零二五年 六月三十日 (未經審核) 美元	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 美元
非流動資產			
按公允值計入損益之金融資產	11	—	—
非流動資產總額		—	—
流動資產			
預付款項		300,548	45,975
按公允值計入損益之金融資產	11	94,316	137,489
現金及銀行結餘	12	666,325	1,064,658
流動資產總額		1,061,189	1,248,122
流動負債			
撥備及應計費用		17,509	21,241
應付基金管理公司之款項	15(b)	—	29,147
流動負債總額		17,509	50,388
流動資產淨值		1,043,680	1,197,734
淨資產		1,043,680	1,197,734
權益			
股本	13	1,068,600	1,068,600
儲備		(24,920)	129,134
總權益		1,043,680	1,197,734
每股資產淨值	14	0.10	0.11

中期簡明權益變動表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	股本 美元	股份溢價 美元	資本儲備 美元 (附註a)	累計虧損 美元	總額 美元
於二零二四年十二月三十一日 (經審核)	1,068,600	12,921,815	4,241	(12,796,922)	1,197,734
本期間全面虧損總額	—	—	—	(154,054)	(154,054)
轉撥自累計虧損(附註a)： 按公允值計入損益之金融資產之 公允值未變現收益變動淨額	—	—	11,565	(11,565)	—
於二零二五年六月三十日(未經審核)	1,068,600	12,921,815	15,806	(12,962,541)	1,043,680
	股本 美元	股份溢價 美元	資本儲備 美元 (附註a)	累計虧損 美元	總額 美元
於二零二三年十二月三十一日 (經審核)	1,068,600	12,921,815	(5,832,960)	(6,602,223)	1,555,232
本期間全面虧損總額	—	—	—	(119,440)	(119,440)
轉撥自累計虧損(附註a)： 按公允值計入損益之金融資產之 公允值未變現收益變動淨額	—	—	71,841	(71,841)	—
於二零二四年六月三十日(未經審核)	1,068,600	12,921,815	(5,761,119)	(6,793,504)	1,435,792

中期簡明權益變動表
截至二零二五年六月三十日止六個月

附註：

- (a) 根據本公司於二零二二年十一月二十九日通過之經修訂及重列組織章程大綱及細則，因變現投資而產生之盈利將可用作股息派發。重估投資產生之盈利經董事會酌情決定後方可用作股息派發。因此，按公允值計入損益之金融資產之公允值未變現收益變動淨額已自累計虧損轉撥至資本儲備。

截至二零二五年六月三十日止六個月，按公允值計入損益之金融資產之公允值未變現收益變動淨額11,565美元由累計虧損轉撥至資本儲備(截至二零二四年六月三十日止六個月：未變現收益淨額71,841美元)。

中期簡明現金流量表

截至二零二五年六月三十日止六個月

		截至六月三十日止六個月 二零二五年 (未經審核) 美元	二零二四年 (未經審核) 美元
附註			
經營活動產生之現金流量			
除稅前虧損		(154,054)	(119,440)
經下列項目調整：			
利息收入		(217)	(3,409)
股息收入		(2,441)	(13,444)
出售按公允值計入損益之金融資產之 虧損／(收益)淨額	6	8,759	(16)
按公允值計入損益之金融資產之未變現收益變動淨 額	6	(11,565)	(71,841)
營運資金變動前之營運現金流量			
按公允值計入損益之金融資產之減少／(增加)		45,979	(253,701)
預付款項及應收股息之(增加)／減少		(254,573)	23,778
應付基金管理公司款項之減少		(29,147)	(5,353)
應計費用之(減少)／增加		(3,732)	3,102
經營活動動用之現金			
		(400,991)	(440,324)
已收利息		217	3,409
已收股息		2,441	13,444
經營活動動用之現金流量淨額			
		(398,333)	(423,471)
現金及現金等價物之減少淨額			
		(398,333)	(423,471)
於期初之現金及現金等價物		1,064,658	1,117,399
於期末之現金及現金等價物		666,325	693,928
現金及現金等價物之結餘分析			
現金及銀行結餘	12	666,325	693,928
於現金流量表所列之現金及現金等價物		666,325	693,928

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

1. 公司資料

Shanghai International Shanghai Growth Investment Limited(「本公司」)為一家在開曼群島註冊成立之獲豁免有限責任公司，其股份在香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)上市，股份代號為770。本公司之註冊辦事處地址為P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。

本公司乃一間投資公司，主要業務為投資於主要在大中華地區成立或有重大營運或業務的上市及非上市股權及債權證券以及其他金融工具及投資工具。

2. 編製基準

截至二零二五年六月三十日止六個月之中期簡明財務資料乃根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港會計準則第34號中期財務報告及香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)附錄D2之適用披露規定編製。該中期簡明財務資料乃根據歷史成本法編製，惟按公允值計入損益之金融資產除外，彼等按公允值計量。本中期簡明財務資料以美元(「美元」)呈列。除另有指明外，所有金額約整至最接近的整數。

中期簡明財務資料並不包括本公司二零二五年的年度財務報表所規定之所有資料及披露，但卻是摘錄自該等財務報表，且須與本公司根據香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製於截至二零二四年十二月三十一日止年度之年度財務報表一併閱讀。

3. 會計判斷及估計

編製本公司之中期簡明財務資料要求管理層作出影響會計政策應用以及收入、支出、資產及負債申報金額之判斷、估計及假設。實際結果可能與該等估計有所不同。

管理層於應用本公司會計政策及不確定因素主要來源時作出之重大判斷，乃與編製截至二零二四年十二月三十一日止年度之年度財務報表所採納者一致。

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

4. 主要會計政策

編製中期簡明財務資料採用之會計政策與編製截至二零二四年十二月三十一日止年度之本公司年度財務報表採用者一致。

5. 營運分部資料

以管理為目的及按本公司執行董事(作為主要營運決策人)採用之資料，本公司按投資類別分為多個業務單位，並擁有以下兩個可呈報營運分部：

上市證券	– 於有關證券交易所上市之股本證券投資
非上市證券	– 非上市股本證券及非上市類別開放式基金之投資

有關本公司投資之進一步詳情載於中期簡明財務資料附註11。

本公司按營運分部之業績分析如下：

截至二零二五年六月三十日止六個月	上市證券 (未經審核) 美元	非上市證券 (未經審核) 美元	總額 (未經審核) 美元
分部業績	5,247	–	5,247
銀行存款利息收入			217
匯兌虧損			(6,270)
未被分配之支出			(153,248)
除稅前虧損			(154,054)

截至二零二五年六月三十日止六個月，分部業績指出售分類為按公允值計入損益之金融資產之上市股本證券之虧損淨額、分類為按公允值計入損益之金融資產之上市股本證券之公允值變動收益淨額，以及各分部賺取之相應股息收入，而銀行存款之利息收入、行政支出以及基金管理公司費用均未進行分配。

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

5. 營運分部資料(續)

截至二零二四年六月三十日止六個月

	上市證券 (未經審核) 美元	非上市證券 (未經審核) 美元	總額 (未經審核) 美元
分部業績	76,878	8,423	85,301
銀行存款利息收入			3,409
匯兌虧損			(1,355)
未被分配之支出			(206,795)
除稅前虧損			(119,440)

截至二零二四年六月三十日止六個月，分部業績指出售分類為按公允值計入損益之金融資產之上市股本證券之收益淨額、分類為按公允值計入損益之金融資產之上市股本證券之公允值變動收益淨額，分類為透過損益按公平值列賬之金融資產之非上市證券之公平值變動之收益淨額以及各分部賺取之相應股息收入，而銀行存款之利息收入、行政支出以及基金管理公司費用均未進行分配。

由於管理層認為本公司之業務性質為投資控股，故並無有關本公司釐定之主要客戶之資料且並無呈報分部收入。

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

5. 營運分部資料(續)

下表呈列於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日之本公司營運分部之資產的資料：

於二零二五年六月三十日	上市證券 (未經審核) 美元	非上市證券 (未經審核) 美元	總額 (未經審核) 美元
按公允值計入損益之金融資產	94,316	—	94,316
分部資產總值	94,316	—	94,316
未被分配之資產			966,873
資產總值			1,061,189
於二零二四年十二月三十一日	上市證券 (經審核) 美元	非上市證券 (經審核) 美元	總額 (經審核) 美元
按公允值計入損益之金融資產	137,489	—	137,489
分部資產總值	137,489	—	137,489
未被分配之資產			1,110,633
資產總值			1,248,122

為監察分部表現及分配資源予各分部，除預付款項以及現金及銀行結餘外，所有資產已分配予可呈報分部。

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日之所有負債屬未被分配之負債。

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

6. 投資收益／(虧損)

截至二零二五年六月三十日止六個月

	上市證券 (未經審核) 美元	非上市證券 (未經審核) 美元	總額 (未經審核) 美元
在損益列賬：			
已變現虧損：			
按公允值計入損益之金融資產	(8,759)	—	(8,759)
未變現收益：			
按公允值計入損益之金融資產	11,565	—	11,565
在損益列賬之已變現及未變現 收益總額	2,806	—	2,806
本期間已變現及未變現收益總額	2,806	—	2,806

截至二零二四年六月三十日止六個月

	上市證券 (未經審核) 美元	非上市證券 (未經審核) 美元	總額 (未經審核) 美元
在損益列賬：			
已變現收益：			
按公允值計入損益之金融資產	16	—	16
未變現收益：			
按公允值計入損益之金融資產	63,418	8,423	71,841
在損益列賬之已變現及未變現 收益總額	63,434	8,423	71,857
本期間已變現及未變現收益總額	63,434	8,423	71,857

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

7. 除稅前虧損

本公司除稅前虧損在扣除下列各項後計算所得：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 美元	二零二四年 (未經審核) 美元
審計師薪酬	—	12,551
託管人費用	520	4,178
僱員福利開支(董事酬金除外)		
薪金及其他福利	31,378	48,459
退休福利成本	—	1,151

8. 稅項

由於本公司於截至二零二五年六月三十日止六個月在香港並無產生應課稅溢利(截至二零二四年六月三十日止六個月(未經審核)：無)，故中期簡明財務資料並無就香港利得稅作出撥備。

9. 股息

董事不建議就截至二零二五年六月三十日止六個月宣派中期股息(截至二零二四年六月三十日止六個月(未經審核)：無)。

10. 每股虧損－基本及攤薄

每股基本虧損乃根據本期間虧損154,054美元(截至二零二四年六月三十日止六個月(未經審核)：119,440美元)及期內已發行普通股加權平均數10,686,000股(截至二零二四年六月三十日止六個月(未經審核)：10,686,000股)計算。

由於截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月，本公司並無具潛在攤薄效應之已發行普通股，故於截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月，並無因攤薄而調整每股基本虧損金額。

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

11. 按公允值計入損益之金融資產

	二零二五年 六月三十日 (未經審核) 美元	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 美元
非流動：		
非上市股本投資－普通股，按公允值：		
環球市場集團有限公司(「環球市場」)	—	—
流動：		
上市股本投資，按公允值	94,316	137,489
總計	94,316	137,489

非上市股本投資－普通股，按公允值：

上述非上市股本投資為本公司於二零二五年六月三十日所持合共8,734,897股環球市場普通股(二零二四年十二月三十一日：8,734,897股)，佔環球市場已發行普通股總數的9.36%(二零二四年十二月三十一日：9.36%)。

於二零二四年十二月三十一日，環球市場普通股之價值乃按相對估值法模型計量。管理層考慮定量和定性資料，包括環球市場之財務表現以及其在未來吸引新資金的能力。於截至二零二五年六月三十日止六個月及截至二零二四年十二月三十一日止年度，根據現有財務資料，管理層相信，由於持續經營虧損及所涉及之潛在或然負債，環球市場將不具備足夠營運資金以維持其業務運作。此外，環球市場在短期內並無明確之集資計劃。因此，管理層相信環球市場之業務模式將無法持續。於二零二五年六月三十日，該非上市股本投資之估值為零(二零二四年十二月三十一日：零)。

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

11. 按公允值計入損益之金融資產(續)

上市股本投資，按公允值：

本公司之上市股本證券投資由本公司分類為按公允值計入損益。本公司認為此等投資屬策略性質。

於截至二零二五年六月三十日止六個月，於損益中確認有關本公司於香港的投資之公允值收益淨額為2,806美元，其中虧損淨額8,759美元於本期間出售上市股本投資時確認。

於截至二零二四年六月三十日止六個月，於損益中確認有關本公司於香港的投資之公允值收益淨額為71,857美元，其中收益淨額16美元於本期間出售上市股本投資時確認。

12. 現金及銀行結餘

銀行現金按每日銀行存款利率之浮動利率賺取利息。銀行結餘存放在並無近期違約記錄之信譽良好銀行。

13. 股本

	二零二五年 六月三十日 (未經審核) 美元	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 美元
法定：		
18,000,000股(二零二四年：18,000,000股) 每股0.10美元之普通股	1,800,000	1,800,000
已發行及繳足：		
10,686,000股(二零二四年：10,686,000股) 每股0.10美元之普通股	1,068,600	1,068,600

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

14. 每股資產淨值

每股資產淨值(「資產淨值」)乃根據本公司於二零二五年六月三十日之資產淨值1,043,680美元(二零二四年十二月三十一日(經審核): 1,197,734美元)及於二零二五年六月三十日之已發行普通股數目10,686,000股(二零二四年十二月三十一日(經審核): 10,686,000股)計算。

15. 關連人士交易

(a) 費用

除本中期簡明財務資料其他部分所詳列之交易外，本公司於期內曾與關連人士進行下列交易：

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 (未經審核) 美元	二零二四年 (未經審核) 美元
基金管理公司收取之投資管理及 行政費用	(i)	7,820	15,127

附註：

- (i) 上實資本(香港)投資管理有限公司(前稱「香港滬光國際投資管理有限公司」)(「基金管理公司」)向本公司提供主要管理人員服務。基金管理公司所有董事均為本公司之共同董事。

根據投資管理協議及十份補充協議(統稱「投資管理協議」)之條款，管理及行政費用乃根據本公司於上季度最後一個營業日計算之資產淨值(以未扣除須於該季度應付基金管理公司及託管人之費用計算)0.5%計算，並須於每季預早支付。

由截至二零一四年十二月三十一日止年度起，基金管理公司有權享有相等於超額部分金額20%之績效金，有關超額部分金額為本公司於各年度十二月三十一日之資產淨值超出高水位標準，即任何年度十二月三十一日之最高資產淨值減本公司於年內所派付之全部股息總和。誠如日期為二零一四年三月十九日之投資管理協議第七份補充協議所界定，首個高水位標準為二零一零年十二月三十一日之資產淨值31,048,060美元。自二零一七年七月一日起，誠如日期為二零一七年三月二十三日之第八份補充協議所界定，高水位標準已重設為二零一六年十二月三十一日之資產淨值8,182,713美元。

於截至二零二五年六月三十日止六個月，根據投資管理協議之績效金計算方式，基金管理公司無權就本公司之表現收取任何績效金(截至二零二四年六月三十日止六個月(未經審核): 無)。

投資管理協議已於二零二五年五月七日後終止且不再有效。終止投資管理協議之詳情載於本公司日期為二零二五年五月七日之公告。

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

15. 關連人士交易 (續)

(b) 關連人士之未償還結餘：

於報告期末，本公司應付基金管理公司之尚未償還結餘為零美元（二零二四年十二月三十一日（經審核）：29,147美元）。該結餘為無抵押、免息及須應要求償還。

(c) 本公司主要管理人員之薪酬：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 美元	二零二四年 (未經審核) 美元
董事袍金	11,534	24,934

16. 金融工具之公允值及公允值層級

本公司持有之按公允值計入損益之金融資產均按公允值列賬。

管理層已評估，所有其他金融資產及負債之公允值均按攤銷成本列賬，並因此等工具期限相對短之性質而與其各自之賬面值相若。

基金管理公司負責釐定金融工具公允值計量之政策及程序，並直接向財務總監及審計委員會報告。於各報告日期，基金管理公司分析金融工具價值變動，並釐定估值所用主要輸入數據。估值由財務總監及董事審閱及批准。估值過程及結果由審計委員會每年就中期及年度財務申報進行兩次討論。

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

16. 金融工具之公允值及公允值層級(續)

上市股本投資及非上市類別開放式基金之公允值乃根據市場報價釐定。指定為按公允值計入損益之非上市股本投資之公允值乃以基於市場資料之估值技術(基於並非由可觀察市場價格或利率支持之假設)估計。估值要求董事根據行業、規模、影響力及策略釐定可比較上市公司(同業)，且就已確定的各可資比較公司計算適當的價格倍數，如企業價值相對銷售(「市售率」)倍數。該倍數乃按可資比較公司之企業價值除以銷售計量而計算得出。倍數隨後根據公司特定情況及狀況就非流動性等因素予以貼現。貼現倍數適用於非上市股本投資的相應銷售計量以計量公允值。董事相信，估值技術所計算的估計公允值(按現金金額、潛在或然負債及非控股權益作出進一步調整)以及繼續以零作為估值之決定屬合理且為報告期末的最適當價值。

由於該非上市股本投資已於二零二四年十二月三十一日全數撤銷，本公司於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日未呈列其第三級金融工具中不可觀察輸入值變動所產生的公允值敏感度分析。

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

16. 金融工具之公允值及公允值層級(續)

公允值層級

下表列示本公司金融工具之公允值計量層級：

按公允值計量之資產：

於二零二五年六月三十日

活躍市場報價 (第一級) (未經審核) 美元	採用以下方式計量公允值		總額 (未經審核) 美元
	重大可觀察 輸入數據 (第二級) (未經審核) 美元	重大不可觀察 輸入數據 (第三級) (未經審核) 美元	

按公允值計入損益之

金融資產：

上市股本投資

94,316	—	—	94,316
--------	---	---	--------

於二零二四年十二月三十一日

活躍市場報價 (第一級) (未經審核) 美元	採用以下方式計量公允值		總額 (未經審核) 美元
	重大可觀察 輸入數據 (第二級) (未經審核) 美元	重大不可觀察 輸入數據 (第三級) (未經審核) 美元	

按公允值計入損益之

金融資產：

上市股本投資

137,489	—	—	137,489
---------	---	---	---------

中期簡明財務資料附註

二零二五年六月三十日

16. 金融工具之公允值及公允值層級(續)

公允值層級(續)

按公允值計量之資產：(續)

於截至二零二五年六月三十日止六個月，第三級內的公允值計量並無任何變動(截至二零二四年六月三十日止六個月(未經審核)：無)。

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，本公司並無任何按公允值計量之金融負債。

期內，第一級與第二級公允值計量之間並無轉換，而按公允值計入損益之金融資產之第三級公允值計量並無出現轉換或轉出(截至二零二四年六月三十日止六個月(未經審核)：無)。

17. 中期簡明財務資料之批准

中期簡明財務資料已於二零二五年八月二十九日獲本公司董事會批准及授權印發。

管理層討論及分析

財務回顧

本公司截至二零二五年六月三十日止六個月錄得未經審核淨虧損154,054美元(截至二零二四年六月三十日止六個月：淨虧損119,440美元)。淨虧損增加是由於本公司截至二零二五年六月三十日止六個月較去年同期錄得之上市及非上市證券未變現收益減少。

截至二零二五年六月三十日止六個月，本公司從出售上市證券錄得已變現虧損8,759美元(截至二零二四年六月三十日止六個月：已變現收益16美元)，以及證券投資之未變現收益變動淨額11,565美元(截至二零二四年六月三十日止六個月：未變現收益71,841美元)。報告期間內獲來自上市投資組合的股息收入為2,441美元，去年同期則為13,444美元。因此，本公司的證券投資錄得整體收益5,247美元。二零二五年上半年錄得營運成本153,248美元。

香港股市於二零二五年上半年表現強勁，恒生指數(「恒指」)成為全球表現最佳的市場之一，主要受惠於強勁資金流入、首次公開發售活動激增及投資者信心回升。關鍵催化因素包括中國於二零二四年九月推出的刺激經濟方案，該方案透過展現振興經濟的決心，成功帶動市場反彈。恒指於二零二五年三月十九日觸及24,771點高位後，因中美貿易緊張局勢升級(尤其在美國對中國商品加徵關稅後)而出現劇烈波動。恒指於二零二五年四月七日回調約20%至19,828點。此後市場迅速復甦，驅動因素包括中國實施貨幣寬鬆與帶動消費政策等刺激措施、首次公開發售活動激增，以及透過滬港通與深港通南向資金流入恢復投資者信心。

二零二五年六月，恒指收於24,072點，上漲20%，恒生中國企業指數上漲19.05%。在此六個月期間，表現最出色的行業是石油、煤炭、銀行和通訊，而零售、醫療和太陽能則是一些表現最差的行業。本公司的上市證券投資組合錄得5.56%的正回報。

於二零二五年六月三十日，本公司的每股資產淨值為0.10美元，相對二零二四年年底的每股資產淨值0.11美元為低。由於證券投資錄得正回報，但未足以抵扣營運成本，以致資產淨值下跌9.09%。於二零二五年六月三十日，本公司之股價為0.34美元，較每股資產淨值溢價240%。

管理層討論及分析

主要投資目標、政策及限制

主要投資目標

本公司主要投資目標是透過於大中華地區(包括中國內地、香港及澳門特別行政區及台灣省)成立或有重大營運或業務的上市及非上市股權及債權證券以及其他金融工具及投資平台進行投資，以實現長期資本增值。本公司於二零一九年十一月獲股東批准拓闊投資範圍，使本公司可靈活投資種類較多的投資產品。

投資政策及限制

董事會負責制定本公司的投資策略、政策及指引。據此，基金管理公司及其後的董事會負責尋找及評估投資機會、執行投資決定、監控及加強管理本公司的投資項目。本公司遵守不時更新的上市規則所載之投資限制，主要包括(i)不能擁有或控制任何已投資項目超過30%的投票權以取得法定或有效的管理控制權；及(ii)將合理地分散投資，即持有任何一間公司所發行證券投資的價值，不得超過本公司於進行該項投資時的資產淨值的20%。

投資回顧

投資組合分配

	二零二五年 六月三十日	二零二四年 十二月三十一日
上市投資	12%	11%
現金及其他現金等值	88%	89%
非上市投資	0%	0%
總計	100%	100%

管理層討論及分析

經濟回顧

中國經濟

在強勁的出口支持下，中國經濟在二零二五年第一季度增長了5.4%。然而，國內消費仍然疲弱，影響第二季國內生產總值(GDP)增長5.2%。二零二五年首半年度整體GDP錄得5.3%同比增長。

國際貿易方面，中國出口於二零二五年第一季持續增長，並將增長勢頭延續至第二季，分別按年增長6.9%及7.5%。

由於政府的刺激措施，上半年國內消費與去年同期相比溫和增長5.0%。

中國經濟在二零二五年上半年保持穩定增長，乃由於工業產出強勁、零售銷售增長及出口表現穩健，加上宏觀經濟政策的有力支持。然而，房地產市場仍為重大隱憂，投資持續下滑且價格走勢惡化。因此，預期第二季度將推出對財政及貨幣更為有利的政策。

有關股票市場於二零二五年上半年之表現

指數	二零二五年 六月三十日	二零二四年 十二月三十一日	轉變
恒生指數	24,072.28	20,059.95	20%
恒生中國企業指數	8,678.30	7,289.90	19.05%
恒生香港中資企業指數	4,049.99	3,780.97	7.12%
上證綜合指數	3,444.43	3,351.76	2.76%
深證成分指數	10,465.12	10,414.61	0.48%
台灣加權指數	22,256.02	23,035.10	-3.38%
道瓊斯工業平均指數	44,094.77	42,544.22	3.64%
標準普爾500指數	6,204.95	5,881.63	5.50%
納斯達克指數	20,369.73	19,310.79	5.48%

管理層討論及分析

上市投資回顧

香港證券市場

香港股市於二零二五年上半年表現強勁，恒生指數(「恒指」)成為全球表現最佳的市場之一。恒指於二零二五年三月十九日觸及24,771點高位後，因中美貿易緊張局勢升級(尤其在美國對中國商品加徵關稅後)而出現劇烈波動。恒指於二零二五年四月七日回調約20%至19,828點。

此後市場迅速復甦，驅動因素包括中國實施貨幣寬鬆與帶動消費政策等刺激措施、首次公開發售活動激增，以及透過滬港通與深港通南向資金流入恢復投資者信心。

二零二五年六月，恒指收報24,072點，上漲20%；恒生中國企業指數則上漲19.05%。在過去六個月期間，表現最突出的行業板塊為石油、煤炭、銀行及通訊業；而零售、醫療及太陽能則屬表現最遜色的板塊。

本公司的上市投資組合在二零二五年上半年的回報為上升5.56%。

管理層討論及分析

上市投資回顧(續)

香港證券市場(續)

基金管理公司在二零二五年開始就抱持審慎樂觀的態度，相信經濟正在復甦，但亦考慮到美中貿易緊張局勢仍存在不確定性。因此，當時的策略是逐步買入具有高盈利與股利派發確定性高的股票。在四月和五月市場飆升的情況下，證明是一個有效的策略。

科技相關股票及通訊股成為主要受惠者，為投資組合的回報作出貢獻。

上市證券組合

於二零二五年六月三十日

上市證券	業務性質	所持		成本 美元	市值 美元	佔資產淨值 百分比 %	佔總資產值 百分比 %	股息收入 美元
		所持 股份數目	已發行股份 總數百分比 %					
於香港聯合交易所上市								
中國移動有限公司	通訊	8,500	0.00004	78,157	94,316	9.04	8.89	2,441
上市證券投資總值				78,157	94,316	9.04	8.89	2,441

於二零二四年十二月三十一日

上市證券	業務性質	所持		成本 美元	市值 美元	佔資產淨值 百分比 %	佔總資產值 百分比 %	股息收入 美元
		所持 股份數目	已發行股份 總數百分比 %					
於香港聯合交易所上市								
中國移動有限公司	通訊	8,500	0.00004	78,157	83,811	6.21	6.72	9,558
騰訊控股有限公司	電子商貿及互聯網服務	1,000	0.00001	56,188	53,678	3.98	4.30	2,746
其他上市證券				-	-	-	-	3,091
上市證券投資總值				134,345	137,489	10.19	11.02	15,395

管理層討論及分析

上市投資回顧(續)

上市證券組合(續)

於二零二五年六月三十日，本公司持有的上市證券投資詳情如下：

中國移動有限公司(「中國移動」，股份代號0941)

中國移動是中國最大的無線通訊運營商，在全國提供移動通訊和多媒體服務。於二零二五年六月三十日，本公司持有8,500股(約佔總發行股份的0.00004%)，成本為78,157美元，公允值為94,316美元(約佔本公司總資產的8.89%)。

二零二五年上半年，投資中國移動錄得股息收入2,441美元。於二零二五年六月三十日，錄得未變現盈利10,505美元(+7.64%)。作為中國領先的5G移動運營商，董事會認為中國移動提供穩定的股息增長，具強勁的現金流，且對市場的波動具有良好的平衡作用。

非上市投資回顧

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，本公司持有一家非上市股本證券投資但已被全面減值。礙於現金資源有限，本公司在二零二五年上半年未進行任何新投資。

管理層討論及分析

非上市投資組合

於二零二五年六月三十日

投資項目	業務性質	股權百分比 %	投資成本 美元	未變現盈利/ (虧損) 美元	公允值 美元	應佔資產 淨值百分比 %	佔總資產 百分比 %	股息收入 美元	累計 股息收入 美元
環球市場集團有限公司 (附註)	電子商務平台	9.36	5,847,458	-	-	-	-	-	-

於二零二四年十二月三十一日

投資項目	業務性質	股權百分比 %	投資成本 美元	未變現盈利/ (虧損) 美元	公允值 美元	應佔資產 淨值百分比 %	佔總資產 百分比 %	股息收入 美元	累計 股息收入 美元
環球市場集團有限公司 (附註)	電子商務平台	9.36	5,847,458	-	-	-	-	-	-

附註：透過私募配售而持有的股份投資，一家B2B電子商務平台的服務商，該公司之普通股股份曾在倫敦另類投資市場上市，後於二零一五年九月退市後而重新歸類為本公司非上市證券投資。此投資項目自二零一九年六月三十日已被全面減值。

環球市場集團有限公司(「環球市場」)

環球市場是一家中國B2B電子商務平台服務商。環球市場自二零一六年重點發展新的跨境電商業務平台，於二零一八年下半年在新平台推出爆品T恤產品。然而，新爆品產品收入遠差預算並令人失望，加上未能為業務拓展募集新資金，環球市場近年業務嚴重惡化。

本公司於二零零八年以500萬美元投資環球市場。環球市場的普通股股份曾於二零一二年六月獲准在倫敦證券交易所另類投資市場掛牌交易，但期後於二零一五年九月決定退市。環球市場的主要運營附屬公司於二零一六年曾經在中國大陸新三板市場掛牌但隨後因為募集能力不足而於二零一七年五月退市。在環球市場數次退市決定後，基金管理公司已積極與環球市場協商退出機會。

管理層討論及分析

非上市投資組合(續)

環球市場集團有限公司(「環球市場」)(續)

於二零二四年十二月三十一日，鑑於環球市場的公平值自二零一九年六月三十日起估值為零，而環球市場並無重組計劃，本公司認為環球市場未來對本公司的經濟價值貢獻不大，並已於截至二零二四年十二月三十一日止年度內撇銷該項投資。

展望

市場對下半年前景持謹慎樂觀態度，主要基於美國可能降息及中國預期將持續實施刺激措施。相較於全球市場，香港市場的估值仍具吸引力。

下半年，董事會將主要集中於鎖定利潤，並對未來全球股市的波動保持警惕。

關鍵績效指標

董事會認為，本公司定期的資產淨值是一個有效評定本公司業務發展與表現的主要財務指標。

流動資金、財政資源、負債及資本承擔

二零二五年上半年期內，本公司並沒有參與任何新的非上市投資項目。本公司於二零二五年六月三十日之現金及銀行結存為666,325美元(二零二四年十二月三十一日：1,064,658美元)。除上市證券投資外，現金用於支付運營行政費用。本公司於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日概無任何銀行貸款或在非上市投資的資本承擔。

資產抵押、資本承擔及或然負債

於二零二五年六月三十日，本公司概無抵押資產，且本公司無重大股本投資的資本承擔或任何重大或然負債(於二零二四年十二月三十一日：無)。於二零二五年六月三十日，就董事所知，本公司並無牽涉任何重大訴訟或仲裁，亦無未了結或受威脅或針對本公司提出的重大訴訟或索償。

資產負債率

於二零二五年六月三十日，本公司流動比率(流動資產與流動負債之比)約為60.61(於二零二四年十二月三十一日：24.77)。本公司總負債與總資產之比率約為1.65%(於二零二四年十二月三十一日：4.04%)。

管理層討論及分析

匯價波動風險及相關對沖

本公司大部分資產、負債及交易以港元或美元為結算貨幣。由於在可見的將來，港元仍保持與美元掛鈎，故本公司並無重大匯價風險。因此，本公司毋須就該風險作相關對沖安排。本公司並無對沖政策，該等投資的價值及匯價風險由董事會嚴密監控。

附屬公司、聯營公司及合營企業之重大收購及出售

於截至二零二五年六月三十日止六個月，本公司並無任何重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

僱員

本公司聘有一名僱員，於二零二五年一月一日至二零二五年五月七日期間，本公司任命上實資本(香港)投資管理有限公司負責日常行政事務及管理其投資組合。該公司根據與本公司簽訂的投資管理及行政協議(「投資管理協議」)向本公司提供投資管理服務。

中期股息

董事會決議不就截至二零二五年六月三十日止六個月宣派中期股息(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)。

報告期後事項

於二零二五年六月十三日，本公司與鼎石證券有限公司(「配售代理」)訂立配售協議，據此，配售代理已同意作為本公司之代理，按盡力基準促使獨立第三方以每股股份0.195美元的價格認購最多2,137,200股股份(「配售事項」)。於二零二五年七月四日，配售代理已成功向兩名承配人配售本公司合共2,137,200股配售股份，每股配售股份配售價為0.195美元(相當於每股配售股份約1.521港元)，配售事項所得款項總額約為417,000美元(相當於約3,252,600港元)，配售事項所得款項淨額約為404,000美元(相當於約3,151,200港元)。配售事項詳情分別載於本公司於二零二五年六月十三日、二零二五年七月四日及二零二五年七月七日刊發之公告。除上文所披露者外，本公司於報告期後並無其他重大事項。

除上述披露者外，根據主板上市規則附錄D2第32段所列事宜而披露的現有資料與本公司二零二四年年報所披露的資料並無重大變動。

其他資料

董事之股份、相關股份及債券之權益及淡倉

於二零二五年六月三十日，本公司董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)之股份、相關股份或債券中擁有根據證券及期貨條例第352條須予記錄或根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及香港聯交所之權益及淡倉如下：

於本公司每股面值0.10美元之普通股之好倉

姓名	身份	股份數目	佔已發行 股份總數百分比	附註
程爵生先生	受控制法團權益	1,884,792	17.64%	(1), (2)

附註：

(1) 程爵生先生透過其直接全資擁有的公司Embiton Holdings Limited間接持有本公司1,884,792股股份。

(2) 於二零二五年六月三十日，已發行股份總數為10,686,000股。

除上文披露者外，於二零二五年六月三十日，概無本公司董事或最高行政人員於本公司或其任何相關法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中擁有根據證券及期貨條例第352條予以記錄或根據標準守則須知會本公司及香港聯交所之權益或淡倉。

其他資料

主要股東及其他人士於股份及相關股份之權益及淡倉

於二零二五年六月三十日，按本公司根據《證券及期貨條例》第336條而設存之主要股東名冊內所得資料，下列實體或人士(其權益已於上文披露的董事或本公司最高行政人員除外)於本公司股份及相關股份中擁有5%或以上之權益及淡倉如下：

於本公司每股0.10美元普通股之好倉

名稱	身份	股份數目	佔已發行 股份總數百分比	附註
Embition Holdings Limited	實益擁有人	1,884,792	17.64%	(1), (3)
袁楚豐先生	受控制法團權益	1,781,000	16.67%	(2), (3)
Rosebrook Opportunities Fund LP	投資經理	1,216,701	11.39%	(3)

附註：

- (1) Embition Holdings Limited持有1,884,792股股份之直接權益。Embition Holdings Limited由程爵生先生全資實益擁有。根據證券及期貨條例。程爵生先生被視為於Embition Holdings Limited所持有的所有股份中擁有權益。
- (2) 袁楚豐先生透過持有中科金控資本管理有限公司全部控制權而間接持有本公司1,781,000股股份。
- (3) 於二零二五年六月三十日，已發行股份總數為10,686,000股。

除上文所披露者外，於二零二五年六月三十日，概無人士(董事或本公司最高行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條予以記錄之權益或淡倉。

購買、出售或贖回本公司之上市證券

於截至二零二五年六月三十日止六個月內，本公司概無購買、出售或贖回任何本公司之上市證券（包括出售庫存股份）。

企業管治

本公司致力於維持健全的企業管治水平和程序，以確保資訊披露的完整性、透明度及質素，有利本公司長遠持續發展，並提升全體股東權益。董事會已制訂企業管治程序，以遵守上市規則附錄C1所載《企業管治守則》（「企業管治守則」）的規定。董事會已就採納企業管治守則作為本公司企業管治實務守則作出檢討及採取措施。於截至二零二五年六月三十日止六個月內，除下述偏離外，本公司已遵守企業管治守則所載守則條文（「守則條文」）之規定。

守則條文C.2.1至C.2.9從企業管治層面區分了主席及行政總裁的分工責任，以及主席的主要職責，其中包括守則條文C.2.7規定主席應至少每年與獨立非執行董事舉行一次沒有其他董事出席的會議。

本公司沒有委任或委派主席或行政總裁之職位。儘管如此，董事會認為所有董事均為董事會帶來多元化的經驗及專業技能，並且共同肩負本公司的領導與管理。鑑於本公司架構精簡，整個董事會對本公司均作出貢獻，與此同時，本公司之投資組合及日常運作是交由上實資本（香港）投資管理有限公司（作為投資管理協議項下之基金管理公司）負責管理，並由董事會監督。投資管理協議於二零二五年五月七日終止後，本公司所有投資決定乃由董事會作出，而本公司之日常營運乃由董事會管理。董事會認為現行架構不會削弱企業管治守則C.2所指，平衡董事會管理和業務管理之間權力與許可權之原則。

其他資料

企業管治(續)

守則條文F.2.2訂明(其中包括)董事會主席應出席上市發行人之股東週年大會。上文已提述本公司沒有委任或委派主席一職。鑑於所有董事均肩負本公司的領導與管理，董事會認為董事會推選其中一名董事主持本公司已於二零二五年六月二十七日舉行的股東週年大會為適切措施。

董事會

董事會於本報告日期由五名董事組成，包括一名執行董事、兩名非執行董事及兩名獨立非執行董事。董事會成員名單已列載於第2頁「公司資料」一節內。董事會並無指定主席或行政總裁，所有董事共同及個別向股東負責。

董事委員會

董事會已成立並授權特定角色和職責予審計委員會、薪酬委員會、提名委員會及投資委員會。此等委員會均有訂立特定職權範圍，並已載列於本公司及香港交易所網站。

審計委員會

審計委員會自一九九九年七月成立，於本報告日期由兩名成員組成，彼等成員均為本公司獨立非執行董事，即劉美雪女士(主席)及蔡德輝先生。概無任何審計委員會的成員為本公司現時外部審計師的前任合夥人。

審計委員會及本公司管理層已審閱本公司所採用之會計原則及慣例，並討論風險管理、內部監控及財務報告事宜，包括審閱本公司截至二零二五年六月三十日止六個月之未經審核中期賬目。

薪酬委員會

薪酬委員會自二零零五年三月成立，於本報告日期由兩名獨立非執行董事，即蔡德輝先生(主席)及劉美雪女士，以及一名非執行董事程爵生先生組成。

提名委員會

提名委員會自二零一二年二月成立，於本報告日期由兩名獨立非執行董事，即劉美雪女士(主席)及蔡德輝先生組成。

其他資料

董事委員會(續)**投資委員會**

投資委員會乃根據本公司章程細則第109A(a)條設立。投資委員會於本報告日期由三名成員組成，包括程爵生先生(非執行董事)、施美伶女士(非執行董事)及蔡德輝先生(獨立非執行董事)。

未能遵守上市規則第3.10(1)條及第3.21條

華民博士於二零二五年六月二十七日退任獨立非執行董事後，董事會現由五名董事組成，其中僅包括兩名獨立非執行董事。因此，本公司未能符合(i)上市規則第3.10(1)條規定，即董事會須包括至少三名獨立非執行董事；及(ii)上市規則第3.21條規定，即審計委員會必須至少包括三名成員。於本報告日期，本公司正致力物色合適人選填補獨立非執行董事及審計委員會成員之空缺，以期根據上市規則第3.11條及第3.23條之規定在切實可行的情況下盡快，並無論如何於二零二五年六月二十七日起計三個月內符合上述上市規則規定。本公司將適時刊發進一步公告。

董事資料變更

自刊發本公司二零二四年年報後，並無須根據上市規則第13.51B(1)條披露之董事資料變動。

證券交易標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載《上市發行人董事進行證券交易之標準守則》(「標準守則」)作為董事於證券交易之行為守則。經本公司查詢後，全體董事均確認於截至二零二五年六月三十日止六個月內一直遵守標準守則。

承董事會命
Shanghai International Shanghai Growth Investment Limited
執行董事
趙恬

香港，二零二五年八月二十九日