香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公布的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不會就因本公布全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

惠理基金
始於1993

VALUE PARTNERS GROUP LIMITED
惠理集團有限公司

（於開曼群島註冊之有限責任公司）

（股份代號：806）

截至二零二五年六月三十日止期間的中期業績公布

財務摘要

下列為報告期間的主要財務摘要：

	截至六月三十日止期間		
（百萬港元）	**二零二五年**	二零二四年	變動%
收入總額	**220.8**	235.7	-6.3%
管理費總額	**185.6**	200.8	-7.6%
表現費總額	**5.8**	9.7	-40.2%
經營（虧損）／利潤（未計算其他收益）	**(19.7)**	0.6	-3,383.3%
本公司擁有人應佔利潤	**251.6**	37.4	+572.7%
每股基本盈利（港仙）	**13.8**	2.0	+590.0%
每股攤薄盈利（港仙）	**13.8**	2.0	+590.0%
每股中期股息	**無**	無	

中期業績

惠理集團有限公司（「本公司」）董事會（「董事會」）欣然宣布本公司及旗下附屬公司（「本集團」）截至二零二五年六月三十日止期間的未經審核合併業績。

簡明合併綜合收益表
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 *千港元* 未經審核	 二零二四年 *千港元* 未經審核
收入			
收入	2	**220,794**	235,751
分銷費開支		**(107,737)**	(106,491)
收入淨額		**113,057**	129,260
其他收入		**53,696**	32,038
淨收入總額		**166,753**	161,298
開支			
薪酬及福利開支	4	**(127,703)**	(98,528)
經營租賃租金		**(2,852)**	(3,372)
使用權資產折舊－物業		**(7,091)**	(7,501)
其他開支		**(48,796)**	(51,295)
開支總額		**(186,442)**	(160,696)
經營(虧損)／利潤(未計算其他收益)		**(19,689)**	602
投資收益淨額		**181,708**	108,140
外匯收益／(虧損)淨額		**29,759**	(17,636)
出售一間附屬公司之收益		**–**	965
其他		**(93)**	550
其他收益－淨額	3	**211,374**	92,019
經營利潤(已計算其他收益)		**191,685**	92,621
融資成本		**(3,082)**	(4,318)
應佔合資企業收益／(虧損)	9	**65,507**	(45,965)
應佔一間聯營公司之虧損		**(454)**	–
除稅前利潤		**253,656**	42,338
稅項開支	5	**(2,045)**	(4,973)
期內利潤		**251,611**	37,365
期內其他綜合收入／(虧損)			
按公平值計入其他綜合收入之金融資產之收益淨額		**11,961**	–
外幣匯兌		**17,455**	(8,930)
期內總綜合收入		**281,027**	28,435
以下人士應佔溢利			
本公司擁有人		**251,568**	37,365
非控股權益		**43**	–
		251,611	37,365
以下人士應佔期內總綜合收入			
本公司擁有人		**280,984**	28,435
非控股權益		**43**	–
		281,027	28,435
本公司擁有人應佔每股盈利(每股港仙)			
每股基本盈利	6	**13.8**	2.0
每股攤薄盈利	6	**13.8**	2.0

簡明合併資產負債表
於二零二五年六月三十日

	附註	二零二五年六月三十日 *千港元* 未經審核	二零二四年十二月三十一日 *千港元* 經審核
非流動資產			
物業、廠房及設備		**146,370**	145,400
使用權資產		**25,843**	31,250
投資物業	8	**185,004**	173,307
無形資產		**8,657**	9,357
於合資企業之投資	9	**555,899**	479,666
於一間聯營公司之投資		**934**	1,388
遞延稅項資產		**2,268**	2,304
投資	10	**1,495,403**	1,688,685
其他資產		**6,943**	6,943
		2,427,321	2,538,300
流動資產			
投資	10	**26,750**	60,407
應收賬款	11	**40,958**	37,674
購買投資之按金	12	**15,774**	15,614
出售投資之應收款項		**–**	19,634
預付款項及其他應收款項		**28,509**	26,147
現金及現金等值項目	13	**1,524,960**	1,077,437
		1,636,951	1,236,913
流動負債			
應付分銷費開支	14	**43,511**	44,894
其他應付款項及應計費用	15	**100,792**	71,181
租賃負債		**13,065**	12,865
借貸		**1,133**	65,941
應付稅項		**641**	148
		159,142	195,029
流動資產淨值		**1,477,809**	1,041,884
非流動負債			
應計費用		**1,162**	1,852
借貸		**68,692**	–
租賃負債		**12,743**	18,559
		82,597	20,411
資產淨值		**3,822,533**	3,559,773
權益			
本公司擁有人應佔權益			
已發行權益	16	**1,326,832**	1,326,832
其他儲備		**6,468**	37,645
保留盈利		**2,481,480**	2,187,586
		3,814,780	3,552,063
非控股權益		**7,753**	7,710
權益總額		**3,822,533**	3,559,773

中期簡明合併財務資料附註(未經審核)

1. 編製基準及會計政策

此等截至二零二五年六月三十日止六個月之中期簡明合併財務資料乃按照香港會計準則第34號「中期財務報告」編製。此等中期簡明合併財務資料應與按照香港會計師公會頒布之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製之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。

所使用的會計政策與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載者一致。中期期間收入的稅項採用適用於預期年度盈利總額的稅率累計。

2. 收入

收入包括來自投資管理業務及基金分銷業務的收入。

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	*千港元*
	未經審核	未經審核
管理費	**185,565**	200,789
表現費	**5,830**	9,748
認購費	**29,399**	25,214
收入總額	**220,794**	235,751

3. 其他收益－淨額

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	*千港元*
	未經審核	未經審核
投資收益淨額		
按公平值計入損益之金融資產已實現收益淨額	**132,054**	13,309
按公平值計入損益之金融資產未實現收益淨額	**49,654**	94,831
出售一間附屬公司之收益	**–**	965
出售物業、廠房及設備之(虧損)／收益	**(93)**	550
外匯收益／(虧損)淨額	**29,759**	(17,636)
其他總收益－淨額	**211,374**	92,019

4. 薪酬及福利開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	*千港元*
	未經審核	未經審核
薪金、工資、花紅及其他福利	**124,723**	95,840
退休金成本	**2,980**	3,682
股份基礎報酬撥回淨額	**–**	(994)
薪酬及福利開支總額	**127,703**	98,528

5. 稅項開支

根據開曼群島現行稅法，本集團概無任何應繳所得稅、遺產稅、公司稅、資本增益稅或其他稅項。因此，中期簡明合併財務資料內概無就開曼群島所得稅及資本增益稅作出撥備。

截至二零二五年六月三十日止六個月之估計應課稅利潤已按約16.5%(二零二四年：16.5%)的稅率就香港利得稅計提撥備。香港境外之稅項乃根據相關司法權區之適用稅率計算。

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	*千港元*
	未經審核	未經審核
本期稅項		
香港利得稅	**535**	336
海外稅項	**1,474**	5,556
過往年度的調整	**–**	(740)
本期稅項總額	**2,009**	5,152
遞延稅項		
暫時性差額的產生及撥回	**36**	(179)
稅項開支總額	**2,045**	4,973

6. 每股盈利

每股基本及攤薄盈利乃按本公司擁有人應佔利潤251,568,000港元(二零二四年：37,365,000港元)計算。

每股基本盈利乃按期內已發行股份的加權平均數1,826,710,000股(二零二四年：1,826,710,000股)計算。每股攤薄盈利乃按期內已發行股份的加權平均數1,826,710,000股(二零二四年：1,826,710,000股)，以假設所有根據本公司認股權計劃授出的潛在攤薄普通股已獲轉換而計算。

7. 股息

本公司就截至二零二四年十二月三十一日止年度宣派末期股息18,267,000港元，並已於二零二五年五月三十日派付18,267,000港元。董事會並無就截至二零二五年六月三十日止六個月建議派付中期股息(二零二四年：無)。

8. 投資物業

於二零一八年九月二十一日，本集團收購了一項位於新西蘭的學生住宿投資物業之全部權益，代價為146,390,000港元，其後由本集團於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日重新估值。

9. 於合資企業之投資

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，中期合併資產負債表所載的「於合資企業之投資」之金額為555,899,000港元（二零二四年：479,666,000港元），乃本集團分別於價值投資集團有限公司（「價值投資」）、Clear Miles Hong Kong Limited（「Clear Miles HK」）、Golden Partners Investment Limited（「Golden Partners」）所持有之50%股本權益，以及於AM 310 Ann Street Investor Unit Trust（「AM 310」）所持有之15%權益。於二零二五年六月三十日，價值投資於日本一間（二零二四年十二月三十一日：三間）物流中心擁有信託實益權益；AM 310及Clear Miles HK持有兩個（二零二四年十二月三十一日：兩個）澳洲商業物業項目；及Golden Partners擁有意大利七項（二零二四年十二月三十一日：七項）物流中心的實益權益。

於截至二零二五年六月三十日止期間，價值投資透過其附屬公司出售位於日本的兩個物流中心，總代價為64.30億日圓（相當於3.47億港元）及其於信託持有之權益。於二零二五年六月三十日，價值投資的附屬公司已收取並存置銷售所得款項淨額。

於二零二五年六月三十日，Clear Miles HK持有AM Kent Street Investor Trust 25%的實益權益（二零二四年十二月三十一日：50%），AM Kent Street Investor Trust持有一個澳洲商業項目（包括兩幢辦公大樓）。於AM Kent Street Investor Trust的25%實益權益已於二零二五年五月出售，該筆款項通過一筆將於二零二七年五月到期的應收貸款結清，並由借款人自AM Kent Street Investor Trust收到的所有抵押品或收益提供擔保。

10. 投資

投資包括下列各項：

	按公平值計入損益之金融資產		按公平值計入其他綜合收入之金融資產		總額	
	二零二五年六月三十日	二零二四年十二月三十一日	二零二五年六月三十日	二零二四年十二月三十一日	二零二五年六月三十日	二零二四年十二月三十一日
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	未經審核	經審核	**未經審核**	經審核	**未經審核**	經審核
上市證券(按上市地點)						
股本證券－香港	**–**	–	**81,994**	–	**81,994**	–
債務證券－亞太*	**–**	59,580	**12,011**	–	**12,011**	59,580
債務證券－亞太／歐洲*	**11,826**	–	**59,716**	–	**71,542**	–
債務證券－歐洲*	**–**	–	**35,156**	–	**35,156**	–
債務證券－歐洲／中東*	**–**	–	**11,798**	–	**11,798**	–
投資基金－香港	**268,532**	441,207	**–**	–	**268,532**	441,207
投資基金－馬來西亞	**12,634**	12,021	**–**	–	**12,634**	12,021
上市證券市值	**292,991**	512,808	**200,676**	–	**493,667**	512,808
非上市證券(按註冊／成立地點)						
股本證券－中國	**9,879**	9,778	**–**	–	**9,879**	9,778
投資基金－開曼群島	**16,959**	18,619	**–**	–	**16,959**	18,619
投資基金－中國	**19,858**	56,968	**–**	–	**19,858**	56,968
投資基金－香港	**588,147**	491,806	**–**	–	**588,147**	491,806
投資基金－愛爾蘭	**319,115**	551,764	**–**	–	**319,115**	551,764
投資基金－美國	**74,528**	107,349	**–**	–	**74,528**	107,349
非上市證券公平值	**1,028,486**	1,236,284	**–**	–	**1,028,486**	1,236,284
代表：						
非流動	**1,318,953**	1,688,685	**176,450**	–	**1,495,403**	1,688,685
流動	**2,524**	60,407	**24,226**	–	**26,750**	60,407
投資總額	**1,321,477**	1,749,092	**200,676**	–	**1,522,153**	1,749,092

* 證券於多個交易所上市。

於二零二五年六月三十日，投資於聯營公司中的金額為3.34億港元（二零二四年十二月三十一日：5.68億港元），該等投資在中期簡明合併資產負債表中歸類為「非流動投資」。

11. 應收賬款

投資管理業務的應收賬款大多於投資基金及管理賬戶的有關估值期完結時到期。然而，因若干投資基金及管理賬戶一般獲授一個月以內的信貸期，故若干該等應收賬款僅於有關估值期過後方到期。已逾期但尚未減值的應收賬款的賬齡分析如下：

	二零二五年六月三十日	二零二四年十二月三十一日
	千港元	*千港元*
	未經審核	經審核
已逾期但尚未減值的應收賬款		
1至30日	**1,249**	–
31至60日	**–**	1,077
61至90日	**113**	35
90日以上	**168**	215
	1,530	1,327
信貸期內的應收賬款	**39,428**	36,347
應收賬款總額	**40,958**	37,674

12. 購買投資之按金

截至二零二三年十二月三十一日止年度，本集團附屬公司盛寶資產管理香港有限公司與PT Aldiracita Sekuritas Indonesia訂立有條件認購及股份購買協議，以購買PT Surya Timur Alam Raya Asset Management（「STAR」）的29.99%權益，代價為350萬美元（相當於2,700萬港元）。同時，本集團與Aldiracita Global Investment Pte. Ltd（PT Aldiracita Sekuritas Indonesia的附屬公司）訂立買賣協議，以出售本集團附屬公司Value Partners Asset Management Singapore Pte. Ltd.的29.99%權益，代價為758,000美元（相當於600萬港元）。

已於二零二四年九月四日完成出售Value Partners Asset Management Singapore Pte. Ltd.。

於二零二四年九月二日，訂立與PT Aldiracita Sekuritas Indonesia之有條件認購及股份購買協議之修訂協議，盛寶資產管理香港有限公司將購買STAR的20.13%權益，而非29.99%權益，代價為200萬美元（相當於1,600萬港元）。因此，150萬美元（1,100萬港元）已自託管賬戶釋放。於二零二五年六月三十日，購買STAR仍須待取得監管批准後方可作實。已存入託管賬戶之現金代價200萬美元（相當於1,600萬港元）於簡明合併資產負債表內已確認為「購買投資之按金」（二零二四年十二月三十一日：同）。

13. 現金及現金等值項目

	二零二五年六月三十日	二零二四年十二月三十一日
	千港元	*千港元*
	未經審核	經審核
銀行現金及手頭現金	**59,238**	137,144
短期銀行存款	**162,330**	117,410
於貨幣市場工具之投資	**1,295,670**	821,868
投資戶口現金	**7,722**	1,015
現金及現金等值項目總額	**1,524,960**	1,077,437

14. 應付分銷費開支

由於距離到期日較短，故應付分銷費開支賬面值與其公平值相若。應付分銷費開支賬齡分析如下：

	二零二五年六月三十日	二零二四年十二月三十一日
	千港元	*千港元*
	未經審核	經審核
0至30日	**38,604**	40,227
31至60日	**193**	–
90日以上	**4,714**	4,667
應付分銷費開支總額	**43,511**	44,894

15. 其他應付款項及應計費用

該結餘指本集團日常營運所需的其他應付款項及應計費用，包括薪酬及福利開支、信息技術費用、法律及專業費用、辦公室費用及研究費用。該結餘主要以港元、人民幣及美元計值。

16. 已發行權益

	股份數目	**已發行權益總額** ***千港元***
未經審核		
於二零二五年一月一日及二零二五年六月三十日	**1,826,709,831**	**1,326,832**
經審核		
於二零二四年一月一日及二零二四年十二月三十一日	1,826,709,831	1,326,832

管理層討論及分析

儘管全球仍受地緣政治緊張局勢及美國重新徵收關稅等不確定因素影響，二零二五年上半年亞洲市場仍呈現逐步回穩的跡象。投資者情緒回暖，尤其是在香港及中國內地，股市表現強勁。恒生指數及MSCI中國指數均錄得雙位數增長。香港的新股市場亦顯著回升，反映投資者風險偏好回升及市場環境改善。

在此市場回暖的背景下，受益於股息型策略、收益主題產品及主題投資的資金強勁流入，惠理把握有利的市場動能，實現了資產管理規模的持續增長。隨著全球投資者日益分散投資於美國以外地區，並轉向亞洲具韌性且以增長為導向的市場，我們已做好準備，以應對這一轉變中的需求。

我們對亞洲的中長期投資前景充滿信心，這一信心來自強勁的結構性順風因素，包括動態人口結構、尖端技術創新及穩健的消費需求。中國內地與香港資本市場的日益融合，加上人工智能(AI)、區塊鏈及虛擬資產等顛覆性技術的快速發展，正釋放出巨大的增長潛力。我們的團隊正積極開發全新產品，把握新興機遇，並為投資者創造長期價值。

財務摘要

截至二零二五年六月底，我們的資產管理規模達到53億美元，較二零二四年年底的51億美元穩步增長4%，反映外部環境初步回暖的跡象。

儘管市場波動，受惠於聚焦台灣市場的投資策略表現出色，本集團於期內成功錄得表現費600萬港元。

本集團錄得2.52億港元淨利潤，較去年同期的3,700萬港元大幅提升。強勁業績主要得益於自有資金投資的投資收益，該收益抵銷了管理費的輕微下滑。在資金募集方面，二零二五年上半年持續保持增長勢頭，認購總額達7.33億美元。尤其令人鼓舞的是，中國大陸焦點基金錄得強勁資金流入，惠理美元貨幣基金亦需求殷切，另有越來越多投資者關注我們的收益導向策略，如惠理亞洲股債收益基金。

截至二零二五年六月三十日，本集團維持穩健的資產負債表，資產淨值為38億港元，其中包括現金及現金等價物15億港元及投資23億港元。我們繼續秉持審慎的財務管理，確保策略靈活性及長期策略增長的韌性。

增強我們的客戶覆蓋

於二零二五年上半年，我們持續加強與客戶互動，善用香港作為中國內地與國際金融市場之間「超級聯繫人」的戰略地位。透過積極參與多項跨境計劃(如基金互認安排(MRF)計劃、跨境理財通(WMC)、合資格境內有限合夥人(QDLP)及資本投資者入境計劃2.0(CIES 2.0))，我們深化了與中國內地及全球投資者的聯繫。該等計劃不僅拓寬我們的分銷渠道，更鞏固了香港作為對接中國龐大資本市場門戶的角色。

二零二五年MRF計劃之優化措施，尤其是提高了內地投資者銷售額度，標誌著一個重要的轉捩點。我們旗艦產品惠理高息股票基金把握了這次擴充機遇，錄得強勁回報並吸引大量資金流入，進一步鞏固了投資者對我們收益型策略的信心。

鑑於內地投資者對MRF產品的持續興趣及未來增長潛力，我們正在為多元資產策略產品及固定收益策略產品申請MRF互認資格。此舉旨在拓展我們在中國內地零售市場的分銷渠道，並將我們目前股票型MRF產品範圍擴大至涵蓋跨境基金系列的其他資產類別。

我們亦持續把握其他跨境計劃的機遇，加強與中國境內機構的合作關係。除深化與境內保險公司合作，共同開發定制化的投資解決方案外，我們亦與香港領先的國際銀行緊密合作，分銷我們表現出色的多元資產策略產品。該等努力得到了我們在境內外市場的完備基建及專業知識的加持，使我們能夠提供切合機構及零售客戶需求的定制化產品。

隨著香港定位為區域虛擬資產樞紐，作為香港領先的資產管理公司之一，我們正積極探索將數字資產解決方案整合至我們的投資平台。《穩定幣條例草案》通過後，我們看到發行虛擬資產掛鈎產品，以迎合這一快速發展領域中新興投資者需求的巨大潛力。為配合此願景，我們自二零二五年起已建立並加強與WeLab Bank等數字銀行的合作關係。該等合作帶來了可觀的資金流入，我們預計這股正面勢頭將持續。

我們繼續在東南亞市場保持業務布局，在新加坡、馬來西亞、其他東盟市場及台灣市場建立戰略合作夥伴關係，使我們得以把握該地區的蓬勃增長，為客戶創造長期價值。同時，我們致力於在亞洲各地構建新的分銷渠道，進一步擴大我們的覆蓋範圍，並提升服務多元化投資者需求的能力。

期內，受益於我們以收益為主題的產品的穩健表現，一家中資銀行持續申購我們的惠理高息股票基金及惠理亞洲股債收益基金，並錄得穩定淨流入。這動能突顯了我們與領先中資分銷夥伴的穩固關係。在此成功的基礎上，我們繼續致力於擴展本港分銷網絡，進一步接觸更多金融夥伴，拓展投資者對我們產品的接觸面。

我們亦積極推進私募股權業務，重點聚焦於人工智能、生物科技及新消費趨勢等高潛力領域。該等舉措旨在捕捉新興增長機遇，透過創新型且具前瞻性策略，為投資者創造更大的價值。

產品擴展及策略亮點

二零二五年上半年，我們持續致力於透過高信念、收益型策略，因應投資者不斷變化的需求，為其提供穩定的收益與增長。在市場多變的情況下，我們對高息主題及具韌性的資產類別的專注，持續獲得各類客戶的高度共鳴。

我們的旗艦產品惠理高息股票基金[1]持續交出亮眼成績，年初至今回報率達14.5%，並達到歷史高位，突顯其透過多元化的亞洲高收益股票組合，穩健地創造可持續收益及資本增值的能力。

與此同時，我們的亞洲收益型系列基金同樣表現強勁。惠理亞洲股債收益基金[2]年初至今的回報率達10.7%，截至二零二五年六月三十日在晨星同類型基金[3]表現中位列前25%；而惠理亞洲創新機會基金[4]年初至今的回報率為13.6%，同樣躋身競爭產品的前25%[3]。該等成績反映出我們善於把握亞洲快速發展的創新與收益機遇。

中國內地仍是我們的看重的增長市場。截至二零二五年六月三十日，中國大陸焦點基金[5]年初至今的回報率達13.9%，並錄得資金淨流入，印證了投資者對我們本地專長的信心。惠理台灣基金[6]年初至今的回報率達13.6%，表現優於台灣加權股價指數(總回報)，並創下歷史高位。我們策略性配置於亞洲股票及固定收益的惠理多元資產基金[7]表現出色，年初至今的回報率高達17.6%，同樣在晨星同類基金[3]表現中位列前25%。

隨著市場波動加劇及地緣政治不確定性升溫，投資者愈加傾向於防禦性策略。惠理美元貨幣基金[8]年初至今的回報率為2.1%，錄得8,600萬美元的資金淨流入，反映了市場對資本保值及流動性的強烈需求。同時，尋求對沖通脹的投資者轉向商品資產，推動我們的價值黃金ETF[9]表現卓越，上半年回報率高達26.6%，鞏固了其作為區內卓越產品之一的聲譽。

在主題型產品方面，惠理醫藥行業基金[10]於二零一五年推出，專注於醫療創新領域。該基金期內回報率達21.2%，表現優於滬深300指數(+3.3%)及MSCI全中國醫療保健10/40指數(+17.7%)，吸引了市場廣泛關注，並進一步強化了我們對醫療保健主題公募基金的承諾。

此外，本集團管理的基金亦成功投資於多家創新醫療企業，例如人工智能驅動的生物科技及先進診斷技術領域的先驅企業。近期的投資包括：作為領投方參與英矽智能1.23億美元E輪融資，以加速其人工智能驅動的藥物研發，及作為領投方參與相達生物科技3,400萬美元A輪融資，以推進其突破性的尿液診斷技術，用於早期疾病檢測。該等標誌性交易彰顯了我們致力於支持變革性醫療技術，加速產品開發，並為醫療私募股權策略創造長期價值的承諾。

本集團正積極尋求擴展其ETF產品組合，以滿足投資者不斷變化的需求，並保持在市場創新中的領先地位。正醞釀推出的項目包括推出貨幣市場基金ETF、聚焦於代幣化及虛擬資產的產品及涵蓋黃金等多元化資產類別的創新ETF。作為首要重點，本集團將專注於現有及即將推出產品的代幣化，同時密切關注Web 3.0生態系統的發展，尤其是與穩定幣掛鈎的代幣化實體資產(RWA)相關的進展。同時，我們正努力拓展ETF通合資格範圍，以促進未來更大的跨境投資渠道及產品多樣性。

與此同時，我們持續強化核心投資能力，優化涵蓋股票及固定收益的亞太地區配置，並探索全球資產的主動與被動投資機會。該等舉措反映了我們致力於在各資產類別中提供卓越表現，並推動可持續長期增長的承諾。

我們在各資產類別中的穩健表現獲得廣泛認可。在《彭博商業週刊中文版》二零二五年度大獎中，惠理亞洲股債收益基金(A類別美元)榮獲亞洲資產配置類別互惠基金(5年)之「卓越大獎」，彰顯了我們長期致力於提供穩定回報的承諾。我們的價值黃金ETF亦榮獲商品－黃金類別ETF(一年總回報)之「傑出大獎」，突顯了我們在主題及另類策略方面的實力。此外，在二零二五年新加坡《Fund Selector Asia Fund》獎項中，Value Partners A Shares High Dividend Fund (V類別美元非對沖)榮獲大中華／中國股票類別的金獎，進一步驗證了我們在中國市場的深厚專長。該等獎項突顯了我們為客戶追求卓越表現、創新及價值驅動投資的決心。

業務展望

儘管美國市場出現結構性疲弱跡象，亞洲正逐漸崛起成為中長期全球增長的關鍵引擎。該地區強勁的宏觀經濟基本面、有利的人口結構、加速發展的人工智能及生物科技創新，以及不斷擴大的新消費趨勢，為長期資本增值提供了具吸引力的機遇。值得注意的是，我們對二零二五年已成為轉捩點持樂觀態度，並相信資產管理規模已觸底回升。隨著全球投資者尋求更廣泛的多元化配置及對亞洲市場的敞口，我們相信惠理已具備優勢，能滿足此需求。

我們將持續發揮核心優勢－憑藉逾30年的價值投資經驗，以及與中國內地及區域領先機構的長期合作夥伴關係。我們在開發跨境投資產品方面的成熟專業能力，配合相關監管框架，使我們能夠把握跨境資本流動，並為客戶創造獨特價值。

展望未來，我們正積極開發新品，以應對整個投資領域的快速技術變革。重點項目包括創新的ETF策略及數位資產整合－運用代幣化、Web 3.0及人工智能技術，以滿足新一代投資者不斷變化的需求。

放眼未來，我們將持續擁抱由科技推進所驅動的投資新格局。透過持續與數字銀行及金融科技夥伴合作，我們正增強分銷能力、多元化產品組合及提供高質量、科技賦能的投資解決方案。該等舉措體現了我們持續預見投資者需求、拓展市場渠道及推動可持續增長動力，同時為惠理在日益數位化及互聯互通的金融生態系統的長期成功奠定基礎。

致謝

最後，我們衷心感謝全體員工、股東、客戶和業務夥伴一直以來的支持和信任。我們亦特別讚揚同事們在推動惠理持續增長過程中所展現的敬業精神、堅定承諾與寶貴貢獻。我們將繼續為客戶提供最優質的服務和締造價值，並繼續在不斷演變的資產及財富管理領域力求創新、精益求精。

1. 惠理高息股票基金(A1類別美元)於過去五年的曆年回報為：二零二零年：+13.9%；二零二一年：+3.5%；二零二二年：-18.9%；二零二三年：+4.1%；二零二四年：+11.4%；二零二五年(年初至六月三十日)：+14.5%。

2. 惠理亞洲股債收益基金(A類別美元未對沖累積)於過去五年的曆年回報為：二零二零年：+17.6%；二零二一年：+3.3%；二零二二年：-17.8%；二零二三年：+7.6%；二零二四年：+11.0%；二零二五年(年初至六月三十日)：+10.7%。

3. 資料來源：晨星，截至二零二五年六月三十日的年初至今業績。

4. 惠理亞洲創新機會基金(A類別美元未對沖累積)於過去五年的曆年回報為：二零二零年：+43.0%；二零二一年：+9.0%；二零二二年：-24.7%；二零二三年：+20.5%；二零二四年：+6.6%；二零二五年(年初至六月三十日)：+13.6%。

5. 中國大陸焦點基金(A類別美元)於過去五年的曆年回報為：二零二零年：+73.6%；二零二一年：-13.2%；二零二二年：-31.5%；二零二三年：-12.5%；二零二四年：+5.3%；二零二五年(年初至六月三十日)：+13.9%。

6. 惠理台灣基金(A類別美元)於過去五年的曆年回報為：二零二零年：+19.6%；二零二一年：+22.0%；二零二二年：-32.0%；二零二三年：+43.7%；二零二四年：+9.7%；二零二五年(年初至六月三十日)：+13.6%。

7. 惠理多元資產基金(A類別美元累積)於過去五年的曆年回報為：二零二零年：+8.1%；二零二一年：-14.0%；二零二二年：-18.6%；二零二三年：-9.7%；二零二四年：+5.9%；二零二五年(年初至六月三十日)：+17.6%。

8. 惠理美元貨幣基金(A類別美元累積)於二零二三年八月十八日成立。基金自二零二四年一月一日起的曆年回報：二零二四年：+4.8%；二零二五年(年初至六月三十日)：+2.1%。

9. 價值黃金ETF於過去五年的曆年回報為：二零二零年：+23.1%；二零二一年：-3.6%；二零二二年：-0.8%；二零二三年：+13.5%；二零二四年：+25.3%；二零二五年(年初至六月三十日)：+26.6%。

10. 惠理醫藥行業基金(A類別美元非對沖)於過去五年的曆年回報為：二零二零年：+34.4%；二零二一年：-14.8%；二零二二年：-17.8%；二零二三年：-7.4%；二零二四年：-14.2%；二零二五年(年初至六月三十日)：+21.2%。

表現數據來源：滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司及彭博資訊。過往業績並不表示將來的回報。基金表現按美元資產淨值計算，股息再投資及已扣除所有費用。

財務回顧

資產管理規模

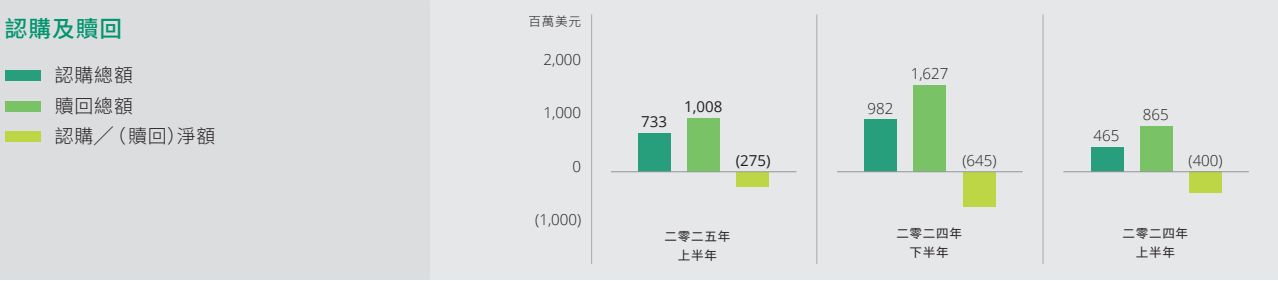
資產管理規模及回報

截至二零二五年六月底，本集團的資產管理規模為52.90億美元(二零二四年十二月三十一日：51.10億美元)。資產管理規模稍微上升主要由於基金於二零二五年上半年錄得正回報5.26億美元。

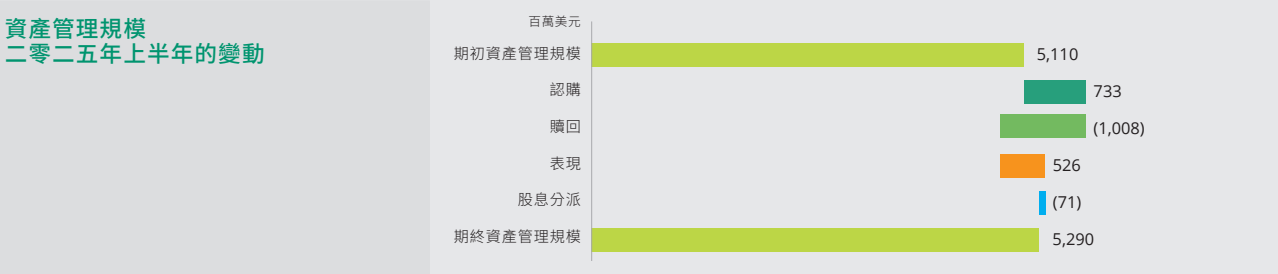
截至二零二五年六月三十日止六個月，我們的旗艦基金惠理高息股票基金[1]及惠理價值基金[2]表現強勁，分別錄得14.5%及14.1%的升幅。惠理大中華高收益債券基金[3]同期亦錄得3.7%的正回報。受益於我們收益型策略的穩定表現，惠理亞洲股債收益基金[4]錄得強勁資金流入。截至二零二五年六月三十日，該基金年初至今的回報率為10.7%，在晨星同類基金[5]表現中位列前25%。此外，我們的價值黃金ETF[6]受惠於金價上漲，年初至今的回報率為26.6%，創下基金成立以來的最高年初至今回報率。

二零二五年上半年，認購總額由二零二四年下半年的9.82億美元略微減少至7.33億美元。贖回總額由二零二四年下半年的16.27億美元顯著減少至二零二五年上半年的10.08億美元，贖回淨額為2.75億美元(二零二四年下半年：6.45億美元)。期內，我們亦錄得正回報5.26億美元。

認購及贖回



資產管理規模
二零二五年上半年的變動

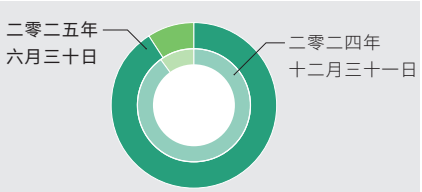


資產管理規模按類別劃分

下圖顯示本集團資產管理規模於二零二五年六月三十日按兩種不同層面(品牌及策略)劃分的明細。我們的品牌基金(91%)為本集團資產管理規模帶來最大貢獻。按策略劃分,絕對回報偏持長倉基金(57%)仍佔本集團資產管理規模的最大部分,隨後是固定收益基金(21%),當中惠理大中華高收益債券基金[3]貢獻最大。

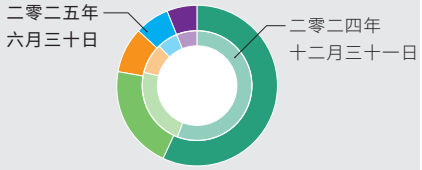
按品牌劃分

	二零二五年六月三十日	二零二四年十二月三十一日
本集團品牌基金	91%	90%
受委託管理基金及聯營基金	9%	10%



按策略劃分

	二零二五年六月三十日	二零二四年十二月三十一日
絕對回報偏持長倉基金	57%	56%
固定收益基金	21%	23%
另類投資基金	9%	9%
交易所買賣基金	7%	6%
多元資產基金	6%	6%

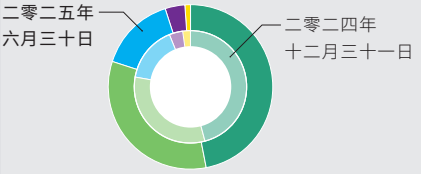


客戶基礎

期內,機構客戶仍為本集團的主要基金投資者,當中包括機構客戶、高資產淨值個人投資者、基金中之基金、退休基金、捐贈基金及慈善基金、以及家族資產管理及信託客戶,佔資產管理規模總額的53%(二零二四年十二月三十一日:54%),而散戶投資者則佔資產管理規模總額的47%(二零二四年十二月三十一日:46%)。按地區劃分,香港特區客戶仍佔最大份額,佔本集團資產管理規模的79%(二零二四年十二月三十一日:同)。中國內地客戶佔資產管理規模的份額保持穩定,為6%(二零二四年十二月三十一日:同)。

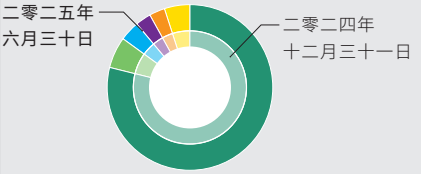
按類別進行的客戶分析

	二零二五年六月三十日	二零二四年十二月三十一日
散戶	47%	46%
機構客戶	33%	32%
高資產淨值個人投資者	15%	16%
基金中之基金	4%	4%
其他	1%	2%



按地區進行的客戶分析

	二零二五年六月三十日	二零二四年十二月三十一日
香港特別行政區	79%	79%
中國內地	6%	6%
歐洲	4%	4%
日本	3%	3%
新加坡	3%	3%
其他	5%	5%



業績摘要

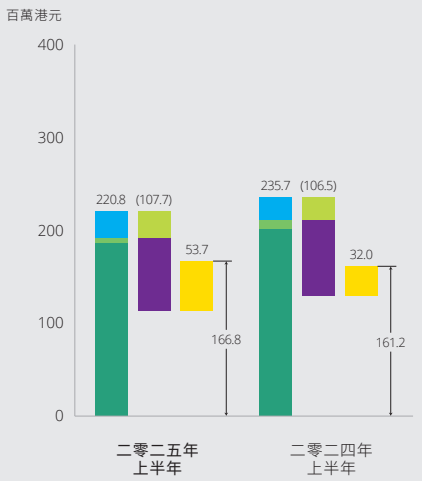
報告期間的主要財務數據如下：

(百萬港元)	二零二五年 上半年	二零二四年 上半年	變動%
收益總額	220.8	235.7	-6.3%
管理費總額	185.6	200.8	-7.6%
表現費總額	5.8	9.7	-40.2%
經營(虧損)／利潤(未計算其他收益／虧損)	(19.7)	0.6	-3,383.3%
本公司擁有人應佔利潤	251.6	37.4	+572.7%
每股基本盈利(港仙)	13.8	2.0	+590.0%
每股攤薄盈利(港仙)	13.8	2.0	+590.0%
每股中期股息(港仙)	無	無	

收入及費率

總收入淨額分析

(百萬港元) 收入	二零二五年 上半年	二零二四年 上半年
管理費	185.6	200.8
表現費	5.8	9.7
認購費	29.4	25.2
分銷費開支		
管理費回扣	(78.3)	(81.4)
其他收益回扣	(29.4)	(25.1)
其他收入		
其他收入	53.7	32.0



截至二零二五年六月三十日止六個月，本公司擁有人應佔本集團利潤為2.516億港元(二零二四年上半年：3,740萬港元)。

總收入下降乃由於本集團最大的收入來源管理費總額減少8%至1.856億港元(二零二四年上半年：2.008億港元)，而本集團的平均管理資產減少至50.71億美元(二零二四年上半年：53.73億美元)所致。台灣策略基金的回報超過其先前新高價，因此本期間表現費為580萬港元(二零二四年上半年：970萬港元)。當合資格基金在表現費結算日錄得的回報超越其各自結算日止期間的新高價，則會衍生表現費。

期內，由於費率較低以收益為主題的產品(例如貨幣市場基金等)佔比上升，我們的年化總管理費率下調至96個基點(二零二四年上半年：98個基點)。年化淨管理費率下降至56個基點(二零二四年上半年：59個基點)，而分銷渠道之管理費回扣則減少至7,830萬港元(二零二四年上半年：8,140萬港元)。

其他收入主要包括認購費收入，其中大部分已回扣予分銷渠道，此等回扣為市場慣例。

其他收入(主要包括利息收入、股息收入及來自投資物業的租金收入)合共為5,370萬港元(二零二四年上半年：3,200萬港元)。

其他收益或虧損

(百萬港元)	二零二五年上半年	二零二四年上半年
投資收益淨額		
按公平值計入損益之金融資產已實現收益淨額	132.0	13.3
按公平值計入損益之金融資產未實現收益淨額	49.7	94.8
外匯收益／(虧損)淨額	29.8	(17.6)
出售一間附屬公司之收益	–	1.0
出售物業、廠房及設備之(虧損)／收益	(0.1)	0.5
其他收益－淨額	211.4	92.0

其他收益或虧損主要包括初投資本投資、旗下基金投資及其他投資的公平值變動及已實現收益或虧損，以及外幣匯兑收益或虧損淨額。初投資本投資是本集團在新基金成立初期對基金注入適當的投資金額。本集團亦在適當情況下投資於旗下基金，使其利益及投資回報與其他投資者更為一致。與去年同期相比顯著增加，主要由於本集團的自有資金投資(尤其是價值黃金ETF、物業估值及亞洲投資的外匯收益)的已實現及未實現市值變動所致。

合資企業之投資

於二零一七年，本集團成立Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership[7](「房地產合夥」)，從事房地產私募股權業務。截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團以總代價32.15億日圓(相當於1.74億港元)出售其於日本東松山(Higashi Matsuyma)及秦野(Hadano)的兩處物流中心50%的權益。於二零二五年六月三十日，房地產合夥通過四家(二零二四年十二月三十一日：四家)合資企業持有位於日本的一個(二零二四年十二月三十一日：三個)物流中心、位於澳洲的兩個(二零二四年十二月三十一日：兩個)商業物業項目及位於意大利的七個(二零二四年十二月三十一日：七個)物流中心。截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月，本集團的應佔收益為6,550萬港元(二零二四年上半年：虧損4,600萬港元)，此乃包括租金淨收入、物業公平值變動及匯兑差額。

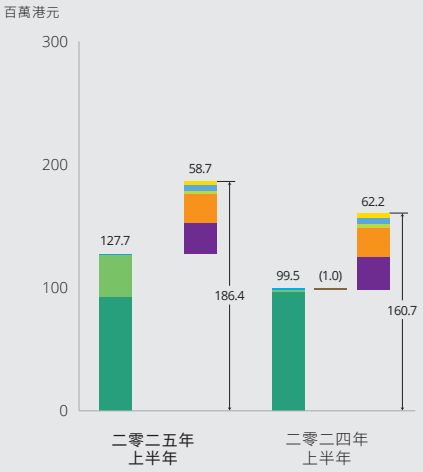
重大投資

於二零二五年六月三十日，本集團持有價值黃金ETF[6](一個在香港聯合交易所有限公司上市的基金，旨在提供一個緊貼倫敦金銀市場協會黃金價格表現的投資)6,217,775個單位(二零二四年十二月三十一日：9,981,524個單位)或其12.1%(二零二四年十二月三十一日：19.9%)。該投資佔本集團總資產的8.8%(二零二四年十二月三十一日：10.9%)，公平值為3.564億港元(二零二四年十二月三十一日：5.107億港元)及成本為1.809億港元(二零二四年十二月三十一日：3.279億港元)，旨在使本集團的利益及投資回報與其它投資者一致。截至二零二五年六月三十日止期間，本集團就該投資錄得未變現淨投資虧損710萬港元(二零二四年十二月三十一日：收益6,250萬港元)及已變現淨投資收益1.182億港元(二零二四年十二月三十一日：3,740萬港元)。

成本管理

開支總額分析

(百萬港元)	二零二五年上半年	二零二四年上半年
薪酬及福利開支		
固定薪酬及員工福利	92.4	96.5
花紅	33.9	1.2
員工回扣	1.4	1.8
股份基礎報酬撥回淨額	–	(1.0)
其他開支		
其他經營開支	25.1	26.4
信息處理及通訊	23.5	23.7
銷售及市場推廣	2.3	2.7
折舊(不含使用權資產—物業折舊)	4.7	5.4
非經常開支	3.1	4.0



薪酬及福利開支

期內,薪酬及員工福利(不包括花紅)減少410萬港元至9,240萬港元(二零二四年上半年:9,650萬港元)。期內,花紅增加至3,390萬港元(二零二四年上半年:120萬港元),主要來自本集團投資的已實現收益。董事會將在審核全年的經營業績後,重新評估於二零二五年年底的花紅撥備。

作為薪酬政策的一部分,本集團通常於每年將已實現純利儲金的20%至23%作為花紅分配予僱員。已變現利潤儲金按未計花紅及税項前的業績淨額扣除若干調整計算。此酌情花紅可提升僱員的忠誠度及表現,使僱員與股東的利益趨於一致。此外,本集團亦設立一項僱員的遞延花紅計劃(「該計劃」),本集團若干員工獲授花紅的一部分將根據該計劃作出相關遞延安排。員工可選擇將全部或部分遞延金額分配至本集團管理的指定基金中,或以現金形式保留遞延金額。

惠理的員工投資於本集團管理的基金時可獲得部分管理費及表現費回扣。期內,員工回扣金額為140萬港元(二零二四年上半年:180萬港元)。

截至二零二四年六月三十日止六個月,本集團就向僱員授出認股權錄得股份基礎報酬撥回100萬港元。此項目並無現金流影響,並已根據香港財務報告準則確認。

其他開支

期內,其他非員工經營開支為4,860萬港元(二零二四年上半年:5,010萬港元),包括租金、信息處理及通訊、法律及專業費用、投資研究費用及其他行政和辦公室開支,而銷售及市場推廣開支略微減少至230萬港元(二零二四年上半年:270萬港元)。非經常開支主要包括有關撇銷償付基金開支及併購相關的成本的一次性開支。

本集團於成本管理方面將繼續採取謹慎態度,並已實施資源調整及持續執行成本控制等措施以應對未來業務的逆境狀況。在堅守嚴格成本管理的同時,本集團亦將繼續投資於關鍵戰略增長領域,長遠而言這將增強我們的競爭優勢。

股息

本集團一直採納一套一致的股息分派政策，其將資產管理業務收入來源相對不穩定的特性考慮在內。政策訂明，為使派息與本集團的全年業績表現及其財務狀況更為一致，本集團每年將於各財政年度末宣派股息(如有)。

流動資金及財務資源

本集團的主要收入來自資產管理收入，其他收入來源包括銀行存款利息收入及所持投資的股息收入。於二零二五年六月三十日，本集團的資產負債表及現金流非常穩健，資產流動性高，錄得現金結餘淨額15.25億港元(二零二四年十二月三十一日：10.77億港元)及投資金額為22.63億港元(二零二四年十二月三十一日：24.02億港元)。除房地產合夥以物業資產作抵押的相關借款6,980萬港元(二零二四年十二月三十一日：6,590萬港元)外，本集團並無其他企業銀行借款且並未抵押任何其他資產作為透支或其他貸款融資的擔保。本集團的債務權益比率(按計息對外借款(除上述借款外)除以股東權益計量)為零，而其流動比率(流動資產除以流動負債)為10.3倍(二零二四年十二月三十一日：6.3倍)。

資本架構

於二零二五年六月三十日，本集團的股東權益及已發行股份總數分別為38.225億港元(二零二四年十二月三十一日：35.597億港元)及18.3億(二零二四年十二月三十一日：相同)股。

1. *惠理高息股票基金(A1類別美元)於過去五年的曆年回報為：二零二零年：+13.9%；二零二一年：+3.5%；二零二二年：-18.9%；二零二三年：+4.1%；二零二四年：+11.4%；二零二五年(年初至六月三十日)：+14.5%。*
2. *惠理價值基金(A單位美元)於過去五年的曆年回報為：二零二零年：+37.6%；二零二一年：-6.6%；二零二二年：-28.1%；二零二三年：-5.0%；二零二四年：+11.8%；二零二五年(年初至六月三十日)：+14.1%。*
3. *惠理大中華高收益債券基金(P類別美元累積)於過去五年的曆年回報為：二零二零年：-0.3%；二零二一年：-22.5%；二零二二年：-30.2%；二零二三年：+4.3%；二零二四年：+15.3%；二零二五年(年初至六月三十日)：+3.7%。*
4. *惠理亞洲股債收益基金(A類別美元未對沖累積)於過去五年的曆年回報為：二零二零年：+17.6%；二零二一年：+3.3%；二零二二年：-17.8%；二零二三年：+7.6%；二零二四年：+11.0%；二零二五年(截至六月三十日止年度)：+10.7%。*
5. *來源：晨星，截至二零二五年六月三十日的年初至今業績。*
6. *價值黃金ETF於過去五年的曆年回報為：二零二零年：+23.1%；二零二一年：-3.6%；二零二二年：-0.8%；二零二三年：+13.5%；二零二四年：+25.3%；二零二五年(年初至六月三十日)：+26.6%。*
7. *Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership未獲證監會授權及不可向香港公眾發售。*
8. *證監會認可不等如對該計劃作出推介或認許，亦不是對該計劃的商業利弊或其表現作出保證，更不代表該計劃適合所有投資者，亦不認許該計劃適合任何個別投資者或任何類別的投資者。*

表現數據來源：滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司及彭博資訊。過往業績並不表示將來的表現。表現按美元資產淨值計算，股息再投資及已扣除所有費用。

其他資料

股息

董事會不建議就截至二零二五年六月三十日止六個月派付中期股息(截至二零二四年六月三十日止六個月:無)。

外幣匯兑

於二零二五年六月三十日,除了以人民幣計值的銀行存款約1.54億港元(二零二四年十二月三十一日:1.17億港元)外,本集團並無其他重大外匯風險,因本集團大部分的收支及資產負債均以港元(本公司之功能貨幣及呈報貨幣)及美元(港元掛鈎之貨幣)計值。

人力資源

於二零二五年六月三十日,本集團於香港特別行政區共有106名員工(二零二四年六月三十日:125名),於上海共有21名員工(二零二四年六月三十日:22名),於深圳共有4名員工(二零二四年六月三十日:5名)及於新加坡及倫敦共有4名員工(二零二四年六月三十日:11名)。本集團按業務表現、市場慣例及市場競爭狀況向僱員提供薪酬組合,以獎勵其貢獻。與本集團注重對表現及人力資源保留的認可一致,本集團根據有關財政年度的利潤水平向本集團僱員授予年終酌情花紅。

購買、出售或贖回本公司的證券

本公司或旗下任何附屬公司於截至二零二五年六月三十日止六個月內,概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券(包括出售庫存股份)。

審核委員會

為遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」),本公司成立了由三位獨立非執行董事組成的審核委員會。審核委員會已審閱本集團採納的會計原則及慣例,並已就審核、內部監控及財務申報等事宜進行討論,當中包括審閱本集團截至二零二五年六月三十日止六個月的未經審核中期業績。

獨立審閱中期業績

本集團截至二零二五年六月三十日止六個月的未經審核中期業績已由本公司的外部核數師按照香港審閱業務準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。

企業管治

本公司致力維持高水平的企業管治。由於企業管治的要求不斷改變，董事會因此定期檢討其企業管治常規，以符合日益提高的股東期望及日趨嚴謹的監管規定。董事認為，截至二零二五年六月三十日止六個月，本公司一直遵守上市規則附錄C1所載的企業管治守則的守則條文。

自二零二五年五月十七日起，領導委員會成員一直為林向紅女士、陳榮達先生及吳祝花女士。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)作為有關董事進行證券交易的行為守則。

本公司向全體董事作出具體查詢後，全體董事均已確認彼等於截至二零二五年六月三十日止六個月一直遵守標準守則所載的規定標準。

於聯交所刊登中期業績及中期報告

中期業績公布於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.valuepartners-group.com)上刊登。中期報告將派寄予股東並於適當時候在聯交所及本公司網站上刊登。

致謝

最後，本公司謹此對股東、業務夥伴、分銷商及客戶的忠誠支持致以衷心感激。本公司亦謹此向竭誠敬業的員工對本集團卓越成就的貢獻致上謝意。

承董事會命
惠理集團有限公司
主席兼執行董事
林向紅女士

香港，二零二五年八月十三日

於本公布日期，本公司董事會成員包括執行董事林向紅女士、李謙先生及吳祝花女士；非執行董事拿督斯里謝清海；及獨立非執行董事陳世達博士、黃寶榮先生及李惟宏先生。