

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内容概不負責，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份内容而產生或因倚賴該等内容而引致的任何損失承擔任何責任。



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)

截至二零二零年十二月三十一日止年度 的末期業績公布

財務摘要

下列為報告期間的主要財務數據：

(百萬港元)	二零二零年	二零一九年	變動%
收益總額	2,561.5	1,603.9	+59.7%
管理費總額	1,013.2	1,362.4	-25.6%
表現費總額	1,468.1	55.3	+2,554.8%
經營利潤(未計算其他收益/虧損)	1,308.5	343.7	+280.7%
本公司擁有人應佔純利	1,379.5	513.4	+168.7%
每股基本盈利(港仙)	74.4	27.7	+168.6%
每股攤薄盈利(港仙)	74.4	27.7	+168.6%
每股中期股息	無	無	
每股末期股息(港仙)	26.0	9.0	+188.9%
每股特別股息(港仙)	8.0	13.0	-38.5%
每股股息總額(港仙)	34.0	22.0	+54.5%

末期業績

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」)截至二零二零年十二月三十一日止年度的合併業績。

合併綜合收益表

截至二零二零年十二月三十一日止年度

	附註	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
收入			
費用收入	2	2,561,449	1,603,918
分銷費開支		(510,820)	(807,946)
費用收入淨額		2,050,629	795,972
其他收入		82,681	100,458
淨收入總額		2,133,310	896,430
開支			
薪酬及福利開支	3	(672,911)	(400,167)
經營租賃租金		(9,086)	(8,987)
使用權資產折舊—物業		(31,145)	(29,677)
其他開支	4	(111,672)	(113,876)
開支總額		(824,814)	(552,707)
經營利潤(未計算其他收益/虧損)		1,308,496	343,723
投資收益淨額		257,608	191,015
持作出售投資之未變現收益		—	5,827
投資物業之公平值收益		—	5,072
外幣匯兌收益/(虧損)淨額		6,076	(8,584)
其他		50	500
其他收益/(虧損)—淨額	5	263,734	193,830
經營利潤(已計算其他收益/虧損)		1,572,230	537,553
融資成本		(3,450)	(5,627)
應佔合資企業之收益		32,471	32,649
除稅前純利		1,601,251	564,575
稅項開支	6	(221,776)	(51,166)
本公司擁有人應佔之年內純利		1,379,475	513,409
本年度其他綜合收入/(虧損)			
—已重新分類或其後可重新分類至損益之項目			
按公平值計入其他綜合收益之金融資產之公平值收益	7	—	280
外幣匯兌	7	43,531	(16,173)
本年度其他綜合收益/(虧損)	7	43,531	(15,893)
本公司擁有人應佔本年度總綜合收益		1,423,006	497,516
本公司擁有人應佔每股盈利(每股港仙)			
每股基本盈利	8	74.4	27.7
每股攤薄盈利	8	74.4	27.7

合併資產負債表

於二零二零年十二月三十一日

	附註	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
非流動資產			
物業、廠房及設備	10	193,928	195,025
使用權資產		14,627	40,466
投資物業	11	181,000	168,526
無形資產		16,360	15,409
於合資企業之投資	12	342,229	318,504
遞延稅項資產		1,095	–
投資	13	1,876,413	1,297,836
其他資產		2,654	11,634
		2,628,306	2,047,400
流動資產			
投資	13	17,252	42,291
持作出售投資	14	–	395,549
應收費用	15	1,495,304	179,434
出售投資之應收款項		139,500	–
預付款項及其他應收款項		44,043	47,293
現金及現金等值項目	16	1,974,408	2,200,778
		3,670,507	2,865,345
流動負債			
持作出售投資	14	–	222
應計花紅		384,559	151,218
應付分銷費開支	17	109,773	157,033
借款	18	86,499	–
其他應付款項及應計費用		64,754	42,909
租賃負債		12,457	28,056
本期稅項負債		170,768	40,640
		828,810	420,078
流動資產淨值		2,841,697	2,445,267
非流動負債			
應計花紅		51,186	9,937
借貸	18	–	80,538
租賃負債		775	12,335
遞延稅項負債		–	413
		51,961	103,223
資產淨值		5,418,042	4,389,444
權益			
本公司擁有人應佔權益			
已發行權益	19	1,407,105	1,407,105
其他儲備		296,588	242,439
保留盈利		3,714,349	2,739,900
權益總額		5,418,042	4,389,444

合併財務報表附註

1. 編製基準

本公司合併財務報表乃按照香港會計師公會頒布之香港財務報告準則而編製。

本集團採納之新及經修訂準則

本集團已首次採納以下自二零二零年一月一日起財政年度生效之準則及修訂：

- 重大之定義—香港會計準則第1號及第8號之修訂
- 業務之定義—香港財務報告準則第3號之修訂
- 利率基礎改革—香港財務報告準則第9號、香港會計準則第39號及香港財務報告準則第7號之修訂
- 經修訂的財務報告概念框架

上文所列修訂對過往期間確認的金額並無任何影響，且預期不會對當前或未來期間產生重大影響。

於二零二零年一月一日開始之財政年度已頒佈但尚未生效及並未獲提早採納之新準則

概無其他尚未生效之香港財務報告準則或香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋預期會對本集團構成重大影響。

2. 收益

收益包括來自投資管理業務及基金分銷業務的費用。

	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
表現費	1,468,063	55,263
管理費	1,013,168	1,362,455
認購費	80,218	186,200
費用收入總額	2,561,449	1,603,918

3. 薪酬及福利開支

	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
薪金、工資及其他福利	242,487	239,066
花紅	412,046	127,141
股份基礎報酬	13,710	27,818
退休金成本	4,668	6,142
薪酬及福利開支總額	672,911	400,167

4. 其他開支

	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
法律及專業費用	12,389	14,228
研究費用	16,831	15,548
市場推廣費用	8,004	9,346
折舊、攤銷及減值費用	20,876	20,472
差旅費用	1,826	7,566
辦公室費用	5,723	6,042
保險費用	6,170	5,941
招聘費用	1,934	4,262
核數師酬金	3,967	4,628
招待費用	2,873	3,011
註冊及牌照費用	1,427	1,538
捐贈	399	39
其他	29,253	21,255
其他開支總額	111,672	113,876

5. 其他收益／(虧損)－淨額

	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
投資收益淨額		
按公平值計入損益之金融資產已變現收益淨額	70,576	124,066
按公平值計入損益之金融資產未變現收益淨額	187,032	66,949
持作出售投資之未變現收益	-	5,827
投資物業之公平值收益	-	5,072
其他		
外匯收益／(虧損)淨額	6,076	(8,584)
出售物業、廠房及設備收益	50	500
其他總收益／(虧損)－淨額	263,734	193,830

6. 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，合併財務報表內概無就所得稅及資本增益稅作出撥備。

6. 稅項開支(續)

截至二零二零年十二月三十一日止年度之估計應課稅純利已按16.5%(二零一九年:16.5%)的稅率就香港利得稅計提撥備。香港以外之稅項乃根據該地之適用稅率計算。

	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
本期稅項		
香港利得稅	198,156	42,766
海外稅項	22,012	10,405
過往年度的調整	3,116	(1,989)
本期稅項總額	223,284	51,182
遞延稅項		
暫時性差額的產生及撥回	(1,508)	(16)
稅項開支總額	221,776	51,166

7. 其他綜合收益/(虧損)

	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
已重新分類或其後可重新分類為損益之項目:		
按公平值計入其他綜合收益之金融資產公平值收益	-	280
外幣匯兌	43,531	(16,173)
其他綜合收益/(虧損)總額	43,531	(15,893)

8. 每股盈利

每股基本及攤薄盈利乃按本公司擁有人應佔純利1,379,475,000港元(二零一九年:513,409,000港元)而計算。

每股基本盈利乃按年內已發行股份的加權平均數1,855,083,000股(二零一九年:1,855,550,000股)計算。每股攤薄盈利乃按年內已發行股份的經調整之加權平均數1,855,083,000股(二零一九年:1,855,658,000股),即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。

9. 股息

	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
擬派末期股息每股普通股26.0港仙(二零一九年:9.0港仙)	482,321	166,957
擬派特別股息每股普通股8.0港仙(二零一九年:13.0港仙)	148,407	241,161
股息總額	630,728	408,118

截至二零二零年十二月三十一日止年度,董事建議派付末期股息每股26.0港仙及特別股息每股8.0港仙。估計末期股息總額及特別股息總額分別為482,321,000港元及148,407,000港元。該等股息將於二零二一年四月三十日舉行之本公司股東週年大會上由股東批准,且於結算日尚未確認為負債。

10. 物業、廠房及設備

於二零一九年八月一日，本集團一間全資附屬公司簽署買賣協議並完成交易，以2,376萬美元（相當於1.858億港元）的代價收購一間於香港註冊成立名為京豐有限公司（其後於是次收購事項後易名為「全面價值投資有限公司」）的100%股權，該公司直接持有於中國上海的辦公室單位，而收購事項直接應佔的交易成本為200萬港元。由於本辦公室單位已作自用用途，故彼等被分類為「物業、廠房及設備」。

11. 投資物業

截至二零一八年十二月三十一日止年度，本集團收購一項位於新西蘭自由持有土地上之學生住宿投資物業的全部權益，代價為146,390,000港元。於二零二零年十二月三十一日，投資物業的公平值為181,000,000港元（二零一九年十二月三十一日：168,526,000港元）。

12. 於合資企業之投資

於二零二零年十二月三十一日，載於合併資產負債表上的「於合資企業之投資」為342,229,000港元（二零一九年：318,504,000港元），指本集團於價值投資集團有限公司（「價值投資」）、Clear Miles Hong Kong Limited（「Clear Miles HK」）及VP-ZACD Holdings Pte. Ltd. 的50%股本權益。價值投資於日本三間物流中心擁有信託實益權益，而Clear Miles HK通過其附屬公司於澳洲持有一項工業物業。

13. 投資

投資包括下列各項：

	按公平值計入 損益之金融資產	
	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
上市證券(按上市地點)		
股本證券—長倉—香港	8,420	38,441
股本證券—長倉—美國	370	307
投資基金—香港	230,595	192,683
上市證券市值	239,385	231,431
非上市證券(按註冊/成立地點)		
股本證券—新加坡	1,300	1,425
投資基金—澳洲	—	21,330
投資基金—開曼群島	223,420	208,528
投資基金—中國	37,440	91,061
投資基金—香港	181,305	125,585
投資基金—愛爾蘭	633,060	143,147
投資基金—南韓	49,707	41,115
投資基金—美國	51,185	36,728
貸款票據—澳洲	476,863	439,777
非上市證券公平值	1,654,280	1,108,696
代表：		
非流動	1,876,413	1,297,836
流動	17,252	42,291
投資總額	1,893,665	1,340,127

14. 持作出售投資

本集團將其於投資基金之權益分類為持作出售，原因為本集團擬將於可行情況下盡快出售有關基金，並將其股權攤薄至其總經濟利益無法構成控制權之水平。截至2020年12月31日止年度，經擴大投資者投資於Value Partners Ireland Fund ICAV-Value Partners Greater China High Yield Bond Fund的持股，將本集團的持股比例稀釋至其總經濟利益不構成控制權的水平。因此，該投資基金從「持有出售投資」重新分類為「按公平值計入損益之金融資產」。於2019年12月31日，該投資基金的主要資產為債務證券，持有出售投資的公允價值總額為395,327,000港元。

15. 應收費用

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

	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
已逾期但尚未減值的應收費用		
1至30日	346	744
31至60日	1,524	622
61至90日	148	455
90日以上	179	800
	<u>2,197</u>	<u>2,621</u>
信貸期內的應收費用	<u>1,493,107</u>	<u>176,813</u>
應收費用總額	<u>1,495,304</u>	<u>179,434</u>

16. 現金及現金等值項目

	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
銀行現金及手頭現金	441,783	129,147
短期銀行存款	1,532,256	2,039,240
投資戶口現金	369	32,391
現金及現金等值項目總額	<u>1,974,408</u>	<u>2,200,778</u>

17. 應付分銷費開支

由於距離到期日的時間較短，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：

	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
0至30日	98,837	148,181
31至60日	747	654
61至90日	386	817
90日以上	9,803	7,381
應付分銷費開支總額	109,773	157,033

18. 借貸

	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
流動		
銀行貸款	86,499	-
非流動		
銀行貸款	-	80,538

借貸由位於新西蘭之投資物業所抵押。

借貸到期日如下：

	二零二零年 千港元	二零一九年 千港元
少於1年	86,499	-
1至5年	-	80,538

19. 已發行權益

	股份數目	已發行權益 千港元
於二零二零年一月一日及二零二零年十二月三十一日	1,855,082,831	1,407,105
於二零一九年一月一日	1,855,814,831	1,410,107
股份購回	(732,000)	(3,002)
於二零一九年十二月三十一日	1,855,082,831	1,407,105

主席報告

惠理於二零二零年錄得亮麗的業績，純利達13.79億港元(每股盈利74.4港仙)，較去年上升169%，是本公司逾四分之一世紀歷史以來盈利最可觀的其中之一年。

縱使旅遊及零售等多個實體行業受挫，處於「K」型復甦的下端，而隨著多國的大規模貨幣政策推行，金融市場上揚，我們亦受惠於全球「K」型上端之復甦。

此外，我們專注於東亞及東南亞的投資亦在此期間而享有優勢。相較於大多數其他地區，中國對新冠疫情的控制更為迅速，促使經濟增長高於預期2.3%，並使其成為二零二零年唯一一個錄得正增長的經濟體。(二零二一年預期增長8%。)

本人認為，我們最大的優勢，亦是歷經驗證的，是惠理擁有一支全球最佳之一的投資團隊。我們的團隊成立於一九九三年，經過多年來的進步，這個由70名投資經理、分析師及交易員組成的團隊(全體員工共225人)，是延續惠理品牌多年來業績領先同業的源動力，過去我們共贏得240多個表現獎項。

以我們的旗艦惠理價值基金(基金規模：14.2億美元)為例，該基金於二零二零年的淨增幅達37.6%¹，同期恒生指數上升0.2%。自一九九三年成立以來，基金錄得淨回報5,064.7%¹，同期恒生指數增長為638.7%。基金成立二十七年間，有二十年錄得盈利，只有七年出現虧損(基金回報以「A」單位美元表示)。

(附註：於二零二零年，有多隻惠理的基金回報率較價值基金為高。例如，一隻中國A股基金以投資創新科技公司為主，其淨回報為89.3%²；而惠理中國大陸焦點基金於二零二零年的淨回報為73.6%³，參考指數則錄得升幅29.5%³。)

於二零二零年，我們建議派付末期股息每股26.0港仙以及特別股息每股8.0港仙。有關詳細報告，請參閱隨附的「管理層討論及分析」。

具備優勢 迎來中國增長

中國的前景越趨樂觀。自二零二零年四月一日起，中國對境內資產管理公司的外資持股比例限制正式取消。(儘管惠理是一家港資公司，而非外資，我們也受惠於有關放寬。)中國擁有全球最龐大的儲蓄池，其中大部分資產配置在銀行存款及房地產中，這為全球資產管理行業帶來了千載難逢的機遇。

中國民眾的儲蓄習慣亦正在改變，這基於利息回報低，而房地產交易亦面對更嚴格的監管。有鑒於目前中國民眾儲蓄中只有不到10%投資於股票，我們留意到民眾對投資股票市場的興趣日益增加，亦有投資者透過互惠基金來買賣股票的新趨勢。

作為中國投資的龍頭及領先者，惠理於十一年前已在上海設立辦事處，目前有34名員工。獨立顧問Z-Ben Advisors於二零二零年四月發表的報告中，把惠理列入在中

國內地營運的十大外資資產管理公司(就本次調查而言，我們被列為「外資」)。據我們了解，北京政府鼓勵機構文化及著重以基本面研究為本的投資，繼而推動市場的發展更具效率及理性化，這正是我們的投資風格。

我們不斷深化作為中國境內基金經理的角色，惠理是中國投資專家，將繼續為海外投資者投資中國。在二零二零年我們實現了一個里程碑。英國最大的金融機構M&G委托惠理管理其中國股票的投資組合。該投資帳戶的規模超過5億英鎊(相當於約6.84億美元)，有關委任是M&G經過一輪嚴格的甄選，從一眾競標的全球資產管理公司中，挑選惠理出任投資經理。

此外，大和証券集團與惠理攜手合作，向日本民眾推廣中國基金，取得空前成功。

隨着未來幾年中國經濟對全球經濟增長的貢獻率將達到30%，伴隨人民幣升值的預期，我們認為外資對中國前景興趣正不斷提升。

我們在本年度的匯報持樂觀態度，是基於實際狀況，惟我們並無忽視現今世界日益增長的風險。地緣政治的緊張局勢、社會兩極分化、以及對印鈔過度依賴、大規模借貸和民粹主義政治，或會在世界許多地方造成通貨膨脹、貨幣貶值及市場動盪的狀況。中國強調可持續增長以及金融和社會紀律，為對全球局勢動盪感到憂慮的投資者提供一定程度的保障。

致謝

對於支持和鼓勵我們的眾多客戶、股東、服務供應商及朋友們，我們常存感恩。更重要的是，我要特別感謝公司的所有員工，他們經歷重重挑戰，致力為公司創造卓越業績。

拿督斯里謝清海
聯席主席兼聯席首席投資總監

1. 惠理價值基金(A單位)於過去五年的曆年回報：二零一六年：-3.2%；二零一七年：+44.9%；二零一八年：-23.1%；二零一九年：+32.4%；二零二零年：+37.6%；二零二一年(年初至二月二十六日)：+7.1%。
2. 該中國A股基金於二零一八年十一月十九日成立。基金自二零一九年一月一日起的曆年回報：+28.6%；二零二零年：+89.3%；二零二一年(年初至二月二十六日)：-2.6%。
3. 中國大陸焦點基金(智者之選基金之子基金)於過去五年的曆年回報：二零一六年：-10.3%；二零一七年：+61.2%；二零一八年：-28.3%；二零一九年：+36.6%；二零二零年：+73.6%；二零二一年(年初至二月二十六日)：+1.1%。基準指數指MSCI中國指數(總回報淨額)。

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。

證監會認可並非對該計劃作出推介或認許，亦非對該計劃的商業利弊或表現作出保證，不代表該計劃適合所有投資者，或認許該計劃適合任何個別投資者或任何類別的投資者。

管理層討論及分析

二零二零年爆發的新冠疫情，將成為歷史上刻骨銘記的事件。疫情令多國實施封鎖，從而衝擊市場，經濟停滯引致市場動盪，投資者信心受挫。本集團依靠穩健基礎，享負盛名的品牌及投資實力，於動盪市況中沉著應對，在二零二零年交出的財務業績有目共睹。

同時，我們相信，新冠疫情的最壞時刻已經過去。展望未來，料疫苗接種可顯著改善全球經濟前景。然而，新冠疫情過後帶來的影響或會不斷浮現。在狀況尚未穩定之前，二零二一年依然充滿著不確定性。我們將審慎管理資源，堅守成本控制，同時投放充分資本實現集團的戰略部署。

於充滿挑戰之時交付強勁業績

我們在業務營運層面採取審慎原則，嚴格控制成本。即使整個行業面臨挑戰，我們仍可實現優先目標。於二零二零年，我們的機構業務在全球市場取得重大進展。

在全球經濟不均衡復甦之下，我們繼續謹慎地去管理基金，嚴守投資流程，以挑選最佳股票。

儘管市場持續波動，惠理旗下基金表現依然處於行業領先之列。當中，我們的旗艦惠理價值基金及中國大陸焦點基金分別錄得淨回報37.6%¹及73.6%²。

此外，值得注意的是，我們的中國大陸焦點基金獲晨星評為全球十大中國離岸基金，在同類基金中獲晨星四星評級³。我們管理的其他基金於各自的基金組別中亦獲得晨星評級。我們基金的強勁長期往績備受肯定。

財務摘要

於二零二零年，亞洲區內各經濟體走出新冠疫情的陰霾，率先得以復甦。亞洲資本市場在復甦的初始階段獲得支持，表現領先全球其他地區。而中國股票市場在二零二零年末亦延續強勢。

隨着資本市場的強勁表現，我們的盈利大幅提升。惠理於二零二零年錄得純利13.79億港元(二零一九年：5.134億港元)。由於我們大部分收取表現費的基金均表現理想，於二零二零年年末超越其各自的新高價，因此表現費淨額與去年相比大幅上揚。

二零二零年集團旗下各投資策略共錄得贖回淨額約23億美元。隨著金融市場於年中回穩，資金流出狀況已大幅減緩。截至二零二零年十二月三十一日，本公司的資產管理規模約為142億美元。二零二零年的固定成本覆蓋率(淨管理費除以固定成本)為1.7倍(二零一九年：2.1倍)。

二零二零年，我們擬派付末期股息每股26.0港仙及特別股息每股8.0港仙，二零一九年已派付末期股息及特別股息則分別為每股9.0港仙及每股13.0港仙。

發揮團隊優勢

我們的團隊遍佈中國香港、中國內地、吉隆坡、新加坡及倫敦，於去年飽受挑戰時期展現出堅韌不拔、努力不懈和專業精神，堅守為各持份者提供最優質服務。我們迅速應對，在線上平台繼續執行投研工作、推行銷路和市場推廣、客戶活動及投資者關係等活動，這使我們的整體業務營運未有因新冠疫情管控措施而受影響，我們得以與客戶及社區持續維繫，確保大眾可適時了解惠理的最新資訊。

新冠疫情的限制措施並未影響我們與持份者的聯繫。於二零二零年，我們依然活躍於受決策者關注的全球及區域活動。我們的聯席主席兼聯席首席投資總監拿督斯里謝清海以主講嘉賓身份出席了多個大型會議，包括彭博紐約投資論壇、福布斯「亞洲區優秀上市中小企業」線上論壇、宜信線上研討會等。

中國內地及相關業務持續擴展

我們在中國的核心業務，主要服務內地三個界別的投資者——機構投資者、私募基金管理人（「PFM」）投資委託，以及基金互認計劃下的散戶投資者。截至二零二零年，來自中國內地相關業務的資產管理規模為14億美元。

為進一步推動中國內地業務，我們在上海及深圳建立了一支本土化且經驗豐富的團隊，成員在金融及資產管理行業平均擁有十三年以上從業經驗。

惠理致力強化內地團隊實力。在中國領先的資產管理行業諮詢公司Z-Ben Advisors頒布的「2020最佳二十五家中國外資機構排名」中，惠理名列第九位，亦是在該前十大外資獨資企業（「WFOE」）排名榜中，唯一一家來自亞洲的資產管理公司。此外，惠理中國業務在《上海證券報》主辦的第十一屆金陽光獎評選中獲得「最具成長潛力外資私募獎」。

惠理價值基金及惠理高息股票基金是集團的兩隻授權股票基金，透過跨境基金互認計劃，讓集團涉足中國在岸零售業務。我們亦計劃進一步擴大惠理在內地市場的規模。瞄準中國龐大市場的需求潛力，我們正籌備申請中國境內外資全資零售基金管理業務牌照。

拓展全球市場

中國作為最早走出疫情的國家，其關鍵經濟及市場改革創造了眾多機遇。因此，中國資本市場成為備受國際投資者青睞，以應對疫情不確定性、部署長期投資的目的地。惠理將受惠於此發展趨勢。

我們不斷優化現有產品的結構，以滿足不同地區投資者的需求。二零二零年，我們推出多隻基金產品，包括把旗下的大中華高收益債券策略在可轉讓證券集體投資計劃(「UCITS」)基金平台推出，而惠理醫療行業基金亦取得香港監管機構批准，可向香港零售投資者作銷售。

惠理對中國市場的潛力及投資機會依然充滿信心。就此，我們的產品系列亦增添了三隻A股主題基金，包括中國A股股票基金、中國A股高息基金及中國A股消費基金。

我們留意到一個新趨勢，許多具規模的金融機構，在新興市場的整體投資策略配置中，亦建立專門投資中國股票的組合。惠理在中國內地已立穩根基，對本土市場具深厚認識，其品牌是業界的翹楚。憑藉這等優勢，惠理於年內獲得來自歐洲、東南亞、台灣及日本客戶的多項委任，管理投資中國相關的帳戶。

惠理在M&G(總部位於英國的領先儲蓄及投資公司)逾5億英鎊的全中國股票投資委託中，從一眾競標的全球資產管理公司中脫穎而出，獲得委任。此項委任是對惠理長期以來自下而上的選股策略，以及在中國投資領域擁有卓越投資業績的認可。

在亞洲，惠理亦進一步拓展至區內市場，如台灣及日本。我們的惠理高息股票基金現透過代理人向台灣的投資者作推廣。此外，日本市場對中國股票及主題投資產品的興趣日益增加，我們與日本大和証券集團合作，共同推出一隻中國醫療相關的基金。我們自二零一八年已進軍日本市場，向日本投資者推廣中國創新策略的基金。在香港，我們贏得一項來自本港一個家族辦公室的委託，管理其中國A股投資帳戶。

馬來西亞方面，我們預期將於二零二一年上半年在馬來西亞證券交易所推出Value Partners DJ Shariah China A-Shares 100 ETF⁴。該ETF以追蹤中國A股指數，為東南亞及中東的投資者提供參與中國增長機遇的渠道，而該產品是按伊斯蘭教法來設立。我們亦獲馬來西亞證券委員會批准分銷Malaysia Shariah Property Income Fund⁴，該基金投資於工人建造住房，並符合環境、社會及管治準則。隨着新冠疫情對外籍工人的影響日益增加，該基金獲得機構投資者的關注。

中國市場於二零二零年下半年持續復甦及增長，我們把握機遇，積極拓展亞太、歐洲及美國地區的機構客戶群。

環境、社會及管治

年內，我們把環境、社會及管治(「ESG」)準則融入企業及投資流程方面取得顯著進展。

我們成立了ESG委員會，體現我們致力維護ESG準則，將可持續發展因素融入我們的投資流程、內部文化及為本集團的ESG發展帶來積極改變。於二零二零年，該委員會所提倡的措施帶來正面成果。我們於二零一九年年中簽署《聯合國負責任投資原則》(「UNPRI」)後，向UNPRI提交了的第一份評估報告，在戰略及管治章節獲得「A」評級。

我們時刻警惕提供信息便利的重要性。本集團官方網站建立了ESG的頁面，在該頁面亦載刊相關報告，如ESG投資及託管代理投票政策。我們的年度報告亦加強了關於ESG的披露。同時我們於本財政年度舉行ESG的內部培訓課程，致力促進各部門定期對話及推廣ESG文化。

投資流程是我們致力提升的另一關鍵領域。為進一步將ESG因素融入我們的投資流程，我們於二零二零年第四季度起推行由內部制定的ESG評分卡，讓我們在評估每家公司時得到更深入了解，亦有利於我們與被投資公司在ESG層面的合作，我們相信這將為社會帶來正面影響。與此同時，我們亦適時編製違反ESG原則的證券排除名單。

隨着我們不斷進步，本集團視投資責任為漸進發展，我們將履行長期承諾。

我們的成就

在我們兩位聯席主席兼聯席首席投資總監的領導下，惠理的聲譽大幅提高，並在業內打響名堂。惠理在市場上的強大品牌及其敬業的團隊是其中推動眾多傑出成就的因素。

本集團自一九九三年成立以來所贏得的獎項及嘉許引證這等成就。去年，我們贏得十七個獎項，多年來所獲獎項總數增加至240個。新獎項包括由權威財經刊物《The Asset》授予的「亞洲G3債券三大投資公司」。

我們的固定收益首席投資總監葉浩華先生亦再度奪獎，葉先生獲洞見與委託(Insights & Mandate)頒發專業投資大獎香港及亞洲「年度最佳首席投資總監(固定收益)」名銜。

惠理亦於彭博及香港中資基金業協會合辦的第六屆「離岸中資基金大獎」中，獲認可為中國內地領先資產管理人，彰顯集團在中國離岸基金業的貢獻。本公司產品亦同時贏得讚譽。惠理大中華高收益債券基金榮獲「大中華固定收益(五年)最佳總回報獎」。此外，中國大陸焦點基金及惠理多元資金基金分別獲得「大中華股票(五年)」及「多元資產配置(三年及一年)」組別的第三名。

展望

展望未來，我們預料金融市場將持續波動和充滿不確定性。然而，隨着疫苗推出、大型財政刺激措施推出，經濟逐漸重啟，我們對二零二一年的行業前景持審慎樂觀態度。

惠理集團已作好部署，迎來中國資產管理行業帶來的機遇。此外，我們觀察到海外市場對投資中國及亞洲市場的興趣不斷提升。最後，我們將繼續拓展基金系列，以滿足投資者對不同資產類別的需求。這等領域均是集團未來幾年的增長動力。

致謝

我們衷心感謝各持份者的默默支持，包括我們的同事、股東、客戶及業務夥伴。我們承諾繼續專注為客戶給予最佳的服務及價值。就像所有風暴，艱難時期將快過去，而我們亦有信心將集團的發展變得更壯大。

1. 惠理價值基金(A單位)於過去五年的曆年回報為：二零一六年：-3.2%；二零一七年：+44.9%；二零一八年：-23.1%；二零一九年：+32.4%；二零二零年：+37.6%；二零二一年(年初至二月二十六日)：+7.1%。
2. 惠理智者之選基金的子基金中國大陸焦點基金於過往五年的曆年回報為：二零一六年：-10.3%；二零一七年：+61.2%；二零一八年：-28.3%；二零一九年：+36.6%；二零二零年：+73.6%；二零二一年(年初至二月二十六日)：+1.1%。
3. ©晨星2021保留所有權利。截至二零二一年一月三十一日的晨星評級。根據相對於同業基金的過往業績，晨星按一至五星的等級排列互惠基金。星級評級按曲線分級；前10%的基金獲五星，其次22.5%獲四星。同業集團指晨星中國股票類別(香港證監會認可基金)，包括表現歷史於二零零三年十一月二十七日至二零二一年一月三十一日期間開始的所有基金。
4. 該基金未獲香港證券與期貨事務監察委員會(「證監會」)授權，且不對香港公眾開放。

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。

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，或認許該計劃適合任何個別投資者或任何類別的投資者。

財務回顧

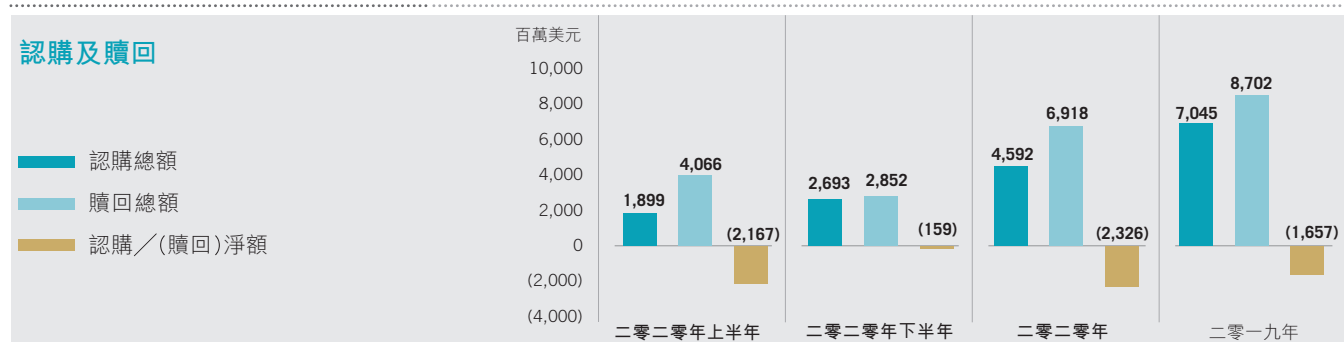
管理資產

管理資產及回報

截至二零二零年十二月底，本集團的管理資產規模為141.66億美元(二零一九年十二月三十一日：150.07億美元)。管理資產規模的變更主要由於二零二零年基金錄得18.82億美元的正回報，並抵銷贖回淨額23.26億美元。

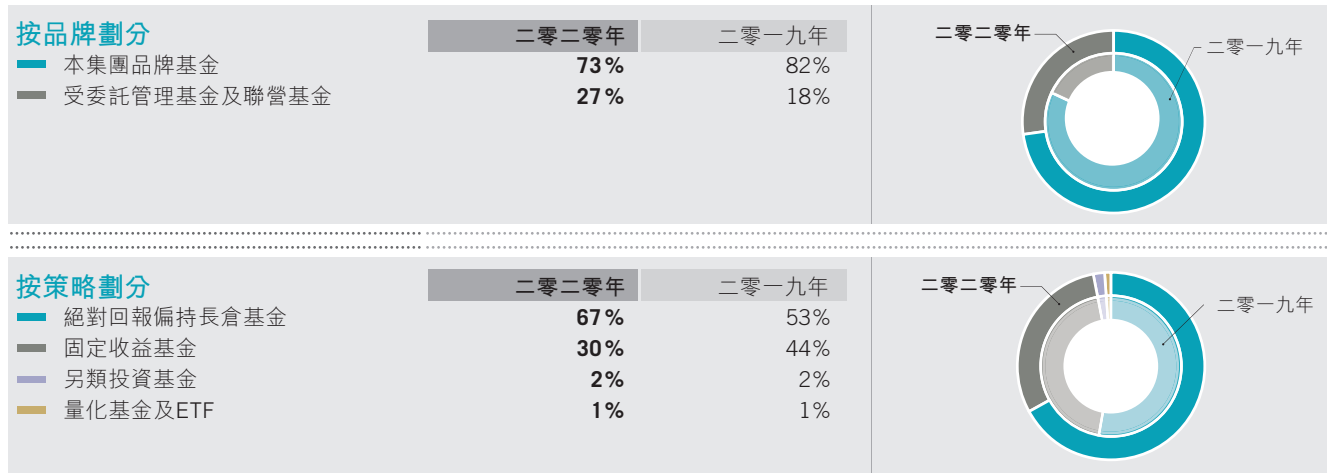
基金的整體表現方面¹，管理基金的資產加權平均回報率於二零二零年上升16.9%。在我們的基金當中，本集團的旗艦基金－惠理價值基金²的回報於年內增加37.6%，而惠理高息股票基金³於年內錄得13.9%的增長。與此同時，惠理大中華高收益債券基金⁴(本集團最大的香港認可基金⁵)的回報於年內下跌0.3%。

二零二零年全年，我們錄得淨贖回23.26億美元(二零一九年：16.57億美元淨贖回)，認購總額為45.92億美元(二零一九年：70.45億美元)，而贖回總額為69.18億美元(二零一九年：87.02億美元)。



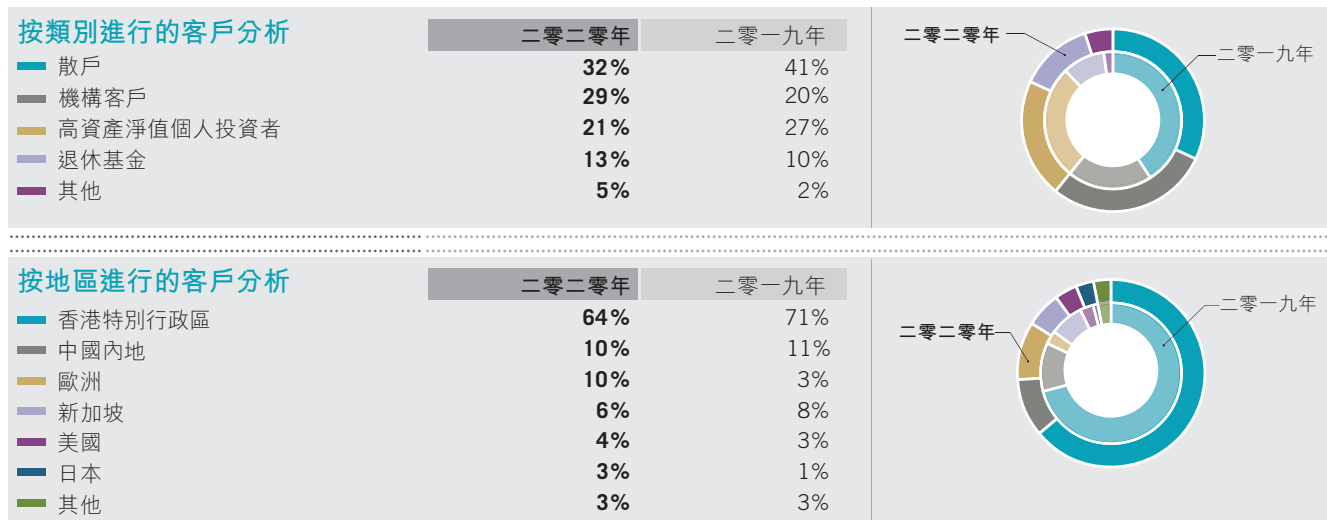
管理資產按類別劃分

下圖顯示本集團管理資產於二零二零年十二月三十一日按兩種不同層面(品牌及策略)劃分的明細。我們的品牌基金(73%)仍然為本集團管理資產中的最大部份。按策略劃分，絕對回報偏持長倉基金(67%)仍佔本集團管理資產的最大部分，隨後是固定收益基金(30%)，而惠理大中華高收益債券基金佔當中的最大份額。



客戶基礎

年內，機構客戶繼續為本集團的主要基金投資者，當中包括機構、退休基金、高資產淨值個人投資者、捐贈基金及慈善基金、基金中之基金，以及家族資產管理及信託客戶，佔管理資產總額的68%(二零一九年十二月三十一日：59%)，而散戶投資者則佔管理資產總額的32%(二零一九年十二月三十一日：41%)。按地區劃分，來自香港特別行政區的客戶仍佔最大份額，佔本集團管理資產的64%(二零一九年十二月三十一日：71%)。本集團獲得一個歐洲客戶的委託，管理其中國股票帳戶，就此，歐洲客戶佔管理資產的份額顯著上升至10%(二零一九年十二月三十一日：3%)。中國內地客戶佔管理資產的10%穩定水平(二零一九年十二月三十一日：11%)。

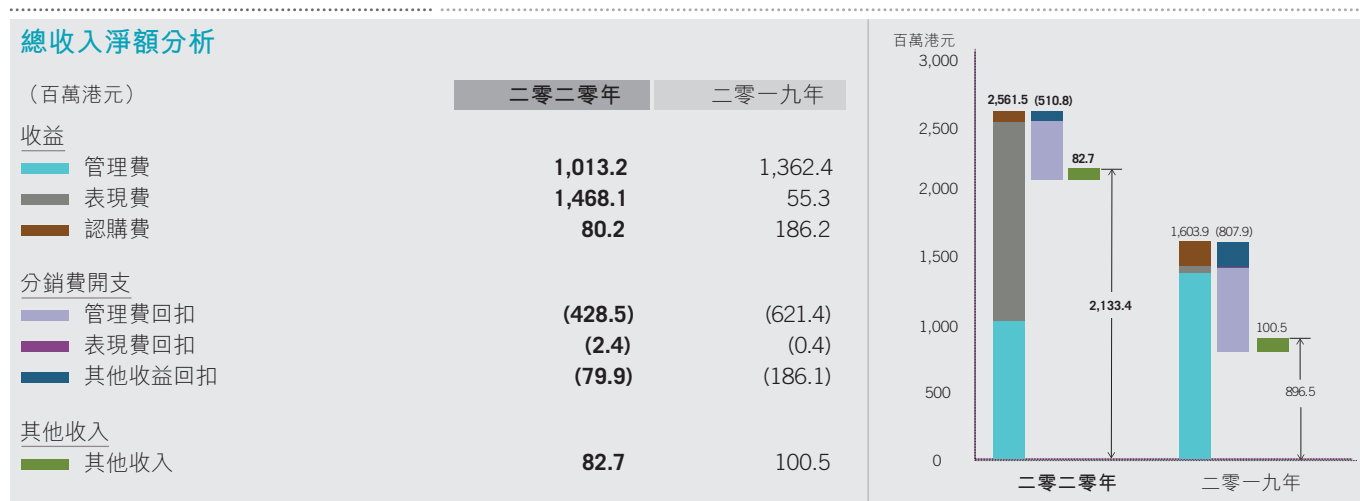


業績摘要

報告期間的主要財務數據如下：

(百萬港元)	二零二零年	二零一九年	變動%
收益總額	2,561.5	1,603.9	+59.7%
管理費總額	1,013.2	1,362.4	-25.6%
表現費總額	1,468.1	55.3	+2,554.8%
經營利潤(未計算其他收益/虧損)	1,308.5	343.7	+280.7%
本公司擁有人應佔純利	1,379.5	513.4	+168.7%
每股基本盈利(港仙)	74.4	27.7	+168.6%
每股攤薄盈利(港仙)	74.4	27.7	+168.6%
每股中期股息	無	無	
每股末期股息(港仙)	26.0	9.0	+188.9%
每股特別股息(港仙)	8.0	13.0	-38.5%
每股股息總額(港仙)	34.0	22.0	+54.5%

收益及費率



於二零二零年，本公司擁有人應佔本集團純利增加至13.795億港元(二零一九年：5.134億港元)，此乃由於年內基金錄得強勁表現。總收益上升59.7%至25.615億港元(二零一九年：16.039億港元)，而表現費總額(二零二零年主要收益來源)亦大幅上升至14.681億港元(二零一九年：5,530萬港元)。

管理費總額(本集團另一主要收益貢獻項目)下降25.6%至10.132億港元(二零一九年：13.624億港元)，本集團平均管理資產規模下降22.0%至126.42億美元(二零一九年：162億美元)。

支付各分銷渠道的管理費回扣費用下降31.0%至4.285億港元(二零一九年：6.214億港元)。與此同時，我們的年度化淨管理費率微升至61個基點(二零一九年：60個基點)。

其他收益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及其他收入)合共為8,270萬港元(二零一九年：1.005億港元)。該變動主要是由於利息收入減少至5,150萬港元(二零一九年：6,580萬港元)，以及股息收入減少至1,340萬港元(二零一九年：1,500萬港元)。

其他收益及虧損

其他收益/(虧損) 明細—淨額明細	(百萬港元)	二零二零年	二零一九年
投資收益淨額		257.6	196.8
投資物業之公平值收益		-	5.1
出售物業、廠房及設備收益		-	0.5
外幣匯兌收益/(虧損)淨額		6.1	(8.6)
其他收益/(虧損)—淨額		263.7	193.8

其他收益或虧損主要包括初投資本、旗下基金投資及其他投資的公平值變動及已變現收益或虧損，以及外幣匯兌收益或虧損淨額。初投資本投資是本集團在新基金成立初期對基金注入認為屬必要的資金。本集團亦會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。

合資企業之投資

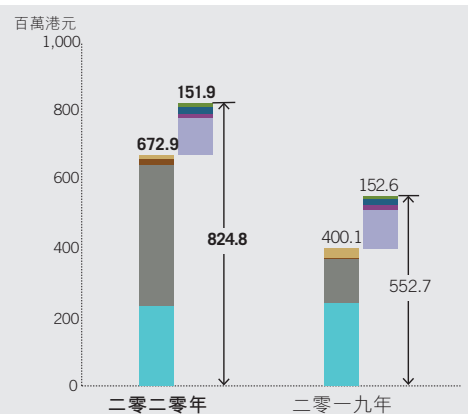
於二零一七年，本集團成立Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership (「Real Estate Partnership」)從事房地產私募股權業務。於二零二零年十二月三十一日，Real Estate Partnership通過兩家合資企業(本集團擁有50%(二零一九年十二月三十一日：50%)股本權益)於日本持有三間物流中心及於澳洲持有一項工業物業。本集團應佔收益為3,250萬港元(二零一九年：3,260萬港元)，當中包括物業重新估值收益共1,110萬港元(二零一九年：1,470萬港元)及租金收入2,140萬港元(二零一九年：1,790萬港元)。

成本管理

開支總額分析

(百萬港元)

	二零二零年	二零一九年
薪酬及福利開支		
固定薪金及員工福利	231.8	241.5
花紅	412.0	127.1
員工回扣	15.4	3.7
股份基礎報酬開支	13.7	27.8
其他開支		
其他固定經營開支	107.4	111.3
銷售及市場推廣	11.1	14.3
折舊，不包括 使用權資產 — 物業折舊	20.5	17.5
非經常開支	12.9	9.5



就成本管理而言，本集團繼續執行嚴格的成本控制原則，並以淨管理費收入(相對穩定的收入來源)來承擔固定經營開支。有關覆蓋是通過「固定成本覆蓋率」計算，該指標顯示淨管理費收入相對於固定經營開支(浮動及非經常開支除外)的倍數。於2020年，本集團固定成本覆蓋率為1.7倍(二零一九年：2.1倍)。本集團在成本管理方面採取謹慎的態度，並已實施資源調整及持續成本控制等措施管理未來的業務逆境。該方法確保集團在執行嚴格成本管理的同時仍推行長期戰略項目。

薪酬及福利開支

年內，固定薪金及員工福利減少970萬港元至2.318億港元(二零一九年：2.415億港元)。

作為其薪酬政策的一部分，本集團每年將純利儲金的20%至23%作為管理層花紅分派予僱員。二零二零年的管理層花紅共4.120億港元(二零一九年：1.271億港元)。純利儲金按未計管理層花紅及稅項前的純利扣除若干調整計算。此酌情花紅可提升僱員對的忠誠度及表現，使僱員與股東的利益趨於一致。

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。年內，員工回扣金額為1,540萬港元(二零一九年：370萬港元)。

年內，本集團就向僱員授出認股權錄得開支1,370萬港元(二零一九年：2,780萬港元)。此開支項目並無影響現金流，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1.074億港元(二零一九年：1.113億港元)，有關開支包括租金、法律及專業費用、投資研究費用及其他行政和辦公室開支。銷售及市場推廣開支減少至1,110萬港元(二零一九年：1,430萬港元)。

股息

本集團一直採納一套一致的股息分派政策，釐定股息時會將資產管理業務收入來源相對不穩定的特性考慮在內。有關政策訂明，為使派息與本集團的全年業績表現更為一致，本集團每年將於各財政年度末宣派股息(如有)。每股股息乃按本集團的已變現純利(其已扣除已確認的未變現收益及虧損)宣派。

於二零二零年，董事會建議向股東宣派末期股息每股26.0港仙及特別股息每股8.0港仙。

流動資金及財務資源

本集團的主要收入來源為費用收入，而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。於二零二零年年末，本集團的資產負債表及現金狀況保持強勁，錄得現金結餘淨額19.744億港元。來自經營活動的現金流入淨額為2.129億港元，本集團並無企業銀行借款且並未抵押任何資產作為透支或其他貸款融資的抵押品。本集團的負債權益比率(按計息外部借貸(不包括本集團擁有控股權益的投資基金所借入的款項)除以股東權益)為零，而其流動比率(流動資產除以流動負債)為4.4倍。

資本架構

於二零二零年十二月三十一日，本集團的股東權益及已發行股份總數分別為54.180億港元及18.6億股。

1. 基金的整體表現以惠理所管理的全部基金中最具代表性的股份類別的資產加權平均回報計算。
2. 惠理價值基金(A單位)於過去五年的曆年回報為：二零一六年：-3.2%；二零一七年：+44.9%；二零一八年：-23.1%；二零一九年：+32.4%；二零二零年：+37.6%；二零二一年(年初至二月二十六日)：+7.1%。
3. 惠理高息股票基金(A1類別)於過去五年的曆年回報為：二零一六年：-0.2%；二零一七年：+32.9%；二零一八年：-14.2%；二零一九年：+14.9%；二零二零年：+13.9%；二零二一年(年初至二月二十六日)：+7.2%。
4. 惠理大中華高收益債券基金(P類Acc美元)於過去五年的曆年回報為：二零一六年：+15.9%；二零一七年：+10.1%；二零一八年：-4.9%；二零一九年：+9.4%；二零二零年：-0.3%；二零二一年(年初至二月二十六日)：-0.9%。
5. 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，或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。

香港羅兵咸永道會計師事務所之工作範圍

本集團的核數師香港羅兵咸永道會計師事務所(「羅兵咸」)已就本集團截至二零二零年十二月三十一日止年度的業績於本公布所列的合併綜合收益表、合併資產負債表及相關附註所載列的數字與本集團該年度的草擬合併財務報表所載數字核對一致。羅兵咸就此履行的工作不構成根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》、《香港審閱準則》或《香港鑒證準則》而執行的鑒證業務，因此羅兵咸並未對本公布發表任何鑒證意見。

人力資源

於二零二零年十二月三十一日，本集團於香港特區有173名員工(二零一九年：183名)，於上海有34名員工(二零一九年：32名)，於深圳有5名員工(二零一九年：6名)，於新加坡有5名員工(二零一九年：6名)，於倫敦有2名員工(二零一九年：3名)，於馬來西亞有6名員工(二零一九年：8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。

股息

年內並無派付中期股息。董事會欣然建議派付截至二零二零年十二月三十一日止年度的末期股息每股26.0港仙及特別股息每股8.0港仙。待於本公司二零二一年股東週年大會(「股東週年大會」)上獲股東批准後，本公司將於二零二一年五月二十五日或前後向於二零二一年五月十日營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東支付末期及特別股息。每股股息乃按本集團已變現溢利(扣除未變現收益及虧損)宣派。董事會將繼續每年檢討本集團的財務狀況及資金需求，以決定其日後建議派付的股息。

股東週年大會

建議於二零二一年四月三十日(星期五)舉行股東週年大會，而股東週年大會之通告將於適當時間刊登並向股東發出。

暫停辦理股份過戶登記手續

1. 股東週年大會

為確定出席股東週年大會並於會上投票的權利，本公司將於二零二一年四月二十七日(星期二)至二零二一年四月三十日(星期五)(包括首尾兩日)期間暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會進行任何股份的過戶登記。如欲符合資格出席股東週年大會並於會上投票，所有過戶文件連同有關股票必須於二零二一年四月二十六日(星期一)下午四時正前送達本公司於香港的股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東一百八十三號合和中心五十四樓。

2. 建議派付末期及特別股息

建議派付之末期及特別股息須待股東於股東週年大會上通過普通決議案後方可作實。建議派付之末期及特別股息的收取權的記錄日期為二零二一年五月十日。為確定股東有權收取建議派付之末期及特別股息，本公司將於二零二一年五月六日(星期四)至二零二一年五月十日(星期一)(包括首尾兩日)期間暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會進行任何股份的過戶登記。除息日將為二零二一年五月四日(星期二)。如欲符合資格收取上述建議派付之末期及特別股息，所有過戶文件連同有關股票必須於二零二一年五月五日(星期三)下午四時正前送達本公司於香港的股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址同上)。

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年內概無購買、贖回或出售本公司任何上市股份。

董事會可於股份交易價未能反映其內在值時根據一般授權於公開市場行使其購回股份的權利以購回股份。

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二零二零年十二月三十一日止年度的合併業績。

企業管治

本公司致力維持高水準的企業管治。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，以確保符合股東日漸增加的期望及日趨嚴謹的監管規定。董事認為，截至二零二零年十二月三十一日止年度，本公司採納上市規則附錄十四所載的企業管治守則(「企業管治守則」)的有關守則條文的原則(除以下所述外)並一直予以遵守。有關企業管治守則守則條文第A.2.1條，主席及行政總裁的角色由相同人士擔任，即拿督斯里謝清海及蘇俊祺先生為聯席主席，並為領導委員會成員，負責行政總裁職能。鑒於本集團業務性質，主席及行政總裁須深入了解資產管理營運以引領本集團迅速回應市場變化。此外，全部主要決策經諮詢本集團董事會、合適的董事會委員會及／或高級管理層後作出。因此，董事會認為現有安排提供權力及權限的平衡，以及避免權力過度集中於任何一位人士，符合企業管治守則第A.2.1條所載的原則。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納一項有關董事進行證券交易之操守守則，其條款並不遜於上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）的規定標準。

本公司向全體董事作出具體查詢後，全體董事均已確認，彼等於截至二零二零年十二月三十一日止年度一直遵守標準守則所載的規定標準。

於聯交所刊登末期業績及年報

末期業績公布於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<https://www.valuepartners-group.com>)上刊登。年報將派發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
聯席主席兼聯席首席投資總監
拿督斯里謝清海

香港，二零二一年三月十一日

於本公布日期，本公司董事會成員包括執行董事拿督斯里謝清海、蘇俊祺先生、洪若甄女士及何民基先生及獨立非執行董事陳世達博士、大山宜男先生及黃寶榮先生。