



# 惠理集團

始於1993

## 價值投資先驅 始於1993年

屢獲殊榮的資產管理公司，  
自成立至今已贏得 280+ 個表現獎項，投資實力備受肯定。

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

**2025** 年報

## 公司簡介

惠理成立於一九九三年，是亞洲具影響力的獨立資產管理公司之一，為全球機構和個人客戶提供世界級的投資服務和產品。惠理於亞洲以及環球市場一直堅持價值投資原則，旗下的投資策略覆蓋股票、固定收益、多元資產、另類投資及量化投資。集團總部位於香港，主要業務遍布香港、上海及新加坡。

惠理於二零零七年十一月成為首家在香港聯合交易所（股份代號：806 HK）主板上市的資產管理公司。

## 目錄

公司資料	1
財務摘要	2
年度摘要	3
主席報告	8
管理層討論及分析	11
財務回顧	16
董事及高級管理層簡介	23
董事會報告	30
企業管治報告	40
獨立核數師報告	58
合併財務報表	64
合併財務報表附註	68
附屬公司詳情	127

# 公司資料

## 董事會

### 主席兼執行董事

林向紅女士

### 執行董事

吳祝花女士  
歐陽西先生

### 榮譽主席兼非執行董事

拿督斯里謝清海

### 獨立非執行董事

陳世達博士  
黃寶榮先生  
李惟宏先生

## 公司秘書

殷淑玲女士

## 授權代表

吳祝花女士  
殷淑玲女士

## 審核委員會成員

黃寶榮先生 (主席)  
陳世達博士  
李惟宏先生

## 提名委員會成員

林向紅女士 (主席)  
拿督斯里謝清海  
陳世達博士  
黃寶榮先生  
李惟宏先生

## 薪酬委員會成員

陳世達博士 (主席)  
林向紅女士  
拿督斯里謝清海  
黃寶榮先生  
李惟宏先生

## 風險管理委員會成員

李銳先生 (主席)  
陳榮達先生  
吳祝花女士  
蔣榮博士  
李慧文女士  
羅景先生

## 註冊辦事處

Cricket Square, Hutchins Drive  
P.O. Box 2681  
Grand Cayman KY1-1111  
Cayman Islands

## 主要辦事處

香港  
皇后大道中九十九號  
中環中心四十三樓

## 開曼群島股份過戶登記總處

Suntera (Cayman) Limited  
Suite 3204, Unit 2A, Block 3, Building D  
P.O. Box 1586, Gardenia Court, Camana Bay  
Grand Cayman, KY1-1100  
Cayman Islands

## 香港股份過戶登記分處

卓佳證券登記有限公司  
香港  
夏慤道十六號  
遠東金融中心十七樓

## 核數師

羅兵咸永道會計師事務所  
執業會計師  
註冊公眾利益實體核數師

## 法律顧問

禮德齊伯禮律師行

## 中國法律顧問

通力律師事務所

## 主要往來銀行

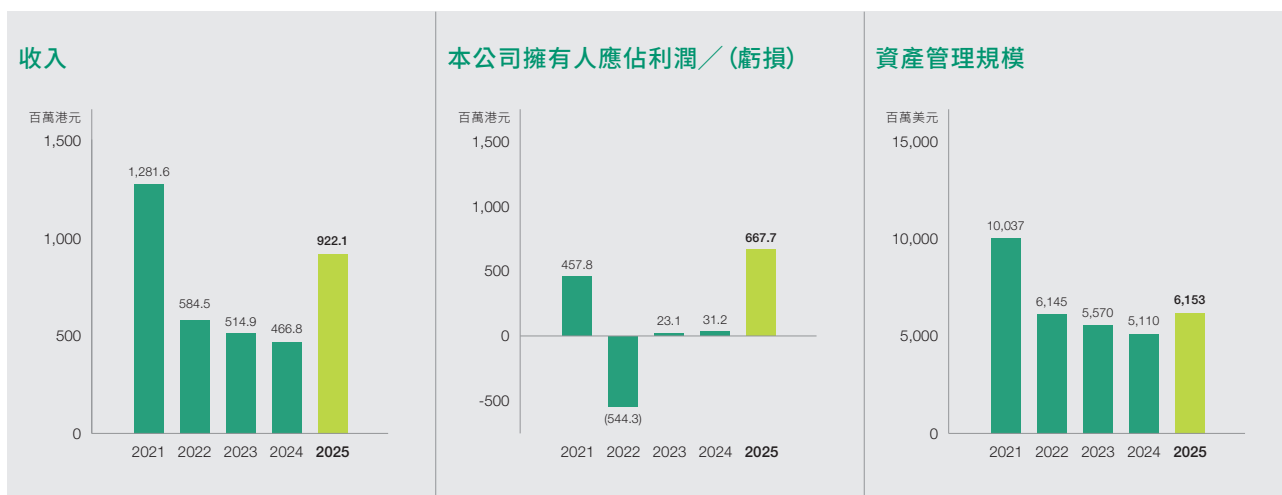
香港上海滙豐銀行有限公司

## 網址

[www.valuepartners-group.com](http://www.valuepartners-group.com)

## 股份編號

香港聯交所：806



(百萬港元)	截至十二月三十一日止年度業績				
	二零二五年	二零二四年	二零二三年	二零二二年	二零二一年
收入	922.1	466.8	514.9	584.5	1,281.6
經營利潤／(虧損)					
(未計算其他收益／虧損)	235.3	(46.4)	(35.3)	(68.6)	360.3
投資收益／(虧損)淨額	370.4	179.3	60.8	(336.8)	112.6
本公司擁有人應佔利潤／(虧損)	667.7	31.2	23.1	(544.3)	457.8
每股盈利／(虧損) (港仙)					
— 基本	36.6	1.7	1.3	(29.6)	24.7
— 攤薄	36.6	1.7	1.3	(29.6)	24.6

(百萬港元)	於十二月三十一日資產及負債				
	二零二五年	二零二四年	二零二三年	二零二二年	二零二一年
資產總額	4,662.0	3,775.2	4,678.1	4,747.9	5,670.3
減：負債總額	427.0	215.4	1,135.4	253.7	405.5
資產淨值總額	4,235.0	3,559.8	3,542.7	4,494.2	5,264.8

(百萬美元)	於十二月三十一日資產管理規模				
	二零二五年	二零二四年	二零二三年	二零二二年	二零二一年
資產管理規模	6,153	5,110	5,570	6,145	10,037

附註：除資產管理規模外，上述財務資料乃根據合併財務報表附註所述的主要會計政策編製。

# 年度摘要

## 新產品及業務發展

惠理集團獲港投公司委任為  
新資本投資者入境計劃  
投資組合2025資金組別  
資產管理公司



惠理集團獲香港投資管理有限公司正式委任為「新資本投資者入境計劃」下2025資金組別的資產管理公司之一。

惠理基金推出首批貨幣市場ETF全新港元、人民幣及美元ETF產品，助投資者善用閒置資金獲取穩健回報及流動性，三隻ETF於二零二五年十月十六日在香港聯合交易所有限公司正式上市。



## 活動及峰會

### 東亞證券2025投資講座

惠理ETF業務高級策略師趙善德(Alex Chiu)代表惠理，於講座中為超過150位嘉賓深入剖析二零二五年第四季投資於黃金或貨幣市場基金的相關機遇。



### 香港交易所ETF峰會2025

在香港交易所ETF峰會中，惠理基金於會場與超過400位參加者分享惠理價值黃金策略。

香港交易所ETF是亞洲頂尖的機構及私人財富投資者交流平台。此活動匯集市場專家，就新興投資前沿領域提供實務洞見，內容包括透過ETF互聯互通佈局全球市場，以及運用收益策略優化投資組合現金流等專業議題。



### 2025年中國資產管理論壇(香港)



惠理參與由另類投資管理協會(AIMA)、中國基金報和安永聯合主辦的2025年中國資產管理論壇。

## 年度摘要

### 彭博社「駕馭東南亞前沿」活動

惠理基金投資董事（股票投資）羅景受邀參加Bloomberg彭博社舉辦的「駕馭東南亞前沿」活動，並於活動中分享了惠理基金駕馭這一充滿活力的區域投資核心策略。



### 招商永隆銀行2025年家族財富策略報告會

惠理在招商永隆銀行舉辦的2025年家族財富策略報告會中以宏觀視野剖析黃金價值，並據此提出當前最新市場格局下的黃金配置策略。



## 主要宣傳活動

惠理為香港歷史最悠久的本土基金管理公司之一，一直致力於為全球客戶提供一系列精選基金產品。

二零二五年迎來32週年，惠理繼續與香港共同成長。我們策略性推出綜合廣告宣傳活動，以推廣多項投資策略。以下為主要宣傳活動概要：

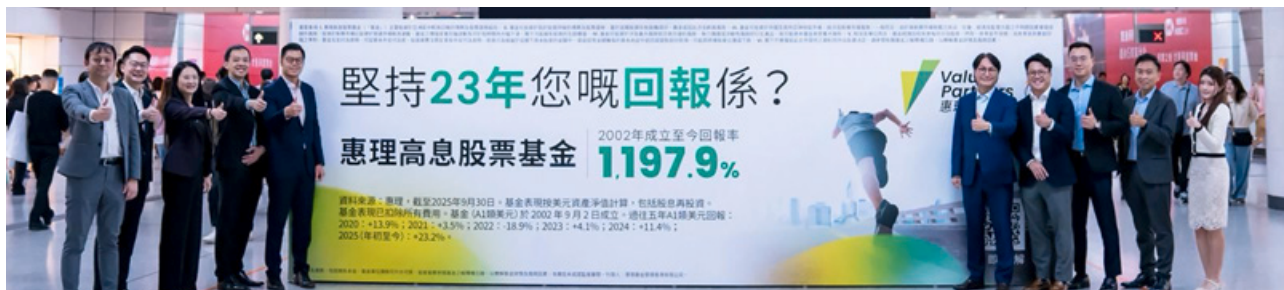
香港宣傳活動



惠理高息股票基金擁有逾23年的卓越往績。該基金專注於亞洲財務狀況穩健、盈利持續增長且現金流穩定，具有股息回報與增長潛力優勢的企業。

惠理亞洲股債收益基金是一款風險相對較低的產品，旨在協助投資者把握亞洲資產中具備增長潛力及高收益率的機遇。該基金採用靈活的資產配置策略，自二零一七年十一月成立以來表現出色，業績亮眼。

此次廣告活動採用透過運動創意表達基金特性的構思，將兩隻推薦基金的性能在香港戶外廣告中亮眼展示。



黃金ETF宣傳活動

價值黃金ETF是市場上首隻由存放於香港的實物黃金所支持的黃金基金。該基金緊貼跟蹤倫敦金銀市場協會（「LBMA」）黃金價格，並設有上市及非上市類別。價值黃金ETF擁有跨越市場週期的15年往績，為投資者帶來長期的投資價值。



## 年度摘要

### 獎項

惠理自一九九三年成立以來堅守價值投資的方針，累計獲得逾280個獎項與殊榮，並以卓越佳績備受業界肯定。



#### 2025年財資基準研究獎



G3債券「頂尖投資公司」—高度讚揚



李曉丹，惠理高級基金經理—  
「明智投資者」—G3債券  
排名第八



#### 領先基金2024年大獎 《彭博商業週刊／中文版》



惠理亞洲股債收益基金：  
亞洲資產配置類別—  
互惠基金(5年)之「卓越大獎」



價值黃金ETF：  
商品-黃金類別ETF(一年總回報)  
之「傑出大獎」



#### Fund Selector Asia (新加坡)



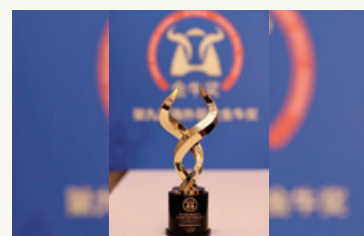
惠理A股高息基金：  
大中華／中國股票組別金獎



#### 2025年中國基金報第十屆 英華示範案例



外資私募示範機構



#### 2025年《中國證券報》金牛獎



惠理亞洲股債收益基金：  
五年期金牛海外中國債券基金



林向紅  
主席兼執行董事

回顧2025年，全球市場在不確定性中孕育深刻的結構性機遇。世界多極化趨勢深入發展，地緣政治博弈與貿易格局重塑交織，宏觀環境波動性顯著加劇；與此同時，以生成式人工智能為引領的科技革命方興未艾，全球供應鏈加速重構。在此背景下，亞太地區憑藉完備的產業鏈體系、充足的人才儲備與成熟的金融配套，展現出全球最具韌性與活力的增長特徵。

作為深耕亞洲市場三十餘載的資產管理機構，惠理集團始終秉持「客戶為先、專業創造價值」的理念，堅守長期主義，持續提升投研能力、產品創新能力與運營能力，不斷優化客戶服務體系。2025年，面對複雜的外部環境，公司憑藉穩健的資產配置與審慎的投資策略，精準把握亞洲優質資產的上行機遇。旗下產品業績表現優良，尤其是旗艦產品惠理價值基金、惠理高息股票基金、惠理亞洲股債收益基金，同時惠理高息股票基金和惠理台灣基金淨值亦創下歷史新高。集團資產管理規模提升至62億美元，全年盈利6.68億港元。成績的取得，源於我們對亞洲增長潛力的堅定信心，以及四大核心戰略的扎實落地。

## 主席報告

### 錨定亞洲發展，把握增長趨勢

亞洲始終是惠理集團投資佈局的重點。根據國際貨幣基金組織(IMF)預測，2026至2030年全球GDP增速將維持在3.1%至3.3%，亞洲經濟體增速有望達到4.5%至5.0%，顯著領先全球水平。我們認為，亞洲經濟的長期優勢主要體現在三方面：

其一，產業鏈集群優勢突出。亞洲擁有從能源、關鍵礦產到高端製造的全譜系產業基礎，中日韓在半導體、精密儀器等高端製造領域具備核心競爭力，東南亞正快速崛起為全球「第二製造中心」，與東北亞形成產能互補，共同構築全球極具競爭力的製造業生態。

其二，區域協同與成本結構高效。區域內形成多層次分工體系，中日韓依託成熟供應鏈實現效率與成本優勢，東南亞以勞動力與土地資源形成有力補充，達成全球領先的產能配置效率。

其三，人口紅利與人才儲備充沛。亞洲擁有全球約60%的人口，中位年齡僅32.8歲，為人工智能、半導體等前沿產業提供了人才基礎；同時，區域內較高的儲蓄率持續釋放財富管理需求。據預測，2026至2031年亞太財富管理市場年複合增長率將達7.2%<sup>1</sup>。

惠理將持續深耕亞洲，助力客戶分享經濟增長紅利。

### 堅守價值投資，踐行長期承諾

惠理價值基金成立32年來累計回報達49.73倍，年化收益率12.7%；惠理高息股票基金23年累計回報12.68倍，年化收益率11.9%。惠理亦是全球首家將實物黃金存儲於香港的黃金ETF發行人，管理價值黃金ETF(3081.HK)已逾15年。

優異成績源於我們對價值投資理念的長期堅守：聚焦企業基本面與內在價值，通過深度研究挖掘優質成長標的，始終將客戶利益置於首位。

### 擁抱科技變革，AI賦能運營

隨著人工智能(AI)技術的蓬勃發展，各行各業正經歷深刻變革，資產管理行業亦不例外。2025年，公司順應人工智能發展趨勢，積極將AI技術融入投研決策、客戶服務及內部運營全流程。投研端，借助AI模型提升行業分析與個股篩選效率；客戶端，通過智能工具優化響應速度與配置建議精準度；運營端，以「大中台」模式打通流程壁壘，實現降本增效。未來，我們將持續深化科技應用，以技術提升投資與服務效率，構築差異化競爭優勢。

### 立足香港樞紐，承接雙向機遇

香港作為連接全球資本與亞洲市場的戰略樞紐，在多極化格局下的地位愈發重要。2025年以來，香港IPO市場活躍，股票交易量明顯提升，互聯互通機制不斷擴容，離岸人民幣中心地位日益鞏固，對全球資本的吸引力持續增強。惠理集團將依託香港獨特優勢，持續豐富產品矩陣，積極推動創新產品納入兩地基金互認、ETF通及跨境理財通等機制，滿足內地與海外投資者日益多元化的資產配置需求。

### 展望未來

展望2026年，全球格局仍處於深刻調整期，但亞洲經濟的增長韌性、科技變革的創新驅動力，以及依託香港國際金融中心的獨特定位，將為惠理發展提供堅實支撐。惠理集團將以更開放的姿態擁抱變革，持續跟蹤全球宏觀經濟走勢，靈活優化資產配置策略，以專業投研能力與嚴謹風險控制，在波動市場中為投資者守護財富、創造價值。

### 致謝

衷心感謝廣大投資者、合作夥伴及股東長期以來對惠理集團的信任與支持，感謝全體同仁的辛勤付出與不懈堅守！

林向紅  
主席兼執行董事

1. 資料來源：Mordor Intelligence, Asia Pacific Wealth Management Market Report (2026-2031)。  
<https://www.mordorintelligence.com/industry-reports/asia-pacific-wealth-management-market>

附註：扣除所有費用後的累計業績。

資料來源：惠理數據，更新至二零二五年十二月三十一日

## 管理層討論及分析

於二零二五年，亞洲市場在複雜的全球環境中持續復甦，投資者情緒因區域經濟增長穩定及支持性政策措施而改善。香港和中國內地的市場信心普遍回升，股市動能加快，集資活動亦隨之加速。香港的首次公開發售(IPO)市場重新奪回全球領先的籌資地位，這主要得益於A+H股上市的推動，生物技術和科技發行人的比例增加，以及在改革規則後更具支持性的上市框架，相關政策大幅提升了市場的可及性和競爭力。

在此持續改善的市場環境下，惠理在資產管理規模方面實現了顯著增長，這得益於核心策略基金的出色表現。本集團於本年度的認購總額顯著成長，達致自二零二二年以來的最高水準，這顯示客戶信心回升以及在機構與中介渠道的參與度亦有所提高。這一進展突顯了我們投資實力的提升與韌性，以及在市場週期中維持穩定表現的能力。

另一方面，我們對宏觀經濟的高度不確定性（尤其是二零二六年初中東地緣政治局勢升級）仍保持警惕。在全球投資者重新評估風險並持續將資金重新配置至亞洲之際，我們嚴守投資紀律、持續產品創新以及堅定追求卓越營運，充分準備好把握新興機遇，為持份者創造可持續的長期價值。

### 財務摘要

截至二零二五年十二月三十一日，本集團的資產管理規模達到62億美元，較二零二四年底的51億美元增長21%。資產管理規模的增長主要歸因於股市環境的改善及基金的卓越表現、總認購量的大幅增加及年內穩定的資金淨流入。

本集團的盈利能力顯著提高，淨利潤由二零二四年的3,100萬港元增加至6.68億港元。主要是由於3.74億港元的業績報酬，以及本集團4.66億港元的自有資金的投資收益。管理費總額同比溫和增長3%，於二零二五年增至4.11億港元。

本集團於二零二五年實現23億美元的認購總額（二零二四年：14億美元），顯著優於同行。投資者對本集團的亞洲收益主題的股息策略和另類投資解決方案的需求持續增強。主要產品均錄得持續的資金淨流入：惠理亞洲股債收益基金<sup>1</sup>、惠理美元貨幣基金<sup>2</sup>、惠理日本房地產投資信託產業基金<sup>3</sup>、價值黃金ETF<sup>4</sup>（3081.HK）及本集團醫療相關的私募股權基金。

於二零二五年，在市場環境充滿挑戰、波動性和複雜性增加的情況下，本集團持續保持嚴格的成本控制和精簡運作，以提升生產力。該等措施確保了本集團的成本基礎與長期策略需求保持一致。固定開支總額（包括員工成本、辦公室租金、研究、信息技術及其他行政開支）為2.83億港元，較二零二四年的3.04億港元減少7%。

截至二零二五年十二月三十一日，本集團繼續保持強健且具流動性的資產負債表，資產淨值為42億港元，其中包括16億港元的現金及現金等值項目以及25億港元的投資。本集團將繼續投入資金培育新產品，以實現長期策略增長目標，並審慎管理資源，以支持未來的業務需求。

### 增強我們的客戶覆蓋

於二零二五年，我們繼續通過香港作為中國內地與全球金融社群之間「超級聯繫人」的角色，擴大客戶參與度。參與重要的跨境計劃—尤其是中國內地與香港基金互認安排（「MRF」）、跨境理財通計劃（「WMC」）及新資本投資者入境計劃（「新CIES」）—進一步加深了我們與中國內地及全球投資者的聯繫。該等計劃擴大了我們的分銷網絡，提升了品牌知名度，並鞏固了香港作為通向中國內地資本市場門戶的地位。

二零二五年一月對MRF計劃的優化，改善了我們基金的可及性，並支持了我們在中國的分銷策略。年內，我們兩隻MRF基金（例如惠理高息股票基金<sup>5</sup>及惠理價值基金<sup>6</sup>）均錄得強勁的資金流入，反映出投資者對高質量主動策略的持續需求。基於這一動能，我們將繼續擴大MRF產品系列、多元化分銷渠道，並進一步拓展客戶群。

此外，我們獲香港投資管理有限公司委任為新CIES下投資組合2025資金組別的資產管理公司之一。這一委任突顯了我們的投資能力優勢，並提供了一個寶貴的平台，有助於推動香港的創新驅動發展。

我們持續透過策略合作夥伴關係，拓展分銷能力。年內，我們與中國領先的分銷銀行及證券公司合作，為其客戶提供更便捷的離岸投資解決方案。我們亦與多家虛擬銀行及數字平台建立並深化合作關係，藉此探索線上的分銷機會，並憑藉我們在亞洲市場的長期專業經驗，以更好地滿足投資者不斷變化的需求。

中國和香港股市的反彈亦重新引發國際投資者對其區域配置的關注。我們繼續通過香港為該等客戶服務，支持彼等在市場週期中的長期投資目標。於二零二五年，投資者的盡職調查問卷DDQ、資料索取請求(RFI)以及提案請求(RFP)在所有主要資產類別中均有所增加，突顯了我們的往績記錄和投資專業能力持續受到認可。此不斷擴大的參與度，彰顯了我們市場地位的持續鞏固，亦反映出本平台對於尋求高品質亞洲投資解決方案之全球機構投資者而言，其重要性日益提升。

同時，我們持續通過與新加坡、馬來西亞及其他東盟市場的合作夥伴關係，發展我們在東南亞的業務。在馬來西亞，我們與當地合作夥伴擴大了分銷，並將覆蓋範圍擴大至更多省份。在區域層面，我們加深了與單一家族辦公室及聯合家族辦公室的互動，並受到政府措施的支持，使得成立家族辦公室在高淨值家庭中成為日益增長的趨勢。

憑藉超過30年的投資經驗，我們具備良好條件，幫助高淨值個人和家庭應對快速變化的市場環境，以降低風險、把握機遇並維護長期財富。展望未來，我們將繼續在亞洲建立新的分銷渠道，以擴大我們的影響力並支持可持續增長。

## 管理層討論及分析

### 產品擴展及策略亮點

於二零二五年，我們持續專注於透過高信念、收益型及主題策略，因應客戶不斷變化的需求，為其提供穩定的收益與增長。在股票與債券均錄得正收益的一年中，我們的主動管理策略受益於更廣泛的市場參與以及風險偏好的回升。

我們在中國及北亞的能力同樣帶來顯著收益。惠理台灣基金<sup>7</sup>創下歷史新高，超越其歷史高位，本年度回報率達66.4%，相比之下，台灣加權股價指數（總回報）<sup>8</sup>為33.2%。我們更廣泛的區域股票策略亦展現了強勁的表現：惠理價值基金<sup>6</sup>回報達37.6%，惠理中華新星基金<sup>9</sup>回報為36.1%，突顯了我們在中國及亞洲多元股票市場中確定投資機會的能力。

我們的多元資產業務在多變的市場環境中繼續展現韌性。我們的兩隻策略基金於二零二五年在香港或新加坡<sup>10</sup>分銷的混合資產基金中，名列前十。惠理亞洲創新機會基金<sup>11</sup>實現了41.0%的回報，名列榜首，而惠理多元資產基金<sup>12</sup>則以34.8%的回報排名第三，彰顯了在積極市場背景下，高風險混合資產策略的有效執行。

我們以收益為重點的產品需求顯著增強。受分銷動能以及亞洲收益作為核心資產配置主題的持續認可所推動，惠理亞洲股債收益基金<sup>1</sup>的資產管理規模已從於二零二四年十二月三十一日的2.31億美元增加至今年末的4.91億美元，增幅超過一倍。

我們進一步擴展了主題及另類投資產品。惠理醫藥行業基金<sup>13</sup>錄得28.5%的回報，受益於行業情緒改善及醫藥創新的精選機會。同時，在商品市場資金持續流入的帶動下，價值黃金ETF<sup>4</sup>上漲64.7%，進一步印證其作為具高流動性及高透明度的多元化配置工具之定位。

我們的策略重點在產品創新和平台提升方面取得了進展。我們推出了美元<sup>14</sup>、港元<sup>15</sup>及人民幣<sup>16</sup>計價的惠理貨幣市場ETF，引入了一系列新的防禦性解決方案，旨在幫助投資者以更高的流動性和效率管理現金。這標誌著我們在貨幣市場ETF領域擴張的重要里程碑，我們也計劃進一步擴展ETF產品線。

我們亦通過推出首隻全球固定收益基金來加強我們的固定收益平台，擴展跨期限及地理市場的能力範圍。展望未來，我們計劃與金融機構密切合作，根據不斷變化的投資者需求，推出更多固定收益解決方案。

在分銷方面，我們通過在主要分銷平台上引入價值黃金ETF<sup>4</sup>未上市黃金股份類別，提升了產品的可及性。該等股份類別現在可通過各合作夥伴申購，包括主要銀行、虛擬銀行、證券公司及保險供應商，以進一步提升於各客戶群體的滲透率。

在私募市場方面，我們通過擔任英矽智能1.23億美元E輪融資的領投者，進一步強化了我們對創新的承諾，支持加速人工智能驅動的藥物研發。該公司於二零二五年十二月三十日在香港市場上市，市場反應熱烈，上市當日股價上漲，推動市值達到約21億美元並完成首次公開發售籌資。

我們二零二五年的業績表現，反映出我們投資平台在成熟度及專業能力方面的持續提升。我們通過招募各主要亞洲成長產業的資深領域專家來強化研究引擎，顯著加深了分析覆蓋範圍，並提升了識別高品質投資機會的能力。強化的實地調研和擴大的渠道調查生態系統進一步提升了投資論點的質量和可靠性，支持我們投資組合中高信念投資理念比例的增加。

年內，執行紀律方面亦取得顯著提升。我們加強了宏觀、量化與基本面研究團隊之間的協作，使自上而下與自下而上的觀點能更快速地對齊，投資組合更為一致和連貫。扁平化的組織結構、直接的溝通渠道以及更高效的決策流程，使我們對市場變化的反應能力得以提升，並讓我們能更加主動地進行風險管理。該等發展突顯了我們投資能力的持續增強，並鞏固了平台競爭力及市場影響力的正向發展勢態。

我們正在逐步且有系統地採用人工智能(AI)來提升整體生產力。在投資與研究方面，我們將AI全面融入研究內部流程中，運用深度研究工具以提升股票研究的產出效率，同時引入業績電話會議排程和出席機器人，有效節省研究人員的時間。在銷售和客戶互動方面，我們利用AI營銷來提高精確度，推出了逼真AI數字人視頻用於投資者教育，並開發了內部及員工產品知識庫，方便快速查閱基金文件。

我們的投資實力於二零二五年持續獲得業界高度認可，並在公募與私募市場上均獲得多項重要獎項。於二零二五年舉行的《彭博商業週刊／中文版》2024年「領先基金」中，惠理亞洲股債收益基金<sup>1</sup> (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」，而價值黃金ETF<sup>4</sup>則榮獲商品—黃金類別ETF(一年總回報)之「傑出大獎」。我們的中國股票專業能力於二零二五年新加坡《Fund Selector Asia Fund》獎項上亦獲得進一步肯定，Value Partners A Shares High Dividend Fund (V類別美元非對沖)<sup>17</sup>榮獲大中華／中國股票類別的金獎。

在固定收益領域，惠理被評為2025年《財資》基準研究獎之「頂尖投資公司—G3債券(高度表彰)」，我們其中一位資深基金經理同時亦被評為G3債券領域「十大最明智投資者」之一。在中國，我們的上海子公司被中國基金報評為「外資私募示範機構」，突顯了我們在本地私募市場深耕布局與投資能力方面日益提升的行業認可度。上述成就充分反映了我們平台實力的持續增長，以及業界參與者和機構投資者對我們策略的高度信任和肯定。

### 業務展望

展望來年，市場環境預計將持續波動不定。儘管我們對亞洲的中長期前景整體保持樂觀態度，但也日益關注短期風險。不斷升級的地緣政治緊張局勢，包括美國、以色列和伊朗之間持續的衝突，已對宏觀經濟產生新的不確定性，而油價可能攀升的風險或將引發市場情緒與跨資產相關性的快速轉變。儘管亞洲在二零二五年的強勁表現為二零二六年奠定了堅實基礎，但短期內的增長仍將與全球市場動態及政策實施成效密切相關。即便如此，亞洲主要市場不斷鞏固的經濟基本面與持續推進的結構性改革，將繼續成為重要的支撐動力。

## 管理層討論及分析

本集團於二零二五年實現業務扭轉，資產管理規模的顯著增長以及客戶亦有所提升。在此基礎上，我們將繼續強調嚴謹的投資執行，進一步強化分銷能力，並擴大產品組合以滿足投資者不斷變化的需求。

憑藉逾30年的價值投資的專業知識以及對香港和中國內地的長期專注，惠理具備優勢，可作為國際資本與大中華投資機遇之間的橋樑。利用香港作為國際金融樞紐的獨有地位，我們旨在深化與全球投資者的聯繫，把握跨境資金流動的機遇，並通過高信念投資策略和創新解決方案帶來差異化的投資價值。

我們持續在特定的領域及資產類別中挖掘精選機會。其中，鑑於持續的能源價格壓力，大宗商品的戰略角色可能日益增強。此外，隨著市場基礎設施趨於成熟與投資者接納度提升，與人工智能相關的創新及數字資產發展領域也展現出潛在的成長空間。

展望未來，我們將持續專注於與金融機構及策略夥伴緊密合作，以拓展產品陣容。同時，在日益複雜的宏觀經濟環境中，我們亦將堅持嚴謹的風險管理原則。

1. 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：+29.0%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+12.1%。
2. 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推出。該基金自二零二四年一月一日以來的曆年回報為：二零二四年：+4.8%；二零二五年：+4.2%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+0.6%。
3. 惠理日本房地產投資信託產業基金 (A類別日圓未對沖貨幣指數基金) 於二零二四年四月二十三日推出。該基金自二零二五年一月一日以來的曆年回報為：二零二五年：+24.2%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：-0.2%。
4. 價值黃金ETF於過去五年的曆年回報為：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：+64.7%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+20.6%。
5. 惠理高息股票基金 (A1類別) 於過去五年的曆年回報為：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：+29.9%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+12.8%。
6. 惠理價值基金 (A單位) 於過去五年的曆年回報為：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：+37.6%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+5.5%。
7. 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：+66.4%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+24.6%。
8. 台灣證券交易所，二零二五年十二月三十一日。
9. 惠理中華新星基金 (A類別港元) 於過去五年的曆年回報為：二零二一年：-6.6%；二零二二年：-27.5%；二零二三年：-6.1%；二零二四年：+13.0%；二零二五年：+36.1%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+6.3%。
10. 資料來源：Fund Selector Asia，「二零二五年表現前十混合資產基金」，可於<https://fundselectorasia.com/the-top-10-performing-mixed-asset-funds-of-2025/>查閱
11. 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：+41.0%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+18.7%。
12. 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：+34.8%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+5.8%。
13. 惠理醫藥行業基金 (A類別美元未對沖) 於過去五年的曆年回報為：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：+28.5%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+4.4%。
14. 惠理美元貨幣市場ETF (A類別美元) 於二零二五年十月十五日推出。該基金自設立以來至二零二六年二月二十八日期間的回報為：+1.4%。
15. 惠理港元貨幣市場ETF (A類別港元) 於二零二五年十月十五日推出。該基金自設立以來至二零二六年二月二十八日期間的回報為：+1.1%。
16. 惠理人民幣貨幣市場ETF (A類別人民幣) 於二零二五年十月十五日推出。該基金自設立以來至二零二六年二月二十八日期間的回報為：+0.5%。
17. Value Partners China A Shares High Dividend Fund未獲香港證監會認可，且不得向香港公眾人士銷售。

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。

證監會認可不等如對該產品作出推介或認許，亦不是對該產品的商業利弊或其表現作出保證。

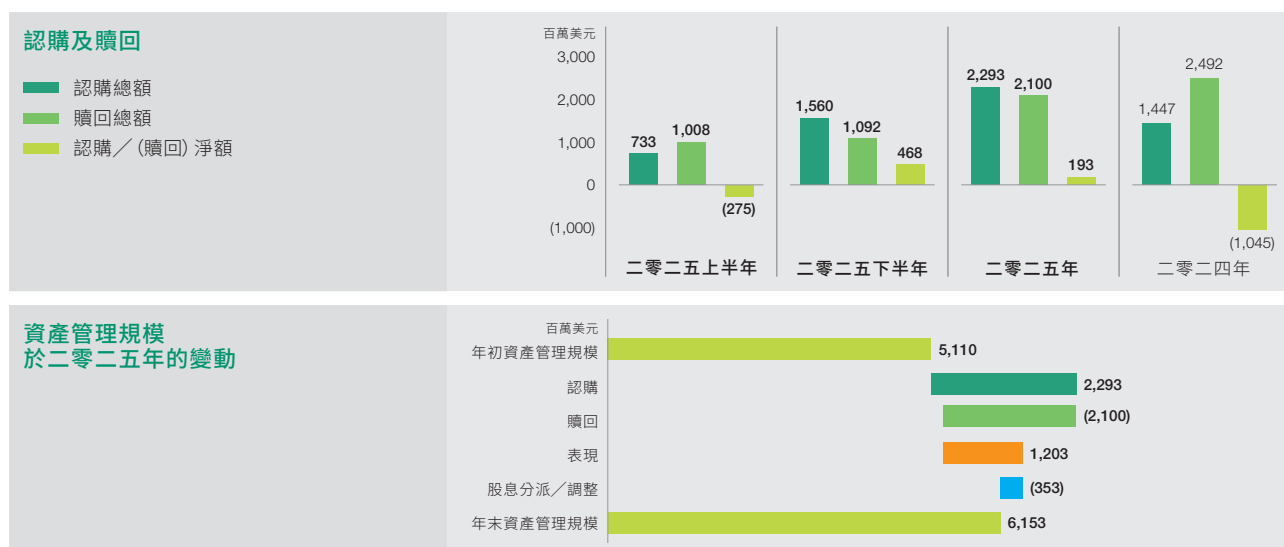
## 資產管理規模

### 資產管理規模及回報

於二零二五年十二月三十一日，本集團的資產管理規模達61.53億美元（二零二四年十二月三十一日：51.10億美元），按年錄得穩健增長20%。此增長主要源於穩健的投資表現，為基金帶來12.03億美元的正向回報，並輔以年度淨認購額1.93億美元。

我們的旗艦策略持續展現強大的韌性與競爭力。惠理高息股票基金<sup>1</sup>及惠理價值基金<sup>2</sup>分別交出29.9%及37.6%的優異全年回報率。惠理大中華高收益債券基金<sup>3</sup>亦實現10.2%的正回報。得益於我們收益型解決方案的穩定表現，同時，惠理亞洲股債收益基金<sup>4</sup>錄得穩健資金流入。於二零二五年十二月三十一日，該基金年初至今的回報率為29.0%，在晨星同類基金<sup>5</sup>表現中位列前25%。此外，我們的價值黃金ETF<sup>6</sup>受惠於金價上漲，年初至今的回報率為64.7%，創下基金成立以來的最高水平。

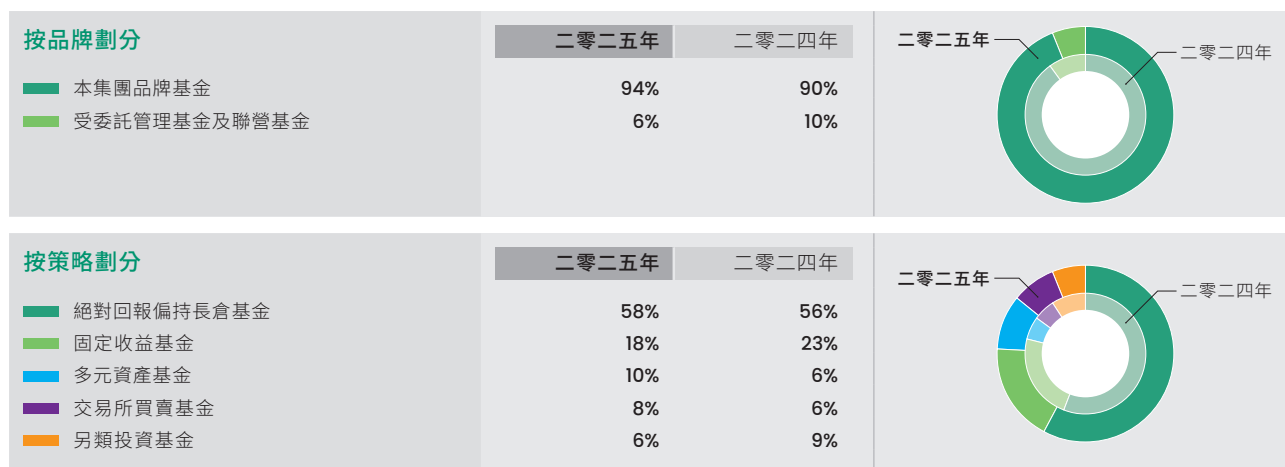
於二零二五年，認購總額增加至22.93億美元（二零二四年：14.47億美元），反映投資者信心改善及分銷動能增強。贖回總額下降至21.00億美元（二零二四年：24.92億美元），認購淨額為1.93億美元，而二零二四年則為贖回淨額10.45億美元。



## 財務回顧

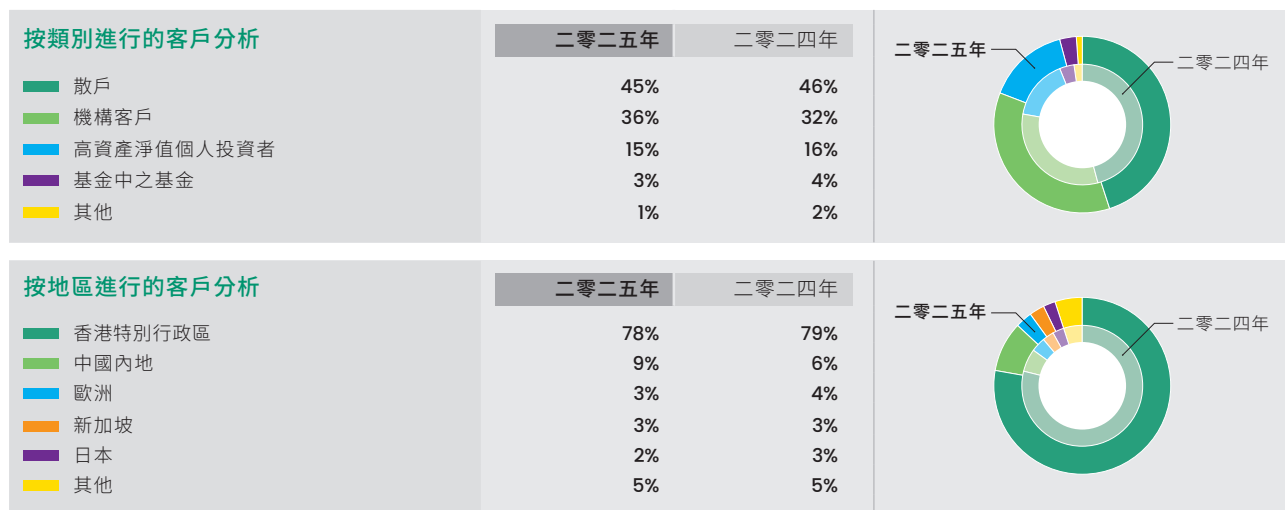
### 資產管理規模按類別劃分

下圖為本集團資產管理規模於二零二五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（94%）仍然為本集團資產管理規模中的最大部份。按策略劃分，絕對回報偏持長倉基金（58%）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（18%），而惠理大中華高收益債券基金<sup>3</sup>佔當中的最大份額。多元資產基金佔總資產管理規模的比例從6%上升至10%，主要受惠理亞洲股債收益基金<sup>4</sup>的強勁淨流入所驅動。



### 客戶群

年內，本集團持續為多元化且優質的客戶群提供服務。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55%（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45%（二零二四年十二月三十一日：46%）。按地區劃分，香港特別行政區客戶仍佔最大份額，佔本集團資產管理規模的78%（二零二四年十二月三十一日：79%）。值得注意的是，中國內地客戶佔資產管理規模比重上升至9%（二零二四年十二月三十一日：6%），反映出年內透過中國內地與香港基金互認安排，兩款旗艦產品－惠理高息股票基金<sup>1</sup>及惠理價值基金<sup>2</sup>錄得強勁淨流入。

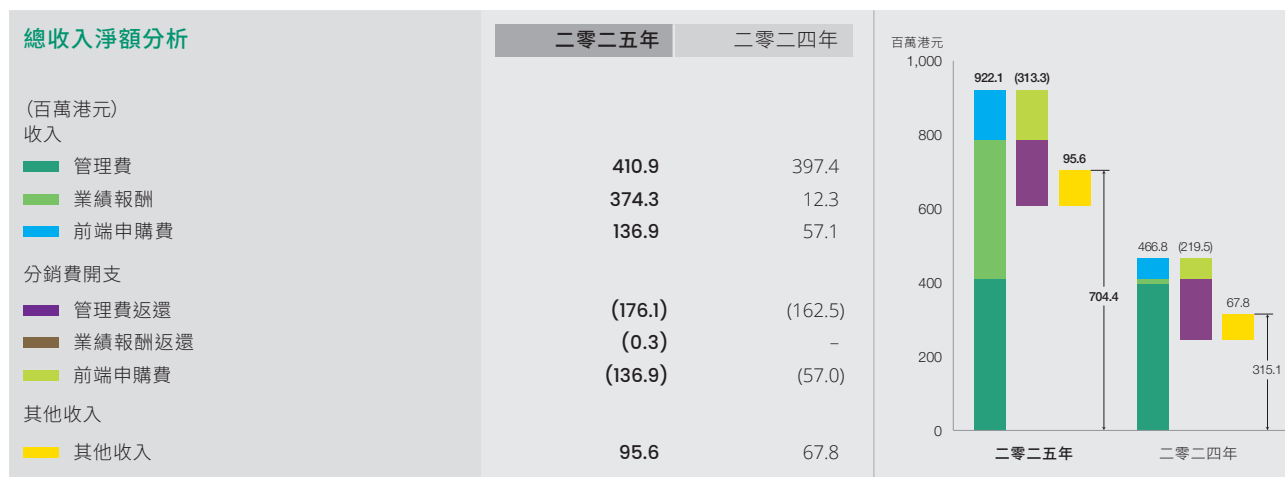


業績摘要

報告期間的主要財務數據如下：

(百萬港元)	二零二五年	二零二四年	變動%
收入總額	922.1	466.8	+97.5%
管理費總額	410.9	397.4	+3.4%
業績報酬總額	374.3	12.3	+2,943.1%
其他收入	95.6	67.8	+41.0%
經營利潤／(虧損) (未計算其他收益／虧損)	235.3	(46.4)	+607.1%
投資收益淨額	370.4	179.3	+106.6%
本公司擁有人應佔利潤	667.7	31.2	+2,040.1%
每股基本盈利 (港仙)	36.6	1.7	+2,052.9%
每股攤薄盈利 (港仙)	36.6	1.7	+2,052.9%
每股中期股息 (港仙)	無	無	
建議每股末期股息 (港仙)	5.5	1.0	

收入及其他收入



於二零二五年，本集團錄得本公司擁有人應佔利潤為6.677億港元，較二零二四年的3,120萬港元大幅增長。

盈利能力的顯著提升主要受收入總額增長推動，其中資產管理規模增加及卓越基金表現令業績報酬大幅增加成為重要支撐。年內業績報酬攀升至3.743億港元（二零二四年：1,230萬港元），因惠理高息股票基金<sup>1</sup>超過其先前新高價。當合資格基金於各自的結算日實現的回報率高於相關期間的新高價時，即確認業績報酬。

本集團的資產管理規模由二零二四年十二月三十一日的51.10億美元增至二零二五年十二月三十一日的61.53億美元，按年穩健增長20%。與此相應，管理費總額（本集團經常性收入的主要來源）增加3%至4.109億港元（二零二四年：3.974億港元）。管理費增加的主要原因是平均資產管理規模按年增加3%，於二零二五年達54.72億美元（二零二四年：53.00億美元）。

## 財務回顧

同時，分銷渠道之管理費返還增加至1.761億港元（二零二四年：1.625億港元）。

其他收益主要包括前端申購費收入，其中大部份前端申購費收入已返還予分銷渠道，此等返還為市場慣例。

其他收入（主要包括利息收入、股息收入以及投資物業的租金收入）合共為9,560萬港元（二零二四年：6,780萬港元）。

### 其他收益或虧損

(百萬港元)	二零二五年	二零二四年
投資收益淨額		
按公平值計入損益之金融資產已變現收益／(虧損)淨額	233.2	(37.7)
按公平值計入損益之金融資產未變現收益淨額	137.2	216.9
外匯收益／(虧損)淨額	28.1	(44.0)
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	(0.1)	(0.5)
其他收益－淨額	398.4	135.7

其他收益或虧損包括初投資本、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。本集團認為在新基金成立初期對基金注入初投資本實屬必要。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。與去年相比，相關的顯著增加，主要由於本集團的自有資金投資（尤其是價值黃金ETF<sup>6</sup>、股票基金、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

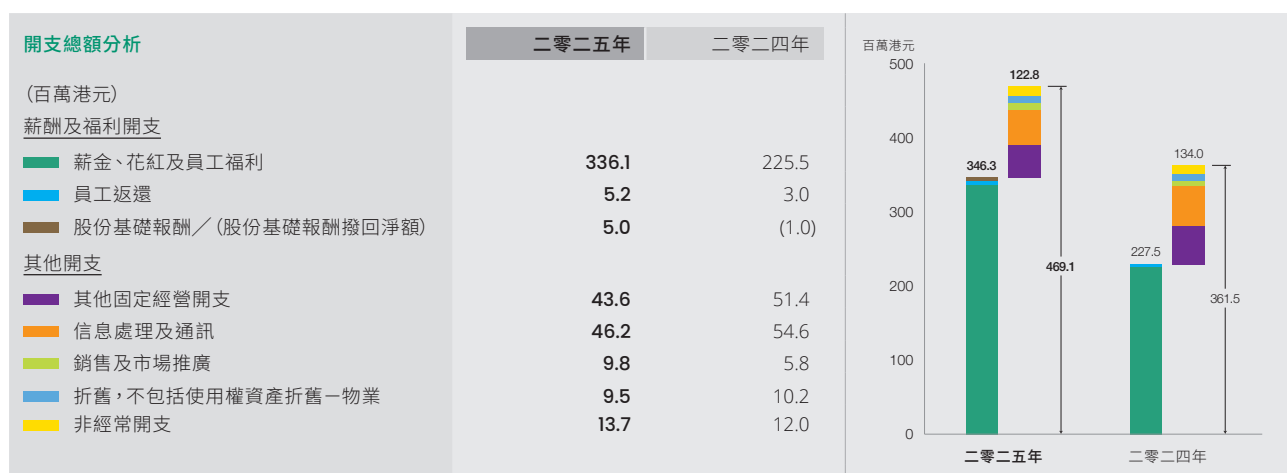
於二零一七年，本集團成立Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership<sup>8</sup>（「房地產合夥」）從事房地產私募股權業務。於本年度，本集團按代價93.90億日圓（相當於4.99億港元）出售其位於日本的餘下三個物流中心的50%權益。於二零二五年十二月三十一日，房地產合夥通過四家（二零二四年：四家）合資企業於日本持有零間（二零二四年：三間）物流中心、於澳洲持有兩個（二零二四年：兩個）商業物業項目及於意大利持有七間（二零二四年：七間）物流中心。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團的應佔收益為9,630萬港元（二零二四年：虧損4,670萬港元），此乃包括租金淨收入扣除支出、物業公平值變動及匯兌差額。

## 重大投資

於二零二五年十二月三十一日，本集團持有價值黃金ETF<sup>6</sup>（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）11,453,431個單位（在二零二五年十一月單位細分後，已發行單位總數增加5倍）（二零二四年十二月三十一日：9,981,524個單位）或其7.1%（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6.2%（二零二四年十二月三十一日：13.5%），公平值為2.913億港元（二零二四年十二月三十一日：5.107億港元）及成本為1.145億港元（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投資者一致。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團就該投資錄得未變現淨投資虧損590萬港元（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2.098億港元（二零二四年十二月三十一日：3,740萬港元）。

於二零二五年十二月三十一日，本集團持有惠理基金系列－惠理全方位中國債券基金<sup>7</sup>（香港證監會認可基金<sup>9</sup>，主要投資於中國固定收益證券）9,435,907個單位（二零二四年十二月三十一日：8,175,907個單位）或93.8%（二零二四年十二月三十一日：93.6%）。該投資佔本集團總資產的5.2%（二零二四年十二月三十一日：3.9%），公平值為2.447億港元（二零二四年十二月三十一日：1.459億港元）及成本為2.470億港元（二零二四年十二月三十一日：1.536億港元），旨在使本集團的利益及投資回報與投資者一致。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團就該投資錄得未變現淨投資收益550萬港元（二零二四年十二月三十一日：280萬港元）。

## 成本管理



## 財務回顧

### 薪酬及福利開支

年內，薪酬、花紅及員工福利增加1.106億港元至3.361億港元（二零二四年：2.255億港元），乃由於酌情花紅開支增加，被固定薪金成本減少所部份抵銷。

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稅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。

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520萬港元（二零二四年：300萬港元）。

年內，本集團就向僱員授出股票期權錄得股份基礎報酬500萬港元（二零二四年：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會計準則確認。

### 其他開支

年內，其他非員工經營開支為8,980萬港元（二零二四年：1.060億港元），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增加至980萬港元（二零二四年：580萬港元）。非經常開支主要指一次性開支或償付基金開支及捐款。

本集團將通過持續的資源調整及嚴謹的成本控制措施繼續採取審慎的成本管理方法，以應對潛在的市場逆境。同時，本集團將繼續投資於AI應用及關鍵戰略增長領域，以提升營運效率，鞏固競爭地位，支持可持續長期發展。

### 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）。

於二零二五年，董事會建議向股東宣派末期股息每股5.5港仙。

## 流動資金及財務資源

本集團的主要收入來源為管理費收入，而其他收入來源包括銀行存款利息收入及所持投資的利息、股息及租金收入等。於二零二五年年末，本集團的資產負債表及現金狀況保持強勁，錄得現金及現金等值項目結餘15.579億港元（二零二四年：10.774億港元）。除房地產合夥以物業資產作抵押的相關借款6,590萬港元（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。本集團的負債權益比率（按計息外部借款（不包括上文所述之借款）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5.8倍（二零二四年：6.3倍）。

## 資本架構

於二零二五年十二月三十一日，本集團的股東權益及已發行股份總數分別為42.350億港元及18.3億股。

1. 惠理高息股票基金 (A1類) 於過去五年的曆年回報為：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：+29.9%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+12.8%。
2. 惠理價值基金 (A單位) 於過去五年的曆年回報為：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：+37.6%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+5.5%。
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：+10.2%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+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：+29.0%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+12.1%。
5. 資料來源：晨星，截至二零二五年十二月三十一日的年初至今業績。
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：+64.7%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+20.6%。
7. 惠理全方位中國債券基金 (A類別美元未對沖累積) 於過去五年的曆年回報為：二零二一年：+0.4%；二零二二年：-5.7%；二零二三年：+3.6%；二零二四年：+10.0%；二零二五年：+7.3%；二零二六年 (年初至二月二十八日)：+1.7%。
8. 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。
9. 證監會認可不等於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。基金表現按美元或港元資產淨值計算，股息再投資及已扣除所有費用。

# 董事及高級管理層簡介

## 董事會

### 林向紅

主席兼執行董事

林向紅女士現年五十五歲，出任惠理集團的主席兼執行董事。

林女士自二零一七年四月起任廣發證券股份有限公司（「廣發證券」，一間股份於聯交所主板（股份代號：1776）及深圳證券交易所（股份代號：000776）上市之公司）之全資子公司廣發控股（香港）有限公司（「廣發控股」）副董事長，二零零七年二月至二零一七年四月，任廣發控股總經理。一九九九年十一月至二零零七年一月，先後擔任廣發證券國際業務部、投行部業務經理、廣發基金管理有限公司市場部負責人，廣發控股籌備組負責人。一九九二年七月至一九九九年十月，歷任廣東國際信託投資公司國際業務部員工、副經理。

林女士亦為廣發控股之董事，廣發控股為本公司之主要股東（定義見聯交所證券上市規則（「上市規則」））。

林女士於一九九二年畢業於南開大學，獲得經濟學學士學位，二零零二年獲得暨南大學工商管理碩士(MBA)學位，二零一五年獲得香港科技大學高級管理人員工商管理碩士(EMBA)學位。

### 吳祝花 註冊會計師

首席財務總監兼執行董事

吳祝花女士現年四十六歲，出任惠理集團的首席財務總監兼執行董事，負責監督本集團的整體財務及人力資本以及企業服務工作。

吳女士於二零一一年七月加入惠理擔任財務總監，並於二零二三年二月晉升為首席財務總監及於二零二五年五月出任惠理集團執行董事。彼於金融服務行業擁有廣泛的經驗，尤其是專注於財務報告、內部控制評估及企業交易，並具有豐富的監管知識。

於加入惠理前，吳女士曾於一家總部設於美國的多戰略投資公司Fortress Investment Group & Mount Kellett Capital擔任財務總監長達8年。於此之前，彼曾於一間總部設於香港的私募股權公司環華資本任職，並擔任一家總部設於北京並受國家金融監督管理總局監管的信託公司國民信託有限公司的首席財務總監以及滙豐人壽保險公司（中國）的董事，並參與其他投資項目。彼之職業生涯始於在羅兵咸永道會計師事務所擔任之核數師。

吳女士於二零零二年畢業於香港中文大學，持有專業會計學士學位。彼為香港會計師公會會員。

### 歐陽西 執行董事

歐陽西先生現年五十八歲，出任惠理集團執行董事。

歐陽先生自二零二四年五月起擔任廣發證券副總經理。

歐陽先生歷任廣發證券投資銀行部副總經理及常務副總經理、投資自營部總經理、投資銀行總部常務副總經理，廣發證券董事會秘書、財務總監、副總經理、公司總監，廣發基金管理有限公司董事、廣發合信產業投資管理有限公司董事長。

歐陽先生現兼任廣發控股董事及廣州投資顧問學院管理有限公司董事。

歐陽先生於一九八九年取得武漢大學理學學士學位，於一九九五年取得暨南大學經濟學碩士學位。

### 榮譽主席兼非執行董事

#### 謝清海 MAoF 榮譽主席兼非執行董事

拿督斯里謝清海現年七十二歲，出任惠理集團的榮譽主席兼非執行董事。拿督斯里謝氏自一九九三年二月與合夥人葉維義先生共同創辦惠理集團。

在管理惠理集團三十一年後，拿督斯里謝清海於二零二五年一月起正式退任惠理集團的全職工作。目前，謝先生專注於管理他所成立的單一家族辦公室—清海資本 (Cheah Capital Ltd.)，並擔任主席一職。

拿督斯里謝氏擁有逾三十七年的投資經驗，被譽為亞洲價值投資先驅之一，於其受僱於惠理期間，拿督斯里謝氏與惠理已累計獲得逾250項表現獎項及殊榮。

拿督斯里謝氏現出任香港交易及結算所有限公司 (「香港交易所」) 的董事會董事，以及投資委員會主席、香港科技大學商學院顧問委員會成員、香港貿易發展局一帶一路及大灣區委員會委員、香港貿易發展局內地商貿諮詢委員會成員、香港歐洲商務委員會成員、香港管理專業協會榮譽會士、以及香港金融學院之會員。二零二五年，彼成為「團結香港基金」理事及贊助人。彼也在香港舉行的「2026年亞洲金融論壇」擔任名譽顧問。

在創辦惠理之前，拿督斯里謝氏任職於「摩根建富」在香港的分公司。此前，彼於《亞洲華爾街日報》及《遠東經濟評論》擔任財經記者，報導東亞及東南亞的政治、商業及財經新聞。彼在馬來西亞《星報》擔任記者，開始他的職業生涯。

## 董事及高級管理層簡介

### 獨立非執行董事

#### 陳世達

陳世達博士現年八十歲，於二零零七年十月二十二日獲委任為惠理集團獨立非執行董事。

陳博士出任香港科技大學管理學及公共政策學兼任教授，以及康信商業案例研究中心顧問。他曾出任光華管理學院北京大學案例研究中心主任的高級顧問及Central Bank of Indonesia Institute的研究學者，於二零一五年一月獲委任香港裘槎基金會的投資委員會成員。彼出任哈佛商學院亞太研究中心(哈佛商學院建立的第一間國際研究室)的執行董事。於二零零五年十月加入哈佛商學院亞太研究中心之前，陳博士曾任職於私營及公營機構。此前，彼自於二零零五年至二零一四年任亞洲發展銀行私營部門業務局風險管理部主管、亦擔任渣打銀行香港國際私人銀行部主管、國民西敏銀行區域董事，以及花旗銀行的多個高層職位。陳博士亦出任亞洲發展銀行所投資多家公司的董事，並於多家教育機構及大學執教，以及為其編寫案例。

陳博士於一九六六年畢業於加州大學柏克萊分校(University of California, Berkeley)並取得經濟學榮譽學士學位，於一九七二年取得哈佛大學(Harvard University)工商管理碩士學位，並於一九七三年取得康奈爾大學(Cornell University)經濟學博士學位。

#### 黃寶榮 註冊執業會計師

黃寶榮先生現年七十三歲，於二零一八年八月十四日獲委任為惠理集團獨立非執行董事。

黃先生有逾五十年在多間專業會計師事務所從業的經驗，現出任羅申美會計師事務所的主席。黃先生自一九八六年出任羅申美會計師事務所的合夥人，並於羅申美中擔任多個職務。彼職業生涯始於一九七二年加入倫敦永道會計師事務所，於一九七六年取得特許會計師資格，其後於一九七八年調任至香港永道會計師事務所。

黃先生畢業於埃塞克斯大學(University of Essex)，持有理學士學位。彼自一九八六年起成為香港會計師公會資深會員，並自一九八三年起成為英格蘭及威爾斯特許會計師公會資深會員。

### 李惟宏

李惟宏先生，現年四十五歲，於二零二五年三月十三日獲委任為惠理集團獨立非執行董事。

李先生於金融服務業擁有逾20年經驗。目前，彼擔任香港特別行政區立法會議員，代表金融服務界功能界別。彼於議會內擔任或曾擔任多個職務，包括於二零二五年擔任立法會財經事務委員會主席，此前於二零二四年擔任該委員會主席，以及於二零二三年擔任該委員會副主席。自二零二四年十一月起，彼亦擔任大唐金融集團有限公司董事長。此外，自二零一六年起，彼為香港特別行政區選舉委員會（金融服務界別）成員，以及中國人民政治協商會議浙江省委員會委員、促進股市市場流動性專責小組成員及推動黃金市場發展工作小組成員。彼目前的行政職務包括大唐投資（金業）有限公司的執行經理及新永安國際金融控股有限公司證券業務執行董事。彼擁有香港證券業協會永遠名譽會長頭銜，並於二零二一年至二零二三年期間擔任該協會主席。彼亦為香港黃金交易所有限公司（金銀業貿易場）副主席、中華總商會及香港浙江省同鄉會聯合會有限公司副主席會長，以及香港上海總會有限公司副理事長。

此前，彼曾於二零二零年至二零二三年期間擔任大唐資本證券有限公司及大唐資本期貨有限公司的執行董事，並於二零一三年至二零一七年期間擔任大唐投資國際有限公司（香港聯交所主板：1160）的執行董事。彼亦於二零一一年至二零一九年期間擔任大唐投資（證券）有限公司及大唐投資（期貨）有限公司的執行董事。彼亦曾於二零零七年至二零一一年擔任大唐金融集團有限公司的高級副總裁，並於二零一一年至二零二四年擔任其執行董事。彼於二零一八年至二零二四年期間為香港交易及結算所有限公司現貨市場諮詢小組成員，於二零一六年至二零二二年期間為公司法改革常務委員會成員，以及於二零一二年至二零一八年期間為證券及期貨事務監察委員會程序覆檢委員會成員。

彼持有巴德學院藝術學士學位及賓夕法尼亞大學理學碩士學位。

## 董事及高級管理層簡介

### 其他高級管理層成員

#### 投資管理團隊

#### 何民基 特許金融分析師 高級投資董事—股票投資

何民基先生現年五十九歲，出任惠理集團的高級投資董事，是投研團隊的資深成員，擔任領導及投資組合管理工作。

何先生在資產管理及金融業界擁有逾三十四年從業經驗，於調研和組合管理均表現優秀。彼於一九九五年十一月加盟惠理，於二零一零年晉升為投資董事，隨後於二零一四年獲晉升為高級投資董事。彼為本集團多家附屬公司的董事。

此前，何先生於道亨證券有限公司出任管理人員，且於安永會計師事務所開展其事業。

何先生持有香港大學社會科學學士學位，主修管理學，並擁有特許金融分析師資格。

#### 葉浩華 特許金融分析師 首席投資總監—固定收益投資

葉浩華先生現年五十五歲，出任惠理集團的首席投資總監—固定收益投資，負責公司的信貸及固定收益投資及組合管理。彼擁有逾三十年固定收益投資管理及研究經驗。

葉先生於二零零九年八月加盟本公司出任基金經理，隨後分別於二零一五年及二零一六年晉升為高級基金經理及投資董事。於二零一七年七月晉升至現職。

此前，彼出任香港滙豐私人銀行部的董事，管理其固定收益顧問業務。葉先生於二零零八年回流香港工作前，在美國的Prudential Fixed Income Management效力四年，專注於證券化產品的相對價值及信貸分析。除負責篩選證券投資外，彼亦參與固定收益組合的日常管理和表現分析。此前，彼為紐約Salomon Smith Barney的固定收益研究部副總裁，協助財富500公司、國家主權基金及亞洲政府機構分析和建構其主動及被動型債券投資組合。葉先生於一九九五年在香港高盛出任固定收益、貨幣及商品部的分析師，開展其事業。

葉先生持有芝加哥大學(University of Chicago)的金融數理碩士學位，以及美國康奈爾大學(Cornell University)的工程碩士學位，並擁有特許金融分析師資格。

### 鍾慧欣 特許金融分析師 首席投資總監—多元資產投資

鍾慧欣女士現年四十七歲，出任惠理集團的多元資產投資首席投資總監。彼在集團的多元資產投資組合的投資配置及構建一直擔當重要角色，亦帶領開發集團的資產配置平台。彼專責管理集團的多元資產投資策略和執行。

鍾女士是一位資深的投資者，擁有20多年管理多元資產投資組合的經驗。彼於二零一六年四月加盟惠理，出任高級基金經理，於二零二四年獲晉升為多元資產投資首席投資總監。

加入惠理前，彼出任LGT Bank (香港) 的董事總經理兼託管投資主管。此前，彼於SEI Investments擔任高級投資分析員、在美林環球財富管理出任副總裁、亦曾在滙豐資產管理出任投資經理。彼於摩根資產管理 (紐約) 出任策略投資顧問，開展其事業。

鍾女士畢業於美國西北大學凱洛管理學院(Kellogg School of Management, Northwestern University)的工商管理碩士學位及紐約大學史登商學院(Stern, New York University)金融及精算學士學位，並擁有特許金融分析師資格。

### 業務管理團隊

#### 陳榮達 分銷業務主管

陳榮達先生現年四十七歲，負責監督基金分銷管理及業務發展。彼在資產管理和金融服務行業擁有20多年的經驗。

除擔任高管職務外，陳先生還擔任集團領導委員會成員，並在風險管理委員會中履職，為公司的治理與風險監督框架提供支援。

陳先生二零一五年三月加盟惠理出任分銷業務副總監，於二零一九年獲晉升至香港零售業務主管。隨後於二零二二年被任命為亞太區分銷業務主管。

加入惠理前，於貝萊德資產管理北亞出任副總裁，負責香港及北亞地區的基金分銷業務。彼亦曾於首域投資工作。

陳先生現任香港投資基金公會執行委員會委員。彼持有澳洲臥龍崗大學(University of Wollongong)商學碩士學位及商學學士學位。

## 董事及高級管理層簡介

### 趙翌

#### 機構業務、中國業務兼ETF業務主管

趙翌女士現年四十三歲，負責領導及發展公司亞太地區機構業務、中國業務和ETF業務。彼於二零二四年四月加盟惠理及在資產管理和金融服務行業擁有20年的從業經驗。

加入惠理前，趙女士曾擔任東方匯理的董事總經理兼中國業務主管。彼負責東方匯理中國機構業務，並領導北京的QDLP/WFOE團隊。在加入東方匯理前，彼自二零一二年起在Vanguard工作。彼曾任董事總經理、中國大陸和香港分銷總監，領導中國的業務戰略發展。彼自二零一七年亦作為公司中國業務的總經理管理外商獨資企業辦公室的運營和監督北京代表處。在此之前，彼曾在惠理擔任ETF銷售經理。彼亦曾在法國巴黎銀行和法國興業銀行擔任大中華區股票和大宗商品衍生品銷售。

趙女士畢業於北京理工大學，獲經濟學學士、碩士學位。彼亦參加了哈佛商學院的高級行政領導課程。

### 蔣榮 博士 特許金融分析師

#### 首席營運總監

蔣榮博士現年五十八歲，負責監督集團的基金運營及資訊科技部門，統籌日常運營管理，優化資源配置與業務流程，以有力支援惠理戰略目標的實現。

二零二五年四月加入惠理。他的職業生涯始於二零零零年，是一位備受尊敬的行業資深人士，在基金管理和金融服務行業擁有25年經驗。

加入惠理前，蔣博士曾在廣發證券工作超過7年，先後擔任資訊技術部董事總經理、廣發資管副總經理兼首席資訊技術官，及代理首席風險官，負責資訊科技、中央交易、運營、基金估值與現金管理，以及風險管理等核心職能。此前，他曾在美國波士頓的威靈頓管理公司工作10年，任資訊科技董事總經理及准合夥人，負責量化風險分析、投資人及投資組合管理科技系統的開發工作；和在紐約的FFTW／法國巴黎資產管理公司工作7年，擔任資訊開發部技術主管，專注於交易系統接入與中後臺STP流程自動化開發，領導並成功上線全球首個通過FIX4.4協定連接DTC-CTM的自動交易匹配系統。

自二零一七年起，蔣博士還擔任深圳證券交易所旗下中國證券業金融科技研發中心外部顧問。

蔣博士畢業於哥倫比亞大學，持有遺傳與發展博士學位，以及持有南京大學環境生物學士學位，同時擁有特許金融分析師(CFA)資格。

惠理集團有限公司（「本公司」，連同其附屬公司為「本集團」）之董事會（「董事會」或「董事」）欣然提呈本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之年報及經審核合併財務報表。

## 主要業務

本公司為投資控股公司。本集團主要從事以價值為本的資產管理業務。其主要附屬公司之業務載於合併財務報表附註15。

## 業績

本集團截至本年度的業績載於第64頁的合併綜合收入表。

## 股息

年內並無派付中期股息。董事建議向於二零二六年五月二十日名列本公司股東名冊之股東，派付截至二零二五年十二月三十一日止年度的末期股息每股5.5港仙。待於本公司二零二六年股東週年大會上獲股東批准後，本公司將於二零二六年六月十日或前後支付末期股息。每股股息乃參考本集團之股息政策派付。

## 業績、資產及負債概要

二零二一年至二零二五年的業績、資產及負債概要載於本年報的第2頁。

## 本年度發行的股份

於截至二零二五年十二月三十一日止年度內發行的股份的詳情載於合併財務報表附註27。

除下文「認股權」一節所披露者外，本公司於年內並無訂立或存續股權掛鈎協議。

## 儲備

除本公司的保留盈利外，誠如合併財務報表附註40所載，本公司計入已發行股本的股份溢價賬及其他儲備亦可供分派給股東；惟按照開曼群島公司法，緊隨建議進行任何該等分派當日後，本公司必須仍可償還在日常業務中到期的債務。

於二零二五年十二月三十一日，本公司的可供分派儲備約為2,360,596,000港元。

## 慈善捐款

本集團年內作出慈善捐款合共1,070,000港元。

# 董事會報告

## 董事會

截至二零二五年十二月三十一日止年度及截至本報告編製日期，董事會成員包括：

### 執行董事

林向紅女士 (主席)  
吳祝花女士 (於二零二五年五月十七日獲委任)  
歐陽西先生 (於二零二五年十一月二十四日獲委任)  
蘇俊祺先生 (於二零二五年五月十七日辭任)  
洪若甄女士 (於二零二五年五月十七日辭任)  
李謙先生 (於二零二五年十月十五日辭任)

### 非執行董事

拿督斯里謝清海 (於二零二五年一月二日調任為非執行董事)

### 獨立非執行董事

陳世達博士  
黃寶榮先生  
李惟宏先生 (於二零二五年三月十三日獲委任)  
Till ROSAR先生 (於二零二五年三月十三日辭任)

根據本公司組織章程細則第86條及第87條，吳祝花女士、歐陽西先生、拿督斯里謝清海及陳世達博士須於應屆股東週年大會退任，符合資格膺選連任。

本公司已收妥獨立非執行董事就香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）第3.13條所載獨立指引就彼等的獨立性各自作出的年度確認。本公司認為全體獨立非執行董事均具獨立身份。

截至本年報編製日期的董事履歷詳情載於第23至26頁。

## 董事之服務合約

各執行董事的服務合約可根據服務合約的條文或於委任期內由任何一方向另一方發出不少於六個月的事先書面通知（惟吳祝花女士及歐陽西先生的通知期為三個月）予以終止。

拿督斯里謝清海已與本公司訂立擔任非執行董事的服務合約，任期自二零二五年一月二日開始。服務合約可根據服務合約的條文予以終止，或於整個委任期間，其中一方向另一方發出不少於三個月的事前書面通知即可終止。

陳世達博士及黃寶榮先生已與本公司訂立委任函，自二零二五年十一月二十二日起計為期一年。李惟宏先生已與本公司訂立委任函，自二零二五年三月十三日起計為期三年。本公司或獨立非執行董事均可發出至少三個月的書面通知終止委任。

概無董事已或擬與本公司或本集團任何成員公司訂立任何服務協議，致使本公司不可於一年內無償（法定賠償除外）終止協議。

## 董事於股份、相關股份及債券中的權益

於二零二五年十二月三十一日，本公司各董事及最高行政人員（領導委員會出任本公司最高行政人員的職能）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）的股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部已知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例的該等條文被當作或視為擁有的權益及淡倉）；或根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條例所指登記冊中的權益及淡倉；或根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

### (a) 本公司股份（「股份」）的好倉

董事／主要行政人員姓名	權益性質	股份數目	佔已發行股份的概約百分比 (僅指股份數目)	董事根據認股權計劃持有的相關股份數目 <sup>(2)</sup>	佔已發行股份的概約百分比 (所持有／擁有權益的股份數目及根據認股權計劃持有的相關股份數目之總和)
林向紅女士	實益	-	-	18,267,098	0.99%
陳榮達先生	實益	-	-	4,566,775	0.25%
吳祝花女士	實益	-	-	3,653,420	0.20%
拿督斯里謝清海	信託創辦人／實益 <sup>(1)</sup>	180,983,292	9.90%	-	9.90%
	實益	69,887,927	3.82%	1,855,000	3.92%
陳世達博士	實益	-	-	350,000	0.01%
黃寶榮先生	實益	-	-	350,000	0.01%

附註：

- 該等股份由Cheah Capital Management Limited（「CCML」）直接持有，CCML由Cheah Company Limited（「CCL」）全資擁有，而CCL則由Zedra Jersey Nominee Company Limited（為一家於海峽群島內澤西島註冊成立的公司）全資擁有，Zedra Jersey Nominee Company Limited作為Zedra Jersey Trust Corporation Limited的代名人於CCL持有股份，Zedra Jersey Trust Corporation Limited為一項全權信託的受託人，該項信託的全權信託受益人包括拿督斯里謝清海及其若干家族成員。根據證券及期貨條例，拿督斯里謝清海為該信託的創辦人。Zedra Jersey Trust Corporation Limited的最終控股公司為Zedra SA。
- 董事根據認股權計劃持有的相關股份數目詳述於下文「認股權」一節。

## 董事會報告

### (b) 認股權

本公司於二零一七年五月四日舉行的股東週年大會上採納認股權計劃（「該計劃」）。截至二零二五年十二月三十一日止年度尚未行使的認股權變動概要如下：

承授人	授出日期 <sup>(a)</sup>	行使期間	行使價 (港元)	認股權數目				於 二零二五年 十二月 三十一日
				於 二零二五年 一月一日	年內 已授出 <sup>(b)(c)</sup>	年內 已行使	年內 已失效	
<b>董事及最高行政人員</b>								
林向紅女士	二零二五年一月二日	二零二六年一月二日至二零三零年一月一日	1.534	-	18,267,098	-	-	18,267,098
陳榮達先生	二零二五年一月二日	二零二六年一月二日至二零三零年一月一日	1.534	-	4,566,775	-	-	4,566,775
吳祝花女士	二零二五年一月二日	二零二六年一月二日至二零三零年一月一日	1.534	-	3,653,420	-	-	3,653,420
拿督斯里謝清海	二零二零年十一月二十三日	二零二二年五月二十三日至二零二六年八月二十二日	4.14	927,500	-	-	-	927,500
		二零二三年十一月二十三日至二零二六年八月二十二日	4.14	927,500	-	-	-	927,500
陳世達博士	二零二零年十一月二十三日	二零二二年五月二十三日至二零二六年八月二十二日	4.14	175,000	-	-	-	175,000
		二零二三年十一月二十三日至二零二六年八月二十二日	4.14	175,000	-	-	-	175,000
黃寶榮先生	二零二零年十一月二十三日	二零二二年五月二十三日至二零二六年八月二十二日	4.14	175,000	-	-	-	175,000
		二零二三年十一月二十三日至二零二六年八月二十二日	4.14	175,000	-	-	-	175,000
<b>其他僱員合計<sup>(d)</sup></b>								
	二零一八年十月十五日	二零一九年四月十五日至二零二五年四月十四日	5.87	6,833,333	-	-	6,833,333	-
		二零二零年四月十五日至二零二五年四月十四日	5.87	6,833,333	-	-	6,833,333	-
		二零二一年四月十五日至二零二五年四月十四日	5.87	6,833,334	-	-	6,833,334	-
	二零二零年十一月二十三日	二零二二年五月二十三日至二零二六年八月二十二日	4.14	28,652,000	-	-	18,739,000	9,913,000
		二零二三年十一月二十三日至二零二六年八月二十二日	4.14	28,652,000	-	-	18,739,000	9,913,000
	二零二一年三月十二日	二零二二年九月十二日至二零二六年十二月十一日	5.55	4,000,000	-	-	2,100,000	1,900,000
		二零二四年三月十二日至二零二六年十二月十一日	5.55	4,000,000	-	-	2,100,000	1,900,000
	二零二五年一月二日	二零二六年一月二日至二零三零年一月一日	1.534	-	16,440,389	-	-	16,440,389
<b>其他<sup>(e)</sup></b>								
	二零二零年十一月二十三日	二零二二年五月二十三日至二零二六年五月六日	4.14	175,000	-	-	-	175,000
		二零二三年十一月二十三日至二零二六年五月六日	4.14	175,000	-	-	-	175,000
<b>總計</b>				88,709,000	42,927,682	-	62,178,000	69,458,682

附註：

- 緊接認股權於二零一八年十月十五日、二零二零年十一月二十三日、二零二一年三月十二日及二零二五年一月二日授出前，股份之收市價分別為5.87港元、4.14港元、5.55港元及1.49港元。
- 於年內並無註銷任何認股權。
- 認股權的歸屬期由各自授出日期起直至緊接行使期開始日期前之日。
- 於二零二零年十一月二十三日授予大山宜先生350,000份認股權。大山先生於二零二四年五月七日起退任獨立非執行董事，及根據該計劃，董事會批准將大山先生的認股權的行使期自其退任生效之日起延長兩年。
- 有關已授出認股權公平值的資料，請參閱合併財務報表附註27。
- 績效目標乃由董事會參考（其中包括）管理費淨額的增長、本集團管理資產以及承授人所屬團隊的關鍵績效指標釐定。薪酬委員會將釐定承授人是否達到個人績效目標。

根據該計劃可供授予的認股權數目為於年初的96,462,483份及於年末的115,712,801份。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度根據授出的認股權可能發行的股份數目（42,927,682份認股權）佔截至二零二五年十二月三十一日止年度本公司已發行股份加權平均數目（1,826,709,831股股份）的約2.35%。

除上文披露者外，於年內任何時間，本公司或旗下附屬公司概無參與訂立任何安排，以使董事或任何彼等之配偶或十八歲以下的子女可藉此購入本公司或任何其他法人團體之股份或債權證而獲益。

## 主要股東權益

於二零二五年十二月三十一日，下列人士（本公司董事或領導委員會成員除外）於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文規定須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附有權利於任何情況下均可在本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益：

## 根據證券及期貨條例股份的好倉

姓名	權益性質	持有／擁有權益之股份數目	佔已發行持有／擁有權益之股份的概約百分比（僅指股份數目）	根據認股權計劃持有的相關股份數目	佔已發行股份的概約百分比（股份數目及根據認股權計劃持有的相關股份數目之總和）
廣發證券股份有限公司 <sup>(1)</sup>	公司	366,000,000	20.04%	-	20.04%
廣發控股(香港)有限公司 <sup>(1)</sup>	實益	366,000,000	20.04%	-	20.04%
杜巧賢女士 <sup>(2)</sup>	配偶	250,871,219	13.73%	1,855,000	13.83%
Cheah Capital Management Limited <sup>(3)</sup>	實益	180,983,292	9.9%	-	9.9%
Cheah Company Limited <sup>(3)</sup>	公司	180,983,292	9.9%	-	9.9%
Zedra Jersey Nominee Company Limited <sup>(3)</sup>	代名人	180,983,292	9.9%	-	9.9%
Zedra Jersey Trust Corporation Limited <sup>(3)</sup>	受託人	180,983,292	9.9%	-	9.9%
葉維義先生	實益	163,072,715	8.93%	-	8.93%
葉梁美蘭女士 <sup>(4)</sup>	配偶	163,072,715	8.93%	-	8.93%

附註：

- 廣發控股(香港)有限公司由廣發證券股份有限公司（一間於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司）全資擁有。
- 杜巧賢女士為拿督斯里謝清海的配偶。
- Cheah Capital Management Limited（「CCML」）由Cheah Company Limited（「CCL」）全資擁有，而CCL則由Zedra Jersey Nominee Company Limited（為一家於海峽群島內澤西島註冊成立的公司）全資擁有，Zedra Jersey Nominee Company Limited作為Zedra Jersey Trust Corporation Limited的代名人於CCL持有股份，Zedra Jersey Trust Corporation Limited為一項全權信託的受託人，該項信託的受益人包括拿督斯里謝清海及其若干家族成員。就證券及期貨條例而言，拿督斯里謝清海為該信託的創始人。Zedra Jersey Trust Corporation Limited的最終控股公司為Zedra SA。
- 葉梁美蘭女士為葉維義先生的配偶。

## 董事會報告

### 董事於重大交易、安排或合約之權益

於年終或於年內任何時間，本公司或其任何附屬公司概無作為合約一方簽訂董事或與任何董事有關連之實體於其中直接或間接擁有重大利益的重大交易、安排或合約。

### 認股權

本公司已於二零一七年五月四日舉行之本公司股東週年大會上採納認股權計劃（「該計劃」）。該計劃之主要條款概要於下文載列。

#### 1. 該計劃目的

獎勵對本集團作出貢獻的參與者（定義見下文第二項），並鼓勵參與者致力提高本公司及其股份之價值，從而達致本公司及其股東之整體利益。

#### 2. 該計劃參與者

董事（包括執行董事、非執行董事及獨立非執行董事）、本集團員工、本集團任何成員公司之任何專業顧問、專家顧問、分銷商、承包商、供應商、代理人、客戶、業務夥伴、合營業務夥伴、推廣人士及服務提供者，而董事會全權酌情認為曾對或將會對本集團作出貢獻者。

#### 3. 根據該計劃可供發行之股份總數及於本年報日期佔已發行股本之百分比

185,171,483股股份(10.14%)

#### 4. 每位參與者根據該計劃之承授上限

於任何十二個月期間內，總數不超過：

- (a) 已發行股本之1%（主要股東及獨立非執行董事除外）；及
- (b) 已發行股本之0.1%及總值多於5,000,000港元（就主要股東及獨立非執行董事而言）。

有關進一步授出認股權必須經股東通過決議案批准後，方可作實。

#### 5. 可根據認股權認購股份之期限及根據該計劃授出的認股權的歸屬期

就任何特定認股權而言，董事會在提出要約時將會釐定及知會承授人的期限，有關期間不得超過由授出日期起計十年。

#### 6. 申請或接納認股權時須付金額及付款或通知付款的期限或償還申請或接納認股權貸款的期限

接納認股權後，承授人須於建議授予日期起計二十八日內知會本公司並支付1港元作為授出代價。

## 7. 行使價之釐定基準

行使價應由董事會全權酌情決定，但任何情況下不可低於以下三者之最高者：

- (a) 股份於授出日期（須為營業日）在聯交所發出的每日報價表所報之收市價；
- (b) 股份於緊接授出日期前五個營業日在聯交所發出的每日報價表所報之平均收市價；及
- (c) 股份之面值。

## 8. 該計劃尚餘年期

該計劃將有效至二零二七年五月三日。

## 關連交易以及持續關連交易

年內本公司並無任何關連交易及持續關連交易須根據上市規則的披露規定作出披露。於合併財務報表附註39所披露的關連人士交易並非須遵守上市規則項下披露規定的關連交易或持續關連交易。

## 管理合約

於本年度內本公司並無訂立或存在任何有關本公司全部或其中任何主要部份業務之管理及行政之合約。

## 董事於競爭業務中的權益

於年內，根據上市規則第 8.10 條，因擔任廣發控股（香港）有限公司（該公司連同其附屬公司主要於香港及其他地區提供金融服務，包括根據證券及期貨條例項下的受規管活動）的董事職務，歐陽西先生被視為與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭的業務中擁有權益。

## 董事及五名最高薪酬人士酬金

董事袍金及薪酬及五名最高薪酬人士之酬金分別於合併財務報表附註39及附註8披露。董事酬金乃經考慮彼等職務及職責、本公司業績、現行市況，及參考其他上市公司之董事市場酬金後釐定。

## 董事會報告

### 退休金計劃

根據《強制性公積金計劃條例》，本集團為若干符合資格參與的僱員設立定額供款強制性公積金退休福利計劃（「強積金計劃」）。供款額根據有關僱員的基本薪金按一定比例計算，根據強積金計劃的規則在供款應予支付時，有關費用於損益內扣除。強積金計劃的資產與本集團的資產分開，並由獨立管理基金持有。本集團僱主向強積金計劃的供款於供款時全部歸屬於僱員。

本集團在中國及海外經營的附屬公司的僱員須參與由地方政府管理的中央退休金計劃。該等附屬公司須就中央退休金計劃作出供款，金額為其工資成本的一定百分比。

本年度之退休金成本載於合併財務報表附註8。

### 足夠公眾持股量

於刊發本年報前之最後實際可行日期，據董事所知及根據本公司可從公開途徑取得的資料，本公司已維持上市規則所訂明的足夠公眾持股量。

### 購買、贖回或出售本公司上市股份

本公司或旗下任何附屬公司於本年度期間內概無購買、出售或贖回任何本公司的上市股份。

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。

### 優先購買權

儘管開曼群島公司法並無對優先購買權作出任何限制，本公司組織章程細則亦無優先購買權的條文。

### 主要客戶及供應商

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團五大客戶（以於二零二五年十二月三十一日的資產管理規模計算）佔本集團費用收入總額的41%，而本集團五大供應商則佔本集團分銷費用開支的43%。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團最大客戶（以年終資產管理規模計算）佔本集團費用收入總額約14%，而本集團最大供應商則佔分銷費用開支總額約14%。

概無任何董事或其任何聯繫人或任何股東（據董事所知擁有本公司已發行股本超過5%）擁有本集團五大客戶或供應商之任何實益權益。

### 與利益相關方之關係

本集團肯定僱員、客戶及業務夥伴對本集團之持續發展至關重要。本集團致力與僱員維持緊密之關係，為客戶提供優質服務以及加強與業務夥伴之合作。

本公司為員工提供公平及安全之工作環境，促進員工多元化發展，並基於彼等之優點及表現提供具競爭力之薪酬及福利以及事業發展機會。本集團亦持續為僱員提供充分之培訓及發展資源，讓彼等了解最新市場及行業發展資訊，同時提高彼等在崗位中之表現及自我實踐。

本集團深明與客戶保持良好關係之重要性，並提供能滿足顧客需要及要求之產品及服務。本集團透過與客戶持續互動以洞悉不同產品日益轉變之市場需求，使本集團能夠作出積極回應，藉此鞏固彼此關係。

本集團亦致力與供應商及承包商建立及維持良好長遠關係，確保本集團業務穩定發展。

### 業務回顧

就香港法例第622章《公司條例》附表5指定活動而進行的討論和分析，包括對本集團業務的中肯審視、對本集團面對的主要風險及不明朗因素的討論（尤其是截至二零二五年十二月三十一日止年度影響本集團的重要事件）、以及本集團業務相當可能進行的未來發展的揭示，已載於本節及本年度報告的「主席報告」、「管理層討論及分析」、「財務回顧」、「企業管治報告」及「合併財務報表」章節，以及本集團「二零二五年環境、社會及管治報告」，該報告將於本年報刊發時於本集團網站及於聯交所網站同時發佈。上述章節構成本董事會報告組成部分。

若干法律法規被認為對本集團的運營有重大影響，例如《證券及期貨條例》及附屬法規，《證監會有關單位信託及互惠基金手冊》，以及《基金經理操守準則》、《反洗錢法條例》以及證監會發佈的《打擊洗錢指引》及《個人資料（私隱）條例》。法律及合規部門主要負責監督本集團所有實體的合規事務，並分析及監察本集團運營所在的監管框架。年內，概無報告／發現對本集團造成重大影響的相關法律法規的不合規事宜。環境、社會及管治事宜的討論載於「二零二五年環境、社會及管治報告」中。

### 披露風險管理及環保政策

風險管理及環保政策披露詳情載於本年報的「企業管治報告」及本集團的「環境、社會及管治報告」。

## 董事會報告

### 核數師

羅兵咸永道會計師事務所已審核截至二零二五年十二月三十一日止年度之合併財務報表，並將告退，惟符合資格並願意獲續聘。

有關續聘羅兵咸永道會計師事務所為本公司核數師之決議案將於本公司之應屆股東週年大會上提呈。

代表董事會  
林向紅  
主席

香港，二零二六年三月十七日

本公司董事會（「董事會」或「董事」）相信有效的企業管治常規對提升股東價值及維護股東、客戶及其他利益相關者的利益至關重要，故董事會致力達到及維持高水準的企業管治。在經營受規管業務時，本集團採納良好的企業管治原則，強調有質素的董事會、有效的風險管理及內部監控、嚴謹監察守則以及保持對所有利益相關者的透明度及問責度。

董事認為，本公司於二零二五年整個年度已遵守香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）附錄C1內之企業管治守則（「企業管治守則」）所載守則條文。本公司繼續維持高水準的企業管治及商業道德，並確保本公司業務已完全遵守適用法律及法規。

## 遵守標準守則

本公司已就本公司董事之證券交易，採納上市規則附錄C3所載董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）作為操守守則。在本公司對所有董事作出個別查詢後，所有董事均確認，彼等於截至二零二五年十二月三十一日止年度內已遵守標準守則所載之規定標準。董事就本公司證券進行交易的禁信期亦適用於本集團的全體員工。

## 董事會

於本報告日期，董事會由七名董事組成，包括執行董事林向紅女士（主席）、吳祝花女士及歐陽西先生，非執行董事拿督斯里謝清海以及獨立非執行董事陳世達博士、黃寶榮先生及李惟宏先生。董事會當中超過三分之一的成員為獨立非執行董事，董事會負責監察及指導本公司高級管理層。董事會的主要職責包括：

- 制訂本集團的願景；
- 審閱及批准本集團的中期及末期業績；
- 建議向本集團股東派付任何末期／特別股息；
- 審閱及酌情批准本集團的業務計劃及財務預算；
- 審閱本集團的業務及財務最新狀況；
- 確保高水準的企業管治、監察、風險管理及內部監控；
- 監察環境、社會及管治管理層；及
- 監察高級管理層的表现。

## 企業管治報告

於二零二五年，董事會檢討了以下企業管治事宜：

- 檢討是否已遵守企業管治守則（包括守則條文第A.2.1條所載事項）；及
- 就本集團的風險管理及內部監控系統的成效進行年度檢討。

所有董事均擁有個別及獨立的權利，可就本公司的業務操守及發展接觸高級管理層。為促進董事履行其職責，一份載有主要財務數據、收入及支出分析、資產管理規模變動及分析的月度管理報告將按時發予董事，供其審閱，且管理層團隊將解答董事可能對本集團經營業績所提出的任何問題。

於二零二五年，董事會共舉行六次會議，每位董事出席董事會會議的記錄載列如下：

	於董事任期內 董事會會議的出席／ 舉行次數
<b>執行董事</b>	
林向紅女士	6/6
吳祝花女士 (附註)	4/4
歐陽西先生 (附註)	1/1
蘇俊祺先生 (附註)	2/2
洪若甄女士 (附註)	2/2
李謙先生 (附註)	3/3
<b>非執行董事</b>	
拿督斯里謝清海 (附註)	6/6
<b>獨立非執行董事</b>	
陳世達博士	6/6
黃寶榮先生	6/6
李惟宏先生 (附註)	5/5
Till ROSAR先生 (附註)	1/2

附註：

1. 吳祝花女士於二零二五年五月十七日獲委任
2. 歐陽西先生於二零二五年十一月二十四日獲委任
3. 蘇俊祺先生於二零二五年五月十七日辭任
4. 洪若甄女士於二零二五年五月十七日辭任
5. 李謙先生於二零二五年十月十五日辭任
6. 拿督斯里謝清海於二零二五年一月二日調任為非執行董事
7. 李惟宏先生於二零二五年三月十三日獲委任
8. Till ROSAR先生於二零二五年三月十三日辭任

本集團確保適時向董事提供適當及充足的資料，以使彼等了解本集團的最新發展，從而有助彼等履行其職責。

為確保董事會獲得獨立觀點及意見，已設立以下機制：

- 充足的獨立非執行董事人數，合共三名，佔董事會三分之一以上；及
- 主席與獨立非執行董事於二零二五年在並無其他董事出席的情況下舉行會議，為主席提供有效平台聽取有關本集團各種事務的獨立意見。

年內，董事會已檢討該等機制的執行情況並認為其仍然有效。

全體獨立非執行董事投入充足時間出席所有董事會及董事委員會會議，作為成員及已透過該等會議分享其獨立意見。於合理要求的情況下，獨立非執行董事可獲提供獨立專業意見，以協助彼等為本公司履行職責。經考慮上述渠道，董事會認為，其流程仍然有效及可促進對管理流程的嚴格審查和控制。

董事確悉，董事會並無發現董事會成員之間有任何財務、業務、家族或其他重大／相關關係。所有董事於委任後均參與培訓／簡介，主題包括董事職責及法律責任、上市公司持續責任、企業管治及合規事宜。本公司於持續合理時間內向董事提供任何適用法律及規例的更新資料。

李惟宏先生及歐陽西先生分別於二零二五年三月十三日及二零二五年十一月二十四日獲委任加入董事會，分別於二零二五年三月七日及二零二五年十一月七日根據上市規則第3.09D條取得法律意見。彼等各自確認，彼了解作為本公司董事的責任。

### 董事會組成及多元化

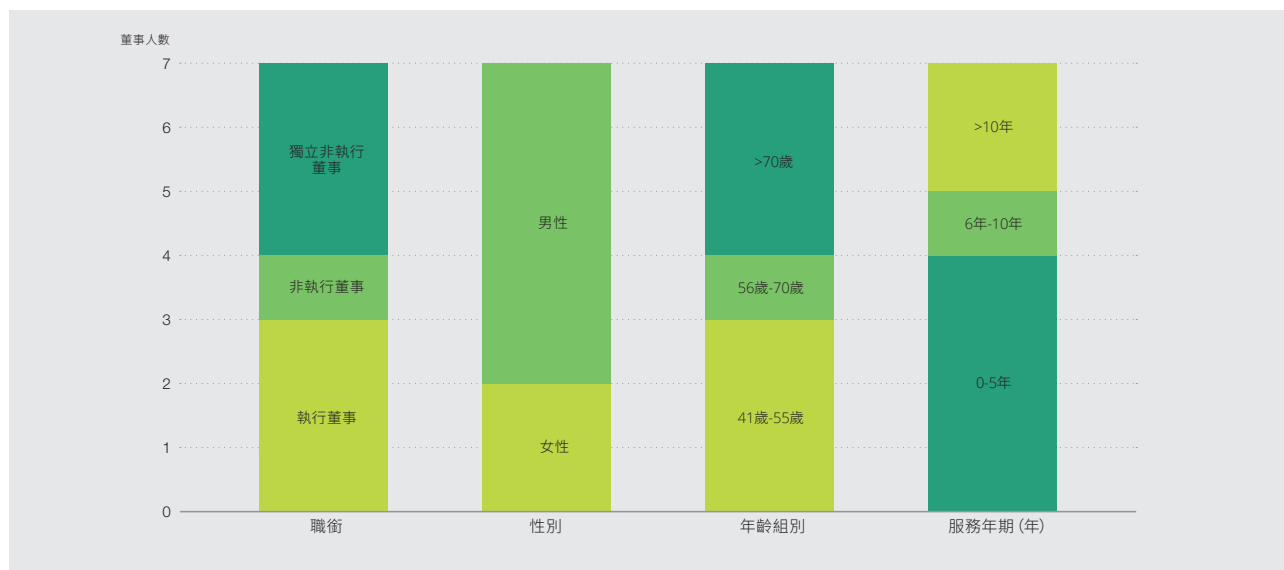
本公司已採納董事會多元化政策，該政策可於本公司網站查閱。董事會多元化政策旨在列明實現多元化董事會的方法，以確保董事會具備與本公司業務性質相符的均衡技能、經驗及多元觀點。於制定董事會組成時，本公司已從多方面考慮董事會多元化，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、種族、專業經驗、技能、知識及服務年期，以及董事會可能不時認為屬相關及適用的任何其他因素。本公司亦會考慮本公司的企業策略以及未來所需的技能、知識、經驗及多元化組合，以評估任何建議重選董事或任何獲提名委任為董事的候選人會為董事會帶來的價值及貢獻。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，提名委員會對董事會多元化政策的成效進行了年度檢討。年內，董事會多元化政策已妥為實施，並認為已達成董事會多元化目標，同時確保完全符合上市規則及其他法定要求所訂立的相關最新規定。

## 企業管治報告

董事會組成反映性別、年齡、服務年期、技能組合及經驗的多元化。於二零二五年十二月三十一日，董事會的多元化組合概況如下：

### (i) 董事會組成、性別分佈、年齡分佈及服務年期



### (ii) 董事技能及經驗

經驗領域	董事人數	董事會佔比
相關行業知識／經驗	7	100%
企業管理	5	71%
財務與會計	7	100%
戰略規劃與風險管理	5	71%

提名委員會與董事會認為，現有董事會的組成已具備足夠的多样性。

本公司重視本集團各層級的性別多元性。下表列示本集團於二零二五年十二月三十一日員工（包括董事會成員及其他僱員）的性別比例：

	女性	男性
董事會	2 (29%)	5 (71%)
高級管理層	9 (53%)	8 (47%)
所有員工	58 (42%)	80 (58%)

董事會目前有兩名女性董事，因此於董事會層面已實現性別多元性。

於二零二五年十二月三十一日，本集團員工總數中女性佔42%及男性佔58%，高級管理層中女性佔53%及男性佔47%。現有員工性別多元性比例符合業務模式與營運需求，並已綜合考量性別、國籍、專業背景及技能等因素。

本公司認為其董事會及員工隊伍於性別組合方面具有多元性，因此並無設定量化目標以將其性別組合細化至特定比例。為進一步優化性別多樣性的目標，本集團將繼續於招聘過程中考慮性別多元性。因此，董事會認為能實現董事會多元化政策及員工隊伍多元性的目標。

## 董事就任須知及培訓

新委任的董事均在任命時獲得全面、正式及量身定制的就任須知。另外，本公司定期向董事提供本集團業務變動及發展的最新資訊，以及與董事職務及職責有關的法律、規則及條例的最新發展，以協助彼等作出知情決定及履行彼等作為董事的職務及職責。

年內，各董事均已參與持續專業發展，透過出席有關以下主題之培訓課程，包括但不限於簡報會、研討會、會議、工作坊及閱讀材料，以發展及更新彼等之知識及技能，並提交年度培訓記錄，詳情如下：

董事	範疇					
	董事會及 董事的職責	上市規則與 香港法律合規性	企業管治以及 環境、社會及 管治事宜	風險管理 與內部控制	行業及 業務最新情況	
林向紅女士	✓	✓	✓	✓	✓	✓
吳祝花女士	✓	✓	✓	✓	✓	✓
歐陽西先生 (附註)	-	-	-	-	-	-
拿督斯里謝清海	✓	✓	✓	✓	✓	✓
陳世達博士	✓	✓	✓	✓	✓	✓
黃寶榮先生	✓	✓	✓	✓	✓	✓
李惟宏先生	✓	✓	✓	✓	✓	✓

附註：

歐陽西先生於二零二五年十一月二十四日獲委任，為首次擔任香港上市發行人的董事。根據上市規則第3.09H條規定，彼須於獲委任後18個月內（即於二零二七年五月二十三日或之前）完成24小時持續專業培訓。

## 企業管治報告

### 董事會表現評估

於本年度，本集團並無進行董事會表現評估（「董事會表現評估」）（惟檢討董事會組成及技能除外）。董事會須於截至二零二六年十二月三十一日止年度制定董事會表現評估政策。評估流程的設計及評估標準須至少涵蓋以下領域：

- 董事會組成及技能
- 董事會文化及互動
- 董事會常規
- 董事會獲提供之資訊之品質與及時性
- 董事會會議
- 合規及培訓
- 風險管理及內部控制
- 持份者參與

### 公司秘書

張廣志先生辭任本公司公司秘書，自二零二五年十二月十五日起生效。

於張先生辭任後，符合上市規則第3.28條公司秘書要求的殷淑玲女士擔任本公司公司秘書。

全體董事可就企業管治、董事會運作及相關事宜直接聯繫公司秘書徵求意見及服務。

年內，張先生及殷女士均已妥為遵守第3.29條規定，接受不少於15小時的相關專業培訓以更新其技能及知識。

### 董事之委任及重選

各執行董事及非執行董事均與本集團訂立服務合約及各獨立非執行董事均與本公司訂立委任函。根據本公司之章程細則，當時三分之一的董事（若其人數並非三的倍數，則以最接近但不少於三分之一的人數為準）將於股東週年大會（「股東週年大會」）上輪值退任經股東重選，而董事會新委任須於下次股東大會上經股東重選。董事委任條款的進一步詳情載於董事會報告內「董事服務合約」一節。

本公司已接獲所有獨立非執行董事根據上市規則第3.13條所載獨立指引發出之年度獨立確認書，並認為彼等對本集團而言乃屬獨立人士。

本公司已自二零零七年起就本集團董事及高級管理層因企業活動而產生之法律責任，投保合適的董事及高級管理人員責任保險及專業人員補償保險，並每年檢討一次。

## 主席及行政總裁

林向紅女士自二零二五年一月二日起調任為董事會主席。林向紅女士以此身份主持了全部董事會會議及年度股東大會，並負責本集團整體業務及投資策略。行政總裁的角色已由領導委員會執行，該委員會成員包括林向紅女士（自二零二五年一月二日起）及蘇俊祺先生（至二零二五年五月十七日止）、陳榮達先生（自二零二五年五月十七日起）及吳祝花女士（自二零二五年五月十七日起），負責本集團整體業務發展，於制定企業策略、以及管理公司的業務運作以及企業事務上擔任領導角色。

企業管治守則之守則條文C.2.1規定主席及行政總裁之角色應有所區分及不應由同一人兼任。根據本公司當前之組織架構，行政總裁之職能由領導委員會履行，負責管理本公司業務營運及企業策略。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，本公司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（領導委員會包括主席及兩名其他高級管理執行人員）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C.2項原則。

## 董事委員會

董事會成立下列委員會，其具體責任於各委員會之職責範疇（可於本公司及／或聯交所網站取閱）詳述：

### 1. 審核委員會

本公司於二零零七年十月二十四日成立審核委員會。審核委員會的主要職責載於其職權範圍，其中包括企業管治守則所訂明的職責，並已登載於聯交所及本公司網站。審核委員會之主要職責包括就財務報告程序、若干企業管治職能以及風險管理及內部控制系統之有效性作出獨立審查。審核委員會並監督本公司核數師之委任、薪酬、聘用條款及其獨立性。

截至二零二五年十二月三十一日，審核委員會由陳世達博士、黃寶榮先生及李惟宏先生組成，彼等均為獨立非執行董事，審核委員會由黃寶榮先生擔任主席。

## 企業管治報告

於二零二五年，審核委員會共舉行六次會議。首席運營總監、首席合規總監、首席財務總監、風險主管、內部審核主管及公司秘書通常獲邀出席會議，而核數師之代表亦參與涉及討論本集團中期及全年業績之會議。每位成員出席審核委員會會議的記錄載列如下：

	審核委員會會議的出席／ 舉行次數
黃寶榮先生 (主席)	6/6
陳世達博士	6/6
李惟宏先生 (附註)	4/4
Till ROSAR先生 (附註)	1/2

附註：

1. 李惟宏先生於二零二五年三月十三日獲委任為成員。
2. Till ROSAR先生於二零二五年三月十三日不再為成員。

審核委員會於二零二五年所履行之工作概要載列如下：

- 審閱本集團的中期及全年業績、初步公布及報告及定期財務最新狀況；
- 審閱核數師酬金 (包括非核數服務) 及其聘用條款；
- 關注本集團的信息技術轉型升級；
- 審閱外部核數師的法定審核計劃、審核範圍、委聘函及審核結果；
- 審閱及批准本集團的內部審核計劃；及
- 審閱風險管理、監察及內部審核部門所編製的報告。

為進一步提高獨立報告的質素，委員會成員會每年在管理層離席的情況下與核數師會面一次。

## 2. 薪酬委員會

本公司於二零零七年十月二十四日成立薪酬委員會。薪酬委員會的主要職責載於其職權範圍，其中包括企業管治守則所訂明的職責，並已登載於聯交所及本公司網站。薪酬委員會之主要職責包括釐定執行董事及高級管理層薪酬之政策及架構、審閱激勵計劃及獨立非執行董事服務合約以及為執行董事及高級管理層釐定以工作表現為基礎的薪酬待遇。截至二零二五年十二月三十一日，薪酬委員會由林向紅女士、拿督斯里謝清海、陳世達博士、黃寶榮先生及李惟宏先生組成，其中三位為獨立非執行董事。薪酬委員會由陳世達博士擔任主席。

於二零二五年，薪酬委員會共舉行三次會議。每位成員出席薪酬委員會會議的記錄載列如下：

薪酬委員會會議的出席／ 舉行次數	
陳世達博士 (主席)	3/3
林向紅女士 (附註)	1/1
拿督斯里謝清海	3/3
黃寶榮先生	3/3
李惟宏先生 (附註)	1/1
Till ROSAR先生 (附註)	1/2
蘇俊祺先生 (附註)	2/2

附註：

1. 李惟宏先生於二零二五年三月十三日獲委任為成員。
2. 林向紅女士於二零二五年五月十七日獲委任為成員。
3. Till ROSAR先生於二零二五年三月十三日不再為成員。
4. 蘇俊祺先生於二零二五年五月十七日不再為成員。

薪酬委員會於二零二五年所履行之工作概要載列如下：

- 檢討董事袍金並向董事會提出建議；
- 檢討新委任獨立非執行董事的薪酬；
- 審閱獨立非執行董事之續聘函件；
- 檢討執行董事及高級管理層於二零二五年度的現有薪酬架構／待遇水平，該薪酬待遇乃參照獨立薪酬調查報告及市場情報，並以個人表現為基準而制定，並建議董事會批准其特定薪酬待遇；及
- 檢討根據現有認股權計劃符合資格的董事及高級管理層獲授認股權的情況，並向董事會提出建議。

截至二零二五年十二月三十一日止年度應付高級管理層成員薪酬載於合併財務報表附註8。

### 3. 提名委員會

本公司於二零一二年三月十三日成立提名委員會。提名委員會的主要職責載於其職權範圍，其中包括企業管治守則所訂明的職責，並已登載於聯交所及本公司網站。提名委員會負責審核董事會的組成，制定與董事提名及委任相關的程序，就董事的委任及繼任規劃向董事會提出建議以配合公司企業策略，檢討董事會多元化政策及董事提名政策，並評估獨立非執行董事的獨立性。

截至二零二五年十二月三十一日，提名委員會由林向紅女士、拿督斯里謝清海、陳世達博士、黃寶榮先生及李惟宏先生組成，當中三名為獨立非執行董事。提名委員會主席為林向紅女士。

於二零二五年，提名委員會舉行了三次會議，每位成員出席提名委員會會議的記錄載列如下：

	提名委員會會議的出席／ 舉行次數
林向紅女士 (主席)	3/3
拿督斯里謝清海	3/3
陳世達博士	3/3
黃寶榮先生	3/3
李惟宏先生 (附註)	2/2
Till ROSAR先生 (附註)	0/1

附註：

1. 李惟宏先生於二零二五年三月十三日獲委任為成員。
2. Till ROSAR先生於二零二五年三月十三日不再為成員。

於二零二五年，提名委員會檢討、討論及／或批准有關下列各項事宜：

- 提名一名獨立非執行董事及兩名執行董事。
- 經參考董事會多元化政策檢討及建議董事會的架構、規模及成員。
- 按適當情況檢討董事會多元化政策。
- 評估獨立非執行董事的獨立性。
- 應屆股東週年大會上就有關重新委任董事的相關事宜向董事會提出建議。

提名委員會的職權範圍包含董事提名政策。提名委員會須物色具備合適資格可擔任董事會成員的人士，並挑選提名有關人士出任董事或就此向董事會提供推薦意見。倘適合，提名委員會及／或董事會應就於股東大會上選舉董事的提案向股東提出推薦意見。

在評估及挑選候選人擔任董事時，應考慮下列準則：

- 品格與誠信；
- 資格，包括專業資格、技能、知識及與本公司業務及策略相關的經驗，以及董事會成員多元化政策所提述的多元化因素；
- 為達致董事會成員多元化而採納的任何可計量目標；
- 候選人的專業資格、技能、經驗、獨立性及性別多元化方面可為董事會帶來的任何潛在貢獻；
- 是否願意及是否能夠投放足夠時間履行身為董事會成員及／或擔任董事會轄下委員會的委員的職責；及
- 其他適用於本公司業務及繼任計劃的觀點，董事會及／或委員會可於適用時因應提名董事及繼任規劃不時採納及／或修訂有關觀點。

於二零二五年，提名委員會向董事會提名並建議委任李惟宏先生、吳祝花女士及歐陽西先生有關委任亦已獲董事會批准。除該等提名及建議外，於二零二五年並無其他人士獲選或獲推薦為董事人選。

#### 4. 風險管理委員會

本公司於二零零七年十月二十四日成立風險管理委員會。風險管理委員會之主要職責為建立及保持有效政策及指引以確保恰當管理本集團及其客戶面臨之風險，以及採取適當和及時之行動管理該等風險。

截至二零二五年十二月三十一日，風險管理委員會由李銳先生、吳祝花女士、蔣榮博士、李慧文女士、羅景先生及陳榮達先生組成。風險管理委員會由李銳先生擔任主席。

於二零二五年，風險管理委員會共舉行四次會議。於會上，成員檢討、討論及／或批准有關下列各項事宜：

- 本集團的風險管理框架及內部監控系統。
- 定期評估主要風險。
- 內部審計所識別的事項。
- 審閱風險事件報告。
- 資訊風險管理更新。
- 投資組合、業務及營運風險管理。
- 監管規例最新訊息，並相應修訂相關守則。

## 企業管治報告

每位成員出席風險管理委員會會議的記錄載列如下：

	風險管理委員會會議的 出席／舉行次數
李銳先生(主席)(附註)	3/3
吳祝花女士	4/4
陳榮達先生	4/4
李慧文女士	4/4
羅景先生	4/4
蔣榮博士(附註)	2/2
林美娟女士(附註)	1/2

附註：

1. 李銳先生於二零二五年三月十三日獲委任為成員。
2. 蔣榮博士於二零二五年五月十七日獲委任為成員。
3. 林美娟女士於二零二五年五月十七日不再為成員。

### 風險管理及內部監控

董事會確認其有責任監察本集團風險管理及內部監控系統，並至少每年檢討其成效。審核委員會協助董事會履行其監察及企業管治職責，涵蓋本集團的財務、營運、合規、法律、風險管理及內部監控職能。本集團已建立一個具備明確職責等級及報告程序的組織架構。風險管理委員會、法律及合規部門與集團內部審計協助董事會及審核委員會持續檢討本集團風險管理及內部監控系統的成效。定期向董事及審核委員會報告可能影響本集團表現的主要風險。適當的政策及監控經已訂立及制定，以確保保障資產不會在未經許可下使用或處置，依從及遵守相關規則及規例，根據相關會計標準及監管申報規定保存可靠的財務及會計記錄，以及適當地識別及管理可能影響本集團表現的主要風險。有關係統及內部監控只提供合理而非絕對保證可防範重大失實陳述或損失，因為其目的均旨在管理，而非消除未能達成業務目標的風險。

本集團的風險管理框架以下圖列示的「三道防線」模式作為指引：

惠理集團三道防線模式



風險管理委員會協調企業風險管理活動並檢討本集團風險管理的重要方向，於每次定期舉行的會議上向審核委員會匯報本集團的重大風險及適當減低及／或轉移已識別的風險措施等事宜。本集團各營運單位（作為風險負責人）自行識別、評估、調解及監察其風險，並向風險管理及合規部門匯報有關風險管理活動。對新的商業活動進行新的風險評估。

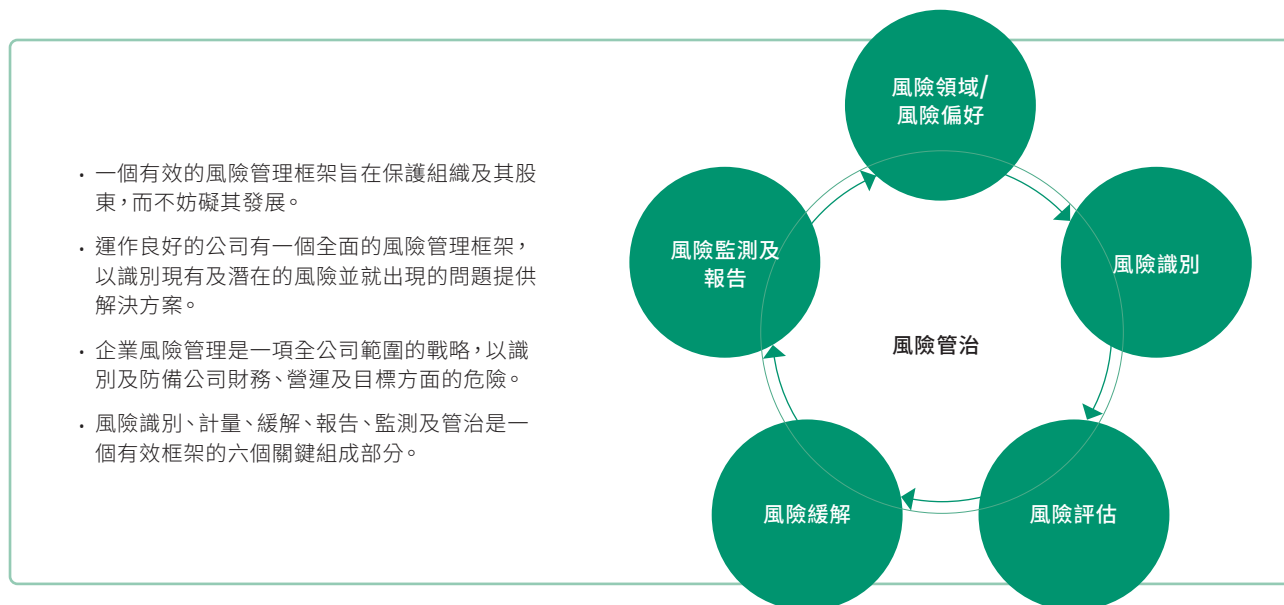
集團內部審計於全年定期舉行的會議上向審核委員會匯報其於上一個期間有關內部監控是否足夠及其成效等的工作結果，包括但不限於指出無法執行任何該等監控程序的失誤或任何程序出現重大弱點。集團內部審計採納以風險控制為本的審核方法。集團內部審計的年度工作計劃，涵蓋本集團營運、業務及各服務單位各項主要工作及程序，並按照管理層的要求進行特別檢討，而審核結果會交予審核委員會。內部審計會查察審核事務，並於其後跟進，力求妥善實行，並會定期向審核委員會匯報其進展。集團內部審計獨立向董事會、審核委員會及本集團行政管理層保證本集團的內部監控充足並有效。集團內部審計主管直接向本集團的審核委員會主席匯報，並向有責任協助集團解決內部審計相關事務的領導委員會／首席營運總監間接匯報。

本集團高級管理層在風險管理委員會、法律及合規部門與集團內部審計的支援下，負責風險管理及內部監控系統的設計、執行及監察，並負責定期向董事會及審核委員會匯報有關系統的成效。

## 企業管治報告

下圖列示識別、評估及管理本集團重大風險時所使用的程序：

惠理集團風險管理框架



本集團已採納多項政策及程序，以評估及審慎地提高風險管理及內部監控系統的成效，包括要求本集團行政管理層定期評估並須至少每年親自驗證有關事宜實為妥當及有效運作。本集團相信，這將有助提升本集團日後的企業管治及業務經營水平。

本集團已將其風險管理系統貫穿至核心業務營運中。本公司各營運單位將持續地檢討及評估可能對達成營運單位及／或本公司業務目標的能力造成影響的潛在風險的狀況。調查年內出現的任何事件，以評估控制流程是否可加強，而新措施須進行新的風險批准流程，以確認及解決可能出現的潛在的新風險。相關檢討流程包括評估現有內部監控系統是否繼續切合業務需要、是否足夠應對潛在風險及／或是否需予以補充。相關檢討結果錄入日誌，用於監控並載入本集團風險管理報告中，以用於分析潛在策略影響，及用於向本公司之高級管理層及董事作常規匯報用途。

審核委員會已制定並監督一項舉報政策及一套綜合程序。據此，僱員、客戶、供應商及其他相關單位可就本公司的任何實際或疑似不當行為作出舉報，從而使有關事宜可按適當及具透明度的方式即時展開調查及得到有效處理。審核委員會主席已委派集團內部審計主管代為接收任何有關舉報，監察隨後的調查工作，以及向其提供任何調查資料（包括建議），以供審核委員會考慮。

本集團對內幕消息政策及各附屬程序所載的內幕消息的處理和發佈進行規範，以確保內幕消息在獲適當批准披露前一直保密，並確保有效及一致地發佈有關消息。

作為受證監會規管的持牌法團，本公司的風險管理系統一直藉遵守打擊洗錢及恐怖分子資金籌集的指引（就持牌法團而言）促進及支持反貪污法律及法規，以符合打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例及證券及期貨條例項下的法律規定。

於二零二五年，風險管理委員會、法律及合規部門與各營運單位、高級管理層及董事繼續緊密合作，務求改善風險管理系統、管治及內部監控。相關舉措其中包括由證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）推出的基金經理操守準則額外規定，加強組合風險管控，以監察組合，引入若干新的內部監控流程、明確重新界定的職能及職責，舉辦一些培訓課程及風險工作坊；進一步規範化風險匯報及量化；使內部監控的評估更密切地結合其潛在風險；以及與指定董事就本公司風險管理系統的設計、營運及查證進行更深入及更頻繁的溝通。風險管理委員會及法律及合規部門已向董事會及審核委員會遞交有風險管理評估及其他已實行的監控流程的最新報告，以建立及保持有效的風險管理及內部監控系統。相關工作已協助董事檢討年內本集團風險管理及內部監控系統的成效。

於二零二五年，集團內部審計對本集團風險管理及內部監控系統成效展開篩查檢討，涵蓋財務、營運及合規監控方面。年內，內部監控的重點領域包括與基金印刷開支、公司秘書及估值相關的監控。年內所進行的檢討中並無發現本集團的內部監控系統有任何嚴重缺陷。審核委員會及董事會並不知悉任何重大需關注事項會對本集團的財務狀況或營運業績產生重大影響，並認為風險管理及內部監控系統的運作整體上充足且有效，包括在資源、員工資歷及經驗、培訓計劃及在會計、內部審核及財務匯報職能的預算等方面均屬充足。

### 薪酬政策及董事薪酬

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財務表現向本集團僱員授予年終酌情花紅。本公司已採納認股權計劃，作為對董事及合資格參與者的長期獎勵計劃，有關計劃的詳情載於董事會報告中的「認股權」一節。

薪酬委員會參照現行市況、彼於本公司的職務及責任審批董事的薪酬。

### 核數師薪酬

本公司核數師提供審核服務的薪酬，由本公司及核數師根據服務範圍而共同協定，截至二零二五年十二月三十一日止年度的審核費用約為280萬港元。此外，本公司核數師於二零二五年亦向本集團提供非審計服務，包括稅務合規及其他稅務諮詢服務，有關費用約為30萬港元。

### 編製財務報表

董事確認彼等編製本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之合併財務報表（「財務報表」）之責任。

### 股息政策

本公司採納股息政策旨在列明本公司有意就向本公司股東宣派、派付或分派其純利作股息所應用之原則及指引。在建議或宣派股息時，本公司應維持足夠現金儲備，以應付其資金需求、未來增長以及其長期股東價值。根據本公司憲法、所有適用法律及法規以及其他因素，董事會有權宣派及分發股息（如有）予本公司股東。董事會在考慮宣派及派付股息時，應同時考慮有關本集團的各項因素。董事會將不時審閱股息政策。

董事會作出的股息決議乃根據本公司之股息政策而作出。

### 與股東溝通

本公司已採納股東傳訊政策（可於本公司網站查閱），以確保股東及在適當情況下包括投資人士，均可適時地取得全面、相同及容易理解的本公司資料，使股東可在知情的情況下行使其權利，並有助股東及投資人士積極地與本公司聯絡。

年內，本公司已檢討股東傳訊政策的執行及成效。經考慮多項現有溝通渠道及股東的參與（包括為本公司股東提供一個使他們能夠發表意見並與董事會交換意見的平台）的股東大會，於聯交所及本公司網站上刊發公告、年報及中期報告以及主要企業管治政策，並於本公司網站上提供最新的公司資料，以便股東與本公司進行有效溝通，本公司認為，年內股東傳訊政策已妥善執行及有效。

#### 1. 資料披露

本公司致力向所有希望獲得本公司資料的人士適時地披露與本集團有關的所有重要資料。本公司的網頁 [www.valuepartners-group.com](http://www.valuepartners-group.com) 向股東及投資者提供本集團最新的業務發展、中期及全年業績公布、財務報告、公布、企業管治常規及其他相關資料。

為確保投資者及股東更深入了解本公司，投資者關係團隊定期與研究分析員、投資者及股東進行溝通。本公司適時在本公司網站上載年度及中期業績資料，及有關視頻檔案，讓全球投資者及股東均能簡易地及時得知業績公布。

## 2. 與股東舉行股東大會

本公司視股東週年大會為重要事項，為董事會與股東提供溝通的平台。股東週年大會通告將於股東週年大會日期前至少21個完整日發送予股東。主席擔任股東週年大會主席，以確保股東的意見和問題可妥善傳達至董事會，並獲董事會回應。本公司於股東大會上就每項實質上獨立之事項提呈獨立決議案。

各董事出席於二零二五年四月二十九日舉行之二零二五年股東週年大會的記錄載列如下：

股東週年大會出席／ 舉行次數	
<b>執行董事</b>	
林向紅女士 (主席)	1/1
蘇俊祺先生 (附註)	1/1
洪若甄女士 (附註)	1/1
李謙先生 (附註)	1/1
<b>非執行董事</b>	
拿督斯里謝清海 (附註)	0/1
<b>獨立非執行董事</b>	
陳世達博士	1/1
黃寶榮先生	1/1
李惟宏先生 (附註)	1/1

附註：

- 蘇俊祺先生於二零二五年五月十七日辭任。
- 洪若甄女士於二零二五年五月十七日辭任。
- 李謙先生於二零二五年十月十五日辭任。
- 拿督斯里謝清海於二零二五年一月二日調任為非執行董事。
- 李惟宏先生於二零二五年三月十三日獲委任。
- 吳祝花女士及歐陽西先生於二零二五年四月二十九日召開的二零二五年股東週年大會時尚未獲委任為董事。

二零二五年本公司有約209名股東或其代表參加本公司股東週年大會，且於大會上以投票表決方式通過提呈的所有決議案。核數師代表亦出席此股東週年大會。投票表決結果通常會於同日大會結束後數小時內發佈，以確保及時披露有關資料。除股東週年大會外，截至二零二五年十二月三十一日止年度並無舉行其他股東大會。

### 3. 股東權利

本公司投資者關係團隊負責處理公眾人士、股東及投資者的電郵、函件及電話查詢。任何人士如欲向董事會查詢有關本公司的事項，可將有關查詢以書面形式郵寄至本公司於香港的主要辦事處或電郵至ir@vp.com.hk。

根據本公司章程細則，董事會可酌情召開股東特別大會。於送呈請求日期持有本公司繳足股本不少於十分之一，並有權在本公司股東大會上投票之任何一名或多名股東，有權隨時向董事會或公司秘書發出書面請求，要求董事會召開股東特別大會以處理該請求內指定之任何事務，而該會議應在送呈有關請求後兩個月內舉行。

本公司歡迎股東提呈有關本集團業務、策略及／或管理之建議於股東大會上討論。有關建議須透過書面要求寄交予董事會或公司秘書。根據本公司章程細則，擬提呈建議之股東應根據上一段所載之程序召開股東特別大會。

本公司的組織章程大綱及章程細則可於本公司網站查閱。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司修訂組織章程細則，以(其中包括)(i)為本公司舉行混合或電子股東大會提供靈活性，並作出相關條文規管該等股東大會之舉行及程序；(ii)使組織章程大綱及細則符合擴大無紙化上市制度及上市發行人以電子方式發佈公司通訊以及新庫存股份制度；及(iii)作出其他輕微修訂，上述修訂已於二零二五年四月二十九日經本公司股東通過特別決議案批准採納本公司新訂組織章程細則後生效。有關修訂詳情，請參閱本公司日期為二零二五年三月二十八日之股東通函。

獨立核數師報告  
致惠理集團有限公司股東  
(於開曼群島註冊成立的有限公司)

## 意見

### 我們已審計的內容

惠理集團有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(以下總稱「貴集團」)載列於第64至126頁的合併財務報表,包括:

- 於二零二五年十二月三十一日的合併資產負債表;
- 截至該日止年度的合併綜合收入表;
- 截至該日止年度的合併權益變動表;
- 截至該日止年度的合併現金流量表;及
- 合併財務報表附註,包括重大會計政策資料及其他說明資料。

### 我們的意見

我們認為,該等合併財務報表已根據香港會計師公會頒佈的《香港財務報告會計準則》真實而中肯地反映了貴集團於二零二五年十二月三十一日的合併財務狀況及其截至該日止年度的合併財務表現及合併現金流量,並已遵照香港《公司條例》的披露規定妥為擬備。

### 意見的基礎

我們已根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》進行審計。我們在該等準則下承擔的責任已在本報告「核數師就審計合併財務報表承擔的責任」部分中作進一步闡述。

我們相信,我們所獲得的審計憑證能充足及適當地為我們的審計意見提供基礎。

### 獨立性

根據香港會計師公會頒佈的《專業會計師道德守則》(以下簡稱「守則」)中適用於公眾利益實體財務報表審計的相關要求,我們獨立於貴集團。我們亦已履行守則中的其他專業道德責任。

### 關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據我們的專業判斷,認為對本期合併財務報表的審計最為重要的事項。這些事項是在我們審計整體合併財務報表及出具意見時進行處理的。我們不會對這些事項提供單獨的意見。

# 獨立核數師報告

## 關鍵審計事項 (續)

我們在審計中識別的關鍵審計事項概述如下：

- 費用收入確認
- 投資物業及合資企業的投資估值
- 分類為公平值等級中第三級投資基金的估值

### 關鍵審計事項 我們的工作如何處理關鍵審計事項

#### 費用收入確認

截至二零二五年十二月三十一日止年度，貴集團確認費用收入9.221億港元，主要包括4.109億港元管理費、3.743億港元業績報酬及1.369億港元前端申購費。

由於費用收入金額重大，且確認該收入時涉及的人手程序可能產生重大風險，故此審計重點集中於費用收入確認。

由於管理費、業績報酬以及前端申購費收入的計算涉及人工操作，故存在固有的重大錯誤陳述風險，該等風險來自：

- a) 對相關招股章程或投資管理協議的關鍵合約條款的闡釋；
- b) 在相關試算表中以人手輸入關鍵合約條款與費率；
- c) 管理費及業績報酬乃基於從第三方基金管理人獲取的投資基金的資產淨值計算；
- d) 管理費及業績報酬乃基於從被管賬戶的第三方託管人獲取的在管資產詳情計算；及
- e) 根據第三方基金管理人提供的投資基金認購金額計算前端申購費。

貴集團對費用收入的披露詳情載列於合併財務報表的附註6。

我們的工作包括評價及測試管理層就確認費用收入所建立的主要監控措施：

1. 我們了解及評估了關於確認及計算管理費、業績報酬收入及前端申購費收入的主要監控；
2. 我們通過獲取相關第三方基金管理人提供的服務機構內部監控報告(其中載有已實施的監控)，以了解與我們審計貴集團資產管理規模有關的控制目標及相關監控，以及獨立服務核數師就該等監控的設計及操作有效性出具的核證報告；及
3. 我們評價及測試了維護資產管理規模記錄的監控，包括與受託人報表對賬。

我們還抽樣進行了以下測試：

1. 我們審閱比對了相關招股章程或投資管理協議上的關鍵條款和協定的費率；
2. 我們通過覆核相關第三方受託人的報表，檢查了管理資產金額的準確性；
3. 我們已通過自第三方基金管理人取得的認購金額核對前端申購費的計算；
4. 我們檢查了費用計算的準確性；及
5. 我們檢查了費用收入的結算。

從以上測試中，並無發現重大問題。

## 關鍵審計事項

## 我們的審計工作如何處理關鍵審計事項

## 投資物業及合資企業的投資估值

於二零二五年十二月三十一日，貴集團於一項投資物業中持有直接權益，並通過一家封閉式私募股權房地產基金Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership (「房地產合夥」) 持有的合資企業於各類投資物業及應收貸款中持有間接權益。貴集團透過貴集團於房地產合夥的權益直接或間接持有以下投資：

- a) 一項按公平值透過損益入賬的金額為1.761億港元的投資物業；及
- b) 透過房地產合夥於四家合資企業之投資，其按權益法入賬的金額為4.201億港元，當中包括對該等合資企業的相關投資物業及應收貸款的公平值評估。

釐定投資物業的公平值時，管理層需要作出重大判斷。

我們取得了外部估值，可支持管理層對投資物業作出的估計。投資物業的估值取決於若干需要作出重大判斷的主要假設，包括資本化率及市場租金。

一間合資企業所持應收貸款的估值乃基於貼現現金流模型，且依賴於需要重大判斷的若干關鍵假設，包括貼現率。

由於金額重大且估值具有高度不確定性狀況，我們專注於該等投資的估值。由於模型的複雜性及釐定該等投資價值涉及重大管理判斷，該等投資估值的固有風險視為較高。

貴集團就於投資物業及合資企業投資作出的披露分別詳載於合併財務報表附註19及附註16。

我們的工作包括評價管理層對投資估值的主要監控措施：

1. 我們了解了管理層對釐定直接持有的投資物業及合資企業所持相關投資物業及應收貸款公平值的估值方法及相關估值流程的內部控制和評估流程，並通過考慮估計不確定性的程度和其他固有風險因素的水平如複雜性、主觀性、變化、不確定性和對管理層偏向或舞弊的敏感性，評估了重大錯報的固有風險。

我們亦進行了以下測試：

1. 我們已評估管理層就貴集團直接持有或透過合資企業間接持有的投資物業所使用的估值方法及主要假設是否恰當；
2. 我們評估獨立外部估值師的資格、能力及客觀性；
3. 我們已取得投資物業的估值報告及評估所使用的主要假設是否合理，並已抽樣檢查估值模型中所使用主要輸入數據的準確性，以及將所使用的資本化率與預期收入估計範圍(參考已公佈的基準及市場資料釐定)進行比較；
4. 我們已取得由管理層就一間合資企業所持應收貸款編製的貸款協議及內部估值報告，並評估了其所採用的方法及關鍵假設的合理性。我們核對了估值模型所用的關鍵輸入數據的準確性，並將所使用的貼現率與參考公開基準及市場信息所確定的預期收益率估計範圍進行了比較；及
5. 我們在適用的財務報告框架範圍內評估與投資物業及應收貸款投資估值有關的披露是否充分。

基於以上實施的審計程序，已獲取的審計證據及開展的程序能夠支持管理層在對該等投資的估價中所作出的判斷和假設。

### 分類為公平值等級中第三級投資基金的估值

於二零二五年十二月三十一日，貴集團按公平值計量的金融工具包括4,160萬港元對股本證券及投資基金的投資，其分類為公平值等級中的第三級。該等第三級投資包括：

- a) 由貴集團管理的兩隻投資基金，分別投資於私募債務工具及一家上市公司，金額分別為1,500萬港元及1,210萬港元；
- b) 一項由貴集團管理、投資於私人實體、金額為470萬港元的投資基金；
- c) 一項金額為980萬港元的非上市股本證券；

釐定投資基金的公平值時，管理層需要作出重大判斷，包括根據於二零二五年十二月三十一日的市況選擇合適的估值方法及作出假設。

貴集團就其第三級投資所採納的估值方法及技術包括市場法，其中使用涉及相關資產的市場交易所提供的相關價格或其它相關資料。如投資基金為封閉式基金或投資基金於近期並無交易，貴集團會審閱相關投資基金所持相關投資的估值，以評估基金管理人或第三方基金經理所提供的資產淨值是否恰當，並可對其作出彼等認為合適的調整。就非上市股本證券而言，估值技術包括使用相關交易價格的市場法，並考慮市況變動及發行人的財務表現。

由於金額重大且估值具有估計高度不確定性狀況，我們專注於分類為公平值等級中第三級投資的估值。由於模型比較複雜及釐定該等投資價值涉及重大管理層判斷，分類為公平值等級中第三級投資估值的固有風險視為較高。

貴集團對該等投資作出的披露詳載於合併財務報表附註4.3及附註22。

我們的工作包括評價管理層對投資估值的主要監控措施：

1. 我們了解及評估管理層對第三級投資的存在性及估值所實施的主要內部控制。
2. 我們了解了管理層對釐定分類為公平值等級中第三級投資公平值的估值方法及相關估值流程的內部控制和評估流程，並通過考慮估計不確定性的程度和其他固有風險因素的水平如複雜性、主觀性、變化和對管理層偏向或舞弊的敏感性，評估了重大錯報的固有風險。

我們亦進行了以下測試：

1. 我們通過獲取相關基金管理人或非上市公司的獨立性確認測試第三級投資是否存在，且相關基金管理人、基金經理及非上市公司確認貴集團於二零二五年十二月三十一日持有該等投資；
2. 我們已評估採納貴集團自基金管理人獲得的投資基金資產淨值是否恰當。對於投資基金於二零二五年十二月三十一日持有的投資，我們已於釐定有關投資估值時通過考慮可能影響其投資公平值的因素（包括相關市場資料及新聞報道以及市場報價）對所採用的估值方法及貴集團作出的判斷進行評估與審查。
3. 對於非上市股本證券，我們已評估貴集團用於估計二零二五年十二月三十一日第三級金融工具公平值的估值方法，並已通過考慮第三級金融工具的相關市況及業務評估管理層於估值模型中所用主要假設及主要輸入數據是否合理；及
4. 我們在適用的財務報告框架範圍內評估與分類為公平值等級中第三級投資的估值有關的披露是否充分。

基於以上實施的審計程序，已獲取的審計證據及開展的程序能夠支持管理層在該等投資的估價中所作出的判斷和假設。

## 其他信息

貴公司董事須對其他信息負責。其他信息包括年報內的所有信息，但不包括合併財務報表及我們的核數師報告。

我們對合併財務報表的意見並不涵蓋其他信息，我們亦不對該等其他信息發表任何形式的鑒證結論。

結合我們對合併財務報表的審計，我們的責任是閱讀其他信息，在此過程中，考慮其他信息是否與合併財務報表或我們在審計過程中所了解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯誤陳述的情況。

基於我們已執行的工作，如果我們認為其他信息存在重大錯誤陳述，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。

## 董事及審計委員會就合併財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責根據香港會計師公會頒佈的《香港財務報告會計準則》及香港《公司條例》的披露規定擬備真實而中肯的合併財務報表，並對其認為為使合併財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

在擬備合併財務報表時，董事負責評估 貴集團持續經營的能力，並在適用情況下披露與持續經營有關的事項，以及使用持續經營為會計基礎，除非董事有意將 貴集團清盤或停止經營，或別無其他實際的替代方案。

審計委員會須負責監督 貴集團的財務報告過程。

## 核數師就審計合併財務報表承擔的責任

我們的目標，是對合併財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並出具包括我們意見的核數師報告。我們僅向閣下（作為整體）報告我們的意見，除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。合理保證是高水平的保證，但不能保證按照《香港審計準則》進行的審計，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期它們單獨或匯總起來可能影響合併財務報表使用者依賴合併財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

在根據《香港審計準則》進行審計的過程中，我們運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。我們亦：

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致合併財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。

## 獨立核數師報告

### 核數師就審計合併財務報表承擔的責任 (續)

- 了解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程序，但目的並非對貴集團內部控制的有效性發表意見。
- 評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計和相關披露的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意合併財務報表中的相關披露。假若有關的披露不足，則我們應當發表非無保留意見。我們的結論是基於核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事項或情況可能導致貴集團不能持續經營。
- 評價合併財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及合併財務報表是否中肯反映交易和事項。
- 計劃和執行集團審計以獲取關於 貴集團內實體或業務單位財務信息的充足和適當的審計憑證，以對合併財務報表形成意見提供基礎。我們負責指導、監督和覆核為集團審計而執行的審計工作。我們為審計意見承擔總體責任。

除其他事項外，我們與審計委員會溝通了計劃的審計範圍、時間安排、重大審計發現等，包括我們在審計中識別出內部控制的任何重大缺陷。

我們還向審計委員會提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關專業道德要求，並與他們溝通有可能合理地被認為會影響我們獨立性的所有關係和其他事項，以及在適用的情況下，用以消除對獨立性產生威脅的行動或採取的防範措施。

從與審計委員會溝通的事項中，我們確定哪些事項對本期合併財務報表的審計最為重要，因而構成關鍵審計事項。我們在核數師報告中描述這些事項，除非法律法規不允許公開披露這些事項，或在極端罕見的情況下，如果合理預期在我們報告中溝通某事項造成的負面後果超過產生的公眾利益，我們決定不應在報告中溝通該事項。

出具本獨立核數師報告的審計項目合夥人是李琳 (執業證書編號：P05522)。

羅兵咸永道會計師事務所  
執業會計師

香港，二零二六年三月十七日

# 合併綜合收入表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
收入			
收入	6	922,130	466,808
分銷費開支		(313,264)	(219,537)
<b>收入淨額</b>		<b>608,866</b>	<b>247,271</b>
其他收入	7	95,551	67,760
<b>淨收入總額</b>		<b>704,417</b>	<b>315,031</b>
開支			
薪酬及福利開支	8	(346,242)	(227,454)
租金及公用事業費		(6,634)	(5,669)
使用權資產折舊—物業	18	(13,815)	(14,513)
其他開支	9	(102,391)	(113,831)
<b>開支總額</b>		<b>(469,082)</b>	<b>(361,467)</b>
<b>經營利潤／(虧損) (未計算其他收益／虧損)</b>		<b>235,335</b>	<b>(46,436)</b>
投資收益淨額		370,362	179,260
外幣匯兌收益／(虧損)淨額		28,131	(44,030)
出售一間附屬公司之收益	35(a)	-	965
其他		(94)	(480)
<b>其他收益—淨額</b>	10	<b>398,399</b>	<b>135,715</b>
<b>經營利潤(已計算其他收益／虧損)</b>		<b>633,734</b>	<b>89,279</b>
融資成本		(5,621)	(8,149)
應佔合資企業之收益／(虧損)	16	96,252	(46,652)
應佔一間聯營公司之虧損		(582)	(749)
除稅前利潤		723,783	33,729
稅項開支	11	(56,072)	(2,918)
<b>年內利潤</b>		<b>667,711</b>	<b>30,811</b>
本年度其他綜合收入			
—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入之金融資產之收益淨額	12	17,743	-
外幣匯兌	12	11,662	(21,374)
<b>本年度總綜合收入</b>		<b>697,116</b>	<b>9,437</b>
以下人士應佔利潤			
本公司擁有人		667,698	31,235
非控股權益		13	(424)
		667,711	30,811
以下人士應佔本年度總綜合收入			
本公司擁有人		697,103	9,861
非控股權益		13	(424)
		697,116	9,437
本公司擁有人應佔每股盈利 (每股港仙)			
每股基本盈利	13.1	36.6	1.7
每股攤薄盈利	13.2	36.6	1.7

第68至126頁之附註乃該等合併財務報表之組成部份。

# 合併資產負債表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	17	144,717	145,400
使用權資產	18	19,073	31,250
投資物業	19	176,133	173,307
無形資產	20	8,539	9,357
合資企業之投資	16	420,142	479,666
遞延稅項資產	32	2,084	2,304
於一間聯營公司之投資	21	2,243	1,388
投資	22	1,845,871	1,688,685
其他資產		7,096	6,943
		2,625,898	2,538,300
<b>流動資產</b>			
投資	22	37,114	60,407
應收賬款	24	413,219	37,674
購買投資之按金	25	-	15,614
出售投資之應收款項		2,831	19,634
預付款項及其他應收款項		24,970	26,147
現金及現金等值項目	26	1,557,925	1,077,437
		2,036,059	1,236,913
<b>流動負債</b>			
應付分銷費	29	57,357	44,894
其他應付款項及應計費用	30	238,479	71,181
租賃負債	33	13,521	12,865
借貸	31	1,079	65,941
應付稅項		41,844	148
		352,280	195,029
<b>流動資產淨值</b>		1,683,779	1,041,884
<b>非流動負債</b>			
借貸	31	64,859	-
租賃負債	33	6,477	18,559
應計費用		3,361	1,852
		74,697	20,411
<b>資產淨值</b>		4,234,980	3,559,773
<b>權益</b>			
本公司擁有人應佔權益			
已發行權益	27	1,326,832	1,326,832
其他儲備	28	8,312	37,645
保留盈利		2,899,836	2,187,586
		4,234,980	3,552,063
<b>非控股權益</b>		-	7,710
<b>權益總額</b>		4,234,980	3,559,773

代表董事會

林向紅  
董事

吳祝花  
董事

第68至126頁之附註乃該等合併財務報表之組成部份。

# 合併權益變動表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	本公司擁有人應佔					權益總額 千港元
		已發行權益 千港元	其他儲備 千港元	保留盈利 千港元	總計 千港元	非控股權益 千港元	
於二零二四年一月一日		1,326,832	61,998	2,153,868	3,542,698	-	3,542,698
年內利潤		-	-	31,235	31,235	(424)	30,811
其他綜合虧損 外幣匯兌	28	-	(21,374)	-	(21,374)	-	(21,374)
總綜合收入		-	(21,374)	31,235	9,861	(424)	9,437
與擁有人之交易							
股份基礎報酬撥回淨額	27, 28	-	(994)	-	(994)	-	(994)
部分出售一間附屬公司	35(b)	-	498	-	498	5,406	5,904
非控股權益出資		-	-	-	-	2,728	2,728
已失效/已沒收/已行使認股權	28	-	(2,483)	2,483	-	-	-
與擁有人(以擁有人之身份)之交易總額		-	(2,979)	2,483	(496)	8,134	7,638
於二零二四年十二月三十一日		1,326,832	37,645	2,187,586	3,552,063	7,710	3,559,773
於二零二五年一月一日		1,326,832	37,645	2,187,586	3,552,063	7,710	3,559,773
年內利潤		-	-	667,698	667,698	13	667,711
其他綜合收入							
按公平值計入其他綜合收入之金融資產之 收益淨額	28	-	17,743	-	17,743	-	17,743
外幣匯兌	28	-	11,662	-	11,662	-	11,662
總綜合收入		-	29,405	667,698	697,103	13	697,116
與擁有人之交易							
股份基礎報酬	27, 28	-	4,979	-	4,979	-	4,979
購買於一間附屬公司之非控股權益	25	-	(898)	-	(898)	(4,992)	(5,890)
終止一間附屬公司	35(c)	-	-	-	-	(2,731)	(2,731)
向本公司擁有人支付股息		-	-	(18,267)	(18,267)	-	(18,267)
已失效/已沒收/已行使認股權	28	-	(62,819)	62,819	-	-	-
與擁有人(以擁有人之身份)之交易總額		-	(58,738)	44,552	(14,186)	(7,723)	(21,909)
於二零二五年十二月三十一日		1,326,832	8,312	2,899,836	4,234,980	-	4,234,980

第68至126頁之附註乃該等合併財務報表之組成部份。

# 合併現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
<b>來自經營活動的現金流量</b>			
用於經營業務現金淨額	36	(5,454)	(40,416)
從現金及現金等值項目收取之利息		57,950	36,274
從按公平值計入損益及其他綜合收入之金融資產收取之利息		4,084	3,673
已付稅項		(14,156)	(1,625)
<b>來自／(用於) 經營活動的現金淨額</b>		<b>42,424</b>	<b>(2,094)</b>
<b>來自投資活動的現金流量</b>			
購買物業、廠房及設備以及無形資產		(3,005)	(1,006)
購買投資		(675,013)	(330,352)
出售一間附屬公司	35(a)	-	4,528
出售投資		883,294	671,971
對一間聯營公司之注資		(1,437)	-
購買投資之按金		15,614	11,353
投資分派		62,933	52,198
從投資收取之股息		13,783	11,417
分派及合資企業股東貸款之變動淨額		179,499	33,801
<b>來自投資活動的現金淨額</b>		<b>475,668</b>	<b>453,910</b>
<b>來自融資活動的現金流量</b>			
已付股息		(18,267)	(913,355)
租賃付款之本金及利息部份		(14,798)	(17,042)
償還借貸		(1,078)	(1,134)
借貸之已付利息		(3,890)	(5,547)
部分出售一間附屬公司	35(b)	-	5,904
購買於一間附屬公司之非控股權益	35(b)	(5,890)	-
<b>用於融資活動的現金淨額</b>		<b>(43,923)</b>	<b>(931,174)</b>
<b>現金及現金等值項目增加／(減少) 淨額</b>		<b>474,169</b>	<b>(479,358)</b>
現金及現金等值項目之外匯差額淨額		6,319	(2,090)
於年初之現金及現金等值項目		1,077,437	1,558,885
<b>於年終之現金及現金等值項目</b>		<b>1,557,925</b>	<b>1,077,437</b>

第68至126頁之附註乃該等合併財務報表之組成部份。

## 1 一般資料

惠理集團有限公司（「本公司」）於二零零六年十一月十日根據開曼群島法例第22章公司法（一九六一年第3號法律，經綜合及修訂），在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。其註冊辦事處及主要營業地點分別為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands及香港中環皇后大道中99號中環中心四十三樓。

本公司為投資控股公司。其主要附屬公司業務於附註15內披露。本公司及其附屬公司（統稱為「本集團」）主要為投資基金及管理賬戶提供投資管理服務。本公司於香港聯合交易所有限公司（「香港聯交所」）主板上市。

除另行說明外，該等合併財務報表以千港元呈列。該等合併財務報表於二零二六年三月十七日獲董事會批准刊發。

## 2 概述重大會計政策

編製該等合併財務報表所採用之重大會計政策於下文載列。除非另有說明，該等政策在所列報之所有年度內一貫應用。

### 2.1 編製基準

本公司合併財務報表乃按照香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之所有適用香港財務報告準則會計準則及香港公司條例（第622章）的披露規定編製。合併財務報表乃按照歷史成本慣例編製，再經投資及投資物業的重新估值而作出修訂。

編製符合香港財務報告準則會計準則之合併財務報表需要使用會計估計，這亦需要董事於應用本集團之會計政策過程中作出判斷。涉及高度判斷或複雜的範疇，或有關假設和估計對合併財務報表產生重要影響的範疇，已於附註3披露。

#### 本集團採納之新訂及經修訂準則

本集團已自二零二五年一月一日起年度報告期間首次採納以下之準則及修訂：

- 香港會計準則第21號之修訂—缺乏可兌換性

於二零二五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

- 金融工具的分類及計量之修訂—香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號之修訂（自二零二六年一月一日或之後開始的年度期間生效）
- 香港財務報告準則會計準則之年度改進—第11卷（自二零二六年一月一日或之後開始的年度期間生效）
- 香港財務報告準則第18號財務報表的展示及披露（自二零二七年一月一日或之後開始的年度期間生效）
- 香港財務報告準則第19號不具公眾問責的附屬公司（自二零二七年一月一日或之後開始的年度期間生效）

本集團將於相關新訂及經修訂準則生效時予以採用。本集團目前正評估採用上述新訂及經修訂準則對本集團合併財務報表之相關影響。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 2 概述重大會計政策 (續)

#### 2.2 合併及權益會計法原則

##### (a) 附屬公司

附屬公司指由本集團控制的所有實體(包括結構性實體)。倘本集團承受或享有參與實體的可變回報及有能力透過其於實體之權力影響該等回報時,則本集團控制該實體。

倘本集團並未持有某實體50%以上投票權,但其有實際能力規管實體的相關業務,則可能對該實體產生實際控制權。

附屬公司自其控制權轉讓予本集團之日起全面合併入賬,自控制終止之日起終止合併。

集團內公司間之交易、結餘、收入及集團公司間交易之費用予以對銷。於資產中確認的集團內公司間之交易所產生的損益亦予以對銷。

##### (b) 聯營公司

聯營公司為本集團對其有重大影響但無控制權或共同控制權之所有實體,一般擁有附帶20%至50%投票權之持股量。

本集團與其聯營公司之間的上流和下流交易所產生的損益,於本集團的合併財務報表中確認,但僅限於無關連投資者在聯營公司的權益。

本集團已投資於若干受其管理或建議之投資基金。本集團作為投資經理或投資顧問,可能於受其管理或建議之投資基金投入初投資本,以有利於推出該投資基金。初投資本之目的是確保投資基金具有合理始創規模,以便展開運作及建立往績記錄。本集團隨後可應市況及眾多其他因素,更改該等初投資本投資的持有量。本集團已對互惠基金、單位信託基金及類似實體應用香港會計準則第28號「於聯營公司及合資企業之投資」內之計量豁免,將該等投資列為按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)之金融資產。

##### (c) 合營安排

本集團已就所有合營安排應用香港財務報告準則第11號。根據香港財務報告準則第11號,於合營安排的投資會分類為共同經營或合資企業,惟須視乎各投資者的訂約權利和責任。本集團已評估其合營安排的性質,並認定彼等為合資企業。合資企業乃按初始成本於合併資產負債表確認後使用權益法入賬(見下文(d)項)。

##### (d) 權益法

根據權益會計法,投資初步按成本確認,並於其後調整,以分別於損益及其他綜合收入確認本集團應佔之收購後損益及被投資公司之其他綜合收入變動。聯營公司或合資企業已收或應收股息乃確認為投資賬面值的減少。

當本集團應佔權益會計法入賬投資的虧損等同或超出其於實體的權益(包括任何其他無抵押長期應收款項)時,除非本集團已代表其他實體產生義務或支付款項,否則不予確認進一步虧損。

## 2 概述重大會計政策 (續)

### 2.2 合併及權益會計法原則 (續)

#### (d) 權益法 (續)

本集團與其聯營公司及合資企業交易之未變現收益按本集團於該等實體之權益數額對銷。除非該交易顯示所轉讓資產出現減值證據，否則未變現虧損亦予以對銷。按權益會計法入賬之被投資公司的會計政策已按需要作出改變，以確保與本集團採用的會計政策符合一致。

按權益會計法入賬之投資之賬面值乃根據附註2.9(a)所述政策進行減值測試。

#### (e) 擁有權權益之變動

倘與非控股權益進行之交易並無導致喪失控制權，則本集團將該等交易作為與本集團權益擁有人進行之交易入賬。擁有權權益之變動使控股及非控股權益間之賬面值出現調整，以反映彼等附屬公司之相關權益。非控股權益的調整數額與任何已付或已收代價之間的任何差額乃於本公司擁有人應佔權益內之獨立儲備中確認。

倘本集團不再擁有控制權、共同控制權或重大影響力，導致投資不再按權益會計法入賬，其於該實體之任何保留權益按其公平值重新計算，而賬面值變動則於損益表確認。就其後入賬列作聯營公司、合資企業或金融資產之保留權益，其公平值為初始賬面值。此外，先前於其他綜合收入確認與該實體有關之任何金額，按猶如本集團已直接出售有關資產或負債之方式入賬。此可能意味先前在其他綜合收入確認之金額在適用香港財務報告會計準則所指明／允許之下重新分類至損益或轉撥至另一權益類別。

倘對合資企業或聯營公司之擁有權權益減少但仍保留共同控制權或重大影響力，則先前於其他綜合收入確認之金額僅按比例重新分類至損益 (視適用情況而定)。

#### (f) 結構性實體

結構性實體指設立以便投票權或類似權利並非決定控制該實體人士的主要因素 (如何時任何投票權僅與行政任務有關) 且相關業務以合約安排方式指導的實體。結構性實體通常經營受限制業務，具備狹隘而明確的目標，例如透過轉移與結構性實體之資產相關的風險及獎勵向投資者提供投資機會。因此，投資基金被視作「結構性實體」。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 2 概述重大會計政策 (續)

#### 2.3 獨立財務報表

附屬公司之投資乃按成本減減值入賬。成本亦包括投資之直接應佔費用。本公司根據已收及應收股息按對附屬公司之業績入賬。

倘從附屬公司之投資所收取的股息超過相關附屬公司於宣派股息期間的總綜合收入，或倘於獨立財務報表的投資的賬面值超出被投資公司淨資產於合併財務報表的賬面值，則須於收取股息時對該等附屬公司投資作出減值測試。

#### 2.4 分部報告

經營分部按照與向主要營運決策者提供之內部報告一致之形式報告。負責分配資源至經營分部及評估其表現之主要營運決策者作出策略性決定。

#### 2.5 外幣交易

##### (a) 功能及呈列貨幣

本集團每個實體之財務報表所列項目均以該實體營運所在之主要經濟環境之貨幣（「功能貨幣」）計量。合併財務報表以港元呈報，而港元為本公司之功能及呈列貨幣。

##### (b) 交易及結餘

外幣交易採用交易日之匯率換算為功能貨幣。結算該等交易產生之匯兌盈虧以及將外幣計值之貨幣資產和負債以年終匯率換算產生之匯兌盈虧在合併綜合收入表中確認。按公平值計入其他綜合收入（「按公平值計入其他綜合收入」）之金融資產相關的外匯損益確認為其他綜合收益。

與借貸有關的匯兌盈虧於合併綜合收入表之融資成本內呈列。所有其他匯兌盈虧乃按淨額基準於合併綜合收入表之其他收益／虧損內呈列。按公平值計入其他綜合收入之債務投資的攤銷成本的匯兌差額於損益確認。

以外幣按公平值計量之非貨幣項目採用釐定公平值之日的匯率進行換算。以公平值列賬之資產及負債的換算差額呈報為公平值收益或虧損之一部分。舉例而言，按公平值計入損益持有之權益等非貨幣資產及負債之換算差額於綜合損益表確認為公平值收益或虧損之一部分，而分類為按公平值計入其他綜合收入之權益等非貨幣資產之換算差額則於其他綜合收入內確認。

## 2 概述重大會計政策 (續)

### 2.5 外幣交易 (續)

#### (c) 功能貨幣換算為呈列貨幣

功能貨幣與呈列貨幣不同之所有集團實體 (概無嚴重通脹貨幣) 之業績及財務狀況按如下方法換算為呈列貨幣：

- (i) 每份呈報之資產負債表內之資產及負債按該結算日之收市匯率換算；
- (ii) 每份綜合收入表內之收支項目按平均匯率換算 (除非此平均匯率並非交易日期匯率之累計影響之合理約數；在此情況下，收支項目按交易日期之匯率換算)；及
- (iii) 所有由此產生之匯兌差額於其他綜合收入內確認。

#### (d) 出售海外業務

於出售海外業務 (即出售本集團於海外業務之全部權益或涉及失去對一間附屬公司 (包括海外業務) 之控制權之出售、失去對共同安排 (包括海外業務) 之共同控制權、或失去對一間聯營公司 (包括海外業務) 之重大影響力) 時，就本公司擁有人應佔該業務而於權益內累計之所有匯兌差額重新分類至損益。

### 2.6 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備 (包括租賃物業裝修、傢俱及固定裝置、辦公設備及車輛) 乃按歷史成本減累計折舊列賬。歷史成本包括收購項目直接應佔之開支。

僅當與項目相關之日後經濟利益有可能流入本集團及能可靠計算項目成本之情況下，其後成本方會計入資產之賬面值或確認為獨立資產 (視乎適用情況)。被替換部分之賬面值會終止確認。所有其他維修及保養於其產生期間在損益確認。

物業、廠房及設備將成本值按直線法於其估計可使用年期 (或就租賃物業裝修而言為較短租期) 內按以下年期計算折舊：

物業	最長三十二年
租賃物業裝修	最長三年
傢俱及固定裝置	五年
辦公設備	三年
汽車	三年

資產之可使用年期在每個報告期末進行檢討，並在適當時調整。若資產之賬面金額高於其估計可收回金額，則即時撇減至可收回金額。

出售之盈虧均透過將所得款項與賬面值作比較而釐定，並於損益內確認。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 2 概述重大會計政策 (續)

#### 2.7 無形資產

##### (a) 電腦軟件

購入之電腦軟件牌照按購入及使該特定軟件達到可使用時所產生之成本作資本化處理。該等成本按其估計可使用年期(五年)攤銷。

與維護電腦軟件程序有關之成本在產生時確認為費用。與本集團控制之可識辨及獨有軟件產品開發直接相關之成本，且有可能產生經濟利益多於成本超過一年，則確認為無形資產。確認為資產之電腦軟件開發成本按其估計可使用年期(不超過五年)攤銷。

##### (b) 其他

另行收購的無形資產於初始確認時按成本列賬。無形資產的可用年限評估為有限或無限。可用年限有限的無形資產會在估計可用的年期內作攤銷，並會在有跡象顯示無形資產可能已減值時進行減值評估。無形資產的攤銷期和攤銷法會至少於每個財政年度結束時作檢討。

具無限可使用年限的無形資產每年會個別或在現金產生單位級別作減值測試。該等無形資產並不予以攤銷。據無限年期的無形資產的可使用年限於每年作評估，以確定無限可使用年期的評估是否繼續可靠。若不再可靠，則可使用年限的評估提早由按無限年限更改為有限年限。

#### 2.8 投資物業

投資物業(主要包括自由持有土地及樓宇)乃持有作長期租金回報或資本升值或二者兼有，且並非由本集團佔用。投資物業初步按成本(包括相關交易成本及借貸成本(如適用))計量，其後會按公平值列賬。公平值變動乃於損益呈列為其他收益/虧損的部分。持有新西蘭投資物業的附屬公司的功能貨幣為新西蘭元及換算差額產生的外匯收益或虧損計入其他綜合收入。詳情請參閱附註2.5(c)。

#### 2.9 減值

##### (a) 無形資產及其他非金融資產之減值

無確定使用年期之資產無需攤銷，但每年或當有事件出現或情況改變顯示資產可能減值時會更頻密進行減值測試。當有事件出現或情況改變顯示其他資產的賬面值可能無法收回時，會對進行該等資產進行減值檢討。減值虧損按資產之賬面值超出其可收回金額之差額確認。可收回金額以資產之公平值扣除處置費用及使用價值兩者之較高者為準。於評估減值時，資產將按可識辨現金流量(現金產生單位)之最低層次組合。出現減值之非金融資產於各報告日期檢討有否撥回減值之可能。

## 2 概述重大會計政策 (續)

### 2.9 減值 (續)

#### (b) 金融資產之減值

本集團對以攤餘成本計量之金融資產 (包括現金及現金等值項目以及應收賬款) 及按公平值計入其他綜合收入之金融資產確認預期信貸虧損 (「預期信貸虧損」) 之損失準備。

就應收賬款而言, 本集團應用香港財務報告會計準則第9號許可的簡化方式, 要求自初始確認應收款項起確認預期總虧損。

按公平值計量且其變動計入損益之金融資產無須進行預期信貸虧損評估。

按公平值計入其他綜合收入之金融資產及按攤銷成本計量之金融資產 (應收費用除外) 須按香港財務報告會計準則第9號所允許的一般方法減值。預期信貸虧損乃基於根據合約到期的合約現金流量與本集團預期收取並按初始實際利率的概約利率折現的所有現金流量之間的差額釐定。預期現金流量將包括出售所持抵押品 (倘適用) 或合約條款所包含的其他信貸升級措施所得的現金流量。有關進一步詳情, 請參閱附註4.1(d)。

### 2.10 投資及其他金融資產

#### 分類

本集團可按照以下計量分類為其金融資產進行分類: 將於其後按公平值計入損益、按公平值計入其他綜合收入及按攤銷成本計量。分類乃根據本集團管理金融資產採用之業務模式以及現金流量之合約條款而定。

就按公平值計量之資產而言, 收益及虧損將列入損益或其他綜合收入。就非持作買賣於股權工具的投資而言, 將視乎本集團是否於初始確認時已作出不可撤回的選擇, 將股權投資按公平值計入其他綜合收入入賬。本集團只會在其管理有關債務投資的業務模式變動時, 方會重新分類其債務投資。

#### 確認及終止確認

金融資產之購入及出售通常在交易日確認, 交易日指本集團承諾購入或出售金融資產之日期。對於並非按公平值計入損益列賬之所有金融資產, 初步按公平值加交易成本確認。按公平值計入損益之金融資產乃初步按公平值確認, 而交易成本於損益內列作開支。當從金融資產收取現金流量之權利已到期或轉讓及本集團已將擁有權之絕大部份風險和回報轉讓時, 金融資產即終止確認。

#### 計量

於初始確認時, 本集團按公平值計量金融資產。按公平值計入損益之金融資產的交易成本於損益列作開支。

於活躍市場上買賣的金融工具 (如上市股本證券及上市投資基金) 的公平值, 乃根據報告日期交易時段結束時的最後交易價釐定。活躍市場為工具交易次數及成交量足夠持續地提供價格資料的市場。當上市證券暫停買賣時, 投資按本集團所估計的公平值計量。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 2 概述重大會計政策 (續)

#### 2.10 投資及其他金融資產 (續)

##### 計量 (續)

債務證券以報價 (包括應計利息) 按公平值計量。至於並無活躍市場報價的債務證券，其公平值可由本集團利用具聲譽的價格來源 (如報價代理) 或債券／債務市場莊家的指示性價格釐定。經紀自報價來源獲得的報價可能屬指示性，且未必能執行或具約束力。本集團將判斷及估計所使用報價來源的數量及質量。在並無市場數據的情況下，本集團可利用自身的模型估計債務證券的價值，該等模型一般以行業公認標準的估值方法及技術作出。有關所使用估值技術的詳情，請參閱註附4.3。

##### 股權工具

非上市投資基金按公平值列值，有關公平值根據自相關基金管理人獲得的相關基金資產淨值計算。當投資基金的資產淨值無法執行時，本集團為審閱相關投資的估值，以評估相關基金管理人所提供的資產淨值是否恰當。有關詳情，請參閱註附4.3。

- 按公平值計入損益：本集團後續將該等權益工具按公平值計入損益計量。此類按公平值計入損益之金融資產公平值的變動，於合併綜合收入表之其他收益／虧損中確認。本集團於收取股利的權利確立時，該等投資所獲之股息將持續於損益中確認為其他收入。
- 按公平值計入其他綜合收入：於初始確認時，當權益投資符合香港會計準則第32號金融工具：呈報中權益的定義且非為交易而持有時，本集團可選擇將其不可撤銷地將其權益投資指定為按公平值計入其他綜合收入之權益工具。此分類按個別金融工具基準決定。按公平值計入其他綜合收入的公平值變動於合併綜合收入表之其他綜合收入中確認。該等金融資產之損益永不會重分類至損益。股息於收取股利的權利確立時確認為投資收益淨額，惟若本集團視該等所得款項之收益為金融資產部分成本之回收，則相關收益將記入其他綜合收入。
- 權益工具無需進行減值評估。
- 按公平值計入損益之金融資產的公平值變動於合併綜合收入表之其他收益／虧損確認。
- 本集團收取自該等投資之股息之權利確立時，款項繼續於損益中確認為其他收入。

## 2 概述重大會計政策 (續)

### 2.10 投資及其他金融資產 (續)

#### 債務工具

債務工具其後計量取決於集團管理該項資產的業務模式及該項資產的現金流量特點。本集團將其債務工具分為三個計量類別：

- 攤銷成本：為收取合約現金流量而持有的資產，倘該等現金流量僅為本金及利息付款，則有關資產按攤銷成本計量。該等金融資產之利息收入以實際利率法計入其他收入中。終止確認所產生之任何收益或虧損直接於損益中確認，並與匯兌收益及虧損一併於其他收益／虧損中呈列。
- 按公平值計入其他綜合收入：為收取合約現金流量及為出售金融資產而持有的資產，倘該等資產的現金流量僅為本金及利息付款，則有關資產按公平值計入其他綜合收入計量。賬面值變動乃透過其他綜合收入確認，惟就確認減值收益或虧損而言，利息收入及按攤銷成本計量之金融資產所產生的外匯收益及虧損於損益確認。終止確認金融資產時，先前於其他綜合收入確認之累計收益或虧損將自權益重新分類至損益並於其他收益／虧損中確認。該等金融資產之利息收入以實際利率法計入其他收入中。外匯收益及虧損於損益及其他綜合收入中呈列。
- 按公平值計量且其變動計入損益：不符合攤銷成本或按公平值計量且其變動計入其他綜合收入標準之資產則按公平值計量且其變動計入損益。隨後按公平值計量且其變動計入損益之債務投資 (不包括利息部分) 之收益或虧損於產生期間於損益內確認並於其他收益／虧損中按淨額呈列。利息部分 (即採用票面利率計算的應計利息)，於合併全面收益表中列報為其他收益項下的利息收入。

公平值計量等級水平之間的轉移於導致轉移的事件或情況變化之日起確認。

#### 持作出售投資

當投資的賬面金額主要通過出售交易或攤薄方式收回，且出售及攤薄被認為極有可能發生時，投資分類為持作出售。

### 2.11 抵銷金融工具

倘有法律上可強制執行之權利可抵銷確認金額及有意按淨額基準結算或同時變現資產及結算負債，則抵銷金融資產及負債，並於合併資產負債表呈列淨額。於法律上可強制執行之權利不得取決於未來事件，且必須為公司及對手方日常業務過程中，以及發生違約、無力償債或破產事件時均可予以執行。

### 2.12 應收賬款

應收賬款最初按無條件代價金額確認，除非其包含重大金融成分，按公平值確認，其後採用實際利率法按已攤銷成本計量。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 2 概述重大會計政策 (續)

#### 2.13 現金及現金等值項目

現金包括手頭現金、活期存款。現金等值項目為短期、具有高流動性及可易於兌換已知數額現金的投資，其價值變動風險微不足道。

#### 2.14 股本

普通股分類為權益。發行新股份或認股權直接應佔新增成本，於權益中列為所得款項之扣減。為購回本公司權益工具而支付的代價 (包括任何直接應佔新增成本 (稅後淨額) 直接於權益中扣減。

#### 2.15 當期及遞延稅項

當期稅項支出根據本集團營運及產生應課稅收入之司法權區截至報告日期已頒佈或實質上已頒佈之稅法計算。管理層就須對適用稅項法規作出詮釋之情況定期評估報稅表之狀況，並在適當情況下根據預期將支付予稅務機關之款項計提撥備。

遞延稅項採用負債法按資產及負債之稅基與其在合併財務報表中之賬面值之間產生之暫時差額作全額撥備。然而，倘遞延稅項從交易 (業務合併除外) 時初步確認資產或負債產生，而於交易時不影響會計或應課稅損益且不會產生相等的應課稅及可抵扣暫時性差異，則遞延稅項不予入賬。遞延稅項按於報告日期前已頒佈或實質上已頒佈，並預期於變現相關遞延稅項資產或償還遞延稅項負債時適用之稅率 (及稅法) 釐定。

倘可能產生未來應課稅純利，並可利用暫時差額將之抵銷，則會確認遞延稅項資產。

當有可依法執行之權利以即期稅項資產抵銷即期稅項負債時，以及當遞延稅項資產及負債與同一稅務機關所徵稅項相關時，遞延稅項資產及負債可相互抵銷。

遞延稅項負債按附屬公司及聯營公司之投資產生之暫時差額作出撥備，惟倘撥回暫時差額之時間由本集團控制及暫時差額在可預見未來可能不會撥回時，則不作出撥備。

## 2 概述重大會計政策 (續)

### 2.16 收入確認

本集團將本集團在日常業務過程中提供服務產生之收入分類為收入。

本集團在達致履行義務時，即是將承諾服務 (資產) 轉至客戶時，將其預計可得款項確認為收入。資產在客戶取得該等資產的控制權時轉讓。本集團在各項不確定性獲解決後使可變代價不再可能重大撥回時將之計入收入。就若干與客戶訂立的合約而言，本集團有權決定讓第三方參與向客戶提供服務。一般來說，本集團被視為該等安排的主要負責人，此乃由於本集團在承諾服務轉至客戶前具有控制權，故收入會以不扣除相關成本方式呈列。

#### (a) 投資管理業務費用收入

在某段時間內履行及主要根據投資基金及管理賬戶的資產淨值百分比協定的服務會確認為管理費。

在計及投資基金及管理賬戶之相關計算基準下，倘於有關期間表現良好，業績報酬將於投資基金及管理賬戶之業績報酬估值日予以確認，釐定該確認不會於隨後期間發生重大撥回。

#### (b) 基金分銷服務費用收入

有關分銷服務之前端申購費於行使服務時確認。

#### (c) 利息及股息收入

按公平值計入損益之金融資產之利息收入計入該等資產的公平值收益 / (虧損) 淨額。按攤銷成本計量之金融資產及按公平值計入其他綜合收入之金融資產的利息收入採用實際利率法計算並確認為其他收益。股息收入於確立收取款項之權利時於其他收入確認。

### 2.17 分銷費開支

分銷費開支指本集團就銷售其產品而向分銷商支付之管理費、業績報酬及前端申購費收入返還。本集團透過其預計可得的相關管理費、業績報酬及前端申購費等款項，在達致履行義務時，即是將承諾服務 (資產) 轉至客戶時，確認分銷費開支。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 2 概述重大會計政策 (續)

#### 2.18 薪酬及福利

##### (a) 花紅

本集團於計及本公司擁有人應佔純利及亦作出若干調整後，就花紅確認支出及負債。本集團為若干合資格僱員設立了遞延花紅計劃，相關僱員能以現金或持有本集團所管理指定公司基金之份額的方式，透過賺取／承擔股份價值的波幅獲得花紅。在花紅計劃項下分派的金額會於歸屬期間根據估計派付金額列作開支。倘負有合約責任或以往慣例產生推定責任時，本集團方予確認負債。

##### (b) 股份基礎報酬

本集團設有一項以權益償付之股份基礎報酬計劃。僱員為獲取授予認股權而提供之服務之公平值確認為費用。將予支銷之總金額參考授予之認股權之公平值釐定：

- 包括任何市場表現條件；
- 不包括任何服務及非市場表現歸屬條件之影響；及
- 包括任何非歸屬條件之影響。

非市場歸屬條件包括在有關預期可予歸屬之認股權數目之假設中。總支銷金額於歸屬期內確認，即符合所有列明之歸屬條件之期間。於各報告期末，本集團根據非市場歸屬條件修訂其估計預期將予歸屬之認股權數目。本集團在損益中確認對初始估算修訂 (如有) 之影響，並對權益作出相應調整。

於認股權獲行使時，本公司發行新股份。於認股權獲行使時之已收所得款項於減去所有直接應佔交易成本後撥入股本 (面值) 及股份溢價。

本公司向本集團附屬公司僱員授出其權益工具之認股權被視為注資。已收取僱員服務之公平值 (參考授出認股權之日之公平值計算) 於歸屬期內確認為附屬公司投資增加，並相應計入權益。於同一財務期間，本公司就授予附屬公司僱員之認股權向該等附屬公司作出回撥。

##### (c) 退休金責任

本集團參與多項退休金計劃，該等定額供款計劃一般透過向信託基金支付款項籌集資金。本集團按強制性基準向退休金計劃支付供款。倘退休金計劃並無充足資產以向所有僱員支付與當前及過往期間之僱員服務有關之福利，本集團概無任何作出進一步供款之法定或推定責任。供款於到期後確認為薪酬及福利開支。

##### (d) 其他僱員福利

短期僱員福利成本計入該僱員服務之相關期間內，可享有之年假及長期服務休假於僱員累積該等假期時確認。撥備乃就截至報告日期因僱員提供服務而產生之年假及長期服務休假之估計負債而作出計提。

## 2 概述重大會計政策 (續)

### 2.19 借貸

借貸初步經扣除所產生之交易成本按公平值確認。借貸其後按攤銷成本計量。經扣除交易成本之所得款項與贖回金額間之任何差額，均採用實際利率法於借貸期間在損益中確認。在很有可能提取部分或全部貸款之情況下，就設立貸款融資所支付之費用確認為貸款交易成本。在此情況下，該費用遞延至提取貸款為止。倘無法證明很有可能提取部分或全部貸款，則該費用資本化為流動資金服務之預付款項，並於有關貸款期間攤銷。

當合約規定的責任得以履行、撤銷或屆滿時，借貸從合併資產負債表移除。已償清或轉移至另一方之金融負債賬面值與已付對價 (包括已轉讓非現金資產或所承擔負債) 間之差額於損益確認為其他收入或融資成本。

### 2.20 借貸成本

收購、建設或生產合資格資產 (指需要用上大量時間準備就緒以供擬定用途或銷售之資產) 直接應佔之一般及特定借貸成本乃計入該等資產之成本，直至該等資產實質上已準備就緒以供擬定用途或銷售為止。

所有其他借貸成本於產生期間於損益中確認。

### 2.21 租賃

本集團租賃各類辦公室、停車場及設備。租賃合同通常具1至3年的固定期限。租賃條款乃在個別基礎上協商，並包含各種不同的條款及條件。租賃協議並無施加任何條款，惟租賃資產不得用作借款的擔保品。

租賃在本集團可供租賃資產可供使用之日確認為使用權資產及相應負債。每筆租賃付款均在負債和財務費用之間分配。融資成本於租賃期內於損益中扣除，以計算出各期間剩餘負債的固定週期利率。使用權資產按資產的使用年限及租賃期之較短者以直線法折舊。

租約產生的資產和負債最初以現值進行計量。租賃負債包括以下租賃付款的淨現值：

- 固定支付 (包括實質固定支付)，減免任何應收的租賃優惠；及
- 基於指數或利率的可變租賃付款。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 2 概述重大會計政策 (續)

#### 2.21 租賃 (續)

租賃支付使用隱含在租約的利率予以折讓。如果無法確定該利率，則使用承租人的增量借款利率，即承租人在具有類似的條款及條件的類似經濟環境中，借入資金以獲得類似價值的資產所必須支付的利率。

使用權資產按成本計量，包括以下各項：

- 租賃負債的初步計量金額；
- 於開始日期或之前所作的任何租賃付款，減去所得的任何租賃優惠；
- 任何初始直接成本；及
- 修復成本。

與短期租賃及低值資產租賃相關的付款於損益中以直線法確認為開支。短期租賃指租賃期為12個月或少於12個月的租賃。低值資產包括辦公設備的小型用品。

本集團作為出租人的經營租賃產生的租賃收入在租賃期內按直線法確認為收入。

#### 2.22 股息分派

向本公司股東分派之股息於本公司董事建議派發及本公司股東批准股息期間在本集團及本公司之財務報表內確認為負債。

#### 2.23 或然負債及或然資產

或然負債指過往事件可能產生之責任，其存在僅由發生或不發生一項或多項本集團無法全面控制之未來事件而確定。或然負債亦可能是因不太可能導致經濟資源流出，或無法可靠估計責任金額而並無確認之過往事件所產生之現時責任。或然負債不予確認，但會於合併財務報表附註作出披露。倘經濟資源流出可能性有變以致可能流出，則或然負債即時確認為撥備。

或然資產為過往事件產生之可能資產，其存在僅由發生或不發生一項或多項本集團無法全面控制之未來事件而確定。當經濟利益可能流入時，或然資產不予確認，但於必要時在合併財務報表附註作出披露。資產於實際確定經濟利益流入時確認。

#### 2.24 比較數據

若干比較數字已重新分類，以符合本年度之呈列方式。

### 3 關鍵會計估計及判斷

#### 3.1 直接持有或透過本集團投資持有之投資物業之估值

本集團直接及透過Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership (「房地產合夥」) 持有投資物業。憑藉相關外聘估值專家的協助，本集團主要透過採納近期成交價或以市場法估計公平值。倘未能獲得現行或近期的投資物業可比較市場交易資料，則會利用收入法及剩餘價值法釐定投資物業的公平值。本集團主要基於現行市況或建議發展計劃作出假設，並利用有關假設估計物業於年末的最高及最佳用途。估值乃考慮市場資料或數據作出，該等資料或數據來自多個不同來源，包括：

- (i) 類似物業在市場的近期成交價。可比較交易將作估值調整，以反映時間、地點、樓宇狀況、樓齡、面積及景觀等不同因素。此方法一般稱為直接比較法；及
- (ii) 類似物業之市場收入將就計算能產生回報的物業的資本值而調整及採納為資本化比率。此方法一般稱為收入法。產生回報的物業的資本值亦可以合適的貼現率(反映現金流量金額及時間不確定性的現行市場風險)自貼現現金流量預測(基於任何現有租期及其他合約期的未來現金流量估計，以及類似物業在可比較地點的現行市值租金等外來證據)計算得出。

估計公平值時使用的重大假設與所收取合約租金、預期未來市場租金、空置期及貼現率有關。估值會被定期檢視及與實際市場收入數據以及市場實際申報和所知交易作比較。相關稅項會考慮為估值假設一部分，以估計投資物業公平值及反映為投資物業估值的一部分。

#### 3.2 分類為公平值等級中第三級之投資之估值

本集團持有並非於活躍市場買賣或報價的金融工具。於估計分類為公平值等級中第三級的金融工具的公平值時，本集團於選擇合適方法及根據各報告期末當時的市況作出假設時需要作出判斷。估值技術包括利用涉及相同或相若資產或負債的市場交易所產生的價格及其他相關資料(如基金管理人所提供的資產淨值、近期成交價)的市場法，以及利用預測現金流及貼現率作為輸入數據的貼現現金流法。本集團將判斷及估計所使用報價來源的數量及質量。在並無市場數據的情況下，本集團可利用自身的模型估計倉盤的價值。儘管於估計公平值時已作出最佳估算，但任何估值技術均有無可避免的限制。所估計的公平值可能與活躍市場時所使用的公平值有別。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 4 金融風險管理

#### 4.1 金融風險因素

本集團與金融工具相關之業務使其面臨多種金融風險：市場風險（包括外匯風險、利率風險及價格風險）、信貸風險及流動資金風險。本集團的整體金融風險管理計劃著重金融風險之分析、評估及管理，並致力減低對本集團財務表現之潛在不利影響。

##### (a) 外匯風險

本集團因多種外幣風險敞口而面臨外匯風險，其中主要涉及美元。由於港元與美元掛鈎，本集團認為，以美元計值且由本集團（功能性貨幣為港元的實體）訂立的交易所產生的風險敞口並不重大。

外匯風險源於以非本實體功能性貨幣計值之已確認資產及負債。本集團透過監控外幣收支水平管理其外幣交易風險敞口，並確保外匯風險淨敞口時刻維持於可接受水平。由於管理層認為相關風險敞口輕微，本集團目前並未使用任何遠期外匯合約對沖外匯風險。

下表列示本集團於十二月三十一日承受重大風險之外幣匯率出現可能合理變動，而所有其他變量保持不變時，本集團之本年度稅後純利及權益相應之概約變動。

	變動		對稅後純利之影響		對其他綜合收入之影響	
	二零二五年	二零二四年	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
澳元	+/- 6%	+/- 6%	+/- 378	+/- 931	-	-
日圓	+/- 9%	+/- 10%	+/- 246	+/- 338	-	-
人民幣	+/- 4%	+/- 5%	+/- 359	+/- 716	+/- 2,422	+/- 6,584

有關外匯風險之額外披露，請參閱下文附註22、24、26、29、30及31。

##### (b) 利率風險

###### 現金流量利率風險

本集團現金流量利率風險主要來自以浮動利率計息之現金及現金等值項目以及借款。管理層持續監測利率風險，並於必要時調整銀行儲蓄結餘、銀行存款及借款組合。於二零二五年十二月三十一日，倘利率上升／下跌75個基點（二零二四年：100個基點）（依據利率的過往波幅，代表利率的合理可能變化）而所有其他變量保持不變，則本年度除稅後純利及權益將增加／減少10,639,000港元（二零二四年：增加／減少8,593,000港元）。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度的敏感度分析主要源於現金及現金等值項目之利息收入，以及借貸利息開支增加／減少。

## 4 金融風險管理 (續)

### 4.1 金融風險因素 (續)

#### (b) 利率風險 (續)

##### 公平值利率風險

本集團的公平值利率風險主要源自按按公平值計入損益及按公平值計入其他綜合收入之債務證券。於二零二五年十二月三十一日，倘利率上升／下跌75個基點（依據利率的過往波幅，代表利率的合理可能變化）而所有其他變量保持不變，則本集團之資產淨值將減少／增加5,464,000港元。

#### (c) 價格風險

就本集團持有之投資而言，本集團面臨股本證券價格風險。本集團所持有之投資包括對作為初投資本及管理之若干投資基金之投資，以及對上市及非上市股本證券以及投資基金之其他投資。

下表概述本集團投資所在市場之漲跌之影響。就計量本集團投資對市場之敏感度而言，因本集團投資主要集中於大中華區股票市場，而董事認為MSCI明晟中國指數為眾所周知代表境外投資者於大中華區股票市場之投資機會之指數，因此本集團應用MSCI明晟中國指數之價格變動與本集團投資之間之相關性。

分析乃基於指數以列明百分比上漲或下跌（依據指數的過往波幅，代表指數的合理可能變化）而所有其他變量均保持不變，以及本集團之投資之公平值乃依照以往與指數之相關性變動之假設而作出。

	變動		對除稅後利潤的影響		對其他綜合收入的影響	
	二零二五年	二零二四年	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
MSCI明晟中國指數	+/- 20%	+/- 20%	+/- 99,033	+/- 64,733	+/- 22,759	-

本年度除稅後純利將因列為按公平值計入損益之金融資產盈虧而增加或減少。有關價格風險的額外披露，請參閱附註22。

除有關本集團所持投資之證券價格風險外，本集團亦間接面臨管理費及業績報酬收入方面之價格風險，而該等收入乃分別參考投資基金及管理賬戶之資產淨值及表現而釐定。

#### (d) 信貸風險

信貸風險因現金及現金等值項目、投資戶口現金、定期存款、銀行及金融機構存款之相關應收利息而產生。信貸風險亦可因投資基金及管理賬戶就未收應收賬款之信貸風險而產生。本集團從投資基金及管理賬戶賺取投資管理業務費及基金分銷業務費。

信貸風險乃分組管理，而交易對手方之信貸質素乃經考慮其財務狀況、過往記錄及其他因素作出評估。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 4 金融風險管理 (續)

#### 4.1 金融風險因素 (續)

##### (d) 信貸風險 (續)

##### 現金

下表概述現金及現金等值項目、投資戶口現金、定期存款以及銀行結餘之相關應收利息之信貸質素 (以信貸評級解釋)。

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
AA+	1,440,869	821,868
AA-	73,665	134,536
A+	-	4,470
A	16,020	16,491
A-	27,278	94,510
BBB+	-	5,608
BBB	1	-
未評級	152	382
	1,557,985	1,077,865

##### 應收賬款

於二零二五年十二月三十一日，應收五大投資基金及管理賬戶費用 (包括管理費、業績報酬及前端申購費) 為401,812,000港元 (二零二四年：28,655,000港元)，佔未收總結餘之97% (二零二四年：76%)。有關信貸風險的額外披露，請參閱附註24。

##### 金融資產減值

應收賬款、按公平值計入其他綜合收入之金融資產、其他應收款項及貸予合資企業的股東貸款須受預期信貸虧損模式所限。現金結餘亦須遵守香港財務報告會計準則第9號之減值規定，惟已識別減值虧損並不重大。

按公平值計入其他綜合收入的金融資產應用香港財務報告會計準則第9號一般法計量預期信貸虧損。一般法預期信貸虧損分兩個階段進行確認。就自初始確認起未有顯著增加的信貸風險而言，預期信貸虧損乃就由未來12個月內可能發生違約事件而導致的信貸虧損而計提撥備 (「12個月預期信貸虧損」)。就自初始確認起經已顯著增加的信貸風險而言，不論何時發生違約，於餘下風險年期內的預期信貸虧損均須計提虧損撥備 (「全期預期信貸虧損」)。

於各報告日期，本集團評估金融資產的信貸風險自初始確認起是否已顯著增加。進行評估時，本集團比較於報告日期金融資產發生違約的風險及於初始確認日期金融資產發生違約的風險，同時考慮毋須花費不必要成本或努力即可獲得的合理及有理據資料，包括歷史及前瞻性資料。

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日，按公平值計入其他綜合收入的金融資產的已識別減值虧損不重大。

## 4 金融風險管理 (續)

### 4.1 金融風險因素 (續)

#### (d) 信貸風險 (續)

##### 金融資產減值 (續)

本集團應用香港財務報告會計準則第9號簡化方法計量預期信貸虧損，其就所有應收賬款計提全期預期虧損撥備。

為計量預期信貸虧損應收帳款，已根據共同信貸風險特徵及逾期日數進行分組。

預期虧損率乃分別根據二零二五年十二月三十一日或二零二四年十二月三十一日前36個月期間之應收賬款付款概況及本期間內之相應歷史信貸虧損計算。為反映本期及預期的宏觀經濟因素資料對客戶償還應收款項能力的影響，歷史虧損率會作調整。

根據本集團過往收取未償還應收賬款之經驗，無法收回應收賬款及其他應收款項之可能性微乎其微。本集團認為，應收賬款之預期虧損率極低，且並無根據有關評估確認虧損撥備。

應收賬款及其他應收款項於並無合理收回預期時予以撇銷。並無合理收回預期之指標包括(其中包括)債務人無法與本集團達成還款計劃，以及無法於逾期超過120天期間作出合約付款。

應收賬款及其他應收款項之減值虧損於損益列作減值虧損淨額。其後收回過往撇銷款項乃抵銷相同項目。於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，並無就應收賬款及其他應收款項確認減值虧損。

#### (e) 流動資金風險

本集團透過維持足夠之流動資產去管理流動資金風險，以確保滿足日常營運需要。於二零二五年十二月三十一日，本集團持有流動資產1,557,925,000港元(二零二四年：1,077,437,000港元)，屬預期可隨時產生現金流入，用於管理流動資金風險之現金及現金等值項目。

下表為本集團根據所有非衍生金融負債的合約到期日分為相關到期組別的金融負債分析。表中所示金額為合約未貼現現金流量。

	二零二五年		二零二四年	
	少於一年 千港元	一年至五年 千港元	少於一年 千港元	一年至五年 千港元
<b>負債</b>				
應付分銷費	(57,357)	-	(44,894)	-
其他應付款項及應計費用	(241,840)	-	(14,717)	-
借貸	(1,129)	(67,911)	(70,464)	-
租賃負債	(14,382)	(6,491)	(14,563)	(19,450)
	(314,708)	(74,402)	(144,638)	(19,450)

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 4 金融風險管理 (續)

#### 4.2 資本風險管理

本集團管理資本之目標為保障其能持續經營，從而為股東提供回報及為其他利益相關者帶來利益。為維持或調整資本架構，本集團可調整支付予股東之股息金額、向股東退還資本、發行新股份或為減少負債而出售資產。本集團根據合併資產負債表內所示權益總額監控資本。本集團之策略為維持穩定之資本基礎，以支持其長期經營的業務及發展。

根據物業抵押借貸條款，本集團須遵守若干財務契諾。本集團於年內已遵守借貸契諾。

本集團之全資附屬公司盛寶資產管理香港有限公司、惠理基金管理香港有限公司、惠理基金管理公司及惠理直接投資有限公司均獲許可從事香港證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）規定之下列受規管活動。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，該等受監管實體受管制於並須遵守證券及期貨條例下繳足股本及流動資本之規定。

Value Partners Asset Management Singapore Pte. Ltd為本集團一間全資附屬公司（二零二四年：全資擁有70.01%權益），持有新加坡金融管理局根據證券及期貨法（「證券及期貨法」）頒佈的就基金管理提供資本市場服務牌照。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，該公司受管制於並須遵守證券及期貨法繳足股本及流動資本之規定。

於二零一五年十一月十八日，本集團的全資附屬公司惠理海外投資基金管理（上海）有限公司已於中國證券投資基金業協會（「中國證券投資基金業協會」）登記成為私募基金管理公司。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，該公司受管制於並須遵守中國證券投資基金業協會頒下的資本充足率規定。

於二零一七年十一月九日，本集團的全資附屬公司惠理投資管理（上海）有限公司已於中國證券投資基金業協會登記成為進行境內投資的私募證券基金管理公司。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，該公司受管制於並已遵守中國證券投資基金業協會頒下的資本充足率規定。

於二零一八年五月二十二日，本集團的全資附屬公司惠理股權投資管理（深圳）有限公司已於中國證券投資基金業協會登記成為私募證券基金管理公司。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，該公司受管制於並須遵守中國證券投資基金業協會頒下的繳足股本規定。

## 4 金融風險管理 (續)

### 4.2 資本風險管理 (續)

受規管活動類別 <sup>(b)</sup>	
盛寶資產管理香港有限公司 <sup>(a)</sup>	第4及9類
惠理基金管理香港有限公司 <sup>(a)</sup>	第1、2、4、5及9類
惠理基金管理公司 <sup>(a)</sup>	第1、2、4、5及9類
惠理直接投資有限公司 <sup>(a)</sup>	第4及9類
Value Partners Asset Management Singapore Pte. Ltd	就基金管理提供資本市場服務
惠理海外投資基金管理(上海)有限公司	就境外投資提供私募基金管理
惠理投資管理(上海)有限公司	就境內投資提供私募證券基金管理
惠理股權投資管理(深圳)有限公司	私募股權基金管理, 包括國內投資的合格境外有限合夥人(「合格境外有限合夥人」)及海外投資的合格境內投資企業(「合格境內投資企業」)

(a) 受規管實體須遵循指定之發牌條件。

(b) 受證券及期貨條例規定之規管活動類別如下：

- 第1類：證券交易
- 第2類：期貨交易合約
- 第4類：就證券提供意見
- 第5類：就期貨合約提供意見
- 第9類：提供資產管理

(c) 自二零二五年一月三十一日起，盛寶資產管理有限公司不再開展證券及期貨條例項下之規管活動並於年內取消註冊。

(d) 於二零二五年十一月十四日，Value Partners (UK) Limited不再進行英國金融行為監管局(「Financial Conduct Authority」)下任何受規管活動。

### 4.3 公平值評估

下表載列本集團於報告期末以公平值計量等級水平劃分的公平值計量之金融工具。

	第一級		第二級		第三級		總額	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
現金及現金等價物(附註26)								
於貨幣市場工具之投資	506,827	-	934,042	821,868	-	-	1,440,869	821,868
投資(附註22)								
上市證券								
股權證券	151,730	-	-	-	-	-	151,730	-
債務證券	-	59,580	222,269	-	-	-	222,269	59,580
投資基金	192,686	453,228	-	-	-	-	192,686	453,228
非上市證券								
股權證券	-	-	-	-	9,791	9,778	9,791	9,778
投資基金	-	-	1,274,717	1,208,504	31,792	18,002	1,306,509	1,226,506
小計	851,243	512,808	2,431,028	2,030,372	41,583	27,780	3,323,854	2,570,960

於活躍市場買賣之金融工具之公平值按報告期末市場報價計算。用於本集團所持金融資產之市場報價為直至資產負債表日期的最後成交價。該等工具列入第一級。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 4 金融風險管理 (續)

#### 4.3 公平值評估 (續)

並非於活躍市場買賣之金融工具，其公平值採用估值技術釐定，該等估值技術充分使用可觀察市場數據，並盡可能不依賴公司特定估計。倘按公平值計量一項工具所需的所有主要輸入數據均可觀察獲得，則該項工具列入第二級。

倘一個或多個主要數據並非根據可觀察市場數據釐定，則該項工具列入第三級。

用於對金融工具作出估值的特定估值技術包括：

- 由基金管理人提供，用於非上市投資基金之買入報價(或資產淨值)。該等投資基金主要投資於私人債務投資及私募股權。
- 用於釐定剩餘金融工具之其他技術(例如近期之公平交易、已貼現現金流量分析或參考大致相同之其他工具)。

下表載列第三級工具之變動。

	截至二零二五年十二月三十一日止年度			截至二零二四年十二月三十一日止年度		
	非上市證券 — 投資基金 千港元	非上市證券 — 股本證券 千港元	總計 千港元	非上市證券 — 投資基金 千港元	非上市證券 — 股本證券 千港元	總計 千港元
於一月一日	18,002	9,778	27,780	66,492	5,200	71,692
新增	14,036	-	14,036	-	2,610	2,610
轉移	-	-	-	(6,962)	-	(6,962)
資本回報	(2,946)	-	(2,946)	(35,016)	-	(35,016)
於損益確認並計入投資收益／(虧損)淨額之 收益／(虧損)	2,700	13	2,713	(6,512)	1,968	(4,544)
於十二月三十一日	31,792	9,791	41,583	18,002	9,778	27,780
於年終持有並計入損益及投資之 收益／(虧損)淨額之第三級工具之 未變現收益／(虧損)變動	2,700	13	2,713	(6,512)	1,968	(4,544)

於二零二五年十二月三十一日，第三級工具包括三隻(二零二四年：兩隻)投資基金及一項(二零二四年：一項)非上市股本證券(附註22)。

本集團根據其判斷選擇合適方法並根據各報告期末之市況作出假設。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，投資基金乃參考投資基金相關管理人所提供之資產淨值進行呈列。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，新增14,036,000港元為對兩隻新投資基金的注資。於截至二零二四年十二月三十一日止年度，新增2,610,000港元為對一隻現有非上市股本證券注資。

## 4 金融風險管理 (續)

### 4.3 公平值評估 (續)

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，一隻投資基金已被終止。

於截至二零二四年十二月三十一日止年度，由於投資基金內一隻先前已停牌之上市證券恢復上市，投資基金6,962,000港元由第三級轉移到第二級。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，來自兩隻非上市投資基金的資本回報為2,946,000港元。於截至二零二四年十二月三十一日止年度，來自兩隻非上市投資基金的資本回報為35,016,000港元。

對於封閉式的第三級投資基金，本集團會審閱各投資基金所持相關投資的估值，以評估基金管理人所提供的資產淨值是否恰當，並可能作出合適的調整。

於二零二五年十二月三十一日，9,791,000港元 (二零二四年十二月三十一日：9,778,000港元) 之非上市股本證券乃按其近期交易價進行估值。

應收費用、出售投資之應收款項、其他應收款項、投資戶口現金、現金及現金等值項目及其他金融負債均於一年內到期，其賬面值與其相應公平值相若。

## 5 分部資料

董事會檢討本集團之內部財務呈報及其他資料並取得其他相關外部資料，從而評估表現和分配資源，並據此辨識經營分部。

本集團按董事會所審閱並賴以作出決策的資料釐定其經營分部。董事會從產品角度評估業務。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，本集團有一個可報告分部－資產管理業務。資產管理業務乃本集團核心業務。其收入來自為投資基金及管理賬戶提供投資管理服務。

董事會乃根據除稅前純利之計量評估經營分部之表現。

向董事會報告的收入、除稅前純利、資產總值及負債總額的計量方式與合併財務報表一致。該等資產乃根據分部的經營分配。

本公司的註冊地為開曼群島，而本集團主要在大中華經營業務。外部客戶之收入主要來自大中華地區。董事會認為本集團的主要資產位於香港。

約65,199,000港元 (二零二四年：61,902,000港元) 之收入來自資產管理業務分部的單一外部客戶。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 6 收入

收入包括來自投資管理業務及基金分銷業務的收入。

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
管理費	410,908	397,352
業績報酬	374,263	12,306
前端申購費	136,959	57,150
收入總額	922,130	466,808

### 7 其他收入

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
貨幣市場工具投資收益淨額	54,522	22,857
來自按公平值計入損益之金融資產之利息收入	1,447	3,344
來自按公平值計入其他綜合收入之金融資產之利息收入	5,261	-
銀行及手頭現金之利息收入	3,061	12,076
按公平值計入損益之金融資產之股息收入	9,324	13,617
按公平值計入其他綜合收入之金融資產之股息收入	4,477	-
來自一項投資物業之租金收入(附註19)	11,916	12,454
其他	5,543	3,412
其他收入總額	95,551	67,760

### 8 薪酬及福利開支

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
薪金、工資、花紅及其他福利	335,629	221,498
股份基礎報酬／(股份基礎報酬撥回淨額)(附註27及28)	4,979	(994)
退休金成本	5,634	6,950
薪酬及福利開支總額	346,242	227,454

#### 8.1 退休金成本—強制性公積金計劃

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，概無利用已沒收供款。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，並無應付強制性公積金計劃之供款。

## 8 薪酬及福利開支 (續)

### 8.2 五名最高酬金人士

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團五名最高酬金人士包括一名(二零二四年：兩名)董事，其酬金反映於附註39的分析內。餘下最高酬金人士之酬金詳情如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
薪金、工資、花紅及其他福利	43,123	17,895
退休金成本	72	54
	43,195	17,949

餘下四名(二零二四年：三名)人士之酬金界乎以下範圍：

	人數	
	二零二五年	二零二四年
低於5,000,000港元	-	1
5,000,001港元至10,000,000港元	3	2
10,000,001港元至15,000,000港元	-	-
15,000,001港元至20,000,000港元	1	-

### 8.3 高級管理層之薪酬級別

有關高級管理層之薪酬級別之詳情如下：

	人數	
	二零二五年	二零二四年
低於5,000,000港元	1	5
5,000,001港元至10,000,000港元	4	2
10,000,001港元至15,000,000港元	-	-
15,000,001港元至20,000,000 港元	1	-

### 8.4 遞延花紅

截至二零二五年十二月三十一日止年度，授予本集團僱員及董事的一部分花紅會留待彼等於15至39個月(二零二四年：相同)的歸屬期間仍然受僱於本集團時支付。該等遞延花紅會於相關歸屬期間確認為開支。

下表概述將於未來數年分派但尚未於損益內確認的遞延花紅金額：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
遞延花紅	8,667	4,573

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 9 其他開支

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
核數師酬金	3,417	3,927
折舊及攤銷	9,505	10,245
捐贈	1,070	23
招待費用	2,022	1,709
信息技術費用	25,011	24,331
保險費用	1,689	7,766
法律及專業費用	7,846	6,396
市場推廣費用	7,018	3,676
辦公室費用	3,296	5,439
招聘費用	3,413	3,296
註冊及牌照費用	1,680	1,402
研究費用	20,791	29,573
交易成本	4,257	3,507
差旅費用	2,062	3,266
其他	9,314	9,275
<b>其他開支總額</b>	<b>102,391</b>	<b>113,831</b>

### 10 其他收益-淨額

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
投資收益淨額		
按公平值計入損益之金融資產已實現收益／(虧損)淨額	233,189	(37,673)
按公平值計入損益之金融資產未實現收益淨額	137,173	216,933
出售一間附屬公司之收益(附註35(a))	-	965
外匯收益／(虧損)淨額	28,131	(44,030)
出售物業、廠房及設備虧損	(94)	(480)
<b>其他總收益-淨額</b>	<b>398,399</b>	<b>135,715</b>

## 11 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開曼群島所得稅及資本增益稅作出撥備。

截至二零二五年十二月三十一日止年度之估計應課稅利潤已按16.5%（二零二四年：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相關司法權區之適用稅率計算。

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
<b>本期稅項</b>		
香港利得稅	41,844	247
海外稅項	14,233	2,540
過往年度的調整	(225)	(967)
<b>本期稅項總額</b>	<b>55,852</b>	<b>1,820</b>
<b>遞延稅項</b>		
暫時性差額的產生及撥回 (附註32)	220	1,098
<b>稅項開支總額</b>	<b>56,072</b>	<b>2,918</b>

本集團的除稅前利潤稅項有別於使用適用於合併實體之利潤之加權平均稅率計算之理論金額，如下所示：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
<b>除稅前利潤</b>	<b>723,783</b>	<b>33,729</b>
按適用司法管轄區之利潤以當地稅率計算的稅項 以下的稅項影響：	116,545	229
無需繳稅之收入及投資收益	(134,860)	(61,063)
不可扣減之開支及投資虧損	62,526	44,494
過往年度的調整	(225)	(967)
未確認之稅項虧損	12,086	20,225
<b>稅項開支</b>	<b>56,072</b>	<b>2,918</b>

加權平均適用稅率為16.1%（二零二四年：0.68%）。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 12 其他綜合收入

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
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入之金融資產之收益淨額	17,743	-
外幣匯兌	11,662	(21,374)
其他綜合收入總額	29,405	(21,374)

### 13 每股盈利

#### 13.1 每股基本盈利

每股基本盈利乃按本公司擁有人應佔年內利潤除以已發行普通股的加權平均數而計算。

	二零二五年	二零二四年
本公司擁有人應佔年內利潤 (千港元)	667,698	31,235
已發行普通股的加權平均數 (千股)	1,826,710	1,826,710
每股基本盈利 (每股港仙)	36.6	1.7

#### 13.2 每股攤薄盈利

每股攤薄盈利乃透過調整已發行普通股的加權平均數，以假設所有潛在攤薄普通股已獲轉換而計算。本公司因認股權而存有一類潛在攤薄普通股。本公司已就認股權作出計算，從而根據尚未行使認股權所附認購權利的貨幣價值，釐定原可按公平值 (釐定為本公司股份之平均收市價) 購入之普通股數目。上文計算的普通股數目乃與假設認股權獲行使時原應已發行的普通股數目比較。

	二零二五年	二零二四年
本公司擁有人應佔年內利潤 (千港元)	667,698	31,235
已發行普通股的加權平均數 (千股)	1,826,710	1,826,710
就計算每股攤薄盈利而言的普通股加權平均數 (千股)	1,826,710	1,826,710
每股攤薄盈利 (每股港仙)	36.6	1.7

## 14 股息

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
建議末期股息每股普通股5.5港仙(二零二四年：1.0港仙)	100,469	18,267

截至二零二五年十二月三十一日止年度，董事建議派付末期股息每股5.5港仙。預計末期股息總額為100,469,000港元。有關股息將於二零二六年五月十二日舉行之本公司股東週年大會上由股東批准，並於結算日尚未確認為負債。

於截至二零二四年十二月三十一日止年度，本公司宣派末期股息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。

## 15 附屬公司之投資

### 15.1 公司架構

於二零二五年十二月三十一日，本公司於下列主要附屬公司擁有權益：

名稱	註冊國家/ 營業地點	主要業務	已發行股本	所持實際權益	
				直接	間接
全面價值投資有限公司	香港	物業控股	10,000股普通股	-	100%
Gold One Industries Limited	英屬處女群島	投資控股	1股面值1美元的普通股	100%	-
Hong Kong Fund Management Group Limited	香港	暫無業務	1股普通股	100%	-
盛寶資產管理香港有限公司	香港	投資管理	196,000,000股普通股及 1,000,000股附投票參與 權優先股*	100%	-
盛寶資產管理有限公司	英屬處女群島/香港	暫無業務	2,000,000股每股面值0.1美元的 普通股	100%	-
惠聯基金有限公司	香港	投資控股	1股普通股	100%	-
Value Partners Asset Management Singapore Pte. Ltd.**	新加坡	投資管理	1,000,000股每股面值1新加坡元 的普通股	100%	-
Value Partners (Cayman GP) II Ltd	開曼群島	由惠理基金管理公司管理 的兩支投資基金的 管理成員公司	1股面值1美元的普通股	100%	-
Value Partners (UK) Limited	英國	投資管理	2,050,000英鎊	100%	-

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 15 附屬公司之投資 (續)

#### 15.1 公司架構 (續)

名稱	註冊國家/ 營業地點	主要業務	已發行股本	所持實際權益	
				直接	間接
惠理基金管理香港有限公司	香港	投資管理、投資控股及 證券買賣	385,000,000股普通股	100%	-
惠理指數服務有限公司	香港	指數服務	1股普通股	100%	-
惠理投資顧問有限公司	香港	顧問服務	25,000,000股普通股	100%	-
惠理基金管理公司	英屬處女群島/香港	投資管理、投資控股及 證券買賣	每股面值0.1美元的11,409,459股 A類普通股及3,893,318股 B類普通股	100%	-
惠理直接投資有限公司	英屬處女群島/香港	投資管理服務	7,000,000股每股面值0.1美元的 普通股	100%	-
Valuegate Holdings Limited	英屬處女群島/香港	持有商標	2股每股面值1美元的普通股	100%	-
智源發展有限公司	英屬處女群島	投資控股	1股面值1美元的普通股	-	100%
惠理海外投資基金管理(上海) 有限公司	中國	投資顧問	註冊資本人民幣20,000,000元	-	100%
惠理投資管理(上海)有限公司	中國	投資管理及顧問	註冊資本人民幣100,000,000元***	-	100%
惠理股權投資管理(深圳)有限公司	中國	股權投資	註冊資本人民幣47,000,000元****	-	100%

二零二四年至二零二五年期間之於附屬公司投資變動：

- \* 截至二零二五年十二月三十一日止年度，盛實資產管理香港有限公司注資11,000,000股普通股，每股面值為1港元。
- \*\* 截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團購買Value Partners Asset Management Singapore Pte. Ltd.的29.99%非控股權益。詳情請參閱附註25。
- \*\*\* 於截至二零二五年十二月三十一日止年度，惠理投資管理(上海)有限公司的註冊資本由人民幣80,000,000元增加至人民幣100,000,000元。
- \*\*\*\* 於截至二零二五年十二月三十一日止年度，惠理股權投資管理(深圳)有限公司的註冊資本由人民幣35,000,000元增加至人民幣47,000,000元。

#### 15.2 於結構性實體之權益

除附註22所披露由本集團持有的投資基金外，本集團亦持有以下綜合計入本集團的投資基金：

註冊成立地點	所持實際權益				
	二零二五年 直接	二零二五年 間接	二零二四年 直接	二零二四年 間接	
Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership	開曼群島	-	100%	-	100%
惠理投資(深圳)創業投資 有限合夥 <sup>(a)</sup>	中國	-	-	-	49%

有關房地產合夥的進一步資料，請參閱附註23。

- (a) 於截至二零二五年十二月三十一日止年度，惠理投資(深圳)創業投資有限合夥已終止經營。詳情請參閱附註35(c)。

## 16 合資企業之投資

本集團間接持有之合資企業詳情如下：

名稱	註冊成立地點	主要業務	所持權益	
			二零二五年	二零二四年
價值投資集團有限公司	香港	投資控股	50%	50%
Clear Miles Hong Kong Limited	香港	投資控股	50%	50%
AM 310 Ann Street Investor Unit Trust	澳洲	投資控股	15%	15%
Golden Partners Investment Limited	香港	投資控股	50%	50%

本集團對合資企業的投資主要與對房地產合夥的投資有關。有關進一步資料，請參閱附註23。

於二零二五年十二月三十一日，價值投資集團有限公司（「價值投資」）於一間信託中擁有實益權益，該信託不再擁有任何相關投資（二零二四年十二月三十一日：於日本擁有三個物流中心）。於二零二五年，價值投資透過其附屬公司出售位於日本的三個物流中心，總代價為187.80億日圓（相當於9.98億港元）及其於信託持有之權益（二零二四年：出售位於日本的一個物流中心，總代價為32.30億日圓（相當於1.62億港元））。

於二零二五年十二月三十一日，Clear Miles Hong Kong Limited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）。於二零二五年五月，出售AM Kent Street Investor Trust 25%的實益權益，以於重組後保留物業的相同所有權權益。自買方收取的出售所得款項乃通過4,950萬澳元（相當於2.49億港元）的貸款應收款項結算，貸款期限為2年（即二零二七年五月到期），貸款利息應於到期日支付。應收貸款由借款人將自AM Kent Street Investor Trust收取的任何抵押品或價值作抵押。於二零二五年十二月三十一日，貸款應收款項為5,550萬澳元（相當於2.88億港元）。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，AM 310 Ann Street Investor Unit Trust持有一幢澳洲商業大樓。本集團於AM 310 Ann Street Investor Unit Trust中15%的權益被視為對合資企業的投資，原因為有關相關活動的決策需要共享控制權的各方的一致同意。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，Golden Partners Investment Limited於Stoneweg Italy Urban Logistics Fund（前稱「Cromwell Italy Urban Logistics Fund」，在意大利擁有七個物流中心）擁有50%的實益權益。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 16 合資企業之投資 (續)

本年度對合資企業的投資變動情況如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
<b>於合資企業之投資</b>		
年初	168,137	227,457
應佔合資企業之收益／(虧損)	96,252	(46,652)
分派	(154,851)	-
匯兌差額	(3,377)	(12,668)
	106,161	168,137
<b>包括在合資企業投資中之股東貸款</b>		
年初	311,529	378,611
股東貸款之回報 (附註a)	(24,647)	(33,801)
匯兌差額	27,099	(33,281)
	313,981	311,529
<b>年末</b>	<b>420,142</b>	<b>479,666</b>

(a) 房地產合夥分別自Clear Miles Hong Kong Limited、Golden Partners Investment Limited及價值投資集團有限公司收到股東貸款還款零澳元 (二零二四年十二月三十一日：90萬澳元 (相當於460萬港元))、27萬歐元 (相當於240萬港元) (二零二四年十二月三十一日：40萬歐元 (相當於370萬港元))及4.288億日圓 (相當於2,230萬港元) (二零二四年十二月三十一日：4.960億日圓 (相當於2,550萬港元))。

股東貸款為無抵押、免息及無固定償還期限。股東可於發出催繳書時要求全數償還貸款。

本集團所分佔合資企業之資產、負債及業績概述如下：

	價值投資集團有限公司		Clear Miles Hong Kong Limited		AM 310 Ann Street Investor Unit Trust		Golden Partners Investment Limited	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
資產—非流動資產	137	183,010	287,023	175,015	153,368	143,810	67,096	59,210
資產—流動資產	12,875	306	578	308	4,674	4,109	174	178
負債—流動負債	(11,994)	(60)	(1,587)	(19)	(1,001)	(849)	(18)	(20)
負債—非流動負債	-	-	-	-	(91,183)	(85,332)	-	-
<b>資產淨值</b>	<b>1,018</b>	<b>183,256</b>	<b>286,014</b>	<b>175,304</b>	<b>65,858</b>	<b>61,738</b>	<b>67,252</b>	<b>59,368</b>
收入／(開支)淨額	(258)	(161)	239	3,439	2,665	3,174	2,327	2,797
收益／(虧損)淨額	40,109	(9,189)	93,168	(37,238)	1,944	(9,563)	872	119
稅項開支	(43,249)	(30)	(1,565)	-	-	-	-	-
<b>除稅後(虧損)／利潤</b>	<b>(3,398)</b>	<b>(9,380)</b>	<b>91,842</b>	<b>(33,799)</b>	<b>4,609</b>	<b>(6,389)</b>	<b>3,199</b>	<b>2,916</b>

概無有關本集團合資企業權益之承擔及或然負債，而合資企業本身亦無承擔及或然負債。

17 物業、廠房及設備

	物業 千港元	租賃物業 裝修 千港元	傢俱及 固定裝置 千港元	辦公設備 千港元	汽車 千港元	總額 千港元
於二零二四年一月一日						
成本	187,782	21,254	3,392	23,403	2,596	238,427
累計折舊	(35,609)	(18,914)	(3,000)	(22,076)	(2,596)	(82,195)
<b>賬面淨值</b>	<b>152,173</b>	<b>2,340</b>	<b>392</b>	<b>1,327</b>	<b>-</b>	<b>156,232</b>
截至二零二四年十二月三十一日止年度						
年初賬面淨值	152,173	2,340	392	1,327	-	156,232
添置	-	102	-	117	787	1,006
出售	-	(1,498)	(258)	(640)	(1,638)	(4,034)
出售時撥回折舊	-	1,498	258	640	1,638	4,034
折舊(附註9)	(5,553)	(1,234)	(194)	(870)	(66)	(7,917)
匯兌差額	(3,884)	(32)	(3)	(2)	-	(3,921)
<b>年終賬面淨值</b>	<b>142,736</b>	<b>1,176</b>	<b>195</b>	<b>572</b>	<b>721</b>	<b>145,400</b>
於二零二四年十二月三十一日						
成本	187,782	19,858	3,134	22,880	1,745	235,399
累計折舊	(45,046)	(18,682)	(2,939)	(22,308)	(1,024)	(89,999)
<b>賬面淨值</b>	<b>142,736</b>	<b>1,176</b>	<b>195</b>	<b>572</b>	<b>721</b>	<b>145,400</b>
截至二零二五年十二月三十一日止年度						
年初賬面淨值	142,736	1,176	195	572	721	145,400
添置	-	514	-	640	1,073	2,227
出售	-	(1,197)	-	(878)	-	(2,075)
出售時撥回折舊	-	1,172	-	844	-	2,016
折舊(附註9)	(5,561)	(1,170)	(134)	(483)	(590)	(7,938)
匯兌差額	5,061	18	-	8	-	5,087
<b>年終賬面淨值</b>	<b>142,236</b>	<b>513</b>	<b>61</b>	<b>703</b>	<b>1,204</b>	<b>144,717</b>
於二零二五年十二月三十一日						
成本	187,782	19,175	3,134	22,642	2,818	235,551
累計折舊	(45,546)	(18,662)	(3,073)	(21,939)	(1,614)	(90,834)
<b>賬面淨值</b>	<b>142,236</b>	<b>513</b>	<b>61</b>	<b>703</b>	<b>1,204</b>	<b>144,717</b>

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 18 使用權資產

#### (i) 合併資產負債表確認的金額

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
使用權資產		
物業	19,073	31,250

截至二零二五年十二月三十一日止年度，使用權資產添置為1,640,000港元(二零二四年：無)。

#### (ii) 合併綜合收入表確認的金額

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
使用權資產折舊—物業	13,815	14,513

除本集團之短期租賃及低價值資產之租賃(本公司或其任何附屬公司作為承租人)並就此適用香港財務報告會計準則第16號項下之確認豁免之租約以外，本集團就每項租賃確認一項使用權資產。於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，使用權資產獲確認與物業相關。

使用權資產之折舊支出乃按直綫法(即自租賃之啟始/修改日期起至租期結束期間)確認。

於租賃之屆滿日期，使用權資產之賬面值將會攤銷至零。

### 19 投資物業

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
年初	173,307	191,080
外幣匯兌	2,826	(17,773)
年終	176,133	173,307

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。於二零二五年十二月三十一日，投資物業的公平值為176,133,000港元(二零二四年十二月三十一日：173,307,000港元)。

本集團透過委聘一家獨立合資格估值師按公平值計量其投資物業。公平值的評估乃使用收入法並參考相關物業市場近期成交價或可比較銷售交易得出。收入法採用市值租金的資本化比率計算得出資本值。

本集團的投資物業構成於房地產合夥的投資的一部分。有關進一步資料請參閱附註23。

#### 就投資物業於損益確認之金額

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
租金收入(附註7)	11,916	12,454
來自產生租金收入物業的直接經營開支	(1,835)	(3,385)

## 19 投資物業(續)

### 使用重大不可觀察輸入數據進行之公平值計量

於二零二五年及二零二四年公平值計量使用之重大不可觀察輸入數據如下：

不可觀察輸入數據	零售	學生住宿	車位	不可觀察輸入數據增加與公平值之關係
資本化比率	6.375% (二零二四年：6.375%)	6.375% (二零二四年：6.375%)	6.375% (二零二四年：6.375%)	公平值減少
市值租金	每平方米355新西蘭元 (二零二四年：352.5新西蘭元)	每間房每星期197.5新西蘭元 (二零二四年：197.5新西蘭元)	每車位每星期55新西蘭元 (二零二四年：55新西蘭元)	公平值增加 (假設其他輸入值保持不變)

## 20 無形資產

	電腦軟件 千港元	其他 千港元	總額 千港元
於二零二四年一月一日			
成本	19,687	7,500	27,187
累計攤銷及減值	(14,459)	-	(14,459)
<b>賬面淨值</b>	<b>5,228</b>	<b>7,500</b>	<b>12,728</b>
截至二零二四年十二月三十一日止年度			
年初賬面淨值	5,228	7,500	12,728
出售	(1,899)	-	(1,899)
出售時撥回攤銷	869	-	869
攤銷(附註9)	(2,328)	-	(2,328)
匯兌差額	(13)	-	(13)
<b>年終賬面淨值</b>	<b>1,857</b>	<b>7,500</b>	<b>9,357</b>
於二零二四年十二月三十一日			
成本	17,788	7,500	25,288
累計攤銷及減值	(15,931)	-	(15,931)
<b>賬面淨值</b>	<b>1,857</b>	<b>7,500</b>	<b>9,357</b>
截至二零二五年十二月三十一日止年度			
年初賬面淨值	1,857	7,500	9,357
添置	778	-	778
出售	(1,323)	-	(1,323)
出售時撥回攤銷	1,290	-	1,290
攤銷(附註9)	(1,567)	-	(1,567)
匯兌差額	4	-	4
<b>年終賬面淨值</b>	<b>1,039</b>	<b>7,500</b>	<b>8,539</b>
於二零二五年十二月三十一日			
成本	17,243	7,500	24,743
累計攤銷及減值	(16,204)	-	(16,204)
<b>賬面淨值</b>	<b>1,039</b>	<b>7,500</b>	<b>8,539</b>

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 21 於聯營公司之投資

#### 使用權益法計量之於一家聯營公司之投資

本集團於一家本集團對其有重大影響但無控制權的公司中持有權益。有關投資使用權益法入賬。聯營公司之詳情概述如下：

	註冊成立地點	所持權益	
		二零二五年	二零二四年
M & A Value Partners Asset Management Malaysia Sdn. Bhd. (前稱為「Value Partners Asset Management Malaysia Sdn. Bhd.」) <sup>(a)</sup>	馬來西亞	25%	25%

於聯營公司投資之變動如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
年初	1,388	-
添置	1,437	2,137
應佔一家聯營公司之虧損	(582)	(749)
年終	2,243	1,388

(a) 於截至二零二四年十二月三十一日止年度，本集團出售其當時附屬公司Value Partners Asset Management Malaysia Sdn. Bhd. (已更名為「M & A Value Partners Asset Management Malaysia Sdn. Bhd.」) 之75%股權。詳情請參閱附註35(a)。

#### 於聯營公司之投資按公平值計量

於聯營公司之投資在合併資產負債表中歸類為「現金及現金等值項目」及「非流動投資」。

對於本集團擁有權益並對其造成重大影響（並未控制）的投資基金，本集團按公平值錄得該等投資。本集團於該等投資基金之權益之公平值亦於附註39.3概述。本集團之重大聯營公司詳情概列如下：

	註冊成立地點	所持權益	
		二零二五年	二零二四年
惠理美元貨幣基金	香港	53%	68%

## 21 於聯營公司之投資 (續)

### 於聯營公司之投資按公平值計量 (續)

下表載列本集團重大聯營公司的摘要財務資料。所披露資料反映相關聯營公司財務報表所呈列的金額，而非本集團應佔該等金額的份額。

	惠理美元貨幣基金 十二月三十一日	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
<b>摘要資產負債表</b>		
資產總值	1,530,474	1,203,705
負債總額	(739)	(497)
資產淨值	1,529,735	1,203,208
本集團應佔 賬面值	53% 806,156	68% 821,868
<b>摘要收益表</b>		
收益總額	71,529	51,857
開支總額	(4,240)	(2,494)
年內利潤	67,289	49,363

總賬面值的年初至年末結餘對賬：

	惠理美元貨幣基金 十二月三十一日	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
於一月一日的年初結餘	821,868	544,648
購買	776,464	504,842
處置	(839,258)	(250,290)
應佔利潤	47,082	22,668
於十二月三十一日的年末結餘	806,156	821,868

披露的資料反映相關聯營公司財務報表中呈列的金額。

除上文披露之重大聯營公司外，本集團持有多項投資基金權益，該等權益均分類為個別非重大聯營公司。該等個別非重大聯營公司詳情概述於下文。

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
個別非重大聯營公司的賬面值總額	1,751,928	983,184
本集團投資淨收益總額	179,055	50,733

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 22 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 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
<b>上市證券 (按上市地點)</b>						
股本證券—香港*	-	-	151,730	-	151,730	-
債務證券—亞太**	-	59,580	11,946	-	11,946	59,580
債務證券—亞太/歐洲**	11,859	-	91,368	-	103,227	-
債務證券—歐洲**	11,706	-	59,544	-	71,250	-
債務證券—歐洲/中東**	-	-	11,796	-	11,796	-
債務證券—歐洲/美國**	-	-	15,871	-	15,871	-
債務證券—香港	8,179	-	-	-	8,179	-
投資基金—香港	177,033	441,207	-	-	177,033	441,207
投資基金—馬來西亞	15,653	12,021	-	-	15,653	12,021
<b>上市證券市值</b>	<b>224,430</b>	<b>512,808</b>	<b>342,255</b>	<b>-</b>	<b>566,685</b>	<b>512,808</b>
<b>非上市證券 (按註冊/成立地點)</b>						
股本證券—中國	9,791	9,778	-	-	9,791	9,778
投資基金—開曼群島	15,100	18,619	-	-	15,100	18,619
投資基金—中國	148,700	56,968	-	-	148,700	56,968
投資基金—香港	773,609	491,806	-	-	773,609	491,806
投資基金—愛爾蘭	326,341	551,764	-	-	326,341	551,764
投資基金—美國	42,759	107,349	-	-	42,759	107,349
<b>非上市證券公平值</b>	<b>1,316,300</b>	<b>1,236,284</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,316,300</b>	<b>1,236,284</b>
代表：						
非流動	1,527,854	1,688,685	318,017	-	1,845,871	1,688,685
流動	12,876	60,407	24,238	-	37,114	60,407
<b>投資總額</b>	<b>1,540,730</b>	<b>1,749,092</b>	<b>342,255</b>	<b>-</b>	<b>1,882,985</b>	<b>1,749,092</b>

\* 由於該等股權證券為中長期股本保全持有而並非為交易目的而持有，本集團已將該等投資指定為按公平值計入其他綜合收入之金融資產。截至二零二五年十二月三十一日止年度，該等投資所產生的股息收益已於附註7披露。

\*\* 證券於多個交易所上市。

\*\*\* 現金流量並非僅為支付本金與利息的金融資產，不論其業務模式為何，均分類為並按公平值計量且其變動計入損益衡量。

## 22 投資(續)

於二零二五年十二月三十一日，於聯營公司之投資14.41億港元及11.17億港元(二零二四年十二月三十一日：8.22億港元及9.83億港元)於合併資產負債表內分別被分類為「現金及現金等值項目」及「非流動投資」。

本集團作為若干投資基金之投資經理或投資顧問，為設立該等基金提供初投資金。於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，除附註15.2所披露之綜合入賬投資基金外，本集團釐定所有投資基金均為非綜合入賬結構性實體。詳情請參閱附註39.3。

於結構性實體的所有權益的最大虧損風險為投資基金的賬面值(請參閱附註39.3)及於合併資產負債表呈列的應收賬款。本集團持有的投資基金之資產淨值介乎20,000港元至3億港元(二零二四年：2,000港元至5億港元)。投資基金規模介乎108,000美元至16億美元(二零二四年：85,000美元至14億美元)。於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，除初投資金外，本集團並未向非綜合結構性實體提供其他財務支持，亦不擬提供其他支持。

投資乃以下列貨幣計值：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
澳元	19,665	18,682
港元	469,670	593,491
馬來西亞令吉	15,653	12,021
英鎊	22,274	21,102
人民幣	140,448	70,552
新加坡元	6,023	6,495
美元	1,208,306	1,025,283
其他	946	1,466
<b>投資總額</b>	<b>1,882,985</b>	<b>1,749,092</b>

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 23 於Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership之投資

於二零一七年，本集團成立房地產合夥從事房地產私募股權業務。房地產合夥專注於在亞太區收購可帶來穩定收入的資產。於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，本集團承諾向房地產合夥注資1.288億美元（相當於10.05億港元）。於二零二五年十二月三十一日，房地產合夥之尚未支付投資成本為760萬美元（相當於5,900萬港元）（二零二四年十二月三十一日：3,240萬美元（相當於2.53億港元））。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，房地產合夥概無未提取資本承擔。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，本集團持有房地產合夥的控股權益，而該基金的所有資產及負債均已併入本集團的合併資產負債表。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，合併於本集團的合併資產負債表的房地產合夥持有的資產及負債如下：

相關投資	附註	二零二五年 十二月三十一日 千港元	二零二四年 十二月三十一日 千港元
<b>非流動資產：</b>			
合資企業之投資	- 零間（二零二四年：三間） 日本物流中心		
	- 兩個（二零二四年：兩個） 澳洲商業項目		
	- 七間（二零二四年：七間） 意大利物流中心	(i) 420,142	479,666
投資物業	- 一幢（二零二四年：一幢） 新西蘭學生宿舍建築	(ii) 176,133	173,307
<b>非流動負債：</b>			
借貸	(iii)	(64,859)	-
<b>流動負債：</b>			
借貸	(iii)	(1,079)	(65,941)
其他資產淨值	(iv)	10,177	18,166
<b>總額</b>		<b>540,514</b>	<b>605,198</b>

(i) 合資企業之投資之詳情請參閱附註16。

(ii) 房地產合夥於新西蘭持有一幢學生宿舍建築。有關詳細信息請參閱附註19。

(iii) 房地產合夥的借貸14,675,000新西蘭元（相當於65,938,000港元）（二零二四年十二月三十一日：14,915,000新西蘭元（相當於65,941,000港元））由位於新西蘭的學生宿舍建築（公平值為176,133,000港元（二零二四年十二月三十一日：173,307,000港元））抵押，作為借貸之抵押品。於二零二五年五月十八日，房地產合夥訂立經修訂貸款協議，借貸的還款日期延至二零二七年七月三十一日。於二零二五年十二月三十一日，實際利率為該利息期內貸款銀行的票據利率加上每年2.25%（二零二四年十二月三十一日：2.43%）的邊際利率之和。有關借貸之應付利息計入其他資產淨值（流動）下之其他應付款項及應計開支。

(iv) 其他資產淨值包括現金及現金等價項目、預付款項及其他應收款項，以及其他應付款項及應計費用。

## 24 應收賬款

由於到期日較短，故應收賬款賬面值與其公平值相若。於報告日期的最大信貸風險為應收賬款的賬面值。本集團於二零二五年十二月三十一日並無持有任何抵押品作為擔保（二零二四年：無）。

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 千港元	二零二四年 千港元
已逾期但尚未減值的應收賬款		
31至60日	1,266	1,077
61至90日	110	35
90日以上	108	215
	1,484	1,327
信貸期內的應收賬款	411,735	36,347
<b>應收賬款總額</b>	<b>413,219</b>	<b>37,674</b>

應收賬款以下列貨幣計值：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
澳元	455	138
港元	3,555	3,087
人民幣	1,749	1,788
美元	407,086	31,979
其他	374	682
<b>應收賬款總額</b>	<b>413,219</b>	<b>37,674</b>

投資管理業務的應收賬款一般從投資基金及管理賬戶的資產淨值中扣除，並直接由投資基金及管理賬戶的執行者或託管商於有關估值期或信貸期（倘適用）完結時支付。

應收賬款於二零二五年及二零二四年十二月三十一日概無任何減值撥備。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 25 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（「盛寶資產管理香港」）與PT Aldiracita Sekuritas Indonesia（「Aldiracita」）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.（Aldiracita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.。詳情參閱附註35(b)。

於二零二四年九月二日，訂立與Aldiracita之修訂協議，盛寶資產管理香港將購買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）。於二零二四年十二月三十一日，購買STAR仍須待取得監管批准後方可作實。存入託管賬戶之現金代價200萬美元（相當於1,600萬港元）於合併資產負債表內確認為「購買投資之按金」。

於二零二五年，經盛寶資產管理香港與Aldiracita達成相互協議後取消收購STAR。同時，本集團回購先前出售的Value Partners Asset Management Singapore Pte. Ltd.的29.99%權益。收購代價為758,000美元（相當於600萬港元）。回購於二零二五年十月十六日完成及Value Partners Asset Management Singapore Pte. Ltd.於二零二五年十二月三十一日恢復為本集團之全資附屬公司。

### 26 現金及現金等值項目

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
銀行現金及手頭現金	48,633	137,144
短期銀行存款	66,176	117,410
於貨幣市場工具之投資*	1,440,869	821,868
投資戶口現金	2,247	1,015
<b>現金及現金等值項目總額</b>	<b>1,557,925</b>	<b>1,077,437</b>

現金及現金等值項目以下列貨幣計值：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
澳元	5,747	10,903
港元	633,391	69,132
英鎊	393	6,302
人民幣	96,687	144,118
新加坡元	8,940	4,647
美元	804,433	829,676
其他	8,334	12,659
<b>現金及現金等值項目總額</b>	<b>1,557,925</b>	<b>1,077,437</b>

\* 管理層認為本集團對貨幣市場工具具有重大影響力。本集團於二零二五年及二零二四年十二月三十一日將其確認為按公平值計入損益。

## 27 已發行權益

	股份數目	股本 千港元	股份溢價 千港元	重組儲備 千港元	已發行 權益總額 千港元
於二零二四年一月一日、 二零二四年十二月三十一日、 二零二五年一月一日及 二零二五年十二月三十一日	1,826,709,831	182,671	2,010,974	(866,813)	1,326,832

於二零二五年十二月三十一日，本公司法定普通股的總數目為5,000,000,000股（二零二四年：5,000,000,000股），每股面值0.1港元（二零二四年：0.1港元），且所有已發行股份均已繳足。

普通股不可贖回，有權收取股息。每股普通股附帶一份投票權。倘本公司清盤，普通股具有退還繳足資本及當時餘留的任何結餘的權利。

### 認股權

本集團為董事會全權酌情認為已為或將為本集團作出貢獻的董事、僱員及其他人士安排一項認股權計劃。認股權計劃自其獲採納之日起十年有效，其後將不授出新認股權，惟計劃條文在所有其他方面將保持全面效力。認股權須受董事會可能決定的條款所規限。該等條款可包括認股權行使價、認股權可全部或部份獲行使前必須持有的最短期限及認股權可獲行使前須達成的條件。本集團概無任何以現金購回或結清認股權的法律或推定責任。截至二零二五年十二月三十一日止年度，根據認股權計劃授出42,927,682份認股權（二零二四年：無）及於授出日期公平值為14,096,000港元（二零二四年：無）。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，於合併綜合收入表確認向董事及僱員授出認股權之開支總額為4,979,000港元（二零二四年：股份基礎報酬撥回淨額994,000港元），其對本集團現金流並無影響。二零二五年度所授出認股權之加權平均公平值乃以柏加克—舒爾斯估值模型釐定。已授出認股權之公平值總額乃於歸屬期內攤銷。有關模型之主要輸入值包括於授出日期之股價、行使價、預期波幅、根據過往每股股息得出之預期股息回報、預期認股權年期以及年度無風險利率。有關波幅乃按認股權在年期相似之一段時間內之過往平均股價波幅計算得出。於模型中採用之輸入資料如下：

	二零二五年
授出日期	一月二日
授出日期之股價（每股港元）	1.49
行權價（每股港元）	1.534
預期股息回報（%）	8.4
預期波幅（%）	49.5
無風險利率（%）	3.4
距離預期行權日餘下時間（年度）	4.1

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 27 已發行權益 (續)

#### 認股權 (續)

尚未行使認股權數目的變動及其相關行使價如下：

	平均行使價 (每股港元)	認股權數目 (千份)
於二零二四年一月一日	4.55	97,959
失效／沒收	3.47	(9,250)
於二零二四年十二月三十一日	4.67	88,709
於二零二五年一月一日	4.67	88,709
失效／沒收	5.87	(20,500)
失效／沒收	4.14	(37,478)
失效／沒收	5.55	(4,200)
授出	1.534	42,928
於二零二五年十二月三十一日	2.61	69,459

尚未行使的69,459,000份(二零二四年：88,709,000份)認股權中，26,531,000份(二零二四年：88,709,000份)認股權可於二零二五年十二月三十一日行使，加權平均行使價為每股2.61港元(二零二四年：4.67港元)。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，概無認股權獲行使。

尚未行使認股權的到期日及行使價如下：

到期日	行使價 (每股港元)	認股權數目(千份)	
		二零二五年	二零二四年
二零二五年四月十四日	5.87	-	20,500
二零二六年八月二十二日	4.14	22,731	60,209
二零二六年十二月十一日	5.55	3,800	8,000
二零三零年一月一日	1.534	42,928	-

認股權的計量日期為二零二五年一月二日、二零二一年三月十二日、二零二零年十一月二十三日及二零一八年十月十五日(即認股權授出日期)。倘承授人須符合歸屬條件後方可無條件地有權獲授認股權，則考慮認股權將告歸屬或失效之可能性，於歸屬期攤分認股權之估計公平值總額。於釐定認股權開支時，亦須考慮沒收比率。

28 其他儲備

	股份基礎報酬 儲備 <sup>(a)</sup> 千港元	重估儲備 千港元	資本贖回儲備 千港元	資本儲備 <sup>(b)</sup> 千港元	外幣匯兌儲備 千港元	總額 千港元
於二零二四年一月一日	89,535	(519)	240	-	(27,258)	61,998
股份基礎報酬撥回淨額 (附註8及27)	(994)	-	-	-	-	(994)
已沒收/已到期/已行使認股權	(2,483)	-	-	-	-	(2,483)
部分出售一間附屬公司 (附註35(b))	-	-	-	498	-	498
外幣匯兌	-	-	-	-	(21,374)	(21,374)
於二零二四年十二月三十一日	86,058	(519)	240	498	(48,632)	37,645
於二零二五年一月一日	86,058	(519)	240	498	(48,632)	37,645
股份基礎報酬 (附註8及27)	4,979	-	-	-	-	4,979
已失效/已沒收/已行使認股權	(62,819)	-	-	-	-	(62,819)
購買一間附屬公司非控股權益 (附註25)	-	-	-	(898)	-	(898)
按公平值計入其他綜合收入之 金融資產之收益淨額	-	17,743	-	-	-	17,743
外幣匯兌	-	-	-	-	11,662	11,662
於二零二五年十二月三十一日	28,218	17,224	240	(400)	(36,970)	8,312

(a) 股份基礎報酬儲備包括已授出但尚未行使的認股權的公平值。該款項將於相關期權失效或被沒收時，轉撥至保留盈利。

(b) 資本儲備產生自與非控股權益進行並未導致失去控制權之交易。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 29 應付分銷費

由於距離到期日的時間較短，故應付分銷費賬面值與其公平值相若。應付分銷費賬齡分析如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
0至30日	51,483	40,227
31至60日	1,188	-
60日以上	4,686	4,667
<b>應付分銷費總額</b>	<b>57,357</b>	<b>44,894</b>

應付分銷費以下列貨幣計值：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
美元	55,351	44,629
其他	2,006	265
<b>應付分銷費總額</b>	<b>57,357</b>	<b>44,894</b>

### 30 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、研究費用、專業費用及辦公室費用。該結餘主要以港元、人民幣及美元計值。

### 31 借貸

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
<b>流動</b>		
銀行貸款	1,079	65,941
<b>非流動</b>		
銀行貸款	64,859	-

根據借款條款，房地產合夥須於報告期末遵守特定財務及非財務契諾。若房地產合夥違反相關契諾，則須滿足該等契諾條款的借款（賬面價值為64,859,000港元）的非流動部分將於報告期後十二個月內轉為即期償還。房地產合夥於整個報告期內均已遵守該等契諾，且無跡象顯示房地產合夥在報告日期後十二個月內進行下一次測試時在遵守該等契諾方面將存在困難。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，房地產合夥訂立經修訂貸款協議，借貸的還款日期由二零二五年七月三十一日延至二零二七年七月三十一日。

誠如附註19所示，借貸由位於新西蘭之投資物業所抵押。借貸到期日如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
1年內	1,079	65,941
1至5年	64,859	-
	65,938	65,941

於資產負債表日期，本集團之借貸實際利率如下：

	二零二五年	二零二四年
銀行貸款	5.75%	7.80%

除上文所披露者外，由於貼現之影響輕微，借貸賬面值與其公平值相若。

借貸賬面金額以下列貨幣計值：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
新西蘭元	65,938	65,941

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 32 遞延稅項

遞延稅項資產的變動如下：

遞延稅項資產	加速稅項折舊 千港元	稅項虧損 千港元	總計 千港元
於二零二四年一月一日	2,151	1,263	3,414
計入／(扣除自) 損益 (附註11)	153	(1,251)	(1,098)
匯兌差額	-	(12)	(12)
於二零二四年十二月三十一日	2,304	-	2,304
於二零二五年一月一日	2,304	-	2,304
扣除自損益 (附註11)	(220)	-	(220)
於二零二五年十二月三十一日	2,084	-	2,084

遞延稅項資產乃因應相關稅務利益可透過未來應課稅溢利變現而就所結轉的稅項虧損作確認。於二零二五年十二月三十一日，本集團並無就可結轉以抵銷未來應課稅溢利的虧損449,470,000港元(二零二四年：459,040,000港元) 確認遞延稅項資產98,137,000港元(二零二四年：88,838,000港元)，原因為相關稅務利益變現可能性不大。大多數該等稅務虧損可無限期結轉。

### 33 租賃負債

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
於一月一日	31,424	46,156
續訂租賃	1,640	(258)
租賃付款	(14,798)	(17,042)
融資成本	1,731	2,602
匯兌差額	1	(34)
於十二月三十一日	19,998	31,424

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
代表：		
即期		
—一年內合約屆滿	13,521	12,865
非即期		
—一年後但兩年內合約屆滿	6,134	12,995
—兩年後但五年內合約屆滿	343	5,564
	6,477	18,559
租賃負債總額	19,998	31,424

### 34 按類別劃分之金融工具

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
<b>金融資產類別</b>		
<b>按攤銷成本列賬之金融資產</b>		
應收賬款 (附註24)	413,219	37,674
其他應收款項	17,601	14,851
購買投資之按金 (附註25)	-	15,614
銷售投資之應收款項	2,831	19,634
現金及現金等值項目 (附註26)	117,056	255,569
	550,707	343,342
<b>按公平值計入損益之金融資產</b>		
投資 (附註22)	1,540,730	1,749,092
於貨幣市場工具之投資 (附註26)	1,440,869	821,868
	2,981,599	2,570,960
<b>按公平值計入其他綜合收入之金融資產</b>		
投資 (附註22)	342,255	-
<b>金融負債類別</b>		
<b>按攤銷成本列賬之金融負債</b>		
應付分銷費 (附註29)	57,357	44,894
其他應付款項	22,201	6,839
借貸 (附註31)	65,938	65,941
	145,496	117,674

### 35 出售附屬公司

#### (a) 出售於一間附屬公司之部分權益導致失去控制權

截至二零二三年十二月三十一日止年度，本集團與第三方簽訂股份買賣協議，以出售其附屬公司Value Partners Asset Management Malaysia Sdn. Bhd.之75%股權，代價為280萬馬來西亞令吉 (相當於460萬港元)。Value Partners Asset Management Malaysia Sdn. Bhd.持有馬來西亞證券委員會(Securities Commission Malaysia)發出的資本市場服務基金管理牌照。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 35 出售附屬公司(續)

#### (a) 出售於一間附屬公司之部分權益導致失去控制權(續)

於二零二四年三月八日，該項交易已完成，控制權已轉讓，因此，Value Partners Asset Management Malaysia Sdn. Bhd.不再為本集團之附屬公司。於出售後，本集團保留於Value Partners Asset Management Malaysia Sdn. Bhd.的25%股權，其於合併資產負債表中被確認為「於一間聯營公司之投資」。

	於二零二四年 三月八日 (控制權終止日期) 千港元
已收取現金代價	4,528
出售後於一間聯營公司保留之權益	1,252
	5,780
控制權已終止之資產及負債淨額之賬面值：	
應收賬款	18
預付款項及其他應收款項	1,057
現金及現金等值項目	5,519
其他應付款項及應計費用	(1,779)
	4,815
出售一間附屬公司之收益	965
	5,780

有關出售Value Partners Asset Management Malaysia Sdn. Bhd.的現金流量淨額如下：

	千港元
出售產生之現金流入，扣除已出售現金及現金等值項目	
已收取現金代價	4,528
減：已出售現金及現金等值項目	(5,519)
現金流出淨額—投資活動	(991)

## 35 出售附屬公司 (續)

### (b) 部分出售於一間附屬公司之權益並無導致失去控制權

截至二零二三年十二月三十一日止年度，本集團與Aldiracita之一間附屬公司Aldiracita Global Investment Pte. Ltd.簽訂買賣協議，以出售本集團之一間全資附屬公司Value Partners Asset Management Singapore Pte. Ltd.之29.99%股權，代價為758,000美元(相當於5,904,000港元)。該交易已於二零二四年九月四日完成。於二零二五年十月十六日，本集團購回Value Partners Asset Management Singapore Pte. Ltd. 29.99%的權益，代價為758,000美元(相當於5,890,000港元)。請參閱附註25。

	於二零二四年 九月四日 (出售日期) 千港元
已收取現金代價	5,904
該附屬公司29.99%的資產淨值之賬面值	5,406
在其他儲備中確認為資本儲備的部分出售附屬公司產生的盈餘	498

### (c) 終止一間附屬公司

於二零二五年，本集團之附屬公司惠理投資(深圳)創業投資(有限合夥)已被註銷並終止經營。51%非控股權益已於註銷後終止確認。

## 36 合併現金流量表附註

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
除稅前溢利	723,783	33,729
<b>就以下項目作出調整</b>		
現金及現金等值項目之利息收入及於貨幣市場工具之投資收益淨額	(57,583)	(34,933)
按公平值計入損益及其他綜合收入之金融資產之利息收入	(6,708)	(3,344)
借貸利息開支	3,890	5,547
租賃負債利息開支	1,731	2,602
按公平值計入損益及其他綜合收入之金融資產之股息收入	(13,801)	(13,617)
股份基礎報酬／(股份基礎報酬撥回淨額)	4,979	(994)
折舊及攤銷	9,505	10,245
使用權資產折舊	13,815	14,513
應佔合資企業之(收益)／虧損	(96,252)	46,652
應佔一間聯營公司之虧損	582	749
其他收益—淨額	(398,399)	(135,715)
<b>營運資金變動</b>		
其他資產	(153)	350
應收賬款	(375,545)	18,651
預付款項及其他應收款項	3,432	(1,562)
應付分銷費開支	12,463	(1,487)
其他應付款項及應計費用	168,807	18,198
<b>經營業務使用之現金淨額</b>	<b>(5,454)</b>	<b>(40,416)</b>

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 36 合併現金流量表附註 (續)

#### 融資活動產生之負債的對賬

	借貸 千港元 (附註31)	租賃負債 千港元 (附註33)	總計 千港元
於二零二四年一月一日	73,873	46,156	120,029
融資現金流變動：			
租賃付款之本金及利息部分	-	(17,042)	(17,042)
終止租賃	-	(258)	(258)
償還借貸	(1,134)	-	(1,134)
融資成本	-	2,602	2,602
匯兌差額	(6,798)	(34)	(6,832)
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日	65,941	31,424	97,365
融資現金流變動：			
租賃付款之本金及利息部分	-	(14,798)	(14,798)
續訂租賃	-	1,640	1,640
償還借貸	(1,078)	-	(1,078)
融資成本	-	1,731	1,731
匯兌差額	1,075	1	1,076
於二零二五年十二月三十一日	65,938	19,998	85,936

### 37 承擔

#### 37.1 租賃承擔

本集團根據不可撤銷租賃協議租賃若干辦公室及辦公設備，租期為一年內。

	二零二五年 十二月三十一日 千港元	二零二四年 十二月三十一日 千港元
一年內	401	125
租賃承擔總額	401	125

## 37 承擔 (續)

### 37.2 資本承擔

於二零二五年十二月三十一日，本集團於一隻私募股權基金之未撥資之資本承擔為61,402,000港元。於二零二四年十二月三十一日，本集團於兩隻私募股權基金之未撥資之資本承擔分別為91,402,000港元及1,200,000美元 (相當於9,324,000港元)。

於二零二五年十二月三十一日，購買軟件及硬件特許權證而未產生之合約資本承擔為約3,960,000港元 (二零二四年十二月三十一日：5,940,000港元)。

	二零二五年 十二月三十一日 千港元	二零二四年 十二月三十一日 千港元
一年以內	1,980	1,980
一至兩年	1,980	1,980
兩至三年	-	1,980
	3,960	5,940

## 38 或然事項

本集團就於日常業務過程中產生的業績報酬錄得或然資產，並就分銷費開支中的業績報酬部份錄得或然負債。

### 或然資產

非私募股權基金產品於每個表現期的業績報酬一般每年經參考業績報酬估值日計算。私募股權基金產品的業績報酬一般於衡量表現的期間結束時 (業績報酬估值日) 計算，通常為私募股權基金期限結束或每次成功於私募股權基金撤資時。

因此，於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，並無就截至並非於同年內的業績報酬估值日止的表現期間確認業績報酬。倘於業績報酬估值日表現正面 (對非私募股權基金產品而言) 或超出最低表現基準 (對私募股權基金產品而言)，則經計及投資基金及管理賬戶的相關計算基準，可以現金收取該等業績報酬。

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 39 關連人士交易

除合併財務報表中其他部分所披露者外，本集團亦已訂立以下重大關聯方交易，董事認為，該等交易乃於本集團日常業務過程中進行。

#### 39.1 於日常業務過程中與關連人士訂立的交易概要

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
主要股東的關連人士的投資管理費收入	233	-
董事的關連人士的投資管理費收入	168	141
向董事的關連人士支付顧問費開支	29	347
向主要股東的關連人士支付分銷費開支	503	106
向主要股東的關連人士支付市場推廣開支	50	-

#### 39.2 主要管理人員薪酬

主要管理人員包括本集團之執行董事。就僱員服務而給予主要管理人員之薪酬如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
薪金、花紅及其他短期僱員福利	17,152	17,635
退休金成本	45	54
<b>主要管理人員薪酬總額</b>	<b>17,197</b>	<b>17,689</b>

#### 39.3 本集團管理／建議之貨幣工具及投資基金的投資

本集團於下列綜合入賬及非綜合入賬之結構性實體擁有權益。該等貨幣工具（於本集團之合併資產負債表分類為現金及現金等值項目）及其他投資基金由本集團擔當投資管理或顧問，本集團從中賺取投資管理或顧問費用及基金分銷業務費用。該等貨幣工具及其他投資基金管理投資者的資產，並透過向投資者發行單位／股份進行融資。附註16、21及23已披露本集團具有控制權或重大影響的若干貨幣工具及其他投資基金。

## 39 關連人士交易 (續)

### 39.3 本集團管理／建議之貨幣工具及投資基金的投資 (續)

	公平值	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
<b>綜合入賬之結構性實體</b>		
Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership (附註15.2及23)	540,514	605,198
惠理投資 (深圳) 創業投資 (有限合夥) (附註15.2)	-	2,855
<b>非綜合入賬之結構性實體</b>		
價值黃金ETF <sup>(b)</sup>	291,320*	510,656*
Value Partners Asia Fund, LLC <sup>(a)</sup>	472	344
Value Partners Asia Principal Credit Fund Limited Partnership	15,038	16,612
惠理價值基金 <sup>(i)及(k)</sup>	99*	370*
惠理基金系列－惠理全方位中國債券基金 <sup>(d)</sup>	244,695	145,912*
惠理基金系列－惠理亞洲創新機會基金 <sup>(i)</sup>	174,929	101,387*
惠理基金系列－惠理亞洲總回報債券基金 <sup>(c)</sup>	6,023	5,654*
惠理基金系列－惠理中國A股優選基金 <sup>(i)</sup>	-	129*
惠理基金系列－惠理亞洲股債收益基金 <sup>(i)</sup>	20*	147*
惠理基金系列－惠理日本房地產投資信託產業基金 <sup>(d)</sup>	216,081	167,729
惠理基金系列－惠理美元貨幣基金 <sup>(i)</sup> (附註21)	806,156*	821,785
惠理基金系列II－惠理全球短久期投資級債券基金 <sup>(f)</sup>	78	-
惠理基金系列開放式基金型公司－惠理港元貨幣市場ETF <sup>(m)</sup>	317,947	-
惠理基金系列開放式基金型公司－惠理人民幣貨幣市場ETF <sup>(m)</sup>	159,864	-
惠理基金系列開放式基金型公司－惠理美元貨幣市場ETF <sup>(b)</sup>	156,916	-
惠理大中華高收益債券基金 <sup>(e)</sup>	35*	412*
Value Partners Hedge Fund Limited <sup>(a)</sup>	-	2
惠理高息股票基金 <sup>(i)</sup>	595*	1,028*
智者之選基金－中國大陸焦點基金 <sup>(d)</sup>	-	157*
智者之選基金－中華匯聚基金 <sup>(c)</sup>	61	47
惠理基金 (愛爾蘭) ICAV – Value Partners Asia Ex-Japan Equity Fund <sup>(i)</sup>	33,595	34,659
惠理基金 (愛爾蘭) ICAV – Value Partners Asian Dynamic Bond Fund <sup>(i)</sup>	110,063	102,154
惠理基金 (愛爾蘭) ICAV – Value Partners China A Shares High Dividend Fund <sup>(h)及(i)</sup>	182,657	116,111
惠理基金 (愛爾蘭) ICAV – Value Partners Greater China High Yield Bond Fund <sup>(d)</sup>	-	250,865
惠理基金 (愛爾蘭) ICAV – 惠理醫藥行業基金 <sup>(c)</sup>	27*	47,975
Value Partners Silver Dart Apollo LPF	12,077	-
Value Partners Silver Dart Helios LPF	4,676	-

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 39 關連人士交易 (續)

#### 39.3 本集團管理／建議之貨幣工具及投資基金的投資 (續)

	公平值	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
深圳資本惠理大灣區多策略投資有限合夥基金	30,110	6,962
惠理中國新時代優選1號私募投資基金	-	1,054
惠理中國中睿滬港深1號私募證券投資基金	1,291	1,033
惠理中國安欣價值滬港深1期私募證券投資基金	-	1,077
惠理景篤私募證券投資基金	-	4*
外貿信託－惠理滬港深證券投資集合資金信託計劃	-	800
外貿信託－惠理滬港深焦點證券投資集合資金信託計劃	-	1,727
惠理中國豐泰3號私募證券投資基金	-	810
惠理中國嘉享1號私募證券投資基金	-	885
華安財保資管安源33號資產管理產品	-	4,904
長城財富朱雀長惠1號資產管理產品	7,291	5,864
惠理增強總回報債券私募證券投資基金	110,008	31,848
<b>投資總額</b>	<b>3,422,638</b>	<b>2,989,156</b>

\* 公平值包括代表本集團若干僱員根據遞延花紅計劃作出之投資。詳情請參閱附註8。

- (a) 所持股份為管理股份。
- (b) 所持單位為A類及上市類單位。
- (c) 所持單位為A類單位。
- (d) 所持單位為A類及X類單位。
- (e) 所持單位為管理股份及X類單位。
- (f) 所持單位為I類單位。
- (g) 所持單位為V類及X類單位。
- (h) 所持單位為RDR類單位。
- (i) 所持單位為X類單位。
- (j) 所持單位為V類單位。
- (k) 所持單位為D類單位。
- (l) 所持單位為D類及X類單位。
- (m) 所持單位為A類、N類及上市類單位。

## 40 本公司之資產負債表及儲備變動

### 本公司之資產負債表

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
<b>非流動資產</b>			
於一間聯營公司之投資		2,243	1,388
附屬公司之投資		2,319,530	2,344,478
應收附屬公司款項		498,420	561,752
		2,820,193	2,907,618
<b>流動資產</b>			
預付款項及其他應收款項		358	378
現金及現金等值項目		405,694	369,758
		406,052	370,136
<b>流動負債</b>			
其他應付款項及應計費用		12,204	1,795
應付附屬公司款項		670,774	792,827
		682,978	794,622
<b>流動負債淨額</b>		(276,926)	(424,486)
<b>資產淨值</b>		2,543,267	2,483,132
<b>權益</b>			
已發行權益		2,193,645	2,193,645
其他儲備	(a)	28,458	86,298
保留盈利	(a)	321,164	203,189
<b>權益總額</b>		2,543,267	2,483,132

代表董事會

林向紅  
董事

吳祝花  
董事

## 合併財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 40 本公司之資產負債表及儲備變動(續)

#### (a) 本公司之儲備變動

	股份基礎 報酬儲備 千港元	股本 贖回儲備 千港元	保留盈利 千港元
於二零二四年一月一日	89,535	240	201,982
股份基礎報酬	(994)	-	-
已失效/已沒收/已行使認股權	(2,483)	-	2,483
年內虧損	-	-	(1,276)
於二零二四年十二月三十一日	86,058	240	203,189
於二零二五年一月一日	86,058	240	203,189
股份基礎報酬	4,979	-	-
已失效/已沒收/已行使認股權	(62,819)	-	62,819
年內利潤	-	-	73,423
股息	-	-	(18,267)
於二零二五年十二月三十一日	28,218	240	321,164

### 41 董事之福利及權益

#### 41.1 董事的酬金

本公司各董事的酬金如下：

	袍金 千港元	薪金及花紅 千港元	其他福利之 估計價值 <sup>(a)</sup> 千港元	退休金成本 千港元	總額 千港元
截至二零二五年十二月三十一日止年度					
<b>執行董事</b>					
林向紅女士	-	9,486	174	18	9,678
吳祝花女士 <sup>(b)</sup>	-	4,462	68	12	4,542
歐陽西先生 <sup>(c)</sup>	-	-	-	-	-
蘇俊祺先生 <sup>(d)</sup>	-	1,436	45	7	1,488
洪若甄女士 <sup>(e)</sup>	-	1,035	44	8	1,087
李謙先生 <sup>(f)</sup>	-	-	-	-	-
<b>非執行董事</b>					
拿督斯里謝清海 <sup>(g)</sup>	745	401	1,643	-	2,789
<b>獨立非執行董事</b>					
陳世達博士	373	-	-	-	373
黃寶榮先生	373	-	-	-	373
李惟宏先生 <sup>(h)</sup>	299	-	-	-	299
Till ROSAR先生 <sup>(i)</sup>	73	-	-	-	73
	1,863	16,820	1,974	45	20,702

## 41 董事之福利及權益 (續)

### 41.1 董事的酬金 (續)

本公司各董事的酬金如下：(續)

	袍金 千港元	薪金及花紅 千港元	其他福利之 估計價值 <sup>(a)</sup> 千港元	退休金成本 千港元	總額 千港元
<b>截至二零二四年十二月三十一日止年度</b>					
<b>執行董事</b>					
林向紅女士	-	-	-	-	-
拿督斯里謝清海 <sup>(b)</sup>	-	4,716	1,783	-	6,499
蘇俊祺先生 <sup>(c)</sup>	-	4,778	139	18	4,935
洪若甄女士 <sup>(e)</sup>	-	3,276	159	18	3,453
李謙先生 <sup>(f)</sup>	-	-	-	-	-
何民基先生	-	1,747	40	12	1,799
黃慧敏女士	-	980	17	6	1,003
<b>獨立非執行董事</b>					
陳世達博士	373	-	-	-	373
黃寶榮先生	373	-	-	-	373
Till ROSAR先生 <sup>(g)</sup>	243	-	-	-	243
大山宜男先生	130	-	-	-	130
	1,119	15,497	2,138	54	18,808

(a) 其他福利主要包括股份基礎報酬、本集團就董事投資於本集團所管理投資基金所支付之管理費及業績報酬返還、保險費及專業機構會員費。

(b) 於二零二五年五月十七日獲委任。

(c) 於二零二五年十一月二十四日獲委任。

(d) 於二零二五年五月十七日辭任。

(e) 於二零二五年五月十七日辭任。

(f) 於二零二五年十月十五日辭任。

(g) 於二零二五年一月二日調任為非執行董事。

(h) 於二零二五年三月十三日獲委任

(i) 於二零二五年三月十三日辭任。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，概無任何董事收取或將收取任何費用、加盟費用或失去董事職務的補償（二零二四年：無）。截至二零二五年十二月三十一日止年度，概無董事放棄或同意放棄任何酬金（二零二四年：無）。

### 41.2 董事於交易、安排或合約之重大權益

於年終或於年內任何時間，概無存有本公司作為合約一方訂立而本公司董事於其中直接或間接擁有重大權益且與本集團業務有關之重大交易、安排及合約。

## 附屬公司詳情

於二零二五年十二月三十一日，根據上市規則，本集團附屬公司之詳細資料如下：

名稱	成立／營業地點	主要業務	已發行股本
全面價值投資有限公司	香港	物業持有	10,000港元
Gold One Industries Limited	英屬處女群島	投資控股	1美元
Hong Kong Fund Management Group Limited	香港	暫無業務	1港元
盛寶資產管理香港有限公司	香港	投資管理	218,314,734港元
盛寶資產管理有限公司	英屬處女群島／香港	投資管理	200,000美元
惠聯基金有限公司	香港	投資控股	1港元
Value Partners Asset Management Singapore Pte. Ltd.	新加坡	投資管理	1,000,000新加坡元
Value Partners (Cayman GP) II Ltd	開曼群島	由惠理基金管理公司管理的兩間投資基金的管理成員公司	1美元
Value Partners (UK) Limited	英國	投資管理	2,050,000英鎊
惠理基金管理香港有限公司	香港	投資管理、投資控股及證券買賣	385,000,000港元
惠理指數服務有限公司	香港	指數服務	1港元
惠理投資顧問有限公司	香港	顧問服務	25,000,000港元
惠理基金管理公司	英屬處女群島／香港	投資管理、投資控股及證券買賣	1,530,278美元
惠理直接投資有限公司	英屬處女群島／香港	投資管理服務	700,000美元
Value Partners REPE(1) Limited	香港	投資控股	1港元
Valuegate Holdings Limited	英屬處女群島／香港	持有商標	2美元
智源發展有限公司	英屬處女群島	投資控股	1美元

名稱	成立／營業地點	主要業務	已發行股本
惠理海外投資基金管理(上海)有限公司	中國	投資顧問服務	註冊資本人民幣 20,000,000元 有限責任公司(獨資)
惠理投資管理(上海)有限公司	中國	投資管理及顧問服務	註冊資本人民幣 100,000,000元 有限責任公司 (台港澳法人獨資)
惠理股權投資管理(深圳)有限公司	中國	股權投資	註冊資本人民幣 47,000,000元 有限責任公司(獨資)