



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，
自成立至今已榮獲逾300項大獎。

2026 中期報告

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

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、另類投資、多元資產及量化投資。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	2
財務摘要	3
管理層討論及分析	4
財務回顧	9
獨立審閱報告	15
中期簡明合併財務資料	16
中期簡明合併財務資料附註	20
其他資料	42

本中期報告之中英文內容如有歧異，概以英文版本為準。

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
蔣榮先生
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

股份編號

香港聯交所：806

財務摘要

下列為報告期間的主要財務摘要：

(百萬港元)	二零二六年	截至六月三十日止期間	
		二零二五年	變動%
費用收入及其他收入總額	651.3	274.5	+137.3%
—管理費總額	277.2	185.6	+49.4%
—表現費總額	97.5	5.8	+1,581.0%
—前端及後端申購費總額	180.4	29.4	+513.6%
—股息、利息及其他收入	96.2	53.7	+79.1%
經營利潤／(虧損) (未計算其他收益)	118.6	(19.7)	+702.0%
其他收益淨額	74.4	211.4	-64.8%
本公司擁有人應佔利潤	187.5	251.6	-25.5%
每股基本及攤薄盈利 (港仙)	10.3	13.8	-25.4%
每股中期股息	無	無	

(百萬美元)	二零二六年 六月三十日	二零二五年 十二月三十一日	變動%
資產管理規模	7,055	6,153	+14.7%

概覽：市場波動中穩步增長

二零二六年上半年，投資環境呈現高度分化且機會集中於少數領域的特徵。儘管地緣政治風險及宏觀經濟環境持續波動，人工智能（「AI」）發展趨勢加速推進，並成為主導市場表現的核心驅動力。亞洲（日本除外）市場表現高度兩極化，資金明顯集中於人工智能及半導體產業鏈相關板塊，其中以南韓及台灣市場最為受惠。此情況在行業層面同樣突出，資訊科技板塊大幅上升，而人工智能以外的投資主題則普遍面臨資金流出壓力。印尼及中國等市場錄得顯著回調，通訊服務及非必需消費品等行業亦表現疲弱，投資組合的風險管理及市場前景研判均面臨更大挑戰。

儘管市場環境波動，本集團貫徹以基本面研究為基礎的投資理念，並維持嚴謹的風險管理紀律。就基金的整體表現¹而言，按管理基金資產規模加權計算，惠理於二零二六年上半年錄得10.0%的正回報，明顯跑贏主要市場指數，其中恒生指數及MSCI中國指數分別下跌9.9%及15.0%²。期內，資金流入顯著增加，加上旗下基金整體表現理想，帶動資產管理規模（「AUM」）自去年年底持續增長。相關表現不僅反映本集團業務基礎穩固，亦彰顯客戶及分銷夥伴對惠理投資能力及產品策略的充分認同。

展望未來，我們對亞洲中長期投資前景維持審慎樂觀。儘管短期市場波動或將持續，但支持區內發展的結構性增長動力依然穩固。我們將繼續聚焦鞏固核心業務，秉持審慎的風險管理原則，並精選具潛力的新興投資機會，為客戶締造可持續的長期價值。

財務摘要：核心指標錄得強勁增長

受惠於資產管理規模持續擴大，募集表現強勁，以及審慎有效的成本管理，本集團於二零二六年上半年錄得強勁的財務及營運表現。截至二零二六年六月三十日，資產管理規模增至71億美元，較二零二五年十二月三十一日的62億美元增長15%。相關增長得益於旗下基金投資表現理想，以及期內持續強勁的認購勢頭。

募資活動仍是資產管理規模增長的主要動力。二零二六年上半年認購總額達32億美元，創下自二零二零年以來，同期最高水平。期內資金淨流入達3.73億美元，反映投資者對本集團的投資方案和策略的持續需求。惠理亞洲股債收益基金³繼續成為本集團業務增長的重要引擎，其資產管理規模由二零二五年十二月三十一日的4.91億美元升至二零二六年六月三十日的9.01億美元。踏入第三季，資金流入勢頭依然強勁，為全年表現提供有力支持。

在資產管理規模擴大及資金募集活動活躍的帶動下，管理費收入總額增加49%至2.77億港元（二零二五年上半年：1.86億港元）。在充滿挑戰的市場環境中，本集團亦錄得表現費收入9,800萬港元，主要來自旗下主動管理型股票基金優異的投資表現，相關基金期內回報表現出色，並突破過往高水位。

管理層討論及分析

本集團繼續秉持嚴謹的成本管理方針。包括員工成本、租金開支、投資研究費用及行政開支等在內的固定經營開支合共1.26億港元，較二零二五年上半年減少14%。受惠於收入增加及成本架構精簡，本集團錄得經營利潤1.19億港元，而去年同期則為經營虧損2,000萬港元。計及自有投資的投資收益，期內股東應佔淨利潤達1.87億港元。

本集團財務狀況穩健，於二零二六年六月三十日，資產淨值達43億港元，主要包括投資資產（包括貨幣市場基金）為42億港元，整體投資組合維持均衡配置，在爭取穩定投資收益的同時，亦保持充裕的流動性及財務靈活性，以支持審慎的資本管理及把握長遠增長機遇。

以業務拓展及策略布局推動客戶需求

本集團繼續深化區內客戶關係，並提升分銷能力。與領先分銷夥伴的策略合作仍是我們業務發展的重點之一。透過與主要金融機構合作，本集團進一步拓展分銷網絡，並加強對零售及高淨值投資者群體的覆蓋。這些合作關係繼續為本集團拓展市場滲透率發揮重要作用，並有助推廣我們具差異化的多元資產及收益型投資策略。

上半年，本集團為旗下旗艦產品惠理亞洲股債收益基金³推出採用或有遞延銷售費（Contingent Deferred Sales Charge，「CDSC」）機制的新股份類別，為投資者提供更靈活及更具成本效益的參與方式。CDSC收費機制鼓勵較長期的投資部署，並有助配合客戶的財富管理目標。新股份類別推出後市場反應理想，短時間內錄得逾1億美元認購資金。是次產品優化進一步體現本集團以客戶需求為本的產品發展理念，同時彰顯產品平台的吸引力及規模發展潛力。

在零售分銷業務持續發展的同時，我們亦繼續推進跨境分銷策略，積極善用內地與香港基金互認安排（「MRF」）及跨境理財通（「WMC」）等主要市場渠道，並進一步發揮香港作為連接中國內地與環球資本市場「超級聯繫人」的獨特優勢。期內，我們透過與一家領先的香港銀行於中國內地簽訂新的分銷協議，在MRF框架下擴大境內分銷能力。在香港方面，我們亦獲一所本地大學委任，負責管理其營運資金基金中的亞洲（日本除外）高股息股票策略。與此同時，我們透過深化與境內主要金融機構的合作，包括銀行、證券公司、信託公司及財富管理平台等，持續鞏固並多元化發展機構及企業客戶業務。此外，我們亦加強在境內及境外數碼分銷渠道的布局，擴大客戶覆蓋，並提升市場滲透率。

因應企業及機構客戶對財富管理及收益增值方案的需求持續增加，本集團繼續向區內企業及機構投資者推廣旗下固定收益產品及策略。相關業務拓展工作取得理想成效，不僅帶動整個期間的強勁的淨資金流入，亦為資產管理規模增長作出重要貢獻。

本集團期內達成一項重要策略里程碑，獲得香港投資管理有限公司委任為「新資本投資者入境計劃」（「新CIES」）下「投資組合」2025資金組別的獲選資產管理公司之一，是項委任反映市場對本集團專業投資能力的認可，並有機會參與支持香港作為領先國際金融中心及創新中心的持續發展。

在大中華市場方面，我們透過與台灣策略夥伴建立合作關係，不斷擴大分銷網絡。依託該合作平台，我們成功將旗下日本房地產投資信託產業策略引入台灣市場，進一步豐富北亞區產品及分銷布局。

東南亞仍是本集團長期增長及多元化策略的重要組成部分。整個期間，我們加大在新加坡及馬來西亞的市場拓展力度，該等市場為重要的區域增長樞紐。其中一項關鍵里程碑是與策略分銷夥伴合作推出專為馬來西亞市場需求而設的馬來西亞令吉計值的股份類別。此舉進一步強化集團本地化的產品布局，並擴大我們對該地區日益增長的富裕及高淨值投資者群體的覆蓋。

展望未來，我們將繼續強化分銷能力及深化亞太地區客戶合作關係，支持為日益多元化的投資者群體提供優質投資方案。

產品拓展及投資表現

二零二六年上半年，通過推進交易所買賣基金（「ETF」）業務發展，本集團持續豐富產品線及拓展投資平台。作為相關策略性的重要一環，惠理港美紅利低波ETF⁴（股份代號：3488.HK）於二零二六年三月三十一日在香港聯交所成功上市。該ETF旨在追蹤中誠信港美紅利低波指數，並採用結合股息率與低波幅特性的多因子投資策略。值得一提的是，此為本集團首隻同時涵蓋香港及美國股票敞口的ETF，標誌著我們被動投資能力多元化方面邁出重要一步，同時也反映了我們通過創新產品方案，回應投資者不斷演變需求的承諾。

在瞬息萬變的市場環境下，本集團旗下旗艦多元資產策略持續錄得穩健表現，並帶動規模顯著增長。截至二零二六年六月三十日，惠理亞洲股債收益基金³年初至今的回報率為27%，期內資產管理規模增長84%至9.01億美元。該基金的表現出色及資產規模大幅提升，反映投資者對收益型解決方案的需求日益增加，以及對我們投資能力的信心。

尤其值得一提的是，惠理亞洲股債收益基金³於報告日期前不久，獲中國監管機構批准，納入MRF。此項重要里程碑進一步拓展本集團的跨境產品能力，並提升我們把握不同市場對多元化投資方案需求增加所帶來機遇的能力。

該基金納入MRF安排，進一步鞏固本集團在中國內地市場的策略布局，亦體現我們致力發展具規模效益跨境分銷平台的承諾。透過該平台，本集團具備良好條件，同時服務內地投資者對離岸投資機會日益增加的需求，以及國際投資者對大中華及亞洲投資策略持續增長的需求。惠理亞洲股債收益基金³為本集團第三隻根據MRF安排獲認可的基金，此前惠理價值基金⁵及惠理高息股票基金⁶已分別自二零一八年及二零一九年起向內地投資者提供。產品系列的擴展有助提升本集團的市場覆蓋，並支持跨境業務持續發展。

管理層討論及分析

儘管市場波動加劇及行業輪動頻繁，我們的股票及多元資產策略同樣錄得穩健業績。期內本集團超過95%⁷（按資產管理規模計算）的股票及多元資產基金錄得正回報，突顯我們投資平台的韌性及廣度。本集團旗下旗艦策略於期內持續展現穩健表現及競爭優勢，為投資者創造具吸引力的回報。其中，惠理價值基金⁵及惠理高息股票基金⁶於上半年分別錄得16.0%及11.1%的回報，表現亮麗。受惠於人工智能及科技相關行業的強勁升勢，截至二零二六年六月三十日惠理亞洲創新機會基金⁸錄得56%的正回報且規模大幅增長，上半年資產管理規模增長逾一倍，反映了投資者對創新驅動型投資主題的濃厚興趣。惠理台灣基金⁹為旗下表現最突出的基金之一，年初至今回報率達88%，大幅跑贏其基準指數－台灣加權股票指數（總回報）¹⁰，同期，該基準指數回報為58%。有關業績充分體現本集團投資團隊發掘結構性增長機遇的能力，並透過主動管理創造超額回報，在亞洲創新及科技產業快速發展的過程中，為投資者捕捉長遠投資價值。

獎項與市場認可

我們在不同資產類別及策略上的穩健投資表現，持續獲得業界權威機構及財經媒體的認可。在《彭博商業週刊／中文版》二零二五年「領先基金獎」中，惠理亞洲股債收益基金³榮獲亞洲配置類別（一年期及五年期）之「卓越大獎」，反映基金長期投資往績優異，並充分體現本集團為客戶締造可持續風險調整後回報的承諾。本集團亦榮獲「卓越基金公司」殊榮，涵蓋亞洲股票（日本除外）類別、主題基金－康健護理股票類別及商品ETF發行商等類別。

我們在主題及另類投資策略方面的專長同樣獲得業界認可。價值黃金ETF¹¹於《亞洲資產管理》舉辦的ETF大獎2026中獲評為「年度商品ETF（香港特別行政區）」，並於《彭博商業週刊／中文版》二零二四年及二零二五年「領先基金獎」中榮獲商品（黃金）類別「傑出大獎」。在固定收益方面，惠理於「2025年財資基準研究獎」中獲頒「頂尖投資公司－G3債券」組別「高度讚揚」殊榮。此外，在二零二五年新加坡《Fund Selector Asia Fund》大獎中，Value Partners China A Shares High Dividend Fund¹²榮獲大中華／中國股票類別的金獎，而惠理上海於《中國基金報》舉辦的第十屆中國證券私募基金英華示範案例中獲評為「外資私募示範機構」。

該等獎項及嘉許反映我們投資平台的實力、研究能力的深度及投資團隊的敬業精神。更重要的是，該等獎項及嘉許強化了我們通過嚴格的投資管理、產品創新及卓越投資，為客戶持續創造長期價值的承諾。

善用AI工具提升營運效能

本集團持續投放資源於人才發展、營運流程優化及核心能力建設，為業務長遠發展奠定穩固基礎。期內，我們持續強化投資及研究團隊，拓展行業覆蓋範圍及深化專業分析能力，以支持更具前瞻性及更高確性度的投資決策。

與此同時，我們加快AI技術在業務中的應用。提升效率的AI工具現已廣泛融入於日常業務流程，同時我們亦推進開發研究型AI應用方案，旨在增強分析師的投研能力，並在日益數據驅動的市場環境中進一步鞏固我們的投資優勢。

市場展望：錨定亞洲結構性增長

展望二零二六年下半年，投資環境預計將繼續受到科技創新加速發展、貨幣政策預期變化及地緣政治局勢演變等因素影響。儘管短期市場波動或將持續，我們對亞洲中長期投資前景仍維持正面看法。受惠於科技應用日益普及、資本市場持續深化，以及內需消費穩步提升等結構性增長因素，亞洲經濟長遠發展基礎依然穩固，並有望為企業盈利增長提供持續支持。在北亞地區，台灣及南韓有望繼續受惠於AI及半導體產業生態系統的持續發展，把握相關產業鏈擴張所帶來的增長機遇。中國方面，隨著支持性政策逐步落實、企業信心改善，以及科技創新持續推進，經濟復甦動能預期將進一步增強。與此同時，東南亞在全球供應鏈中的戰略地位日益提升，並持續受惠於區域投資增加及產業多元化布局的長期趨勢。在此背景下，受惠於企業盈利增長前景穩健，亞洲股票市場相較不少成熟市場仍具吸引力的估值優勢。

憑藉逾三十載的投資經驗，惠理通過其深厚的亞洲市場專業知識、成熟的投資平台及覆蓋亞太地區的廣泛分銷網絡，持續為客戶發掘具吸引力的投資機會。我們在收益型及股息類策略方面具有長期優勢，在盈利增長及現金流表現仍是回報關鍵驅動因素的市場環境下，該策略持續契合尋求收益率與資本增值兼顧的投資者需求。此外，我們廣泛的跨境投資解決方案，包括符合中國內地與香港基金互認安排（「MRF」）框架的產品，使本集團能夠受惠於區域財富累積及跨境投資需求的日益增長。

展望未來，我們將持續完善及拓展產品平台，進一步開拓ETF、收益及固定收益策略，並錨定長期結構性增長趨勢的主題投資機會。我們亦將繼續投入資源於科技應用、營運能力建設及分銷夥伴關係發展，進一步深化客戶聯繫，並提升業務平台的規模效益及可擴展性。配合具針對性的產品創新及業務發展措施，本集團將繼續恪守嚴謹的投資紀律，並維持穩健有效的風險管理框架。

依託穩健的資產負債表、不斷壯大的客戶基礎及久經考驗的投資能力，我們相信本集團完全有能力應對不斷變化的市場環境，並為客戶、股東及其他利益相關方創造可持續的長期價值。

1. 基金的整體表現按惠理所管理全部基金中最具代表性的股份類別按加權平均回報計算。
2. 來源：彭博，根據截至二零二六年六月三十日的恒生指數與MSCI中國指數數據編製。
3. 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（年初至六月三十日）：+27.1%。
4. 惠理港美紅利低波ETF（上市類別）於二零二六年三月三十一日在香港聯交所上市。
5. 惠理價值基金（A類別美元）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（年初至六月三十日）：+16.0%。
6. 惠理高息股票基金（A1類別美元）於過去五年的曆年回報為：二零二一年：+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（年初至六月三十日）：+11.1%。
7. 按截至二零二六年六月三十日惠理所有股票及多元資產基金的資產管理規模總額計算。
8. 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（年初至六月三十日）：+55.9%。
9. 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（年初至六月三十日）：+87.8%。
10. 台灣證券交易所，二零二六年六月三十日。
11. 價值黃金ETF（上市類別）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（年初至六月三十日）：-6.2%。
12. 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。

財務回顧

資產管理規模

資產管理規模及回報

於二零二六年六月三十日，本集團的資產管理規模增至70.55億美元，較二零二五年十二月三十一日的61.53億美元，穩健增長約15%。此增長主要受惠於旗下基金整體投資表現理想，加上二零二六年上半年錄得淨申購所帶動。

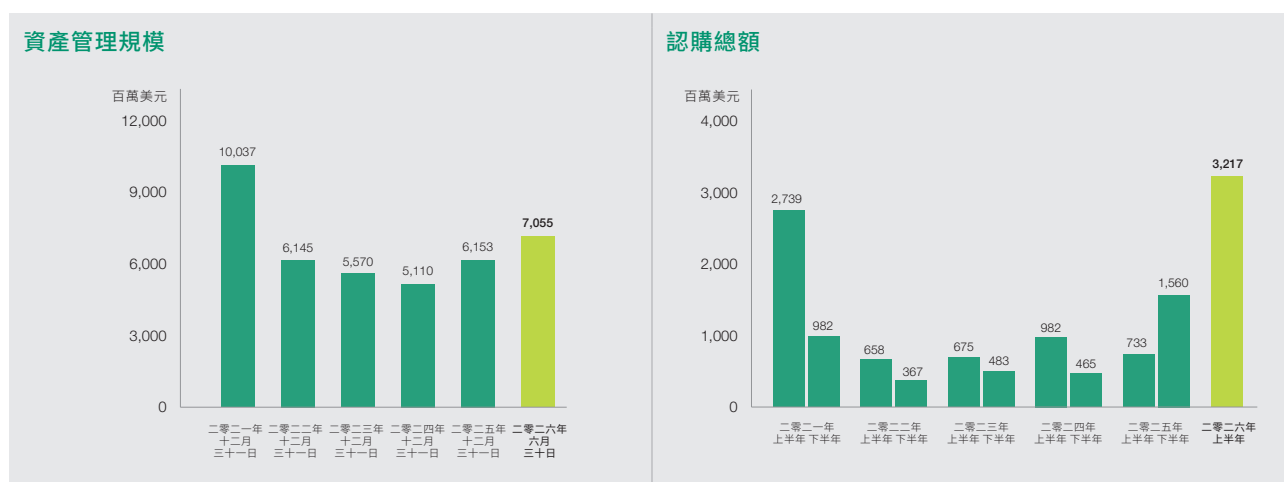
二零二六年上半年，認購總額大幅增加，達到32.17億美元，較二零二五年上半年7.33億美元增長338.9%，並創下自二零二零年同期以來的新高，反映我們分銷網絡及客戶覆蓋能力持續提升，同時顯示市場對集團投資產品的需要維持強勁。

我們的旗艦基金持續交出亮眼成績。二零二六年上半年，惠理高息股票基金¹及惠理價值基金²分別錄得11.1%及16.0%的回報。同時，惠理台灣基金³是我們旗下表現最為突出的基金之一，於二零二六年六月三十日，年初至今回報達87.8%，表現優於其基準指數。該基金的表現充分反映投資團隊憑藉嚴謹的主動投資管理策略，能夠有效發掘結構性增長機遇，並把握台灣科技及創新產業持續發展所帶來的投資價值。

投資者需求持續強勁，當中尤以本集團旗艦多元資產產品惠理亞洲股債收益基金⁴的表現突出。該基金的資產管理規模由二零二五年十二月三十一日的4.91億美元增至二零二六年六月三十日的9.01億美元，反映投資者對其以收益為導向的投資策略以及我們的多元資產投資能力的信心。於二零二六年六月三十日，該基金年初至今的回報率達27.1%，在晨星同類型基金⁵表現中位列前25%。基金強勁的認購勢頭已延續至第三季度，為未來進一步增長奠定了良好的基礎。

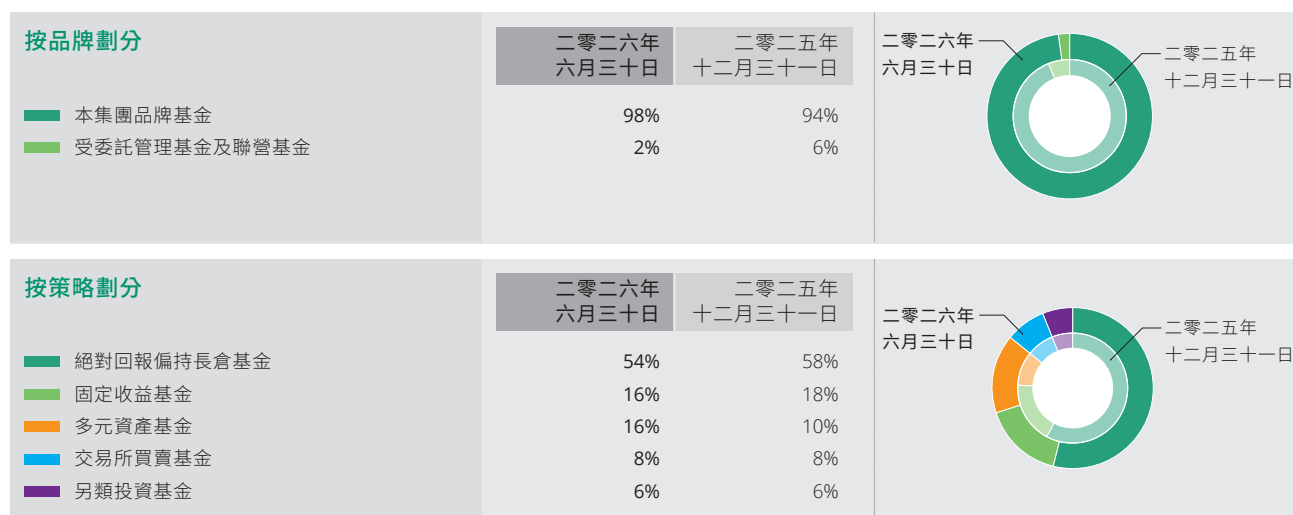
儘管二零二六年上半年金價波動，加上市場競爭日趨激烈，我們的價值黃金ETF⁶在該期內仍保持穩健表現，並錄得資金淨流入。正向的認購淨額反映投資者對我們產品的持續需求，彰顯本集團在競爭激烈的市場環境中持續吸納及留存資產的能力。

我們亦繼續透過涵蓋不同信貸評級及地區市場的債券策略，為投資者提供更多元化的投資選擇，完善固定收益平台。我們的產品覆蓋高收益、聚焦中國及亞洲的債券方案，以及全球投資級別策略，為投資者提供兼顧收益及總回報投資機遇。期內，惠理大中華高收益債券基金⁷年初至今錄得4.7%的正回報率，而新推出的惠理全球短久期投資級債券基金⁸則進一步豐富我們的投資級別產品組合。憑藉嚴謹的投資流程及審慎的信貸研究，我們的固定收益策略在不斷變化的市場環境中持續展現韌性。



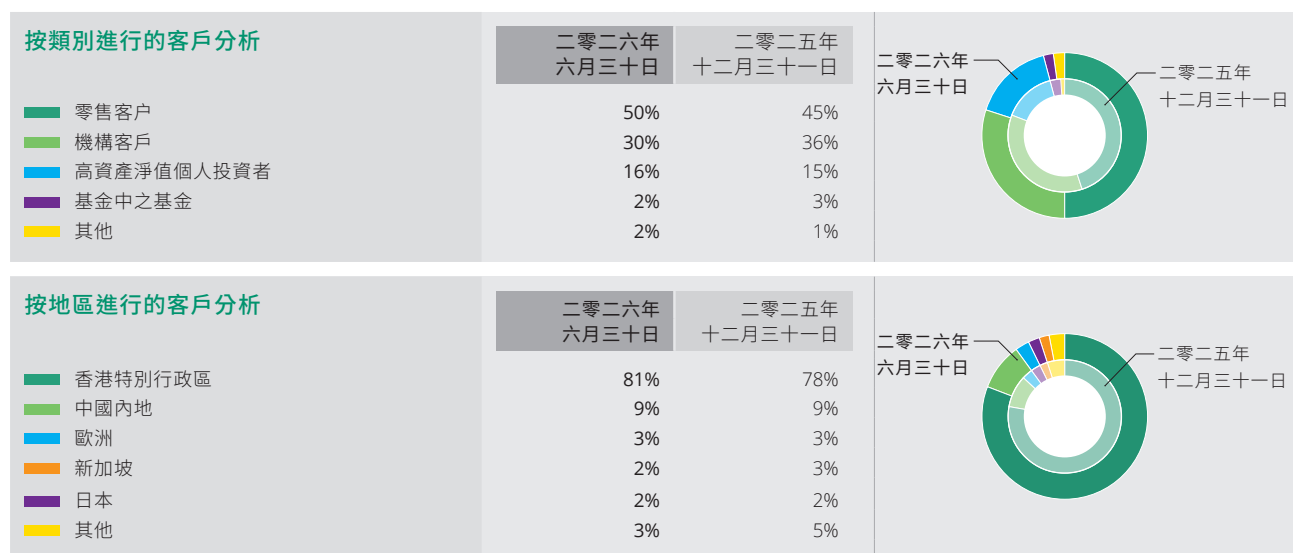
資產管理規模按類別劃分

下圖顯示本集團資產管理規模於二零二六年六月三十日按兩種不同層面（品牌及策略）劃分的明細。我們的品牌基金（98%）為本集團資產管理規模帶來最大貢獻。按策略劃分，絕對回報偏持長倉基金（54%）仍佔本集團資產管理規模的最大部分，固定收益基金佔資產管理規模的16%，其中以惠理大中華高收益債券基金⁷為主。多元資產基金的比例由二零二五年十二月三十一日的10%顯著增加至二零二六年六月三十日的16%，反映投資者對旗下多元資產旗艦基金 — 惠理亞洲股債收益基金⁴的需求強勁，其基金規模持續增長。



客戶基礎

期內，非零售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50%（二零二五年十二月三十一日：55%），而零售客戶則佔資產管理規模總額的50%（二零二五年十二月三十一日：45%）。此增加反映投資者對旗下多元資產策略的強勁需求，尤其是惠理亞洲股債收益基金⁴及惠理亞洲創新機會基金⁹。按地區劃分，香港特區客戶仍佔最大份額，佔本集團資產管理規模的81%（二零二五年十二月三十一日：78%）。中國內地客戶佔資產管理規模的份額保持穩定，為9%（二零二五年十二月三十一日：9%）。



財務回顧

業績摘要

報告期間的主要財務數據如下：

(百萬港元)	二零二六年 上半年	二零二五年 上半年	變動%
費用收入及其他收入總額	651.3	274.5	+137.3%
—管理費總額	277.2	185.6	+49.4%
—表現費總額	97.5	5.8	+1,581.0%
—前端及後端申購費總額	180.4	29.4	+513.6%
—股息、利息及其他收入	96.2	53.7	+79.1%
經營利潤／(虧損) (未計算其他收益)	118.6	(19.7)	+702.0%
其他收益淨額	74.4	211.4	-64.8%
本公司擁有人應佔利潤	187.5	251.6	-25.5%
每股基本及攤薄盈利 (港仙)	10.3	13.8	-25.4%
每股中期股息 (港仙)	無	無	

費用收入及其他收入



本集團於審閱期間錄得經營利潤 (未計算其他收益) 1.186億港元，而於二零二五年上半年錄得的經營虧損1,970萬港元。業績扭虧為盈主要由於管理費及表現費增加，反映本集團資產管理規模的增長且精選策略均展現出強勁的投資表現。

管理費 (本集團最大的收入來源) 總額增加49.4%至2.772億港元 (二零二五年上半年：1.856億港元)，此乃由於期內平均資產管理規模增加至68億美元 (二零二五年上半年：51億美元)。此外，表現費大幅增加至9,750萬港元 (二零二五年上半年：580萬港元)，主要歸因於惠理台灣基金³表現強勁，超過其先前新高價，並於表現期實現175.2%的正回報。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。

在正面投資表現及淨資金流入的支持下，本集團的資產管理規模延續自二零二五年年底以來的上升勢頭，由二零二五年十二月三十一日的61.53億美元增加至二零二六年六月三十日的70.55億美元，增幅約為15%。

其他費用收入主要包括認購費收入，其中大部分已回扣予分銷渠道，此等回扣為市場慣例，及後端申購費。

其他收入 (主要包括股息收入、利息收入及來自投資物業的租金收入) 合共為9,620萬港元 (二零二五年上半年：5,370萬港元)。

其他收益或虧損

(百萬港元)	二零二六年 上半年	二零二五年 上半年
投資收益淨額	63.3	181.7
外匯收益淨額	14.3	29.8
投資物業之公平值虧損	(3.2)	-
出售物業、廠房及設備之虧損	-	(0.1)
其他收益－淨額	74.4	211.4

其他收益或虧損主要包括初投資本投資、旗下基金投資及其他投資的投資收益淨額，以及外幣匯兌收益淨額。初投資本投資是本集團在新基金成立初期對基金注入適當的投資金額，尤其是在新基金成立初期。可能需要持續投入種子資本，以支援所管理基金的增長。本集團亦在適當情況下投資於旗下基金，使其利益及投資回報與其他投資者更為一致。

二零二六年上半年，市場走勢持續劇烈波動。恒生指數下跌9.9%（二零二五年上半年：+21.6%），而MSCI中國指數下跌15.0%（二零二五年上半年：+17.3%）¹⁰。在此充滿挑戰的背景下，本集團於期內持續錄得投資淨收益。表現良好反映出本集團投資組合的韌性，並彰顯在應對波動市場及發掘創造價值機會方面的投資及研究能力。

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 Partnership¹¹（「房地產合夥」），從事房地產私募基金業務。截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團以總代價32.15億日圓（相當於1.74億港元）出售其於日本東松山（Higashi Matsuyama）及秦野（Hadano）的兩處物流中心50%的權益。於二零二六年六月三十日，房地產合夥通過四家（二零二五年十二月三十一日：四家）合資企業持有位於澳洲的兩個（二零二五年十二月三十一日：兩個）商業物業項目及位於意大利的七個（二零二五年十二月三十一日：七個）物流中心。截至二零二六年及二零二五年六月三十日止六個月，本集團的應佔虧損為690萬港元（二零二五年上半年：收益6,550萬港元），此乃包括租金淨收入、物業公平值變動及匯兌差額。

重大投資

於二零二六年六月三十日，本集團持有惠理基金系列－惠理全方位中國債券基金¹²（該基金為香港證監會認可基金¹³，主要投資於中國的固定收益證券）4,142,171個單位（二零二五年十二月三十一日：9,435,907個單位）或其50.5%（二零二五年十二月三十一日：93.8%）。該投資佔本集團總資產的7.6%（二零二五年十二月三十一日：5.2%），公平值為3.297億港元（二零二五年十二月三十一日：2.447億港元）及成本為3.277億港元（二零二五年十二月三十一日：2.470億港元），旨在使本集團的利益及投資回報與投資者一致。截至二零二六年六月三十日止期間，本集團就該等投資錄得未變現淨投資收益420萬港元（二零二五年十二月三十一日：收益550萬港元）及已變現淨投資收益250萬港元（二零二五年十二月三十一日：零）。

於二零二六年六月三十日，本集團持有價值黃金ETF⁶（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）3,949,573個單位（二零二五年十二月三十一日：11,453,431個單位）或其2.9%（二零二五年十二月三十一日：7.1%）。該等投資佔本集團總資產的2.8%（二零二五年十二月三十一日：6.2%），公平值為1.196億港元（二零二五年十二月三十一日：2.913億港元）及成本為5,040萬港元（二零二五年十二月三十一日：1.145億港元），旨在使本集團的利益及投資回報與投資者一致。截至二零二六年六月三十日止期間，本集團就該等投資錄得未變現淨投資虧損1.076億港元（二零二五年十二月三十一日：虧損590萬港元）及已變現淨投資收益9,340萬港元（二零二五年十二月三十一日：收益2.098億港元）。

財務回顧

成本管理



薪酬及福利開支

期內，由於本集團投資所得已變現收益產生的應計花紅撥備增加部分被固定薪酬成本減少所抵銷，薪酬、花紅及員工福利增加3,150萬港元至1.578億港元（二零二五年上半年：1.263億港元）。董事會將在審核全年的經營業績後，重新評估於二零二六年年底的花紅撥備。

作為薪酬政策的一部分，本集團通常於每年將已實現純利儲金的20%至23%作為花紅分配予僱員。已變現利潤儲金按未計花紅及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。期內，員工回扣金額為190萬港元（二零二五年上半年：140萬港元）。

截至二零二六年六月三十日止六個月，本集團就向僱員授出認股權錄得股份基礎報酬250萬港元（二零二五年上半年：無）。此項目並無現金流影響，並已根據香港財務報告準則確認。

其他開支

期內，其他非員工經營開支減少至1,880萬港元（二零二五年上半年：2,510萬港元），包括租金、法律及專業費用及其他行政和辦公室開支。

信息處理、通訊及投資研究相關開支減少至1,790萬港元（二零二五年上半年：2,350萬港元）。此減少主要歸因於持續進行技術優化措施及舊有系統的合理化調整。本集團持續投資於人工智能相關能力及數字基礎設施，以提升營運效率、強化營運流程，並支持長期的業務增長。

銷售及市場推廣開支增至380萬港元(二零二五年上半年：230萬港元)，反映本集團持續投入品牌建設、客戶互動及分銷措施。該等措施有助提升市場知名度，並推動期內認購總額顯著增長。

非經常開支主要指有關償付基金開支的一次性開支。

本集團於成本管理方面將繼續採取謹慎態度，並實施團隊架構及資源調整等措施以應對未來業務的逆境狀況。對本集團而言，繼續投資於AI應用以及銷售及推廣活動，尤其是關鍵戰略增長領域依然至關重要，長遠而言這將增強我們的競爭優勢。

股息

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

流動資金及財務資源

本集團的主要收入來自費用收入，其他收入來源包括所持投資的股息收入及利息收入。於二零二六年六月三十日，本集團的資產負債表狀況保持穩健，大部分資產配置於高流動性投資(包括貨幣市場基金)金額達42億港元(二零二五年十二月三十一日：39億港元)。除房地產合夥以物業資產作抵押的相關借款6,600萬港元(二零二五年十二月三十一日：6,590萬港元)外，本集團並無其他企業銀行借款且並未抵押任何其他資產作為透支或其他貸款融資的擔保。本集團的債務權益比率(按計息對外借款(除上述借款外)除以股東權益計量)為零，而其流動比率(流動資產除以流動負債)為4.8倍(二零二五年十二月三十一日：5.8倍)。

資本架構

於二零二六年六月三十日，本集團的股東權益及已發行股份總數分別為43.209億港元(二零二五年十二月三十一日：42.35億港元)及18.3億(二零二五年十二月三十一日：相同)股。

1. 惠理高息股票基金(A1類別美元)於過去五年的曆年回報為：二零二一年：+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(年初至六月三十日)：+11.1%。
2. 惠理價值基金(A類別美元)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(年初至六月三十日)：+16.0%。
3. 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(年初至六月三十日)：+87.8%。
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(年初至六月三十日)：+27.1%。
5. 資料來源：晨星，截至二零二六年六月三十日的年初至今業績。
6. 價值黃金ETF(上市類別)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(年初至六月三十日)：-6.2%。
7. 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(年初至六月三十日)：+4.7%。
8. 惠理全球短久期投資級債券基金(I類美元累積)於二零二五年十二月二十二日推出。二零二六年(年初至六月三十日)的基金回報：+1.5%。
9. 惠理亞洲創新機會基金(A類美元非對沖累積)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(年初至六月三十日)：+55.9%。
10. 資料來源：彭博資訊，基於截至二零二六年及二零二五年六月三十日的恒生指數及MSCI中國指數。
11. 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。
12. 惠理全方位中國債券基金(A類美元非對沖累積)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(年初至六月三十日)：+1.2%。
13. 證監會認可不等如對該計劃作出推介或認許，亦不是對該計劃的商業利弊或其表現作出保證，更不代表該計劃適合所有投資者，亦不認許該計劃適合任何個別投資者或任何類別的投資者。

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

獨立審閱報告

中期財務資料的審閱報告
致惠理集團有限公司董事會
(於開曼群島註冊成立的有限公司)

引言

本核數師(以下簡稱「我們」)已審閱列載於第16至41頁的中期財務資料，此中期財務資料包括惠理集團有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)於二零二六年六月三十日的中期簡明合併資產負債表與截至該日止六個月期間的中期簡明合併綜合收益表、中期簡明合併權益變動表和中期簡明合併現金流量表，以及附註，包括重大會計政策信息和其他解釋信息。香港聯合交易所有限公司證券上市規則規定，就中期財務資料擬備的報告必須符合以上規則的有關條文以及香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒布的香港會計準則第34號「中期財務報告」。貴公司董事須負責根據香港會計師公會頒布的香港會計準則第34號「中期財務報告」擬備及列報該等中期財務資料。我們的責任是根據我們的審閱對該等中期財務資料作出結論，並僅按照我們協定的業務約定條款向閣下(作為整體)報告我們的結論，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。

審閱範圍

我們已根據香港會計師公會頒布的香港審閱準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱中期財務資料包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據《香港審計準則》進行審計的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審計意見。

結論

按照我們的審閱，我們並無發現任何事項，令我們相信貴集團的中期財務資料未有在各重大方面根據香港會計師公會頒布的香港會計準則第34號「中期財務報告」擬備。

羅兵咸永道會計師事務所
執業會計師

香港，二零二六年八月十八日

簡明合併綜合收益表

截至二零二六年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月 二零二六年 千港元 未經審核	二零二五年 千港元 未經審核
收入			
費用收入	6	555,087	220,794
分銷費開支		(319,244)	(107,737)
費用收入淨額		235,843	113,057
其他收入	7	96,212	53,696
淨收入總額		332,055	166,753
開支			
薪酬及福利開支	8	(162,089)	(127,703)
經營租賃租金		(2,986)	(2,852)
使用權資產折舊—物業		(6,737)	(7,091)
其他開支		(41,602)	(48,796)
開支總額		(213,414)	(186,442)
經營利潤／（虧損）（未計算其他收益）		118,641	(19,689)
投資收益淨額		63,262	181,708
外匯收益淨額		14,367	29,759
投資物業公平值虧損	14	(3,218)	—
其他		—	(93)
其他收益—淨額	9	74,411	211,374
經營利潤（已計算其他收益）		193,052	191,685
融資成本		(2,154)	(3,082)
應佔合資企業（虧損）／收益	16,20	(6,885)	65,507
應佔一間聯營公司之虧損		(613)	(454)
除稅前利潤		183,400	253,656
稅項抵免／（開支）	10	4,089	(2,045)
期內利潤		187,489	251,611
期內其他綜合收入／（虧損）			
按公平值計入其他綜合收入之金融資產之（虧損）／收益淨額	25	(18,445)	11,961
外幣匯兌		15,403	17,455
期內總綜合收入		184,447	281,027
以下人士應佔溢利			
本公司擁有人		187,489	251,568
非控股權益		—	43
		187,489	251,611
以下人士應佔期內總綜合收入			
本公司擁有人		184,447	280,984
非控股權益		—	43
		184,447	281,027
本公司擁有人應佔每股盈利（每股港仙）			
每股基本及攤薄盈利	12	10.3	13.8

第20至41頁之附註乃該等中期簡明合併財務資料之組成部分。

簡明合併資產負債表

於二零二六年六月三十日

	附註	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
非流動資產			
物業、廠房及設備	13	148,047	144,717
使用權資產		13,009	19,073
投資物業	14、20	174,459	176,133
無形資產	15	8,211	8,539
於合資企業之投資	16、20	421,521	420,142
於一間聯營公司之投資	17	1,630	2,243
遞延稅項資產		2,205	2,084
投資	17、18	1,739,285	1,845,871
其他資產		2,403	7,096
		2,510,770	2,625,898
流動資產			
投資	18	19,678	37,114
應收賬款	21	163,016	413,219
出售投資之應收款項		-	2,831
預付款項及其他應收款項		25,734	24,970
現金及現金等值項目	22	2,159,777	1,557,925
		2,368,205	2,036,059
流動負債			
應付分銷費開支	24	93,838	57,357
其他應付款項及應計費用	19	333,789	238,479
租賃負債		12,438	13,521
借貸	20	1,088	1,079
應付稅項		47,934	41,844
		489,087	352,280
流動資產淨值		1,879,118	1,683,779
非流動負債			
應計費用		3,135	3,361
借貸	20	64,867	64,859
租賃負債		940	6,477
		68,942	74,697
資產淨值		4,320,946	4,234,980
權益			
本公司擁有人應佔權益			
已發行權益	23	1,326,832	1,326,832
其他儲備		(1,330)	8,312
保留盈利		2,995,444	2,899,836
權益總額		4,320,946	4,234,980

第20至41頁之附註乃該等中期簡明合併財務資料之組成部分。

簡明合併權益變動表

截至二零二六年六月三十日止六個月

	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	總額 千港元	非控股權益 千港元	
未經審核 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
期內利潤		-	-	251,568	251,568	43	251,611
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	25	-	11,961	-	11,961	-	11,961
外幣匯兌		-	17,455	-	17,455	-	17,455
總綜合收入		-	29,416	251,568	280,984	43	281,027
與擁有人之交易							
向本公司擁有人支付股息	11	-	-	(18,267)	(18,267)	-	(18,267)
已失效／已沒收／已行使認股權	23	-	(60,593)	60,593	-	-	-
與擁有人之總交易		-	(60,593)	42,326	(18,267)	-	(18,267)
於二零二五年六月三十日		1,326,832	6,468	2,481,480	3,814,780	7,753	3,822,533
未經審核 於二零二六年一月一日		1,326,832	8,312	2,899,836	4,234,980	-	4,234,980
期內利潤		-	-	187,489	187,489	-	187,489
其他綜合收入							
按公平值計入其他綜合收入之金融資產 之虧損淨額	25	-	(18,445)	-	(18,445)	-	(18,445)
外幣匯兌		-	15,403	-	15,403	-	15,403
總綜合收入		-	(3,042)	187,489	184,447	-	184,447
與擁有人之交易							
向本公司擁有人支付股息	11	-	-	(100,469)	(100,469)	-	(100,469)
股份基礎報酬	23	-	2,483	-	2,483	-	2,483
已失效／已沒收／已行使認股權	23	-	(9,083)	9,083	-	-	-
重新分類至保留盈利之其他綜合收入		-	-	(495)	(495)	-	(495)
與擁有人之總交易		-	(6,600)	(91,881)	(98,481)	-	(98,481)
於二零二六年六月三十日		1,326,832	(1,330)	2,995,444	4,320,946	-	4,320,946

第20至41頁之附註乃該等中期簡明合併財務資料之組成部分。

簡明合併現金流量表

截至二零二六年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 千港元 未經審核	二零二五年 千港元 未經審核
來自經營活動的現金流量		
經營業務產生／(所用)的現金淨額	445,146	(29,327)
已收取利息	47,088	38,199
已付稅項	(1,528)	(1,516)
經營活動產生的現金淨額	490,706	7,356
來自投資活動的現金流量		
購買物業、廠房及設備和無形資產	(11)	(1,505)
購買投資	(1,333,668)	(285,578)
出售投資	1,503,536	724,214
投資資金回籠	414	2,300
從投資收取之股息	36,825	5,028
合資企業股東貸款的變動淨額	5,068	17,932
投資活動產生的現金淨額	212,164	462,391
來自融資活動的現金流量		
已付股息	(100,469)	(18,267)
租賃付款之本金	(7,864)	(8,248)
償還借款本金	(544)	(566)
借貸之利息支出	(1,581)	(2,136)
融資活動所用的現金淨額	(110,458)	(29,217)
現金及現金等值項目增加淨額	592,412	440,530
現金及現金等值項目之匯兌收益淨額	9,440	6,993
於期初之現金及現金等值項目	1,557,925	1,077,437
於期終之現金及現金等值項目	2,159,777	1,524,960

第20至41頁之附註乃該等中期簡明合併財務資料之組成部分。

中期簡明合併財務資料附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

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的地址分別為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands及香港中環皇后大道中九十九號中環中心四十三樓。

本公司為投資控股公司。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，該等中期簡明合併財務資料以千港元呈列。該等中期簡明合併財務資料於二零二六年八月十八日獲董事會批准刊發。

此等中期簡明合併財務資料經已審閱，惟未經審核。

2 編製基準

此等截至二零二六年六月三十日止六個月之中期簡明合併財務資料乃按照香港會計準則第34號「中期財務報告」編製。此等中期簡明合併財務資料應與按照香港會計師公會頒布之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製之截至二零二五年十二月三十一日止年度之年度財務報表一併閱讀。

3 會計政策

所使用的會計政策與截至二零二五年十二月三十一日止年度之年度財務報表所載者一致。中期期間收入的稅項採用適用於預期年度盈利總額的稅率累計。

中期簡明合併財務資料附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

4 公平值估計

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	
	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月 三十一日 千港元 經審核	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月 三十一日 千港元 經審核	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月 三十一日 千港元 經審核	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月 三十一日 千港元 經審核
現金及現金等價物貨幣市 場工具投資 (附註22)	518,391	506,827	1,377,971	934,042	-	-	1,896,362	1,440,869
投資 (附註18)								
上市證券								
股權證券	199,210	151,730	-	-	-	-	199,210	151,730
債務證券	-	-	196,967	222,269	-	-	196,967	222,269
投資基金	309,663	192,686	-	-	-	-	309,663	192,686
非上市證券								
股權證券	-	-	-	-	10,386	9,791	10,386	9,791
投資基金	-	-	1,023,471	1,274,717	19,266	31,792	1,042,737	1,306,509
小計	1,027,264	851,243	2,598,409	2,431,028	29,652	41,583	3,655,325	3,323,854

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本期最後成交價。該等工具列入第一級。

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：

- 由基金執行人提供，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等同之其他工具）。

4 公平值估計 (續)

下表載列第三級工具之變動。

	截至二零二六年六月三十日止期間			截至二零二五年十二月三十一日止年度		
	非上市證券 — 投資基金 千港元 未經審核	非上市證券 — 股本證券 千港元 未經審核	總額 千港元 未經審核	非上市證券 — 投資基金 千港元 經審核	非上市證券 — 股本證券 千港元 經審核	總額 千港元 經審核
於一月一日	31,792	9,791	41,583	18,002	9,778	27,780
添置	802	-	802	14,036	-	14,036
轉撥	(18,401)	-	(18,401)	-	-	-
資本回報	(783)	-	(783)	(2,946)	-	(2,946)
於損益確認及計入 投資收益淨額之收益	5,856	595	6,451	2,700	13	2,713
於二零二六年六月三十日/ 二零二五年十二月三十一日	19,266	10,386	29,652	31,792	9,791	41,583
於期/年終持有並計入損益之 第三級工具之未實現 收益變動及投資收益淨額	5,856	595	6,451	2,700	13	2,713

於二零二六年及二零二五年六月三十日，第三級工具包括三隻投資基金及一隻非上市股本證券 (附註18)。

本集團根據其判斷選擇合適方法及作出以各報告期末之市況為基準之假設。

於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，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。

於截至二零二六年六月三十日止期間，新增802,000港元為對一隻新投資基金的注資。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。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，一隻投資基金已終止。

於截至二零二六年六月三十日止期間，有一隻金額為18,401,000港元的投資基金由第三級轉入第二級。

於截至二零二六年六月三十日止期間，來自一隻非上市投資基金的資本回報為783,000港元。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。

中期簡明合併財務資料附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

4 公平值估計 (續)

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。

於二零二六年六月三十日，10,386,000港元之非上市股本證券 (二零二五年十二月三十一日：9,791,000港元) 乃按其近期交易價格進行估值。

應收賬款、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內部及外部相關資料，從而評估業務表現和分配資源，而經營分部則根據該等報告識辨。

本集團按董事會所審閱並賴以作出業務計劃及戰略決策的資料釐定其經營分部。董事會從產品角度考慮業務。

本集團於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日有一個可報告分部－資產管理業務。資產管理業務的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利潤或虧損之計量評估經營分部之表現。

向董事會報告之收益、除稅前利潤或虧損、資產總值及負債總額乃按與中期簡明合併財務資料所採用者一致之方式計量。

向董事會提供有關總資產的金額，乃按與中期簡明合併財務資料所採用者一致之方式計量。此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。董事會認為本集團絕大部份資產位於香港。

6 費用收入

費用收入包括來自投資管理業務及基金分銷業務的收入。

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	千港元	千港元
	未經審核	未經審核
管理費	277,198	185,565
表現費	97,523	5,830
認購費	171,386	29,399
後端申購費	8,980	–
費用收入總額	555,087	220,794

7 其他收入

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	千港元	千港元
	未經審核	未經審核
按公平值計入損益之金融資產之股息收入	33,761	5,038
按公平值計入其他綜合收入之金融資產之股息收入	6,662	–
貨幣市場工具投資收益淨額	40,440	36,965
按公平值計入損益之金融資產之利息收入	873	705
按公平值計入其他綜合收入之金融資產之利息收入	4,903	654
銀行存款及銀行現金之利息收入	950	1,332
來自一項投資物業之租金收入	6,442	6,004
其他	2,181	2,998
其他收入總額	96,212	53,696

8 薪酬及福利開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	千港元	千港元
	未經審核	未經審核
薪金、工資、花紅及其他福利	156,914	124,723
退休金成本	2,692	2,980
股份基礎報酬(附註23)	2,483	–
薪酬及福利開支總額	162,089	127,703

中期簡明合併財務資料附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

9 其他收益—淨額

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	千港元	千港元
	未經審核	未經審核
投資收益淨額		
按公平值計入損益之金融資產已實現收益淨額	141,116	132,054
按公平值計入損益之金融資產未實現(虧損)/收益淨額	(77,854)	49,654
投資物業公平值虧損	(3,218)	—
出售物業、廠房及設備之虧損	—	(93)
外匯收益淨額	14,367	29,759
其他總收益—淨額	74,411	211,374

10 稅項(抵免)/開支

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

截至二零二六年六月三十日止六個月之估計應課稅利潤已按約16.5%（二零二五年：16.5%）的稅率就香港利得稅計提撥備。香港境外之稅項乃根據相關司法權區之適用稅率計算。

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	千港元	千港元
	未經審核	未經審核
本期稅項		
香港利得稅	20,489	535
海外稅項	(10,058)	1,474
過往年度的調整	(14,399)	—
本期稅項(抵免)/開支總額	(3,968)	2,009
遞延稅項		
暫時性差額的產生及撥回	(121)	36
稅項(抵免)/開支總額	(4,089)	2,045

11 股息

本公司就截至二零二五年十二月三十一日止年度宣派末期股息100,469,000港元，並已於二零二六年五月三十日派付100,469,000港元。董事會並無就截至二零二六年六月三十日止六個月建議派付中期股息（二零二五年：無）。

12 每股盈利

每股基本及攤薄盈利乃按本公司擁有人應佔利潤187,489,000港元(二零二五年：251,568,000港元)計算。

每股基本盈利乃按期內已發行股份的加權平均數1,826,710,000股(二零二五年：1,826,710,000股)計算。每股攤薄盈利乃透過調整期內已發行股份的加權平均數1,826,710,000股(二零二五年：1,826,710,000股)，以假設所有根據本公司認股權計劃授出的潛在攤薄普通股已獲轉換而計算。

13 物業、廠房及設備

	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
期初賬面淨值	144,717	145,400
添置	11	2,227
出售	-	(59)
折舊	(3,587)	(7,938)
匯兌差額	6,906	5,087
期終賬面淨值	148,047	144,717

14 投資物業

	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
期／年初	176,133	173,307
公平值虧損	(3,218)	-
外幣換算	1,544	2,826
期／年終	174,459	176,133

於二零一八年九月二十一日，本集團收購了一項位於新西蘭的學生住宿投資物業之全部權益，代價為146,390,000港元，其後由本集團於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日重新估值。

本集團透過委聘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。

本集團的投資物業與於Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership (「房地產合夥」) 的投資有關。有關進一步資料請參閱附註20。

中期簡明合併財務資料附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

15 無形資產

	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
期初賬面淨值	8,539	9,357
添置	-	778
出售	-	(33)
攤銷	(328)	(1,567)
匯兌差額	-	4
期終賬面淨值	8,211	8,539

無形資產包括電腦軟件及會籍。

16 於合資企業之投資

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	
			二零二六年 六月三十日 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 經審核
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%

本集團於合資企業之投資主要與於房地產合夥之投資有關。有關進一步資料請參閱附註20。

於二零二五年，價值投資集團有限公司（「價值投資」）透過其於Grape TMK的權益，以總代價187.80億日圓（相當於9.98億港元）出售位於日本的三個物流中心。Grape TMK其後於二零二六年六月清盤，於二零二六年六月三十日，價值投資已不再持有Grape TMK的實益權益。

於二零二六年六月三十日及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，AM Kent Street Investor Trust持有一個澳洲商業項目（包括兩幢辦公大樓）。於AM Kent Street Investor Trust的25%實益權益已於二零二五年五月出售，以在重組後維持對該等物業的相同所有權權益。來自買方的出售所得款項乃透過4,950萬澳元（相當於2.49億港元）的應收貸款結算，期限為2年（即於二零二七年五月到期），並須於到期日支付貸款利息。應收貸款由借款人自AM Kent Street Investor Trust收到的抵押品或收益提供擔保。於二零二六年六月三十日，應收貸款為5,230萬澳元（相當於2.83億港元）（二零二五年十二月三十一日：5,550萬澳元（相當於2.88億港元））。

16 於合資企業之投資 (續)

於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，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。

於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，Golden Partners Investment Limited於Stoneweg Italy Urban Logistics Fund (在意大利擁有七個物流中心) 擁有50%的實益權益。

期間／年度合資企業的投資變動如下：

	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
於合資企業的投資		
期／年初	106,161	168,137
應佔合資企業之 (虧損)／收益	(6,885)	96,252
分銷	-	(154,851)
匯兌差額	2,761	(3,377)
期／年初	102,037	106,161
股東貸款 (計入於合資企業的投資)		
期／年初	313,981	311,529
股東貸款之回報 (附註a)	(5,068)	(24,647)
匯兌差額	10,571	27,099
期／年初	319,484	313,981
總計	421,521	420,142

- (a) 房地產合夥分別自Clear Miles Hong Kong Limited及Golden Partners Investment Limited收到股東貸款還款73萬港元 (相當於411萬港元) 及10.5萬歐元 (相當於96萬港元) (二零二五年十二月三十一日：分別自Golden Partners Investment Limited及Value Investing Group Company Limited收到股東貸款還款27萬歐元 (相當於240萬港元) 及4.288億日圓 (相當於2,230萬港元))。

中期簡明合併財務資料附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

17 於聯營公司之投資

使用權益法計量之於一間聯營公司之投資

本集團於一間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：

	成立地點	所持權益	
		二零二六年 六月三十日 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 經審核
M & A Asset Management Malaysia Sdn. Bhd. (前稱為「M & A Value Partners Asset Management Malaysia Sdn. Bhd.」)	馬來西亞	25%	25%

於聯營公司投資之變動如下：

	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
期／年初	2,243	1,388
添置	-	1,437
應佔一間聯營公司之虧損	(613)	(582)
期／年終	1,630	2,243

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分類為「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27.3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	
		二零二六年 六月三十日 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 經審核
惠理美元貨幣基金	香港	52%	53%

17 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	
	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
摘要資產負債表		
資產總值	2,350,678	1,530,474
負債總額	(1,391)	(739)
資產淨值	2,349,287	1,529,735
本集團應佔 賬面值	52% 1,231,845	53% 806,156

	惠理美元貨幣基金	
	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 六月三十日 千港元 未經審核
摘要收益表		
收益總額	36,500	35,144
開支總額	(2,961)	(1,481)
年內利潤	33,539	33,663

總賬面值的年初至年末結餘對賬：

	惠理美元貨幣基金	
	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
於一月一日的年初結餘	806,156	821,868
購買	1,397,748	776,464
處置	(997,861)	(839,258)
應佔利潤	25,802	47,082
於十二月三十一日的年末結餘	1,231,845	806,156

披露的資料反映相關聯營公司財務報表中呈列的金額。

中期簡明合併財務資料附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

17 於聯營公司之投資 (續)

於聯營公司之投資按公平值計量 (續)

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。

	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
個別非重大聯營公司的賬面總值	1,631,769	1,751,928
本集團投資淨收益總額	88,858	179,055

18 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	
	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
上市證券 (按上市地點)						
股本證券—香港	-	-	179,757	151,730	179,757	151,730
股本證券—新加坡	-	-	19,452	-	19,452	-
債務證券—亞太*	-	-	11,826	11,946	11,826	11,946
債務證券—亞太／歐洲*	11,840	11,859	66,680	91,368	78,520	103,227
債務證券—歐洲*	11,743	11,706	59,094	59,544	70,837	71,250
債務證券—歐洲／中東*	-	-	11,675	11,796	11,675	11,796
債務證券—歐洲／美國*	-	-	16,028	15,871	16,028	15,871
債務證券—香港	8,082	8,179	-	-	8,082	8,179
投資基金—香港	309,664	177,033	-	-	309,664	177,033
投資基金—馬來西亞	-	15,653	-	-	-	15,653
上市證券市值	341,329	224,430	364,512	342,255	705,841	566,685
非上市證券 (按註冊／成立地點)						
股本證券—中國內地	10,386	9,791	-	-	10,386	9,791
投資基金—開曼群島	14,598	15,100	-	-	14,598	15,100
投資基金—中國內地	38,446	148,700	-	-	38,446	148,700
投資基金—香港	799,715	773,609	-	-	799,715	773,609
投資基金—愛爾蘭	150,395	326,341	-	-	150,395	326,341
投資基金—美國	39,582	42,759	-	-	39,582	42,759
非上市證券公平值	1,053,122	1,316,300	-	-	1,053,122	1,316,300
代表：						
非流動	1,382,611	1,527,854	356,674	318,017	1,739,285	1,845,871
流動	11,840	12,876	7,838	24,238	19,678	37,114
投資總額	1,394,451	1,540,730	364,512	342,255	1,758,963	1,882,985

* 證券於多個交易所上市。

18 投資 (續)

於二零二六年六月三十日，於聯營公司中的投資分別為18.96億港元及9.67億港元（二零二五年十二月三十一日：14.41億港元及11.17億港元），該等投資在中期簡明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」。詳情請參閱附註17。

於結構性實體之權益

本集團作為若干投資基金之投資經理或投資顧問，為該等基金提供初投資金。於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，除Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership外，本集團釐定所有其他投資基金均為非綜合入賬結構性實體。進一步詳情請參閱附註27.3。

於結構性實體的所有權益的最大虧損風險為於投資基金所作投資的賬面值（請參閱附註27.3）及於中期簡明合併資產負債表呈列的應收賬款。本集團所持有之投資基金之淨資產價值介乎1,000港元至3億港元（二零二五年十二月三十一日：20,000港元至3億港元）。投資基金規模介乎1,030萬美元至5億美元（二零二五年十二月三十一日：108,000美元至16億美元）。

19 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購買投資應付款項以及其他應付款項及應計費用，包括薪酬及福利開支、信息技術費用、法律及專業費用、辦公室費用及研究費用。該結餘主要以港元、人民幣及美元計值。

20 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。房地產合夥主要專注於在亞太區收購可帶來穩定收入的資產。於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，本集團向房地產合夥注入1.288億美元（相當於10.05億港元）資本。

於二零二六年六月三十日，房地產合夥的未償還投資成本為600萬美元（相當於4,700萬港元）（二零二五年十二月三十一日：760萬美元（相當於5,900萬港元））。於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，房地產合夥並無未提取資本。

於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，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合併於本集團的中期簡明合併資產負債表內。

	註冊成立地點	所持實際權益			
		二零二六年六月三十日 未經審核	二零二五年十二月三十一日 經審核	二零二六年六月三十日 未經審核	二零二五年十二月三十一日 經審核
		直接	間接	直接	間接
Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership	開曼群島	-	100%	-	100%

中期簡明合併財務資料附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

20 於Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership之投資 (續)

於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，合併於本集團的中期簡明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	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
非流動資產：				
於合資企業之投資 (附註16)	– 兩個澳洲商業項目 – 七個意大利物流中心	(i)	421,521	420,142
投資物業 (附註14)	– 一幢新西蘭學生宿舍大樓	(ii)	174,459	176,133
非流動負債：				
借貸		(iii)	(64,867)	(64,859)
流動負債：				
借貸		(iii)	(1,088)	(1,079)
其他資產淨值 (流動)		(iv)	5,286	10,177
總額			535,311	540,514

(i) 有關於合資企業之投資詳情，請參閱附註16。

(ii) 房地產合夥於新西蘭持有一幢學生宿舍大樓。有關詳細信息請參閱附註14。

(iii) 房地產合夥的借貸14,555,000新西蘭元 (相當於65,955,000港元) (二零二五年十二月三十一日：14,675,000新西蘭元 (相當於65,938,000港元)) 由位於新西蘭的學生宿舍建築 (公平值為174,459,000港元 (二零二五年十二月三十一日：176,133,000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。於二零二六年六月三十日，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% (二零二五年十二月三十一日：2.25%) 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值項目、預付款項及其他應收款項、其他應付款項及應計費用。

21 應收賬款

由於到期日較短，故應收賬款賬面值與其相應公平值相若。於報告日期的最大信貸風險為應收賬款的賬面值。本集團於二零二六年六月三十日概無持有任何抵押品作為擔保（二零二五年十二月三十一日：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僅於有關估值期過後方到期。已逾期但尚未減值的應收賬款的賬齡分析如下：

	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
已逾期但尚未減值的應收賬款		
1至30日	6,775	-
31至60日	-	1,266
61至90日	1,641	110
90日以上	3,351	108
	11,767	1,484
信貸期內的應收賬款	151,249	411,735
應收賬款總額	163,016	413,219

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。

應收賬款於二零二六年六月三十日概無任何減值撥備（二零二五年十二月三十一日：無）。

22 現金及現金等值項目

	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
於貨幣市場工具之投資	1,896,362	1,440,869
短期銀行存款	236,955	66,176
銀行現金及手頭現金	25,662	48,633
投資戶口現金	798	2,247
現金及現金等值項目總額	2,159,777	1,557,925

中期簡明合併財務資料附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

23 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
經審核					
於二零二五年一月一日	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	1,826,709,831	182,671	2,010,974	(866,813)	1,326,832
未經審核					
於二零二六年一月一日及二零二六年六月三十日	1,826,709,831	182,671	2,010,974	(866,813)	1,326,832

於二零二六年六月三十日，本公司普通股的法定總數目為5,000,000,000股（二零二五年：5,000,000,000股）每股面值0.1港元（二零二五年：0.1港元）的股份，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十足效力。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、認股權可全部或部分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。

截至二零二六年六月三十日止六個月，概無根據認股權計劃授出認股權（二零二五年：42,927,682份）。截至二零二六年六月三十日止六個月，於中期簡明合併綜合收益表內就先前授予董事及僱員認股權確認之開支總額為2,483,000港元（二零二五年：無），此對本集團之現金流並無影響。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、預計波幅、根據過往每股股息得出之估計股息回報、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。

23 已發行權益 (續)

認股權 (續)

截至二零二六年六月三十日止六個月，由於認股權沒收或到期，9,083,000港元已自股份基礎報酬儲備轉撥至保留盈利 (二零二五年：60,593,000港元)。

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)
經審核		
於二零二五年一月一日	4.67	88,709
已失效／已沒收	5.87	(20,500)
已失效／已沒收	4.14	(37,478)
已失效／已沒收	5.55	(4,200)
已授出	1.534	42,928
於二零二五年十二月三十一日	2.61	69,459
未經審核		
於二零二六年一月一日	2.61	69,459
已沒收	4.14	(6,860)
已沒收	5.55	(2,000)
已沒收	1.534	(5,480)
於二零二六年六月三十日	2.42	55,119

尚未行使的55,119,000份 (二零二五年十二月三十一日：69,459,000份) 認股權中，17,671,000份 (二零二五年十二月三十一日：26,531,000份) 認股權可於二零二六年六月三十日行使，加權平均行使價為2.42港元 (二零二五年：2.61港元)。截至二零二六年六月三十日止六個月，概無認股權獲行使 (截至二零二五年十二月三十一日止年度：無)。

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)	
		二零二六年 六月三十日 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 經審核
二零二六年八月二十二日	4.14	15,871	22,731
二零二六年十二月十一日	5.55	1,800	3,800
二零三零年一月一日	1.534	37,448	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及二零二零年十一月二十三日，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。於釐定估計認股權開支時，亦須考慮沒收比率。

中期簡明合併財務資料附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

24 應付分銷費開支

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

	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
0至30日	88,568	51,483
31至60日	249	1,188
61至90日	306	–
90日以上	4,715	4,686
應付分銷費開支總額	93,838	57,357

25 按公平值計入其他綜合收入之金融資產之(虧損)/收益淨額

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 千港元 未經審核	二零二五年 千港元 未經審核
投資(虧損)/收益淨額		
按公平值計入其他綜合收入之金融資產之未變現(虧損)/收益淨額	(18,455)	11,961

26 承擔

26.1 租賃承擔

本集團根據不可撤銷經營租賃協議租賃多個辦公室及辦公設備，租期為一年內。多數租賃協議於租期完結時可按市價續新。於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，日後最低租金總額僅包括不可撤銷短期租賃。

	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
一年以內	-	401
租賃承擔總額	-	401

26.2 資本承擔

於二零二六年六月三十日，本集團於兩隻私募股權基金之未撥資之資本承擔為69,055,000港元。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。

於二零二六年六月三十日，購買軟件及硬件特許權證而未產生之合約資本承擔為1,980,000港元（二零二五年十二月三十一日：3,960,000港元），詳情如下：

	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
一年以內	1,980	1,980
一至兩年	-	1,980
	1,980	3,960

中期簡明合併財務資料附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

27 關連人士交易

除於中期簡明合併財務資料其他部分所披露者外，本集團亦已達成下列重大關連人士交易。董事認為，該等關連人士交易乃於本集團日常業務過程中進行。

27.1 關連人士交易概要

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 千港元 未經審核	二零二五年 千港元 未經審核
主要股東的關連人士的投資管理費收入	-	262
董事的關連人士的投資管理費收入	104	76
向董事的關連人士支付顧問費開支	-	29
向主要股東的關連人士支付分銷費開支	611	147

27.2 主要管理人員薪酬

主要管理人員包括本公司之執行董事。就僱員服務而給予主要管理人員之薪酬如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 千港元 未經審核	二零二五年 千港元 未經審核
薪金、工資及其他福利	4,583	6,132
退休金成本	161	27
主要管理人員薪酬總額	4,744	6,159

27 關連人士交易 (續)

27.3 本集團管理／建議之投資基金的投資

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。本集團擁有重大影響力或控制權的若干投資基金披露於附註16及18。

	公平值	
	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
綜合入賬之結構性實體		
Value Partners Asia Pacific Real Estate Limited Partnership (附註20)	535,311	540,514
非綜合入賬之結構性實體		
價值黃金ETF ^(b)	119,596	291,320*
Value Partners Asia Fund, LLC ^(a)	506	472
Value Partners Asia Principal Credit Fund Limited Partnership	14,539	15,038
惠理價值基金 ⁽ⁱ⁾	–	99*
惠理基金系列－惠理全方位中國債券基金 ^(d)	329,653	244,695
惠理基金系列－惠理亞洲股債收益基金 ^(c)	164	20*
惠理基金系列－惠理亞洲創新機會基金 ⁽ⁱ⁾	188,525	174,929
惠理基金系列－惠理亞洲總回報債券基金 ^(c)	5,923	6,023
惠理基金系列－惠理日本房地產投資信託產業基金 ^(d)	202,288	216,081
惠理基金系列－惠理美元貨幣基金 ⁽ⁱ⁾	1,231,845	806,156*
惠理基金系列II－惠理全球短久期投資級債券基金 ^(f)	79	78
惠理基金系列開放式基金型公司－惠理港美紅利低波ETF ^(b)	201,422	–
惠理基金系列開放式基金型公司－惠理港元貨幣市場ETF ^(b)	336,358	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 ^(e)	167,387	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 ^(b)	160,772	156,916
惠理大中華高收益債券基金 ^(a)	–	35*
惠理高息股票基金 ⁽ⁱ⁾	–	595*
智者之選基金－中華匯聚基金 ^(c)	58	61

中期簡明合併財務資料附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

27 關連人士交易 (續)

27.3 本集團管理／建議之投資基金的投資 (續)

	公平值	
	二零二六年 六月三十日 千港元 未經審核	二零二五年 十二月三十一日 千港元 經審核
惠理基金 (愛爾蘭) ICAV – Value Partners Asia Ex – Japan Equity Fund ^(h) 及 ⁽ⁱ⁾	–	33,595
惠理基金 (愛爾蘭) ICAV – Value Partners Asian Dynamic Bond Fund ^(g)	31,287	110,063
惠理基金 (愛爾蘭) ICAV – Value Partners China A Shares High Dividend Fund ⁽ⁱ⁾	119,108	182,657
惠理基金 (愛爾蘭) ICAV – 惠理醫藥行業基金 ^(c)	–	27*
Value Partners Silver Dart Apollo LPF	18,401	12,077
Value Partners Silver Dart Helios LPF	4,707	4,676
Value Partners Silver Dart III LPF	18	–
深圳資本惠理大灣區多策略投資有限合夥基金	30,912	30,110
惠理中國中睿滬港深1號私募證券投資基金	1,277	1,291
長城財富朱雀長惠1號資產管理產品	6,257	7,291
惠理增強總回報債券私募證券投資基金	–	110,008
本集團管理／建議之投資基金的投資總額	3,706,393	3,422,638

* 公平值包括根據遞延花紅計劃代表本集團的若干僱員作出的投資。

- (a) 所持股份為管理股份。
- (b) 所持單位為A類及上市類別單位。
- (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A類、N類及上市類別單位。
- (f) 所持單位為I類單位。
- (g) 所持單位為V類單位。
- (h) 所持單位為RDR單位。
- (i) 所持單位為X類單位。

董事於股份、相關股份及債券中的權益

於二零二六年六月三十日，本公司各董事及最高行政人員（領導委員會擔任本公司最高行政人員職位）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香港聯合交易所有限公司（「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；或根據聯交所證券上市規則（「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

董事姓名／ 領導委員會成員	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 ⁽²⁾	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 ⁽¹⁾	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：

- (1) 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（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。
- (2) 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。

其他資料

(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了一項認股權計劃（「該計劃」）。截至二零二六年六月三十日止六個月尚未行使的認股權變動概要如下：

				認股權數目				
承授人	授出日期 ⁽³⁾	行使期間	行使價 (港元)	於 二零二六年 一月一日	於報告期間 已授出	於報告期間 已行使	於報告期間 已失效	於 二零二六年 六月三十日
董事／ 領導委員會成員								
林向紅女士	二零二五年一月二日 ⁽⁶⁾	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 ⁽⁶⁾	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 ⁽⁶⁾	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
其他僱員合計 ⁽³⁾⁽⁵⁾	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	9,913,000	-	-	3,255,000	6,658,000
		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	9,913,000	-	-	3,255,000	6,658,000
	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	1,900,000	-	-	1,000,000	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	1,900,000	-	-	1,000,000	900,000
	二零二五年一月二日 ⁽⁶⁾	二零二六年一月二日至二零三零年一月一日	1,534	16,440,389	-	-	5,480,129	10,960,260
其他 ⁽⁴⁾	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	-
總計				69,458,682	-	-	14,340,129	55,118,553

附註：

- (1) 緊接認股權於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4.14港元、5.55港元及1.49港元。
- (2) 於審閱期間並無註銷任何認股權。
- (3) 認股權之歸屬期為自各自授出日期起直至緊接行使期開始日期前之日。
- (4) 大山宜男先生於二零二四年五月七日起退任獨立非執行董事。根據該計劃之條款且經董事會批准，相關認股權的行使期已延長至二零二六年五月六日。全部有關認股權已於二零二六年五月六日失效。
- (5) 有關已授出認股權之公平值，請參閱中期簡明合併財務資料附註23。
- (6) 就於二零二五年一月二日授出的認股權而言，績效目標由董事會參考（其中包括）管理費淨額增長、本集團之資產管理規模(AUM)及承授人所屬有關團隊之關鍵績效指標釐定。薪酬委員會將釐定承授人是否達至個人績效目標。

於報告期初及期末，根據該計劃可供授出的認股權數目分別為115,712,801份及130,052,930份。

除上文所披露者外，於審閱期間任何時間，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而獲益。

認股權開支

根據香港財務報告準則第2號，授予僱員的認股權的公平值乃確認為僱員成本，而權益內的資本儲備將相應增加。公平值於授出日使用柏力克舒爾斯期權定價模式計量，並考慮認股權授出的條款及條件。此外，於釐定認股權開支時，須考慮僱員之沒收比率。

凡僱員須符合歸屬條件後才可無條件地獲得認股權，亦須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。

由於柏力克—舒爾斯期權定價模式需要投放極為主觀的假設，主觀投放假設的任何變動，均可能對認股權的公平值估值產生重大影響。

主要股東權益

於二零二六年六月三十日，下列人士（本公司董事或最高行政人員（領導委員會擔任最高行政人員職位）除外）於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條須予存置的登記冊記錄的權益或淡倉：

根據證券及期貨條例股份的權益或淡倉

姓名／名稱	權益性質	所持有／擁有 權益的股份數目	佔已發行股份的概約 百分比（僅指所持有／ 擁有權益的股份數目）	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 （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）
廣發證券股份有限公司 ⁽¹⁾	公司	366,000,000	20.04%	—	20.04%
廣發控股（香港）有限公司 ⁽¹⁾	實益	366,000,000	20.04%	—	20.04%
杜巧賢女士 ⁽²⁾	配偶	250,871,219	13.73%	1,855,000	13.83%
Cheah Capital Management Limited ⁽³⁾	實益	180,983,292	9.90%	—	9.90%
Cheah Company Limited ⁽³⁾	公司	180,983,292	9.90%	—	9.90%
Zedra Jersey Nominee Company Limited ⁽³⁾	代名人	180,983,292	9.90%	—	9.90%
Zedra Jersey Trust Corporation Limited ⁽³⁾	受託人	180,983,292	9.90%	—	9.90%
葉維義先生	實益	163,072,715	8.93%	—	8.93%
葉梁美蘭女士 ⁽⁴⁾	配偶	163,072,715	8.93%	—	8.93%

其他資料

附註：

- (1) 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。
- (2) 杜巧賢女士為拿督斯里謝清海的配偶。
- (3) Cheah Capital Management Limited (「CCML」)由Cheah Company Limited (「CCL」)全資擁有，而CCL則由Zedra Jersey Nominee Company Limited (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。
- (4) 葉梁美蘭女士為葉維義先生的配偶。

除上述者及本報告「董事於股份、相關股份及債券中的權益」及「主要股東權益」各節中所披露者外，本公司並未獲任何人士根據證券及期貨條例第XV部之規定知會本公司或根據證券及期貨條例之規定記錄於本公司之登記名冊內，於二零二六年六月三十日擁有本公司之股份或相關股份之權益或淡倉。

股息

董事會不建議就截至二零二六年六月三十日止六個月派付中期股息(截至二零二五年六月三十日止六個月：無)。

外幣匯兌

於二零二六年六月三十日，除了以澳元計值的合資企業投資3.53億港元(二零二五年十二月三十一日：3.52億港元)、以歐元計值的合資企業投資6,800萬港元(二零二五年十二月三十一日：6,700萬港元)、以紐西蘭元計值的投資物業1.74億港元(二零二五年十二月三十一日：1.76億港元)以及以人民幣計值的銀行存款約1.60億港元(二零二五年十二月三十一日：0.65億港元)外，本集團並無其他重大外匯風險，因本集團大部分的收支及資產負債均以港元(本公司之功能貨幣及呈報貨幣)及美元(港元掛鈎之貨幣)計值。

人力資源

於二零二六年六月三十日，本集團於香港特別行政區共有111名員工(二零二五年六月三十日：106名)，於上海共有20名員工(二零二五年六月三十日：21名)，於深圳共有5名員工(二零二五年六月三十日：4名)及於新加坡共有4名員工(二零二五年六月三十日：4名)。本集團按業務表現、市場慣例及市場競爭狀況向僱員提供薪酬組合，以獎勵其貢獻。與本集團注重對表現及人力資源保留的認可一致，本集團根據有關財政年度的利潤水平向本集團僱員授予年終酌情花紅。

購買、出售或贖回本公司的證券

本公司或旗下任何附屬公司於截至二零二六年六月三十日止六個月內，概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券(包括出售庫存股份)。

審核委員會

為遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)，本公司成立了由三位獨立非執行董事組成的審核委員會。審核委員會已審閱本集團採納的會計原則及慣例，並已就審核、內部監控及財務申報等事宜進行討論，當中包括審閱本集團截至二零二六年六月三十日止六個月的未經審核中期業績。

獨立審閱中期業績

本集團截至二零二六年六月三十日止六個月的未經審核中期業績已由本公司的外部核數師按照香港審閱業務準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。

企業管治

本公司致力維持高水平的企業管治。由於企業管治的要求不斷改變，董事會因此定期檢討其企業管治常規，以符合日益提高的股東期望及日趨嚴謹的監管規定。董事認為，截至二零二六年六月三十日止六個月，本公司一直遵守上市規則附錄C1所載的企業管治守則的守則條文。

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

董事進行證券交易的標準守則

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

本公司向全體董事作出具體查詢後，全體董事均已確認彼等於截至二零二六年六月三十日止六個月一直遵守標準守則所載的規定標準。

於聯交所刊登中期業績及中期報告

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

致謝

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