

財務資料

閣下於閱覽下列討論及分析時，應一併閱覽本文件附錄一會計師報告所載的綜合財務報表（包括其附註），以及本文件其他章節所呈列的經節選歷史財務資料。我們的綜合財務報表乃根據香港財務報告準則會計準則編製。

此項有關我們財務狀況及經營業績的討論載有前瞻性陳述，儘管該等陳述基於我們認為合理的假設，但仍受風險及不確定因素影響。我們的實際表現及業績乃基於對我們業務的假設，且由於若干因素（包括本文件「前瞻性陳述」、「風險因素」章節及其他部分所載者），可能與前瞻性陳述中所預期者存在重大差異。此外，若干行業問題亦會影響我們的財務狀況及經營業績，誠如「行業概覽」所述。

概覽

我們成立於2015年12月，定位為一家聯合家族辦公室。聯合家族辦公室為一家支持客戶管理其財富的獨立財富管理平台。我們主要向高淨值人士、信託及企業客戶提供外部資產管理服務，於該服務下，我們協助客戶評估其財富目標、了解其風險概況、制定投資策略、構建符合其要求的量身定製資產組合、篩選並選擇提供合適平台及產品的最匹配金融機構，並持續監察、審閱及調整投資組合構成。

於往績記錄期間，我們的收入來自三大主要業務線：(i) 外部資產管理服務；及(ii) 介紹及轉介業務；及(iii) 基金管理服務。於往績記錄期間，我們大部分收入來自我們的外部資產管理服務，分別佔我們截至2024年及2025年12月31日止年度總收入的約90.7%及72.7%。我們三個收入流的詳情如下：

- **外部資產管理服務**

我們主要向高淨值人士、信託及企業客戶提供外部資產管理服務；據此，我們根據全權委託權限管理其賬戶。我們的合作金融機構根據在相關客戶賬戶中進行的交易向我們支付轉分保費用。我們將該等投資者視為我們的客戶，因為我們乃透過向其提供的財富管理服務產生收入。

- **介紹及轉介服務**

我們向部分希望交易其自身投資的投資者（包括我們的外部資產管理客戶）提供介紹及轉介服務。在此等情況下，我們會向投資者介紹信譽良好的經紀行，由投資者自行開立賬戶並直接進行交易。經紀行隨後會根據經我們轉介的賬戶所產生的活動及佣金支付轉介費。佣金率已於我們與合作金融機構簽署的介紹及轉介協議中預先釐定。

財務資料

- **基金管理服務**

我們若干外部資產管理客戶正考慮交易一類特定資產類別，乃為我們的合作金融機構並無提供或其所提供者未能令人滿意。為滿足客戶需求，我們設計並與另一家資產管理公司於2025年1月共同推出私人傘型開放式基金型公司KMS。KMS的主要投資重點為投資及買賣固定收入、加密貨幣及相關產品的組合。翹石資本獲委任並擔任KMS的投資經理，並根據資產管理規模收取管理費。

下表提供我們於往績記錄期間的資產管理規模及收入明細：

	資產管理規模 於12月31日		截至下列日期止年度的 收入12月31日	
	2024年 百萬港元	2025年 百萬港元	2024年 千港元	2025年 千港元
外部資產管理服務	2,309	3,164	15,198	32,223
介紹及轉介業務	不適用	不適用	1,554	11,976
基金管理服務	—	23	—	136
	<u>[2,309]</u>	<u>[3,187]</u>	<u>16,752</u>	<u>44,335</u>

呈列基準

本公司為一間於2025年4月3日根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限公司。重組完成後，本公司成為翹石資本之控股公司，其詳情載列於本文件「歷史、重組及公司架構」一節中「公司重組」一段。本集團的財務資料乃根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則（包括所有香港財務報告準則、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋），按本文件附錄一所載會計師報告附註2所載的基準編製。

影響我們經營業績及財務狀況的重大因素

我們的財務狀況及經營業績已受並將繼續受多項因素影響，包括下文及本文件「風險因素」一節所載因素：

我們的經營業績及財務狀況可能會因我們所管理的資產管理規模而受到重大不利影響

我們的外部資產管理服務收入源自我們從合作金融機構收取的轉分保費用，而該等收入乃受以下因素影響：(i) 於特定金融機構維持的資產管理規模金額；及(ii) 任何特定賬戶的交易活動水平。

隨著我們的資產管理規模增長，我們能夠就收取客戶賬戶的費用進行磋商以爭取較低費用，並因此為我們的客戶提供更具成本效益的財富管理解決方案。同時，費用及佣金按較大的資產管理規模基數收取，使我們能夠產生更多收入。因此，我們認為資產管理規模的增長是可持續業務模式的關鍵，故我們的業務目標是實現資產管理規模的長期增長。

財務資料

我們的資產管理規模水平受多項因素影響，包括整體市場狀況、我們的服務質素、我們的表現、客戶自身的財務狀況、合作金融機構及競爭對手的服務質素。許多該等因素均非我們所能控制。倘任何該等因素對我們產生負面影響且我們未能有效緩解措施，我們的資產管理規模水平將受到重大影響，進而將嚴重影響我們透過轉分保費用或其他方式產生收入的能力。

我們吸引及挽留資產管理規模的能力對我們的財務業績有重大影響。我們的資產管理規模由2024年初的約2,407百萬港元減少至2024年12月31日的約2,309百萬港元。該項減少主要歸因於與兩家合作金融機構終止合作，以及關閉若干現有客戶的賬戶。現有客戶賬戶資產管理規模減少淨額約575百萬港元，主要由於與合作金融機構終止合作及因而關閉的相關現有客戶賬戶所致，部分被14個新客戶賬戶所貢獻的額外資產管理規模約477百萬港元所抵銷。於2025年，我們的資產管理規模於2025年12月31日大幅增加至約3,164百萬港元。該增加主要歸因於來自23個新客戶賬戶所貢獻的資產管理規模約596百萬港元，主要受惠於我們理財團隊的擴張，由於我們的理財人數由2024年12月31日的六名增加至2025年12月31日的九名，使我們能夠擴大客戶群並吸引新客戶資產。於2025年，我們亦錄得因現有客戶賬戶資產管理規模變動而產生的資產管理規模增加淨額約259百萬港元。

下表載列我們的平均資產管理規模出現波動（增加或減少30%、60%及90%）的假設及其對我們截至2024年及2025年12月31日止年度的管理費收入及純利影響的敏感度分析，其中分別採用相應期間的實際外部資產管理服務費淨利潤率0.48%及0.87%，而營運開支等其他變數則維持不變。

假設性資產管理規模波動

轉分保費用收入的增加／減少	截至12月31日止年度	
	2024年 (千港元)	2025年 (千港元)
+/-30%	4,559	9,667
+/-60%	9,119	19,334
+/-90%	13,678	29,001

淨利潤的增加／減少	截至12月31日止年度	
	2024年 (千港元)	2025年 (千港元)
+/-30%	3,807	8,072
+/-60%	7,614	16,144
+/-90%	11,421	24,216

上述對過往財務數據的分析乃基於假設，僅供說明用途，且不應視為該等假設波幅的實際影響。

我們與金融機構網絡緊密合作，向客戶提供服務及投資產品，而我們與彼等的關係將對我們妥善經營業務的能力產生重大影響

我們已與12家信譽良好的香港金融機構建立合作夥伴關係，彼等的背景涵蓋中國內地、香港、新加坡、英國及瑞士，包括[大華繼顯（香港）有限公司]。我們向彼等介紹客戶，該等客戶(i)於其開立賬戶；(ii)將資金及其他資產存入賬戶以作託管；及(iii)使用其平台交易金融資產；及／或(iv)向彼等轉介投資者管理其自身的投資。該等合作金融機構亦可直接向我們的客戶提供其他金融服務。

財務資料

我們認為，客戶選擇我們服務的原因之一在於我們能夠向其介紹可提供最符合其投資目標及風險狀況且具成本效益的財務解決方案的金融機構。因此，我們的業務高度依賴我們與金融機構網絡維持緊密且長期關係的能力。於最後實際可行日期，我們與該等合作金融機構已建立約一至九年的關係。

我們與該等金融機構的關係取決於多項因素，包括其客戶接納內部政策的任何變動、其提供廣泛產品及解決方案的能力、其信貸評級及聲譽、其地理覆蓋範圍、其繼續從事外部資產管理業務的意願、其願意共享的轉分保費用水平以及其交易平台的效率。倘上述任何因素發生變化而影響我們與合作金融機構的關係，而我們未能及時覓得條款相近的替代合作夥伴，則我們向客戶提供優質服務的能力將會受損。於往績記錄期間，我們與兩家合作金融機構的關係終止。詳情請參閱招股章程「業務－V. 客戶－5. 我們的金融機構網絡」一段。此外，我們無法保證從該等合作金融機構收取的轉分保費用能維持在與往績記錄期間所收取者相若的水平。

我們依賴員工及理財經理為客戶提供服務並擴大資產管理規模

我們依賴員工及理財經理開拓客戶，因此我們支付予該等員工及理財經理的費用構成我們於往績記錄期間經營開支的最大組成部分，截至2024年及2025年12月31日止年度分別約為8.6百萬港元及17.5百萬港元，分別佔我們總收入約51.4%及39.5%。

下表載列支付予員工及理財經理的總額出現波動（而其他假設維持不變）的假設及其對我們於所示年度的除稅後溢利影響的敏感度分析。員工福利波幅假設為10%、20%及30%。

假設性員工成本及佣金波動

員工成本及佣金的增加／減少	截至12月31日止年度	
	2024年 (千港元)	2025年 (千港元)
+/-10%	-/+719	-/+1,464
+/-20%	-/+1,437	-/+2,928
+/-30%	-/+2,156	-/+4,392

上述對過往財務數據的分析乃基於假設，僅供說明用途，且不應視為該等假設波幅的實際影響。

我們預期，與員工及理財經理有關的成本及開支將繼續為我們日後最重大的經營開支，尤其是考慮到我們業務持續擴展的因素。我們控制此類成本及開支的能力可能會對我們的業務、經營業績及盈利能力產生重大影響。

財務資料

重大會計政策資料以及關鍵會計估計及判斷

本集團之財務資料已根據香港財務報告準則會計準則編製。本集團採納的重大會計政策的詳情載於本文件附錄一。部分會計政策涉及管理層作出的主觀判斷、估計及假設，而所有該等判斷、估計及假設本身存在不確定性。該等估計及相關假設乃基於歷史數據及我們的經驗以及我們認為在相關情況下屬相關及合理的因素。

以下各段概述編製本集團綜合財務報表時所採用的重大會計政策資料及關鍵會計估計及判斷。

來自客戶合約的收入

本集團於（或隨著）履約責任獲達成時（即於與特定履約責任有關的貨品或服務之「控制權」轉移至客戶時）確認收入。

履約責任指一項可區分的貨品或服務（或一組貨品或服務）或一系列大致相同的可區分貨品或服務。

倘符合以下其中一項標準，則控制權會隨時間轉移，而收入則參照完全達成相關履約責任的進度而隨時間確認：

- 客戶於本集團履約時的同時取得並耗用本集團履約所提供的利益；
- 本集團的履約創造及提升一項資產，而該項資產於本集團履約時由客戶控制；或
- 本集團的履約並無創造對本集團有其他用途的資產，且本集團就迄今已完成的履約擁有可強制執行的收款權利。

否則，收入於客戶獲得可區分貨品或服務控制權的時間點確認。

當合約中的代價包含可變金額時，代價金額會按本集團預期就向客戶轉讓貨品或服務而有權收取的金額估算。可變代價於合約初始時估計並受約束，直至與可變代價相關的不確定因素其後獲解決，致使已確認的累計收入金額極可能不會出現重大撥回為止。

客戶合約的履約責任及收入確認政策

有關本集團的履約責任及收入確認政策的資料概述如下：

財務資料

外部資產管理服務

本集團透過提供外部資產管理服務，從信譽良好的全牌照銀行及證監會持牌法團賺取轉分保費用。根據本集團與客戶就外部資產管理服務訂立的客戶協議（「**外部資產管理協議**」），本集團透過評估客戶的財富目標、了解其風險狀況、制定投資策略、構建為其要求量身定製的資產組合、篩選及選擇提供合適平台及金融產品（包括固定收益產品及存款、結構性產品、股權及基金）的合適合作金融機構，以及持續監控、審閱及調整投資組合構成，向客戶提供量身定製的外部資產管理服務。

外部資產管理服務具有高度關聯性、整合性或定製性，本集團向客戶提供一項組合且不可分割的產出，而非獨立或可區分的承諾。因此，根據香港財務報告準則第15號，本集團提供的外部資產管理服務被視為一項在一段時間內履行的單一履約責任，原因為客戶於本集團履約時，同時收取並耗用本集團履約所提供的利益。

轉分保費用直接從合作金融機構收取，並根據本集團透過提供外部資產管理服務，在合作金融機構持有的賬戶中進行金融產品交易所產生的佣金及費用（包括託管費、基金持續銷售佣金及其他手續費）計算。轉分保費用乃根據與合作金融機構簽訂的相關協議中所載的預先協定機制釐定。

來自外部資產管理服務的收入乃根據產出法計量，以衡量完全履行履約責任的進度，即根據迄今已轉讓予客戶的外部資產管理服務的價值，相對於根據外部資產管理協議承諾的剩餘外部資產管理服務的價值，按其直接計量基準確認轉分保費用，此法最能描述本集團於轉讓外部資產管理服務控制權方面的表現。

作為一項可行權宜方法，倘本集團有權收取的代價金額與本集團迄今已完成履約的價值直接對應，則本集團按其有權開具發票的金額確認轉分保費用。

介紹及轉介業務

來自介紹及轉介業務的轉介收入，於本集團向合作金融機構介紹及轉介投資者以進行開戶，且投資者將自行直接進行交易時的時點確認。轉介收入乃根據與合作金融機構訂立的介紹及轉介協議中預先釐定的佣金率，按本集團所轉介賬戶產生的活動及佣金計算。

基金管理服務

本集團向其管理的投資基金提供投資管理服務，以換取管理費。管理費在提供投資管理服務的過程中隨時間確認。本集團參考其管理的投資基金的已投資本、資產淨值或資本承擔收取該等費用。

由於本集團選擇採用實務簡便處理方法，以本集團有權開具發票的金額確認提供外部資產管理服務產生的收入，故已採納香港財務報告準則第15號的可行權宜方法，不披露有關餘下履約責任的資料。

財務資料

金融資產

所有以常規方式購買或出售的金融資產均按交易日基準確認及終止確認。以常規方式購買或出售指須在市場法規或慣例所訂時限內交付資產的金融資產購買或出售。

金融資產的分類及其後計量

符合以下條件的金融資產其後按攤銷成本計量：

- 該金融資產乃在以收取合約現金流量為目標的業務模式下持有；及
- 合約條款訂明於指定日期產生的現金流量僅為支付本金及未償還本金的利息。

攤銷成本及利息收入

就隨後按攤銷成本計量的債務工具而言，利息收入採用實際利率法予以確認。利息收入通過將實際利率應用於金融資產賬面總值計算，惟其後已出現信貸減值的金融資產則除外（見下文）。就其後已出現信貸減值的金融資產而言，利息收入自下一個報告期起通過將實際利率應用於該金融資產的攤銷成本確認。倘信貸減值金融工具的信貸風險改善，以致該金融資產不再出現信貸減值，則利息收入自釐定該資產不再出現信貸減值的報告期初起，通過將實際利率應用於該金融資產的賬面總值予以確認。

終止確認金融資產

本集團僅於資產的現金流量合約權利屆滿時，或當其將金融資產及該資產所有權的絕大部分風險及回報轉移至另一實體時，方會終止確認金融資產。

於終止確認按攤銷成本計量的金融資產時，該資產的賬面值與已收及應收代價總和之間的差額會於損益中確認。

財務資料

經營業績

以下載列我們於往績記錄期間的經營業績，乃摘錄自本文件附錄一所載會計師報告：

	截至12月31日止年度		
	2024年	2025年	變動
	千港元	千港元	%
收入			
—外部資產管理服務	15,198	32,223	112.0
—介紹及轉介服務	1,554	11,976	670.7
—基金管理服務	—	136	不適用
	16,752	44,335	164.7
其他收入、其他收益及虧損	1,014	652	(35.7)
員工成本及佣金	(8,605)	(17,532)	103.7
折舊費用	(518)	(640)	23.6
法律及專業開支	(690)	(191)	(72.3)
其他經營開支	(663)	(1,027)	54.9
財務成本	(24)	(50)	108.3
除稅前溢利	7,266	25,547	251.6
所得稅開支	(975)	(4,032)	313.5
本公司擁有人應佔年內溢利及全面收益總額	6,291	21,515	242.0
本公司普通股權益持有人應佔每股盈利	港元	港元	
—基本及攤薄	[0.56]	[1.91]	241.1

財務資料

綜合損益及其他全面收益表節選項目的討論

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自(i)外部資產管理服務；及(ii)介紹及轉介服務。我們的基金管理服務始於2025年1月，對我們總收入的貢獻微不足道。截至2024年及2025年12月31日止兩個年度各年，我們的收入分別約為16.8百萬港元及44.3百萬港元，同比增長約164.7%。

我們的收入分析載列如下：

	截至12月31日止年度		
	2024年 千港元	2025年 千港元	變動 %
來自客戶合約的收入			
外部資產管理服務			
—買賣投資產品及服務	13,029	30,003	130.3
—其他	2,169	2,220	2.4
	15,198	32,223	112.0
介紹及轉介業務	1,554	11,976	670.7
基金管理服務	—	136	不適用
	16,752	44,335	164.7

i) 外部資產管理服務

我們透過提供外部資產管理服務產生的轉分保費用：

來自買賣投資產品及服務的轉分保費用指我們就通過客戶賬戶執行的交易而從合作金融機構收取的費用收入。根據預先協定的外部資產管理協議，於扣除適用佣金、費用及其他收費後，我們通常有權收取50%至60%該等合作金融機構所產生的淨費用收入。

下表概述往績記錄期間按相關金融產品劃分的轉分保費用：

	截至12月31日止年度		
	2024年 千港元	2025年 千港元	變動 %
固定收益存款	5,765	4,590	(20.4)
結構性產品	5,200	16,237	212.3
股權	1,796	8,874	394.1
基金	268	302	12.7
其他(附註)	2,169	2,220	2.4
總計	15,198	32,223	112.0

附註：其他包括託管費、基金佣金及其他手續費。

財務資料

下表概述於往績記錄期間的資產管理規模：

	截至12月31日止年度				變動 %
	2024年	2025年			
	百萬港元	千美元	百萬港元	千美元	
固定收益及存款	1,557	199,663	1,887	241,960	21.2
結構性產品	17	2,168	114	14,596	573.2
股權	635	81,455	1,001	128,387	57.6
基金	100	12,755	161	20,680	61.9
	<u>2,309</u>	<u>296,061</u>	<u>3,164</u>	<u>405,623</u>	

下表概述往績記錄期間投資產品的交易宗數：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
固定收益及存款	468	313
結構性產品	224	787
股權	882	1,787
基金	17	18

截至2025年12月31日止年度，轉分保費用由截至2024年12月31日止年度的約15.2百萬港元增加約17.0百萬港元或112.0%。該增長主要歸因於(i)來自新客戶及現有客戶的資產管理規模增加約37.0%，從而擴大我們的可投資資產基礎，進而支持更頻繁的客戶投資活動，並增加對投資產品及服務的需求；及(ii)市況變化可能觸發若干結構性產品的提前終止，從而可能引致相關產品的回購。各類投資產品的具體分析載於下文各段。

2025年，股權及結構性產品的轉分保費用分別增長約394.1%及212.3%。該增長主要受以下因素推動：(i)股權及結構性產品的交易活動增加，股權的交易宗數由2024年的882宗增加約102.6%至2025年的1,787宗，結構性產品的交易宗數由2024年的224宗增加約258.0%至2025年的787宗，反映往績記錄期間客戶交易需求增強；及(ii)有利的市場狀況及市場流動性增加，包括美股市場持續成熟及流動性好轉，以及聯交所主板日均成交額由2024年的約1,318億港元飆升至2025年的2,497億港元，支持客戶更多參與股權及結構性產品交易。

來自基金的轉分保費用於2024年及2025年均保持相對穩定於約0.3百萬港元，此與同期資產管理規模及交易宗數的穩定水平大致相符。

來自固定收入及存款的轉分保費用由2024年的約5.7百萬港元輕微減少至2025年的約4.6百萬港元，其主要歸因於往績記錄期間的交易宗數較低，並可能受到任何美元利率變動的市場預期所影響。

財務資料

來自其他的轉分保費用指我們就客戶存放於合作金融機構的資產從該等機構收取的費用收入。該等費用收入包括託管費、基金銷售佣金及其他手續費，通常由合作金融機構根據資產管理規模計算，即一般按0.2%的費率計算。截至2024年及2025年12月31日止年度，其他轉分保費用保持相對穩定，為約2.2百萬港元。

(ii) 介紹及轉介業務收入

我們向經紀行合作夥伴介紹客戶，並根據相關轉介安排，就我們介紹的客戶賬戶所產生的經紀佣金收取固定比例的分成。作為介紹代理人，我們不會參與管理或處理任何事宜，亦不會就開立賬戶向投資者提供任何投資建議。

來自介紹及轉介業務的佣金收入由2024年的約1.6百萬港元增加約10.4百萬港元或670.7%至2025年的約12.0百萬港元。由於來自轉介服務的佣金收入乃視乎市場情緒及流動性而變化，該增加主要歸因於截至2025年12月31日止年度市場狀況改善令客戶交易活動增加。

(iii) 基金管理服務收入

我們向於2025年1月推出的OFC基金提供基金管理服務，以換取年度管理費，從而滿足客戶的需求及財務目標。截至2025年12月31日止年度的收入金額共計約136,000港元。

其他收入、其他收益及虧損

本集團的其他收入、其他收益及虧損主要包括租金收入及銀行利息收入。租金收入源自將部分辦公場所分租予我們的關連人士Keyne Finance Limited。有關分租協議的詳情，請參閱本文件「關連交易」一節。於2024年，政府補助為約0.5百萬港元的補貼，用於補償本集團於香港設立KMS所產生的開支。其他收入、其他收益及虧損於2025年略微下降約35.7%，主要由於2025年1月設立OFC基金時，並無收到僅於2024年收取的政府補助。

員工成本及佣金

	截至12月31日止年度		
	2024年 千港元	2025年 千港元	變動 %
董事薪酬	2,101	3,191	51.9
強制性公積金供款	32	50	56.3
薪酬及津貼	1,900	4,181	120.1
佣金	4,572	10,110	121.1
總計	8,605	17,532	103.7

財務資料

(i) 員工成本

我們的員工成本主要指本集團員工的薪金、津貼及退休金計劃供款以及董事薪酬，不包括應付理財經理的佣金。我們董事的酬金由董事會釐定，當中已考慮其職務及職責、為本集團事務所付出的時間及精力、本集團的整體表現以及規模及性質相若公司的現行市況。

員工成本於2025年增加約3.4百萬港元至約7.4百萬港元。員工成本增加主要歸因於新聘僱員人數增加及董事薪酬增加，此與截至2025年12月31日止年度收入的大幅增長一致。

(ii) 佣金

佣金指支付予我們理財經理的佣金，該等佣金通常根據我們收取的轉分保費用及／或介紹及轉介費而釐定，包括轉分保收入及佣金收入。該等佣金通常按季度結算。適用佣金率視乎相關投資產品的類型而有所不同，且通常介乎我們自金融機構收取的費用總額的60%至65%。

佣金由截至2024年12月31日止年度的約4.6百萬港元增至截至2025年12月31日止年度的約10.1百萬港元，這與同期收入的增長基本一致。該增長亦歸因於(i)外部資產管理服務以及介紹及轉介業務的收入顯著增長；及(ii)期內，理財經理介紹的客戶帶動資產管理規模有所增長。

折舊

折舊維持相對穩定，由截至2024年12月31日止年度的0.5百萬港元輕微增加至截至2025年12月31日止年度的約0.6百萬港元。

法律及專業開支

我們的法律及專業費用由截至2024年12月31日止年度的約0.7百萬港元減少至截至2025年12月31日止年度的約0.2百萬港元，乃主要由於2024年期間就成立KMS（一間於證監會註冊的香港私人傘型開放式基金，於2025年1月正式推出）而產生法律費用。

其他經營開支

我們的其他經營開支由截至2024年12月31日止年度的約0.7百萬港元增加約0.4百萬港元或54.9%至截至2025年12月31日止年度的約1.0百萬港元，該等開支主要包括樓宇管理費以及招待及差旅開支。其他經營開支增加主要歸因於招待及差旅開支增加，此與我們業務活動的增長一致。

財務成本

財務成本產生自租賃負債，並由2024年的約0.02百萬港元增加至2025年的約0.05百萬港元。該小幅增加主要歸因於2024年9月的一項租賃修訂。

財務資料

所得稅開支

本集團須根據產生自或源自本集團旗下各公司所在或經營所在的稅務司法權區的溢利按獨立法人實體基準繳納所得稅。

i) 開曼群島利得稅

本集團於開曼群島註冊成立，根據現行規則及規例，本集團一直無須於開曼群島繳納任何稅項。

ii) 香港利得稅

我們的全資附屬公司翹石資本須就其應課稅收入按適用稅率在香港繳納所得稅。香港的利得稅為兩級稅率，應課稅利潤不超過2百萬港元的部分按8.25%徵稅，應課稅利潤中超過2百萬港元的任何部分則按16.5%徵稅。

所得稅開支由截至2024年12月31日止年度的約1百萬港元增加約3百萬港元，而截至2025年12月31日止年度則錄得所得稅抵免約4百萬港元。該增加主要由於截至2025年12月31日止年度的應課稅利潤大幅增加。

年內溢利及淨利潤率

年內溢利由截至2024年12月31日止年度的約6.3百萬港元增加約15.2百萬港元或242.0%至截至2025年12月31日止年度的約21.5百萬港元。本集團的成本（包括員工成本及佣金、折舊開支、法律及專業費用、財務成本及其他經營開支）由截至2024年12月31日止年度的10.5百萬港元增加至截至2025年12月31日止年度的19.4百萬港元，增幅為約85.1%，與約164.7%的營業額增長一致。截至2025年12月31日止年度的淨利潤增加，主要歸因於上文討論收入增加時所述的相同因素。淨利潤率由截至2024年12月31日止年度的約37.6%增加約10.9個百分點至截至2025年12月31日止年度的48.5%。與淨利潤的大幅增長相比，淨利潤率的增長相對穩定。該等增幅主要歸因於我們外部資產管理服務及介紹轉介業務的交易活動顯著增加所帶來的規模效應，部分被以下原因導致的員工成本及佣金開支增加所抵銷：(i) 經考慮董事表現及本集團業務發展後授予董事的花紅，以及為支持本集團未來業務計劃而額外招聘兩名全職員工；及(ii) 計算佣金開支所依據的交易活動顯著增加。

流動資金及資本資源

[本集團現金的主要用途乃主要為其營運撥資及滿足其資本開支需求。於往績記錄期間，本集團流動資金及資本資源的主要來源為業務經營的現金淨額。]

下表載列綜合現金流量表的節選現金流量數據。該資料應與本文件附錄一所載會計師報告中的綜合財務資料一併閱讀。

財務資料

	截至12月31日止年度		變動 %
	2024年 千港元	2025年 千港元	
營運資金變動前的經營現金流量	7,596	25,902	241.0
經營活動所得現金淨額	6,569	18,925	188.1
投資活動（所用）／所得現金淨額	(4,206)	546	不適用
融資活動所用現金淨額	(1,012)	(5,818)	474.9
現金及現金等價物增加淨額	1,351	13,653	910.6
年初現金及現金等價物	5,195	6,546	26.0
年末現金及現金等價物	6,546	20,199	208.6

經營活動現金流入淨額

本集團經營活動所得現金流量淨額反映本集團的淨溢利，並主要就非現金項目以及營運資金變動（如應收賬款、銀行結餘以及其他應付款項及應計費用等變動）產生的現金流量影響作出調整。

我們於2024年的經營活動所得現金淨額為約6.6百萬港元，相當於我們的除稅前利潤約7.3百萬港元，其經調整若干非現金及非經營項目後得出，該等調整主要包括(i)銀行利息收入約0.2百萬港元；(ii)物業、廠房及設備折舊約0.1百萬港元；及(iii)使用權資產折舊約0.4百萬港元。該金額進一步經營運資金正面變動所調整，主要包括(i)應收賬款及其他應收款項略為增加約1.5百萬港元；及(ii)其他應付款項及應計費用略為增加約0.5百萬港元。

我們於2025年的經營活動所得現金淨額為約18.9百萬港元，相當於我們的除稅前利潤約25.5百萬港元，其經調整若干非現金及非經營項目後得出，該等調整主要包括(i)銀行利息收入約0.3百萬港元；及(ii)使用權資產折舊約0.6百萬港元。該金額進一步經營運資金正面變動調整，主要由於截至2025年12月31日止年度應收賬款及其他應收款項增加約5.4百萬港元，其與我們的收入增長一致。

投資活動現金流入／（流出）淨額

於往績記錄期間，我們投資活動所用現金流量主要為向股東／關聯公司提供的墊款，而我們投資活動產生的現金流量主要來自股東／關聯公司的還款。

截至2024年12月31日止年度，我們錄得投資活動現金流出淨額約4.2百萬港元，此乃主要由於本集團向兩名股東墊付短期貸款而向股東墊付約3.8百萬港元。

財務資料

截至2025年12月31日止年度，我們錄得投資活動現金流入淨額約0.5百萬港元，主要由關聯公司償還的約7.9百萬港元及向股東墊付的7.7百萬港元組成。向股東墊付主要指(i)本集團於2025年代表我們其中一名股東支付與先前申請於美國上市相關的開支約6.4百萬港元，該等開支應由該股東承擔；(ii)本集團向兩名股東墊付短期貸款而向股東墊付約5.3百萬港元；及(iii)部分被我們其中三名股東償還的約3.9百萬港元所抵銷。

融資活動現金流出淨額

我們於往績記錄期間的融資活動現金流出，主要來自租賃付款的資本部分、已付股息及向關連方還款。

截至2024年12月31日止年度，我們的融資活動現金流出淨額約為1.0百萬港元，主要由於(i)租賃付款本金部分約0.5百萬港元；及(ii)股息支付約0.5百萬港元。

截至2025年12月31日止年度，我們的融資活動現金流出淨額約為5.8百萬港元，主要歸因於(i)租賃付款本金部分約0.6百萬港元；(ii)向我們其中一名股東還款，涉及其代本集團支付的膳食、娛樂及差旅開支的報銷，金額為約0.8百萬港元；及(iii)於截至2025年12月31日止年度支付的股息約4.3百萬港元，此與我們於2025年的業務表現改善相符。

營運資金充裕性

我們的董事認為，計及我們可動用的財務資源（包括經營活動產生的內部資金）及[編纂][編纂]，我們擁有充足營運資金，可應付自本文件日期起至少12個月的當前需求。

財務資料

流動資產淨值

下表載列本集團於各所示財務狀況日期的流動資產及流動負債：

	於12月31日		
	2024年	2025年	變動
	千港元	千港元	%
流動資產			
應收賬款及其他應收款項	4,350	9,775	124.7
應收關聯公司款項	7,930	30	(99.6)
應收股東款項	3,872	11,546	198.2
現金及現金等價物	6,589	20,199	206.6
	<u>22,741</u>	<u>41,550</u>	<u>82.7</u>
流動負債			
其他應付款項及應計費用	2,319	2,677	15.4
應付一間關聯公司款項	24	—	(100.0)
應付一名股東款項	830	—	(100.0)
租賃負債	581	552	(5.0)
應付稅項	967	3,287	239.9
銀行透支	43	—	(100.0)
	<u>4,764</u>	<u>6,516</u>	<u>36.8</u>
流動資產淨值	<u>17,977</u>	<u>35,034</u>	<u>94.9</u>

我們的流動資產主要包括現金及現金等價物、外部資產管理服務、介紹及轉介業務以及基金管理服務產生的應收賬款及其他應收款項，以及應收關聯公司及股東款項。我們的流動負債主要包括其他應付款項及應計費用、應付一間關聯公司及一名股東款項、辦公場所租賃產生的租賃負債以及應付稅項。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的約18.0百萬港元增加至截至2025年12月31日的約35.0百萬港元。該增加主要由於(i)業務活動增長導致應收賬款及其他應收款項增加約5.4百萬港元；(ii)應收股東款項增加約7.7百萬港元，主要歸因於本集團代股東墊付與申請在美國上市相關的開支；及(iii)現金及現金等價物增加約13.6百萬港元，與本公司該年度的表現一致。該增加部分被(i)應收關聯公司款項減少約7.9百萬港元（該款項屬非貿易性質）；及(ii)應付稅項增加約2.3百萬港元所抵銷。

財務資料

綜合財務狀況表各項目分析

應收賬款及其他應收款項

下表載列於所示期間的應收賬款及其他應收款項明細：

	於12月31日		
	2024年 千港元	2025年 千港元	變動 %
應收賬款	4,061	9,479	133.4
其他應收款項	2	2	—
按金及預付款項	287	294	2.4
按金、預付款項及其他應收款項淨額	289	296	2.4
應收賬款及其他應收款項淨額總額	4,350	9,775	124.7

應收賬款主要與我們外部資產管理服務、介紹／轉介業務及基金管理服務產生的應收款項有關。於2024年12月31日及2025年12月31日，應收賬款分別約為4.1百萬港元及9.5百萬港元，乃應收自若干金融機構。信用期一般為30天至90天。大部分未償還應收賬款按收入確認日期計一般賬齡在30天以內，且於2024年及2025年12月31日，我們並無逾期應收賬款。

截至最後實際可行日期，我們已結算我們於2025年12月31日的應收賬款中的[95.8]%，金額約為[8.8]百萬港元。

以下為根據與收入確認日期相近的發票日期呈列的應收賬款（扣除預期信貸虧損撥備）的賬齡分析：

	於12月31日	
	2024年 千港元	2025年 千港元
0至30日	2,263	3,893
31至60日	615	1,505
61至90日	1,183	4,081
總計	4,061	9,479

於2024年及2025年12月31日，最大及五大應收賬款分別佔本集團應收賬款結餘的59.1%及97.9%，以及29.2%及96.5%。董事認為，由於該等交易對手方為相關行業內規模龐大且信譽良好的公司，且財務狀況穩健，故該等集中產生的信貸風險並不重大。

應收關聯公司款項

應收關聯公司款項主要指與關聯公司的結餘，該等結餘屬非交易性質、無抵押、免息且須按要求收回／償還。

財務資料

於2024年12月31日，應收關聯公司款項分別指應收Keystone Capital (Singapore) Pte. Limited的法律及專業費用以及主要向翹石集團環球有限公司提供的墊款，金額分別約為0.3百萬港元及7.6百萬港元。於2024年12月31日的應收關聯公司款項其後已於2025年4月及5月結清。

於2025年12月31日，應收關聯公司款項約為30,000港元，主要與Keystone Multi Strategy OFC的法律費用有關。於2025年12月31日的應收關聯公司款項已隨後於2026年5月結清。

應收股東款項

應收股東款項主要指與股東的結餘，該等結餘屬非交易性質、無抵押、免息且須按要求收回／償還。

於2024年12月31日，應收股東款項主要指向三名股東授出的短期貸款合共約3.8百萬港元，該應收股東款項其後已於2025年2月及4月結清。

於2025年12月31日，應收股東款項主要指向兩名股東分別墊付的約9.7百萬港元及1.8百萬港元，該等款項主要指(i)與先前申請於美國上市相關的開支約6.4百萬港元；(ii)本集團向兩名股東提供的短期貸款約5.3百萬港元。該等款項已隨後於2026年2月及5月結清。

現金及現金等價物

現金及現金等價物包括銀行結餘及庫存現金。本集團將銀行結餘存置於獲國際信貸評級機構給予高信貸評級的銀行及金融機構。於2024年12月31日及2025年12月31日，現金及現金等價物分別約為6.6百萬港元及20.2百萬港元。現金及現金等價物增加，主要由於淨利潤增加約15.2百萬港元及關聯公司還款約7.9百萬港元，惟部分被向股東墊款約7.7百萬港元及已付股息約4.3百萬港元所抵銷。

其他應付款項及應計費用

其他應付款項及應計費用主要包括應付理財經理及員工的佣金以及應付股息。約0.4百萬港元的增加乃由於應付員工酌情花紅增加約0.4百萬港元，並由應付員工佣金輕微減少約0.3百萬港元所部分抵銷。截至2025年12月31日止年度，應付股息增加約0.2百萬港元。

應付關聯公司款項

於2024年12月31日，應付關聯公司翹石財務有限公司的款項為約24,000港元。

於2025年12月31日，並無應付關聯公司的未償還結餘。

應付股東款項

於2024年12月31日，應付股東陳德翹先生的款項為約0.8百萬港元，乃指彼代本集團墊付的業務相關開支。應付一名股東的款項已於2025年4月及5月支付。

財務資料

於2025年12月31日，並無應付一名股東的未償還餘額。

租賃負債

租賃負債主要指與我們辦公物業相關的租賃負債。租賃負債由2024年12月31日的約1.4百萬港元減少至2025年12月31日的約0.8百萬港元，主要由於年內結付租賃付款。

或然負債

於往績記錄期間，本集團概無重大或然負債。

債務

於2026年3月31日，除總額為約0.6百萬港元的租賃負債外，本集團並無未償還債務或任何已發行及／或未償還或同意將予發行的貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保、重大契諾，或其他重大或然負債。

關聯方交易

於往績記錄期間，除(i)翹石資本與翹石財務有限公司之間的分租安排（詳情載於本文件「關連交易」一節）；及(ii)本集團關鍵管理人員的薪酬外，我們並無其他關聯方交易。有關我們關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註26。

資產負債表外承擔及安排

於往績記錄期間及直至[最後實際可行日期]，我們並無訂立任何資產負債表外承擔及安排。

資本承擔

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團並無任何重大資本承擔。

主要財務比率

	於12月31日／ 截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
淨利潤率 ⁽¹⁾	37.6%	48.5%
股本回報率 ⁽²⁾	33.6%	60.2%
資產回報率 ⁽³⁾	25.9%	50.6%
流動比率 ⁽⁴⁾	4.8倍	6.4倍
淨資產負債比率 ⁽⁵⁾	現金淨額	現金淨額

財務資料

附註：

- (1) 淨利潤率指年內淨利潤除以該年度的總收入。
- (2) 股本回報率指年內利潤除以該年末權益總額。
- (3) 資產回報率指年內利潤除以該年末資產總值。
- (4) 流動比率指流動資產總值除以該年末的流動負債總額。
- (5) 淨資產負債比率指於該年末總債務（包括銀行透支及租賃負債）減現金及現金等價物除以權益總額。

淨利潤率

截至2025年12月31日止年度，淨利潤率由2024年度的約37.6%增加約10.9個百分點至約48.5%。該增加主要歸因於我們外部資產管理服務以及介紹及轉介業務的交易活動顯著增加所帶來的規模效應（我們的佣金按該等交易活動計算），部分被員工成本及佣金開支的增加、考慮董事表現及本公司業務發展而授予董事的花紅，以及為支持本公司業務發展計劃而額外招聘的兩名員工所抵銷。

股本回報率

我們的股本回報率由2024年的約33.6%增至2025年的約60.2%。該增加乃主要歸因於截至2025年12月31日止年度的淨利潤大幅增加，其增幅超過我們權益基數的增加。盈利能力改善主要受惠於我們的外部資產管理服務、介紹及轉介業務及基金管理服務所產生的收入增加，其獲得截至2025年12月31日止年度較活躍的市況及較多的客戶投資活動所支持。

資產回報率

我們的資產回報率由2024年的約25.9%上升至2025年的約50.6%。該增加乃主要由於截至2025年12月31日止年度的淨利潤大幅增長。儘管本年度我們的資產總額有所增加（主要受應收賬款及其他應收款項、應收股東款項以及現金及現金等價物增加所帶動），但淨利潤的增幅更為顯著，導致資產回報率整體有所改善。

流動比率

我們的流動比率由2024年12月31日的約4.8倍增至2025年12月31日的約6.4倍。該增加主要歸因於流動資產增加，尤其是應收賬款及其他應收款項、應收股東款項以及現金及現金等價物增加，惟部分被流動負債增加（主要為應付稅項、其他應付款項及應計費用以及流動租賃負債）所抵銷。流動比率上升反映我們於2025年12月31日的流動性狀況增強。

淨資產負債比率

淨資產負債比率並不適用，原因為我們的現金及現金等價物於2024年12月31日及2025年12月31日超出租賃負債及銀行透支的總額。

財務資料

股息及股息政策

於2024年6月24日及2025年8月4日，本公司全資附屬公司翹石資本分別向其時任股東宣派現金股息0.5百萬港元及2.5百萬港元。

於2025年11月4日及2026年4月15日，本公司分別向其時任股東宣派現金股息2百萬港元及10百萬港元。

除上文所披露者外，截至2024年及2025年12月31日止年度及直至最後實際可行日期，翹石環球及營運附屬公司均未向其各自股東宣派或派付任何股息或作出任何分派。除上文所披露者外，本公司自註冊成立以來並未就其普通股宣派或派付任何現金股息。

我們擬於[編纂]前採納一項一般股息政策，即於[編纂]後任何財政年度（即截至2026年12月31日止財政年度及以後），在扣除任何重大資本開支後或按董事會另行釐定，每年宣派及分派不少於我們所產生淨利潤25%的股息。宣派及分派股息須遵守適用法律法規的規定，並取決於多項因素，包括我們當時的財務狀況及我們對當時市場環境的預期。

近期發展及重大不利變動

2025年12月31日後及直至2026年3月31日，本集團已取得以下主要業務發展：

- 我們已接納四名新增外部資產管理客戶，新增資產管理規模合共約8.8百萬美元（相當於約68.6百萬港元）。
- 由於若干投資產品的若干特點，當有若干條件變動時，產品合約將提早終止。有關產品的數量隨後將可於投資產品配置下相同的資產類別中用作重新投資，從而令我們的外部資產管理業務交易活動有所增加。下表載列不同資產類別於2026年1月1日至2026年3月31日期間與去年同期的交易總數比較：

資產類別	2025年1月1日 至4月30日	2026年1月1日 至3月31日
固定收益及存款	69	62
結構性產品	93	215
股票	375	416
基金	3	6

- 我們已根據介紹及轉介業務，向經紀行介紹兩名新投資者。
- 新增一名理財經理加入我們團隊，彼現正根據證券及期貨條例申請相關牌照。

財務資料

我們的董事確認，除估計非經常性[編纂]外，自2025年12月31日（即本集團最新綜合財務報表的結算日）起及直至本文件日期，本集團的財務或經營狀況或前景並無重大不利變動，且自2025年12月31日起及直至本文件日期，並無發生任何事件將會對本文件附錄一所載會計師報告內所示資料構成重大影響。

[編纂]

[編纂]總額指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用，估計約為[編纂]港元（基於指示性[編纂]範圍的中位數並假設[編纂]未獲行使），約佔我們估計[編纂][編纂]（基於指示性[編纂]範圍的中位數估計並假設[編纂]未獲行使）的[編纂]%。我們估計[編纂]包括(i)與[編纂]相關的開支（包括[編纂]）約[編纂]港元；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，其包括(a)已付及應付法律顧問及申報會計師費用約[編纂]港元；及(b)其他費用及開支約[編纂]港元。[編纂]當中：(i)約[編纂]港元直接歸屬於[編纂]的發行，將根據相關會計準則作為權益扣減處理；及(ii)約[編纂]港元已或將於合併利潤表中列支，預期將於[編纂]前或[編纂]時列支。與[編纂]相關的開支屬非經常性性質。

可供分派儲備

本公司於2025年4月3日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。有關本公司儲備的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註27。

財務風險管理

財務風險管理目標及政策

本集團的主要金融工具包括應收賬款、按金及其他應收款項、應收／（應付）關聯公司及股東款項、銀行結餘及現金、其他應付款項及應計費用、租賃負債及銀行透支。該等金融工具的詳情分別載於本文件附錄一會計師報告的相應附註。與該等金融工具相關的風險包括市場風險（外匯風險）、信貸風險及流動資金風險。如何減輕該等風險的政策載於下文。然而，董事會定期舉行會議以分析及制訂措施，藉此管理本集團因使用金融工具而引致之各種風險。一般而言，本集團就其風險管理採取保守策略。管理層管理及監察該等風險敞口，以確保及時有效地實施適當措施。

財務資料

貨幣風險

外幣風險指金融工具的公允價值或未來現金流量因匯率變動而波動的風險。

本集團所面臨的貨幣風險主要來自以其營運相關功能貨幣以外的貨幣計值的交易。於往績記錄期間，以外幣計值的現金及現金等價物、應收賬款及應收關聯公司及股東款項使本集團面臨貨幣風險。

信貸風險

信貸風險指金融工具的交易對手方未能根據金融工具條款履行其責任而導致本集團錄得財務虧損的風險。

信貸風險主要來自應收賬款、按金及其他應收款項、應收關聯公司及股東款項以及銀行結餘。本集團的主要信貸風險敞口與應收合作金融機構的轉分保費用及介紹轉介費有關。由於該等金融機構均為聲譽良好的金融機構，故我們相信我們的董事確認，於往績記錄期間，我們從未在向該等機構收款方面遇到任何困難。

流動資金風險

流動資金風險與本集團將無法履行其金融負債相關責任的風險有關。管理流動資金風險時，本集團及本公司監察及維持管理層視為充足的現金及現金等價物水平，藉以為本集團營運提供資金，並緩和短期及長期現金流量波動的影響。

資本風險管理

本集團管理其資本以確保本集團實體能夠持續經營，同時通過優化債務與權益之間的平衡為本公司擁有人帶來最大回報。於整個往績記錄期，本集團的整體策略維持不變。

本集團的資本結構由資產淨值（包括現金及現金等價物，扣除租賃負債）及本公司股權股東應佔權益（包括已發行股本及儲備）組成。

我們須時刻維持不少於財政資源規則所規定的最低要求流動資金。我們的財務及會計部負責根據財政資源規則的規定編製財務申報表及計算流動資金。

於提交證監會前不遲於每日歷月後三週向我們的相關負責人員遞交每月財務申報表以供審閱及批准。我們的財務及會計部亦每月進行流動資金計算，並由我們的負責人員進行審查，以確保我們能夠持續遵守財政資源規則的規定。

於往績記錄期間，本集團並無任何重大違反證監會所訂最低流動資金規定的情況。

財務資料

本集團管理層定期檢討資本結構，並考慮資本成本及各類資本相關風險。本集團將通過發行新股及籌集新借款平衡其整體資本結構。

[編纂]經調整有形資產淨值報表

詳情請參閱本文件附錄二「**[編纂]**財務資料」一節。

根據聯交所創業板上市規則第17.15至17.21條作出之披露

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況會引致須根據GEM上市規則第17.15至17.21條作出披露。