

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



## VALUE PARTNERS GROUP LIMITED

### 惠理集團有限公司

(於開曼群島註冊之有限責任公司)

(股份代號：806)

#### 截至二零二零年六月三十日止期間的 中期業績公布

#### 財務摘要

下列為報告期間的主要財務數據：

(百萬港元)	截至六月三十日止期間		
	二零二零年 未經審核	二零一九年 未經審核	變動%
收益總額	579.8	815.1	-28.9%
管理費總額	519.6	679.5	-23.5%
表現費總額	15.6	3.4	+358.8%
經營利潤(未計算其他收益)	114.7	162.0	-29.2%
本公司擁有人應佔純利	125.5	250.9	-50.0%
每股基本盈利(港仙)	6.8	13.5	-49.6%
每股攤薄盈利(港仙)	6.8	13.5	-49.6%
每股中期股息	無	無	

#### 中期業績

惠理集團有限公司(「本公司」)董事會(「董事會」)欣然宣布本公司及旗下附屬公司(「本集團」)截至二零二零年六月三十日止期間的未經審核合併業績。

## 簡明合併綜合收益表

截至二零二零年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二零年 千港元 未經審核	二零一九年 千港元 未經審核
收入			
費用收入	2	579,819	815,059
分銷費開支		(272,102)	(444,352)
<b>費用收入淨額</b>		<b>307,717</b>	<b>370,707</b>
其他收入		46,872	49,834
<b>淨收入總額</b>		<b>354,589</b>	<b>420,541</b>
開支			
股份基礎報酬		(8,275)	(17,543)
其他薪酬及福利開支	6	(153,978)	(170,369)
經營租賃租金		(4,491)	(4,616)
使用權資產折舊－物業		(14,900)	(14,742)
其他開支		(58,278)	(51,278)
<b>開支總額</b>		<b>(239,922)</b>	<b>(258,548)</b>
<b>經營利潤（未計算其他收益）</b>		<b>114,667</b>	<b>161,993</b>
投資收益淨額		29,846	101,536
投資物業之公平值收益	4	–	6,299
其他		(6,826)	(407)
<b>其他收益－淨額</b>	3	<b>23,020</b>	<b>107,428</b>
<b>經營利潤（已計算其他收益）</b>		<b>137,687</b>	<b>269,421</b>
融資成本		(1,883)	(3,084)
應佔合資企業收益	5	10,143	11,382
<b>除稅前純利</b>		<b>145,947</b>	<b>277,719</b>
稅項開支	7	(20,414)	(26,812)
<b>本公司擁有人應佔期內純利</b>		<b>125,533</b>	<b>250,907</b>

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二零年 千港元 未經審核	二零一九年 千港元 未經審核
期內其他綜合虧損			
— 其後可重新分類至損益之項目			
按公平值計入其他綜合收益之金融資產的公平值收益		—	295
外幣匯兌		(11,350)	(2,596)
期內其他綜合虧損		(11,350)	(2,301)
本公司擁有人應佔期內總綜合收益		114,183	248,606
本公司擁有人應佔每股盈利 (每股港仙)			
每股基本盈利	8	6.8	13.5
每股攤薄盈利	8	6.8	13.5

簡明合併資產負債表  
於二零二零年六月三十日

	附註	二零二零年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一九年 十二月三十一日 千港元 經審核
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備		186,642	195,025
使用權資產－物業		25,439	40,466
投資物業	4	163,871	168,526
無形資產		17,200	15,409
於合資企業之投資	5	308,288	318,504
遞延稅項資產		271	–
投資	10	1,679,383	1,297,836
其他資產		2,886	11,634
		<b>2,383,980</b>	<b>2,047,400</b>
<b>流動資產</b>			
投資	10	77,236	42,291
持作出售投資	11	–	395,549
應收費用	12	113,828	179,434
預付款項及其他應收款項		51,254	47,293
現金及現金等值項目	13	1,810,399	2,200,778
		<b>2,052,717</b>	<b>2,865,345</b>
<b>流動負債</b>			
持作出售投資	11	–	222
應計花紅		57,164	151,218
應付分銷費開支	14	110,296	157,033
其他應付款項及應計費用		37,233	42,909
租賃負債		26,904	28,056
本期稅項負債		13,802	40,640
		<b>245,399</b>	<b>420,078</b>
<b>流動資產淨值</b>		<b>1,807,318</b>	<b>2,445,267</b>
<b>非流動負債</b>			
應計花紅		8,261	9,937
借貸		78,281	80,538
租賃負債		972	12,335
遞延稅項負債		–	413
		<b>87,514</b>	<b>103,223</b>
<b>資產淨值</b>		<b>4,103,784</b>	<b>4,389,444</b>
<b>權益</b>			
本公司擁有人應佔權益			
已發行權益	15	1,407,105	1,407,105
其他儲備		239,044	242,439
保留盈利		2,457,635	2,739,900
<b>權益總額</b>		<b>4,103,784</b>	<b>4,389,444</b>

## 簡明合併財務資料附註（未經審核）

### 1. 編製基準及會計政策

本中期業績公布內之資料乃摘錄自截至二零二零年六月三十日止六個月之未經審核簡明合併中期財務資料。此等截至二零二零年六月三十日止六個月之未經審核簡明合併中期財務資料乃按照香港會計準則第34號「中期財務報告」編製。此等未經審核簡明合併中期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」）編製之截至二零一九年十二月三十一日止年度之年度財務報表一併閱讀。

所使用的會計政策與截至二零一九年十二月三十一日止年度之年度財務報表所載一致。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。

#### **投資及其他金融資產**

本集團於期內購買若干債務工具，相關會計政策載列於下文：

#### **債務工具**

債務工具之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兩個計量類別：

- 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融資收入中。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。減值虧損於損益表中作為單獨項目列示。
- 按公平值計入其他綜合收益（「按公平值計入其他綜合收益」）：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益計量。賬面值變動乃透過其他綜合收益（「其他綜合收益」）確認，惟就確認減值收益或虧損、利息收入及外匯收益及虧損而言，於損益確認。終止確認金融資產時，先前於其他綜合收益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融資收入中。外匯收益及虧損於其他收益／（虧損）中呈列，而減值開支則於損益表內作為單獨項目呈列。

## 2. 收益

收益包括來自投資管理業務及基金分銷業務的費用。

	截至六月三十日止六個月	
	二零二零年 千港元 未經審核	二零一九年 千港元 未經審核
管理費	519,618	679,537
表現費	15,568	3,368
認購費	44,633	132,154
<b>費用收入總額</b>	<b>579,819</b>	<b>815,059</b>

## 3. 其他收益－淨額

	截至六月三十日止六個月	
	二零二零年 千港元 未經審核	二零一九年 千港元 未經審核
投資收益淨額		
按公平值計入損益之金融資產收益淨額	29,846	101,536
一項投資物業之公平值收益淨額	-	6,299
其他		
外匯虧損淨額	(6,875)	(907)
出售物業、廠房及設備之收益	49	500
<b>其他總收益－淨額</b>	<b>23,020</b>	<b>107,428</b>

## 4 投資物業

於二零一八年九月二十一日，本集團收購了一項位於新西蘭的學生住宿投資物業之全部權益，代價為146,390,000港元，其後由本集團於二零二零年六月三十日及二零一九年十二月三十一日重新估值。

## 5. 於合資企業之投資

於二零二零年六月三十日，簡明合併資產負債表所載的「於合資企業之投資」之金額為308,288,000港元（二零一九年十二月三十一日：318,504,000港元），乃本集團於價值投資集團有限公司（「價值投資」）、Clear Miles Hong Kong Limited（「Clear Miles HK」）及VP-ZACD Holdings Pte. Ltd.之50%股本權益。價值投資擁有三間位於日本的物流中心的信託實益權益，而Clear Miles HK透過其附屬公司持有一項位於澳洲的工業物業。

## 6. 其他薪酬及福利開支

「其他薪酬及福利開支」一項已計入政府工資補貼1,631,000港元（二零一九年：無）。該等補貼並無尚未達成的附帶條件或其他或然事件。

## 7. 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，簡明合併中期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。

截至二零二零年六月三十日止六個月之估計應課稅純利已按約16.5%（二零一九年：16.5%）的稅率就香港利得稅計提撥備。香港以外之稅項乃根據相關司法權區之適用稅率計算。

	截至六月三十日止六個月	
	二零二零年 千港元 未經審核	二零一九年 千港元 未經審核
本期稅項		
香港利得稅	12,830	22,372
海外稅項	5,689	5,480
過往年度的調整	2,579	(529)
本期稅項總額	21,098	27,323
遞延稅項		
暫時性差額的產生及撥回	(684)	(511)
稅項開支總額	20,414	26,812

## 8. 每股盈利

每股基本及攤薄盈利乃按本公司擁有人應佔純利125,533,000港元（二零一九年：250,907,000港元）而計算。

每股基本盈利乃按期內已發行股份的加權平均數1,855,083,000股（二零一九年：1,855,815,000股）計算。每股攤薄盈利乃按期內已發行股份的加權平均數1,855,083,000股（二零一九年：1,855,815,000股）調整54,000股（二零一九年：155,000股），即假設所有根據本公司認股權計劃授出的潛在攤薄普通股已獲轉換而計算。

## 9. 股息

本公司就截至二零一九年十二月三十一日止年度宣派末期股息408,118,000港元，並已於二零二零年五月二十一日派付。董事會並無就截至二零二零年六月三十日止六個月建議派付中期股息（二零一九年：無）。

## 10. 投資

投資包括下列各項：

	按公平值計入損益之 金融資產		按攤銷成本之 金融資產		總額	
	二零一九年		二零一九年		二零一九年	
	二零二零年 六月三十日 千港元 未經審核	十二月 三十一日 千港元 經審核	二零二零年 六月三十日 千港元 未經審核	十二月 三十一日 千港元 經審核	二零二零年 六月三十日 千港元 未經審核	十二月 三十一日 千港元 經審核
<b>上市證券</b>						
股本證券—長倉—香港	14,919	38,441	-	-	14,919	38,441
股本證券—長倉—美國	374	307	-	-	374	307
投資基金—香港	222,515	192,683	-	-	222,515	192,683
	<u>237,808</u>	<u>231,431</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>237,808</u>	<u>231,431</u>
<b>上市證券公平值</b>						
	237,808	231,431	-	-	237,808	231,431
<b>有價債務證券</b>						
債務證券—中國	-	-	147,406	-	147,406	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>147,406</u>	<u>-</u>	<u>147,406</u>	<u>-</u>
<b>有價債務證券攤銷成本</b>						
	-	-	147,406	-	147,406	-
<b>非上市證券</b>						
股本證券—新加坡	1,195	1,425	-	-	1,195	1,425
投資基金—澳洲	-	21,330	-	-	-	21,330
投資基金—開曼群島	218,847	208,528	-	-	218,847	208,528
投資基金—中國	86,648	91,061	-	-	86,648	91,061
投資基金—香港	141,083	125,585	-	-	141,083	125,585
投資基金—愛爾蘭	419,461	143,147	-	-	419,461	143,147
投資基金—南韓	35,013	41,115	-	-	35,013	41,115
投資基金—美國	31,775	36,728	-	-	31,775	36,728
貸款票據—澳洲	437,383	439,777	-	-	437,383	439,777
	<u>1,371,405</u>	<u>1,108,696</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,371,405</u>	<u>1,108,696</u>
<b>非上市證券公平值</b>						
	1,371,405	1,108,696	-	-	1,371,405	1,108,696
<b>代表：</b>						
非流動	1,587,170	1,297,836	92,213	-	1,679,383	1,297,836
流動	22,043	42,291	55,193	-	77,236	42,291
	<u>1,609,213</u>	<u>1,340,127</u>	<u>147,406</u>	<u>-</u>	<u>1,756,619</u>	<u>1,340,127</u>
<b>投資總額</b>						
	<u>1,609,213</u>	<u>1,340,127</u>	<u>147,406</u>	<u>-</u>	<u>1,756,619</u>	<u>1,340,127</u>

## 11. 持作出售投資

本集團將其於投資基金之權益分類為持作出售，因本集團擬於可行情況下盡快推廣有關基金，並將其持有基金單位攤薄至其總經濟利益無法構成控制權之水平。於二零一九年十二月三十一日，相關投資基金之主要資產為有報價債務證券，而該項持作出售投資之公平值總額為395,327,000港元。

## 12. 應收費用

投資管理業務的應收費用大多於投資基金及管理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，故若干該等應收費用於有關估值期過後方到期。已逾期但尚未減值的應收費用的賬齡分析如下：

	二零二零年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一九年 十二月三十一日 千港元 經審核
已逾期但尚未減值的應收費用		
1至30日	1,467	744
31至60日	-	622
61至90日	-	455
90日以上	112	800
	<u>1,579</u>	<u>2,621</u>
信貸期內的應收費用	<u>112,249</u>	<u>176,813</u>
應收費用總額	<u><u>113,828</u></u>	<u><u>179,434</u></u>

## 13. 現金及現金等值項目

	二零二零年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一九年 十二月三十一日 千港元 經審核
銀行現金及手頭現金	405,499	129,147
短期銀行存款	1,402,884	2,039,240
投資戶口現金	2,016	32,391
現金及現金等值項目總額	<u><u>1,810,399</u></u>	<u><u>2,200,778</u></u>

#### 14. 應付分銷費開支

由於距離到期日的時間較短，故應付分銷費開支的賬面值與公平值相若。應付分銷費的賬齡分析如下：

	二零二零年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一九年 十二月三十一日 千港元 經審核
0至30日	98,730	148,181
31至60日	1,999	654
61至90日	795	817
90日以上	8,772	7,381
應付分銷費開支總額	<u>110,296</u>	<u>157,033</u>

#### 15. 已發行權益

	股份數目	已發行權益 千港元
未經審核 於二零二零年一月一日及二零二零年六月三十日	<u>1,855,082,831</u>	<u>1,407,105</u>
經審核 於二零一九年一月一日 股份回購	<u>1,855,814,831</u> (732,000)	<u>1,410,107</u> (3,002)
於二零一九年十二月三十一日	<u>1,855,082,831</u>	<u>1,407,105</u>

## 管理層討論及分析

二零二零年年初，環球市場風險偏好情緒的良好勢頭維持不久，新型冠狀病毒來襲，自一月中旬開始為全球公共衛生、經濟和商業社會及金融市場帶來沖擊。

嚴格執行的社交距離措施令商業活動大致停頓，旅遊及零售等行業亦蒙上不同程度的挑戰，嚴重影響環球多個經濟體。新冠肺炎疫情確實是環球市場面對過最嚴峻的經濟危機。

然而，亞洲市場，特別是中國內地—我們的核心市場及公司長期增長潛力來源，機遇及前景仍然穩健。中國當局嚴格管控以預防病毒傳播及關閉受影響的地區，經過數月嚴謹的封鎖安排及預防措施，使得中國經濟逐步復甦，惠理經營業務所在地區之商業發展及市場氣氛亦相繼改善。

截至二零二零年六月三十日，惠理的資產管理規模為118億美元，與二零一九年十二月三十一日的150億美元相比有所下跌。本年度上半年，集團錄得贖回淨額22億美元。截至六月止年度的資產管理規模下跌，經營利潤因此下調至1.147億港元。期內，集團的純利為1.255億港元。儘管市況反覆，集團的庫務收益達2,300萬港元。

我們從基金分銷夥伴了解到，在這段期間，投資者在資產分配的部署均非常謹慎，亦有部份客戶選擇在近期手持現金。在報告期間，疫情不斷蔓延至亞洲多個國家，並擴散至美國及歐洲等地，而原油的需求疲弱亦導致油價暴跌，我們的固定收益投資產品錄得資金流出。這並非個別公司的情況，在整個信貸領域，全球和各區域的固定收益投資工具均面對資金流出的壓力。由於全球央行及政府實施大規模的財政刺激措施及貨幣政策干預，市場流動性有所寬鬆，資金流動性在本年第二季度已見穩定。

### 業務恢復與前景

在疫情爆發初期，我們大部份的業務夥伴和分銷夥伴均實行了在家遠程辦公的安排，基金銷售活動受到影響。社交距離措施影響前線投資顧問及銷售代表與客戶的交流，亦影響了銷售工作的效率。隨著越來越多的分銷夥伴漸習慣遠程辦公，這將有利於我們的業務加快恢復。此外，自第一波疫情爆發以來，全球各國政府在病毒檢測和防護措施方面已經積累了豐富的經驗，投資者的情緒得到安撫。

儘管工作模式層面而言出現變化，本集團繼續秉持專業精神，為持份者竭力而有序地服務。總體而言，自今年一月以來，我們按已編制的業務應變計劃，使得業務有序營運。此外，集團亦透過專業的綫上平台定期舉辦活動，當中包括投資調研、銷售與基金推廣項目、客戶活動和投資者關係與溝通。

隨著進入新常態，我們亦籌辦了一場重要的綫上客戶活動。惠理的二零二零年下半年投資展望網上研討會，獲逾二百位機構客戶和分銷夥伴參與。於二零二零年六月二十三日，集團聯席主席兼聯席首席投資總監拿督斯裡謝清海受《彭博》邀請作演講嘉賓，在其年度盛會分享對於新冠疫情下的世界新秩序和中美關係的觀點。

集團致力投放資源，以各互動方案與各持份者持續交流和維繫合作關係。此外，病毒大流行在一些城市仍在蔓延，我們對下一波疫情或會出現而帶來的任何風險時刻保持警惕。

## 基金績效及產品拓展

在二零二零年上半年，疫情的不確定性和封城的安排嚴重拖垮全球投資者的信心。儘管市況艱鉅，本集團仍堅守其基金經理的首要職責，旗下管理的投資組合亦交出理想表現。

我們有不少股票型基金表現亮麗，在本年度首六個月錄得正回報。其中兩隻表現最佳的基金分別是集團的一隻醫療基金<sup>1</sup>和中國大陸焦點基金<sup>2</sup>，在期內的回報分別為20.2%<sup>3</sup>和19.1%<sup>2</sup>。包括我們的旗艦惠理價值基金在內的其他股票投資產品亦已超越其各自的新高價。

為提升產品知名度及推廣惠理的投資實力，集團透過社交媒體和傳統媒體等渠道，推出多媒體宣傳策劃。二零二零年六月，集團為中國大陸焦點基金及價值黃金ETF推行宣傳活動，並取得成功。這兩隻基金分別可讓投資者參與中國內地新經濟板塊，以及把黃金納入資產配置以分散投資。我們的推廣策劃包括動畫視頻、社交媒體宣傳和推廣文章。這等活動贏得基金分銷夥伴的積極反饋，我們亦收到眾多潛在投資者的查詢。

在產品拓展方面，集團計劃在二零二零年年底前推出更多不同策略的基金。

儘管受到疫情的沖擊，中國的長期結構性增長趨勢依然未變。自一九九三年以來，作為投資大中華市場的先行者，惠理很高興看到越來越多的東南亞投資者開始關注中國市場的投資機遇。我們欣然宣布，惠理計劃在馬來西亞證券交易所推出一隻符合伊斯蘭教法，追蹤中國A股基準指數表現的交易所買賣基金，該投資產品讓投資者能夠在遵守伊斯蘭教義的同時參與中國未來的經濟增長機遇。

此外，新冠疫情的延伸將對中國內地的醫療系統發展帶來長遠的正面影響，促進醫療設備、藥物和疫苗物流系統、以及研發的發展。除了人口老齡化，中國的醫療保健行業將迎來增長潛力，有望在未來幾十年持續發展。我們計劃將旗下一隻於二零一五年成立，以投資中國內地醫療保健行業為主題策略的基金，向香港監管當局申請授權在香港進行零售分銷。

在市場不確定性不斷上升的環境下，黃金很好地證明了該資產在投資組合中的重要性。因此，我們持續檢視現有產品，不斷優化現有基金的細則，以滿足投資者的需求。

在另類投資產品方面，我們預期集團旗下的馬來西亞伊斯蘭教法房地產基金1之第一期資金募集將於本年第三季度完成，而我們亦將開始投資在馬來西亞的工人宿舍。該基金的最終資金募集計劃將於二零二一年七月結束。值得注意的是，該基金是全球第一個符合伊斯蘭教法，並聚焦工人建造住房（「PBWA」）的項目。亞洲房地產行業擁有具吸引力的基本面，持續蓬勃發展，相關投資將帶來可觀的租金增長和投資回報。

## 行業認可的品牌

本集團的固定收益策略和投資專家獲得了投資洞見與委託（Insights & Mandate）專業投資大獎和理柏基金香港年獎2020頒發共五項殊榮。

投資洞見與委託獎項包括「亞洲高收益債券基金（三年和五年）期間」投資表現大獎。我們的固定收益首席投資總監葉浩華先生在亞洲區域和香港市場均贏得「年度最佳首席投資總監（固定收益）」名銜。

我們的旗艦固定收益產品惠理大中華高收益債券基金在理柏基金香港年獎2020獲頒「最佳美元高收益債券（五年期）」獎項。

## 與中國內地相關的增長和機遇

在中國，我們在不斷強化境內市場業務方面取得了長足的進展。目前我們的外商獨資私募管理人（WFOE）已成立了十一隻私募證券投資產品，同時在《內地與香港互認基金》計劃下亦銷售兩隻獲認許產品。我們在中國業務投入的努力也取得業界的認可。

在澤奔Z-Ben Advisors發布的最新排名中，惠理在「全球管理人在內地業務發展排名」中名列第九。贏得中國領先的基金行業諮詢公司的認可是一種榮譽。值得一提的是，在競爭日益激烈的中國內地市場，惠理是十大外資企業中唯一的亞洲資產管理公司。最近，我們亦獲中國保險資產管理協會頒發「最佳險資境外受託機構」和「最受險資歡迎境外機構（境外公開市場業務）」。此外，在《證券時報》和長江證券聯合舉辦的第五屆中國私募基金金長江評選中，我們的中國業務獲頒「最受歡迎外資私募品牌」，並獲《上海證券報》第十一屆金陽光獎頒發「最具成長潛力外資私募獎」。

同時，惠理投資管理（上海）有限公司已獲得中國證券投資基金業協會授予私募投資顧問資格。該資格讓惠理上海向私募資產管理產品提供投資諮詢服務。

## 環球業務發展足跡

全球中央銀行在新冠肺炎疫情後推行了一系列的救援計劃。一些主要市場維持零利率狀況，衍生而來更多低收益及負收益產品的出台。在亞洲，面對疫情大流行情況與其他國家相比理想，亞洲資產，特別是來自中國的資產，繼續提供相對可觀的投資價值。自四月份以來，中國呈現了「先進先出」的有序恢復，一些行業亦錄得亮麗的同比增長。

海外投資者對中國股票和債券的興趣正在不斷擴大，這趨勢至少持續到未來十年。目前外國投資者在中國在岸資產的投資佔比偏低，僅為其全部資產的4%<sup>4</sup>。現在，中國市場的規模已相當龐大，不容忽視。外國投資者對投資中國市場的興趣不斷增長，在其尋找中國投資專家的路演中得以體現，惠理也被邀請參與其中。未來，我們的海外辦事處將致力於進一步提升惠理的全球品牌知名度。

## 對環境、社會和公司管治的承諾及實踐

惠理是《聯合國負責任投資原則》組織的成員，承諾積極支持和推廣負責任的投資計劃。作為上市成員之一，我們嚴格遵守香港聯合交易所訂立的环境、社會和公司管治（「ESG」）披露要求，並按香港證券及期貨事務監察委員會編制的「負責任的擁有權原則」，履行公司的擁有權責任。我們自一九九三年以來成為亞洲市場的價值投資先行者，定期進行深入的盡職調查會議，並以價值投資原則作分析和判斷。這過程讓我們能有效地評估合乎ESG指標的公司。

就風險調整後的回報而言，由於ESG元素需要長期實踐才實現成效，本集團認同將ESG分析融入投資過程，有助篩選可產生持續回報和抵禦競爭壓力的業務，這與我們的投資理念一致。

## 展望

我們於本年三月提到，環球金融市場面臨由地緣政治、貿易摩擦和疫情帶來的風險。雖然中國宏觀經濟復甦速度領先預期，前景料保持強勢，但我們預期個別產業的恢復情況將有所不同。前所未有的新冠疫情為全球市場帶來眾多的不確定因素，我們預料個別公司盈利與宏觀預期將出現差異。及此，投資需堅守投資紀律，謹慎審視股價升幅是由短期情緒帶動，還是受基本面支持，隨著全球步入復甦，我們相信後者能帶來更大回報。

## 致謝

最後，我們謹此感謝所有股東、客戶和業務夥伴一直以來的支持。我們亦感謝員工們為惠理的成功發展所作的努力、承諾和貢獻。

1. 該等基金並未獲香港證監會的認可，不可向香港公眾人士發售。
2. 中國大陸焦點基金於過往五年的曆年回報為：二零一五年：+1.7%；二零一六年：-10.3%；二零一七年：+61.2%；二零一八年：-28.3%；二零一九年：+36.6%；二零二零年（年初至六月三十日）：+19.1%。
3. 醫藥基金過往五年的曆年回報為：二零一五年：-3.7%；二零一六年：+1.9%；二零一七年：+20.8%；二零一八年：-5.4%；二零一九年：+21.0%；二零二零年（年初至六月三十日）：+20.2%。
4. 來源：萬得。

表現數據來源：惠理及彭博。過往表現並不代表未來表現。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

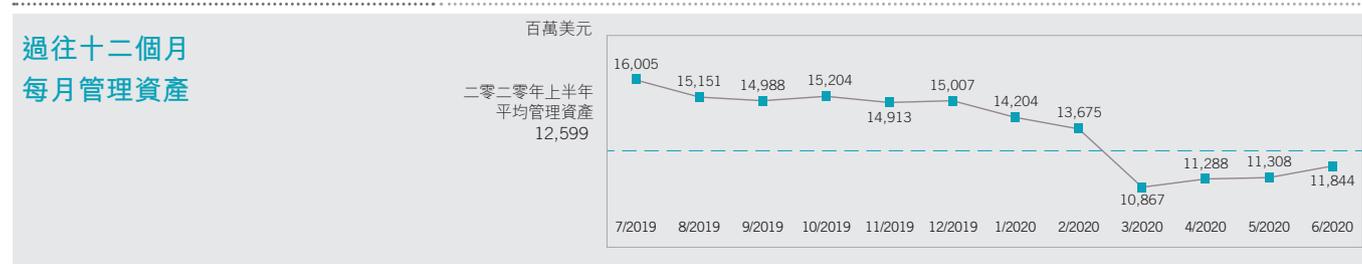
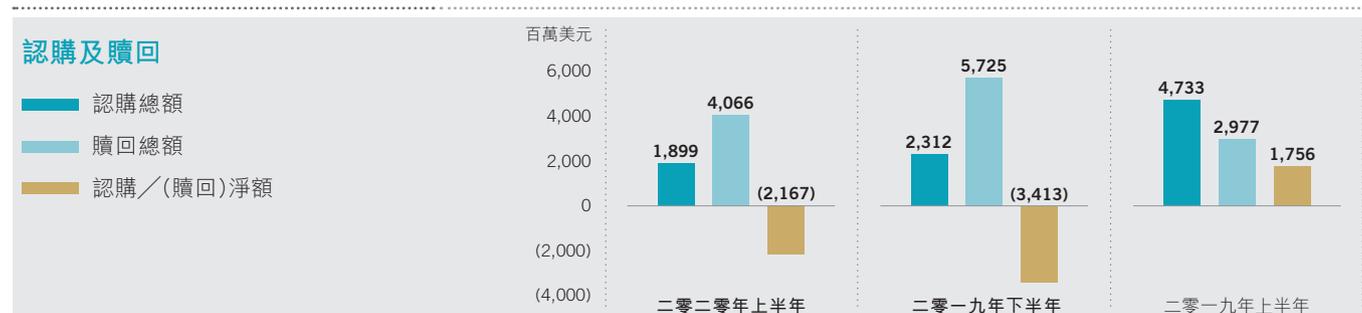
### 管理資產

#### 管理資產及回報

截至二零二零年六月底，本集團的管理資產為118.44億美元（二零一九年十二月三十一日：150.07億美元）。規模縮減主要由於本集團於二零二零年上半年錄得21.67億美元的贖回淨額，以及基金錄得負回報，而影響管理資產減少7.80億美元。

就基金的整體表現<sup>1</sup>而言，管理基金的資產加權平均回報率於期內下滑4.3%。在我們的基金當中，惠理大中華高收益債券基金<sup>2</sup>（本集團規模最大的香港認可基金<sup>3</sup>）於期內下跌6.8%，旗艦惠理價值基金<sup>4</sup>於期內上升0.2%，而惠理高息股票基金<sup>5</sup>則下跌11.9%。

投資氣氛轉差，認購總額由二零一九年下半年的23.12億美元下跌至二零二零年上半年的18.99億美元。與此同時，贖回總額由二零一九年下半年的57.25億美元減少至二零二零年上半年的40.66億美元。總體而言，我們錄得贖回淨額21.67億美元（二零一九年下半年：34.13億美元）。



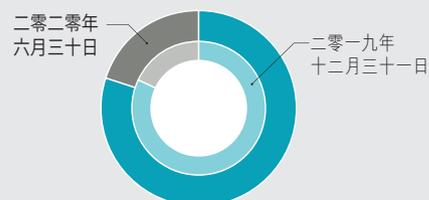
## 管理資產按類別劃分

下圖顯示本集團管理資產於二零二零年六月三十日按兩種不同層面（品牌及策略）劃分的明細。隨著基金分銷網絡擴大，按品牌劃分，我們的品牌基金(80%)仍為本集團管理資產帶來最大貢獻。按策略劃分，絕對回報偏持長倉基金(58%)仍佔本集團管理資產的最大部分，隨後是固定收益基金(38%)，而惠理大中華高收益債券基金貢獻該資產最多。

### 按品牌劃分

- 本集團品牌基金
- 受委託管理基金及聯營基金

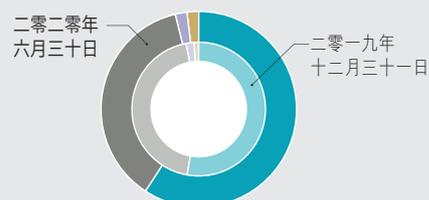
二零二零年 六月三十日	二零一九年 十二月三十一日
80%	82%
20%	18%



### 按策略劃分

- 絕對回報偏持長倉基金
- 固定收益基金
- 另類投資基金
- 量化基金及ETF

二零二零年 六月三十日	二零一九年 十二月三十一日
58%	53%
38%	44%
2%	2%
2%	1%



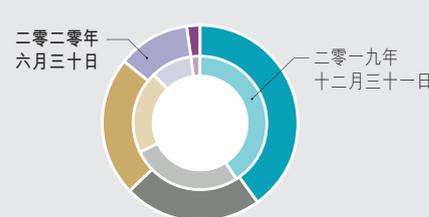
## 客戶基礎

期內，機構客戶仍為本集團的主要基金投資者，當中包括機構客戶、退休基金、高資產淨值個人投資者、捐贈基金及慈善基金、基金中之基金，以及家族資產管理及信託客戶，共佔管理資產總額的60%（二零一九年十二月三十一日：59%），而散戶投資者則佔管理資產總額的40%（二零一九年十二月三十一日：41%）。按地區劃分，香港客戶仍佔最大份額，佔本集團管理資產的68%（二零一九年十二月三十一日：71%）。本集團的中國及相關業務於二零二零年上半年錄得穩健增長，中國內地客戶所佔管理資產的份額上升至12%（二零一九年十二月三十一日：11%）。來自新加坡的客戶佔管理資產的份額微跌至7%（二零一九年十二月三十一日：8%），而美國及歐洲客戶則合共佔7%（二零一九年十二月三十一日：6%）。

### 按類別進行的客戶分析

- 散戶
- 高資產淨值個人投資者
- 機構客戶
- 退休基金
- 其他

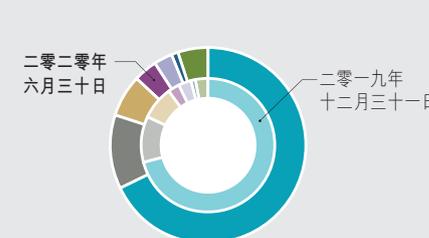
二零二零年 六月三十日	二零一九年 十二月三十一日
40%	41%
23%	27%
23%	20%
12%	10%
2%	2%



### 按地區進行的客戶分析

- 香港特別行政區
- 中國內地
- 新加坡
- 歐洲
- 美國
- 澳洲
- 其他

二零二零年 六月三十日	二零一九年 十二月三十一日
68%	71%
12%	11%
7%	8%
4%	3%
3%	3%
1%	1%
5%	3%



## 業績摘要

報告期間的主要財務數據如下：

(百萬港元)	二零二零年 上半年	二零一九年 上半年	變動%
收益總額	579.8	815.1	-28.9%
管理費總額	519.6	679.5	-23.5%
表現費總額	15.6	3.4	+358.8%
經營利潤(未計算其他收益)	114.7	162.0	-29.2%
本公司擁有人應佔純利	125.5	250.9	-50.0%
每股基本盈利(港仙)	6.8	13.5	-49.6%
每股攤薄盈利(港仙)	6.8	13.5	-49.6%
每股中期股息	無	無	

## 收益及費率



截至二零二零年六月三十日止六個月，本公司擁有人應佔本集團純利減少至1.255億港元（二零一九年上半年：2.509億港元）。本集團平均管理資產規模下降26.1%至125.99億美元（二零一九年上半年：170.48億美元），管理費總額（本集團的最大收益貢獻項目）下跌23.5%至5.196億港元（二零一九年上半年：6.795億港元）。

期內，由於品牌基金的管理資產（利潤相對較高）較二零一九年上半年有所增加，我們的年度化總管理費率上升至108個基點（二零一九年上半年：103個基點）。年度化淨管理費率擴闊至61個基點（二零一九年上半年：57個基點），而分銷渠道之管理費回扣則減少至2.264億港元（二零一九年上半年：3.120億港元）。

表現費總額（本集團另一收益來源）增加至1,560萬港元（二零一九年上半年：340萬港元）。當合資格基金在表現費結算日錄得的回報超越各段截至結算日止期間的新高價，則會衍生表現費。

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

其他收入（主要包括利息收入、股息收入及主要來自投資物業的租金及其他收入）合共為4,690萬港元（二零一九年上半年：4,980萬港元）。該變動主要是由於利息收入減少至3,000萬港元（二零一九年上半年：3,220萬港元）及股息收入減少至720萬港元（二零一九年上半年：780萬港元）。

### 其他收益－淨額

(百萬港元)	二零二零年 上半年	二零一九年 上半年
投資收益淨額	29.8	101.5
投資物業之公平值收益	-	6.3
出售物業、廠房及設備之收益	-	0.5
外匯虧損淨額	(6.8)	(0.9)
其他收益－淨額	<b>23.0</b>	107.4

其他收益主要包括初投資本、旗下基金投資及其他投資的公平值變動及已變現收益或虧損，以及外幣匯兌收益或虧損淨額。初投資本投資是本集團在新基金成立初期對基金注入適當的投資金額。本集團亦在適當情況下投資於旗下基金，使其利益及投資回報與其他投資者更為一致。

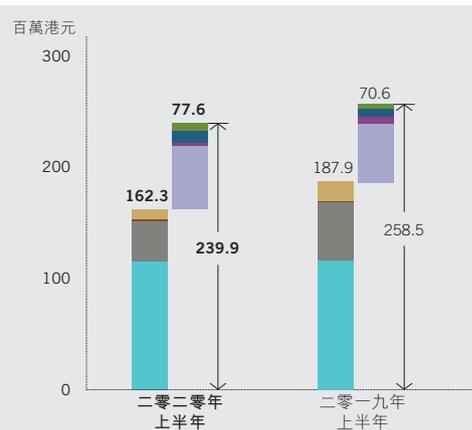
### 於合資企業之投資

於合資企業的投資乃本集團於價值投資集團有限公司、Clear Miles Hong Kong Limited及VP-ZACD Holdings Pte. Ltd.所持之50%股本權益。價值投資集團有限公司於三間日本物流中心擁有信託實益權益，而Clear Miles Hong Kong Limited則持有一項澳洲工業物業的100%間接權益。截至二零二零年六月三十日止六個月，本集團的應佔收益為1,010萬港元（二零一九年上半年：1,140萬港元），主要為租金收入。

## 成本管理

### 開支總額分析

(百萬港元)	二零二零年 上半年	二零一九年 上半年
<b>薪酬及福利開支</b>		
固定薪金及員工福利	115.2	117.2
花紅	36.1	51.6
員工回扣	2.7	1.6
股份基礎報酬開支	8.3	17.5
<b>其他開支</b>		
其他固定經營開支	56.7	52.6
銷售及市場推廣	3.9	7.0
折舊不含使用權資產折舊	10.3	7.3
非經常開支	6.7	3.7



就成本管理而言，本集團繼續執行嚴格的成本控制原則，並以淨管理費收入（相對穩定的收入來源）來承擔固定經營開支。有關覆蓋是通過「固定成本覆蓋率」計算，該指標顯示淨管理費收入相對於固定經營開支（浮動及非經常開支除外）的倍數。期內，本集團的固定成本覆蓋率為1.7倍（二零一九年上半年：2.2倍）。考慮到潛在的經營挑戰，本集團已充份為未來作部署，例如重新調配資源及持續執行成本控制措施，以確保在未來出現的逆境狀況時，我們仍能有序地執行已籌備的策略發展項目。

### 薪酬及福利開支

期內，固定薪金及員工福利減少200萬港元至1.152億港元（二零一九年上半年：1.172億港元）。

作為其薪酬政策的一部分，本集團每年將純利儲金的20%至23%作為花紅分配予僱員。二零二零年上半年的管理層花紅共3,610萬港元（二零一九年上半年：5,160萬港元），純利儲金按未計花紅及稅項前的純利扣除若干調整計算。此酌情花紅可提升僱員對公司的忠誠度及表現，使僱員與股東的利益趨於一致。

惠理的員工投資於本集團管理的基金時可獲得部分管理費及表現費回扣。期內，員工回扣金額為270萬港元（二零一九年上半年：160萬港元）。

期內，本集團就向僱員授出認股權錄得開支830萬港元（二零一九年上半年：1,750萬港元）。此開支項目並無影響現金流，並已根據香港財務報告準則確認。

## 其他開支

期內，其他非員工相關經營開支為5,670萬港元（二零一九年上半年：5,260萬港元），包括租金、法律及專業費用、投資研究費用及其他行政和辦公室開支。銷售及市場推廣開支減少至390萬港元（二零一九年上半年：700萬港元）。

## 股息

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

## 流動資金及財務資源

本集團的主要收入來自費用收入。其他收入來源包括銀行存款利息收入及所持投資的股息收入。於二零二零年上半年末，本集團的資產負債表及現金流保持強勁，錄得現金結餘淨額18.104億港元。來自經營活動的現金流入淨額為1,530萬港元，本集團並無企業銀行借款且並未抵押任何資產作為透支或其他貸款融資的擔保。本集團的資產負債比率（按計息對外借貸（不包括本集團擁有控股權益的投資基金借款）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8.4倍。

## 資本架構

於二零二零年六月三十日，本集團的股東權益及本公司已發行股份總數分別為41.038億港元及18.6億股。

1. 基金的整體表現以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. 惠理大中華高收益債券基金 (P類Acc美元) 於過去五年的曆年回報為：二零一五年：+6.1%；二零一六年：+15.9%；二零一七年：+10.1%；二零一八年：-4.9%；二零一九年：+9.4%；二零二零年（年初至六月三十日）：-6.8%。
3. 證監會認可不等如對該計劃作出推介或認許，亦不是對該計劃的商業利弊或其表現作出保證，更不代表該計劃適合所有投資者，或認許該計劃適合任何個別投資者或任何類別的投資者。
4. 惠理價值基金 (A單位) 於過去五年的曆年回報為：二零一五年：-1.5%；二零一六年：-3.2%；二零一七年：+44.9%；二零一八年：-23.1%；二零一九年：+32.4%；二零二零年（年初至六月三十日）：+0.2%。
5. 惠理高息股票基金 (A1類別) 於過去五年的曆年回報為：二零一五年：-3.7%；二零一六年：-0.2%；二零一七年：+32.9%；二零一八年：-14.2%；二零一九年：+14.9%；二零二零年（年初至六月三十日）：-11.9%。

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。

## 其他資料

### 股息

董事會不建議就截至二零二零年六月三十日止六個月派付中期股息（截至二零一九年六月三十日止六個月：無）。

### 外幣匯兌

於二零二零年六月三十日，除了以人民幣計值的銀行存款（結餘約為1.537億港元（二零一九年六月三十日：1.541億港元））外，本集團並無重大外匯風險，此乃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（與港元掛鈎之貨幣）計值。

### 人力資源

於二零二零年六月三十日，本集團於香港特別行政區共有173名員工（二零一九年六月三十日：181名），於上海共有35名員工（二零一九年六月三十日：23名），於深圳共有6名員工（二零一九年六月三十日：7名），於新加坡共有4名員工（二零一九年六月三十日：5名），於倫敦共有2名員工（二零一九年六月三十日：3名）及於馬來西亞共有6名員工（二零一九年六月三十日：6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二零二零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。

### 審核委員會

為遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」），本公司成立了由三位獨立非執行董事組成的審核委員會。審核委員會已審閱本集團採納的會計原則及慣例，並已就審核、內部監控及財務申報等事宜進行討論，當中包括審閱本集團截至二零二零年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

本集團截至二零二零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，截至二零二零年六月三十日止六個月，本公司採納上市規則附錄十四所載的企業管治守則的有關守則條文的原則，並一直遵守。

### 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十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二零二零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](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.valuepartners-group.com](http://www.valuepartners-group.com))上刊登。中期報告將派寄予股東並於適當時候在聯交所及本公司網站上刊登。

## 致謝

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

承董事會命  
惠理集團有限公司  
聯席主席兼聯席首席投資總監  
拿督斯里謝清海

香港，二零二零年八月十三日

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