

Noah Holdings

Noah Holdings Private Wealth and Asset Management Limited

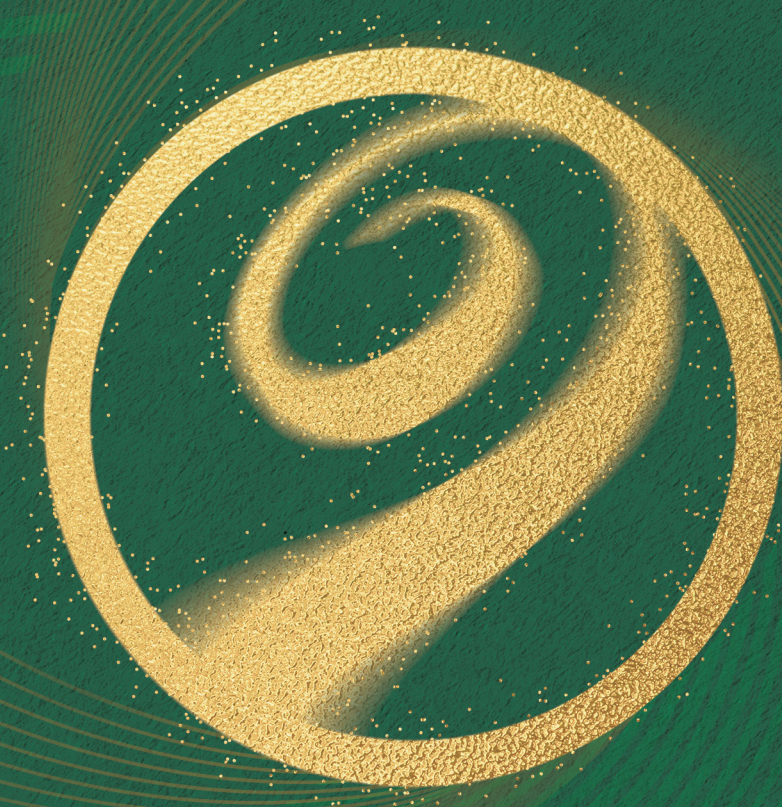
諾亞控股私人財富資產管理有限公司

(於開曼群島以諾亞控股有限公司名義以有限責任註冊成立，
並以諾亞控股私人財富資產管理有限公司於香港經營業務)

股份代號: 6686

2025

中期報告



目錄

2	公司資料
4	財務概要
5	主要摘要
8	業務回顧及展望
13	管理層討論與分析
27	其他資料
37	簡明合併財務報表審閱報告
48	簡明合併財務報表附註
94	釋義及縮寫詞



公司資料

董事

董事

汪靜波女士(董事會主席)
殷哲先生(行政總裁)

非執行董事

章嘉玉女士
何伯權先生
王愷先生(於2025年1月23日辭任)⁽¹⁾
張彤先生

獨立董事

李向榮女士
孟晉紅女士
吳亦泓女士

審核委員會

李向榮女士(主席)
孟晉紅女士
張彤先生

薪酬委員會

吳亦泓女士(主席)
何伯權先生
孟晉紅女士

企業管治及提名委員會

汪靜波女士(主席)
孟晉紅女士
吳亦泓女士

聯席公司秘書

潘青先生
吳詠珊女士(FCG, HKFCG)

授權代表

汪靜波女士
吳詠珊女士

中國主營業務總行政辦事處

中國上海
閔行區申濱南路1226號

香港主要營業地點

香港銅鑼灣
勿地臣街1號時代廣場
2座34樓

附註：

(1) 自2025年1月23日起，王愷先生辭任非執行董事職務，原因是彼決定投放更多時間處理其他事務。

公司資料

註冊辦事處

PO Box 309, Ugland House
Grand Cayman KY1-1104
Cayman Islands

香港法律顧問

凱易律師事務所
香港
皇后大道中15號
置地廣場
告羅士打大廈26樓

審計師

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師
註冊公益實體審計師
香港
金鐘道88號
太古廣場一座35樓

香港股份過戶登記處

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔
皇后大道東183號
合和中心
17樓1712-1716室

開曼群島主要股份過戶登記處

Maples Fund Services (Cayman) Limited
PO Box 1093, Boundary Hall
Cricket Square
Grand Cayman, KY1-1102
Cayman Islands

港交所股份代號

6686

紐交所股份代號

NOAH

公司網站

ir.noahgroup.com

財務概要

本集團截至2025年6月30日止六個月的業績概要如下：

	截至6月30日止六個月		
	2024年 (未經審核)	2025年 (未經審核)	變動 (%)
	(人民幣千元)		
收入：			
其他收入：			
募集費收入	313,149	309,458	(1.2)%
管理費	306,634	313,643	2.3%
業績報酬收入	10,043	27,878	177.6%
其他服務費	84,910	85,599	0.8%
來自其他總收入	714,736	736,578	3.1%
來自歌斐所管理基金的收入：			
募集費收入	10,956	5,181	(52.7)%
管理費	516,894	489,133	(5.4)%
業績報酬收入	32,257	23,830	(26.1)%
來自歌斐所管理基金的總收入	560,107	518,144	(7.5)%
總收入	1,274,843	1,254,722	(1.6)%
減：增值稅相關附加費及其他稅項	(9,454)	(10,627)	12.4%
淨收入	1,265,389	1,244,095	(1.7)%
經營成本及開支：			
薪酬及福利	(685,795)	(603,162)	(12.0)%
銷售開支	(124,222)	(113,383)	(8.7)%
一般及行政開支	(151,018)	(135,637)	(10.2)%
信用損失撥回	428	(44,038)	(10,389.3)%
其他經營開支淨額	(63,153)	(24,275)	(61.6)%
政府補貼	13,872	23,434	68.9%
經營成本及開支總額	(1,009,888)	(897,061)	(11.2)%
經營所得收益	255,501	347,034	35.8%
其他收益：			
利息收入	88,772	66,306	(25.3)%
投資收益(損失)	15,585	(7,668)	(149.2)%
和解開支撥回	11,476	—	—
其他收益	1,107	11,310	921.7%
其他收益總額	116,940	69,948	(40.2)%
扣除所得稅及於聯屬公司的投資收益前的收益	372,441	416,982	12.0%
所得稅開支	(82,943)	(124,295)	49.9%
於聯屬公司的投資收益	(53,942)	35,669	(166.1)%
淨收益	235,556	328,356	39.4%
減：非控股權益應佔淨損失	4,278	816	(80.9)%
股東應佔淨收益	231,278	327,540	41.6%

主要摘要

業務摘要

2025年上半年，全球宏觀經濟環境動盪，貿易碎片化及貨幣政策分化加劇了原有的增長受限狀況。在此背景下，由於全球中央銀行將政策利率維持在多年高位以控制通貨膨脹，流動性狀況仍然相對緊張。地緣政治阻力（包括新一輪貿易緊張局勢及技術出口管制）導致市場持續波動，並加強投資者對避險資產的偏好。中國經濟持續面臨壓力，消費需求低迷及房地產行業持續疲軟抑制整體增長。於中國財富管理行業，高淨值人士依舊將財富保值及流動性放在首位。因此，需求正逐漸轉向更易實現透明度、多元化及下行保護的優質全球策略提供商。

本公司嚴謹且具前瞻性的策略持續為我們提供靈活性，使我們能夠應對當前充滿挑戰的環境，並確保業務韌性。正如我們2025年下半年半年度CIO¹報告中所強調的那樣，我們亦正在經歷一場重大的範式轉變。倘若過去二十年的重點在於對沖通脹及配置通脹保值資產的策略，未來二十年則將轉向一項新的要務：了解、掌握由技術驅動的通貨緊縮，並從中獲利。我們正在引導客戶接受這種不斷變化的格局，即增長由技術創新帶來的通縮情況和效率紅利（而非債務驅動的資產泡沫）推動。因此，我們的適應性配置框架專注於透過通脹對沖錨、通縮對沖資產及靈活過渡資本平台三大戰略支柱平衡我們當前的防禦性定位與未來的進攻性機會。

我們的境外擴張事業持續取得豐碩成果。通過將我們的個性化服務模式與不斷擴大的全球產品組合相結合，我們已具備顯著的競爭優勢。2025年上半年，我們取得了顯著進展：我們在新加坡設立了ARK全球總部，透過ARK日本附屬公司與日本東京之星銀行達成戰略合作夥伴關係，並正式加入香港家族辦公室協會。此等發展使我們處於亞洲不斷變化的資本流動的十字路口，將區域阻力轉化為長期戰略優勢。一如既往，我們仍舊擁有巨大的增長潛力，可為與我們文化價值觀相近並長期以來信任我們往績記錄的全球中國高淨值投資者提供服務。作為主要簿記中心，新加坡發展勢頭強勁，存款量穩步上升，且新加坡渠道的募集量大幅增加，展現了進一步擴展本地客戶的突出潛力。

透過持續關注客戶及僱員的教育，我們認為，我們完全有能力指導利益相關者應對即將到來的市場轉變。我們的全球拓展之旅才剛剛啟程，且我們對自身克服挑戰及把握未來機遇的能力仍然充滿信心。

1. 「CIO」指本公司首席投資官。

主要摘要

財務摘要

於報告期內，我們成功應對複雜的國內外宏觀經濟環境，同時推動內部結構轉型。憑藉這些努力及戰略重點，截至2025年6月30日止六個月，我們的淨收入為人民幣1,244.1百萬元，較2024年同期輕微減少1.7%，主要由於保險產品分銷減少。我們的股東應佔淨收益由截至2024年6月30日止六個月的人民幣231.3百萬元增加41.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣327.5百萬元。同樣，非公認會計準則股東應佔淨收益由去年同期的人民幣267.2百萬元增加33.9%至報告期的人民幣357.8百萬元，主要由於歌斐所管理基金的公允價值增加及歌斐作為普通合夥人向其基金支付的一次性開支減少。

儘管面臨挑戰，我們仍致力於投資境外市場，擴大境外理財師團隊，積極提高我們在全球華人客戶中的影響力和投資份額。我們所分銷的境外產品募集量由截至2024年6月30日止六個月的人民幣163億元增加0.6%至報告期內的人民幣164億元。尤其，我們為境外對沖基金及結構性產品募集420百萬美元，同比大幅增長282.0%。此外，我們的境外產品的資產管理規模則由截至2024年6月30日的人民幣391億元增長5.9%至截至2025年6月30日的人民幣414億元，且我們的境外資產配置存續規模由截至2024年6月30日的人民幣85億元增長6.6%至截至2025年6月30日的人民幣91億元。

非公認會計準則的財務衡量標準

	截至6月30日止六個月		變動
	2024年	2025年	
	(未經審核)	(未經審核)	(%)
	(人民幣千元，百分比除外)		
總收入	1,274,843	1,254,722	(1.6%)
淨收入	1,265,389	1,244,095	(1.7%)
經營收益	255,501	347,034	35.8%
扣除所得稅及於聯屬公司的投資			
收益前的收益	372,441	416,982	12.0%
淨收益	235,556	328,356	39.4%
本公司股東應佔淨收益	231,278	327,540	41.6%
非公認會計準則的財務衡量標準：			
本公司股東應佔淨收益	231,278	327,540	41.6%
加：以股份為基礎的薪酬開支	58,479	37,788	(35.4%)
加：和解開支（撥回）	(11,476)	—	不適用
減：調整的稅收影響	11,061	7,558	(31.7%)
本公司股東應佔經調整淨收益			
（非公認會計準則）	267,220	357,770	33.9%

主要摘要

股東應佔經調整淨收益為一項非公認會計準則財務衡量標準，其排除所有形式的以股份為基礎的薪酬開支、非現金和解開支（撥回）的收益表影響及扣除相關稅收影響。股東應佔經調整淨收益與股東應佔淨收益的對賬（最直接可比的公認會計準則衡量標準）可透過扣減以股份為基礎的薪酬開支及非現金和解開支獲得。該等調整的所有稅項開支影響亦將納入考慮因素。本公司認為非公認會計準則財務衡量標準有助於確定業務的基本趨勢，並加強對本公司過往業績及未來前景的整體了解。

本公司披露的非公認會計準則財務衡量標準不應被視為按照美國公認會計準則編製的財務衡量標準的替代。按照美國公認會計準則報告的財務結果以及美國公認會計準則與非公認會計準則結果的對賬應予仔細評估。本公司使用的非公認會計準則財務衡量標準的編製方式可能與其他公司使用的類似標題的衡量標準不同，因此可能不具有可比性。

在評估本公司於報告期內的經營業績時，管理層審查了反映為排除以股份為基礎的薪酬開支、非現金和解開支（撥回）的影響及扣除相關稅收影響所作調整的非公認會計準則淨收益結果。因此，本公司管理層認為，股東應佔非公認會計準則經調整淨收益的表述，以與管理層使用的方式一致的方式，為投資者提供了與經營業績有關的財務及業務趨勢方面的重要補充資訊。根據美國公認會計準則，本公司就所有形式的以股份為基礎的薪酬及非現金和解開支（撥回）（扣除稅收影響）確認高額開支。為了使其財務結果具有期間可比性，本公司使用非公認會計準則經調整淨收益以更好地了解其歷史業務運營。本公司鼓勵投資者及其他人士全面審查相關財務資訊，而不是依賴單一的財務衡量標準。

業務回顧及展望

報告期內業務回顧

儘管2025年上半年持續面臨挑戰，但亦為本公司提供機會，促使我們透過成本管理及加速全球擴張展現企業韌性。

財富管理業務

於報告期內，財富管理業務產生總收入人民幣862.7百萬元，較2024年上半年的人民幣881.8百萬元減少2.2%，主要由於(i)來自募集費收入的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣324.1百萬元減少3.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣312.8百萬元，主要是因為保險產品分銷減少所致；(ii)來自管理費的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣481.5百萬元減少3.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣465.7百萬元，主要是由於中國內地存量私募股權產品減少，導致資產管理規模減少；及(iii)來自其他服務費的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣65.1百萬元減少13.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣56.4百萬元，主要由於我們向客戶提供的增值服務減少。於2025年上半年，本公司發行的不同類型投資產品達成募集量人民幣331億元，較截至2024年6月30日止六個月保持穩定。

資產管理業務

於報告期內，資產管理業務產生總收入人民幣362.8百萬元，較截至2024年6月30日止六個月減少2.8%，主要由於(i)截至2025年6月30日止六個月的管理費減少1.4%，相對持平；及(ii)截至2025年6月30日止六個月的業績報酬收入較2024年同期減少23.7%，原因是來自境內私募股權產品的收益減少。儘管挑戰重重，通過併表聯屬實體之一的歌斐資產管理以及本公司的全資附屬公司Olive Asset Management，我們的資產管理規模由截至2024年6月30日的人民幣1,540億元略微減少5.8%至截至2025年6月30日的人民幣1,451億元，其中，我們的境外資產管理規模達到人民幣414億元，較截至2024年6月30日的人民幣391億元增加5.9%，這主要得益於我們自主管理的美元產品的新融資。

截至2025年6月30日，本公司總資產為人民幣117億元，無有息負債，資本結構維持穩健。於報告期內，我們仍然致力於全面遵守所有對業務經營有重大影響的相關法律法規，如(其中包括)《證券及期貨條例》、《保險業條例》(香港法例第41章)及《受託人條例》(香港法例第29章)。

業務回顧及展望

境內業務表現及策略

在境內，我們的業務持續受到中國複雜宏觀經濟環境的影響，行業表現參差不齊，結構調整不斷。於報告期內，我們的收入較2024年同期輕微下降，儘管我們在繼續投資組建無底薪經紀團隊時面臨激烈市場競爭導致保險產品分銷大幅減少，但造成的影響部分被公開市場證券產品的收入貢獻增加9.6%所抵銷。儘管私募股權產品的收入貢獻下降12.7%，但在部分基金逐步延長期限的情況下，其表現優於預期。

在中國不斷變化的經濟格局下，儘管困難重重，我們依然嚴格執行國內戰略。房地產行業持續面臨挑戰，加之消費者情緒謹慎，為財富管理服务創造了複雜的環境。然而，我們將此整合期視為鞏固及加強未來增長營運基礎的機會。我們的境內業務受益於我們於2024年底實施的成本優化計劃，導致經營開支同比減少11.2%。未來，我們將繼續專注於成本控制、創新型客戶獲取策略及運營重組以提升效率。

展望未來，我們相信，全球中國投資者的日益成熟及他們對多元化投資解決方案不斷增長的需求，將與我們不斷發展的產品組合高度契合。我們將繼續投資於人才發展及技術基礎設施，以確保能夠抓住新機遇。隨著國內資本市場狀況持續改善，我們預期強大的品牌知名度及運營原則將使我們保持長期可持續增長。

於報告期內，我們圍繞三大核心分部構建的境內業務發展詳情如下：

境內公開市場證券

以諾亞正行品牌經營的境內公開市場證券業務，業務為分銷公募基金及私募證券基金產品。於報告期內，此分部聚焦探索「線上為主、線下為輔」的業務模式，致力推動以人民幣計價產品的全球資產配置。2024年9月的鼓勵政策推出後，A股及香港市場持續表現強勁，帶動此分部募集量同比增長逾75%，主要是因為於2025年上半年我們以人民幣計價的私募證券基金產品募集量增長超過180%。展望未來，我們相信隨著資本市場持續活躍和政策支持的延續，將為我們創造拓展新客戶的機會，使我們能夠進一步擴大市場份額。

業務回顧及展望

境內資產管理

以**歌斐資產管理**品牌經營的境內資產管理業務，業務為管理以人民幣計價的私募股權基金及私募證券基金產品。此分部專注一級市場退出及二級市場跨境ETF產品的管理。於2025年上半年，由於欠缺新增募集以人民幣計價的私募股權基金，預期存量產品陸續到期將會導致管理費的計費基數減少。為此，我們加快擴大境外投資產品的規模，以及發展我們的二級市場。我們期望以上策略能抵銷以及最終超出境內產品存續管理費的計費基數下滑的影響。

境內保險

以**榮耀保險經紀**品牌經營的境內保險業務，業務為分銷保險產品，主要包括人壽及醫療保險產品。於2025年上半年，我們調整了銷售團隊結構及產品的戰略聚焦方向，因而對此分部的收入構成影響。由於我們的財務業績需要一段時間才能反映新模式轉型的影響，但我們相信此業務調整有利於我們長期的穩定發展。展望未來，我們將優先招募無底薪的經紀來推動提供全面的家族繼承計劃服務，進一步增強此分部的未來潛力。

境外業務拓展及願景

於2024年底，我們擁有明確的策略願景以擴大我們的全球影響力，並於2025年上半年取得較大進展。境外收入佔2025年上半年淨收入總額的48%，較去年同比增長。該增長主要來自我們的獨家另類投資產品的貢獻，較去年同期上升18.9%。

為滿足日益增長的全球客戶群不斷變化的需求，我們持續提供涵蓋人民幣和美元的綜合產品。我們的競爭優勢乃基於全球範圍內建立的覆蓋優質產品及投資合作夥伴的廣泛網絡，使我們能夠不斷增強優質、獨家另類投資解決方案組合。在此堅實基礎之上，本集團將戰略性地涉足前沿非傳統資產生態，以把握新的增長機遇並進一步豐富我們的價值計劃方案。

通過在新加坡、日本及香港等主要市場的戰略擴張，我們已將ARK轉型為一個真正的全球財富管理平台。我們擬乘勢而上，於包括美國及加拿大在內的新市場尋求優質商機，同時持續開發更多人民幣及美元創新產品，並加強我們於經營所在司法權區的本地專長。

我們的境外業務現由三個核心分部組成：

業務回顧及展望

境外財富管理

以**ARK Wealth Management**品牌經營的境外財富管理業務，業務為提供線下及線上財富管理服務。

截至2025年6月30日，我們的境外註冊客戶超過18,800人，同比增長13.0%。活躍客戶人數超過3,600人，同比增長12.5%。我們的境外資產配置存續規模（包括分銷產品）達到91億美元，較去年同期增長6.6%。展望未來，我們將繼續深化在該等主要市場的覆蓋範圍，同時透過現有關係及獲取新客戶來擴大我們的客戶群。為滿足客戶的不同需求及偏好，我們將設計及推出符合一系列主題策略的客製化投資產品。

境外資產管理

以**Olive Asset Management**品牌經營的境外資產管理業務，業務為管理以美元計價的私募股權基金及私募證券基金產品。於過去兩年半，我們組建了專門的美國產品中心，大幅提升境外一級市場產品貨架的競爭力，使我們能提供不遜色於全球領先的私人銀行的私募股權產品。在二級市場方面，我們亦增加與全球頂尖管理人的合作，並豐富了結構化產品及對沖基金的品類。

於2025年上半年，對沖基金及結構化產品募集金額達到420百萬美元，同比增長282.0%。我們就以美元計價的私募股權及私募信貸基金募集340百萬美元，同比增長0.8%。截至2025年6月30日，我們的主動管理產品的境外資產管理規模達414億美元，較去年同期增長5.9%。展望未來，我們將持續加強全球另類投資的能力，以滿足客戶不斷變化的需求。

境外保障傳承服務

以**Glory Family Heritage**（榮耀保障傳承）品牌經營的境外保障傳承服務，業務為提供保險、信託服務及其他服務等的境外保障傳承服務。

近年，境外保險市場（尤其是香港）競爭加劇，導致此分部於2025年上半年的收入有所下滑。為此，我們積極探索新的業務模式，將我們的保險產品拓展至香港以外的其他國際市場。我們亦正在投資招募持牌的無底薪經紀，以加強我們獲取客戶的能力。Glory Family Heritage（榮耀保障傳承）的目標是於2025年底前組建一支150人的無底薪自僱經紀團隊，以促進此分部的下一階段客戶增長。

業務回顧及展望

業務展望

我們認為，於2024年全年及2025年年初貫徹實施的營運調整措施已開始產生實際成果。我們新加坡全球總部的成功建立以及海外業務的快速增長印證了我們的戰略方向，並為我們未來的發展奠定基礎。展望未來，我們將繼續堅定專注於三大關鍵領域。

其一，我們將繼續擴大我們的客戶群。在境內，不斷改善的市場狀況及行業整合創造了可為尋求成熟、值得信賴的財富管理合作夥伴的客戶提供服務的機遇。在境外，我們持續發掘未予開發的巨大潛力，特別是在擁有大量仍未得到當地機構充分服務的全球中國高淨值投資者的司法權區。我們正在積極開拓新市場的商機，包括美國及加拿大。同時，我們繼續投資建立一支無底薪經紀團隊，以改善我們的保險業務。

其二，我們將加強我們的產品組合和投資能力，以更好地服務我們日益多樣化的客戶群。實現此目標可從多方面著手，但最終仍基於我們「佈局全球網絡，深入當地市場」的方式而展開 — 憑藉我們在多個司法權區建立的業務，在全球尋找最佳投資機會，同時保持深厚的本地市場專長。隨著我們的客戶群不斷擴大，我們將多元化產品組合，並加大我們的全球投資及優化資產配置框架，以提供更具競爭力的投資組合及策略性配置。就一級市場而言，我們將加強我們獨特的產品及投資合作夥伴生態系統 — 擴大我們的產品目錄、制定客製化投資方法並獲得獨家機遇。就二級市場而言，我們將利用全球研究及投資專長，物色頂級基金經理的領先策略，加強我們提供穩健、靈活的資產配置解決方案的能力。

其三，我們繼續致力於保持卓越營運，同時仍將追求增長置於首要地位。我們的成本降低措施在應對當前經濟格局方面發揮了重要作用，且我們相信，隨著收入回升，這些措施可為利潤率擴張提供堅實基礎。

展望未來，憑藉我們穩固的營運基礎、清晰的戰略重心、穩健的資產負債表及充裕的現金儲備，我們對實現可持續增長及為客戶及股東創造持久價值的能力仍舊充滿信心。

管理層討論與分析

收入

我們以往的收入來自三個業務分部：財富管理、資產管理以及其他業務。在全面評估本公司不斷發展的業務營運的性質及近期的組織調整後，管理層認為自2024年第四季度以來實行的新細分方法呈現了管理層對各業務分部的財務表現及策略性進展的理解。因此，除呈列我們三個傳統業務分部的收入以外，本公司亦在分析中披露其六個境內外業務分部以及總部各自的收入以及經營成本及開支。此精細分部方法旨在加強資源分配、讓投資者更了解本公司在多個業務分部的財務表現，並確保符合本公司的長期戰略目標。於報告期內，將實施相同披露方式。

	截至6月30日止六個月		變動 (%)
	2024年	2025年	
	(未經審核)	(未經審核)	
	(人民幣千元)		
收入：			
財富管理業務：			
募集費收入	324,061	312,759	(3.5%)
管理費	481,518	465,676	(3.3%)
業績報酬收入	11,082	27,878	151.6%
其他服務費	65,093	56,368	(13.4%)
來自財富管理業務的總收入	881,754	862,681	(2.2%)
資產管理業務：			
募集費收入	44	1,880	4172.7%
管理費	342,010	337,100	(1.4%)
業績報酬收入	31,218	23,830	(23.7%)
來自資產管理業務的總收入	373,272	362,810	(2.8%)
其他業務：			
其他服務費	19,817	29,231	47.5%
來自其他業務的總收入	19,817	29,231	47.5%
總收入	1,274,843	1,254,722	(1.6%)

我們的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1,274.8百萬元減少1.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,254.7百萬元。總收入減少主要是由於中國內地私募股權產品的管理費減少。

管理層討論與分析

財富管理業務

財富管理業務的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣881.8百萬元減少2.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣862.7百萬元。募集量保持穩定，於截至2025年6月30日止六個月為人民幣331億元，而截至2024年6月30日止六個月為人民幣333億元。

- 來自募集費收入的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣324.1百萬元減少3.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣312.8百萬元，主要是由於保險產品分銷減少。
- 來自管理費的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣481.5百萬元減少3.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣465.7百萬元，主要是由於境內私募股權產品產生的管理費減少。
- 來自業績報酬收入的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣11.1百萬元增加151.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣27.9百萬元，主要是由於來自私募證券基金產品的業績報酬收入增加。
- 來自其他服務費的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣65.1百萬元減少13.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣56.4百萬元，主要是由於我們向高淨值客戶提供的增值服務減少。

資產管理業務

資產管理業務的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣373.3百萬元減少2.8%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣362.8百萬元。我們的資產管理規模由截至2024年6月30日的人民幣1,540億元略微減少5.8%至截至2025年6月30日的人民幣1,451億元。

- 來自募集費收入的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣44,000元大幅增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1.9百萬元，主要由於私募證券基金產品的境內分銷增加。
- 來自管理費的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣342.0百萬元輕微減少1.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣337.1百萬元，主要由於境內私募股權產品產生的管理費減少。
- 來自業績報酬收入的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣31.2百萬元減少23.7%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣23.8百萬元，主要是由於來自境內私募股權產品的業績報酬收入減少。

其他業務

其他業務的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣19.8百萬元增加47.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣29.2百萬元，主要是由於與已終止的借貸業務相關的其他收入增加。

管理層討論與分析

我們在精細分部方法下產生的收入詳情載列如下。

	截至6月30日止六個月		變動 (%)
	2024年	2025年	
	(未經審核)	(未經審核)	
	(人民幣千元)		
收入：			
境內公開市場證券 ⁽¹⁾			
募集費收入	13,173	35,497	169.5%
管理費	218,171	195,801	(10.3%)
業績報酬收入	6,547	29,487	350.4%
境內公開市場證券的總收入	237,891	260,785	9.6%
境內資產管理 ⁽²⁾			
募集費收入	1,220	381	(68.8%)
管理費	378,554	342,631	(9.5%)
業績報酬收入	13,822	1,353	(90.2%)
境內資產管理的總收入	393,596	344,365	(12.5%)
境內保險 ⁽³⁾			
募集費收入	30,616	13,673	(55.3%)
境內保險的總收入	30,616	13,673	(55.3%)
境外財富管理 ⁽⁴⁾			
募集費收入	220,448	176,694	(19.8%)
管理費	67,813	79,303	16.9%
其他服務費	40,806	35,403	(13.2%)
境外財富管理的總收入	329,067	291,400	(11.4%)
境外資產管理 ⁽⁵⁾			
募集費收入	8,489	14,318	68.7%
管理費	158,253	185,041	16.9%
業績報酬收入	21,931	20,868	(4.8%)
境外資產管理的總收入	188,673	220,227	16.7%
境外保障傳承服務 ⁽⁶⁾			
募集費收入	50,159	74,076	47.7%
其他服務費	17,490	15,172	(13.3%)
境外保障傳承服務的總收入	67,649	89,248	31.9%
總部 ⁽⁷⁾			
管理費	737	—	不適用
其他服務費	26,614	35,024	31.6%
總部的總收入	27,351	35,024	28.1%
總收入	1,274,843	1,254,722	(1.6%)

管理層討論與分析

附註：

- (1) 以諾亞正行品牌經營。
- (2) 以歌斐資產管理品牌經營。
- (3) 以榮耀保險經紀品牌經營。
- (4) 以ARK Wealth Management品牌經營。
- (5) 以Olive Asset Management品牌經營。
- (6) 以Glory Family Heritage (榮耀保障傳承) 品牌經營。
- (7) 總部反映本公司上海總部企業運營所產生的收入，以及並無直接分配予上述六個業務分部的行政成本及開支。

境內公開市場證券

境內公開市場證券是分銷公募基金及私募證券基金產品的業務。我們的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣237.9百萬元增加9.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣260.8百萬元。該變動主要由於分銷私募證券基金產品的募集費收入增加，且私募證券基金產品的業績報酬收入增加。

境內資產管理

境內資產管理是管理人民幣計值的私募股權基金及私募證券基金產品的業務。我們的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣393.6百萬元減少12.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣344.4百萬元。該變動主要由於中國內地私募股權產品的資產管理規模下降。

境內保險

境內保險是分銷保險產品的業務，主要包括人壽及健康保險產品。我們的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣30.6百萬元減少55.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣13.7百萬元。該變動主要由於分銷境內保險產品減少。

境外財富管理

境外財富管理是提供線下及線上財富管理服務的業務。我們的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣329.1百萬元減少11.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣291.4百萬元。該變動主要由於自境外保險產品分銷所得的分配募集費減少。

管理層討論與分析

境外資產管理

境外資產管理是管理美元計值的私募股權基金及私募證券基金產品的業務。我們的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣188.7百萬元增加16.7%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣220.2百萬元。該變動主要由於Olive Asset Management管理的境外投資產品分銷產生的募集費收入及管理費增加。

境外保障傳承服務

境外保障傳承服務業務為提供保險、信託服務及其他服務等的境外保障傳承服務。我們的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣67.6百萬元增加31.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣89.2百萬元。該變動主要由於無底薪經紀就境外保險產品分銷所得的分配募集費增加。

總部

總部反映本公司上海總部企業運營所產生的收入，以及並無直接分配予上述六個業務分部的行政成本及開支。我們的總收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣27.4百萬元增加28.1%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣35.0百萬元。該變動主要由於我們向高淨值客戶提供更多的增值服務。

經營成本及開支

我們的財務狀況及經營業績直接受經營成本及開支影響，主要包括(i)薪酬及福利，包括理財師的薪金及佣金、以股份為基礎的薪酬開支、績效獎金及其他僱員的薪金及花紅、(ii)銷售開支、(iii)一般及行政開支、(iv)信用損失撥備及(v)其他經營開支（部分被獲發的政府補貼所抵銷）。我們的經營成本及開支主要受多個因素影響，包括僱員人數、租金開支及若干非現金支出。

我們的經營成本及開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1,009.9百萬元減少11.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣897.1百萬元，這主要是由於我們對僱員薪酬的成本控制策略及歌斐作為普通合夥人向其基金支付一次性開支減少。

管理層討論與分析

截至2024年及2025年6月30日止六個月，按傳統細分方法計算的經營成本及開支詳情載列如下，以便投資者全面了解本公司於報告期內在成本及開支方面的經營及財務趨勢。

	截至6月30日止六個月		變動 (%)
	2024年 (未經審核)	2025年 (未經審核)	
	(人民幣千元)		
財富管理	747,550	654,642	(12.4%)
資產管理	201,272	149,745	(25.6%)
其他業務	61,066	92,674	51.8%
經營成本及開支總額	1,009,888	897,061	(11.2%)

財富管理業務

財富管理業務的經營成本及開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣747.6百萬元減少12.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣654.6百萬元，主要是由於差旅開支減少及我們的僱員薪酬成本控制策略。

資產管理業務

資產管理業務的經營成本及開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣201.3百萬元減少25.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣149.7百萬元，主要是由於歌斐作為普通合夥人向其基金支付的一次性開支減少。

其他業務

其他業務的經營成本及開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣61.1百萬元增加51.8%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣92.7百萬元，主要是由於與暫停借貸業務相關的信用損失撥備增加。

為符合精細分部方法的收入呈報方式，我們的經營成本及開支亦按此結構呈報，以全面展示各業務分部的成本及開支情況。

管理層討論與分析

	截至6月30日止六個月		
	2024年	2025年	變動
	(未經審核)	(未經審核)	(%)
	(人民幣千元)		
境內公開市場證券	95,028	56,399	(40.7%)
境內資產管理	114,546	53,117	(53.6%)
境內保險	82,413	36,936	(55.2%)
境外財富管理	287,249	205,562	(28.4%)
境外資產管理	45,784	57,482	25.6%
境外保障傳承服務	38,523	56,724	47.2%
總部	346,345	430,841	24.4%
經營成本及開支總額	1,009,888	897,061	(11.2%)

境內公開市場證券

境內公開市場證券的經營成本及開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣95.0百萬元減少40.7%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣56.4百萬元。該變動主要是由於理財師薪酬減少。

境內資產管理

境內資產管理的經營成本及開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣114.5百萬元減少53.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣53.1百萬元。該變動主要是由於歌斐作為普通合夥人向其基金支付一次性開支減少。

境內保險

境內保險的經營成本及開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣82.4百萬元減少55.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣36.9百萬元。該變動主要與來自境內保險業務的收入下降一致。

境外財富管理

境外財富管理的經營成本及開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣287.2百萬元減少28.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣205.6百萬元。該變動主要是由於其他薪酬減少及一般營銷活動減少。

境外資產管理

境外資產管理的經營成本及開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣45.8百萬元增加25.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣57.5百萬元。該變動主要與Olive Asset Management管理的境外投資產品的收入增長一致。

管理層討論與分析

境外保障傳承服務

境外保障傳承服務的經營成本及開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣38.5百萬元增加47.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣56.7百萬元。該變動主要是由於與境外保險業務相關的其他經營開支增加。

總部

總部的經營成本及開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣346.3百萬元增加24.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣430.8百萬元。該變動主要是由於與暫停借貸業務相關的信用損失撥備增加。

薪酬及福利

薪酬及福利主要包括理財師的薪金及佣金、投資業專業人士及其他僱員的薪金及花紅、僱員及董事的以股份為基礎的薪酬開支，以及與業績報酬收入有關的獎金。我們的薪酬及福利總額由截至2024年6月30日止六個月的人民幣685.8百萬元減少12.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣603.2百萬元，主要是由於我們就僱員薪酬採取成本控制策略。

財富管理業務的薪酬及福利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣540.3百萬元減少10.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣481.7百萬元。於報告期內，理財師薪酬較2024年同期下降6.9%，與我們的募集費收入減少一致。其他薪酬較截至2024年6月30日止六個月下降14.6%，主要是由於我們就僱員薪酬採取成本控制策略。

資產管理業務的薪酬及福利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣124.1百萬元減少13.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣106.9百萬元，主要是由於我們就僱員薪酬採取成本控制策略。

銷售開支

銷售開支主要包括(i)服務中心的相關經營開支(如租金開支)，及(ii)線上及線下的營銷活動開支。我們的銷售開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣124.2百萬元減少8.7%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣113.4百萬元，主要是由於產生的差旅開支減少。

財富管理業務的銷售開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣90.9百萬元減少14.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣78.2百萬元，主要是由於產生的差旅開支減少。

管理層討論與分析

資產管理業務的銷售開支截至2025年6月30日止六個月為人民幣24.4百萬元，與截至2024年6月30日止六個月的人人民幣24.2百萬元基本持平。

一般及行政開支

一般及行政開支主要包括租賃辦公場所的租金及相關開支及專業服務費。該等主要項目包括（其中包括）本集團及地區總部以及辦公室的租金開支、折舊開支、審核開支及諮詢開支。我們的一般及行政開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣151.0百萬元減少10.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣135.6百萬元，主要是由於2025年上半年產生的法律開支減少。

財富管理業務的一般及行政開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣97.2百萬元減少9.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣88.3百萬元，主要是由於2025年上半年產生的法律開支減少。

資產管理業務的一般及行政開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣33.0百萬元減少9.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣29.9百萬元。

信用損失撥備或撥回

信用損失撥備指貸款損失備抵以及其他金融資產的淨變動。於報告期內，我們錄得的信用損失撥備為人民幣44.0百萬元，而截至2024年6月30日止六個月錄得的信用損失撥回為人民幣0.4百萬元，主要是由於與暫停借貸業務相關的信用損失撥備增加。

財富管理業務截至2025年6月30日止六個月的信用損失撥備為人民幣6.3百萬元，而截至2024年6月30日止六個月的信用損失撥備為人民幣4.7百萬元，主要是由於與應收賬款有關的損失撥備增加所致。

資產管理業務截至2025年6月30日止六個月的信用損失撥回為人民幣0.1百萬元，而截至2024年6月30日止六個月的信用損失撥備為人民幣0.9百萬元。該變動主要是由於我們預期收回的應收賬款增加。

其他業務截至2025年6月30日止六個月的信用損失撥備為人民幣37.8百萬元，而截至2024年6月30日止六個月為信用損失撥回人民幣6.0百萬元。該變動主要與暫停借貸業務相關的信用損失撥備增加有關。

管理層討論與分析

其他經營開支

其他經營開支主要包括直接產生的與其他服務費相關的各種開支。我們的其他經營開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣63.2百萬元減少61.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣24.3百萬元，主要是由於2025年上半年歌斐作為普通合夥人向其基金支付一次性開支減少。

財富管理業務的其他經營開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣23.8百萬元減少24.7%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣17.9百萬元，主要是由於信託業務的其他經營開支減少。

資產管理業務的其他經營開支撥回於截至2025年6月30日止六個月為人民幣5.7百萬元，而截至2024年6月30日止六個月的其他經營開支為人民幣23.5百萬元。該變動主要由於2025年上半年歌斐作為普通合夥人向其基金支付一次性開支減少所致。

其他業務的其他經營開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣15.9百萬元減少24.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣12.0百萬元，主要是由於與暫停借貸業務相關的其他經營開支減少。

政府補貼

政府補貼乃自中國從地方政府收取的現金補貼，作為於若干地方區域進行投資及經營的激勵。該等補貼用於一般企業用途及反映為所抵銷的經營成本及開支。我們的政府補貼由截至2024年6月30日止六個月的人民幣13.9百萬元增加68.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣23.4百萬元，主要是由於從地方政府收取的政府補貼增加。

財富管理業務的政府補貼由截至2024年6月30日止六個月的人民幣9.3百萬元增加90.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣17.7百萬元，主要是由於報告期內從地方政府收取的政府補貼增加。

資產管理業務的政府補貼由截至2024年6月30日止六個月的人民幣4.4百萬元增加27.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣5.7百萬元，主要是由於2025年上半年從地方政府收取的政府補貼增加。

經營收益

有鑒於上文所述，本公司的經營收益由截至2024年6月30日止六個月的人民幣255.5百萬元增加35.8%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣347.0百萬元。經營收益增加主要是由於我們就僱員薪酬採用的成本控制策略導致僱員薪酬減少12.0%及歌斐作為普通合夥人向其基金支付一次性開支減少所致。

管理層討論與分析

其他收益

本公司的其他收益總額由截至2024年6月30日止六個月的人民幣116.9百萬元減少40.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣69.9百萬元。其他收益減少主要是由於若干權益投資的公允價值變動未實現損失所致。

於聯屬公司的投資收益（損失）

於聯屬公司的投資收益截至2025年6月30日止六個月為人民幣35.7百萬元，而截至2024年6月30日止六個月於聯屬公司的投資損失為人民幣53.9百萬元。於聯屬公司的投資收益增加主要是由於歌斐管理及聯合投資的基金公允價值增加所致。

淨收益

有鑒於上文所述，本公司的淨收益由截至2024年6月30日止六個月的人民幣235.6百萬元增加39.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣328.4百萬元。

流動資金及資本資源

我們主要以經營活動所產生的現金為運營撥資。於報告期內，我們的現金主要用於運營、投資及融資活動。截至2025年6月30日，我們擁有現金及現金等價物人民幣3,821.8百萬元，包括庫存現金、並無提取及使用限制的活期存款、定期存款及貨幣市場基金。截至2025年6月30日，合併基金持有現金及現金等價物人民幣8.6百萬元。儘管不受法律限制，該等基金一般限用於合併基金的投資活動，故該資金無法用於我們的一般流動資金需求。我們相信，我們目前的現金及預期經營現金流量將足以滿足我們的預期現金需求，包括我們未來至少12個月的現金需求。然而，我們日後可能需要額外資金，以應對不可預期的業務狀況或其他發展（包括我們可能進行的任何潛在投資或收購）。

重大投資

截至2025年6月30日止六個月，本公司並無作出或持有任何重大投資。

重大收購及出售事項

於報告期內，本公司並無進行任何重大附屬公司及聯屬公司收購或出售事項。

資產抵押

截至2025年6月30日，本公司並無任何資產抵押（截至2024年12月31日：無）。

管理層討論與分析

有關重大投資或資本資產的未來計劃

截至2025年6月30日，本集團並無有關重大投資或資本資產的詳細未來計劃。

槓桿比率

截至2025年6月30日，本公司的槓桿比率（即總負債除以總資產的百分比）為17.7%（截至2024年12月31日：15.0%）。

應收賬款

我們的應收賬款指已開具發票或我們有權開具發票的金額。由於我們有權以無條件的權利換取轉讓給客戶的服務，因此我們不確認任何合同資產。截至2025年6月30日，我們的應收賬款結餘的89.6%在一年之內（截至2024年12月31日：89.9%）。

應付賬款

截至2025年6月30日，本集團概無應付賬款（截至2024年12月31日：無）。

外匯風險

我們以人民幣賺取大部分收入及產生大部分開支，我們大部分銷售合約及成本與開支均以人民幣計值，而部分金融資產以美元計值。在中國，可用於減少我們的匯率波動風險的對沖選擇非常有限，我們沒有使用任何遠期合約或貨幣借款來對沖我們的外匯風險。雖然我們可能決定在未來進行對沖交易，但該等對沖的可用性和有效性可能有限，我們可能無法充分對沖我們的風險，或根本無法對沖。此外，我們的匯兌損失可能因中國的外匯管制條例而被放大，該條例限制我們將人民幣兌換成外幣的能力。因此，人民幣或美元的任何重大重估都可能對我們的現金流量、收益和財務狀況以及我們的股份及／或美國存託股的價值及任何應付股息產生不利影響。例如，倘若我們需要將美元兌換成人民幣，人民幣兌美元的升值將使任何新的以人民幣計價的投資或支出對我們來說更加昂貴。當我們把以美元計價的金融資產轉換為我們的報告貨幣人民幣時，人民幣對美元的升值亦將導致財務報告中的外幣兌換損失。相反，倘若我們決定將人民幣兌換成美元，用於支付我們的股份或美國存託股的股息，用於支付利息開支，用於策略收購或投資，或用於其他商業目的，美元兌人民幣升值將對我們產生負面影響。

管理層討論與分析

或有負債

截至2025年6月30日，我們就未和解承與事件有關的或有負債為人民幣467.3百萬元（截至2024年12月31日：人民幣476.1百萬元）。有關進一步詳情，請參閱本中期報告簡明合併財務報表附註15。

除上文及本中期報告「其他資料」一節「重大訴訟」所披露者外，截至2025年6月30日，本公司並無任何董事認為可能會對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響的重大或有負債、擔保或被提起任何訴訟。

資本開支及資本承擔

我們的資本開支主要包括購置物業及設備以及新購置辦公物業的翻新及升級。我們於截至2025年6月30日止六個月的資本開支為人民幣48.2百萬元（截至2024年6月30日止六個月：人民幣34.7百萬元）。該增加主要是由於我們對香港總部進行了翻新及升級。截至2025年6月30日，我們於日常業務過程之外並無任何資本開支或其他現金需求承擔（截至2024年12月31日：無）。

貸款及借款

截至2025年6月30日，本集團概無來自銀行或任何其他金融機構的未償還貸款、透支或借款（截至2024年12月31日：無）。

僱員及薪酬

截至2025年6月30日，本公司共有1,908名僱員。下表載列截至2025年6月30日按職能劃分的本公司全職僱員明細：

職能	僱員人數	佔總數百分比
中國		
境內公開市場證券	294	15.4
境內資產管理	207	10.8
境內保險	51	2.7
境外		
境外財富管理	179	9.4
境外資產管理	106	5.6
境外保障傳承服務	115	6.0
總部		
業務開發	537	28.1
中後台支援	419	22.0
總計	1,908	100.0

管理層討論與分析

我們相信，我們為僱員提供具有競爭力的薪酬待遇及基於業績的動態工作環境，以鼓勵彼等發揮主動性。因此，我們一般都能夠吸引及留存合資格的人員並維持穩定的核心管理團隊。

僱員薪酬待遇包括理財師的薪金及佣金、投資專業人士及其他僱員的薪金及花紅、僱員及董事的以股份為基礎的薪酬開支，以及與業績報酬收入有關的獎金。

根據中國法規的規定，我們參與各種由市級及省級政府組織的僱員社會保障計劃，包括養老保險、失業保險、生育保險、工傷保險、醫療保險及住房公積金。我們與僱員訂立標準勞動、保密及不競爭協議。不競爭限制期限一般於終止僱用後兩年屆滿，我們同意於限制期間內按僱員離職前薪金的一定比例對其進行補償。

我們相信，我們與僱員保持著良好的工作關係，我們於報告期內並無發生任何重大的勞資糾紛。

我們一直持續投資於僱員的培訓及教育計劃。我們為新僱員提供正式、全面的公司層面及部門層面的培訓，然後進行在職培訓。我們亦不時為僱員提供培訓及發展計劃，以確保僱員知悉並遵守我們的各種政策及程序。部分培訓由承擔不同職責的部門聯合進行，此等部門在我們的日常運作中相互配合或相互支持。

本公司亦已採納2022年股份激勵計劃。有關2022年股份激勵計劃的進一步詳情載於本公司日期為2022年11月14日的通函。

其他資料

董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團的股份和相關股份及債券的權益及淡倉

截至2025年6月30日，董事及本公司主要行政人員於本公司或其相聯法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部）的股份和相關股份及債券中，擁有(a)根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部須知會本公司及香港聯交所（包括彼等根據《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(b)根據《證券及期貨條例》第352條須記錄於本公司所存置的登記冊；或(c)根據標準守則須另行知會本公司及香港聯交所的權益及淡倉如下：

姓名	身份／權益性質	股份／相關 股份數目 ⁽¹⁾⁽²⁾	於已發行股份 的概約權益% ⁽³⁾
汪靜波女士 ⁽⁴⁾	信託受益人	69,011,755(L)	20.45%
殷哲先生 ⁽⁵⁾	信託受益人	17,480,335(L)	5.18%
章嘉玉女士 ⁽⁶⁾	於受控法團的權益	20,263,835(L)	6.00%
何伯權先生 ⁽⁷⁾	於受控法團的權益	16,398,720(L)	4.86%
吳亦泓女士 ⁽⁸⁾	實益擁有人	180,000(L)	0.05%

附註：

- (1) 字母「L」代表該人士於股份中的好倉。
- (2) 本欄內的股份／相關股份數目已考慮股份拆細。
- (3) 該計算乃基於截至2025年6月30日已發行合共337,540,826股普通股（包括庫存股）。
- (4) 包括由Jing Investors Co., Ltd.（「**Jing Investors**」）全資擁有及控制的68,527,850股股份及483,905股相關股份，該公司乃一間由Ark Trust (Singapore) Ltd.（「**Ark Trust (Singapore)**」）全資擁有的英屬維京群島公司，Ark Trust (Singapore)的身份是根據澤西島法律成立的Norah Family Trust（「**信託**」）的受託人，汪靜波女士為委託人，汪靜波女士及其家庭成員為受益人。該信託乃為汪靜波女士的財富管理和家族繼承計劃而設立。Jing Investors由英屬維京群島公司Magic Beams Enterprises Ltd.直接全資擁有，而Magic Beams Enterprises Ltd.則由專業信託公司Ark Trust (Singapore)全資擁有。Ark Trust (Singapore)作為該信託的受託人，無權處置Jing Investors所持有的股份，除非接到汪靜波女士的書面指示，或為避免對Ark Trust (Singapore)或其任何聯繫人的聲譽造成不利影響。汪靜波女士乃是Jing Investors的唯一董事，因此有權對Jing Investors持有的股份進行投票和處置。
- (5) 包括由Yin Investment Co., Ltd.持有的16,996,430股股份及483,905股相關股份，該公司於英屬維京群島註冊成立，由Rhythm Profit Investment Ltd.全資擁有，而Rhythm Profit Investment Ltd.又由ARK Trust (Hong Kong) Limited全資擁有，作為殷哲先生（作為委託人）為殷哲先生及其家族利益而設立的信託的受託人。殷哲先生被視為於Yin Investment Co., Ltd.持有的股份中擁有權益。
- (6) 包括由Jia Investment Co., Ltd.持有的20,263,835股股份及／或相關股份，該公司於英屬維京群島註冊成立，由章嘉玉女士控制。章嘉玉女士被視為在Jia Investment Co., Ltd.持有的股份中擁有權益。
- (7) 包括由Quan Investment Co., Ltd.持有的16,398,720股股份，該公司於英屬維京群島註冊成立，由何伯權先生控制。何伯權先生被視為於Quan Investment Co., Ltd.持有的股份中擁有權益。
- (8) 包括由吳亦泓女士直接持有的180,000股股份。

其他資料

除上文所披露者外，於2025年6月30日，據任何董事或本公司主要行政人員所知，本公司董事或主要行政人員概無於本公司或其任何相聯法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部）的股份、相關股份或債券中，擁有(a)根據《證券及期貨條例》第352條須記錄於該條所述登記冊的權益或淡倉；或(b)根據標準守則須知會本公司及香港聯交所的任何權益或淡倉。

主要股東於股份及相關股份中的權益及淡倉

於2025年6月30日，以下人士（並非本公司董事或主要行政人員，彼等的權益已於上文披露）擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及第3分部的條文須向本公司披露的股份及相關股份的權益或淡倉，或已記錄於根據《證券及期貨條例》第336條存置的登記冊的權益或淡倉：

姓名	身份／權益性質	股份／相關 股份數目 ⁽¹⁾⁽²⁾	於已發行股份 的概約權益% ⁽³⁾
Jing Investors Co., Ltd. ⁽⁴⁾	實益擁有人	69,011,755(L)	20.45%
Ark Trust (Singapore) Limited ⁽⁴⁾	受託人	69,011,755(L)	20.45%
Magic Beams Enterprises Ltd. ⁽⁴⁾	於受控法團的權益	69,011,755(L)	20.45%
Yiheng Capital Partners, L.P. ⁽⁷⁾	實益擁有人	33,598,610(L)	9.95%
Yiheng Capital Management, LP ⁽⁷⁾	於受控法團的權益	33,598,610(L)	9.95%
Yuanshan Guo ⁽⁷⁾	於受控法團的權益	33,598,610(L)	9.95%
FIL Limited ⁽⁸⁾	於受控法團的權益	23,306,480(L)	6.90%
Pandanus Associates Inc. ⁽⁸⁾	於受控法團的權益	23,306,480(L)	6.90%
Pandanus Partners L.P. ⁽⁸⁾	於受控法團的權益	23,306,480(L)	6.90%
Jia Investment Co., Ltd. ⁽⁶⁾	實益擁有人	20,263,835(L)	6.00%
Ark Trust (Hong Kong) Limited ⁽⁵⁾	受託人	17,480,335(L)	5.18%
Rhythm Profit Investment Limited ⁽⁵⁾	於受控法團的權益	17,480,335(L)	5.18%
Yin Investment Co., Ltd. ⁽⁵⁾	實益擁有人	17,480,335(L)	5.18%

附註：

(1)至(6)請參閱上表附註(1)至(7)。

(7) 指由Yiheng Capital Partners, L.P.持有的33,598,610股股份，該公司為一家特拉華州的有限合夥，由Yiheng Capital Management, LP（特拉華州的有限合夥）管理。Yuanshan Guo先生為Yiheng Capital Management, LP的管理成員。

(8) 指由FIL Limited及其直接和間接附屬公司持有的23,306,480股股份。FIL Limited由Pandanus Partners L.P. 控制，該公司為一家新罕布什爾州的有限合夥，而Pandanus Associates Inc.又是一家位於新罕布什爾州的美國公司，全資擁有該公司。

其他資料

除上文披露者外，於2025年6月30日，據董事所知，除「董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團的股份和相關股份及債券的權益及淡倉」一節所載的董事及主要行政人員之權益外，概無其他人士於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分部的條文須向本公司披露，或須記錄於本公司根據《證券及期貨條例》第336條存置的登記冊的權益或淡倉。

2022年股份激勵計劃

2022年股份激勵計劃已於2022年12月16日獲本公司採納，自2022年12月23日起生效。有關2022年股份激勵計劃的進一步詳情載於本公司日期為2022年11月14日的通函內。

截至報告期初，根據2022年股份激勵計劃授出的尚未行使的購股權為零。於報告期內，概無購股權根據2022年股份激勵計劃授出、行使、失效或註銷。

報告期間根據2022年股份激勵計劃授出的受限制股份單位的變動詳情如下：

		截至						截至		緊接授出			
		2025年	受限制股份單位數目 ⁽¹⁾						2025年	日期前股份		公允	加權平均
承授人	授予日期	1月1日	授出	註銷	失效	已歸屬 ⁽²⁾	6月30日	購買價	的收市價 ⁽³⁾	價值 ⁽³⁾⁽⁴⁾	收市價 ⁽³⁾⁽⁵⁾		
類別及姓名	(美國東部時間)	歸屬期	尚未歸屬	於報告期內			尚未歸屬	(每股美元)	(每股美元)	(每股美元)	(每股美元)		
董事													
汪靜波	2023年12月29日	(附註6)	1,334	—	—	—	(443)	891	零	2.67	2.76	2.39	
	2024年3月29日	(附註7)	37,500	—	—	—	(12,500)	25,000	零	2.29 ⁽¹¹⁾	2.29	2.03	
	2025年3月31日	(附註9)	—	30,000 ⁽¹⁰⁾	—	—	(7,500)	22,500	零	2.03	1.89	2.03	
殷哲	2023年12月29日	(附註6)	1,334	—	—	—	(443)	891	零	2.67	2.76	2.39	
	2024年3月29日	(附註7)	37,500	—	—	—	(12,500)	25,000	零	2.29 ⁽¹¹⁾	2.29	2.03	
	2025年3月31日	(附註9)	—	30,000 ⁽¹⁰⁾	—	—	(7,500)	22,500	零	2.03	1.89	2.03	
僱員合計													
	2023年12月29日	(附註6)	36,155	—	—	(3,586)	(9,627)	22,942	零	2.67	2.76	2.13	
	2024年3月29日	(附註8)	569,510	—	—	(54,344)	(182,789)	332,377	零	2.29 ⁽¹¹⁾	2.67	2.03	
	2024年12月20日	(附註8)	273,750	—	—	(27,375)	—	246,375	零	2.31	2.32	不適用	
			957,083	60,000	—	(85,305)	(233,302)	698,476					

其他資料

附註：

- (1) 於股份拆細生效（即2023年10月30日）後，2022年股份激勵計劃項下授出的一份受限制股份單位授權承授人可收購十股股份。
- (2) 於主要轉換生效日期前根據本公司股份激勵計劃發行的若干股份已於歸屬時用作滿足根據2022年股份激勵計劃授出的受限制股份單位。

已歸屬的受限制股份單位數目乃根據2022年股份激勵計劃各自授予的歸屬時間表計算。於報告期間已歸屬的受限制股份單位與實際結算的受限制股份單位之間可能存在差異，乃由於結算過程可能需要數日，尤其是當歸屬日期適逢非營業日時。

- (3) 本欄內的收市價、加權平均收市價或公允價值已計及股份拆細（如適用）。
- (4) 本欄公允價值指於授出日期受限制股份單位的公允價值。有關計算有關公允價值採納的會計準則及政策，請參閱簡明合併財務報表附註14。
- (5) 本欄加權平均收市價指緊接受限制股份單位歸屬日期前股份的加權平均收市價。
- (6) 根據不同的歸屬安排，本公司於2023年12月29日授出的受限制股份單位分為三批，包括：
 - (a) 受限制股份單位I：100%將於授出日期歸屬，惟有關歸屬的受限制股份單位及／或相關股份及美國存託股須受限於自授出日期起計的12個月禁售期，在此期間，承授人不得轉讓、出讓或以其他方式出售受限制股份單位、相關股份及美國存託股及／或任何有關權益；
 - (b) 受限制股份單位II：(i)三分之一(1/3)將於授出日期歸屬；及(ii)三分之二(2/3)將於授出日期後按月等額分30期歸屬（每期於各月末歸屬）；及
 - (c) 受限制股份單位III：(i)25%將於授出日期首個週年日歸屬；及(ii)75%將於授出日期首個週年日後按月等額分36期歸屬（每期於各月末歸屬）。

有關詳情，請參閱本公司日期為2024年1月2日的公告。

- (7) 就本公司於2024年3月29日向董事授出的受限制股份單位而言，受限制股份單位總數的頭25%已於2024年6月12日（即批准有關授出的股東週年大會日期）歸屬，受限制股份單位總數的餘下75%將分別於授出日期一週年、二週年及三週年均等歸屬。有關詳情，請參閱本公司日期為2024年4月2日的公告及日期為2024年4月25日的通函。
- (8) 就本公司於2024年3月29日及2024年12月20日向僱員授出的受限制股份單位而言，受限制股份單位總數的頭25%將於授出日期歸屬，受限制股份單位總數的餘下75%將分別於授出日期一週年、二週年及三週年均等歸屬。有關詳情，請分別參閱本公司日期為2024年4月2日及2024年12月23日的公告。
- (9) 就本公司於2025年3月31日向汪靜波女士及殷哲先生授出的受限制股份單位而言，受限制股份單位總數的頭25%將於授出日期歸屬，受限制股份單位總數的餘下75%將分別於授出日期一週年、二週年及三週年年分三期均等歸屬。有關詳情，請參閱本公司日期為2025年4月1日的公告。
- (10) 汪靜波女士（作為董事長）及殷哲先生各（作為董事兼行政總裁）自於各歸屬日期前一年的績效亦將根據若干關鍵績效指標並參考董事會所釐定本集團整體財務及經營目標達成的情況進行評估，包括(i)本集團的整體財務狀況，例如上一年度本集團的總收入及歸屬於股東的經調整淨收益（非公認會計準則）；及(ii)本集團的整體經營狀況，如業務戰略的實施以及與業務發展及拓展有關的經營目標的實現（側重於本集團的發展及聲譽）、其海外擴張及行業排名，及將本公司的主要績效指標與同行業可資比較公司或於香港聯交所及／或紐交所或其他可資比較證券交易所上市的公司進行比較。此外，汪靜波女士及殷哲先生亦須於各歸屬日期前一年遵守本公司的內部政策，並維持清晰記錄。
- (11) 授出日期為本公司美國存託股於紐約證券交易所交易的非交易日。為供說明用途，美國存託股於緊接授出日期前交易日（即2024年3月28日（美國東部時間））的收市價用於呈列美國存託股的市價，即每股美國存託股11.43美元。

其他資料

於報告期初及期末，根據計劃授權限額及服務提供商分項限額可供授出的購股權數目及獎勵載列如下：

	計劃授權限額		服務提供商分項限額	
	截至2025年	截至2025年	截至2025年	截至2025年
	1月1日可供授出	6月30日可供授出	1月1日可供授出	6月30日可供授出
購股權及獎勵	15,303,350	15,556,400	600,000	600,000

於報告期內，就根據本公司所有計劃授出的購股權及獎勵可予發行的股份數目為600,000股，相當於報告期內已發行股份（不包括庫存股）加權平均數的0.17%（即349,281,037股）。於報告期內，在上述可予發行的600,000股股份中，本公司已發行150,000股股份，以滿足根據2022年股份激勵計劃授出的受限制股份單位。

購買、出售或贖回本公司上市證券

於2024年8月29日，董事會已授權一項股份回購計劃（「股份回購計劃」），據此，本公司可回購其最多達五千萬美元的美國存託股或股份，於同日生效。進行股份回購計劃的授權期限為兩年。有關股份回購計劃的進一步詳情，請參閱本公司日期為2024年8月29日的公告。

於報告期內，本公司在紐交所回購合共739,834股美國存託股（代表3,699,170股股份），總代價為6,639,063.37美元（未扣除開支）。截至2025年6月30日，本公司回購的1,352,536股美國存託股（代表6,762,680股股份）以庫存形式持有，且並無註銷。有關本公司於報告期內回購的詳情載列如下：

紐交所

2025年月份 (美國東部時間)	購回美國 存託股數目	相當於美國 存託股的 股份數目	最高價 (每股美國存託股) (美元)	最低價 (每股美國存託股) (美元)	已付總代價 (扣除費用前) (美元)
2025年3月	7,122	35,610	9.50	9.47	67,644.04
2025年4月	620,407	3,102,035	9.49	7.80	5,509,111.04
2025年5月	112,305	561,525	9.49	9.31	1,062,308.29
總計	739,834	3,699,170			6,639,063.37

本公司擬將庫存股份用作符合《香港上市規則》的用途。

除上文所披露者外，於報告期內，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何本公司於香港聯交所或任何其他證券交易所上市的證券（包括出售庫存股份（定義見《香港上市規則》））。

其他資料

遵守企業管治守則

董事會致力達致企業管治高標準。董事會認為，企業管治高標準對本公司提供框架以保障股東利益及提升企業價值及問責性至關重要。

於報告期內，我們一直遵守企業管治守則所載的所有守則條文。董事會將不時審閱企業管治架構及慣例，並於董事會認為適當時作出必要安排。

遵守董事進行證券交易的標準守則

本公司已實施《關於重大非公眾資訊的管理控制措施及禁止內幕交易的政策》(「**守則**」)，並於2024年8月22日進一步採納《關於管理重大非公眾資訊及防止內幕交易的政策聲明》(「**聲明**」)，作為對守則的修訂。聲明作為本公司的證券交易守則，其條款不比標準守則寬鬆，以規範董事和相關僱員對本公司證券的所有交易以及守則和聲明所涵蓋的其他事項。

我們已向所有董事及相關僱員進行具體詢問，彼等確認，彼等於報告期內一直遵守標準守則及聲明。

根據《香港上市規則》第13.51B(1)條作出的董事資料變更披露

自本公司2024年年報日期起，根據《香港上市規則》第13.51B(1)條有關董事資料的若干變動如下：

- 於2024年11月，獨立董事孟晉紅女士取得哈佛商學院高級管理課程證書。

除上文所披露者外，董事謹此確認，自本公司2024年年報日期起及截至本中期報告日期，概無其他資料須根據《香港上市規則》第13.51B(1)條予以披露。

中期股息

董事會不建議就截至2025年6月30日止六個月分派中期股息。

全球發售所得款項的使用

本公司來自全球發售(定義見招股章程)的所得款項淨額約為315.6百萬港元。除本中報所披露者外，過往於招股章程中披露的所得款項淨額的預期用途沒有變化，本公司已動用若干所得款項淨額並預計將根據招股章程所披露的該等預期用途充分使用所得款項淨額的剩餘部分。

其他資料

截至2025年6月30日，本集團已動用下表所載列的所得款項淨額：

目的	所得款項 用途百分比	所得款項 淨額 (百萬港元)	截至2025年				尚未動用 金額的 預期時限
			截至2025年 1月1日 已動用金額 (百萬港元)	6月30日止 六個月 已動用金額 (百萬港元)	截至2025年 6月30日 已動用金額 (百萬港元)	截至2025年 6月30日尚未 動用金額 (百萬港元)	
為進一步拓展我們的財富管							
理業務提供資金	35%	110.5	110.5	—	110.5	—	—
為進一步拓展我們的資產管							
理業務提供資金	15%	47.3	47.3	—	47.3	—	—
為選擇性地進行潛在投資							
提供資金	20%	63.1	10.4	—	10.4	52.7	2026年年底前 ⁽¹⁾
為我們各業務線的科技研							
發投資提供資金	10%	31.6	31.6	—	31.6	—	—
為擴展海外業務提供資金	10%	31.6	31.6	—	31.6	—	—
一般企業用途（包括但不限於							
營運資金及經營開支）	10%	31.6	31.6	—	31.6	—	—
總計	100%	315.6	263.0	—	263.0	52.7	2026年年底前⁽¹⁾

附註：

(1) 截至本中期報告日期，與我們截至2024年12月31日止年度的年報所披露的實施計劃相比，若干所得款項用途的預期時間表有所延遲。所得款項用途的延遲並不重大，主要如上文所示，延遲悉數動用部分所得款項淨額為選擇性地進行潛在投資提供資金的預期時限，乃因本公司認為物色合適投資目標所用的時間較預期長。

(2) 由於四捨五入，數據總和未必等於總計數額。

截至2025年6月30日，所有未使用的所得款項淨額均由本公司在持牌銀行或獲授權的金融機構以短期存款持有。

其他資料

重大訴訟

截至2025年6月30日，109名投資者就承興事件對上海歌斐及／或其聯屬公司提起的法律訴訟仍未解決，索償總投資額超過人民幣358.5百萬元。截至本中期報告日期，本集團管理層已根據本集團中國法律顧問的意見作出評估，認為本集團無法合理預測與待決法律訴訟有關的時間或結果、估計相關損失金額或損失範圍（如有）。

2022年12月，本集團收到安徽省亳州市中級人民法院（「**一審法院**」）的民事判決。該判決涉及一個外部機構（「**原告**」）對本公司的附屬公司諾亞（上海）融資租賃有限公司（現稱上海自言汽車租賃服務有限公司）（「**被告**」）提起的民事訴訟。一審法院判決賠償原告經濟損失人民幣99.0百萬元及相應利息（「**一審判決**」）。有關進一步詳情，請參閱本公司日期為2022年12月12日的公告。

2024年3月末，本集團收到安徽省高級人民法院的民事上訴判決（「**上訴判決**」），維持一審判決。上訴判決即時生效，據此，被告應自上訴判決生效之日起計十日內向原告支付款項。基於本公司中國法律顧問對本次民事訴訟的意見，本公司認為原告的索賠並沒有法律依據且毫無根據，因此其後已就上訴判決的裁判向中國最高人民法院（「**中國最高人民法院**」）申請再審（「**再審申請**」）。

於2025年1月初，本公司收到中國最高人民法院的再審民事判決（「**再審判決**」），該判決受理部分本公司的再審申請，認為原審判決所應用的法律存在錯誤，並因此撤銷一審判決及上訴判決。根據再審判決，本公司應承擔賠償金額人民幣99.0百萬元的70%以及相應的利息損失。由於本集團在上訴判決及再審判決作出前已根據一審判決預留人民幣99.0百萬元的或有負債，因此與再審判決作出前的本集團財務狀況相比，再審判決的裁判預計不會對本集團的整體財務狀況產生重大影響。

除上文披露者外，於截至2025年6月30日止六個月，我們並無牽涉董事認為可能會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的任何未決或針對本集團提起的司法、仲裁或行政訴訟，且據我們所知，我們亦未面臨此等司法、仲裁或行政訴訟。我們在經營業務過程中可能不時牽涉訴訟和索賠。

其他資料

和解計劃項下之和解

茲提述本公司2024年度報告，內容有關承與事件（定義見2024年度報告）之和解計劃（「**和解計劃**」）。和解計劃包括：(i)本公司於上市日期前向受影響的客戶提供以供其選擇的兩項受限制股份單位歸屬計劃（計劃A及計劃B）（統稱「**先前和解計劃**」），截至上市日期，818名受影響的客戶中有595名接受該計劃項下的要約；及(ii)本公司於2024年提供的新和解計劃（「**新和解計劃**」），以繼續與818名受影響客戶中的餘下223名（「**餘下受影響客戶**」）達成和解，截至2025年6月30日，餘下受影響客戶中有七名接受該計劃項下的要約。本公司須根據股東不時於股東週年大會上授出、重續或更新的發行授權，於受限制股份單位歸屬時就和解向受影響客戶發行相關股份。於報告期內，概無餘下受影響客戶接受根據新和解計劃作出的要約。

於報告期內¹，(i)先前和解計劃項下的17,833份受限制股份單位已歸屬，涉及178,332股股份（相當於35,666股美國存託股），及(ii)新和解計劃項下的零份受限制股份單位已歸屬，涉及零股股份（相當於零股美國存託股）。

截至2025年6月30日，接受和解計劃項下要約的受影響客戶已授出3,764,605份受限制股份單位，涉及37,646,050股股份（相當於7,529,210股美國存託股），其中1,871,482份受限制股份單位已歸屬，涉及18,714,816股股份（相當於3,742,963股美國存託股），而1,893,123份受限制股份單位尚未行使亦未歸屬，涉及18,931,234股股份（相當於3,786,247股美國存託股）。

自2025年6月30日起及截至本中期報告日期，(i)先前和解計劃項下的3,997份受限制股份單位已歸屬，涉及39,970股股份（相當於7,994股美國存託股），(ii)新和解計劃項下的4,516份受限制股份單位已歸屬，涉及45,162股股份（相當於9,032股美國存託股），及(iii)一名受影響客戶接受了新和解計劃項下的要約，其中5,772份受限制股份單位已授予該客戶，涉及57,720股股份（相當於11,544股美國存託股），其中零份受限制股份單位已歸屬。

報告期後的事件

於2025年6月30日之後及緊接本中期報告日期前，並無可能對本集團產生不利影響的重大事件。

¹ 各項和解計劃項下的已歸屬受限制股份單位數目的計算均以美國東部時間為準。

其他資料

根據《香港上市規則》的持續披露義務

根據《香港上市規則》第13.20、13.21及13.22條，本公司並無任何其他披露義務。對本中報中其他章節、報告或說明的所有提述均構成本中報的一部分。

審閱中期業績及中期報告

審核委員會已審閱本集團截至2025年6月30日止六個月的未經審核中期業績及中期報告。此外，本公司獨立核數師德勤•關黃陳方會計師行已根據《香港審閱工作準則第2410號》「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」審閱我們截至2025年6月30日止六個月的未經審核簡明合併中期財務報表。

批准中期報告

董事會於2025年8月28日批准並授權刊發本集團截至2025年6月30日止六個月的中期報告及簡明合併財務報表。

承董事會命
諾亞控股私人財富資產管理有限公司
董事長
汪靜波

香港，2025年8月28日

簡明合併財務報表審閱報告



致諾亞控股私人財富資產管理有限公司董事會

(於開曼群島以諾亞控股有限公司名義以有限責任註冊成立，並以諾亞控股私人財富資產管理有限公司於香港經營業務)

緒言

吾等已審閱第38至93頁所載諾亞控股私人財富資產管理有限公司(「**貴公司**」)、其附屬公司及合併可變利益實體(「**可變利益實體**」)(統稱「**貴集團**」)的簡明合併財務報表，當中包括截至2025年6月30日的 貴集團簡明合併資產負債表及截至該日止六個月期間的 貴集團相關簡明合併經營報表、簡明合併綜合收益表、簡明合併權益變動表及簡明合併現金流量表，以及簡明合併財務報表附註。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美利堅合眾國公認會計準則(「**美國公認會計準則**」)。 貴公司董事負責根據美國公認會計準則編製及呈列該等簡明合併財務報表。吾等的責任是根據吾等的審閱對該等簡明合併財務報表作出結論，並按照已協定的委聘條款僅向作為整體的 閣下報告結論，且並無其他目的。吾等不會就本報告的內容向任何其他人士負責或承擔責任。

審閱範圍

吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號「由實體的獨立審計師執行中期財務資料審閱」(「**香港審閱工作準則第2410號**」)進行審閱。審閱該等簡明合併財務報表包括主要向負責財務及會計事務的人員作出查詢，並應用分析性及其他審閱程序。審閱範圍遠小於根據香港審計準則進行審核的範圍，故未能令吾等確保將知悉在審核中可能發現的所有重大事項。因此，吾等不會發表審核意見。

結論

根據吾等的審閱，吾等並無發現任何事項令吾等相信簡明合併財務報表在各重大方面未有根據美國公認會計準則編製。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

2025年8月28日

簡明合併資產負債表

(金額以千元計，股份及每股數額除外)

		截至		
	附註	2024年 12月31日 人民幣 (經審核)	2025年 6月30日 人民幣 (未經審核)	2025年 6月30日 美元 (未經審核)
資產				
流動資產：				
現金及現金等價物		3,822,339	3,821,846	533,509
受限制現金		8,696	10,617	1,482
短期投資(包括截至2024年12月31日及2025年6月30日分別按公允價值人民幣285,202元及人民幣297,327元計量的短期投資)	5	1,274,609	1,602,362	223,681
應收賬款(扣除信用損失備抵，截至2024年12月31日及2025年6月30日分別為人民幣17,199元及人民幣17,865元)	4	473,490	403,226	56,288
應收關聯方款項(扣除信用損失備抵，截至2024年12月31日及2025年6月30日分別為人民幣7,484元及人民幣7,387元)	18	499,524	591,977	82,637
應收貸款(扣除信用損失備抵，截至2024年12月31日及2025年6月30日分別為人民幣74,059元及人民幣79,570元)	12	169,108	122,658	17,122
其他流動資產(扣除信用損失備抵，截至2024年12月31日及2025年6月30日分別為零元及零元)		226,965	223,676	31,222
流動資產總值		6,474,731	6,776,362	945,941
長期投資(包括截至2024年12月31日及2025年6月30日分別按公允價值人民幣703,246元及人民幣624,621元計量的長期投資)				
	5	971,099	712,155	99,413
於聯屬公司的投資	7	1,373,156	1,363,061	190,276
物業及設備淨額	8	2,382,247	2,346,487	327,557
經營租賃使用權資產淨額	13	121,115	109,688	15,312
遞延稅項資產	11	319,206	317,124	44,269
其他非流動資產(扣除信用損失備抵，截至2024年12月31日及2025年6月30日分別為人民幣13,431元及人民幣13,431元)		137,291	120,005	16,752
資產總值		11,778,845	11,744,882	1,639,520

簡明合併資產負債表

(金額以千元計，股份及每股數額除外)

		截至		
	附註	2024年 12月31日 人民幣 (經審核)	2025年 6月30日 人民幣 (未經審核)	2025年 6月30日 美元 (未經審核)
負債及權益				
流動負債：(包括對諾亞控股私人財富資產管理有限 公司無追索權的合併可變利益實體款項見附註2(b))				
應計工資及福利開支		412,730	324,621	45,315
應付所得稅		63,892	55,491	7,746
遞延收益		72,259	62,097	8,668
應付股息	20	—	550,000	76,777
或有負債	19	476,107	467,255	65,226
其他流動負債	9	404,288	302,049	42,164
流動負債總額		1,429,276	1,761,513	245,896
遞延稅項負債	11	246,093	242,254	33,817
經營租賃負債(非流動)	13	75,725	69,597	9,715
其他非流動負債		15,011	9,755	1,362
負債總額		1,766,105	2,083,119	290,790
或有項目	19			
股東權益：				
普通股(面值0.00005美元)：				
截至2024年12月31日法定、已發行及流通在外 股份分別為1,000,000,000股、335,153,359股及 330,393,534股；截至2025年6月30日法定、已 發行及流通在外股份分別為1,000,000,000股、 337,540,826股及329,154,476股				
		113	114	16
庫存股		(53,345)	(101,539)	(14,174)
額外資本公積		3,907,992	3,944,220	550,592
留存收益		5,904,540	5,682,080	793,188
累計其他綜合收益		186,548	99,726	13,921
諾亞控股私人財富資產管理有限公司股東權益總額		9,945,848	9,624,601	1,343,543
非控股權益		66,892	37,162	5,187
股東權益總額		10,012,740	9,661,763	1,348,730
負債及股東權益總額		11,778,845	11,744,882	1,639,520

隨附附註屬該等簡明合併財務報表的組成部分。

簡明合併經營報表

(金額以千元計，股份及每股數額除外)

截至6月30日止六個月				
	附註	2024年 人民幣 (未經審核)	2025年 人民幣 (未經審核)	2025年 美元 (未經審核)
收入：				
其他收入				
募集費收入		313,149	309,458	43,199
管理費		306,634	313,643	43,783
業績報酬收入		10,043	27,878	3,892
其他服務費		84,910	85,599	11,949
來自其他總收入		714,736	736,578	102,823
來自歌斐／Olive ¹ 所管理基金的收入				
募集費收入		10,956	5,181	723
管理費		516,894	489,133	68,280
業績報酬收入		32,257	23,830	3,327
來自歌斐／Olive所管理基金的總收入		560,107	518,144	72,330
總收入	2(e),10	1,274,843	1,254,722	175,153
減：增值稅相關附加費		(9,454)	(10,627)	(1,483)
淨收入		1,265,389	1,244,095	173,670
經營成本及開支：				
薪酬及福利				
理財師薪酬		(275,800)	(246,284)	(34,380)
其他薪酬		(409,995)	(356,878)	(49,818)
薪酬及福利總額		(685,795)	(603,162)	(84,198)
銷售開支		(124,222)	(113,383)	(15,828)
一般及行政開支		(151,018)	(135,637)	(18,934)
信用損失撥回（撥備）	2(g)	428	(44,038)	(6,147)
其他經營開支淨額		(63,153)	(24,275)	(3,389)
政府補貼		13,872	23,434	3,271
經營成本及開支總額		(1,009,888)	(897,061)	(125,225)
經營所得收益		255,501	347,034	48,445

簡明合併經營報表

(金額以千元計，股份及每股數額除外)

	附註	截至6月30日止六個月		
		2024年 人民幣 (未經審核)	2025年 人民幣 (未經審核)	2025年 美元 (未經審核)
其他收益：				
利息收入		88,772	66,306	9,256
投資收益(損失)		15,585	(7,668)	(1,070)
其他收益		1,107	11,310	1,579
和解開支撥回		11,476	—	—
其他收益總額		116,940	69,948	9,765
扣除所得稅及於聯屬公司投資收益前的收益		372,441	416,982	58,210
所得稅開支	11	(82,943)	(124,295)	(17,351)
於聯屬公司的投資(損失)收益		(53,942)	35,669	4,979
淨收益		235,556	328,356	45,838
減：非控股權益應佔淨收益		4,278	816	114
諾亞控股私人財富資產管理有限公司股東應佔淨收益		231,278	327,540	45,724
每股淨收益：	3			
基本		0.66	0.94	0.13
攤薄		0.66	0.93	0.13
計算以下各項所用的股份加權平均數：				
基本		350,183,620	349,281,037	349,281,037
攤薄		350,816,527	351,937,458	351,937,458

附註1：歌斐／Olive指本集團的附屬公司及歌斐資產管理及Olive Asset Management品牌旗下的合併可變利益實體(「可變利益實體」)，透過合併可變利益實體，本集團管理附帶相關資產的投資，以更有效達致多元資產配置以及高淨值人士及／或公司實體的另類投資需要。

隨附附註屬該等簡明合併財務報表的組成部分。

簡明合併綜合收益表

(金額以千元計)

截至6月30日止六個月				
	附註	2024年 人民幣 (未經審核)	2025年 人民幣 (未經審核)	2025年 美元 (未經審核)
淨收益		235,556	328,356	45,838
其他綜合收益，除稅後				
外幣換算調整	2(f)	82,683	(87,598)	(12,228)
可供出售投資的公允價值波動		—	469	65
其他綜合收益總額，除稅後		82,683	(87,129)	(12,163)
綜合收益		318,239	241,227	33,675
減：非控股權益應佔綜合收益		3,018	509	71
諾亞控股私人財富資產管理有限公司 股東應佔綜合收益		315,221	240,718	33,604

隨附附註屬該等簡明合併財務報表的組成部分。

簡明合併權益變動表

(金額以千元計，股份數額除外)

	普通股		庫存股		額外資本公積		留存收益	累計其他綜合收益(損失)	諾亞控股有限公司股東權益總額	非控股權益	股東權益總額
	股份 ²	人民幣 ¹	股份	人民幣	人民幣	人民幣		人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
於2024年1月1日的結餘(經審核)	326,307,330	110	–	–	3,798,662	6,436,946	74,616	10,310,334	117,229	10,427,563	
淨收益	–	–	–	–	–	231,278	–	231,278	4,278	235,556	
確認為分派的股息(附註20)	–	–	–	–	–	(1,018,000)	–	(1,018,000)	–	(1,018,000)	
以股份為基礎的薪酬	–	–	–	–	58,479	–	–	58,479	–	58,479	
發行作和解用途的普通股，淨額(附註15)	358,978	–	–	–	6,885	–	–	6,885	–	6,885	
為歸屬受限制股份發行普通股，											
扣除僱員稅項預扣金額	2,364,110	1	–	–	(5,939)	–	–	(5,938)	–	(5,938)	
其他綜合收益(損失)－外幣換算調整	–	–	–	–	–	–	83,943	83,943	(1,260)	82,683	
分派予非控股權益	–	–	–	–	88	–	–	88	(5,130)	(5,042)	
非控股權益的減持	–	–	–	–	–	–	–	–	(51,835)	(51,835)	
於2024年6月30日的結餘(未經審核)	329,030,418	111	–	–	3,858,175	5,650,224	158,559	9,667,069	63,282	9,730,351	

簡明合併權益變動表

(金額以千元計，股份數額除外)

	普通股		庫存股		額外	留存收益	累計其他	諾亞控股	非控股	股東權益
	股份 ²	人民幣 ¹	股份	人民幣	資本公積	人民幣	收益(損失)	有限公司	權益	總額
	股份 ²	人民幣 ¹	股份	人民幣	資本公積	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
於2025年1月1日的結餘(經審核)	333,457,044	113	(3,063,510)	(53,345)	3,907,992	5,904,540	186,548	9,945,848	66,892	10,012,740
淨收益	-	-	-	-	-	327,540	-	327,540	816	328,356
確認為分派的股息(附註20)	-	-	-	-	-	(550,000)	-	(550,000)	-	(550,000)
以股份為基礎的薪酬	-	-	-	-	37,788	-	-	37,788	-	37,788
發行作和解用途的普通股，淨額(附註15)	223,492	-	-	-	-	-	-	-	-	-
為歸屬受限制股份發行普通股，扣除僱員										
稅項預扣金額	2,236,620	1	-	-	(1,560)	-	-	(1,559)	-	(1,559)
其他綜合損失－外幣換算調整	-	-	-	-	-	-	(87,291)	(87,291)	(307)	(87,598)
回購庫存股	-	-	(3,699,170)	(48,194)	-	-	-	(48,194)	-	(48,194)
可供出售投資的公允價值變動的收益	-	-	-	-	-	-	469	469	-	469
非控股權益的減持	-	-	-	-	-	-	-	-	(30,239)	(30,239)
於2025年6月30日的結餘(未經審核)	335,917,156	114	(6,762,680)	(101,539)	3,944,220	5,682,080	99,726	9,624,601	37,162	9,661,763

附註：

- 該金額不足人民幣1元，已四捨五入為零。
- 截至2025年6月30日，就僱員(附註14)及和解(附註15)的未來股份獎勵發行1,623,670股普通股。該等股份被視為合法發行但並非流通在外，其數目並無計入本報告所呈列的股份數目內。

隨附附註屬該等簡明合併財務報表的組成部分。

簡明合併現金流量表

(金額以千元計)

	截至6月30日止六個月		
	2024年 人民幣 (未經審核)	2025年 人民幣 (未經審核)	2025年 美元 (未經審核)
經營活動所得現金流量：			
淨收益	235,556	328,356	45,838
淨收益與經營活動所得淨現金的對賬調整：			
出售物業及設備損失	4,741	1,365	190
折舊開支	81,638	78,954	11,022
非現金租賃開支	32,609	25,002	3,490
以股份為基礎的薪酬開支	58,479	37,788	5,275
和解開支撥回	(11,476)	—	—
匯兌收益	(3,899)	(6,290)	(878)
聯屬公司投資損失(收益)，扣除股息	80,285	(18,225)	(2,544)
信用損失(撥回)撥備	(428)	44,038	6,147
按公允價值計量的權益投資公允價值損失	1,048	37,750	5,270
經營資產及負債變動：			
應收賬款	75,021	57,974	8,093
應收關聯方款項	(87,916)	(90,896)	(12,689)
其他流動資產	(20,082)	(2,940)	(410)
其他非流動資產	6,482	15,452	2,157
應計工資及福利開支	(217,553)	(88,109)	(12,300)
應付所得稅	(13,376)	(8,401)	(1,174)
遞延收益	1,033	(10,162)	(1,419)
其他流動負債	(230,917)	(87,298)	(12,186)
其他非流動負債	(2,680)	(5,256)	(734)
租賃資產及負債	(31,713)	(22,002)	(3,071)
交易債務證券	(103,299)	(4,434)	(619)
遞延稅項資產及負債	14,297	(1,757)	(245)
經營活動(所用)所得淨現金	(132,150)	280,909	39,213

簡明合併現金流量表

(金額以千元計)

	截至6月30日止六個月		
	2024年 人民幣 (未經審核)	2025年 人民幣 (未經審核)	2025年 美元 (未經審核)
投資活動所得現金流量：			
購買物業及設備	(34,667)	(48,200)	(6,728)
贖回持有至到期投資所得款項及定期存款	131,717	830,050	115,871
購買持有至到期投資及定期存款	(861,420)	(996,216)	(139,066)
購買短期股權證券	(90,010)	—	—
來自短期股權證券的所得款項	172	—	—
出售其他長期投資所得款項	11,433	2,026	283
來自合併基金持有的投資的所得款項	81,955	27,402	3,825
發放關聯方貸款	(7,079)	(7,584)	(1,059)
收回關聯方貸款的本金	43,950	6,068	847
向第三方發放貸款	—	(88)	(12)
收回向第三方發放的貸款的本金	100,017	20,248	2,827
增加於聯屬公司的投資	(150)	(636)	(89)
於聯屬公司的投資產生的資本回報	16,803	15,232	2,125
投資活動所用淨現金	(607,279)	(151,698)	(21,176)

簡明合併現金流量表

(金額以千元計)

	截至6月30日止六個月		
	2024年 人民幣 (未經審核)	2025年 人民幣 (未經審核)	2025年 美元 (未經審核)
融資活動所得現金流量：			
非控股權益的減持	(51,835)	(30,239)	(4,221)
若干資產收購所承擔的負債付款	—	(915)	(128)
分派予非控股權益	(5,042)	—	—
與以股份為基礎的薪酬有關的預提稅付款	—	(1,547)	(216)
回購普通股的付款	—	(48,194)	(6,728)
融資活動所用淨現金	(56,877)	(80,895)	(11,293)
匯率變動影響	59,267	(46,888)	(6,545)
現金、現金等價物及受限制現金淨(減少)增加	(737,040)	1,428	199
現金、現金等價物及受限制現金 — 期初	5,354,060	3,838,535	535,839
現金、現金等價物及受限制現金 — 期末	4,617,020	3,839,963	536,038
現金流量資料的補充披露：			
以現金支付所得稅	82,552	134,258	18,742
非現金投資及融資活動的補充披露：			
有關購買物業及設備的應付款項	37,848	27,598	3,853
已宣派但尚未派付的股息	1,018,000	550,000	76,777
交換經營租賃負債時取得的經營租賃使用權資產	23,723	29,472	4,114
與簡明合併資產負債表金額的對賬：			
現金及現金等價物 — 期末	4,604,946	3,821,846	533,509
受限制現金	4,574	10,617	1,482
受限制現金 — 非流動部分計入其他非流動資產	7,500	7,500	1,047
現金、現金等價物及受限制現金總額 — 期末	4,617,020	3,839,963	536,038

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

1. 組織及主要業務

諾亞控股私人財富資產管理有限公司(「本公司」)、其附屬公司及合併可變利益實體(「可變利益實體」)(統稱為「本集團」)是中華人民共和國(「中國」)首屈一指的財富管理服務提供商先驅，就環球投資及資產配置提供全面一站式諮詢服務，主要對象為高淨值(「高淨值」)投資者。本集團於2005年開始通過合併可變利益實體上海諾亞投資管理有限公司(「諾亞投資」)提供服務，該公司於2005年8月在中國成立。

截至2025年6月30日，本集團通過200多間附屬公司開展業務營運。本公司主要附屬公司載列如下：

附屬公司名稱	主要業務活動及經營地點	創立日期及所屬司法權區	股本／註冊資本	法人實體的性質	本集團應佔股權
諾亞正行基金銷售有限公司	財富管理(於中國)	2003年11月18日，中國	人民幣150百萬元	有限責任公司	100%
上海諾亞投資(集團)有限公司	財富管理(於中國)	2007年8月24日，中國	213.3百萬美元	有限責任公司	100%
榮耀保險(香港)有限公司 (前稱「諾亞保險(香港)有限公司」)	財富管理(於香港)	2011年1月3日，香港	1百萬港元	有限責任公司	100%
方舟集團控股(香港)有限公司 (前稱「諾亞控股(香港)有限公司」)	財富及資產管理(於香港)	2011年9月1日，香港	80百萬港元	有限責任公司	100%
Gopher Capital GP Limited	資產管理(於開曼群島)	2012年5月11日，開曼群島	100美元	有限責任公司	100%
蕪湖方條科技有限公司	內部行政(於中國)	2019年11月28日，中國	人民幣1百萬元	有限責任公司	100%
上海諾虹置業有限公司	諾亞財富中心的控股公司 (於中國)	2013年5月30日，中國	人民幣100百萬元	有限責任公司	100%
方舟集團國際(香港)有限公司 (前稱「諾亞國際(香港)有限公司」)	財富及資產管理(於香港)	2015年1月7日，香港	274.9百萬港元及 18.9百萬美元	有限責任公司	100%

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

1. 組織及主要業務(續)

截至2025年6月30日，本公司的主要合併可變利益實體載列如下：

附屬公司名稱	主要業務活動及經營地點	創立日期及所屬司法權區	股本／註冊資本	法人實體的性質	本集團應佔股權
諾亞投資	資產管理(於中國)	2005年8月26日，中國	人民幣30百萬元	有限責任公司	根據合約安排受控制
歌斐資產管理有限公司	資產管理(於中國)	2012年2月9日，中國	人民幣100百萬元	有限責任公司	根據合約安排受控制
上海歌斐資產管理有限公司	資產管理(於中國)	2012年12月14日，中國	人民幣12.5百萬元	有限責任公司	根據合約安排受控制
上海歌斐瑪撒資產管理有限公司	資產管理(於中國)	2015年6月29日，中國	人民幣10百萬元	有限責任公司	根據合約安排受控制

2. 主要會計政策摘要

(a) 呈列基準

隨附之本集團簡明合併財務報表已根據美利堅合眾國公認會計準則(「美國公認會計準則」)編製。此外，該等簡明合併財務報表包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)所要求的適用披露。

(b) 合併原則

簡明合併財務報表包括本公司、其附屬公司及合併可變利益實體的財務報表。所有公司間交易及餘額已於合並入賬時抵銷。

合併附屬公司指本公司直接或間接控制過半數投票權或有權：任命或罷免大多數董事會成員；在董事會會議上投多數票；或根據法令或股東或股權持有人之間的協議，管理被投資公司的財務及經營政策的實體。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(b) 合併原則(續)

美國公認會計準則為透過投票權益以外的方式取得控制權的實體的識別及相關財務報告提供指引。本集團評估其於私人公司的各項權益，以釐定被投資公司是否為可變利益實體，倘是，則釐定本集團是否為該可變利益實體的主要受益人。於釐定本集團是否為主要受益人時，本集團會考慮本集團是否(1)有權指導對可變利益實體的經濟表現造成最重大影響的活動；及(2)獲取對可變利益實體而言可能屬重大的可變利益實體的經濟利益。合併指引要求進行分析，以釐定(i)本集團持有可變利益的實體是否為可變利益實體；及(ii)本集團通過直接或間接持有該實體的權益或通過其他可變利益(例如，管理及績效收入)以合約方式參與其中是否將賦予其控制性財務權益。倘視為主要受益人，則本集團會將可變利益實體合併入賬。

透過合約安排進行合併

本公司已通過與其中國附屬公司上海諾亞投資(集團)有限公司(「諾亞集團」)、其中國可變利益實體諾亞投資及諾亞投資的股東(「登記股東」)訂立的合約安排進行資產管理業務。本集團依賴與諾亞投資及登記股東的合約協議在中國經營部分業務，包括本集團的資產管理業務。基於合約安排，本公司可將諾亞投資及其經營附屬公司的財務業績合併處理。

由於本公司並無持有諾亞投資的任何股權，為對其營運進行有效控制，故本公司透過其全資附屬公司諾亞集團與諾亞投資及其股東訂立一系列合約安排，據此，本公司有權收取實際來自諾亞投資股東於當中的股權產生的全部經濟利益。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(b) 合併原則(續)

投資基金的合併

對於本集團作為普通合夥人管理的法律形式為有限合夥企業的投資基金，在評估其是否屬可變利益實體時，本集團首先會評估有限合夥權益(不包括由普通合夥人、普通合夥人共同控制的各方或普通合夥人代表方持有的權益)的簡單多數或下限門檻，是否具有實質排除權或參與權；若具有該等權利，則有限合夥企業不會被視作可變利益實體，且不會進一步進行分析。若有限合夥企業歸為可變利益實體，則本集團將進一步評估其所持有的任何權益是否構成可變利益。本集團推論認為，其賺取的服務費公平合理，包括以普通合夥人身份賺取的附帶收益，均符合提供該等服務所需的工作水平，因此，不會被視作可變利益。本集團已開展定量分析，以確定其權益是否能夠抵銷會對可變利益實體產生潛在重大影響的損失或獲取對可變利益實體而言屬重大的收益，及其是否會被視為可變利益實體的主要受益人。倘普通合夥人抵銷損失或獲取收益的權益並不會對可變利益實體造成潛在重大影響，則該等有限合夥制會被視作本集團未合併的可變利益實體。

本集團亦作為按基金管理人管理合約基金，並賺取管理費及／或業績報酬收入。由於基金投資者未享有實質排除權或參與權，因此合約基金屬可變利益實體。本集團不時會對其管理的合約基金進行投資，以獲取投資收益。該等投資構成合約基金的可變利益。

本集團在最初參與可變利益實體時，確定自身是否屬可變利益實體的主要受益人，並在事實和情況發生變化時重新考慮最初結論。

本集團並無提供績效擔保，亦無向合併可變利益實體提供其自有資本承擔以外資金的其他財務責任。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(b) 合併原則(續)

投資基金的合併(續)

以下為已計入本集團簡明合併財務報表的諾亞投資及其附屬公司及合併基金的款項，且並未撇銷與本集團非可變利益實體附屬公司進行的公司間交易。

	截至		
	2024年	2025年	2025年
	12月31日	6月30日	6月30日
	人民幣	人民幣	美元
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
流動資產	2,172,286	2,344,543	327,284
非流動資產	1,550,066	1,362,744	190,231
資產總值	3,722,352	3,707,287	517,515
流動負債	333,208	290,948	40,615
非流動負債	70,612	65,215	9,103
負債總額	403,820	356,163	49,718

	截至6月30日止六個月		
	2024年	2025年	2025年
	人民幣	人民幣	美元
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
淨收入	343,504	277,643	38,757
淨收益	2,747	35,897	5,011
經營活動所用現金流量	(492,630)	(313,038)	(43,698)
投資活動所用現金流量	(445,320)	92,160	12,865
融資活動所得現金流量	—	—	—

截至2024年及2025年6月30日止六個月，可變利益實體分別合共貢獻合併淨收入的27.0%及22.2%，及截至2024年及2025年6月30日止六個月分別合共貢獻合併淨收益的1.2%及10.9%。截至2024年12月31日及2025年6月30日，可變利益實體分別佔合併資產總值合共31.0%及31.5%。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(b) 合併原則(續)

投資基金的合併(續)

可變利益實體及其附屬公司的合併資產均未作為其債務的抵押品，且除合併基金所持有的僅可由合併基金使用的現金之外，該等資產僅可用於清償可變利益實體及其附屬公司的債務。任何安排，包括明確安排和隱含可變利益，均無任何條款要求本公司或其附屬公司向可變利益實體提供財務支持。但若可變利益實體需要財務支持，則本公司或其附屬公司可選擇根據法定限額和限制，通過向可變利益實體股東提供貸款或向可變利益實體提供委託貸款，來為其可變利益實體提供財務支持。中國相關法律法規限制了可變利益實體以貸款和預付款或現金股息的形式，向本集團轉讓其等於法定儲備和股本餘額的資產淨值部分。

截至2024年12月31日及2025年6月30日，本集團在屬可變利益實體的各類投資基金和合約基金中擁有部分可變利益，但由於本集團並未確定其屬該等基金的主要受益人，故並未予以合併。若投資基金和合約基金未能履行其所有義務，則在財務報表中，本集團可能發生的最大潛在損失如下：(i)本集團持有的該等投資中的權益價值損失，包括對聯屬公司投資中記入的權益投資，以及在合併資產負債表中，記入短期投資和長期投資的債務證券投資；及(ii)記入應收關聯方款項的任何管理費及／或帶息應收款項。下表分別概述本集團截至2024年12月31日及2025年6月30日，就其持有可變利益的已識別非合併可變利益實體而承擔的最大損失風險。

	截至		
	2024年	2025年	2025年
	12月31日	6月30日	6月30日
	人民幣	人民幣	美元
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
應收關聯方款項	20,802	13,587	1,897
投資	498,614	448,654	62,630
非合併可變利益實體中的最大損失風險	519,416	462,241	64,527

於截至2024年及2025年6月30日止六個月，本集團未曾向該等非合併可變利益實體提供其他財務支持，且截至2024年12月31日及2025年6月30日，概無有關該等非合併可變利益實體的任何負債、或有負債或擔保(隱含或明確擔保)。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(c) 運用估計

編製遵循美國公認會計準則規定的財務報表時，需要管理層作出估計和假設。此類估計和假設影響資產和負債的呈報金額、截至財務報表日期的或有資產和負債披露以及報告期內收入和開支的呈報金額。實際結果可能與該等估計大相逕庭。本集團簡明合併財務報表所反映的重要會計估計包括用於確定遞延稅項資產估值備抵、信用損失備抵的假設，本集團投資的基金基礎投資組合的公允價值計量假設，金融工具的公允價值假設，以及合併本集團持有可變利益的實體的相關假設、以股份為基礎的薪酬估值的相關假設，收入確認可變代價的相關假設，長期投資減值的相關假設，長期資產減值的相關假設及或有事項損失估計的相關假設。

(d) 信用風險集中度

本集團會受到潛在高度集中的信用風險影響，此類信用風險主要包括現金及現金等價物、應收賬款、應收關聯方款項、應收貸款及投資。本集團的所有現金及現金等價物以及超過一半的投資，均按本集團管理層認為信用度較高的金融機構所持有。本集團亦投資私人公司權益證券，但截至2024年12月31日及2025年6月30日，並無單一權益證券佔資產總值超過3%。此外，本集團的投資政策限制了其面臨信用風險集中的風險。

借貸業務的信用由信用審批、限額和監控程序所控制。為最大程度降低信用風險，本集團要求抵押物為證券權形式。本集團會根據客戶具體情況識別客戶的信用風險，且由管理層定期監察。

截至2024年及2025年6月30日止六個月，概無投資產品提供商的收入佔總收入的10%或以上。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(e) 收入確認

根據ASC 606指引，本集團需要(a)確定與客戶簽訂合約；(b)確定合約中的履約義務；(c)確定交易價格；(d)向合約中的履約義務分配交易價格；及(e)在本集團滿足履約義務時確認收益。在確定交易價格時，本集團僅在已確認的累計收入金額不可能發生重大逆轉的情況下納入了可變代價。收入已記錄，並扣除了與增值稅有關的稅費和附加費。

下表概述本集團通過與客戶簽訂合約而獲取的主要收入流：

收入流	需要長期履約或		代價是否 可變或固定
	在時間點履約	付款條款	
募集費收入－基金分銷服務	時間點	通常在投資產品確立後 一個月內支付	固定
募集費收入－保險經紀服務	時間點	通常在保單發出及／或 獲重續後一個月內支付	固定或可變
管理費	長期	通常按季度、半年或 年度支付	可變
業績報酬收入	時間點	通常在確定收入後 短期內支付	可變
借貸服務	長期	通常延遲一月支付	固定

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(e) 收入確認(續)

募集費收入

本集團會向客戶或投資產品提供商提供的籌資服務，從而賺取募集費收入；本集團會與客戶或投資產品提供商簽訂募集費收入協議，當中訂明安排的關鍵條款和條件。本集團會針對每次交易單獨協商募集費收入，且通常不包括退還權、信貸或折扣、回撥、價格保護或其他類似特權。通常會在交易完成之時或交易完成後短期內支付募集費收入。在確立投資產品後，本集團會向客戶或投資產品提供商收取募集費收入，費率按本集團客戶購買的投資產品的百分比計算。為確認收入，本集團定義了「投資產品的確立」，即投資產品應在以下兩個條件同時得到滿足之時確立：(1)本集團推薦的投資者已與相關產品提供商簽訂了購買或訂閱合約，並在需要的情況下，投資者已向產品提供商指定的託管賬戶轉入保證金；及(2)產品提供商已簽發正式通知，確認投資產品確立。合約確立後，確定募集費收入價格時不存在任何重大判斷。因此，在投資產品確立之時便會記入募集費收入。對於部分款項需要推遲至投資產品壽命結束時支付的特定合約，或其他特定或有事項，本集團僅在認為其對該等代價的估計變動不可能導致隨後期間收入發生重大轉回時，才會評估每項可變代價並確認收入。

本集團通過向保險公司推薦客戶購買其保險產品以向保險公司賺取募集費收入，並在相關保險合約生效時確認收入。本集團亦有權根據若干合約收取其後續保佣金，且並無識別任何額外履約責任。續保佣金被視為可變代價，而本集團估計代價包括適用於續保的限制。與可變代價相關的收入於確認收入的重大轉回可能不會發生時入賬。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(e) 收入確認(續)

管理費

本集團亦向投資基金提供投資管理服務並提供其他交換工具，以此收取管理費。確定管理費時，會依據本集團分銷及／或管理的投資產品類型，並按如下方式計算：(i)投資者所佔投資基金認繳金額的百分比；或(ii)佔投資產品投資總額公允價值的百分比，均按天計算。該等客戶合約要求本集團提供投資管理服務，屬本集團的長期履約義務。合約確立後，確定交易價格時不存在任何重大判斷。由於本集團在整個合約有效期內提供該等服務，因此，無論採取何種管理費計算方法，在合約有效期內，均按天計算收入。經常性服務協議不包括退還權、信貸或折扣、回撥、價格保護或其他類似特權。通常，管理費定期支付(一般而言是每季度或每年支付一次)，經確定後不可撥回。

業績報酬收入

在常規安排中，本集團會擔任基金管理人，而在有些情況下，本集團還會擔任分銷商。本集團有權在合約有效期內，基於基金投資業績超出特定閾值的程度賺取業績報酬收入。根據相關基金業績賺取的此類業績報酬收入屬本集團為提供投資管理服務而與客戶簽訂的合約中的可變代價。此類業績報酬收入通常會在基金累計收入能夠確定時進行計算和分配。僅在以下情況下可將業績報酬收入確認為收入：(a)已確認的累計收入金額不可能發生重大轉回；或(b)任何與可變代價相關的不確定性隨後已得到解決。在各報告日期，本集團更新了其對交易價格的估計，並評估認為，鑒於業績報酬收入代價金額可能各異，且本集團對類似合約的經驗在確定基金未來績效時對預測價值微不足道，故其無法在交易價格中納入其對業績報酬收入的估計。因此，本集團無法推論已確認的累計收入金額不可能發生重大轉回。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(e) 收入確認(續)

其他服務費

本集團主要通過借貸服務及其他綜合服務賺取其他服務費。

借貸服務收入指貸款發放服務產生的利息收入，將根據其合約條款按月確認，並計入合併經營報表中的其他服務費用。本集團不會向客戶收取預付罰款。

交易價格分配

對於本集團同時提供籌資和投資管理服務，並涉及屬兩個主流的兩項單獨履約義務(即一次性和經常性服務)的特定合約，本集團需要按相對獨立銷售價格(以下簡稱「SSP」)，在該等兩項履約義務之間分配交易價格。本集團需要作出判斷，從而為每項不同的履約義務確定SSP。通常，本集團會單獨協商合約中包含的各項服務的服務費率，因此，本集團確定該等費率通常會與SSP保持一致，且該等費率能夠視作向每項履約義務分配的交易價格。

應收賬款

確認收入的時間可能不同於向客戶開具發票的時間。應收關聯方款項(應從歌斐管理的基金收取的款項)和應收賬款系指在本集團已履行其履約義務之時，且擁有無條件收取代價的權利的情況下，已開具發票或本集團有權開具發票的金額以及在開發票之前確認的收入。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(e) 收入確認(續)

合約責任

合約責任(遞延收益)系指在各報告期期末未能完成的履約義務，包括就管理費及／或向投資管理服務客戶預先收取的現金付款。由於預付款通常按季度收取，大多數履約義務均會在一年內完成。截至2024年及2025年6月30日止六個月確認的並於年初計入遞延收益餘額中的收益金額，分別為人民幣31.1百萬元及人民幣35.7百萬元。

實際權宜方法

本集團已採用了以下符合ASC 606規定的實際權宜方法：

若攤銷期為一年或一年以內，則本集團會支出銷售佣金。銷售佣金支出已計入簡明合併經營報表的「理財師薪酬」。

本集團已評估並推論認為，鑒於履約和付款之間的期限通常為一年或一年以內，因此不存在重大融資組成部分。

本集團另針對特定收入流採用了實際權宜方法，從而不予披露以下合約中的未完成履約義務的價值：(i) 最初預期期限為一年或一年以內的合約；或(ii)本集團針對其有權就所提供的服務而開具發票的金額，確認部分收入的合約。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(f) 外幣換算

本公司的呈報貨幣為人民幣(「**人民幣**」)；本公司的功能貨幣為美元(「**美元**」)。本公司主要通過位於中國的附屬公司和可變利益實體開展業務，因此該等附屬公司和可變利益實體的功能貨幣為人民幣。對於中國之外的附屬公司和可變利益實體，若設有除人民幣之外的功能貨幣，則其在財務報表中，會將各自的功能貨幣轉換為人民幣。

對於本集團境外實體的資產和負債，若以人民幣以外的貨幣計價，則會按照資產負債表日的匯率換算為人民幣。權益賬戶會按歷史匯率予以換算，而收入、支出、收益及損失則會按期間平均匯率換算。換算調整會按外幣換算調整予以報告，並會在簡明合併綜合收益表中，記為其他綜合收益的單獨組成部分。

將人民幣款項換算為美元僅為便於參閱。該等款項換算匯率按2025年6月30日，1美元=人民幣7.1636元的匯率計算，即聯儲局發佈的經認證匯率。此表述旨在暗示人民幣金額可能已經或可能以該匯率或任何其他匯率轉換、變現或結算為美元。

(g) 信用損失備抵

就按攤銷成本計量的金融工具(如應收貸款、應收關聯方款項、應收賬款、其他應收款項及持作到期債務投資)而言，本集團使用預期信用損失模型(「**CECL**」)。對該等金融工具的CECL估計在本集團的簡明合併經營報表中記錄為信用損失備抵。本集團繼續監察若干行業監管變動對預期信用損失的財務影響。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(g) 信用損失備抵(續)

貸款損失備抵

貸款預期損失使用違約概率及違約損失率假設估計。對於由本集團發行的投資產品擔保的貸款，假設從包括抵押品的估計價值、貸款期限及過往損失資料的統計模型中得出。對於由房地產擔保的逾期貸款，違約損失率採用折現現金流量方法得出。現金流量預測由多種因素共同決定，包括抵押品價值、過往收款經驗、具有類似風險特徵的貸款的行業回收率以及其他有關現金流量可收回性的可用相關資料。

本集團按季度估計貸款損失備抵，並在需要時就模型中未考慮的風險因素對模型結果進行定性調整，該等因素與評估貸款餘額內的預期信用損失有關。本金沖銷(扣除收回金額)從備抵中扣除。貸款損失備抵的變動詳見附註12。

應收賬款及其他金融資產備抵

本集團已確定應收賬款及應收關聯方款項的相關風險特徵(包括規模、本集團提供的服務類別或產品或該等特徵組合)。具類似風險特徵的應收賬款歸入不同組別。就各組而言，本集團於評估整個存續期預期信用損失時會考慮過往的信用損失經驗、當前的經濟狀況、可支持未來經濟狀況的預測以及任何收款情況。其他影響預期信用損失分析的因素包括本集團在日常業務過程中向客戶分銷的投資產品類型、所提供相關基金的資產淨值及付款條款，以及可能影響本集團應收款項的行業特定因素。此外，外部數據及宏觀經濟因素亦納入考慮。當特定客戶被確定為無法如其目前組別般承擔相同風險狀況時，則從該組別中移除並獨立評估。每季按本集團的特定事實及情況進行評估。當明顯不會發生收款時，應收賬款會從備抵中撇銷。本集團以類似於應收賬款的方式評估其他形式的金融資產(包括其他流動資產及其他非流動資產)的CECL。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

2. 主要會計政策摘要(續)

(g) 信用損失備抵(續)

應收賬款及其他金融資產備抵(續)

下表概述各受影響資產類別的備抵變動：

	截至6月30日止六個月	
	2024年 人民幣 (未經審核)	2025年 人民幣 (未經審核)
應收關聯方款項：		
截至期初結餘	23,394	7,484
撥備	—	57
撥回	(1,710)	(97)
撇銷	—	(57)
外幣調整	335	—
截至期末結餘	22,019	7,387
應收賬款：		
截至期初結餘	6,862	17,199
撥備	6,765	15,016
撥回	(1,615)	(2,728)
撇銷	—	(11,832)
外幣調整	981	210
截至期末結餘	12,993	17,865
其他流動資產：		
截至期初結餘	—	—
撥備	—	6,229
撇銷	—	(6,229)
截至期末結餘	—	—

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

3. 每股淨收益

下表載列普通股股東應佔每股基本及攤薄每股淨收益的計算：

	截至6月30日止六個月	
	2024年 (未經審核)	2025年 (未經審核)
普通股股東應佔淨收益－基本及攤薄	231,278	327,540
發行在外的普通股加權平均數－基本	350,183,620	349,281,037
加：攤薄非歸屬受限制股份獎勵影響	632,907	2,656,421
發行在外的普通股加權平均數－攤薄	350,816,527	351,937,458
基本每股淨收益	0.66	0.94
攤薄每股淨收益	0.66	0.93

計算每股基本盈利時已納入可發行予承興事件(定義見附註15)投資者的股份，此乃由於股份將以無現金代價發行，且結算時，一切必要條件已達成。

鑒於納入以下工具會產生反攤薄影響，因此攤薄每股淨收益未納入該等工具：

	截至6月30日止六個月	
	2024年 (未經審核)	2025年 (未經審核)
股票期權	168,577	—
股份激勵計劃下非歸屬受限制股份獎勵	285,299	339,609
總計	453,876	339,609

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

4. 應收賬款淨額

應收賬款包括以下：

		截至	
	2024年	2025年	2025年
	12月31日	6月30日	6月30日
	人民幣	人民幣	美元
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
應收賬款總額	490,689	421,091	58,782
信用損失備抵	(17,199)	(17,865)	(2,494)
應收賬款淨額	473,490	403,226	56,288

基於發票日期對應收賬款的賬齡分析如下：

		截至	
	2024年	2025年	2025年
	12月31日	6月30日	6月30日
	人民幣	人民幣	美元
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
1年以內	441,070	377,077	52,638
1-2年	23,166	14,513	2,026
2-3年	6,412	7,510	1,048
3-4年	5,774	6,259	874
超過4年	14,267	15,732	2,196
應收賬款總額	490,689	421,091	58,782

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

5. 投資

下表匯總了本集團的投資餘額：

		截至	
	2024年	2025年	2025年
	12月31日	6月30日	6月30日
	人民幣	人民幣	美元
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
短期投資			
持有至到期投資及定期存款	989,407	1,305,035	182,176
可供出售投資	—	32,004	4,468
交易債務證券	140,960	145,394	20,296
按公允價值計量的股本證券	91,497	95,500	13,331
按公允價值計量的合併投資基金所持投資	52,745	24,429	3,410
短期投資總額	1,274,609	1,602,362	223,681
長期投資			
持有至到期投資及定期存款	229,891	56,911	7,944
可供出售投資	31,536	—	—
按公允價值計量的合併投資基金所持投資	71,013	71,013	9,913
其他長期投資			
— 按公允價值計量的投資	600,697	553,608	77,281
— 按成本減去減值計量的投資			
— 私募股權基金產品	17,714	10,714	1,496
— 按成本減去減值計量的其他投資	20,248	19,909	2,779
其他長期投資總額	638,659	584,231	81,556
長期投資總額	971,099	712,155	99,413
投資總額	2,245,708	2,314,517	323,094

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

5. 投資(續)

本集團投資於規定了期限、通常會支付預期固定或浮動回報率且按攤銷成本列賬的定期存款及持有至到期債務投資。短期定期存款為原期限超過三個月但少於一年的銀行存款。長期定期存款為期限超過一年的銀行存款。持有至到期債務投資為美國國庫債券及票據。截至2024年及2025年6月30日止六個月，本集團錄得該等產品投資收益分別為人民幣13,926元及人民幣27,272元。截至2024年12月31日及2025年6月30日，未確認持有總收益分別為人民幣3,844元及人民幣16,339元。截至2024年及2025年6月30日止六個月，未確認與持有至到期投資有關的信用損失。

可供出售投資包括已規定到期日及一般按公允價值列賬之預期固定回報率之投資。截至2024年12月31日及2025年6月30日，可供出售投資的攤銷成本分別為人民幣31,536元及人民幣32,004元。截至2024年及2025年6月30日止六個月，概無確認與可供出售投資有關的信用虧損。

就美國公認會計準則而言，合併投資基金屬投資公司，按公允價值反映其投資。本集團已在合併時，為合併基金保留了該專用會計處理方法。因此，由合併投資基金所持有的投資公允價值中任何變動所產生的未實現損益，均按投資收益計入簡明合併經營報表。

其他長期投資包括以有限合夥人身份對多項私募股權基金進行的投資(所持權益較小)，以及對多家公司的普通股投資(權益小於20%)。本集團選擇按公允價值或成本減去減值計量該等投資，視乎該等投資是否具有可即時釐定的公允價值。截至2024年及2025年6月30日止六個月，概無確認與按成本減去減值計量的該類投資有關的減值損失。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

6. 公允價值計量

截至2024年12月31日及2025年6月30日，對於(i)集團資產(在初始確認後的各期間，按公允價值經常計量)的公允價值計量輸入值；及(ii)按實際權宜方法之資產淨值或其相等方法計量的投資，相關資料如下：

描述	在報告日期使用的公允價值計量					資產淨值 人民幣
	截至2024年 12月31日 人民幣 (經審核)	活躍市場中	可觀察的		重要輸入值 (第三層次) 人民幣	
		同類資產	其他重要	不可觀察的		
		的報價	輸入值	重要輸入值		
		(第一層次) 人民幣	(第二層次) 人民幣	(第三層次) 人民幣		
短期投資						
按公允價值計量的股本證券	91,497	91,497	–	–	–	–
交易債務證券	140,960	140,960	–	–	–	–
合併投資基金持有的投資	52,745	52,745	–	–	–	–
長期投資						
合併投資基金持有的投資	71,013	–	–	15,777	55,236	–
按公允價值計量的其他長期投資	600,697	–	31,988	546,130	22,579	–
可供出售投資	31,536	–	31,536	–	–	–

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

6. 公允價值計量(續)

描述	在報告日期使用的公允價值計量				
	截至2025年 6月30日 人民幣 (未經審核)	活躍市場中	可觀察的		資產淨值 人民幣
		同類資產	其他重要	不可觀察的	
		的報價	輸入值	重要輸入值	
		(第一層次)	(第二層次)	(第三層次)	
人民幣	人民幣	人民幣	人民幣		
短期投資					
交易債務證券	145,394	145,394	—	—	—
按公允價值計量的股本證券	95,500	95,500	—	—	—
可供出售投資	32,004	—	32,004	—	—
合併投資基金持有的投資	24,429	24,429	—	—	—
長期投資					
合併投資基金持有的投資	71,013	—	—	15,777	55,236
按公允價值計量的其他長期投資	553,608	—	127,727	403,753	22,128

短期交易債務證券投資分類為第一層次，原因是其使用同類證券(由公眾公司發行及公開交易的債券組成)的報價進行估值。按公允價值計量的短期股本證券根據其被投資方於活躍市場的所報股票價格進行估值，因此被分類為第一層次。

截至2024年12月31日及2025年6月30日，本集團擁有若干合併投資基金，其相關投資包括於活躍市場公開交易的股票及債券、資產管理計劃及若干未於活躍市場交易的債券。公開交易的股票及債券分類為第一層次計量。未於活躍市場交易的債券產品規定了期限，且通常會支付預期固定回報率，並使用了基於合同現金流量的折現現金流量模型，以及合同條款類似的產品於計量日現行的市場收益率的折現率。因此，債券產品歸類為第二層次計量。資產管理計劃按近期可觀察的交易價計量，同樣歸類為第二層次計量。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

6. 公允價值計量(續)

其他按公允價值計量的長期投資包括：(i)屬於公允價值第二層次或第三層次的私募股權基金；及(ii)按資產淨值計量的私募股權基金。

對於歸類為第三層次計量的私募股權基金，本集團通常會使用市場可比性分析方法。在確定重要輸入值時，該估值方法涉及主觀過程，並需要作出假設和判斷，而本集團對此進行了考慮和評估，包括但不限於(1)盡可能量化或調整了公允價值的可比數據，(2)有關第三方使用的重要不可觀察輸入值的定量資料；及(3)當前的市場狀況。由於使用該等不可觀察輸入值及假設而導致的公允價值計量的不確定性可能導致釐定更高或更低的公允價值。第三層次投資的估值存在固有的不確定性，因此無法保證在清算或出售後，本集團能夠實現估值所反映的價值。

截至2024年及2025年6月30日止六個月，對於按公允價值計量的投資進行期初和期末餘額對賬時，使用了不可觀察的重要輸入值(第三層次)，列報如下：

	人民幣
截至2023年12月31日的第三層次投資(經審核)	546,543
投資由公允價值第二層次轉至第三層次	15,777
計入投資收益(損失)的公允價值變動	(1,210)
結算	(10,682)
匯兌調整	6,646
截至2024年6月30日的第三層次投資(未經審核)	557,074
在與第三層次投資有關的且截至2024年6月30日仍持有的投資收益(損失)中，	
計入的未實現淨損失變動(未經審核)	(1,210)

	人民幣
截至2024年12月31日的第三層次投資(經審核)	561,907
投資由公允價值第三層次轉至第二層次	(95,924)
計入投資收益(損失)的公允價值變動	(41,250)
匯兌調整	(5,203)
截至2025年6月30日的第三層次投資(未經審核)	419,530
在與第三層次投資有關的且截至2025年6月30日仍持有的投資收益(損失)中，	
計入的未實現淨損失變動(未經審核)	(41,250)

針對第三層次投資計入的已實現和未實現的損益總額，已在簡明合併經營報表投資收益(損失)中予以報告。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

6. 公允價值計量(續)

若干權益投資過往使用需要作出重大判斷或估計的重大不可觀察輸入值進行估值，並分類為公允價值層次第三層次。於截至2025年6月30日止六個月，該投資的估值乃根據其近期可觀察的交易價釐定，因此於該期間歸類為第二層次計量。

本集團亦有未按公允價值列報於合併資產負債表但其公允價值可予估計的金融工具，當中包括現金及現金等價物、受限制現金、應收賬款、應收關聯方款項、持有至到期投資、應收貸款、其他應收款項及應付款項。基於屬短期性質，短期金融工具的賬面值與其公允價值相若。由於長期定期存款的利率與市場現行利率相若，故其賬面值與其公允價值相若。

7. 於聯屬公司的投資

下表概述本集團於聯屬公司的投資結餘：

	截至		
	2024年	2025年	2025年
	12月31日	6月30日	6月30日
	人民幣	人民幣	美元
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
昆山京兆	8,284	800	112
萬家共贏	86,896	86,847	12,123
其他	9,488	5,710	797
本集團作為普通合夥人參與的基金	1,268,488	1,269,704	177,244
— 歌斐改造增值併購私募基金	81,390	81,390	11,362
— 房地產基金和房地產基金中基金	84,221	83,998	11,726
— 私募股權基金中基金	1,066,320	1,070,860	149,486
— 其他	36,557	33,456	4,670
於聯屬公司的投資總額	1,373,156	1,363,061	190,276

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

7. 於聯屬公司的投資(續)

2011年5月，本集團向合資企業昆山京兆股權投資管理有限公司(「**昆山京兆**」)注資人民幣4.0百萬元，佔40%股權。昆山京兆主要從事房地產基金管理業務。

2013年2月，歌斐資產管理向萬家共贏資產管理有限公司(「**萬家共贏**」)注資人民幣21.0百萬元，佔35%股權。萬家共贏主要從事財富管理規劃管理業務。2017年12月，本集團所擁有的股份已攤薄至28%。

於2016年第四季度，本集團向歌斐改造增值併購私募基金注資人民幣150百萬元，佔實際總分銷量48%。該項基金主要為投資一家房地產公司而投資一家有限合夥公司。儘管由歌斐管理，但由於該基金存在的實質性排除權可供該基金簡單而多數的非關聯有限合夥人行使致使其毋須以任何理由解散(清算)基金或取消本集團作為基金普通合夥人的身份，故本集團並未將該基金進行合併。於2017年，由於有限合夥人作出的資本認購，本集團擁有的股權被攤薄至35%。

本集團投資於歌斐擔任普通合夥人或基金管理人的私募股權基金中基金、房地產基金及房地產基金中基金，以及其他公開證券基金中基金。作為普通合夥人，本集團在該等基金中所持股權少於10%。由於本集團可以普通合夥人或基金管理人的身份對該等被投資基金行使重要影響力，因此使用權益會計法對該等投資進行入賬。

本集團確認截至2024年及2025年6月30日止六個月與聯屬公司投資有關的減值損失總額分別為零及人民幣7,484元，相關金額在簡明合併經營報表中入賬為聯屬公司產生的投資(損失)收益。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

8. 物業及設備淨額

	2024年 12月31日 人民幣 (經審核)	截至 2025年 6月30日 人民幣 (未經審核)	2025年 6月30日 美元 (未經審核)
樓宇	2,478,741	2,478,741	346,019
租賃物業裝修	175,037	185,527	25,899
家具、固定裝置及設備	150,902	154,856	21,617
汽車	7,015	4,222	589
軟件	227,194	216,365	30,203
	3,038,889	3,039,711	424,327
累計折舊	(674,833)	(727,691)	(101,582)
	2,364,056	2,312,020	322,745
在建工程	18,191	34,467	4,812
物業及設備淨額	2,382,247	2,346,487	327,557

截至2024年及2025年6月30日止六個月，折舊開支分別為人民幣81,638元及人民幣78,954元。截至2024年及2025年6月30日止六個月，本集團出售物業及設備錄得損失分別為人民幣4,741元及人民幣1,364元。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

9. 其他流動負債

其他流動負債組成部分如下：

	截至		
	2024年	2025年	2025年
	12月31日	6月30日	6月30日
	人民幣	人民幣	美元
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
應計費用	60,753	44,322	6,187
客戶預付款項	26,981	24,819	3,465
借貸及其他業務定金	11,673	10,790	1,506
應付其他業務個人投資人的款項	15,381	1,346	188
購買物業及設備應付款項	30,749	26,172	3,653
其他應繳稅款	41,833	18,147	2,533
經營性租賃負債－流動	44,888	42,589	5,945
應付供應商款項	122,623	108,868	15,197
應付訴訟款項	44,548	20,369	2,843
其他應付款項	4,859	4,627	647
總計	404,288	302,049	42,164

應付個人投資人款項包括與向客戶提供其他服務有關的應付款項。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

10. 收入

本集團主要通過募集費收入、管理費以及客戶或投資產品提供商支付的業績報酬收入獲取收入。按服務線細分的收入已於簡明合併經營報表中呈列。

收入按確認時間分析如下：

	截至6月30日止六個月		
	2024年 人民幣 (未經審核)	2025年 人民幣 (未經審核)	2025年 美元 (未經審核)
於特定時間點確認的收入	435,683	424,512	59,260
隨時間確認的收入	839,160	830,210	115,893
總收入	1,274,843	1,254,722	175,153

有關本集團不同地理區域所產生的收入，請參閱附註17的分部資料。

11. 所得稅

開曼群島

根據開曼群島現行法律，本公司毋須就其收益或資本利得納稅。此外，開曼群島不對股息付款徵收預提稅。

香港

根據現行《香港稅務條例》，本公司於香港註冊成立的附屬公司將按減半的當期稅率（即8.25%）就所得利潤的首200萬港元繳稅，而超出該部分的利潤則繼續按目前16.5%的稅率繳稅。不符合兩級利得稅稅率制度的香港註冊成立集團實體利潤將繼續按16.5%的統一稅率徵稅。此外，由香港附屬公司向其股東支付的股息毋須繳納任何香港預提稅。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

11. 所得稅(續)

中國

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「《企業所得稅法》」)，內資企業及外資企業(「外資企業」)按25%的統一稅率納稅。自貢諾亞金融服務有限公司屬於中國西部地區鼓勵類產業目錄，可享受15%的優惠所得稅稅率。上海諾融信息科技有限公司於2022年11月因作為高新技術企業獲得15%的優惠所得稅稅率批准，該優惠所得稅稅率將於2025年11月到期。

根據《企業所得稅法》，自2008年1月1日起獲得的外資企業的利潤產生的股息，須繳納10%的預提所得稅。此外，根據中國與香港之間的稅收協定，倘外國投資者在香港註冊成立並合資格作為實益擁有人，如投資者持有外資企業至少25%權益，則適用的預提稅稅率降低至5%，或如投資者在海外企業持有的權益少於25%，則適用的預提稅稅率降低至10%。截至2025年6月30日止六個月，諾亞集團董事會批准向本公司分派現金股息人民幣400.0百萬元，並相應錄得所得稅開支人民幣40.0百萬元。除非本集團有足夠證據證明未分派股息將用於再投資且股息的匯付將無限期推遲，否則應就中國公司的未分派利潤確認遞延稅項負債。截至2025年6月30日，本集團中國附屬公司的未分派盈利將無限期用於再投資。

稅項開支包括：

	截至6月30日止六個月		
	2024年 人民幣 (未經審核)	2025年 人民幣 (未經審核)	2025年 美元 (未經審核)
即期稅	69,177	125,857	17,569
遞延稅	13,766	(1,562)	(218)
總計	82,943	124,295	17,351
實際所得稅稅率	22.27%	29.81%	29.81%

就中期所得稅申報而言，本集團估計其年度實際稅率並將其應用於其年初至今的普通收益。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

12. 應收貸款(淨額)

截至2024年12月31日及2025年6月30日應收貸款包括下列各項：

	截至		
	2024年	2025年	2025年
	12月31日	6月30日	6月30日
	人民幣	人民幣	美元
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
應收貸款：			
— 信用期內	41,423	10,191	1,423
— 逾期	201,744	192,037	26,807
應收貸款總額	243,167	202,228	28,230
信用損失備抵	(74,059)	(79,570)	(11,108)
應收貸款(淨額)	169,108	122,658	17,122

截至2024年及2025年6月30日止六個月，貸款利率介乎3.9%至13.5%。截至2024年12月31日及2025年6月30日，貸款分別為人民幣241.2百萬元及人民幣167.1百萬元，均由抵押品擔保。

下表呈列截至2024年12月31日及2025年6月30日未購買的逾期應收貸款賬齡分析：

	截至		
	2024年	2025年	2025年
	12月31日	6月30日	6月30日
	人民幣	人民幣	美元
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
逾期1年內	23,662	22,366	3,122
逾期1年以上	59,946	4,065	567
未購買的逾期貸款總額	83,608	26,431	3,689

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

12. 應收貸款(淨額)(續)

截至2024年及2025年6月30日止六個月，本集團亦向第三方購買逾期貸款分別為零元及人民幣0.1百萬元。截至2024年及2025年6月30日止六個月，已購買的逾期貸款分別為人民幣14.9百萬元及人民幣5.6百萬元已收回或轉讓予其他投資者。

下表呈列截至2024年及2025年6月30日止六個月的貸款損失備抵的情況：

	截至6月30日止六個月	
	2024年 人民幣 (未經審核)	2025年 人民幣 (未經審核)
期初貸款損失備抵	79,510	74,059
撥備	58	25,561
已撥備備抵轉回	(3,926)	—
撇銷	(2,153)	(20,050)
期末貸款損失備抵	73,489	79,570

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

13. 租賃

作為承租方：

經營租賃資產主要包括不可撤銷經營租賃項下，將於一年至五年內到期各類融資。租賃成本已根據相關資產的用途，計入銷售或一般及行政開支。截至2024年及2025年6月30日止六個月，經營租賃開支（包括非重大的短期租賃成本）分別為人民幣35,268元及人民幣28,217元。截至2024年及2025年6月30日止六個月，針對經營租賃負債支付的現金分別為人民幣35,045元及人民幣18,946元。

與租賃有關的合併資產負債表補充資料如下：

	截至 2024年 12月31日 人民幣 (經審核)	截至 2025年 6月30日 人民幣 (未經審核)	截至 2025年 6月30日 美元 (未經審核)
經營租賃：			
經營租賃使用權資產淨額	121,115	109,688	15,312
租賃負債流動部分	44,888	42,589	5,945
租賃負債非流動部分	75,725	69,597	9,715
經營租賃負債總額	120,613	112,186	15,660
加權平均剩餘租賃期限(年)	3.74	2.55	2.55
加權平均折現率	3.14%	4.53%	4.53%

截至2025年6月30日起計未來五年及其後的經營租賃負債到期日如下：

	截至 2025年 6月30日 人民幣 (未經審核)
1年內	45,429
1至2年	40,455
2至3年	25,154
3至4年	7,044
4至5年	264
租賃付款總額	118,346
減去估算利息	(6,160)
總計	112,186

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

14. 以股份為基礎的薪酬

下表呈列本公司按獎勵類型劃分的以股份為基礎的薪酬：

	截至6月30日止六個月		
	2024年	2025年	2025年
	人民幣 (未經審核)	人民幣 (未經審核)	美元 (未經審核)
購股權	9	(139)	(19)
非歸屬受限制股份獎勵	58,470	37,927	5,294
以股份為基礎的薪酬總額	58,479	37,788	5,275

截至2017年12月31日止年度，本集團採用了其2017年度股份激勵計劃(「**2017年計劃**」)。根據2017年計劃，可發行涉及購股權、受限制股份或受限制股份單位的最大股份數目應為2,800,000股股份。根據2017年計劃授予的任何購股權、受限制股份或受限制股份單位期限均不得超過十年。對於購股權、受限制股份或受限制股份單位，通常會在授予日滿首個週年之時先授予25%，並在隨後36個月內按比例授予餘下的75%。

截至2022年12月31日止年度內，本集團採用了2022年度股份激勵計劃(「**2022年計劃**」)。根據2022年計劃，可授出購股權、受限制股份或受限制股份單位(「**受限制股份單位**」)所涉及的最高股份數量為3,000,000股股份。根據2022年計劃授予的任何購股權、受限制股份或受限制股份單位期限均不得超過十年。對於購股權、受限制股份或受限制股份單位，通常會在授予日滿首個週年之時先授予25%，並在隨後36個月內按比例授予餘下的75%。

於2023年12月29日，考慮到註銷先前分別授予該等僱員的669,898份購股權，本集團向僱員授出223,297份受限制股份單位(「**替代受限制股份單位**」)，導致根據經修訂歸屬時間表加速歸屬若干受限制股份單位。本公司釐定註銷購股權連同同時授出的替代受限制股份單位應視為對已註銷購股權條款的修改(「**該修改**」)。增量薪酬成本按於2023年12月29日替代受限制股份單位的公允價值超出已註銷購股權的公允價值的金額計量。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

14. 以股份為基礎的薪酬(續)

因該修改產生的增量薪酬成本為人民幣5,079元，包括與截至該修改日期立即確認的已歸屬受限制股份單位相關的費用人民幣4,103元，以及與未歸屬但將於餘下歸屬期間確認的受限制股份單位相關的費用人民幣976元。

截至2024年及2025年6月30日止六個月，已歸屬的未歸屬受限制股份獎勵公允價值總額分別為人民幣40,054元及人民幣33,919元。截至2025年6月30日，與該等未歸屬受限制股份獎勵相關的未確認薪酬開支總額為人民幣71,725元。預計該部分金額將在1.49年的加權平均期限內予以確認。

15. 承興事件和解

2019年7月，第三方涉嫌就本公司合併聯屬公司上海歌斐資產管理有限公司(「上海歌斐」)管理的若干基金(「承興債權基金」或「承興產品」)的相關投資進行詐騙(「承興事件」)。投資者受影響共818名，因違約而可能須償還的未償還投資金額達人民幣34億元。

和解計劃

為維護本集團與受影響客戶之間的友好關係，本集團自願向受影響客戶提出特惠和解要約(「和解計劃」)。接受要約的受影響客戶應獲得受限制股份單位，於歸屬後將成為本公司普通股，交換條件為受影響客戶放棄所有與投資於承興債權基金有關的未行使法律權利，並不可撤回地即時免除本公司及其所有聯屬實體及個人在與承興債權基金有關的任何及一切已知或未知索賠中的責任。

2020年8月24日，本公司董事會批准和解計劃，並授權於連續十年每年就和解計劃發行總數不超過本公司股本1.6%的新A類普通股。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

15. 承興事件和解(續)

和解計劃(續)

本集團已評估並認為根據和解計劃將發行的金融工具符合ASC 815-40-25-10項下的權益分類。因此，該等工具初步按公允價值計量，並確認為額外資本公積的一部分。

截至2020年12月31日，本集團並無為其餘未和解投資者提供新和解計劃，惟不排除日後以類似條款達成和解，因此在考慮可能的和解形式及估計接受水平後，對未來可能和解的金額作出估計，並入賬列為或有負債81.3百萬美元(人民幣530.4百萬元)。

截至2024年12月31日止年度，本集團仍對與受影響客戶和解持開放態度，並自願向其餘未和解投資者重新提出和解計劃，且條款基本維持不變。2024年，額外7名投資者接受和解計劃，本公司根據各和解日期將予發行的受限制股份單位的公允價值與該等投資者應計的相應或有負債之間的差額錄得和解開支撥回人民幣12,454元(1,706美元)。截至2025年6月30日止六個月，概無其他投資者接受和解計劃。

截至2025年6月30日，合共818名投資者中，602名(約73.6%)已根據計劃接受和解，相當於承興產品下未償還投資總額人民幣34億元中的人民幣26億元(約76.4%)。

截至2025年6月30日，109名投資者對上海歌斐及／或其聯屬公司提起的法律訴訟仍未解決，索償總投資額超過人民幣358.5百萬元。截至本報告日期，管理層已根據本集團中國法律顧問的意見作出評估，認為本集團無法合理預測與待決法律訴訟有關的時間或結果、估計相關損失金額或損失範圍(如有)。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

16. 僱員福利計劃

本集團的大部分全職僱員均參加了中國政府授權的多僱主界定供款計劃，據此，僱員享特定退休金、醫療保險、失業保險、職工住房公積金以及其他福利。根據中國勞動法規要求，本集團需要按僱員薪資的特定比例計提該等福利。截至2024年及2025年6月30日止六個月，該等僱員福利供款總額分別為人民幣131,225元及人民幣92,844元。在向中國規定的計劃供款後，本集團無需對其僱員履行持續義務。

17. 分部資料

本集團採用管理方法界定經營分部。該管理方法考慮了本集團主要經營決策者（「**主要經營決策者**」）在制定決策、分配資源和評估績效時使用的內部組織及報告。

本集團按一套細分方法經營業務，當中包括六個可報告分部及總部。本集團主要經營決策者已確定為首席執行官，其審計經營收益（損失）並以此作為分部溢利／損失的衡量標準，以就資源分配及評估本集團績效作出決策。此外，本集團的主要經營決策者審計及運用職能開支或收入（包括薪酬及福利、銷售開支、一般及行政開支、其他經營開支、信用損失撥備及政府補貼）管理該等分部的業務。本集團的主要經營決策者不會審計該等分部的資產負債表信息。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

17. 分部資料(續)

本集團的業務分部資料如下：(續)

	截至2025年6月30日止六個月							
	境內公開		境內保險	境外財富管理	境外資產管理	境外保障		總計
	市場證券	境內資產管理				傳承服務	總部 ¹	
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
收入：								
其他收入								
募集費收入	30,918	193	13,673	176,404	14,194	74,076	-	309,458
管理費	171,246	78,819	-	19,074	44,504	-	-	313,643
業績報酬收入	27,689	45	-	-	144	-	-	27,878
其他服務費	-	-	-	35,403	-	15,172	35,024	85,599
來自其他總收入	229,853	79,057	13,673	230,881	58,842	89,248	35,024	736,578
來自歌斐/Olive所管理基金的收入								
募集費收入	4,579	188	-	290	124	-	-	5,181
管理費	24,555	263,812	-	60,229	140,537	-	-	489,133
業績報酬收入	1,798	1,308	-	-	20,724	-	-	23,830
來自歌斐/Olive所管理基金的總收入	30,932	265,308	-	60,519	161,385	-	-	518,144
總收入	260,785	344,365	13,673	291,400	220,227	89,248	35,024	1,254,722
減：增值稅相關附加費	(1,533)	(216)	(72)	-	-	-	(8,806)	(10,627)
淨收入	259,252	344,149	13,601	291,400	220,227	89,248	26,218	1,244,095
經營成本及開支：								
薪酬及福利								
理財師薪酬	(48,215)	(25,712)	(12,606)	(133,090)	(15,066)	(11,595)	-	(246,284)
其他薪酬	(13,721)	(32,127)	(15,320)	(40,670)	(27,432)	(24,094)	(203,514)	(356,878)
薪酬及福利總額	(61,936)	(57,839)	(27,926)	(173,760)	(42,498)	(35,689)	(203,514)	(603,162)
銷售開支	(5,340)	(3,851)	(4,451)	(28,745)	(14,059)	(5,319)	(51,618)	(113,383)
一般及行政開支	(171)	(2,827)	(4,571)	(3,057)	(936)	(2,151)	(121,924)	(135,637)
信用損失撥回(撥備)	119	77	-	-	-	110	(44,344)	(44,038)
其他經營(開支)收益淨額	(1,042)	5,687	-	-	-	(13,697)	(15,223)	(24,275)
政府補貼	11,971	5,636	12	-	11	22	5,782	23,434
經營成本及開支總額	(56,399)	(53,117)	(36,936)	(205,562)	(57,482)	(56,724)	(430,841)	(897,061)
經營所得收益(損失)	202,853	291,032	(23,335)	85,838	162,745	32,524	(404,623)	347,034

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

17. 分部資料(續)

本集團的業務分部資料如下：(續)

	截至2024年6月30日止六個月							
	境內公開市 場證券 人民幣	境內 資產管理 人民幣	境內保險 人民幣	境外 財富管理 人民幣	境外 資產管理 人民幣	境外 保障傳承服務 人民幣	總部 ¹ 人民幣	總計 人民幣
收入：								
其他收入								
募集費收入	6,375	1,220	30,616	217,537	7,242	50,159	-	313,149
管理費	186,379	90,075	-	8,833	20,610	-	737	306,634
業績報酬收入	5,346	-	-	-	4,697	-	-	10,043
其他服務費	-	-	-	40,806	-	17,490	26,614	84,910
來自其他總收入	198,100	91,295	30,616	267,176	32,549	67,649	27,351	714,736
來自歌斐／Olive所管理基金的收入								
募集費收入	6,798	-	-	2,911	1,247	-	-	10,956
管理費	31,792	288,479	-	58,980	137,643	-	-	516,894
業績報酬收入	1,201	13,822	-	-	17,234	-	-	32,257
來自歌斐／Olive所管理基金的總收入	39,791	302,301	-	61,891	156,124	-	-	560,107
總收入	237,891	393,596	30,616	329,067	188,673	67,649	27,351	1,274,843
減：增值稅相關附加費	(1,954)	(622)	(226)	-	-	-	(6,652)	(9,454)
淨收入	235,937	392,974	30,390	329,067	188,673	67,649	20,699	1,265,389
經營成本及開支：								
薪酬及福利								
理財師薪酬	(70,007)	(31,302)	(38,964)	(130,233)	(2,681)	(2,613)	-	(275,800)
其他薪酬	(22,884)	(46,682)	(24,092)	(93,694)	(28,068)	(22,934)	(171,641)	(409,995)
薪酬及福利總額	(92,891)	(77,984)	(63,056)	(223,927)	(30,749)	(25,547)	(171,641)	(685,795)
銷售開支	(5,471)	(4,274)	(2,487)	(53,335)	(13,037)	(3,010)	(42,608)	(124,222)
一般及行政開支	(658)	(4,065)	(16,862)	(9,987)	(1,998)	(2,150)	(115,298)	(151,018)
信用損失（撥備）撥回	(88)	(9,359)	-	-	-	(3,352)	13,227	428
其他經營（開支）收益淨額	(679)	(23,299)	(17)	-	-	(4,464)	(34,694)	(63,153)
政府補貼	4,759	4,435	9	-	-	-	4,669	13,872
經營成本及開支總額	(95,028)	(114,546)	(82,413)	(287,249)	(45,784)	(38,523)	(346,345)	(1,009,888)
經營所得收益（損失）	140,909	278,428	(52,023)	41,818	142,889	29,126	(325,646)	255,501

1. 「總部」項下列示的財務信息指本集團總部所產生而無法分配至六個業務分部的收入以及經營成本及開支。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

17. 分部資料(續)

下表匯總了本集團在各地區產生的收入。

	截至6月30日止六個月	
	2024年	2025年
	人民幣 (未經審核)	人民幣 (未經審核)
中國內地	689,454	653,848
香港	443,110	458,756
海外	142,279	142,118
總收入	1,274,843	1,254,722

18. 關聯方交易

若雙方之間，一方能夠在財務和經營決策方面，直接或間接控制另一方，或對另一方產生重大影響，則該雙方將會被視為關聯方。若雙方須受共同控制或重大影響，則同樣會被視為關聯方。關聯方可以是個人，也可以是公司實體。

下表載列主要關聯方及其與本集團的關係：

公司名稱	與本集團的關係
紅杉資本投資管理(天津)有限公司	本集團股東聯屬公司
歌斐資產被投資基金	歌斐資產被投資方
Gopher Capital GP Ltd. 被投資基金	Gopher Capital GP Ltd. (本集團附屬公司) 被投資方
上海諾亞慈善基金	本集團成立的慈善基金

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

18. 關聯方交易(續)

截至2024年及2025年6月30日止六個月的關聯方交易如下：

	截至6月30日止六個月		
	2024年 人民幣 (未經審核)	2025年 人民幣 (未經審核)	2025年 美元 (未經審核)
募集費收入			
歌斐資產被投資基金	10,956	5,181	723
管理費			
歌斐資產被投資基金	320,261	288,369	40,255
紅杉資本投資管理(天津)有限公司	5,088	—	—
Gopher Capital GP Ltd. 被投資基金	196,633	200,764	28,025
管理費總額	521,982	489,133	68,280
業績報酬收入			
歌斐資產被投資基金	15,023	3,104	433
Gopher Capital GP Ltd. 被投資基金	17,234	20,726	2,894
業績報酬收入總額	32,257	23,830	3,327
總計	565,195	518,144	72,330

截至2024年12月31日及2025年6月30日，與上述交易相關的應收關聯方款項包括如下：

	截至		
	2024年 12月31日 人民幣 (經審核)	2025年 6月30日 人民幣 (未經審核)	2025年 6月30日 美元 (未經審核)
歌斐資產被投資基金	302,724	341,215	47,632
Gopher Capital GP Ltd. 被投資基金	194,885	241,761	33,748
應收關聯方款項(貿易)總額	497,609	582,976	81,380
減：信用損失備抵	(7,484)	(7,387)	(1,031)
總計	490,125	575,589	80,349

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

18. 關聯方交易(續)

對與上述買賣交易相關的應收關聯方款項的賬齡分析如下：

		截至	
	2024年	2025年	2025年
	12月31日	6月30日	6月30日
	人民幣	人民幣	美元
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
1年以內	392,133	456,499	63,726
1-2年	62,118	58,262	8,133
2-3年	24,492	39,617	5,530
3-4年	9,590	11,854	1,655
超過4年	9,276	16,744	2,336
總計	497,609	582,976	81,380

截至2024年12月31日及2025年6月30日，與所分配貸款相關的應收關聯方款項包括如下：

		截至	
	2024年	2025年	2025年
	12月31日	6月30日	6月30日
	人民幣	人民幣	美元
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
歌斐資產被投資基金	4,365	4,055	566
Gopher Capital GP Ltd.被投資基金	5,034	12,333	1,722
應收關聯方款項(非貿易)總額	9,399	16,388	2,288
減：信用損失備抵	—	—	—
總計	9,399	16,388	2,288

貸款按要求償還，大部分貸款為免息。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

18. 關聯方交易（續）

截至2024年12月31日及2025年6月30日，事先收取關聯方經常性管理費的相關遞延收益包括如下：

		截至	
	2024年	2025年	2025年
	12月31日	6月30日	6月30日
	人民幣	人民幣	美元
	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
歌斐資產被投資基金	873	2,663	372
Gopher Capital GP Ltd.被投資基金	2,824	758	106
總計	3,697	3,421	478

截至2024年及2025年6月30日止六個月，向上海諾亞慈善基金捐贈的款項分別為人民幣4.3百萬元及人民幣4.4百萬元。

19. 或有事項

承興事件

有關承興事件的或有事項詳情，請參閱附註15。

其他

在日常業務過程中，本集團會受到定期發生的法律或行政訴訟影響。除與承興事件有關的訴訟及上述訴訟有關者外，本集團並無作為當事方而涉及任何會對其業務或財務狀況產生重大影響的未決法律或行政訴訟。

20. 股息

截至2025年6月30日止六個月，獲批准並已宣派的2024年末期股息為人民幣275.0百萬元及非經常性特別股息為人民幣275.0百萬元，但該等股息截至2025年6月30日並未支付。截至2025年8月28日，股息已悉數派付。本公司不建議派付截至2025年6月30日止六個月的任何中期股息。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

21. 美國公認會計準則與國際財務報告準則會計準則之間的調整

簡明合併財務報表乃根據美國公認會計準則編製，在某些方面與國際會計準則委員會頒佈的國際財務報告準則會計準則不同。根據美國公認會計準則和國際財務報告準則會計準則編製的本集團簡明合併財務報表之間的重大差異的影響如下：

簡明合併經營報表的調整

簡明合併經營報表(摘錄)	截至2025年6月30日止六個月			
	國際財務報告準則調整			
	根據美國公認	資產收購產生的		根據國際財務報告
	會計準則	以股份為基礎的	遞延所得稅	準則報告的金額
	報告的金額	薪酬(附註(ii))	(附註(iii))	準則報告的金額
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
銷售開支	(113,383)	—	—	(113,383)
一般及行政開支	(135,637)	—	2,407	(133,230)
其他經營開支淨額	(24,275)	—	845	(23,430)
經營成本及開支總額	(897,061)	—	3,252	(893,809)
扣除所得稅及於聯屬公司的投資收益前的收益	416,982	—	3,252	420,234
所得稅開支	(124,295)	—	(3,252)	(127,547)
淨收益	328,356	—	—	328,356
諾亞控股私人財富資產管理有限公司				
股東應佔淨收益	327,540	—	—	327,540

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

21. 美國公認會計準則與國際財務報告準則會計準則之間的調整(續)

簡明合併經營報表的調整(續)

簡明合併經營報表(摘錄)	截至2024年6月30日止六個月			
	國際財務報告準則調整			
	根據美國公認會計準則報告的金額	以股份為基礎的薪酬(附註(ii))	資產收購產生的遞延所得稅	
			根據國際財務報告準則報告的金額	根據國際財務報告準則報告的金額
	人民幣 (未經審核)	人民幣 (未經審核)	人民幣 (未經審核)	人民幣 (未經審核)
銷售開支	(124,222)	(1,526)	-	(125,748)
一般及行政開支	(151,018)	(1,361)	2,406	(149,973)
其他經營開支淨額	(63,153)	(286)	845	(62,594)
經營成本及開支總額	(1,009,888)	(3,173)	3,252	(1,009,809)
扣除所得稅及於聯屬公司的投資收益前的收益	372,441	(3,173)	3,252	372,520
所得稅開支	(82,943)	-	(3,252)	(86,195)
淨收益	235,556	(3,173)	-	232,383
諾亞控股私人財富資產管理有限公司				
股東應佔淨收益	231,278	(3,173)	-	228,105

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

21. 美國公認會計準則與國際財務報告準則會計準則之間的調整(續)

簡明合併資產負債表的調整

簡明合併資產負債表(摘錄)	截至2025年6月30日 國際財務報告準則調整				
	根據美國公認	資產收購產生的			根據國際財務報告
	會計準則	現金及現金等	以股份為基礎的	遞延所得稅	準則報告的金額
	報告的金額 人民幣 (未經審核)	價物(附註(i)) 人民幣 (未經審核)	薪酬(附註(ii)) 人民幣 (未經審核)	(附註(iii)) 人民幣 (未經審核)	準則報告的金額 人民幣 (未經審核)
資產					
現金及現金等價物	3,821,846	(1,340,539)	—	—	2,481,307
短期投資	1,602,362	1,340,539	—	—	2,942,901
物業及設備淨額	2,346,487	—	—	(166,926)	2,179,561
資產總值	11,744,882	—	—	(166,926)	11,577,956
遞延稅項負債	242,254	—	—	(166,926)	75,328
負債總額	2,083,119	—	—	(166,926)	1,916,193
股東權益：					
額外資本公積	3,944,220	—	(4,033)	—	3,940,187
留存收益	5,682,080	—	4,033	—	5,686,113
股東權益總額	9,661,763	—	—	—	9,661,763

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

21. 美國公認會計準則與國際財務報告準則會計準則之間的調整(續)

簡明合併資產負債表的調整(續)

截至2024年6月30日

國際財務報告準則調整

	根據美國公認會計 準則報告的金額	現金及現金等 價物（附註(i)）	以股份為基礎的 薪酬（附註(ii)）	資產收購產生的 遞延所得稅 （附註(iii)）	根據國際財務報告 準則報告的金額
簡明合併資產負債表（摘錄）	人民幣 （未經審核）	人民幣 （未經審核）	人民幣 （未經審核）	人民幣 （未經審核）	人民幣 （未經審核）
資產					
現金及現金等價物	4,604,946	(1,881,090)	-	-	2,723,856
短期投資	1,287,400	1,881,090	-	-	3,168,490
物業及設備淨額	2,416,072	-	-	(173,430)	2,242,642
資產總值	12,467,005	-	-	(173,430)	12,293,575
遞延稅項負債	245,609	-	-	(173,430)	72,179
負債總額	2,736,654	-	-	(173,430)	2,563,224
股東權益：					
額外資本公積	3,858,175	-	25,030	-	3,883,205
留存收益	5,650,224	-	(25,030)	-	5,625,194
股東權益總額	9,730,351	-	-	-	9,730,351

附註：

(i) 現金及現金等價物

根據美國公認會計準則，現金等價物指短期、高流動性的投資，具有以下兩個特點：(1)容易轉換為已知數額的現金；及(2)非常接近其到期日，因而因利率變化而產生的價值變化風險不大。本集團的現金及現金等價物包括庫存現金、活期存款、定期存款及貨幣市場基金，該等基金在提取和使用方面不受限制，在購買時原到期日為三個月或更短，價值變化的風險不大。

根據國際財務報告準則會計準則，現金等價物定義為可以隨時轉換為已知金額現金且無重大價值變動風險之短期高流通性投資。儘管根據國際財務報告準則會計準則及美國公認會計準則，現金等價物的定義相似，但貨幣市場基金通常被排除在現金等價物之外，此乃因為貨幣市場基金的贖回價可能發生變化，因此如國際財務報告準則詮釋委員會所述，本公司初始進行投資時仍為未知數。因此，根據國際財務報告準則會計準則，於貨幣市場基金的存款金額被列為短期投資。這種重新分類並不導致總資產的差異。

簡明合併財務報表附註

(除另有說明外，金額以千元呈列，股份及每股數額除外)

21. 美國公認會計準則與國際財務報告準則會計準則之間的調整(續)

簡明合併資產負債表的調整(續)

(ii) 以股份為基礎的薪酬

本集團只向員工授予受限制股份和有服務條件的期權。根據美國公認會計準則，以股份為基礎的薪酬採用直線法在歸屬期內確認。根據國際財務報告準則會計準則，具分級歸屬特徵以股份為基礎的薪酬乃基於批次確認，此舉導致加速確認開支。

因此，該調節包括在截至2024年6月30日及2025年6月30日止六個月的簡明合併經營報表中分別有人民幣(3,173)元及零元的支出確認差異。

(iii) 資產收購產生的遞延所得稅

倘收購實體入賬列作資產收購，根據美國公認會計準則，當支付金額超出收購當日所收購資產的稅基時，本公司須確認遞延稅項負債。本集團在2021年以現金代價總額約為人民幣22億元購買了新辦公場所，作為資產收購入賬並記錄為物業及設備的一部分。就樓宇的稅收基礎和成本基礎之間的差異而言，錄得遞延稅項負債人民幣196.2百萬元，於物業及設備淨額錄得樓宇賬面值相應增加。遞延稅項負債通過所收購樓宇的剩餘使用年期連同未來折舊進行攤銷。

然而，根據國際財務報告準則會計準則，若暫時性差額因一項既不影響應課稅溢利亦不影響會計溢利之交易中的資產及負債之初始確認(業務合併除外)而引致，且交易時並不同時產生等額的應課稅及可扣減暫時性差額，則不會確認遞延稅項負債。因此，並未就本公司於2021年收購的辦公場所的應課稅暫時性差額確認遞延稅項負債。

因此，調節包括終止確認遞延稅項負債及有關物業及設備淨額以及有關攤銷的相應撥回(即一般及行政開支及其他經營開支中記錄的折舊開支減少，而所得稅開支則增加相同金額)。有關調整對淨收益或股東權益並無影響。

釋義及縮寫詞

於本中期報告內，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義：

「2022年股份激勵計劃」	指	於2022年12月16日的股東週年大會採納並於2022年12月23日起生效及於2022年12月23日向證交會提交的2022年股份激勵計劃
「美國存託股」	指	美國存託股，一股美國存託股代表五股股份
「細則」或「組織章程細則」	指	本公司的組織章程大綱及細則，經不時修訂或補充
「資產配置存續規模」	指	資產配置存續規模
「審計師」	指	德勤•關黃陳方會計師行
「審核委員會」	指	本公司審核委員會
「資產管理規模」	指	投資者對我們提供持續管理服務而不會對任何投資收益或損失作出調整的基金所作出的資金承諾金額，就此我們有權收取管理費或業績報酬收入，但公開證券投資則除外。對於公開證券投資，「資產管理規模」指我們所管理投資的資產淨值，就此我們有權收取管理費及業績報酬收入
「獎勵」	指	以購股權、受限制股份、受限制股份單位或根據本公司有效的股份激勵計劃可能授予合資格參與者的其他類別獎勵為形式的獎勵
「董事會」	指	董事會
「英屬維京群島」	指	英屬維京群島

釋義及縮寫詞

「中國」	指	中華人民共和國，僅就本文件而言，不包括台灣、香港特別行政區和澳門特別行政區，但文義另有所指時除外
「A類普通股」	指	本公司股本中每股面值0.0005美元的A類普通股
「本公司」	指	諾亞控股有限公司，於2007年6月29日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，以「諾亞控股私人財富資產管理有限公司」於香港經營業務
「薪酬委員會」	指	本公司薪酬委員會
「併表聯屬實體」或「可變利益實體」	指	上海諾亞投資管理有限公司（於2005年8月26日根據中國法律成立的有限責任公司）及其附屬公司，均由本公司透過可變利益實體架構的相關協議的合約安排控制
「合約安排」	指	可變利益實體架構及相關協議（視乎文義所指）
「企業管治及提名委員會」	指	本公司企業管治及提名委員會
「企業管治守則」	指	《香港上市規則》附錄C1所載的企業管治守則
「董事」	指	本公司董事
「公認會計準則」	指	公認會計準則

釋義及縮寫詞

「歌斐」或「歌斐資產管理」	指	歌斐資產管理有限公司，於2012年2月9日根據中國法律成立的有限公司，為本公司併表聯屬實體之一，或視乎文義所指，包括其附屬公司
「本集團」、「諾亞」或「我們」	指	本公司、其不時的附屬公司及併表聯屬實體
「港元」	指	香港的法定貨幣港元
「高淨值」	指	高淨值
「高淨值客戶」、「高淨值投資者」	指	擁有不少於人民幣6百萬元可投資金融資產的客戶／投資者
「香港」	指	中國香港特別行政區
「《香港上市規則》」	指	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》
「香港聯交所」或「港交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「國際財務報告準則」	指	國際會計準則委員會頒佈的《國際財務報告準則》
「上市日期」	指	2022年7月13日
「主板」	指	由香港聯交所運營的股票市場（不包括期權市場），獨立於香港聯交所GEM並與其並行運作
「標準守則」	指	《香港上市規則》附錄C3所載的《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》
「諾亞集團」	指	上海諾亞投資（集團）有限公司，根據中國法律於2007年8月24日成立的有限責任公司
「諾亞投資」	指	上海諾亞投資管理有限公司，於2005年8月26日根據中國法律成立的有限公司，為併表聯屬實體之一

釋義及縮寫詞

「諾亞正行」	指	諾亞正行基金銷售有限公司，於2003年11月18日根據中國法律成立的有限公司，為併表聯屬實體及重要附屬公司之一
「紐交所」	指	紐約證券交易所
「主要轉換」	指	自2022年12月23日起，本公司將其於香港聯交所的二次上市地位轉換為雙重主要上市地位的自願轉換生效
「主要轉換日期」	指	2022年12月23日，即本公司自願轉為於香港聯合交易所有限公司主板雙重主要上市生效的日子
「招股章程」	指	本公司就其於香港聯交所二次上市而於2022年6月30日發佈的招股章程
「報告期」	指	截至2025年6月30日止六個月
「人民幣」	指	中國的法定貨幣人民幣
「受限制股份單位」	指	受限制股份單位
「計劃授權限額」	指	具有《香港上市規則》第十七章所賦予的涵義
「證交會」	指	美國證券交易委員會
「二次上市」	指	根據《香港上市規則》第十九C章，本公司A類普通股於2022年7月13日在香港聯交所主板上市

釋義及縮寫詞

「服務提供商分項限額」	指	具有《香港上市規則》第十七章所賦予的涵義
「《證券及期貨條例》」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》(經不時修訂或補充)
「上海歌斐」	指	上海歌斐資產管理有限公司，於2012年12月14日在中國成立的有限責任公司，為併表聯屬實體及重要附屬公司之一
「股份」	指	本公司股本中的普通股，及於經修訂組織章程細則生效後，本公司股本中的任何股份
「股東」	指	股份及(視乎文義所指)美國存託股的持有人
「股份拆細」	指	本公司股份拆細自2023年10月30日起生效，據此，本公司股本中每股面值0.0005美元的普通股拆細為十(10)股本公司股本中每股面值0.00005美元的普通股
「附屬公司」	指	具有香港法例第622章《公司條例》第15條賦予該詞的涵義(經不時修訂或補充)
「募集量」	指	我們於指定期間內分銷的投資產品總值
「美國」	指	美利堅合眾國及其領地、屬地及其所有管轄地域
「美元」	指	美國的法定貨幣美元
「美國公認會計準則」	指	美國公認會計準則
「%」	指	百分比