

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份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)

截至二零一八年十二月三十一日止年度 的末期業績公布

財務摘要

下列為報告期間的主要財務數據：

(百萬港元)	二零一八年	二零一七年	變動%
收益總額	1,641.4	4,105.9	-60.0%
管理費總額	1,347.5	1,196.0	+12.7%
表現費總額	56.2	2,570.9	-97.8%
經營利潤(未計算其他收益/虧損)	399.9	2,207.3	-81.9%
本公司擁有人應佔純利	229.5	2,048.1	-88.8%
每股基本盈利(港仙)	12.4	110.6	-88.8%
每股攤薄盈利(港仙)	12.4	110.5	-88.8%
每股中期股息	無	無	
每股末期股息(港仙)	6.0	18.0	-66.7%
每股特別股息(港仙)	無	86.0	-100.0%
每股股息總額(港仙)	6.0	104.0	-94.2%

末期業績

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」)截至二零一八年十二月三十一日止年度的合併業績。

合併綜合收益表

截至二零一八年十二月三十一日止年度

	附註	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
收入			
費用收入	2	1,641,365	4,105,950
分銷費開支		(810,936)	(846,092)
費用收入淨額		830,429	3,259,858
其他收入		104,542	39,271
淨收入總額		934,971	3,299,129
開支			
薪酬及福利開支	3	(379,228)	(953,971)
經營租賃租金		(43,541)	(27,799)
其他開支	4	(112,277)	(110,010)
開支總額		(535,046)	(1,091,780)
經營利潤(未計算其他收益/虧損)		399,925	2,207,349
投資(虧損)/收益淨額		(189,721)	198,808
投資物業之公平值收益	11	17,134	–
出售一間附屬公司之收益	5	–	11,173
其他		3,880	17,729
其他(虧損)/收益 – 淨額	6	(168,707)	227,710
經營利潤(已計算其他收益/虧損)		231,218	2,435,059
應佔合資企業之收益		68,475	–
除稅前純利		299,693	2,435,059
稅項開支	7	(70,240)	(348,495)
持續經營業務之年內純利		229,453	2,086,564
已終止業務			
已終止業務之年內虧損	5	–	(38,480)
年內純利		229,453	2,048,084
以下應佔年內純利/(虧損)			
本公司擁有人			
– 持續經營業務		229,453	2,086,564
– 已終止業務		–	(38,480)
年內純利		229,453	2,048,084

	附註	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
本年度其他綜合(虧損)/收益			
— 已重新分類或其後可重新分類至損益之項目			
按公平值計入其他綜合收益之金融資產之公平值虧損		(281)	—
可供出售金融資產之公平值收益		—	19,578
外幣匯兌		(7,053)	17,013
於出售海外業務後重新分類至損益之外匯虧損		—	31,065
本年度其他綜合(虧損)/收益	8	(7,334)	67,656
本年度總綜合收益		222,119	2,115,740
以下應佔本年度總綜合收益/(虧損)			
本公司擁有人			
— 持續經營業務		222,119	2,122,411
— 已終止業務		—	(6,671)
本年度總綜合收益		222,119	2,115,740
本公司擁有人應佔持續經營業務及已終止業務之 每股盈利/(虧損)(每股港仙)			
每股基本盈利/(虧損)			
— 持續經營業務		12.4	112.7
— 已終止業務		—	(2.1)
	9	12.4	110.6
每股攤薄盈利/(虧損)			
— 持續經營業務		12.4	112.6
— 已終止業務		—	(2.1)
	9	12.4	110.5

合併資產負債表

於二零一八年十二月三十一日

	附註	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
非流動資產			
物業、廠房及設備		26,543	7,710
投資物業	11	167,663	–
無形資產		16,146	17,529
於合資企業之投資	12	302,483	190,867
遞延稅項資產		–	122
投資	13	1,311,333	1,511,107
其他資產		44,012	44,471
		1,868,180	1,771,806
流動資產			
投資	13	516,661	127,474
應收費用	14	128,993	2,611,076
出售投資之應收款項		197,948	41,974
預付款項及其他應收款項		54,888	84,676
投資戶口現金		30	36,331
現金及現金等值項目	15	1,629,166	2,204,704
		2,527,686	5,106,235
流動負債			
投資	13	–	11,800
應計花紅		129,612	662,926
應付分銷費開支	16	129,765	154,955
購買投資之應付款項		–	15,435
其他應付款項及應計費用		48,351	49,005
其他金融負債	17	–	3,991
本期稅項負債		7,905	320,614
		315,633	1,218,726
流動資產淨值		2,212,053	3,887,509
非流動負債			
應計花紅		18,175	19,292
借貸	19	83,168	–
遞延稅項負債		429	–
		101,772	19,292
資產淨值		3,978,461	5,640,023
權益			
本公司擁有人應佔權益			
已發行權益	18	1,410,107	1,391,473
其他儲備		231,912	255,182
保留盈利		2,336,442	3,993,368
權益總額		3,978,461	5,640,023

合併財務報表附註

1. 編製基準

本公司合併財務報表乃按照香港會計師公會頒布之香港財務報告準則而編製。

本集團已採納自二零一八年一月一日起財政年度生效之新準則、修訂及詮釋。此舉概無對本集團之業績及財務狀況造成重大影響，或對本集團之會計政策造成重大變動，除下文所披露者外：

- (i) 香港財務報告準則第9號「金融工具」闡述了金融資產及負債之分類、計量及確認。香港財務報告準則第9號確立了金融資產之三大主要計量分類：攤銷成本、計入其他綜合收益公平值及按公平值計入損益。分類基準乃根據實體之業務模式及金融資產之合約現金流量特徵而定。

於二零一八年一月一日，本集團已重新分類其可供出售金融資產之權益工具為按公平值計入損益之金融資產以反映上述影響。有關公平值收益淨額33,455,000港元已於二零一八年一月一日由可供出售金融資產重估儲備轉至保留盈利。

- (ii) 香港財務報告準則第15號「來自客戶合約的收益」要求，當一名客戶取得貨品或服務之控制權，並因此有能力指引該貨品或服務之用途及由此取得利益時，則確認收益。考慮到基金分銷服務為一個於資產管理業務的獨立履約責任，而該責任於投資者認購時履行，產生自分銷服務的認購費及回扣應於認購時確認。

於二零一八年一月一日，先前所報告的遞延認購費及回扣負債978,000港元（包含在「其他應付款項及應計費用」）已轉至保留盈利以反映上述影響。

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。

	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
管理費	1,347,477	1,196,044
表現費	56,171	2,570,921
認購費	237,717	338,985
費用收入總額	1,641,365	4,105,950

3. 薪酬及福利開支

	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
薪金、工資及其他福利	235,955	217,967
花紅	110,466	682,089
股份基礎報酬	26,668	48,773
退休金成本	6,139	5,142
薪酬及福利開支總額	379,228	953,971

4. 其他開支

	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
法律及專業費用	15,452	21,021
研究費用	13,659	13,068
市場推廣費用	13,193	10,002
折舊、攤銷及減值費用	12,337	16,252
差旅費用	10,993	7,421
辦公室費用	6,819	6,465
保險費用	5,427	4,480
招聘費用	4,686	5,799
核數師酬金	4,470	4,197
招待費用	3,431	2,987
註冊及牌照費用	1,452	1,329
捐贈	130	22
其他	20,228	16,967
其他開支總額	112,277	110,010

5. 出售附屬公司

於截至二零一七年十二月三十一日止年度，本集團與一名第三方訂立買賣協議，出售其於Brilliant Star Capital (Cayman) Limited的全部已發行股本，而該公司間接持有成都市武侯惠信小額貸款有限責任公司（本集團於成都的小額貸款業務）90%的權益。該交易已於二零一七年十月完成。該出售組合的業績於合併財務報表內呈列為已終止業務。

於同年，本集團與一名第三方訂立另外一項買賣協議，出售其於惠理康和證券投資信託股份有限公司（於台灣從事投資管理業務）62.05%的股本權益。該交易已於二零一七年八月完成。

6. 其他（虧損）／收益－淨額

	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
投資（虧損）／收益淨額		
按公平值計入損益之金融資產（虧損）／收益淨額	(189,721)	199,796
出售可供出售金融資產之虧損淨額	-	(988)
投資物業之公平值收益淨額	17,134	-
出售一間附屬公司之收益（附註5）	-	11,173
其他		
外匯收益淨額	3,880	19,825
於出售海外業務後重新分類至損益之外匯虧損（附註5）	-	(2,117)
出售物業、廠房及設備收益	-	21
	<u>(168,707)</u>	<u>227,710</u>

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，合併財務報表內概無就所得稅及資本增益稅作出撥備。

截至二零一八年十二月三十一日止年度之估計應課稅純利已按16.5%（二零一七年：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該地之適用稅率計算。

	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
本期稅項		
香港利得稅	50,424	332,951
海外稅項	20,556	18,790
過往年度的調整	(1,291)	(2,098)
本期稅項總額	<u>69,689</u>	<u>349,643</u>
遞延稅項		
暫時性差額的產生及撥回	551	(1,148)
稅項開支總額	<u>70,240</u>	<u>348,495</u>

8. 其他綜合（虧損）／收益

	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
已重新分類或其後可重新分類至損益之項目：		
按公平值計入其他綜合收益之金融資產公平值虧損	(281)	-
可供出售金融資產之公平值收益	-	19,578
外幣匯兌	(7,053)	17,013
於出售海外業務後重新分類至損益之外匯虧損	-	31,065
其他綜合（虧損）／收益總額	(7,334)	67,656

9. 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229,453,000港元（二零一七年：2,048,084,000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1,855,528,000股（二零一七年：1,851,715,000股）計算。每股攤薄盈利乃按期內已發行股份的加權平均數1,855,528,000股（二零一七年：1,851,715,000股）調整986,000股（二零一七年：1,808,000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。

10. 股息

	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
已宣派特別股息每股普通股零港仙（二零一七年：86.0港仙）	-	1,595,915
擬派末期股息每股普通股6.0港仙（二零一七年：18.0港仙）	111,349	334,028
股息總額	111,349	1,929,943

截至二零一八年十二月三十一日止年度，董事建議派付末期股息每股6.0港仙，末期股息估計總額為111,349,000港元。末期股息將於二零一九年四月二十六日舉行之本公司股東週年大會上由股東批准，且於結算日尚未確認為負債。

11. 投資物業

截至二零一八年十二月三十一日止年度，本集團收購一項位於新西蘭自由持有土地上之學生住宿投資物業的全部權益，代價為146,390,000港元。於二零一八年十二月三十一日，投資物業經過重估後得出的公平值收益為17,134,000港元。

12. 於合資企業之投資

於二零一八年十二月三十一日，載於合併資產負債表上的「於合資企業之投資」為302,483,000港元，指本集團(i)於價值投資集團有限公司之50%股本權益，該公司於日本三間物流中心擁有信託實益權益；及(ii)於年內收購Clear Miles Hong Kong Limited之50%股本權益，該公司於澳洲持有一項工業物業之權益。

於二零一七年十二月三十一日，載於合併資產負債表上的「於合資企業之投資」為190,867,000港元，指本集團於價值投資集團有限公司之50%股本權益，該公司於日本兩間物流中心持有信託實益權益。

13. 投資

投資包括下列各項：

	按公平值計入 損益之金融資產及負債		按公平值計入 其他綜合收益之金融資產		可供出售金融資產 ^(a)		總計	
	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
上市證券 (按上市地點)								
股本證券—長倉—中國	-	2,745	-	-	-	-	-	2,745
股本證券—長倉—香港	52,348	118,552	-	-	-	-	52,348	118,552
股本證券—短倉—香港	-	(11,176)	-	-	-	-	-	(11,176)
股本證券—長倉—南韓	-	3,162	-	-	-	-	-	3,162
股本證券—長倉—新加坡	-	2,299	-	-	-	-	-	2,299
股本證券—長倉—台灣	-	4,133	-	-	-	-	-	4,133
股本證券—長倉—美國	213	8,263	-	-	-	-	213	8,263
投資基金—香港	192,403	201,125	-	-	-	-	192,403	201,125
上市證券市值	244,964	329,103	-	-	-	-	244,964	329,103
有價債務證券								
債務證券—中國	-	-	345,357	-	-	-	345,357	-
債務證券—香港	-	-	62,557	-	-	-	62,557	-
債務證券—新加坡	-	-	19,932	-	-	-	19,932	-
債務證券—南韓	-	-	36,432	-	-	-	36,432	-
有價債務證券公平值	-	-	464,278	-	-	-	464,278	-
非上市證券 (按註冊/成立地點)								
股本證券—新加坡	1,354	-	-	-	-	8,014	1,354	8,014
投資基金—澳洲	19,222	21,023	-	-	-	-	19,222	21,023
投資基金—開曼群島	151,058	401,300	-	-	-	5,055	151,058	406,355
投資基金—中國	85,589	51,550	-	-	-	-	85,589	51,550
投資基金—香港	237,845	44,995	-	-	-	-	237,845	44,995
投資基金—愛爾蘭	123,029	129,060	-	-	-	-	123,029	129,060
投資基金—盧森堡	-	-	-	-	-	51,889	-	51,889
投資基金—美國	109,799	77,675	-	-	-	41,228	109,799	118,903
貸款票據—澳洲	390,856	413,208	-	-	-	-	390,856	413,208
非上市證券公平值	1,118,752	1,138,811	-	-	-	106,186	1,118,752	1,244,997
衍生金融工具								
股本轉換—中國	-	53,305	-	-	-	-	-	53,305
股本轉換—台灣	-	(50)	-	-	-	-	-	(50)
股本轉換—南韓	-	(99)	-	-	-	-	-	(99)
指數期貨—香港	-	(475)	-	-	-	-	-	(475)
衍生金融工具公平值	-	52,681	-	-	-	-	-	52,681
投資總額	1,363,716	1,520,595	464,278	-	-	106,186	1,827,994	1,626,781
代表：								
非流動	1,311,333	1,404,921	-	-	-	106,186	1,311,333	1,511,107
流動	52,383	115,674	464,278	-	-	-	516,661	115,674
投資總額	1,363,716	1,520,595	464,278	-	-	106,186	1,827,994	1,626,781

(a) 於二零一八年一月一日採納香港財務報告準則第9號「金融工具」導致本集團的可供出售金融資產獲重新分類為按公平值計入損益之金融資產。詳情請參閱附註1。

14. 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：

	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
已逾期但尚未減值的應收費用		
1至30日	577	715
31至60日	231	396
61至90日	1,094	246
90日以上	1,072	770
	<u>2,974</u>	<u>2,127</u>
信貸期內的應收費用	<u>126,019</u>	<u>2,608,949</u>
應收費用總額	<u>128,993</u>	<u>2,611,076</u>

15. 現金及現金等值項目

	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
銀行現金及手頭現金	128,477	214,364
短期銀行存款	1,459,612	1,983,784
投資戶口現金	41,077	6,556
現金及現金等值項目總額	<u>1,629,166</u>	<u>2,204,704</u>

16. 應付分銷費開支

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

	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
0至30日	127,214	154,144
31至60日	1,390	61
61至90日	618	76
90日以上	543	674
應付分銷費開支總額	<u>129,765</u>	<u>154,955</u>

17. 其他金融負債

本集團已合併若干本集團被視為有控制權的初投資本投資，並錄得額外負債，相當於由第三方投資者所佔基金份額之公平值。

18. 已發行權益

	股份數目	已發行權益 千港元
於二零一七年一月一日、二零一七年十二月三十一日 及二零一八年一月一日	1,851,714,831	1,391,473
行使認股權時發行股份	4,100,000	18,634
於二零一八年十二月三十一日	<u>1,855,814,831</u>	<u>1,410,107</u>

19. 借貸

	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
非流動 銀行貸款	<u>83,168</u>	<u>-</u>

借貸由位於新西蘭之投資物業所抵押。

借貸到期日如下：

	二零一八年 千港元	二零一七年 千港元
1至5年	<u>83,168</u>	<u>-</u>

主席報告

回顧二零一八年，我們經歷了自二零零八年環球金融危機以來最艱鉅的一個年度。投資者對價值投資和中國相關股票的信心轉弱，而兩者都是我們投資的核心。就這市況，集團的基金表現和企業盈利均受壓。

然而，重要的是，雖然二零一八年表現遜色，但我們過去多年均錄得卓越佳績。此外，就中國相關投資或價值投資來說，二零一九年年初已迎來樂觀的開局勢頭。回顧一年前，在二零一八年初發佈的主席報告中提及，我們對市場前景持審慎態度並感到憂慮，現時我們認為市場正逐漸復甦。

受惠於中央政府的政策支持，就估值而言，與中國以至整體亞太區相關的股票價值已屬非常吸引；與此同時，鑑於美國的估值已處於過高水平，現時全球資金流的走勢利好亞太區市場。此外，中美兩國顯然無法承擔爆發貿易戰的代價，這有助緩和市場氣氛，惟我們意識到全球已步入中美經濟及政治長期處於緊張狀態的新時代。

在二零一八年，惠理集團的純利顯著下降，由去年的20.5億港元（每股盈利：110.6港仙）減少至2.295億港元（每股盈利：12.4港仙）。

此外，惠理旗下基金的表現亦受影響，我們的旗艦惠理價值基金在二零一八年錄得跌幅23.1%¹（但這須從二零一七年的紀錄來看，基金在該年錄得44.9%的收益淨額）。惠理價值基金的中期至長期表現仍然穩健，基金成立的二十六年來，共有十八年錄得升幅，當中有八年錄得跌幅。

整體來說，作為資產管理平台，惠理集團從歷練中茁壯成長，根基越來越強健。我們從不間斷地投放資源，致力全面優化業務運作，並從錯誤中汲取經驗，專注提升基金表現，以及提供全面周詳的支援和服務。

因此，在二零一八年，我們旗下的基金仍錄得12億美元的資金淨流入（儘管年內基金因表現受壓而錄得跌幅，使集團旗下管理資產由去年同期的166億美元減少至150億美元）。基金的中期至長期表現穩健，持續取得業界的認許，自二零一八年年年初以來我們共贏得三十一個新獎項，使集團自一九九三年創立至今的獲授獎項增加至201個。

就二零一八年而言，我們建議派付末期股息每股6港仙，二零一七年已派付104港仙。

有關本集團更詳細的論述，請參閱隨附的行政總裁報告。行政總裁報告中的重點包括集團拓展產品系列取得標誌性的進展、中國內地業務發展卓越、創新意念和夥伴合作，以及設立新辦事處，包括在馬來西亞開設新的主要附屬公司。

我們對中國主題投資仍抱持堅定信念。儘管中美關係持續緊張，我們相信中國將繼續向前邁進，在未來十至十五年內成為全球最大經濟體，而這為我們的基金和惠理的業務造就龐大的機遇。雖然中國經濟一向由出口主導，但近年的增長已逐漸轉為由本土消費主導，為一眾的經濟活動提供支持，包括研發與製造，以至分銷及專業服務。換句話說，中國已建立支持其經濟增長的「需求鏈」。

致謝

我們不勝感激支持和鼓勵我們的眾多客戶、股東及服務供應商。更重要的是，我特別對許多傑出員工致以感謝和作出肯定，他們是惠理取得成功的關鍵。截至二零一八年年底，集團合共聘有238名員工，並於香港、上海、深圳、北京、新加坡、吉隆坡、倫敦和波士頓設有辦事處。

拿督斯里謝清海
主席兼聯席首席投資總監

1. 惠理價值基金 (A單位) 於過去五年的曆年回報為：二零一四年：+13.5%；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 (年初至二月二十八日)：+18.5%。

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。

行政總裁報告

迎向挑戰，締造增長

對惠理來說，集團於二零一八年經歷了近年最富挑戰性的市場狀況。市場對中美貿易戰、美國加息及全球經濟增長放緩的憂慮而削弱投資氣氛，導致亞洲金融市場遭連番拋售。儘管嚴峻的市況令收益增長受壓，我們仍努力不懈，積極擴展及改造業務方針，並取得令人振奮的進展。當中，我們的旗艦基金已獲授內地與香港基金互認資格，並推出首隻私人債務基金，在中國內地市場成立首隻私募股權基金。此外，集團旗下的基金和產品在二零一八年錄得可觀的資金淨流入，足證惠理品牌的實力。鑑於主要的宏觀經濟風險揮之不去，即使近月的市場前景越見顯著的明朗化，我們亦已為二零一九年市況可能再度反覆波動作好部署。我們將會審慎管理資源，確保在嚴格控制成本的同時，亦有充分的資源投放在惠理未來的增長業務，力求取得重要的平衡。

財務摘要

儘管金融市場持續動盪，我們的旗艦固定收益基金的需求仍然強勁，而且我們的中國內地業務亦錄得增長，因此集團在二零一八年錄得12億美元的資金淨流入，與二零一七年錄得淨流出2.78億美元的情況相比取得顯著的改善。然而，在嚴峻的市況下基金表現受挫，集團的管理資產由去年的166億美元下降至二零一八年年底的150億美元。

基於我們所管理的大部份可收取表現費的絕對回報偏持長倉股票基金於年底的表現並無超越相關的新高價，因此表現費總額大幅下跌，收益總額因而受壓。然而，由於平均管理資產錄得升幅，我們的淨管理費仍錄得穩健增長。與此同時，平均管理資產由去年的155億美元增加至二零一八年的169億美元，而淨管理費率仍處於59個基點的穩健水平。

我們執行嚴格的成本控制，以駕馭充滿挑戰的市場環境。在二零一八年，我們的固定成本覆蓋率（淨管理費除以固定開支）為2.2倍，僅稍微低於二零一七年的2.3倍。此外，我們繼續維持穩健的財政狀況，並有充裕的資金儲備。

隨著我們繼續建構多元化的管理資產組合，預料收益和純利對二級市場走勢的敏感度將會減少。我們進一步開拓產品系列，並將於來年推出多項另類投資產品。另類投資產品有助鞏固集團的利潤收益，亦起了管理資產的分流優勢，因為一般來說其表現和資金流與傳統資產類別的關聯度較低。

中國業務 — 再現突破並快速增長

在二零一八年，我們在中國內地的業務增長勢頭持續。年內，透過我們取得新投資委託的管理、現有投資組合的資金流入強勁，加上成功推出多隻私募投資證券基金，中國業務的管理資產錄得超過28%的增幅至11億美元（截至二零一八年年底）。此外，我們亦透過內地與香港基金互認安排（「MRF」）延伸至零售客戶領域，進一步拓展惠理在中國內地的業務範疇。

我們的旗艦價值基金在二零一八年十二月獲批准參與MRF計劃，該計劃准許合資格的香港註冊基金推廣至中國內地零售投資者。我們將透過基金的內地代理人天弘基金管理，於各個主要渠道，包括銀行、保險公司、券商及網上平台分銷惠理價值基金。MRF計劃下，我們可透過基金增設的一個新的人民幣股份類別讓中國內地零售投資者申購，募集佔惠理價值基金整體管理資產最高至50%的資金，而該人民幣股份類別的收費結構與現有的股份類別相同。我們亦已為惠理高息股票基金申請參與MRF計劃，期望可於短期內獲批核。

現時，惠理在中國內地市場合共推出四隻自家品牌的私募投資證券基金。截至二零一八年年底，在16家獲授私募基金管理人（「PFM」）牌照的外資資產管理公司當中，惠理是目前推出最多上述基金的公司之一¹。我們的首隻基金在二零一八年一月成立，而其後三隻基金（同樣投資於中國A股市場）則於下半年出台。四隻基金均錄得理想的升幅。展望未來一年，我們計劃進一步拓展惠理於中國內地私募基金市場發行的產品系列和範疇。更重要的是，PFM牌照有助我們日後獲授全面的互惠基金牌照，有關牌照可讓我們在內地建立零售基金業務，這是另一個涉足中國日漸蓬勃的財富管理市場的重要渠道。

在二零一八年一月，我們成立深圳附屬公司惠理股權投資管理（深圳）有限公司，在中國內地建立私募股權投資平台。我們持有QFLP牌照，可於在岸和離岸市場募集資金，並投資於內地的私募股權項目。我們聚焦於教育板塊的中國私募股權基金由深圳附屬公司管理。

另類投資 — 開拓集團產品系列的下一階段

惠理的產品由集團在一九九三年創立之時的一隻股票基金，發展到現時提供超過40隻基金的系列，涵蓋股票、固定收益、多元資產、量化投資及另類投資。

集團擴展固定收益產品系列的進度已取得成效，現階段我們將專注開拓另類投資產品。另類投資不單是不可或缺，它是集團收益來源的另一渠道，而這新領域同時亦帶動業務增長。根據Preqin近日發表的一份報告²，預料全球另類投資的管理資產總值將增長59%，由二零一七年的8.8萬億美元增加至二零二三年的14萬億美元，而預計當中大部份增長源於亞太區和北美洲地區。與此同時，綜觀中國及亞洲新興市場，私募市場投資機會的生態系統漸趨成熟，日漸吸引全球基金投資者的關注。

去年，我們致力提升另類投資團隊的實力，並取得理想的進展，管理項目包括私募股權、私人債務及房地產。

私募股權方面，預料我們的首隻基金將於未來數週在中國內地市場推出。該基金根據中國合格境外有限合夥人（「QFLP」）計劃成立，將投資於內地的私立高等教育和職業教育板塊。基金將會由惠理與在香港上市的中國教育集團控股（內地規模最大的私立教育機構之一）攜手管理，為海外投資者提供直接投資於中國內地民辦大學和專校的第一項投資工具之一。基金的投資年期為五年，可選擇延期兩次，每次一年。至今的募集情況非常令人鼓舞，多家內地主要金融機構及多名海外投資者已承諾作出大額投資。

惠理首隻聚焦於亞洲的私人債務基金於二零一九年一月成立。基金以把握中國及其他亞洲國家的企業融資缺口，為中型亞洲企業提供額外的融資來源，其特點是可投資於所有私人貸款資產類別。該基金由我們屢獲殊榮的固定收益投資團隊及集團的房地產私募股權部門共同管理。

房地產私募股權投資方面，我們即將推出一隻向外部投資者銷售的新基金。新基金按亞太核心增值策略管理，其投資方針與我們於二零一七年六月已成立的基金相同。該現有基金的往績強勁，截至二零一八年年底，內部回報率高於其初始目標。該基金在二零一八年收購三個項目後，現時在日本、澳洲及新西蘭合共持有六個商用物業。

除即將推出的另類投資產品外，基於投資者對主題策略的興趣濃厚，我們亦已發展多項相關產品。我們近日推出的亞洲創新機會基金以投資受惠於亞洲科技創新趨勢的行業，銷售對象為香港零售投資者。量化投資方面，我們正準備推出一項以捕捉中國大灣區增長機遇的主題交易所買賣基金（「ETF」）產品。該產品將擁有一個標誌性的架構，就是設立一個非上市的股份類別，可讓我們在上市ETF市場以外涉足中介領域。預料該基金將於未來數月發行。

進軍環球市場

惠理在倫敦設立的辦事處已達兩年，而歐洲業務拓展的進程理想。早前，我們為可轉讓證券集體投資計劃（「UCITS」）平台銷售的惠理品牌基金進行優化，使其更合適歐洲機構投資者的需要，而該基金系列在二零一八年錄得穩健的資金流入。我們在去年九月推出一隻符合UCITS規定的亞洲（日本除外）股票基金後，該產品系列已包括一隻固定收益基金和五隻股票基金。機構客戶投資委託業務方面，我們取得重大突破，當中該客戶的預期投資金額將對公司的管理資產帶來貢獻，這也奠定了我們作為中國投資專家的地位。此外，我們的英國附屬公司已獲當地Financial Conduct Authority批准，在英國提供受規管的產品及服務。

美國方面，隨著設立波士頓辦事處的工作密鑼緊鼓，我們在二零一八年下半年迎來首名駐美國同事的加盟。該辦事處將作為我們的北美洲分銷據點，初步以服務機構投資者為主。至今我們注意到該市場滿載潛力，隨著MSCI在今年把中國A股納入其主要指數，北美洲機構投資者對中國市場配置需求日增。

我們在去年十月開設馬來西亞辦事處，藉此鞏固和精簡我們的東南亞業務。該辦事處作為惠理於東南亞分銷、產品發展和投資管理的據點。另一方面，我們的新加坡辦事處繼續專注服務機構和私人銀行客戶，並負責區內的投資研究工作。惠理在馬來西亞享有良好的知名度，並已建立強大的業務網絡，這是集團的一個重要策略市場。此外，我們的馬來西亞分部將重點開拓符合伊斯蘭教法的基金產品，以及聚焦於東南亞的ETF。

在發展較成熟的市場以外，中東及北亞市場的投資者也對惠理產品深感興趣。去年十月，我們與大和證券集團建立了策略夥伴合作，在日本當地獨家發行一隻中國A股創新基金。我們將與這家金融服務巨企緊密合作，為日本市場開拓和銷售以中國市場為焦點的產品。台灣方面，我們的股票基金取得多家主要機構客戶的支持並錄得資金流入。此後，我們計劃與更多夥伴建立分銷合作關係。

有效管理資源，拓展未來業務

中國現已成為全球第二大資產管理市場，並預料由現時至二零三零年期間，中國的新資金流入淨額佔全球資產管理業的一半³。與此同時，隨著這個全球第二大經濟體在國際舞台的重要性與日俱增，並進一步對外開放，全球投資者對中國投資的需求殷切。

惠理穩佔優勢，朝著把握上述的兩項機遇。我們強化分銷實力並拓展產品系列，使惠理具備更佳的條件，一方面作為中國投資者的投資方案供應商，另一方面作為全球各地投資者的中國投資專家，就此而言，我們對未來業務的機遇感到振奮。在最近數月，我們從多角度檢視並優化業務營運和資源分配，以期更有效地達到企業目標。此外，我們亦借助科技，制訂低成本而高效益的業務營運和客戶服務方案。一如既往，我們承諾為股東維持穩健的盈利能力和強勁的財務狀況，同時確保能把握增長機會。隨著集團業務的不斷發展，從控制成本的角度，我們將資源集中用於重點增長的業務，並減少非重點的開支。

致謝

本人謹此感謝所有員工，他們在面對近年最富挑戰性的市場環境時仍努力不懈和專心致志。儘管市況嚴峻，我們對取得的成果深感自豪。

區景麟博士 MH, PhD
行政總裁兼執行董事

1. 資料來源：中國證券投資基金業協會。
2. 資料來源：Preqin於二零一八年十月刊發題為*The Future of Alternatives*的報告。
3. 資料來源：德勤旗下CaseyQuirk於二零一七年十一月刊發，題為*Leadership in Times of Plenty: Future Winners in China's Asset Management Industry*的報告。

財務回顧

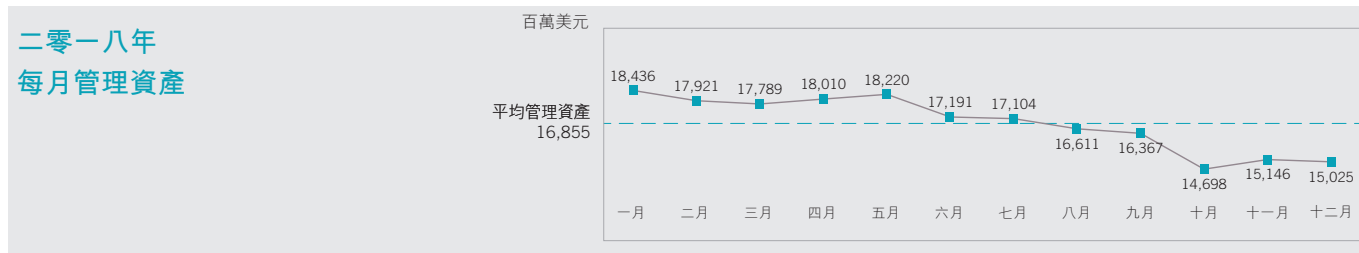
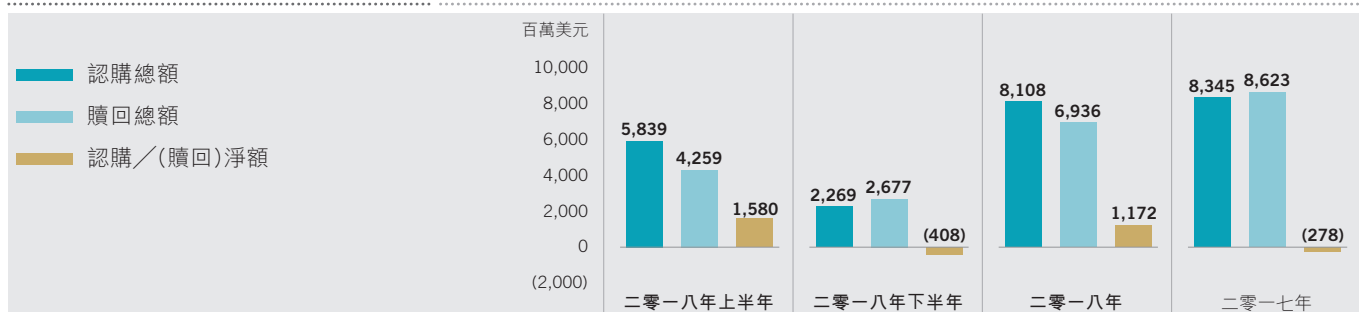
管理資產

管理資產及回報

截至二零一八年十二月底，本集團的管理資產為150.25億美元（二零一七年十二月三十一日：165.94億美元）。受嚴峻市場環境影響，基金錄得負回報而衍生有關跌幅。雖然集團於二零一八年錄得認購淨額11.72億美元，但基金的負回報使資產管理規模下降21.53億美元。

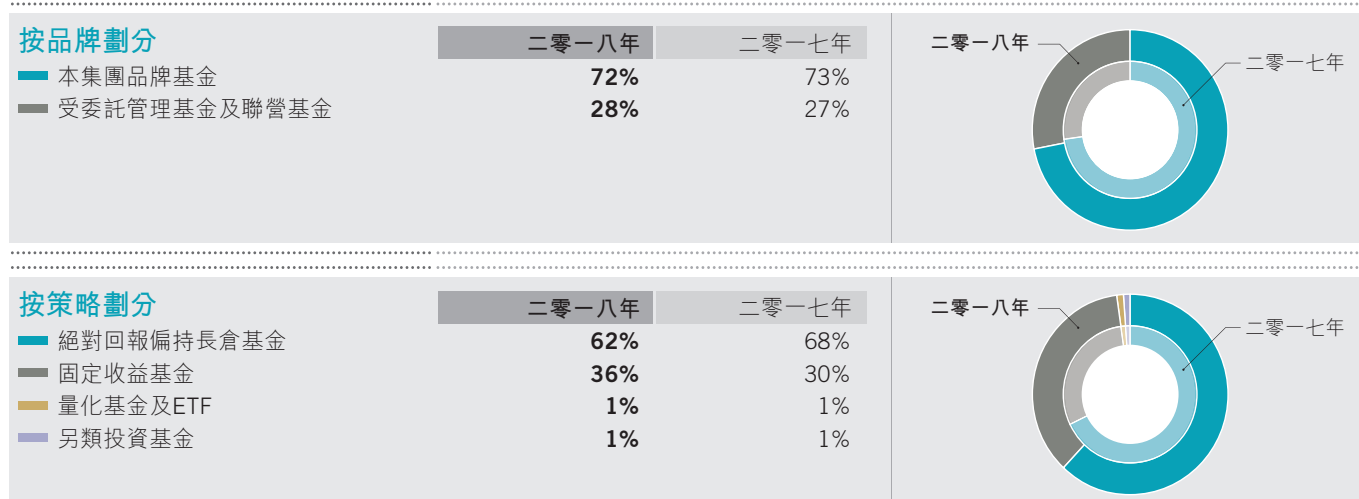
就基金的整體表現¹而言，管理基金的資產加權平均回報率於二零一八年錄得11.2%的跌幅。在我們的基金當中，惠理大中華高收益債券基金²（本集團規模最大的香港認可基金³）於年內下跌4.9%，旗艦產品－惠理價值基金⁴之跌幅為23.1%，而惠理高息股票基金⁵則下跌14.2%。

儘管市場氣氛疲弱，我們於二零一八年錄得資金淨流入11.72億美元，而於二零一七年則錄得輕微淨流出。於二零一八年的淨流入，當中認購總額為81.08億美元（二零一七年：83.45億美元）及贖回總額為69.36億美元（二零一七年：86.23億美元）。



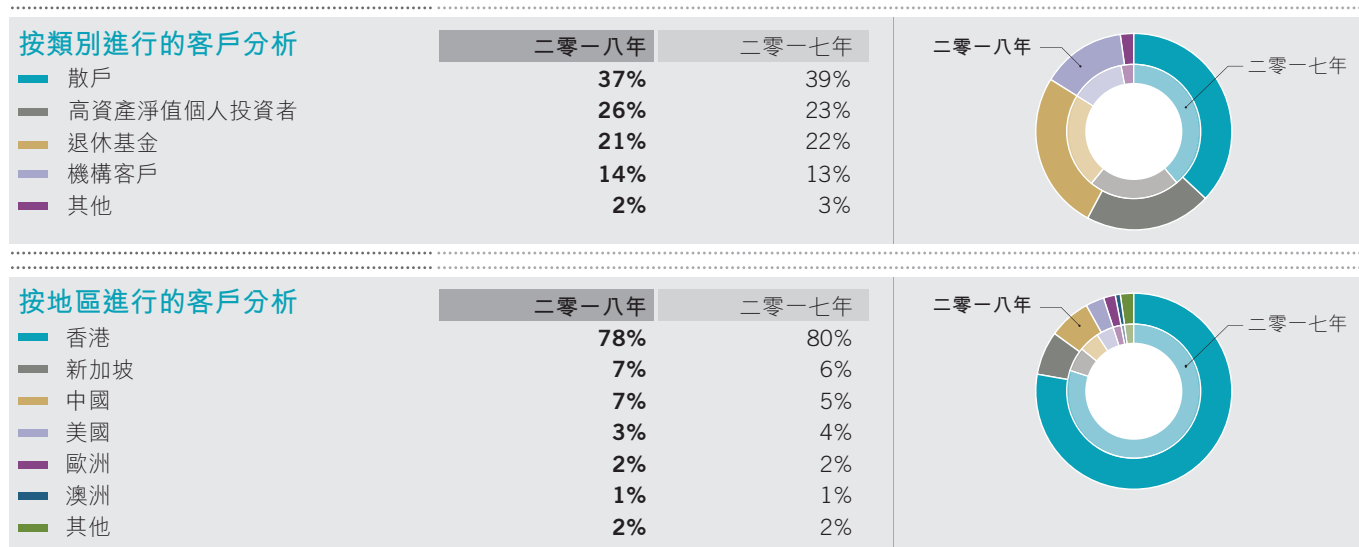
管理資產按類別劃分

下圖說明本集團管理資產截至二零一八年十二月三十一日按兩種層面劃分的明細，包括品牌及策略。我們的品牌基金(72%)仍然為本集團管理資產帶來最大貢獻。按策略劃分，絕對回報偏持倉基金(62%)繼續佔本集團管理資產的主要部份，緊隨其後是固定收益基金(36%)，其中管理資產的大部份貢獻來自惠理大中華高收益債券基金。惠理大中華高收益債券基金於本集團管理資產所佔份額於年內穩定增加。



客戶基礎

年內，機構客戶仍為本集團的主要基金投資者，包括機構、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。機構客戶佔管理資產總額的63%（二零一七年十二月三十一日：61%），而散戶投資者佔集團管理資產總額的37%（二零一七年十二月三十一日：39%）。按地區劃分，香港客戶作為最大份額，佔本集團管理資產的78%（二零一七年十二月三十一日：80%），本集團的中國業務穩定增長，中國客戶所佔管理資產顯著上升至7%（二零一七年十二月三十一日：5%），新加坡客戶所佔管理資產亦上調至7%（二零一七年十二月三十一日：6%），而美國及歐洲客戶則合共佔5%（二零一七年十二月三十一日：6%）。



業績摘要

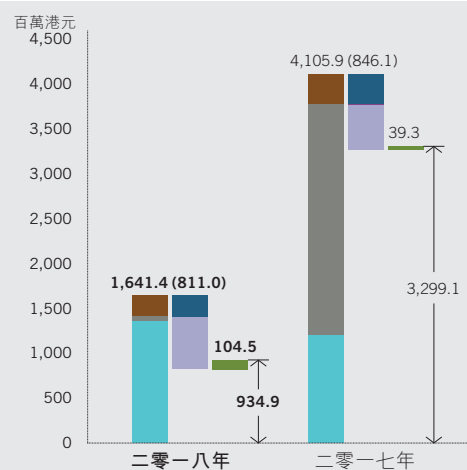
報告期間的主要財務數據如下：

(百萬港元)	二零一八年	二零一七年	變動%
收益總額	1,641.4	4,105.9	-60.0%
管理費總額	1,347.5	1,196.0	+12.7%
表現費總額	56.2	2,570.9	-97.8%
經營利潤(未計算其他收益/虧損)	399.9	2,207.3	-81.9%
本公司擁有人應佔純利	229.5	2,048.1	-88.8%
每股基本盈利(港仙)	12.4	110.6	-88.8%
每股攤薄盈利(港仙)	12.4	110.5	-88.8%
每股中期股息	無	無	
每股末期股息(港仙)	6.0	18.0	-66.7%
每股特別股息(港仙)	無	86.0	-100.0%
每股股息總額(港仙)	6.0	104.0	-94.2%

收益及費率

總收入淨額分析

(百萬港元)	二零一八年	二零一七年
收益		
管理費	1,347.5	1,196.0
表現費	56.2	2,570.9
認購費	237.7	339.0
分銷費開支		
管理費回扣	(578.8)	(490.5)
表現費回扣	5.0	(17.3)
其他收益回扣	(237.2)	(338.3)
其他收入		
其他收入	104.5	39.3



由於收益總額下跌60.0%至16.414億港元(二零一七年:41.059億港元)，於二零一八年，本公司擁有人應佔本集團純利減至2.295億港元(二零一七年:20.481億港元)。

年內市況疲弱，本集團大部分可收取表現費的基金於年底的表現並無超越相關的新高價，因此表現費總額大幅下滑至5,620萬港元(二零一七年:25,709億港元)，收益總額亦因而下跌。當合資格基金在結算日錄得的回報超越各自期間結算日的新高價，則會衍生表現費收入。

另一方面，在本集團的平均管理資產上升8.8%至168.55億美元(二零一七年:154.91億美元)的帶動下，本集團於二零一八年的最大收益貢獻項目 — 管理費總額增加12.7%至13.475億港元(二零一七年:11.960億港元)。

年內，鑑於費率相對較高的惠理大中華高收益債券基金錄得強勁資金淨流入，我們的年度化總管理費率增加至103個基點（二零一七年：99個基點）。我們的年度化淨管理費率穩定維持在59個基點（二零一七年：59個基點），因分銷渠道之管理費回扣增加至5.788億港元（二零一七年：4.905億港元）。

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

於二零一八年，其他收入（主要包括利息收入及股息收入）為1.045億港元（二零一七年：3,930萬港元）。此增長主要是由於利息收入上升至6,740萬港元（二零一七年：2,710萬港元）及股息收入增加至3,030萬港元（二零一七年：1,170萬港元）。

其他收益及虧損

其他（虧損）／收益 —淨額分析	（百萬港元）	二零一八年	二零一七年
投資（虧損）／收益淨額		(189.7)	198.8
投資物業之公平值收益		17.1	—
出售一間附屬公司之收益		—	11.2
外匯收益淨額		3.9	19.8
於出售海外業務後重新分類至損益之 外匯虧損		—	(2.1)
		(168.7)	227.7

其他收益或虧損主要包括公平值變動及投資項目（包括初投資本、旗下基金投資及其他投資）的已確認收益或虧損，以及外幣匯兌收益或虧損淨額。初投資本投資是本集團對新成立基金注入資金，以有利於基金初期的推行。本集團亦在適當情況下投資於旗下基金，與客戶利益及投資回報更為一致。二零一七年的收益為2.277億港元，於二零一八年，由於市場環境嚴峻使我們部分的初投資本錄得以市值計算的虧損，其虧損淨額為1.687億港元。

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之50%股本權益及於Clear Miles Hong Kong Limited之50%股本權益。價值投資集團有限公司於日本三個（二零一七年：兩個）物流中心持有信託實益權益，而Clear Miles Hong Kong Limited於一項澳洲工業物業持有100%間接權益，本集團應佔合資企業收益為6,850萬港元（二零一七年：無），包括物業重新估值收益合共4,650萬港元（二零一七年：無）及租金收入2,200萬港元（二零一七年：無）。

成本管理

開支總額分析

(百萬港元)

薪酬及福利開支

固定薪金及員工福利

花紅

員工回扣

股份基礎報酬開支

其他開支

其他固定經營開支

銷售及市場推廣

折舊

非經常開支

二零一八年

二零一七年

238.2

212.9

110.5

682.1

3.9

10.2

26.7

48.8

118.7

96.2

19.2

15.4

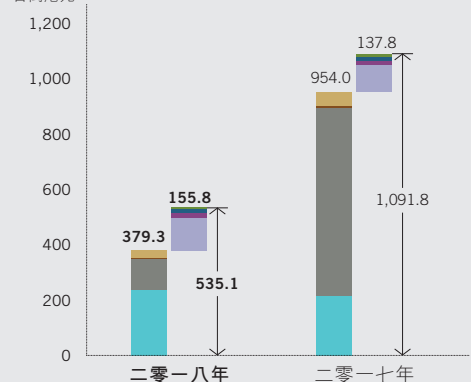
12.3

16.3

5.6

9.9

百萬港元



就成本管理而言，本集團繼續執行嚴格的成本控制原則，並以相對穩定的收入來源，即淨管理費收入，來承擔固定經營開支。這是通過「固定成本覆蓋率」來評估成本管理的效益，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。本集團旨在維持約2倍的固定成本覆蓋率。二零一八年，本集團的固定成本覆蓋率為2.2倍（二零一七年：2.3倍）。

薪酬及福利開支

年內，固定薪金及員工福利增加2,530萬港元至2.382億港元（二零一七年：2.129億港元），該增幅主要因薪金上調所致。

作為薪酬政策的一部分，本集團每年將純利儲金的20%至23%作為花紅分配予僱員。二零一八年花紅總額為1.105億港元（二零一七年：6.821億港元），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。

惠理的員工可就投資於本集團管理的基金獲得部份管理費及表現費回扣。年內，員工回扣開支為390萬港元（二零一七年：1,020萬港元）。

本集團就向僱員授出認股權於年內錄得開支2,670萬港元（二零一七年：4,880萬港元）。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

年內，其他非員工相關經營開支為1.187億港元（二零一七年：9,620萬港元），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增加至1,920萬港元（二零一七年：1,540萬港元）。

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，本集團於各財政年度末宣派股息（如有），以將派付股息與本集團全年業績表現掛鉤，每股股息乃按本集團已確認之盈利宣派（扣除未變現的收益及虧損）。

於二零一八年，董事會建議向股東派付每股6.0港仙的末期股息。

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。於二零一八年末，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16.292億港元。來自經營活動的現金流入淨額達19.798億港元。本集團的資產負債比率（計息對外借貸（不包括本集團持有控股權益的投資基金）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8.0倍。

資本架構

於二零一八年十二月三十一日，本集團的股東權益及本公司已發行股份總數分別為39.785億港元及18.6億股。

1. 基金的整體表現按惠理所管理全部基金中最具代表性的股份類別按加權平均回報計算。
2. 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：二零一四年：+1.1%；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（年初至二月二十八日）：+4.0%。
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：二零一四年：+13.5%；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（年初至二月二十八日）：+18.5%。
5. 惠理高息股票基金（A1類別）於過去五年的曆年回報為：二零一四年：+9.4%；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（年初至二月二十八日）：+8.5%。

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。

香港羅兵咸永道會計師事務所之工作範圍

本集團的核數師，香港羅兵咸永道會計師事務所（「羅兵咸」）已就本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度的業績於本公布所列的合併綜合收益表、合併資產負債表及相關附註所載列的數字與本集團該年度的草擬合併財務報表所載數字核對一致。羅兵咸就此履行的工作不構成根據香港會計師公會頒布的《香港審計準則》、《香港審閱準則》或《香港鑒證準則》而執行的鑒證業務，因此羅兵咸並未對本公布發表任何鑒證意見。

人力資源

於二零一八年十二月三十一日，本集團於香港及上海共有212名員工（二零一七年：198名），於深圳共有7名員工（二零一七年：1名），於新加坡共有10名員工（二零一七年：10名），於倫敦共有3名員工（二零一七年：2名），於馬來西亞共有5名員工（二零一七年：無），於美國共有1名員工（二零一七年：無）。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。

股息

年內並無派付中期股息。董事會欣然建議派付截至二零一八年十二月三十一日止年度的末期股息每股6.0港仙。待於本公司二零一九年股東週年大會（「股東週年大會」）上獲股東批准後，本公司將於二零一九年五月二十二日或前後向於二零一九年五月七日營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東支付末期股息。每股股息乃按本集團已確認之盈利派付（未變現的收益及虧損除外），董事會將繼續每年檢討本集團的財務狀況及資金需求，以決定其日後建議派付的股息。

股東週年大會

建議於二零一九年四月二十六日（星期五）舉行股東週年大會，而股東週年大會之通告將於適當時間刊登並向股東發出。

暫停辦理股份過戶登記手續

1. 股東週年大會

為確定出席股東週年大會並於會上投票的權利，本公司將於二零一九年四月二十三日（星期二）至二零一九年四月二十六日（星期五）（包括首尾兩日）期間暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會進行任何股份的過戶登記。如欲符合資格出席股東週年大會並於會上投票，所有過戶文件連同有關股票必須於二零一九年四月十八日（星期四）下午四時正前送達本公司於香港的股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東一百八十三號合和中心二十二樓。

2. 建議派付末期股息

建議派付之末期股息須待股東於股東週年大會上通過普通決議案後方可作實。建議派付之末期股息的收取權的記錄日期為二零一九年五月七日。為確定股東有權收取建議派付之末期股息，本公司將於二零一九年五月三日（星期五）至二零一九年五月七日（星期二）（包括首尾兩日）期間暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會進行任何股份的過戶登記。如欲符合資格收取上述建議派付之末期股息，所有過戶文件連同有關股票必須於二零一九年五月二日（星期四）下午四時正前送達本公司於香港的股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司（地址同上）。

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二零一八年十二月三十一日止財政年度內，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二零一八年十二月三十一日止年度的合併業績。

企業管治

本公司致力維持高水準的企業管治。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，以確保符合股東日漸增加的期望及日趨嚴謹的監管規定。董事認為，截至二零一八年十二月三十一日止年度，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予以遵守。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納一項有關董事進行證券交易之操守守則，其條款並不遜於上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）的規定標準。

本公司向全體董事作出具體查詢後，全體董事均已確認，彼等於截至二零一八年十二月三十一日止年度一直遵守標準守則所載的規定標準。

於聯交所刊登末期業績及年報

末期業績公布於聯交所網站 (<http://www.hkexnews.hk>) 及本公司網站 (<https://www.valuepartners-group.com>) 上刊登。年報將派發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
主席兼聯席首席投資總監
拿督斯里謝清海

香港，二零一九年三月十二日

截至本公布日期，本公司董事會成員包括執行董事拿督斯里謝清海、蘇俊祺先生、區景麟博士及洪若甄女士以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。