

惠理價值基金 2017年報

截至二零一七年十二月三十一日止年度

惠理基金管理香港有限公司

香港中環干諾道中四十一號

盈置大廈九樓

電話：(852) 2880 9263 傳真：(852) 2565 7975

電子郵箱：vpl@vp.com.hk

網址：www.valuepartners-group.com

本年度報告之中英文內容如有歧義，概以英文版本為準。本報告並不構成要約銷售或邀請購買任何基金單位。投資者在作出投資決定前，請參閱有關基金之解釋備忘錄，並應參考基金最新之半年度及年度報告作補充資料。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

目錄

	頁次
一般資料	2-3
經理人報告	4-14
經理人及信託人之責任聲明	15
信託人報告	16
獨立核數師報告	17-20
財務狀況表	21
綜合收益表	22
單位持有人應佔資產淨值變動表	23
現金流量表	24
財務報表附註	25-55
投資組合(未經審核)	56-60
所持投資組合變動表(未經審核)	61
表現紀錄(未經審核)	62-64

一般資料

經理人

惠理基金管理香港有限公司
香港
中環干諾道中四十一號
盈置大廈九樓

經理人之董事

拿督斯里謝清海
蘇俊祺先生
何民基先生

信託人、過戶處、執行人及託管人

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司
香港
中環皇后大道中一號

法律顧問

的近律師行
香港
中環
遮打道十八號
歷山大廈五樓

核數師

羅兵咸永道會計師事務所
香港
中環
遮打道十號
太子大廈二十二樓

查詢詳情：

惠理基金管理香港有限公司
香港
中環干諾道中四十一號
盈置大廈九樓

投資者熱線：(852) 2143 0688

傳真：(852) 2565 7975

電郵：fis@vp.com.hk

網址：www.valuepartners-group.com

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

一般資料(續)

近期獎項及成就

公司獎項

- 二零一七年
 - 指標雜誌2017年基金年獎(香港)
年度最佳基金經理－大中華股票(傑出表現獎)
拿督斯里謝清海及蘇俊祺先生(惠理聯席首席投資總監)
－指標雜誌
 - 指標雜誌2017年基金年獎(香港)
年度最佳基金經理－高收益債券
葉浩華先生(惠理首席投資總監－固定收益投資)
－指標雜誌
 - 指標雜誌2017年基金年獎(香港)
最佳基金公司(ETF)－商品ETF(傑出表現獎)
盛寶資產管理有限公司
－指標雜誌
 - 2017年第十五屆中國財經風雲榜海外行業評選
惠理集團：年度優秀基金公司
－和訊網
 - AsiaHedge Awards 2017
年度資產管理公司大獎
－AsiaHedge
 - 傑出上市公司巡禮2017
惠理集團有限公司－傑出上市公司(主板組別)
－信報財經新聞及亞洲公關有限公司
 - 2017年亞洲G3債券－頂尖投資公司
惠理－對沖基金組別排名第一
－The Asset Benchmark Survey
 - 2017年財資3A資產服務、投資者及基金管理大獎
年度最佳基金經理－固定收益(長倉)(高度表揚)
葉浩華先生, 惠理大中華高收益債券基金
－財資雜誌
 - 2017年資產管理卓越大獎
最佳基金供應商－大中華股票
－Asian Private Banker

惠理價值基金

- 二零一七年
 - AsiaHedge Awards 2017
最佳亞洲日本除外基金
－AsiaHedge
 - HFM亞洲基金表現獎2017
2017年度最佳基金
－HFM Week
 - HFM亞洲基金表現獎2017
最佳大中華基金(資產值逾五億美元)
－HFM Week

經理人報告

大中華股票市場於2017年錄得顯著增幅，受惠於強勁盈利增長及有利的政策取態，MSCI明晟金龍指數上升43.8%(以美元計)。

中國進入新經濟週期

在中國市場，繼十九大後當局收緊地方政府融資，去槓桿及控制風險將會是2018年政策焦點。雖然市場憂慮政策收緊或導致經濟增長持續放緩，對市場造成壓力，但我們認為長遠而言，緊縮措施對中國實現更健康、更優質的經濟增長實屬必要。我們亦認為這些憂慮理據不足，因為中國正進入新經濟週期，而在這週期中，指數表現與國內生產總值(GDP)增長正在脫軌。

以往，中國的GDP增長與內地股市表現具高關連性：從2009年至2012年，GDP增長與MSCI明晟中國指數表現之間的五年相關性一直維持在0.8以上¹。然而，與行業及公司相關的微觀因素(例如行業整固、供給側改革及研發開支增加等)之影響不斷上升，並逐步超過宏觀經濟趨勢的影響，令經濟增長與股市的相關性顯著下降。因此，要在中國的新經濟週期中捕捉投資潛力，以企業基本因素為主的投資方針非常重要。

行業整固利好企業盈利

涵蓋中國多個行業的整固趨勢正在加快，有助大型企業擴大市場佔有率及提升定價能力。由政府推動的供給側改革正加速進行，其中包括減少國有企業數目、削減過剩產能及關閉「殭屍」企業。上述措施正取得成果：各大行業龍頭公司的市場佔有率在過去五年顯著增加。舉例說，中國五大空調製造商的市場佔有率在2012年至2017年間上升超過12個百分點²至逾80%，這將增強整固企業的定價能力，並繼續帶動企業盈利改善。

研發開支提高生產力

隨著中國的經濟增長重點轉移至新經濟行業，科技及創新對中國股市的影響與日俱增。同時，中國研發開支的增長速度超越其他國家³。憑藉豐富的人才儲備及政策支持，中國有望在高鐵、自動化、電子商貿及人工智能等領域取得更多技術性突破。由中國所申請的國際專利數目大幅上升，以及內地擁有全球最大電子商貿平台，便足以證明此點。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

經理人報告 (續)

投資組合策略回顧

惠理價值基金(「本基金」)於第四季上升6.6%，2017年升幅為44.9%。僅作參考，本基金的基準指數⁴於第四季上升6.6%，2017年升幅則為37.4%。

我們對市場維持樂觀，本基金在2017年內亦將資金悉數投資。受企業盈利增長預測持續上調帶動，2017年是中國股市自2009年以來表現最佳的一年。在2017年大部分時間，我們的選股均集中在科技和消費品行業，因為我們在這些行業中覓得估值吸引、盈利可持續增長，以及毛利率持續擴闊的優質股票。鑑於中國宏觀數據穩健，而逐步加息將利好金融行業，因此，我們於第二季下旬逐步增持已落後大市一段時間的金融股。我們「由下而上」的審慎選股策略亦取得成果，投資組合中的科技和消費品股份繼續錄得盈利增長，而受盈利前景改善及吸引估值支持，金融股於下半年開始取得良好表現。

季內，科技、日常生活消費品及金融板塊的持股利好基金表現。在科技行業方面，我們在一家中國領先社交網絡平台的核心持倉的股價持續強勁，主要因為廣告效益不斷改善，以及活躍用戶數目不斷增加帶動盈利增長。

在消費品板塊中，我們在中國龍頭白酒A股企業—貴州茅臺酒(「茅臺」)的主要持股表現理想。憑藉品牌實力、產品罕有性及穩健的銷售渠道，茅臺在中國高端白酒市場所佔份額超過50%，而且毛利率勝過同業。隨著中國中產階級的崛起繼續推動白酒高端化，公司有望受惠於內地的消費升級週期。茅臺預測其2017年銷量和稅前利潤增長率分別為50%和58%，並自2018年1月起將出廠價上調18%，由此可見其定價能力穩健。我們於2017年全年均持有該股份，獲得逾100%的股價回報。

經理人報告 (續)

在金融板塊方面，我們在房地產及中國保險龍頭企業的選股表現可觀。房地產銷售強勁，以及公司在大灣區的優質土地儲備有望受政府發展項目支持，故股價錄得可觀升幅。最後，我們所增持的一間中國保險公司亦對基金作出重要貢獻，其強勁表現主要受保費收入強勁增長，以及領先同業的科技投資帶動，有關投資預期日後將幫助公司吸納新業務。

另一方面，投資組合的能源及公用事業持股於季內表現遜色。儘管我們減持能源股，但我們持有的一間中國能源生產商的股票因油價下跌而拖累基金表現。公用事業板塊方面，我們在一間中國污水處理公司的持倉因政策前景不明朗(當中包括費用下調等)而受影響，但該公司的建設及營運收入仍錄得強勁增長。我們仍持有上述股份，因為預期能源股的盈利將可回升，而根據「十三五」規劃，污水處理行業有望獲得總值數以萬億計人民幣的環保公私營合作項目(PPP)的進一步支持，從而減輕市場對其盈利能力的憂慮。

展望

隨著全球經濟持續穩健增長，以及更多行業受惠於盈利復甦，我們對2018年中國股市前景維持樂觀。行業方面，我們看好受惠於中國消費升級週期的公司、科技龍頭企業及金融企業。鑑於中國的中產階級人數不斷增加及城市化持續，消費升級將是中國的長期投資主題。多個行業可從此趨勢受惠，包括家庭電器公司、白酒製造商及科技硬件製造商等。另一方面，我們認為中國龍頭科技公司具備擴充業務及創造盈利機會的能力，可助這些公司的盈利穩步增長。最後，我們繼續看好金融股，尤其是銀行股和保險股，因為這些公司的盈利前景樂觀，而且估值具吸引力。預計中國經濟持續增長將繼續改善銀行的資產質素，並有助銀行擴大淨利潤率。同時，保險公司在有利的投資氣氛下，料將錄得更強勁的新增業務價值增長及更高投資回報率。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

經理人報告 (續)

企業最新消息

惠理的投研能力備受業界推崇，我們於2017年獲得了27項新的表現獎項，而自1993年成立以來，我們累計贏得170項獎項。在股票投資方面，惠理於AsiaHedge Awards 2017榮膺「年度資產管理公司」⁵。而於2017年《指標》基金年獎(香港)中，我們的聯席首席投資總監拿督斯里謝清海及蘇俊祺先生獲頒「年度最佳基金經理—大中華股票(傑出表現獎)」⁶，這些榮譽是對惠理團隊締造投資佳績的努力及承諾的鼓勵。一如以往，我們將繼續將資源投資於業務基礎，為投資者發掘價值機會。

惠理基金管理香港有限公司

二零一八年四月二十五日

1. 資料來源：彭博。
2. 資料來源：公司資料，Morgan Stanley Research，截至2017年11月。
3. 資料來源：歐盟委員會。在2016年，中國企業的研發投資上升18.8%，而歐盟及美國則分別增加7%及7.2%。
4. 2004年12月31日前，指數表現以「恒生價格回報」指數計算，其後至2017年9月30日前以「恒生總回報」指數計算。自2017年10月1日起以MSCI明晟金龍淨回報指數計算，表現包括股息再投資及已減除預扣稅。所有指數僅供參考之用。
5. 有關獎項以2016年9月至2017年8月十二個月表現計算。
6. 有關獎項以表揚個人之團隊管理及投資表現的持續性，並與基準指數及同儕比較(以三年及五年表現計算，截至2017年9月30日)。

本文所述的基金表現指惠理價值基金「A」單位的表現。所有表現數據均取自滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司及彭博資訊(數據以美元及按資產淨值對資產淨值基準計算，股息將再作投資)，截至2017年12月29日。表現數據經已扣除所有費用。

個別股份表現並不代表基金的表現。

本文提供之意見純屬惠理基金管理香港有限公司(「惠理」)之觀點，會因市場及其他情況而改變。以上資料並不構成任何投資建議，亦不應視作投資決策之依據。所有資料是搜集自被認為是可靠的來源，但惠理不保證資料的準確性。本文包含之部分陳述可能被視為前瞻性陳述，此等陳述不保證任何將來表現，實際情況或發展可能與該等陳述有重大落差。

經理人報告 (續)

於2017年12月29日之十大持股

股份名稱	行業組	估值 (2018年預測)	備註
<p>阿里巴巴 (股份代號：BABA US)</p> <p>市值：4,416億美元</p>	互聯網	<p>價格：172.43美元</p> <p>市盈率：27.3倍</p> <p>市帳率：6.5倍</p> <p>派息率：0%</p>	<p>阿里巴巴由馬雲於1999年在中國創立，是世界上最大的電子商貿公司之一。阿里巴巴的大部分收入源自其網上購物平台「淘寶」及「天貓」，由於兩者於業內享有壟斷地位及領先科技，加上商家愈來愈傾向將營銷開支從離線渠道轉投在線渠道，故料此等平台將可繼續維繫穩健增長。此外，阿里巴巴的雲端計算公司(「阿里雲」)及金融科技業務(「螞蟻金服」)正為公司鞏固增長潛力。我們看好公司的長期股價表現，因為1)阿里巴巴的核心商貿業務繼續優化客戶定位技術及物流網絡，料可維持其高速增長；2)隨著更多企業使用雲端服務以節省成本，以及應用阿里巴巴的大數據科技，雲端服務有望成為阿里巴巴的長期增長引擎；3)我們預計阿里巴巴將分拆出售高價值資產(例如阿里巴巴持有33%股權的螞蟻金服)以釋放隱藏價值。</p>
<p>華能新能源 (股份代號：958 HK)</p> <p>市值：36億美元</p>	公用事業	<p>價格：2.65港元</p> <p>市盈率：6.5倍</p> <p>市帳率：0.9倍</p> <p>派息率：2.4%</p>	<p>華能新能源主要從事風力發電業務，該公司的業務包括建設並營運風力發電廠及太陽能發電廠、發電及售電，並提供相關服務等。我們預期政府將於短期內明確在推行清潔能源津貼方面的取態，有望令可再生能源企業重拾增長勢頭。</p>

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

經理人報告 (續)

於2017年12月29日之十大持股(續)

股份名稱	行業組	估值 (2018年預測)	備註
中國工商銀行 (股份代號：1398 HK) 市值：3,268億美元	銀行	價格：6.29港元 市盈率：6.2倍 市帳率：0.8倍 派息率：4.7%	中國工商銀行為全中國以至世界上最大銀行之一，中國政府持有大概70%股權。該行於全球各地提供各種金融產品及服務，包括企業銀行、零售銀行、投資銀行、資產管理、信託服務、融資租賃及保險等。
貴州茅臺酒 (股份代號：600519 CH) 市值：1,347億美元	白酒製造商	價格：人民幣697.49元 市盈率：28.5倍 市帳率：8.2倍 派息率：1.7%	貴州茅臺酒是市值最大的中國烈酒製造商。在過去兩年，茅臺受國內官場消費減少拖累，但仍憑藉其高端的品牌定位及高效的渠道管理，成功在私人消費市場擴大佔有率。茅臺在中國酒業中享有獨特品牌優勢，料可在消費升級週期中受惠。
合景泰富地產 (股份代號：1813 HK) 市值：37億美元	房地產	價格：9.13港元 市盈率：5.2倍 市帳率：0.8倍 派息率：7.7%	合景泰富地產是中國最大的民營房地產開發商之一。隨著公司更積極補充土地儲備，加快推出旗下項目，預料其合約銷售步伐將提升，而出售整幢商業大廈的利潤豐厚，亦會為該公司帶來更多的回報。

經理人報告 (續)

於2017年12月29日之十大持股(續)

股份名稱	行業組	估值 (2018年預測)	備註
中國平安保險 (股份代號：2318 HK) 市值：1,941億美元	保險	價格：81.35港元 市盈率：14.0倍 市涵率*：1.1倍 派息率：1.9%	中國平安保險是一家金融綜合企業，在中國提供保險、銀行、證券、信託和資產管理等服務。平保擁有優秀的代理團隊和多重產品平台，在嚴峻的經營環境下，仍能在2017年首九個月錄得35%新業務價值(NBV)增長，而其壽險保費收入則在2017年按年上升34%。此外，平保在金融科技領域亦領先同業，預計將在未來數年出售部分有關業務。
SIIC Environment (股份代號：SIIC SP) 市值：10億美元	污水處理	價格：0.52新加坡元 市盈率：11.2倍 市帳率：0.8倍 派息率：1.2%	SIIC Environment在新加坡上市，主要於中國從事污水處理、水淨化及自動化系統業務。作為國有企業，SIIC在銀行及地方政府的強勁支援下，有望成為中國領先的水務公司之一。SIIC在2015年完成收購多間水務公司，藉此提升其水務營運效率，並拓展其中國版圖。公司財務槓桿普遍低於中國同業，有助其進行更多收購及創建投資。中國政府逐漸重視水質及環保，公司將可從未來的環保政策中受惠。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

經理人報告 (續)

於2017年12月29日之十大持股(續)

股份名稱	行業組	估值 (2018年預測)	備註
台積電 (股份代號：2330 TT) 市值：2,006億美元	半導體產 品與設備	價格：229.50元新台幣 市盈率：15.7倍 市帳率：3.5倍 派息率：3.6%	台積電是一家國際級的獨立半導體製造商，為集成電路設計公司提供流程設計、晶圓製造及測試等綜合服務。作為全球領先企業，該公司於外判市場佔據超過50%的份額，並持續在其技術及盈利能力方面遠勝競爭對手。我們認為台積電可憑著業務定位的優勢，繼續受惠於集成電路製造外判市場的持續增長，以及市場對物聯網、人工智能芯片及其他新應用領域不斷上升的需求。
騰訊控股 (股份代號：700 HK) 市值：4,937億美元	互聯網	價格：406.00港元 市盈率：39.6倍 市帳率：10.6倍 派息率：0.3%	騰訊為一家提供網上遊戲、高級短訊服務、互聯網增值服務、及廣告及電子商業服務的中國互聯網龍頭企業。截至2017年首季，騰訊旗下微信的每月活躍用戶數目高達9.38億，按年增長23%。憑著其龐大的活躍用者基礎，騰訊提供了優良的長期投資潛力。

經理人報告 (續)

於2017年12月29日之十大持股(續)

股份名稱	行業組	估值 (2018年預測)	備註
微博 (股份代號：WB US) 市值：226億美元	互聯網	價格：103.46美元 市盈率：42.6倍 市帳率：14.7倍 派息率：0%	微博是繼騰訊後在中國第二大的社交媒體。截至2017年6月，微博的每日活躍用戶高達1.59億，而每月活躍用戶則為3.61億。微博在中國的發展料可趕上Facebook的發展軌跡，公司憑著活躍的用戶參與度，可為冀接觸用戶的廣告商提供豐富的媒體選擇，例如推廣內容推送、搜尋及視頻等。除了以社交為核心的直播功能外，微博的電子商貿業務亦錄得穩健的用戶增長，惟該業務未有充份發揮盈利能力，廣告業務仍存在增長空間。我們預測，微博從2017年到2019年的預測複合年增長率為55%，是中國互聯網行業中發展最迅速的公司之一。

*市涵率=股價除以內涵價值

附註：截至2017年12月29日，上述投資佔惠理價值基金的比重為43.0%。股價以2017年12月29日的收市價為基礎。

個別股份表現／股息率並非基金整體表現的指標。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

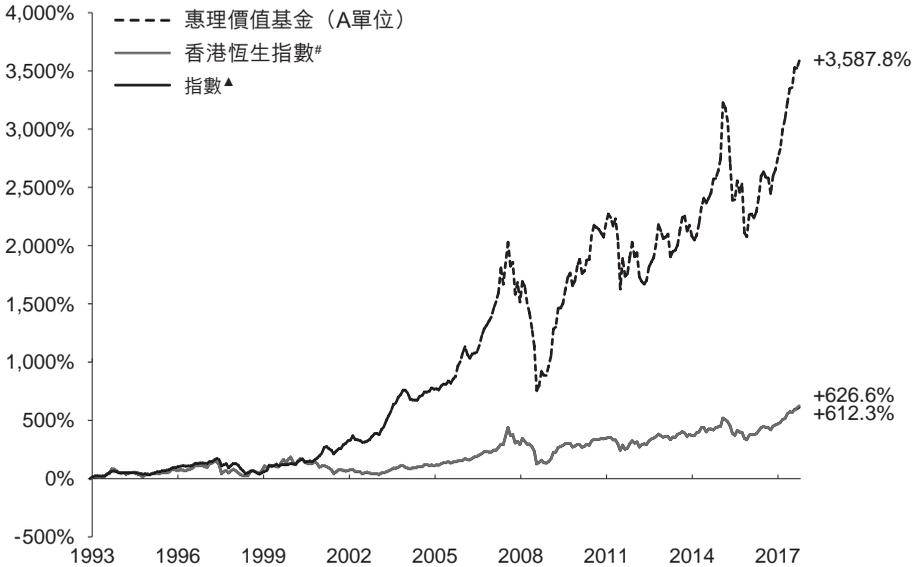
經理人報告 (續)

惠理價值基金 – 於2017年12月31日之資產淨值

類別	每單位資產淨值
A單位	368.78美元
B單位	165.15美元
C單位 美元	20.71美元
C單位 港元B	161.8373港元
C單位 人民幣	14.03人民幣
C單位 澳元對沖	17.21澳元
C單位 加元對沖	16.79加元
C單位 港元對沖	14.24港元
C單位 紐元對沖	17.60紐元
C單位 人民幣對沖	14.33人民幣
C單位 每月分派 美元	10.16美元
C單位 每月分派 港元	10.17港元
C單位 每月分派 人民幣	9.91人民幣
C單位 每月分派 人民幣對沖	10.15人民幣
Z單位	11.18美元

經理人報告 (續)

成立至今回報表現
由1993年4月1日至2017年12月31日



- β 投資者應注意惠理價值基金「C」單位的基础貨幣為美元。「C」單位的港元等值單位淨資產價值報價只作參考之用，並不應被用於認購或贖回的計算。「C」單位的基础貨幣轉換通常於相對的基金交易日以當時的匯率進行(由基金的信託人或託管人決定)。
- # 截至2004年12月31日，參考指數以「恒生價格回報」指數計算，其後改以「恒生總回報」指數計算。有關「恒生總回報」指數包括股息再投資的表現而「恒生價格回報」指數並不計算股息之表現。
- ▲ 2004年12月31日前，指數表現以「恒生價格回報」指數計算，其後至2017年9月30日前以「恒生總回報」指數計算。自2017年10月1日起以「摩根士丹利金龍淨回報指數」計算，表現包括股息再投資及已減除預扣稅。所有指數僅供參考之用。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

經理人及信託人之責任聲明

經理人之責任

根據香港證券及期貨事務監察委員會訂立之《單位信託及互惠基金守則》及於一九九三年十月二十六日訂立之信託契據(經修訂)及於二零一五年八月十七日訂立之經理人退任及委任契據之規定，經理人惠理基金管理香港有限公司須在截至各年度之會計期間編製能夠真實及公平地反映惠理價值基金(「本基金」)於該期間終止時之財務狀況之財務報表及截至該期間終止時之交易。於編製該等財務報表時，經理人須：

- 選擇及貫徹採用適當的會計政策；
- 作出審慎及合理的判斷及評估；及
- 根據本基金將繼續營運的基準(除非此假設不適用)編製財務報表。

經理人亦須根據於一九九三年十月二十六日訂立之信託契據(經修訂)及於二零一五年八月十七日訂立之經理人退任及委任契據管理本基金，並採取合理之步驟，防止及偵測欺詐及其他不當行為出現。

信託人之責任

基金信託人滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司須：

- 確保本基金由經理人根據於一九九三年十月二十六日訂立之信託契據(經修訂)及於二零一五年八月十七日訂立之經理人退任及委任契據管理，而有關之投資及借貸權亦遵守有關規定；
- 確保能維持充足之會計及其他紀錄，以便編製財務報表；
- 保障本基金之產權及該等財產所附之權利；及
- 向單位持有人呈報截至各個年度會計期間有關經理人管理本基金之操守。

信託人報告

我們謹此確認，我們認為經理人惠理基金管理香港有限公司於截至二零一七年十二月三十一日止年度在各重大方面均遵守於一九九三年十月二十六日訂立之信託契據(經修訂)及於二零一五年八月十七日訂立之信託人退任及委任契據，管理惠理價值基金。

代表
滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司

信託人
二零一八年四月二十五日

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

獨立核數師報告 致惠理價值基金信託人

(香港單位信託基金)

意見

我們已審計的內容

惠理價值基金(以下簡稱「貴基金」)列載於第21至55頁的財務報表，包括：

- 於二零一七年十二月三十一日的財務狀況報表；
- 截至該日止年度的綜合收益表；
- 截至該日止年度的單位持有人應佔資產淨值變動表；
- 截至該日止年度的現金流量表；及
- 財務報表附註，包括主要會計政策概要。

我們的意見

我們認為，該等財務報表已根據《國際財務報告準則》在各重大方面中肯地反映了貴基金於二零一七年十二月三十一日的財務狀況及其截至該日止年度的財務交易及現金流量。

意見的基礎

我們已根據《國際審計準則》進行審計。我們在該等準則下承擔的責任已在本報告「核數師就審計財務報表承擔的責任」部分中作進一步闡述。

我們相信，我們所獲得的審計憑證能充足及適當地為我們的審計意見提供基礎。

獨立性

根據國際會計師道德準則委員會頒布的《專業會計師道德守則》(以下簡稱「道德守則」)，我們獨立於貴基金，並已履行守則中的其他專業道德責任。

獨立核數師報告(續)
致惠理價值基金信託人
(香港單位信託基金)

其他信息

經理人及信託人(「管理層」)須對其他信息負責。其他信息包括在「一般資料」、「經理人報告」、「經理人及信託人的責任聲明」、「信託人報告」、「投資組合」、「投資組合變動」及「表現記錄」內的信息，但不包括財務報表及我們的核數師報告。

我們對財務報表的意見並不涵蓋其他信息，我們亦不對該等其他信息發表任何形式的鑒證結論。

結合我們對財務報表的審計，我們的責任是閱讀其他信息，在此過程中，考慮其他信息是否與財務報表或我們在審計過程中所了解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯誤陳述的情況。

基於我們已執行的工作，如果我們認為其他信息存在重大錯誤陳述，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。

管理層就財務報表須承擔的責任

管理層須負責根據《國際財務報告準則》擬備及中肯地列報財務報表，及對管理層認為為使財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

在擬備財務報表時，管理層負責評估貴基金持續經營的能力，並在適用情況下披露與持續經營有關的事項，以及使用持續經營為會計基礎，除非管理層有意將貴基金清盤或停止經營，或別無其他實際的替代方案。

此外，管理層須確保財務報表已根據於一九九三年十月二十六日訂立的信託契據(經修訂)、於二零一五年八月十七日訂立之經理人退任及委任契據及於二零一五年八月十七日訂立之信託人退任及委任契據(「信託契據」)以及香港證券及期貨事務監察委員會頒布的《單位信託及互惠基金守則》(簡稱「證監會守則」)附錄E所訂明的相關披露規定適當地擬備。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

獨立核數師報告(續)

致惠理價值基金信託人

(香港單位信託基金)

核數師就審計財務報表承擔的責任

我們的目標，是對財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並出具包括我們意見的核數師報告。我們向閣下(作為整體)報告我們的意見，除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。合理保證是高水平的保證，但不能保證按照《國際審計準則》進行的審計，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期它們單獨或滙總起來可能影響財務報表使用者依賴財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。此外，我們需要評估貴基金的財務報表是否已根據信託契據及證監會守則的相關披露條文適當地擬備。

在根據《國際審計準則》進行審計的過程中，我們運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。我們亦：

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程序，但目的並非對貴基金內部控制的有效性發表意見。
- 評價管理層所採用會計政策的恰當性及作出會計估計和相關披露的合理性。
- 對管理層採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對貴基金的持續經營能力產生重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意財務報表中的相關披露。假若有關的披露不足，則我們應當發表非無保留意見。我們的結論是基於核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事項或情況可能導致貴基金不能持續經營。

獨立核數師報告(續)
致惠理價值基金信託人
(香港單位信託基金)

核數師就審計財務報表承擔的責任(續)

- 評價財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及財務報表是否中肯反映交易和事項。

除其他事項外，我們與管理層溝通了計劃的審計範圍、時間安排、重大審計發現等，包括我們在審計中識別出內部控制的任何重大缺陷。

就相關披露規定作出的報告

我們認為，該等財務報表在各重大方面已根據信託契據及證監會守則的相關披露規文適當地擬備。

羅兵咸永道會計師事務所
執業會計師
香港

二零一八年四月二十五日

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務狀況表

於二零一七年十二月三十一日

	附註	二零一七年 美元	二零一六年 美元
資產			
向經紀之存款		–	18,045,085
透過損益賬以公平值列賬之金融資產	3(d)	1,534,964,849	1,486,155,896
出售投資之應收款項		–	38,985,160
發行單位之應收款項		4,343,843	348,161
應收股息及其他應收款項		15,951,768	936,640
銀行結餘	6(j)	147,178,053	79,311,905
資產總值		<u>1,702,438,513</u>	<u>1,623,782,847</u>
負債			
透過損益賬以公平值列賬之金融負債	3(d)	25,580,693	7,946,732
購買投資之應付款項		8,253,855	84,898,656
贖回單位之應付款項		5,493,233	7,606,568
應付管理費		1,505,179	1,442,600
應付表現費		85,421,326	3,163
分派股息予單位持有人		13,706	–
銀行透支	6(j)	–	116,023,419
應計費用及其他應付款項	6(j)	569,155	786,709
負債(不包括單位持有人應佔資產淨值)		<u>126,837,147</u>	<u>218,707,847</u>
單位持有人應佔資產淨值	5	<u>1,575,601,366</u>	<u>1,405,075,000</u>

由以下人士簽署作實：

惠理基金管理香港有限公司，經理人

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司，信託人

第25頁至第55頁之附註為該等財務報表之一部份。

綜合收益表

截至二零一七年十二月三十一日止年度

	附註	二零一七年 美元	二零一六年 美元
收入			
股息		36,261,072	37,011,018
銀行存款利息	6(j)	66,672	19,821
已變現投資收益／(虧損)淨額		503,362,064	(103,399,708)
未變現投資收益／虧損變動		138,484,826	41,460,029
外匯收益／(虧損)淨額		3,152,183	(1,498,820)
其他收入	6(g)	805,489	1,123,180
		<u>682,132,306</u>	<u>(25,284,480)</u>
開支			
管理費	6(a)	(18,340,127)	(18,276,791)
表現費	6(b)	(85,421,325)	(3,163)
信託費	6(c)	(1,806,575)	(1,777,552)
交易成本	6(j)	(14,158,075)	(20,347,275)
利息開支	6(j)	(4,763,728)	(4,859,805)
借用證券股息		(572,191)	—
股票借用費	6(j)	(347,070)	(637,502)
過戶費	6(d)	(468,291)	(460,242)
保管費及銀行費用	6(j)	(43,139)	(62,007)
法律及專業費用		(123,413)	(47,744)
核數師酬金		(40,630)	(31,000)
其他經營開支		(1,047,776)	(2,223,637)
		<u>(127,132,340)</u>	<u>(48,726,718)</u>
除稅前溢利／(虧損)			
股息及其他投資收入之預扣稅	7(d)	554,999,966	(74,011,198)
分派予單位持有人	8	(3,088,782)	(2,048,027)
		<u>(41,713)</u>	<u>—</u>
單位持有人應佔來自經營業務之資產淨值			
增加／(減少)		<u>551,869,471</u>	<u>(76,059,225)</u>

第25頁至第55頁之附註為該等財務報表之一部份。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

單位持有人應佔資產淨值變動表

截至二零一七年十二月三十一日止年度

	二零一七年 美元	二零一六年 美元
於一月一日之單位持有人應佔資產淨值	1,405,075,000	1,854,918,610
發行單位	449,057,869	293,091,004
贖回單位	(830,400,974)	(666,875,389)
單位交易之減少淨額	(381,343,105)	(373,784,385)
單位持有人應佔來自經營業務之資產淨值增加／(減少)	551,869,471	(76,059,225)
於十二月三十一日之單位持有人應佔資產淨值	1,575,601,366	1,405,075,000

第25頁至第55頁之附註為該等財務報表之一部份。

現金流量表

截至二零一七年十二月三十一日止年度

	二零一七年 美元	二零一六年 美元
經營業務之現金流量		
單位持有人應佔來自經營業務之資產淨值增加／(減少) 就以下項目作出調整：	551,869,471	(76,059,225)
股息及銀行存款利息	(36,327,744)	(37,030,839)
利息開支	4,763,728	4,859,805
股票借用費及借用證券股息	919,261	637,502
股息及其他投資收入之預扣稅	3,088,782	2,048,027
分派予單位持有人	41,713	—
	<u>524,355,211</u>	<u>(105,544,730)</u>
向經紀之存款減少	18,045,085	46,787,177
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(增加)／減少	(48,808,953)	505,182,100
透過損益賬以公平值列賬之金融負債增加／(減少)	17,633,961	(10,303,025)
出售投資之應收款項減少	38,985,160	75,535,594
購買投資之應付款項(減少)／增加	(76,644,801)	19,878,286
其他應收款項增加	(15,002,208)	(18,387)
銀行透支減少	(116,023,419)	(208,330,345)
應付管理費增加／(減少)	62,579	(447,950)
應付表現費增加／(減少)	85,418,163	(24,201)
應計費用及其他應付款項增加／(減少)	161,000	(1,270,222)
	<u>428,181,778</u>	<u>321,444,297</u>
已收股息及銀行存款利息	36,314,824	36,728,847
已付利息開支	(5,154,407)	(5,256,451)
已付股票借用費及借用證券股息	(919,261)	(637,502)
已付股息及其他投資收入之預扣稅	(3,076,657)	(2,048,027)
	<u>455,346,277</u>	<u>350,231,164</u>
經營活動之現金流入淨額	<u>455,346,277</u>	<u>350,231,164</u>
融資活動之現金流量		
已付單位持有人之分派	(28,007)	—
發行單位所得款項	445,062,187	296,147,162
贖回單位之付款	(832,514,309)	(663,037,434)
	<u>(387,480,129)</u>	<u>(366,890,272)</u>
融資活動之現金流出淨額	<u>(387,480,129)</u>	<u>(366,890,272)</u>
現金及現金等價物之增加／(減少)淨額	<u>67,866,148</u>	<u>(16,659,108)</u>
於一月一日之現金及現金等價物	79,311,905	95,971,013
	<u>147,178,053</u>	<u>79,311,905</u>
於十二月三十一日之現金及現金等價物(即銀行結餘)	<u>147,178,053</u>	<u>79,311,905</u>

第25頁至第55頁之附註為該等財務報表之一部份。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註

1 一般資料

惠理價值基金(「本基金」)是根據於一九九三年十月二十六日訂立並受香港法例規管之信託契據(經修訂)成立的開放式單位信託基金。

本基金獲香港證券及期貨事務監察委員會認可，並須遵照香港證券及期貨事務監察委員會訂立之《單位信託及互惠基金守則》(「該守則」)。

本基金投資目標乃專注分析投資項目的基本因素，發掘具升值潛質的投資，從而達致持續高增長佳績。本基金之投資活動由惠理基金管理香港有限公司(「經理人」)管理。本基金之執行人為滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(「信託人」)。

2 主要會計政策

編製此等財務報表所採納之主要會計政策載列如下。除另有註明外，該等政策貫徹應用於各列報年度。

(a) 編製基準

本財務報表乃根據國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製。財務報表乃根據歷史成本法常規編製，並經重估透過損益賬以公平值列賬之金融資產及負債作出修訂。

編製符合國際財務報告準則之財務報表要求使用會計估計。當中亦要求於應用本基金之會計政策時作出判斷。

除另有註明外，本文件內所提述之資產淨值，均指單位持有人應佔資產淨值。

財務報表附註(續)

2 主要會計政策(續)

(a) 編製基準(續)

於二零一七年一月一日生效之準則及對現有準則之修改

概無於二零一七年一月一日開始之財政年度首次生效且對本基金產生重大影響之準則、詮釋或對現有準則之修改。

尚未生效且本基金並未提早採納之準則

國際財務報告準則第9號「金融工具」規定有關金融資產及負債之分類、計量及解除確認。其取代國際會計準則第39號的多項分類及計量模式，並於二零一八年一月一日或之後開始之報告期間生效。

債務資產的分類及計量是依據實體管理金融資產及金融資產之合約現金流量特徵之業務模式。倘業務模式旨在持有金融資產以收取合約現金流量及工具項下的合約現金流量僅代表本金及利息付款，債務工具將按攤銷成本計量。倘業務模式旨在持有金融資產以收取及銷售自僅代表本金及利息付款的工具所產生的合約現金流量，債務工具將透過其他綜合收益按公平值計量。所有其他債務工具必須透過損益賬按公平值確認。然而，初步確認時，若此舉將消除或顯著減少計量或確認的歧義，實體或不可撤銷地指定一項以透過損益賬按公平值計量的金融資產。衍生及股本工具透過損益賬按公平值計量，除非就非持作買賣股本工具而言，則採取不可撤銷期權以透過其他綜合收益按公平值計量。國際財務報告準則第9號引進了新的預期信用虧損(ECL)減值模型。

採納國際財務報告準則第9號後，本基金的投資組合將繼續分類為透過損益賬以公平值列賬。持作收取之其他金融資產將繼續按攤銷成本計量，且應用新的減值模型預期將不會造成重大影響。因此，採納國際財務報告準則第9號預期並不會對本基金的財務報表造成重大影響。

此外，若干新準則、對現有準則之修改及詮釋於二零一七年一月一日開始之年度期間生效，惟並未於編製此等財務報表時採用。預期上述情況一概不會對本基金財務報表產生重大影響。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

2 主要會計政策(續)

(b) 投資實體

由於存在以下條件，根據國際財務報告準則第10號，本基金已被視為滿足投資實體之定義：

- (i) 本基金有多項投資；
- (ii) 本基金旨在為投資者提供投資管理服務而獲取資金；
- (iii) 本基金之商業目的(已直接傳達予投資者)僅為從資本增值及投資收益獲取回報而進行投資；及
- (iv) 通過被投資公司基金取得之投資績效乃按公平值基準進行計量及評估。

由於本基金滿足投資實體之所有典型特徵，故管理層認為本基金為一間投資實體。本基金須以透過損益賬以公平值之方式對非綜合入賬結構性實體進行列賬。

(c) 於非綜合入賬結構性實體之權益

結構性實體指設立使得投票權或類似權利並非決定控制該實體人士之主要因素的實體。

本基金認為，其所有於被投資公司基金之投資均屬對非綜合入賬結構性實體之投資。本基金對投資目的為實現中長期資本增值及投資策略不包括使用槓桿之被投資公司基金進行投資。被投資公司基金由運用各種投資策略以實現被投資公司基金有關投資目標之經理人之集團公司管理。

被投資公司基金之公平值變動均計入綜合收益表內。

(d) 透過損益賬以公平值列賬之金融資產及負債

(i) 分類

本基金將其投資歸類為透過損益賬以公平值列賬之金融資產或負債。本基金的金融資產及負債分類為持作買賣用途。

所有衍生工具將被列為資產如有本基金應收款項，被列為負債如有本基金應付款項。

本基金會進行沽空，即在預期借入證券之市值將下跌時出售該證券，本基金或會進行沽空作多種套利交易。沽空項目分類為透過損益賬以公平值列賬之金融負債。

財務報表附註(續)

2 主要會計政策(續)

(d) 透過損益賬以公平值列賬之金融資產及負債(續)

(ii) 確認／解除確認

正規之投資買賣在交易日確認，即本基金承諾購買或出售該項投資之日期。當自投資收取現金流量之權利已屆滿或本基金已將所有風險及回報大部份轉移時，該項投資解除確認。

(iii) 計量

透過損益賬以公平值列賬之金融資產及負債初步按公平值確認。交易成本於綜合收益表內列作開支。初步確認後，所有透過損益賬以公平值列賬之金融資產及負債按公平值計量。透過損益賬以公平值列賬之金融資產及負債之公平值變動產生之損益，乃列入其產生年內之綜合收益表內。

沽空股票之股息乃載於綜合收益表之借用證券股息內。

(iv) 公平值估計

公平值是指在市場參與者於計量日進行規範化交易時，出售資產所收取價格或轉移負債所支付價格。

於活躍市場上交易之金融資產(如公開交易衍生工具及交易證券)之公平值以報告日收市時之最後買賣價為基準。活躍市場為資產或負債發生具有充足頻率及數額之交易而可持續提供定價資料的市場。

債務證券之公平值乃按報價(包括累計利息)得出。

於被投資公司基金之投資乃按基於相關基金之每單位／股資產淨值(由相關基金之執行人釐定)得出之公平值列賬或按最後買賣價(倘被投資公司基金乃在交易所上市或買賣)列賬。

並非在活躍市場買賣的場外衍生工具乃使用經紀報價或估值方法釐定。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

2 主要會計政策(續)

(e) 收入

股息乃當收取股息之權利確定時確認。

銀行存款利息收入乃按時間比例基準按實際利率法於綜合收益表內確認。

債務證券之利息收入乃於綜合收益表內在「已變現投資收益／(虧損)淨額」及「未變現投資收益／虧損變動」確認。

(f) 開支

開支乃按累計基準計算。

(g) 交易成本

交易成本乃收購透過損益賬以公平值列賬之金融資產或負債產生之成本，包括支付予代理、顧問、經紀及交易商之費用及佣金。交易成本一旦產生，立即於綜合收益表確認為開支。

(h) 抵銷金融工具

金融資產及負債於有法定強制權以抵銷已確認金額及於擬按淨值基準結算或同時將資產變現及償付負債時予以抵銷，而有關淨額於財務狀況表內呈報。法律上可強制執行之權利不得取決於未來事件，而須在一般業務過程中及在本基金或交易對手方違約、無償債能力或破產情況下強制執行。

(i) 抵押品

本基金於報告日質押作抵押品。獲提供抵押品的一方無權出售或轉質押抵押品，而本基金於財務狀況表內將該等已質押投資分類為透過損益賬以公平值列賬之金融資產。

本基金所提供的現金抵押品於財務狀況表內被識別為孖展按金，且並不計入為現金及現金等價物的組成部份。

財務報表附註(續)

2 主要會計政策(續)

(j) 外幣換算

本基金採用美元作為其功能及呈報貨幣，且財務報表以美元呈列。

本基金的認購及贖回主要以美元交易，故本基金採用美元為本基金之功能貨幣。此外，計量表現及向單位持有人匯報，以至費用及開支結算均以美元進行。

外幣交易均按交易當日之現行匯率換算為功能貨幣。因上述交易結算及按年終匯率兌換以外幣列值之資產及負債而產生之匯兌損益，均於綜合收益表內確認。

(k) 稅項

本基金現時招致若干國家就投資收入及資本收益徵收之預扣稅項。該收入以總預扣稅項於綜合收益表內記錄。

(l) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭現金、存於銀行之活期存款、原於三個月或更少時間內到期之其他短期高流動性質之投資，惟不包括向經紀之透支，因其限制用作投資。銀行透支乃於財務狀況表內列示為流動負債。

(m) 可贖回單位

每單位資產淨值乃就各交易日計算。單位的發行價或贖回價乃參考相關交易日營業時間結束時的每單位資產淨值計算。

本基金單位於單位持有人提出要求時予以贖回，並於財務狀況表分類為金融負債，以反映單位持有人應佔資產淨值。單位按贖回金額列賬，即倘單位持有人行使其權利將贖回本基金單位而於報告日應付之金額。

(n) 應付單位持有人之分派

建議向單位持有人作出之分派乃於有關分派獲適當授權及並非由本基金酌情決定時於綜合收益表中確認。單位之分派於綜合收益表確認為融資成本。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

3 財務風險管理

本基金之業務須承受各種財務風險，如：市場風險(包括外匯風險、價格風險及利率風險)、信貸及交易對方風險及流通量風險。

該等風險及本基金採取以管理該等風險之各自風險管理政策討論如下：

(a) 市場風險

(i) 外匯風險

本基金或會持有以功能貨幣美元以外貨幣列值之資產，而因此可能承受外匯風險。經理人會每日監察本基金之整體貨幣倉盤。

下表包括以外幣持有之貨幣及非貨幣資產與負債，連同外幣合理可能變動之百分比及對資產淨值之估計影響。非貨幣投資包括股票及衍生工具。

	外幣承擔淨值總額		百分比變動 %	對資產淨值之 估計影響 美元
	非貨幣 資產淨值 美元等值	貨幣資產/ (負債)淨值 美元等值		
於二零一七年十二月三十一日				
澳元	-	(2,680,172)	+/-5	-/+134,009
加元	-	765,907	+/-5	+/-38,295
歐元	-	359	+/-5	+/-18
港元*	835,133,329	30,568,597	+/-0	-
印尼盾	-	7,107,121	+/-5	+/-355,356
韓國	18,950,615	353,608	+/-5	+/-965,211
紐元	-	65,476	+/-5	+/-3,274
英鎊	16,724	-	+/-5	+/-836
人民幣	87,472,496	27,456,652	+/-5	+/-5,746,457
新加坡元	86,598,088	1,185,538	+/-5	+/-4,389,181
台幣	110,733,484	44,134,839	+/-5	+/-7,743,416
	<u>1,138,904,736</u>	<u>108,957,925</u>		

財務報表附註(續)

3 財務風險管理(續)

(a) 市場風險(續)

(i) 外匯風險(續)

	外幣承擔淨值總額		百分比變動 %	對資產淨值之 估計影響 美元
	非貨幣 資產淨值 美元等值	貨幣資產 淨值 美元等值		
於二零一六年十二月三十一日				
澳元	—	31,119,056	+/-5	+/-1,555,953
加元	—	7,644,175	+/-5	+/-382,209
歐元	—	5,471	+/-5	+/-274
港元*	730,509,563	36,592,005	+/-0	—
印尼盾	—	7,156,974	+/-5	+/-357,849
韓圓	63,671,522	23	+/-5	+/-3,183,577
紐元	—	7,042,539	+/-5	+/-352,127
英鎊	15,215	—	+/-5	+/-761
人民幣	74,537,304	11,232,688	+/-5	+/-4,288,500
新加坡元	90,838,750	—	+/-5	+/-4,541,938
台幣	190,423,309	15,906,314	+/-5	+/-10,316,481
	<u>1,149,995,663</u>	<u>116,699,245</u>		

* 港元現與功能貨幣美元掛鈎，匯率波幅窄，故此不會承受重大外匯風險。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

3 財務風險管理(續)

(a) 市場風險(續)

(ii) 價格風險

經理人主要以分散投資組合及透過在解釋備忘錄註明之特定限制內慎選證券及其他金融工具以控制價格風險。經理人會每日監察本基金整體市況。

於二零一七年及二零一六年十二月三十一日，本基金並沒有超過資產淨值10%的單一證券。

本基金於報告日的整體市場風險如下：

	資產淨值百分比	
	二零一七年	二零一六年
透過損益賬以公平值列賬之金融資產		
上市股票		
中國	7.65	7.01
香港		
– H股	23.30	16.40
– 紅籌股	7.07	5.67
– 其他	23.31	27.03
新加坡	5.49	6.46
南韓	1.20	4.53
台灣	7.03	13.55
英國	0.00	0.00
美國	7.55	5.63
	<hr/>	<hr/>
	82.60	86.28
參與票據	3.87	8.26
有價債務證券	1.73	1.89
非上市投資基金	9.14	9.34
遠期外匯合約	0.08	0.00
	<hr/>	<hr/>
	97.42	105.77
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

財務報表附註(續)

3 財務風險管理(續)

(a) 市場風險(續)

(ii) 價格風險(續)

	資產淨值百分比	
	二零一七年	二零一六年
透過損益賬以公平值列賬之金融負債		
上市股票		
香港		
– H股	(1.62)	(0.48)
– 其他	–	(0.08)
	<u>(1.62)</u>	<u>(0.56)</u>
遠期外匯合約	<u>(0.00)</u>	<u>(0.01)</u>
	<u>(1.62)</u>	<u>(0.57)</u>

下表載列股票及股票衍生工具按行業劃分之淨持倉分析。

	二零一七年 %	二零一六年 %
金融	31.75	15.84
工業	10.58	4.86
公用事業	10.59	7.57
非必要消費品	5.91	16.85
資訊科技	5.24	16.43
保健	4.93	4.53
房地產	1.17	4.85
必要消費品	8.22	5.36
能源	3.18	7.32
電訊服務	13.51	10.40
物料	2.11	3.31
多元服務	0.18	–
其他	2.63	2.68
	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>

本基金可沽空發行人之證券。本基金作出之沽空涉及若干風險及特殊考慮因素。沽空可能產生之虧損與因購買證券可能導致之虧損不同，原因是沽空產生之虧損或會無限，而購買證券可能導致之虧損則不會超逾投資總額。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

3 財務風險管理(續)

(a) 市場風險(續)

(ii) 價格風險(續)

下表概述本基金上市股票、股本衍生工具及投資基金組合對股票價格變動之敏感度分析。分析乃假設摩根士丹利金龍淨回報指數(二零一六年：MSCI明晟中國指數)上升／下跌而所有其他可變因素保持不變，且假設本基金上市股票組合之公平值及本基金之衍生工具之名義價值依循指數之歷史表現而上下。經理人管理價格風險時並無參考任何市場指數。以下所用指數只作為指引及表現之比較。

	百分比變動		對資產淨值之估計影響	
	二零一七年 %	二零一六年 %	二零一七年 美元	二零一六年 美元
MSCI明晟中國指數	-	+/-30	-	+/-325,705,044
摩根士丹利金龍淨回報指數	+/-30	-	+/-409,323,419	-

(iii) 利率風險

利率風險乃金融工具的價值或未來現金流量因市場利率變動而波動的風險。

下表概述了基金於報告日的金融資產和負債，將其承受於當前市場利率水平波動的風險，按剩餘到日期分類。

	少於一個月	
	二零一七年 美元	二零一六年 美元
銀行結餘	147,178,053	79,311,905
銀行透支	-	(116,023,419)
利率敏感度總差距	<u>147,178,053</u>	<u>(36,711,514)</u>

任何銀行結餘和向經紀之透支均以短期市場利率進行放置／借入，而經理人認為，由於市場利率現行水平穩定和波動較小，本基金並無承受重大風險。

財務報表附註(續)

3 財務風險管理(續)

(b) 信貸及交易對手風險

本基金與經理人認為規模殷實之經紀交易商、銀行及受規管交易所進行大部分證券交易及合約承擔活動，以限制其信貸風險。所有上市證券之交易均以交付時結算／付款之方式並由認可及信譽良好之經紀進行。由於出售之證券僅在經紀收款後交付，因此違約風險不大。至於購入投資，則於經紀接收證券後付款。倘其中一方未能履行責任，交易將告吹。

下表顯示於報告日之主要交易對手風險。信貸評級由穆迪發出。

	二零一七年 美元	二零一六年 美元
交易對手		
銀行現金		
Aa2	147,178,053	79,311,905
向經紀之存款		
未獲評級*	—	18,045,085
託管人及其他經紀之投資		
Aa2	1,534,964,849	1,486,155,896
發行單位之應收款項		
未獲評級*	4,343,843	348,161

* 未逾期或未減值的向經紀及發行單位之應收款項之存款信貸質素可按有關交易對手方違約率的過往資料評估。由於該等存款過往並無違約記錄，故經理人認為於報告日該等存款並無任何重大風險。

報告日之最大信貸風險值乃財務狀況表所示之金融資產(股票除外)賬面值。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

3 財務風險管理(續)

(c) 流通量風險

下表按報告日至合約到期日之剩餘期限分析本基金之金融負債。表中披露之數額為合約性未折現之現金流量。下表反映財務狀況表項目之標題，顯示倘經理人並無行使10%贖回上限，可贖回之資產淨值。

	少於三個月	
	二零一七年 美元	二零一六年 美元
單位持有人應佔資產淨值	1,575,601,366	1,405,075,000
透過損益賬以公平值列賬之金融負債－非衍生工具	25,559,025	7,826,363
透過損益賬以公平值列賬之金融負債－衍生工具	21,668	120,369
購買投資之應付款項	8,253,855	84,898,656
贖回單位之應付款項	5,493,233	7,606,568
應付管理費及表現費	86,926,505	1,445,763
分派股息予可贖回有參與權股東	13,706	—
銀行透支	—	116,023,419
應計費用及其他應付款項	569,155	786,709
	<u>1,702,438,513</u>	<u>1,623,782,847</u>

每當存在總互抵協議，則須作出披露，而不論任何已經根據國際會計準則第32號「金融工具：呈列」抵銷之任何餘額。於二零一七年十二月三十一日，本基金受限於一項(二零一六年：一項)與其衍生工具交易對手的被動對沖安排。該項安排給予本基金及交易對手依法可強制執行權利抵銷若干金融資產及負債。

財務報表附註(續)

3 財務風險管理(續)

(c) 流通量風險(續)

本基金及其交易對手已經選擇按總額基準結清所有交易；然而，各方均有選擇權在另一方違約之情況下按淨額基準結清所有公開義務。根據主扣除協議之條款，倘違約情況在有關通知向涉事方發出或破產後沒有得到糾正，則包括該方未能支付到期款項，該方未能履行協議規定之任何義務(付款除外)。

下表呈列本基金於報告日符合資格進行對銷的金融資產及負債(倘本基金選擇強制執行主扣除協議及類似協議)。將予抵銷之金額限於同一交易對手內之金融資產或金融負債之絕對值。

	二零一七年 美元	二零一六年 美元
金融資產		
質押為抵押品的股票	29,743,789	63,593,640
遠期外匯合約	1,232,658	43,689
金融負債		
遠期外匯合約	(21,668)	(120,369)
淨金額	<u>30,954,779</u>	<u>63,516,960</u>

於二零一七年十二月三十一日，合共為29,743,789美元(二零一六年：63,593,640美元)之股票質押為抵押品作借用股票。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

3 財務風險管理(續)

(c) 流通量風險(續)

資本管理

本基金之資本以單位持有人應佔資產淨值列示，並受每日可贖回單位的認購金額及贖回金額影響。就資本管理而言，本基金旨在為單位持有人提供回報及長期資本增值。

為維持資本架構，經理人採取以下措施：

- 監控有關流動資產之認購及贖回活動；
- 為保障單位持有人之利益，在特殊情況下，經理人可能限制任何贖回日之贖回單位總數，合共不得超過已發行單位總數之10%；及
- 根據解釋備忘錄密切注視基金投資指引及限制。

本基金所投資市場之流通量可能相對不足，該等市場一般隨著時間之變遷而大幅波動。本基金資產投資於流通量相對不足之證券，可能限制本基金按本身所期望價格及時間出售其投資之能力。流動量不足之風險亦可從場外交易產生。於二零一七年十二月三十一日，經理人認為該等流通量不足之投資金額與單位持有人應佔資產淨值相比相對微不足道，而本基金絕大部分之資產可於七日或更短時間內變現，以產生現金流入，控制流通量風險。

下表載列持有本基金資產淨值多於10%之投資者清單：

投資者	資產淨值百分比
於二零一七年十二月三十一日	
投資者一	15.08
投資者二	11.52
於二零一六年十二月三十一日	
投資者一	15.57
投資者二	12.17

財務報表附註(續)

3 財務風險管理(續)

(d) 公平值估計

下表於公平值等級機制內分析於報告日按公平值計量之本基金金融資產及負債(按分類)。

	第一等級 美元	第二等級 美元	第三等級 美元	總計 美元
於二零一七年十二月三十一日				
持作買賣之金融資產				
上市股票	1,300,810,994	–	742,533*	1,301,553,527
參與票據	–	60,133,994	847,122	60,981,116
有價債務證券	–	27,193,552	–	27,193,552
非上市投資基金	–	144,003,996	–	144,003,996
遠期外匯合約	–	1,232,658	–	1,232,658
	<u>1,300,810,994</u>	<u>232,564,200</u>	<u>1,589,655</u>	<u>1,534,964,849</u>
持作買賣之金融負債				
上市股票	(25,559,025)	–	–	(25,559,025)
遠期外匯合約	–	(21,668)	–	(21,668)
	<u>(25,559,025)</u>	<u>(21,668)</u>	<u>–</u>	<u>(25,580,693)</u>
於二零一六年十二月三十一日				
持作買賣之金融資產				
上市股票	1,210,744,458	–	1,478,018*	1,212,222,476
參與票據	–	77,068,075	38,924,499	115,992,574
有價債務證券	–	26,594,772	–	26,594,772
非上市投資基金	–	131,302,385	–	131,302,385
遠期外匯合約	–	43,689	–	43,689
	<u>1,210,744,458</u>	<u>235,008,921</u>	<u>40,402,517</u>	<u>1,486,155,896</u>
持作買賣之金融負債				
上市股票	(7,826,363)	–	–	(7,826,363)
遠期外匯合約	–	(120,369)	–	(120,369)
	<u>(7,826,363)</u>	<u>(120,369)</u>	<u>–</u>	<u>(7,946,732)</u>

* 於二零一七年十二月三十一日，上市股票包括兩項(二零一六年：兩項)暫停買賣之投資項目。

於二零一七年十二月三十一日，一項非上市股票和一項非上市投資基金(二零一六年：一項非上市股票及一項非上市投資)公平值被完全標記為零。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

3 財務風險管理(續)

(d) 公平值估計(續)

價值根據活躍市場所報市價之投資(因此分類為第一等級)包括於活躍市場上市之股票及日常買賣非上市被投資公司基金。本基金並無調整該等投資之報價。

並非於活躍市場買賣及根據市場報價或經紀報價估值之金融工具，或並無活躍市場及根據可觀察輸入值證實之估值模式估值之金融工具分類為第二等級。

分類為第三等級之投資具有重大不可觀察輸入值，原因為該等投資少進行買賣。

經理人認為估值模式之輸入值變動對本基金之資產淨值並不構成重大影響。並無呈列量化分析。下表概述經理人於釐定公平值時所採納之主要不可觀察輸入值。

	公平值 美元	估值方法	不可觀察輸入值
於二零一七年十二月三十一日			
上市股票	742,533	最後交易折讓價	折讓率
參與票據	847,122	有關證券之最後交易價	-
於二零一六年十二月三十一日			
上市股票	1,478,018	最後交易折讓價	折讓率
參與票據	38,924,499	有關證券之最後交易價	-

截至二零一七及二零一六年十二月三十一日止年度，各等級之間概無轉撥。

財務報表附註(續)

3 財務風險管理(續)

(d) 公平值估計(續)

下表載列年內第三等級投資之變動：

	二零一七年 美元	二零一六年 美元
年初結餘	40,402,517	161,709,662
於損益賬確認之虧損	<u>(38,812,862)</u>	<u>(121,307,145)</u>
年終結餘	<u>1,589,655</u>	<u>40,402,517</u>
載於綜合收益表之年終持有投資之年內未變現收益／虧損變動	<u>(38,565,301)</u>	<u>(121,307,145)</u>

其他資產及負債按攤銷成本列賬，其賬面值與公平值合理相若。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

3 財務風險管理(續)

(e) 衍生金融工具

本基金於報告日之衍生金融工具詳情載列如下：

	名義金額	公平值 資產 美元	負債 美元
於二零一七年十二月三十一日			
遠期外匯合約	43,217,983澳元	654,345	-
遠期外匯合約	18,945,159加元	346,091	-
遠期外匯合約	27,060,083離岸人民幣	35,096	-
遠期外匯合約	65,708,048港元	11,372	-
遠期外匯合約	16,293,124紐元	185,754	-
遠期外匯合約	(2,334,596澳元)	-	(21,216)
遠期外匯合約	(1,908加元)	-	(11)
遠期外匯合約	(296,803離岸人民幣)	-	(407)
遠期外匯合約	(554,756港元)	-	(34)
中國股票參與票據	168,507,291人民幣	25,877,366	-
越南股票參與票據	797,270,470,800越南盾	35,103,750	-
		<u>62,213,774</u>	<u>(21,668)</u>

	名義金額	公平值 資產 美元	負債 美元
於二零一六年十二月三十一日			
遠期外匯合約	(275,927加元)	1,782	-
遠期外匯合約	(228,856離岸人民幣)	170	-
遠期外匯合約	38,891,997港元	4,365	-
遠期外匯合約	10,111,555紐元	37,372	-
遠期外匯合約	43,070,634澳元	-	(65,124)
遠期外匯合約	10,499,277加元	-	(35,225)
遠期外匯合約	18,457,343離岸人民幣	-	(19,899)
遠期外匯合約	(6,917港元)	-	(1)
遠期外匯合約	(53,414紐元)	-	(120)
中國股票參與票據	559,816,687人民幣	80,581,767	-
越南股票參與票據	806,320,564,000越南盾	35,410,807	-
		<u>116,036,263</u>	<u>(120,369)</u>

財務報表附註(續)

4 未綜合之結構性實體投資

未綜合之結構性實體包括於被投資公司基金之投資，該等投資受到有關被投資公司基金之發售文件之條款及條件所規限，且易面臨因與該等結構性實體之未來價值有關之不確定性而產生之市價風險。經理人在對相關基金、其策略及相關基金經理之總體質素作出廣泛盡職審查後，方會作出投資決定。

本基金於被投資公司基金之持股量(佔各自結構性實體資產淨值總額之百分比)將會因結構性實體層面之認購數量及贖回數量不同而不時發生變動。本基金可能於任何時間點持有結構性實體已發行股份／基金單位總數之大部分。

下表概述於報告日被投資公司基金之持股量。

被投資公司基金	基金經理人	擁有權百分比		註冊成立地點	交易頻率
		二零一七年	二零一六年		
Strategic Asia Fund	中國國際金融香港資產管理有限公司	97.07%	98.01%	開曼群島	每日*
Value Partners China A Share Opportunity Fund	惠理基金管理香港有限公司	92.49%	-	開曼群島	每周
惠理中國A股優選基金	惠理基金管理香港有限公司	-	22.72%	香港	每日*
Value Partners Global Contrarian Fund	惠理基金管理香港有限公司	19.07%	22.44%	開曼群島	每兩周*
Value Partners Hedge Fund Ltd	惠理基金管理公司	56.87%	46.57%	開曼群島	每月*
Value Partners Ireland Fund Plc – Value Partners Greater China Equity Fund	惠理基金管理香港有限公司	90.20%	92.49%	愛爾蘭	每日*
Value Partners Strategic Equity Fund	惠理直接投資有限公司	1.59%	1.59%	開曼群島	暫停#

* 被投資公司基金的經理人亦具有能力限制每日贖回及預扣所要求之金額。在特殊情況下，被投資公司基金之經理人亦具有能力暫停贖回。

惠理策略投資基金暫停贖回。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

4 未綜合之結構性實體投資(續)

被投資公司基金組合之公平值變動及被投資公司基金公平值之相應變動可能會令本基金面臨損失。本基金所面臨來自其於結構性實體之權益之損失風險相等於其於結構性實體之投資總公平值。一旦基金出售其於結構性實體之股份／單位，本基金將不再面臨來自結構性實體之任何風險。

按公平值列賬之於被投資公司基金之投資承擔披露於下表。該等投資乃計入財務狀況表內透過損益賬以公平值列賬之金融資產。

	公平值 美元	資產淨值 百分比
於二零一七年十二月三十一日		
Strategic Asia Fund	94,124,614	5.97
Value Partners China A Share Opportunity Fund	16,419,628	1.04
Value Partners Global Contrarian Fund	4,816,694	0.31
Value Partners Greater China Equity Fund	21,441,500	1.36
Value Partners Hedge Fund Ltd	7,201,560	0.46
Value Partners Strategic Equity Fund	—	—
	<u>144,003,996</u>	<u>9.14</u>
於二零一六年十二月三十一日		
Strategic Asia Fund	60,606,677	4.31
惠理中國A股優選基金	24,727,828	1.76
Value Partners Global Contrarian Fund	9,185,350	0.65
Value Partners Greater China Equity Fund	31,931,000	2.27
Value Partners Hedge Fund Ltd	4,851,530	0.35
Value Partners Strategic Equity Fund	—	—
	<u>131,302,385</u>	<u>9.34</u>

財務報表附註(續)

4 未綜合之結構性實體投資(續)

於截至二零一七年十二月三十一日止年度，於結構性實體之購買總額及出售總額分別為15,000,000美元及144,259,792美元(二零一六年：分別為50,000,000美元及零)。本基金擬繼續擇機買賣被投資公司基金。於二零一七年十二月三十一日，本基金概無任何資本承擔責任，亦無就未結算購買而應付結構性實體之任何款項(二零一六年：分別為零及零)。

於截至二零一七年十二月三十一日止年度，對被投資公司基金之投資確認淨收益總額148,061,173美元(二零一六年：收益8,060,409美元)。

5 可贖回單位

本基金之單位乃按不同類別發行。所有單位可每日贖回。誠如附註6(a)所披露，各類單位之所需管理費各不相同。除非獲得經理人同意，否則「A」單位及「B」單位之申請分別已自二零零二年及二零零九年暫停買賣。新投資者如欲投資於本基金及現有單位持有人如欲進一步認購本基金單位，可認購「C」單位及「C」單位－對沖。

本基金可訂立若干貨幣相關交易，以對沖基金撥歸某一類別的資產與相關類別的類別貨幣所產生的貨幣風險。就一個或多個類別實行有關策略所用任何金融工具將屬本基金整體資產／負債，但將撥歸相關類別，且相關金融工具的收益／虧損及成本將只會積累計算於有關類別。

「A」單位、「B」單位、「C」單位、「C」單位－對沖、「C」單位－每月分派及「Z」單位為可按單位持有人之選擇而贖回之可贖回單位(有關單位之管理費百分比相異且特徵並非相同)，並因此歸類為金融負債。單位可以相等於應佔本基金資產淨值比例之現金售回本基金。單位按贖回金額列賬，即假若單位持有人行使其權利將單位售回本基金時於報告日所應獲付之金額。

該等單位代表本基金之資本。本基金之資本在財務狀況表上顯示為單位持有人應佔資產淨值。本基金致力將認購款額投資於合適項目上，同時維持充足之流通性以應付贖回。當有需要時，沽出上市證券能增強流通性。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

5 可贖回單位(續)

已發行單位數目

於年內已發行單位數目變動如下：

	「A」單位		「B」單位		「C」單位 美元	
	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年
於一月一日	717,083	738,555	2,304,607	2,703,319	62,559,432	84,706,326
發行單位	-	-	35,679	49,762	17,207,575	15,999,005
贖回單位	(23,355)	(21,472)	(326,082)	(448,474)	(36,321,511)	(38,145,899)
於十二月三十一日	<u>693,728</u>	<u>717,083</u>	<u>2,014,204</u>	<u>2,304,607</u>	<u>43,445,496</u>	<u>62,559,432</u>

	「C」單位 人民幣		「C」單位 澳元對沖		「C」單位 加元對沖	
	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年
於一月一日	882,958	93,760	3,604,969	4,589,343	882,026	1,174,830
發行單位	508,752	1,808,739	3,497,664	3,246,842	1,830,127	697,638
贖回單位	(1,040,510)	(1,019,541)	(4,693,980)	(4,231,216)	(1,563,173)	(990,442)
於十二月三十一日	<u>351,200</u>	<u>882,958</u>	<u>2,408,653</u>	<u>3,604,969</u>	<u>1,148,980</u>	<u>882,026</u>

	「C」單位 紐元對沖		「C」單位 港元對沖		「C」單位 人民幣對沖	
	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年
於一月一日	833,738	1,056,001	3,945,820	3,681,887	1,889,355	2,269,593
發行單位	2,745,530	1,441,968	7,390,909	6,723,227	4,395,059	5,776,157
贖回單位	(2,656,935)	(1,664,231)	(6,672,486)	(6,459,294)	(4,648,506)	(6,156,395)
於十二月三十一日	<u>922,333</u>	<u>833,738</u>	<u>4,664,243</u>	<u>3,945,820</u>	<u>1,635,908</u>	<u>1,889,355</u>

	「C」單位 每月分派美元		「C」單位 每月分派港元		「C」單位 每月分派人民幣	
	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年
於一月一日	-	-	-	-	-	-
發行單位	256,710	-	2,551,928	-	19,411	-
贖回單位	(13,788)	-	(746,203)	-	-	-
於十二月三十一日	<u>242,922</u>	<u>-</u>	<u>1,805,725</u>	<u>-</u>	<u>19,411</u>	<u>-</u>

財務報表附註(續)

5 可贖回單位(續)

已發行單位數目(續)

	「C」單位 每月分派人民幣對沖		「Z」單位	
	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年
於一月一日	-	-	-	-
發行單位	401,566	-	900,000	-
贖回單位	(16,317)	-	(15,000)	-
於十二月三十一日	<u>385,249</u>	<u>-</u>	<u>885,000</u>	<u>-</u>

	二零一七年	二零一六年
每單位資產淨值		
「A」單位	368.78美元	254.56美元
「B」單位	165.15美元	114.57美元
「C」單位 美元	20.71美元	14.45美元
「C」單位 人民幣	14.03人民幣	10.42人民幣
「C」單位 澳元對沖	17.21澳元	11.94澳元
「C」單位 加元對沖	16.79加元	11.58加元
「C」單位 紐元對沖	17.60紐元	12.06紐元
「C」單位 港元對沖	14.24港元	9.85港元
「C」單位 人民幣對沖	14.33人民幣	9.61人民幣
「C」單位 每月分派 美元	10.16美元	-
「C」單位 每月分派 港元	10.17港元	-
「C」單位 每月分派 人民幣	9.91人民幣	-
「C」單位 每月分派 人民幣對沖	10.15人民幣	-
「Z」單位	11.18美元	-

6 關連人士交易／與信託人、經理人及其關連人士之交易

下列乃重大關連人士交易／本基金與信託人、經理人及彼等之關連人士於期內訂立之交易之概要。信託人及經理人之關連人士乃證監會守則內所界定之關連人士。所有該等交易均於日常業務過程中按一般商業條款訂立。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

6 關連人士交易／與信託人、經理人及其關連人士之交易(續)

(a) 管理費

經理人有權收取管理費，以「A」單位及「Z」單位佔本基金資產淨值部分按每年0.75%，及「B」單位、「C」單位、「C」單位－對沖、「C」單位－每月分派分別佔本基金資產淨值部分按每年1.25%計算。管理費乃按每日計算及累計，並於每月底支付。

(b) 表現費

經理人有權收取表現費，以年度內已發行單位之平均數乘以報告日之每單位資產淨值(計入應計表現費前)超出(i)單位之初步發行價及(ii)在先前任何有關財政年度十二月三十一日用作計算及支付表現費的最高每單位資產淨值(在支付表現費後)(以較高者為準)之差額之15%計算。表現費乃按每日計算及累計，並於每年底支付。

(c) 信託費

信託人有權按下列基準收取可變信託費：(i)以本基金資產淨值之首1.5億美元按每年0.15%計算；(ii)以本基金資產淨值以後之1.5億美元按每年0.13%計算；及(iii)其後金額以本基金資產淨值按每年0.11%計算。根據信託契據，信託人亦有權每年收取固定費用3,000美元。可變信託費乃按每日計算及累計，並於每月底支付。

(d) 過戶費

信託人亦有權以本基金過戶處的身份每年就所提供之服務收取本基金資產淨值0.03%。

財務報表附註(續)

6 關連人士交易／與信託人、經理人及其關連人士之交易(續)

(e) 經理人及其關連人士於本基金之持有量

經理人及其關連人士持有本基金之單位如下：

	於一月一日	發行單位	贖回單位	於十二月三十一日
二零一七年				
「A」單位				
經理人之董事	34,669	—	—	34,669
經理人董事之配偶	6,615	—	—	6,615
「B」單位				
經理人之董事	14,749	—	—	14,749
經理人董事之配偶	1,992	—	—	1,992
「C」單位 美元				
經理人母公司之董事	78,409	—	—	78,409
「C」單位 澳元對沖				
惠理基金管理公司*	—	8,040	—	8,040
「C」單位 加元對沖				
惠理基金管理公司*	—	7,047	—	7,047
「C」單位 紐元對沖				
惠理基金管理公司*	—	1,005	—	1,005

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

6 關連人士交易／與信託人、經理人及其關連人士之交易(續)

(e) 經理人及其關連人士於本基金之持有量(續)

	於一月一日	發行單位	贖回單位	於十二月三十一日
二零一六年				
「A」單位				
經理人之董事	34,669	—	—	34,669
經理人董事之配偶	6,615	—	—	6,615
「B」單位				
經理人之董事	14,749	—	—	14,749
經理人董事之配偶	1,992	—	—	1,992
「C」單位 美元				
惠理基金管理公司*	741,290	—	(741,290)	—
經理人母公司之董事	78,409	—	—	78,409
「C」單位 澳元對沖				
惠理基金管理公司*	1,102	—	(1,102)	—
「C」單位 加元對沖				
惠理基金管理公司*	1,106	—	(1,106)	—
「C」單位 紐元對沖				
惠理基金管理公司*	1,166	—	(1,166)	—

* 惠理基金管理公司乃經理人之全資附屬公司。

財務報表附註(續)

6 關連人士交易／與信託人、經理人及其關連人士之交易(續)

(f) 認購費

經理人有權就發行單位收取認購費(佔發行價不多於5%)。截至二零一七年十二月三十一日止年度，經理人就發行可贖回參與單位收取認購費總額為3,603,309美元(二零一六年：2,515,137美元)。認購費並未於本基金財務報表中反映。

(g) 經理人或其關連人士所管理基金之投資

於年內及於二零一七年及二零一六年十二月三十一日，本基金投資經理人或其關連人士管理之其他基金。更多詳情請參閱附註4。

根據本基金解釋備忘錄，該等基金經理人已藉退回相關費用予本基金，放棄本基金應付之管理費，這於綜合收益表中入賬為「其他收入」。截至二零一七年十二月三十一日止年度，有關管理費回扣為690,336美元(二零一六年：1,071,985美元)。

(h) 定制參與票據之投資

於截至二零一七年及二零一六年十二月三十一日止年度及於該兩日，本基金投資於定制參與票據，而有關票據乃為代表名義上投資一籃子若干中國A股的淨表現而設。相關一籃子股票之組成乃由經理人釐定。於二零一七年十二月三十一日，有關投資額為847,122美元(二零一六年：38,924,499美元)。

(i) 與經理人之關連人士所管理基金進行交叉交易

截至二零一七年十二月三十一日止年度，本基金與經理人之關連人士所管理之其他基金並無任何交易。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，本基金於由經理人之關連人士管理之另一基金購買投資6,059,150美元。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

6 關連人士交易／與信託人、經理人及其關連人士之交易(續)

(j) 與信託人及其關聯方的其他交易和結餘

除了信託費1,811,073美元及過戶費469,451美元(二零一六年：分別為1,777,552美元及460,242美元)(如附註6(c)所披露)外，本基金與信託人及其關連人士有以下額外交易。所有該等交易均於日常業務過程中按一般商業條款訂立。

	二零一七年 美元	二零一六年 美元
銀行存款利息	66,672	19,821
交易成本*	(14,158,075)	(20,347,275)
利息開支	(4,763,728)	(4,859,805)
股票借用費	(347,070)	(637,502)
其他收入	108,799	—
保管費及銀行費用	(43,139)	(62,007)

* 本基金就投資買賣支付佣金予信託人之關連人士。該等交易於截至二零一七年十二月三十一日止年度總值488,603美元，平均佣金費率為0.14%(二零一六年：分別為11,051,394,443美元及0.18%)。截至二零一七年十二月三十一日止年度，該等交易佔本基金投資買賣總額之5%(二零一六年：100%)。

除了應付信託費149,140美元及應付過戶費38,725美元(二零一六年：分別為137,008美元及35,354美元)(如附註6(c)所披露)外，本基金與信託人及其關連人士有以下額外結餘。

	二零一七年 美元	二零一六年 美元
銀行結餘	147,177,591	79,313,212
銀行透支	—	(116,023,419)
應收利息	30,384	520
應付交易成本	1,754	2,254
應付利息開支	47,914	438,593
應付保管費及銀行費用	2	2

財務報表附註(續)

7 稅項

(a) 開曼群島

本基金已取得開曼群島總督會同行政局承諾，根據開曼群島信託法(二零零一年經修訂)第81節，自一九九三年四月一日起為期50年，其後就收入、資本資產、收益或增值徵收任何稅項而實施之開曼群島法律概不適用於本基金。

(b) 香港

根據香港稅務條例第14、26或26A條，出售本基金之投資所獲得之股息及利息收入及已變現收益可豁免繳付香港利得稅，故並無就香港利得稅作出撥備。

(c) 中華人民共和國(「中國」)

於編製該等財務報表時，經理人已作出若干假設，並使用視乎未來情況與稅項風險相關的各種估計。會計業績估計未必等同有關實際業績。

本基金投資於與中國上市公司「A」股掛鈎之多項衍生工具及透過滬港通投資「A」股。於二零一四年十一月十七日前，相關合格境外機構投資者(「QFII」)就所有源自中國的股息及已變現資本收益繳納10%之預扣稅。自二零一四年十一月十七日起，僅需就所有源自中國的股息繳納10%之預扣稅。

(d) 其他司法權區

於截至二零一七年及二零一六年十二月三十一日止年度內，若干已收取之股息收入及投資收入需要繳付海外預扣稅。

8 分派

根據本基金之解釋備忘錄，經理人可決定自收入及／或資本作出分派。於截至二零一七年十二月三十一日止年度，本基金向可贖回有參與權股東宣派總分派達41,713美元。

下表概述報告期內作出的股息分派。

類別	二零一七年	頻率	除息日*
「C」單位 每月分派 美元	0.0251美元	每月	十月至十二月最後一個營業日
「C」單位 每月分派 港元	0.0251港元	每月	十月至十二月最後一個營業日
「C」單位 每月分派 人民幣	0.0337人民幣	每月	十月至十二月最後一個營業日
「C」單位 每月分派 人民幣對沖	0.0335人民幣	每月	十月至十二月最後一個營業日

* 由二零一七年十月至二零一七年十二月的每個月最後一個營業日分別為二零一七年十月三十一日、二零一七年十一月三十日及二零一七年十二月二十九日。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務報表附註(續)

9 非金錢利益安排

經理人及／或任何與其有聯繫之公司及其委託者可代表客戶與進行經紀交易之經紀訂立非金錢利益／佣金安排。經理人可(在適用規則及規例許可下)向經紀及進行投資交易之中間人(「經紀」)獲取且有權保留對本基金具明顯利益之若干研究產品及服務(稱為非金錢利益)。向經紀收取非金錢利益的條件是交易之執行符合最佳執行原則，且該經紀佣金比率並不高於一般提供全面服務的經紀所收取的佣金比率。

上述非金錢利益可能包括研究及顧問服務；經濟及政治分析；投資組合分析，包括估值及衡量業績表現的分析；市場分析、數據及報價服務以及與上述物品及服務有關的軟件；結算及代管服務，以及與投資有關的刊物。為免生疑，非金錢利益不可包括旅遊、住宿、娛樂、一般行政所需的物品或服務、一般辦公室設備或處所、會籍費用、僱員薪酬或直接金錢支付。

經理人將考慮視作與釐定經紀會否提供最佳執行有關之多項判斷因素。一般而言，轉交經紀的投資指示取決於相關經紀所提供之服務範疇及整體質素。於判斷服務質素時考慮之主要因素為經紀的執行表現及能力。其他考慮因素包括所提供之研究及投資建議之質素及數量、潛在被投資公司數目及佣金費率。從經紀收取之非金錢利益不應影響經紀間之指示分配方式。經理人已實行若干政策及程序，以確保經紀根據非金錢利益佣金安排執行之交易符合最佳執行原則。經理人利用其收取之非金錢利益促進投資管理流程，而有關利益有助經理人向客戶履行整體責任，且可能用於為經理人獲授權行使投資決定之任何或所有客戶賬戶提供服務。經理人一般不會分配／歸納非金錢利益至個別客戶賬戶，因所得物品及服務可能對整體所有客戶有利，包括無助取得非金錢利益的客戶賬戶。

10 批准財務報表

財務報表已由信託人及經理人於二零一八年四月二十五日批准。

投資組合(未經審核)

於二零一七年十二月三十一日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產			
上市股票			
中國			
國藥集團一致藥業股份有限公司B股	3,038,918	14,894,274	0.95
珠海格力電器股份有限公司A股(深港通)	2,353,462	15,794,683	1.00
黃山旅遊發展股份有限公司B股	13,331,662	18,171,055	1.15
內蒙古伊利實業集團股份有限公司A股(滬港通)	3,033,685	14,997,323	0.95
康得新複合材料集團股份有限公司	5,513,114	18,796,294	1.19
貴州茅台酒股份有限公司A股(滬港通)	143,521	15,373,605	0.98
瀘州老窖股份有限公司	1,634,019	16,562,402	1.05
宜賓五糧液股份有限公司A股(深港通)	484,869	5,948,189	0.38
		120,537,825	7.65
香港 - H股			
中國農業銀行股份有限公司H股	34,915,000	16,263,537	1.03
中國航空科技工業股份有限公司H股	37,636,000	20,035,416	1.27
中國銀行股份有限公司H股	51,726,000	25,418,019	1.61
中信銀行股份有限公司H股	25,179,000	15,788,328	1.00
中國建設銀行股份有限公司H股	8,579,000	7,904,434	0.50
中國光大銀行股份有限公司H股	20,772,000	9,702,257	0.62
中國國際金融股份有限公司H股	19,561,600	40,703,007	2.58
中國太平洋保險(集團)股份有限公司H股	3,314,800	15,928,279	1.01
海信科龍電器股份有限公司H股	15,063,000	17,791,590	1.13
華能新能源股份有限公司H股	161,996,000	54,935,331	3.49
中國工商銀行股份有限公司H股	61,275,000	49,321,417	3.13
中國石油天然氣股份有限公司H股	48,476,000	33,808,419	2.15
中國平安保險(集團)股份有限公司H股	5,724,000	59,587,994	3.78
		367,188,028	23.30

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

投資組合(未經審核)(續)

於二零一七年十二月三十一日

	持量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
上市股票(續)			
香港－紅籌股			
北京同仁堂國藥有限公司	10,714,000	14,560,549	0.92
中銀航空租賃有限公司	1,383,300	7,372,809	0.47
中銀香港(控股)有限公司	3,167,500	16,051,418	1.02
中國移動有限公司	1,249,500	12,671,765	0.81
中國海外發展有限公司	3,430,000	11,039,101	0.70
中國聯合網絡通信(香港)股份有限公司	3,394,000	4,586,457	0.29
石藥集團有限公司	18,024,000	36,396,512	2.31
昆侖能源有限公司	8,340,000	8,687,444	0.55
		<hr/>	
		111,366,055	7.07
		<hr/>	
香港－其他			
瑞聲科技控股有限公司	193,500	3,451,798	0.21
中國教育集團控股有限公司	20,611,000	17,355,077	1.10
中國楓葉教育集團有限公司	7,214,000	8,456,160	0.54
中國新高教集團有限公司	8,087,000	4,180,906	0.27
中國宇華教育集團有限公司	25,738,000	12,911,076	0.82
周大福珠寶集團有限公司	9,768,000	10,249,934	0.65
長江基建集團有限公司	904,000	7,768,122	0.49
銀河娛樂集團有限公司	2,724,000	21,856,279	1.39
金邦達寶嘉控股有限公司	6,370,000	1,931,921	0.12
滙豐控股有限公司	4,863,600	49,759,717	3.16
嘉里物流聯網有限公司	5,544,500	7,861,470	0.50
建滔積層板控股有限公司	9,907,000	15,441,555	0.98
合景泰富地產控股有限公司	50,687,000	59,220,074	3.76
敏華控股有限公司	4,293,600	4,082,366	0.26
新世界發展有限公司	5,278,000	7,929,377	0.50
互太紡織有限公司	6,722,000	7,096,661	0.45
瑞金礦業有限公司*	14,179,500	725,809	0.05
稻香控股有限公司	645,000	114,730	0.01
創科實業有限公司	7,527,500	49,079,094	3.11
騰訊控股有限公司	1,128,400	58,626,058	3.72
九龍倉集團有限公司	699,000	2,415,141	0.15
俄羅斯鋁業聯合公司	17,225,000	12,079,289	0.77
九龍倉置業地產投資有限公司	699,000	4,651,383	0.30
		<hr/>	
		367,243,997	23.31
		<hr/>	

投資組合(未經審核)(續)

於二零一七年十二月三十一日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
上市股票(續)			
新加坡			
SIIC Environment Holdings Ltd	224,658,980	86,598,088	5.49
南韓			
Samsung Electronics Co Ltd	9,663	18,950,615	1.20
台灣			
富邦金融控股股份有限公司	5,003,000	8,547,382	0.54
大立光電股份有限公司	277,000	37,523,251	2.38
兆豐金融控股股份有限公司	8,803,000	7,134,120	0.46
台灣積體電路製造股份有限公司	6,602,000	51,056,713	3.24
華立企業股份有限公司	3,442,000	6,472,018	0.41
		110,733,484	7.03
英國			
Worldsec Ltd*	200,000	16,724	0.00
美國			
Alibaba Group Holding Ltd ADR	264,049	45,529,969	2.89
Baozun Inc	185,226	5,845,733	0.37
Four Seasons Education Cayman	663,886	5,974,974	0.38
RISE Education Cayman Ltd	378,019	5,590,901	0.36
RYB Education Inc	153,014	2,582,876	0.16
Weibo Corp	516,086	53,394,258	3.39
		118,918,711	7.55

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

投資組合(未經審核)(續)

於二零一七年十二月三十一日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
參與票據			
CICC Financial Trading Ltd(貴州茅臺酒股份有限公司A股)參與票據03/19/2018	233,672	25,030,244	1.59
Customized China A Shares Tradable Index – Proprietary Index Linked Note	100,000,000	847,122	0.05
Macquarie Bank Ltd (Bao Viet Holdings) 參與票據01/25/2018	2,853,290	8,206,062	0.52
Macquarie Bank Ltd (FPT Corp)參與票據04/03/2019	6,831,694	17,174,879	1.09
Macquarie Bank Ltd (Military Commercial JointStock Bank)參與票據03/29/2019	3,944,876	4,410,371	0.28
Macquarie Bank Ltd (Saigon Securities Inc)參與票據08/31/2017	4,189,620	5,312,438	0.34
		<u>60,981,116</u>	<u>3.87</u>
有價債務證券			
龍光地產控股有限公司5.75% 01/03/2022	26,647,000	27,193,552	1.73
非上市股票			
聯洲國際集團有限公司*	6,885,464	–	–
非上市投資基金			
Strategic Asia Fund	20,743	94,124,614	5.97
Value Partners China A Share Opportunity Fund	89,475	16,419,628	1.04
Value Partners Global Contrarian Fund	564,677	4,816,694	0.31
Value Partners Hedge Fund Ltd	149,970	7,201,560	0.46
Value Partners Ireland Fund Plc – Value Partners Greater China Equity Fund	1,850,000	21,441,500	1.36
Value Partners Strategic Equity Fund	238,180	–	–
		<u>144,003,996</u>	<u>9.14</u>
遠期外匯合約			
		<u>1,232,658</u>	<u>0.08</u>
透過損益賬以公平值列賬之金融資產總額			
		<u>1,534,964,849</u>	<u>97.42</u>

投資組合(未經審核)(續)

於二零一七年十二月三十一日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融負債			
上市股票			
香港 - H股			
福耀玻璃工業集團股份有限公司 - H股	(6,061,600)	(25,559,025)	(1.62)
遠期外匯合約		(21,668)	(0.00)
透過損益賬以公平值列賬之金融負債總額		<u>(25,580,693)</u>	<u>(1.62)</u>
投資總值，淨額		<u>1,509,384,156</u>	<u>95.80</u>
投資總值，按成本(包含交易成本)		<u>1,372,045,061</u>	

• 此股票已暫停買賣。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

所持投資組合變動表(未經審核)

截至二零一七年十二月三十一日止年度

	資產淨值百分比	
	二零一七年	二零一六年
上市股票		
中國	7.65	7.01
香港		
– H股	21.68	15.92
– 紅籌股	7.07	5.67
– 其他	23.31	26.95
新加坡	5.49	6.46
南韓	1.20	4.53
台灣	7.03	13.55
英國	0.00	0.00
美國	7.55	5.63
	<hr/>	<hr/>
	80.98	85.72
參與票據	3.87	8.26
有價債務證券	1.73	1.89
非上市投資基金	9.14	9.34
遠期外匯合約	0.08	(0.01)
	<hr/>	<hr/>
投資總值，淨額	<u>95.80</u>	<u>105.20</u>

表現紀錄(未經審核)

資產淨值(按最後交易價)

	二零一七年	二零一六年	二零一五年
資產淨值	1,575,601,366美元	1,405,126,466美元	1,854,918,610美元
每單位資產淨值			
「A」單位	368.78美元	254.56美元	263.00美元
「B」單位	165.15美元	114.57美元	118.96美元
「C」單位 美元	20.71美元	14.45美元	15.00美元
「C」單位 人民幣	14.03人民幣	10.42人民幣	10.20人民幣
「C」單位 澳元對沖	17.21澳元	11.94澳元	12.26澳元
「C」單位 加元對沖	16.79加元	11.58加元	11.98加元
「C」單位 紐元對沖	17.60紐元	12.06紐元	12.39紐元
「C」單位 港元對沖	14.24港元	9.85港元	10.26港元
「C」單位 人民幣對沖	14.33人民幣	9.61人民幣	9.79人民幣
「C」單位 每月分派 美元	10.16美元	—	—
「C」單位 每月分派 港元	10.17港元	—	—
「C」單位 每月分派 人民幣	9.91人民幣	—	—
「C」單位 每月分派 人民幣對沖	10.15人民幣	—	—
「Z」單位	11.18美元	—	—

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

表現紀錄(未經審核)(續)

過往十年表現紀錄

每單位最高發行價格

	[A]單位 美元	[B]單位 美元	[C]單位 美元 美元	[C]單位 人民幣 人民幣	[C]單位 澳元 對沖 澳元	[C]單位 加元 對沖 加元	[C]單位 紐元 對沖 紐元
二零一七年	380.23	170.37	21.34	14.41	17.85	17.14	18.35
二零一六年	281.21	126.76	15.99	10.93	13.17	12.83	13.21
二零一五年	337.67	153.19	19.45	10.27	15.93	15.80	15.88
二零一四年	267.03	121.39	15.31	-	12.42	12.24	12.28
二零一三年	236.15	107.92	13.57	-	-	-	-
二零一二年	222.32	98.22	12.33	-	-	-	-
二零一一年	240.26	111.25	13.99	-	-	-	-
二零一零年	239.02	110.92	13.98	-	-	-	-
二零零九年	188.46	87.86	10.88	-	-	-	-
二零零八年	196.45	92.48	-	-	-	-	-

每單位最高發行價格

	[C]單位 港元 對沖 港元	[C]單位 人民幣 對沖 人民幣	[C]單位 每月分派 美元 美元	[C]單位 每月分派 港元 港元	[C]單位 每月分派 人民幣 人民幣	[C]單位 每月分派 人民幣 對沖 人民幣	[Z]單位 美元
二零一七年	14.69	14.80	10.55	10.54	10.52	10.52	11.52
二零一六年	10.84	10.49	-	-	-	-	-
二零一五年	10.39	10.03	-	-	-	-	-
二零一四年	-	-	-	-	-	-	-
二零一三年	-	-	-	-	-	-	-
二零一二年	-	-	-	-	-	-	-
二零一一年	-	-	-	-	-	-	-
二零一零年	-	-	-	-	-	-	-
二零零九年	-	-	-	-	-	-	-
二零零八年	-	-	-	-	-	-	-

表現紀錄(未經審核)(續)

過往十年表現紀錄(續)

每單位最低發行價格

	[A]單位 美元	[B]單位 美元	[C]單位 美元 美元	[C]單位 人民幣 人民幣	[C]單位 澳元 對沖 對沖 澳元	[C]單位 加元 對沖 對沖 加元	[C]單位 紐元 對沖 對沖 紐元
二零一七年	255.63	115.04	14.51	10.44	11.99	11.62	12.11
二零一六年	281.21	126.76	15.99	10.93	13.17	12.83	13.21
二零一五年	337.67	153.19	19.45	10.27	15.93	15.80	15.88
二零一四年	267.03	121.39	15.31	-	12.42	12.24	12.28
二零一三年	236.15	107.92	13.57	-	-	-	-
二零一二年	222.32	98.22	12.33	-	-	-	-
二零一一年	240.26	111.25	13.99	-	-	-	-
二零一零年	239.02	110.92	13.98	-	-	-	-
二零零九年	188.46	87.86	10.88	-	-	-	-
二零零八年	196.45	92.48	-	-	-	-	-

每單位最低發行價格

	[C]單位 港元 對沖 對沖 港元	[C]單位 人民幣 對沖 對沖 人民幣	[C]單位 每月分派 美元 美元	[C]單位 每月分派 港元 港元	[C]單位 每月分派 人民幣 人民幣	[C]單位 每月分派 人民幣 對沖 對沖 人民幣	[Z]單位 美元
二零一七年	9.89	9.68	9.64	9.67	9.59	9.63	9.96
二零一六年	10.84	10.49	-	-	-	-	-
二零一五年	10.39	10.03	-	-	-	-	-
二零一四年	-	-	-	-	-	-	-
二零一三年	-	-	-	-	-	-	-
二零一二年	-	-	-	-	-	-	-
二零一一年	-	-	-	-	-	-	-
二零一零年	-	-	-	-	-	-	-
二零零九年	-	-	-	-	-	-	-
二零零八年	-	-	-	-	-	-	-