



CHINA MERCHANTS CHINA DIRECT INVESTMENTS LIMITED
招商局中國基金有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：133)



中 期 報 告

截至2025年6月30日止6個月

公司資料

董事會

周星先生*(主席)
 姚望女士*(於2025年6月20日獲委任)
 王效釘先生#
 簡家宜女士#
 柯世鋒先生*
 謝如傑先生*
 曾華光先生**
 厲放博士**
 宮少林博士**
 Michael Charles VITERI 先生**
 朱琦先生**
 張日忠先生*(於2025年6月20日辭任)

執行董事
 * 非執行董事
 ** 獨立非執行董事

投資委員會

周星先生
 姚望女士(於2025年6月20日獲委任)
 王效釘先生
 簡家宜女士
 張日忠先生(於2025年6月20日辭任)

審計委員會

曾華光先生
 厲放博士
 朱琦先生

提名委員會

周星先生
 曾華光先生
 厲放博士

公司秘書

梁創順先生

投資經理

招商局中國投資管理有限公司
 香港皇后大道東1號
 太古廣場3期1604-09室

核數師

畢馬威會計師事務所
 註冊公眾利益實體核數師
 香港中環遮打道10號
 太子大廈8樓

法律顧問

史密夫•斐爾律師事務所
 諸立力律師行
 胡關李羅律師行

主要往來銀行

中國工商銀行(亞洲)有限公司
 招商銀行股份有限公司

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

總辦事處及主要營業地點

香港皇后大道東1號
 太古廣場3期1609室

股份代號：00133.HK
 公司網站：www.cmcdi.com.hk

業績

招商局中國基金有限公司(「本公司」)董事會公布本公司及其附屬公司(「本集團」)截至2025年6月30日止6個月的未經審計之綜合業績如下：

簡明綜合損益及其他全面收益表

		截至6月30日止6個月	
		2025年 (未經審計) 美元	2024年 (未經審計) 美元
	附註		
按公平價值計入損益之金融資產的收益淨額	4	188,753,524	75,152,945
投資收益	5	1,693,182	1,931,659
其他淨收益		1,486,274	719,136
行政開支		(1,094,013)	(5,493,400)
稅前溢利	7	190,838,967	72,310,340
稅項	8	(50,386,281)	(12,806,848)
本期溢利		140,452,686	59,503,492
本期其他全面收益			
其後將不會重新歸類至損益賬的項目			
換算為呈列貨幣所產生的匯兌差額		1,979,615	(2,893,183)
本期全面收益總額		142,432,301	56,610,309
本期歸屬於本公司股東的溢利		140,452,686	59,503,492
本期歸屬於本公司股東的全面收益總額		142,432,301	56,610,309
每股基本盈利	9	0.922	0.391

簡明綜合財務狀況表

		2025年 6月30日 (未經審計) 美元	2024年 12月31日 (經審計) 美元
	附註		
非流動資產			
按公平價值計入損益之金融資產	3	955,982,410	770,688,567
流動資產			
按公平價值計入損益之金融資產	3	9,000,618	4,964,102
其他應收款及預付款	10	1,078,767	194,801
現金及現金等價物		26,609,215	30,946,711
		36,688,600	36,105,614
流動負債			
其他應付款	11	25,566,680	26,541,098
應付股息	12	6,093,321	—
應付稅項		433,104	7,272,419
		32,093,105	33,813,517
流動資產淨值		4,595,495	2,292,097
扣除流動負債後的總資產		960,577,905	772,980,664
非流動負債			
指定按公平價值計入損益之金融負債	16	1,828,740	1,153,126
遞延稅項	13	175,032,280	124,449,633
		176,861,020	125,602,759
資產淨值		783,716,885	647,377,905
股本及儲備			
股本	14	139,348,785	139,348,785
儲備		50,778,598	48,798,983
保留溢利		593,589,502	459,230,137
歸屬於本公司股東的權益		783,716,885	647,377,905
每股資產淨值	15	5.145	4.250

簡明綜合權益變動表

	股本 美元	匯兌儲備 美元	普通儲備 美元	保留溢利 美元	歸屬於本公司 股東的權益 美元
於2025年1月1日結餘(經審計)	<u>139,348,785</u>	<u>33,875,578</u>	<u>14,923,405</u>	<u>459,230,137</u>	<u>647,377,905</u>
本期溢利	—	—	—	140,452,686	140,452,686
換算為呈列貨幣所產生的匯兌差額	—	1,979,615	—	—	1,979,615
本期全面收益總額	—	1,979,615	—	140,452,686	142,432,301
已宣派之2024年度末期股息	—	—	—	(6,093,321)	(6,093,321)
於2025年6月30日結餘(未經審計)	<u>139,348,785</u>	<u>35,855,193</u>	<u>14,923,405</u>	<u>593,589,502</u>	<u>783,716,885</u>
於2024年1月1日結餘(經審計)	<u>139,348,785</u>	<u>46,508,813</u>	<u>13,677,686</u>	<u>358,404,504</u>	<u>557,939,788</u>
本期溢利	—	—	—	59,503,492	59,503,492
換算為呈列貨幣所產生的匯兌差額	—	(2,893,183)	—	—	(2,893,183)
本期全面收益總額	—	(2,893,183)	—	59,503,492	56,610,309
已宣派之2023年度末期及特別股息	—	—	—	(12,186,641)	(12,186,641)
於2024年6月30日結餘(未經審計)	<u>139,348,785</u>	<u>43,615,630</u>	<u>13,677,686</u>	<u>405,721,355</u>	<u>602,363,456</u>

普通儲備乃各附屬公司根據中華人民共和國(「中國」)有關法例規定按淨利潤之10%，且提取金額直至其結餘達至註冊資本之50%為止之儲備基金。此外，該項基金不能用作分派。

簡明綜合現金流量表

	截至6月30日止6個月	
	2025年 (未經審計) 美元	2024年 (未經審計) 美元
經營活動		
稅前溢利	190,838,967	72,310,340
下列項目的調整：		
利息收入	(266,516)	(304,361)
股權投資之股息收入	(1,426,666)	(1,627,298)
按公平價值計入損益之金融資產的收益淨額	(188,753,524)	(75,152,945)
營運資金變動前之經營業務現金流量	392,261	(4,774,264)
出售按公平價值計入損益之金融資產的所得款項	5,904,923	38,734,044
按公平價值計入損益之金融資產的資本返還	—	1,164,842
購入按公平價值計入損益之金融資產的款項	(4,185,969)	—
其他應收款及預付款之減少	8,989	28,716
其他應付款之減少	(838,391)	(567,073)
指定按公平價值計入損益之金融負債之減少	(195,308)	(59,103)
經營業務所產生之現金	1,086,505	34,527,162
已收利息	244,483	233,109
已收股息	1,426,666	1,627,298
已付所得稅	(7,121,515)	(2,597,348)
經營業務所(運用)產生之現金淨額	(4,363,861)	33,790,221
現金及現金等價物之(減少)增加淨額	(4,363,861)	33,790,221
於1月1日之現金及現金等價物	30,946,711	8,627,649
外幣匯兌差額	26,365	(101,802)
於6月30日之現金及現金等價物	26,609,215	42,316,068

簡明綜合財務報告附註

截至2025年6月30日止6個月

1. 編製基準

本簡明綜合財務報告乃根據由香港會計師公會頒布之香港會計準則第34號「中期財務報告」及《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(「上市規則」)附錄D2內適用之披露規定編製。

載列於本簡明綜合財務報告並為截至2024年12月31日止年度之財務資料(作為比較資料)並不構成本公司於該年度的法定綜合財務報告,但有關資料乃摘錄自該等財務報告。該等法定財務報告的進一步資料披露如下。

本公司已按照香港《公司條例》第662(3)條及附表6第3部規定遞交了截至2024年12月31日止年度之財務報告予公司註冊處處長。

本公司核數師已就該等財務報告發出報告書,該核數師報告書並無提出保留意見;也無提出須予以重點關注的事項,亦無包含根據香港《公司條例》第406(2)、407(2)或(3)條作出的聲明。

2. 重要會計政策資料

本簡明綜合財務報告乃根據歷史成本為基準編製,惟若干金融工具按適用情況以公平價值計量。歷史成本一般是基於為取得貨物及服務所支付的對價的公平價值。

截至2025年6月30日止6個月的簡明綜合財務報告所採用的會計政策資料及計算方法與編製本集團截至2024年12月31日止年度的綜合財務報告一致。

3. 財務風險管理及金融工具

財務風險因素

本集團之活動承受各種財務風險。財務風險主要包括市場風險(含貨幣風險、利率風險和價格風險)、信貸風險及流動性風險。

本未經審計簡明綜合財務報告並不包括年度綜合財務報告所要求的所有財務風險管理資料及披露，並應與截至2024年12月31日止年度之經審計綜合財務報告一併閱讀。

風險管理政策於本中期並無改變。

按經常性基準並以公平價值計量之本集團金融資產及金融負債的公平價值

本集團大部分的金融資產及金融負債均於結算日按公平價值計量。下表提供如何釐定該等金融資產及金融負債之公平價值的資料(特別是所使用的估值方法及變數)，以及提供根據公平價值計量之變數的可觀察程度所劃分之公平價值級別水平(第一至三級)的資料。

3. 財務風險管理及金融工具 (續)

按經常性基準並以公平價值計量之本集團金融資產及金融負債的公平價值 (續)

	2025年 6月30日 (未經審計) 美元	2024年 12月31日 (經審計) 美元	公平價值 類別	估值方法	重大 不可觀察的 變數	2025年	2024年	不可觀察	2025年	2024年
						6月30日 (未經審計) 範圍	12月31日 (經審計) 範圍	的變數與 公平價值 之關係	6月30日 (未經審計) 範圍	12月31日 (經審計) 範圍
按公平價值計入損益之金融資產										
上市股票(註1)	433,836,440	352,071,881	第一級	活躍市場之購入報價	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
於禁售期內之上市股票(註1)	171,036,489	70,720,956	第二級	活躍市場之購入報價及調整缺乏市場流通性	一缺乏市場流通性之折讓率	9.0%-11.5%	9.1%-13.9%	折讓率越高，公平價值越低	-12,652,000/ +12,652,000	-1,817,000/ +1,817,000
股票(包括於全國中小企業股份轉讓系統(「新三板」))交易之股票及非上市股票)、非上市優先權益及可參與優先單位(註1)	294,654,638	287,967,026	第三級	市場可資比較公司	一盈利倍數 一收入倍數 一賬面值倍數 一研發費用倍數 一資產管理規模倍數	21.9x 1.6x - 21.9x 0.9x - 7.9x 17.4x 0.01x	25.7x - 37.4x 1.6x - 5.9x 0.9x - 6.9x 11.3x 0.01x	倍數越高，公平價值越高	+19,210,000/ -19,210,000	+17,924,000/ -17,924,000
非上市權益(註1)	46,009,492	49,542,806	第三級	資產淨值	一缺乏市場流通性及特定風險之折讓率 一相關投資的資產淨值	46.5%	50.1%	折讓率越高，公平價值越低	-5,524,000/ +5,524,000	-9,531,000/ +9,531,000
非上市權益(註1)	46,009,492	49,542,806	第三級	資產淨值	一相關投資的資產淨值	不適用	不適用	資產淨值越高，公平價值越高	+4,070,000/ -4,070,000	+4,425,000/ -4,425,000
非上市股票及非上市優先權益(註1)	19,445,969	15,350,000	第三級	含折讓/溢價之最近期交易價	一對交易價後事件/改變作出的折讓/溢價	0%	0%	折讓/溢價越高，公平價值越低/高	+1,945,000/ -1,945,000	+1,535,000/ -1,535,000
期/年末結餘	964,983,028	775,652,669								

3. 財務風險管理及金融工具(續)

按經常性基準並以公平價值計量之本集團金融資產及金融負債的公平價值(續)

註1：按公平價值計入損益之金融資產乃該等投資以公平價值計量及其後之公平價值的收益或虧損於損益中確認。

註2：此為如果不可觀察的變數增加／減少10%而其他所有可變因素維持不變，該等金融資產之公平價值之增加(+)/減少(-)金額。

註3：金融負債之分析載於附註16。

董事認為於期末或年末以攤銷成本列入簡明綜合財務報告內之金融資產及金融負債的賬面值與其公平價值相若。

第三級公平價值計量的金融資產之對照：

	按公平價值計入 損益之金融資產 美元
於2025年1月1日結餘(經審計)	352,859,832
於損益賬確認之收益	133,770,497
換算為呈列貨幣所產生的匯兌差額	869,965
購買	4,185,969
出售	(394,782)
由第三級轉移至第二級	(131,181,382)
於2025年6月30日結餘(未經審計)	360,110,099
於2024年1月1日結餘(經審計)	420,992,681
於損益賬確認之收益	29,113,986
換算為呈列貨幣所產生的匯兌差額	(1,805,334)
出售	(38,785,873)
資本返還	(1,164,842)
於2024年6月30日結餘(未經審計)	408,350,618

3. 財務風險管理及金融工具(續)

按經常性基準並以公平價值計量之本集團金融資產及金融負債的公平價值(續)

第三級公平價值計量的金融資產之對照：(續)

在損益賬內的總收益之中，金額133,770,497美元之收益(截至2024年6月30日止6個月：29,113,986美元)乃與於本期結算日被歸類為第三級別之按公平價值計入損益之金融資產有關。按公平價值計入損益之金融資產的公平價值盈虧已包括在「按公平價值計入損益之金融資產的收益淨額」之中。公平價值計量級別之間的轉移乃在事件發生之日或導致轉移的情況發生變化時予以確認。

第三級公平價值計量的金融負債之對照：

	指定按公平 價值計入損益之 金融負債 美元
於2025年1月1日結餘(經審計)	702,320
贖回	(15,859)
公平價值變動	117,304
由第三級轉移至第二級	(221,412)
於2025年6月30日結餘(未經審計)	582,353
於2024年1月1日結餘(經審計)	974,107
公平價值變動	(4,110)
於2024年6月30日結餘(未經審計)	969,997

3. 財務風險管理及金融工具(續)

按經常性基準並以公平價值計量之本集團金融資產及金融負債的公平價值(續)

公平價值計量及估值程序

公平價值計量之指引已予採用，以定期評估資產之公平價值。上市投資之公平價值按相關證券交易所所提供之市場購入報價釐定，於新三板上市除外。於禁售期內之上市投資之公平價值按相關證券交易所所提供之市場購入報價及調整缺乏市場流通性後釐定。若干非上市投資之公平價值按乃經參考其最近期交易價釐定。對於未有最近期交易的非上市投資及在新三板上市的投資，其公平價值乃按照由獨立估值師每半年作出之估值而釐定。公平價值乃基於相關情況下所獲得的最可靠信息而釐定，並包括因缺乏市場流通性而作出的適當風險調整。在釐定此等投資的公平價值時考慮的因素將包括於證券交易所上市的可資比較公司之市場倍數以及根據市場的折讓、貼現率資料。獨立估值師所編製的估值報告乃每半年一次並向管理層匯報及由其審閱。

4. 按公平價值計入損益之金融資產的收益淨額

以下為截至2025年6月30日止6個月本集團之投資的收益(虧損)淨額之分析。已實現收益(虧損)乃指金融工具於本期初或期內購買日期與出售日期之間的公平價值差額，而未實現收益(虧損)乃指本集團於期末所持金融工具之期內公平價值變動：

	截至6月30日止6個月	
	2025年	2024年
	(未經審計)	(未經審計)
	美元	美元
按公平價值計入損益之金融資產的收益(虧損)淨額		
上市投資		
已實現	1,070,678	—
未實現	150,049,516	45,574,217
非上市投資		
已實現	6,170	(51,829)
未實現	37,627,160	29,630,557
總額	188,753,524	75,152,945

5. 投資收益

投資收益指期內自投資中已收取及應收取之收入並列出如下：

	截至6月30日止6個月	
	2025年	2024年
	(未經審計)	(未經審計)
	美元	美元
銀行存款利息收入	266,516	304,361
按公平價值計入損益之金融資產之股息收入	1,426,666	1,627,298
總額	1,693,182	1,931,659

6. 分部資料

本集團根據載有主要經營決策者為分配資源及評估表現而匯報的資料所劃分的呈報分部如下：

- (a) 金融服務：從事於金融服務活動的被投資公司；
- (b) 文化傳媒及消費：從事於文化傳媒及消費活動的被投資公司；及
- (c) 資訊科技：從事於資訊科技活動的被投資公司。

本集團也投資於製造、能源及資源及醫療項目(2024年：製造、能源及資源及醫療項目)，而此等分部於本期及上期並不符合呈報分部的量化條件。因此，此等分部於本期歸類為「其他」項下。

有關以上分部之資料呈報如下。

6. 分部資料(續)

本集團於本期的呈報及經營分部分析如下。

截至2025年6月30日止6個月

	呈報分部			呈報分部 總額 美元	其他 美元	總額 美元
	金融服務 美元	文化傳媒 及消費 美元	資訊科技 美元			
按公平價值計入損益之						
金融資產的收益(虧損)淨額	78,694,748	(2,126,400)	112,003,648	188,571,996	181,528	188,753,524
按公平價值計入損益之						
金融資產的股息收入	—	1,426,666	—	1,426,666	—	1,426,666
其他收益	—	1,587,021	—	1,587,021	—	1,587,021
分部溢利	<u>78,694,748</u>	<u>887,287</u>	<u>112,003,648</u>	<u>191,585,683</u>	<u>181,528</u>	191,767,211
未分配項目：						
—行政開支					(1,094,013)	
—銀行存款利息收入					266,516	
—其他虧損					(100,747)	
稅前溢利					<u>190,838,967</u>	

6. 分部資料(續)

截至2024年6月30日止6個月

	呈報分部			呈報分部 總額	其他	總額
	金融服務 美元	文化傳媒 及消費 美元	資訊科技 美元		美元	美元
按公平價值計入損益之						
金融資產的收益(虧損)淨額	60,430,924	5,357,508	12,437,976	78,226,408	(3,073,463)	75,152,945
按公平價值計入損益之						
金融資產的股息收入	—	1,627,298	—	1,627,298	—	1,627,298
其他收益	—	1,290,176	—	1,290,176	—	1,290,176
分部溢利(虧損)	<u>60,430,924</u>	<u>8,274,982</u>	<u>12,437,976</u>	<u>81,143,882</u>	<u>(3,073,463)</u>	<u>78,070,419</u>
未分配項目：						
—行政開支						(5,493,400)
—銀行存款利息收入						304,361
—其他虧損						(571,040)
稅前溢利						<u>72,310,340</u>

分部溢利(虧損)是指各分部的按公平價值計入損益之金融資產的收益(虧損)淨額、相應的股息收入及其他收益，當中並無攤分中央行政開支(包括支付予招商局中國投資管理有限公司(「投資經理」)之費用)、銀行存款利息收入及若干其他虧損。此乃呈報予主要經營決策者以評估不同分部的表現及資源分配的基礎。由於分部收益(即投資收益)已計入分部溢利(虧損)，因此無另行披露。

6. 分部資料(續)

以下是本集團按呈報及經營分部分析之資產及負債：

	2025年 6月30日 (未經審計) 美元	2024年 12月31日 (經審計) 美元
分部資產		
金融服務	549,645,729	473,715,575
文化傳媒及消費	47,600,668	51,369,555
資訊科技	356,316,030	239,344,269
呈報分部資產總額	953,562,427	764,429,399
其他	11,420,601	11,223,270
未分配項目	27,687,982	31,141,512
綜合資產	992,671,010	806,794,181
分部負債		
金融服務	48,634	70,971
文化傳媒及消費	21,716	60,916
資訊科技	1,689,142	951,004
呈報分部負債總額	1,759,492	1,082,891
其他	69,248	70,235
未分配項目	207,125,385	158,263,150
綜合負債	208,954,125	159,416,276

為監察分部表現及分配資源於不同分部，除了非呈報分部資產、若干其他應收款及預付款、現金及現金等價物之外，所有資產均分配於呈報分部；此外，除了非呈報分部負債、若干其他應付款、應付股息、本期及遞延稅項負債外，所有負債均分配於呈報分部。

於本期，本集團主要業務為投資於在中國經營主要業務的公司，因此並無呈列與投資活動相關的地區資料。

7. 稅前溢利

	截至6月30日止6個月	
	2025年	2024年
	(未經審計)	(未經審計)
	美元	美元
稅前溢利已扣除：		
投資經理管理費(附註17(a))	637,680	5,090,487
匯兌淨虧損	100,747	571,066

8. 稅項

	截至6月30日止6個月	
	2025年	2024年
	(未經審計)	(未經審計)
	美元	美元
期內稅項計提包括：		
本期稅項：		
中國企業所得稅	(286,653)	(774,230)
遞延稅項(附註13)		
本期	(50,099,628)	(12,032,618)
總額	(50,386,281)	(12,806,848)

由於本公司及其附屬公司並無應課稅溢利，因此在期內未有為香港稅項作出準備。中國企業所得稅項乃根據相應地區當時適用之稅率計算。

根據中國企業所得稅法，自2008年1月1日起，國內附屬公司從溢利中宣派股息須繳納預提所得稅。國內附屬公司之保留溢利的暫時性差異，已於簡明綜合財務報告中作出遞延稅項準備。

9. 每股基本盈利

每股基本盈利乃根據下列資料計算：

	截至6月30日止6個月	
	2025年 (未經審計)	2024年 (未經審計)
用作計算每股基本盈利之盈利(美元)	140,452,686	59,503,492
用作計算每股基本盈利之普通股數目	152,333,013	152,333,013
每股基本盈利(美元)	0.922	0.391

由於本期末及上期末均沒有潛在普通股股份發行，所以本期及上期並無每股攤薄盈利呈列。

10. 其他應收款及預付款

	2025年 6月30日 (未經審計) 美元	2024年 12月31日 (經審計) 美元
應收利息	22,033	—
其他應收款及預付款	1,056,734	194,801
總額	1,078,767	194,801

11. 其他應付款

	2025年 6月30日 (未經審計) 美元	2024年 12月31日 (經審計) 美元
應付管理費	6,267,358	6,897,939
應付其他稅項	18,960,388	18,960,388
其他應付款	338,934	682,771
總額	25,566,680	26,541,098

12. 應付股息

董事會議決派發截至2025年6月30日止6個月之中期股息每股4美分(截至2024年6月30日止6個月：每股4美分)及特別中期股息每股4美分(截至2024年6月30日止6個月：無)，合計每股8美分(截至2024年6月30日止6個月：每股4美分)。該中期及特別中期股息將於2025年11月7日以現金方式派付予於2025年9月25日名列股東名冊的股東。截至2025年6月30日止6個月之股息合計為12,186,641美元(截至2024年6月30日止6個月：6,093,321美元)。中期及特別中期股息於結算日尚未確認為負債。

截至2024年12月31日止年度的股息6,093,321美元(2023年：12,186,641美元)，即為每股4美分的末期股息(2023年：每股7美分的末期股息及每股1美分的特別股息，合計每股8美分)，已於2025年5月28日獲股東批准派發，本公司其後於2025年7月25日以現金支付。

13. 遞延稅項

本集團確認之遞延稅項負債及其在本期和上期的變動如下：

	證券投資之 未實現資本 增值(註) 美元	國內附屬公司 之未分配利潤 美元	總額 美元
於2024年1月1日結餘(經審計)	88,491,559	17,332,931	105,824,490
計提於本期損益賬	11,394,417	638,201	12,032,618
匯兌差額	(510,291)	(96,854)	(607,145)
於2024年6月30日結餘(未經審計)	99,375,685	17,874,278	117,249,963
計提／(回撥)於本期損益賬	8,920,781	(606,487)	8,314,294
匯兌差額	(956,611)	(158,013)	(1,114,624)
於2024年12月31日結餘(經審計)	107,339,855	17,109,778	124,449,633
計提於本期損益賬	43,494,256	6,605,372	50,099,628
匯兌差額	431,452	51,567	483,019
於2025年6月30日結餘(未經審計)	151,265,563	23,766,717	175,032,280

註：證券投資之未實現資本增值之遞延稅項已根據中國資本增值稅稅率或中國或香港之本地所得稅稅率(如適用)在本簡明綜合財務報告內作出準備。

13. 遞延稅項(續)

於結算日，本集團的可供抵扣未來溢利的未使用稅務虧損為2,997萬美元(2024年12月31日：2,674萬美元)。在未確認的稅務虧損中，其中237萬美元(2024年12月31日：237萬美元)將於2028年屆滿及32萬美元(2024年12月31日：32萬美元)將於2029年屆滿。其他稅務虧損可無時間限制地用以抵扣。

由於未來用以抵扣稅務虧損的應課稅溢利之不可預測性及沒有可扣稅暫時性差異(2024年12月31日：無)，所以沒有確認與稅務虧損相關之遞延稅項資產。

14. 本公司股本

已發行及繳足股本：

於2024年12月31日、2025年1月1日及6月30日

—無股份面值之普通股

股份數目	美元
152,333,013	139,348,785

15. 每股資產淨值

每股資產淨值乃根據下列資料計算：

	2025年 6月30日 (未經審計)	2024年 12月31日 (經審計)
資產淨值(美元)	783,716,885	647,377,905
已發行普通股數目	152,333,013	152,333,013
每股資產淨值(美元)	5.145	4.250

16. 指定按公平價值計入損益之金融負債

於2025年6月30日指定按公平價值計入損益之金融負債乃為關於本公司與參與者就本集團之若干歸類為第一級、第二級或第三級的按公平價值計入損益之金融資產之投資項目所訂立的次級參與協議(「參與協議」)。參與協議的分類及公平價值直接與該等投資相連，而其估值詳情刊載於附註3。於2025年6月30日及2024年12月31日，指定按公平價值計入損益之金融負債被歸類為非流動負債並呈列於簡明綜合財務狀況表。

根據參與協議，參與者將按等同於其向本集團支付之金額佔本集團投資於項目公司之總金額之比例收取本集團從項目公司所獲得之回報(包括股息、利息或其他分派或變現等形式所得的款項)之相應部分，倘若本集團對項目公司之投資出現虧損，參與者亦以其向本集團支付之金額按比例相應承擔虧損。一般而言，參與協議於本集團對項目公司作出投資變現後終止。參與協議的詳情於投資經理討論及分析中並關於次級參與投資計劃的部分詳細披露。

17. 關連人士的交易

本公司委任了投資經理管理上市及非上市投資，本公司若干董事身兼該投資經理之董事及／或股東。

截至2025年6月30日止6個月，本集團有以下關連人士的交易：

- (a) 一筆共637,680美元(截至2024年6月30日止6個月：5,090,487美元)的管理費已支付或應支付予投資經理。該等費用乃按照2024年12月17日的臨時投資管理協議和2025年6月20日的補充協議所約定的固定金額並在約定的管理期內予以攤銷(註)。
- (b) 於2025年6月30日，結欠投資經理的6,292,722美元(2024年12月31日：6,993,848美元)已包括在簡明綜合財務狀況表中之其他應付款內。結欠投資經理之款項均無抵押、免息及按要求還款。

17. 關連人士的交易(續)

- (c) 支付予對本公司有重大影響力之本公司主要股東的附屬公司之證券經紀佣金及證券組合費用合共為5,565美元(截至2024年6月30日止6個月：無)。
- (d) 依據次級參與協議並於2025年6月30日，本集團對同時為本公司及投資經理董事王效釘先生的金融負債金額為328,583美元(2024年12月31日：222,235美元)。本集團對同時為本公司及投資經理董事並於2025年6月20日辭任投資經理董事的謝如傑先生的金融負債金額為66,107美元(2024年12月31日：37,141美元)。本集團對於本公司董事周星先生的金融負債金額為15,475美元(2024年12月31日：16,757美元)。本集團對於2025年6月20日辭任本公司董事的張日忠先生的金融負債金額為78,752美元(2024年12月31日：45,298美元)。此外，本集團對投資經理董事楊百千先生及康東先生的金融負債金額分別為25,756美元及9,864美元(2024年12月31日：分別為25,516美元及10,492美元)。

註：此等關連人士的交易按上市規則第14A章亦構成關連交易並須予以披露。

18. 主要管理人員的酬金

除已支付或應支付管理費予投資經理外，本中期及上年中期並無給予主要管理人員酬金。

審閱報告

致招商局中國基金有限公司董事會

(於香港註冊成立之有限公司)

引言

我們已審閱列載於第2至第21頁招商局中國基金有限公司(以下簡稱「**貴公司**」)及其附屬公司(以下統稱「**貴集團**」)的中期財務報告，其中包括於2025年6月30日的簡明綜合財務狀況表，及截至該日止6個月期間的相關簡明綜合損益及其他全面收益表、簡明綜合權益變動表和簡明綜合現金流量表及附註解釋。根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》規定，中期財務報告的編製必須符合當中有關條文，以及由香港會計師公會所頒布的《香港會計準則》第34號「*中期財務報告*」。董事須負責根據《香港會計準則》第34號編製及列報中期財務報告。

我們的責任是根據我們的審閱而對該中期財務報告作出結論，並按照我們雙方所協定的應聘條款，僅向全體董事會報告。除此之外，我們的報告書不可用作其他用途。我們概不就此報告書的內容，對任何其他人士負責或承擔法律責任。

審閱範圍

我們已根據香港會計師公會頒布的《香港審閱委聘準則》第2410號「*由實體獨立核數師審閱中期財務資料*」進行審閱。審閱中期財務報告工作包括主要向負責財務和會計事務的人員詢問，並實施分析和其他審閱程序。由於審閱的範圍遠較按照香港審計準則進行審計的範圍為小，所以不能保證我們會注意到在審計中可能會被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表任何審計意見。

結論

根據我們的審閱工作，我們並沒有注意到任何事項，使我們相信於2025年6月30日的中期財務報告在所有重要方面沒有按照《香港會計準則》第34號「*中期財務報告*」編製。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港中環
遮打道10號
太子大廈8樓

2025年8月28日

投資經理討論及分析

整體表現

招商局中國基金有限公司及其附屬公司(「**本基金**」)截至2025年6月30日止6個月股東應佔溢利為14,045萬美元，而上年同期股東應佔溢利為5,950萬美元，溢利增加8,095萬美元，增幅為136.05%，其主要原因是按公平價值計入損益之金融資產(「**金融資產**」)的整體增值速度大幅上升，特別是因影石創新科技股份有限公司的上市所帶來之增值。本基金於2025年6月30日之資產淨值(經扣除於2025年7月派發的2024年度末期股息609萬美元)為78,372萬美元(2024年12月31日：64,738萬美元)，每股資產淨值為5.145美元(2024年12月31日：4.250美元)。

本期金融資產的收益淨額為18,875萬美元，比上年同期的收益淨額7,515萬美元大幅增加151.16%；其中，本基金的上市和非上市投資項目分別錄得收益淨額15,112萬美元及3,763萬美元。

本期投資收益比上年同期減少12.44%至169萬美元(截至2024年6月30日止6個月：193萬美元)，主要原因是來自投資項目的股息收入有所減少。

項目投資及退出

2025年上半年，本基金不斷努力尋找投資機會及對其嚴格篩選，於期內本基金完成了對一個資訊科技項目的投資：

2025年3月31日，本基金簽訂了關於上海顯耀顯示科技有限公司(簡稱「**JBD**」)的增資協議及其他相關協議，據此，本基金同意向JBD出資3,000萬元人民幣認購其0.449%股權權益。本基金於2025年5月26日支付了投資款3,000萬元人民幣(折418萬美元)以完成此項交易。JBD是一家微型發光二極管(MicroLED)研發和製造公司，專注於開發MicroLED微顯示技術，是目前全球率先實現量產出貨並應用於增強現實(AR)眼鏡MicroLED微顯示芯片和光引擎的公司，其產品擁有業界領先的高亮度、低功耗、小體積的特點，技術領先性得到海內外頭部客戶認可。

此外，本基金於期內完成退出兩個上市投資項目以及一個非上市投資項目：

2025年2月，本基金完成出售所持有的全部481萬股東方明珠新媒體股份有限公司(「東方明珠」)A股股份，所得淨款為4,466萬元人民幣(折669萬美元)。本基金投資東方明珠的稅前內部回報率為負14.33%。

2025年2月，本基金出售了所持有的全部212萬股中國國際金融股份有限公司(「中金公司」)H股股份，所得淨款為3,398萬港元(折437萬美元)。本基金投資中金公司的稅前內部回報率為101.69%。

2025年5月，本基金完成轉讓所持有的全部雲南金瀾湄國際旅遊投資開發有限公司(「金瀾湄旅遊」)20%股權權益予金瀾湄旅遊另一股東，並已收回279萬元人民幣(折39萬美元)的轉讓價款。本基金投資金瀾湄旅遊的稅前內部回報率為負13.91%。

流動資金、財政資源、負債及承擔

本基金於2025年6月30日的現金及現金等價物餘額由去年底之3,095萬美元減少14.02%至2,661萬美元(佔本基金資產總值2.68%)，主要原因是本基金於期內支付了JBD項目的投資款所致。

於2025年6月30日，本基金無任何銀行貸款(2024年12月31日：無)。

於2025年6月30日，本基金無任何承擔(2024年12月31日：無)。

匯價波動風險及相關對沖

本基金的大部分投資均位於中國，其法定貨幣為人民幣。2025年上半年，人民幣兌美元的匯率錄得0.30%的輕微升幅，這對持有大量人民幣資產的本基金帶來有利的影響。本基金目前並無外幣對沖政策。然而，本基金將持續監察外幣兌換風險，並於有需要時考慮對沖重大外幣風險。

僱員

除一名由投資經理負責釐定和支付其報酬之合資格會計師外，本基金並無僱用僱員，本基金之投資組合及公司事務概由投資經理負責管理。

投資組合

本基金於2025年6月30日的投資總值為96,498萬美元，類別分布為金融服務54,964萬美元(佔本基金資產總值55.38%)、文化傳媒及消費4,760萬美元(4.80%)、資訊科技35,632萬美元(35.90%)及其他(含製造、能源及資源，及醫療等)1,142萬美元(1.15%)。此外，本基金於2025年6月30日之現金及現金等價物為2,661萬美元，佔資產總值2.68%。

投資回顧

以下為本基金在2025年6月30日所持有的主要投資項目：

項目名稱	總部地點	主要業務	上市(交易所)/ 非上市	賬面值 百萬美元	佔資產 總值 %	佔資產 淨值 %
金融服務：						
*1. 招商銀行股份有限公司	廣東、深圳市	銀行	上海證券交易所	354	35.65	45.16
*2. 中誠信託有限責任公司	北京市	信託管理	非上市	170	17.15	21.72
*3. 中建投租賃股份有限公司	北京市	融資租賃	非上市	25	2.47	3.12
4. 華人文化(天津)投資管理有限公司	天津市	基金管理	非上市	1	0.11	0.13
小計：				550	55.38	70.13
文化傳媒及消費：						
5. 華人文化產業股權投資(上海)中心 (有限合夥)	上海市	文化產業 投資	非上市	3	0.25	0.32
#6. NBA China, L.P.	北京市	體育營銷	非上市	40	4.01	5.07
7. 青海省青海湖旅遊集團有限公司	青海、西寧市	旅遊	非上市	5	0.54	0.68
小計：				48	4.80	6.07

項目名稱	總部地點	主要業務	上市(交易所)/ 非上市	賬面值 百萬美元	佔資產 總值 %	佔資產 淨值 %
資訊科技：						
8. 西安金源電氣股份有限公司	陝西、西安市	電網監測系統	非上市	0	0.05	0.06
*9. 安徽科訊創業信息技術合夥企業(有限合夥)	安徽、合肥市	資訊科技投資	非上市	20	2.01	2.54
*10. 科大訊飛股份有限公司	安徽、合肥市	智能語音技術	深圳證券交易所	46	4.58	5.80
11. 寧波梅山保税港區將門創業投資中心 (有限合夥)	北京市	資訊科技投資	非上市	6	0.65	0.83
*12. Pony AI Inc. (小馬智行)	廣東、廣州市	自動駕駛	納斯達克	30	3.02	3.83
*13. 影石創新科技股份有限公司	廣東、深圳市	全景影像產品	上海證券交易所	125	12.60	15.96
*14. 訊飛醫療科技股份有限公司	安徽、合肥市	人工智能醫療	香港聯合交易所	51	5.09	6.44
*15. 中國銀聯股份有限公司	上海市	金融支付	非上市	29	2.88	3.65
16. 深圳市國科瑞華三期股權投資基金合夥企業 (有限合夥)	北京市	科技及醫療投資	非上市	9	0.94	1.20
17. Flexiv Ltd. (非夕科技)	上海市	自適應機器人	非上市	10	1.06	1.34
18. 北京華順信安科技有限公司	北京市	網絡安全	非上市	2	0.16	0.21
19. 芯翼信息科技(上海)有限公司	上海市	物聯網系統級芯片	非上市	2	0.24	0.30
20. 日照市艾銳光電科技有限公司	山東、日照市	直調激光器	非上市	2	0.14	0.18
21. 北京瀚巍創芯電子技術有限公司	北京市	超寬頻芯片	非上市	5	0.52	0.66
22. Moonshot AI Ltd. (月之暗面)	北京市	多模態大模型	非上市	15	1.54	1.95
23. 上海顯耀顯示科技有限公司	上海市	微型發光二極管技術	非上市	4	0.42	0.53
小計：				356	35.90	45.48
其他：						
(i) 製造：						
24. 華勁集團股份有限公司	廣西、南寧市	文化用紙及 生活用紙生產	非上市	3	0.27	0.35
(ii) 能源及資源：						
25. 武漢日新科技股份有限公司	湖北、武漢市	太陽能	新三板 [#]	1	0.11	0.13
(iii) 醫療：						
26. 南寧匯友興曜股權投資基金合夥企業 (有限合夥)	廣西、南寧市	生物製藥投資	非上市	1	0.14	0.17
27. Immvira Bioscience Inc. (亦諾微)	廣東、深圳市	生物技術研發	非上市	6	0.63	0.80
小計：				11	1.15	1.45
合計：				965	97.23	123.13

本基金於2025年6月30日的十大投資

註：新三板指全國中小企業股份轉讓系統

招商銀行股份有限公司(「招商銀行」)是中國首家由企業創辦的股份制商業銀行，其總部設於廣東省深圳市，並分別於2002年在上海證券交易所及2006年在香港聯合交易所上市。於2025年6月30日，本基金仍持有招商銀行A股5,520萬股，佔其已發行總股本0.219%，相應投資成本為15,461萬元人民幣(折1,979萬美元)。2025年7月，本基金獲招商銀行派發2024年度現金紅利1.10億元人民幣。

招商銀行於2025年4月30日公布其2025年第1季度未經審計淨利潤為373億元人民幣，同比減少2.08%。

2025年5月，招商銀行公布其將設立全資的金融資產投資公司，初始註冊資本擬定為150億元人民幣。招商銀行本次設立金融資產投資公司的目的主要是豐富其綜合化經營牌照內容，完善投商行一體化經營，及提升服務實體經濟能力。

2025年6月，招商銀行發布「提質增效重回報」行動方案，積極響應上海證券交易所相關專項行動倡議。該方案旨在提升投資價值與股東回報能力，進一步推動招商銀行高質量發展。

2025年6月，英國《銀行家》發布「2025年度全球銀行1,000強」榜單，其中招商銀行比上年晉升兩位，排名第8位，表現突出。

2025年上半年，本基金並無出售任何招商銀行A股股份。

中誠信託有限責任公司(「中誠信託」)成立於1995年，其總部設於北京市，主要業務包括信託管理、基金管理、投資及貸款融資，是國內信託業首家擁有國際業務全牌照的信託公司。於2025年6月30日，本基金持有中誠信託6.94%權益，投資成本合共5,049萬美元。2025年7月，本基金獲中誠信託派發2024年度扣稅前現金紅利合計150萬美元。

2025年上半年中誠信託未經審計淨利潤為4.77億元人民幣，同比減少17.76%。期內的利息收入較上年同期明顯下跌，手續費及佣金收入較上年同期亦有下降；而投資收益和公平價值變動收益較上年同期也有所下降。但是，期內信貸減值損失較上年同期有所減少。

中誠信託在多個業務領域均取得了較好的進展：一、標品信託業務持續拓展銀行理財子公司合作，提升服務能力，受託型業務規模繼續快速增長；加快自主投資能力建設，產品布局不斷豐富，外部資金來源更加多元化。二、普惠(小微企業)業務持續深化與互聯網頭部機構合作，不斷豐富業務模式，提升自主風險控制能力。三、財富管理業務重點深化銀行、保險機構渠道合作，著力優化業務管理系統和內部管理流程，創新產品服務。四、不斷探索其他資產服務信託創新，已推動落地3單破產重整服務信託，與深圳數據交易所合作落地1單數據信託。

2025年5月，上海證券交易所發布2024年度債券交易排名，中誠信託再次躋身「2024年上交所債券市場交易百強及分類十強」榜單，這體現了上海證券交易所對中誠信託2024年債券交易的充分肯定。

中建投租賃股份有限公司(「中建投租賃」)於1989年於北京市成立，是國內領先的獨立類融資租賃企業，主要於信息技術、高端裝備製造、健康環保新能源及其他領域從事融資租賃業務。本基金於2015年10月對中建投租賃投資2.46億元人民幣(折3,878萬美元)，於2025年6月30日持有中建投租賃4.98%權益。

2025年上半年，中建投租賃仍然聚焦其主營業務，並繼續堅持審慎穩健的經營風格，圍繞國家戰略方向發展業務。期內，中建投租賃獲評2024年度「金泉獎」，以表彰其在綠色金融中的貢獻；另外榮獲第九屆中國海事金融「牽星獎」中之開拓獎。2025年上半年中建投租賃錄得未經審計淨利潤2.17億元人民幣，同比增加11.12%。

華人文化(天津)投資管理有限公司(「華人文化管理公司」)成立於天津市，註冊資本為6,000萬元人民幣。本基金於2010年4月對華人文化管理公司投資462萬元人民幣(折68萬美元)並持有華人文化管理公司7.70%權益。華人文化管理公司為華人文化產業投資基金(詳見下文關於華人文化產業投資基金部分)的普通合夥人兼管理人，負責執行華人文化產業投資基金的投資及投資管理的控制、運營及投資決策等工作。

投資期內，華人文化管理公司協助華人文化產業投資基金合共投資了7個項目，及後完成出售東方購物、上海翡翠東方傳播有限公司、人人有限公司、IMAX China Holding, Inc. 和北京微影時代科技有限公司這5個項目。目前，其繼續積極為剩餘的2個項目包括星空中國和上海東方夢工廠有限公司(「東方夢工廠」)安排退出。

華人文化產業股權投資(上海)中心(有限合夥)(「華人文化產業投資基金」)成立於上海市，是第一個獲國家發展和改革委員會備案的文化產業基金，資金規模為20億元人民幣。華人文化產業投資基金的存續期為10年(註：到期後已獲全體有限合夥人同意三度延長，即合共延長6年，以配合項目的退出進度)，投資範圍包括廣播影視、出版發行、動漫及新媒體行業等重點項目。華人文化產業投資基金的普通合夥人兼管理人為本基金已參股的華人文化管理公司。本基金於2010年4月同意向華人文化產業投資基金以分期方式投資2億元人民幣，佔其權益的比例10%。本基金自2010年6月起陸續向其支付投資款，金額累計15,866萬元人民幣(折2,476萬美元)，佔本基金承諾投資金額2億元人民幣的79.33%。華人文化產業投資基金進入投資退出後期階段後，本基金已獲確認毋須再對其出資。此外，截至2025年6月底，本基金累計獲華人文化產業投資基金實際現金分配2.39億元人民幣，約佔本基金累計實際投資金額的151%。

截至2025年6月底，華人文化產業投資基金已完成5個項目的退出，而目前仍然持有的項目共有2個，分別為星空中國(其上市主體，即星空華文控股有限公司已於2022年12月在香港聯合交易所掛牌上市)和東方夢工廠。

NBA China, L.P. (「NBA中國」)是於2007年在開曼群島成立的有限合夥人實體，負責美國NBA大中華區的所有業務，包括大中華區的電視轉播權、廣告、贊助、活動、數碼媒體、商品銷售的授權及其他各項新業務。本基金於2008年投資2,300萬美元，佔有NBA中國的1%合夥權益。之後本基金於2017年獲NBA中國累計返還投資本金2,300萬美元，因而本基金投資NBA中國的投資本金已全部收回。於2025年6月30日，本基金仍持有NBA中國的1%合夥權益。本基金於2025年第1季度收到NBA中國現金分配301萬美元。

2025年3月24日，NBA中國與快手共同宣布雙方續簽戰略合作夥伴協議，快手將繼續作為「NBA中國官方短視頻平台」及「NBA中國視頻內容創作社區」，為球迷帶來精彩線上互動和內容。

2025年4月5日，以NBA基因探索多元生活方式的NBA旗下運動美學品牌「NBA ATELIER」，正式登陸粵港澳大灣區。香港海港城店為其香港首店，第二家分店位於K11 MUSEA。新店開幕之際，「NBA ATELIER」攜手NBA球員 Kyle KUZMA 推出聯乘系列。

青海省青海湖旅遊集團有限公司(「**青海湖旅遊**」)於2008年於青海省西寧市成立，是一家以國家5A級景區青海湖為核心的旅遊業務經營公司，其主要業務為以圍繞青海湖及周邊所轄範圍的旅遊產品開發、運營及服務。本基金同意向青海湖旅遊提供一筆為期3年合共2億元人民幣的借款，並在該期間於滿足若干先決條件下有權選擇將上述債權轉換成青海湖旅遊的股權。2017年8月及9月，本基金分別借出了5,000萬元人民幣(折750萬美元)和1.5億元人民幣(折2,293萬美元)，合計借款為2億元人民幣(折3,043萬美元)。

根據2019年5月9日本基金與青海湖旅遊所簽訂的借款及轉股權協議之補充協議，本基金已在2020年底前累計獲青海湖旅遊退還全部借款金額2億元人民幣。本基金於2021年1月22日與青海湖旅遊簽署利息延期支付確認函，據此，青海湖旅遊可將上述2億元人民幣借款對應的利息延期至2022年6月30日支付，同時如期間青海湖旅遊進行股權重組，本基金保留自行決定是否行使上述補充協議項下額度最高為2億元人民幣的轉股權利。鑑於新冠病毒疫情曾長時間影響了青海湖旅遊的正常發展，本基金擬同意青海湖旅遊再度延期支付利息，而目前仍然與青海湖旅遊商討簽署關於利息再度延期支付的確認函的具體條件。

2025年上半年，青海湖旅遊景區的遊客數量穩步上升，並已逐步恢復至新冠病毒疫情前水平。另外，青海湖旅遊的大股東已由政府管理機構變更為國有資金企業。本基金將與青海湖旅遊的新管理層及其大股東保持緊密聯繫，並密切跟蹤青海湖旅遊日後的發展計劃。

西安金源電氣股份有限公司(「金源電氣」)於2001年於陝西省西安市成立，是主要從事電網輸電線路及變電設備智能在線監測系統的研發與生產的高新技術企業。本基金於2011年1月對金源電氣投資2,000萬元人民幣(折303萬美元)，於2025年6月30日持有金源電氣289萬股股份，佔其已發行股本4.825%。

2025年上半年，儘管金源電氣大力拓展新產品的應用，但經營業績仍低於預期目標，虧損態勢延續。2025年上半年金源電氣錄得未經審計淨虧損386萬元人民幣，而上年同期的虧損為577萬元人民幣。

安徽科訊創業信息技術合夥企業(有限合夥)(「科訊創業」)，原為安徽科訊創業投資基金合夥企業(有限合夥)(「科訊創投基金」)，於2015年12月於安徽省合肥市成立，基金規模為6.02億元人民幣，因基金存續期於2025年1月29日屆滿而於其後改制為非基金的有限合夥企業，科訊創業的存續期為5年。其主要的投資目標為中國境內互聯網及應用人工智能(AI)的相關產業，如教育、醫療、旅遊、汽車、物聯網(IoT)、智能硬件、信息安全、電子商務、互動娛樂、智能玩具、機器人及互聯網廣告方面的企業。科訊創業目前的普通合夥人兼管理人為合肥科訊睿進企業管理合夥企業(有限合夥)，其負責執行科訊創業的投資管理的控制、運營及投資決策工作。本基金承諾向科訊創投基金以分期方式投入認繳金額9,000萬元人民幣，持有權益的比例為14.95%。本基金自2016年12月起陸續向其支付認繳款，金額累計9,000萬元人民幣(折1,328萬美元)，即本基金已向其支付全部承諾認繳金額。此外，截至2025年6月底，本基金累計獲科訊創業現金分配7,147萬元人民幣。

截至2025年6月底，科訊創業已完成對27個項目的投資。目前，科訊創業已進入投資退出期。其中，11個項目已全部退出，及2個項目完成了部分退出(其中包括下文提及的訊飛醫療)。

科大訊飛股份有限公司(「科大訊飛」)成立於1999年，其總部設於安徽省合肥市，於2008年5月於深圳證券交易所中小板上市，是一家專業從事智能語音及語言技術、人工智能(AI)技術研究、軟件及芯片產品開發、語音信息服務及電子政務系統集成的國家級骨幹軟件企業。本基金於2016年11月至12月期間以每股19.09元人民幣(經調整)的平均價格在二級股票市場購入454萬股科大訊飛A股股份，投資金額合共1.30億元人民幣(折1,883萬美元)。於2025年6月30日，本基金因在2018年獲得科大訊飛所派發的227萬股轉增股而合共持有681萬股科大訊飛A股股份，佔其已發行股本0.295%。2025年7月，本基金獲科大訊飛派發2024年度經扣稅後現金紅利65萬元人民幣。

科大訊飛於2025年8月22日公布其2025年上半年未經審計淨虧損為2.39億元人民幣，而上年同期的虧損為4.01億元人民幣。公司業績變動的主要原因是公司積極搶抓通用人工智能的歷史新機遇，繼續保持面向未來搶佔人工智能紅利的戰略投入。期內，「訊飛星火」大模型保持行業領先，仍是國內全民開放下載的通用大模型中唯一由全國產化算力平台訓練的大模型。4月20日再次升級的訊飛星火深度推理大模型X1(70B)，在模型參數比業界同類模型小一個數量級的情況下，比肩國際頂尖模型水平(如DeepSeek-R1 671B)同級別效果，且大幅降低了企業AI私有化部署與定制門檻。公司已構建起通用人工智能領域自主可控的獨特優勢，訊飛星火開發者已逾152萬家，形成了良好的產業生態。

寧波梅山保稅港區將門創業投資中心(有限合夥)(「將門創投基金」)於2016年9月在浙江省寧波市成立，基金實繳出資額為2.62億元人民幣，存續期為5至7年(註：已獲全體有限合夥人同意兩度延長，即合共延長2年，以配合項目的退出進度)。其主要的投資目標為中國境內的機器智能、物聯網(IoT)、自然人機交互、企業計算等領域的初創公司。將門創投基金的普通合夥人兼管理人為將門投資管理顧問(北京)有限公司，其負責執行將門創投基金的投資及投資管理的控制、運營及投資決策工作。本基金於2018年1月完成對將門創投基金全部承諾認繳出資額3,000萬元人民幣(折474萬美元)的支付，於2025年6月30日，佔將門創投基金實繳出資額的11.45%。此外，截至2025年6月底，本基金累計獲將門創投基金現金分配1,134萬元人民幣。

截至2025年6月底，將門創投基金已完成對19個項目的投資，總投資金額2.33億元人民幣。目前，將門創投基金已進入投資退出期。其中，4個項目已全部退出，及3個項目完成了部分退出。此外，2025年上半年有1個項目完成了新一輪融資。

Pony AI Inc. (「小馬智行」)於2016年11月在開曼群島成立，其總部設於廣東省廣州市，是一家中國自動駕駛方案技術研發公司，如今已成為自動駕駛大規模商業化的全球領導者。本基金於2018年7月及於2019年4月合共向小馬智行投資861萬美元，並持有小馬智行0.889%權益。小馬智行分別於2021年1月、2022年3月及2023年10月完成了新融資，本基金持有的小馬智行權益因此由0.889%被攤薄至0.649%。2024年9月，為平衡不同輪次融資之投資者的利益，小馬智行通過特別股東會決議，調整不同投資者的持股比例，以促使小馬智行加快首次公開發行(IPO)的工作，本基金持有的小馬智行權益因此由0.649%被攤薄至0.609%。於小馬智行在2024年11月上市後，本基金持有2,274,605股小馬智行普通股股份，佔其已發行股本0.560%。另外，本基金所持的小馬智行股份設有180日禁售期，並已於2025年5月屆滿。

小馬智行於2025年8月12日公布其2025年上半年未經審計淨虧損為9,609萬美元，而上年同期的虧損為5,132萬美元。

2025年上半年，小馬智行Robotruck服務的未經審計收入為1,730萬美元，同比下降4.1%，車隊規模已超過190台，包括L2+和L4不同級別的自動駕駛卡車。Robotaxi服務的未經審計收入為326萬美元，同比增長178.8%，累計投放車輛超過270台，在中國四個超一線城市(北京、廣州、深圳和上海)的商業化運營區域總面積已超過2,000平方公里，覆蓋範圍包括一些重要交通樞紐，如中央商務區、機場和高鐵站，在韓國、盧森堡、新加坡、沙特阿拉伯也有布局，而累計自動駕駛里程已超過3,920萬公里。此外，小馬智行在2025上海車展上正式發布了第七代自動駕駛系統「Gen 7系統」，並與北京汽車、廣州汽車、豐田汽車達成合作，將該自動駕駛系統搭載於三款車型。與上一代Gen 6系統相比，Gen 7系統採用了小馬智行自主研發的自動駕駛域控制器，這是世界上首款基於車規級芯片實現全場景L4自動駕駛的產品，具有更長的产品生命周期和60萬公里的行駛壽命，且物料成本降低了70%，並享有生產能力保證以及所有相關組件的供應保障。

影石創新科技股份有限公司(「影石創新」)於2015年7月在廣東省深圳市成立，是一家致力於成為全球領先的全景影像產品的研發製造商。本基金分別於2019年9月及11月對影石創新投資2,000萬元人民幣(折283萬美元)及1,000萬元人民幣(折144萬美元)，即合共3,000萬元人民幣(折427萬美元)，並持有影石創新1.625%權益。於影石創新在2025年6月上市後，本基金持有5,849,989股影石創新股份，佔其已發行股本1.459%。另外，本基金所持的影石創新股份設有12個月禁售期。

影石創新於2020年10月23日提交了在上交所科創板上市的申請，並於2021年9月16日獲得上市委員會審核通過。公司隨後於2022年1月28日向中國證券監督管理委員會(「中國證監會」)提交註冊申請，並於2025年2月26日獲中國證監會的批覆同意。2025年6月11日，影石創新成功在上交所科創板上市。

根據上市文件，於2022年、2023年、2024年及截至2025年3月31日止3個月，影石創新錄得的淨利潤分別為4.07億元人民幣、8.30億元人民幣、9.95億元人民幣及1.76億元人民幣。

影石創新在2025年上半年先後推出了兩款新產品：2025年1月推出的手機穩定器Flow 2 Pro，可通過穩定器雲台實現動態長焦追蹤、智能多人追蹤等功能，提升拍攝創作體驗；2025年4月推出的旗艦8K全景相機X5，搭載1/1.28英寸傳感器，配備5nm AI芯片和2塊專業影響芯片，硬件全面升級，在畫質、算力、續航等指標上較上一代產品有所提升。

訊飛醫療科技股份有限公司(「訊飛醫療」)於2016年成立於安徽省合肥市高新開發區，是一家人工智能(AI)賦能的醫療解決方案提供商，提供的產品及解決方案支持從健康風險預警、早篩、輔助診斷及治療，以及治療效果評估到診後管理與慢病管理的多種醫療服務。訊飛醫療獨立開發了支撐其產品及解決方案的人工智能技術。本基金於2020年2月投資6,000萬元人民幣(折860萬美元)及於2021年11月投資5,000萬元人民幣(折780萬美元)，即對訊飛醫療投資了1.1億元人民幣(折1,640萬美元)。本基金於2024年12月通過訊飛醫療的全球發售並以發售價82.80港元及以2,800萬港元(折361萬美元)認購了訊飛醫療338,150股H股股份。於訊飛醫療的全球發售完成及上市後，連同現有投資，本基金對訊飛醫療的投資累計約合1.36億元人民幣(折2,001萬美元)，並合共持有4,238,150股訊飛醫療H股股份，佔其已發行股本3.506%。另外，在本基金持有的4,238,150股訊飛醫療H股股份之中，3,900,000股的禁售期為12個月，338,150股的禁售期為6個月(註：此批獲配售股份的禁售期已於2025年6月屆滿)。

訊飛醫療於2025年8月20日公布其2025年上半年未經審計淨虧損為7,409萬元人民幣，而上年同期的虧損為1.30億元人民幣。

2025年6月，訊飛醫療基於「訊飛星火」醫療大模型V2.5國際版推出了訊飛曉醫香港版，服務範圍也首次延伸至香港地區。訊飛曉醫香港版在保留核心功能基礎上，新增粵語和英語健康諮詢及用藥諮詢功能，還上線了貼合香港居民日常需求的實用功能，包括癥狀自查、藥物查詢、中醫辨證、健康史管理等，極大地提升了香港居民獲取專業、個性化健康諮詢服務的可及性。

中國銀聯股份有限公司(「中國銀聯」)於2002年3月成立，其總部設於上海市，是金融支付行業的龍頭企業，其主要負責建設和運營全國統一的銀行卡跨行資訊交換網絡、提供銀行卡跨行資訊交換相關的專業化服務、管理和經營「銀聯」品牌，及制定銀行卡跨行交易業務規範和技術標準。本基金於2020年6月對中國銀聯投資2.2億元人民幣(折3,112萬美元)並持有中國銀聯0.17%權益。2023年11月，本基金與一獨立第三方簽訂了產權交易合同，據此，本基金同意向其出售中國銀聯0.12%權益，藉此實現部分投資收益及套回資金2.75億元人民幣(折3,870萬美元)作運營用途。而股權交割於2024年第1季度完成。於2025年6月30日，本基金仍持有中國銀聯0.05%權益，相應投資成本為6,600萬元人民幣(折933萬美元)。

2025年6月，為了滿足消費者多元化的支付需求，特別是在與老百姓生活緊密相關的交通出行領域，在國務院《關於進一步優化支付服務提升支付便利性的意見》指引下，中國銀聯聯合產業各方，深入推進「錦繡行動2025」方案，以「全域、全場景、全解決方案」為目標，提供符合金融技術標準要求的銀聯IC卡支付、銀聯手機閃付、二維碼支付等眾多支付選擇，助力城市智慧交通，為中國內地居民的日常通勤和外籍外地遊客旅遊出行提升支付便利性，以實現普惠金融惠澤民生願景。截至目前，銀聯「卡碼Pay」支付方式已覆蓋包括廣州、深圳等全國46個城市的地鐵和1,760個地市(縣域)的公共交通。

深圳市國科瑞華三期股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「國科瑞華三期基金」)於2020年2月在廣東省深圳市成立，基金總認繳出資額為60億元人民幣(目前實繳出資額為45億元人民幣)，存續期為8至10年。其主要的投資目標為包括智能製造、智能產品和服務、大數據和雲計算、人工智能(AI)、物聯網(IoT)、區塊鏈、生物工程、芯片和傳感器、操作系統、核心模塊、通訊網絡、材料等新興技術方面的企業。國科瑞華三期基金的普通合夥人兼管理人為中國科技產業投資管理有限公司，其負責執行國科瑞華三期基金的投資及投資管理的控制、運營及投資決策工作。本基金通過北京國科瑞孚股權投資基金(有限合夥)持有國科瑞華三期基金的份額，本基金的承諾認繳出資額為5,000萬元人民幣，並以分期方式出資，佔國科瑞華三期基金實繳出資額的1.11%。本基金自2020年9月起陸續向其支付認繳款，金額累計5,000萬元人民幣(折750萬美元)，即本基金已向其支付全部承諾認繳出資額。此外，截至2025年6月底，本基金累計獲國科瑞華三期基金現金分配1,804萬元人民幣。

截至2025年6月底，國科瑞華三期基金投資委員會已批准投資項目的數量共69個，已批准及實際已出資的金額共計42.7億元人民幣。目前在國科瑞華三期基金所投企業中，有6家已掛牌上市（其中3家的股票已經完成減持和退出），另外有1家計劃申報在美國上市。

Flexiv Ltd. (「非夕科技」)於2016年6月在美國矽谷成立，是一家中國研發和應用自適應機器人的科技公司，為不同行業的客戶提供基於非夕科技機器人系統的整體和創新性的解決方案和服務。本基金於2020年12月對非夕科技投資500萬美元。非夕科技於2025年6月完成了新一輪融資，本基金持有的非夕科技權益因此由1.58%被攤薄至1.42%。

2025年上半年，非夕科技的未經審計收入同比增加35%。現有產品線Rizon及Grav持續發貨；全新產品線Moonlight（並聯自我調整機器人）持續批量發售。

2025年4月，非夕科技戰略孵化的具身智能子公司穹微智能(Noematrix)宣布完成Pre-A++輪數億元人民幣融資，這將進一步加速具身智能大模型在泛商業場景中的應用落地。

2025年6月，非夕科技正式與全球磨料磨具技術與創新行業專家磨卡(Mirka)達成戰略合作，共同打造打磨領域新生態。同月，非夕科技攜自適應機器人亮相2025華為開發者大會(HDC 2025)。

非夕科技在2025年3月獲評「上海市创新型企業總部」，並由上海市政府進行授牌。2025年5月，非夕科技入選「2025福布斯中國人工智能科技企業TOP50」，這是繼2024年獲得該榮譽後再度入選。

北京華順信安科技有限公司(「華順信安」)於2018年在北京市成立，是一家擁有網絡空間搜索引擎的網絡安全公司，其專注於安全大數據、網絡空間測繪領域，並主要從事網絡資訊安全領域的技術和產品研發工作。本基金分別於2021年4月及7月完成對華順信安2,400萬元人民幣(折367萬美元)及600萬元人民幣(折93萬美元)的出資，合計支付了3,000萬元人民幣(折460萬美元)。2022年4月在華順信安新一輪增資中，本基金對華順信安增加投資650萬元人民幣(折102萬美元)，因此，本基金對華順信安合共投資了3,650萬元人民幣(折562萬美元)，於2025年6月30日持有華順信安4.295%權益。

目前網絡安全行業市場形勢比較嚴峻，網絡安全市場整體營收出現下滑情況，但華順信安堅持國家安全和企業安全戰略，堅持技術創新為導向，以為客戶資產管理運營提效和創造價值為目標，使得各項財務指標均有所好轉。

2025年6月，中國數字安全領域權威調研機構數世諮詢發布《新質•中國數字安全百強(2025)》報告，經專家評審的報告榜單旨在表彰在網絡安全新興細分領域具備前瞻性技術及具備一定規模且市場表現突出的企業；其中，華順信安成功入選專業領域的「先行者」榜單。

芯翼信息科技(上海)有限公司(「芯翼」)於2017年3月在上海市張江區成立，是一家廣域低功耗物聯網系統級芯片(SoC)研發公司，致力成為第五代流動通訊(5G)物聯網智能終端SoC世界級廠商，主要布局智能表計、智能安防、智慧交通、智慧城市、共享經濟等場景。本基金於2021年9月對芯翼投資3,500萬元人民幣(折542萬美元)，於2025年6月30日持有芯翼1.28%權益。

2025年上半年，芯翼實現未經審計收入過億元人民幣，同時其NB-IoT芯片在海外出貨量逐步上升。第二代產品並專為智能表計研發的SoC芯片XY1200S/XY2100S穩定出貨且逐步拓展海外市場。中速物聯網CAT-1芯片XY4100和XY4100L繼續向客戶批量出貨。專為非地面網絡(NTN)項目研發的XY7100芯片已完成客戶送樣。

日照市艾銳光電科技有限公司(「艾銳光電」)於2016年8月在山東省日照市成立，是一家高速光通訊芯片、光器件、光模組產品的研發製造公司，主要面向光纖到戶(FTTH)、第五代流動通訊(5G)、企業網、及數據中心等市場。本基金於2021年12月對艾銳光電投資3,000萬元人民幣(折472萬美元)並持有艾銳光電2.50%權益。

2025年上半年，艾銳光電的10G-EPON模組和BOSA組件繼續在國內及向北美出貨，與海內外頭部客戶業務持續推進。低功耗DML XGS模組正在進行部分客戶導入測試階段，預計於下半年導入量產。面向矽光應用的大功率新型導波激光器CW-DFB已完成流片，正在對接下游客戶。自建的外延生產線已經開始全面流片，在加快研發速度的同時，進一步降低芯片成本。

北京瀚巍創芯電子技術有限公司(「瀚巍」)於2019年6月在上海市成立，是一家超寬頻(UWB)芯片研發公司，其研發的高精度定位產品主要應用於汽車、智能手機和可穿戴設備等消費領域。本基金於2023年7月對瀚巍投資5,000萬元人民幣(折702萬美元)並持有瀚巍6.42%權益。瀚巍於2025年2月完成了新一輪融資，而由於此輪融資觸發了投資協議中的反攤薄保護條款，本基金獲補償若干股權權益，因此本基金持有的瀚巍權益由6.42%增加至8.85%。

2025年上半年，瀚巍繼續推進第二代UWB產品MK8080芯片的下游應用。工業物聯網(IoT)進一步推廣，已在重點客戶進行井下應用部署。在汽車應用中，與一線汽車企業進一步合作研發，拓展UWB在汽車鑰匙和雷達方面的應用。在消費類物聯網(IoT)的應用，嘗試推進產品的合作研發。

Moonshot AI Ltd. (「月之暗面」)於2023年5月在開曼群島成立，是一家研發通用多模態大模型及消費端應用程式的初創公司。本基金於2023年12月對月之暗面投資1,000萬美元並持有月之暗面1.29%權益。月之暗面分別於2024年2月、3月及6月和2025年3月完成了四輪新融資，本基金持有的月之暗面權益因此由1.29%被攤薄至0.66%。

2025年上半年，月之暗面在模型自主研發上持續發力。2025年1月，月之暗面發布多模態思考模型k1.5，在數學、代碼、視覺多模態和通用能力等測試集上超過了部分全球標桿模型。2025年2月，月之暗面發布混合塊注意力MoBA架構及其技術報告，進一步優化模型長文本能力和整體性能。2025年4月，月之暗面先後開源Kimi-VL、Kimina-Prover模型，模型在基礎性能、長上下文、多模態推理能力等指標上均領先，模型開源亦可望提升公司技術影響力。2025年6月，月之暗面發布Kimi-Researcher基礎預訓練模型並在小範圍進行測試，Kimi-Researcher是通過端到端強化學習訓練的Agent模型，可通過綜合檢索及自主推理分析生成完整的深度研究報告。

上海顯耀顯示科技有限公司(「JBD」)於2015年10月在上海市成立，是一家微型發光二極管(MicroLED)研發和製造公司，專注於開發MicroLED微顯示技術，其產品目前擁有業界領先的高亮度、低功耗、小體積的特點。本基金於2025年5月對JBD投資3,000萬元人民幣(折418萬美元)並持有JBD 0.449%權益。JBD於2025年8月再進行融資，本基金持有的JBD權益因此由0.449%被攤薄至0.443%。

2025年上半年，JBD的增強現實(AR)顯示業務持續發力，AR光引擎性能指標繼續保持業內領先水平，與海內外頭部客戶的合作持續推進，多個客戶在2025年上半年發售了搭載JBD光引擎的消費級AR眼鏡產品。其他業務方面，JBD於2025年2月發布MicroLED列印頭模組，其具備體積小、速度快、精度高、功耗低、超靜音、更可靠的特點，旨在為印表機製造商帶來更具商用價值的解決方案。

華勁集團股份有限公司(「華勁集團」)是由位於廣西壯族自治區南寧市的兩家造紙廠於1998年合併成立的股份制企業，主要從事高質量文化用紙與生活用紙的研發、生產與銷售。本基金於2012年1月對華勁集團投資11,999萬元人民幣(折1,900萬美元)並持有華勁集團7.10%權益。

2025年上半年，華勁集團因贛州工廠維修停產時間較長的原因，錄得未經審計淨虧損1,092萬元人民幣，而上年同期的虧損為690萬元人民幣。

武漢日新科技股份有限公司(「武漢日新」)於2001年於湖北省武漢市成立，是從事太陽能光伏建築一體化(BIPV)產品設計、生產、安裝及併網發電系統運維管理的國家級高新技術企業。武漢日新股票於2016年2月實現在新三板掛牌交易。本基金於2009年7月對武漢日新投資1,500萬元人民幣(折220萬美元)，於2025年6月30日，本基金因在2019年5月獲得武漢日新所派發的165萬股轉增股而合共持有武漢日新495萬股股份，佔其已發行股本3.90%。

武漢日新於2025年8月25日公布其2025年上半年未經審計淨虧損為2,165萬元人民幣，而上年同期的虧損為1,637萬元人民幣。

2025年5月20日，武漢日新公布關於公司控股股東及實際控制人仲裁進展的情況，稱2025年5月16日，公司控股股東及實際控制人已收到仲裁裁決書，並稱本次仲裁事項已對公司融資方面產生不利影響，導致公司流動資金較為緊缺，可能對公司經營方面產生一定的不利影響，但公司將通過加強應收款管理、儘快資金回籠、盤活資產等方式以緩解公司資金壓力。本基金將密切跟蹤上述事件的後續發展和對本基金的潛在影響，以及在需要時採取相應的措施以維護本基金的利益。

南寧匯友興曜股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「匯友興曜基金」)於2020年9月在廣西壯族自治區南寧市成立，基金總認繳出資額為1.13億元人民幣，存續期為5至7年。其為單一項目股權投資基金，只針對武漢友芝友生物製藥股份有限公司(「友芝友生物」)進行股權投資，而友芝友生物是一家擁有雙特異性抗體平台及相關生物藥物研發能力的製藥公司。匯友興曜基金的管理人為同德乾元(北京)投資管理有限公司，其負責就投資事宜提供諮詢和建議並提供日常運營和投資管理服務。本基金對匯友興曜基金的承諾認繳金額為2,400萬元人民幣，並以分期方式出資，佔匯友興曜基金總認繳出資額的21.24%。本基金分別於2020年11月及2021年7月合計支付了2,400萬元人民幣(折366萬美元)的認繳金額，即本基金已向其支付全部承諾認繳金額。

友芝友生物於2025年8月26日公布其2025年上半年未經審計淨虧損為5,883萬元人民幣，而上年同期的虧損為7,840萬元人民幣。

2025年5月12日，友芝友生物公布其擬將68,010,299股內資股及非上市外資股(佔友芝友生物已發行股本的約35.08%)實施全流通。該等內資股及非上市外資股將轉換為友芝友生物H股，而友芝友生物將向香港聯合交易所申請批准該等H股於其主板上市及買賣。

Immvisa Bioscience Inc. (「亦諾微」) 於2018年5月在開曼群島成立，是一家生物技術研發公司，其主要從事將載體技術作為潛在癌症療法的臨床研發的業務。亦諾微致力於通過藥物自身抗腫瘤機制和腫瘤微環境改善方法，專注開發新一代原創抗腫瘤藥物載體，包括複製和非複製型疱疹病毒載體、外泌體遞送載體以及抗腫瘤疫苗。本基金於2022年10月對亦諾微投資800萬美元並最終持有亦諾微1.65%權益。

2025年1月10日，亦諾微旗下外泌體子公司亦及之洲宣布與全球醫學美容業領軍企業Merz Aesthetics達成合作，雙方將圍繞亦及之洲的工程化外泌體抗皺產品共同開發美國和加拿大市場。

2025年6月25日，亦諾微向香港聯合交易所提交了招股書的申請版本，招股書內資料顯示其致力於通過自主知識產權的生物工程化技術，發現、開發、生產及商業化新型溶瘤免疫療法和工程化外泌體療法。另外，根據該招股書，於2023年、2024年及截至2025年3月31日止3個月，亦諾微錄得的淨虧損分別為4.82億元人民幣、5.24億元人民幣及2.04億元人民幣。

業務前景

2025年上半年，中國經濟迎難而上、穩中向好。據國家統計局所公布的資料顯示，2025年上半年國內生產總值(GDP)為66萬億元人民幣，按不變價格計算，同比增長5.3%。按產業分類看，上半年第一產業增加值3萬億元人民幣，同比增長3.7%；第二產業增加值24萬億元人民幣，同比增長5.3%；第三產業增加值39萬億元人民幣，同比增長5.5%。按季度看，第1季度GDP同比增長5.4%，第2季度同比增長5.2%。此外，上半年國內居民消費價格指數(CPI)同比下降0.1%，仍處於低位運行。

展望下半年，世界銀行在2025年6月的全球經濟展望報告中指出，隨著貿易壁壘大幅上升和政策不確定性增加，全球增長正在放慢速度，預計2025年增速將降至2.3%，較之前的預測大幅下調。如果貿易限制升級或政策不確定性持續存在，增速可能會更低。其他下行風險包括主要經濟體的增速低於預期、地緣政治衝突惡化和極端天氣事件。這或需要採取多邊政策努力，為解決貿易緊張局勢營造一個更具可預測性和透明度的環境。在中國，上半年更加積極有為的宏觀政策發力顯效，經濟運行延續穩中向好發展態勢，展現出強大韌性和活力。但外部不穩定、不確定因素較多，國內有效需求不足，經濟回升向好基礎仍需加力鞏固。當前中國經濟量穩價跌，要擺脫價格下行壓力和實現再通脹，需要解決供需失衡問題。7月1日，中央財經委員會召開第六次會議，強調「依法依規治理企業低價無序競爭」、「推動落後產能有序退出」，預示著供給側改革2.0有望推進。著眼於「十五五」中長期規劃，宏觀政策正在轉向更平衡的供需框架，經濟再平衡和再通脹更加需要需求端形成合力。此外，未來中國居民消費率過低的問題有望逐步改善。短期「以舊換新」與財政發力支撐內需，對沖外需波動；中長期來看提升消費率需要從改革收入分配制度和社會保障制度等多維度進行系統性施策，同時重點擴大服務消費。展望下半年，財政政策仍有擴大空間。5月份人民銀行進一步降息，公開市場操作利率和貸款市場報價利率(LPR)各下調0.1個百分點。但是過去幾個月工業生產者出廠價格指數(PPI)跌幅加大，企業面臨實際利率偏高局面似未得到緩解。出口方面，4月份，美國對全球加徵關稅，給全球經濟帶來負面影響。中國對美國出口受到衝擊，但是對其他地區出口仍然保持較快增長。中美經貿談判仍在進行中，儘管存在不確定性，但最壞的情形可能已經避免，預計出口下半年可望維持正增長。綜上，2025年中國經濟增速有望完成5.0%左右的預期目標。2025年是中國「十四五」規劃收官之年，而中國經濟增長在2025年總體仍穩中有進，預期本基金所持有的投資項目（其主要在中國經營業務）之經營業績將會持續修復。

在此挑戰與機遇並存的環境下，本基金將繼續積極尋找具有潛力的投資項目，而我們的投資方向將集中在以數字金融為主的金融業、以人工智能為主的新興技術產業、以文化旅遊為主的大文化產業及以醫療健康為主的大健康產業，並繼續尋找機會置換現有資產，努力為股東增加價值。

次級參與投資計劃

為加強投資管理工作，並使管理層及有關人員的利益與本基金的利益在進行新投資項目時保持一致，在本基金同意下，投資經理於2009年開始推行次級參與投資計劃（「參與計劃」）。

根據參與計劃，本基金與本基金若干董事、投資經理之若干董事及僱員和投資經理股東所推薦之人士（統稱為「參與者」）就本基金自2009年起進行之新投資項目訂立次級參與協議（「參與協議」）。根據參與協議，參與者將按等同於其向本基金支付之金額佔本基金投資於項目公司之總金額之比例收取本基金從項目公司所獲得之回報（包括股息、利息或其他分派或變現等形式所得的款項）之相應部分，倘若本基金對項目公司之投資出現虧損，參與者亦以其向本基金支付之金額按比例相應承擔虧損。倘若本基金於項目公司之投資變現或投資經理（其並向參與者擔保本基金將履行參與協議所訂明之義務）不再為本基金之投資經理，參與協議將告終止。於前者情況，參與者將按上述比例收取出售本基金於項目公司之權益之所得款項的相應部分。於後者情況，參與者將按其上述比例收取於參與協議終止日期前90日當天，本基金持有項目公司之權益之價值（由本基金及投資經理共同委任之獨立估值師確定）的相應部分。此外，因起草及簽訂參與協議所引致的開支及費用、因實施參與計劃而發生的開支，以及與本基金投資於項目公司相關並可辨別的開支按參與者向本基金支付之金額的相應部分，均由投資經理承擔。

根據參與計劃，原定所有參與者合計參與本基金各新投資項目之金額不得超過本基金於相關投資項目之投資的2%（「佔比上限」）。但為進一步加強投資管理工作，在本基金同意下，從2011年8月26日開始並就每一個新投資項目，所有參與者合計之佔比上限修訂為：1)投資金額在3,000萬元人民幣或以下的項目，佔比上限為5%；2)投資金額在3,000萬元人民幣以上至1億元人民幣的項目，佔比上限為150萬元人民幣或2%（兩者孰高者）；及3)投資金額在1億元人民幣以上的項目，佔比上限為2%。

鑑於從2025年1月1日開始的投資管理協議屬臨時性，故按投資經理的要求，於這段時間完成的新投資項目暫不適用於參與計劃。

截至2025年6月30日止，參與者已實際支付的總金額及其佔本基金已實際出資項目投資金額比例的詳情如下：

項目名稱	本基金之 投資原額 美元*	參與者實際 支付原額 美元*	佔比
武漢日新	2,195,500	43,900	2.000%
華人文化管理公司	676,100	4,500	0.666%
華人文化產業投資基金(第一期出資)	5,858,300	38,800	0.662%
金源電氣	3,033,500	60,300	1.988%
華人文化產業投資基金(第二期出資)	953,500	6,100	0.638%
華勁集團	19,004,900	161,100	0.847%
華人文化產業投資基金(第三期出資)	1,075,300	6,200	0.575%
華人文化產業投資基金(第四期出資)	4,566,600	26,300	0.577%
華人文化產業投資基金(第五期出資)	484,900	2,800	0.580%
華人文化產業投資基金(第六期出資)	5,555,100	32,200	0.579%
華人文化產業投資基金(第七期出資)	3,352,500	18,900	0.562%
華人文化產業投資基金(第八期出資)	2,055,100	11,500	0.559%
華人文化產業投資基金(第九期出資)	859,600	4,830	0.562%
中建投租賃	38,781,800	65,810	0.170%
科大訊飛	18,827,500	33,500	0.178%
科訊創投基金(第一期出資)	5,193,900	9,270	0.178%
科訊創投基金(第二期出資)	2,008,800	3,480	0.178%
青海湖旅遊(第一期出資)	7,502,800	9,590	0.128%
青海湖旅遊(第二期出資)	22,927,700	28,800	0.126%
科訊創投基金(第三期出資)	2,146,800	3,480	0.178%
將門創投基金	4,741,800	20,470	0.432%
小馬智行(第一次出資)	8,000,000	35,680	0.446%

項目名稱	本基金之 投資原額 美元*	參與者實際 支付原額 美元*	佔比
科訊創投基金(第四期出資)	1,991,910	3,480	0.178%
小馬智行(第二次出資)	607,270	10,200	1.680%
影石創新	4,268,200	26,820	0.632%
訊飛醫療(第一次出資)	8,600,700	48,790	0.567%
科訊創投基金(第五期出資)	646,170	1,160	0.178%
中國銀聯	31,116,080	51,610	0.166%
科訊創投基金(第六期出資)	1,286,760	2,320	0.178%
國科瑞華三期基金(第一期出資)	1,849,360	2,580	0.140%
國科瑞華三期基金(第二期出資)	1,896,900	2,580	0.140%
匯友興曜基金(第一期出資)	2,469,420	14,900	0.603%
非夕科技	5,000,000	95,450	1.909%
華順信安(第一次出資之首期出資)	3,669,220	18,510	0.504%
華順信安(第一次出資之次期出資)	927,190	4,630	0.504%
匯友興曜基金(第二期出資)	1,187,000	7,030	0.603%
國科瑞華三期基金(第三期出資)	1,931,490	2,580	0.140%
芯翼	5,416,700	23,150	0.427%
訊飛醫療(第二次出資)	7,804,570	19,250	0.247%
艾銳光電	4,724,560	24,370	0.516%
華順信安(第二次出資)	1,020,090	11,470	1.125%
國科瑞華三期基金(第四期出資)	1,816,810	2,580	0.140%
亦諾微	8,000,000	21,660	0.271%
瀚巍	7,016,070	30,780	0.439%
月之暗面	10,000,000	38,430	0.384%
訊飛醫療(第三次出資)	3,605,900	19,320	0.536%

* 按支付時的匯率折算

此外，截至2025年6月30日止，本基金若干董事及兩名投資經理董事為參與計劃已實際支付下述金額：

項目名稱	周星先生 (註1) 美元	張日忠先生 (註2) 美元	王效釘先生 (註3) 美元	謝如傑先生 (註4) 美元	楊百千先生 (註5) 美元	康東先生 (註6) 美元
武漢日新	4,390	不適用	3,510	1,290	不適用	不適用
華人文化管理公司	300	不適用	1,160	30	不適用	不適用
華人文化產業投資基金(第一期出資)	2,510	不適用	10,040	250	不適用	不適用
金源電氣	6,030	不適用	6,030	1,280	不適用	不適用
華人文化產業投資基金(第二期出資)	390	不適用	1,570	40	不適用	不適用
華勁集團	19,330	不適用	12,880	1,290	不適用	不適用
華人文化產業投資基金(第三期出資)	430	不適用	1,710	40	不適用	不適用
華人文化產業投資基金(第四期出資)	1,820	不適用	7,260	180	不適用	不適用
華人文化產業投資基金(第五期出資)	190	不適用	780	20	不適用	不適用
華人文化產業投資基金(第六期出資)	2,220	不適用	8,880	220	不適用	不適用
華人文化產業投資基金(第七期出資)	1,300	不適用	5,200	130	不適用	不適用
華人文化產業投資基金(第八期出資)	790	不適用	3,170	80	不適用	不適用
華人文化產業投資基金(第九期出資)	330	不適用	1,330	30	不適用	不適用
中建投租賃	12,900	不適用	12,900	1,290	不適用	不適用
科大訊飛	不適用	不適用	12,890	1,290	不適用	不適用
科訊創投基金(第一期出資)	不適用	不適用	2,580	520	不適用	不適用
科訊創投基金(第二期出資)	不適用	不適用	970	190	不適用	不適用
青海湖旅遊(第一期出資)	不適用	640	3,200	320	不適用	不適用
青海湖旅遊(第二期出資)	不適用	1,920	9,600	960	不適用	不適用
科訊創投基金(第三期出資)	不適用	不適用	970	190	不適用	不適用
將門創投基金	不適用	1,280	3,840	1,280	不適用	不適用
小馬智行(第一次出資)	不適用	1,270	6,370	1,270	不適用	不適用
科訊創投基金(第四期出資)	不適用	不適用	970	190	不適用	不適用
小馬智行(第二次出資)	不適用	1,280	1,280	1,280	不適用	不適用
影石創新	不適用	1,280	3,830	1,280	不適用	不適用
訊飛醫療(第一次出資)	不適用	6,420	19,260	1,280	不適用	不適用
科訊創投基金(第五期出資)	不適用	不適用	320	60	不適用	不適用

項目名稱	周星先生 (註1) 美元	張日忠先生 (註2) 美元	王效釘先生 (註3) 美元	謝如傑先生 (註4) 美元	楊百千先生 (註5) 美元	康東先生 (註6) 美元
中國銀聯	不適用	3,870	12,900	1,290	不適用	不適用
科訊創投基金(第六期出資)	不適用	不適用	640	130	不適用	不適用
國科瑞華三期基金(第一期出資)	不適用	320	320	320	不適用	不適用
國科瑞華三期基金(第二期出資)	不適用	320	320	320	不適用	不適用
匯友興曜基金(第一期出資)	不適用	1,750	880	880	不適用	不適用
非夕科技	不適用	1,290	20,640	1,290	不適用	不適用
華順信安(第一次出資之首期出資)	不適用	1,030	1,030	1,030	不適用	不適用
華順信安(第一次出資之次期出資)	不適用	260	260	260	不適用	不適用
匯友興曜基金(第二期出資)	不適用	830	410	410	不適用	不適用
國科瑞華三期基金(第三期出資)	不適用	320	320	320	不適用	不適用
芯翼	不適用	6,430	1,290	1,290	不適用	不適用
訊飛醫療(第二次出資)	不適用	不適用	1,280	不適用	3,850	1,280
艾銳光電	不適用	不適用	1,280	不適用	3,850	1,280
華順信安(第二次出資)	不適用	不適用	1,270	不適用	3,820	1,270
國科瑞華三期基金(第四期出資)	不適用	320	320	320	不適用	不適用
亦諾微	不適用	不適用	1,270	不適用	3,820	1,270
瀚巍	不適用	不適用	1,280	不適用	1,280	1,280
月之暗面	不適用	不適用	1,280	不適用	2,560	1,280
訊飛醫療(第三次出資)	不適用	不適用	1,290	不適用	3,860	1,290

註1： 本基金主席

註2： 本基金董事(於2025年6月20日辭任)

註3： 本基金董事暨投資經理董事及總經理

註4： 本基金董事暨投資經理董事(其於2025年6月20日辭任投資經理董事)

註5： 投資經理董事兼主席

註6： 投資經理董事

招商局中國投資管理有限公司

董事及總經理

王效釘先生

香港，2025年8月28日

中期及特別中期股息

董事會議決派發截至2025年6月30日止6個月之中期股息每股4美分或0.312港元(截至2024年6月30日止6個月：每股4美分)及特別中期股息每股4美分或0.312港元(截至2024年6月30日止6個月：無)，合計每股8美分或0.624港元(截至2024年6月30日止6個月：每股4美分)。該中期及特別中期股息將於2025年11月7日以現金方式派付予於2025年9月25日名列股東名冊的股東。截至2025年6月30日止6個月之股息合計為12,186,641美元(截至2024年6月30日止6個月：6,093,321美元)。該中期及特別中期股息於結算日尚未確認為負債。股東如欲收取港元股息，請於2025年10月24日或之前填妥及寄回港元股息選擇表格予本公司股份過戶登記處。以前曾呈交股息選擇表格的股東則毋須再次呈交此表格。

截至2024年12月31日止年度的股息6,093,321美元(2023年：12,186,641美元)，即為每股4美分的末期股息(2023年：每股7美分的末期股息及每股1美分的特別股息，合計每股8美分)，已於2025年5月28日獲股東批准派發，本公司其後於2025年7月25日以現金支付。

暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於2025年9月22日至2025年9月25日(首尾兩天包括在內)暫停辦理股份過戶登記手續。為符合享有中期股息及特別中期股息之資格，所有股份過戶文件連同有關之股票須於2025年9月19日下午4：30前送抵本公司之股份過戶登記處 — 香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。

購買、出售或贖回本公司之股份

截至2025年6月30日止6個月，本公司及其附屬公司概無購買、出售或贖回本公司之任何股份。

董事及主要行政人員之股份權益

於2025年6月30日，根據《證券及期貨條例》第352條規定而存置的登記冊所載，或依據《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》通知本公司及香港聯合交易所有限公司，各董事及其聯繫人等所擁有的本公司之股份權益如下：

董事姓名	所持 普通股數目	身分	佔已發行 股份總數百分比
王效釘先生	212,000	實益擁有人	0.14%

除上述所披露者外，於2025年6月30日，根據《證券及期貨條例》第352條規定而存置的登記冊所載，各董事或主要行政人員或其聯繫人士概無於本公司或其任何聯營公司（定義見《證券及期貨條例》）的股份、相關股份及債權證中擁有權益或淡倉。而各董事或主要行政人員或其配偶或18歲以下之子女於截至2025年6月30日止6個月期間內亦無擁有任何可認購本公司證券或其聯營公司之證券之權利或曾行使任何該等權利。

主要股東

於2025年6月30日，根據《證券及期貨條例》第336條規定而存置的登記冊所載，下列人士（本公司董事或主要行政人員除外）於本公司股份中擁有權益：

股東名稱	好／淡倉	身分	所持 普通股數目	佔已發行 股份總數百分比
招商局集團有限公司(註1)	好倉	受控制法團的權益	42,022,041	27.59%
招商局輪船有限公司(註1)	好倉	受控制法團的權益	42,022,041	27.59%
招商局金融控股有限公司(註1)	好倉	受控制法團的權益	42,022,041	27.59%
招商局金融控股(香港)有限公司(註1)	好倉	受控制法團的權益	42,022,041	27.59%
Good Image Limited	好倉	實益擁有人	42,022,041	27.59%

股東名稱	好／淡倉	身分	所持 普通股數目	佔已發行 股份總數百分比
Lazard Asset Management LLC	好倉	投資經理	29,032,819	19.06%
陳健(註2)	好倉	受控制法團的權益	14,032,000	9.21%
Argyle Street Management Holdings Limited (註3)	好倉	受控制法團的權益	14,032,000	9.21%
Argyle Street Management Limited (註3)	好倉	投資經理	14,032,000	9.21%
ASM Co-Investment Term Trust I	好倉	實益擁有人	22,000	0.01%
ASMH (Cayman) Limited (註4)	好倉	投資經理	14,010,000	9.20%
ASM Connaught House (Master) Fund V LP (註3)	好倉	受控制法團的權益	12,720,000	9.01%
Cochrane Street Limited (註4)	好倉	實益擁有人	1,010,000	
ASM Connaught House General Partner V Limited (註4)	好倉	受控制法團的權益	12,720,000	8.35%
ASM Connaught House General Partner V Limited (註4)	好倉	投資經理	13,730,000	9.01%
ASM Connaught House (Master) Fund III LP (註3)	好倉	受控制法團的權益	12,720,000	8.53%
Cantonment Road Limited (註4)	好倉	實益擁有人	280,000	
ASM Connaught House General Partner III Limited (註4)	好倉	受控制法團的權益	12,720,000	8.35%
ASM Connaught House General Partner III Limited (註4)	好倉	投資經理	13,000,000	8.53%
Meyer Road Limited (註5)	好倉	受控制法團的權益	12,720,000	8.35%
Loyang Street Limited	好倉	實益擁有人	12,720,000	8.35%

註1：由於招商局集團有限公司、招商局輪船有限公司、招商局金融控股有限公司及招商局金融控股(香港)有限公司持有緊接於其後之公司之全部權益，故其被視作持有股份之法團權益。

註2：根據陳健於2024年6月19日提交的通告，由於陳健持有 Argyle Street Management Holdings Limited 及 ASMH (Cayman) Limited 之控制性權益(即50.13%)，故其被視作持有股份之法團權益。

- 註3： 根據 Argyle Street Management Holdings Limited 及 Argyle Street Management Limited 於2024年6月19日提交的通告，由於 Argyle Street Management Holdings Limited、ASM Connaught House (Master) Fund V LP 及 ASM Connaught House (Master) Fund III LP 各自持有緊接於其後之公司之全部權益，故其被視作持有股份之法團權益。此外，Argyle Street Management Limited 以投資經理身分並透過持有 ASM Co-Investment Term Trust I、ASM Connaught House (Master) Fund V LP 及 ASM Connaught House (Master) Fund III LP 之全部權益而持有股份。
- 註4： 根據 ASMH (Cayman) Limited 於2024年6月19日提交的通告，ASM (Cayman) Limited 以投資經理身分並透過持有 ASM Connaught House General Partner V Limited 及 ASM Connaught House General Partner III Limited 之控制性權益(即70%)而持有股份。此外，Cochrane Street Limited 及 Cantonment Road Limited 各自持有 Meyer Road Limited 之控制性權益(即分別62.52%及37.48%)，故其被視作持有股份之法團權益。
- 註5： 根據 ASM Connaught House (Master) Fund V LP 及 ASM Connaught House General Partner V Limited 於2024年7月2日提交的通告，Meyer Road Limited 因持有緊接於其後之公司之控制性權益(即85.71%)，故其被視作持有股份之法團權益。

除上述所披露者外，根據《證券及期貨條例》第336條規定存置的登記冊所載，概無任何人士(本公司董事或主要行政人員除外)於本公司股份及相關股份中擁有權益或淡倉。

財務期末後的重大事項

截至2025年6月30日止的財務期末後及截至本中期報告日期，並無發生影響本集團的重大事項。

企業管治

截至2025年6月30日止6個月的簡明綜合財務報告是未經審計的，但已由畢馬威會計師事務所按照香港會計師公會頒布之《香港審閱委聘準則》第2410號「由實體獨立核數師審閱中期財務資料」進行審閱，而其不附修訂結論的審閱報告刊載於本中期報告內。中期報告乃經過本公司之審計委員會審閱。

在報告期內，本公司已遵守上市規則附錄C1《企業管治守則》所載的所有適用守則條文，惟以下除外。

香港聯合交易所有限公司在本公司執行董事及高級管理人員將不會從本公司收取任何董事袍金或酬金的條件下豁免本公司設置薪酬委員會，因此，本公司並無設置薪酬委員會。

董事之證券交易

本公司就董事進行的證券交易，採納了上市規則附錄C3所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「標準守則」）。在作出特定查詢時，所有董事均確認就報告期內已遵守標準守則所載的規定標準。

董事個人資料之更新

本公司非執行董事謝如傑先生於2025年6月20日辭任投資經理之董事。

除上述所披露者外，並無其他根據上市規則第13.51B(1)條而須予以披露的資料。

承董事會命

主席

周星先生

香港，2025年8月28日