

# ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2017年5月

www.zealasset.com

## 重要资料

- 行健宏扬中国基金以根据香港法例设立的单位信托形式组成。本基金主要投资于与中国相关的上市股票。
- 本基金投资集中于中国及香港，可能导致其波动性高于包含广泛的全球投资的组合。
- 投资于例如中国等新兴市场，比投资于较发达的市场涉及较大的亏损风险，原因（其中包括）为新兴市场的政治、税务、经济、外汇、流动性及监管风险较大。
- 阁下不应单靠此宣传资料而作出投资决定，投资前请参阅基金说明书，了解基金详情和风险因素。
- 本基金可使用衍生工具及连接产品，该等工具可能包额外风险。（例如交易对手、市场及流动性风险）
- 就货币型对冲单位类别，货币对冲可能不是一个精确的对冲且无法保证对冲操作能有效达到理想结果
- 投资人民币对冲基金单位可能会因为人民币相对基金/投资者基本货币及/或基金非人民币的投资的汇率变动而承受额外损失。基本货币并非人民币的投资者在转出/入人民币时会涉及交易费用。人民币现时不可自由兑换。不保证人民币不会贬值。
- 人民币并非可自由兑换的货币，因其受制于中国政府施行的外汇管制政策及汇回限制。该等政府政策及限制可能出现变动，无法保证人民币兑美元或任何其他外币的汇率不会在日后大幅波动。
- 本基金可能投资于其他直接投资于A股市场的基金（包括交易所买卖基金），投资于这些基础基金可能涉及额外成本。此外，这也可能涉及额外的风险（例如投资目标风险，利益冲突风险等）。
- 本基金通过与股票市场交易互联互通机制作出的投资可能涉及额外的风险（例如额度限制风险，运作风险，暂停风险，监管风险，税务风险等）。
- 内地投资者通过基金互认买卖本基金份额取得的转让差价所得，个人投资者自2015年12月18日起至2018年12月17日止，三年内暂免征收个人所得税。企业投资者依法征收企业所得税。内地投资者通过基金互认从本基金分配取得的收益，个人投资者由本基金的内地代理人按照20%的税率代扣代缴个人所得税。内地企业投资者通过基金互认从本基金分配取得的收益，计入其收入总额，依法征收企业所得税。若与香港互认基金相关的内地或香港税收政策及其他税收法规发生变更，可能导致内地投资者的纳税义务高于或低于其现行纳税义务，请投资者及时关注。

## 投资策略

本基金致力透过投资在中国成立或于中国境外成立、其大部分业务收入与中国有关的公司达成其目标。本基金主要投资于在香港、上海及/或深圳上市的股票。一般情况下，资产分布策略为：基金至少70%的非现金资产将投资于香港股票，而0%至20%的非现金资产将投资于在上海或深圳上市的股票（A股及B股的投资可经由不同的方法取得，包括间接投资，例如透过投资于本身投资于相关中国上市证券的交易所买卖基金及/或其他基金，以及直接投资（就A股而言，例如透过沪港通及/或其他相关机制，待其启动后进行））。此外，本基金最少80%的非现金资产将投资于中国相关投资。

## 基金经理简介

承接上月市况，政府侧重去杠杆化的政策令市场的资金流动性继续处于偏紧状态，尽管市场早前曾担忧银行会因中期宏观审慎评估导致银根紧绌，但我们未有观察流动性出现进一步紧缩的情况。除此之外，中国一年期的利率互换价格相对于中债国债收益率正处于自2016年1月以来最高的折让，显示市场预期融资成本将会下降。近期中国人民银行亦通过公开市场操作注入流动性。因此，我们认为中期流动资金紧缩的风险应已大大减轻。另一方面，正如我们于早前提及，人民币汇率走势稳定。实际上，人民币兑美元升值了2%以上<sup>1</sup>。除了可更有效地管理资本帐（例如更严格审查对外直接投资）外，人民币贬值的逆转亦促使出口商加快外汇结算。这有助于稳定人民币，进一步支持了我们对人民币汇率于本年内维持平稳的看法。

5月底，穆迪投资者服务公司自1989年以来首次调低中国的债务评级，将评级由Aa3降至A1，评级展望为“稳定”<sup>2</sup>。投资者对评级下调的反应较为冷静，主要原因是他们认为穆迪的调整只反映了市场早已消化的资讯。中国的外债现时处于非常低的水平，因此我们仍然相信中国不会出现债务危机。中国债务过多的主要原因是人民（在个人及家庭层面）过度储蓄所导致的过度杠杆，而上述这种封闭式系统基本上难以引爆经济危机。事实上，国内不良贷款的增长于2016年年底经已见顶，而我们预期情况不会恶化。随着企业盈利回升，企业的偿还能力亦同时增加。然而，市场仍然需要再观察两个季度以验证国内银行的资产素质正得以改善。

正如上月的评论提到，我们相信固定资产投资，尤其是当中的房产投资，是支撑中国经济增长的关键。纵使一、二线城市的房产买卖显转弱，三、四线城市的交投动力依然旺盛，足以解释房产固定资产投资数字何以保持强势。低线城市对房产的需求主要由城市化所带动。在农地改革下，政府允许农民在政府土地上的耕作权进行市场交易，改变了以往耕作权不能买卖的规定，为耕作权赋予了市场价值。这种新的财富来源使愈来愈多农民能够迁进城市居住。自从地方政府获批准依照迁入当地的农民比例将土地改变为城市用途，各地政府对农民迁入的欢迎程度变得更非常热烈。换句话说，当越多农民迁至某个城市定居，地方政府便能增加卖地数量，为城市带来更多收入。正因如此，各地政府对乡城迁移的欢迎程度史无前例的热烈。长远而言，随着这些新居民于城市安顿下来，他们的生产力将会比过往作为农民时更高，为中国迈进经济发展的新篇章奠下基础。

中国内地代理人：



## 基金摘要

基金管理人	行健资产管理有限公司
投资总监	蔡雅颂
基金资产净值	2,252.01百万港元
申购费率	申购金额<500万元 1.5% 申购金额≥500万元 1000元/笔
赎回费率	0%
管理费	每年1.75%
表现费	15% (高水位)
信托人	中银国际英国保诚信托有限公司
人民币(对冲)单位	
每单位资产净值	1.2520人民币
成立日期	30-05-2014
ISIN编号	HK0000199692

基金管理人：



# ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金

## 组合行业分布<sup>△</sup>

非日常生活消费品	40.58%
日常生活消费品	0.00%
能源	2.88%
金融	9.77%
医疗保健	4.05%
工业	0.00%
资讯技术	34.89%
原材料	3.56%
房地产	2.39%
电信业务	0.00%
公用事业	0.00%
其他	1.09%
现金	0.80%
<b>总额</b>	<b>100.00%</b>

<sup>△</sup> 行业分布根据“环球行业分类标准”(GICS)

## 投资组合特色<sup>\*</sup>

市盈率	21.83
市帐率	5.54
派息率	2.57

<sup>\*</sup> 根据2017年市场预期及行健资产管理有限公司预测计算之股票重仓组合

## 组合资产种类分布

股票	92.81%
固定收益	1.09%
外汇远期合约	0.00%
衍生工具	
期货	0.00%
期权/权证	0.00%
结构性票据	5.30%
现金	0.80%

## 组合地区分布

香港	
港股	29.04%
H股	16.70%
民企股	16.11%
红筹股	8.72%
固定收益	1.09%
期货	0.00%
中国	
A股	14.19%
B股	0.00%
固定收益	0.00%
其他	10.79%
台湾	2.57%
现金	0.80%
<b>总额</b>	<b>100.00%</b>

## 市值分布(股票)

>二百亿美元	32.99%
五十亿至二百亿美元	36.73%
十亿至五十亿美元	18.39%
<十亿美元	4.70%
<b>总额</b>	<b>92.81%</b>

## 五大持股(数据截至2017年3月)

腾讯控股有限公司	6.53%
阿里巴巴集团 - ADR	6.51%
敏实集团有限公司	6.19%
建滔积层板控股有限公司	5.84%
华晨中国汽车控股有限公司	5.77%
<b>总额</b>	<b>30.85%</b>

请注意股票可能是通过衍生工具(如参与票据)间接投资。对于这些间接投资,在此表中该挂钩的股票被算作持股

所有数据为行健宏扬中国基金截至2017年5月31日之数据。

由于进位数原因,组合的总额可能并不相等于100%。

<sup>##</sup> 2017晨星有限公司。版权所有。以上晨星5年评级适用于行健宏扬中国基金(港元单位)。

<sup>\*</sup> 2017晨星基金大奖。晨星有限公司,版权所有©。根据基金截至2016年12月31日的表现,晨星2017最佳大中华股票基金大奖颁予行健宏扬中国基金(港元单位),获奖地区香港。

以上由晨星有限公司所提供的资料只供投资者作参考。行健资产管理有限公司、其联营机构、公司董事、主任及员工对由晨星有限公司所提供的资料,包括其准确性,概不负责。香港评级机构评价方法及结果区别于内地评价机构采用的方法和所得的结果。

<sup>1</sup> 资料来源:彭博截至2017年6月14日

<sup>2</sup> 资料来源:穆迪(2017年5月24日)

投资基金涉及风险,本基金与大部分基金一样,并不提供任何保证。本基金为香港互认基金,依照香港法律设立,其投资运作、信息披露等规范适用香港法律及香港证监会的相关规定。阁下有机会损失部分或全部的投资。不应单靠此宣传资料而作出投资决定,建议阁下投资前请参阅基金说明书,了解风险因素等资料。过往表现不可作为日后表现的基准。阁下如有疑问,谨请与阁下的财务顾问联络及咨询专业意见。本文件由香港证券及期货事务监察委员会监管的行健资产管理有限公司筹备,并由中国证券监督管理委员会监管的天弘基金管理有限公司刊发,并未经中国证券监督管理委员会或香港证券及期货事务监察委员会审核。

中国内地代理人:



基金管理人:

