

ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2017年7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致其目标。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。

基金经理评价

7月，离岸中国股份的表现强劲，在岸市场则平稳上扬；MSCI中国指数录得9.00%¹的升幅，是今年表现最佳的月份；沪深300指数亦上升2.79%¹。值得特别留意的是，深圳证券交易所创业板指数下跌-4.44%¹，可能反映A股投资者变得较为理性，开始对一些只有美好愿景而欠缺稳固基本因素的增长型股份抱怀疑态度。这种市场趋势有利于在岸股票市场的中长期发展。

离岸市场的表现由少数企业的股份带动。在MSCI中国指数的154只成份股中，权重最高的9只股份已占指数超过50%。在指数所录得的回报中，表现最佳的两只股份，腾讯和阿里巴巴，共占指数年初至今表现的43%²。追踪MSCI中国指数及MSCI新兴市场指数的交易所交易基金资产增加，可能是导致指数内的大盘股票被追捧的原因。我们关注这个现象，由于某些股票可能被过度看好，当任何负面因素出现时，亦可能引发股价大幅回落。最近，我们目睹一些高估值股份，虽然业绩优秀，但因管理层审慎观望的前景预测，导致股价在一、两天内大跌10至20%。这些股份的股价回落或会波及市场内其他股份，因此，我们会密切留意市场动向。

整体经济表现继续胜于市场预期。房地产业的表现尤其强劲。投资者普遍认为房地产业表现将于第2季见顶，但由于补充房产库存的需求旺盛，房地产业表现持续造好。本年截至现时为止，按建筑面积的房产销售量上升12%（售价计算的销售额上升16%）³，房地产业固定资产投资则上升5.5%¹。由此可见，发展商采取审慎的建房策略，或需追赶进度以补充房产库存。有见及此，我们认为固定资产投资不会显下降。出口增长的速度同样比市场预期高，在2015年及2016年连续录得负增长后，2017年截至目前为止，录得7.2%¹的按年增长。此外，7月的零售销售按年增长10.4%¹。因此，三个主要的经济动力，包括投资、消费和出口，都非常稳健。恒生中国企业指数的股权风险溢价现正处于过去5年内较低的水平，我们预期溢价水平将进一步下调。溢价水平暂未跌穿最低水平，反映投资者对市场情况只是稍为乐观。中国市场仍远未达到被一致看好的程度。

八月中旬，当我们撰写本评论时，美国和韩局势紧张，导致中国市场连续两日显下跌，而离岸中国市场的跌幅尤其严重。我们认为事件属于市场的短期波动，而非股票市场的泡沫爆破。考虑到各项基本因素的改善，包括中国由通缩走向通胀，企业盈利由向下修订周期迈入向上修订周期，加上股权风险溢价只轻微收窄，我们不认为市场上有重大泡沫正在形成。最近的地缘政治风险让不少投资者有藉口沽货离场，套取本年市况良好所获取的回报。我们将致力管理短期内的市场波幅，与此同时，我们相信市场将会继续反映整体经济和个别股票盈利的显注改善。

¹ 资料来源：彭博，数据截至2017年7月31日

² 资料来源：CICC Equity Research 截至2017年8月；彭博

³ 资料来源：Citi Research Research 截至2017年8月；NBS, Citi Research Estimates

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	2,439.42亿港元
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	1.3559人民币
成立日期	30-05-2014
ISIN编号	HK0000199692

中国内地代理人：



基金管理人：



ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金

组合行业分布[△]

非日常生活消费品	35.85%
日常生活消费品	0.00%
能源	3.06%
金融	6.75%
医疗保健	0.28%
工业	0.00%
资讯技术	34.93%
原材料	9.40%
房地产	7.37%
电信业务	0.00%
公用事业	0.00%
其他	2.85%
现金	-0.50%
总额	100.00%

[△] 行业分布根据“全球行业分类标准”(GICS)

投资组合特色^{*}

市盈率	21.41
市帐率	4.81
派息率	2.27

^{*} 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长仓组合

组合资产种类分布

股票	97.15%
固定收益	2.81%
外汇远期合约	0.05%
衍生工具	
期货	0.00%
期权/权证	0.00%
结构性票据	0.49%
现金	-0.50%

组合地区分布

香港	
港股	25.22%
H股	20.45%
民企股	17.80%
红筹股	6.63%
固定收益	2.81%
期货	0.00%
中国	
A股	7.46%
B股	0.00%
固定收益	0.00%
其他	17.07%
台湾	3.06%
现金	-0.50%
总额	100.00%

市值分布(股票)

> 二百亿美元	39.49%
五十亿至二百亿美元	38.27%
十亿至五十亿美元	17.60%
< 十亿美元	1.79%
总额	97.15%

五大持股(数据截至2017年5月)

敏实集团有限公司	8.35%
腾讯控股有限公司	8.06%
华晨中国汽车控股有限公司	7.70%
阿里巴巴集团 - ADR	7.08%
杭州海康威视数字技术股份有限公司 - A	6.20%
总额	37.39%

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7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%。

^{**} 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)。

^{*} 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。

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制备,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:

