

ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2017年8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。

基金经理简介

8月份，大部分离岸中国企业公布2017年上半年的中期业绩，其表现普遍维持坚挺。在恒生中国企业指数的所有成分股中，上半年盈利胜于市场预期的股票占60%，而逊于市场预期的股票占32%；就恒生指数而言，57%成分股的盈利胜于市场预期，低于市场预期的比例为40%。另一方面，在岸中国股市的表现则有较大差异。上海股市的表现与深圳股市相比较为理想，上证综指成分股当中盈利胜于及逊于市场预期的比例分别为48%和46%。与此同时，深证综指成分股中，只有40%企业所公布的业绩高于预期水平，而低于预期水平的则占42%。¹这个现象与深圳股市表现较为疲弱的情况吻合。深证综合指数本年累计跌幅为-0.41%，而上证综合指数、恒生中国企业指数和恒生指数的本年累计升幅分别为10.40%、24.67%和31.33%。²我们于上月的评论提到，A股投资者似乎变得较为理性，也能解释上述现象。

宏观经济增长动力持续。中国制造业采购经理指数（PMI）由7月份的51.4%上升至8月份的51.7%，显著高于市场预期的51.3%³，反映本地制造业需求有所增长。8月份采购经理指数的升幅主要受生产物价指数上升带动。同时，生产指数和新订单指数亦录得升幅。7月起，原材料价格开始上涨，工业用金属的价格升幅特别明显。原材料价格攀升，一方面能促进中国资源企业的盈利；另一方面，部分下游行业如大型家用电器、制衣业和汽车业等，利润或会因此萎缩。然而，我们认为整体经济的改善是导致原材料价格攀升的主要原因，这意味着下游行业亦会受惠于向好的宏观经济环境。我们已经留意到中国日益壮大的中产阶级在旅游、教育、豪华车和医疗保健的开支持续增长。因此，我们认为国内消费结构的持续升级亦是拉动内需的主要因素。在企业层面上，我们乐见私企扭转保守经营的态度，开始进行投资扩张。这现象反映投资者对中国经济前景的信心增加。在最近的公司访问中，我们从企业管理层口中听到久违多年的说法是：生意太好了，供应已经无法满足市场需求。

中国共产党第十九次全国代表大会（“十九大”）将于10月18日召开，大会将让我们更了解中国政府于未来五年的政府政策重点。借此机会，我们也分享一下对两项主要改革的一些看法，包括供给侧改革和国有企业改革。中国的供给侧改革行之有效，所得的成果亦非常显著。中国通过执行供给侧结构改革处理产能过剩的问题。实行去产能以来，整个煤炭及钢铁行业的盈利转好，环境质量亦得到改善。中国在2016年已淘汰燃煤锅炉10000台，今年目标为关停44000台⁴。随着减排目标提升，我们预期中国北部的空气质素会在本年秋季得以改善。供应减少亦使原材料价格得以回升，有助推动通胀压力上升。相对而言，国有企业改革却稍显滞后。虽然监管机构已经大力督促大企业加快结构改革、资产重组和产业升级，改革的步伐却仍然缓慢。最近，国有企业改革力度加大。例如，政府于本年8月批准国内规模最大的燃煤企业神华集团与中国“五大发电集团之一”中国国电进行合并。是次合并旨在缩减过剩的产能和增加国有企业的国际竞争力。此外，中国国有企业结构调整基金于8月28日发起首只市场化专向国企混改资金支持国企的混合所有制改革，表示中国将会加强国有企业重组的相关工作。我们相信国有企业改革很有可能在“十九大”后加快进行，而我们将会密切关注。

中国内地代理人：



基金管理人：



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	2,579.99百万港元
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	1.3970人民币
成立日期	30-05-2014
ISIN编号	HK0000199692

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	39.29%
日常消费品	0.00%
能源	0.00%
金融	14.21%
医疗保健	0.00%
工业	0.00%
资讯技术	24.67%
原材料	12.03%
房地产	6.35%
电信业务	0.00%
公用事业	0.00%
其他	2.68%
现金	0.77%
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	19.89
市帐率	4.01
派息率	3.06

^{*} 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	96.04%
固定收益	2.66%
外汇远期合约	0.02%
衍生工具	
期货	0.00%
期权/权证	0.00%
结构性票据	0.51%
现金	0.77%

组合地区分布

香港	
港股	24.52%
H股	20.03%
民企股	20.31%
红筹股	7.35%
固定收益	2.66%
期货	0.00%
中国	
A股	10.80%
B股	0.00%
固定收益	0.00%
其他	10.24%
台湾	3.32%
现金	0.77%
总额	100.00%

市值分布(股票)

>二百亿美元	32.39%
五十亿至二百亿美元	46.23%
十亿至五十亿美元	16.30%
<十亿美元	1.12%
总额	96.04%

五大持股(数据截至2017年6月)

敏实集团有限公司	8.36%
阿里巴巴集团 - ADR	8.12%
腾讯控股有限公司	7.15%
建滔积层板控股有限公司	5.18%
华晨中国汽车控股有限公司	5.14%
总额	33.96%

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8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。

¹ 资料来源:CICC Equity Research,截至2017年9月

² 资料来源:彭博,数据截至2017年8月31日

³ 资料来源:CICC Equity Research,截至2017年8月

⁴ 资料来源:GBTimes Beijing,2017年9月1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:

