

ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2017年11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

近期，在岸及离岸中国市场的波动有加剧趋势。11月，上证指数及深证指数分别下跌-2.24%及-5.01%，同时恒生中国企业指数轻微回落-0.28%。相反，恒生指数同期则上升+3.40%。11月22日，恒生指数在10年内首次冲破30,000点关口，但随后于11月最后一周下跌，月尾收市回落至29,177.35点¹。

造成市场短期波动的主要原因有三：年底的获利回吐压力，金融监管法规进一步收紧推动国债收益率上行，以及在美国经济前景看好和通胀压力可能升温的情况下对美国利率上升步伐的重新关注。

10月举行十九大后，国债收益率的上升速度加快，10年债券收益率升至4.0%，是2014年10月以来的最高位。在岸债券收益率于过去12个月的升幅，与中央政府更积极推行金融业改革的立场契合²。11月，中国的金融监管机构推出针对资产管理业务的新法规。相关法规将于2019年第2季末生效，内容包括设定资产管理产品杠杆比率上限，禁止资产管理人向投资者作保证回报率之承诺，以及要求资产管理机构将管理费用收入的百分之十预留作风险储备³。长远来说，我们相信高层的政策制定者将采取一个更为收紧但也更明智的监管制度，以更好地管控金融领域的风险，这将推动资本市场的更健康地发展，并最终容许市场确切地为风险定价。然而，在短至中期内，这些新规或会对货币供应状况带来不利影响。

由于这些市场的不确定性，投资者变得更为温和保守。然而，我们仍然看好中国的经济发展。我们还想强调一项从实地考察研究工作得出的重要发现：政府在近期颁布的多项措施中都给了环境保护很高的优先级。此举响应了“十九大”提出的主要政策方针。就我们所知，尽管据以往经验来看，大部分有关“供给侧改革”方面的措施在原则上经由三个部级机构共同领导，然而，事实上环境保护部在执行层面上担当主导角色。政策的侧重点从经济增长转向环境保护和产能合理化，将会促进不同经济领域的结构平衡，而这亦是我们认为中国的再通胀动力仍维持强势的主要原因之一。

最后，虽然离岸中国股市涨势已经维持了相当一段时间，我们的团队认为中期来看对中国市场的投资仍能带来可观回报。股权风险溢价继续维持在历史性高位，说明市场并未将中国的结构性改革对经济前景带来的正面影响纳入估值计算，所以我们对市场前景仍然持乐观态度。然而，结构性改革在取得成果前，经济或市场通常需经历一段艰辛时期。因此，在中国经济即将受惠于改革前期成效的同时，我们不会低估市场在未来6至12个月内或会面临较高波动的风险。我们认为，在行业整合和经济再通胀的氛围下，现时的经济环境非常有利于挑选优质股票的投资者，而面对市场可能出现的较大波动，我们在管理投资组合时亦会时刻秉持谨慎管理风险的原则。

¹ 资料来源：彭博，数据截至2017年11月 ² 资料来源：Goldman Sachs Economics Research，截至2017年11月 ³ 资料来源：中国人民银行，截至2017年11月

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	2,901.76亿港元
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	1.4611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	49.66%
日常生活消费品	1.70%
能源	0.00%
金融	4.88%
医疗保健	3.69%
工业	0.00%
资讯技术	27.12%
原材料	2.82%
房地产	5.22%
电信业务	0.00%
公用事业	0.76%
其他	2.90%
现金	1.25%
总额	100.00%

[△] 行业分布根据“环球行业分类标准”(GICS)

投资组合特色^{*}

市盈率	19.80
市帐率	4.25
派息率	2.05

^{*} 根据2018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	95.85%
固定收益	2.90%
外汇远期合约	0.01%
衍生工具	
期货	0.00%
期权/权证	0.00%
结构性票据	0.00%
现金	1.25%

组合地区分布

香港	26.28%
港股	8.11%
H股	21.71%
民企股	14.68%
红筹股	2.90%
固定收益	0.00%
期货	0.00%
中国	
A股	9.55%
B股	0.00%
固定收益	0.00%
其他	11.11%
台湾	4.41%
现金	1.25%
总额	100.00%

市值分布(股票)

> 二百亿美元	33.71%
五十亿至二百亿美元	51.11%
十亿至五十亿美元	11.03%
< 十亿美元	0.00%
总额	95.85%

五大持股(数据截至2017年9月)

敏实集团有限公司	7.67%
广州汽车集团股份有限公司 - H	6.47%
华晨中国汽车控股有限公司	6.23%
安踏体育用品有限公司	6.13%
阿里巴巴集团 - ADR	5.96%
总额	32.46%

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

行健宏扬中国基金(人民币(对冲)单位)及中国指数

	1个月	3个月	6个月	年头至今	成立至今
行健宏扬中国基金	1.02%	4.59%	16.70%	31.39%	46.11%
恒生指数	3.40%	4.89%	16.92%	37.77%	44.67%
恒生中国企业指数	-0.28%	1.90%	12.34%	27.04%	29.85%

基金成立至今之按月回报表现(%,人民币(对冲)单位)

	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	年度表现
2014						1.19	3.25	0.15	-5.39	2.55	2.99	5.42	10.23
2015	-0.32	2.37	3.07	13.84	-0.69	-6.42	-9.07	-8.63	-1.63	6.44	-2.65	1.17	-4.66
2016	-7.95	-0.59	7.36	-3.07	1.79	0.50	4.39	7.09	2.05	-2.26	-0.09	-2.51	5.81
2017	3.91	1.43	2.98	1.23	2.48	3.83	4.31	3.03	2.00	1.49	1.02		31.39

基金成立至今之回报表现(人民币(对冲)单位)



中国内地代理人:



基金管理人:



ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金

所有数据为行健宏扬中国基金截至2017年11月30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3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，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拟备，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：

