

# ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2018年9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。

## 基金经理评介

近期的经济数据反映中国的增长动力出现转弱迹象。10月7日，人行公布本年第四次调低人民币存款准备金率100个基点，大型银行的准备金率降至14.5%<sup>1</sup>。此次降准预计将释放约1.2万亿元人民币的流动资金，当中4,500亿元人民币将用作偿还10月15日到期的中期借贷便利，余下资金将用作保障流动性及缓解10月份企业缴税带来的资金压力<sup>1</sup>。我们认为降准的效果有限。上海银行同业拆息急速下跌，反映银行在资金流动性充裕的情况下，仍不愿意向实体经济发放贷款。尽管如此，降低存款准备金率还是有助于地方政府向银行出售更多债券。债券发行量预计于本年第三季至第四季达到高峰，将推动2018年第四季及2019年的社会融资总量及基础建设投资增速。再者，财政部部长早前宣布正在研究减税的可能性，我们预料在未来数月将有更多财政和货币政策出台。最后，相比于应对外围经济环境的不确定性，我们认为中央政府目前已经把解决内部挑战放在更高的优先级。虽然降准会增加人民币的贬值压力，政府在2018年内应该会采取严格的资本管制以避免人民币汇率大幅波动。

P2P互联网借贷平台的倒闭潮在第二季度震惊市场。我们的实地调研发现，自针对网贷平台的监管指引出台后，行业的融资情况于9月份得到改善。在规管层面上，中央及地方政府对监控网贷平台的态度有所放松。政府现正着力确保不合规的网贷平台能顺畅地良性退出，近期网贷限额也没有下调的压力。政府在处理是次潜在危机时态度积极，而处理手法亦更为纯熟。

虽然我们的投资组合正处于防守模式，但我们对市场转势的可能性保持警惕。当政府提出更为积极的措施来支持实体经济，可能就是大市转向的时机。第十九届四中全会计划于11月下旬举行。我们预测政府会就刺激措施的力度该有多强达成内部共识。例如，降低增值税税率可促进消费及国内生产总值。我们估计每降低增值税1%，可令公众节省约5200亿元人民币的税款，相等于提高国内生产总值约0.6%<sup>2</sup>。此外，若企业及/个人的社会保险缴费率每扣减1%，便能相应减轻约2500至3000亿元人民币的财政负担<sup>2</sup>。我们认为相比于降准，各项税务减免对于刺激实体经济来说是一个更直接和有力的工具，我们相信政府在有需要时会采取这些措施。

<sup>1</sup> 资料来源：BNP Paribas Equity Research, 截至2018年10月 <sup>2</sup> 资料来源：行健资产管理，截至2018年10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      | 2,141.79百万港元                          |
| 申购费率        | 申购金额<500万元 1.5%<br>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     | 1.1542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

|           |                |
|-----------|----------------|
| 通讯服务      | 2.98%          |
| 非日常生活消费品  | 6.79%          |
| 日常消费品     | 7.14%          |
| 能源        | 8.15%          |
| 金融        | 17.37%         |
| 医疗保健      | 5.90%          |
| 工业        | 0.00%          |
| 资讯技术      | 7.22%          |
| 原材料       | 11.15%         |
| 房地产       | 1.91%          |
| 电信业务      | 0.00%          |
| 公用事业      | 0.00%          |
| 其他        | 26.07%         |
| 现金        | 5.30%          |
| <b>总额</b> | <b>100.00%</b> |

## 组合地区分布

|           |                |
|-----------|----------------|
| 香港        |                |
| 港股        | 3.82%          |
| H股        | 28.04%         |
| 民企股       | 12.34%         |
| 红筹股       | 5.58%          |
| 固定收益      | 26.08%         |
| 期货        | 0.00%          |
| 中国        |                |
| A股        | 15.78%         |
| B股        | 0.00%          |
| 固定收益      | 0.00%          |
| 其他        | -0.01%         |
| 台湾        | 3.07%          |
| 现金        | 5.30%          |
| <b>总额</b> | <b>100.00%</b> |

## 投资组合特色\*

|     |       |
|-----|-------|
| 市盈率 | 24.24 |
| 市帐率 | 3.25  |
| 派息率 | 3.47  |

\*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长仓组合

## 市值分布 (股票)

|           |               |
|-----------|---------------|
| >二百亿美元    | 38.16%        |
| 五十亿至二百亿美元 | 19.41%        |
| 十亿至五十亿美元  | 11.06%        |
| <十亿美元     | 0.00%         |
| <b>总额</b> | <b>68.63%</b> |

## 组合资产种类分布

|        |        |
|--------|--------|
| 股票     | 68.63% |
| 固定收益   | 26.08% |
| 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     | 5.30%  |

## 五大持股 (数据截至2018年7月)

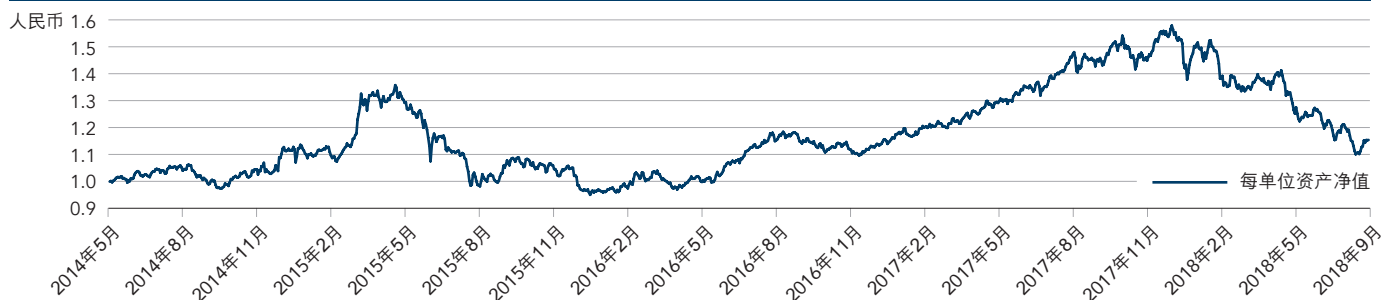
|                  |               |
|------------------|---------------|
| 招商银行股份有限公司 - H   | 8.32%         |
| 中国建设银行股份有限公司 - H | 7.13%         |
| 贵州茅台酒股份有限公司 - A  | 6.25%         |
| 申洲国际集团控股有限公司     | 5.87%         |
| 药明生物技术有限公司       | 5.19%         |
| <b>总额</b>        | <b>32.76%</b> |

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

## 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  | 1.72  | 33.66  |
| 2018 | 3.16  | -2.82 | -8.29 | -1.32 | 1.65  | -7.00 | -1.47 | -4.87 | -3.40 |       |       |       | -22.34 |

## 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2018年9月28日之数据。

由于进位原因，组合的总额可能并不相等于100%。

· 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。

以上基金经理报告中刊发的评论、意见或预测全是行健资产管理有限公司截至这个日期的判断，如有更改恕不另行通知。在编制这份报告时，我们依赖和假设了所有可以从公共来源获得的信息的准确性和完整性，并没有进行独立的验证。

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：

