

ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2017年6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。

基金经理评介

整体经济的表现继续向好，这与我们认为经济增长会为市场带来惊喜的看法相符。事实上，2017年第2季的按年经济增长达+6.9%（对比第1季的+6.9%及市场预期的+6.8%）¹。采购经理指数从5月份的51.2上升至6月份的51.7，胜于市场预期的51.0水平。其中，生产指数由53.4上升至54.4；国内新增订单指数和出口订单指数分别从52.3和50.7上升至53.1和52.0²；成品库存则下跌，同时表现最强劲的行业为工业，包括自动化和资讯科技器材。整体而言，各项数据均显示各方经济状况普遍正在改善。

展望本年度第三季，我们预期中国的货币供应状况会较第二季较为宽松，原因有二。首先，人民币兑美元汇率非常稳定（实际上，人民币兑美元录得升值），中国政府能够放松货币政策而不必忧虑人民币汇率崩塌。其次，美国十年期国债利率从2.6%跌至2.3%¹，放缓了中国的加息压力。基于国内资金流动性将会改善的看法，A股于第三季的前景将胜于第二季，这或会减慢南下资金进入香港市场的速度。我们将会非常留意市场上的高估值增长股，因为如美国国债利率显著反弹，它们的股价或会下挫。

¹ 资料来源：彭博，数据截至2017年6月30日

² 资料来源：HSBC Global Research截至2017年6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	2,263.51百万港元
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	1.2999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	39.65%
日常生活消费品	0.00%
能源	0.00%
金融	9.43%
医疗保健	3.08%
工业	0.00%
资讯技术	39.02%
原材料	3.54%
房地产	3.69%
电信业务	0.00%
公用事业	0.00%
其他	0.03%
现金	1.56%
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	22.11
市帐率	5.50
派息率	2.41

^{*} 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	95.16%
固定收益	0.00%
外汇远期合约	0.03%
衍生工具	
期货	0.00%
期权/权证	0.00%
结构性票据	3.25%
现金	1.56%

组合地区分布

香港	
港股	33.00%
H股	15.56%
民企股	17.03%
红筹股	5.54%
固定收益	0.00%
期货	0.00%
中国	
A股	6.85%
B股	0.00%
固定收益	0.00%
其他	17.22%
台湾	3.25%
现金	1.56%
总额	100.00%

市值分布(股票)

>二百亿美元	32.89%
五十亿至二百亿美元	33.59%
十亿至五十亿美元	24.02%
<十亿美元	4.67%
总额	95.16%

五大持股(数据截至2017年4月)

腾讯控股有限公司	7.60%
阿里巴巴集团 - ADR	6.92%
杭州海康威视数字技术股份有限公司 - A	6.30%
敏实集团有限公司	5.93%
华晨中国汽车控股有限公司	5.73%
总额	32.48%

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6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:



ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金

季度基金报告 2017年第2季

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。

回顾

整体经济的表现继续向好，这与我们认为经济增长会为市场带来惊喜的看法相符。事实上，2017年第2季的按年经济增长达+6.9%（对比第1季的+6.9%及市场预期的+6.8%）¹。采购经理指数从5月份的51.2上升至6月份的51.7，胜于市场预期的51.0水平。其中，生产指数由53.4上升至54.4；国内新增订单指数和出口订单指数分别从52.3和50.7上升至53.1和52.0²；成品库存则下跌，同时表现最强劲的行业为工业，包括自动化和资讯科技器材。整体而言，各项数据均显示各方经济状况普遍正在改善。

最近，两项有关中国资本市场对外开放的主要里程碑得以实现：其一是MSCI决定将中国A股纳入MSCI新兴市场指数内；其二是债券通计划的实施。MSCI在较早前曾三度拒绝将A股纳入指数计算，最终于2017年6月21日宣布计划以5%的纳入因子将222只符合内地与香港市场互联互通机制的A股纳入其新兴市场指数，根据6月的市值将占指数0.73%³的权重。纳入计划将会在2018年5月和8月分两步实施。由于A股初期在新兴市场指数所占的权重较轻，因此在短期内对市场的影响并不显著；然而，长远而言，假如互联互通机制能展现持续的稳定性并移除交易限制，以及中国着力减少市场停牌的情况出现和放宽成立指数相关产品的规定，A股在MSCI新兴市场指数所占的比例可以攀升至17%至18%⁴，届时对大市的影响便会非常重大。

2017年7月3日，债券通——一个容许香港与内地投资者进入对方市场进行债券交易的计划，正式开通。债券通实施初期只会开放「北向通」，而「南向通」则会在日后落实。债券通容许海外投资者毋须在内地登记，便可于现有的电子交易平台上，以熟悉的交易介面便捷地买卖内地债券。现时，全球第三大的中国债券市场的外资持有率少于2%⁵。假如中国债券能被纳入全球性的债券指数内，而部分市场参与者认为这将于3年内发生，我们预期中国债券市场的外资持有率将会大幅上升。债券通为人民币国际化带来正面影响，同时为中国企业提供更多集资渠道，这甚至可能显著减轻优秀的私营企业和国有企业融资成本的巨大差距。长远来看，我们认为这可能有助于中国资本市场更有效地分配资本和为风险定价，两者均有助建立一个更有效的市场主导经济。

展望

展望本年度第三季，我们预期中国的货币供应状况会较第二季较为宽松，原因有二。首先，人民币兑美元汇率非常稳定（实际上，人民币兑美元录得升值），中国政府能够放松货币政策而不必忧虑人民币汇率崩塌。其次，美国十年期国债利率从2.6%跌至2.3%¹，放缓了中国的加息压力。基于国内资金流动性将会改善的看法，A股于第三季的前景将胜于第二季，这或会减慢南下资金进入香港市场的速度。我们将会非常留意市场上的高估值增长股，因为如美国国债利率显著反弹，它们的股价或会下挫。

纵使我们对市场前景的预期较为乐观，但仍会密切留意以下两项值得关注的范畴。第一项是企业毛利率可能会受基本物料价格上涨影响而受压。若经济状况持续改善，企业便能将成本转嫁予消费者，我们大可不必就此过虑。值得留意的第二个项目，便是固定资产投资，特别是生产投资。虽然生产投资有上升迹象，但市场的大趋势是企业因应政府针对产能过剩的供给侧改革而减慢资本支出。我们将持续监察这走势并估算趋势对企业盈利及经济增长的影响。

¹ 资料来源：彭博，数据截至2017年6月30日 ² 资料来源：HSBC Global Research 截至2017年6月 ³ 资料来源：Deutsche Bank Markets Research 截至2017年6月 ⁴ 资料来源：HSBC Equity Research 截至2017年6月 ⁵ 资料来源：BNP Paribas 截至2017年6月；PBoC, Wind, BNP Paribas 截至2017年5月

中国内地代理人：



基金管理人：

