

ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2018年12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

迈入2019年，市场对2018年的下挫仍非常敏感，且普遍认为经济会维持弱势。纵使目前偏低的估值很可能已经反映了大部分负面因素，在极为审慎的市场情绪下，投资者仍抱持观望态度。中国政府于2019年年初公布的经济数据将持续疲弱，这或仍会引起市场波动。虽然2018年的市况偏弱，离岸投资者仍是中国市场的净买家，特别是在A股市场¹。我们认为，对这种现象唯一有力和合理的解释是，与其他主要市场相比，他们发现中国的市场估值相当吸引。截至12月底，中国在岸和离岸市场12个月预估市盈率分别为9.4倍和10.0倍²。同期，美国、日本和欧洲市场分别录得14.5倍、13.3倍和11.6倍²。尽管去年离岸投资者增持两岸的中国股票，股市依旧在2018年下跌，这意味着主要的净卖家为国内投资者。普遍来说，国内投资者对估值不敏感，导致估值在市场上行时摆得极高，而在下行时则压得非常低，就如同现在。

有关中美贸易纠纷，我们相信两国最终很有可能磋商出过渡方案。当然，任何与政治有关的议题均存在不确定性，协调的过程或会出现颠簸起伏。然而，我们认为两股国际势力均面临达成共识的庞大压力，而最近的舆论亦朝这个方向发展。不少市场参与者期待中国政府推出刺激经济的政策。中国政府在12月举行的中央经济工作会议上，就即将出台的增值税及企业税减免措施颁布明确的政策指引。然而，投资者的观望心态再一次导致市场并未将这些政策的正面影响反映于估值。在个别股票层面，我们看到有些基本面稳健的优质公司，现在的市盈率比2010年以来的平均值还要低10-15%，有些甚至比平均还要低1个标准差。凭借基金足够的现金和短期债券持有量，我们可以分阶段积累这些股票。我们这样解读政府支援经济的政策：中国希望根据与美国达成的贸易共识来调节政策实施力度，所以现阶段不太可能见到政府做出大动作。因此，我们现正处于中国经济数据疲弱，贸易摩擦尚未解决，政府强力支援措施悬而未定的真空时期。话虽如此，我们将密切关注在我们观察范围内所有股票的绝对估值。当它们的估值因被市场忽略或因市场缺乏长期持有的信心而变得相当吸引时，我们已做好充足准备增持这些股票。

¹ 资料来源：Goldman Sachs, 截至2018年12月 ² 资料来源：Bloomberg, 截至2018年12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	1,828.17百万港元
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	1.0140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	1.61%
非日常生活消费品	6.66%
日常消费品	0.00%
能源	0.00%
金融	22.41%
医疗保健	2.52%
工业	0.00%
资讯技术	8.97%
原材料	4.20%
房地产	6.48%
公用事业	0.96%
其他	-1.75%
现金	17.89%
总额	69.94%

组合地区分布

香港	8.64%
港股	23.70%
H股	8.96%
民企股	1.61%
红筹股	28.46%
固定收益	-30.23%
期货	
中国	
A股	9.24%
B股	0.00%
固定收益	0.00%
其他	0.01%
台湾	1.66%
现金	17.89%
总额	69.94%

投资组合特色*

市盈率	9.70
市帐率	2.22
派息率	5.38

*根据2019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	31.39%
五十亿至二百亿美元	11.51%
十亿至五十亿美元	10.92%
<十亿美元	0.00%
总额	53.81%

组合资产种类分布

股票	53.81%
固定收益	28.46%
外汇远期合约	0.01%
衍生工具	
期货	-30.23%
期权/权证	0.00%
结构性票据	0.00%
现金	14.91%

五大持股 (数据截至2018年10月)

中国建设银行股份有限公司 - H	6.90%
中国工商银行股份有限公司 - H	6.61%
中国石油天然气股份有限公司 - H	5.04%
招商银行股份有限公司 - H	4.98%
中国太平洋保险 (集团) 股份有限公司 - H	4.67%
总额	28.20%

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	-8.09	1.22	-5.56	-31.78

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12月31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：

