

ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2018年10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

制造业采购经理指数 (PMI) 从9月份录得的50.8进一步回落至10月份的50.2¹。同时，新订单指数及新出口订单指数也持续下跌¹。我们从实地调研中发现，制造业，尤其是周期性行业，在应对贸易摩擦背景下的需求不确定性，倾向采取保守的产能管理策略。企业已开始减少库存，如零部件及原材料，以节省成本，并且只在接到新订单后才开始增购。此外，企业亦开始要求客户加快付款以减少应收帐款并增强现金流。当整条价值链均采取较保守的经营策略，流动性压力相应增加，导致业务增长放缓。

政府在10月出台了更多政策以支持增长，提振市场信心。为应对市场对于A股股权质押状况的担忧，证监会于10月22日公布，11间券商达成共识，出资210亿元人民币设立基金。每家证券商会各自设立子基金，向银行，保险公司，国企及政府平台融资，合共组成规模约1千亿元人民币的基金以帮助一些上市公司解决流动性困境²。银保监会也容许保险资产管理公司推出专项投资产品，投资上市公司股份。机构投资者如保险公司及社会保障基金是这些专项产品的主要资金来源。第一只专项产品由一间大型国有保险公司设立，产品目标规模达2百亿元人民币³。市场预期会有更多刺激经济活动如税费减免措施推出。根据我们的估算，增值税下调3%及企业所得税下调2%，将刺激国内生产总值分别上升0.75%及0.3%⁴。总而言之，两项税务宽减措施若成功推行，将可带动国内生产总值增加1.05%⁴。

我们认为政策的转向经已确定，但经济和公司盈利并未见底。在宏观经济环境极不稳定的情况下，中国政策应对的有效性或会受到外在因素影响，如美国加息的不确定性、政治风险增加及环球流动性紧缩。有见及此，我们预期短期内市场会出现较大波动，避免过度看好或看淡市况可能是明智的做法。

倾向注重企业基本面及寻求吸引估值的长期环球投资者持续在投资组合中增持中国A股。11月2日，经互联互通机制单日流入A股市场的资金为26亿美元，创出自2016年深港通推出以来的新高⁵。作为价值投资者，我们认为悲观的市场情绪正将不少原本估值已经偏低的股票进一步推向谷底。我们视可持续自由现金流收益率及股息率为寻找真正价值的指标之一，而很多股票目前已经开始提供7-10%的自由现金流收益率和5-8%的派息率⁴。市场在短期内可能仍会维持波动，但价值已经浮现。我们将会把握时机分阶段建仓，构建投资组合。

¹ 资料来源：CICC Equity Research，截至2018年10月 ² 资料来源：新华网，截至2018年10月 ³ 资料来源：界面新闻，截至2018年10月

⁴ 资料来源：行健资产管理，截至2018年10月 ⁵ 资料来源：Bloomberg，截至2018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 | 1,914.75百万港元 |
| 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 | 1.0608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 | 3.86% |
| 非日常生活消费品 | 4.31% |
| 日常消费品 | 0.00% |
| 能源 | 7.98% |
| 金融 | 30.55% |
| 医疗保健 | 0.00% |
| 工业 | 0.00% |
| 资讯技术 | 4.27% |
| 原材料 | 0.00% |
| 房地产 | 0.00% |
| 公用事业 | 0.00% |
| 其他 | -6.45% |
| 现金 | 20.12% |
| 总额 | 64.65% |

组合地区分布

| | |
|-----------|---------------|
| 香港 | 9.93% |
| H股 | 32.18% |
| 民企股 | 3.64% |
| 红筹股 | 3.86% |
| 固定收益 | 29.21% |
| 期货 | -35.64% |
| 中国 | |
| A股 | 0.00% |
| B股 | 0.00% |
| 固定收益 | 0.00% |
| 其他 | -0.01% |
| 台湾 | 1.36% |
| 现金 | 20.12% |
| 总额 | 64.65% |

投资组合特色*

| | |
|-----|------|
| 市盈率 | 9.57 |
| 市帐率 | 1.36 |
| 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重仓组合

市值分布 (股票)

| | |
|-----------|---------------|
| >二百亿美元 | 43.06% |
| 五十亿至二百亿美元 | 3.64% |
| 十亿至五十亿美元 | 4.27% |
| <十亿美元 | 0.00% |
| 总额 | 50.98% |

组合资产种类分布

| | |
|--------|---------|
| 股票 | 50.98% |
| 固定收益 | 29.21% |
| 外汇远期合约 | -0.01% |
| 衍生工具 | |
| 期货 | -35.64% |
| 期权/权证 | 0.00% |
| 结构性票据 | 0.00% |
| 现金 | 16.49% |

五大持股 (数据截至2018年8月)

| | |
|-------------------------|---------------|
| 招商银行股份有限公司 - H | 8.72% |
| 中国建设银行股份有限公司 - H | 7.44% |
| 贵州茅台酒股份有限公司 - A | 6.05% |
| 中国太平洋保险 (集团) 股份有限公司 - H | 5.81% |
| 万华化学集团股份有限公司 - A | 5.69% |
| 总额 | 33.71% |

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 | | | -28.63 |

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10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：

