



ZEAL Voyage China Fund
行健宏扬中国基金

2019年中期报告

截至二零一九年六月三十日止期间

目录

管理及行政.....	1
基金管理人报告.....	2
财务状况表(未经审计).....	4
综合收益表(未经审计).....	5
归属于份额持有人资产净值变动表(未经审计).....	6
投资组合(未经审计).....	7
本中期报告在欧洲经济区(“欧洲经济区”)的派发.....	9
供瑞士投资者参考的资料.....	10

管理及行政

基金管理人

行健资产管理有限公司
香港
金钟道89号
力宝中心
1座2605室

电话号码：+852 3626 9700
传真号码：+852 3626 9736

基金管理人董事

蔡雅颂
颜伟华
潘振邦

受托人、行政管理人及基金登记机构

中银国际英国保诚信托有限公司
香港
铜锣湾
威非路道18号
万国宝通中心12及25楼

托管人

中国银行(香港)有限公司
香港中环
花园道1号
中银大厦14楼

基金管理人的法律顾问

Simmons & Simmons
香港
英皇道979号
太古坊一座30楼

审计师

安永会计师事务所
香港中环
添美道一号
中信大厦22楼

基金管理人报告

2019 年上半年回顾

行健宏扬中国基金(港元份额)于2019年上半年回报为+10.34%¹。基金表现主要由原材料和房地产的股票带动，而能源及工业为主的股票则拖累基金表现²。

贸易不确定性在2019年上半年扰动市场，但今年我们观察到两道曙光。首先，2018年第四季度起推出的一系列增加流动性的宽松措施已显著改善国内货币环境。此外，我们预期市场情绪将比去年乐观。2018年大部分时间，市场仍然忧虑政府是否会推出任何刺激措施，即使推出刺激措施，亦对其效果存有疑虑。2019年，第1季度的高频数据远超过市场预期，使市场参与者对中国稳定经济增长的能力和决心重拾信心。但是，经济似乎在第2季度再次转弱。贸易紧张形势再现自然是其中一个原因。同时，我们认为政府不希望将支持经济的立场转变成大规模的刺激措施。我们认同这项审慎的政策方针，对比广泛而普及的经济支持措施，我们认为具有针对性的宽松政策及集中施行有效的经济措施(如税务减免和更多的投资于用作促进生产力的基础设施建设)更能保障经济发展。

除了针对私营企业的减税降费，中国目前正在通过增加基础设施建设开支促进整体需求，以抵消美国征收关税带来的影响。虽然经过一系列增加资金流动性的措施，货币供应情况得以改善，但实体经济的融资额没有明显增幅，这主要是由于货币传导机制的效率偏低导致。政府已著手推动信贷增长。7月2日，李克强总理在世界经济论坛上重申，中国将下调银行存款准备金率并寻求降低实际利率，以降低中小企的融资成本。此外，政府也放宽了对基建项目募集资金的限制。过去，中国禁止地方政府使用借贷所得的资金作为基础设施建设项目的启动资金，旨在控制隐性债务的增长。根据中央政府于6月颁布的文件，地方政府获准把专项债所募集的资金用作主要投资项目的资本金。我们预计下半年地方政府专项债将加速发行，以支持更多大型基建项目。

¹ 本报告所述的基金表现指行健宏扬中国基金(港元份额)以资产净值对资产净值，红利再投资计算的表现。资料来源：中银国际英国保诚信托有限公司、彭博，数据截止2019年6月28日。

² 资料来源：行健资产管理有限公司，截至2019年6月

基金管理人报告 (续)

展望

展望将来，我们认为下半年的全球市场情况将受到以下两项因素主导：中美贸易摩擦的走向，以及全球宽松趋势。两国领导人于G20峰会达成共识，重启贸易谈判，并暂缓征收更多关税，对双方市场均带来正面讯息，并有望增加市场在短期内的风险偏好。基于经济的不确定性及下行风险加大，全球主要央行倾向转为鸽派，并为降息做准备，这将有利于全球风险资产。6月份，全球37家发展中市场的央行中，已实现5次净降息，是自2017年9月以来的最大数字³。尽管我们不能指望中国的股市将直接进入牛市，我们认为中国股票作为资产类别的风险/回报概况正常化对我们来说将会是个好兆头。

行健资产管理有限公司

二零一九年六月二十八日

³ 资料来源：Reuters，截至2019年7月

本报告基于管理预测，反映了截至报告日的情况和我们的看法，所有这些信息都可能随时有所变化。在编制这份报告时，我们依赖并假设了所有未经独立验证而从公共来源获得的信息的准确性和完整性。本报告中的所有观点或预测均基于行健资产管理有限公司截至报告日的判断，如有更改，恕不另行通知。过往表现并不可作为将来表现的指标。概不保证将会实现本基金的投资目标，投资结果亦可能会随时间推移而发生重大变化。本基金的投资将不作为任何投资者全部投资计划。

财务状况表 (未经审计)

于二零一九年六月三十日

	二零一九年 六月三十日 港元	二零一八年 十二月三十一日 港元
资产		
按公允价值通过损益列账的金融资产	1,764,350,712	1,504,217,232
现金及现金等价物	20,048,608	275,154,818
应收经纪款项	52,317,040	112,952,509
应收股息	10,349,290	-
应收利息	220,184	1,750,746
应收申购所得款项	1,467,633	1,472,376
	<hr/>	<hr/>
总资产	1,848,753,467	1,895,547,681
负债 (不包括归属于份额持有人的资产净值)		
应付经纪款项	13,392	56,676,257
按公允价值通过损益列账的金融负债	-	3,111,298
应付赎回所得款项	6,171,110	4,138,072
应付业绩表现费	-	-
应付管理费	2,374,067	2,787,032
应付受托人费用	168,264	195,355
其他应付款项及累计款项	222,964	468,179
	<hr/>	<hr/>
总负债	8,949,797	67,376,193
	<hr/>	<hr/>
归属于份额持有人的资产净值 (按照 IFRS 计算)	1,839,803,670	1,828,171,488
已发行份额数量		
港元份额类别	334,789,921.9583	398,194,725.1496
港元 (分配) 份额类别	158,056,199.3704	169,843,802.5954
美元份额类别	88,092,840.9979	89,582,891.0904
澳元 (对冲) 份额类别	93,208.2892	93,208.2892
人民币 (对冲) 份额类别	218,864,375.3779	259,810,134.9779
份额净值		
港元份额类别	1.4678	1.3302
港元 (分配) 份额类别	0.9943	0.9011
美元份额类别	1.3329	1.2043
澳元 (对冲) 份额类别	1.1133	1.0151
人民币 (对冲) 份额类别	1.1008	1.0140

综合收益表 (未经审计)

截至二零一九年六月三十日止期间

	二零一九年 六月三十日 港元	二零一八年 十二月三十一日 港元
收入		
股息收入	25,845,977	55,709,353
利息收入	1,770,095	4,313,019
其他收入	-	10,291
	<hr/>	<hr/>
	27,616,072	60,032,663
	<hr/>	<hr/>
开支		
管理费	(16,492,954)	(43,944,644)
经纪费	(3,281,619)	(12,016,390)
交易费用	(3,394,997)	(12,178,399)
业绩表现费	-	(1,585,832)
股息预扣税	(735,362)	(2,295,359)
保管费	(389,710)	(902,431)
受托人费用	(1,150,879)	(2,936,123)
法律及专业费用	(63,399)	(142,575)
审计费	(120,120)	(258,062)
其他经营开支	(584,482)	(1,164,428)
	<hr/>	<hr/>
	(26,213,522)	(77,424,243)
	<hr/>	<hr/>
投资及汇兑差额前的收益 / (亏损) 净额	1,402,550	(17,391,580)
	<hr/>	<hr/>
投资及汇兑差额		
按公允价值通过损益列账的金融资产及负债的净收益 / (亏损)	175,380,011	(958,700,340)
外汇净差额	(234,549)	(1,539,140)
	<hr/>	<hr/>
	175,145,462	(960,239,480)
	<hr/>	<hr/>
归属于份额持有人的收益分配前期间 / 年内营运资产净值增加 / (减少)	176,548,012	(977,631,060)
	<hr/>	<hr/>
融资成本		
份额持有人的收益分配	-	(11,440,100)
	<hr/>	<hr/>
归属于份额持有人期间 / 年内营运资产净值增加 / (减少)	176,548,012	(989,071,160)
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

归属于份额持有人资产净值变动表 (未经审计)

截至二零一九年六月三十日止期间

	二零一九年 六月三十日 港元	二零一八年 十二月三十一日 港元
期初/年初归属于份额持有人的资产净值	1,828,171,488	3,011,635,928
期间/年内发行份额所得款项	227,477,782	974,755,719
期间/年内赎回份额付款	(392,393,612)	(1,169,148,999)
归属于份额持有人的期间/年内营运资产净值 增加/(减少)	176,548,012	(989,071,160)
期末/年末归属于份额持有人的资产净值	<u>1,839,803,670</u>	<u>1,828,171,488</u>

投资组合 (未经审计)

于二零一九年六月三十日

证券名称	股份/名义 股份数目	截至二零一九年 六月三十日的 公允价值 港元	占资产净值 百分比 %
上市股票			
中国内地			
中炬高新技术实业(集团)股份有限公司	626,921	30,521,562	1.66
桐昆集团股份有限公司	3,736,661	65,878,144	3.58
万华化学集团股份有限公司	857,514	41,708,960	2.27
		<u>138,108,666</u>	<u>7.51</u>
香港特别行政区			
友邦保险控股有限公司	488,800	41,181,400	2.24
安徽海螺水泥股份有限公司—H	2,361,000	115,570,950	6.28
安踏体育用品有限公司	2,154,000	115,562,100	6.28
中国铁塔股份有限公司—H	56,118,000	115,041,900	6.25
周大福珠宝集团有限公司	3,165,200	26,904,200	1.46
旭辉控股(集团)有限公司	22,664,000	116,719,600	6.34
石药集团有限公司	3,756,000	47,325,600	2.57
银河娱乐集团有限公司	901,000	47,437,650	2.58
吉利汽车控股有限公司	3,091,000	41,295,760	2.24
建滔积层板控股有限公司	1,677,000	12,007,320	0.65
龙光地产控股有限公司	8,860,000	111,990,400	6.09
六福集团(国际)有限公司	998,000	24,451,000	1.33
新创建集团有限公司	2,075,000	33,324,500	1.81
申洲国际集团控股有限公司	1,219,700	130,995,780	7.14
国药控股股份有限公司—H	316,000	8,690,000	0.47
创科实业有限公司	1,462,500	87,457,500	4.75
药明生物技术有限公司	1,559,500	109,398,925	5.95
永利澳门有限公司	3,365,600	58,898,000	3.20
特步国际控股有限公司	11,550,000	54,400,500	2.96
		<u>1,298,653,085</u>	<u>70.59</u>
台湾地区			
矽力杰股份有限公司	700,000	107,293,760	5.83
美国			
Rogers Corporation	23,073	31,091,771	1.69

投资组合(未经审计)(续)

于二零一九年六月三十日

	股份/名义 股份数目	截至二零一九年 六月三十日 的公允价值 港元	占资产净值 百分比 %
固定收益证券			
香港特别行政区			
香港特别行政区 1.78% 二零二零年八月二十日 到期	35,000,000	35,063,000	1.91
存托凭证			
美国			
阿里巴巴集团控股有限公司—美国存托凭证	21,344	28,240,236	1.53
上海携程商务有限公司—美国存托凭证	120,276	34,663,623	1.88
新东方教育科技集团—美国存托凭证	55,344	41,735,793	2.27
再鼎医药(上海)有限公司—美国存托凭证	179,791	48,952,043	2.66
		<u>153,591,695</u>	<u>8.34</u>
远期外汇			
应收远期外汇款项		548,735	0.03
		<u>548,735</u>	<u>0.03</u>
按公允价值透过损益列账之金融资产总额 (成本: 1,635,435,379 港元)		<u>1,764,350,712</u>	<u>95.90</u>
其他净资产		<u>75,452,958</u>	<u>4.10</u>
净资产		<u><u>1,839,803,670</u></u>	<u><u>100.00</u></u>

本中期报告在欧洲经济区 (“欧洲经济区”) 的派发

截至本中期报告发布之日，行健宏扬中国基金 (“本基金”) 已根据当地法律/法规收到通知、进行注册或通过核准 (视情况而定，且不论以何种方式描述)，适用《另类投资基金管理人指令》(欧盟第 2011/61/EU 号指令) (“AIFMD”) 向以下欧洲经济区成员国 (“成员国”) 的专业投资者进行市场推介。

- 荷兰；及
- 英国

就其他成员国而言，只有满足以下条件，方可在某一成员国派发此中期报告，并且方可发售、发行基金份额：(1) 是投资者自行选择的成员国；或者 (2) 是可以合法派发中期报告，并且可以合法发售、发行基金份额的成员国。

此外，如果派发构成《另类投资基金管理人指令》中的 “市场推介”，下述规定适用于本中期报告在 (各) 成员国的派发：

英国：在英国，本基金只对符合《另类投资基金管理人规定》(2013 年版) 要求的专业投资者发行本中期报告，同时根据《FSMA (金融推广) 2005 年令》中第 29 条第 (3) 款的规定豁免了《2000 年金融服务与市场法》 (“FSMA”) 中第 21 条规定的金融推广限制。在英国，仅符合以上条件人士可投资本基金；任何其他人士均不可倚赖或采纳本中期报告。

供瑞士投资者参考的资料

本基金已委任法国兴业银行作为瑞士代表及付款代理。本基金的现有基金说明书、信托契约、年报及半年报可从瑞士代表法国兴业银行(巴黎)的苏黎世分行(地址为 Talacker 50, P.O. Box 5070, CH-8021 Zurich)免费索取。本基金的瑞士付款代理为法国兴业银行(巴黎)的苏黎世分行,地址为 Talacker 50, P.O.Box 5070, CH-8021 Zurich。本公司仅向瑞士合格投资者发售股份。就在瑞士及从瑞士分销的股份而言,履行地点及司法管辖地点为瑞士代表的注册办事处。