

# ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金

理柏基金评级<sup>^</sup> (5年评级)



每月基金报告 2016年4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，投资前请参阅招募说明书，了解基金详情及风险因素。
- 本基金可使用衍生工具，该等工具可能包含额外风险。（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。
- 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），这投资可能涉及额外费用。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）。
- 本基金通过沪港通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致其目标。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。

## 基金经理简介

随着三月份市场的强力反弹，投资者开始质疑中国经济复苏的可持续性。我们认为市场对各项公布之高频数据反应过度，并希望从中寻找卖出获利的理由。例如，国内商品工厂的产能使用率普遍约70%，而市场对此的反应颇为负面。然而，于成熟市场，产能使用率均衡水平为80%至85%。意味着中国只需在未来两年削减一成产能便能达致平衡。我们认为这是可达成的目标，因此，产能过剩只属暂时性的现象，却被市场夸大。

有见政府于2015年第4季至2016年初推行宽松政策，我们对市场复苏将会持续的观点维持不变。中国的社会融资规模于2016年初的大幅跃升需要时间渗透至实体经济和反映在固定资产投资上。4月，政府公布2016年3月的狭义货币（M1）按年增长22.1%，较去年同期的2.9%为高<sup>1</sup>。这项数据显著地反映中国的货币供应显著加速，历史上这是企业的盈利能力改善，及经营活动增加的有效领先指标。因此，我们预计2016年下半年中国的经济数据会稳定和慢慢改善，而离岸中国股市的估值会从当前极低的水平上扬。

有鉴于中国债券市场近期出现债券违约情况，投资者忧虑中国债券市场或会出现危机，令市场资金流动性冻结。现阶段，我们认为这个情况演变为系统性风险的机会不大。国内的债券市场规模远小于股票市场，根据估计，债券只占银行资产约4%，即使当中四分之一为问题债券，亦只占银行资产的1%<sup>2</sup>。此外，由于政府希望扩展地方政府债券的发行量，即使市场可能出现更多债券违约的情况，我们认为政府不会容许国内债市崩溃。再者，国内债市的主要市场参与者均为机构投资者，因此我们相信政府能够更有效的推行措施以调控市场情况。事实上，债券违约是所有健康的债券市场的必然现象，中国于过去亦因为市场上几乎没有违约情况而经常被批评。现时，市场则能对风险更合理地进行估价。

最后，我们在提倡中国经济将会复苏的同时亦多番强调市况在短期内或将无显注方向，及持续波动。因此，由下而上的基本分析及挑选股票仍然非常重要。我们将会继续在投资组合中持有一些拥有优质管理水平和营运模型的企业股份。我们坚信，拥有这些特质的企业即使在波动的市况下，仍能乘风破浪，渡过中国经济的脆弱时期，获得稳定及可观的盈利增长。

## 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	1,892.85百万港元
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	1.0008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<sup>△</sup>

非日常生活消费品	29.11%
日常消费品	0.00%
能源	0.00%
金融	8.09%
医疗保健	2.58%
工业	1.46%
资讯技术	20.29%
原材料	15.49%
电信业务	0.00%
公用事业	0.00%
其他	15.50%
现金	7.49%
<b>总额</b>	<b>100.00%</b>

<sup>△</sup> 行业分布根据“全球行业分类标准”(GICS)

## 投资组合特色<sup>\*</sup>

市盈率	20.93
市帐率	3.98
派息率	2.78

<sup>\*</sup> 根据2016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

## 组合资产种类分布

股票	67.78%
固定收益	15.50%
外汇远期合约	0.00%
衍生工具	
期货	0.00%
期权/权证	0.00%
结构性票据	9.22%
现金	7.49%

## 组合地区分布

香港	
港股	29.07%
H股	15.47%
民企股	13.84%
红筹股	0.00%
固定收益	15.50%
期货	0.00%
中国	
A股	10.68%
B股	0.00%
固定收益	0.00%
其他	7.94%
现金	7.49%
<b>总额</b>	<b>100.00%</b>

## 市值分布(股票)

>二百亿美元	22.36%
五十亿至二百亿美元	30.99%
十亿至五十亿美元	12.20%
<十亿美元	2.24%
<b>总额</b>	<b>67.78%</b>

## 五大持股(数据截至2016年2月)

腾讯控股有限公司	5.09%
申洲国际集团控股有限公司	5.03%
中国移动有限公司	4.89%
香港铁路有限公司	4.12%
华能国际电力股份有限公司 - H	3.91%
<b>总额</b>	<b>23.03%</b>

所有数据为行健宏扬中国基金截至2016年4月29日之数据。

由于进位数原因，组合的总额可能并不相等于100%。

<sup>##</sup> 2016晨星有限公司。版权所有。

<sup>△</sup> 汤森路透理柏©2012年。版权所有。数据截至2016年4月29日。理柏基金评级并不对未来表现作任何预测，同时亦不保证数据内容的精确性。

以上晨星5年评级及理柏5年评级适用于行健宏扬中国基金港元单位。以上由晨星有限公司及汤森路透理柏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及汤森路透理柏所提供的资料，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。

<sup>1</sup> 资料来源：彭博（2016年3月）

<sup>2</sup> 资料来源：Deutsche Bank（2016年4月）

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：

