

# ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2024年3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内地及香港，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）为新市场的政治、税务、经济、外汇、流动性及监管风险较大。
- 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）。
- 就货币型对冲份额类别，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。
- 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）。本基金亦涉及表现费风险，可能对本基金的价值造成不利影响。
- 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）。投资于若干中国内地证券可能须承受中国内地税务风险。
- 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2019年12月5日起至2022年12月31日止，暂免徵收个人所得税。企业投资者依法徵收企业所得税。内地投资者通过基金互认从本基金分分配取得的收益，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，依法徵收企业所得税。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。
- 阁下有机会损失部分或全部的投资。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。

## 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。

## 基金经理评价

经过了1月的大跌和2月的大涨，中国市场在3月终于出现企稳迹象。这个月主要股指小幅上涨，巩固了2月的出色表现。值得注意的是，MSCI中国指数月内的高低点差距从1月的12.24%和2月的10.21%缩窄到了3月的5.60%<sup>1</sup>。我们认为市场企稳是因为业绩期结束后投资者的悲观情绪有所缓和。

盈利预期大幅下调是中国股市去年表现不佳的主要原因之一。去年年初，随着经济重启，各行各业都满怀信心，企业也制定了雄心勃勃的增长目标。然而，经济复苏动力不足和需求疲软削弱了企业的盈利能力，盈利预期不断下修。年初时，市场普遍预计2023年MSCI中国指数的盈利增长会在15%左右，到年末这一数据已经下修至中高单位数。事实上，实际的盈利增长依然低于下修后的预期。不过，由于投资者已经预计了最坏的情况，盈利增长不及预期并没有加剧悲观情绪。相反，业绩期结束后，投资者的注意力转向了2024年的经济增长，乐观情绪逐渐增强。这主要是由近期超预期的经济数据驱动的，我们在下文会展开介绍。

由于宏观经济环境不断变化，2023年中国公司的盈利遭受巨大挑战。一方面是消费需求和经济发展势头的减退，另一方面是地产复苏的停滞不前和美国利率的居高不下，面对重重挑战，企业不得不持续调整经营战略。展望2024年，虽然总体需求可能依然不强，但随着宏观环境能见度的提升，企业能制定更加切实的销售目标，这有机会提振它们的盈利能力和股票表现。

业绩期也佐证了我们持股的实力。长期的勤奋研究和深入分析帮助我们找到了那些定价低于其内在价值的公司。当它们的业绩公布之后，市场见到其实力，它们的股价也应声上涨。组合近期的表现肯定了我们选股的价值，在市场恐慌抛售的时候我们没有加入，最终显示那是正确的决定。

宏观经济在过去的这一季度出现不少改善。1-2月合计出口额较去年同期增长7.1%，大幅胜过路透预期的1.9%<sup>2</sup>。入口也较去年同期增长3.5%，超过预期的1.5%<sup>2</sup>。

消费方面，在刚刚过去的清明节三天假期中，中国国内旅游出游1.19亿人次<sup>1</sup>。单次出游的平均花费与2019年相比增长1.1%，这是自经济重启以来该数据首次超过疫情前水平<sup>1</sup>。考虑到现在短途游变得更加热门，平均花费的上涨更加表明居民部门的消费潜力和意愿。除此之外，电影票房和外出就餐的数据在去年高基数背景下继续增长。

制造业活动也出现明显提升。3月的制造业采购经理人指数（PMI）恢复到扩张区间，这是在5个月的收缩之后首次转正。在分项中，新订单指数的增长最为明显，表明制造市场需求景气度提升。虽然3月的数据可能有季节性因素的扰动，但总体的趋势是乐观的，我们相信4月的高频数据会进一步佐证经济正出现积极势头。

<sup>1</sup>资料来源：彭博，截至2024年4月8日

<sup>2</sup>资料来源：路透社，截至2024年3月7日

## 基金摘要

投资经理	行健资产管理有限公司
投资总监	蔡雅頌
基金资产净值	1,329.15 百万港元
申购费用	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）份额	
每份份额资产净值	0.8327 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	6.71%
非日常生活消费品	28.72%
日常消费品	5.92%
能源	6.65%
金融	11.02%
医疗保健	10.30%
工业	5.78%
资讯技术	6.01%
原材料	3.86%
房地产	1.01%
公用事业	6.34%
其他	6.30%
现金及现金等价物	1.37%
总额	100.00%

## 投资组合特色\*

市盈率	12.11
市帐率	2.62
派息率	4.27

\*根据2024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	92.33%
政府债券	6.33%
指数期货	0.00%
货币远期合约	-0.03%
现金及现金等价物	1.37%

## 组合地区分布

香港	84.42%
中国内地	12.83%
美国	1.41%
其他	-0.03%
现金及现金等价物	1.37%
总额	100.00%

## 市值分布 (股票)

>二百亿美元	43.15%
五十亿至二百亿美元	38.11%
十亿至五十亿美元	9.80%
<十亿美元	1.27%
总额	92.33%

## 仓位数目

长仓	35
短仓	0

## 五大持股 (数据截至2024年1月) #

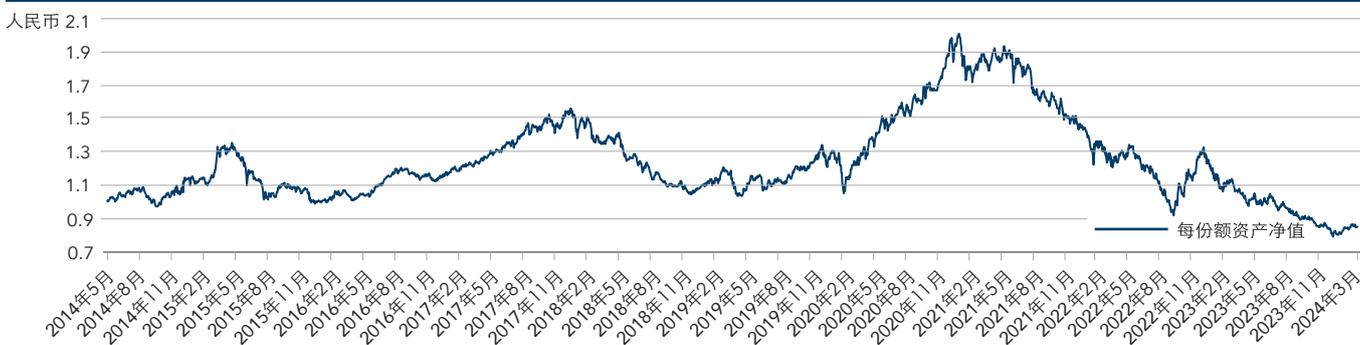
华润电力控股有限公司	8.19%
阿里巴巴集团控股有限公司 - SW	5.88%
贵州茅台酒股份有限公司 - A	5.00%
中国石油天然气股份有限公司 - H	4.51%
申洲国际集团控股有限公司	3.93%
总额	27.50%

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

## 基金成立至今之年度收益表现 (% , 人民币 (对冲) 份额)

2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
10.23	-4.66	5.81	33.66	-31.78	22.09	46.99	-15.69	-24.00	-26.62

## 基金成立至今之回报表现 (人民币 (对冲) 份额)



所有数据为行健宏扬中国基金截至2024年3月28日之数据。

由于进位原因, 组合的总额可能并不相等于100%。

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。

本基金在某些其他司法管辖区受到分销限制, 详情请参阅基金说明书中的分销限制。

中国内地代理人:



基金管理人:

