

ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2024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）为新兴市场的政治、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实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/或深圳上市的公司股票。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公司股票（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

4月，中国股票市场再度大幅上涨。恒生指数、恒生国企指数和MSCI中国指数分别升+7.5%，+8.1%和+6.7%¹。在岸沪深300指数小幅上涨+1.7%¹。

市场从2月以来的升势主要是由外资流入推动的。过去几年，外资对中国的配置处于极度低配的状态，且持续流出中国市场。彭博的数据显示，从2月底以来，外资流出中国股票的速度开始放缓。

一般来说，当资金回流时，平仓/空头回补往往是市场上行最初的驱动力。但这类型的流入往往较为短暂。近期，我们见到长仓基金经理也开始买入，而他们的投资周期普遍更长。相信长仓资金的流入不单单是考虑到中国股票估值便宜，更是因为中国经济强于预期的表现和中国政府不断加码的刺激政策。

虽然地产销售依然疲软，中国经济复苏总体还算是处于正轨。第一季度GDP的增速胜于预期，主要得益于强劲的出口和还算坚韧的国内消费。此外，虽然很多投资者把增长归功于政府1万亿元人民币的财政扩张，我们最近的实地调研显示，去年10月发行的特别国债还只落地了一小部分。这也表明当这部分刺激真正传导到经济中的时候，经济增速还有更大的提升空间。此外，5月中，政府发行了另外1万亿元人民币超长国债，加大财政刺激力度。我们相信政策加码有助于为经济复苏提供更大动力。

继4月市场的出色表现之后，部分基金经理担心市场的快速上行并没有足够的基本面支持，因此他们开始变得谨慎。在过去三年，我们已经经历多次中国股市迅速上升但又马上暴跌的情形。所以，这次是另一次短暂的上涨还是一个可持续的趋势呢？尽管可以预见在如此快的暴升之后，市场出现短期回调和获利回吐并不出奇，但是外资回流的趋势看似正在巩固，这往往是市场复苏的开端。

当外资撤离中国、市场情绪极度悲观的时候，投资者往往会忽视基本面，这对于专注选股的基金经理（例如我们）来说是相对不利的投资环境。而当外资回流、市场情绪恢复正常的时候，基本面强劲的公司往往就会跑赢。我们组合中的公司在最近的业绩期展现了基本面的韧性，股价也反应正面。数据表明，持续在组合里或者在我们紧密监测的股票池里的41家公司中，只有1家公司的2023年和2024第一季度盈利均不及预期，有5家公司的盈利一次不及预期，另一次与预期相符。绝大部分公司在以上业绩期至少录得一次盈利超预期，许多公司则是两次都超预期。

¹资料来源：彭博，截至2024年4月30日

基金摘要

投资经理	行健资产管理有限公司
投资总监	蔡雅颂
基金资产净值	1,397.60 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	
每份资产净值	0.8775 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	5.39%
非日常生活消费品	35.78%
日常消费品	5.64%
能源	7.14%
金融	7.37%
医疗保健	10.79%
工业	3.83%
资讯技术	5.77%
原材料	3.34%
房地产	1.16%
公用事业	5.32%
其他	-5.15%
现金及现金等价物	8.43%
总额	94.80%

投资组合特色*

市盈率	13.06
市帐率	2.89
派息率	3.94

*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	91.53%
政府债券	0.00%
指数期货	-5.13%
货币远期合约	-0.02%
现金及现金等价物	8.43%
净现金	7.49%

组合地区分布

香港	71.77%
中国内地	11.76%
美国	2.86%
其他	-0.02%
现金及现金等价物	8.43%
总额	94.80%

市值分布 (股票)

>二百亿美元	41.30%
五十亿至二百亿美元	40.26%
十亿至五十亿美元	8.55%
<十亿美元	1.41%
总额	91.53%

仓位数目

长仓	35
短仓	1

五大持股 (数据截至2024年2月)

华润电力控股有限公司	8.32%
阿里巴巴集团控股有限公司 - SW	5.86%
贵州茅台酒股份有限公司 - A	5.01%
中国建设银行股份有限公司 - H	4.93%
腾讯控股有限公司	4.65%
总额	28.77%

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4月30日之数据。

由于进位数原因, 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。

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:

