

ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金

理柏基金评级[^] (5年评级)

5

总回报

3

稳定回报

4

保本能力

晨星星号评级TM ##

整体评级截至31-03-2016

www.zealasset.com

每月基金报告 2016年3月

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，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。

基金经理评价

3月，市场不同经济数据 displays 中国前景并无预期中悲观，而这亦支持了我们较早前提出的观点。2015年10月，我们在评论首次提到中国取消“地方政府融资平台”，及推出地方政府债券作替代，但由于地方政府债券的发行速度缓慢，导致国内银根异常短绌。以上因素导致国内经济活动疲弱，为市场对中国经济“硬着陆”的忧虑奠下基础。当时，我们预期资金流动性将会得以改善，而经济增长亦会随着地方债务置换计划渐趋成熟而稳定下来。市场数据证明，地方政府债券及政府与社会资本合作模式（PPP）已成功增加资金流动性。市场数据显示，国内的固定资产投资速度上升，生产者物价指数的下行趋势亦因商品价格反弹及房产与基建投资增加而放缓。同时，国内采购经理指数于3月录得升幅，结束了8个月的跌势¹。在非传统指标方面，国内一间建筑器材生产商所发布的机器使用时数于3月的按年增长达30%²。当然，市场会忧虑这次经济复苏的可持续性。然而，由于PPP及其他项目已为未来数月的资金流动设下预算，我们认为其是次复苏在未来一年将会持续。

此外，我们于2015年8月的评论首次提出人民币兑美元汇率不会大幅下跌的观点，并在其后的数份评论中分享背后的原因。这个备受争议的观点亦于近期得到数据支持。去年，中国外汇储备骤降是大市看淡人民币的主因。本年3月，中国的外汇储备转向增加100亿美元³，显注地舒缓了人民币的贬值压力，同时令市场对货币贬值的忧虑持续消减。随着中国人民银行与市场的交流日益频繁，我们预料人民币汇率将趋向稳定。3月31日，央行公布截至2月底持有的外汇远期及期货的长短仓数字，亦是央行首次披露短仓资料⁴。随着中国于国际金融系统的影响力日益提升，政府亦积极提升金融资讯的低质、及时性政策透明度。我们预计这些转变将减低人民币汇率的不确定性，并避免市场因资讯不足而反应过度。

随著以上市场忧虑逐渐缓和，应有助中国市场估值回到合理水平，特别是我们一直认为估值仍然处于一个不合理低位的中国离岸市场。现时恒生中国企业指数市盈率约6.83倍，仅仅比2008年金融海啸最差的时候高一点⁵。我们认为只要现在的估值回到比较正常水平，已经代表股市有一个可观的上涨空间。随著中国的市况正如预期般稳定下来，相信于我们2016年初的耐心和克制将得到丰硕的回报。

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	1,958.48百万港元
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	1.0325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[△]

非日常生活消费品	27.41%
日常消费品	0.00%
能源	0.00%
金融	27.16%
医疗保健	2.71%
工业	4.62%
资讯技术	17.97%
原材料	7.53%
电信业务	0.00%
公用事业	3.08%
其他	0.02%
现金	9.50%
总额	100.00%

[△] 行业分布根据“环球行业分类标准”(GICS)

投资组合特色^{*}

市盈率	15.69
市帐率	3.01
派息率	3.62

^{*} 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长仓组合

组合资产种类分布

股票	86.47%
固定收益	0.00%
外汇远期合约	0.02%
衍生工具	
期货	0.00%
期权/权证	0.00%
结构性票据	4.01%
现金	9.50%

组合地区分布

香港	
港股	29.67%
H股	32.34%
民企股	10.02%
红筹股	5.72%
固定收益	0.00%
期货	0.00%
中国	
A股	6.01%
B股	0.11%
固定收益	0.00%
其他	6.63%
现金	9.50%
总额	100.00%

市值分布(股票)

> 二百亿美元	41.05%
五十亿至二百亿美元	34.86%
十亿至五十亿美元	10.14%
< 十亿美元	0.42%
总额	86.47%

五大持股(数据截至2016年1月)

申洲国际集团控股有限公司	5.19%
腾讯控股有限公司	5.13%
中国移动有限公司	3.09%
友邦保险控股有限公司	3.04%
国药控股股份有限公司 - H	2.90%
总额	19.36%

所有数据为行健宏扬中国基金截至2016年3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%。

^{##} 2016晨星有限公司。版权所有。

[△] 汤森路透理柏©2012年。版权所有。数据截至2016年3月31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。

以上晨星整体评级及理柏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。

^{1, 3, 5} 资料来源：彭博截至2016年3月

² 资料来源：CLSA Limited截至2016年4月

⁴ 资料来源：中金公司研究部截至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：

