

ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2020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。
- 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。
- 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。
- 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）。
- 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成其目标。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。

基金经理评介

随着疫情持续蔓延，2020年的全球经济似乎正逐渐步向衰退。然而，尽管MSCI全球指数的每股盈利从年初以来高位至四月底下跌-26.12%，但其市盈率同期却仅下降了-6.26%¹。我们认为在当前市场环境下，市盈率不一定是衡量市场估值下调的指标。在目前的市场环境下，股权风险溢价更能反映市场估值是否已经下滑。

以MSCI全球指数为例，年初至今的股权风险溢价由1月17日录得4.22%的最低点，飙升至3月23日的7.69%，显示市场存在两项主要风险¹：

1. 信贷紧缩导致的金融危机；
2. 全球经济活动锐减。

现时，股权风险溢价已从7.69%的峰值回落至5.16%，意味着¹：

1. 大规模量化宽松及其他支援政策推出后，金融市场的系统性风险已被有效遏制，市场信心亦有所修复；
2. 市场仍然忧虑全球经济放缓和漫长的复苏过程。复苏速度在短期内很可能会影响市场走势。

放眼未来，在经济活动恢复的进度理想的基础上，我们对中国市场前景继续抱持建设性展望。生产复工率于4月1日已逾90%，而消费水平于4月7日已恢复约55%²。消费似乎在进一步增长，主要零售商于劳动节期间录得的单日销售额比四月初清明节假期的销售数据显著增加32%³。采购经理指数从二月的35.7%反弹回升至四月份的50.8%；四月份社会融资总量则按月上升12%，是2018年以来的最高位^{4、5}。

一如既往，我们的投资决策是基于对公司内在价值的全面评估。在回顾2020年前四个月的投资后，我们很高兴我们没有偏离这个原则。3月份市场的深度调整实际上为我们的目标公司提供了良好的购买机会。我们坚定地抓住了这个机会，因此在4月获得了不错的表现。长远来说，我们相信这是一个长期获取超额回报的最合适方法。

¹资料来源：彭博，截至2020年5月

²资料来源：摩根士丹利，截至2020年5月；国家卫生健康委员会，中国统计数据库，摩根士丹利研究

³资料来源：瑞士瑞信银行，截至2020年5月；商务部

⁴资料来源：国家统计局，截至2020年4月

⁵资料来源：亚洲时报，截至2020年5月

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	1,848.65百万港元
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	1.2435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	0.00%
非日常生活消费品	30.13%
日常消费品	4.65%
能源	0.00%
金融	0.00%
医疗保健	20.13%
工业	6.97%
资讯技术	8.79%
原材料	0.00%
房地产	15.03%
公用事业	0.00%
其他	11.36%
现金及现金等价物	2.95%
总额	100.00%

仓位数目

长仓	27
短仓	0

投资组合特色*

市盈率	29.79
市帐率	6.76
派息率	1.87

*根据2020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	85.70%
固定收益	11.39%
外汇远期合约	-0.03%
衍生工具	
期货	0.00%
期权/权证	0.00%
结构性票据	0.00%
现金	2.95%

组合地区分布

香港	15.23%
港股	1.72%
H股	40.02%
民企股	2.73%
红筹股	11.39%
固定收益	0.00%
期货	
中国内地	
A股	4.65%
B股	0.00%
固定收益	0.00%
其他	12.52%
台湾	8.79%
现金及现金等价物	2.95%
总额	100.00%

市值分布 (股票)

> 二百亿美元	39.69%
五十亿至二百亿美元	29.63%
十亿至五十亿美元	16.38%
< 十亿美元	0.00%
总额	85.70%

五大持股 (数据截至2020年2月)

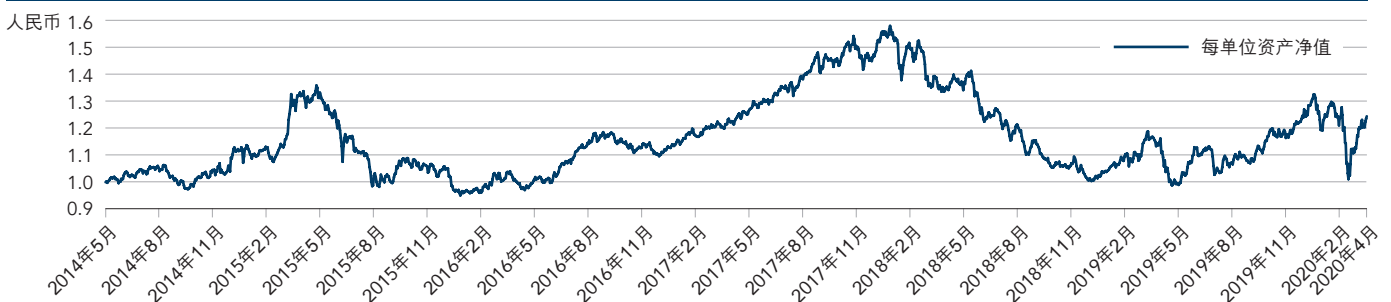
阿里巴巴集团控股有限公司	8.99%
安踏体育用品有限公司	8.31%
申洲国际集团控股有限公司	8.30%
药明生物技术有限公司	8.13%
新城发展控股有限公司	7.06%
总额	40.79%

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

基金成立至今之按月回报表现 (% , 人民币 (对冲) 单位)

	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	年度表现
2014						1.19	3.25	0.15	-5.39	2.55	2.99	5.42	10.23
2015	-0.32	2.37	3.07	13.84	-0.69	-6.42	-9.07	-8.63	-1.63	6.44	-2.65	1.17	-4.66
2016	-7.95	-0.59	7.36	-3.07	1.79	0.50	4.39	7.09	2.05	-2.26	-0.09	-2.51	5.81
2017	3.91	1.43	2.98	1.23	2.48	3.83	4.31	3.03	2.00	1.49	1.02	1.72	33.66
2018	3.16	-2.82	-8.29	-1.32	1.65	-7.00	-1.47	-4.87	-3.40	-8.09	1.22	-5.56	-31.78
2019	3.17	3.11	3.41	1.90	-12.33	10.47	1.70	-4.36	0.20	8.97	-0.50	6.43	22.09
2020	-3.39	1.15	-7.20	10.77									0.44

基金成立至今之回报表现 (人民币 (对冲) 单位)



中国内地代理人:



基金管理人:



ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金

所有数据为行健宏扬中国基金截至2020年4月29日之数据。

由于进位原因，组合的总额可能并不相等于100%。

· 2017晨星基金大奖。晨星有限公司，版权所有©。根据基金截至2016年12月31日的表现，晨星2017最佳大中华股票基金大奖颁予行健宏扬中国基金（港元单位），获奖地区香港。

以上由晨星有限公司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。

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。

中国内地代理人：



基金管理人：

