

ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2023年1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。
- 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。

基金经理评介

1月，中国股市继续上升，连续第三个月录得正回报。投资者情绪的好转归功于过去两年困扰市场的因素（包括防疫措施、美联储的鹰派、人民币的疲软等）持续缓解。中国农历新年的复苏信号也增强了投资者信心，此前市场担心蔓延的疫情会导致经济复苏遭遇瓶颈。节前，各个渠道的调研显示企业情绪悲观，库存水平也较低。不过，春节期间，终端需求好于预期，表明消费者的信心已经开始回归。此外，交通出行量、旅游景点客流量、影院票房等数据也都明显回暖。我们的实地观察显示，在农历新年之后，企业和消费者都变得更加乐观。我们相信，这样的乐观情绪会在未来几个月逐渐反映到消费数据、企业投资和信贷需求当中。

上个月，我们分享了我们对市场估值的看法：随着市场上涨，部分股票的估值已经上升到了相对合理的水平，所以我们有意识地将仓位转移到估值依然吸引的个股。1月，我们继续在这个理念的指导下调整组合。我们加仓了因为市场担心会受环球和美国经济衰退影响的企业，例如出口和工业等。作为前瞻性的投资者，我们已经开始以相对低的估值加仓这些领域里内优质的企业。

中国股市自2022年底以来已经上涨了近50%，在修复的过程中，出现短期的波动和获利回吐都是正常现象。与此同时，从中长期来看，我们认为当前的市场反弹还远未结束，原因如下：

首先是估值。在2021年市场大规模回调之后，虽然过去几个月市场涨势如虹，但目前MSCI中国指数的估值还没有回到历史均值。我们相信，在中国企业盈利修复和市场认为美息见顶后，估值会继续上升——这是第一个关键位置。而下一波的上涨会在企业盈利上涨、美国债息开始回落之后出现。

目前，我们见到健康（甚至是强劲）的北向和南向资金流动，这表明内地投资者正在为市场预热。不过，海外资金1月才开始流入，国际投资者目前的仓位依然偏低。我们认为即将到来的业绩期会是国际投资者重新审视他们中国股票仓位的关键时期。国际投资者的确对中国存在各种担忧，我们认为这些担忧也并不全无道理，但与此同时，这为我们创造了吸纳被错误定价的公司的机会。我们需要的是额外的耐心，并以正确的方式进行我们的调研和投资过程，趁低买入有价值的公司。

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	2,118.78 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

每份额资产净值	1.2681 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	5.16%
非日常生活消费品	29.40%
日常消费品	6.99%
能源	0.00%
金融	0.00%
医疗保健	20.93%
工业	3.04%
资讯技术	2.82%
原材料	2.90%
房地产	16.99%
公用事业	5.82%
其他	2.85%
现金及现金等价物	3.11%
总额	100.00%

投资组合特色*

市盈率	18.27
市帐率	3.72
派息率	2.02

* 根据2023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	94.05%
政府债券	2.74%
指数期货	0.00%
货币远期合约	0.11%
现金及现金等价物	3.11%

组合地区分布

香港	73.80%
中国内地	18.77%
美国	4.22%
台湾	0.00%
其他	0.11%
现金及现金等价物	3.11%
总额	100.00%

市值分布 (股票)

> 二百亿美元	49.45%
五十亿至二百亿美元	28.96%
十亿至五十亿美元	10.22%
< 十亿美元	5.41%
总额	94.05%

仓位数目

长仓	26
短仓	0

五大持股 (数据截至2022年11月)

阿里巴巴集团控股有限公司 - SW	8.00%
李宁有限公司	6.38%
腾讯控股有限公司	5.25%
安踏体育用品有限公司	5.13%
贵州茅台酒股份有限公司 - A	4.76%
总额	29.53%

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
10.23	-4.66	5.81	33.66	-31.78	22.09	46.99	-15.69	-24.00

基金成立至今之回报表现 (人民币 (对冲份额))



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2023年1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%。

^ 行健资产管理有限公司获颁予2021《指标》香港年度基金大奖 - 基金公司大奖（大中华股票）杰出表现。

资料来源：「指标基金公司大奖」的遴选是采用《指标》指定质化方法与工具，以及根据基金公司在2020年7月1日至2021年6月30日期间之表现绩效数据而评定。欲了解更多关于遴选方法，请浏览 <https://www.benchmark.today/fund-awards/>

+ 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（港元份额），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级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，谨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：

