

# ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



每月基金报告 2023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，中国股市于前半个月小幅上涨，后半个月则走弱。内地投资者主要担心经济复苏的可持续性。虽然中国的GDP第一季同比扩张4.5%，第二季增幅也有机会因疫情影响减弱和去年的低基数原因而进一步加快，但即便如此，投资者对经济复苏的前景依然悲观。我们认为这主要是由于房地产销售增速经历了第一季度的快速反弹之后，4月出现滑坡。在消费领域，大件及低频商品（例如汽车、电器等）的销售增长相对滞后。不过，我们认为由于中国的通胀依然很低，政府有空间出台更多支持经济的政策并延长刺激政策的时间。

相比之下，外国投资者对中国经济复苏相对乐观，他们的主要聚焦于中美之间的地缘政治局势。最近我们见到外交领域传来积极讯息，例如美国气候特使John Kerry透露中国邀请他近期访华，国务卿Antony Blinken也表示会在今年另外安排访华行程。不过我们认为这些讯息并不意味着中美关系会有实质性改善。一个更实际的展望是中美之间的摩擦会继续，但我们也相信短期内两国关系应该不会太可能恶化到需要我们迅速采取行动、重新布局投资组合的程度。

由于国内外的投资者都有所顾虑，4月中国市场几乎没有新资金流入，导致流动性趋紧，压抑股票估值。除了总体走弱的市场以外，我们见到板块表现继续出现分化，其中中国的国有企业（国企）表现强劲，其他股票大部分都出现调整。

我们的投资理念以纪律和研究为导向，放眼长线。我们会不断评估市场状况，并寻找最符合客户利益的投资机会。之前我们对国企相对谨慎，但近期我们重新审视了之前的分析，并评估了部分国企的宏观背景和基本面。

我们看到一些未来可能会有利于国企的政策变化。首先，中国政府已经把重点从单纯扩大国企的规模和盈利转向提升其股本回报率（ROE），这一变化可能会带来长期的估值提升。其次，由于中美紧张局势大概率会持续，中国把外交重点转向了其他地区，例如投资者比较欢迎的“一带一路”战略，其中国企主导了许多项目。未来几年预计会有更多投资。此外，我们还甄选了几家财务稳健和有良好增长的能源集团和工业公司。我们相信这些公司未来中期会继续表现良好。

至于中国的国有银行，在疫情爆发初期，监管机构要求银行优先支持经济而不是实现盈利最大化。然而，随着经济逐渐复常，银行的工作重心已经转为减少金融系统性风险、支持融资，这也体现在最近多次存款率的下调。目前银行的市帐率极低，我们预计ROE的改善有机会带动其估值重塑。

## 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    | 1,761.55 百万港元                             |
| 申购费用      | 申购金额 < 500万元 1.5%<br>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  | 1.0583 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      | 6.19%          |
| 非日常生活消费品  | 25.70%         |
| 日常消费品     | 10.38%         |
| 能源        | 0.00%          |
| 金融        | 0.00%          |
| 医疗保健      | 15.40%         |
| 工业        | 1.96%          |
| 资讯技术      | 1.78%          |
| 原材料       | 1.99%          |
| 房地产       | 8.66%          |
| 公用事业      | 10.35%         |
| 其他        | 11.28%         |
| 现金及现金等价物  | 6.30%          |
| <b>总额</b> | <b>100.00%</b> |

## 投资组合特色\*

|     |       |
|-----|-------|
| 市盈率 | 15.98 |
| 市帐率 | 3.25  |
| 派息率 | 2.06  |

\*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       | 82.42% |
| 政府债券     | 11.33% |
| 指数期货     | 0.00%  |
| 货币远期合约   | -0.05% |
| 现金及现金等价物 | 6.30%  |

## 组合地区分布

|           |                |
|-----------|----------------|
| 香港        | 76.34%         |
| 中国内地      | 15.47%         |
| 美国        | 1.93%          |
| 台湾        | 0.00%          |
| 其他        | -0.05%         |
| 现金及现金等价物  | 6.30%          |
| <b>总额</b> | <b>100.00%</b> |

## 市值分布 (股票)

|           |               |
|-----------|---------------|
| >二百亿美元    | 40.14%        |
| 五十亿至二百亿美元 | 32.24%        |
| 十亿至五十亿美元  | 6.39%         |
| <十亿美元     | 3.65%         |
| <b>总额</b> | <b>82.42%</b> |

## 仓位数目

|    |    |
|----|----|
| 长仓 | 29 |
| 短仓 | 0  |

## 五大持股 (数据截至2023年2月) #

|                   |               |
|-------------------|---------------|
| 华润电力控股有限公司        | 8.08%         |
| 阿里巴巴集团控股有限公司 - SW | 7.22%         |
| 贵州茅台酒股份有限公司 - A   | 6.46%         |
| 申洲国际集团控股有限公司      | 5.96%         |
| 领展房地产投资信托基金       | 5.13%         |
| <b>总额</b>         | <b>32.85%</b> |

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4月28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，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：

