

# ZEAL Voyage China Fund 行健宏扬中国基金



最佳大中华股票基金

每月基金报告 2023年5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

5月对中国股市来说是充满了挑战的一个月。在负面情绪的主导下，恒生指数、在岸沪深300指数和MSCI中国指数分别下跌了-7.9%、-8.4%和-8.7%<sup>1</sup>。所有板块均下跌，恒生指数76只成分股中70只录得下跌<sup>1</sup>。

投资者特别担心中国经济增长势头不及预期。5月的经济数据显示，随著去年末经济重启之后最初的刺激政策逐渐结束，经济复苏的势头似乎有所减慢。5月官方制造业采购经理人指数（PMI）从4月的49.2下降至48.8，表明生产活动再度收缩；出口增速同比下降7.5%，环比下降6%；1-4月全国规模以上工业企业的利润率同比大幅下降20.6%<sup>2,3</sup>。

虽然上述提到的生产相关数据低迷，但我们相信中国的经济复苏还是在有条不紊地进行当中。乐观的一面是，服务和消费板块的复苏颇具韧性。社会消费品零售总额的增长自去年11月以来保持稳步上升的势头，5月同比增长达到12.7%；五一黄金周之后，旅游、出行、餐饮等行业依然保持强劲<sup>2</sup>。

5月影响市场的其他因素包括地缘政治和围绕美国债务上限的不确定性。在中美地缘政治方面，5月其实出现一些积极的进展。例如，5月10日，美国国家安全顾问杰克·沙利文和中国外交部部长王毅在维也纳举行会晤；在G7期间，拜登表示中美关系会很快“解冻”；几天之后，中国商务部长王文涛会见了美国商务部长吉娜·雷蒙多。尽管如此，我们之前也多次表示，中美关系不太可能会出现本质改善，在组合管理方面我们会继续对业务与中美冲突直接挂钩的公司保持谨慎。在美国债务上限方面，随著危机的化解，6月以来市场情绪已经有所改善。

从估值来看，我们认为悄然上升的股权风险溢价（ERP）已经对市场形成了下行保护。我们的计算显示，MSCI中国指数的前向每股收益（Forward EPS）目前是6.22%，这意味著在扣除3.75%的无风险利率之后，风险溢价已经达到约7%<sup>4</sup>。这是自去年10月底以来的新高（当时的风险溢价是8%左右）<sup>4</sup>。尽管长期经济增长前景依然存在一些不确定性，但是与去年10月相近的风险溢价表明市场已经过度悲观。在此估值上，我们认为布局的机会已经开始显现。

<sup>1</sup> 资料来源：彭博，截至2023年5月31日

<sup>2</sup> 资料来源：中华人民共和国中央人民政府，截至2023年6月15日

<sup>3</sup> 资料来源：摩根士丹利研究部，截至2023年6月7日

<sup>4</sup> 资料来源：行健资产管理有限公司，截至2023年5月31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	1,610.21 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

每份份额资产净值	0.9652 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	6.11%
非日常生活消费品	20.28%
日常消费品	8.51%
能源	0.00%
金融	18.31%
医疗保健	14.01%
工业	3.66%
资讯技术	0.00%
原材料	1.89%
房地产	7.51%
公用事业	8.39%
其他	-5.21%
现金及现金等价物	11.46%
<b>总额</b>	<b>94.92%</b>

## 投资组合特色\*

市盈率	13.06
市帐率	2.59
派息率	3.15

\*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	88.67%
政府债券	0.00%
指数期货	-5.07%
货币远期合约	-0.14%
现金及现金等价物	11.46%

## 组合地区分布

香港	67.41%
中国内地	14.23%
美国	1.96%
台湾	0.00%
其他	-0.14%
现金及现金等价物	11.46%
<b>总额</b>	<b>94.92%</b>

## 市值分布 (股票)

>二百亿美元	52.29%
五十亿至二百亿美元	25.16%
十亿至五十亿美元	8.22%
<十亿美元	3.00%
<b>总额</b>	<b>88.67%</b>

## 仓位数目

长仓	31
短仓	1

## 五大持股 (数据截至2023年3月) #

阿里巴巴集团控股有限公司 - SW	9.51%
华润电力控股有限公司	7.68%
腾讯控股有限公司	6.58%
申洲国际集团控股有限公司	5.77%
贵州茅台酒股份有限公司 - A	4.51%
<b>总额</b>	<b>34.05%</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5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，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：

