

中華匯聚基金

智者之選基金之子基金

2017 半年度報告

截至二零一七年六月三十日止六個月

惠理基金管理公司

香港中環干諾道中四十一號

盈置大廈九樓

電話：(852) 2880 9263 傳真：(852) 2565 7975

電郵：vpl@vp.com.hk

網址：www.valuepartners-group.com

本半年度報告之中英文內容如有歧義，概以英文版本為準。本報告並不構成要約銷售或邀請購買任何基金單位。投資者在作出投資決定前，請參閱有關解釋備忘錄，並應參考基金最新之半年度及年度報告作補充資料。

中華匯聚基金

智者之選基金之子基金
(開曼群島單位信託基金)

內容

	頁次
一般資料	2-3
經理人報告	4-8
財務狀況表 (未經審核)	9
投資組合 (未經審核)	10-14
所持投資組合變動表 (未經審核)	15-16

一般資料

經理人

惠理基金管理公司
香港
中環干諾道中四十一號
盈置大廈九樓

經理人之董事

拿督斯里謝清海
蘇俊祺先生
何民基先生

信託人、過戶處、執行人及總辦事處

Bank of Bermuda (Cayman) Limited
P.O. Box 513
HSBC House
68 West Bay Road
Grand Cayman KY1-1106
Cayman Islands

託管人及過戶處代理人

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司
香港
中環皇后大道中一號

法律顧問

有關開曼群島法律:
Maples and Calder
香港
皇后大道中九十九號
中環中心五十三樓

有關香港法律:

的近律師行
香港
中環
遮打道十八號
歷山大廈五樓

核數師

畢馬威會計師事務所
P.O. Box 493
Century Yard
Cricket Square
Grand Cayman KY1-1106
Cayman Islands

查詢詳情:

惠理基金管理公司
香港
中環干諾道中四十一號
盈置大廈九樓

投資者熱線 : (852) 2143 0688
傳真 : (852) 2565 7975
電郵 : fis@vp.com.hk
網址 : www.valuepartners-group.com

中華匯聚基金

智者之選基金之子基金
(開曼群島單位信託基金)

一般資料(續)

近期獎項及成就

公司獎項

- 二零一七年
- 2017年財資3A資產服務、投資者及基金管理大獎
年度最佳基金經理－固定收益（長倉）（高度表揚）
葉浩華先生，惠理大中華高收益債券基金
－財資雜誌
 - 2017年資產管理卓越大獎
最佳基金供應商－大中華股票
－Asian Private Banker

經理人報告

香港及中國（H股）市場在第二季維持強勁表現，主要受惠於企業業績理想及宏觀數據穩健。季內中華匯聚基金（「本基金」）上升7.1%，年初至今上升20.5%。同期，MSCI明晟中國指數則分別上升10.6%及24.9%，僅供參考。

中國經濟續現回穩跡象

多項宏觀數據向好，顯示中國經濟繼續趨穩。6月份官方製造業採購經理指數連續第十一個月處於擴張區間，全球貿易復甦則帶動出口表現，5月份出口增長率達8.7%（以美元計），勝市場預期。此外，5月份中國零售銷售金額按年增長10.7%，反映中國向消費經濟轉型的進展良好。

2017年上半年中國經濟基本面穩健，反映內地經濟實力雄厚，為政府解決深層結構性問題帶來合適時機。事實上，基於債務水平攀升及影子銀行等結構性問題，5月底穆迪下調中國及香港的主權信貸評級。由於中國政府傾向收緊政策，藉以控制槓桿及金融風險，我們預期年內稍後時間經濟增長步伐將會稍為放緩。然而，鑑於收緊政策的步伐適度，加上政府首要任務是維持本年經濟增長率在6.5%，我們認為經濟增長率急速下滑的可能性不大。

企業盈利及南下資金成市場動力

受企業盈利回升帶動，香港及中國市場年初至今升勢凌厲。企業盈利復甦趨勢明顯，與2016年第四季盈利下跌13%相比，MSCI明晟中國指數內企業的2017年首季盈利增長按年回升7%¹。另一方面，由於企業盈利能力持續改善及利潤率回升，市場預期MSCI明晟中國指數2017年全年每股盈利增長²可達到15%，引領年內的市場表現。

中華匯聚基金

智者之選基金之子基金
(開曼群島單位信託基金)

經理人報告(續)

在資金流向方面，內地南下投資佔香港股票市場每日成交額的比例，自去年第四季以來一直穩步上升。目前內地南下資金已佔香港每日平均成交金額超過10%。隨著內地的保險公司、社會保障基金及互惠基金對海外資產配置的需求日增，預計內地南下資金在香港股市會發揮更大影響力。長遠而言，中國繼續開放資本市場不僅對H股投資者有利，流動性增加亦有助鞏固香港作為亞洲金融中心的地位。

惠理基金管理公司

2017年8月23日

1. 資料來源：彭博、中金研究、Factset、MSCI明晟。數據截至2017年5月。

2. 資料來源：彭博、德意志銀行研究院。數據截至2017年5月。

本文提供之意見純屬惠理基金管理公司(「惠理」)之觀點，會因市場及其他情況而改變。以上資料並不構成任何投資建議，亦不應視作投資決策之依據。所有資料是搜集自被認為是可靠的來源，但惠理不保證資料的準確性。本文包含之部分陳述可能被視為前瞻性陳述，此等陳述不保證任何將來表現，實際情況或發展可能與該等陳述有重大落差。

經理人報告(續)

於2017年6月30日之五大持股

股份名稱	行業組	估值(2017年預測)	備註
<p>阿里巴巴 (股份代號：BABA US)</p> <p>市值：3,609 億美元</p>	互聯網	<p>價格：140.90 美元 市盈率：34.0 倍 市帳率：7.2 倍 派息率：0%</p>	<p>阿里巴巴由馬雲於 1999 年在中國創立，是世界上最大的電子商貿公司之一。阿里巴巴的大部分收入源自其網上購物平台「淘寶」。由於淘寶於業內享有壟斷地位，加上商家愈來愈傾向將營銷開支從離線渠道轉投在線渠道，故料淘寶將可繼續維繫穩健增長。此外，阿里巴巴的雲端計算公司（「阿里雲」）及金融科技業務（「螞蟻金服」）正為公司鞏固增長潛力。螞蟻金服的股權中有 33% 由阿里巴巴持有，是阿里巴巴金融科技業務的關鍵部分。展望未來，阿里巴巴的股價或因以下因素獲得重估：1) 其穩健的營運模式將可獲更妥善地披露；2) 強勁的季度收益可緩解宏觀經濟放緩下的隱憂；3) 分拆出售高價值資產（例如阿里雲和螞蟻金服）以釋放隱藏價值。</p>
<p>中國平安保險 (股份代號：2318 HK)</p> <p>市值：1,285 億美元</p>	保險	<p>價格：51.45 港元 市盈率：11.9 倍 市涵率*：1.1 倍 派息率：1.7%</p>	<p>中國平安保險（「平保」）是一家具領導地位的中國保險服務供應商，亦是首家向國內客戶提供保險（壽險和非壽險）、銀行、證券、信託和資產管理服務的非國有中資金融綜合企業之一。在現今嚴峻的經營環境下，平保擁有優秀的代理團隊和多重產品平台，對比同業享有優勢。</p>
<p>深圳國際 (股份代號：152 HK)</p> <p>市值：37 億美元</p>	運輸	<p>價格：14.32 港元 市盈率：12.1 倍 市帳率：1.3 倍 派息率：3.9%</p>	<p>深圳國際在中國投資、建設及經營物流基礎設施，公司主要分為兩個營運部門：負責建設及營運收費公路的收費公路部門，以及主要負責建設及管理物流園區和城市綜合物流樞紐的物流業務。截至2016年底，公司在前海啟動項目中取得突破性進展，與前海管理局簽訂了新的土地使用權協議，確立了在項目中的土地擁有權。</p>

中華匯聚基金

智者之選基金之子基金
(開曼群島單位信託基金)

經理人報告(續)

於2017年6月30日之五大持股(續)

股份名稱	行業組	估值(2017年預測)	備註
台積電 (股份代號：2330 TT) 市值：1,780億美元	半導體產品 與設備	價格：208.50元新台幣 市盈率：15.5倍 市帳率：3.5倍 派息率：3.5%	台積電是一家國際級的獨立半導體製造商，為集成電路設計公司提供流程設計、晶圓製造及測試等綜合服務。作為全球領先企業，該公司於外判市場佔據超過50%的份額，並持續在其技術及盈利能力方面遠勝競爭對手。我們認為台積電可憑著業務定位的優勢，繼續受惠於集成電路製造外判市場的持續增長，以及市場對互聯網、人工智能芯片及其他新應用領域不斷上升的需求。
騰訊控股 (股份代號：700 HK) 市值：3,390億美元	互聯網	價格：279.20港元 市盈率：37.6倍 市帳率：9.7倍 派息率：0.3%	騰訊控股（「騰訊」）為一家提供網上遊戲、高級短訊服務、互聯網增值服務、及廣告及電子商業服務的中國互聯網龍頭企業。截至2017年第一季度，騰訊的微信每月活躍用戶數目達到9.38億人，按年增長23%。憑著其活躍的用戶基礎，騰訊提供了優良的長期投資潛力。

* 市涵率 = 股價除以內涵價值

附註：截至2017年6月30日，上述投資佔中華匯聚基金的比重為23.9%。股價以2017年6月30日的收市價為基礎。

個別股份表現/股息率並非基金整體表現的指標。

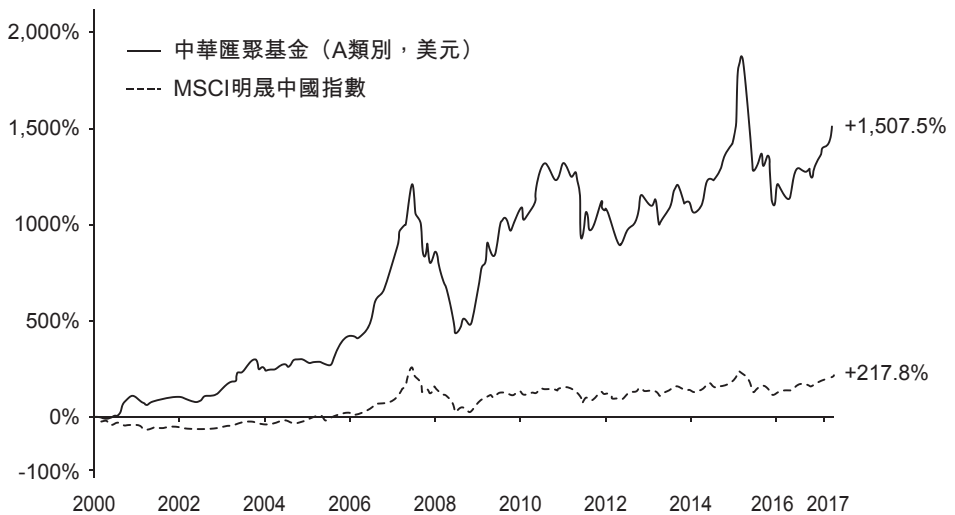
經理人報告(續)

中華匯聚基金－於2017年6月30日之資產淨值

類別	每股資產淨值
A 類別 美元	160.75美元
A 類別 澳元	10.69澳元
A 類別 加元	10.89加元
A 類別 紐元	11.63紐元
Z 類別	14.26美元

成立至今回報表現

由2000年7月14日至2017年6月30日



所有表現數據均取自滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司及彭博資訊(資料以美元及按資產淨值對資產淨值基準計算, 股息將再作投資), 截至2017年6月30日。表現資料經已扣除所有費用。

中華匯聚基金

智者之選基金之子基金
(開曼群島單位信託基金)

財務狀況表(未經審核)

於二零一七年六月三十日

	30.06.2017 美元	31.12.2016 美元
資產		
透過損益賬以公平值列賬之金融資產	298,292,568	344,740,354
利息、股息及其他應收款項	1,341,164	118,081
應收單位持有人款項	422,058	73,875
應收經紀款項	16,063,850	197,645
銀行存款	18,005,243	597,983
總資產	334,124,883	345,727,938
負債		
透過損益賬以公平值列賬之金融負債	11,677,575	27,701,818
銀行透支	7,420,723	27,188,315
應付單位持有人款項	836,980	528,610
應付經紀款項	1,026,123	2,050
應付管理費	313,834	305,143
應付表現費	5,038,786	200
應付信託費	38,047	36,952
稅項撥備	158,040	122,040
應計費用及其他應付款項	255,429	120,678
總負債	26,765,537	56,005,806
單位持有人應佔之資產淨值	307,359,346	289,722,132
每單位資產淨值		
— 已發行1,861,646個 (31.12.2016: 2,120,855個) A類別 美元單位	160.75美元	133.43美元
— 已發行18,819個 (31.12.2016: 21,928個) A類別 澳元對沖單位	10.69澳元	8.80澳元
— 已發行6,543個 (31.12.2016: 1,810個) A類別 加元對沖單位	10.89加元	10.17加元
— 已發行4,103個 (31.12.2016: 1,506個) A類別 紐元對沖單位	11.63紐元	10.26紐元
— 已發行550,488個 (31.12.2016: 555,731個) Z類別 單位	14.26美元	11.85美元

投資組合(未經審核)

於二零一七年六月三十日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產			
上市股票			
中國			
安徽古井貢酒股份有限公司B股	1,006,526	4,347,017	1.41
北京燕京啤酒股份有限公司A股	939,038	930,454	0.30
北京燕京啤酒股份有限公司A股(深港通)	5,533,200	5,482,616	1.78
中青旅控股股份有限公司A股(滬港通)	1,004,576	3,119,488	1.02
國藥集團一致藥業股份有限公司B股	752,554	4,383,033	1.43
中國太平洋保險(集團)股份有限公司A股(滬港通)	1,023,840	5,113,161	1.66
中南出版傳媒集團股份有限公司A股	2,304,600	6,334,082	2.06
中南出版傳媒集團股份有限公司A股(滬港通)	1,806,980	4,966,397	1.62
珠海格力電器股份有限公司A股(深港通)	597,014	3,624,162	1.18
黃山旅遊發展股份有限公司B股	2,315,006	3,697,065	1.20
內蒙古伊利實業集團股份有限公司A股(滬港通)	3,735,026	11,890,182	3.87
老鳳祥股份有限公司B股	424,930	1,707,369	0.56
立訊精密工業股份有限公司A股	1,132,473	4,882,558	1.59
立訊精密工業股份有限公司A股(深港通)	387,307	1,669,840	0.54
美的集團股份有限公司A股(深港通)	968,507	6,146,349	2.00
保利房地產(集團)股份有限公司A股(滬港通)	2,075,778	3,051,534	0.99
天士力醫藥集團股份有限公司A股(滬港通)	509,953	3,123,481	1.02
天津中新藥業集團股份有限公司A股	1,122,732	2,998,036	0.98
天津中新藥業集團股份有限公司A股(滬港通)	856,235	2,286,408	0.74
宜賓五糧液股份有限公司A股(深港通)	1,108,991	9,101,510	2.96
無錫小天鵝股份有限公司B股	541,900	2,421,605	0.79
		<hr/>	
		91,276,347	29.70
		-----	-----

中華匯聚基金

智者之選基金之子基金
(開曼群島單位信託基金)

投資組合(未經審核)(續)

於二零一七年六月三十日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
上市股票(續)			
香港-H股			
中國國際金融股份有限公司H股	3,556,800	5,249,519	1.71
中國太平洋保險(集團)股份有限公司H股	779,800	3,186,996	1.04
中國石油化工股份有限公司H股	9,014,000	7,033,030	2.29
中信證券股份有限公司H股	1,818,500	3,760,317	1.22
廣深鐵路股份有限公司H股	5,558,000	2,755,733	0.90
華能新能源股份有限公司H股	26,176,000	8,082,169	2.63
華泰證券股份有限公司H股	4,190,400	8,052,938	2.62
中國工商銀行股份有限公司H股	6,875,000	4,641,848	1.51
麗珠醫藥集團股份有限公司H股	896,400	6,316,437	2.05
中國石油天然氣有限公司H股	17,176,000	10,518,591	3.42
中國人民財產保險股份有限公司H股	3,722,000	6,218,156	2.02
中國平安保險(集團)股份有限公司H股	2,043,500	13,470,001	4.38
錦江國際集團H股	16,474,000	5,149,873	1.68
溫州康寧醫院股份有限公司H股	28,800	135,046	0.04
		<hr/>	
		84,570,654	27.51
		-----	-----

投資組合(未經審核)(續)

於二零一七年六月三十日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
上市股票(續)			
香港－紅籌股			
北京同仁堂中藥有限公司	2,230,000	3,262,711	1.06
中國華潤醫藥集團有限公司	5,755,000	7,188,819	2.34
中國太平保險控股有限公司	3,632,800	9,206,094	2.99
石藥集團有限公司	4,076,000	5,953,147	1.94
深圳國際控股有限公司	7,180,489	13,173,606	4.29
		38,784,377	12.62
		-----	-----
香港－其他			
海通國際證券集團有限公司	14,180,000	8,374,999	2.73
瑞金礦業有限公司	3,046,000	156,098	0.05
創科實業有限公司	1,960,500	9,017,142	2.93
騰訊控股有限公司	452,800	16,196,809	5.27
天喔國際控股有限公司	3,853,000	765,135	0.25
		34,510,183	11.23
		-----	-----
香港總額		157,865,214	51.36
		-----	-----
新加坡			
天津中新藥業集團股份有限公司	610,200	558,333	0.18
		-----	-----
台灣			
大立光電股份有限公司	13,000	2,072,786	0.68
和碩聯合科技股份有限公司	1,522,000	4,768,446	1.55
台灣積體電路製造股份有限公司	1,768,000	12,118,746	3.94
		18,959,978	6.17
		-----	-----
美國			
Alibaba Group Holding Ltd ADR	131,724	18,559,911	6.04
		-----	-----
上市股票總額		287,219,783	93.45
		-----	-----

中華匯聚基金

智者之選基金之子基金
(開曼群島單位信託基金)

投資組合(未經審核)(續)

於二零一七年六月三十日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)			
非上市股票			
香港			
宜進利(集團)有限公司	1,912,000	-	-
債券			
Petro-King Oilfld Service Conv 5% 03/30/2018	14,000,000	1,793,641	0.58
投資基金			
Value Partners China A Share Opportunity Fund	28,282	4,196,716	1.37
參與票據			
CICC Financial Trading Ltd (峨眉山旅遊股份有限公司A股) 參與票據 03/15/2018	2,711,900	5,079,389	1.65
衍生資產			
外幣期貨合約		3,039	0.00
透過損益賬以公平值列賬之金融資產總額		298,292,568	97.05

投資組合(未經審核)(續)

於二零一七年六月三十日

	持股量	公平值 美元	資產淨值 百分比
透過損益賬以公平值列賬之金融負債			
沽空之上市股票			
香港－其他			
東亞銀行有限公司	(527,400)	(2,266,941)	(0.74)
比亞迪電子國際有限公司	(769,000)	(1,525,123)	(0.50)
四環醫藥控股集團有限公司	(15,778,000)	(6,610,089)	(2.15)
高鑫零售有限公司	(1,600,500)	(1,275,422)	(0.41)
		<u>(11,677,575)</u>	<u>(3.80)</u>
沽空之上市股票總額		<u>(11,677,575)</u>	<u>(3.80)</u>
透過損益賬以公平值列賬之金融負債總額		<u>(11,677,575)</u>	<u>(3.80)</u>
投資總值		<u>286,614,993</u>	<u>93.25</u>
投資總值，按成本		<u>264,441,083</u>	

中華匯聚基金

智者之選基金之子基金
(開曼群島單位信託基金)

所持投資組合變動表(未經審核)

截至二零一七年六月三十日止六個月

	資產淨值百分比	
	30.06.2017	31.12.2016
透過損益賬以公平值列賬之金融資產		
上市股票		
中國	29.70	25.62
香港	51.36	75.31
新加坡	0.18	0.35
台灣	6.17	-
美國	6.04	0.06
	<hr/>	<hr/>
	93.45	101.34
非上市股票		
香港	-	-
債券	0.58	0.62
投資基金	1.37	9.91
參與票據	1.65	7.12
衍生資產		
外幣期貨合約	0.00	-
	<hr/>	<hr/>
透過損益賬以公平值列賬之金融資產總額	97.05	118.99
	-----	-----

所持投資組合變動表(未經審核)(續)

截至二零一七年六月三十日止六個月

	資產淨值百分比	
	30.06.2017	31.12.2016
透過損益賬以公平值列賬之金融負債		
沽空之上市股票		
香港	(3.80)	(9.56)
衍生負債		
外幣期貨合約	-	(0.00)
透過損益賬以公平值列賬之金融負債總額	(3.80)	(9.56)
投資總值	93.25	109.43