

# 惠理價值基金

# 2017 半年度報告

截至二零一七年六月三十日止六個月

**惠理基金管理香港有限公司**

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。

# 惠理價值基金

(香港單位信託基金)

## 內容

	頁次
一般資料	2-3
經理人報告	4-11
財務狀況表(未經審核)	12
投資組合(未經審核)	13-17
所持投資組合變動表(未經審核)	18

## 一般資料

### 經理人

惠理基金管理香港有限公司  
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、託管人及總辦事處

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

的近律師行  
香港  
中環遮打道十八號  
歷山大廈五樓

### 核數師

羅兵咸永道會計師事務所  
香港  
中環遮打道十號  
太子大廈二十二樓

### 查詢詳情：

惠理基金管理香港有限公司  
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](mailto:fis@vp.com.hk)  
網址 : [www.valuepartners-group.com](http://www.valuepartners-group.com)

## 惠理價值基金

(香港單位信託基金)

### 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。期內MSCI明晟中國指數上升10.6%，年初至今升幅達24.9%，為2009年以來最佳的首六個月表現。

### 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%<sup>1</sup>。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<sup>2</sup>可達到15%，引領年內的市場表現。

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。

## 惠理價值基金

(香港單位信託基金)

### 經理人報告(續)

#### 投資組合策略回顧

惠理價值基金(「本基金」)於第二季上升11.7%，年初至今升幅達25.3%，表現優於同期分別上升8%及18.7%的恒生指數。以1年期、3年期、5年期、10年期及成立至今計，基金在同類基金中位列首四分之一<sup>3</sup>，足證價值型投資可取得理想的長期表現。

我們於季內繼續將投資組合的資金作充分投資，而科技及房地產的主要持倉則帶動了投資組合的表現。科技股方面，我們的核心持倉為一家中國最大社交網絡企業，該公司的2017年首季盈利再次勝市場預期，其收入按年錄得升幅達67%，亦優於預期，因此，於5月份公布盈利後其股價大幅上升。由於基金持股期間該公司股價飆升超過200%，我們已出售大部分持倉獲利。另外，即使房地產業繼續面對政府收緊調控措施的壓力，當中我們的核心持倉為一家總部設於深圳的國內領先房地產發展商，該公司的股價升勢凌厲，主要受惠於強勁銷售(2016年按年上升41%)及其優質土地儲備。而在A股持倉方面，我們在一家中國龍頭白酒企業的持倉，因受惠於消費回升、再庫存週期及市場憧憬高端消費品價格上升，亦帶動了組合回報。由於個別保險公司及銀行的基本面有所改善，我們於季內增持金融股，亦有助投資組合回報上升。

另一方面，我們在能源及公用事業板塊的持倉於第二季表現遜色。季內油價回落，市場憂慮業界盈利前景，導致能源股持倉拖累組合表現。公用事業股方面，由於中國南方省份發電量較少，風力發電量增長及使用率按年下滑，我們在可再生能源板塊的持倉亦拖累表現。由於可再生能源股估值吸引，且中國承諾履行有關氣候變化的《巴黎協定》，相關政府政策有望令可再生能源企業受惠，我們繼續持有相關持倉。

## 經理人報告(續)

### 展望

儘管上半年市場表現強勁，且年初以來持續增長的經濟指標或會回軟，但我們仍看好下半年中國股市走勢。然而，在辨識盈利可持續增長的價值型企業時，由下而上的選股策略仍然至關重要。在眾多行業中，我們看好受惠於中國消費升級趨勢的企業，例如非日常生活消費品及科技龍頭企業。由於全球經濟增長回暖，我們亦看好擁有可觀市場份額及利潤率上升的優質出口企業。儘管MSCI明晟中國指數的12個月預測市盈率回升至13.2倍，趨近正常水平(較10年平均水平12.1倍為高)，但對比大部分新興市場及已發展市場仍顯得吸引。

在增長放緩的環境下，我們認為由下而上的選股策略，以及嚴格遵循行之有效的價值投資原則，是投資於優質企業的關鍵。一如以往，我們繼續將盈利再投放在優化業務系統，為投資者發掘更多價值機遇。

### 惠理基金管理香港有限公司

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。
- 3.根據截至2017年6月30日數據表現，與晨星大中華股票類別的同類基金作比較。

本文提供之意見純屬惠理基金管理香港有限公司(「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。



## 惠理價值基金

(香港單位信託基金)

### 經理人報告(續)

於2017年6月30日之十大持股

股份名稱	行業組	估值(2017年預測)	備註
阿里巴巴 (股份代號：BABA US)  市值：3,609億美元	互聯網	價格：140.90美元 市盈率：34.0倍 市帳率：7.2倍 派息率：0%	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。
格力電器 (股份代號：000651 CH)  市值：366億美元	空調製造商	價格：人民幣41.17元 市盈率：13.8倍 市帳率：4.0倍 派息率：4.8%	格力電器是中國領先的空調品牌，擁有自主生產能力、研發中心及龐大的分銷網絡。憑藉強大的創新研發能力，該公司推出的新產品備受市場歡迎，有助其維持市場領導地位。於可見將來，我們相信該公司具備獨特優勢，能夠繼續保持業內翹楚地位。
貴州茅臺酒 (股份代號：600519 CH)  市值：876億美元	白酒製造商	價格：人民幣471.85元 市盈率：29.0倍 市帳率：6.9倍 派息率：1.7%	貴州茅臺酒(「茅臺」)是市值最大的中國烈酒製造商。在過去兩年，茅臺受國內官場消費減少拖累，但仍憑藉其高端的品牌定位及高效的渠道管理，成功在私人消費市場擴大佔有率。由於A股市場的投資者低估茅臺的強勁品牌經銷實力，茅臺現時的估值較其環球烈酒同業明顯折讓。

經理人報告(續)

於2017年6月30日之十大持股(續)

股份名稱	行業組	估值(2017年預測)	備註
龍光地產 (股份代號：3380 HK)  市值：36億美元	房地產	價格：5.15港元 市盈率：6.0倍 市帳率：1.1倍 派息率：5.8%	龍光地產(「龍光」)為成立於1996年的中型發展商，以珠三角為業務重心，在汕頭、惠州及南寧具領導地位。公司主要從事住宅項目發展，重點為面向中低端的大眾市場。龍光擁有超過1,100萬平方米的低成本龐大土地儲備，奉行審慎的財務及成本控制方針。
敏華控股 (股份代號：1999 HK)  市值：34億美元	傢俱製造商	價格：7.01港元 市盈率：13.9倍 市帳率：4.7倍 派息率：4.6%	敏華控股是中國的龍頭傢俱製造商，從事沙發、床墊、板式傢俱及傢俱配件等產品的研發、生產、銷售及相關服務。公司擁有超過200項自主研發的專利產品，主要向北美、歐洲、中國及其他海外市場的零售商和經銷商銷售沙發產品。此外，公司亦透過網上平臺向消費者直接銷售沙發及其他配套產品。敏華的整體銷售額之中，中國市場占比愈來愈高，來自中國的訂單需求亦保持強勁。隨著生產效率提高，加上利潤擴大及支出減少，預計公司的收入增長將可進一步提高。
中國石油股份 (股份代號：857 HK)  市值：1,970億美元	能源	價格：4.78港元 市盈率：21.0倍 市帳率：0.6倍 派息率：2.0%	中國石油是中國最大的油氣生產和銷售商，在內地石油和天然氣行業擁有領導地位。該公司的石油和天然氣業務廣泛，包括：勘探、開發、生產和銷售原油和天然氣等。中國經濟有望實現穩定的溫和增長，石油和天然氣需求有望持續上升。由於石油價格已有一段時間在低位徘徊，相信該公司能在未來油價復甦中受惠。

## 惠理價值基金

(香港單位信託基金)

### 經理人報告(續)

於2017年6月30日之十大持股(續)

股份名稱	行業組	估值(2017年預測)	備註
三星電子 (股份代號：005930 KS)  市值：2,716億美元	電子製造商	價格： 2,377,000.00韓圓 市盈率：8.5倍 市帳率：1.6倍 派息率：1.5%	三星電子為領先全球的半導體、顯示螢幕、手機、顯示屏及電視機生產商，預計公司的盈利將繼續受半導體及大數據伺服器的穩定需求增長推動。為了維持市場領導地位，三星電子不斷投放資源進行研發，這將有助於其於變化不斷的行業內保持競爭力。
SIIC Environment (股份代號：SIIC SP)  市值：10億美元	污水處理	價格：0.52新加坡元 市盈率：12.0倍 市帳率：0.9倍 派息率：0.6%	SIIC Environment(「SIIC」)在新加坡上市，主要於中國從事污水處理、水淨化及自動化系統業務。作為國有企業，SIIC在銀行及地方政府的強勁支援下，有望成為中國領先的水務公司之一。SIIC在2015年完成收購多間水務公司，藉此提升其水務營運效率，並拓展其中國版圖。公司財務槓桿普遍低於中國同業，有助其進行更多收購及創建投資。中國政府逐漸重視水質及環保，公司將可從未來的環保政策中受惠。
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，為集成电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，繼續受惠於集成电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。

## 經理人報告(續)

### 於2017年6月30日之十大持股(續)

股份名稱	行業組	估值(2017年預測)	備註
創科實業 (股份代號：669 HK)  市值：84億美元	家居裝修產品	價格：35.90港元 市盈率：17.5倍 市帳率：3.1倍 派息率：1.7%	創科實業主要從事設計、生產及銷售家居裝修產品，包括電動工具、戶外電力設備和地板保養設備，其業務領先全球同儕。美國樓市表現穩健及家得寶(Home Depot)的強勁銷售均惠及創科實業，而公司的創新無線智能電動工具產品亦成功助其擴大市場份額並提升利潤率。此外，地板保養業務回升料可支持盈利持續增長。

附註：截至2017年6月30日，上述投資佔惠理價值基金的比重為43.9%。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。

## 惠理價值基金

(香港單位信託基金)

### 經理人報告(續)

#### 惠理價值基金－於2017年6月30日之資產淨值

類別	每單位資產淨值
A單位	318.85美元
B單位	143.15美元
C單位 美元	18.04美元
C單位 港元 <sup>β</sup>	140.8085港元
C單位 人民幣	12.02離岸人民幣
C單位 澳元對沖	14.83澳元
C單位 加元對沖	14.35加元
C單位 港元對沖	12.16港元
C單位 紐元對沖	14.80紐元
C單位 人民幣對沖	12.13離岸人民幣

#### 成立至今回報表現

由1993年4月1日至2017年6月30日



<sup>β</sup> 投資者應注意惠理價值基金「C單位」的基礎貨幣為美元。「C單位」的港元等值單位淨資產價值報價只作參考之用，並不應被用於認購或贖回的計算。「C單位」的基礎貨幣轉換通常於相對的基金交易日以當時的匯率進行(由基金的信託人或託管人決定)。

<sup>#</sup> 截至2004年12月31日，參考指數以「恒生價格回報」指數計算，其後改以「恒生總回報」指數計算。有關「恒生總回報」指數包括股息再投資的表現而「恒生價格回報」指數並不計算股息之表現。

<sup>▲</sup> 截至1998年12月31日，參考指數以「MSCI明晟中國指數價格回報」指數計算，其後改以「MSCI明晟中國指數總回報」指數計算。有關「MSCI明晟中國指數總回報」指數包括股息再投資的表現而「MSCI明晟中國指數價格回報」指數並不計算股息之表現。

本文所述的基金表現指惠理價值基金「A」單位的表現。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(數據以美元及投資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。表現數據經已扣除所有費用。

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
<b>資產</b>		
存放於經紀之存款	11,154,588	18,045,085
透過損益賬以公平值列賬之金融資產	1,536,582,164	1,486,155,896
出售投資之應收款項	34,239,652	38,985,160
發行單位之應收款項	3,678,914	348,161
應收股息及其他應收款項	8,892,692	936,640
銀行結餘	130,918,676	79,311,905
<b>總資產</b>	<u>1,725,466,686</u>	<u>1,623,782,847</u>
<b>負債</b>		
透過損益賬以公平值列賬之金融負債	23,227,363	7,946,732
購買投資之應付款項	5,555,120	84,898,656
贖回單位之應付款項	9,711,940	7,606,568
應付管理費及表現費	47,541,949	1,445,763
銀行透支	108,301,570	116,023,419
應計費用及其他應付款項	676,042	786,709
<b>負債(不包括單位持有人應佔資產淨值)</b>	<u>195,013,984</u>	<u>218,707,847</u>
<b>單位持有人應佔之資產淨值</b>	<u>1,530,452,702</u>	<u>1,405,075,000</u>
<b>每單位資產淨值</b>		
— 已發行709,015個 (31.12.2016 : 717,083個)		
A單位 單位	318.85美元	254.56美元
— 已發行2,172,898個 (31.12.2016 : 2,304,607個)		
B單位 單位	143.15美元	114.57美元
— 已發行52,528,777個 (31.12.2016 : 62,559,432個)		
C單位 美元 單位	18.04美元	14.45美元
— 已發行234,021個 (31.12.2016 : 882,958個)		
C單位 人民幣 單位	12.02離岸人民幣	10.42離岸人民幣
— 已發行2,338,714個 (31.12.2016 : 3,604,969個)		
C單位 澳元對沖 單位	14.83澳元	11.94澳元
— 已發行697,038個 (31.12.2016 : 882,026個)		
C單位 加元對沖 單位	14.35加元	11.58加元
— 已發行436,606個 (31.12.2016 : 833,738個)		
C單位 紐元對沖 單位	14.80紐元	12.06紐元
— 已發行2,834,532個 (31.12.2016 : 3,945,820個)		
C單位 港元對沖 單位	12.16港元	9.85港元
— 已發行1,115,967個 (31.12.2016 : 1,889,355個)		
C單位 人民幣對沖 單位	12.13離岸人民幣	9.61離岸人民幣

## 惠理價值基金

(香港單位信託基金)

### 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
<b>透過損益賬以公平值列賬之金融資產</b>			
<b>上市股票</b>			
<b>中國</b>			
國藥集團一致藥業股份有限公司B股	3,038,918	17,699,298	1.16
珠海格力電器股份有限公司A股(深港通)	8,882,940	53,923,716	3.53
黃山旅遊發展股份有限公司B股	13,331,662	21,290,664	1.39
內蒙古伊利實業集團股份有限公司A股(滬港通)	5,015,395	15,966,142	1.04
美的集團股份有限公司A股(深港通)	1,499,903	9,518,700	0.62
宜賓五糧液股份有限公司A股(深港通)	728,617	5,979,773	0.39
		<hr/>	
		124,378,293	8.13
		<hr/>	
<b>香港-H股</b>			
中國農業銀行股份有限公司H股	32,413,000	15,323,332	1.00
鞍鋼股份有限公司H股	11,226,000	8,370,582	0.55
北京汽車股份有限公司H股	4,678,500	4,537,432	0.30
中國銀行股份有限公司H股	30,510,000	14,970,924	0.98
中國信達資產管理股份有限公司H股	28,001,000	10,439,367	0.68
中國建設銀行股份有限公司H股	28,265,000	21,908,467	1.43
中國國際金融股份有限公司H股	16,947,200	25,012,555	1.63
中國人壽保險股份有限公司H股	2,397,000	7,324,265	0.48
中國太平洋保險(集團)股份有限公司H股	5,474,000	22,371,912	1.46
中遠海運發展股份有限公司H股	47,056,000	10,369,339	0.68
海信科龍電器股份有限公司H股	17,448,000	29,730,685	1.94
華能新能源股份有限公司H股	122,058,000	37,686,943	2.46
中國工商銀行股份有限公司H股	34,739,000	23,455,006	1.53
麗珠醫藥集團股份有限公司H股	1,112,900	7,841,993	0.51
新華人壽保險股份有限公司H股	1,500,200	7,630,400	0.50
中國石油天然氣股份有限公司H股	77,294,000	47,334,882	3.09
中國人民財產保險股份有限公司H股	11,794,000	19,703,634	1.29
中國平安保險(集團)股份有限公司H股	3,865,500	25,479,956	1.67
		<hr/>	
		339,491,674	22.18
		<hr/>	

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
<b>透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)</b>			
<b>上市股票(續)</b>			
<b>香港－紅籌股</b>			
北京同仁堂國藥有限公司	10,416,000	15,239,639	1.00
中銀香港(控股)有限公司	6,393,000	30,591,652	2.00
中國移動有限公司	2,130,500	22,614,223	1.48
華潤醫藥集團有限公司	3,863,500	4,826,065	0.31
中國聯合網絡通信(香港)股份有限公司	16,076,000	23,891,510	1.56
石藥集團有限公司	7,280,000	10,632,707	0.69
		<hr/>	
		107,795,796	7.04
		<hr/>	
<b>香港－其他</b>			
長江基建集團有限公司	1,781,000	14,968,400	0.98
海通國際證券集團有限公司	17,907,000	10,576,242	0.69
香港電訊信託與香港電訊有限公司	10,138,000	13,300,252	0.87
滙豐控股有限公司	1,720,000	16,009,276	1.04
理文造紙有限公司	13,387,000	12,434,516	0.81
龍光地產控股有限公司	71,702,000	47,309,256	3.09
敏華控股有限公司	52,460,800	47,115,146	3.08
互太紡織控股有限公司	6,722,000	7,759,450	0.51
瑞金礦業有限公司	14,179,500	726,655	0.05
稻香控股有限公司	10,496,000	2,622,201	0.17
創科實業有限公司	15,328,500	70,502,047	4.61
騰訊控股有限公司	423,000	15,130,852	0.99
萬洲國際有限公司	7,034,500	7,101,778	0.46
		<hr/>	
		265,556,071	17.35
		<hr/>	
<b>新加坡</b>			
SIIC Environment Holdings Ltd	224,658,980	84,841,621	5.54
		<hr/>	
<b>南韓</b>			
Hyundai Robotics Co Ltd	15,516	5,234,228	0.34
Samsung Electronics Co Ltd	22,401	46,475,063	3.04
Samsung Electronics Co Ltd Pref	15,116	24,566,311	1.61
		<hr/>	
		76,275,602	4.99
		<hr/>	



## 惠理價值基金

(香港單位信託基金)

### 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
<b>透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)</b>			
<b>上市股票(續)</b>			
<b>台灣</b>			
可成科技股份有限公司	665,000	7,946,857	0.52
富邦金融控股股份有限公司	5,003,000	7,968,813	0.52
鴻海精密工業股份有限公司	3,340,000	12,846,998	0.84
大立光電股份有限公司	270,000	43,050,168	2.81
兆豐金融控股股份有限公司	8,803,000	7,321,846	0.48
和碩聯合科技股份有限公司	9,001,000	28,200,253	1.84
台灣積體電路製造股份有限公司	9,554,000	65,487,836	4.28
華立企業股份有限公司	3,442,000	5,748,359	0.38
		<hr/>	
		178,571,130	11.67
		-----	-----
<b>英國</b>			
Worldsec Ltd	200,000	16,107	0.00
		-----	-----
<b>美國</b>			
Alibaba Group Holding Ltd ADR	595,170	83,859,453	5.48
Tarena International Inc ADR	780,041	13,970,534	0.91
Vipshop Holdings Ltd ADR	500,000	5,275,000	0.35
Weibo Corp	500,000	33,235,000	2.17
		<hr/>	
		136,339,987	8.91
		-----	-----
<b>參與票據</b>			
CICC Financial Trading Ltd(貴州茅臺酒股份有限公司A股) 參與票據03/19/2018	393,572	27,382,378	1.79
Customized China A Shares Tradable Index – Proprietary Index Linked Note	100,000,000	1,299,552	0.09
Macquarie Bank Ltd (Bao Viet Holdings) 參與票據01/25/2018	2,853,290	7,218,824	0.47
Macquarie Bank Ltd (FPT Corp) 參與票據04/03/2019	6,831,694	14,080,121	0.92
Macquarie Bank Ltd (Military Commercial Joint Stock Bank) 參與票據03/29/2019	3,757,025	3,685,641	0.24
Macquarie Bank Ltd (Saigon Securities Inc) 參與票據08/31/2017	4,189,620	5,094,578	0.33
		<hr/>	
		58,761,094	3.84
		-----	-----

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
<b>透過損益賬以公平值列賬之金融資產(續)</b>			
<b>有價債務證券</b>			
龍光地產控股有限公司5.75% 01/03/2022	26,647,000	27,127,460	1.77
		-----	-----
<b>非上市股票</b>			
聯洲國際集團有限公司	6,885,464	-	-
		-----	-----
<b>非上市投資基金</b>			
Strategic Asia Fund Class A	30,476	85,273,223	5.57
Value Partners China A Share Opportunity Fund	107,196	15,906,882	1.04
Value Partners Global Contrarian Fund	1,295,536	10,442,020	0.68
Value Partners Hedge Fund (Non-US Feeder)	149,970	6,351,230	0.42
Value Partners Ireland Fund Plc - Value Partners Greater China Equity Fund	1,850,000	18,962,500	1.24
Value Partners Strategic Equity Fund	238,180	-	-
		-----	-----
		136,935,855	8.95
		-----	-----
<b>遠期外匯合約</b>			
		491,474	0.03
		-----	-----
<b>透過損益賬以公平值列賬之金融資產總額</b>			
		1,536,582,164	100.40
		-----	-----

## 惠理價值基金

(香港單位信託基金)

### 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
<b>透過損益賬以公平值列賬之金融負債</b>			
<b>上市股票</b>			
<b>香港－H股</b>			
福耀玻璃工業集團股份有限公司H股	(6,061,600)	(23,220,207)	(1.52)
<b>遠期外匯合約</b>			
		(7,156)	(0.00)
<b>透過損益賬以公平值列賬之金融負債總額</b>			
		(23,227,363)	(1.52)
<b>投資總值，淨額</b>			
		<u>1,513,354,801</u>	<u>98.88</u>
<b>投資總值，按成本(包含交易成本)</b>			
		<u>1,395,508,747</u>	

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期間

	資產淨值百分比	
	30.06.2017	31.12.2016
<b>上市股票</b>		
中國	8.13	7.01
香港		
—H股	20.66	15.92
—紅籌股	7.04	5.67
—其他	17.35	26.95
新加坡	5.54	6.46
南韓	4.99	4.53
台灣	11.67	13.55
英國	0.00	0.00
美國	8.91	5.63
	<hr/>	<hr/>
	84.29	85.72
<b>參與票據</b>	3.84	8.26
<b>有價債務證券</b>	1.77	1.89
<b>非上市投資基金</b>	8.95	9.34
<b>遠期外匯合約</b>	0.03	(0.01)
	<hr/>	<hr/>
<b>投資總值，淨額</b>	<b>98.88</b>	<b>105.20</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>