

惠理價值基金

2019 半年度報告

截至二零一九年六月三十日止六個月

惠理基金管理香港有限公司

香港中環皇后大道中九十九號

中環中心四十三樓

電話：(852) 2880 9263 傳真：(852) 2565 7975

電郵：vp1@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，請參閱有關基金之解釋備忘錄，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)

目錄

	頁次
一般資料	2-3
經理人報告	4-11
財務狀況表(未經審核)	12-13
投資組合(未經審核)	14-18
所持投資組合變動表(未經審核)	19
分派予單位持有人(未經審核)	20

一般資料

經理人

惠理基金管理香港有限公司
香港
中環皇后大道中九十九號
中環中心四十三樓

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、執行人及託管人

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

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
中環皇后大道中九十九號
中環中心四十三樓

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

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

- 二零一八年
- **I&M專業投資大獎2018**
離岸中國股票基金公司(10年)
– 投資洞見與委託
 - **傑出上市公司大獎2018**
惠理集團有限公司 – 傑出上市公司大獎(主板組別)
– AM730, 亞洲公關有限公司及路訊通
 - **2018年福布斯「亞太區最佳企業」**
惠理集團獲選為200家亞太區最佳上市企業之一
(年度收益達五百萬美元至十億美元)
– Forbes Asia
 - **2018金翼獎**
惠理 – 最具成長港股通公司
– 證券時報
 - **上市公司卓越大獎2018**
上市公司卓越大獎(主板組別)
– 信報財經新聞
 - **2018《指標》年度基金大獎(香港)**
亞洲(日本除外)股票基金公司：同級最佳獎
– 《指標》
 - **2018《指標》年度基金大獎(香港)**
大中華股票基金公司：傑出表現獎
– 《指標》

經理人報告

大中華股票市場經歷了過山車式的上半年，MSCI金龍指數期內大漲13.0%。

2019年伊始，圍繞中美貿易談判的樂觀氛圍改善了市場情緒，令市場自2018年的拋售強勁反彈。市場在2019年初期對中美達成貿易協定的預期較高，因為雙方暗示談判進展順利，且在原定的3月1日最後期限之後，仍繼續談判。中美隨後公佈了好於預期的宏觀經濟數據，進一步助長市場樂觀情緒。

具體來看，中國眾多關鍵的第一季宏觀經濟指標都超出市場預期，包括社會融資總量強勁上揚及製造業採購經理指數在3月站上關鍵的50水平¹。這些都初步顯示中國願意提供高度的寬鬆政策來刺激經濟增長。

貿易戰升級

然而5月初貿易戰突然升級，嚴重地影響了投資者情緒。美國向價值2,000億美元²的中國進口貨物加徵額外關稅的決定讓投資者感到失望，並逆轉了先前市場憧憬貿易協定即將達成的樂觀情緒。同時美國對中國科技巨頭華為科技的審視進一步令市場下跌。

直到6月底中美元首在大阪舉行雙邊會晤之前，市場情緒才得以舒緩。兩國元首同意貿易戰休戰及繼續貿易談判。但由於兩國皆採取較為強硬的態度並表現得較不願意妥協，市場將可能因貿易協議的進程反覆而持續波動。貿易威脅持續成為市場皆知的風險，並將在2019年餘下時間主導市場氣氛。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

經理人報告(續)

中國：刺激政策促增長

中國按年GDP增長在第二季放緩至27年來的最低記錄6.2%³。備受關注的製造業採購經理指數在5月再次下調至50水平以下，並在6月維持不變⁴。

鑒於充滿挑戰的宏觀環境，中國官員提及，包括更多財政手段和貨幣政策在內的政策支持有望持續。

儘管市場不確定性尤存，我們對大中華股市保持樂觀，因為一些已推出的刺激政策的效果，包括4月1日起生效的增值稅下調，有望在下半年逐漸浮現，以抵消宏觀不利因素。此外，中國內地境內股票市場的國際化進程，在今年上半年得到MSCI提高A股權重及富時羅素指數納入A股因子的背書，也對市場起到潛在的支撐作用，有望吸引更多外資流入。

投資組合策略回顧

本基金在上半年上漲18.3%。僅供參考，MSCI金龍指數同期錄得13.0%的升幅。

我們的投資組合在期內維持全數投資，並受惠於本年首四個月對中美貿易協定的樂觀預期。儘管5月波動性因貿易緊張局勢意外的升級而增加，但我們聚焦於內需相關板塊的投資組合在外部貿易風險的背景下表現堅韌。我們持有的中國A股消費股受白酒龍頭企業收入和盈利強勁增長的支持。另一方面，醫藥板塊整體均錄得良好的效績，在期內也為投資組合帶來貢獻，當中，我們所持有的一家醫藥公司盈利穩健且擁有強勁的產品生產線。

與此同時，本基金在期內因通訊服務板塊的個別持股而拖累表現。

經理人報告(續)

市場展望

鑒於貿易戰休戰和對全球寬鬆政策趨勢的預期，我們持續遵循由下而上的價值投資選股理念來挑選具質素的公司。我們認為這策略在當前的大中華股市格外重要，因為由地緣政治事件引發的市場波動觸發股價過度反應，在那些與全球貿易關連性較低的優質公司，卻創造了價值投資機遇。儘管MSCI中國指數的12個月預測市盈率從2018年底的10.1倍⁵攀升至6月底的11.4倍⁶，市場的估值仍處於過去10年平均的11.3倍⁷水平，並不特別昂貴。

惠理基金管理香港有限公司

二零一九年八月二十三日

1. 資料來源：中國國家統計局，2019年3月31日
2. 資料來源：美國貿易代表辦公室，2019年5月10日
3. 資料來源：中國國家統計局，2019年7月15日
4. 資料來源：中國國家統計局，2019年6月30日
5. 資料來源：MSCI，2018年12月31日
6. 資料來源：MSCI，2019年6月28日
7. 資料來源：高盛，2019年6月29日

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匯豐機構信託服務(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2019年6月28日。表現數據經已扣除所有費用。所有指數僅供參考。

個別股份表現並不代表基金的表現。

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)

截至2019年6月28日的10大股票持倉

股份名稱	行業	估值 (2020年預測)	備註
友邦保險控股有限公司 (股份代號：1299 HK) 市值：1,304億美元	保險	價格：84.25港元 市盈率：18.3倍 市帳率：2.7倍 派息率：1.8%	友邦保險提供保險及金融服務，向企業客戶提供的產品線涵蓋壽險、信用保險、員工福利及退休金服務。個人客戶方面，該公司提供基本壽險以及儲蓄、投資及退休金產品。美國國際集團(AIG)成立於1919年，為友邦保險亞洲業務的基石。於2010年，AIG透過公開發售將友邦保險分拆。
Alibaba Group Holding Ltd (股份代號：BABA US) 市值：4,412億美元	零售	價格：169.45美元 市盈率：20.0倍 市帳率：4.0倍 派息率：0.0%	<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」及「天貓」，由於兩者於業內享有壟斷地位及領先科技，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，故料此等平台將可繼續維繫穩健增長。</p> <p>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。</p> <p>我們看好公司的長期股價表現，因為1) 阿里巴巴的核心商貿業務繼續優化客戶定位技術及物流網絡，料可維持其高速增長；2) 隨著更多企業使用雲端服務以節省成本，以及應用阿里巴巴的大數據科技，雲端服務有望成為阿里巴巴的長期增長引擎；3) 我們預計阿里巴巴將分拆出售高價值資產(例如阿里巴巴持有33%股權的螞蟻金服)以釋放隱藏價值。</p>

經理人報告(續)

截至2019年6月28日的10大股票持倉(續)

股份名稱	行業	估值 (2020年預測)	備註
中國教育集團控股有限公司 (股份代號：839 HK) 市值：32億美元	教育	價格：12.20港元 市盈率：22.0倍 市帳率：2.8倍 派息率：1.1%	中國教育集團為中國最大的民營高等教育營辦商之一。該公司在江西、廣東、河南及西安經營本科、大專及職業學院。該公司迄今的入學人數約為150,000人。
石藥集團有限公司 (股份代號：1093 HK) 市值：101億美元	醫藥	價格：12.60港元 市盈率：14.5倍 市帳率：3.4倍 派息率：2.2%	石藥集團是中國一間領先的生物製藥公司，亦同時是全球最大的維他命C及咖啡因供應商。該集團擁有卓越的研發能力，而其主打的腫瘤藥品也持續錄得強勁的增長。石藥集團善於利用並購加強本身的研發團隊以及產品管道，更憑藉自家的創新藥物能夠更好抵禦近期新推出的「4+7帶量採購文件」的影響，並擁有較同行強的定價權。
中國工商銀行股份有限公司 (股份代號：1398 HK) 市值：2,601億美元	銀行	價格：5.70港元 市盈率：5.4倍 市帳率：0.6倍 派息率：5.6%	中國工商銀行是中國以及全球資產規模最大的銀行之一，而中國政府擁有該銀行70%的股份。工商銀行的業務廣泛，主要包括各類金融產品和服務、投資銀行、資產管理、信托、融資租賃及保險。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

經理人報告(續)

截至2019年6月28日的10大股票持倉(續)

股份名稱	行業	估值 (2020年預測)	備註
貴州茅台酒股份有限公司 (股份代號：600519 CH) 市值：1,800億美元	食品飲料	價格：984.00人民幣 市盈率：24.8倍 市帳率：7.4倍 派息率：2.1%	貴州茅台酒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管道管理，成功在私人消費市場擴大佔有率。茅臺在中國酒業中享有獨特品牌優勢，料可在消費升級週期中受惠。
上海實業環境控股有限公司 (股份代號：807 HK) 市值：5億美元	公用事業	價格：1.55港元 市盈率：5.3倍 市帳率：0.4倍 派息率：4.5%	上海實業環境是一家在新加坡和香港雙重上市的公司，在中國從事污水處理、水淨化處理和系統自動化業務。作為一家國有企業，上海實業得到銀行和地方政府的大力支持，這表示其有可能成為中國領先的水務公司之一。該公司的會計政策較當地同行更為保守，表明其盈利質素更高。隨著中國政府加大對水質和環境保護的重視，該公司將受惠於進一步的環保政策。

經理人報告(續)

截至2019年6月28日的10大股票持倉(續)

股份名稱	行業	估值 (2020年預測)	備註
台積電電路製造股份有限公司 (股份代號：2330 TT) 市值：2,000億美元	半導體和 半導體設 備	價格：239.00新台幣 市盈率：16.9倍 市帳率：3.3倍 派息率：4.3%	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，以及市場對物聯網、人工智能芯片及其他新應用領域不斷上升的需求。
創科實業有限公司 (股份代號：669 HK) 市值：140億美元	耐用消費 品和服裝	價格：59.80港元 市盈率：19.1倍 市帳率：3.7倍 派息率：2.2%	創科實業(「TTI」)是設計、製造和銷售家裝產品的全球領導者，包括電動工具、戶外動力設備和地板護理設備。TTI受惠於美國住房市場和家得寶的強勁銷售，其創新的無線和智能電動工具產品幫助增加市場佔有率及提高利潤率。地板護理業務的好轉將持續鞏固盈利增長的可持續性。
宜賓五糧液股份 有限公司 (股份代號：000858 CH) 市值：667億美元	食品飲料	價格：117.95人民幣 市盈率：24.8倍 市帳率：5.6倍 派息率：2.0%	來自四川的五糧液是中國出名的白酒製造商。在2018年，五糧液的營業收入和利潤均同比大增。五糧液有望持續受惠於中國不斷擴大的高端白酒市場。

註：截至2019年6月28日，上述投資佔惠理價值基金的38.16%。股票價格基於2019年6月28日的收市價。

個別股票表現／派息率並不一定反映整體基金表現。

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2019年6月30日之資產淨值

類別	每單位資產淨值
“A”單位	335.43美元
“B”單位	149.14美元
“C”單位 美元	18.71美元
“C”單位 港元 ^B	146.0905港元
“C”單位 人民幣	13.35人民幣
“C”單位 澳元對沖	15.28澳元
“C”單位 加元對沖	14.87加元
“C”單位 港元對沖	12.57港元
“C”單位 紐元對沖	15.85紐元
“C”單位 人民幣對沖	12.95人民幣
“C”單位 每月分派 美元	8.65美元
“C”單位 每月分派 港元	8.60港元
“C”單位 每月分派 人民幣	8.80人民幣
“C”單位 每月分派 人民幣對沖	8.48人民幣
“P”單位 人民幣對沖	9.6820人民幣
“P”單位 人民幣非對沖	9.9370人民幣
“X”單位	9.98美元
“Z”單位	10.17美元

成立至今回報表現

由1993年4月1日至2019年6月30日



^B 投資者應注意惠理價值基金「C」單位的基础貨幣為美元。「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」單位的基础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)。

[#] 2004年12月31日前，指數表現以「恒生價格回報」指數計算，其後至2017年9月30日以「恒生總回報」指數計算。「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。自2017年10月1日起以摩根士丹利金龍指數(淨總回報)計算，表現包括股息再投資及已減除預扣稅。所有指數僅供參考之用。

^{*} 2004年12月31日前，指數表現以「恒生價格回報」指數計算，其後以「恒生總回報」指數計算。「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。

財務狀況表(未經審核)

於二零一九年六月三十日

	30.06.2019	31.12.2018
	美元	美元
資產		
透過損益賬以公平值列賬之金融資產	1,158,914,483	1,004,749,677
出售投資之應收款項	1,565,974	6,622,552
發行單位之應收款項	14,662,404	475,593
應收股息及其他應收款項	6,053,625	875,342
向經紀之存款	13,290,287	13,290,287
孖展按金	2,876,573	-
銀行結餘	23,130,472	56,798,203
	<hr/>	<hr/>
資產總值	1,220,493,818	1,082,811,654
	<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>	<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>
負債		
透過損益賬以公平值列賬之金融負債	17,189,036	26,481,124
購買投資之應付款項	5,161,277	35,516,670
贖回單位之應付款項	6,139,599	1,412,161
應付管理費	966,880	1,011,443
應付單位持有人之分派	467,550	161,071
銀行透支	30,078,646	24,984
應計費用及其他應付款項	620,688	334,456
	<hr/>	<hr/>
負債(不包括單位持有人應佔資產淨值)	60,623,676	64,941,909
	<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>	<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>
單位持有人應佔資產淨值	1,159,870,142	1,017,869,745
	<hr style="border-top: 3px double black;"/>	<hr style="border-top: 3px double black;"/>

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務狀況表(未經審核)(續)

於二零一九年六月三十日

	30.06.2019	31.12.2018
每單位資產淨值		
– 已發行662,944個(31.12.2018: 672,796個) “A”單位 單位	335.43美元	283.55美元
– 已發行1,533,769個(31.12.2018: 1,623,519個) “B”單位 單位	149.14美元	126.39美元
– 已發行30,431,286個(31.12.2018: 32,606,741個) “C”單位 美元 單位	18.71美元	15.85美元
– 已發行318,669個(31.12.2018: 274,148個) “C”單位 人民幣 單位	13.35人民幣	11.34人民幣
– 已發行2,789,253個(31.12.2018: 2,415,876個) “C”單位 澳元對沖 單位	15.28澳元	13.04澳元
– 已發行842,561個(31.12.2018: 867,487個) “C”單位 加元對沖 單位	14.87加元	12.69加元
– 已發行11,779,424個(31.12.2018: 4,370,242個) “C”單位 港元對沖 單位	12.57港元	10.72港元
– 已發行593,214個(31.12.2018: 413,742個) “C”單位 紐元對沖 單位	15.85紐元	13.49紐元
– 已發行2,780,427個(31.12.2018: 2,398,268個) “C”單位 人民幣對沖 單位	12.95人民幣	11.02人民幣
– 已發行1,590,460個(31.12.2018: 1,457,069個) “C”單位 每月分派美元 單位	8.65美元	7.47美元
– 已發行16,247,095個(31.12.2018: 17,876,962個) “C”單位 每月分派港元 單位	8.60港元	7.44港元
– 已發行293,422個(31.12.2018: 513,327個) “C”單位 每月分派人民幣 單位	8.80人民幣	7.61人民幣
– 已發行6,425,364個(31.12.2018: 5,118,722個) “C”單位 每月分派人民幣對沖 單位	8.48人民幣	7.39人民幣
– 已發行1,110,947個(31.12.2018: 0個) “P”單位 人民幣對沖 單位	9.6820人民幣	–
– 已發行1,890,819個(31.12.2018: 0個) “P”單位 人民幣非對沖 單位	9.9370人民幣	–
– 已發行24,655個(31.12.2018: 0個) “X”單位 單位	9.98美元	–
– 已發行2,390,480個(31.12.2018: 3,096,350個) “Z”單位 單位	10.17美元	8.60美元

投資組合(未經審核)

於二零一九年六月三十日

	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			
中青旅控股股份有限公司A股(滬港通)	6,636,499	12,263,863	1.06
國藥集團一致藥業股份有限公司B股	2,747,418	9,672,781	0.83
福建七匹狼實業有限公司A股(深港通)	5,734,007	5,394,080	0.46
廣東省高速公路發展股份有限公司B股	13,339,892	10,541,183	0.91
黃山旅遊發展股份有限公司	6,804,062	7,198,698	0.62
貴州茅臺酒股份有限公司A股B股	42,586	6,102,230	0.53
美的集團股份有限公司A股(深港通)	1,550,810	11,711,641	1.01
蘇州金螳螂裝飾股份有限公司A股(深港通)	4,159,587	6,245,044	0.54
無錫威孚高科技集團股份有限公司A股(深港通)	1,960,698	5,299,261	0.46
宜賓五糧液股份有限公司A股(深港通)	1,951,135	33,512,891	2.89
		107,941,672	9.31
香港 - H股			
中國農業銀行股份有限公司H股	61,147,000	25,607,947	2.21
中國航空科技工業股份有限公司H股	620,000	339,056	0.03
中國銀行有限公司H股	556,500	235,197	0.02
中國建設銀行股份有限公司H股	17,152,000	14,783,650	1.27
招商銀行股份有限公司H股	3,100,000	15,463,970	1.33
華能新能源股份有限公司H股	30,288,000	8,339,901	0.72
中國工商銀行股份有限公司H股	54,983,000	40,137,946	3.46
中國人民財產保險股份有限公司H股	10,084,000	10,887,101	0.94
中國平安保險(集團)股份有限公司H股	1,770,000	21,263,167	1.83
國藥控股股份有限公司H股	1,573,200	5,540,749	0.48
		142,598,684	12.29

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

投資組合(未經審核)(續)

於二零一九年六月三十日

	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			
中銀香港(控股)有限公司	1,902,500	7,492,412	0.64
華潤創業有限公司	3,529,000	16,767,852	1.45
中國海洋石油有限公司	12,491,000	21,372,510	1.84
石藥集團有限公司	40,534,000	65,409,655	5.64
		<hr/>	<hr/>
		111,042,429	9.57
		<hr/>	<hr/>
香港－其他			
三生制藥公司	16,990,500	29,201,861	2.52
友邦保險控股有限公司	3,721,600	40,156,093	3.46
北京同仁堂中藥有限公司	15,126,000	27,159,637	2.34
中國東方教育控股有限公司	2,478,500	3,529,763	0.30
中國教育集團控股有限公司	21,105,000	32,975,929	2.84
中國鐵塔股份有限公司	48,618,000	12,764,470	1.10
中國正通汽車服務控股有限公司	275,500	114,319	0.01
希望教育集團有限公司	187,248,000	26,619,017	2.29
信達生物製藥	6,557,500	22,129,458	1.91
合景泰富地產控股有限公司	10,806,500	10,975,141	0.95
李寧有限公司	1,463,000	3,451,325	0.30
美團點評	2,285,200	20,047,796	1.73
民生教育集團有限公司	79,622,000	15,091,995	1.30
瑞金礦業有限公司*	14,179,500	—	—
金沙中國有限公司	2,315,200	11,074,675	0.96
上海實業環境控股有限公司	224,154,980	44,497,124	3.84
新鴻基地產發展有限公司	862,500	14,636,149	1.26
創科實業有限公司	6,212,000	47,575,623	4.10
		<hr/>	<hr/>
		362,000,375	31.21
		<hr/>	<hr/>
新加坡			
中銀航空租賃有限公司	2,070,500	17,395,260	1.50
		<hr/>	<hr/>

投資組合(未經審核)(續)

於二零一九年六月三十日

	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)			
台灣			
中華電信股份有限公司	3,321,000	12,114,569	1.04
中國信託金融控股股份有限公司	6,500,000	4,479,937	0.38
川湖科技股份有限公司	491,000	4,858,169	0.42
大立光電股份有限公司	70,000	8,711,302	0.75
聯發科技股份有限公司	1,815,000	18,397,844	1.59
兆豐金融控股股份有限公司	8,803,000	8,781,118	0.76
微星科技股份有限公司	2,151,000	6,110,598	0.53
台灣積體電路製造股份有限公司	5,059,000	39,032,217	3.36
華立企業股份有限公司	3,442,000	6,011,305	0.52
		108,497,059	9.35
		-----	-----
英國			
Worldsec Ltd*	200,000	15,695	0.00
		-----	-----
美國			
Alibaba Group Holding Ltd ADR	550,138	93,220,884	8.04
Four Seasons Education Cayman Inc ADR	1,228,231	2,284,510	0.20
Huazhu Group Ltd ADR	165,504	5,999,520	0.52
HUYA Inc ADR	519,392	12,834,176	1.11
iQIYI Inc ADR	372,046	7,682,750	0.66
Luckin Coffee Inc ADR	88,098	1,717,030	0.15
RYB Education Inc ADR	756,767	5,070,339	0.44
TAL Education Group ADR	268,883	10,244,442	0.88
Tencent Music Entertainment Group ADR	1,904,794	28,552,862	2.46
Viomi Technology Co Ltd ADR	122,566	994,010	0.08
		168,600,523	14.54
		-----	-----
上市投資基金			
價值中國ETF	420,000	2,092,429	0.18
		-----	-----
參與票據			
CICC Financial Trading Ltd(貴州茅臺酒股份有限公司A股)參與票據01/04/2021	89,572	12,834,951	1.11
		-----	-----

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

投資組合(未經審核)(續)

於二零一九年六月三十日

	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)			
上市認股權證			
Macquarie Bank Ltd (FPT Corp) Cwts 03/31/2021	8,642,092	16,886,648	1.46
Macquarie Bank (Military Commerical Joint Stock Bank) Cwts 03/31/2021	4,694,401	4,210,878	0.36
Macquarie Bank Ltd (SSI Securities Corp) Cwts 03/31/2021	4,189,620	4,461,945	0.38
		<u>25,559,471</u>	<u>2.20</u>
有價債務證券			
龍光地產控股有限公司 5.75% 01/03/2022	12,524,000	12,843,000	1.11
非上市股票			
聯洲國際集團有限公司*	6,885,464	—	—
非上市投資基金			
Strategic Asia Fund	8,622	44,340,174	3.82
Value Partners China A Share Opportunity Fund	89,475	15,411,240	1.33
Value Partners Hedge Fund Ltd	149,069	6,000,042	0.52
Value Partners Ireland Fund ICAV – Value Partners Greater China Equity Fund Class USD A Unhedged	1,850,000	21,256,500	1.83
Value Partners Strategic Equity Fund	238,180	—	—
		<u>87,007,956</u>	<u>7.50</u>
遠期貨幣合約			
		<u>484,979</u>	<u>0.05</u>
透過損益賬以公平值列賬之金融資產總額			
		<u>1,158,914,483</u>	<u>99.92</u>

投資組合(未經審核)(續)

於二零一九年六月三十日

	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			
上市股票			
香港 - 其他			
新奧能源控股有限公司	(373,000)	(3,630,566)	(0.31)
龍光地產控股有限公司	(4,672,000)	(7,563,133)	(0.65)
利君國際醫藥(控股)有限公司	(1,000,000)	(904,184)	(0.08)
藥明生物技術有限公司	(500,000)	(4,492,101)	(0.39)
		<u>(16,589,984)</u>	<u>(1.43)</u>
權益互換			
和碩聯合科技股份有限公司權益互換	(3,186,000)	(596,324)	(0.05)
遠期貨幣合約			
		<u>(2,728)</u>	<u>(0.00)</u>
透過損益賬以公平值列賬之金融負債總額			
		<u>(17,189,036)</u>	<u>(1.48)</u>
投資總值，淨額		<u>1,141,725,447</u>	<u>98.44</u>
投資總值，按成本(包含交易成本)		<u>1,184,044,208</u>	

* 此股票已暫停買賣。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

所持投資組合變動表(未經審核)

截至二零一九年六月三十日止六個月

	資產淨值百分比	
	30.06.2019	31.12.2018
上市股票		
中國	9.31	8.67
香港		
– H股	12.29	17.56
– 紅籌股	9.57	9.48
– 其他	29.78	23.29
新加坡	1.50	1.50
台灣	9.35	9.01
英國	0.00	0.00
美國	14.54	11.02
	<hr/>	<hr/>
	86.34	80.53
上市投資基金	0.18	0.21
參與票據	1.11	4.19
上市認股權證	2.20	–
有價債務證券	1.11	3.17
非上市股票	–	–
非上市投資基金	7.50	8.04
遠期外匯合約	0.05	(0.03)
權益互換	(0.05)	–
	<hr/>	<hr/>
投資總值，淨額	<u>98.44</u>	<u>96.11</u>

分派予單位持有人(未經審核)

根據本基金之解釋備忘錄，經理人可決定自收入及／或資本作出分派。於截至二零一九年六月三十日止期間，本基金向可贖回有參與權股東宣派總分派達805,975美元(截至二零一八年六月三十日止期間：556,713美元)。

下表概述報告期內作出的股息分派。

類別	01.01.2019至 30.06.2019	01.01.2018至 30.06.2018	分派次數	除息日*
"C"單位 每月分派美元	0.0275美元	0.0251美元	每月	一月至五月最後一個營業日
"C"單位 每月分派美元	0.0275美元	0.0275美元	每月	六月最後一個營業日
"C"單位 每月分派港元	0.0275港元	0.0251港元	每月	一月至五月最後一個營業日
"C"單位 每月分派港元	0.0275港元	0.0275港元	每月	六月最後一個營業日
"C"單位 每月分派人民幣	0.0257人民幣	0.0337人民幣	每月	一月至三月最後一個營業日
"C"單位 每月分派人民幣	0.0288人民幣	0.0337人民幣	每月	四月至五月最後一個營業日
"C"單位 每月分派人民幣	0.0288人民幣	0.0257人民幣	每月	六月最後一個營業日
"C"單位 每月分派人民幣對沖	0.0399人民幣	0.0335人民幣	每月	一月至三月最後一個營業日
"C"單位 每月分派人民幣對沖	0.0291人民幣	0.0335人民幣	每月	四月至五月最後一個營業日
"C"單位 每月分派人民幣對沖	0.0291人民幣	0.0399人民幣	每月	六月最後一個營業日

* 二零一九年每月最後一個營業日為二零一九年一月三十一日、二零一九年二月二十八日、二零一九年三月二十九日、二零一九年四月三十日、二零一九年五月三十一日及二零一九年六月二十八日。

二零一八年每月最後一個營業日為二零一八年一月三十一日、二零一八年二月二十八日、二零一八年三月二十九日、二零一八年四月三十日、二零一八年五月三十一日及二零一八年六月二十九日。