

惠理價值基金

2018 半年度報告

截至二零一八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
 - 投資洞見與委托專業投資大獎 2018
離岸中國股票基金(10年)
—投資洞見與委托
- 二零一七年
 - 指標雜誌2017年基金年獎(香港)
年度最佳基金經理—大中華股票(傑出表現獎)
拿督斯里謝清海及蘇俊祺先生(惠理聯席首席投資總監)
—指標雜誌
 - 指標雜誌2017年基金年獎(香港)
年度最佳基金經理—高收益債券
葉浩華先生(惠理首席投資總監—固定收益投資)
—指標雜誌
 - 指標雜誌2017年基金年獎(香港)
最佳基金公司(ETF)—商品ETF(傑出表現獎)
盛寶資產管理有限公司
—指標雜誌
 - 2017年第十五屆中國財經風雲榜海外行業評選
惠理集團：年度優秀基金公司
—和訊網
 - AsiaHedge Awards 2017
年度資產管理公司大獎
—AsiaHedge
 - 傑出上市公司巡禮2017
惠理集團有限公司—傑出上市公司(主板組別)
—信報財經新聞及亞洲公關有限公司
 - 2017年亞洲G3債券—頂尖投資公司
惠理—對沖基金組別排名第一
—The Asset Benchmark Survey
 - 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

惠理價值基金

- 二零一七年
 - AsiaHedge Awards 2017
最佳亞洲日本除外基金
—AsiaHedge
 - HFM亞洲基金表現獎2017
2017年度最佳基金
—HFM Week
 - HFM亞洲基金表現獎2017
最佳大中華基金(資產價值逾5億美元)
—HFM Week

經理人報告

在2018年第二季度，投資者對貿易戰升溫、美朝關係及中國去槓桿的憂慮加劇，導致市場持續波動。反映大中華股票市場的MSCI明晟金龍指數季內下跌3.7%（以美元計）。我們認為第二季市場波動性加劇主要源自中美貿易戰及中國去槓桿化的發展。

貿易戰言論拖累市場

6月中，美國總統特朗普批出向中國進口商品徵稅的最終清單，涉及向價值500億美元的商品徵收25%關稅，其中首部份徵稅於7月6日實施，涉及商品價值340億美元。之後不久，中國宣佈採取報復性措施，對美國商品實施「同等力度」的關稅。隨著雙方反復拉鋸，我們認為貿易戰將會加劇，因為特朗普傾向要事態發展至兩國關係劍拔弩張才罷休。儘管事態會對個別行業及公司構成不利影響，我們繼續相信關稅對中國整體經濟的影響有限—對從中國進口的500億美元商品徵收25%關稅的金額，僅相當於中國國內生產總值的0.1%，亦僅影響中國出口總額的2.2%¹。我們仍認為兩國最終將以協商的方式解決糾紛，惟恐慌情緒及不確定性仍將在金融市場蔓延，貿易戰短期內可能會對投資者帶來負面影響。

中國去槓桿引發連串債券違約

自年初以來，債券違約個案數目持續增加。據報道，至今已發生涉及8家發行商的16宗違約個案，所涉金額共計人民幣140億元。儘管違約個案持續拖累在岸市場的投資情緒，我們早已預期這是中國為清理劣質公司而採取去槓桿及降風險措施可能帶來的結果。允許違約亦有助於改善中國信貸市場的定價差異化，高收益債券的信貸息差已由3月份的50個基點拓闊至6月初的300個基點。

儘管去槓桿政策將令中國國內生產總值增長受壓，我們認為中國當局將會保持靈活性，持續檢討及微調政策，以免經濟增長顯著減速。中國人民銀行（人民銀行）於第二季度兩次下調存款準備金率以向市場注入流動性，反映了靈活的政策方針。另一方面，與聯儲局的加息政策相反，人民銀行於6月份透過中期借貸便利(MLF)向市場淨注入流動性人民幣4,030億元。此舉連同國務院舒緩中小企業融資問題的計劃亦預示著更多的政策微調有望落實。儘管如此，我們預期去槓桿仍將為中國政府的要務。為實現長期的優質增長，中國政府將繼續貫徹緊縮的政策取態。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

經理人報告(續)

中國市場不致完全黯淡

市場瀰漫悲觀情緒，容易令人忽視正面信息。事實上，中國宏觀數據反映今年的經濟向好：其收入及盈利增長仍然強勁、盈利能力持續改善、資本開支不斷回升，而且債務水平大致平穩。受惠於該有利環境，中國的企業盈利增長保持良好趨勢－2018年離岸中國股票的預期盈利增長已向上調至16%²(第1季為14.9%)。不過，我們會密切留意關稅落實將如何隨時間發展，以及措施對投資組合內各公司營運效率的潛在影響。我們亦會持續關注中國宏觀數據是否有任何惡化的跡象。

投資組合策略

於第二季，包括中美貿易糾紛及聯儲局緊縮政策等多個宏觀事件繼續削弱投資者的風險偏好，新興市場情況尤其明顯。本基金於季內下跌6.1%。在資金避險期間，我們繼續實施靈活策略，專注於採用自下而上的方法挑選優質股票。行業方面，我們繼續持重內需股，重點投資於盈利前景理想、較少受宏觀事件風險影響的公司，如教育營運商。科技股方面，鑒於環境有變及前景參差，我們繼續持輕科技股。

於市場波動期間，我們的投資組合主要受科技及金融業的持倉拖累。儘管我們已對科技股持偏低比重，貿易糾紛產生的不確定性及盈利表現參差導致該行業的前景難言明朗，企業盈利輕微下調。金融業方面，在岸中國市場近期爆發的債券違約引發市場對中國債務以至中資銀行資產質素的憂慮。不過，我們繼續保持本身的金融股倉位，原因是中資銀行的盈利穩定。雖然去槓桿過程無可避免會帶來短期的資產質素壓力，但這將有利於中國金融體系的長期健康發展。另一方面，我們的健康護理及教育行業持倉受惠於有利政策，而且盈利較少受中美貿易糾紛等宏觀事件影響，季內對基金的貢獻最大。

經理人報告(續)

前景

展望未來，由於中美貿易戰久拖不決，市場持續波動的時間恐將延長，但投資者無須離場觀望。經過近期的市場調整後，中國股票的估值已變得更加吸引，市盈率下調到12.6倍³（1月份的高位為14倍）。若中國的宏觀基本面保持穩健，我們會繼續將短期的市場調整視為長線投資者逢低吸納的良機。

惠理基金管理香港有限公司

二零一八年八月二十四日

1. 資料來源：世界銀行、美國貿易代表署、截至2016年的出口和GDP數據、里昂證券預計
2. 資料來源：摩根大通研究部，2018年6月23日
3. 資料來源：FactSet、I/B/E/S、MSCI、Worldscope、高盛研究部，2018年6月30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(數據以美元及按資產淨值對資產淨值基準計算，股息將再作投資)，截至2018年6月29日。表現數據經已扣除所有費用。

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2018年6月29日之十大持股

股份名稱	行業組	估值 (2018年預測)	備註
友邦保險 (股份代號：1299 HK) 市值：1,050億美元	保險	價格：68.75港元 市盈率：18.5倍 市涵率*：1.8倍 派息率：1.7%	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。
阿里巴巴 (股份代號：BABA US) 市值：4,930億美元	互聯網	價格：192.55美元 市盈率：31.5倍 市帳率：7.0倍 派息率：0.0%	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」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。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。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。
北京汽車 (股份代號：1958 HK) 市值：47億美元	汽車與汽車零部件	價格：7.50港元 市盈率：6.5倍 市帳率：0.9倍 派息率：5.3%	北京汽車是中國領先的轎車製造商，擁有多個品牌，包括合資豪華轎車、豪華商用車，以及自主品牌轎車。公司是北京市政府重點支持的企業之一。透過與戴姆勒的合資企業，公司可受惠於豪華轎車市場的強勁增長，而此市場的銷售增長已超過中國整體汽車行業。北京汽車的管理層對提升自主品牌業務充滿決心，預計公司可在未來數年實現強勁的盈利增長，驅使市場重估其整體業務的價值。

經理人報告(續)

於2018年6月29日之十大持股(續)

股份名稱	行業組	估值 (2018年預測)	備註
中國教育集團 (股份代號：839 HK) 市值：35億美元	教育	價格：13.50港元 市盈率：33.0倍 市帳率：3.7倍 派息率：0.9%	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。
華能新能源 (股份代號：958 HK) 市值：35億美元	公用事業	價格：2.59港元 市盈率：6.3倍 市帳率：0.8倍 派息率：2.4%	華能新能源主要從事風力發電業務，該公司的業務包括建設並營運風力發電廠及太陽能發電廠、發電及售電，並提供相關服務等。我們預期政府將於短期內明確在推行清潔能源津貼方面的取態，有望令可再生能源企業重拾增長勢頭。
中國工商銀行 (股份代號：1398 HK) 市值：2,880億美元	銀行	價格：5.68港元 市盈率：5.6倍 市帳率：0.8倍 派息率：5.4%	中國工商銀行為全中國以至世界上最大銀行之一，中國政府持有約70%股權。該行於全球各地提供各種金融產品及服務，包括企業銀行、零售銀行、投資銀行、資產管理、信託服務、融資租賃及保險等。

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

經理人報告(續)

於2018年6月29日之十大持股(續)

股份名稱	行業組	估值 (2018年預測)	備註
貴州茅臺酒 (股份代號：600519 CH) 市值：1,380億美元	白酒製 造商	價格：人民幣731.00元 市盈率：25.5倍 市帳率：8.3倍 派息率：2.0%	貴州茅臺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影響，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。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。
中國平安保險 (股份代號：2318 HK) 市值：1,630億美元	保險	價格：71.75港元 市盈率：11.0倍 市涵率*：1.1倍 派息率：2.8%	中國平安保險是一家金融綜合企業，在中國內地提供保險、銀行、證券、信託和資產管理等服務。憑藉卓越的代理團隊及多元化產品平台，平保在2017年錄得十分可觀的保費及新業務價值增長。平保的金融科技業務領先行業，預計在未來數年或將分拆出售數項有關業務。
SIIC Environment (股份代號：807 HK) 市值：9億美元	污水處理	價格：2.51港元 市盈率：9.9倍 市帳率：0.7倍 派息率：0.0%	SIIC Environment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。

經理人報告(續)

於2018年6月29日之十大持股(續)

股份名稱	行業組	估值 (2018年預測)	備註
台積電 (股份代號：2330 TT) 市值：1,838億美元	半導體產品與設備	價格：216.50元新台幣 市盈率：15.5倍 市帳率：3.3倍 派息率：3.9%	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。

*市涵率=股價除以內涵價值

附註： 截至2018年6月29日，上述投資佔惠理價值基金的比重為39.5%。股價以2018年6月29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2018年6月30日之資產淨值

類別	每單位資產淨值
A單位	352.60美元
B單位	157.56美元
C單位 美元	19.77美元
C單位 港元 ^β	155.1480港元
C單位 人民幣	13.62人民幣
C單位 澳元對沖	16.39澳元
C單位 加元對沖	15.93加元
C單位 港元對沖	13.44港元
C單位 紐元對沖	16.91紐元
C單位 人民幣對沖	13.71人民幣
C單位 每月分派 美元	9.50美元
C單位 每月分派 港元	9.49港元
C單位 每月分派 人民幣	9.32人民幣
C單位 每月分派 人民幣對沖	9.46人民幣
Z單位	10.69美元

成立至今回報表現

由1993年4月1日至2018年6月30日



^β 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)。

[#] 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。自2017年10月1日起以「摩根士丹利金龍淨回報指數」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。

財務狀況表(未經審核)

於二零一八年六月三十日

	30.06.2018	31.12.2017
	美元	美元
資產		
透過損益賬以公平值列賬之金融資產	1,396,972,282	1,534,964,849
出售投資之應收款項	1,554,943	-
發行單位之應收款項	5,749,222	4,343,843
應收股息及其他應收款項	11,743,885	15,951,768
銀行結餘	39,149,621	147,178,053
	<u>1,455,169,953</u>	<u>1,702,438,513</u>
總資產		
	-----	-----
負債		
透過損益賬以公平值列賬之金融負債	22,858,885	25,580,693
購買投資之應付款項	9,004,595	8,253,855
贖回單位之應付款項	11,284,690	5,493,233
應付管理費	1,376,106	1,505,179
應付表現費	-	85,421,326
應付單位持有人之分派	253,924	13,706
銀行透支	9,036,031	-
應計費用及其他應付款項	776,923	569,155
	<u>54,591,154</u>	<u>126,837,147</u>
	-----	-----
負債(不包括單位持有人應佔資產淨值)	<u>54,591,154</u>	<u>126,837,147</u>
	-----	-----
單位持有人應佔資產淨值	<u>1,400,578,799</u>	<u>1,575,601,366</u>
	=====	=====

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

財務狀況表(未經審核)(續)

於二零一八年六月三十日

	30.06.2018	31.12.2017
每單位資產淨值		
- 已發行682,978個(31.12.2017 : 693,728個) A單位 單位	352.60美元	368.78美元
- 已發行1,835,299個(31.12.2017 : 2,014,204個) B單位 單位	157.56美元	165.15美元
- 已發行37,434,339個(31.12.2017 : 43,445,496個) C單位 美元 單位	19.77美元	20.71美元
- 已發行448,431個(31.12.2017 : 351,200個) C單位 人民幣 單位	13.62人民幣	14.03人民幣
- 已發行2,629,933個(31.12.2017 : 2,408,653個) C單位 澳元對沖 單位	16.39澳元	17.21澳元
- 已發行1,076,814個(31.12.2017 : 1,148,980個) C單位 加元對沖 單位	15.93加元	16.79加元
- 已發行5,561,664個(31.12.2017 : 4,664,243個) C單位 港元對沖 單位	13.44港元	14.24港元
- 已發行525,759個(31.12.2017 : 922,333個) C單位 紐元對沖 單位	16.91紐元	17.60紐元
- 已發行2,576,555個(31.12.2017 : 1,635,908個) C單位 人民幣對沖 單位	13.71人民幣	14.33人民幣
- 已發行2,042,893個(31.12.2017 : 242,922個) C單位 每月分派美元 單位	9.50美元	10.16美元
- 已發行18,737,984個(31.12.2017 : 1,805,725個) C單位 每月分派港元 單位	9.49港元	10.17港元
- 已發行455,972個(31.12.2017 : 19,411個) C單位 每月分派人民幣 單位	9.32人民幣	9.91人民幣
- 已發行4,675,799個(31.12.2017 : 385,249個) C單位 每月分派人民幣對沖 單位	9.46人民幣	10.15人民幣
- 已發行1,377,271個(31.12.2017 : 885,000個) Z單位 單位	10.69美元	11.18美元

投資組合(未經審核)

於二零一八年六月三十日

	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			
寧波銀行股份有限公司	2,746,880	6,756,102	0.48
中青旅控股股份有限公司	2,172,221	6,536,522	0.47
國藥集團一致藥業股份有限公司	2,747,418	10,996,464	0.79
重慶長安汽車股份有限公司	69,390	70,118	0.01
黃山旅遊發展股份有限公司	9,637,962	11,449,899	0.82
內蒙古伊利實業集團股份有限公司	1,606,336	6,766,686	0.48
貴州茅臺酒股份有限公司	144,495	15,958,013	1.14
中聯重科股份有限公司	16,284,601	10,105,420	0.72
		68,639,224	4.91
香港 - H股			
中國航空科技工業股份有限公司H股	7,723,000	4,595,823	0.33
北京汽車股份有限公司H股	43,569,500	41,639,376	2.97
中國銀行股份有限公司H股	556,500	275,851	0.02
中信銀行股份有限公司H股	16,671,000	10,430,461	0.74
中國建設銀行股份有限公司H股	28,574,000	26,397,903	1.88
中國光大銀行股份有限公司H股	31,241,000	13,415,758	0.96
中國國際金融股份有限公司H股	6,846,400	12,196,348	0.87
招商銀行股份有限公司H股	8,449,000	31,168,382	2.23
中國神華能源股份有限公司H股	8,538,000	20,257,983	1.45
海信科龍電器股份有限公司H股	6,885,000	7,027,435	0.50
華能新能源股份有限公司H股	121,766,000	40,497,379	2.89
中國工商銀行股份有限公司H股	54,855,000	41,031,245	2.93
中國石油天然氣股份有限公司H股	47,870,000	36,416,494	2.60
中國平安保險(集團)股份有限公司H股	4,180,000	38,456,863	2.75
濰柴動力股份有限公司H股	12,874,000	17,750,114	1.27
中聯重科股份有限公司H股	24,727,000	10,555,446	0.75
中興通訊股份有限公司H股	5,832,600	8,859,288	0.63
		360,972,149	25.77

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

投資組合(未經審核)(續)

於二零一八年六月三十日

	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			
中銀航空租賃有限公司	2,070,500	12,862,051	0.92
中銀香港(控股)有限公司	3,167,500	14,913,907	1.07
中國食品有限公司	1,150,000	599,351	0.04
華潤啤酒(控股)有限公司	3,002,000	14,574,580	1.04
中國太平保險控股有限公司	1,535,800	4,804,482	0.34
中國海洋石油有限公司	14,536,000	25,079,793	1.79
		<hr/>	
		72,834,164	5.20
		<hr/>	
香港－其他			
友邦保險控股有限公司	5,963,400	52,128,884	3.72
雅居樂雅生活服務股份有限公司	9,427,750	17,275,368	1.23
北京同仁堂國藥有限公司	13,911,000	28,503,932	2.04
中國教育集團控股有限公司	22,647,000	38,092,983	2.72
中國宇華教育集團有限公司	34,590,000	24,594,904	1.76
周大福珠寶集團有限公司	3,660,000	4,122,814	0.29
新奧能源控股有限公司	762,000	7,491,198	0.54
銀河娛樂集團有限公司	3,251,000	25,166,547	1.80
恆安國際集團有限公司	464,500	4,468,822	0.32
宏華集團有限公司	31,799,000	2,957,990	0.21
滙豐控股有限公司	3,966,800	37,203,045	2.66
合景泰富地產控股有限公司	26,933,000	33,839,351	2.42
龍光地產控股有限公司	5,188,000	7,020,772	0.50
民生教育集團有限公司	52,300,000	13,062,254	0.93
瑞金礦業有限公司*	14,179,500	542,054	0.04
三一重裝國際控股有限公司	30,343,000	11,174,208	0.80
世茂房地產控股有限公司	9,535,000	25,029,276	1.79
上海實業環境控股有限公司	224,658,980	72,141,422	5.15
創科實業有限公司	6,147,000	34,269,017	2.45
United Company RUSAL Plc	24,687,000	6,448,854	0.46
價值中國ETF	550,800	2,993,459	0.21
永利澳門有限公司	1,974,000	6,351,392	0.45
		<hr/>	
		454,878,546	32.49
		<hr/>	

投資組合(未經審核)(續)

於二零一八年六月三十日

	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			
富邦金融控股股份有限公司	5,003,000	8,387,300	0.60
聯發科技股份有限公司	2,704,000	26,613,300	1.90
兆豐金融控股股份有限公司	8,803,000	7,768,797	0.55
台灣積體電路製造股份有限公司	9,960,000	70,743,742	5.05
華立企業股份有限公司	3,442,000	6,007,493	0.43
		119,520,632	8.53
		-----	-----
英國			
Worldsec Ltd*	200,000	16,237	0.00
		-----	-----
美國			
Alibaba Group Holding Ltd	373,239	69,247,032	4.94
Four Seasons Education Cayman Inc	1,228,231	6,657,012	0.48
RISE Education Cayman Ltd	307,405	4,340,559	0.31
RYB Education Inc	840,264	16,511,188	1.18
Weibo Corp	300,134	26,639,894	1.90
		123,395,685	8.81
		-----	-----

惠理價值基金

(香港單位信託基金)

投資組合(未經審核)(續)

於二零一八年六月三十日

	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)			
參與票據			
Bao Viet Holdings 參與票據03/31/2020	2,171,890	7,690,662	0.55
Customized China A Shares Tradable Index – Proprietary Index Linked Note	100,000,000	834,000	0.06
FPT Corp 參與票據06/01/2017	7,856,448	14,204,458	1.02
貴州茅台 參與票據01/04/2021	233,672	25,806,736	1.84
Military Commercial Joint Stock Bank 參與 票據03/29/2019	3,944,876	4,501,103	0.32
Saigon Securities Inc 參與票據03/29/2019	4,189,620	5,199,318	0.37
		<u>58,236,277</u>	<u>4.16</u>
有價債務證券			
CENTER TRANCHE B	7,000,000	7,192,743	0.51
龍光地產控股有限公司 5.75% 1/3/2022	26,647,000	25,414,332	1.81
		<u>32,607,075</u>	<u>2.32</u>
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			
Emerging Market Fund	41,504	21,688,789	1.55
Strategic Asia Fund	10,339	41,339,247	2.95
Value Partners China A Share Opportunity Fund	89,475	14,257,902	1.02
Value Partners Global Contrarian Fund	91,148	730,097	0.05
Value Partners Hedge Fund Ltd	149,069	6,612,718	0.47
Value Partners Ireland Fund Plc – Value Partners Greater China Equity Fund	1,850,000	21,182,500	1.51
Value Partners Strategic Equity Fund	238,180	–	–
		<u>105,811,253</u>	<u>7.55</u>
遠期貨幣合約			
		<u>61,040</u>	<u>0.00</u>
透過損益賬以公平值列賬之金融資產總額			
		<u>1,396,972,282</u>	<u>99.74</u>

投資組合(未經審核)(續)

於二零一八年六月三十日

	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—H股			
株洲中車時代電氣股份有限公司	(1,500,900)	(7,133,801)	(0.51)
美國			
JD.com Inc	(390,838)	(15,223,140)	(1.09)
		(22,356,941)	(1.60)
遠期貨幣合約		(501,944)	(0.04)
透過損益賬以公平值列賬之金融負債總額		(22,858,885)	(1.64)
投資總值，淨額		<u>1,374,113,397</u>	<u>98.10</u>
投資總值，按成本(包含交易成本)		<u>1,427,897,619</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)

截至二零一八年六月三十日止期間

	資產淨值百分比	
	30.06.2018	31.12.2017
上市股票		
中國	4.91	7.65
香港		
– H股	25.26	21.68
– 紅籌股	5.20	7.07
– 其他	32.49	23.31
新加坡	–	5.49
南韓	–	1.20
台灣	8.53	7.03
英國	0.00	0.00
美國	7.72	7.55
	<hr/>	<hr/>
	84.11	80.98
參與票據	4.16	3.87
有價債務證券	2.32	1.73
非上市投資基金	7.55	9.14
遠期貨幣合約	(0.04)	0.08
	<hr/>	<hr/>
投資總值，淨額	98.10	95.80
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

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。於截至二零一八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556,713美元(截至二零一七年六月三十日止期間：零美元)。

下表概述報告期內作出的股息分派。

類別	01.01.2018至	01.01.2017至	分派次數	除息日*
	30.06.2018	30.06.2017		
C單位 每月分派美元	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	-	每月	六月最後一個營業日
C單位 每月分派港元	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	-	每月	六月最後一個營業日
C單位 每月分派人民幣	0.0337人民幣	-	每月	一月至五月最後一個營業日
C單位 每月分派人民幣	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	0.0335人民幣	-	每月	一月至五月最後一個營業日
C單位 每月分派人民幣對沖	0.0399人民幣	-	每月	六月最後一個營業日

* 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、二零一八年六月二十九日。

C單位 每月分派美元、C單位 每月分派港元、C單位 每月分派人民幣及C單位 每月分派人民幣對沖於二零一七年十月十七日發行，並於二零一七年十月三十一日作出首次分派。