

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**

香港中环皇后大道中九十九号

中环中心四十三楼

电话: (852) 2880 9263      传真: (852) 2565 7975

电邮: [vp1@vp.com.hk](mailto:vp1@vp.com.hk)

网址: [www.valuepartners-group.com](http://www.valuepartners-group.com)

本年度报告的中、英文内容如有任何不一致，概以英文版本为准。本报告并不构成对任何基金份额的要约销售或购买的邀请。投资者在作出投资决定前，请参阅有关基金的基金说明书，并参考基金最新的半年度及年度报告作为补充资料。

# 惠理价值基金

(香港单位信托基金)

## 目录

	页数
一般数据	2-3
基金管理人报告	4-11
财务状况表 (未经审计)	12-13
投资组合 (未经审计)	14-18
所持投资组合变动表 (未经审计)	19
分派予份额持有人 (未经审计)	20

## 一般数据

### 基金管理人

惠理基金管理香港有限公司  
香港  
中环皇后大道中九十九号  
中环中心四十三楼

### 基金管理人董事

拿督斯里谢清海  
苏俊祺先生  
何民基先生

### 受托人、基金登记机构、行政管理人及 保管人

汇丰机构信托服务(亚洲)有限公司  
香港  
中环皇后大道中一号

### 法律顾问

的近律师行  
香港  
中环遮打道十八号  
历山大厦五楼

### 审计师

罗兵咸永道会计师事务所  
香港  
中环遮打道十号  
太子大厦二十二楼

### 查询详情:

惠理基金管理香港有限公司  
香港  
中环皇后大道中九十九号  
中环中心四十三楼

投资者热线: (852) 2143 0688

传真 : (852) 2565 7975

电邮 : [fis@vp.com.hk](mailto:fis@vp.com.hk)

网址 : [www.valuepartners-group.com](http://www.valuepartners-group.com)

# 惠理价值基金

(香港单位信托基金)

## 一般数据 (续)

### 近期奖项及成就

#### 公司奖项

二零一八年

- **I&M 专业投资大奖 2018**  
离岸中国股票基金 (10年)  
— *投资洞见与委托*
- **杰出上市公司大奖 2018**  
惠理集团有限公司—杰出上市公司大奖 (主板组别)  
— *AM730, 亚洲公关有限公司及路讯通*
- **2018 年福布斯“亚太区最佳企业”**  
惠理集团获选为 200 家亚太区最佳上市企业之一  
(年度收益达五百万美元至十亿美元)  
— *Forbes Asia*
- **2018 金翼奖**  
惠理—最具成长港股通公司  
— *证券时报*
- **上市公司卓越大奖 2018**  
上市公司卓越大奖 (主板组别)  
— *信报财经新闻*
- **2018《指标》年度基金大奖 (香港)**  
亚洲 (日本除外) 股票基金公司: 同级最佳奖  
— *指标杂志*
- **2018《指标》年度基金大奖 (香港)**  
大中华股票基金公司: 杰出表现奖  
— *指标杂志*

## 基金管理人报告

大中华股票市场经历了过山车式的上半年，MSCI 金龙指数期内大涨 13.0%。

2019 年伊始，围绕中美贸易谈判的乐观氛围改善了市场情绪，令市场自 2018 年的抛售强劲反弹。市场在 2019 年初期对中美达成贸易协议的预期较高，因为双方暗示谈判进展顺利，且在原定的 3 月 1 日最后期限之后，仍继续谈判。中美随后公布了好于预期的宏观经济数据，进一步助长市场乐观情绪。

具体来看，中国众多关键的第一季宏观经济指标都超出市场预期，包括社会融资总量强劲上扬及制造业采购经理指数在 3 月站上关键的 50 水平<sup>1</sup>。这些都初步显示中国愿意提供高度的宽松政策来刺激经济增长。

### 贸易战升级

然而 5 月初贸易战突然升级，严重影响了投资者情绪。美国向价值 2,000 亿美元<sup>2</sup>的中国进口货物加征额外关税的决定让投资者感到失望，并逆转了先前市场憧憬贸易协议即将达成的乐观情绪。同时美国对中国科技巨头华为科技的审视进一步令市场下跌。

直到 6 月底中美元首在大阪举行双边会晤之前，市场情绪才得以舒缓。两国元首同意贸易战休战及继续贸易谈判。但由于两国皆采取较为强硬的态度并表现得较不愿意妥协，市场将可能因贸易协议的进程反复而持续波动。贸易威胁持续成为市场皆知的风险，并将在 2019 年余下时间主导市场气氛。

# 惠理价值基金

(香港单位信托基金)

## 基金管理人报告 (续)

### 中国：刺激政策促增长

中国年化 GDP 增长在第二季放缓至 27 年来的最低记录 6.2%<sup>3</sup>。备受关注的制造业采购经理指数在 5 月再次下调至 50 水平以下，并在 6 月维持不变<sup>4</sup>。

鉴于充满挑战的宏观环境，中国当局表示，包括更多财政手段和货币政策在内的政策支持有望持续。

尽管市场不确定性犹存，我们对大中华股市保持乐观，因为一些已推出的刺激政策的效果，包括 4 月 1 日起生效的增值税下调，有望在下半年逐渐浮现，以抵消宏观不利因素。此外，中国内地境内股票市场的国际化进程，在今年上半年得到 MSCI 提高 A 股权重及富时罗素指数纳入 A 股因子的背书，也对市场起到潜在的支撑作用，有望吸引更多外资流入。

### 投资组合策略回顾

本基金在上半年上涨 18.3%。仅供参考，MSCI 金龙指数同期录得 13.0% 的升幅。

我们的投资组合在期内仍维持全仓投资，并受益于今年前四个月期间对中美达成贸易协议的乐观预期。尽管 5 月份波动性因贸易紧张局势意外升级而加剧，但我们聚焦内需相关板块的投资组合在外部贸易风险的背景下表现颇具韧性。我们持有的中国 A 股消费股得到白酒龙头企业收入和盈利强劲增长的支持。另一方面，医药板块整体取得良好表现，在期内也给投资组合带来贡献。其中，我们所持有的一家医药公司取得了稳健的盈利并拥有强大的产品储备。

与此同时，本基金在期内因通信服务板块的个别持股也拖累了表现。

## 基金管理人报告 (续)

### 市场展望

鉴于贸易战休战和对全球宽松政策趋势的预期，我们持续遵循由下而上的价值投资选股理念来挑选高品质的公司。我们认为这一策略在当前的大中华股市格外重要，因为由地缘政治事件引发的市场波动触发股价过度反应，在那些与全球贸易相关性较低的优质公司，却创造了价值投资机遇。尽管 MSCI 中国指数的 12 个月预测市盈率从 2018 年底的 10.1 倍<sup>5</sup> 攀升至 6 月底的 11.4 倍<sup>6</sup>，市场的估值仍处于过去 10 年平均的 11.3 倍<sup>7</sup> 水平，并不特别昂贵。

### 惠理基金管理香港有限公司

二零一九年八月二十三日

1. 数据源：中国国家统计局，2019 年 3 月 31 日
2. 数据源：美国贸易代表办公室，2019 年 5 月 10 日
3. 数据源：中国国家统计局，2019 年 7 月 15 日
4. 数据源：中国国家统计局，2019 年 6 月 30 日
5. 数据源：MSCI，2018 年 12 月 31 日
6. 数据源：MSCI，2019 年 6 月 28 日
7. 数据源：高盛，2019 年 6 月 29 日

本文所述的基金表现指惠理价值基金“ A ”类份额的表现。所有表现数据均取自汇丰机构信托服务（亚洲）有限公司及彭博信息（数据以美元及按资产净值对资产净值基准计算，股息将再作投资），截至 2019 年 6 月 28 日。表现数据经已扣除所有费用。所有指数仅供参考。

个别股票表现并不代表基金的表现。

本文提供的意见纯属惠理基金管理香港有限公司（“惠理”）的观点，可能因市场及其他情况而改变。以上资料并不构成任何投资建议，也不应视作投资决策之依据。所有数据是搜集自被认为是可靠的来源，但惠理不保证数据的准确性。本文包含的部分陈述可能被视为前瞻性陈述，此等陈述不保证任何将来表现，实际情况或发展可能与该等陈述有重大差异。



# 惠理价值基金

(香港单位信托基金)

## 基金管理人报告 (续)

截至 2019 年 6 月 28 日的十大股票持仓

股票名称	行业	估值 (2020 年预测)	备注
友邦保险控股有限公司 (股票代码: 1299 HK)  市值: 1,304 亿美元	保险	价格: 84.25 港元 市盈率: 18.3 倍 市净率: 2.7 倍 派息率: 1.8%	友邦保险提供保险及金融服务, 向企业客户提供的产品线涵盖寿险、信用保险、员工福利及退休金服务。个人客户方面, 该公司提供基本寿险以及储蓄、投资及退休金产品。美国国际集团(AIG) 成立于 1919 年, 为友邦保险亚洲业务的基石。2010 年, AIG 通过公开发行将友邦保险分拆。
Alibaba Group Holding Ltd (股票代码: BABA US)  市值: 4,412 亿美元	零售	价格: 169.45 美元 市盈率: 20.0 倍 市净率: 4.0 倍 派息率: 0.0%	<p>阿里巴巴由马云于 1999 年在中国创立, 是世界上最大的电商公司之一。阿里巴巴的大部分收入源自其网购平台“淘宝”及“天猫”, 由于两者在业内享有垄断地位及领先科技, 加上商家愈来愈倾向将营销开支从线下渠道转投线上渠道, 因此这些平台有望维持稳健增长。</p> <p>此外, 阿里巴巴旗下云计算公司 (“阿里云”) 及金融科技业务 (“蚂蚁金服”) 正为公司巩固增长潜力。</p> <p>我们看好公司的长期股价表现, 因为:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1) 阿里巴巴的核心商贸业务在继续优化客户定位技术及物流网络, 有望维持其高速增长;</li><li>2) 随着更多企业使用云服务以节省成本, 以及应用阿里巴巴的大数据技术, 云服务有望成为阿里巴巴的长期增长引擎;</li><li>3) 我们预计阿里巴巴将分拆出售高价值资产 (例如阿里巴巴持有 33% 股权的蚂蚁金服) 以释放潜在价值。</li></ol>

## 基金管理人报告 (续)

### 截至 2019 年 6 月 28 日的十大股票持仓 (续)

股票名称	行业	估值 (2020 年预测)	备注
中国教育集团控股有限公司 (股票代码: 839 HK)  市值: 32 亿美元	教育	价格: 12.20 港元 市盈率: 22.0 倍 市净率: 2.8 倍 派息率: 1.1%	中国教育集团为中国最大的民营高等教育机构之一。该公司在江西、广东、河南及西安运营本科、大专及职业学院。该公司迄今的入学人数约为 150,000 人
石药集团有限公司 (股票代码: 1093 HK)  市值: 101 亿美元	医药	价格: 12.60 港元 市盈率: 14.5 倍 市净率: 3.4 倍 派息率: 2.2%	石药集团是中国一家领先的生物制药公司,同时也是全球最大的维生素 C 及咖啡因供应商。该集团拥有卓越的研发能力,而其主打的肿瘤药品也持续取得强劲的增长。石药集团善于利用并购加强本身的研究团队以及产品渠道,更凭借自家的创新药物能够更好地抵御近期新推出的“4+7 带量采购文件”的影响,并拥有较同行更强的定价权。
中国工商银行股份有限公司 (股票代码: 1398 HK)  市值: 2,601 亿美元	银行	价格: 5.70 港元 市盈率: 5.4 倍 市净率: 0.6 倍 派息率: 5.6%	中国工商银行是中国以及全球资产规模最大的银行之一,而中国政府拥有该行 70% 的股份。工商银行的业务广泛,主要包括各类金融产品和服务、投资银行、资产管理、信托、融资租赁和保险。

# 惠理价值基金

(香港单位信托基金)

## 基金管理人报告 (续)

### 截至 2019 年 6 月 28 日的十大股票持仓 (续)

股票名称	行业	估值 (2020 年预测)	备注
贵州茅台酒股份有限公司 (股票代码: 600519 CH)  市值: 1,800 亿美元	食品饮料	价格: 984.00 人民币 市盈率: 24.8 倍 市净率: 7.4 倍 派息率: 2.1%	贵州茅台酒是市值最大的中国白酒制造商。在过去两年, 茅台受国内公费消费减少拖累, 但仍凭借其高端的品牌定位及高效的渠道管理, 成功在私人消费市场扩大占有率。茅台在中国酒业中享有独特品牌优势, 有望在消费升级周期中受益。
上海实业环境控股有限公司 (股票代码: 807 HK)  市值: 5 亿美元	公用事业	价格: 1.55 港元 市盈率: 5.3 倍 市净率: 0.4 倍 派息率: 4.5%	上海实业环境是一家在新加坡和香港双重上市的公司, 在中国从事污水处理、水净化处理和系统自动化业务。作为一家国有企业, 上海实业得到银行和地方政府的大力支持, 这表明其有望成为中国领先的水务公司之一。该公司的会计政策较当地同行更为保守, 表明其盈利质量更高。随着中国政府加大对水质和环境保护的重视, 该公司将受益于进一步出台的环保政策。

## 基金管理人报告 (续)

## 截至 2019 年 6 月 28 日的十大股票持仓 (续)

股票名称	行业	估值 (2020 年预测)	备注
台积电电路制造股份有限公司 (股票代码: 2330 TT)  市值: 2,000 亿美元	半导体 和半导 体设备	价格: 239.00 新台币 市盈率: 16.9 倍 市净率: 3.3 倍 派息率: 4.3%	台积电是一家国际级的独立半导体制造商, 为集成电路设计公司提供工艺设计、晶圆制造及测试等综合服务。作为全球领先企业, 该公司于外包市场占据超过 50% 的份额, 并持续在其技术及盈利能力方面远胜竞争对手。我们认为台积电可凭借业务定位的优势, 继续受益于集成电路制造外包市场的持续增长, 以及市场对物联网、人工智能芯片及其他新应用领域不断上升的需求。
创科实业有限公司 (股票代码: 669 HK)  市值: 140 亿美元	耐用消 费品和 服装	价格: 59.80 港元 市盈率: 19.1 倍 市净率: 3.7 倍 派息率: 2.2%	创科实业 (“TTI”) 是设计、制造和销售家装产品的全球领导者, 包括电动工具、户外动力设备和地板护理设备。TTI 受益于美国住房市场和家得宝的强劲销售, 其创新的无线和智能电动工具产品帮助增加市场占有率及提高利润率。地板护理业务的好转将持续巩固盈利增长的可持续性。
宜宾五粮液股份有限公司 (股票代码: 000858 CH)  市值: 667 亿美元	食品饮料	价格: 117.95 人民币 市盈率: 24.8 倍 市净率: 5.6 倍 派息率: 2.0%	来自四川的五粮液是中国知名白酒制造商。在 2018 年, 五粮液的营业收入和利润均同比大增。五粮液有望持续受益于中国不断扩大的高端白酒市场。

注: 截至 2019 年 6 月 28 日, 上述投资占惠理价值基金的 38.16%。股票价格基于 2019 年 6 月 28 日的收盘价。

个别股票表现/派息率并不一定反映整体基金表现。

# 惠理价值基金

(香港单位信托基金)

## 基金管理人报告 (续)

### 惠理价值基金—截至 2019 年 6 月 30 日止资产净值

类别	每单位资产净值
“A”类份额	335.43 美元
“B”类份额	149.14 美元
“C”类份额美元	18.71 美元
“C”类份额港元 <sup>B</sup>	146.0905 港元
“C”类份额人民币	13.35 人民币
“C”类份额澳元对冲	15.28 澳元
“C”类份额加元对冲	14.87 加元
“C”类份额港元对冲	12.57 港元
“C”类份额新西兰元对冲	15.85 新西兰元
“C”类份额人民币对冲	12.95 人民币
“C”类每月派息份额美元	8.65 美元
“C”类每月派息份额港元	8.60 港元
“C”类每月派息份额人民币	8.80 人民币
“C”类每月派息份额人民币对冲	8.48 人民币
“P”类份额人民币对冲	9.6820 人民币
“P”类份额人民币非对冲	9.9370 人民币
“X”类份额	9.98 美元
“Z”类份额	10.17 美元

### 成立至今回报表现

由 1993 年 4 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日



<sup>B</sup> 投资者应注意惠理价值基金“C”类份额的基础货币为美元。“C”类份额的港元等值份额净资产报价仅作参考用途，并不应用于认购或赎回的计算。“C”类份额的基础货币转换通常于相对的基金交易日以当时的汇率进行（由基金的受托人或保管人决定）

<sup>#</sup> 截至 2004 年 12 月 31 日，参考指数以“恒生价格回报”指数计算，其后至 2017 年 9 月 30 日改以“恒生总回报”指数计算。有关“恒生总回报”指数包括股息再投资的表现而“恒生价格回报”指数并不计算股息的表现。自 2017 年 10 月 1 日起以“摩根士丹利金龙净回报指数”计算，表现包括股息再投资及已减除预扣税。所有指数仅供参考之用。

<sup>\*</sup> 2004 年 12 月 31 日之前，指数表现以“恒生价格回报”指数计算，其后以“恒生总回报”指数计算。“恒生总回报”指数包括股息再投资的表现而“恒生价格回报”指数并不计算股息的表现。

## 财务状况表 (未经审计)

截至二零一九年六月三十日

	30.06.2019	31.12.2018
	美元	美元
<b>资产</b>		
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1,158,914,483	1,004,749,677
出售投资应收款项	1,565,974	6,622,552
发行单位应收款项	14,662,404	475,593
应收股息及其他应收款项	6,053,625	875,342
经纪机构存款	13,290,287	13,290,287
保证金	2,876,573	-
银行结余	23,130,472	56,798,203
	<hr/>	<hr/>
<b>资产总值</b>	1,220,493,818	1,082,811,654
	<hr/>	<hr/>
<b>负债</b>		
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	17,189,036	26,481,124
购买投资应付款项	5,161,277	35,516,670
赎回单位应付款项	6,139,599	1,412,161
应付管理费	966,880	1,011,443
应付单位持有人分配	467,550	161,071
银行透支	30,078,646	24,984
应计费用及其他应付款项	620,688	334,456
	<hr/>	<hr/>
<b>负债 (不包括份额持有人应占资产净值)</b>	60,623,676	64,941,909
	<hr/>	<hr/>
<b>份额持有人应占资产净值</b>	1,159,870,142	1,017,869,745
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

# 惠理价值基金

(香港单位信托基金)

## 财务状况表 (未经审计) (续)

截至二零一九年六月三十日

	30.06.2019	31.12.2018
<b>每份额资产净值</b>		
- 已发行 662,944 个 (31.12.2018: 672,796 个) “A”类份额 份额	335.43 美元	283.55 美元
- 已发行 1,533,769 个 (31.12.2018: 1,623,519 个) “B”类份额 份额	149.14 美元	126.39 美元
- 已发行 30,431,286 个 (31.12.2018: 32,606,741 个) “C”类份额 美元 份额	18.71 美元	15.85 美元
- 已发行 318,669 个 (31.12.2018: 274,148 个) “C”类份额 人民币 份额	13.35 人民币	11.34 人民币
- 已发行 2,789,253 个 (31.12.2018: 2,415,876 个) “C”类份额 澳元对冲 份额	15.28 澳元	13.04 澳元
- 已发行 842,561 个 (31.12.2018: 867,487 个) “C”类份额 加元对冲 份额	14.87 加元	12.69 加元
- 已发行 11,779,424 个 (31.12.2018: 4,370,242 个) “C”类份额 港元对冲 份额	12.57 港元	10.72 港元
- 已发行 593,214 个 (31.12.2018: 413,742 个) “C”类份额 新西兰元对冲 份额	15.85 新西兰元	13.49 新西兰元
- 已发行 2,780,427 个 (31.12.2018: 2,398,268 个) “C”类份额 人民币对冲 份额	12.95 人民币	11.02 人民币
- 已发行 1,590,460 个 (31.12.2018: 1,457,069 个) “C”类份额 每月分派美元 份额	8.65 美元	7.47 美元
- 已发行 16,247,095 个 (31.12.2018: 17,876,962 个) “C”类份额 每月分派港元 份额	8.60 港元	7.44 港元
- 已发行 293,422 个 (31.12.2018: 513,327 个) “C”类份额 每月分派人民币 份额	8.80 人民币	7.61 人民币
- 已发行 6,425,364 个 (31.12.2018: 5,118,722 个) “C”类份额 每月分派人民币对冲 份额	8.48 人民币	7.39 人民币
- 已发行 1,110,947 个 (31.12.2018: 0 个) “P”类份额 人民币对冲 份额	9.6820 人民币	-
- 已发行 1,890,819 个 (31.12.2018: 0 个) “P”类份额 人民币非对冲 份额	9.9370 人民币	-
- 已发行 24,655 个 (31.12.2018: 0 个) “X”类份额 份额	9.98 美元	-
- 已发行 2,390,480 个 (31.12.2018: 3,096,350 个) “Z”类份额 份额	10.17 美元	8.60 美元

投资组合 (未经审计)

截至二零一九年六月三十日

	持股量	公允价值 美元	资产净值 百分比
<b>以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产</b>			
<b>上市股票</b>			
<b>中国</b>			
中青旅控股股份有限公司 A 股 (沪港通)	6,636,499	12,263,863	1.06
国药集团一致药业股份有限公司 B 股	2,747,418	9,672,781	0.83
福建七匹狼实业有限公司 A 股 (深港通)	5,734,007	5,394,080	0.46
广东省高速公路发展股份有限公司 B 股	13,339,892	10,541,183	0.91
黄山旅游发展股份有限公司	6,804,062	7,198,698	0.62
贵州茅台酒股份有限公司 A 股 B 股	42,586	6,102,230	0.53
美的集团股份有限公司 A 股 (深港通)	1,550,810	11,711,641	1.01
苏州金螳螂装饰股份有限公司 A 股 (深港通)	4,159,587	6,245,044	0.54
无锡威孚高科技集团股份有限公司 A 股 (深港通)	1,960,698	5,299,261	0.46
宜宾五粮液股份有限公司 A 股 (深港通)	1,951,135	33,512,891	2.89
		107,941,672	9.31
<b>香港 - H 股</b>			
中国农业银行股份有限公司 H 股	61,147,000	25,607,947	2.21
中国航空科技工业股份有限公司 H 股	620,000	339,056	0.03
中国银行有限公司 H 股	556,500	235,197	0.02
中国建设银行股份有限公司 H 股	17,152,000	14,783,650	1.27
招商银行股份有限公司 H 股	3,100,000	15,463,970	1.33
华能新能源股份有限公司 H 股	30,288,000	8,339,901	0.72
中国工商银行股份有限公司 H 股	54,983,000	40,137,946	3.46
中国人民财产保险股份有限公司 H 股	10,084,000	10,887,101	0.94
中国平安保险 (集团) 股份有限公司 H 股	1,770,000	21,263,167	1.83
国药控股股份有限公司 H 股	1,573,200	5,540,749	0.48
		142,598,684	12.29



# 惠理价值基金

(香港单位信托基金)

## 投资组合 (未经审计) (续)

截至二零一九年六月三十日

	持股量	公允价值 美元	资产净值 百分比
<b>以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 (续)</b>			
<b>上市股票 (续)</b>			
<b>香港—红筹股</b>			
中银香港 (控股) 有限公司	1,902,500	7,492,412	0.64
华润创业有限公司	3,529,000	16,767,852	1.45
中国海洋石油有限公司	12,491,000	21,372,510	1.84
石药集团有限公司	40,534,000	65,409,655	5.64
		<hr/>	<hr/>
		111,042,429	9.57
		<hr/>	<hr/>
<b>香港—其他</b>			
三生制药公司	16,990,500	29,201,861	2.52
友邦保险控股有限公司	3,721,600	40,156,093	3.46
北京同仁堂中药有限公司	15,126,000	27,159,637	2.34
中国东方教育控股有限公司	2,478,500	3,529,763	0.30
中国教育集团控股有限公司	21,105,000	32,975,929	2.84
中国铁塔股份有限公司	48,618,000	12,764,470	1.10
中国正通汽车服务控股有限公司	275,500	114,319	0.01
希望教育集团有限公司	187,248,000	26,619,017	2.29
信达生物制药	6,557,500	22,129,458	1.91
合景泰富地产控股有限公司	10,806,500	10,975,141	0.95
李宁有限公司	1,463,000	3,451,325	0.30
美团点评	2,285,200	20,047,796	1.73
民生教育集团有限公司	79,622,000	15,091,995	1.30
瑞金矿业有限公司*	14,179,500	—	—
金沙中国有限公司	2,315,200	11,074,675	0.96
上海实业环境控股有限公司	224,154,980	44,497,124	3.84
新鸿基地产发展有限公司	862,500	14,636,149	1.26
创科实业有限公司	6,212,000	47,575,623	4.10
		<hr/>	<hr/>
		362,000,375	31.21
		<hr/>	<hr/>
<b>新加坡</b>			
中银航空租赁有限公司	2,070,500	17,395,260	1.50
		<hr/>	<hr/>

## 投资组合 (未经审计) (续)

截至二零一九年六月三十日

	持股量	公允价值 美元	资产净值 百分比
<b>以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 (续)</b>			
<b>上市股票 (续)</b>			
<b>台湾</b>			
中华电信股份有限公司	3,321,000	12,114,569	1.04
中国信托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
大立光电股份有限公司	70,000	8,711,302	0.75
联发科技股份有限公司	1,815,000	18,397,844	1.59
兆丰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
台湾集成电路制造股份有限公司	5,059,000	39,032,217	3.36
华立企业股份有限公司	3,442,000	6,011,305	0.52
		<hr/>	
		108,497,059	9.35
		<hr/>	
<b>英国</b>			
Worldsec Ltd*	200,000	15,695	0.00
		<hr/>	
<b>美国</b>			
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
		<hr/>	
		168,600,523	14.54
		<hr/>	
<b>上市投资基金</b>			
价值中国 ETF	420,000	2,092,429	0.18
		<hr/>	
<b>参与票据</b>			
CICC Financial Trading Ltd (贵州茅台酒股份有限公司 A 股) 参与票据 01/04/2021	89,572	12,834,951	1.11
		<hr/>	

# 惠理价值基金

(香港单位信托基金)

## 投资组合 (未经审计) (续)

截至二零一九年六月三十日

	持股量	公允价值 美元	资产净值 百分比
<b>以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 (续)</b>			
<b>上市认股权证</b>			
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) 03/31/2021	4,189,620	4,461,945	0.38
		<u>25,559,471</u>	<u>2.20</u>
<b>有价债务证券</b>			
龙光地产控股有限公司 5.75% 01/03/2022	12,524,000	12,843,000	1.11
<b>非上市股票</b>			
联洲国际集团有限公司*	6,885,464	—	—
<b>非上市投资基金</b>			
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>
<b>远期货币合约</b>			
		<u>484,979</u>	<u>0.05</u>
<b>以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产总额</b>		<u>1,158,914,483</u>	<u>99.92</u>

投资组合（未经审计）（续）

截至二零一九年六月三十日

	持股量	公允价值	资产净值 百分比
<b>以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债</b>			
<b>上市股票</b>			
<i>香港—其他</i>			
新奥能源控股有限公司	(373,000)	(3,630,566)	(0.31)
龙光地产控股有限公司	(4,672,000)	(7,563,133)	(0.65)
利君国际医药（控股）有限公司	(1,000,000)	(904,184)	(0.08)
药明生物技术有限公司	(500,000)	(4,492,101)	(0.39)
		<u>(16,589,984)</u>	<u>(1.43)</u>
<b>权益互换</b>			
和硕联合科技股份有限公司权益互换	(3,186,000)	(596,324)	(0.05)
		<u>(2,728)</u>	<u>(0.00)</u>
<b>以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债总额</b>			
		<u>(17,189,036)</u>	<u>(1.48)</u>
<b>投资总值，净额</b>		<u>1,141,725,447</u>	<u>98.44</u>
<b>投资总值，按成本（包含交易成本）</b>		<u>1,184,044,208</u>	

\* 此股票已暂停买卖。

# 惠理价值基金

(香港单位信托基金)

## 所持投资组合变动表 (未经审计)

截至二零一九年六月三十日止六个月

上市股票	资产净值百分比	
	30.06.2019	31.12.2018
中国	9.31	8.67
香港		
- H股	12.29	17.56
- 红筹股	9.57	9.48
- 其他	29.78	23.29
新加坡	1.50	1.50
台湾	9.35	9.01
英国	0.00	0.00
美国	14.54	11.02
	<hr/>	<hr/>
	86.34	80.53
上市投资基金	0.18	0.21
参与票据	1.11	4.19
上市认股权证	2.20	-
有价债务证券	1.11	3.17
非上市股票	-	-
非上市投资基金	7.50	8.04
远期外汇合约	0.05	(0.03)
权益互换	(0.05)	-
	<hr/>	<hr/>
投资总值, 净额	98.44	96.11
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

## 分派予份额持有人（未经审计）

根据本基金的解释备忘录，基金管理人可决定利用其收入及/或资本作出分配。截至二零一九年六月三十日止期间，本基金向可赎回有参与权股东宣派总分配达 805,975 美元（截至二零一八年六月三十日止期间：556,713 美元）。

下表概述报告期内作出的股息分配。

类别	01.01.2019 至 30.06.2019	01.01.2018 至 30.06.2018	分派次数	除息日*
“C”类份额 每月分派美元	0.0275 美元	0.0251 美元	每月	一月至五月最后一个营业日
“C”类份额 每月分派美元	0.0275 美元	0.0275 美元	每月	六月最后一个营业日
“C”类份额 每月分派港元	0.0275 港元	0.0251 港元	每月	一月至五月最后一个营业日
“C”类份额 每月分派港元	0.0275 港元	0.0275 港元	每月	六月最后一个营业日
“C”类份额 每月分派人民币	0.0257 人民币	0.0337 人民币	每月	一月至三月最后一个营业日
“C”类份额 每月分派人民币	0.0288 人民币	0.0337 人民币	每月	四月至五月最后一个营业日
“C”类份额 每月分派人民币	0.0288 人民币	0.0257 人民币	每月	六月最后一个营业日
“C”类份额 每月分派人民币对冲	0.0399 人民币	0.0335 人民币	每月	一月至三月最后一个营业日
“C”类份额 每月分派人民币对冲	0.0291 人民币	0.0335 人民币	每月	四月至五月最后一个营业日
“C”类份额 每月分派人民币对冲	0.0291 人民币	0.0399 人民币	每月	六月最后一个营业日

\* 二零一九年每月最后一个营业日为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。

二零一八年每月最后一个营业日为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。