

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

网址: www.valuepartners-group.com

本半年度报告的中、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

	<i>页数</i>
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
基金份额持有人收益分配 (未经审计)	20

1

半年度报告2018

截至二零一八年六月三十日止六个月

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

香港法律顾问

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

网址 : 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
- 二零一七年
- 指标杂志2017基金年奖 (香港)
年度最佳基金管理人—大中华股票 (杰出表现奖)
拿督斯里谢清海及苏俊祺先生 (惠理联席首席投资总监)
—指标杂志
 - 指标杂志2017基金年奖 (香港)
年度最佳基金管理人—高收益债券
叶浩华先生 (惠理首席投资总监—固定收益投资)
—指标杂志
 - 《指标》2017年基金年奖 (香港)
最佳基金公司 (ETF)—商品ETF (杰出表现奖)
盛宝资产管理有限公司
—指标杂志
 - 2017年第十五届中国财经风云榜海外行业评选
惠理集团: 年度优秀基金公司
—和讯网
 - AsiaHedge Awards 2017
年度资产管理公司大奖
—AsiaHedge
 - 杰出上市公司巡礼2017
惠理集团有限公司—杰出上市公司 (主板组别)
—信报财经新闻及亚洲公关有限公司
 - 2017年亚洲G3债券—顶尖投资公司
惠理—对冲基金组别排名第一
—The Asset Benchmark Survey
 - 2017年财资3A资产服务、投资者及基金管理大奖
年度最佳基金管理人—固定收益 (长仓) (高度表扬)
叶浩华先生, 惠理大中华高收益债券基金
—财资杂志
 - 2017年资产管理卓越大奖
最佳基金供货商—大中华股票
—Asian Private Banker

惠理价值基金

- 二零一七年
- AsiaHedge Awards 2017
最佳亚洲基金 (日本除外)
—AsiaHedge
 - HFM亚洲基金表现奖2017
2017年度最佳基金
—HFM Week
 - HFM亚洲基金表现奖2017
最佳大中华基金 (资产价值逾5亿美元)
—HFM Week

基金管理人报告

在2018年第二季度，投资者对贸易战升温、美朝关系及中国去杠杆的忧虑加剧，导致市场持续波动。反映大中华股票市场的MSCI明晟金龙指数季内下跌3.7%（以美元计）。我们认为第二季市场波动性加剧主要源自中美贸易战及中国去杠杆化的发展。

贸易战言论拖累市场

6月中旬，美国总统特朗普批准向中国进口商品征税的最终列表，涉及向价值500亿美元的商品征收25%关税，其中首批征税于7月6日实施，涉及商品价值340亿美元。之后不久，中国宣布采取措施，对美国商品实施“同等力度”的关税。随着双方反复拉锯，我们认为贸易战将会加剧，因为特朗普倾向要事态发展至两国关系剑拔弩张才罢休。尽管事态会对个别行业及公司构成不利影响，我们继续相信关税对中国整体经济的影响有限—对从中国内地进口的500亿美元商品征收25%关税的金额，仅相当于中国国内生产总值的0.1%，亦仅影响中国内地出口总额的2.2%。我们仍认为两国最终将以协商的方式解决纠纷，但是恐慌情绪及不确定性仍将在金融市场蔓延，贸易战短期内可能会对投资者带来负面影响。

中国去杠杆引发连串债券违约

自年初以来，债券违约个案数目持续增加。据报道，至今已发生涉及8家发行商的16宗违约个案，所涉金额共计人民币140亿元。尽管违约个案持续拖累在岸市场的投资情绪，我们早已预期这是中国为清理劣质公司而采取去杠杆及去风险措施可能带来的结果。允许违约亦有助于改善中国信贷市场的定价差异化，高收益债券的信贷息差已由3月份的50个基点增加至6月初的300个基点。

尽管去杠杆政策将令中国国内生产总值增长受压，我们认为中国当局将会保持灵活性，持续评估及微调政策，以免经济增长显著减速。中国人民银行（以下简称“人民银行”）于第二季度两次下调存款准备金率以向市场注入流动性，反映了灵活的政策方针。另一方面，与美联储的加息政策相反，人民银行于6月份通过中期借贷便利（MLF）向市场净注入流动性人民币4,030亿元。此举连同国务院舒缓中小企业融资问题的计划亦预示着更多的政策微调有望落实。尽管如此，我们预期去杠杆仍将为中国政府的要务。为实现长期的优质增长，中国政府将继续贯彻紧缩的政策态度。

惠理价值基金

(香港单位信托基金)

基金管理人报告

中国内地市场不致完全黯淡

市场弥漫悲观情绪，容易令人忽视正面信息。事实上，中国内地宏观数据反映今年的经济向好：其收入及盈利增长仍然强劲、盈利能力持续改善、资本开支不断回升，而且债务水平大致平稳。受惠于其有利环境，中国内地的企业盈利增长保持良好趋势— 2018年离岸中国股票的预期盈利增长已向上调至16%²（第1季度为14.9%）。不过，我们会密切留意关税落实将如何随时间发展，以及措施对投资组合内各公司营运效率的潜在影响。我们亦会持续关注中国内地宏观数据是否有任何恶化的迹象。

投资组合策略

于第二季度，包括中美贸易纠纷及美联储紧缩政策等多个宏观事件继续削弱投资者的风险偏好，新兴市场情况尤其明显。本基金于季内下跌6.1%。在资金避险期间，我们继续实施灵活策略，专注于采用自下而上的方法挑选优质股票。行业方面，我们继续持重内需股，重点投资于盈利前景理想、较少受宏观事件风险影响的公司，如教育营运商。科技股方面，鉴于环境变化及前景不明，我们继续减持科技股。

在市场波动期间，我们的投资组合主要受科技及金融业的持仓拖累。尽管我们已对科技股持偏低比重，贸易纠纷产生的不确定性及盈利表现差异导致该行业的前景难言明朗，企业盈利轻微下调。金融业方面，中国内地市场近期爆发的债券违约引发市场对中国内地债务以至中资银行资产质量的忧虑。不过，我们继续保持本身的金融股仓位，原因是中资银行的盈利稳定。虽然去杠杆过程无可避免会带来短期的资产质量压力，但这将有利于中国内地金融体系的长期健康发展。另一方面，我们的健康医疗及教育行业持仓受惠于有利政策，而且盈利较少受中美贸易纠纷等宏观事件影响，在该季度内对基金的贡献最大。

基金管理人报告

展望

展望未来，由于中美贸易战久拖不决，市场持续波动的时间恐将延长，但投资者无须离场观望。经过近期的市场调整后，中国内地股票的估值已变得更有吸引力，市盈率下调到12.6倍³（1月份的高位为14倍）。若中国内地的宏观基本面保持稳健，我们会继续将短期的市场调整视为长线投资者逢低吸纳的良机。

惠理基金管理香港有限公司

二零一八年八月二十四日

1. 数据源：世界银行、美国贸易代表署、截至2016年的出口和GDP数据、里昂证券预计
2. 数据源：摩根大通研究部，2018年6月23日
3. 数据源：FactSet、I/B/E/S、MSCI、Worldscope、高盛研究部，2018年6月30日

本文所述的基金业绩表现指惠理价值基金“A”类份额的业绩表现。所有业绩表现数据均取自汇丰机构信托服务（亚洲）有限公司及彭博资讯（数据以美元及按资产净值对资产净值基准计算，股息将再投资），截至2018年6月29日。业绩表现数据经已扣除所有费用。

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。以上资料不构成任何投资建议，亦不应视作为投资决策的依据。所有数据搜集自被认为是可靠的来源，但惠理不保证其准确性。本文包含的部分陈述可能被视为前瞻性陈述。请注意，任何该等陈述并不保证任何未来业绩表现，实际情况或发展可能会与该等预测出现重大差异。

惠理价值基金

(香港单位信托基金)

基金管理人报告

于2018年6月29日之十大持股

股份名称	行业	估值 (2018年预测)	备注
友邦保险 (股票代码: 1299 HK) 市值: 1,050亿美元	保险	价格: 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。于2010年, AIG通过公开发售将友邦保险分拆。
阿里巴巴 (股票代码: BABA US) 市值: 4,930亿美元	互联网	价格: 192.55美元 市盈率: 31.5倍 市净率: 7.0倍 派息率: 0.0%	阿里巴巴由马云于1999年在中国创立, 是世界上最大的电子商贸公司之一。阿里巴巴的大部分收入源自其网上购物平台“淘宝”及“天猫”, 由于两者于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, 预计该平台将继续维系稳健增长。此外, 阿里巴巴的云端计算公司(“阿里云”)及金融科技业务(“蚂蚁金服”)为公司巩固增长潜力。我们看好公司的长期股价表现, 因为1) 阿里巴巴的核心商贸业务继续优化客户定位技术及物流网络, 预计可维持其高速增长; 2) 随着更多企业使用云端服务以节省成本, 以及应用阿里巴巴的大数据科技, 云端服务有望成为阿里巴巴的长期增长引擎; 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)以释放隐藏价值。
北京汽车 (股票代码: 1958 HK) 市值: 47亿美元	汽车与汽车零部件	价格: 7.50港元 市盈率: 6.5倍 市净率: 0.9倍 派息率: 5.3%	北京汽车是中国领先的轿车制造商, 拥有多个品牌, 包括合资豪华轿车、豪华商用车, 以及自主品牌轿车。公司是北京市政府重点支持的企业之一。通过与戴姆勒设立的合资企业, 公司可受惠于豪华轿车市场的强劲增长, 而此市场的销售增长已超过中国整体汽车行业。北京汽车的管理层对提升自主品牌业务充满决心, 预计公司可在未来数年实现强劲的盈利增长, 驱使市场重估其整体业务的价值。

基金管理人报告 (续)

于2018年6月29日之十大持股

股份名称	行业	估值 (2018年预测)	备注
中国教育集团 (股票代码: 839 HK) 市值: 35亿美元	教育	价格: 13.50港元 市盈率: 33.0倍 市净率: 3.7倍 派息率: 0.9%	中国教育集团为中国最大的民营高等教育营办商之一。该公司在江西、广东、河南及西安经营本科、大专及职业学院。该公司迄今的入学人数约为150,000人。
华能新能源 (股票代码: 958 HK) 市值: 35亿美元	公用事业	价格: 2.59港元 市盈率: 6.3倍 市净率: 0.8倍 派息率: 2.4%	华能新能源主要从事风力发电业务, 该公司的业务包括建设并营运风力发电厂及太阳能发电厂、发电及售电, 并提供相关服务等。我们预期政府将于短期内明确在推行清洁能源津贴方面的态度, 有望令可再生能源企业重拾增长势头。
中国工商银行 (股票代码: 1398 HK) 市值: 2,880亿美元	银行	价格: 5.68港元 市盈率: 5.6倍 市净率: 0.8倍 派息率: 5.4%	中国工商银行为全中国以至世界上最大银行之一, 中国政府持有约70%股权。该行于全球各地提供各种金融产品及服务, 包括企业银行、零售银行、投资银行、资产管理、信托服务、融资租赁及保险等。

惠理价值基金

(香港单位信托基金)

基金管理人报告

于2018年6月29日之十大持股 (续)

股份名称	行业	估值 (2018年预测)	备注
贵州茅台酒 (股票代码: 600519 CH) 市值: 1,380亿美元	白酒制 造商	价格: 人民币731.00元 市盈率: 25.5倍 市净率: 8.3倍 派息率: 2.0%	贵州茅台酒是市值最大的中国烈酒制造商。在过去两年, 茅台受国内官场消费减少影响, 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, 预计在消费升级周期中受惠。
中国平安保险 (股票代码: 2318 HK) 市值: 1,630亿美元	保险	价格: 71.75港元 市盈率: 11.0倍 市涵率*: 1.1倍 派息率: 2.8%	中国平安保险是一家金融综合企业, 在中国内地提供保险、银行、证券、信托和资产管理等服务。凭借卓越的代理团队及多元化产品平台, 平保在2017年录得十分可观的保费及新业务价值增长。平保的金融科技业务领先行业, 预计在未来数年或将分拆出售数项有关业务。
SIIC Environment (股票代码: 807 HK) 市值: 9亿美元	污水处理	价格: 2.51港元 市盈率: 9.9倍 市净率: 0.7倍 派息率: 0.0%	SIIC Environment 在新加坡上市, 主要于中国从事污水处理、水净化及自动化系统业务。作为国有企业, SIIC在银行及地方政府的强劲支持下, 有望成为中国领先的水务公司之一。SIIC在2015年完成收购多间水务公司, 藉此提升其水务营运效率, 并拓展其中国版图。公司财务杠杆普遍低于中国同业, 有助其进行更多收购及投资。中国政府逐渐重视水质及环保, 公司将可从未来的环保政策中受惠。

基金管理人报告 (续)

于2018年6月29日之十大持股

股份名称	行业	估值 (2018年预测)	备注
台积电 (股票代码: 2330 TT) 市值: 1,838亿美元	半导体产品与设备	价格: 216.50元新台币 市盈率: 15.5倍 市净率: 3.3倍 派息率: 3.9%	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流程设计、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着业务定位的优势, 继续受惠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。

*市涵率=股价除以内含价值

附注: 截至2018年6月29日, 上述投资占惠理价值基金的比重为39.5%。股价以2018年6月29日的收盘价为基准。

个别股票表现/股息率不一定代表基金的整体表现。

惠理价值基金

(香港单位信托基金)

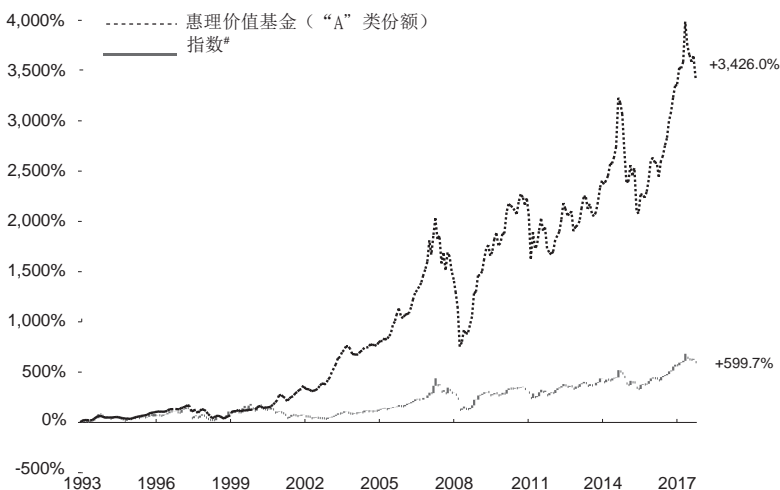
基金管理人报告

惠理价值基金—资产净值，截至2018年6月30日

类别	份额净值
“A”类份额	352.60美元
“B”类份额	157.56美元
“C”类份额美元	19.77美元
“C”类份额港元B	155.1480港元
“C”类份额人民币	13.62人民币
“C”类份额澳元对冲	16.39澳元
“C”类份额加元对冲	15.93加元
“C”类份额港元对冲	13.44港元
“C”类份额新西兰元对冲	16.91新西兰元
“C”类份额人民币对冲	13.71人民币
“C”类每月派息份额美元	9.50美元
“C”类每月派息份额港元	9.49港元
“C”类每月派息份额人民币	9.32人民币
“C”类每月派息份额人民币对冲	9.46人民币
“Z”类份额	10.69美元

成立至今的回报表现

由1993年4月1日至2018年6月30日



β 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值报价仅作参考用途，并不应被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）。

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。

财务状况表 (未经审计)

于二零一八年六月三十日

	30.06.2018	31.12.2017
	美元	美元
资产		
通过损益账以公允价值列账之金融资产	1,396,972,282	1,534,964,849
出售投资之应收款项	1,554,943	-
发行份额之应收款项	5,749,222	4,343,843
应收股息及其他应收款项	11,743,885	15,951,768
银行余额	39,149,621	147,178,053
	<u>1,455,169,953</u>	<u>1,702,438,513</u>
资产总值	<u>1,455,169,953</u>	<u>1,702,438,513</u>
负债		
通过损益账以公允价值列账之金融负债	22,858,885	25,580,693
购买投资之应付款项	9,004,595	8,253,855
赎回份额之应付款项	11,284,690	5,493,233
应付管理费	1,376,106	1,505,179
应付业绩表现费	-	85,421,326
分配股息予份额持有人	253,924	13,706
银行透支	9,036,031	-
应计费用及其他应付款项	776,923	569,155
	<u>54,591,154</u>	<u>126,837,147</u>
负债 (不包括份额持有人应占资产净值)	<u>54,591,154</u>	<u>126,837,147</u>
份额持有人应占资产净值	<u>1,400,578,799</u>	<u>1,575,601,366</u>

惠理价值基金

(香港单位信托基金)

财务状况表 (未经审计) (续)

于二零一八年六月三十日

	30.06.2018	31.12.2017
份额净值		
- 已发行682,978个 (31.12.2017: 693,728个)		
“A”类份额	352.60美元	368.78美元
- 已发行1,835,299个 (31.12.2017: 2,014,204个)		
“B”类份额	157.56美元	165.15美元
- 已发行37,434,339个 (31.12.2017: 43,445,496个)		
“C”类份额美元	19.77美元	20.71美元
- 已发行448,431个 (31.12.2017: 351,200个)		
“C”类份额人民币	13.62人民币	14.03人民币
- 已发行2,629,933个 (31.12.2017: 2,408,653个)		
“C”类份额澳元对冲	16.39澳元	17.21澳元
- 已发行1,076,814个 (31.12.2017: 1,148,980个)		
“C”类份额加元对冲	15.93加元	16.79加元
- 已发行5,561,664个 (31.12.2017: 4,664,243个)		
“C”类份额港元对冲	13.44港元	14.24港元
- 已发行525,759个 (31.12.2017: 922,333个)		
“C”类份额新西兰元对冲	16.91新西兰元	17.60新西兰元
- 已发行2,576,555个 (31.12.2017: 1,635,908个)		
“C”类份额人民币对冲	13.71人民币	14.33人民币
- 已发行2,042,893个 (31.12.2017: 242,922个)		
“C”类每月派息份额美元	9.50美元	10.16美元
- 已发行18,737,984个 (31.12.2017: 1,805,725个)		
“C”类每月派息份额港元	9.49港元	10.17港元
- 已发行455,972个 (31.12.2017: 19,411个)		
“C”类每月派息份额人民币	9.32人民币	9.91人民币
- 已发行4,675,799个 (31.12.2017: 385,249个)		
“C”类每月派息份额人民币对冲	9.46人民币	10.15人民币
- 已发行1,377,271个 (31.12.2017: 885,000个)		
“Z”类份额	10.69美元	11.18美元

投资组合 (未经审计)

于二零一八年六月三十日

	持股量	公允价值 美元	资产净值 百分比
通过损益账以公允价值列账之金融资产			
上市股票			
中国			
宁波银行股份有限公司	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
国药集团一致药业股份有限公司	2,747,418	10,996,464	0.79
重庆长安汽车股份有限公司	69,390	70,118	0.01
黄山旅游发展股份有限公司	9,637,962	11,449,899	0.82
内蒙古伊利实业集团股份有限公司	1,606,336	6,766,686	0.48
贵州茅台酒股份有限公司	144,495	15,958,013	1.14
中联重科股份有限公司	16,284,601	10,105,420	0.72
		<u>68,639,224</u>	<u>4.91</u>
香港—H股			
中国航空科技工业股份有限公司H股	7,723,000	4,595,823	0.33
北京汽车股份有限公司H股	43,569,500	41,639,376	2.97
中国银行股份有限公司H股	556,500	275,851	0.02
中信银行股份有限公司H股	16,671,000	10,430,461	0.74
中国建设银行股份有限公司H股	28,574,000	26,397,903	1.88
中国光大银行股份有限公司H股	31,241,000	13,415,758	0.96
中国国际金融股份有限公司H股	6,846,400	12,196,348	0.87
招商银行股份有限公司H股	8,449,000	31,168,382	2.23
中国神华能源股份有限公司H股	8,538,000	20,257,983	1.45
海信科龙电器股份有限公司H股	6,885,000	7,027,435	0.50
华能新能源股份有限公司H股	121,766,000	40,497,379	2.89
中国工商银行股份有限公司H股	54,855,000	41,031,245	2.93
中国石油天然气股份有限公司H股	47,870,000	36,416,494	2.60
中国平安保险(集团)股份有限公司H股	4,180,000	38,456,863	2.75
潍柴动力股份有限公司H股	12,874,000	17,750,114	1.27
中联重科股份有限公司H股	24,727,000	10,555,446	0.75
中兴通讯股份有限公司H股	5,832,600	8,859,288	0.63
		<u>360,972,149</u>	<u>25.77</u>

惠理价值基金

(香港单位信托基金)

投资组合 (未经审计)(续)

于二零一八年六月三十日

	持股量	公允价值 美元	资产净值 百分比
通过损益账以公允价值列账之金融资产 (续)			
上市股票 (续)			
香港—红筹股			
中银航空租赁有限公司	2,070,500	12,862,051	0.92
中银香港 (控股) 有限公司	3,167,500	14,913,907	1.07
中国食品有限公司	1,150,000	599,351	0.04
华润啤酒 (控股) 有限公司	3,002,000	14,574,580	1.04
中国太平保险控股有限公司	1,535,800	4,804,482	0.34
中国海洋石油有限公司	14,536,000	25,079,793	1.79
		<hr/>	<hr/>
		72,834,164	5.20
香港—其他			
友邦保险控股有限公司	5,963,400	52,128,884	3.72
雅居乐雅生活服务股份有限公司	9,427,750	17,275,368	1.23
北京同仁堂国药有限公司	13,911,000	28,503,932	2.04
中国教育集团控股有限公司	22,647,000	38,092,983	2.72
中国宇华教育集团有限公司	34,590,000	24,594,904	1.76
周大福珠宝集团有限公司	3,660,000	4,122,814	0.29
新奥能源控股有限公司	762,000	7,491,198	0.54
银河娱乐集团有限公司	3,251,000	25,166,547	1.80
恒安国际集团有限公司	464,500	4,468,822	0.32
宏华集团有限公司	31,799,000	2,957,990	0.21
汇丰控股有限公司	3,966,800	37,203,045	2.66
合景泰富地产控股有限公司	26,933,000	33,839,351	2.42
龙光地产控股有限公司	5,188,000	7,020,772	0.50
民生教育集团有限公司	52,300,000	13,062,254	0.93
瑞金矿业有限公司*	14,179,500	542,054	0.04
三一重装国际控股有限公司	30,343,000	11,174,208	0.80
世茂房地产控股有限公司	9,535,000	25,029,276	1.79
上海实业环境控股有限公司	224,658,980	72,141,422	5.15
创科实业有限公司	6,147,000	34,269,017	2.45
United Company RUSAL Plc	24,687,000	6,448,854	0.46
价值中国ETF	550,800	2,993,459	0.21
永利澳门有限公司	1,974,000	6,351,392	0.45
		<hr/>	<hr/>
		454,878,546	32.49

投资组合 (未经审计)(续)

于二零一八年六月三十日

	持股量	公允价值 美元	资产净值 百分比
通过损益账以公允价值列账之金融资产 (续)			
上市股票 (续)			
台湾			
富邦金融控股股份有限公司	5,003,000	8,387,300	0.60
联发科技股份有限公司	2,704,000	26,613,300	1.90
兆丰金融控股股份有限公司	8,803,000	7,768,797	0.55
台湾积体电路制造股份有限公司	9,960,000	70,743,742	5.05
华立企业股份有限公司	3,442,000	6,007,493	0.43
		<u>119,520,632</u>	<u>8.53</u>
英国			
Worldsec Ltd*	200,000	16,237	0.00
美国			
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
		<u>123,395,685</u>	<u>8.81</u>

惠理价值基金

(香港单位信托基金)

投资组合 (未经审计)(续)

于二零一八年六月三十日

	持股量	公允价值 美元	资产净值 百分比
通过损益账以公允价值列账之金融资产 (续)			
参与票据			
Bao Viet Holdings 参与票据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 参与票据06/01/2017	7,856,448	14,204,458	1.02
贵州茅台参与票据01/04/2021	233,672	25,806,736	1.84
Military Commercial Joint Stock Bank 参与 票据03/29/2019	3,944,876	4,501,103	0.32
Saigon Securities Inc 参与票据03/29/2019	4,189,620	5,199,318	0.37
		<u>58,236,277</u>	<u>4.16</u>
有价债务证券			
CENTER TRANCHE B	7,000,000	7,192,743	0.51
龙光地产控股有限公司 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			
联洲国际集团有限公司*	6,885,464	–	–
非上市投资基金			
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>
远期外汇合约		61,040	0.00
通过损益账以公允价值列账之金融资产总额		<u>1,396,972,282</u>	<u>99.74</u>

投资组合 (未经审计)(续)

于二零一八年六月三十日

	持股量	公允价值 美元	资产净值 百分比
通过损益账以公允价值列账之金融负债			
上市股票			
香港-H股			
株洲中车时代电气股份有限公司	(1,500,900)	(7,133,801)	(0.51)
美国			
JD.com Inc	(390,838)	(15,223,140)	(1.09)
		(22,356,941)	(1.60)
远期外汇合约		(501,944)	(0.04)
通过损益账以公允价值列账之金融负债总额		(22,858,885)	(1.64)
投资总值, 净额		1,374,113,397	98.10
投资总值, 按成本 (包含交易成本)		1,427,897,619	

• 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)

截至二零一八年六月三十日止期间

	资产净值百分比	
	30.06.2018	31.12.2017
上市股票		
中国内地	4.91	7.65
香港		
– H股	25.26	21.68
– 红筹股	5.20	7.07
– 其他	32.49	23.31
新加坡	–	5.49
韩国	–	1.20
台湾	8.53	7.03
英国	0.00	0.00
美国	7.72	7.55
	<u>84.11</u>	<u>80.98</u>
参与票据	4.16	3.87
有价债务证券	2.32	1.73
非上市投资基金	7.55	9.14
远期外汇合约	<u>(0.04)</u>	<u>0.08</u>
投资总值, 净额	<u><u>98.10</u></u>	<u><u>95.80</u></u>

基金份额持有人收益分配（未经审计）

根据本基金的基金说明书，基金管理人可决定自收入和/或资本作出收益分配。于截至二零一八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收益分配达556,713美元（截至二零一七年六月三十日止期间，零美元）。

下表概述报告期内作出的收益分配。

类别	01.01.2018至 30.06.2018	01.01.2017至 30.06.2017	分配次数	除息日*
“C”类每月派息份额美元	0.0251美元	—	每月	一月至五月最后一个营业日
“C”类每月派息份额美元	0.0275美元	—	每月	六月最后一个营业日
“C”类每月派息份额港元	0.0251港元	—	每月	一月至五月最后一个营业日
“C”类每月派息份额港元	0.0275港元	—	每月	六月最后一个营业日
“C”类每月派息份额人民币	0.0337人民币	—	每月	一月至五月最后一个营业日
“C”类每月派息份额人民币	0.0257人民币	—	每月	六月最后一个营业日
“C”类每月派息份额人民币对冲	0.0335人民币	—	每月	一月至五月最后一个营业日
“C”类每月派息份额人民币对冲	0.0399人民币	—	每月	六月最后一个营业日

* 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、二零一八年六月二十九日。

“C”类每月派息份额美元、“C”类每月派息份额港元、“C”类每月派息份额人民币及“C”类每月派息份额人民币对冲于二零一七年十月十七日发行，并于二零一七年十月三十一日作出首次分配。