

首域盈信亞洲 - 中國及大中華股票

客戶通訊

2017年3月

- 首域中國增長基金投資於在中國擁有資產，又或其收入乃來自中國的企業所發行的證券。
- 首域大中華增長基金投資於擁有資產，又或其收入乃來自中國、香港及台灣的企業所發行的證券。
- 首域中國增長基金及首域大中華增長基金投資於新興市場股票涉及的風險，可能高於投資於已發展市場的風險，包括價格急劇波動、流動性風險及貨幣風險。本基金的價值的波動性可能會較大，原因是本基金承受單一國家的法律、政治及經濟狀況風險。投資於中國使本基金承受額外風險，包括匯回資金的風險及稅務政策的不明朗因素。投資者有可能損失所有的投資。
- 閣下不應單憑本文件作出投資決定。除非推介本基金的中介機構認為該投資適合您，並已詳細解釋它如何符合您的投資目標，否則閣下不應作出相關投資決定。

與我們一起投資多年的客戶均了解，我們長期對中國經濟取態審慎，這個觀點至今未變。我們仍然認為中國面對結構性經濟放緩，而且經濟增長可能於短期內維持偏軟。

我們認為供應過剩是中國的長期問題，主要由於國企活動及市場資本充裕。在此影響下，企業的投資回報持續受壓。由於業務回報下降及缺乏投資機遇，上市公司在2016年把1,100億美元投資於高收益財富管理產品（一種財務工程），較去年增加約40%¹，創下歷史新高。

我們亦認為人民幣面對進一步下行壓力，尤其美元和美國經濟前景似乎大致向好。這對大舉借貸及貨幣錯配的企業而言充滿挑戰。在過去數年，我們特別聚焦於這問題，因為預測貨幣走勢不僅帶來財務風險，更反映投機主義文化——而人員及文化一直是我們盡職審查程序的核心部份。

與此同時，去年11月「令人意外」的美國總統大選結果帶來另一項憂慮。我們的首要憂慮是保護主義可能升溫，不利中國出口及環球貿易。美國、英國及歐洲的政治圖謀，以及不受歡迎的貿易和移民政策，均足以擾亂環球經濟增長，而且影響可能較我們預期的時間更長。

儘管我們對多方面感到不安，但認為中國仍然提供良好投資機遇。雖然我們持續監察宏觀及政治事件，但投資組合並非以此主導。取而代之，我們聚焦於長期投資主題，並預期這些主題將於未來五年、十年或更長期間逐步展現。我們認為市場互聯互通機制的發展更值得留意，例如深港通在2016年12月推行，有關措施開啟了新投資機遇的大門。

因此，我們的投資一切如常，中國和大中華投資組合亦無作出重大變動。然而，我們有因應估值及市場走勢進行增持和減持。

開放A股市場

在1993年，首批H股在香港上市，合共包括九家國企，現時我們持有其中一家（青島啤酒）。在其後一段長時間，投資

中國殊不容易，更遑論建構多元化的中國股票組合。然而，其後市場不斷演變，現正為選股投資者提供更廣泛的選擇。截至2017年1月底，香港合共有219隻上市H股，總市值超過7,000億美元，而其他選擇包括A股、B股、紅籌股、民企股及美國上市預託證券。

在岸中國A股市場曾經只開放予本土投資者，但隨著合格境外機構投資者計劃在2000年推出，外國投資者亦可踏足A股市場。我們是最先提出申請的外國機構投資者之一，並於計劃推出後不久便獲發合格境外機構投資者的牌照和額度。

A股市場擁有逾3,000家上市公司，另外有700家公司正等候上市，為選股投資者提供廣泛的選擇。有別於外界共識，A股市場有多家值得投資的優質公司，當中不少為行業龍頭。目前我們把超過14億美元的客戶資金投放於A股，並涵蓋35家公司。

分析估值

作為持續研究及盡職審查的一部份，我們定期到內地的不同地區考察，以發掘新的投資意念。適逢深港通在2016年12月推出，我們前往深圳與個別公司會面；這些深圳考察團為構思投資意念奠定最重要的基礎。

我們在當地與數家「小型」公司會面，包括：從事個人電腦週邊產品製造，並致力進軍機械人和航拍機市場的雷柏科技；聲稱製造穩形衣和飛行設備，亦從事紙包裝品及太空旅遊的光啟科學；以及逆變焊機設備製造商瑞凌實業。儘管這三家公司的需求疲弱及增長呆滯，但歷史市盈率卻高達約50至60倍。雖然從這些公司會面中我們有所得著，但並不認為其適合我們的投資組合。

縱使估值高企，這些公司並非中國市場內最昂貴的股票。深圳的上市公司通常是科技、科學及健康護理等行業的中小型「增長股」，預計將展現高增長和高估值。中國創業板指數的平均估值約為70至80倍，中小企業板約為50倍，而主板約為25倍。

¹ Don Weinland, "Chinese companies park record \$110bn in wealth products", 《金融時報》, 2017年2月7日。

		總市值 12/2016 (美元)	流通總市值 12/2016 (美元)	2016年平均 每日成交額 (美元)	股票數目 12/2016
A股	在上海或深圳證券交易所上市的內地公司，交易以人民幣進行，並受到政府限制。	7.4萬億	5.8萬億	505億	3,034

		推出日期	總參與者	總獲批額度
合格境外機構投資者額度	中國資本市場的外國機構投資者只能有限度參與A股市場，並需遵守牌照和額度制度。	11/2002	278	873億美元

人民幣合格境外機構投資者額度	人民幣合格境外機構投資者計劃讓合資格境外的金融機構*投資內地的證券市場。	12/2011	179	5,296億元人民幣
----------------	--------------------------------------	---------	-----	------------

		推出日期	北向交易每日額度	南向交易每日額度
滬港股票市場 交易互聯互通 機制（「滬港通」）	上海及香港的合資格投資者可買賣對方市場的特定股本證券，毋須申請個人額度。	11/2014	130億元人民幣	105億元人民幣
深港股票市場 交易互聯互通 機制（「深港通」）	深圳及香港的合資格投資者可買賣對方市場的特定股本證券，毋須申請個人額度。	12/2016	130億元人民幣	105億元人民幣

*現時合資格的人民幣合格境外投資者：香港、新加坡、英國、法國、韓國、德國、澳大利亞、瑞士、美國、盧森堡和愛爾蘭。
資料來源：首域投資、彭博、香港交易所及國家外匯管理局，截至2016年12月31日。

內地零售投資者深信小型股應估值高昂，而增長平穩的大型股則應估值較低。我們難以了解這觀念。綜觀我們投資的其他大部份市場，享有可持續長期增長前景的公司股價往往存在溢價而非折讓（我們多項投資意念均為大型及增長平穩的公司）。

多隻較大型的深圳股票亦提供具吸引力的股息率，例如格力電器，在投資者持續追求收益的環境下，在其他市場近乎不可能找到這類機遇。格力電器是中國的領先空調製造商（亦是最球最大之一），而且是我們最大型的深圳股票持倉之一。在過去15年，格力電器的收益和盈利分別增長20.4%和29.6%，平均股本回報率高於25%，在本地市場的佔有率超過25%。

我們認為格力電器可在未來三至五年取得良好的增長，主要受惠於家用空調市場持續擴大（滲透率仍相對偏低）。此外，該公司正轉型至較高增值和利潤率較高的商用空調範疇，就如日本的大金冷氣和美國的約克空調。格力電器的預測市盈率為10.2倍，股息率為6.2%，我們認為估值頗具吸引力。

中國「矽谷」

深圳有中國「矽谷」之稱，我們約見的均是該處常見的高增長高科技公司。中國創新企業多以深圳為據點，而深圳已不再僅以製造「山寨」貨而為人所知。

華為是深圳市一家知名企業，其股權由僱員擁有，亦是全球規模最大的電訊設備及智能電話製造商之一。在2015年，華為投放於研發的開支達92億美元，較其57.6億美元的利潤還要多。

其他例子還有全球最大基因組學研究機構華大基因、全球最大民用航拍機製造商大疆創新、中國最大醫療設備製造商邁瑞醫療、中國最大互聯網公司騰訊控股，以及由華為及Emerson一班前任工程師所創立的領先工業自動化產品製造商匯川技術。我們多個投資組合均持有騰訊控股及匯川技術。

今時今日，深圳區是各式建設錯雜紛陳的大都會，既有豪華住宅，亦有摩天辦公大樓及多線行車高速公路。實在難以想像，才三十年前，深圳仍是人口僅得30,000的小漁村。

許多人視深圳的發展為中國成功示例之一。在1980年代，中國開始開放門戶，准許外國貿易和投資，並指定深圳為四個經濟特區之一，以試行混合式資本主義。製造商受其減稅措施、廉價土地及大量勞動人口吸引，紛紛移至此區；從前受制無法進入當地市場的外國投資者，亦獲准於深圳設立合營企業、合夥公司及外商獨資企業，因而帶動深圳高速發展。

目前，深圳人口已急增至逾1,000萬。人均地區生產總值增長迅速（現約為23,000美元²，遠高於全國平均值，與香港的42,395美元³差距日漸收窄）。深圳財富與收入上升，國內以至海外精英紛紛而至。

數據顯示，受過良好教育的中國畢業生決定回流中國發展事業的人數與日俱增。根據教育部資料，中國在2016年有665萬名大學畢業生。544,500名中國學生曾於海外就學，當中432,500人畢業後回到中國，回流人數約佔八成，而在1995年這個比例僅為兩成半。

此等學生畢業後，不少最終會來到深圳。深圳小型企業的估值良好，私營股權資本的供應充足，極能吸引並挽留人才。台灣在90年代初亦有類似轉變，令當地科技業得以立足，繼而蓬勃發展。

² 資料來源：廣東統計年鑑2016：深圳2015年人均地區生產總值為157,985元人民幣。兌換為美元僅供參考，所用24/01/2017美元兌人民幣匯率為1美元 = 6.85897元人民幣 / 1元人民幣 = 0.145794美元。

³ 資料來源：香港政府：香港2015年人均本地生產總值為328,854港元。兌換為美元僅供參考，所用24/01/2017美元兌港元匯率為1美元 = 7.75677港元 / 1港元 = 0.128920美元。

騰訊控股是深圳的成功故事？

科技與「智能」裝置（亦稱為「物聯網」）的日常應用日益普及，成為我們主要長線投資主題之一。騰訊控股是中國最大互聯網公司，自物聯網發展趨勢得益極大。騰訊控股成功之處，或許正是其深圳式的「山寨」文化。事實上，該公司在1998年於深圳成立，其後至2004年方於香港聯交所上市。

騰訊控股以鑑別科技的實際用途並快速推出類似應用程式而起家，其應用程式不僅類似，更有新增功能及更佳用戶體驗。主要產品當中，最先推出的是QQ。QQ是模擬以色列科技公司Mirabilis所研發ICQ軟件而製成的即時訊息平台，原先是用於個人電腦的訊息系統，逐漸演變成可自電腦發訊至手機（手機剛開始普及之時），其後更發展至兼具網上遊戲功能。

騰訊控股不斷將產品推陳出新，是其得以於瞬息萬變的科技界中歷久不衰的原因之一。在2011年，有見WhatsApp傳訊程式增長迅速，騰訊控股亦推出自家流動通訊程式微信，並再次致力改善用戶體驗。

微信功能不斷擴展，現已不止於單純收發短訊，而是較近似社交媒體網絡，可互相展示相片、影片、玩網上遊戲、與電子付款及電子商貿連結。微信每月有八至九億活躍用戶，用戶多位於大中華區，但亦有位於部份東南亞地區，微信自其龐大用戶群所得收入一直上升。

我們購入騰訊控股股份已有十多年，首次購買是其新股上市後約兩年。當時，騰訊控股市盈率約為15倍，我們認為就其增長潛力而言屬合理水平。騰訊控股其後顯著增長，現時市盈率約為35倍，市值近2,500億美元

當時我們無從得知騰訊控股會發展至何等規模。我們的分析師在會議筆記上強調對科技公司及其於市場能存續多久感到憂慮（AOL、雅虎、AltaVista現今身在何處？）。不過，我們當時討論的投資理據主要以人員及文化為主。

我們欣賞騰訊控股管理層有遠見，認為他們能夠繼續將業務演進。現時騰訊控股所重視的一直是尋找新方式改善消費者體驗。此外，創辦人馬化騰向以謙和見稱，多年來能吸引、挽留公司要員，於互聯網行業中實在少見。



QQ



QQ空間



微信



朋友圈

成功自電腦過渡至流動裝置

- QQ即時訊息軟件 8.767億 ^
- 聊QQ2 * 6.472億 ^

以追求娛樂為主的年輕用戶

公眾平台 + 群組

將用戶與網上內容研發商及興趣群組連接

以流動裝置為主的智能電話應用程式

- 微信 8.461億 ^

白領用戶

官方賬戶

將用戶與遷入流動平台的內容及服務供應商連接

^ 截至2016年9月的每月活動帳戶

* 用於智能設備

資料來源：公司簡報

網上遊戲

- 電腦、智能電話多種類別 #1

新聞

- #1 流動應用程式
- #1 電腦門戶網站

音樂

- #1 串流平台

影片

- 以流動影片瀏覽計#1*

文學

- 電腦#1
- 最大數碼發佈平台



流動裝置保安

- 以每月活躍用戶計#1



流動瀏覽人數

- 以每月活躍用戶計#1



應用程式店

- 以每月活躍用戶計#1

* 包括WeChat官方賬戶內騰訊視頻H5影片瀏覽。

資料來源：公司簡報

在2009年，我們一名分析師會後寫過以下筆記：

「騰訊控股行政總裁劉熾平令我相信，就從訂閱群組賺取利潤而言，中國互聯網市場與西方市場在結構上有所差異。」

劉熾平告訴我，中國其他娛樂方式並不如西方市場發達或多選擇，互聯網用戶因而較為『倚賴』互聯網消遣，令互聯網公司有較多時間發展，並自非互聯網娛樂方式奪取市場佔有率。對於收入增加和尋找娛樂的人士，互聯網一直『供其所需』。

劉熾平認為，娛樂及資訊轉戰網上是全球趨勢。中國已『跨過』中間階段，日後的發展將有別於發達國家。」

此番對日後互聯網及娛樂方式演變的見地，與現實相去不遠。今時今日，社會花大量時間上網：玩電子遊戲、看影片、讀報紙或與友人互發訊息。

騰訊控股雖有眾多可取之處，我們亦認為其增長潛力仍然優厚，但該股的估值偏高和市值龐大值得關注。因此，我們一直提防持倉過高，並於需要控制持倉規模時減持。

匯川技術把握自動化趨勢

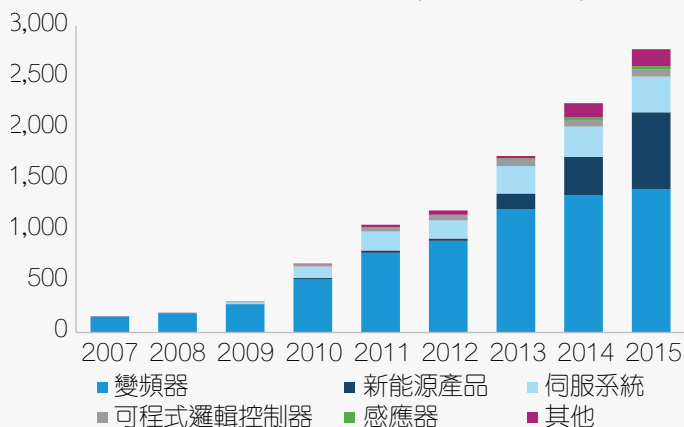
匯川技術是中國自動化行業的龍頭之一，為中、高級設備製造商製造工業自動化控制產品，主要產品包括用於控制電力供應的低壓變頻器；用以分析並糾正機械錯誤的伺服系統或伺服產品；以及可程式邏輯控制器。

中國熟練工人短缺，勞工成本上漲，自動化是全國的趨勢。中國是全球最大工業機械人市場，現值約1,440億元人民幣，銷售年增約兩成，而滲透率相對偏低，只有兩至三成⁴。

我們在2013年初次開始觀察匯川技術。當時，匯川技術正分散發展其變頻器業務（原先集中於升降機行業），並開始將變頻器技術應用於新能源巴士及光電（太陽能電池）產品，以及建築用機械及起重機。全球最大巴士製造商宇通客車於2012年底開始向其購買產品。

匯川技術能將產品組合創新、豐富，是其競爭優勢的一大原因。匯川技術一直沿著價值鏈上移，提供更多先進變頻器產品，並擴展其高價值的伺服系統及可程式邏輯控制器業務。在2007年，變頻器佔其收益絕大部份，但現時比重已跌至接近一半。

匯川技術收益來源（百萬元人民幣）



資料來源：Wind

⁴ International Federation of Robots: 2015年與2014年的銷售比較

⁵ 資料來源：彭博資訊，2017年2月。

我們看好匯川技術年輕而循序漸進的文化，以及其強勁的工程背景。1990年代華為未將工業自動化業務售予Emerson前，匯川技術19名創辦人曾於該公司共事。其內部持股偏高，在2010年新股上市後，創辦人合共持有約75%股權。

匯川技術毛利率約有50%，但因工業自動化產品門檻甚難跨越，毛利率之高亦算合理。在中國，能生產此類產品的公司屈指可數。

我們在2014年初次購入匯川技術，其時股價已趨合理，市盈率約為24倍，其後亦不時趁低吸納。

部份憂慮

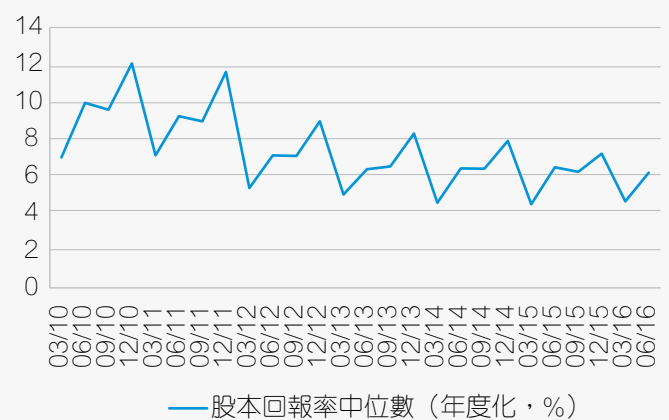
最近的深圳考察團並無帶來新的可投資意念，但我們與企業管理團對話卻獲得寶貴的見解。我們的對話內容頗為負面，主題圍繞著需求疲弱和增長呆滯，我們認為這環境與有關公司的高昂估值並不相符。

我們的會面反映出，市場純粹出現過多資金追逐過少機遇的狀況。放寬金融管制意味著銀行放貸佔社會融資總量的百分比下降。現時，市場上有新的信託和融資公司、「快速信貸」和保險公司以及金融科技公司，例如支付寶、財付通（網上付款）和陸金所（透過互聯網金融點對點借貸平台〔P2P〕貸款）。以上因素導致經濟體系的流動資金過剩，是資本價格通脹的根本原因。

另一方面，縱使中國A股公司的資產負債表存在淨現金，但卻持續集資。在過去12個月，市場完成逾500宗新股配售交易，集資1,626億美元⁵。

我們的分析確認這情況令股東權益被攤薄。在過去數年，A股市場的股本回報率中位數從低幅度雙位數字降至僅6%（年率化）。這種會計上的「增長」無疑不可持續。

中國A股市場的回報率



資料來源：首域投資截至2016年6月。

在融資範疇的另一面，我們亦關注企業的負債水平。與我們會面的一家公司連續四年錄得負營運現金流，整體負債水平約為473%，但「銀行卻爭相借出」更多資金。該公司的半數營運利潤用作償還有關債務。

從整體角度審視經濟數據，經濟體系內的債務負擔更為顯著。在過去十年，中國的整體債務佔國內生產總值比率近乎增加一倍，從2006年的146%升至2016年的276%。現時需要近八個單位的債務才可帶動名義國內生產總值上升一個單位。國內微弱的經濟增長一直是由不斷擴大的債務推動。

在能夠輕易取得流動資金的環境下，房價上漲是另一項憂慮所在。深圳多個地區的住宅房價在去年升約30%至50%，現時的價格水平可與香港相比。與我們會面的一家公司指出，其利潤少於5,000萬元人民幣，「不足以在深圳購買一幢得體的房屋」。中國各地房市均出現這個接近泡沫的情況。

表現概要及部份失誤

儘管市況波動，但不少我們持高度投資信心的公司表現堅挺。我們的審慎投資策略促使我們以長期觀點投資優質公司，事實上，這策略有助我們如預期般保障資本。我們亦把握市場下跌的機遇，以建立最佳投資意念的持倉。

在此重申我們的投資具有長期特質。我們的觀點建基於未來五至十年的長期趨勢，因此較不憂慮市場雜音帶來的短期市況波動。我們並不追求短期表現，並認為短期表現可能令長期回報面對風險。

利好表現的持倉方面，台灣積體電路製造公司（台積公司）持續表現優秀，主要受惠於需求強勁及收益增長穩健。我們已持有台積公司逾十年。該公司的科技優勢逐步擴大（現時其規模較最接近的競爭對手大三倍），而近期的會面反映該公司並未因此自滿。隨著消費者的日常生活以更緊密的連繫、性能更佳的手機和智能汽車以及人工智能的提升所主導，我們認為半導體產品的需求將持續擴大。

我們亦持有台灣研華科技，該公司是日常生活產品進一步數碼化的另一受惠者。研華科技從事工業電腦製造，其產品適用於售票機、銷售點設備及預約系統等。研華科技是一家盈利能力可觀、能締造顯著現金流，而且管理層致力向股東回饋現金的公司。由於業績強勁，該股一直表現穩健。

高鑫零售繼於年內大部份期間表現呆滯後回升。高鑫零售繼續嚴謹控制成本，並於低增長環境下擴大毛利率，減輕銷售疲弱的影響。然而，我們認為在現時的盈利預測下，該股的風險與回報水平並不良好，故已在股價上升時減持。

利淡表現的持倉方面，在美國總統大選後，由於市場憂慮保護主義可能升溫，拖累汽車零部件製造商敏實集團回落。該公司約24%的業務為出口至美國，當中小部份銷售的付運來自墨西哥，由於美國總統特朗普威脅重新商討北美自由貿易協議，上述銷售可能受壓。我們認為市場過度憂慮，該股的預測市盈率為12倍，頗具吸引力，我們亦已趁低增持。

申洲國際為Nike、Adidas和Uniqlo等品牌生產針織服裝，該公司亦面對相同憂慮，但其於8月公佈的半年業績足以抵銷有關跌幅有餘。歐洲和日本的需求強勁，帶動銷售急升、利潤率提高及純利升幅優於預期。我們已把握股價下跌的機遇增持該股。

跨國綜合企業長和在年內表現波動。該股在6月初下跌，因為英國公投脫歐令市場憂慮該公司的歐洲業務，尤其是英國業務。然而，長和的財政實力強勁，而且自由現金流收益率可觀，應可提供支持。

再早一些時候，亦有其他公司的持倉削弱回報。現時指出這些公司不難，但我們應更早察覺這些失誤，從事後分析的角度來說，我們應更決斷地沽售這些股票。

舉例說，當油價升上150美元的水平時，我們應沽售中海油田服務的持倉，因我們認為上述油價水平不可持續。此外，甲醇產量在2015年創歷史新高，但於其後一年跌至多年低位，我們應在價格急跌前沽售中海石油化學。

消費股方面，中國零售步伐放緩，我們了解這情況不利於中國旺旺和高鑫零售等公司。我們的團隊就上述兩家公司的優勢商討了一段時間。除低增長環境外，其他威脅包括電子商貿，以及年青消費者更頻繁地改變品味和喜好，導致產品週期縮短。上述兩隻股票在過去數年大幅下挫。最終，我們在2016年初沽售中國旺旺的持倉，但繼續持有高鑫零售，而該股其後亦已回升。

若我們及早察覺部份「失誤」，或許能挽回數個百分點的回報。事後分析確實為我們上了寶貴的一課。雖然事後回顧較容易把事情看得通透，但在預測未來時明顯較為困難，我們確實沒有能準確預測商品價格的水晶球。

因此，我們不會嘗試作宏觀預測，並純粹依賴以研究主導的投資程序，藉此物色優質公司，繼而進行全面分析，並徹底探討各種問題，致力確保投資的估值合理。只有透過上述策略，我們才可投資於信心最高的意念，並長期持有。

首域中國增長基金

累積表現 - 以美元計算 (%)

	自成立日	5年	3年	1年	6個月	年初至今	3個月
首域中國增長基金*	1,139.1	25.2	2.6	24.8	5.0	8.2	4.4
MSCI 中國	349.9	21.2	16.8	31.4	5.4	10.6	6.0

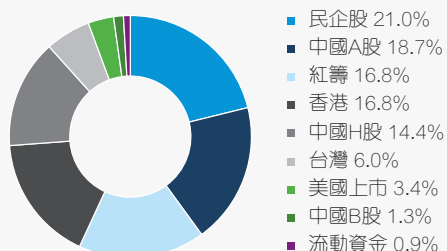
年度表現 - 以美元計算 (%)

	2016	2015	2014	2013	2012
首域中國增長基金	-3.2	-4.0	-2.8	21.4	19.3
MSCI 中國	1.1	-7.6	8.3	4.0	23.1

十大持股 (%)

	基金	指數
騰訊控股	5.8	13.1
敏實集團	4.7	0.0
石藥集團	4.6	0.5
中國太平保險	4.3	0.3
招商銀行	4.0	0.9
台達電子	3.8	0.0
新奧能源	3.7	0.3
瑞聲科技	3.6	0.7
申洲國際	3.6	0.3
中國蒙牛乳業	3.6	0.5

資產分配 (%)



資料來源：理柏及首域投資，資產淨值對資產淨值計算(美元總回報)，截至2017年2月28日。

* 首域中國增長基金第一類(美元-累積) - 成立日期: 1999年8月17日。

首域大中華增長基金

累積表現 - 以美元計算 (%)

	自成立日	5年	3年	1年	6個月	年初至今	3個月
首域大中華增長基金	693.2	35.4	16.4	25.3	5.3	9.4	5.5
MSCI金龍	326.1	30.5	20.3	29.9	6.3	10.3	6.0

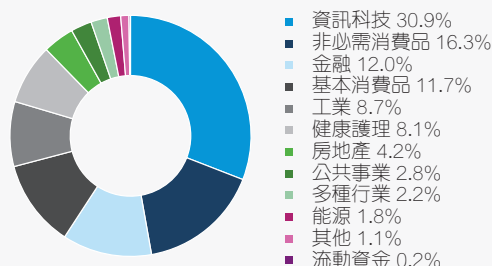
年度表現 - 以美元計算 (%)

	2016	2015	2014	2013	2012
首域大中華增長基金	1.9	-3.2	4.1	12.0	20.4
MSCI金龍	5.8	-7.1	8.0	7.2	22.7

十大持股 (%)

	基金	指數
台積電	7.1	7.2
騰訊控股	4.9	7.2
研華科技	4.8	0.1
長江和記實業	4.8	1.6
台達電子	4.3	0.5
友邦保險集團	3.7	3.6
石藥集團	3.6	0.2
中國太平保險	3.4	0.2
招商銀行	3.3	0.5
牛奶國際	3.1	0.0

資產分配 (%)



資料來源：理柏及首域投資，資產淨值對資產淨值計算(美元總回報)，截至2017年2月28日。

^ 首域大中華增長基金第一類(美元-累積) - 成立日期: 2002年10月18日。

免責聲明

投資涉及風險。過往表現並非日後表現的指引。詳情請參閱有關基金銷售文件，包括風險因素。本文件資料來自首域投資（「首域」）認為可靠的來源，而且在發表本文件時為準確的資料，首域並無就有關資料的中肯、準確或完整作出明確或隱含的聲明或保證。首域、其任何聯營公司、任何董事、主管人員或僱員概不就任何因使用本文件而直接或間接引致的損失承擔任何責任。本文件並不構成投資建議，亦不應採用作為任何投資決策的基礎，以及當作建議任何投資。未得首域事先同意，不得修改及/或複製本文件所載全部或部份資料。

此文件乃由首域投資（香港）有限公司編製，並未經香港證監會審閱。首域投資及首域盈信亞洲是首域投資（香港）有限公司的商業名稱。首域盈信亞洲是首域投資旗下的亞太區股票基金投資團隊。