

## C 基金 - 中國股票

### 重要事項：

1. C 基金-中國股票(「本基金」) 投資於(a)在中國(包括香港、上海及/或深圳)買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構且在香港上市所發行的股本證券。這可能導致其波動性高於包含廣泛的全球投資的組合。
2. 本基金的價值可能會更容易受到影響中國及香港市場本身的不利的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或規管活動影響。
3. 本基金可使用衍生工具和連接產品,該等工具可能涉及額外風險,其中包含較高的波動性和流動性風險以及承受有關連接產品發行人的信貸風險。
4. 本基金也可投資於其他基金,投資於這些基礎基金可能涉及額外成本。
5. 本基金可通過滬港通及深港通機制投資於中國 A 股。此等機制須承受監管風險及其他風險如額度限制、波動風險及結算風險等。
6. 計算表現費的方法會產生風險,導致即使進行贖回的單位持有人的投資資本已蒙受虧損,該單位持有人仍有可能須就有關單位承受表現費。投資者應注意,概不就個別單位 持有人進行平衡信貸或平衡虧損的調整。
7. 投資基金涉及風險,本基金與大部分基金一樣,並不提供任何保證。閣下有機會損失部分或全部的投資。不應單靠此宣傳資料而作出投資決定,投資前請參閱基金說明書,了解風險因素等資料。若閣下如有疑問,謹請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。

### 投資目標及策略

本基金的投資目標是主要透過投資於聚焦中國的上市股票,以提供長期資本增值。不能保證本基金能實現其投資目標。

本基金主要透過投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司,以達到其目標。本基金所投資的公司是經理人認為市場估值一直偏低的公司。本基金可投資的股本證券,就市值或行業而言均不設定限制。

本基金主要投資於在香港、上海及/或深圳上市的股票。一般而言,資產配置策略是本基金至少 70%的非現金資產將投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司在香港上市的股票,而本基金 0%至 20%的非現金資產將投資於在上海及/或深圳(包括在創業板市場的股票及/或在中小企業板(「中小企業板」)上市)的股票)。

### 基金摘要

投資經理	鵬格斯資產管理有限公司
基金資產淨值	263 百萬港元
首次認購費	最高為認購額的 5%
管理費	每年 1.5%
表現費	15% (高水位)
贖回費用	不適用
交易日	每日
信託人	中銀國際英國保誠信託有限公司
彭博編號	CFCHIEQ HK Equity
國際證券識別碼	HK0000483724
資產淨值	105.581

### 表現分析

根據監管規定,以上資料須於投資基金成立滿六個月後方予提供。

要了解最新的基金價格,歡迎瀏覽我們的網站:[www.pickerscapital.com](http://www.pickerscapital.com)

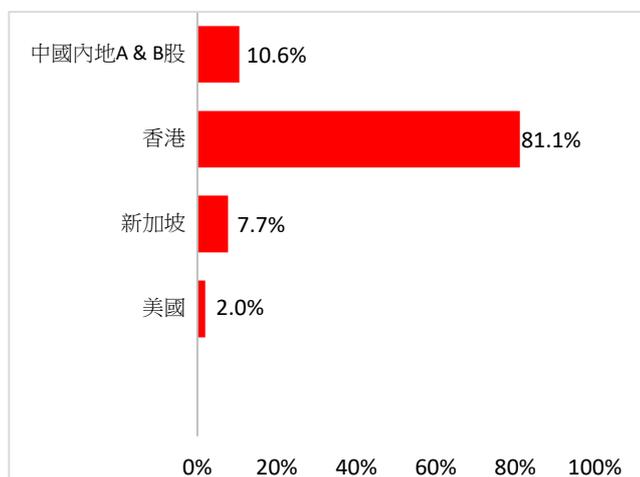


## 基金分佈數據

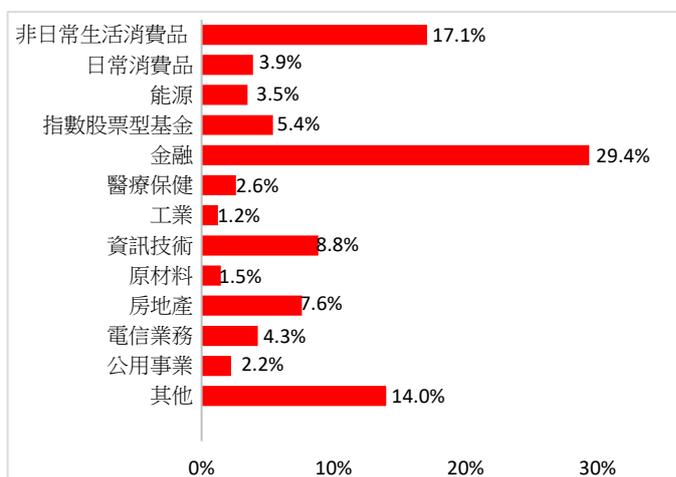
### 十大持股

十大持股	股票名稱	%
1	中國平安-H	4.79%
2	SPDR 金 ETF	4.25%
3	華晨中國	4.04%
4	碧桂園	3.96%
5	騰訊控股	3.53%
6	友邦保險	3.33%
7	格力電器-A	3.01%
8	建設銀行-H	2.94%
9	中信証券-H	2.87%
10	香港交易所	2.86%

### 組合地區分佈



### 組合行業分佈



## 基金經理人評論

全球股市於1月份強勁地反彈，其主要原因是美聯儲政策立場趨於鴿派以及市場對於中美貿易談判持樂觀態度。在中國政府從緊縮貨幣政策轉向寬鬆貨幣政策後，市場流動性終於出現了改善的跡象，而我們之前預測的「中國經濟將在第一季度觸底反彈」亦有所突顯。尤其是在融資方面，與去年10月和11月高達中雙位數的再融資利率相比，房地產開發商現時已能夠以更低的利率進行再融資。本基金亦受益於其在內地採取寬鬆或刺激的政策早期時部署的倉位。

本基金上個月表現的最大貢獻者是華晨中國，即寶馬在中國的合資夥伴。去年寶馬提出以290億元人民幣購入雙方旗下合營公司25%股權，以華晨去年12月底市值看，寶馬實際上等同於把合營公司剩餘的25%股權定價為低於0元，這是典型價值投資機會。股權出售所得的利潤，將會作為特別股息分配給股東。更重要的是，我們相信寶馬將會投入更多資源，對華晨長期盈利能力有更正面的影響。作為股權出售協議的一部分，合資公司的合作期限，將從2028年延長至2040年，而寶馬最新的車型X5和新能源汽車等，都會加進合資公司中並進行本地化推廣。目前，華晨中國是我們的最大持股之一。

以上基金經理人評論中刊發的評論、意見或預測是鵬格斯資產管理有限公司截至這個日期的判斷，如有更改恕不另行通知。本文件由鵬格斯資產管理有限公司刊發。



# C 基金 - 中國股票

## 重要事項：

1. C 基金-中國股票(「本基金」)投資於(a)在中國(包括香港、上海及/或深圳)買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構且在香港上市所發行的股本證券。這可能導致其波動性高於包含廣泛的全球投資的組合。
2. 本基金的價值可能會更容易受到影響中國及香港市場本身的不利的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或規管活動影響。
3. 本基金可使用衍生工具和連接產品，該等工具可能涉及額外風險，其中包含較高的波動性和流動性風險以及承受有關連接產品發行人的信貸風險。
4. 本基金也可投資於其他基金，投資於這些基礎基金可能涉及額外成本。
5. 本基金可通過滬港通及深港通機制投資於中國 A 股。此等機制須承受監管風險及其他風險如額度限制、波動風險及結算風險等。
6. 計算表現費的方法會產生風險，導致即使進行贖回的單位持有人的投資資本已蒙受虧損，該單位持有人仍有可能須就有關單位承受表現費。投資者應注意，概不就個別單位 持有人進行平衡信貸或平衡虧損的調整。
7. 投資基金涉及風險，本基金與大部分基金一樣，並不提供任何保證。閣下有機會損失部分或全部的投資。不應單靠此宣傳資料而作出投資決定，投資前請參閱基金說明書，了解風險因素等資料。若閣下如有疑問，謹請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。

## 投資目標及策略

本基金的投資目標是主要透過投資於聚焦中國的上市股票，以提供長期資本增值。不能保證本基金能實現其投資目標。

本基金主要透過投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司，以達到其目標。本基金所投資的公司是經理人認為市場估值一直偏低的公司。本基金可投資的股本證券，就市值或行業而言均不設定限制。

本基金主要投資於在香港、上海及/或深圳上市的股票。一般而言，資產配置策略是本基金至少 70% 的非現金資產將投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司在香港上市的股票，而本基金 0% 至 20% 的非現金資產將投資於在上海及/或深圳(包括在創業板市場的股票及/或在中小企業板(「中小企業板」)上市)的股票)。

## 基金摘要

投資經理	鵬格斯資產管理有限公司
基金資產淨值	302.7 百萬港元
首次認購費	最高為認購額的 5%
管理費	每年 1.5%
表現費	15% (高水位)
贖回費用	不適用
交易日	每日
信託人	中銀國際英國保誠信託有限公司
彭博編號	CFCHIEQ HK Equity
國際證券識別碼	HK0000483724
資產淨值	109.5089

## 表現分析

根據監管規定，以上資料須於投資基金成立滿六個月後方予提供。

要了解最新的基金價格，歡迎瀏覽我們的網站：[www.pickerscapital.com](http://www.pickerscapital.com)

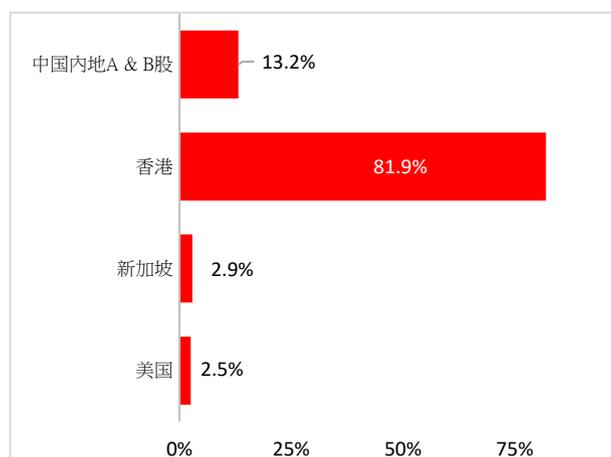


## 基金分佈數據

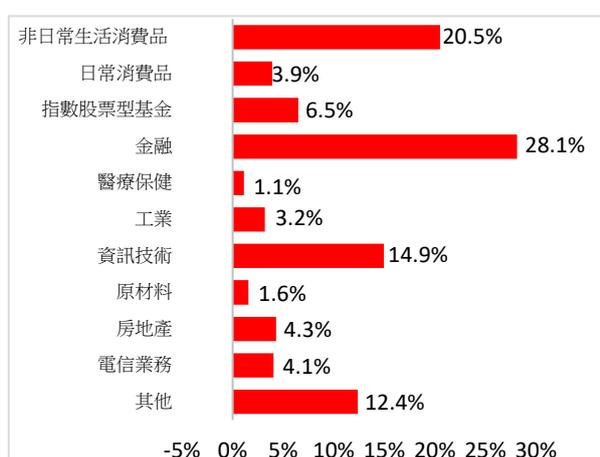
### 十大持股

十大持股	股票名稱	%
1	友邦保險	4.79%
2	中國平安 'H'	4.65%
3	香港交易所	4.10%
4	華晨中國汽車	4.01%
5	中信証券 'H'	3.76%
6	華夏基金 ETF 系列 - 華夏滬深 300	3.76%
7	騰訊控股	3.44%
8	貴州茅台 'A' (SSHK)	3.42%
9	格力電器 'A' (SZHK)	3.07%
10	S P D R 金 E T F	2.73%

### 組合地區分佈



### 組合行業分佈



## 基金經理人評論

2 月份 A 股市場開始大漲，上漲幅度超越了香港和全球市場。中國的寬鬆政策制定、貿易戰相關的樂觀情緒，資金流動性的改善和摩根士丹利資本國際公司 (MSCI) 如期增加 A 股權重等各大因素都發揮了作用，逆轉了內地投資情緒。

在 MSCI 改變比重和中國放寬外資持股限制之前，境外資本流入內地市場的勢頭恢復強勁。對比 2018 年全年外資淨流入內地股市為 3000 億人民幣，2019 年首兩個月的外資規模已超過 1000 億。其中，2 月份流入中國 A 股的資金佔所有新興市場資金流的四分之三。

儘管中國經濟增速預期下降，但 1 月份外資對華直接投資數據卻出人意料：投資金額同比增長 4.8%，外資投資高新技術產業增長 40.9%，其中美國資金投資量增長 124.6%。

中國一直準備逐步放寬外資進入中國市場的准入準則，但貿易戰的發生加速了整個進程。中國出口放緩使得中國經常項目盈餘下降。簡而言之，中國需要外國資本。

友邦保險 (1299.HK) 是我們最大持股之一，也是外資准入門檻放寬的受益者。之前，友邦保險只能在內地 5 個地區開展業務。最近中國政府批准友邦保險可以擴大版圖進入天津和石家莊，這使得其在中國的潛在市場增加 20%。更重要的是，此舉表明中國正在兌現開放保險業給更多外資參與的承諾。其他外國保險公司已經開始申請增加各自在中國合資企業所佔股權，但友邦保險憑藉其 100% 的外資持股，佔有得天獨厚的先機。

以上基金經理人評論中刊發的評論、意見或預測是鵬格斯資產管理有限公司截至這個日期的判斷，如有更改恕不另行通知。本文件由鵬格斯資產管理有限公司刊發。



## C 基金 - 中國股票

### 重要事項：

1. C 基金-中國股票(「本基金」) 投資於(a)在中國(包括香港、上海及/或深圳)買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構且在香港上市所發行的股本證券。這可能導致其波動性高於包含廣泛的全球投資的組合。
2. 本基金的價值可能會更容易受到影響中國及香港市場本身的不利的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或規管活動影響。
3. 本基金可使用衍生工具和連接產品，該等工具可能涉及額外風險，其中包含較高的波動性和流動性風險以及承受有關連接產品發行人的信貸風險。
4. 本基金也可投資於其他基金，投資於這些基礎基金可能涉及額外成本。
5. 本基金可通過滬港通及深港通機制投資於中國 A 股。此等機制須承受監管風險及其他風險如額度限制、波動風險及結算風險等。
6. 計算表現費的方法會產生風險，導致即使進行贖回的單位持有人的投資資本已蒙受虧損，該單位持有人仍有可能須就有關單位承受表現費。投資者應注意，概不就個別單位 持有人進行平衡信貸或平衡虧損的調整。
7. 投資基金涉及風險，本基金與大部分基金一樣，並不提供任何保證。閣下有機會損失部分或全部的投資。不應單靠此宣傳資料而作出投資決定，投資前請參閱基金說明書，了解風險因素等資料。若閣下如有疑問，謹請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。

### 投資目標及策略

本基金的投資目標是主要透過投資於聚焦中國的上市股票，以提供長期資本增值。不能保證本基金能實現其投資目標。

本基金主要透過投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司，以達到其目標。本基金所投資的公司是經理人認為市場估值一直偏低的公司。本基金可投資的股本證券，就市值或行業而言均不設定限制。

本基金主要投資於在香港、上海及/或深圳上市的股票。一般而言，資產配置策略是本基金至少 70% 的非現金資產將投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司在香港上市的股票，而本基金 0% 至 20% 的非現金資產將投資於在上海及/或深圳(包括在創業板市場的股票及/或在中小企業板(「中小企業板」) 上市的股票)。

### 基金摘要

投資經理	鵬格斯資產管理有限公司
基金資產淨值	319 百萬港元
首次認購費	最高為認購額的 5%
管理費	每年 1.5%
表現費	15% (高水位)
贖回費用	不適用
交易日	每日
信託人	中銀國際英國保誠信託有限公司
彭博編號	CFCHIEQ HK Equity
國際證券識別碼	HK0000483724
資產淨值	港元 111.917

### 表現分析

根據監管規定，以上資料須於投資基金成立滿六個月後方予提供。

要了解最新的基金價格，歡迎瀏覽我們的網站：[www.pickerscapital.com](http://www.pickerscapital.com)

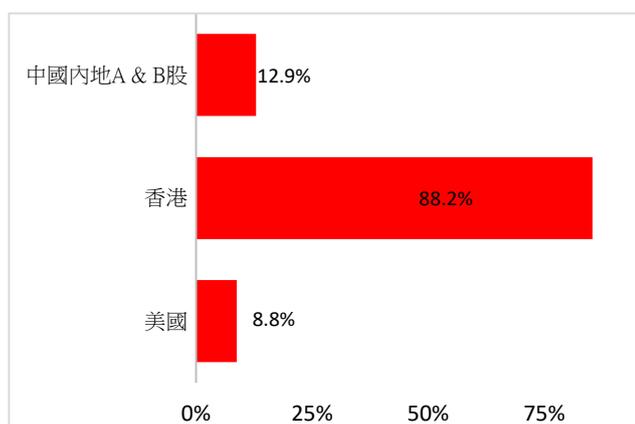


## 基金分佈數據

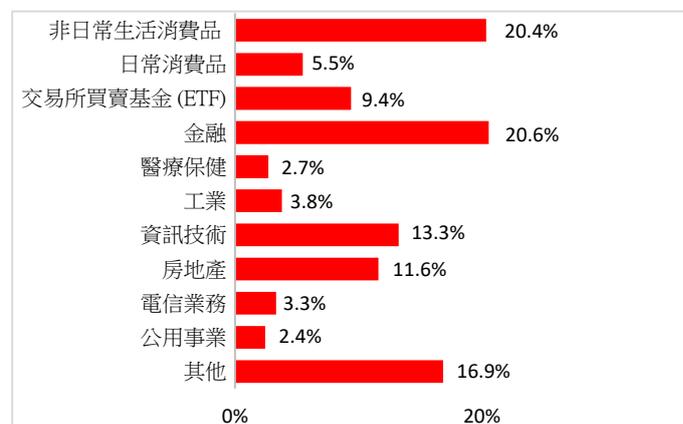
### 十大持股

十大持股	股票名稱	%
1	中國平安 'H'	5.02%
2	華夏基金 ETF 系列－華夏滬深 300	4.72%
3	香港交易所	4.51%
4	友邦保險	4.50%
5	騰訊控股	4.39%
6	阿里巴巴集團	3.84%
7	華晨中國汽車	3.83%
8	貴州茅台 'A' (SSHK)	3.65%
9	中信証券 'H'	3.42%
10	融創中國控股	3.06%

### 組合地區分佈



### 組合行業分佈



## 基金經理人評論

在今年頭兩個月強勁的開局後，港股於三月份表現波動，給予市場短暫的喘息空間。由於中美貿易戰逐漸明朗化以及內地刺激經濟的政策不斷出台，在一二月時帶起了投資者的樂觀情緒，導致部份低質量的股票表現都優於大市。而三月份踏入了去年度的業績發佈期，市場焦點回歸於公司的基本面。整體來說，大部份公司管理層都稱市場已渡過了最差的日子，但很少能夠給予一個明確的未來業績指引。

相信直至第一季業績出現更明顯的盈利增長前，市場會繼續被內地政策影響股價走勢。我們強調兩個政策趨勢：(1) 除了補貼外，降稅及交易成本減少將給予企業空間調整產品價格，尤其在消費領域，產品銷售價格下降將會刺激消費需求；(2) 去槓桿化仍然影響著國有企業，股息支付率將持續受高槓桿的資產負債表所限制。

其中一個典型的對比就是華潤電力和粵海投資。這兩家公用事業 2018 年盈利都出現了下滑，部分是因為一次性因素。與市場預期相反，華潤電力削減了股息，其給出的理由是政府的去槓桿化方向和即將到來的資本支出。另一方面，粵海投資在淨現金資產表的支持下提高了每股股息。在撰寫本評論時，華潤電力財報發布後股價下滑 17%，而粵海投資下降 3%。如果投資者追求持續性的股息收入，需要分析公司的盈利防守性以及淨資產負債水平。

以上基金經理人評論中刊發的評論、意見或預測是鵬格斯資產管理有限公司截至這個日期的判斷，如有更改恕不另行通知。本文件由鵬格斯資產管理有限公司刊發。



## C 基金 - 中國股票

### 重要事項：

1. C 基金-中國股票(「本基金」) 投資於(a)在中國(包括香港、上海及/或深圳)買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構且在香港上市所發行的股本證券。這可能導致其波動性高於包含廣泛的全球投資的組合。
2. 本基金的價值可能會更容易受到影響中國及香港市場本身的不利的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或規管活動影響。
3. 本基金可使用衍生工具和連接產品，該等工具可能涉及額外風險，其中包含較高的波動性和流動性風險以及承受有關連接產品發行人的信貸風險。
4. 本基金也可投資於其他基金，投資於這些基礎基金可能涉及額外成本。
5. 本基金可通過滬港通及深港通機制投資於中國 A 股。此等機制須承受監管風險及其他風險如額度限制、波動風險及結算風險等。
6. 計算表現費的方法會產生風險，導致即使進行贖回的單位持有人的投資資本已蒙受虧損，該單位持有人仍有可能須就有關單位承受表現費。投資者應注意，概不就個別單位 持有人進行平衡信貸或平衡虧損的調整。
7. 投資基金涉及風險，本基金與大部分基金一樣，並不提供任何保證。閣下有機會損失部分或全部的投資。不應單靠此宣傳資料而作出投資決定，投資前請參閱基金說明書，了解風險因素等資料。若閣下如有疑問，謹請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。

### 投資目標及策略

本基金的投資目標是主要透過投資於聚焦中國的上市股票，以提供長期資本增值。不能保證本基金能實現其投資目標。

本基金主要透過投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司，以達到其目標。本基金所投資的公司是經理人認為市場估值一直偏低的公司。本基金可投資的股本證券，就市值或行業而言均不設定限制。

本基金主要投資於在香港、上海及/或深圳上市的股票。一般而言，資產配置策略是本基金至少 70% 的非現金資產將投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司在香港上市的股票，而本基金 0% 至 20% 的非現金資產將投資於在上海及/或深圳(包括在創業板市場的股票及/或在中小企業板(「中小企業板」)上市)的股票)。

### 基金摘要

投資經理	鵬格斯資產管理有限公司
基金資產淨值	355 百萬港元
首次認購費	最高為認購額的 5%
管理費	1.5%
表現費	15% (高水位)
贖回費用	不適用
交易日	每日
信託人	中銀國際英國保誠信託有限公司
彭博編號	CFCHIEQ HK Equity
國際證券識別碼	HK0000483724
資產淨值	港元 114.1913

### 表現分析

根據監管規定，以上資料須於投資基金成立滿六個月後方予提供。

要了解最新的基金價格，歡迎瀏覽我們的網站：[www.pickerscapital.com](http://www.pickerscapital.com)

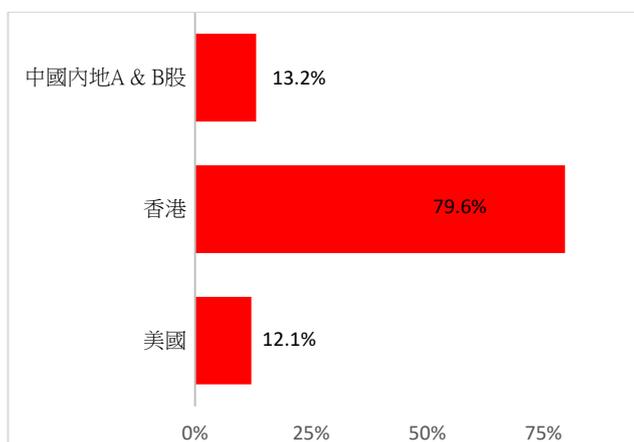


## 基金分佈數據

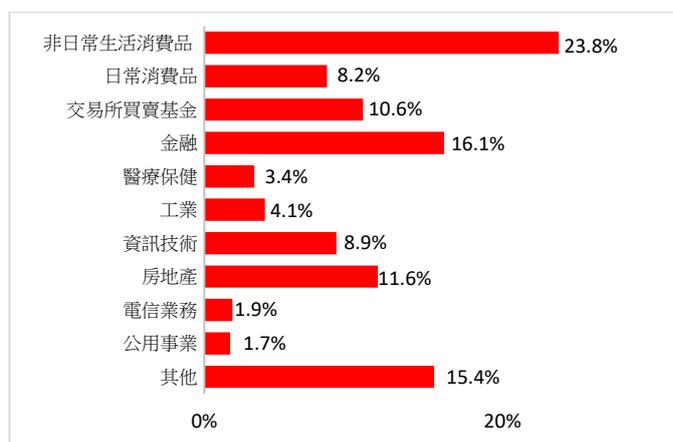
### 十大持股

十大持股	股票名稱	%
1	中國平安 'H'	4.85%
2	騰訊控股	4.83%
3	貴州茅台 'A' (SSHK)	4.24%
4	友邦保險	4.14%
5	香港交易所	4.08%
6	阿里巴巴集團	4.03%
7	華晨中國汽車	3.65%
8	格力電器 'A' (SZHK)	3.46%
9	碧桂園	3.01%
10	安踏體育	2.97%

### 組合地區分佈



### 組合行業分佈



## 基金經理人評論

與我們上個月的評論一致，經過年初的強勁開局，短期市場走勢將由政策變化決定。早前，寬鬆的財政政策、貿易戰緊張局勢的放緩以及消費者信心的恢復推動了中國股市的復蘇。中國第一季度經濟數據好於預期，也證實了最壞的情況已經過去。但到四月中旬，由於國內政策制定者可能對進一步的刺激措施採取觀望態度，市場情緒開始轉為緊張。隨後，美聯儲在美國利息政策的立場轉變也增添了市場變數。

在盈利方面，第一季財報發表季喜憂參半。從積極的方面來看，保險公司的保費增長持續復甦；運動服飾保持銷售增長勁頭；消費必需品受益於低成本投入和產品組合改善。然而，汽車行業銷售量下滑，各個科技公司表現不一。

在撰寫本文時，中美貿易談判取得的進展似乎已經倒退，互徵關稅又再次啟動。由於市場上不確定性因素的增加，我們相應地減少了投資組合持倉比例。同時，由於事件和政策的不斷變化，我們隨時準備靈活應對。

以上基金經理人評論中刊發的評論、意見或預測是鵬格斯資產管理有限公司截至這個日期的判斷，如有更改恕不另行通知。本文件由鵬格斯資產管理有限公司刊發。



## C 基金 - 中國股票

### 重要事項：

1. C 基金-中國股票(「本基金」) 投資於(a)在中國(包括香港、上海及/或深圳)買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構且在香港上市所發行的股本證券。這可能導致其波動性高於包含廣泛的全球投資的組合。
2. 本基金的價值可能會更容易受到影響中國及香港市場本身的不利的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或規管活動影響。
3. 本基金可使用衍生工具和連接產品，該等工具可能涉及額外風險，其中包含較高的波動性和流動性風險以及承受有關連接產品發行人的信貸風險。
4. 本基金也可投資於其他基金，投資於這些基礎基金可能涉及額外成本。
5. 本基金可通過滬港通及深港通機制投資於中國 A 股。此等機制須承受監管風險及其他風險如額度限制、波動風險及結算風險等。
6. 計算表現費的方法會產生風險，導致即使進行贖回的單位持有人的投資資本已蒙受虧損，該單位持有人仍有可能須就有關單位承受表現費。投資者應注意，概不就個別單位 持有人進行平衡信貸或平衡虧損的調整。
7. 投資基金涉及風險，本基金與大部分基金一樣，並不提供任何保證。閣下有機會損失部分或全部的投資。不應單靠此宣傳資料而作出投資決定，投資前請參閱基金說明書，了解風險因素等資料。若閣下如有疑問，謹請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。

### 投資目標及策略

本基金的投資目標是主要透過投資於聚焦中國的上市股票，以提供長期資本增值。不能保證本基金能實現其投資目標。

本基金主要透過投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司，以達到其目標。本基金所投資的公司是經理人認為市場估值一直偏低的公司。本基金可投資的股本證券，就市值或行業而言均不設定限制。

本基金主要投資於在香港、上海及/或深圳上市的股票。一般而言，資產配置策略是本基金至少 70% 的非現金資產將投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司在香港上市的股票，而本基金 0% 至 20% 的非現金資產將投資於在上海及/或深圳(包括在創業板市場的股票及/或在中小企業板(「中小企業板」) 上市的股票)。

### 基金摘要

投資經理	鵬格斯資產管理有限公司
基金資產淨值	326 百萬港元
首次認購費	最高為認購額的 5%
管理費	1.50%
表現費	15% (高水位)
贖回費用	不適用
交易日	每日
信託人	中銀國際英國保誠信託有限公司
彭博編號	CFCHIEQ HK Equity
國際證券識別碼	HK0000483724
資產淨值	港元 104.4601

### 表現分析

根據監管規定，以上資料須於投資基金成立滿六個月後方予提供。

要了解最新的基金價格，歡迎瀏覽我們的網站：[www.pickerscapital.com](http://www.pickerscapital.com)

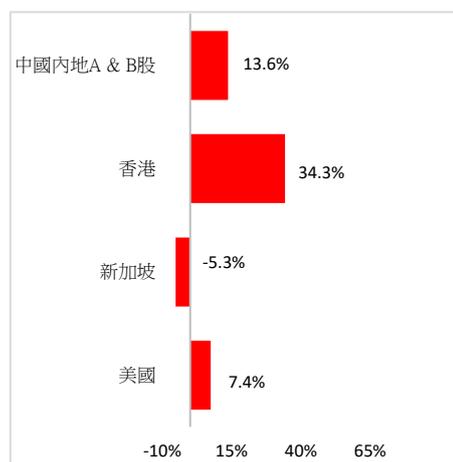


## 基金分佈數據

### 十大持股

十大持股	股票名稱	%
1	中國平安 'H'	4.83%
2	友邦保險	4.44%
3	貴州茅台 'A' (SSHK)	4.13%
4	香港交易所	4.10%
5	領展房地產投資信託基金	4.04%
6	騰訊控股	3.99%
7	香港中華煤氣	3.97%
8	華晨中國汽車	3.68%
9	阿里巴巴集團	3.56%
10	新鴻基地產	3.50%

### 組合地區分佈



### 組合行業分佈



## 基金經理人評論

5 月標誌著全球市場的轉折點。由於美國在最後談判階段，提高了對中國進口商品的關稅並禁止華為購買美國企業的零部件以及技術，因而中美貿易達成協議的希望變得渺茫。在即將到來的 G20 會議期間，習特的會面受到密切關注；但鑒於雙方的強硬言論和緊張局勢已經擴大到貿易之外，所以各方對會晤成果的預期較低。

兩國的實體經濟風險均有所增加。到目前為止，第二季度宏觀經濟數據表明中國工業生產增長放緩，以及美國就業情況低於預期。反過來說，如果局勢進一步惡化，可能會帶來美國降息和中國採取更多刺激措施的希望。美聯儲表示願意採取預防性的行動，中國也加大了基礎設施融資的力度。

預計 6 月 G20 會晤前的市場波動性仍會增加，我們在 5 月份減少了基金的倉位。雖然我們意識到市場潛在的反彈機會，但還是選擇保護利潤並保持防守，直到出現更明確的措施來阻止經濟進一步下滑。在股票層面，我們採取槓鈴策略 (barbell approach)，一邊選擇盈利週期性低、競爭對手少的公司；另一邊選擇盈利相對波動但具有獨特增長前景的公司。

以上基金經理人評論中刊發的評論、意見或預測是鵬格斯資產管理有限公司截至這個日期的判斷，如有更改恕不另行通知。本文件由鵬格斯資產管理有限公司刊發。



# C 基金 - 中國股票

## 重要事項：

1. C 基金-中國股票(「本基金」) 投資於(a)在中國(包括香港、上海及/或深圳)買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構且在香港上市所發行的股本證券。這可能導致其波動性高於包含廣泛的全球投資的組合。
2. 本基金的價值可能會更容易受到影響中國及香港市場本身的不利的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或規管活動影響。
3. 本基金可使用衍生工具和連接產品，該等工具可能涉及額外風險，其中包含較高的波動性和流動性風險以及承受有關連接產品發行人的信貸風險。
4. 本基金也可投資於其他基金，投資於這些基礎基金可能涉及額外成本。
5. 本基金可通過滬港通及深港通機制投資於中國 A 股。此等機制須承受監管風險及其他風險如額度限制、波動風險及結算風險等。
6. 計算表現費的方法會產生風險，導致即使進行贖回的單位持有人的投資資本已蒙受虧損，該單位持有人仍有可能須就有關單位承受表現費。投資者應注意，概不就個別單位 持有人進行平衡信貸或平衡虧損的調整。
7. 投資基金涉及風險，本基金與大部分基金一樣，並不提供任何保證。閣下有機會損失部分或全部的投資。不應單靠此宣傳資料而作出投資決定，投資前請參閱基金說明書，了解風險因素等資料。若閣下如有疑問，謹請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。

## 投資目標及策略

本基金的投資目標是主要透過投資於聚焦中國的上市股票，以提供長期資本增值。不能保證本基金能實現其投資目標。

本基金主要透過投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司，以達到其目標。本基金所投資的公司是經理人認為市場估值一直偏低的公司。本基金可投資的股本證券，就市值或行業而言均不設定限制。

本基金主要投資於在香港、上海及/或深圳上市的股票。一般而言，資產配置策略是本基金至少 70% 的非現金資產將投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司在香港上市的股票，而本基金 0% 至 20% 的非現金資產將投資於在上海及/或深圳(包括在創業板市場的股票及/或在中小企業板(「中小企業板」) 上市的股票)。

## 基金摘要

投資經理	鵬格斯資產管理有限公司
基金資產淨值	330 百萬港元
首次認購費	最高為認購額的 5%
管理費	1.50%
表現費	15% (高水位)
贖回費用	不適用
交易日	每日
信託人	中銀國際英國保誠信託有限公司
彭博編號	CFCHIEQ HK Equity
國際證券識別碼	HK0000483724
資產淨值	港元 105.709

## 表現分析

根據監管規定，以上資料須於投資基金成立滿六個月後方予提供。

要了解最新的基金價格，歡迎瀏覽我們的網站：[www.pickerscapital.com](http://www.pickerscapital.com)

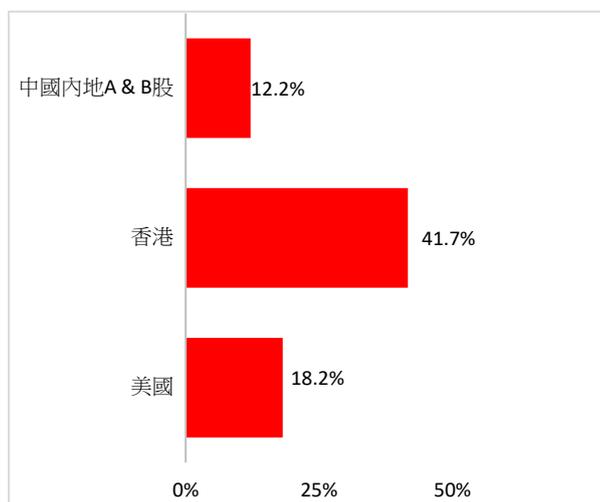


## 基金分佈數據

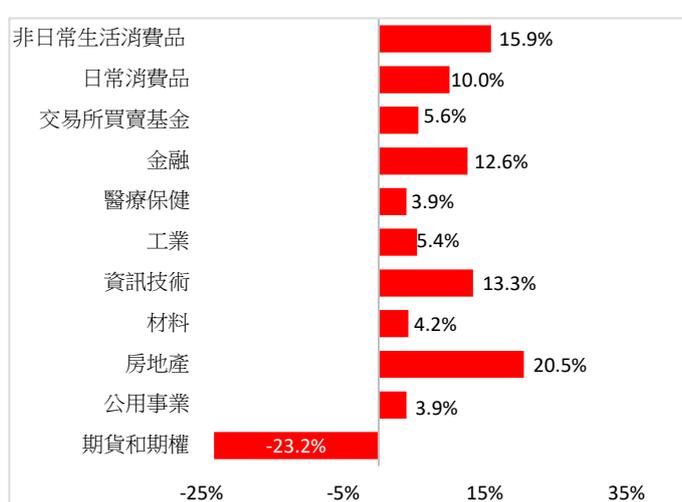
### 十大持股

十大持股	股票名稱	%
1	阿里巴巴集團	4.93%
2	貴州茅台 'A' (SSHK)	4.88%
3	領展房地產投資信託基金	4.50%
4	友邦保險	4.30%
5	香港交易所	4.16%
6	騰訊控股	4.15%
7	中國平安 'H'	4.11%
8	新鴻基地產	4.04%
9	恆基地產	3.92%
10	香港中華煤氣	3.92%

### 組合地區分佈



### 組合行業分佈



## 基金經理人評論

6月份全球市場反彈強勁，由於投資者受到歐洲央行和美聯儲鴿派言論振奮，降息和量化寬鬆政策的回歸可能性加大。儘管受到大規模示威和政治不確定性的影響，香港股市本月仍實現了強勁的回報。在5月經歷資金外流後，中國A股本月資本流入開始恢復。

G20後，中美貿易戰暫停以及隨後美國威脅對歐盟、日本、印度和越南加徵關稅，市場的反應相對安靜。投資者對與貿易戰相關新聞的疲倦可能繼續，直到有實際性的可行性談判成果（或其他崩潰性的情況）出現。

中期業績期將至，投資者應該將焦點轉移回公司的盈利上。消費板塊的利潤率值得推敲，以衡量消費升級與公司間競爭所帶來的影響。然而，工業和硬體科技公司的業績，則需要放在第二季度經濟增長放緩、供應鏈調整的背景下來進行考量。

在投資組合方面，我們維持杠鈴策略（barbell approach），平衡盈利穩定和盈利增長兩類持倉。在本月，我們提高了基金中黃金的倉位，這應該會在第四輪量化寬鬆的環境下受益，並可作為對經濟和地緣政治不確定性的對沖。

以上基金經理人評論中刊發的評論、意見或預測是鵬格斯資產管理有限公司截至這個日期的判斷，如有更改恕不另行通知。本文件由鵬格斯資產管理有限公司刊發。



## C 基金 - 中國股票

### 重要事項：

1. C 基金-中國股票(「本基金」) 投資於(a)在中國(包括香港、上海及/或深圳)買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構且在香港上市所發行的股本證券。這可能導致其波動性高於包含廣泛的全球投資的組合。
2. 本基金的價值可能會更容易受到影響中國及香港市場本身的不利的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或規管活動影響。
3. 本基金可使用衍生工具和連接產品，該等工具可能涉及額外風險，其中包含較高的波動性和流動性風險以及承受有關連接產品發行人的信貸風險。
4. 本基金也可投資於其他基金，投資於這些基礎基金可能涉及額外成本。
5. 本基金可通過滬港通及深港通機制投資於中國 A 股。此等機制須承受監管風險及其他風險如額度限制、波動風險及結算風險等。
6. 計算表現費的方法會產生風險，導致即使進行贖回的單位持有人的投資資本已蒙受虧損，該單位持有人仍有可能須就有關單位承受表現費。投資者應注意，概不就個別單位 持有人進行平衡信貸或平衡虧損的調整。
7. 投資基金涉及風險，本基金與大部分基金一樣，並不提供任何保證。閣下有機會損失部分或全部的投資。不應單靠此宣傳資料而作出投資決定，投資前請參閱基金說明書，了解風險因素等資料。過往表現不可作為日後表現的基準。若閣下如有疑問，請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。

### 投資目標及策略

本基金的投資目標是主要透過投資於聚焦中國的上市股票，以提供長期資本增值。不能保證本基金能實現其投資目標。

本基金主要透過投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司，以達到其目標。本基金所投資的公司是經理人認為市場估值一直偏低的公司。本基金可投資的股本證券，就市值或行業而言均不設定限制。

本基金主要投資於在香港、上海及/或深圳上市的股票。一般而言，資產配置策略是本基金至少 70% 的非現金資產將投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司在香港上市的股票，而本基金 0% 至 20% 的非現金資產將投資於在上海及/或深圳(包括在創業板市場的股票及/或在中小企業板(「中小企業板」)上市)的股票)。

### 基金摘要

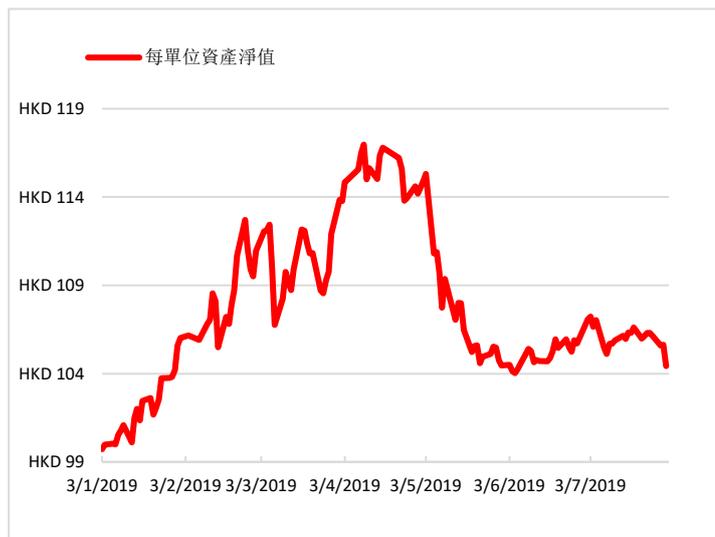
投資經理	鵬格斯資產管理有限公司
基金資產淨值	326 百萬港元
首次認購費	最高為認購額的 5%
管理費	1.50%
表現費	15% (高水位)
贖回費用	不適用
交易日	每日
信託人	中銀國際英國保誠信託有限公司
彭博編號	CFCHIEQ HK Equity
國際證券識別碼	HK0000483724
資產淨值	港元 104.4313

### 表現分析

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	年初至今
2019	5.58%	3.72%	2.20%	2.03%	-8.52%	1.20%	-1.21%						4.43%



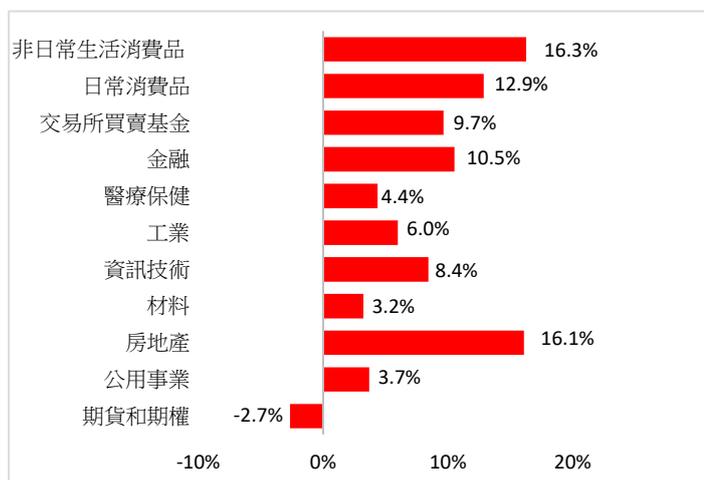
## 基金成立至今之回報表現（港元單位）



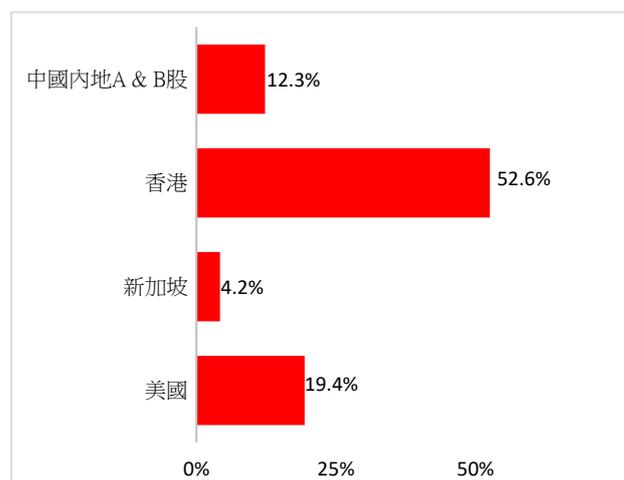
## 十大持股

十大持股	股票名稱	%
1	貴州茅台 'A' (SSHK)	4.59%
2	阿里巴巴集團	4.16%
3	中國生物製藥	3.89%
4	騰訊控股	3.71%
5	領展房地產投資信託基金	3.70%
6	友邦保險	3.56%
7	中國平安 'H'	3.51%
8	SPDR 金 ETF	3.49%
9	香港中華煤氣	3.47%
10	香港交易所	3.46%

## 組合行業分佈



## 組合地區分佈



## 基金經理人評論

由於香港政治形勢惡化以及市場對美聯儲 7 月份降息幅度的預期減弱，7 月份香港股市下跌了 2.7%。在 G20 貿易談判後，中美之間未能取得任何具體成果。

隨著香港有關《逃犯條例》引起的抗議行動繼續升級，並成為全球性的頭條新聞，本地的經濟和投資者的信心受到了衝擊。短期盈利受到的影響是無法避免的，但衝突最終如何解決才是與市場估值更加息息相關的因素。

在撰寫本文時，中美貿易戰的鬧劇仍在上演。隨著特朗普宣佈對中國剩餘的 3000 億美元產品徵收關稅，標誌著貿易談判再次破裂，這也引發了兩國之間新一輪的針鋒相對的戰術，包括美國正式將中國標記為貨幣操縱國（IMF 對此斷言並不支持）。

雖然美國隨後將一些中國貨物的關稅延遲到 12 月 15 日，為雙方提供了一定的喘息空間；但特朗普最近的評論總是將貿易談判與香港局勢聯繫起來，使分析更加複雜。此外，在亞洲以及其他地區的國家，政治風險也在上升。

在此背景下，我們在 8 月初大幅減少了基金的持倉和風險，同時捕捉一些與整體市場相關性較低的特殊投資機會。由於市場估值在急劇調整後變得更具吸引力，我們已開始重新調配現金，分階段吸納。

以上基金經理人評論中刊發的評論、意見或預測是鵬格斯資產管理有限公司截至這個日期的判斷，如有更改恕不另行通知。本文件由鵬格斯資產管理有限公司刊發。



# C 基金 - 中國股票

## 重要事項：

1. C 基金-中國股票(「本基金」) 投資於(a)在中國(包括香港、上海及/或深圳)買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構且在香港上市所發行的股本證券。這可能導致其波動性高於包含廣泛的全球投資的組合。
2. 本基金的價值可能會更容易受到影響中國及香港市場本身的不利的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或規管活動影響。
3. 本基金可使用衍生工具和連接產品，該等工具可能涉及額外風險，其中包含較高的波動性和流動性風險以及承受有關連接產品發行人的信貸風險。
4. 本基金也可投資於其他基金，投資於這些基礎基金可能涉及額外成本。
5. 本基金可通過滬港通及深港通機制投資於中國 A 股。此等機制須承受監管風險及其他風險如額度限制、波動風險及結算風險等。
6. 計算表現費的方法會產生風險，導致即使進行贖回的單位持有人的投資資本已蒙受虧損，該單位持有人仍有可能須就有關單位承受表現費。投資者應注意，概不就個別單位 持有人進行平衡信貸或平衡虧損的調整。
7. 投資基金涉及風險，本基金與大部分基金一樣，並不提供任何保證。閣下有機會損失部分或全部的投資。不應單靠此宣傳資料而作出投資決定，投資前請參閱基金說明書，了解風險因素等資料。過往表現不可作為日後表現的基準。若閣下如有疑問，請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。

## 投資目標及策略

本基金的投資目標是主要透過投資於聚焦中國的上市股票，以提供長期資本增值。不能保證本基金能實現其投資目標。

本基金主要透過投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司，以達到其目標。本基金所投資的公司是經理人認為市場估值一直偏低的公司。本基金可投資的股本證券，就市值或行業而言均不設定限制。

本基金主要投資於在香港、上海及/或深圳上市的股票。一般而言，資產配置策略是本基金至少 70% 的非現金資產將投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司在香港上市的股票，而本基金 0% 至 20% 的非現金資產將投資於在上海及/或深圳(包括在創業板市場的股票及/或在中小企業板(「中小企業板」)上市)的股票)。

## 基金摘要

投資經理	鵬格斯資產管理有限公司
基金資產淨值	325 百萬港元
首次認購費	最高為認購額的 5%
管理費	1.50%
表現費	15% (高水位)
贖回費用	不適用
交易日	每日
信託人	中銀國際英國保誠信託有限公司
彭博編號	CFCHIEQ HK Equity
國際證券識別碼	HK0000483724
資產淨值	港元 104.1779

## 表現分析

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年初至今
2019	5.58%	3.72%	2.20%	2.03%	-8.52%	1.20%	-1.21%	-0.24%					4.18%



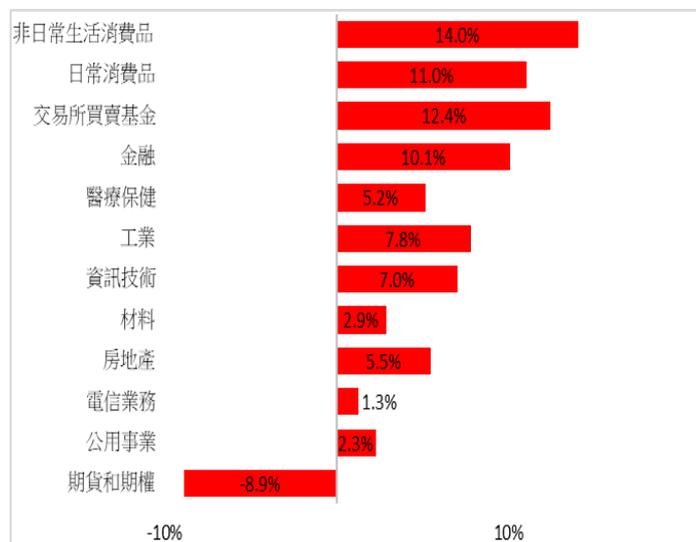
## 基金成立至今之回報表現 (港元單位)



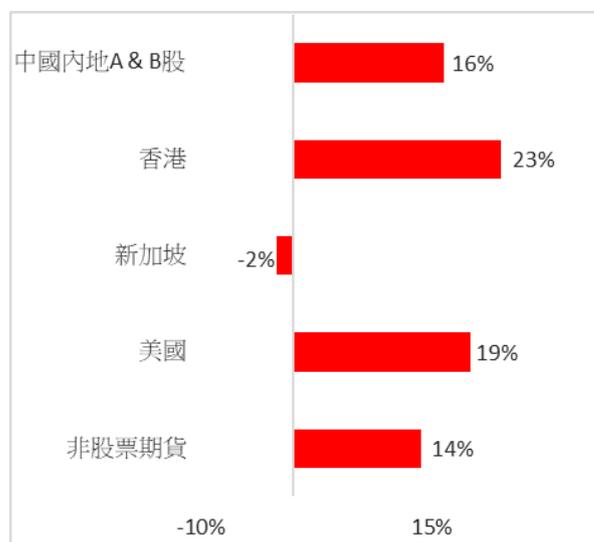
## 十大持股

十大持股	股票名稱	%
1	貴州茅台 'A' (SSHK)	4.70%
2	SPDR金ETF	3.97%
3	阿里巴巴集團	3.60%
4	友邦保險	3.41%
5	中國平安 'H'	3.40%
6	香港交易所	3.30%
7	中國生物製藥	3.13%
8	安踏體育	3.02%
9	PROSHARES ULTRAPRO QQQ ETF	2.88%
10	馬鋼股份 'H'	2.86%

## 組合行業分佈



## 組合地區分佈



## 基金經理人評論

由於本地政治和貿易戰戲劇化的發展繼續拖累香港股市，8月份恆生指數下跌7.4%。數據顯示，上個月到香港的遊客人數下降了40%，而中國對美國的出口下降了16%。

我們於8月較早時減少了整體基金持倉水平，並在香港、內地和美國上市的股票中維持均衡倉位分配，使基金避免了大幅虧損。隨著市場估值變得更具吸引力，我們開始分階段重新部署現金，在核心倉位中增加了科技、金融、消費和壟斷板塊的持倉。

在9月撰寫本文之際，同時也在中華人民共和國成立70週年之前，各種利好消息匯合推動了恆生指數回升至27,000點以上。在幾天之內，《逃犯條例》修訂案正式全面撤回、中美貿易談判恢復對話、央行下調了存款準備金率。在大市急劇反彈期間，我們避免了追漲股票，反而平了一定比例的期指短倉。

關鍵問題現時仍未解決，但隨著板塊輪動的持續進行，9月可能是一個相對平靜的時期。我們認為，市場轉折點可能會在10月份出現。屆時，貿易談判將恢復，並且英國脫歐的最後期限將至。

以上基金經理人評論中刊發的評論、意見或預測是騰格斯資產管理有限公司截至這個日期的判斷，如有更改恕不另行通知。本文件由騰格斯資產管理有限公司刊發。



# C 基金 - 中國股票

## 重要事項：

1. C 基金-中國股票(「本基金」) 投資於(a)在中國(包括香港、上海及/或深圳)買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構且在香港上市所發行的股本證券。這可能導致其波動性高於包含廣泛的全球投資的組合。
2. 本基金的價值可能會更容易受到影響中國及香港市場本身的不利的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或規管活動影響。
3. 本基金可使用衍生工具和連接產品，該等工具可能涉及額外風險，其中包含較高的波動性和流動性風險以及承受有關連接產品發行人的信貸風險。
4. 本基金也可投資於其他基金，投資於這些基礎基金可能涉及額外成本。
5. 本基金可通過滬港通及深港通機制投資於中國 A 股。此等機制須承受監管風險及其他風險如額度限制、波動風險及結算風險等。
6. 計算表現費的方法會產生風險，導致即使進行贖回的單位持有人的投資資本已蒙受虧損，該單位持有人仍有可能須就有關單位承受表現費。投資者應注意，概不就個別單位 持有人進行平衡信貸或平衡虧損的調整。
7. 投資基金涉及風險，本基金與大部分基金一樣，並不提供任何保證。閣下有機會損失部分或全部的投資。不應單靠此宣傳資料而作出投資決定，投資前請參閱基金說明書，了解風險因素等資料。過往表現不可作為日後表現的基準。若閣下如有疑問，請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。

## 投資目標及策略

本基金的投資目標是主要透過投資於聚焦中國的上市股票，以提供長期資本增值。不能保證本基金能實現其投資目標。

本基金主要透過投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司，以達到其目標。本基金所投資的公司是經理人認為市場估值一直偏低的公司。本基金可投資的股本證券，就市值或行業而言均不設定限制。

本基金主要投資於在香港、上海及/或深圳上市的股票。一般而言，資產配置策略是本基金至少 70% 的非現金資產將投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司在香港上市的股票，而本基金 0% 至 20% 的非現金資產將投資於在上海及/或深圳(包括在創業板市場的股票及/或在中小企業板(「中小企業板」)上市)的股票)。

## 基金摘要

投資經理	鵬格斯資產管理有限公司
基金資產淨值	316 百萬港元
首次認購費	最高為認購額的 5%
管理費	1.50%
表現費	15% (高水位)
贖回費用	不適用
交易日	每日
信託人	中銀國際英國保誠信託有限公司
彭博編號	CFCHIEQ HK Equity
國際證券識別碼	HK0000483724
資產淨值	港元 101.1857

## 表現分析

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年初至今
2019	5.58%	3.72%	2.20%	2.03%	-8.52%	1.20%	-1.21%	-0.24%	-2.87%				1.19%



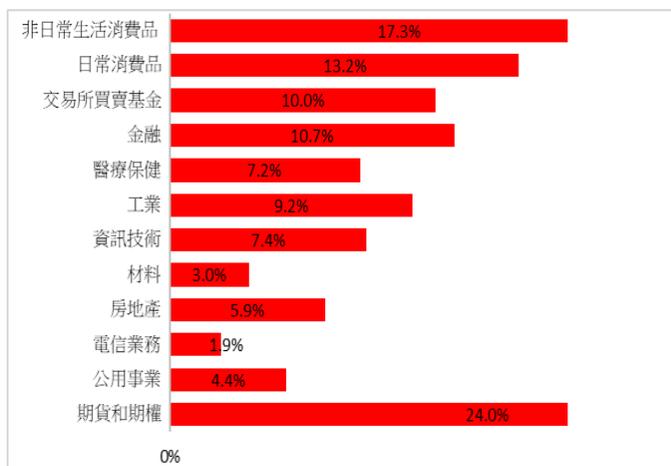
## 基金成立至今之回報表現（港元單位）



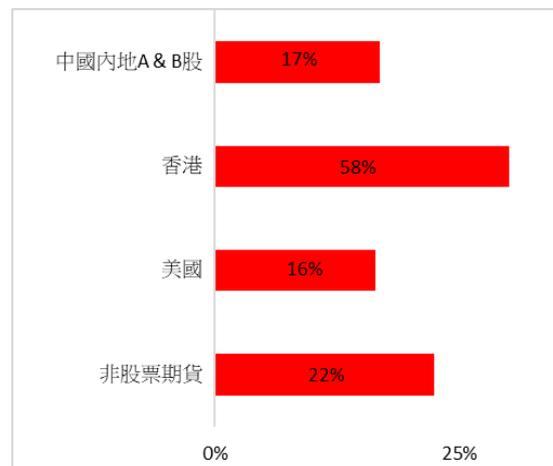
## 十大持股

十大持股	股票名稱	%
1	貴州茅台 'A' (SSHK)	4.91%
2	中國平安 'H'	4.03%
3	SPDR金ETF	4.00%
4	阿里巴巴集團	3.56%
5	友邦保險	3.43%
6	香港交易所	3.27%
7	騰訊控股	3.24%
8	安踏體育	3.11%
9	PROSHARES ULTRAPRO QQQ ETF	3.03%
10	馬鋼股份 'H'	2.97%

## 組合行業分佈



## 組合地區分佈



## 基金經理人評論

9月的香港市場需要分成兩個部分來看。由於港府全面撤回了修訂《逃犯條例》，以及中美貿易談判的恢復，恒指九月上旬一度上漲6%；但因為本地動盪未能減弱，大部分漲幅在月底之前已吐回。

業務集中在中國的上市企業中，板塊輪動使得週期性強的股票表現突出，有質素的防守性股票卻回落不少，這對本月基金的表現產生了負面影響。我們沒有參與本輪輪動，反而在投資組合中引入了另一個優質消費公司：百威亞太。

儘管我們對中國啤酒行業的高端化趨勢持樂觀態度，並且百威啤酒在高端市場處於領先地位，但我們沒有在其7月份的首次公開招股中進行認購。後來我們在市場情緒較差和招股內容有所改善的情況下，參與了其第二次再上市。究竟是什麼使我們變得更加積極呢？（1）百威亞太將成熟的澳大利亞業務出售給朝日啤酒之後，公司的整體增長前景變得更加清晰，其中大部分收益主要來自中國。（2）在7月計劃上市時，百威亞太並沒有基石投資者，有大約70%的投資者都是來自對沖基金。而第二次再嘗試上市時，財力雄厚、專注長線投資的政府主權基金-新加坡政府投資公司佔了招股中的23%。（3）最後，我們認為公司的主要目標已不再是將上市的价格最大化，而是確保能成功上市 - 這讓人聯想到過去類似的案例，譬如：領展房產基金，事實亦證明領展是不錯的長線投資。

以上基金經理人評論中刊發的評論、意見或預測是鵬格斯資產管理有限公司截至這個日期的判斷，如有更改恕不另行通知。本文件由鵬格斯資產管理有限公司刊發。



# C 基金 - 中國股票

## 重要事項：

1. C 基金-中國股票(「本基金」) 投資於(a)在中國(包括香港、上海及/或深圳)買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構且在香港上市所發行的股本證券。這可能導致其波動性高於包含廣泛的全球投資的組合。
2. 本基金的價值可能會更容易受到影響中國及香港市場本身的不利的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或規管活動影響。
3. 本基金可使用衍生工具和連接產品，該等工具可能涉及額外風險，其中包含較高的波動性和流動性風險以及承受有關連接產品發行人的信貸風險。
4. 本基金也可投資於其他基金，投資於這些基礎基金可能涉及額外成本。
5. 本基金可通過滬港通及深港通機制投資於中國 A 股。此等機制須承受監管風險及其他風險如額度限制、波動風險及結算風險等。
6. 計算表現費的方法會產生風險，導致即使進行贖回的單位持有人的投資資本已蒙受虧損，該單位持有人仍有可能須就有關單位承受表現費。投資者應注意，概不就個別單位 持有人進行平衡信貸或平衡虧損的調整。
7. 投資基金涉及風險，本基金與大部分基金一樣，並不提供任何保證。閣下有機會損失部分或全部的投資。不應單靠此宣傳資料而作出投資決定，投資前請參閱基金說明書，了解風險因素等資料。過往表現不可作為日後表現的基準。若閣下如有疑問，請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。

## 投資目標及策略

本基金的投資目標是主要透過投資於聚焦中國的上市股票，以提供長期資本增值。不能保證本基金能實現其投資目標。

本基金主要透過投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司，以達到其目標。本基金所投資的公司是經理人認為市場估值一直偏低的公司。本基金可投資的股本證券，就市值或行業而言均不設定限制。

本基金主要投資於在香港、上海及/或深圳上市的股票。一般而言，資產配置策略是本基金至少 70% 的非現金資產將投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司在香港上市的股票，而本基金 0% 至 20% 的非現金資產將投資於在上海及/或深圳(包括在創業板市場的股票及/或在中小企業板(「中小企業板」)上市)的股票)。

## 基金摘要

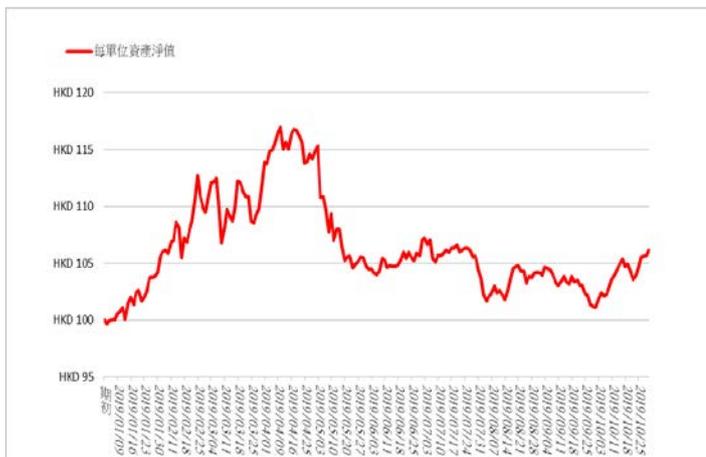
投資經理	鵬格斯資產管理有限公司
基金資產淨值	334 百萬港元
首次認購費	最高為認購額的 5%
管理費	1.50%
表現費	15% (高水位)
贖回費用	不適用
交易日	每日
信託人	中銀國際英國保誠信託有限公司
彭博編號	CFCHIEQ HK Equity
國際證券識別碼	HK0000483724
資產淨值	港元 106.1180

## 表現分析

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	年初至今
2019	5.58%	3.72%	2.20%	2.03%	-8.52%	1.20%	-1.21%	-0.24%	-2.87%	4.87%			6.12%



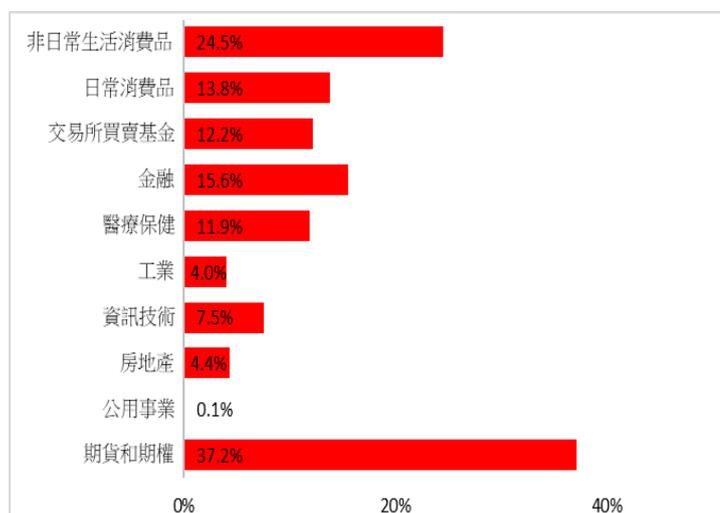
## 基金成立至今之回報表現（港元單位）



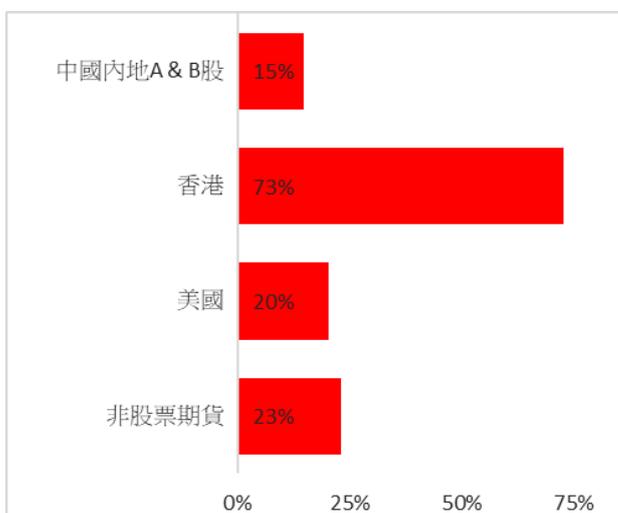
## 十大持股

十大持股	股票名稱	%
1	貴州茅台 'A' (SSHK)	4.82%
2	友邦保險	3.93%
3	中國平安 'H'	3.83%
4	安踏體育	3.74%
5	阿里巴巴集團	3.55%
6	美團點評	3.46%
7	香港交易所	3.29%
8	中國生物製藥	3.28%
9	PROSHARES ULTRAPRO QQQ ETF	3.22%
10	碧桂園服務控股有限公司	3.06%

## 組合行業分佈



## 組合地區分佈



## 基金經理人評論

10月，美聯儲今年第三次降息至1.50-1.75%。儘管鮑威爾暗示這可能是一系列“保險性降息”的終結，但市場仍預計會進一步降息。鮑威爾堅稱，每月宣佈購買600億美元的國庫券的計劃並不是量化寬鬆；但實際上，是在嘗試資產負債表正常化一段時間後，又再次恢復了擴表。

貨幣寬鬆政策已經變得越來越有競爭性；歐盟最初採用來阻止通貨緊縮和衰退的零利率政策已經演變為負利率。不僅是銀行存款準備金比率，政府債券和一些公司債券也已經變為負利率。儘管負利率政策對於經濟復蘇的作用暫不確定，但大量資金已不經意間流入債券市場，進一步推高債券價格而降低了收益率。截至10月底，全球負收益資產已達13.4萬億美元，較年初增長60%。

全球資產對於收益率的追逐可以說是導致美國國債收益率曲線倒掛的原因，這也使得倒掛現象的解釋變得更加複雜，並削弱了其作為經濟衰退信號的傳導作用。但是，我們可以達成共識的是，超低利率使央行如今沉迷其中並無法退出。在這種背景下，儘管最近有措施修正其中風險，但我們仍然選擇投資黃金。這已經不僅僅是為了規避一時的風險，更是因為在機會成本極低的現實世界中，黃金的零收益率不再是對投資不利的因素。

以上基金經理人評論中刊發的評論、意見或預測是鵬格斯資產管理有限公司截至這個日期的判斷，如有更改恕不另行通知。本文件由鵬格斯資產管理有限公司刊發。



# C 基金 - 中國股票

## 重要事項：

1. C 基金-中國股票(「本基金」) 投資於(a)在中國(包括香港、上海及/或深圳)買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構且在香港上市所發行的股本證券。這可能導致其波動性高於包含廣泛的全球投資的組合。
2. 本基金的價值可能會更容易受到影響中國及香港市場本身的不利的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或規管活動影響。
3. 本基金可使用衍生工具和連接產品，該等工具可能涉及額外風險，其中包含較高的波動性和流動性風險以及承受有關連接產品發行人的信貸風險。
4. 本基金也可投資於其他基金，投資於這些基礎基金可能涉及額外成本。
5. 本基金可通過滬港通及深港通機制投資於中國 A 股。此等機制須承受監管風險及其他風險如額度限制、波動風險及結算風險等。
6. 計算表現費的方法會產生風險，導致即使進行贖回的單位持有人的投資資本已蒙受虧損，該單位持有人仍有可能須就有關單位承受表現費。投資者應注意，概不就個別單位 持有人進行平衡信貸或平衡虧損的調整。
7. 投資基金涉及風險，本基金與大部分基金一樣，並不提供任何保證。閣下有機會損失部分或全部的投資。不應單靠此宣傳資料而作出投資決定，投資前請參閱基金說明書，了解風險因素等資料。過往表現不可作為日後表現的基準。若閣下如有疑問，請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。

## 投資目標及策略

本基金的投資目標是主要透過投資於聚焦中國的上市股票，以提供長期資本增值。不能保證本基金能實現其投資目標。

本基金主要透過投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司，以達到其目標。本基金所投資的公司是經理人認為市場估值一直偏低的公司。本基金可投資的股本證券，就市值或行業而言均不設定限制。

本基金主要投資於在香港、上海及/或深圳上市的股票。一般而言，資產配置策略是本基金至少 70% 的非現金資產將投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司在香港上市的股票，而本基金 0% 至 20% 的非現金資產將投資於在上海及/或深圳(包括在創業板市場的股票及/或在中小企業板(「中小企業板」)上市)的股票)。

## 基金摘要

投資經理	鵬格斯資產管理有限公司
基金資產淨值	326 百萬港元
首次認購費	最高為認購額的 5%
管理費	1.50%
表現費	15% (高水位)
贖回費用	不適用
交易日	每日
信託人	中銀國際英國保誠信託有限公司
彭博編號	CFCHIEQ HK Equity
國際證券識別碼	HK0000483724
資產淨值	港元 103.6917

## 表現分析

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	年初至今
2019	5.58%	3.72%	2.20%	2.03%	-8.52%	1.20%	-1.21%	-0.24%	-2.87%	4.87%	-2.29%		3.69%



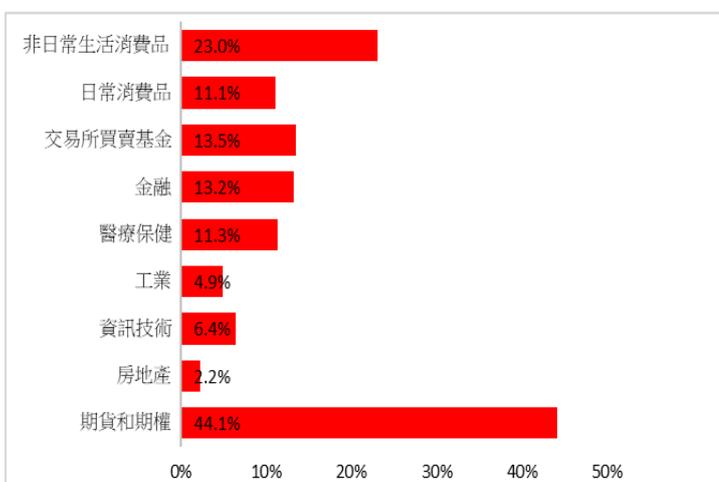
## 基金成立至今之回報表現 (港元單位)



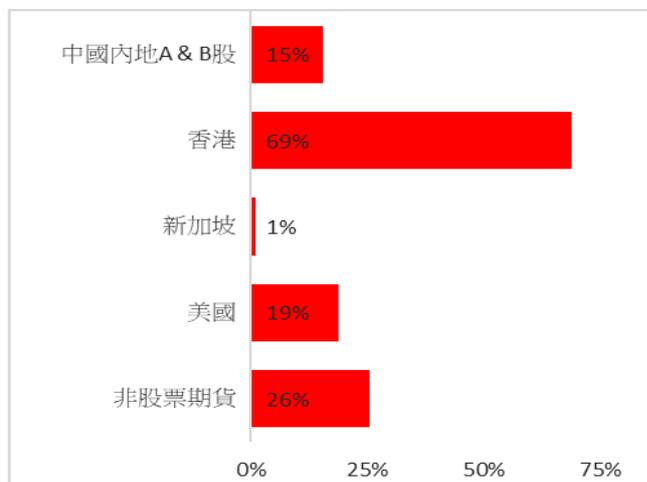
## 十大持股

十大持股	股票名稱	%
1	貴州茅台 'A' (SSHK)	4.73%
2	阿里巴巴集團	4.12%
3	友邦保險	4.03%
4	美團點評	3.91%
5	中國平安 'H'	3.84%
6	PROSHARES ULTRAPRO QQQ ETF	3.70%
7	安踏體育	3.67%
8	中升控股	3.01%
9	碧桂園服務控股有限公司	2.97%
10	華晨中國汽車	2.95%

## 組合行業分佈



## 組合地區分佈



## 基金經理人評論

11 月的中國股市顯得十分疲軟。當月發佈的宏觀經濟數據令人失望，其中零售銷售額、工業生產和固定資產投資均低於預期。儘管《香港人權與民主法案》的通過使中美關係緊張，但兩國第一階段貿易協定的新希望再次浮現，週期性產業科技硬件等亦表現出色。

醫藥股在國家醫保藥品目錄的公佈前上漲不少，但股價月末已經調整，原因是市場留意到集中採購政策使得競爭態勢進一步加劇。我們減少了對該行業的投資佔比，只保留了一些擁有豐富產品研發管線和健康資產負債表的企業以應對監管政策的潛在變化。

我們正密切留意內地房地產行業政策放鬆的跡象。在地方政府層面，已經放寬了一些行政措施，最新的例子是在佛山和成都。在中央政府層面，中國證監會批准了兩家房地產開發商的股票發行，是一個更具說服力的信號。這是本週期內該行業首次放寬融資渠道，或暗示中國政府將在更廣泛的市場上使用刺激性經濟政策的轉態。

以上基金經理人評論中刊發的評論、意見或預測是鵬格斯資產管理有限公司截至這個日期的判斷，如有更改恕不另行通知。本文件由鵬格斯資產管理有限公司刊發。



# C 基金 - 中國股票

## 重要事項：

1. C 基金-中國股票(「本基金」) 投資於(a)在中國(包括香港、上海及/或深圳)買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構且在香港上市所發行的股本證券。這可能導致其波動性高於包含廣泛的全球投資的組合。
2. 本基金的價值可能會更容易受到影響中國及香港市場本身的不利的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或規管活動影響。
3. 本基金可使用衍生工具和連接產品，該等工具可能涉及額外風險，其中包含較高的波動性和流動性風險以及承受有關連接產品發行人的信貸風險。
4. 本基金也可投資於其他基金，投資於這些基礎基金可能涉及額外成本。
5. 本基金可通過滬港通及深港通機制投資於中國 A 股。此等機制須承受監管風險及其他風險如額度限制、波動風險及結算風險等。
6. 計算表現費的方法會產生風險，導致即使進行贖回的單位持有人的投資資本已蒙受虧損，該單位持有人仍有可能須就有關單位承受表現費。投資者應注意，概不就個別單位 持有人進行平衡信貸或平衡虧損的調整。
7. 投資基金涉及風險，本基金與大部分基金一樣，並不提供任何保證。閣下有機會損失部分或全部的投資。不應單靠此宣傳資料而作出投資決定，投資前請參閱基金說明書，了解風險因素等資料。過往表現不可作為日後表現的基準。若閣下如有疑問，謹請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。
8. 經理人現時擬按季分派股息，由經理人酌情決定。股息可從有關類別的資本或實際上從有關類別的資本支付，並可能導致本基金每基金單位資產淨值即時減少。

## 投資目標及策略

本基金的投資目標是主要透過投資於聚焦中國的上市股票，以提供長期資本增值。不能保證本基金能實現其投資目標。本基金主要透過投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司，以達到其目標。本基金所投資的公司是經理人認為市場估值一直偏低的公司。本基金可投資的股本證券，就市值或行業而言均不設定限制。

在正常情況下，資產配置策略是本基金至少 70% 的資產淨值將投資於設於中國的公司或雖然設於中國境外但其相當比例的收入或利潤來自中國業務的公司的股票(包括但不限於投資於預託證券，例如美國預託證券)，而在本基金對中國境內整體的風險承擔額維持在其資產淨值 20% 上限的前提下，本基金將最多以其資產淨值的 20% 直接或間接投資於在上海上市的股票(包括在科創板(「科創板」)上市的股票)及/或在深圳上市的股票(包括在創業板市場的股票及/或在中小企業板(「中小企業板」)上市的股票)。

## 基金摘要

投資經理	鵬格斯資產管理有限公司
基金資產淨值	342 百萬港元
首次認購費	最高為認購額的 5%
管理費	1.50%
表現費	15% (高水位)
贖回費用	不適用
交易日	每日
信託人	中銀國際英國保誠信託有限公司
彭博編號	A 類港元(累算)基金單位:CFCCHIEQ HK Equity A 類港元(派息)基金單位:CFCHEHI HK Equity A 類人民幣(累算)基金單位:CFCCECA HK Equity
國際證券號碼 (ISIN)	A 類港元(累算)基金單位:HK0000483724 A 類港元(派息)基金單位:HK0000563889 A 類人民幣(累算)基金單位:HK0000563897
資產淨值	港元 109.4271

## 表現分析

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	年初至今
2019	5.58%	3.72%	2.20%	2.03%	-8.52%	1.20%	-1.21%	-0.24%	-2.87%	4.87%	-2.29%	5.53%	9.43%



## 基金成立至今之回報表現 (港元單位)



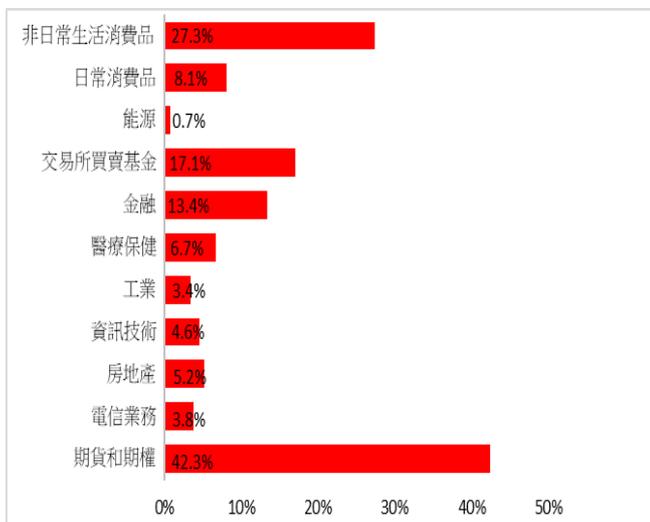
## #十大持股

十大持股	股票名稱	%
1	* 阿里巴巴集團	5.94%
2	貴州茅台 'A' (SSHK)	4.69%
3	友邦保險	4.19%
4	中國平安 'H'	3.99%
5	美團點評	3.68%
6	安踏體育	3.27%
7	中升控股	3.25%
8	中國生物製藥	2.94%
9	碧桂園服務控股有限公司	2.90%
10	格力電器 'A' (SZHK)	2.90%

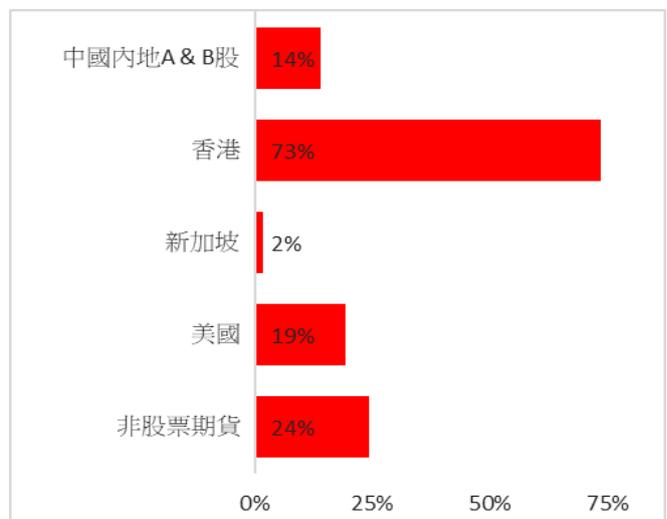
\* 阿里巴巴集團包括香港股票及美國預托證券

#十大持股不包括交易所買賣基金

## 組合行業分佈



## 組合地區分佈



## 基金經理人評論

C 基金-中國股票在動蕩的背景下完成了第一年的首秀，最終上漲 9.43% (扣除費用後)。2019 年，香港政治動盪成為國際頭條新聞，與中美貿易戰、英國脫歐和特朗普遭彈劾等戲劇性新聞競相爭艷。因此，去年恆指全年如同過山車一般亦不難理解了。

進入 2020 年，C 基金滿倉入市。我們繼續看好消費板塊中結構性增長的公司；其中，我們更注重品牌，服務和新增分銷渠道。在瞬息萬變的科技板塊，我們有選擇地買入了受益於產品升級和本地化的公司。我們維持黃金倉位以對沖美國大選年潛在的政治風險，並且認為全球主要的央行尚未準備退出低利率時代。

在選股方面，我們重點介紹中國運動服裝品牌-安踏。儘管安踏因市場憂慮全球冬季暖化而在去年 11 月和 12 月中失勢，但它仍是我們的核心持股。多年來，安踏已在運營方面證明其技能嫻熟：它具有超越同行商店的生產力和營運資本，且併購記錄良好。我們也看好安踏多品牌的策略，認為其有機會迎合大眾對於不同價格和運動功能的需求。在我們眼中，安踏近期收購 Amer Sports 是進一步擴充品牌組合的合理舉動，此舉將推動公司進入下一個階段的增長。

以上基金經理人評論中刊發的評論、意見或預測是鵬格斯資產管理有限公司截至這個日期的判斷，如有更改恕不另行通知。本文件由鵬格斯資產管理有限公司刊發。

