

首域盈信大中華增長基金

- 本基金主要投資於在中國、香港及台灣擁有資產或其收入源自上述三地的企業所發行的股票證券或股票相關證券。
- 投資於新興市場可能較發達市場涉及更多風險包括流通性風險、貨幣風險／管制、政治及經濟不確定因素、出現大幅波動的可能性、結算風險、託管風險。投資於中小市值公司的股票的流通性可能較低且其價格更易受不利經濟發展的影響而大幅波動。
- 基金的投資可能集中於單一行業、國家、特定地區或少數國家/公司,所以較分散投資組合更為波動及承受較大虧損。
- 基金可涉及中國市場風險包括匯回風險、中國稅務政策的不明朗及互聯互通機制投資、QFI、創業板市場及／或科創板相關風險。
- 基金可涉及人民幣貨幣及匯兌管制風險。
- 基金可運用金融衍生工具作對沖用途及有效率投資組合管理可涉及額外流通性、估值、交易對手及場外交易風險。
- 投資者有可能損失部分或所有投資。閣下不應單憑本文件作出投資決定，請讀銷售文件包括風險因素了解詳情。

投資目標及策略

本基金旨在達致長線資本增值及主要投資於在中國、香港及台灣擁有資產或其收入源自上述三地的企業所發行的股票或股票相關證券；而該等證券乃在中國、香港、台灣、美國、新加坡、南韓、泰國及馬來西亞或經合發組織成員國受監管市場上市、買賣或交易。

基金資料

基金規模 (百萬美元)	867.1
指標	MSCI金龍指數
持股數量	41

現有股份類別

股份類別*	成立日期	每股資產淨值	基金代碼
第一類 (美元 - 累積)	2002年10月18日	120.13美元	IE0031814852
第一類對沖N (人民幣 - 累積)	2023年1月18日	84.85離岸人民幣	IE000YN11P12

* 累積代表股息累積的股份類別。

關於首域盈信資產管理

首域盈信資產管理是首源投資旗下一支獨立投資管理團隊，投資專才分別駐守於香港、新加坡和愛丁堡。首域盈信資產管理是亞太區及環球新興市場股票策略的投資專家，為全球客戶管理資產。

我們主張「由下而上」的選股思維，以公司基本因素研究及分析，建立高質素投資組合。我們每年進行多於千次的公司會議，旨在發掘高質素的公司，當中包括由具有誠信和風險意識的創辦人和管理團隊掌舵的公司；具有長期可持續和可預測回報能力的主導特許經營權公司。作為負責任的長線投資股東，我們將ESG (Environmental, social and governance) 分析整合到我們的投資流程中，並廣泛參與環境、勞工和治理議題。

年度表現 - 以美元計算 (%)

	24年12月31 日止的12個 月	23年12月31 日止的12個 月	22年12月31 日止的12個 月	21年12月31 日止的12個 月	20年12月31 日止的12個 月
首域盈信大中華增長基金 第一類 (美元 - 累積)	9.0	-9.3	-22.8	1.6	29.6
MSCI金龍指數	22.5	-0.9	-22.3	-9.5	28.2

累積表現 - 以美元計算 (%)

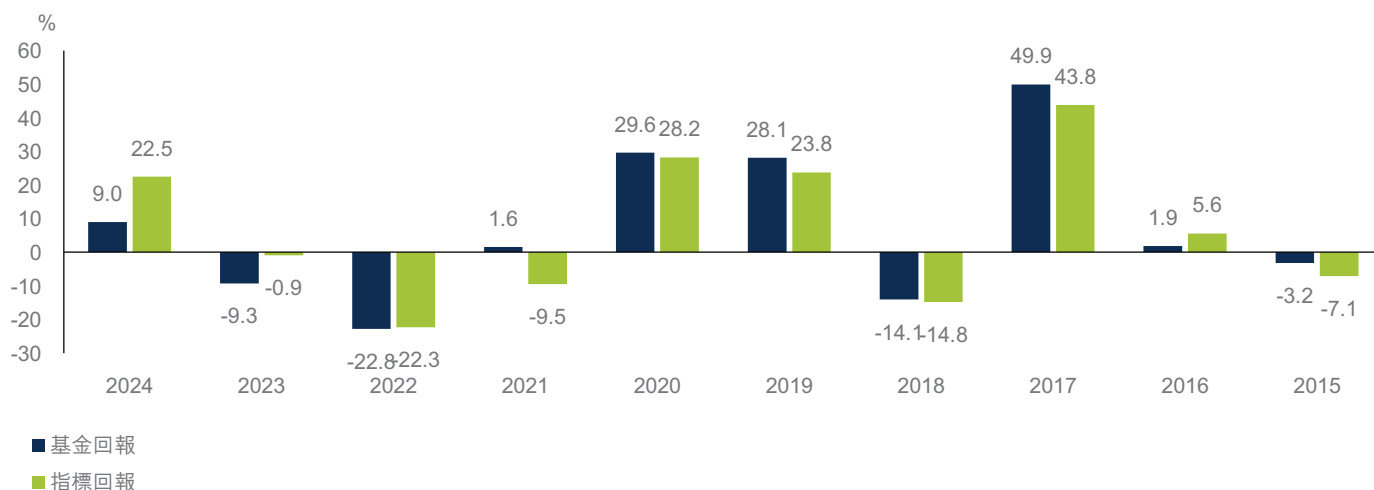
	自成立日	10 年	5 年	3 年	1 年	年初 至今	6 個月	3 個月
首域盈信大中華增長基金 第一類 (美元 - 累積)	1101.3	63.3	0.4	-23.7	9.0	9.0	4.7	-6.6
MSCI金龍指數	540.3	62.7	9.4	-5.7	22.5	22.5	9.8	-4.0

表現回顧

過去12個月，投資組合表現最好的企業包括台積電。在整體需求疲弱期間，該公司維持著可觀的增長。台積電管理層指，人工智能需求「極為強勁」，今年公司的收益及利潤料將持續上升。隨著人工智能應用普及，每顆晶片包含的內容與日俱增，預期台積電的智能電話及個人電腦業務亦將保持韌性。此外，騰訊也為基金表現帶來正面影響。該公司不斷為微信開發新功能，例如視頻號及小商店，變現能力及業務質素緩緩改善。縱然經營環境欠佳，騰訊仍然錄得

不俗的增長。舉例來說，於2024年首九個月，該公司的視頻號賬戶增加60%，佔廣告總收益比例達到高雙位數。負面消息方面，石藥集團的銷售遜於預期，原因是帶量採購價格下降，對傳統藥物構成衝擊。在嚴格的監管環境下，醫院也可能延遲應用集團的新藥，故此該公司下調了新產品的目標。面對需求環境的挑戰及來自中國同業的更大競爭，矽力杰股價受挫。不過，該公司的業務較先前的下行週期穩定，而且管理層看好銷售及利潤率復甦。

年度表現 - 截至2024年12月31日以美元計算 (%)



資料來源：理柏及首源投資，資產淨值對資產淨值計算（美元總回報），數據截至2024年12月31日。此基金乃首源投資環球傘子基金有限公司（愛爾蘭註冊）之子基金。第一類（美元 - 累積）乃基金之非派息類別股份，該基金表現乃根據美元總回報（非派息）計算。在2016年7月1日之前顯示為除稅前的基準表現，上述日期後顯示為除稅後的基準表現。如此資料中沒有特別聲明，所有數據截至2024年12月31日。投資涉及風險。過往表現並非日後表現的指引。首域大中華增長基金於2020年9月22日更名為首域盈信大中華增長基金。

投資組合回顧

季內新買入的企業包括中通快遞，其為中國最大的包裹速遞公司，貨運量市佔率約為23%。中通快遞擁有良好的往績及卓越的管理質素，我們相信該公司能夠維持行業領導地位。在中通快遞的發展歷程中，公司一直重視盈利能力及服務質素，因此預料能受惠於速遞行業的持續整合。因應自由現金流水平較高，中通快遞也持續削減資本開支及增加派息。該公司的估值不高，加上收益率及股份回購安排具吸引力，我們認為風險回報狀況理想。

我們出售了億豐綜合，其為美國第二大的窗簾製造商。雖然該公司的市佔率尚有增長空間，但估值已達我們估計的公平值，而且美國住宅市場存在不明朗因素。

股票焦點

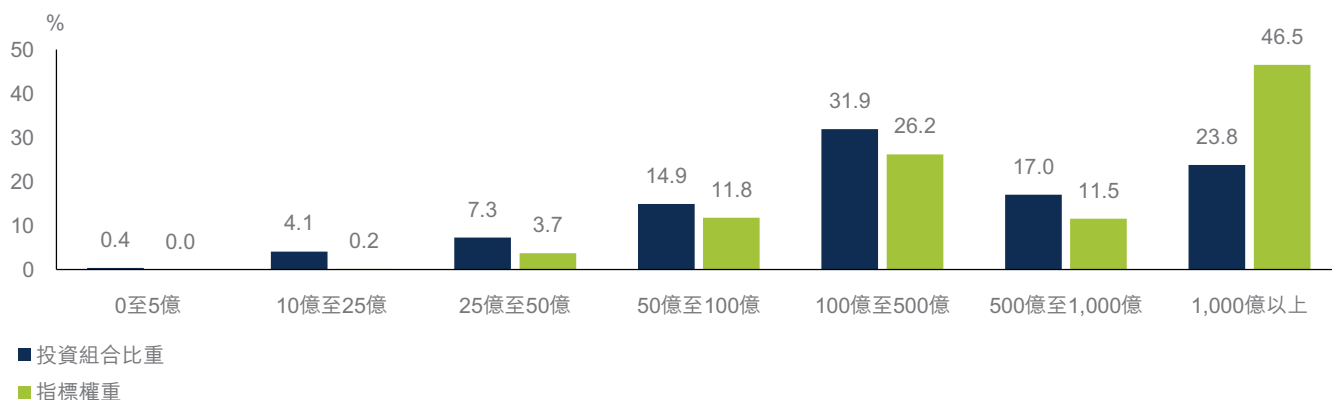
我們自2005年起便是騰訊的股東，並一直認為公司的管理層高效、穩定及務實。憑藉對用戶的重視，騰訊為業務建立了強大的競爭護城河。尤其是，公司旗下的「超級應用程式」微信已經成為超過12億用戶的生活必需品。

透過微信創造的龐大網絡效應，騰訊得以開發新功能，藉此提升用戶體驗。今時今日，微信不只是通訊軟件，更結合社交媒體、付款、網約車、電商及影片串流功能，形成進入門檻極高的生態系統。除此以外，騰訊的資本配置亦相當成功。鑑於微信的主導地位日益穩固，騰訊可以率先發現新的趨勢，再據此投資於最具潛力的業務。騰訊先後投資的多間高利潤企業，例如京東、美團、拼多多及快手，便是公司有力發掘潛在市場贏家的最好例子。

另一方面，騰訊的業務組合轉變，也能推動盈利能力改善。各項新業務（包括視頻號廣告、電商、小遊戲、雲端軟件即服務及非付款金融科技）的毛利率高於集團水平，每年增長率有望維持於15%以上。

於2022年，騰訊將資本配置重點從增長轉移至股東回報上，隨後公司增加股份回購及派息、減少新的投資及出售部分投資組合企業。

市值分佈 (美元)



數據來源：首源投資。資料僅供說明用途。投資組合百分比的總和可能不等於100%，現金持有量並未包括在內，並可能沒有反映全部的股票。過往表現並非日後表現的指引。本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。上述指標為MSCI金龍指數。

展望

中國經濟現正處於艱難時期，從三年前房地產市場展開調整後，通縮壓力遲遲不退。整體上，企業盈利增長受壓，預期內需將維持疲弱。自9月起，中央政府的態度出現明顯變化，當局意識到有需要刺激消費，並推行更進取的財政及貨幣政策。我們認為，政策立場轉變將可帶來正面影響。

面對增長停滯的環境，我們採取由下而上的投資方針，希望發掘提高盈利的公司。這類企業或能擴大市佔率、利用現有業務賺取收益，或單純是在高度整合的行業中擁有較強的定價能力。我們也發現，中國企業更加積極提高股息及回購股份，從而向股東退還現金。同時，即使整體需求偏軟，中國依然維持著多項長期增長趨勢，旅遊業便是一個好例子。我們相信，如果能夠堅守投資理念，我們便能繼續找到增長機遇，長遠為客戶帶來可觀的回報。我們亦認為，經營完善的企業將可適應眼前的環境，並採取措施提升業務實力，在克服挑戰後變得更加強大。

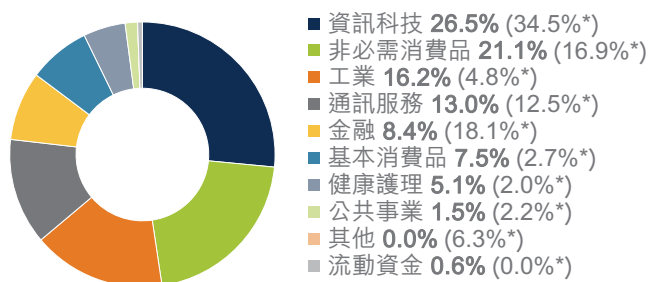
十大持股

股票名稱	地區	行業	投資組合比重 (%)
Tencent Holdings Ltd.	中國	通訊服務	9.6
Taiwan Semiconductor (TSMC)	台灣	資訊科技	9.3
Midea Group	中國	非必需消費品	4.3
Shenzhou International Group Holdings Limited	中國	非必需消費品	3.9
MediaTek Inc	台灣	資訊科技	3.6
China Mengniu Dairy Co., Ltd.	中國	基本消費品	3.5
AIA Group Limited	香港	金融	3.5
Techtronic Industries Co., Ltd.	香港	工業	3.5
China Merchants Bank Co., Ltd. Class H	中國	金融	3.4
ANTA Sports Products Ltd.	中國	非必需消費品	3.4

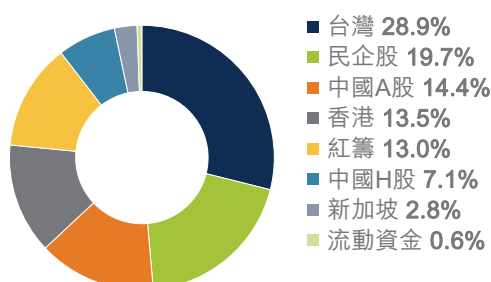
我們的長遠投資主題：

- 在品牌、分銷和創新方面擁有優勢，並具有主導地位的消費公司。
- 收入和健康的消費選擇增加，帶動健康護理開支上升。
- 受惠於網絡相連的智能化世界。
- 人口老化及自動化趨勢加劇。
- 國際業務不斷增長，並坐擁環球競爭力的出口商。

行業資產分配



股票資產分配



*指標權重

行業及股票分佈數據由Factset及首源投資提供。基金可能在同一家公司持有多個股本證券，這些證券已合併以提供基金在該公司的總持股。指數比重（如有）通常僅包括主要的當地上市證券。上述基金比重可能包括也可能不包括多種證券。分配的百分比均被調整至一個小數位，百分比相加的總和可能不等於100%。過往表現並非日後表現的指引。本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。上述指標為MSCI金龍指數。

首5位最佳表現股票(絕對表現)

截至2024年12月31日的3個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	台灣	資訊科技	67
MediaTek Inc	台灣	資訊科技	51
Accton Technology Corp.	台灣	資訊科技	42
Realtek Semiconductor Corp	台灣	資訊科技	40
Delta Electronics, Inc.	台灣	資訊科技	15

截至2024年12月31日的12個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	台灣	資訊科技	577
Tencent Holdings Ltd.	中國	通訊服務	333
Midea Group Co. Ltd. Class A	中國	非必需消費品	178
China Merchants Bank Co., Ltd. Class H	中國	金融	170
MediaTek Inc	台灣	資訊科技	131

首5位最差表現股票 (絕對表現)

截至2024年12月31日的3個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
AIA Group Limited	香港	金融	-73
ANTA Sports Products Ltd.	中國	非必需消費品	-71
China Resources Beer (Holdings) Co. Ltd.	中國	基本消費品	-67
Shenzhen Mindray Bio-Medic-A	中國	健康護理	-65
Tencent Holdings Ltd.	中國	通訊服務	-54

截至2024年12月31日的12個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
CSPC Pharmaceutical Group Limited	中國	健康護理	-99
Shenzhou International Group Holdings Limited	中國	非必需消費品	-59
Silergy Corp.	台灣	資訊科技	-58
Airtac International Group	台灣	工業	-57
SINBON Electronics Co., Ltd.	台灣	資訊科技	-52

股票增長顯示個別股票的表現對總基金表現的影響。這些股票包括首5名和尾5名的表現，並不代表整個基金的業績。

過往表現並非日後表現的指引。本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視為建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。

本文對具體證券的提述，不應視為推薦或建議進行相關投資的買賣。

股票表現並未扣除投資方在買賣基金所產生的任何費用（如管理費及其他基金費用支出），表現只計算扣除買賣股票後的交易成本。本基金在非指數國家持有/上市的股票的經濟活動多於來自發展中經濟體為 50%。

*基點是金融中用來描述金融工具價值或利率變動百分比的計量單位。一個基點等於0.01%（1/100百分比）或0.0001（十進制形式）。

數據來源：以上數據由首源投資計算。

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。本文件資料來自首源投資（「首源」）認為可靠的來源，而且在發表本文件時為準確的資料，首源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。在法律允許的範圍內，首源、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[簡報/文件/資料/廣告]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，以及當作為建議任何投資。未得首源事先同意，不得修改及/或複製本文件所載全部或部份資料。

過往表現並非日後表現的指引。本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。

此文件乃由首源投資(香港)有限公司編製，並未經香港證監會審閱。首源投資及首域盈信資產管理是首源投資(香港)有限公司的商業名稱。首域盈信資產管理標誌乃為MUFG(定義如下)或其聯營公司之商標。

首源投資(香港)有限公司是首源投資投資管理業務的一部分，該公司最終由全球金融集團三菱日聯金融集團（“MUFG”）擁有。首源投資在不同司法管轄區內有多間公司。在法律允許的範圍內，MUFG及其附屬公司對本資料包含的任何聲明或信息概不負責。MUFG及其任何附屬公司均不保證本資料中提及的任何投資或公司的業績或履行償還資本。本資料中提及的任何投資並不是對MUFG或其附屬公司的存款或其他負債，而投資存在投資風險，包括收入和資本損失。