FSSA Investment Managers
首 域 盈 信

首域盈信中國增長基金

-本基金主要投資於由在中國擁有資產，或其收入來自中國的企業發行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中國或單一行業,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管制風險、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兑風險。
-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擁有資產或其收入來自中國的企業發行股票或股票相關證券且該等證券的企業在中國、香港、台灣、美國或經濟合作與發展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)	2,443.2
指標	MSCI 中國指數▲
持股數量	50

現有股份類別

股份類別†	成立日期	每股資產淨值	分派政策‡	基金代碼
第一類 (美元 - 累積)	1999年8月17日	172.49美元	不適用	IE0008368742
第一類對沖N (人民幣 - 累積)	2022年12月1日	86.44離岸人民幣	不適用	IE000KX3CXG6

† 累積代表股息累積的股份類別。
▲ 上述指標由成立日至2002年5月31日期間為MSCI金龍指數，而自2002年6月1日起為MSCI中國指數。

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。

FSSA Investment Managers
首 域 盈 信

年度表現 - 以美元計算 (%)

	25年3月31日 止的12個月	24年3月31日 止的12個月	23年3月31日 止的12個月	22年3月31日 止的12個月	21年3月31日 止的12個月
首域盈信中國增長基金 第一類 (美元 - 累積)	12.6	-21.2	-3.3	-21.2	59.5
首域盈信中國增長基金 第二類 (美元 - 累積)	12.6	-21.0	-2.9	-20.8	60.3
MSCI 中國指數	40.4	-17.1	-4.7	-32.5	43.6

累積表現 - 以美元計算 (%)

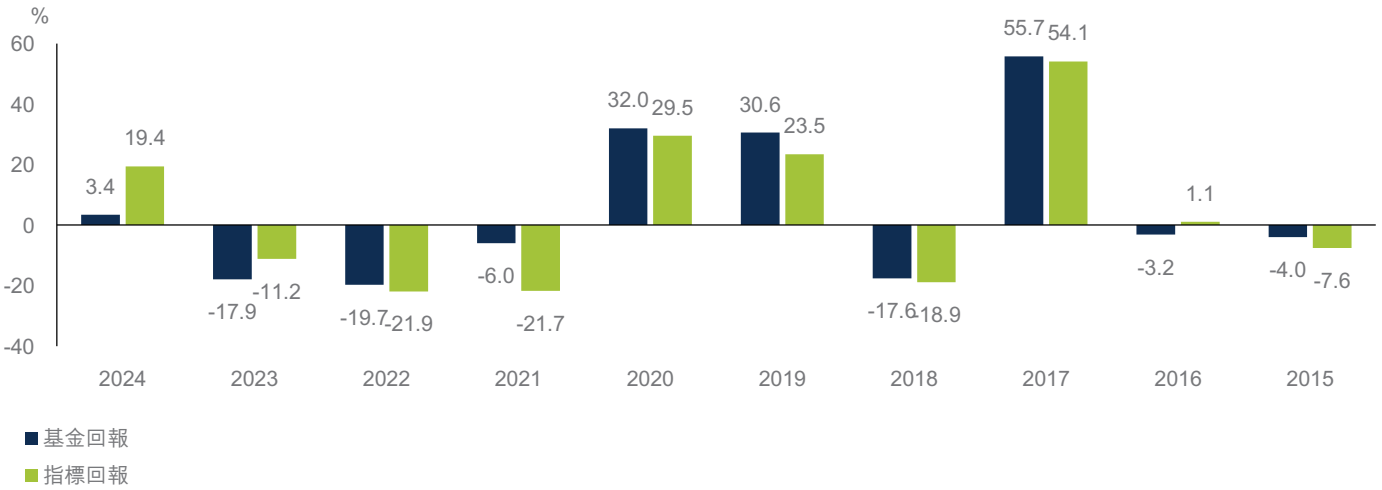
	自成立日	10 年	5 年	3 年	1 年	年初至今	6 個月	3 個月
首域盈信中國增長基金 第一類 (美元 - 累積)	1625.0	31.3	7.8	-14.2	12.6	6.4	-3.5	6.4
首域盈信中國增長基金 第二類 (美元 - 累積)	2480.3	36.0	9.6	-13.6	12.6	6.4	-3.5	6.4
MSCI 中國指數	505.9	28.6	7.5	11.0	40.4	15.0	6.2	15.0

表現回顧

過去12個月，投資組合表現最好的企業包括騰訊。人工智能時代即將來臨，該公司迅速將DeepSeek模型整合至微信及其他多個業務分部，意味著其應能持續完善生態系統及發揮網絡效應。美的集團宣佈2024財年的業績穩定，派息比率達69.3%，高於市場預期的60%，有利投資表現。該集團的管理層也公佈了提高股東回報的進一步計劃，包括於2025年至2027年增派半年度股息，並於2025年回購人民幣50億至100億元的股份。

負面消息方面，即使申洲國際的盈利業績不俗，美國徵收進口關稅及貿易戰升級引發憂慮，導致公司股價下滑。幸好，儘管申洲國際約有45%的產能銷往中國，其也有15%出口至歐洲及美國以外的地區，餘下產品則於本地銷售，美國僅佔收益的較小部分。於2024年上半年，北美市場只佔深圳邁瑞生物的收益約6%，美國的關稅措施對其業務影響有限。縱然如此，關稅安排引起投資者的擔心，使其股價亦見下挫。目前，邁瑞生物擁有13座海外生產設施，並能增加外地產能，以抵銷關稅可能上調的影響。

年度表現 - 截至2025年3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2025年3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) 及第二類 (美元 - 累積) 乃基金之非派息類別股份。兩類股份的表現乃根據美元總回報 (非派息) 計算。第二類 (美元 - 累積) 基金的成立日期為1992年5月20日，現已停止認購。上述指標由成立日至2002年5月31日期間為MSCI金龍指數，而自2002年6月1日起為MSCI中國指數。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。上圖顯示為第一類（美元 - 累積）股份。如此資料中沒有特別聲明，所有數據截至2025年3月31日。投資涉及風險。過往表現並非日後表現的指引。首域中國增長基金於2020年9月22日更名為首域盈信中國增長基金。

投資組合回顧

季內新買入的企業包括估值吸引的拼多多，其為中國首屈一指的電商企業。拼多多由黃崢創辦，他是不少人眼中值得欣賞的出色企業領袖。作為中國電商行業的創新先驅，拼多多直接將顧客與農民及製造商聯繫起來，以顛覆看似成熟的市場。拼多多以「性價比」平台為定位，經營的業務可以產生大量利潤及現金流，而且資本需求低於同儕。我們相信，該公司的增長潛力不俗，業務實力持續提升。我們還買入了滿幫集團，其為中國頂尖的數碼貨運平台，擁有強大的競爭護城河及巨大的增長空間。鑑於滿幫集團的收費較低，貨運商將更多業務搬到平台上，吸引更多貨車司機使用平台，因此該公司應能繼續擴大規模。滿幫集團的業務尚在產生盈利的早期階段，反映其具備增長空間。公司的利潤率亦逐步上升，並能產生現金流。與此同時，一旦集團達到最低的可行規模，便會形成新的增長機遇，例如貨物集運機會等。

股票焦點

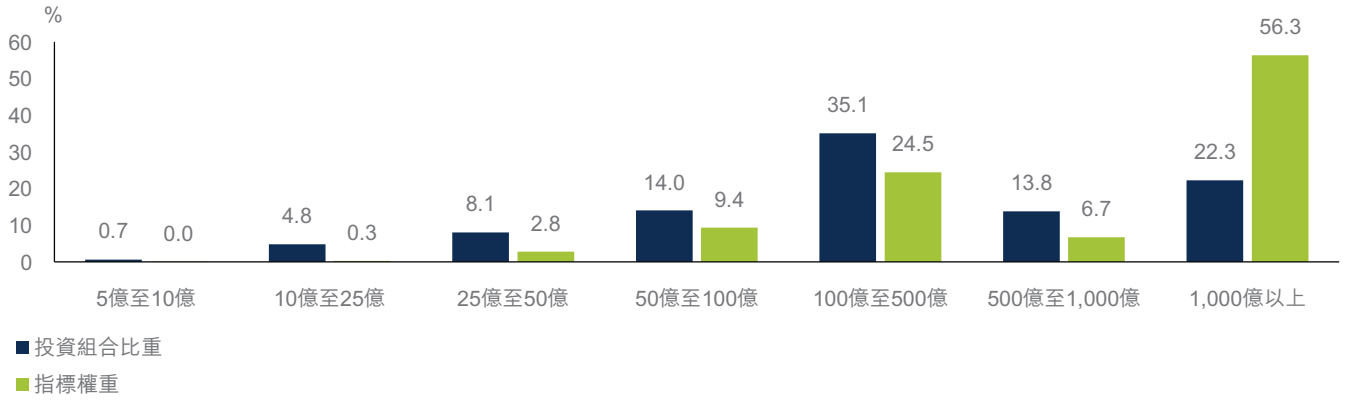
美團是中國最大的本地服務電商平台，全國擁有超過6億用戶和900萬名商家夥伴。作為一家O2O（線上到線下）企業，美團提供的產品和服務能在網上完成交易，但「在現實世界中」享用。該公司是外賣服務及國內酒店預訂服務的龍頭企業，而堂食及旅遊服務則是主要的利潤來源。

美團的外賣業務表現穩定，並能產生現金。該公司的市佔率約為70%，盤踞龍頭地位，收益增長約達15%，而且利潤率持續上升。由於市佔率理想，加上擁有較高的交付效率，該項業務是公司的強大增長引擎。

問題是，近年美團進軍社區團購市場，這種網上購物方式允許同一社區的住戶合併訂單，以折扣價購買大量產品，而美團卻因有關業務模式產生虧損，更要面對來自拼多多、滴滴出行、京東及阿里巴巴的競爭。在意識到無法持續就社區團購業務承擔巨額虧損後，美團決定改變營運重心，關閉無法賺錢的營運、精簡物流流程及減少促銷活動，繼而收窄了社區團購業務的虧損。美團的同業亦開始撤出社區團購市場，有利公司餘下業務的表現。

整體而言，我們很高興美團的管理層願意承認犯錯、採取控制虧損的措施及推行更審慎的資本配置安排。考慮到美團的市佔率及應用程式流量雙雙領先，我們相信公司的增長前景仍然不俗。另外，美團亦持續回購股份，以改善股東總回報。

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 中國指數。

FSSA Investment Managers
首 域 盈 信

展望

在經歷艱辛的數年後，專注於國內市場的個別行業開始迎來健康的需求。政府也許是為了應對地緣政治緊張升溫，現正為企業及消費者提供更多支持。另外，透過對研發及供應鏈作出長年累月的投資，中國企業成功提升國際競爭力。上述因素均是我們對中國股市長期前景抱有信心的原因。
話雖如此，近日傳出有關美國對等關稅的消息，關稅的規模和範圍為市場展望增添不明朗因素。我們不會假裝知道全球貿易混亂的最終結果，也不會嘗試猜測結局的走向。不過，在當前環境下，我們投資組合所採取的審慎管理方針將能發揮關鍵作用。

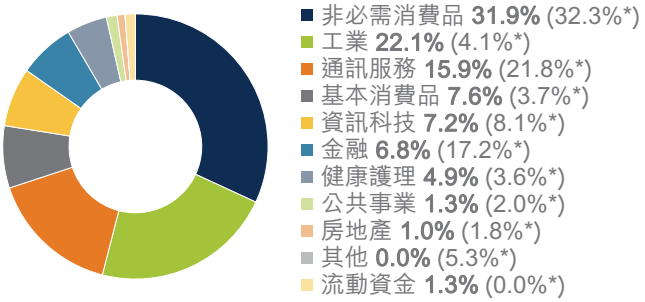
我們的長遠投資主題:

- 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。

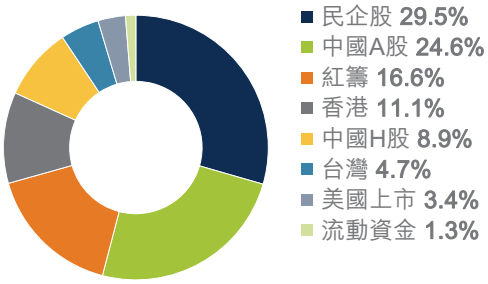
十大持股

股票名稱	地區	行業	投資組合比重 (%)
Tencent Holdings Ltd.	中國	通訊服務	9.3
Netease Inc	中國	通訊服務	5.4
Shenzhou International Group Holdings Limited	中國	非必需消費品	4.3
Midea Group	中國	非必需消費品	4.1
China Mengniu Dairy Co., Ltd.	中國	基本消費品	4.0
China Merchants Bank Co., Ltd. Class H	中國	金融	3.7
Meituan Class B	中國	非必需消費品	3.6
Shenzhen Mindray Bio-Medic-A	中國	健康護理	3.6
ANTA Sports Products Ltd.	中國	非必需消費品	3.5
Huazhu Group Ltd USD0.00001	中國	非必需消費品	3.3

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 中國指數。

FSSA Investment Managers
首 域 盈 信

首5位最佳表現股票(絕對表現)

截至2025年3月31日的3個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Tencent Holdings Ltd.	中國	通訊服務	184
China Merchants Bank Co., Ltd. Class H	中國	金融	71
Netease Inc	中國	通訊服務	69
宏發科技有限公司A股	中國	工業	49
ACM Research, Inc. Class A	美國	資訊科技	46

截至2025年3月31日的12個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Tencent Holdings Ltd.	中國	通訊服務	529
China Merchants Bank Co., Ltd. Class H	中國	金融	236
Midea Group Co. Ltd. Class A	中國	非必需消費品	126
Ping An Insurance (Group) Company of China, Ltd. Class H	中國	金融	107
宏發科技有限公司A股	中國	工業	88

首5位最差表現股票 (絕對表現)

截至2025年3月31日的3個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Shenzhou International Group Holdings Limited	中國	非必需消費品	-31
Shenzhen Mindray Bio-Medic-A	中國	健康護理	-27
Haier Smart Home Co., Ltd. Class H	中國	非必需消費品	-27
Trip.com Group Ltd.	中國	非必需消費品	-21
Techtronic Industries Co., Ltd.	香港	工業	-17

截至2025年3月31日的12個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Shenzhou International Group Holdings Limited	中國	非必需消費品	-82
CSPC Pharmaceutical Group Limited	中國	健康護理	-67
Shenzhen Mindray Bio-Medic-A	中國	健康護理	-56
Yifeng Pharmacy Chain Co Ltd Class A	中國	基本消費品	-55
Airtac International Group	台灣	工業	-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。
本文對具體證券的提述，不應視成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。

FSSA Investment Managers
首 域 盈 信

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）僅供説明用途，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。