



基金单张

投资政策

DVF的主要投资目标乃通过投资于多元化的越南相关证券投资组合（境内及境外），包括股票、固定收益及货币市场工具，以及上市或非上市的封闭式基金，追求资产的长期资本升值。此外，DVF或将投资于私募证券及房地产基金，以及通过结构性票据、杠杆票据或任何其他衍生工具投资于越南市场。

越南胡志明证券交易所指数 2016年2月29日表现（美元口径）

1个月表现:	2.24%
3个月表现:	-1.57%
6个月表现:	-0.16%
1年:	-9.65%

基金资料

彭博资讯代码	DWSVIET KY EQUITY
法定份额	500,000,000份
已发行份额	438,300,000份
份额面值	1.0000美元
2016年2月29日 份额资产净值	0.7388美元
推出日期	2006年12月8日

做市商

LCF Rothschild Securities

彭博资讯代码: LCFR <GO>
Johnny Hewiston
funds@lcf.co.uk
电话: +44 20 7845 5960

Jefferies International

彭博资讯代码: JCEF <GO>
Mark Mulholland
电话: +44 20 7618 3623

Dexion Capital

彭博资讯代码: DEXA <GO>
Richard Crawford
richard.crawford@dexioncapital.com
电话: +44 20 7832 0999

Numis Securities

彭博资讯代码: NUMI <GO>
Dave Cumming
电话: +44 20 7260 1376

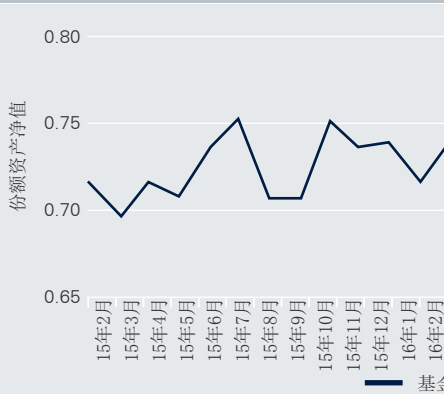
管理机构:

Deutsche Asset Management
A Member of the Deutsche Bank Group

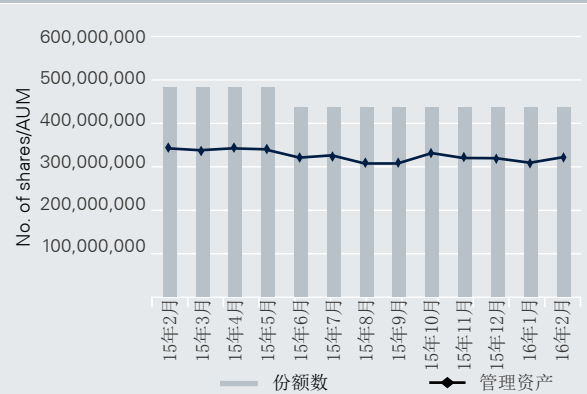


表现

基金表现



资产管理规模



表现回顾

2016年2月，DWS越南基金的资产净值上涨3.03%。

累计回报

美元	1个月	年初至今	1年	3年	5年	自推出以来
资产净值对资产净值	3.03	-0.12	3.29	38.87	61.95	-26.12
VNIndex (以美元计) ¹	2.24	-2.60	-9.65	10.63	13.48	-42.12
VHIndex (以美元计) ¹	2.02	-0.84	-12.19	18.06	-23.09	-74.77

年化回报

3年	5年	自推出以来
11.57	10.12	-3.23
3.42	2.56	-5.75
5.69	-5.12	-13.86

历年回报

2015	2014	2013
4.55	10.46	26.58
0.90	6.60	20.48
-8.01	20.19	17.52

* 表现基于资产净值对资产净值（计入首次认购费）。

表现归因分析

2月份上市股票投资组合上涨5.28%，同期指数VNIndex攀升2.24%¹。2月份越南股市受几只股票外国所有权限额扩大及消费蓝筹及房地产盈利增长的利好消息的推动。近期油价恢复对油气股也是有利的因素。

2月份多数公司公布了2015财年盈利业绩。我们的上市投资组合中的公司（不计银行）2015财年平均收入增长25.4%，平均净利润增长15.6%，平均每股收益增长12.4%。我们的非银行上市投资组合公司平均毛利润为27.5%。2015年我们拥有的银行股显示平均净息差增长为19.4%，税前盈利增长11.7%，客户贷款增长24.9%，而不良贷款率降至平均1.7%。¹

2月份Vietnam Dairy Products JSC (VNM) 股价上涨10.34%，是对业绩的最大贡献者。¹ 这一涨幅主要是因Vinamilk 2015年的合并财务业绩发布及其外国所有权限额可能扩大。Vinamilk公布2015财年收入为400,800亿越南盾，净利润为77,700亿越南盾，同比分别增长14.3%及28.1%，引人注目。该业绩受强劲的销售增长以及毛利润改善的推动（2015年为40.1%，2014年为34.5%），因原材料输入成本降低。构成总收入19.8%的出口同比增长39.5%，因Vinamilk的主要出口市场伊拉克需求恢复。² 我们认为该业绩优异，2016年可能保持。本月我们参观该公司期间，公司管理层称已锁定了较低的2016年原材料成本，尽管去年8月至10月期间奶粉提价。

2月份Vinamilk通过从其业务表中去除7项业务（可能处于有条件限制的行业）为扩大外国所有权限额做准备。该措施引发市场积极反应，市场预期外国所有权限额将是即将召开的年度股东大会上的重大投票议题。

2月份Hoa Sen Group (HSG) 股价上涨8.74%¹，受16年第一季度强劲的业绩及越南钢铁业利好消息的支持。一季度HSG收入同比下滑11.4%至39,130亿越南盾，而净利润同比上涨49.7%。² 收入下滑受平均售价降低的影响；但毛利润由11.1%大幅改善至16.6%，因热轧卷的输入成本下滑。尽管国内钢铁需求强劲，平均售价降低部分是因来自中国的钢铁倾销，中国国内钢铁生产商遭受钢铁供应过度之苦。为保护国内生产者，越南工业与贸易部近期做出决定，增加对中国钢铁进口的反倾销税。这将使现有的钢坯及长钢关税分别由9%与5%增加至23.3%与14.2%，期限长达200天。尽管这类关税未直接涉及HSG的产品，但这是个积极信号，即工贸部在严肃处理中国向越南国内市场倾销钢铁这一事宜，这类关税未来可能扩展至HSG的产品。

2月份DHG Pharmaceutical (DHG) 股价大幅攀升35.61%。¹ 尽管经营业绩与前景低迷，2月份多数医药股表现突出，因外国所有权限额扩大的讨论吸引了各类外国基金及外国医药公司的兴趣。2015财年是又一个转折点，DHG的收入为36,090亿越南盾，同比减少7.8%，而净利润为5940亿越南盾，同比增长11.2%。收入下滑是因一项销售折扣入账分类为销售折扣而非销售支出。在销售折扣调整后，2015年净收入实际同比增长4.9%。该增幅主要受贸易业务大幅飙升的推动（同比增长175%）。净利润增长可归因于DHG的新非乙内酰胺厂的税收优惠，2015财年实际税率由26.1%降低至15.6%。²

另一方面，Vietnam Container Shipping (VSC) 是该投资组合的拖累因素，其2月份股价下滑7.48%，而2015年的回报达89.93%。¹ VSC的股价在报告15年第四季度业绩令人失望后下滑，其收入下滑至2310亿越南盾（同比减少5.3%），净利润为516



亿越南盾（同比减少39.8%）。² 第四季度盈利下滑是因几个因素造成的，如处理业务量同比下滑12%，水路运输收入下滑，财务收入及关联公司的收入贡献下滑。尽管第四季度业绩不佳，公司在2015年前9个月的业绩足以抵消这一不利影响，2015财年合并收入为9280亿越南盾，净利润为2790亿越南盾，同比分别增长4.1%与12.5%，超过2015年管理层目标15.8%与41.2%。² VSC将在2016年强劲增长，因其新港口将投入运营，而对进出口活动的需求增加。

2016年2月份，该封闭基金投资组合上涨2.77%，主要因Dragon Capital的 **Vietnam Enterprise Investment Fund (VEIL)** (3.92%)与**DWS Vietnam Fund** (3.61%)价格上涨。³ 但，**PXP Vietnam Emerging Equity Fund**是业绩的拖累因素，其净资产价值下滑6.58%，⁴ 体现了今年1月份净资产价值的变化。

2月份该基金的固定收益投资组合上涨0.17%。该基金唯一持有的固定收益债券是越南政府偿债基金，将于2016年3月到期。

2016年2月份未上市投资组合上涨0.39%。未上市组合包括持有的在投资时未上市但后来因转股等某些事件成为上市证券的投资工具。这类投资面临市场波动，股价受到影响。持有的部分场外股也受市场波动的影响。最后，未上市组合包括按季度进行价值重估的私募持有投资。

本月的增长主要是由于私募持有的价值重估。**Anphat Plastic & Green Environment JSC (AAA)** 上涨5.55%。该公司2015年第四季度创业绩最佳纪录。净收入季度环比增长6.7%，因该公司更积极应对油价波动的措施取得成功。

当前持仓

截止至2016年2月底，该基金已完成98.20%的资产净值投资。包括应收账款和应付账款在内的现金占本基金资产净值的1.80%，其中应收账款占0.84%。前10大持股与上月相同，**Greenfeed Vinamilk**与**Vietnam Enterprise Investment Fund**分别占资产净值的10%以上。前10大持股占该基金资产净值的65.54%。2月份，该基金增加了对**Bank For Foreign Trade JSC (VCB)**的持仓，并回购了**DWS Vietnam Fund**份额。

市场动态

经济动态

2月份越南公布的经济数据显示贸易平衡好于预期。

2月份日经采购经理人指数由1月的51.5下滑至50.3，受产出与新订单双双上涨的推动，尽管涨幅比上个月放缓，另外价格受输入成本影响下滑。同时，2月份工业生产指数同比小幅增长6.6%，其中制造业同比快速增长8.5%⁵。

2月份消费价格指数月度环比上涨0.42%，标题通胀同比为1.27%⁵。该涨幅主要因食品与食材月度环比上涨1.98%及文化、体育及娱乐月度环比上涨0.71%，而受燃油价格大幅下降影响，交通月度环比下滑3.96%。2月份国内消费保持坚挺，因名义零售同比上涨9.7%，而实际零售同比增长8.3%⁵。

2月份贸易余额为1亿美元，使今年至今的贸易余额扩大至8.56亿美元⁵。出口同比增长2.9%，其中大米、蔬菜及纺织品出口强劲，分别增长92.5%、39.0%及12.4%。同时，进口同比下滑6.6%，其中机械与备件及钢铁进口分别下滑13.6%及8.2%⁵。

2月份注册外国直接投资总计为28亿美元，比去年同期增长135%。而实际利用外国直接投资仍符合预期，同比增长15.4%至15亿美元。⁵

政府预算

2015年与石油收入相关的财政预算大幅降低，比计划的930,000亿越南盾减少254,900亿越南盾⁶。根据财政部的数据，油价每下滑一美元导致财政收入减少16,000-20,000亿越南盾⁶。尽管原油价格看似处于触底反弹阶段，明年可能上升，但对今年石油相关收入的前景无所助益，极可能低于去年的水平。因此，对财政预算的压力预计持高。

另一方面，多征收的391,020亿越南盾的税收弥补了2015年石油收入相关财政预算的短缺⁶。财政部还提议清销部分存在纳税困难或濒临破产的公司不能偿还的税收债。

银行业

根据越南央行的数据，2015年信贷增长17.29%，2016年预计涨幅在18%-20%之间，而多数东南亚联盟的银行对2016年的信贷增长不太乐观。新加坡及泰国的银行今年贷款增长指引为个位数中值。马来西亚的平均贷款增长目标为8-9%，而印度尼西亚预计贷款增长反弹，平均指引为13-14%。另一方面，菲律宾的银行前景最乐观，贷款增长预期为十位数中值，但仍低于越南。

股市动态

2月份胡志明证券交易所越证指数上涨2.24%（以美元计），¹ 报收于559.37，主要受EVE、MBB及VNM外国使用权限额提高进展以及消费蓝筹股与房地产股盈利上涨的推动。近期油价恢复对油气股也是有利因素。日均交易量及交易额均现放缓，分别为10.42%与1.34%¹。2月底，越南股市市盈率为11.85倍，远低于印度尼西亚、菲律宾、印度及泰国等其它亚洲新兴市场20.54倍的平均值。³



经济指标

	2016年1月	2016年2月
实际GDP增长率（累计，同比）	-	-
工业生产指数（累计，同比）	5.90%	6.60%
库存指数（同比）	9.20%	8.90%
零售额和服务（累计，同比）	11.70%	9.70%
采购经理指数（PMI）(*)	51.5	50.3
信贷增长（年初迄今）(**)	-0.21%	(Not Available)
通胀（同比）	0.80%	1.27%
进口增长率（累计，同比）	-0.80%	-6.60%
出口增长率（累计，同比）	2.20%	2.90%
贸易收支（年初迄今，百万美元）	(200)	865
登记外商直接投资（年初迄今，10亿美元）	1.3	2.8
实际利用外国直接投资（年初迄今，10亿美元）	0.8	1.5
汇率（对美元）(***)	22,230	22,300

资料来源：越南国家统计局总局，下列除外：

(*) Markit

(**) 越南国家银行

(***) 彭博

重大事件披露

下一次季度电话会议将在2016年3月31日晚上9:00点（新加坡时间GMT+8）召开。有兴趣参加电话会议的投资者可联系dvt@duxtonam.com以获得拨号详情。

展望

我们预计，未来数月越南股市将有积极发展，因1）部分公司外国所有权限额扩大的进展；2）在股东大会召开季公布的积极盈利业绩与2016年目标，也应对多数行业利好；及3）下一届领导层任命将在今年5月出台。我们还预计越南国内经济将持续增长，因通胀受控、货币稳定及油价持低提供支持，而零售、医药、物流及消费品几个行业持续吸引外国投资者的兴趣。

附注

- 1 资料来源：彭博
- 2 资料来源：公司报告或声明
- 3 资料来源：场外市场做市商，包括Jefferies、Rothschild与Numis
- 4 资料来源：PXP Asset Management
- 5 资料来源：越南国家统计局总局
- 6 资料来源：Ho Chi Minh City Securities



资产类别表现	1 个月%	3 个月%	行业分类	%
上市股票	5.28	0.52	食品	40.20
封闭式基金	2.77	-2.10	房地产管理与开发	12.61
固定收益证券	0.17	0.98	建材	12.02
非上市股票	0.39	2.81	信息技术	7.12
			非必需消费品	7.08
			金属及矿业	4.56
			银行	4.15
			能源设备及服务	3.86
			医药	2.11
			多元化金融	1.76
			化学品	1.71
			海运	1.46
			集装箱及包装	1.35
			工业	0.00
			总计	100.00
五大国内上市股份持股				%
Vinamilk				12.56
FPT Corp				4.65
Hoa Phat Group				3.38
Hoa Sen Group				2.81
Bank For Foreign Trade JSC				2.16
五大其他持仓				%
Greenfeed				17.29
越南创业投资基金				10.05
Corbyns International				5.65
Anova Corp				3.96
NBB Investment Corp				2.78
资产类别权重				%
上市股票				52.40
非上市股票 ^a				31.91
封闭式基金				13.74
应收款项				0.84
固定收益证券				0.15
现金及应付款项				0.96
总计				100.00
货币分布	美元	越南盾	澳元	
占总资产比例	21.13%	78.86%	0.00%	
应收款项	100.00%	0.00%	0.00%	
现金及应付款项	37.98%	62.02%	0.00%	

(a 非上市股票包括PIPE交易，即对公共企业的私人投资)



法律免责声明

本文件仅为参考资料用途。所载资料由德意志资产管理（亚洲）有限公司（「DeAM」）（作为DWS Vietnam Fund Limited的投资顾问），所给予DWS Vietnam Fund Limited。本文件为DWS Vietnam Fund Limited所有，并不能由任何其他方所依赖。本文件并非订立任何处理证券或工具的合约，或任何人士因本文件所载信息而签订或安排各类交易之依据。在作出要约未获批准或作出要约者并非合格人士或向有关人士作出要约属非法的情形下，本文件不得被视为向该等司法权区的此等人士作出要约或邀请。本文件所含之预测乃基于DeAM于当日对于市场之意见而作出，且会根据市场未来之变化予以调整。此外，本文件所含有关经济、股市、债券市场或市场经济趋势的任何估计、推测或预测未必可作为未来或潜在表现之指示。投资涉及风险，包括投资本金之潜在亏损。股份/单位之价值及其所得收益可升亦可跌。过往表现或任何估计或预测未必可作为未来表现之指示。本文件并不构成投资建议或推荐，且于编制过程中并未参考任何可能接收本文件的任何人士之具体目标、财务状况或需求。阁下无权转发本文件或代表DWS Vietnam Fund Limited进行任何要约、陈述或成立合约。尽管相关信息乃根据被视为可靠的来源而编制，惟DWS Vietnam Fund Limited、DeAM或其联系人士或任何董事或员工概不因任何错误或遗漏承担任何责任。本文件所含信息及意见或会变更。基金单张的英文版本与任何译本如有抵触，应以英文版本为准。

本文所用的所有第三方数据（如MSCI、标准普尔及彭博资讯）均受版权保护，并属于相关供应商所专有。

地址

One Raffles Quay #20-00,
South Tower Singapore 048583
电话: +65 6538 7011
传真: +65 6538 3171
www.DWS.com.sg

公司注册号198701485N