

越南凤凰基金有限公司

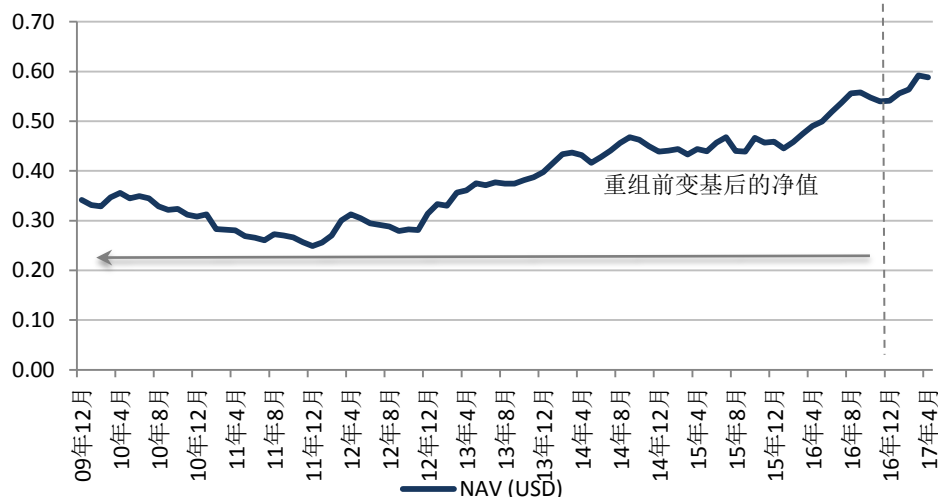
月度单张

2017年4月28日



A类-持续股

资产净值表现 (美元)



美元 (%)	累计回报				年化回报			
	1M	3M	6M*	年初至今	1Y*	3Y*	5Y*	7Y*
越南凤凰基金 A 类	-0.57	5.88	7.41	8.79	20.0	10.9	13.5	7.5
VNIndex	-0.60	2.37	3.37	8.18	17.7	4.8	6.8	1.4
VHIndex	-1.50	5.35	5.91	11.93	8.8	1.3	0.6	-11.8

*包括越南凤凰基金截至 2016 年 12 月 31 日重组前的历史业绩。过往表现不一定预示未来的表现或回报。

涨幅最大的 3 只股票

	股价变动	对净值报酬的贡献
Vinamilk (VNM)	+ 3.3%	+ 0.67%
Dat Xanh Group (DXG)	+ 5.1%	+ 0.12%
Novaland (NVL)	+ 2.2%	+ 0.07%

跌幅最大的 3 只股票

	股价变动	对净值报酬的贡献
Hoa Binh Construction (HBC)	- 8.0%	- 0.23%
Hoa Phat Group (HPG)	- 3.8%	- 0.23%
Hoa Sen Group (HSG)	- 2.3%	- 0.17%

净资产: 1.1116 亿美元
每股净值: 0.5885 美元
股数: 188,868,309

结构: 开放式基金
流动性: 月度

编号

国际证券号码 KYG9363R1056
彭博代号 VTNPHXA KY
Sedol 代码 BDHXL2

网址:

www.vietnamphoenixfund.com

持有量最多的 10 只股票 (%)

Vinamilk	22.1
Vietnam Enterprise Inv Ltd	10.0
FPT Corp	8.3
Hoa Sen Group	8.3
Hoa Phat Group	6.3
Vietcombank	3.8
Novaland	3.7
Kinh Bac City	3.6
Thien Long Group	3.4
GTN Foods	3.3
总计	72.9

行业分布 (%)

食品	24.0
房地产	18.6
建筑材料	10.0
信息技术	8.3
金属与矿业	6.3
非必须消费品	5.6
银行	5.5
日用消费品	3.8
海洋	3.1
其他	14.8
总计	100.0

资产构成 (%)

上市股票	100.5
现金及利息 [^]	-0.5
总计	100.0

[^]已调整, 将待进行之赎回包含在内。

表决权

A 类和 C 类股票表决权与最近估值日的估值成正比。B 类股票没有表决权。截至 2017 年 4 月 28 日, 总计表决权 262,385,375。

A类-持续股

基金经理报告

四月份，每股净值下跌 0.57%，而 VNIndex 指数下跌了 0.60%（以美元计）¹。

Vinamilk (VNM)成为本投资组合业绩的最大贡献者，价格上涨了 3.3%¹。第一季度收益状况发布之后，该公司之股价反应积极，该季度总收入同比上涨了 17%，而税后净利润（NPAT）同比上涨了 36%。这主要是受国内销售量的上升（同比上升 17%）和销售价格的轻微上扬而导致的。由于生产控制方面的改进，虽然在购进价格略高的情况下，毛利率与去年相比依旧保持稳定（Q1 2017: 48.3% vs. Q1 2016: 48.6%）。未来，一旦购进价格升高的影响显现出来，税后净利润增长很有可能会放缓，但是，这种趋势很可能被 ASP 的上涨而抵消，从而使得后来季度销售的增长比预期要高。四月份，基金将其对 VNM 的持有降低到了 NAV 的 22.1%。

四月份房地产开发商 **Dat Xanh Group (DXG)** 公布的股票价格强势上涨了 5.1%，这也是连续第四个月以来的股价上涨¹。该公司公布之 2017 年第一季度经营结果非常引人注目，收入比去年同期上涨了 86%。其经纪部门收入比上年同期上涨了 174%，而其房地产开发部门，随着 **Luxcity** 项目的继续盈利，收入也比去年同期上涨了 58%。与此同时，NPATMI 上涨超过 5 倍。受益于胡志明市中等部门的强势需求，DXG 2017 财年的前景非常乐观。但是，我们还是存在担忧的，已有迹象表明，受到预期的基础设施开发建设的影响，例如边远地区和胡志明—龙城高速公路、地铁 1 号线，2 区 **Mai Chi Tho** 大街附近的多个项目，房地产价格已经出现过热情节，2016-2017 期间，多个地区的房地产价格上涨了 70-100%，有些地区甚至超过了 1.5-2 倍。

另一方面，**Hoa Binh Construction (HBC)** 是投资组合业绩的最大拖后腿者，股价下跌了 8.0%¹。该公司股价在连续四个月攀升之后，开始下跌。在四月份举行的年度股东大会上，该公司公布的 2017 年第一季度业绩显示收入同比增长了 85%，NPATMI 同比增长了 258%。在我们同该公司举行会谈期间，HBC 的管理层像我们证实，股票拉升计划已经搁浅，取而代之的是债券融资，这将会进一步增大和平建工的资产负债比率。虽然公司的增长前景比较不错，但是我们对于其当前的现金流管理政策持谨慎态度，特别是大量的未清应收账款和缓慢的回收进度。

钢铁制造企业 **Hoa Phat Group (HPG)** 和 **Hoa Sen Group (HSG)** 是另外两家业绩垫底的企业，股价分别下跌了 3.8% 和 2.3%。HPG 公布之第一季度收入状况非常乐观，总收入和税后净利润分别比 2016 年第一季度上升了 44% 和 90%。建筑用钢销量同比增长了 27.9%，远远高出越南钢铁协会同业企业水平（同比 3.3%）。钢铁平均销售价格相比 2016 年第四季度上涨了 12.4%，到了 482 美元/吨，这是由于铁矿石购进价格(MBIO62DA) 上涨造成的，铁矿石价格比去年同期上涨了 18.4%。财年结束于九月份的 HSG 在 2017 年上半年的业绩报告中报告总收入上涨了 44.3%，NPATMI 上涨了 41.2%。这种上涨得益于其钢板（同比上涨 25%）、钢管（同比上涨 6%）和塑料管（同比上涨 32%）销量的大增。但是毛利润整体从 21% 下跌到了 18.4%，这是由于低投入成本原料库存耗尽而导致的。

¹ 数据来源: 彭博

² 数据来源: 公司公告, 11/5/17

³ 数据来源: 越南钢铁协会, 21/4/17

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2017年4月28日



C类-私募股

美元 (%)	累计回报				年化回报			
	1M	3M	6M*	年初至今	1Y*	3Y*	5Y*	7Y*
越南凤凰基金 C 类	2.15	3.66	2.86	4.17	14.9	9.3	12.5	6.8

*包括越南凤凰基金截至 2016 年 12 月 31 日重组前的历史业绩。过往表现不一定预示未来的表现或回报。

基金经理报告

4 月份每股净现值增长了 2.15%。

私募股权资产池中包含有非上市投资和非流动上市投资。资金池内非上市投资最后一次评估是由致同会计师事务所越南有限公司截至 2016 年 12 月 31 日做出的。非上市投资每 6 个月重新评估，如有重大事件发生，则提前。

Greenfeed 是基金业绩的最大贡献者，该公司向基金派发了 270 万美元的股息。**Greenfeed** 在 2017 年 4 月份宣派了 2016 财年的股息。

NBB Investment Corp (NBB) 同样对基金业绩贡献不小，在其主要股东胡志明市基础设施投资公司将其持有之 **NBB** 股票从 24.05% 提高到 29.78% 之后，**NBB** 的股价上涨了 10.3%。

An Phat Plastic and Green Environment JSC (AAA) 四月份股价上涨了 5.3%。基于 2016 财年之强势业绩，2017 财年第一季度业绩亦非常不错。总收入和净利润同比分别增长了 72.1% 和 152.4%，这主要是受对日本市场出口增加的影响。

净资产: 1.5122 亿美元
每股净值: 0.3569 美元
股数: 423,750,000

编号

国际证券号码 KYG2886W1078
彭博代号 VTNPFXC KY
Sedol 代码 B1FHXT2

网址: www.vietnamphoenixfund.com

做市商

Jefferies International <JCEF>
Michele White GO
mwhite@jefferies.com

Numis Securities <NUMI>
Dave Cumming GO
d.cumming@numis.com

FinnCap <JMFC>
Johnny Hewitson GO
jhewitson@finncap.com

持有量最多的 5 只股票 (%)

Greenfeed	38.6
Anova Corp	13.1
Corbyns International	13.0
NBB Investment Corp	7.7
VTC Online	5.9
总计	78.3

行业分布 (%)

农业	40.5
房地产管理&开发	14.4
制药	13.1
建筑材料	13.0
信息技术	5.9
其他	13.2
总计	100.0

资产构成 (%)

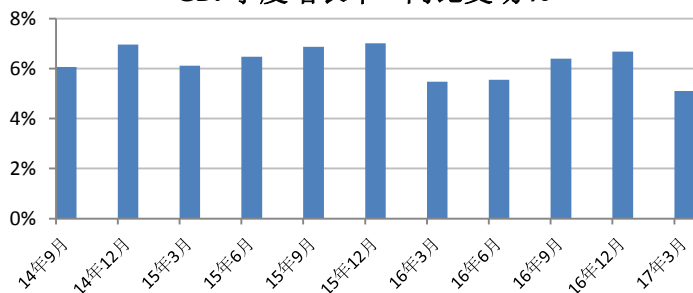
投资证券	96.9
现金及利息	3.1
总计	100.0

表决权

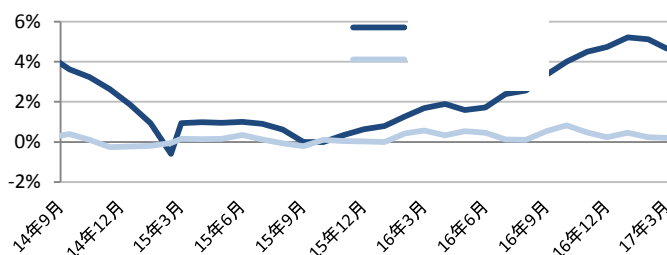
A 类和 C 类股票表决权与最近估值日的估值成正比。B 类股票没有表决权。截至 2017 年 4 月 28 日，总计表决权 262,385,375。

经济指标&市场更新

GDP季度增长率-同比变动%



消费者物价指数-变动%



越南指标

指标	单位	2014	2015	2016	2017F*
实际 GDP 增长率	%	6.0	6.7	6.2	6.5
名义 GDP	10 亿美元	186	200	212	226
CPI	%	1.8	0.9	4.7	5.0
出口增长率	%	13.5	7.9	8.6	9.8
进口增长率	%	12.1	12.0	4.6	8.6
贸易差额	10 亿美元	1.9	-3.5	2.7	1.4
外汇储备	10 亿美元	34.2	31.0	41.0	42.0
美元兑越南盾汇率		21,390	22,540	22,761	23,400

*数据来源: 越南资本证券

(10 亿美元) 2017 年远期市盈率 PEG 指标 生息率 产收益率

国家/地区	指数	(10 亿美元)	2017 年远期市盈率	PEG 指标	生息率	产收益率
印度尼西亚	印尼雅加达综合指数	467	14.1	1.1	2.0%	18.3%
泰国	SET 指数	439	13.5	1.3	3.0%	10.4%
新加坡	FSSTI	372	13.8	2.1	3.4%	9.9%
马来西亚	FBMKLCI 指数	249	15.8	2.7	3.1%	10.2%
菲律宾	菲律宾指数	188	17.0	1.5	1.6%	11.7%
越南	VNINDEX 指数	78	12.3	1.0	2.5%	15.0%

市场回顾

3 月份, 胡志明证券交易所 VNIndex 指数下跌 0.6% (以美元计价)⁵, 最终在 4 月低以 717.73 点收盘。月内⁵, 日均成交量和日均成交额分别下跌了 9.1%和 1.9%。由于受到地缘政治的影响, 例如美国朝鲜导弹危机, 法国总统第一轮大选和英国提前选举的公布, 本月股票市场动荡不安。

外国直接投资的流入在四月份依旧非常强劲, 有 734 个新注册项目被授予投资证书。在投资越南的 83 个国家和地区中, 韩国是最大的投资者, 其次是日本和新加坡。

日经的采购经理人指数 (PMI) 四月份为 54.1, 比三月份的 54.6 稍微下降。根据最新的越南制造业 PMI 调查报告显示, 不断上升的对外出口是此处的关键所在, 因为众多的公司都显示出了向全球市场扩张的强大能力。工业生产指数在四月份同比上涨了 7.4%, 得益于制造业部门和加工部门 11%的上涨。但是, 由于采矿业下跌了 9.7%, 该指数在 2017 年 4 月份仅上升了 5.1%, 而去年为 7.6%。

消费品物价指数 (CPI) 与上月持平, 但比上年同比增长了 4.3%, 年初至今增长了 4.8%⁴。医疗和保健价格小幅上涨, 但食品 (主要是猪肉) 和交通运输价格下跌, 这使得 CPI 平均水平小幅降低, 从 2017 年 3 月份的同比 4.96%到了 4 月份的同比 4.8%⁴。零售和服务销售在 2017 年 4 月份达到了 956 万亿越南盾, 名义上同比增长了 9.6%, 而实际上同比增长了 6.7%。⁴

2017 年四月份信贷增长年初至今上涨了 4.99%, 这是六年以来的信贷增长上涨率的最高值, 而三月增长了 2.81%。这可以以政府的全年信贷增长均匀分布目标来解释, 而不是像上一个月的时候, 出现信贷暴增的现象。

四月份, 越南的贸易逆差达到 8 亿美元, 出口额和进口额分别为 167 亿美元 (同比下跌 3.2%) 和 175 亿美元 (同比下跌 4.6%)。美国仍旧是越南最大的出口市场, 中国依旧是越南最大的进口市场。

有关第一季度的 GDP 增长, 我们有些许的担忧, 因为由于通货膨胀的不断恶化和政府预算的紧张, 造成 GDP 增长动因不足。但是越南计划部部长武洪福的团队似乎没有意向对 2016 年制定的 6.7%的 GDP 增长目标进行修改, 仅仅是援引了恢复的旅游部门, 由于三星 Galaxy S8 上市后带来的手机出口的复苏以及 mega 台塑河静钢铁公司炼钢炉的试运行。

4 数据来源: 越南国家统计局

5 数据来源: 彭博

关于Duxton资产管理有限公司

Duxton资产管理有限公司是一家专业资产管理公司，侧重于农业和亚洲新兴市场。从世界上最初的金融机构之一独立出来，Duxton受新加坡金管局监管，持有资本市场服务许可证，为合格投资者和机构投资者开展有关基金管理的受监管活动。截至2017年3月，Duxton Group拥有大约6.2亿美元的资产。

免责声明

本文件仅供符合新加坡证券及期货法第289章定义的机构投资者，或是在新加坡国家或地区法律之下具有同等类别的投资者（统称“许可投资者”）使用，零散投资者并非其指定用户。本文件内容仅作为一般信息来源供许可投资者参考，不能作为与越南凤凰基金有限公司*（“VPFL”）订立任何合同或作为任何证券或工具交易的依据，其中所含任何信息亦不能作为Duxton资产管理（“Duxton”）或其附属机构订立或安排任何形式交易的依据。VPFL的有关条款载于VPFL基金招募说明书中（“招募说明书”）。如本文件所列条款与招募说明书存在任何冲突，均以招募说明书中条款为准。

本文件所载信息不得在法律禁止的任何司法管辖区内发布，且不得以任何违反当地法律法规的形式使用。本文件不得被作为在任何要约未经授权、或是要约发出方不具资格、或是向任何人提出要约属非法的辖区内向任何人提出的要约或邀请。

本文件所含之预测乃基于Duxton于当日对于市场的意见而作出，且将根据市场未来变化予以调整。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，包括投资本金的潜在亏损。股份/单位之价值及其衍生收益可升亦可跌。过往表现或任何估计或预测未必可作为未来表现之指示。本文件未提供任何实现投资目标或目的之保障。

本文件不构成投资、税务、法律或任何其他形式的意见或建议，且在编制过程中未参考可能接收本文件的任何人士的具体目标、财务状况或需求。投资者需在决定是否投资前研究所有相关信息。如阁下需要投资或财务建议，请联系规范的财务顾问。对于本文件所含信息的准确性、完整性或可靠性未作任何明示或暗示的陈述或保证，本文件亦不旨在作为所提及之证券、市场或发展的完整陈述或摘要。

Duxton或其附属机构可能持有本文中提及的证券。凡文中提及股票之处均不应被认为是买卖股票的建议。本文中所提及的投资计划不作为Duxton或其任何附属机构的义务、保证或担保。

阁下无权转发本文件或代表Duxton或其附属机构进行任何要约、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，但Duxton或其附属机构或其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。

本文件受版权保护，所载内容严格保密，未经书面同意任何人不得出于任何目的披露、复制、分发或发布。在适用法律允许的范围内，Duxton资产管理公司、其附属机构、或Duxton的任何高级管理人员或员工概不因任何使用本文件或其内容（包括疏忽）而导致的直接或间接损失承担任何责任。

*原名 DWS 越南基金有限公司。该基金在德意志资产管理（亚洲）有限公司于 2016 年 9 月 30 日辞任投资管理人后更名为越南凤凰基金有限公司。自此 Duxton 资产管理公司被任命为越南凤凰基金有限公司的投资管理人。

联系信息

新加坡Duxton Hill 40号 089618

电话: + 65 6511 0362

传真: + 65 6220 7956

电子邮箱: vpf@duxtonam.com