

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2017年12月29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 (主导系列)	4.19	13.24	10.97	33.31	33.3	18.2	18.2	13.0
VNIndex	3.66	22.50	26.80	48.42	48.4	19.3	16.9	8.3
VHIndex	1.98	8.65	18.12	46.31	46.3	10.0	13.5	-1.8

*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去业绩不是未来业绩的指标。

涨幅最大的 3 只股票	股价变动	对净值报酬的贡献
Vinamilk (VNM)	+ 11.7%	+ 1.66%
Hoa Phat Group (HPG)	+ 13.7%	+ 1.14%
Ho Chi Minh Securities (HCM)	+ 16.3%	+ 0.25%

跌幅最大的三只股票	股价变动	对净值报酬的贡献
Khang Dien House (KDH)	- 7.1%	- 0.41%
FPT Corp (FPT)	- 2.2%	- 0.26%
Kinh Bac City (KBC)	- 2.9%	- 0.16%

投资者电话会议通知

基金经理正在策划在2018年2月27日周二召开一次电话会议，会议的内容是基金的业绩和策略的更新。详细信息将于稍后公布。如果有投资者希望参与这次电话会议，请发送电子致vpf@duxtanam.com。

净资产总计: 7065 万美元

每股净值

主导系列 0.7212 美元

系列 1: 1.1001 美元

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 BDHXL2D

网址: www.vietnamphoenixfund.com

持有量最多的 10 只股票 (%)

Vinamilk	14.8
FPT Corp	11.6
Hoa Phat Group	9.4
Vietnam Enterprise Inv Ltd	6.3
Hoa Sen Group	5.4
Kinh Bac City	5.4
Khang Dien House	5.3
Mobile World	4.9
HD Bank	4.2
Vinh Hoan Corp	3.5
总计	70.8

行业分布 (%)

消费品	22.8
房地产	19.9
建筑材料	14.8
信息技术	11.6
银行与金融	10.7
基础建设	5.8
农业	5.5
其他*	8.9
总计	100.0

*包括现金及应付款项

资产构成 (%)

上市股票	93.3
现金及利息^	6.7
总计	100.0

^已调整，将待进行之赎回包含在内。

表决权

所有股票表决权与最近估值日的估值成正比。截至 2017 年 12 月 29 日，总计表决权 209,603,607。

A类-持续股

基金经理报告

12月份A类股（主导系列）的每股资产净值上升4.19%，而VNIndex上涨了3.66%（以美元计）¹。受众多蓝筹股的带动，例如越南乳业、越南石油公司、越南外贸股份商业银行、越南成品油公司和河发制冷集团¹，VNIndex在十二月份达到了年的新高。越南第四季度GDP增长数据显示，GDP增长超出预期，为十二月份最后一个交易周的投资者心理提供了非常强劲的支持。另一方面，在SCIC拍卖54%的股份给泰国酿酒之后，大型股西贡啤酒的股价在十二月份下降了24.2%¹。

投资组合业绩的最大贡献者是Vinamilk (VNM)，该公司的股价在十二月份上升了11.7%¹。跟“西贡啤酒”的股价不同，越南乳业在经历了上个月SCIC的撤资之后，依旧保持了强劲的增长势头。相比较而言，越南乳业由于在西贡啤酒股份销售过程中估值大大提高，因而在市场看来更加具有吸引力。越南乳业的另一位战略持有人F&N在历经数月的失败交易之后宣布，其在十一月份和十二月份已经在市场上收购了近700万股²。我们相信，无论是F&N自身，还是整个市场都对越南乳业进行了一次重新评级。对2018年的预测是非常光明的，因为乳制品的投入价格较低，而SCIC可能会继续降低其对越南乳业股份的持有。

十二月份，河发制冷集团（HPG）的股价上涨了13.7%¹，受益于来自海外采购的强大需求。2017年，HPG售出了300万吨的制成品，相比2016年²上涨了25%。在总的钢铁制品当中，建筑用钢占73%，钢管占20%，其他的为镀锌钢²。这一结果超出了公司对该年度预计目标的10%。在建筑用钢和钢管领域，HPG始终保持为市场领军人物，市场份额分别占24%和27%。

胡志明市证券公司（HCM）股价十二月份¹上涨了16.3%。其股价一直保持着上涨的趋势，2017年最后三个月，盈利达到46.9%。对经纪商而言，2017年是一个丰收年，有多宗大型交易达成，包括怡和集团对越南乳业的收购（总价值约10亿美元）和HD银行的IPO（3亿美元）。大规模的交易量，保证金贷款和市场份额同样对HCM的收入和股价产生了支持作用。

本月度，给投资组合拖后腿的是Khang Dien House (KDH)、FPT Corp (FPT) 和 Kinh Bac City (KBC)。

十二月份，KDH (-7.1%)和FPT (-2.2%)¹股价下跌，抵消了十一月份两位数的收益。与此同时，KBC的股价也下跌了2.9%。

十二月份，本基金通过累计投标方式（book-building process）参与了HD银行的IPO预配售，这是越南一家股份制商业银行，提供零售银行业务和消费者融资服务。虽然该项交易存在超额认购的情况，但是本基金还是能够锁定好的配股。在本报告成稿之日，HD银行已经在胡志明证券交易所上市。

¹ 数据来源: 彭博资讯, 2017年12月29日

² 数据来源: 公司公告

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2017年12月29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	7.11	5.29	-4.54	-4.29	-4.3	5.9	10.7	7.8

*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去业绩不是未来业绩的指标。

基金经理报告

C股股票的每股资产净值12月份下跌了7.11%。

私募股权资产池中包含有非上市投资和非流动上市投资。非上市投资每6个月重新评估，如有重大事件发生，则提前。2017年12月，均富会计师事务所对未挂牌的证券进行了半年度的估值。

上个月的月度单张叙述，尽管中国放松了对越南猪肉进口的禁令，但越南的猪肉行业依旧没有恢复到禁令之前的水平，这只能寄希望于2018年了。因此，十二月份，基金对Greenfeed和Anova的持股与六月份相比，分别下降了18.4%和14.8%。当前的估值方式同之前年份的估值方式是一致的，取收入法和市场法结果的简单平均值的方式。收入法是前瞻性的，涉及的因素牵扯到饲料行业的恢复，而市场法要用到历史收益，在历史收益又受到了中国猪肉进口禁令非常事件的负面影响。因此，整体的影响就是十二月份比六月份的价值下降。

怀着对2018年猪肉行业和饲料行业复苏的期望，我们预测Greenfeed和Anova未来的业绩会出现改善。另外，对于大型的饲料企业而言，突然和大幅度的减缓事件是有积极意义的，因为这可以加速企业的转型，可以使企业从供应小型作坊养殖场，转而向较大规模的养殖场，对于该等养殖场，Greenfeed可以提供成套服务，包括猪遗传育种，动物饲料和养殖场管理技术，这样可以提高生产率。因此，从长远角度来看，Greenfeed可以借小型饲料企业无法提供附加解决方案的机遇来获取市场份额，从而打入市场。于此同时，为了使业务多样化以及改善利润，Anova最近开始向食品加工工业进军，同当地一家屠宰企业合作，来销售Anova养猪场的猪肉，该养猪场是获得全球G.A.P认证的，这是越南的第一家³。随着笼罩在越南饲料行业上空的不确定性疑云逐渐散去，基金经理正在积极的同这两家企业的管理层进行接洽以便在未来12-18个月里来增加对这两家企业股份的持有。

于此同时，与六月份相比，十二月份，基金持有的Corbyns股份的价值上升了12.6%。贷款期限已经延期到可以允许其子公司VII完成其资产重组，这有望在未来12到18个月内完成。另外，十二月份，基金当中持有的NBB的可兑换债券的价值相比六月份上涨了5.2%，这是由于过去六个月里NBB股价上涨的缘故。基金持有的VTC Online的股份的价值并未出现大的变动。

从2018年2月份开始，该经理将会每季度召开一次电话会议，来向投资者提供C类投资组合的最新情况。

净资产: 1亿 3896 万美元
每股净值 0.3279 美元
股数: 423,750,000

编号

国际证券号码 KYG2886W1078
彭博代号 VTNPXHC 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	28.8
Corbyns International	16.1
Anova Corp	11.0
NBB Investment Corp	10.0
Anphat Plastic	6.9
总计	72.8

行业分布 (%)

农业	30.9
房地产管理&开发	19.6
建筑材料	16.1
制药	11.0
信息技术	6.4
其他*	16.0
总计	100.0

*包括现金及应付款项

资产构成 (%)

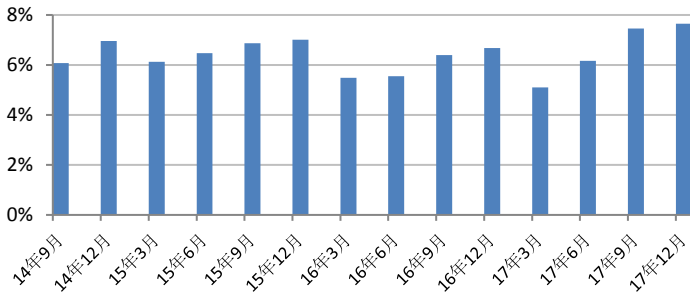
投资证券	96.9
现金及利息	3.1
总计	100.0

表决权

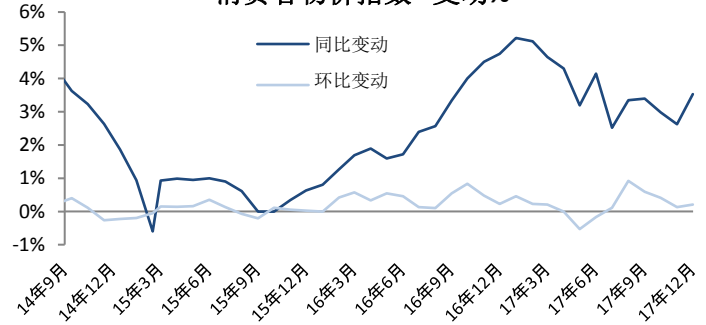
所有股票表决权与最近估值日的估值成正比。截至2017年12月29日，总计表决权209,603,607。

市场动态

GDP季度增长率 - 同比变动 %



消费者物价指数 - 变动 %



越南经济指标

	2015	2016	2017	2018F*
实际 GDP 增长率	6.7	6.2	6.7	6.5
CPI	0.9	4.7	2.6	4.0
出口增长率	8.1	9.0	20.6	15.0
进口增长率	12.0	5.2	21.3	13.5
贸易差额	10 亿美元	-3.5	2.7	2.3
注册外国直接投资	10 亿美元	15.6	21.0	35.9
外汇储备	10 亿美元	31.0	41.0	52.0
美元兑越南盾汇率	22,540	22,761	22,968	22,700

*数据来源: Duxton estimates

		总市值 (10 亿 美元)	2017 年远期 市盈率	PEG 指标	股息 生息 率	净资 产收 益率
印度尼西亚	印尼雅加达综合指数	528	14.8	1.6	2.0%	17.5%
泰国	SET 指数	557	14.8	1.7	2.8%	11.0%
新加坡	FSSTI	447	13.5	1.5	3.3%	10.5%
马来西亚	FBMKLCI 指数	277	15.3	3.9	3.3%	10.1%
菲律宾	菲律宾指数	214	17.3	1.5	1.5%	11.9%
越南	VNINDEX 指数	123	15.1	0.8	1.8%	16.5%

与上月份相比，十二月份 VNIndex 上涨了 3.66%⁵（按美元计）。2017 年结束时的市场行情受超预期 GDP 成果的助推达到了 10 年的历史最高峰。在 2017 年第四季度，越南的 GDP 与去年同期相比上涨了 7.65%⁴，这使得全年的 GDP 增速与去年同期相比达到了 6.81%⁴，超出了总理 6.7% 的目标预期。

2017 年，越南的工业生产指数较 2016 年上涨了 9.7%，这多亏了制造和加工业，与去年同期相比上涨了 14.5%⁴，这是六年以来的最高增长率数字。计算机、电子和光学产品部门同比增长最高，达到 32.7%，2016 年这一部门受三星 Note 7 电池事件⁴的影响增幅较小。

十二月份的消费品物价指数比十一月份上涨了 0.21%，将年初至今通胀率带到了 2.60%⁴。药物、医疗和卫生服务部门股价增幅最大，紧随其后的是教育和交通运输部门。但是食品和餐饮业的股票价格 2017 年却下降了。

外国投资的涌入依旧强劲，2017 年已登记 FDI 达到了 359 亿美元(+44% YoY)⁴，两年内增长了不只一倍。贡献最多的是发电部门的大型项目，越南制定了一个为期十五年的计划，以期能够将该国家的发电能力提高三倍。来自韩国、日本和新加坡的外国直接投资继续大量涌入制造部门，特别是手机和电子元件部门。2017 年，hi Son 2 号和 Van Phong 1 号热电厂和 Block B - O 孟邦天然气管道⁴，日本取代韩国成为外国直接投资的最大贡献者，而从历史来看，韩国依旧是越南最大的投资人，自 1988 年以来，累计投资额达到 577 亿美元，日本为 495 亿美元⁴，韩国预计在 2018 年重新夺回其第一的位置。

银行业方面，2017 年信贷增长达到 17.0%⁶，低于去年同期 18.3% 的水平。

在超出预期的 GDP 增速的陪伴下，这意味着越南 2017 年在不需要有过量信贷增长的情况下也可以实现经济增长，这对我们来说是个好现象。

2018 年，亚洲发展银行预测，在有大量的外国直接投资的直接涌入制造部门，全球对于外国出口商品的需求，以及健康的外汇储备可以保持对美元汇率的平稳的情况下，越南的 GDP 增速可以维持在 6.5% 左右⁷。受 SCIC 进一步撤资的预测以及国有企业和私营企业的新的 IPO，股票市场同样洋溢着比较乐观的情绪。

4 数据来源: 越南国家统计局

5 数据来源: 彭博资讯, 2017 年 12 月 29 日

6 数据来源: 越南国家银行

7 数据来源: Asian Development Bank

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9月，Duxton Group拥有大约5.6亿美元的资产。

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和合格投资者，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

余东旋街8号，中央区，#23-89 新加坡 059818

电话: + 65 6511 0362

传真: + 65 6220 7956

电子邮箱: vpf@duxtonam.com