

# 越南凤凰基金有限公司

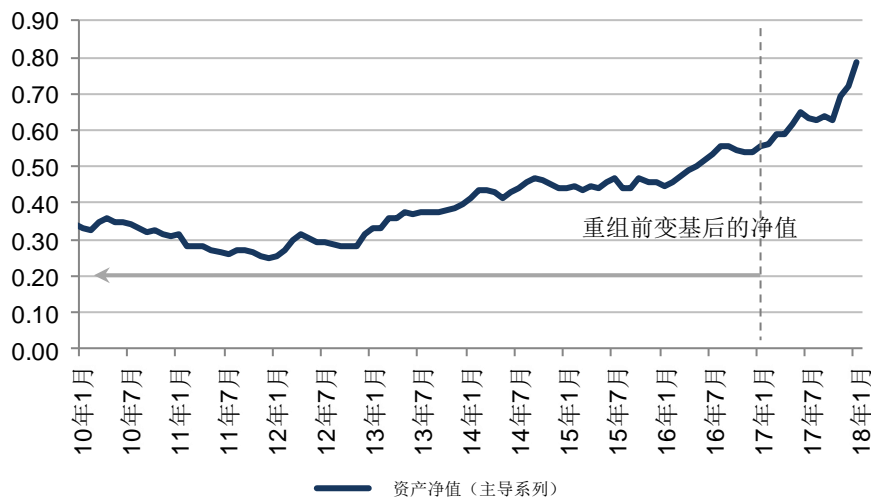
月度单张

2018年1月31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)	8.76	24.71	24.04	8.76	41.1	21.4	18.8	14.2
VNIndex	12.81	32.67	41.75	12.81	58.4	21.8	16.2	9.3
VHIndex	7.57	19.65	24.49	7.57	48.1	11.3	13.0	0.2

\*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。

涨幅最大的三只股票	股价变动	对净值报酬的贡献
Hoang Phat Group (HPG)	+ 33.0%	+ 2.98%
HD Bank (HDB)	+ 45.6%	+ 1.91%
Khang Dien House (KDH)	+ 25.9%	+ 1.36%

跌幅最大的三只股票	股价变动	对净值报酬的贡献
Vinamilk (VNM)	- 2.4%	- 0.40%
Coteccons Construction (CTD)	- 11.3%	- 0.26%
Mobile World (MWG)	- 4.2%	- 0.20%

### 投资者会议纪要

基金经理在2018年2月27日周二召开了一次电话会议，对基金的业绩和策略进行更新。该次电话会议的纪要可以从基金网站上进行下载。

净资产总计: 7565 万美元

每股净值  
主导系列 0.7844 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 BDHXLD2

网址:  
[www.vietnamphoenixfund.com](http://www.vietnamphoenixfund.com)

### 持有量最多的 10 只股票 (%)

Vinamilk	15.5
FPT Corp	12.5
Hoang Phat Group	11.9
Vietnam Enterprise Inv Ltd	7.0
Khang Dien House	6.6
HD Bank	6.1
Kinh Bac City	4.8
Mobile World	4.6
Novaland	3.7
Hoang Sen Group	3.6
总计	76.3

### 行业分布 (%)

消费品	22.3
房地产	19.9
建筑材料	15.5
银行与金融	14.0
信息技术	12.5
基础建设	4.8
农业	3.8
其他*	7.2
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 2018 年 1 月 31 日，总计表决权 219,256,994。

## A类-持续股

### 基金经理报告

1月份A类股（主导系列）的每股资产净值上升8.76%，而VNIndex上涨了12.81%（以美元计）<sup>1</sup>。大型股此次为优质股，特别是银行部门，有多家银行的股价达到了两位数高收益率。由于持有的金融部门股不足，因此A股投资组合的表现不佳。

对投资组合贡献最大的是河发制冷集团（HPG），其一月份股价在2017财年强大收益报告的推动下，提高了33.0%<sup>1</sup>。HPG的业绩报告良好，收入和税后净利润（NPAT）与上年相比分别上涨了38.7%和21.4%<sup>2</sup>。HPG的建筑钢材销量与上年相比上升了21%，钢管销量比上年上涨了18%<sup>2</sup>。HPG也已经开始向客户交付文华2号项目，已经入账20%收入，剩余的80%将在2018财年入账<sup>2</sup>。因此，公司超过了其2017年的收入和净利润目标17%和33%。

**HD Bank (HDB)**是投资组合的另外一个优质股，其于1月5日在胡志明证券交易所成功上市后，业绩飞涨。该股票本月收盘价为46,600越盾<sup>1</sup>，相比其首次公开招股价32,000越盾，上涨了45.6%。HDB是越南一家知名的SME/零售银行，开办有消费者融资业务。月末，HDB的市值达到20亿美元，属于胡志明证交所指数（VNIndex）20家成员公司之一<sup>1</sup>。

**Khang Dien House (KDH)**股价1月份上涨了25.9%<sup>1</sup>。该股票在股东批准其通过股票交换的方式收购Binh Chanh Construction (BCI)的剩余42.69%股份之后股价大涨<sup>2</sup>。在这之前的2015年KDH就已经持有了BCI 57.31%的股份，目的就是要控股BCI的大型地产银行。与此同时，KDH还发布了其2017财年初始年报，收入与去年同期相比下降了16.5%，而净收益同比上涨了36.4%<sup>2</sup>。虽然公司的总收入下降，但多亏了其地产项目（Melosa Garden、Venica和Lucasta，包括BCI的多个项目<sup>2</sup>）的交付，该公司仍旧可以实现其利润目标。

本月份投资组合中表现不佳的股票为**Vinamilk (VNM)**、**Coteccons Construction (CTD)**和**Mobile World (MWG)**。

VND一月份股价下降2.4%<sup>1</sup>，抵消了去年十一月份和十二月份连续两个月的两位数收益率。2017财年，VND的销售额和净利润分别为510410亿越盾和102780亿越盾<sup>2</sup>，各自同比增长了9.1%和9.8%。这一业绩结果是由于国内销量的强势增长（同比+13%）和稳定的销售毛利造就的。虽然奶粉的成本上升了，但是Vinamilk产品结构的微调（焦点放在了高利润产品例如奶粉和酸奶等）帮助抵消了额外的成本<sup>2</sup>。与此同时，出口销售额（占2017财年的14.6%）与去年同期相比下降了14%<sup>2</sup>，这是由于中东局势动荡不稳，影响了伊拉克经销商而造成的。管理费用与去年相比攀升了20%，这是由于要奖励员工实现年度管理目标而支付一次性现金红利导致的<sup>2</sup>。年内，Vinamilk依旧比同业表现的更好，在乳业市场的市场份额上涨到了58%，而2016年为56%<sup>2</sup>。

一月份，CTD (-11.3%)和MWG (-4.2%)<sup>1</sup>的股价均出现了下滑。CTD在迷失其2017财年利润目标之后，股价出现了最低幅度的环比下跌，这是由于第四季度毛利太低导致的<sup>2</sup>。虽然如此，公司依旧将其2017财年的总收入（同比+31%）和账面利润（同比+16%）实现为正增长<sup>2</sup>。

对比VNIndex，投资组合当前持有的消费股以及不动产类股和材料资源类比重很大。鉴于越南的消费增长前景，我们预测这些部门和股票有长远持有价值和优质表现。与此同时，投资组合持有的金融部门股票比重较小，仅限于一些严格挑选的金融股，这帮助我们在过去的许多年跑赢VNIndex，特别是经济低迷时期。鉴于银行部门当前的估值以及迫切的资本重组需求，因此，虽然这个国家有非常强大的信贷增长需求，但是我们还是视许多银行为高风险投资。

<sup>1</sup> 数据来源:彭博资讯, 2018年1月31日

<sup>2</sup> 数据来源:公司公告

# 越南凤凰基金有限公司

月度单张

2018年1月31日



## C类-私募股

美元 (%)	累计回报				年化回报			
	1M	3M	6M	YTD	1Y	3Y*	5Y*	7Y*
越南凤凰基金 C类	3.35	-0.88	-1.60	3.35	-1.6	6.9	10.1	8.1

\*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 1 月份上升了 3.35%。

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。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于 2017 年 12 月做出的。

一月份，NBB 投资公司（NBB）是本投资组合业绩的最大贡献者，股价上涨了 22.5%<sup>3</sup>。NBB 的股价在“胡志明市基建投资公司（CII）”将其对 NBB 的持股从 32%到 34%后上升<sup>4</sup>。另外，NBB 的 2017 财年业绩报告显示，由于 Citygate Towers 项目带来的收益，2017 财年比 2016 财年的利润更高。

Binh Chanh Construction (BCI)对投资组合的业绩贡献也很大。BCI 在同 KDH 合并之后，BCI 的股价在一月份上涨了 27.5%<sup>3</sup>，KDH 是一家大股东，该合并是在一月初举行的特别股东大会中获批的。合并后，BCI 股票将同 KDH 的股票进行互换。

在 2018 年 2 月 27 日举办的电话会议上，基金经理宣布，对 Corbyns 的投资已经重组。进一步来说，贷款期限当前已经延期，贷款未来的期限已经修订为较低的息票，而收益也将会担保为未来重组的一个较低的 IRR 金额，已经锁定在重组之日的收益中。由于初始投资的缘故，Corbyns 已经向基金支付了约 540 万美元的利息，代表初始投资成本的 43.9%。

净资产: 1 亿 4359 万美元  
每股净值 0.3389 美元  
股数: 423,750,000

## 编号

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

## 网址:

[www.vietnamphoenixfund.com](http://www.vietnamphoenixfund.com)

## 做市商

Jefferies International  
Michele White <JCEF> GO  
[mwhite@jefferies.com](mailto:mwhite@jefferies.com)

Numis Securities <NUMI> GO  
Dave Cumming  
[d.cumming@numis.com](mailto:d.cumming@numis.com)

FinnCap  
Johnny Hewitson <JMFC> GO  
[jhewitson@finncap.com](mailto:jhewitson@finncap.com)

## 持有量最多的 10 只股票 (%)

Greenfeed	27.9
Corbyns International	15.5
NBB Investment Corp	11.3
Anova Corp	10.7
Anphat Plastic	6.3
VTC Online	6.2
Binh Chanh Construction	5.6
Ha Do JSC	4.6
Tien Phong Plastic	3.6
National Seed JSC	2.1
总计	93.8

## 资产构成 (%)

投资证券	97.1
现金及利息	2.9
总计	100.0

## 表决权

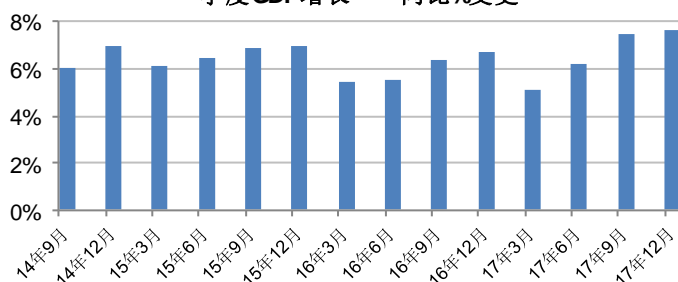
所有股票表决权与最近估值日的估值成正比。截至 2018 年 1 月 31 日，总计表决权 219,256,994。

3 数据来源:彭博资讯, 2018 年 1 月 31 日

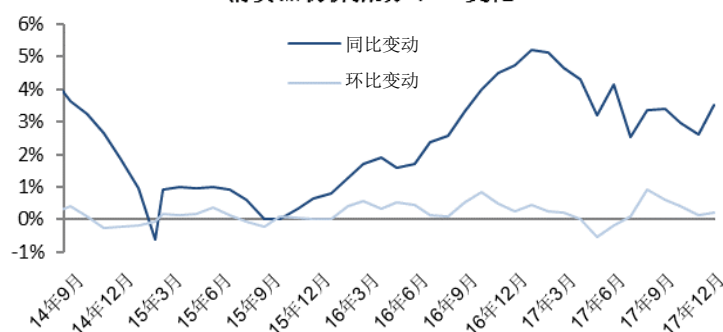
4 数据来源:公司公告

### 市场动态

季度GDP增长——同比%变更



消费品物价指数 (%) 变化



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	2.0
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	62.0
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)	2018 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	551	15.3	1.6	1.9%	17.6%
泰国	SET 指数	583	14.9	1.9	2.8%	11.2%
新加坡	FSSTI	454	13.0	1.8	3.6%	10.6%
马来西亚	FBMKLCI 指数	291	15.5	3.1	3.2%	10.2%
菲律宾	菲律宾指数	207	17.1	1.6	1.5%	11.9%
<b>越南</b>	<b>VNINDEX 指数</b>	<b>133</b>	<b>16.1</b>	<b>0.8</b>	<b>1.6%</b>	<b>16.6%</b>

与上月份相比，一月份 VNIndex 上涨了 12.81%<sup>6</sup>（按美元计）。2018 年市场高调开球，主要是受大型股的推动，例如 GAS（环比+22.9%）、HPG（环比+33%）和 VJC（环比+32.2%）<sup>6</sup>。由于一个收紧保证金贷款规章的提案以及技术问题导致的两日交易停顿，股市出现了一次小小的回退。但是，投资者并没有被吓退，本月度交易额大涨。本月度，银行部门是业绩最佳的部门，诸如 VCB、BID、VPB 以及 MBB 等银行，收益百分比均达到了两位数。胡志明证券交易所的交易由于技术故障关停两日。但是，这并没有打消公众的积极性，市场在交易所重新恢复交易之后，交易量大涨，市场继续攀升。

1 月份，越南的工业生产指数比 2017 年同期上涨了 20.9%，这多亏了制造和加工业，该部门比去年同期上涨了 23.8%<sup>5</sup>，对整体经济增长率的贡献为 17.5 个百分点。采矿和采石部门比去年同期上涨了 10.5%，这是在 2017 年的低水平的基础上发生的，2017 年受洪灾和超长雨季的影响，火力发电厂对煤炭的使用率大大降低，因此对煤炭的需求也随之降低<sup>5</sup>。

一月份，消费品物价指数（CPI）比上个月上涨了 0.51%，而比去年同期水平上涨了 2.65%<sup>5</sup>。本月度，医药、医疗以及健康服务的股票价格持续攀升，而邮政和通讯服务的价格下降。食品和餐饮价格扭转了上个月的颓势，1 月份比上个月上涨了 0.44%<sup>5</sup>。

银行业，越南国家银行（SBV）之前为 2018 年的信贷设定的增长目标为 17%<sup>7</sup>。本月，贷款将专门针对政府的优质部门，例如农业、出口、支持行业、中小型企业和高科技企业，而对于高风险的部门，例如房地产、证券和消费者信贷，则给予限制<sup>7</sup>。

虽然，越南政府已经察觉，要在 2018 年重现 2017 年的优秀 GDP 业绩非常具有挑战性，但是越南政府还是决定放手一搏。越南政府 2018 年 1 月 1 日发布的 1/NQ-CP 号决议提出了多个 2018 年关键目标，包括 GDP 增长速率为 6.7%，平均通货膨胀率为 4%。在强大的外国直接投资涌入制造业，全球对于越南的出口产品需求量更大以及有强劲的外汇储备对抗美元引起的外汇波动的情况下，这是可以实现的。

5 数据来源:越南国家统计局

6 数据来源:彭博资讯, 2018 年 1 月 31 日

7 数据来源:越南国家银行



# 越南凤凰基金有限公司

月度单张

2018年1月31日



## 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12月，Duxton Group拥有大约5.7亿美元的资产。

## 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](mailto:vpf@duxtonam.com)