

# 越南凤凰基金有限公司

月度单张

2018年2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 (主导系列)	-2.15	10.88	21.77	6.42	36.1	20.3	18.5	15.4
VNIndex	0.86	17.94	43.18	13.77	58.0	21.1	16.8	12.2
VHIndex	1.62	11.49	23.19	9.32	47.8	11.9	13.5	3.0

\*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
Hoa Phat Group (HPG)	+ 5.9%	+ 0.63%
Vietcombank (VCB)	+ 10.8%	+ 0.23%
Petrolimex (PLX)	+ 1.6%	+ 0.17%

跌幅最大的三只股票	股价变动	对净值报酬的贡献
FPT Corp (FPT)	- 4.9%	- 0.60%
Vinamilk (VNM)	- 3.7%	- 0.56%
Kinh Bac City (KBC)	- 7.8%	- 0.36%

净资产总计: 6910 万美元

每股净值

主导系列 0.7675 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 BDHXL2

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

持有量最多的 10 只股票 (%)

Vinamilk	15.3
Hoa Phat Group	13.0
FPT Corp	12.3
Khang Dien House	6.8
Vietnam Enterprise Inv Ltd	6.4
HD Bank	6.0
Mobile World	4.7
Kinh Bac City	4.6
PV Power	3.2
Vinh Hoan Corp	2.8
总计	75.1

行业分布(%)

消费品	22.4
房地产	18.0
银行与金融	14.4
建筑材料	13.7
信息技术	12.3
能源设备&服务	5.0
基础建设	4.4
农业	3.4
其他*	6.4
总计	100.0

\*包括现金及应付款项

资产构成 (%)

上市股票	99.2
现金及利息^	0.8
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 2 月 28 日, 总计表决权 214,444,938。

## A类-持续股

### 基金经理报告

2月份A类股（主导系列）的每股资产净值下跌2.15%，而VNIndex上涨了0.86%（以美元计）<sup>1</sup>。由于资本流向银行业和房地产业转移，2月份银行业股票表现超出市场水平，而Vinamilk和FPT Corp等其他行业的蓝筹股股价在本月下跌。

2017年迄今为止，金融板块已为VNIndex贡献超过60%的回报，占该指数比重的29%。随着外资流入市场，银行业被认为是经济增长的最佳代表，并且通常是流动性方面最灵活的股票。然而，在目前平均3.5倍市净率的高估值下，我们认为现在越南的银行相对于其他市场的银行基本上估值过高（印尼为1.7倍，马来西亚1.5倍，新加坡和泰国1.4倍，菲律宾1.3倍），所以未来出现重大更正也将不值得惊讶。出于严格的筛选程序，我们只接触到一些拥有强大的管理记录、良好的公司治理、较低的零售业务风险和行事谨慎的银行，而避开了一些因历史不良贷款而亟待重组的银行。展望未来，我们认为金融板块会有不佳表现，因为其他行业的股票定价更合理，并且拥有更强劲的基础和赶超的机会。

其他一些非金融股的表现也超出了市场水平，但我们对这些股票进行了减仓，因为我们对它们没有很高的长期信心。这些企业通常是公司治理薄弱，或过度受商品驱动而因此易受全球商品价格波动的影响。在市场低迷时期，如1月的最后一周和2月的第一周，我们的投资组合表现仍超出市场水平，原因是我们对贝塔系数较低的长期信心股进行了增持。

投资组合表现最大的贡献者是Hoa Phat Group (HPG)，其股价在2月份上涨了5.9%<sup>1</sup>。管理层公布了其2018财年目标，营业收入和税后净利润(NPAT)将分别同比增长19.1%和0.4%<sup>2</sup>。该公司还计划于2018年中期某时派发2017年40%的股息（相当于每10股派4股）<sup>2</sup>。就产量而言，HPG制定了生产230万吨钢铁制品的目标<sup>2</sup>，较去年同期增长4.5%。需要注意的是HPG管理层通常制定保守的年度目标，并且公司每年完成情况都超越其设定目标。

Vietcombank (VCB) 是投资组合中另一表现出色的股票，本月上漲10.8%<sup>1</sup>。VCB报告了其2017年税前利润，同比强劲增长32.2%，超越该行目标增长值7.3%<sup>2</sup>。利息净收入和手续费及佣金净收入分别同比增长18.4%和20.6%，而生息资产同比增长31.8%<sup>2</sup>。

Petrolimex (PLX) 股价2月份上涨了1.6%<sup>1</sup>。由于本月初全球油价暴跌导致能源股下跌，基金经理借此机会入手PLX。PLX是越南最大的石油分销商，拥有该国最广泛的零售和代理站网络<sup>2</sup>。

本月投资组合业绩的拖累者为FPT Corp (FPT)，Vinamilk (VNM)，和Kinh Bac City (KBC)。

FPT和VNM股价均受到2月初抛售和大盘的整体影响，但至月底时FPT成功削减了部分损失。2017财年，FPT的营业收入和税后利润分别同比增长8%和41%<sup>2</sup>。2017年该公司还出售了其在零售和分销业务的重大股份，以便能够更加专注于技术和电信业务<sup>2</sup>。

2月份，本基金通过荷兰式拍卖参与了越南第二大发电企业PetroVietnam Power(POW)的首次公开发行。尽管交易获得超额认购，本基金仍以较好的价格锁定了可观的额度。POW于2018年3月6日在河内UpCom上市，并将于1年内转至HOSE或HNX上市交易。

<sup>1</sup> 数据来源: 彭博资讯, 2018年2月28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2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	1.21	-2.83	-0.17	4.61	-1.2	7.1	10.5	9.8

\*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 2 月份上升了 1.21%。

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截至 2017 年 12 月做出的。

**Ha Do Group (HDG)** 是投资组合业绩的最大贡献者，2 月份股价上涨了 14.8%<sup>3</sup>。由于国防部于 2017 年底出售股份，HDG 股价保持上涨势头，清除了其股价的积压问题。投资者对其 **Centrosa Garden** 项目高增长潜力的看法也有所改善。

正如 1 月的报告中提及的，**Binh Chanh Construction (BCI)**和 **Khang Dien House(KDH)**的企业合并事项已通过 KHD 于 1 月初举行的临时股东大会批准。BCI 的股票于 2 月份从胡志明证券交易所退市。同时，C 类股票组合中的 BCI 股份目前正在与 KDH 股份进行互换，预计将于 3 月完成。此后，基金经理将能够交易这些 KDH 股票。

正如 2 月 27 日的股东电话会议中提及的，基金经理已聘请证券公司来出售较小部分的非流动上市股票持仓。利用当前较高的市场条件，其中两个持仓在 3 月份以大宗交易形式出售，预计未来几个月还将有进一步销售。

净资产: 1 亿 4534 万美元  
每股净值: 0.3430 美元  
股数: 423,750,000

### 编号

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

### 网址:

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

### 做市商

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

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

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

### 持有量最多的 10 只股票 (%)

Greenfeed	27.5
Corbyns International	15.4
NBB Investment Corp	11.6
Anova Corp	10.5
VTC Online	6.1
Khang Dien House	6.1
Anphat Plastic	5.9
Ha Do JSC	5.3
Tien Phong Plastic	3.6
National Seed JSC	2.1
总计	94.1

### 资产构成 (%)

投资证券	97.2
现金及利息	2.8
总计	100.0

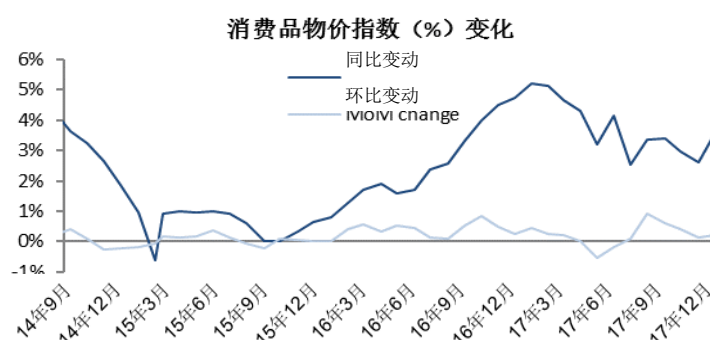
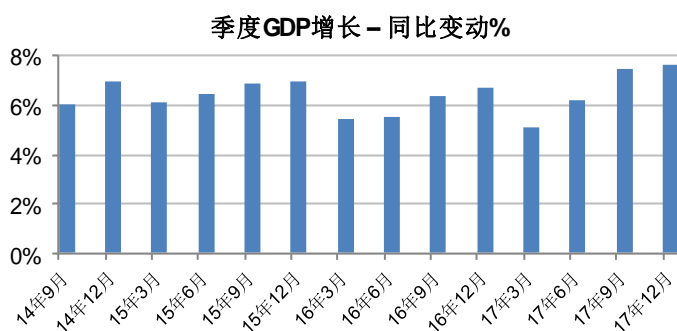
### 表决权

所有股票表决权与最近估值日的估值成正比。截至 2018 年 2 月 28 日，总计表决权 214,444,938。

3 数据来源: 彭博资讯, 2018 年 2 月 28 日

4 数据来源: 公司公告

### 市场动态



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
登记外商直接投资	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	股息率	净资产收益率	
印度尼西亚	印尼雅加达综合指数	535	14.6	1.5	2.0%	17.7%
泰国	SET 指数	582	14.9	1.6	2.8%	11.7%
新加坡	FSSTI	447	13.2	1.7	3.6%	10.5%
马来西亚	FBM KLCI 指数	288	15.4	2.4	3.3%	10.6%
菲律宾	菲律宾指数	198	16.3	1.5	1.6%	11.8%
<b>越南</b>	<b>VNINDEX 指数</b>	<b>133</b>	<b>16.8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.4%</b>	<b>17.0%</b>

2 月份 VNIndex 环比上涨 0.86%<sup>6</sup> (以美元计), 主要受 VCB, BID, CTG, VPB 和联合企业 Vingroup (VIC) 等大型上市银行股的推动。然而, 该增长同时受到如 VNM, ROS, SAB, GAS 和 VRE 等其他行业大型上市公司股价下跌影响而被削弱。有消息称美联储计划今年实施三次加息, 导致 2 月第一周越南股市及其他全球股市暴跌。但是, 越南股市在新年假期后强劲复苏, 投资者认为此次回调是一次以折价获得部分股票的有利时机。

由于制造业和加工业同比增长 17.7%<sup>5</sup>, 对整体增长率贡献了 13.2 个百分点, 因此越南工业生产指数在 2018 年前两个月较去年同期上升 15.2%<sup>5</sup>。电子和钢铁行业主导了制造业的发展, 其中三星显示器和 Formosa 钢铁贡献最大<sup>5</sup>。相应的, 越南采购经理指数上升至 53.5<sup>5</sup>, 反映了制造商对客户需求的乐观情绪。

2 月份消费者物价指数 (CPI) 环比上涨 0.73%, 同比上涨 2.90%<sup>5</sup>。这一增长主要是由于越南庆祝为期一周的新年假期, 因此消费者对商品和服务的需求增加。鉴于此, 考虑到本月国内汽油价格下跌和越南政府严厉监控通货膨胀的措施, 3 月份 CPI 预计将受到抑制<sup>5</sup>。

据越南国家银行 (SBV) 称, 本年迄今为止信贷增长率达到 1.0%, 低于去年同期的 4.0%<sup>7</sup>。外币贷款减少, 越南本币贷款目前占行业贷款总额的 92%<sup>7</sup>, 而 2017 年底该数字为 91.5%。银行业存贷比 (LDR) 上升至 88%, 去年同期为 85.5%<sup>7</sup>。

国有企业 (SOE) 的新股上市和进一步股权出售可能会推动 2018 年的市场情绪。3 月份将会有三支国有企业新股上市 - Binh Son Refinery, PV Oil 和 PV Power, 上述公司股票已经开始在河内 UpCoM 交易所交易。这一进展标志着越南国有股减持计划的良好开端, 并将为更多即将到来的国有企业上市和发行铺平道路。全球贸易的新发展也得以实现, 尤其是 3 月 8 日签订的《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》(CPTPP)。尽管不如原 TPP 那么全面, 但它仍然对越南大有裨益。

<sup>5</sup> 数据来源: 越南国家统计局

<sup>6</sup> 数据来源: 彭博资讯, 2018 年 2 月 28 日

<sup>7</sup> 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2月28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@duxtanam.com](mailto:vpf@duxtanam.com)