

# 越南凤凰基金有限公司

月度单张

2018年3月29日



## A类-持续股

资产净值表现 (美元)



— 资产净值 (主导系列)

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)	0.55	7.00	21.17	7.00	30.4	21.5	16.8	15.6
VNIndex	3.83	18.14	44.71	18.14	61.1	25.9	16.9	12.8
VHIndex	2.84	12.43	22.15	12.43	44.8	14.8	15.0	4.1

\*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。

涨幅最大的 3 只股票	股价变动	对净值报酬的贡献
Vinh Hoan Corp (VHC)	+ 36.1%	+ 0.94%
Vinamilk (VNM)	+ 5.6%	+ 0.81%
Viet Capital Securities (VCI)	+ 25.2%	+ 0.34%

跌幅最大的三只股票	股价变动	对净值报酬的贡献
Hoa Phat Group (HPG)	- 7.9%	- 1.04%
Mobile World (MWG)	- 8.8%	- 0.42%
Coteccons Construction (CTD)	- 17.6%	- 0.33%

净资产总计: 6885 万美元

每股净值  
主导系列 0.7717 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	16.8
FPT Corp	12.7
Hoa Phat Group	12.4
Khang Dien House	7.4
Vietnam Enterprise Inv Ltd	6.9
HD Bank	5.8
Mobile World	4.5
Kinh Bac City	4.4
Vinh Hoan Corp	3.5
PV Power	3.2
总计	77.6

### 行业分布 (%)

消费品	23.4
房地产	18.2
银行与金融	14.9
建筑材料	13.2
信息技术	12.6
能源设备&服务	6.5
农业	4.2
其他*	7.0
总计	100.0

\*包括现金及应付款项

### 资产构成 (%)

上市股票	100.1
现金及利息^	-0.1
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 3 月 29 日, 总计表决权 209,359,774。

## A类-持续股

### 基金经理报告

3月份A类股票（主导系列）的每股资产净值上升了0.55%。VNIndex同期上涨3.83%（以美元计）<sup>1</sup>，尽管因大盘股获利抛售而出现了小幅回落，3月收盘仍达到历史新高。由于对Vinhomes和Techcombank即将开始的IPO有所预期，股市由大型综合企业Vingroup（+23.0%）和Masan（+19.8%）的上涨所带动，而能源和原材料板块则受到Petrolimex（-6.4%）和Hoa Phat Group（-5.2%）的下跌所拖累。

我们在选股过程中继续保持选择性，投资有吸引力、有价值的股票，同时避免那些被高估的股票。截止3月底，VPF的A类前十大持股的加权平均2018远期市盈率为16.9倍，远低于VNIndex的23.2倍<sup>1</sup>。该市盈率也低于越南重点离岸基金同业的平均值18.1倍<sup>1</sup>。

投资组合中业绩的最大贡献者是Vinh Hoan Corp（VHC），其股价在3月份上涨了36.1%<sup>1</sup>。有报道证实，越南的鲶鱼价格已从每公斤29,000越南盾上涨至每公斤32,000-39,000越南盾，因此3月份VHC股价飙升<sup>2</sup>。由于中国方面需求高涨、库存水平低和因美国农业部进口法规影响导致的美国进口订单积压，鲶鱼价格稳步上涨。目前，对美国的出口取决于每年反倾销税的重新审定结果。2018年3月20日，美国商务部宣布对一些越南厂商的关税提高5.6倍<sup>2</sup>。由于VHC不在该名单内，且仍适用零关税优惠，因此其积压的美国出口订单得以交付<sup>2</sup>。尽管美国市场仍然主导着VHC的出口业务，2017年贡献了58%的出口收入，但该公司决定集中发展对华出口<sup>2</sup>。鉴于中国已成为2017年越南最大的鲶鱼出口市场，VHC的目标是将源自中国的收入贡献翻倍（当前为10%）<sup>2</sup>。我们仍有信心，VHC是越南最好的出口公司之一，拥有良好的以需求为基础的战略来推动增长，并且制定了积极的供应计划来保证自主投入。

3月份Vinamilk（VNM）的股价上涨了5.6%<sup>1</sup>。在VNM的年度股东大会上，股东批准了管理层2018年经营计划，并选举了两位新董事会成员，其中一位由公司的新战略股东Jardine Matheson指派。管理层的目标制定得非常保守，收入和税后利润增长分别为8.5%和4.6%<sup>2</sup>。我们认为，超过这个目标基本没有困难，因为我们预计奶粉投入成本降低以及销售费用占收入比重下降会使利润空间扩大。

Viet Capital Securities（VCI）是投资组合中另一支表现出色的股票，本月股价上涨了25.2%<sup>1</sup>。在公布了2017年经审计的财务数据后，VCI股价飙升，其收入和税后净利润同比分别增长了72%和94%<sup>2</sup>。这归因于股票市场更频繁的投资活动，如国有企业的股权出售和私有企业的上市。证券经纪业务的增长预计将持续至2018年。自去年7月份我们参与VCI的IPO以来，VCI股票的总回报率达到了124.8%<sup>1</sup>。

投资组合中的业绩拖累者为Hoa Phat Group（HPG），Mobile World（MWG），以及Coteccons Construction（CTD）。HPG股价在2月底达到历史新高后，于3月份经历了小幅回调（-7.9%）<sup>1</sup>。该公司也召开了年度股东大会，并制定了2018财年目标，即收入同比增长19.1%，税后利润同比增长44.1%<sup>2</sup>。3月份，MWG股价也出现滑落（-8.8%）<sup>1</sup>，由于担心该公司连锁超市（Bachhoaxanh）的经营前景，股价已连续第四个月下跌。该公司于年度股东大会上制定了适度的2018财年目标，即收入同比增长30%，税后利润同比增长18%<sup>2</sup>。然而，管理层决定将门店扩张重点放在Bachhoaxanh<sup>2</sup>上，这令投资者情绪受挫，因为该业务分部在2017财年和2016财年均遭遇亏损。

截止3月底，我们在A类股票投资组合中完成了对Viconship（VCS）的出售。随着Gemadep Nam Dinh Vu港口（2018年1月启动）和Tan Cang Lach Huyen港口（2018年6月启用）的进入，行业内竞争加剧，港口运营商VCS面临逆行挑战<sup>2</sup>。

<sup>1</sup> 数据来源: 彭博资讯, 2018年3月29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3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	-3.32	1.13	-4.22	1.13	-5.1	6.8	8.1	9.3

\*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 3 月份下跌了 3.32%。

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。

**NBB Investment Corp (NBB)** 是投资组合中最大的业绩拖累者，3 月份股价下跌 26%<sup>3</sup>。NBB 的股价在其子公司 Hung Thanh 管理的一幢建筑物发生火灾事故后开始下跌。截止本报告日，NBB 的股价已触底并正在缓慢恢复。

**An Phat Plastic and Green Environment** 是投资组合业绩的另一拖累者，其在 3 月底宣布权利分配后，股价下跌了 9%。An Phat 正在进行 1 比 1 的股权发行，所募集资金将用于投资两座生产可生物降解的包装物和注射成型塑料的新工厂<sup>4</sup>。基金经理计划在 2018 年 5 月认购这些股权。

正如上个月报告中提及的，基金经理正在努力出售规模较小的非流动上市股票。3 月份，基金经理完成了对 **Can Don Hydro Power JSC** 和 **National Seed JSC** 的全部股权退出，实现了自 2017 年 1 月 1 日以来分别为 51% 和 25% 的投资回报率（包括股息）。本基金持有的 **Binh Chanh Construction** 股份已和 **Khang Dien House (KDH)** 股份成功互换，基金经理可以在 4 月底之前交易 KDH 股票。

本基金董事会在 2018 年 4 月召开的一次会议中审阅了 C 类股份的赎回情况。投资者应记得当归属于 C 类股份的投资组合已通过变现产生盈余现金及投资收益时，C 类股份必须按董事会商定的比例强制性赎回。基金经理向董事会表示，由于 C 类股票投资组合中多支股票已完成出售或预计出售，本基金可能将于 2018 年 6 月前后宣布首次赎回 C 类股票。本次赎回的总量和确切时间仍有待确定并取决于：

- 本基金目前在售的某些持股以约定的价格完成变现；以及
- 满足常规的公司偿付能力要求。

董事会同意在有充足的盈余现金后尽快确定分配金额。本基金将适时公布正式公告。

净资产: 1 亿 4051 万美元  
每股净值 0.3316 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	28.4
Corbyns International	15.9
Anova Corp	10.8
NBB Investment Corp	9.5
Khang Dien House	6.6
VTC Online	6.3
Anphat Plastic	5.2
Ha Do JSC	5.1
Tien Phong Plastic	3.4
Dinh Vu Port	1.2
总计	92.4

### 资产构成 (%)

投资证券	93.6
现金及利息	6.4
总计	100.0

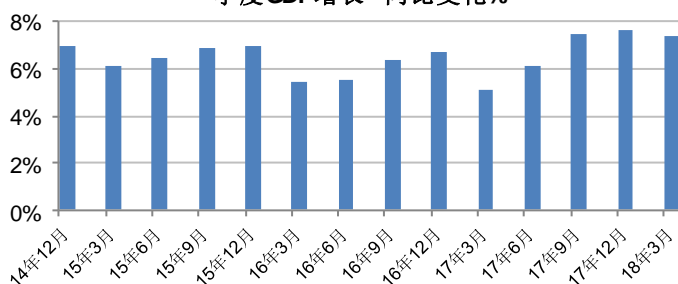
### 表决权

所有股票表决权与最近估值日的估值成正比。截至 2018 年 3 月 29 日，总计表决权 209,359,774。

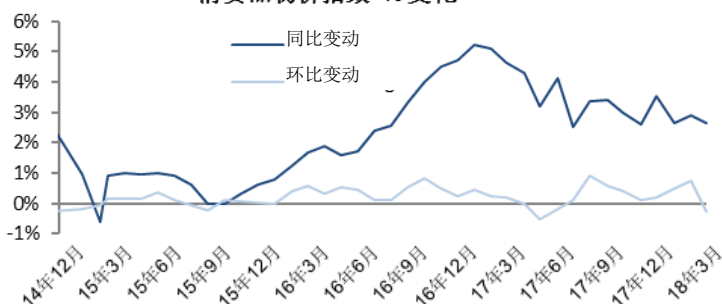
<sup>3</sup> 数据来源: 彭博资讯, 2018 年 3 月 29 日

<sup>4</sup> 数据来源: 公司公告

季度GDP增长 - 同比变化%



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	2.0
注册外商直接投资	10 亿美元	15.6	21.0	35.9
外汇储备	10 亿美元	31.0	41.0	52.0
美元兑越南盾汇率	22,540	22,761	22,968	22,700

\*数据来源: Duxton estimates

数据来源 彭博 咨询	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	502	19.8	2.1	2.0%	17.5%
泰国	SET 指数	571	20.7	2.7	3.0%	12.0%
新加坡	FSSTI	437	14.0	1.9	3.7%	10.2%
马来西亚	FBMKLCI 指数	292	19.7	3.2	3.3%	10.6%
菲律宾	菲律宾指数	187	19.4	3.7	1.6%	11.7%
<b>越南</b>	<b>VNINDEX 指数</b>	<b>140</b>	<b>23.2</b>	<b>0.8</b>	<b>1.4%</b>	<b>17.8%</b>

3 月份 VNIndex 环比上涨 3.83%<sup>6</sup> (以美元计), 主要受到大盘股 VIC、GAS 和 MSN 的上涨推动。银行股除 VCB 和 EIB 之外均在本月有所上涨。VNIndex 在 3 月份超过了 2007 年以来有记录的历史最高水平。大型上市公司 Vingroup 也超越 Vinamilk 成为 VNIndex 中最大市值的股票。得益于其强劲的盈利增长和几个主要业务板块的出售计划, Vingroup 的股价已连续十个月上涨。VIC 和 MSN 均随时准备从他们对 Vinhomes 和 Techcombank 的 IPO 投资中获益。Vietnam Rubber Corp, PV Oil, Binh Son Refinery 和 PV Power – 在 2018 年股权计划中列出的 69 家国有企业中资本规模最大的四家国有企业也于 3 月份完成上市。

2018 年越南经济开局良好, 一季度 GDP 同比增长 7.38%, 为过去 10 年的最高水平<sup>5</sup>。所有三大经济板块均取得令人欣慰的业绩, 农、林、渔业同比增长 4.1%, 工业与建筑业同比增长 9.7%, 服务业同比增长 6.7%<sup>5</sup>。得益于强劲的内需和信贷的高增长, 亚洲开发银行预测 2018 年越南 GDP 增长率为 7.1%。

由于产出增长速度放缓, 日经采购经理指数 (PMI) 3 月份下跌至 51.6<sup>5</sup>。然而, 越南的制造业仍处于扩张阶段, PMI 连续 28 个月保持在 50 以上。一季度整体工业生产指数同比上涨 11.6%, 其中制造业同比增长了 13.9%<sup>5</sup>。电脑、电子和光学产品贡献最大, 达到 10.5 个百分点<sup>5</sup>。

消费者物价指数 (CPI) 环比下降 0.27%, 使年初至今的通胀率同比上涨 0.96%<sup>5</sup>。消费者对商品和服务的需求在春节假期后有所萎缩, 同时由于关税取消, 汽车价格下降。汽油价格也有所下调, 反映为 2 月份油价下跌。展望未来, 随着油价上涨和政府计划提高医疗费用和学费, 未来几个月的通货膨胀预计将持续攀升<sup>5</sup>。

据越南国家银行 (SBV) 称, 今年一季度信贷增长率达到 2.2%, 略低于去年同期的 2.8%<sup>7</sup>。低利率的环境和强劲的消费支出以及稳健的制造业刺激了贷款需求。政府制定的 2018 年信贷增长目标为 17%, 不过鉴于一季度经济表现强劲, 我们预计今年的信贷增速将更加稳健。

5 数据来源: 越南国家统计局

6 数据来源: 彭博资讯, 2018 年 3 月 29 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3月29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)