

# 越南凤凰基金有限公司

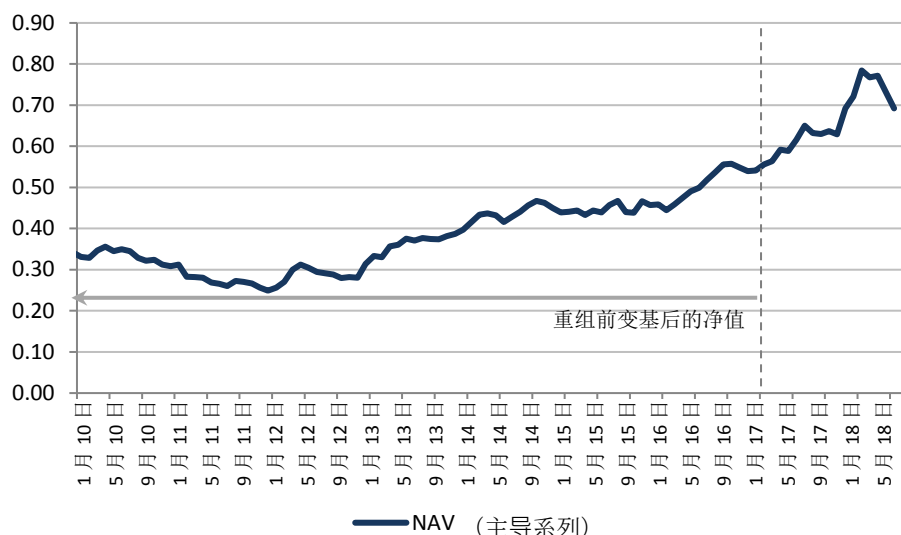
月度单张

2018年5月31日



## A类-持续股

NAV Performance (USD)



美元 (%)	累计回报				年化回报			
	1个月	3个月	6个月	年初至今	1年	3Y*	5Y*	7Y*
越南凤凰基金 A 类 (主导系列)	-5.31	-9.81	0.00	-4.02	12.4	16.6	13.2	14.6
VNIndex	-7.69	-13.59	1.91	-1.68	31.2	17.7	11.5	11.0
VHIndex	-6.49	-10.48	-0.20	-2.14	21.7	9.7	10.4	5.9

\*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)	+ 4.3%	+ 0.36%
Mobile World (MWG)	+ 4.1%	+ 0.17%
PV Power Corp (POW)	+ 2.9%	+ 0.08%

跌幅最大的三只股票	股价变动	对净值报酬的贡献
Vinamilk (VNM)	- 11.2%	- 1.80%
Khang Dien House (KDH)	- 9.2%	- 0.66%
HDBank (HDB)	- 8.9%	- 0.42%

净资产总计: 5098 万美元

每股净值  
主导系列 0.6922 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	17.8
FPT Corp	11.6
Hoa Phat Group	11.6
Khang Dien House	7.1
Vietnam Enterprise Inv Ltd	6.4
Vinhomes	6.0
Mobile World	5.5
HDBank	5.3
Kinh Bac City	4.3
PV Power	3.7
总计	79.3

### 行业分布(%)

消费品	25.9
房地产	22.0
银行与金融	15.3
建筑材料	11.6
信息技术	11.3
能源设备&服务	5.3
农业	0.8
其他*	7.8
总计	100.0

\*包括现金及应付款项

### 资产构成 (%)

上市股票	99.0
现金及利息^	1.0
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 5 月 31 日, 总计表决权 191,790.873。

## A类-持续股

### 基金经理报告

2018年5月，A类股票组合的资产净值下跌5.31%，而VNIndex下跌7.7%。A类股票业绩的主要拖累者为Vinamilk, (VNM, -11.2%)、Khang Dien House (KDH, -9.2%)以及HD Bank (HDB, -8.9%)，主要业绩贡献者为Hoa Phat Group (HPG, +4.3%)和Mobile World (MWG, +4.1%)<sup>1</sup>。

得益于股票优选流程和对重点行业的关注，5月份A类股票组合表现再一次优于VNIndex。本月的业绩表现印证了基金经理的策略，即持有贝塔系数较低、基础强劲、在市场下行期更易反弹的股票。

在两个月的负业绩表现之后，HPG (+4.3%)于5月反弹<sup>1</sup>。该公司公布了2018年一季度盈利情况，收入同比增长26.7%<sup>2</sup>。这得益于建筑钢材(同比+10%)和钢管(同比+17%)销量的强劲增长，以及建筑钢材平均销售价格同比强劲上涨21%的推动<sup>2</sup>。HPG在建筑钢材市场的占有率保持在24.1%的领先水平，而钢管的市场份额则增加至27.8%<sup>2</sup>。HPG的收入增长也受到其地产项目Mandarin Garden 2的出售影响。2018年一季度净利润同比增长14.3%<sup>2</sup>。HPG管理层预计Dung Quat综合钢铁厂一期将于7月投入运营，这将为HPG提供额外的600,000吨镀锌钢铁产能<sup>2</sup>。

VNM股票表现持续疲软，已连续第二个月随大盘下跌，并因2018年一季度混合盈利结果而加剧，对此我们已在上月的单张中进行报告。股价的调整为其战略股东F&N创造了累积股票并增加各自所有权的机会<sup>1</sup>。另一战略股东Jardine Matheson也表示有意将其对Vinamilk的股份从10%增加至11%<sup>2</sup>。我们认为，Vinamilk仍是越南管理最好的公司之一，拥有稳固的市场地位和可持续的增长前景。

4月和5月，本基金参与了两次IPO。首先，Vinhomes (VHM)是越南最大的住宅房地产开发商，拥有强大的执行记录和大量的待开发土地库存。该公司采用前期预售付款的现金效率型商业模式，并且维持与政府合作的建设—移交计划来开发其土地库存周边的基础设施以换取土地使用权。VHM股票于5月17日在HSX上市，截止5月底占A类股票组合的5.9%。其次，Techcombank (TCB)是领先的私有商业银行之一，对房地产价值链有强大的影响力。TCB于5月底之前在OTC交易，6月4日转至HSX上市交易。

我们认为在去年年底和今年年初市场过度延展后，过去两个月的市场调整属正常现象，尽管并没有出现明显负面的基本面消息。在复苏到来之前，市场仍在经历巨大的波动。股票估值已回到更加合理的水平，对我们来说这意味着一次累积基本面良好的公司股票的机会。我们有信心，我们的股票优选流程和投资组合分配能够创造出长期业绩。

<sup>1</sup> 数据来源: 彭博资讯, 2018年5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5月31日



## C类-私募股

美元 (%)	累计回报				年化回报			
	1个月	3个月	6个月	年初至今	1年	3Y*	5Y*	7Y*
越南凤凰基金 C类	-1.04	-3.12	-5.86	1.34	-8.0	6.3	7.1	10.1

\*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 5 月份下跌了 1.04%。

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。

2018 年 5 月，本基金以每股 14,000 越南盾，即可交易价格 30% 的折扣价行使了对 **An Phat Plastic (AAA)** 1 比 1 的认股权。An Phat 也是投资组合业绩的最大贡献者，在发行了新股、股票流动性增加之后，其股价上涨了 1%。

### Dinh Vu Port (DVP)

是该投资组合业绩的最大拖累者，其股价在 5 月份下跌了 16.1%<sup>3</sup>，主要归因为该公司在今年一季度的财务表现较弱。收入同比减少 15.5% 且净利润同比减少 16.0%<sup>4</sup>。

本月，基金经理卖出了部分上市股票，并将继续卖出。因此，本基金预计将于 2018 年 7 月前后宣布对 C 类股票的首次赎回。

净资产: 1 亿 4082 万美元  
每股净值: 0.3323 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  
Michele White <JCEF> GO  
[mwhite@jefferies.com](mailto:mwhite@jefferies.com)

Numis Securities  
Dave Cumming <NUMI> GO  
[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	28.3
Corbyns International	15.8
Anova Corp	10.8
NBB Investment Corp	9.7
Anphat Plastic	8.2
VTC Online	6.3
Tien Phong Plastic	3.0
Khang Dien House	2.6
Ha Do JSC	2.3
SSG Group	1.1
总计	88.1

### 资产构成 (%)

投资证券	89.1
现金及利息	10.9
总计	100.0

### 表决权

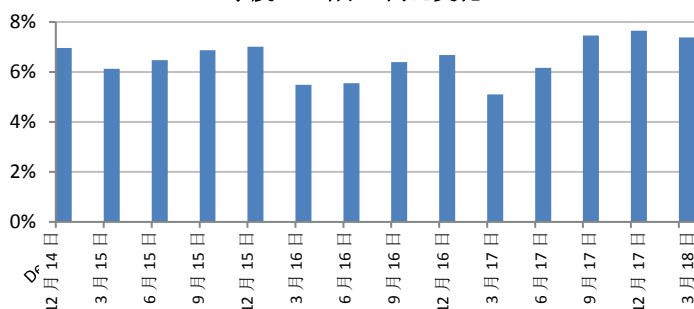
所有股票表决权与最近估值日的估值成正比。截至 2018 年 5 月 31 日，总计表决权 191,790.873。

<sup>3</sup> 数据来源: 彭博资讯, 2018 年 5 月 31 日

<sup>4</sup> 数据来源: 公司公告

### 市场动态

季度GDP增长 - 同比变化%

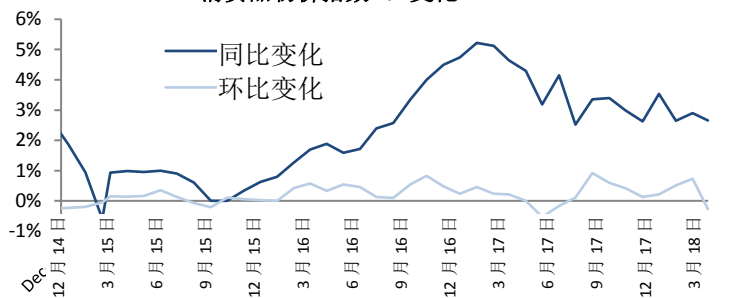


越南经济指标

		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	58.0
美元兑越南盾汇率		22,540	22,761	22,968	22,800

\*数据来源: Duxton estimates

消费品物价指数 - % 变化



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 483	19.0	2.2	2.2%	22.3%
泰国	SET 指数 542	20.2	1.8	2.7%	17.2%
新加坡	FSSTI 427	13.9	1.9	3.6%	13.2%
马来西亚	FBM KLCI 指数 267	19.2	5.1	3.3%	23.8%
菲律宾	菲律宾指数 177	18.7	2.3	1.5%	13.3%
<b>越南</b>	<b>VNINDEX 指数 129</b>	<b>19.3</b>	<b>0.8</b>	<b>1.4%</b>	<b>21.9%</b>

VNIndex 在 5 月交易量下滑的背景下, 环比下跌 7.7%<sup>6</sup> (以美元计)。美国国债收益率上涨和美元走强对市场影响较大, 投资者纷纷减少对新兴市场证券的持股。国内方面, 在 4 月 9 日 VNIndex 达到 22.1 倍市盈率的历史新高后, 投资者持续抛售股票以回笼资金参与 Techcombank 和 Vinhomes 等知名 IPO。公用事业板块领跌(环比-16.2%), 其中燃气板块环比下跌 18.9%<sup>6</sup>。同时, 银行板块持续调整(环比-11.0%), 主要银行股强劲下跌, 包括 VCB (环比-9.8%)、BID (-19.0%)、CTG (-7.5%)和 VPB (-15.9%)<sup>6</sup>。另一方面, 因 MWG 环比上涨 4.1%, 非必需消费品板块仅出现小幅下滑<sup>6</sup>。

VNIndex 在 5 月份持续调整, 年初迄今获得的所有涨幅已蒸发 (年初至 5 月 31 日下跌 1.68%)。尽管如此, VNIndex 表现仍超越亚洲新兴市场的其他指数, 如菲律宾的 PCOMP (年初迄今-16.8%)和印度尼西亚的 JCI (年初迄今-8.1%)<sup>6</sup>。

2018 年前 5 个月越南工业生产指数相比去年同期上涨 9.7%<sup>5</sup>, 制造和加工业的贡献最大, 同比增长 11.8%<sup>5</sup>。发电和配电业是第二大贡献者, 同比增长 10.6%<sup>5</sup>。日经采购经理人指数(PMI)5 月上升至 53.9, 表明制造业扩张速度加快<sup>5</sup>。

消费者物价指数(CPI)环比上涨 0.55%, 使得年初迄今的通胀率达到 1.61%<sup>5</sup>。原油价格上涨导致国内汽油价格上调, 推动交通运输业 CPI 环比上涨 1.72%<sup>5</sup>。由于家禽类产品价格较高, 食品类 CPI 环比上涨 1.2%<sup>5</sup>。

越南国家银行引导信贷增长分散在一年当中而非集中在最后几个月, 因此 5 月份信贷增长明显, 使得年初迄今增幅达到 6.16%<sup>7</sup>。信贷结构也转向了更安全和更有生产力的经济板块, 如农业和出口, 而风险较高的板块如房地产的增长则受到严格控制<sup>7</sup>。

尽管 5 月份越南股市表现乏善可陈, 但积极的宏观指标显示经济仍然表现良好。惠誉将越南的长期外币计价债务评级从 BB-上调至前景稳定的 BB。此次评级上调得益于外汇储备的扩大和经济的快速扩张。越南股市调整使截止 5 月 31 日的市盈率下降至相对具有吸引力的 19.3 倍<sup>6</sup>, 为投资者提供了良好的买入机会。

5 数据来源: 越南国家统计局

6 数据来源: 彭博资讯, 2018 年 5 月 31 日

7 数据来源: 越南国家银行

### 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2018年3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 0350

传真: + 65 6220 7956

电子邮箱: [vpf@duxtonam.com](mailto:vpf@duxtonam.com)