

# 越南凤凰基金有限公司

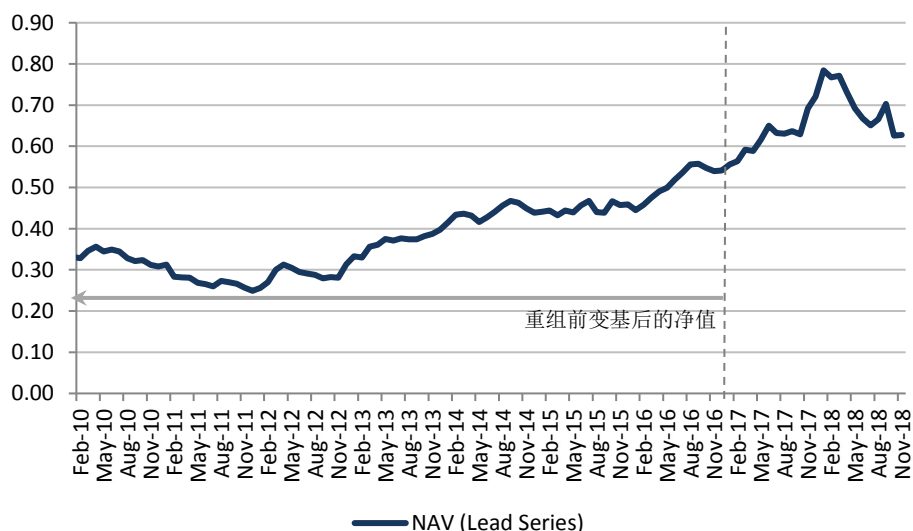
月度单张

2018年11月30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	3年*	5年*	7年*
越南凤凰基金 A 类 (主导系列)	0.22	-5.75	-9.33	-12.98	-9.3	11.4	10.3	13.7
VNIndex	1.40	-6.50	-6.76	-8.33	-5.0	16.0	10.5	11.9
VHIndex	-0.44	-7.23	-10.91	-12.82	-11.1	7.8	7.8	6.5

\*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)	+ 10.3%	+ 1.38%
Vinhomes JSC (VHM)	+ 17.2%	+ 1.05%
FPT Corp (FPT)	+ 2.3%	+ 0.29%

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)	- 17.5%	- 1.99%
Khang Dien House (KDH)	-6.7%	- 0.55%
HDBank (HDB)	-8.5%	- 0.40%

净资产总计: 4,149 万美元

### 每股净值

主导系列 **0.6276 美元**  
 系列 3: **0.9063 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	14.9%
FPT Corp	10.8%
Hoa Phat Group	9.6%
Khang Dien House	7.9%
Vinhomes	7.3%
Mobile World	6.8%
Vietnam Enterprise Inv Ltd	5.6%
Kinh Bac City	4.5%
HDBank	4.4%
PV Power	4.2%
总计	76.0

### 行业分布 (%)

消费品	27.0%
房地产	25.1%
金融	14.5%
信息技术	10.8%
建筑材料	9.6%
能源设备&服务	6.0%
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	98.69
现金及利息^	1.31
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 11 月 30 日, 总计表决权为 159,410,660。

## A类-持续股

### 基金经理报告

受 Vinamilk (VNM, +10.3%), Vinhomes (VHM, +17.2%)和 FPT Corp (FPT, +2.3%)的涨幅拉动, 11月份 A类股票(主导系列)的每股资产净值增加了0.2%。业绩拖累者包括 Hoa Phat Group (HPG, -17.5%), KhangDien House (KDH, -6.7%)和 HDBank (HDB, -8.5%)。

本月 VNIndex 受蓝筹股带动上涨1.4%(以美元计)。11月越南国内股市持续受到全球地缘政治动荡影响, 投资者关注特朗普总统和习近平主席 G20 会议的潜在结果、英国脱欧进程以及仍预计于12月加息的美联储 FOMC 会议<sup>1</sup>。

**Vinamilk**从上月的抛售中有所恢复, 11月股价回升10.3%。该公司宣布其成为河内一项校园牛奶计划的唯一中标者<sup>2</sup> - 我们认为此积极因素将有助于该公司在年轻消费者中建立品牌知名度和忠诚度。该项目合同将历时两年(2019-2020), 合同总金额达到3.8万亿越南盾(1.63亿美元)。此外, VNM还宣布中国政府完成了一项法令草案, 允许VNM, GTNfoods (GTN)和TH True Milk向中国出口<sup>3</sup>。该法令预计于2019年4月签署生效。据VNM称, 该法令将只允许越南向中国出口乳制品, 反之不然。VNM预计将从中受益, 因为其战略股东之一(Jardine Matheson)可能会助其通过香港牛奶国际/永辉连锁超市在中国分销VNM产品。我们持续对Vinamilk的强劲业务特许经营保持积极态度。

由于对位于 Vinhomes Golden River 项目附近陷入困境的 Van ThinhPhat 的 Saigon Ba Son 项目的担忧减退, **Vinhomes**11月强劲复苏, 股价上涨17.2%。投资者似乎较关注于10月份 VinCity 海洋公园的成功推出, 因为VHM已预售出项目一期的86.1%。VHM计划在11月中旬推出 VinCity Grand Park 和 VinCitySportia 一期, 继 VinCity 海洋公园成功推出后公众对其期望值很高。

**Hoa Phat Group**是主要的业绩拖累者, 11月下跌了17.5%。HPG发布的2018年三季度业绩展现出良好增长: 净销售额达到41.45万亿越南盾(同比+24.0%), 税后净利润达到6.834万亿越南盾(同比+21.7%)。由于越南对来自中国的钢铁制品征收关税以及中国对本国钢铁产量的控制, 钢铁制品平均销售价格上涨, HPG因此受益<sup>4</sup>。然而, HPG决定在炼焦煤价格上涨的情况下锚定钢材销售价格, 这引发了对近期可能出现的利润率缩水的担忧。运营方面, 管理层表示Dung Quat 钢铁厂有望明年投入使用。这条60万吨的轧制线预计将在2018年底之前为HPG目前220万吨的最大产能再贡献20万吨建筑钢材。第一阶段的两台碱性氧气炉(BOF)(相当于100万吨螺纹钢和100万吨优质线材钢)分别计划于2019年2月和5月投产, 这将使HPG的设计产能到2019年中期时翻倍至400万吨<sup>5</sup>。我们认为HPG决定锚定钢铁销售价格是一项积极举措, 这将促使Dung Quat 钢铁厂的产品能够保持竞争力并进一步获得市场份额。

1 数据来源: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-12-07/fed-still-on-track-for-hike-as-jobs-data-deepen-2019-rate-debate>

2 数据来源: <https://vietnamnews.vn/bizhub/480994/vinamilk-wins-bidding-for-ha-nois-school-milk-programme.html#bQYcg7FQJGWWhTlt.97>

3 数据来源: <https://vietnamnews.vn/economy/480870/vinamilk-vingroup-boost-markets.html>

4 数据来源: <https://af.reuters.com/article/commoditiesNews/idAFL4N1U81GZ>

5 数据来源: Viet Capital Securities (VCSC)

# 越南凤凰基金有限公司

月度单张

2018年11月30日



## C类-私募股 美元 (%)

累计回报

年化回报

	累计回报				年化回报			
	1个月	3个月	6个月	年初至今	1年	3年*	5年*	7年*
越南凤凰基金C类	0.19	-2.12	-6.95	-5.70	-12.4	2.4	4.9	9.7

\*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类股票的每股资产净值在11月增加了0.19%。

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2018年6月做出的。

**NBB Investment Corp (NBB)**是该组合业绩的最大贡献者，11月股价上涨了4.4%。2018年三季度，NBB收入同比减少75%，而净利润同比增长196%。收入减少是由于该季度没有竣工或移交的项目，而净利润增长是由于土地使用权转让带来了较高的利润<sup>6</sup>。由于NBB股票在市场中日交易量较低，基金经理正在准备多种退出选择，包括向大宗买家出售持有份额。

**Tien Phong Plastic (NTP)**是该组合业绩的最大拖累者。由于其2018年三季度经营业绩逊色，导致11月其股价下跌了8.7%。排除其2017年三季度的一次性收益因素，2018年三季度收入和净利润均同比减少11%。退出计划方面，由于NTP股票在市场中交易量较低，基金经理一直在通过证券经纪人积极寻找大宗买家。近期有一次询价，但潜在买家并未明确表示购买意向。

**Anova**的管理层近期发布更新称，其对VinaSugar II的收购正在顺利整合，同时该公司向食品行业扩张的战略已上轨道，这将能使Anova成为越南农场饲料食品价值链中的主要竞争者。此外，由于饲料价格和销量与一年前相比稳步增长，因此2018年下半年养猪业的复苏对该公司饲养业务来说是个好兆头。基于Anova饲养业务的恢复以及在越南农场饲料食品价值链中日益增强的市场地位，基金经理正准备在未来12至15个月内退出对Anova的投资。

净资产: 1.1792 亿美元  
每股净值 \$0.3092  
股数: 381,375,002

## 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	33.0
Corbyns International	18.6
Anova Corp	15.1
NBB Investment Corp	11.1
An Phat Plastic	6.9
VTC Online	6.1
Tien Phong Plastic	2.7
SSG Group	1.4
Dinh Vu Port Investment	0.8
Ha Do JSC	0.1
总计	95.8

## 资产构成 (%)

投资证券	95.8
现金及利息	4.2
总计	100.0

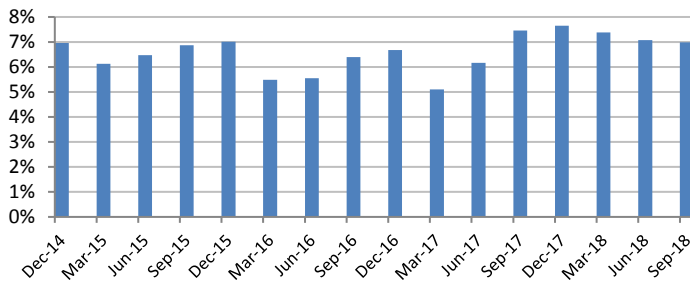
## 表决权

所有股票表决权与最近估值日的估值成正比。截至2018年11月30日，总计表决权为159,410,660。

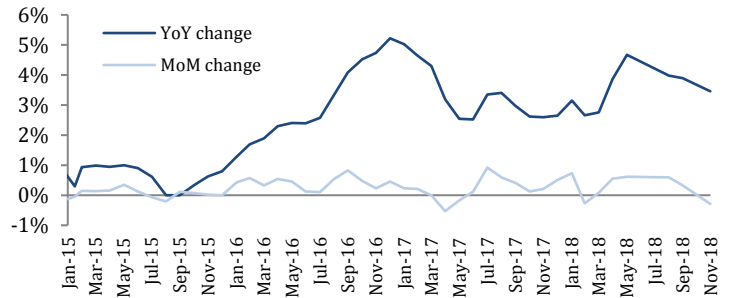
<sup>6</sup> 数据来源: Vietstock

### 市场动态

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	6.8
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	23,400

\*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	480	19.4	2.8	2.1%	24.3%
泰国	SET 指数	508	18.6	2.7	2.8%	17.3%
新加坡	FSSTI	400	12.8	1.9	4.0%	11.6%
马来西亚	FBMKLCI 指数	253	19.8	3.5	3.1%	24.8%
菲律宾	菲律宾指数	176	18.0	1.7	1.6%	13.3%
<b>越南</b>	<b>VNINDEX 指数</b>	<b>128</b>	<b>17.6</b>	<b>1.0</b>	<b>1.4%</b>	<b>21.7%</b>

2018年前11个月, 越南工业生产指数(IIP)相比2017年同期保持了较高增长率(同比增长10.1%)。这主要归功于制造和加工业同比增长12.2%。发电和配电业是第二大贡献者, 同比增长9.6%。

日经采购经理指数(PMI)从10月的53.9上升至11月的56.5。

11月消费者物价指数(CPI)环比下跌0.3%, 主要是由于天然气和汽油价格下跌所致。年初迄今的通胀率为3.24%。国民议会确定的将2018年通胀率控制在4%以下的目标<sup>7</sup>仍可实现。

由于出口增长快于进口增长(同比+14.4% vs. +12.4%), 2018年前11个月贸易顺差高达68亿美元。手机及备件仍是最大的出口产品类别(461亿美元), 而化学制品和钢铁同比增长最为强劲(分别为49.0%和47.3%)。与此同时, 越南最大的进口产品类别 - 电子和计算机 - 进口额达387亿美元, 同比增长13.6%。美国仍是越南最大的出口市场, 贸易顺差为319亿美元, 而中国是最大的进口市场(597亿美元)。

年初迄今登记的外商直接投资(FDI)总额估计为232亿美元(不包括外商股权收购), 同比下降16.5%。然而, 外商直接投资支出额达到165亿美元, 同比增长3.1%。制造业继续引领外商直接投资资金流, 占据外商直接投资总额的47.1%, 其次是房地产行业, 占33.0%。

我们仍然认为, 尽管存在例如中美贸易紧张局面等全球地缘政治动荡以及英国脱欧进程的不确定性, 但越南的宏观经济表现仍然强劲, 前景良好, 这些都将在未来越南股市的长期表现中得以体现。

<sup>7</sup> 数据来源: <https://vietnamnews.vn/economy/468799/october-cpi-up-033-lowest-rise-in-3-years.html#SkMBD48trb3jQ0t8.97>



### 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8月，Duxton Group拥有大约9.72亿美元的资产。

### 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。

本文件所包含信息可能被更新、修改和修订，对此 Duxton Asset Management, Vietnam Phoenix Fund 或任何其他人士均不承担任何责任。除非另有说明，否则诸如指数和股价表现等市场信息均来自 Bloomberg 等公开资源。本文件可能包含来自被投资公司网站的公司特定新闻以及相关证券交易所的公告。除非另有说明，否则与越南有关的经济和工业数据均来自越南综合统计局(“GSO”)。如果您对本文件或本文件中包含的任何信息有任何疑问，请咨询独立顾问的专业建议。

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](mailto:vpf@duxtonam.com)