

越南凤凰基金有限公司

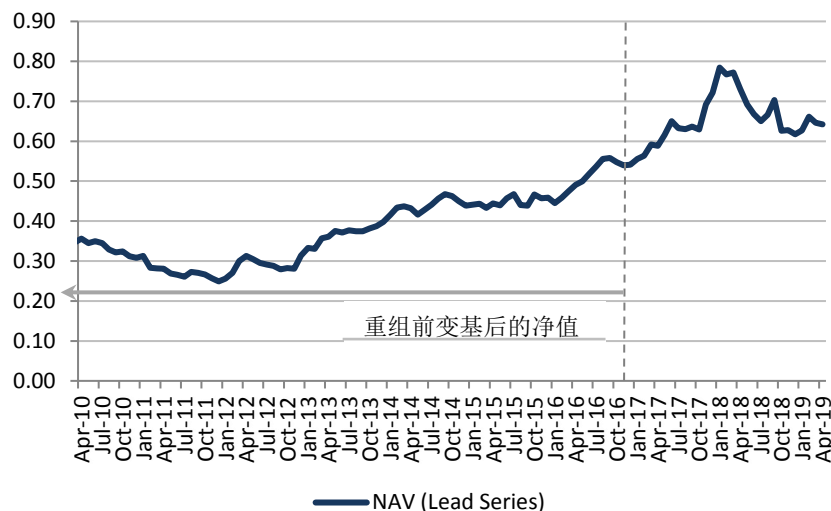
月度单张

2019年4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	3Y*	5Y*	7Y*
越南凤凰基金 A类 (主导系列)	-0.70	2.36	2.51	3.99	-12.19	9.61	8.38	10.92
VNIndex	-0.38	7.23	7.48	9.41	-8.77	16.20	8.94	9.20
VHIndex	-0.22	4.05	2.44	2.90	-14.29	8.47	4.04	2.72

*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
FPT Corp (FPT)	+ 8.9%	+ 1.01%
Hoa Phat Group (HPG)	+4.3%	+ 0.38%
Vietnam Enterprise Inv Ltd (VEIL)	+ 3.5%	+ 0.12%

跌幅最大的三只股票	股价变动	对净值报酬的贡献
Vinamilk (VNM)	- 3.7%	- 0.66%
Coteccons Construction JSC (CTD)	- 15.8%	- 0.32%
HD Bank (HDB)	- 6.3%	- 0.30%

净资产总计: 4000 万美元

每股净值

主导系列: 0.6419 美元

系列 3: 0.9268 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 BDHXL2D

基金经理: Benjamin Lim

网址:

www.vietnamphoenixfund.com

持有量最多的 10 只股票 (%)

Vinamilk	15.9
FPT Corp	13.1
Hoa Phat Group	10.2
Vinhomes	9.0
Khang Dien House	8.6
Kinh Bac City	4.8
Mobile World	4.8
PV Power	4.4
HD Bank	4.3
Bank For Foreign Trade	4.1
总计	79.2

行业分布 (%)

房地产	27.6
消费品	24.1
金融	14.4
信息技术	13.1
建筑材料	10.2
能源设备&服务	6.4
其他*	4.2
总计	100.0

*包括现金及应付款项

资产构成 (%)

上市股票	99.6
现金及利息^	0.4
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2019年4月30日，总计表决权为 169,418,831。

A类—持续股

本基金经理报告表达的所有观点均为基金经理在撰写本文时所做，并可能随市场的未来变化而变化。任何对经济、股票或市场经济趋势的预计、预测或预期均不一定表示未来或其可能的表现。

基金经理报告

2019年4月，A类股票投资组合收益下跌0.7%。业绩拖累者包括 Vinamilk (VNM) [-3.7%]、Coteccon (CTD) [-15.8%]和 HD Bank (HDB) [-6.3%]，而 FPT Corporation (FPT) [+8.9%]、Hoa Phat Group (HPG) [+4.3%]和 Vietnam Enterprise Inv Ltd (VEIL) [+3.5%]产生的收益被抵销。VNIndex 下跌0.4%，主要是由 VNM、VIC、SAB 等大盘股和银行板块的股价下跌所致。

2019年4月 **Vinamilk (VNM)** 股价下跌3.7%。跌幅一定程度上是由于投资者对日益激烈的竞争压力以及其他竞争者觊觎越南市场的担忧。2019年4月，可口可乐越南宣布推出一条新的 UHT 奶制品生产线，并和恒天然（新西兰）携手合作。它将通过 Nutriboost 系列品牌，包括 Nutriboost Kids、Nutriboost To-Go 和 Nutriboost Beauty 来推广 UHT 奶制品¹。财务数据方面，VNM 发布了 2019 年第一季度积极的业绩报告，净销售额为 131,890 亿越南盾（同比增长 8.8%），NPATMI 为 27,910 亿越南盾（同比增长 3.3%）。据 VNM 首席执行官称，国内乳制品销售反弹以及 VNM 市场份额增加带动了收入增长。该季度内 VNM 的市场份额增加了 0.6-0.7 个百分点。然而，奶粉的较高投入对利润率造成了轻微的负面影响²。对于 2019 财年，该公司设定的目标销售额为 56 万亿越南盾（同比增长 6.4%），NPATMI 为 10.5 万亿越南盾（同比增长 2.5%）。我们认为可口可乐及其新乳制品的进入再次肯定了越南乳制品市场的增长潜力，并且我们相信得益于其分销规模和自身奶牛场的扩张，VNM 有较强的市场竞争力并能持续增加市场份额。

2019年4月 **Coteccon (CTD)** 股价下跌15.8%，这是由于通过股票互换收购 Ricons 全部股份的提案（CTD 当前持有 Ricons 14.9%的股份）遭到其最大股东—Kutsco 的反对（Kutsco 当前持有 CTD 17.8%的股份）。2018 财年，Ricons 实现净销售额 93,060 亿越南盾（同比增长 41.8%），实现 NPATMI 4,310 亿越南盾（同比增长 50.1%），为 CTD 的 NPATMI 贡献了 4%，即 640 亿越南盾。我们了解到，由于监管机构放缓了对土地使用的审批流程，大型项目（合同总价值超过 5,000 亿越南盾）进展延迟，而 Ricons 则成为 CTD 获得中小型项目（合同总价值低于 5,000 亿越南盾）的渠道。2019 年第一季度，CTD 收入同比下降 1.4% 至 42,490 亿越南盾，NPATMI 下降 35.0% 至 1,890 亿越南盾。这主要是由包括 Vinhomes 在内的主要项目的延迟造成的³。然而，我们注意到 2019 年第二季度监管当局放出了一些积极信号，加快了土地使用权和建造许可证的审批流程。例如，胡志明市当局宣布将允许 124 个延迟项目于近期动工⁴。此外，截至 2018 年底，CTD 的订单积压量为 25 万亿越南盾（同比增长 10%），因此该公司仍有合理的收入前景³。

2019年4月 **FPT Corporation (FPT)** 股价上涨了8.9%。FPT 发布了 2019 年第一季度强劲的业绩报告，净销售额为 56,660 亿越南盾（同比增长 19.3%），NPATMI 为 6,260 亿越南盾（同比增长 23.0%）。至此，该公司已实现其自身销售目标的 21% 和税前收益目标的 22%。增长的主要动因是软件外包业务，该业务板块实现收入 23,030 亿越南盾（同比增长 37.5%），实现税前收益 3,290 亿越南盾（同比增长 39.6%）。FPT 在出口市场方面增长强劲，如日本（同比增长 27%）、美国（同比增长 79%）、欧盟（同比增长 31%）和亚太地区（同比增长 36%）。我们认为，得益于具有竞争力的人力成本和海外收购带来的强劲业绩记录，FPT 增长前景广阔。

1 数据来源: <https://en.cocacolavietnam.com/press-center/press-releases/coca-cola-launches-new-range-of-nutriboost-uh-milk-products>

2 数据来源: VNM 管理层

3 数据来源: CTD 管理层

4 数据来源: <https://english.thesaigontimes.vn/67297/124-suspended-construction-projects-get-going-again.html>

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2019年4月30日



C类-私募股

本基金经理报告表达的所有观点均为基金经理在撰写本文时所做，并可能随市场或企业的未来变化而变化。任何对经济、股票或市场经济趋势的预计、预测或预期均不一定表示未来或其可能的表现。

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	0.33	0.21	9.72	0.12	0.8	3.1	4.5	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。

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12月做出的。投资经理的任务是在2020年12月31日前实现对私募股权资产池的资产变现，并在价值最大化和及时向股东返现现金之间寻求平衡。

基金经理报告

本基金已通过爱尔兰证券交易所 (ISE) 宣布，赎回截至2019年5月23日（都柏林时间下午5点）时流通在外私募股权的13%。本次赎回将根据各登记股东的私募股权总数按比例分配。赎回价将以截至2019年3月31日时的私募股权净资产价值（每股0.3375美元）为基数。

4月份C类股票每股资产净值增长了0.33%。

Greenfeed 管理层强调，由于非洲猪瘟 (ASF) 持续在越南蔓延，2019年将是该公司充满挑战的一年。截至5月12日，疫情已蔓延至越南29个省份，最大的猪生产区 **Dong Nai** 省也发现了最新疫情。⁵

5月初，北部省份的猪肉价格小幅回升至平均35,000越南盾，南部省份回升至平均40,000越南盾。⁶

本基金的退出谈判已进入后期阶段。

Anova 发布了2018财年终审计的财务数据，实现收入46,430亿越南盾（同比增长11.4%），剔除少数股东权益后的税后净利润 (NPATMI) 为1,934亿越南盾（111.4%）。

该公司管理层表示，由于农民开始加强农场的防疫措施，因此ASF可能会从其疫苗接种业务中受益。

继Anova发布经审计的财务数据之后，本基金已聘请投资银行寻找买家，开展本基金持有的Anova股权的正式出售流程。基金管理人预计能在销售活动结束后出售所持股份。

净资产: 1.2914 亿美元
每股净值: 0.3386 美元
股数: 381,375,002

编号

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

基金经理: Sharon Seet

网址:

www.vietnamphoenixfund.com

做市商

Jefferies International
Michele White <JCEF> GO
mwhite@jefferies.com

Numis Securities
Dave Cumming <NUMI> GO
d.cumming@numis.com

FinnCap
Johnny Hewitson <JMFC> GO
jhewitson@finncap.com

持有量最多的10只股票 (%)

Greenfeed	35.9
Corbyns International	17.7
Anova Corp	16.1
VTC Online	4.7
An Phat Bioplastic	3.1
NBB Investment Corp	2.4
Tien Phong Plastic	1.4
SSG Group	1.1
Dinh Vu Port Investment	0.2
总计	82.6

资产构成 (%)

投资证券	82.6
现金及利息	17.4
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2019年4月30日，总计表决权为169,418,831。

⁵ 数据来源: 彭博

⁶ 数据来源: <https://vietnammoi.vn/gia-heo-hoi-hom-nay-7-5-mien-nam-tiep-tuc-xuong-gia-20190507011843839.htm>

C类-私募股

Corbyns 发布了 2018 财年经审计的财务数据，实现收入 5.61 亿澳元（同比增长 46.2%），净损失为 140 万澳元（2017 年净利润为 240 万澳元）。越南工业投资有限公司（VII）2018 财年的业绩持续受到 2016 年越南政府对进口钢坯征收“保障税”的影响⁷。该项税收使得进口钢坯失去竞争力，并导致本地钢坯价格上涨。作为降低生产成本的措施之一，该公司向 Nam Thuan Company (NTC) 提议由 NTC 收购 VII 前钢坯供应商的资产。VII 届时将协助 NTC 恢复其本地炼钢厂的运营，并达成一项供应安排，接受 NTC 的所有产品供应。作为交易的一部分，NTC 将承担前供应商欠 VII 的 1,800 亿越南盾的债务。

审计师为 VII 2018 财年审计报告出具了一份有保留的审计意见，原因是他们无法获得充分的、适当的审计证据来评估 NTC 是否能够通过其炼钢厂实现计划的生产水平并以预期价格交付预测产量，亦无法评估该集团对 NTC 风险敞口的潜在影响，包括贷款、预付款项和应收款项等方面的违约概率以及违约产生的损失。

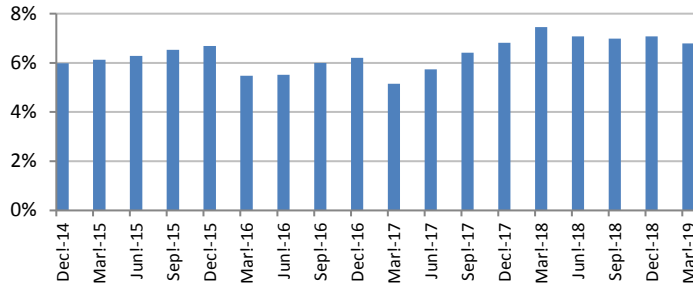
管理层随后发布更新称，NTC 炼钢厂的开发正在按计划进行，包括已向 SSESteel (VII 子公司) 兑付了第一期 600 亿越南盾和相应利息。

基金管理人目前正在尝试多种退出选择，包括出售本基金的可转换债券。

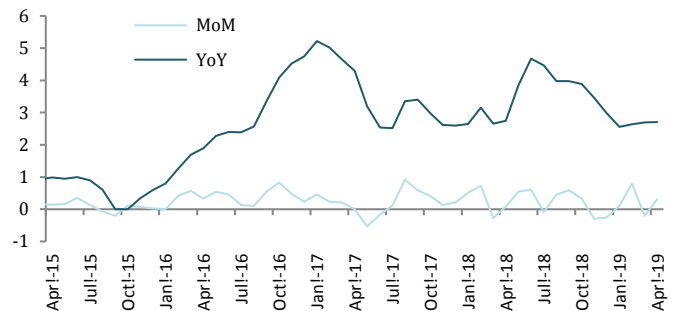
⁷ 数据来源：<https://en.vietnamplus.vn/vietnam-maintains-tariffs-on-imported-steel/141320.vnp>

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

		2016	2017	2018	2019F
实际 GDP 增长率	%	6.2	6.7	7.08	6.80
CPI	%	4.7	2.6	3.54	3.50
出口增长率	%	9.0	20.6	13.8	8.8
进口增长率	%	5.2	21.3	11.5	11.7
贸易差额	10 亿美元	2.7	2.3	7.2	0.62
注册外商直接投资	10 亿美元	21.0	35.9	25.6	20.0
外汇储备	10 亿美元	41.0	52.0	60.0	60.0
美元兑越南盾汇率	越南盾	22,761	22,968	23,245	23,942

		总市值 (10 亿美元)	2019 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	517	20.8	1.8	2.0%	20.7%
泰国	SET 指数	535	20.1	2.5	2.7%	15.5%
新加坡	FSSTI	432	13.9	3.0	3.4%	9.7%
马来西亚	FBM KLCI 指数	254	20.0	3.4	3.1%	19.9%
菲律宾	菲律宾指数	193	18.9	8.7	1.5%	13.2%
越南	VNINDEX 指数	138	21.4	1.4	3.0%	23.1%

宏观经济方面，2019年前4个月越南消费者物价指数（CPI）上涨2.71%，主要受食品和教育成本的推动。2019年4月单月，CPI环比上涨0.31%，同比上涨2.93%。石油和汽油价格上涨以及电价大幅上涨8.36%给CPI造成压力⁸。2019年前4个月工业生产指数（IIP）同比增长维持在9.2%，与2019年第一季度数据持平但低于2018年前4个月的记录10.7%。

新登记的外商直接投资（FDI）总额初步估计（截至2019年4月20日）为75亿美元（同比增长28.6%），而FDI支出总额为57亿美元（同比增长7.5%）。制造业保持了其作为外商直接投资驱动力的领先地位-占FDI总额的74%，其次是房地产业，占FDI总额的9.9%。上述期间内，中国是越南最大的外国投资者，投资额达到13亿美元。此外，在2019年前4个月内，外国投资者的出资额和股权购买支出达到71亿美元（同比增长220%）。

根据越南综合统计局的数据，2019年前4个月越南贸易顺差为7.11亿美元，而2018年前4个月为37亿美元。其中，出口额达到788亿美元，同比增长5.8%，而进口额为781亿美元，同比增长10.4%。手机及零部件出口同比下滑0.2%至160亿美元（占出口总额的20.4%），而电脑、电子产品和服装类产品出口分别同比增长12.6%至96亿美元和9.8%至94亿美元。服装、鞋类和木材类产品预计将从新的自由贸易协定和CPTPP承诺中获益⁹。美国仍是最大的出口国市场，出口额同比强劲增长28.4%至178亿美元，而中国是最大的进口国市场，进口额同比增长18.8%至223亿美元。

VNIndex在2019年4月份下滑了0.4%。最大的业绩拖累者为VNM、VIC、SAB及银行板块，因石油价格上涨带来的能源板块（GAS、PLX）的涨幅被抵销。

8.来源：<https://vietnamnews.vn/economy/518947/fuel-price-hikes-create-pressure-but-cpi-under-control.html#FelLlI4wUWw3cbrp.97>

9.来源：http://vccinews.com/news_detail.asp?news_id=36785

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。从世界上最重要的金融机构之一独立出来后，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2019年4月，Duxton集团为约9.92亿美元资产提供管理及咨询服务。

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”）。如果您对本文档或本文档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