

越南凤凰基金有限公司

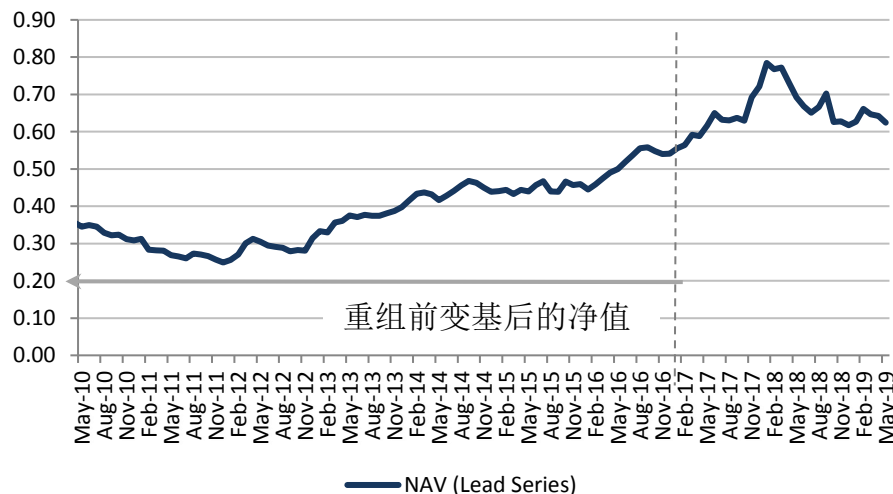
月度单张

2019年5月31日



A类-持续股

NAV Performance (USD)



净资产总计: 3,886 万美元

每股净值

主导系列 0.6246 美元
 系列 3: 0.9019 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

基金经理: Benjamin Lim

网址: www.vietnamphoenixfund.com

持有量最多的 10 只股票 (%)

Vinamilk	16.5
FPT Corp	13.7
Hoa Phat Group	10.2
Khang Dien House	9.0
Vinhomes	8.4
Mobile World	5.1
Kinh Bac City	4.9
PV Power	4.7
HD Bank	4.4
对外贸易银行	4.2
总计	81.1

行业分布 (%)

房地产	27.6
消费品	24.7
金融	15.2
信息技术	13.4
建筑材料	10.2
能源设备&服务	6.8
其他*	2.1
总计	100.0

*包括现金及应付款项

资产构成 (%)

上市股票	99.4
现金及利息 ¹	0.6
总计	100.0

¹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 5 月 31 日, 总计表决权为 150,142,391。

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)	-2.70	-5.52	-0.48	1.18	-9.77	7.95	8.60	10.89
VNIndex	-2.64	-1.49	3.20	6.52	-3.78	14.07	9.05	10.32
VHIndex	-3.46	-2.19	-0.67	-0.67	-11.51	6.81	4.44	3.27

涨幅最大的 3 只股票	股价变动	对净值报酬的贡献
Mobile World (MWG)	+1.4%	+0.12%
PV Power (POW)	+3.0%	+0.11%
Vietnam National Petroleum Group (PLX)	+1.3%	+0.10%

跌幅最大的三只股票	股价变动	对净值报酬的贡献
Vinhomes JSC (VHM)	-10.9%	-1.02%
Hoa Phat Group (HPG)	-4.5%	-0.51%
Yeah1 Group (YEG)	-18.7%	-0.18%

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5月，A类股票投资组合收益下跌2.7%。业绩拖累者包括 Vinhomes JSC (VHM) [-10.9%], Hoa Phat Group (HPG) [-4.5%] 和 Yeah1 Group (YEG) [-18.7%]，而 Mobile World (MWG) [+1.4%], PetroVietnam Power (POW) [+3.0%]和 Vietnam National Petroleum (PLX) [+1.3%]产生的收益被抵消。VNIndex 下跌2.6%，主要是 VHM、GAS 和金融板块股价下跌所致。

2019年5月 **Vinhomes JSC (VHM)** 股价下跌10.9%。跌幅一定程度上受到2019年第一季度的疲软业绩影响。2019年第一季度，VHM 发布的净销售额为58,530亿越南盾(同比下降44.4%)，税后净利润为26,870亿越南盾(同比下降32.6%)。VHM 设定的2019财年销售额目标为72.3万亿越南盾(同比增长89.3%)，税后净利目标为20.6万亿越南盾(同比增长39.4%)。由于项目交付时间关系(多数项目将在2019年下半年交付)，VHM 仅完成其全年销售目标的8.1%和税后净利目标的13.0%。2019年，Vinhomes 计划交付 Vinhomes Green Bay、Vinhomes The Harmony、Vinhomes Metropolis、Vinhomes Sky Lake、Vinhomes Smart City、Vinhomes Ocean Park Hanoi、Vinhomes Central Park 和 Vinhomes Imperia 等8个项目¹。2019年5月，VHM 还宣布其将在 Vinhomes Ocean Park 和 Vinhomes Smart City 等大型项目中推出批量和整体销售。我们认为这是使 Vinhomes 产品实现多样化的很好途径。我们将 VHM 视为房地产行业的领先者，其拥有的土地总量为1.64亿平方米(高出其竞争对手20倍²)。得益于其市场地位和规模，一旦土地使用权和建造许可审批程序得到改善，相比竞争对手，VHM 的项目将更快地产生收入贡献。

2019年5月 **Hoa Phat Group (HPG)** 股价下跌4.5%。跌幅的部分原因是投资者对利润率下降的担忧。2019年第一季度，HPG 实现净销售额149,630亿越南盾(同比增长14.1%)，税后净利润为18,100亿越南盾(同比下降18.5%)。销量同比增长28.7%，但较低的销售价格和较高的铁矿石价格影响了利润率³。Hoa Phat 设定的2019财年收入目标为700,000亿越南盾(同比增长23.7%)，税后净利目标为67,000亿越南盾(同比下降22.1%)。2019年第一季度，HPG 完成其全年销售目标的21.4%和税后净利目标的27.0%。我们仍然认为 HPG 作为国内的行业主导者，将持续从越南日益增长的房地产和基础设施建设需求中受益。

2019年5月 **Mobile World (MWG)** 股价上涨1.4%。2019年前4个月，MWG 实现了强劲的经营业绩，收入净额为341,220亿越南盾(同比增长14.9%)，税后净利润为14,240亿越南盾(同比增长36.3%)。这使得 MWG 完成其全年收入目标的31%和税后净利目标的40%。强劲的增长主要来自于 Dien May Xanh (消费类电子产品)业务，该部分收入同比增长23.7%，以及 Bach Hoa Xanh (百货)业务，该部分收入同比增长160%⁴。然而，The Gioi Di Dong (手机)业务收入同比下降7.0%⁴。截至2019年4月底，MWG 共经营2,324家门店(同比增加7.6%)，包括1,021家 The Gioi Di Dong 门店(同比增加12.5%)，791家 Dien May Xanh 门店(同比减少33.4%)和512家 Bach Hoa Xanh 门店(同比增加690.1%)⁴。我们认为从纯手机零售门店转变为消费类电子产品门店是有效果的，因为净利润率已从2018年前4个月的3.5%提升至2019年前4个月的4.2%，并且电子产品业务(Dien May Xanh)和食品及快速消费品(FMCG)业务将成为 MWG 的关键驱动力，抵消手机业务的负增长。

1 数据来源：VHM 管理层

2 数据来源：SSI 报告

3 数据来源：HPG 管理层

4 数据来源：MWG 管理层

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2019年5月31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	-0.95	0.30	8.47	-0.83	0.9	2.2	5.1	8.3

*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。

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还现金之间寻求平衡。

基金经理报告

5月份C类股票每股资产净值下降了0.95%。

基金管理人即将与Greenfeed投资方锁定Greenfeed股权的交易结构和出售价格，目前股权购买协议还在协商中。基金管理人预计在2019年第四季度前完成该交易。同时，非洲猪瘟(“ASF”)持续在越南蔓延。该国63个省份中已有55个省份被感染，最新发现疫情的地区为Saigon。5 政府控制疫情的措施尚未见效，部分原因是缺乏对该疾病的疫苗接种。

本基金对Anova 股权的转让流程进展顺利。为协助股权转让流程，Anova 管理层近期在由基金管理人聘请的投资银行主导的路演中，与几家感兴趣的投资者进行了会面。截至目前，基金管理人已收到超过5家潜在投资者的兴趣反馈。基金管理人将继续联系感兴趣的投资者，并计划在2019年8月份进行初步的投资者筛选。

关于Corbyns，投资方通过其财务顾问向基金管理人更新称，其目前正在与几家贷款方就置换本基金的贷款进行商谈。基金管理人继续积极寻找对Corbyns 股权的其他退出选择，包括聘请投资银行推销持有的可转换债券，以及引入一家接收方以默认方式完成潜在抵押品出售。

净资产: 1.1127 亿美元
每股净值 \$0.3354
股数: 331,796,257

编号

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

基金经理: Sharon Seet

网址: www.vietnamphoenixfund.com

做市商

Jefferies
International <JCEF> GO
Michele White
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	41.5
Corbyns International	20.6
Anova Corp	18.6
VTC Online	5.4
NBB Investment Corp	2.2
SSG Group	1.3
Tien Phong Plastic	0.4
Dinh Vu Port Investment	0.1
总计	90.1

资产构成 (%)

投资证券	90.1
现金及利息	9.9
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2019年5月31日，总计表决权为150,142,391。

5 来源: <https://saigoneer.com/saigon-health/16703-saigon-becomes-55th-vietnam-locality-infected-with-african-swine-fever>

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2019年5月31日



C类-私募股

关于 **VTC Online**，基金管理人目前正与法律顾问合作，与 VTC Online 及其投资方沟通，加快落实本基金 2018 年底行使的退出选择权相关的法定权利。若法律流程有任何延误，基金管理人将按照法律顾问的建议，考虑其他选择，包括以较低估值出售本基金的股权。

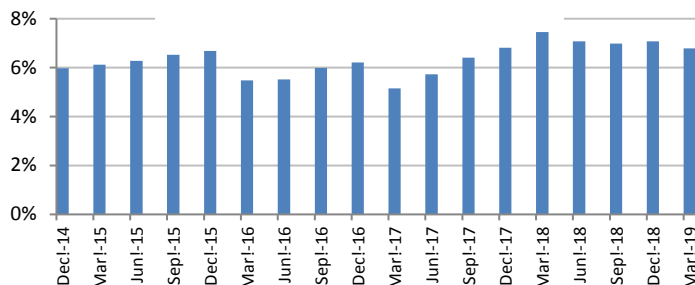
关于 **An Phat**，基金管理人已于 2019 年 5 月 15 日完成全部股权退出，实现内部收益率 12.7%（以美元计），并收回 1.59 倍的总投资额。

关于 **NBB**，本基金于 2019 年 5 月中旬收到转换后的股权，并于 2019 年 6 月 7 日完成全部股权退出。

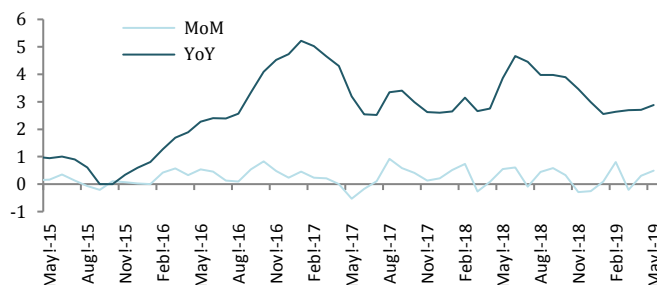
本基金在 2017 年 1 月基金重组之后已执行两次赎回，以向投资者返还资本。2018 年 6 月资产净值的 10% 以及 2019 年 3 月资产净值的 13% 已分别于 2018 年 7 月和 2019 年 5 月分配完毕。基金管理人将继续努力实现 C 类股票投资组合的资产变现，此举符合本基金的投资目标，以实现价值最大化和向股东返还资本之间的平衡。

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	P/B 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	497	19.7	1.7	1.5%	20.6%
泰国	SET 指数	523	19.1	2.4	4.0%	15.0%
新加坡	FSSTI	400	13.2	3.0	2.7%	9.6%
马来西亚	FBM KLCI 指数	251	20.6	5.6	2.8%	19.6%
菲律宾	菲律宾指数	193	18.8	8.9	1.7%	13.2%
越南	VNINDEX 指数	138	20.9	1.4	2.7%	22.5%

宏观经济方面，2019 年前 5 个月越南消费者物价指数 (CPI) 上涨 2.74%，2019 年 5 月单月 CPI 环比上涨 0.49%，同比上涨 2.88%。汽油和电力价格的上涨继续给 CPI 造成压力，交通运输部门环比增幅最高，为 2.64%，其次是住房和建筑材料，环比增幅为 1.28%⁶。

2019 年前 5 个月工业生产指数 (IIP) 同比增长 9.4%，2019 年 5 月单月同比增长 10.0%。增长动力为制造业，同比增幅 10.9%；以及发电和配电业，同比增幅 10.3%。

截至 2019 年 5 月 20 日，新登记的外商直接投资 (FDI) 总额为 91 亿美元 (同比增长 27.1%)，而 FDI 支出总额为 73 亿美元 (同比增长 7.8%)。此外，同期外国投资者的出资额和股权购买支出达到 76 亿美元 (同比增长 180%)。中国是越南最大的外国投资者，总投资额达到 16 亿美元，其次是韩国 10 亿美元和新加坡 8 亿美元。制造业对外商来说仍是最具吸引力的行业，资金流占 FDI 总额的 73.5%，其次是房地产业，占 FDI 总额的 11.5%。

根据越南综合统计局的数据，2019 年前 5 个月越南贸易逆差为 5.48 亿美元。在上述期间，出口额达到 1007.4 亿美元 (同比增长 6.7%)，而进口额为 1012.8 亿美元 (同比增长 10.3%)。美国仍是越南最大的出口市场，出口额达到 226 亿美元 (同比增长 28%)，其次是欧盟，出口额为 173 亿美元 (同比增长 1.9%)，以及中国，出口额为 134 亿美元 (同比下降 2.6%)。相比之下，中国是越南最大的进口市场，进口额达到 296 亿美元 (同比增长 18.9%)，其次是韩国，进口额为 192 亿美元 (同比增长 1.1%)，以及东盟，进口额为 139 亿美元 (同比增长 9.3%)。手机及配件仍是最大的出口产品类别，出口额达到 199 亿美元 (同比增长 3%)，而电脑及配件是最大的进口产品类别，进口额达到 198 亿美元 (同比增长 17%)。

6. 来源: <http://www.hanoitimes.vn/economy/2019/05/81e0d774/vietnam-consumer-prices-up-0-49-m-m-in-may/>

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