

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2019年6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) | -0.34 | -3.70 | 0.84 | 0.84 | -6.83 | 6.50 | 7.90 | 11.36 |
| VNIndex | -0.59 | -3.57 | 5.90 | 5.90 | -2.60 | 12.87 | 8.50 | 10.53 |
| VHIndex | -0.45 | -4.10 | -1.11 | -1.11 | -3.90 | 5.33 | 4.00 | 3.89 |

*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) | + 3.2% | + 0.48% |
| Mobile World (MWG) | + 7.8% | + 0.41% |
| Khang Dien House (KDH) | + 4.0% | + 0.39% |

跌幅最大的三只股票

股价变动 对净值报酬的贡献

| | | |
|----------------------|--------|---------|
| Vinamilk (VNM) | - 5.0% | - 0.55% |
| Hoa Phat Group (HPG) | - 4.8% | - 0.44% |
| Vinhomes (VHM) | - 3.3% | - 0.23% |

净资产总计: 3,802 万美元

每股净值

主导系列 **0.6225 美元**
 系列 3: **0.8987 美元**
 系列 4: **0.9965 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 | 16.9 |
| FPT Corp | 14.9 |
| Hoa Phat Group | 10.4 |
| Khang Dien House | 9.9 |
| Vinhomes | 8.7 |
| Mobile World | 5.8 |
| Kinh Bac City | 5.3 |
| PV Power | 5.1 |
| HD Bank | 4.8 |
| 对外贸易银行 | 4.8 |
| 总计 | 86.6 |

行业分布(%)

| | |
|---------|-------|
| 房地产 | 27.5 |
| 消费品 | 23.6 |
| 金融 | 15.4 |
| 信息技术 | 13.9 |
| 建筑材料 | 9.8 |
| 能源设备&服务 | 6.7 |
| 其他* | 3.1 |
| 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 2019 年 6 月 30 日, 总计表决权为 **124,521,264**。

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6月，A类股票投资组合收益下跌0.3%。主要业绩贡献者包括 FPT Corporation (FPT) [+3.2%]、Mobile World Investment Corporation (MWG) [+7.8%]和 Khang Dien House (KDH) [+4.0%]，而业绩拖累者为 Vinamilk (VNM) [-5.0%]、Hoa Phat (HPG) [-4.8%]和 Vinhomes JSC (VHM) [-3.3%]。VNIndex 下跌0.6%，主要是 PetroVietnam Gas JSC (GAS)、VHM 和 VNM 等大盘股股价下跌所致。

2019年6月 FPT Corporation (FPT) 股价上涨3.2%。2019年前5个月，FPT 实现净销售额99,610亿越南盾（同比增长+20.2%），NPATMI 为11,510亿越南盾（同比增长22.9%）。外包业务（或出口技术业务）仍维持其关键贡献力度，净销售额为39,830亿越南盾（同比增长38.8%），PBT 为6,090亿越南盾（同比增长38.1%）。系统集成、软件解决方案和IT服务(国内技术业务)展现了强劲增长，PBT 同比增长121.4%至930亿越南盾，而收入下降4.8%至14,880亿越南盾。然而，为在二线城市和农村地区获得更多市场份额，用户人均宽带业务收入(ARPU)降低，造成电信业务增幅较低，净销售额为38,270亿越南盾（同比增长17.6%），EBT 为5,280亿越南盾（同比增长8.5%）。教育和投资业务增长强劲，实现净销售额5,230亿越南盾（同比增长8.1%），EBT 为2,380亿越南盾（同比增长21.4%）¹。得益于具有竞争力的人工成本以及海外收购带来的强劲业绩记录，我们认为 FPT 有广阔的增长前景。2019-2021 财年，FPT 计划在收入和 EBT 方面分别实现复合年增长率17.8%和20.1%的目标。其中，技术业务预计每年增长40-45%，至2021年时将贡献45%的EBT¹。

2019年6月 Vinamilk (VNM) 股价下跌5.0%。2019年6月，VNM 宣布收购9,580万股即 GTNfoods JSC(GTN - Hose)38.34%的股权。自2019年3月VNM 登记购股以来，GTN 股价上涨53%²。我们认为VNM 股价略有下跌是由于投资者担忧其为GTN 的股权收购支付的溢价。GTN 间接持有 Moc Chau Milk JSC 37%的股权 - 一家小型乳品供应商，其整体市场份额为2.9%，液态奶市场份额为4%。Moc Chau Milk 是越南北部知名的乳制品品牌，在适宜奶牛养殖的 Moc Chau 高原拥有一个约22,000头的牛群³。我们预计对GTN 的收购将改善VNM 的自有奶牛场产能并增强VNM 在北部市场的地位。内部资源投入比重的逐步增加也将有助于改善VNM 的利润率。

2019年6月，Hoa Phat (HPG) 股价下跌4.8%。该月 HPG 发行了6.068亿股股票作为30%股利的支付对价。HPG 股价下跌由于对售价降低而投入成本上涨导⁴。2019上半年铁矿石价格同比增长30%，而2019年6月 HPG 宣布将售价下调2.3%至每吨1,260万越南盾（同比下降6.7%）。2019上半年，HPG 销售了134万吨铁矿石（同比增长22.9%）。这使得 HPG 的市场份额达到25%，保持第一的地位。其中，Hoa Phat 出口量为123,479吨，同比增长35%。2019上半年，越南钢铁制造商总计供应1,160万吨钢铁（同比增长9.8%），其中出口量同比增长6%至250万吨⁵。

1 数据来源: FPT 管理层

2 数据来源: <http://s.cafef.vn/vnm-309775/vinamilk-mua-thanh-cong-hon-90-trieu-co-phieu-gtn-trong-dot-chao-mua-cong-khai.chn>

3 数据来源: GTN 管理层

4 数据来源: HSC 报告

5.来源: HPG 管理层

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2019年6月30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 | -22.27 | -22.76 | -22.92 | -22.92 | -19.1 | -7.2 | -0.7 | 5.0 |

*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 2019 年 6 月做出的。

基金经理报告

C 类股票的每股资产净值在 6 月下跌 22.27%。

相比 2018 年 12 月，本基金对 **Greenfeed** 的持股估值在 6 月下跌 14.6%。主要受到非洲猪瘟 (ASF) 影响，越南自 2019 年初以来宰杀了多达 250 万头猪⁶，而这期间的预计出生量为 300 万头⁷。猪群数量减少已经并持续削弱 2019 年的猪饲料需求。**Greenfeed** 管理层表示，由于对猪肉消费的负面市场情绪，猪肉价格持续下跌，预计 2019 年下半年其商业环境将继续面临挑战。考虑到宰杀活动将持续进行以遏制非洲猪瘟的爆发，管理层估计越南整体饲料消费量将下降 30%。

管理层还表示，为防止非洲猪瘟蔓延至农场而付出的诸多努力导致生产成本显著上升，该公司因此正在考虑关闭其中一家畜牧场。

基金管理人正在努力与 **Greenfeed** 投资人确定交易结构，并锁定股权转让价格。该投资人仍然承诺会回购本基金对 **Greenfeed** 的股权。

与 **Greenfeed** 类似，**Anova** 的估值也受到非洲猪瘟爆发的负面影响。相比 2018 年 12 月，本基金对 **Anova** 的持股估值在 6 月下跌 10.7%。本基金对 **Anova** 的股权转让流程仍在推进中。一些潜在投资者已和 **Anova** 管理层接洽，其中大部分表现出对该公司的浓厚兴趣。基金管理人预计在 2019 年 8 月底之前给出非约束性报价，之后将对投资者开展初步筛选，以便其进行深入的尽职调查。

净资产: 8,651 万美元
每股净值: 0.2607 美元
股数: 331,796,257

编号

国际证券号码: KYG2886W1078
彭博代号: VTNPXCY
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 <NUMI>
Dave Cumming GO
d.cumming@numis.com

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

持有量最多的 10 只股票 (%)

| | |
|-----------------------|------|
| Greenfeed | 45.9 |
| Anova Corp | 21.5 |
| Corbyns International | 18.8 |
| VTC Online | 4.2 |
| SSG Group | 1.5 |
| Tien Phong Plastic | 0.5 |

总计 92.4

资产构成 (%)

| | |
|-------|-------|
| 投资证券 | 92.4 |
| 现金及利息 | 7.6 |
| 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 6 月 30 日，总计表决权为 124,521,264。

6 数据来源: <https://www.channelnewsasia.com/news/asia/vietnam-culls-2-5-million-pigs-to-halt-african-swine-fever-11638068>

7 数据来源: <https://www.reuters.com/article/us-vietnam-swinefever/vietnam-culls-2-million-pigs-urges-whole-nation-to-fight-swine-fever-idUSKCN1T10P7>

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2019年6月30日



C类-私募股

相比 2018 年 12 月，Corbyns 的估值在 6 月下跌 29.0%。由于本基金的可转换债券（CB）还款日期临近，独立评估师已考虑多种退出情景，因此对估值进行折价。

Corbyns 未能履行其在可转换债券协议下的义务，将 Vietnam Industrial Investment（VII）从澳大利亚证券交易所退市。不过，鉴于投资人正在努力与置换本基金可转换债券的贷款方磋商，Corbyns 再次获得宽限期。基金管理人继续积极寻找其他对 Corbyns 股权的退出选择，包括可能引入一家接收方进行贷款抵押品的出售。

相比 2018 年 12 月，VTC Online 的估值在 6 月下降 39.5%。独立评估师已考虑多种退出情景，包括以较低估值出售本基金对 VTC 的股权，因此其对 VTC 的估值进行了折价。基金管理人继续与其法律顾问合作，与 VTC Online 和 VTC 沟通，以使其履行对基金的法律义务。本基金近期向包括越南总理在内的多部委发出了申诉信。

基金管理人已于 2019 年 6 月 27 日和 7 月 16 日分别完成对 Dinh Vu Port（DVP）和 Tien Phong Plastic（NTP）股权的全部退出。

本基金的资产净值同样受到负面影响，因为本基金已根据对 Greenfeed 和 Anova 撤资而预计产生的应交资本利得税（CGT）的预估金额计提拨备。

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。

越南凤凰基金有限公司

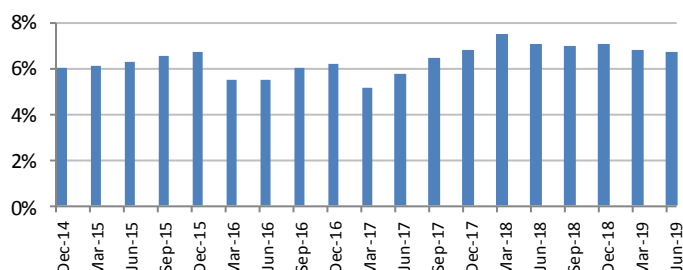
月度单张

2019年6月30日

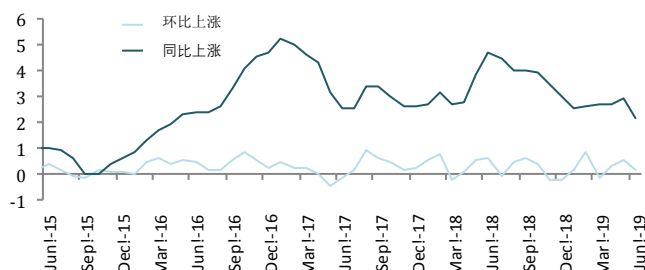


市场动态

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 | 514 | 20.0 | 1.7 | 2.3% | 20.3% |
| 泰国 | SET 指数 | 577 | 20.8 | 2.6 | 2.6% | 15.1% |
| 新加坡 | FSSTI | 427 | 13.8 | 6.5 | 3.4% | 9.6% |
| 马来西亚 | FBM KLCI 指数 | 258 | 21.2 | 5.6 | 3.1% | 19.4% |
| 菲律宾 | 菲律宾指数 | 197 | 18.6 | 8.9 | 1.5% | 13.2% |
| 越南 | VNINDEX 指数 | 137 | 20.1 | 1.3 | 1.5% | 22.4% |

宏观经济方面，2019 年上半年越南国内生产总值 (GDP) 增长 6.76%。工业和建筑业仍是 GDP 增长的主要驱动力，增长 8.93% 并为 GDP 增长贡献 51.8%。GDP 增长的第二大贡献者为服务业，贡献率为 42.2% 并在 2019 上半年增长 6.69%。农业、林业和渔业增长 2.39% 并为上述 GDP 增长数字贡献 6.0%。越南综合统计局 (GSO) 主任表示，GDP 增长得益于稳定的宏观经济、可观的大米出口、失业率下降和强劲的经济生产活动⁷。

2019 年上半年，越南消费者物价指数 (CPI) 上涨 2.64%，为过去三年的最低记录。2019 年 6 月单月，CPI 环比下降 0.09% 但同比上涨 2.16%。电价上涨和春节假期延长是 CPI 上行的主要贡献因素，而因非洲猪瘟导致的猪肉价格下跌以及汽油价格下跌 3.55% 则是 CPI 下行的主要原因。

截至 2019 年 6 月 20 日，新登记的外商直接投资 (FDI) 和附加的 FDI 总额为 103 亿美元 (同比减少 36.3%)。同比减少主要是由于去年的同期数较高，2018 年 6 月时有 3 个大型项目，即 Smart City in Hanoi (41.4 亿美元)，Ba Ria Vung Tau Complex (12 亿美元) 和位于 Hue 的 Laguna Lang Co 项目 (11.2 亿美元)⁸。然而，FDI 支出总额为 91 亿美元 (同比增长 8.1%)。同期外商投资者的出资额和股权购买支出达到 81 亿美元 (同比增长 98.1%)。香港是 2019 上半年越南最大的外商投资者，总投资额为 53 亿美元 (包括对 Vietnam Beverage Limited 的股权收购款 38 亿美元)，其次是南韩 27 亿美元和中国 23 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 71.2%，其次是房地产业，占 FDI 总额的 7.2%。

根据综合统计局数据，2019 年前 6 个月越南贸易逆差估计为 3,400 万美元。出口增长 7.3% 至 1,227.2 亿美元，而进口增长 10.5% 至 1,227.6 亿美元。作为越南最大的出口目的地，其对美国市场的出口额达到 275 亿美元 (同比增长 27.4%)。越南对第二大出口市场欧盟的出口额为 206 亿美元 (同比减少 0.4%)。进口方面，中国仍是越南最大的进口市场，进口额达到 168 亿美元 (同比增长 1.0%)，其次是东盟，进口额为 131 亿美元 (同比增长 6.7%)。2019 年 6 月 30 日，越南和欧盟签署了自由贸易协定 (FTA)。这将免除 99% 的关税，越南政府预计 2020 年时对欧盟的出口将增加 20%。4.57%-5.30% 越南人还估计此项里程碑式的协定⁹。

7. 数据来源 <https://vietnamnews.vn/economy/522033/gdp-climbs-676-per-cent-in-six-months.html#2XIZQ9wQTBYEo1qJ.97>

8. 来源: <https://congthuong.vn/fdi-6-thang-tang-manh-dong-von-gop-mua-co-phan-121532.html>

9. 来源: <https://www.reuters.com/article/us-eu-vietnam-trade/vietnam-eu-sign-landmark-free-trade-deal-idUSKCN1TV0CJ>

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2019年6月30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