

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2019年8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	3年	5年	7年
越南凤凰基金 A 类 (主导系列)	2.98	5.24	-0.57	6.48	-1.29	5.96	7.70	12.60
VNIndex	-0.70	3.44	1.90	10.18	-0.19	11.92	7.15	12.12
VHIndex	-2.00	-1.12	-3.29	-1.78	-8.88	5.27	1.42	5.91

*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)	+ 9.7%	+ 1.86%
Mobile World (MWG)	+9.5%	+0.64%
Khang Dien House (KDH)	+ 8.3%	+ 0.62%

跌幅最大的三只股票

股价变动 对净值报酬的贡献

PV Power (POW)	- 8.5%	- 0.38%
Coteccons (CTD)	-16.2%	- 0.28%
Vietcombank (VCB)	- 3.1%	- 0.15%

净资产总计: 3,572 万美元

每股净值

主导系列 **0.6573 美元**
 系列 3: **0.9492 美元**
 系列 4: **1.0446 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 BDHXL22

基金经理: Benjamin Lim

网址: www.vietnamphoenixfund.com

持有量最多的 10 只股票 (%)

FPT Corp	17.4
Vinamilk	14.4
Vinhomes	8.7
Hoa Phat Group	7.6
Khang Dien House	7.5
Mobile World	7.4
Kinh Bac City	6.0
Vietcombank	5.3
REE Corp	4.5
PV Power	4.3
总计	83.1

行业分布(%)

房地产	28.0
消费品	23.9
信息技术	17.4
金融	14.2
建筑材料	7.6
能源设备&服务	6.5
其他*	2.4
总计	100.0

*包括现金及应付款项

资产构成 (%)

上市股票	100.1
现金及利息^	-0.1
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 8 月 31 日, 总计表决权 **122,285,219**。

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8月，本基金的A类股票投资组合资产净值增长2.98%。FPT Corp (FPT) [环比增长9.71%]成为最大业绩贡献者，其次是Mobile World (MWG) [环比增长9.46%]和Khang Dien House (KDH) [环比增长8.33%]。组合的业绩拖累者包括PV Power (POW) [环比下降8.51%]，Coteccons (CTD) [环比下降16.19%]和Vietcombank (VCB) [环比下降3.12%]。VN-Index在8月下跌0.7%；主要拖累者为PetroVietnam Gas (GAS) [下降5.67%]，Vietcombank (VCB) [下降3.10%]和Vietnam Airlines (HVN) [下降12.95%]。

FPT Corp (FPT)股价在2019年8月上漲9.71%。FPT发布的2019年前7个月强劲的业绩结果显示，净销售额达到147,420亿越南盾(同比增长21%)，实现税前利润25,380亿越南盾(同比增长27%)以及税后净利21,140亿越南盾(同比增长27%)。2018年8月，FPT与DPDgroup签署一份数位转型协议¹。DPDgroup是欧洲第二大包裹运输运营商。此次交易证明FPT在IT价值链最高端的运营能力，并与其成为世界领先数位转型服务提供商的目标相一致¹。2019-2021财年，FPT管理层目标实现收入18%以及税前利润20%的复合年均增长率。其中，技术业务预计每年增长40-45%，并到2021年时为税前利润总额贡献45%²。基于2019年前7个月的业绩，我们相信FPT的业务正按其计划顺利进行。

Mobile World (MWG)股价在2019年8月上漲9.46%。股价受到2019年前7个月的强劲财务业绩推动。MWG发布的2019年前7个月净销售额为609,290亿越南盾(同比增长18%)，税后净利为24,110亿越南盾(同比增长37%)。至此，该公司已完成全年销售目标108.468万亿越南盾(同比增长25%)的56%以及全年税后净利目标35,710亿越南盾(同比增长57%)的68%。MWG收入增长的驱动力包括收入同比增长24%至357,040亿越南盾的Dien May Xanh消费电子产品连锁业务(DMX)，以及收入同比增长159%至55,070亿越南盾的Bach Hoa Xanh百货连锁业务(BHX)³。此外，净利润的较高增长率主要得益于BHX百货业务较高的利润率贡献³。截至2019年7月，MWG经营659家BHX百货店，每家店的月均销售额为15亿越南盾(同比增长67%)³。长期来看，我们预期MWG将从一家纯手机零售商逐步转变为混合型消费电子产品提供商。其可选消费品基础还将得到日益增长的必选消费品补充。

PV Power (POW)股价在2019年8月下跌8.51%。较差的股价表现部分是由于对NT2购电协议(PPA)重新谈判表示担忧。财务数据方面，POW在2019上半年业绩表现强劲—净销售额为183,170亿越南盾(同比增长3%)，税后净利为17,010亿越南盾(同比增长36%)。由于细分竞争发电市场(CGM)投入成本和销售价格上扬，ASP(平均销售价格)同比增长4.5%，因此拉动收入增长。我们了解到，在PPA协议下，所有投入成本都将传导至对EVN(越南电力)的销售价格上。此外，来自水电站竞争有限(降雨量低于预期水平)，也导致火电站的CGM销售价格上涨。⁴但是，由于Nhon Trach 2发电量较低以及水电站降雨量低于预期水平，电力销量同比下降2%至115.24亿千瓦时⁴。得益于Ca Mau火电站较低的折旧费用，毛利率从13.9%小幅增长至14.6%⁴。PV Power仍是越南第二大发电企业，拥有约12%的市场份额⁴。由于POW的发电站邻近越南南部主要工业区，POW很可能会从批发电力市场实施竞价中获益。由于POW持续削减其表内负债，我们预计利息支出降低也将提高POW的利润率。

1. 来源：<https://fpt.com.vn/en/ir/news/fpt-signs-digital-transformation-deal-with-europe%E2%80%99s-delivery-expert-dpdgroup>
2. 来源：FPT 管理层
3. 来源：MWG 管理层
4. 来源：POW 管理层

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2019年8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	3年	5年	7年
越南凤凰基金 C类	0.04	-22.21	-21.98	-22.86	-17.4	-9.3	-1.9	5.3

*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 2019 年 6 月做出的。

基金经理报告

因美元兑越南盾汇率浮动，C类股票的每股资产净值在7月增加0.04%。

基金管理人已于 2019 年 9 月 11 日成功完成对 **Greenfeed** 的股权退出。本基金以总对价 9,300 亿越南盾将该公司股权回售给投资方，这意味着该交易估值为 9.7 倍 EV/2018A EBITDA 和 16.0 倍 2018A P/E。本基金预计将为此次股转支付税金 1,486 亿越南盾。净得款项预计为 7,814 亿越南盾(按照 2019 年 9 月 12 日美元兑越南盾汇率计算为 3,370 万美元)。

加上至今收到的分红，按照当前汇率计算，本基金预计可实现 4.8 倍美元税后收益以及 23.6%内部投资回报。

本基金对 **Anova** 的股权转流程进展顺利。基金管理人预计投资者在 9 月底前提交非约束性报价，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: **8,658 万美元**
每股净值: **0.2609 美元**
股数: **331,796,257**

编号

国际证券号码: KYG2886W107
8
彭博代号: VTNPHXC KY
Sedol 代码: B1FHXT2

基金经理: Sharon Seet

网址: www.vietnamphoenixfund.com

做市商

Jefferies International <JCEF>
Michele White 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	46.1
Anova Corp	21.6
Corbyns International	18.8
VTC Online	4.3
SSG Group	1.5
总计	92.3

资产构成 (%)

投资证券	92.3
现金及利息	7.7
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 8 月 31 日，总计表决权为 **122,285,219**。

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2019年8月31日



C类-私募股

关于 Corbyns，投资人更新称，在 2019 年 9 月第一周一家潜在贷款置换方完成实地考察后，该公司目前正在与其跟进后续尽职调查工作。

基金管理人同时也在寻求其他退出选择，包括在规定时间内贷款置换方无法到位的情况下，向指定接收方出售 VII 股票。若上述贷款置换方仍有意向，基金管理人不排除对可转换贷款进行展期的可能。

2019 年上半年，Corbyns 销量同比增长 16.1% 至 357,835 吨，收入则同比增长 28.5%。与去年同期亏损 159 万澳元相比，该公司今年同期实现 NPATMI 78.4 万澳元。销售增长主要受益于越南建筑项目需求的整体增加。毛利增加是由于公司能够在继续采购优质钢坯的同时削减成本。

与当地战略合作伙伴 Nam Thuan Investment Development Company(NTC)达成的协议安排已为产能和成本削减带来积极改善。2019 年 5 月，该公司宣布项目二期 - 使轧钢厂能够通过热装钢坯生产钢筋已成功投产。在热装的有效运行下，轧钢厂目前每天平均生产 500 吨。热装钢坯的生产对该公司的供应安排至关重要，预计可在未来协助节约生产成本。

关于 VTC Online，基金管理人正在开展一项估值工作，以评估 18 Tam Trinh 大楼的最新价值，预计该项工作将于 2019 年 10 月中旬前完成。同时，基金管理人还在对大楼以及本基金持有的公司股票开展潜在销售。

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。

越南凤凰基金有限公司

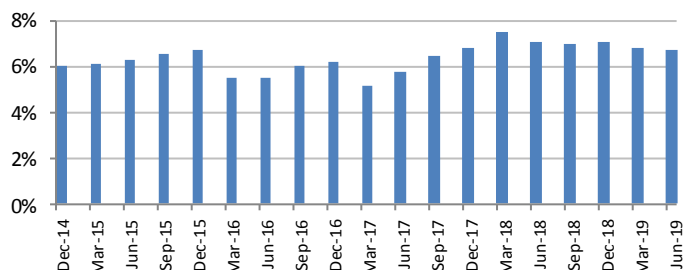
月度单张

2019年8月31日

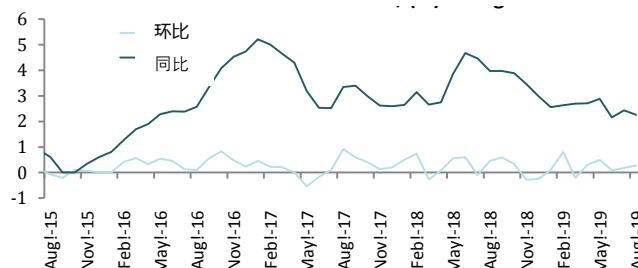


市场动态

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	PBG 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	513	21.7	1.8	0.5%	25.9%
泰国	SET 指数	556	21.2	2.3	3.5%	15.2%
新加坡	FSSTI	389	13.2	4.1	3.0%	10.4%
马来西亚	FBMKLCI 指数	245	21.5	3.7	3.2%	17.8%
菲律宾	菲律宾指数	192	18.2	7.6	1.4%	13.5%
越南	VNINDEX 指数	143	21.3	1.4	1.9%	22.3%

宏观经济方面，越南消费者物价指数(CPI) 在过去三年出现连续 8 个月的最慢增幅 – 2019 年前 8 个月 CPI 增长 2.57%。2019 年 8 月单月，CPI 环比增长 0.28%，同比增长 2.26%。医疗保健服务和教育服务价格的上涨仍是 CPI 指数增长的主要因素 5。

2019 年前 8 个月工业生产指数(IIP) 同比增长 9.5%。制造业是主要增长因子，同比增长 10.6%，其次是发电和配电网，同比增长 10.2%。采矿和采石业以增幅 2.5%位列第三。

截至 2019 年 8 月 20 日，新登记外商直接投资(FDI)和附加 FDI 总额达到 131 亿美元 (因去年同期基数较高同比减少 31.2%)。然而，外商投资者的出资额和股权购买支出同比增长 80%至 95.1 亿美元，其中大部分来自 Sabeco 交易(48 亿美元)。2019 年前 8 个月，中国是越南最大的外商投资者，新登记投资总额达 18 亿美元，其次是韩国 17 亿美元和日本 11 亿美元 6。

2019 年前 8 个月，越南维持其贸易顺差状态。根据越南综合统计局估计，上述期间内越南出口额达到 1,700 亿美元 (同比增长 7.3%)，而进口额达到 1,666 亿美元(同比增长 8.5%)，因此产生贸易顺差 34 亿美元。最大进口国市场 - 美国同比强劲增长 25.3%至 386 亿美元，而第二大出口国市场 - 英国同比小幅下挫 0.5%至 277 亿美元。进口方面，中国仍是越南最大的来源国市场，进口额为 492 亿美元 (同比增长 18.2%)。其次是韩国，进口额为 310 亿美元 (同比减少 0.3%)。

5. 来源: <https://vietnamnews.vn/economy/534753/cpi-rises-028-in-august.html>

6. 来源: <http://www.hanoitimes.vn/economy/2019/08/81e0db16/fdi-disbursement-up-7-1-to-us-12-billion-in-jan-aug/>

越南凤凰基金有限公司

月度单张

2019年8月31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8月，Duxton集团为约9.16亿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