

## 基金單張

## 投資政策

DVF的主要投資目標乃通過投資於多元化的越南相關證券投資組合（境內及境外），包括股票、固定收益及貨幣市場工具，以及上市或非上市的封閉式基金，追求資產的長期資本升值。此外，DVF或將投資於私募證券及房地產基金，以及通過結構性票據、槓桿票據或任何其他衍生工具投資於越南市場。

## VN指數於2009年12月31日之表現 (以美元計)

1個月表現:	-1.8%
3個月表現:	-17.8%
6個月表現:	6.1%
年初至今表現:	48.3%

## 基金資料

彭博資訊代碼	DWSVIET KY EQUITY
法定股本	500,000,000股
已發行股本	486,931,392股
每股面值	1.0000美元
於2009年12月31日之每股資產淨值	0.5509美元
推出日期	2006年12月8日

## 市場作價者

LCF Rothschild Securities 彭博資訊代碼:	LCFR <GO> Johnny Hewiston funds@lcf.co.uk
電話:	+44 20 7845 5960

Jefferies International 彭博資訊代碼:	JCEF <GO> Mark Mulholland
電話:	+44 20 7618 3623

Dexion Capital 彭博資訊代碼:	DEXA <GO> Richard Crawford richard.crawford@dexioncapital.com
電話:	+44 20 7832 0999

Numis Securities 彭博資訊代碼:	NUMI <GO> Dave Cumming
電話:	+44 20 7260 1376

管理公司:

**Deutsche Asset Management**  
 A Member of the Deutsche Bank Group


## 表現

## 基金表現



## 管理資產



## 最新資料

12月底，DWS越南基金的資產淨值為0.5509美元，全月下跌0.52%（美元）。

## 基金經理評論

12月份，因環球投資者紛紛在聖誕及新年假期來臨前減倉，越南股市的樂觀情緒有所降溫，進而引發波動。上半月，市場延續了11月份的跌勢，VNINDEX於12月17日觸及434點的五個月低位<sup>1</sup>。期間，投資者的主要憂慮仍是越南國家銀行可能進一步收緊貨幣政策，以緩解年底之前控制信貸增長的壓力<sup>2</sup>。越南政府並未於月內進一步收緊貨幣政策，但加強了對年底信貸增長的控制（由11月底的36%小幅上升至37.7%<sup>3</sup>）。由於資本短缺以及年初至11月份的信貸增長超過預期，12月份越南許多商業銀行均收緊借貸政策<sup>4</sup>。12月份上半月，胡志明證交所的日成交量亦較11月份大幅減少，若干交易日的日均成交量跌幅高達30%。

下半月，投資情緒及成交量均有所回升。受惠於國內生產總值優於預期，以及地產及工業企業盈利穩健提振投資情緒，大市錄得反彈。越南2009年第4季度國內生產總值增長6.9%，遠高於第1季度的3.1%，從而令越南2009年全年的國內生產總值增長錄得5.3%<sup>5</sup>。目前，部份分析師預期越南2010年的國內生產總值增長將可回升至6.5%以上<sup>6</sup>。有鑒於此，越南經濟2010年將保持強勁的增長勢頭，即使與中、印等同區的大型經濟體相比亦不遜色。

在越南經濟於第4季度恢復強勁增長的同時，通脹憂慮再度升溫。12月份消費物價指數按月上升1.38%，是2009年最大的單月升幅；鑒於隨著越南農曆新年的臨近，居民消費開支大幅增加，這種趨勢預期將延續至第1季度。12月份消費物價指數加速上升的主要原因是建材（按月上升1.4%）及運輸成本（按月上升2.47%）均呈現上升趨勢。而11月底汽油價格的上漲亦推動運輸成本上升。由於新年期間建築活動減少以及食品及服務需求上升，我們預期2010年第1季度主導通脹的因素將發生改變。

隨著全球及地區經濟恢復增長，目前許多分析師預期越南2010年的通脹率將回升至雙位數水平。若2010年上半年的通脹大幅上揚，越南政府則可能如同11月底一般，在進一步收緊貨幣政策的同時，對越南盾逐步進行受控貶值。

在新的年份裡，上述因素將對越南股市產生何種影響？根據當地證券公司Saigon Securities Inc.（「SSI」）發佈的數據，越南股市2010財年的預測市盈率約為11.7倍<sup>7</sup>。鑒於估值水平較為吸引，加上2010年越南經濟預期將強勁增長6.5%，越南股市將吸引更多的當地及海外投資者入市。當然，只有越南政府成功抑制通脹並將越南盾兌美元的匯率維持在相對穩定的水平，投資者才會考慮上調於越南股市的投資比重。

越南政府近期宣佈擬關閉許多監管不力的黃金交易所，這在短期內亦可能對大市產生影響。隨著投資資金由黃金流向股市，此舉將於短期內為股市提供資金支持。

資料來源：德意志資產管理（亞洲）有限公司

## 投資組合分析

12月份，基金繼續跑贏大市。基金資產淨值下跌0.52%，而VNINDEX則下跌1.8%（按美元計算）。上市股票投資組合的回報下跌0.7%，跑贏VNINDEX逾1%。儘管月內封閉式基金投資組合的回報下跌3.03%，但過去三個月的表現異常出色（過去三個月，封閉式基金投資組合的回報下跌8.3%，而VNINDEX則下跌17.8%）。

月內基金固定收益投資組合的回報上升0.7%。基金經理於11月初拋售大部份以越南盾計值的債券。央行於11月底宣佈加息之後，以越南盾計值債券的二級市場孳息大幅上揚，故此舉非常及時。

12月份，我們對私募股權持倉進行了例行的季度獨立估值審核<sup>8</sup>，審核之後合共將該等持倉的估值撇減1.4%。

資產類別表現	1個月	3個月	資產類別權重	%
上市股票	-0.70	-16.80	上市股票	51.90
固定收益證券 <sup>c</sup>	0.70	-2.10	未上市股票 <sup>b</sup>	20.30
封閉式基金	-3.00	-8.30	固定收益證券	3.30
未上市股票	1.20	-2.40	封閉式基金	11.50
			信貸掛鈎票據 <sup>a</sup>	6.20
			現金	6.80
<b>主要持股</b>		%		
Credit Linked Note <sup>a</sup>		6.16	<b>現金投資</b>	%
Vinamilk		6.02	美元	63.00
Prime Group		5.19	越南盾	37.00
Vicostone		4.42		
PetroVietnam Drilling Company		4.37		
Vietnam Enterprise Fund		4.18		
Hoan My Corporation		3.69		
Vietcom Bank		3.28		
An Giang Plant Protection JSC		3.09		
Vietnam Growth Fund		2.84		

(a) 信貸掛鈎票據與越南政府債券掛鈎

(b) 未上市股票包括PIPE交易，即對公共企業的私人投資

(c) 固定收益證券的資產類別表現包括信貸掛鈎票據

## 展望及策略

儘管面臨近期的利空消息，但我們於近期的報告中表達的中期觀點維持不變。展望未來，鑒於市場漸趨成熟，且深度及廣度逐步改善，而高質素企業紛紛尋求在估值合理的情況下尋求投資，基金未來將繼續增加對股票的投資比重。基金經理仍看好越南中長期的結構性增長。未來數月，基金經理將於估值機遇出現時增加基金的直接投資及對國內上市股票的投資。

### 附註

1. 彭博資訊，2009年12月31日
2. 《JP Morgan Vietnam Vista》，2009年12月21日
3. 《SSI 2009 Year-end Newsletter》，2009年12月31日
4. 《JP Morgan Vietnam Vista》，2009年12月21日
5. 越南統計局（Vietnam Statistics Office）
6. 《JP Morgan Vietnam Vista》，2009年12月31日
7. 《SSI 2009 Year-end Newsletter》，2009年12月31日
8. 德意志銀行內部的專責監控小組每季對基金私募股權的持倉進行估值，該小組獨立於 Deutsche Asset Management。

資料來源：德意志資產管理（亞洲）有限公司

## 免責聲明

本文件僅為參考資料用途。所載資料由德意志資產管理（亞洲）有限公司（「DeAM」）（作為DWS Vietnam Fund Limited的投資顧問），所給予 DWS Vietnam Fund Limited。本文件為DWS Vietnam Fund Limited所有，並不能由任何其他方所依賴。本文件並非訂立任何處理證券或工具的合約，或任何人士因本文件所載信息而簽訂或安排各類交易之依據。在作出要約未獲批准或作出要約者並非合資格人士或向有關人士作出要約屬非法的情形下，本文件不得被視為向該等司法權區的此等人士作出要約或邀請。本文件所含之預測乃基於DeAM於當日對於市場之意見而作出，且會根據市場未來之變化予以調整。此外，本文件所含有關經濟、股市、債券市場或市場經濟趨勢的任何估計、推測或預測未必可作為未來或潛在表現之指示。投資涉及風險，包括投資本金之潛在虧損。股份／單位之價值及其所得收益可升亦可跌。過往表現或任何估計或預測未必可作為未來表現之指示。本文件並不構成投資建議或推薦，且於編製過程中並未參考任何可能接收本文件的任何人士之具體目標、財務狀況或需求。閣下無權轉發本文件或代表DWS Vietnam Fund Limited進行任何要約、陳述或成立合約。儘管相關信息乃根據被視為可靠的來源而編製，惟DWS Vietnam Fund Limited、DeAM或其聯繫人士或任何董事或員工概不因任何錯誤或遺漏承擔任何責任。本文件所含信息及意見或會變更。

基金單張的英文版本與任何譯本如有抵觸，應以英文版本為準。

### 地址：

One Raffles Quay #15-00,  
South Tower Singapore 048583

電話：+65 6538 7011

傳真：+65 6538 3171

www.DWS.com.sg

公司註冊號：198701485N