

# QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU TĂNG TRƯỞNG BALLAD VIỆT NAM

Báo cáo tháng 01/2026

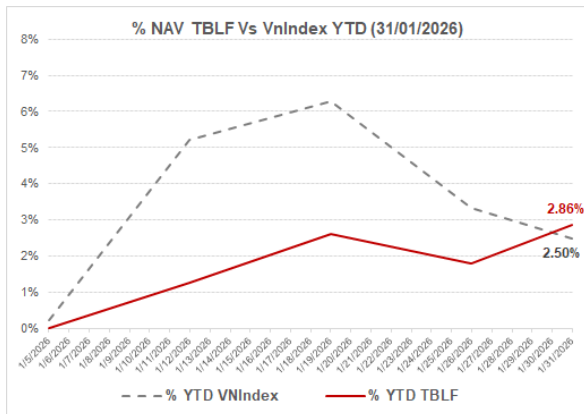
## CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

Quỹ đầu tư cổ phiếu tăng trưởng Ballad Việt Nam hướng tới mục tiêu lợi nhuận vượt trội nhờ phân bổ tập trung vào 15-20 cổ phiếu có xếp hạng cao nhất trong danh mục theo dõi của SGI. Đây là các doanh nghiệp năng động và hiệu quả nhất của nền kinh tế Việt Nam, với tốc độ tăng trưởng nhanh trong 3-5 năm tới. Tỷ trọng phân bổ từng cổ phiếu và toàn bộ danh mục được điều chỉnh theo hệ thống đánh giá tương quan rủi ro và độ hấp dẫn với từng cổ phiếu cũng như toàn bộ thị trường.

## THÔNG TIN QUỸ

Ngày thành lập:	19/11/2021
Phí phát hành:	0.5% x Giá trị mua
Tần suất giao dịch:	2 lần/ tháng
Ngân hàng giám sát:	BIDV Nam Kỳ Khởi Nghĩa
Phí mua lại:	1.0% x Giá trị bán
Số tiền mua tối thiểu:	10 triệu đồng
Đại lý phân phối:	Fincorp, VNDirect
Công ty kiểm toán:	AASC

## GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG

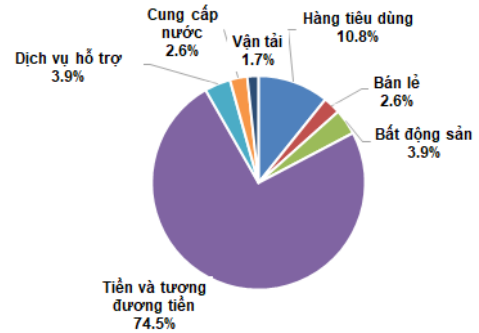


## HIỆU SUẤT ĐẦU TƯ

	TBLF	VnIndex
Tổng tài sản Quỹ (tỷ VND)	70.63	
NAV/ 01 chứng chỉ quỹ (VND)	11,273.93	
Lợi nhuận tháng 01/2026	2.86%	2.50%
Lợi nhuận từ đầu năm 2026	2.86%	2.50%
Lợi nhuận từ 19/11/2021 (%)	12.74%	25.94%

(Giá trị tài sản ròng của quỹ đã trừ đi các chi phí vận hành)

## PHÂN BỐ TÀI SẢN



TT	Chứng khoán	Ngành	Tỷ trọng % NAV
1	FMC	Hàng tiêu dùng	4.58%
2	VNM	Hàng tiêu dùng	4.00%
3	TV2	Dịch vụ hỗ trợ	3.94%
4	SIP	Bất động sản	3.89%
5	MWG	Bán lẻ	2.63%
6	BWE	Cung cấp nước	2.62%
7	TLG	Hàng tiêu dùng	2.19%
8	VIP	Vận tải	1.69%

(Dữ liệu tính tại thời điểm đóng cửa ngày 31/01/2026)

## CHỈ SỐ DANH MỤC ĐẦU TƯ

	TBLF	VnIndex
P/E (x)	16.20	15.22
ROE (%)	24.66%	14.82%
Số lượng cổ phiếu	08	404

Thông tin được đăng tải tại:

Web: <https://sgicapital.com.vn/c-cong-bo/the-ballad-fund/>

Facebook: <https://www.facebook.com/SGICapital>

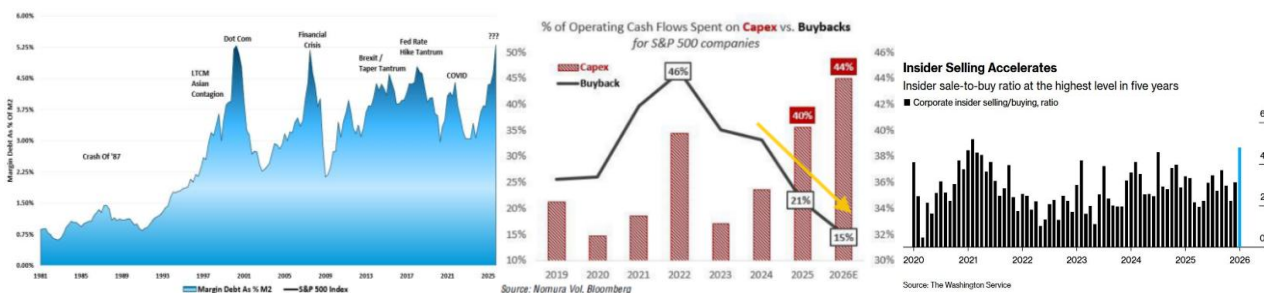
Liên hệ: [TheBalladFund@sgicapital.com.vn](mailto:TheBalladFund@sgicapital.com.vn)

Không sao chép, phát hành toàn bộ hay từng phần vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý bằng văn bản từ SGI Capital. Đối với những thông tin dự báo hoặc nhận định về tương lai, SGI Capital không có nghĩa vụ xác nhận hoặc cập nhật những thông tin nếu tình huống thay đổi.

## CẬP NHẬT THỊ TRƯỜNG:

### Chúng tôi có những cập nhật mới về thị trường quốc tế như sau:

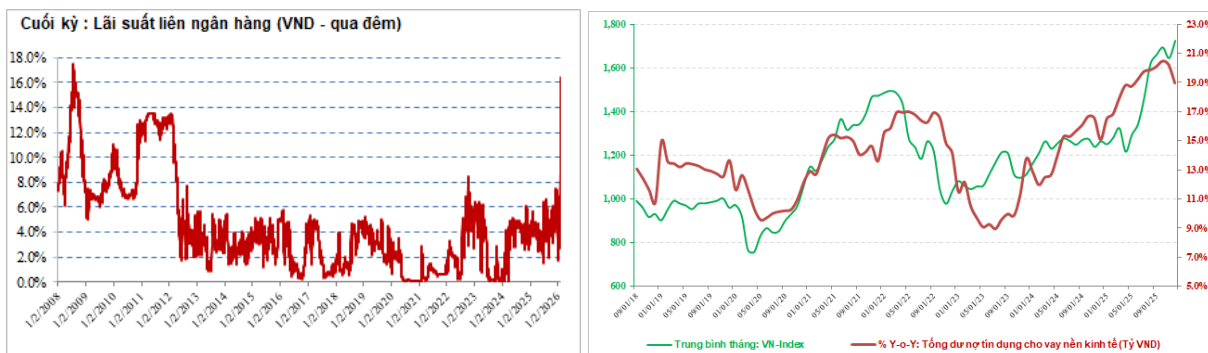
- Chúng tôi xin lưu ý tới nhà đầu tư một sự kiện có thể làm thay đổi cách thị trường tài chính Mỹ và toàn cầu vận hành thời gian tới, đó là việc Tổng thống Trump mới đây đã chọn Kevin Warsh làm Chủ tịch FED nhiệm kỳ tiếp theo. Trong số bốn ứng viên cuối cùng, ông Kevin Warsh là người có quan điểm khắt khe nhất, đã nhiều lần chỉ trích FED can thiệp quá thường xuyên và làm méo mó sự vận hành của thị trường tài chính thông qua các lần bơm tiền hỗ trợ thanh khoản không cần thiết. Điều này giúp đẩy giá tài sản tài chính nhưng cũng khiến lạm phát và kỳ vọng lạm phát tăng vượt kiểm soát, làm gia tăng khoảng cách giàu nghèo bởi đa số người dân Mỹ không sở hữu nhiều tài sản tài chính nhưng phải gánh chịu hết thiệt hại do lạm phát gây ra. Ông cũng cho rằng các gói QE đã gián tiếp làm kỷ luật tài khóa của chính phủ Mỹ cũng như toàn cầu bị buông lỏng, khiến thâm hụt ngân sách và nợ công tăng cao khiến lãi suất dài hạn tăng trở lại ngay cả khi FED hạ lãi suất.
- Kevin Warsh tin rằng FED có thể hạ lãi suất dài hạn bằng cách lấy lại niềm tin của thị trường khi tập trung vào mục tiêu kiểm soát lạm phát, thu hẹp bảng cân đối kế toán, để thị trường tự vận hành và chỉ can thiệp trong các giai đoạn khủng hoảng ngặt nghèo. Ông tin vào sự năng động, sáng tạo và hiệu quả tự thân của nền kinh tế Mỹ. Cụ thể là làn sóng AI đang và sẽ giúp nước Mỹ tăng trưởng mạnh nhờ thúc đẩy năng suất nên không tạo áp lực lạm phát. FED do đó hoàn toàn có dư địa hạ tiếp lãi suất điều hành. Kevin Warsh sẽ cần vượt qua vòng chất vấn và bỏ phiếu tại Thượng viện trước khi chính thức nhậm chức trong tháng 5. Ông cũng cần thuyết phục được các thành viên còn lại của Ủy ban Thị trường mở (FOMC) trước khi đưa ra và thực thi những chính sách mới. Ba tháng tới là thời gian thị trường toàn cầu đánh giá trước tác động từ những thay đổi chính sách mà tân Chủ tịch FED có thể thực hiện.
- Nếu FED một mặt hạ lãi suất điều hành ngắn hạn, mặt khác hạ quy mô tài sản nắm giữ, siết lại cung tiền và lùi lại phía sau để tập trung vào mục tiêu kiểm soát lạm phát, đồng USD sẽ mạnh lên, dòng tiền ưu tiên quay trở lại Mỹ. Dư địa điều hành chính sách tài khóa và tiền tệ của các nước đang phát triển sẽ co hẹp lại. Tài sản tài chính toàn cầu có thể chịu áp lực điều chỉnh ngắn hạn khi các thành phần tham gia cơ cấu lại tỷ trọng để chuẩn bị cho một bối cảnh chính sách mới, ở đó thanh khoản có thể không còn dư thừa như nhiều năm qua.
- Chỉ vài ngày sau khi ông Trump tuyên bố lựa chọn Chủ tịch FED mới, giá vàng đã giảm 15%, bạc giảm 30%, Bitcoin và các đồng crypto giảm 30%-50% giá trị. Các thị trường chứng khoán cũng chịu áp lực bán mạnh và đồng USD bật tăng 2%. Ở những lần điều chỉnh mạnh trên 15% của TTCK Mỹ và toàn cầu trong mười năm trở lại đây, tiền số luôn là kênh tài sản nhạy cảm nhất với dòng tiền đầu cơ/dầu tư, đều đóng vai trò chỉ báo sớm, tạo đỉnh trước S&P500 khoảng 2 tháng - 3 tháng. Lần này, Bitcoin đã tạo đỉnh 126.000 USD vào cuối tháng 10/2025 và hiện đã giảm hơn 40%.
- Dù tăng trưởng EPS dự kiến 2026 của S&P500 vẫn đạt trên 10%, nhưng với mức định giá cao, tỷ lệ vay margin kỷ lục, cổ đông nội bộ tăng cường bán, và dòng tiền mua cổ phiếu quỹ suy yếu do áp lực giải ngân CAPEX lớn, TTCK Mỹ đang đứng trước nhiều áp lực hứa hẹn một năm 2026 nhiều biến động lớn và không dễ dàng cho nhà đầu tư như 3 năm qua.



### Đối với thị trường Việt Nam, chúng tôi có một số điểm lưu ý:

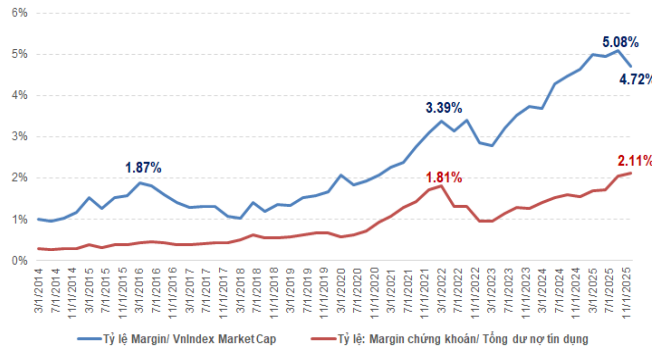
- Mặc dù SBV đã chủ động kiểm soát tăng trưởng tín dụng tổng thể năm 2026 và ưu tiên vốn vay cho các lĩnh vực ngoài bất động sản - một bước đi chủ động, kịp thời, nhưng thị trường liên ngân hàng vẫn tiếp tục căng thẳng khi lãi suất qua đêm tăng vọt, vượt qua mức đỉnh 10/2022. Trong các báo cáo tháng 11 và 12, chúng tôi đã đề cập tới những giới hạn của tăng trưởng tín dụng và sự đánh đổi của tăng

trường tín dụng nhanh với lãi suất, tỷ giá - những nền tảng làm nên sự ổn định vĩ mô trong hơn 10 năm qua. Những biểu hiện của tỷ giá (giai đoạn tháng 6 – 8/2025) và của lãi suất liên ngân hàng gần đây cho thấy hệ thống cần có thêm dòng tiền inflow đủ lớn và vòng quay vốn vòng nhanh hơn, nếu không sẽ phải chấp nhận một mặt bằng lãi suất cao hơn nữa để cải thiện được huy động VNĐ và đảo chiều dòng tín dụng đã vào tích trữ và đầu cơ tài sản.



- Có nhiều lý do đồng thời tác động khiến lãi suất qua đêm tăng vượt đỉnh 2022 và sánh ngang với những giai đoạn hệ thống ngân hàng gặp khó khăn lớn của thời 2008 và 2011. Thứ nhất, dưới một nền thanh khoản vốn đã co hẹp do LDR thuần vượt 110% (tương tự cuối 2010), mọi tác động phụ trội tới từ mùa vụ Tết, nhu cầu giao dịch bằng tiền mặt, nhu cầu tích trữ vàng... đều sẽ có tác dụng cộng hưởng lên thanh khoản chung của hệ thống, dù mọi năm những tác động này chỉ khiến lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ 1%-2%. Yếu tố khác đáng chú ý hơn sẽ là khả năng vòng quay thanh khoản chậm lại trên thị trường bất động sản gần đây có thể bắt đầu khiến dòng tiền của nhiều chủ đầu tư gặp khó khăn dẫn tới giảm khả năng trả nợ ngân hàng.
- Chúng tôi đang theo dõi kỹ xu hướng tăng lãi suất và suy giảm thanh khoản để đánh giá tác động lên khả năng tiếp cận vốn cũng như chi phí lãi vay của doanh nghiệp và hộ gia đình trong năm nay. Với dư nợ tín dụng chiếm 146% GDP và đạt hơn 18,5 triệu tỷ VNĐ, trong đó dư nợ hộ gia đình chiếm khoảng 65% GDP, trường hợp lãi suất cho vay tiếp tục tăng và ở mức trung bình cao hơn 2,5% so với 2025 và dư nợ tín dụng tăng trưởng 15% trong 2026, toàn bộ nền kinh tế sẽ phải gánh thêm gần 500.000 tỷ/năm chi phí lãi vay, ước tính khối doanh nghiệp chịu thêm hơn 300.000 tỷ và hộ gia đình phải trả thêm gần 200.000 tỷ lãi vay. Những tác động này sẽ có độ trễ 3 tháng - 6 tháng để thể hiện lên con số doanh thu, lợi nhuận, sức tiêu dùng, và độ trễ 6 tháng - 12 tháng để thể hiện lên nợ xấu hệ thống ngân hàng.
- Theo Fiingroup, đà tăng trưởng lợi nhuận Q4 2025 tiếp tục ở mức rất mạnh, trên 30% y-o-y. Tuy nhiên, TTCK Việt Nam đi rất sát với chu kỳ tín dụng do mức đóng góp lớn của nhóm ngân hàng và bất động sản trong tăng trưởng lợi nhuận chung. Trong trường hợp tín dụng tăng trưởng không như kế hoạch do đầu tàu tăng trưởng tín dụng là nhóm bất động sản không còn được ưu tiên, tăng trưởng lợi nhuận của ngành ngân hàng, bất động sản và liên quan sẽ có áp lực suy yếu từ nửa sau 2026. TTCK hiện nay đang phản ánh trước viễn cảnh này.
- Trong tháng 1/2026, nhà đầu tư nước ngoài bất ngờ quay lại bán ròng 6,7 nghìn tỷ, sau khi mua ròng nhẹ ở tháng 12/2025. Trong tuần đầu tháng 2, nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục bán ròng hơn 5 nghìn tỷ VND. Việt Nam là nước có tốc độ bán ròng mạnh nhất (tính trên vốn hóa) kể từ đầu 2026, trái ngược với nguồn vốn chảy vào các thị trường mới nổi kỷ lục 20,6 tỷ usd trong tháng 1/2026 và cả 6 tháng qua khi USD Index yếu đi. Đây là điều gây ngạc nhiên trong bối cảnh các chỉ số vĩ mô về tăng trưởng của Việt Nam tiếp tục thể hiện tốt, tỷ giá đã ổn định hơn, và TTCK cũng tiến gần hơn với thời điểm được FTSE nâng hạng.

Tiền chờ mua chứng khoán giảm mạnh trong Q4/2025 từ mức cao kỷ lục cuối Q3



- Tỷ lệ margin tính trên vốn hóa đã lên mức kỷ lục 5% với tốc độ tăng nhanh hơn so với tín dụng chung của nền kinh tế cho thấy chứng khoán cùng với BĐS là hai địa chỉ thu hút mạnh tín dụng gần đây dưới môi trường tiền rẻ. Lượng margin tăng lên năm qua khá tương đồng với mức bán ròng của khối ngoại và lượng phát hành mới cho thấy sự lạc quan của nhà đầu tư nội đã thể hiện bằng hành động mua vào lượng lớn cổ phiếu bằng tiền vay. Sự tích tụ margin kỷ lục (vượt 400 ngàn tỷ) tiếp tục là rủi ro ngày càng hiện hữu trong bối cảnh số dư tiền mặt trong tài khoản nhà đầu tư tụt giảm mạnh (-40,2 ngàn tỷ) và lãi suất đang tăng lên khi hệ thống ngân hàng thể hiện thêm nhiều dấu hiệu căng thẳng về thanh khoản. Bộ đệm tiền mặt (98,7 ngàn tỷ) chỉ còn dưới ¼ tỷ lệ vay nợ margin cũng là mức thấp lịch sử cho thấy sự mong manh của sức mua nếu áp lực bán gia tăng từ khối ngoại, từ lượng phát hành, hoặc từ một sự kiện khiến tâm lý nhà đầu tư nội đảo chiều.
- Chúng ta đang đi tới cuối chu kỳ tăng trưởng tín dụng kéo dài đã hơn 10 năm, lượng vay nợ tăng nhanh đã đẩy giá các tài sản đầu tư/đầu cơ lên cao, mà đại diện nhất là bất động sản và một số nhóm cổ phiếu trên TTCK. Đây là điều kiện cần để hình thành rủi ro bong bóng tài sản và điều kiện đủ để xì hơi chính là nguồn cung lớn bung ra đáp ứng ở giá cao sau đó là vòng xoáy khan hiếm thanh khoản cùng xu hướng tăng lên của lãi suất làm cầu suy giảm. Khi lãi suất tăng vì thiếu hụt thanh khoản như hiện nay, tiền mặt sẽ dần lên ngôi, sau đó giai đoạn hạ đòn bẩy vay nợ chung cũng sẽ bắt đầu, dự kiến từ giữa 2026-2028.
- VN-Index đã sớm đánh mất toàn bộ mức tăng điểm đầu năm trong một nhịp tăng hưng khởi nhưng mang nhiều tính đầu cơ. Khi phần lớn nhà đầu tư có xu hướng sợ nắm giữ tiền mặt và buộc phải mua tài sản giá cao cũng là lúc chúng ta nên tách ra khỏi đám đông, hành động chậm lại để đánh giá kỹ rủi ro. Bởi tính nhạy cảm với lãi suất và thanh khoản, quá trình hạ đòn bẩy tài chính và cụ thể là giảm margin sẽ diễn ra trên TTCK trước khi xảy ra trên thị trường BĐS và nền kinh tế chung. Sớm nhận diện xu hướng vận động lớn và có sự chuẩn bị về thanh khoản và tâm lý sẽ giúp nhà đầu tư vượt qua được những khó khăn và biến động mạnh trong giai đoạn sắp tới. Năm 2026 sẽ tiềm ẩn nhiều rủi ro và cũng hứa hẹn mang lại nhiều cơ hội rất lớn, nhưng chỉ dành cho những ai có sự chuẩn bị sẵn sàng.