

QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU TĂNG TRƯỞNG BALLAD VIỆT NAM

Báo cáo tháng 02/2023

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

Quỹ đầu tư cổ phiếu tăng trưởng Ballard 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

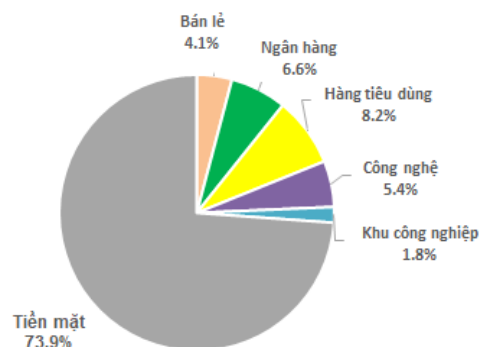


HIỆU SUẤT ĐẦU TƯ

	TBLF	VnIndex
Tổng tài sản Quỹ (tỷ VND)	88.01	
NAV/ 01 chứng chỉ quỹ (VND)	7,396.94	
Lợi nhuận tháng 02/2023	-1.51%	-7.78%
Lợi nhuận từ đầu năm 2023	1.64%	1.75%
Lợi nhuận từ 19/11/2021 (%)	-26.03%	-29.45%

(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	FPT	Công nghệ	5.40%
2	TLG	Hàng tiêu dùng	4.98%
3	ACB	Ngân hàng	4.85%
4	MWG	Bán lẻ	4.14%
5	VNM	Hàng tiêu dùng	3.17%
6	SIP	Khu công nghiệp	1.82%
7	VCB	Ngân hàng	1.78%

(Dữ liệu tính tại thời điểm đóng cửa ngày 28/02/2023)

CHỈ SỐ DANH MỤC ĐẦU TƯ

	TBLF	VnIndex
P/E (x)	13.74	11.47
ROE (%)	23.82%	13.89%
Số lượng cổ phiếu	7	402

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

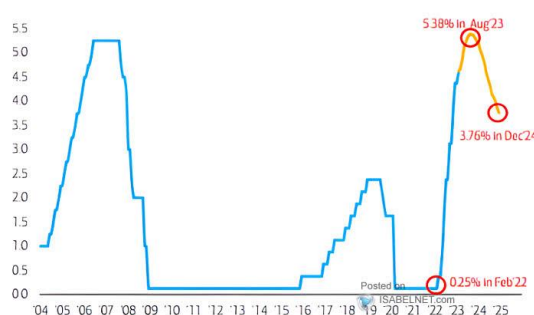
Không sao chép, phát hành toàn bộ hay từng phần vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý bằng văn bản từ SGI Capital. Đối với những thông tin dự báo hoặc nhận định về tương lai, SGI Capital không có nghĩa vụ xác nhận hoặc cập nhật những thông tin nếu tình huống thay đổi.

CẬP NHẬT THỊ TRƯỜNG:

Thị trường chứng khoán toàn cầu tháng 2 có những diễn biến trái chiều: S&P 500 của Mỹ giảm 2.61%, Châu Âu Stoxx 50 tăng 1.8%, Kospi (Hàn Quốc) giảm 0.5%, Shanghai Composite của Trung Quốc tăng 0.74%, SET Index (Thái Lan) giảm 2.94%. Trong báo cáo tháng trước, SGI nhấn mạnh quan điểm “*FED và các NHTW sẽ tiếp tục tăng nhẹ và duy trì mặt bằng lãi suất cao trong 2023... Sự kết hợp của dòng tiền đầu cơ mạnh trong bối cảnh định giá tăng cao, triển vọng tăng trưởng kém, và lãi suất chưa giảm sẽ là điều kiện tiềm tàng cho một nhịp điều chỉnh của thị trường.*”. Chúng tôi cập nhật thêm một số điểm mới như sau:

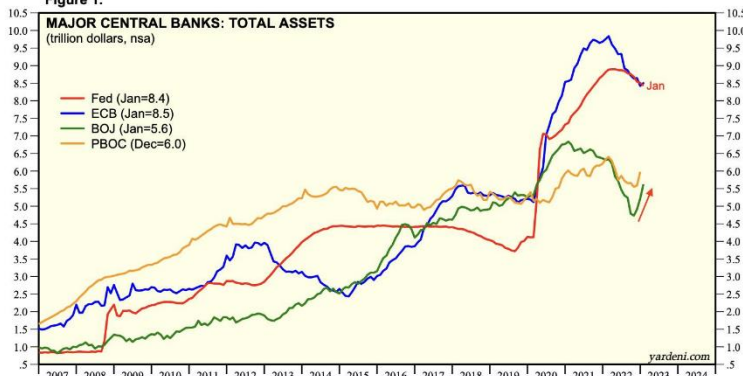
- Mặc dù chỉ số lạm phát kỳ tháng 02/2023 của Mỹ chưa được công bố, hai chỉ số đi trước là ISM price paid và PCE đều cho thấy lạm phát của Mỹ sẽ không giảm mạnh như kỳ vọng. Điều này khiến thị trường thay đổi quan điểm về đỉnh lãi suất của FED theo hướng tăng cao hơn và duy trì lâu hơn. Trong bối cảnh lạm phát của Mỹ vẫn dai dẳng, FED sẽ tiếp tục duy trì chính sách điều hâu với mặt bằng lãi suất cao kết hợp với giảm bảng cân đối kế toán, USD Index đã tăng mạnh trở lại gây sức ép tới các thị trường mới nổi và tài sản rủi ro. Tuy vậy, việc NHTW Trung Quốc và Nhật Bản cùng thực hiện nới lỏng đã khiến thanh khoản trên thị trường tài chính toàn cầu không quá tiêu cực từ cuối 2022 tới nay.

Chart 5: 'Peak' Fed = 5.4%, 'terminal' Fed funds rate = 3.8%
Current market pricing for Federal Fund rate (%)



Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg, Fed fund futures pricing as of 02/22/23

Figure 1.

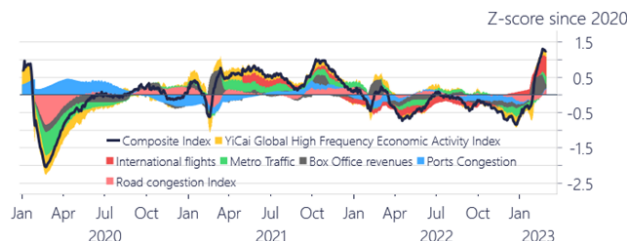


Source: Haver Analytics.

- Điểm sáng của thế giới là kinh tế Trung Quốc sau khi mở cửa vẫn đang cho thấy sự phục hồi tốt khi khu vực sản xuất và dịch vụ tăng trưởng mạnh, trong khi NHTW vẫn hỗ trợ thanh khoản cho nền kinh tế. Sự kết hợp của hai yếu tố đã giúp TTCK đang ở điểm cao nhất 6 tháng qua. Trung Quốc dù chỉ đặt mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2023 ở 5%, cũng đủ đóng góp tới 30% vào tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm nay. Do vậy, sự phục hồi của kinh tế Trung Quốc tác động tới các ngành và lĩnh vực vẫn sẽ là chủ đề quan trọng của 2023.

China: reopening composite index

The composite index is built using various alternative daily datasets (roads & ports congestion, subway traffic, international flights, box office and economic activity index)



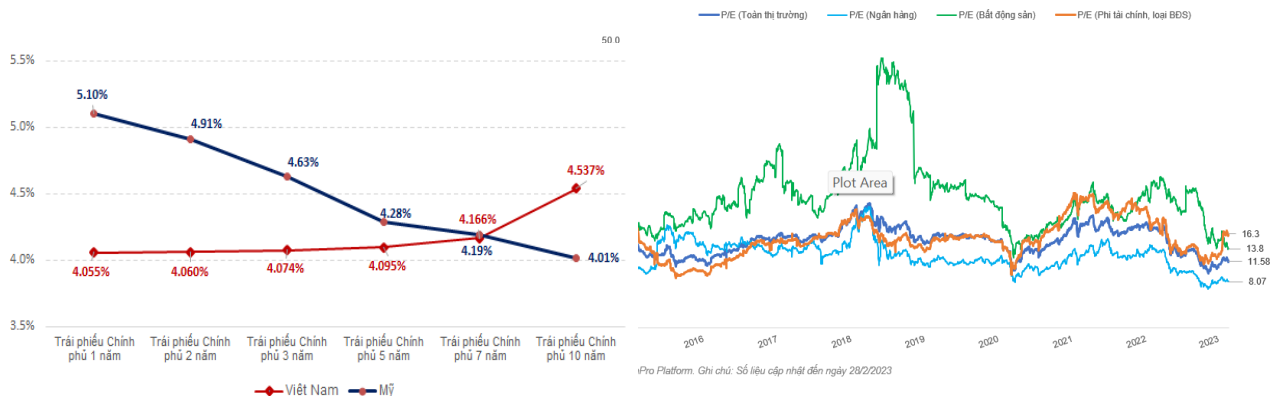
Source: Steno Research, Bloomberg and Macrobond

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

Diễn biến dòng tiền trái chiều:

- Nhu cầu tín dụng yếu đang giúp thanh khoản hệ thống cải thiện và lãi suất huy động giảm khoảng 0.5% từ mức đỉnh cuối 2022. Tuy vậy, USD đang tăng giá trở lại và lạm phát trong nước duy trì mức cao sẽ khiến SBV thận trọng hơn và hạn chế đà giảm lãi suất thời gian tới.

- Lợi tức trái phiếu chính phủ Việt Nam lần đầu tiên trong lịch sử đã giảm về thấp hơn lợi tức trái phiếu chính phủ Mỹ ở các kỳ hạn từ 1 năm – 7 năm. Điều này có thể tạo ra áp lực rút ròng của những dòng vốn đầu tư gián tiếp do nắm giữ VND không còn đủ hấp dẫn so với USD. Trong 4 tuần gần đây, các nhà đầu tư nước ngoài đã bán ròng gần 3.000 tỷ đồng cổ phiếu.
- Ở chiều ngược lại trong tháng 3 này, quỹ Fubon có thể giải ngân khoảng 4.000 tỷ đồng khi mới nhận được giấy phép huy động 160 triệu USD, và quỹ Vaneck Vectors Vietnam sẽ mua vào hơn 1.500 tỷ khi nâng tỷ trọng cổ phiếu Việt Nam trong rổ từ mức 86% cuối tháng 2 lên 100%.



Tăng trưởng kinh tế thực suy giảm:

- Mặt bằng định giá của thị trường duy trì ở vùng thấp với P/E 11.5x đang chiết khấu rủi ro tăng trưởng chậm lại trong môi trường lãi suất cao. Trụ cột chính của thị trường là ngành ngân hàng, dưới áp lực của NIM thu hẹp, cầu tín dụng yếu và chất lượng nợ xấu đi, có thể sẽ gây thất vọng cho thị trường khi kết quả kinh doanh Q1 và kế hoạch 2023 được công bố. Trong môi trường lãi suất cao và điều kiện kinh doanh khó khăn, doanh nghiệp và cá nhân ưu tiên giảm đòn bẩy tài chính, ngành ngân hàng sẽ gặp khó.
- Thị trường BĐS Việt Nam đang trải qua giai đoạn suy giảm và ảm đạm nhất kể từ 2011-2012. Nghị định 08/2023/NĐ-CP vừa ban hành đã mở ra hành lang pháp lý cho khả năng đàm phán giữa các bên nhằm kéo dài hạn trả nợ, tránh đổ vỡ lan rộng trên thị trường trái phiếu doanh nghiệp. Tuy vậy, khó khăn về thanh khoản, rủi ro chậm trả, vỡ nợ vẫn còn và sẽ cần thời gian và nguồn lực để giải quyết.

Điều kiện để kinh tế và TTCK phục hồi

- Về dài hạn, giải pháp triệt để vẫn là mặt bằng lãi suất phải giảm đủ thấp để kích hoạt dòng vốn chảy vào đầu tư và tiêu dùng, qua đó giúp vòng quay tiền tăng lên, các hoạt động kinh tế phục hồi, doanh nghiệp và cá nhân có điều kiện giảm, cơ cấu lại nợ. Tuy vậy, điểm khó hiện nay để hạ lãi suất là SBV chưa có nhiều dư địa điều hành khi FED vẫn đang thắt chặt chính sách tiền tệ để chống lạm phát.
- Trong các chu kỳ kinh tế lớn, điều kiện để Chính phủ và NHTW hạ lãi suất, hỗ trợ tăng trưởng chính là sự xuất hiện của các sự kiện đổ vỡ gây rủi ro hệ thống hoặc đẩy nền kinh tế rơi vào suy thoái. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp Việt Nam đang trải qua khủng hoảng, thị trường bất động sản suy giảm đã là điều kiện cần; FED nới lỏng chính sách sẽ là điều kiện đủ để SBV có đủ dư địa kích thích giúp TTCK và nền kinh tế phục hồi.
- Chúng tôi cho rằng thời điểm khó khăn nhất về thanh khoản của thị trường tài chính đã đi qua, nhưng giai đoạn khó khăn của hoạt động sản xuất kinh doanh thực vẫn đang tiếp diễn. Trong môi trường này, mọi hoạt động giao dịch đều chậm lại, thanh khoản sẽ giảm kéo dài và gây chán nản. Một chu kỳ kết thúc sẽ luôn chứng kiến những tổn thất và mất mát. Nhiều tên tuổi lớn và quen thuộc có thể tụt lùi hoặc biến mất. Nhưng đây cũng giai đoạn các ứng viên sáng giá cho một chu kỳ tăng trưởng mới sẽ mạnh mẽ xuất hiện.

Trong báo cáo tháng này, chúng tôi mời độc giả nghe bản “Frozen” của Madonna:

“Now there’s no point in placing the blame
And you should know I suffer the same
If I lose you
My heart will be broken”