

QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU TĂNG TRƯỞNG BALLAD VIỆT NAM

Báo cáo tháng 06/2024

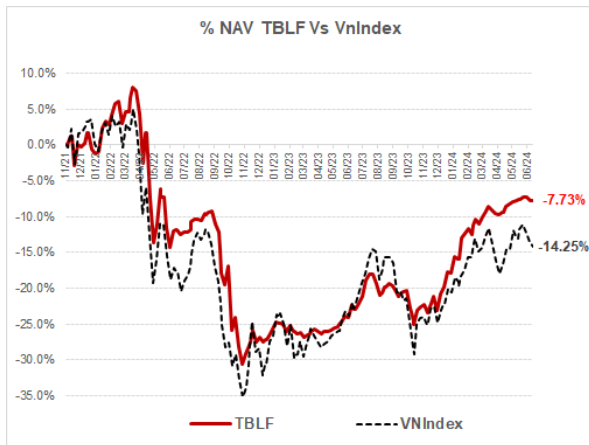
CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

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

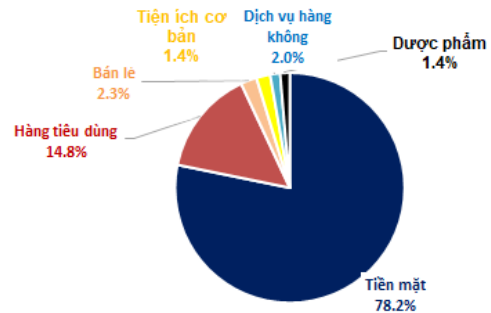


HIỆU SUẤT ĐẦU TƯ

	TBLF	VnIndex
Tổng tài sản Quỹ (tỷ VND)	83.64	
NAV/ 01 chứng chỉ quỹ (VND)	9,227.29	
Lợi nhuận tháng 06/2024	-0.03%	-1.30%
Lợi nhuận từ đầu năm 2024	15.09%	10.21%
Lợi nhuận từ 19/11/2021 (%)	-7.73%	-14.25%

(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	TLG	Hàng tiêu dùng	6.47%
2	FMC	Hàng tiêu dùng	4.35%
3	VNM	Hàng tiêu dùng	3.99%
4	PNJ	Bán lẻ	2.28%
5	SGN	Dịch vụ hàng không	1.95%
6	BWE	Tiện ích cơ bản	1.40%
7	DHG	Dược phẩm	1.35%

(Dữ liệu tính tại thời điểm đóng cửa ngày 30/06/2024)

CHỈ SỐ DANH MỤC ĐẦU TƯ

	TBLF	VnIndex
P/E (x)	14.99	14.09
ROE (%)	26.77%	11.98%
Số lượng cổ phiếu	07	398

Thông tin được đăng tải tại:

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

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

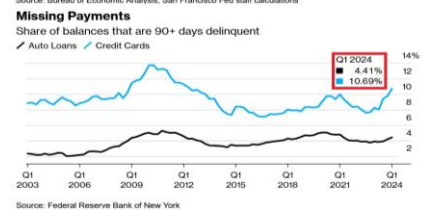
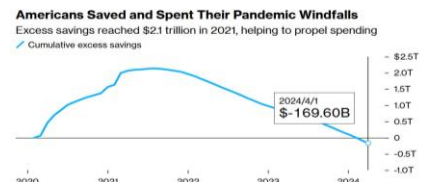
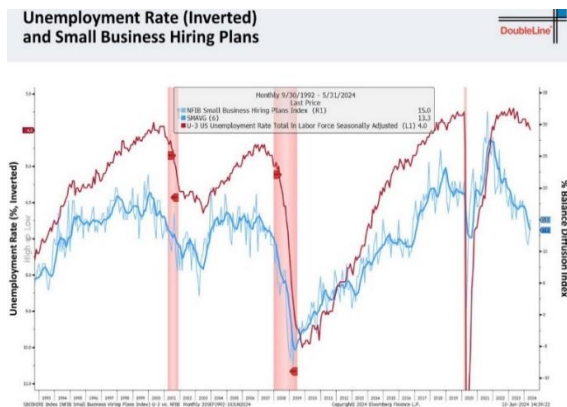
Liên hệ: TheBalladFund@sgicapital.com.vn

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.

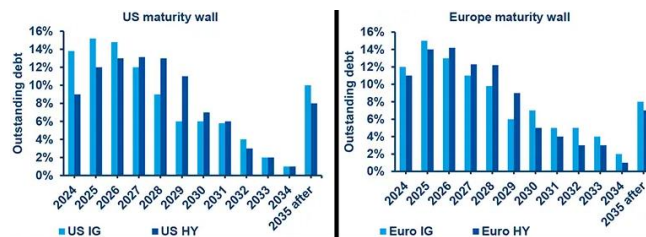
CẬP NHẬT THỊ TRƯỜNG:

Thị trường chứng khoán toàn cầu diễn biến phân hóa trong tháng 6/2024: S&P500 tăng 3.47%, Stoxx 50 giảm 1.8%, Nikkei 225 tăng 2.85%, Kospi tăng 6.12% còn Việt Nam, Trung Quốc giảm điểm với: VN-Index: -1.3%, Shanghai Composite: -3.87%. Chúng tôi cập nhật những lưu ý mới như sau:

- Một số NHTW như Châu Âu, Canada, Thụy Sĩ và Thụy Điển gần đây đã giảm lãi suất. Dự kiến đến cuối năm nay, gần 80% các NHTW trên thế giới sẽ hạ lãi suất điều hành. Nhiều NHTW đã phải bắt đầu cắt giảm lãi suất nhằm hỗ trợ thị trường nội địa suy yếu, dù FED vẫn trì hoãn hành động do kinh tế Mỹ vẫn mạnh và lạm phát hạ chậm. Tuy nhiên, thị trường việc làm Mỹ các tháng gần đây đang suy yếu nhanh cùng với lạm phát hạ nhiệt đang củng cố khả năng FED cũng sẽ bắt đầu giảm lãi suất từ tháng 9.
- Sự suy yếu nhu cầu tuyển dụng, đặc biệt từ khối doanh nghiệp vừa và nhỏ, đã đẩy tỷ lệ thất nghiệp tháng 6 tại Mỹ lên 4.1% từ đáy 3.4% vào 4/2023. Thất nghiệp là chỉ báo và thước đo sức khỏe quan trọng nhất của nền kinh tế Mỹ. Những lần tỷ lệ thất nghiệp tăng nhanh và vượt 1% từ vùng đáy, kinh tế Mỹ đều đi vào suy thoái. Nhiều chỉ báo kinh tế quan trọng đang xấu đi đồng pha với chỉ số ISM dịch vụ và sản xuất đều giảm dưới 50, dự trữ cá nhân từ COVID đã cạn, nhu cầu tiêu dùng giảm và nợ xấu cá nhân tăng nhanh... Hiệu ứng tích cực của các chính sách kích thích kinh tế đã hết và tác động tiêu cực từ lãi suất cao bắt đầu bộc lộ. Khả năng kinh tế Mỹ và toàn cầu sẽ suy yếu trong nửa cuối năm nay và đi vào suy thoái trong 2025 đang tăng dần.



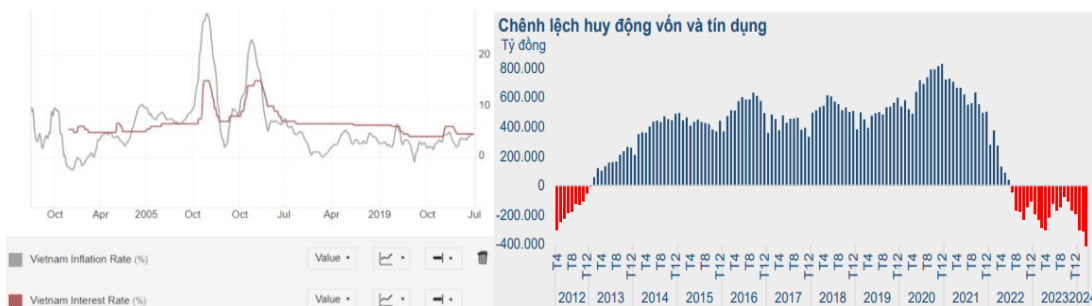
- Dự báo FED sẽ hạ lãi suất, trong hơn một năm qua, chính phủ Mỹ chỉ chú trọng phát hành các công cụ nợ ngắn hạn (bills) nên sẽ liên tục cần phát hành lượng lớn. Trong năm tới, các doanh nghiệp sẽ chịu áp lực refinancing cho các nguồn vốn đã huy động giá rẻ nhiều năm trước. Bởi vậy, dù FED và các NHTW bắt đầu hạ lãi suất, chi phí tài chính thực tế của chính phủ Mỹ cũng như khối doanh nghiệp sẽ không giảm ngay vì phải tiến hành đảo nợ cũ ở lãi suất thấp. Do đó, tác động tích cực khi các NHTW hạ lãi suất cũng sẽ có độ trễ.



- Trên góc độ đầu tư, kịch bản đang được đồng thuận là FED sắp hạ lãi suất và kinh tế duy trì tăng trưởng. Dòng tiền đầu tư và cả đầu cơ đã đi trước phản ánh đầy đủ kỳ vọng này trong nhịp tăng giá mạnh của các tài sản rủi ro như cổ phiếu và Bitcoin trong nửa đầu năm nay. Tuy vậy, lịch sử FED hạ lãi suất cũng thường đánh dấu sự kết thúc của một chu kỳ tăng trưởng ngay trước khi suy thoái diễn ra. Khả năng hạ cánh mềm dù luôn được số đông kỳ vọng nhưng ít khi thành hiện thực. TTCK mong đợi và chào mừng đợt giảm lãi suất đầu tiên nhưng sau đó sẽ chịu áp lực lớn khi nhà đầu tư chuyển qua trạng thái phòng thủ khi tăng trưởng suy giảm. Khi rủi ro suy thoái tăng lên, dòng tiền sẽ chuyển dịch từ các tài sản rủi ro như cổ phiếu sang các tài sản trú ẩn an toàn như vàng, trái phiếu, rút khỏi các thị trường rủi ro cao như mới nổi và cận biên để quay về bản quốc. Đây là thời điểm TTCK chuyển pha từ kỳ vọng giảm lãi suất sang thận trọng với tỷ lệ thất nghiệp.

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

- Dữ liệu kinh tế Q2/2024 tiếp tục cho thấy nền kinh tế tiếp tục hồi phục ở nhiều lĩnh vực sản xuất và tiêu dùng với nền so sánh cùng kỳ thấp. Tuy vậy, các động lực tăng trưởng chính vẫn yếu như đầu tư công tăng chậm, thị trường bất động sản thanh khoản thấp, và tín dụng ngân hàng tăng trưởng khó khăn. Ở góc nhìn lạc quan, dư địa cải thiện còn ở phía trước đang là bệ đỡ cho nhà đầu tư kiên trì nắm giữ cổ phiếu, nhất là khi nền lãi suất huy động vẫn còn thấp.
- Đến hết nửa năm, NHNN đã phải bán ra hơn 6 tỷ USD để bình ổn tỷ giá và duy trì lãi suất điều hành thấp. Tuy vậy, lãi suất còn chịu áp lực từ chỉ số lạm phát vẫn đang ở vùng cao, sát với lạm phát mục tiêu cả năm. Các quốc gia khác trong khu vực như Indonesia, Philipine, Malaysia, Trung Quốc đều có mức lạm phát thấp hơn nhiều so với lãi suất chính sách, tạo điều kiện hạ lãi suất nếu cần kích thích kinh tế. Mặt khác, chênh lệch ngày một lớn giữa huy động và tín dụng toàn hệ thống đang khiến hệ số LDR của toàn ngành căng thẳng hơn. Áp lực tăng lãi suất huy động có thể xảy ra khi tín dụng tăng tốc. Cộng với đà tăng của nợ xấu, thanh khoản chung của hệ thống ngân hàng có thể sẽ kh ông dồi dào về cuối năm.



- Báo cáo mới đây của FiiRatings về thị trường trái phiếu cho thấy áp lực tài chính của nhiều nhóm doanh nghiệp có tỷ lệ nợ xấu cao vẫn tiếp diễn trong 2024 và 2025 gồm bất động sản (42.5%) và năng lượng (42.7%). Như vậy, nền tảng lãi suất thấp chỉ mới tạo ra hiệu ứng kích thích tiền đầu tư, còn các doanh nghiệp khó khăn đang cần tái cơ cấu chưa được hưởng lợi nhiều, vẫn đối mặt rủi ro thanh khoản cục bộ.
- Trong báo cáo tháng 3, chúng tôi đã đề cập thanh khoản thị trường chứng khoán đang đi qua vùng cao nhất khi nền lãi suất chạm đáy đã thu hút lượng lớn nhà đầu tư mới. Thanh khoản giảm mạnh gần đây là chỉ báo về dòng tiền tham gia trong thị trường đang suy yếu. Mặt khác rủi ro cần chú ý là lượng margin tại các CTCK đã tăng mạnh vượt đỉnh, trong đó có các khoản vay từ cổ đông lớn và chủ các doanh nghiệp đang gặp khó khăn dòng tiền và không còn khả năng tiếp cận tín dụng ngân hàng. Những yếu tố liên quan tới dòng tiền ra cũng chưa có dấu hiệu tích cực như: nhà đầu tư ngoại liên tục bán ròng kỷ lục (hơn 52 ngàn tỷ từ đầu năm), cổ đông nội bộ và cổ đông dài hạn cũng bán ra khi giá cổ phiếu tăng mạnh, các đợt phát hành tăng vốn tiếp tục sẽ tăng thêm ở nửa cuối năm trong bối cảnh thanh khoản thị trường giảm sút. Nhiều cổ phiếu trước đây kín room ngoại và từng được thỏa thuận ở giá premium, nay đã hở room ngày càng lớn. Những vận động tiêu cực trên vẫn tiếp tục gia tăng trong các tháng tới gây sức ép lên thị trường chung.



- Nhìn về tổng thể, ngoại trừ nhóm Ngân hàng đang có định giá dưới trung bình, phần lớn các nhóm ngành khác giá cổ phiếu đã được đưa lên vùng định giá cao nhiều năm phản ánh kỳ vọng lạc quan và chi phù hợp với sự phục hồi mang tính đột biến ở nửa cuối năm và 2025. Với những hạn chế hiện hữu trong nước và khả năng suy thoái toàn cầu đang tăng lên, cơ hội đầu tư tốt trở nên khan hiếm trong khi rủi ro đang tăng lên, sẽ cần kiên nhẫn và thận trọng hơn với thị trường thời gian tới.