

QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU TĂNG TRƯỞNG BALLAD VIỆT NAM

Báo cáo tháng 09/2023

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

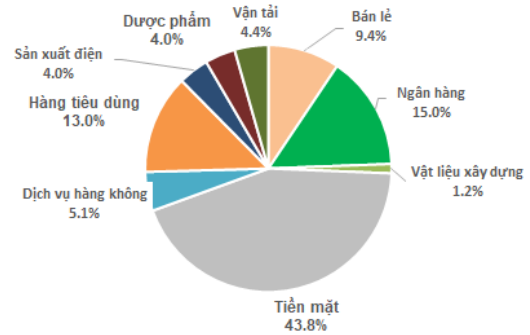


HIỆU SUẤT ĐẦU TƯ

	TBLF	VnIndex
Tổng tài sản Quỹ (tỷ VND)	80.52	
NAV/ 01 chứng chỉ quỹ (VND)	7,888.64	
Lợi nhuận tháng 09/2023	-1.53%	-5.71%
Lợi nhuận từ đầu năm 2023	8.40%	14.60%
Lợi nhuận từ 19/11/2021 (%)	-21.11%	-20.53%

(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	ACB	Ngân hàng	12.35%
2	PNJ	Bán lẻ	9.41%
3	TLG	Hàng tiêu dùng	4.82%
4	VNM	Hàng tiêu dùng	4.70%
5	ACV	Dịch vụ hàng không	5.12%
6	QTP	Sản xuất điện	3.99%
7	DHG	Dược phẩm	4.00%
8	VTO	Vận tải	4.43%
9	FMC	Hàng tiêu dùng	3.50%
10	MBB	Ngân hàng	2.64%
11	BMP	Vật liệu xây dựng	1.22%

(Dữ liệu tính tại thời điểm đóng cửa ngày 30/09/2023)

CHỈ SỐ DANH MỤC ĐẦU TƯ

	TBLF	VnIndex
P/E (x)	17.69	13.79
ROE (%)	20.54%	13.17%
Số lượng cổ phiếu	11	394

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

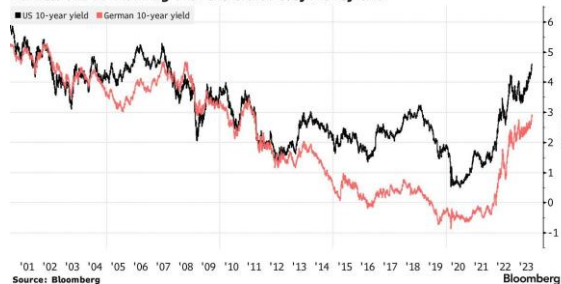
Không sao chép, phát hành toàn bộ hay từng phần vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý bằng văn bản từ SGI Capital. Đối với những thông tin dự báo hoặc nhận định về tương lai, SGI Capital không có nghĩa vụ xác nhận hoặc cập nhật những thông tin nếu tình huống thay đổi.

CẬP NHẬT THỊ TRƯỜNG:

Thị trường chứng khoán toàn cầu tháng 9 có sự đồng pha với: S&P 500 của Mỹ giảm 4.87%, Châu Âu Stoxx 50 giảm 2.85%, Kospi (Hàn Quốc) giảm 3.57%, Shanghai Composite của Trung Quốc giảm 0.3% trong khi VN-Index giảm mạnh nhất với mức -5.71%. Chúng tôi cập nhật một số tiêu điểm đáng lưu ý như sau:

- Thị trường tài chính thế giới bắt đầu chuyển tâm điểm trong tháng vừa qua vào USD index và lợi tức trái phiếu của các quốc gia phát triển. Cả hai đều đã tăng mạnh trong bối cảnh FED và ECB vẫn đang hút tiền về ở tốc độ cao nhất. Hệ quả điều kiện tài chính trở nên khó khăn, tác động trước hết vào các nhóm doanh nghiệp nhỏ và những cá nhân không cố định được khoản vay lãi suất thấp trong giai đoạn COVID.

US, European Yields Surge to Highest Levels In Years
Markets are normalizing with the era of easy money over



Financial Conditions Become the Tightest This Year
Investing climate across assets gets more challenging



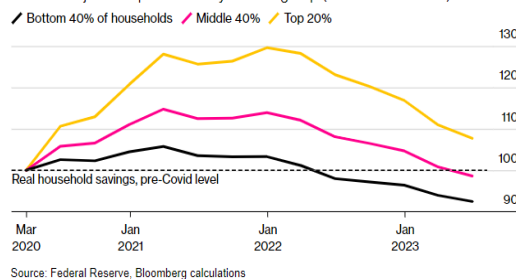
Những vết rạn nứt đang dần xuất hiện trong thị trường lao động Mỹ, qua đó ảnh hưởng trực tiếp tới tiêu dùng và thị trường nhà đất (vốn đang đóng băng do lãi suất mortgage cho người mua mới ở mức cao lịch sử). Trước hết, số việc làm mới đang dần ít đi trong khi đình công và áp lực tăng lương ở nhiều ngành đã xuất hiện do người lao động đã tiêu hết phần trợ cấp của giai đoạn COVID. Hệ quả sau đó nếu thất nghiệp tăng sẽ làm giảm chi tiêu, tạo sức ép bán nhà và tài sản tài chính.

Chart 2: Wall St & Main St
US Job Openings (mn) & S&P500



Extra Savings Run Out for Most US Households

Inflation-adjusted liquid assets by income group (March 2020 = 100)



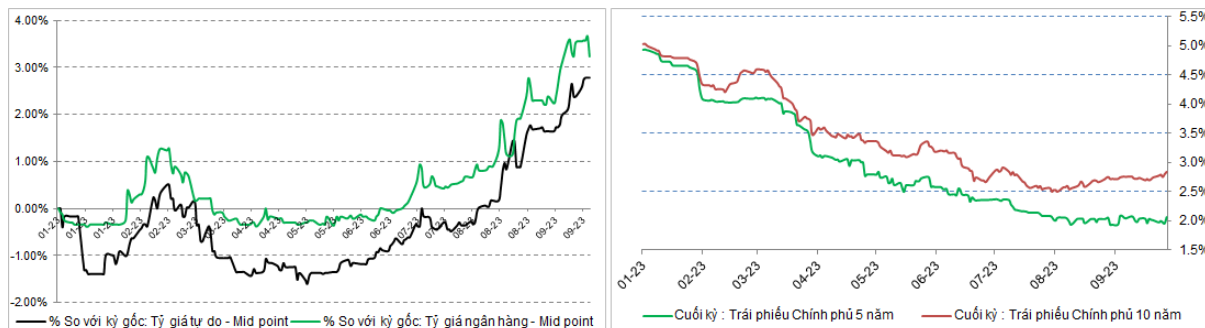
- Kịch bản “hạ cánh mềm” đang được phần lớn các bên dự báo sẽ xảy ra khi lạm phát hạ xuống đủ nhanh để lãi suất kịp giảm trước khi có tác động tiêu cực đáng kể lên nền kinh tế. Tuy vậy, các động cơ của tăng trưởng đều đang suy giảm. Phần đông người dân không còn nhiều tích lũy, doanh nghiệp e ngại mở rộng đầu tư, tín dụng ách tắc do lãi suất cao và ngân hàng nâng tiêu chuẩn cho vay, trong khi ngân sách chính phủ Mỹ đã thâm hụt quá mức. Thất nghiệp và số doanh nghiệp phá sản trong những tháng tới sẽ quyết định kinh tế Mỹ hạ cánh mềm hay đi vào suy thoái trong năm 2024.
- Trong ngắn hạn, diễn biến giá dầu tăng mạnh gần đây đang tạo sức ép lạm phát cho nhiều quốc gia, hạn chế đáng kể khả năng giảm lãi suất để kích cầu của các NHTW. Mặc dù còn có nhiều quan điểm, nhưng chúng tôi duy trì kịch bản cơ sở của SGI từ ba tháng trước là FED sẽ không tiếp tục nâng lãi suất. Tuy nhiên, lợi tức trái phiếu Mỹ vẫn chịu sức ép tăng và neo cao do lượng phát hành rất lớn của chính phủ Mỹ bù đắp cho thâm hụt ngân sách kỷ lục. Cả USD Index và lợi tức trái phiếu cùng tăng đang hút dòng vốn toàn cầu về Mỹ, gây sức ép lên dòng vốn FII tại các thị trường mới nổi trong đó có Việt Nam.

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

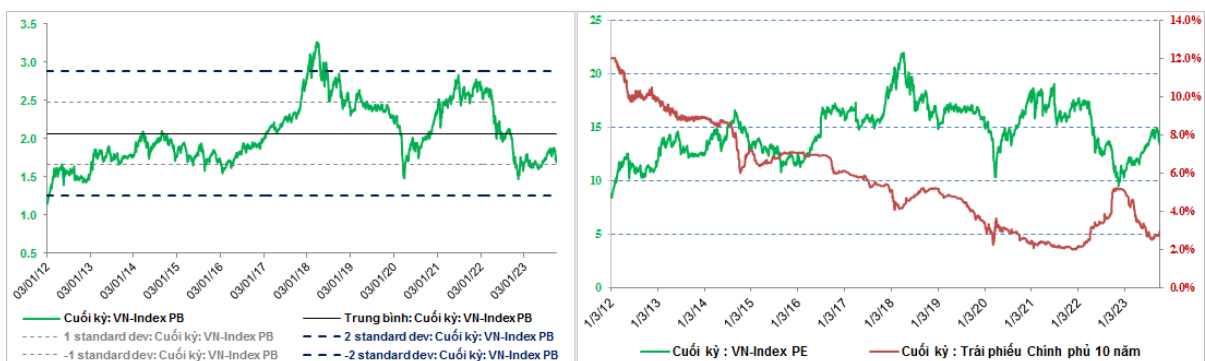
- Trong khi một số chỉ tiêu vĩ mô bắt đầu có cải thiện như cán cân xuất nhập khẩu, FDI, doanh số bán lẻ, thì lạm phát 3 tháng qua đã tăng mạnh trở lại cùng với lạm phát lõi neo cao đang thu hẹp dư địa hỗ trợ kinh tế qua chính sách tiền tệ của SBV. Thâm hụt ngân sách tăng về cuối năm theo đà giải ngân đầu tư

công cũng sẽ khiến nhu cầu phát hành trái phiếu dự kiến tăng 10% trong 2024 và lợi suất TPCP tăng lên trong những tháng tới.

- Lãi suất ngắn và dài hạn hạ nhanh đã tạo chênh lệch gap âm lớn giữa lãi suất VND với lãi suất các đồng tiền mạnh như USD, Euro và cả các đồng tiền trong khu vực. Điều này góp phần, cùng với đà tăng của USD index, tạo áp lực lên tỷ giá trong suốt 2 tháng qua. Để giảm bớt áp lực này, SBV đã chủ động sử dụng công cụ phát hành tín phiếu và đẩy tăng lãi suất ngắn hạn từ tuần cuối tháng 9 để hạn chế các hoạt động carry trade tỷ giá. Trên thị trường trái phiếu, các lãi suất trái phiếu dài hạn cũng tạo đáy và nhích lên. Điều kiện tài chính trong Q4 sẽ không còn ở trạng thái dư thừa và nói lỏng như Q3.



- Các diễn biến mới trên thị trường tiền tệ đã làm giảm sự hưng phấn của dòng tiền vào thị trường chứng khoán, khiến lực mua thận trọng và thanh khoản thị trường giảm dần từ cuối tháng 09/2023. Trên một nền tảng không còn thuận lợi, những cổ phiếu hút mạnh dòng tiền đầu cơ vào đáy giá lên cao như bất động sản, chứng khoán đã giảm mạnh. Áp lực bán ròng của NĐT nước ngoài đồng thời gây sức ép lên nhóm cổ phiếu lớn khiến VNindex giảm mạnh trong tháng qua.
- Sau pha điều chỉnh hiện tại VN-Index về sát 1100, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ bước vào giai đoạn phân hoá bởi: 1) định giá thị trường đã về vùng hợp lý khi P/B ở mức 1.6x và P/E giảm về 13 lần, 2) lãi suất vẫn còn ở vùng thấp, tạo điều kiện cho doanh nghiệp phục hồi, và 3) một số doanh nghiệp đã liên tục cải thiện những yếu tố cơ bản, đi qua đáy khó khăn, và tiếp tục duy trì tăng trưởng trong 2024.



- Trong vài tuần tới, thị trường vẫn sẽ thận trọng khi chưa đánh giá được việc hút thanh khoản của SBV sẽ làm tăng các lãi suất ngắn hạn lên bao nhiêu, kéo dài trong bao lâu, tác động như thế nào tới lãi suất trái phiếu dài hạn và cả lãi suất huy động (có mối quan hệ chặt chẽ với dòng tiền và định giá thị trường). Kịch bản khó khăn nhất sẽ là SBV hút về lượng dư thừa thanh khoản nhưng tỷ giá vẫn chịu áp lực tăng do outflow mạnh kéo dài. Khi đó việc bán can thiệp tự dự trữ ngoại hối có thể được thực hiện và gián tiếp tạo thêm sức ép thanh khoản lên VND, tương tự diễn biến Q3 2022. Dù chuẩn bị cho kịch bản cực đoan này nhưng chúng tôi không coi đây là kịch bản cơ sở. Lý do là cán cân thanh toán của Việt Nam năm nay tích cực hơn nhiều so với 2022, SBV kiểm soát thị trường tự do và dòng outflow ngoại tệ chặt chẽ hơn, và lãi suất điều hành của FED cũng đã ổn định ở vùng đỉnh.
- Dù kịch bản nào xảy ra, chúng tôi tin rằng mặt bằng lãi suất nếu điều chỉnh vẫn sẽ giữ ở mức thấp và các căng thẳng về thanh khoản sẽ không kéo dài hay khốc liệt như 2022. Quý 4 sẽ là một môi trường không quá dư thừa thanh khoản, cũng không quá tích cực về tăng trưởng, nhưng phù hợp cho sự phân hóa trong cả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cũng như diễn biến giá cổ phiếu. Nhiều cổ phiếu sẽ có đáy mới trong 2024, nhưng cũng không ít cổ phiếu có lợi nhuận và giá vượt đỉnh lịch sử. Nhịp điều chỉnh này của VN-Index sẽ mở ra cơ hội mới để lựa chọn và tích lũy cổ phiếu tốt ở định giá rẻ cho năm đầu tư mới 2024.