



THÁNG 9 NĂM 2019

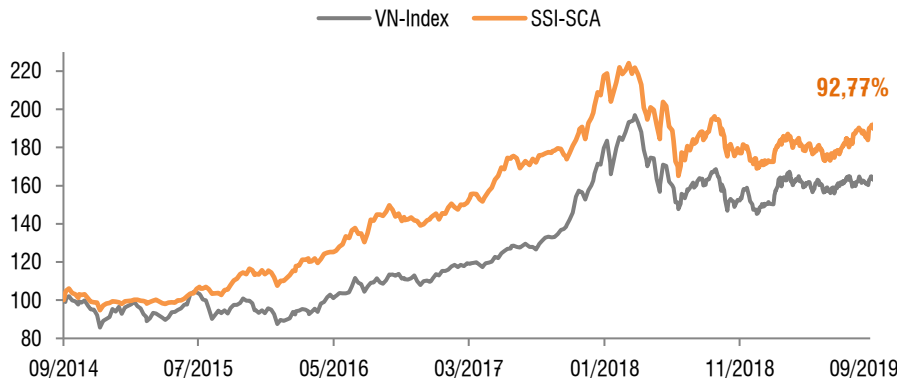
THAY ĐỔI GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG

	NAV/CCQ (đồng)	Tăng trưởng (%)			
		1 tháng	Từ đầu năm	Trung bình năm	Từ khi thành lập
SSI-SCA	19.277,10	2,22%	10,61%	13,99%	92,77%
VN-Index		1,27%	11,65%	10,47%	64,73%

CHỈ SỐ CƠ BẢN CỦA QUỸ

Chỉ số	
P/E (12 tháng)	9,79x
P/B	1,97x
ROE	21,52%
Lợi tức cổ phiếu	2,03%

Nguồn: Bloomberg, SSIAM

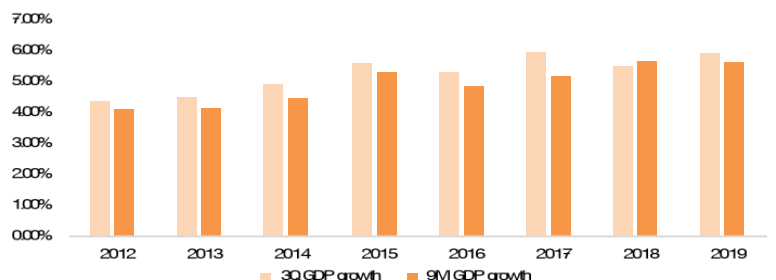


HOẠT ĐỘNG QUỸ TRONG THÁNG

Dữ liệu vĩ mô quý 3 cho thấy một nền kinh tế Việt Nam kiên cường trong bối cảnh suy thoái và biến động toàn cầu. Việt Nam được coi là quốc gia hưởng lợi chính của cuộc chiến thương mại nhờ phân bổ lại sản xuất từ Trung Quốc, được biểu hiện qua sự gia tăng FDI và tăng trưởng thặng dư thương mại. Mặt khác, suy thoái toàn cầu và chủ nghĩa bảo hộ gây ra rủi ro cho sản xuất và xuất khẩu. Bất chấp biến động bên ngoài, nền kinh tế vẫn còn nhiều dư địa để thúc đẩy tăng trưởng vì đầu tư công chậm chạp đã cản trở tăng trưởng trong nhiều năm và mức lãi suất vẫn cao. Hoạt động mở rộng tài khóa lâu nay trầm lắng vì chính sách chống tham nhũng quyết liệt đã dẫn đến việc đình trệ các dự án mới. Trong khi đó, việc quản lý chính sách tiền tệ đang ở trong một điều kiện thuận lợi nhờ áp lực lạm phát thấp và đồng nội tệ ổn định. Nếu Chính phủ quản lý tốt các yếu tố nói trên, Việt Nam có thể nắm bắt cơ hội này để khai thác dân số trẻ, năng động, cùng với thu nhập tăng để duy trì tăng trưởng kinh tế cao, vững chắc trong những năm tới.

Việt Nam đạt mức tăng trưởng GDP mạnh mẽ vượt mong đợi trong quý 3 năm 2019. Nền kinh tế tăng trưởng mạnh mẽ ở mức 7,31% YoY trong quý này, cao hơn so với 3Q18 (6,88%), chỉ thấp hơn mức tăng trưởng trong 3Q17 (7,46%). Tăng trưởng GDP trong 9 tháng đầu năm lên tới 6,98%, cao nhất trong 9 năm qua.

Tăng trưởng GDP của Việt Nam



"Công Ty Quản Lý Quỹ Tốt Nhất Việt Nam"
2015, 2016, 2017, 2018



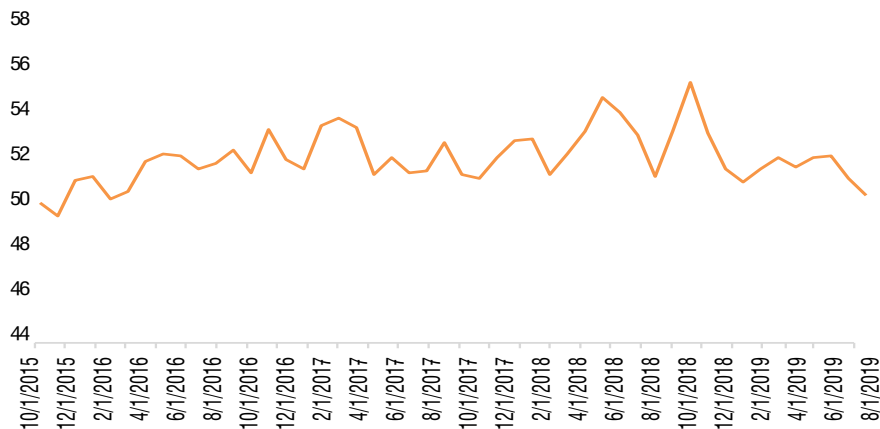
Công Ty Quản Lý Quỹ Nội Địa của Năm"
2015, 2016, 2017, 2018

Nguồn: Tổng Cục Thống kê

HOẠT ĐỘNG QUỸ TRONG THÁNG

Sản xuất tiếp tục dẫn đầu tốc độ tăng trưởng vượt trội trong quý 3/2019 với 11,68% YoY, đóng góp 2,31% vào tổng mức tăng trưởng 7,31%. Bên cạnh đó, bất chấp sự trì trệ của thị trường bất động sản tại Thành phố Hồ Chí Minh với những lần ra mắt mới hạn chế, ngành xây dựng vẫn tăng trưởng tích cực 8,99% so với cùng kỳ. Chỉ số quản lý mua hàng sản xuất tại Việt Nam (PMI), mặc dù vẫn còn trong giai đoạn việc mở rộng phạm vi sản xuất, đã giảm xuống 50,5 vào tháng 9 (so với 51,4 vào tháng 8), đây là mức thấp nhất trong bảy tháng. Sự tăng trưởng giảm sút này được cho là do sản lượng và các đơn đặt hàng mới giảm khi căng thẳng thương mại Mỹ-Trung ảnh hưởng đến nhu cầu toàn cầu.

PMI sản xuất của Việt Nam



Nguồn: HIS Markits

Sự phục hồi của lĩnh vực khai thác khoáng sản cũng đáng lưu ý sau 3 năm giảm liên tiếp. Sản lượng than tăng đáng ngạc nhiên trong quý 3 với mức tăng 19,4% so với cùng kỳ năm trước. Nhu cầu của các nhà máy phát điện đóng vai trò quyết định vì mực nước của các nhà máy thủy điện đặc biệt thấp ngay cả vào đầu mùa mưa. Ngoài ra, các hoạt động khai thác kim loại cơ bản cũng tăng 31,2% so với cùng kỳ năm trước.

Về chi tiêu, tăng trưởng tiêu dùng khá cao ở mức 7,46% YoY trong khi hình thành vốn thậm chí còn đạt tỷ lệ ấn tượng hơn với mức 8,44% YoY. Tổng doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ với 11,6% YoY trong 9 tháng đầu năm. Nếu không tính đến yếu tố giá, mức tăng trung bình là 9,2% YoY, cao hơn so với cùng kỳ năm 2018 (9,1%).

Thặng dư thương mại mở rộng nhờ sự chuyển dịch sản xuất từ Trung Quốc. Theo ước tính của Tổng cục Thống kê, trong Quý 3/2019, xuất khẩu ước tính đạt 71,7 tỷ USD (+ 10% YoY) nhờ xuất khẩu điện tử, máy tính và linh kiện tăng mạnh (21,4% YoY). Trong khi đó, Quý 3/2019 ước tính nhập khẩu tăng lên 67,5 tỷ USD (+ 8,9% YoY), chủ yếu do sự gia tăng của nhập khẩu điện tử, máy tính và linh kiện (+ 30,3% YoY).

Xuất khẩu và nhập khẩu trong 9 tháng năm 2019 đạt 194,3 tỷ USD (+ 8,2% YoY) và 188,42 tỷ USD (+ 8,9% YoY), dẫn đến thặng dư thương mại 5,9 tỷ USD mở rộng từ thặng dư 3,4 tỷ USD được ghi nhận vào cuối tháng 8. Tuy nhiên, thâm hụt thương mại với Trung Quốc vẫn rất lớn và tăng mạnh (khoảng 27,7 tỷ USD, tăng khoảng 50% so với cùng kỳ năm 2018).

Các doanh nghiệp trong nước đã tận dụng cơ hội và ứng biến với chiến tranh thương mại Mỹ - Trung khá tốt, thể hiện qua mức tăng trưởng xuất khẩu và nhập khẩu cao (lần lượt là 16,4% và 14% YoY). Vì vậy, tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam là cao nhất ở châu Á, một trong những yếu tố khẳng định rằng Việt Nam là người hưởng lợi lớn từ cuộc chiến thương mại hiện nay (chưa kể đến dòng vốn FDI).

Liên quan đến thị trường xuất khẩu, trong 9 tháng đầu năm 2019, Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với doanh thu 44,9 tỷ USD, tăng 28,2% YoY; tiếp theo là EU với 31,1 tỷ USD, giảm 0,7% YoY; Trung Quốc đạt 27,8 tỷ USD, giảm 3,8% YoY; thị trường ASEAN đạt 19,4 tỷ USD, tăng 4,7% YoY; Nhật Bản đạt 15,1 tỷ USD, tăng 10% YoY; Hàn Quốc đứng thứ 14,5 tỷ USD, tăng 8,1% YoY.

Vốn đầu tư nước ngoài vẫn được duy trì nhưng vốn FDI đã đăng ký bị chậm lại do thiếu các dự án lớn.

Tổng vốn đầu tư đã giải ngân tăng 7,2% YoY lên mức 14,22 tỷ USD trong 9 tháng năm 2019. Trong khi đó, vốn đầu tư nước ngoài cam kết đã giảm 20% YoY xuống còn 15,8 tỷ USD. Lý do cho sự sụt giảm này là do thiếu các dự án lớn trong năm nay và đầu tư bất động sản yếu hơn. Khu vực sản xuất và chế biến thu hút 12,4 tỷ USD, tăng 9,6% so với cùng kỳ, chiếm gần 78,5% tổng vốn cam kết trong 9 tháng năm 2019, tiếp theo là lĩnh vực



HOẠT ĐỘNG QUỸ TRONG THÁNG

bất động sản với 1,1 tỷ USD. Vốn đầu tư nước ngoài đăng ký cao của ngành sản xuất & chế biến là một dấu hiệu tích cực và thêm bằng chứng cho thấy Việt Nam đang được hưởng lợi từ việc di chuyển sản xuất từ Trung Quốc. Với FDI mới đăng ký, Trung Quốc (bao gồm cả Hồng Kông) vẫn là nhà đầu tư hàng đầu tại Việt Nam (3,3 tỷ USD, 29,8%), tiếp theo là Hàn Quốc (2,1 tỷ USD, 19,1%) và Nhật Bản (1,6 tỷ USD, 14,4%).

Căng thẳng thương mại kéo dài giữa Mỹ và Trung Quốc sẽ đẩy nhanh xu hướng chuyển dịch đầu tư và sản xuất từ Trung Quốc sang các nước láng giềng trong khu vực, bao gồm cả Việt Nam. Trong khi đó, những lợi thế của Việt Nam so với các quốc gia khác như vị trí địa lý, ổn định vĩ mô, chi phí lao động cạnh tranh và danh sách dài các Hiệp định Tự do Thương mại mà Việt Nam đang tham gia cũng sẽ giúp Việt Nam thu hút vốn FDI từ các thị trường khác.

Giải ngân chậm cho đầu tư và phát triển vẫn là nút thắt cho tăng trưởng

Theo ước tính của Tổng Cục Thống kê (GSO), tính đến ngày 15/9, thu ngân sách Nhà nước lên tới 1.029 tỷ đồng (44,7 tỷ USD), đạt 72,9% kế hoạch năm tài chính 2019. Tuy nhiên, chi tiêu của Nhà nước nhích lên tới 962,2 tỷ đồng (41,8 tỷ USD); việc này chỉ hoàn thành 58,9% kế hoạch hàng năm do giải ngân chậm cho đầu tư và phát triển.

Nhìn chung, trong 9 tháng năm 2019, tổng vốn đầu tư xã hội ở mức giá hiện tại ước tính là 1.378,3 tỷ đồng (59,9 tỷ USD, tăng 10,3% so với cùng kỳ), bằng 34,3% GDP, bao gồm: vốn của khu vực Nhà nước là 18,5 tỷ USD, tăng 3 % YoY, chiếm 31% tổng nguồn vốn; khu vực ngoài quốc doanh đạt 27,1 tỷ USD, tăng 16,9% so với cùng kỳ, chiếm 45,3% trên tổng thể; Khu vực FDI đạt 14,2 tỷ USD, tăng 8,4%, chiếm 23,7%. Trong vốn đầu tư của khu vực Nhà nước, vốn từ ngân sách Nhà nước trong 9 tháng ước tính đạt 9,74 tỷ USD, bằng 59,7% kế hoạch cả năm và tăng 4,8% so với cùng kỳ năm ngoái (cùng kỳ năm 2018 là bằng 60,7% và tăng 11,4%).

Việc giải ngân đầu tư công chậm chạp kéo dài hơn 10 năm tiếp tục trong 9 tháng đầu năm 2019. Đây là một trong những nút thắt lớn của nền kinh tế, gây ra những hậu quả và thách thức tiêu cực cho đà tăng trưởng kinh tế. Trên thực tế, hoạt động giải ngân đầu tư công đòi hỏi các biện pháp quyết liệt hơn trong tương lai gần.

Tổng đầu tư theo nhóm sở hữu

Tăng trưởng	9 tháng 2017	9 tháng 2018	9 tháng 2019
Đầu tư vốn Nhà nước	7%	3,3%	3%
Đầu tư vốn tư nhân	16,6%	17,9%	16,9%
Đầu tư nước ngoài	13,5%	9,1%	8,4%
Tổng	12,3%	10,6%	10,3%

Rất nhiều cơ hội cho chính sách tiền tệ dựa trên nền tảng lạm phát thấp và đồng nội tệ ổn định

Nguồn: Tổng Cục Thống kê

CPI tháng 9 năm 2019 tăng 0,32% MoM và 1,98% YoY, được thúc đẩy bởi:

- (i) Sự gia tăng của các dịch vụ giáo dục do các tỉnh đang thực hiện lộ trình tăng học phí cho năm học mới;
- (ii) Giá thịt lợn tăng do tác động của dịch tả lợn châu Phi và giá gạo & thực phẩm tươi tăng ở một số khu vực bị ảnh hưởng bởi lũ lụt.

Tính đến cuối quý 3, CPI đã tăng 2,2% so với cuối năm 2018. CPI trung bình 9 tháng năm 2019 công bố đạt mức 2,5% YoY, thấp hơn mức tăng 3,57% trong cùng kỳ năm 2018 và là mức thấp nhất trong ba năm qua. Sự gia tăng này chủ yếu được thúc đẩy bởi:

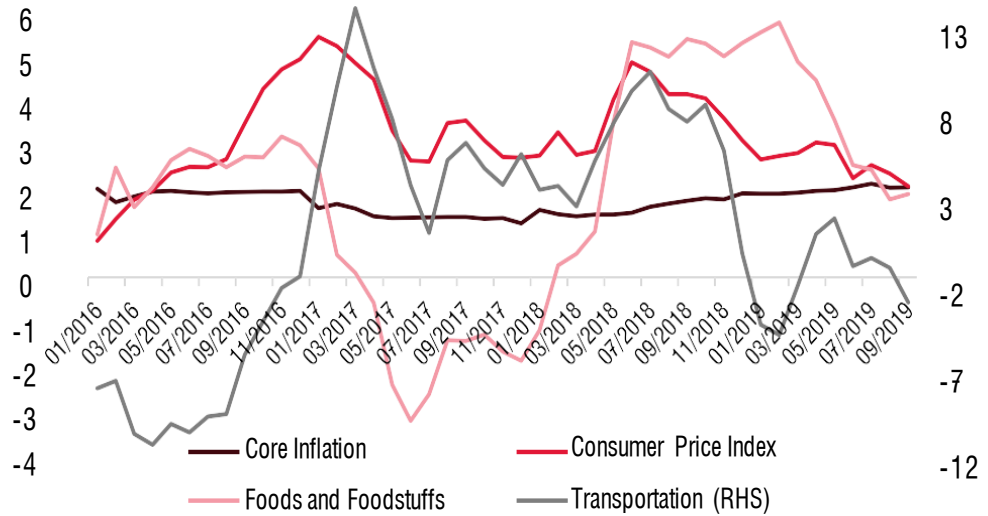
- (i) Dịch vụ ăn uống và phục vụ đóng góp 50,06%;
- (ii) Nhà ở và vật liệu xây dựng chiếm 17,12%;
- (iii) Nhóm giáo dục đóng góp 14,48% cho sự gia tăng. Về mặt giảm chẵn, việc giảm giá xăng dầu đã giúp giảm bớt áp lực lạm phát trong nền kinh tế.

Ở chiều giảm, việc giảm giá xăng dầu đã giúp giảm bớt áp lực lạm phát trong nền kinh tế.



HOẠT ĐỘNG QUỸ TRONG THÁNG

Chỉ số Giá tiêu dùng của Việt Nam



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Mức lạm phát có thể chấp nhận có thể giải thích tại sao Ngân hàng Nhà Nước hạ lãi suất chính sách 25 điểm phần trăm hai tuần trước, cũng là lý do tại sao Chính phủ hạ mục tiêu lạm phát từ 4% xuống 3,5% vào cuối tháng 9. Với mức lạm phát thấp trong 9 tháng năm 2019, nhiều khả năng lạm phát sẽ được kiểm soát ở mức thấp 3-3,3% trong năm nay.

VNĐ vẫn mạnh dù Nhân dân tệ suy yếu. Mặc dù đồng Nhân dân tệ chạm mức thấp nhất trong 11 năm do căng thẳng thương mại leo thang, VNĐ vẫn là một trong những đồng tiền ổn định nhất so với USD nhờ vào dòng vốn nước ngoài dồi dào. VNĐ đã mất giá 0,1% so với USD trong tháng 9. Tính đến ngày 30/9, tỷ giá hối đoái trung bình USD/VNĐ được niêm yết ở mức 23.161 VNĐ/1USD, tương đương với mức khấu hao 1,47% so với USD.

Với thặng dư thương mại là 5,9 tỷ USD, thặng dư tài khoản vãng lai (khoảng 10 tỷ USD hiện tại, > 3% GDP) và thặng dư ngân sách (vì đầu tư công chậm), áp lực đối với đồng nội tệ là rất nhỏ. Do đó, chúng tôi hy vọng rằng VNĐ sẽ duy trì sự ổn định trong tương lai gần.

Lãi suất tiền gửi tăng nhẹ trong 3Q19. Trong vài tháng đầu năm, lãi suất tiền gửi có xu hướng tăng theo các điều khoản khác nhau. Đến cuối tháng 8, lãi suất tiền gửi đạt mức cao nhất kỉ lục - 10% (chứng chỉ tiền gửi 5 năm của một số ngân hàng thương mại vừa và nhỏ). Những lý do cho việc tăng lãi suất tiền gửi 3 tháng gần đây là:

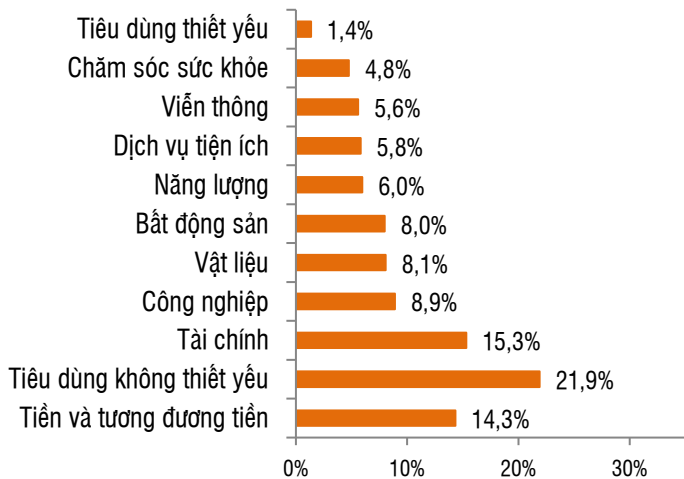
- (i) Đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng, thường tăng vào cuối năm;
- (ii) Đáp ứng các yêu cầu về tỷ lệ an toàn vốn theo tiêu chuẩn Basel II từ năm 2020 và giảm dần lượng vốn ngắn hạn được sử dụng cho vay trung và dài hạn;
- (iii) Cạnh tranh từ thị trường trái phiếu doanh nghiệp.

Tỷ lệ cho vay nói chung là ổn định. Quyết định của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (ngày 13 tháng 9) sẽ giảm lãi suất hoạt động (lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu, lãi suất thị trường mở, v.v.) dự kiến sẽ hỗ trợ thanh khoản, giúp ổn định lãi suất cho vay trong bối cảnh lãi suất tiền gửi đã tăng gần đây.

Tăng trưởng tín dụng chậm, dự báo cuối năm ở mức 13 - 14%. Theo số liệu mới nhất của Ngân hàng Nhà nước, tính đến ngày 20 tháng 9 năm 2019, tín dụng đã tăng thêm 8,4% từ đầu năm tới nay, đây là mức tăng thấp nhất trong 3 năm qua. Tuy nhiên, trong bối cảnh ngày càng có nhiều nguồn tài trợ bổ sung (tư nhân, FDI, trái phiếu, cổ phiếu, v.v.) và thực tế là cơ cấu tín dụng đang được giám sát tốt hơn, mức tăng này là khá hợp lý. Với các yếu tố mùa vụ, tăng trưởng tín dụng sẽ tốt hơn từ nay đến cuối năm và cả năm có thể đạt 13-14% theo kế hoạch. Mặt khác, tăng trưởng tiền gửi được công bố ở mức 8,68% kể từ đầu năm.



CƠ CẤU DANH MỤC THEO NGÀNH (%NAV)



THÔNG TIN CHUNG VỀ QUỸ

Tên Quỹ	Quỹ Đầu Tư Lợi Thể Cạnh Tranh Bền Vững SSI
Mã Quỹ	SSI-SCA
Loại hình	Quỹ Mở
Bắt đầu hoạt động	26/09/2014
Thời hạn hoạt động	Không thời hạn
Công ty quản lý quỹ	Công Ty TNHH Quản Lý Quỹ SSI https://www.ssi.com.vn/AssetManagement.aspx
Ngân Hàng Giám Sát	Ngân hàng TNHH Một Thành Viên Standard Chartered (Việt Nam)
Đại Lý Phân Phối	SSIAM, SSI, BVSC, VCBS, ACBS, VNDIRECT, MBS, HSC
Ngày giao dịch	Hàng ngày (ngày T)
Thời gian nhận lệnh	Trước 15h chiều ngày T-1
Giá trị đầu tư tối thiểu	2.000.000 VND

KHUYẾN CÁO

Tài liệu này được viết và phát hành bởi công ty TNHH Quản Lý Quỹ SSI (SSIAM). Tài liệu này chỉ mang tính chất tham khảo và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Tài liệu này không phải là bản cáo bạch, lời đề nghị hay là bất kỳ cam kết nào của SSIAM. SSIAM không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi tài liệu này dưới mọi hình thức khi các vấn đề thuộc về quan điểm, dự báo và ước tính trong tài liệu này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

Tài liệu này không nên được sử dụng cho mục đích ghi nhận kế toán, thuế hay để đưa ra các quyết định đầu tư. Nhà Đầu Tư nên chú ý rằng kết quả hoạt động trong quá khứ không hàm ý đảm bảo cho kết quả hoạt động của Quỹ trong tương lai. Giá trị của một chứng chỉ quỹ và thu nhập của Quỹ có thể tăng hoặc giảm nên không thể được bảo đảm bởi Công Ty Quản Lý Quỹ. Trường hợp Nhà Đầu Tư nghi ngờ về quyết định đầu tư của mình thì nên tìm hiểu thêm thông tin hoặc tham khảo ý kiến chuyên gia để có quyết định đầu tư thích hợp.

CỔ PHIẾU CHIẾM TỶ TRỌNG LỚN TẠI NGÀY 30/09/2019

Cổ phiếu	Tên Công ty	Ngành	% NAV
MWG	Công ty cổ phần Đầu tư Thẻ giới Di động	Tiêu dùng không thiết yếu	13,6%
HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	Vật liệu	7,6%
MBB	Ngân hàng CP Quân đội	Tài chính	7,4%
FPT	CTCP FPT	Viễn thông	7,2%
PHR	CTCP Cao su Phước Hòa	Tiêu dùng không thiết yếu	3,4%

MỤC TIÊU VÀ CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

Tăng trưởng giá trị tài sản ròng dài hạn và tạo thu nhập ổn định cho nhà đầu tư thông qua việc đầu tư vào các cổ phiếu của các công ty có lợi thế cạnh tranh bền vững và các tài sản có thu nhập cố định.

Quỹ áp dụng chiến lược đầu tư chủ động, tập trung đầu tư vào danh mục các cổ phiếu niêm yết của các công ty có lợi thế cạnh tranh bền vững, có thị phần lớn, năng lực quản trị tốt, tình hình tài chính vững mạnh, có khả năng hoạt động tốt trong điều kiện thị trường không thuận lợi, và đang được định giá hấp dẫn so với tiềm năng tăng trưởng trong tương lai của công ty. Quỹ cũng đầu tư vào các tài sản có thu nhập cố định có chất lượng tín dụng tốt, đảm bảo thu hồi vốn và mang về các khoản thu nhập cố định cho Quỹ.

NGƯỜI ĐIỀU HÀNH QUỸ

Nguyễn Đức Minh

Giám Đốc Đầu Tư

Nguyễn Bá Huy

Phó Giám Đốc Đầu Tư

