

SSI-EF – Quỹ Đầu Tư Kiến Tạo Tương Lai SSI

Tháng 11 năm 2025

Giá NAV/CCQ (VND): 9,699.89

CÁC LỢI ÍCH VƯỢT TRỘI

LỢI NHUẬN VƯỢT TRỘI

Lợi nhuận linh hoạt, vượt trội theo biến động thị trường do đầu tư vào các mã cổ phiếu có tiềm năng phát triển dài hạn.

MINH BẠCH

Được cấp phép và giám sát bởi Ủy ban Chứng khoán nhà nước và NH Standard Chartered.

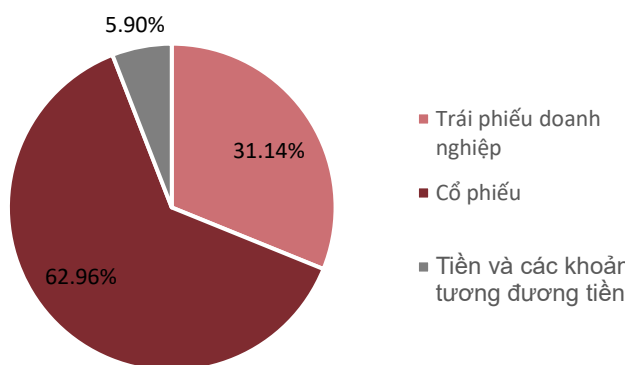
GIAO DỊCH THUẬN TIỆN

Mọi lúc, mọi nơi trên ứng dụng online hoặc trực tiếp tại quầy giao dịch.

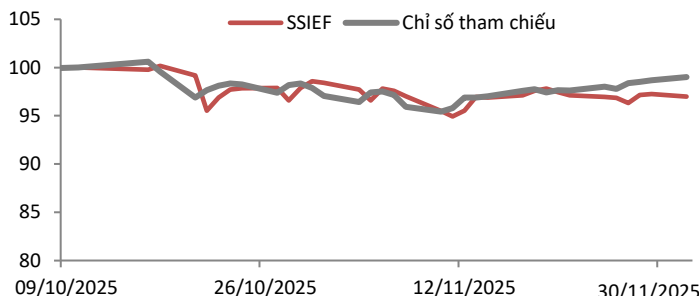
TIN CẬY

Được quản lý chuyên nghiệp bởi SSIAM – Công ty quản lý quỹ hàng đầu Việt Nam.

CƠ CẤU DANH MỤC



HIỆU QUẢ ĐẦU TƯ



BIỂU PHÍ GIAO DỊCH

Loại phí	Điều kiện	Mức phí
Phí Mua	Từ 10,000 đồng	Miễn phí
Phí Bán		
(Theo thời gian nắm giữ)	Từ 0 tháng đến dưới 12 tháng	2.0%
	Từ 12 tháng đến dưới 24 tháng	1.5%
	Từ 24 tháng trở lên	0%
Phí chuyển đổi		
(Theo thời gian nắm giữ)	Từ 0 tháng đến dưới 12 tháng	2.0%
	Từ 12 tháng đến dưới 24 tháng	1.5%
	Từ 24 tháng trở lên	0%
Thuế TNCN		0.1%

MỤC TIÊU VÀ CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

Quỹ hướng tới tăng trưởng tài sản ròng trong dài hạn với mức biến động trung bình thông qua sự kết hợp đầu tư vào cổ phiếu của các doanh nghiệp niêm yết có tiềm năng tăng trưởng lớn trong “Kỷ Nguyên Vươn Mạnh” của nền kinh tế Việt Nam, cùng với việc đầu tư vào tài sản có thu nhập cố định có chất lượng cao.

Quỹ sẽ áp dụng Chiến lược đầu tư chủ động, tìm kiếm các cơ hội đầu tư cổ phiếu niêm yết trên cả 3 sàn HSX, HNX và UPCOM. Danh mục tập trung vào các cổ phiếu của các doanh nghiệp có tiêu chuẩn quản trị doanh nghiệp tốt và minh bạch, có tiềm năng tăng trưởng mạnh so với mặt bằng chung các doanh nghiệp cùng ngành và so với thị trường chung, có nền tảng tài chính vững chắc và được định giá thấp.

Quỹ cũng sẽ 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 trong điều kiện bình thường của thị trường.

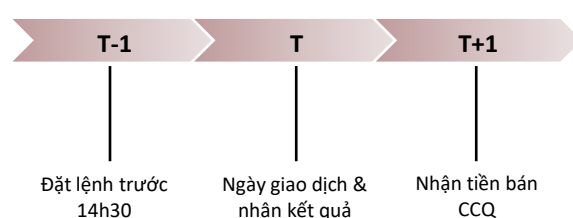
CỔ PHIẾU/TRÁI PHIẾU CHIẾM TỶ TRỌNG LỚN

MÃ CỔ PHIẾU	TÊN CÔNG TY	% NAV
MWG	CTCP Đầu tư Thế giới Di động	4.8%
CTG	NH TMCP Công thương Việt Nam	3.9%
HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	3.7%
TCB	NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam	3.5%
MBB	NH TMCP Quân đội	3.1%

TRÁI PHIẾU	TÊN TỔ CHỨC PHÁT HÀNH	LÃI SUẤT
VIC	Tập đoàn VINGROUP - CTCP	9.18%
MSN	CTCP Tập đoàn Masan	8.65%
MML	CTCP Masan MeatLife	8.58%
HDB	NH TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh	7.48%

Tăng trưởng	Lợi nhuận	Chỉ số tham chiếu (*)	Chênh lệch
1 tháng	-0.75%	2.03%	-2.78%
Từ ngày thành lập	-3.00%	-0.98%	-2.02%

LỊCH MUA/BÁN



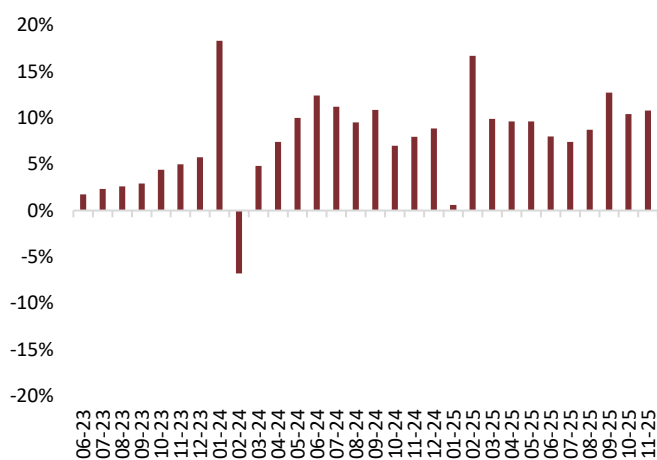
CẬP NHẬT VĨ MÔ – THÁNG 11 2025

Hoạt động sản xuất duy trì tích cực trong tháng 11

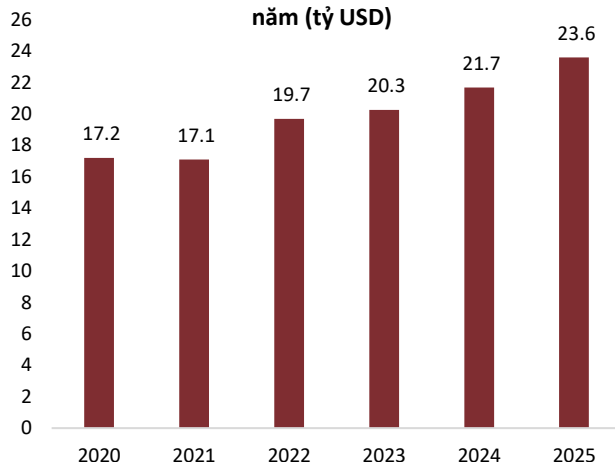
Hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng trong tháng 11, với chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng 2.3% so với tháng trước và 10.8% svck, dẫn dắt bởi lĩnh vực chế biến chế tạo (+11.8% svck). Các hoạt động thương mại, vốn có mối liên hệ chặt chẽ với sản xuất công nghiệp cũng duy trì tích cực và đều đạt mức tăng trưởng 2 chữ số: Xuất khẩu tăng 15.1% svck, nhập khẩu tăng 16% svck, thặng dư thương mại đạt 1.1 tỷ USD trong tháng và 20.5 tỷ USD lũy kế 11T2025. Một số nhóm hàng xuất khẩu chủ lực tăng mạnh như: Điện tử (+53.5% svck), đồ chơi (+175.4% svck), thủy sản (+8% svck). Số lao động trong ngành chế biến chế tạo tăng 3.7% svck, dù thấp hơn nhẹ so với các tháng trước. PMI sản xuất đạt 53.8, giảm nhẹ từ 54.5 nhưng tiếp tục thể hiện sự cải thiện điều kiện kinh doanh trong hoạt động sản xuất.

FDI duy trì khả quan trong tháng 11 với giá trị FDI giải ngân trong 11T2025 đạt 23.6 tỷ USD (+8.9% svck), mức cao nhất trong 5 năm. Riêng lĩnh vực chế biến chế tạo chiếm 83%, tương đương 19.6 tỷ USD. FDI đăng ký đạt 33.7 tỷ USD (+7.4% svck) mặc dù vốn đăng ký mới giảm 8.2% svck. Giải ngân đầu tư công tăng tốc trong tháng 11 và tăng 39.2% svck trong 11T2025, tương đương 553 nghìn tỷ đồng (21 tỷ USD), đạt 61% chỉ tiêu của Thủ tướng. Tính đến ngày 21/11, tín dụng tăng 16.1%, cao hơn mức 11.1% cùng kỳ 2024, cho thấy nhu cầu tín dụng vẫn mạnh mẽ. Tuy nhiên, trái với thông lệ các năm trước, NHNN chưa nới hạn mức tăng trưởng tín dụng, phản ánh quan điểm thận trọng hơn trong hoạt động điều hành.

Chỉ số IP (% svck)



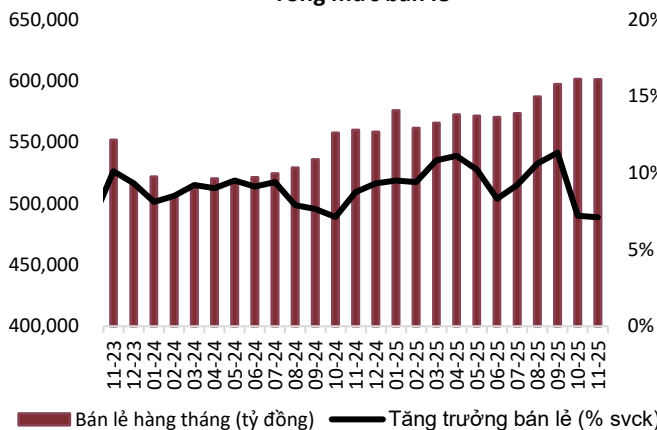
Vốn đầu tư FDI thực hiện trong 11 tháng đầu năm (tỷ USD)



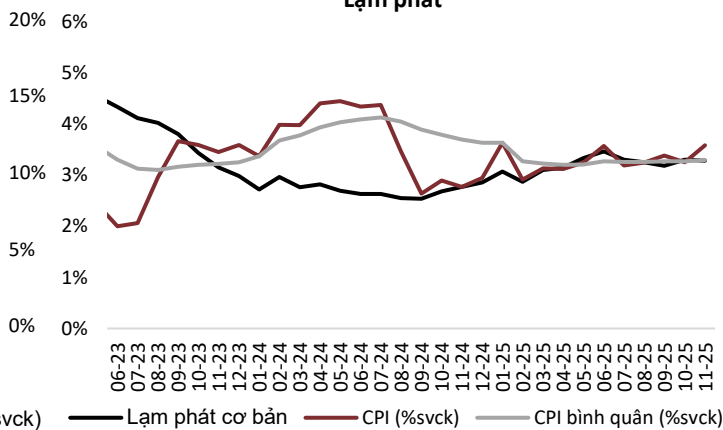
Tiêu dùng nội địa chưa cải thiện, doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 7.1% svck, tương đương tháng 10, do chịu ảnh hưởng nặng nề từ lũ lụt ở miền Trung & Nam Trung Bộ. Lũy kế 11T2025, bán lẻ tăng 9.1% svck (tăng trưởng thực đạt 6.8% svck), vẫn thấp hơn mức trước COVID (10-12%). Ngược lại, du lịch quốc tế tiếp tục hỗ trợ tiêu dùng, lượng khách quốc tế tăng 15.6% svck trong tháng 11. Lũy kế từ đầu năm, lượng khách quốc tế đạt 19.2 triệu lượt (+21% svck), bằng 117.5% mức trước COVID năm 2019.

CPI tháng 11 tăng 0.45% so với tháng trước, chủ yếu do giá lương thực - thực phẩm tăng 0.95% so với tháng trước tại các tỉnh thành chịu ảnh hưởng trực tiếp từ đợt lũ lụt và chi phí giao thông tăng 1.07% so với tháng trước do giá xăng dầu trong nước tăng (+2.41% so với tháng trước). So với cùng kỳ, CPI tăng lên 3.58% trong tháng 11 (từ 3.25% trong tháng 10). Theo đó, lạm phát bình quân 11 tháng đạt 3.29%, nằm trong mục tiêu 4,0%-4,5% của Chính phủ.

Tổng mức bán lẻ



Lạm phát



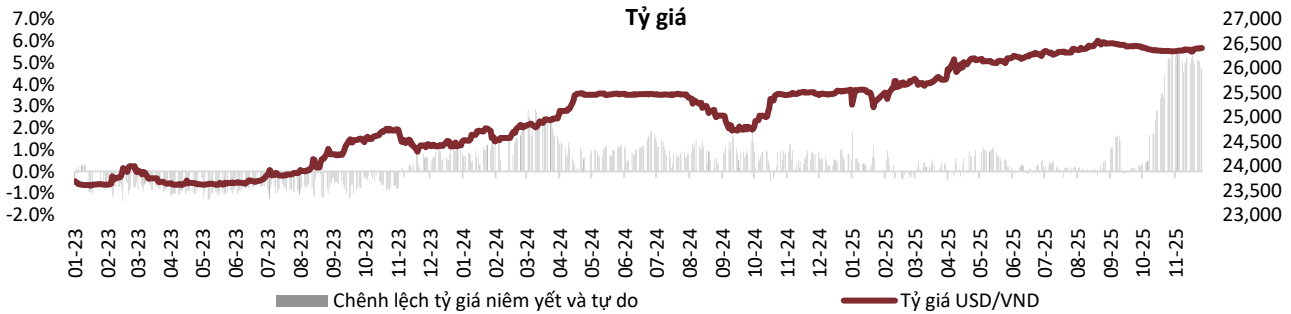
■ Bán lẻ hàng tháng (tỷ đồng) ■ Tăng trưởng bán lẻ (% svck)

— Lạm phát cơ bản — CPI (%svck) — CPI bình quân (%svck)

CẬP NHẬT VĨ MÔ – THÁNG 11 2025

So với đồng USD, đồng VND mất giá 0.2% so với tháng trước trong tháng 11 và 3.4% so với đầu năm, đồng thời chịu thêm áp lực từ thông tin Kho bạc Nhà nước mua vào 100 triệu USD. Chênh lệch giữa tỷ giá trên thị trường tự do và chính thức duy trì rộng từ giữa tháng 10 (bình quân trên 5%). Mặc dù khoảng cách này bắt đầu thu hẹp từ giữa tháng 11, nhưng vẫn cao hơn đáng kể so với mức thông thường, phản ánh kỳ vọng VND tiếp tục mất giá và tình trạng găm giữ ngoại tệ của người dân. Trong ngắn hạn, kiểu hối tăng vào dịp cuối năm và kỳ vọng FED tiếp tục cắt giảm lãi suất trong tháng 12 sẽ hỗ trợ ổn định tỷ giá.

NHNN tiếp tục bơm ròng 106.4 nghìn tỷ đồng trong tháng, đưa dư nợ OMO lên 330 nghìn tỷ đồng, tăng 47% so với cuối tháng 10, cho thấy nhu cầu vốn ngắn hạn trong hệ thống ngân hàng vẫn chưa hạ nhiệt. Lãi suất cho vay qua đêm trên thị trường liên ngân hàng duy trì ở mức cao, trung bình 5.5% và có những ngày tăng vọt lên 6.5%. Đây là dấu hiệu rõ ràng của áp lực thanh khoản gia tăng, một phần do sự dịch chuyển của một số tổ chức tín dụng cung cấp thanh khoản truyền thống sang phía người đi vay. Trên thị trường 1, lãi suất huy động tại một số ngân hàng tiếp tục tăng khoảng 20-50 điểm cơ bản trong tháng 11.



Chỉ số VNIndex phục hồi 3.1% và tăng 51 điểm lên 1690 trong tháng 11, nhưng riêng nhóm Vingroup đóng góp tới 70 điểm. Dòng vốn xoay sang các cổ phiếu phòng thủ thuộc nhóm tiêu dùng và trả cổ tức cao (như VNM, SAB, GAS, POW) cũng như một số cổ phiếu gách có thanh khoản thấp, khi tâm lý chuyển sang thận trọng và các ngành có hệ số beta cao, nhạy cảm với lãi suất chứng kiến dòng vốn rút ra mạnh mẽ. Bối cảnh thanh khoản căng thẳng trong hệ thống ngân hàng đã tác động trực tiếp đến giao dịch cổ phiếu, với giá trị giao dịch bình quân (ADTV) trong tháng 11 giảm 31% so với tháng trước, chỉ còn 961 triệu USD. Chúng tôi kỳ vọng thanh khoản sẽ quay trở lại khi tăng trưởng tín dụng trở lại vào năm sau. Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 312 triệu USD trong tháng. Các mã bị bán ròng nhiều nhất gồm STB (-80.6 triệu USD), VCI (-51.3 triệu USD) và MBB (-45 triệu USD), trong khi các mã được mua ròng nhiều nhất gồm FPT (+68.7 triệu USD), HPG (+65.8 triệu USD) và VNM (+60.7 triệu USD).

Xét theo ngành, bất động sản tiếp tục vượt trội với mức tăng mạnh nhất 17.3% so với tháng trước, dẫn dắt bởi VIC (+36.3%), tiếp theo là nhóm hàng tiêu dùng không thiết yếu (+7%) và tiêu dùng thiết yếu (+2.1%). Ngược lại, công nghệ thông tin (-5.9%), dịch vụ truyền thông (-3.6%) và chăm sóc sức khỏe (-2.4%) là những ngành giảm mạnh nhất.

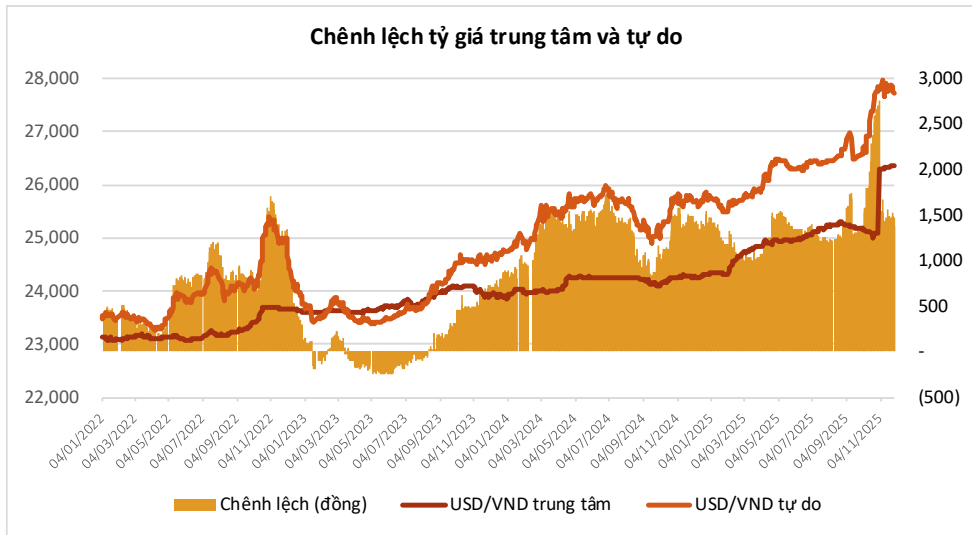
Chỉ số VNIndex hiện giao dịch ở mức P/E trượt 12 tháng là 16.4 lần, thấp hơn mức trung bình 17.1 lần trong 5 năm qua. Thanh khoản suy yếu cho thấy nhà đầu tư vẫn thận trọng khi VNIndex tiến gần ngưỡng kháng cự 1.700 điểm trong bối cảnh thiếu động lực rõ ràng, áp lực chốt lời và khối ngoại tiếp tục bán ròng. Theo quan điểm của chúng tôi, VNIndex dường như đã hoàn tất nhịp điều chỉnh ngắn hạn từ tháng 9 đến tháng 11, tuy nhiên sự phân hóa vẫn sẽ tiếp diễn. Chúng tôi kỳ vọng thị trường có thể trở nên cân bằng hơn, với dòng tiền lan tỏa sang các cổ phiếu dự kiến ghi nhận KQKD Q4 khả quan và đang giao dịch ở mức định giá hấp dẫn trong ngắn hạn.

TÍNH ĐẾN 28/11/2025	1 THÁNG	3 THÁNG	1 NĂM	2024	TỶ TRỌNG VN-INDEX	P/E 12 tháng	P/B	ROE	BETA
Dịch vụ truyền thông	-3.6%	-4.2%	-17.1%	43.4%	0.1%	7.5	1.1	15.7	0.7
Hàng tiêu dùng KTY	7.0%	4.5%	10.0%	29.5%	5.2%	14.2	3.1	13.6	1.0
Hàng tiêu dùng thiết yếu	2.1%	0.5%	4.1%	-2.0%	6.0%	17.2	2.5	15.7	0.8
Năng lượng	-2.2%	12.5%	4.1%	3.2%	2.0%	21.5	1.3	6.4	1.0
Tài chính	-2.1%	4.8%	19.2%	18.6%	39.3%	10.0	1.6	17.4	1.0
Chăm sóc sức khỏe	-2.4%	2.1%	-2.4%	15.4%	0.5%	18.5	2.2	12.6	0.6
Công nghiệp	0.3%	7.6%	39.3%	10.0%	9.1%	16.6	2.3	12.0	0.9
Công nghệ thông tin	-5.9%	-0.2%	-25.1%	73.4%	2.5%	18.4	4.2	24.8	0.8
Nguyên vật liệu	-2.3%	1.0%	3.4%	14.5%	6.3%	14.6	1.6	11.4	1.1
Bất động sản	17.3%	32.1%	176.5%	-5.9%	25.2%	37.7	2.9	8.0	1.1
Tiện ích	1.2%	-3.7%	-0.8%	-2.7%	3.9%	13.6	1.8	13.8	0.7
VN-Index	3.1%	0.5%	33.5%	12.1%	100%	16.4	2.0	13.5	1.0
VN30	2.0%	3.1%	43.1%	18.9%		16.5	2.3	15.5	

THÔNG TIN THỊ TRƯỜNG

Thị trường ngoại hối

Trong tháng 11, tỷ giá USD/VND trung tâm do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV) công bố ghi nhận tăng lên mức 26,300 VND/USD, so với mức 25,100 VND tại thời điểm cuối tháng 10. Với việc tỷ giá chính thức tăng, tâm lý găm giữ USD cho mục đích chênh lệch giá cũng giảm bớt, khiến tỷ giá tự do giảm nhẹ sau khi đạt đỉnh ở gần 28,000 VND. Đáng chú ý, sự điều chỉnh tăng của tỷ giá trung tâm kết hợp với đà giảm của thị trường tự do đã khiến chênh lệch tỷ giá thu hẹp. Từ mức chênh lệch kỷ lục gần 2,800 đồng vào cuối tháng 10, giảm xuống chỉ còn quanh mức 1,368 - 1,500 đồng trong suốt tháng 11. Tuy nhiên, thời điểm cuối năm là cao điểm về kinh doanh cận Tết, tỷ giá dự kiến vẫn sẽ duy trì ở mặt bằng cao trong ngắn hạn.

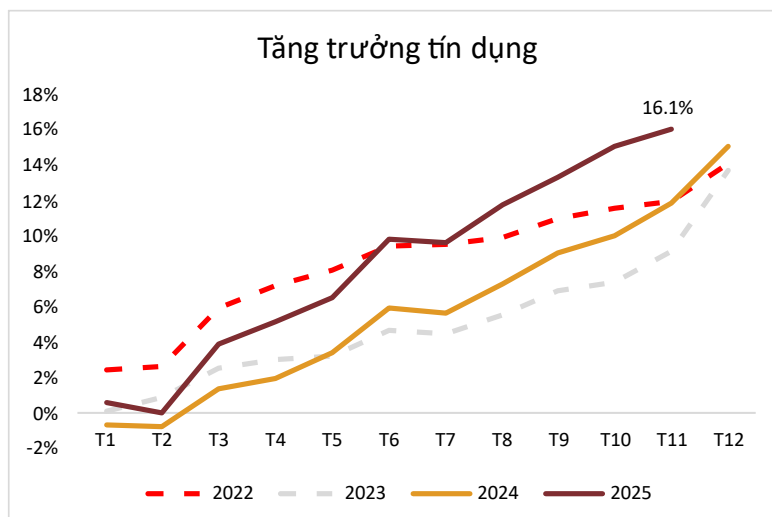


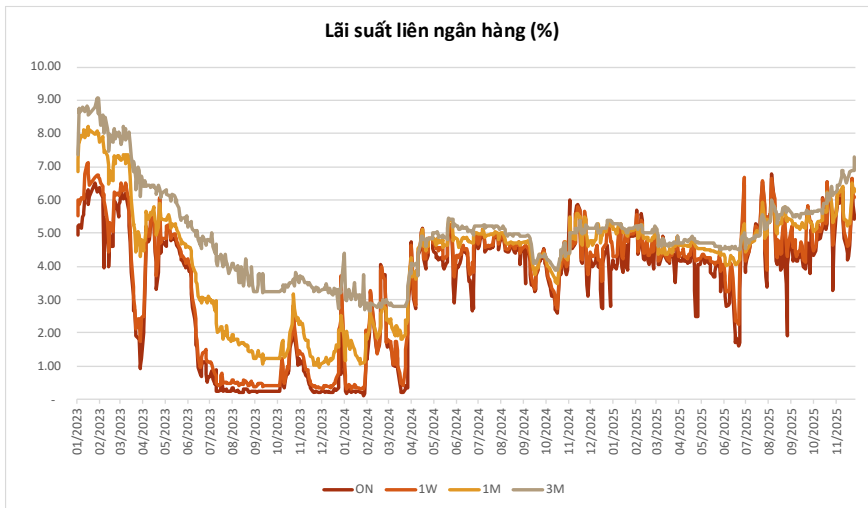
Thị trường tiền tệ

Trong tháng 11, tăng trưởng tín dụng tiếp tục ghi nhận mức cao nhất trong những năm gần đây (hơn 16% so với đầu năm) đi cùng với đó chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng so với tăng trưởng huy động ở mức cao kỷ lục dẫn đến nhu cầu vốn tăng cao càng gần về cuối năm. Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng trong tháng 11 tăng mạnh ở tất cả các kỳ hạn, trong đó lãi suất qua đêm biến động mạnh, có thời điểm vọt lên mức đỉnh 6.65%. Kết thúc tháng, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm và 1 tuần neo ở mức cao, lần lượt là 5.43% và 6.07%, tương ứng tăng 80 điểm cơ bản ở cả hai kỳ hạn so với cuối tháng trước, các kỳ hạn dài hơn nguồn cung rất hạn chế.

Do sức ép về thanh khoản, SBV tiếp tục phải duy trì bơm ròng để đảm bảo thanh khoản cho cả hệ thống thông qua kênh mua kỳ hạn với 365.3 nghìn tỷ đồng tăng mạnh 29% so với tháng trước và tiếp tục không phát hành tín phiếu. Bên cạnh đó, SBV cũng triển khai thêm nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ nhằm thêm phương án để giữ ổn định thị trường tiền tệ. Theo đó, ngân hàng thương mại có nhu cầu sẽ đăng ký để NHNN mua USD với giá 23.945 VND/USD tại thời điểm hiện tại. Sau 14 ngày, ngân hàng phải mua lại số USD này từ NHNN với giá 23.955 VND/USD, tức chịu khoản chênh lệch 10 đồng/USD sau 14 ngày. Thực chất, đây là nghiệp vụ tương đương việc ngân hàng thương mại vay VND từ NHNN với tài sản cầm cố là USD và khoản chênh lệch 10 đồng trong 14 ngày chính là chi phí lãi vay tương đương 1.1% trong thời hạn 2 tuần.

Trong phiên giao dịch ngày 4/12, SBV đã có động thái nâng lãi suất cho vay cầm cố giấy tờ có giá (OMO) từ 4%/năm lên 4,5%/năm. Đây là lần đầu tiên SBV nâng lãi suất OMO kể từ giữa tháng 9/2024. Động thái này nhằm đưa lãi suất OMO về sát với lãi suất trên thị trường liên ngân hàng hơn, trong bối cảnh sức ép về nhu cầu vốn và tỷ giá vẫn hiện hữu.





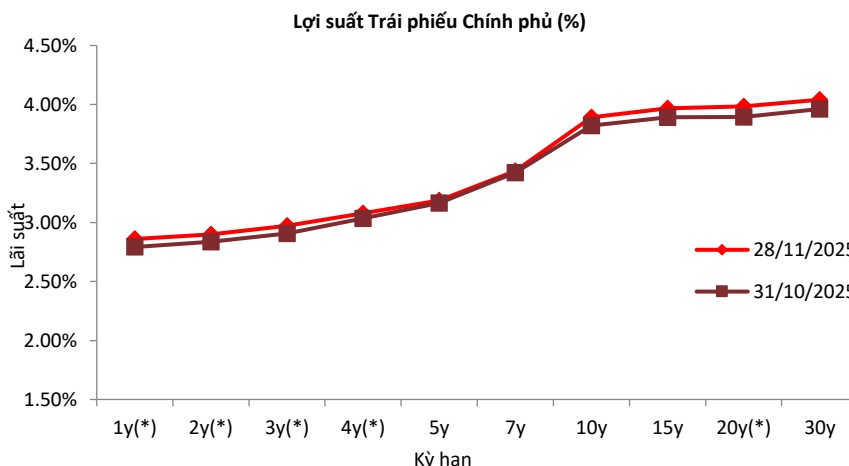
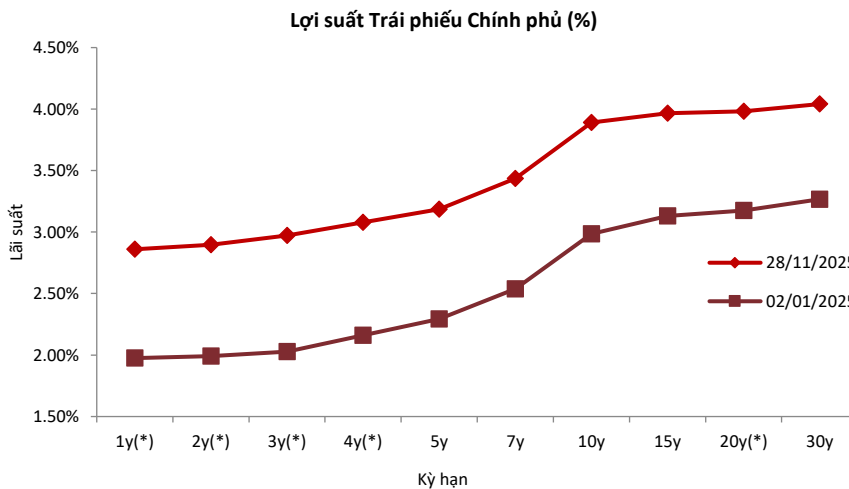
Nguồn: SSI Research, Bloomberg

Thị trường Trái Phiếu Chính Phủ (TPCP)

Trong tháng 11/2025, Kho bạc Nhà nước đã huy động gần 23,490 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ các kỳ hạn từ 5 năm đến 30 năm, giảm 13% so với tháng trước. Tổng khối lượng huy động từ đầu năm đạt 306,918 tỷ đồng, đạt khoảng 61% kế hoạch phát hành 500,000 tỷ đồng trong năm 2025. Kỳ hạn phát hành bình quân: 9.78 năm; lãi suất phát hành bình quân: 3.12%/năm. Kỳ hạn 10 năm được phát hành nhiều nhất từ đầu năm với giá trị là 252,286 tỷ đồng; chiếm 82.2% tổng giá trị phát hành.

Tại các phiên cuối cùng của tháng 11, lãi suất trúng thầu của kỳ hạn 5 năm đạt 3.16% tăng 2 điểm cơ bản trong khi lãi suất trúng thầu kỳ hạn 10 năm là 3.86% tăng 6 điểm cơ bản so với tháng trước. Tỷ lệ trúng thầu bình quân trong tháng 11 đạt 44% tăng nhẹ so với mức 43% của tháng trước. So với thời điểm đầu năm, lãi suất phát hành đã tăng mạnh 100 điểm cơ bản cho kỳ hạn 10 năm, phản ánh nhu cầu về vốn trong dài hạn để phục vụ các dự án đầu tư công cũng như áp lực về tỷ giá.

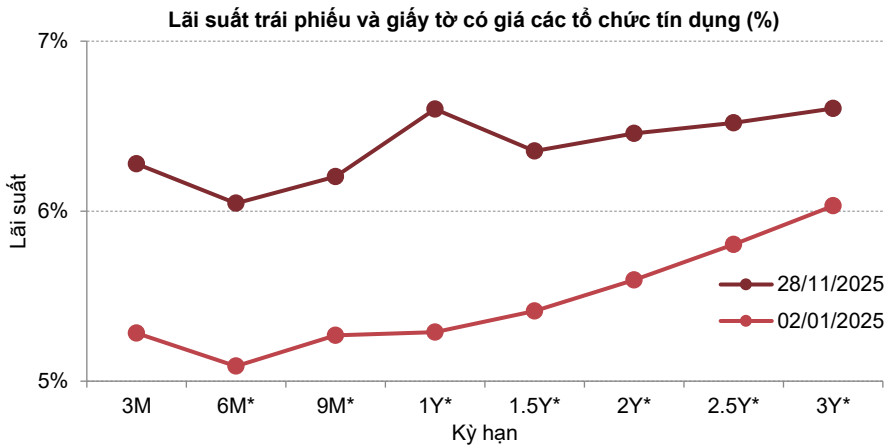
Trên thị trường thứ cấp, lợi suất trái phiếu chính phủ phiên giao dịch cuối tháng 11 cho từng kỳ hạn còn lại đang ở mức như sau: 5 năm 3.19%, 7 năm 3.44%, 10 năm 3.89% và 15 năm 3.97%, lần lượt tăng 2, 1, 7 và 7 điểm cơ bản so với cuối tháng trước và tăng 89, 90, 91 và 84 điểm cơ bản so với thời điểm đầu năm.



Nguồn: VBMA

Thị trường GTCG do TCTD phát hành

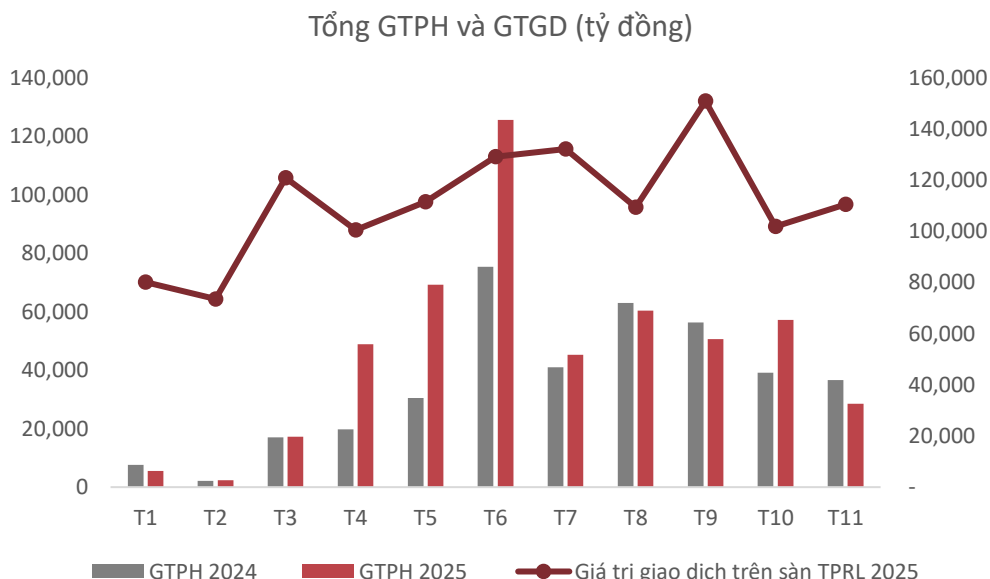
Trong tháng 11, lãi suất các sản phẩm GTCG của TCTD ghi nhận sự tăng mạnh ở tất cả các kỳ hạn theo diễn biến của lãi suất liên ngân hàng. Cụ thể, lãi suất kỳ hạn ngắn gồm 3M: 6.28% , 6M: 6.05%, 9M: 6.2%, lần lượt tăng mạnh 59, 18 và 23 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Các kỳ hạn dài hơn kết thúc tháng với mức: 1 năm 6.6% , 2 năm 6.46%, 3 năm 6.6%, lần lượt tăng 59, 33 và 31 điểm cơ bản so với cuối tháng trước trong đó lãi suất kỳ hạn 1 năm tăng mạnh nhất. Dự kiến, lãi suất phát hành của các tổ chức tín dụng sẽ tiếp tục tăng vào cuối năm.

**Thị trường trái phiếu doanh nghiệp**

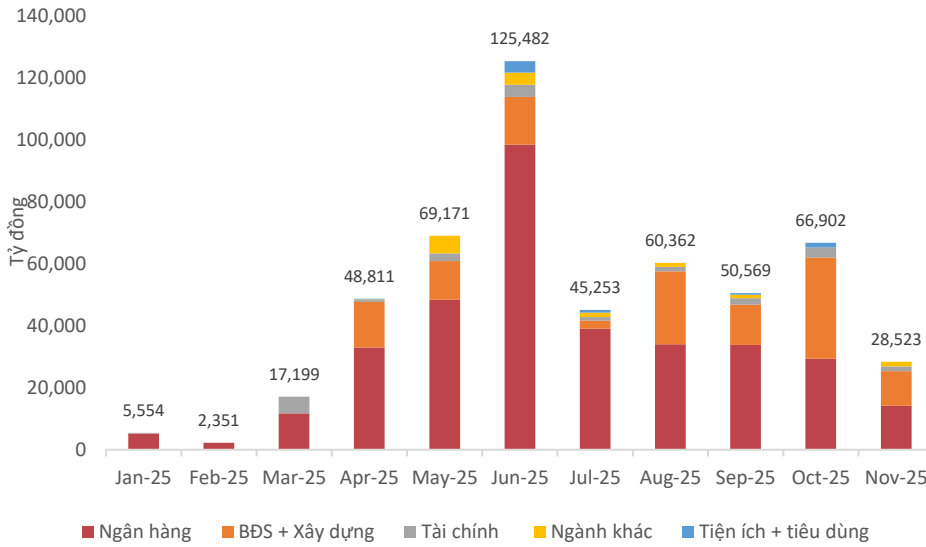
Theo dữ liệu tổng hợp từ HNX, tính đến ngày công bố thông tin 3/12/2025, tổng giá trị phát hành trái phiếu doanh nghiệp đạt 28,522 tỷ đồng trong tháng 11, giảm 52% so với tháng trước trong đó có 34 đợt phát hành trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) riêng lẻ được ghi nhận và không có đợt phát hành TPDN ra công chúng.

Nhóm ngân hàng chiếm 50% tổng giá trị phát hành trong tháng với giá trị đạt 14,232 tỷ đồng, trong đó VIB phát hành nhiều nhất với tổng giá trị 3,000 tỷ đồng. Lãi suất phát hành bình quân nhóm ngân hàng là 6.6% tăng nhẹ 3 điểm cơ bản so với tháng trước. Trong khi đó, tổng giá trị phát hành nhóm bất động sản là 11,130 tỷ đồng trong đó Công Tư Cổ Phần Đầu Tư Xây Dựng Thái Sơn phát hành nhiều nhất đạt 4,000 tỷ đồng. Nhóm bất động sản chiếm 39% tổng giá trị phát hành với lãi suất phát hành bình quân 9.85% cho các kỳ hạn trung bình 6.6 năm. Dự kiến thời điểm cuối năm, khi các ngân hàng đã gần chạm mức trần tăng trưởng tín dụng mà SBV cấp đồng thời lãi suất đang có dấu hiệu tăng và khối lượng đáo hạn tương đối lớn, nhu cầu phát hành trái phiếu của doanh nghiệp sẽ tăng trở lại.

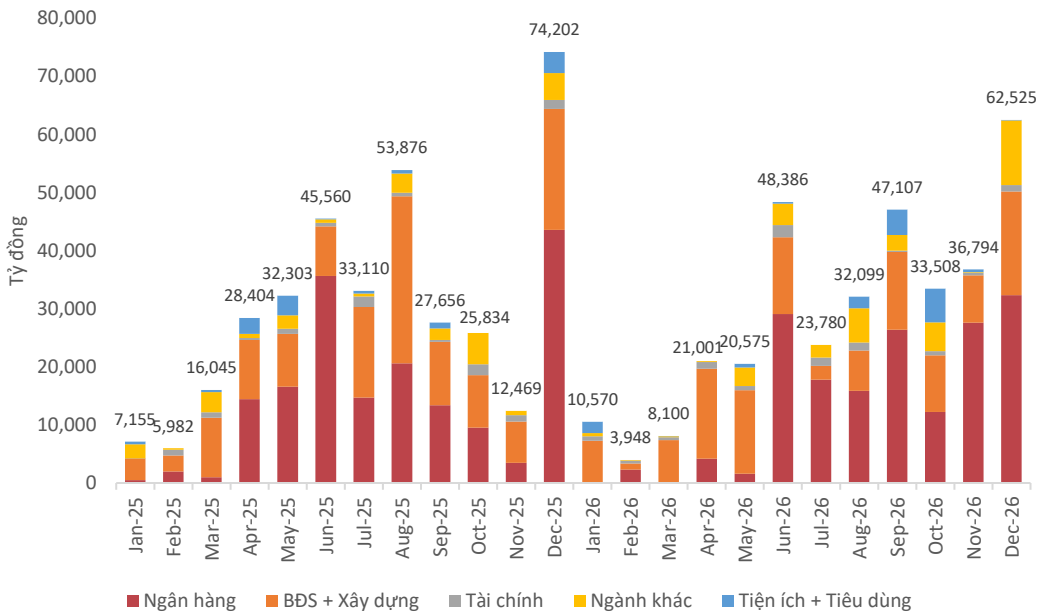
Dự kiến tổng giá trị đáo hạn trong tháng 12/2025 đạt khoảng 74,202 tỷ đồng - mức cao nhất trong năm nhưng vẫn thấp hơn so với cùng kỳ tháng 12/2024 (93,899 tỷ đồng). Giá trị đáo hạn lớn cho thấy áp lực phát hành mới cuối năm khá lớn. Trong đó, nhóm ngân hàng chiếm tỷ trọng áp đảo với 43,565 tỷ đồng (chiếm 59%), xếp sau là nhóm bất động sản và xây dựng với giá trị đáo hạn đạt 20,835 tỷ đồng. Nhu cầu phát hành lớn cuối năm dự kiến sẽ khiến mặt bằng lãi suất tiếp tục duy trì ở mức cao tại thời điểm cuối năm.



Giá trị phát hành TPDN theo ngành



Giá trị đáo hạn TPDN theo ngành



Nguồn: HNX, SSIAM