

SSIAM VN30 ETF



THÔNG TIN QUỸ – THÁNG 01/2022

THÔNG TIN CHUNG VỀ QUỸ

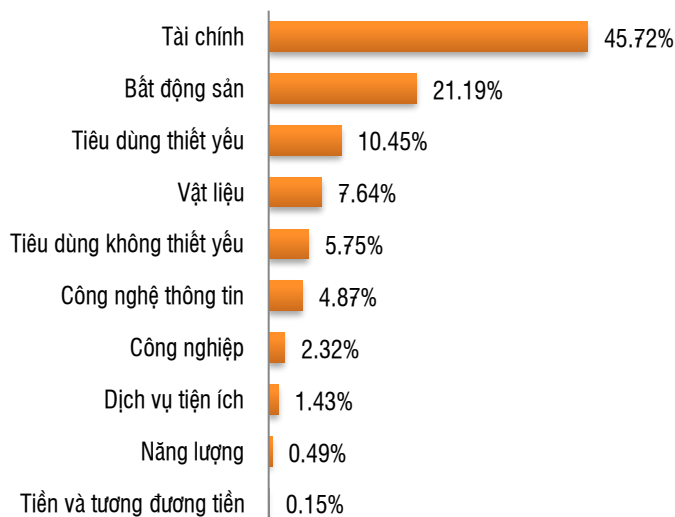
TÊN QUỸ	SSIAM VN30 ETF
MÃ QUỸ	FUESSV30
MÃ BLOOMBERG	FUESSV30 VN EQUITY
CHỈ SỐ THAM CHIẾU	VN30 Index
BẮT ĐẦU HOẠT ĐỘNG	22/06/2020
SÀN NIÊM YẾT	Sở giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HSX)
TIỀN TỆ	VNĐ
CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ	Công ty Quản lý quỹ SSI (SSIAM)
PHÍ QUẢN LÝ	0,55%
TỔNG SỐ LƯỢNG CCQ LƯU HÀNH	5.700.000
THÀNH VIÊN LẬP QUỸ	SSI, MAS, BSC, KIS
NGÂN HÀNG GIÁM SÁT	Vietcombank – Hội sở

CHỈ SỐ CƠ BẢN CỦA QUỸ

SỐ LƯỢNG CỔ PHIẾU	30
HỆ SỐ P/E	14,37x
HỆ SỐ P/B	2,74x

Nguồn: Bloomberg, SSIAM

CƠ CẤU DANH MỤC THEO NGÀNH (% NAV)



MÔ TẢ VỀ QUỸ

Quỹ ETF SSIAM VN30 ETF hướng tới đạt hiệu quả đầu tư bám sát mức sinh lời thực tế của chỉ số VN30 trong tất cả các giai đoạn.

Quỹ áp dụng chiến lược đầu tư thụ động và đầu tư vào các cổ phiếu cấu thành chỉ số VN30. Quỹ không hướng tới đạt hiệu quả vượt trội so với chỉ số VN30 hoặc đưa các biện pháp phòng thủ khi TTCK Việt Nam giảm điểm.

Với việc đầu tư thụ động, Quỹ có thể duy trì tỷ lệ vòng quay danh mục thấp hơn các quỹ có chiến lược đầu tư chủ động, từ đó giảm chi phí hoạt động cho Quỹ.

CHỈ SỐ THAM CHIẾU – VN30 Index

Chỉ số VN30 là chỉ số bao gồm các cổ phiếu được niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh có giá trị vốn hóa và thanh khoản cao nhất thị trường. Chỉ số VN30 có giới hạn trọng lượng 10% đối với cổ phiếu riêng lẻ và 15% đối với nhóm cổ phiếu liên quan.

Chỉ số VN30 đại diện cho 63,3% vốn hóa thị trường chứng khoán Việt Nam.

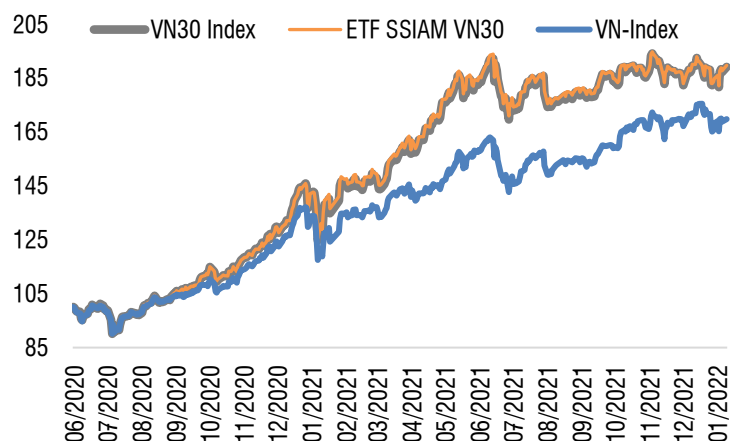
Chỉ số được xem xét điều chỉnh theo khối lượng cổ phiếu tự do chuyển nhượng định kỳ 3 tháng/lần và các cổ phiếu thành phần 6 tháng/lần.

HIỆU QUẢ ĐẦU TƯ

	NAV/CCQ (đồng)	Tăng trưởng (%)			
		1 tháng	3 tháng	Từ đầu năm	Từ ngày thành lập
ETF SSIAM VN30	18.967,65	-0,23%	-0,15%	-0,23%	89,68%
VN30 Index		-0,23%	-0,01%	-0,23%	89,17%

Dữ liệu hoạt động để cập ở đây thể hiện hiệu quả hoạt động trong quá khứ, không đảm bảo kết quả trong tương lai. Giá trị lợi nhuận và số tiền gốc của khoản đầu tư sẽ thay đổi, theo đó giá trị chứng khoán của nhà đầu tư khi bán có thể cao hơn hoặc thấp hơn giá trị vốn ban đầu.

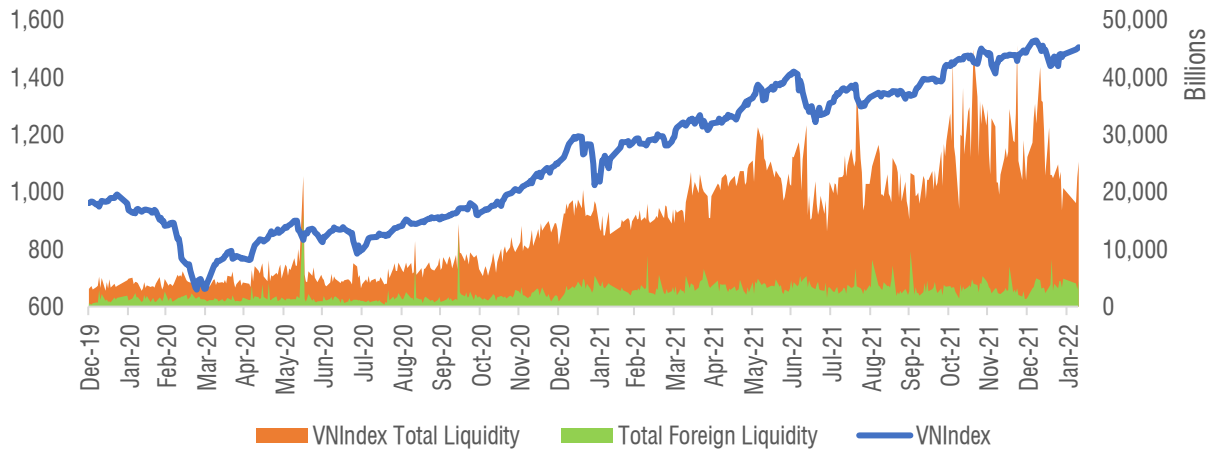
*Ngày thành lập: 22/06/ 2020.



CẬP NHẬT TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG

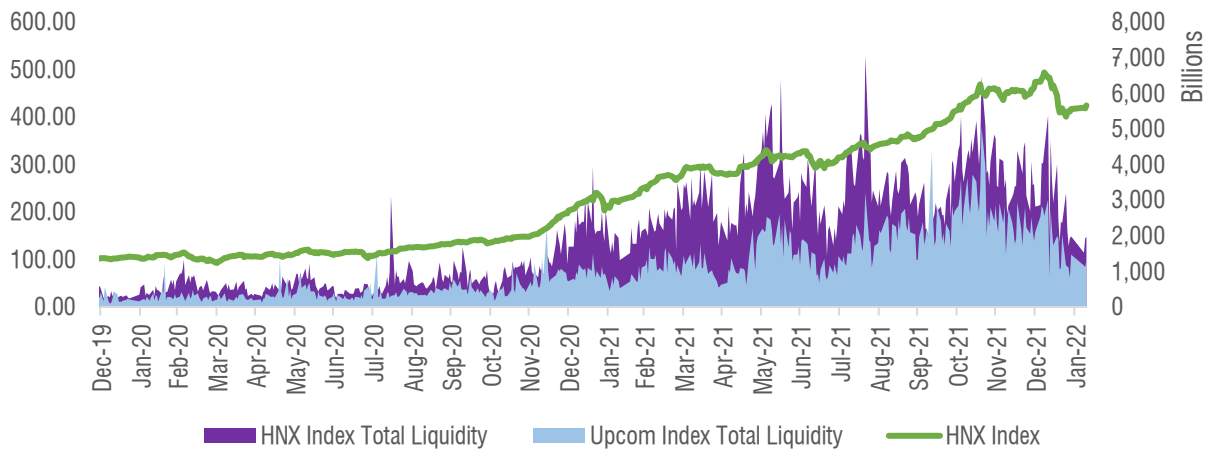
Năm 2022 có một khởi đầu khó khăn khi thị trường điều chỉnh sâu vào tháng Giêng với VNIndex giảm -1,20%. Tuy nhiên, thị trường có sự phân hóa lớn: trong khi nhóm blue-chip VN30 đi ngang ở mức -0,13%, mức độ điều chỉnh cao hơn nhiều ở nhóm vốn hóa trung bình (-9,26%) và vốn hóa nhỏ (-14,74%). Nếu các nhà đầu tư đã quen với các biến động và dòng chảy của thị trường chứng khoán Việt Nam thông qua các báo cáo hàng tháng của chúng tôi, thì điều này có lẽ không có gì đáng ngạc nhiên. Chúng tôi đã nhiều lần cảnh báo về dòng tiền phân bổ vào các cổ phiếu có tính chất đầu cơ nhiều, phần lớn là vốn hóa nhỏ và penny trên sàn HNX và UpCom, cùng với một số cổ phiếu bất động sản và công nghiệp có sự gia tăng siêu tốc trong vài tháng cuối năm 2021. Các động lực quán tính hiện đang hội tụ với định giá cơ bản và chúng tôi nghĩ rằng sự điều chỉnh này, mặc dù khốc liệt, phản ánh một cơ chế thị trường lành mạnh.

VNIndex & Tổng thanh khoản (VNĐ)



(Nguồn: HSX, SSIAM)

HNX Index & Tổng thanh khoản (VNĐ)



(Nguồn: HNX, UpCom, SSIAM)

Tài sản chất lượng một lần nữa được chứng minh là mỏ neo cho VNIndex trong giao đoạn biến động cao và bảo toàn tài sản cho nhà đầu tư. Áp lực điều chỉnh lan tỏa tới các cổ phiếu vốn hóa lớn và bluechip thực sự đã tạo cơ hội lớn cho các nhà đầu tư giá trị tích lũy thêm tài sản chất lượng với mức định giá rẻ và hợp lý. Theo quan điểm chúng tôi, câu chuyện cấu trúc của thị trường Việt Nam không có gì thay đổi với triển vọng thu nhập tốt vào năm 2022 và P/E dự phóng là 13,4 lần. Do đó, chúng tôi tiếp tục khẳng định rằng SSIAM VN30 ETF của chúng tôi là khoản đầu tư giá trị cho các nhà đầu tư có tầm nhìn dài hạn tại Việt Nam, cùng với SSIAM VNX50 ETF với yếu tố tăng trưởng mạnh mẽ vượt trội với các cổ phiếu sẽ là thể hệ blue chip tiếp theo. Ngoài ra, SSIAM VNFin Lead ETF sẽ tiếp tục dẫn dắt hoạt động của VNIndex, do ngành tài chính đóng góp tỷ trọng 32% tổng vốn hóa thị trường và sẽ tiếp tục thúc đẩy phân bổ vốn để hỗ trợ nền kinh tế. Sự lạc quan này không phải là không có cơ sở - lập luận cốt lõi của chúng tôi là việc nền kinh tế mở cửa trở lại toàn cầu và trong nước vào năm 2022 sẽ là động lực hàng đầu thúc đẩy lợi nhuận doanh nghiệp cho các công ty trong danh mục của quỹ chúng tôi.

	1m	3m	6m	YTD	1Y	2Y	3Y	5Y
VNIndex	-1.20%	2.76%	13.64%	-1.20%	41.65%	27.72%	19.59%	18.49%
VN 30	-0.13%	0.19%	6.36%	-0.13%	47.33%	35.93%	22.38%	20.64%
VN 50	-3.10%	0.10%	7.79%	-3.10%	48.92%	37.11%	24.03%	
VN 100	-2.53%	2.58%	10.89%	-2.53%	47.75%	36.36%	22.90%	20.69%
Mid Cap	-9.26%	10.92%	28.31%	-9.26%	60.60%	53.74%	32.52%	22.92%
Small Cap	-14.74%	-3.20%	40.42%	-14.74%	80.15%	65.38%	39.89%	25.55%
VN Finlead	5.37%	13.10%	11.27%	5.37%	80.17%	54.74%		
VN Diamond	0.80%	2.50%	11.70%	0.80%	63.61%	46.81%		
MSCI Frontier	-4.15%	-7.17%	0.18%	-4.15%	14.47%	8.11%	9.58%	7.32%
MSCI Emerging	-3.29%	-5.45%	-5.85%	-3.29%	-8.32%	8.49%	7.02%	8.35%
Thailand	-1.09%	1.12%	8.88%	-1.09%	15.00%	7.27%	3.09%	3.94%
Indonesia	1.00%	1.18%	10.15%	1.00%	15.92%	8.40%	3.03%	7.11%
Malaysia	-3.03%	-2.35%	3.65%	-3.03%	1.04%	3.30%	0.11%	1.51%
Philippines	1.02%	-11.84%	-1.33%	1.02%	-1.84%	-3.11%	-5.33%	-0.59%
Shanghai	-7.65%	-5.23%	-0.81%	-7.65%	-1.42%	8.69%	11.71%	3.57%
Taiwan	-2.98%	4.19%	3.82%	-2.98%	19.84%	27.86%	25.47%	17.52%
Korea	-10.56%	-9.79%	-16.20%	-10.56%	-9.53%	14.07%	8.49%	7.23%
Pakistan	0.27%	-2.04%	-1.71%	0.27%	1.26%	7.42%	5.72%	2.74%
Brazil	6.80%	8.29%	-9.20%	6.80%	-2.18%	-0.29%	5.77%	12.47%

(Nguồn: Bloomberg, SSIAM)

Điều quan trọng cần lưu ý là bất chấp những thách thức mà chúng ta đã thấy, VNIndex vẫn là một ngôi sao tiêu biểu trên thị trường toàn cầu khi thị trường EM/FM đều trải qua mức điều chỉnh thậm chí còn mạnh hơn cùng với các thị trường lớn trong khu vực (Thượng Hải, Hàn Quốc, Đài Loan, Malaysia). Sức mạnh kinh tế cơ bản của Việt Nam cho phép thị trường Việt Nam tương đối cách biệt với các rủi ro vĩ mô toàn cầu, đây sẽ là một chủ đề quan trọng trong năm 2022 với những bất ổn địa chính trị gia tăng trên phạm vi toàn cầu.

Thật vậy, sự điều chỉnh gần đây khiến thị trường Việt Nam càng trở nên hấp dẫn hơn trên cơ sở định giá dòng tiền tương lai với P/E dự phóng của VNI chỉ ở mức 11,2 lần (so với mức P/E trung bình lịch sử là 16-17 lần và mục tiêu 16 lần từ SSI Research). Các chỉ số VN30, VNX50 và VNFin Lead hấp dẫn hơn với P/E dự phóng lần lượt là 10,2 lần, 9,6 lần và 8,4 lần, rất thấp so với tăng trưởng kỳ vọng cao với dự báo EPS năm 2022 tăng trung bình 13% cho 96 công ty, chiếm hơn 85% tổng vốn hóa thị trường.

	Trailing P/E	Forward P/E	P/B	Div Yield	ROE	Sharpe
Vietnam	16.7x	11.2x	2.5x	1.15%	15.66%	2.46
VN 30	14.1x	10.2x	2.7x	0.73%	19.98%	2.47
VN 50	14.1x	9.6x	2.6x	0.70%	18.94%	2.57
VN 100	14.6x	10.2x	2.5x	0.82%	17.69%	2.67
VN Mid Cap	15.8x	9.7x	2.0x	1.08%	12.93%	-0.44
VN Small Cap	11.9x	n/a	1.5x	1.86%	12.36%	n/a
VN Finlead	12.4x	8.4x	2.1x	0.28%	17.69%	2.74
MSCI Frontier	13.6x	10.0x	2.1x	2.81%	15.76%	1.91
MSCI Emerging	13.3x	11.0x	1.7x	2.56%	14.11%	-0.68
Thailand	14.7x	15.3x	1.7x	2.68%	7.88%	1.50
Indonesia	23.1x	14.3x	2.2x	2.03%	8.30%	0.86
Malaysia	15.3x	13.6x	1.5x	4.61%	9.94%	0.12
Philippines	10.2x	13.1x	1.3x	1.84%	11.16%	n/a
Shanghai	14.4x	9.7x	1.6x	2.14%	9.47%	-0.36
Taiwan	n/a	n/a	n/a	n/a	16.34%	1.24
Korea	11.9x	9.3x	1.0x	1.54%	9.77%	-0.88
Pakistan	8.2x	6.5x	1.5x	5.39%	17.69%	-0.13
Brazil	7.0x	8.0x	1.9x	8.17%	26.43%	-0.51

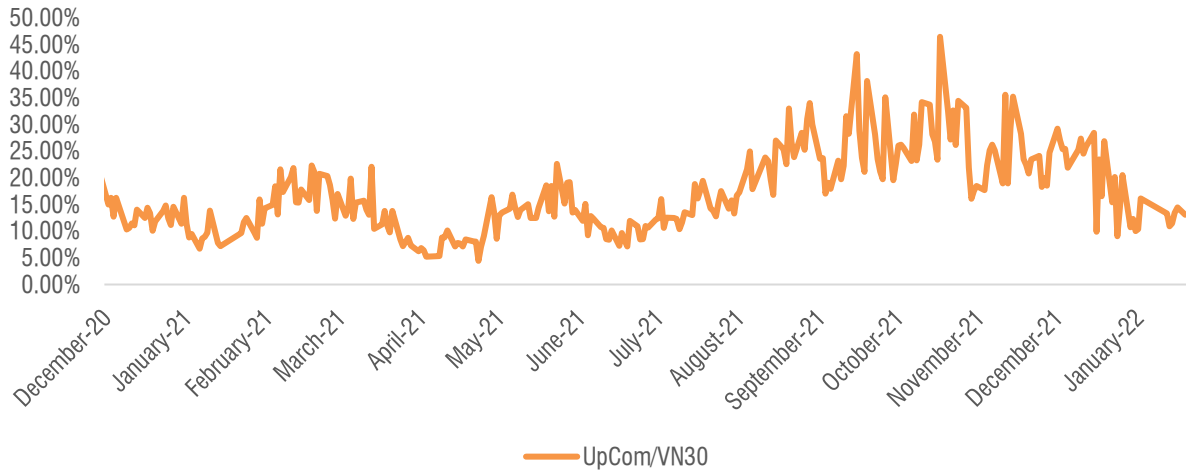
(Nguồn: Bloomberg, SSIAM)

Thanh khoản và số lượng tài khoản mở mới

Bất chấp sự điều chỉnh của toàn thị trường, số lượng tài khoản mới mở trong tháng 1 vẫn ghi nhận mức ấn tượng gần 200k tại các công ty môi giới, nâng tổng số tài khoản giao dịch trên thị trường lên 4,5 triệu và việc nhà đầu tư cá nhân tham gia thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp tục xu hướng tăng trưởng theo cấp số nhân. Thanh khoản đã giảm đáng kể trong những ngày cận kề Tết Nguyên đán (29 tháng 1 đến 6 tháng 2) do sự điều chỉnh vốn hóa nhỏ và nhu cầu tiền mặt của các nhà đầu tư cá nhân trước kỳ nghỉ lễ - tuy nhiên, thanh khoản đã quay trở lại đáng kể sau kì nghỉ lễ.

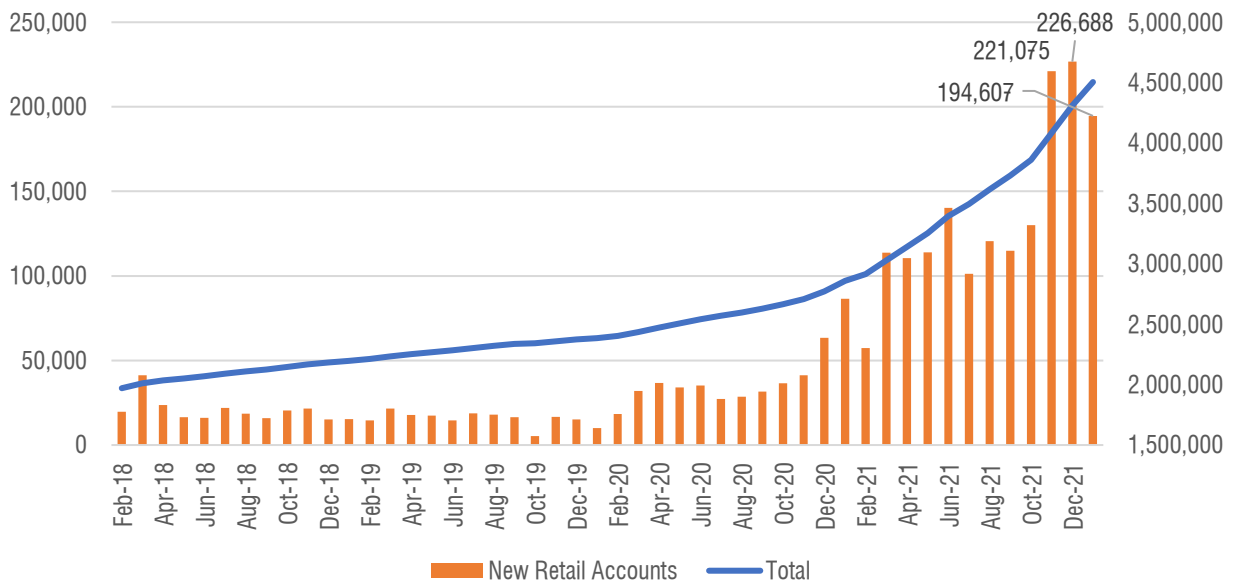
Đáng chú ý, chúng tôi nhận thấy sự thay đổi đáng kể trong phân bố thanh khoản khi tỉ lệ dòng tiền đầu tư vào cổ phiếu penny so với vốn hóa lớn đang quay về mức trung bình lịch sử. Tổng thanh khoản của UpCom so với VN30 đã giảm đáng kể trong tháng 1, dao động quanh mức 15% so với mức cao nhất là 40-45% từ tháng 9 đến tháng 10 năm ngoái, cho thấy sự dịch chuyển về giá trị và tài sản chất lượng an toàn.

Phân bố thanh khoản - UpCom vs. VN30



(Nguồn: HSX, UpCom, SSIAM)

Số tài khoản giao dịch chứng khoán VSD



(Nguồn: VSD, SSIAM)

Từ góc độ phân bổ ngành, ngành Tài chính (+ 5,06%) cung cấp điểm neo cho thị trường trong tháng 1 đầy biến động, đóng góp 1,75 điểm phần trăm trong lợi nhuận âm -1,20% của VNI trong tháng Giêng. Hầu hết các ngành khác đều chìm trong sắc đỏ, ngoại trừ ngành Tiện ích và Năng lượng. Nhìn về tương lai, chúng tôi vẫn cho rằng Tài chính, Bất động sản, Vật liệu và Công nghiệp sẽ vẫn là động lực cơ cấu cho kết quả chỉ số VNI vào năm 2022, phù hợp với chủ đề nền kinh tế mở cửa trở lại và bình thường hóa sau đại dịch.

	1M		3M		6M		1Y	
	Total Return (%)	Contribution %	Total Return (%)	Contribution %	Total Return (%)	Contribution %	Total Return (%)	Contribution %
VNIndex	-1.20		2.76		13.64		41.65	
Financials	5.06	1.75	14.14	4.57	15.26	5.01	61.87	19.18
Real Estate	-1.69	-0.41	1.98	0.39	10.55	2.50	28.09	7.25
Consumer Discretionary	-1.97	-0.06	1.23	0.04	19.69	0.56	45.31	1.26
Consumer Staples	-8.00	-0.87	-3.19	-0.33	5.27	0.66	11.11	1.59
Information Technology	-5.43	-0.10	-8.12	-0.16	-0.26	0.01	73.45	1.10
Materials	-12.27	-1.19	-21.29	-2.34	-0.95	0.19	48.60	4.40
Industrials	-10.39	-1.00	5.94	0.42	35.87	2.42	42.96	3.22
Health Care	-5.50	-0.04	-0.78	0.00	9.32	0.08	17.38	0.16
Utilities	6.89	0.36	-6.11	-0.37	26.13	1.42	43.07	2.45
Communication Services	-16.61	-0.01	-5.98	0.00	39.62	0.02	0.76	0.00
Energy	1.93	0.03	2.12	0.04	16.40	0.29	24.50	0.52
Not Classified	-22.97	0.08	-12.82	-0.06	5.61	-0.02	-6.43	-0.05

(Nguồn: Bloomberg, SSIAM)

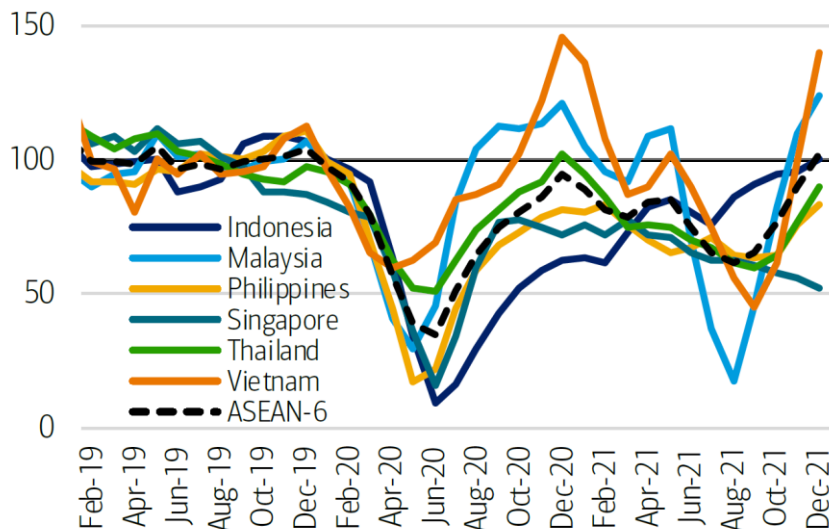
CẬP NHẬT TỔNG QUAN VĨ MÔ

Như đã đề cập trong báo cáo trước, chỉ số được chờ đợi nhất trong tháng 1 là doanh số bán lẻ, tăng 1,3% so với một năm trước (so với -4,7% vào tháng 12 năm 2021) trước dịp Tết Nguyên đán, tương đương với kỳ nghỉ Giáng sinh ở Tây bán cầu. Đây là lần đầu tiên chúng ta thấy tăng trưởng dương so với cùng kỳ trong doanh số bán lẻ kể từ tháng 4 năm 2021, khi Việt Nam bắt đầu bị ảnh hưởng bởi làn sóng Covid-19 nghiêm trọng dẫn đến các biện pháp giãn cách xã hội nghiêm ngặt trong Q3'2021. Con số này cũng phản ánh mức tăng trưởng mạnh mẽ 5,1% so với tháng 12 trên các thành phần hàng hóa và dịch vụ, ngoại trừ ngành du lịch. Đúng như dự đoán, điều này đã khẳng định luận điểm của chúng tôi về sự phục hồi kinh tế cùng với các chủ đề mở lại: tăng tính di chuyển xã hội, nối lại các hoạt động kinh tế và xã hội thích ứng với bình thường mới là "sống chung với Covid". Chúng tôi kỳ vọng rằng tiêu dùng trong nước sẽ tăng trưởng mạnh mẽ vào năm 2022 (so với mức giảm -8,3% vào năm 2021), tạo nền tảng vững chắc cho GDP và hoạt động của thị trường chứng khoán.

Bạn có biết rằng doanh số bán xe của Việt Nam đã vượt qua thời kỳ trước dịch và cũng là mức tăng trưởng cao nhất trong các nước ASEAN?

Exhibit 31: Vehicle sales (Index, 2019=100, 3MMA)

Vehicle sales surpassing pre-Covid levels in Malaysia and Vietnam, improving elsewhere



Nguồn: BofA Global Research, HAVER Analytics, CEIC

Tuy nhiên, **lạm phát** vẫn được kiểm soát ở mức 2,0% yoy (so với 1,8% vào tháng 12 năm 2021), thấp hơn nhiều so với mục tiêu của NHNN là 4,0%. Mức tăng chủ yếu được thúc đẩy bởi các dịch vụ liên quan đến nhà ở (bao gồm cả tiện ích và nhiên liệu), tăng 3,5% so với cùng kỳ và 1,0% so với tháng 12. Mặt khác, hàng hóa, nguyên nhân chính gây ra lạm phát cho đến nay, giảm nhẹ và giá thực phẩm giảm so với cùng kì năm ngoái. Theo khảo sát của NHNN, kỳ vọng lạm phát chỉ ở mức 3,3% vào năm 2022.

Mặt khác, hoạt động **công nghiệp** chỉ tăng nhẹ + 2,4% yoy (so với + 8,7% vào tháng 12 năm 2021). Điều này dễ lý giải là do khu vực sản xuất giảm công suất trước Tết Nguyên đán. Mặc dù vậy, sản lượng sản xuất chế tạo vẫn tăng + 2,8% so với cùng kỳ năm ngoái (so với + 10,9% vào tháng 12 năm 2021) với hàng dệt và may mặc, chiếm 18% tổng sản lượng sản xuất, tăng trưởng mạnh lần lượt ở mức 9,4% và 7,0%.

Xuất khẩu trong tháng 1 đã giảm mạnh -16,7% so với mức cao của tháng 12 sau khi tăng 40% trong 4 tháng qua (tháng 12 so với tháng 8 năm 2021). Điều này chủ yếu được do các khu vực FDI (công nghệ -23,9%, theo cùng với sự đảo chiều mạnh mẽ của xuất khẩu chất bán dẫn từ Hàn Quốc). Trong khi đó các khu vực trong nước (thực phẩm và dệt may) vẫn có mức tăng trưởng dù khiêm tốn. Điều này rất có thể là do nhu cầu chậm hơn sau mùa nghỉ lễ ở các thị trường phát triển. **Nhập khẩu** không thay đổi trong tháng 1, dẫn đến cán cân thương mại chuyển sang thâm hụt - 0,5 tỷ đô so với mức thặng dư 3,0 tỷ đô trong tháng 12. Chúng tôi tin tưởng cao rằng xuất khẩu sẽ tiếp tục sau Tết Nguyên đán và Việt Nam sẽ tiếp tục ghi nhận thặng dư vào năm 2022 do công suất sẽ tăng trở lại sau Tết Nguyên đán và người lao động trở lại làm việc.

Bạn có biết: [Việt Nam đã vượt qua Ấn Độ về xuất khẩu](#), chiếm 1,86% thị phần trong tổng nhập khẩu thế giới so với 1,74% của Ấn Độ? (Trong bối cảnh - Trung Quốc là 14,07% tính đến ngày 31 tháng 12.)

Nhìn về phía trước, rủi ro chính đối với xuất khẩu là bất ổn vĩ mô toàn cầu và sự suy giảm mạnh hơn dự kiến ở Trung Quốc. Nhu cầu của Trung Quốc chiếm 6-7% GDP nội địa của Việt Nam và có thể có những trở ngại liên quan đến việc Trung Quốc tiếp tục đóng cửa biên giới.

Tăng trưởng FDI giảm nhẹ trong tháng 1 với mức giải ngân tăng + 6,8% so với cùng kỳ (so với + 23,9% vào tháng 12 năm 2021). Tuy nhiên, đầu tư công tăng + 9,5% so với cùng kỳ (so với -6,1% trong tháng 12). Đầu tư của Nhà nước dự kiến sẽ tiếp tục tăng để hỗ trợ phục hồi kinh tế xã hội với gói kích thích tài khóa mới nhất được thông qua ở mức 15 tỷ đô, đóng vai trò là điểm neo vững chắc thúc đẩy nhu cầu trong nước, cơ sở hạ tầng, môi trường kinh doanh và người tiêu dùng với các chính sách ưu đãi thuế.

Trong bối cảnh rủi ro địa chính trị gia tăng trên toàn cầu, một lần nữa chúng ta cần lưu ý những điểm mạnh về vĩ mô cơ bản của nền kinh tế Việt Nam để điều hướng trong một môi trường kinh tế ngày càng phức tạp và đầy thách thức. Do đó, Việt Nam đã ghi nhận mức tăng trưởng GDP phục hồi mạnh mẽ vào năm 2021, tăng từ -6,2% trong Q3'21 lên + 5,2% trong Q4'21. Do đó, chúng tôi kỳ vọng triển vọng tăng trưởng kinh tế vững chắc cho năm 2022 và Việt Nam sẽ tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng GDP mạnh nhất trong ASEAN, nhờ tiêu dùng, đầu tư trong nước và FDI, cũng như xuất khẩu từ sản xuất công nghiệp mạnh mẽ.

Tính đến ngày 31 tháng 1, khoảng 87 triệu người (91% dân số) đã được tiêm ít nhất một liều vắc-xin, với 74 triệu (77%) được tiêm chủng đầy đủ và 28 triệu người đã được tiêm liều bổ sung thứ ba. Mức độ di chuyển đã tăng đều đặn cùng với tỷ lệ bao phủ tiêm chủng, hiện ở mức xấp xỉ -15% so với mức cơ bản cho các cửa hàng bán lẻ, phương tiện công cộng và nơi làm việc trước giãn cách xã hội, theo Google Mobility Index. Các chuyến bay quốc tế được nối lại vào tháng 1 và biên giới dự kiến sẽ mở cửa hoàn toàn bắt đầu từ giữa tháng 2 với việc dỡ bỏ các hạn chế đối với các chuyến bay thương mại - như vậy, du lịch quốc tế và nội địa dự kiến sẽ tăng trở lại để thúc đẩy phục hồi kinh tế (trong năm 2019, du lịch đóng góp 4 % trên GDP).

VNFin Lead ETF và triển vọng ngành tài chính

Bất chấp những thách thức trong năm 2021, lợi nhuận quý 4 vẫn ổn định và chủ yếu là khả quan trong lĩnh vực tài chính ngân hàng. Chúng tôi kỳ vọng điều này sẽ tiếp tục diễn ra vào năm 2022 cùng với sự phục hồi vĩ mô và mở lại biên giới với một số yếu tố thúc đẩy:

Tăng trưởng tín dụng được hỗ trợ bởi hạn ngạch cao hơn từ NHNN cho các ngân hàng có tỷ lệ an toàn vốn cao cũng như với việc nền kinh tế mở cửa trở lại. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng với hai chữ số đối với những ngân hàng đầu ngành, mức cao nhất trong các ngân hàng ASEAN, được thúc đẩy bởi sự phục hồi trong các hoạt động thương mại, sản xuất / chế tạo với nhu cầu gia tăng từ các doanh nghiệp khi năng lực sản xuất bình thường hóa. Tăng trưởng tín dụng bán lẻ cũng vẫn là một động lực chính, mặc dù chúng tôi cho rằng nó sẽ chỉ tăng vào H2'21. Các ngân hàng và công ty môi giới chứng khoán Việt Nam đã đầu tư mạnh mẽ vào chuyển đổi số và cơ sở hạ tầng công nghệ để thu hút khách hàng tư nhân, mang đến dịch vụ tốt hơn và hành trình trải nghiệm của khách hàng khi sử dụng các sản phẩm tài chính tiêu dùng và bán chéo các sản phẩm và dịch vụ đầu tư. Do đó, ROE của các ngân hàng Việt Nam vẫn được kỳ vọng ở mức trung bình khoảng 20%, cao nhất trong khu vực ASEAN.

Bạn có biết: VCB đặt mục tiêu trở thành ngân hàng số số #1 VN vào năm 2025 - được đo lường bằng số lượng khách hàng sử dụng sản phẩm số và doanh thu bán hàng qua các nền tảng công nghệ kỹ thuật số. VCB hiện có 10 triệu khách hàng active, trong đó 5,5 triệu sử dụng sản phẩm số (với tổng cơ sở khách hàng khoảng 19 triệu)

Lo ngại về **chất lượng tài sản** một phần đã được giảm thiểu - các khoản vay được cơ cấu lại cùng với Thông tư 14 của NHNN cho phép gia hạn nợ, miễn / giảm phí và lãi suất đường như đã có tác động tích cực. Các ngân hàng đã chỉ ra rằng phần lớn các khoản vay được cơ cấu lại đang trả nợ đúng hạn. Cụ thể, VPB báo cáo rằng tổng số khoản cho vay cơ cấu lại chỉ chiếm 4% của tổng tài sản cho vay, và hơn 96% các khoản vay cơ cấu lại đã thanh toán đúng hạn. Do đó, chúng tôi cho rằng dự phòng nợ xấu sẽ không có sự gia tăng đáng kể. Nói cách khác, chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản sẽ dần được cải thiện theo môi trường tín dụng vào năm 2022. Mặc dù vậy, phải nói rằng các nhà đầu tư nên theo dõi chặt chẽ các chỉ số về chất lượng tài sản xấu đi, vì đây là rủi ro ảnh hưởng lớn đến hiệu quả hoạt động trong kịch bản rủi ro khi việc mở cửa trở lại bị trì hoãn và kinh tế phục hồi chậm hơn dự kiến.

Triển vọng **NIM** được hỗ trợ bởi kỳ vọng tăng trưởng đặc biệt là trong lĩnh vực bán lẻ. Tuy nhiên, có một số thách thức bao gồm: (1) việc gia hạn thêm các điều khoản tái cơ cấu và môi trường tín dụng xấu đi, (2) rủi ro lạm phát và lãi suất trở lại bình thường trong bối cảnh toàn cầu, (3) khẩu vị tăng trưởng trở lại dẫn đến chi phí tiền gửi tăng do các ngân hàng cạnh tranh thu hút huy động vốn. Chúng tôi tin rằng chính sách của NHNN sẽ vẫn hỗ trợ vào năm 2022 và rủi ro lạm phát là khó xảy ra. - tuy nhiên, áp lực NIM do cạnh tranh về nguồn vốn là điều mà các nhà đầu tư chắc chắn nên chú ý. Nhìn chung, chúng tôi vẫn lạc quan về triển vọng NIM và tiềm năng của ngành ngân hàng nói chung.

Triển vọng ngành Bất Động Sản – tỷ trọng chính và động lực thúc đẩy VN30 và VN50:

Không có từ nào tốt hơn để miêu tả ngành Bất động sản của Việt Nam trong thập kỷ qua ngoài từ “bùng nổ”. Chu kỳ bất động sản hiện vẫn đang tích cực, được thúc đẩy bởi tăng trưởng vĩ mô mạnh mẽ với các luận điểm về động lực cơ bản bao gồm tầng lớp trung lưu và giàu có gia tăng cùng với tốc độ đô thị hóa. Ngay cả khi điều kiện thị trường trải qua đầy thách thức vào năm 2021, dữ liệu từ CBRE đã cho thấy thị trường có khả năng phục hồi tốt với giá bán trung bình trên các phân khúc thị trường đại chúng tại Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh tăng 2-11%, và phân khúc cao cấp tại TP. Hồ Chí Minh tăng 8% so với cùng kỳ năm ngoái. Bất động sản thương mại đang gặp nhiều thuận lợi khi nền kinh tế trở lại bình thường mới với tỷ lệ thuê quay lại trên 85% vào năm 2023 (so với mức 90% trước đại dịch). Bất động sản công nghiệp đang nổi lên như một động lực tăng trưởng dài hạn tiếp theo cùng với sự tăng trưởng phi thường trong lĩnh vực sản xuất và công nghiệp được thúc đẩy bởi xuất khẩu và FDI. Kết quả là, chúng tôi thấy các công ty dẫn đầu thị trường giao dịch ở vùng định giá hấp dẫn trên cơ sở lợi nhuận doanh nghiệp kỳ vọng, và là khoản đầu tư giá trị.

Bạn có biết: Doanh số bán căn hộ của Keppel Việt Nam (nhà phát triển căn hộ cao cấp) là 1,09 nghìn căn năm 2021 tăng gấp đôi so với cùng kỳ mặc dù thị trường trải qua đầy thách thức. (BofA Research)

Ngành tiêu dùng – động lực phục hồi mạnh mẽ

Như đã đề cập trước đây, chúng tôi cho rằng nhu cầu và tiêu dùng trong nước sẽ đóng một vai trò quan trọng không chỉ đối với GDP năm 2022 mà còn cả hoạt động của thị trường chứng khoán với chủ đề phục hồi. Bất chấp sự phát triển mạnh mẽ của thương mại điện tử trong những năm gần đây, tỷ lệ thâm nhập trực tuyến của Việt Nam vẫn tương đối thấp, chỉ 1% và các kênh thương mại hiện đại vẫn chỉ chiếm 13% tổng lượng tiêu thụ nội địa. Những con số này dự kiến sẽ tăng đáng kể trong những năm tới: lần lượt là 3% và 16% vào năm 2022, 7% và 25% vào năm 2025. Nói cách khác, chúng tôi nghĩ rằng các công ty dẫn đầu thị trường trong lĩnh vực thương mại điện tử và giao dịch đa kênh có vị trí thuận lợi để nắm bắt cơ hội tăng trưởng phi thường hơn nữa trong những năm tới, chiếm thị phần từ các kênh tiêu dùng truyền thống như chợ và cửa hàng tạp hóa nhỏ. Điều này phù hợp với tăng trưởng trong sử dụng công nghệ, tầng lớp trung lưu ở đô thị, và chính Covid-19 đã thúc đẩy quá trình chuyển đổi số này.

Bạn có biết: Ứng dụng Shopee đã được tải xuống 2,4 triệu lần vào tháng 1 năm 2022, và Lazada với 1,6 triệu lượt tải trong tháng 1 từ người dùng Việt Nam trên nền tảng Android. Shopee hiện có gần 14 triệu người dùng hoạt động hàng tháng tại Việt Nam, so với 6 triệu của Lazada. (BofA Research)

Bạn có biết: nhu cầu protein động vật dự kiến sẽ tăng trưởng với tốc độ trung bình CAGR 13% đến năm 2025 - tiêu thụ thịt lợn lên tới 15,4 tỷ đô và thịt gà lên 4,7 tỷ đô. Tiêu thụ bia dự kiến sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR 9% đến năm 2025. (BofA Research)

Trong những năm gần đây, thương mại điện tử và hệ sinh thái hiện đại như kho vận, khả năng giao hàng, thanh toán nhanh đã phát triển nhanh chóng và hiện đã sẵn sàng được nâng lên một tầm cao mới. Chi phí giao hàng km cuối cùng đã được giảm đáng kể, ngoài ra việc sử dụng công nghệ đã dẫn đến lợi nhuận được cải thiện cho các nhà cung cấp và giá rẻ hơn cho khách hàng, những người hiện có thể tiếp cận nhiều loại sản phẩm và dịch vụ hơn từ thiết bị di động của họ và / hoặc ngay tại sảnh chung cư. Hệ sinh thái ngày càng được tối ưu hóa sẽ cho phép người tiêu dùng tiếp cận tốt hơn với các sản phẩm và dịch vụ trong hành trình và trải nghiệm mua sắm hoàn toàn khác xưa. Nhiều cửa hàng thương mại hiện đại đang chuyển đổi sang khái niệm trung tâm mua sắm mini, nơi cung cấp toàn bộ các dịch vụ từ cửa hàng tạp hóa đến cà phê / trà sữa, ngân hàng đến hiệu thuốc và các giải pháp fintech.

Bạn có biết: thịt vẫn là loại thực phẩm đóng gói ít bị thâm nhập nhất - chỉ 8,7% tổng số thịt được đóng gói và bán thông qua các kênh thương mại hiện đại, phần lớn vẫn được phân phối bởi các chợ truyền thống. Ngược lại, 84,8% trứng và 75,3% lạc tiêu thụ được đóng gói và phân phối thông qua các kênh thương mại hiện đại. Tỷ lệ thâm nhập rau đóng gói cũng thấp ở mức 15%, và cá và thủy sản ở mức 20%, cho thấy cơ hội tăng trưởng rất lớn trong những năm tới cho ngành thực phẩm tươi sống. (BofA Research)

DANH MỤC ĐẦU TƯ CỦA QUỸ (% NAV)

STT	Cổ phiếu	Tên công ty	% NAV	STT	Cổ phiếu	Tên công ty	% NAV
1	TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam	8,5%	16	TPB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	2,8%
2	HPG	Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát	7,3%	17	VJC	CTCP Hàng không VietJet	2,3%
3	VPB	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	8,0%	18	SSI	Công ty cổ phần Chứng khoán SSI	2,2%
4	VIC	Tập đoàn Vingroup - Công ty Cổ phần	7,1%	19	CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	1,9%
5	VHM	CTCP Vinhomes	5,8%	20	VRE	CTCP Vincom Retail	1,8%
6	MSN	Công ty Cổ phần Tập đoàn MaSan	4,8%	21	KDH	Công ty Cổ phần Đầu tư Kinh doanh nhà Khang Điền	1,5%
7	ACB	Ngân hàng TMCP Á Châu	5,6%	22	PDR	Công ty cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt	1,3%
8	VNM	Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam	4,9%	23	PNJ	Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận	1,4%
9	FPT	Công ty Cổ phần FPT	4,9%	24	SAB	Tổng CTCP Bia - Rượu - Nước giải khát Sài Gòn	0,8%
10	MWG	Công ty cổ phần Đầu tư Thế giới Di động	4,3%	25	GAS	Tổng Công ty Khí Việt Nam	0,7%
11	NVL	CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va	3,8%	26	POW	Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam	0,7%
12	MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	4,9%	27	BID	Ngân hàng Thương mại cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	0,7%
13	STB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín	4,5%	28	PLX	Tập đoàn Xăng Dầu Việt Nam	0,5%
14	HDB	Ngân hàng Phát triển TPHCM	3,1%	29	GVR	Tập đoàn Công nghiệp Cao su Sài Gòn	0,4%
15	VCB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Ngoại thương Việt Nam	3,3%	30	BVH	Tập đoàn Bảo Việt	0,3%

THÔNG TIN LIÊN HỆ

SSI ASSET MANAGEMENT CO LTD

Business Development – Director

Mr. Ho Minh Tri (+84) 28 3824 2897 ext 1628 or (+84) 90 888 9669 trihm@ssi.com.vn

Portfolio Manager

Mr Bui Van Tot Tel: (+84) 4 3936 6321 ext: 1627 totbv@ssi.com.vn

SSI SECURITIES CORPORATION (SSI)

Managing Director, Institutional Brokerage

Mr. Nguyen Anh Duc (+84) 979 585658 ducna1@ssi.com.vn

MIRAE ASSET SECURITIES (VIET NAM) LIMITED LIABILITY COMPANY (MAS)

Sales Manager

Mr. Dinh Quang Thien (+84) 90 2474538 thien.dq@miraeasset.com.vn

BIDV SECURITIES JOINT STOCK COMPANY (BSC)

Head of Institutional Sales

Mr. Vu Thanh Phong (+84) 97 4740580 phongvt@bsc.com.vn

KIS VIETNAM SECURITIES CORPORATION (KIS)

Head of Brokerage Dept

Ms. Lam Uyen (+84) 94 4411268

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.

Trong trường hợp có bất kỳ thay đổi về thông tin nhà đầu trong Phần A của Hồ Sơ Nhà Đầu Tư đã gửi SSIAM, kính đề nghị Quý Nhà Đầu Tư cập nhật cho chúng tôi trong thời gian sớm nhất.

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 Quý trong tương lai. Giá trị của một chứng chỉ quỹ và thu nhập của Quý 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.



AsianInvestor

“Asset Management Company of the Year – Vietnam” in 2012, 2014, 2021
“Fund Management Company of the Year (Onshore)” in 2015, 2016, 2017, 2018
“Best ETF Provider – Vietnam” in 2021

“Best Vietnam onshore Fund House” in 2010
“Best Asset Management Company in Vietnam” in 2015, 2016, 2017, 2018