

SSIAM VNFIN LEAD ETF



THÔNG TIN QUỸ – THÁNG 03/2022

THÔNG TIN CHUNG VỀ QUỸ

TÊN QUỸ	SSIAM VNFIN LEAD ETF
CHỈ SỐ THAM CHIẾU	VNFIN LEAD Index
SÀN NIÊM YẾT	Sở giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HSX)
BẮT ĐẦU HOẠT ĐỘNG	24/02/2020
QUY MÔ QUỸ	3.496,04 Đồng (~152,9 triệu USD) (tại ngày 31/03/2022)
TIỀN TỆ	VNĐ
CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ	Công ty Quản lý quỹ SSI (SSIAM)
GIÁ DỊCH VỤ QUẢN LÝ	0,65%
TỔNG SỐ LƯỢNG CCQ LƯU HÀNH	159.800.000

CHỈ SỐ CƠ BẢN CỦA QUỸ

SỐ LƯỢNG CỔ PHIẾU	19
HỆ SỐ P/E	11,7x
HỆ SỐ P/B	2,1x

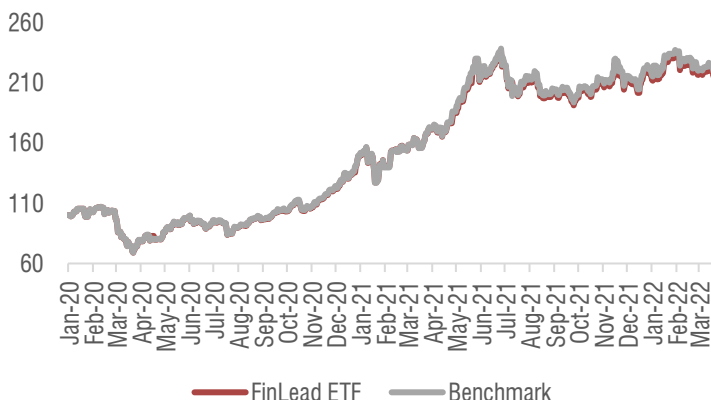
Nguồn: Bloomberg, SSIAM

HIỆU QUẢ ĐẦU TƯ

	NAV/CCQ (VNĐ)	Tăng trưởng (%)			
		1 tháng	3 tháng	Từ đầu năm	Từ ngày thành lập
ETF SSIAM VNFIN LEAD	21.877,57	-3,26%	0,03%	0,03%	118,78%
VNFIN LEAD		-3,20%	0,17%	0,17%	122,50%

(* Ngày kết thúc đăng ký góp vốn: 10/01/2020.

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.



MÔ TẢ VỀ QUỸ

Quỹ SSIAM VNFIN LEAD ETF hướng tới đạt hiệu quả đầu tư bám sát mức sinh lời thực tế của Chỉ số VNFIN LEAD 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 VNFIN LEAD. Quỹ không hướng tới đạt hiệu quả vượt trội so với Chỉ số VNFIN LEAD hoặc đưa ra 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 – VNFIN LEAD Index

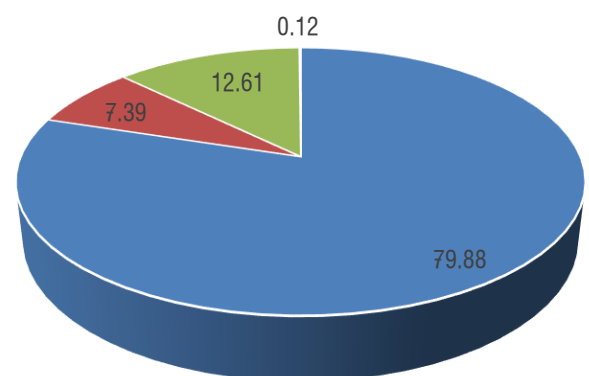
Chỉ số VNFIN LEAD là chỉ số bao gồm tối thiểu 10 cổ phiếu, được lựa chọn từ các cổ phiếu thành phần thuộc chỉ số ngành tài chính -

VNAIShare Financials index (viết tắt VNFIN) đạt tiêu chí lựa chọn với giới hạn tỷ trọng 15% đối với cổ phiếu đơn lẻ, có giá trị giao dịch tối thiểu 10 tỷ đồng và tỷ suất quay vòng tối thiểu 0,1%.

Chỉ số VNFIN LEAD đại diện cho 32,4% vốn hóa của 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.

CƠ CẤU DANH MỤC (%NAV)



- Ngân hàng TM
- Ngân hàng TM thuộc sở hữu Nhà nước
- Công ty chứng khoán
- Công ty bảo hiểm

HOẠT ĐỘNG QUỸ TRONG THÁNG

I. Cập nhật thị trường

Một trong những điều thú vị nhất tại thị trường Việt Nam là sự hiện diện của các nhóm tổ lái, thường là các nhà giao dịch ẩn danh không chính thống, nỗ lực phối hợp nhằm tác động lên diễn biến giá và thanh khoản của một số cổ phiếu trong một khoảng thời gian nhất định. Họ được cả cộng đồng đầu tư chuyên nghiệp lẫn nghiệp dư ca tụng và khinh bỉ. Nhiều nhà đầu tư F0 mới và thậm chí các nhà giao dịch chuyên nghiệp thường theo dõi chặt chẽ các hoạt động giao dịch của các tổ lái được đồn đại (khuyến nghị mua hoặc bán) trên các nhóm Zalo khác nhau để đặt cược ngắn hạn. Từ góc nhìn tích cực nhất, các nhóm này đóng vai trò cung cấp và tạo thanh khoản tương tự như các nhà tạo lập thị trường ở những nơi khác, tận dụng cơ hội kiếm lời từ chênh lệch giá, đà tăng trưởng hoặc có quan điểm đi ngược lại với thị trường về giá trị cơ bản. Tuy nhiên, họ thường bị coi là kẻ thao túng thị trường, làm giá dao động một cách chóng mặt, hay “lùa gà” dẫn đến việc các nhà đầu tư cá nhân rơi vào bẫy hành vi bẫy đàn phải chịu thiệt hại lớn. Chúng tôi cho rằng tổ chức vận hành của nhóm này là rất thú vị, đặc biệt là về cách họ quản lý rủi ro trên danh mục, phối hợp khi phần lớn vẫn ẩn danh dưới ra đa, sử dụng vốn với chiến lược bài bản và sử dụng các phương tiện khác nhau như báo chí và KOL để tiết lộ thông tin nhằm đạt được mục tiêu lợi nhuận của họ.

Cổ phiếu có lẽ khét tiếng nhất trong lịch sử chứng khoán Việt Nam, từng nhiều lần thể hiện đặc tính của các nhóm tổ lái là FLC (chúng tôi cũng hoàn toàn tin rằng đây nên là một luận án tiên sỹ vì đây là một trường hợp kinh điển về câu chuyện thao túng thị trường). Tại đỉnh, FLC đã nằm trong rổ VN30, đưa cổ đông lớn nhất (đồng thời Chủ tịch và Tổng Giám Đốc) vào nhóm số ít tỷ phú USD tại Việt Nam, thu hút dòng vốn từ các quỹ thụ động như VanEck và FTSE Việt Nam. Đây là hiện tượng chúng tôi đã ghi nhận trong các bài báo cáo trước về VN30. Tuy nhiên, điều hiển nhiên là giá sẽ hội tụ về với định giá cơ bản, sau mỗi đợt leo giá dốc, FLC lại sụp đổ với tốc độ tương tự. Độ biến động của cổ phiếu luôn ở mức hơn 60% vào mọi thời điểm, một trong những mức cao nhất tại thị trường Việt Nam, là lý do giải thích cho sự phân hóa về tâm lý cho các nhà đầu tư vào FLC, sẽ cực kì ưa chuộng hay ghét bỏ của cổ phiếu này, phần lớn phụ thuộc vào việc họ kiếm được rất nhiều hoặc mất rất nhiều từ việc lướt sóng. Sự việc bắt đầu bị xét xử vào cuối tháng 3 khi nhà chức trách bắt giam chủ tịch FLC với cáo buộc thao túng thị trường, sau khi chủ tịch đã bán chui cổ phiếu FLC ngay trước Tết. Ngay sau đó là vụ giam chủ tịch của Tân Hoàng Minh gây chấn động ngành Bất động sản vào đầu tháng 4. Nhìn chung, đó phần lớn là câu chuyện chính trong một tháng không có sự kiện gì nổi bật khác và thiết lập tâm lý thị trường dự kiến với nhiều biến động hơn vào Q2.

Về kết quả hoạt động, VNIndex kết thúc tháng 3 tương đối nhạt nhòa ở mức +0,17% mom (-0,18 Q1), vẫn dao động quanh ngưỡng tâm lý 1.500 điểm và không có bất kỳ đột phá hoặc nhịp điều chỉnh đáng kể nào. Sự phân hóa giữa các ngành và dòng tiền đầu cơ ngắn hạn tiếp tục là chủ đề được lặp lại xuyên suốt Q1 – các ngành chính thúc đẩy hoạt động của chỉ số đã gặp nhiều khó khăn bất chấp nhiều yếu tố hỗ trợ trong dài hạn:

	1M		3M		6M		1Y	
	Total Return (%)	Contribution %	Total Return (%)	Contribution %	Total Return (%)	Contribution %	Total Return (%)	Contribution %
VNIndex	0.17		-0.28		11.69		26.69	
Financials	-1.88	-0.65	-0.25	-0.06	11.77	3.88	30.08	10.00
Real Estate	1.84	0.41	-5.98	-1.38	8.34	1.95	11.60	3.11
Consumer Discretionary	7.92	0.25	11.44	0.35	21.28	0.66	54.97	1.45
Consumer Staples	-0.62	-0.07	-4.20	-0.47	4.61	0.52	10.73	1.28
Information Technology	14.76	0.26	14.86	0.25	15.38	0.29	67.49	1.04
Materials	2.04	0.18	1.62	0.09	0.29	0.07	45.13	4.01
Industrials	3.41	0.34	2.47	0.22	36.80	2.74	48.70	3.58
Health Care	0.87	0.01	2.57	0.01	9.60	0.07	21.65	0.17
Utilities	-6.02	-0.40	6.30	0.31	13.66	0.78	24.51	1.38
Communication Services	4.68	0.00	-1.35	0.00	23.88	0.02	29.80	0.02
Energy	-8.77	-0.17	4.57	0.07	12.14	0.21	12.59	0.24
Not Classified	-0.75	0.00	-6.52	-0.01	21.78	0.04	-2.64	-0.01

Nguồn: Bloomberg, SSIAM

Cụ thể:

- **Ngành Tài chính** (-1,88 % mom, -0,25% Q1) chưa thể thuyết phục các nhà đầu tư về chất lượng tài sản và triển vọng NIM để dẫn đầu chỉ số cùng với lo ngại về lạm phát và tăng trưởng tín dụng
- **Ngành Bất động sản** (+ 1,84% mom, -5,98% Q1) chứng kiến tác động lên định giá, đặc biệt đối với định giá quỹ đất, khả năng triển khai dự án và huy động vốn / chất lượng bảng cân đối kế toán do hoạt động phát hành trái phiếu bị tăng cường giám sát
- **Ngành Tiêu dùng** (+ 7,92% mom, + 11,44% Q1) và **CNTT** (+ 14,76% mom, + 14,86% Q1) là điểm sáng nhưng chiếm tỷ trọng thấp trong chỉ số
- **Ngành Công nghiệp** (+ 3,41% mom, + 2,47% Q1) và **Vật liệu** (+ 2,04% mom, + 1,62% Q1) được hưởng lợi từ nguồn vốn FDI vững chắc, nhu cầu xuất khẩu, các khu công nghiệp hoạt động trở lại hết công suất nhưng vẫn tiếp tục lo ngại về gián đoạn chuỗi cung ứng, giá cả hàng hóa và giao dịch xuyên biên giới do Trung Quốc áp dụng biện pháp giãn cách xã hội

Mặc dù diễn biến VNIndex và nhóm vốn hóa lớn VN30 đều không có gì đặc sắc, câu chuyện tiếp tục nằm ở Nhóm vốn hóa trung bình (+ 2,8% mom, -1,5% Q1) và Vốn hóa nhỏ (+ 5,74% mom, + 2,00% Q1), cả hai đều đã phục hồi hoàn toàn sau đợt điều chỉnh dốc vào tháng 1 và hầu như không thay đổi trong Q1. Khả năng phục hồi của phân khúc này là rất lớn, nhưng đây là điều không đáng ngạc nhiên do các nhà đầu tư cá nhân với khẩu vị rủi ro cao như chúng tôi đã đề cập tháng trước.

	1m	3m	6m	YTD	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y
VNIndex	0.17%	-0.28%	11.69%	-0.28%	26.69%	52.29%	16.87%	17.80%	16.18%
VN 30	-0.55%	-1.66%	3.99%	-1.66%	27.11%	58.76%	20.05%	18.40%	14.40%
VNX 50	-0.08%	-3.86%	5.29%	-3.86%	27.98%	59.61%	21.07%		
VN 100	0.48%	-1.52%	10.30%	-1.52%	31.35%	61.17%	21.08%	18.92%	14.35%
Mid Cap	2.80%	-1.50%	31.93%	-1.50%	52.20%	86.62%	33.38%	22.23%	19.99%
Small Cap	5.74%	2.00%	34.99%	2.00%	74.05%	103.70%	44.13%	27.66%	20.69%
VN Finlead	3.20%	0.17%	11.00%	0.17%	37.75%	80.35%			
VN Diamond	4.30%	6.86%	15.87%	6.86%	50.96%	81.84%			
MSCI Frontier	-0.08%	-7.84%	-7.17%	-7.84%	9.59%	23.69%	7.38%	6.05%	5.85%
MSCI Emerging	2.25%	-6.99%	-8.11%	-6.99%	-11.13%	18.83%	5.25%	6.32%	3.72%
Thailand	1.12%	3.19%	6.70%	3.19%	9.94%	26.38%	4.27%	4.67%	6.86%
Indonesia	3.50%	8.36%	13.85%	8.36%	21.59%	27.98%	5.79%	7.43%	7.94%
Malaysia	0.09%	2.81%	5.34%	2.81%	5.34%	12.69%	2.61%	1.73%	3.38%
Philippines	-1.34%	0.89%	-10.33%	0.89%	0.29%	11.89%	-4.93%	-0.04%	3.42%
Shanghai	5.07%	-10.65%	-8.81%	-10.65%	-3.49%	11.19%	4.05%	2.47%	6.18%
Taiwan	0.43%	-2.69%	4.85%	-2.69%	10.59%	39.06%	22.63%	16.67%	12.23%
Korea	2.17%	-7.39%	-8.91%	-7.39%	-8.36%	27.86%	11.00%	7.16%	5.00%
Pakistan	1.99%	1.76%	3.54%	1.76%	6.65%	26.60%	7.65%	2.99%	17.58%
Brazil	5.96%	14.89%	8.55%	14.89%	2.79%	29.11%	9.02%	13.90%	8.83%

Nguồn: Bloomberg, SSIAM - lợi nhuận được quy theo năm cho khoảng thời gian đầu tư hơn 1 năm

Nhìn vào Q2, chúng tôi cho rằng hiệu quả đầu tư chứng khoán sẽ bắt kịp với các xu hướng vĩ mô. Nền kinh tế Việt Nam về cơ bản vẫn vững chắc bất chấp những tin tức tiêu cực ảnh hưởng đến tâm lý ngắn hạn của các nhà đầu tư. Tuy nhiên, các khoản đầu tư có tầm nhìn dài hạn hơn cuối cùng sẽ chứng kiến việc giá hội tụ về với định giá hợp lý. Chúng tôi cho rằng chứng khoán Việt Nam vẫn được định giá thấp hơn đáng kể so với các nước EM / FM khác cũng như các thị trường lớn khác trong khu vực (Thái Lan, Indonesia, Malaysia), thể hiện qua mức P / E dự phóng trung bình chỉ ở mức 10,9 lần so với P / E năm ngoài ở mức 16-17 lần theo Bloomberg. Các chỉ số VN30, VNX50 và VNFin Lead còn hấp dẫn hơn nữa với P / E dự phóng lần lượt là 9,6 lần, 9,5 lần và 7,7 lần theo Bloomberg tổng hợp với dự báo tăng trưởng thu nhập kỳ vọng cao.

Bạn có biết: Xuất khẩu sang Mỹ dẫn đầu tăng trưởng xuất khẩu chung của Việt Nam trong vòng ba năm qua. Mỹ đã là điểm đến lớn nhất của Việt Nam kể từ năm 2002 và trong khi tổng xuất khẩu Việt Nam tăng trưởng trung bình 11% trong giai đoạn 2019-21, thì xuất khẩu sang Mỹ tăng 27%. Năm 2021, Việt Nam xuất khẩu 108,2 tỷ đô sang Hoa Kỳ, trong đó 36,3 tỷ đô là hàng công nghệ.

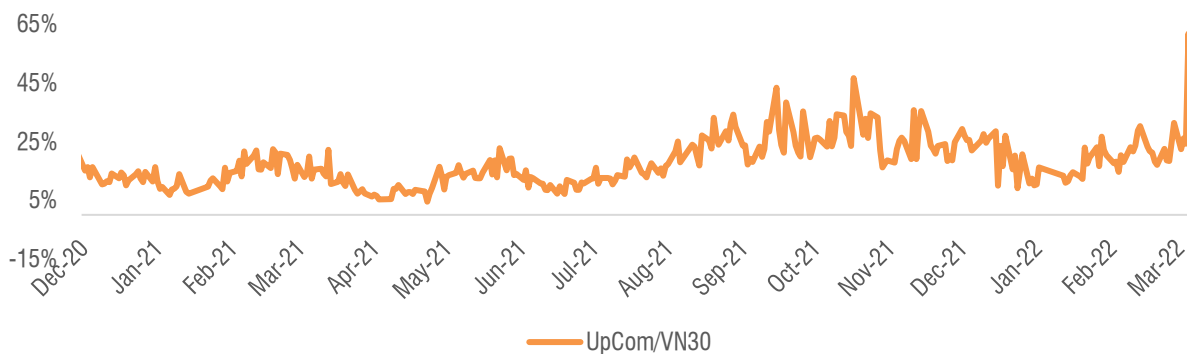
	Trailing P/E	Forward P/E	P/B	Div Yield	ROE	Sharpe
Vietnam	17.3x	10.9x	2.6x	1.11%	15.27%	1.91
VN 30	14.1x	9.6x	2.7x	0.74%	19.60%	1.81
VN 50	14.2x	9.5x	2.6x	0.69%	18.65%	1.83
VN 100	14.8x	9.9x	2.6x	0.73%	17.59%	2.19
VN Mid Cap	16.3x	10.4x	2.3x	0.72%	14.09%	-0.44
VN Small Cap	15.2x		1.8x	1.59%	11.41%	
VN Finlead	11.7x	7.7x	2.1x	0.32%	18.01%	1.66
MSCI Frontier	12.5x	9.6x	2.0x	3.21%	16.42%	0.89
MSCI Emerging	13.2x	11.1x	1.7x	2.52%	13.70%	-0.73
Thailand	18.4x	15.7x	1.7x	2.63%	9.61%	0.93
Indonesia	26.2x	4.1x	2.3x	2.22%	8.57%	1.92
Malaysia	15.8x	13.8x	1.6x	4.26%	9.95%	0.38
Philippines	13.1x	13.0x	1.6x	1.98%	6.02%	
Shanghai	13.8x	8.6x	1.5x	2.19%	9.55%	-0.41
Taiwan	13.3x	12.5x	2.2x	2.69%	16.93%	0.64
Korea	12.3x	9.6x	1.1x	1.77%	9.77%	-0.94
Pakistan	7.9x	6.2x	1.1x	5.44%	17.52%	-0.02
Brazil	7.2x	8.0x	1.8x	7.54%	26.72%	-0.06

Nguồn: Bloomberg, SSIAM

Chúng tôi có nhiều lý do để lạc quan:

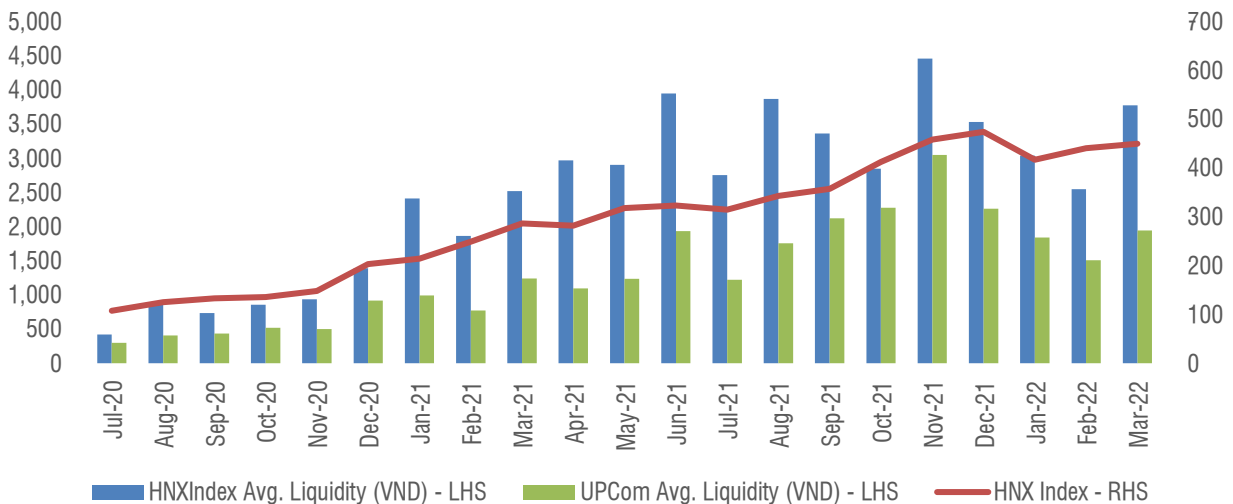
Thanh khoản: các cấu trúc vi mô của thị trường tiếp tục giữ vững trong tháng 3 khi thanh khoản quay trở lại trên cả sàn HSX và HNX, cải thiện đáng kể do khối lượng giao dịch giảm hụt vào tháng 2. Cụ thể, giá trị giao dịch trung bình trên sàn HNX tăng 48% so với tháng trước lên đến 3.775 tỷ đồng trung bình mỗi phiên trong tháng 3 (so với 2,546 tỷ đồng trong tháng 2) và giá trị giao dịch trên sàn UpCom tăng 29% so với tháng trước lên đến 1.942 tỷ đồng trong tháng 3 (so với 1.506 tỷ đồng vào tháng 2). Trong khi các nhà đầu tư đang chọn lọc hơn với quyết định đầu tư của mình và phản ứng nhanh hơn với tin tức để xoay vòng vốn giữa các ngành và các mã nổi, tính thanh khoản đã một lần nữa cho thấy tâm lý chấp nhận rủi ro. Đáng chú ý, tỉ lệ thanh khoản được phân bổ cho UpCom so với VN30 đã tăng đột biến vào cuối tháng 3 lên mức hơn 60%, cao nhất so với 2 năm trở lại, đánh bại các kỷ lục trước đó vào tháng 10-11/2021 khi chúng tôi thấy thị trường vào giai đoạn cực kì hưng phấn. Mặc dù tỉ lệ phân bổ cao chỉ tồn tại trong vài ngày, chúng tôi tin rằng khối lượng giao dịch trên UpCom sẽ tiếp tục tăng trong những tháng tới.

Phân bổ thanh khoản - UpCom vs. VN30



Nguồn: HSX, UpCom, SSIAM

Thanh khoản trung bình HNX & UpCom (tỷ đồng)

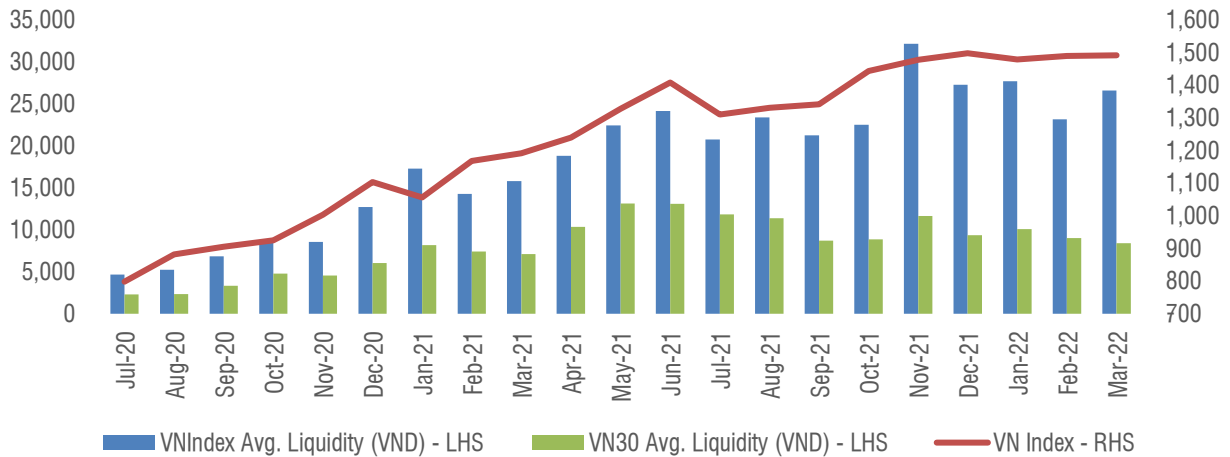


Nguồn: HNX, UpCom, SSIAM

VN30 & VNX50: Mặt khác, chúng tôi đã nhiều lần thấy rằng VN30 đặc biệt tăng trưởng mạnh vào những ngày thị trường có diễn biến tâm lý xấu,. Điều chúng tôi thấy rõ là ngay cả trong những ngày tâm lý sợ rủi ro, các nhà đầu tư không rút tiền ra khỏi thị trường mà chỉ đơn thuần phân bổ lại vào các mã bluechip. Điều này mang lại cho chúng tôi niềm tin rằng thị trường đang bắt đầu thấy giá trị của nhóm vốn hóa lớn và dòng vốn sẽ dịch chuyển nhiều hơn từ các cổ phiếu mang tính chất đầu cơ. Mặc dù mức độ rủi ro / lợi nhuận của VN30 có thể không phù hợp với khẩu vị của nhiều nhà đầu tư so với nhóm vốn trung bình và nhỏ, nhưng chúng tôi tin rằng xu hướng thị trường khó lường hiện tại sẽ là động lực thúc đẩy tăng trưởng của VN30 trong những tháng tới, điều này cũng sẽ thúc đẩy tăng trưởng của VNIndex.

Bạn có biết: Xuất khẩu Việt Nam tăng trưởng nhanh nhất thế giới trong thập kỷ qua, đạt trung bình 15% tăng trưởng mỗi năm.

Thanh khoản trung bình VNIndex & VN30 (tỷ đồng)



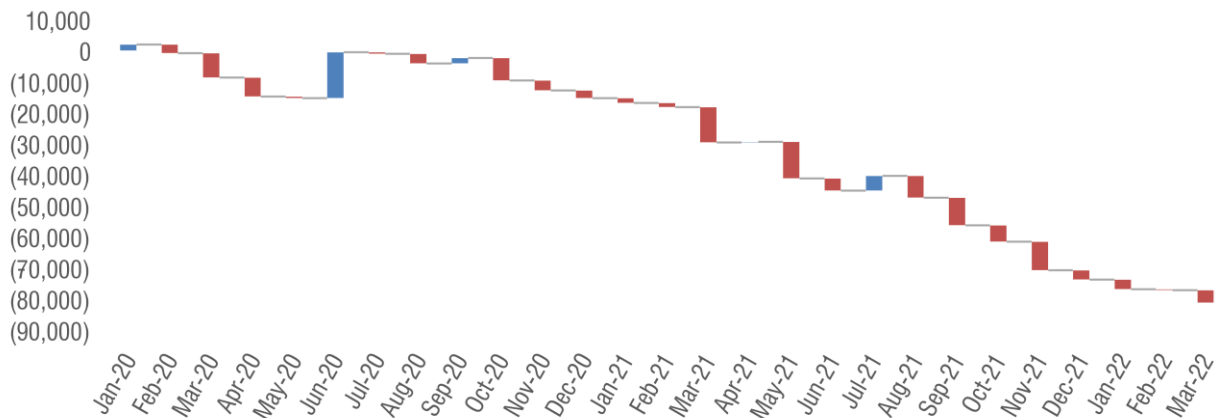
Nguồn: HSX, SSIAM

Hoạt động khối ngoại

Việc nhà đầu tư Hàn Quốc rút tiền khỏi thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2020-2021 đã được đề cập đến nhiều lần khi cổ phiếu công nghệ tại Mỹ và crypto tăng trưởng mạnh, động lực chính của dòng vốn bán ròng. Chúng tôi tin rằng chiến lược của các NĐTNN sẽ có sự khác biệt đáng kể trong năm 2022. Bắt đầu từ tháng 12/2021, chúng tôi thấy rằng hoạt động bán ròng của khối ngoại đã chậm lại đáng kể khi nhiều quỹ đầu tư tại Thái Lan và Đài Loan bắt đầu tham gia thị trường. Các NĐTNN thực tế đang bắt đầu với GTGD tháng 3 ở mức cao kỷ lục thứ 2 – hơn 3,5 tỷ đô, giành lại thị phần so với dòng vốn nội địa về mức gần 15%. Trong bối cảnh thị trường EM có mức lợi nhuận âm trong 3 quý liên tiếp, về mức thấp nhất trong 2 năm trở lại do các công ty công nghệ tại Trung Quốc và vấn đề khác tại thị trường này, chứng khoán Việt Nam trở thành một cơ hội đầu tư thuyết phục cho các NĐTNN đang tìm kiếm tăng trưởng và lợi tức đầu tư vượt trội. Như John Keats – nhà thơ yêu thích của chúng tôi đã từng nói “những giai điệu từng nghe thật êm tai nhưng những giai điệu chưa nghe tới lại êm ái hơn”, bạn hãy dừng lại và lắng nghe xem có thấy điệu nhạc du dương đang bắt đầu không?

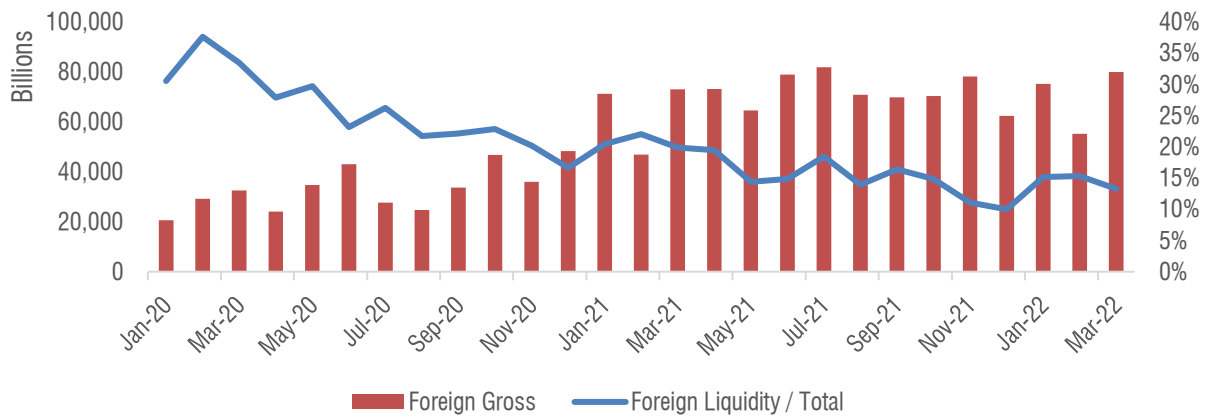
Bạn có biết: Mỹ và Châu Âu chiếm gần 40% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam, nhiều hơn bất kỳ nền kinh tế ASEAN nào khác

Dòng vốn khối ngoại lũy kế (tỷ đồng)



Nguồn: HSX, SSIAM

Hoạt động khối ngoại/thanh khoản trên HSX



Nguồn: HSX, SSIAM

II. Ví mô

“Bạn sẽ không bao giờ tìm thấy cầu vồng nếu chỉ nhìn xuống” – vua hài Charlie Chaplin

Dữ liệu Q1 cho thấy nền kinh tế duy trì tốc độ phục hồi khiêm tốn với **GDP tăng 5,0%** so với cùng kỳ (so với 5,5% trong Q4'21). Tuần tự, GDP tăng 0,5% (so với quý trước) vs. Q4. Dữ liệu tháng 3 rất đáng khích lệ, đặc biệt khi chỉ số IIP, xuất khẩu ròng và doanh thu bán lẻ là trụ cột chính của nền kinh tế.

Ngành sản xuất tăng trưởng tốt trong Q1 và tiếp tục là trụ cột vững chắc của nền kinh tế, tăng +7,8% so với cùng kỳ (so với 8,0% trong Q4'21). Đáng chú ý, sản xuất máy móc + 16,1% yoy so với -5,5% trong Q4'21, điện tử tiêu dùng + 1,7% yoy so với -19,8% trong Q4'21, kim loại + 12,8% so với -8,0% trong Q4'21 và sản xuất xe +9,9% so với -15,3% trong Q4'21. **Sản xuất công nghiệp IIP** tăng 8,5% so với cùng kỳ trong tháng 3 (so với 6,0% trong tháng 1-2) do các nhà máy tăng công suất sau kỳ nghỉ Tết và công nhân trở lại làm việc.

Sản lượng ngành dịch vụ tăng +4,6% yoy (so với 5,4% trong Q4'21), được thúc đẩy bởi giao thông vận tải (7,1% yoy so với 0,9% trong Q4'21) và nhà ở (-1,8% so với -15,3%) khi việc di chuyển được cải thiện và du lịch tăng trở lại.

Tiêu dùng phục hồi mạnh mẽ tăng 4,3% yoy từ -0,2% trong Q4'21. Doanh thu bán lẻ tháng 3 tăng mạnh 9,4% so với cùng kỳ (so với 2,1% trong tháng 1-2) do tiêu thụ hàng hóa.

Bạn có biết: Việt Nam có 70 triệu người dùng internet (tỷ lệ thâm nhập 70%, xếp thứ 2 trong ASEAN chỉ sau 150 triệu của Indonesia), trong đó 52 triệu là người mua sắm qua thương mại điện tử. Thời gian trung bình dùng mạng trên thiết bị di động hàng ngày là 3h32'.

Tăng trưởng đầu tư vững chắc với mức **FDI thực hiện** trong tháng 3 ở mức 8,7% so với cùng kỳ (so với 7,2% trong tháng 1-2). **Đầu tư công** tăng + 9,1% yoy, tiếp tục xu hướng kích thích tài khóa hỗ trợ phục hồi kinh tế trên diện rộng.

Xuất khẩu tăng trưởng tốt hơn + 14,8% yoy trong tháng 3 (so với 11,3% trong tháng 1-2) chủ yếu do xuất khẩu công nghệ cao, giày dép và dệt may. Tăng trưởng **nhập khẩu** ổn định ở mức 14,8% yoy trong tháng 3 (so với 16,4% trong tháng 1-2). **Cán cân thương mại thặng dư** 1,4 tỷ đô vào tháng 3 (so với mức thâm hụt 2,0 tỷ đô trong tháng 2).

Bạn có biết: Việt Nam là nước xuất khẩu công nghệ lớn thứ hai trong ASEAN (sau Singapore) với lượng xuất khẩu công nghệ tương đương khoảng 65% so với của Hàn Quốc và Đài Loan. Công nghệ là ngành xuất khẩu lớn nhất, chiếm 35% tổng kim ngạch xuất khẩu vào năm 2021. Công nghệ cũng là ngành chiếm tỷ trọng nhất trong xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ, chiếm khoảng một phần ba tổng kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ.

Lạm phát ở mức 2,4% yoy, cao hơn mức 1,4% trong tháng 2, nhưng vẫn thấp hơn mức mục tiêu 4%. Giá dầu cao được chính phủ hỗ trợ qua miễn nhiều loại thuế cho người tiêu dùng.

Các chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương NHNN được kỳ vọng sẽ tiếp hỗ trợ nền kinh tế phục hồi và tăng trưởng bất chấp áp lực Fed tăng lãi suất và rủi ro lạm phát tiềm ẩn. Việc NHNN tăng lãi suất chính sách hơn 100 bps vào cuối năm là ít khả năng. Tốc độ tăng trưởng tín dụng được đặt ở mức 14% vào năm 2022 (so với 12% vào năm 2021) đối với toàn ngành ngân hàng.

Nhìn về phía trước, chúng ta hoàn toàn có sự tự tin để mong đợi dữ liệu kinh tế vĩ mô tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ. Việc các chuyến du lịch mùa hè và du lịch quốc tế quay trở lại dự kiến sẽ tiếp thêm động lực cho nền kinh tế nội địa trong Q2 trở đi.

III. Diễn biến tại Trung Quốc hiện tại ra sao?

Chủng omicron lây lan tại Trung Quốc đang là mối quan tâm lo ngại trong những tuần gần đây, đặc biệt là do chính sách không Covid của họ. Do quy mô dân số quá lớn, tỷ lệ và chất lượng tiêm chủng đều không đạt mức ấn tượng như Việt Nam hoặc các nước ASEAN nói chung. Điều này trở nên trầm trọng hơn khi nhóm dân số trên 60 tuổi có tỷ lệ tiêm chủng thấp lại ảnh hưởng người có nguy cơ mắc bệnh cao nhất. Do đó, việc giãn cách xã hội nghiêm ngặt tại Thượng Hải và Thâm Quyển cũng như các thành phố lớn khác cũng giống như những gì đã xảy ra tại Việt Nam vào Q3'21.

Việc chuỗi cung ứng toàn cầu tắc nghẽn có thể trở nên tồi tệ hơn khi Trung Quốc giãn cách xã hội và chúng ta bắt đầu thấy thời gian giao hàng kéo dài, tăng trưởng đơn hàng xuất khẩu mới thấp và giá đầu vào tăng vọt. Điều này vừa thách thức và vừa hỗ trợ nền kinh tế Việt Nam. Các lĩnh vực thương mại phụ thuộc nhiều hơn vào Trung Quốc bao gồm nguyên liệu thô, hàng hóa trung gian và nhập khẩu hàng hóa tiêu dùng, cũng như xuất khẩu nông sản có thể bị chững lại. Mặt khác, chúng tôi nghĩ rằng đây có thể là cơ hội cho các nhà sản xuất Việt Nam thay thế Trung Quốc trong chuỗi cung ứng toàn cầu và cải thiện thặng dư thương mại. Trong cuộc trò chuyện với các nhà sản xuất trong nước, chúng tôi tiếp tục tin tưởng vào triển vọng kinh doanh trong 12 tháng tới; tuy nhiên, chúng tôi nghĩ rằng có một số rủi ro đáng lưu ý cho Việt Nam do diễn biến ở Trung Quốc. Cụ thể:

- Thương mại Việt Nam với Trung Quốc và Hồng Kông hiện ở mức 34% tổng kim ngạch nhập khẩu và 20% tổng kim ngạch xuất khẩu. Mặc dù nhập khẩu chậm hơn có thể có tác động tiêu cực đến sản xuất nội địa, điều này sẽ giúp cải thiện thặng dư thương mại song phương. Các chương trình xuất khẩu mạnh mẽ của Việt Nam sang các thị trường khác như Mỹ và EU, cũng như các nền kinh tế láng giềng do các hiệp định FTA khác cũng sẽ giúp giảm nguy cơ xuất khẩu chậm lại sang Trung Quốc và Hồng Kông.
- Giá đầu vào PMI đang tăng lên bên cạnh thời gian giao hàng dự kiến của các nhà cung cấp kéo dài. Việt Nam phụ thuộc đáng kể vào hàng hóa trung gian nhập khẩu từ Trung Quốc đối với các sản phẩm chủ lực, đặc biệt là Máy móc (25 tỷ đô - 54% tổng kim ngạch nhập khẩu), Điện tử (21 tỷ đô, 29% tổng kim ngạch nhập khẩu), nguyên liệu dệt may (10 tỷ đô, 53% tổng kim ngạch nhập khẩu).

Như đã nói, chúng tôi cho rằng bất kỳ sự điều chỉnh nào trong thị trường chứng khoán, đặc biệt là trong lĩnh vực sản xuất và các công ty hoạt động dựa vào nguồn hàng xuất nhập khẩu (các nhà khai thác cảng, nhà sản xuất dệt may / giày dép) do yếu tố omicron của Trung Quốc sẽ là cơ hội để mua với triển vọng dài hạn tích cực. Câu chuyện cơ bản về sức mạnh cơ cấu kinh tế của Việt Nam vẫn không thay đổi với sự hội nhập sâu rộng vào chuỗi cung ứng toàn cầu và tăng trưởng mạnh mẽ trong nước. Đặc biệt, bất kỳ tác động đến các cổ phiếu hưởng lợi từ việc nền kinh tế mở cửa trở lại (bán lẻ, trung tâm mua sắm, hãng hàng không / sân bay) và các lĩnh vực có động lực tăng trưởng dài hạn mạnh mẽ (ngân hàng, CNTT, bất động sản) sẽ thậm chí còn là khoản đầu tư hấp dẫn hơn.

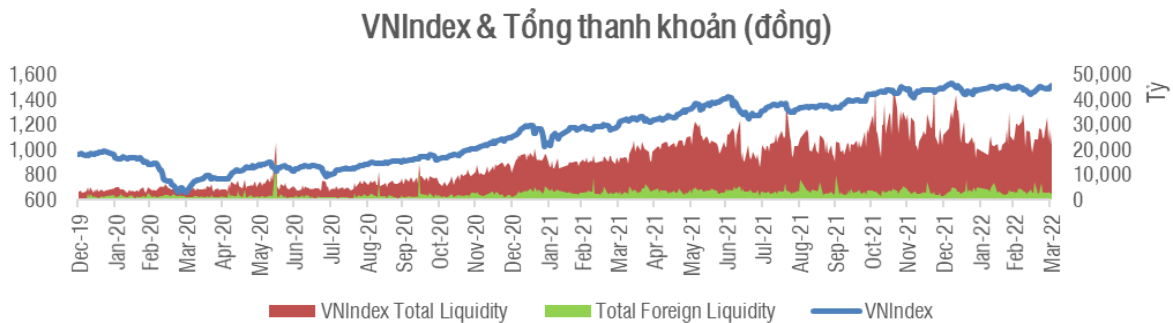
Bạn có biết: Việt Nam là nguồn nhập khẩu lớn thứ sáu của Mỹ vào năm 2021. Việt Nam là nhà xuất khẩu công nghệ lớn thứ ba vào Mỹ, với 8,7% thị phần, sau Trung Quốc và Mexico và bỏ sau tất cả các nước châu Á khác – bao gồm cả Đài Loan và Hàn Quốc. Có thể ngạc nhiên khi Việt Nam xuất khẩu nhiều sản phẩm công nghệ sang Mỹ hơn so với Đài Loan và Hàn Quốc, vì sản xuất công nghệ đòi hỏi công nghệ tiên tiến phổ biến ở các nước có thu nhập cao. Trên thực tế, Việt Nam là quốc gia có thu nhập trung bình thấp duy nhất trong danh sách các nước xuất khẩu công nghệ hàng đầu toàn cầu vào năm 2020.

Tài chính

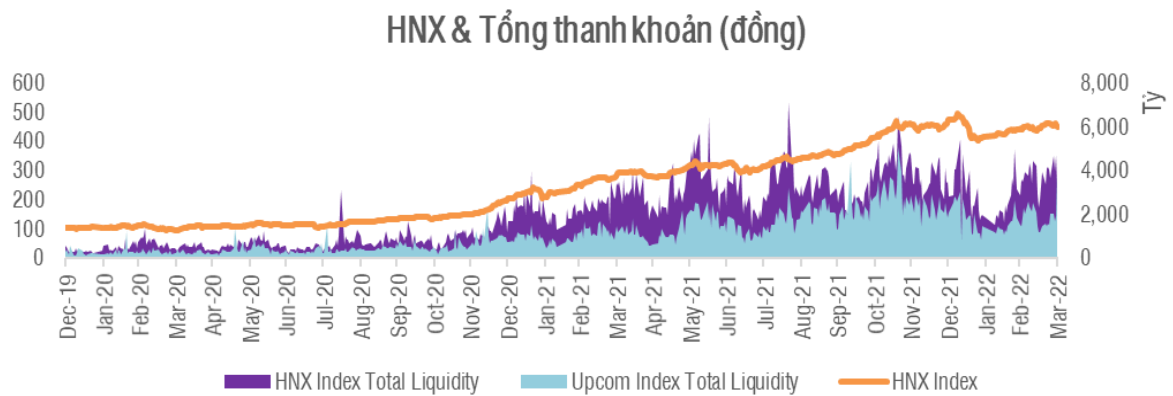
Trong bối cảnh cơ quan UBCKNN ngày càng giám sát chặt chẽ các tổ chức phát hành trái phiếu và hoạt động bảo lãnh phát hành trái phiếu nhằm giảm thiểu rủi ro cho nhà đầu tư cá nhân, thì đây là cơ hội để các ngân hàng một lần nữa đóng vai trò quan trọng trên thị trường vốn và cung cấp vốn từ bảng cân đối kế toán của họ, hỗ trợ tăng trưởng nền kinh tế. Đây có lẽ là diễn biến quan trọng nhất trong lĩnh vực tài chính trong những tuần gần đây và sẽ tạo động lực cho hoạt động cấp vốn doanh nghiệp trong Q2 và cả năm 2022. Với mục tiêu tăng trưởng tín dụng 14% cho năm 2022 của NHNN, chúng tôi cho rằng điều này sẽ dễ dàng đạt được trong bối cảnh nhiều quy định chặt chẽ hơn về các đợt phát hành trái phiếu. Trên thực tế, chúng tôi cho rằng điều này thậm chí còn tạo ra nhiều cơ hội hơn cho các ngân hàng lựa chọn các dự án mà họ tài trợ để từ đó có thể từng bước cải thiện chất lượng bảng cân đối kế toán và NIM do khả năng đàm phán được cải thiện. Vì vậy, Fin Lead là ETF được chúng tôi lựa chọn một lần nữa, đặc biệt là do định giá thấp từ đầu năm và mục tiêu tăng trưởng tín dụng dự kiến.

Nhìn vào quý 2, tôi hoàn toàn đồng ý với tầm nhìn của Leonard Cohen và tôi hy vọng rằng điều này cũng sẽ truyền cảm hứng cho bạn!
They sentenced me to Q1 of boredom, but I'm coming now
I'm guided by a signal in the heavens, I'm guided by this birthmark on my skin, I'm guided by the beauty of our weapons
[First we take Manhattan, then we take Berlin!](#)

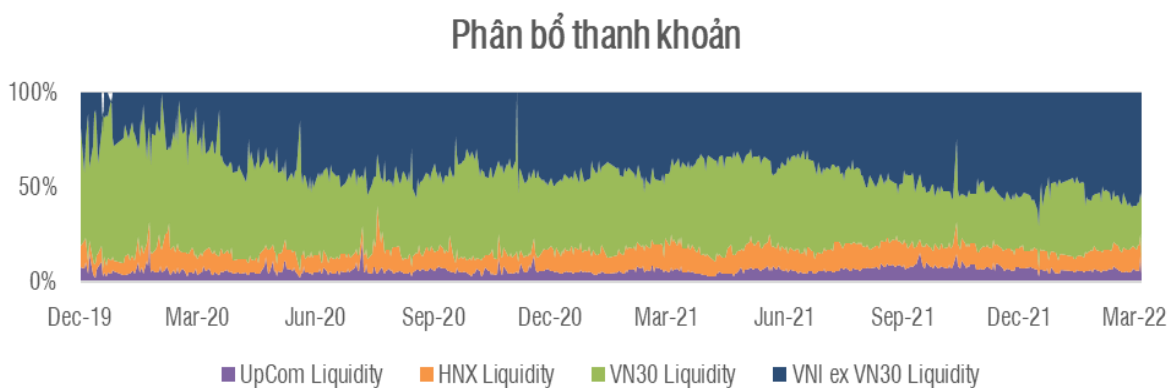
Dữ liệu hàng tháng:



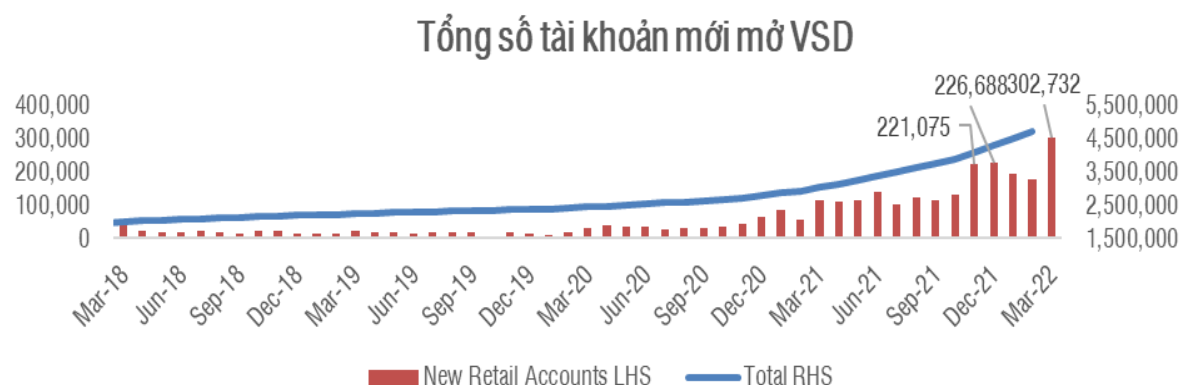
(Nguồn: HSX, SSIAM)



(Nguồn: HNX, UpCom, SSIAM)



(Nguồn: HSX, HNX, UpCom, SSIAM)



(Nguồn: VSD, SSIAM)

DANH MỤC ĐẦU TƯ CỦA QUỸ (% NAV)

STT	Mã	Tên công ty	Tỷ trọng (%)	Vốn hóa (USD tr)	FOL	ROA (%)	ROE (%)	YTD 2022 (%)	P/E	P/B	CTR
1	VPB	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	16,31	7365,98	18%	17,87	2,43	3,91%	14,73	2,21	0,57
2	TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam	14,97	7638,77	22%	21,71	3,58	-0,90%	9,64	1,89	-0,27
3	MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	14,03	5466,60	23%	23,63	2,30	14,01%	9,81	2,09	1,92
4	STB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín	13,74	2645,06	30%	10,79	0,67	0,63%	17,30	1,77	0,42
5	ACB	Ngân hàng TMCP Á Châu	8,21	3921,10	30%	23,90	1,98	-4,20%	9,43	2,02	-0,54
6	SSI	Công ty cổ phần Chứng khoán SSI	7,14	1816,65	100%	22,50	6,23	-18,92%	16,26	3,12	-1,52
7	CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	4,65	6890,00	30%	15,74	0,98	-4,28%	11,07	1,68	-0,17
8	VND	CTCP Chứng khoán VNDIRECT	3,68	1628,73	36%	34,94	9,15	-8,33%	13,36	3,70	0,27
9	TPB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	2,67	2804,41	30%	22,60	1,93	-2,19%	12,49	2,51	-0,02
10	MSB	Ngân hàng TMCP Hàng hải Việt Nam	2,58	1688,45	30%	20,74	2,12	-12,41%	9,59	1,80	-0,36
11	VCB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Ngoại thương Việt Nam	2,55	17009,13	30%	21,59	1,60	4,19%	17,83	3,59	0,18
12	HDB	Ngân hàng Phát triển TPHCM	2,12	2479,70	22%	23,27	1,75	-8,10%	9,58	2,00	-0,19
13	LPB	Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt	2,03	1146,00	5%	18,52	1,08	-2,91%	8,99	1,57	-0,05
14	SSB	Ngân hàng TMCP Đông Nam Á	1,41	2732,06	4%	16,12	1,33	-10,28%	22,55	3,28	-0,15
15	VCI	CTCP Chứng khoán Bản Việt	1,06	816,36	100%	27,09	11,98	-22,94%	13,12	3,01	-0,27
16	VIB	Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	0,98	3195,63	20%	29,89	2,31	-0,53%	11,75	3,06	-0,01
17	OCB	Ngân hàng TMCP Phương Đông	0,81	1517,23	22%	22,45	2,61	-6,96%	8,15	1,65	-0,07
18	EIB	Ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam	0,61	1975,23	30%	5,58	0,59	9,50%	46,74	2,54	0,06
19	BID	Ngân hàng Thương mại cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	0,36	9666,18	30%	13,21	0,64	17,25%	21,24	2,69	0,07

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