

THÁNG 01 NĂM 2019

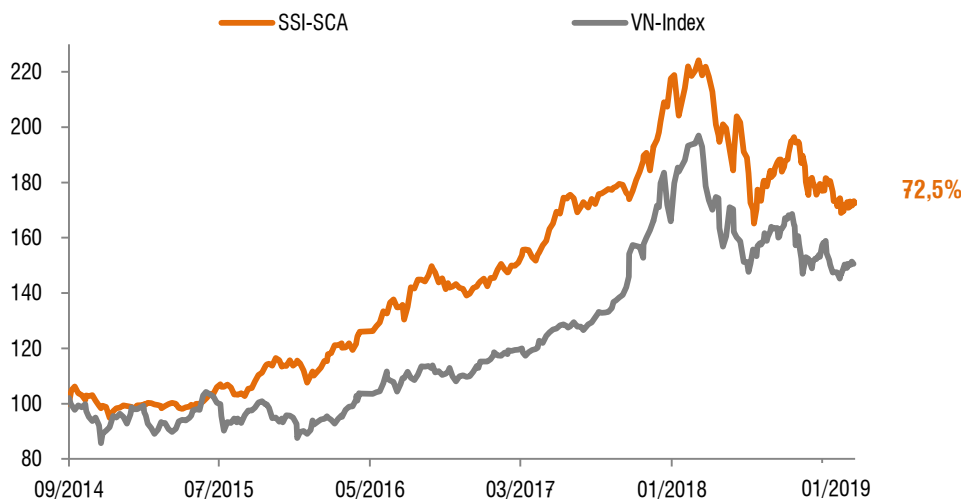
## THAY ĐỔI GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG

	NAV/CCQ (đồng)	Tăng trưởng (%)			
		1 tháng	Từ đầu năm	1 năm	Từ khi thành lập
SSI-SCA	17.253,26	-1,0%	-1,0%	-21,2%	72,5%
VN-Index		2,0%	2,0%	-18,0%	50,5%

## CHỈ SỐ CƠ BẢN CỦA QUỸ

Chỉ số	
P/E (12 tháng)	8,4x
P/B	1,7x
ROE	21,8%
Lợi tức cổ phiếu	2,3%

Nguồn: Bloomberg, SSIAM



## HOẠT ĐỘNG QUỸ TRONG THÁNG

Những dữ liệu vĩ mô trong tháng 1 thông thường chưa mang lại nhiều ý nghĩa so sánh do ảnh hưởng của kỳ nghỉ Tết kéo dài. Thông tin vĩ mô sơ bộ vẫn cho thấy nền kinh tế đang vận động ổn định và duy trì tăng trưởng khá. Thị trường chứng khoán Việt Nam dường như cũng đang diễn biến giống như chúng tôi kỳ vọng trong những báo cáo gần đây.

Trong tháng, cổ phiếu có tỷ trọng lớn nhất của Quỹ là Tập Đoàn Hòa Phát có sự sụt giảm tương đối mạnh. Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm tương đối tích cực về tiềm năng của HPG, và trong báo cáo tháng này chúng tôi xin được nhắc lại quan điểm của Quỹ về cổ phiếu này. Thực tế trong tháng 2, cổ phiếu HPG đã phục hồi khá tích cực.

HPG đã công bố kết quả kinh doanh quý 4/2018 với doanh thu thuần 14.386 tỷ đồng, tăng 13% n/n và Lợi nhuận sau thuế và của cổ đông thiểu số (NPATMI) là 1.764 tỷ đồng, giảm 26,4% n/n đến từ biên lợi nhuận giảm mạnh trong quý, chủ yếu là trong tháng 11 và tháng 12/2018.



## HOẠT ĐỘNG QUỸ TRONG THÁNG (TIẾP THEO)

### CẬP NHẬT TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HSX: HPG)

ĐVT: Tỷ đồng	Q4 2017	Q4 2018	% n/n	2017	2018	% n/n
<b>Doanh thu thuần</b>	12.745	14.386	12,9%	46.162	55.837	21,0%
Lợi nhuận gộp	3.191	2.561	-19,7%	10.626	11.671	9,8%
Chi phí bán hàng & quản lý	352	401	14,0%	1.004	1.121	11,7%
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT)	2.885	2.182	-24,4%	9.768	10.611	8,6%
Lợi nhuận trước thuế (PBT)	2.750	2.037	-25,9%	9.288	10.071	8,4%
Lợi nhuận sau thuế (NPAT)	2.401	1.767	-26,4%	8.015	8.601	7,3%
<b>NPATMI</b>	2.396	1.764	-26,4%	8.007	8.573	7,1%
Biên lợi nhuận gộp	25,0%	17,8%		23,0%	20,9%	
Tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý/Doanh thu	2,8%	2,8%		2,2%	2,0%	
Biên lợi nhuận trước thuế và lãi vay	22,6%	15,2%		21,2%	19,0%	
Biên lợi nhuận sau thuế	18,8%	12,3%		17,4%	15,4%	
EPS (đồng/cổ phiếu)				3.770	4.036	
<b>P/E</b>					6,9	
<b>D/E</b>					0,6	
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (OCF)					7.600	

Nguồn: HPG, SSIAM

Mặc dù gặp phải những khó khăn trong ngắn hạn, chúng tôi tin rằng doanh thu của HPG sẽ tăng trưởng mạnh vào năm 2020 sau khi công suất mới đi vào hoạt động. Định giá của cổ phiếu là rẻ nhờ vị trí hàng đầu vững chắc, quản trị doanh nghiệp xuất sắc và lợi thế cạnh tranh rõ ràng. Chúng tôi hy vọng vào mức tăng trưởng khiêm tốn trong năm 2019 và mức tăng trưởng 20%+ vào năm 2020, tương ứng P/E năm 2019 và 2020 lần lượt là 6,3 lần và 5,0 lần.

Chi tiết hơn về kết quả kinh doanh quý 4 như sau:

**Giá thép giảm vào cuối năm 2018 làm ảnh hưởng đến biên lợi nhuận quý 4.** Sau một thời gian dài duy trì ở mức cao kể từ cuối năm 2017, giá thép xây dựng trung bình giảm mạnh 9% từ mức khoảng 13.200 VND/kg cuối tháng 10 xuống còn 12.000 VND/kg trong tháng 12; kể từ đó đã phục hồi lên khoảng 12.400 VND/kg. Đây là lý do chính khiến tỷ suất lợi nhuận gộp giảm xuống 17,8% trong quý 4 năm 2018 so với 22,6% trong quý 4 năm 2017 và 23,0% trong quý 3 năm 2018. Giá thép giảm sâu cũng đã khiến phần lớn các công ty trong ngành ghi nhận mức lỗ hoạt động trong quý 4 năm 2018.

Giá quặng sắt tăng mạnh trong tháng 1 cũng đã khiến nhà đầu tư lo ngại hơn về lợi nhuận biên của HPG trong quý 1 và cả năm 2019 khiến cho giá cổ phiếu tiếp tục giảm sâu.

Nhìn dài hạn hơn, chúng tôi cho rằng ngoài sự biến động của giá thép và quặng sắt đang thu hút nhiều sự chú ý, Tập đoàn Hòa Phát vẫn có một bảng cân đối tốt với dòng tiền mạnh. Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh vẫn mạnh mẽ, đạt 7.600 tỷ đồng (+ 25% n/n) với chỉ tiêu D/E chịu lãi là 0,6 lần. Thị phần thép xây dựng vẫn giữ vị trí số 1 ở mức 23,8% trong khi thị phần ống thép tăng lên 27,5% từ 26,4%.

Mặc dù lợi nhuận của HPG trong một vài quý sắp tới có thể bị ảnh hưởng bởi những biến động giá đầu vào và đầu ra, chúng tôi tin rằng sau khi dự án Dung Quất đi vào hoạt động, với sự tăng trưởng kinh tế vững chắc của Việt Nam, doanh nghiệp đầu ngành sẽ tiếp tục giành được nhiều thị phần hơn nhờ lợi thế cạnh tranh rõ rệt về mặt chi phí sản xuất và tạo được giá trị tăng trưởng trong các năm tới. Nhà máy cán đầu tiên của HPG (600.000 tấn/năm đã đi vào hoạt động vào cuối năm 2018) đã hoạt động với tỷ lệ sử dụng 85% vào tháng 1 năm 2019. Doanh số bán hàng trong tháng 1 cũng tăng 27% so với cùng kỳ, đây cũng là dấu hiệu tích cực cho chiến lược giành thị phần của HPG khi nhà máy mới đưa vào hoạt động.

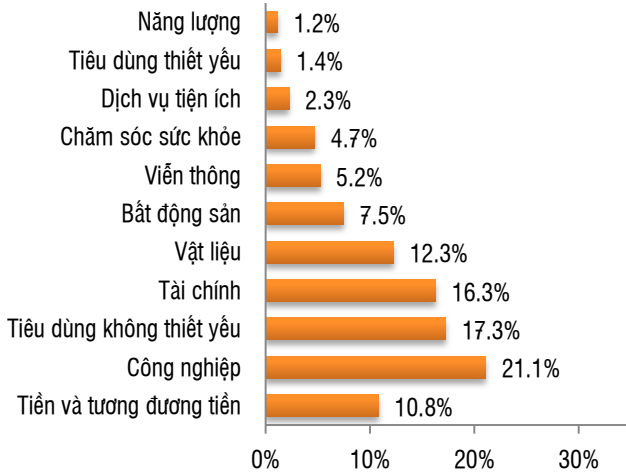


"Công Ty Quản Lý Quỹ Tốt Nhất Việt Nam"  
2015, 2016, 2017, 2018



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

## CƠ CẤU DANH MỤC THEO NGÀNH (%NAV)



## CỔ PHIẾU CHIẾM TỶ TRỌNG LỚN TẠI NGÀY 31/01/2019

Cổ phiếu	Tên Công ty	Ngành	% NAV
HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	Vật liệu	10,5%
CTD	CTCP Xây dựng CotecCons	Công nghiệp	6,4%
MBB	Ngân hàng CP Quân đội	Tài chính	5,7%
FPT	CTCP FPT	Viễn thông	5,2%
DXG	Công ty Cổ phần Dịch vụ và Xây dựng Địa ốc Đất Xanh	Bất động sản	4,9%

## THÔNG TIN CHUNG VỀ QUỸ

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

## 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

## 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.



"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