

# BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG QUỸ TĂNG TRƯỞNG

## 30.09.2022



### THÔNG TIN QUỸ

|                      |                  |
|----------------------|------------------|
| Tổng giá trị quỹ:    | 542,4 tỷ VND     |
| Giá đơn vị quỹ:      | 10.162 VND       |
| Ngày thành lập:      | 18/03/2021       |
| Kỳ định giá:         | Hàng tuần        |
| Ngân hàng giám sát:  | Citibank Vietnam |
| Công ty Quản lý quỹ: | SSIAM            |

### CẬP NHẬT THÁNG 9

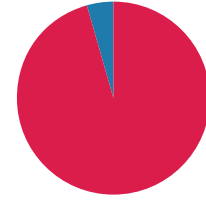
#### KINH TẾ VĨ MÔ

Trong quý 3, kinh tế vĩ mô tiếp tục cho thấy dấu hiệu phục hồi. Trong quý 3, GDP tăng trưởng 13,67% so với cùng kỳ năm ngoái. Tăng trưởng GDP 9 tháng đầu năm đạt 8,83%, mức cao nhất trong giai đoạn 2011 – 2022. Ngành Dịch vụ tiếp tục phục hồi mạnh mẽ, tăng trưởng 10,6% trong 9 tháng đầu năm so với cùng kỳ năm ngoái và đóng góp 54,2% tăng trưởng GDP. Ngành Công nghiệp & Xây dựng tăng trưởng 12,9% trong 9 tháng đầu năm và đóng góp 41,8% tăng trưởng GDP. Mặc dù vậy căng thẳng thanh khoản hệ thống xảy ra do chính sách thắt chặt tiền tệ của Chính phủ. Vào ngày 22 tháng 9, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) tăng lãi suất 0,75%, lần đầu tiên trong hơn một thập kỷ. Bên cạnh đó, NHNN tiếp tục bán ra dự trữ ngoại tệ để ổn định tỷ giá.

#### THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU

Trong tháng 9, VNINDEX giảm 11,5% xuống mức 1.132 điểm. VN 30, VN MIDCAP và VN SMALLCAP lần lượt giảm 11,3%, 12,3% và 13,4%. Thanh khoản thị trường tiếp tục sụt giảm đạt mức 578 triệu USD trong tháng 9 so với mức 684 triệu USD trong tháng 8. Tới ngày 30 tháng 9, cổ phiếu ngành Tài chính giảm 25,08%, Bất động sản giảm 28,66%, Công nghiệp giảm 33,39%. Định giá ở mức hấp dẫn vì điều chỉnh mạnh, P/E đạt mức 11,2, tiếp cận định giá thời kỳ Covid. Triển vọng thị trường chưa có dấu hiệu tích cực sau khi FED nâng lãi suất thêm 75 bps trong kỳ họp tháng 9. Các ảnh hưởng tiêu cực tiếp tục đến từ nguy cơ suy thoái, căng thẳng leo thang giữa Nga-Ukraine.

Tiền và  
gửi ngân hàng  
4,2%



Cổ phiếu  
95,8%

### GIÁ ĐƠN VỊ QUỸ TĂNG TRƯỞNG (VNĐ)



### TOP 5 TÀI SẢN NẮM GIỮ

| Cổ phiếu               | Ngành     | % Giá trị quỹ |
|------------------------|-----------|---------------|
| FPT                    | CNTT      | 9,8%          |
| Thế giới di động (MWG) | Bán Lẻ    | 8,7%          |
| Techcombank (TCB)      | Ngân Hàng | 6,8%          |
| Hòa Phát (HPG)         | Thép      | 5,4%          |
| MBBank (MBB)           | Ngân Hàng | 5,3%          |

### TĂNG TRƯỞNG GIÁ ĐƠN VỊ QUỸ

| 1T     | 3T    | Từ đầu năm | Cùng kỳ năm trước | Từ ngày thành lập (quy năm) | Từ ngày thành lập |
|--------|-------|------------|-------------------|-----------------------------|-------------------|
| -12,4% | -7,1% | -17,9%     | -11,8%            | 1,1%                        | 1,6%              |

**Quỹ Tăng Trưởng** phân bổ 80% - 100% tài sản vào Cổ Phiếu, còn lại là tiền mặt và tiền gửi ngân hàng. Quỹ đầu tư vào cổ phiếu của các công ty có vốn hóa lớn, thanh khoản tốt, tình hình tài chính lành mạnh, tăng trưởng cao. Quỹ đầu tư tối thiểu 70% vào cổ phiếu VN30 và tối đa 20% vào cổ phiếu ngoài VN30.



Hầu hết những trao đổi trên thị trường cuối tuần qua là về việc cơ quan chức năng Việt Nam bắt giữ nữ chủ tịch tỷ phú của tập đoàn bất động sản tư nhân Vạn Thịnh Phát (VTP) và nguyên chủ tịch công ty chứng khoán Tân Việt (TVSI) dưới cáo buộc vi phạm quy định về phát hành và kinh doanh trái phiếu doanh nghiệp, tiếp nối câu chuyện chấn chỉnh thị trường của các nhà hành pháp đã khiến nhiều lãnh đạo cao cấp của các tập đoàn rơi vào vòng lao lý, bao gồm các công ty môi giới chứng khoán, nhà phát triển BĐS hàng đầu thậm chí cả quan chức chính phủ.

Diễn biến gần đây là nỗ lực tiếp theo của chính quyền Việt Nam nhằm kiểm soát và hạn chế các vi phạm pháp luật trong lĩnh vực tài chính sau vụ bắt giữ chủ tịch các công ty phát triển BĐS FLC và Tân Hoàng Minh đầu năm nay. Những đồn đoán về việc bắt giữ (được công bố chính thức sáng ngày 8 tháng Mười) trước đó khiến cho nhiều người đổ dồn về ngân hàng TMCP Sài Gòn (SCB), được cho là nằm trong hệ sinh thái của VTP, trong ngày thứ Sáu và thứ Bảy để rút tiền. Trong một diễn biến khác, chủ tịch kiêm Tổng giám đốc

TVSI, đồng thời cũng là thành viên hội đồng quản trị của SCB và chồng của phó Tổng giám đốc VTP đột ngột qua đời tối thứ Năm vì đột quỵ.

Trên thị trường có nhiều đồn đoán, nhưng chúng tôi muốn khẳng định là sẽ không có việc mất thanh khoản toàn hệ thống ngân hàng Việt Nam, do tiền gửi khách hàng về bản chất được bảo lãnh bởi NHNN để tránh các rủi ro chính trị xã hội. Mặc dù vậy, có thể sẽ có những tác động lên trái phiếu của VTP, mà một lượng lớn được phát hành và bảo đảm bởi TVSI và phân phối cho nhà đầu tư cá nhân nắm giữ. Điều này cũng có thể tạo ra hiệu ứng lan tỏa tiêu cực lên phần còn lại của hệ thống tài chính. Tại thời điểm hiện tại, do đặc thù sở hữu tư nhân của hệ sinh thái VTP, không có nhiều thông tin về quy mô đòn bẩy của VTP cũng như vấn đề thanh khoản tại nhà phát triển bất động sản này, nhưng dựa trên một số thông tin không chính thức về quy mô tài sản của VTP, chúng tôi nghĩ rằng NHNN sẽ can thiệp nếu thanh khoản có vấn đề nhằm bảo vệ quyền lợi các nhà đầu tư.

## TIÊU ĐIỂM CHÍNH

Ngân hàng TMCP Sài Gòn (SCB) là công ty tư nhân, hoàn toàn khác biệt với ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương tín là doanh nghiệp niêm yết đại chúng trên sàn chứng khoán.

Công ty chứng khoán Tân Việt (TVSI) cũng là doanh nghiệp tư nhân, không liên quan tới chứng khoán Thiên Việt (TVS) là công ty niêm yết đại chúng trên sàn chứng khoán.

Quỹ Liên kết đơn vị Tăng trưởng, cũng như các quỹ khác quản lý bởi SSIAM, không đầu tư vào SCB, TVSI, hoặc các công ty trực tiếp nằm trong hệ sinh thái VTP.

## VỀ DANH MỤC QUỸ LIÊN KẾT ĐƠN VỊ TĂNG TRƯỞNG

Về mặt phân bổ ngành, chúng tôi đang nắm giữ tỷ trọng ngành ngân hàng và bất động sản thấp hơn nhiều so với VN-Index. Nhờ đó, danh mục đã một phần tránh được những diễn biến tiêu cực của 2 ngành này trong thời gian từ đầu năm đến hiện tại. Ngoài ra, chúng tôi cũng phân bổ nhiều hơn vào ngành công nghệ thông tin và hàng tiêu dùng không thiết yếu, là 2 ngành có diễn biến tốt hơn thị trường chung.

| CỔ PHIẾU                       | TỶ TRỌNG TRUNG BÌNH |            | BIẾN ĐỘNG GIÁ |            |
|--------------------------------|---------------------|------------|---------------|------------|
|                                | Danh mục            | Tham chiếu | Danh mục      | Tham chiếu |
| Tài Chính                      | 28.1                | 40.9       | -27.2         | -27.9      |
| Khác                           | 11.5                |            | -             |            |
| Hàng tiêu dùng thiết yếu       | 11.3                | 9.5        | -6.7          | -20.3      |
| Công nghiệp                    | 10.9                | 8.1        | -12.1         | -35.4      |
| Bất động sản                   | 10.8                | 20.7       | -37.4         | -32.2      |
| Hàng tiêu dùng không thiết yếu | 9.2                 | 5.0        | -0.6          | -2.5       |
| Công nghệ thông tin            | 8.3                 | 4.6        | 4.0           | 5.0        |
| Vật liệu                       | 7.2                 | 8.7        | -37.8         | -36.4      |
| Tiện ích                       | 2.3                 | 1.6        | 13.4          | -6.3       |
| Năng lượng                     | 0.4                 | 0.8        | 13.7          | -24.7      |
| Chăm sóc sức khỏe              |                     | 0.1        |               | -21.8      |

Danh mục Quỹ Liên kết đơn vị Tăng trưởng vẫn tập trung vào các doanh nghiệp mà chúng tôi đánh giá cao ban lãnh đạo ở mức độ minh bạch và khả năng thực thi. Đối với các cổ phiếu trong danh mục và danh sách theo dõi, chúng tôi vẫn quan sát thấy nội tại của doanh nghiệp không có nhiều thay đổi, vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng kết quả kinh doanh ổn định và

chỉ gặp áp lực bán ngắn hạn đến từ thị trường chung. Chúng tôi sẽ tiếp tục quan sát và hành động theo kịch bản dựa trên các themes đầu tư kèm theo các cổ phiếu triển vọng (được đánh giá mạnh hơn tương đối so với thị trường chung và ngành nghề của chính nó) để tăng tỷ trọng vào thời điểm này. Cụ thể:

● **Themes cổ phiếu core cho danh mục:** Cổ phiếu vốn hóa lớn, duy trì tốc độ tăng trưởng cao, ảnh hưởng nhiều đến chỉ số chung trong khi định giá vẫn ở mức phù hợp: FPT, MWG, MBB, TCB. (Các mã cổ phiếu này đều có sẵn tỷ trọng tương đối cao trong danh mục).

● **Themes cổ phiếu phòng thủ, cổ tức cao:** Cổ phiếu thuộc nhóm ngành phòng thủ (điện, nước, dược phẩm, chăm sóc sức khỏe,...) + có tỷ lệ dividend yield cao: TDM, PC1, REE

● **Themes cổ phiếu kết quả kinh doanh năm 2023-2025 tăng trưởng mạnh:** Cổ phiếu có dự phóng lợi nhuận năm 2023-2025 tăng trưởng ở mức cao: DRC, GMD.

● **Themes cổ phiếu giá trị:** Cổ phiếu đang được giao dịch ở mức giá thấp hơn so với các yếu tố cơ bản: HPG, STB, CTD.

Cập nhật một số cổ phiếu chiếm tỷ trọng lớn trong danh mục:

#### FPT

Chúng tôi ước tính Lợi nhuận trước thuế Q3/2022 duy trì mức tăng trưởng +23% so với cùng kỳ và được dẫn dắt bởi mảng công nghệ. Cả năm 2022 và 2023, mức tăng trưởng LNTT dự kiến lần lượt đạt 24,6% và 21,7%. FPT hiện đang giao dịch với mức P/E cho năm 2022 và 2023 lần lượt đạt 15,4 lần và 12,6 lần, tương ứng với tỷ lệ PEG hấp dẫn là 0,5 lần.

#### MWG

Với kết quả kinh doanh 8T2022 trong kỳ vọng, chúng tôi ước tính nửa sau của năm 2022, MWG duy trì tốc độ tăng trưởng +24% so với cùng kỳ với sự phục hồi tích cực của chuỗi hệ thống Bách Hóa Xanh. Cho năm 2022 và năm 2023, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế của MWG đạt mức tăng trưởng lần lượt +12% và +31% so với cùng kỳ. MWG hiện đang giao dịch với mức P/E cho năm 2022 và 2023 lần lượt đạt 14,8 lần và 11,3 lần