# VF1

## QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

## BÁO CÁO THƯỜNG NIÊN 2018

VFM

VIETFUND MANAGEMENT

# MỤC LỤC


| | |
|---|---|
| **VF1** | 1 |
| Danh mục các chữ viết tắt | 3 |
| Thông tin tóm tắt về quỹ | 4 |
| Điểm tài chính nổi bật | 6 |
| Phát biểu của Tổng Giám Đốc | 6 |
| **THẢO LUẬN BAN ĐIỀU HÀNH QUỸ** | 7 |
| Môi trường đầu tư năm 2018 | 8 |
| Báo cáo hoạt động quỹ VF1 năm 2018 | 10 |
| Triển vọng năm 2019 | 13 |
| **DANH MỤC ĐẦU TƯ ĐIỂN HÌNH** | 15 |
| **GIỚI THIỆU BAN ĐẠI DIỆN QUỸ** | 26 |
| **CÔNG TY CỔ PHẦN QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ VIỆT NAM (VFM)** | 28 |
| Giới thiệu công ty và hoạt động | 29 |
| Danh sách đại lý phân phối và thành viên lập quỹ | 30 |
| **BÁO CÁO TÀI CHÍNH TÓM TẮT** | 32 |

# DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT

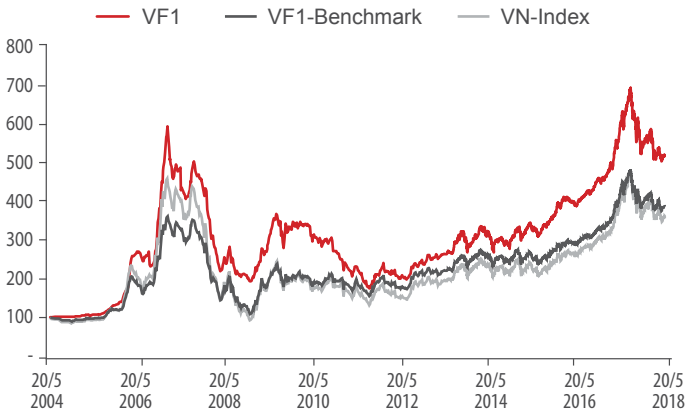
| | |
|---|---|
| **CCQ** | : Chứng chỉ quỹ |
| **Cổ phiếu OTC** | : Cổ phiếu chưa niêm yết |
| **Công ty CP/CTCP** | : Công ty Cổ phần |
| **Công ty VFM** | : Công ty cổ phần Quản lý Quỹ đầu tư Việt Nam |
| **CPI** | : Chỉ số giá tiêu dùng |
| **GDP** | : Tổng thu nhập quốc doanh |
| **HNX-Index** | : Chỉ số HNX-Index |
| **NAV** | : Giá trị tài sản ròng |
| **Quỹ đầu tư VF1/VFMVF1** | : Quỹ đầu tư Chứng khoán Việt Nam |
| **SGDCK Hà Nội/HNX** | : Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội |
| **SGDCK Tp.HCM/HSX/HOSE** | : Sở Giao dịch Chứng khoán Tp.HCM |
| **Tp.HCM** | : Thành phố Hồ Chí Minh |
| **TTCK** | : Thị trường chứng khoán |
| **TTCP** | : Trái phiếu Chính phủ |
| **UBCKNN** | : Ủy ban Chứng khoán Nhà nước |
| **UBND Tp.HCM** | : Ủy ban Nhân dân Thành phố Hồ Chí Minh |
| **USD** | : Đô la Mỹ |
| **VN-Index** | : Chỉ số VN-Index |

# THÔNG TIN TÓM TẮT VỀ QUỸ

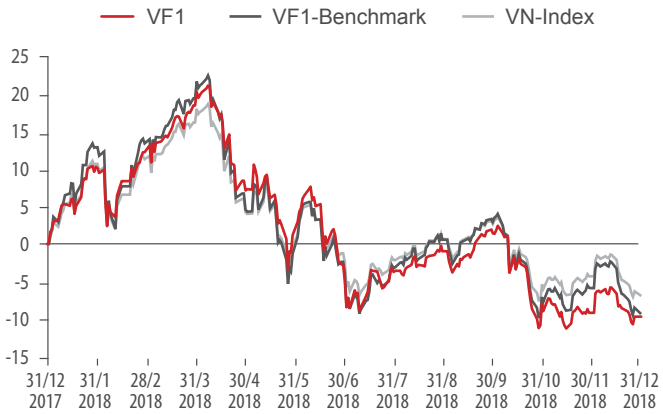
| | |
|---|---|
| Tên quỹ | **QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM** |
| Mã giao dịch | VFMVF1 |
| Loại hình quỹ | Quỹ mở |
| Mục tiêu đầu tư | Tìm kiếm lợi nhuận dài hạn từ tăng trưởng vốn gốc và thu nhập thông qua việc đầu tư vào danh mục cân bằng và đa dạng gồm các loại chứng khoán vốn, trái phiếu chuyển đổi, chứng khoán nợ trên thị trường Việt Nam. |
| Tiền tệ | Đồng Việt Nam (VNĐ) |
| Ngày bắt đầu hoạt động | 20/05/2004 |
| Ngày chuyển đổi sang quỹ mở | 08/10/2013 |
| Công ty QLQ | Công ty CP Quản lý quỹ đầu tư Việt Nam (VFM) |
| Ngân hàng giám sát | Standard Chartered Bank (Vietnam) |
| Đại lý chuyển nhượng | Trung tâm lưu ký chứng khoán Việt Nam (VSD) |
| Đại lý phân phối | ABS, HSC, KIS, FPTS, MSBS, SBS, SSI, VDSC, VCSC, VCBS, VND, VSC, VFM |
| Các loại phí | |
| • Phí quản lý | Tối đa 2%/NAV/năm |
| • Phí phát hành | Từ 0,25% đến 0,75% tùy vào tổng giá trị đăng ký mua |
| • Phí mua lại | Từ 0% đến 1,5% căn cứ vào thời gian nắm giữ CCQ kể từ ngày mua |
| • Phí chuyển đổi | 0% cho số lượng đăng ký bất kỳ |
| Giá trị đặt mua tối thiểu | 1 triệu đồng |
| Số dư tối thiểu trên tài khoản | 100 CCQ |
| Tần suất giao dịch | Hàng ngày (ngày T) |
| Hạn nộp lệnh giao dịch | Trước 14g30 tại 1 ngày trước ngày giao dịch (ngày T-1) |
| Phân phối lợi nhuận | Tái tục đầu tư |
| Mức độ rủi ro | Trung bình |
| Mức tham chiếu đánh giá kết quả đầu tư | 80% dựa trên VN-Index và 20% dựa trên lãi suất của TPCP kỳ hạn 1 năm |

# ĐIỂM TÀI CHÍNH NỔI BẬT

**Tăng trưởng lũy kế từ khi hoạt động (20/05/2004 = 100)**




**Tăng trưởng trong năm 2018 (01/01/2016 = 100)**




| Giá trị tài sản ròng | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| NAV (tỷ đồng) | **1,089.0** | 1,115.3 |
| Số lượng ccq (triệu ccq) | **29.6** | 27.4 |
| NAV/ccq (đồng) | **36,842.80** | 40,770.20 |
| NAV/ccq cao nhất 52-tuần (đồng) | **49,328.50** | 40,770.20 |
| NAV/ccq thấp nhất 52-tuần (đồng) | **36,197.06** | 28,146.87 |
| Tỷ lệ chi phí hoạt động (%) | **2.2** | 2.2 |
| Tốc độ vòng quay danh mục đầu tư (%) | **138.3** | 108.4 |
| Tăng trưởng NAV/ccq trong năm (%) | **-9.6** | 44.8 |
| Tăng trưởng chỉ số thị trường trong năm (%): | | |
| *VN-Index* | ***-9.3*** | *48.0* |
| *HNX -Index* | ***-10.8*** | *45.9* |

| Thống kê chỉ số cơ bản | VF1 | VN Index |
|---|---|---|
| P/E | **11.9** | 15.8 |
| P/B | **2.5** | 2.3 |
| Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (%) | **26.4** | 24.5 |
| Tỷ suất sinh lời cổ tức (%) | **1.6** | 2.1 |
| Số lượng cổ phiếu | **30** | 373 |
| Hệ số Beta | **0.9** | 1.0 |
| Độ biến động bình quân năm (%) | **21.2** | 22.0 |
| Hệ số Sharpe | **-0.7** | -0.6 |

# PHÁT BIỂU CỦA TỔNG GIÁM ĐỐC

**Kính thưa Quý nhà đầu tư,**

Năm 2018 vừa qua là một năm đặc biệt của thị trường chứng khoán Việt Nam. Thị trường ba tháng đầu năm 2018 đã tăng trưởng mạnh mẽ và chinh phục đỉnh lịch sử thiết lập năm 2007. Tuy nhiên những sự kiện kinh tế chính trị lớn của thế giới, với tiêu điểm là chiến tranh thương mại Mỹ - Trung Quốc đã tác động mạnh đến tâm lý nhà đầu tư nước ngoài lẫn trong nước, ảnh hưởng đến vận động của dòng vốn đầu tư trên thị trường tài chính toàn cầu và dẫn đến xu thế điều chỉnh kéo dài trong các tháng còn lại của năm 2018.

Mặc dù các quỹ của VFM đã có những thành quả tích cực trong thời gian ba tháng đầu năm 2018, nhưng trước tình hình biến động khó lường của thị trường chứng khoán, ngành quỹ nói chung và các quỹ của VFM nói riêng cũng đã bị ảnh hưởng kết quả hoạt động chung cho cả năm.

Năm 2019 tiếp tục sẽ là một năm nhiều thách thức cho thị trường chứng khoán Việt Nam. Tuy nhiên, chúng tôi cũng nhận thấy năm 2019 sẽ mở ra nhiều triển vọng tích cực hơn khi dòng vốn đầu tư gián tiếp có xu hướng quay trở lại các nước thị trường mới nổi và Việt Nam là một trong các lựa chọn được nhắc tới nhiều tại khu vực Đông Nam Á. Trên cơ sở nền tảng vĩ mô vững chắc trong nước cũng như sự tin tưởng của nhà đầu tư quốc tế, chúng tôi cho rằng thị trường năm 2019 sẽ hồi phục tốt và các quỹ của VFM cũng sẽ quyết tâm nỗ lực nắm bắt thời cơ để đạt được những thành quả tốt về mặt đầu tư.

Xin chân thành cảm ơn quý nhà đầu tư đã ủng hộ và đồng hành cùng VFM trong suốt thời gian qua và xin kính chúc quý nhà đầu tư cùng gia đình nhiều sức khỏe, hạnh phúc, thành công.

Trân trọng

**TRẦN THANH TÂN**
**Tổng Giám đốc**

# THẢO LUẬN
# BAN ĐIỀU HÀNH QUỸ

# MÔI TRƯỜNG ĐẦU TƯ

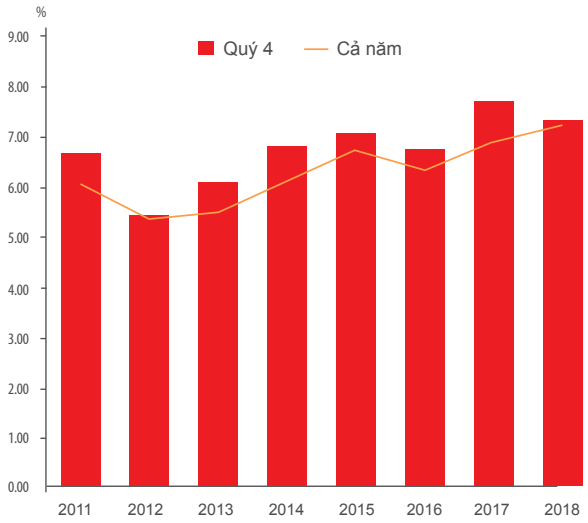
## KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM 2018 VÀ TRIỂN VỌNG 2019

Năm 2018 có thể được đánh giá làm năm đặc biệt thành công về tăng trưởng kinh tế và ổn định kinh tế vĩ mô. Các chính sách linh hoạt của Ngân hàng nhà nước Việt Nam đã đóng góp rất lớn trong việc kiểm soát lạm phát, duy trì mặt bằng lãi suất và ổn định tỷ giá giữa Đồng Việt Nam và Đô la Mỹ. Việt Nam vẫn duy trì được sự hấp dẫn đối với dòng vốn FDI và tốc độ tăng trưởng xuất khẩu, là các động lực chính cho sự tăng trưởng trong giai đoạn hiện tại. Trong năm 2019, các yếu tố đã xuất hiện trong năm 2018 hỗ trợ cho sự ổn định kinh tế vĩ mô và tăng trưởng tiếp tục được duy trì. Ngoài ra các cơ hội đến từ việc dịch chuyển sản xuất sang Việt Nam do tác động của các xung đột thương mại và lợi ích tới từ các hiệp ước thương mại tự do sẽ hỗ trợ tăng trưởng cho kinh tế Việt Nam. Kịch bản chung cho kinh tế vĩ mô Việt Nam 2019 sẽ là tiếp tục ổn định và duy trì tốc độ tăng trưởng GDP.

## NĂM 2018: NĂM ĐẶC BIỆT THÀNH CÔNG VỀ PHÁT TRIỂN KINH TẾ VÀ ỔN ĐỊNH KINH TẾ VĨ MÔ

Sau giai đoạn đầu năm tăng trưởng thấp, kinh tế trong các quý cuối năm đã có sự tăng trưởng đột biến (tăng trưởng GDP quý 4 2018 đạt 7,31%, cao thứ 2 trong các năm trong giai đoạn 2011-2018) dẫn tới tốc độ tăng GD 7,08% cho cả năm 2018. Tốc độ tăng trưởng GDP cả năm cũng đã cho thấy sự phục hồi tốc độ tăng trưởng của các khu vực kinh tế. Tăng trưởng GDP 2018 có sự đóng góp lớn nhất từ nhóm ngành sản xuất và xây dựng (48,6%) và ngành dịch vụ (42,7% tổng tăng trưởng). Bên cạnh đó, các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô cả năm cũng đạt kết quả tốt hơn mục tiêu đã đề ra. Cụ thể lạm phát cả năm tăng 3,54% so với năm 2017 (Mục tiêu dưới 4%), tỷ giá liên ngân hàng VND-USD giảm 2,16% so với đầu năm (mục tiêu 2%), lãi suất cho vay tăng nhẹ (0,2% so với đầu năm), giải ngân FDI đạt 19,1 tỷ USD (năm 2017: 17,5 tỷ USD), xuất và nhập khẩu tăng trưởng tương ứng 13,8% và 11,5% so với 2017, dự trữ ngoại hối đạt 59 tỷ USD (tăng 5 tỷ USD so với 2017 và bằng giá trị 13 tuần nhập khẩu). Mục tiêu tổng quan đối với kinh tế vĩ mô Việt Nam là duy trì được sự ổn định (đặc biệt về tỷ giá và lãi suất) trong bối cảnh các nước trong khu vực có xu hướng phải tăng lãi suất để chống lại sự mất giá của đồng nội tệ khi FED tăng lãi suất. Tác động của chính sách tiền tệ tới sự ổn định là rõ ràng và Việt Nam đã phát huy được lợi thế về dòng vốn FII và FDI chảy vào nền kinh tế để duy trì sự ổn định đối với tỷ giá và gia tăng dự trữ ngoại hối.

### Tốc độ tăng trưởng GDP quý 4 và cả năm giai đoạn 2011-2018 (%)

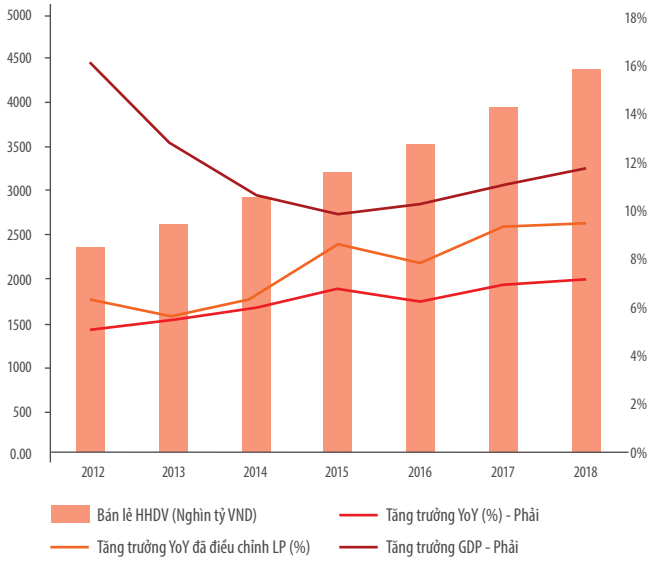



*Nguồn: GSO*

## CÁC ĐỘNG LỰC CHO TĂNG TRƯỞNG TIẾP TỤC ĐƯỢC DUY TRÌ

Các động lực cho tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong trung hạn đang thể hiện sự duy trì mạnh mẽ, bao gồm việc thu hút FDI, gia tăng hoạt động sản xuất, tăng xuất khẩu và gia tăng tiêu dùng nội địa. Từ góc độ sản xuất, chỉ số PMI tháng 12 2018 đạt 53,8 điểm và việc duy trì mở rộng hoạt động sản xuất thể hiện bởi chỉ số PMI đã diễn ra liên tục từ tháng 12 2015 và đạt các mốc cao trong quý 4 2018. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IPP) tăng 10,2% trong năm 2018 (cao hơn các năm 2015-2016 và thấp hơn 2017) trong đó ngành chế biến chế tạo có tốc độ tăng trưởng 12,3% so với 2017. Đối với FDI, ngành sản xuất, chế biến, chế tạo và ngành bất động sản là các lĩnh vực thu hút vốn FDI nhiều nhất với tổng vốn đăng ký mới và tăng vốn tại các dự án đạt 14,2 tỷ USD và 5,9 tỷ USD trong tổng giá trị 25,57 tỷ USD đăng ký mới và tăng vốn trong cả năm 2018. Bên cạnh duy trì tốc độ gia tăng xuất khẩu, tiêu dùng trong nước cũng đạt tốc độ tăng trưởng cao hơn trong năm 2018 (11,7%) so với năm 2017 (11%). Nếu điều chỉnh cho lạm phát, tốc độ tăng trưởng bán lẻ hàng hóa dịch vụ năm 2018 so với năm 2017 là 9,4% (năm 2017 so với 2016 là 9,3%) và xu hướng tăng trưởng nhanh của giá trị bán lẻ hàng hóa dịch vụ trong giai đoạn 2012-2018 là rõ rệt. Với độ mở của nền kinh tế (tính theo tổng giá trị xuất nhập khẩu) lên tới 196,8% GDP 2018, việc gia tăng tiêu dùng nội địa có vai trò quan trọng trong việc duy trì ổn định của nền kinh tế Việt Nam.

### Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa dịch vụ và tăng trưởng GDP theo năm giai đoạn 2012-2018



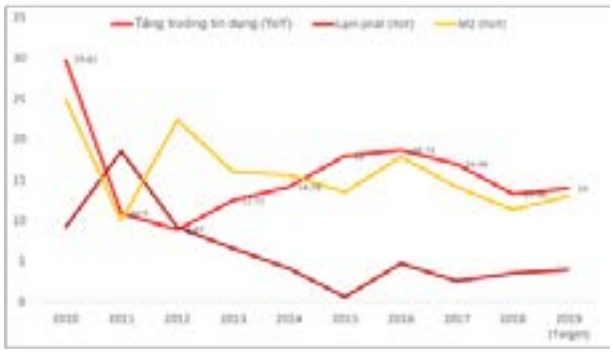
## DỰ BÁO CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ VÀ TÀI KHÓA CHO NĂM 2019

Chính sách tiền tệ và tài khóa trong năm 2019 có xu hướng vận động trái chiều trong năm 2019. Xu hướng chính sách tiền tệ thận trọng hơn (bắt đầu từ giữa năm 2018) có khả năng cao sẽ được tiếp tục trong năm 2019. Năm 2018, tăng trưởng tín dụng và cung tiền là 13,3% và 11,34% so với tốc độ tăng tương ứng trong năm 2017 là 16,96% và 14,19%, tăng trưởng thực tế trong năm 2018 thấp hơn đáng kể so với mục tiêu đã đặt ra đầu năm. Mục tiêu đặt ra trong năm 2019 cho hai mục tiêu này là 14% và 13% (mục tiêu đã được đặt ra cho năm 2018 là 17% và 16%) trong điều kiện lạm phát mục tiêu không thay đổi (đều ở mức dưới 4% cho cả năm 2018 và 2019). Tuy nhiên chính sách tiền tệ có khả năng thay đổi để hỗ trợ cho tăng trưởng kinh tế nếu có sự thay đổi trong môi trường kinh tế quốc tế dẫn tới việc tăng trưởng kinh tế Việt Nam chậm lại. Chính sách tài khóa đã không phát triển được trong năm 2018 mặc dù tổng đầu tư toàn xã hội không có sự suy giảm (tỷ tệ tổng đầu tư toàn xã hội tính trên GDP đạt 33,5% GDP 2018) do sự gia tăng đầu tư của khu vực tư nhân. Xu hướng suy giảm của đầu tư từ khu vực nhà nước là rõ rệt trong giai đoạn 2016-2018. Trong năm 2018, đầu tư từ khu vực nhà nước tăng 3,9% so với năm 2017, chiếm 33,3% tổng đầu tư toàn xã hội khi các số liệu tương ứng cho đầu tư từ khối tư nhân và FDI là 18,5%/43,3% và 9,6%/23,4%. Trong đầu tư từ khu vực nhà nước, đầu tư tư ngân sách đạt 92,3% kế hoạch năm (2017 đạt 93,3%) tương ứng 324,9 nghìn tỷ đồng. Trong điều kiện kinh tế thế giới nói chung đang đi vào giai đoạn tăng trưởng chậm lại, đầu tư công với các dự án lớn có thể là tác nhân tạo nên khả năng duy trì tốc độ tăng trưởng cao của nền kinh tế. Việc gia tăng đầu tư công cũng là nguồn lực quan trọng để giải quyết vấn đề phát triển cơ sở hạ tầng để đảm bảo nền kinh tế có thể duy trì được tốc độ tăng trưởng cần thiết. Chính phủ đã công bố các dự án đầu tư công lớn liên quan tới phát triển hạ tầng sẽ được triển khai sớm trong năm 2019.

## DỰ BÁO KINH TẾ VIỆT NAM 2019

Ổn định kinh tế vĩ mô sẽ tiếp tục được duy trì trong năm 2019. Chính sách tiền tệ tiếp tục là công cụ chính để Chính phủ duy trì sự ổn định bên cạnh việc đẩy mạnh vai trò của chính sách tài khóa. Việc tăng cường đầu tư công sẽ được thực hiện trong năm 2019 khi đã không thực hiện thành công trong năm 2018. Dự báo tăng trưởng GDP cả năm 2019 đạt 6,6%-6,8%, lạm phát ổn định dưới 4% do các áp lực phát sinh lạm phát do chi phí đẩy đã giảm đáng kể, cung tiền và tăng trưởng tín dụng sẽ có tốc độ giảm dần khi nền kinh tế Việt Nam đang cần thực hiện giảm vay nợ để giảm rủi ro phát sinh từ hệ thống ngân hàng và duy trì tỷ lệ nợ công phù hợp. Dự báo tốc độ tăng trưởng xuất nhập khẩu vẫn duy trì ở tốc độ cao (có thể suy giảm nhẹ so với 2018) khi Việt Nam là nước duy trì được việc bán hàng hóa trong điều kiện thương mại thế giới có thể suy giảm do tác động của chiến tranh thương mại Mỹ - Trung Quốc. Việc duy trì được dòng tiền FDI (như kết quả của việc lựa chọn Việt Nam là điểm sản xuất thay Trung Quốc) và FII (từ việc bán vốn nhà nước tại các doanh nghiệp) sẽ hỗ trợ đắc lực cho SBV thực hiện các điều tiết nhằm ổn định kinh tế vĩ mô. Tốc độ gia tăng dòng vốn FDI có thể là bất ngờ tích cực trong năm 2019. Các rủi ro đối với nền kinh tế Việt Nam trong năm 2019 chủ yếu đến từ bên ngoài do tác động của chiến tranh thương mại, thay đổi lãi suất của Cục dự trữ liên bang Mỹ và sự tăng trưởng chậm lại của kinh tế thế giới.

### Tăng trưởng tín dụng và cung tiền trong tương quan với tăng trưởng GDP (%) Giai đoạn 2010 - 2018



### Tốc độ tăng trưởng đầu tư toàn xã hội và các khu vực kinh tế giai đoạn 2016-2018

| Khoản mục | Tốc độ tăng trưởng so với năm trước (%) | | |
|---|---|---|---|
| | 2016 | 2017 | 2018 |
| Vốn đầu tư toàn xã hội | 108,9 | 112,3 | 111,2 |
| Vốn đầu tư từ khu vực Nhà nước | 107,3 | 106,9 | 103,9 |
| Vốn đầu tư từ khu vực tư nhân | 109,5 | 117,1 | 118,5 |
| Khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài | 110,4 | 112,8 | 109,6 |

*Nguồn: GSO*

### Dự báo tăng trưởng kinh tế và các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô việt nam năm 2019

| Chỉ tiêu kinh tế vĩ mô | 2017 | 2018 | 2019 | Đơn vị |
|---|---|---|---|---|
| Tăng trưởng GDP | 6.8 | 7.08 | 6.6-6.8 | % so với năm trước |
| Xuất khẩu (% GDP) | 96.7 | 103.3 | 106 | % của GDP |
| Tăng trưởng xuất khẩu | 21.1 | 13.8 | 12 | % so với năm trước |
| Tăng trưởng nhập khẩu | 20.8 | 11.5 | 7-8 | % so với năm trước |
| Cán cân thương mại | 2.7 | 7.2 | <-3% | Tỷ Đô la |
| Dự trữ ngoại hối | 52.0 | 59.0 | 61 | Tỷ Đô la |
| Lạm phát (cả năm) | 2.6 | 3.5 | <4% | % so với năm trước |
| Tăng/giảm giá VND so với USD | 0.2 | -2.2 | 2-3 | % |
| Tăng trưởng cung tiền M2 | 16.0 | 11.3 | 12 | % so với năm trước |
| Lãi suất cho vay bình quân | 8.5 | 9 | 9.5 | % |
| Tăng trưởng tín dụng | 18.2 | 13.3 | 14 | % so với năm trước |
| Nợ công | 61.3 | 61.2 | 61.3 | % của GDP |
| Nợ nước ngoài | 49.5 | 49.9 | 49 | % của GDP |

# MÔI TRƯỜNG ĐẦU TƯ

## Thị trường chứng khoán năm 2018

Kết thúc năm 2018, thị trường chứng khoán Việt Nam giảm 9,3%, sau khi đạt đỉnh vào giữa năm tại mức 1204 điểm, tương ứng với mức tăng 22,4% tính từ đầu năm 2018. Kết quả này khá bất ngờ và đi ngược lại phần lớn nhận định của tất cả thành phần tham gia thị trường trong và ngoài nước khi Việt Nam trong năm 2018 mới bước vào giai đoạn đầu của chu kỳ tăng trưởng mới, kế thừa sự ổn định của kinh tế vĩ mô giai đoạn 2015-2017, dòng tiền nước ngoài tiếp tục chảy mạnh vào thị trường vốn Việt Nam và các doanh nghiệp niêm yết dự báo kết quả kinh doanh tốt nhất trong vòng 3 năm trở lại đây.

Trong bối cảnh kinh tế Việt Nam chịu nhiều tác động từ thị trường thế giới do mức độ mở của nền kinh tế cao (chiếm 216,5% GDP) thì việc giảm điểm trong 2018 ở một góc độ khác được đánh giá là hợp lý và cần thiết cho sự phát triển bền vững của thị trường trong trung và dài hạn, khi thị trường chứng khoán Việt Nam đã tăng trưởng liên tục từ năm 2012 – 2017 với mức tăng trưởng trung bình hàng năm tương ứng 18,7%, cao hơn so với mức tăng của Thái Lan (9,4%), Philippines (11,7%) và Indonesia (8,9%) trong cùng kỳ. Thị trường chứng khoán Việt Nam kể từ khi thành lập luôn bị định giá chiết khấu so với các thị trường trong khu vực, nhưng đã vươn lên mạnh mẽ trong năm 2018 về quy mô và định giá. Tại một số thời điểm trong năm 2018, thị trường Việt Nam thậm chí còn được giao dịch ở mức thặng dư so với các thị trường lân cận.

| Thị trường | Năm 2016 | Năm 2017 | Năm 2018 |
|---|---|---|---|
| **Philippnies (PSEi)** | | | |
| **Vốn hóa / GDP (%)** | 54,2 | 65,9 | 53,4 |
| **P/E** | 19,6 | 22,0 | 18,7 |
| **P/B** | 2,2 | 2,5 | 2,0 |
| **Thailand (SET)** | | | |
| **Vốn hóa / GDP (%)** | 101,9 | 118,2 | 103,9 |
| **P/E** | 16,5 | 17,6 | 16,0 |
| **P/B** | 1,9 | 2,0 | 1,7 |
| **Indonesia (JCI)** | | | |
| **Vốn hóa / GDP (%)** | 45,6 | 51,3 | 45,8 |
| **P/E** | 23,7 | 22,4 | 19,7 |
| **P/B** | 2,4 | 2,5 | 2,3 |
| **Vietnam (VNI)** | | | |
| **Vốn hóa / GDP (%)** | 31,9 | 51,4 | 52,2 |
| **P/E** | 15,6 | 18,3 | 14,9 |
| **P/B** | 2,0 | 2,8 | 2,3 |

Việc thị trường Việt Nam được coi là điểm sáng trong khu vực trong năm 2018 còn được giải thích bởi yếu tố dòng tiền ngoại. Theo thống kê của VFM, Việt Nam là nước duy nhất ở khu vực châu Á hút ròng dòng vốn đầu tư gián tiếp trên thế giới, tương ứng với 1.884 triệu USD. Trong khi các quốc gia còn lại liên tục bị rút vốn (bảng đính kèm), do chịu tác động của chính sách thắt chặt tiền tệ của FED, chiến tranh thương mại và sự suy yếu của nền kinh tế của Trung Quốc đối với tăng trưởng trong khu vực.

Dòng vốn ngoại vào thị trường Việt Nam dự kiến sẽ còn tiếp tục tăng mạnh trong giai đoạn 2019-2020 khi các tổ chức xếp hạng thế giới lần lượt đưa Việt Nam vào danh sách theo dõi của các thị trường mới nổi. Trong năm 2018, tổ chức FTSE Russell đã đưa Việt Nam vào danh sách theo dõi để nâng hạng. Dự kiến Morgan Stanley Capital Management (MSCI) cũng sẽ có hành động tương tự nếu các điều kiện nâng hạng của tổ chức này thỏa mãn trong 2019-2020. Đây là 2 tổ chức lớn nhất trên thế giới về phân loại xếp hạng thị trường. Nếu Việt Nam thành

công trong việc nâng hạng thị trường sẽ mở cửa cho dòng vốn ngoại trị giá hàng tỷ USD chảy vào thị trường vốn, khi các nhà đầu tư phân bổ tài sản vào các quốc gia trong danh sách này.

Bên cạnh đó, thị trường Việt Nam còn nhận được sự hỗ trợ từ nền tảng cơ bản vững chắc khi các công ty niêm yết báo lãi kỷ lục trong năm 2018. Theo thống kê vào cuối tháng 1/2019, tổng doanh thu của các doanh nghiệp hàng đầu nằm trong rổ chỉ số VN30 Index đạt mức 814 ngàn tỷ đồng, tăng 17,6% so với năm 2017. Lợi nhuận sau thuế đạt 136 ngàn tỷ đồng, tăng 29% so với năm 2017. Số công ty có mức vốn hóa thị trường lớn hơn 1 tỷ USD đã vượt mốc 20 công ty. Thanh khoản thị trường liên tục được cải thiện, hơn 150 triệu cổ phiếu trao tay với giá trị bình quân 4.000 tỷ đồng trong một ngày giao dịch. Rất nhiều công ty công bố lợi nhuận trước thuế cả năm 2018 vượt mốc 10.000 tỷ đồng, trong đó có thể kể đến một số công ty tiêu biểu như CTCP Vinhomes (19.609 tỷ đồng), Tổng Công ty Khí Việt Nam (15.355 tỷ đồng), CTCP Sữa Việt Nam (12.052 tỷ đồng), NHTMCP Ngoại thương Việt Nam (18.300 tỷ đồng). Năm 2018 đánh dấu sự chuyển mình của đa số các doanh nghiệp Việt Nam cả về lượng và chất khi phần lớn các công ty niêm yết duy trì tốc độ tăng trưởng cao và đóng góp vào sự phát triển chung của thị trường.

| Triệu USD | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Vietnam** | 136 | 100 | (345) | 1,163 | 1,884 |
| **Indonesia** | 3,766 | (1,580) | 1,259 | (2,960) | (3,656) |
| **Thailand** | (1,091) | (4,372) | 2,241 | (796) | (8,913) |
| **Philippines** | 1,256 | (1,194) | 83 | 1,095 | (1,080) |
| **India** | 16,162 | 3,274 | 2,223 | 7,407 | (4,666) |
| **South Korea** | 5,684 | (3,626) | 10,480 | 8,268 | (5,675) |
| **Taiwan** | 13,190 | 3,345 | 11,297 | 8,792 | (12,553) |
| **Japan** | 22,545 | 3,485 | (38,405) | (1,536) | (48,499) |
| **South Africa** | 1,480 | 696 | (7,382) | (2,415) | (3,101) |

| Mã cổ phiếu (tỷ đồng) | Doanh thu 2018 | Doanh thu 2017 | Lợi nhuận trước thuế 2018 | Lợi nhuận trước thuế 2017 |
|---|---|---|---|---|
| **VIC** | 122,648 | 89,392 | 13,814 | 9,114 |
| **VHM** | 38,806 | 15,297 | 19,609 | 2,109 |
| **VNM** | 52,629 | 51,135 | 12,052 | 12,229 |
| **VCB** | 55,865 | 46,159 | 18,300 | 11,341 |
| **GAS** | 75,991 | 64,830 | 15,355 | 12,588 |
| **ACV** | 16,137 | 13,873 | 7,628 | 5,343 |
| **SAB** | 36,035 | 34,438 | 5,387 | 6,077 |
| **BID** | 90,074 | 78,629 | 9,473 | 8,665 |
| **MSN** | 39,379 | 38,980 | 6,244 | 4,139 |

# BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG QUỸ VF1 NĂM 2018

Kết thúc năm 2018, giá trị tài sản ròng (NAV) trên một chứng chỉ của Quỹ VF1 giảm 9,6% so với đầu năm. Trong khi đó, chỉ số tham chiếu của VF1 và VN-Index lần lượt giảm 6,9% và 9,3% cùng kỳ. Quỹ đã chủ động giải ngân sớm, giảm tỷ trọng tiền và chứng khoán nợ từ 18% xuống 8% trong quý 1 để nắm bắt cơ hội khi thị trường đang hưởng đà tăng trưởng từ cuối năm 2017. Sau khi chỉ số VN-Index tạo đỉnh 1200 điểm vào giữa tháng 4 và giảm điểm, Quỹ đã nhanh chóng chốt lời một số khoản đầu tư đạt kỳ vọng đồng thời tìm kiếm cơ hội đầu tư thay thế. Trong thời điểm thị trường dao động mạnh với xu hướng giảm, Quỹ chuyển qua nắm giữ chứng khoán mang lại lợi nhuận cố định với tỷ trọng 15% NAV và lợi suất trung bình 7,3%/năm. VF1 cũng nắm giữ khoảng 5% NAV là tiền mặt và tiền gửi để sẵn sàng giải ngân khi thị trường xuất hiện cơ hội tốt. Về danh mục cổ phiếu, Quỹ giảm tỷ trọng nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa xuống còn 2% NAV vào cuối năm, tập trung đầu tư vào nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn và có thanh khoản tốt với tỷ trọng 73%.

Ảnh hưởng đến mức giảm NAV/ccq của VF1 trong năm chủ yếu do cổ phiếu nhóm Ngân Hàng (-10,8%), Thực Phẩm, Nước Giải Khát & Thuốc Lá (-18,8%) và Hàng Hóa Công Nghiệp (-26,6%). Ở chiều ngược lại, những ngành có tăng trưởng tốt đóng góp nhiều vào lợi nhuận của Quỹ bao gồm Dịch Vụ Tiêu Dùng (+ 25,2%), Bất Động Sản (+7,5%) và Dệt May & Thiết Bị Tiêu Dùng (+ 12,3%). Tại những thời điểm thị trường có dấu hiệu tăng trưởng hoặc suy giảm, Quỹ đã năng động tái cơ cấu danh mục để đem lại kết quả tốt nhất. Bên cạnh cổ phiếu niêm yết, Quỹ tập trung tìm kiếm các cơ hội IPO, thoái vốn Nhà nước tại các doanh nghiệp và cổ phiếu ưu đãi mua lô lớn.

Ngân Hàng là ngành chủ chốt trong danh mục của VF1 với tỷ trọng trung bình là 27% trong năm 2018. Việc thị trường chứng khoán giảm điểm đã tác động tiêu cực đến nhóm cổ phiếu Ngân Hàng mặc dù các yếu tố cơ bản vẫn ổn định. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) trung bình ngành giảm nhẹ xuống mức 2,4% so với năm 2017 là 2,5%. Các chỉ số sinh lời được cải thiện như ROA đạt 0,9%, ROE đạt 13,6% so với số liệu 2017 lần lượt là 0,8% và 11,2%. Cổ phiếu Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) là một trong những khoản đầu tư có tỷ trọng cao trong danh mục VF1. ACB công bố kết quả kinh doanh năm 2018 ấn tượng với lợi nhuận sau thuế (NPAT) đạt 5.137 tỷ đồng (+ 142,5% YoY), ROA và ROE lần lượt đạt 1,7% và 27,7%. Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM) của ACB đạt 3,6% trong năm vừa qua, cao hơn mức trung bình ngành là 3,2%. Là một trong những ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất, NPL của ACB chỉ ở mức 0,7% trong năm 2018. Trong khi đó, cổ phiếu Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB) có tăng trưởng không như kỳ vọng nên Quỹ đã giảm tỷ trọng vào cổ phiếu này xuống 1,4% vào cuối năm 2018. VPB có mô hình kinh doanh đẩy mạnh cho vay tiêu dùng, giúp NIM đạt 8,8% nhưng đi kèm là tỷ lệ nợ xấu cao ở mức 2,7%. Bên cạnh đó, thế mạnh của VPB là mảng tài chính tiêu dùng đang đối mặt với việc gia tăng cạnh tranh từ các công ty tài chính lớn sau nhiều thương vụ M&A như Shinhan Card mua lại Prudential Finance.

Thị trường Bất Động Sản hưởng lợi nhiều từ tăng trưởng kinh tế nên được Quỹ tăng tỷ trọng đầu tư từ 4% lên 9% NAV. Theo số liệu của Tổng cục Thống kê, dân số thành thị đã tăng trung bình 2,9%/năm trong giai đoạn 2015-2018, lên đến 33,8 triệu người. Tốc độ đô thị hóa tăng dần đang tạo ra nhu cầu về nhà ở tại các thành phố lớn. Cổ phiếu Bất Động Sản có kết quả tốt nhất trong danh mục VF1 là Tập đoàn Vingroup (VIC) với tăng trưởng 41,7% trong năm. VIC có vị thế là tập đoàn đi đầu trong ngành với quỹ đất 188 triệu m2. Chỉ trong vào nửa năm từ tháng 11/2017, Vingroup đã thực hiện IPO 2 công ty con là Vincom Retail (VRE) và Vinhomes (VHM), thu hút được nhiều nhà đầu tư và tạo ảnh hưởng tích cực đến cổ phiếu VIC. Lợi nhuận trước thuế của VIC vào cuối năm 2018 đạt 13.814 tỷ đồng (+ 51,6% YoY), thuộc nhóm 5 công ty có lợi nhuận cao nhất niêm yết trên sàn HOSE. Tuy nhiên, Quỹ chỉ nắm giữ VIC khoảng 2,5% trong danh mục so với tỷ trọng trung bình 7,8% trong VN-Index do có định giá cao với P/E là 82,8x và P/B là 5,8x.

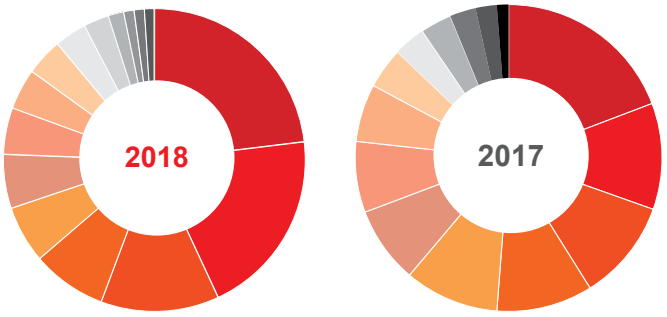
Cổ phiếu ngành Thực Phẩm, Nước Giải Khát & Thuốc Lá có diễn biến không tích cực với cổ phiếu đầu ngành là Vinamilk (VNM) giảm 28,4% trong năm. Mặc dù các yếu tố kinh tế vẫn được duy trì ổn định với GDP bình quân đầu người tăng 8% và CPI chỉ tăng 3,5%; tuy nhiên xu hướng hàng tiêu dùng nhanh (FMCG) có tăng trưởng chậm lại so với 3 năm trước tại các thành phố. Riêng về sữa và sản phẩm từ sữa, tăng trưởng giá trị của nhóm thực phẩm này trong năm 2018 suy giảm 0,7% ở 4 thành phố lớn. Công ty VNM công bố doanh thu 2018 đạt 52.629 tỷ đồng (+ 2,9% YoY) và lợi nhuận trước thuế là 12.052 tỷ đồng (-1,4% YoY) do giá nguyên liệu tăng mạnh. Quỹ đã có phân tích và đánh giá sớm, chủ động giảm tỷ trọng của VNM và cả ngành từ quý 2, từ ngành lớn thứ 2 trong danh mục 11% NAV còn một nửa 6% NAV và xếp thứ 5 theo tỷ trọng.

Các ngành Bán Lẻ và Hàng Tiêu Dùng vẫn là những ngành chủ chốt trong danh mục VF1 với tổng tỷ trọng là 13% NAV. Trong năm 2018, doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 3.306 nghìn tỷ đồng trên cả nước (+12,4% YoY), trong đó doanh thu đá quý và kim loại quý có mức tăng nhiều nhất là 13,8%, trang thiết bị gia đình tăng 12,3% cùng kỳ. Hai khoản đầu tư đại diện cho các ngành này là CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) và CTCP Đầu tư Thế giới Di động (MWG). PNJ có một năm kinh doanh tiếp nối chuỗi tăng trưởng với LNTT đạt 1.206 tỷ đồng (+ 32,9% YoY), sau khi đã tăng lần lượt 53,6% và 199,3% trong 2 năm trước đó. Mảng kinh doanh chính của PNJ là bán lẻ trang sức và đồng hồ có mức tăng lợi nhuận gộp ấn tượng là 48% so với cuối năm 2017. Cổ phiếu PNJ có tăng trưởng 12,3% và luôn nằm trong top 5 của danh mục VF1 với tỷ trọng trung bình là 7,3% trong năm 2018. MWG cũng công bố kết quả kinh doanh năm 2018 ấn tượng với doanh thu và LNTT lần lượt đạt 87.738 tỷ đồng (+ 29,6% YoY) và 3.786 tỷ đồng (+ 34,8% YoY). Trong đó, đóng góp của mảng Điện Máy Xanh chiếm hơn 50% trong doanh thu của MWG. Trái lại với kết quả kinh doanh tích cực, cổ phiếu MWG không đạt tăng trưởng như kỳ vọng mà giảm 10,4% do tác động tiêu cực của thị trường và lo ngại rủi ro từ việc MWG đầu tư vào mô hình siêu thị mini Bách Hóa Xanh. Tuy nhiên, VF1 vẫn giữ tỷ trọng MWG cao trong danh mục vì đánh giá đây là khoản đầu tư dài hạn tốt. Hiện Bách Hóa Xanh đã đạt điểm hòa vốn EBITDA vào cuối năm 2018 và tiến tới cho lợi nhuận trong năm 2020. Thêm vào đó, MWG cũng sẽ triển khai mô hình kinh doanh mới cho chuỗi Điện Máy Xanh, cho phép bày bán nhiều sản phẩm hơn, dự kiến sẽ cải thiện doanh thu thêm 30%.

Bên cạnh các cổ phiếu đã niêm yết trên thị trường, Quỹ cũng năng động tìm kiếm các cơ hội đầu tư từ các đợt IPO, thoái vốn của các doanh nghiệp nhà nước và phát hành riêng lẻ. Một trong những khoản đầu tư đem lại lợi nhuận cao nhất cho Quỹ là CTCP Dịch vụ Hàng không Taseco (AST). AST là doanh nghiệp chuyên cung cấp dịch vụ mặt đất và kinh doanh bán lẻ tại khu vực các sân bay như Nội Bài, Đà Nẵng và Phú Quốc. Nhờ du lịch phát triển mạnh, AST công bố doanh thu 2018 đạt 865 tỷ đồng (+ 31,2% YoY). Được Quỹ đầu tư từ cuối năm 2017 dưới dạng cổ phiếu phát hành riêng lẻ, cổ phiếu AST sau đó được niêm yết trên HOSE và có tăng trưởng 25,2% trong danh mục năm 2018. Một số khoản đầu tư mang lại lợi nhuận khác bao gồm CTCP Lọc Hóa dầu Bình Sơn (BSR) và CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT) với tỷ suất lợi nhuận lần lượt là 16,5% và 9,2%.

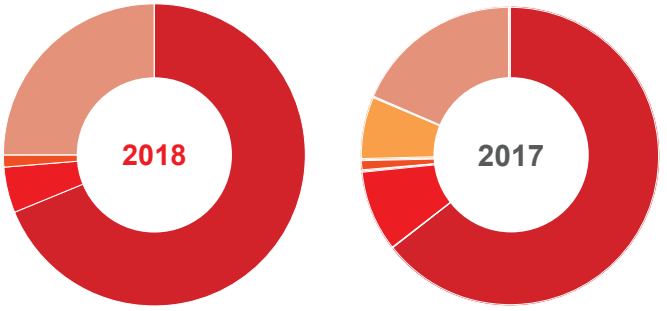
## Phân bổ tài sản

### Theo ngành (%)



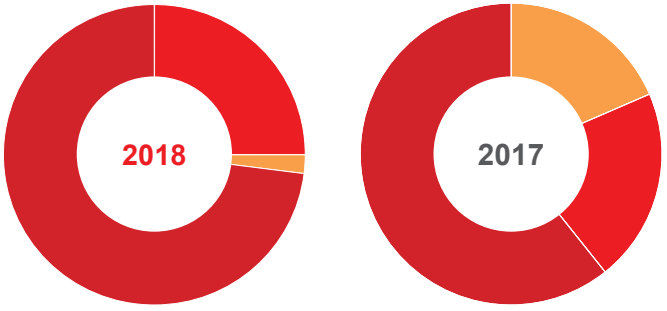

| 2018 | 2017 | |
|---|---|---|
| 23.1 | 18.9 | Ngân Hàng |
| 20.0 | 7.5 | Chứng khoán nợ |
| 12.7 | 3.3 | Bán lẻ |
| 8.0 | 4.2 | Bất Động Sản |
| 6.1 | 10.5 | Thực Phẩm, Nước Giải Khát & Thuốc Lá |
| 5.8 | 6.0 | Dệt May & Thiết Bị Tiêu Dùng |
| 5.0 | 11.0 | Tiền |
| 4.4 | 3.3 | Thiết Bị và Phần Cứng Công Nghệ |
| 4.0 | 9.8 | Vật Liệu |
| 3.4 | 8.0 | Vận Tải |
| 2.7 | 2.2 | Dịch Vụ Tài Chính |
| 1.7 | 1.2 | Tiện ích Công Cộng |
| 1.1 | 0.0 | Năng Lượng |
| 1.1 | 2.7 | Dược Phẩm & Công Nghệ Sinh Học |
| 1.1 | 10.0 | Hàng Hóa Công Nghiệp |
| 0.0 | 1.5 | Ô tô & Phụ tùng ô tô |

### Theo sàn (%)




| 2018 | 2017 | |
|---|---|---|
| 68.8 | 64.4 | Cổ phiếu sàn HOSE |
| 4.9 | 8.9 | Cổ phiếu sàn HNX |
| 1.3 | 1.2 | Cổ phiếu sàn UPCOM |
| 0.0 | 6.9 | OTC |
| 25.00 | 18.5 | Tiền và chứng khoán nợ |

### Theo vốn hóa (%)




| 2018 | 2017 | |
|---|---|---|
| 25.0 | 60,7 | Cổ phiếu vốn hóa lớn |
| 2.0 | 20,8 | Cổ phiếu vốn hóa vừa |
| 73.0 | 18,5 | Tiền và chứng khoán nợ |

# BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG QUỸ VF1 NĂM 2018

## Tăng trưởng và đóng góp vào lợi nhuận (%)

| Ngành | Tỷ trọng trong danh mục tại 31/12/2018 (%NAV) | Tỷ trọng trong VN-Index tại 31/12/2017 (%) | Tăng trưởng trong danh mục (%) | Tăng trưởng trong VN-Index (%) | Tỷ trọng đóng góp vào lợi nhuận (%) | Đóng góp vào tăng trưởng (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Ngân Hàng | 23.1 | 22.6 | (10.8) | (7.6) | -52.7 | -5.04 |
| Bán Lẻ | 12.7 | 1.6 | (1.9) | (13.6) | -4.3 | -0.45 |
| Thực Phẩm, Nước Giải Khát & Thuốc Lá | 6.1 | 19.6 | (18.8) | (12.4) | -19.3 | -1.96 |
| Vận Tải | 3.4 | 3.9 | (17.3) | (4.7) | -6.9 | -0.55 |
| Hàng Hóa Công Nghiệp | 1.1 | 3.9 | (26.6) | (44.4) | -12.9 | -1.52 |
| Vật Liệu | 4.0 | 4.3 | (25.6) | (15.4) | -9.5 | -0.84 |
| Dược Phẩm & Công Nghệ Sinh Học | 1.1 | 1.0 | (14.7) | (26.3) | -1.6 | -0.21 |
| Dệt May & Thiết Bị Tiêu Dùng | 5.8 | 0.9 | 12.3 | (1.5) | 4.7 | 0.88 |
| Bất Động Sản | 8.0 | 26.3 | 7.5 | 16.7 | 2.0 | 0.33 |
| Thiết Bị và Phần Cứng Công Nghệ | 4.4 | 0.9 | (9.3) | (10.1) | -1.7 | -0.14 |
| Dịch Vụ Tài Chính | 2.7 | 1.4 | (19.8) | (12.0) | -9.3 | -1.01 |
| Tiền & Chứng Khoán Nợ | 25.0 | 0.0 | 7.3 | - | 7.9 | 1.04 |
| Năng Lượng | 1.1 | 2.8 | (19.7) | (25.8) | -0.1 | 0.05 |
| Ô tô & Phụ tùng ô tô | 0.0 | 0.4 | 10.9 | 12.1 | 1.1 | 0.15 |
| Dịch Vụ Tiêu Dùng | 0.0 | 0.2 | 25.2 | 20.4 | 3.9 | 0.63 |
| Tiện Ích Công Cộng | 1.7 | 7.3 | (4.5) | (5.5) | -1.3 | -0.10 |

## Lợi nhuận ròng

| (tỷ đồng) | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Chênh lệch giá cổ phiếu thực hiện | 81.3 | 192.7 |
| Chênh lệch giá cổ phiếu chưa thực hiện | -263.1 | 135.3 |
| Cổ tức | 16.3 | 14.9 |
| **Lãi/lỗ từ hoạt động đầu tư** | **-165.5** | **342.8** |
| Lãi ngân hàng | 14.5 | 9.3 |
| Chi phí | -31.8 | (20.8) |
| **Lợi nhuận (lỗ) ròng** | **-182.8** | **331.3** |

Chúng tôi nhận định kinh tế Việt Nam sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt trong năm 2019 nhờ các yếu tố nội tại được củng cố. Cơ cấu thu – chi trong ngân sách Nhà nước được cải thiện nhằm đảm bảo cân đối nguồn ngân sách, tỷ lệ nợ công/GDP chỉ còn 61,4%, giảm 0,8 điểm phần trăm so với năm trước. Ngoài ra, Việt Nam còn hưởng lợi từ chiến tranh thương mại khi trở thành điểm đến thu hút đầu tư trong xu hướng dịch chuyển sản xuất khỏi Trung Quốc. Các hiệp định FTAs và CPTPP cũng sẽ tạo động lực cho doanh nghiệp nội phát triển, mở rộng kinh doanh ra quốc tế. Vì thế, mức tăng trưởng GDP 7% dự báo trong năm 2019 là khả thi.

Thị trường cổ phiếu giảm điểm mạnh trong năm do lo ngại từ căng thẳng chiến tranh thương mại leo thang và Fed tăng lãi suất, tuy nhiên các yếu tố này đã có phần dịu lại vào cuối năm 2018. Mỹ và Trung Quốc đã tạm dừng áp đặt thuế vào hàng hóa nhập khẩu của nước khác và đồng ý đàm phán thêm tại hội nghị G20. Fed cũng cân nhắc tăng lãi suất chậm hơn (Dovish hike) thay cho lộ trình đã công bố trước đây giúp củng cố khả năng dòng tiền quay trở lại thị trường mới nổi. Ngoài ra, Chính phủ Việt Nam đã có nhiều chính sách tích cực nhằm cải thiện thị trường chứng khoán như đưa Luật chứng khoán sửa đổi, đẩy mạnh thoái vốn tại các doanh nghiệp nhà nước và nới lỏng giới hạn tỷ lệ sở hữu của nước ngoài trong một số lĩnh vực. Những động thái này giúp nhà đầu tư lạc quan hơn về việc Việt Nam lọt vào danh sách nâng hạng thị trường mới nổi của MSCI.

Trong năm 2019, Quỹ VF1 dự kiến phân bổ danh mục cân bằng (neutral) theo tiêu chí của quỹ giữa cổ phiếu và tài sản có thu nhập cố định như chứng chỉ tiền gửi, trái phiếu. Về cổ phiếu, Quỹ tiếp tục đầu tư các ngành có tăng trưởng tốt như Bán Lẻ, Hàng Tiêu Dùng, Ngân hàng bên cạnh những ngành được hưởng lợi từ làn sóng của FDI như Hạ tầng và Bất Động Sản. Các cổ phiếu được hỗ trợ bởi yếu tố cơ bản bền vững như ngành Thực Phẩm, Nước Giải Khát & Thuốc Lá cũng sẽ là một phần trong danh mục chủ chốt của Quỹ. Song song đó, ban điều hành Quỹ cũng sẽ hiện thực hóa lợi nhuận những khoản đầu tư đạt kỳ vọng để tái đầu tư vào những cơ hội có triển vọng tích cực hơn.

# DANH MỤC ĐẦU TƯ ĐIỂN HÌNH

# CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG - MWG

## VỊ THẾ CÔNG TY

- Công ty Cổ phần đầu tư Thế Giới Di Động vận hành ba chuỗi bán lẻ là thegioididong, Điện Máy Xanh, và Bách Hóa Xanh, với thị phần mặt hàng điện thoại và điện máy vào cuối năm 2018 lần lượt là 45% và 35%. Chuỗi minimart Bách Hóa Xanh đã đạt mục tiêu hòa vốn EBITDA tại cửa hàng vào tháng 12/2018 và được kỳ vọng sẽ là động lực tăng trưởng chính của công ty từ năm 2020 trở đi.
- Ngoài ra công ty còn có hệ thống bán hàng online mạnh nhất Việt Nam, vượt qua các website của Rocket Internet đứng đầu về giá trị thương mại online trong năm 2018 với hơn 50% thị phần online.

## TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

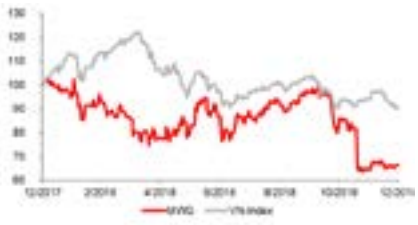
- Năm 2019, hoạt động bán lẻ sản phẩm điện thoại, điện máy vẫn là nguồn đóng góp doanh thu và lợi nhuận chủ yếu cho MWG. Trong đó, ngành hàng điện máy đóng vai trò là động lực tăng trưởng chính của MWG, hướng đến mục tiêu chiếm khoảng 40% thị phần. Ngành hàng điện thoại tiếp tục duy trì thị phần dẫn đầu và mức tăng trưởng tích cực so với thị trường.
- Năm 2019 cũng là năm xây dựng nền móng quan trọng nhằm đảm bảo cho chuỗi BHX sẵn sàng để nhân rộng mạnh mẽ trên toàn quốc. Dù đóng góp giá trị trong tổng doanh thu của MWG chưa lớn, ngành hàng thực phẩm và hàng tiêu dùng được kỳ vọng đạt tốc độ tăng trưởng cao nhất trong thời gian đến.

## KẾT QUẢ NĂM 2018 VÀ DỰ PHÒNG 2019

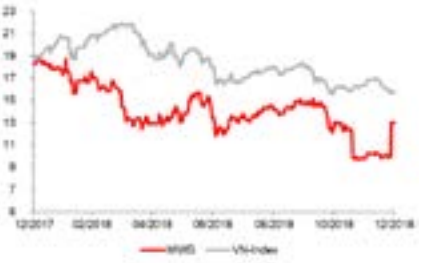
- Kết thúc năm 2018, doanh thu đạt 86,516 tỷ, LNST đạt 2,880 tỷ, tăng trưởng lần lượt là 30% và 31% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Tính đến cuối năm 2018 thì MWG có 2,187 cửa hàng đang phục vụ khách hàng, trong đó chuỗi thegioididong có 1,032 cửa hàng, chuỗi Điện Máy XANH có 750 cửa hàng, và 405 cửa hàng Bách Hóa Xanh.
- Mục tiêu cần đạt được trễ nhất cuối tháng 12/2019 là Bách Hóa Xanh bắt đầu có lợi nhuận trực tiếp, tức là bù đắp hoàn toàn được tất cả các chi phí hoạt động tại cửa hàng và các trung tâm phân phối, nhưng chưa bao gồm các chi phí ở cấp độ công ty.
- Chúng tôi dự phóng cả năm 2019, công ty sẽ ghi nhận mức tăng trưởng khoảng 25% về doanh thu và lợi nhuận, chủ yếu đến từ việc tiếp tục mở thêm cửa hàng Bách Hóa Xanh, và giành thêm thị phần từ các cửa hàng nhỏ lẻ trong bối cảnh thị trường chung của ngành điện máy vẫn còn tăng trưởng cao.

| CÁC CHỈ SỐ CHÍNH 31/12/2018 | |
|---|---|
| Giá Cổ Phiếu | 87,000 |
| Tăng Trưởng Giá (%) | (10.2) |
| Tăng Trưởng So Với Index (%) | (0.9) |
| Giá Trị Thị Trường (Tỷ VND) | 37,444.6 |
| Số Lượng Cổ Phiếu (Triệu) | 430.5 |
| Sở Hữu Nhà Nước (%) | 0.0 |
| Sở Hữu Nước Ngoài Còn Lại (%) | 0.0 |
| Tỷ Trọng Index (%) | 1.3 |
| Tỷ Trọng VN30 (%) | 4.6 |
| P/E (x) | 13.4 |
| P/B (x) | 4.6 |
| Cổ Tức/Giá Cổ Phiếu (%) | 2.3 |

**BIỂU ĐỒ GIÁ**



**BIỂU ĐỒ P/E**



| CHỈ SỐ TÀI CHÍNH | 2016 | 2017 | 2018 | 2019F |
|---|---|---|---|---|
| Doanh Thu Thuần (Tỷ VND) | 44,613 | 66,340 | 86,516 | 107,856 |
| Tăng Trưởng Doanh Thu (%) | 77% | 49% | 30% | 25% |
| Lợi Nhuận Sau Thuế (Tỷ VND) | 1,578 | 2,207 | 2,880 | 3,601 |
| Tăng Trưởng Lợi Nhuận (%) | 47% | 40% | 31% | 25% |
| Tỷ Suất Lợi Nhuận Gộp (%) | 16.2% | 16.8% | 17.7% | 17.2% |
| Tỷ Suất Lợi Nhuận Ròng (%) | 3.5% | 3.3% | 3.3% | 3.3% |
| ROE (%) | 49.9% | 45.2% | 38.7% | 34.6% |
| ROA (%) | 14.3% | 11.7% | 11.3% | 11.2% |
| EPS (VND) | 10,246 | 6,959 | 6,495 | 7,882 |
| Tăng Trưởng EPS (%) | 40% | -32% | -7% | 21% |
| Cổ Tức (VND) | 1,500.0 | 1,500.0 | 1,500.0 | 2,000.0 |
| Giá Trị Sổ Sách (VND) | 24,937 | 18,632 | 20,255 | 25,897 |
| P/E (x) | 15.2 | 18.8 | 13.4 | 11.0 |
| P/B (x) | 6.3 | 7.0 | 4.3 | 3.4 |
| Nợ/Vốn Chủ Sở Hữu (x) | 124.7% | 115.0% | 78.4% | 87.4% |
| Khả Năng Thanh Toán (x) | 1.1 | 1.2 | 1.3 | 1.3 |

# CÔNG TY CP VÀNG BẠC ĐÁ QUÝ PHÚ NHUẬN - PNJ

## VỊ THẾ CÔNG TY

- CTCP Vàng bạc Đá Quý Phú Nhuận (HSX: PNJ) là doanh nghiệp sản xuất và kinh doanh trang sức vàng, bạc, đá quý, mua bán vàng miếng và đồng hồ. PNJ có 03 kênh bán hàng đó là bán lẻ, bán sỉ và xuất khẩu. Trong đó, mảng bán lẻ vàng qua hệ thống cửa hàng đóng vai trò quan trọng nhất, chiếm đến khoảng 54% tổng doanh thu và 85% lợi nhuận gộp của PNJ (2018). Đồng thời, đây cũng là kênh phân phối đem lại cho PNJ biên lợi nhuận cao nhất, khoảng 30% so với các mảng còn lại là bán sỉ và xuất khẩu.

## TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

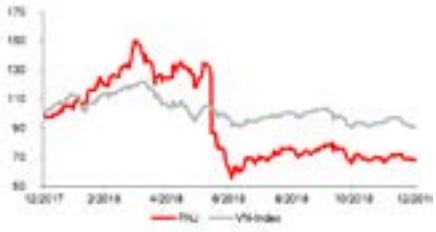
- Theo báo cáo của Tổng cục thống kê, quy mô nền kinh tế năm 2018 theo giá hiện hành đạt 5,55 triệu tỷ đồng. Thu nhập bình quân đầu người ước 60,3 triệu đồng một năm, tương đương 2.587 USD, tăng 198 USD so với năm 2017. Với thu nhập bình quân đầu người ở Việt Nam ngày càng được cải thiện, nhu cầu về các sản phẩm trang sức vàng cũng tăng lên trong bối cảnh mức độ tiêu thụ vàng nữ trang ở Việt Nam còn thấp hơn nhiều so với bình quân của thế giới và một số quốc gia trong khu vực như Thái Lan, Malaysia, Trung Quốc, Ấn độ,...
- Thị phần hiện tại của thị trường bán lẻ vàng ở Việt Nam chủ yếu tập trung ở các tiệm vàng trong khi đó xu hướng sử dụng hàng chất lượng cao, có thương hiệu gia tăng cùng với thu nhập bình quân đầu người tăng có tác động tích cực tới nhu cầu tiêu thụ các mặt hàng nữ trang. Theo nghiên cứu thị trường của Nielsen, người tiêu dùng Việt Nam hiện nay có (1) nhu cầu mua sắm cho bản thân cao hơn và (2) ưa thích các sản phẩm chất lượng cao, tiện lợi.

## KẾT QUẢ NĂM 2018 VÀ DỰ PHÒNG 2019

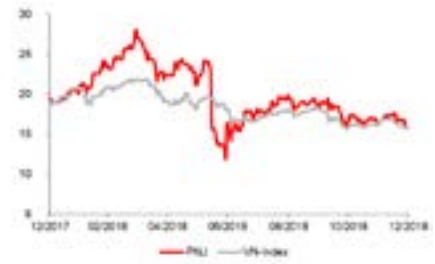
- Đến cuối năm 2018, toàn hệ thống PNJ có 324 cửa hàng, trong đó số lượng cửa hàng vàng là 256. Doanh thu 2018 tăng trưởng 33% và lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính tăng trưởng 32% so với năm ngoái, nhờ vào tăng trưởng doanh thu trung bình mỗi cửa hàng lên đến 20% bên cạnh việc mở thêm 54 cửa hàng mới.
- Trong 2019, dự kiến sẽ mở mới 40 của hàng. Chúng tôi dự phóng cả năm 2019, công ty sẽ ghi nhận mức tăng trưởng khoảng 25% về doanh thu và 26% về lợi nhuận, chủ yếu đến từ việc tiếp tục mở thêm cửa hàng, và giành thêm thị phần từ các cửa hàng nhỏ lẻ, trong bối cảnh thị trường chung của cả ngành vẫn còn tiềm năng tăng trưởng cao. Động lực tăng trưởng chính của PNJ vẫn là mảng bán lẻ trang sức vàng.

| CÁC CHỈ SỐ CHÍNH 31/12/2018 | |
|---|---|
| Giá Cổ Phiếu | 93,200 |
| Tăng Trưởng Giá Từ đầu Năm(%) | 4.1 |
| Tăng Trưởng So Với Index (%) | 13.5 |
| Giá Trị Thị Trường (Tỷ VND) | 15,564.6 |
| Số Lượng Cổ Phiếu (Triệu) | 162.1 |
| Sở Hữu Nhà Nước (%) | 0.0 |
| Sở Hữu Nước Ngoài Còn Lại (%) | 0.0 |
| Tỷ Trọng Index (%) | 0.5 |
| Tỷ Trọng VN30 (%) | 2.5 |
| P/E (x) | 17.2 |
| P/B (x) | 4.5 |
| Cổ Tức/Giá Cổ Phiếu (%) | 2.1 |

## BIỂU ĐỒ GIÁ



## BIỂU ĐỒ P/E



| CHỈ SỐ TÀI CHÍNH | 2016 | 2017 | 2018 | 2019F |
|---|---|---|---|---|
| Doanh Thu Thuần (Tỷ VND) | 8,565 | 10,977 | 14,573 | 18,186 |
| Tăng Trưởng Doanh Thu (%) | 11.1% | 28.2% | 32.8% | 24.8% |
| Lợi Nhuận Sau Thuế (Tỷ VND) | 450 | 726 | 960 | 1,212 |
| Tăng Trưởng Lợi Nhuận (%) | 195.5% | 61.2% | 32.3% | 26.2% |
| Tỷ Suất Lợi Nhuận Gộp (%) | 16.5% | 17.4% | 19.1% | 19.5% |
| Tỷ Suất Lợi Nhuận Ròng (%) | 5.3% | 6.6% | 6.6% | 6.7% |
| ROE (%) | 31.1% | 32.6% | 28.7% | 28.4% |
| ROA (%) | 13.7% | 18.0% | 17.8% | 17.2% |
| EPS (VND) | 3,998 | 5,708 | 4,889 | 6,172 |
| Tăng Trưởng EPS (%) | 186.6% | 42.8% | -14.3% | 26.2% |
| Cổ Tức (VND) | 1,800 | 2,000 | 2,000 | 2,000 |
| Giá Trị Sổ Sách (VND) | 15,269 | 27,292 | 22,427 | 28,599 |
| P/E (x) | 16.2 | 24.0 | 19.1 | 16.2 |
| P/B (x) | 4.3 | 5.0 | 4.2 | 3.5 |
| Nợ/Vốn Chủ Sở Hữu (x) | 1.0 | 0.3 | 0.4 | 0.4 |
| Khả Năng Thanh Toán (x) | 1.5 | 2.6 | 2.1 | 2.2 |

# NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN Á CHÂU - ACB

## VỊ THẾ CÔNG TY

- Ngân hàng Thương Mại Cổ phần Á Châu (ACB) là một trong những ngân hàng thương mai tư nhân đầu tiên được thành lập vào đầu những năm 1990. Với hơn 20 năm hoạt động, ACB đã trở thành ngân hàng bán lẻ hàng đầu tại Việt Nam với gần 360 chi nhánh và phòng giao dịch tính hoạt động tại 47 tỉnh thành trên cả nước.
- Miền Nam là thị trường hoạt động chính của Ngân hàng với mức đóng góp 67% vào lợi nhuận, tiếp theo là miền Bắc với đóng góp 20% và miền Trung chiếm phần còn lại 13%.
- Ngân hàng tiếp tục tăng cường quản trị rủi ro nội bộ, tuân thủ đầy đủ các quy định của ngân hàng nhà nước đồng thời áp dụng hệ thống quản trị ngân hàng theo chuẩn quốc tế. Chiến lược của ACB về dài hạn sẽ củng cố tình hình tài chính lành mạnh với thanh khoản dồi dào và hệ số an toàn vốn duy trì ở mức cao.

## TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

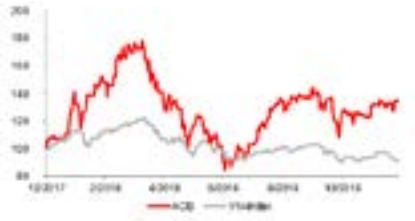
- Tới năm 2020 theo yêu cầu của Chính phủ: tỷ lệ tiền mặt trên tổng phương tiện thanh toán là 15%, số lượng tài khoản cá nhân đạt 45 triệu, hơn 90% người lao động lĩnh lương qua tài khoản thanh toán giữa các doanh nghiệp được thực hiện qua ngân hàng. Thêm nữa, quy mô dân số lớn và mức độ tiếp cận với dịch vụ ngân hàng còn thấp so với thế giới sẽ là những khoảng trống tiềm năng cho sự phát triển của ngành ngân hàng nói chung và của ACB nói riêng.
- Nhà nước hiện đã bắt đầu có những động thái tái cấu trúc hệ thống thông qua các hoạt động M&A, các phương án xử lý nợ xấu và khơi thông dòng vốn. Đây là những chính sách tích cực giúp tháo gỡ những vấn đề mà hệ thống ngân hàng đang vướng phải, tạo tiền đề để phát triển bền vững.Tăng trưởng dư nợ tín dụng hệ thống ngân hàng ở mức 13-15% trong các năm tiếp theo, đi đôi với nâng cao chất lượng tín dụng.

## KẾT QUẢ NĂM 2018 VÀ DỰ PHÒNG 2019

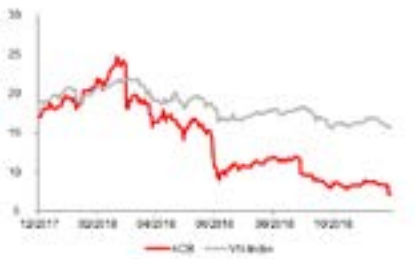
- Trong năm 2018, ACB tăng trưởng cho vay 16% khi huy động tăng trưởng 12% so với năm trước. ACB có cơ cấu thu nhập tương đối tốt, đa dạng với thu nhập lãi thuần đóng góp 74%, thu nhập từ phí dịch vụ chiếm 11% và thu nhập khác chiếm 15%. Trong 2018, các mảng hoạt động của ACB tăng trưởng đều với thu nhập lãi thuần+ 23% so với năm trước, lãi từ dịch vụ +26% so với năm trước và hoạt động khác +21% so với năm trước. Mặt khác, trích lập dự phòng của ACB giảm mạnh 63% so với năm trước. Tăng trưởng thu nhập tốt cùng với giảm dự phòng trích lập là nguyên nhân chính giúp lợi nhuận trước thuế tăng trưởng mạnh mẽ +143%.
- Trong năm 2019, dự kiến ACB sẽ đạt được tốc độ tăng trưởng ổn định với lợi nhuận sau thuế cho cổ đông công ty mẹ tăng trưởng 14% so với năm trước, trong đó thu nhập lãi thuần +16%, dịch vụ +25% và thu nhập khác -2% so với năm trước. Để đạt được kế hoạch trên, ACB sẽ đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng khách hàng cá nhân, doanh nghiệp nhỏ và vừa; đẩy mạnh chuyển dịch cơ cấu nguồn vốn theo hướng tăng tỷ trọng nguồn vốn giá thấp; cải thiện thu nhập phí từ hoạt động dịch vụ.

| CÁC CHỈ SỐ CHÍNH 31/12/2018 | |
|---|---|
| Giá Cổ Phiếu | 29,600 |
| Tăng Trưởng Giá (%) | 1.4 |
| Tăng Trưởng So Với Index (%) | 10.6 |
| Giá Trị Thị Trường (Tỷ VND) | 33,330 |
| Số Lượng Cổ Phiếu (Triệu) | 1,126 |
| Sở Hữu Nhà Nước (%) | - |
| Sở Hữu Nước Ngoài Còn Lại (%) | - |
| Tỷ Trọng Index (%) | - |
| Tỷ Trọng VN30 (%) | - |
| P/E (x) | 7.6 |
| P/B (x) | 1.8 |
| Cổ Tức/Giá Cổ Phiếu (%) | - |

**BIỂU ĐỒ GIÁ**



**BIỂU ĐỒ P/E**



| CHỈ SỐ TÀI CHÍNH | 2016 | 2017 | 2018 | 2019F |
|---|---|---|---|---|
| Thu Nhập Lãi Thuần (Tỷ VND) | 6,892 | 8,458 | 10,363 | 11,987 |
| Tăng Trưởng Thu Nhập Lãi (%) | 17 | 23 | 23 | 16 |
| Lợi Nhuận Sau Thuế (Tỷ VND) | 1,325 | 2,118 | 5,137 | 5,853 |
| Tăng Trưởng Lợi Nhuận (%) | (16) | 60 | 143 | 14 |
| Tăng Trưởng Tín Dụng (%) | 20.73 | 21.49 | 16.13 | 15.06 |
| Tăng Trưởng Huy Động (%) | 20.04 | 16.14 | 12.14 | 14.61 |
| Cho Vay/Huy Động (x) | 78.92 | 82.24 | 85.38 | 85.38 |
| Hệ Số An Toàn Vốn (%) | 13.19 | 11.49 | - | 15.85 |
| Tỷ Lệ Nợ Xấu (%) | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| Tỷ Suất Thu Nhập Lãi (%) | 3.4 | 3.4 | 3.6 | 3.6 |
| ROE (%) | 9.87 | 14.08 | 27.73 | 24.45 |
| ROA (%) | 0.61 | 0.82 | 1.67 | 1.65 |
| EPS (VND) | 1,478 | 2,148 | 4,119 | 4,693 |
| Tăng Trưởng EPS (%) | (16) | 45 | 92 | 14 |
| Cổ Tức (VND) | - | 138 | 90 | - |
| Giá Trị Sổ Sách (VND) | 15,690 | 16,260 | 16,852 | 21,545 |

# NHTMCP KỸ THƯƠNG VIỆT NAM (TECHCOMBANK– TCB)

## VỊ THẾ CÔNG TY

- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam (Techcombank) được thành lập vào năm 1993. Ngân hàng hoạt động trong lĩnh vực huy động và kinh doanh vốn, và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan. Techcombank trở thành công ty đại chúng từ năm 2007. Tính đến ngày 31/03/2018, Techcombank sở hữu mạng lưới phân phối lớn thứ ba trong khối ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam. Trong năm 2017, tỷ suất Lợi nhuận sau thuế trên Vốn chủ sở hữu bình quân tăng mạnh và đạt 27,7% - cao nhất trong số các ngân hàng đang hoạt động tại Việt Nam. Techcombank được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ Quý II - năm 2018.
- Theo công bố của tổ chức xếp hạng tín nhiệm Moody's Investors Service vào ngày 04/04/2018, Techcombank được Moody's đánh giá xếp hạng triển vọng ổn định, B1 ở hạng mục xếp hạng năng lực độc lập, B1 ở hạng mục tiền gửi và B1 ở hạng mục đơn vị phát hành dài hạn. Theo đó, mức xếp hạng tín nhiệm này của Techcombank là cao nhất trong 16 ngân hàng được Moody's xếp hạng tại Việt Nam, và ngang bằng với mức trần xếp hạng quốc gia của Việt Nam.

## TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

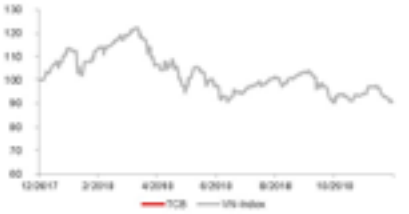
- Techcombank đã xây dựng và phát triển các kênh phân phối mới, đặc biệt là ngân hàng điện tử (digital banking), tối ưu hóa mô hình bán hàng để nâng cao hiệu quả bán hàng cho khách hàng trong hệ sinh thái và tăng cường bán chéo, bán thêm cho khách hàng;
- Triển vọng của hệ thống ngân hàng năm tiếp tục khả quan trong thời gian tới, Chính sách tiền tệ tiếp tục đi theo hướng ổn định vĩ mô, hỗ trợ tăng trưởng nhưng sẽ thận trọng với tỉ lệ tăng trưởng tín dung ở mức 14-15%/ năm trong các năm tới
- Sự phát triển của ngành ngân hàng được hỗ trợ bởi các chỉ số kinh tế vĩ mô tích cực tại Việt Nam, với dân số trẻ chuyển dịch dần từ hoạt động nông nghiệp sang làm việc tại các ngành sản xuất và dịch vụ, tốc độ đô thị hóa ngày càng nhanh, tăng trưởng tầng lớp trung lưu, thu nhập và chi tiêu tăng nhanh và thu nhập khả dụng cũng có xu hướng đi lên. Số lượng người có tài khoản ngân hàng cũng tăng lên nhanh chóng, tương tự số lượng thẻ ngân hàng do các ngân hàng phát hành và số lượng giao dịch phi tiền mặt thông qua ATM và POS cũng tăng cao.

## KẾT QUẢ NĂM 2018 VÀ DỰ PHÒNG 2019

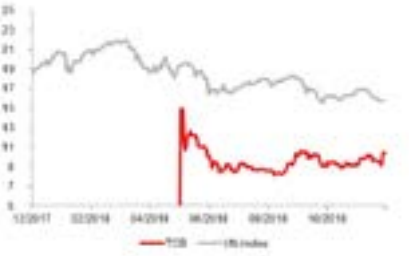
- Trong năm 2018, TCB tăng trưởng tín dụng 20% khi huy động tăng trưởng 14% so với năm trước. TCB có cơ cấu thu nhập rất tốt, đa dạng với thu nhập lãi thuần đóng góp 61%, thu nhập từ phí dịch vụ chiếm 19% và thu nhập khác chiếm 20%. Trong năm 2018, thu nhập lãi thuần tăng trưởng 25% , lãi từ dịch vụ -7% và hoạt động khác +2% so với năm trước. Chi phí trích lập dự phòng của TCB giảm mạnh 49% so với năm trước do TCB được hoàn nhập dự phòng cho khoản phải thu từ các hợp đồng bán nợ. Lợi nhuận trước thuế tăng trưởng 33% y/y.
- Trong năm 2019, dự kiến TCB sẽ đạt được tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế 12% so với năm trước, nhờ tăng trưởng tín dụng và huy động cùng ở mức 17% trong cả năm 2018, tỷ suất thu nhập lãi dự kiến ở mức 4.01%, giảm nhẹ 4 điểm cơ bản so với 2018.

| CÁC CHỈ SỐ CHÍNH 31/12/2018 | |
|---|---|
| Giá Cổ Phiếu | 25,850 |
| Tăng Trưởng Giá (%) | - |
| Tăng Trưởng So Với Index (%) | - |
| Giá Trị Thị Trường (Tỷ VND) | 90,387 |
| Số Lượng Cổ Phiếu (Triệu) | 3,497 |
| Sở Hữu Nhà Nước (%) | 0.0 |
| Sở Hữu Nước Ngoài Còn Lại (%) | 0.0 |
| Tỷ Trọng Index (%) | 3.1 |
| Tỷ Trọng VN30 (%) | - |
| P/E (x) | 11.4 |
| P/B (x) | 1.9 |
| Cổ Tức/Giá Cổ Phiếu (%) | - |

**BIỂU ĐỒ GIÁ**



**BIỂU ĐỒ P/E**



| CHỈ SỐ TÀI CHÍNH | 2016 | 2017 | 2018 | 2019F |
|---|---|---|---|---|
| Doanh Thu Thuần (Tỷ VND) | 8,142 | 8,930 | 11,127 | 12,842 |
| Tăng Trưởng Doanh Thu (%) | 13 | 10 | 25 | 15 |
| Lợi Nhuận Sau Thuế (Tỷ VND) | 3,149 | 6,446 | 8,474 | 9,504 |
| Tăng Trưởng Lợi Nhuận (%) | 106 | 105 | 31 | 12 |
| Tỷ Suất Lợi Nhuận Gộp (%) | 27.13 | 12.78 | 20.00 | 17.00 |
| Tỷ Suất Lợi Nhuận Ròng (%) | 22.27 | 2.58 | 13.81 | 15.96 |
| ROE (%) | 82.22 | 94.08 | 79.39 | 79.39 |
| ROA (%) | 13.12 | 12.68 | - | - |
| EPS (VND) | 1.6 | 1.6 | 1.8 | 1.8 |
| Tăng Trưởng EPS (%) | 4.1 | 4.1 | 4.1 | 4.0 |
| Cổ Tức (VND) | 17.47 | 27.71 | 21.53 | 16.81 |
| Giá Trị Sổ Sách (VND) | 1.47 | 2.55 | 2.87 | 2.75 |
| P/E (x) | 3,547 | 5,530 | 2,424 | 2,718 |
| P/B (x) | 106 | 56 | (56) | 12 |
| Nợ/Vốn Chủ Sở Hữu (x) | | | | |
| Khả Năng Thanh Toán (x) | 22,062 | 23,106 | 14,809 | 17,528 |

# CÔNG TY CỔ PHẦN FPT – FPT

## VỊ THẾ CÔNG TY

- Công Ty Cổ phần FPT (FPT) là tập đoàn đa ngành, tập trung chủ yếu vào một số lĩnh vực phát triển phần mềm, dịch vụ công nghệ thông tin, viễn thông và bán lẻ thiết bị công nghệ.
- Tại Việt Nam, FPT được biết đến là công ty có nguồn nhân lực công nghệ thông tin hàng đầu, giữ vị trí số một Việt Nam trong hoạt động gia công phần mềm cho nước ngoài, tích hợp hệ thống.

## TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

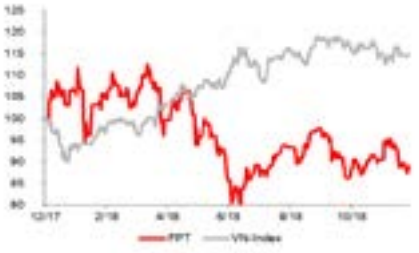
- Năm 2019, FPT lên kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận sau thuế 16%, trong đó mảng phát triển phần mềm tăng 27% và mảng viễn thông tăng 14%
- Trong nửa cuối 2018, quỹ viễn thông công ích đã được gỡ bỏ hỗ trợ 1 phần cho việc tăng trưởng của FPT. Trong 2019, FPT sẽ được hưởng lợi cả năm cho việc giảm thuế này và sẽ hỗ trợ một phần cho sự tăng trưởng của mảng này. Ngoài ra, FPT cũng đang phát triển mảng viễn thông ra các thành phố nhóm 2 ước tính có thể tăng trưởng 7-10%/năm.

## KẾT QUẢ NĂM 2018 VÀ DỰ PHÒNG 2019

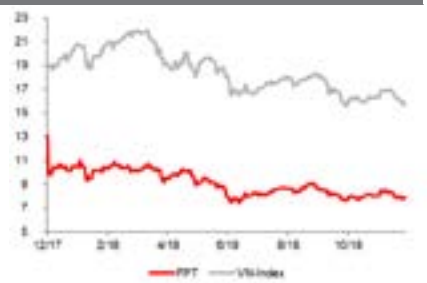
- Trong 2018, FPT giảm 46% Doanh thu và giảm 11% lợi nhuận sau thuế vì FPT đã không còn hợp nhất mảng bán lẻ và phân phối. Tuy nhiên, khi so sánh tương đương, FPT tăng trương doanh thu 19% và lợi nhuận sau thuế tăng trưởng 30%. Kết quả kinh doanh ấn tượng này đạt được nhờ sự đóng góp của mảng phần mềm 27%, mảng viễn thông 26% và Giáo dục—đầu tư 101%.
- Mảng phần mềm tiếp tục là động lực tăng trưởng chiính cho FPT với nhu cầu chuyển đổi số ngày càng cao ở Nhật. Nhu cầu này được hỗ trợ rất nhiều khi người Nhật đang thực hiện những bước chuẩn bị cuối cùng cho thế vận hội Olympic 2020. Ngoài ra, việc FPT mua lại Intellinet cũng sẽ đóng góp vào sự tăng trưởng của họ ở thị trường Mỹ. Trong năm 2019, Doanh thu và lợi nhuận sau thuế dự kiến đạt 29,218 tỷ tăng 26% và 3,265 tỷ tăng 25%.

| CÁC CHỈ SỐ CHÍNH 31/12/2018 | |
|---|---|
| Giá Cổ Phiếu | 46,100 |
| Tăng Trưởng Giá Từ đầu Năm(%) | -11% |
| Tăng Trưởng So Với Index (%) | -2% |
| Giá Trị Thị Trường (Tỷ VND) | 28,284.9 |
| Số Lượng Cổ Phiếu (Triệu) | 613.6 |
| Sở Hữu Nhà Nước (%) | 6% |
| Sở Hữu Nước Ngoài Còn Lại (%) | 0% |
| Tỷ Trọng Index (%) | 1% |
| Tỷ Trọng VN30 (%) | 3% |
| P/E (x) | 9.33 |
| P/B (x) | 1.05 |
| Cổ Tức/Giá Cổ Phiếu (%) | 5% |

**BIỂU ĐỒ GIÁ**



**BIỂU ĐỒ P/E**



| CHỈ SỐ TÀI CHÍNH | 2016 | 2017 | 2018 | 2019F |
|---|---|---|---|---|
| Doanh Thu Thuần (Tỷ VND) | 39,531.5 | 42,658.6 | 23,213.5 | 29,218.1 |
| Tăng Trưởng Doanh Thu (%) | 4.1% | 7.9% | -45.6% | 25.9% |
| Lợi Nhuận Sau Thuế (Tỷ VND) | 1,991 | 2,932 | 2,620 | 3,265 |
| Tăng Trưởng Lợi Nhuận (%) | 3.1% | 47.3% | -10.6% | 24.6% |
| Tỷ Suất Lợi Nhuận Gộp (%) | 21.3% | 22.7% | 37.6% | 40.7% |
| Tỷ Suất Lợi Nhuận Ròng (%) | 5.0% | 6.9% | 11.3% | 11.2% |
| ROE (%) | 18.4% | 23.8% | 18.7% | 22.0% |
| ROA (%) | 7.1% | 10.7% | 10.5% | 13.2% |
| EPS (VND) | 3,925 | 5,129 | 3,903 | 4,788 |
| Tăng Trưởng EPS (%) | -11% | 31% | -24% | 23% |
| Cổ Tức (VND) | 2,500 | 2,500 | 2,000 | 2,000 |
| Giá Trị Sổ Sách (VND) | 24,918 | 24,926 | 27,955 | 27,955 |
| P/E (x) | 9.48 | 9.67 | 9.33 | 9.6 |
| P/B (x) | 0.48 | 0.66 | 1.05 | 1.65 |
| Nợ/Vốn Chủ Sở Hữu (x) | 1.6 | 0.9 | 1.0 | 1.0 |
| Khả Năng Thanh Toán (x) | 1.3 | 1.5 | 1.2 | 1.2 |

# CÔNG TY CỔ PHẦN VINHOMES - VHM

## VỊ THẾ CÔNG TY

- Vinhomes được thành lập vào năm 2008 với tư cách là bộ phận quản lý phát triển bất động sản của tập đoàn Vingroup. Trong 2018, Vingroup tiến hành tái cấu trúc cả tập đoàn và đã tách Vinhomes thành công ty con và tiến hành IPO vào nửa đầu 2018
- Vinhomes là nhà phát triển bất động sản lớn nhất tại Việt Nam, theo CBRE, hiện tại VHM đang sở hữu quỹ đất 164 triệu m2—gấp 20 lần đối thủ đứng thứ hai.

## TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

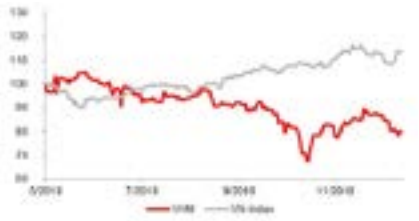
- Trong năm 2018 và 2019, Vinhomes liên tục đưa ra thị trường các sản phẩm Vincity ở Hà Nội và Hồ Chí Minh. Vincity sẽ là dự án chiến lược mang lại tăng trưởng chính cho Vinhomes trong 3-5 năm tới. Mỗi Vincity có hơn 40,000 sản phẩm, tương đương với số lượng bán của cả thị trường Hồ Chí Minh mỗi năm. Hiện tại, Vinhomes đã bán ra Vincity Oceapark—Gia Lâm và Vincity Sportia– Nam Từ Liêm và dự kiến sẽ mở bán Vincity Grand Park—quận 9, thành phố Hồ Chí Minh trong năm nay.
- Hai dự án Vincity đầu tiên đã đạt được những thành công lớn với số lượng đặt mua lên đến hơn 98% cho 14,000 sản phẩm mở bán. Lý do chính cho thành công của đợt mở bán này là do mức giá hợp lý cho đại đa số các khách hàng (30 triệu đồng/m2) và chương trình cho vay lên đến 30 năm. Kết quả ấn tượng này sẽ được phản ánh vào kết quả kinh doanh trong 2-3 năm tới.

## KẾT QUẢ NĂM 2018 VÀ DỰ PHÒNG 2019

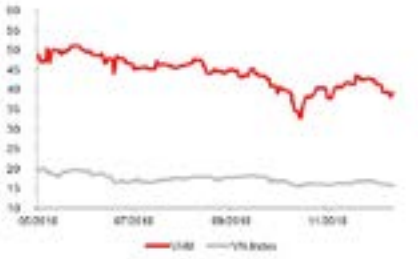
- Trong năm 2018, VHM ghi nhận doanh thu 38,805 tỷ tăng 154% và lợi nhuận sau thuế 18,522 tỷ tăng 910%. Kết quả kinh doanh ấn tượng này là nhờ có việc hạch toán các dự án như Golden River, Landmark 81 và the Harmony.
- 2019 VHM dự kiến tăng 30% Lợi nhuận sau thuế đạt mức 18,522 tỷ. Con số tăng trưởng ấn tưởng đạt được nhờ số lượng giao nhà còn lại từ các dự án trong điểm 2018 như Golden River, landmark 81 và Harmony. Ngoài ra, VHM sẽ giao các sản phẩm thấp tầng tại các Vincity như Oceanpark và Sporita.

| CÁC CHỈ SỐ CHÍNH 31/12/2018 | |
|---|---|
| Giá Cổ Phiếu | 94,500 |
| Tăng Trưởng Giá (%) | N/A |
| Tăng Trưởng So Với Index (%) | N/A |
| Giá Trị Thị Trường (Tỷ VND) | 315,859.2 |
| Số Lượng Cổ Phiếu (Triệu) | 3,349.5 |
| Sở Hữu Nhà Nước (%) | 0% |
| Sở Hữu Nước Ngoài Còn Lại (%) | 34% |
| Tỷ Trọng Index (%) | 11% |
| Tỷ Trọng VN30 (%) | 5% |
| P/E (x) | 17.31 |
| P/B (x) | 5.11 |
| Cổ Tức/Giá Cổ Phiếu (%) | 0% |

**BIỂU ĐỒ GIÁ**



**BIỂU ĐỒ P/E**



| CHỈ SỐ TÀI CHÍNH | 2016 | 2017 | 2018 | 2019F |
|---|---|---|---|---|
| Doanh Thu Thuần (Tỷ VND) | 11,217.4 | 15,297.3 | 38,805.8 | 68,494.5 |
| Tăng Trưởng Doanh Thu (%) | | 36.4% | 153.7% | 76.5% |
| Lợi Nhuận Sau Thuế (Tỷ VND) | 1,649 | 1,410 | 14,234 | 18,522 |
| Tăng Trưởng Lợi Nhuận (%) | | -14.5% | 909.7% | 30.1% |
| Tỷ Suất Lợi Nhuận Gộp (%) | 39.7% | 33.8% | 25.1% | 45.6% |
| Tỷ Suất Lợi Nhuận Ròng (%) | 14.7% | 9.2% | 36.7% | 27.0% |
| ROE (%) | 17.3% | 14.3% | 48.9% | 32.3% |
| ROA (%) | 4.4% | 3.2% | 16.8% | 15.7% |
| EPS (VND) | 8,243 | 2,349 | 4,551 | 5,530 |
| Tăng Trưởng EPS (%) | | -72% | 94% | 22% |
| Cổ Tức (VND) | | | | |
| Giá Trị Sổ Sách (VND) | 47,745 | 50,619 | 14,366 | 19,896 |
| P/E (x) | | | 17.31 | 16.3 |
| P/B (x) | | | 5.11 | 4.52 |
| Nợ/Vốn Chủ Sở Hữu (x) | 1.9 | 1.2 | 0.3 | 0.3 |
| Khả Năng Thanh Toán (x) | 0.3 | 0.8 | 1.3 | 1.3 |

# CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT - HPG

## VỊ THẾ CÔNG TY

- Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát là doanh nghiệp tư nhân sản xuất các sản phẩm thép xây dựng và ống thép lớn nhất Việt Nam, với thị phần vào cuối năm 2018 lần lượt khoảng 24% và 26%. HPG là doanh nghiệp sản xuất thép nội địa sở hữu công nghệ lò cao BOF hiện đại với công suất 2 triệu tấn/năm. Ngoài ra công ty còn hoạt động trong cac lĩnh vực như công nghiệp, bất động sản, nông nghiệp.

## TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

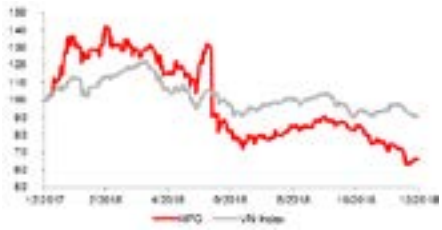
- Sản xuất thép: Hiện tại HPG đang tập chung xây dựng Tổ hợp sản xuất gang thép Dung Quất, Quảng Ngãi với công suất dự kiến hơn 4 triệu tấn với tổng chi phí vốn đầu tư khoảng hơn 40,000 tỷ đồng. Giai đoạn 1: công suất 2 triệu tấn thép xây dựng. Giai đoạn 2: công suất hơn 2 triệu tấn thép cuộn cán nóng phục chụ cho thị trường trong nội địa (chủ yếu ở miền Trung và Nam) và xuất khẩu.
- Mức tăng trưởng chung của thị trường thép nội địa dự kiến ở mức 10%. Trong đó, HPG đặt kỳ vọng tăng trưởng sản lượng xây dựng khoảng 40% và thị phần khoảng 30%.
- Nông nghiệp: đây là một lĩnh vực mới với HPG, tuy nhiên doanh nghiệp đang dần chứng tỏ năng lực cạnh tranh với các đối thủ hàng đầu như C.P., Masan, Dabaco. Trong 2019, HPG sẽ tập chung phát triển mảng thức ăn chăn nuôi, chăn nuôi bò, heo, gà. Trong tương lai lợi nhuận của mảng nông nghiệp sẽ đóng góp 10% tổng lợi nhuận của tập đoàn.

## KẾT QUẢ NĂM 2018 VÀ DỰ PHÒNG 2019

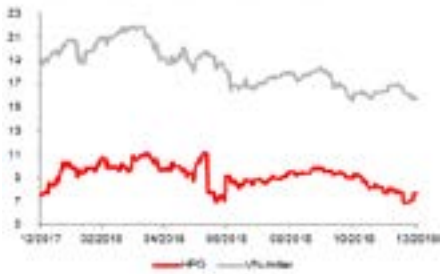
- Kết thúc năm 2018, doanh thu đạt 55,836 tỷ, LNST đạt 8,601 tỷ, tăng trưởng lần lượt là 21% và 7.3% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Dự kiến, giai đoạn 1 của nhà máy Dung Quất sẽ hoạt động vào cuối Q2/2019. Tổng sản lượng thép tiêu thụ dự kiến đạt 3.3 –3.5 triệu tấn.
- Chúng tôi dự phóng cả năm 2019, công ty sẽ ghi nhận mức tăng trưởng khoảng 37% về doanh thu và 5% về lợi nhuận, trong bối cảnh sản lượng tiêu thụ tăng trong khi giá bán giảm do HPG tập chung cạnh tranh về giá để chiếm thị phần.

| CÁC CHỈ SỐ CHÍNH 31/12/2018 | |
|---|---|
| Giá Cổ Phiếu | 30,950 |
| Tăng Trưởng Giá Từ đầu Năm(%) | (34.0) |
| Tăng Trưởng So Với Index (%) | (25.0) |
| Giá Trị Thị Trường (Tỷ VND) | 61,900 |
| Số Lượng Cổ Phiếu (Triệu) | 2,123.9 |
| Sở Hữu Nhà Nước (%) | 0.0 |
| Sở Hữu Nước Ngoài Còn Lại (%) | 9.88 |
| Tỷ Trọng Index (%) | 1.3 |
| Tỷ Trọng VN30 (%) | 4.6 |
| P/E (x) | 7.0 |
| P/B (x) | 1.5 |
| Cổ Tức/Giá Cổ Phiếu (%) | - |

### BIỂU ĐỒ GIÁ



### BIỂU ĐỒ P/E



| CHỈ SỐ TÀI CHÍNH | 2016 | 2017 | 2018 | 2019F |
|---|---|---|---|---|
| Doanh Thu Thuần (Tỷ VND) | 33,283 | 46,161 | 55,836 | 76,301 |
| Tăng Trưởng Doanh Thu (%) | 21.2% | 38.7% | 21% | 36.7% |
| Lợi Nhuận Sau Thuế (Tỷ VND) | 6,606 | 8,015 | 8,601 | 9,023 |
| Tăng Trưởng Lợi Nhuận (%) | 23.7% | 21.3% | 7.3% | 4.9% |
| Tỷ Suất Lợi Nhuận Gộp (%) | 26.3% | 23% | 20.9% | 17.4% |
| Tỷ Suất Lợi Nhuận Ròng (%) | 19.8% | 17.4% | 15.4% | 11.8% |
| ROE (%) | 38.5% | 30.7% | 24% | 19.7% |
| ROA (%) | 22.5% | 18.6% | 14% | 10.6% |
| EPS (VND) | 7,833 | 5,278 | 4,159 | 4,248 |
| Tăng Trưởng EPS (%) | 64% | -33% | -21% | 2% |
| Cổ Tức (VND) | - | - | - | - |
| Giá Trị Sổ Sách (VND) | 23,551 | 21,355 | 19,423 | 23,678 |
| P/E (x) | 4.8 | 7.1 | 7.0 | 6.8 |
| P/B (x) | 1.5 | 1.7 | 1.5 | 1.2 |
| Nợ/Vốn Chủ Sở Hữu (x) | 0.3 | 0.4 | 0.6 | 0.7 |
| Khả Năng Thanh Toán (x) | 1.5 | 1.8 | 1.4 | 1.1 |

# NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM-BID

## VỊ THẾ CÔNG TY

- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV), có tiền thân là Ngân hàng Kiến thiết Việt Nam trực thuộc Bộ Tài chính được thành lập vào năm 1957. Ngân hàng hoạt động trong lĩnh vực huy động và kinh doanh vốn, và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan. BIDV chính thức hoạt động theo hình thức ngân hàng thương mại cổ phần từ năm 2012. BIDV được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2014.
- BIDV sở hữu 01 trụ sở chính, 190 chi nhánh trong nước, 01 chi nhánh tại Myanmar, 854 phòng giao dịch, 03 văn phòng đại diện tại Việt Nam (TP. Hồ Chí Minh, TP. Đà Nẵng và TP. Cần Thơ) và 06 văn phòng đại diện tại nước ngoài (Campuchia, Myanmar, Lào, Séc, Đài Loan, Liên bang Nga).
- Theo xếp hạng của các tổ chức xếp hạng tín dụng quốc tế, BIDV được Moody's đánh giá là ngân hàng có mạng lưới rộng khắp và sở hữu một trong những hệ thống thanh toán tốt nhất tại Việt Nam.

## TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

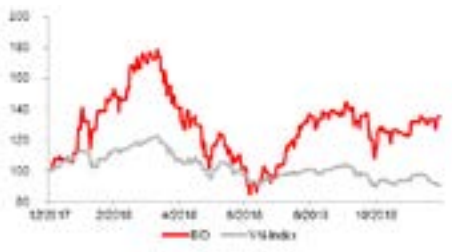
- Triển vọng của hệ thống ngân hàng năm tiếp tục khả quan trong thời gian tới, Chính sách tiền tệ tiếp tục đi theo hướng ổn định vĩ mô, hỗ trợ tăng trưởng nhưng sẽ thận trọng với tỉ lệ tăng trưởng tín dung ở mức 14-15%/ năm trong các năm tới
- Việt Nam đang thực hiện Kế hoạch phát triển kinh tế-xã hội trong giai đoạn 2016-2020 trong bối cảnh gia nhập Cộng đồng Kinh tế Asean (AEC), tham gia Hiệp định Đối tác Chiến lược xuyên Thái Bình Dương (TPP) và thực hiện các hiệp định thương mại tự do (FTA) với Liên minh Á-Âu, Hàn Quốc, Nhật Bản. Sự hội nhập sâu rộng mở ra nhiều cơ hội phát triển kinh tế Việt Nam cũng như tăng trưởng các hoạt động cho vay của toàn hệ thống. Bên cạnh đó, Ngân hàng Nhà nước tiếp tục triển khai các giải pháp tái cơ cấu ngành ngân hàng gắn liền với xử lý nợ xấu trong giai đoạn 2016-2020.
- BIDV đã thâm nhập, kết nối thành công thị trường Nhật Bản - Việt Nam, hợp tác với Tập đoàn Bảo hiểm nhân thọ Hoa Kỳ Metlife thành lập Liên doanh bảo hiểm nhân thọ BIDV Metlife.

## KẾT QUẢ NĂM 2018 VÀ DỰ PHÒNG 2019

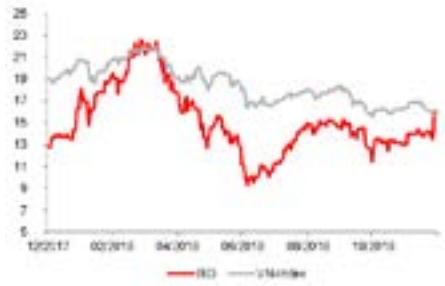
- Trong năm 2018, lợi nhuận trước thuế của BID tăng nhẹ 9% so với năm trước và vượt 2% kế hoạch đề ra. Ngân hàng tiếp tục chuyển dịch cơ cấu cho vay sang mảng khách hàng cá nhân và doanh nghiệp vừa và nhỏ, thu nhập lãi thuần tăng trưởng 13% so với năm trước. Thu nhập thuần từ thu phí dịch vụ tăng 20%, tuy nhiên, gánh nặng dự phòng tăng cao +27% đã khiến lợi nhuận sau thuế của BID chỉ tăng trưởng 1 con số ở mức 9% so với năm trước.
- Trong năm 2019, dự kiến BID sẽ đạt được tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ lợi nhuận trước thuế 58% so với năm trước, với tốc độ tín dụng tăng trưởng 15% huy động tăng trưởng 13%. Lãi thuần từ dịch vụ dự kiến tăng trưởng 20% so với năm trước, tương tự mức tăng trưởng kép trong 4 năm gần nhất của BID. Ngoài ra, chi phí trích lập dự phòng được dự báo giảm -4% so với năm trước.

| CÁC CHỈ SỐ CHÍNH 31/12/2018 | |
|---|---|
| Giá Cổ Phiếu | 34,400 |
| Tăng Trưởng Giá Từ đầu Năm(%) | 35 |
| Tăng Trưởng So Với Index (%) | 44 |
| Giá Trị Thị Trường (Tỷ VND) | 117,604 |
| Số Lượng Cổ Phiếu (Triệu) | 3,419 |
| Sở Hữu Nhà Nước (%) | 95 |
| Sở Hữu Nước Ngoài Còn Lại (%) | 26 |
| Tỷ Trọng Index (%) | 4 |
| Tỷ Trọng VN30 (%) | - |
| P/E (x) | 17.0 |
| P/B (x) | 1.9 |
| Cổ Tức/Giá Cổ Phiếu (%) | 2.7 |

**BIỂU ĐỒ GIÁ**



**BIỂU ĐỒ P/E**



| CHỈ SỐ TÀI CHÍNH | 2016 | 2017 | 2018 | 2019F |
|---|---|---|---|---|
| Thu Nhập Lãi Thuần (Tỷ VND) | 23,435 | 30,955 | 34,956 | 40,445 |
| Tăng Trưởng Thu Nhập Lãi (%) | 21 | 32 | 13 | 16 |
| Lợi Nhuận Sau Thuế (Tỷ VND) | 6,229 | 6,946 | 7,542 | 11,913 |
| Tăng Trưởng Lợi Nhuận (%) | (2) | 12 | 9 | 58 |
| Tăng Trưởng Tín Dụng (%) | 20.93 | 19.79 | 14.06 | 15.00 |
| Tăng Trưởng Huy Động (%) | 25.77 | 19.06 | 9.11 | 12.50 |
| Cho Vay/Huy Động (x) | 99.68 | 100.80 | 99.91 | 101.67 |
| Hệ Số An Toàn Vốn (%) | 9.00 | 9.00 | - | - |
| Tỷ Lệ Nợ Xấu (%) | 2.0 | 1.6 | 1.7 | 1.5 |
| Tỷ Suất Thu Nhập Lãi (%) | 2.7 | 3.0 | 2.9 | 3.0 |
| ROE (%) | 14.41 | 14.94 | 14.57 | 17.15 |
| ROA (%) | 0.67 | 0.63 | 0.60 | 0.86 |
| EPS (VND) | 1,822 | 2,032 | 2,206 | 2,904 |
| Tăng Trưởng EPS (%) | (2) | 12 | 9 | 32 |
| Cổ Tức (VND) | 844 | 860 | 745 | 25 |
| Giá Trị Sổ Sách (VND) | 12,913 | 14,284 | 15,998 | 20,525 |

# NGÂN HÀNG TMCP NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM (VIETCOMBANK-VCB)

## VỊ THẾ CÔNG TY

- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank) chính thức đi vào hoạt động năm 1963. Là ngân hàng thương mại nhà nước đầu tiên được Chính phủ lựa chọn thực hiện thí điểm cổ phần hoá, Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam chính thức hoạt động với tư cách là một Ngân hàng Thương mại Cổ phần vào năm 2008. Cổ phiếu của Vietcombank chính thức được niêm yết trên HOSE từ năm 2009.
- Vietcombank hiện có 101 Chi nhánh với 397 phòng giao dịch hoạt động tại 53/63 tỉnh thành phố trong cả nước. Vietcombank thiết lập và mở rộng mạng lưới 2.105 ngân hàng đại lý tại 131 quốc gia và vùng lãnh thổ trên toàn thế giới.

## TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

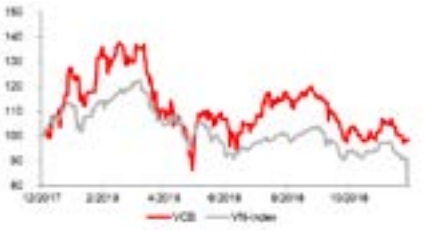
- Tầm nhìn 2020: Trở thành Ngân hàng số tại Việt Nam, một trong 100 ngân hàng lớn nhất khu vực, một trong 300 Tập đoàn ngân hàng tài chính lớn nhất thế giới và được quản trị theo các thông lệ quốc tế tốt nhất. Đẩy mạnh tín dụng bán lẻ và huy động vốn giá rẻ; Đa dạng hóa danh mục và rút giảm dư nợ đối với doanh nghiệp hiệu quả thấp; Tăng cường bán tín dụng gắn với sử dụng các dịch vụ ngân hàng. Tập trung triển khai Ba trọng tâm, trụ cột trong hoạt động kinh doanh: Dịch vụ, Bán lẻ, Kinh doanh vốn và đầu tư.
- Triển vọng của hệ thống ngân hàng năm tiếp tục khả quan trong thời gian tới, Chính sách tiền tệ tiếp tục đi theo hướng ổn định vĩ mô, hỗ trợ tăng trưởng nhưng sẽ thận trọng với tỉ lệ tăng trưởng tín dung ở mức 14-15%/ năm trong các năm tới
- Kinh tế Việt Nam trong đà tăng trưởng tích cực, Hoạt động xuất nhập khẩu dự báo vẫn khả quan, đầu tư FDI thuận lợi. Quá trình cơ cấu lại nền kinh tế tiếp tục được đẩy mạnh. Ngành ngân hàng đẩy mạnh quá trình tái cơ cấu, nâng cao chất lượng hoạt động, tăng cường ứng dụng công nghệ, phù hợp với xu hướng phát triển tài chính hiện đại, đánh giá tình hình hoạt động của các tổ chức tín dụng có kỳ vọng khởi sắc.

## KẾT QUẢ NĂM 2018 VÀ DỰ PHÒNG 2019

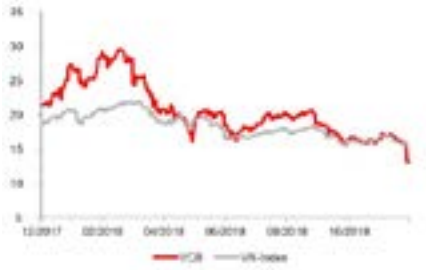
- Trong năm 2018, VCB tăng trưởng cho vay 16% khi huy động tăng trưởng 13% so với năm trước. Với việc tăng trưởng huy động thấp hơn cho vay, VCB đã mở rộng tỷ lệ cho vay trên huy động thuần lên mức 79%, tăng so với cuối năm 2017 ở mức 77%. Tỷ suất lãi cận biên (NIM) của VCB bắt đầu cải thiện rõ rệt nhờ VCB thay đổi cấu trúc cho vay: tăng tỷ trọng cho vay cá nhân với kỳ hạn dài, do đó lãi suất cho vay bình quân tăng lên mức 7.03% trong năm 2018, cải thiện 30 điểm lãi suất cơ bản so với 2017. Trong năm 2018 các mảng hoạt động của VCB tăng trưởng đều với thu nhập lãi thuần+ 30% so với năm trước, lãi từ dịch vụ +34% so với năm trước và hoạt động khác +52% so với năm trước. Lợi nhuận trước thuế tăng mạnh 60% so với năm 2017.
- Trong năm 2019, dự kiến VCB sẽ đạt được tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế 27% so với năm trước, chủ yếu nhờ NIM tiếp tục cải thiện, thu nhập hoạt động tăng trưởng ổn định +19% và chi phí dự phòng giảm 17% so với năm trước.

| CÁC CHỈ SỐ CHÍNH 31/12/2018 | |
|---|---|
| Giá Cổ Phiếu | 53,500 |
| Tăng Trưởng Giá (%) | (0) |
| Tăng Trưởng So Với Index (%) | 9 |
| Giá Trị Thị Trường (Tỷ VND) | 192,481 |
| Số Lượng Cổ Phiếu (Triệu) | 3,598 |
| Sở Hữu Nhà Nước (%) | 77.0 |
| Sở Hữu Nước Ngoài Còn Lại (%) | 6.4 |
| Tỷ Trọng Index (%) | 6.7 |
| Tỷ Trọng VN30 (%) | 3.6 |
| P/E (x) | 25.8 |
| P/B (x) | 3.7 |
| Cổ Tức/Giá Cổ Phiếu (%) | 1.5 |

**BIỂU ĐỒ GIÁ**



**BIỂU ĐỒ P/E**



| CHỈ SỐ TÀI CHÍNH | 2016 | 2017 | 2018 | 2019F |
|---|---|---|---|---|
| Thu Nhập Lãi Thuần (Tỷ VND) | 18,533 | 21,938 | 28,409 | 33,813 |
| Tăng Trưởng Thu Nhập Lãi (%) | 20 | 18 | 30 | 19 |
| Lợi Nhuận Sau Thuế (Tỷ VND) | 6,895 | 9,111 | 14,658 | 18,648 |
| Tăng Trưởng Lợi Nhuận (%) | 29 | 32 | 61 | 27 |
| Tăng Trưởng Tín Dụng (%) | 18.85 | 17.93 | 16.41 | 15.00 |
| Tăng Trưởng Huy Động (%) | 19.28 | 20.97 | 13.34 | 11.38 |
| Cho Vay/Huy Động (x) | 78.04 | 76.70 | 78.86 | 81.20 |
| Hệ Số An Toàn Vốn (%) | 11.13 | 11.63 | 10.70 | 13.56 |
| Tỷ Lệ Nợ Xấu (%) | 1.5 | 1.1 | 1.0 | 1.0 |
| Tỷ Suất Thu Nhập Lãi (%) | 2.7 | 2.6 | 2.9 | 3.1 |
| ROE (%) | 14.78 | 18.09 | 25.18 | 23.03 |
| ROA (%) | 0.94 | 1.00 | 1.39 | 1.65 |
| EPS (VND) | 1,916 | 2,532 | 4,074 | 4,712 |
| Tăng Trưởng EPS (%) | (4) | 32 | 61 | 16 |
| Cổ Tức (VND) | 851 | 741 | 805 | - |
| Giá Trị Sổ Sách (VND) | 13,382 | 14,608 | 17,758 | 24,768 |

# NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI (MBB)

## VỊ THẾ CÔNG TY

- Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội (MBB) được thành lập từ năm 1994 với mục tiêu ban đầu là đáp ứng nhu cầu dịch vụ tài chính cho các Doanh nghiệp Quân đội.
- MBB có 01 trụ sở chính và 285 điểm giao dịch, bao gồm 188 phòng giao dịch và 94 chi nhánh trong nước, 02 chi nhánh nước ngoài tại Lào và Campuchia và 01 văn phòng đại diện tại Nga. MBB được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2001.
- MBB là đơn vị tiên phong trong việc ứng dụng công nghệ thông tin viễn thông vào phát triển các dịch vụ ngân hàng như: dịch vụ ngân hàng điện tử tích hợp chứng thư số trong sim CA dành cho khách hàng doanh nghiệp (Bankplus CA), dịch vụ Bankplus.

## TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

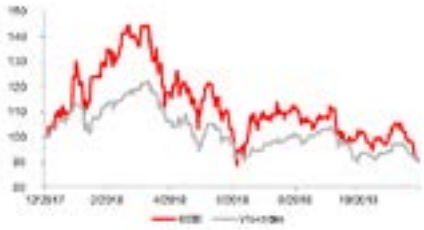
- Duy trì vị thế trong Top 5 ngân hàng thương mại Việt Nam về hiệu quả kinh doanh và an toàn trong giai đoạn 2017 - 2021; Chuyển dịch cơ cấu kinh doanh theo hướng tăng tỷ trọng bán lẻ; Đẩy mạnh bán hàng trên kênh số và kênh bán chéo qua khi tận dụng kênh phân phối của đối tác chiến lược và các đơn vị thành viên;
- Triển vọng của hệ thống ngân hàng năm tiếp tục khả quan trong thời gian tới, Chính sách tiền tệ tiếp tục đi theo hướng ổn định vĩ mô, hỗ trợ tăng trưởng nhưng sẽ thận trọng với tỉ lệ tăng trưởng tín dung ở mức 14-15%/ năm trong các năm tới
- Việt Nam đang thực hiện Kế hoạch phát triển kinh tế-xã hội trong giai đoạn 2016-2020 trong bối cảnh gia nhập Cộng đồng Kinh tế Asean (AEC), tham gia Hiệp định Đối tác Chiến lược xuyên Thái Bình Dương (TPP) và thực hiện các hiệp định thương mại tự do (FTA) với Liên minh Á-Âu, Hàn Quốc, Nhật Bản. Sự hội nhập sâu rộng mở ra nhiều cơ hội phát triển kinh tế Việt Nam cũng như tăng trưởng các hoạt động cho vay của toàn hệ thống. Bên cạnh đó, Ngân hàng Nhà nước tiếp tục triển khai các giải pháp tái cơ cấu ngành ngân hàng gắn liền với xử lý nợ xấu trong giai đoạn 2016-2020.

## KẾT QUẢ NĂM 2018 VÀ DỰ PHÒNG 2019

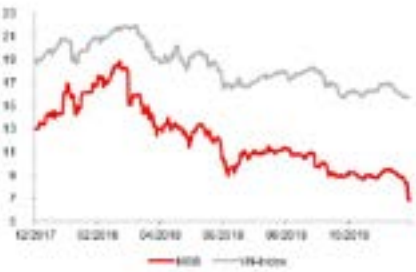
- Trong năm 2018, MBB tăng trưởng tín dụng 17% trong khi huy động chỉ tăng 11% so với năm trước. Tỷ lệ lãi cận biên (NIM) tiếp tục được cải thiện trong năm 2018 lên mức 4.72%, +40 bps so với năm trước. NIM cải thiện nhờ 2 nguyên nhân chính: 1/ cho vay nhiều hơn huy động, khiến việc thu lãi cho vay tăng trưởng nhanh hơn nhiều so với tăng trưởng chi phí lãi huy động; 2/ chuyển đổi cơ cấu cho vay, tăng tỷ trọng cho vay cá nhân hộ gia đình. Ngoài ra, chi phí trích lập dự phòng của MBB trong năm 2018 giảm nhẹ 7% so với năm trước. Lợi nhuận trước thuê năm 2018 tăng mạnh 77% so với năm trước.
- Trong năm 2019, dự kiến lợi nhuận trước thuế tăng trưởng bền vững ở mức 20% so với năm trước nhờ tín dụng tăng trưởng 16%, huy động tăng trưởng 13%, NIM cải thiện nhẹ 2 điểm cơ bản và thu nhập từ hoạt động từ lãi tăng trưởng 18% so với năm trước.

| CÁC CHỈ SỐ CHÍNH 31/12/2018 | |
|---|---|
| Giá Cổ Phiếu | 19,450 |
| Tăng Trưởng Giá Từ đầu Năm(%) | (7) |
| Tăng Trưởng So Với Index (%) | 2 |
| Giá Trị Thị Trường (Tỷ VND) | 42,021 |
| Số Lượng Cổ Phiếu (Triệu) | 2,160 |
| Sở Hữu Nhà Nước (%) | 0 |
| Sở Hữu Nước Ngoài Còn Lại (%) | 0 |
| Tỷ Trọng Index (%) | 1.5 |
| Tỷ Trọng VN30 (%) | 4.3 |
| P/E (x) | 13.0 |
| P/B (x) | 1.6 |
| Cổ Tức/Giá Cổ Phiếu (%) | 2.4 |

BIỂU ĐỒ GIÁ



BIỂU ĐỒ P/E



| CHỈ SỐ TÀI CHÍNH | 2016 | 2017 | 2018 | 2019F |
|---|---|---|---|---|
| Thu Nhập Lãi Thuần (Tỷ VND) | 7,979 | 11,219 | 14,583 | 17,234 |
| Tăng Trưởng Thu Nhập Lãi (%) | 9 | 41 | 30 | 18 |
| Lợi Nhuận Sau Thuế (Tỷ VND) | 2,884 | 3,490 | 6,190 | 7,448 |
| Tăng Trưởng Lợi Nhuận (%) | 15 | 21 | 77 | 20 |
| Tăng Trưởng Tín Dụng (%) | 24.22 | 22.19 | 16.56 | 16.00 |
| Tăng Trưởng Huy Động (%) | 7.15 | 14.72 | 11.02 | 13.38 |
| Cho Vay/Huy Động (x) | 77.38 | 83.65 | 89.47 | 91.04 |
| Hệ Số An Toàn Vốn (%) | 12.50 | 12.00 | - | - |
| Tỷ Lệ Nợ Xấu (%) | 1.3 | 1.2 | 1.3 | 1.3 |
| Tỷ Suất Thu Nhập Lãi (%) | 3.6 | 4.3 | 4.7 | 4.7 |
| ROE (%) | 11.59 | 12.42 | 19.41 | 20.24 |
| ROA (%) | 1.21 | 1.22 | 1.83 | 1.94 |
| EPS (VND) | 1,684 | 1,923 | 2,865 | 3,447 |
| Tăng Trưởng EPS (%) | 7 | 14 | 49 | 20 |
| Cổ Tức (VND) | 349 | 13 | 530 | 506 |
| Giá Trị Sổ Sách (VND) | 15,524 | 16,305 | 15,817 | 18,252 |

# BAN ĐẠI DIỆN QUỸ

## ÔNG LƯU ĐỨC KHÁNH

**Chủ tịch**

Phó chủ tịch HĐQT Ngân Hàng TMCP Phát Triển TP.HCM – HD Bank

Giám đốc điều hành tại Công ty CP Hàng Không Vietjet

## ÔNG ĐẶNG THÁI NGUYÊN

**Phó Chủ tịch**

Tổng Giám Đốc
Công ty CP Chứng khoán Việt

## BÀ LÊ THỊ THU HƯƠNG

**Thành viên**

Phó Tổng Giám đốc tại Công ty TNHH Kiểm toán Đại Tín

## BÀ PHẠM THỊ THANH THÚY

**Thành viên**

Giám đốc Pháp chế & Tuân thủ – Công ty VFM

Để thực hiện trách nhiệm và quyền hạn của mình nhằm hỗ trợ tối đa cho hoạt động hiệu quả của Quỹ VFMVF1, trong năm 2018, Ban đại diện đã theo sát những dấu hiệu thị trường và chấp thuận ý kiến cho Ban điều hành Quỹ thực hiện các hoạt động sau:

- Ngày 18/3/2018, Ban điều hành Quỹ đã thông qua nội dung, chương trình Đại hội, báo cáo tài chính đã kiểm toán, lựa chọn công ty kiểm toán, phân phối lợi nhuận, các điều chỉnh Điều lệ Quỹ, cập nhật danh sách ngân hàng thương mại.

- Ngày 24/4/2018, cuộc họp Ban đại diện quý 1 thông qua báo cáo kết quả hoạt động quý 1, báo cáo hoạt động quản trị rủi ro, chiến lược quản trị rủi ro quỹ năm 2018 và kế hoạch hoạt động quỹ quý 2, ủy quyền công ty VFM chủ động lựa chọn 3 công ty chứng khoán cung cấp dịch vụ báo giá cho quỹ và lựa chọn công ty kiểm toán cho quỹ năm 2018 là PwC.

- Ngày 22/6/2018, Ban điều hành Quỹ tổ chức họp mặt trực tiếp để nghe báo cáo tình hình thị trường kinh tế vĩ mô, báo cáo hoạt động và báo cáo quản trị rủi ro quý 2, kế hoạch hoạt động quý 3 và cập nhật cơ chế giao dịch thỏa thuận cổ phiếu và trái phiếu đến hết tháng 7 năm 2019.

- Ngày 31/10/2018, cuộc họp Ban đại diện quý 3 đã thông qua báo cáo hoạt động và quản trị rủi ro quỹ quý 3 và kế hoạch hoạt động quỹ quý 4. Ngoài ra, chiến lược quản trị rủi ro của quỹ đã được cập nhật cùng với chỉnh sửa Sổ tay định giá và đề xuất ngân sách tổ chức Đại hội thường niên và báo cáo thường niên năm 2018.

- Ngày 1/2/2019, cuộc họp quý 4 được Ban đại diện thông qua bằng văn bản, thông qua báo cáo và hoạt động quản trị rủi ro quỹ và kế hoạch hoạt động năm 2019 của quỹ. Ngoài ra, Ban đại diện thông qua đề xuất ngân sách hoạt động năm 2019, quy chế biểu quyết, bầu cử bằng hình thức lấy ý kiến bằng văn bản cà chương trình Đại hội thường niên năm 2018 cùng danh sách đề cử thành viên Ban đại diện nhiệm kỳ 2019 – 2022.

- Ngoài ra, cùng với những cơ hội đầu tư , Ban điều hành Quỹ đã chủ động xin ý kiến đầu tư của Ban đại diện nhằm tối ưu hóa hiệu quả hoạt động Quỹ, thông qua các nghị quyết đầu tư vào TCB, FRT, VHM, YEG, MBB ….

# CÔNG TY CỔ PHẦN QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ VIỆT NAM (VFM)

# CÔNG TY CỔ PHẦN QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ VIỆT NAM

Công ty Cổ Phần Quản Lý Quỹ Đầu Tư Việt Nam (VFM) là công ty quản lý quỹ nội địa đầu tiên tại Việt Nam trực thuộc Dragon Capital – tập đoàn quản lý quỹ nước ngoài có hơn 21 năm kinh nghiệm trên TTCK Việt Nam, hiện quản lý tổng tài sản gần 2 tỷ đô la. Sau 12 năm hình thành và phát triển, công ty VFM tự hào là nhà quản lý quỹ hàng đầu tại Việt Nam có tổng tài sản được quản lý lớn nhất và được bình chọn bởi các tạp chí tài chính uy tín cho những thành tựu đã đạt được trong sự nghiệp phát triển ngành quản lý quỹ tại thị trường chứng khoán Việt Nam.

Công ty VFM luôn là đơn vị tiên phong và dẫn đầu thị trường trong việc cho ra đời các sản phẩm đầu tư đa dạng nhằm đáp ứng nhu cầu đầu tư ngày càng tăng tại Việt Nam. Các quỹ đầu tư được thiết kế tuỳ theo mức độ chấp nhận rủi ro tương ứng với mức sinh lời kỳ vọng của từng nhà đầu tư.

Giải thưởng của VFM:

- **Công ty quản lý quỹ xuất sắc nhất Việt Nam năm 2017**
  *được bình chọn bởi The Asset.*
- **Công ty quản lý quỹ tốt nhất Việt Nam năm 2016**
  *được bình chọn bởi International Finance Magazine.*
- **Công ty quản lý quỹ đầu tư xuất sắc 2016**
  *được bình chọn bởi Wealth & Finance International.*
- **Công ty quản lý quỹ tốt nhất Việt Nam năm 2014**
  *được bình chọn bởi Global Banking and Finance Review.*
- **Công ty quản lý quỹ tốt nhất Việt Nam năm 2014**
  *được bình chọn bởi International Finance and Asia Asset Management.*

Hiện tại, công ty VFM đang quản lý các sản phẩm quỹ sau:

## SẢN PHẨM QUỸ HIỆN TẠI

### Đầu tư chủ động

**VF1**
Thành lập năm 2004
Quỹ cân bằng, đầu tư năng động vào các loại chứng khoán vốn và chứng khoán nợ trên thị trường

**VF4**
Thành lập năm 2008
Quỹ blue-chips, đầu tư năng động vào các doanh nghiệp

**VFB**
Quỹ mở,
thành lập năm 2013
Đầu tư năng động vào các chứng khoán nợ

### Đầu tư thụ động

**ETF VFMVN30**
Quỹ hoán đổi danh mục thành lập năm 2014
Đầu tư thụ động, mô phỏng biến động chỉ số VN30 Index

## SẢN PHẨM QUỸ ĐANG PHÁT TRIỂN

**QUỸ HƯU TRÍ BỔ SUNG**

**QUỸ BẤT ĐỘNG SẢN**

# ĐẠI LÝ PHÂN PHỐI

Nhà đầu tư có thể tìm hiểu và đăng ký giao dịch CCQ của VFM quản lý thông qua hệ thống đại lý phân phối và thành viên lập quỹ (đối với ETF).

| Tên Đại lý phân phối | Tên viết tắt | VF1 | VF4 | VFB | ETF VFMVN30 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Số Tài khoản ngân hàng nộp tiền (*) | | | | |
| Công ty CP Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam | VFM | 90183711704 | 1020650-055 | 1020155-055 | | |
| Công ty CP chứng khoán Hồ Chí Minh | HSC | 90183711705 | 1020650-031 | 1020155-031 | 901 961 22 504 | |
| Công ty chứng khoán KIS | KIS | 90183711706 | 1020650-035 | 1020155-032 | | |
| Công ty CP chứng khoán Rồng Việt | VDSC | 90183711707 | 1020650-034 | 1020155-033 | | |
| Công ty CP chứng khoán Bản Việt | VCS | 90183711708 | 1020650-032 | 1020155-034 | | |
| Công ty chứng khoán Vietcombank | VSLC | 90183711709 | 1020650-037 | | | |
| Công ty CP chứng khoán VIỆT | VSJSC | 90183711710 | | | | |
| Công ty CP chứng khoán NH Sài gòn Thương Tín | SSJC | 90183711711 | 1020650-036 | | | |
| Công ty CP chứng khoán Sài Gòn | SSI | 90183711712 | 1020650-033 | | | |
| Công ty CP chứng khoán FPT | FPTS | 90183711713 | 1020650-038 | 1020155-035 | | |
| Công ty CP chứng khoán VNDIRECT | VND | 90183711714 | 1020650-039 | 1020155-036 | | |
| Công ty CP chứng khoán An Bình | ABS | 90183711715 | 1020650-040 | 1020155-037 | | |
| Công ty CP Chứng khoán MaritimeBank | MBSC | 90183711716 | 1020650-041 | 1020155-038 | | |
| Công ty CP chứng khoán Bảo Việt | BVSJSC | | | | 901 961 22 505 | |
| Công ty TNHH Chứng khoán ACB | ACBS | | | | 901 961 22 506 | |
| Công ty CP Chứng khoán Tân Việt | TVSI | | | | 901 961 22 507 | |

| Trụ sở chính | Chi Nhánh |
|---|---|
| Phòng 1701-04, Tầng 17, Tòa nhà Mê Linh Point, 02 Ngô Đức Kế, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 3825 1488 - Fax: (028) 3825 1489 | Phòng 903, tầng 9, Toà nhà BIDV, 194 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội<br>Tel: (024) 3942 8168 - Fax: (024) 3942 8169 |
| Lầu 5-6 Tòa nhà A&B, 76 Lê Lai, Bến Thành, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 3823 3299 Fax:(028) 3823 3301 | Lầu 4-5, tòa nhà 66A Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội<br>Tel: (024) 3933 4693 - Fax: (024) 3933 4822 |
| Tầng 3, Toà nhà Maritime Bank, số 180-192 Nguyễn Công Trứ, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 3914 8585 - Fax: (028) 3821 6898 | Tầng 6, Tòa nhà CTM, số 299 Cầu Giấy, Q. Cầu Giấy, Hà Nội<br>Tel: (024) 3974 4448 - Fax: (024) 3974 4501 |
| Tòa nhà VietDragon, 141 Nguyễn Du, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 6299 2006 - Fax: (028) 6291 7986 | |
| Tháp tài chính Bitexco, lầu 15, 02 Hải Triều, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 3914 3588 - Fax: (028) 3914 3209 | Tòa nhà capital, 109 Trần Hưng Đạo, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội<br>Tel: (024) 6262 6999 - Fax: (024) 6278 2688 |
| Tầng 12 & 17, Tòa nhà Vietcombank, 198 Trần Quang Khải, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội<br>Tel: (024) 3936 6426 - Fax: (024) 3936 0262 | Lầu 1 và Lầu 7, toà nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Q.3, Tp.HCM<br>Tel: (028) 3820 8116 - Fax: (028) 3820 8117 |
| Tầng 3, 117 đường Quang Trung, TP. Vinh, Nghệ An<br>Tel: (038) 383 7606 - Fax: (038) 358 8271 | |
| 278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Phường 8, Q.3, Tp.HCM<br>Tel: (028) 6268 6868 - Fax: (028) 6255 5939 | Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội<br>Tel: (024) 3942 8076 - Fax: (024) 3942 8075 |
| 72 Nguyễn Huệ, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 3824 2897 - Fax: (028) 3824 2997 | 1C Ngô Quyền, Hoàn Kiếm, Hà Nội<br>Tel: (024) 3936 6321 - Fax: (024) 3936 6311 |
| Tầng 2, 71 Nguyễn Chí Thanh, Q. Đống Đa, Hà Nội<br>Tel: (024) 3773 7070 - Fax: (024) 3773 9058 | Tầng 3, Tòa nhà Bến Thành Times Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 6290 8686 - Fax: (028) 6291 0607 |
| Số 1 Nguyễn Thượng Hiền, Q. Hai Bà Trưng, Hà Nội<br>Tel: (024) 3972 4568 - Fax: (024) 3972 4600 | Tòa nhà THE 90th PASTEUR, số 90 Pasteur, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 7300 0688 - Fax: (028) 3914 6924 |
| Số 101 Phố Láng Hạ, Phường Láng Hạ, Q. Đống Đa, Hà Nội<br>Tel: (024) 3562 4626 - Fax: (024) 3562 4628 | P201, Toà nhà Smart View,<br>161A-163-165 Trần Hưng Đạo, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 3838 9655 - Fax: (028) 3838 9656 |
| Tầng 1 và tầng 3, Tòa nhà Sky City, 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội<br>Tel: (024) 3776 5929 - Fax: (024) 3776 5928 | Tầng 2, Maritime Bank Tower, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 3521 4299 - Fax: (028) 3914 1969 |
| Số 8 Lê Thái Tổ, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội<br>Tel: (024) 3928 8080 - Fax: (024) 3928 9888 | Lầu 8, Tòa nhà Tập đoàn Bảo Việt, 233 Đồng Khởi, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 3914 6888 - Fax: (028) 3914 7999 |
| 41 Mạc Đĩnh Chi, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 3823 4160 - Fax: (028) 3928 9888 | 10 Phan Chu Trinh, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội<br>Tel: (024) 3942 9395 - Fax: (024) 3942 9407 |
| Tầng 6, 79 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội<br>Tel: (024) 3728 0921 - Fax: (024) 3728 0920 | 193-203 Trần Hưng Đạo, Cô Giang, Q.1, Tp.HCM<br>Tel: (028) 3838 6868 - Fax: (028) 3920 7542 |

# BÁO CÁO TÀI CHÍNH TÓM TẮT

Báo cáo tài chính của Quỹ đầu tư Chứng khoán Việt Nam (VF1) đã được kiểm toán bởi **Công ty TNHH PricewaterhouseCoopers Việt Nam**. Quý nhà đầu tư vui lòng xem bản đầy đủ tại website công ty VFM theo địa chỉ ***www.vfm.com.vn***

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi VietFund Management (VFM). Tất cả những số liệu liên quan đến Báo cáo Tài chính của Quỹ được công ty VFM công bố trong báo cáo này đã được kiểm toán theo luật định. Đối với những nội dung khác trong báo cáo được công ty VFM phát hành dựa trên những nguồn thông tin đáng tin cậy và/ hoặc đã được công bố ra công chúng. Những quan điểm, dự báo và các ước tính trong báo cáo chỉ thể hiện quan điểm của những người viết tại thời điểm phát hành, không hàm ý bảo đảm những dự đoán, khả năng sinh lời và mức độ rủi ro có thể xảy ra, mà chỉ mang tính chất tham khảo. Chúng tôi không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về mọi thua lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp xảy ra cho mọi cá nhân hoặc nhóm người nào sử dụng những thông tin nêu trên trong tài liệu này vào mục đích đầu tư.

VFM

**TRỤ SỞ CHÍNH TẠI TP. HỒ CHÍ MINH**

Phòng 1701-04, Tầng 17, Tòa nhà Mê Linh Point,
02 Ngô Đức Kế, Quận 1, Tp. HCM, Việt Nam.
Tel: (028) 3825 1488  Fax: (028) 3825 1489
Email: **info@vfm.com.vn**
Hỗ trợ: **ir@vfm.com.vn**
Website: **www.vfm.com.vn**

**CHI NHÁNH TẠI HÀ NỘI**

Phòng 903, tầng 9, Toà nhà BIDV,
194 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam.
Tel: (024) 3942 8168
Fax: (024) 3942 8169