



THÔNG TIN CHUNG	
Tên quỹ	Quỹ Đầu tư Chủ động VND
Mã quỹ	VNDAF
Loại hình quỹ	Quỹ mở
Bắt đầu hoạt động	12/01/2018
Thời hạn hoạt động	Không xác định
Công ty quản lý quỹ	Công ty TNHH MTV Quản lý quỹ đầu tư chứng khoán I.P.A (IPAAM)
Ngân hàng giám sát	BIDV - CN Hà Thành
Đại lý phân phối	VNDIRECT FINCORP IPAAM
Kỳ giao dịch	Thứ Hai tới thứ Sáu hàng tuần (ngày T)
Thời gian nhận lệnh	14:45 giờ ngày T-1
Giá trị đầu tư tối thiểu	100.000 đồng

NGƯỜI ĐIỀU HÀNH QUỸ	
LÊ MINH	
Trưởng phòng đầu tư IPAAM	
E: minh.le@ipa.com.vn	

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

Quỹ VNDAF đầu tư theo chiến lược Vietnam Top Performer Assets. Chiến lược đầu tư này đặt niềm tin vào sự tăng trưởng trong dài hạn của thị trường chứng khoán Việt Nam, tập trung đầu tư vào các doanh nghiệp niêm yết hàng đầu, có hiệu quả kinh doanh tốt nhất, quỹ sử dụng bộ lọc tiêu chí cơ bản chặt chẽ về năng lực kinh doanh và năng lực quản trị của doanh nghiệp để loại bỏ các cổ phiếu thiếu nền tảng phát triển bền vững dài hạn, có yếu tố chu kỳ và rủi ro cao, giảm thiểu rủi ro đặc thù riêng của thị trường chứng khoán Việt Nam.

GIÁ TRỊ NAV TẠİ NGÀY 30/06/2024

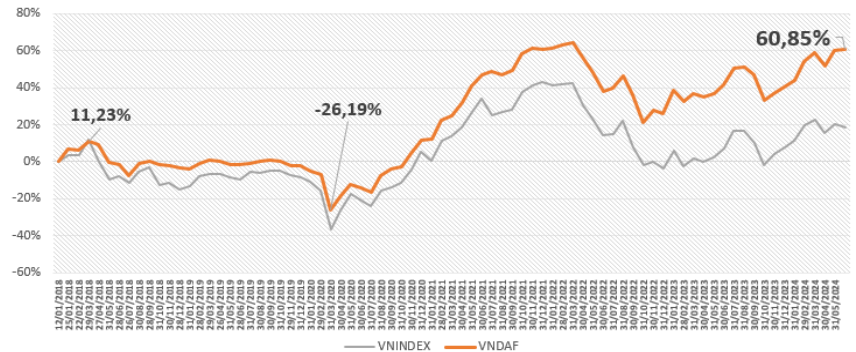
NAV/1 CCQ	16.085,22
NAV/1 CCQ cao nhất – thấp nhất trong 12 tháng	16.526,33 – 13.306,64

THAY ĐỔI GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG

	NAV/CCQ (đồng)	Tăng trưởng				
		1 tháng	3 tháng	6 tháng	Từ đầu năm	Từ khi T.lập
VNDAF	16.085,22	0,47%	1,09%	14,58%	14,58%	60,85%
VNINDEX	1.245,32	-1,30%	-3,02%	10,21%	10,21%	18,81%

* Ngày thành lập Quỹ VNDAF: 12/01/2018

TĂNG TRƯỞNG NAV/1CCQ SO VỚI VNINDEX
Percentage change of NAV/Unit and VNINDEX



CÁC CHỈ SỐ HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ VNDAF

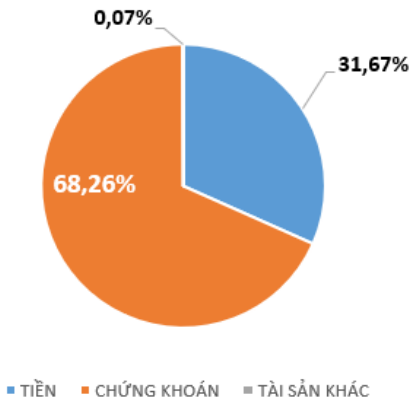
	VNDAF	VNindex
Định giá danh mục		
P/E (x)	15,51	13,98
P/B (x)	1,95	1,73
ROE (%)	12,59%	12,27%
Số lượng chứng khoán nắm giữ	24	414



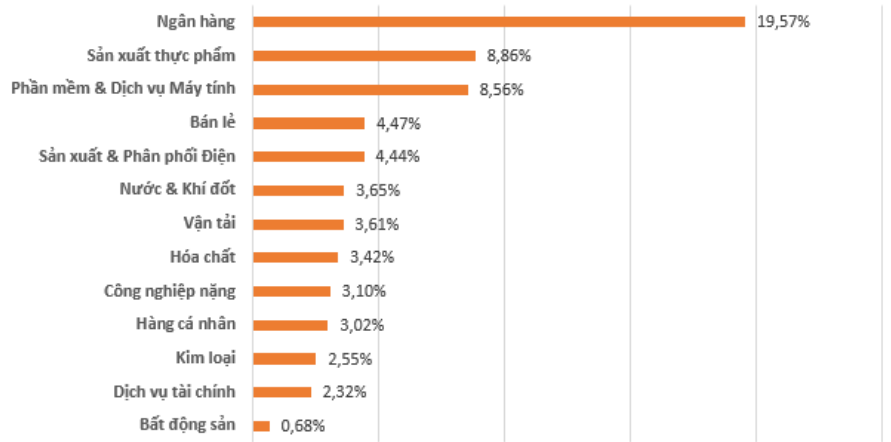
BÁO CÁO THÁNG 06/2024

QUỸ ĐẦU TƯ CHỦ ĐỘNG VND (VNDAF)

TÌNH HÌNH PHÂN BỐ TÀI SẢN



TÌNH HÌNH PHÂN BỐ DANH MỤC THEO NGÀNH



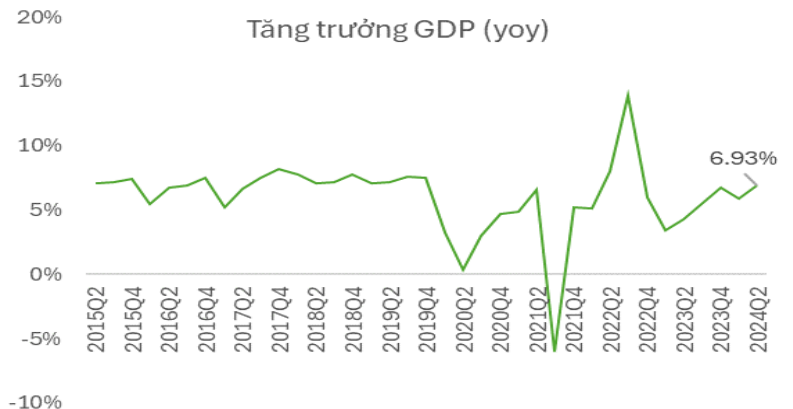
TOP 5 CỔ PHIẾU NẴM GIỮ LỚN NHẤT

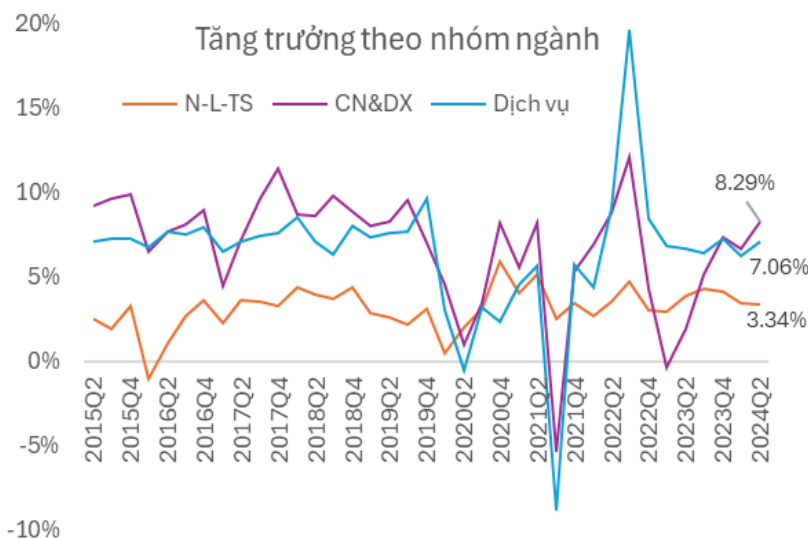
STT	Cổ phiếu	Tỷ lệ nắm giữ
1	FPT	8,56%
2	VPB	8,25%
3	MWG	4,47%
4	POW	4,44%
5	GAS	3,65%

THƯ GỬI NHÀ ĐẦU TƯ CỦA BAN QUẢN TRỊ VNDAF

GDP Quý 2 tăng đột biến, một phần do yếu tố nền thấp cùng kỳ năm trước

Tăng trưởng GDP Q1/2024 được điều chỉnh tăng (từ 5,66% yoy lên 5,87% yoy); tăng trưởng Q2/2024 đạt 6,93% yoy, cao hơn hầu hết các dự báo trên thị trường. Tính chung 6 tháng đầu năm, GDP tăng 6,42% yoy. Tuy nhiên, nếu loại bỏ yếu tố nền thấp của cùng kỳ năm trước (Q2/2023: 4,25% yoy), tăng trưởng Q2/2024 thực tế chỉ đạt khoảng 5,1% yoy. Đây vẫn là mức tăng trưởng dưới tiềm năng, cho thấy đà hồi phục chưa thực đột biến.





Nguồn: TCTK

Tăng trưởng Q2 khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng ổn định (+3,34%); khu vực công nghiệp và xây dựng tăng tốc (Q2: 8,29% vs Q1: 6,66%), ngành công nghiệp tăng 8,55% (Q1: 6,47%) và ngành xây dựng tăng 7,07% (7,68%); khu vực dịch vụ tiếp tục phục hồi nhờ du lịch (Q2: 7,06% vs Q1: 6,20%).

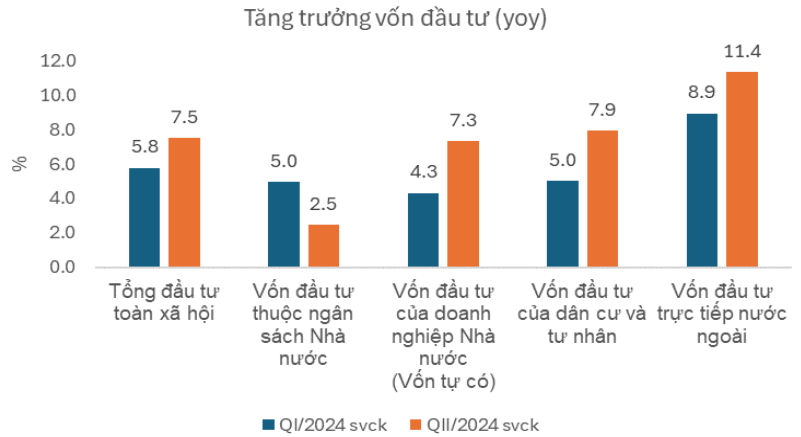
Trong ngành công nghiệp, thì công nghệ trụ đỡ là chế biến chế tạo (+10,04%), cùng với sản xuất và phân phối điện, khí đốt (14,15%) đang tăng nhanh hơn, hỗ trợ cho đà giảm của ngành khai khoáng (-9,06%).

Trong ngành dịch vụ, ngành có trọng số lớn nhất là bán buôn bán lẻ vẫn tăng trưởng chậm (Q2: 7,62% vs Q1: 7,04%) trong khi nhóm ngành liên quan đến du lịch như dịch vụ lưu trú và ăn uống, nghệ thuật, vui chơi, giải trí tăng trưởng cao (lần lượt là 11,26% và 7,1%); hoạt động tài chính ngân hàng bảo hiểm giảm tốc trong khi bất động sản hồi phục từ đáy.

Như vậy, điểm tích cực là công nghiệp chế biến, chế tạo cùng với sản xuất và phân phối điện, khí đốt đang tăng nhanh hơn; ngành xây dựng, hoạt động kinh doanh bất động sản hồi phục từ đáy, dịch vụ liên quan đến du lịch khởi sắc. Tuy nhiên, tiêu dùng trong nước vẫn phục hồi chậm thể hiện qua bán buôn bán lẻ vẫn tăng trưởng chậm, tài chính ngân hàng bảo hiểm giảm tốc trong nửa đầu năm 2024.

FDI tiếp tục tăng trưởng, trong khi vốn trong nước có cải thiện nhưng tốc độ còn chậm

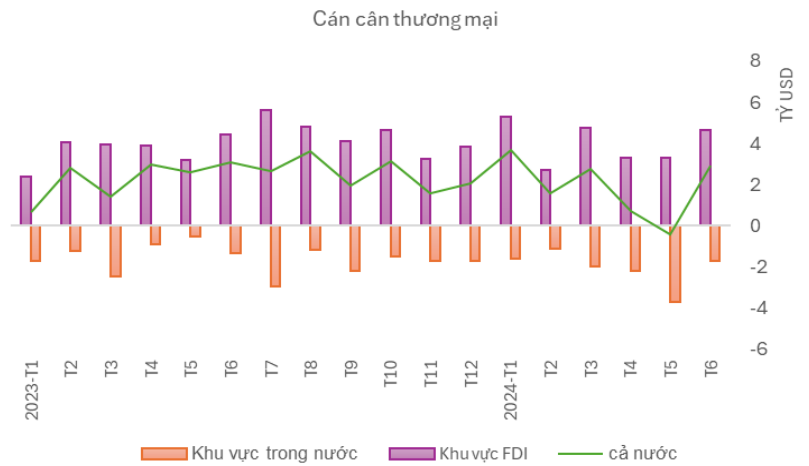
Vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội quý 2/2024 tăng 7,5% svck (Q1:5,8%), bao gồm: Vốn khu vực Nhà nước ước tăng 4,4% (trong đó vốn đầu tư thuộc NSNN tăng 2,5% và vốn đầu tư của doanh nghiệp nhà nước tăng 7,3%); vốn đầu tư của dân cư tăng 7,9%; khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tăng 11,4%.



Nguồn: TCTK

Thương mại quốc tế hồi phục, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu cao là yếu tố chính gây áp lực lên tỷ giá

Tháng 6 ước tính xuất siêu 2,94 tỷ USD (trong nước nhập siêu 1,71 tỷ USD, FDI xuất siêu 4,65 tỷ USD). Tính chung sáu tháng đầu năm 2024, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 11,63 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 13,44 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 12,35 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 23,98 tỷ USD.



Nguồn: TCTK

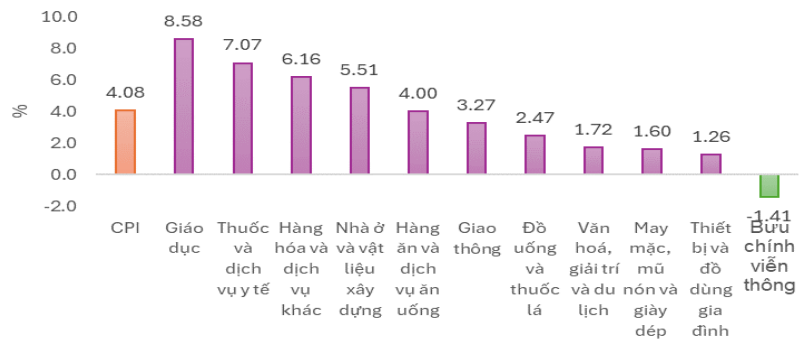
Rủi ro lạm phát gia tăng trong 2H.2024

CPI bình quân sáu tháng đầu năm 2024 tăng 4,08% so với bình quân cùng kỳ năm 2023. lạm phát cơ bản tăng 2,75% so với cùng kỳ năm 2023, thấp hơn mức CPI bình quân chung (tăng 4,08%), chủ yếu do giá lương thực, điện, dịch vụ giáo dục và dịch vụ y tế là yếu tố tác động làm tăng CPI nhưng thuộc nhóm hàng được loại trừ trong danh mục tính lạm phát cơ bản. CPI bình quân 6 tháng vẫn cách xa mức trần 4,5%.

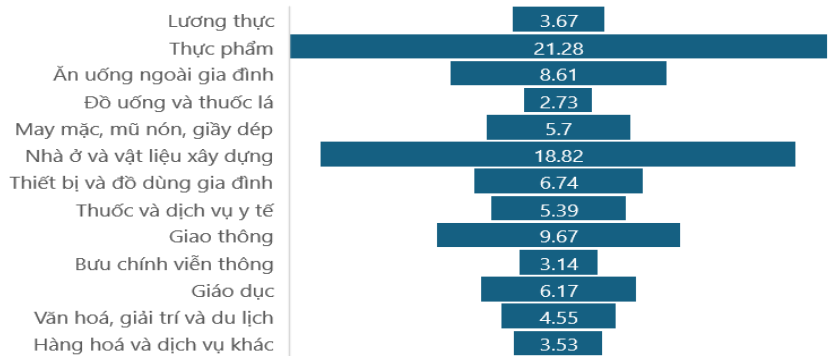


Q3 được kỳ vọng tăng trưởng tốt hơn Q2 nhưng rủi ro tỷ giá vẫn hiện hữu, lạm phát tiếp tục tăng lên do giá dầu neo ở mức cao, nhu cầu ăn uống ngoài gia đình tăng lên trong mùa hè và kỳ điều chỉnh tiền lương đột biến vào tháng 7 (+30% trong khu vực nhà nước).

Bình quân 6 tháng 2024 so với cùng kỳ năm trước



Trọng số tính CPI



Nguồn: TCTK

Cơ hội đầu tư: Công ty cổ phần Cao su Phước Hòa - PHR

Trong số những biến động vĩ mô cả thuận lợi và khó khăn xuyên suốt 2 quý đầu năm 2024, chúng tôi nhận thấy rằng có 2 yếu tố tích cực và tiếp tục có triển vọng tốt hơn là (1) xu hướng đầu tư FDI tiếp tục tăng trưởng và (2) cao su và gỗ là 2 mặt hàng xuất khẩu hưởng lợi từ giá hàng hóa tăng và áp lực tỷ giá hiện tại.

Luận điểm đầu tư: **PHR** – Quỹ đất lớn, tài chính mạnh và định giá hấp dẫn

Tái định hình chuỗi cung ứng, ưu tiên tính liên tục và thông suốt hơn là chi phí thấp

Làn sóng dịch chuyển nhà máy không chỉ dừng lại ở việc giảm sự phụ thuộc vào Trung Quốc mà còn mở rộng ở cấp độ toàn cầu nhằm đảm bảo tính liên tục và thông suốt cho hoạt động sản xuất xuyên biên giới khi mà vài năm trở lại đây, một loạt các sự kiện ảnh hưởng đến chuỗi cung ứng như xung đột thương mại, đại dịch và chiến tranh lần lượt kéo đến. Những điều này thôi thúc các nhà sản xuất đa dạng hóa chuỗi cung ứng cũng như ưu tiên tìm đến các quốc gia có



thể chế chính trị ổn định và ôn hòa. Trong xu hướng đó, Việt Nam, một quốc gia thân thiện với 15/16 FTA đã ký có hiệu lực chắc chắn là điểm đến tin cậy của nhiều nhà sản xuất.

Quy đất chuyển đổi lớn trong bối cảnh nguồn cung khan hiếm, chi phí đền bù tăng

Theo kế hoạch quy hoạch tổng thể của tỉnh Bình Dương giai đoạn 2021-2023, PHR có thể được chuyển đổi gần 2500ha đất công nghiệp, chiếm 2/3 hạn mức phần bỏ còn lại của tỉnh đến 2030. Đây là lợi thế rất lớn khi việc đền bù, giải phóng mặt bằng trong tương lai sẽ rất khó khăn. Kể cả khi PHR không thể làm nhà phát triển dự án thì giá đền bù khoảng 2 tỷ đồng/ha cũng đem lại nguồn thu lớn. Ngoài ra, trong ngắn hạn (2024) việc xin cấp phép dự án khu công nghiệp còn chậm nên doanh nghiệp đang xúc tiến làm cụm công nghiệp để tận dụng kịp thời giai đoạn nguồn cung khan hiếm.

Mảng cao su hưởng lợi từ giá hàng hóa và tỷ

Mảng cao su đang cho thấy triển vọng hồi phục tích cực nhờ nguồn cung từ các nước xuất khẩu lớn như Thái Lan bị ảnh hưởng (biến đổi khí hậu + chuyển đổi đất), tuy nhiên biên lãi có thể cải thiện không nhiều do đầu vào tăng (giá thu mua + chi phí lao động + tiền sử dụng đất tăng).

Ban lãnh đạo dự báo giá sẽ ổn định ở nền cao hiện tại, rất khó tăng mạnh nữa. Đối với công ty con Phước Hòa Kampongthom đã bắt đầu cho thí điểm bán trực tiếp cho khách hàng (cty mẹ không bao tiêu 100% nữa). Ước khoảng 4.000 tấn.

Tuy mảng cao su được nhìn nhận đang phục hồi tích cực nhưng giá trị thu được trên phần diện tích đất sẽ không nhiều như phát triển khu công nghiệp, khu đô thị - dịch vụ. Nên dài hạn công ty vẫn ưu tiên chuyển đổi đất, chấp nhận giảm sản lượng và tăng thu mua (đang nhắm đến nguồn cung ở Bờ Biển Ngà). Chúng tôi xem xét thuận lợi từ mảng cao su là một động lực tăng trưởng ngắn hạn và phụ trợ do động lực dài hạn là quỹ đất có thể chuyển đổi thành BĐS khu công nghiệp với biên lợi nhuận tốt.

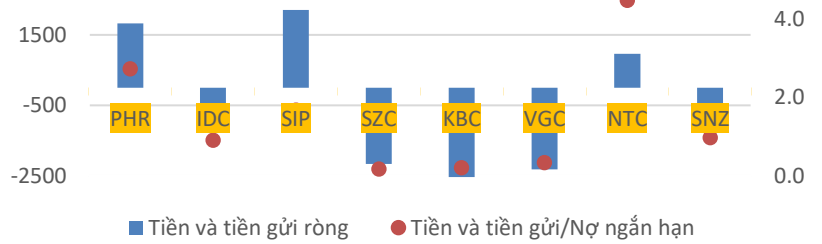


Nguồn: Trading Economics



Tài chính dồi dào giúp DN có nhiều dư địa phát triển dự án mới

PHR có lượng tiền và tiền gửi ròng lớn (1.800 tỷ đồng) chỉ sau SIP và tỷ lệ tiền và tiền gửi/nợ ngắn hạn (2,7 lần, đã trừ giá trị người mua trả tiền trước và doanh thu chưa thực hiện) chỉ sau NTC trong nhóm các DN KCN được so sánh, có thể thấy trong bối cảnh nhiều DN bị tắc vốn, chi phí vốn tăng thì PHR vẫn có nhiều dư địa để phát triển các dự án mới, cũng như mua lại/góp vốn vào các dự án tiềm năng mà chủ đầu tư đang khó khăn.



Nguồn: TCTK

Định giá hấp dẫn

P/B hiện tại của PHR ở mức 2,1 lần, thấp hơn P/B trung bình 5 năm (2,5 lần). Với triển vọng kinh doanh tích cực, P/B sẽ có xu hướng vận động về P/B tham chiếu, thậm chí có thể nâng mặt bằng định giá trung bình cận trên (2,9 lần) nhờ quán tính và/hoặc được thị trường định giá lại.

Rủi ro cần theo dõi: Không được hoặc chậm phê duyệt chủ trương đầu tư

Tiến độ chuyển đổi đất còn chậm, vẫn đang vướng mắc về pháp lý/cơ chế. Về VSIP 3 đang xúc tiến theo kế hoạch góp vốn 20%, tuy đã được Tập đoàn mẹ GVR duyệt chủ trương nhưng do VSIP3 có kế hoạch điều chỉnh tổng mức đầu tư nên cần chờ điều chỉnh để phê duyệt lại số tiền góp vốn tương ứng.

Tân Lập 1 đã được phê duyệt chủ trương nhưng còn chậm do chờ đợi Luật BĐS có hiệu lực cũng như các nghị định, thông tư hướng dẫn. Dự kiến cuối năm 2024 hoặc năm 2025 dự án sẽ được triển khai.

Về chuyển đổi đất theo mục tiêu 2021-2030 và tầm nhìn 2050 thì PHR sẽ chuyển đổi hơn 10 nghìn ha (con số lớn hơn kế hoạch cũ là chỉ 5-6 nghìn ha). Trong đó: Khu công nghiệp hơn 4 nghìn ha, Cụm công nghiệp hơn 1 nghìn ha, Khu dân cư hơn 1,2 nghìn ha, còn lại là các hạng mục khác về hạ tầng, tiện ích, nông nghiệp.

Chúng tôi sẽ theo sát tiến độ của các dự án chính để đưa ra điều chỉnh đầu tư phù hợp với thực tế khách quan

Kính chúc Quý nhà đầu tư dồi dào sức khỏe và an tâm đầu tư cùng VNDAF và các sản phẩm tài chính của VNDIRECT,

Trân trọng,

Ban Quản trị Quỹ mở VNDAF



KHUYẾN CÁO

Tài liệu này được viết và phát hành bởi Công ty TNHH MTV Quản Lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán IPA (IPAAM), Tài liệu này chỉ mang tính chất tham khảo và có thể thay đổi mà không cần thông báo, Tài liệu này không phải là bản cáo bạch, lời đề nghị hay là bất kỳ cam kết nào của IPAAM, IPAAM không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi tài liệu này dưới mọi hình thức khi các vấn đề thuộc về quan điểm, dự báo và ước tính trong tài liệu này thay đổi hoặc trở nên không chính xác, Tài liệu này không nên được sử dụng cho mục đích ghi nhận kế toán, thuế hay để đưa ra các quyết định đầu tư, Nhà Đầu Tư nên chú ý rằng kết quả hoạt động trong quá khứ không hàm ý đảm bảo cho kết quả hoạt động của Quỹ trong tương lai, Giá trị của một chứng chỉ quỹ và thu nhập của Quỹ có thể tăng hoặc giảm nên không thể được bảo đảm bởi Công Ty Quản Lý Quỹ, Trường hợp Nhà Đầu Tư nghi ngờ về quyết định đầu tư của mình thì nên tìm hiểu thêm thông tin hoặc tham khảo ý kiến chuyên gia để có quyết định đầu tư thích hợp,