

CÔNG TY TNHH QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

BÁO CÁO QUỸ MỞ VCBF

Quý 3 - 2025



Mục Lục

1. CẬP NHẬT VĨ MÔ	3
2. THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU.....	5
3. THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU	7
3.1 THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ	7
3.2 THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP.....	9
4. KẾT QUẢ ĐẦU TƯ CÁC QUỸ.....	10
4.1. TỔNG QUAN VỀ CÁC QUỸ	10
4.2. QUỸ ĐẦU TƯ TRÁI PHIẾU VCBF (VCBF-FIF)	13
4.3. QUỸ ĐẦU TƯ CÂN BẰNG CHIẾN LƯỢC VCBF (VCBF-TBF)	15
4.4. QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU HÀNG ĐẦU VCBF (VCBF-BCF)	20
4.5. QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU TĂNG TRƯỞNG VCBF (VCBF-MGF).....	23
5. TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG	30

1. CẬP NHẬT VĨ MÔ

Bảng 1: Các chỉ số kinh tế vĩ mô chủ yếu

		Q3-2025	Q2-2025	Q1-2025	Q4-2024	Q3-2024	Q2-2024	Q1-2024	Q4-2023	Q3-2023
Tăng trưởng GDP	quý	8.2%	8.2%	7.1%	7.6%	7.4%	7.3%	6.0%	6.7%	5.5%
	ytd	7.9%	7.5%	7.1%	7.1%	6.8%	6.4%	6.0%	5.1%	4.2%

		Tháng 9 2025	Tháng 8 2025	Tháng 7 2025			Tháng 9 2025	Tháng 8 2025	Tháng 7 2025
CPI	mom	0.4%	0.1%	0.1%	VN Index (HSX)		31.2%	32.8%	18.6%
	yoy	3.4%	3.2%	3.2%			29.0%	31.0%	20.1%
Cung tiền (M ₂)	ytd	10.6%	n.a.	n.a.	HNX Index		ytd	20.1%	23.1%
Tăng trưởng tín dụng	ytd	13.0%	11.8%	9.6%			yoy	16.3%	17.9%
Tăng trưởng bán lẻ danh nghĩa	yoy	9.5%	9.4%	9.3%	Mua ròng của NĐT NN (\$ m)	ytd	\$ (3,917)	\$ (2,903)	\$ (1,302)
Tăng trưởng bán lẻ thực	yoy	7.2%	7.2%	7.1%	FDI đăng ký mới (\$ m)	ytd	\$ 23,703	\$ 21,678	\$ 20,021
Chỉ số sản xuất Công nghiệp	mom	0.1%	2.2%	0.5%	Tăng trưởng ytd	yoy	30.3%	22.3%	22.1%
	yoy	13.6%	8.7%	7.4%	FDI đã giải ngân (\$ m)	ytd	\$ 18,800	\$ 15,400	\$ 13,600
Chỉ số Sản xuất	mom	0.3%	2.3%	0.3%	Tăng trưởng ytd	yoy	8.5%	8.8%	8.4%
	yoy	12.7%	9.9%	7.6%	Giải ngân đầu tư công (VNDbn)	ytd	440,402	409,175	338,499
Xuất khẩu (\$ m)	ytd	\$ 348,741	\$ 306,071	\$ 262,577	Tăng trưởng ytd	yoy	43.1%	49.4%	49.4%
Tăng trưởng ytd	yoy	16.0%	14.8%	14.8%	Lượng khách quốc tế (000's)	ytd	15,436	13,912	12,227
Nhập khẩu (\$ m)	ytd	\$ 331,915	\$ 292,091	\$ 252,301	Tăng trưởng ytd	yoy	21.5%	21.7%	22.5%
Tăng trưởng ytd	yoy	18.8%	17.9%	17.9%	Tỷ giá bán ra USD của ngân hàng VND	ytd	26,446	26,502	26,380
Cán cân thương mại (\$ m)	ytd	\$ 16,826	\$ 13,980	\$ 10,276	Thay đổi so với đầu năm	ytd	6.9%	5.9%	3.8%
Tăng trưởng ytd	yoy	-20.8%	-25.9%	-30.2%	Lãi suất tiền gửi VND kỳ hạn 12 tháng	ytd	4.6%	4.6%	4.6%
PMI	mth	50.4	50.4	52.4	Lợi tức trái phiếu chính phủ 10 năm ytm	ytd	3.76%	3.68%	3.45%

Nguồn: GSO, SBV, VCB, Hải quan, Nikkei + tổng hợp khác

cải thiện
 Sụt giảm/không đổi

Tăng trưởng GDP đạt trên 8,0% trong hai quý liên tiếp, mạnh mẽ và đúng mục tiêu

GDP trong quý 3 tăng 8,23% so với cùng kỳ năm trước, nhỉnh hơn mức 8,19% của quý 2, đưa tăng trưởng lũy kế 9 tháng lên mức 7,85%. Ngoại trừ mức tăng 8,83% so với cùng kỳ ghi nhận trong 9 tháng năm 2022 (do nền thấp của năm 2021 vì ảnh hưởng của đại dịch), đây là mức tăng trưởng GDP quý 3 mạnh nhất kể từ mức tăng 8,69% trong năm bùng nổ 2007. Khu vực dịch vụ, chiếm 42,9% GDP, tăng 8,5% so với cùng kỳ trong 9 tháng năm 2025 và đóng góp lớn nhất với 51,6% vào tổng tăng trưởng GDP. Tiếp theo là khu vực công nghiệp & xây dựng, chiếm 37,6% GDP, tăng 8,7% và đóng góp 43,1% vào tổng tăng trưởng GDP. Khu vực nông, lâm, ngư nghiệp, chiếm 11,3% GDP, tăng 3,8% và đóng góp 5,4% vào tổng tăng trưởng GDP.

Sự tăng trưởng mạnh mẽ của khu vực công nghiệp & xây dựng được ghi nhận là mức tăng trưởng cao nhất kể từ Quý 3 năm 2019, ngoại trừ quý 3 năm 2022 do phục hồi từ đáy đại dịch, được đóng góp bởi nhiều yếu tố. Sau nhiều năm suy giảm, sản lượng ngành khai khoáng đã tăng mạnh 7,8% so với cùng kỳ trong quý 3, làm giảm tác động tiêu cực lên tăng trưởng GDP từ mức trung bình -3,6% trong 5 năm qua xuống còn -0,8% trong 9 tháng năm 2025. Ngành xây dựng bật tăng nhờ vào sự phục hồi của thị trường bất động sản, tăng trưởng 9,3% so với cùng kỳ cho giai đoạn 9 tháng đầu năm, mức cao nhất kể từ quý 3 năm 2016. Mặc dù mức tăng trưởng có phần giảm nhẹ từ 10,3% trong Quý 2 xuống còn 10,0% trong Quý 3, ngành chế biến chế tạo, ngành chủ lực, vẫn duy trì mức tăng trưởng mạnh 9,9% so với cùng kỳ cho giai đoạn 9 tháng 2025, đóng góp 31,5% vào tổng tăng trưởng GDP. Chỉ số sản xuất của các mặt hàng chủ yếu vẫn rất vững vàng, tăng 10,2% so với cùng kỳ trong Quý 3 và 10,4% so với cùng kỳ cho giai đoạn 9 tháng 2025. Chỉ số PMI, sau khi ở mức thu hẹp trong hầu hết các tháng từ tháng 12 năm ngoái (trừ tháng 3 đạt 50,5 điểm), đã chuyển sang trạng thái mở rộng trong quý

3. Đặc biệt, đơn hàng mới đã tăng trong tháng 9, trong khi đơn hàng xuất khẩu mới vẫn giảm tháng thứ 11 liên tiếp, nhưng với tốc độ giảm chậm nhất trong giai đoạn này.

Cầu xuất khẩu vẫn không giảm sút, trong khi bán lẻ và du lịch tiếp tục tăng trưởng đều

Xuất khẩu của Việt Nam ít bị ảnh hưởng bởi các mức thuế của Mỹ. Kim ngạch xuất khẩu đã tăng 16,0% so với cùng kỳ trong 9 tháng và 9,6% so với quý trước trong quý 3, giảm từ mức tăng 14,0% so với quý trước trong quý 2 nhưng vẫn cao hơn mức trung bình quý của năm trước là 4,8%. Hầu hết các mặt hàng xuất khẩu chủ lực đều có tăng trưởng trong quý 3, được hỗ trợ bởi việc rủi ro bất định giảm sau khi nhiều quốc gia đạt thỏa thuận sơ bộ về thuế quan với Mỹ. Mặt hàng điện tử tăng 45,9% so với cùng kỳ cho giai đoạn 9 tháng 2025 và 50,1% so với cùng kỳ trong quý 3, cao hơn mức 29,1% so với cùng kỳ của quý 2. Mặt hàng điện thoại di động tăng 4,1% so với cùng kỳ cho giai đoạn 9 tháng 2025 và giảm 0,9% so với cùng kỳ trong Quý 3 (Quý 2: -0,9%). Máy móc thiết bị tăng 13,5% so với cùng kỳ cho giai đoạn 9 tháng 2025 và 17,1% so với cùng kỳ trong quý 3 (quý 2: 13,6%). Dệt may tăng 8,6% so với cùng kỳ cho giai đoạn 9 tháng 2025 và 13,6% so với cùng kỳ trong quý 3 (quý 2: 11,0%). Giày dép tăng 7,4% so với cùng kỳ cho giai đoạn 9 tháng 2025 và 8,6% so với cùng kỳ trong quý 3 (quý 2: 12,0%). Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, với kim ngạch xuất khẩu tăng 6,0% so với quý trước và 26,2% so với cùng kỳ năm trước, đạt 112,8 tỷ USD, đưa thặng dư thương mại song phương lên mức 99,1 tỷ USD, tăng 28,3% so với cùng kỳ.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 2,6% so với quý trước và 9,5% so với cùng kỳ, cao hơn mức 9,3% của nửa đầu năm 2025, trong khi bán lẻ thực tăng ổn định 7,2% so với cùng kỳ cho giai đoạn 9 tháng 2025, so với mức 5,8% và 6,0% của 9 tháng và 6 tháng năm 2024. Ngành Du lịch tiếp tục phát triển mạnh với doanh thu tăng 20,5% so với cùng kỳ. Số lượng khách du lịch quốc tế đến Việt Nam đã tăng 21,5%, đạt 15,4 triệu khách, và dự kiến sẽ vượt mốc 18 triệu khách trước đại dịch. Khách du lịch từ Trung Quốc chiếm 25,2% tổng số khách, tiếp theo là Hàn Quốc (25,2%), Đài Loan (6,0%) và Nhật Bản (4,0%).

Đầu tư công và FDI tiếp tục tăng trưởng mạnh

Nhu cầu trong nước cũng được thúc đẩy bởi việc đẩy mạnh giải ngân các nguồn vốn đầu tư công của Chính phủ, tăng 43,1% so với cùng kỳ lên 440,4 nghìn tỷ đồng, đạt 50% kế hoạch năm. Tổng chi ngân sách nhà nước đã tăng 31,4% so với cùng kỳ lên 1.634,8 nghìn tỷ đồng, trong khi tổng thu ngân sách tăng 30,5% so với cùng kỳ lên 1.926,0 nghìn tỷ đồng, gần tương đương dự thu ngân sách cả năm, dẫn đến bội thu ngân sách 291,2 nghìn tỷ đồng thay vì bội chi như dự kiến. Vốn FDI giải ngân cũng tăng 8,5% so với cùng kỳ lên 18,8 tỷ USD, với 81,6% nguồn vốn FDI này được đầu tư vào ngành chế biến chế tạo và 8,0% vào lĩnh vực bất động sản. Các dự án FDI được phê duyệt mới cũng tăng 30,3% so với cùng kỳ lên 23,7 tỷ USD, trong đó 63,3% là vào lĩnh vực chế biến chế tạo, cho thấy Việt Nam vẫn là điểm đến đầu tư hấp dẫn. Đầu tư tư nhân trong nước tăng 7,8% so với cùng kỳ lên 1.441,3 nghìn tỷ đồng, chiếm 53,3% tổng vốn đầu tư trong 9 tháng.

Tăng trưởng cung tiền và tín dụng cao, tỷ giá chịu sức ép

Nhu cầu tiêu dùng và đầu tư ngày càng gia tăng, đóng góp lần lượt 59,8% và 44,7% vào tăng trưởng GDP trong 9 tháng đầu năm, điều này phản ánh rõ nét qua các chỉ số tiền tệ. Mức tăng cung tiền M2 đạt 10,6%, gấp đôi mức trung bình 9 tháng của 5 năm gần nhất. Tín dụng cũng tăng trưởng mạnh, đạt mức tăng 13,0%, cao hơn so với mức trung bình 8,0% trong giai đoạn 2020-2024 và 10,6% trong giai đoạn 2015-2019. Áp lực lên tỷ giá đồng Việt Nam có phần giảm nhẹ sau khi Fed hạ lãi suất 25 điểm cơ bản vào ngày 17 tháng 9. Mặc dù đồng VNĐ đã tăng 0,2% so với USD trong tháng 9, VNĐ vẫn giảm 0,6% so với quý trước và giảm 3,5% cho giai đoạn 9 tháng 2025. Điều này diễn ra mặc dù Việt Nam có thặng dư thương mại hàng hóa 16,8 tỷ USD, thấp hơn 20,8% so với năm 2024 nhưng vẫn cao hơn gấp đôi mức bình quân 10 năm. Thâm hụt cán cân dịch vụ giảm 9,5% so với cùng kỳ xuống còn 8,3 tỷ USD. Đồng USD cũng yếu đi khi DXY giảm 9,9% cho giai đoạn 9 tháng 2025.

Lạm phát đã tăng 0,42 điểm phần trăm trong tháng 9, chủ yếu do chi phí giáo dục và năng lượng tăng cao. Tuy nhiên, tỷ lệ lạm phát vẫn được kiểm soát ở mức 3,4% so với cùng kỳ, nằm trong phạm vi mục tiêu của Ngân hàng Nhà nước (4,5% - 5,0%) cho cả năm.

2. THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU

VN-Index tăng mạnh 20,8% trong Quý 3, được thúc đẩy bởi tâm lý tích cực và kỳ vọng nâng hạng bởi FTSE

Sau khi đạt hiệu suất tốt trong quý 2, VN-Index tiếp tục xu hướng tăng trong suốt tháng 7, thiết lập mức cao nhất trong lịch sử 1.557,4 điểm trước khi kết thúc tháng với mức tăng 9,2% tại 1.502,5 điểm. Đà tăng này tiếp tục được duy trì sang tháng 8, khi chỉ số đạt đỉnh mới là 1.688,0 trước khi kết thúc tháng với 1.682,2 điểm, tương đương mức tăng 12,0%. Đà tăng của thị trường chủ yếu được thúc đẩy bởi một loạt các diễn biến tích cực. Về mặt thương mại, Hoa Kỳ đã công bố mức thuế đối ứng sửa đổi đối với Việt Nam là 20% (và mức thuế 40% đối với hàng hóa trung chuyển), giảm đáng kể so với mức 46% được đưa ra vào tháng 4. Nền tảng kinh tế vĩ mô vững chắc với mức tăng trưởng GDP 8% vượt kỳ vọng trong quý 2 2025 và lợi nhuận doanh nghiệp niềm yết khả quan, cũng tác động tích cực lên thị trường.

Tâm lý thị trường được củng cố thêm bởi sự lạc quan ngày càng tăng về khả năng FTSE công bố nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp cho Việt Nam vào tháng 10. Sự kỳ vọng này là chất xúc tác chính cho hiệu suất vượt trội của nhiều cổ phiếu ngân hàng và chứng khoán, vốn cũng được hỗ trợ bởi các đợt chào bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO) sắp tới của các công ty chứng khoán lớn và triển vọng một số ngân hàng tham gia vào việc thành lập các sàn giao dịch tiền điện tử đầu tiên của Việt Nam. Bên cạnh đó, các cổ phiếu trong nhóm Vingroup tiếp tục ghi nhận mức tăng mạnh.

Kết thúc chuỗi tăng kéo dài trong nhiều tháng, VN-Index đã điều chỉnh giảm 1,2% trong tháng 9 sau khi đạt đỉnh lịch sử 1.696,3 điểm, chốt quý 3 ở mức 1.661,7 điểm. Các trở lực dẫn đến sự điều chỉnh này bao gồm áp lực chốt lời lớn khi chỉ số tiến gần mốc tâm lý 1.700 điểm, sự

thận trọng gia tăng khi càng tiến gần đến ngày FTSE công bố quyết định việc nâng hạng thị trường cho Việt Nam và áp lực bán ròng liên tục từ nhà đầu tư nước ngoài.

Bất chấp sự sụt giảm nhẹ trong tháng 9, VN-Index vẫn ghi nhận mức tăng ấn tượng 20,8% trong quý 3, đưa mức lợi suất từ đầu năm lên 31,2%. Hiệu suất này của chỉ số VN-Index vượt xa các chỉ số chứng khoán chính trong khu vực, bao gồm SET của Thái Lan (-9,0%), PCOMP của Philippines (-8,8%), FBMKLCI của Malaysia (-1,9%) và JCI của Indonesia (+13,9%).

Thanh khoản thị trường đạt mức cao kỷ lục trong quý 3, nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 2,3 tỷ USD

Thanh khoản thị trường tăng đáng kể trong tháng 7 và tháng 8, với giá trị giao dịch bình quân ngày (ADTV) lần lượt đạt 1,5 tỷ USD và 2,1 tỷ USD. Đáng chú ý, ADTV tháng 8 là mức cao nhất từng được ghi nhận, trong khi tháng 7 là mức cao thứ ba, chỉ xếp sau tháng 11 năm 2021 (1,8 tỷ USD). Tuy nhiên, thanh khoản giảm mạnh trong tháng 9 khi thị trường giảm nhẹ, với ADTV giảm xuống 1,4 tỷ USD. Mặc dù có sự chậm lại này, ADTV của cả quý 3 vẫn đạt mức 1,7 tỷ USD/ngày, đánh dấu sự gia tăng đáng kể 79,2% so với quý trước và 125,6% so với cùng kỳ năm trước.

Trong tháng 7, nhà đầu tư nước ngoài mua ròng cao nhất kể từ tháng 12 năm 2022, với dòng vốn vào ròng 324,8 triệu USD trên cả ba sàn giao dịch. Đà mua ròng, tuy nhiên, đã bị đảo ngược mạnh mẽ trong tháng 8, tháng ghi nhận mức bán ròng cao nhất từ trước đến nay với 1,6 tỷ USD. Áp lực bán tiếp tục kéo dài sang tháng 9 với mức bán ròng 1,0 tỷ USD. Nhìn chung, trong quý 3 2025 có đến 2,3 tỷ USD bị rút ròng ra khỏi thị trường, đưa tổng giá trị bán ròng từ đầu năm lên 3,9 tỷ USD. Trong 9 tháng đầu năm 2025, nhà đầu tư nước ngoài cũng bán ròng ở nhiều chỉ số chứng khoán lớn trong khu vực bao gồm JCI của Indonesia (-3,3 tỷ USD), SET của Thái Lan (-2,8 tỷ USD) và PCOMP của Philippines (-651 triệu USD).

Hiệu suất theo vốn hóa thị trường và theo ngành

Về hiệu suất theo vốn hóa thị trường, cổ phiếu vốn hóa lớn có hiệu suất vượt trội trong quý 3 2025 khi chỉ số VN30 tăng 26,1%. Cổ phiếu vốn hóa trung bình, đại diện bởi chỉ số VN70, tăng 23,5%. Chỉ số VN50, đại diện cho nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ, tăng 8,9%. Trong 9 tháng đầu năm, cổ phiếu vốn hóa lớn tiếp tục dẫn dắt thị trường, với chỉ số VN30 tăng 38,5%. Mức tăng này cao hơn mức tăng 29,6% của chỉ số VN70 và 9,2% của chỉ số VN50.

Về hiệu suất theo ngành trong quý 3 2025, chín trên mười một ngành theo phân loại của GICS ghi nhận mức tăng tích cực. Tuy nhiên, chỉ có các ngành Bất động sản (+46,1%), ngành Tài chính (+24,9%) và ngành Công nghiệp (+20,6%) là có hiệu suất tốt hơn thị trường. Mức tăng mạnh mẽ của ngành Bất động sản chủ yếu được thúc đẩy bởi đà tăng giá của cổ phiếu VIC (+83,0%), VHM (+34,3%) và VRE (+30,2%). Ngành Tài chính, ngành lớn nhất theo vốn hóa thị trường, đạt mức tăng 24,9% nhờ các lý do đã được phân tích ở trên. Hiệu suất của ngành Công nghiệp chủ yếu nhờ các cổ phiếu VIC (+47,1%), GEX (+50,7%), HVN (+17,2%) và GEE (+33,4%) tăng mạnh. Ngược lại, ngành Công nghệ thông tin có hiệu suất kém nhất, giảm 8,9%

chủ yếu do cổ phiếu FPT tiếp tục giảm (-9,5%). Ngành Hàng tiêu dùng không thiết yếu cũng giảm nhẹ -2,4%, chủ yếu do cổ phiếu VPL (-15,2%) và FRT (-10,7%) giảm.

3. THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

3.1 Thị trường Trái phiếu Chính phủ

Cầu trái phiếu Chính phủ tiếp tục suy yếu trong quý 3

Trong quý 3 năm 2025, tổng giá trị TPCP phát hành đạt 54,3 nghìn tỷ đồng, giảm 40,3% so với quý 2 năm 2025 và giảm 52,9% so với cùng kỳ năm trước. Tính từ đầu năm đến nay, tổng giá trị phát hành đạt 255,7 nghìn tỷ đồng, tương đương 51,1% kế hoạch cả năm. Trong quý 3, thanh khoản của hệ thống ngân hàng nhìn chung khá căng thẳng, đặc biệt là trong tháng 8, đã ảnh hưởng tiêu cực đến nhu cầu mua trái phiếu — đặc biệt trong tháng 8 và tháng 9, khi khối lượng đăng ký mua giảm xuống còn dưới 23,0 và 26,3 nghìn tỷ đồng, thấp hơn nhiều so với mức trung bình 45,3 nghìn tỷ đồng mỗi tháng trong 9 tháng đầu năm 2025. Tỷ lệ Đăng ký/Gọi thầu tiếp tục giảm xuống còn 0,6 lần, so với 0,9 lần và 1,1 lần ghi nhận trong quý 1 và quý 2 năm nay. Trong quý 3, nhu cầu tiếp tục tập trung vào kỳ hạn 10 năm, với khối lượng đăng ký chiếm 82,7% và khối lượng phát hành chiếm 87,2%.

Phát hành Trái phiếu Chính phủ trong Quý 3 2025 (Tỷ VND)

Kỳ hạn	Kế hoạch phát hành	Thực tế phát hành	Phát hành /Kế hoạch	Phát hành /Gọi thầu	Dự thầu /Gọi thầu	Dự thầu/ Phát hành
5 năm	30.000	1.900	6,0%	19,0%	0,4x	1,9x
7 năm	2.000	0	0,0%	-	-	-
10 năm	50.000	47.336	94,7%	46,6%	0,8x	1,6x
15 năm	30.000	4.005	13,3%	11,6%	0,3x	2,8x
20 năm	3.000	0	0,0%	0,0%	-	-
30 năm	5.000	1.059	21,2%	15,1%	0,2x	1,2x
Tổng	120.000	54.299	45,2%	35,3%	0,6x	1,7x

Lợi tức mọi kỳ hạn tăng trên cả thị trường sơ cấp và thứ cấp

Trong quý 3, trên cả thị trường sơ cấp và thứ cấp, lợi suất của tất cả các kỳ hạn trái phiếu đều tăng. Lợi suất TPCP kỳ hạn 5 năm tăng 48 điểm cơ bản trên thị trường sơ cấp và 38 điểm cơ bản trên thị trường thứ cấp, trong khi lợi suất trái phiếu kỳ hạn 10 năm tăng lần lượt 43 và 41 điểm cơ bản. Lợi suất trái phiếu kỳ hạn 15 năm tăng 37 điểm cơ bản trên thị trường thứ cấp, nhưng tất cả các đợt đấu thầu trên thị trường sơ cấp đều không thành công. Thanh khoản của các trái phiếu siêu dài hạn vẫn rất hạn chế trên cả hai thị trường, song lợi suất của chúng cũng tăng mạnh trong suốt quý — 24 điểm cơ bản trên thị trường sơ cấp và 32 điểm cơ bản trên thị trường thứ cấp. Đến cuối tháng 9, không còn chênh lệch lợi suất giữa hai thị trường.

Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng bị thắt chặt — chủ yếu do tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ (+13,4% tính từ đầu năm đến cuối quý 3 năm 2025, so với mức 9,0% cùng kỳ năm 2024) — đã góp phần đáng kể vào việc gia tăng lợi suất TPCP trong quý 3 năm 2025. Trong bối cảnh Chính phủ đẩy mạnh giải ngân đầu tư công, Kho bạc Nhà nước buộc phải chấp nhận mức lợi suất cao hơn trên thị trường sơ cấp để đảm bảo đấu thầu thành công. Những lo ngại về việc đồng VND mất giá gia tăng trong suốt quý 3, nhưng bắt đầu hạ nhiệt sau khi Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) cắt giảm lãi suất điều hành và Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) can thiệp bằng cách bán USD thông qua các hợp đồng kỳ hạn.

Áp lực tăng lợi suất được dự báo sẽ tiếp tục kéo dài sang quý 4 năm 2025. Về phía cầu, các ngân hàng nhiều khả năng sẽ ưu tiên duy trì thanh khoản để phục vụ hoạt động cho vay, khi tăng trưởng tín dụng cả năm được dự báo đạt khoảng 19–20%. Nhu cầu dự trữ nguồn vốn để phục vụ giải ngân tín dụng này có thể làm giảm nhu cầu mua TPCP, qua đó tiếp tục tạo áp lực tăng lên lợi suất. Về phía cung, Kho bạc Nhà nước được kỳ vọng sẽ chấp nhận mức lợi suất cao hơn trong các đợt đấu thầu sắp tới, do nhu cầu huy động vốn cho năm sau đang gia tăng, trong khi đến cuối tháng 9 năm 2025, mới chỉ hoàn thành hơn 51% kế hoạch phát hành cả năm.

Lợi tức Trái phiếu Chính phủ Kỳ hạn 5-30 năm



Nguồn: LSEG Workspace

Thị trường thứ cấp rất sôi động trong cả quý

Trong quý 3 năm 2025, khối lượng giao dịch trung bình hàng ngày trên thị trường thứ cấp đạt khoảng 11,7 nghìn tỷ đồng, tăng 24,9% so với quý 2 năm 2025. Giao dịch trên thị trường thứ cấp sôi động nhất trong tháng 8, với khối lượng giao dịch trung bình hàng ngày đạt 14,1 nghìn tỷ đồng. Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng trong tháng 9, nhưng mua ròng trong tháng 7 và tháng 8, qua đó giúp cả quý ghi nhận trạng thái mua ròng với tổng giá trị tích lũy đạt 398,8 tỷ đồng (tương đương khoảng 15,1 triệu USD).

3.2 Thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp

Trên thị trường phát hành riêng lẻ, sau một quý 2 sôi động, hoạt động phát hành đã chững lại trong quý 3 với tổng giá trị 134,3 nghìn tỷ đồng, giảm 43,9% so với quý 2 năm 2025, nhưng chỉ giảm 10,7% so với cùng kỳ năm 2024. Trong đó, 62,8% khối lượng phát hành đến từ các ngân hàng và 30,5% từ các doanh nghiệp bất động sản. Trên thị trường phát hành ra công chúng, có 8 đợt phát hành với tổng giá trị 20,3 nghìn tỷ đồng, được thực hiện bởi 6 ngân hàng và 2 doanh nghiệp phi ngân hàng. Lợi suất trái phiếu tăng vốn cấp 2 của các ngân hàng có xu hướng đi ngang từ đầu năm với kỳ hạn 7-8 năm có mức chênh lệch so với lãi suất huy động 12 tháng trong khoảng 1,0-1,1% đối với trái phiếu của ngân hàng nhóm 1, khoảng 1,3-1,5% đối với nhóm 2 và 1,8-2,5% đối với nhóm 3. Các trái phiếu do doanh nghiệp bất động sản phát hành có lãi suất năm đầu tiên dao động từ 9% đến 11%, cho thấy cận trên giảm khoảng 100 điểm cơ bản trong quý 3 năm 2025.

Trên sàn HNX dành cho trái phiếu phát hành riêng lẻ, tổng giá trị giao dịch trong quý 3 năm 2025 đạt 392,1 nghìn tỷ đồng, nâng tổng giá trị giao dịch lũy kế từ đầu năm lên 883,2 nghìn tỷ đồng. Vinhomes, An Thịnh, Việt Đức, Vietjet là các tổ chức phát hành có khối lượng giao dịch lớn nhất. Trên sàn HNX dành cho trái phiếu niêm yết, tổng giá trị giao dịch trong quý 3 năm 2025 đạt 39,4 nghìn tỷ đồng, và 79,0 nghìn tỷ đồng tính từ đầu năm đến nay.

Phát hành Riêng lẻ Trái phiếu Doanh nghiệp

	Quý 1 2024		Quý 2 2024		Quý 3 2024		2024	
	Tỷ VNĐ	Tỉ trọng	Tỷ VNĐ	Tỉ trọng	Tỷ VNĐ	Tỉ trọng	Tỷ VNĐ	Tỉ trọng
Ngân hàng	3,000	85.7%	170,382	71.2%	84,362	62.8%	257,744	68.3%
Bất động sản	-	0.0%	35,984	15.0%	41,002	30.5%	76,986	20.4%
Chứng khoán	500	14.3%	2,159	0.9%	2,800	2.1%	5,459	1.4%
Dịch vụ Tài chính	-	0.0%	4,850	2.0%	895	0.7%	5,745	1.5%
Năng lượng	-	0.0%	-	0.0%	325	0.2%	325	0.1%
Khác	-	0.0%	25,989	10.9%	4,880	3.6%	30,869	8.2%
Tổng	3,500	100.0%	239,364	100.0%	134,264	100.0%	377,128	100.0%

4. KẾT QUẢ ĐẦU TƯ CÁC QUỸ

4.1. Tổng quan về các quỹ

Giá Trị Tài Sản Ròng – 30/09/2025

QUỸ	NGÀY THÀNH LẬP	PHÂN BỐ TÀI SẢN		SỐ LƯỢNG ĐƠN VỊ QUỸ (Triệu đơn vị)			TỔNG TÀI SẢN RÒNG QUỸ (Tỷ VNĐ)		
		Cổ phiếu (%)	TS thu nhập cố định (%)	Thành lập	Quý trước	Quý này	Thành lập	Quý trước	Quý này
VCBF-FIF	9/8/2019	0	100	5.7	39.0	40.6	56.6	580.6	614.9
VCBF-TBF	24/12/2013	50+/-25	50+/-25	6.0	12.9	14.4	60.4	442.0	542.9
VCBF-BCF	22/8/2014	100	0	5.9	22.2	24.9	59.2	829.9	1,063.8
VCBF-MGF	2/12/2021	100	0	15.3	62.5	59.2	153.0	848.0	864.0
VCBF-AIF	2/4/2025	100	0	9.6	24.9	28.0	96.0	251.0	314.2
Tổng cộng				42.5	161.5	167.1	425.2	2,951.6	3,399.8

Mục Tiêu Đầu Tư và Mức Độ Lợi Nhuận/Rủi Ro Kỳ Vọng của Quỹ

QUỸ	MỤC TIÊU ĐẦU TƯ	LỢI NHUẬN /RỦI RO KỲ VỌNG
Quỹ Đầu Tư Trái Phiếu VCBF (VCBF-FIF)	Bảo toàn vốn + Lợi tức	Thấp
Quỹ Đầu Tư Cân Bằng Chiến Lược VCBF (VCBF-TBF)	Tổng Lợi nhuận (Tăng giá chứng khoán + Cổ tức + Lãi trái phiếu/giấy tờ có giá/tiền gửi)	Trung bình đến Cao
Quỹ Đầu Tư Cổ Phiếu Hàng Đầu VCBF (VCBF-BCF)	Tổng Lợi nhuận (Tăng giá chứng khoán + Cổ tức)	Trung bình đến Cao
Quỹ Đầu Tư Cổ Phiếu Tăng Trưởng VCBF (VCBF-MGF)	Tổng Lợi nhuận (Tăng giá chứng khoán + Cổ tức)	Cao
Quỹ Đầu Tư Thu Nhập Chủ Động VCBF (VCBF-AIF)	Tổng Lợi nhuận (Cổ tức + Tăng giá chứng khoán)	Trung bình đến Cao

Chiến Lược Đầu Tư và Lợi Nhuận Tham Chiếu

QUỸ	CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ VÀ LỢI NHUẬN THAM CHIẾU
VCBF-FIF	Chiến Lược Đầu Tư: Quỹ VCBF-FIF sẽ đầu tư lên đến 100% tài sản của Quỹ vào tài sản có thu nhập cố định, chủ yếu bao gồm trái phiếu Chính phủ Việt Nam, trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh, trái phiếu chính quyền địa phương và trái phiếu doanh nghiệp. Quỹ sẽ không mua cổ phiếu nhưng có thể thực hiện quyền chuyển đổi trái phiếu thành cổ phiếu hoặc thực hiện quyền mua cổ phiếu nếu quyền này được gắn với việc nắm giữ trái phiếu. Trong mọi trường hợp, giá trị cổ phiếu do Quỹ nắm giữ sẽ không vượt quá Giá trị tài sản ròng của Quỹ.

Lợi Nhuận Tham Chiếu: Là lợi suất Trái phiếu Chính phủ 10 năm

VCBF-TBF

Chiến Lược Đầu Tư:

- Quỹ VCBF-TBF sẽ đầu tư 50% tài sản của Quỹ vào cổ phiếu và 50% vào các tài sản có thu nhập cố định có chất lượng tín dụng cao trong điều kiện thông thường. Việc phân bổ tài sản có thể sẽ thay đổi $\pm 25,0\%$ so với tỷ trọng trên tùy thuộc vào các cơ hội đầu tư sẵn có và đánh giá của đội ngũ đầu tư về rủi ro và lợi nhuận mang lại của các cơ hội đầu tư này đối với các loại tài sản.
- Chứng khoán có thu nhập cố định có chất lượng tín dụng cao bao gồm, tiền gửi ngân hàng, trái phiếu Chính phủ Việt Nam, trái phiếu chính quyền địa phương, trái phiếu có bảo lãnh của Chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp được niêm yết. Trái phiếu doanh nghiệp được niêm yết chỉ được xem xét đầu tư nếu đáp ứng được yêu cầu về mức độ an toàn nhất định
- Đối với cổ phiếu, Quỹ sẽ chủ yếu đầu tư vào một danh mục đầu tư đa dạng các cổ phiếu niêm yết có giá trị vốn hóa thị trường lớn và vừa trong nhiều ngành khác nhau và có thanh khoản tốt trên HSX, HNX và UPCoM. Quỹ sẽ sử dụng phương pháp tiếp cận từ dưới lên tức là từ phân tích các chỉ số cơ bản của công ty để lựa chọn cổ phiếu đầu tư.

Lợi Nhuận Tham Chiếu: Là tỷ suất lợi nhuận được xác định bằng trung bình giản đơn của thay đổi của chỉ số VN-Index và lợi suất Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm

VCBF-BCF

Chiến Lược Đầu Tư:

- Quỹ VCBF-BCF sẽ chủ yếu đầu tư vào một danh mục đa dạng các cổ phiếu niêm yết có giá trị vốn hóa thị trường lớn và có thanh khoản tốt trên HSX, HNX và UPCoM. Cổ phiếu được xem là có vốn hóa thị trường lớn là cổ phiếu có vốn hoá thị trường lớn hơn hoặc bằng vốn hoá thị trường của cổ phiếu có vốn hoá nhỏ nhất trong rổ chỉ số VN30 của HSX.
- Quỹ sẽ kết hợp cả chiến lược đầu tư tăng trưởng và đầu tư giá trị. Trong việc tìm kiếm các đặc tính tăng trưởng bền vững, VCBF đánh giá cơ hội thị trường trong dài hạn và tính cạnh tranh của từng ngành để nhắm đến các công ty đầu ngành và các công ty có triển vọng trở thành công ty đầu ngành. Trong việc đánh giá giá trị của công ty, VCBF sẽ xem xét liệu giá chứng khoán đã phản ánh đầy đủ mối tương quan giữa cơ hội tăng trưởng bền vững với rủi ro kinh doanh và rủi ro tài chính hay chưa.
- Quỹ sẽ sử dụng phương pháp tiếp cận từ dưới lên tức là từ phân tích các chỉ số cơ bản của công ty để lựa chọn cổ phiếu đầu tư và lựa chọn các công ty trong nhiều ngành khác nhau. Tỷ trọng ngành trong danh mục đầu tư của Quỹ là kết quả của quy trình phân tích cơ bản công ty và vì vậy có thể khác với tỷ trọng ngành trong chỉ số tham chiếu.

Lợi Nhuận Tham Chiếu: Là thay đổi của chỉ số VN100

VCBF-MGF**Chiến Lược Đầu Tư:**

- Quỹ VCBF-MGF sẽ đầu tư đến 100% tổng tài sản của Quỹ vào các cổ phiếu niêm yết trên HSX và HNX hoặc đăng ký giao dịch trên UPCoM. Quỹ VCBF-MGF sẽ phân bổ một tỷ trọng đa số vào các cổ phiếu của các công ty có vốn hóa vừa và có tiềm năng tăng trưởng cao. Công ty có vốn hóa vừa được định nghĩa là công ty có vốn hóa nằm trong phạm vi vốn hóa của các cổ phiếu trong rổ chỉ số VNMIIDCAP (VN70).
- Quỹ sẽ chủ yếu theo đuổi chiến lược đầu tư tăng trưởng. Trong việc tìm kiếm các đặc tính tăng trưởng bền vững, VCBF đánh giá cơ hội thị trường trong dài hạn và tính cạnh tranh của từng ngành để nhắm đến các công ty đầu ngành và các công ty có triển vọng trở thành công ty đầu ngành.
- Quỹ sẽ sử dụng phương pháp tiếp cận từ dưới lên tức là từ phân tích các chỉ số cơ bản của công ty để lựa chọn cổ phiếu đầu tư và lựa chọn các công ty trong nhiều ngành khác nhau. Tỷ trọng ngành trong danh mục đầu tư của Quỹ là kết quả của quy trình phân tích cơ bản công ty và vì vậy có thể khác với tỷ trọng ngành trong chỉ số tham chiếu.

Lợi Nhuận Tham Chiếu: Là thay đổi của chỉ số VNMIIDCAP (VN70)

VCBF-AIF**Chiến Lược Đầu Tư:**

- Quỹ Đầu Tư Thu Nhập Chủ Động VCBF (VCBF-AIF) sẽ đầu tư đến 100% tài sản của Quỹ vào các cổ phiếu niêm yết trên HSX và HNX hoặc đăng ký giao dịch trên UPCoM. Quỹ sẽ phân bổ một tỷ trọng đa số vào các cổ phiếu có tỷ suất cổ tức cao, nhằm mang lại nguồn thu nhập ổn định, giúp giảm thiểu rủi ro giảm giá và đóng góp vào tổng lợi nhuận. Cổ phiếu có tỷ suất cổ tức cao được định nghĩa là những cổ phiếu có mức cổ tức cao hơn mức trung bình của tất cả các công ty trong chỉ số VNIndex trong năm dương lịch trước đó.
- Quỹ sẽ sử dụng phương pháp tiếp cận từ dưới lên tức là từ phân tích các chỉ số cơ bản của công ty để lựa chọn cổ phiếu đầu tư và lựa chọn các công ty trong nhiều ngành khác nhau.
- Quỹ chủ yếu theo đuổi chiến lược đầu tư giá trị. Trong việc đánh giá giá trị của công ty, VCBF sẽ xem xét liệu giá chứng khoán đã phản ánh đầy đủ mối tương quan giữa cơ hội tăng trưởng bền vững với rủi ro kinh doanh và rủi ro tài chính hay chưa.

Lợi Nhuận Tham Chiếu: Là thay đổi của chỉ số VN-Index

Ban Điều Hành Quỹ

Bà Dương Kim Anh

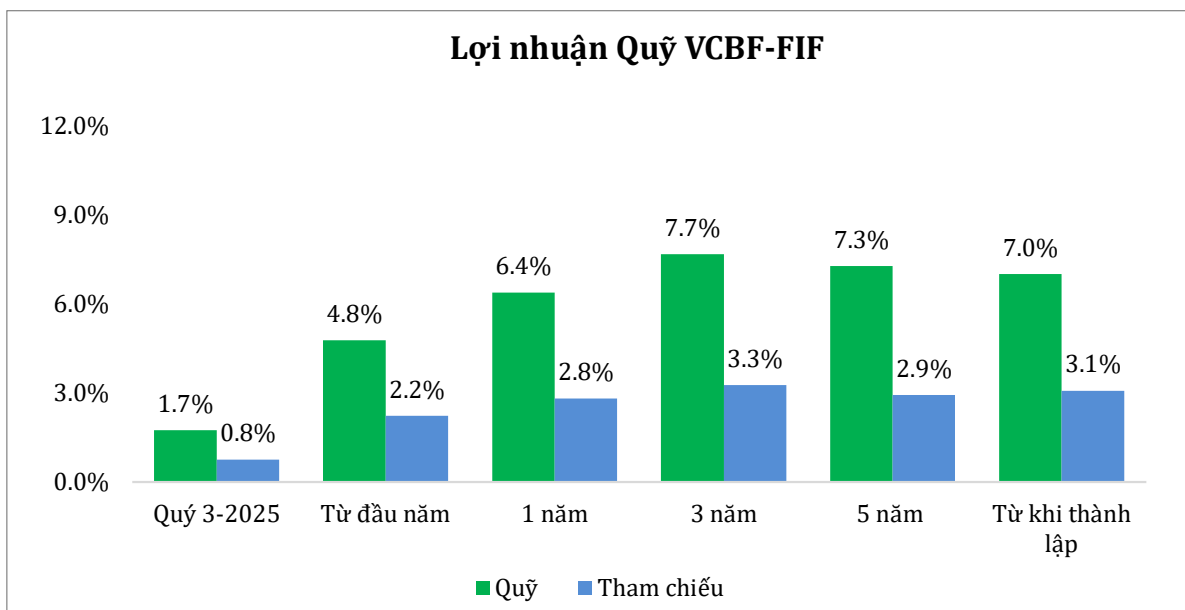
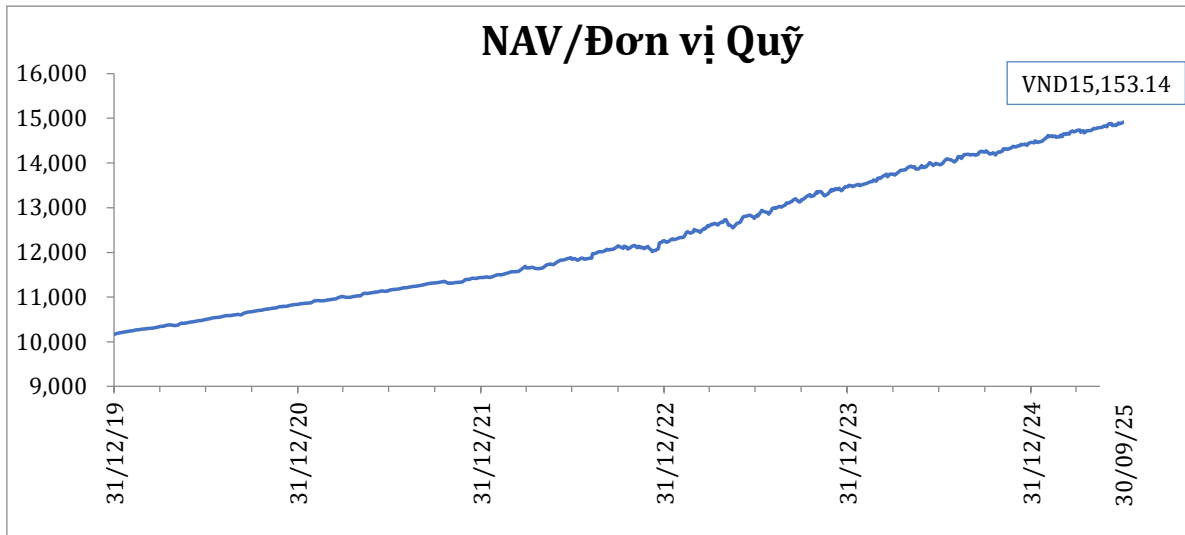
Ông Nguyễn Triệu Vinh, CFA

Ông Nguyễn Duy Anh, CFA

Ông Phạm Lê Duy Nhân

4.2. Quỹ Đầu Tư Trái Phiếu VCBF (VCBF-FIF)

Tổng quan kết quả đầu tư



Lưu ý:

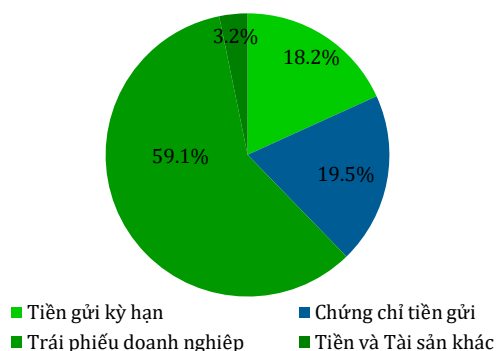
- Lợi nhuận được tính theo năm theo phương pháp lãi kép, sau khi đã trừ tất cả các khoản phí. Lợi nhuận được tính bởi VCBF dựa trên NAV do Standard Chartered Bank (Vietnam) Ltd cung cấp và chưa được kiểm toán bởi bên thứ ba. Lợi nhuận quá khứ không ngụ ý hoặc đảm bảo kết quả đầu tư trong tương lai.
- Lợi nhuận tham chiếu của Quỹ là Lợi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm.

Trong quý 3 2025, tỷ suất lợi nhuận của VCBF-FIF là 1,7%, cao hơn 0,9% so với lợi nhuận tham chiếu. Lợi nhuận vượt trội của quỹ so với lợi nhuận tham chiếu chủ yếu đến từ việc quỹ đầu tư gần 60% tài sản vào trái phiếu doanh nghiệp có lợi tức cao hơn lợi tức của chỉ số tham chiếu trong đa phần thời gian của quý 3. VCBF đã nỗ lực tìm kiếm trái phiếu niêm yết đáp ứng các tiêu chí đầu tư của VCBF trên thị trường thức cấp nhưng nguồn cung tiếp tục hạn chế, trong khi dòng tiền vào quỹ vẫn được duy trì. Mặc dù tỉ trọng các tài sản cho lợi tức cao trong

quỹ cải thiện dần lên 59,1% tại thời điểm cuối quý 3 từ 54,2% tại thời điểm cuối quý 2 2025, tỉ trọng này vẫn còn thấp hơn nhiều tỉ trọng phân bố dự kiến của VCBF. Theo đó, lợi nhuận của quỹ đã phần nào bị ảnh hưởng tiêu cực trong quý 3 và 9 tháng đầu năm 2025 và có thể tiếp tục chịu ảnh hưởng này trong các quý sau nếu nguồn cung trái phiếu niêm yết có chất lượng cao không được cải thiện.

Phân Bố Tài Sản Của Quỹ

Phân bố tài sản quỹ VCBF-FIF

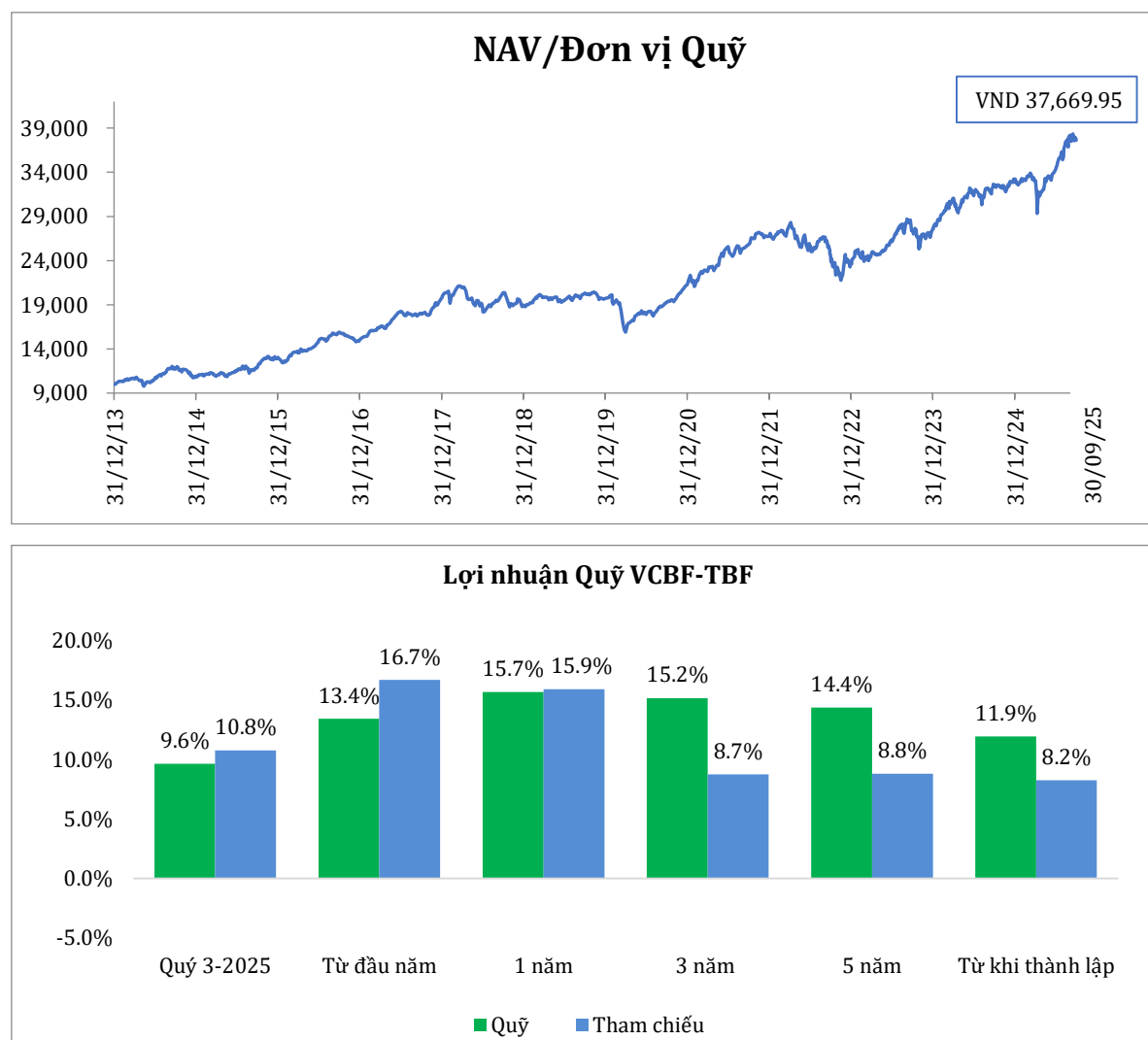


Top 10 Chứng khoán Nắm Giữ	% NAV
Trái phiếu Agribank phát hành ra công chúng năm 2022 (VBA122001)	15.5%
Trái phiếu CTCP Đầu tư và Thương mại TNG (TNG124027)	9.8%
Trái phiếu Trái phiếu CTCP Vinhomes (VHM121025)	7.1%
Trái phiếu MSNH2227001 (MSN123008)	6.3%
Trái phiếu CTCP Masan Meatlife (MML121021)	5.2%
Trái phiếu Tổng Công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp - CTCP (BCM2427003)	5.2%
Trái phiếu CTCP Đầu tư và Thương mại TNG (TNG122017)	4.5%
Trái phiếu CTCP Đầu tư Nam Long (NLG12501)	2.0%
Trái phiếu CTCP Phát triển nhà Bà Rịa - Vũng Tàu (HDC12501)	1.6%
Trái phiếu CTCP Chứng khoán Rồng Việt (VDS12501)	0.8%

Số liệu tại ngày 30/09/2025

4.3. Quỹ Đầu Tư Cân Bằng Chiến Lược VCBF (VCBF-TBF)

Tổng quan kết quả đầu tư



Lưu ý:

- Lợi nhuận được tính theo năm theo phương pháp lãi kép, sau khi đã trừ tất cả các khoản phí. Lợi nhuận được tính bởi VCBF dựa trên NAV do Standard Chartered Bank (Vietnam) Ltd cung cấp và chưa được kiểm toán bởi bên thứ ba. Lợi nhuận quá khứ không ngụ ý hoặc đảm bảo kết quả đầu tư trong tương lai.
- Lợi nhuận tham chiếu của Quỹ là tỷ suất lợi nhuận được xác định bằng trung bình giản đơn của thay đổi của chỉ số VN-Index và lợi suất Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm.

Trong quý 3 2025, VCBF-TBF đạt mức lợi nhuận tuyệt đối rất tốt 9,6%, nhưng vẫn thấp hơn mức lợi suất 10,8% của chỉ số tham chiếu. Kết quả này là vì danh mục cổ phiếu của Quỹ đạt hiệu suất thấp hơn so với chỉ số VNIndex, như được phân tích chi tiết sau đây. Từ ngày thành lập, quỹ VCBF-TBF đạt lợi nhuận vượt trội 3,7% mỗi năm so với chỉ số tham chiếu.

Phân tích đóng góp lợi nhuận của danh mục cổ phiếu Quỹ VCBF-TBF

Phân tích đóng góp lợi nhuận quỹ VCBF-TBF: Quý 3 2025							
Tổng lợi nhuận (%)				Phân bố ngành (%)	Lựa chọn cổ phiếu (%)	Lợi nhuận vượt trội (%)	
Quỹ	Tham chiếu	+/-					
14.43		21.37		-6.94	-4.97	-1.97	-6.94
Phân bố ngành	Tỷ trọng bình quân (%)				% Tổng lợi nhuận		
	Quỹ	Tham chiếu	+/-		Quỹ	Tham chiếu	
Bất động sản	10.51		19.04		-8.53	37.11	46.13
Công nghệ thông tin	7.47		2.84		4.63	-8.87	-8.89
Lựa chọn cổ phiếu	Tỷ trọng bình quân (%)				% Tổng lợi nhuận		
	Quỹ	Tham chiếu	+/-		Quỹ	Tham chiếu	
HSX: VJC	0.00		1.01		-1.01	0.00	47.10
HSX: GEX	0.00		0.69		-0.69	0.00	50.67
HSX: CTR	1.51		0.16		1.35	-14.54	-14.54
HSX: CTD	2.38		0.13		2.25	-8.65	-8.65

Lợi nhuận danh mục cổ phiếu của quỹ VCBF-TBF được so sánh với lợi nhuận tham chiếu là tổng lợi nhuận của chỉ số VNIndex. Trong quý 3 2025, danh mục cổ phiếu của Quỹ ghi nhận mức tăng 14,43%, nhưng kém hơn mức lợi nhuận 21,37% của chỉ số VN-Index. Phân bố ngành là yếu tố chính dẫn đến hiệu suất âm và cụ thể là do danh mục cổ phiếu của Quỹ đầu tư vào ngành Bất động sản (+46,13%) với tỷ trọng thấp hơn tỷ trọng tham chiếu trong khi đầu tư vào ngành Công nghệ thông tin (-8,89%) với tỷ trọng cao hơn tỷ trọng tham chiếu. Cổ phiếu VIC và VHM tăng mạnh trong quý khi triển vọng kinh doanh của hai doanh nghiệp được cải thiện rõ rệt, như đề cập chi tiết ở phần cập nhật doanh nghiệp ở trang sau. Hai cổ phiếu này đóng góp lớn nhất vào mức tăng của toàn ngành Bất động sản. Danh mục của Quỹ đầu tư với tỷ trọng thấp hơn tỷ trọng tham chiếu và cổ phiếu VIC do lo ngại về đòn bẩy tài chính cao (tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu đạt 146% tính đến cuối quý 2 2025), lỗ từ hoạt động kinh doanh (VIC ghi nhận mức lỗ của cổ đông công ty mẹ 625 tỷ đồng trong 12 tháng gần nhất) và định giá kém hấp dẫn (tại thời điểm cuối quý 2 2025, cổ phiếu VIC giao dịch ở mức P/E âm và P/B là 2,6 lần). Danh mục cũng đầu tư với tỷ trọng thấp hơn tỷ trọng tham chiếu vào VHM, là công ty con của VIC, do lo ngại rủi ro liên quan đến VIC như đã phân tích ở trên. Ngược lại, cổ phiếu FPT, mã có tỷ trọng lớn nhất trong ngành Công nghệ thông tin, tiếp tục giảm 9,5% trong quý 2 và dẫn đến hiệu suất kém của toàn ngành.

Về lựa chọn cổ phiếu, hiệu suất âm chủ yếu vì danh mục cổ phiếu của Quỹ không đầu tư vào các cổ phiếu tăng mạnh trong quý 3 bao gồm cổ phiếu của CTCP Hàng không Vietjet (HSX: VJC, +47,1%) và CTCP Tập đoàn Gelex (HSX: GEX, +50,67%) và đầu tư với tỷ trọng cao hơn tỷ trọng tham chiếu vào các cổ phiếu mà giá giảm như cổ phiếu của Tổng CTCP Công trình Viettel (HSX: CTR, -14,54%) và CTCP Xây dựng Coteccons (HSX: CTD, -8,65%). Quỹ không đầu tư vào hai cổ phiếu VJC và GEX do lo ngại về chất lượng lợi nhuận cũng như định giá kém hấp dẫn. Cụ thể, tại thời điểm đầu quý 3 2025, hai cổ phiếu này đang giao dịch ở mức P/E dựa trên lợi nhuận 12 tháng gần nhất (TTM) lần lượt là 27,6 lần và 21,2 lần. Ngược lại, giá cổ phiếu CTR và CTD giảm trong quý và chưa phản ánh đúng kết quả kinh doanh vững chắc cũng như triển vọng tăng trưởng tích cực của hai doanh nghiệp. Cụ thể, CTR ghi nhận lợi nhuận sau thuế tăng 15,8% so với cùng kỳ trong quý 2 2025 và đặt mục tiêu tăng trưởng bình quân hàng năm từ 15% đến 20% trong giai đoạn 2025–2030. CTD báo cáo lợi nhuận sau thuế 196 tỷ đồng (+184% so với cùng kỳ) trong quý 2 2025 (quý 4 năm tài chính 2025 của CTD), đồng thời đặt

kế hoạch cao cho năm tài chính 2026 với 30.000 tỷ đồng (+20,6% so với cùng kỳ) doanh thu và 700 tỷ đồng (+53,5% so với cùng kỳ) lợi nhuận sau thuế.

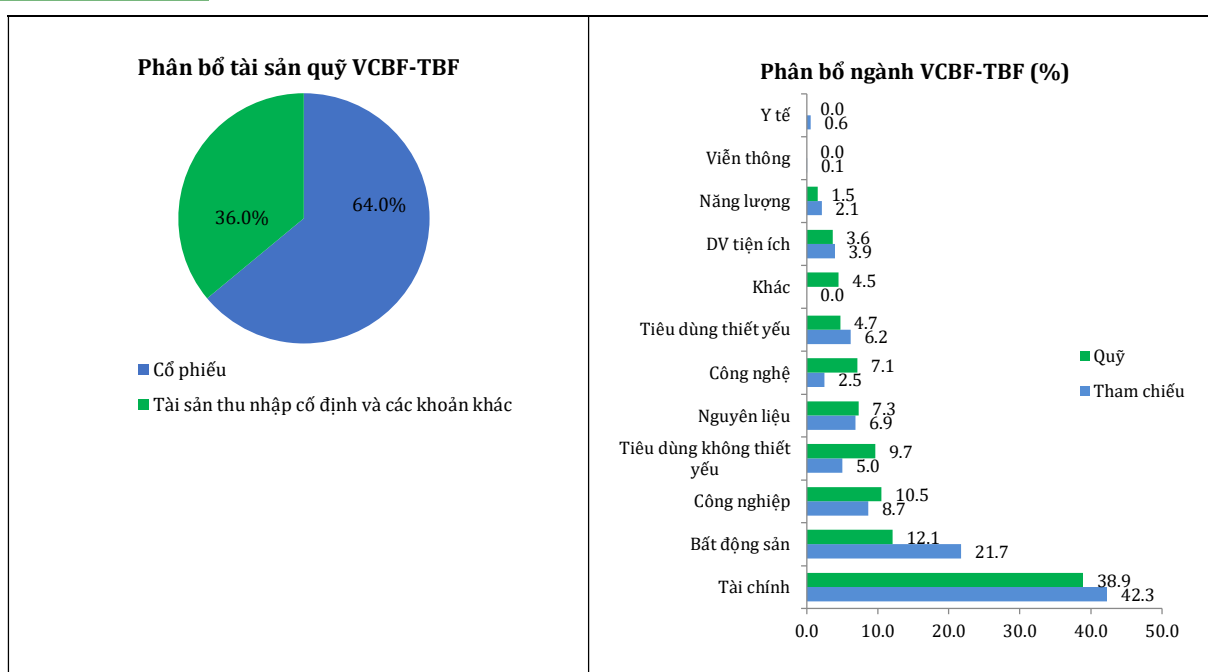
Xét theo lợi nhuận tuyệt đối, các cổ phiếu đóng góp lớn nhất vào kết quả của danh mục cổ phiếu của Quỹ trong quý 3 năm 2025 bao gồm cổ phiếu của Ngân hàng TMCP Quân đội (HSX: MBB), Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (HSX: STB), Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HSX: VPB) và cổ phiếu VIC và VHM.

- Cổ phiếu MBB tăng mạnh 35,4% trong quý 3 2025, được hỗ trợ bởi kết quả kinh doanh ấn tượng và triển vọng tích cực của ngân hàng. Trong quý 2 2025, MBB ghi nhận lợi nhuận hoạt động hợp nhất trước dự phòng (PPOP) đạt 12.289 tỷ đồng (+27,5% so với cùng kỳ, +8,1% so với quý trước), nhờ tăng trưởng mạnh mẽ của thu nhập lãi thuần (+17,5% so với cùng kỳ) và thu nhập tài chính thuần (+35,5% so với cùng kỳ). Tuy nhiên, lợi nhuận trước thuế (PBT) giảm nhẹ xuống mức 7.503 tỷ đồng (-1,7% so với cùng kỳ) do chi phí dự phòng tăng. Tăng trưởng tín dụng tăng tốc lên 12,3% tại thời điểm cuối quý 2, tăng mạnh so với mức 2,3% trong quý 1 2025, trong khi ngân hàng duy trì tỷ lệ CASA cao nhất ngành ở mức 37,9%. Về triển vọng, MBB tiếp tục mở rộng hệ sinh thái tài chính, đáng chú ý là việc ký biên bản ghi nhớ với Dunamu – đơn vị vận hành Upbit, sàn giao dịch tiền điện tử lớn nhất Hàn Quốc – nhằm khảo sát cơ hội phát triển nền tảng giao dịch tài sản số tại Việt Nam. Ngân hàng cũng đã nhận giấy phép sản xuất vàng miếng để mở rộng thêm lĩnh vực kinh doanh. Trong quý 3 2025, MBB dự kiến đạt tăng trưởng tín dụng lũy kế từ đầu năm 18% và biên lãi ròng (NIM) sẽ được cải thiện nhẹ. Tại ngày 10/10/2025, cổ phiếu MBB đang giao dịch ở mức P/B dự phóng 2025 là 1,65 lần.
- Cổ phiếu STB tăng 21,8% trong quý 3 2025, được hỗ trợ bởi kết quả kinh doanh khả quan và quá trình tái cơ cấu diễn biến tích cực. Trong quý 2 2025, ngân hàng ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 8.680 tỷ đồng (+8,6% so với cùng kỳ) và lợi nhuận trước thuế (PBT) đạt 3.657 tỷ đồng (+36,1% so với cùng kỳ), tiếp tục duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ từ đầu năm. Tăng trưởng tín dụng đạt 8,5% lũy kế từ đầu năm, thấp hơn so với mức trung bình ngành 9,9%. Liên quan đến việc bán các khoản nợ có tài sản bảo đảm là dự án Khu công nghiệp và Khu dân cư Phong Phú tại TP. Hồ Chí Minh, STB kỳ vọng sẽ thu hồi 100% giá trị đấu giá trong năm 2025, sớm hơn kế hoạch ban đầu. Ngoài ra, ngân hàng cho biết đã trình Chính phủ phê duyệt kế hoạch thoái 32,5% vốn cổ phần của STB là phần vốn trước đây được dùng để thế chấp cho các khoản vay tồn đọng. Khi giao dịch này hoàn tất, STB kỳ vọng sẽ thu được nguồn vốn đáng kể để hỗ trợ hoạt động cốt lõi và ghi nhận thu nhập bất thường từ hoàn nhập dự phòng đã lập cho các khoản vay có liên quan. STB dự kiến khôi phục chi trả cổ tức sau khi hoàn tất quá trình tái cơ cấu. Tại ngày 10/10/2025, cổ phiếu STB đang giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2025 là 1,7 lần.
- Cổ phiếu VPB tăng mạnh 68,1% trong quý 3 2025, được thúc đẩy bởi sự phục hồi lợi nhuận ấn tượng của ngân hàng và tâm lý tích cực của thị trường trước thềm IPO của công ty con VPBank Securities (VPBankS). Trong quý 2 2025, VPB ghi nhận lợi nhuận trước thuế (PBT) đạt 6.215 tỷ đồng, tăng 38,3% so với cùng kỳ và 23,9% so với quý trước. Thu nhập lãi thuần (NII) tăng 9% so với cùng kỳ, được hỗ trợ bởi tăng trưởng

- tín dụng mạnh mẽ 18,4% lũy kế từ đầu năm, dù biên lãi ròng (NIM) giảm xuống mức 5,02% trong quý 2 2025, so với mức 6,08% cùng kỳ năm 2024. Chi phí dự phòng rủi ro giảm đáng kể 29% so với cùng kỳ và 11% so với quý trước, góp phần tích cực vào kết quả lợi nhuận ròng. Chất lượng tài sản tiếp tục được cải thiện, với tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm xuống 3,97% trong quý 2 2025, so với mức 5,16% cùng kỳ năm 2024 và 4,74% trong quý 1 2025. Bước sang quý 3 và nửa cuối năm 2025, VPB kỳ vọng sẽ duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận, được hỗ trợ bởi tăng trưởng tín dụng và cải thiện về hiệu quả hoạt động của các công ty con. Tại ngày 10/10/2025, cổ phiếu VPB đang giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2025 là 1,7 lần.
- Cổ phiếu VIC tăng mạnh 82,9% trong quý 3 2025, được thúc đẩy bởi kết quả hoạt động cải thiện ở cả ba mảng kinh doanh – sản xuất ô tô, bất động sản và du lịch – khách sạn, cùng với tâm lý tích cực về khả năng tham gia dự án đường sắt cao tốc Bắc Nam. Trong quý 2 2025, VIC ghi nhận doanh thu 46.422 tỷ đồng (+9,7% YoY) và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ (NPAT-MI) âm 941 tỷ đồng, cải thiện 72% so với mức âm 3.518 tỷ đồng trong quý 2 2024, chủ yếu nhờ sự phục hồi mạnh của mảng du lịch – khách sạn và khoản hỗ trợ vốn từ chủ tịch của tập đoàn. Mảng du lịch – khách sạn ghi nhận dòng tiền hoạt động dương 1,9 nghìn tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2025, so với mức âm cùng kỳ năm trước; lỗ trước thuế giảm mạnh xuống -32 tỷ đồng, cải thiện 98% YoY từ mức -1.326 tỷ đồng, nhờ tỷ lệ lấp đầy phòng tăng lên 55% (so với 46% trong nửa đầu năm 2024). Ở mảng công nghiệp, VinFast giao 35.837 xe trong quý 2 2025, tăng 1,7 lần so với cùng kỳ năm trước, chủ yếu tại thị trường nội địa, chiếm khoảng 40% thị phần và duy trì vị trí dẫn đầu tại Việt Nam. Tuy nhiên, VinFast vẫn chưa thể đạt mức hòa vốn và để hỗ trợ thanh khoản và lợi nhuận của doanh nghiệp này, chủ tịch của VIC đã hỗ trợ thêm 18 nghìn tỷ đồng vốn trong quý 2 2025, sau khi đã hỗ trợ 5,2 nghìn tỷ đồng trong quý 1 2025. Tại thời điểm cuối quý 2 2025, nợ ròng của VIC đạt 194,6 nghìn tỷ đồng (+11,3% YTD, -6,4% QoQ), với tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu tăng lên 1,23 lần (so với 1,14 lần cuối năm 2024), chủ yếu do vay dài hạn tăng. Triển vọng kinh doanh của VIC vẫn tích cực, được hỗ trợ bởi: (1) đà hồi phục của thị trường bất động sản, (2) kế hoạch triển khai nhiều dự án bất lớn trên phạm vi toàn quốc của Vinhomes và (3) tăng trưởng sản lượng bán xe điện và cải thiện về biên lợi nhuận nhờ các nỗ lực tối ưu hóa chi phí của VinFast. Tuy nhiên, đòn bẩy tài chính của VIC vẫn ở mức cao và cần được theo dõi chặt chẽ. Tại ngày 10/10/2025, cổ phiếu VIC đang giao dịch ở mức P/B là 5,3 lần.
 - Cổ phiếu VHM tăng 34,3% trong quý 3 2025, vượt trội đáng kể so với thị trường. Đà tăng được hỗ trợ bởi hoạt động bán các dự án bất động sản (presales) mạnh mẽ, kết quả kinh doanh cải thiện của các công ty con trong hệ sinh thái Vingroup – đặc biệt là VinFast, cùng với kỳ vọng tích cực về khả năng mở rộng quỹ đất gắn liền với dự án đường sắt cao tốc Bắc Nam. Trong quý 2 2025, VHM ghi nhận doanh thu 18,9 nghìn tỷ đồng (-33,1% so với cùng kỳ) và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ (NPAT-MI) 7,5 nghìn tỷ đồng (-31,1% so với cùng kỳ), chủ yếu do sự khác biệt về tiến độ bàn giao dự án giữa các kỳ. Giá trị hợp đồng ký mới (contracted sales) trong 6 tháng đầu năm 2025 đạt 67,5 nghìn tỷ đồng (+31% so với cùng kỳ), chủ yếu đến từ các dự án Wonder

City (Hà Nội) và Royal Island (Hải Phòng) – phản ánh diễn biến tích cực của thị trường bất động sản nhà ở và hiệu quả bán hàng vượt trội của VHM. Giá trị hợp đồng chưa ghi nhận doanh thu (unbilled bookings) đạt 138,2 nghìn tỷ đồng (+47% so với thời điểm đầu năm, +15% so với cùng kỳ), hứa hẹn triển vọng doanh thu tích cực trong giai đoạn 2025–2026. Về tài chính, nợ ròng giảm xuống 38,3 nghìn tỷ đồng (-21,9% so với thời điểm đầu năm, -39,3% so với quý trước), giúp tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu cải thiện về mức 16,6%, giảm 6 điểm phần trăm so với đầu năm. Triển vọng năm 2025 của VHM vẫn tích cực, được hỗ trợ bởi: (1) giá trị hợp đồng chưa ghi nhận doanh thu lớn và (2) kế hoạch triển khai nhiều dự án lớn bao gồm Hậu Nghĩa – Đức Hòa, Golden City Hải Phòng, và Cần Giờ. Tại ngày 10/10/2025, cổ phiếu VHM đang giao dịch ở mức P/B là 2,4 lần.

Phân bổ tài sản

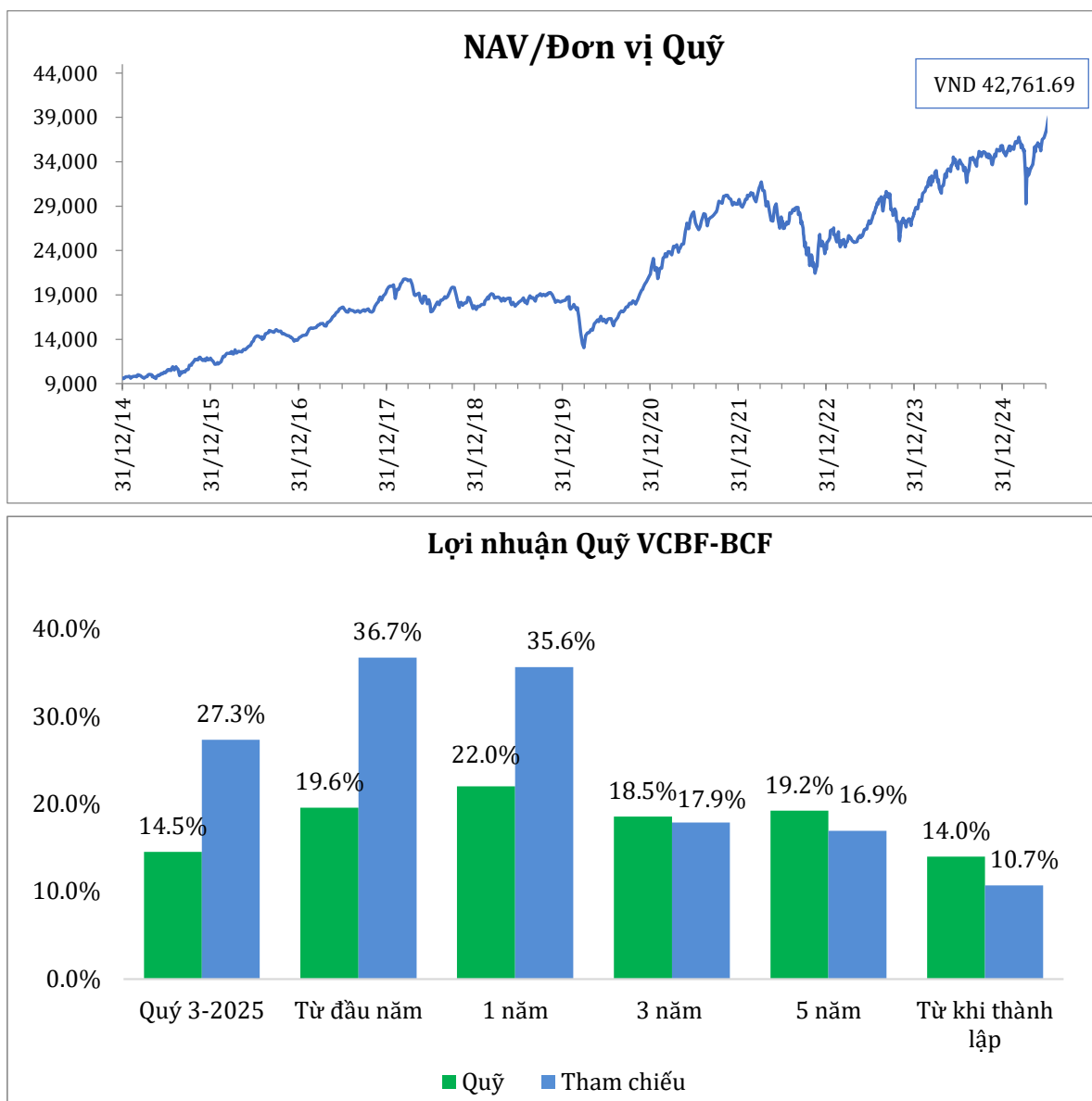


Top 10 Chứng khoán Nắm Giữ	% NAV	Chỉ số	DM	Tham chiếu	+/-
NH Thương mại CP Quân đội (MBB)	5.6%	Giá/thu nhập (P/E)	13.6	15.4	-1.8
NH Thương mại CP Sài Gòn Thương Tín (STB)	5.1%	Giá/giá trị sổ sách (P/B)	2.0	2.0	0.0
Trái phiếu CTCP Masan Meatlife (MML121021)	4.3%	Cổ tức/Giá (D/P)	1.7	1.4	0.4
CTCP FPT (FPT)	3.9%	Giá/dòng tiền (P/CF)	8.4	8.5	-0.2
CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG)	3.8%	EV/EBITDA	12.6	17.2	-4.6
CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG)	3.7%	ROE (năm gần nhất)	17.3	14.0	3.3
Trái phiếu Công ty cổ phần Đầu tư Nam Long (NLG12501)	3.3%	Tăng trưởng EPS - quý gần nhất (yoy)	1.9	1.8	0.1
Trái phiếu Tổng Công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp - CTCP (BCM12427003)	3.3%	Tăng trưởng EPS - năm gần nhất (yoy)	1.0	1.1	-0.1
Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB)	2.7%	Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.2	0.3	0.0
CTCP Vinhomes (VHM)	2.5%	Hệ số thanh toán hiện hành	0.0	0.0	0.0

Số liệu tại ngày 30/09/2025

4.4. Quỹ Đầu Tư Cổ Phiếu Hàng Đầu VCBF (VCBF-BCF)

Tổng quan kết quả đầu tư



Lưu ý:

- Lợi nhuận được tính theo năm theo phương pháp lãi kép, sau khi đã trừ tất cả các khoản phí. Lợi nhuận được tính bởi VCBF dựa trên NAV do Standard Chartered Bank (Vietnam) Ltd cung cấp và chưa được kiểm toán bởi bên thứ ba. Lợi nhuận quá khứ không ngụ ý hoặc đảm bảo kết quả đầu tư trong tương lai.
- Lợi nhuận tham chiếu của Quỹ là thay đổi của chỉ số VN100

Trong quý 3 2025, Quỹ VCBF-BCF đạt mức lợi nhuận tuyệt đối ấn tượng 14,5% nhưng vẫn thấp hơn mức tăng 27,3% của danh mục tham chiếu là chỉ số VN100. Kể từ khi thành lập, quỹ đã mang lại lợi nhuận vượt trội 3,7% mỗi năm so với lợi nhuận tham chiếu.

Phân tích đóng góp lợi nhuận

Phân tích đóng góp lợi nhuận quỹ VCBF-BCF: Quý 3 2025						
Tổng lợi nhuận (%)			Phân bố ngành (%)	Lựa chọn cổ phiếu (%)	Lợi nhuận vượt trội (%)	
Quỹ	Tham chiếu	+/-				
15.08	28.22	-13.14	-6.10	-7.04	-13.14	
Phân bố ngành	Tỷ trọng bình quân (%)			% Tổng lợi nhuận		
	Quỹ	Tham chiếu	+/-	Quỹ	Tham chiếu	
Bất động sản	9.41	16.62	-7.21	37.98	51.41	
Công nghệ thông tin	7.55	5.94	1.61	-8.88	-9.29	
Lựa chọn cổ phiếu	Tỷ trọng bình quân (%)			% Tổng lợi nhuận		
	Quỹ	Tham chiếu	+/-	Quỹ	Tham chiếu	
HSX: LPB	0.00	4.33	-4.33	0.00	53.50	
HSX: VIX	0.00	1.60	-1.60	0.00	183.10	
HSX: VPB	1.98	4.54	-2.56	68.10	68.10	
HSX: GEX	0.00	1.28	-1.28	0.00	50.60	
HSX: VJC	0.00	1.37	-1.37	0.00	47.10	

Lợi nhuận danh mục cổ phiếu của VCBF-BCF được so sánh với lợi nhuận tham chiếu là tổng lợi nhuận của chỉ số VN100. Trong quý 3 2025, danh mục cổ phiếu của Quỹ tăng 15,08% nhưng thấp hơn mức tăng 28,22% của chỉ số VN100. Hiệu suất âm này là do cả phân bố ngành và lựa chọn cổ phiếu. Quỹ VCBF-BCF có hiệu suất âm từ phân bố ngành trong quý 3 cũng vì các yếu tố tương tự như của quỹ VCBF-TBF mà cụ thể là đầu tư với tỷ trọng thấp hơn tỷ trọng tham chiếu vào ngành Bất động sản và với tỷ trọng cao hơn tỷ trọng tham chiếu vào ngành Công nghệ thông tin như được trình bày ở phía trên.

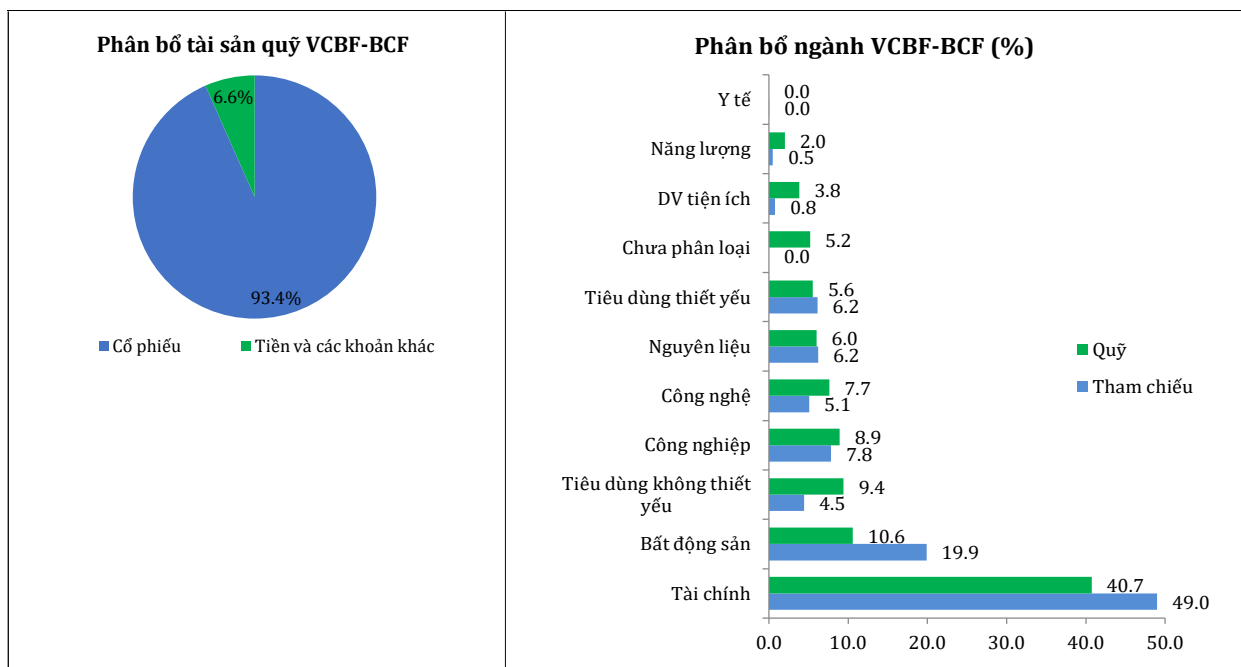
Về lựa chọn cổ phiếu, lợi nhuận của Quỹ thấp hơn lợi nhuận tham chiếu do Quỹ không đầu tư hoặc đầu tư với tỷ trọng thấp hơn tỷ trọng tham chiếu vào các cổ phiếu tăng mạnh trong quý, bao gồm cổ phiếu của Ngân hàng TMCP Lộc Phát (HSX: LPB), CTCP Chứng khoán VIX (HSX: VIX), cũng như VPB, GEX và VJC. Cụ thể, Quỹ không đầu tư vào các cổ phiếu LPB, VIX, GEX và VJC do định giá kém hấp dẫn và lo ngại về chất lượng lợi nhuận. Đối với cổ phiếu VPB, Quỹ nắm tỷ trọng thấp hơn chỉ số tham chiếu, do chất lượng tài sản và hiệu quả sinh lời của ngân hàng thấp hơn so với các ngân hàng mà Quỹ đang nắm tỷ trọng cao.

Các cổ phiếu đóng góp nhiều nhất vào lợi nhuận tuyệt đối của danh mục cổ phiếu của quỹ trong Quý 3 2025 bao gồm cổ phiếu MBB, VIC, VPB, STB và cổ phiếu của CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HSX: HPG). Vui lòng xem chi tiết cập nhật về các cổ phiếu MBB, VIC, VPB và STB ở các trang sau của báo cáo này.

- Cổ phiếu HPG tăng 24% trong quý 3 2025, phản ánh sự phục hồi mạnh mẽ của lợi nhuận của doanh nghiệp. Trong quý 2 2025, HPG ghi nhận 35,9 nghìn tỷ đồng (-9% so với cùng kỳ) doanh thu và 4,3 nghìn tỷ đồng (+28,2% so với cùng kỳ) lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ (NPAT-MI). Lợi nhuận tăng trưởng mạnh là nhờ cải thiện về biên lợi nhuận của tất cả các mảng kinh doanh, đặc biệt là thép. Cụ thể, biên lợi nhuận gộp tăng lên 18,4% từ 13,3% trong quý 2 2024 và 14,4% trong quý 1 2025 — mức cao nhất kể từ đầu năm 2022 — nhờ sản lượng thép tăng và chi phí đầu vào giảm. Giá than cốc và quặng sắt lần lượt giảm 28% so với cùng kỳ (-2% so với quý trước) và 14% so với cùng kỳ (-4% so với quý trước). Sản lượng bán cũng cải thiện rõ rệt, với sản lượng HRC tăng 35% so với cùng kỳ và thép xây dựng tăng 11% so với cùng kỳ, được hỗ trợ bởi việc vận hành thương mại lò cao số 1 của giai đoạn 2 của Khu liên hợp Gang thép Dung Quất (DQSC2) từ tháng 3, cùng việc Chính phủ áp dụng biện pháp

chống bán phá giá (AD20) đối với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc. Trong thời gian tới, lò cao số 2 của DQSC2 dự kiến sẽ đi vào hoạt động trong quý 4 2025, giúp tăng công suất thép thô thêm 66% so với năm 2024, qua đó giúp HPG tận dụng tốt đà phục hồi của thị trường thép. Trong nửa cuối năm 2025, giá bán bình quân dự kiến sẽ tăng, được hỗ trợ bởi đầu tư công mạnh mẽ, sự phục hồi của thị trường bất động sản, các biện pháp bảo hộ thương mại, và tồn kho thấp tại Trung Quốc. Tại ngày 10/10/2025, cổ phiếu HPG đang giao dịch ở mức P/E dự phóng năm 2025 là 12 lần.

Phân Bố Tài Sản Của Quỹ

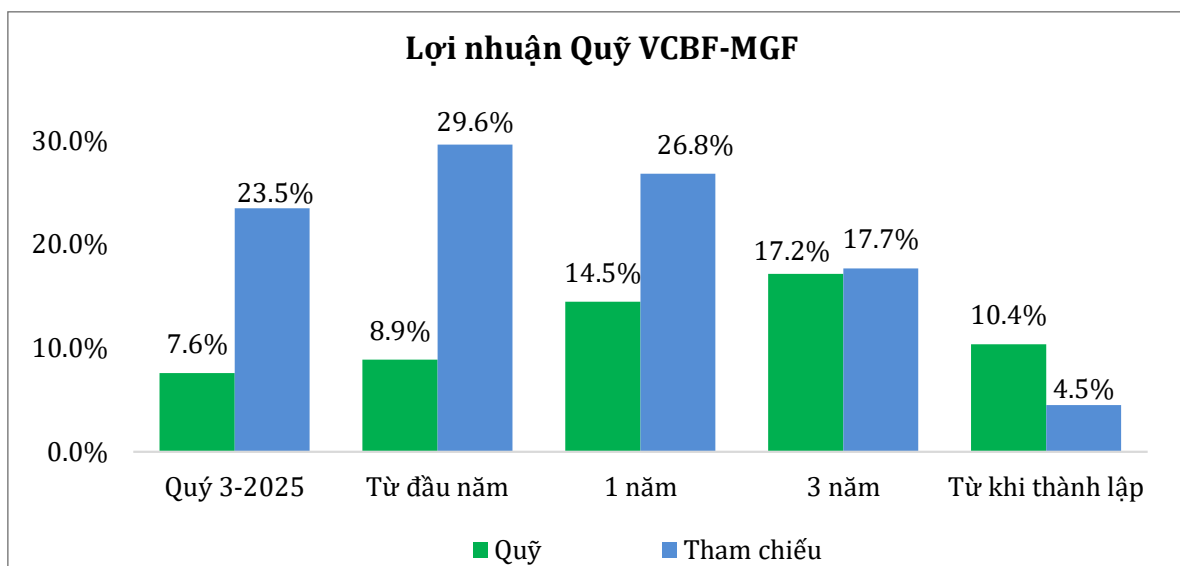
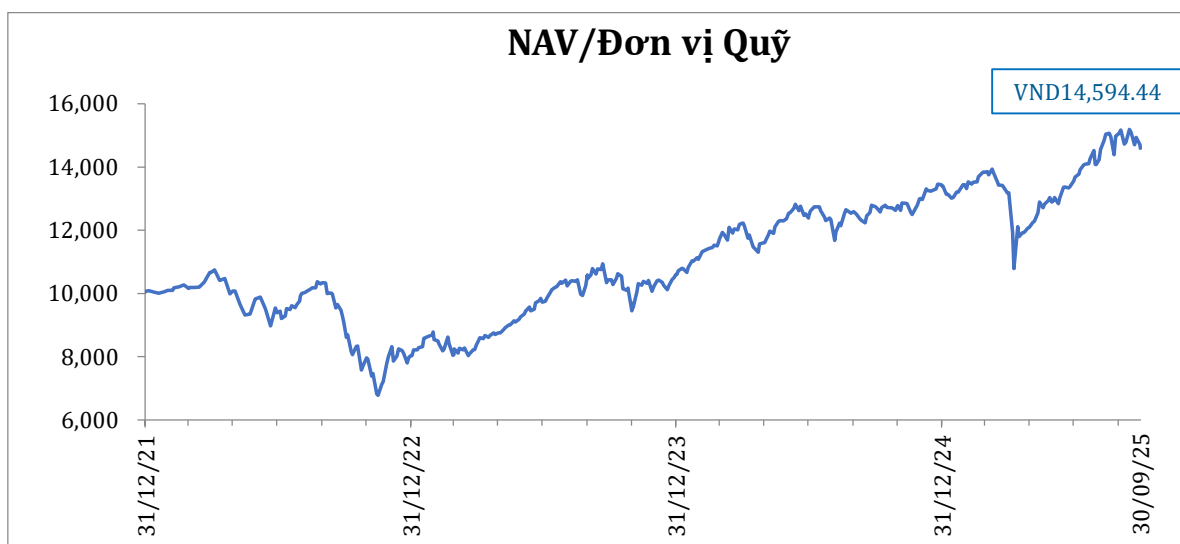


Top 10 Cổ Phiếu Nắm Giữ		% NAV	Chỉ số		
			DM	Tham chiếu	+/-
NH Thương mại CP Quân đội (MBB)	9.7%	Giá/thu nhập (P/E)	13.9	15.1	-1.2
CTCP FPT (FPT)	6.2%	Giá/giá trị sổ sách (P/B)	2.1	2.1	-0.1
NH Thương mại CP Sài Gòn Thương Tín (STB)	5.8%	Cổ tức/Giá (D/P)	1.7	1.5	0.3
CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG)	5.6%	Giá/dòng tiền (P/CF)	8.8	9.9	-1.1
CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG)	5.2%	EV/EBITDA	13.1	15.0	-1.9
NH TMCP Công thương Việt Nam (CTG)	5.0%	ROE (năm gần nhất)	17.1	15.1	2.1
NH Thương mại CP Á Châu (ACB)	3.8%	Tăng trưởng EPS - quý gần nhất (yoy)	0.2	0.3	-0.1
CTCP Nước - Môi trường Bình Dương (BWE)	3.6%	Tăng trưởng EPS - năm gần nhất (yoy)	0.2	0.3	-0.1
CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ)	3.6%	Nợ/Vốn chủ sở hữu	1.0	1.1	-0.1
CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HCM)	3.6%	Hệ số thanh toán hiện hành	1.7	1.8	-0.1

Số liệu tại ngày 30/09/2025

4.5. Quỹ Đầu Tư Cổ Phiếu Tăng Trưởng VCBF (VCBF-MGF)

Tổng quan kết quả đầu tư



Lưu ý:

- Lợi nhuận được tính theo năm theo phương pháp lãi kép, sau khi đã trừ tất cả các khoản phí. Lợi nhuận được tính bởi VCBF dựa trên NAV do Standard Chartered Bank (Vietnam) Ltd cung cấp và chưa được kiểm toán bởi bên thứ ba. Lợi nhuận quá khứ không ngụ ý hoặc đảm bảo kết quả đầu tư trong tương lai.
- Lợi nhuận tham chiếu của Quỹ là thay đổi của chỉ số VN70

Trong quý 3 2025, quỹ VCBF-MGF đạt mức lợi nhuận 7,6%, thấp hơn mức tăng 23,5% của chỉ số tham chiếu là VNMidcap Index (hoặc VN70). Từ khi thành lập (02/12/2021), Quỹ đạt lợi nhuận vượt trội 5,9% mỗi năm so với chỉ số tham chiếu.

Phân tích đóng góp lợi nhuận

Phân tích đóng góp lợi nhuận quỹ VCBF-MGF: Quý 3 2025						
Quỹ	Tổng lợi nhuận (%)			Phân bổ ngành (%)	Lựa chọn cổ phiếu (%)	Lợi nhuận vượt trội (%)
	Tham chiếu	+/-				
	7.97	24.79	-16.82	-6.25	-10.57	-16.82
Phân bổ ngành	Tỷ trọng bình quân (%)			% Tổng lợi nhuận		
	Quỹ	Tham chiếu	+/-	Quỹ	Tham chiếu	
Công nghệ thông tin	8.84	1.36	7.48	-8.38	-6.14	
Hàng tiêu dùng không thiết yếu	11.69	5.79	5.90	7.90	-3.00	
Lựa chọn cổ phiếu	Tỷ trọng bình quân (%)			% Tổng lợi nhuận		
	Quỹ	Tham chiếu	+/-	Quỹ	Tham chiếu	
HSX: GEX	0.00	4.88	-4.88	0.00	50.65	
HSX: CII	0.00	1.61	-1.61	0.00	101.20	
HSX: VIX	0.00	6.03	-6.03	0.00	183.10	
HSX: VND	0.00	3.69	-3.69	0.00	30.52	

Lợi nhuận danh mục cổ phiếu của quỹ VCBF-MGF được so sánh với lợi nhuận tham chiếu là tổng lợi nhuận của chỉ số VN70. Trong quý 3 2025, danh mục cổ phiếu của Quỹ tăng 7,97%, thấp hơn mức tăng 24,79% của chỉ số VN70. Hiệu suất âm của Quỹ đến từ cả phân bổ ngành và lựa chọn cổ phiếu. Về phân bổ ngành, hiệu suất âm chủ yếu do Quỹ đầu tư với tỷ trọng cao hơn tỷ trọng tham chiếu vào ngành Công nghệ thông tin, cụ thể là vào cổ phiếu FPT, và ngành Hàng tiêu dùng không thiết yếu – hai nhóm ngành có diễn biến kém hơn thị trường.

Về lựa chọn cổ phiếu, hiệu suất âm phần lớn do Quỹ không đầu tư vào các cổ phiếu tăng mạnh trong kỳ, bao gồm Gelex, VIX và cổ phiếu của CTCP Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật Thành phố Hồ Chí Minh (HSX: CII) và CTCP Chứng khoán VNDIRECT (HSX: VND). Cụ thể, Quỹ không đầu tư vào cổ phiếu GEX do lo ngại về chất lượng lợi nhuận và định giá không hấp dẫn, khi cổ phiếu này được giao dịch ở mức P/E dựa trên lợi nhuận 12 tháng gần nhất (TTM) là 21,2 lần tại thời điểm đầu quý 3 2025. Đối với CII, giá cổ phiếu tăng mạnh trong quý 3 sau thông tin công ty có thể được cấp quyền phát triển một số khu đất tại Thủ Thiêm (TP. Hồ Chí Minh) với mức thuế chuyển quyền sử dụng đất ưu đãi. Tuy nhiên, khả năng CII được cấp phép và mức phí thực tế vẫn chưa rõ ràng, do đó cơ hội này không phù hợp với triết lý đầu tư của VCBF. Ngoài ra, Quỹ không đầu tư vào hai công ty chứng khoán VIX và VND do lo ngại về khả năng duy trì lợi nhuận trong dài hạn. VIX phụ thuộc lớn vào hoạt động đầu tư tự doanh, trong khi VND chịu cạnh tranh gay gắt trong bối cảnh nhiều công ty chứng khoán tiến hành tăng vốn quy mô lớn.

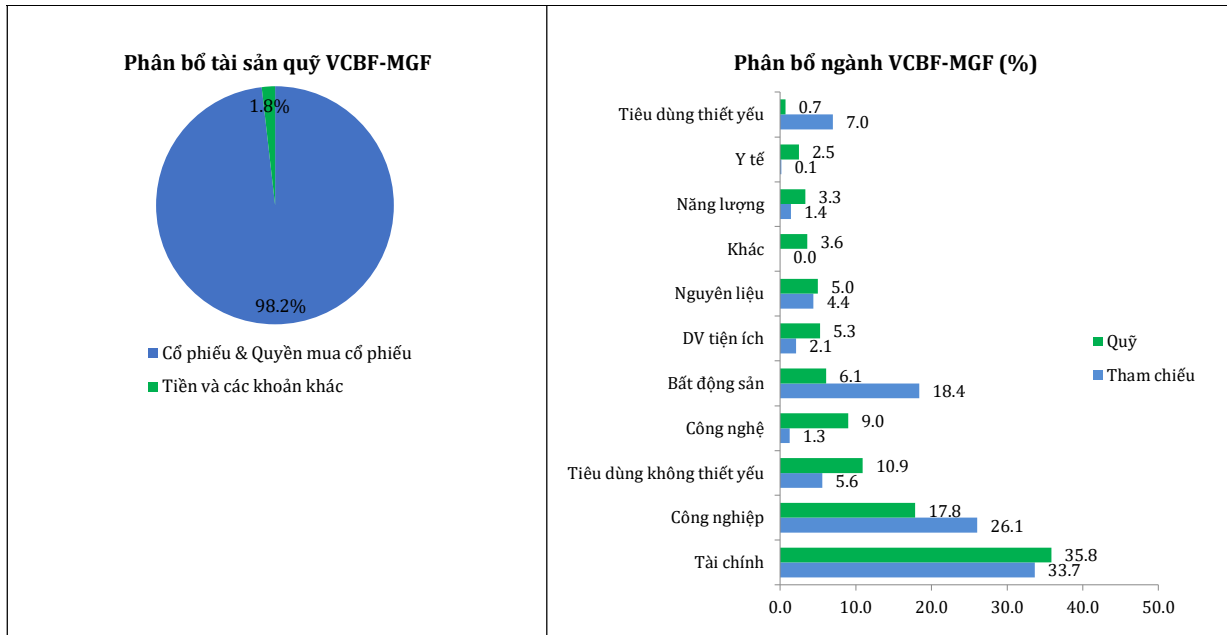
Trong quý 2 2025, các cổ phiếu đóng góp lớn nhất vào lợi nhuận tuyệt đối của danh mục cổ phiếu của Quỹ bao gồm MBB, STB và cổ phiếu của CTCP Đầu tư Thế giới Di động (HSX: MWG), Ngân hàng TMCP Á Châu (HSX: ACB) và Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam (HSX: VIB).

Vui lòng xem chi tiết cập nhật về các cổ phiếu MBB và STB ở trang 17 của báo cáo này.

- Giá cổ phiếu MWG tăng 22,2% trong quý 3 2025, chủ yếu nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của lợi nhuận và triển vọng kinh doanh tích cực. Trong quý 2 2025, MWG ghi nhận doanh thu thuần 37.619 tỷ đồng (+10,2% so với cùng kỳ) và lợi nhuận sau thuế 1.657 tỷ đồng (+41,3% so với cùng kỳ), nhờ sự cải thiện rõ rệt về cả doanh số và biên lợi nhuận của các chuỗi bán lẻ điện tử và công nghệ (TGDD và DMX). Mảng bán lẻ thực phẩm và hàng tiêu dùng nhanh (chuỗi BHX) đạt doanh thu 11.591 tỷ đồng (+14,3% so với cùng kỳ), được thúc đẩy bởi mở rộng mạng lưới cửa hàng. Sau khi đạt lợi nhuận

- đương 103 tỷ đồng trong năm 2024, BHX đã đẩy mạnh mở rộng hệ thống, mở thêm khoảng 530 cửa hàng mới tại các khu vực hiện hữu và miền Trung, nhằm gia tăng thị phần trong lĩnh vực bán lẻ thực phẩm và hàng tiêu dùng nhanh, vốn vẫn chịu sự chi phối lớn của kênh bán lẻ truyền thống. Lợi nhuận sau thuế của chuỗi BHX trong 6 tháng đầu năm 2025 đạt 222 tỷ đồng (+325% so với cùng kỳ), dù doanh thu bình quân trên mỗi cửa hàng giảm nhẹ (6T 2025: 1,88 tỷ đồng, so với 1,93 tỷ đồng cùng kỳ 2024). Những kết quả này cho thấy đà phục hồi rõ rệt và củng cố triển vọng tăng trưởng tích cực của MWG trong các quý tới. Tại ngày 10/10/2025, cổ phiếu MWG đang được giao dịch với P/E dự phóng năm 2025 là 22,8 lần và P/E dự phóng năm 2026 là 19,9 lần.
- Giá cổ phiếu ACB tăng 19,7% trong quý 3 2025, nhờ kết quả kinh doanh tích cực. Trong quý 2 2025, ngân hàng ghi nhận lợi nhuận trước thuế 6.093 tỷ đồng (+8,8% so với cùng kỳ), chủ yếu đến từ tăng trưởng mạnh của thu nhập tài chính và thu nhập bất thường, trong khi thu nhập lãi thuần vẫn còn yếu do cạnh tranh gây áp lực lên biên lãi ròng (NIM). Chất lượng tài sản duy trì tốt với tỷ lệ nợ xấu 1,3%, thấp hơn mức bình quân 2,3% của nhóm ngân hàng TMCP. Tăng trưởng tín dụng đạt 9,1% lũy kế từ đầu năm, tăng mạnh so với 3,1% trong quý 1 2025, nhờ hiệu quả tích cực ở mảng bán lẻ, doanh nghiệp vừa và nhỏ và khách hàng doanh nghiệp lớn – lĩnh vực chiến lược mới của ACB. Ban lãnh đạo kỳ vọng tăng trưởng cho vay sẽ duy trì khả quan trong nửa cuối năm 2025, được hỗ trợ bởi đà tăng trưởng của mảng doanh nghiệp và FDI và sự phục hồi của mảng bán lẻ. ACB đề ra chiến lược kinh doanh giai đoạn 2025–2030 với mục tiêu tăng gấp đôi dư nợ tín dụng và duy trì ROE ở mức 20%. Tại ngày 10/10/2025, cổ phiếu ACB giao dịch ở mức P/B dự phóng 2025 là 1,4 lần.
 - Giá cổ phiếu VIB tăng 23,9% trong quý 3 2025, được hỗ trợ bởi sự cải thiện rõ rệt về kết quả kinh doanh. Trong quý 2 2025, ngân hàng ghi nhận lợi nhuận trước thuế 2.594 tỷ đồng (+23,3% so với cùng kỳ, +7,2% so với quý trước). Dư nợ cho vay khách hàng tăng 9,9% lũy kế từ đầu năm, trong đó cho vay doanh nghiệp tăng mạnh 36,9%, còn mảng bán lẻ và SME chỉ tăng nhẹ 2,7% YTD. Biên lãi ròng (NIM) tiếp tục thu hẹp xuống 3,4% vào cuối quý 2 2025, phù hợp với chiến lược gia tăng thị phần để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng của ngân hàng. Thu hồi nợ đã xóa tăng mạnh 69% so với cùng kỳ, đạt 502 tỷ đồng trong quý 2, nâng tổng giá trị thu hồi 6 tháng đầu năm 2025 lên 844 tỷ đồng. Ban lãnh đạo cho biết những sửa đổi gần đây trong quy định về tổ chức tín dụng sẽ thúc đẩy nhanh hơn quá trình xử lý nợ xấu. Tại ngày 10/10/2025, cổ phiếu VIB giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2025 là 1,4 lần.

Phân Bố Tài Sản Của Quỹ

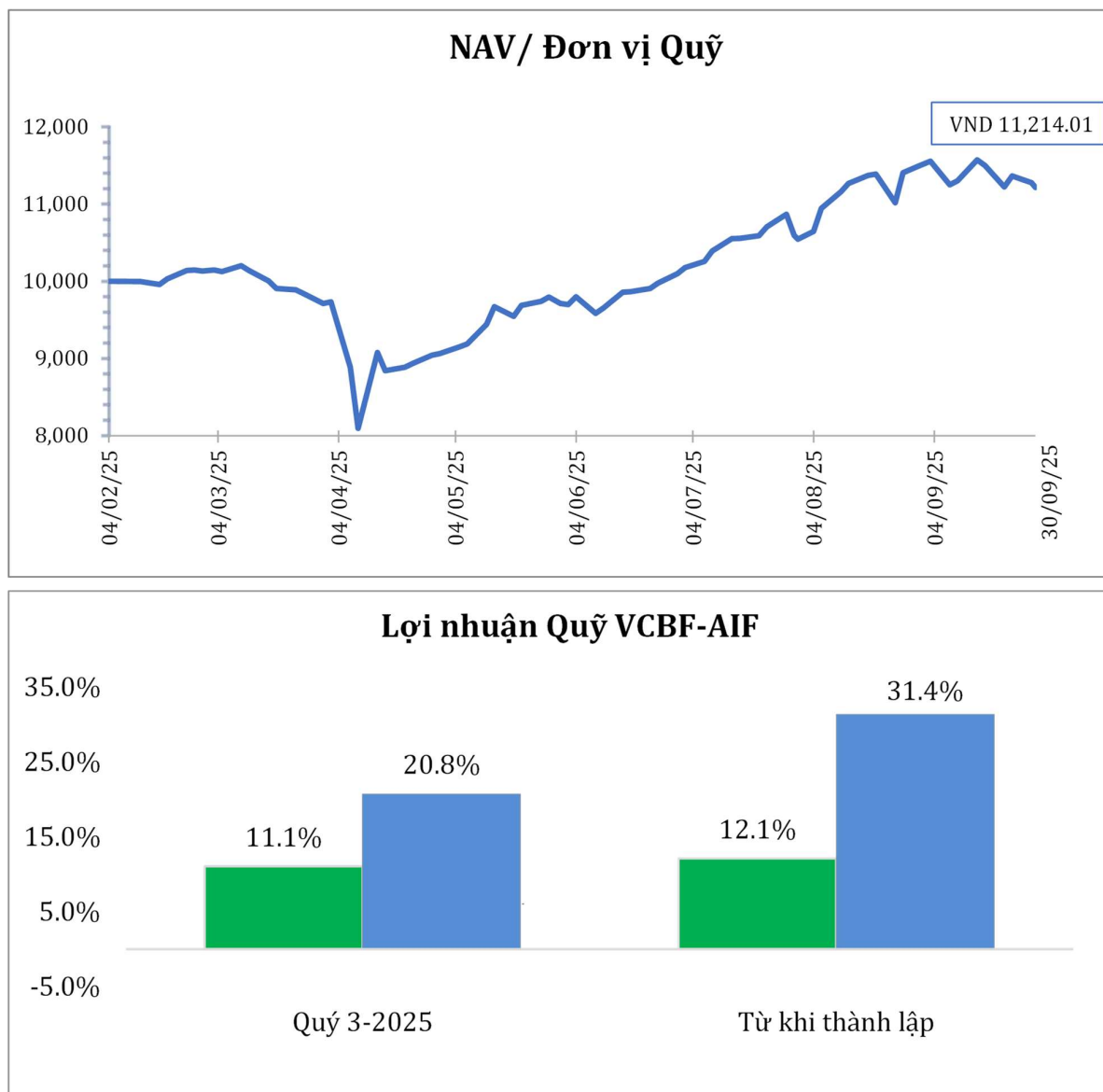


Top 10 Cổ Phiếu Nắm Giữ	% NAV	Chỉ số	DM	Tham chiếu	+/-
NH Thương mại CP Quân đội (MBB)	8.1%	Giá/thu nhập (P/E)	13.2	19.5	-6.3
NH Thương mại CP Sài Gòn Thương Tín (STB)	7.8%	Giá/giá trị sổ sách (P/B)	1.8	1.8	0.0
CTCP FPT (FPT)	5.4%	Cổ tức/Giá (D/P)	2.1	1.1	1.0
CTCP Nước - Môi trường Bình Dương (BWE)	5.2%	Giá/dòng tiền (P/CF)	7.5	7.9	-0.4
CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ)	5.0%	EV/EBITDA	11.5	18.8	-7.3
CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG)	4.8%	ROE (năm gần nhất)	16.0	10.1	5.9
NH Thương mại CP Á Châu (ACB)	4.7%	Tăng trưởng EPS - quý gần nhất (yoy)	0.2	0.2	0.0
CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HCM)	4.4%	Tăng trưởng EPS - năm gần nhất (yoy)	0.2	0.1	0.0
CTCP Đầu tư Nam Long (NLG)	3.5%	Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.8	0.9	0.0
CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG)	3.5%	Hệ số thanh toán hiện hành	2.0	2.7	-0.7

Số liệu tại ngày 30/09/2025

4.6. Quỹ Đầu Tư Thu Nhập Chủ Động VCBF (VCBF-AIF)

Tổng quan kết quả đầu tư



Lưu ý:

- Lợi nhuận được tính theo năm theo phương pháp lãi kép, sau khi đã trừ tất cả các khoản phí. Lợi nhuận được tính bởi VCBF dựa trên NAV do Standard Chartered Bank (Vietnam) Ltd cung cấp và chưa được kiểm toán bởi bên thứ ba. Lợi nhuận quá khứ không ngụ ý hoặc đảm bảo kết quả đầu tư trong tương lai.
- Lợi nhuận tham chiếu của Quỹ là thay đổi của chỉ số VN-Index

Quỹ VCBF-AIF được thành lập vào ngày 04/02/2025. Trong quý 3 2025, Quỹ đạt mức lợi nhuận 11,1%, thấp hơn 9,7% so với mức tăng của chỉ số tham chiếu, VN-Index. Tính từ ngày thành lập đến cuối quý 3 2025, Quỹ đạt mức lợi nhuận 12,1%, thấp hơn 19,3% so với mức tăng của chỉ số VN-Index.

Phân tích đóng góp lợi nhuận

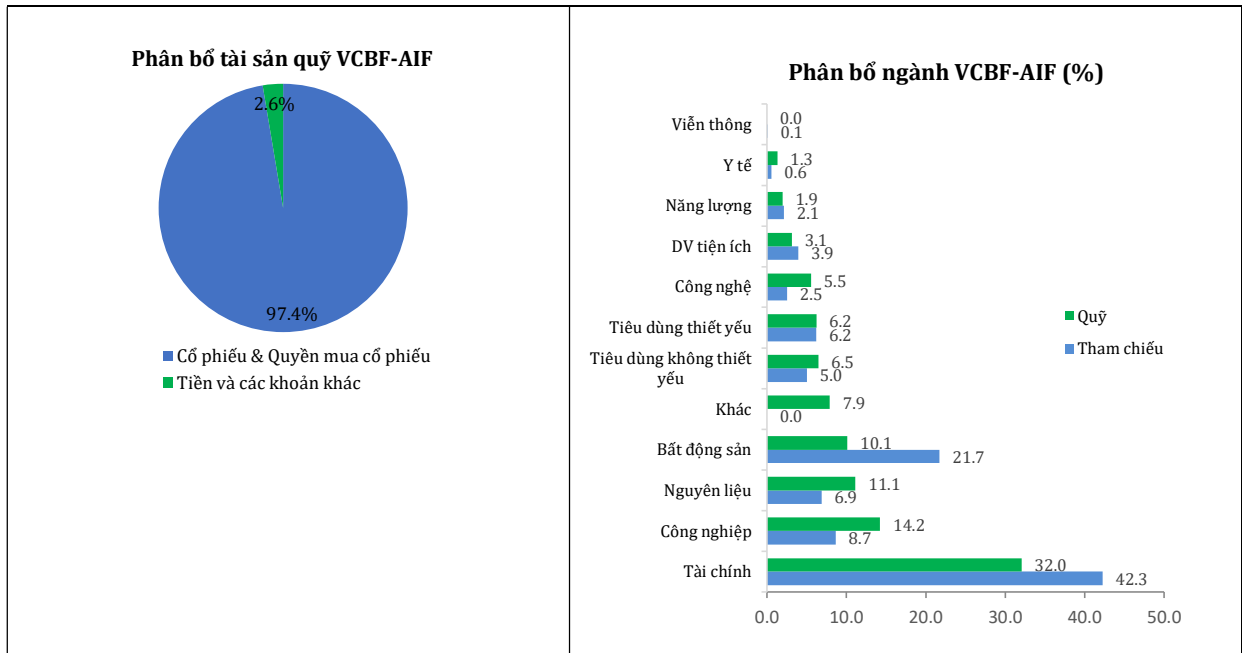
Phân tích đóng góp lợi nhuận quỹ VCBF-AIF: Quý 3 2025					
Tổng lợi nhuận (%)			Phân bổ ngành (%)	Lựa chọn cổ phiếu (%)	Lợi nhuận vượt trội (%)
Quỹ	Tham chiếu	+/-			
11.64	21.37	-9.73	-5.57	-4.16	-9.73
Phân bổ ngành	Tỷ trọng bình quân (%)			% Tổng lợi nhuận	
	Quỹ	Tham chiếu	+/-	Quỹ	Tham chiếu
Bất động sản	9.22	19.04	-9.82	31.49	46.13
Nhóm không phân loại	7.98	0.00	7.98	-0.76	0.00
Lựa chọn cổ phiếu	Tỷ trọng bình quân (%)			% Tổng lợi nhuận	
	Quỹ	Tham chiếu	+/-	Quỹ	Tham chiếu
HSX: VJC	0.00	1.01	-1.01	0.00	47.10
HSX: CTR	2.30	0.16	2.14	-14.50	-14.50
HSX: GEX	0.0	0.7	-0.7	0.0	50.7

Lợi nhuận danh mục cổ phiếu của quỹ VCBF-AIF được so sánh với lợi nhuận tham chiếu là tổng lợi nhuận của chỉ số VN-Index. Trong quý 3 2025, danh mục cổ phiếu của Quỹ tăng 11,64%, thấp hơn mức tăng 21,37% của chỉ số tham chiếu. Hiệu suất âm này là do cả phân bổ ngành và lựa chọn cổ phiếu. Cụ thể, Quỹ đầu tư với tỷ trọng thấp hơn tỷ trọng tham chiếu vào hai cổ phiếu VIC và VHM, trong khi hai cổ phiếu này tiếp tục tăng mạnh trong quý 3 và đóng góp lớn vào mức tăng của nhóm Bất động sản. Nguyên nhân Quỹ nắm tỷ trọng thấp ở VIC và VHM tương tự như quỹ VCBF-TBF, đã được trình bày ở trên. Bên cạnh đó, Quỹ đầu tư vào một số doanh nghiệp niêm yết trên UPCoM như CTCP Hàng Tiêu dùng Masan (UPCoM: MCH) và CTCP Đường Quảng Ngãi (UPCoM: QNS). Hai doanh nghiệp này có nền tảng cơ bản vững chắc và duy trì chính sách cổ tức tiền mặt với tỷ suất hấp dẫn, tuy nhiên giá cổ phiếu diễn biến kém tích cực trong quý 3 khi chỉ tăng lần lượt 4,0% và 2,0%.

Về lựa chọn cổ phiếu, hiệu suất âm chủ yếu đến từ việc Quỹ không đầu tư vào các cổ phiếu tăng giá mạnh trong quý, bao gồm VJC và GEX, đồng thời đầu tư với tỷ trọng cao hơn tỷ trọng tham chiếu vào các cổ phiếu có hiệu suất thấp hơn như CTR. Lý do Quỹ không đầu tư vào VJC và GEX cũng đầu tư với tỷ trọng cao vào CTR tương tự như đối với quỹ VCBF-TBF và được trình bày chi tiết ở trên.

Các cổ phiếu đóng góp nhiều nhất vào lợi nhuận tuyệt đối của danh mục cổ phiếu của quỹ trong quý 3 2025 bao gồm cổ phiếu MBB, VIC, VPB, ACB và STB. Vui lòng tham khảo cập nhật về MBB, VIC, VPB, STB và ACB ở phần trên.

Phân Bố Tài Sản Của Quỹ



Top 10 Cổ Phiếu Nắm Giữ	% NAV
NH Thương mại CP Quân đội (MBB)	5.8%
CTCP FPT (FPT)	5.4%
NH Thương mại CP Á Châu (ACB)	4.7%
CTCP Sữa Việt Nam (VNM)	4.1%
CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG)	4.0%
NH Thương mại CP Sài Gòn Thương Tín (STB)	3.9%
CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG)	3.4%
Tập đoàn Vingroup - CTCP (VIC)	3.1%
CTCP Nước - Môi trường Bình Dương (BWE)	3.0%
CTCP Tập đoàn Thiên Long (TLG)	3.0%

Chỉ số	DM	Tham chiếu	+/-
Giá/thu nhập (P/E)	13.1	15.9	-2.7
Giá/giá trị sổ sách (P/B)	2.0	2.1	0.0
Cổ tức/Giá (D/P)	2.7	1.4	1.4
Giá/dòng tiền (P/CF)	8.3	8.8	-0.4
EV/EBITDA	11.6	17.2	-5.6
ROE (năm gần nhất)	18.4	14.0	4.3
Tăng trưởng EPS - quý gần nhất (yoy)	0.2	0.3	-0.1
Tăng trưởng EPS - năm gần nhất (yoy)	0.2	0.3	-0.1
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.8	1.1	-0.2
Hệ số thanh toán hiện hành	2.2	1.8	0.4

Số liệu tại ngày 30/09/2025

5. TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG

Chúng tôi duy trì triển vọng tích cực đối với kinh tế Việt Nam. Các động lực tăng trưởng chính vẫn được duy trì. Chính phủ sẽ tiếp tục đẩy mạnh giải ngân đầu tư công đặc biệt trong bối cảnh nợ công mới chỉ ở mức 34,7% GDP¹. Trong năm 2025, ngân sách đầu tư công là 880,8 nghìn tỷ đồng, cao hơn 29% so với năm trước. Đầu tư hạ tầng sẽ thúc đẩy sự phát triển của nhiều khu vực kinh tế - xã hội, trong đó có du lịch – ngành vốn đang phục hồi mạnh mẽ. Trong 9 tháng đầu năm 2025, Việt Nam đã đón 15,4 triệu lượt khách quốc tế, tăng 21,5% so với cùng kỳ². Hạ tầng được cải thiện cùng với môi trường chính trị ổn định sẽ giúp Việt Nam duy trì sức hấp dẫn trong việc thu hút vốn FDI, đặc biệt khi rủi ro thuế quan đã suy giảm đáng kể sau Mỹ quyết định áp các mức thuế đối ứng tương đối tương đồng cho Việt Nam (20%) và các nước cạnh tranh chính về vốn FDI (Indonesia, Thái Lan, Philippines: 19%; Ấn Độ: 25%). Về chính sách tiền tệ, Chính phủ nhiều khả năng duy trì chính sách nới lỏng như hiện nay để hỗ trợ tăng trưởng, đặc biệt khi lạm phát vẫn trong tầm kiểm soát. Do đó, chúng tôi kỳ vọng tiêu dùng nội địa sẽ phục hồi rõ rệt hơn trong các quý tới.

Điều quan trọng hơn, cam kết mạnh mẽ của Chính phủ trong việc phát triển hạ tầng, thúc đẩy khu vực kinh tế tư nhân, cải thiện hiệu quả khu vực hành chính công và thu hút vốn vào các ngành công nghệ cao sẽ tạo nền tảng vững chắc cho kinh tế tăng trưởng bền vững trong trung và dài hạn. Ví dụ, việc tinh gọn bộ máy để giảm chi tiêu thường xuyên có thể giúp tiết kiệm khoảng 38,1 nghìn tỷ đồng mỗi năm³, giải phóng nguồn lực cho các khoản chi đầu tư hạ tầng và tăng trưởng. Theo Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), việc tăng đầu tư công lên 11,5% GDP trong giai đoạn 2025-2030, kết hợp với thực hiện hiệu quả các nỗ lực cải cách, có thể nâng tốc độ tăng trưởng GDP trong trung hạn của Việt Nam lên hơn 2 điểm phần trăm so với kịch bản cơ sở vào năm 2030⁴.

Tuy nhiên, kinh tế Việt Nam vẫn còn đối mặt với nhiều thách thức, nổi bật là áp lực tỷ giá. Đồng VND đã giảm 3,5% so với đồng USD trong 9 tháng đầu năm, mặc dù chỉ số DXY giảm gần 10%⁵ và Việt Nam vẫn duy trì thặng dư thương mại cùng với tăng trưởng vốn FDI giải ngân FDI. Do đó, sự mất giá chéo của đồng VND so với các đồng tiền khác là lớn hơn đáng kể. Tuy nhiên, áp lực lên VND đã suy giảm sau khi Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) cắt giảm lãi suất trong tháng 9. Với dự báo Fed sẽ tiếp tục hạ lãi suất cơ bản từ mức hiện nay là 4%-4,25% xuống còn 3,6% và 3,4% vào cuối năm 2025 và 2026⁶, chúng tôi kỳ vọng áp lực lên VND sẽ giảm trong thời gian tới. Thặng dư thương mại, tăng trưởng của ngành du lịch và dòng vốn FDI sẽ tiếp tục là các yếu tố hỗ trợ.

¹ vnexpress.vn, 24.04.2025: Nợ công 2024 gần 4,3 triệu tỷ đồng

² vietnamtourism.gov.vn, 07/10/2025: Lượng khách quốc tế đến Việt Nam trong tháng 9 và 9 tháng đầu năm 2025

³ thanhnien.vn, 27/05/2025: Cắt giảm 130.000 cán bộ sau sáp nhập các tỉnh, tiết kiệm 38.100 tỷ đồng mỗi năm

⁴ IMF Country Report No. 25/283 on Vietnam, October 2025

⁵ tradingeconomics.com

⁶ federalreserve.gov, 17.09.2025: FOMC Projections

Bên cạnh đó, kế hoạch nâng hạng Việt Nam lên “Thị trường mới nổi thứ cấp” (Secondary Emerging Market) của tổ chức FTSE Russell, dự kiến vào tháng 9 2026⁷, sẽ giúp thu hút dòng vốn nước ngoài. Theo đại diện của tổ chức này, sau khi được nâng hạng, Việt Nam có thể chiếm tỷ trọng 0,38% trong chỉ số FTSE Emerging Market All Cap Index và từ đó có thể thu hút hơn 1 tỷ USD từ các quỹ thụ động theo dõi chỉ số này. Việc nâng hạng thị trường, cùng với làn sóng IPO từ các công ty hàng đầu trong nhiều lĩnh vực bao gồm hàng tiêu dùng và dịch vụ tài chính dự kiến sẽ thu hút sự quan tâm từ các quỹ chủ động toàn cầu. Các quỹ này đang quản lý tài sản có quy mô lớn hơn nhiều so với các quỹ thụ động.

Tổng thể, bối cảnh vĩ mô hiện nay và triển vọng tăng trưởng trong dài hạn của Việt Nam là đang rất tích cực cho thị trường cổ phiếu. Chỉ số VN-Index đã tăng mạnh 29,2% từ đầu năm và đang giao dịch ở mức 14,5 lần⁸ lợi nhuận 12 tháng gần nhất, bằng với mức bình quân trung vị 10 năm là 14,5 lần⁹. Định giá thị trường dựa trên lợi nhuận tương lai sẽ trở nên hấp dẫn hơn vì các chính sách hỗ trợ tăng trưởng và mặt bằng lãi suất thấp sẽ tạo điều kiện cho doanh nghiệp mở rộng kinh doanh và tăng trưởng lợi nhuận. Do đó, chúng tôi duy trì quan điểm tích cực về cơ hội đầu tư tại Việt Nam và tiếp tục đầu tư vào các công ty có nền tảng và vị thế cạnh tranh vững chắc. Chúng tôi tin rằng việc nắm giữ danh mục đa dạng gồm các doanh nghiệp có định giá hợp lý và nền tảng vững chắc sẽ mang lại giá trị lớn cho nhà đầu tư kiên nhẫn và có tầm nhìn dài hạn.

⁷ FTSE Equity Country Classification – Annual Announcement – October 2025

⁸ FTSE Workspace, 21.10.2025

⁹ FTSE Workspace, 21.10.2025

KÝ HIỆU & CÁC CHỮ VIẾT TẮT

ADB	Ngân hàng Phát triển Châu Á	IMF	Quỹ tiền tệ quốc tế
AGM	Đại hội cổ đông thường niên	KBNN	Kho bạc Nhà nước
ANZ	Tập đoàn ngân hàng Úc và New Zealand	KQKD	Kết quả kinh doanh
ASEAN	Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á	LLR	Tỷ lệ bao nợ xấu
bps	Điểm cơ bản (1% tương đương 100 điểm cơ bản)	LNST	Lợi nhuận sau thuế
C-19 hoặc Covid-19	Dịch bệnh Covid-19, là dịch bệnh do vi rút coronavirus 2 (SARS-CoV-2) gây hội chứng hô hấp cấp tính nghiêm trọng	LNTT	Lợi nhuận trước thuế
CAGR	Tăng trưởng kép hàng năm	NHNN hoặc SBV	Ngân hàng Nhà nước
CAR	Tỷ lệ an toàn vốn	NAV	Giá trị tài sản ròng
CASA	Tài khoản tiền gửi không kỳ hạn	NII	Thu nhập lãi thuần
COVAX	Cơ chế Tiếp cận Vaccine Toàn cầu	NIM	Biên lãi thuần
CIR	Tỷ lệ chi phí trên doanh thu hoạt động	mom/MoM	So với tháng trước
CPI	Chỉ số giá tiêu dùng	P/E	Giá/Thu nhập
CNTT	Công nghệ thông tin	P/B	Giá/Giá trị sổ sách
CTCP/JSC	Công ty cổ phần	PMI	Chỉ số Quản lý mua hàng
CPTTP	Hiệp định Đối tác Toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương	Q	Quý
EBITDA	Lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao	T	Tháng
EPS	Lợi nhuận trên một cổ phiếu	TCTK hoặc GSO	Tổng cục Thống kê
ETF	Quỹ hoán đổi danh mục	TP.HCM	Thành phố Hồ Chí Minh
ETC	Kênh bán hàng bệnh viện (Dược phẩm)	USD	Đồng USD
EU-GMP	Tiêu chuẩn thực hành sản xuất thuốc tốt Châu Âu	UBCKNN	Ủy ban Chứng khoán Nhà nước
EV	Giá trị doanh nghiệp	UPCoM	Sàn Giao dịch các Cổ phiếu chưa niêm yết
EVN	Tập đoàn Điện lực Việt Nam	VCBF	Công ty TNHH Quản lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán Vietcombank
EVFTA	Hiệp định thương mại tự do Việt Nam – Châu Âu	VND	Đồng Việt Nam
FDI	Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài	VNI hay VNIndex	Chỉ số VNIndex trên HSX
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội	VN70	Chỉ số bao gồm 70 cổ phiếu vốn hóa lớn nhất trên HSX
HNX	Sàn Giao dịch Chứng khoán Hà Nội	VN100	Chỉ số bao gồm 100 cổ phiếu vốn hóa lớn nhất trên HSX
HSX	Sàn Giao dịch Chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh	YoY/yoy	So với cùng kỳ năm trước

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Bản báo cáo này được lập bởi Công ty TNHH Quản lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán Vietcombank (VCBF) và chỉ dành cho các nhà đầu tư quỹ mở của VCBF. Các báo cáo này cung cấp các thông tin về các quỹ mở của VCBF và kết quả đầu tư của các quỹ này mà không phải là bản chào đầu tư quỹ, cũng không nhằm mục đích cung cấp khuyến nghị đầu tư.

Các phân tích thị trường, ước tính và các thông tin tương tự bao gồm cả ý kiến hoặc nhận định được đưa ra trong bản trình bày này dựa trên các thông tin được công bố rộng rãi hoặc được cung cấp bởi các nhà cung cấp dịch vụ số liệu mà VCBF đánh giá có thể tin cậy được tại thời điểm lập, VCBF không kiểm định sự chính xác hay đầy đủ của các thông tin này. VCBF không đảm bảo, thể hiện hoặc ám chỉ, về tính chính xác hoặc hoàn chỉnh của thông tin trong Bản báo cáo này. Các nhà đầu tư không nên dựa trên các thông tin này hay coi bản báo cáo này là lời hứa hoặc bảo đảm về kết quả hoạt động tương lai của các quỹ mở của VCBF.

CÔNG TY TNHH QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Hà Nội

Tầng 15, 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm
Tel: (84.24) 3 936 4540 Fax: (84.24) 3936 4542

Hồ Chí Minh

Tầng 14, 72-74 Nguyễn Thị Minh Khai, Quận 3
Tel: (84.28) 38 270 750 Fax: (84.28) 38 250 751