

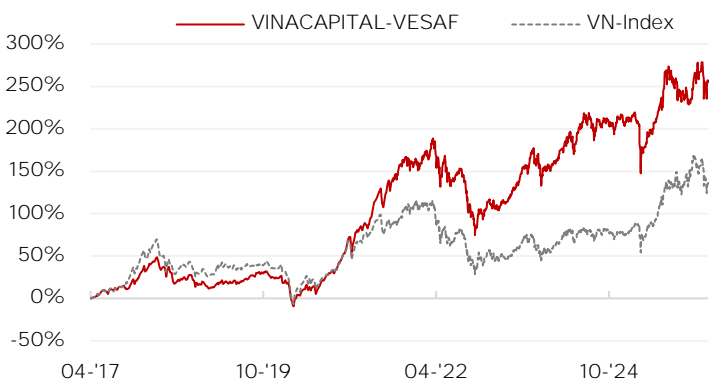
Quỹ áp dụng phương pháp chọn cổ phiếu từ dưới lên, kết hợp với phân tích vĩ mô và ngành. Quỹ tập trung vào các doanh nghiệp có thị trường mục tiêu rộng lớn, mô hình kinh doanh để mở rộng và lợi thế cạnh tranh đặc thù, cũng như các cơ hội định giá hấp dẫn từ các doanh nghiệp đang phục hồi hoặc tái cấu trúc.

Hiệu suất đầu tư của quỹ

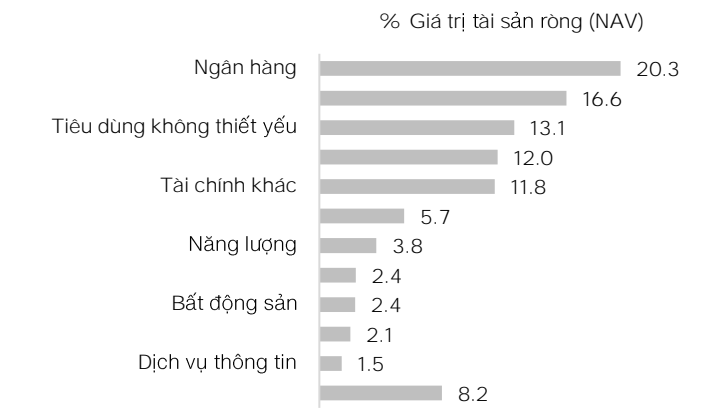
Lợi nhuận (LN)	VINACAPITAL-VESAF	VN-Index
LN tháng 03/2026 (%)	(5.9)	(10.9)
LN từ đầu năm 2026 (%)	6.2	(6.2)
LN kép trung bình 3 năm (%/năm)	19.2	16.3
LN kép trung bình 5 năm (%/năm)	14.5	7.0
LN kép trung bình hằng năm từ khi thành lập (%/năm)	15.3	10.1
LN từ ngày thành lập (%)	256.1	136.0

Dữ liệu là kết quả đầu tư trong quá khứ và không phản ánh hiệu quả đầu tư tương lai. Lợi nhuận không cam kết và có thể biến động trong ngắn hạn. Khuyến nghị đầu tư trung và dài hạn để đạt hiệu suất tốt.

Lợi nhuận đầu tư từ ngày thành lập



Danh mục đầu tư theo ngành



Danh mục đầu tư lớn

Cổ phiếu	Ngành	% NAV
MBB	Ngân hàng	8.4
BVH	Tài chính khác	7.6
PNJ	Tiêu dùng không thiết yếu	5.6
HPG	Vật liệu	5.5
VCB	Ngân hàng	5.1
CTG	Ngân hàng	4.8
REE	Công nghiệp	4.4
CTR	Công nghiệp	4.0
GMD	Công nghiệp	3.5
MWG	Tiêu dùng không thiết yếu	3.4

TỔNG CỘNG 52.3

Cập nhật thị trường và quỹ VINACAPITAL-VESAF

Cập nhật thị trường chứng khoán

Trong tháng 3/2026, thị trường chứng khoán toàn cầu điều chỉnh mạnh trước diễn biến leo thang của xung đột tại Trung Đông. Trong bối cảnh đó, chỉ số VN-Index đã sụt giảm 10,9% trong tháng. Tính từ đầu năm, thị trường chứng khoán Việt Nam giảm 6,2%.

Xung đột giữa Mỹ – Israel và Iran bùng phát từ cuối tháng 2 đã tác động lan rộng đến thị trường năng lượng và tài chính toàn cầu. Việc Iran phong tỏa eo biển Hormuz – tuyến vận tải khoảng 20% sản lượng dầu thô và LNG toàn cầu – gây gián đoạn nguồn cung và đẩy giá năng lượng tăng mạnh. Giá dầu Brent tăng từ quanh 70 USD/thùng trong tháng 2 lên 104 USD/thùng vào cuối tháng 3, trong khi giá LNG tại châu Á gần như tăng gấp đôi. Theo ước tính của IMF, mỗi 10% tăng của giá dầu sẽ làm lạm phát tăng 0,4% và tăng trưởng GDP toàn cầu giảm 0,15%.

Tại Việt Nam, nền kinh tế chịu tác động rõ rệt từ đà tăng của giá nhiên liệu nhập khẩu. Chi phí đầu vào gia tăng gây áp lực lên lạm phát và biên lợi nhuận của doanh nghiệp. Song song đó, lo ngại về suy giảm kinh tế toàn cầu khiến các nhà đầu tư đẩy mạnh rút vốn khỏi các thị trường mới nổi, trong đó có Việt Nam. Khối ngoại đã bán ròng mạnh 17,5 nghìn tỷ đồng trên cả ba sàn trong tháng 3, ghi nhận mức bán ròng cao nhất trong 5 tháng gần đây.

Trước biến động của giá nhiên liệu thế giới, Chính phủ Việt Nam đã chủ động triển khai các biện pháp kiểm soát giá bán lẻ xăng dầu nhằm giảm bớt ảnh hưởng đến nền kinh tế. Riêng trong tháng 3, Quỹ Bình ổn giá xăng dầu đã được sử dụng 9 lần với tổng mức chi ước tính lên đến 5.300 tỷ đồng. Đặc biệt, từ ngày 27/3/2026, thuế bảo vệ môi trường đối với xăng, diesel và nhiên liệu bay đã được áp dụng mức 0 đồng/lít, đồng thời các mặt hàng này cũng thuộc diện không phải kê khai, tính nộp thuế VAT. Chính phủ cũng đề xuất kéo dài ưu đãi thuế nhập khẩu xăng dầu ở mức 0% đến hết ngày 30/6/2026 và quyết định tạm ứng 8.000 tỷ đồng từ nguồn tăng thu ngân sách trung ương năm 2025 để bổ sung nguồn lực cho Quỹ Bình ổn giá.

Kinh tế Quý 1/2026 ghi nhận những chuyển biến đa chiều khi tăng trưởng GDP đạt 7,8%, tuy thấp hơn mục tiêu 8,0% của Chính phủ nhưng vẫn tạo được nền tảng tăng trưởng cho cả năm. Động lực chính đến từ khu vực công nghiệp chế biến, chế tạo với mức tăng trưởng 9,7%. Hoạt động xuất khẩu duy trì đã tăng mạnh 19%, đặc biệt nhóm hàng điện tử và máy tính tăng tới 46%. Việc nhập khẩu tăng cao 27%, tập trung ở nhóm hàng linh kiện điện tử, khiến cán cân thương mại thâm hụt 3,6 tỷ USD, song đồng thời phản ánh kỳ vọng mở rộng sản xuất của doanh nghiệp trong thời gian tới. Tiêu dùng nội địa tiếp tục là điểm sáng với doanh thu bán lẻ thực tăng 7,0%, cho thấy sức cầu trong nước duy trì ổn định. Đồng thời, niềm tin của nhà đầu tư vào triển vọng dài hạn của Việt Nam được khẳng định qua việc vốn FDI đăng ký mới tăng mạnh 43%.

Ở góc độ cân đối vĩ mô, lạm phát tháng 3 tăng lên 4,7% – mức cao nhất trong 5 năm – chủ yếu do giá năng lượng và chi phí vận tải. Mặt bằng lãi suất huy động cũng nhích lên khoảng 50 điểm cơ bản, với lãi suất kỳ hạn 12 tháng đạt gần 7%. Tuy vậy, tỷ giá USD/VND vẫn duy trì ổn định tương đối, chỉ tăng 1,1% so với cuối tháng trước, thấp hơn đáng kể so với mức tăng 2,4% của chỉ số DXY. Trong bối cảnh này, định hướng của Ngân hàng Nhà nước dự kiến sẽ tiếp tục ưu tiên ổn định vĩ mô và kiểm soát lạm phát, đồng thời cân đối hỗ trợ tăng trưởng.

Nhìn về phía trước, chúng tôi cho rằng các động lực tăng trưởng cốt lõi của Việt Nam – bao gồm sản xuất công nghiệp, tiêu dùng, đầu tư công và dòng vốn FDI – vẫn được duy trì. Các cú sốc địa chính trị trong lịch sử thường gây biến động ngắn hạn trước khi tâm lý nhà đầu tư ổn định trở lại. Sau đợt điều chỉnh mạnh trong tháng 3, định giá của nhiều cổ phiếu trong danh mục của chúng tôi đã rơi vào vùng hấp dẫn. Đây chính là cơ hội tích lũy chiến lược cho các nhà đầu tư vào quỹ mở có tầm nhìn trung và dài hạn.

Ngày 31/03/2026

Chỉ số danh mục cổ phiếu

	VINACAPITAL-VESAF	VN-Index
Chỉ số P/E 2026 (x)	10.1	12.0
Chỉ số P/B 2026 (x)	1.6	1.7
Chỉ số ROE 2026 (%)	15.9	15.4
Tỷ suất cổ tức 2026 (%)	2.3	1.9
Vòng quay danh mục 5 năm (%)	67.2	-
Hệ số Sharpe (5 năm)	0.6	0.2
Hệ số Beta (5 năm)	0.8	1.0
Số lượng cổ phiếu	31	425

(Nguồn: Dự báo của VinaCapital)

Thông tin quỹ

Tổng tài sản (tỷ VNĐ)	2,529.0
Giá trị TS ròng/CCQ (VNĐ)	35,608.1
Ngày thành lập	18/04/2017
Phí quản lý	1.75% /năm
Phí phát hành	0%
Phí mua lại	Từ ngày 1 - ngày 364: 2% Từ ngày 365 - ngày 729: 1% Từ ngày 730 trở đi: 0%
Thuế thu nhập cá nhân	0.1%
Ngân hàng Giám sát và Lưu ký	Ngân hàng Standard Chartered Việt Nam
Công ty kiểm toán	PwC Việt Nam
Tần suất giao dịch	Hàng ngày, Thứ 2 đến Thứ 6
Chỉ số tham chiếu	VN-Index

(Giá trị tài sản ròng của quỹ đã trừ đi các chi phí vận hành và phí quản lý.)

Thông tin liên lạc

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ VinaCapital
 Tầng 17, Tòa nhà Sunwah
 115 Nguyễn Huệ, Phường Sài Gòn, TP HCM, Việt Nam
 Bộ phận quan hệ đầu tư: irwm@vinacapital.com
 Tel: +84 28 38 27 85 35

Cập nhật thị trường và quỹ VINACAPITAL-VESAF

Cập nhật quỹ và triển vọng đầu tư

Trong tháng 3 năm 2026, giá trị tài sản ròng trên mỗi chứng chỉ quỹ của VINACAPITAL-VESAF giảm 5,91%, khả quan hơn mức giảm 10,95% của VN-Index. Tính từ đầu năm, quỹ đạt lợi nhuận +6,18% so với mức giảm 6,16% của VN-Index.

CTCP Cơ Điện Lạnh - REE (+10,8%) là mã đóng góp nhiều lợi nhuận nhất trong tháng 3. Thị trường vẫn quá tập trung vào triển vọng thủy điện của REE – yếu tố biến động ngắn hạn lớn nhất của lợi nhuận công ty – mà bỏ qua lịch sử của một trong những đơn vị phân bổ vốn hiệu quả nhất Việt Nam, với ROE trung bình 20 năm khoảng 15% và tỷ suất sinh lời tổng thể cho cổ đông (TSR) hàng năm khoảng 17%.

Tại ĐHQĐ năm 2026, ban lãnh đạo đã công bố kế hoạch tăng gấp ba công suất phát điện từ ~1 GW lên 3 GW vào năm 2030, tập trung vào điện gió và điện mặt trời nổi. Đây là hai kênh huy động điện được đánh giá có nhiều tiềm năng trong các năm tới. Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng ngành điện tái tạo nhìn chung không dành cho số đông. Nhiều dự án trong ngành năng lượng tái tạo đã gặp nhiều khó khăn trong các năm qua. Khi đầu tư thay thế cơ chế giá FIT, một số hợp đồng PPA trong ngành bị đánh giá không đủ điều kiện vay vốn, trong khi biên lợi nhuận DPPA đối mặt với áp lực kẹp giữa phí truyền tải của EVN và nhu cầu từ khối FDI nhạy cảm về chi phí.

Tuy nhiên, đây là môi trường mà REE phát huy được thế mạnh. Được hỗ trợ bởi khoảng 7.700 tỷ đồng tiền mặt, thu nhập định kỳ ổn định từ cho thuê văn phòng và tiện ích, cùng nhiều dự án tối ưu hóa cơ cấu vốn (nợ ròng/Vốn CSH là 0,13x), REE có đủ sự linh hoạt để thực hiện các thương vụ M&A tạo ra tỷ suất sinh lời cao hơn chi phí cơ hội.

Tập đoàn Bảo Việt - BVH (+1,7%) là một mã đóng góp lớn khác trong tháng 3 và là mã có hiệu suất tốt nhất của quỹ trong Q1 2026 (+45,3%).

Bước sang tháng 4, chúng tôi lường trước rằng việc cắt giảm lãi suất theo quy định của Ngân hàng Nhà nước sẽ kích hoạt làn sóng chốt lời từ các nhà đầu tư cá nhân. Điều này không mới - BVH đã từng trải qua những đợt tương tự trước đây. Dù chúng tôi cho rằng lãi suất huy động ở mức 8-9%/năm là không bền vững, việc lãi suất ngắn hạn giảm từ đỉnh cũng không đồng nghĩa với một chu kỳ nổi lòng kéo dài; áp lực lạm phát dai dẳng khiến dự địa để cắt giảm lãi suất liên tục là hạn chế.

Lộ trình đầu tư của chúng tôi, được xây dựng từ năm 2024, vẫn nguyên vẹn. Động lực cạnh tranh trong ngành bảo hiểm tiếp tục cải thiện về mặt cấu trúc, với thị phần phí bảo hiểm nhân thọ mới trong 12 tháng gần nhất của BVH tăng lên 21,4% trong Q4 2025 từ mức 20,8% trong Q3 2025 - được củng cố bởi lợi thế chi phí từ mô hình đại lý. Quan trọng hơn, đối với hiệu quả kinh tế của BVH, lãi suất dài hạn, đặc biệt là lợi suất trái phiếu, mới là động lực mạnh hơn so với lãi suất tiền gửi ngắn hạn. Lợi suất trái phiếu 10 năm của Việt Nam trên thị trường thứ cấp đã vượt 4,2%, nhưng vẫn thấp hơn một cách không hợp lý so với mức 4,3% của trái phiếu 10 năm Mỹ, cho thấy vẫn còn dư địa để định giá lại. BVH vẫn là một doanh nghiệp tạo ra tiền mặt tốt, và chúng tôi cho rằng các chất xúc tác tích cực từ quá trình chuyển đổi quản trị vẫn chưa được phản ánh vào giá cổ phiếu. Với tổng tài sản vượt 11 tỷ USD và tăng trưởng ở mức hai con số, mức vốn hóa thị trường của BVH (khoảng 2 tỷ USD) sẽ phải tăng theo để bắt kịp.

Chúng tôi muốn nhấn mạnh rằng việc xây dựng danh mục đầu tư của chúng tôi không cứng nhắc, và chúng tôi nhận thức được rằng lãi suất có thể biến động theo cả hai chiều. Chúng tôi vẫn thận trọng trong việc theo dõi các điều kiện thị trường. Nếu cơ hội xuất hiện, chúng tôi có thể chọn lọc giảm tỷ trọng các vị thế đã đạt định giá cao dựa trên kỳ vọng cắt giảm lãi suất và tái phân bổ nguồn vốn đó vào các cổ phiếu hấp dẫn, nếu các cổ phiếu đó được giao dịch ở mức chiết khấu trong tháng 4.

Lợi nhuận hằng tháng **LN từ đầu**

	Tháng 1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	năm
2022	-0.8%	4.9%	3.9%	-5.6%	-2.9%	-5.8%	-1.6%	5.5%	-10.2%	-11.3%	-1.8%	-0.1%	-24.4%
2023	9.9%	-5.2%	2.1%	1.8%	5.7%	3.5%	9.4%	3.8%	-1.2%	-11.2%	8.2%	2.5%	30.9%
2024	2.5%	5.7%	5.2%	-4.3%	6.9%	1.0%	0.2%	1.8%	0.2%	-1.1%	-0.2%	2.6%	22.1%
2025	-0.6%	0.7%	-3.9%	-8.2%	6.0%	5.6%	4.6%	13.3%	-5.0%	-2.0%	-2.1%	-0.6%	6.3%
2026	9.7%	2.9%	-5.9%										6.2%

Thông tin quan trọng: Những thông tin trên đây do Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ VinaCapital ("Công ty") soạn thảo và/hoặc có thể được cập nhật, sửa đổi, điều chỉnh và xác minh thêm mà không cần phải thông báo. Thông tin trên không tạo thành và/hoặc hình thành nên một phần của bất kỳ chào bán nào hoặc để nghị mua hoặc đăng ký mua bất kỳ chứng khoán nào cũng như không tạo thành căn cứ hoặc liên quan đến hoặc coi như là sự dẫn dụ tham gia vào bất kỳ hợp đồng hoặc cam kết dưới bất kỳ hình thức nào. Đối với những thông tin dự báo dựa trên việc ước tính và/hoặc ý kiến của Công ty tại thời điểm thông tin được đưa ra, Công ty sẽ không có nghĩa vụ cập nhật và/hoặc chỉnh sửa nếu các tình huống có thay đổi.