

BÁO CÁO DANH MỤC ĐẦU TƯ

2023-2025

FINGARDEN

TRIẾT LÝ & CHIẾN LƯỢC

✓ Chiến lược đầu tư tập trung vào lựa chọn và đồng hành cùng các doanh nghiệp duy trì tốc độ **tăng trưởng ổn định**, với **lợi thế cạnh tranh bền vững**, **sức khỏe tài chính tốt** làm nền tảng với mức **định giá cổ phiếu phù hợp**. Trong thị trường chứng khoán liên tục trưởng thành và biến đổi, những giá trị cơ bản sẽ là cơ sở cho mọi biến động của định giá cổ phiếu xung quanh và lâu dài những doanh nghiệp duy trì được tăng trưởng đều và dòng tiền cổ tức ổn định sẽ luôn được nhìn nhận, định giá tích cực và mang lại lợi suất tốt hơn so với thị trường trong trung và dài hạn.

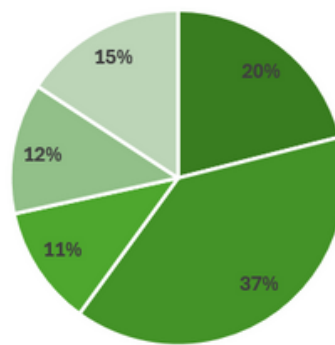
Chỉ số cơ bản Danh mục

Chỉ số cơ bản	Danh mục	VNINDEX
PE	10.4	16.3
PB	1.8	2.2
ROE (%)	17.7%	13.6%
ROA (%)	6.2%	2.1%
Cổ tức	3.5%	1.5%

✓ Định giá thấp hơn thị trường với hiệu quả và cổ tức ở mức cao hơn tương đối so với thị trường

✓ Chỉ số trên là tổng hợp của các danh mục đầu tư được quản lý

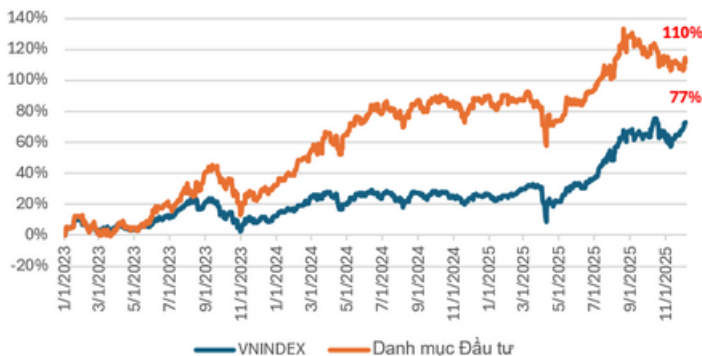
Phân bổ theo ngành



■ Năng lượng ■ Ngân hàng ■ Công nghệ ■ Bán lẻ ■ Cash

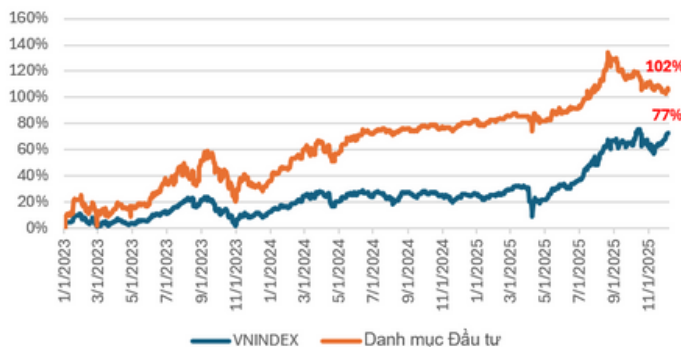
Hiệu suất các Danh mục

Tài khoản 1



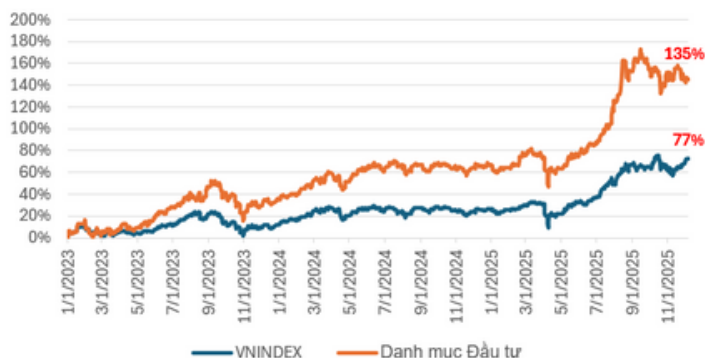
Dữ liệu: Nguồn VNDIRECT

Tài khoản 2



Dữ liệu: Nguồn VNDIRECT

Tài khoản 3



Dữ liệu: Nguồn VNDIRECT

Tài khoản	Thời gian	Hiệu suất	VNINDEX
1	2025	11%	41%
	2023-2025	110%	77%
2	2025	11%	41%
	2023-2025	102%	77%
3	2025	37%	41%
	2023-2025	145%	77%

✓ Hiệu suất theo phương pháp TWRR để đo chất lượng quyết định đầu tư được đưa ra - Phương pháp được sử dụng bởi các quỹ đầu tư

✓ Hiệu suất được trình bày trên một số tài khoản có đủ dữ liệu và phương pháp đầu tư được áp dụng nhất quán trên các tài khoản này. Hiệu suất giữa các tài khoản có thể khác nhau do thời điểm giải ngân và khẩu vị rủi ro khác nhau được may đo cho từng khách hàng

Time in the market beats Timing the market

THƯ GỬI NHÀ ĐẦU TƯ

Kính gửi các Nhà đầu tư,

Năm 2025 về góc độ chỉ số, đã mang lại thành tích đáng kể so với chặng đường dài của VNINDEX. Tuy nhiên, hiệu quả đầu tư lại mang nhiều gam màu khác nhau và không phải tất cả đều màu hồng. Thị trường chứng khoán luôn như vậy, chứa đựng nhiều điều thú vị để khám phá trải nghiệm nhưng cũng không ít những thách thức và khó khăn đang chờ đón trong năm 2026.

Danh mục đầu tư

Danh mục cổ phiếu hiện tại tập trung vào các ngành ngân hàng, dịch vụ tài chính, năng lượng, công nghệ, bán lẻ với mức EPS tăng trưởng trung bình dự kiến 8-15% trong năm 2025. Nhóm các doanh nghiệp được lựa chọn đều dựa trên các tiêu chí cơ bản:

- Vị thế doanh nghiệp thuộc top trong ngành
- ROE duy trì mức 15-22%/năm trung bình trong 5 năm
- Định giá hợp lý so với trung bình trong 5 năm
- Nợ vay ở ngưỡng thấp hoặc không có nợ vay
- Duy trì trả cổ tức tiền mặt ổn định trong 5-10 năm

Một năm nhiều biến động, tuy nhiên danh mục đầu tư vẫn duy trì được chất lượng ổn định thông qua: 1/ Tận dụng được cơ hội định giá rẻ khi thị trường giảm sâu để giải ngân cho các cơ hội đầu tư dài hạn với tỉ lệ cổ tức tiền mặt hấp dẫn. 2/ Giữ vững kỉ luật đầu tư và không mua đuổi trong nhịp trường đầu cơ hoạt động tích cực. 3/ Tập trung vào các nguyên tắc đầu tư giá trị không thể sinh lời nhanh, nhưng sẽ giúp danh mục được **bảo toàn và sinh lời bền vững** trong dài hạn.

Vài năm trở lại đây, với tình hình khó khăn của nền kinh tế cộng thêm cạnh tranh trong ngành gay gắt, dẫn đến nhiều doanh nghiệp có ROE và mức tăng trưởng khó duy trì ở mức cao như trước. Một doanh nghiệp duy trì được ROE cao đồng nghĩa với sở hữu những lợi thế cạnh tranh riêng biệt so với các doanh nghiệp cùng ngành. Tỉ suất này cũng giúp doanh nghiệp có nguồn lực để một phần tỉ lệ chia cổ tức tiền mặt, một phần quay lại bổ sung cho nguồn vốn chủ để doanh nghiệp tiếp tục duy trì nhịp tăng trưởng mà không cần huy động vốn từ cổ đông hay phải tăng tỉ lệ nợ vay để duy trì tỉ suất sinh lời hiện tại.

Trong nền kinh tế còn phụ thuộc nhiều vào tín dụng để tăng trưởng như nước ta hiện nay, số lượng các doanh nghiệp thận trọng trong việc sử dụng nợ vay hoặc không sử dụng nợ vay nhưng tỉ suất sinh lời cao và tăng trưởng ở mức độ ổn định, không phải là số nhiều. Họ không chạy theo xu hướng, không tận dụng lãi rẻ trong ngắn hạn để đối lấy tăng trưởng nóng nhưng vào thời kỳ lãi suất tăng hay sức cầu yếu, họ không bị trả giá bởi lãi suất tăng sẽ kéo hết thành quả về mặt đất. Ngược lại, với dòng tiền mặt dồi dào, khi lãi suất tăng là cơ hội cho họ lấy thêm được thị phần và gia tăng hiệu quả từ doanh thu tài chính mang lại. Thực tế mặt bằng lãi suất hiện nay đang tiếp tục tăng, nếu không dừng lại ở những khó khăn do thanh khoản cuối năm mà mất cân đối giữa tỉ lệ huy động và cho vay thì với room tín dụng mới mở ra năm 2026, hiện tượng lãi suất tăng cao sẽ tiếp tục duy trì và tạo ra một mặt bằng lãi suất mới.

Cơ hội nào trong các đợt sụt giảm

Nhịp thị trường sụt giảm do các quyết định thuế quan của Tổng thống Trump xảy ra bất ngờ, gay gắt và phản ứng hoảng loạn của nhà đầu tư cũng như bao sự kiện Black swan khác, gần đây là covid 2020, sự kiện Tân Hoàng Minh 2022. Đối với đầu cơ hay trading, những sự kiện này thực sự là thảm họa vì họ phải cắt lỗ vì tâm lý, vì margin, vì biến động breakout khỏi các mô hình kĩ thuật. Với đầu tư giá trị, Black swan lại không hề đen đủi mà đôi khi còn mang đến những món quà quý giá. Bởi chỉ lúc đám đông sợ hãi, những cổ phiếu cơ bản tốt, vị thế doanh nghiệp top đầu mới bị bán về những vùng discount hấp dẫn. Nguyên tắc đầu tư tránh mua đuổi nhóm cổ phiếu định giá cao, chỉ giải ngân khi định giá cổ phiếu đủ rẻ còn giúp nhà đầu tư tránh được những nhịp drawdown ngoài mong muốn.

THƯ GỬI NHÀ ĐẦU TƯ

Trong đợt giảm tháng 4, danh mục đầu tư giải ngân mới hoặc giải ngân bổ sung đều đã được thực hiện vào nhịp này và không có đợt mua thêm nào cho đến hết năm.

Tuy nhiên, vị thế cổ phiếu và tiền trước đợt sụt giảm cũng ít nhiều tác động đến tâm lý và biến động danh mục của mỗi nhà đầu tư. Nếu tỉ trọng cổ phiếu lớn, việc trải qua cảm xúc những phiên thị trường mất hết niềm tin, chắc sẽ khó khăn hơn để cân bằng tâm lý mà vẫn sáng suốt tự tin giải ngân đầu tư. Tâm lý trong đầu tư cũng cần trải nghiệm dần như rèn luyện cho chạy bộ từ 5km lên 21km, 42km, để trải qua các ngưỡng để chịu đựng được các nấc biến động tăng dần theo thời gian. Mặt khác, nếu thuận lợi, nhà đầu tư đang nắm giữ vị thế tiền lớn, việc cần làm là chuẩn bị một giỏ hàng thật lớn vì đang bước vào siêu thị ngập tràn hàng giảm giá sốc để lựa chọn.

Thừa nhận giới hạn bản thân

Tổng kết năm nay lẫn lộn đủ cảm xúc vui buồn khi thị trường liên tục lên những đỉnh cao mới, nhưng phần lớn hiệu quả đầu tư của cá nhân hay cả tổ chức đều bị thị trường bỏ xa. Nhóm Vingroup với VIC tăng 740%, VHM tăng 205%, VRE tăng 95%, đóng góp tích cực 372 điểm và giúp VNINDEX tăng 41% trong năm 2025. Trước làn sóng tăng giá đó, thừa nhận giới hạn của bản thân và bảo toàn những nguyên tắc cốt lõi sẽ không giúp danh mục đạt được hiệu quả vượt trội, thậm chí underperformance so với VNINDEX trong một năm. Nhưng dài hạn, điều đó sẽ giúp tránh được những hành động sai lầm, những quyết định không nên thực hiện và những khoản lỗ tiềm ẩn trong tương lai do đánh đổi thành tích ngắn hạn với những giá trị cốt lõi đang theo đuổi.

Năm 2025 cũng là một năm thành công với các sự kiện chào bán lần đầu ra công chúng (IPO), cụ thể là thành công đối với các bên chào bán. Với các câu chuyện kinh doanh được kể thật hấp dẫn từ lãnh đạo doanh nghiệp, đội ngũ chuyên gia IB hàng đầu thì thật khó để hiểu và đánh giá được rủi ro đối với các nhà đầu tư cá nhân mà thường đọng lại cảm xúc, đây là cơ hội không thể bỏ lỡ. Đến bước ra quyết định, hành vi của nhà đầu tư tiếp tục bị thúc đẩy bởi đội ngũ bán hàng phủ khắp thị trường với mức hoa hồng bỏ túi cực hấp dẫn. Trong vòng xoáy đó, các nhà đầu tư cá nhân, thật khó để nhận diện được giới hạn bản thân mình cho đến khi khoản lãi kỳ vọng lại mang không như mong đợi. Bởi các đợt IPO giá sẽ được đẩy lên cao, nhưng vẫn thật hấp dẫn so với câu chuyện được kể, các nhà đầu tư thì vài năm sau có thể vẫn thấy mình đang ở vùng giá ký ức của năm nào.

Thị trường thường mang đến cơ hội và nhiều cám dỗ với đủ các sự kiện mà không tổ chức hay cá nhân trong hay ngoài nước nào có thể dự đoán được. Tuy nhiên, khi chu kỳ tiền rẻ dần khép lại, chiến lược đầu cơ dựa vào dòng tiền thị trường sẽ gặp không ít áp lực thì sự khác biệt và những lợi thế của đầu tư giá trị sẽ được thể hiện rõ nét. Do vậy, năm 2026 danh mục sẽ tiếp tục đánh giá duy trì các cổ phiếu hiện tại và chủ động bổ sung các cơ hội mới - có thể là doanh nghiệp cơ bản tốt nhưng gặp khó khăn trong ngắn hạn, doanh nghiệp không được truyền thông chú ý nhưng cơ bản tốt và định giá rẻ, hoặc biến động lớn từ rủi ro thị trường chung cũng luôn mang lại những món quà hấp dẫn không chỉ ngắn mà cả dài hạn.

Trân trọng,

Nguyễn T. Huyền Tâm
Quản lý Danh mục Đầu tư