

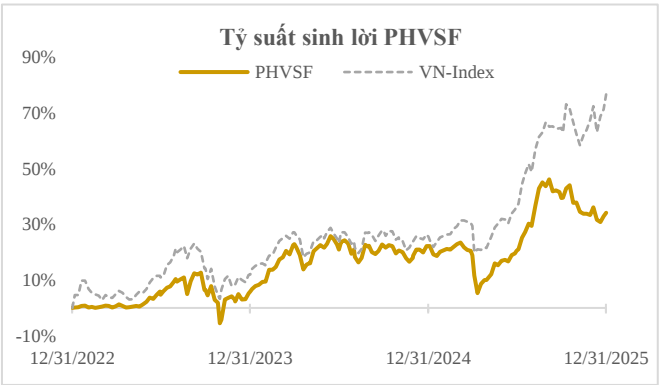
Mục tiêu đầu tư

Mục tiêu của Quỹ là mang lại tăng trưởng tài sản ổn định cho nhà đầu tư trong trung và dài hạn. Danh mục đầu tư tập trung chủ yếu vào các mã chứng khoán đã và sẽ niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Thông tin về Quỹ

Tên quỹ	QUỸ ĐẦU TƯ CHỌN LỌC PHÚ HƯNG VIỆT NAM
Mã quỹ	PHVSF
Phân loại quỹ	Quỹ mở
Công ty quản lý quỹ	Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng (PHFM)
Người quản lý quỹ	Ông Nguyễn Hoài Sơn Bà Hồ Thủy Ái
Ngân hàng giám sát	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV)
Đại lý chuyển nhượng	Tổng Công ty Lưu ký và Bù trừ Chứng khoán Việt Nam (VSDC)
Ngày giao dịch (T Day)	Từ thứ Hai đến thứ Sáu hàng tuần
Thời hạn chốt lệnh	14h30 vào ngày T-1 (ngày làm việc liền kề trước ngày T)
Số tiền đầu tư tối thiểu	100.000 VND/giao dịch
Phí mua	0.0%
Phí bán lại	Phí bán lại được tính riêng cho từng khoản đầu tư, áp dụng theo nguyên tắc FIFO (First In, First Out – các chứng chỉ quỹ được mua trước sẽ được bán trước), dựa trên thời gian nắm giữ chứng chỉ quỹ như sau: - Dưới 182 ngày: 2% giá trị bán lại - Từ 182 ngày đến dưới 365 ngày: 1,5% giá trị bán lại - Từ 365 ngày đến dưới 730 ngày: 0,5% giá trị bán lại - Từ 730 ngày trở lên: 0% Phí bán lại được áp dụng đối với cả sản phẩm thông thường và sản phẩm SIP.
Phí quản lý	1,5% NAV/ năm

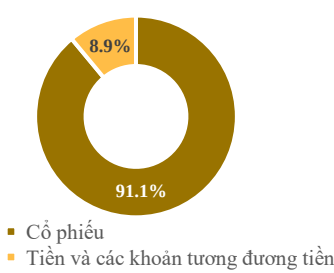
Hiệu quả đầu tư



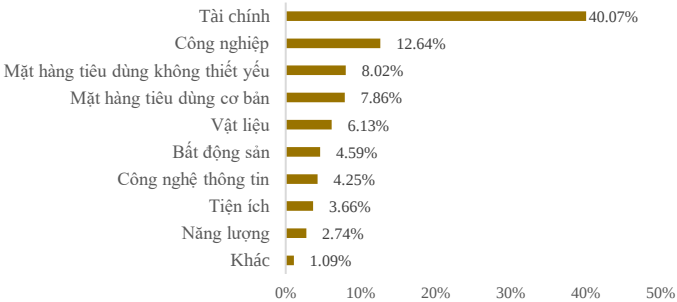
Ngày giao dịch	Tỷ suất sinh lời 1 tháng gần nhất	Tỷ suất sinh lời 3 tháng gần nhất	Tỷ suất sinh lời 6 tháng gần nhất
31/12/2025	0.67%	-3.77%	11.45%

Cơ cấu danh mục

Phân bổ theo loại tài sản



Phân bổ theo ngành (% so với NAV)



Top 5 đầu tư lớn nhất trong danh mục

Công ty	Tỷ trọng NAV (%)
Ngân hàng TMCP Quân Đội	4.66%
Công ty Cổ phần đầu tư Thế Giới Di Động	4.61%
Ngân hàng TMCP Á Châu	4.54%
Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam	4.41%
Ngân hàng Kỹ thương Việt Nam	4.38%

Theo dữ liệu ngày 31/12/2025.

Nhận định từ Nhà quản lý quỹ

Trong tháng 12, VN-Index tăng 5,53%, chủ yếu được dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu liên quan đến Vingroup (VIC, VHM, VRE), đóng góp khoảng 4,86 điểm phần trăm vào mức tăng chung của chỉ số. Kết thúc năm 2025, thị trường chứng khoán Việt Nam ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng. VN-Index đóng cửa tại 1.784,49 điểm, tăng 40,9% so với cuối năm 2024. Hiệu suất vượt trội này chủ yếu đến từ một số nhóm cổ phiếu, đáng chú ý là GEE (+800,8% so với cùng kỳ năm trước) và VIC (+736,5% so với cùng kỳ năm trước). Trong bối cảnh đó, tâm lý thận trọng của nhà đầu tư có thể tiếp tục duy trì khi dòng vốn ngoại vẫn trong xu hướng bán ròng. Đối với quỹ PHVSF, hiệu suất trong tháng 12 đạt mức tăng 0,9%, phản ánh chiến lược phân bổ thận trọng của quỹ với tỷ trọng thấp hơn đối với nhóm cổ phiếu Vingroup so với thị trường chung.

Nhìn lại năm 2025

Trong năm 2025, quỹ PHVSF ghi nhận mức tăng trưởng 9,49%, tuy nhiên thấp hơn đáng kể so với chỉ số VN-Index. Nguyên nhân chính là do danh mục đầu tư không nắm giữ các cổ phiếu có mức tăng giá đột biến trong năm. Năm 2025 được xem là một năm nhiều thách thức đối với các chiến lược đầu tư chủ động, khi diễn biến của chỉ số chủ yếu

bị chi phối bởi một nhóm cổ phiếu nhất định và độ lan tỏa của thị trường ở mức thấp. Mặc dù VN-Index đạt mức tăng trưởng ấn tượng +40,87%, nhưng mức tăng này được thúc đẩy bởi một số rất ít cổ phiếu, phản ánh bề rộng thị trường cực kỳ hạn chế. Môi trường thị trường ưu tiên mạnh mẽ các công ty có nền tảng vững chắc nhưng thiếu tính thanh khoản ổn định, thường gặp phải tình trạng vốn hóa lớn, hệ số beta cao và động lượng cao. Ngược lại, các yếu tố lợi nhuận truyền thống biểu thị mối tương quan nghịch với hiệu suất giá, cho thấy thị trường bị chi phối bởi sự tập trung thanh khoản và tái định giá tài sản cục bộ hơn là hiệu quả hoạt động.

Cấu trúc thị trường năm 2025 được đặc trưng bởi mức độ tập trung cực cao. Sự phân hóa giữa nhóm cổ phiếu “thắng cuộc” (vượt trội) và “thua cuộc” (kém hiệu quả) diễn ra hết sức rõ rệt:

- ❖ Sự lãnh đạo hẹp : Trong số các cổ phiếu được đầu tư, 135 cổ phiếu (84%) hoạt động kém hơn so với chỉ số tham chiếu, với nhóm hoạt động kém hiệu quả này chỉ đạt mức lợi nhuận trung bình +0,1%.
- ❖ Biến dạng chỉ số: Mức tăng mạnh +40,87% của chỉ số tham chiếu chủ yếu được thúc đẩy bởi các cổ phiếu có diễn biến đột biến thuộc nhóm Vingroup (VIC +736,5%, VHM +210,0%, VRE +96,2%), qua đó che lấp tình trạng trì trệ của phần lớn thị trường.

So sánh định lượng giữa nhóm hoạt động vượt trội và nhóm kém hiệu quả hơn cho thấy ba yếu tố thiên lệch riêng biệt:

- ❖ Quy mô đóng vai trò then chốt. Thanh khoản tập trung mạnh vào nhóm cổ phiếu liên quan đến Vingroup. Nhóm cổ phiếu vượt trội có quy mô vốn hóa lớn hơn trung bình 3,7 lần so với nhóm kém hiệu quả. Trong khi đó, các cổ phiếu vốn hóa nhỏ và trung bình phải chịu chiết khấu thanh khoản.
- ❖ Động lượng là động lực chính. Động lượng giá là yếu tố dự báo lợi suất mạnh nhất về mặt thống kê (hệ số tương quan +0,47). So với các yếu tố truyền thống như khả năng sinh lời, mô hình kinh doanh hay sức khỏe tài chính, câu chuyện thị trường và chủ đề đầu tư có tác động lớn hơn đến diễn biến giá cổ phiếu.
- ❖ Nghịch lý về khả năng sinh lời. Một phát hiện quan trọng trong dữ liệu năm 2025 là sự tách rời giữa hiệu suất cổ phiếu và chất lượng hoạt động kinh doanh cơ bản. Tỷ suất sinh lời trên vốn đầu tư (ROIC) làm ví dụ, nhóm cổ phiếu vượt trội lại có ROIC trung bình thấp hơn, với mối tương quan âm nhẹ (-0,08) so với lợi nhuận 1 năm. Các doanh nghiệp tạo ra dòng tiền chất lượng cao bị định giá thấp hơn, trong khi vốn đầu tư đổ dồn vào các lĩnh vực có nhiều tài sản đang trải qua quá trình tái định giá, bất kể hiệu quả sử dụng vốn ngắn hạn.

Chúng tôi không loại trừ khả năng điều kiện thị trường tương tự có

- ❖ Áp lực từ bên ngoài: Các rủi ro tiềm ẩn đến từ diễn biến địa

thể lặp lại trong tương lai, vì Việt Nam vẫn là một thị trường đang phát triển. Do đó, chúng tôi sẽ điều chỉnh chiến lược đầu tư nhằm thích ứng tốt hơn với những đặc điểm riêng của thị trường.

1. Thiết lập tỷ trọng tối thiểu đối với nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn. Một số cổ phiếu chỉ ghi nhận các đợt tăng giá ngắn hạn, khi dòng tiền đổ vào nhanh chóng nhưng cũng rút ra chỉ sau vài tuần. Hiện tượng này tồn tại ở nhiều thị trường, nhưng xảy ra với tần suất cao hơn tại Việt Nam. Trong bối cảnh chỉ một số ít cổ phiếu trụ cột có khả năng duy trì xu hướng tăng dài hạn, việc tập trung danh mục cốt lõi vào các cổ phiếu vốn hóa lớn, chất lượng cao là yếu tố then chốt.
2. Bổ sung yếu tố động lượng (momentum) vào tiêu chí lựa chọn cổ phiếu.

Triển vọng năm 2026

Chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ nhận được sự hỗ trợ từ nhiều yếu tố tích cực, bao gồm (1) Dữ liệu kinh tế vĩ mô khả quan – các chỉ số PMI gần đây cho thấy hoạt động sản xuất và đơn hàng mới tiếp tục tăng trưởng mạnh; và (2) Hàng loạt luật và nghị định sửa đổi dự kiến được thảo luận và thông qua tại kỳ họp Quốc hội vào tháng 11–12, qua đó dỡ bỏ rào cản cùng cố khung thuế chế, tháo gỡ các nút thắt pháp lý và tạo môi trường kinh doanh thuận lợi hơn, hướng tới mục tiêu tăng trưởng GDP hai chữ số trong giai đoạn 2026–2030.

Chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ tiếp tục duy trì xu hướng tăng. Quá trình chuyển dịch sang chu kỳ tăng trưởng mới trong năm 2026 được hỗ trợ bởi một số yếu tố then chốt:

- ❖ Ổn định kinh tế vĩ mô: Tăng trưởng GDP của Việt Nam được dự báo thuộc nhóm cao nhất châu Á, với mức ước tính dao động từ 7,6% đến 8,7%. Lạm phát được kỳ vọng tiếp tục được kiểm soát trong khoảng 3,5% – 4,0%.
- ❖ Bùng nổ đầu tư công: Chính phủ đã lên kế hoạch ngân sách phát triển đầy tham vọng cho năm 2026 với quy mô 1.120 nghìn tỷ đồng (tương đương 43,1 tỷ USD), tăng 28% so với năm 2025 và thiết lập mức cao kỷ lục mới.
- ❖ Cải cách thể chế: Năm 2026 được xem là giai đoạn Việt Nam “thu hoạch” các cải cách đã được khởi động từ năm 2025, bao gồm việc tinh gọn bộ máy nhà nước và triển khai Nghị quyết 198/2025/QH15, nhằm khai thác nguồn lực từ khu vực tư nhân.
- ❖ Nâng hạng thị trường theo FTSE: Việt Nam được kỳ vọng sẽ chính thức được đưa vào chỉ số FTSE Emerging Market vào tháng 9/2026. Theo ước tính của các tổ chức phân tích, sự kiện này có thể thu hút 5–8 tỷ USD dòng vốn ngoại trong dài hạn.

Tuy nhiên, triển vọng thị trường vẫn đối mặt với một số thách thức, bao gồm:

chính trị toàn cầu khó lường, khả năng chu kỳ nói lòng chính sách của Cục Dự trữ Liên Bang (Fed) bị trì hoãn, cũng như sự bất định liên quan đến chính sách thuế quan của Mỹ.

- ❖ Hạn chế nội tại: Mức đòn bẩy tài chính cao tại một số tập đoàn lớn và rủi ro “đuôi định giá”, khi một số cổ phiếu vốn hóa lớn có P/E cao (như nhóm VIC – VHM – VRE – VPL) làm sai lệch nhận thức về chỉ số vẫn là những mối lo ngại chính.
- ❖ Tỷ giá hối đoái: Đồng VND dự kiến sẽ tiếp tục mất giá so với USD, tuy nhiên áp lực tỷ giá được kỳ vọng sẽ nhẹ hơn so với các năm trước.

► Tình hình kinh tế

GDP Việt Nam tăng mạnh 8,46% trong quý IV/2025 (mức tăng quý IV cao nhất kể từ năm 2011), qua đó nâng tăng trưởng cả năm 2025 lên 8,02% – cao hơn kỳ vọng của thị trường nhưng vẫn thấp hơn mục tiêu của Chính phủ. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ ngành xây dựng và sản xuất chế biến chế tạo duy trì sự bền bỉ. Trong năm 2025, xuất khẩu và nhập khẩu đều tăng tốc, được hỗ trợ bởi vốn FDI giải ngân đạt mức cao kỷ lục và tiến độ giải ngân đầu tư công được cải thiện rõ rệt. Tuy nhiên, tăng trưởng bán lẻ thấp hơn mức tăng GDP, cho thấy quá trình phục hồi tiêu dùng vẫn còn chậm. Chỉ số CPI tổng thể đạt 3,31% trong năm 2025, thấp hơn dự báo, qua đó tạo dư địa cho chính sách điều hành trong năm 2026. Dù vậy, đồng VND tiếp tục mất giá so với USD năm thứ tư liên tiếp, tiềm ẩn rủi ro lạm phát nhập khẩu và tính linh hoạt của chính sách tiền tệ.

Lãnh đạo Việt Nam đã đặt ra mục tiêu rất cao cho năm 2026, hướng tới tốc độ tăng trưởng GDP trên 10%. Trong khi đó, một số tổ chức quốc tế đưa ra cái nhìn thận trọng hơn. Standard Chartered dự báo tăng trưởng 7,2%, còn Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB) dự báo mức 6,0%, với lý do xuất phát từ các rủi ro thương mại toàn cầu. Theo phân tích của chúng tôi, có bốn động lực then chốt sẽ quyết định tốc độ tăng trưởng kinh tế năm 2026. Khác với các chu kỳ trước chủ yếu dựa vào lao động giá rẻ và mở rộng tín dụng, chu kỳ 2026 phụ thuộc nhiều vào hiệu quả tài chính và việc tháo gỡ rào cản pháp lý. Thứ nhất, đầu tư công là biến số dễ kiểm soát nhất trong tay Chính phủ. Thứ hai, chúng tôi dự đoán sự phân hóa trong đầu tư nước ngoài vào trong nước (FDI): FDI thâm dụng lao động (dệt may, giày dép) có thể chậm lại, trong khi FDI thâm dụng vốn (bán dẫn, điện tử) sẽ tăng tốc khi các doanh nghiệp lớn như Samsung và Foxconn mở rộng và gia tăng mức độ tích hợp chuỗi cung ứng. Thứ ba, mục tiêu tăng trưởng xuất khẩu 10-12% chỉ có thể đạt được nếu

Việt Nam có thể điều hướng hiệu quả các dòng chảy địa chính trị này và tránh bị coi là điểm trung chuyển hàng hóa Trung Quốc. Thứ tư, chúng tôi dự báo sự phục hồi mạnh mẽ của tiêu dùng nội địa, được thúc đẩy bởi hiệu ứng tài sản từ sự phục hồi giá tài sản (cổ phiếu và bất động sản) và cải cách tiền lương trong khu vực công vào năm 2026. Tiêu dùng nội địa dự kiến sẽ đóng góp khoảng 60-65% GDP, đóng vai trò là “vùng đệm” trước các cú sốc từ bên ngoài. Trong bối cảnh đó, áp lực lạm phát được xác định là biến số rủi ro quan trọng nhất cần theo dõi.

► Nhóm cổ phiếu tác động chính đến hiệu suất đầu tư của Quỹ trong tháng 12

Đóng góp tích cực nhất: Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương tín (STB)

Trong tháng 12, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (STB) đã đóng góp mức lợi nhuận 78 điểm cơ bản. Đây là một trong những ngân hàng tư nhân lớn nhất Việt Nam xét theo tổng tài sản, với trọng tâm hoạt động là cho vay bán lẻ (bao gồm vay mua nhà, vay mua ô tô, hộ kinh doanh cá thể...) và cho vay doanh nghiệp nhỏ và vừa (SME). Cổ phiếu STB tăng 19% chỉ trong vòng một tháng, chủ yếu nhờ tâm lý lạc quan của nhà đầu tư trước thông tin bổ nhiệm Quyền Tổng Giám đốc mới. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng phản ứng của thị trường đối với thông tin này là quá mức, do đó quỹ đã thực hiện chốt lời một phần tại vị thế này.

Ảnh hưởng tiêu cực nhất: CTCP Đầu tư Nam Long (NLG)

Trong tháng 12, CTCP Đầu tư Nam Long (NLG) đóng góp mức giảm 29 điểm cơ bản (bps) vào hiệu suất danh mục. NLG là một trong những doanh nghiệp phát triển bất động sản hàng đầu tại Việt Nam, sở hữu quỹ đất lớn khoảng 600 ha, chủ yếu tập trung tại các khu vực lân cận TP. Hồ Chí Minh. Mặc dù kết quả kinh doanh quý III/2025 cho thấy sự phục hồi tích cực và kết quả quý IV/2025 được dự báo tiếp tục tăng trưởng, nhờ thương vụ thoái vốn tại dự án Izumi, giá cổ phiếu NLG vẫn điều chỉnh cùng xu hướng với nhóm doanh nghiệp phát triển bất động sản nhà ở trên thị trường. Với triển vọng tích cực trong quý IV/2025 và đà phục hồi đang diễn ra của thị trường bất động sản nhà ở, trong bối cảnh mặt bằng giá vẫn duy trì ổn định, chúng tôi đánh giá triển vọng dài hạn của NLG vẫn hấp dẫn.

Thông tin liên hệ

Địa chỉ: Tầng 20, Tòa nhà Phú Mỹ Hưng, số 8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Mỹ, Thành phố Hồ Chí Minh

Hotline: (+84 28) 5413 7991

Email: cskh@phfm.vn

Website: www.phfm.vn

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Ấn phẩm này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, không phải là khuyến nghị, đề nghị hoặc lời chào mua/bán bất kỳ sản phẩm hay khoản đầu tư nào trên thị trường vốn, và không xét đến mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính, tình trạng thuế hay nhu cầu cụ thể của từng nhà đầu tư.

Nhà đầu tư nên đọc Bản cáo bạch của quỹ liên quan (có sẵn và có thể được cung cấp bởi Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng “PHFM”, hoặc các đại lý phân phối), cân nhắc mức độ phù hợp của quỹ đối với bản thân, và nếu cần thiết, hãy tham khảo ý kiến của cố vấn tài chính trước khi đưa ra quyết định đầu tư.

Các khoản đầu tư vào quỹ của chúng tôi không phải là nghĩa vụ, không phải khoản tiền gửi, cũng không được bảo đảm hay bảo hiểm bởi PHFM hoặc bất kỳ công ty liên kết nào, và luôn tiềm ẩn rủi ro đầu tư, bao gồm khả năng mất một phần hoặc toàn bộ vốn gốc. Hiệu quả hoạt động của quỹ không được cam kết; giá trị chứng chỉ quỹ cũng như thu nhập phát sinh (nếu có) có thể tăng hoặc giảm. Hiệu quả trong quá khứ, lợi suất chi trả và các khoản thanh toán, cũng như bất kỳ dự đoán, ước lượng hay dự báo nào không nhất thiết phản ánh kết quả trong tương lai hoặc khả năng chi trả, phân phối lợi nhuận của quỹ. Những kết quả vượt trội, nếu có, có thể đến từ những yếu tố đặc biệt và khó có thể duy trì. Mọi tham chiếu về một chứng khoán cụ thể chỉ nhằm mục đích minh họa, không phải là khuyến nghị mua hoặc bán chứng khoán đó. Không thể giả định rằng việc đầu tư vào những chứng khoán này sẽ mang lại lợi nhuận. Không có gì đảm bảo rằng bất kỳ sự phân bổ hoặc khoản nắm giữ nào được đề cập sẽ còn tồn tại trong danh mục của quỹ tại thời điểm thông tin này được công bố. Mọi thông tin (bao gồm nhận định, ước tính, biểu đồ, số liệu, công thức hoặc công cụ) có thể thay đổi hoặc được điều chỉnh bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo trước, và không nên được coi là lời khuyên đầu tư. Nhà đầu tư được khuyến nghị tự tiến hành đánh giá, phân tích độc lập về tính phù hợp, chính xác, đầy đủ và độ tin cậy của các thông tin trong tài liệu này, đồng thời tham khảo thêm ý kiến chuyên môn nếu cần thiết. Quỹ không cam kết và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh trực tiếp hay gián tiếp từ việc nhà đầu tư sử dụng các thông tin trong tài liệu này. Quỹ có thể, khi được cho phép trong Bản cáo bạch, đầu tư vào các công cụ phái sinh nhằm mục đích phòng ngừa rủi ro hoặc quản lý danh mục đầu tư một cách hiệu quả. PHFM, các công ty liên kết, cũng như thành viên Hội đồng quản trị và/hoặc nhân viên của họ có thể nắm giữ chứng chỉ quỹ và tham gia giao dịch vì lợi ích của chính mình hoặc khách hàng.