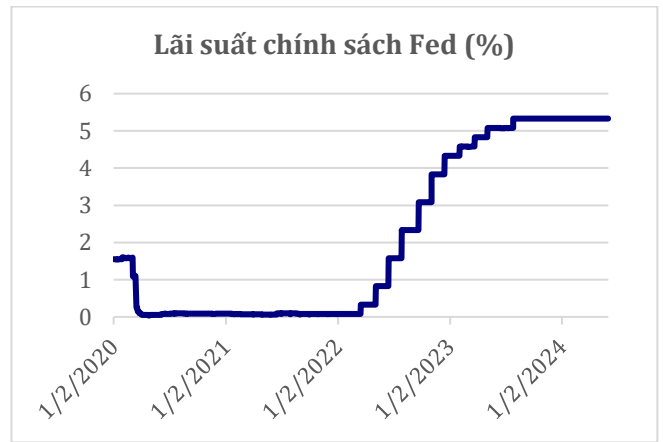
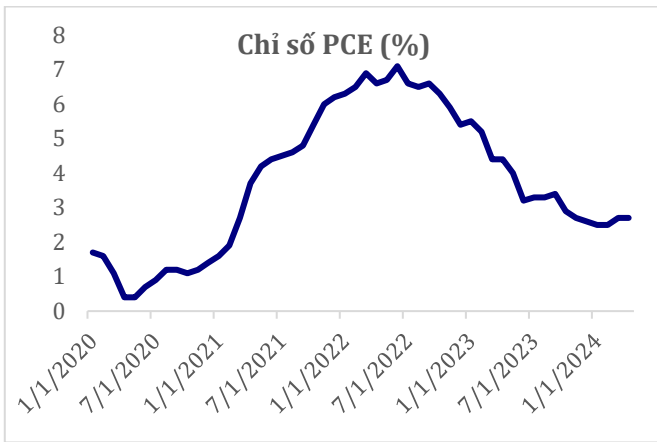




Phòng Phân tích & Chiến lược đầu tư
research@gtjas.com.vn
11/06/2024

Cập nhật Vĩ mô Việt Nam 05/2024:

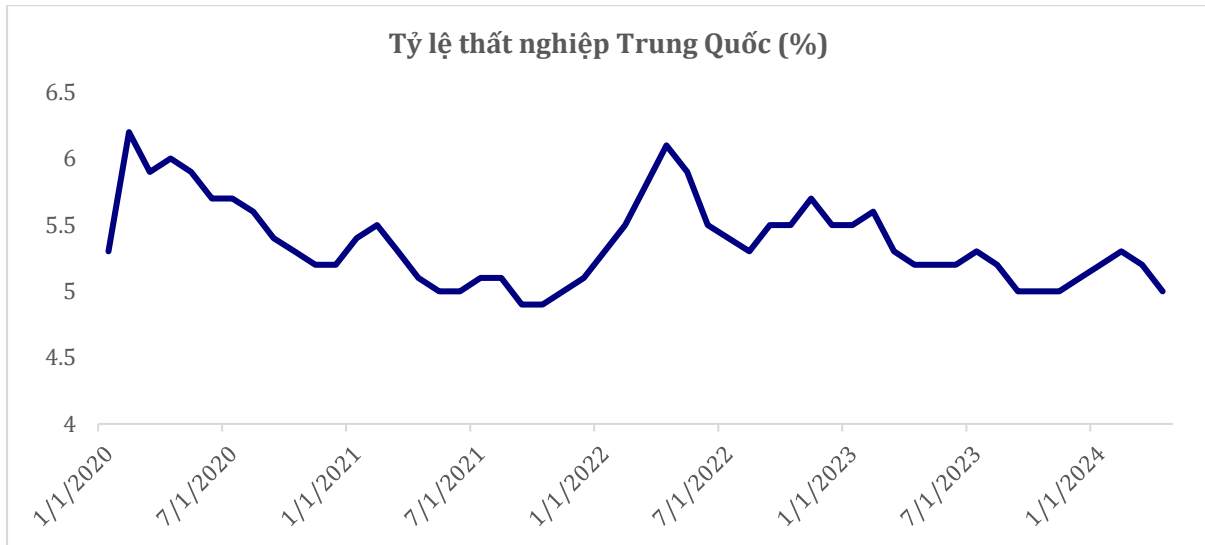
Vào tháng 5, một trong những sự kiện quan trọng nhất được theo dõi là kết quả cuộc họp chính sách định kỳ của Ủy ban thị trường mở (FOMC) của Mỹ, trong đó quyết định về lãi suất điều hành sẽ được đưa ra. Trong cuộc họp lần này, mặc dù lãi suất Fed được giữ nguyên, nhưng với việc nền kinh tế Mỹ và lạm phát nước này có những dấu hiệu giảm nhiệt ngày một rõ ràng hơn, thì ngày càng có nhiều dự đoán về khả năng Fed cắt giảm lãi suất từ 1-2 lần trong năm nay, và có thể bắt đầu sớm nhất vào tháng 9/2024.



Nguồn: Bloomberg, GTJA RS team

Tại nền kinh tế lớn thứ 2 thế giới là Trung Quốc, các dấu hiệu tích cực và thách thức của nền kinh tế vẫn đan xen khi chỉ số sản xuất công nghiệp trong tháng tăng 6.7%, vượt hơn so với dự đoán là mức 5.5% đồng thời chỉ số Caixin PMI đạt mức 54.0 cho thấy xu hướng mở rộng của các doanh nghiệp tư nhân SME. Ngược lại chỉ số Sản xuất PMI ghi nhận mức thấp 49.5 và doanh số bán lẻ chỉ tăng 2.3% thấp hơn kỳ vọng là 3.7%. Đầu tư vào tài sản cố định tại Trung Quốc trong tháng cũng chỉ tăng 4.2% và thấp hơn dự báo là 4.6%.

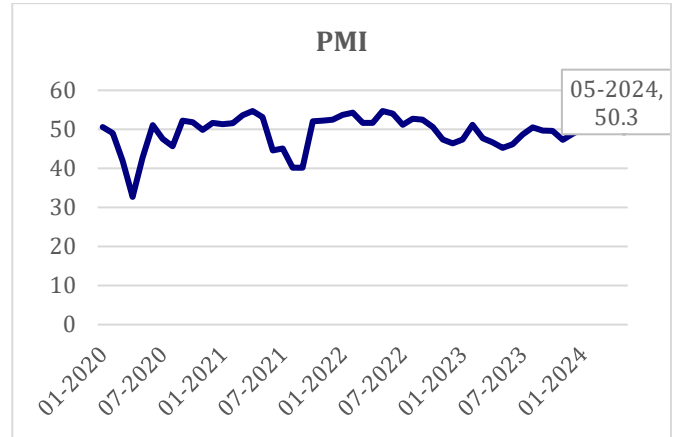
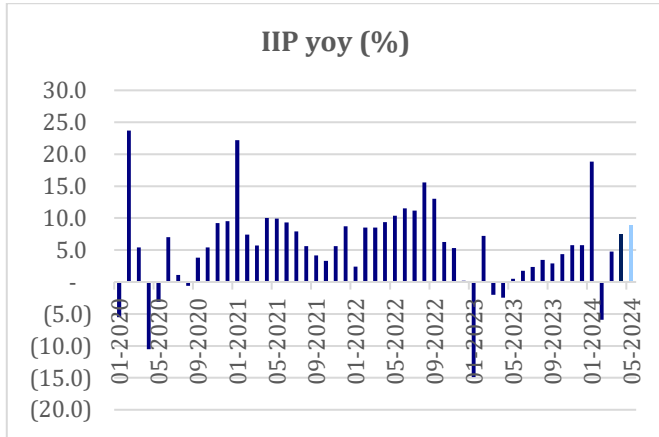
Mặc dù vậy, tỷ lệ thất nghiệp báo cáo của Trung Quốc vẫn giảm trong tháng, đạt mức 5.0% so với dự báo 5.2%. Để hỗ trợ cho quá trình tái cấu trúc nền kinh tế và thị trường BĐS, Ngân hàng TW Trung Quốc (PBoC) cam kết cho vay khoảng 300 tỷ yuan cho các doanh nghiệp quốc doanh để mua các BĐS đã hình thành nhằm chuyển đổi thành nhà ở xã hội phù hợp với nhu cầu và thu nhập của người dân



Nguồn: Bloomberg, GTJA RS team

Tại Việt Nam, tháng 5 tiếp tục ghi nhận sự phục hồi của sản xuất công nghiệp trong nước, khi chỉ số IIP đạt mức tăng 8.87% so với cùng kỳ 2023, tăng tốc so với mức tăng 7.39% của tháng 4 trước đó. Ngành Chế biến chế tạo tiếp tục là động lực chính của sản xuất công nghiệp, khi tăng 10.6% trong tháng 5, cao hơn hẳn mức tăng 7.8% của tháng trước đó. Bên cạnh đấy, sản xuất và phân phối điện cũng là một điểm sáng khi tăng trưởng 11.4%, tuy nhiên tỷ trọng đóng góp vào sản xuất công nghiệp thấp hơn nhiều so với ngành chế biến chế tạo.

Chỉ số PMI của tháng 5 duy trì xu hướng mở rộng nhẹ gần đây, đạt mức 50.3 tương đương với tháng trước đó. Như vậy trừ giai đoạn tháng Hai khi có kỳ nghỉ Tết âm lịch, PMI của 2024 đã liên tục thể hiện xu hướng mở rộng tích cực, cho thấy sự cải thiện về kỳ vọng kinh doanh của các doanh nghiệp sản xuất. Khảo sát PMI cho biết các doanh nghiệp ghi nhận sự tiếp tục gia tăng của đơn hàng, và họ cũng đang đẩy mạnh việc mua nguyên liệu đầu vào cho sản xuất. Tuy nhiên, vẫn có những lo ngại về tính bền vững của đơn hàng, và doanh nghiệp vẫn chưa đẩy mạnh tuyển dụng lao động trong giai đoạn hiện tại



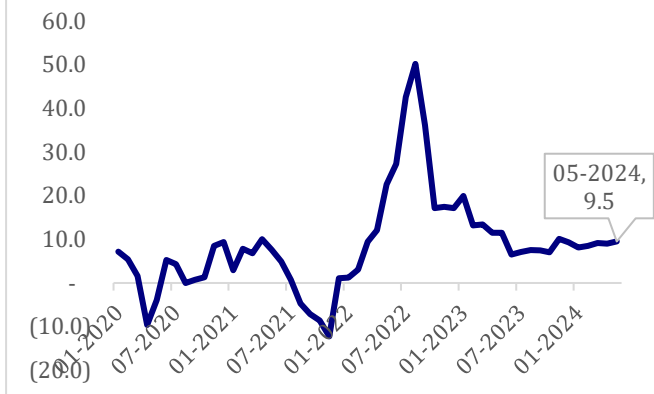
Nguồn: TCTK, S&P Global, GTJA RS team

Khu vực dịch vụ cũng không hề kém cạnh so với các ngành công nghiệp. Tổng mức bán lẻ hàng hóa dịch vụ trong tháng 5 tăng 9.5%, so với cùng kỳ 2023, cao hơn mức tăng 9.0% của tháng trước đó. Đây cũng là mức tăng trưởng bán lẻ cao nhất trong năm 2024, đưa tổng mức tăng trưởng của cả năm 2024 lên 8.7%. Bán lẻ hàng hóa chiếm 77.5% tổng mức bán lẻ, tăng trưởng 8.2% trong khi du lịch vẫn là điểm sáng khi dịch vụ lưu trú, ăn uống tăng 17% và lữ hành tăng 34.3%

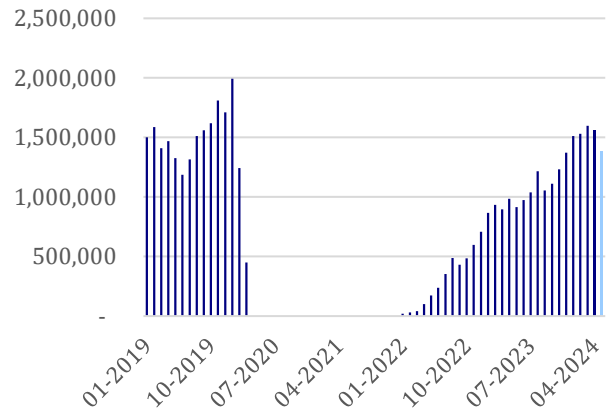
Đà tăng trưởng tích cực của du lịch đến từ việc khách du lịch nước ngoài, đặc biệt là các thị trường Châu Á như Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản và Đài Loan tiếp tục quay lại Việt Nam. Tổng số khách du lịch trong tháng 5 tăng 51% so với cùng kỳ 2023, trong khi 5 tháng 2024 ghi nhận mức tăng kỷ lục 64.9%. Khách du lịch Trung Quốc tăng trưởng mạnh nhất, tăng hơn 4 lần trong năm 2024 này trong khi khách Đài Loan cũng tăng hơn 2 lần. Hàn Quốc và Nhật Bản tăng chậm hơn ở mức 4-50%.



Tăng trưởng tổng mức bán lẻ HH và DV yoy (%)



Lượt khách du lịch nước ngoài

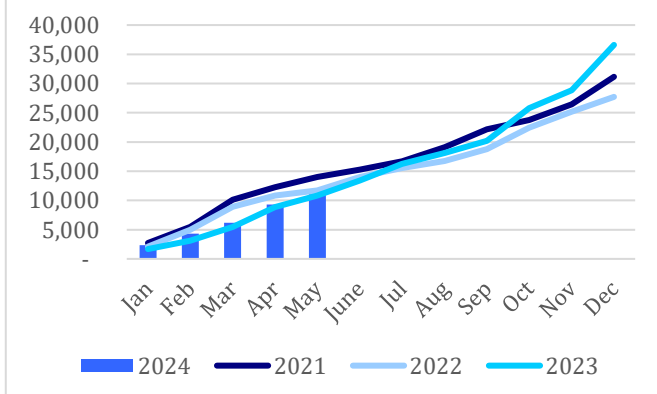


Nguồn: TCTK, GTJA RS team

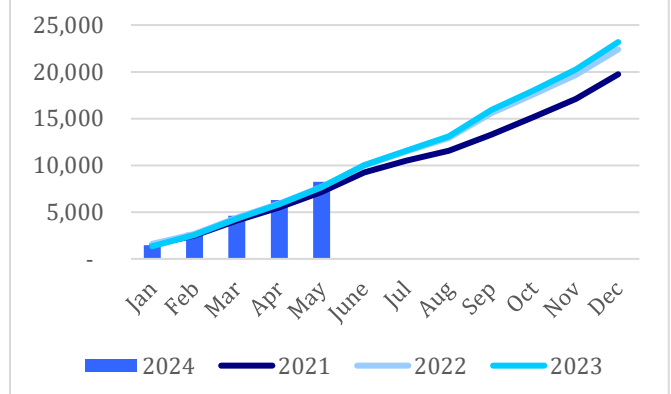
Vốn đăng ký FDI trong tháng 5 có mức tăng nhẹ, gia tăng thêm khoảng 1,797 tỷ USD bao gồm các dự án đăng ký tăng vốn, dự án cấp mới cùng mua bán cổ phần tại các doanh nghiệp. Như vậy, tính cho 5 tháng đầu năm 2024, vốn đăng ký FDI đã đạt mức 11,072 tỷ USD, tăng khoảng 1.9% so với cùng kỳ 2024. Trung Quốc là quốc gia ghi nhận nhiều dự án đầu tư vào Việt Nam nhất trong năm 2024 (347 dự án) theo sau là Singapore (175 dự án) và Hồng Kông (131 dự án).

Vốn giải ngân FDI trong 5 tháng đầu năm đạt 8.25 tỷ USD, tăng 7.8% so với cùng kỳ 2023. Mức tăng trưởng tích cực của đầu tư FDI tiếp tục là cơ sở cho thấy Việt Nam ngày càng là điểm đến hấp dẫn với các chuỗi cung ứng sản xuất trên thế giới, và cũng là tiền đề cho việc hoàn thành các mục tiêu công nghiệp hóa, hiện đại hóa nền kinh tế do Chính phủ đề ra từ nay tới 2030.

Lũy kế FDI đăng ký hàng năm (triệu USD)



Lũy kế FDI giải ngân hàng năm (triệu USD)

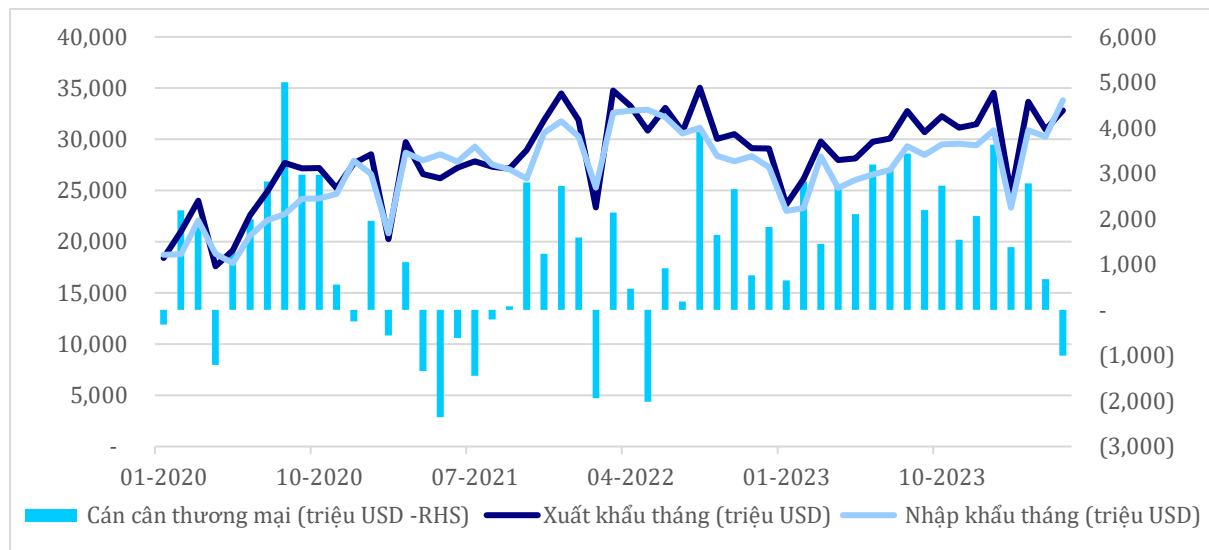


Nguồn: Bộ KHĐT, GTJA RS team

Với việc trở thành một trung tâm sản xuất mới của chuỗi cung ứng, thu hút các nhà sản xuất uy tín trên thế giới, hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam tiếp tục diễn ra hết sức sôi động. Trong tháng 5, xuất khẩu đạt 32.8 tỷ USD, tăng 16.6% so với cùng kỳ 2023. Lũy kế 5 tháng 2024 xuất khẩu đạt 157 tỷ USD, tăng 15.5% so với năm trước đó.

Nhập khẩu trong tháng 5 tăng trưởng mạnh, đạt 33.8 tỷ USD, tăng 29.8% so với cùng kỳ 2023. Như vậy, sau 5 tháng tổng nhập khẩu đạt 149 tỷ USD, tăng 18.2% so với 2023. Việc nhập khẩu tăng mạnh trong tháng 5 khiến cán cân thương mại tháng này thâm hụt 1 tỷ USD, lũy kế 5 tháng 2024 cán cân thương mại chỉ còn thặng dư khoảng 7.9 tỷ USD.

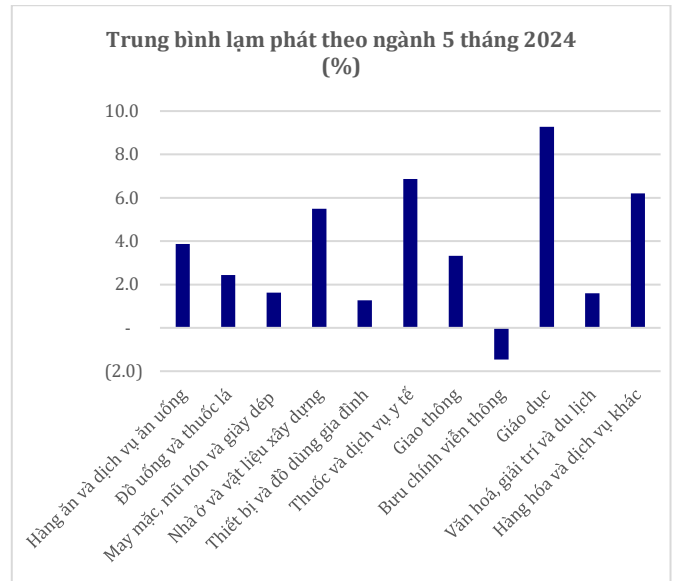
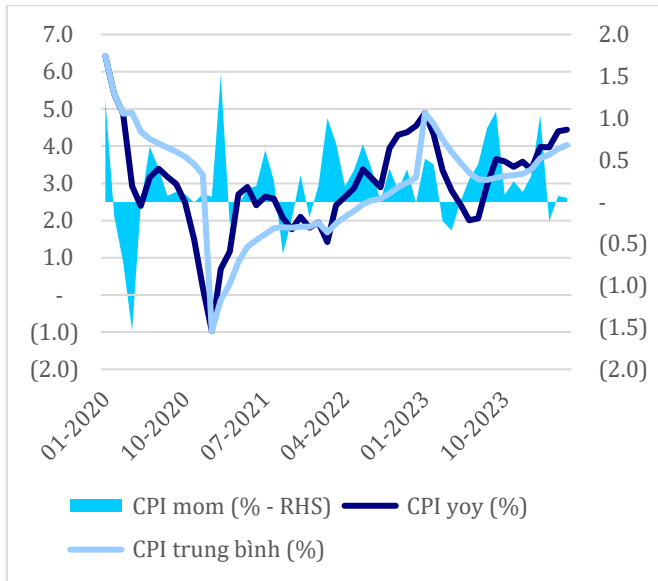
Mặc dù gia tăng mạnh gần đây, tuy nhiên 94% kim ngạch nhập khẩu là tư liệu sản xuất. Điều này cũng trùng khớp với việc cải thiện đơn hàng và gia tăng mua nguyên vật liệu của chỉ số PMI. Vì vậy việc tăng nhập khẩu là một tín hiệu tích cực cho nền kinh tế.



Nguồn: Hải quan Việt Nam, GTJA RS team

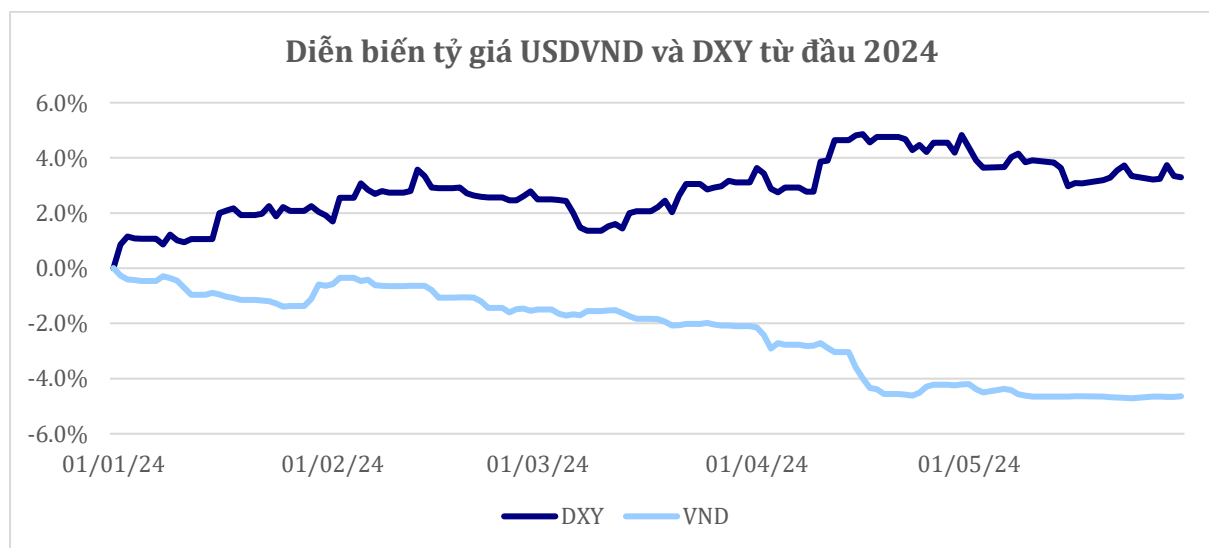
Bên cạnh những thông tin tích cực của hoạt động sản xuất kinh doanh, vẫn có những thách thức trong việc duy trì tăng trưởng bền vững của nền kinh tế. Một trong những thách thức lớn nhất là lạm phát đang có xu hướng tăng tốc, tăng 4.44% so với tháng 5/2023, đưa mức lạm phát trung bình 5 tháng đầu năm 2024 lên mức 4.03%. Mức tăng này cao hơn so với trần 4.0% của những năm trước, nhưng vẫn nằm trong biên độ 4.0-4.5% của Chính phủ đề ra cho năm 2024 này.

Y tế và giáo dục tiếp tục là những mảng có tốc độ trượt giá cao nhất trong tháng 5, tăng 7.41% và 8.14% so với cùng kỳ 2023. Theo sau là Nhà ở và vật liệu xây dựng (5.49%) và giao thông (5.58%). Lương thực thực phẩm có mức tăng trong tháng tương tự cả nền kinh tế, tăng 4.47%. Nhìn chung khi giá xăng dầu có xu hướng giảm cũng như một số loại lương thực thực phẩm có nguồn cung gia tăng như thịt lợn, gạo trong nửa sau 2024, áp lực lạm phát lên các yếu tố này có thể sẽ được xoa dịu. Tuy nhiên với một số cấu phần còn lại, diễn biến sẽ còn phức tạp và cần theo dõi kỹ.



Nguồn: TCTK, GTJA RS team

Đi kèm với lạm phát gia tăng, đồng nội tệ VND chịu tác động mất giá so với đồng USD, đặc biệt khi đồng tiền này được nhiều nhà đầu tư ưa thích vì là tài sản an toàn trong bối cảnh biến động địa chính trị gia tăng trên toàn thế giới. Tính từ đầu năm đồng VND mất giá khoảng 4.6% so với USD, riêng trong tháng 5 thì VND mất giá khoảng 0.4%

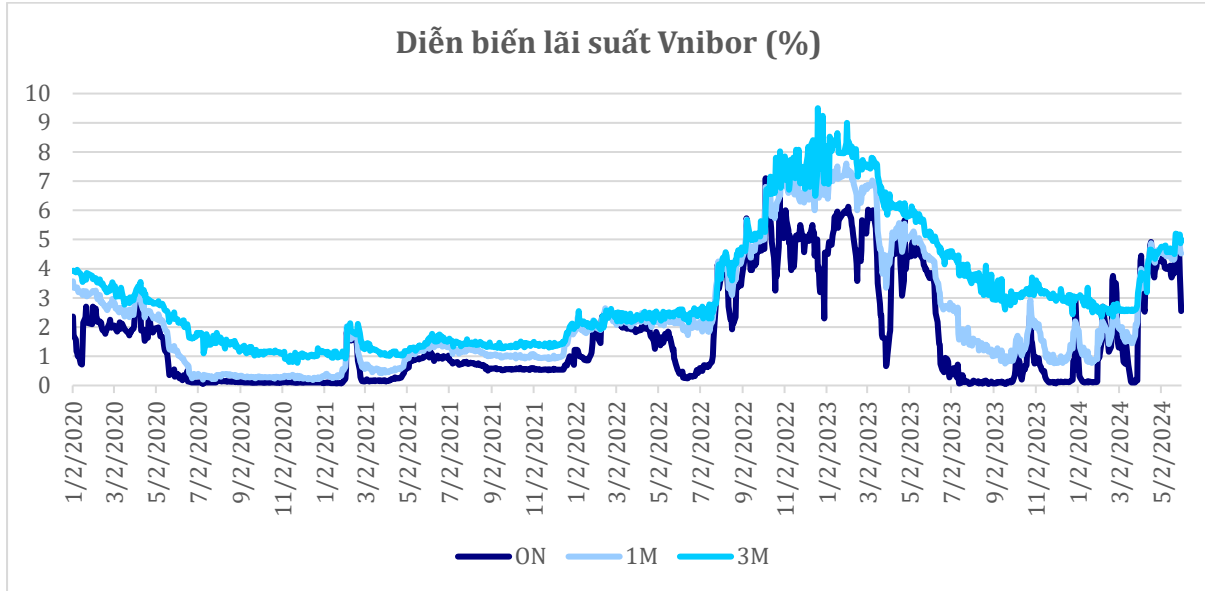


Nguồn: Bloomberg, GTJA RS team

NHNN Việt Nam luôn theo dõi chặt chẽ tình hình biến động của tỷ giá. Để ổn định tâm lý thị trường cũng như đảm bảo đủ nguồn cung ngoại tệ, cơ quan này đã liên tục bán ra USD cho thị trường tính từ khoảng giữa tháng 4, đồng thời nâng dần các mức lãi suất để gia tăng tính hấp dẫn của đồng nội tệ. Tính cho đến cuối tháng 5, NHNN Việt Nam đã bán ra khoảng 4,1 tỷ USD, giúp giải tỏa nhu cầu ngoại hối và ổn định tỷ giá.



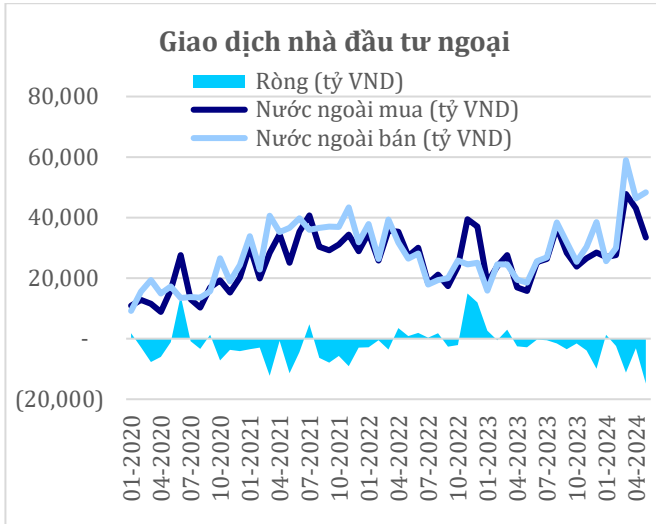
Ngoài ra, việc giá vàng SJC là thương hiệu vàng quốc gia liên tục tăng giá so với giá vàng thế giới đã tạo áp lực không nhỏ lên lo ngại mất giá của VND. Để bảo vệ lòng tin vào đồng nội tệ, NHNN cũng đã tiến hành lại các phiên đấu thầu vàng SJC cũng như bán ra một khối lượng vàng SJC lớn từ kho dự trữ, giúp giảm đáng kể chênh lệch vàng SJC trên thị trường so với giá vàng thế giới và bảo vệ niềm tin vào VND.



Nguồn: Bloomberg, GTJA RS team

Trong tháng 5, các nhà đầu tư ngoại bán ròng mạnh trên sàn HSX với tổng giá trị bán ròng trong tháng khoảng 14.834 tỷ VND, cao nhất từ đầu năm nay. Việc nhà đầu tư ngoại bán ròng được cho là kết hợp của nhiều yếu tố liên quan tới lo ngại vấn đề tỷ giá, lãi suất, biến động địa chính trị cũng như điều chỉnh phân bổ giữa các thị trường quốc gia đang phát triển như Việt Nam, Ấn Độ.

Ở chiều ngược lại, các nhà đầu tư trong nước đã hấp thụ hầu hết lực bán của khối ngoại, giúp thị trường ổn định. Mặc dù khối ngoại bán ròng, chỉ số VNIndex vẫn đạt mức tăng tích cực 4.32% trong tháng, giúp cả thị trường đạt mức tăng 11.7% tính từ đầu năm 2024.



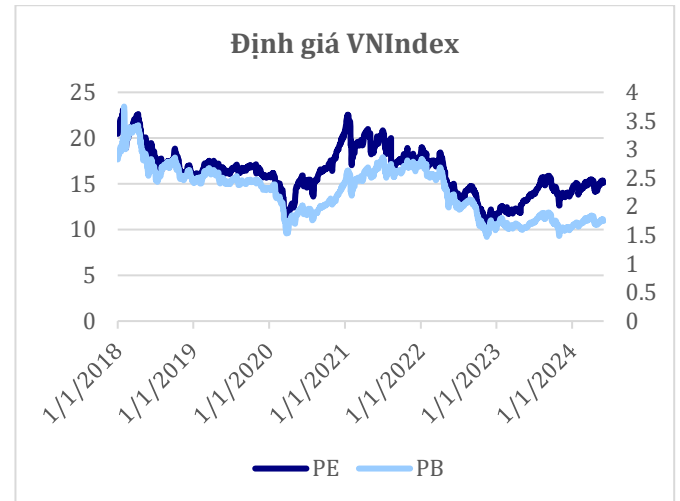
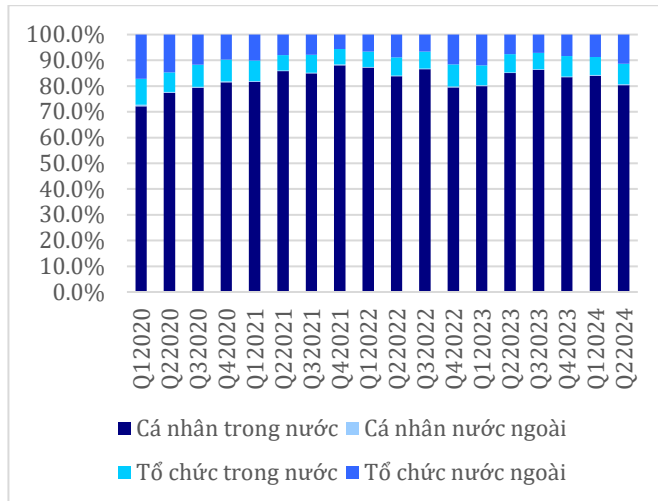
Nguồn: Bloomberg, Sở CK Hồ Chí Minh, GTJA RS team

Mặc dù nền kinh tế đang có sự khởi sắc, tuy nhiên thị trường chứng khoán và hoạt động đầu tư cổ phiếu tại Việt Nam vẫn có sự hạn chế khi đa phần giao dịch trên thị trường là của nhà đầu tư nhỏ lẻ. Tính đến cuối 2023, tổng tài sản quản lý (bao gồm hoạt động ủy thác đầu tư và quản lý quỹ) của các công ty quản lý quỹ trong nước chỉ đạt khoảng 680.000 tỷ VND, chiếm 7% GDP. So với tổng vốn hóa thị trường chứng khoán cuối 2023 là khoảng 6.000.000 tỷ VND, con số trên chỉ chiếm 11,3%

Thậm chí, tài sản của các quỹ lại chỉ chiếm khoảng 10% tài sản quản lý, tương đương khoảng 68.000 tỷ VND và chiếm 1.1% vốn hóa thị trường.

Như vậy thị trường Việt Nam rất dễ bị ảnh hưởng bởi các biến động ngắn hạn và các tin đồn khi lực lượng chính trên thị trường là nhà đầu tư nhỏ lẻ, ít tin tưởng vào các phương pháp đầu tư cơ bản, định giá doanh nghiệp cũng như thời gian đầu tư khá ngắn.

Ngược lại, đây sẽ là cơ hội tốt cho các nhà đầu tư có nhiều kinh nghiệm, có nguồn vốn dài hạn cũng như hiểu biết sâu về hoạt động đầu tư nói chung cũng như thị trường chứng khoán Việt Nam nói riêng.



Nguồn: Bloomberg, FiinPro, GTJA RS team



XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: VN – Index.

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: VN – Index

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:703



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	P9-10, Tầng 1, Charmvit Tower	Tầng 3, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Điện thoại: (024) 35.730.073	Điện thoại: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696