

BÁO CÁO THỊ TRƯỜNG QUÝ 3/2024

Tích lũy chờ bứt phá

Tháng 07/2024

**YẾU TỐ ĐỊNH HÌNH
MÔI TRƯỜNG ĐẦU TƯ**



Kinh tế vĩ mô Việt Nam - Tiếp đà phục hồi

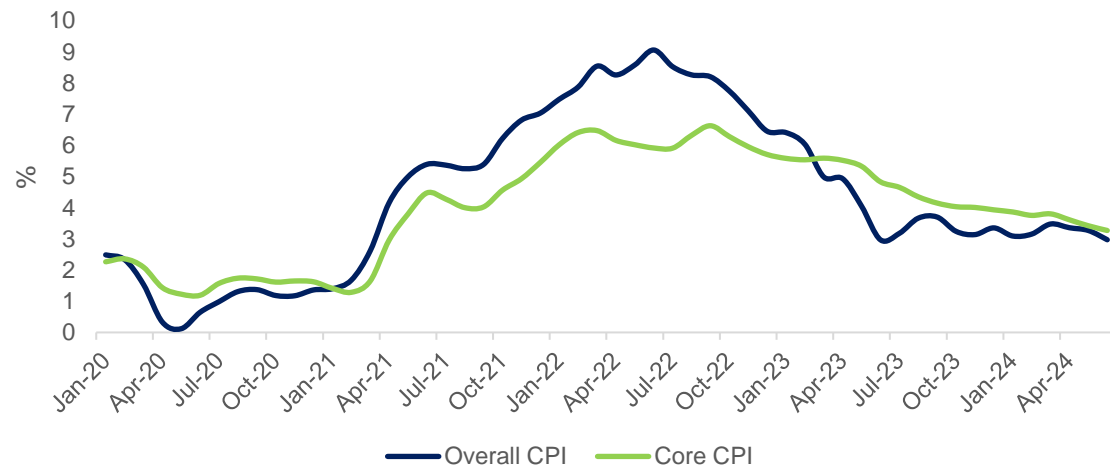
Chỉ tiêu (%)	2Q2023	3Q2023	4Q2023	1Q2024	2Q2024	Nhận định
GDP (y-o-y)	4,25	5,47	6,72	5,66	6,93	Tích cực
Sản xuất công nghiệp	-0,20	2,80	5,00	5,90	9,50	Tích cực
Bán lẻ tiêu dùng	8,80	7,30	9,30	8,20	8,60	Tích cực
FDI thực hiện	1,00	9,70	4,30	7,10	9,00	Tích cực
Kim ngạch XNK (qoq)	-18,10	-4,40	0,07	13,20	19,50	Tích cực
CPI	2,41	2,89	3,50	3,77	4,39	Tiêu cực
Tỷ giá (ytd)	-0,15	2,84	2,75	2,6	4,33	Tiêu cực
Lãi suất huy động BQ	6,9	5,6	4,8	4,5	4,8	Tích cực

FED có thể sẽ hạ lãi suất sau kỳ họp FOMC tháng 9/2024

Sau khi dữ liệu lạm phát mới nhất của Mỹ được công bố, thị trường đang kỳ vọng cao hơn về khả năng FED sẽ có đợt hạ lãi suất lần đầu tiên trong năm 2024. Theo dữ liệu từ CME FedWatch, có tới 98,58% khả năng FED sẽ giảm lãi suất 0,25 đpt xuống còn 5% - 5,25% trong tháng 9/2024. Ngoài ra, dữ liệu cũng cho thấy tỷ lệ đồng thuận cao hơn vào khả năng FED sẽ có thêm những đợt hạ lãi suất trong những tháng cuối năm.

Trong quý 3, FOMC sẽ có 02 cuộc họp quan trọng ngày 31/07 và 18/09, động thái từ FED cùng những dữ liệu lạm phát tiếp theo có thể sẽ tác động tới tâm lý nhà đầu tư. Tại thị trường Việt Nam, sự kiện này có thể sẽ mang đến kỳ vọng tích cực về diễn biến tỷ giá và trạng thái giao dịch của dòng vốn ngoại khi chênh lệch lãi suất âm giữa USD và VND được thu hẹp.

Diễn biến lạm phát tại thị trường Mỹ



Nguồn: Bloomberg, FPTS tổng hợp

Bảng tổng hợp dự báo lãi suất cho kỳ họp FOMC

Ngày	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
31/07/2024	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,58%	97,42%
18/09/2024	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	98,58%	1,42%
7/11/2024	0,00%	0,00%	0,00%	55,20%	44,80%	0,00%
18/12/2024	0,00%	0,00%	46,83%	53,17%	0,00%	0,00%
29/01/2025	0,00%	16,58%	83,42%	0,00%	0,00%	0,00%
19/03/2025	0,00%	94,79%	5,21%	0,00%	0,00%	0,00%
30/04/2025	48,58%	51,42%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
18/06/2025	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
30/07/2025	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Nguồn: CME

XU HƯỚNG VN-INDEX QUÝ 3



Kịch bản Middle Bull Market vẫn đang được duy trì

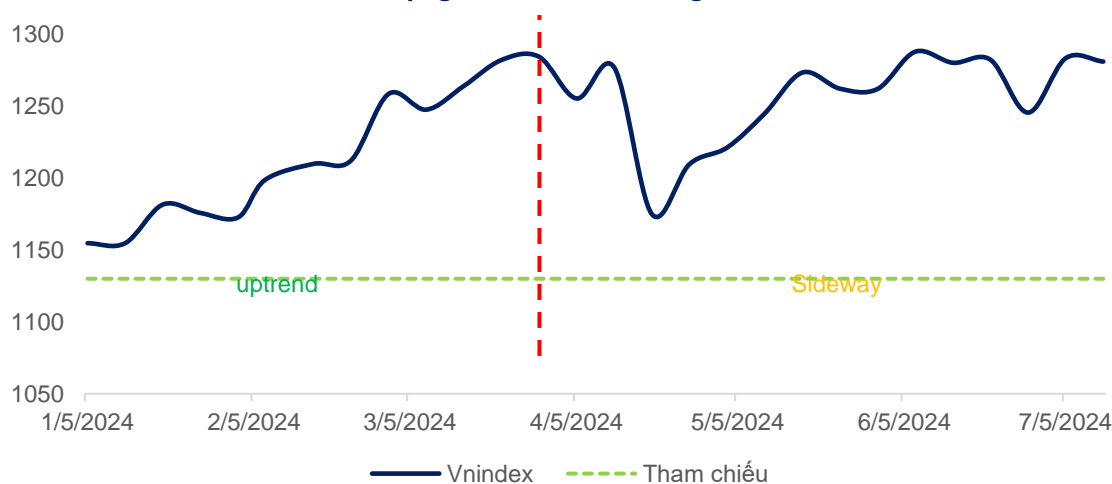
Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam trong 1H2024 có thể chia làm 2 giai đoạn:

- **Giai đoạn 1:** Môi trường lãi suất thấp và kỳ vọng hồi phục kinh tế đã giúp VN-Index duy trì đà tăng tích cực trong suốt quý 1/2024.
- **Giai đoạn 2:** Tỷ giá và lực bán của khối ngoại đã khiến chiều giá lên bị ngắt nhịp. Mốc 1.300 điểm trở thành kháng cự mạnh và cản trở các nỗ lực bứt phá của chỉ số VN-Index trong quý 2/2024.

Mặc dù xu hướng tăng đã tạm chững lại trong quý 2 nhưng biến động chỉ số vẫn tích cực khi ghi nhận mức hiệu suất 10,21% 06 tháng đầu năm 2024. So sánh với các thị trường trong khu vực và quốc tế, thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn đang thuộc nhóm dẫn đầu về hiệu suất trung dài hạn.

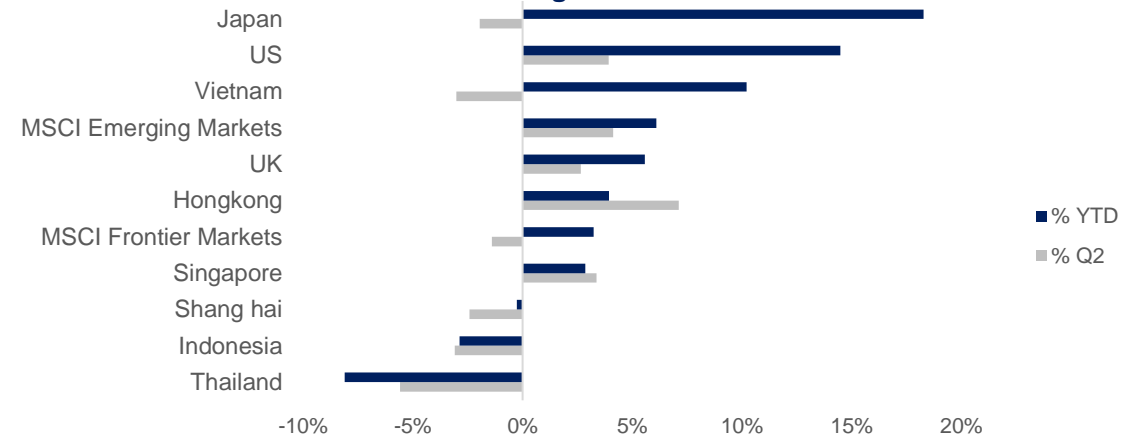
Với việc VN-Index vẫn đang dao động ở vùng giá cao 52 tuần, chúng tôi đánh giá các điều kiện của Middle Bull market vẫn đang được bảo toàn với ngưỡng hỗ trợ được nâng lên khu vực 1.150 điểm. Tín hiệu bứt phá tiếp diễn xu hướng tăng giá sẽ được kỳ vọng xuất hiện trong biến động của quý 3/2024.

Biến động của VnIndex trong 1H2024



Nguồn: FPT S

VnIndex vẫn thuộc nhóm các chỉ số có hiệu suất tích cực trong 1H2024



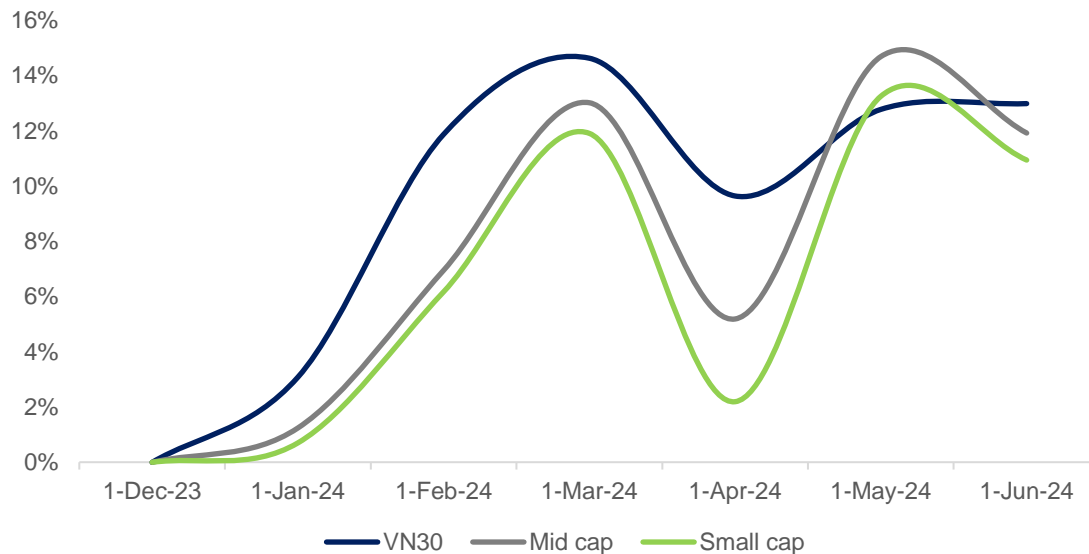
Nguồn: FPT S

Kỳ vọng động lực từ nhóm vốn hóa lớn

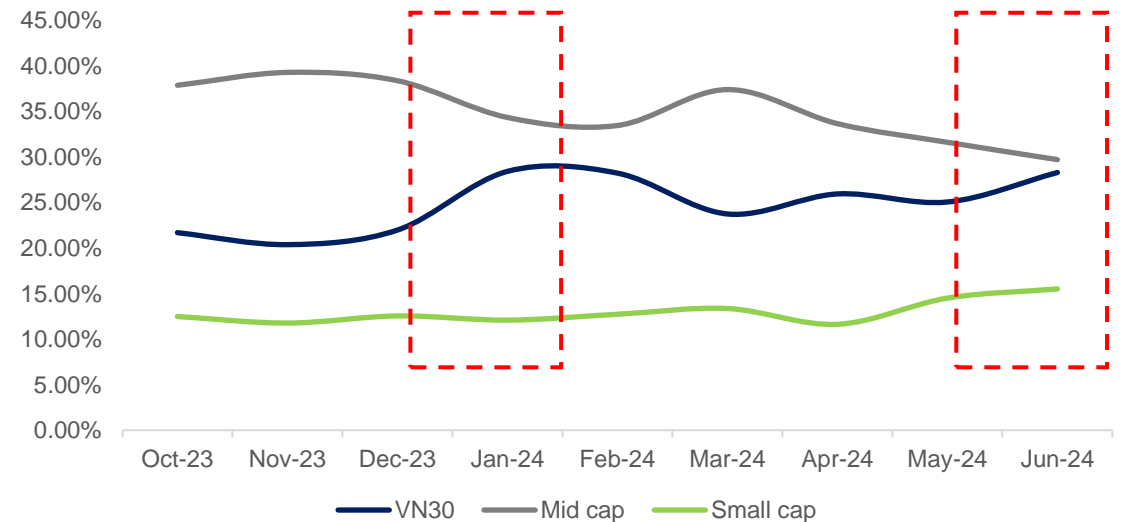
Động lực tăng điểm chính của thị trường trong 06 tháng đầu năm 2024 đến từ nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn. Trong quý 1, chỉ số ghi nhận mức tăng 14,6%, tích cực hơn so với mức 13,6% của VN-Index. Sang quý 2, mặc dù thị trường chịu nhiều áp lực điều chỉnh nhưng nhóm VN30 vẫn duy trì hiệu suất biến động vượt trội so với phần còn lại của thị trường. Về quy mô, tỷ trọng dòng tiền giao dịch giữa các nhóm vốn hóa vẫn đang duy trì trạng thái phân kỳ kể từ cuối 2023 đến nay. Mặc dù trạng thái này chịu một phần ảnh hưởng bởi giao dịch của các ETFs nhưng nó cũng phản ánh khẩu vị dòng tiền thị trường đã có sự thay đổi so với năm 2023.

Tỷ trọng giao dịch của nhóm VN30 tiếp tục tăng lên mức 29,71% tại thời điểm cuối quý 2. Tín hiệu này để ngỏ khả năng VN30 sẽ tiếp tục đóng vai trò trụ cột dẫn dắt thị như đã từng diễn ra trong giai đoạn quý 1/2024.

Biến động của các nhóm vốn hóa trong 1H2024



Thay đổi tỷ trọng giao dịch theo nhóm vốn hóa trong 3 quý gần nhất

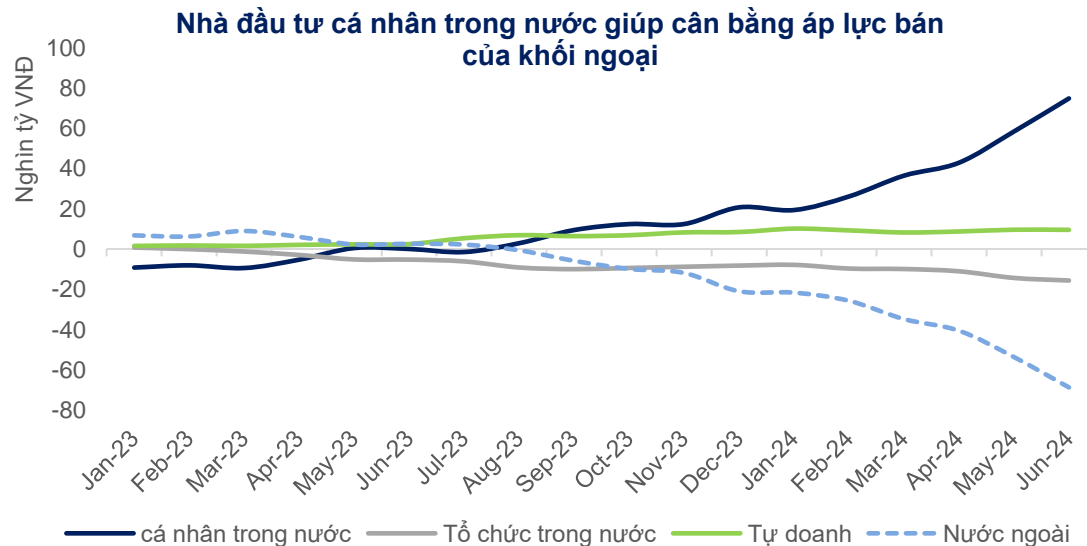


NĐT cá nhân trong nước và khối tự doanh duy trì mua ròng tích lũy

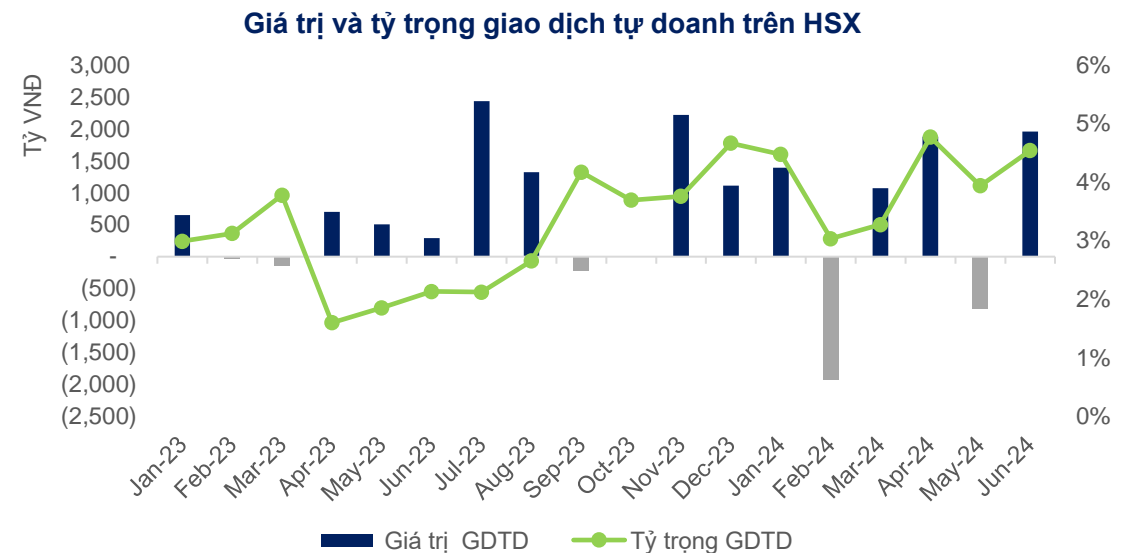
Dòng tiền từ NĐT cá nhân trong nước vẫn là lực đỡ chính, đối ứng với lượng bán ròng của khối ngoại. Giá trị mua ròng lũy kế của nhà đầu tư cá nhân trong nước tính riêng trong quý 2 là hơn 38.000 tỷ đồng và đạt hơn 54.000 tỷ đồng nếu tính từ đầu năm.

Giá trị mua ròng lũy kế của khối tự doanh duy trì xu hướng tăng nhẹ. Giá trị mua ròng lũy kế tính đến ngày cuối quý 2 của khối tự doanh là 9.490 tỷ đồng, tăng 10,35% so với thời điểm cuối tháng 3. Điểm tích cực là lực cầu của khối tự doanh vẫn luôn xuất hiện và hỗ trợ thị trường tại những thời điểm VnIndex điều chỉnh hoặc suy yếu.

Trong điều kiện tỷ suất sinh lời VnIndex vẫn cao hơn lãi suất huy động, chúng tôi cho rằng sức mua từ phía dòng tiền nội và sự luân chuyển của dòng tiền tự doanh sẽ tiếp tục đối ứng tốt với áp lực cung từ khối ngoại và hỗ trợ xu hướng trung dài hạn của thị trường.

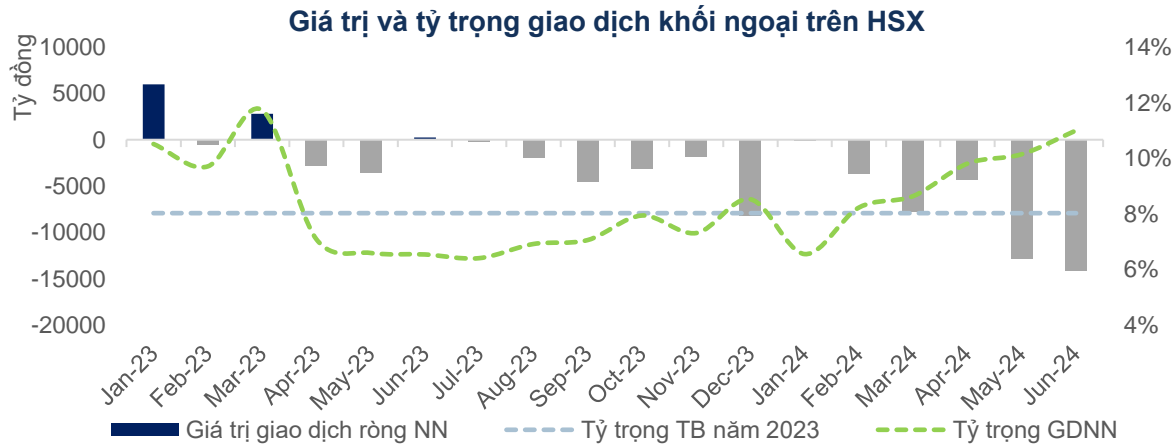


Nguồn: FPT S



Nguồn: FPT S

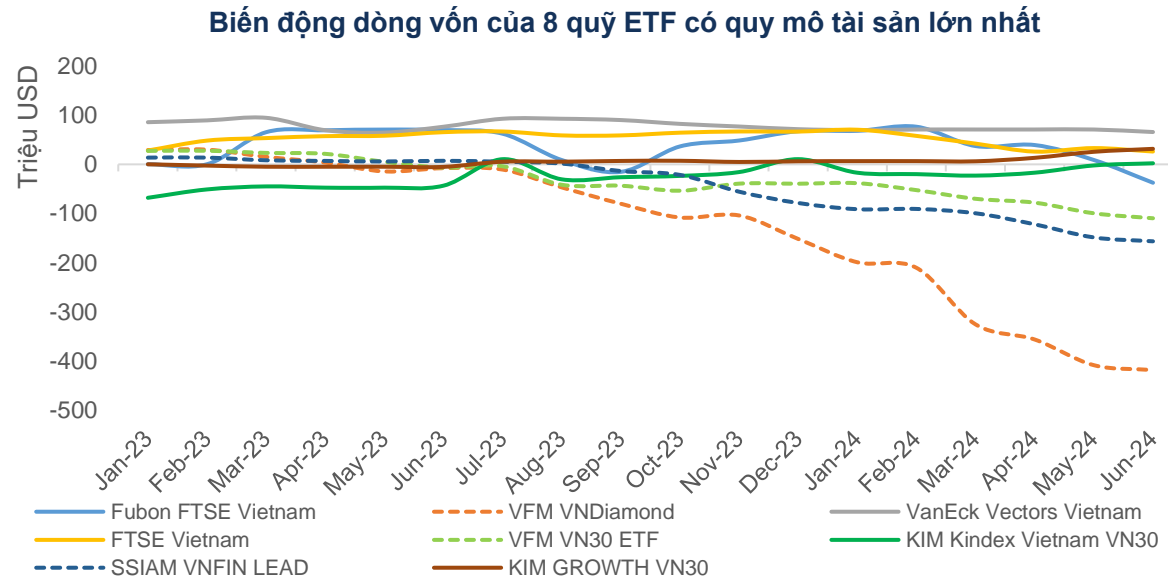
Xu hướng giao dịch của khối ngoại có thể sẽ đảo chiều trong 2H2024



Nguồn: FPTs tổng hợp

Khối ngoại đẩy mạnh bán ròng trong quý 2/2024 với trên 31.000 tỷ đồng bị rút ra qua kênh khớp lệnh. Áp lực bán này gây ảnh hưởng tiêu cực tới thị trường khi tỷ trọng giao dịch đã gia tăng lên ngưỡng 11%. Trong đó, khối ngoại bán tập trung ở 2 nhóm ngành chiếm trọng số lớn trên HSX là Tài chính (13.065 tỷ đồng) và Bất động sản (11.761 tỷ đồng).

Về phía các ETFs, áp lực rút vốn đã có dấu hiệu chậm lại. Trong quý 2, các ETFs tiếp tục rút vốn ròng 266 triệu USD (-16% qoq). Trong đó, tâm điểm là động thái giải thể của quỹ iShares Frontier với giá trị rút ròng trong tháng 6 ước tính vào khoảng 100 triệu USD. Ở chiều ngược lại, chỉ có duy nhất KIM GROWTH VN30 tiếp tục ghi nhận dòng vốn vào tích cực (+25 triệu USD).

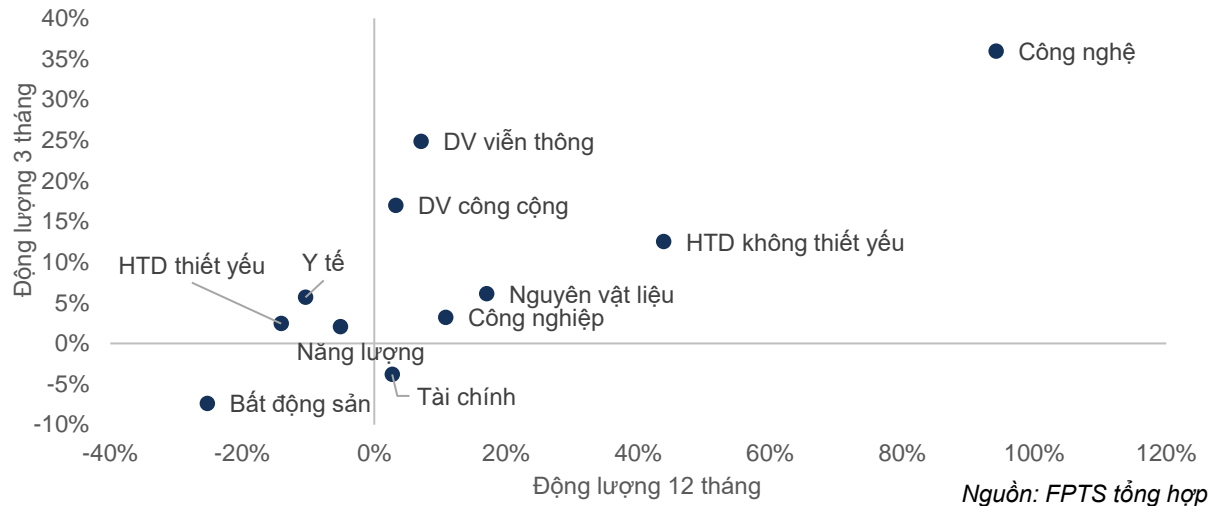


Nguồn: Bloomberg, FPTs tổng hợp

Dòng tiền vào các quỹ cổ phiếu tại thị trường Châu Á đã có dấu hiệu tăng trưởng trở lại trong tháng 6. Với việc các thị trường Trung Quốc, Ấn Độ và Đài Loan đang đón nhận dòng vốn vào tích cực và thị trường Việt Nam thường có độ trễ với so với khu vực, chúng tôi kỳ vọng những chuyển biến tích cực hơn từ hành vi của khối ngoại có thể sẽ xuất hiện trong quý 3.

Luân chuyển ngành tích cực sẽ tiếp tục hỗ trợ thị trường

Tương quan động lượng của nhóm ngành GICS1 - Quý 2/2024



Thay đổi tỷ trọng giao dịch tại các nhóm ngành GICS 1

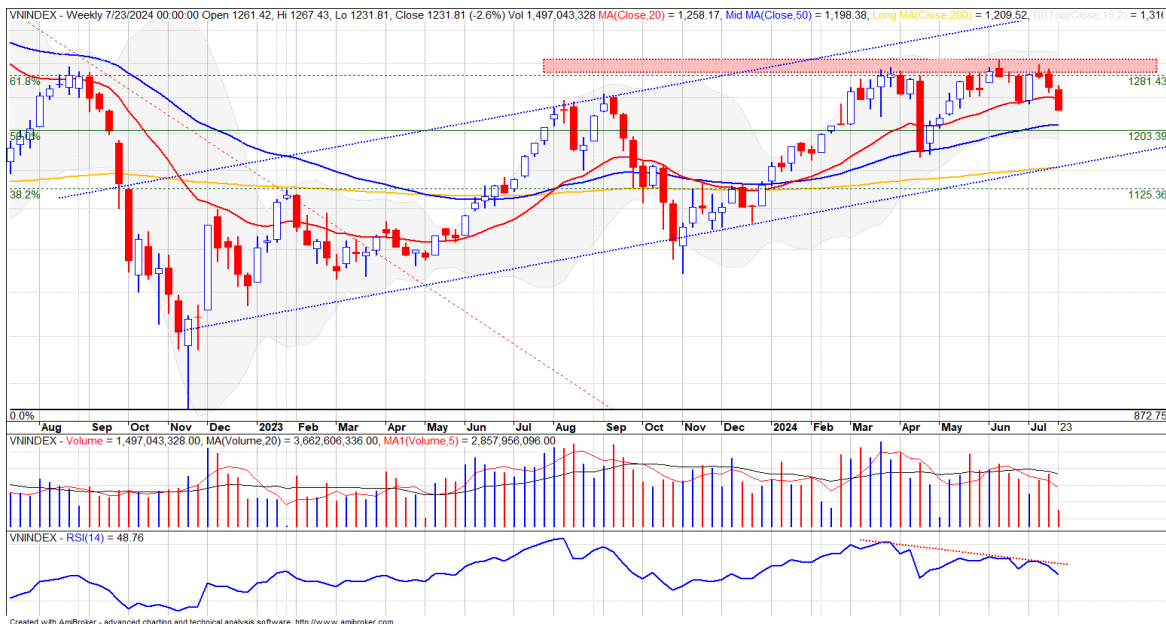
Tháng	Bất động sản	Công nghệ	Công nghiệp	DV công cộng	HTD không thiết yếu	Năng lượng	HTD thiết yếu	NVL	Tài chính	Y tế
01/2024	18,53%	0,60%	12,26%	1,13%	3,61%	1,65%	5,50%	10,05%	42,00%	0,11%
02/2024	18,76%	0,80%	12,22%	1,13%	4,00%	1,66%	5,61%	9,70%	39,48%	0,17%
03/2024	22,84%	0,91%	13,05%	1,04%	3,92%	1,78%	5,46%	9,27%	38,39%	0,14%
04/2024	24,78%	0,90%	11,48%	1,23%	3,84%	1,95%	4,94%	8,39%	38,58%	0,13%
05/2024	20,48%	1,53%	13,00%	2,11%	4,91%	2,55%	6,13%	10,51%	36,84%	0,24%
06/2024	16,47%	2,19%	13,41%	3,26%	4,44%	2,00%	5,56%	11,82%	36,89%	0,32%

Nguồn: FPT S tổng hợp

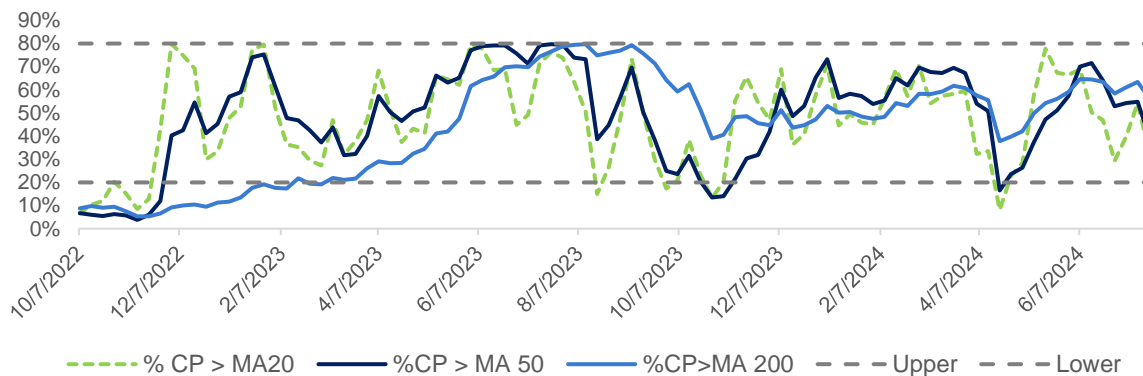
Dòng tiền tiếp tục có sự luân chuyển, tìm kiếm cơ hội giữa các nhóm ngành trong giai đoạn quý 2/2024. Trong đó, đặc trưng là xu hướng chuyển dịch sang các nhóm ngành "trễ nhịp" và có kỳ vọng KQKD cải thiện sau mùa báo cáo quý 1. Tuy nhiên, sự phục hồi của thị trường trong nửa sau quý 2 cũng gặp nhiều khó khăn khi thiếu vắng động lực kéo giá đến từ các nhóm ngành chiếm tỷ trọng vốn hóa cao là: *Bất động sản* và *Ngân hàng*. Ở chiều ngược lại, *Vận tải hàng không*, *Công nghệ thông tin*, *DV sân bay*, *Bán lẻ*, *Điện* ... là những nhóm ngành có hiệu suất tích cực và góp phần nâng đỡ biến động chỉ số. Đáng chú ý là nhóm *Công nghệ thông tin* và *Bán lẻ* đã có 02 quý liên tiếp duy trì hiệu suất tích cực.

Chúng tôi kỳ vọng sự luân chuyển tích cực sẽ duy trì trong quý 3 với trọng tâm là các nhóm: Công nghệ, HTD không thiết yếu, Công nghiệp, Nguyên vật liệu do các nhóm này vẫn đang duy trì dấu hiệu mở rộng về động lượng và tỷ trọng dòng tiền giao dịch. Bên cạnh đó, nhóm cổ phiếu Tài chính mà tiêu biểu là Ngân hàng với những tín hiệu hồi phục tích cực trong nửa đầu tháng 7 cũng đang để ngỏ khả năng đảo chiều, hỗ trợ VN-Index trong kịch bản tiếp diễn xu hướng tăng giá.

Thận trọng với khả năng của mẫu hình đảo chiều



% số cổ phiếu nằm trên các đường MAs



Nguồn: Amibroker, FPTS tổng hợp

- VN-Index vẫn duy trì vận động theo kịch bản của kênh giá tăng hình thành từ trung tuần tháng 11/2022. Trong đó, điểm nhấn diễn biến quý 2 là nhịp phục hồi tháng 5 đã đưa chỉ số một lần nữa quay lại kiểm định khu vực kháng cự 1.300 điểm.
- Hiện tại, chỉ số đang có dấu hiệu suy yếu sau chuỗi tuần nỗ lực bứt phá không thành công. Nén giảm của các tuần đầu tháng 7 đang đưa chỉ số thoái lui về khu vực hỗ trợ tạo bởi cặp EMA 20 & 50 tại quanh 1.230 điểm. Phương diện chỉ báo cũng kém tích cực khi xuất hiện phân kỳ ngắn hạn trên các Oscillator xung lực và dòng tiền.
- Về độ rộng thị trường, đà rơi của đường tỷ lệ cổ phiếu nằm trên MA 20 & 50 cũng thể hiện áp lực giảm đang quay trở lại kể từ cuối tháng 6.
- Với diễn biến này, kịch bản của mẫu hình 02 đỉnh sẽ cần được thận trọng trong diễn biến tiếp theo của quý 3 nếu áp lực bán tháo xuất hiện và VnIndex đánh mất vùng hỗ trợ 1.180 – 1.200 điểm của giai đoạn tháng 4.
- Ở chiều ngược lại, EMA 50 sẽ tiếp tục đóng vai trò hỗ trợ cho kỳ vọng tiếp diễn xu hướng trung dài hạn của chỉ số.

Tiếp tục tích lũy cổ phiếu & chờ đợi sự bứt phá

Kịch bản xu hướng:

Quan điểm về giai đoạn Middle Bull Market vẫn sẽ được chúng tôi duy trì cho các biến động xu hướng trung dài hạn tiếp theo của chỉ số Vn-Index. Việc thị trường đón nhận những số liệu khả quan hơn về kinh tế trong quý 2 và khả năng đảo chiều chính sách tiền tệ của FED sẽ là những yếu tố góp phần hỗ trợ kịch bản này.

Trong ngắn hạn, VnIndex có thể sẽ cần một nhịp thoái lui và thực hiện tích lũy lại trước khi đủ khả năng hình thành nhịp tăng mới. Thống kê biến động lịch sử của Vn-Index cũng cho thấy xác suất tăng điểm của chỉ số cũng sẽ được nâng cao sau mùa báo cáo bán niên, khi kỳ vọng của nhà đầu tư đã có sự điều chỉnh phù hợp cho giai đoạn cuối năm.

Các yếu tố rủi ro cho khả năng điều chỉnh của thị trường tiếp tục cần được theo dõi bao gồm: xu hướng của tỷ giá và lãi suất, dòng tiền khối ngoại và tác động từ xu hướng của nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn như : *Ngân hàng, Bất động sản...*

Chiến lược hành động:

Chúng tôi cho rằng việc tìm kiếm các cơ hội giao dịch ngắn hạn sẽ khó khăn hơn trong nửa đầu quý 3 nếu VN-Index duy trì vùng giằng co hẹp bên dưới ngưỡng 1.300 điểm. Tuy nhiên, các vị thế Swingtrade có thể cân nhắc nếu chỉ số thoái lui về khu vực hỗ trợ 1.200 - 1.220 điểm và cho tín hiệu phục hồi trở lại.

Về dài hạn, giai đoạn hiện tại vẫn phù hợp để nhà đầu tư cơ cấu danh mục, thực hiện tích lũy cổ phiếu trên cơ sở kỳ vọng các chủ đề đầu tư sẽ tiếp tục dẫn dắt xu hướng và luân chuyển ngành cho giai đoạn nửa cuối năm 2024.

Danh mục cổ phiếu khuyến nghị: ACB, MBB, HPG, HSG, HAH, PAN ([Chi tiết](#))

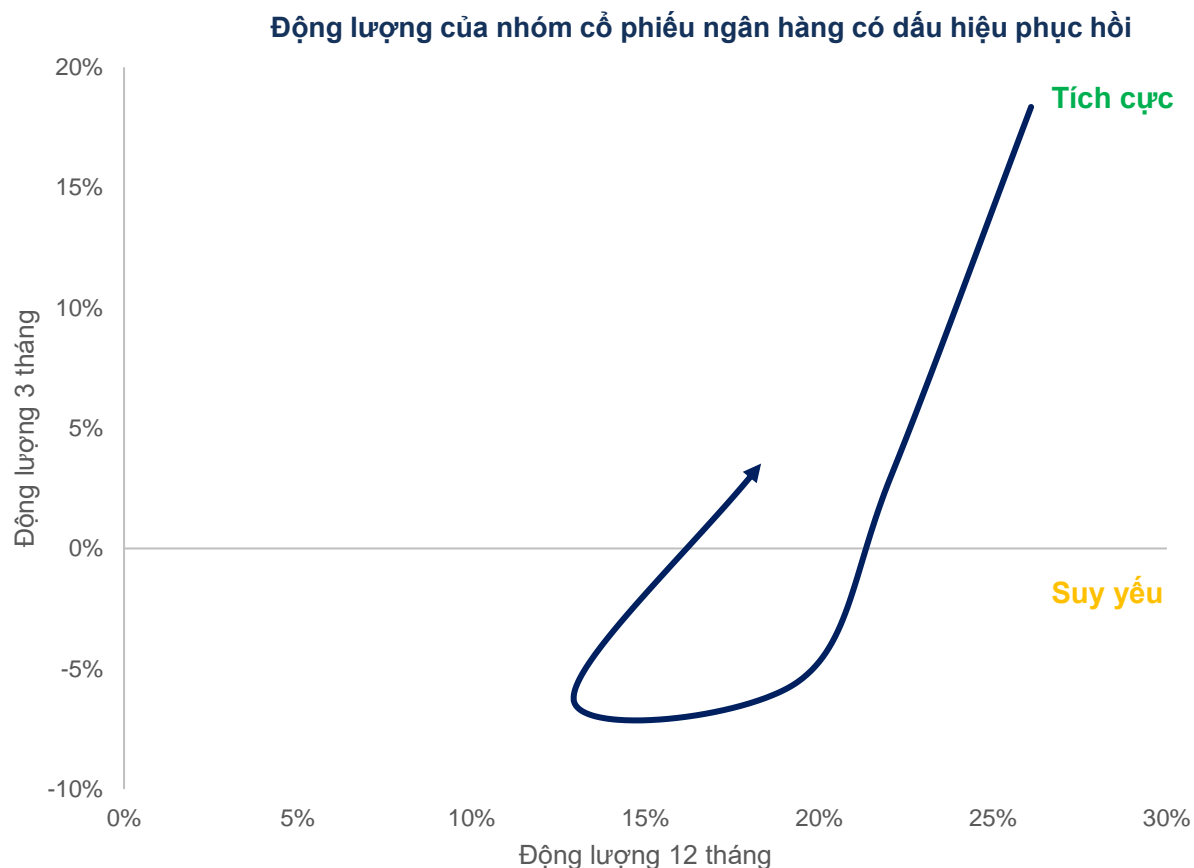
DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ



Chi tiết danh mục và vị thế khuyến nghị

Theo kịch bản xu hướng quý 3, chúng tôi đưa ra danh mục 06 mã cổ phiếu khuyến nghị theo 02 chủ đề đầu tư chính: (1) Luân chuyển ngành tiếp diễn và (2) Xuất – Nhập khẩu hàng hóa phục hồi.

STT	Mã CK	Nhóm ngành	Giá hiện tại (24/07/2024)	Vùng mua kỳ vọng	Vùng giá mục tiêu	Vùng giá dừng lỗ
1	ACB	Ngân hàng	24.200	23.500 – 24.000	28.000	22.500
2	MBB	Ngân hàng	23.950	23.000 – 24.000	29.000	22.500
3	HPG	Thép	27.700	27.000	34.000	26.000
4	HSG	Thép	22.900	22.000	27.000	21.000
5	HAH	Vận tải biển	42.300	39.000 – 40.000	50.000	38.500
6	PAN	Thực phẩm	22.500	21.500 – 22.000	27.500	20.500

Ngân hàng: Triển vọng **TÍCH CỰC nhờ tín hiệu phục hồi động lượng**


Động lượng của nhóm cổ phiếu ngân hàng đã có dấu hiệu phục hồi trong các tuần giao dịch đầu quý 3. Dấu hiệu vận động quay trở lại vùng **Tích cực** nhờ sự phục hồi của động lượng ngắn hạn đang mở ra kỳ vọng nhóm này sẽ dẫn dắt xu hướng phục hồi của thị trường trong thời gian tới.

Mặt khác, chúng tôi cũng đánh giá nhóm cổ phiếu ngân hàng sẽ có khả năng thu hút dòng tiền giao dịch nhờ lợi thế từ KQKD khả quan trong mùa báo cáo bán niên. Mức P/B 1,5x tại 27/06/2024 - một mức tương đối hấp dẫn đối với triển vọng trong 1 năm tới của toàn ngành.

Với việc NHNN đã phát đi tín hiệu xem xét lại room tín dụng, chúng tôi cho rằng tốc độ tăng trưởng tín dụng tốt trong 1H2024 sẽ là yếu tố cân nhắc cho việc lựa chọn cổ phiếu ngân hàng trong nửa cuối năm 2024.

ACB - Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu (HSX)

Giá mục tiêu	28.000	Khuyến nghị: MUA
Giá thị trường hiện tại	24.200	
Chênh lệch	+15,70 %	

Điểm nhấn đầu tư:

- Tăng trưởng dư nợ tín dụng ấn tượng (+12,4% YTD). Trong đó, tốc độ tăng trưởng 2Q24 là +8,4% qoq và tăng trưởng đồng đều tại cả nhóm KHCCN & KHDN.
- Hạn mức tín dụng hiện tại của ACB là 16,1% và có thể tăng thêm tùy thuộc vào việc đánh giá của NHNN để cấp thêm hạn mức.
- LNTT đạt 10,5 nghìn tỷ (+5% yoy – mức tăng trưởng tốt do 1H23 ACB có ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường); hoàn thành 48% KH2024. Trong đó, thu nhập từ lãi tăng 6% và thu nhập ngoài lãi tăng 13%. CIR cũng được quản trị tốt, đạt 31% trong 1H24 (đây là mức CIR tốt nhất của ACB trong 3 năm gần đây).
- ACB đang duy trì trạng thái thanh khoản tốt với việc tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn thấp, chỉ ở mức 18% (so với mức tối đa là 30%). Dư địa mở rộng vẫn còn cho các khoản vay dài hạn trong giai đoạn sắp tới đối với một số DN lớn (đặc biệt là các DN kinh doanh KCN và FDI)

Yếu tố cần theo dõi:

- NIM tiếp tục xu hướng giảm (mặc dù trước đó tại cuối năm 2023, ACB kỳ vọng rằng NIM sẽ tạo đáy tại 1Q24) do (1) cạnh tranh từ các ngân hàng (đặc biệt trong các khoản vay giải ngân mua BĐS) và (2) tỷ lệ CASA của ACB chưa có cải thiện, đi ngang ở mức 22,3%.
- Chất lượng tài sản giảm theo xu hướng chung của toàn ngành.

MBB - Ngân hàng Thương mại cổ phần Quân đội (HSX)

Giá mục tiêu	29.000	Khuyến nghị: MUA
Giá thị trường hiện tại	23.950	
Chênh lệch	+21,09%	

Điểm nhấn đầu tư:

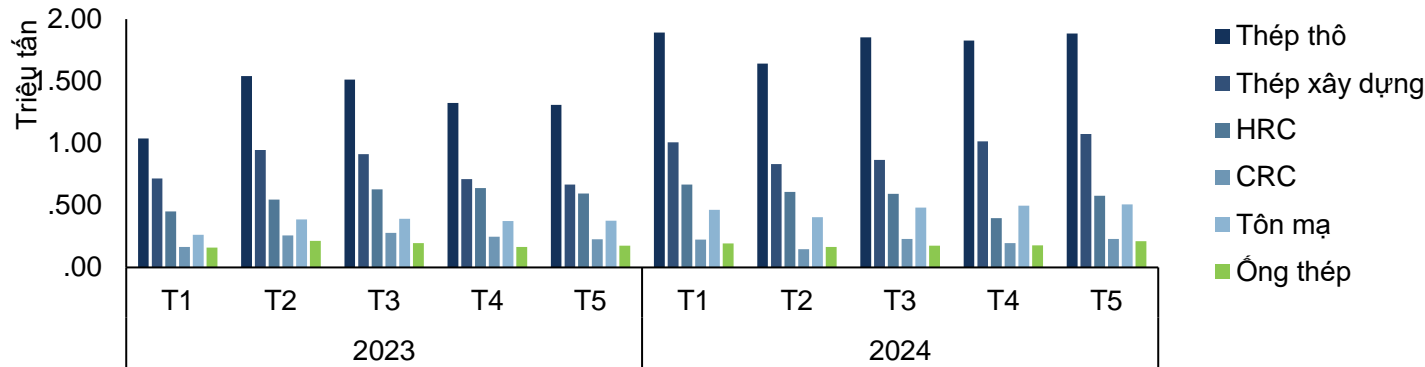
- Tăng trưởng tín dụng 1H2024 đạt 9,1% YTD (so với mức trung bình toàn ngành là 6% YTD).
- Kết quả kinh doanh tiếp tục khả quan với TOI đạt 22,5 nghìn tỷ đồng (+14,8% yoy). Trong đó, thu ngoài lãi (NFI) tăng trưởng mạnh mẽ.
- LNTT 1H2024 đạt 13,2 nghìn tỷ đồng (+12,3% yoy).
- NIM được kỳ vọng có sự cải thiện trong 2H2024 với việc duy trì tỷ lệ CASA ở mức 33% và COF tiếp tục trong xu hướng giảm (ở mức 3,23% trong 2Q24 so với mức 3,5% trong năm 2023).

Yếu tố cần theo dõi:

- Cạnh tranh gay gắt trong ngành (đặc biệt trong nhóm KHCN) có thể ảnh hưởng đến NIM của MBB cũng như toàn ngành trong 3Q24.
- Dòng tiền trả nợ từ các khách hàng NVL và nhóm trái phiếu Trung Nam.

Thép: Triển vọng **TÍCH CỰC** nhờ sản lượng tiêu thụ hồi phục

Sản lượng sản xuất thép 5T2024 phục hồi tích cực so với cùng kỳ

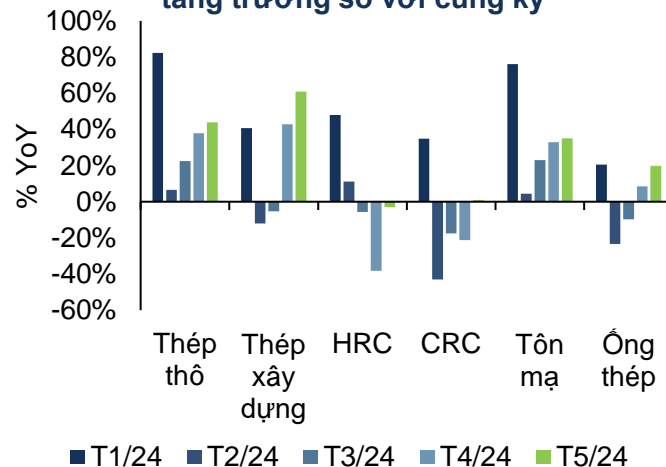


Nguồn: VSA, FPTS tổng hợp

Sản xuất thép: Tổng sản lượng sản xuất thép thô 5T24 đạt 9,1 triệu tấn (+37,1% YoY). SLSX sản phẩm thép (gồm thép xây dựng, thép HRC, CRC, tôn mạ và ống thép) 5T24 đạt tổng 11,9 triệu tấn (+11,6% YoY).

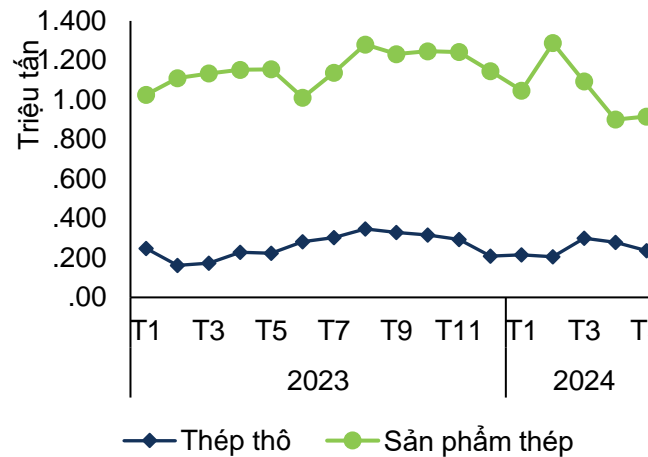
Sản lượng sản xuất thép toàn ngành tăng trưởng tích cực nhờ nhu cầu thép hồi phục nhẹ cùng lượng sản phẩm thép tồn kho hiện ở mức thấp

SLSX thép theo tháng nhìn chung tăng trưởng so với cùng kỳ



Nguồn: VSA, FPTS tổng hợp

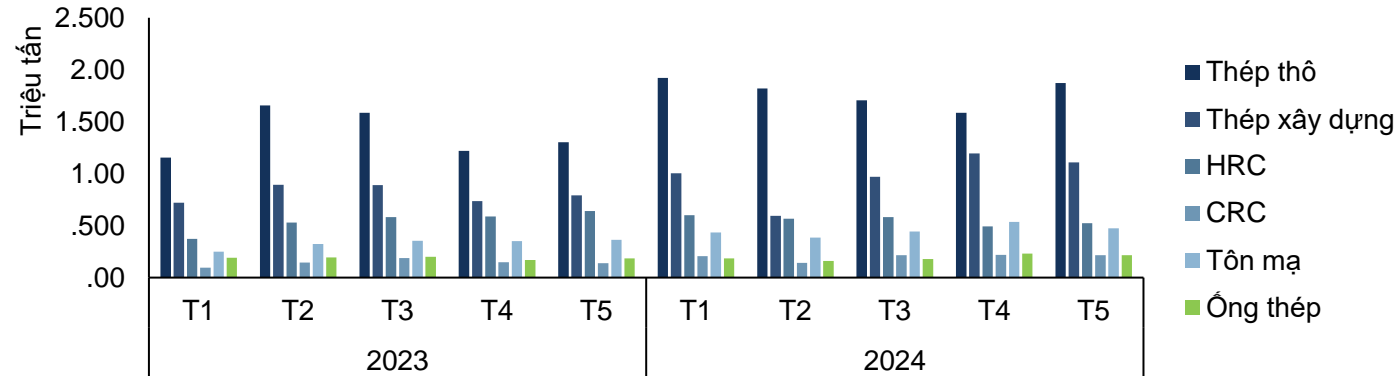
Tồn kho sản phẩm thép thấp



Nguồn: VSA, FPTS tổng hợp

Thép: Triển vọng **TÍCH CỰC** nhờ sản lượng tiêu thụ hồi phục

Tiêu thụ thép 5T2024 hồi phục mạnh từ mức nền thấp cùng kỳ



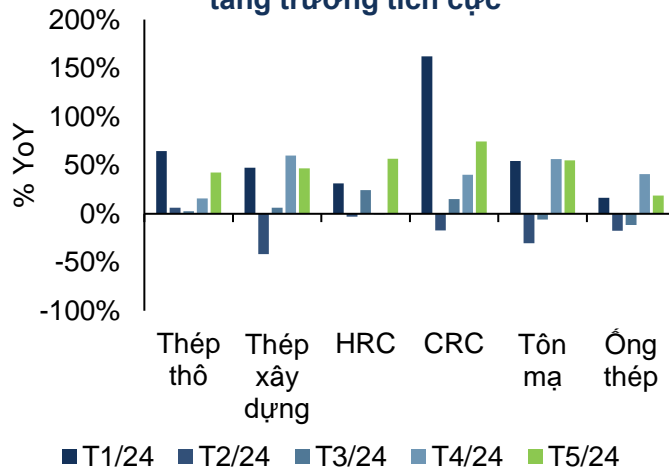
Nguồn: VSA, FPTs tổng hợp

Tiêu thụ thép: Sản lượng tiêu thụ (nội địa + XK) thép thô 5T24 đạt 8,9 triệu tấn (+28,6% YoY). SLTT (nội địa + XK) sản phẩm thép (gồm thép xây dựng, thép HRC, CRC, tôn mạ và ống thép) 5T24 đạt tổng 11,9 triệu tấn (+18,2% YoY). Đóng góp chính vào sự hồi phục là diễn biến khả quan của tiêu thụ thép xây dựng và xuất khẩu tôn mạ.

Kênh tiêu thụ nội địa: Sản lượng tiêu thụ sản phẩm thép nội địa 5T2024 đạt 8,4 triệu tấn (+20,3% YoY). Đáng chú ý mức tăng trưởng ghi nhận tại tất cả các loại sản phẩm thép. Động lực đến từ đẩy mạnh xây dựng công nghiệp và xây dựng hạ tầng.

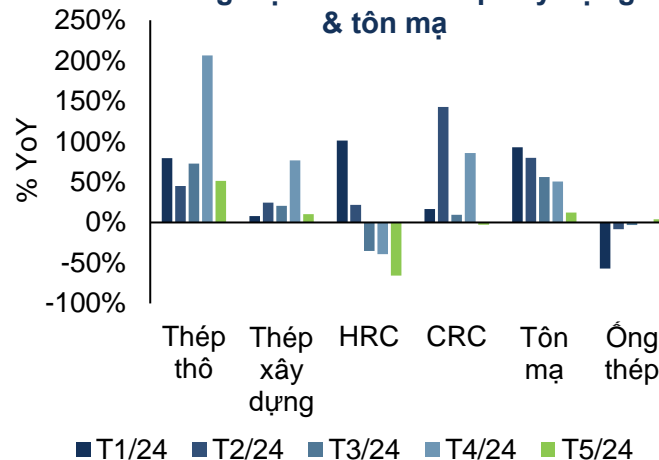
Kênh xuất khẩu: Sản lượng xuất khẩu sản phẩm thép 5T2024 đạt 3,5 triệu tấn (+13,6% YoY). Đóng góp chính đến từ sản lượng xuất khẩu thép xây dựng (+24,1% YoY) & tôn mạ (+53,3% YoY). Trong khi đó, xuất khẩu HRC 5T2024 ghi nhận giảm 18,0% YoY.

Tiêu thụ nội địa thép qua các tháng tăng trưởng tích cực



Nguồn: VSA, FPTs tổng hợp

Xuất khẩu thép qua các tháng tăng trưởng mạnh đối với thép xây dựng & tôn mạ



Nguồn: VSA, FPTs tổng hợp

HPG - Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát (HSX)

Giá mục tiêu	34.000	Khuyến nghị: MUA
Giá thị trường hiện tại	27.700	
Chênh lệch	+22,74%	

Luận điểm đầu tư:

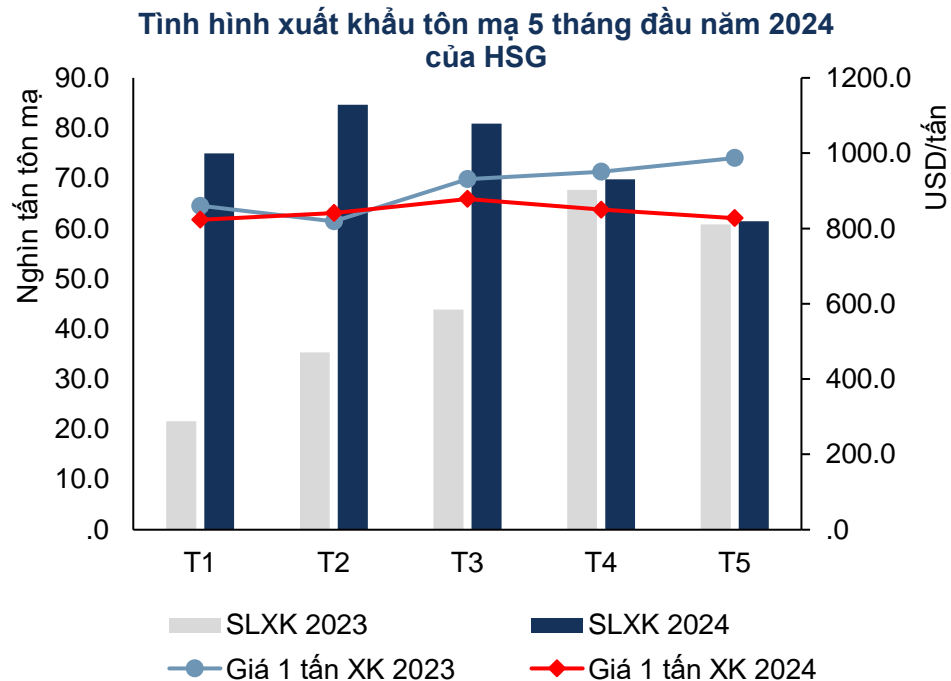
- Sản lượng bán hàng thép thô năm 2024 dự phóng đạt 8,3 triệu tấn (+23,2% YoY). Mức tăng trưởng cao đến từ (1) mức nền thấp 6,7 triệu tấn tiêu thụ năm 2023; (2) dự báo tăng trưởng 7,1% của ngành xây dựng Việt Nam kỳ vọng thúc đẩy nhu cầu thép, đặc biệt với thép xây dựng, HRC và ống thép và (3) sản lượng xuất khẩu HRC, tôn mạ và phôi thép duy trì đà tăng trưởng nhờ lợi thế giá bán HRC thấp cùng kỳ vọng chính sách tiền tệ nới lỏng trong 2H2024 tại Mỹ và EU.
- Biên lợi nhuận gộp mảng thép năm 2024 kỳ vọng đạt 14,9%; tăng 4,2 đpt so với TH2023 khi World Bank dự báo giá quặng sắt và than cốc giảm 9,1% và 7,1% YoY trong năm nay.
- Quy mô doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp tăng trưởng tích cực từ đóng góp của khu liên hợp (KLH) Gang thép Hòa Phát Dung Quất 2 sản xuất 100% HRC. Sản lượng HRC từ dự án kỳ vọng thay thế được 70% lượng HRC nhập khẩu mỗi năm nhờ lợi thế giảm thời gian vận chuyển và khả năng cạnh tranh về giá cải thiện nhờ tăng quy mô sản xuất.

Yếu tố cần theo dõi:

- Áp lực chi phí lãi vay gia tăng trong thời gian xây dựng Dung Quất 2. Chi phí lãi vay năm 2024 dự phóng tăng 47,0% do quy mô vay nợ ngắn và dài hạn trong năm tăng 34,8%.
- Kết quả điều tra và quyết định của Bộ Công thương liên quan tới áp thuế chống bán phá giá với sản phẩm thép HRC nhập khẩu từ Trung Quốc.

HSG - Công ty cổ phần Tập đoàn Hoa Sen (HSX)

Giá mục tiêu	27.000	Khuyến nghị: MUA
Giá thị trường hiện tại	22.900	
Chênh lệch	+17,90%	



Luận điểm đầu tư:

- Tổng SLTT tôn mạ & ống thép dự phóng đạt 1,58 triệu tấn trong năm 2024 (+10,5% YoY). Tôn mạ là động lực tăng trưởng chính từ đóng góp trên cả 2 kênh xuất khẩu và nội địa. Trong 5T2024, xuất khẩu tôn mạ của HSG đạt 371,8 nghìn tấn (+62,2% YoY) và tiêu thụ nội địa tôn mạ của doanh nghiệp ghi nhận tăng trưởng svck nhờ xây dựng trong nước hồi phục.
- Giá bán tôn mạ và ống thép nội địa cũng như xuất khẩu năm 2024 kỳ vọng tiếp tục giảm so với năm 2023 từ sức ép của dư thừa nguồn cung thép tại Trung Quốc và nhu cầu trong nước dù hồi phục nhưng vẫn ở mức thấp.
- Biên lợi nhuận gộp kỳ vọng cải thiện và đạt 11,0%; tăng 1,4 đpt svck nhờ vòng quay tồn kho cao giúp HSG tận dụng được thời điểm giá HRC thấp.

Yếu tố cần theo dõi:

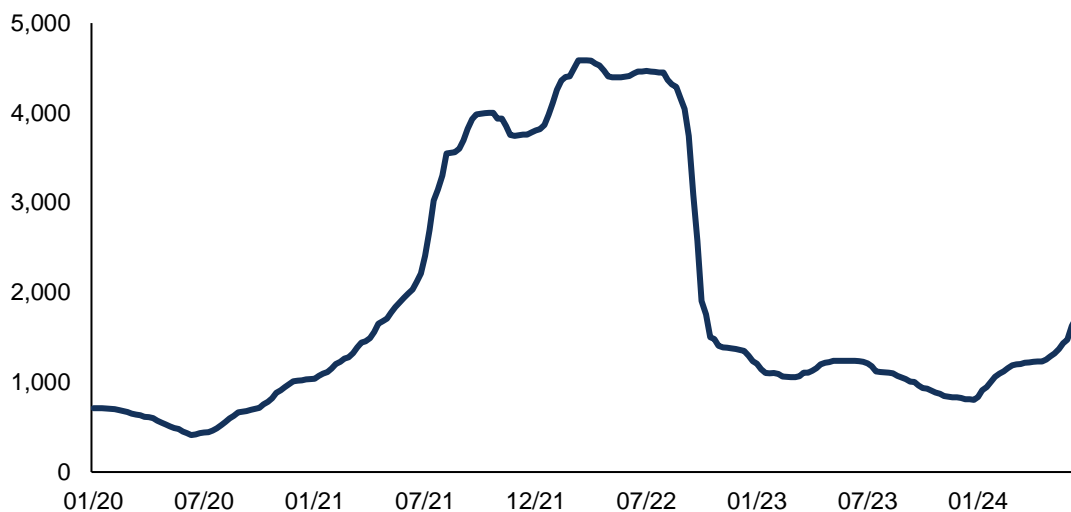
- Kết quả điều tra và quyết định của Bộ Công thương liên quan tới áp thuế chống bán phá giá với sản phẩm thép HRC nhập khẩu từ Trung Quốc.

Vận tải biển: Triển vọng **TÍCH CỰC** nhờ kim ngạch xuất nhập khẩu và giá cước khả quan

Sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển Việt Nam: 5T2024 ước đạt 11,6 triệu TEU (+19,7% YoY) nhờ kim ngạch xuất nhập khẩu hồi phục. Trong đó, sản lượng nội địa do tàu biển và sà lan Việt Nam vận chuyển ước tăng 38% YoY.

Giá cước tàu container cải thiện mạnh: Tăng hơn gấp đôi so với đầu năm 2024 do cuộc chiến tại khu vực Biển Đỏ và áp lực tắc nghẽn tại cảng Singapore và dự kiến sẽ tiếp tục neo cao cho tới cuối năm 2024.

**Giá cước cho thuê tàu container định hạn
Harpex Index**



**Giá cước vận tải container tuyến Trung Quốc – Đông Nam Á
CCFI - SEA**



Nguồn: Harper Petersen, SSE

HAH - Công ty cổ phần Vận tải & Xếp dỡ Hải An (HSX)**Giá mục tiêu****50.000****Giá thị trường hiện tại****42.300****Chênh lệch****+18,20%****Khuyến nghị:****MUA****Luận điểm đầu tư:**

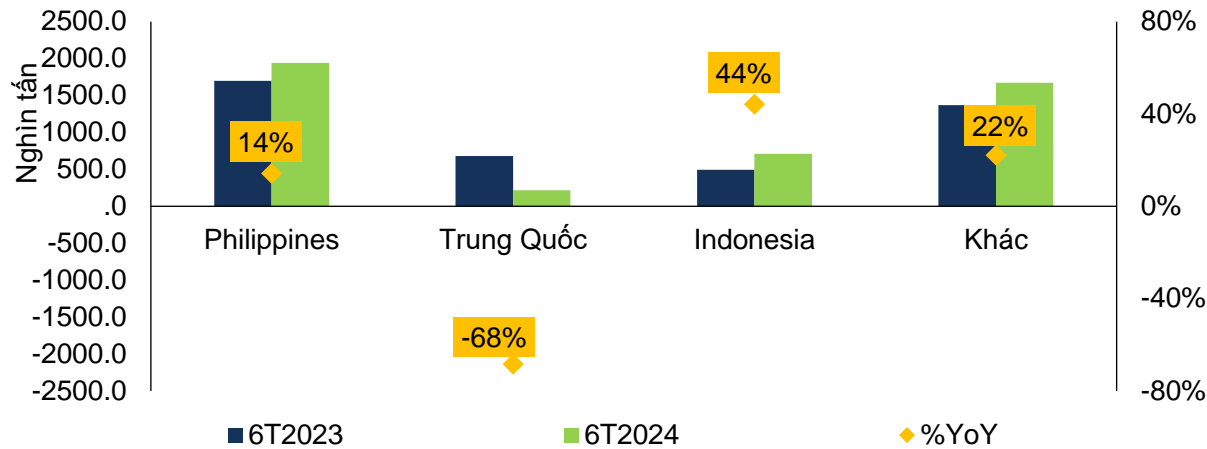
- Nhu cầu xuất nhập khẩu phục hồi giúp thúc đẩy sản lượng hàng container vận chuyển của HAH kỳ vọng tăng +30% YoY trong năm 2024.
- Giá cước thị trường nội địa và cho thuê tàu định hạn tăng mạnh và dự kiến tiếp tục neo cao cho tới cuối năm 2024.

Yếu tố theo dõi:

- Áp lực lãi suất tăng khi gia tăng nợ vay mua tàu.

Lúa gạo: Triển vọng **TÍCH CỰC** với động lực từ nhu cầu nhập khẩu của Philippines và Indonesia

Sản lượng gạo xuất khẩu của Việt Nam sang các thị trường chính

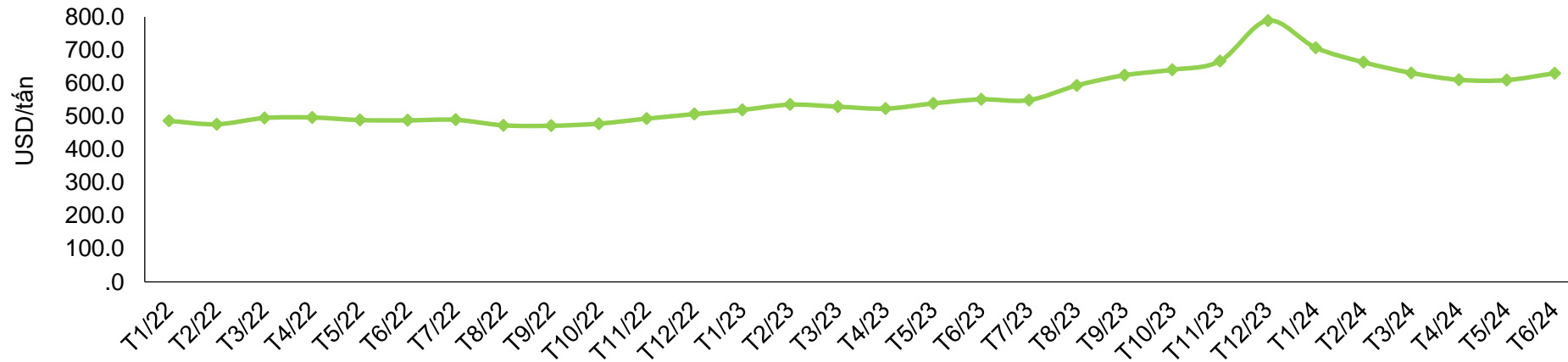


Nguồn: Tổng cục hải quan, FPTS tổng hợp

Xuất khẩu gạo tăng trưởng mạnh trong 6T2024 với kim ngạch ~2,9 tỷ USD (+28,1% YoY). Sản lượng đạt 4,5 triệu tấn (+7,4% YoY) với động lực đến từ nhu cầu nhập khẩu của 2 thị trường chính là Philippines và Indonesia tăng trưởng tích cực trong bối cảnh tình hình sản xuất trong nước của 2 thị trường trên suy giảm. Lũy kế 6T2024, sản lượng gạo sản xuất nội địa của Philippines và Indonesia ước tính giảm lần lượt 5,0% YoY và 11,7% YoY do thời tiết khô hạn bởi El Nino.

Kỳ vọng xuất khẩu gạo duy trì bức tranh tích cực trong Q3/2024 với động lực từ nhu cầu nhập khẩu của Philippines và Indonesia

- Với Philippines, (1) rủi ro từ thời tiết dự báo dần chuyển sang La Nina từ nửa cuối năm 2024 tác động tiêu cực đến mùa vụ và (2) Tổng thống Philippines ban hành Sắc lệnh số 62 vào 20/06, trong đó sẽ giảm thuế nhập khẩu gạo từ 35% xuống 15% với thời gian áp dụng đến năm 2028 kỳ vọng hỗ trợ tích cực cho xuất khẩu gạo của Việt Nam vào thị trường này.
- Với Indonesia, nước này đã bước vào mùa khô kể từ tháng 5 và dự kiến tình hình khô hạn sẽ thống trị lãnh thổ Indonesia từ tháng 6 kéo dài đến tháng 9/2024 gây tác động tiêu cực đến mùa vụ trồng lúa. Theo dự báo của Cơ quan thống kê Indonesia, sản lượng gạo sản xuất nội địa lũy kế tháng 7 và 8/2024 ước giảm 2,8% YoY.

Lúa gạo: Triển vọng **TÍCH CỰC với động lực từ nhu cầu nhập khẩu của Philippines và Indonesia**
Giá gạo xuất khẩu bình quân của Việt Nam


Nguồn: Tổng cục hải quan, FPTIS tổng hợp

Giá gạo xuất khẩu duy trì đà hạ nhiệt sau khi đạt đỉnh vào tháng 12/2023. Tuy nhiên **bình quân 6T2024, giá gạo xuất khẩu vẫn cao hơn 19,2% YoY**, bình quân đạt mức 635 USD/tấn nhờ (1) nhu cầu nhập khẩu của các thị trường ở mức cao và (2) Ấn Độ duy trì các biện pháp hạn chế xuất khẩu gạo trong 6T2024.

Đà giảm của giá gạo xuất khẩu có thể diễn ra mạnh hơn trong thời gian tới trước động thái xem xét nới lỏng hạn chế xuất khẩu gạo của Ấn Độ. Nước này đang xem xét cho phép xuất khẩu gạo trắng với mức thuế cố định, mặt khác chính phủ cũng có thể hủy bỏ mức thuế 20% với gạo đỏ. Đề xuất nới lỏng các biện pháp hạn chế xuất khẩu được đưa ra trong bối cảnh lượng gạo dự trữ trong các kho của chính phủ dồi dào (cao gấp 4 lần tiêu chuẩn thông thường) và kỳ vọng mùa vụ tích cực nhờ thời tiết thuận lợi.

PAN - Công ty Cổ phần Tập đoàn PAN (HSX)

Giá mục tiêu	27.500	Khuyến nghị: MUA
Giá thị trường hiện tại	22.500	
Chênh lệch	+22,22%	

Luận điểm đầu tư:

Mảng nông nghiệp: Tình hình xuất khẩu gạo kỳ vọng duy trì bức tranh tích cực giúp thúc đẩy nhu cầu mua vật tư nông nghiệp (giống và thuốc bảo vệ thực vật) của nông dân.

Mảng tôm xuất khẩu: kỳ vọng phục hồi với động lực từ nhu cầu tôm cải thiện tích cực nhờ lạm phát hạ nhiệt, đặc biệt ở phân khúc tôm chế biến tại Nhật Bản và Mỹ nhờ lượng tồn kho thấp, và phân khúc tôm chất lượng cao có lợi thế cạnh tranh tại EU.

Mảng cá tra xuất khẩu: nhu cầu tại các thị trường chính kỳ vọng cải thiện tích cực từ H2/2024 cùng với việc đẩy mạnh xuất khẩu các sản phẩm chế biến sâu giúp doanh thu và lợi nhuận của mảng phục hồi.

Mảng thực phẩm: sức mua của người tiêu dùng kỳ vọng phục hồi rõ rệt kể từ H2/2024 sẽ hỗ trợ tích cực cho mảng bánh kẹo, thực phẩm của doanh nghiệp.

Yếu tố theo dõi:

- Giá gạo xuất khẩu có thể giảm mạnh nếu Ấn Độ nới lỏng các biện pháp hạn chế xuất khẩu gạo.
- Rủi ro từ việc ngưng thầu mua gạo từ Việt Nam của Cơ quan Lương thực quốc gia Indonesia để điều tra liên quan tới cáo buộc tham nhũng của cơ quan này từ việc nhập khẩu gạo từ Việt Nam.

**HIỆU SUẤT KHUYẾN NGHỊ
QUÝ 2/2024**



Chi tiết danh mục và vị thế khuyến nghị cổ phiếu tại ngày 23/07/2024

STT	Mã CK	Vùng mua kỳ vọng	Vùng giá mục tiêu	Giá tại ngày 22/04/2024	Giá tại ngày 23/07/2024	Cao nhất trong kỳ	Thấp nhất trong kỳ	Biến động
	VNINDEX			1.190,22	1.231,81	1.301,51	1.177,4	+3,5%
1	TNG*	17.200	25.200	18.700	23.500	26.000	18.600	+25,7%
2	HPG*	23.200	32.200	25.450	27.800	29.600	25.000	+9,2%
3	SIP*	60.000	90.000	67.000	75.650	86.900	66.900	+12,9%
4	LCG	11.000	17.000	11.650	10.800	12.250	10.800	-7,3%
5	VRE	20.000	28.000	22.400	20.500	23.400	19.750	-8,5%

* Hiệu suất được tính toán dựa trên giá điều chỉnh

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS, chuyên viên phân tích và người phê duyệt báo cáo hiện không nắm giữ cổ phiếu của các doanh nghiệp này.

Người thực hiện báo cáo

Nguyễn Ngọc Tuấn

Trưởng nhóm phân tích kỹ thuật

Email: tuannn@fpts.com.vn

Tel: 1900 6446 – Ext: 4388

Nguyễn Tuấn Hùng

Chuyên viên phân tích kỹ thuật

Email: hungnt@fpts.com.vn

Người phê duyệt báo cáo

Nguyễn Thị Kim Chi

Giám đốc Phân tích đầu tư

Email: Chintk@fpts.com.vn

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến các cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty Chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi, Quận Tây Hồ,
Hà Nội, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh

Tầng 3, Tòa nhà 136-138 Lê Thị Hồng Gấm,
phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP.Hồ Chí Minh

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

Số 100, Quang Trung, Phường Thạch Thang,
Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng, Việt Nam

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.23) 6 3553 888