

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC

KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

THÁNG 07/2023

Trung tâm phân tích <GO>

Mở tài khoản



Tải ứng dụng



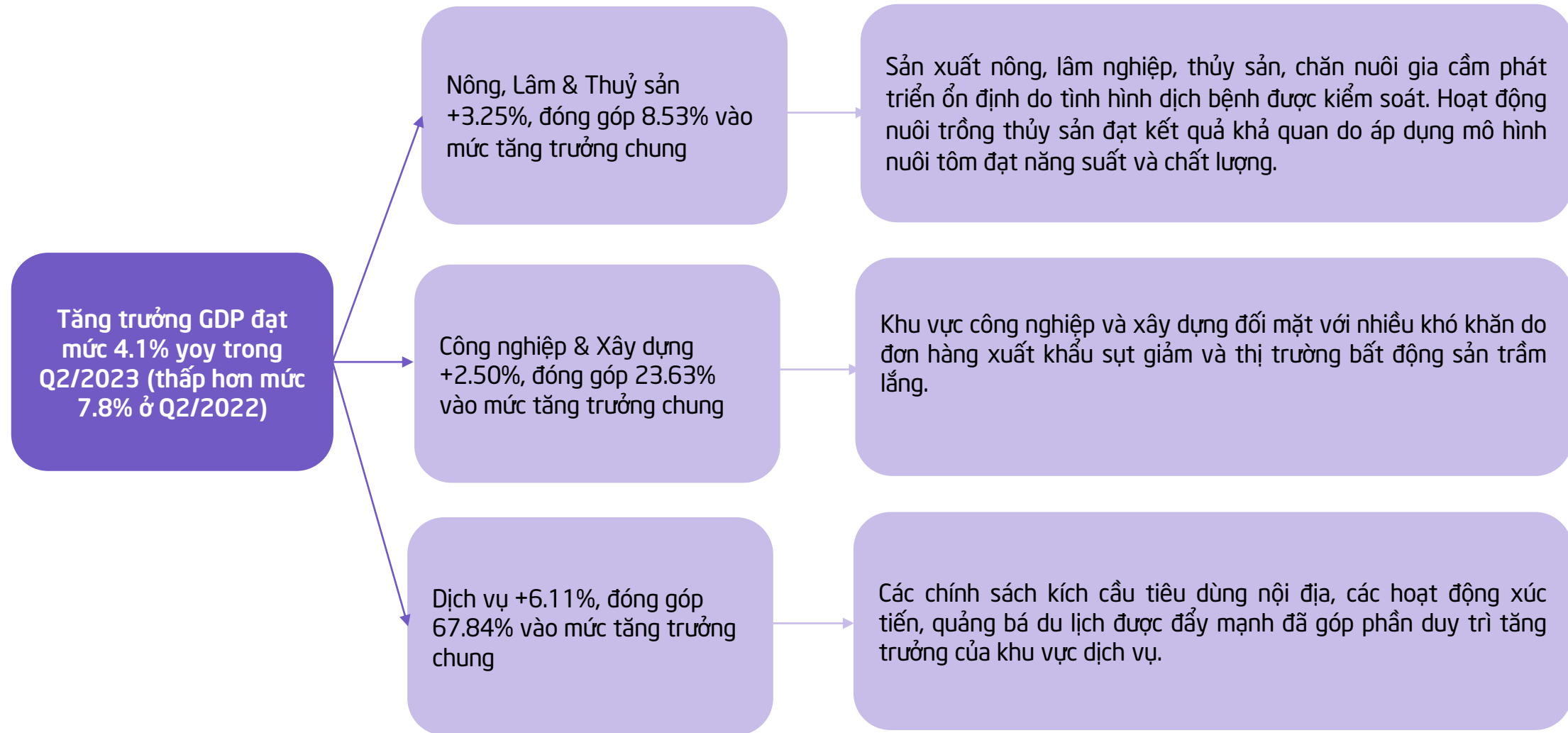
KINH TẾ VIỆT NAM ĐƯỢC CẢI THIẾN Ở NHỮNG THÁNG CUỐI QUÝ II NHƯNG VẪN TIỀM ẨN NHIỀU RỦI RO VÀ THÁCH THỨC

- Tăng trưởng kinh tế giảm tốc phản ánh thách thức cả bên trong và bên ngoài
- Sản xuất được cải thiện ở 2 tháng cuối quý II, nhưng vẫn còn nhiều thách thức
- Tiêu dùng trong nước tích cực, xuất khẩu tiếp tục sụt giảm và xuất siêu 12.25 tỷ USD
- Đầu tư công cần được thúc đẩy để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế trong ngắn và dài hạn
- Các yếu tố vĩ mô ngày càng thuận lợi cho nền kinh tế, nhưng vẫn tiềm ẩn nhiều rủi ro

ĐIỂM LẠI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 06/2023 & TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG TRONG THÁNG 07/2023

- Dòng tiền dịch chuyển dần sang nhóm vốn hóa lớn
- Thanh khoản phục hồi khi tâm lý nhà đầu tư trở nên lạc quan hơn
- Khối ngoại mua ròng trở lại
- Chứng khoán vẫn duy trì được sự hấp dẫn hơn khi mặt bằng lãi suất sụt giảm
- Về mặt định giá, đà tăng của thị trường sẽ trở nên thận trọng hơn

Tăng trưởng kinh tế giảm tốc phản ánh thách thức cả bên trong và bên ngoài

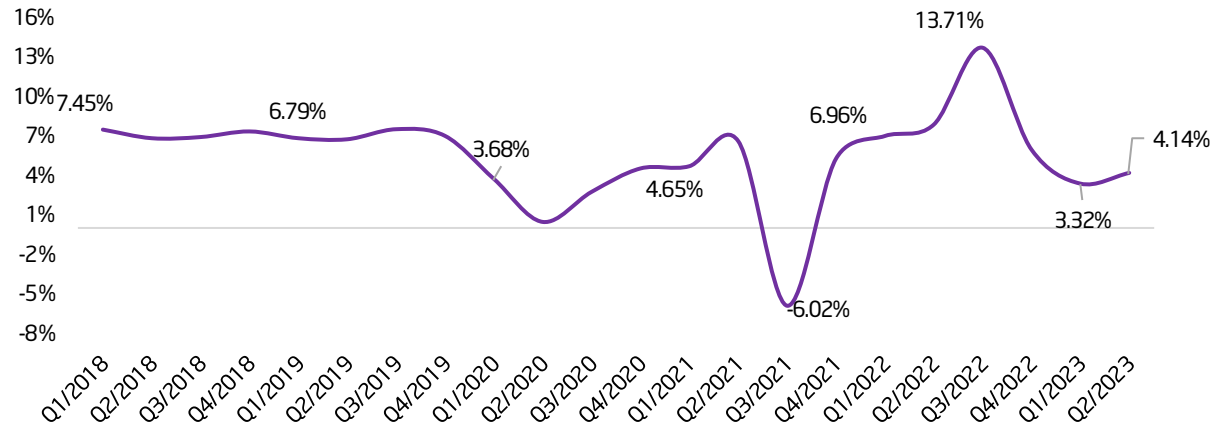


Tăng trưởng kinh tế giảm tốc phản ánh thách thức cả bên trong và bên ngoài

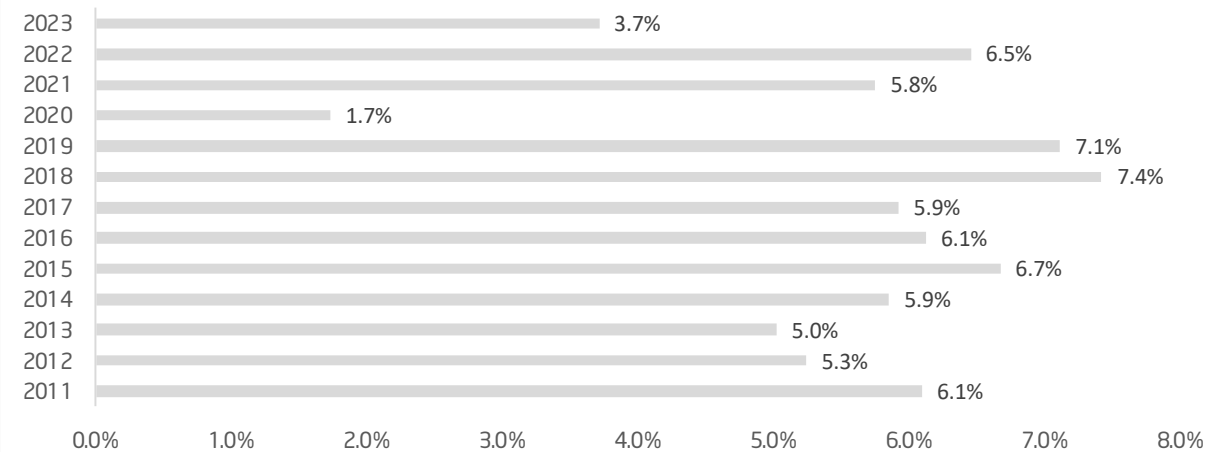


Tăng trưởng kinh tế giảm tốc phản ánh thách thức cả bên trong và bên ngoài

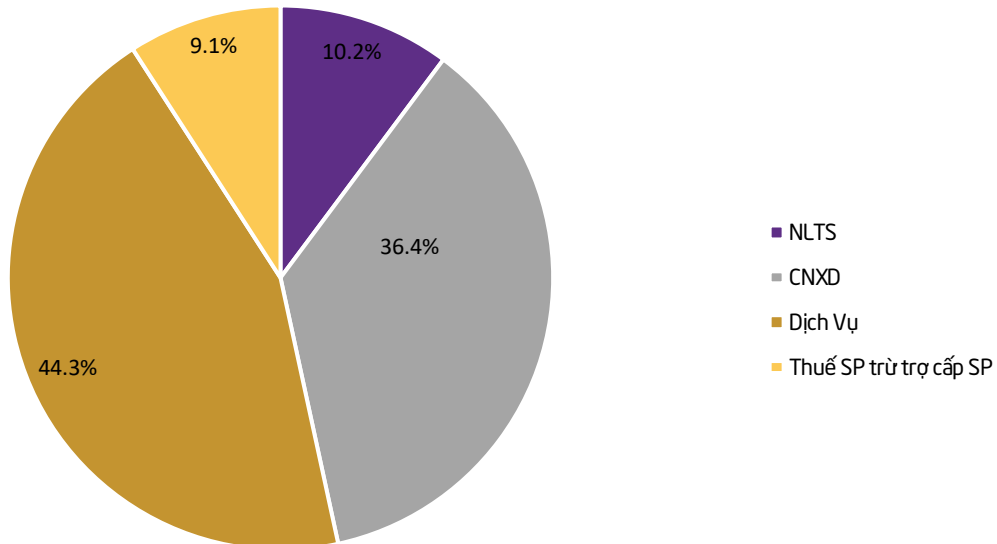
Tăng trưởng GDP quý 2 cải thiện hơn so với quý 1 nhưng vẫn đạt mức tăng trưởng thấp do các yếu tố cấu thành GDP (Đầu tư, tiêu dùng & xuất khẩu) tăng trưởng chậm.



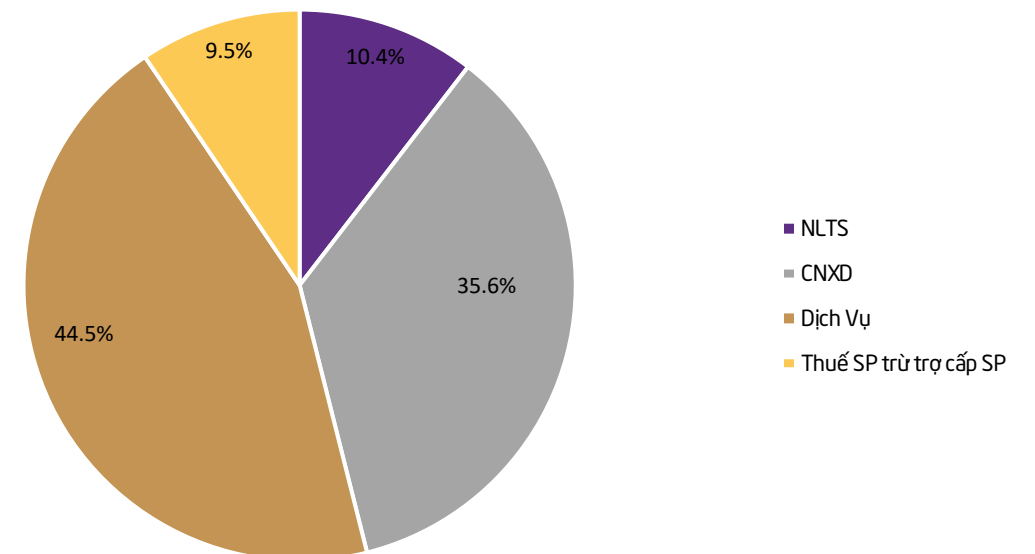
Tăng trưởng GDP 6T.2023 không đạt kỳ vọng do nền kinh tế phải đối mặt với nhiều khó khăn. Sẽ rất thách thức để Việt Nam có thể đạt mục tiêu tăng trưởng 6.5% cho năm 2023 nếu xuất khẩu chưa phục hồi



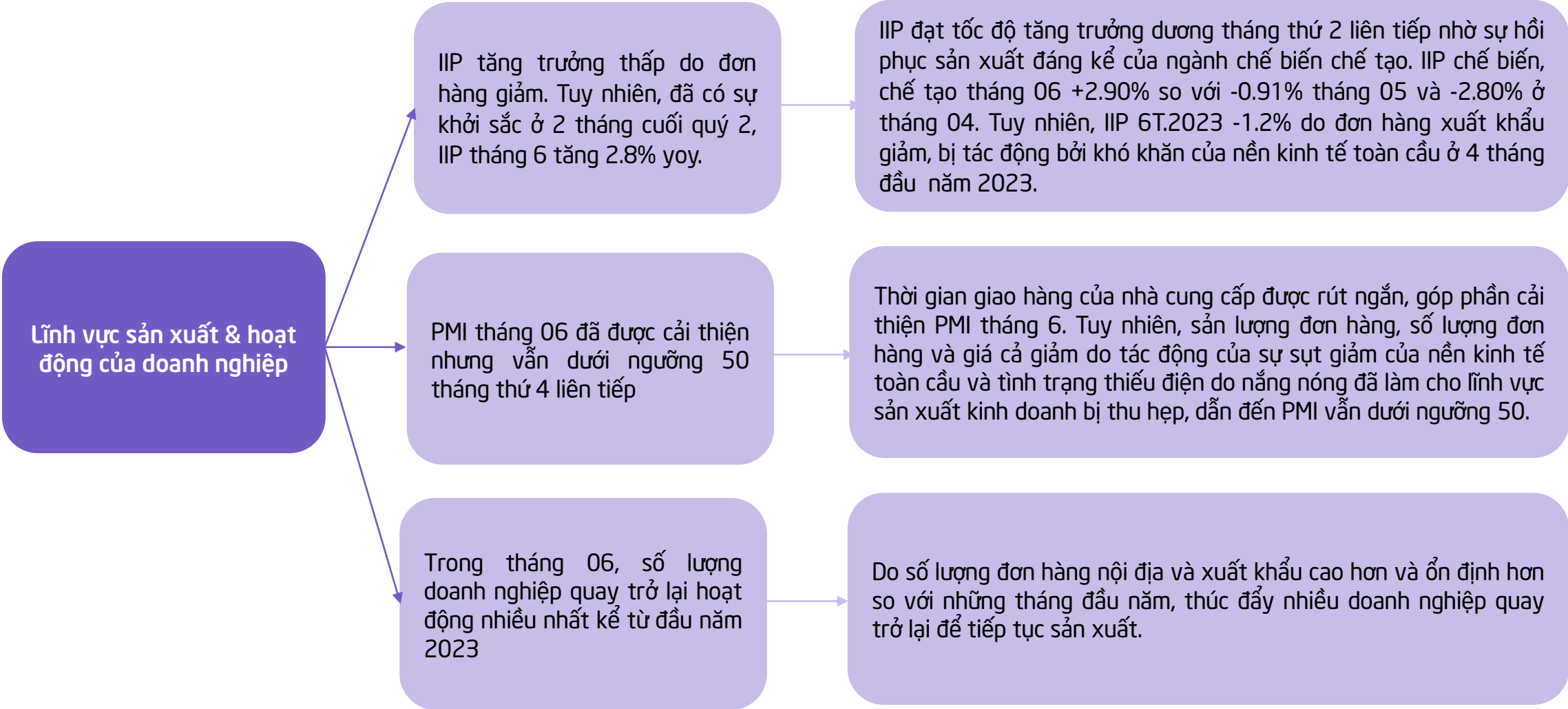
Dịch vụ và công nghiệp - xây dựng đóng góp phần 81% GDP quý 2



Dịch vụ và công nghiệp - xây dựng đóng góp 80% GDP 6T.2023

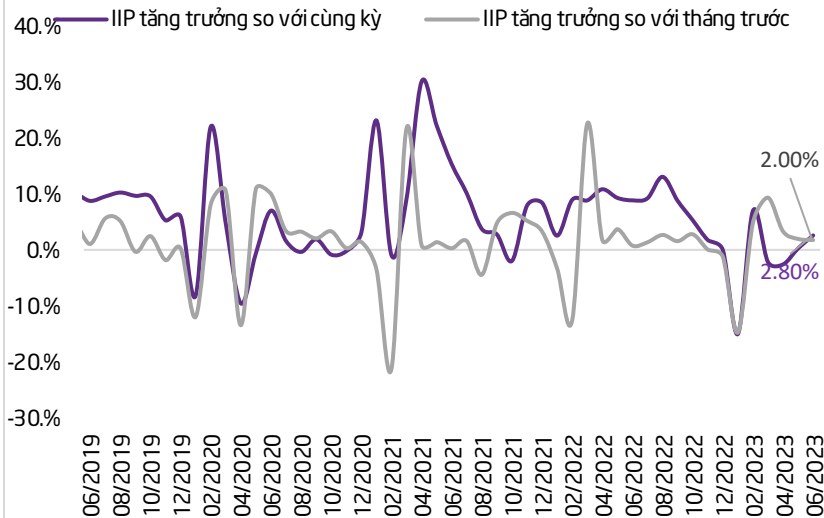


Lĩnh vực sản xuất được cải thiện ở 2 tháng cuối quý II, nhưng vẫn còn nhiều thách thức

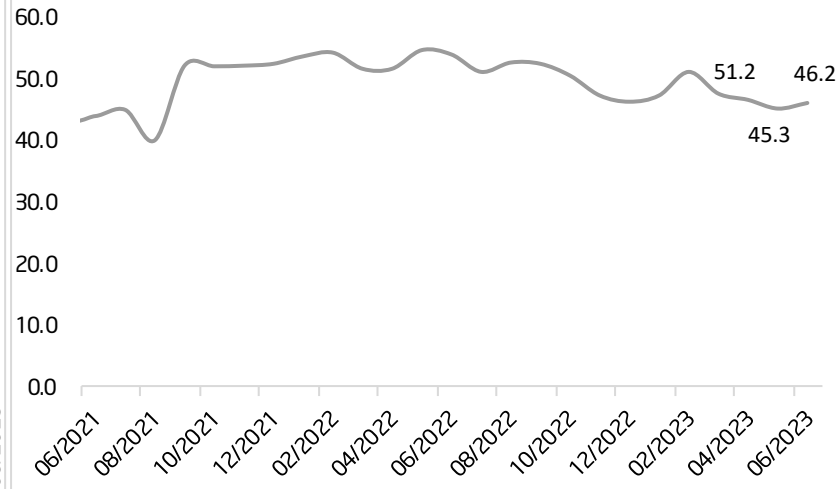


Lĩnh vực sản xuất được cải thiện ở 2 tháng cuối quý II, nhưng vẫn còn nhiều thách thức

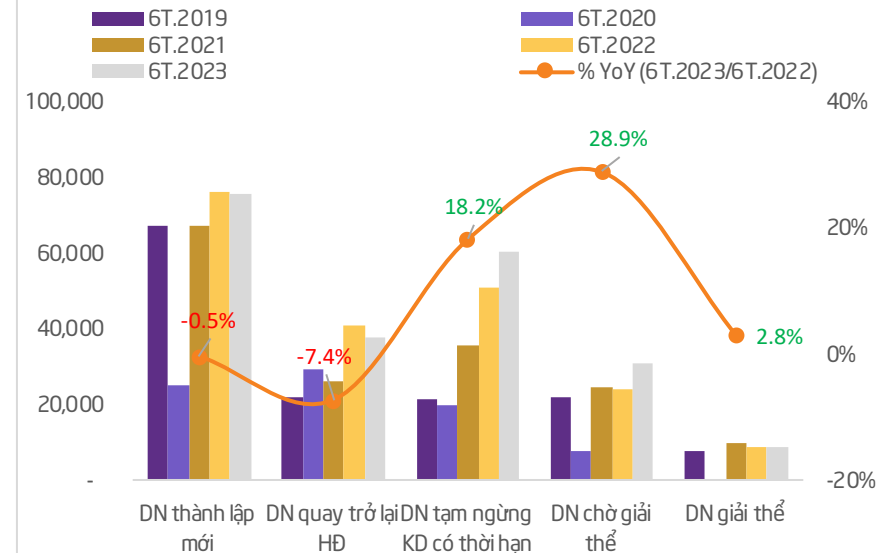
Sản xuất công nghiệp đang dần tăng trưởng trở lại nhưng mức độ phục hồi vẫn còn chậm



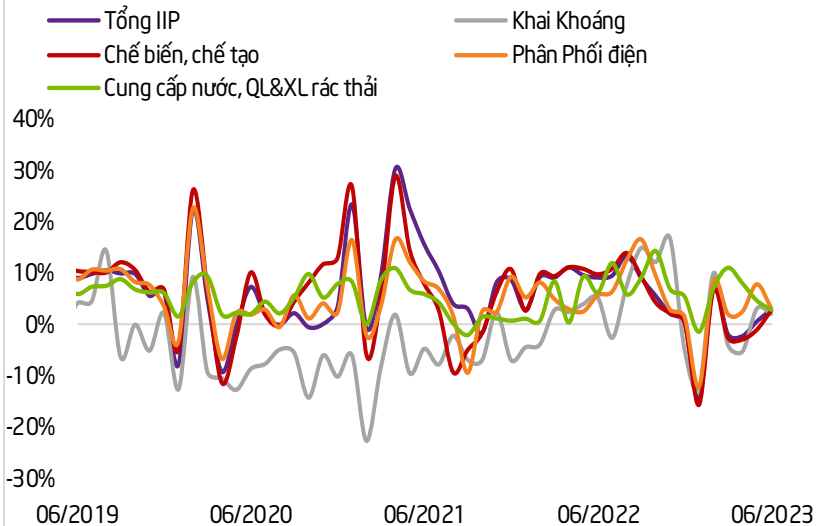
Chỉ số quản lý sức mua (PMI) của Việt Nam dưới ngưỡng 50 tháng 4 liên tiếp, cho thấy bức tranh ảm đạm về điều kiện sản xuất và kinh doanh



Tốc độ giảm số doanh nghiệp thành lập mới và số doanh nghiệp quay trở lại hoạt động đã chậm lại.

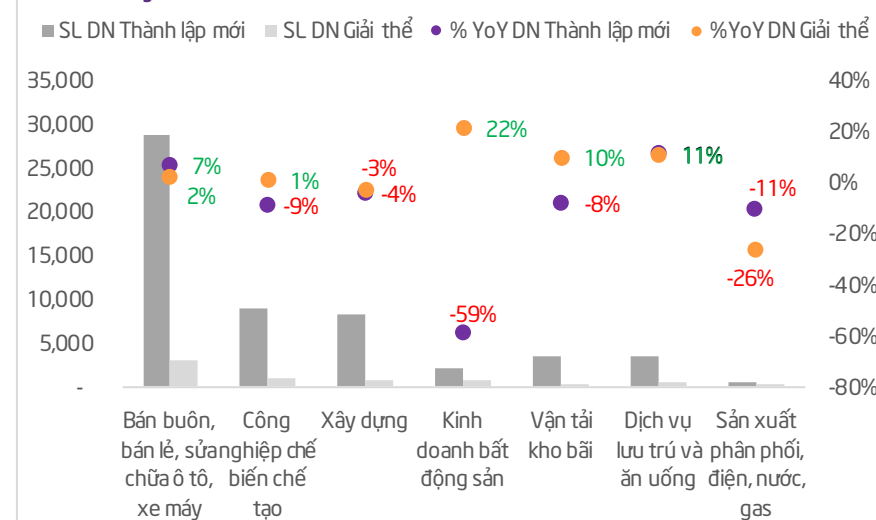


Nhà chế biến chế tạo đang có sự phục hồi đáng kể trong hai tháng gần nhất, đạt mức tăng trưởng dương tháng thứ 2 liên tiếp



Tháng	Thailand	Malaysia	Indonesia	Philippines	Vietnam	Singapore	ASEAN-6
01/22	51.7	50.5	53.7	50.0	53.7	50.6	52.7
02/22	52.5	50.9	51.2	52.8	54.3	50.2	52.5
03/22	51.8	49.6	51.3	53.2	51.7	50.1	51.7
04/22	51.9	51.6	51.9	54.3	51.7	50.3	52.8
05/22	51.9	50.1	50.8	54.1	54.7	50.4	52.3
06/22	50.7	50.4	50.2	53.8	54.0	50.3	52.0
07/22	52.4	50.6	51.3	50.8	51.2	50.1	52.2
08/22	53.7	50.3	51.7	51.2	52.7	50.0	52.3
09/22	55.7	49.1	53.7	52.9	52.5	49.9	53.5
10/22	51.6	48.7	51.8	52.6	50.6	49.7	51.6
11/22	51.1	47.9	50.3	52.7	47.4	49.8	50.7
12/22	52.5	47.8	50.9	53.1	46.4	49.7	50.3
01/23	54.5	46.5	51.3	53.5	47.4	51.9	51.0
02/23	54.8	48.4	51.2	52.7	51.2	50.0	51.5
03/23	53.1	48.8	51.9	52.5	47.7	49.9	51.0
04/23	60.4	48.8	52.7	51.4	46.7	49.7	52.7
05/23	58.2	47.8	50.3	52.2	45.3	49.5	51.1
06/23	53.2	47.7	52.5	50.9	46.2	54.5	51.0

Trong 6T.2023, số lượng doanh nghiệp thành lập mới tiếp tục giảm ở hầu hết các ngành, ngoại trừ lĩnh vực bán buôn, bán lẻ, sửa chữa ô tô & xe máy



Lĩnh vực tiêu dùng & xuất-nhập khẩu

Hoạt động thương mại hàng hoá tháng 06 tiếp tục sôi động trong mùa du lịch hè.

Doanh thu bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tháng 6 +6.5%yoy và 6 tháng +10.9%yoy được thúc đẩy bởi một số chính sách kích cầu tiêu dùng nội địa, quảng bá du lịch để thúc đẩy tăng trưởng của một số ngành dịch vụ. Cụ thể, dịch vụ lữ hành 6T.2023 +65.9% và lưu trú ăn uống +18.7%yoy. Bên cạnh đó, khách du lịch trong nước và quốc tế tăng mạnh sau dịch cũng thúc đẩy tiêu dùng.

Vận tải hành khách, hàng hoá và khách quốc tế tới Việt Nam 6T.2023 tích cực.

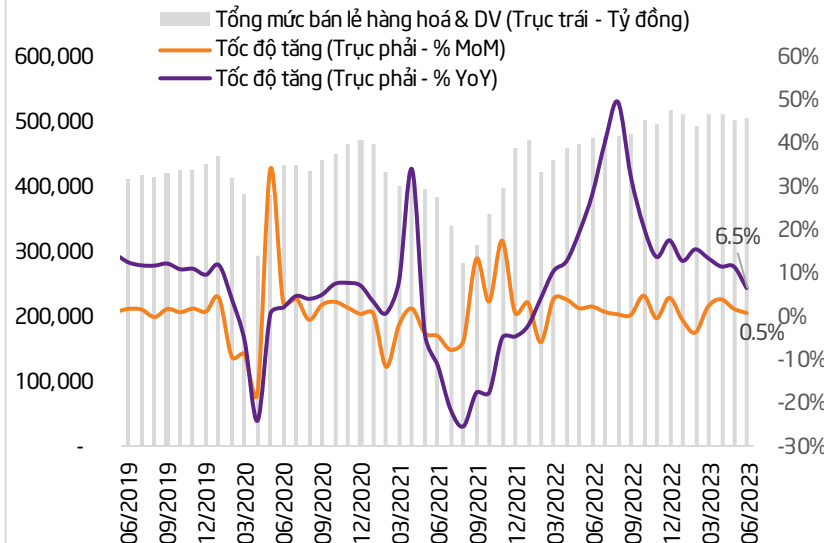
Vận tải hàng hoá đạt tốc độ tăng trưởng 6 tháng đầu năm cao nhất kể từ 2015 đến nay, +15.9%yoy. Được thúc đẩy bởi các yếu tố: (1) logistic được nối lại gần như hoàn toàn sau đại dịch, (2) giá nhiên liệu giảm, và (3) lĩnh vực sản xuất được cải thiện. Du khách quốc tế đến Việt Nam cũng đạt được kết quả ấn tượng trong tháng 6, gấp 9.3 lần so với cùng kỳ. Được thúc đẩy bởi các yếu tố: (1) Hầu hết các quốc gia đều mở cửa hoàn toàn sau dịch, (2) Các hãng mở thêm nhiều đường bay kết nối trực tiếp các điểm du lịch với nước ngoài, (3) Đông nam Á, trong đó có Việt Nam đang là điểm đến đầu tư hấp dẫn, kéo thêm nhiều chuyên gia và nhà đầu tư nước ngoài tới Việt Nam tìm kiếm cơ hội đầu tư và du lịch.

Cán cân thương mại 6 tháng đầu năm xuất siêu 12.25 tỷ USD do xuất khẩu sụt giảm nhẹ hơn nhập khẩu

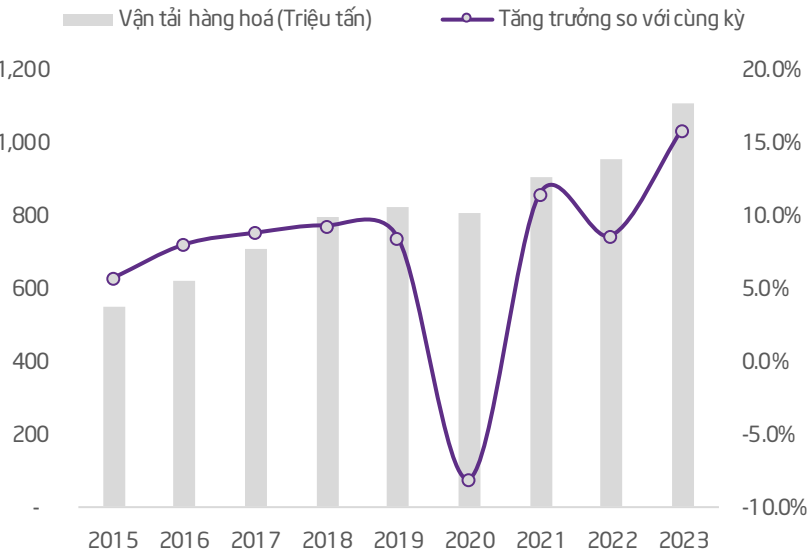
Cán cân thương mại duy trì xuất siêu 12.25 tỷ USD là do xuất khẩu giảm nhẹ hơn so với nhập khẩu. Cụ thể, trong 6 tháng đầu năm, xuất khẩu đạt 116.45 tỷ USD, -12.1%yoy và nhập khẩu đạt 152 tỷ USD, -18.2%yoy. Nhập khẩu giảm ở cả nguyên liệu đầu để sản xuất các sản phẩm xuất khẩu như điện thoại và linh kiện (-66.5%yoy), gỗ và các sản phẩm gỗ (-33%) và nguyên liệu đầu vào để sản xuất các sản phẩm tiêu thụ nội địa như sắt thép (-33%yoy). Tuy nhiên, kim ngạch xuất nhập khẩu đã tích cực hơn ở 2 tháng cuối quý 2 so với những tháng đầu năm, tháng 5: +5.3%mom và tháng 6: +3.6%mom.

Tiêu dùng trong nước tích cực, xuất khẩu tiếp tục sụt giảm, xuất siêu 12.25 tỷ USD

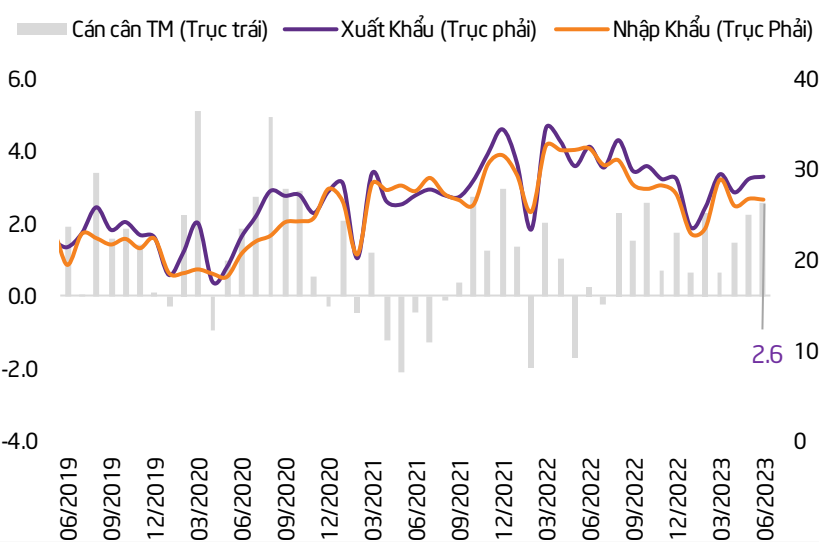
Bán lẻ hàng hoá và dịch vụ trong nước tháng 6 tiếp tục sôi động, +0.5%mom và +6.5%yoy



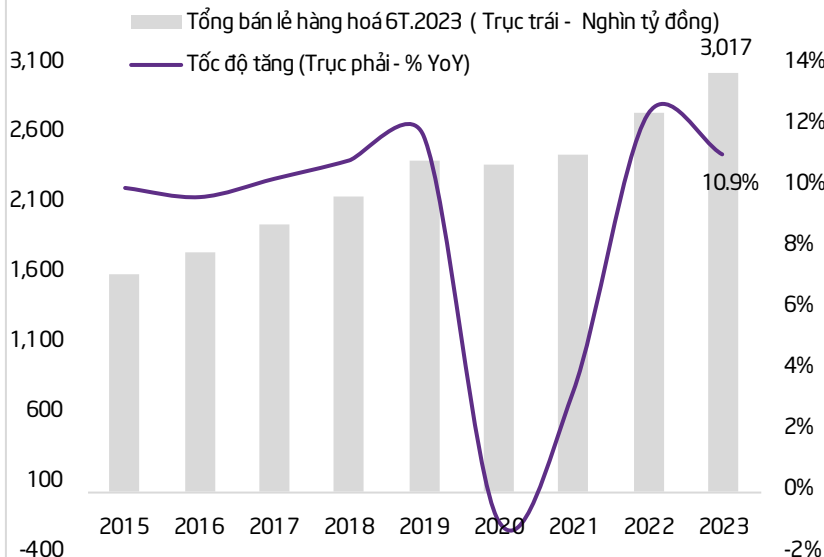
Vận tải hàng hoá phục hồi và tăng mạnh kể từ năm 2021



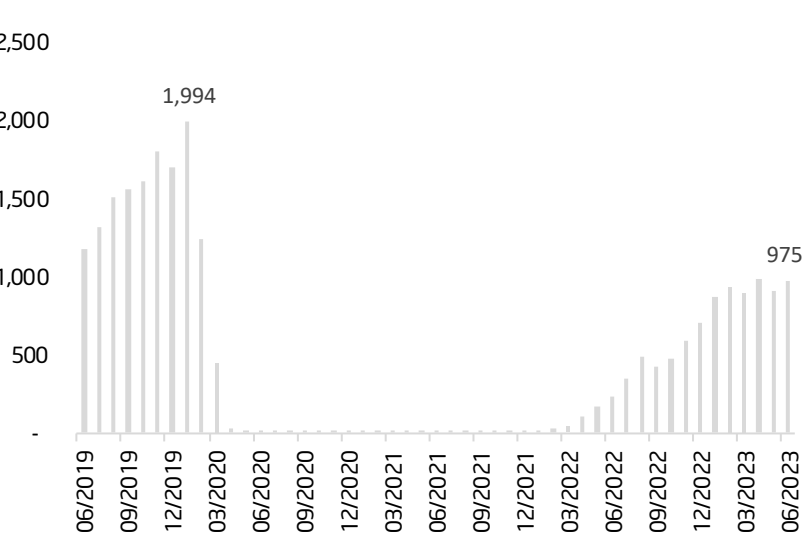
Cán cân thương mại hàng hoá duy trì xuất siêu 2.59 tỷ USD trong tháng 6 và 12.25 tỷ USD do nhập khẩu sụt giảm



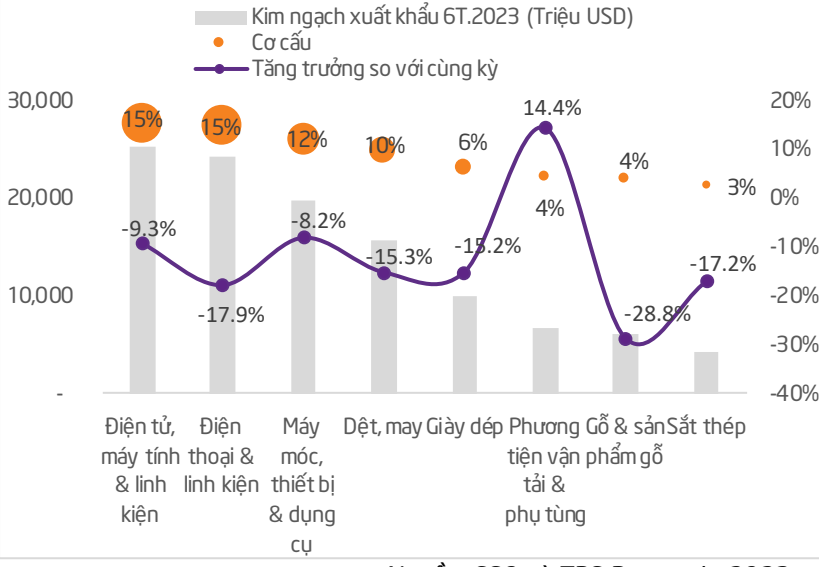
Tổng bán lẻ 6T.2023 tích cực nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của dịch vụ lưu trú và lữ hành



Khách du lịch quốc tế đến Việt Nam 6T.2023 gấp 9.3 lần so với cùng kỳ



Tốc độ tăng trưởng xuất khẩu 6T.2023 giảm ở hầu hết các ngành chủ đạo của Việt Nam



Lĩnh vực đầu tư

Giải ngân đầu tư công 6T.2023 tích cực nhưng tỷ lệ đạt kế hoạch chưa cao: +20.5% và đạt 33% kế hoạch (cùng kỳ năm 2022: +10.4%yoy và đạt 35.1% kế hoạch)

Đối với nguồn vốn từ NSNN: Bộ GTVT và Bộ Nông Nghiệp – PTNT có tỷ trọng vốn đầu tư công cao và đều đạt được tốc độ giải ngân vốn tích cực. Cụ thể, Bộ GTVT tăng 77%yoy, bộ Nông nghiệp – PTNT tăng 53%yoy. Tuy nhiên, tỷ lệ đạt kế hoạch của bộ GTVT chưa cao, đạt 35.7% kế hoạch năm 2023 (cùng kỳ đạt 40% kế hoạch). Đối với nguồn vốn từ địa phương cấp tỉnh có tốc độ tăng trưởng vốn đầu tư công cao như Daklak, Hoà Bình, Bình Dương, TP.HCM, Cần Thơ, Đồng Tháp... nhưng tỷ lệ đạt kế hoạch của hầu hết các tỉnh chưa cao, chỉ có 5 tỉnh đạt kế hoạch trên 40% gồm Thái Bình, An Giang, Đồng Tháp, Bình Định và Nghệ An...

Đầu tư tư nhân duy trì tăng trưởng ổn định, nhưng đang giảm tốc ở 6T.2023

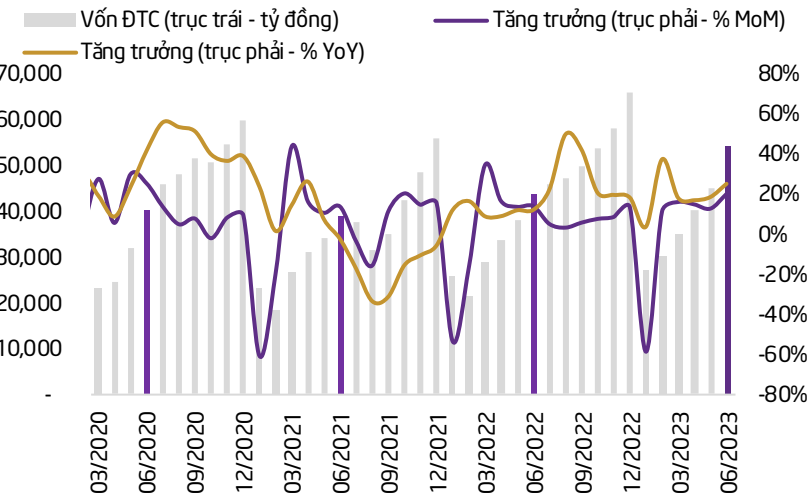
Mức tăng nhẹ ở 6 tháng đầu năm là do tình hình sản xuất kinh doanh của khu vực tư nhân bị chậm lại gây ra bởi một số yếu tố như tăng trưởng toàn cầu ảm đạm và chính sách thắt chặt tiền tệ trước đó.

Thu hút FDI 6 tháng đầu năm đạt 13.43 tỷ USD, bằng 96% cùng kỳ

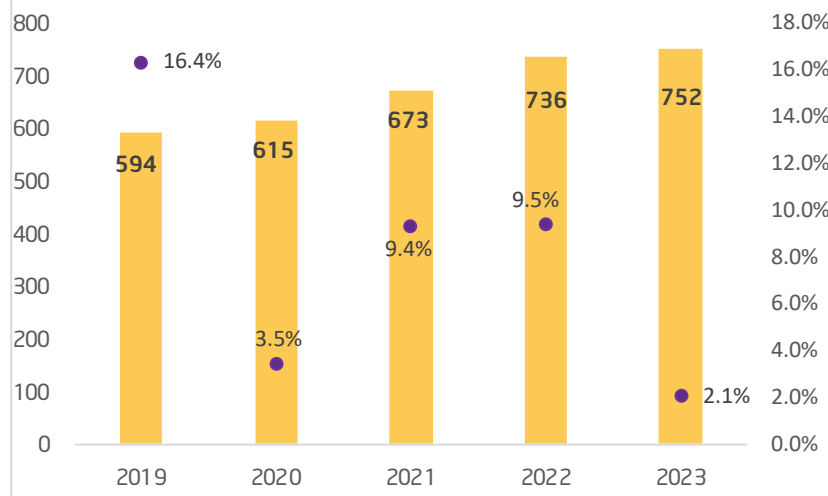
FDI đăng ký 6T.2023 giảm nhẹ do đăng ký điều chỉnh giảm mạnh, -57.1%yoy. Tuy nhiên, FDI đăng ký cấp mới và M&A 6 tháng đầu năm đạt được kết quả khá ấn tượng, lần lượt tăng +31.3%yoy và +76.8%yoy. FDI thực hiện 6 tháng đầu năm tăng nhẹ +0.5%yoy, đạt 10.02 tỷ USD. Trong đó, lĩnh vực chế biến chế tạo chiếm 81.6%.

Đầu tư công cần được thúc đẩy để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế trong ngắn và dài hạn

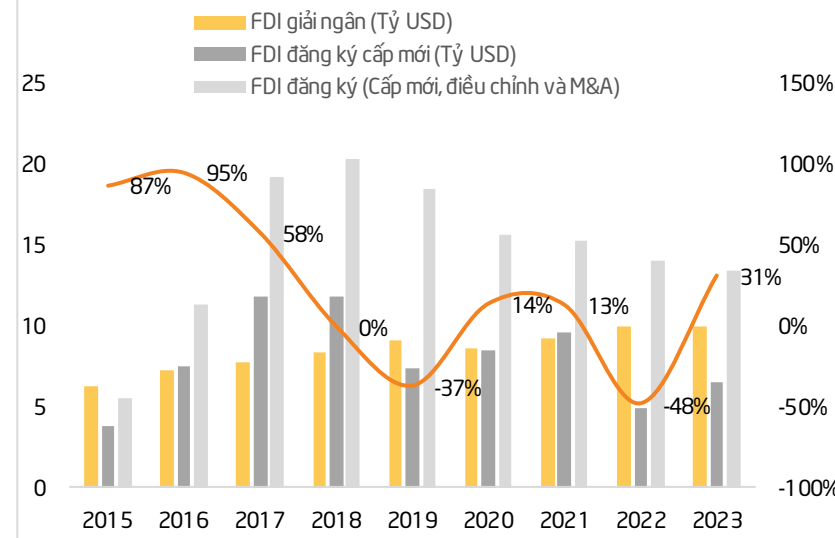
Giải ngân vốn ĐTC tháng 06 tích cực, tăng 20.1%mom và 24.6% yoy. Tuy nhiên, tỷ lệ đạt kế hoạch 6T.2023 (33%) chưa cao như kỳ vọng



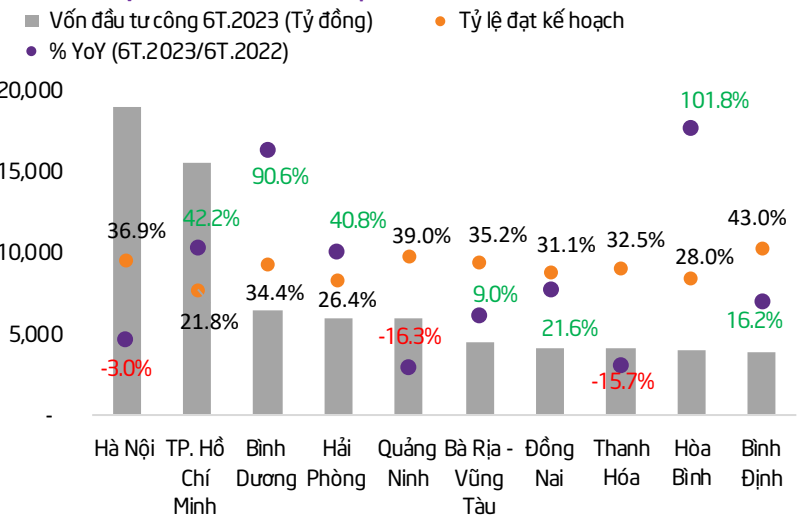
Chiếm trên 50% tổng vốn đầu tư toàn xã hội, vốn đầu tư khu vực tư nhân luôn duy trì mức tăng trưởng ổn định. Tuy nhiên, tốc độ tăng đang chậm lại ở 6T.2023



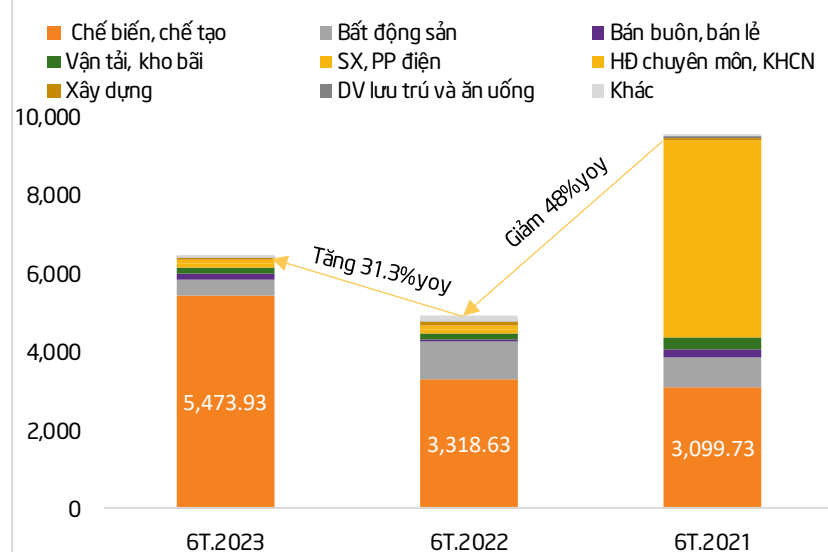
Trong 6T.2023, giải ngân FDI tăng nhẹ, vốn đăng ký cấp mới và M&A tăng tốc



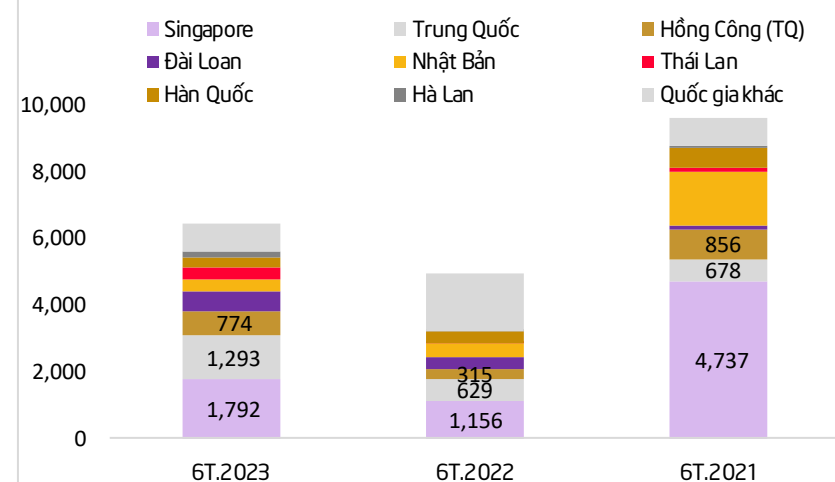
Hầu hết các tỉnh đều có tỷ lệ giải ngân chưa cao như kỳ vọng nhưng vẫn đạt tốc độ tăng trưởng cao do nền giải ngân ĐTC năm 2022 thấp và vốn ĐTC kế hoạch năm 2023 cao



FDI đăng ký mới chảy vào phần lớn sản xuất và phân phối điện ở năm 2021, chế biến chế tạo ở năm 2022 - 2023



FDI đăng ký cấp mới 6T.2023: Các dòng vốn truyền thống quan trọng như Singapore, Trung Quốc, Hồng Kông phục hồi nhưng vẫn chưa về mức trước dịch. Dòng vốn FDI bất ngờ tăng mạnh từ thị trường tăng mạnh ở Thái Lan



Các yếu tố vĩ mô

Lạm phát tăng trở lại do tác động của giá điện và thực phẩm. Tháng 6, CPI +0.27%mom, 2%yoy và lạm phát cơ bản +4.33%yoy.

Yếu tố chính làm cho lạm phát tăng trong tháng 06 là do giá thực phẩm tăng, giá điện sinh hoạt tăng do thời tiết nắng nóng kéo dài cùng với việc Tập đoàn điện lực Việt Nam điều chỉnh mức giá bán lẻ điện bình quân làm cho lạm phát tăng lên. Trong thời gian tới, rủi ro lạm phát sẽ bị tác động bởi yếu tố tăng lương cơ bản, giá dầu có khả năng tăng do hạn chế nguồn cung và Fed tiếp tục tăng lãi suất.

Tỷ giá tháng 06 biến động trái chiều giữa giai đoạn trước và sau kỳ họp của Fed vào giữa tháng 06.

Tỷ giá khá ổn định trước 15.06.23, tăng nhẹ từ 13.06.23 và tăng mạnh kể từ ngày 22.06.23 do khả năng Fed sẽ tăng thêm 1 lần lãi suất nữa khi số liệu kinh tế Mỹ tích cực và lạm phát đã giảm nhưng chưa đạt mục tiêu:

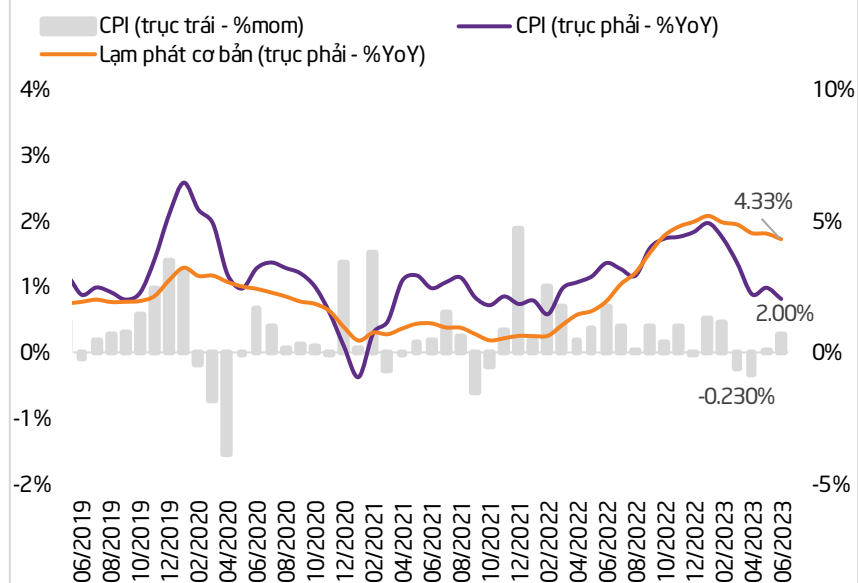
- Bộ thương mại Mỹ điều chỉnh GDP quý đầu tiên từ 1.4% lên 2%.
- Lạm phát tháng 05 của Mỹ 0.1%mom và +4%yoy, mức thấp nhất

Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh kể từ đầu tháng 06

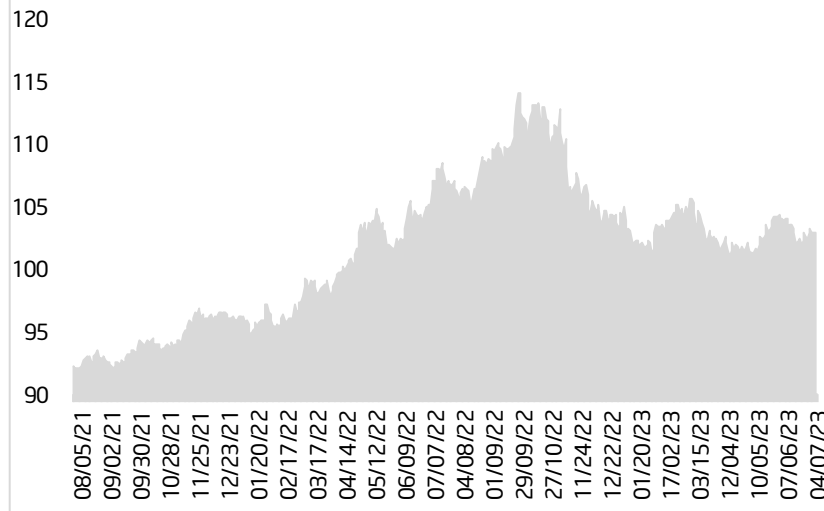
Thanh khoản trên thị trường tiền tệ không gặp nhiều áp lực ở thời điểm cuối quý 2. Chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng huy động đã được rút ngắn. Các doanh nghiệp sản xuất yếu, khả năng hấp thụ vốn thấp nên tăng trưởng tín dụng thấp. Cụ thể, tính tới 20/06/2023 tăng trưởng tín dụng đạt 3.13% so với cuối năm 2022, trong khi đó cùng kỳ là 8.5%

Các yếu tố vĩ mô ngày càng thuận lợi hơn cho nền kinh tế, nhưng vẫn còn nhiều rủi ro

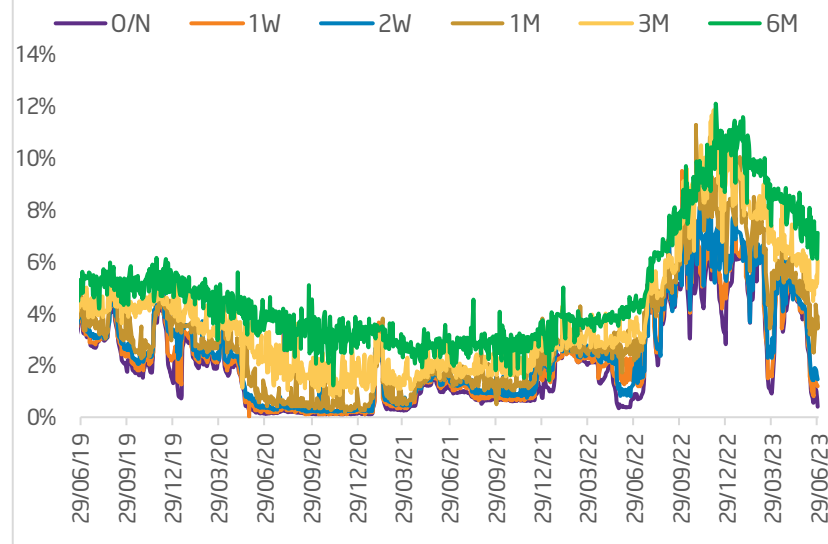
Lạm phát giảm do tổng cầu thấp, lãi suất cao và cung tiền thấp



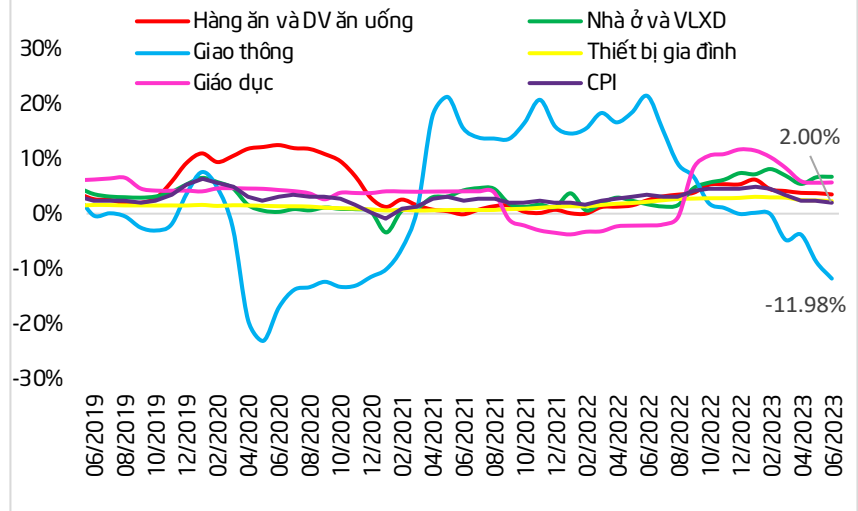
Chỉ số đồng Dollar (DXY) tăng trở lại kể từ cuối tháng 6 sau khi nhận định khả năng Fed sẽ tiếp tục tăng thêm 1 đợt lãi suất vào kỳ họp tháng 07



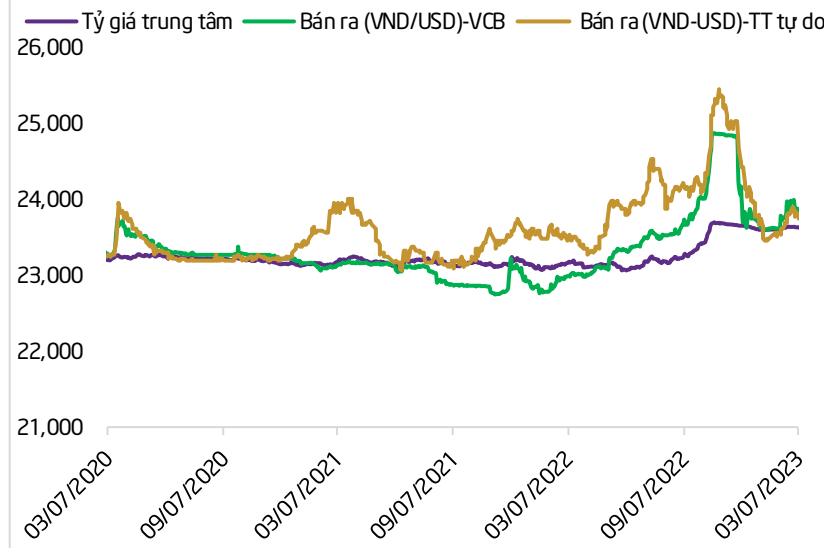
Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 0/N giảm dưới vùng 1% kể từ giữa tháng 06



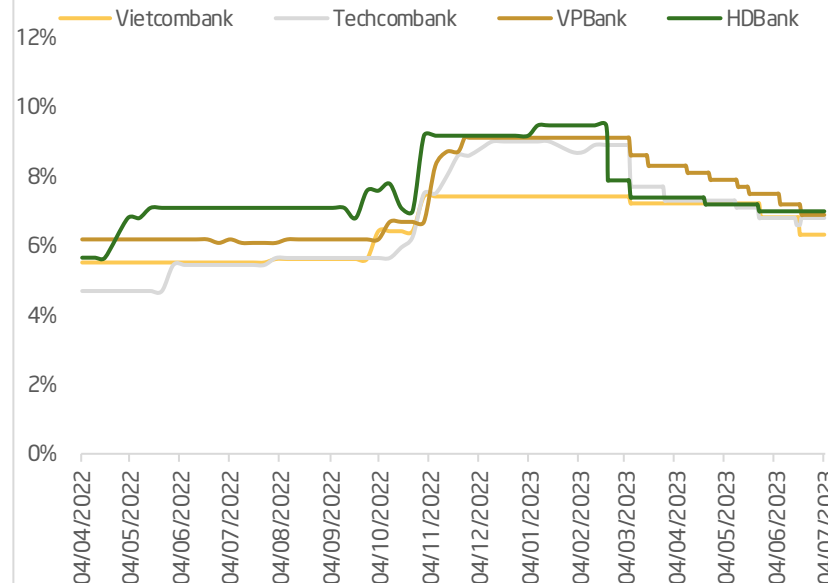
Lạm phát vẫn tăng nhẹ ở lĩnh vực nhà ở & vật liệu xây dựng, giáo dục. Ngược lại, giảm mạnh ở lĩnh vực giao thông do giá xăng dầu giảm 31.73% kể từ tháng 6/2022



Đồng pha với chỉ số DXY, tỷ giá USD/VND bắt đầu tăng trở lại kể từ cuối tháng 06



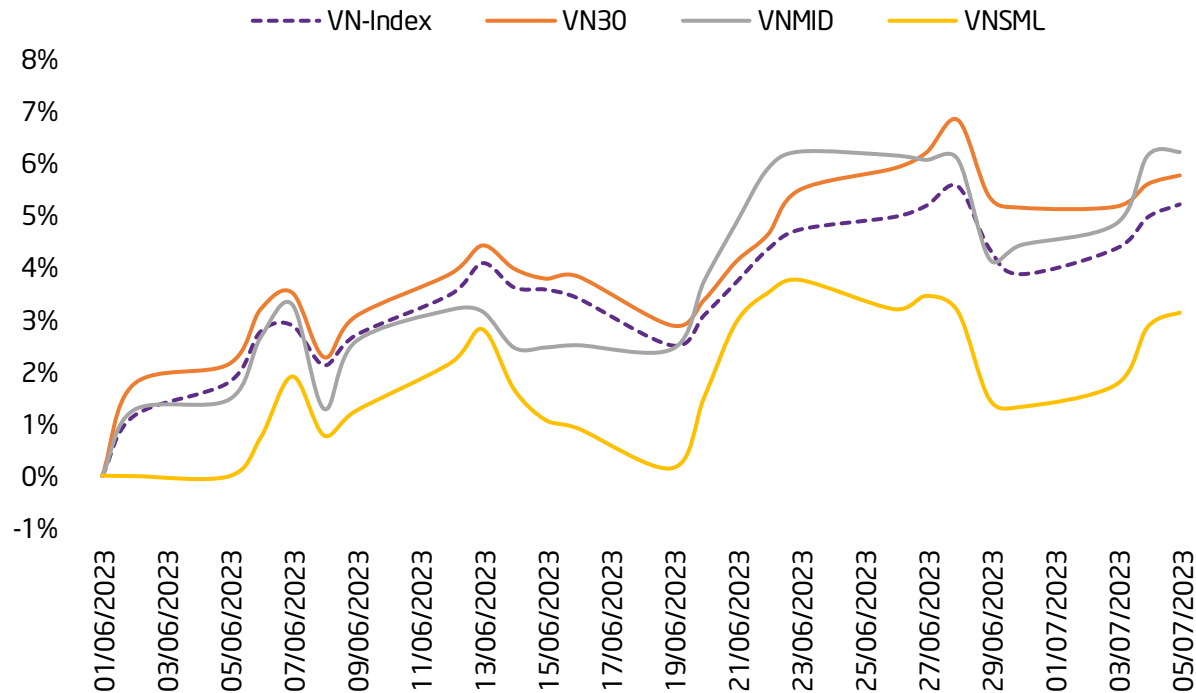
Lãi suất huy động kỳ hạn 1 năm của một số NH đã giảm nhưng vẫn



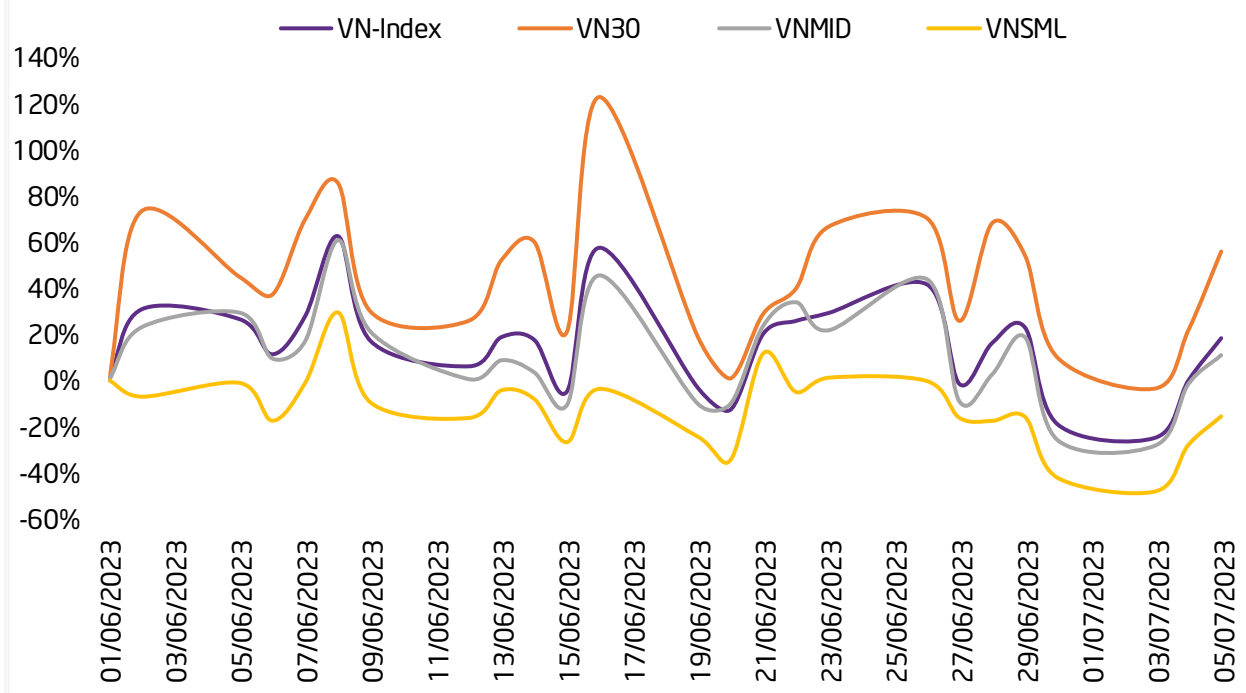
Dòng tiền dịch chuyển dần sang nhóm vốn hóa lớn

- Động lực chính khiến thị trường tiếp tục đi lên trong tháng qua đến từ đà tăng của nhóm vốn hóa lớn (VN30) và vừa (VNSML), khi lần lượt tiến 5.8% và 6.2%. Trong khi đó, nhóm vốn hóa nhỏ (VNSML) cho thấy sự suy yếu đối diện biến chung với mức tăng 3.13%.
- Sự vận động này phù hợp với bối cảnh dòng tiền của VN-Index trong thời gian qua khi nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn chính là khẩu vị giải ngân của khối ngoại và chiếm phần lớn danh mục của tổ chức trong nước. Trong thời gian qua nhóm VN30 dẫn đầu về GTGD khớp lệnh khi tăng 56.4% mom, VNMIID theo sau tăng 39.2% trong khi nhóm cổ phiếu có độ rủi ro cao nhất là VNSML tăng 21.9% mom.
- Trong tháng 07/2023, chúng tôi cho rằng dòng tiền sẽ tiếp tục dịch chuyển sang nhóm VN30 khi đây là giai đoạn thị trường sẽ bị tác động bởi yếu tố kết quả KQKD Q2.2023. Do đó, nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn được kỳ vọng sẽ có mức tăng trưởng lợi nhuận đột biến hoặc cải thiện rõ rệt so với quý trước trong mùa báo cáo sắp tới như: SSI, HPG, STB, PLX, SSI... Qua đó, làm động lực giúp thị trường tiếp tục đi lên các mức cao khác.

Tốc độ tăng trưởng các chỉ số chính trong tháng 06/2023



Tốc độ tăng trưởng GTGD khớp lệnh của các chỉ số chính trong tháng 06/2023



Thanh khoản tiếp tục bùng nổ, đạt mức trung bình hơn 15,000 tỷ đồng/phần

Tâm lý của nhà đầu tư đã lạc quan hơn về triển vọng thị trường do:

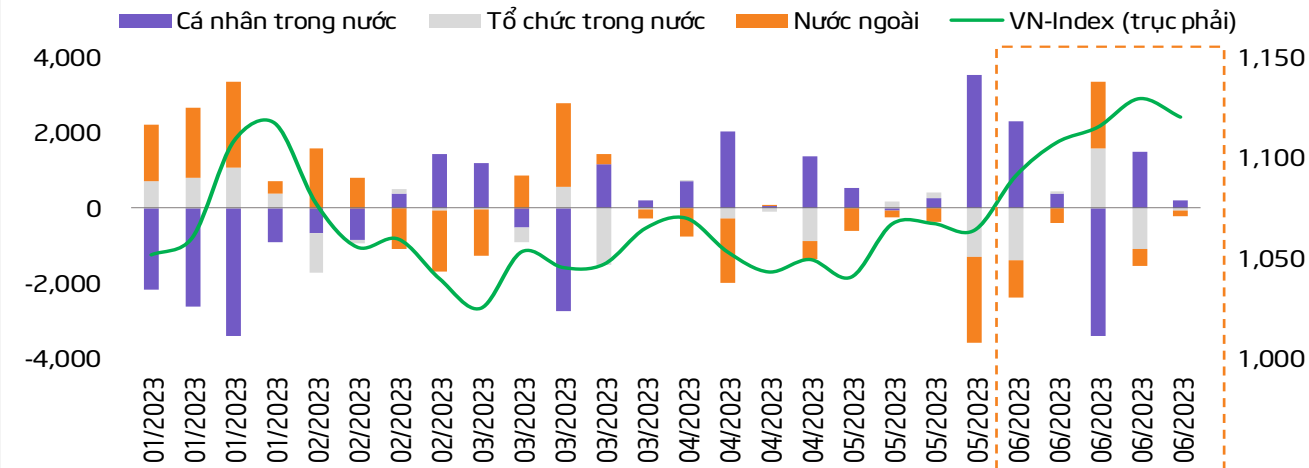
- (1) Những yếu tố tiêu cực nhất đã diễn ra và phản ánh vào thị trường trong năm 2022,
- (2) Các kênh đầu tư khác trở nên kém hấp dẫn. Cụ thể, lãi suất tiết kiệm sụt giảm nhờ các chính sách của NHNN, thị trường trái phiếu chưa được gỡ rối hoàn toàn và bất động sản vẫn đang gặp vấn đề về pháp lý cùng việc nguồn vốn vay vẫn đang ở mức cao,
- (3) Các CTCK đã tích cực triển khai các chương trình kích cầu kể từ đầu năm 2023 đến nay. Cụ thể, lãi suất margin cao nhất của top 20 CTCK có dư nợ cao nhất tính đến Q1.2023 đã giảm từ mức 14-15.6%/năm xuống còn 8-9%/năm. Đồng thời, ưu đãi phí với mức thấp là 0%.

Với những yếu tố trên, thị trường đã bắt đầu khởi sắc kể từ cuối tháng 04/2023 và thanh khoản đã liên tục bùng nổ, đạt mức trung bình hơn 15,000 tỷ đồng/phần ở tháng 06/2023.

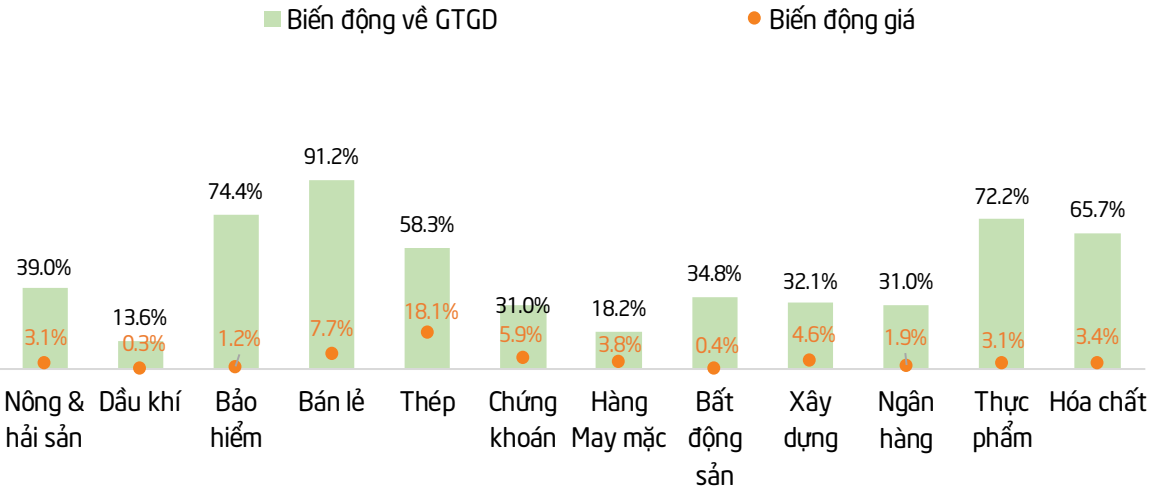
Sự bùng nổ này đã giúp hầu hết các nhóm ngành ghi nhận sự phục hồi mạnh mẽ trong tháng qua cả về mặt giá trị và thanh khoản. Trong đó, nổi bật nhất là Thép, Chứng khoán và Xây dựng.

Xét về nhóm nhà đầu tư, cá nhân bán ròng hơn 451 tỷ sau khi mua vào gần 5 nghìn tỷ ở 2 tháng trước. Ngược lại, khối ngoại chuyển sang mua vào gần 400 tỷ khi bán ra gần 7 nghìn tỷ. Cùng với đó, tổ chức trong nước cũng mua vào hơn 83 tỷ.

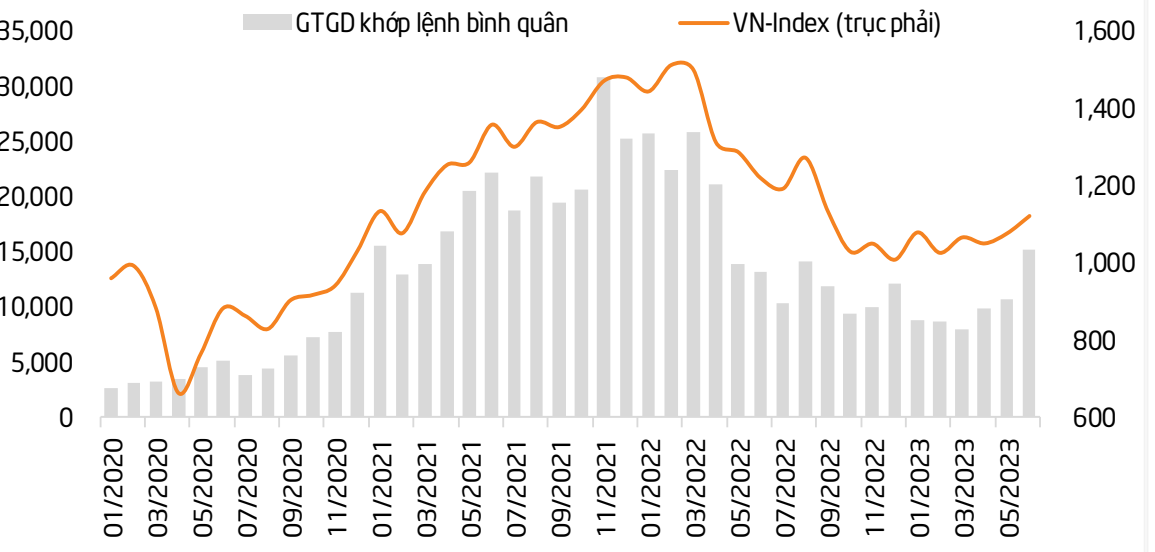
GTGD khớp lệnh ròng theo tuần của từng nhóm NĐT từ 2023. Đvt: Tỷ VND



Tăng trưởng dòng tiền và giá trị các nhóm ngành chính trong T6.2023 (%MoM)

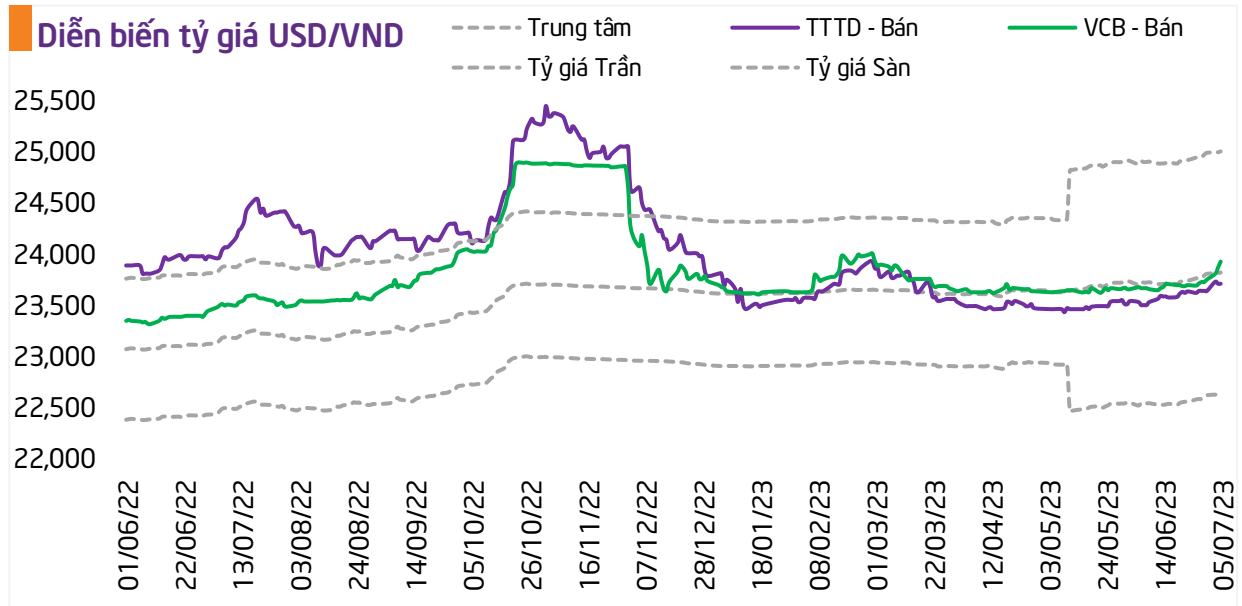
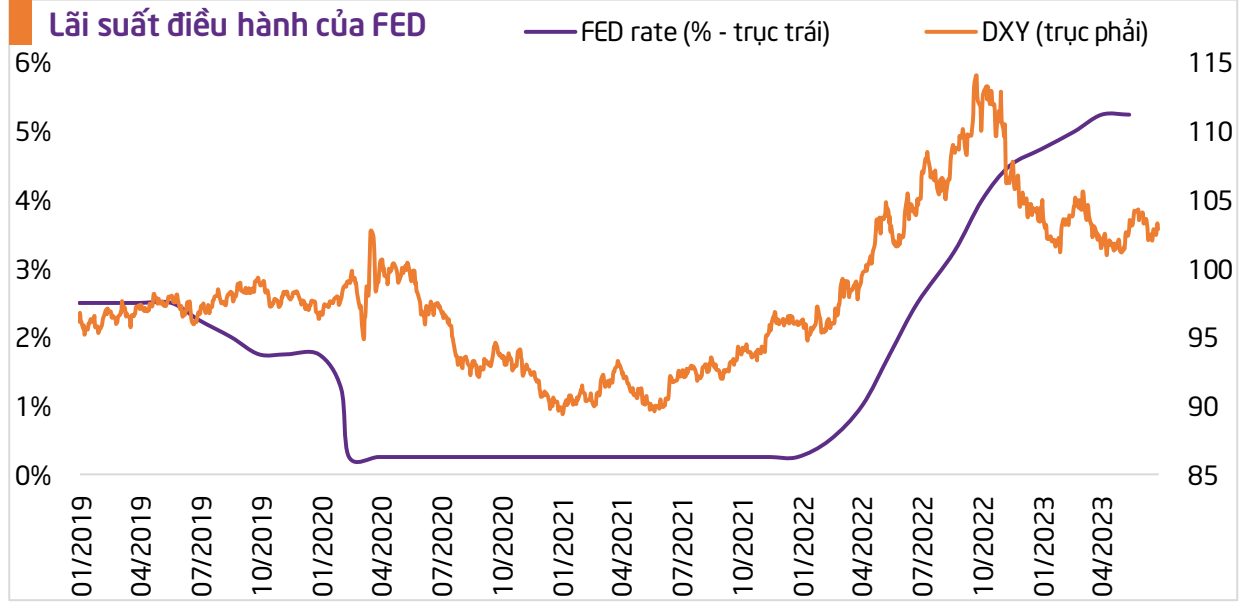
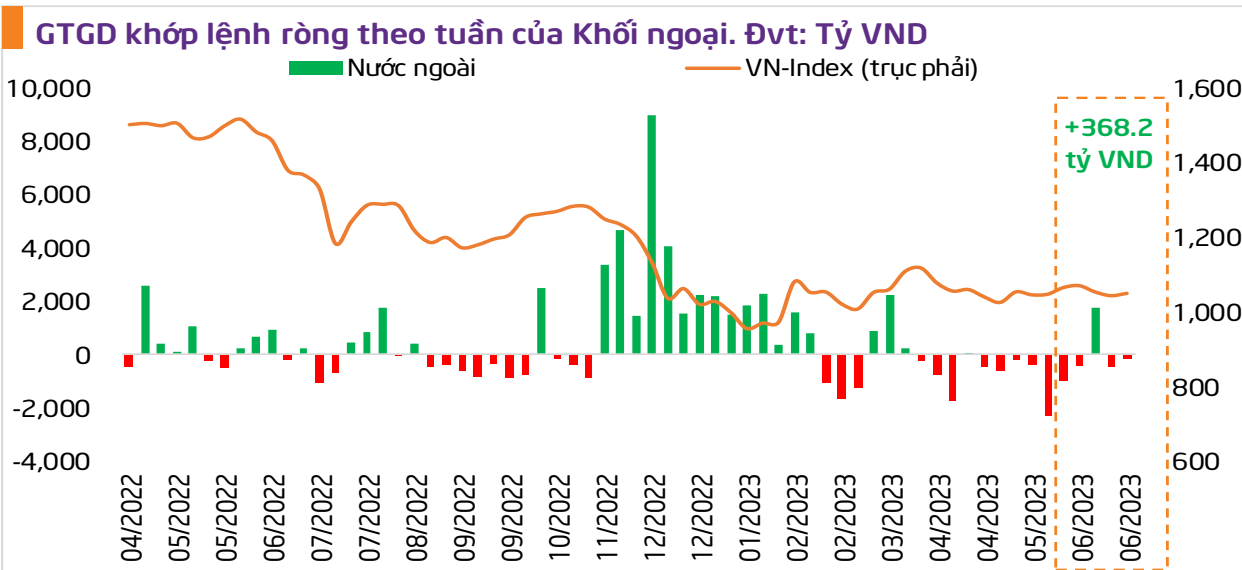


GTGD khớp lệnh bình quân trên ngày theo tháng từ 2020. Đvt: Tỷ VND/phần



Khối ngoại mua ròng trở lại

- Khối ngoại trở lại mua ròng trong tháng 06/2023 với giá trị khớp lệnh trên HOSE đạt hơn 400 tỷ đồng sau khi bán ra gần 7,000 tỷ đồng trong tháng 04 và 05/2023. Cụ thể ở tháng qua, dòng tiền tập trung mua HPG (+1,811 tỷ đồng), SSI (+714 tỷ đồng) và VND (+534 tỷ đồng). Ngược lại, bán ròng mạnh tại VNM (-1,462 tỷ đồng), VRE (-512 tỷ đồng) và CTG (-430 tỷ đồng).
- Về tỷ giá USD/VND, việc tỷ giá được giữ ở mức ổn định trong tháng 06 cùng việc Fed tạm dừng tăng lãi suất sau 10 lần điều chỉnh liên tiếp đã giúp dòng vốn ngoại đảo chiều trong tháng qua. Mặc dù, tỷ giá USD/VND hiện tại đã trải qua 9 phiên tăng liên tiếp khiến tỷ giá bán của Vietcombank đã tăng khoảng 0.8% ytd nhưng biến động này vẫn trong tầm kiểm soát của NHNN vì (1) tỷ giá vẫn còn cách xa vùng biên trên và (2) tỷ giá bán USD ở thị trường chợ đen vẫn thấp hơn so với VCB. Vì vậy, biến động căng thẳng của tỷ giá ở giai đoạn cuối năm 2022 sẽ khó lặp lại trong bối cảnh hiện tại và NHNN vẫn có khả năng để duy trì tỷ giá ở mức ổn định, qua đó tạo điều kiện để thu hút dòng vốn ngoại.

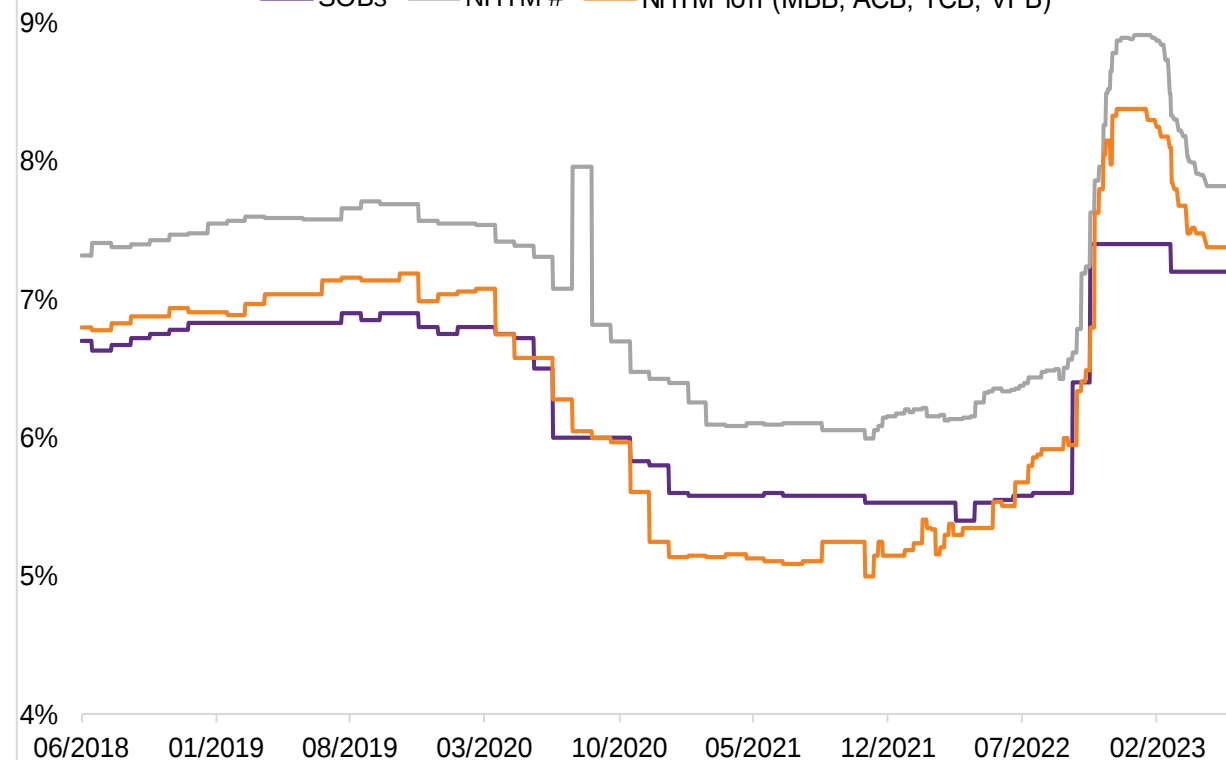


Chứng khoán vẫn duy trì được sự hấp dẫn hơn khi mặt bằng lãi suất sụt giảm

- Tỷ suất E/P của VN-Index trung bình trong tháng 6 rơi vào khoảng 7.8% (chưa bao gồm tỷ suất cổ tức). Khoảng cách giữa E/P và lãi suất tiền gửi kỳ hạn 1 năm tại nhóm ngân hàng quốc doanh (ở mức 7.2%) đã bị thu hẹp đáng kể khi định giá của thị trường lại bật tăng do kết quả kinh doanh Q1.2023 kém tích cực.
- Mặc dù mức chênh lệch hiện tại vẫn chưa thật sự hấp dẫn như giai đoạn cuối năm ngoái để nhà đầu tư có thể giải ngân quyết liệt vào kênh chứng khoán, đặc biệt là nhóm nhà đầu tư nước ngoài, nhưng với dự báo lợi nhuận thị trường sẽ tạo đáy trong nửa đầu năm 2023 và dần được cải thiện trong thời gian còn lại cùng mặt bằng lãi suất huy động đang có xu hướng đi lùi và khó có khả năng tăng trở lại trong năm nay NHNN đang có cho thấy sự quyết tâm đưa dòng tiền ra khỏi kênh trú ẩn an toàn là gửi tiết kiệm. Do đó, đây vẫn sẽ là cơ hội để nhà đầu tư gia tăng tỷ trọng hoặc mua vào để đón đầu xu hướng này.

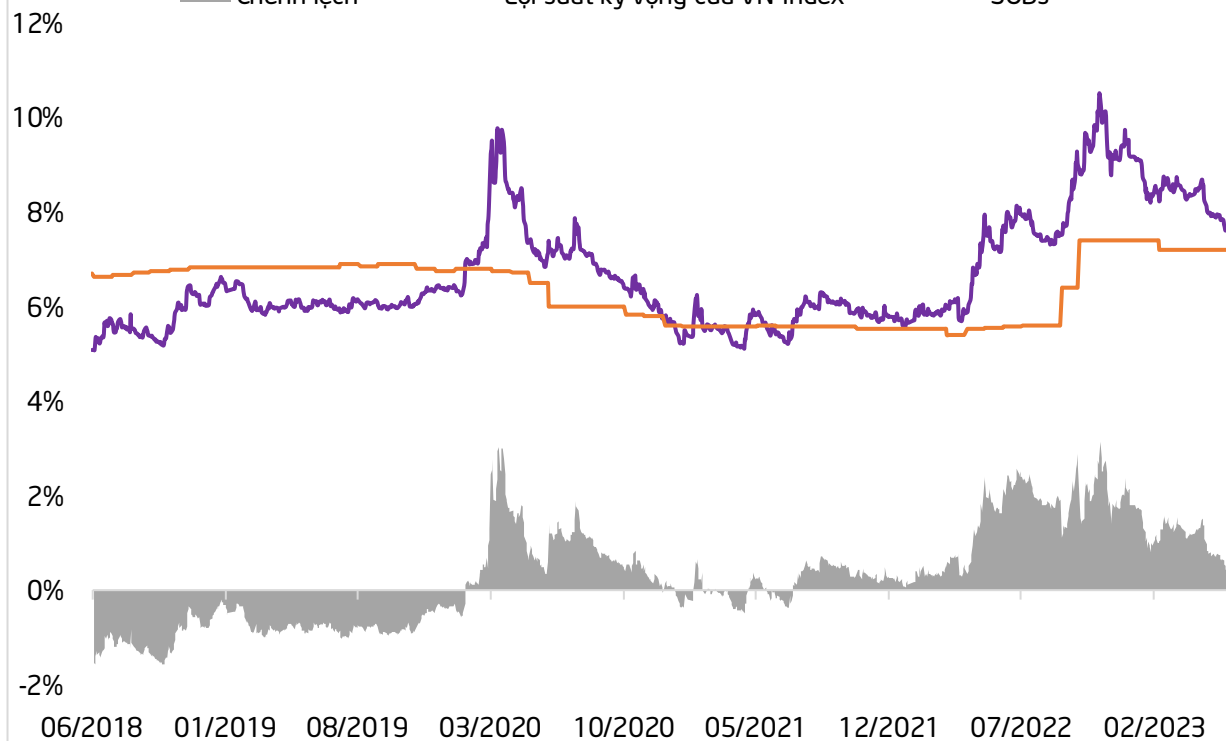
Mặt bằng lãi suất sụt giảm trong năm

— SOBs — NHTM # — NHTM lớn (MBB, ACB, TCB, VPB)



Kênh chứng khoán trở nên đủ hấp dẫn khi chênh lệch lợi suất đang ở mức cao

■ Chênh lệch — Lợi suất kỳ vọng của VN-Index — SOBs

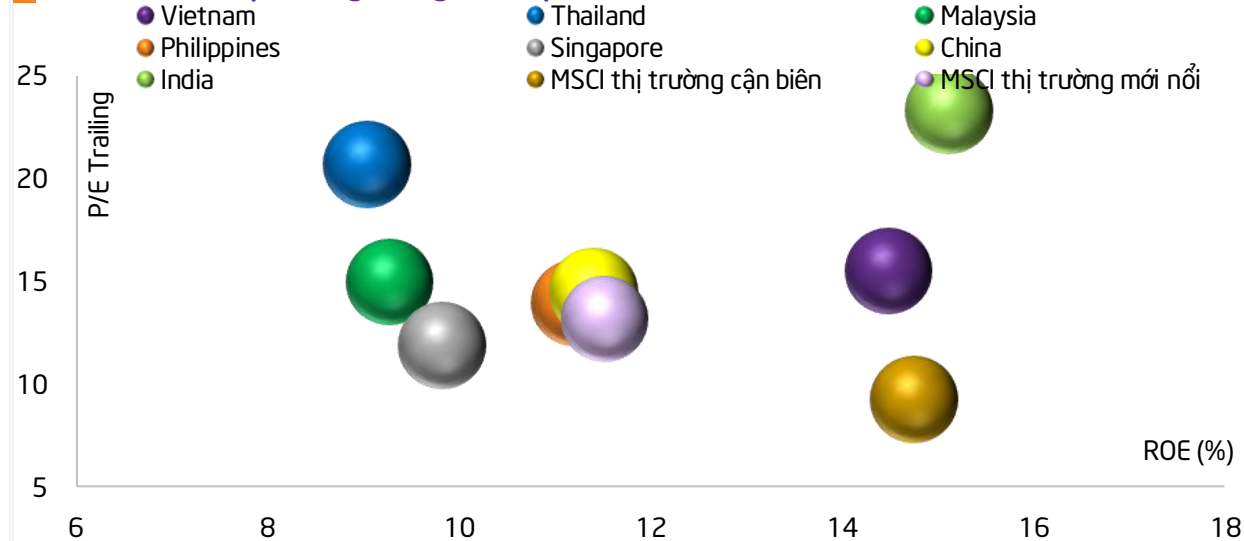


Về mặt định giá, đà tăng của thị trường sẽ trở nên thận trọng hơn

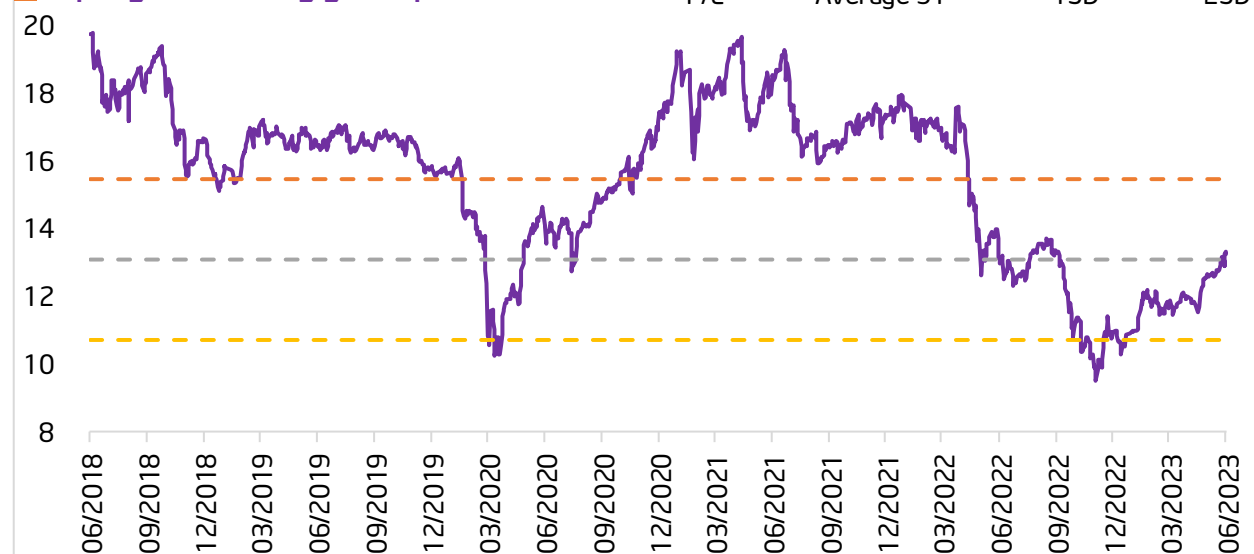
- Sau quá trình phục hồi đầy mạnh mẽ, P/E trailing của VN-Index hiện ở quanh mức 13.24 lần, vẫn thấp hơn mức P/E trung bình 5 năm là 15.x nhưng đã tăng hơn so với mức định giá 12.x trong giai đoạn tháng trước. Cùng với đó, mức định giá hiện tại của thị trường chứng khoán Việt Nam đang ngang bằng với nhiều chỉ số lớn trong khu vực như: Trung Quốc (14.5x), Indonesia (14.8x), Malaysia (15x). Đặc biệt, cao hơn nhiều so với thị trường cận biên (9.2x) và cả thị trường mới nổi (13.1x).
- Lợi nhuận sau thuế Q1.2023 của các doanh nghiệp niêm yết giảm 18.3% yoy, qua đó đưa định giá của VN-Index lên trừ 1 độ lệch chuẩn so với trung bình 5 năm gần nhất. Cùng với đó, chỉ số PMI có tháng thứ 4 liên tiếp nằm dưới mức 50 cùng việc xuất khẩu suy yếu đang báo hiệu về kết quả kinh doanh Q2.2023 vẫn sẽ gặp khó khăn và điều này có tác động khiến định giá của thị trường chung tiếp tục tăng cao. Cho triển vọng nửa cuối năm 2023, kịch bản cơ sở của chúng tôi vẫn giữ nguyên dự báo VNINDEX giao động trong khoảng từ 1,150 - 1,210 điểm, tương ứng với mức tăng trưởng thận trọng 5% cho cả năm.

Tăng trưởng EPS							
Dự báo khoảng dao động của VNINDEX 2023	P/E	Kém khả quan		Trung tính		Khả quan	
		-10%	-5%	0%	5%	10%	15%
	13	1,124	1,186	1,248	1,311	1,373	1,436
	12	1,037	1,095	1,152	1,210	1,268	1,325
	11	951	1,003	1,056	1,109	1,162	1,215
	10	864	912	960	1,008	1,056	1,104
2023	9	778	821	864	907	951	994

So sánh các thị trường trong khu vực



Định giá P/E trong giai đoạn từ 2018



Dự báo kịch bản VN-Index trong tháng 07/2023

Kịch bản tích cực

1.151-1,200

Kịch bản cơ sở

1,100-1,150

Kịch bản tiêu cực

1,020-1,099

Theo quan điểm của chúng tôi, triển vọng thị trường trong nửa cuối năm đã tích cực hơn so với giai đoạn trước khi VN-Index bứt phá khỏi trendline giảm dài hạn bắt đầu từ tháng 04/2022 và thành công kiểm định lại lực cầu tại đây để tiến vào xu hướng tăng.

Hiện tại, mặc dù VN-Index đã vượt được vùng cản 1,120-1,130 điểm nhưng đà tăng của chỉ số đã bắt đầu suy yếu cùng thanh khoản sụt giảm khi sự thận trọng gia tăng sau thời gian dài tăng giá gần 11%. Cùng với đó, xét về mặt định giá, thị trường đã không còn sự hấp dẫn như giai đoạn trước đây để thu hút sức mua đột biến. Vì vậy, dựa trên biến động của VN-Index tại ngưỡng cản này và áp dụng lý thuyết Elliott Wave, chúng tôi đưa ra 03 kịch bản cho thị trường trong thời gian tới như sau:

- Kịch bản **cơ sở**, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ chứng lại đà tăng chuyển sang biến động sideways trong vùng 1,100-1,150 điểm khi dòng tiền mua mới trở nên thận trọng và đứng ngoài quan sát KQKD Q2.2023 dần được công bố trong tháng 07.
- Kịch bản **tích cực**, với diễn biến lãi suất điều hành đang có chiều hướng giảm dần, kết hợp với yếu tố tỷ giá, lạm phát được kiểm soát, dòng tiền sẽ có xu hướng dịch chuyển sang nơi có tỷ suất sinh lời kỳ vọng cao hơn, trong đó chúng khoán là sự lựa chọn tiềm năng. Diễn biến này giúp thị trường tiếp tục thu hút dòng tiền mới tìm về, qua đó nối dài sóng 3 tăng với mục tiêu là vùng giá quanh mức **1,200 điểm**.
- Kịch bản **tiêu cực**, rủi ro sẽ đến từ các việc như: (1) sự mất giá của VND trong bối cảnh Fed khả năng cao sẽ có 2 lần nâng lãi suất trong năm 2023 (mỗi lần 25 điểm cơ bản) cùng việc chênh lệch lãi suất qua đêm giữa VND và USD đang rất lớn, (2) KQKD của của một số doanh nghiệp vốn hóa lớn không đạt kỳ vọng sẽ gia tăng áp lực bán. Tuy nhiên, mặt bằng định giá hiện nay của thị trường vẫn chưa ở mức cao như những giai đoạn tăng nóng 2017-2018 hay 2021. Do đó khó xảy ra cú sụt giảm mạnh. Trong kịch bản này, VN-Index sẽ có khả năng điều chỉnh về quanh mức hỗ trợ 1,020 điểm (vùng đáy tháng 02 và 03/2023).



DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 07/2023 THEO PTKT

STT	Mã CP	Giá mua	Giá mục tiêu	Giá cắt lỗ	Kháng cự	Hỗ trợ
1	STB	28,500- 29,700	34,000	26,800	31,400	27,700
2	SHB	12,800 - 13,300	15,000	12,000	14,000	12,500
3	CTG	28,600-29,800	34,300	27,000	31,300	28,000
4	GAS	94,500 - 96,500	110,000	91,600	98,000	93,000
5	HPG	26,500 - 27,500	30,200	24,800	28,400	25,800

STT	Mã CP	Giá mua	Giá mục tiêu	Giá cắt lỗ	Kháng cự	Hỗ trợ
6	HSG	16,000 - 16,500	19,000	15,000	18,000	15,300
7	KDH	29,500 - 30,500	35,000	27,500	33,300	28,800
8	NLG	31,500 - 33,000	40,000	29,800	38,000	30,500
9	DGW	42,500 - 44,000	50,000	39,800	47,300	41,200
10	PLX	39,800 - 41,000	45,000	37,800	42,300	39,000

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS

LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)

 028 7301 3839

 tt.pt@tpbs.com.vn

 <https://www.tpbs.com.vn/>