

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC

KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

THÁNG 08/2023



Trung tâm phân tích <GO>

Mở tài khoản



Tải ứng dụng



LĨNH VỰC SẢN XUẤT ĐƯỢC CẢI THIỆN, XUẤT KHẨU CÓ DẤU HIỆU PHỤC HỒI

- IPP tháng 07 duy trì đà tăng trưởng tháng thứ 3 liên tiếp.
- PMI tháng 07 vẫn dưới ngưỡng 50 điểm nhưng cải thiện hơn so với tháng trước.
- Bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 07 tăng 7.1%yoy.
- Cán cân thương mại hàng hoá 7T.2023 xuất siêu 15.23 tỷ USD.
- Số lượng doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động được cải thiện.
- Giải ngân vốn đầu tư công 7T.2023 tăng 22.1%yoy, đạt 41.3% kế hoạch.
- FDI đăng ký mới 7T.2023 tăng 39%yoy, chủ yếu vào ngành chế biến chế tạo.
- Lạm phát (CPI) tiếp tục giảm tốc, lạm phát cơ bản vẫn ở mức cao.
- Thanh khoản dồi dào do chính sách tiền tệ nới lỏng và tăng trưởng tín dụng thấp.
- Tăng trưởng tín dụng thấp ở các ngành liên quan tới xuất khẩu và bất động sản.
- Tỷ giá bị tác động bởi quyết định tăng lãi suất của Fed.

ĐIỂM LẠI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 07/2023 & TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG TRONG THÁNG 08/2023

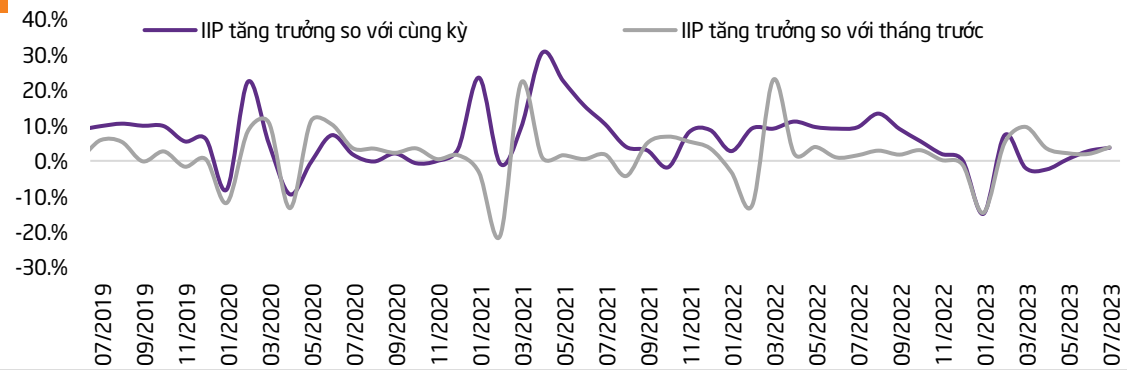
- Nhóm vốn hóa vừa tiếp tục dẫn dắt thị trường
- Thanh khoản tiếp tục bùng nổ, đạt mức trung bình gần 17,000 tỷ đồng/phiên
- Kỳ vọng thị trường sẽ có thêm chất xúc tác từ chính sách tiền tệ
- Tốc độ suy giảm lợi nhuận đã chứng lại
- Chứng khoán vẫn duy trì được sự hấp dẫn hơn khi mặt bằng lãi suất sụt giảm
- Về mặt định giá, thị trường đang hướng về mức trung bình 10 năm

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 07.2023 +3.9%mom và +3.7%yoy. Trong đó, chế tạo +3.6%yoy, khai khoáng +4%yoy, sản xuất & phân phối điện +4.1% và cung cấp nước & rác thải +8.3%yoy.

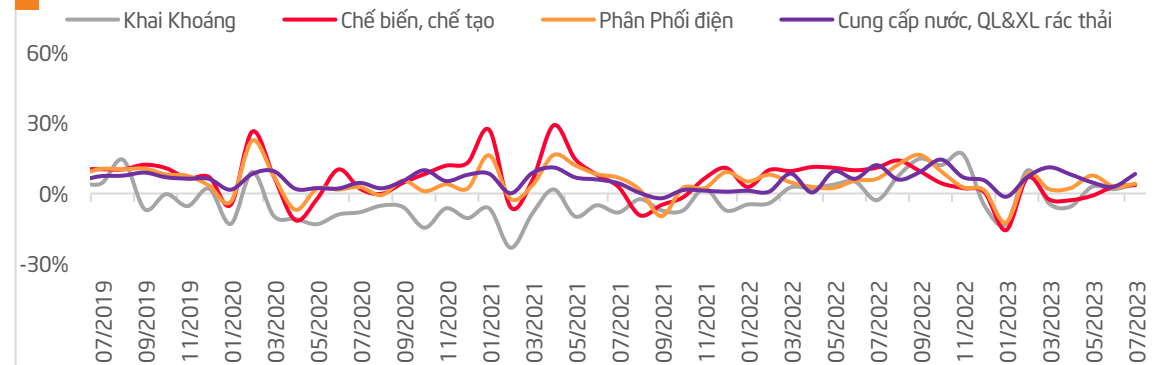
Chỉ số IIP 7T.2023 -0.7%yoy (cùng kỳ năm 2022 +8.6%yoy). Trong đó, chế biến – chế tạo -1%yoy, làm giảm -0.7 điểm phần trăm trong mức tăng chung; sản xuất & phân phối điện tăng +1.4%yoy, đóng góp 0.1 điểm phần trăm; ngành cung cấp nước và rác thải tăng +6.3%yoy, đóng góp 0.1 điểm phần trăm, ngành khai khoáng giảm -1.2%, làm giảm 0.2 điểm phần trăm. Một số ngành trọng điểm có IIP tăng gồm: Sản xuất than cốc (+12.2%yoy), khai thác quặng (+8.6%yoy), sản xuất sản phẩm từ cao su và plastic (+7.6%yoy), xử lý rác thải (+7.3%yoy). Một số ngành có IIP giảm mạnh gồm: Chế biến gỗ (-6.9%yoy), sản xuất giấy (-6.8%yoy), sản xuất xe có động cơ (-6.2%yoy), sản xuất trang phục (-5.5%yoy), sản xuất điện tử, máy tính, linh kiện (-4.3%yoy). Một số địa phương có IIP cao như Phú Thọ, Bắc Giang, Trà Vinh, Thái Bình, Nam Định, Kiên Giang, Hậu Giang, Phú Yên... Một số địa phương có IIP thấp như: Sơn La, Lai Châu, Quảng Nam, Hà Giang, Hoà Bình, Bắc Ninh, Vĩnh Long, Điện Biên, Sóc Trăng, Cao Bằng... Một số sản phẩm chủ lực có IIP cao như: Đường kính (+32.3%yoy), phân bón N.P.K (+15.9%yoy), xăng dầu (+13.2%yoy), ti vi (+11.4%yoy), vải dệt từ sợi nhân tạo (+8.9%yoy). Một số sản phẩm chủ lực có IIP giảm như: Ô tô (-19.6%yoy), điện thoại di động (-19.3%yoy), thép (-16.7%yoy), xe máy (-5.8%yoy), quần áo (-5.7%yoy).

Theo đánh giá của TPS, IIP tiếp tục tăng trưởng ở tháng thứ 3 liên tiếp, cho thấy sự ổn định hơn trong lĩnh vực sản xuất. Các yếu tố vĩ mô toàn cầu và trong nước đang tốt dần lên hỗ trợ đáng kể cho lĩnh vực sản xuất của Việt Nam. Một số dấu hiệu cho thấy niềm tin vào nền kinh tế của các nhà kinh doanh đang tăng lên như: (1) số doanh nghiệp gia nhập thị trường tiếp tục cao hơn số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường, (2) dòng vốn FDI đăng ký mới liên tục đổ vào lĩnh vực chế biến chế tạo của Việt Nam trong những tháng gần đây, (3) PMI được cải thiện. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng, IIP sẽ được sẽ đạt được những kết quả cao hơn trong những tháng còn lại của năm 2023.

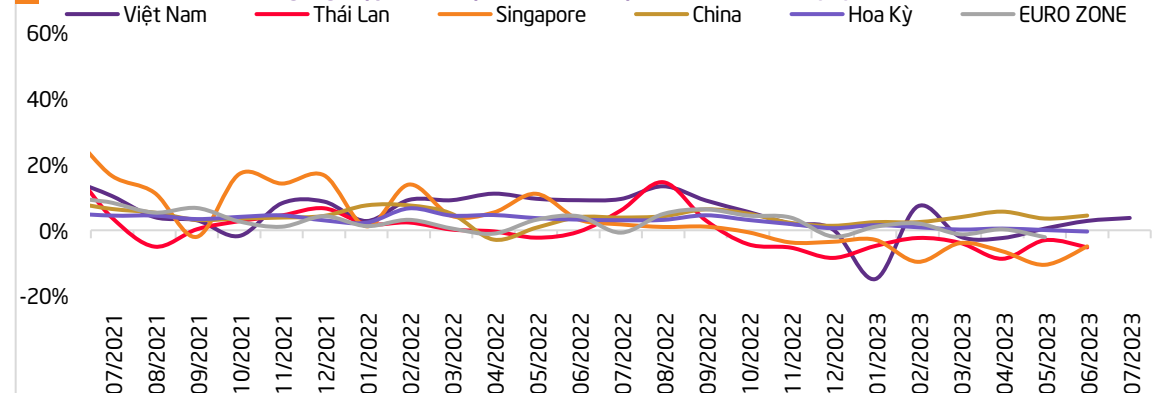
Tốc độ tăng trưởng IIP so với cùng kỳ và so với tháng trước



Tốc độ tăng trưởng IIP so với cùng kỳ của một số nhóm ngành chính (%)



Chỉ số sản xuất công nghiệp của Việt Nam và một số nước khác (%)



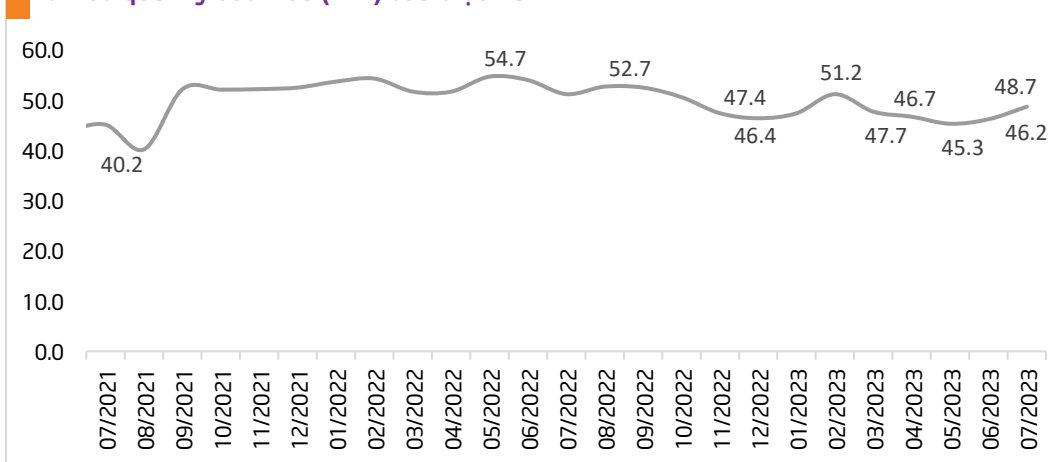
Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) Việt Nam tháng 07 đạt 48.7 điểm. Đây là tháng thứ 5 liên tiếp PMI của Việt Nam dưới ngưỡng 50 điểm. Kết quả này cho thấy, lĩnh vực sản xuất của Việt Nam vẫn chịu áp lực suy giảm trong tháng 7. Nguyên nhân chủ yếu là do số lượng đơn hàng mới tiếp tục giảm làm cho các công ty giảm sản lượng và việc làm tương ứng. Tuy nhiên, dấu hiệu tích cực đã xuất hiện khi tốc độ giảm số lượng đơn hàng mới, sản lượng và việc làm đã chậm lại.

PMI của ASEAN-6 tháng 07 đạt 50.8 điểm, đây là tháng thứ 22 có PMI trên ngưỡng 50 và là mức thấp nhất trong 7 tháng qua, do số lượng đơn đặt hàng và sản lượng đơn hàng tăng chậm. Với kết quả này phản ánh tốc độ tăng yếu nhất kể từ đầu năm 2023. PMI tháng 7 của ASEAN-6 có sự phân hoá ở các quốc gia, có 4/6 quốc gia có cải thiện về điều kiện hoạt động lĩnh vực sản xuất gồm Malaysia, Indonesia, Phillipine và Việt Nam, 2/6 quốc gia có giảm nhẹ so với tháng trước gồm Thái Lan và Singapore – đây là lần đầu tiên PMI của Singapore bị sụt giảm trong 4 tháng qua. Trong 6 quốc gia, có 3 quốc gia có PMI dưới ngưỡng 50 gồm Malaysia, Singapore và Việt Nam, có 3 quốc gia trên ngưỡng 50 gồm Thái Lan, Indonesia và Phillipine.

Theo đánh giá của TPS, từ dữ liệu PMI tháng 7 cho thấy, cả sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới của ASEAN đều tăng yếu hơn so với tháng trước. Thị trường trong nước đang đóng vai trò quan trọng đối với tăng trưởng của các quốc gia ASEAN do sự sụt giảm của các đơn hàng xuất khẩu. Điểm tích cực ở kỳ này là lạm phát của hầu hết các quốc gia trên thế giới giảm xuống đáng kể so với thời điểm năm trước. Điều này cho thấy rằng, các chính sách thắt chặt tiền tệ của các ngân hàng trung ương đang đi đến những bước cuối cùng, chính sách nới lỏng tiền tệ được kỳ vọng sẽ diễn ra ở một số quốc gia trong tương lai gần. Đối với Việt Nam, thị trường trong nước vẫn duy trì được mức tăng trưởng cao, thị trường xuất khẩu được kỳ vọng phục hồi ở những tháng cuối năm 2023 hoặc đầu năm 2024 khi tăng trưởng của các thị trường lớn của Việt Nam như Hoa Kỳ, EU đang có dấu hiệu phục hồi và kỳ vọng sẽ tránh được suy thoái. Bên cạnh đó, FDI đăng ký mới đang đổ mạnh vào ngành chế biến chế tạo cũng là dấu hiệu cho thấy sự tăng tốc trong xuất khẩu trong thời gian tới.

Tháng	Thái Lan	Malaysia	Indonesia	Phillipine	Vietnam	Singapore	ASEAN-6
01-2022	51.7	50.5	53.7	50.0	53.7	50.6	52.7
02-2022	52.5	50.9	51.2	52.8	54.3	50.2	52.5
03-2022	51.8	49.6	51.3	53.2	51.7	50.1	51.7
04-2022	51.9	51.6	51.9	54.3	51.7	50.3	52.8
05-2022	51.9	50.1	50.8	54.1	54.7	50.4	52.3
06-2022	50.7	50.4	50.2	53.8	54.0	50.3	52.0
07-2022	52.4	50.6	51.3	50.8	51.2	50.1	52.2
08-2022	53.7	50.3	51.7	51.2	52.7	50.0	52.3
09-2022	55.7	49.1	53.7	52.9	52.5	49.9	53.5
10-2022	51.6	48.7	51.8	52.6	50.6	49.7	51.6
11-2022	51.1	47.9	50.3	52.7	47.4	49.8	50.7
12-2022	52.5	47.8	50.9	53.1	46.4	49.7	50.3
01-2023	54.5	46.5	51.3	53.5	47.4	51.9	51.0
02-2023	54.8	48.4	51.2	52.7	51.2	50.0	51.5
03-2023	53.1	48.8	51.9	52.5	47.7	49.9	51.0
04-2023	60.4	48.8	52.7	51.4	46.7	49.7	52.7
05-2023	58.2	47.8	50.3	52.2	45.3	49.5	51.1
06-2023	53.2	47.7	52.5	50.9	46.2	49.7	51.0
07-2023	50.7	47.8	53.3	51.9	48.7	48.5	50.8

Chỉ số quản lý sức mua (PMI) của Việt Nam



BÁN LẺ HÀNG HOÁ VÀ DOANH THU DỊCH VỤ TIÊU DÙNG THÁNG 07 TĂNG 7.1%YOY

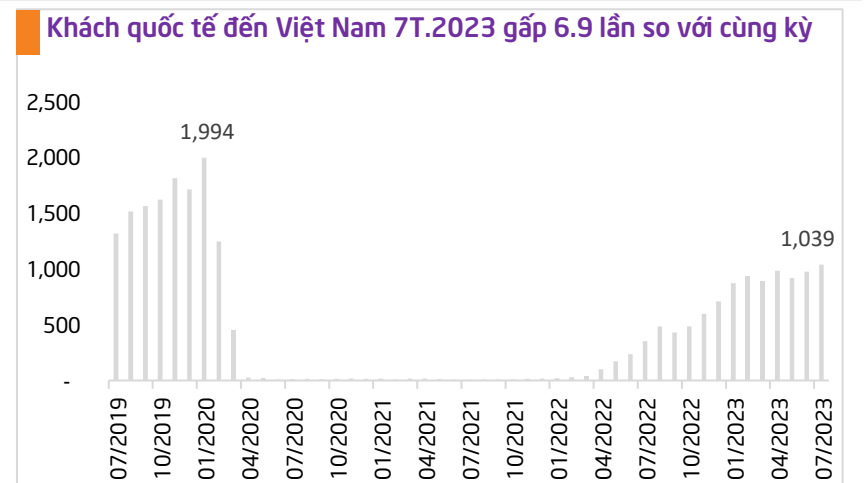
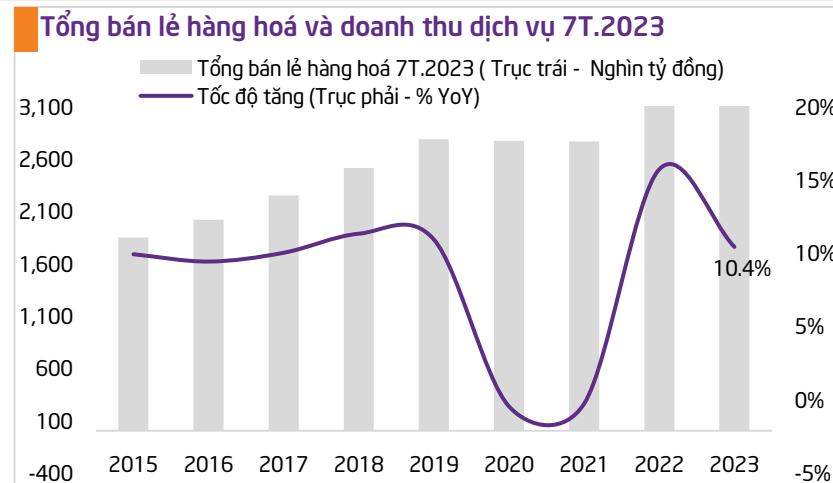
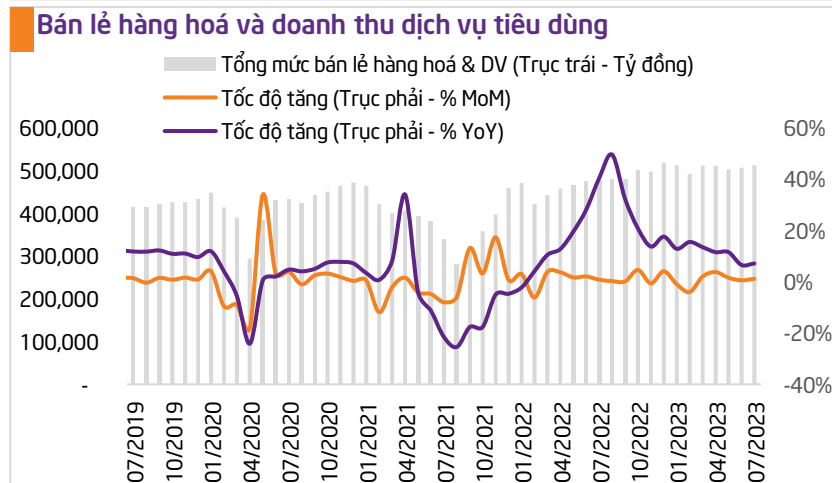
Tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 07.2023 đạt 512.2 nghìn tỷ đồng, +1.1%mom và +7.1%yoy. Tính chung 7T.2023, tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 3,529 nghìn tỷ đồng, +10.4%yoy (cùng kỳ năm 2022 tăng 15.7%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 9.6% (cùng kỳ năm 2022 tăng 11.7%).

Trong đó:

- Doanh thu bán lẻ hàng hoá 7T.2023 ước đạt 2,777 nghìn tỷ đồng, chiếm 78.7% tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng, +9%yoy. Một số nhóm hàng hoá có doanh thu tăng trưởng cao như lương thực - thực phẩm (+12.9%yoy), giáo dục (+10.1%yoy), may mặc (+8.8%yoy). Một số địa phương có doanh thu hàng hoá cao như Quảng Ninh (+12%yoy), Hải Phòng (+10.5%yoy), Bình Dương (+9.7%yoy), Cần Thơ (+8.6%yoy), Đà Nẵng (+6.5%yoy), Hà Nội (+5.9%yoy) và TPHCM (+3.8%yoy).
- Doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống 7T.2023 đạt 377 nghìn tỷ đồng, chiếm 10.7% tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng và tăng 16.3%yoy. Một số địa phương có doanh thu tăng trưởng cao như Đà Nẵng (+40.3%), Cần Thơ (+27.2%), Đồng Nai (+23.6%), TPHCM (+23.4%), Quảng Ninh (+21.8%), Hải Phòng (+14.4%) và Hà Nội (+11.9%).
- Doanh thu du lịch lữ hành 7T.2023 ước đạt 18.6 nghìn tỷ đồng, chiếm 0.5% tổng bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng và tăng 53.6%yoy. Một số địa phương có doanh thu tăng trưởng cao như Đà Nẵng (+99.7%), Hà Nội (+89.7%), Quảng Ninh (82.5%), Khánh Hoà (+75.1%), Hải Phòng (+68.1%) và TPHCM (+43.5%).

Khách quốc tế đến Việt Nam tháng 07.2023 đạt 1,039 nghìn lượt người, +6.5%mom và gấp 2.9 lần so với cùng kỳ. Tính chung 7T.2023, khách quốc tế tới Việt Nam đạt 6,614 nghìn lượt người, gấp 6.9 lần so với cùng kỳ nhưng mới chỉ bằng 67.5% so với cùng kỳ năm 2019 (năm chưa xảy ra dịch Covid19). Trong đó, khách quốc tế đến bằng đường hàng không đạt 5.8 triệu lượt người, chiếm 87.6% lượng khách quốc tế đến Việt Nam và gấp 7 lần cùng kỳ năm trước; đến bằng đường bộ đạt 765.3 nghìn lượt người, chiếm 11.6% và gấp 6.2 lần so với cùng kỳ, đến bằng đường biển đạt 55.1 nghìn lượt người, chiếm 0.8% và gấp 214.2 lần so với cùng kỳ.

Theo đánh giá của TPS, ngân sách của người tiêu dùng tăng nhờ lãi suất giảm, các doanh nghiệp bắt đầu mở rộng sản xuất, và nhiều chính sách ưu đãi cho tiêu dùng cá nhân đang thúc đẩy thị trường bán lẻ trong nước phát triển. Trong những tháng tới, thị trường bán lẻ được kỳ vọng tiếp tục duy trì mức tăng trưởng cao được thúc đẩy bởi các yếu tố như FDI và khách du lịch quốc tế tăng mạnh, trong nước có nhiều sự kiện quan trọng như mùa tựu trường, lễ 2/9...



CÂN CÂN THƯƠNG MẠI HÀNG HOÁ 7T.2023 XUẤT SIÊU 15.23 TỶ USD

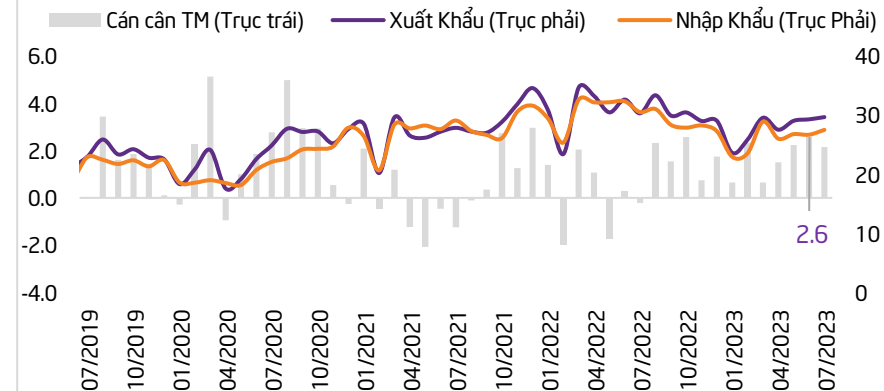
Kim ngạch xuất khẩu hàng hoá tháng 07.2023 đạt 29.68 tỷ USD, +0.8%mom và -3.5%yoy. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 7.76 tỷ USD, -1.8%mom và -4.2%yoy; khu vực FDI đạt 21.92 tỷ USD, +1.7%mom và giảm -3.2%yoy. Tính chung 7T.2023, kim ngạch xuất khẩu hàng hoá đạt 194.73 tỷ USD, -10.6%yoy. Trong đó, khu vực trong nước đạt 51.5 tỷ USD, chiếm 26.4% tổng kim ngạch xuất khẩu 7T.2023, -10.2%yoy; khu vực FDI đạt 143.23 tỷ USD, chiếm 73.6% và -10.8%yoy. Về cơ cấu xuất khẩu 7T.2023, nhóm hàng công nghiệp chế biến ước đạt 171.5 tỷ USD, chiếm 88.1%, nhóm hàng nông & lâm sản đạt 15.75 tỷ USD, chiếm 8.1%; nhóm hàng Thủy sản đạt 4.95 tỷ USD, chiếm 2.5% và nhóm hàng nhiên liệu & khoáng sản đạt 2.53 tỷ USD, chiếm 1.3%. Về thị trường xuất khẩu 7T.2023, Hoa Kỳ, EU và Nhật Bản là 3 thị trường xuất siêu của Việt Nam. Trong đó, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 52.4 tỷ USD, chiếm 26.9% tổng kim ngạch xuất khẩu 7T.2023 của Việt Nam.

Kim ngạch nhập khẩu hàng hoá tháng 07.2023 đạt 27.53 tỷ USD, +4.4%mom và -9.9%yoy. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập khẩu 10.73 tỷ USD, +14.3%mom và 0.4%yoy, khu vực FDI nhập khẩu 16.8 tỷ USD, giảm 1%mom và giảm 15.4%yoy. Tính chung 7T.2023, kim ngạch nhập khẩu hàng hoá ước đạt 179.5 tỷ USD, giảm 17.1%yoy. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 64.1 tỷ USD, giảm 16.1%yoy và khu vực FDI đạt 115.4 tỷ USD, giảm 17.7%yoy. Về cơ cấu nhập khẩu 7T.2023, nhóm hàng máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng đạt 78.9 tỷ USD, chiếm 43.9%, nhóm hàng nguyên, nhiên, vật liệu đạt 89.8 tỷ USD, chiếm 49.9% và nhóm hàng vật phẩm tiêu dùng đạt 11.2 tỷ USD, chiếm 6.2%. Về thị trường nhập khẩu 7T.2023, Trung Quốc, ASEAN và Hàn Quốc là 3 thị trường nhập siêu của Việt Nam. Trong đó, Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam, với kim ngạch nhập khẩu 7T.2023 đạt 58.6 tỷ USD, chiếm 33% tổng kim ngạch nhập khẩu 7T.2023 của Việt Nam.

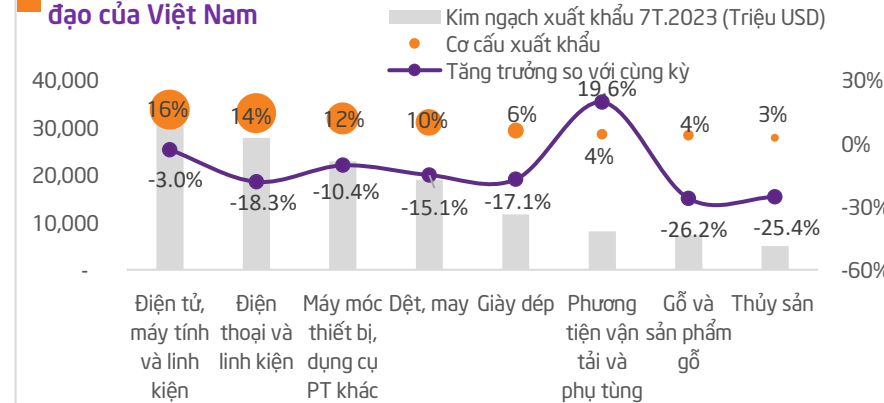
Cán cân thương mại hàng hoá tháng 07 xuất siêu 2.15 tỷ USD. Tính chung 7T.2023, cán cân thương mại hàng hoá xuất siêu 15.23 tỷ USD. Trong đó, khu vực trong nước nhập siêu 12.58 tỷ USD, khu vực FDI xuất siêu 27.81 tỷ USD.

Theo đánh giá của TPS, mặc dù kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu 7T.2023 đều giảm so với cùng kỳ, nhưng tốc độ giảm đang chậm lại. Điều này cho thấy bắt đầu manh nha khởi sắc về thị trường xuất nhập khẩu. Sự cải thiện về xuất khẩu đến từ các thị trường như Hoa Kỳ, EU và Hàn Quốc. Xuất khẩu được kỳ vọng sẽ phục hồi ở những tháng cuối năm 2023 và đầu 2024 khi mà hầu hết các quốc gia đang đi tới giai đoạn cuối cùng của chính sách thắt chặt tiền tệ, các yếu tố vĩ mô đang phục hồi và đi vào ổn định sẽ thúc đẩy tiêu dùng ở các thị trường xuất khẩu lớn của Việt Nam. Bên cạnh đó, thị trường xuất khẩu của Việt Nam cũng ngày càng đa dạng hoá hơn.

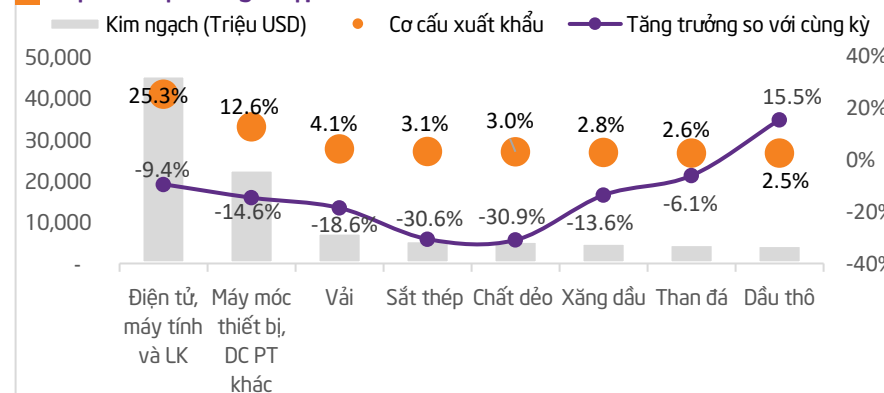
Cán cân thương mại hàng hoá 7T.2023 xuất siêu 15.23 tỷ USD



Tốc độ tăng trưởng xuất khẩu 7T.2023 giảm ở hầu hết các ngành chủ đạo của Việt Nam



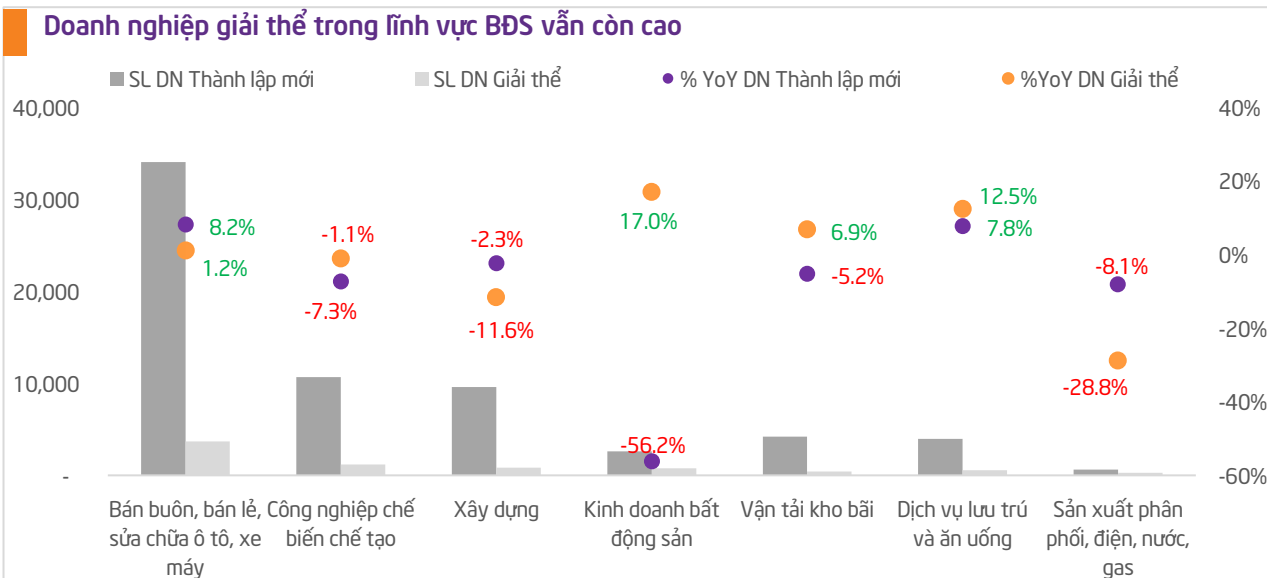
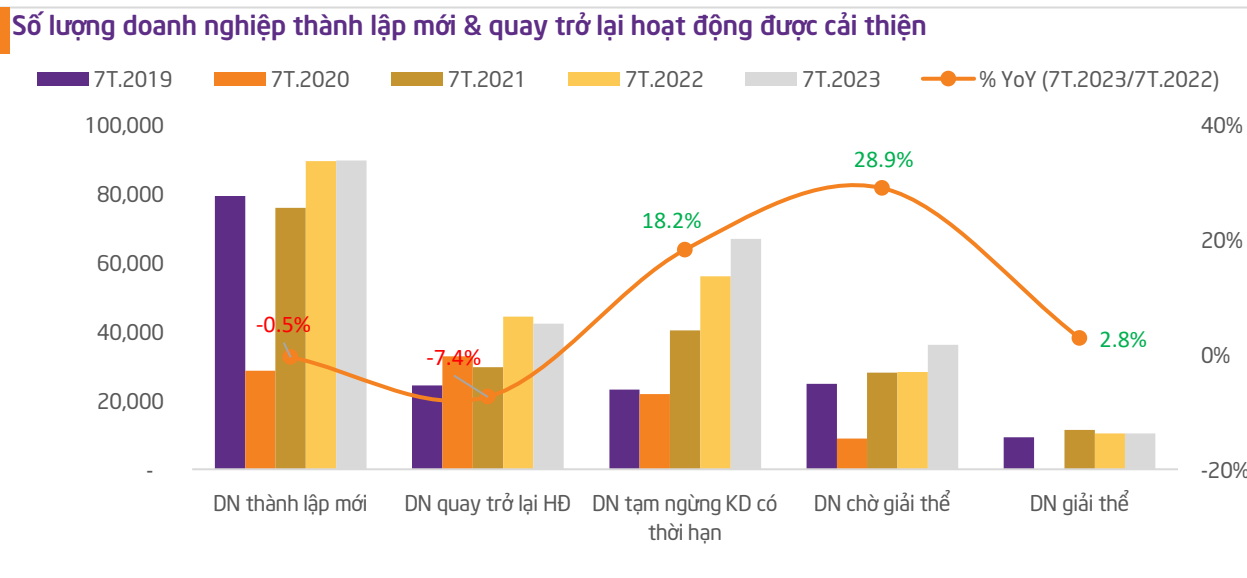
Một số mặt hàng nhập khẩu 7T.2023



Tháng 07.2023, có gần 13.7 nghìn doanh nghiệp thành lập mới, -1.25%mom và +4.3%yoy. Vốn đăng ký bình quân một doanh nghiệp thành lập mới trong tháng đạt 9.2 tỷ đồng, -7.5%mom và -1.8%yoy. Tính chung 7T.2023, cả nước có 89.6 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với tổng số vốn đăng ký là 834.3 nghìn tỷ đồng, tăng +0.2%yoy về số doanh nghiệp và giảm -17.1%yoy về vốn đăng ký. Vốn đăng ký bình quân một doanh nghiệp thành lập trong 7T.2023 đạt 9.3 tỷ đồng, giảm -17.3%yoy. Bên cạnh đó, có thêm 42.3 nghìn doanh nghiệp quay trở lại hoạt động. Bình quân mỗi tháng có 18.8 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động.

Tháng 07.2023, có 6,884 doanh nghiệp đăng ký tạm ngừng kinh doanh có thời hạn, +34.9%mom và +30.3%yoy; có 5,257 doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể, giảm -8.6%mom và tăng +19%yoy; có 1,581 doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể, tăng +6.7%mom và giảm -10.5%yoy. Tính chung 7T.2023, số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn là 66.8 nghìn doanh nghiệp, tăng +19.3%yoy, có 36 nghìn doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể, tăng +27.9%yoy và 10.4 nghìn doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể, tăng +0.6%yoy. Bình quân mỗi tháng có 16.2 nghìn doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường.

Theo đánh giá của TPS, ngoại trừ các lĩnh vực liên quan tới bán lẻ và du lịch đã ghi nhận mức tăng trưởng số lượng doanh nghiệp thành lập mới tích cực so với cùng kỳ, số lượng doanh nghiệp thành lập mới ở các lĩnh vực khác trong 7T.2023 đều giảm so với cùng kỳ. Tuy nhiên, hầu hết các lĩnh vực đều có sự cải thiện tích cực về chỉ tiêu tăng trưởng số lượng doanh nghiệp thành lập mới và số lượng doanh nghiệp giải thể trong 7T.2023 so với 6T.2023. Cụ thể, số lượng thành lập mới trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản 7T.2023 giảm -56.2%yoy so với -58.9%yoy ở 6T.2023; số lượng doanh nghiệp giải thể trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản 7T.2023 giảm -17%yoy so với giảm -21.6%yoy trong 6T.2023. Như vậy, sự mạnh mẽ phục hồi thị trường xuất khẩu và tăng tốc ở thị trường bán lẻ đang có tác động tích cực tới lĩnh vực sản xuất kinh doanh của Việt Nam. Trong thời gian tới, số lượng doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động được kỳ vọng sẽ phục hồi, đặc biệt là ở các lĩnh vực như du lịch, bán lẻ, công nghiệp chế biến chế tạo, và kinh doanh bất động sản.



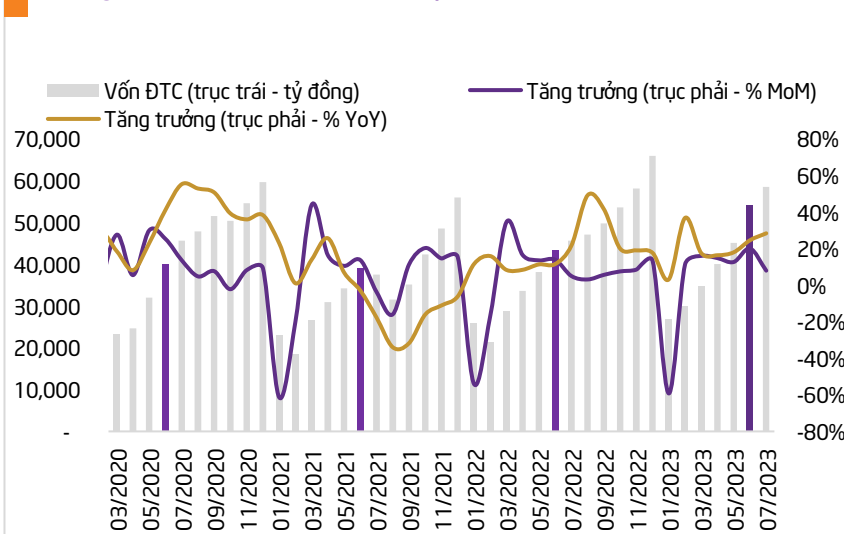
GIẢI NGÂN VỐN ĐẦU TƯ CÔNG 7T.2023 +22.1%YOY, ĐẠT 41.3% KẾ HOẠCH

Giải ngân đầu tư công tháng 07 đạt 58.5 nghìn tỷ đồng, +8%mom và +28.4%yoy. Trong đó, vốn Trung ương quản lý đạt 10.8 nghìn tỷ đồng, +31.8%yoy; vốn địa phương quản lý đạt 47.7 nghìn tỷ đồng, +27.6%yoy

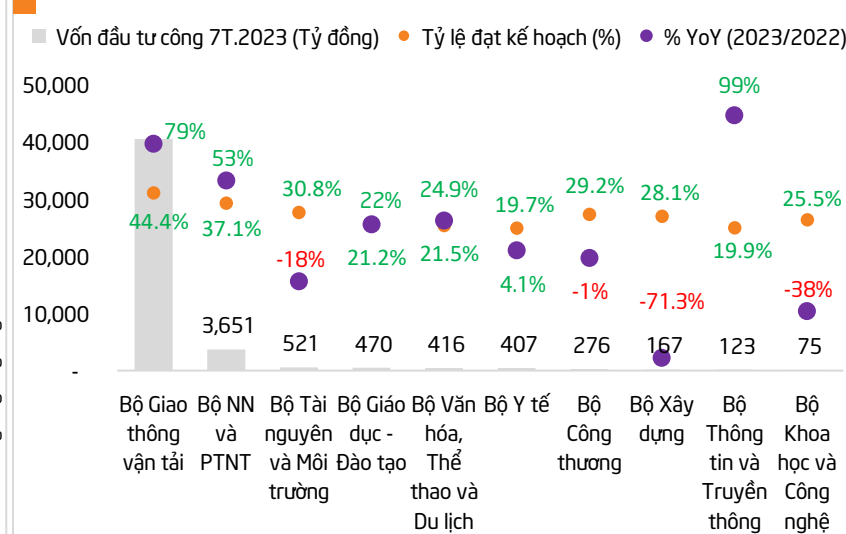
Giải ngân đầu tư công 7T.2023 đạt 291 nghìn tỷ đồng, bằng 41.3% kế hoạch năm 2023 và tăng 22.1%yoy (cùng kỳ năm 2022 bằng 39.7% kế hoạch và tăng 12.3%yoy). Trong đó, vốn đầu tư do Trung ương quản lý đạt 54.1 nghìn tỷ đồng, bằng 40.6% kế hoạch và tăng +29.4%yoy; cấp tỉnh quản lý đạt 163.3 nghìn tỷ đồng, bằng 39.5% kế hoạch và tăng +26%yoy, cấp huyện quản lý đạt 63.9 nghìn tỷ đồng, bằng 45.9% kế hoạch và tăng +10.9%yoy, cấp xã đạt 9.7 nghìn tỷ đồng, bằng 51.4% kế hoạch và tăng +3.8%yoy. Đối với vốn ngân sách nhà nước cấp Trung ương, hầu hết các bộ đều có tỷ lệ đạt kế hoạch khá thấp, chỉ có 3 bộ có tỷ lệ này trên 30% gồm: Bộ GTVT, Bộ NN&PTNT và Bộ TN&MT. Nếu so với cùng kỳ năm trước, các bộ có tăng trưởng giải ngân đầu tư công cao gồm: Bộ thông tin & truyền thông (+99%yoy), Bộ GTVT (+79%yoy), Bộ NN&PTNT (53%yoy). Đối với vốn ngân sách nhà nước cấp địa phương, các tỉnh có tỷ lệ đạt kế hoạch giải ngân cao như Thái Bình (đạt 55.5% kế hoạch), Bình Định (54.6%), An Giang (52%), Nghệ An (50.7%), Quảng Ninh (50.2%) và Cần Thơ (50.1%); ngược lại, một số tỉnh có tỷ lệ đạt kế hoạch thấp như TP.HCM (28%), Hoà Bình (35%), Vĩnh Phúc (35.9%)...

Theo đánh giá của TPS, giải ngân đầu tư công đã có nhiều tín hiệu tích cực cả về tỷ lệ đạt kế hoạch và tốc độ tăng trưởng. Trong bối cảnh thị trường xuất khẩu vẫn còn gặp nhiều khó khăn, vốn đầu tư công đóng vai trò là chất xúc tác thúc đẩy sự phát triển của các nguồn vốn khác và thị trường tiêu thụ trong nước, góp phần thúc đẩy tăng trưởng. Bên cạnh đó, vốn đầu tư công có vai trò phát triển cơ sở hạ tầng trong nước, tăng lợi thế để thu hút dòng vốn FDI. Vì vậy, giải ngân vốn đầu tư công được kỳ vọng sẽ có nhiều chuyển biến tích cực trong những tháng cuối năm 2023. Hơn nữa, càng về cuối năm, các thủ tục của các dự án thường được giải quyết, nên việc giải ngân cũng trở nên dễ dàng hơn.

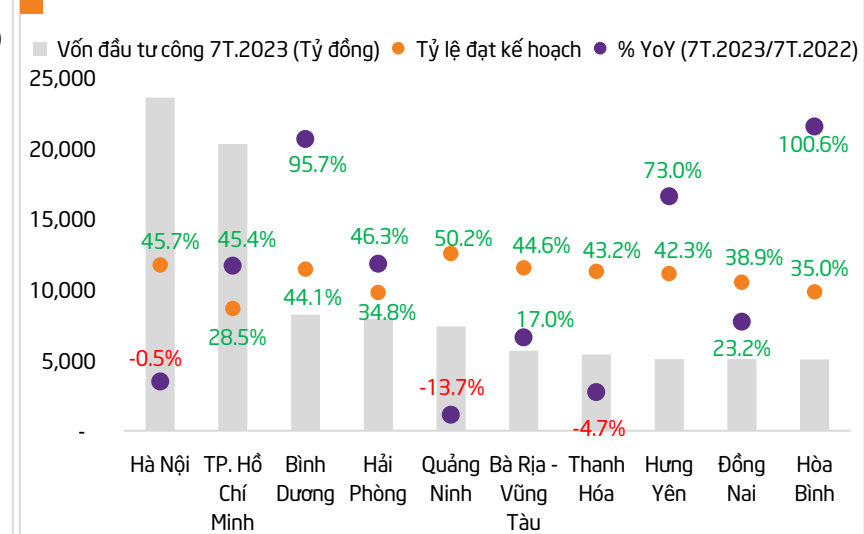
Giải ngân vốn ĐTC 7T.2023 tích cực



Giải ngân vốn đầu tư công 7T.2023 phân theo Bộ, ngành



Giải ngân vốn đầu tư công 7T.2023 phân theo địa phương



FDI ĐĂNG KÝ MỚI 7T.2023 TĂNG 39%YOY, CHỦ YẾU VÀO NGÀNH CHẾ BIẾN CHẾ TẠO

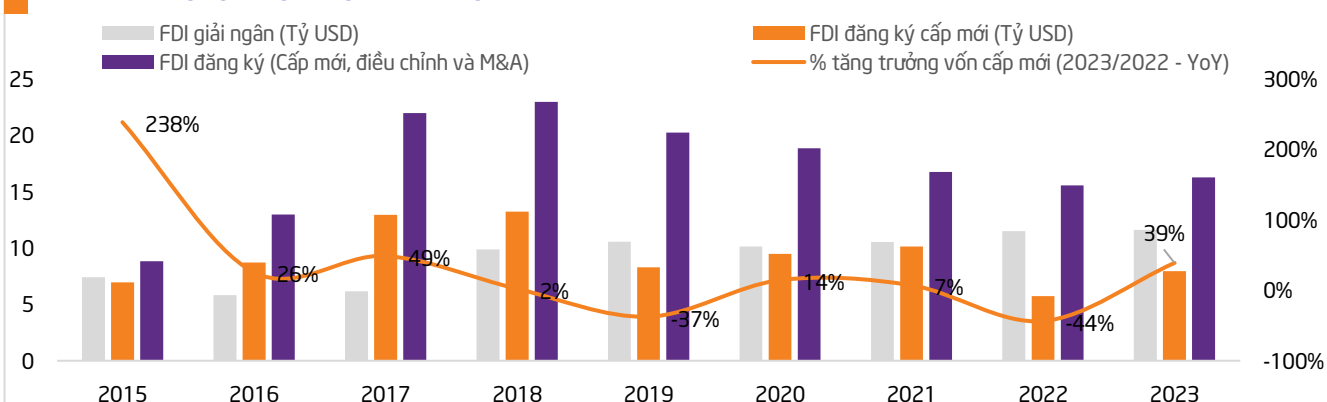
Vốn đăng ký cấp mới 7T.2023 đạt 7.94 tỷ USD, +38.6%yoy. Trong đó, ngành chế biến - chế tạo được cấp phép mới FDI lớn nhất, với tổng số vốn đăng ký đạt 6.77 tỷ USD, chiếm 85.3% tổng vốn đăng ký cấp mới; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 453.2 triệu USD, chiếm 5.7%; các ngành còn lại đạt 716.6 triệu USD, chiếm 9%. 7T.2023 có 61 quốc gia và lãnh thổ được cấp phép mới tại Việt Nam, Singapore là nhà đầu tư lớn nhất với 2.36 tỷ USD, chiếm 29.8% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Trung Quốc 1.57 tỷ USD, chiếm 19.8%, HongKong 850.2 triệu USD, chiếm 10.7%, Đài Loan 641 triệu USD, chiếm 8.1% và Nhật Bản 493.3 triệu USD, chiếm 6.2%.

Tổng vốn đầu tư nước ngoài (bao gồm vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và M&A) 7T.2023 đạt 16.24 tỷ USD, +4.5%yoy, chủ yếu là do tăng mạnh vốn đăng ký cấp mới và vốn góp mua cổ phần.

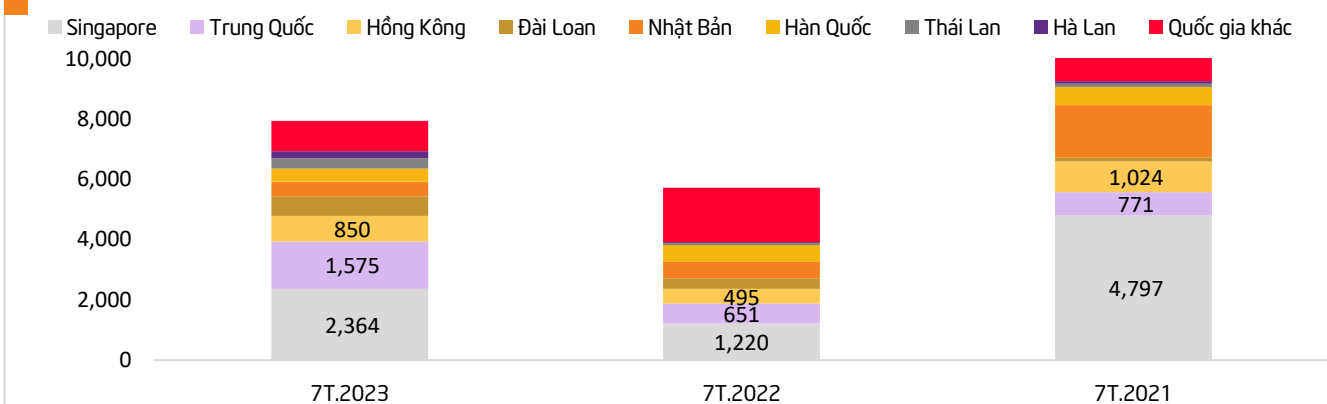
Vốn thực hiện 7T.2023 đạt 11.58 tỷ USD, +0.8%yoy. Trong đó, công nghiệp chế biến chế tạo đạt 9.48 tỷ USD, chiếm 81.8% tổng vốn FDI trực tiếp thực hiện 7T.2023, sản xuất và phân phối điện đạt 778.3 triệu USD, chiếm 6.7%, hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 565.5 triệu USD, chiếm 4.9%.

Theo đánh giá của TPS, dòng vốn FDI xuất hiện tín hiệu rất tích cực khi FDI đăng ký chuyển từ trạng thái “giảm” ở 6T.2023 sang “tăng” ở 7T.2023. Điều này cho thấy, Việt Nam vẫn có sức hút rất lớn đối với dòng vốn FDI và dòng vốn FDI tiếp tục đóng vai trò quan trọng đối với tăng trưởng của Việt Nam trong thời gian tới. FDI đăng ký cấp mới tăng mạnh ở các nhóm ngành liên quan tới du lịch, chế biến - chế tạo và bán buôn, bán lẻ. Đây là những nhóm ngành được kỳ vọng sẽ phục hồi mạnh mẽ trong thời gian tới. Xét về nguồn gốc, dòng vốn FDI cấp mới của Việt Nam phần lớn đến từ các quốc gia như Singapore (chiếm 30% tổng vốn FDI đăng ký mới 7T.2023 của Việt Nam), Trung Quốc (chiếm 20%), Hồng Kông (chiếm 11%). Các quốc gia có FDI đăng ký mới tăng mạnh số với cùng kỳ gồm Hà Lan (tăng 9.9 lần so với cùng kỳ), Thái Lan (tăng 5.1 lần), Trung Quốc (tăng +142%yoy), Đài Loan (tăng +83%yoy)...

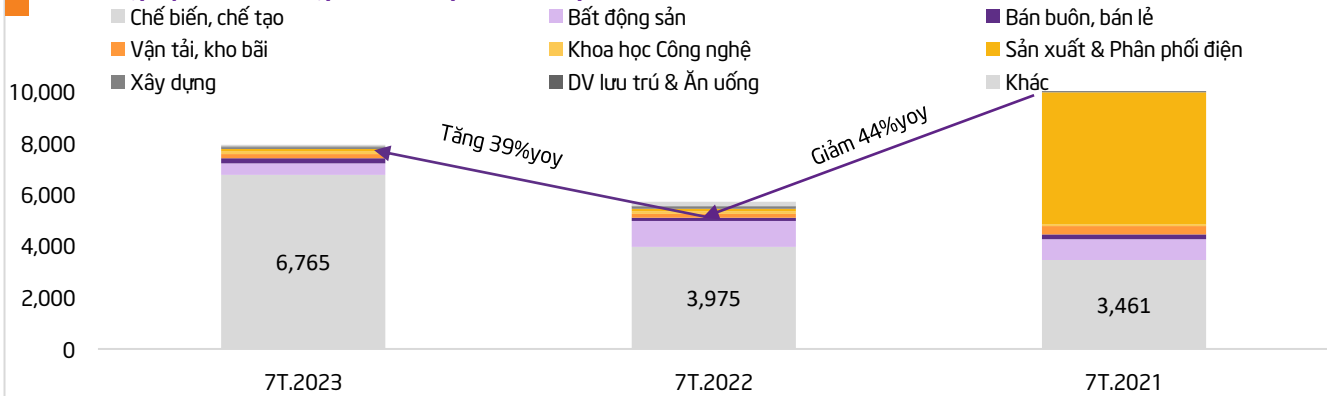
Vốn FDI đăng ký và giải ngân 7 tháng đầu năm



FDI đăng ký cấp mới 7 tháng đầu năm (Triệu USD)



FDI đăng ký mới 7 tháng đầu năm (Triệu USD)



LẠM PHÁT (CPI) TIẾP TỤC GIẢM TỐC, LẠM PHÁT CƠ BẢN VẪN Ở MỨC CAO

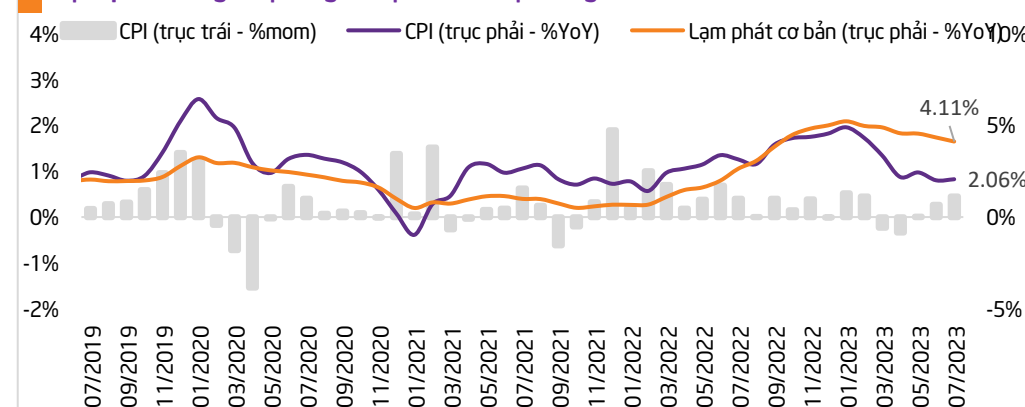
CPI tháng 07.2023 +0.45%*mom* và +2.06%*yoy* (CPI tháng 7/2022 +3.14%*yoy*). Trong 11 nhóm hàng tiêu dùng chính có 9 nhóm tăng giá và 2 nhóm giảm giá. Trong 9 nhóm tăng giá, nhóm vật liệu xây dựng tăng cao nhất, +6.51%*yoy* do giá vật liệu xây dựng và giá nhà ở thuê tăng. Tiếp đến là nhóm giáo dục, +5.57%*yoy* do một số địa phương tăng học phí trở lại sau khi miễn giảm học phí trong năm học 2021-2022. Ở chiều ngược lại, nhóm giao thông giảm 9.29%*yoy* do giá xăng dầu giảm 25.37% và nhóm bưu chính - viễn thông giảm 0.95% do giá điện thoại cố định và di động giảm.

CPI 7T.2023 +3.12%*yoy*. Các yếu tố làm tăng CPI trong 7T.2023 gồm: (1) nhóm giáo dục tăng 7.61% do một số địa phương đã tăng học phí trở lại, làm CPI tăng 0.47 điểm phần trăm, (2) nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 6.58%*yoy* do giá xi măng, sắt, thép, cát tăng theo giá nguyên nhiên vật liệu đầu vào và giá thuê nhà ở tăng cao, làm CPI tăng 1.24 điểm phần trăm, (3) nhóm văn hoá, giải trí và du lịch tăng 3.45%*yoy* do nhu cầu giải trí và du lịch của người dân tăng trở lại sau dịch, làm CPI tăng 0.16 điểm phần trăm, (4) nhóm hàng thực phẩm tăng 3.34%*yoy* do nhu cầu tiêu dùng tăng trong các dịp lễ tết, làm CPI tăng 0.71 điểm phần trăm, (5) giá điện sinh hoạt tăng 3.79% do EVN tăng 3% giá điện, làm CPI tăng 0.13 điểm phần trăm, (6) giá gạo trong nước tăng 2.4% theo giá gạo xuất khẩu, làm CPI tăng 0.06 điểm phần trăm.

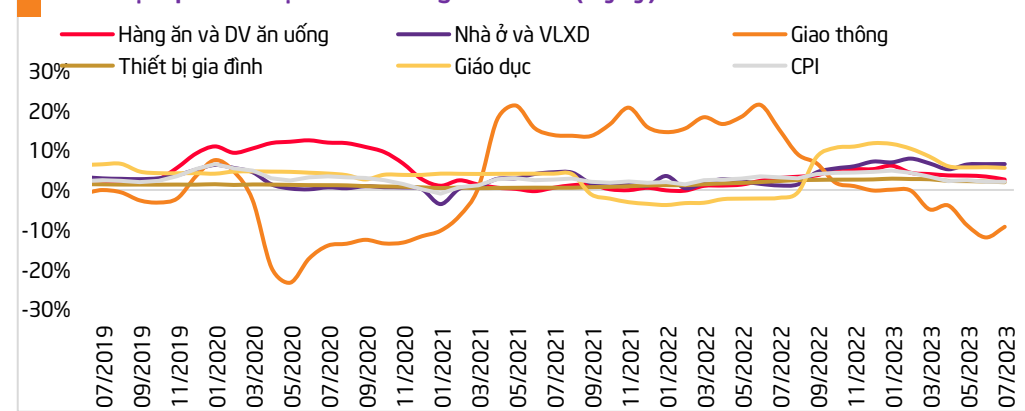
Lạm phát cơ bản tháng 7 +0.36%*mom* và +4.11%*yoy*. Tính chung 7T.2023, lạm phát cơ bản +4.65%*yoy*, cao hơn mức tăng CPI bình quân chung (3.12%). Nguyên nhân chủ yếu do bình quân giá xăng dầu trong nước 7T.2023 giảm 19.32%*yoy*, giá Gas giảm 11.44% là yếu tố kiềm chế tốc độ tăng của CPI nhưng thuộc nhóm hàng được loại trừ trong danh mục tính lạm phát cơ bản.

Theo đánh giá của TPS, giá nhiên liệu và giá điện thoại cũ giảm góp phần làm giảm lạm phát chung kể từ cuối năm 2022. Tuy nhiên, lạm phát cơ bản vẫn duy trì ở mức cao do: (1) giá cả của nhóm hàng hoá giảm mạnh (nhiên liệu) không bao gồm trong rổ tính lạm phát cơ bản, (2) giá cả của một số hàng hoá thuộc rổ CPI và lạm phát cơ bản vẫn tăng lên như: vật liệu xây dựng và nhà thuê, nhiều trường học tăng học phí trở lại sau thời gian giảm để hỗ trợ trong giai đoạn dịch Covid19. Trong vài tháng tới, lạm phát chung có thể sẽ tăng nhẹ do vào mùa tựu trường và sự phục hồi của thị trường xuất khẩu.

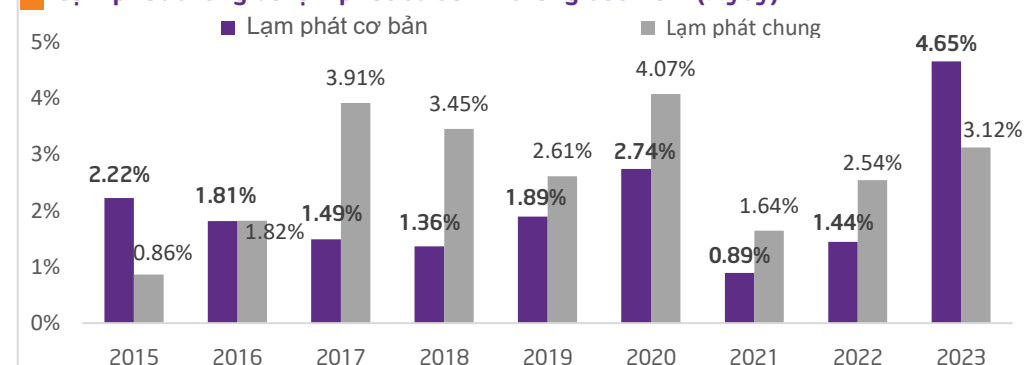
Lạm phát tăng nhẹ do giá điện sinh hoạt tăng



Chỉ số lạm phát ở một số nhóm ngành chính (%yoy)



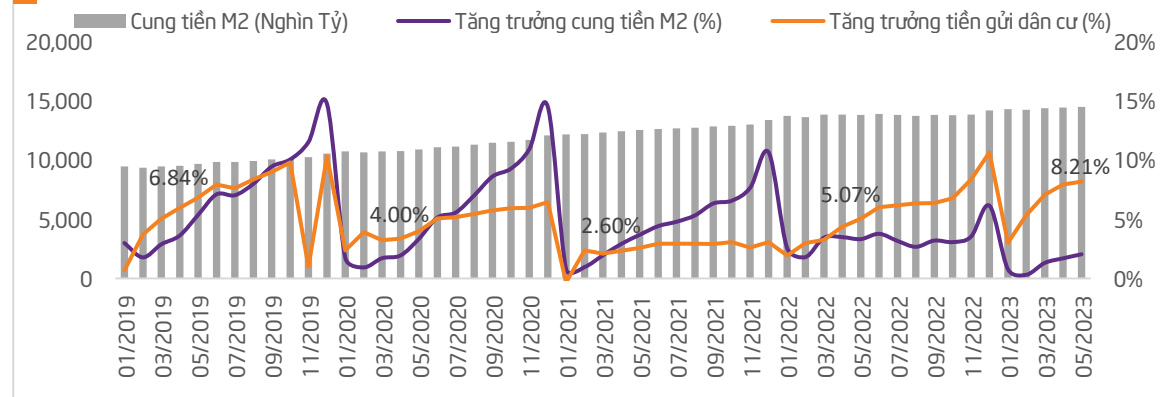
Lạm phát chung và lạm phát cơ bản 7 tháng đầu năm (%yoy)



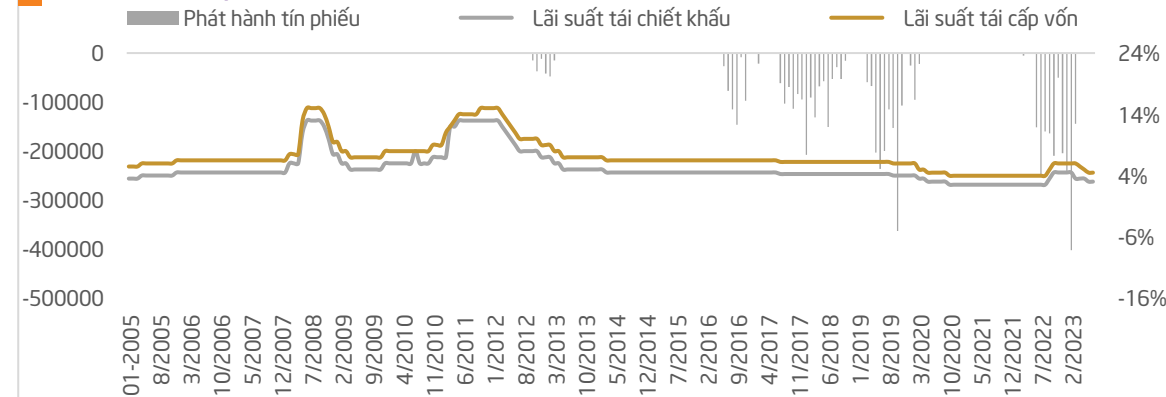
- Tăng trưởng tín dụng thấp, chính sách tiền tệ nới lỏng và huy động tiền từ khu vực dân cư tăng đã góp phần tăng thanh khoản cho hệ thống ngân hàng kể từ cuối tháng 6. Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn O/N luôn duy trì dưới 1% kể từ 26/06/2023 đến nay. Tại thời điểm 31/07/2023, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn O/N ở mức 0.19%, bằng với giai đoạn đầu năm 2021.
- Chính phủ đã thực hiện chính sách tiền tệ nới lỏng kể từ tháng 03/2023 bằng cách ngừng phát hành tín phiếu và đưa lãi suất điều hành về dưới mức trước dịch Covid-19. Công cụ phát hành tín phiếu được sử dụng kể từ 10/2012, và được sử dụng nhiều trong giai đoạn 6/2016-3/2020, sau đó ngưng sử dụng cho tới tháng 03/2022 công cụ này lại được sử dụng trở lại khi mà chính sách tiền tệ phải đối mặt với nhiều thử thách khi đồng thời cả tỷ giá và lạm phát đều tăng cao. Đồng thời, chính sách lãi suất điều hành cũng được sử dụng từ 9/2022 -3/2023 để tăng cường thắt chặt tiền tệ. Tuy nhiên, NHNN bắt ngờ thực hiện chính sách tiền tệ nới lỏng bao gồm ngưng phát hành tín phiếu và giảm lãi suất điều hành kể từ tháng 03/2023 đến nay. Hiện tại, lãi suất tái chiết khấu giảm từ 4.5% về 3.0% và lãi suất tái cấp vốn giảm từ 6% về 4.5%, thấp hơn so với trước dịch Covid-19.

Theo đánh giá của TPS, với mức lãi suất điều hành hiện tại, NHNN vẫn có thể tiếp tục giảm lãi suất điều hành. Tuy nhiên, dư địa để giảm lãi suất không còn nhiều. Hơn nữa, nền kinh tế Việt Nam mới phục hồi, xuất khẩu cũng vừa trải qua một giai đoạn khó khăn, nên sức khoẻ các doanh nghiệp vẫn còn yếu để hấp thụ tín dụng. Bên cạnh đó, tình hình tài chính của các doanh nghiệp thấp hơn sau khi trải qua một giai đoạn bị hạn chế về sản xuất, nên sẽ khó khăn hơn khi tiếp cận nguồn tín dụng. Ngoài ra, các NHTM sẽ cẩn trọng hơn trong việc đánh giá tiêu chí doanh nghiệp đủ điều kiện vay khi mà nợ xấu trong hệ thống ngân hàng đang tăng. Trong thời gian tới, lãi suất huy động và cho vay được kỳ vọng giảm khi chính phủ vẫn đang thực hiện chính sách nới lỏng tiền tệ.

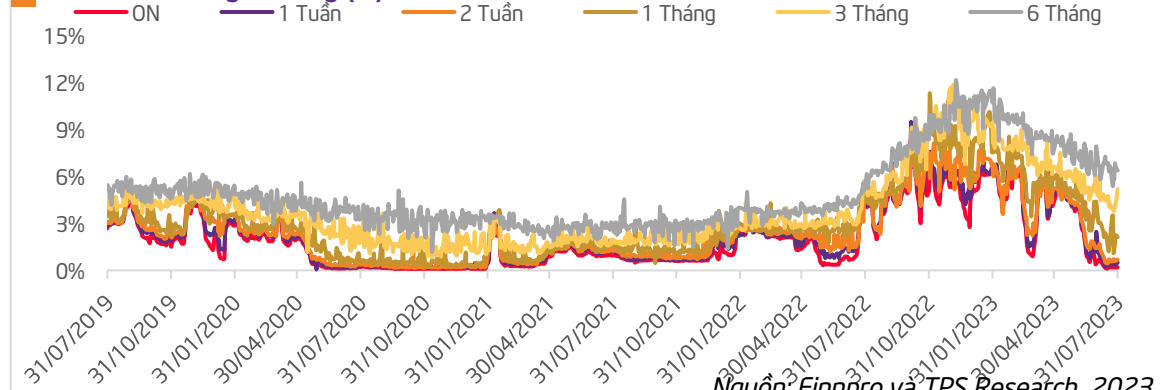
Cung tiền và tăng trưởng cung tiền từ đầu năm



Phát hành tín phiếu và lãi suất điều hành

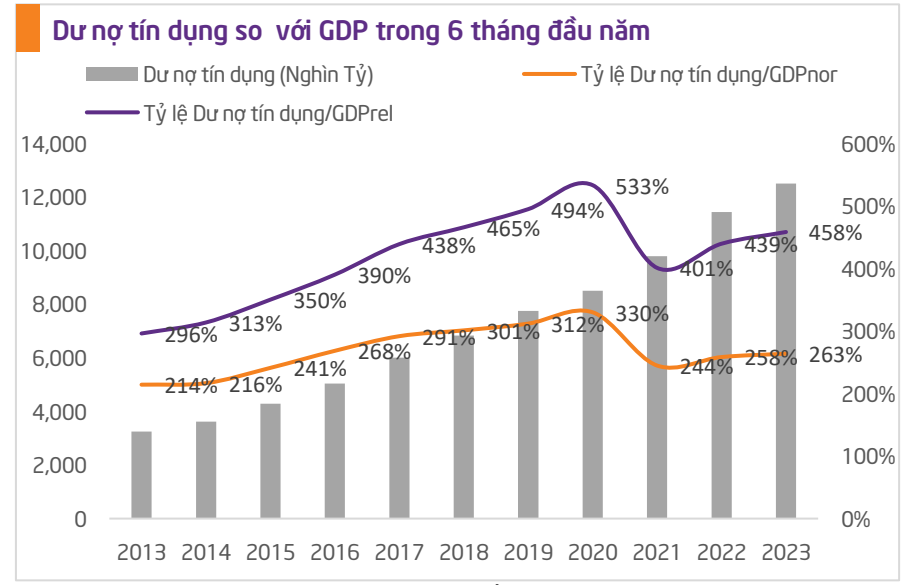
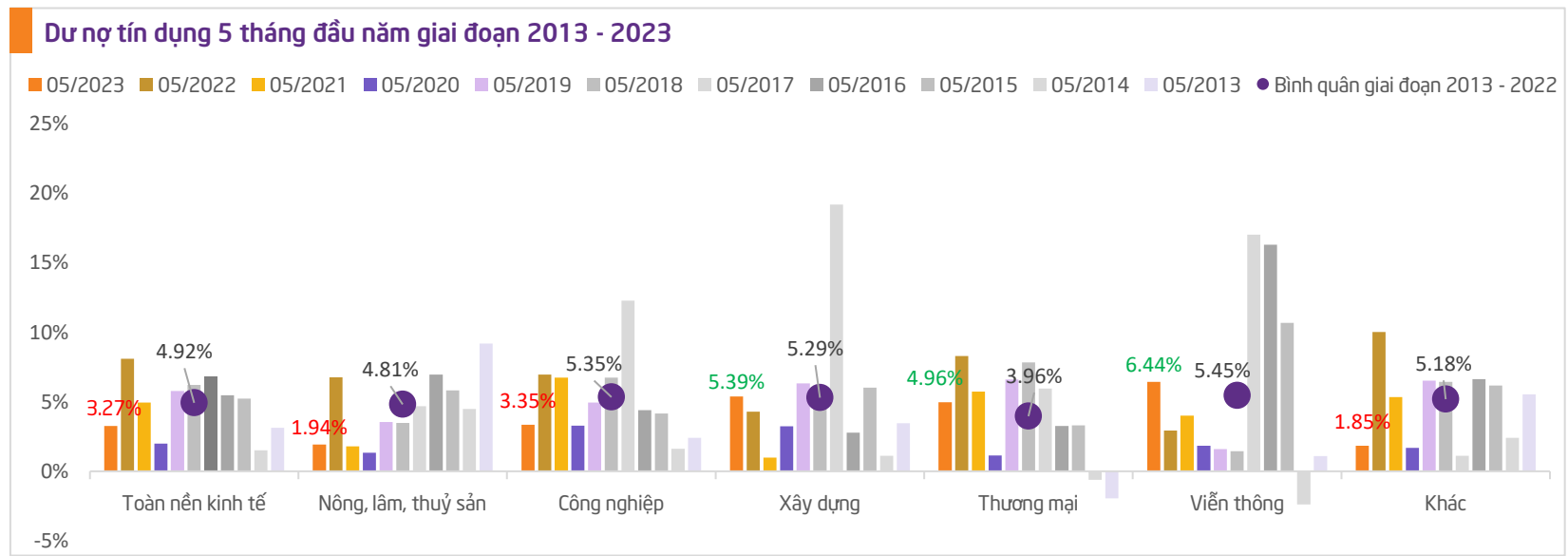


Lãi suất Liên Ngân Hàng (%)



5 tháng đầu năm 2023, tăng trưởng tín dụng thấp ở 3 nhóm ngành có liên quan tới xuất nhập khẩu và bất động sản gồm: (1) Nông, lâm, thủy sản, (2) Công nghiệp, và (3) Ngành khác. Nếu so với tăng trưởng tín dụng 5 tháng đầu năm 2023 với tăng trưởng tín dụng 5 tháng đầu năm giai đoạn 2013 – 2022 cho thấy rằng, các nhóm ngành viễn thông, thương mại và xây dựng (chủ yếu là xây dựng cơ sở hạ tầng) vẫn ghi nhận được mức tăng trưởng tín dụng khá cao. Ngược lại, các nhóm ngành liên quan tới xuất khẩu như Nông – lâm – thủy sản (xuất khẩu thủy sản), công nghiệp (xuất khẩu linh kiện, máy móc, máy ảnh, điện thoại, máy tính, dệt may, dầy dép...) và khác có tăng trưởng tín dụng thấp hơn hẳn so với bình quân giai đoạn 2013 – 2022. Nguyên nhân chủ yếu là do đơn hàng xuất khẩu giảm, nhiều công ty ngừng hoạt động hoặc duy trì mức sản xuất với công suất thấp, sử dụng ít nguồn vốn lưu động và giảm đầu tư máy móc thiết bị. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp trong lĩnh vực bất động sản cũng đang gặp nhiều khó khăn nên tăng trưởng tín dụng của nhóm này cũng chậm lại. Trong khi đó, dư nợ tín dụng của 3 nhóm này chiếm 65% tổng dư nợ toàn nền kinh tế năm 2022.

Theo đánh giá của TPS, tăng trưởng tín dụng 5 tháng đầu năm 2023 thấp hơn rất nhiều so với cùng kỳ, nhưng nếu như so với trung bình giai đoạn 2013 – 2022 thì sự chênh lệch là không quá nhiều. Tỷ lệ dư nợ tín dụng trên GDP cũng gần bằng với những năm trước dịch và cao hơn năm 2021 và 2022, điều này phản ánh sự phục hồi về tổng cầu vẫn còn yếu. Trong những tháng cuối năm, khi mà xuất khẩu bắt đầu khôi phục, thị trường trong nước tăng tốc, sức khỏe của các doanh nghiệp được cải thiện và nhiều doanh nghiệp tham gia vào thị trường sẽ thúc đẩy sự tăng trưởng tín dụng. Trong 5 tháng đầu năm 2023, tăng tín dụng thấp chủ yếu là do sự chậm lại của tăng trưởng tín dụng các ngành xuất nhập khẩu và bất động sản. Vì vậy, nên có ưu tiên về mặt chính sách cho những nhóm ngành này. Ngoài ra, các nhóm ngành về thương mại, du lịch cũng cần được tận dụng và thúc đẩy để làm đầu tàu kéo nền kinh tế trong thời điểm các nhóm ngành khác đang gặp khó khăn. Ngoài chính sách tiền tệ, cần kết hợp với các chính sách khác như chính sách thương mại (tăng cường hợp tác với các quốc gia để đa dạng hoá thị trường xuất khẩu, đặc biệt là vùng kinh tế đang năng động như Châu Á), mở rộng chính sách tín dụng tiêu dùng cá nhân tới các vùng nông thôn, đẩy mạnh chính sách tài khoá và giảm thiểu các thủ tục hành chính.



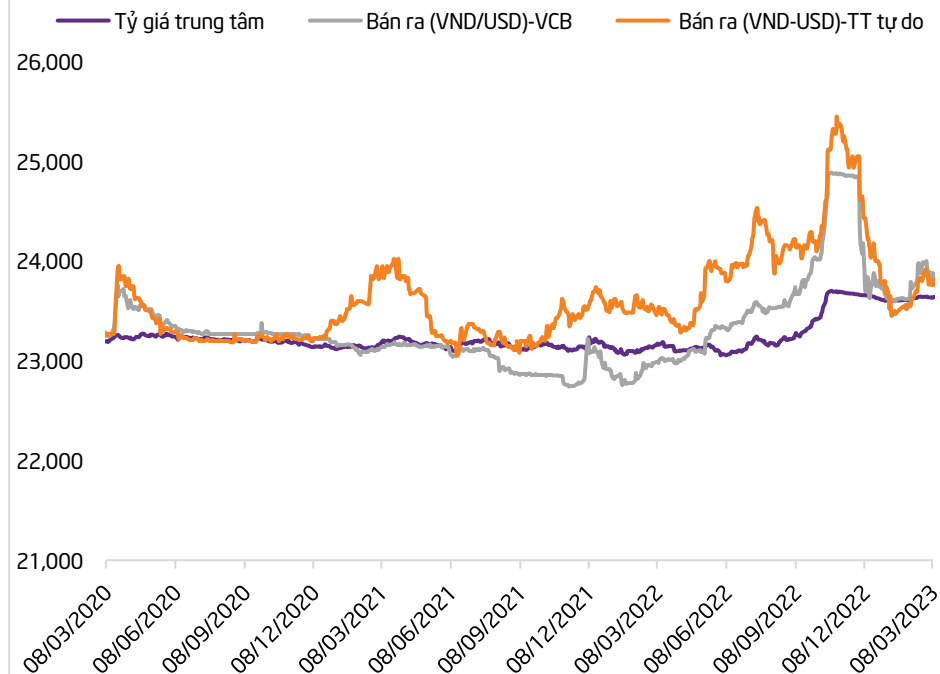
Nguồn: Finnpro và TPS Research, 2023

TỶ GIÁ BỊ TÁC ĐỘNG BỞI QUYẾT ĐỊNH TĂNG LÃI SUẤT CỦA FED

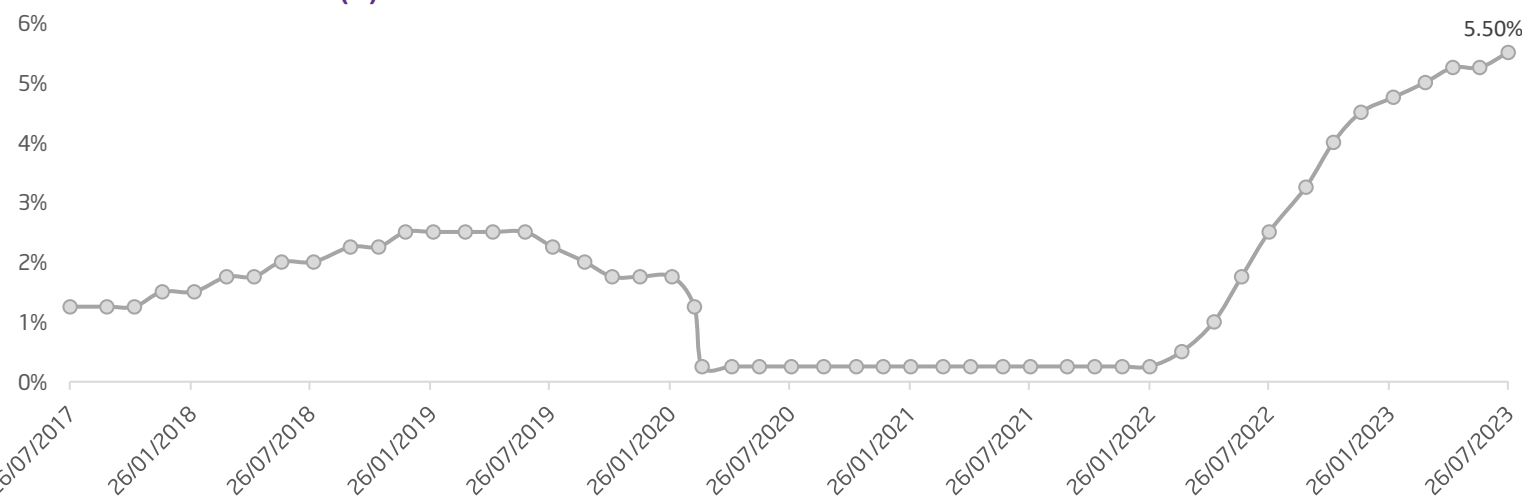
Diễn biến tỷ giá USD/VND khá ổn định kể từ tháng 3/2023 sau khi Fed giảm tốc tăng lãi suất với biên độ mỗi lần tăng 0.25% thay vì 0.75% như những lần trước đó. Mặt khác, sự giảm nhiệt của tỷ giá một phần có sự đóng góp từ yếu tố xuất nhập khẩu và dòng vào của FDI. Cụ thể, 7T.2023, cán cân thương mại vẫn duy trì được mức thặng dư 15.23 tỷ USD, dòng FDI đăng ký mới và M&A tăng trưởng cao, góp phần duy trì được dòng USD vào cao hơn dòng USD ra khỏi Việt Nam. Tuy nhiên, sau quyết định tăng lãi suất lần thứ 12 của Fed vào ngày 26/07/2023, chỉ số DXY bắt đầu tăng dần lên. Chỉ số DXY tăng từ 100.89 vào ngày 26/07/2023 lên 102.55 vào ngày 03/08/2023, tăng 1.6%. Đồng thời, tỷ giá USD/VND tăng từ 23,835 vào ngày 26/07/2023 lên 23,915 vào ngày 03/08/2023, tương ứng với mức tăng 0.3%. So với đầu năm 2023, tỷ giá tăng gần 1%.

Theo đánh giá của TPS, trong bối cảnh hiện tại, lạm phát của Hoa Kỳ vẫn trên mức 2% và tăng trưởng GDP quý 2 khá cao (quý 2: 2.4%), cho thấy rằng Fed có thể tiếp tục tăng lãi suất ít nhất 1 lần nữa trong năm 2023. Bên cạnh đó, nhập khẩu về máy móc và nhiên liệu có thể sẽ tăng trong thời gian tới khi mà thị trường tiêu thụ trong nước tiếp tục tăng tốc và xuất khẩu hồi phục. Trong thời gian tới, tỷ giá có thể chịu áp lực hơn, đặc biệt là sau khi Fed thực hiện lần tăng lãi suất thứ 13, giá dầu và giá lương thực & thực phẩm toàn cầu tăng lên. Tuy nhiên, tỷ giá sẽ không áp lực quá cao như năm 2022 do tần suất và biên độ tăng lãi suất của Fed lần này sẽ thấp hơn và dòng USD vào Việt Nam vẫn khá dồi dào.

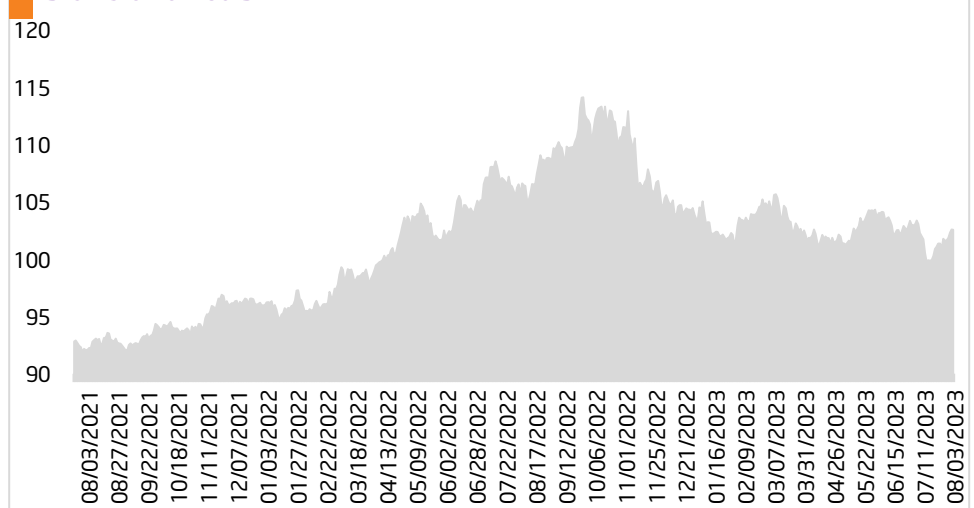
Diễn biến tỷ giá USD/VND



Chính sách lãi suất của Fed (%)



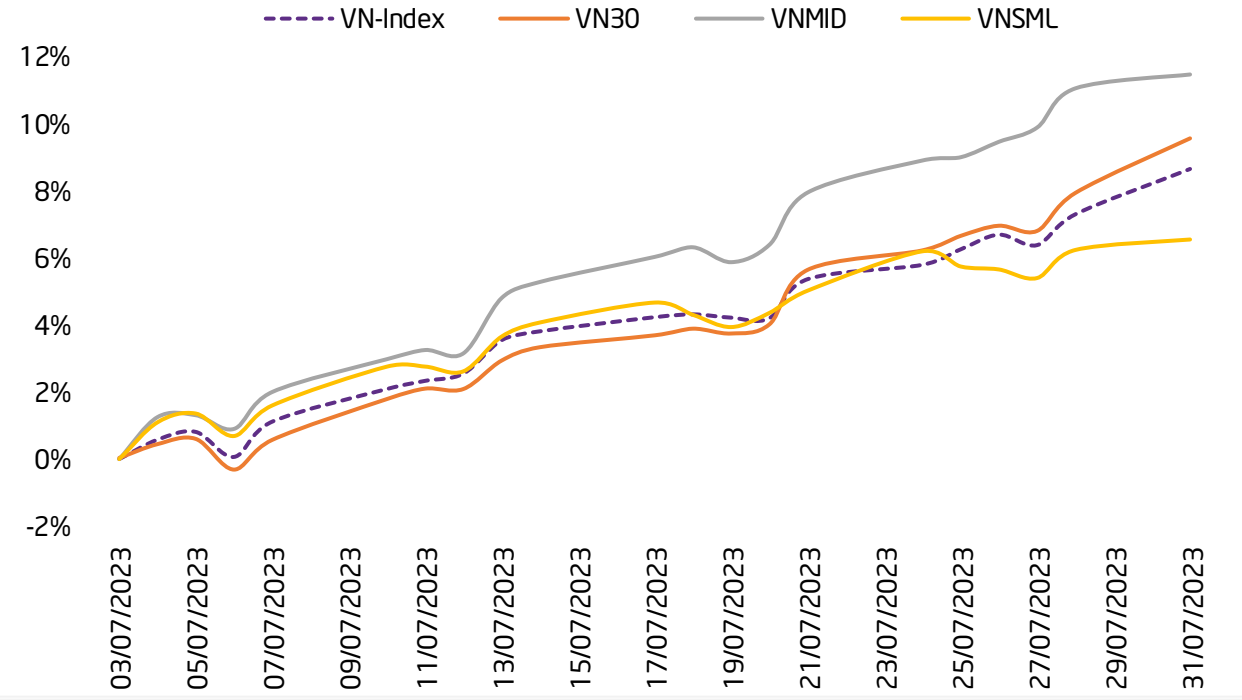
Diễn biến chỉ số DXY



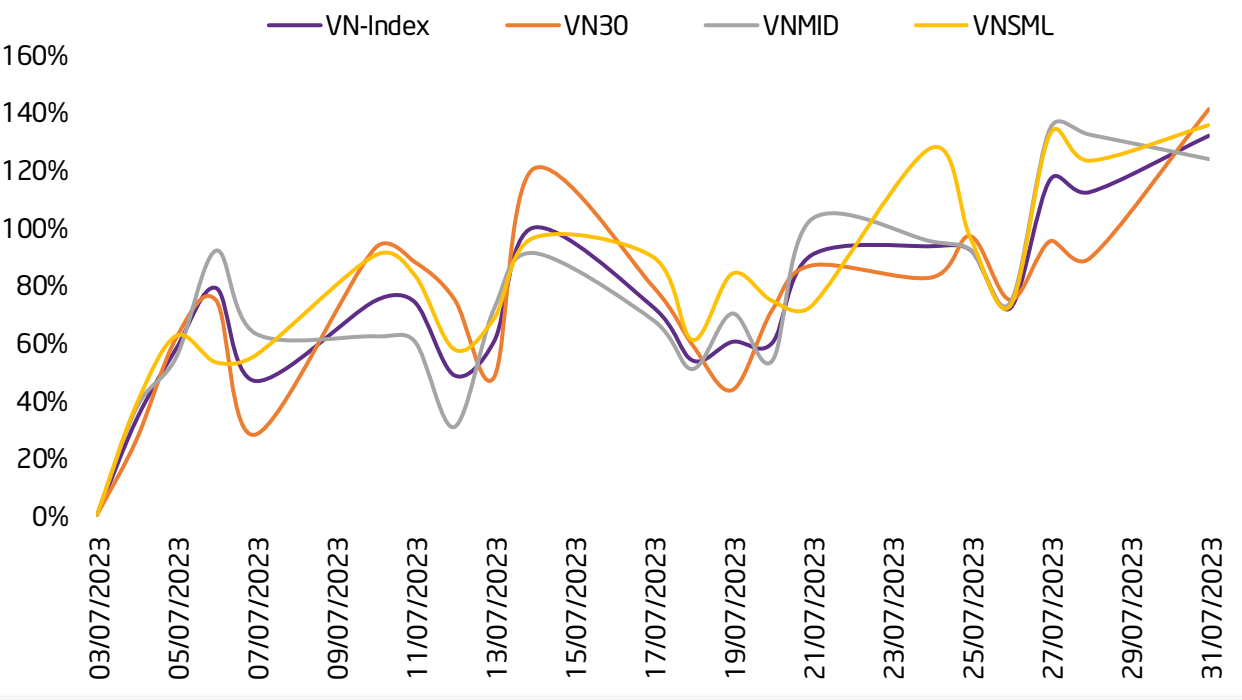
Nhóm vốn hóa vừa tiếp tục dẫn dắt thị trường

- 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 (VNMID), khi lần lượt tiến 9.6% và 11.5%. Trong khi đó, nhóm vốn hóa nhỏ (VNSML) lại có mức tăng 6.53%, yếu hơn so với mức tăng 8.65% của VN-Index.
- 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 và vừa chiếm phần lớn danh mục của tổ chức trong nước. Trong thời gian qua nhóm VN30 dẫn đầu về GTGD khớp lệnh khi tăng 141.4% mom, nhóm VNSML theo sau tăng 135.8% trong khi nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa là VNMID tiếp tục tăng 123.7% mom trên mức nền cao của tháng trước đó.
- Trong giai đoạn tháng 08/2023, chúng tôi cho rằng tâm điểm của thị trường vẫn sẽ tập trung tại nhóm VNMID, khi tại đây có các nhóm cổ phiếu liên quan tới câu chuyện đầu tư công (trọng tâm thúc đẩy tăng trưởng GDP năm 2023), nhóm cổ phiếu bất động sản (kỳ vọng về câu chuyện "hồi sinh") và chứng khoán (nhóm có kết quả kinh doanh cải thiện rõ nét trong Q2/2023). Đây đều là những nhóm ngành nhận được sự quan tâm bậc nhất của nhà đầu tư cũng như sự ưu tiên tham gia hàng đầu của dòng tiền mỗi khi thị trường có nhịp rung lắc.

Tốc độ tăng trưởng các chỉ số chính trong tháng 08/2023



Tốc độ tăng trưởng GTGD khớp lệnh của các chỉ số chính trong tháng 08/2023



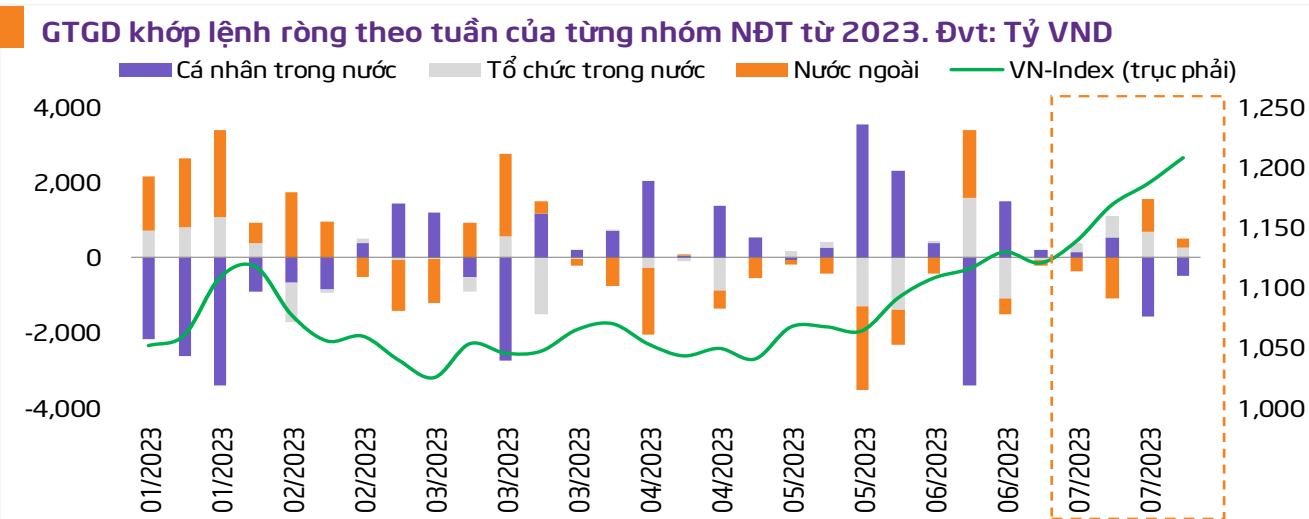
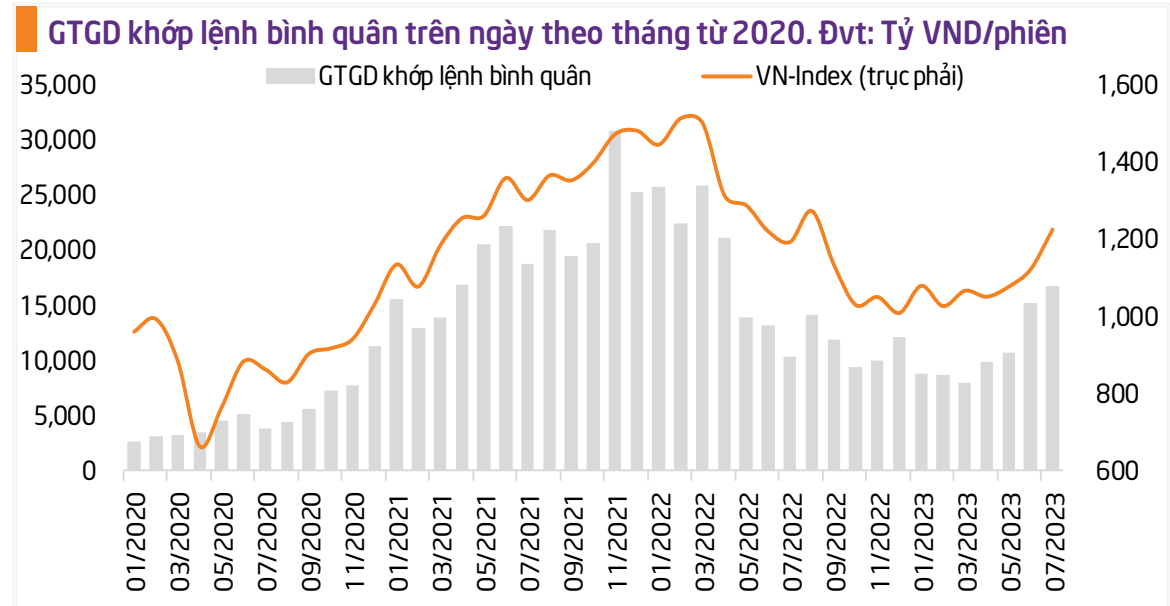
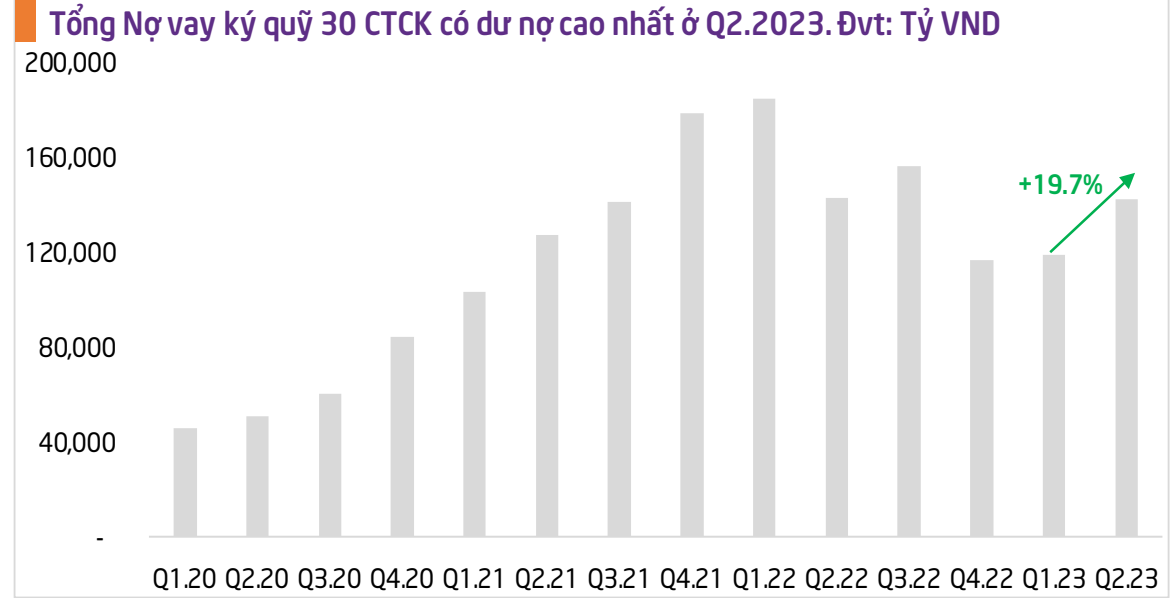
Thanh khoản tiếp tục bùng nổ, đạt mức trung bình gần 17,000 tỷ đồng/phiên

Trong suốt giai đoạn phục hồi từ cuối tháng 04/2023 đến nay, thanh khoản thị trường đã liên tục bùng nổ và đạt mức trung bình gần 17,000 tỷ đồng/phiên ở tháng 07/2023. Đáng chú ý, trong những phiên giao dịch cuối tháng 07 này, khi chỉ số vượt mức cản 1,200 điểm, giá trị giao dịch bình quân đã có 4 phiên liên tiếp đạt mức trên 20,000 tỷ/phiên, qua đó cho thấy thị trường vẫn đang thu hút được dòng tiền mới.

Việc thanh khoản của thị trường bùng nổ trong 7 tháng đầu năm 2023 có sự đóng góp không nhỏ của dòng tiền cho vay của các CTCK. Tính đến cuối Q2/2023, tổng nợ vay của 30 CTCK có dự nợ cao nhất thị trường đạt 142,364 nghìn tỷ đồng, tăng mạnh 19.7% QoQ. Trong thời gian tới, với việc triển vọng thị trường đã được cải thiện và các CTCK vẫn đang triển khai các chương trình giảm lãi vay và phí giao dịch, kỳ vọng sẽ tiếp tục thu hút dòng tiền đổ về TTCK.

Sự bùng nổ này giúp hầu hết các 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 Bán lẻ, Bất động sản và Nông & hải sản.

Xét về nhóm nhà đầu tư, cá nhân tiếp tục chốt lời tháng thứ 2 liên tiếp với giá trị hơn 1,500 tỷ đồng. Cùng với đó, khối ngoại chuyển sang bán ròng hơn 400 tỷ đồng. Ngược lại, dòng tiền của tổ chức trong nước tiếp tục là động lực cho thị trường khi mua vào gần 2,000 tỷ đồng.

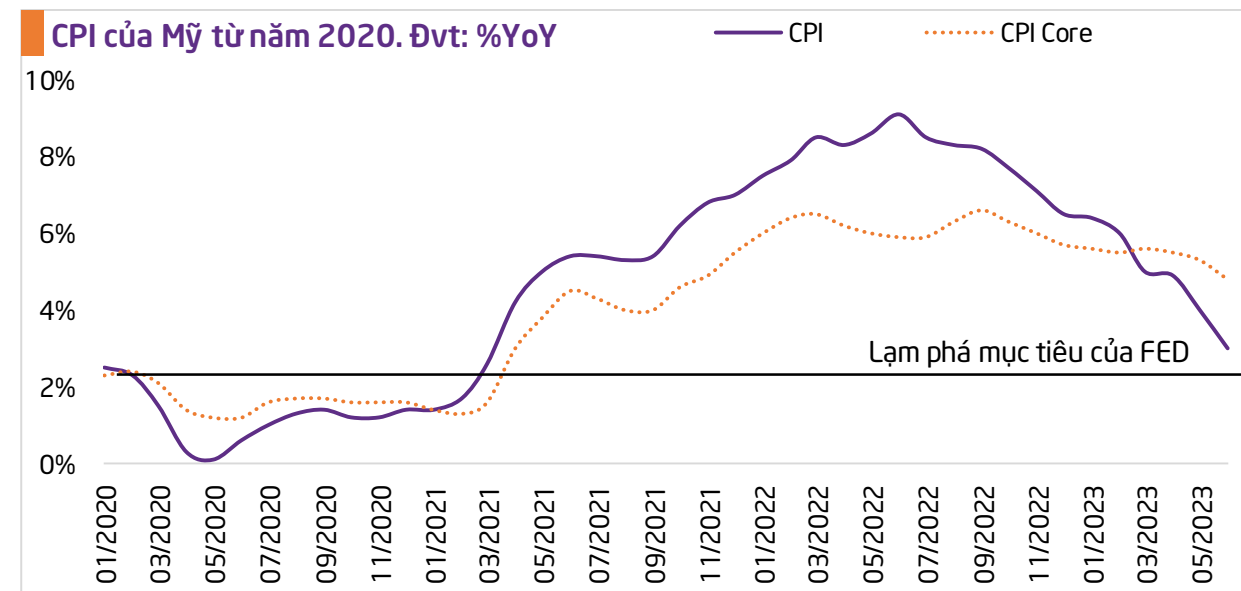
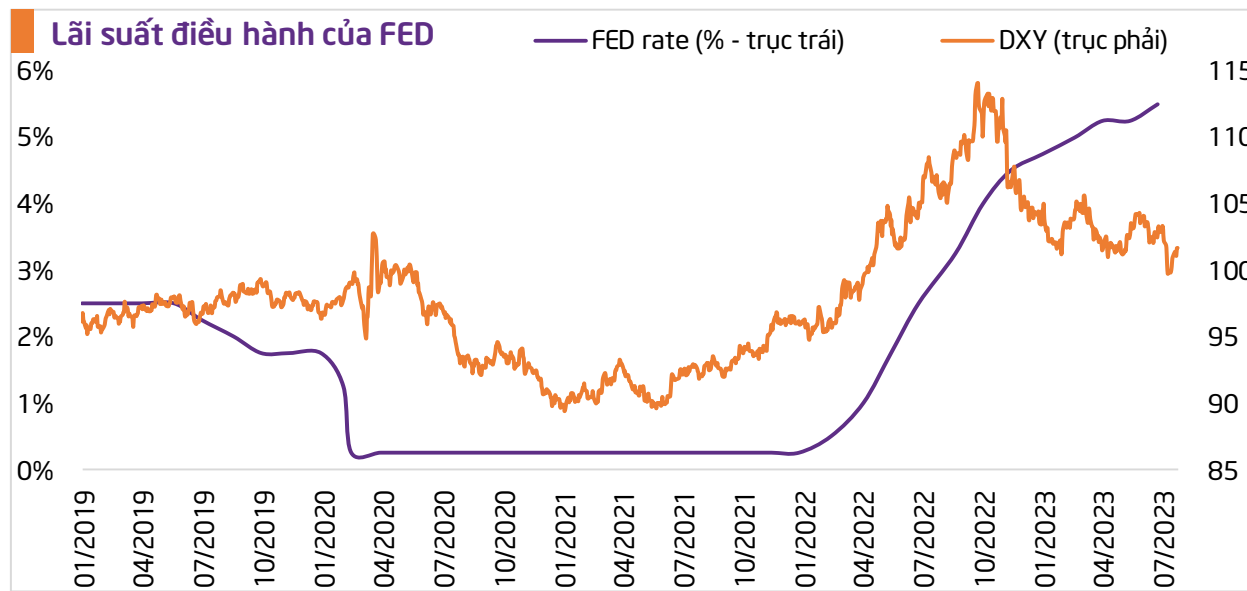


Nguồn: FiinPro và TPS tổng hợp dữ liệu từ BCTC Q1/2023 của các CTCK

Kỳ vọng thị trường sẽ có thêm chất xúc tác từ chính sách tiền tệ

- Nỗ lực liên tiếp giảm lãi suất điều hành của NHNN đã có tác động tích cực giúp thị trường chứng khoán Việt Nam liên tục bứt phá trong thời gian qua, lần lượt vượt các mức cản quan trọng với mức phục hồi khoảng 40% so với đáy tháng 11/2022.
- Trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng 6 tháng đầu năm 2023 chỉ tăng 3.5% so với cuối 2022, kỳ vọng NHNN sẽ tiếp tục có một đợt giảm lãi suất điều hành lần thứ 5 liên tiếp, qua đó đưa lãi suất về mức thấp tương tự như giai đoạn Covid-19. Kỳ vọng này dựa vào những luận điểm sau: (1) Cán cân thương mại 7 tháng đầu năm của Việt Nam thặng dư hơn 15.23 tỷ USD, (2) tổng vốn FDI vào Việt Nam đạt 16.24 tỷ USD (+4.5% yoy) và (3) dư địa giảm lãi suất của FED nhiều khả năng sẽ kết thúc khi chính sách này phát huy hiệu quả và đưa CPI của Mỹ về mức 3% trong tháng 07, lùi dần về mức mục tiêu 2%. Kỳ vọng với những yếu tố tích cực này, áp lực về tỷ giá sẽ không quá lớn, qua đó tạo dư địa để NHNN duy trì chính sách nới lỏng và có thêm một lần giảm lãi suất trong thời gian tới.

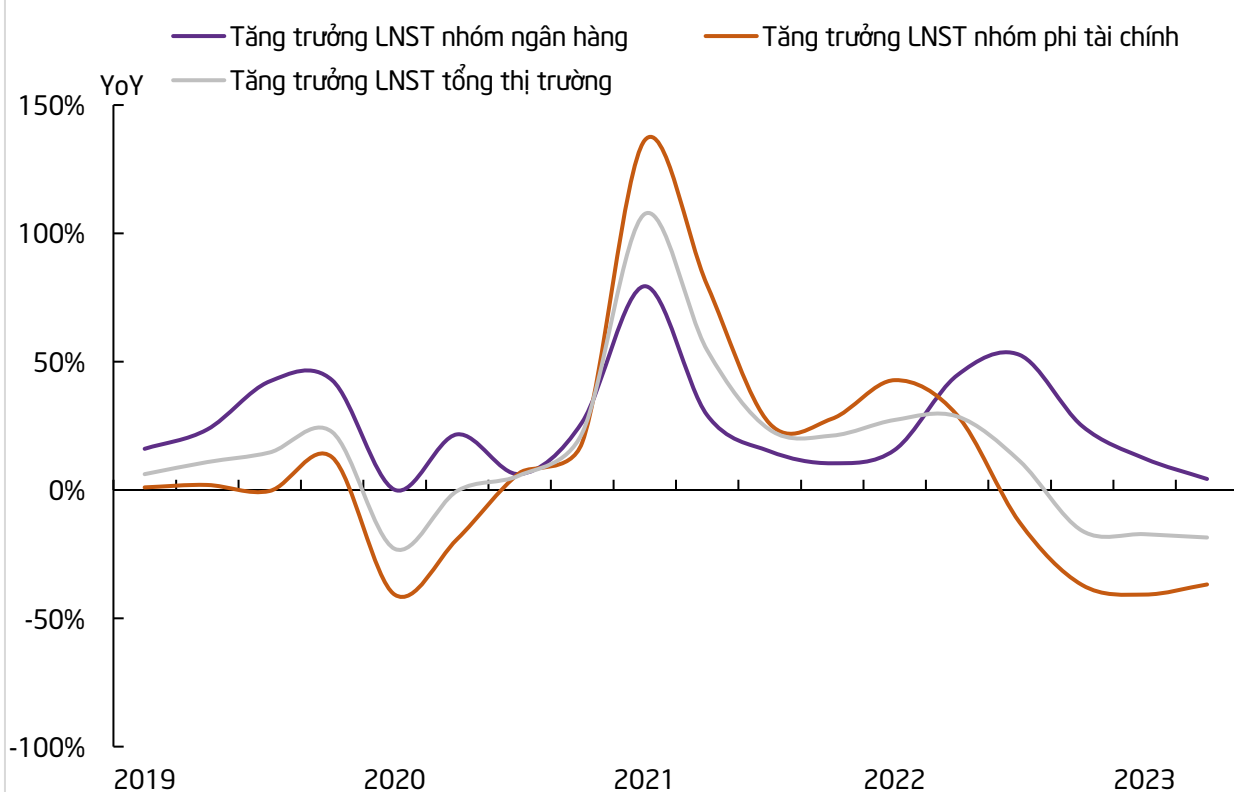
Lãi suất	Trước điều chỉnh	14/03/2023	31/03/2023	22/05/2023	16/06/2023	Tổng cộng	Dư địa giảm về GĐ Covid-19
Lãi suất chiết khấu	4.5%	3.5%	Giữ nguyên	Giữ nguyên	3%	Giảm 1.5%	-0.5%
Lãi suất tái cấp vốn	6%	Giữ nguyên	5.5%	5.0%	4.5%	Giảm 1.5%	-0.5%
Lãi suất cho vay qua đêm của NHNN-TCTD	7%	6.0%	Giữ nguyên	5.50%	5%	Giảm 1.5%	-
Trần LS tiền gửi không kỳ hạn & dưới 1M	1%	Giữ nguyên	0.5%	Giữ nguyên	Giữ nguyên	Giảm 0.5%	-0.3%
Trần LS tiền gửi có kỳ hạn 1M-6M	6%	Giữ nguyên	5.5%	5.0%	4.8%	Giảm 1.25%	-0.8%
Trần LS cho vay ngắn hạn	5.5%	5%	4.5%	Giữ nguyên	4%	Giảm 1.5%	0.5%



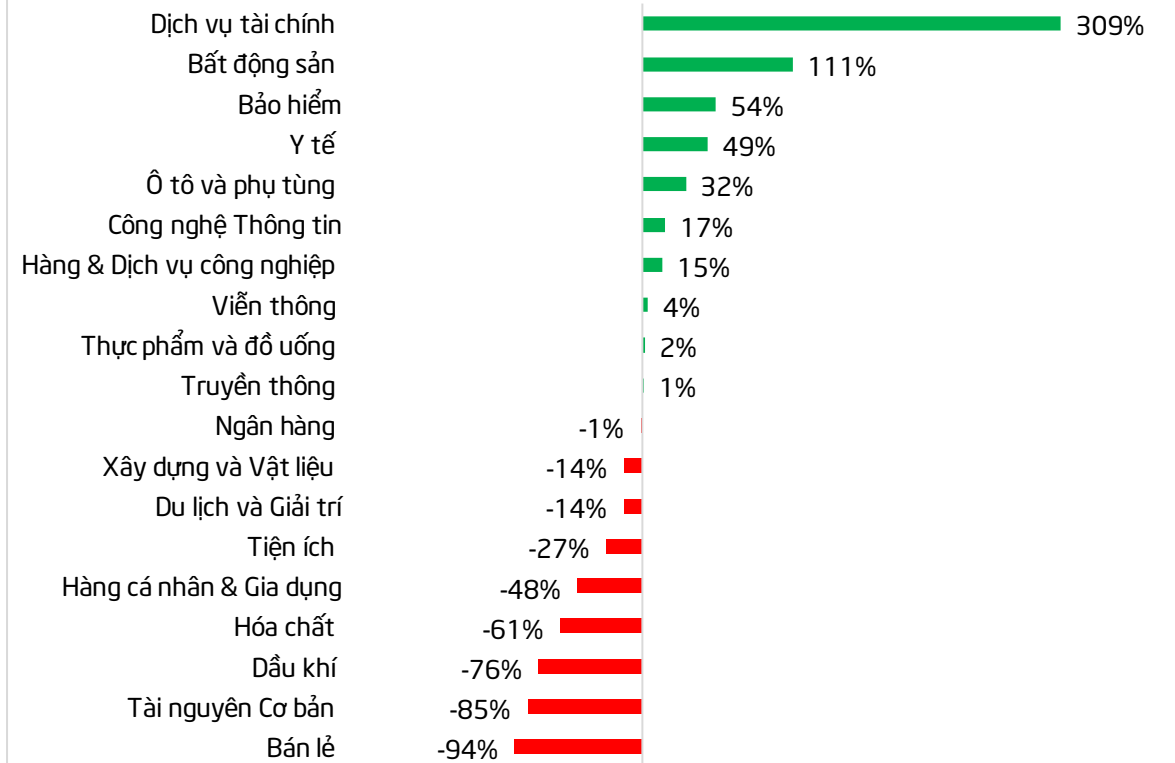
Tốc độ suy giảm lợi nhuận đã chứng lại

- LNST của 851/1518 doanh nghiệp Phi tài chính (đại diện 80.6% vốn hóa của khối) tiếp tục có quý thứ 4 tăng trưởng âm so với cùng kỳ (-36.9%), nhưng đã giảm đã chứng lại so với các quý trước.
- Ở nhóm ngân hàng (nhóm chiếm tỷ trọng lớn nhất thị trường), LNST của 26/27 Ngân hàng giảm -1.3% yoy chậm lại đáng kể so với mức tăng trong 4 quý trước đó. So với Q1/2023, LNST của các ngân hàng này giảm -4.4% qoq. Việc tốc độ tăng trưởng tín dụng chậm khi khả năng hấp thụ vốn của các doanh nghiệp còn thấp cùng việc phải gia tăng trích lập dự phòng rủi ro tín dụng và NIM giảm mạnh là những nguyên nhân tác động tiêu cực đến LNST của các Ngân hàng.
- Xét theo ngành, KQKD Q2 cho thấy bức tranh lợi nhuận hết sức tích cực ở nhóm Dịch vụ tài chính khi thị trường chứng khoán liên tục đi lên trong thời gian qua, qua đó giúp các CTCK cải thiện hoạt động cho vay và hoàn nhập các khoản trích lập đầu tư trước đó. Ngoài ra, tình trạng kinh doanh đã có sự khởi sắc ở 1 số ngành như: Thực phẩm & Đồ uống, Tài nguyên Cơ bản và Hóa chất. Trong khi đó, một số nhóm có tính chất "phòng thủ" vẫn duy trì được tăng trưởng tốt như: Công nghệ Thông tin và Dược phẩm,

LNST Q2/2023 của 921 doanh nghiệp niêm yết

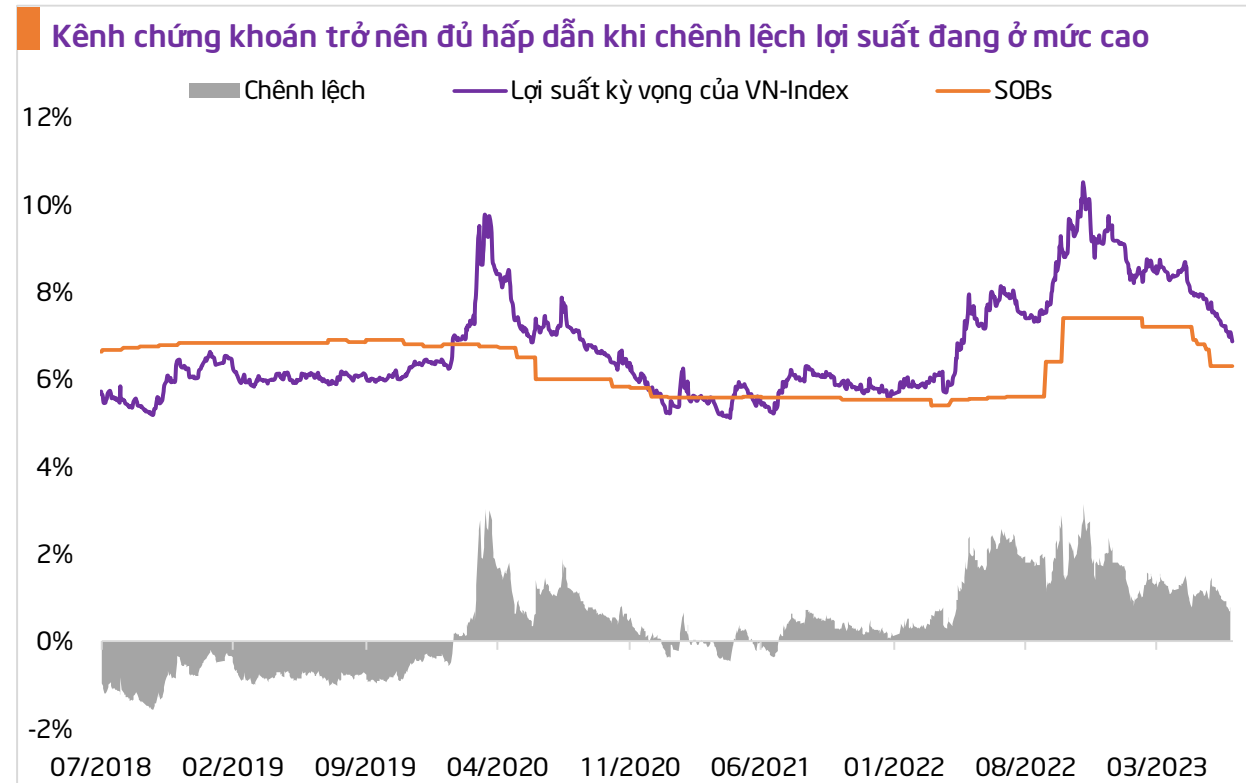
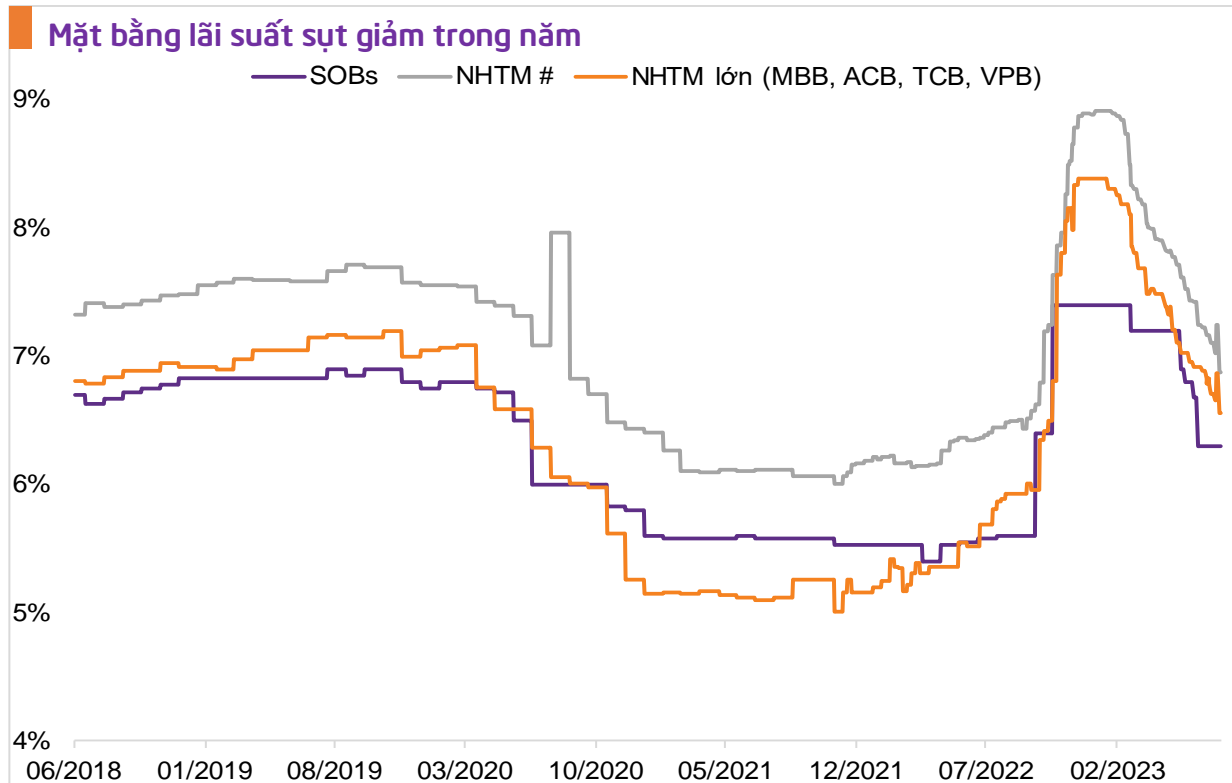


LNST Q2 của các nhóm ngành



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

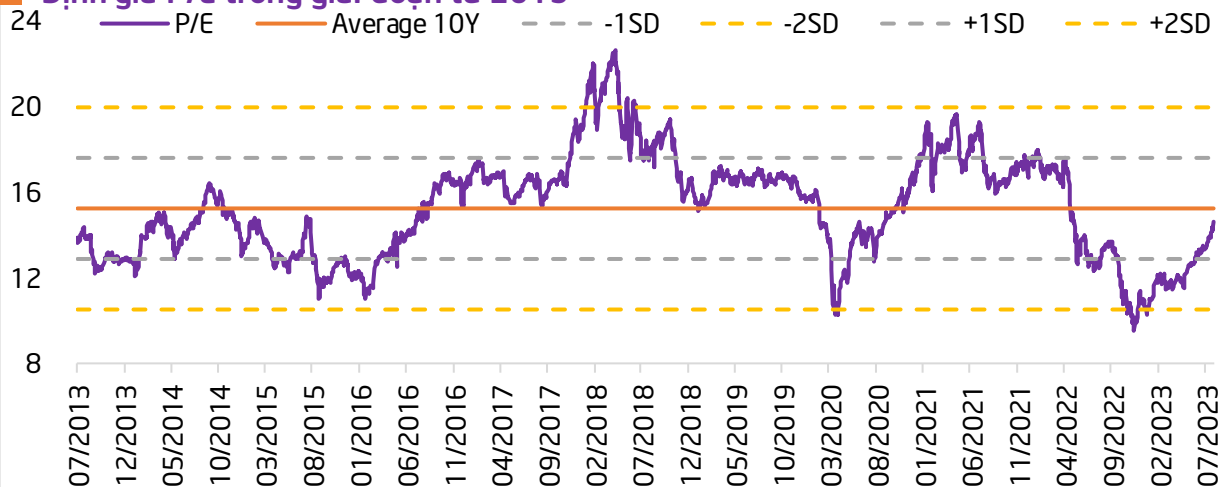
- Tỷ suất E/P của VN-Index trung bình trong tháng 7 rơi vào khoảng 6.9% (chưa bao gồm tỷ suất cổ tức). Khoảng cách giữa E/P và lãi suất tiền gửi kỳ hạn 1 năm tại nhóm ngân hàng quốc doanh (ở mức 6.3%) đã bị thu hẹp đáng kể khi định giá của thị trường lại bật tăng do kết quả kinh doanh Q2.2023 đánh dấu quý thứ 3 tăng trưởng âm.
- Mặc dù mức chênh lệch hiện tại vẫn chưa thật sự hấp dẫn như giai đoạn cuối năm ngoái nhưng với dự báo lợi nhuận thị trường sẽ cải thiện trong nửa cuối năm 2023 khi lợi nhuận Q2/2023 đã chứng lại đà giảm và đang có dấu hiệu phục hồi dần. Bên cạnh đó, mặt bằng lãi suất huy động vẫn giữ đà giảm cùng việc NHNN được kỳ vọng sẽ tiếp tục hạ lãi suất điều hành về giai đoạn Covid-19 được xem là “liều doping” giúp thị trường duy trì đà hưng phấn.



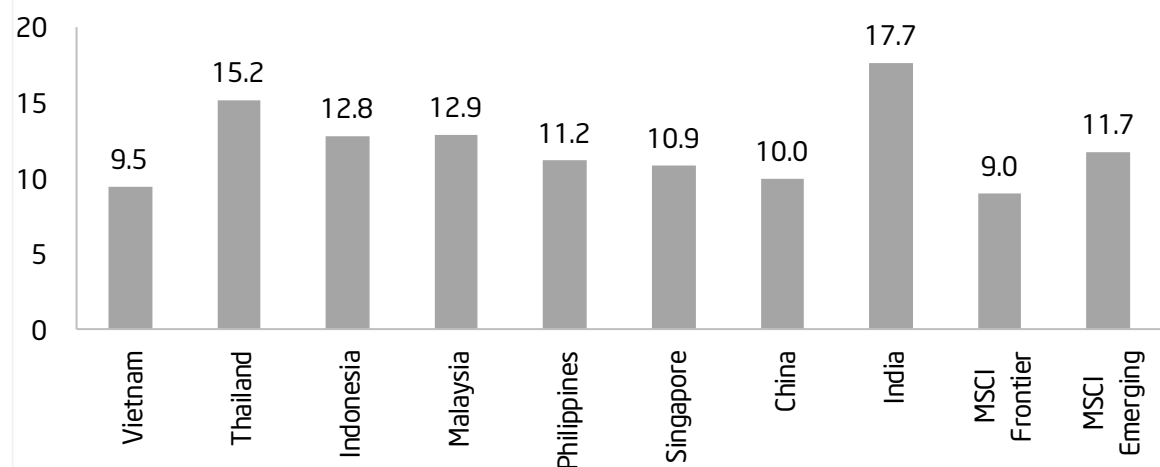
Về mặt định giá, thị trường đang hướng về mức trung bình 10 năm

- Lạm phát giảm, dữ liệu kinh tế tốt hơn dự kiến và kỳ vọng từ các đợt hạ lãi suất tiếp theo trong 2023 đã hỗ trợ chỉ số VNINDEX tăng khoảng 40% so với mức đáy vào 11/2022 và đưa mức P/E giao dịch vượt -1 độ lệch chuẩn lên tiệm cận mức trung bình 10 năm gần nhất.
- So với các quốc gia trong khu vực thì VN-Index đang có mức P/E fw khá thấp vào khoảng 9.5 lần. Điều này có ý nghĩa tích cực với việc thu hút dòng vốn ngoại. Bởi lẽ, nhà đầu tư ngoại thường lựa chọn ở những thị trường rẻ hơn để đầu tư, nhất là trong bối cảnh Việt Nam vẫn đang đặt mục tiêu nâng hạng từ cận biên lên mới nổi trong khoảng 2-3 năm tới.
- Chúng tôi đưa ra kịch bản phân tích cho VN-Index dựa trên triển vọng tăng trưởng EPS năm 2023 và mức lãi suất trái phiếu chính phủ 10 năm của Việt Nam. Trong kịch bản lạc quan, chúng tôi hướng đến mục tiêu cuối năm của VN-Index 500 là khoảng giao dịch từ 1,246 - 1,315 điểm dựa trên mức tăng trưởng EPS từ 0-5% và VN 10Y BY từ 2.25% - 2.5%.

Định giá P/E trong giai đoạn từ 2013



So sánh PE fw các thị trường trong khu vực



Lợi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm

VNINDEX	2.00%	2.25%	2.50%	2.75%	3.00%	3.25%	3.50%	3.75%	4.00%
15%	1,525	1,441	1,365	1,297	1,235	1,179	1,128	1,081	1,038
10%	1,459	1,378	1,306	1,240	1,182	1,128	1,079	1,034	993
5%	1,393	1,315	1,246	1,184	1,128	1,077	1,030	987	948
0%	1,326	1,253	1,187	1,128	1,074	1,025	981	940	903
-5%	1,260	1,190	1,128	1,071	1,020	974	932	893	857
-10%	1,194	1,127	1,068	1,015	967	923	883	846	812
-15%	1,127	1,065	1,009	959	913	872	834	799	767

Lợi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm

P/E Forward	2.00%	2.25%	2.50%	2.75%	3.00%	3.25%	3.50%	3.75%	4.00%
15%	18.3	17.3	16.4	15.5	14.8	14.1	13.5	13.0	12.4
10%	17.5	16.5	15.6	14.9	14.2	13.5	12.9	12.4	11.9
5%	16.7	15.8	14.9	14.2	13.5	12.9	12.3	11.8	11.4
0%	15.9	15.0	14.2	13.5	12.9	12.3	11.8	11.3	10.8
-5%	15.1	14.3	13.5	12.8	12.2	11.7	11.2	10.7	10.3
-10%	14.3	13.5	12.8	12.2	11.6	11.1	10.6	10.1	9.7
-15%	13.5	12.8	12.1	11.5	10.9	10.4	10.0	9.6	9.2

Dự báo kịch bản VN-Index trong tháng 08/2023

Kịch bản tích cực

1.241-1,300

Kịch bản cơ sở

1,200-1,240

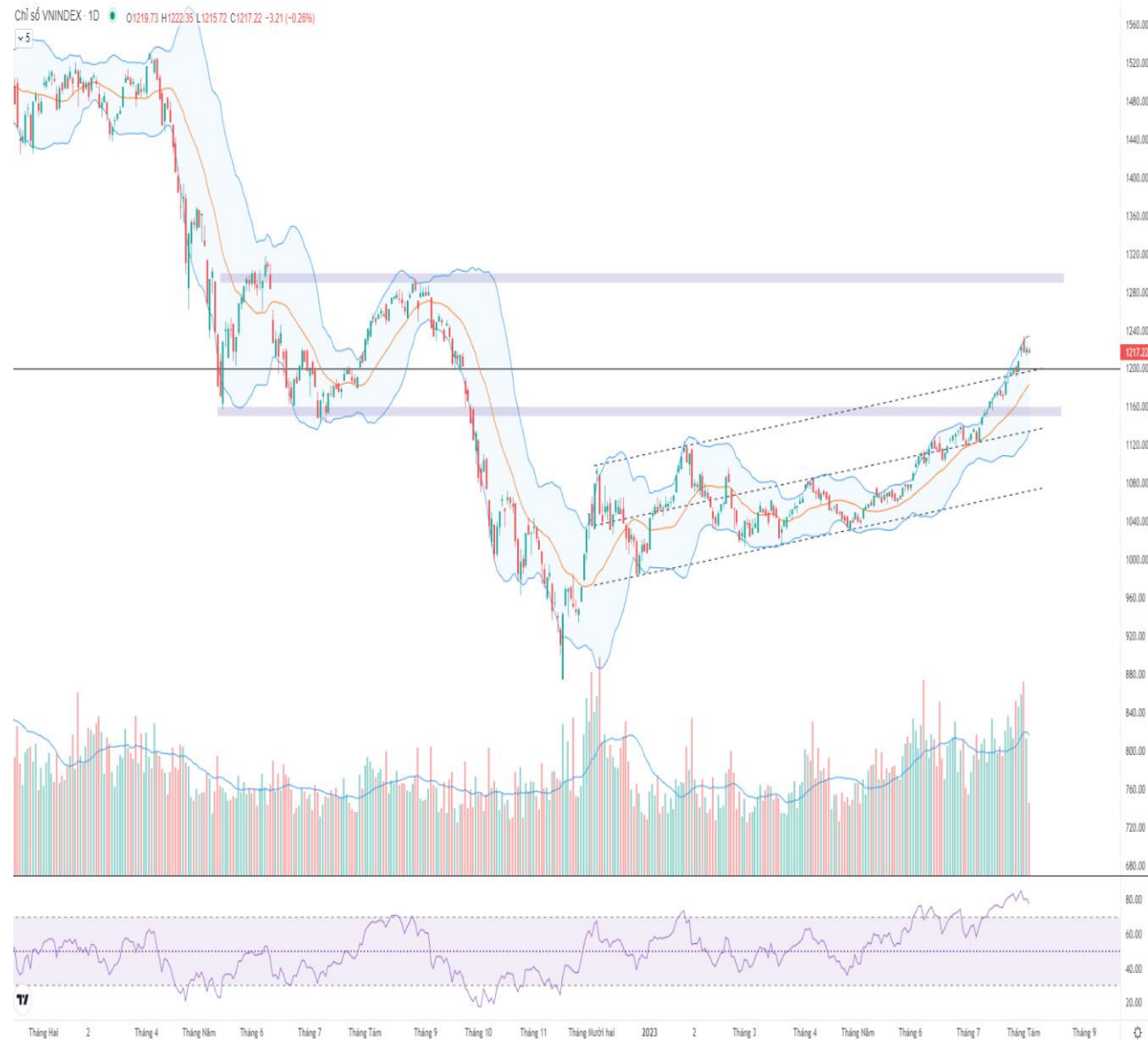
Kịch bản tiêu cực

1,150-1,199

Sau khi thành công bứt phá khỏi vùng đỉnh tháng 01/2023, VN-Index đã trải qua tháng 07 giao dịch hết sức tích cực khi chỉ số liên tục bứt phá và chinh phục được các mốc điểm quan trọng.

Hiện tại, với đà tăng kéo dài hơn 100 điểm kể từ mức 1,120 điểm, xu hướng đi lên của VN-Index đang có dấu hiệu chững khi áp lực chốt lời tăng cao tương ứng. Do đó, trong tháng 08 này, thị trường nhiều khả năng sẽ xuất hiện những phiên rung lắc để kéo chỉ số kiểm định lại lực cầu (backtest) tại kháng cự đã bị vượt qua là mức 1,200 điểm. Dựa vào biến động của VN-Index tại đây, chúng tôi đưa ra 03 kịch bản:

- Kịch bản **cơ sở**, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ chững lại đà tăng chuyển sang biến động sideways trong vùng 1,200-1,240 điểm do (1) tháng 08 là vùng trũng của thông tin nên sẽ khó có biến động đột biến đối thời thị trường và (2) sau chuỗi tăng kéo dài, thị trường cần thời gian nghỉ ngơi để hấp thụ áp lực chốt lời.
- Kịch bản **tích cực**, với việc tăng trưởng tín dụng và GDP 6 tháng đầu năm đang ở mức thấp và khó có khả năng thực hiện được mục tiêu đã đề ra. Do đó, chúng ta không thể loại trừ khả năng NHNN sẽ tiếp tục có lần hạ lãi suất điều hành lần thứ 5, qua đó giúp gia tăng sự hưng phấn cho nhà đầu tư cũng như thu hút dòng tiền mua mới trở lại, qua đó nối dài sóng 3 tăng với mục tiêu là vùng đỉnh 52 tuần, quanh mức **1,300 điểm**.
- Kịch bản **tiêu cực**, rủi ro sẽ đến từ sự mất giá của VND trong bối cảnh đồng sức mạnh của USD đang gia tăng (thể hiện qua chỉ số DXY) cùng việc lãi suất qua đêm USD tại Việt Nam đã vượt VND. 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 chỉnh sâu. Trong kịch bản này, VN-Index sẽ có khả năng điều chỉnh về quanh mức hỗ trợ 1,150 điểm.



DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 08/2023 THEO PTKT

STT	Mã CP	Giá mua	Giá mục tiêu	Giá cắt lỗ	Kháng cự	Hỗ trợ
1	HAX	16,00 - 16,500	20,200	14,600	17,600	15,000
2	ASM	11,200 - 11,600	14,500	10,200	12,800	10,700
3	IDC	47,000 - 48,500	55,500	43,000	52,200	44,300
4	TPB	18,000 - 18,400	21,000	17.4	19,800	17.8

STT	Mã CP	Giá mua	Giá mục tiêu	Giá cắt lỗ	Kháng cự	Hỗ trợ
5	LCG	13,800 - 14,500	19,000	12,400	17,000	12,900
6	DCM	32,000 - 33,500	39,000	30,000	35,900	31,000
7	DXG	18,000 - 18,800	24,000	16,200	21,300	17,000
8	CTG	30,000 - 31,300	34,200	29,000	32,600	30,000

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/>