



Ngày 07/11/2024

# BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC

## THÁNG 11/2024

**Kiên tâm chờ đợi**

- Dòng vốn đầu tư toàn cầu ghi nhận trạng thái tích cực từ các tài sản chính rủi ro trong tháng 10. Trong đó, dòng vốn vào quỹ cổ phiếu ở thị trường phát triển ở trạng thái bất phá còn dòng vốn vào các thị trường đang phát triển gần như đi ngang. Sự kiện bầu cử Mỹ khiến cho dòng vốn đầu tư bị thu hút vào thị trường này và khả năng USD mạnh lên khiến cho triển vọng của các thị trường đang phát triển dường như kém hấp dẫn hơn. Chung với xu hướng này, tại Việt Nam, các quỹ chủ động quay lại rút ròng mạnh trong tháng 10.
- Số liệu vĩ mô tháng 10 của Việt Nam cho thấy những điểm tích cực đến từ giải ngân FDI và xuất khẩu trong khi tiêu dùng trong nước vẫn chưa cho thấy xu hướng hồi phục rõ ràng. Tăng trưởng GDP cả năm vẫn được kỳ vọng có khả năng vượt mục tiêu của Chính phủ nhưng trong ngắn hạn áp lực lên tỷ giá vẫn còn.
- KQKD các DNNY trong Q3/2024 cho thấy xu hướng phục hồi lợi nhuận lan tỏa ở nhiều lĩnh vực, với nhiều ngành đạt mức tăng trưởng cao trên 30%.
- Thị trường trong tháng 11 dự kiến vẫn còn biến động. Tuy nhiên định giá thị trường đang trở về mức hấp dẫn hơn trong bối cảnh lợi nhuận DNNY tiếp tục xu hướng hồi phục. Việc triển khai pre-funding hỗ trợ thị trường nâng hạng đang tiếp tục được thực hiện là những hỗ trợ tích cực về dài hạn cho thị trường.
- **Chiến lược:** Tập trung vào các công ty có lợi nhuận tăng trưởng mạnh, vì đây vẫn được kỳ vọng là yếu tố chính dẫn dắt giá cổ phiếu trong năm 2024 và 2025. Dệt may, Thủy sản (cá tra), Cảng & Vận tải biển là các ngành có thể hưởng lợi từ sự dịch chuyển chuỗi cung ứng và chính sách thương mại mới của Mỹ. Trong khi cần phải tiếp tục theo dõi những biến động chính sách từ Mỹ, lãi suất và biến động tỷ giá là 2 yếu tố vĩ mô trong nước cần được theo dõi chặt chẽ trong quá trình quản lý rủi ro.
- **Danh mục khuyến nghị tháng 11: Thêm mới:** HDG – **Nắm giữ:** KDH, VCI, HPG, VPB, HAH, CTG



1

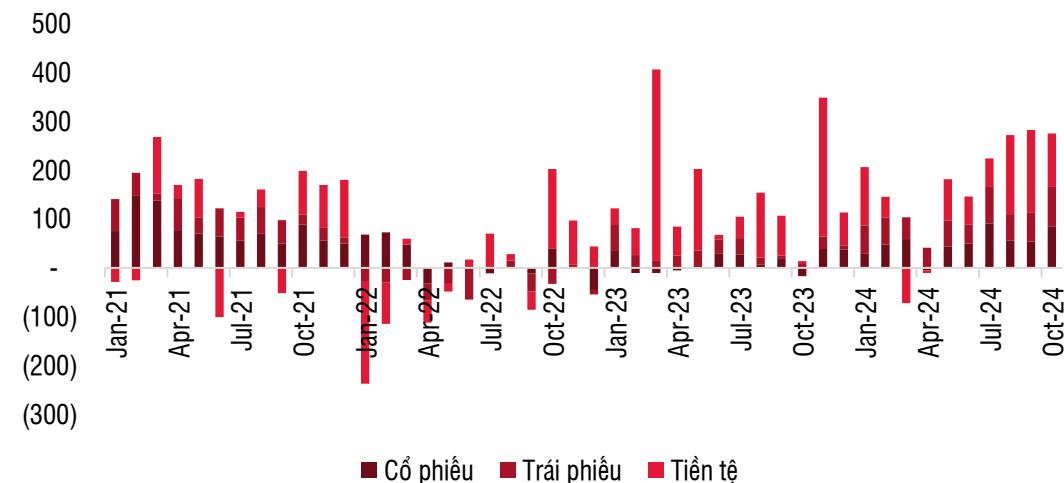
## DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ TRÊN TOÀN CẦU



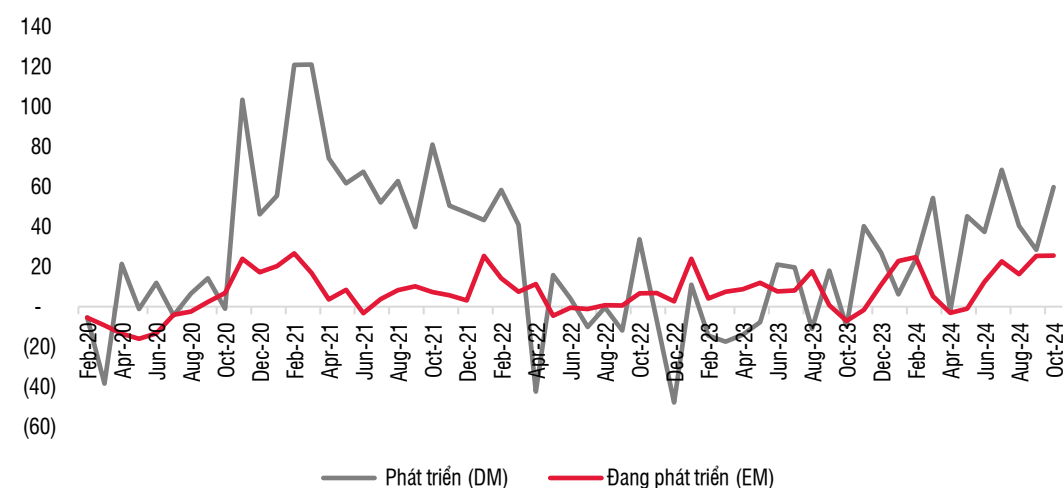
## Diễn biến dòng vốn tích cực từ các tài sản tài chính rủi ro

- **Quỹ cổ phiếu toàn cầu có xu hướng tích cực trong tháng 10:** Tiếp diễn xu hướng trong nửa cuối tháng 9, dòng tiền vào các quỹ cổ phiếu ghi nhận vào ròng 85 tỷ USD, tăng 58% so với tháng 9 trong đó sự bất phá đến từ thị trường phát triển, trong đó chủ yếu đến từ thị trường Mỹ. Kịch bản chiến thắng của cựu tổng thống D.Trump chiếm ưu thế xuyên suốt tháng 10 giúp các nhà đầu tư đẩy mạnh phân bổ tỷ trọng vào các quỹ cổ phiếu để có thể hưởng lợi sau bầu cử.
- **Quỹ trái phiếu duy trì tốc độ vào ròng ổn định.** Rủi ro về lạm phát và khả năng chi tiêu ngân sách cao hơn giúp dòng tiền vẫn duy trì cường độ vào ròng ổn định vào các quỹ trái phiếu, với khối lượng là 80 tỷ USD, chủ yếu từ thị trường phát triển.
- **Dòng tiền vào quỹ thị trường tiền tệ hạ nhiệt:** như kỳ vọng, trong bối cảnh tâm lý đầu tư được cải thiện (khảo sát từ BofA cho thấy tâm lý đầu tư của các nhà quản lý quỹ ở mức tốt nhất kể từ tháng 6/2020), dòng tiền vào quỹ thị trường tiền tệ hạ nhiệt và vào ròng 106 tỷ USD – giảm 35% so với tháng 9.
- Tính chung trong 10 tháng năm 2024, dòng tiền vào các tài sản tài chính duy trì nhịp độ vào ròng tích cực, với giá trị đạt 512 tỷ USD cho Quỹ cổ phiếu, 560 tỷ USD cho Quỹ trái phiếu và 726 tỷ USD cho Quỹ thị trường tiền tệ.
- Tỷ trọng phân bổ vào các tài sản rủi ro hơn có thể sẽ được duy trì trong những tháng còn lại của năm, khi yếu tố mùa vụ (biến động trên thị trường cổ phiếu thường thấp hơn trong giai đoạn cuối năm) kết hợp với việc Fed có động thái cắt giảm lãi suất mạnh mẽ và đặc biệt sau khi kết quả bầu cử Mỹ được công bố.

## Dòng vốn đầu tư vào các tài sản tài chính theo tháng (tỷ USD)



## Dòng vốn đầu tư vào các quỹ cổ phiếu (Tỷ USD)



Nguồn: EPFR

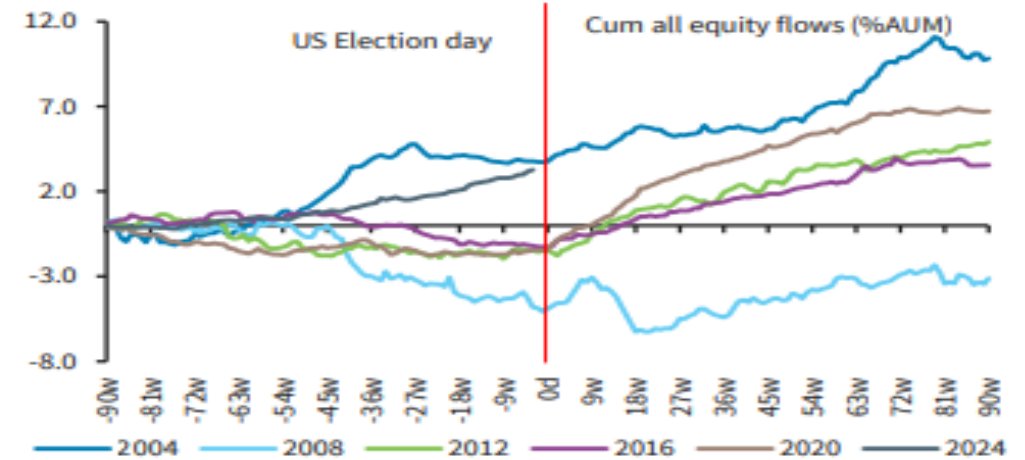


**Trong tháng 10, dòng vốn vào thị trường phát triển bất phá (+59,8 tỷ USD) trong khi thị trường đang phát triển đi ngang (+25,6 tỷ USD).**

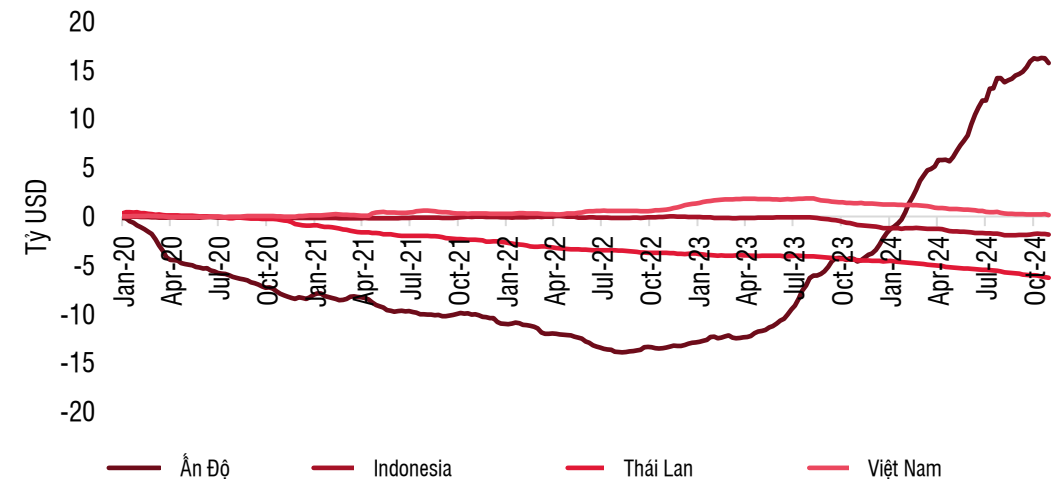
- **Dòng vốn vào quỹ cổ phiếu thị trường phát triển (DM) bất phá và vào ròng 59,8 tỷ USD.** Tính chung 10 tháng, dòng vốn giải ngân 361 tỷ USD vào quỹ thị trường phát triển, trong đó thị trường Mỹ tiếp tục thu hút dòng tiền (+54,1 tỷ USD và 305 tỷ USD cho 10 tháng). Độ rộng thị trường thu hẹp và nhóm công nghệ quay trở lại thu hút dòng tiền khi nhà đầu tư cá nhân đẩy mạnh việc giải ngân. Điểm đặc biệt là diễn biến dòng vốn vào thị trường cổ phiếu Mỹ trong năm nay tích cực hơn so với các năm diễn ra bầu cử trước đây (trừ năm 2004), nhưng ngược lại việc kỳ vọng tăng mạnh sau bầu cử cũng hạn chế hơn.
- **Dòng vốn vào cổ phiếu thị trường đang phát triển (EM) đi ngang so với tháng trước.** Dòng vốn duy trì vào ròng 25,6 tỷ USD trong tháng 10 – tương đương với tháng 9, chủ yếu nhờ thị trường Trung Quốc (+27,7 tỷ USD). Gói kích thích kinh tế được đưa ra giúp khôi ngoại quay trở lại mua ròng chứng khoán Trung Quốc lần đầu tiên kể từ đầu năm ngoái. Ngược lại, đồng USD mạnh hơn và sức hút của Trung Quốc khiến dòng tiền rút ròng ra các thị trường còn lại, đặc biệt là Ấn Độ (-208 triệu USD) ghi nhận tháng rút ròng đầu tiên sau 18 tháng.

Sức hấp dẫn đối với thị trường Mỹ được kỳ vọng ít nhất sẽ duy trì trong vòng 2 tháng sau bầu cử kết hợp với gói kích thích kinh tế của Trung Quốc và khiến cho sức hút tới các thị trường đang phát triển khác sẽ kém tích cực hơn. Tuy nhiên, điểm đáng lưu ý là tỷ trọng phân bổ cổ phiếu của KHTC và KHCN ở Mỹ đều đang cao hơn mức trung bình dài hạn tiềm ẩn rủi ro đảo chiều ở thị trường Mỹ trong khi điểm sáng sẽ đến từ các thị trường đang phát triển có câu chuyện riêng biệt và định giá hấp dẫn, với kỳ vọng dòng tiền có thể sớm quay trở lại trong năm 2025.

**Diễn biến dòng vốn trước và sau kì bầu cử của Mỹ (% tổng tài sản)**



**Dòng vốn đầu tư lũy kể từ 2020 vào thị trường cổ phiếu trong khu vực**



Nguồn: Barclays, EPFR



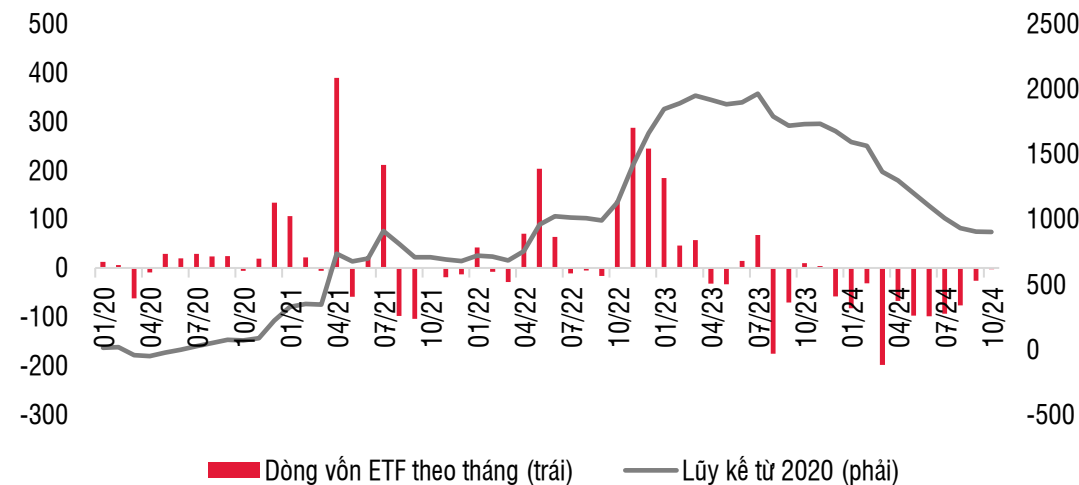
2

## DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ TRÊN TTCK VIỆT NAM

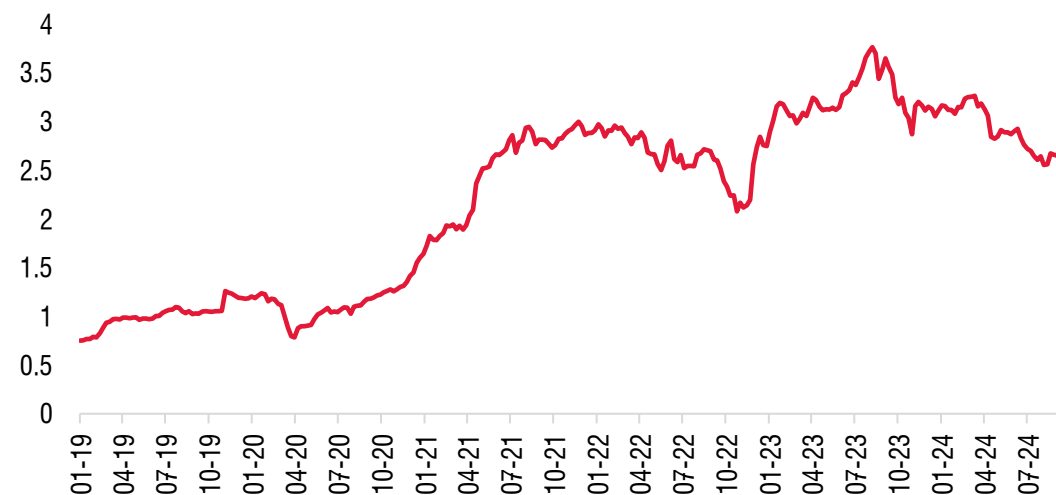
## Quy mô rút ròng hạ nhiệt

- Các quỹ ETF tiếp tục thu hẹp quy mô rút vốn trong tháng 10, với giá trị rút ròng chỉ -300 tỷ đồng, thấp nhất kể từ đầu năm nay và phản ánh giao dịch khá cân bằng của các quỹ ETF.
- Đây vẫn là tháng rút ròng thứ 10 liên tiếp và nâng giá trị rút ròng từ đầu năm lên -21,2 nghìn tỷ đồng, tương đương -28% tổng tài sản vào cuối năm 2023, đưa tổng tài sản các quỹ ETF về 58,7 nghìn tỷ đồng.
- Áp lực rút vốn vẫn tập trung nhiều nhất ở quỹ Fubon (-246 tỷ), tuy nhiên quy mô rút vốn của quỹ đã giảm đáng kể so với 5 tháng liên trước. Ngược lại, các quỹ Xtrackers FTSE Vietnam ETF (-199 tỷ) và SSIAM VNFIN Lead (-141 tỷ) cùng đẩy mạnh rút ròng, quỹ VanEck duy trì cường độ rút với giá trị -92 tỷ đồng trong tháng này.
- Ở chiều ngược lại, quỹ DCVFM VNDiamond tiếp tục ghi nhận xu hướng dòng vốn tích cực với tháng thứ 2 liên tiếp vào ròng với giá trị tăng lên +368 tỷ đồng. Bên cạnh đó, quỹ KIM Growth VN30 (+82 tỷ) duy trì dòng vốn vào tích cực, trong khi quỹ DCVFM VN30 đảo chiều vào ròng nhẹ +18 tỷ đồng sau 2 tháng rút vốn liên tiếp.
- Mặc dù các quỹ ETF ngoại vẫn duy trì trạng thái rút ròng, nhiều ETF nội đã có tín hiệu tích cực hơn giúp cân bằng lại dòng vốn ETF vào thị trường Việt Nam. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn có cái nhìn thận trọng đối với dòng vốn ETF và chỉ kỳ vọng dòng tiền có thể sẽ tích cực hơn trong năm 2025.

## Dòng vốn ETF trên thị trường Việt Nam (Triệu USD)



## Biến động tổng tài sản của các Quỹ ETF Việt Nam (Tỷ USD)



Nguồn: EPFR

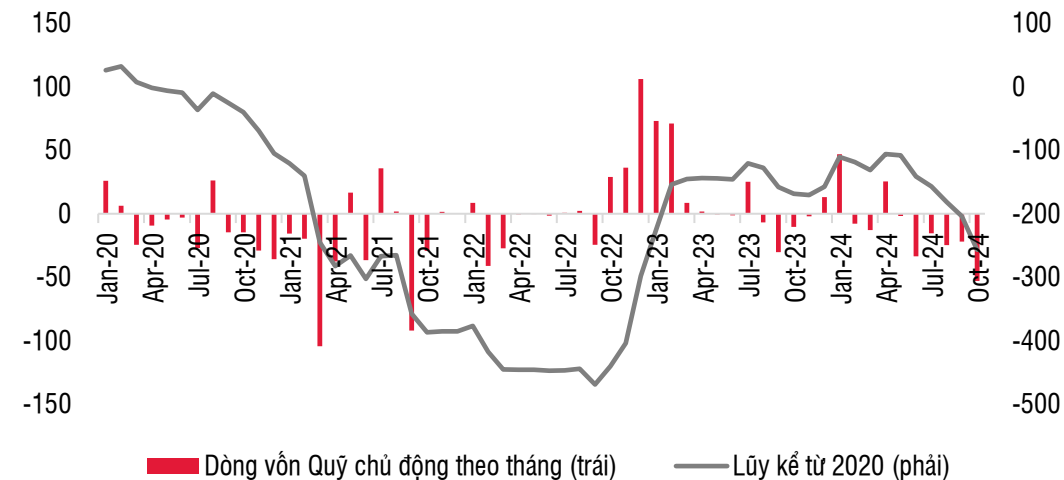




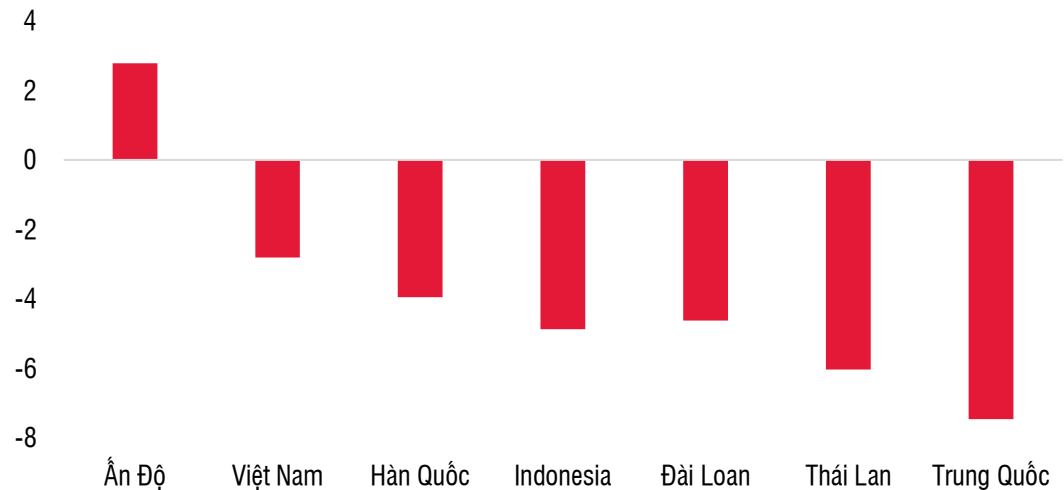
## Các quỹ chủ động rút ròng mạnh trong tháng 10

- Trái với tín hiệu khả quan trong tháng 9, các quỹ chủ động đẩy mạnh rút ròng trong tháng 10 với tổng số giá trị lên đến 2,7 nghìn tỷ đồng, đến từ cả quỹ chủ động chỉ đầu tư vào Việt Nam hay nhóm quỹ đa quốc gia, ngoại trừ nhóm quỹ ở Thái Lan. Xu hướng trên cũng tương đồng với trạng thái mua/bán ròng của khối ngoại trên thị trường, khi khối ngoại bán ròng 4,4 nghìn tỷ đồng trên kênh khớp lệnh trên sàn HOSE.
- Áp lực về tỷ giá cũng như sức hấp dẫn của các thị trường đang phát triển giảm nhiệt là một trong những lý do khiến dòng tiền của quỹ đầu tư vào thị trường cổ phiếu Việt Nam kém tích cực trong tháng 10 hay xuyên suốt năm 2024.
- Trong ngày đầu tháng 11, việc triển khai Thông tư 68 liên quan đến nhà đầu tư tổ chức nước ngoài có thể giao dịch mua cổ phiếu không yêu cầu có đủ tiền đã được thực hiện và đã có một số lượng nhỏ các giao dịch được thực hiện. Với sự hỗ trợ của Thông tư 68, kết hợp với việc sửa đổi Luật chứng khoán giúp chúng tôi có kỳ vọng các quỹ chủ động sẽ có xu hướng phân bổ tỷ trọng rõ nét vào Việt Nam hơn trong năm 2025.

## Dòng vốn từ các quỹ chủ động chỉ đầu tư vào Việt Nam (Triệu USD)



## Lũy kế dòng vốn từ các quỹ chủ động trong năm 2024 (% tổng tài sản)



Nguồn: EPFR



A decorative graphic on the left side of the slide, featuring a large red diamond shape with a white border, set against a background of overlapping gray and white geometric shapes.

3

# KINH TẾ VIỆT NAM THÁNG 10 NĂM 2024

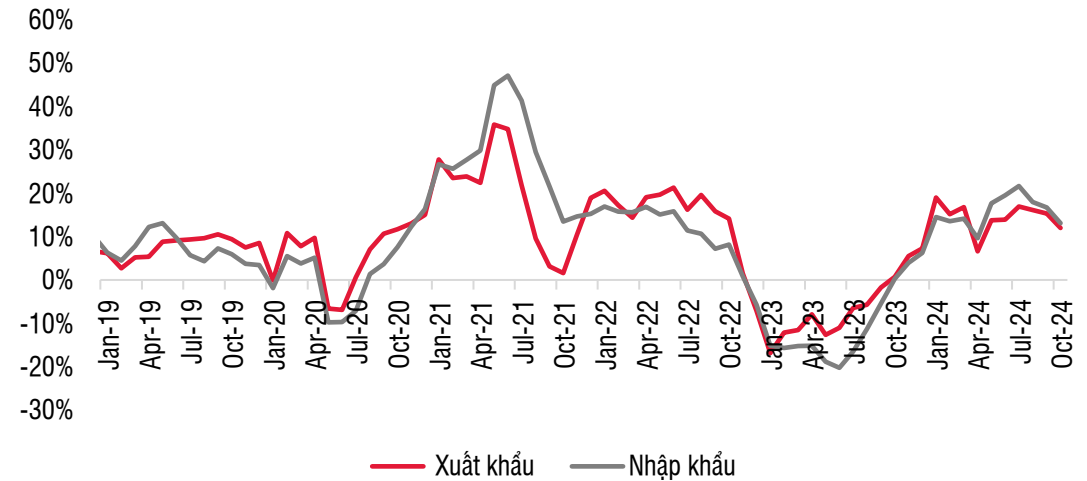
Số liệu vĩ mô tháng 10 tiếp tục cho thấy xu hướng hồi phục luân phiên, tuy nhiên mức nền cao trong Quý 4/2023 cũng đã tác động đến tốc độ tăng trưởng:

- Hoạt động sản xuất chế biến chế tạo ghi nhận tăng trưởng, tuy nhiên mức nền cao kết hợp với mùa cao điểm xuất khẩu đã qua khiến tốc độ tăng trưởng hạ nhiệt.
- Tiêu dùng chưa có quá nhiều khác biệt so với các tháng trước đó và doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ chỉ ghi nhận mức tăng khiêm tốn.
- Dòng vốn FDI giải ngân tiếp tục xu hướng khả quan, tuy nhiên FDI đăng ký có phần nào chững lại do tâm lý chờ đợi kết quả bầu cử và các chính sách hỗ trợ trong khi tỷ lệ giải ngân đầu tư công tương đối chậm.
- Lạm phát tháng 10 chịu ảnh hưởng từ bão Yagi, tuy nhiên chưa phản ánh việc tăng giá điện bán lẻ trong tháng. Lạm phát bình quân duy trì trong mức mục tiêu của Chính phủ.
- Tỷ giá bất tăng theo xu hướng quốc tế và NHNN phát tín hiệu sẵn sàng can thiệp nếu cần thiết, bên cạnh việc sử dụng kênh phát hành tín phiếu trên nghiệp vụ thị trường mở.
- Thanh khoản thu hẹp và mặt bằng lãi suất thị trường 1 và thị trường 2 nhích tăng.

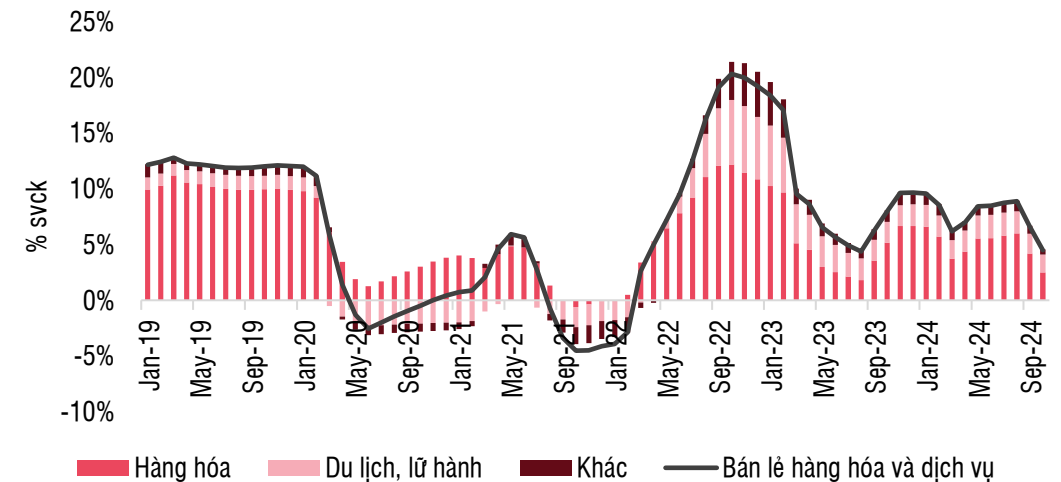
Chúng tôi duy trì quan điểm của mình rằng tăng trưởng GDP có khả năng vượt mục tiêu của Chính phủ. Tâm điểm chú ý trong tháng 11 sẽ đến từ cả các yếu tố bên ngoài (bầu cử Tổng thống Mỹ) và bên trong (kỳ họp Quốc hội thứ 8 với các cuộc thảo luận và thông qua nhiều luật và chính sách trong lĩnh vực bất động sản hay khả năng can thiệp của NHNN để giảm áp lực tỷ giá).

- Chỉ số IIP ngành sản xuất tăng 7,0% svck và IIP chế biến chế tạo vượt trội (+8,8% svck), trong đó các ngành sản xuất nội thất (+28,2%) và xe có động cơ (+24,8%) là 2 ngành tăng mạnh nhất.
- Tương tự, chỉ số PMI mở rộng lên 51,2 trong tháng 10, phản ánh mức thu hẹp tháng 9 chủ yếu do ảnh hưởng tâm lý từ bão Yagi. Trong đó, chỉ số về sản lượng và đơn đặt hàng mới đều ghi nhận tích cực.
- Hoạt động sản xuất khả quan trong tháng 10 được xác nhận bởi tăng trưởng xuất khẩu 10,1% svck và mức tăng của số lao động làm việc trong ngành công nghiệp (+5,7% svck).
- Tính từ đầu năm đến nay, chế biến chế tạo vẫn duy trì là động lực tăng trưởng kinh tế (+9,6% svck) với thặng dư cán cân thương mại lên đến 23,3 tỷ USD.
- Tuy nhiên, với mức nền cao trong Quý 4/2023 và mùa cao điểm sản xuất và xuất khẩu đã qua, tốc độ tăng trưởng trong ngành sản xuất cho thấy sự giảm tốc.
- Doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ chưa bứt phá trong tháng 10, khi tăng 7,1% svck và 8,5% cho 10 tháng đầu năm (tăng 4,6% nếu loại trừ yếu tố giá).
- Về du lịch, số lượng khách du lịch quốc tế tương đối tích cực (1,4 triệu lượt khách, tăng 11% so với tháng trước) khi mùa thấp điểm kết thúc và nhờ vậy chúng tôi kỳ vọng tích cực hơn về đóng góp của nhóm doanh thu dịch vụ lưu trú và lữ hành trong tổng mức tiêu dùng trong những tháng cuối năm.

**Tăng trưởng xuất nhập khẩu theo tháng (% svck)**



**Đóng góp trong tăng trưởng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ**



Nguồn: TCTK, SSI Research



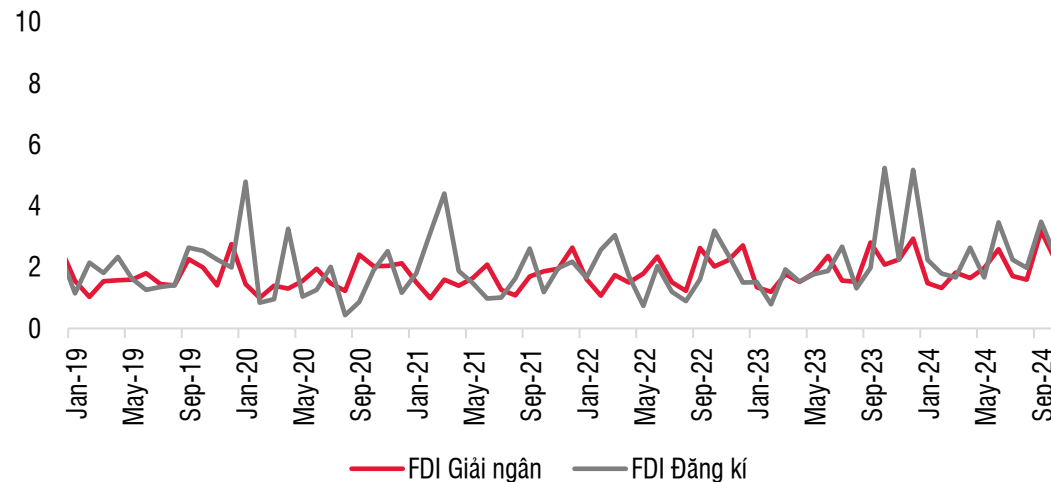
## Giải ngân vốn FDI tích cực

- Giải ngân FDI trong 10 tháng đầu năm đạt 19,58 tỷ USD – tăng 8,8% svck và phần lớn giải ngân vào lĩnh vực chế biến chế tạo (81% tổng vốn giải ngân).
- Tổng vốn đăng ký cấp mới và điều chỉnh 10 tháng đầu năm đạt 23,6 tỷ USD – thu hẹp tốc độ tăng trưởng trong đó các dự án từ Singapore, Trung Quốc và Hồng Kong chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng vốn đăng ký.
- Tâm lý của các doanh nghiệp FDI nghiêng nhiều về việc chờ đợi chính sách thuế quan sau bầu cử Tổng thống Mỹ hay các chính sách hỗ trợ khi Việt Nam áp dụng Thuế tối thiểu toàn cầu (GMT).

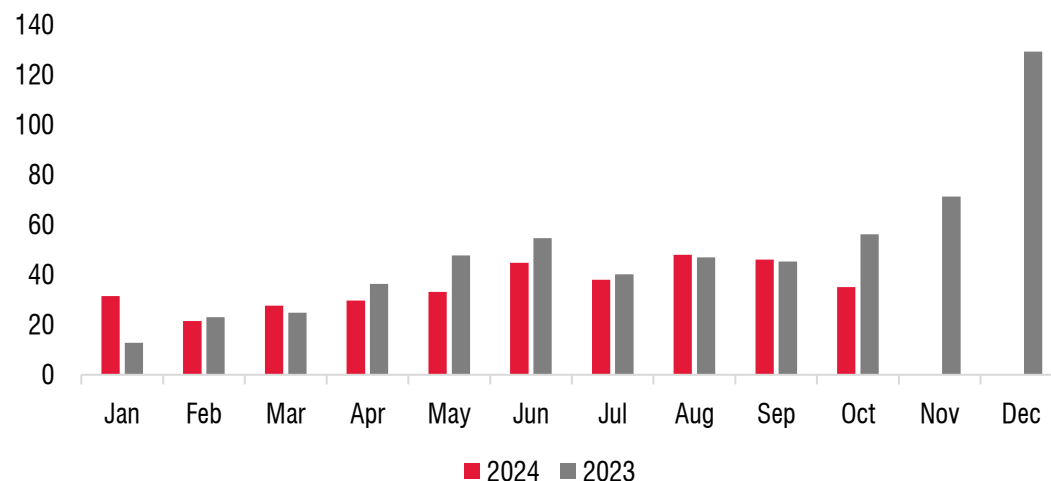
## Giải ngân đầu tư công chưa bứt phá

- Theo thông tin từ Bộ Tài chính, ước giải ngân vốn đầu tư công trong 10 tháng đầu năm đạt 53% kế hoạch Thủ tướng và giảm 8,7% svck (theo dữ liệu từ Tổng cục thống kê).
- Chính phủ đưa ra kế hoạch đầu tư công trong năm 2025 khá tham vọng, với mức tăng 16% so với kế hoạch năm 2024. Các dự án đẩy mạnh tập trung trong năm 2025 bao gồm việc hoàn thành mục tiêu 3.000 km đường cao tốc, sân bay Long Thành, hệ thống đường sắt kết nối với Trung Quốc và chuẩn bị hồ sơ để triển khai dự án đường sắt cao tốc Bắc – Nam.

## FDI giải ngân và đăng ký (Tỷ USD)



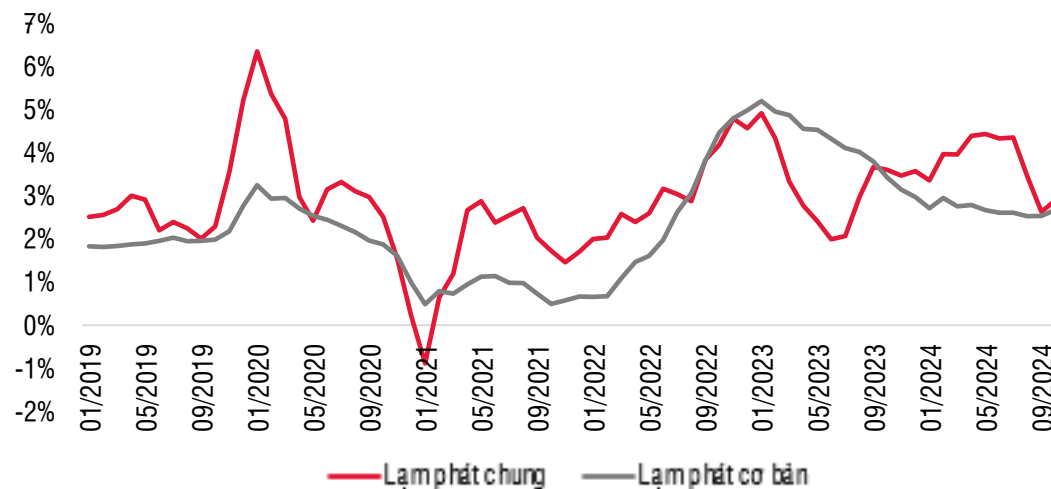
## Giải ngân đầu tư công theo tháng (nghìn tỷ đồng)



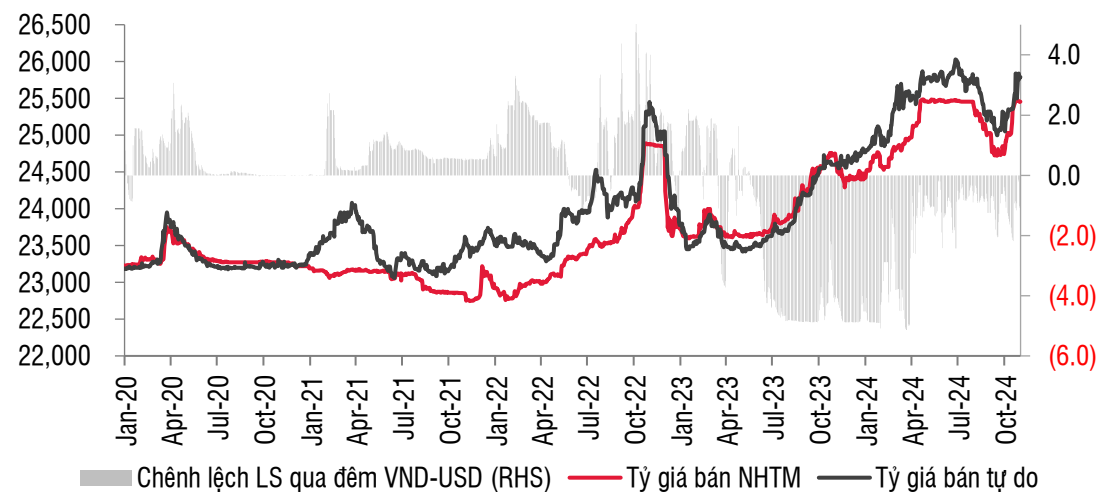
Nguồn: BTC, SSIResearch

- CPI tháng 10 tăng 0,33% so với tháng trước, chủ yếu do nhóm giao thông và lương thực thực phẩm trong khi việc tăng giá điện của EVN vào giữa tháng 10 chưa phản ánh vào chỉ số CPI tháng này.
- Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 10 tháng ghi nhận mức tăng trưởng 3,78% - thấp hơn mức mục tiêu của Chính phủ (4,0% -4,5%).
- Tương đồng với diễn biến thế giới và nhu cầu ngoại tệ từ KBNN, tỷ giá USD/VND liên ngân hàng tăng 2,9% so với cuối tháng 9 và 4,2% so với cuối năm 2023. Tỷ giá niêm yết tại các NHTM đã giao dịch quanh mức trần theo quy định trong khi tỷ giá trên thị trường tự do cũng đã bật nhanh về lại gần mức đỉnh.
- Bên cạnh việc phát hành tín phiếu nhằm thu hẹp thanh khoản trên thị trường liên ngân hàng, NHNN đã phát ra thông điệp sẽ thực hiện phương án can thiệp bán ngoại tệ nếu cần thiết, có hiệu lực từ ngày 25/10 và tỷ giá can thiệp ở mức 25.450 (tương đương với tỷ giá can thiệp trong thời điểm Quý 2.2024). Các NHTM có thể thực hiện giao dịch mua USD từ NHNN với điều kiện trạng thái ngoại tệ ở mức âm
- Chúng tôi giữ quan điểm áp lực lên tỷ giá trong ngắn hạn là có, đặc biệt trong tuần này do những yếu tố bên ngoài, và kết hợp với các giao dịch thoái vốn đột biến trên thị trường chứng khoán.
- Thanh khoản thu hẹp trên thị trường 2 cũng đã đẩy mặt bằng lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm giao dịch quanh 4,5% - 5,0% trong những ngày cuối tháng. Lãi suất huy động trên thị trường 1 nhích tăng nhẹ ở một số ngân hàng vừa và nhỏ.

### Chỉ số CPI tổng thể và cơ bản (% svck)



### Biến động tỷ giá USD/VND



Nguồn: TCTK

A decorative graphic on the left side of the slide, featuring a large red diamond shape with a white border, set against a background of overlapping grey and white geometric shapes.

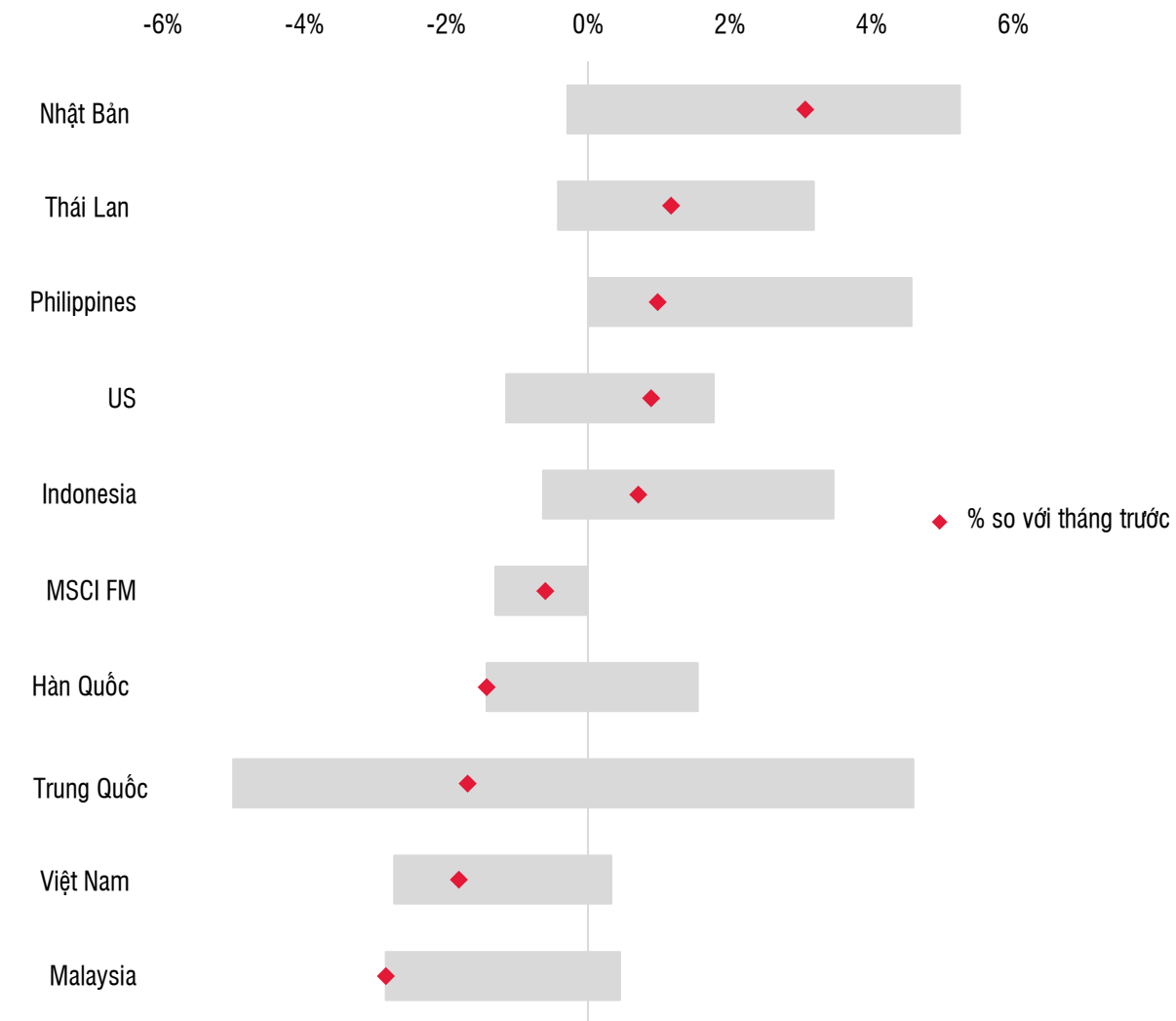
4

## TTCK VIỆT NAM THÁNG 10 NĂM 2024



- Các chỉ số chứng khoán Mỹ hầu hết ghi nhận tháng 10 tăng điểm
- TTCK Châu Á có sự phân hóa mạnh mẽ:
  - ✓ TTCK Nhật Bản quay lại trạng thái tích cực với hiệu suất đáng khích lệ sau giai đoạn kém sắc hơn các thị trường khác.
  - ✓ TTCK Trung Quốc trải qua tháng 10 biến động giảm trước áp lực chốt lời khi NĐT thận trọng chờ đợi thêm hiệu quả rõ nét hơn từ các gói kích thích kinh tế.
  - ✓ Tại khu vực Đông Nam Á, gam màu sáng dành cho thị trường Thái Lan, Phillipines, Indonesia; trong khi diễn biến các thị trường còn lại như Việt Nam, Malaysia thận trọng rõ rệt khi kết tháng với điểm số gần như thấp nhất.

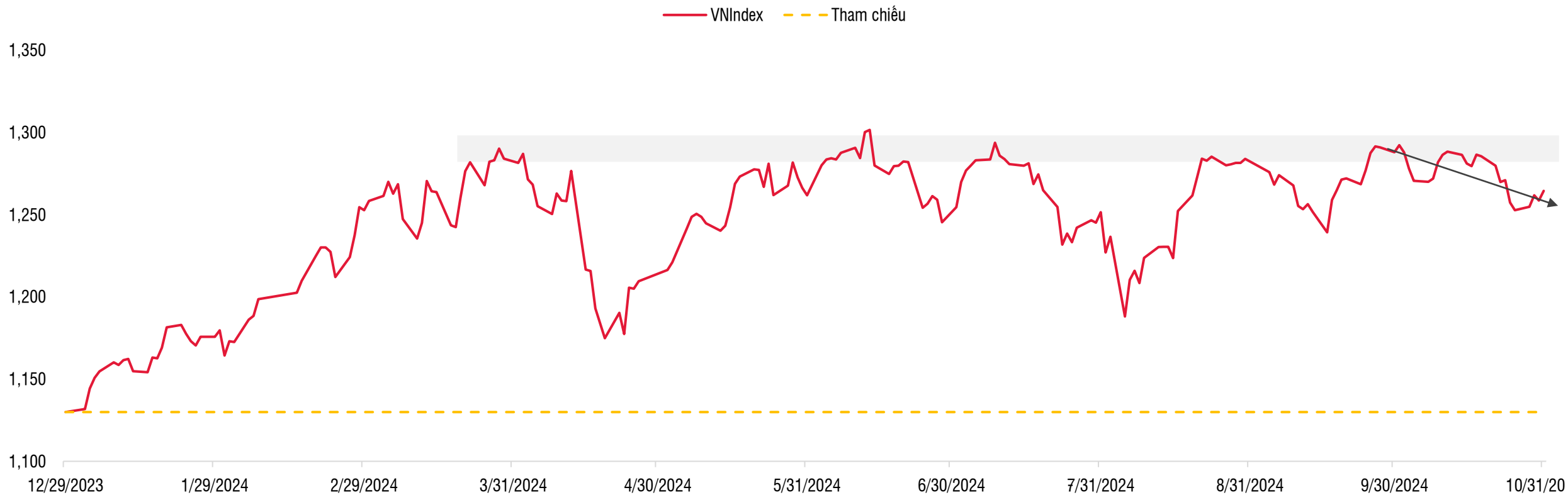
**Các TTCK toàn cầu phân hóa rõ rệt trong tháng 10**  
 (Biên độ dao động và % thay đổi trong tháng của các chỉ số chứng khoán đại diện)







- **Bước sang tháng 10, thị trường có thêm lần nữa kiểm định ngưỡng cản 1.300 không thành công và đảo chiều.** Chỉ số VNIndex gần như đi xuống xuyên suốt tháng và mất 1,8% điểm số so với tháng trước, về ngưỡng 1.264,5 điểm vào ngày 31/10.
- **Các yếu tố cản trở thị trường đi lên các vùng điểm số cao hơn** bao gồm rủi ro biến động địa chính trị thế giới, tỷ giá biến động trong ngắn hạn trong khi mùa KQKD Q3.2024 dù tiếp tục phục hồi như kỳ vọng nhưng không quá nhiều đột biến.



Nhịp điều chỉnh của thị trường chủ yếu đến từ rủi ro do yếu tố bên ngoài nên tác động từ tăng trưởng KQKD quý 3 lên các ngành không rõ nét:

- Nhóm Dầu khí giảm 8,8% chủ yếu do sự đi xuống mạnh của giá dầu và giá khí trong tháng. KQKD nhóm dầu khí đi xuống so với quý trước lần do với cùng kỳ do tác động chính từ mức lỗ lớn của BSR (-1,2 nghìn tỷ đồng).
- Theo sau là nhóm Dịch vụ tài chính giảm 5% trong bối cảnh TTCK trầm lắng về điểm số và thanh khoản.
- Trong khi đó, vận động ở các nhóm Hóa chất, Bất động sản, Tiện ích, Bán lẻ không cho thấy sự phản ứng mạnh với xu hướng tiếp tục phục hồi của lợi nhuận.

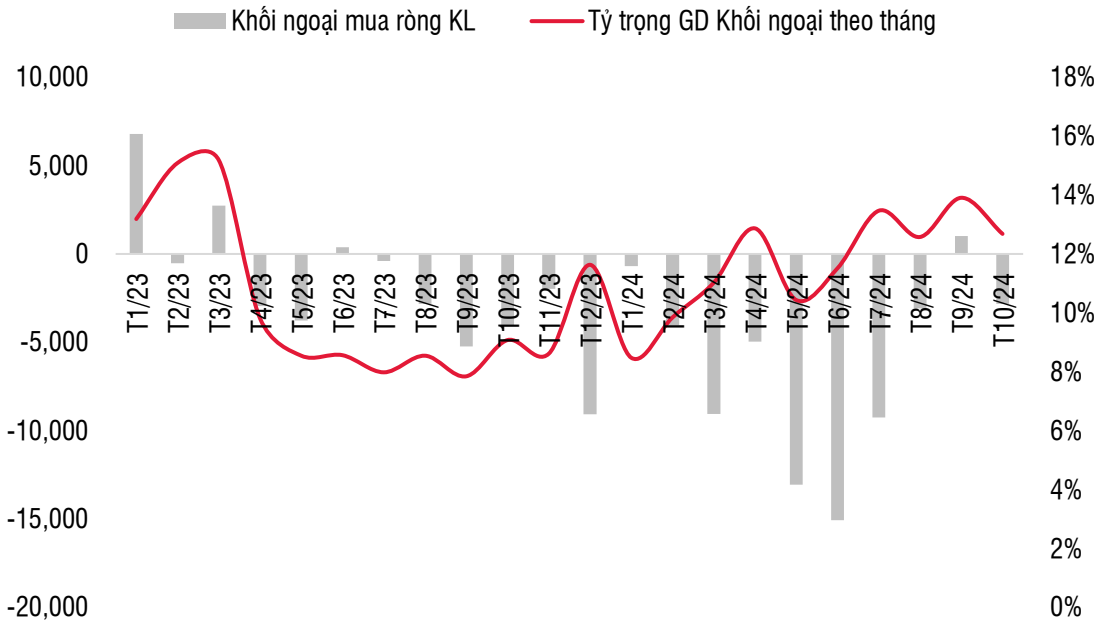
Thay đổi giá và GT mua ròng khớp lệnh của khối ngoại theo ngành trong tháng

Phân ngành	% Thay đổi giá T10	Tăng trưởng LNST theo quý	Tăng trưởng LNST svck
Viễn thông	11.0%	-31.6%	-33.2%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	4.4%	-21.8%	12.0%
Du lịch và Giải trí	4.4%	3.6%	-194.6%
Bảo hiểm	1.4%	-49.3%	-34.5%
Công nghệ Thông tin	1.1%	5.2%	16.9%
Thực phẩm và đồ uống	-0.2%	6.4%	21.3%
Tài nguyên Cơ bản	-0.2%	-41.6%	16.8%
Xây dựng và Vật liệu	-0.4%	-12.3%	34.1%
Ngân hàng	-0.7%	-7.8%	17.6%
Y tế	-1.2%	-7.1%	0.4%
Hàng cá nhân & Gia dụng	-1.7%	-3.2%	54.3%
<b>VNIndex</b>	<b>-1.8%</b>	<b>-3.9%</b>	<b>17.2%</b>
Bất động sản dân cư	-2.2%	126.3%	15.4%
Bán lẻ	-2.2%	-5.6%	229.9%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	-2.6%	13.2%	38.4%
Bất động sản công nghiệp	-2.6%	0.2%	58.4%
Ô tô và phụ tùng	-3.1%	-58.5%	-17.9%
Hóa chất	-4.9%	-13.1%	60.4%
Dịch vụ tài chính	-5.0%	-4.0%	11.7%
Dầu khí	-8.8%	-121.1%	-112.0%

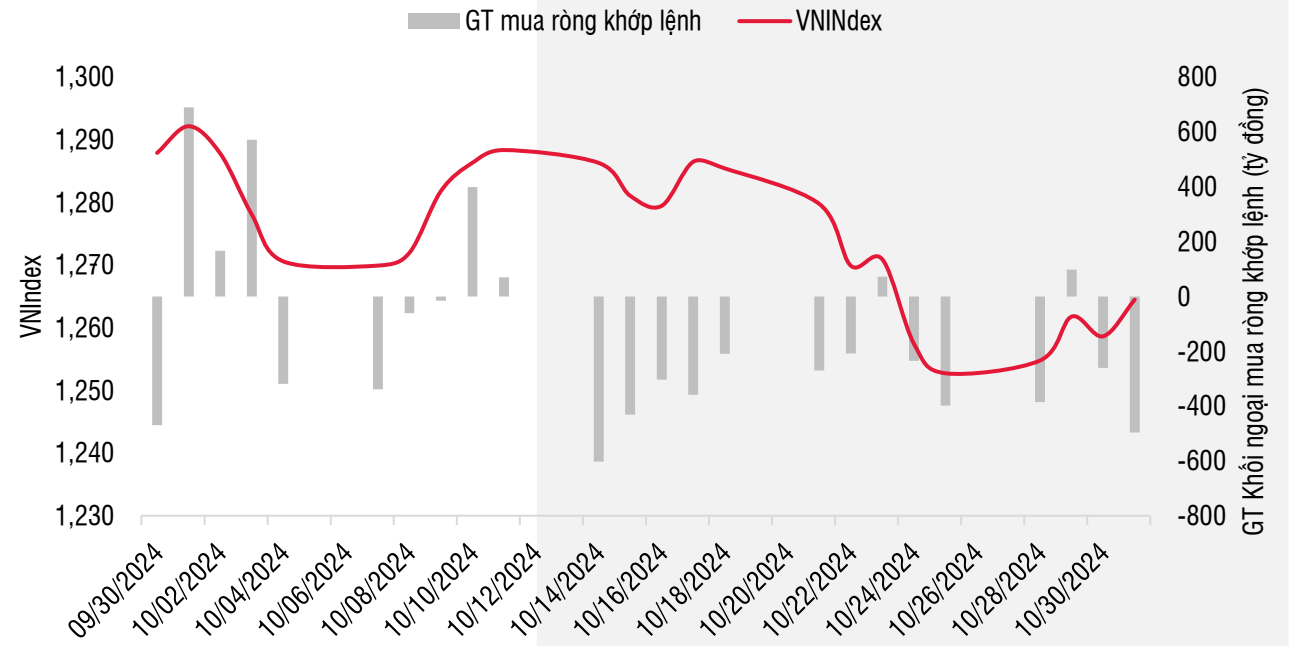


- **Khối ngoại quay lại ròng 9,8 nghìn tỷ đồng trên HOSE.** Trong đó, bao gồm 7 nghìn tỷ đồng thực hiện qua kênh thỏa thuận (chủ yếu ghi nhận tại VIB, MSN với giá trị tương ứng 5,4 nghìn tỷ đồng và 1,2 nghìn tỷ đồng) và 2,8 nghìn tỷ đồng qua kênh khớp lệnh. Lũy kế 10 tháng đầu năm, giá trị rút ròng nói rộng lên con số 76 nghìn tỷ đồng.
- **Quan sát giao dịch khối ngoại, có thể thấy bán ròng diễn ra đều đặn hơn kể từ giữa tháng do thu hẹp giá trị mua vào – khởi đầu giai đoạn điều chỉnh của chỉ số.** Điều này phần nào cho thấy động thái bán ròng của khối ngoại đến từ lo ngại biến động tỷ giá và tái cơ cấu danh mục trước khi bầu cử tại Mỹ diễn ra.

### Khối ngoại quay lại bán ròng mạnh



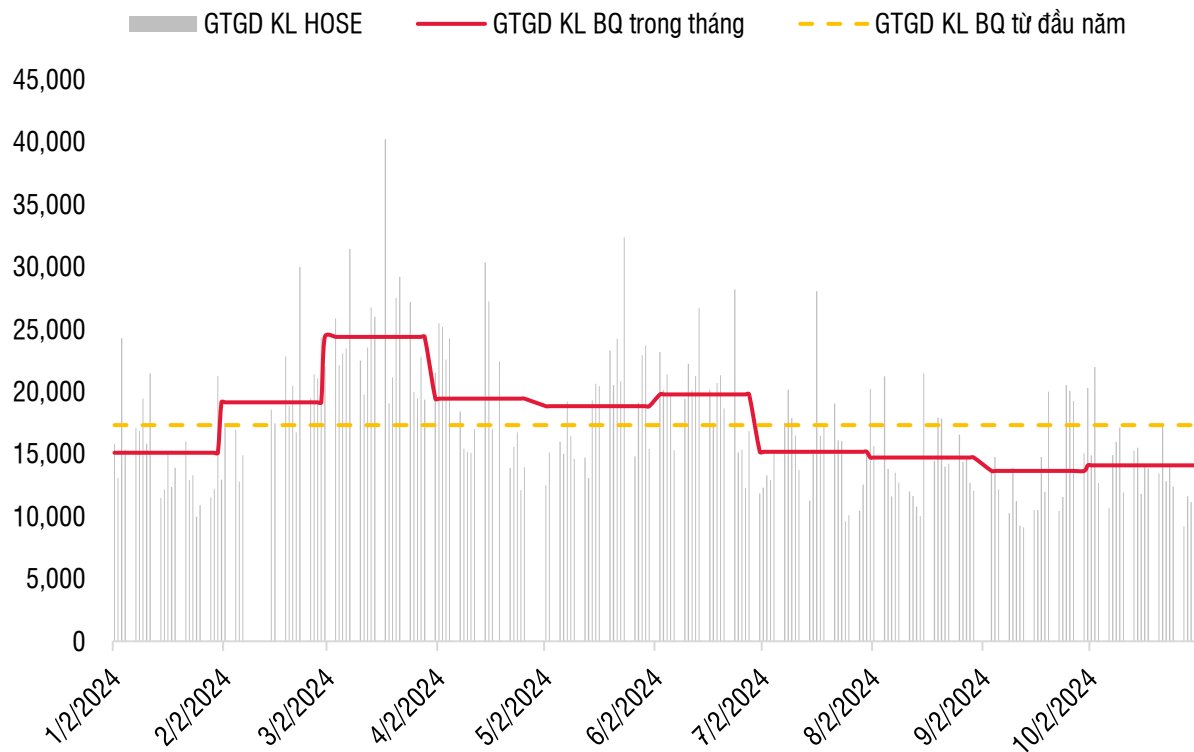
### Hoạt động rút ròng gia tăng kể từ giữa tháng



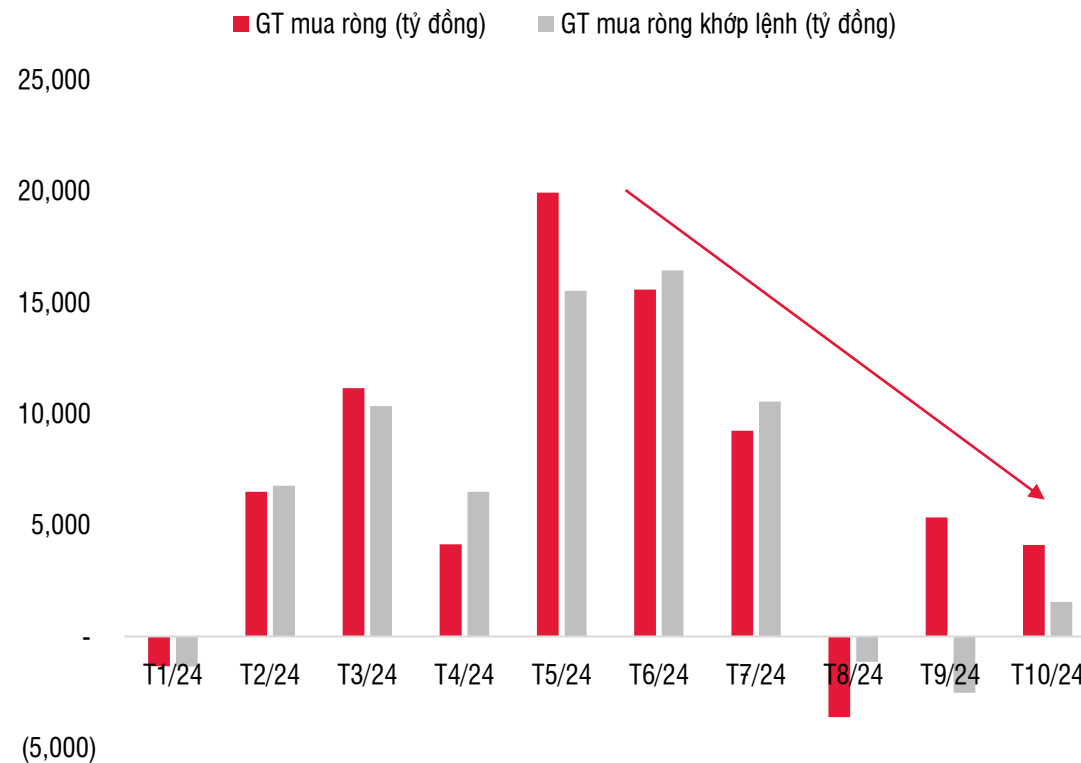


- **GTGD trung bình sàn HOSE trong tháng 10 đạt 16 nghìn tỷ đồng, tương đương tháng trước.** Riêng kênh khớp lệnh, GTGD chỉ nhích nhẹ 3%, lên 14,1 nghìn tỷ đồng. Đây vẫn là mức thanh khoản thấp so với bình quân từ đầu năm 17,3 nghìn tỷ đồng.
- **Dòng tiền thiếu hụt giữa bối cảnh lực nâng đỡ của NĐT cá nhân trong nước trở nên hạn chế khi phải hấp thụ lượng lớn cung bán ra từ khối ngoại.** Tính chung, nhóm NĐT cá nhân trong nước đã mua ròng tổng cộng 4,1 nghìn tỷ đồng trong tháng 10 và hơn 71 nghìn tỷ đồng kể từ đầu năm.

### Mặt bằng thanh khoản duy trì ở mức thấp



### GT mua ròng của NĐT cá nhân trong nước theo tháng



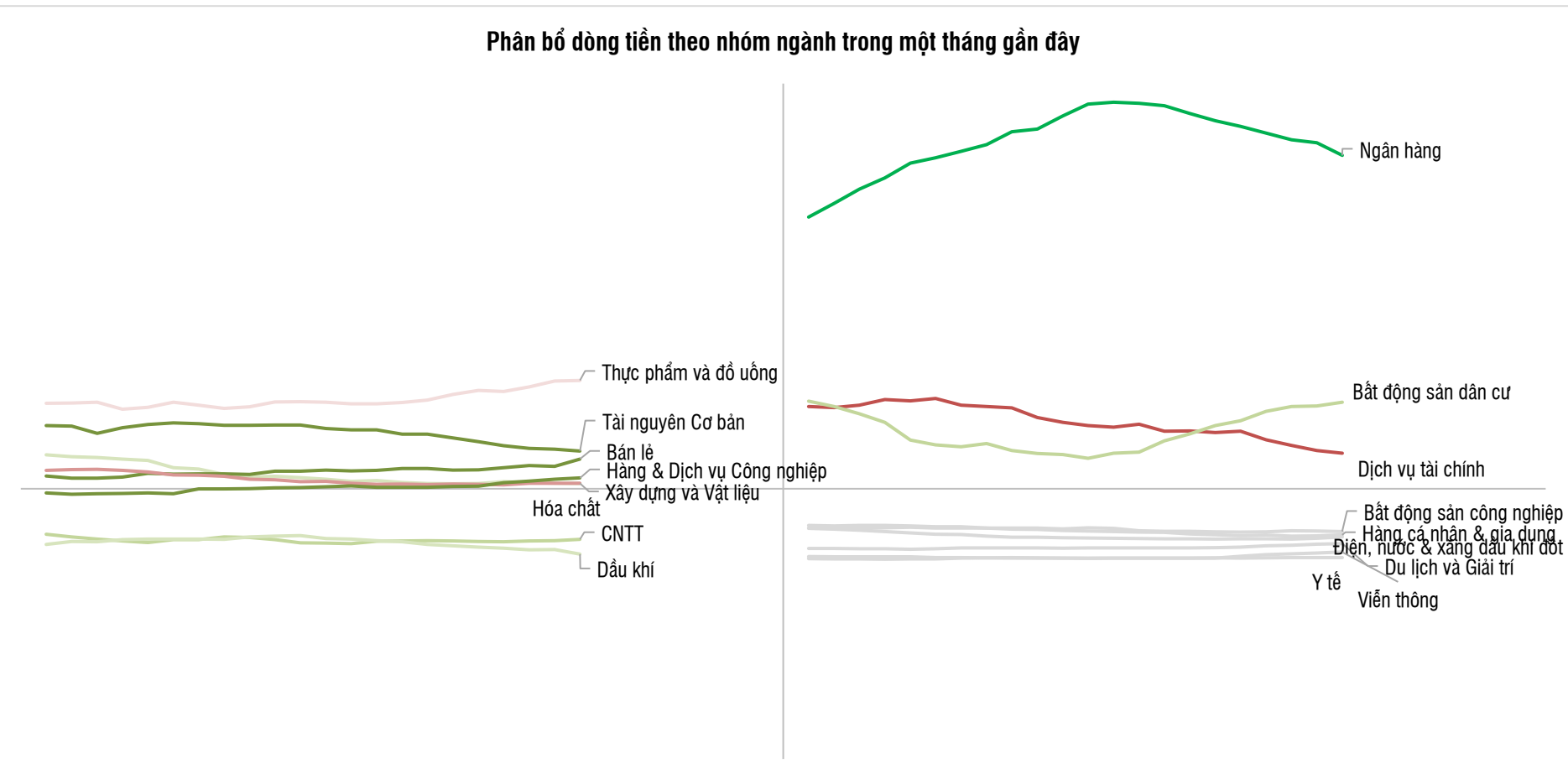
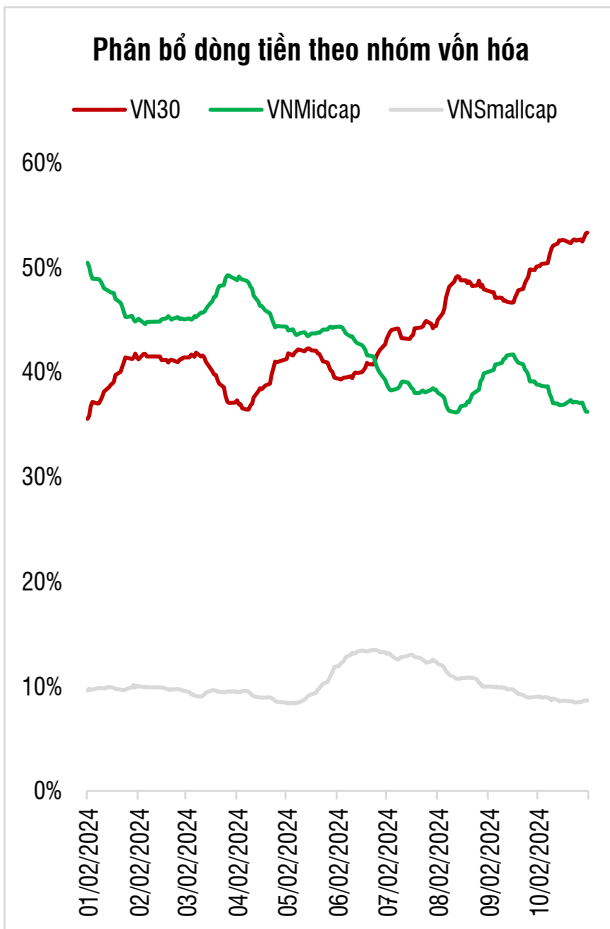
Nguồn: SSIResearch



# DÒNG TIỀN VẪN ĐANG ƯU ÁI CHO NHÓM VỐN HÓA LỚN



- Phân bổ dòng tiền duy trì sự ưu ái cho nhóm vốn hóa lớn với tỷ trọng quanh mức đỉnh từ đầu năm, một phần đến từ các giao dịch thỏa thuận lớn. Dòng tiền xoay vòng diễn ra với sự chứng lại của nhóm Ngân hàng và dịch chuyển sang các nhóm trụ cột khác.





5

## CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ VÀ KHUYẾN NGHỊ

- **VNIndex điều chỉnh trong tháng 10** sau khi lùi lại từ ngưỡng kháng cự 1.300 điểm.
- **RSI và ADX** hiện duy trì trạng thái trung tính trên khung thời gian tháng và tuần, cho thấy thị trường chưa có xu hướng rõ ràng.
- **Các mốc điểm số lưu ý trên VNIndex:**
  - ✓ Ngưỡng cản trên: 1.285
  - ✓ Ngưỡng hỗ trợ dưới: 1.220

**Biểu đồ kỹ thuật chỉ số VNIndex**



Nguồn: Tradingview, SSI Research





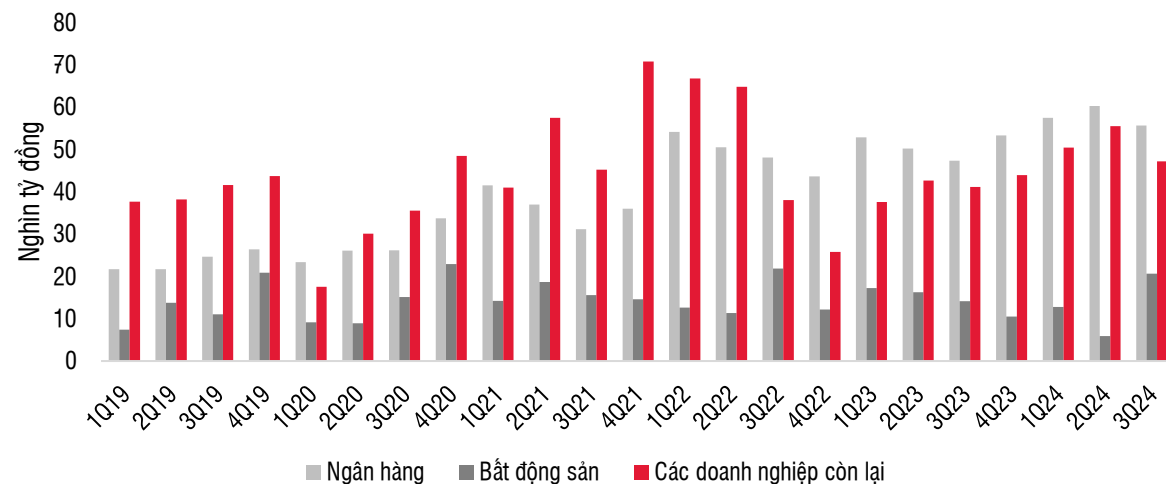
# TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN QUÝ 3 CẢI THIỆT TRÊN NỀN THẤP



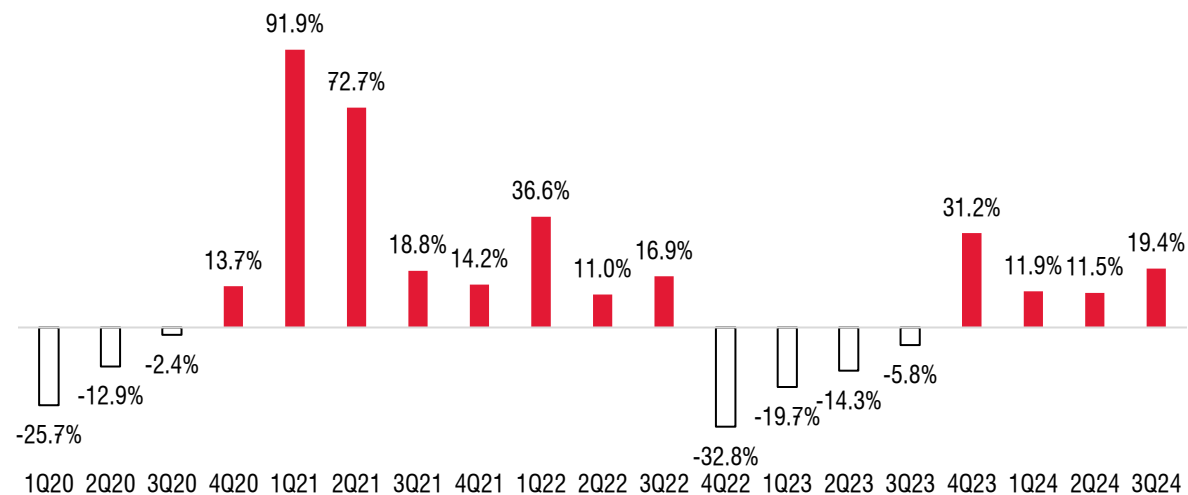
Lợi nhuận các DNNY duy trì mặt bằng cao tương đương với hai quý đầu năm, tuy nhiên tăng trưởng cải thiện nhờ kết quả thấp trong Q3/2023.

- Tổng lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ (LNSTCTM) (của 1.132 doanh nghiệp) trong Q3/2024 tăng 19,4% so với cùng kỳ (so với mức 11,9% và 11,5% trong Q1 và Q2/2024). Lũy kế 9 tháng lên tăng 14,5% so với cùng kỳ năm 2023.
- Xu hướng phục hồi lợi nhuận lan tỏa ở nhiều lĩnh vực, với nhiều ngành đạt mức tăng trưởng cao trên 30% so với cùng kỳ như Bán lẻ (+236%), Truyền thông (+100%), Hóa chất (+72%), Hàng cá nhân & gia dụng (+53%), Bất động sản (+45%), Điện, nước, xăng dầu & khí đốt (+35%), bên cạnh nhiều ngành đạt mức tăng trên 15% như Ngân hàng, CNTT, Thực phẩm & đồ uống, Xây dựng, và Tài nguyên.
- Ngược lại, Dầu khí là ngành duy nhất ghi nhận lỗ do tác động từ khoản lỗ của BSR.
- Nếu so với quý trước, xu hướng phục hồi lợi nhuận có phần chậm lại ở nhóm Ngân hàng và các doanh nghiệp còn lại, bù lại ngành Bất động sản bất ngờ tăng mạnh đạt mức lợi nhuận cao nhất kể từ Q4/2022. Lợi nhuận ngành Bất động sản tăng 45,3% so với cùng kỳ và tăng mạnh 250% so với quý trước. Tuy nhiên kết quả này chủ yếu nhờ các khoản thu nhập tài chính của VIC và NVL. Nếu không tính hai doanh nghiệp này, lợi nhuận các doanh nghiệp còn lại trong ngành tiếp tục ghi nhận tăng trưởng âm.

Tổng LNSTCTM của nhóm Ngân hàng, Bất động sản và Các doanh nghiệp còn lại



Tăng trưởng LNST công ty mẹ (NPATMI) của toàn thị trường so với cùng kỳ



Nguồn: SSIResearch

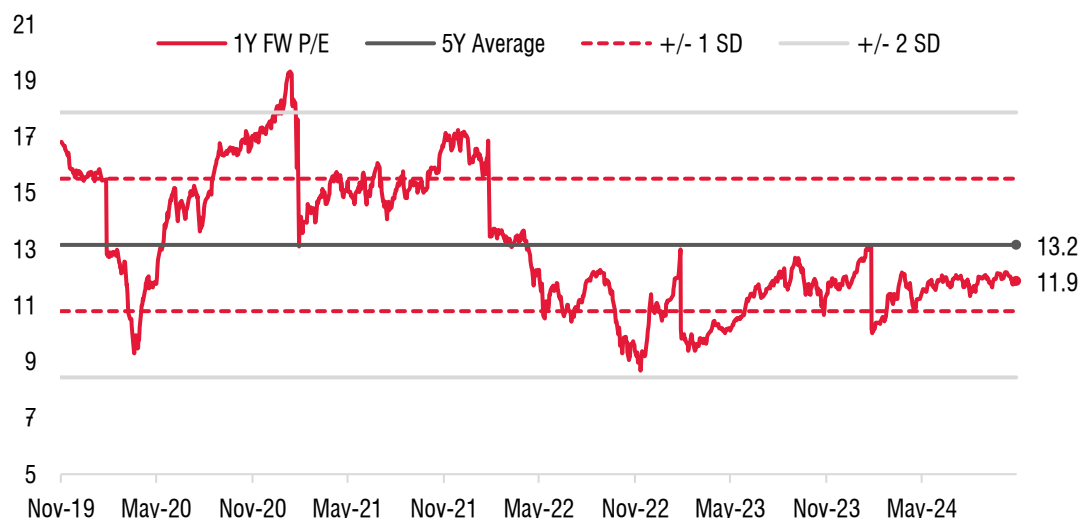


**Thị trường trong tháng 11 khả năng vẫn còn biến động**, do ảnh hưởng từ các yếu tố bên ngoài như bầu cử Tổng thống Mỹ hay trong nước là kỳ họp Quốc hội thứ 8 với các thảo luận về luật và chính sách trong lĩnh vực bất động sản hay khả năng can thiệp của NHNN để giảm áp lực tỷ giá.

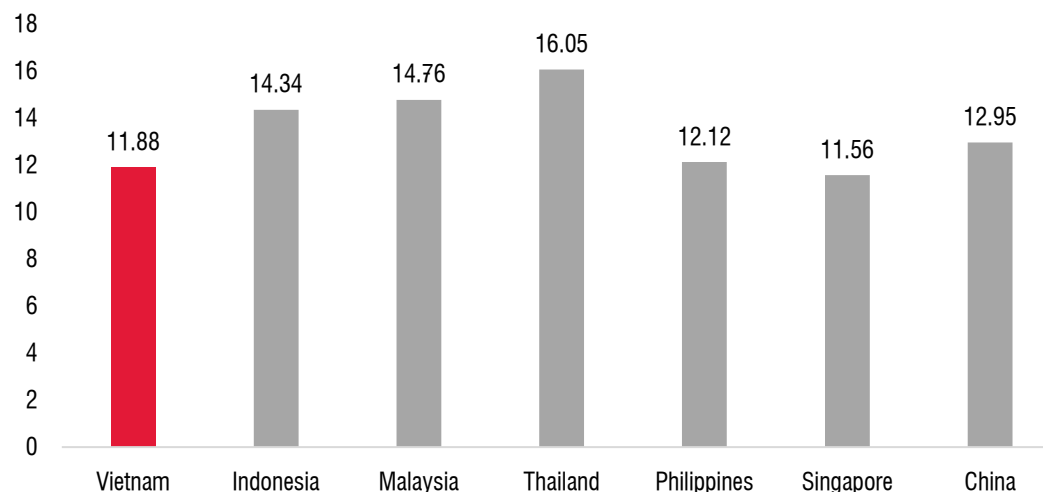
**Tuy nhiên, một số yếu tố chính có thể được xem là yếu tố tích cực hỗ trợ cho thị trường giai đoạn tới:**

- Định giá ước tính một năm của VNIndex giảm nhẹ từ xuống còn 11,9 lần vào cuối tháng 10 từ mức 12,1 lần ở đầu tháng. Điều này cho thấy thị trường chịu áp lực giảm giá và chưa phản ánh nhiều chuyển biến tích cực của kết quả quý 3.
- Tăng trưởng lợi nhuận quý 3 tiếp tục mở rộng sang nhiều nhóm ngành, với nhiều ngành đạt mức tăng trưởng cao trên 30%.
- Thông tư 68 cùng với việc sửa đổi Luật chứng khoán đưa tới kỳ vọng các quỹ đầu tư nước ngoài có thể cân nhắc tăng tỷ trọng vào Việt Nam.

**Định giá P/E ước tính 1 năm của VNIndex giảm nhẹ trở lại.**



**Định giá Việt Nam thấp hơn nhiều nước trong khu vực**



Nguồn: Bloomberg

- **Tận dụng cơ hội trong biến động:** thị trường có thể biến động trong ngắn hạn, nhưng đây cũng là cơ hội để mua vào các cổ phiếu tiềm năng với giá hợp lý để xây dựng danh mục đầu tư dài hạn.
- **Tập trung vào các công ty có lợi nhuận tăng trưởng mạnh:** NĐT nên ưu tiên các doanh nghiệp có lợi nhuận tăng trưởng mạnh và bền vững, vì đây được kỳ vọng là yếu tố chính dẫn dắt giá cổ phiếu trong năm 2024 và 2025.
- **Đệt may, Thủy sản (cá tra), Cảng & Vận tải biển là các ngành** có thể hưởng lợi từ sự dịch chuyển chuỗi cung ứng và chính sách thương mại mới của Mỹ. Đây là những lĩnh vực đáng cân nhắc bổ sung vào danh mục cho giai đoạn tới.
- **Quản trị rủi ro danh mục:** NĐT nên đa dạng hóa danh mục để hạn chế tác động từ các biến động khó lường. Cùng với các biến động chính sách từ Mỹ, lãi suất và biến động tỷ giá trong nước là 2 yếu tố vĩ mô cần được theo dõi chặt chẽ trong quá trình quản lý rủi ro.
- **Danh mục khuyến nghị tháng 11: Thêm mới:** HDG – **Nắm giữ:** KDH, VCI, HPG, VPB, HAH, CTG.

STT	Mã CP	Khuyến nghị	Vùng mua hợp lý	Giá mục tiêu cơ bản	Giá mục tiêu kỹ thuật	Vùng cắt lỗ
1	HDG	THÊM MỚI	27,8 - 28,2	33,2	30,2	26,5
2	KDH	NẮM GIỮ	33,2 - 33,6	41,5	35,7	32
3	VCI	NẮM GIỮ	34,4 - 34,65	43,19	37,2	33
4	HPG	NẮM GIỮ	26,6 - 26,95	31,7	28	25
5	VPB	NẮM GIỮ	19,5 - 19,7	20,4	21	18,8
6	HAH	NẮM GIỮ	43,8 - 44,2	47,2	47	42
7	CTG	NẮM GIỮ	35,2 - 35,6	38,5	38	34

Ghi chú: Đơn vị Nghìn đồng



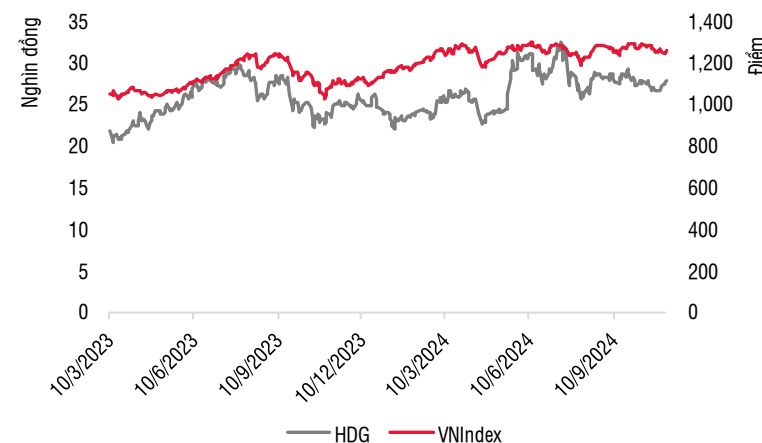
### Luận điểm đầu tư:

- Trong Q3/2024, **HDG ghi nhận doanh thu và LNST lần lượt đạt 567 tỷ đồng (+23% svck) và 182 tỷ đồng (+83% svck)**. Sự phục hồi của thủy điện (sản lượng tăng 32% svck) và chi phí lãi vay giảm 22% svck (do lãi suất trung bình và dư nợ thấp hơn svck) giúp cho biên LNST cải thiện về mức 24% (so với 18% trong quý 3/2023).
- Chúng tôi dự báo LNST Q4/2024 tăng mạnh 63% svck đạt 543 tỷ đồng, chủ yếu đến từ (1) điều kiện thủy văn thuận lợi sẽ tiếp tục hỗ trợ mảng thủy điện hồi phục; (2) HDG cũng có kế hoạch mở bán giai đoạn 3 dự án Hado Charm Villas vào tháng 12, dự kiến là mở bán khoảng 15-20 căn (giá bán khoảng 120-150 triệu đồng/m<sup>2</sup>).
- Lũy kế cả năm 2024, doanh thu và LNST dự báo lần lượt đạt 3 nghìn tỷ đồng (+4% svck) và 1,2 nghìn tỷ đồng (+37% svck).
- Đối với 2025, SSI ước tính doanh thu và LNST lần lượt đạt 4 nghìn tỷ đồng (+34% svck) và 1,8 nghìn tỷ đồng (+54% svck)**, chủ yếu hỗ trợ bởi việc mở bán các căn còn lại của dự án Hado Charm Villas và sự phục hồi của thủy điện khi điều kiện thời tiết tiếp tục chuyển qua hình thái La Niña.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	<b>33.200 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>17,7%</b>
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	<b>30.200 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>7,1%</b>
Vùng giá mua	<b>27.800 – 28.200 Đồng</b>
Giá dừng lỗ	26.500 Đồng
P/E 2024	10x
P/B 2024	1,2x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

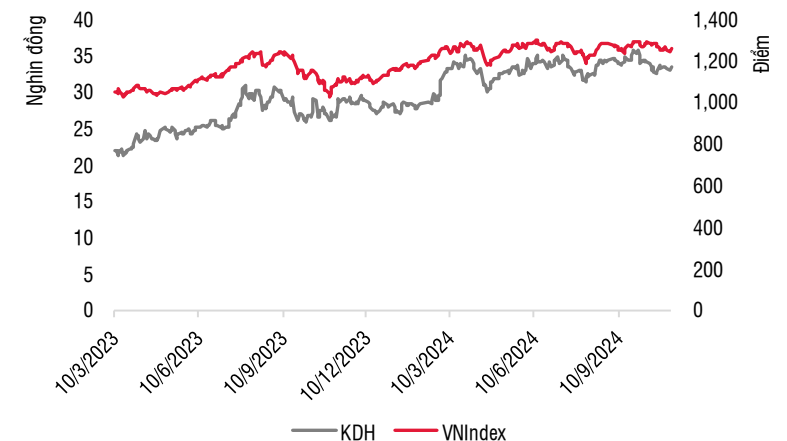
### Luận điểm đầu tư:

- Lợi nhuận sau thuế giảm mạnh trong Q3/2024.** Doanh thu thuần đạt 252,5 tỷ đồng (-59% svck), LNST thuộc công ty mẹ đạt 70,3 tỷ đồng (-66,1% svck), chủ yếu là do quý 3/2023, KDH ghi nhận doanh thu lớn từ bàn giao nhà tại dự án the Classia.
- Lợi nhuận kỳ vọng tăng trưởng mạnh trong Q4/2024 do bàn giao chung cư Privia.** KDH đã bắt đầu bàn giao chung cư Privia từ tháng 10/2024, qua đó, KDH được kỳ vọng ghi nhận 2,42 nghìn tỷ đồng doanh thu (tăng 15,8% svck), LNST thuộc cty mẹ đạt 558,4 tỷ đồng (-22% svck) trong Q4/2024. Qua đó, doanh thu và LNST thuộc Công ty mẹ năm 2024 được dự phóng đạt lần lượt là 3,66 nghìn tỷ đồng (+75,2% svck) và 971 tỷ đồng (+35,6% svck).
- Hai dự án Emeria và Clarita (gần 12 hecta) tại Thủ Đức, TPHCM được dự kiến mở bán vào cuối năm 2024 hoặc đầu năm 2025 là động lực tăng trưởng năm 2025-2026.** Hai dự án với quy mô khoảng 11,8 hecta, với 226 căn biệt thự/nhà liền kề và gần 600 căn chung cư cao tầng. Hai dự án được KDH hợp tác với Keppel Land để phát triển từ năm 2023.
- SSI ước tính doanh thu và LNST thuộc Công ty mẹ tăng trưởng 72%/21,8% năm 2025.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	<b>41.500 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>23,5%</b>
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	<b>35.700 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>6,3%</b>
Vùng giá mua	<b>33.200 – 33.600 Đồng</b>
Giá dừng lỗ	32.000 Đồng
P/E 2024	32,3x
P/B 2024	1,7x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



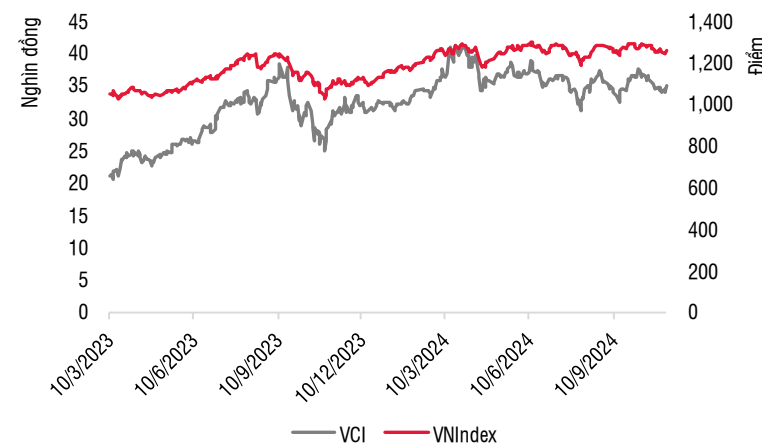
### Luận điểm đầu tư:

- Lợi nhuận năm 2024 kỳ vọng tăng trưởng mạnh.** KQKD tích cực trong Quý 3/2024 của Vietcap và thị phần môi giới cải thiện ở cả nhóm KHTC và KHCN giúp VCI vượt kế hoạch năm. SSI ước tính LNTT của Vietcap tăng 137% trong năm 2024 với đóng góp chủ yếu từ mảng đầu tư và môi giới. Mảng Ngân hàng đầu tư được kỳ vọng sẽ ghi nhận lợi nhuận trong năm 2025 với một số dự án IPO đang được triển khai.
- Kỳ vọng việc tăng vốn sẽ cải thiện hoạt động môi giới và cho vay ký quỹ.** VCI đã tiến hành triển khai phương án chào bán cổ phiếu riêng lẻ (thời gian nộp tiền từ 1/11 đến 11/11) và kỳ vọng sẽ hoàn thành **cuối năm 2024 hoặc đầu Quý 1/2025**. Tổng số tiền dự kiến huy động là 4.021 tỷ đồng, trong đó 87% sẽ được bổ sung cho hoạt động ký quỹ. Việc tăng vốn lớn sẽ là động lực chính giúp cải thiện hoạt động môi giới và cho vay ký quỹ của VCI, khi: 1) VCI đang chuyển đổi chiến lược tập trung cả KHCN và KHTC và 2) Giải pháp hỗ trợ thanh toán cho nhà đầu tư tổ chức nước ngoài được triển khai (kể từ đầu tháng 11) và VCI là công ty chứng khoán có thị phần môi giới khách hàng tổ chức lớn nhất Việt Nam (chiếm khoảng 27-30% thị phần giao dịch nước ngoài).

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	<b>43.190 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>24,6%</b>
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	<b>37.200 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>7,4%</b>
Vùng giá mua	<b>34.400 – 34.650 Đồng</b>
Giá dừng lỗ	33.000 Đồng
P/E 2024	30x
P/B 2024	2,4x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



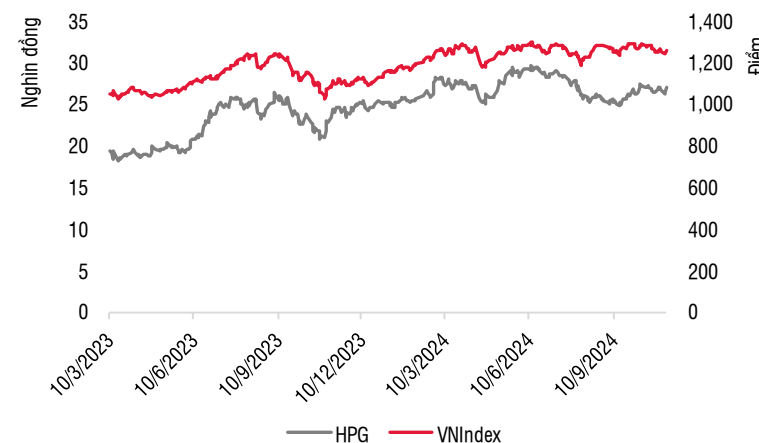
### Luận điểm đầu tư:

- **Lợi nhuận quý 3 tăng trưởng 50% svck** nhờ sản lượng tiêu thụ thép dài (gồm thép xây dựng và phi thép) tăng mạnh 39% svck cùng lợi nhuận đột biến từ mảng nông nghiệp và bất động sản.
- **Giá thép Trung Quốc hồi phục trên 10%** sau khi Chính phủ Trung Quốc công bố gói biện pháp kích thích lớn cho nền kinh tế có thể ảnh hưởng tích cực đến giá bán của Công ty trong quý 4. Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng cần thêm thời gian để đánh giá ảnh hưởng thực sự của gói kích cầu lần này đến thị trường bất động sản cũng như nhu cầu thép của quốc gia này.
- **Triển vọng sản lượng tiêu thụ thép tiếp tục tăng trưởng tích cực năm 2025** nhờ đóng góp của nhà máy mới và sự phục hồi của thị trường bất động sản.
- **SSI ước LNST tăng 87% năm 2024** và tăng trưởng 24% năm 2025.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	<b>31.700 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>17,6%</b>
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	<b>28.000 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>3,9%</b>
Vùng giá mua	<b>26.600 – 26.950 Đồng</b>
Giá dừng lỗ	25.000 Đồng
P/E 2024	13,6x
P/B 2024	1,5x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research





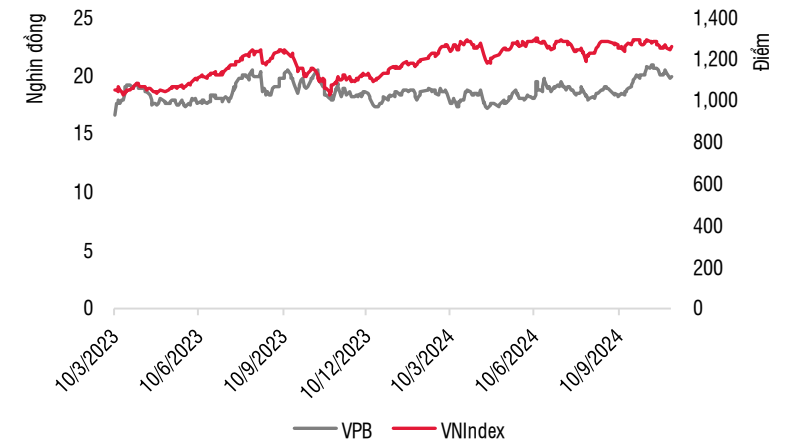
### Luận điểm đầu tư:

- Hoạt động cho vay tiêu dùng phục hồi:** LNTT của FE Credit tiếp tục cải thiện lên 270 tỷ trong Quý 3/2024 với hoạt động thu hồi nợ diễn ra tích cực và chất lượng tài sản cải thiện. Chúng tôi kỳ vọng hoạt động cho vay tiêu dùng sẽ phục hồi mạnh mẽ trong giai đoạn cuối năm và tạo động lực cho FE Credit có thể hòa vốn trong năm 2024.
- Triển vọng tăng trưởng ổn định trong 2024-25 với LNTT dự báo đạt lần lượt** 19 nghìn tỷ đồng (+76,2% svck) và 22,5 nghìn tỷ đồng (+18% svck). Động lực tăng trưởng chính năm 2024 bao gồm cho vay (+15%), NIM cải thiện (5,75% so với 5,67% trong năm 2023). Chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản sẽ tiếp tục cải thiện trong năm 2025 cùng với NIM ổn định ở mức 5,75%.
- Rủi ro đầu tư:** Chất lượng tài sản vẫn là yếu tố chính cần phải theo dõi đặc biệt là các khoản cho vay mua nhà dự án.
- Các yếu tố ngắn hạn:** Lợi nhuận trước thuế Q4/2024 ước tính đạt 5,2 nghìn tỷ đồng, tăng 91,6% svck.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	<b>20.400 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>3,6%</b>
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	<b>21.000 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>6,6%</b>
Vùng giá mua	<b>19.500 – 19.700 Đồng</b>
Giá dừng lỗ	18.800 Đồng
P/E 2024	10,3x
P/B 2024	1,1x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



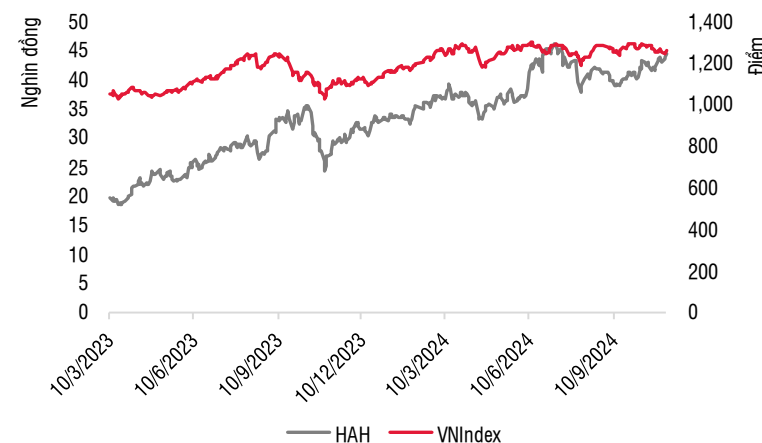
### Luận điểm đầu tư:

- Kỳ vọng tiếp tục hưởng lợi từ việc giá cước thuê tàu tăng** do đứt gãy chuỗi cung ứng sau sự kiện Biển Đỏ, kèm với khả năng có thể tiếp tục có đứt gãy chuỗi cung ứng nếu xảy ra đình công kéo dài ở khu cảng bờ Đông nước Mỹ. Trong quý 4/2024, HAH sẽ tiếp tục ký lại một số hợp đồng tàu cho thuê định hạn cho giai đoạn 2025, và chúng tôi kỳ vọng giá cước ký mới sẽ tăng khoảng 30-40% so với giá trước đây.
- Lợi nhuận quý 3 tăng vượt kỳ vọng do thị trường tàu biển thuận lợi.** Trong quý 3/2024, HAH công bố kết quả kinh doanh với Lợi nhuận thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 199 tỷ đồng, +86% so với cùng kỳ.
- HAH vừa công bố quyết định mua thêm 1 tàu container loại Panamax (3500 TEU), tiếp tục nâng quy mô đội tàu.** Việc này sẽ giúp tạo nền tảng cho tăng trưởng doanh thu/lợi nhuận và dài hạn là tăng quy mô và duy trì lợi thế cạnh tranh cho công ty.
- Chúng tôi dự phóng lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ (NPATMI) tiếp tục tăng trưởng 80% svck trong 2H2024 và 19% svck trong năm 2025.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	<b>47.200 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>2,7%</b>
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	<b>47.000 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>2,3%</b>
Vùng giá mua	<b>43.800 – 44.200 Đồng</b>
Giá dừng lỗ	42.000 Đồng
P/E 2024	10,7x
P/B 2024	1,3x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



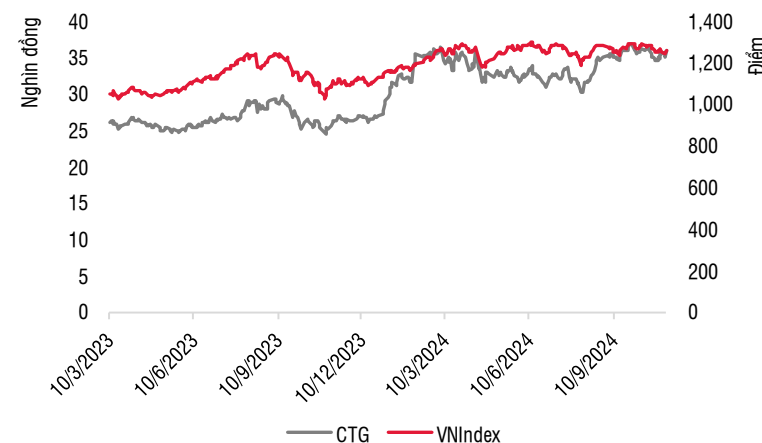
### Luận điểm đầu tư:

- Các yếu tố cơ bản tiếp tục được cải thiện với lợi thế cạnh tranh được duy trì trong dài hạn.** CTG có lợi thế cạnh tranh dài hạn là ngân hàng lớn thứ 3 Việt Nam về mặt tổng tài sản, cũng như thị phần tín dụng và tiền gửi khách hàng với mạng lưới trải khắp toàn quốc và hơn 20 triệu khách hàng. Chúng tôi kỳ vọng các yếu tố cơ bản của ngân hàng sẽ tiếp tục cải thiện với chất lượng tài sản tốt dần lên và lợi nhuận tăng mạnh trong năm 2025. Ngân hàng cũng đang tích cực hành trình số hóa và, triển khai nhiều sáng kiến nhằm cải thiện tỷ lệ CASA cũng như tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) trong vài năm qua.
- Triển vọng tăng trưởng ổn định trong 2024-25 với LNTT dự báo đạt lần lượt 28,2 nghìn tỷ đồng (+15,3% svck) và 39,1 nghìn tỷ đồng (+35,7% svck).** Động lực tăng trưởng chính năm 2024 bao gồm cho vay (+13,9%), NIM cải thiện lên 2,93% trong năm 2024 so với 2,86% trong năm 2023 và chi phí tín dụng ổn định ở mức 1,8% trong năm 2024. Trong khi đó, động lực tăng trưởng chính của năm 2025 sẽ là chi phí tín dụng giảm đáng kể còn 1,3% sau 4 năm tích cực xử lý nợ xấu.
- Các yếu tố ngắn hạn:** Lợi nhuận trước thuế Q4/2024 ước tính đạt 9,3 nghìn tỷ đồng, tăng 20,8% svck.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	<b>38.500 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>8,1%</b>
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	<b>38.000 Đồng</b>
% Tăng giá (so với ngày 7/11/2024)	<b>6,7%</b>
Vùng giá mua	<b>35.200 – 35.600 Đồng</b>
Giá dừng lỗ	34.000 Đồng
P/E 2024	10,5x
P/B 2024	1,3x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



6

## HIỆU SUẤT KHUYẾN NGHỊ TRONG THÁNG 10

STT	Mã CP	Giá mục tiêu cơ bản	Vùng hợp lý	Tăng/Giảm	Giá tại đầu ngày ra báo cáo 07/10/2024	Giá tại ngày 07/11/2024	Tăng/Giảm	Biến động giá trong tháng
<b>VNIndex</b>					<b>1270,6</b>	<b>1259,8</b>	<b>-0,9%</b>	
1	<b>HAH</b>	47,2	39,8 - 40,2	14,3% ~ 15,5%	40,1	46	14,7%	
2	<b>HPG</b>	31,4	25,8 - 26	3,7% ~ 4,5%	26,2	27	2,9%	
3	<b>CTG</b>	38,5	35,2 - 35,4	0,6% ~ 1,1%	35,6	35,6	0%	
4	<b>KDH</b>	41,1	33,3 - 33,8	-0,7% ~ 0,9%	34	33,6	-1,3%	
5	<b>VPB</b>	20,4	19,5 - 19,7	0% ~ 1%	20	19,7	-1,5%	
6	<b>VCI</b>	43,2	36 - 36,3	-4,5% ~ -3,8%	36,3	34,7	-4,4%	

Nguồn: SSI Research; Đơn vị: Nghìn đồng

Ghi chú: KDH - Phát hành cổ phiếu trả cổ tức tỷ lệ 10%. Ngày GDKHQ: 17/10/2024

## **CAM KẾT PHÂN TÍCH**

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## **KHUYẾN NGHỊ**

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## **TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ**

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.



**Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư**

---

**Hoàng Việt Phương**

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

**Chiến lược thị trường**

---

**Nguyễn Quốc Bảo**

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baong1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

**Phân tích cổ phiếu KHCN**

---

**Ngô Thị Kim Thanh**

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

**Vĩ mô**

---

**Thái Thị Việt Trinh**

Chuyên viên phân tích cao cấp Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720