

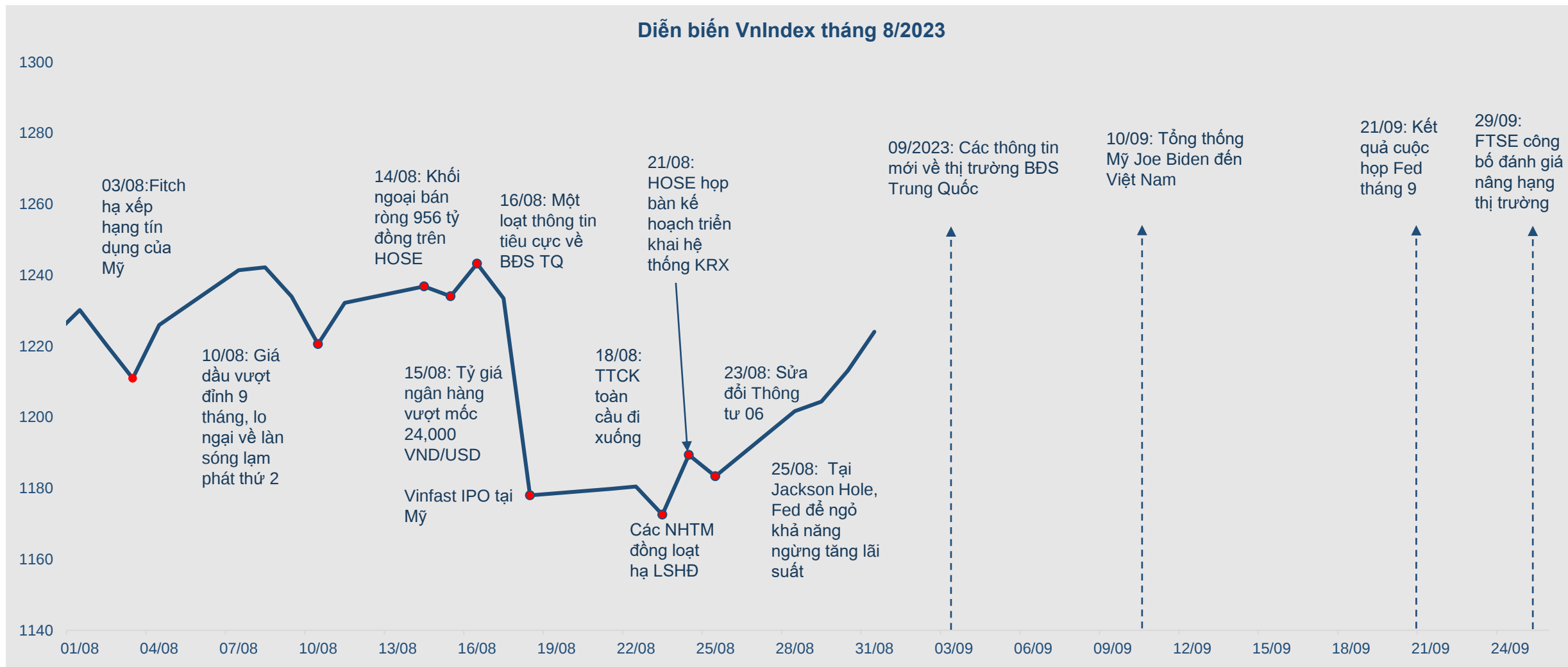
# BÁO CÁO TTCK THÁNG 8 – TRIỂN VỌNG T9

PHÒNG PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ



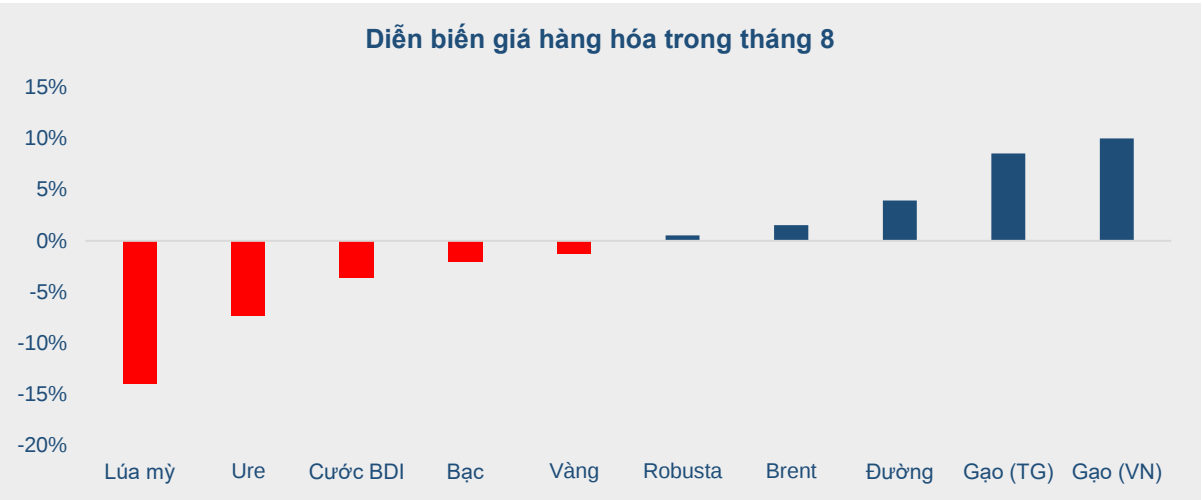
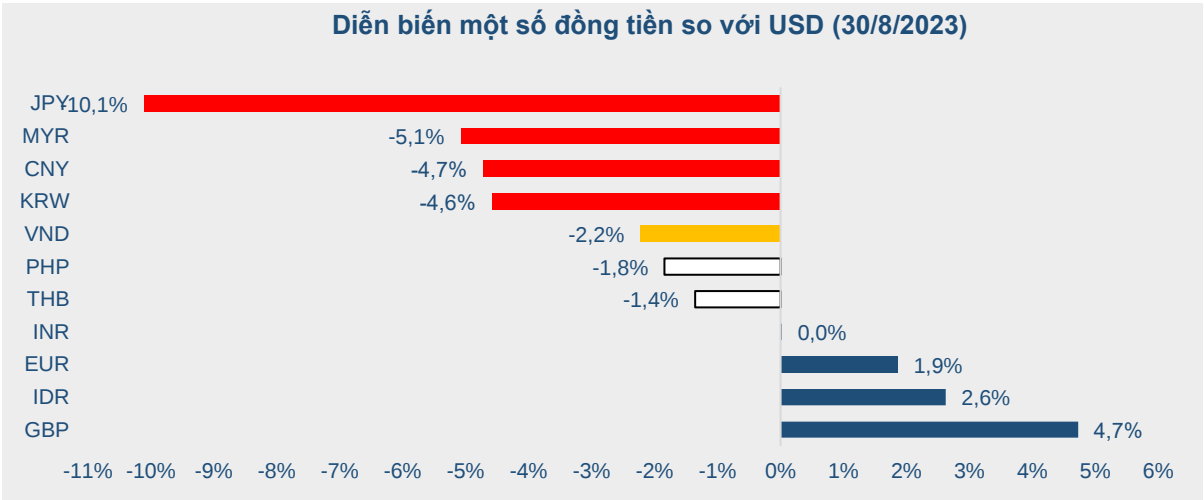
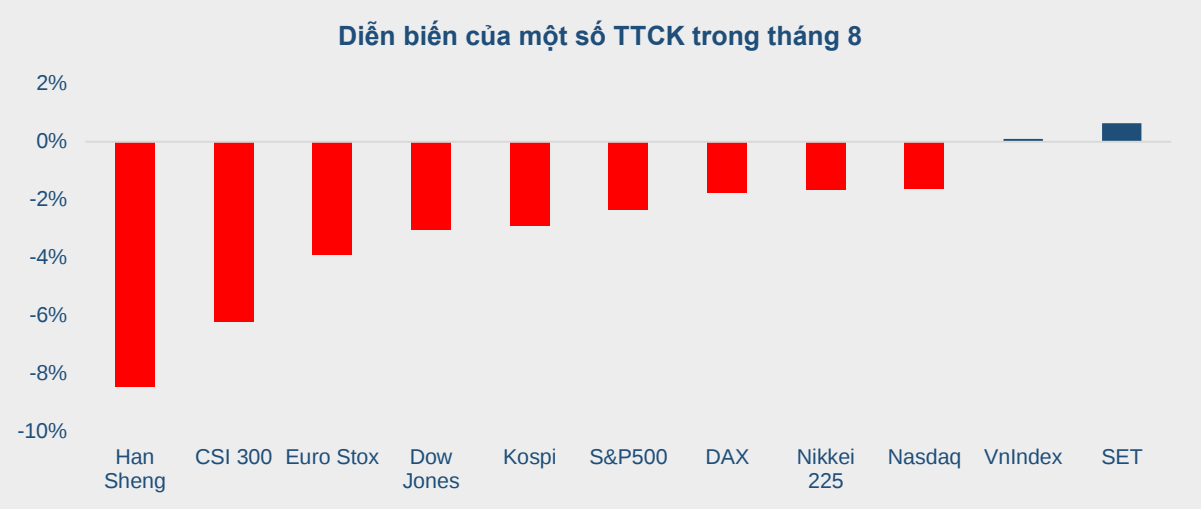
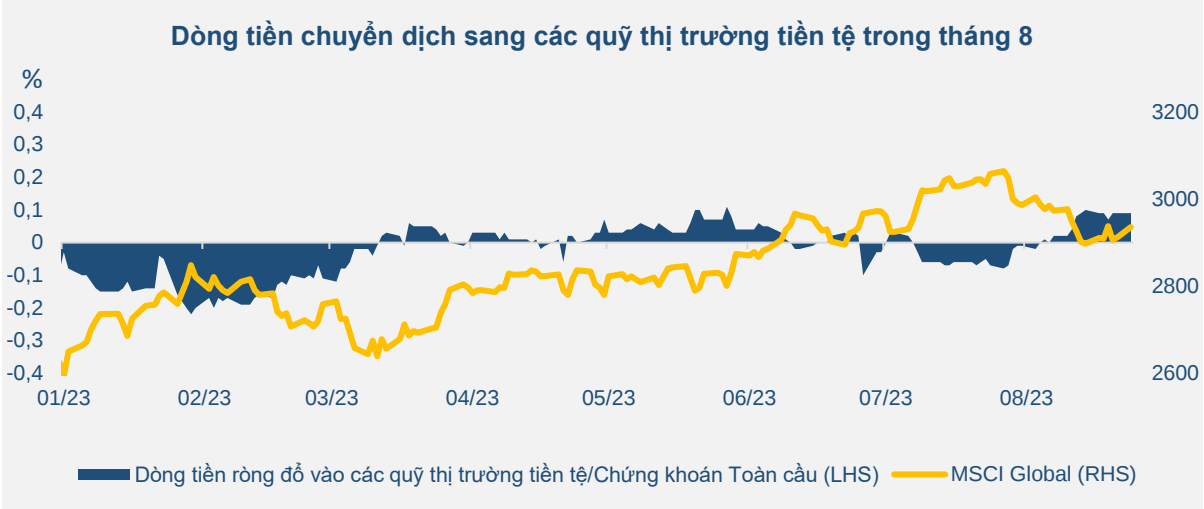
# Thị trường trong nước

**VN-Index chịu áp lực giảm điểm trong nửa đầu tháng 08 khi phải đối mặt với nhiều thông tin không tích cực như Fitch hạ xếp hạng tín dụng của Mỹ, các thông tin tiêu cực về BĐS Trung Quốc, tỷ giá chịu áp lực tăng trở lại, khối ngoại bán ròng... Tuy nhiên, với xu hướng lãi suất giảm, các chính sách cải thiện dòng vốn được ban hành, kỳ vọng hệ thống KRX sớm được đưa vào vận hành cùng triển vọng nâng hạng thị trường... đã giúp TTCK trong nước nhanh chóng cân bằng và tăng điểm trở lại về cuối tháng.**



# Thị trường quốc tế

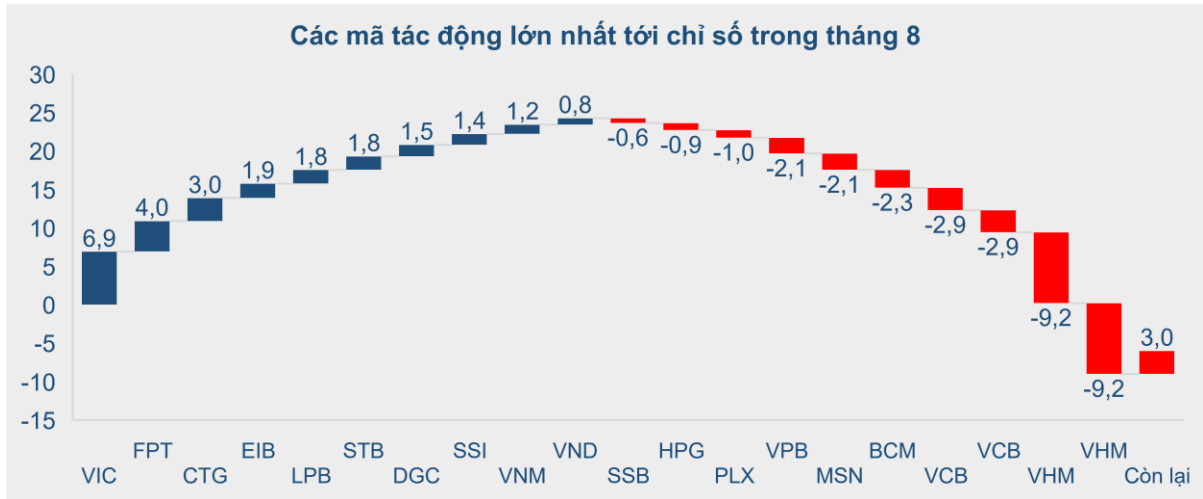
Hầu hết các chỉ số chứng khoán lớn trên thế giới đều có diễn biến giảm điểm trong tháng 8. TTCK Việt Nam nằm trong số ít các thị trường có được mức tăng điểm trong tháng 8. Giá năng lượng, lương thực và thực phẩm tăng mạnh trong tháng 8 làm dấy lên lo ngại về làn sóng lạm phát thứ 2. Tâm lý thận trọng cũng khiến một phần dòng tiền dịch chuyển vào tài sản “phòng thủ”.



Nguồn: Bloomberg, BVSC

# Thanh khoản thị trường

Giá trị giao dịch tiếp tục tăng trong tháng 8, nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn diễn biến tích cực hơn VnIndex



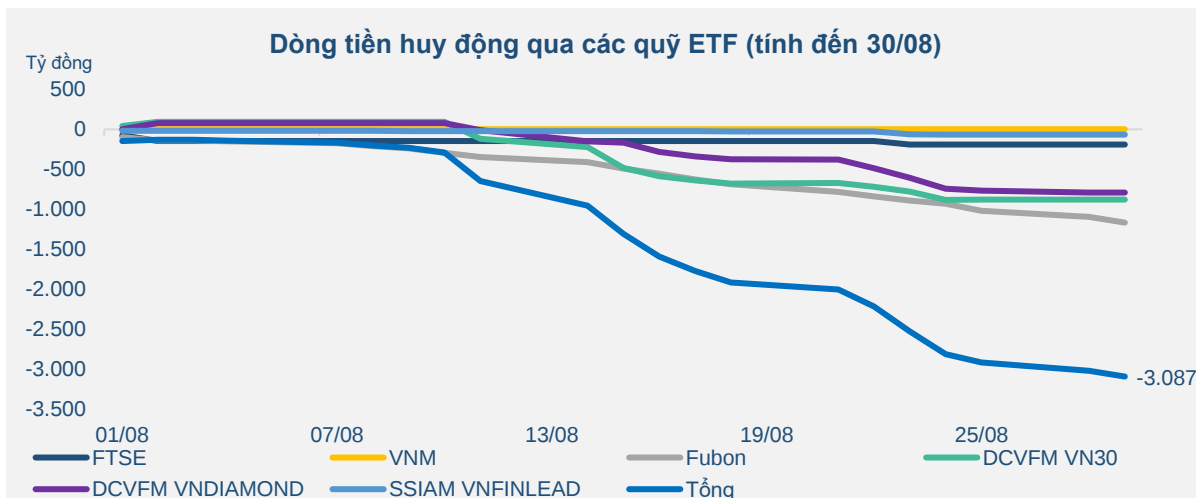
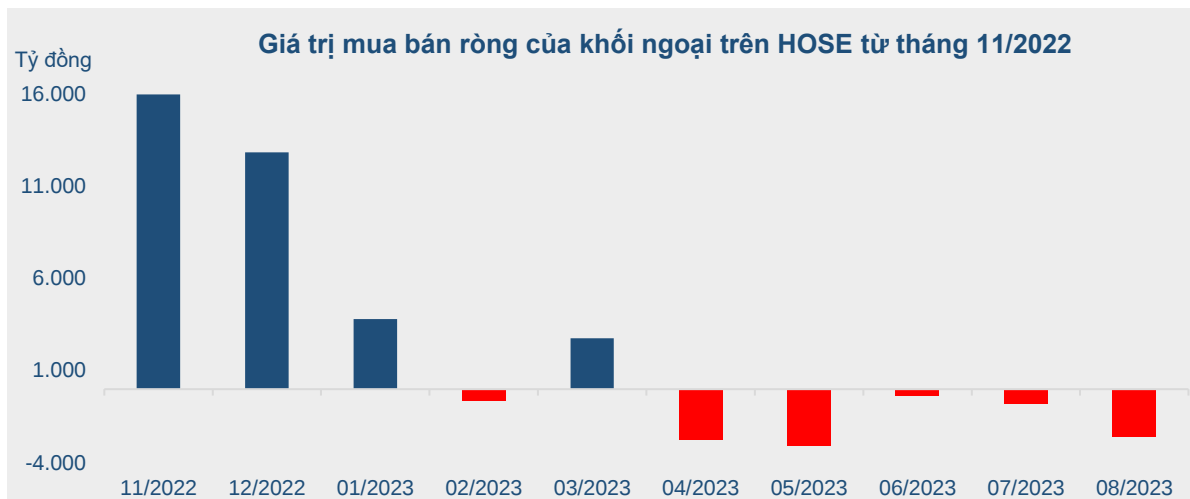
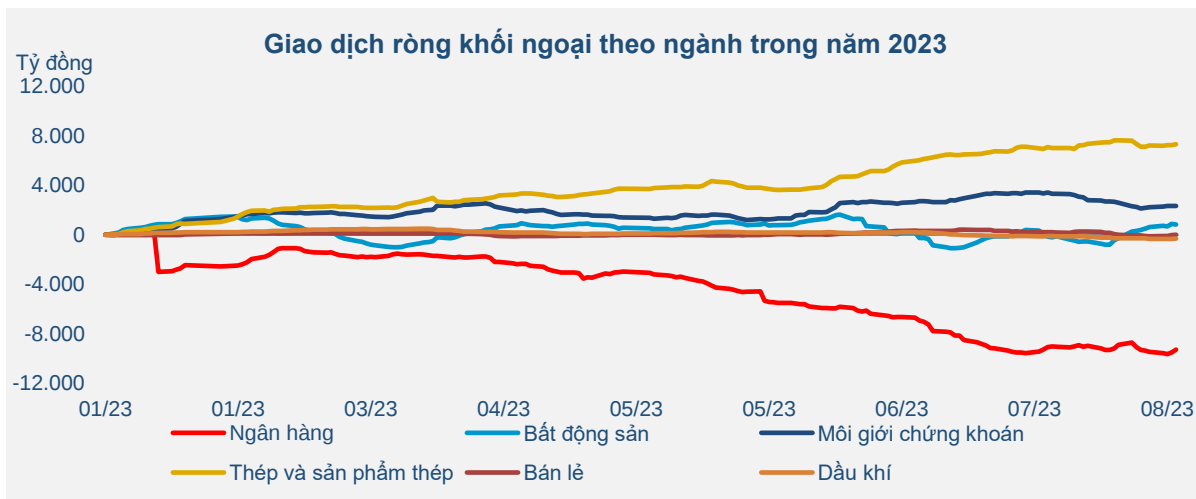
Nguồn: Fiinpro, BVSC



- Thanh khoản thị trường tiếp tục có xu hướng tăng trong tháng 8 với GTGD bình quân phiên trên sàn HSX đạt 22.231 tỷ đồng/phiên, tăng 21,08% so với tháng 7.
- Môi trường lãi suất thấp cùng với kết quả kinh doanh cải thiện là các yếu tố chính thu hút dòng tiền vào thị trường chứng khoán. Với lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng tại nhiều ngân hàng hiện đã xuống dưới mức 6% (theo tổng hợp của BVSC) có thể khiến cho sức hấp dẫn của kênh tiết kiệm giảm bớt. Điều này được kỳ vọng sẽ giúp thanh khoản tiếp tục có sự gia tăng tích cực trong thời gian tới khi TTCK có khả năng thu hút thêm dòng tiền mới đi tìm kiếm cơ hội đầu tư.
- Các nhóm vốn hóa lớn (Ngân hàng, Chứng khoán, Bán lẻ, Bất động sản) có diễn biến tích cực hơn VnIndex trong tháng 8, tuy nhiên trong từng nhóm ngành cũng chứng kiến sự phân hóa mạnh giữa các cổ phiếu.

# Dòng tiền ngoại

Khối ngoại đẩy mạnh hoạt động bán ròng trong tháng 8.



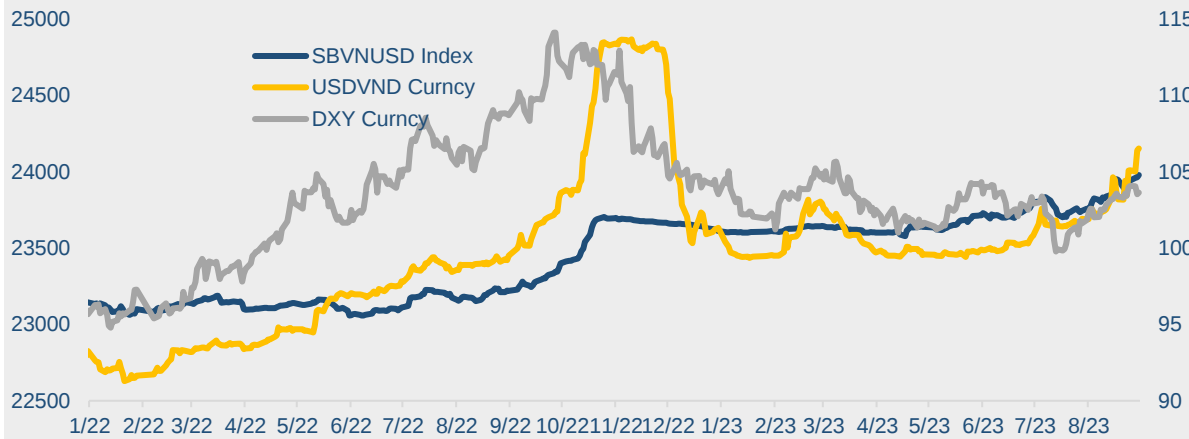
Nguồn: Fiinpro, BVSC

- Trong tháng 8, khối ngoại bán ròng 2,549 tỷ đồng trên HOSE, tăng mạnh so với mức bán ròng 811,92 tỷ đồng của tháng 7, qua đó nâng tổng giá trị bán ròng từ đầu năm 2023 lên mức 3.663,44 tỷ đồng. Tuy nhiên, nếu tính từ thời điểm thị trường tạo đáy vào tháng 11/2022 thì khối ngoại vẫn đang ghi nhận trạng thái mua ròng 25.145 tỷ đồng.
- Gần như trong cả tháng 8, các quỹ ETF liên tục bán ròng. Đặc biệt là sau phiên giảm mạnh 18/8, dòng tiền của các quỹ ETF nội như DCVFM VN30, DCVFM VNDIAMOND hay SSIAM VNFINLEAD liên tục bị rút ra. Tính trong cả tháng 8, dòng tiền thông qua các quỹ ETF giảm hơn 3 nghìn tỷ đồng.

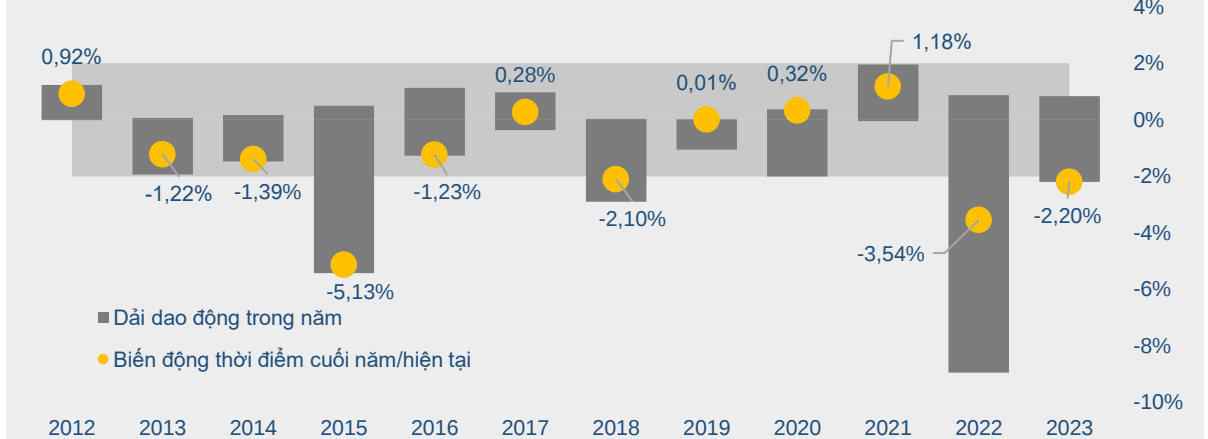
# Tỷ giá không còn là rủi ro lớn với TTCK như năm 2022

Mặc dù tỷ giá trong nước đang chịu áp lực tăng trở lại do diễn biến mạnh lên của chỉ số DXY, nhưng theo quan điểm của chúng tôi diễn biến tăng của đồng USD sẽ chỉ có tính ngắn hạn và không tạo ra áp lực lớn với tỷ giá USD/VND như trong năm 2022. Ở góc nhìn tích cực, việc giảm giá của đồng VND có thể còn hỗ trợ cho hoạt động xuất khẩu hàng hóa trong giai đoạn cuối năm 2023.

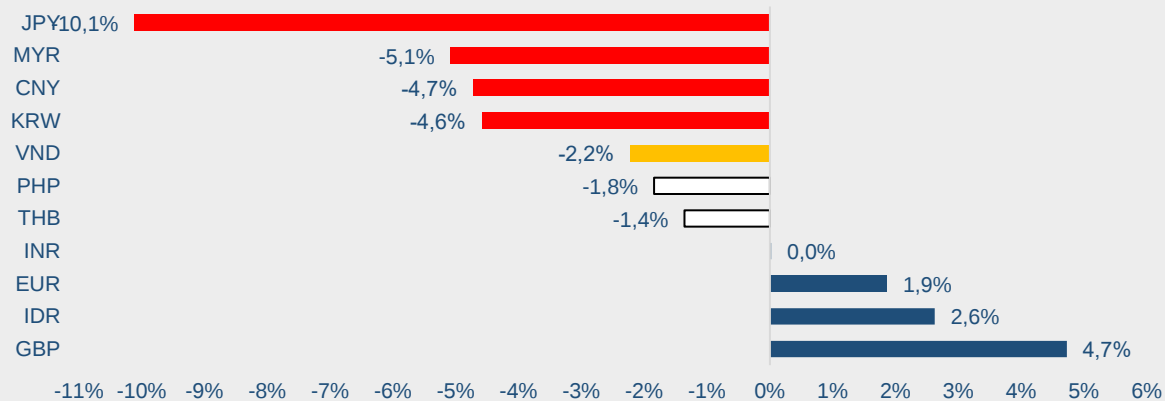
Diễn biến tỷ giá và chỉ số DXY



Biến động hàng năm của đồng VND



Diễn biến một số đồng tiền so với USD (30/8/2023)

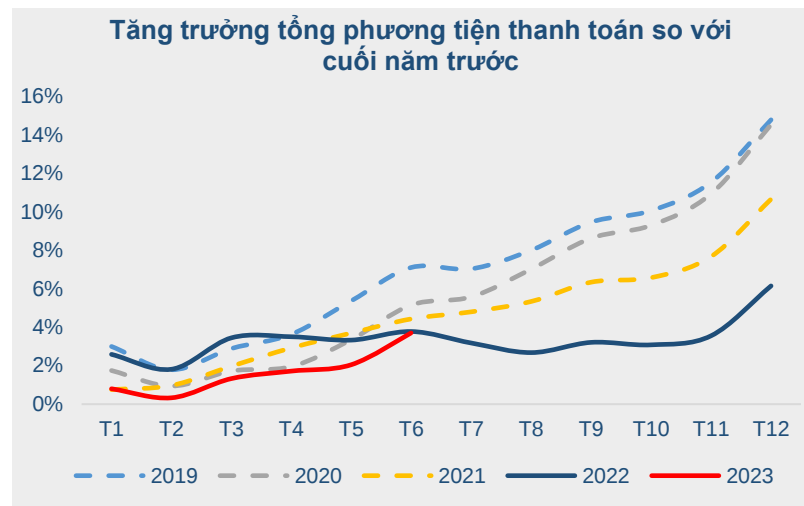
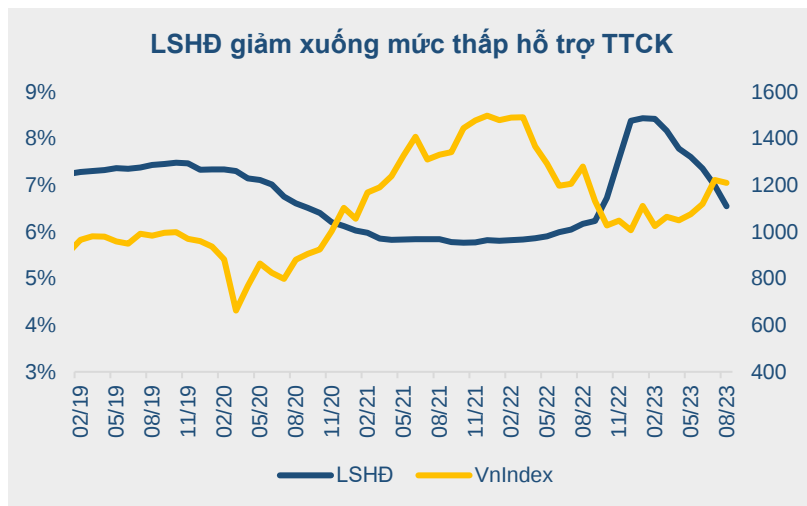


Nguồn: NHNN, Bloomberg, BVSC

- Từ thời điểm cuối năm 2022 tới ngày 31/8/2023, đồng VND đã giảm 2,2% so với đồng USD. Mặc dù áp lực tỷ giá có dấu hiệu tăng trở lại do diễn biến mạnh lên của chỉ số DXY, nhưng với việc Fed đang ở đoạn cuối của chu kỳ tăng lãi suất cùng kế hoạch hạ lãi suất trong năm 2024, chúng tôi cho rằng diễn biến tăng của USD sẽ chỉ mang tính ngắn hạn và không tạo ra áp lực lớn với tỷ giá USD/VND như trong năm 2022. Đồng thời, chúng tôi cho rằng, việc giảm giá của đồng VND có thể hỗ trợ cho hoạt động xuất khẩu hàng hóa trong các tháng còn lại của năm.
- Ở góc độ thị trường, chúng tôi cho rằng rủi ro tỷ giá sẽ không còn lớn đối với TTCK như giai đoạn 2022. Mặt khác, theo quan sát của chúng tôi, diễn biến TTCK sẽ thường có xu hướng ổn định khi tỷ giá có mức biến động giảm giá không quá 3%.

# VnIndex tiếp tục quá trình hướng đến vùng 1.300-1.350 điểm

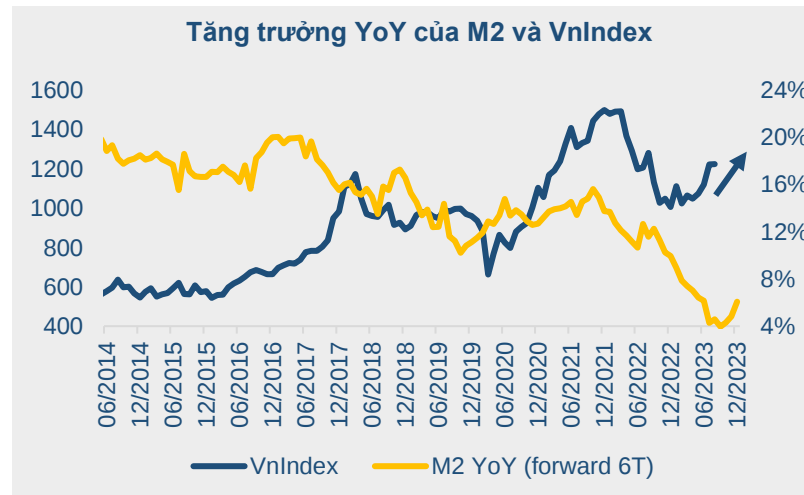
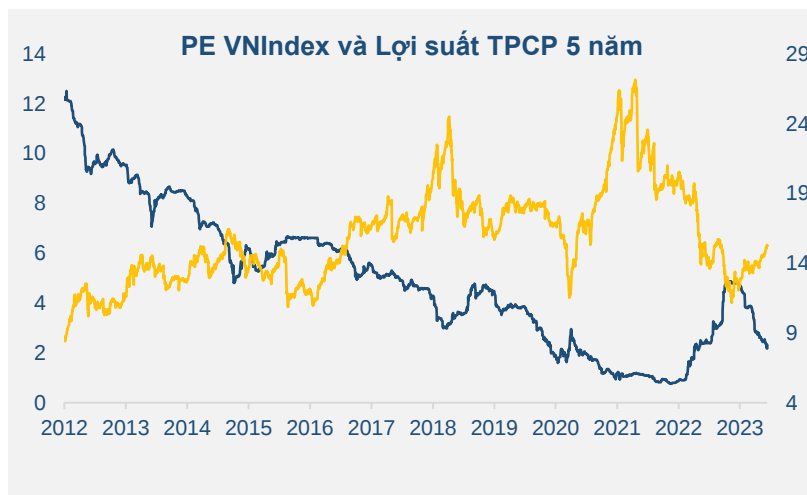
Trong tháng 09, mặc dù phải đối mặt với các yếu tố rủi ro ngoại biên như sự suy yếu của kinh tế Trung Quốc, rủi ro Fed giữ mặt bằng lãi suất cao trong thời gian lâu hơn nhưng chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ vẫn duy trì xu hướng tăng điểm nhờ mặt bằng lãi suất giảm, độ ngấm của các chính sách hỗ trợ và triển vọng KQKD của các doanh nghiệp hồi phục trong các quý cuối năm.



□ Trong tháng 8, lãi suất huy động (LSHĐ) 12 tháng (mẫu theo dõi của BVSC) trung bình đạt 6,08%, đã giảm trở lại 10 điểm cơ bản (bps) so với cùng kỳ năm ngoái và giảm 92 bps so với trung bình hồi tháng 7 và giảm tới 235 bps so với cuối năm 2022. Mặt bằng lãi suất huy động hiện tại đã xuống sát mức thấp trong giai đoạn đại dịch Covid-19.

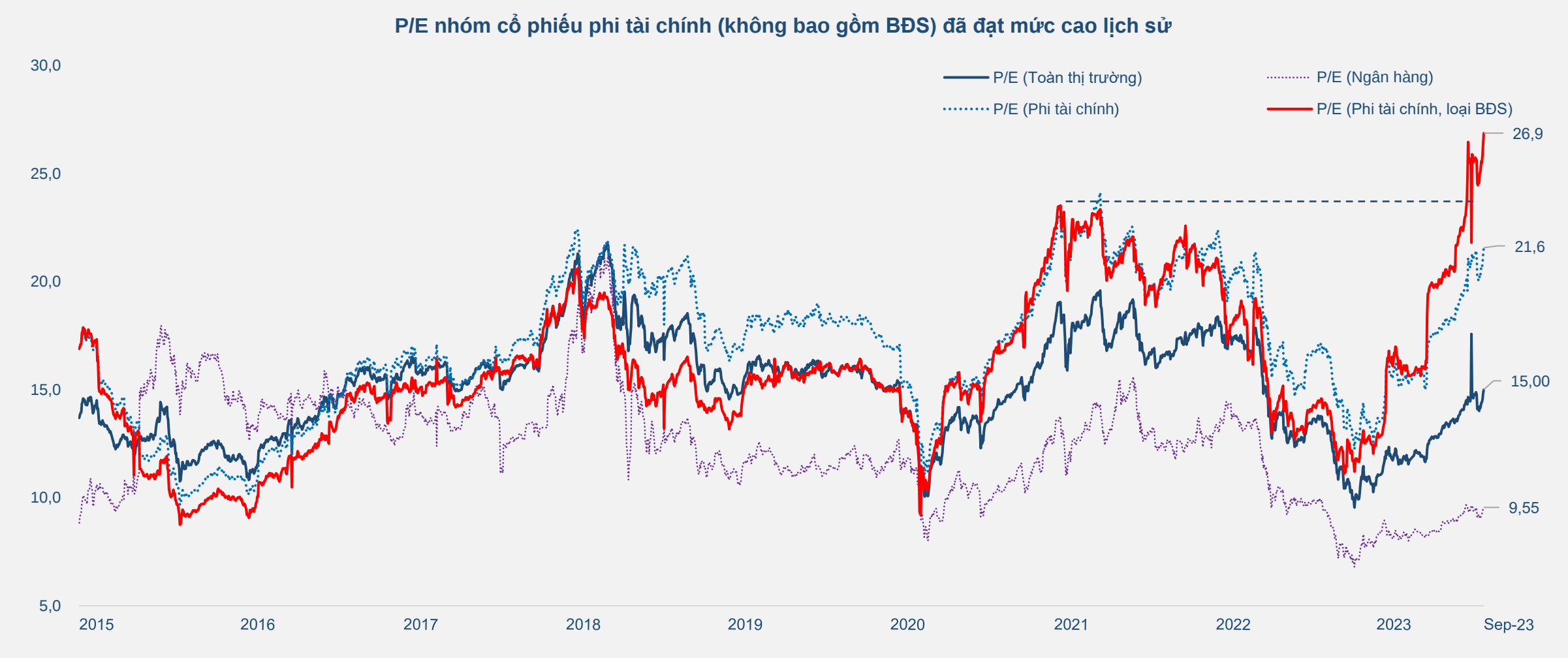
□ Thị trường vẫn có khả năng hướng đến vùng cao hơn, nhờ vào các yếu tố hỗ trợ: Mặt bằng lãi suất thấp giúp thu hút dòng tiền mới, kết quả kinh doanh dần cải thiện trong nửa cuối năm, đầu tư công được đẩy mạnh trong các tháng tới, tác động tích cực từ các chính sách hỗ trợ từ đầu năm để khơi thông dòng vốn, thúc đẩy tín dụng, thúc đẩy nền kinh tế...

□ Áp lực trong tháng 9 có thể sẽ đến từ các yếu tố bên ngoài. Sự suy yếu của kinh tế Trung Quốc, với áp lực giảm phát và khủng hoảng BĐS có thể gây ảnh hưởng tiêu cực đến giá các hàng hóa xuất khẩu; cuộc họp Fed ngày 20/9 (giờ Mỹ) cũng sẽ là tâm điểm của thị trường; Lo ngại về lạm phát vòng 2 trên toàn cầu; Định giá của các doanh nghiệp phi tài chính đã lên mức cao trong lịch sử.



Nguồn: NHNN, Bloomberg, BVSC

**Ngắn hạn thị trường tiềm ẩn rủi ro khi định giá của các cổ phiếu phi tài chính đang ở mức cao**  
Dù có nhiều thông tin hỗ trợ, dòng tiền tham gia của nhà đầu tư cá nhân trong nước tốt nhờ lãi suất giảm nhanh, tuy nhiên định giá tăng nhanh của các cổ phiếu phi tài chính cũng là rủi ro cần chú ý của thị trường.



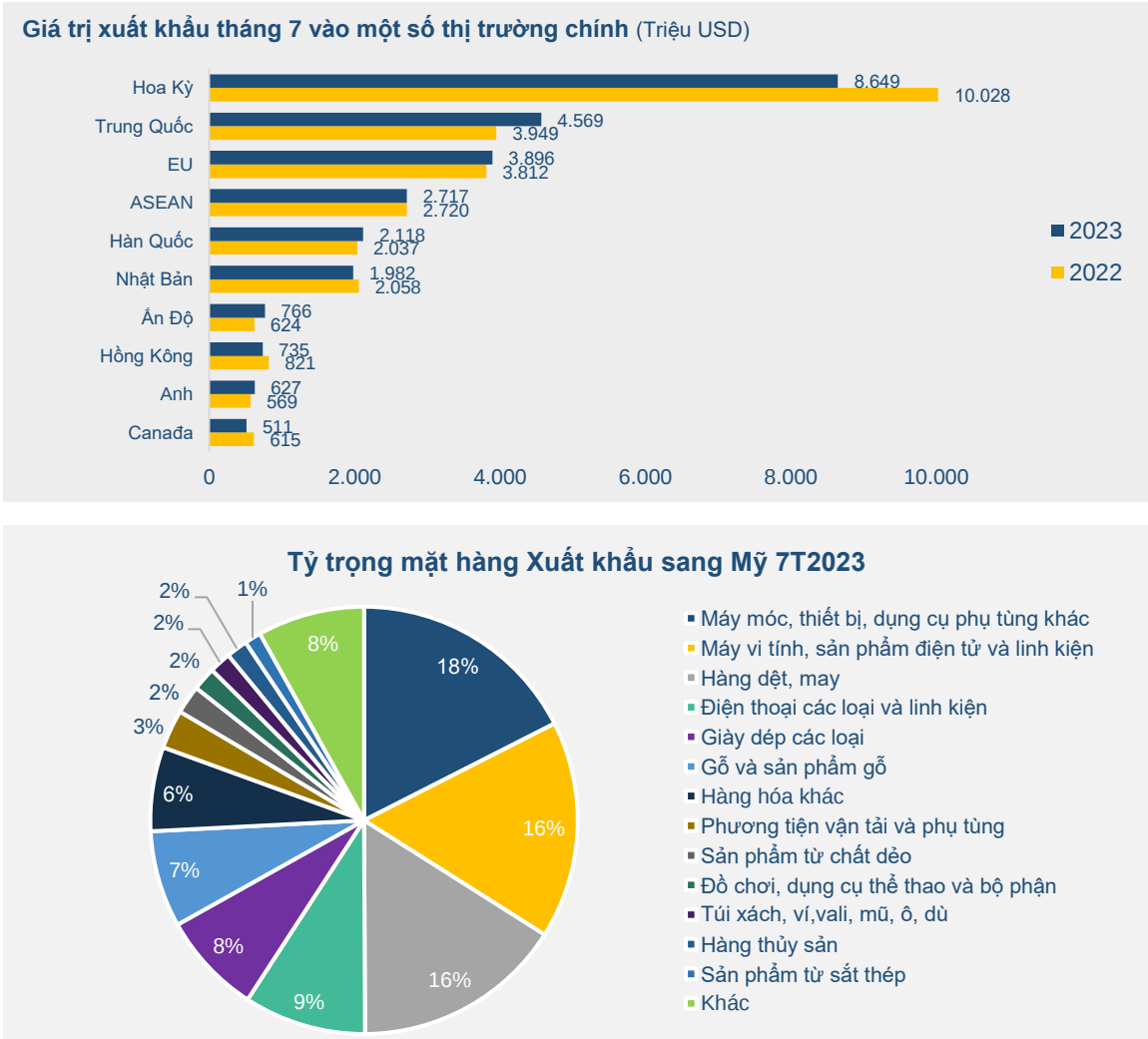
Nguồn: Fiinpro, số liệu ngày 6/9/2023, BVSC

# Chuyến thăm của Tổng thống Mỹ là điểm nhấn tích cực với thị trường trong tháng 9.

Chuyến thăm của Tổng thống Mỹ vào ngày 10/9 có thể sẽ tiếp tục thúc đẩy hợp tác thương mại giữa 2 bên. Bên cạnh đó, BVSC cũng kỳ vọng sẽ có thêm các dự án FDI mới được ký. Kể từ sau chuyến thăm của Tổng thống Hàn Quốc vào cuối tháng 6 vừa qua, đã có thêm hơn 1,1 tỷ USD vốn FDI đăng ký từ Hàn Quốc vào Việt Nam chỉ trong 1 tháng.

| Năm           | Mục đích                                                   | Một số sự kiện và thành tựu chính                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|---------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 16-19/11/2000 | Bình thường hóa quan hệ ngoại giao với Việt Nam            | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ký kết Hiệp định quan hệ thương mại giữa Việt Nam và Mỹ tại Washington (13/07/2000).</li> <li>- Tổng thống Mỹ ký kết ngày 18/10/2001.</li> <li>- Quốc hội Việt Nam thông qua vào ngày 24/11/2001.</li> <li>- Hiệu lực vào ngày 10/12/2001.</li> </ul>                                 |
| 17-19/11/2006 | Thúc đẩy quan hệ ngoại giao, thúc đẩy thương mại           | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tổng thống Mỹ tham dự Hội nghị Lãnh đạo Hợp tác Kinh tế châu Á - Thái Bình Dương lần thứ 14.</li> <li>- Tổng thống Mỹ thăm HOSE.</li> <li>- 1 năm sau Chủ tịch nước Việt Nam sang thăm Mỹ, ký kết thỏa thuận thương mại và đầu tư.</li> <li>- 2007, Việt Nam gia nhập WTO.</li> </ul> |
| 23-25/5/2016  | Thúc đẩy quan hệ ngoại giao, thúc đẩy thương mại           | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Gỡ bỏ lệnh cấm vận vũ khí cuối cùng, thúc đẩy hợp tác quân sự, thúc đẩy thỏa thuận thương mại TPP.</li> </ul>                                                                                                                                                                         |
| 10-12/11/2017 | Thúc đẩy quan hệ ngoại giao, củng cố hợp tác về thương mại | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ký các hiệp định về hàng không và năng lượng trị giá 12 tỷ USD, bao gồm hợp đồng mua và bảo trì máy bay từ Mỹ, dự án mua khí đốt, lưu trữ khí hóa lỏng, thúc đẩy năng lượng tái tạo....</li> </ul>                                                                                    |

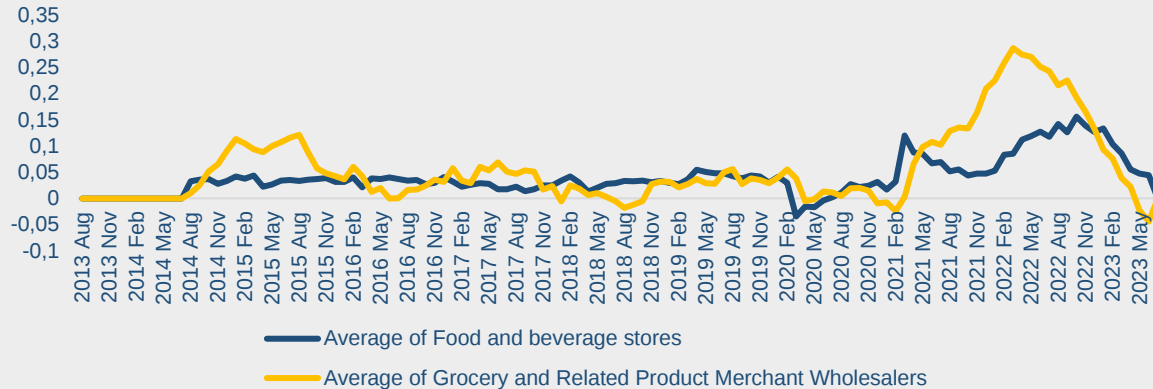
Nguồn: Vietnamembassy, Tổng cục Hải quan,, BVSC tổng hợp



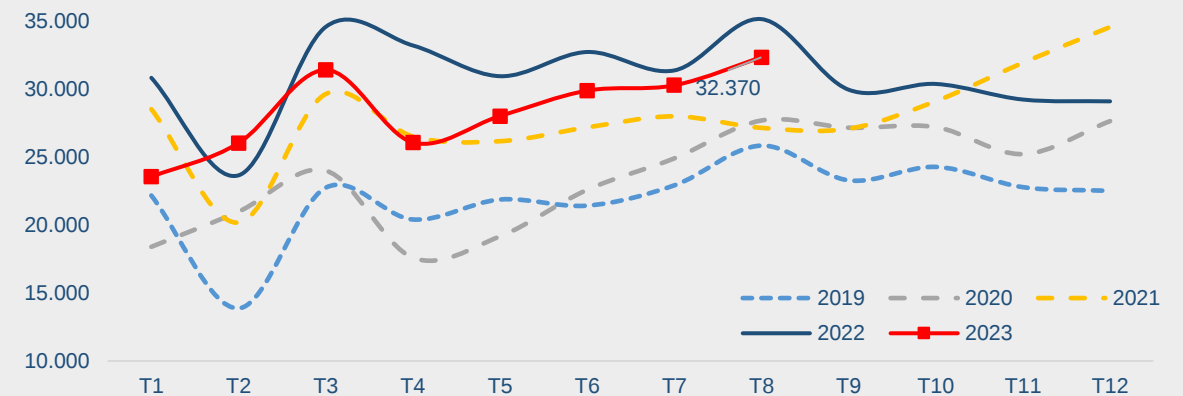
# Xuất khẩu sang Mỹ có cơ hội cải thiện – Cơ hội với các doanh nghiệp xuất khẩu

Tồn kho tại thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam là Mỹ đang tạo đáy sẽ giúp cho hoạt động xuất khẩu phục hồi tốt hơn trong các tháng cuối năm 2023. Bên cạnh đó, việc đồng USD lên giá cũng sẽ tạo tác động tích cực đến lợi nhuận các doanh nghiệp xuất khẩu của Việt Nam.

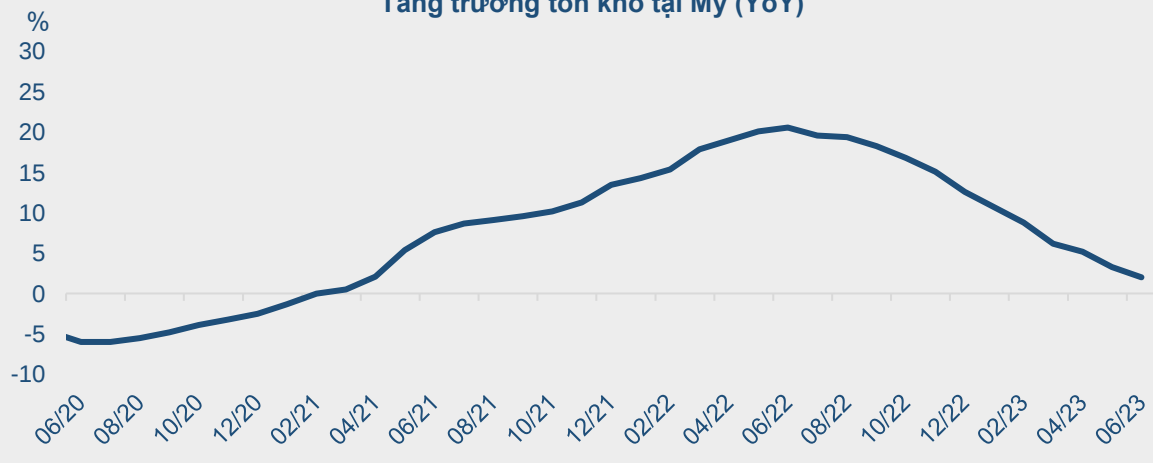
Tăng trưởng hàng tồn kho thực phẩm tại Mỹ đã tạo đỉnh khoảng 3-4 quý



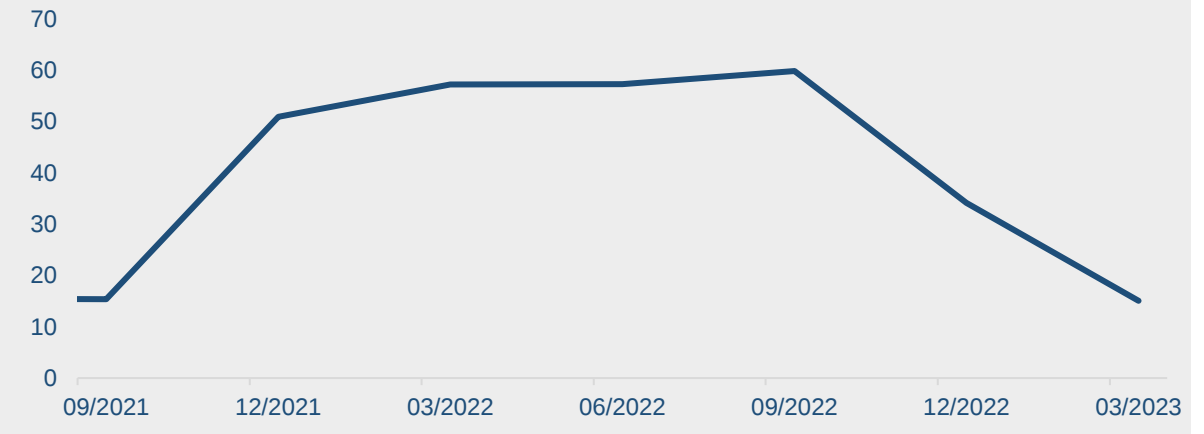
Tổng giá trị XK hàng hóa theo tháng (Triệu USD)



Tăng trưởng tồn kho tại Mỹ (YoY)



Thay đổi giá trị hàng tồn kho theo quý của EU (Tỷ EUR)

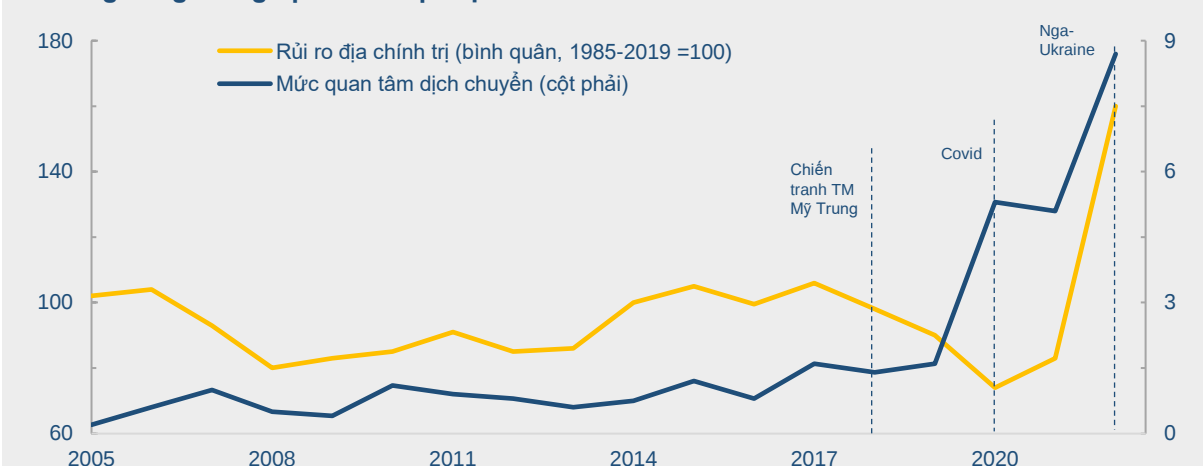


Nguồn: Bloomberg, ECB, BVSC

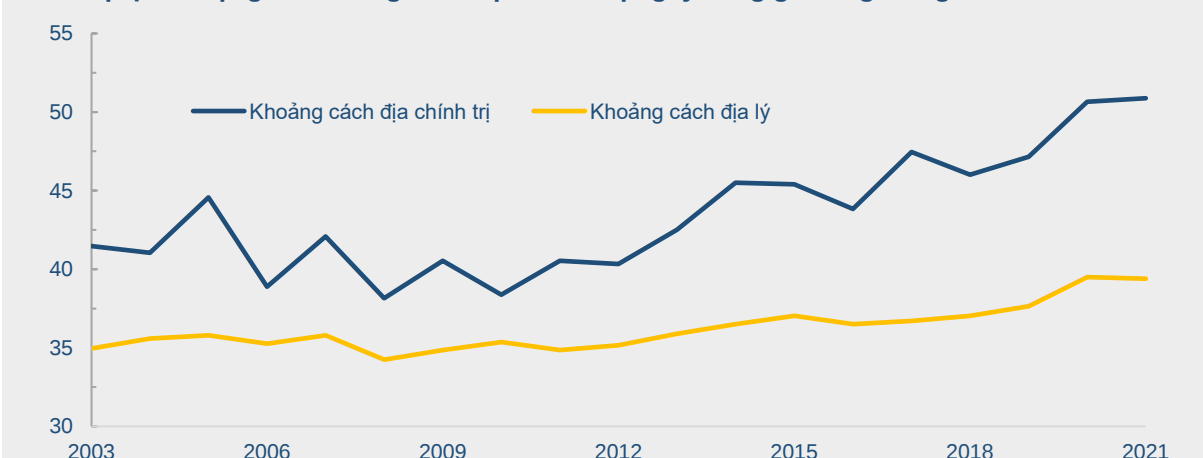
# Việt Nam có cơ hội thu hút mạnh dòng vốn FDI – Cơ hội với các cổ phiếu KCN

Rủi ro địa chính trị đã ảnh hưởng đến sự vận động của dòng vốn FDI toàn cầu. Với việc tham gia vào nhiều hiệp định thương mại, là đối tác chiến lược của nhiều nước lớn, đẩy mạnh đầu tư hạ tầng sẽ giúp Việt Nam duy trì môi trường kinh doanh ổn định để thu hút thêm vốn FDI. Chuyến thăm của Tổng thống Mỹ Joe Biden tới Việt Nam tới đây được kỳ vọng sẽ giúp Việt Nam có thêm cơ hội thu hút được các dự án FDI mới. Trong bối cảnh này, chúng tôi đánh giá cao tiềm năng của nhóm ngành bất động sản khu công nghiệp trong thời gian tới.

Gia tăng căng thẳng địa chính trị và phân mảnh FDI

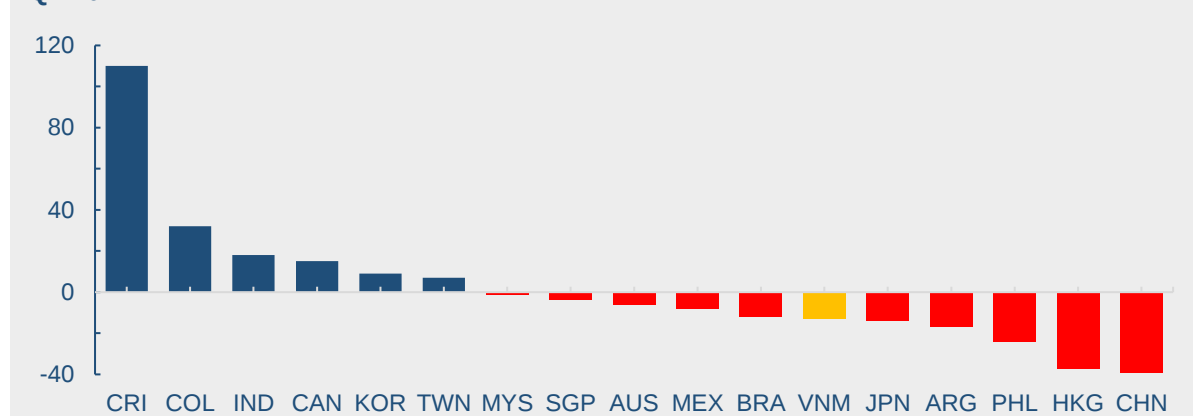


Mức độ quan trọng về khoảng cách địa chính trị ngày càng gia tăng trong đầu tư FDI



| Nước đầu tư FDI             | Phần còn lại của thế giới | Trung Quốc | Châu Á ngoại trừ Trung Quốc | Nước mới nổi châu Âu | Nước phát triển châu Âu | Châu Mỹ trừ Mỹ | Mỹ    |
|-----------------------------|---------------------------|------------|-----------------------------|----------------------|-------------------------|----------------|-------|
| Nước nhận FDI               | 26,4                      | 7,1        | 5,3                         | 11,4                 | -3,7                    | -24,7          | 18,6  |
| Trung Quốc                  | -22,1                     | -6,9       | -17,8                       | -31,3                | -44,3                   |                | -31,9 |
| Châu Á ngoại trừ Trung Quốc | -3,2                      | -8,7       | -11,7                       | -2,4                 | -23,7                   | -49,2          | -4,4  |
| Nước mới nổi châu Âu        | 27,6                      | 2,9        | 9,9                         | 18,1                 | -22,3                   | 13,9           | -11,5 |
| Nước phát triển châu Âu     | 7,5                       | -11,7      | 9,3                         | -0,9                 | -9,8                    | -19,7          | 8,6   |
| Châu Mỹ trừ Mỹ              | 18,6                      | 27,3       | 14,9                        | 34                   | 5,9                     | -13,3          | 27,6  |
| Mỹ                          |                           | 9,2        | 0,6                         | 19,4                 | 2,3                     | -40,6          | 21,6  |

Thay đổi FDI từ Mỹ tới một số nước trong hai giai đoạn Q1.2015-Q1.2020 và Q2.2020-Q4.2022

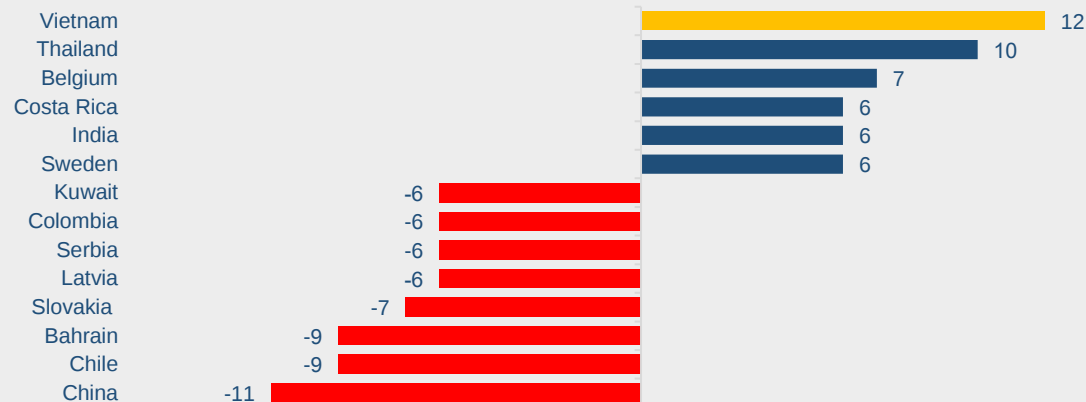


Nguồn: IMF, BVSC tổng hợp

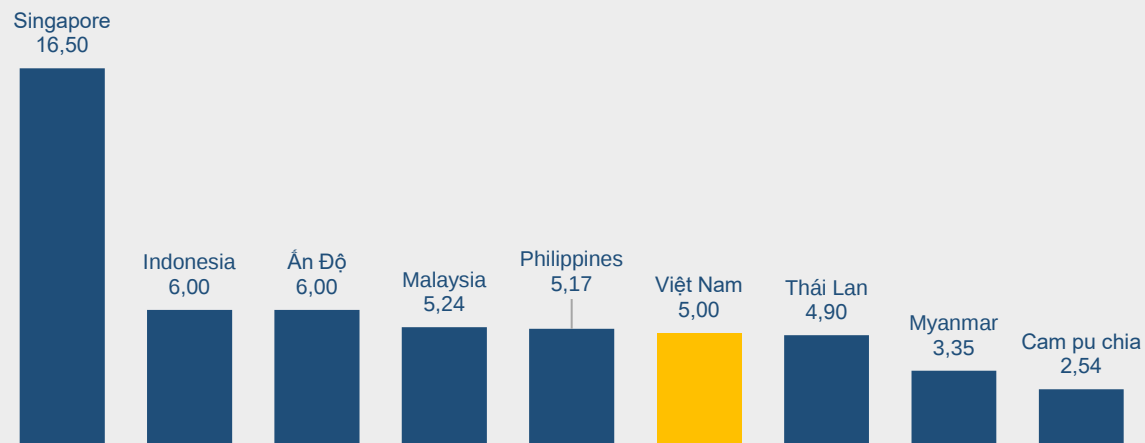
# Việt Nam có cơ hội thu hút mạnh dòng vốn FDI – Cơ hội với các cổ phiếu KCN

Với lợi thế về chi phí, bao gồm phí vận hành, phí thuê đất và phí nhân công cạnh tranh, nền kinh tế mở với nhiều hiệp định thương mại xuyên biên giới và môi trường kinh doanh liên tục được cải thiện và công nhận, Việt Nam vẫn có tiềm năng lớn để thu hút vốn FDI trong trung - dài hạn.

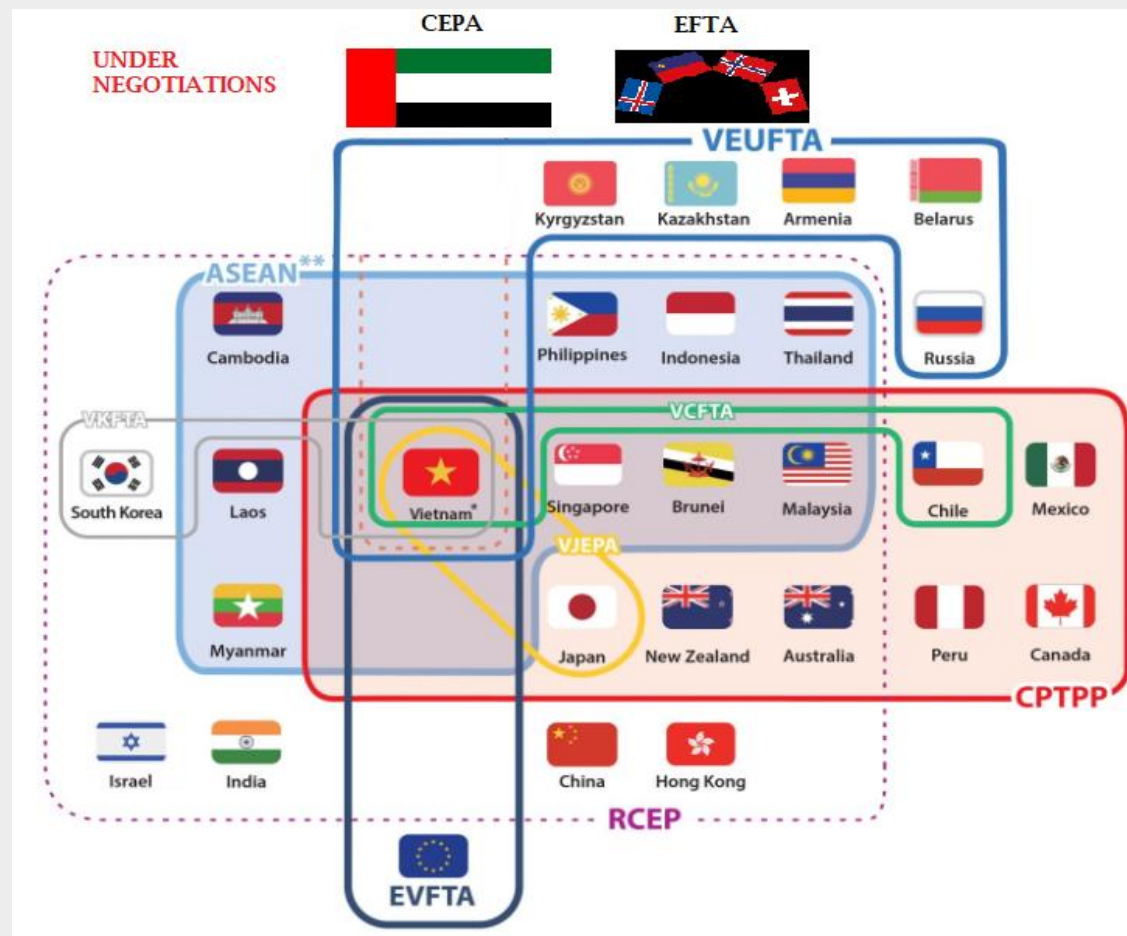
Thay đổi xếp hạng môi trường kinh doanh của một số quốc gia  
(Từ Q2/2022 tới Q2/2023)



Chi phí thuê nhà xưởng (USD/m2/tháng)

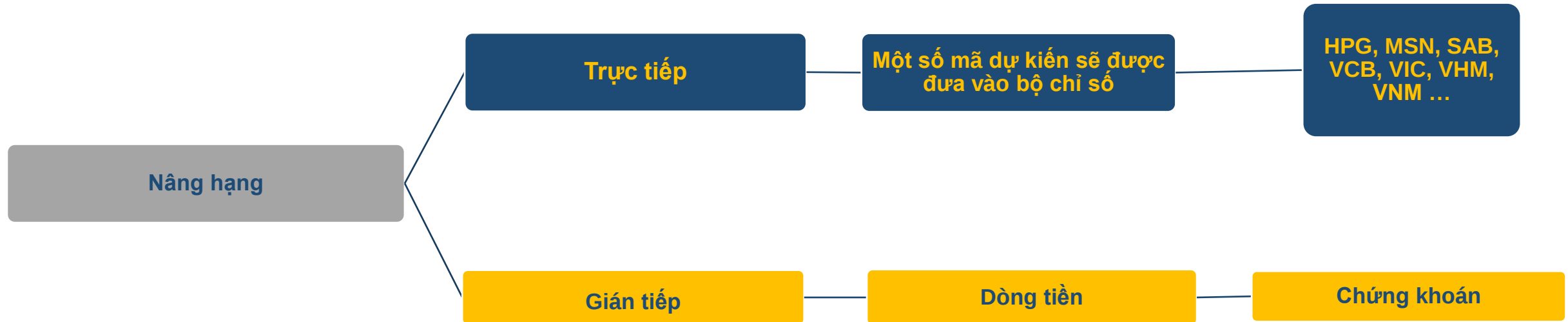


Việt Nam có lợi thế là nền kinh tế mở với nhiều hiệp định thương mại FTA



Nguồn: EIU, WTO, VCCI, TMX, BVSC tổng hợp

**Việt Nam đứng trước cơ hội nâng hạng lên TTMN hạng 2 của FTSE – Cơ hội với các cổ phiếu vốn hóa lớn**  
Với kỳ vọng hệ thống KRX và cơ chế đối tác bù trừ trung tâm (CCP) có thể được triển khai trong thời gian tới sẽ là tiền đề giúp TTCK Việt Nam sớm được FTSE đưa vào danh sách nâng hạng trong năm 2024. Trong trường hợp được nâng hạng, Việt Nam có thể thu hút được lượng lớn dòng vốn ngoại vào TTCK. Hưởng lợi trực tiếp sẽ là các mã chứng khoán dự kiến sẽ được đưa vào các bộ chỉ số FTSE Emerging Markets, FTSE All-World và FTSE Global All-Cap.



Nguồn: FTSE, BVSC

# Danh mục cổ phiếu khuyến nghị của BVSC trong tháng 9

Bên cạnh các cổ phiếu nhóm khu công nghiệp, thủy sản, và nhóm cổ phiếu theo câu chuyện nâng hạng, chúng tôi duy trì khuyến nghị với các cổ phiếu ngân hàng nhờ mức định giá hiện tại khá hấp dẫn và kỳ vọng lợi nhuận tăng trưởng tốt trong các quý cuối năm.

| Ngành                                     | Mã  | EPS 2023 | EPS fw 2024 | P/E 2023 | PE fw 2024 | P/B 2023 | PB fw 2024 | Giá mục tiêu | Upside | Đánh giá   |
|-------------------------------------------|-----|----------|-------------|----------|------------|----------|------------|--------------|--------|------------|
| Khu công nghiệp                           | IJC | 1.696    | 2.053       | 9,7      | 8,0        | 1,1      | 1,1        | 19.400       | 17,93% | OUTPERFORM |
|                                           | IDC | 5.997    | 5.988       | 7,9      | 7,9        | 0,9      | 0,8        | 55.778       | 17,43% | OUTPERFORM |
|                                           | TIP | 1.384    | 3.153       | 15,7     | 6,9        | 0,8      | 0,8        | 30.165       | 39,01% | OUTPERFORM |
|                                           | KBC | 4.121    | 4.251       | 8,4      | 8,1        | 1,3      | 1,0        | 39.673       | 15,16% | OUTPERFORM |
| Thủy sản                                  | VHC | 7.811    | 9.619       | 9,9      | 8,0        | 1,6      | 1,4        | 93.256       | 20,49% | OUTPERFORM |
| Bán lẻ                                    | MWG | 518      | 2.835       | 103,9    | 19,0       | 3,1      | 2,6        | 65.102       | 21,01% | OUTPERFORM |
|                                           | PNJ | 5.533    | 6.368       | 14,5     | 12,6       | 2,6      | 2,2        | 98.902       | 22,86% | OUTPERFORM |
| Bất động sản                              | NTL | 4.640    | 6.755       | 5,4      | 3,7        | 1,2      | 0,9        | 34.470       | 37,88% | OUTPERFORM |
|                                           | NLG | 2.000    | 2.700       | 19,5     | 14,4       | 1,6      | 1,5        | 47.851       | 23,01% | OUTPERFORM |
| Ngân hàng                                 | ACB | 4.024    | 4.522       | 5,6      | 5,0        | 1,2      | 1,0        | 31.800       | 40,71% | OUTPERFORM |
|                                           | VCB | 6.212    | 7.003       | 14,3     | 12,7       | 2,8      | 2,3        | 106.900      | 19,98% | OUTPERFORM |
|                                           | TCB | 4.956    | 5.725       | 7,0      | 6,0        | 0,9      | 0,8        | 41.100       | 19,13% | OUTPERFORM |
|                                           | MBB | 3.788    | 4.665       | 4,9      | 4,0        | 1,1      | 0,8        | 22.700       | 22,70% | OUTPERFORM |
|                                           | CTG | 3.933    | 4.735       | 8,3      | 6,9        | 1,2      | 1,0        | 37.700       | 16,18% | OUTPERFORM |
|                                           | STB | 5.311    | 8.546       | 6,1      | 3,8        | 1,3      | 1,0        | 38.400       | 17,61% | OUTPERFORM |
| Hưởng lợi khi nâng hạng, định giá hấp dẫn | HPG | 1.303    | 1.894       | 21,2     | 14,6       | 1,7      | 1,8        | 33.093       | 19,90% | OUTPERFORM |
|                                           | MSN | 1.124    | 1.951       | 72,5     | 41,8       | 3,0      | 2,8        | 95.000       | 16,56% | OUTPERFORM |
|                                           | SAB | 7.084    | 8.450       | 22,3     | 18,7       | 3,8      | 3,4        | 194.000      | 22,78% | OUTPERFORM |
| Cảng hàng không                           | ACV | 3.367    | 4.012       | 22,3     | 18,7       | 3,2      | 2,7        | 94.400       | 25,87% | OUTPERFORM |
| Vận tải dầu khí                           | PVT | 3.201    | 3.223       | 7,2      | 7,2        | 1,1      | 0,9        | 27.200       | 17,24% | OUTPERFORM |
| Dược                                      | DBD | 4.222    | 4.743       | 12,2     | 10,9       | 2,7      | 1,5        | 64.900       | 25,78% | OUTPERFORM |

(Upside so với giá đóng cửa ngày 31/08)

- Điểm nhấn đầu tư**
- Khu công nghiệp
    - Sự phát triển mạnh mẽ dự án hạ tầng trong tương lai;
    - Định giá các doanh nghiệp khuyến nghị vẫn còn hấp dẫn;
    - Chúng tôi ưa thích các doanh nghiệp (1) Còn nhiều đất thương phẩm sẵn sàng bán lớn, vị trí thuận lợi, hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển vốn FDI từ Trung Quốc cũng như được ưa thích bởi các doanh nghiệp chế biến chế tạo, công nghệ cao, điện khí, ... (2) Có lợi thế về vị trí và quan hệ với nhà đầu tư để giữ vùng giá cao của giá chào thuê; (3) Định giá hấp dẫn và còn upside tốt: IJC, TIP, VGC, ... Các cổ phiếu như VGC, SZC khi xuất ra các nhịp điều chỉnh cũng sẽ tạo ra cơ hội mua vào tốt.
  - Thủy sản
    - Xuất khẩu được dự báo sẽ phục hồi trong nửa cuối năm;
    - Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng tốt nhờ nền thấp cuối năm ngoái;
    - Có thể được hưởng lợi từ đà tăng của USD;
    - Định giá các doanh nghiệp khuyến nghị vẫn còn dư địa.
  - Nâng hạng
    - Các cổ phiếu đang có dư địa tăng giá ở các ngành;
    - Các thông tin mới về Nâng hạng sẽ giúp tạo ra hỗ trợ về lực mua đối với các cổ phiếu sẽ được bổ sung trong các bộ chỉ số của các quỹ ETF.
  - Ngân hàng
    - Kỳ vọng KQKD tích cực trong nửa cuối năm;
    - Hưởng lợi trong bối cảnh thúc đẩy tăng trưởng tín dụng;
    - Định giá hấp dẫn.

# BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: Số 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 24) 3 928 8080

Fax: (84 24) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 28) 3 914 6888

Fax: (84 28) 3 914 7999