

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 7/2023

Đãi cát tìm Vàng





- TTCK Việt Nam đang bước vào chu kỳ chuyển động tích cực hơn chủ yếu do động lực phục hồi từ vùng đáy, được dẫn dắt bởi một loạt giải pháp hỗ trợ của Chính phủ thông qua chính sách tài khóa và tiền tệ. Trong khi đó, bức tranh kinh tế vĩ mô của Việt Nam trong ngắn hạn vẫn còn nhiều thách thức do tác động từ sự suy yếu của các nền kinh tế lớn, tiêu dùng trong nước chậm và đầu tư được chọn làm động lực tăng trưởng trong 6 tháng cuối năm.
- Trong tháng 6, TTCK Việt Nam giữ vững đà tăng khi tiếp tục nhận được động lực từ quyết định giảm LSDH lần thứ 4 của NHNN. Chỉ số VNIndex kết phiên ngày 30.6 ở ngưỡng 1.120,2 điểm, +4,2% và tăng 11,2% từ đầu năm. Trong 6T.2023, VNIndex +11,2%, vượt trội so với một số chỉ số chính trong khu vực Đông Nam Á và ngang bằng với chỉ số chung của các thị trường mới nổi (MSCI EM Index +11,65%).
- Các tín hiệu kỹ thuật trên cho nhận định xu hướng tăng của tháng 6 sẽ tiếp diễn trên VNIndex. Chúng tôi kỳ vọng chỉ số sẽ chinh phục mục tiêu 1.150-1.156 để tiến lên các mốc điểm số cao hơn tại vùng 1.170- 1.180 trong chu kỳ tăng trưởng tháng 7. Tuy nhiên cần lưu ý mốc 1.100 điểm nếu không được giữ vững thị trường sẽ chịu rủi ro trong ngắn hạn.
- Với xu hướng tăng trưởng lợi nhuận theo quý của các doanh nghiệp trên sàn chứng khoán, chúng tôi thấy 2 quý Q4.2022 và Q1.2023 tăng trưởng âm liên tiếp tuy nhiên tốc độ giảm đã chậm lại và cho Q2.2023 chúng tôi kỳ vọng tốc độ giảm của lợi nhuận sẽ tiếp tục thu hẹp khi nhiều doanh nghiệp lớn đầu ngành bắt đầu có sự cải thiện lợi nhuận ngay trong quý 2 và thị trường cũng không chịu áp lực nền so sánh cao ở quý cùng kỳ năm 2022. Chúng tôi cho rằng đây là yếu tố đáng kể nâng đỡ thị trường tiếp tục xu hướng tích cực hiện tại.
- Sau khi xem xét các yếu tố kỹ thuật về xu hướng cũng như các kỳ vọng cho giai đoạn tới, chúng tôi nhìn nhận thị trường vẫn còn nhiều cơ hội nhưng sẽ gia tăng biến động và có tính chọn lọc và phân hóa cao do mùa báo cáo bán niên sẽ là giai đoạn nhà đầu tư đối chiếu được giữa kỳ vọng và thực tế. Cân bằng giữa cơ hội và rủi ro cùng đa dạng hóa danh mục là chiến lược chúng tôi đề xuất cho NĐT trong danh mục tháng 7, cùng với nhóm cổ phiếu khuyến nghị cụ thể hầu hết là các doanh nghiệp đầu ngành nhận được yếu tố tác động tích cực trong quý 2, bao gồm VNM, QNS, VRE, GMD, PVD, MBS.



- ① **Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu: Tích cực hơn đối với các quỹ cổ phiếu**
- ② Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam
- ③ Kinh tế Việt Nam Quý 2/2023: Tìm kiếm động lực
- ④ TTCK Việt Nam tháng 6 và nửa đầu năm 2023
- ⑤ Chiến lược thị trường tháng 7
- ⑥ Chọn lọc cơ hội trong tháng 7
- ⑦ Hiệu suất khuyến nghị trong tháng 6



DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ TRÊN TOÀN CẦU: TÍCH CỰC HƠN ĐỐI VỚI CÁC QUỸ CỔ PHIẾU

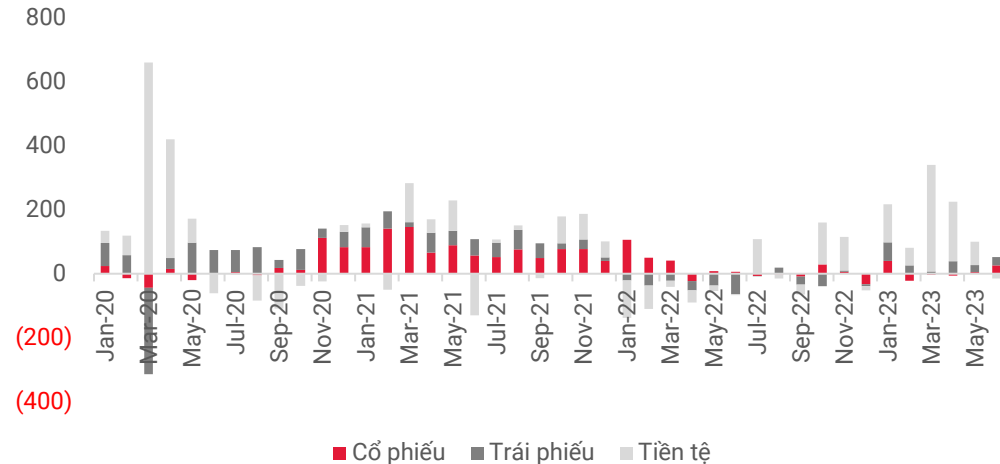


Tâm lý đầu tư tiếp tục có sự cải thiện trong tháng 6. Dòng tiền bắt đầu giải ngân nhiều hơn vào các tài sản rủi ro.

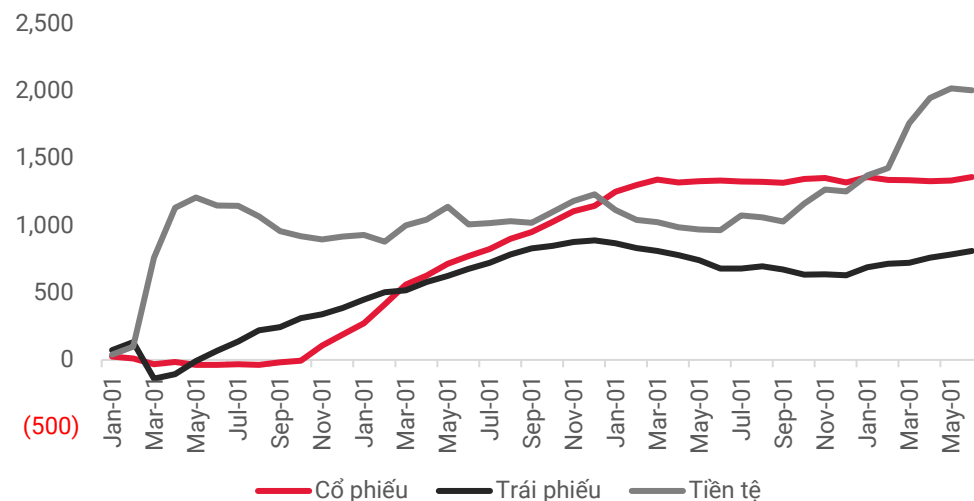
- Dòng tiền vào các **Quỹ cổ phiếu toàn cầu** vào ròng 26,5 tỷ USD trong tháng 6, tăng 5 lần so với tháng 5. Tính chung từ đầu năm đến nay, các Quỹ cổ phiếu đã thu hút được 41 tỷ USD, đảo ngược từ việc rút ròng 14 tỷ USD trong 6 tháng cuối năm 2022.
- **Quỹ trái phiếu** duy trì cường độ vào ròng tháng thứ 6 liên tiếp, vào ròng 26 tỷ USD và tăng 15,7% so với tháng 5. Tính chung từ đầu năm đến nay, các Quỹ trái phiếu đã thu hút được 179 tỷ USD.
- **Quỹ tiền tệ** đảo chiều rút 14,6 tỷ USD, sau khi vào ròng lên tới 766 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm. Đây là yếu tố được xem là tích cực khi dòng tiền bắt đầu giải ngân sang các tài sản tài chính rủi ro khác.

Khảo sát mới nhất từ BofA cho thấy các nhà quản lý quỹ vẫn có sự thận trọng. Mặc dù tỷ trọng tiền mặt đã giảm (từ 5,6% trong tháng 5 xuống còn 5,1% tháng 6), đây vẫn còn là mức cao và việc phân bổ vẫn đang nghiêng nhiều về tính an toàn (trái phiếu hay cổ phiếu giá trị). Các rủi ro lớn đối với thị trường bao gồm (1) FED chưa kết thúc chu kỳ thắt chặt chính sách tiền tệ và (2) rủi ro suy thoái.

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



Dòng vốn lũy kế của các tài sản tài chính từ đầu năm 2020 (Tỷ USD)



Nguồn: EPFR



DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ VÀO QUỸ CỔ PHIẾU: THỊ TRƯỜNG PHÁT TRIỂN ĐẢO CHIỀU

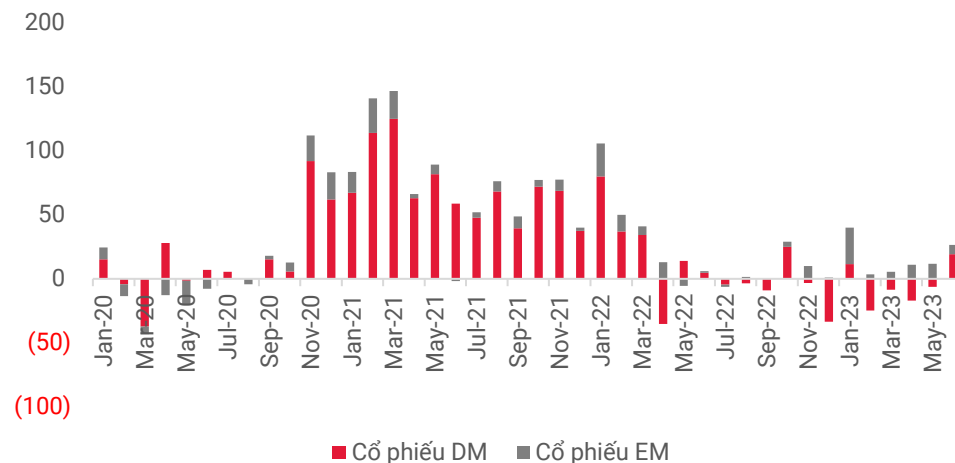


Diễn biến tích cực của nhóm công nghệ giúp dòng tiền vào cổ phiếu tại các thị trường phát triển đảo chiều vào ròng, trong khi kỳ vọng kém tích cực của Trung Quốc khiến dòng tiền vào thị trường mới nổi chậm lại trong tháng 6.

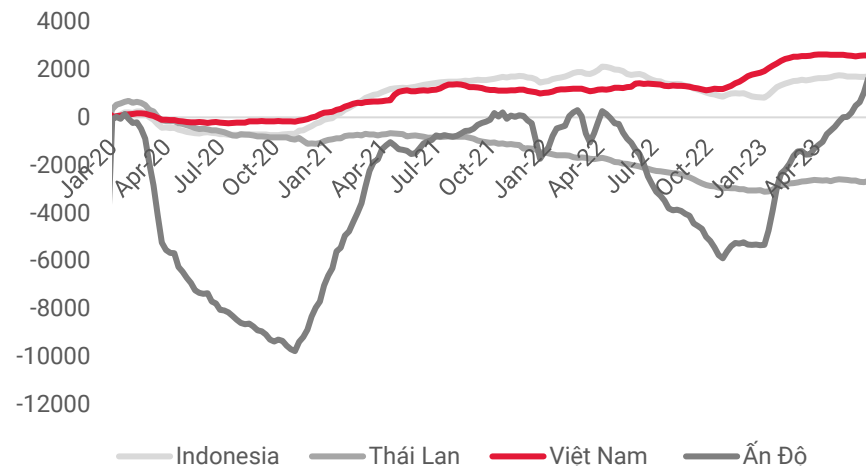
- Dòng vốn vào quỹ cổ phiếu thị trường phát triển (DM) vào ròng 19,1 tỷ USD trong tháng 6 – đảo chiều sau 4 tháng rút ròng liên tục. Cụ thể, nhờ quán tính từ nhóm công nghệ, dòng vốn giải ngân vào thị trường Mỹ lên đến 17,4 tỷ USD – gấp 87 lần so với tháng trước trong đó, các quỹ ETF vào ròng tới 33 tỷ USD. Mặc dù thị trường Mỹ kỳ vọng có sự biến động mạnh trong nửa cuối năm nay, việc tận dụng các nhịp điều chỉnh để tích lũy cổ phiếu vẫn đang được khuyến nghị để đa dạng hóa danh mục. Kỳ vọng về trạng thái Goldilocks của nền kinh tế và đồng USD duy trì sức mạnh cũng là yếu tố cải thiện tâm lý đầu tư vào thị trường này.
- Dòng vốn vào cổ phiếu thị trường mới nổi (EM) chậm lại khi chỉ vào ròng 7,4 tỷ USD trong tháng 6. Mặc dù dòng vốn vào EM duy trì tháng vào ròng thứ 11 liên tiếp, tốc độ giải ngân đã chậm lại do triển vọng kém tích cực của nền kinh tế Trung Quốc cũng như sự phân kỳ trong chính sách tiền tệ khiến đồng CNY yếu đi rõ rệt. Khảo sát từ BofA cho thấy kỳ vọng về tăng trưởng của Trung Quốc đã giảm trở lại, và do vậy dòng tiền chỉ vào ròng 5,5 tỷ USD trong tháng 6 (giảm một nửa so với tháng 5). Trái ngược, dòng tiền vào các thị trường mới nổi Châu Á khác vẫn khá tích cực nhờ việc muốn phân bổ danh mục đầu tư từ các quỹ như Ấn Độ (1,4 tỷ USD), Việt Nam (17,8 triệu USD) hay Indonesia (5,1 triệu USD).

Nhìn chung, thị trường cổ phiếu toàn cầu vẫn đang ở trạng thái chuyển giao và chưa chính thức bước sang giai đoạn tăng trưởng, do vậy việc phân bổ dòng tiền sẽ có sự phân hóa đáng kể giữa các quỹ dựa trên mức độ chấp nhận rủi ro. Quan điểm của chúng tôi cho rằng dòng tiền vào các quỹ cổ phiếu toàn cầu sẽ tiếp tục được giải ngân với tốc độ chậm trong tháng 7 nhờ quán tính tích cực cũng như dòng tiền chờ trên thị trường tiền tệ đang khá lớn. Thị trường cũng đã phản ánh phần nào việc FED sẽ tăng 1-2 lần lãi suất trong Quý 3 và do vậy yếu tố này khó có thể khiến dòng tiền vào cổ phiếu gặp biến động mạnh.

Dòng vốn vào các quỹ cổ phiếu theo thị trường theo tháng (Tỷ USD)



Diễn biến dòng tiền lũy kế vào một số thị trường cổ phiếu mới nổi (Tỷ USD)



Nguồn: EPFR

Đơn vị: Triệu USD	ETF			Quỹ chủ động		
	Tháng 6	YTD	AUM	Tháng 6	YTD	AUM
Cổ phiếu	14,492	45,793	1,178,756	(9,489)	(8,532)	2,913,649
Thị trường phát triển	52,204	112,098	7,090,325	(33,052)	(138,334)	8,049,882
Thị trường mới nổi	9,441	60,621	748,789	(2,041)	6,638	745,610
Trung Quốc	5,787	33,603	275,152	(277)	3,750	76,299
Ấn Độ	420	1,434	11,889	1,018	1,950	421
Hàn Quốc	(58)	(2,046)	35,316	(46)	(74)	1,034
Đài Loan	876	3,816	40,618	6	(28)	795
Indonesia	9	(10)	809	(4)	(6)	421
Thái Lan	(22)	59	511	(14)	(336)	15,907
Việt Nam	19	278	3,405	(1)	173	5,541

Nguồn: EPFR



- 1 Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu: Tích cực hơn đối với các quỹ cổ phiếu
- 2 **Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam**
- 3 Kinh tế Việt Nam Quý 2/2023: Tìm kiếm động lực
- 4 TTCK Việt Nam tháng 6 và nửa đầu năm 2023
- 5 Chiến lược thị trường tháng 7
- 6 Chọn lọc cơ hội trong tháng 7
- 7 Hiệu suất khuyến nghị trong tháng 6



DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ VÀO CÁC QUỸ ETF: ĐÀO CHIỀU NHẸ

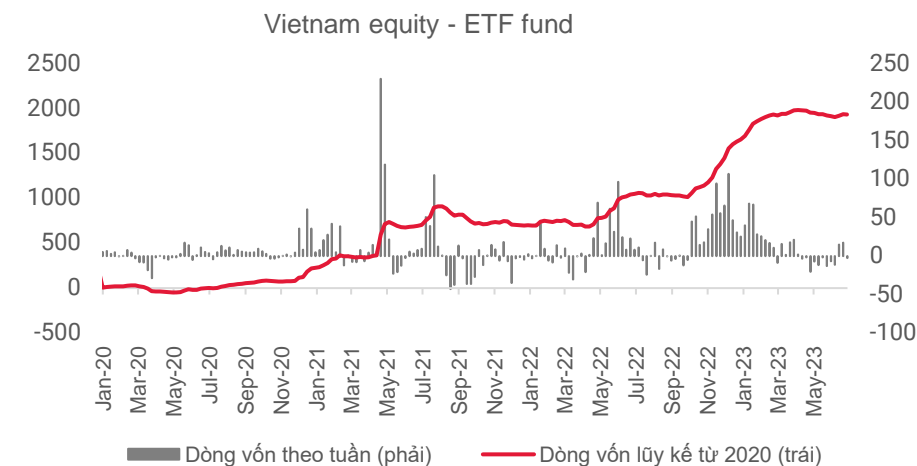


Dòng tiền ETF đảo chiều nhẹ với việc yếu tố tích cực lan tỏa đến từ cả nhóm ETF nội và ngoại

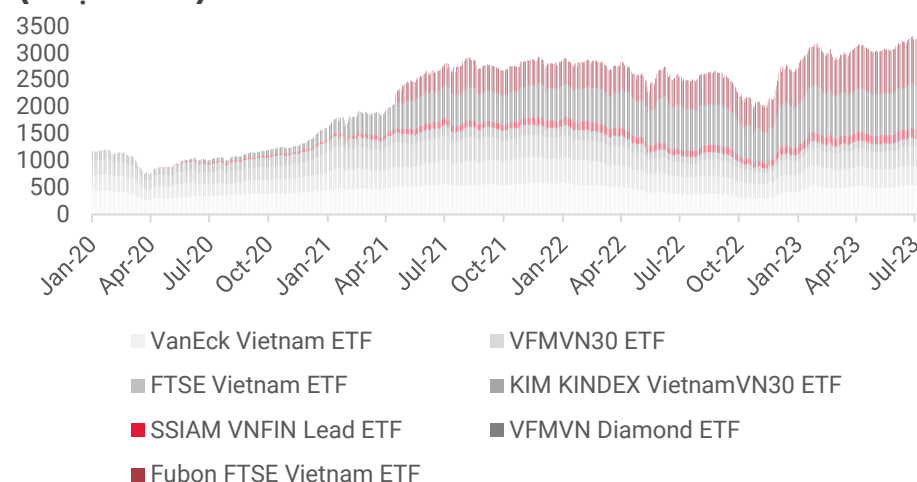
- Dòng vốn ETF vào thị trường Việt Nam đảo chiều vào ròng nhẹ 257 tỷ đồng trong tháng 6 và đưa tổng tiền giải ngân trong nửa đầu năm lên đến 5,84 nghìn tỷ đồng.
- Nhóm quỹ ETF nội đã thu hẹp tốc độ rút ròng xuống chỉ còn 95,4 tỷ đồng trong tháng 6 nhờ sự đóng góp từ VNDiamond và VN Finlead. Trong khi VNDiamond thu hút được 155,5 tỷ đồng từ thị trường chứng khoán Thái Lan (chủ yếu trong 2 tuần giữa tháng 6), dòng tiền giải ngân vào VNFinlead đều đặn hơn (vào ròng 32,5 tỷ đồng) nhờ tỷ suất lợi nhuận vượt trội mà chỉ số này đem lại. Ngược lại, dòng tiền vẫn rút ròng khá lớn ở các ETF mô phỏng chỉ số VN30 như VFM VN30 (-275 tỷ) hay KIM VN30 (-7,3 tỷ) và MAFM VN30 (-3,8 tỷ).
- Đối với nhóm ETF ngoại, rút ròng được ghi nhận ở Fubon ETF (-23 tỷ đồng) - lần đầu tiên kể từ tháng 8/2021, một phần do diễn biến không vượt trội trên thị trường Đài Loan. Ngược lại, dòng tiền vào ròng khá mạnh ở Vaneck (279 tỷ đồng) hay FTSE Vietnam (170,7 tỷ).

Xu hướng dòng tiền của các quỹ ETF phụ thuộc khá nhiều vào tâm lý của nhà đầu tư cá nhân đối với các ETF này và trong quá khứ, dòng tiền sẽ chỉ vào mạnh khi (1) thị trường có nhịp điều chỉnh mạnh hoặc (2) thị trường xác nhận xu hướng tăng rõ rệt. Nếu so sánh bối cảnh trong khu vực như Đài Loan, Hàn Quốc hay Nhật Bản, VNIndex đang có mức tăng trưởng không quá hấp dẫn tính đến hiện tại, nên việc hút thêm dòng vốn ngoại mới vào thị trường ETF là tương đối thách thức.

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



Biến động AUM của các Quỹ ETF lớn trên thị trường (Triệu USD)



Nguồn: EPFR



TỶ SUẤT LỢI NHUẬN MỘT SỐ QUỸ ETF TẠI VIỆT NAM



	Tháng 6	YTD	AUM (Triệu USD)
SSIAM VNFIN LEAD	7.0%	23.6%	178.37
KIM Kindex Vietnam VN30	3.8%	15.9%	152.68
VanEck Vectors Vietnam	6.3%	13.3%	548.36
SSIAM VNX50	5.9%	12.7%	6.04
VFM VN30 ETF	5.8%	12.5%	345.23
Global X MSCI Vietnam ETF	5.5%	12.3%	5.62
Fubon FTSE Vietnam ETF	7.1%	12.3%	862.90
KIM VN30 ETF	6.0%	12.2%	13.48
Mirae Assets VN30 ETF	5.8%	12.1%	15.44
SSIAM VN30	5.7%	11.8%	4.47
FTSE Vietnam	4.0%	8.7%	360.17
Premia Vietnam ETF	5.5%	8.0%	16.76
VFM VNDiamond	6.0%	7.0%	809.16
iShares MSCI Frontier and Select EM ETF	4.4%	6.0%	653.53
Asian Growth CUBS ETF	1.6%	-1.0%	10.07

Nguồn: Bloomberg, SSI Research



DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ TỪ CÁC QUỸ CHỦ ĐỘNG: THẬN TRỌNG

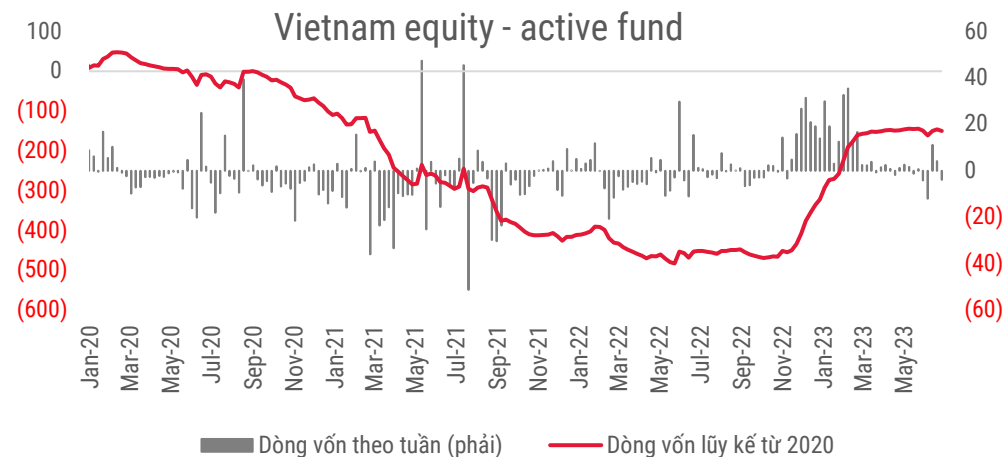


Giao dịch thận trọng từ các quỹ chủ động nhưng tín hiệu đang nghiêng nhiều về dòng tiền đang chờ giải ngân hơn là rút ròng ra khỏi thị trường.

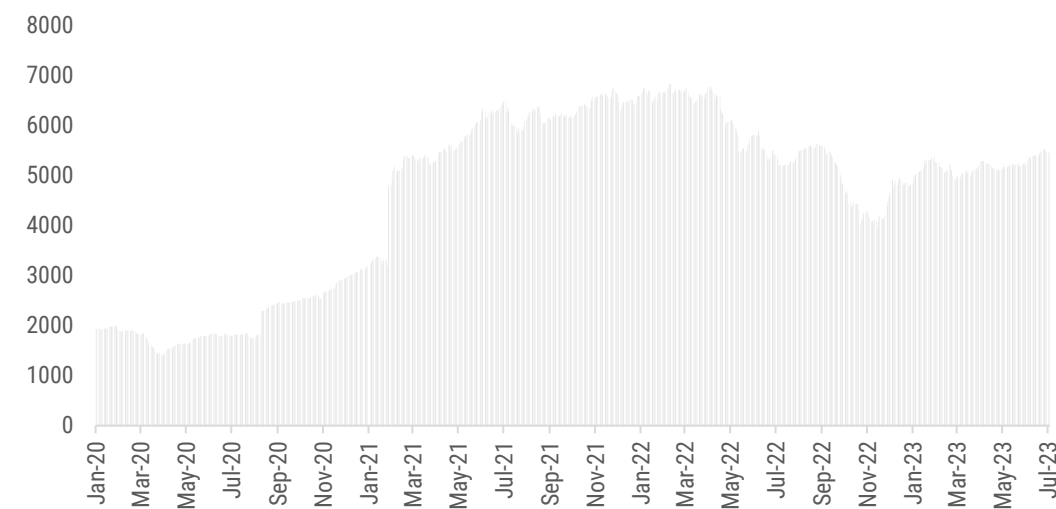
- Dòng vốn từ các quỹ chủ động giao dịch thận trọng xuyên suốt tháng 6, đảo chiều rút ròng nhẹ 33,6 tỷ đồng. Tính chung trong 6 tháng đầu năm, các quỹ chủ động đã vào ròng 3,56 nghìn tỷ đồng, tập trung vào 2 tháng đầu năm.
- Cường độ rút ròng thận trọng hơn so với các quỹ ETF, cho thấy các quỹ chủ động vẫn đang có cái nhìn tích cực và duy trì tỷ trọng nhất định đối với thị trường Việt Nam.
- Khối ngoại thu hẹp bán ròng 389 tỷ đồng trong tháng 6 và tính chung trong 6 tháng, khối ngoại duy trì mua ròng 1.687 tỷ đồng (3,2 nghìn tỷ nếu loại trừ giao dịch thỏa thuận đột biến). Việc mua ròng trong tháng 6 tập trung chủ yếu trong 2 tuần giữa tháng, trong đó đóng góp đáng kể từ nhịp mua từ nhóm quỹ VNDiamond ETF trong khi yếu tố mùa vụ đã phần nào tác động tới giao dịch khối ngoại trong tuần cuối cùng của tháng 6. Tỷ trọng giao dịch khối ngoại có sự cải thiện nhẹ trong tháng 6 (lên 6,8%, từ mức 6,5% giá trị giao dịch trên thị trường).

Chúng tôi duy trì thận trọng đối với dòng vốn từ các quỹ chủ động. Về mặt tích cực, TTCK Việt Nam hiện tại đang ở giai đoạn chuyển giao và phần lớn khó khăn của nền kinh tế trong nửa cuối năm 2022 cũng đã được TTCK phản ánh sớm là yếu tố tích cực cho dòng tiền. Ngược lại, sự phân kỳ trong chính sách tiền tệ có thể tạo ra áp lực rút ròng từ các quỹ, đặc biệt trong trường hợp tỷ giá có những biến động mạnh. Bên cạnh đó, cơ cấu nhóm ngành trên TTCK Việt Nam hiện không quá đa dạng để giúp dòng vốn có thể tìm đến như lựa chọn hàng đầu trong việc đa dạng hóa danh mục đầu tư.

Dòng vốn từ các quỹ chủ động vào Việt Nam (Triệu USD)



Biến động AUM của Quỹ chủ động (Triệu USD)



Nguồn: EPFR



- 1 Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu: Tích cực hơn đối với các quỹ cổ phiếu
- 2 Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam
- 3 **Kinh tế Việt Nam Quý 2/2023: Tìm kiếm động lực**
- 4 TTCK Việt Nam tháng 6 và nửa đầu năm 2023
- 5 Chiến lược thị trường tháng 7
- 6 Chọn lọc cơ hội trong tháng 7
- 7 Hiệu suất khuyến nghị trong tháng 6



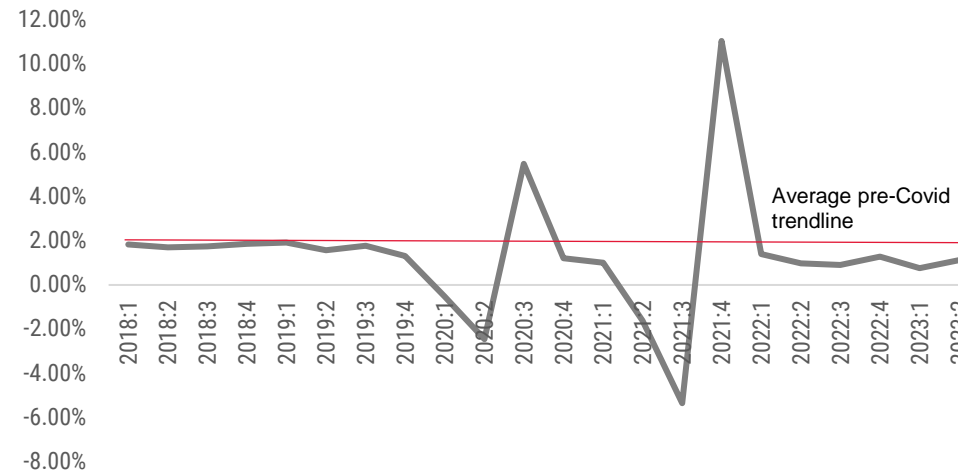
Dữ liệu mới công bố từ Tổng cục Thống kê (TCTK) cho thấy nền kinh tế vẫn chưa thể tìm thấy động lực cần thiết để thúc đẩy tăng trưởng trong Quý 2. Với các giải pháp hỗ trợ nghiêng nhiều về chính sách tiền tệ xuyên suốt quý, rủi ro đối với sự ổn định vĩ mô (tỷ giá, lạm phát và lãi suất) đang dần hiện hữu hơn, khi lạm phát cơ bản vẫn ở mức cao.

Tăng trưởng GDP Quý 2 chưa xuất hiện đột phá: Trái với các số liệu tích cực về tăng trưởng GDP ở một số địa phương, GDP của cả nước trong Quý 2 chỉ ghi nhận mức tăng 4,14% với động lực tăng trưởng đến từ khu vực dịch vụ:

- Khu vực dịch vụ tăng 6,11% so với cùng kỳ trong đó bán buôn, bán lẻ tăng 8,98% (cải thiện từ mức 7,98% trong Quý 1)
- Khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 2,5% với mức bật khá đáng chú ý từ ngành xây dựng (tăng 7,05%, so với mức 1,88% trong Quý 1)
- Khu vực nông - lâm - thủy sản ổn định ở 3,25% (Quý 1: 2,85%)

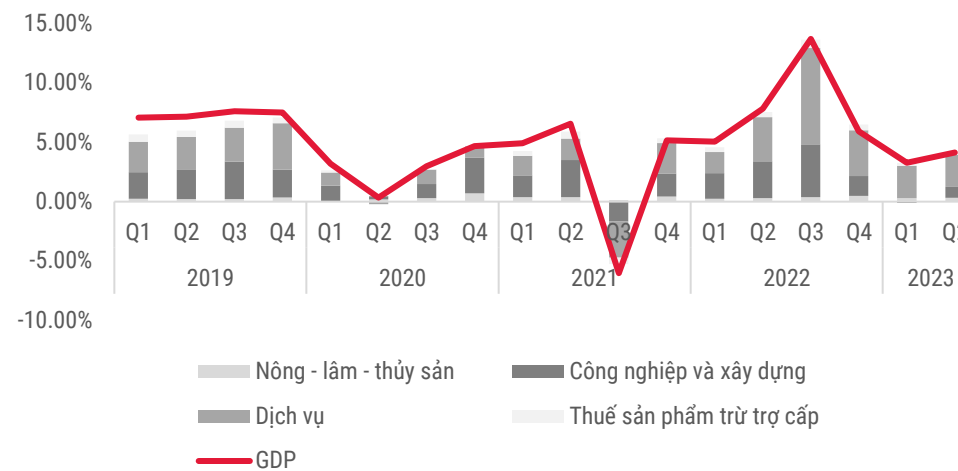
Tăng trưởng GDP thực tế trong Quý 1 ghi nhận sự điều chỉnh giảm nhẹ, xuống 3,28% (từ ước tính ban đầu 3,32%) do điều chỉnh trong khu vực dịch vụ (từ 6,9% xuống 6,56%).

Tăng trưởng GDP theo quý (% so với quý trước, điều chỉnh mùa vụ)



Nguồn: TCTK, SSI Research

Đóng góp vào tăng trưởng GDP theo khu vực (% so với cùng kỳ)



Nguồn: TCHQ



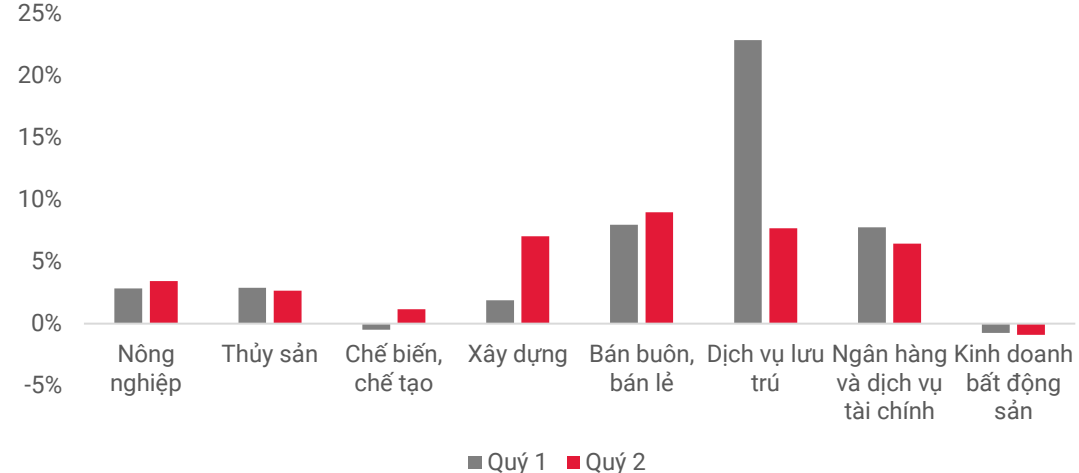
Mặc dù tăng trưởng các nhóm ngành trong Quý 2 tích cực hơn so với Quý 1, so sánh mức tăng trưởng GDP theo quý cho thấy xu hướng hiện tại đang ở mức thấp hơn mức tăng trưởng trung bình giai đoạn trước Covid.

Tăng trưởng GDP 6 tháng tăng 3,72% - mức thấp nhất kể từ 2021 nếu loại trừ giai đoạn Covid 2020.

Xét theo phía cầu, tăng trưởng 6 tháng chủ yếu đến từ xuất khẩu ròng khi chênh lệch xuất, nhập hàng hóa và dịch vụ đóng góp tới 63,45% trong khi xét về tăng trưởng xuất khẩu và nhập khẩu p khẩu đều giảm so với cùng kỳ. Tiêu dùng cuối cùng và tích lũy tài sản chỉ ghi nhận tăng 2,68% và 1,15%. Điều này cho thấy nền kinh tế dường như đang thiếu hụt động lực tăng trưởng.

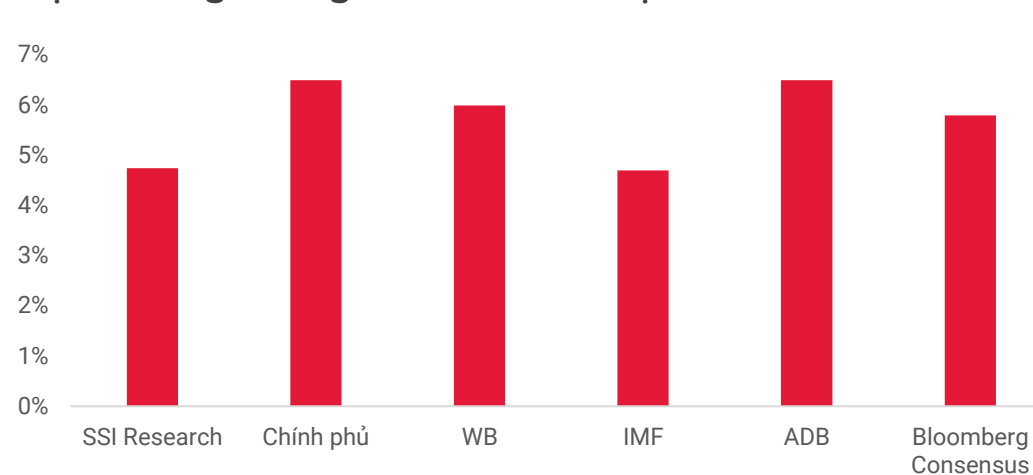
Chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng GDP cho cả năm ở mức 4,5% - 5,0%. Các nỗ lực từ phía NHNN và Chính phủ có thể sẽ phải gặp các trở ngại đến từ (i) cần phải duy trì cân bằng giữa tăng trưởng và sự ổn định vĩ mô (và hệ thống ngân hàng nói riêng) và (ii) các điều kiện tài chính bên ngoài bị thắt chặt. Điểm tích cực có thể đến từ sự hồi phục của ngành du lịch (khi chính sách visa thuận lợi hơn) và sự phục hồi nhanh hơn từ các đối tác thương mại chính.

Tăng trưởng GDP của một số nhóm ngành trong Q1 và Q2/2023 (% svck)



Nguồn: TCTK

Dự báo tăng trưởng GDP 2023 của một số tổ chức kinh tế lớn



Nguồn: SSI Research



TIÊU DÙNG TRONG NƯỚC: GIẢM NHIỆT DO THU NHẬP BỊ ẢNH HƯỞNG

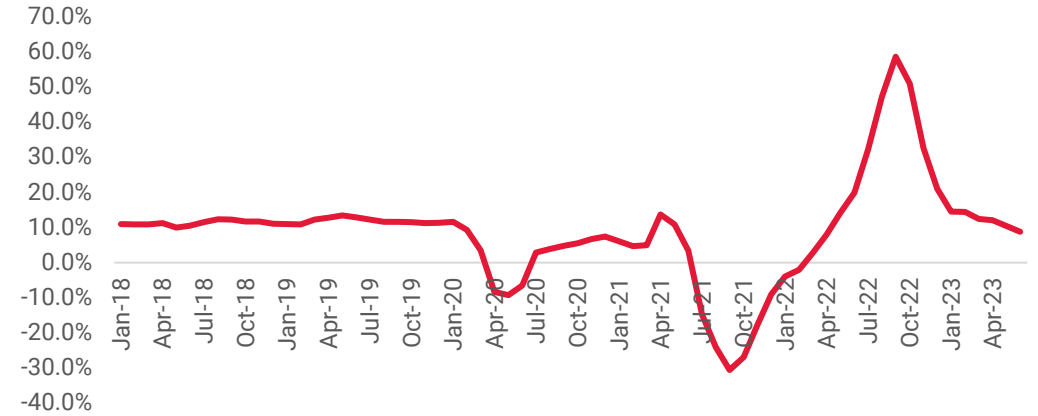


Tiêu dùng trong nước tiếp tục chậm lại. Mặc dù doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ danh nghĩa trong 6 tháng tăng 10,9% so với cùng kỳ và 8,9% khi điều chỉnh lạm phát, tăng trưởng đang giảm dần theo tháng và số liệu về tiêu dùng vẫn thấp hơn so với xu hướng tăng trưởng thông thường trước Covid-19.

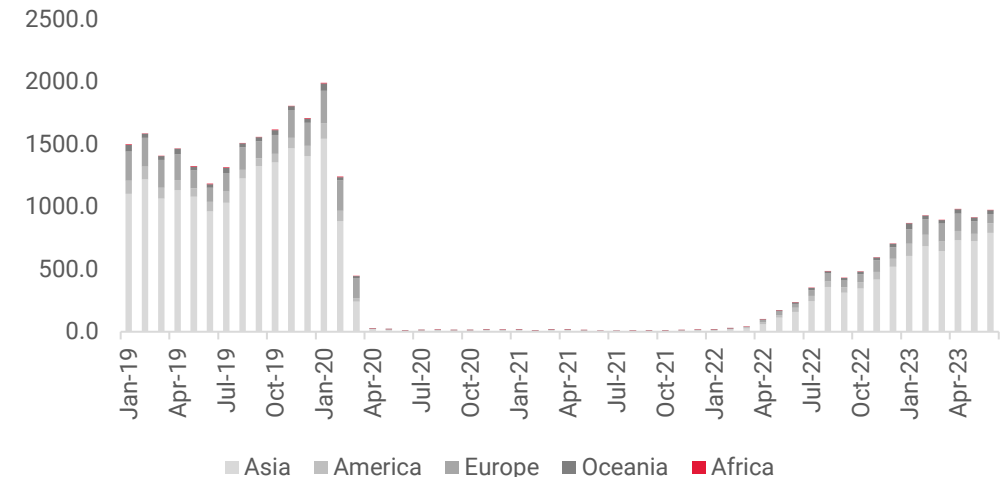
- Doanh thu bán lẻ hàng hóa 6 tháng tăng 9,3% so với cùng kỳ, tuy nhiên nếu xét theo Quý thì Quý 2 chỉ ghi nhận tăng 7,9% (so với 10,8% trong Quý 1). Đóng góp lớn nhất cho tăng trưởng đến từ nhóm hàng lương thực, thực phẩm (13,5%). Tuy nhiên, doanh thu bán lẻ tháng 5 đã được điều chỉnh giảm 3% nên chúng tôi không loại trừ khả năng doanh thu bán lẻ hàng hóa trong Quý 2 sẽ giảm so với con số ước tính ban đầu.
- Doanh thu từ nhóm dịch vụ liên quan đến du lịch lữ hành Quý 2 chỉ tăng 2,2% so với Quý 1 hay 12% so với cùng kỳ cho thấy trái với kỳ vọng, doanh thu du lịch từ kỳ nghỉ lễ dài vừa qua có kết quả không quá khả quan và phản ánh sự thắt chặt trong chi tiêu của người dân.
- Số lượng khách quốc tế tới Việt Nam cũng chưa có sự bứt phá trong tháng 6, khi chỉ tăng thêm 975 nghìn người nhưng vẫn dễ dàng hoàn thành mức mục tiêu trong 2023 là 8 triệu người. Du khách Trung Quốc chỉ tăng nhẹ trong tháng 6 (7% so với tháng 5) trong khi du khách từ Hàn Quốc duy trì tỷ trọng cao nhất trong số khách quốc tế tới Việt Nam.

Quốc hội đã thông qua việc điều chỉnh chính sách visa điện tử theo hướng nới lỏng hơn và chúng tôi kỳ vọng đây sẽ là yếu tố hỗ trợ cho ngành du lịch trong nửa cuối năm nay.

Tăng trưởng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (% svck, trung bình động 12 tháng)



Lượng khách du lịch quốc tế tới Việt Nam theo tháng (nghìn người)



Nguồn: TCTK



SẢN XUẤT 6 THÁNG 2023: CHƯA CÓ SỰ BỨT PHÁ



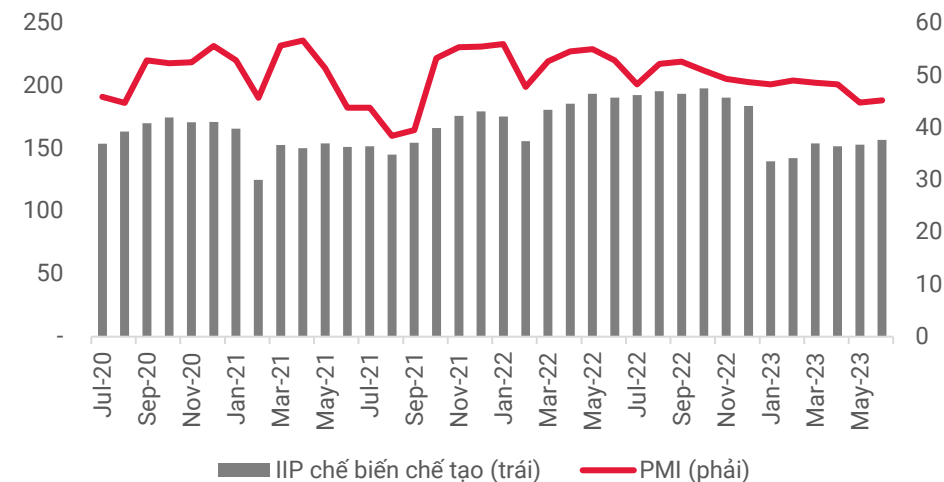
Hoạt động sản xuất và chế biến chế tạo không có sự bứt phá trong Quý 2. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) Quý 2 giảm 0,4% và với sản lượng giảm nhiệt ở các ngành xuất khẩu trọng điểm như dệt may (-4,4%) hay điện tử (-3,4%) hoặc ngành tiêu dùng không thiết yếu (xe có động cơ (-4,8%).

- Chỉ số tồn kho toàn ngành tăng tới 20% so với cùng kỳ, với một số ngành có tồn kho cao như xe có động cơ (110,4%), cao su và plastic (51,4%) hay dệt (24%).
- Chỉ số sử dụng lao động giảm mạnh nhất ở các tỉnh có lợi thế về chế biến chế tạo như Bình Dương (-12.4%), Đồng Nai (-8.2%), Bắc Ninh (-8.0%) hay Thái Nguyên (-9.8%).

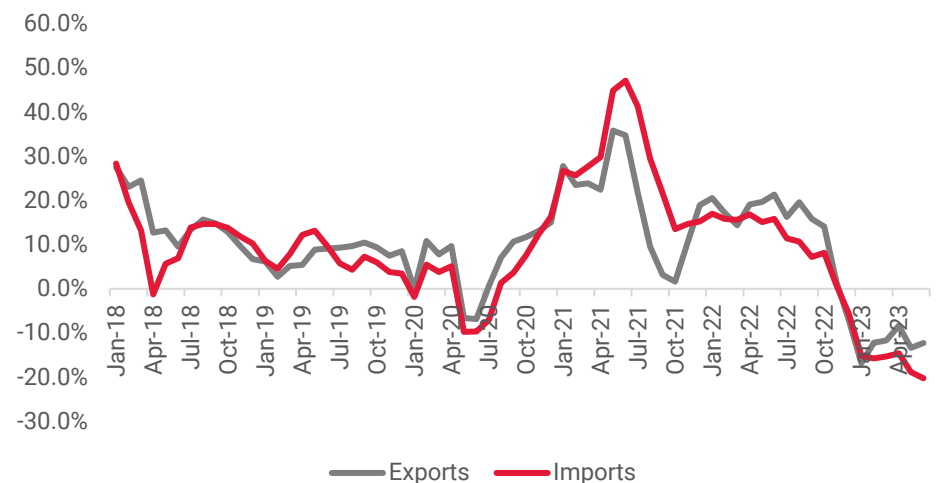
Số liệu về hoạt động thương mại cũng cho thấy kết quả kém khả quan, khi cả xuất khẩu và nhập khẩu Quý 2 lần lượt giảm -14,2% (Quý 1: -10%) và -22,3% (Quý 1: -13,6%) so với cùng kỳ.

- Tính chung 6 tháng, xuất khẩu giảm -12% trong đó thủy sản (-27,5%), nhóm công nghiệp chế biến (-12,9%). Xuất khẩu nông sản (+6,1%) tiếp tục là điểm sáng, với mức tăng trưởng đáng kể từ mặt hàng rau quả (+64,2%) hay gạo (+34,7%).
- Nhập khẩu giảm -18,2% so với cùng kỳ trong tháng 5 trong đó, chiếm đa số là nhập khẩu tư liệu sản xuất giảm tới -18,5% và là yếu tố cho thấy triển vọng tăng trưởng cho xuất khẩu vào 6 tháng cuối năm là không quá tích cực. Tiêu dùng trong nước hạn chế cũng khiến cho nhập khẩu hàng tiêu dùng giảm 13,7% so với cùng kỳ năm ngoái.

IIP và PMI (điểm, chưa điều chỉnh mùa vụ. IIP 2015=100)



Tăng trưởng xuất khẩu và nhập khẩu (% so với cùng kỳ, trung bình động 12 tháng)



Nguồn: TCTK



LẠM PHÁT TỔNG THỂ HẠ NHIỆT NHƯNG LẠM PHÁT CƠ BẢN VẪN Ở MỨC CAO



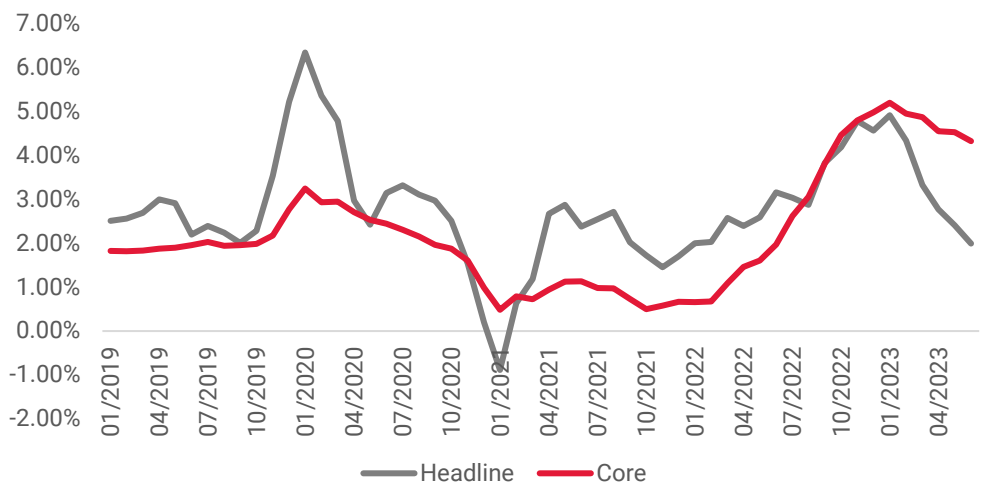
Lạm phát tổng thể tiếp tục hạ nhiệt. Tính đến cuối tháng 6, lạm phát chỉ tăng 2,0% so với cùng kỳ. Nhờ vậy, lạm phát Quý 2 tăng 2,41% (Quý 1: 4,20%) và lạm phát trung bình 6 tháng đầu năm tăng 3,29% - thấp hơn nhiều so với mục tiêu 4,5% của Chính phủ và đã giúp NHNN chủ động giảm tiếp lãi suất điều hành lần thứ 4 trong Quý 2.

- Trong 6 tháng đầu năm, nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng (đóng góp CPI 1,24 điểm phần trăm) và nhóm lương thực, thực phẩm (đóng góp CPI 1,34 điểm phần trăm) chiếm tỷ trọng lớn nhất trong CPI.
- Các yếu tố hỗ trợ lạm phát chính trong nửa đầu năm là giá xăng dầu (-24,87%) giúp chỉ số giá giao thông giảm -8,34% (đóng góp giảm CPI 0,81 điểm phần trăm).

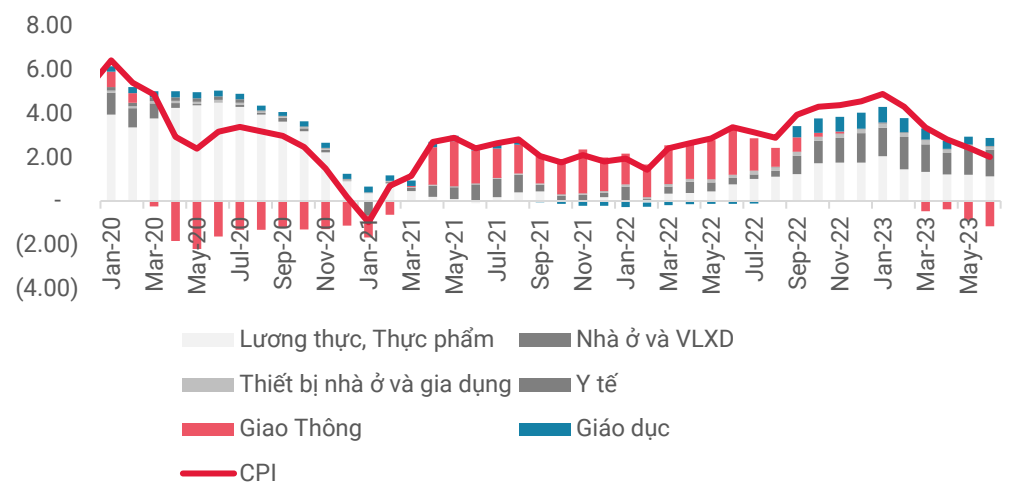
Tốc độ hạ nhiệt của lạm phát cơ bản chậm hơn nhiều so với lạm phát chung, khi ghi nhận tăng 4,3% so với cùng kỳ trong tháng 6 và 4,7% đối với lạm phát bình quân.

Nhìn chung, lạm phát tổng thể hạ nhiệt nhanh chóng trong Quý 2, nhưng chưa phản ánh đến nhu cầu tiêu thụ điện tăng vọt và việc điều chỉnh giá điện bán lẻ trong tháng 6. Do vậy, chúng tôi kỳ vọng lạm phát có thể sẽ nhích tăng dần trở lại trong tháng 7 tới đây. Điểm tích cực nhu cầu tiêu dùng suy yếu cũng khiến cho lạm phát khó có sự bất phá, tuy nhiên việc lạm phát cơ bản duy trì ở mức cao và tốc độ giảm tương đối chậm là yếu tố cần phải đáng cân nhắc để NHNN có thể đưa ra chính sách tiền tệ phù hợp trong nửa cuối năm nay.

Chỉ số CPI tổng thể và cơ bản (% so với cùng kỳ)



Đóng góp của các nhóm vào lạm phát chung (điểm phần trăm)



Nguồn: TCTK, SSI Research



ĐẦU TƯ ĐƯỢC KỲ VỌNG LÀ ĐỘNG LỰC CHO 6 THÁNG CUỐI NĂM

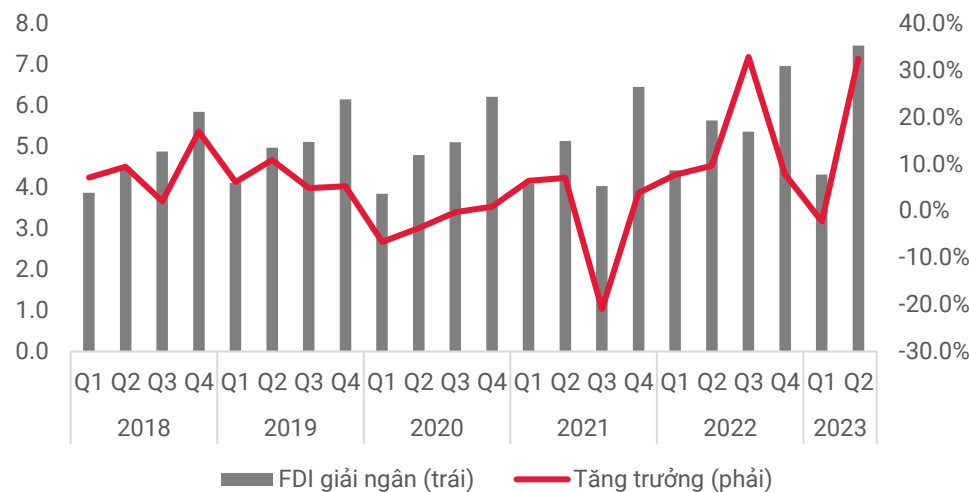


Giải ngân vốn FDI khả quan. Tính đến cuối tháng 6, giải ngân FDI đạt 10,02 tỷ USD, tăng nhẹ 0,5% so với cùng kỳ trong đó chủ yếu dòng vốn chảy vào lĩnh vực chế biến chế tạo (chiếm 81,6%). Vốn FDI đăng ký mới cũng khi nhận mức tăng trưởng tích cực (+31,3%) so với cùng kỳ, tuy nhiên số vốn đăng ký đang có xu hướng giảm dần. Vốn FDI đăng ký tăng thêm giảm 57%, chủ yếu do mức nền cao trong nửa đầu năm 2022 nhưng kỳ vọng sẽ được cải thiện trong nửa cuối năm khi một số dự án của các công ty Hàn Quốc (ví dụ LG Innotek) đã thông báo mở rộng nhà máy của mình vào cuối tháng 6.

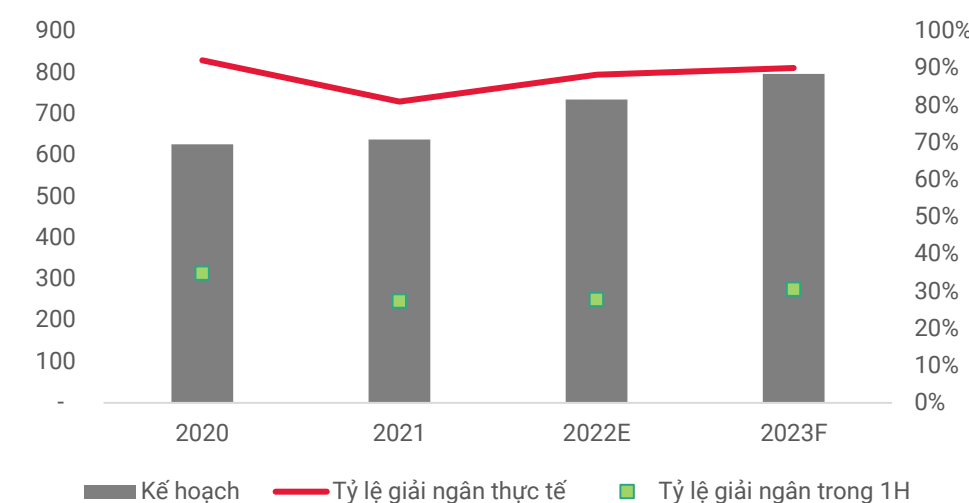
Đầu tư công có sự cải thiện trong tháng 6. Tính đến hết tháng 6, tỷ lệ giải ngân đầu tư công đạt 30,7% kế hoạch Thủ tướng, có sự bứt phá từ mức 22,2% trong 5 tháng đầu năm. Với kỳ vọng dài hạn về việc đẩy mạnh đầu tư công trong vòng 10 năm tới, cũng như trong ngắn hạn chính sách tài khóa mở rộng, trong đó tăng chi tiêu trong đầu tư cơ sở hạ tầng là trụ cột chính trong hệ thống các giải pháp toàn diện được đưa ra cho việc hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, đầu tư công là tâm điểm được nhắc đến khá thường xuyên trong 6 tháng đầu năm.

Với mục tiêu giải ngân ít nhất 95% tổng số hơn 700 nghìn tỷ đồng kế hoạch vốn đầu tư công trong năm nay, khối lượng vốn cần giải ngân trong giai đoạn còn lại của năm vẫn còn khoảng 67%, tương đương với khoảng 470 nghìn tỷ đồng. Chính vì vậy, ngoài việc tiếp tục tháo gỡ vướng mắc về thể chế, Chính phủ cũng sẽ có những giải pháp cứng rắn hơn trong điều hành, phân rõ trách nhiệm đối với chủ đầu tư và kịp thời rà soát, điều chuyển vốn dự án triển khai chậm sang dự án triển khai nhanh, tuy nhiên cũng thực hiện thưởng hợp đồng đối với các dự án hoàn thành trước kế hoạch.

FDI giải ngân và tăng trưởng (Tỷ USD, % so với cùng kỳ)



Giải ngân đầu tư công thực tế và kế hoạch (Nghìn tỷ đồng, %)



Nguồn: BTC, SSI Research

DANH SÁCH CÁC TUYẾN ĐƯỜNG CAO TỐC ĐANG ĐƯỢC THI CÔNG TRONG NĂM 2023



	Tuyến đường	Chiều dài	Tổng vốn đầu tư (Nghìn tỷ đồng)
1	5 dự án thành phần Cao tốc Bắc Nam phía Đông (Giai đoạn 1)	229 km	39.24
2	Mỹ Thuận – Cần Thơ	23 km	4.82
3	Bến Lức – Long Thành	58 km	31
4	Tuyên Quang – Phú Thọ	40 km	3.7
5	12 dự án thành phần Cao tốc Bắc Nam phía Đông (Giai đoạn 2)	729 km	147
6	Tuyên Quang – Hà Giang	104 km	5.5
7	Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng	188 km	45.1
8	Vành đai 3 (TP Hồ Chí Minh)	76 km	75.4
9	Biên Hòa – Vũng Tàu	33.7 km	17.8
10	Khánh Hòa – Buôn Ma Thuật	117 km	21.9
11	Vành Đai 4 (Hà Nội)	112 km	85.8
12	Cao Lãnh – An Hữu	27 km	5.88

Nguồn: Chính phủ



CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ: NỖ LỰC NHẪM GIẢM MẶT BẰNG LÃI SUẤT



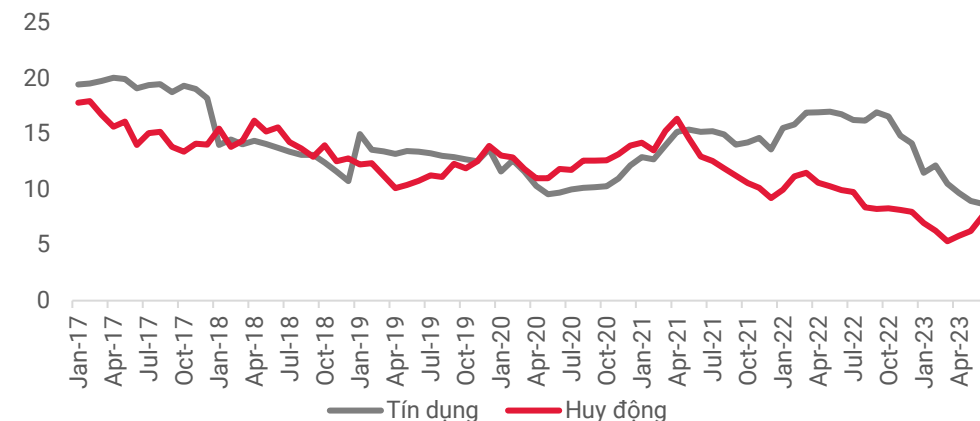
NHNN tiếp tục giảm lãi suất điều hành lần thứ 4 trong năm, với mức giảm 50 điểm cơ bản ở một số lãi suất chủ chốt như lãi suất tái cấp vốn, lãi suất trên kênh OMO và 25 điểm cơ bản cho trần lãi suất huy động dưới 6 tháng. Như vậy, đa số lãi suất điều hành đều đã giảm về tương đương giai đoạn 2020 – trong thời điểm NHNN thực hiện chính sách tiền tệ nới lỏng nhằm hỗ trợ Covid.

Đối với lãi suất trên thị trường, mặt bằng lãi suất tiếp tục xu hướng giảm, tuy nhiên có sự phân hóa giữa các NHTM. Lãi suất huy động trung bình 12 tháng trong tháng 6 đang vào khoảng 7,6% - giảm 40 điểm cơ bản so với tháng 5 và 200 điểm cơ bản so với cuối năm 2022. Mặt bằng lãi suất cho vay phân hóa giữa các ngân hàng, cũng như giữa các khách hàng.

Số liệu cho thấy thanh khoản hệ thống dư thừa xuyên suốt Quý 2. Tăng trưởng tín dụng và huy động tính đến cuối tháng 6 lần lượt là 4,2% và 4,16% (tương đương với mức tăng 8,7% và 7,6% so với cùng kỳ). Các hoạt động trên kênh thị trường mở khá trầm lắng, khi tín hiệu của NHNN khá rõ ràng trong việc theo đuổi chính sách tiền tệ nới lỏng.

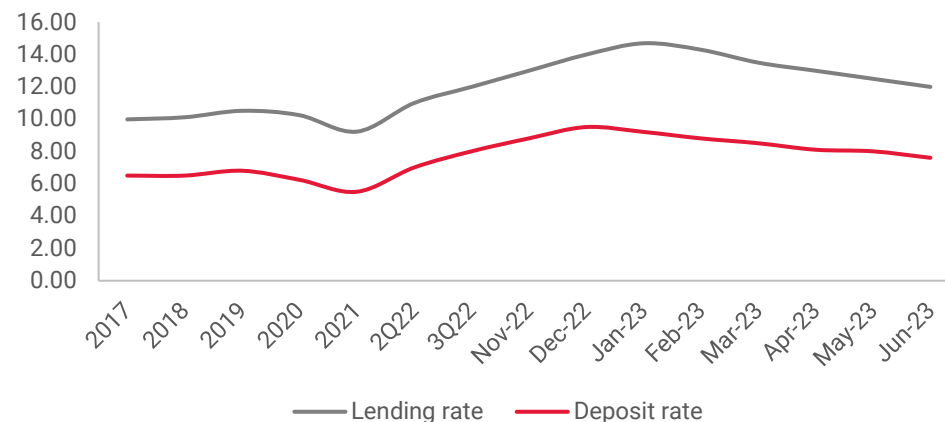
NHNN mới đây đã ban hành Thông tư 06 sửa đổi Thông tư 39 liên quan đến các hoạt động cho vay của tổ chức tín dụng, có hiệu lực từ 1/9/2023. Nhìn chung, trong văn bản này, NHNN đã cung cấp khuôn khổ pháp lý rõ ràng cho các tổ chức tín dụng, với việc cho phép các TCTD được tự chủ/linh hoạt hơn trong hoạt động cho vay của mình. Tuy nhiên, điều này cũng đi kèm với trách nhiệm nhiều hơn đối với TCTD và các hoạt động sau giải ngân và do vậy chúng tôi đánh giá mức độ tác động của Thông tư này nghiêng nhiều về phía siết chặt hơn đối với các lĩnh vực rủi ro.

Tăng trưởng tín dụng và huy động vốn (% so với cùng kỳ)



Nguồn: NHNN, SSI Research

Lãi suất huy động và cho vay 12 tháng (%)



Nguồn: SSI Research



TỶ GIÁ: ÁP LỰC TĂNG DẦN



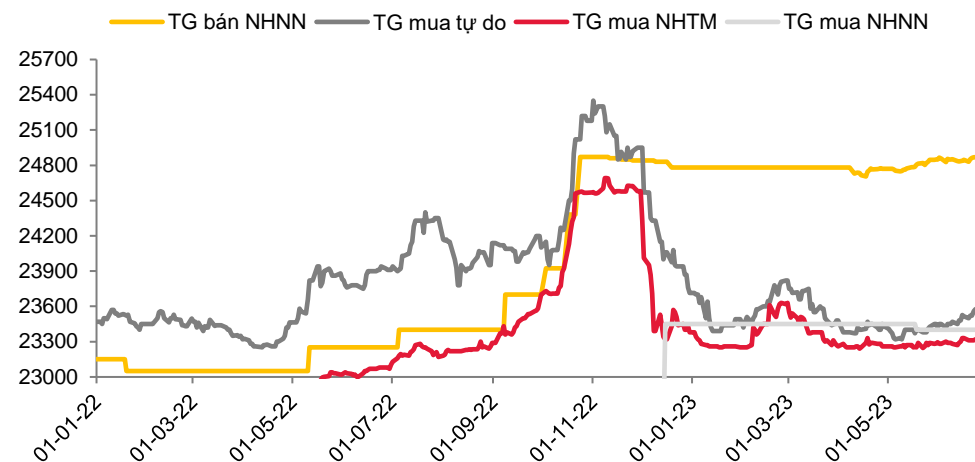
Tỷ giá USD/VND tương đối ổn định trong 6 tháng đầu năm. Cụ thể, VND tăng 0,21% YTD (so với USD), vượt trội so với một số đồng tiền trong khu vực (CNY mất 5,15%, THB mất 1,95%, JPY mất 10,06%). Diễn biến của VND khá khác biệt mặc dù NHNN là một trong những NHTW đầu tiên thực hiện cắt giảm lãi suất chính sách vào năm 2023 và tốc độ khá quyết liệt.

Tác động của chính sách tiền tệ nới lỏng đến tiền Đồng khá hạn chế nhờ nguồn cung ngoại tệ dồi dào: yếu tố mùa vụ (nguồn cung tích cực trong 6 tháng đầu năm nhờ kiều hối), thặng dư thương mại lớn (khoảng 12 tỷ USD) và dòng vốn FDI giải ngân ổn định (10 tỷ USD). Bên cạnh đó, nhu cầu ngoại tệ khá yếu do nhu cầu nhập khẩu giảm mạnh (chủ yếu do các đơn hàng xuất khẩu mới không tích cực).

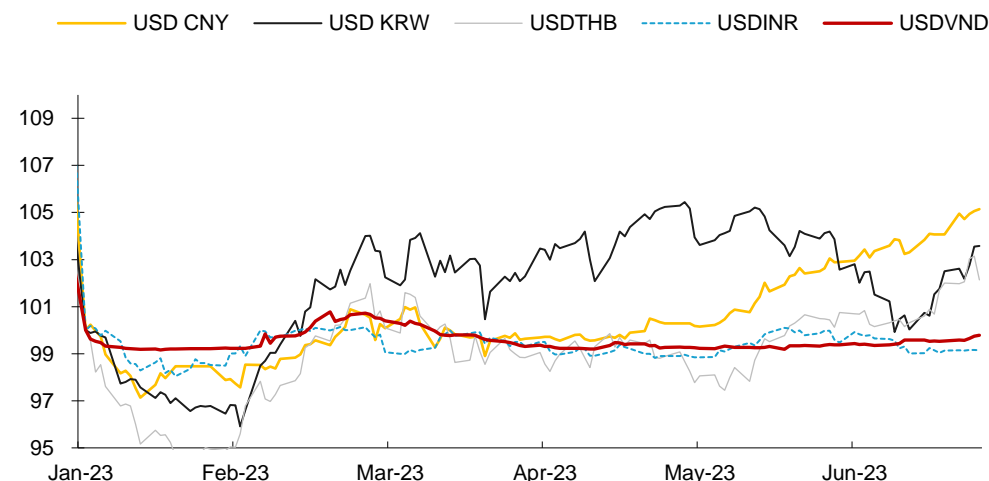
Tuy nhiên, áp lực đối với tỷ giá tăng dần (và trên thực tế đã bắt đầu nhích tăng từ đầu tháng 7) khi NHNN vẫn duy trì sự khác biệt giữa chính sách tiền tệ của mình với các NHTW lớn khác (mức chênh lãi suất USD – VND đang ở mức khá cao và tạo áp lực rút vốn ra khỏi Việt Nam. Bên cạnh đó, giai đoạn này VND còn phải chịu áp lực mang tính mùa vụ đến từ việc chuyển lợi nhuận về nước của các DN FDI.

Chúng tôi duy trì dự báo USD/VND (lãi suất liên ngân hàng) là 23.800 vào cuối năm 2023 (tức là mất giá khoảng 0,7% YoY), tuy nhiên VND sẽ có thể nhiều biến động mạnh trong Quý do sự phân kỳ chính sách tiền tệ có thể đạt đỉnh (vì Fed có thể tăng lãi suất hai lần trong Quý). NHNN có thể sẽ phải thực hiện một số biện pháp can thiệp, bao gồm việc bán ngoại tệ từ dự trữ ngoại hối (dự địa còn khá nhiều, khác với giai đoạn 2022) và trong ngắn hạn là thực hiện phát hành tín phiếu trên kênh thị trường mở.

Biến động USDVND



Biến động của một số đồng tiền trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



- 1 Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu: Tích cực hơn đối với các quỹ cổ phiếu
- 2 Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam
- 3 Kinh tế Việt Nam Quý 2/2023: Tìm kiếm động lực
- 4 **TTCK Việt Nam tháng 6 và nửa đầu năm 2023**
- 5 Chiến lược thị trường tháng 7
- 6 Chọn lọc cơ hội trong tháng 7
- 7 Hiệu suất khuyến nghị trong tháng 6

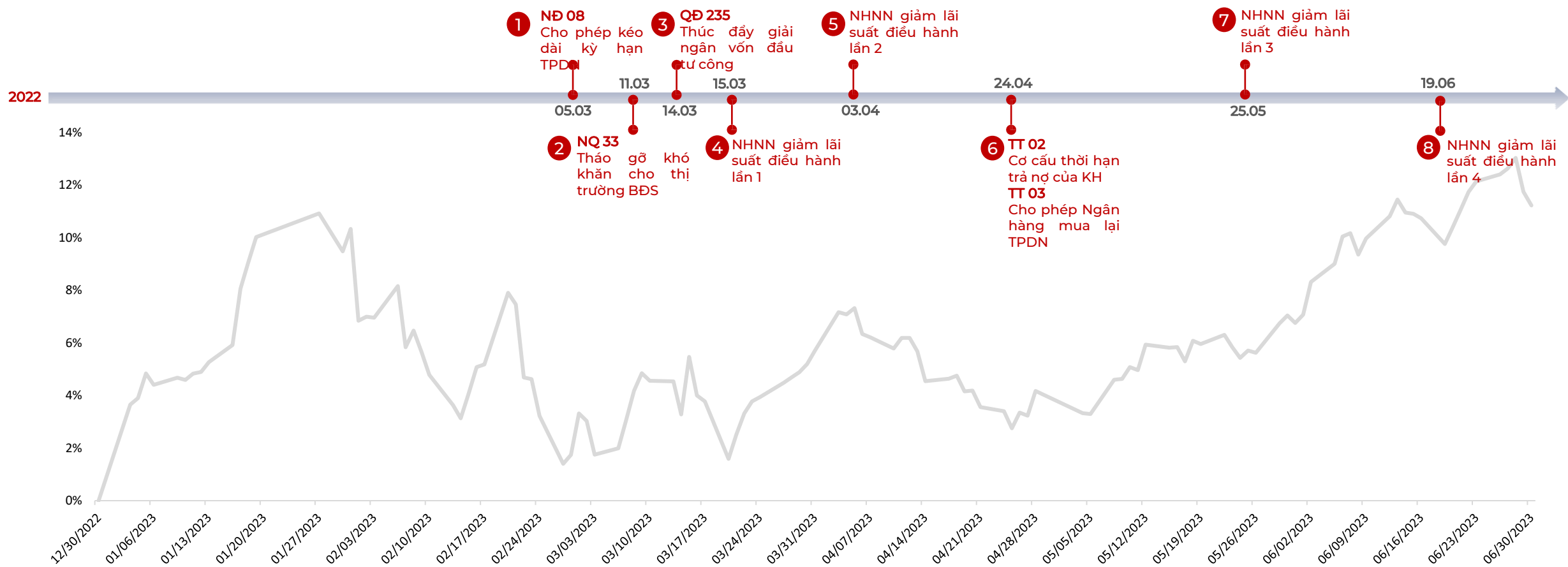


ĐI LÊN NHỜ KỶ VỌNG VÀO CHÍNH SÁCH



Hàng loạt chính sách hỗ trợ đã được ban hành kể từ tháng 3 nhằm tháo gỡ những khó khăn mà nền kinh tế đang gặp phải, như NĐ 08 cho phép kéo dài thời hạn trả nợ TPDN, QĐ 235 thúc đẩy giải ngân vốn đầu tư công...tạo bước đệm giúp TTCK vận động khởi sắc hơn trong Q2.2023.

Trong tháng 6, TTCK Việt Nam giữ vững đà tăng khi tiếp tục nhận được động lực từ quyết định giảm lãi suất điều hành lần thứ 4 của NHNN. Chỉ số VNIndex kết phiên ngày 30.6 ở ngưỡng 1.120,2 điểm, tăng 4,2% so với tháng 5 và tăng 11,2% từ đầu năm.



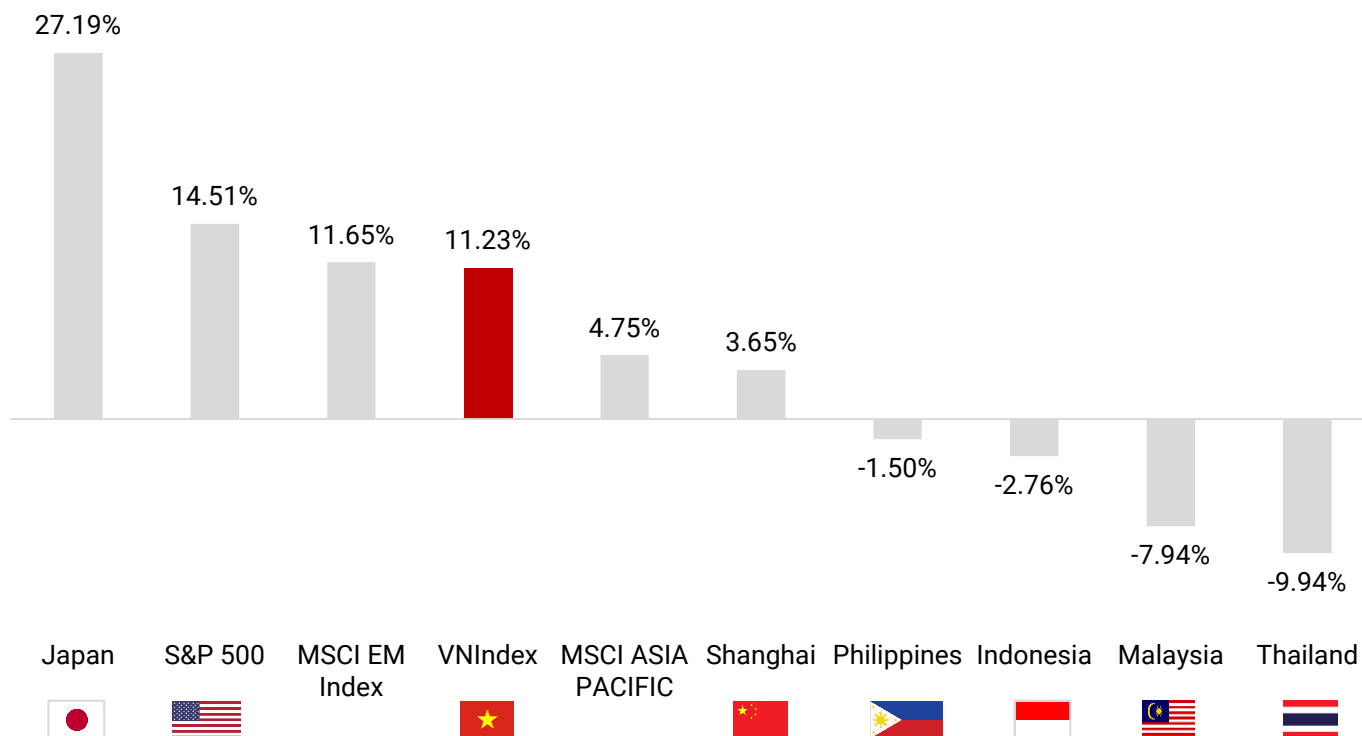


TĂNG TRƯỞNG CỦA TTCK VIỆT NAM Ở MỨC CAO TRONG KHU VỰC



Trong 6T.2023, VNIndex +11,2%, vượt trội so với một số chỉ số chính trong khu vực Đông Nam Á và ngang bằng với chỉ số chung của các thị trường mới nổi (MSCI EM Index +11,65%). Theo dữ liệu thống kê trong quá khứ, diễn biến của chỉ số vào nửa sau của năm có khả năng chậm lại.

Vượt trội so với các thị trường trong khu vực



Theo thống kê, trong giai đoạn 2001 - 2022, có 15 kỳ VNIndex tăng trưởng dương trong 6 tháng đầu năm.

Trong đó, có 2 kỳ VNIndex sẽ tiếp tục tăng tốt hơn trong nửa cuối năm, 6 kỳ VNIndex sẽ tăng tiếp nhưng chậm lại và 7 kỳ giảm điểm.

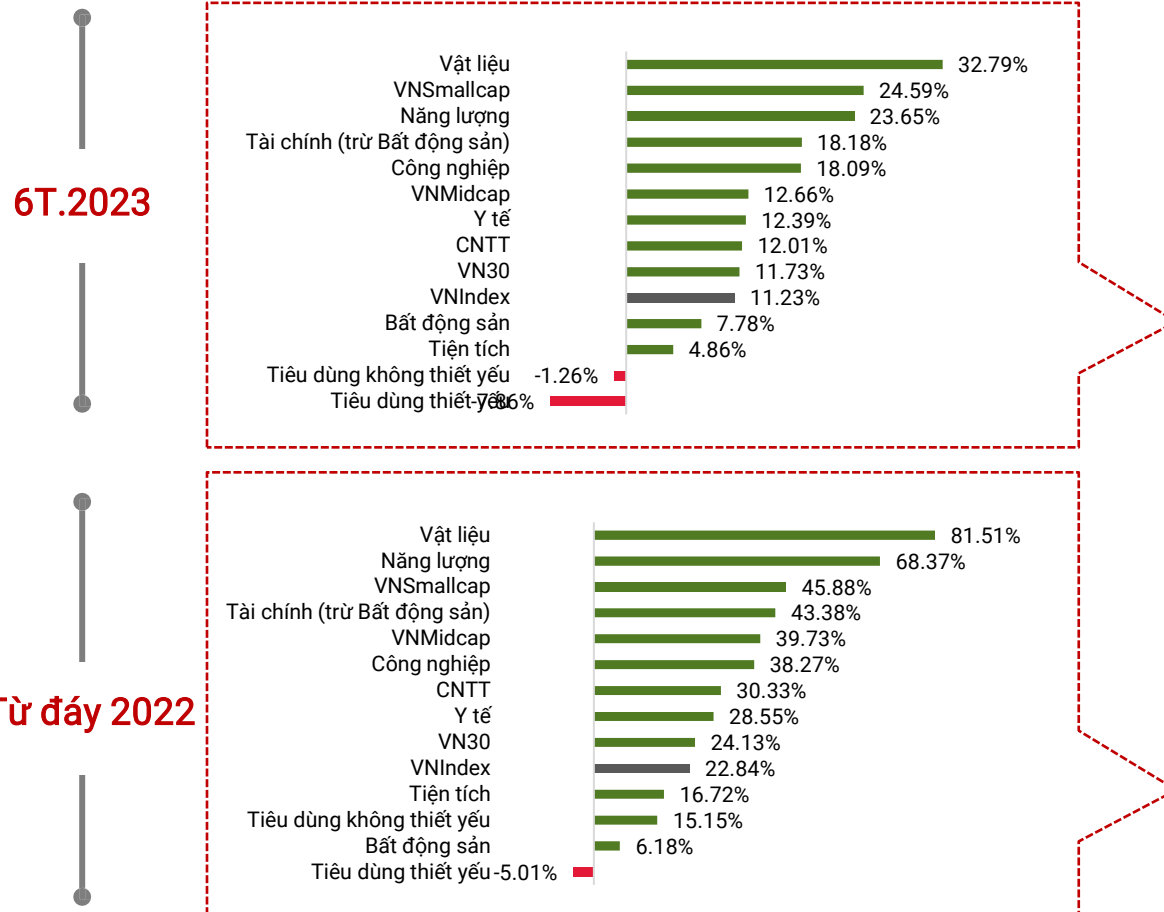


CÁC NHÓM CHU KỲ TĂNG TỐT TỪ ĐẦU NĂM VÀ HỒI PHỤC MẠNH TỪ VÙNG ĐÁY 2022

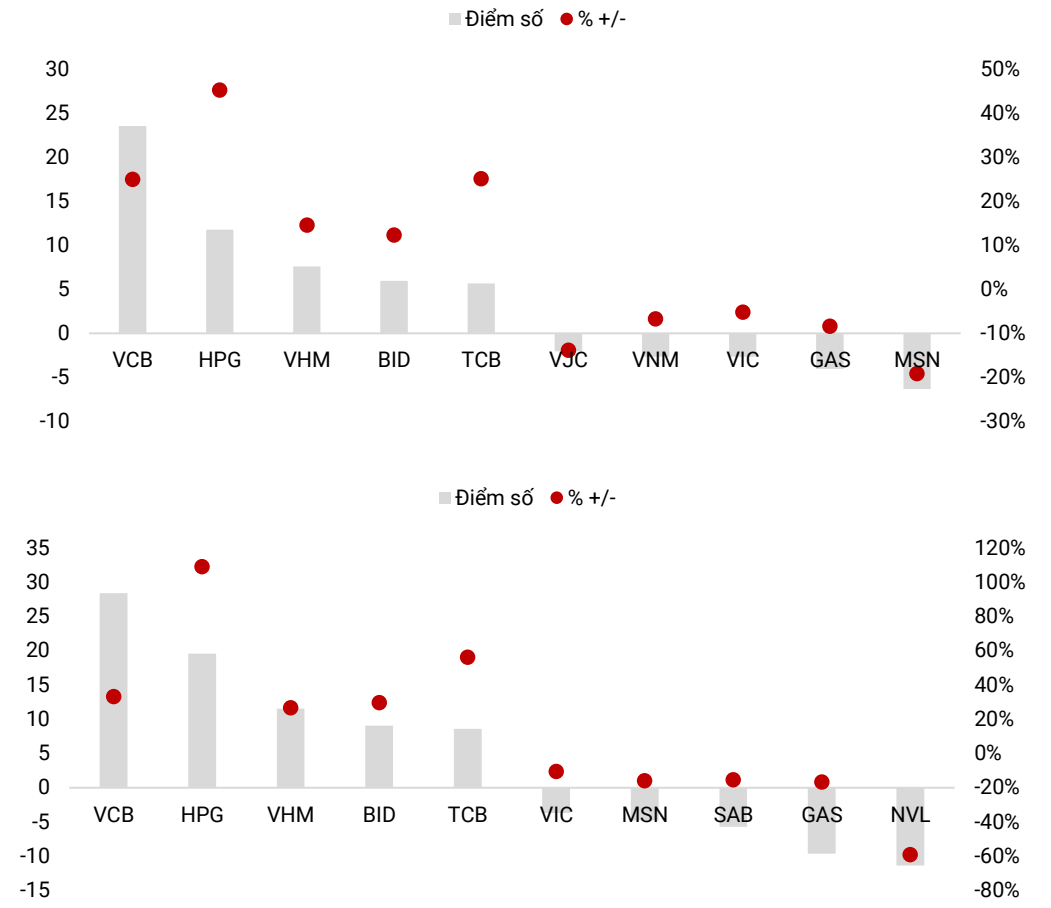


Các nhóm cổ phiếu chu kỳ như Vật liệu, Năng lượng, Tài chính là các nhóm tăng tốt nhất trong 6T.2023 cũng như phục hồi mạnh nhất từ mức đáy. Bên cạnh đó, những nhóm có câu chuyện hỗ trợ riêng hay triển vọng tăng trưởng KQKD ổn định (Y tế, CNTT) hòa nhịp vào xu hướng hồi phục chung của cả thị trường. Ngược lại, Tiêu dùng là nhóm có sức bật yếu nhất giữa bối cảnh sức mua yếu trước tác động của lạm phát và lãi suất tăng cao.

% thay đổi giá theo nhóm ngành



Các cổ phiếu ảnh hưởng nhiều nhất đến chỉ số chung trong kỳ





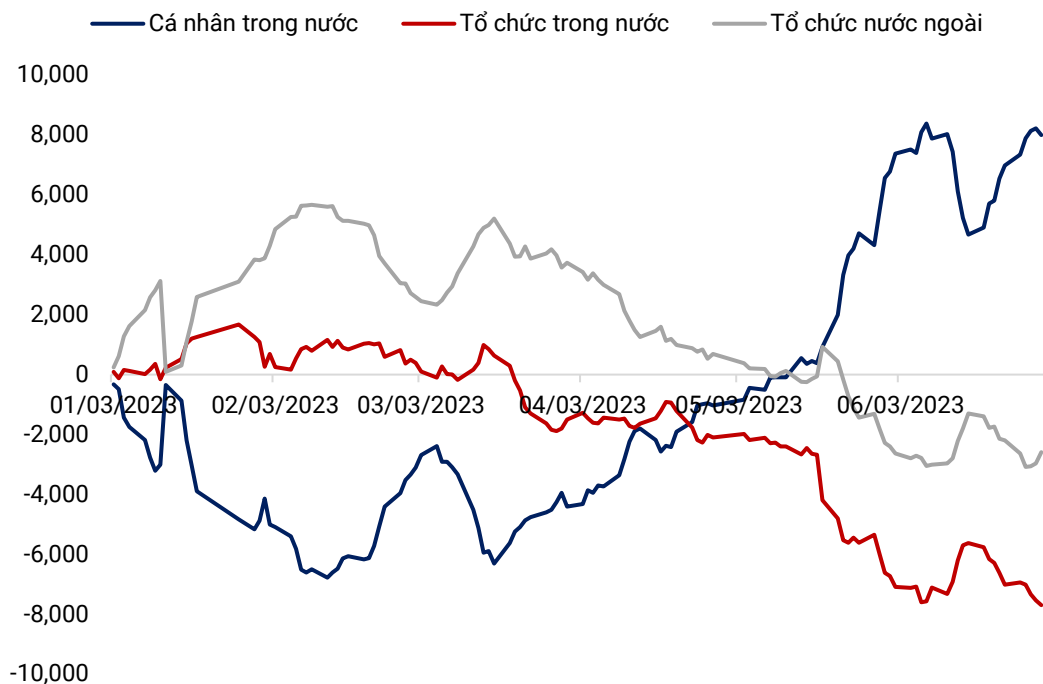
NĐT CÁ NHÂN QUAY LẠI MẠNH MỀ TỪ QUÝ 2



Đi cùng với các chính sách hỗ trợ hồi phục kinh tế là kỳ vọng bức tranh vĩ mô sẽ xuất hiện nhiều gam màu sáng hơn trước. Đặc biệt khi xu hướng tăng lãi suất của các NHTW lớn chậm lại và mặt bằng lãi suất tiền gửi trong nước bắt đầu giảm, hoạt động của nhóm NĐT cá nhân trong nước cũng trở nên sôi động hơn. Điều này có thể nhìn thấy một phần qua số lượng tài khoản tăng thêm trong tháng 5 là 105 nghìn, gấp 4,6 lần so với tháng trước.

Kết quả là, nhóm này liên tục mua ròng từ giữa tháng 3 và trở thành lực đỡ chính của thị trường với tổng giá trị mua ròng 9,5 nghìn tỷ đồng khớp lệnh trong quý 2.2023.

NĐT cá nhân trong nước là lực đỡ chính cho thị trường



Với sự tham gia đông đảo hơn của các NĐT mới

Tính đến ngày 31.05.2023

	Số tài khoản 7,2 triệu		Tăng thêm +268 nghìn		Sv cùng kỳ -81%
	Tháng 5 +105 nghìn		Sv tháng trước 4.6x		Sv cùng kỳ -78%

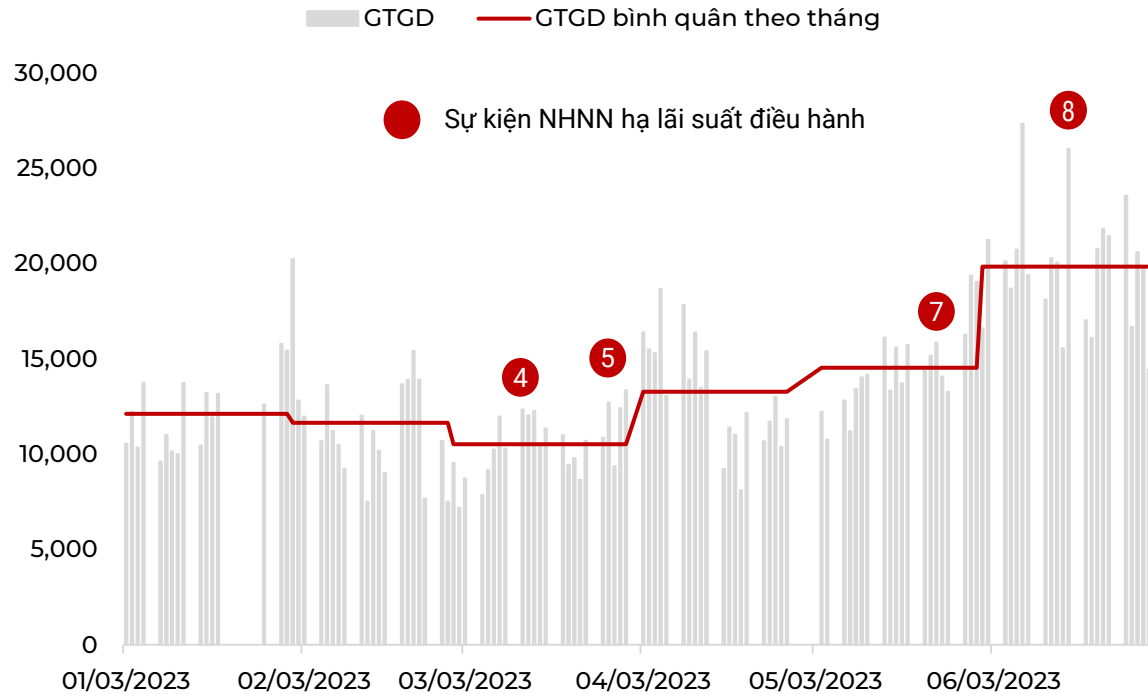


MẶT BẰNG THANH KHOẢN THỊ TRƯỜNG TĂNG TRỞ LẠI NHƯNG KÉM HƠN CÙNG KỲ 2 NĂM TRƯỚC

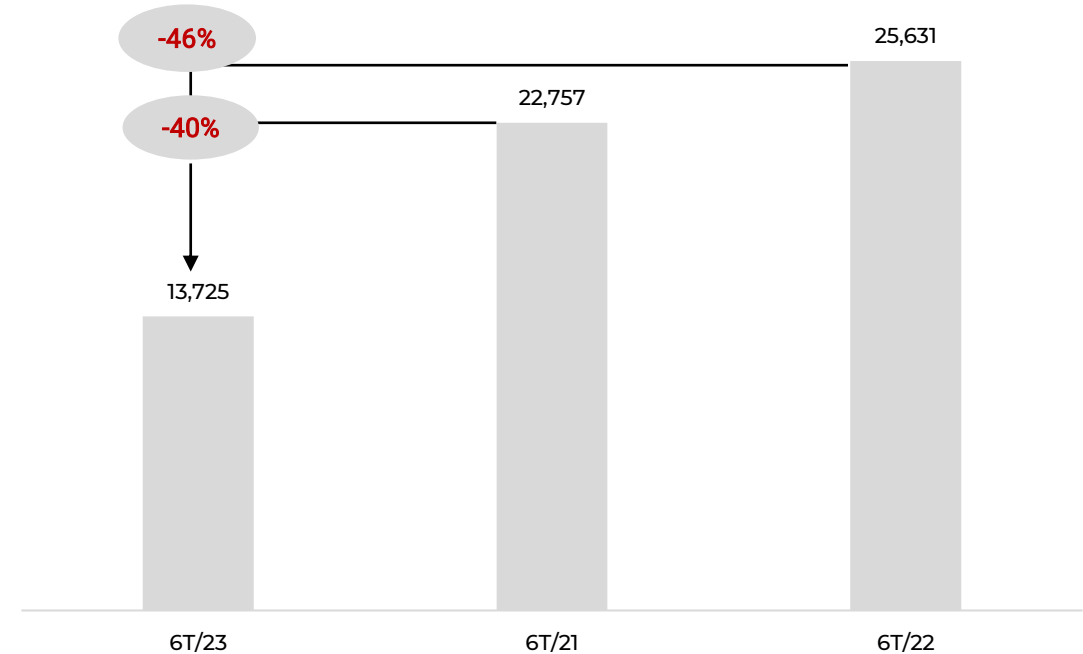


Thanh khoản toàn thị trường cho thấy sự cải thiện rõ rệt trong cùng giai đoạn. GTGD bình quân trên cả 3 sàn liên tục gia tăng từ tháng 3 và đạt 19,8 nghìn tỷ đồng/phiên vào tháng 6. Tính chung 6T.2023, GTGD trung bình đạt 13,7 nghìn tỷ đồng, dù vậy vẫn thấp hơn lần lượt -40% và -46% so với cùng kỳ năm 2021 và 2022.

GTGD toàn thị trường cải thiện kể từ tháng 3



Nhưng vẫn thấp hơn mức cùng kỳ





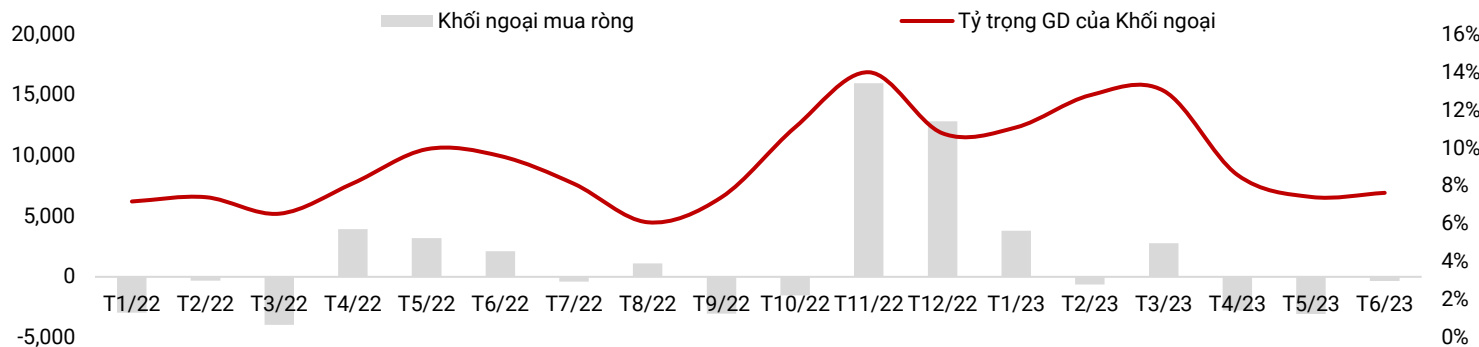
KHỐI NGOẠI THU HẠP BÁN RÒNG TRONG THÁNG 6



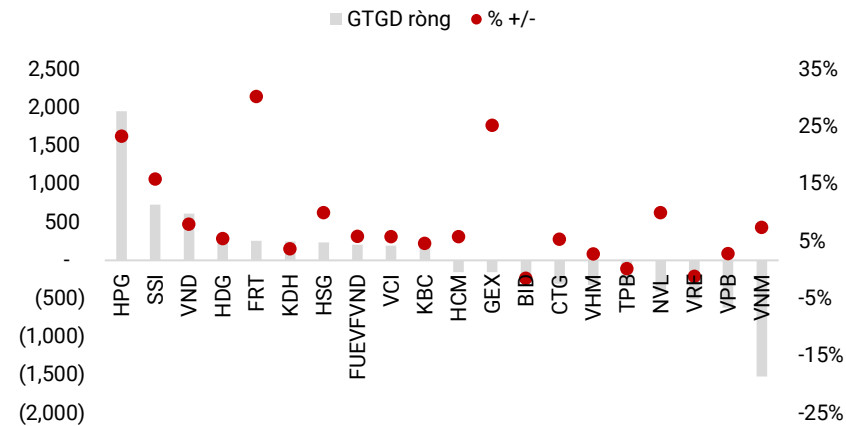
Khối ngoại đi ngược xu hướng với khối cá nhân trong nước. Cụ thể, khối ngoại bán ròng tháng thứ 3 liên tiếp, tuy nhiên thu hẹp đáng kể còn 362 tỷ đồng trên sàn HOSE trong tháng 6 sau tháng 4 và tháng 5 với tổng mức bán ròng 5,7 nghìn tỷ đồng. Dẫn đầu chiều bán ròng là VNM, VPB và VRE trong khi mua ròng nhiều nhất ở HPG, SSI, VND. Tỷ trọng giao dịch của khối ngoại vẫn duy trì ở mức thấp quanh 8% trên HOSE do sự tham gia đông đảo trở lại của khối cá nhân.

Có thể thấy sau khi đẩy mạnh mua ròng 26,8 nghìn tỷ đồng vào năm 2022, khối ngoại có xu hướng bán ra chốt lời với GT bán ròng 302 tỷ đồng trong nửa đầu năm 2023. Tuy nhiên điểm sáng ghi nhận ở nhóm Thép và nhóm Chứng khoán với HPG và SSI được mua ròng tương ứng gần 5 nghìn tỷ đồng và 1,3 nghìn tỷ đồng.

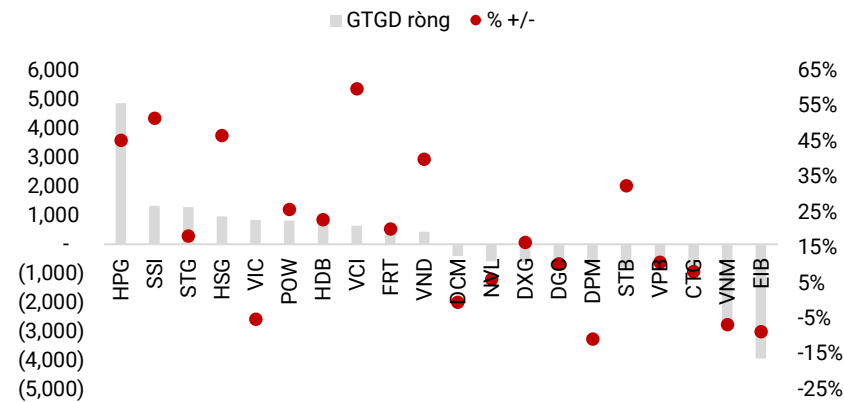
Khối ngoại thu hẹp quy mô bán ròng trong tháng 6



Các cổ phiếu được khối ngoại Mua/Bán ròng nhiều nhất trong tháng 6



Các cổ phiếu được khối ngoại Mua/Bán ròng nhiều nhất kể từ đầu năm





- 1 Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu: Tích cực hơn đối với các quỹ cổ phiếu
- 2 Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam
- 3 Kinh tế Việt Nam Quý 2/2023: Tìm kiếm động lực
- 4 TTCK Việt Nam tháng 6 và nửa đầu năm 2023
- 5 **Chiến lược thị trường tháng 7**
- 6 Chọn lọc cơ hội trong tháng 7
- 7 Hiệu suất khuyến nghị trong tháng 6

- Ở biểu đồ trung hạn, sau khi vượt lên đường EMA 200 tại 1.116, VNIndex tiếp tục duy trì trên đường EMA này ở tuần thứ 3 liên tiếp. Các chỉ báo kỹ thuật như ADX, RSI tiếp tục thể hiện tín hiệu tích cực. Tốc độ tăng trưởng trên chỉ số duy trì vừa phải do chỉ báo ADX chưa đạt chuẩn sóng tăng mạnh của xu hướng.
- Như vậy, các tín hiệu kỹ thuật trên cho nhận định xu hướng tăng của tháng 6 sẽ tiếp diễn với VNIndex. Chúng tôi kỳ vọng chỉ số có thể sẽ chinh phục mục tiêu 1.150-1.156 để tiến lên các mốc điểm số cao hơn tại vùng 1.170- 1.180 trong chu kỳ tăng trưởng tháng 7.
- **Rủi ro đảo chiều xu hướng:** trường hợp không diễn biến tích cực như dự kiến và VNIndex không giữ vững mốc 1.100, NĐT cần thu hẹp danh mục về trạng thái an toàn để hạn chế ảnh hưởng từ rủi ro chung của thị trường.

Biểu đồ kỹ thuật Chỉ số VNIndex



Nguồn: AmiBroker, SSI Research

Câu chuyện kỳ vọng

Thông điệp và định hướng chính sách trong cuộc họp Chính phủ thường kỳ tháng 6

Đẩy mạnh giải ngân đầu tư công nửa cuối năm

Chính sách giảm thuế GTGT

Chính sách nới lỏng thị thực

Thị trường thứ cấp cho trái phiếu phát hành riêng lẻ

Hệ thống KRX



Yếu tố cần quan sát

Xu hướng KQKD

Thay đổi danh mục HOSE Index kỳ Q3.2023

Kỳ họp chính sách của FED



Định giá chưa hấp dẫn

15,3 lần

P/E hiện tại

11,5 lần

P/E TTM 2023

- Đây không phải là mức định giá quá cao khi trong giai đoạn từ 2018 đến nay, P/E của VNIndex từng lên mức cao nhất 26 lần nhờ lực đẩy từ NĐT cá nhân trong nước
- Dù vậy, trong bối cảnh hiện tại, bất kỳ nhịp điều chỉnh mạnh của thị trường sẽ đưa định giá về mức hấp dẫn hơn và tạo cơ hội tích lũy khi còn nhiều yếu tố để kỳ vọng.

Tiếp tục nhận được hỗ trợ từ chính sách

06.07	Thông điệp và định hướng của Chính phủ	<ul style="list-style-type: none">▪ Chính sách tiền tệ “nới lỏng” và “linh hoạt” được Thủ tướng nhấn mạnh nhằm tiếp tục hỗ trợ nền kinh tế hồi phục.▪ Lãi suất huy động giảm mạnh tạo lợi thế cho kênh chứng khoán.
06.07	Đẩy mạnh giải ngân đầu tư công	<ul style="list-style-type: none">▪ Đầu tư được kỳ vọng là động lực cho tăng trưởng 6 tháng cuối năm, trong đó đầu tư công là lựa chọn chính sách hàng đầu.▪ Kỳ vọng đầu tư công sẽ được đẩy mạnh sau những số liệu vĩ mô không quá tích cực trong nửa đầu năm 2023 được công bố.▪ Khối lượng vốn cần giải ngân trong giai đoạn còn lại của năm vẫn còn khoảng 67%, tương đương 470 nghìn tỷ đồng.▪ Ngoài việc tiếp tục tháo gỡ vướng mắc về thể chế, Chính phủ cũng sẽ có những giải pháp mạnh mẽ hơn trong điều hành.
H2.2023	Chính sách giảm thuế GTGT	<ul style="list-style-type: none">▪ Chính phủ đã ban hành ND 44 về việc quyết định giảm thuế VAT 2%, áp dụng trong nửa cuối năm và có hiệu lực từ ngày 01.07.▪ Chính sách giảm thuế VAT được kỳ vọng có tính lan tỏa vừa giảm chi phí cho DN và kích cầu tiêu dùng, qua đó thúc đẩy kinh tế hồi phục.
15.08	Chính sách nới lỏng thị thực	<ul style="list-style-type: none">▪ Quốc hội đã thông qua Dự luật sửa đổi của luật Xuất nhập cảnh. Thời hạn thị thực được nâng từ 30 ngày lên 90 ngày và được phép xuất nhập cảnh không giới hạn, không cần thực hiện thủ tục mới.▪ Kỳ vọng chính sách mới này sẽ góp phần hỗ trợ cho ngành du lịch phục hồi trong nửa cuối năm 2023 và đẩy mạnh hơn từ năm 2024.



Đồng hành cùng sự phát triển của TTCK

06.07	Thị trường thứ cấp cho trái phiếu phát hành riêng lẻ	<ul style="list-style-type: none"> ▪ HNX đang hoàn thiện và dự kiến đưa thị trường thứ cấp cho hoạt động phát hành trái phiếu riêng lẻ đi vào vận hành trong tháng 7. ▪ Kỳ vọng thông tin được minh bạch hóa sẽ giúp cơ quan quản lý vận hành thị trường ổn định, bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của các bên tham gia. ▪ Đồng thời, giúp lấy lại niềm tin vào thị trường TPĐN sau nhiều đổ vỡ, theo đó cũng gián tiếp giảm nhẹ rủi ro trên TTCK.
06.07	Hệ thống KRX	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Hệ thống KRX với các công cụ tài chính mới và nghiệp vụ mới như giao dịch T+0, bán khống, HĐ quyền chọn. ▪ Hệ thống đang trong giai đoạn kết nối, chạy thử nghiệm và được kỳ vọng vận hành chính thức trong năm 2023. Giao dịch trên thị trường có thể sẽ sôi động hơn và đây là một bước tiến trong nỗ lực nâng hạng của TTCK Việt Nam.

Yếu tố cần quan sát



Xu hướng KQKD

- *KQKD Q2.2023 của phần lớn DNNY được kỳ vọng chậm lại đà giảm so với quý trước và dần phục hồi từ Q3 và Q4 cuối năm.*
- *Trong giai đoạn hiện tại, thị trường chú ý nhiều hơn vào tín hiệu phục hồi cho các quý tới.*



Thay đổi danh mục HOSE kỳ Q2.2023

- *SSI Research dự báo SSB và SHB sẽ được thêm mới vào rổ VN30 trong kỳ xem xét Q3, thay thế cho NVL và PDR.*
- *Kết quả rà soát danh mục VN30 chủ yếu ảnh hưởng đến diễn biến của chỉ số và thị trường chung trong phiên đẩy mạnh hoàn tất cơ cấu (04/08).*



Kỳ họp chính sách của FED

- *Lạm phát có tín hiệu hạ nhiệt nhưng vẫn chưa chắc chắn và còn cách xa mục tiêu nên FED khả năng sẽ tiếp tục tăng LSHH trong giai đoạn cuối năm, dù vậy chu kỳ tăng lãi suất đang đi về gần cuối chu kỳ. Xác suất FED nâng thêm 25 điểm cơ bản trong cuộc họp 25 – 26.07 đang chiếm ưu thế.*
- *Việt Nam đang phân kỳ chính sách tiền tệ với Mỹ khi theo đuổi chính sách nới lỏng. Rủi ro tỷ giá có thể gia tăng, tuy nhiên vẫn trong tầm kiểm soát của Chính phủ, bên cạnh đó NĐT trên TTCK Việt Nam đang tập trung nhiều hơn vào câu chuyện trong nước.*

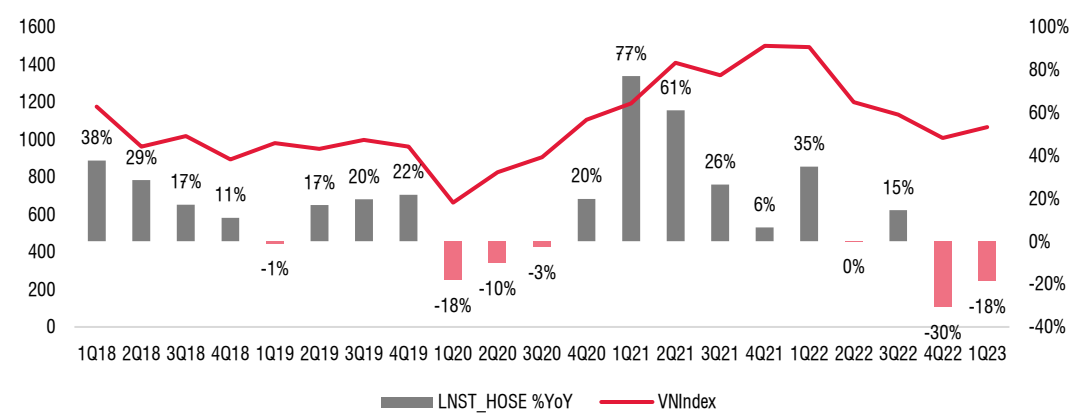


TUY NHIÊN THỊ TRƯỜNG SẼ BƯỚC VÀO GIAI ĐOẠN CHỌN LỌC



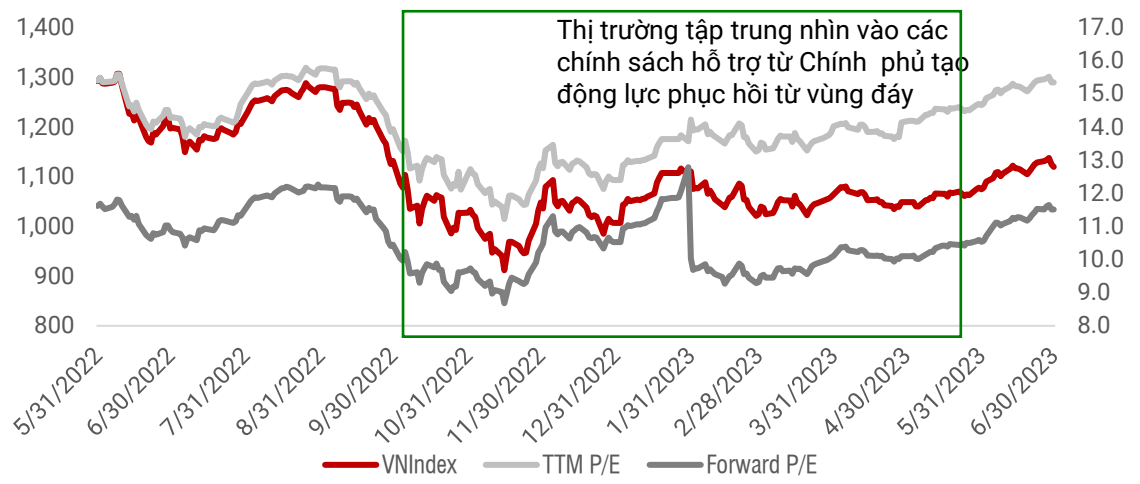
- Tổng kết, TTCK Việt Nam đang bước vào chu kỳ chuyển động tích cực hơn chủ yếu do động lực phục hồi từ vùng đáy, được dẫn dắt bởi một loạt giải pháp hỗ trợ của Chính phủ thông qua chính sách tài khóa và tiền tệ. Trong khi đó, bức tranh kinh tế vĩ mô của Việt Nam trong ngắn hạn vẫn còn nhiều thách thức do tác động từ sự suy yếu của các nền kinh tế lớn, tiêu dùng trong nước chậm và đầu tư được chọn làm động lực tăng trưởng trong 6 tháng cuối năm.
- Với xu hướng tăng trưởng lợi nhuận theo quý của các doanh nghiệp trên sàn chứng khoán, chúng tôi thấy 2 quý Q4.2022 và Q1.2023 tăng trưởng âm liên tiếp tuy nhiên tốc độ giảm đã chậm lại và cho Q2.2023 chúng tôi kỳ vọng tốc độ giảm của lợi nhuận sẽ tiếp tục thu hẹp khi nhiều doanh nghiệp lớn đầu ngành bắt đầu có sự cải thiện lợi nhuận ngay trong quý 2 và thị trường cũng không chịu áp lực nền so sánh cao ở quý cùng kỳ năm 2022. Chúng tôi cho rằng đây là yếu tố đáng kể nâng đỡ thị trường tiếp tục xu hướng tích cực hiện tại.
- Sau khi xem xét các yếu tố kỹ thuật về xu hướng cũng như các kỳ vọng cho giai đoạn tới, chúng tôi nhìn nhận thị trường vẫn còn nhiều cơ hội nhưng sẽ gia tăng biến động và có tính chọn lọc cao do mùa báo cáo bán niên sẽ là giai đoạn nhà đầu tư đối chiếu được giữa kỳ vọng và thực tế. Cân bằng giữa cơ hội và rủi ro cùng đa dạng hóa danh mục là chiến lược chúng tôi đề xuất cho NĐT trong danh mục tháng 7, cùng với nhóm cổ phiếu khuyến nghị cụ thể hầu hết là các doanh nghiệp đầu ngành nhận được yếu tố tác động tích cực ngay trong mùa báo cáo quý 2, bao gồm VNM, QNS, VRE, GMD, PVD, MBS.

Tăng trưởng LN theo quý và diễn biến thị trường



Nguồn: TCTK, SSI Research

Đi lên nhờ kỳ vọng đưa định giá thị trường ở mức cao



Nguồn: SSI Research



- 1 Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu: Tích cực hơn đối với các quỹ cổ phiếu
- 2 Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam
- 3 Kinh tế Việt Nam Quý 2/2023: Tìm kiếm động lực
- 4 TTCK Việt Nam tháng 6 và nửa đầu năm 2023
- 5 Chiến lược thị trường tháng 7
- 6 **Chọn lọc cơ hội trong tháng 7**
- 7 Hiệu suất khuyến nghị trong tháng 6

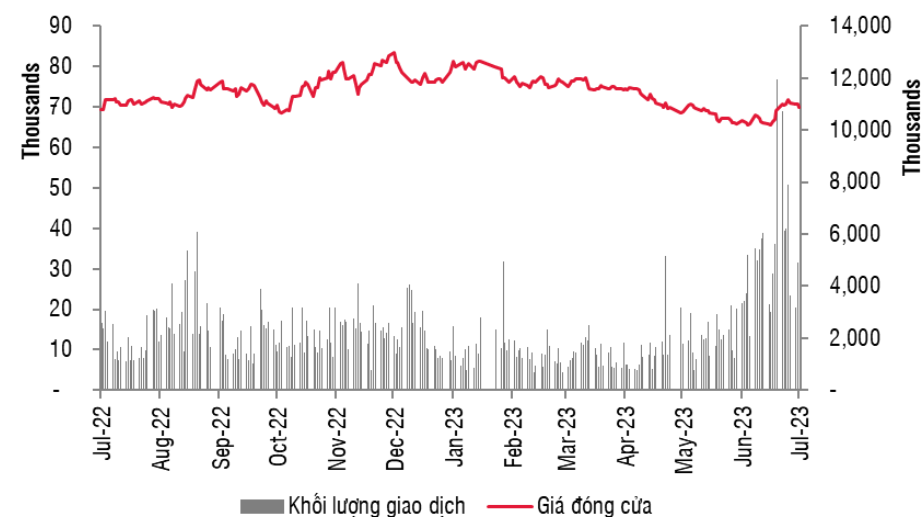
Luận điểm đầu tư:

- LNST sẽ ghi nhận mức tăng trưởng khoảng 6% so với cùng kỳ trong Q2/2023. Tác động của chi phí đầu vào (sữa bột nhập khẩu) thấp hơn sẽ bắt đầu có tác động tích cực đến tỷ suất lợi nhuận gộp kể từ Q2/2023, nâng tỷ suất lợi nhuận gộp lên gần 40% (so với mức 38,8% trong Q1/2023). Đây là quý đầu tiên đạt LNST tăng trưởng dương sau 9 quý liên tiếp ghi nhận mức tăng trưởng âm.
- Chúng tôi hiện đánh giá VNM khả quan hơn so với thị trường chung do tác động của chi phí đầu vào giảm và kỳ vọng VNM sẽ đạt mức tăng trưởng LNST 18% svck trong nửa cuối năm 2023. Giá cổ phiếu đã phản ánh những khó khăn trước đó, và có thể đã chạm đáy. Từ tháng 7, VNM sẽ khởi động chương trình tái xây dựng thương hiệu, đây là đợt tái cấu trúc danh mục sản phẩm lớn nhất của công ty trong thập kỷ qua. **Mặc dù có thể mất một thời gian để thấy được kết quả, nhưng chúng tôi kỳ vọng chiến lược này sẽ giúp cải thiện doanh thu và giúp công ty giành lại thị phần trong thời gian tới.**
- SSI ước tính LNST tăng trưởng 7,3% năm 2023 và 11,3% năm 2024. Giá mục tiêu cho VNM là 82,000 đồng.

Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	82.000 Đồng
% Tăng giá	17,5%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	78.000 Đồng
% Tăng giá	11%
Giá dừng lỗ	66.000 Đồng
P/E	17,8x
P/B	5,3x

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

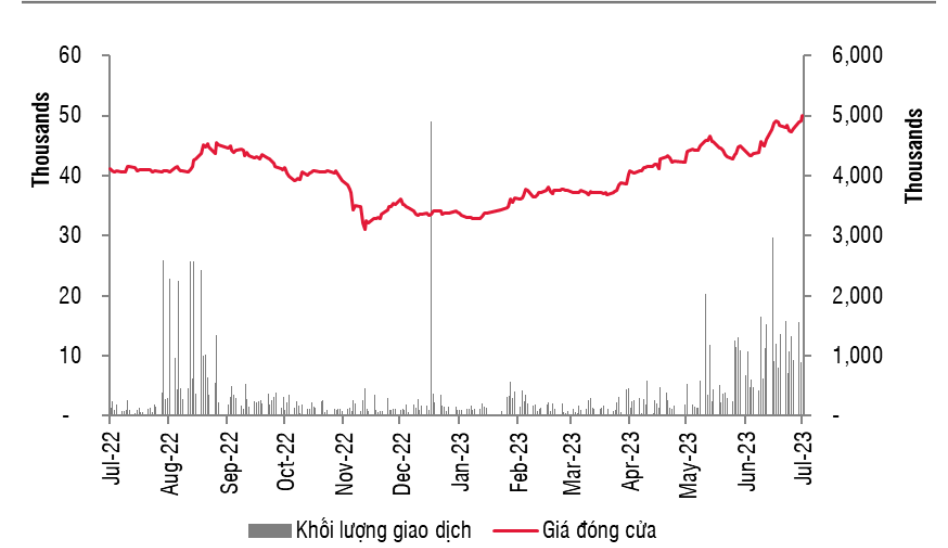
Luận điểm đầu tư:

- QNS ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh năm 2023. Chúng tôi ước tính doanh thu và LNST nửa đầu năm 2023 tăng trưởng 35% và 65% so với cùng kỳ, nhờ việc hưởng lợi từ giá đường nội địa và sản lượng mía tăng cao. Dự phóng cho năm 2023 và 2024, QNS sẽ ghi nhận lần lượt LNST là 1.6 nghìn tỷ đồng (+25% YoY) và 1.9 nghìn tỷ đồng (+16% YoY).
- Chính sách áp dụng thuế phòng vệ cho ngành đường của Việt Nam tác động mạnh hơn năm 2023. Theo VSSA, việc kiểm soát đường nhập lậu và hoạt động thanh tra đã được tăng cường. Giá đường thế giới tiếp tục neo tại mức cao sau khi đạt đỉnh 10 năm vào tháng 4 năm 2023. Chúng tôi ước tính giá đường nội địa sẽ tiếp tục duy trì trên mức 20.000 VND/kg (+12% YoY) từ quý 2 năm 2023 khi đường nhập khẩu vẫn chiếm 2/3 nguồn cung đường Việt Nam.
- Tiêu thụ sữa đậu nành kỳ vọng được hỗ trợ từ nửa sau năm 2023 nhờ vào giảm thuế VAT từ 10% xuống 8% và ra mắt sản phẩm sữa đậu nành mới.

Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	58.000 Đồng
% Tăng giá	18,1%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	57.000 Đồng
% Tăng giá	14%
Giá dừng lỗ	46.000 Đồng
P/E	9,3x
P/B	1,8x

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

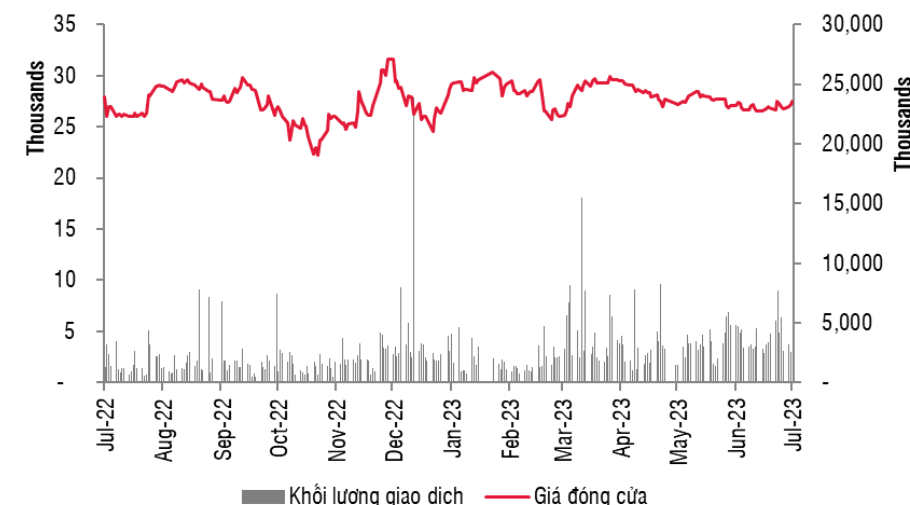
Luận điểm đầu tư:

- Vincom Retail là chủ đầu tư - đơn vị vận hành hệ thống TTTM lớn nhất cả nước. VRE hiện đang vận hành 83 TTTM tại 43 tỉnh thành với tổng diện tích sàn cho thuê đạt 1.75 triệu m2. Trong năm 2023, Công ty đặt kế hoạch khai trương thêm 2 TTTM và dự kiến bổ sung hơn 800 nghìn m2 diện tích sàn bán lẻ vào danh mục dự án trong ba năm tiếp theo, theo đó VMM The Empire và Đông Anh Cổ Loa tại Hà Nội, VCP Vinh tại tỉnh Nghệ An và VCP Bắc Giang tại tỉnh Bắc Giang là một số trung tâm thương mại sắp khánh thành.
- Dự kiến một năm 2023 tích cực. Năm 2023, SSI Research ước tính VRE đạt 10,3 nghìn tỷ đồng doanh thu thuần (+40% YoY) và 4 nghìn tỷ đồng LNST cổ đông công ty mẹ (+43,6% YoY). Kết quả trên phản ánh kỳ vọng tăng trưởng mạnh mẽ của mảng cho thuê (+19,6% YoY) do (i) ngừng triển khai gói hỗ trợ tiền thuê và (ii) tăng diện tích sàn bán lẻ (+3,2% YoY) nhờ cải thiện tỷ lệ lấp đầy và giá thuê. Đồng thời, ước tính doanh thu từ bán bất động sản cũng tăng mạnh (+415% YoY) khi bàn giao các căn shophouse.
- Kết quả kinh doanh quý 2 dự kiến tăng trưởng khả quan nhờ đóng góp thêm từ các TTTM mới mở vào cuối quý 2 năm ngoái, đồng thời tỷ lệ lấp đầy bình quân toàn hệ thống cũng được kỳ vọng cải thiện so với cùng kỳ.

Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	40.400 Đồng
% Tăng giá	47%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	32.000 Đồng
% Tăng giá	16%
Giá dừng lỗ	25.000 Đồng
P/E	15,3x
P/B	1,6x

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

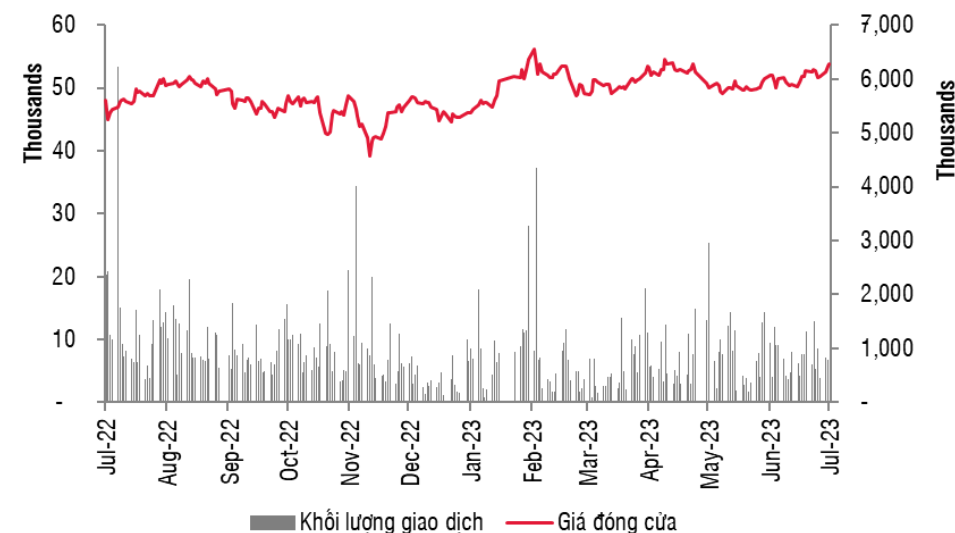
Luận điểm đầu tư:

- Dự kiến kết quả kinh doanh quý 2 sẽ được hỗ trợ mạnh bởi lợi nhuận đột biến từ thoái vốn cảng. Trong quý 2, GMD đã hoàn thành giao dịch thoái 85% vốn ở cảng Nam Hải Đình Vũ, với giao dịch được công bố vào ngày 31/5. Lợi nhuận dự kiến cho giao dịch thoái vốn này ước tính là 2.1 nghìn tỷ theo ban lãnh đạo.
- Kết quả kinh doanh cốt lõi sẽ cải thiện so với quý 1/2023, tuy nhiên vẫn tiếp tục giảm so với cùng kỳ. Chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh cốt lõi của GMD sẽ tốt hơn trong quý 2, do đã bắt đầu có sự phục hồi về lượng hàng thông qua ở Gemalink và các cảng khu vực phía Bắc của GMD. Tuy nhiên, kết quả theo chúng tôi sẽ thấp hơn so với quý 2/2022, do đã không còn sự đóng góp của cảng Nam Hải Đình Vũ cũng như nền so sánh cao của năm ngoái.

Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	61.500 Đồng
% Tăng giá	14%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	62.000 Đồng
% Tăng giá	15%
Giá dừng lỗ	48.400 Đồng
P/E	8,1x
P/B	1,8x

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

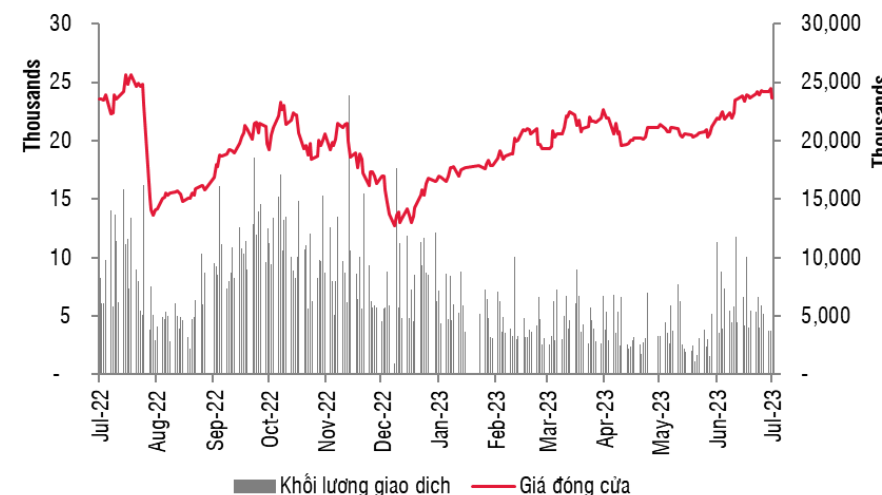
Luận điểm đầu tư:

- Dự báo kết quả kinh doanh của PVD sẽ tiếp tục cải thiện trong Q2/2023. Nhờ vào việc giá thuê giàn khoan ở mức cao với các hợp đồng đã kí cuối 2022 khi thị trường gian khoan đã cải thiện, cũng như tỉ suất sử dụng giàn ở mức cao hơn do khối lượng công việc năm nay lớn hơn, chúng tôi cho rằng lợi nhuận của PVD có thể tiếp tục cải thiện so với quý 1, với lợi nhuận cốt lõi sau thuế ước tính đạt 100 tỷ đồng (so với mức lỗ cùng kỳ).
- Tình hình ngành khoan dầu khí vẫn tiếp tục duy trì ở mức cao. Trong quý 2, giá cho thuê giàn trung bình ngày với giàn Jack up 360-400 IC (phần lớn giàn của PVD là loại này) duy trì ở mức cao, đạt 110 nghìn USD/ngày, với hiệu suất sử dụng giàn trung bình toàn thị trường hơn 90%, do nhu cầu tiếp tục tăng cao ở các thị trường quốc tế như Trung Đông, Malaysia.
- Triển vọng ngành khoan dầu khí nội địa dần sáng hơn trong 2024. Năm 2024 dự kiến các dự án thượng nguồn tại Việt Nam có thể dần được triển khai trở lại, như Lạc Đà Vàng, Block B,... sẽ là nguồn việc cho các doanh nghiệp thượng nguồn trong đó có mảng khoan và dịch vụ khoan dầu khí của PVD.

Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	26.800 Đồng
% Tăng giá	5%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	30.000 Đồng
% Tăng giá	18%
Giá dừng lỗ	23.000 Đồng
P/E	37,2x
P/B	1,0x

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

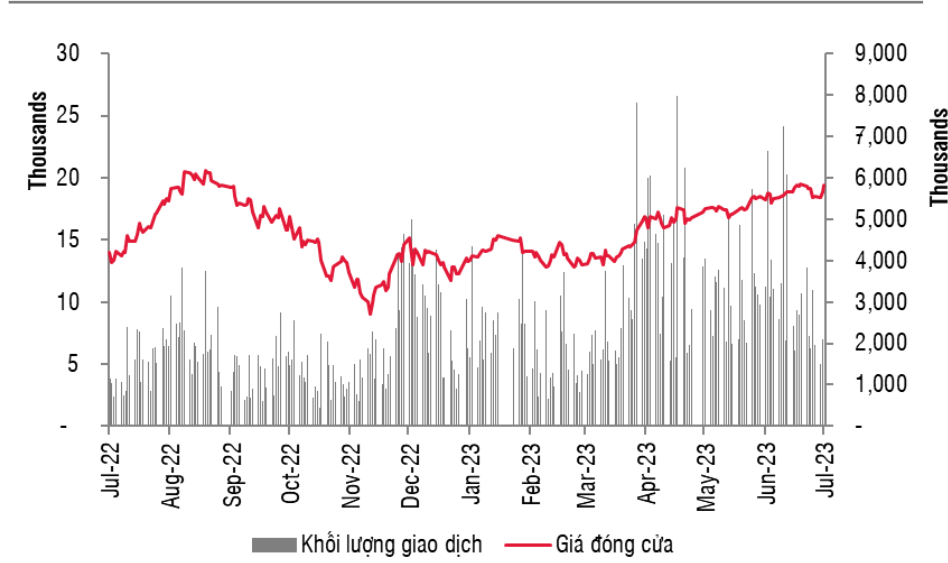
Luận điểm đầu tư:

- Thanh khoản thị trường có sự cải thiện rõ rệt trong Q2/2023. KQKD Quý 2 của MBS được kỳ vọng khả quan đảo chiều tăng trưởng dương sau 4 quý ghi nhận kết quả âm. Mức độ tăng của MBS trong thời gian qua chưa phản ánh kỳ vọng trên do so với các công ty chứng khoán trong ngành, MBS không có lợi thế về mảnh tự doanh.
- MBS có sức khỏe tài chính tương đối tốt. Tỷ lệ cho vay ký quỹ/tổng VCSH: 98%, Tỷ trọng đầu tư TPĐN/tổng tài sản: 18%, các khoản phải thu và dự phòng không ghi nhận mức tăng đột biến trong vòng 3 quý qua cho thấy rủi ro thanh khoản đối với MBS là hạn chế. MBS có kế hoạch tăng vốn thêm 570 tỷ đồng trong 2023 thông qua phát hành cổ tức bằng cổ phiếu.
- MBS có lợi thế truyền thống về mảng môi giới khách hàng cá nhân (năm trong thị phần Top 10 của HSX), cũng như nằm trong hệ sinh thái của Ngân hàng MB là yếu tố giúp chúng tôi kỳ vọng KQKD của MBS sẽ có sự bứt phá trong các Quý tiếp theo. Nhờ vậy, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận MBS trong 2023 có thể ghi nhận mức tăng trưởng khoảng 13-15% svck. MBS đang được giao dịch tại P/B trailing ở mức 1.6 lần - thấp hơn so với mức trung bình của 4 CTCK niêm yết trong Top 10 thị phần là 1.82.

Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	22.600 Đồng
% Tăng giá	16%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	24.600 Đồng
% Tăng giá	27%
Giá dừng lỗ	16.800 Đồng
P/E	16,9x
P/B	1,6x

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



- 1 Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu: Tích cực hơn đối với các quỹ cổ phiếu
- 2 Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam
- 3 Kinh tế Việt Nam Quý 2/2023: Tìm kiếm động lực
- 4 TTCK Việt Nam tháng 6 và nửa đầu năm 2023
- 5 Chiến lược thị trường tháng 7
- 6 Chọn lọc cơ hội trong tháng 7
- 7 **Hiệu suất khuyến nghị trong tháng 6**

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ CÓ HIỆU SUẤT VƯỢT TRỘI THỊ TRƯỜNG CHUNG



STT	Mã CP	Giá mục tiêu	Giá tại ngày	Giá tại ngày	Tăng/Giảm	Giá cao nhất	
			ra báo cáo			trong kỳ	Tăng/Giảm
			08/06/2023	05/07/2023			
1	KSB	31,500	26,600	30,250	13.7%	30,800	15.8%
2	PVS	33,000	30,600	33,900	10.8%	34,600	13.1%
3	STB	34,500	27,600	29,900	8.3%	30,300	9.8%
4	MBS	22,600	18,000	19,400	7.8%	19,500	8.3%
5	KBC	33,000	27,500	29,500	7.3%	30,300	10.2%
6	MWG	43,900	40,650	43,350	6.6%	44,350	9.1%
7	MBB	21,300	19,508	20,400	4.6%	20,700	6.1%
8	NLG	37,900	32,400	33,650	3.9%	34,950	7.9%

Nguồn: SSI Research

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.

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.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. 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

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng kiêm Trưởng Ban đào tạo

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên Cao cấp phân tích Vĩ mô

trinhttv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định Lượng

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

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

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baong1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043