

Phòng Phân Tích | 11/08/2023

CHUYỂN ĐỘNG THỊ TRƯỜNG

Tháng 8 năm 2023

Củng cố nền tảng để tăng trưởng bền vững

Nguyễn Thị Hòa, hoant@acbs.com.vn

The logo for ACBS, consisting of the letters 'ACBS' in a bold, blue, sans-serif font. The letter 'C' is stylized with a green dot in the center. The logo is positioned in the bottom right corner of the slide.

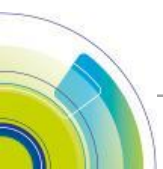
ACBS

Kinh tế vĩ mô của Việt Nam đã tốt hơn trong tháng Bảy với sự cải thiện của sản xuất công nghiệp, ngoại thương cũng như bán lẻ và dịch vụ trong nước. Chỉ số IIP tháng Bảy tăng 3,9% m/m và 3,7% y/y, thu hẹp mức giảm lũy kế từ đầu năm xuống 0,7% trong 7T2023, trong khi PMI tăng lên 48,7 từ 46,2 điểm của tháng trước nhờ sự suy giảm số lượng đơn đặt hàng mới, sản lượng và việc làm đang chậm lại. Xuất nhập khẩu cũng tăng với kim ngạch xuất nhập khẩu ước đạt 57 tỷ USD (+2,5% m/m, -6,4% y/y), trong đó xuất khẩu đạt 29,7 tỷ USD (+0,8% m/m, -3,5 % y/y) và nhập khẩu được ghi nhận ở mức 27,5 tỷ USD (+4,4% m/m, -9,9 % y/y), đạt thặng dư thương mại 2,15 tỷ USD, đưa thặng dư thương mại trong 7T2023 lên 15,2 tỷ USD. Doanh số bán lẻ tiếp tục tăng nhưng chậm lại với tổng doanh số bán lẻ ước tính tăng 1,1% m/m và 7,1% y/y trong tháng Bảy. Đầu tư công tăng tốc nhưng vẫn chậm so với kỳ vọng với tổng giải ngân đạt 58,5 nghìn tỷ đồng trong tháng Bảy (+7,5% m/m, +28,1% y/y) và 291 nghìn tỷ đồng trong 7T2023 (+22,1%), hoàn thành 41% kế hoạch. Vốn FDI giải ngân ổn định ở mức 1,6 tỷ USD và vốn đăng ký tăng lên 2,8 tỷ USD (+9,2% m/m, +86% y/y). Lạm phát tiếp tục chậm lại với CPI tháng 7 tăng 0,45% m/m và tăng 2,07% y/y. Trong 7T2023, CPI tăng 3,12% và lạm phát cơ bản tăng 4,65%, thấp hơn nhiều so với lạm phát mục tiêu 4,5% cho năm 2023 của Chính phủ. Lãi suất liên ngân hàng ở hầu hết các kỳ hạn tiếp tục giảm trong tháng Bảy, trong đó lãi suất qua đêm giảm xuống 0,14%, thấp nhất kể từ tháng 3/2021 trong khi lãi suất huy động giảm mạnh xuống dưới 7%. Trên quan điểm thận trọng, chúng tôi giữ nguyên dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam cho cả năm 2023 ở mức 5,2% và kỳ vọng VND sẽ mất giá dưới 2% so với USD trong năm 2023.

Thị trường chứng khoán Việt Nam trải qua một tháng giao dịch sôi động với chỉ số VNIndex tăng 9,2% lên 1.223 điểm vào cuối tháng Bảy sau khi vượt mốc 1.200 điểm, thanh khoản cải thiện mạnh với ADTV tăng 8% so với tháng trước. Đà tăng lan tỏa trên toàn thị trường với hầu hết các nhóm ngành đều tăng giá và có 331 mã tăng trong khi chỉ có 74 mã giảm. Khối tự doanh đẩy mạnh mua ròng với giá trị mua ròng 2,4 nghìn tỷ đồng, chủ yếu ở VPB, FPT, KDH. Tuy nhiên, khối ngoại tiếp tục bán ròng trên VNIndex với giá trị ròng 33,7 triệu USD, nâng mức bán ròng từ đầu năm lên 46,7 triệu USD. Trên thế giới, Fed đã tăng Fed Fund Rate thêm 25 điểm cơ bản lên 5,25% – 5,5% trong cuộc họp tháng Bảy và để ngỏ khả năng tăng lãi suất khác trong cuộc họp tháng Chín, theo sau là động thái tăng lãi suất 25 điểm cơ bản của ECB, làm ảnh hưởng đến tỷ giá USD/VND nhưng tác động đến thị trường chứng khoán còn hạn chế khi chỉ số VNIndex tiếp tục lập các đỉnh cao mới trong bối cảnh lãi suất huy động VND tiếp tục giảm. Hầu hết các doanh nghiệp niêm yết đã công bố Báo cáo tài chính quý II/2023 với tổng lợi nhuận sau thuế của 389 mã trong VNIndex tăng 5% so với quý trước và chỉ giảm 1% so với cùng kỳ năm ngoái, trong đó đóng góp lớn nhất là nhóm Bất động sản, Giao thông vận tải, Năng lượng và Dịch vụ tài chính, khép lại mùa công bố kết quả kinh doanh với kết quả tốt hơn mong đợi.

VNIndex giao dịch với P/E 15,1 vào cuối tháng Bảy, cao hơn mức trung bình của các thị trường ASEAN lần đầu tiên trong vòng một năm gần đây do đà tăng mạnh và liên tục của VNIndex, nhưng tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu vẫn ở mức 12,7%, cao hơn trung bình của các thị trường ASEAN. **Cho năm 2023, chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng EPS của VNIndex lên 8,3% nhờ tăng trưởng của ngành vận tải, ngân hàng, vật liệu và dịch vụ tài chính, đồng thời với P/E dự phóng cho năm 2023 là 12,2, thấp hơn trung bình ASEAN, chúng tôi cho rằng VNIndex vẫn hấp dẫn để các nhà đầu tư tích lũy cổ phiếu ở mức định giá hợp lý.** Những lo ngại hiện nay của nhà đầu tư chủ yếu đến từ bên ngoài với nhu cầu suy yếu trên toàn cầu do giá cả cao kéo dài và lãi suất tiếp tục tăng, bất ổn địa chính trị trên thế giới, sự dịch chuyển của dòng vốn đầu tư nước ngoài và sự phục hồi chậm của Trung Quốc hậu COVID-19. Mới đây, IMF đã nâng mức dự báo tăng trưởng toàn cầu năm 2023 thêm 0,2% lên 3% nhờ lạm phát giảm và kinh tế toàn cầu có khả năng phục hồi tốt hơn so với dự báo của các nhà kinh tế. Trong nước, rủi ro ngắn hạn trên thị trường trái phiếu vẫn còn do lượng lớn trái phiếu doanh nghiệp đáo hạn vào quý III và quý IV năm 2023, nhưng việc sản giao dịch trái phiếu phát hành riêng lẻ khai trương vào tháng Bảy được kỳ vọng sẽ cải thiện thanh khoản của trái phiếu doanh nghiệp, giảm áp lực cho nhà đầu tư nắm giữ trái phiếu và các nhà phát hành trái phiếu.

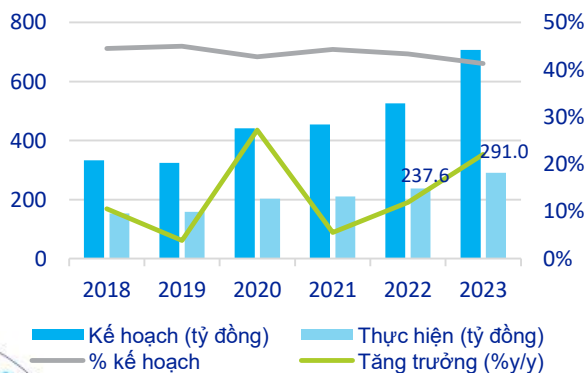
1. Kinh tế vĩ mô
2. Thị trường vốn
3. Chủ đề thời sự
4. Tóm tắt ngành



- ❖ Giá xăng tăng khoảng 3,5% và giá dầu diesel tăng 7,3% trong bối cảnh giá dầu thô toàn cầu tăng mạnh trong tháng Bảy.
- ❖ Ngày 10/7, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) quyết định nâng hạn mức tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống ngân hàng từ 11% (ban hành tháng 3/2023) lên 14%.
- ❖ Ngày 14/7/2023, NHNN ban hành Văn bản 5631/NHNN-TD hướng dẫn các ngân hàng thương mại triển khai chương trình tín dụng đối với lĩnh vực lâm nghiệp và thủy sản. Gói tín dụng có quy mô khoảng 15.000 tỷ đồng, cao hơn so với ước tính ban đầu (10.000 tỷ đồng).
- ❖ Ngày 18/7/2023, Phó Thủ tướng Chính phủ Việt Nam Trần Hồng Hà đã phê duyệt Quy hoạch hạ tầng dự trữ, cung ứng xăng dầu, khí đốt quốc gia thời kỳ 2021 - 2030, tầm nhìn đến năm 2050, với tổng mức đầu tư dự kiến là 270 nghìn tỷ đồng (11,25 tỷ USD), trong đó phần đóng góp chủ yếu từ các nguồn vốn ngoài ngân sách nhà nước.
- ❖ Bộ Tài chính Việt Nam (MoF) cắt giảm thuế nhập khẩu đối với xăng từ 10% xuống 5,62% và dầu diesel và dầu mazut lần lượt xuống 0,58% và 1,38%, đồng thời điều chỉnh một số loại phí trong công thức tính giá nhiên liệu để giảm giá nhiên liệu trong thời gian tới.
- ❖ Ngày 19/7, Bộ Tài chính tổ chức Lễ khai trương và đưa vào vận hành Hệ thống giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX), cho phép thành viên giao dịch kết nối và gửi lệnh tới hệ thống giao dịch của HNX.
- ❖ Chỉ số môi trường kinh doanh (BCI), thước đo tâm lý của các công ty châu Âu tại Việt Nam, đã giảm 4,5 điểm xuống 43,5 trong quý II/2023, theo BCI quý 2 do EuroCham công bố ngày 10/7, với điểm số thấp trong lĩnh vực vận tải và hậu cần, lĩnh vực ô tô, năng lượng.
- ❖ PBoC (Trung Quốc) giữ nguyên MFL ở mức 2,65% sau khi giảm 10 điểm cơ bản vào tháng trước và giữ nguyên lãi suất reverse repo 7 ngày ở mức 1,9%. Lãi suất cho vay cơ bản LPR 1 năm và LPR 5 năm cũng không thay đổi ở mức tương ứng là 3,55% và 4,2%.
- ❖ Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) tăng lãi suất thêm 0,25 điểm cơ bản, đưa Fed Fund Rate lên vùng 5,25% - 5,50% và chưa có tín hiệu kết thúc chu kỳ thắt chặt tiền tệ.
- ❖ ECB tăng lãi suất 25 điểm cơ bản lên 3,75%, cao nhất trong 23 năm.
- ❖ IMF nâng dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2023 lên 3% từ mức 2,8% được dự báo hồi tháng Tư.

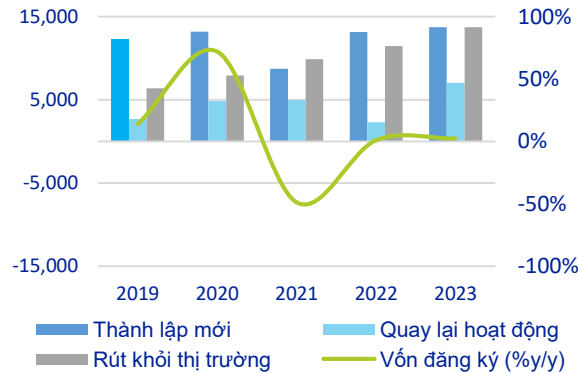
- ❖ Giải ngân đầu tư công đạt 58,5 nghìn tỷ đồng trong tháng Bảy (+7,5% m/m, +28,1% y/y) và 291 nghìn tỷ đồng trong 7T2023 (+22,1%), mức tăng ấn tượng nhưng vẫn chậm so với kỳ vọng do chỉ hoàn thành 41% kế hoạch được giao (thấp hơn mức bình quân 44,5% giai đoạn 2017-2022). Nhiều dự án gặp khó khăn do thiếu vốn, vật liệu đắp nền, giải phóng mặt bằng chậm, thủ tục phức tạp nhất là các dự án ODA, khó khăn trong đấu thầu dự án y tế và dự án chuyển đổi số. Các chuyên gia phân tích của chúng tôi kỳ vọng tốc độ giải ngân sẽ nhanh hơn trong thời gian còn lại của năm 2023 và 2024 nhờ một số vấn đề về giải ngân vốn đầu tư được khắc phục như khâu xử lý hồ sơ, đặc biệt là qua Hệ thống dịch vụ công trực tuyến của Kho bạc Nhà nước, trong công tác phân bổ vốn và tác động tích cực của các quy định mới đã được phê duyệt trong những tháng gần đây.
- ❖ Khu vực ngoài nhà nước vẫn trầm lắng với số doanh nghiệp thành lập mới đạt 13,7 nghìn doanh nghiệp (-1,2% m/m, +4,3% y/y), tổng vốn đăng ký chỉ tăng 2,4% y/y, số lượng doanh nghiệp hoạt động trở lại giảm 3,5% y/y trong khi doanh nghiệp rút khỏi thị trường tăng 19,7% y/y. Trong 7T2023, số lượng doanh nghiệp thành lập mới tương đương 7T2022, trong đó ngành dịch vụ tăng 2,5% trong khi các ngành khác giảm, số doanh nghiệp mở cửa trở lại giảm 4,6% và rút khỏi thị trường tăng 19,8%. Mặc dù vậy, những con số này đang được cải thiện trong hai tháng gần đây và chúng tôi kỳ vọng rằng việc đẩy nhanh tiến độ giải ngân vốn đầu tư công và lãi suất cho vay thấp hơn sẽ hỗ trợ khu vực này trong thời gian còn lại của năm 2023.

Đầu tư công trong 7 tháng



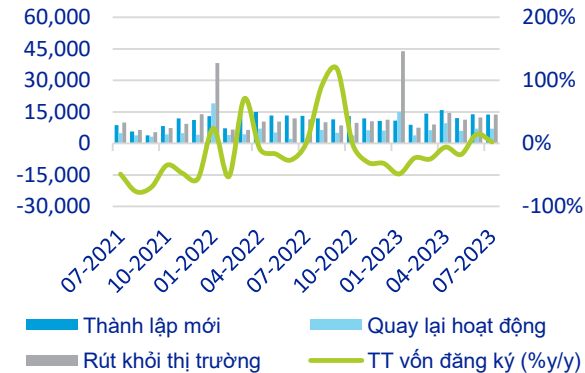
Nguồn: GSO, ACBS

Hoạt động doanh nghiệp trong 7 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

Tình hình hoạt động của doanh nghiệp

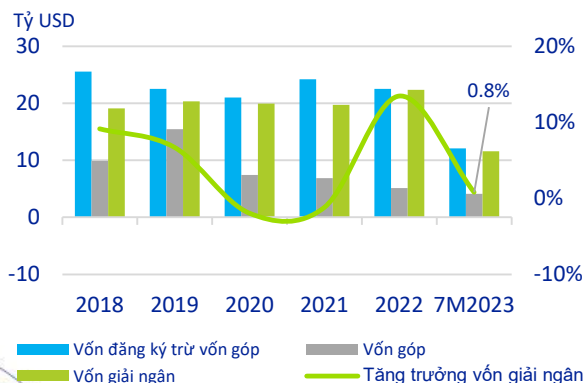


Nguồn: GSO, ACBS

Vốn giải ngân FDI ổn định, vốn đăng ký tăng mạnh

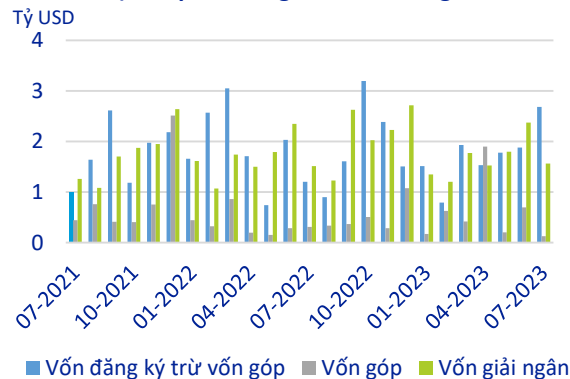
- Vốn giải ngân trong tháng Bảy chậm lại ở mức 1,6 tỷ USD (-34% m/m, +3,2% y/y) và đạt 11,6 tỷ USD trong 7T2023 (+0,8%). Vốn đăng ký trong tháng Bảy tăng lên 2,8 tỷ USD (+9,2% m/m, +86% y/y) và đạt 16,2 tỷ USD trong 7T2023 (+4,5%), chủ yếu ở các ngành sản xuất, bất động sản và khoa học - công nghệ. Singapore (-16%) tiếp tục là đối tác lớn nhất trong 7T2023, tiếp theo là Hàn Quốc (-28%, vốn đăng ký tăng thêm và góp vốn lớn nhất), Trung Quốc (+78%, số dự án mới lớn nhất), Nhật Bản, Hồng Kông và Đài Loan. Trong khi đó, số lượng dự án mới trong 7T2023 tăng 76% y/y do quy mô các dự án đăng ký mới ít hơn so với các năm trước, chủ yếu từ các nhà đầu tư Trung Quốc.
- Việt Nam đang cân nhắc chính sách để ứng phó với mức thuế suất tối thiểu toàn cầu 15% vốn đang là mối quan tâm lớn của các nhà đầu tư nước ngoài. Với lợi thế kinh tế ổn định, vị trí chiến lược giao thương quốc tế, tham gia nhiều hiệp định thương mại tự do (FTA) và môi trường đầu tư ngày càng cải thiện, chúng tôi cho rằng Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn của các nhà đầu tư nước ngoài và dòng vốn FDI tiếp tục ổn định trong phần còn lại của năm 2023 và sẽ trở nên mạnh mẽ hơn trong năm tới khi những điều kiện bất lợi trên toàn cầu lắng xuống.

FDI theo năm



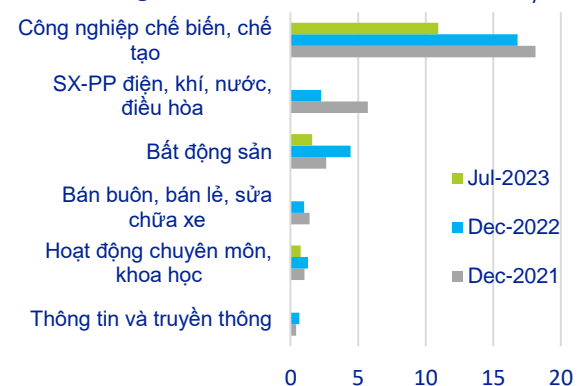
Nguồn: MPI, ACBS

Đầu tư trực tiếp nước ngoài theo tháng



Nguồn: MPI, ACBS

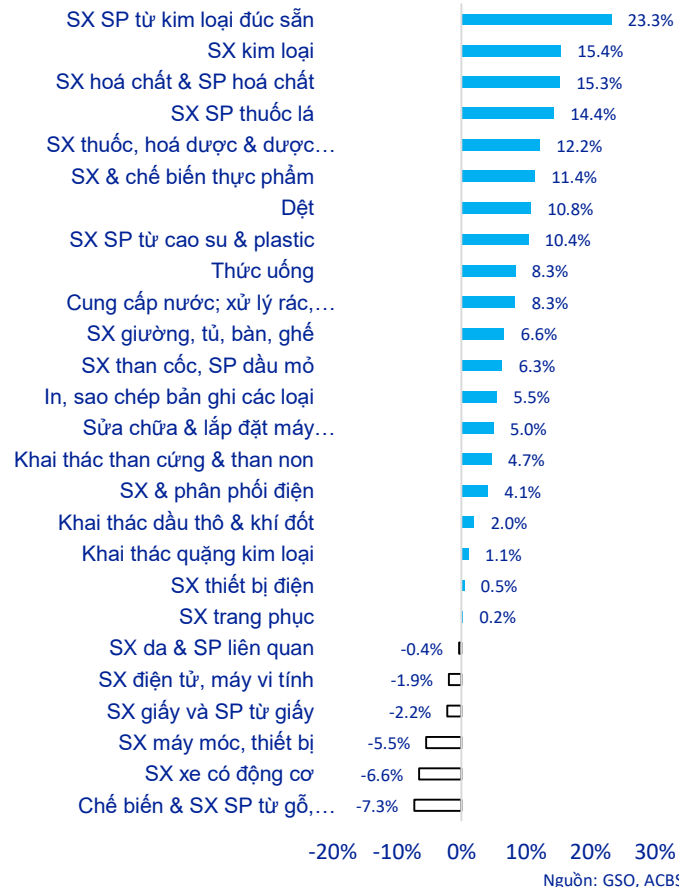
FDI theo ngành



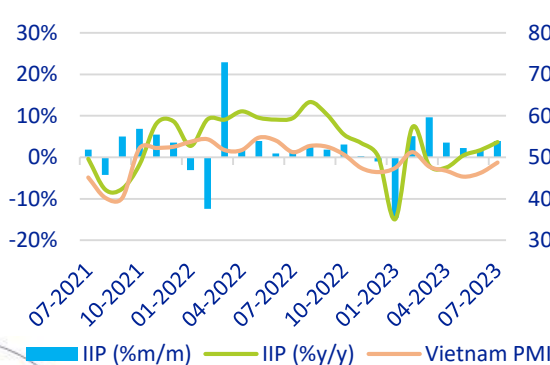
Nguồn: MPI, ACBS

- ❖ Sản xuất công nghiệp trong tháng Bảy cải thiện nhẹ với IIP tăng 3,9% m/m và tăng 3,7% y/y. Các ngành liên quan đến kim loại, hóa chất & sản phẩm hóa chất tăng mạnh nhất trong khi ngành khai khoáng và điện nước phục hồi tốt hơn tháng trước. Trong 7T2023, IIP đã thu hẹp mức giảm xuống 0,7% từ mức giảm 1,2% của tháng trước.
- ❖ Chỉ số lao động cũng được cải thiện tốt hơn so với tháng trước với số lao động đang làm việc trong các doanh nghiệp công nghiệp tại thời điểm 1/7/2023 tăng 0,9% m/m và giảm 3,9% y/y năm trước, trong đó lao động tại các doanh nghiệp FDI giảm mạnh nhất (-4,7% y/y).
- ❖ Chỉ số PMI trong tháng Bảy đã cải thiện lên 48,7 điểm từ 46,2 điểm trong tháng Sáu, cho thấy nền sản xuất vẫn đang bị thu hẹp nhưng với tốc độ chậm hơn do số lượng đơn đặt hàng mới, sản lượng và việc làm tiếp tục giảm nhưng chậm lại so với các tháng trước. Trên thế giới, PMI tại Mỹ (49), Úc (49,6) cũng tăng trong tháng Bảy trong khi PMI toàn cầu (48,7), PMI tại ASEAN (50,8), các thị trường mới nổi (50,2) và khu vực Eurozone (42,7) giảm do nhu cầu vẫn còn yếu.

Chỉ số IIP tháng 07/2023 theo ngành

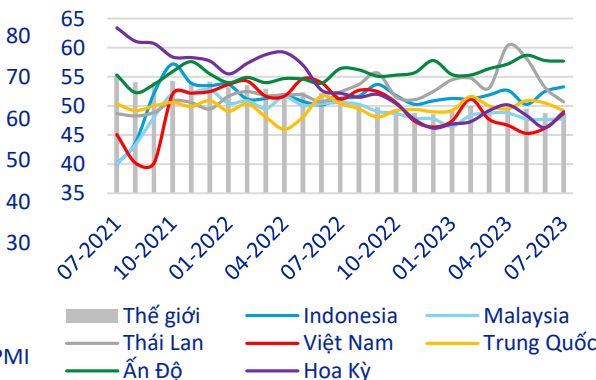


Chỉ số IIP và PMI của Việt Nam



Nguồn: GSO, IHS Markit, ACBS

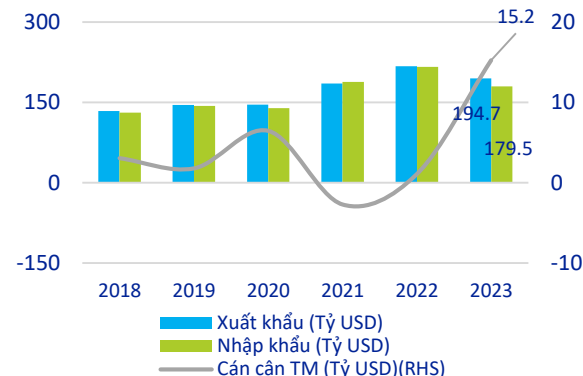
Chỉ số PMI Việt Nam và các nước



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, ACBS

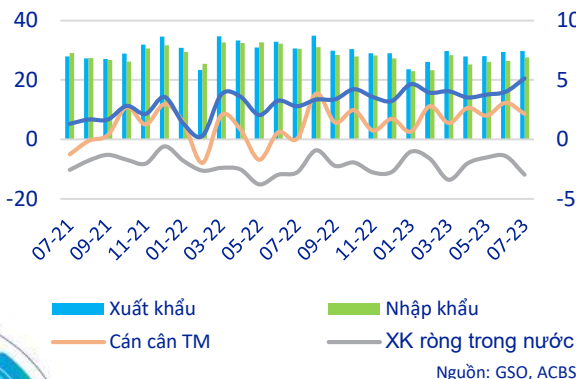
- Ngoại thương tiếp tục cải thiện trong tháng Bảy với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu ước đạt 57 tỷ USD (+2,5% m/m, -6,4% y/y), trong đó xuất khẩu ghi nhận 29,7 tỷ USD (+0,8% m/m, -3,5% y/y, thị trường Trung Quốc và Hàn Quốc tăng so với cùng kỳ) và nhập khẩu được ghi nhận ở mức 27,5 tỷ USD (+4,4% m/m, -9,9 % y/y, thị trường Hoa Kỳ, EU và Nhật Bản tăng so với cùng kỳ), đạt thặng dư thương mại 2,15 tỷ USD.
- Trong 7T2023, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu giảm 13,7% y/y năm 2022, trong đó xuất khẩu giảm 10,6% và nhập khẩu giảm 17%, cán cân thương mại đạt thặng dư 15,2 tỷ USD, khá cao so với các năm trước, trong đó khu vực FDI xuất siêu kỷ lục 27,8 tỷ USD và khu vực doanh nghiệp trong nước nhập siêu 12,5 tỷ USD. Xuất khẩu sang Trung Quốc tăng 4,9% trong 7T2023 trong khi các thị trường khác giảm do tăng trưởng kinh tế chậm và nhu cầu yếu. Xét theo nhóm hàng, tăng trưởng xuất khẩu cao nhất là Phương tiện vận tải khác & phụ tùng (+20%), Rau quả (+68%), Gạo (+30%), và tăng trưởng nhập khẩu cao nhất là dầu thô (+16 %).
- Chúng tôi kỳ vọng tổng kim ngạch thương mại hàng hóa quốc tế sẽ tăng nhờ các gói kích thích của chính phủ Trung Quốc sẽ thúc đẩy chi tiêu của người tiêu dùng, lạm phát đang hạ nhiệt ở EU và các nước khác, kinh tế Mỹ tăng trưởng vững chắc với GDP tăng cao hơn kỳ vọng trong quý I và quý II năm nay.

Xuất nhập khẩu trong 7 tháng



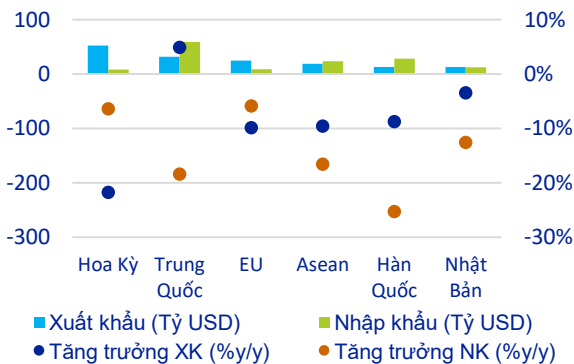
Nguồn: GSO, ACBS

Xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (USDbn)



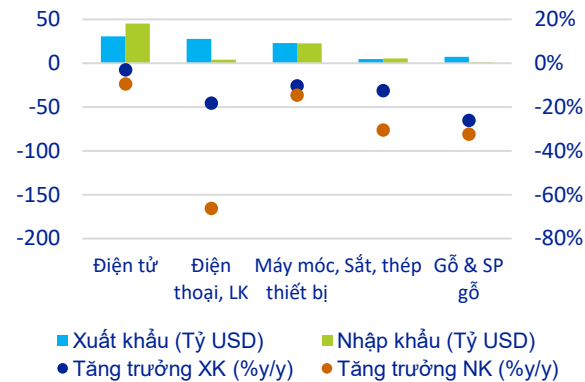
Nguồn: GSO, ACBS

Thị trường chính trong 7M2023



Nguồn: GSO, ACBS

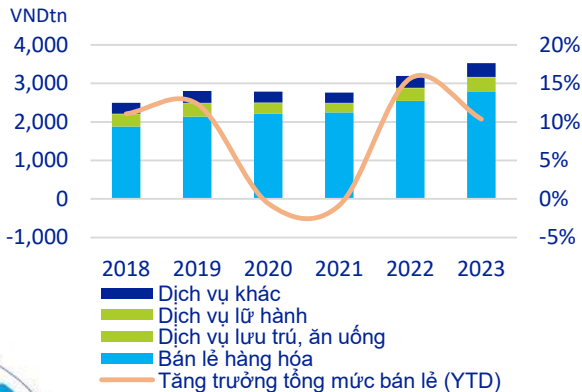
Các mặt hàng chính trong 7M2023



Nguồn: GSO, ACBS

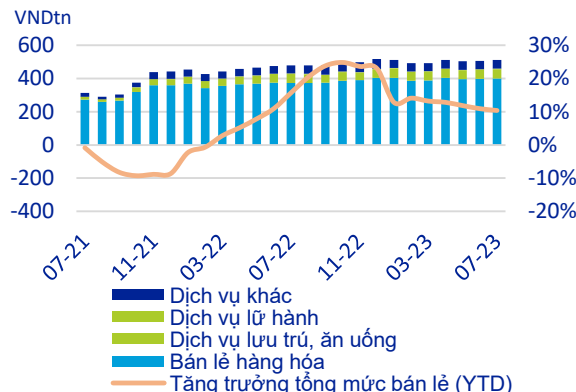
- ❖ Tổng mức bán lẻ hàng hóa tháng Bảy ước đạt 512 nghìn tỷ đồng, tăng 1,1% m/m và tăng 7,1% y/y năm trước, trong đó doanh thu bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tăng 7%. Trong 7T2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa tăng 10,4% y/y, thấp hơn mức tăng 15,7% của cùng kỳ năm trước, trong đó, doanh thu bán lẻ tăng 9% với mặt hàng tăng trưởng cao nhất là nhóm hàng lương thực và thực phẩm (+12,9%), văn hóa giáo dục hàng hóa (+10,1%), may mặc (+8,8%), Lưu trú ăn uống tăng 16,3%, Dịch vụ du lịch lữ hành tăng 53,6% trong mùa cao điểm nghỉ hè và các dịch vụ khác tăng 13,8%.
- ❖ Khách quốc tế đến Việt Nam đạt 1,04 triệu lượt (+6,5% m/m, +195% y/y) trong tháng Bảy, trong đó khách đến từ Trung Quốc, Đài Loan, Úc và Nhật Bản tăng mạnh nhất so với tháng trước. Trong 7T2023, tổng lượng khách đạt 6,6 triệu lượt, gấp 5,9 lần cùng kỳ năm 2022 nhưng vẫn thấp hơn 32% so với 7 tháng năm 2019 (trước dịch COVID-19). Du khách đến từ Hàn Quốc, Trung Quốc, Hoa Kỳ và Đài Loan xếp đầu trong tổng du khách trong bảy tháng đầu năm 2023.
- ❖ Sau khi tăng tốc từ đầu năm 2022 do nền kinh tế phục hồi sau thời gian đóng cửa kéo dài do đại dịch COVID-19, doanh số bán lẻ đang chậm lại trong những tháng gần đây do chi tiêu tiết kiệm của người tiêu dùng khi nhu cầu mua sắm hậu COVID-19 đã bão hòa. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng doanh số bán lẻ trong thời gian còn lại của năm 2023 sẽ ổn định với mức tăng trưởng 1 con số nhờ tăng trưởng của du lịch nội địa cũng như khách quốc tế đến Việt Nam sẽ khởi sắc hơn nhờ hệ thống hạ tầng giao thông đang được nâng cấp. Biên giới với Trung Quốc mở cửa trở lại sau 3 năm phong tỏa để đối phó với COVID-19 sẽ giúp cải thiện giao thông vận tải và ngoại thương giữa Trung Quốc và Việt Nam. Bên cạnh đó, các chính sách thuận lợi về thị thực và xuất nhập cảnh chính thức có hiệu lực từ ngày 15/8/2023 có thể thúc đẩy lượng khách quốc tế đến Việt Nam trong những tháng tới.

Tổng mức bán lẻ trong 7 tháng



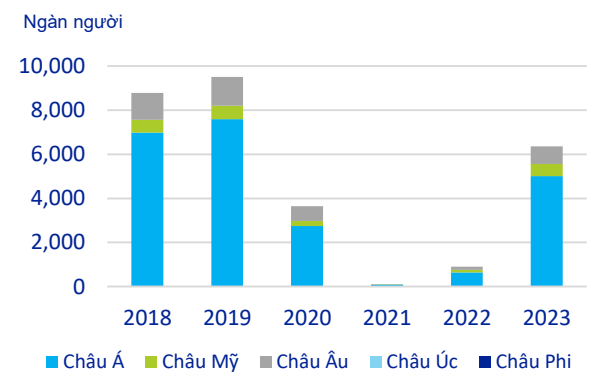
Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ theo tháng



Nguồn: GSO, ACBS

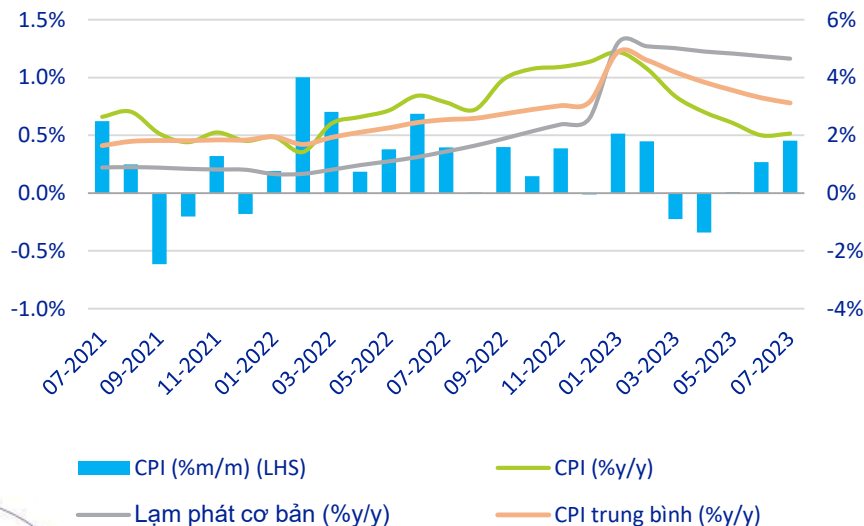
Khách quốc tế đến Việt Nam trong 7 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng Bảy tăng 0,45% m/m và tăng 2,07% y/y. Nhóm Nhà ở và vật liệu xây dựng (+0,51% m/m) với giá điện sinh hoạt tăng do EVN tăng giá bán lẻ điện từ 04/05/2023 và nhu cầu điện tăng cao do nắng nóng kéo dài và nhóm Thực phẩm (+0,79% m/m) do giá thịt lợn, thịt gia cầm và các mặt hàng khác tăng giá, là những mặt hàng đóng góp cao nhất làm CPI tháng Bảy tăng so với tháng trước. Trong 7T2023, CPI tăng 3,12% và lạm phát cơ bản tăng 4,65%, thấp hơn nhiều so với kế hoạch của Chính phủ là 4,5% cho năm 2023.
- ❖ Có một số yếu tố có thể gây áp lực tăng lên CPI trong những tháng tới như giá gạo và giá đường, tuy nhiên chúng tôi cho rằng lạm phát không phải là vấn đề đáng lo ngại lớn đối với nền kinh tế trong năm nay và mức CPI thấp hiện nay đang tạo dư địa lớn cho các nhà điều hành kinh tế triển khai các biện pháp kích thích tăng trưởng kinh tế mà không gây áp lực lạm phát.

Chỉ số CPI



Nguồn: GSO, ACBS

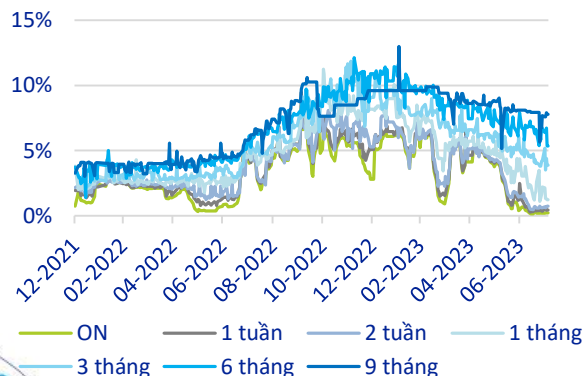
Giò hàng hóa tiêu dùng	Tỷ trọng (%)	07/2023 (% m/m)	07/2023 (% y/y)	TB 7M2023 (% y/y)
CPI chung	100.0	0.45%	2.06%	3.12%
Hàng ăn & dịch vụ ăn uống	33.6	0.63%	2.59%	3.92%
Lương thực	3.7	0.31%	3.79%	3.77%
Thực phẩm	21.3	0.79%	1.80%	3.34%
Ăn uống ngoài gia đình	8.6	0.39%	4.04%	5.43%
Đồ uống & thuốc lá	2.7	0.22%	3.05%	3.61%
May mặc, mũ nón & giày dép	5.7	0.18%	2.02%	2.38%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18.8	0.51%	6.51%	6.58%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6.7	0.15%	1.95%	2.41%
Thuốc & dịch vụ y tế	5.4	0.05%	0.61%	0.62%
Giao thông	9.7	0.11%	-9.29%	-5.70%
Bưu chính viễn thông	3.1	-0.12%	-0.95%	-0.45%
Giáo dục	6.2	0.03%	5.57%	7.61%
Văn hoá, giải trí & du lịch	4.6	0.19%	1.70%	3.45%
Đồ dùng & dịch vụ khác	3.5	2.84%	5.88%	3.71%

Màu xanh: tăng so với kỳ tương ứng trước đó

Màu đỏ: giảm so với kỳ tương ứng trước đó

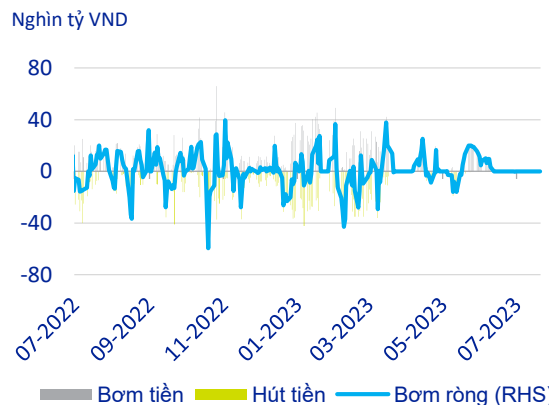
- ❖ Lãi suất liên ngân hàng ở hầu hết các kỳ hạn tiếp tục giảm trong tháng bảy. Lãi suất qua đêm giảm xuống 0,14% vào giữa tháng, thấp nhất kể từ tháng 3/2021 do thanh khoản liên ngân hàng vẫn khá dồi dào. Tại Mỹ, Fed đã tăng lãi suất thêm 25% bps, đưa Fed Fund Rate lên phạm vi 5,25% -5,5%, mức được thấy lần cuối trong cuộc khủng hoảng thị trường nhà đất năm 2007 và mức cao nhất trong khoảng 22 năm. ECB cũng đã tăng lãi suất thêm 25 điểm cơ bản trong tháng Bảy. Do lãi suất Việt Nam tiếp tục giảm, khoảng cách giữa USD và VND ngày càng nới rộng lên 4,8% cho kỳ hạn qua đêm (vào cuối tháng Bảy), khiến tỷ giá USD/VND biến động mạnh. Lãi suất huy động ở hầu hết các ngân hàng giảm xuống dưới 7% ở kỳ hạn từ 1 tháng đến 24 tháng ở cả ngân hàng quốc doanh và ngân hàng thương mại trong khi lãi suất cho vay cũng giảm đáng kể.
- ❖ Giao dịch trên thị trường OMO tiếp tục đóng băng trong suốt tháng Bảy do thanh khoản trên thị trường dồi dào và Chính phủ duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Trong 6T2023, NHNN đã bơm vào tổng giá trị ròng khoảng 392 nghìn tỷ đồng qua các công cụ OMO và mua ngoại tệ.
- ❖ Chúng tôi cho rằng NHNN sẽ tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng thông qua định hướng hạ lãi suất cho vay ở mức hợp lý, lãi suất điều hành chưa cần thiết giảm thêm do thị trường cần thêm thời gian để cân bằng với diễn biến trên thế giới khi lãi suất đồng USD dự báo sẽ duy trì ở mức cao trong thời gian dài. Thay vào đó, các chính sách tài khóa như đầu tư công, giảm thuế VAT và cải cách thủ tục hành chính có thể sẽ tác động tích cực đến nền kinh tế trong thời gian còn lại của năm nay.

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Giao dịch trên thị trường OMO

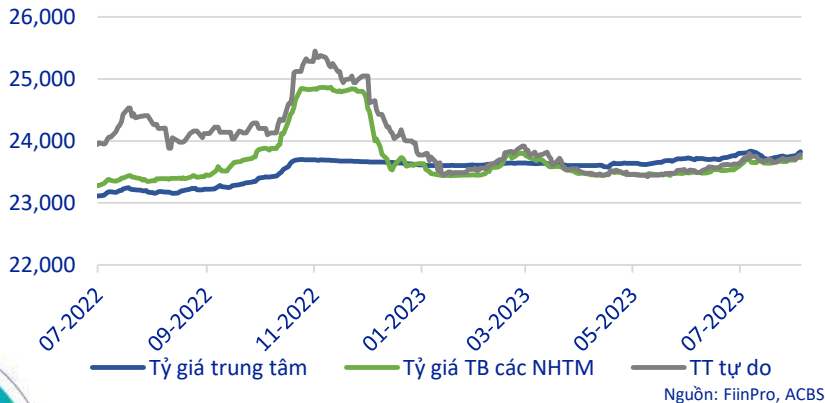


Lãi suất liên ngân hàng

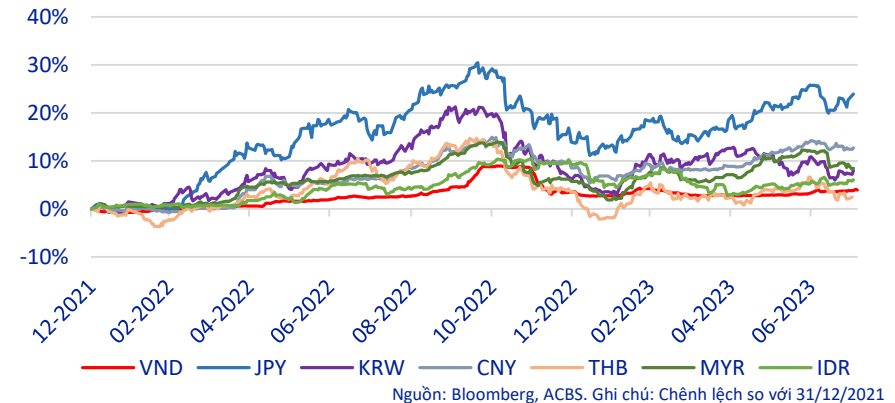
Kỳ hạn	ON	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng	3 Tháng	6 Tháng	9 Tháng
31/7/23 (%)	0.19	0.51	0.70	2.13	5.18	6.38	7.59
+/- MoM (bps)	-25	-196	-81	-224	12	-154	-51
+/- YTD (bps)	-262	-457	-458	-604	-391	-453	-202

- ❖ Tỷ giá USD/VND biến động mạnh trong tháng Bảy do chênh lệch lãi suất USD và VND tăng mạnh (lên 4,8% tại ngày 28/7) và huy động USD chậm hơn mức tăng cho vay kết hợp với sự phục hồi của đồng USD kể từ giữa tháng Bảy. Tỷ giá trung tâm chốt tháng ở mức 23.758 (-0,18%/m) và mất giá 0,9% so với USD tính từ đầu năm 2023 đến ngày 4/8. Trong khi đó, lãi suất tại các ngân hàng thương mại và thị trường tự do tăng chậm hơn với tỷ giá bình quân tại các ngân hàng tăng 0,39% và trên thị trường tự do tăng 0,02% so với đầu năm 2023.
- ❖ Giá vàng trên thị trường thế giới phục hồi do lạm phát tại Mỹ dịu bớt nhưng lại chịu áp lực từ việc đồng USD mạnh lên sau khi Fed tăng lãi suất trong cuộc họp tháng Bảy. Giá vàng trong nước tăng 0,4% lên 67,25 triệu đồng/lượng, cao hơn khoảng 18,6% so với thị trường thế giới (thấp hơn so với chênh lệch 22% của tháng trước).
- ❖ Trước áp lực từ việc lãi suất USD có thể duy trì ở mức cao đến cuối năm cho mục tiêu lạm phát của Fed kết hợp với chênh lệch lãi suất USD-VND lớn và nhu cầu USD mùa cuối năm, trong khi FDI và kiều hối ổn định kết hợp với thặng dư thương mại cao sẽ hỗ trợ cho Việt Nam Đồng, và chúng tôi kỳ vọng rằng VND sẽ mất giá dưới 2% so với USD và tỷ giá USD/VND sẽ ở mức dưới 24.100 trong năm 2023.

Tỷ giá USD/VND

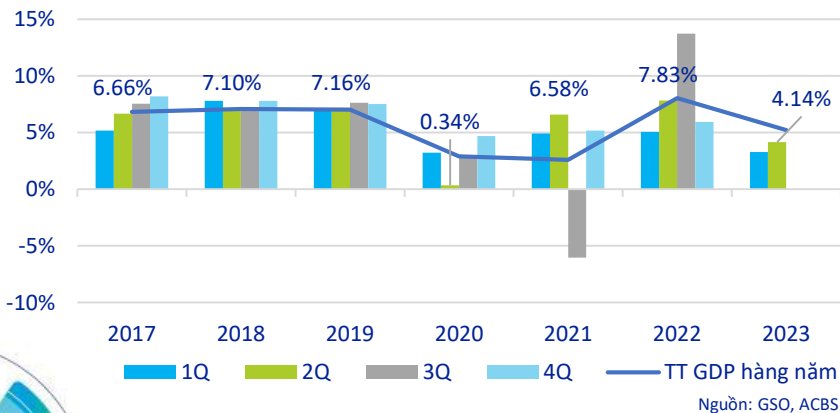


Tỷ giá USD/VND và các đồng tiền trong khu vực

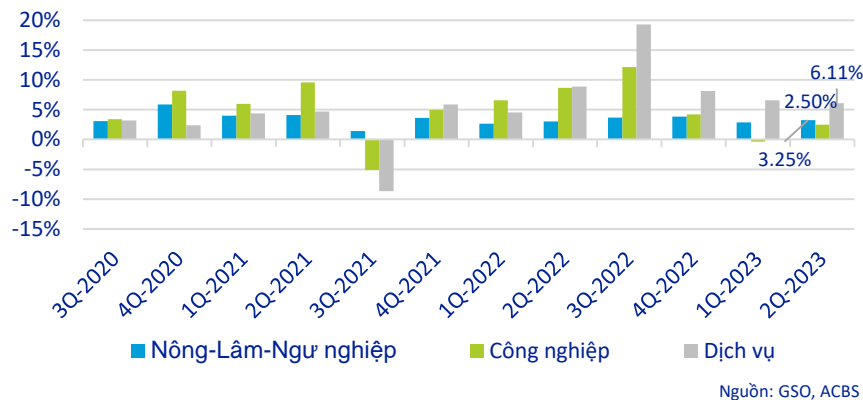


- ❖ GDP quý II/2023 của Việt Nam tăng 4.14% y/y, cao hơn mức tăng 3.18% của quý I (đã được điều chỉnh giảm về 3.28% so với ước tính lần 1 là 3.32%) nhưng khá thấp so với GDP quý II của các năm trước (ngoại trừ mức tăng chỉ 0.34% của quý II/2020) nhờ đóng góp lớn nhất của ngành dịch vụ và sự cải thiện của ngành công nghiệp và xây dựng, trong khi ngành nông-lâm nghiệp-thủy sản duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định, trong bối cảnh kinh tế toàn cầu vẫn còn đối diện với các khó khăn về tăng trưởng, trong đó Đức là nền kinh tế lớn nhất Châu Âu đã rơi vào suy thoái kỹ thuật trong quý I/2023, lạm phát tại Hoa Kỳ và EU vẫn chưa về mức mục tiêu của các nhà hoạch định chính sách.
- ❖ GDP 6 tháng đầu năm tăng 3.72%, thấp hơn mức trung bình 5.56% của cùng kỳ trong giai đoạn 2016-2022. Trong đó Tiêu dùng cuối cùng tăng 2.68%, thấp hơn mức tăng 3.01% của quý I và thấp hơn so với cùng kỳ các năm trước, tích lũy tài sản tăng 1.15%, cải thiện so với mức tăng 0.02% của quý I, xuất khẩu giảm 10% và nhập khẩu giảm 13.2%, đều giảm mạnh hơn quý I. Tỷ trọng đóng góp của tiêu dùng cuối cùng giảm trong khi tỷ trọng đóng góp của tích lũy tài sản và chênh lệch xuất nhập khẩu cải thiện so với quý trước.

Tăng trưởng GDP theo quý

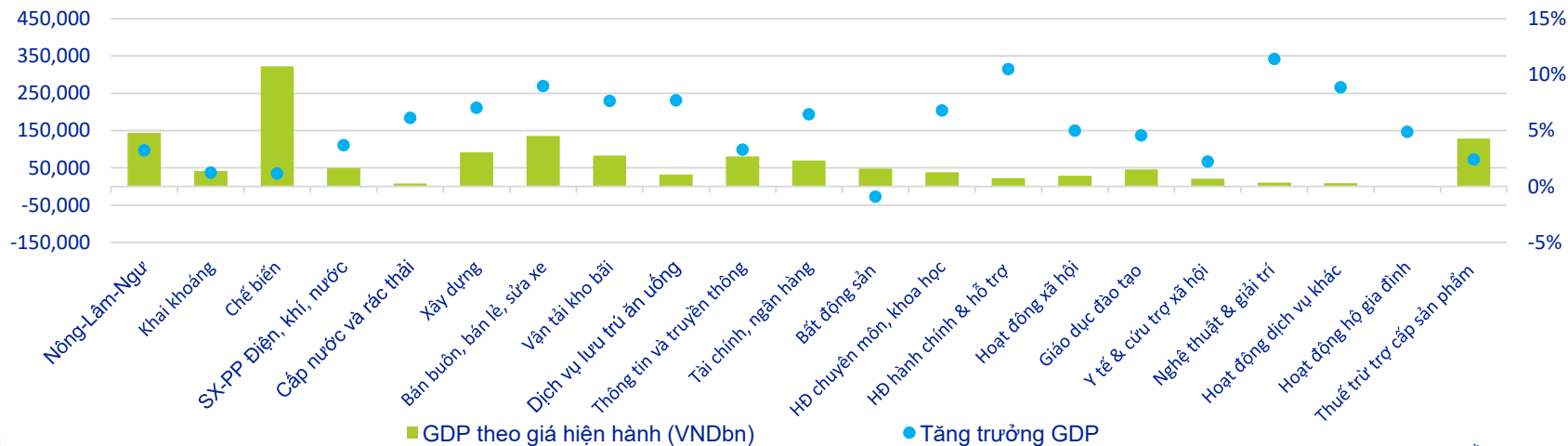


Tăng trưởng GDP theo ngành



- ❖ Khu vực dịch vụ tăng trưởng 6.11% trong quý II, thấp hơn 6.56% của quý I và thấp hơn bình quân 6.34% của cùng kỳ giai đoạn 2012-2022, tuy nhiên vẫn là nhóm ngành có đóng góp lớn nhất vào GDP trong quý. Trong đó, một số ngành có tăng trưởng tốt hơn quý I là Thông tin và truyền thông, Bán buôn-bán lẻ, Vận tải-kho bãi, ngành duy nhất có tăng trưởng âm trong quý II là Kinh doanh bất động sản (-0.89% y/y).
- ❖ Ngành công nghiệp-xây dựng (+2.5% y/y) đã cải thiện so với tăng trưởng âm 0.35% của quý I, trong đó Khai khoáng, chế biến chế tạo, sản xuất phân phối điện, khí đều đạt tăng trưởng dương sau khi suy giảm trong quý I, ngành xây dựng tăng 7.05%, cao hơn trung bình 6.94% của giai đoạn 2012-2022 sau khi nhiều dự án đầu tư công được đẩy mạnh.
- ❖ Ngành nông lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.25% trong quý II, cao hơn trung bình 2.85% của giai đoạn 2021-2022 và đóng góp 0.33% vào GDP quý II. Ngành nông nghiệp tăng trưởng 3.45% nhờ thời tiết thuận lợi, ứng dụng công nghệ cao và chuyển đổi cơ cấu cây trồng hợp lý nên năng suất cao hơn mặc dù diện tích lúa động xuân giảm so với năm trước do chuyển sang đất phi nông nghiệp phục vụ đô thị hóa hoặc chuyển đổi cơ cấu cây trồng. Ngành lâm nghiệp tăng 3.2% nhờ diện tích rừng trồng mới và gỗ khai thác tăng. Ngành thủy sản tăng 2.66% với sản lượng nuôi trồng và sản lượng khai thác 0.5%. Cả lâm nghiệp và thủy sản đều tăng thấp hơn bình quân giai đoạn 2012-2022.

GDP theo ngành trong 2Q2023



Nguồn: GSO, ACBS

❖ Trên quan điểm thận trọng, chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng GDP cả năm 2023 của Việt Nam ở mức 5.2%, thấp hơn mục tiêu 6.5% của Chính phủ và cao hơn trung bình của các nước ASEAN theo ước tính của ADB, chủ yếu nhờ các yếu tố sau:

- Tăng trưởng của ngành dịch vụ trong nửa cuối năm khi các chính sách kích cầu như giảm thuế VAT 2% của Chính phủ phát huy tác dụng và tăng trưởng mạnh mẽ của hoạt động du lịch trong nước cũng như du khách quốc tế đến Việt Nam sau khi hệ thống cơ sở hạ tầng giao thông được nâng cấp, và chính sách thuận lợi về thị thực và xuất nhập cảnh chính thức có hiệu lực từ 15/8/2023 có thể thúc đẩy lượng khách quốc tế đến Việt Nam trong 6 tháng cuối năm.
- Sự phục hồi của nhóm ngành Công nghiệp và xây dựng, trong đó ngành xây dựng sẽ tăng trưởng mạnh mẽ hơn trong quý III và quý IV, nhờ các chính sách nhằm đẩy mạnh đầu tư công của Chính phủ và mặt bằng lãi suất cho vay giảm.

❖ Trong ngắn hạn, chúng tôi nhận thấy một số bất ổn tiềm ẩn đối với tỷ giá USD/VND do chênh lệch lãi suất giữa USD và VND ngày càng tăng sau khi NHNN cắt giảm lãi suất điều hành bốn lần trong năm nay trong khi lãi suất tại Mỹ và ECB có thể sẽ tiếp tục tăng để đưa lạm phát về mục tiêu của các nhà điều hành. Chúng tôi cho rằng trong tình hình hiện tại với nguồn cung ngoại tệ dồi dào nhờ kiều hối, thặng dư thương mại cao và dòng vốn FDI dương cũng như chúng tôi kỳ vọng dòng vốn FDI mới sẽ tiếp tục tăng trong những tháng còn lại của năm nhờ chính sách khuyến khích đầu tư của Chính phủ và nguồn kiều hối ổn định có thể hỗ trợ cho Việt Nam Đồng trong thời gian tới. Chúng tôi kỳ vọng tỷ giá USD/VND sẽ tăng dưới 2% tương đương với tỷ giá liên ngân hàng dưới 24.100 trong năm 2023.

Các dự báo về tăng trưởng GDP của Việt Nam năm 2023

Tổ chức	Dự báo mới nhất	Dự báo trước đây
Ngân hàng Thế giới	4.7% (08/2023)	6.0% (06/2023)
Tổ chức Tiền tệ Quốc tế	4.7% (07/2023)	5.8% (04/2023)
Ngân hàng Phát triển Châu Á	5.8% (07/2023)	6.5% (04/2023)
Fitch Ratings	5.8% (03/2023)	6.3% (03/2022)
S&P	6.5%-7% (05/2022)	
Standard Chartered Bank	5.4% (07/2023)	6.5% (05/2023)
HSBC	5.0% (07/2023)	5.8% (12/2022)
United Oversea Bank	5.2% (07/2023)	6.6% (12/2022)
ACBS	5.2% (07/2023)	4.4% - 5.1% (04/2023)

Các chỉ số vĩ mô chính

Chỉ số hàng tháng	08-2022	09-2022	10-2022	11-2022	12-2022	01-2023	02-2023	03-2023	04-2023	05-2023	06-2023	07-2023
Sản xuất công nghiệp (% y/y)	13.3%	10.3%	5.5%	3.5%	0.2%	-14.9%	7.2%	-2.0%	-2.4%	0.5%	1.8%	3.7%
Khai khoáng	7.5%	14.9%	12.1%	16.8%	-5.1%	-13.0%	9.9%	-4.2%	-5.5%	2.9%	0.2%	4.0%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	14.1%	9.6%	4.4%	2.3%	0.6%	-15.6%	6.8%	-2.5%	-2.8%	-0.9%	2.2%	3.6%
Sản xuất & phân phối điện	12.3%	16.4%	9.3%	2.7%	1.3%	-12.4%	8.3%	1.8%	2.3%	7.7%	-0.7%	4.1%
Cung cấp nước & xử lý chất thải	5.9%	9.1%	14.4%	7.0%	5.5%	-1.4%	7.1%	11.1%	8.1%	4.7%	5.7%	8.3%
PMI	52.7	52.5	50.6	47.4	46.4	47.4	51.2	47.7	46.7	45.3	46.2	48.7
Bán lẻ trong nước (% y/y)	65.2%	58.2%	34.1%	13.5%	17.3%	12.8%	15.5%	11.5%	11.7%	8.1%	6.7%	7.1%
CPI (% m/m)	0.0%	0.4%	0.1%	0.4%	0.0%	0.5%	0.4%	-0.2%	-0.3%	0.0%	0.3%	0.5%
CPI (% y/y)	2.9%	3.9%	4.3%	4.4%	4.5%	4.9%	4.3%	3.4%	2.8%	2.4%	2.0%	2.1%
Kim ngạch xuất khẩu (USDm)	34,918	29,817	30,369	29,020	29,029	23,611	26,052	29,709	27,864	28,040	29,449	29,680
Kim ngạch nhập khẩu (USDm)	31,059	28,388	27,903	28,277	27,292	22,955	23,253	28,322	25,208	26,035	26,362	27,530
Cán cân thương mại (USDm)	3,859	1,429	2,466	743	1,737	656	2,799	1,387	2,656	2,005	3,087	2,150
FDI giải ngân (USDm)	1,230	2,628	2,022	2,230	2,716	1,350	1,200	1,774	1,526	1,800	2,370	1,560
FDI đăng ký trừ vốn góp (USDm)	899	1,610	3,197	2,387	1,507	1,511	788	1,932	1,534	1,776	1,877	2,682

Các chỉ số vĩ mô chính (tt)

Chỉ số hàng năm	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	YTD-2023
GDP	6.0%	6.7%	6.2%	6.8%	7.1%	7.0%	2.9%	2.6%	8.0%	3.7%
Sản xuất công nghiệp	7.6%	9.8%	7.5%	9.4%	10.2%	9.1%	3.4%	4.8%	7.8%	-0.7%
Bán lẻ trong nước	10.6%	9.5%	10.2%	10.9%	11.7%	11.8%	2.6%	-3.8%	19.8%	10.4%
Chỉ số giá tiêu dùng	4.1%	0.6%	2.7%	3.5%	3.5%	2.8%	3.2%	1.9%	3.1%	3.1%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	150.22	162.02	176.58	215.12	243.70	264.34	282.53	336.25	371.30	194.73
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	147.85	165.78	174.98	213.22	236.87	254.09	262.67	332.25	358.90	179.50
Cán cân thương mại (USDbn)	2.37	-3.76	1.60	1.90	6.83	10.25	19.86	4.00	12.40	15.23
FDI giải ngân (USDbn)	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10	20.38	19.98	19.74	1.61	11.58
FDI đăng ký (USDbn)	20.23	22.76	20.95	29.97	25.57	22.55	21.06	24.26	1.66	12.10

Chỉ số hàng quý	1Q-2021	2Q-2021	3Q-2021	4Q-2021	1Q-2022	2Q-2022	3Q-2022	4Q-2022	1Q-2023	2Q-2023
GDP (% y/y)	4.9%	6.6%	-6.0%	5.2%	5.1%	7.8%	13.7%	5.9%	3.3%	4.1%
Nông - lâm - ngư nghiệp	4.0%	4.1%	1.4%	3.6%	2.7%	3.1%	3.7%	3.9%	2.9%	3.2%
Công nghiệp & Xây dựng	6.0%	9.6%	-5.2%	5.0%	6.6%	8.7%	12.2%	4.2%	-0.4%	2.5%
Dịch vụ	4.4%	4.7%	-8.7%	5.9%	4.5%	8.9%	19.3%	8.1%	6.6%	6.1%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% y/y)	5.7%	12.4%	-5.0%	6.4%	6.8%	9.8%	10.9%	3.0%	-2.6%	0.2%
Bán lẻ trong nước (% y/y)	4.6%	4.1%	-28.3%	0.0%	5.0%	20.1%	41.2%	17.1%	13.2%	8.7%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	78.40	78.23	82.15	95.62	89.10	96.93	96.31	89.50	81.03	83.42
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	75.61	82.50	83.86	89.07	87.65	97.64	90.29	85.07	76.19	76.01
Cán cân thương mại (USDbn)	2.79	-4.27	-1.70	6.55	1.46	-0.72	6.02	4.44	4.84	7.41
FDI giải ngân (USDbn)	4.10	5.14	4.04	6.46	4.42	5.64	5.37	6.97	4.32	5.70
FDI đăng ký (USDbn)	9.33	4.34	5.26	5.34	7.28	4.48	3.71	7.09	4.23	5.19

Các chỉ số vĩ mô chính của các nước trên thế giới

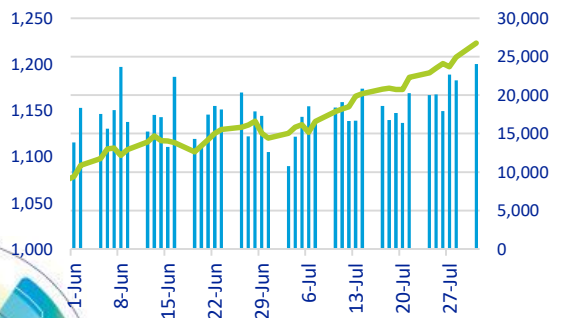
Quốc gia	Tăng trưởng GDP			Lạm phát			PMI sản xuất		
	4Q-2022	1Q-2023	2Q-2023	05-2023	06-2023	07-2023	05-2023	06-2023	07-2023
Indonesia	5.0%	5.0%	5.2%	4.0%	3.5%	3.1%	50.3	52.5	53.3
Malaysia	7.1%	5.6%		2.8%	2.4%		47.8	47.7	47.8
Phillipines	7.1%	6.4%	4.3%	6.1%	5.4%	4.7%	52.2	50.9	51.9
Singapore	2.1%	0.4%	0.5%	5.1%	4.5%				
Thái Lan	1.4%	2.7%		0.5%	0.2%	0.4%	58.2	53.2	50.7
Việt Nam	5.9%	3.3%	4.1%	2.4%	2.0%	2.1%	45.3	46.2	48.7
Trung Quốc	2.9%	4.5%	6.3%	0.2%	0.0%	-0.3%	50.9	50.5	49.2
Hồng Kông	-4.1%	2.9%	1.5%	2.0%	1.9%				
Đài Loan	-0.8%	-2.9%	1.5%	2.0%	1.8%	1.9%	44.3	44.8	44.1
Nhật Bản	0.4%	1.3%		3.2%	3.3%	0.0%	50.6	49.8	49.6
Nam Hàn	1.3%	0.9%	0.9%	3.3%	2.7%	2.3%	48.4	47.8	49.4
Ấn Độ	4.5%	6.1%		4.3%	4.8%		58.7	57.8	57.7
Hoa Kỳ	2.6%	2.0%	2.4%	4.0%	3.0%	3.2%	48.4	46.3	49.0
Khu vực Châu Âu	1.8%	1.1%	0.6%	6.1%	5.5%	5.3%	44.8	43.4	42.7

Tổng quan thị trường chứng khoán trong tháng Bảy

Thống kê thị trường	07/2023	7M2023		
Mã Bloomberg	VNIndex	VNIndex		
Khoảng dao động (pts)	1,121 - 1,225	1,007 - 1,225		
Chỉ số cuối tháng (pts)	1,222.9	1,222.9		
Vốn hóa thị trường (VNDbn)	4,911,817	4,911,817		
Vốn hóa thị trường (USDbn)	205.9	205.9		
Giá trị giao dịch TB (VNDbn)	18,361	12,779		
Số mã tăng	331	333		
Số mã giảm	74	73		
Nước ngoài mua ròng (USDbn)	-0.034	-0.047		
Tỷ lệ tham gia NĐT nước ngoài	7.2%	9.2%		
Tăng trưởng (%)	1M	3M	6M	12M
VNIndex	9.2	16.6	10.1	1.4
VN30	9.6	17.1	9.4	-0.1

Thị trường chứng khoán Việt Nam trải qua một tháng giao dịch sôi động với chỉ số VNIndex tăng 9,2% lên 1.223 điểm vào cuối tháng Bảy sau khi vượt mốc 1.200 điểm, thanh khoản cải thiện mạnh với ADTV tăng 8% so với tháng trước. Đà tăng lan tỏa trên toàn thị trường với hầu hết các nhóm ngành đều tăng giá và có 331 mã tăng trong khi chỉ có 74 mã giảm. Khối tự doanh đẩy mạnh mua ròng với giá trị mua ròng 2,4 nghìn tỷ đồng, chủ yếu ở VPB, FPT, KDH. Tuy nhiên, khối ngoại tiếp tục bán ròng trên VNIndex với giá trị ròng 33,7 triệu USD, nâng mức bán ròng từ đầu năm lên 46,7 triệu USD. Trên thế giới, Fed đã tăng Fed Fund Rate thêm 25 điểm cơ bản lên 5,25% – 5,5% trong cuộc họp tháng Bảy và để ngỏ khả năng tăng lãi suất khác trong cuộc họp tháng Chín, theo sau là động thái tăng lãi suất 25 điểm cơ bản của ECB, làm ảnh hưởng đến tỷ giá USD/VND nhưng tác động đến thị trường chứng khoán còn hạn chế khi chỉ số VNIndex tiếp tục lập các đỉnh cao mới trong bối cảnh lãi suất huy động VND tiếp tục giảm. Hầu hết các doanh nghiệp niêm yết đã công bố Báo cáo tài chính quý II/2023 với tổng lợi nhuận sau thuế của 389 mã trong VNIndex tăng 5% so với quý trước và chỉ giảm 1% so với cùng kỳ năm ngoái, trong đó đóng góp lớn nhất là nhóm Bất động sản, Giao thông vận tải, Năng lượng và Dịch vụ tài chính, khép lại mùa công bố kết quả kinh doanh với kết quả tốt hơn mong đợi.

Vietcombank (HOSE: VCB, +8.2%), sở hữu Vietcombank Remittance là công ty vừa ký kết thỏa thuận toàn diện với EzyRemit Worldwide của Úc và chính thức đưa kiều hối từ Úc về Việt Nam, tiếp tục là chứng khoán đóng góp nhiều nhất vào đà tăng của VNIndex, theo sau là Vinhomes (HOSE: VHM, +14.%) với doanh thu quý II/2023 tăng 7,3 lần so với cùng kỳ và lợi nhuận sau thuế ghi nhận ở mức 9,6 nghìn tỷ đồng so với mức 509 tỷ đồng cùng kỳ năm ngoái và là doanh nghiệp đóng góp lớn nhất vào tổng thu nhập quý II của VNIndex. Xét về phía giảm giá, HVN (-7,2%) là mã đóng góp lớn nhất sau khi 2,2 triệu cổ phiếu này bị hạn chế giao dịch trên HOSE từ ngày 12/7, sau thông báo bị đưa vào diện giám sát từ tháng 5/2023 do chậm nộp báo cáo tài chính kiểm toán năm 2022 trong vòng 30 ngày kể từ ngày hết hạn. Trong đợt rà soát chỉ số tháng 7/2023, HOSE đã công bố loại 2 cổ phiếu bất động sản là NVL, cổ phiếu bị cảnh báo do chậm nộp báo cáo tài chính, và PDR, mã có vốn hóa giảm dưới ngưỡng top 40, ra khỏi danh mục VN30 và thay thế bằng hai cổ phiếu ngân hàng là SHB và SSB.



Thành phần và định giá HOSE cuối tháng

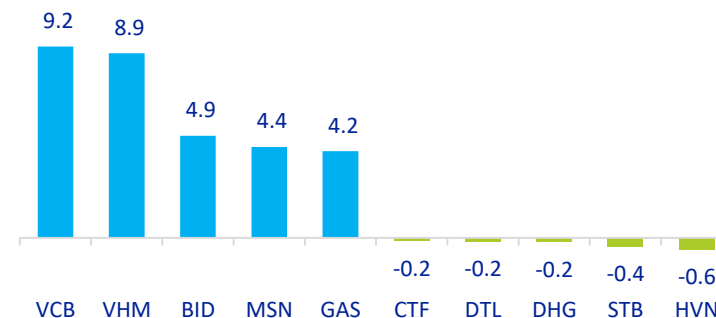
Ngành	Số mã CK	Vốn hóa (VNDtn)	TT 1M	TT YTD	P/E	P/B	ROA	ROE	GTGD TB (% m/m)	GTGD TB (% y/y)	NN mua ròng 1M (VNDbn)	NN mua ròng YTD (VNDbn)
Ngân hàng	17	1,780.6	7.1%	26.4%	10.9	2.0	1.8%	19.9%	9.3%	-38.6%	-2,803.1	-9,450.3
Bất động sản	49	857.9	12.8%	21.8%	52.2	2.0	5.9%	14.3%	10.9%	-55.6%	168.8	-176.1
F&B	32	495.0	9.3%	2.2%	40.4	4.0	9.1%	13.3%	15.7%	-53.2%	325.6	-2,921.5
Nguyên vật liệu	62	400.4	10.7%	48.5%	25.2	1.7	4.8%	5.8%	3.7%	-60.1%	1,189.2	5,230.3
Dịch vụ tiện ích	27	331.8	8.4%	14.3%	14.6	2.4	11.6%	18.1%	15.7%	-69.8%	-393.6	312.4
Tư liệu sản xuất	71	215.7	12.0%	53.6%	45.0	1.8	3.7%	7.4%	1.6%	-58.8%	20.4	550.7
Vận tải	28	173.2	5.2%	11.7%	48.8	2.9	3.4%	6.6%	11.7%	-50.0%	273.4	1,385.7
Dịch vụ tài chính	17	155.6	15.8%	80.7%	34.4	1.9	2.8%	6.8%	-1.4%	-26.6%	929.5	3,490.5
Phần mềm	4	117.5	15.1%	29.3%	19.3	4.3	9.5%	25.3%	30.2%	-70.4%	9.8	352.6
Bán lẻ	9	96.3	20.6%	23.9%	47.6	3.4	2.7%	7.6%	41.1%	-56.5%	-98.3	303.3
Năng lượng	10	81.3	9.2%	34.4%	32.9	1.8	2.8%	7.2%	24.9%	-61.0%	-401.2	-518.2
Bảo hiểm	5	48.3	8.6%	7.3%	18.9	1.6	1.6%	9.1%	3.4%	-76.0%	77.5	153.8
Hàng tiêu dùng lâu bền	17	46.7	9.7%	8.4%	20.0	2.7	10.5%	15.5%	13.8%	-65.1%	81.1	10.4
Dược phẩm	10	34.9	0.6%	33.1%	15.0	2.9	16.0%	20.6%	57.3%	-62.8%	46.8	84.4
Phần cứng & thiết bị công nghệ	1	9.0	30.1%	43.3%	17.6	3.5	7.9%	21.7%	40.8%	-40.6%	-5.5	-106.3
Ô tô & phụ tùng	6	7.9	-1.3%	15.4%	17.5	1.7	4.7%	9.6%	-14.8%	-63.0%	32.7	53.0
Thương mại & dịch vụ	6	6.8	-0.8%	37.2%	16.0	2.0	14.2%	20.3%	-45.2%	4.3%	11.1	-91.8
Dịch vụ tiêu dùng	7	5.4	-0.1%	3.5%	82.3	3.7	14.5%	19.2%	-17.6%	-62.7%	-13.4	-46.9
Thiết bị & DV chăm sóc sức khỏe	3	3.4	0.2%	12.8%	13.6	1.5	6.3%	10.2%	-27.0%	-86.1%	25.2	70.7
Dịch vụ viễn thông	1	2.2	13.9%	-2.6%	-	1.3	-2.0%	-7.8%	93.6%	-88.0%	0.0	-0.2
Hàng gia dụng	1	1.5	1.8%	23.8%	8.8	1.9	15.7%	24.9%	-51.5%	-6.8%	0.6	-24.3
Chưa phân loại	7	1.5	3.5%	20.6%	12.3	0.9	4.0%	4.8%	-8.9%	-88.4%	-1.3	-3.0
Truyền thông & giải trí	2	1.2	-3.0%	49.3%	22.2	1.7	6.4%	9.9%	10.6%	-93.1%	-7.8	5.2
VNIndex	417	4,911.8	9.2%	21.4%	15.09	1.80	2.04%	12.68%	8.0%	-36.3%	-811.9	-1,114.1
VN30 Index	30	3,481.3	9.6%	22.4%	12.46	1.79	2.02%	14.24%	9.6%	-32.4%	-94.2	-3,366.5

Danh sách 20 mã có vốn hóa thị trường lớn nhất (đến ngày 31/07/2023)

Mã CK	Tên công ty	Vốn hóa thị trường (VNDtn)	Tăng trưởng 1M	Tăng trưởng YTD	P/E	P/B	Room NN còn lại (%)
VCB	Vietcombank	512.0	8.2%	35.2%	15.6	3.3	6.5%
VHM	Vinhomes	274.3	14.5%	31.3%	5.8	1.6	25.7%
BID	BIDV	238.8	8.9%	22.3%	12.1	2.2	12.9%
VIC	VinGroup	210.1	8.0%	2.4%	41.4	2.0	35.0%
GAS	PV Gas	194.5	9.2%	0.1%	14.9	2.9	46.1%
HPG	Hòa Phát	164.0	7.8%	56.7%	(81.8)	1.6	22.7%
VNM	VINAMILK	163.0	9.9%	2.5%	18.4	4.5	45.8%
VPB	VPBank	148.7	11.6%	23.7%	12.6	1.4	0.9%
CTG	VietinBank	144.2	1.7%	10.1%	8.4	1.3	3.0%
MSN	Tập đoàn Masan	124.9	16.1%	-6.1%	93.6	4.6	18.7%
TCB	Techcombank	120.6	6.0%	32.7%	6.6	1.0	0.0%
FPT	FPT Corp	108.7	15.8%	29.5%	18.2	4.4	0.0%
SAB	SABECO	100.6	2.1%	-4.7%	23.0	4.3	37.7%
MBB	MBBank	98.3	7.3%	30.0%	5.4	1.2	0.0%
GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	89.4	15.2%	62.0%	30.6	1.8	12.4%
ACB	ACB	89.1	4.1%	25.5%	5.2	1.4	0.0%
BCM	Becamex IDC	83.8	2.3%	0.5%	163.6	4.7	46.3%
MWG	Thế giới di động	78.5	25.2%	26.4%	49.3	3.2	0.0%
SSB	SeABank	71.5	7.8%	6.6%	21.6	2.7	4.8%
VRE	Vincom Retail	67.4	10.6%	12.7%	17.9	1.8	16.7%

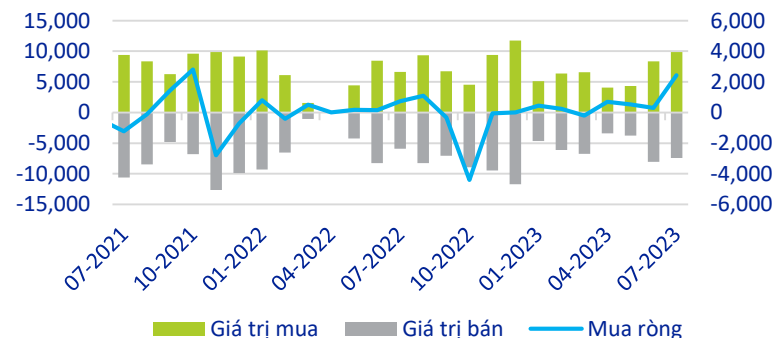
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

Tỷ trọng đóng góp vào VNIndex trong 07/2023



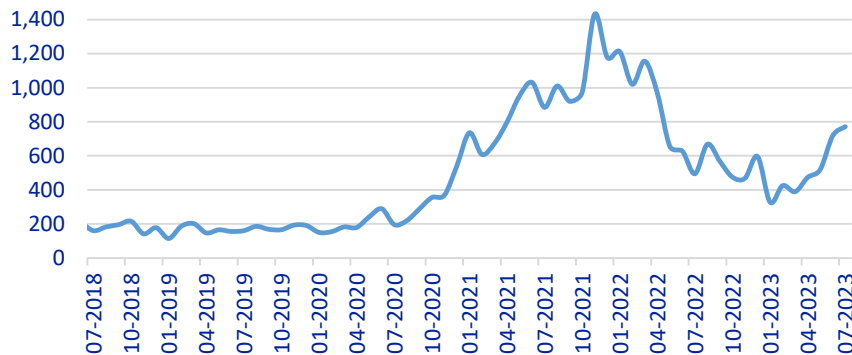
Ghi chú: Điểm tác động (pts)

Giao dịch tự doanh của các CTCK (VNDbn)



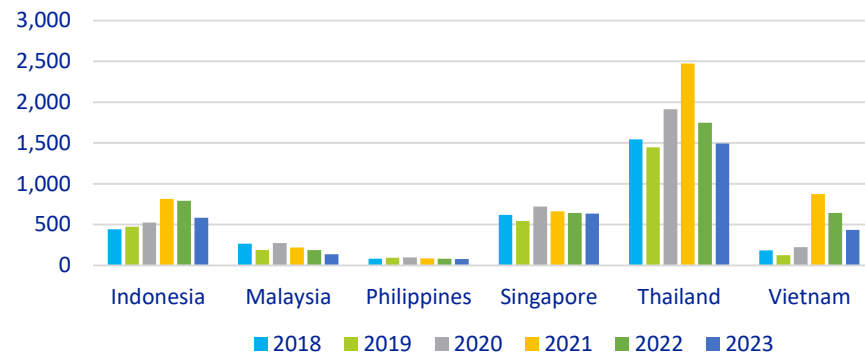
Nguồn: FiinPro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày (Triệu USD)



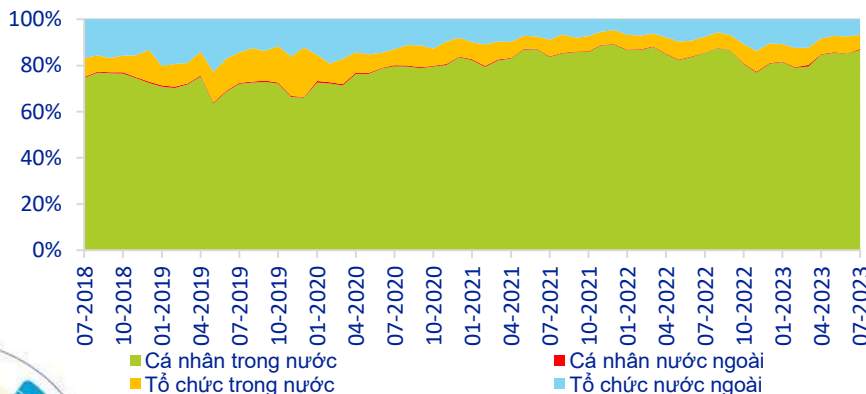
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày của các thị trường ASEAN (Triệu USD)



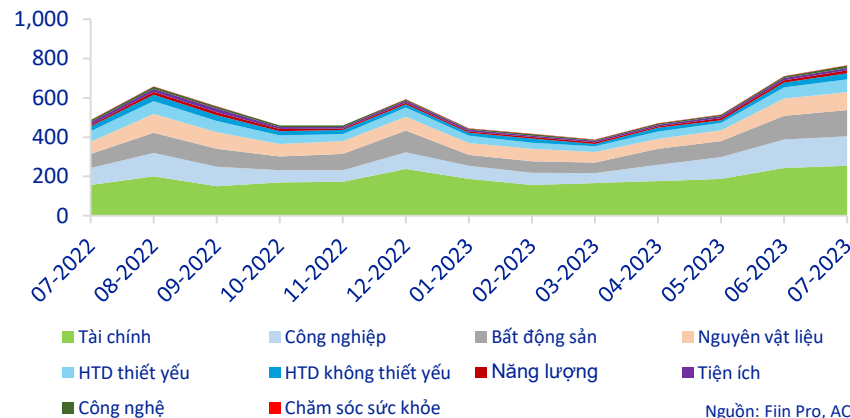
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Giá trị giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



Source: Fiin Pro, ACBS

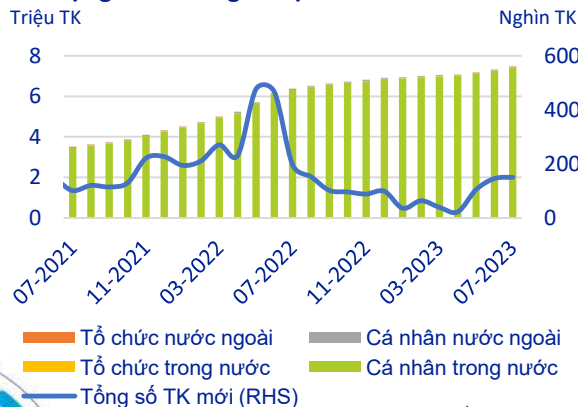
Giá trị giao dịch TB ngày theo ngành (Triệu USD)



Nguồn: Fiin Pro, ACBS

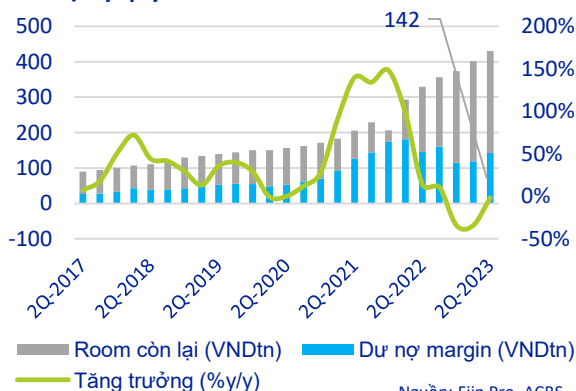
- ❖ Tỷ trọng của nhà đầu tư cá nhân trong nước trong tổng giá trị giao dịch tiếp tục tăng lên 86,8% trong tháng Bảy trong bối cảnh tài khoản giao dịch mở mới trong tháng Bảy tăng 3,1% so với tháng trước với 150 nghìn tài khoản, nâng tổng số tài khoản giao dịch lên 7,46 triệu vào cuối tháng 7/2023, tương đương khoảng 7,5% dân số Việt Nam.
- ❖ Dư nợ cho vay ký quỹ trên toàn thị trường ước đạt 142 nghìn tỷ đồng vào cuối QII/2023, tăng 23 nghìn tỷ đồng hay 19% so với QI/2023 và giảm 2% so với QII/2022. Tỷ lệ cho vay ký quỹ trên vốn hóa thị trường free float tăng lên 7,6%, vẫn thấp hơn tỷ lệ cao nhất là 8,4% vào tháng 10/2022 và tỷ lệ dư nợ ký quỹ trên tổng vốn chủ sở hữu của các công ty chứng khoán tăng lên 64%, thấp hơn nhiều so với ngưỡng tối đa 200% theo quy định. Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) đã công bố số lượng cổ phiếu không đủ điều kiện giao dịch ký quỹ trong quý III/2023 là 78 cổ phiếu tính đến ngày 10/08/2023, con số này tại HNX giảm từ 77 cổ phiếu trong quý II/2023 xuống còn 72 cổ phiếu.
- ❖ Dư nợ cho vay ký quỹ tăng mạnh trong những tháng gần đây cho thấy kỳ vọng mạnh mẽ của nhà đầu tư vào khả năng tăng trưởng của thị trường. Mặc dù tỷ lệ đòn bẩy đang tăng lên nhưng chúng tôi cho rằng rủi ro đối với việc sử dụng ký quỹ là không đáng kể và trong dài hạn tỷ lệ này sẽ đạt mức cao hơn nhờ kiến thức về thị trường chứng khoán của các nhà đầu tư đã được nâng cao và khả năng tài trợ giao dịch ký quỹ của các công ty chứng khoán đã mạnh hơn các năm trước.

Số lượng tài khoản giao dịch



Nguồn: GSO, ACBS

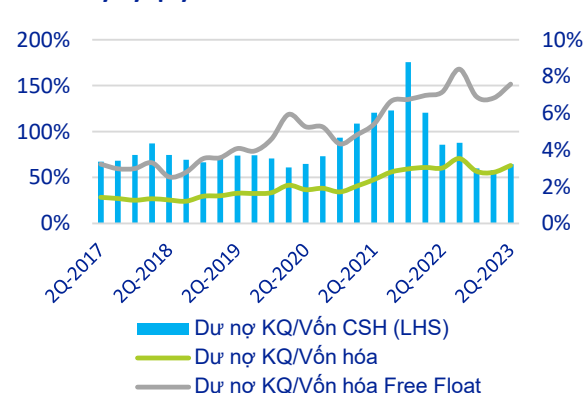
Dư nợ ký quỹ



Nguồn: Fiin Pro, ACBS.

Ghi chú: room dựa trên giới hạn cho vay KQ của các CTCK

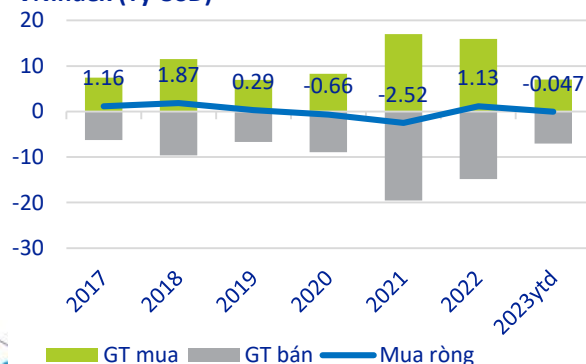
Đòn bẩy ký quỹ



Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

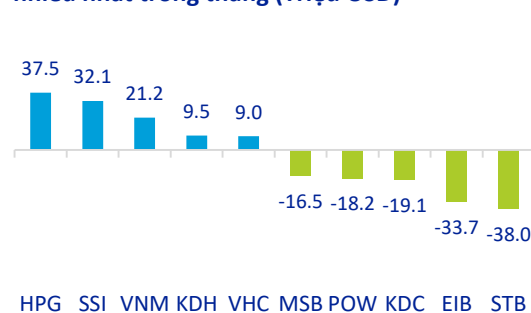
- ❖ Nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục bán ròng trên VNIndex trong tháng Bảy với giá trị ròng 33,7 triệu USD, nâng mức bán ròng từ đầu năm lên 46,7 triệu USD. Các ngành bị bán ròng nhiều nhất trong tháng là Ngân hàng, Năng lượng và Tiện ích và ngành được mua ròng nhiều nhất là Nguyên vật liệu (trong đó mua ròng HPG là 895 tỷ đồng, HSG là 208 tỷ đồng, DPM là 133 tỷ đồng, DCM là 123 tỷ đồng) và Dịch vụ tài chính (mua ròng SSI là 765 tỷ đồng).
- ❖ Nhà đầu tư quốc tế bán ròng tại Thái Lan tháng thứ sáu liên tiếp do bất ổn chính trị tại nước này. Chứng khoán Đài Loan cũng bị bán ra do Đồng đô la Đài Loan mất giá mạnh so với USD (khoảng 2% kể từ giữa tháng Sáu) và lợi tức trái phiếu 10 năm tăng mạnh trong tháng Bảy. Các thị trường châu Á khác như Indonesia, Malaysia, Philippines và Nhật Bản, Hàn Quốc, Ấn Độ chứng kiến hoạt động mua ròng trong tháng Bảy nhờ kỳ vọng việc Fed tăng lãi suất vốn dẫn đến làn sóng tháo chạy khỏi các thị trường châu Á sẽ chấm dứt.
- ❖ Chúng tôi cho rằng giao dịch của khối ngoại trên thị trường Việt Nam sẽ tiếp tục trầm lắng trong những tháng tới trong bối cảnh Đồng Việt Nam đang yếu đi so với USD và việc thiếu vắng các công ty lớn niêm yết mới do việc cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước bị trì hoãn.

Giao dịch NĐT nước ngoài trong VNIndex (Tỷ USD)



Nguồn: FiinPro, ACBS

Chứng khoán NĐTNN mua/bán ròng nhiều nhất trong tháng (Triệu USD)



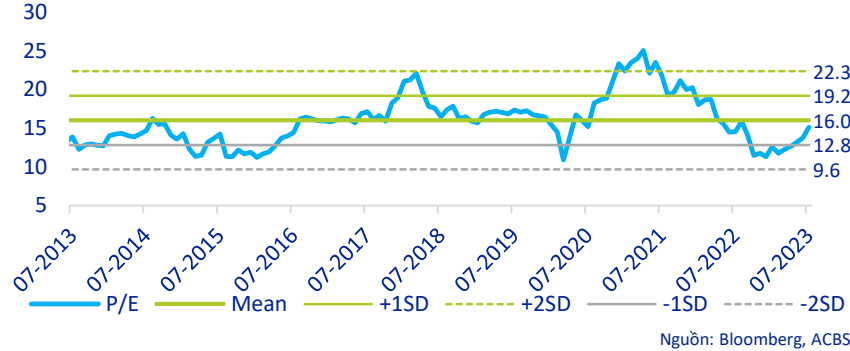
Nguồn: FiinPro, ACBS

Dòng vốn ngoại tại các thị trường trong khu vực

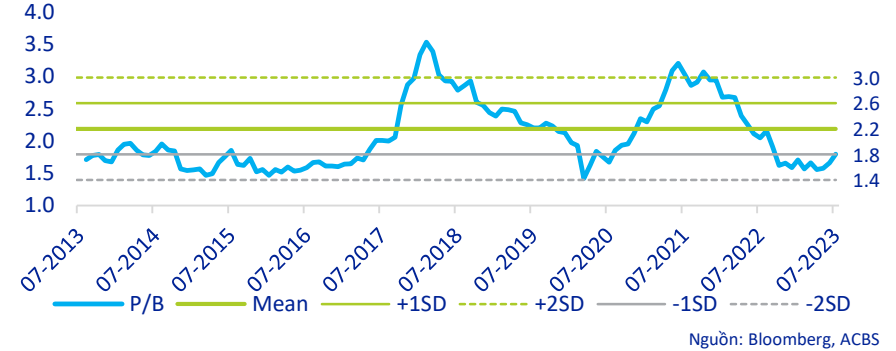
Thị trường	NN mua ròng 1M (Tỷ USD)	NN mua ròng YTD (Tỷ USD)	Vốn hóa (Tỷ USD)	NN Mua ròng/Vốn hóa
Việt Nam	-0.015	-0.013	189.5	-0.01%
Indonesia	-0.293	1.090	632.0	0.17%
Malaysia	-0.249	-0.887	204.7	-0.43%
Philippines	0.097	-0.467	167.4	-0.28%
Thái Lan	-0.263	-3.107	520.7	-0.60%
Đài Loan	0.625	11.595	1,698.4	0.68%

Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

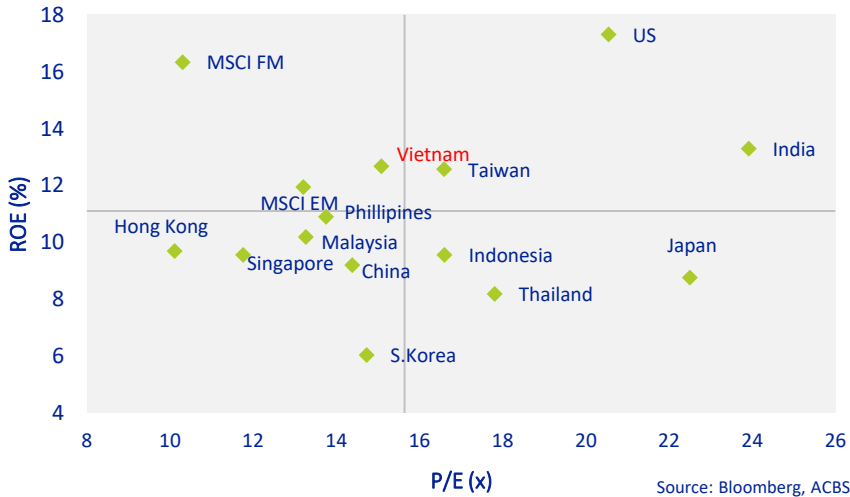
P/E của VNIndex trong 10 năm



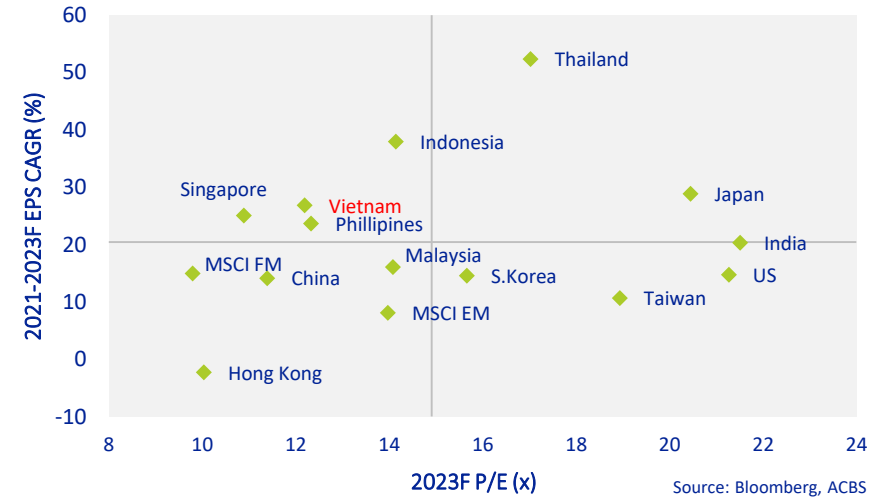
P/B của VNIndex trong 10 năm



Định giá thị trường hiện tại

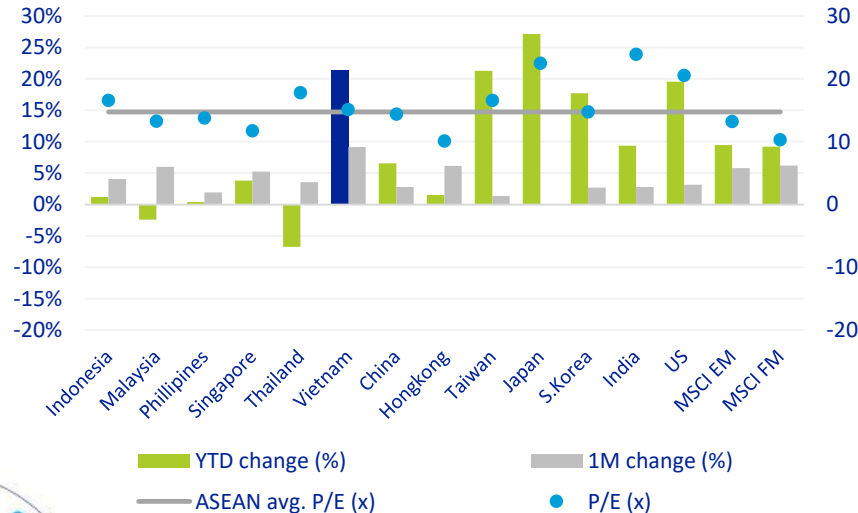


Định giá thị trường kỳ vọng



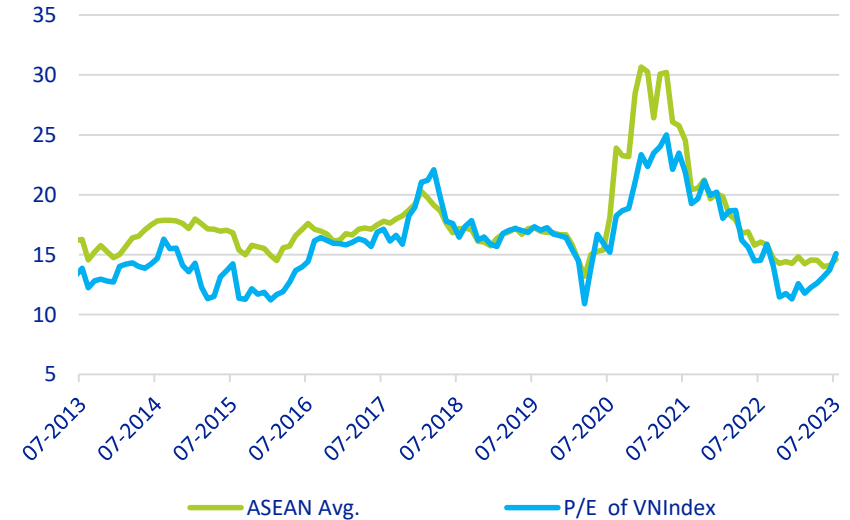
- ❖ Thị trường chứng khoán Mỹ tăng trong tháng Bảy nhưng đã giảm sau khi Fed tăng lãi suất thêm 25 điểm cơ bản mặc dù mức tăng lãi suất này phù hợp với kỳ vọng của thị trường. Tuy nhiên, chỉ số này khép lại tháng tăng 139 điểm, tương đương 3,1%, cùng chiều với đà tăng của các chỉ số chứng khoán thế giới như thị trường ASEAN, thị trường mới nổi và thị trường cận biên. Trường hợp của Nhật Bản, chỉ số Nikkei 225 giảm nhẹ 0,1% trong tháng Bảy do hoạt động chốt lời sau khi thị trường này đã tăng mạnh trong hai tháng gần đây.
- ❖ Khoảng cách P/E của VNIndex với trung bình các thị trường ASEAN đang được thu hẹp do VNIndex tăng mạnh từ đầu năm 2023 trong khi các chỉ số khác tăng ít hơn VNIndex từ đầu năm 2023.

Tăng trưởng của VNIndex và các chỉ số trên thế giới



Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VNIndex và các thị trường trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ VNIndex giao dịch với P/E là 15,1 vào cuối tháng Bảy, cao hơn trung bình của các thị trường ASEAN lần đầu tiên trong một năm gần đây do đà tăng trưởng mạnh của VNIndex, nhưng tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu ở mức 12,7%, cao hơn trung bình của các thị trường ASEAN. Cho năm 2023, chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng EPS của VNIndex lên 8,3% nhờ tăng trưởng của vận tải, ngân hàng, vật liệu và dịch vụ tài chính, đồng thời với P/E dự phóng cho năm 2023 là 12,2, thấp hơn trung bình ASEAN, chúng tôi cho rằng VNIndex vẫn hấp dẫn để các nhà đầu tư tích lũy cổ phiếu ở mức định giá hợp lý. Dòng tiền nhàn rỗi mới dự kiến sẽ chuyển sang thị trường chứng khoán trong bối cảnh lãi suất huy động giảm mạnh, điều này có thể quan sát được qua số lượng tài khoản mở mới tăng mạnh trong hai tháng gần đây. Lãi suất cho vay thấp hơn cũng giúp cải thiện lợi nhuận của các công ty sử dụng nợ cao và thúc đẩy mở rộng kinh doanh bằng cách tăng sử dụng đòn bẩy để nắm bắt cơ hội trong bối cảnh nhu cầu yếu từ cả thị trường trong và ngoài nước. Các yếu tố tích cực khác của thị trường là việc triển khai hệ thống giao dịch KRX đang trong giai đoạn thử nghiệm và đầu tư công sẽ được đẩy mạnh trong những tháng tới.
- ❖ Những lo ngại hiện nay của các nhà đầu tư chủ yếu đến từ bên ngoài với nhu cầu suy yếu trên toàn cầu do giá cả cao kéo dài và lãi suất tiếp tục tăng, bất ổn địa chính trị trên thế giới, sự dịch chuyển của dòng vốn đầu tư nước ngoài và sự phục hồi chậm của Trung Quốc hậu COVID-19. Tuy nhiên, lo ngại về suy thoái đang được giảm thiểu khi nền kinh tế Mỹ duy trì ổn định và lạm phát tại nhiều quốc gia giảm bớt. Mới đây, IMF nâng mức dự báo tăng trưởng toàn cầu năm 2023 thêm 0,2% lên 3% nhờ lạm phát giảm và kinh tế toàn cầu có khả năng phục hồi tốt hơn so với dự báo của các nhà kinh tế. Trong nước, rủi ro ngắn hạn trên thị trường trái phiếu vẫn còn do lượng lớn trái phiếu doanh nghiệp đáo hạn vào quý III và quý IV năm 2023, nhưng việc sàn giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ khai trương vào tháng Bảy được kỳ vọng sẽ cải thiện thanh khoản trái phiếu, giảm áp lực cho nhà đầu tư nắm giữ trái phiếu và các tổ chức phát hành trái phiếu.

Tăng trưởng thu nhập và P/E kỳ vọng

Quốc gia	07/2023 P/E (x)	'23E EPS growth (%)	'23F P/E (x)
Vietnam (*)	15.1	8.3%	12.2
Trung bình	14.7	11.1%	13.4
Indonesia	16.6	7.7%	14.1
Malaysia	13.3	9.1%	14.1
Phillipines	13.8	14.1%	12.3
Singapore	11.8	25.4%	10.9
Thailand	17.8	1.7%	17.0

Mã chứng khoán	tăng trưởng EPS 2023E	Định giá (VND)	Giá gần nhất (VND)	Khuyến nghị (tại ngày phát hành)	Ngày phát hành	Chuyên viên phân tích
PNJ	-0.1%	83,489	79,400	TRUNG LẬP	11-08-2023	chiltk@acbs.com.vn
TCB	-12.5%	43,100	33,650	MUA	04-08-2023	hungcv@acbs.com.vn
GEG	-28.0%	21,594	15,400	MUA	07-07-2023	toanpd@acbs.com.vn
FPT	18.4%	96,646	82,000	MUA	26-06-2023	chiltk@acbs.com.vn
VRE	39.6%	33,054	30,750	MUA	20-06-2023	trucptt@acbs.com.vn
STB	71.2%	45,300	31,850	MUA	14-06-2023	hungcv@acbs.com.vn
POW	59.0%	16,651	13,650	MUA	06-06-2023	toanpd@acbs.com.vn
KDH	-5.5%	34,467	36,450	MUA	06-06-2023	trucptt@acbs.com.vn
DHG	11.8%	136,569	116,000	MUA	31-05-2023	chiltk@acbs.com.vn
SIP	15.4%	115,546	124,900	MUA	30-05-2023	trucptt@acbs.com.vn
MWG	-68.6%	48,889	53,300	MUA	16-05-2023	chiltk@acbs.com.vn
FRT	-5.9%	63,521	75,000	TRUNG LẬP	28-04-2023	chiltk@acbs.com.vn
VCB	17.1%	101,000	90,400	MUA	13-04-2023	hungcv@acbs.com.vn
NT2	-21.0%	24,374	29,700	TRUNG LẬP	12-04-2023	toanpd@acbs.com.vn
IDC	-4.4%	47,044	47,500	MUA	12-04-2023	trucptt@acbs.com.vn
VHM	6.7%	70,431	60,900	TRUNG LẬP	05-04-2023	trucptt@acbs.com.vn
QTP	11.0%	18,315	17,200	MUA	14-03-2023	toanpd@acbs.com.vn
KBC	-9.6%	27,310	32,000	MUA	09-03-2023	trucptt@acbs.com.vn
PC1	109.0%	30,442	28,000	MUA	28-02-2023	toanpd@acbs.com.vn
VNM	9.1%	74,065	73,500	TRUNG LẬP	21-02-2023	chiltk@acbs.com.vn

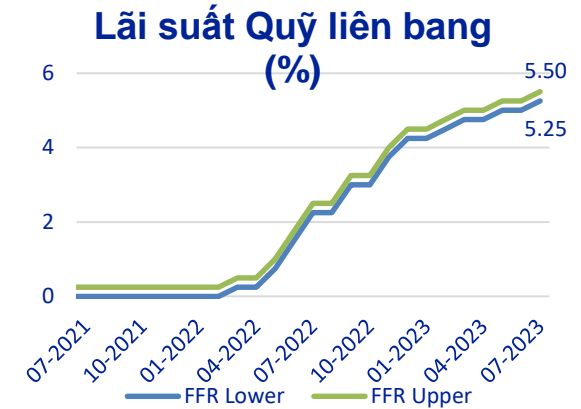
Tóm tắt kết quả kinh doanh quý II/2023 trong VNIndex

- ❖ Báo cáo tài chính của 389 doanh nghiệp niêm yết trong rổ VNIndex cho thấy tổng lợi nhuận tăng 5% so với quý trước, trong đó:
 - ✓ Đóng góp tăng nhiều nhất của ngành F&B, Tư liệu sản xuất, Nguyên vật liệu và Chứng khoán
 - ✓ Đóng góp giảm nhiều nhất từ ngành Ngân hàng, Bất động sản, Hàng tiêu dùng.

- ❖ So với cùng kỳ, tổng lợi nhuận giảm 1%, trong đó:
 - ✓ Đóng góp tăng nhiều nhất là Bất động sản, Vận tải, Năng lượng và Chứng khoán
 - ✓ Đóng góp giảm nhiều nhất là Nguyên vật liệu, Tiện ích và Bán lẻ.

Ngành	Vốn hóa (VNDtn)	Lợi nhuận (% q/q)	Lợi nhuận (% y/y)
Ngân hàng	1780.6	-4.1%	0.3%
Bất động sản	857.9	-12.9%	98.8%
F&B	495.0	77.1%	-19.9%
Nguyên vật liệu	400.4	70.1%	-67.9%
Dịch vụ tiện ích	331.8	-5.2%	-27.6%
Tư liệu sản xuất	215.7	109.9%	5.6%
Vận tải	173.2	54.3%	601.4%
Dịch vụ tài chính	155.6	72.8%	135.3%
Phần mềm	117.5	24.1%	17.6%
Bán lẻ	96.3	-484.6%	-111.4%
Năng lượng	81.3	41.1%	1118.3%
Bảo hiểm	48.3	0.0%	46.3%
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	46.7	-45.1%	-50.5%
Dược phẩm, CN sinh học & KH đời sống	34.9	-8.7%	8.3%
Phần cứng & thiết bị công nghệ	9.0	9.8%	-36.4%
Ô tô & phụ tùng	7.9	75.6%	-53.5%
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	6.8	116.3%	-53.2%
Dịch vụ tiêu dùng	5.4	58.1%	-23.0%
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	3.4	59.2%	6.4%
Dịch vụ viễn thông	2.2	157.7%	126.5%
Hàng gia dụng	1.5	7.6%	-31.5%
Chưa phân loại	1.5	225.8%	-17.6%
Truyền thông & giải trí	1.2	346.2%	-56.6%
Total	4,874.0	5.0%	-1.0%

- ❖ Tại cuộc họp ngày 26/7/2023, Fed đã tăng lãi suất thêm 0,25% đưa Lãi suất liên bang lên 5,25% -5,5%, mức được nhìn thấy lần cuối trong cuộc khủng hoảng thị trường nhà đất năm 2007 và là mức cao nhất trong khoảng 22 năm, đồng thời sẽ tiếp tục xem xét kỹ lưỡng các thông tin bổ sung và tác động của việc tăng lãi suất đối với nền kinh tế.
- ❖ Kinh tế Mỹ đã tăng trưởng 2% trong quý I/2023, và 2,4% trong quý II/2023, tốt hơn dự báo của Fed, kết hợp với tỷ lệ thất nghiệp duy trì ở mức thấp, cho thấy nền kinh tế Mỹ vẫn đang có khả năng chịu đựng được chính sách thắt chặt tiền tệ của Fed. Mặc dù lạm phát có dấu hiệu yếu đi nhưng Fed cho rằng quãng đường để đưa lạm phát về mục tiêu mà không gây ra suy thoái còn rất dài, Fed vẫn đang để ngỏ các phương án tiếp theo và chưa có dấu hiệu kết thúc chu kỳ thắt chặt tiền tệ, các quyết định chỉ có thể được đưa ra trên cơ sở từng cuộc họp. Các nhà phân tích của chúng tôi cho rằng lạm phát tại Mỹ đang giảm nhưng bị thách thức bởi tiền lương tăng cao và sự phục hồi của giá năng lượng, và Fed đang rất thận trọng khi kiên định với mục tiêu lạm phát đồng thời tránh đưa nền kinh tế rơi vào suy thoái.
- ❖ Gần đây, lãi suất của Việt Nam đang giảm mạnh sau khi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cắt giảm lãi suất chính sách và thực hiện các chính sách khác để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Việc tăng lãi suất lần này của Fed có thể khiến chênh lệch lãi suất giữa Đô la Mỹ và Đồng Việt Nam cao hơn, gây biến động tỷ giá USD/VND và tác động đến dòng vốn ngoại. Chúng tôi cho rằng tình hình hiện tại với nguồn cung ngoại tệ dồi dào nhờ kiều hối ổn định, thặng dư thương mại kỷ lục và dòng vốn FDI ổn định, và chúng tôi kỳ vọng dòng vốn FDI mới sẽ tiếp tục được duy trì trong những tháng còn lại của năm nhờ chính sách khuyến khích đầu tư của Chính phủ kết hợp với nguồn kiều hối ổn định có thể hỗ trợ Đồng Việt Nam trong những tháng tới. Việc Fed tăng lãi suất lần này phù hợp với kỳ vọng của thị trường, do đó chúng tôi cho rằng việc này chỉ có tác động khá hạn chế đối với Việt Nam Đồng và thị trường chứng khoán Việt Nam.
- ❖ Động lực chính cho tăng trưởng kinh tế Việt Nam được kỳ vọng từ khu vực dịch vụ nhờ các chính sách kích cầu như giảm thuế VAT xuống 8% và lượng khách du lịch nội địa và khách quốc tế đến Việt Nam được kỳ vọng sẽ tăng trưởng mạnh nhờ hệ thống hạ tầng giao thông đang được nâng cấp và các chính sách ưu đãi về thị thực và xuất nhập cảnh sẽ có hiệu lực từ 15/08/2023, ngành xây dựng cũng được kỳ vọng sẽ tăng trưởng mạnh hơn trong quý III và quý IV nhờ các chính sách thúc đẩy đầu tư công và lãi suất thấp, và theo đó, sẽ ảnh hưởng tích cực đến thu nhập của các công ty niêm yết trong những tháng còn lại của năm nay 2023.



Các sự kiện sắp diễn ra

Loại sự kiện	Ngày	Quốc gia	Sự kiện
Index review	10-08-2023	Thế giới	MSCI Frontier Markets Indexes: Tái đánh giá hàng quý
Phái sinh	17-08-2023	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2308
Kinh tế vĩ mô	14-09-2023	Châu Âu	ECB họp chính sách tiền tệ
Kinh tế vĩ mô	19-09-2023	Hoa Kỳ	FOMC họp
Phái sinh	21-09-2023	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2309
Kinh tế vĩ mô	21-09-2023	Nhật Bản	BOJ họp chính sách tiền tệ
Tái đánh giá chỉ số	16-10-2023	Việt Nam	Tái đánh giá chỉ số VNDiamond
Kinh tế vĩ mô	26-10-2023	Châu Âu	ECB họp chính sách tiền tệ
Kinh tế vĩ mô	30-10-2023	Nhật Bản	BOJ họp chính sách tiền tệ
Kinh tế vĩ mô	31-10-2023	Hoa Kỳ	FOMC họp
Tái đánh giá chỉ số	14-11-2023	Thế giới	MSCI Frontier Markets Indexes: Đánh giá bán niên
Hàng Hóa	26-11-2023	Thế giới	OPEC+ họp
Kinh tế vĩ mô	12-12-2023	Hoa Kỳ	FOMC họp
Kinh tế vĩ mô	14-12-2023	Châu Âu	ECB họp chính sách tiền tệ
Kinh tế vĩ mô	18-12-2023	Nhật Bản	BOJ họp chính sách tiền tệ
Phái sinh	21-12-2023	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2312

	Triển vọng ngắn hạn ¹	Thay đổi	Triển vọng dài hạn ²	Thay đổi
Tài chính				
Ngân hàng	Trung tính	-	Tích cực	-
Bảo hiểm	Trung tính	-	Trung tính	-
Chứng khoán	Tích cực	-	Trung tính	-
Bất động sản				
Bất động sản nhà ở	Trung tính	-	Trung tính	-
BĐS khu công nghiệp	Tích cực	-	Tích cực	-
Bất động sản bán lẻ	Trung tính	-	Trung tính	-
Bất động sản nghỉ dưỡng	Trung tính	-	Trung tính	-
Hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng				
FMCG	Trung tính		Tích cực	
Dệt may	Tiêu cực	-	Tích cực	-
Bán lẻ	Tiêu cực	-	Tích cực	-
Nguyên vật liệu				
Vật liệu xây dựng	Trung tính	-	Tích cực	-
Logistics				
Vận tải đường bộ và biển	Trung tính	-	Trung tính	-
Năng lượng				
Dầu khí	Trung tính	-	Trung tính	-
Điện	Trung tính	-	Tích cực	-
Chăm sóc sức khỏe				
Dược phẩm	Trung tính	-	Trung tính	-

Chúng tôi giữ nguyên kỳ vọng đối với tất cả các ngành, bao gồm triển vọng tích cực trong ngắn hạn của ngành Chứng khoán và Bất động sản công nghiệp.

Về triển vọng dài hạn, chúng tôi cho rằng nhóm Ngân hàng, Bất động sản công nghiệp, FCMG, Dệt may, Bán lẻ và ngành Điện sẽ tích cực.

¹ Dưới 3 tháng

² Trên 1 năm

Tích cực

Trung tính

Tiêu cực

Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	NGÂN HÀNG	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	VCB, CTG, TCB, MBB, STB
--------	-----------	-------------	-----------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	-------------------------

Tổng quan ngành

- Tín dụng nửa đầu năm tăng trưởng chậm, chỉ đạt 4,73% so với đầu năm (theo NHNN) do nền kinh tế suy yếu và lãi suất cho vay ở mức cao. Thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào và tỷ giá ổn định tạo điều kiện cho NHNN thực hiện 4 đợt giảm lãi suất kể từ đầu năm đến nay. Định hướng chính sách tiền tệ theo hướng nới lỏng để hỗ trợ nền kinh tế, vốn đang chịu sức ép từ vĩ mô trong nước và quốc tế.
- Kết quả kinh doanh Q2/23 của ngành ngân hàng suy yếu theo tình hình chung của nền kinh tế. Thống kê cho thấy tổng lợi nhuận trước thuế Q2/23 của các ngân hàng trong VN-Index giảm 1,0% n/n và giảm 4,8% q/q.
- Thu nhập lãi thuần, đóng góp chính trong tổng thu nhập của các ngân hàng, giảm 3,9% q/q và chỉ tăng trưởng 2,1% n/n. NIM giảm 22 điểm cơ bản q/q và thấp hơn 34 điểm cơ bản y/y do chi phí vốn tiếp tục tăng 39 điểm cơ bản q/q trong khi lợi suất tài sản sinh lãi chỉ tăng nhẹ 16 điểm cơ bản q/q, do các ngân hàng không tăng lãi suất cho vay để hỗ trợ nền kinh tế và thúc đẩy tăng trưởng tín dụng.
- Thu nhập ngoài lãi phục hồi trong Q2/23, tăng 17,6% q/q và tăng 3,0% n/n. Thị trường chứng khoán hồi phục và đặc biệt là lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam giảm mạnh (khoảng 2% kể từ đầu năm) giúp các ngân hàng ghi nhận lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chứng khoán.
- Chất lượng tài sản tiếp tục suy giảm trong Q2/23 nhưng với tốc độ chậm hơn. Tỷ lệ nợ xấu tăng 16 điểm cơ bản q/q lên mức 1,93%. Tuy nhiên, tỷ lệ nợ nhóm 2 chỉ tăng 6 điểm cơ bản q/q lên 2,54%, một phần là nhờ được tái cơ cấu theo Thông tư 02/2023. NHNN cho biết dư nợ tái cơ cấu tính đến cuối Q2/23 là 62.500 tỷ đồng, chiếm 0,5% tổng dư nợ tín dụng toàn hệ thống.
- Các ngân hàng tiếp tục trích lập dự phòng ở mức vừa phải để bảo vệ lợi nhuận, khiến bộ đệm dự phòng bị bào mòn. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đến cuối Q2/23 giảm xuống 109% từ mức 118% ở cuối quý trước.

Triển vọng

- Lãi suất huy động tiếp tục xu hướng giảm sẽ giúp chi phí vốn của các ngân hàng bắt đầu giảm kể từ Q3/23. Tuy nhiên, NIM sẽ phục hồi chậm do các gói giảm lãi suất cho vay của các ngân hàng để hỗ trợ nền kinh tế.
- Tăng trưởng tín dụng dự báo sẽ cải thiện hơn trong nửa cuối năm khi lãi suất cho vay đã giảm về vùng kích thích nhu cầu tín dụng quay trở lại. NHNN vừa cấp thêm hạn mức tăng trưởng tín dụng cho các ngân hàng và duy trì định hướng tăng trưởng tín dụng 14-15% trong năm 2023.
- Chi phí dự phòng dự báo sẽ ở mức cao trong những quý tới do nợ xấu có thể tiếp tục tăng do nền kinh tế suy yếu và bộ đệm dự phòng của các ngân hàng không còn dày như trước.
- Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận năm 2023 của các ngân hàng sẽ tăng trưởng 10%, thấp hơn so với mức tăng trưởng 35% của năm 2022.
- Các ngân hàng có quản trị rủi ro tốt và/hoặc có bộ đệm dự phòng dày như VCB, BID, CTG, ACB và STB có thể đạt được mức tăng trưởng lợi nhuận cao hơn mức trung bình ngành.

Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	BẢO HIỂM	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	BVH, PVI
--------	-----------	-------------	----------	----------------------	-----------	---------------------	-----------	---------------	----------

Tổng quan ngành

- Theo Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam, trong 5T2023, tổng doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ đạt 62.794 tỷ đồng, giảm 5,9% n/n, phí khai thác mới giảm mạnh 34,2% n/n do những thông tin tiêu cực liên quan đến những sai phạm trong quá trình tư vấn sản phẩm bảo hiểm nhân thọ.
- Mạng bảo hiểm phi nhân thọ ít chịu ảnh hưởng hơn do các sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ là bắt buộc hoặc liên quan đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Tổng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ trong 5T2023 đạt 28.741 tỷ đồng, tăng 4,3% n/n.
- Các công ty bảo hiểm đã tận dụng môi trường lãi suất ở mức cao để gửi tiền tại ngân hàng với kỳ hạn dài trong giai đoạn Q4/22-Q1/23. Nhờ đó, thu nhập từ đầu tư tài chính của các công ty bảo hiểm có sự tăng trưởng đáng kể trong những quý vừa qua và đóng góp lớn vào KQKD tích cực trong Q2/23.

Triển vọng

- Lãi suất tiền gửi giảm mạnh sẽ làm giảm thu nhập từ tiền gửi ngân hàng của các công ty bảo hiểm. Lãi suất giảm cũng làm tăng chi phí trích lập dự phòng toán học, tác động tiêu cực đến lợi nhuận của các công ty bảo hiểm nhân thọ.
- Về triển vọng dài hạn, thị trường bảo hiểm nhân thọ của Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Tỷ lệ dân số có bảo hiểm nhân thọ đến cuối năm 2021 mới chỉ đạt 11%. Chúng tôi kỳ vọng tốc độ tăng trưởng doanh số bảo hiểm nhân thọ trong 5 năm tới đạt 15%/năm. Tuy nhiên, mức độ cạnh tranh trong lĩnh vực bảo hiểm nhân thọ ngày càng lớn với sự xâm nhập của các công ty bảo hiểm nước ngoài.
- Đối với mạng bảo hiểm phi nhân thọ, chúng tôi kỳ vọng doanh số ngành bảo hiểm phi nhân thọ sẽ có tốc độ tăng trưởng ở mức 1 chữ số mỗi năm trong 5 năm tới.

Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	CHỨNG KHOÁN	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	SSI, HCM, VCI, VND
--------	-----------	-------------	-------------	----------------------	----------	---------------------	-----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- Lĩnh vực môi giới chứng khoán tại Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng với tốc độ cao. Số lượng tài khoản mở mới trong năm 2022 sẽ đạt 2,6 triệu tài khoản, tăng gần gấp đôi so với năm 2021. Chính phủ đặt mục tiêu nâng tỷ lệ người dân tham gia thị trường chứng khoán lên 5% vào năm 2025 và 10% vào năm 2030.
- Trong ngắn và trung hạn, việc giảm lãi suất của NHNN sẽ có tác động tích cực lên thị trường chứng khoán cũng như kết quả kinh doanh của các công ty chứng khoán.
- Thị trường phục hồi cùng với thanh khoản cải thiện sẽ hỗ trợ tích cực cho các mảng kinh doanh chủ chốt của các công ty chứng khoán như môi giới, cho vay ký quỹ và tự doanh.

Triển vọng

- Thị trường vốn của Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn phát triển, đặc biệt là lĩnh vực tư vấn, bảo lãnh phát hành và phân phối trái phiếu doanh nghiệp. Mặc dù đối mặt với những sự cố trong thời gian gần đây, tuy nhiên đây vẫn là mảng nhiều tiềm năng phát triển, qua đó mở ra nhiều cơ hội kinh doanh cho các công ty chứng khoán.
- Lĩnh vực môi giới chứng khoán mặc dù có nhiều dư địa tăng trưởng nhưng đồng thời có mức độ cạnh tranh rất cao. Tại Việt Nam có rất nhiều công ty chứng khoán trong khi sản phẩm ít có sự khác biệt.

Triển vọng ngành

Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN NHÀ Ở	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	VHM, KDH, NLG
--------	---------------------	-------------	---------------------------	----------------------	------------------	---------------------	------------------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- Trong Q2/23, TP.HCM mở bán 1.254 căn hộ mới (tương đương 8% Q2/22) và bán được gần 1.500 căn hộ (tương đương 13% Q2/22). Giá bán sơ cấp trung bình giảm 5% theo quý xuống 2.456 USD/m², là quý đầu tiên ghi nhận giảm kể từ năm 2018. Phân khúc nhà liền thổ chỉ ghi nhận 15 căn mở bán mới và số lượng căn bán ra rất ít. Tuy nhiên, đợt mở bán 2.000 căn hộ tại phân khu The Glory Heights thuộc dự án Vinhomes Grand với tỷ lệ hấp thụ 90% đã khuấy động thị trường trầm lắng hiện tại.
- Trong Q2/23, Hà Nội chào đón nguồn cung mới hơn 1.800 căn hộ (-61% n/n) và bán được hơn 2.200 căn (-63% n/n). Giá bán sơ cấp trung bình tăng 9,5% theo năm, đạt hơn 2.000 USD/m². Thị trường nhà liền thổ chào đón 152 căn mới, tương đương 12% quý trước và bán được 541 căn, tương đương một nửa Q1/23.
- Nghị quyết 97/NĐ-CP ban hành ngày 8/7/2023 yêu cầu Ngân hàng nhà nước tìm ra các biện pháp để giảm lãi suất cho vay ít nhất 1,5-2%.
- Chính phủ đẩy nhanh việc đền bù giải phóng mặt bằng để xây dựng đường Vành đai 3 và Cao tốc Bắc Nam là một động lực thúc đẩy sự hồi phục của thị trường.

Triển vọng

- Thách thức chính: thị trường trái phiếu doanh nghiệp khó khăn, quá trình phê duyệt dự án chậm.
- Nguồn cung mới hạn chế, trong đó đa số là sản phẩm của phân khúc cao cấp.
- Giá bán dự kiến đi ngang hoặc giảm.
- Chủ đầu tư dự kiến sẽ đưa ra những gói hỗ trợ hấp dẫn để kích cầu.

Tóm tắt ngành: Bất động sản khu công nghiệp

Triển vọng ngành

Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	KBC, SIP, IDC
--------	---------------------	-------------	---	----------------------	-----------------	---------------------	-----------------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- **Thị trường phía Bắc:** Tính đến cuối Q2/23, giá cho thuê trung bình đạt 127 USD/m²/thời hạn thuê còn lại (+3% q/q) và tỷ lệ lấp đầy trung bình ổn định ở mức 81%. 386ha được hấp thụ trong 6T23, tăng 60% n/n.
- **Thị trường phía Nam:** Tính đến cuối Q2/23, giá cho thuê trung bình đạt 187 USD/m²/thời hạn thuê còn lại (+8% q/q) và tỷ lệ lấp đầy giữ ở mức ổn định trên 85%. 397ha được cho thuê trong 6T23, tăng 20% n/n.
- Khách thuê Trung Quốc quan tâm nhiều hơn đến thị trường Việt Nam sau khi Trung Quốc mở cửa trong khi khách thuê Mỹ và Châu Âu vẫn tiếp tục tìm hiểu thị trường Việt Nam.
- Theo dự thảo Nghị quyết mới thay thế Nghị quyết 54, TP.HCM đưa ra phương án Ban Quản lý Khu Công nghệ cao TP.HCM và Ban quản lý Các khu chế xuất và công nghiệp TP.HCM (Hepza) được quyền phê duyệt, điều chỉnh nhiệm vụ, đề án quy hoạch chi tiết xây dựng 1/500 trong phạm vi các Khu để rút ngắn thời gian hoàn thiện hồ sơ pháp lý dự án.

Triển vọng

- Hưởng lợi từ xu hướng mở rộng/di dời/đa dạng hóa cơ sở sản xuất của các tập đoàn đa quốc gia.
- Bị ảnh hưởng bởi nhu cầu thế giới suy giảm.
- Dự kiến nguồn cung đất công nghiệp ở phía Bắc nhiều hơn phía Nam nhờ cơ sở hạ tầng phát triển.
- KCN thông minh, KCN sinh thái, sản phẩm có thể linh hoạt chuyển đổi giữa nhà xưởng và nhà kho, nhà xưởng/nhà kho nhiều tầng sẽ ngày càng phổ biến.
- Giá thuê có thể sẽ tiếp tục tăng nhưng với tốc độ chậm hơn.
- Hoạt động đầu cơ tài sản làm tăng chi phí bồi thường, giải phóng mặt bằng.

Tóm tắt ngành: Bất động sản bán lẻ & nghỉ dưỡng

Triển vọng ngành

Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN BÁN LẺ	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	VRE
--------	---------------------	-------------	----------------------------	----------------------	------------------	---------------------	------------------	---------------	-----

Tổng quan ngành

- TP.HCM: Không có nguồn cung mới trong Q2/23. Giá thuê tăng 9% n/n lên 235 USD/m2/tháng tại khu vực trung tâm và đi ngang ở mức 41 USD/m2/tháng tại khu vực ngoài trung tâm; tỷ lệ trống cải thiện đạt 5,0% (-1 điểm % q/q) tại khu vực trung tâm và 9,6% (-1,1 điểm % q/q) tại khu vực ngoài trung tâm.
- Hà Nội: Q2/23 chào đón nguồn cung mới từ khối đế của dự án Lancaster Luminaire với diện tích cho thuê là 6.630 m2. Giá thuê trung bình đạt 162 USD/m2/tháng tại khu vực trung tâm (+23% n/n) và 27 USD/m2/tháng tại khu vực ngoài trung tâm (+8% n/n); tỷ lệ trống cải thiện đạt 2,6% (-2,2 điểm % q/q) tại khu vực trung tâm và 14,1% (-0,6 điểm % q/q) tại khu vực ngoài trung tâm.

Triển vọng

- Nguồn cung mới dự kiến sẽ cải thiện.
- Tỷ lệ lấp đầy dự kiến đi ngang.
- Người tiêu dùng thích ứng nhanh chóng với mua sắm trực tuyến trong thời kỳ đại dịch có thể hạn chế sự phát triển của phân khúc này.
- Nỗi lo về lạm phát và lãi suất có thể ảnh hưởng đến nhu cầu mua sắm hàng hóa không thiết yếu.

Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN NGHỈ DƯỠNG	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	CEO, NVL
--------	---------------------	-------------	--------------------------------	----------------------	------------------	---------------------	------------------	---------------	----------

Tổng quan ngành

- Nguồn cung và tỷ lệ hấp thụ Q2/23 cải thiện so với Q1/23 nhưng vẫn thấp hơn nhiều so với Q2/22.
- Trong Q2/23, có 76 biệt thự biển (tương đương 6% Q2/22), 75 nhà phố/shophouse (tương đương 3% Q2/23) và 378 condotel (-61 n/n) được mở bán với tỷ lệ hấp thụ lần lượt là 66% (+8 đpt n/n), 44% (-2 đpt n/n) và 32% (-25 đpt n/n).
- Nghị định 10/2023/NĐ-CP cho phép cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất đối với tài sản là đất và bất động sản gắn liền với đất trong các dự án không phải là nhà ở. Như vậy, người mua biệt thự biển và các sản phẩm nghỉ dưỡng khác sẽ được cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất. Điều này có tác động tích cực đến thị trường.

Triển vọng

- Nguồn cung mới dự kiến giảm.
- Tỷ lệ hấp thụ dự kiến thấp.
- Hưởng lợi từ việc Trung Quốc mở cửa trở lại.
- Nhu cầu du lịch bị ảnh hưởng bởi nỗi lo về lạm phát và suy thoái kinh tế.

Triển vọng ngành

Ngành:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	FMCG	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	SAB, MSN, VNM
--------	-------------------------------	-------------	------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- Thực phẩm tươi và hàng tiêu dùng nhanh chiếm tỷ trọng lớn nhất trong chi tiêu của người tiêu dùng (trước COVID-19: 26,8% trong năm 2019 theo số liệu của Kantar).
- Duy trì tăng trưởng ổn định trước COVID-19 nhờ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người và niềm tin người tiêu dùng. Kinh tế vĩ mô ổn định cũng đóng góp vào sự tăng trưởng của ngành này.
- Tuy bị ảnh hưởng của COVID-19, mức chi tiêu hàng tháng cho hàng tiêu dùng nhanh cũng tăng trưởng ổn định trong 5 năm vừa qua.
- Trong khi hậu quả do việc gián đoạn trong chuỗi cung ứng toàn cầu do Covid-19 gây ra vẫn chưa được khắc phục hoàn toàn, những tác động tiêu cực thêm từ cuộc chiến ở Ukraine đã đẩy giá hàng hóa lên cao hơn nữa. Điều này cùng với những tác động từ các chính sách tiền tệ đã khiến lạm phát tăng cao trên toàn cầu. Tuy vậy, CPI của Việt Nam vẫn nằm trong kế hoạch do Chính phủ đề ra cho thấy lạm phát vẫn còn kiểm soát được. Dù vậy, Lạm phát sẽ là một trong những rủi ro quan trọng trong giai đoạn tới cần phải lưu ý.

Triển vọng

- Đối với năm 2023, tình hình kinh tế vĩ mô xấu đi đã ảnh hưởng tiêu cực đến các công ty trong ngành cụ thể là ngành hàng tiêu dùng không thiết yếu. Trong khi đó, ngành hàng tiêu dùng thiết yếu vẫn duy trì KQKD trước những khó khăn từ điều kiện vĩ mô. KQKD Q1 của SAB giảm 15% trong khi KQKD của MCH và VNM lần lượt giảm nhẹ 3% và đi ngang.
- Trong ngắn hạn, tình hình kinh tế vĩ mô sẽ tiếp tục là yếu tố chính ảnh hưởng đến các công ty trong ngành đặc biệt là công ty ngành hàng tiêu dùng không thiết yếu.
- Tuy vậy, triển vọng dài hạn vẫn được hỗ trợ bởi các yếu tố nền kinh tế đang phát triển, dân số lớn, trẻ và ưa thích kết nối, quá trình đô thị hóa, thu nhập gia tăng và mức sống cao hơn, tầng lớp trung lưu mở rộng.

Triển vọng ngành

Ngành:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	DỆT MAY	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	MSH, STK, TCM, TNG
--------	-------------------------------	-------------	---------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- Một trong những trụ cột xuất khẩu quan trọng, đóng góp ~ 12% vào tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam.
- Sự phụ thuộc vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu (vd: Trung Quốc) là vấn đề trăn trở đối với các thành viên trong ngành trong nhiều năm qua bất kể nhiều nỗ lực nhằm tăng tỷ lệ nội địa hóa.
- Mỹ, các nước CPTPP và EU là những khách hàng lớn nhất. Việt Nam là một trong số các quốc gia có thị phần xuất khẩu hàng dệt may vào Mỹ gia tăng trong những năm gần đây trong khi thị phần của Trung Quốc có xu hướng giảm.
- Gia công theo hình thức CMT vẫn là loại đơn hàng phổ biến nhất mà các nhà sản xuất Việt Nam nhận được, tuy nhiên, ngày càng nhiều nhà sản xuất cố gắng tiếp cận các loại đơn hàng cao hơn (vd: FOB) trong chuỗi giá trị của ngành để nâng cao biên lợi nhuận.
- Ngành chứng kiến tình trạng đơn hàng sụt giảm trong nửa sau năm 2022 và những tháng đầu năm 2023 do tồn kho cao, người tiêu dùng cắt giảm chi tiêu trong bối cảnh lạm phát và bất ổn kinh tế tại một số quốc gia nhập khẩu lớn. Các nhà sản xuất còn phải đối mặt với tình trạng đơn giá giảm, quy mô đơn hàng nhỏ, thời gian giao hàng ngắn hơn, yêu cầu chuyển đổi sang một số nguyên liệu tái chế, v.v. Giá trị xuất khẩu của ngành ước tính đạt 19 tỷ USD trong 6T/23, giảm 16,8% so với cùng kỳ năm trước.

Triển vọng

- Tình trạng đơn hàng sụt giảm do nhu cầu yếu ở các nước nhập khẩu vẫn còn tiếp diễn, đặt ra lo ngại về khả năng hoàn thành mục tiêu xuất khẩu dệt may 2023. Trong năm 2023, ngành dệt may Việt Nam đề ra hai kịch bản tăng trưởng gồm kịch bản tích cực có thể đạt giá trị xuất khẩu là 47-48 tỷ USD với kỳ vọng nhu cầu hồi phục trong nửa sau năm 2023 và 45-46 tỷ USD cho kịch bản còn lại kém tích cực hơn.
- Trong viễn cảnh dài hơn, chúng tôi kỳ vọng ngành dệt may Việt Nam sẽ tiếp tục vai trò không chỉ là trụ cột quan trọng trong xuất khẩu của cả nước mà còn là nhà xuất khẩu dệt may lớn trên thế giới. Việt Nam được xem là một trong những địa điểm sản xuất hấp dẫn với chi phí lao động thấp và lực lượng lao động lớn.
- Lợi thế về chi phí lao động có thể không bền vững khi nhiều đối thủ khác đang nổi lên, do đó, ngành cần có những bước tiến mạnh mẽ hơn về cải thiện tỷ lệ giá trị gia tăng, giảm phụ thuộc vào nguồn cung Trung Quốc/nguyên liệu nhập khẩu (mà vẫn phải đảm bảo an toàn môi trường), tăng sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận cao hơn, v.v Ngoài ra, các công ty sản xuất dệt may Việt Nam còn đối mặt với sức ép gia tăng về việc đáp ứng các yêu cầu phát triển xanh, bền vững từ đối tác nhập khẩu.

Triển vọng ngành

Ngành:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	BÁN LẺ	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	MWG, FRT, PNJ
--------	-------------------------------	-------------	--------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- Là thành phần quan trọng góp phần quan trọng vào sự tăng trưởng kinh tế.
- Thị trường năng động với sự tham gia của đông đảo tên tuổi trong và ngoài nước.
- Mặc dù kênh thương mại truyền thống vẫn chiếm tỷ lệ áp đảo nhưng xu hướng bán lẻ hiện đại và bán hàng trực tuyến ngày càng chứng tỏ sức mạnh của mình. Trong xu thế đó, hàng loạt chuỗi bán lẻ - với nhiều mặt hàng khác nhau từ FMCG, thiết bị công nghệ, thiết bị gia dụng, thời trang đến phụ kiện cá nhân, thực phẩm ăn uống v.v. - đã nở rộ tại Việt Nam.
- Trong 5T23, doanh thu bán lẻ hàng hóa vẫn ghi nhận tăng trưởng 10% n/n. Tuy nhiên, cả nhà bán lẻ và các đơn vị nghiên cứu thị trường đều nhận thấy sức mua của người tiêu dùng sụt giảm do tình hình kinh tế khó khăn, áp lực lạm phát đối với một số mặt hàng, lãi suất tăng, khó khăn hơn khi tài trợ hoạt động mua sắm bằng dịch vụ tài chính tiêu dùng, lo ngại về sự ổn định của thu nhập/việc làm trong bối cảnh kinh tế khó khăn hơn và tình trạng sa thải ở nhiều công ty. Sức mua suy yếu khiến hầu hết các công ty bán lẻ niêm yết có kết quả kinh doanh trong Q4/2022 và những tháng đầu năm 2023 kém khả quan (doanh thu của MWG giảm 21% n/n trong 5T23, PNJ: -9,6% n/n trong 6T23, FRT: +0% n/n trong Q1/23). Các công ty tiếp tục giữ quan điểm thận trọng về triển vọng kinh doanh trong 2023 (ít nhất là 6T2023).

Triển vọng

- Triển vọng ngành được kỳ vọng sẽ tốt hơn từ nửa cuối năm 2023 với nhiều dự phóng cho thấy bức tranh kinh tế có thể lạc quan hơn trong giai đoạn này.
- Triển vọng dài hạn được hỗ trợ bởi các yếu tố như nền kinh tế đang phát triển, dân số lớn, trẻ và ưa thích kết nối, quá trình đô thị hóa, thu nhập gia tăng và mức sống cao hơn, tầng lớp trung lưu mở rộng.
- Bán hàng trực tiếp tại cửa hàng sẽ vẫn là một kênh quan trọng nhưng bán hàng trực tuyến cũng ngày càng khẳng định vai trò của mình, trở nên phổ biến hơn với nhiều người tiêu dùng ngay cả sau khi dịch bệnh COVID-19 đã hạ nhiệt. Theo đó, hoạt động bán hàng đa kênh ngày càng trở thành một phần không thể thiếu trong chiến lược kinh doanh của các công ty.

Triển vọng ngành

Ngành:	NGUYÊN VẬT LIỆU	Phân ngành:	VẬT LIỆU XÂY DỰNG	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	HPG, HSG, HT1, KSB
--------	-----------------	-------------	-------------------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- Giá thép thanh vằn toàn cầu dao động quanh mức 500 USD/tấn trong suốt tháng 6 trong khi thị trường thép thế giới hiện đang thiếu đi các thông tin chính ảnh hưởng đến triển vọng nhu cầu. Trong khi đó, thị trường thép đường như duy trì ở mức hiện tại trong bối cảnh ít thông tin có thể ảnh hưởng lớn đến triển vọng giá thép.
- Cơ sở hạ tầng ở Trung Quốc có thể sẽ khiến tăng trưởng thấp hơn do chi tiêu vào đầu tư cơ sở hạ tầng, cộng với sự trì trệ trong phục hồi ngành BĐS nước này đến cuối năm 2023, chịu ảnh hưởng bởi nợ tăng cao và doanh số bán đất giảm, ảnh hưởng đến các loại thuế liên quan đến bất động sản. Do đó, sự phục hồi của nhu cầu thép Trung Quốc có thể chậm hơn dự kiến.
- Sản lượng bán thép xây dựng tại Việt Nam vẫn tăng trưởng âm so với cùng kỳ do ngành bất động sản vẫn chưa có dấu hiệu phục hồi mạnh.
- Giá than luyện cốc và giá quặng sắt biến động trong thời gian gần đây có thể ảnh hưởng đến biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp sản xuất thép trong khi nguồn cung từ Australia và Brazil rất bất ổn. Mặc dù giá than cốc và quặng sắt đang giảm, nhưng do các doanh nghiệp thép có thời gian hàng tồn kho cao, nên có thể bị ảnh hưởng bởi lượng nguyên liệu đã mua giá cao trước đó.

Triển vọng

- Tốc độ phục hồi của ngành thép trong nước được dự báo là khá chậm, đồng thời bị ảnh hưởng bởi tốc độ phục hồi của mảng phát triển bất động sản nhà ở. Thị trường thép trong nước cũng đang phải đối mặt với sự cạnh tranh từ nước ngoài trong khi chi phí sản xuất thép toàn cầu và chi phí trong nước hầu hết ở mức tương đương.
- Trong bối cảnh giảm điểm của thị trường thép Việt Nam, có một số điểm sáng cho các ông lớn thép trong nước, khi họ đang dần giành thị phần từ các ông lớn thép nhỏ, như Hòa Phát đã tăng thị phần từ 32% năm 2021 lên 36,2% năm 2022 các nhà sản xuất thép khác như Nam Kim, thép VN hay Đông Á cũng tăng thị phần thêm 1-2% trong năm 2022.
- Triển vọng trung hạn cho vật liệu xây dựng vẫn mờ mịt khi Trung Quốc vẫn đối mặt với rủi ro thị trường bất động sản phục hồi chậm, ảnh hưởng đến mặt bằng thị trường thép mặc dù chính phủ Trung Quốc đã tung ra gói tín dụng để hỗ trợ các dự án xây dựng hiện tại nhưng hoạt động xây dựng vẫn được báo cáo là thấp. Hiện tại đầu tư công vẫn đang là động lực chính dẫn dắt ngành thép cho đến cuối năm 2023.

Triển vọng ngành

Ngành:	LOGISTICS	Phân ngành:	VẬN TẢI ĐƯỜNG BỘ, ĐƯỜNG BIỂN	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	GMD, TCL, VSC
--------	-----------	-------------	------------------------------	----------------------	-----------	---------------------	-----------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- Chỉ số Cước vận tải toàn cầu giảm xuống mức dưới 1300 điểm (-5.7% MoM). Chỉ số cước vận tải biển toàn cầu tiếp tục giảm cho thấy nhu cầu vận tải biển toàn cầu đang giảm trong khi triển vọng kinh tế toàn cầu vẫn chưa rõ ràng.
- Chỉ số vận tải container quốc tế giảm 5.7% trong tháng 6 do hoạt động thương mại quốc tế chậm lại, chủ yếu đến từ Trung Quốc và các nền kinh tế lớn, cho thấy sức tiêu thụ toàn cầu vẫn eo hẹp.
- Mặc dù Trung Quốc đã mở cửa trở lại nền kinh tế nhưng tác động đối với nền kinh tế toàn cầu vẫn chưa được thể hiện trên thị trường logistic toàn cầu. Giá cho các dịch vụ vận chuyển toàn cầu vẫn đang trong xu hướng giảm, có nghĩa là lưu lượng giao dịch toàn cầu thấp hơn.
- Tình trạng chậm phê duyệt tại biên giới đất liền Việt Nam - Trung Quốc đã được giải quyết một phần. Mặc dù Trung Quốc vẫn chưa mở cửa hoàn toàn biên giới khi dịch bệnh vẫn còn ảnh hưởng một phần nhưng việc mở cửa một phần biên giới Việt - Trung có thể hỗ trợ xuất khẩu trái cây Việt Nam, qua đó giúp đẩy mạnh hoạt động vận tải đường bộ.

Triển vọng

- Mặc dù thương mại toàn cầu suy yếu, thương mại Việt Nam tháng 6 đã phục hồi nhẹ ở mức 3.6% so với tháng trước (-14.1% so với cùng kỳ năm trước).
- Sau 6 tháng, tổng giá trị xuất nhập khẩu Việt Nam đã giảm 15.2% so với cùng kỳ năm 2022.
- Việc xuất nhập khẩu suy giảm có thể ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận của ngành.
- Nhiều khả năng chỉ tiêu tăng trưởng tổng kim ngạch xuất khẩu 6% mà bộ công thương đề ra sẽ khó có thể đạt được, khi mà thị trường của sản phẩm xuất khẩu lớn nhất là điện thoại di động đang suy yếu, cụ thể kim ngạch xuất khẩu của nhóm hàng điện thoại di động sau 5 tháng đã giảm hơn 16%.

Triển vọng ngành

Ngành:	NĂNG LƯỢNG	Phân ngành:	DẦU KHÍ	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	GAS, PVD, PVS, PLX
--------	-------------------	-------------	----------------	----------------------	------------------	---------------------	------------------	---------------	---------------------------

Tổng quan ngành

- Sau khi bật tăng mạnh vào đầu tháng 4 nhờ quyết định cắt giảm sản lượng của OPEC hơn 1,1 triệu thùng/ ngày, giá dầu Brent đã điều chỉnh giảm và dao động trong biên độ thấp hơn 70-80 USD/thùng trong tháng 5 trong bối cảnh nhu cầu toàn cầu bấp bênh trước lo ngại suy thoái kinh tế thế giới.
- Trong tháng 6, các nhà sản xuất OPEC+ vừa đồng ý gia hạn mức cắt giảm sản lượng đã thông báo vào tháng 4, đến hết năm 2024 trong khi Saudi cũng cam kết cắt giảm thêm 1 triệu thùng/ngày trong 1 tháng bắt đầu từ tháng 7. Tuy nhiên, lo ngại ngày về nhu cầu/suy thoái kinh tế toàn cầu đã nhanh chóng làm lu mờ tác động tích cực dự kiến của quyết định này.
- Giá dầu Brent trung bình dự kiến sẽ giảm xuống 85 USD/thùng vào năm 2023. Do đó, giá dầu giảm sẽ kéo giá bán khí của (HSX: GAS). Hơn nữa, giá dầu biến động mạnh như hiện nay có thể gây tác động tiêu cực đến (HSX: PLX) do PLX phải duy trì lượng hàng tồn kho tối thiểu 20 ngày để đáp ứng nhu cầu trong nước và đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia. Mặt khác, việc chậm triển khai các dự án dầu khí mới sẽ tiếp tục gây áp lực lớn lên khối lượng công việc cho mảng Cơ khí & Xây lắp của (HNX: PVS).
- Ngoài ra, trữ lượng dầu khai thác của nước ta đang trong quá trình suy giảm. Hầu hết các mỏ dầu lớn giá rẻ đều đã được khai thác trong một thời gian dài và hiện đang trong giai đoạn cuối trong khi các vị trí dự kiến phát triển mới đa số là mỏ nhỏ. Việc thiếu các hoạt động thăm dò do giá dầu thấp trong những năm vừa qua đã dẫn đến sự sụt giảm lớn trong việc gia tăng trữ lượng dầu khí của Việt Nam từ 2016.

Triển vọng

- Đối với cả năm 2023, nhu cầu dầu mỏ dự kiến sẽ đi ngang do lo ngại ngày càng tăng về nhu cầu/suy thoái kinh tế toàn cầu sau khi tăng tốt nhờ sự phục hồi của các hoạt động kinh tế, nhu cầu vận tải và tiến độ tiêm chủng vào năm 2022. Hơn nữa, mặc dù Trung Quốc bắt đầu mở cửa trở lại cho du lịch quốc tế từ tháng 1/2023, tác động tích cực từ diễn biến này lên nhu cầu dầu mỏ có thể chậm do số ca lây nhiễm và tử vong ở Trung Quốc vẫn đang gia tăng.
- Về phía cung, nguồn cung dầu vẫn bị thắt chặt do các biện pháp trừng phạt hiện tại và sắp tới đối với dầu thô + sản phẩm lọc hóa dầu Nga của Mỹ, Anh và EU sẽ tiếp tục gây ra áp lực lớn
- Tuy nhiên, các lệnh trừng phạt lên dầu thô Venezuela có thể được xem xét dỡ bỏ. Sản lượng dầu thô từ Mỹ và các nước ngoài OPEC dự kiến cũng sẽ tăng trở lại từ 2023. Nhờ đó mà các căng thẳng về nguồn cung sẽ dần được cải thiện.

⇒ Giá dầu Brent trung bình dự kiến sẽ giảm xuống 85 USD/thùng

Rủi ro

- Suy thoái kinh tế thế giới + Biến thể COVID mới làm giảm nhu cầu dầu khí
- Áp dụng các lệnh trừng phạt lên nguồn dầu khí từ Nga
- Lo ngại về biến đổi khí hậu, doanh số ô tô điện và việc gia tăng đầu tư vào năng lượng xanh.

Triển vọng ngành

Ngành:	NĂNG LƯỢNG	Phân ngành:	ĐIỆN	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	REE, POW, QTP, NT2, PC1
--------	-------------------	-------------	-------------	----------------------	------------------	---------------------	-----------------	---------------	--------------------------------

Tổng quan ngành

- Lũy kế 5T2023, sản lượng điện tiêu thụ lũy kế tăng nhẹ so với cùng kỳ năm 2022; trong đó nhiệt điện than vẫn chiếm tỷ trọng đáng kể.
- Tháng 5/2023, sản lượng điện sản xuất toàn hệ thống đạt 23,34 tỷ kWh, lũy kế 4T2023 sản lượng điện đạt 108,95 tỷ kWh (+4,1% svck), trong đó:
 - Thủy điện: 30,53 tỷ kWh, chiếm 28,0% tổng sản lượng.
 - Nhiệt điện than: 48,12 tỷ kWh, chiếm 44,2% tổng sản lượng.
 - Nhiệt điện dầu khí: 12,97 tỷ kWh, chiếm 11,9% tổng sản lượng.
 - Năng lượng gió & mặt trời: 16,2 tỷ kWh, chiếm 14,8% tổng sản lượng.
 - Năng lượng nhập khẩu: 853 tr kWh, chiếm 0,8% tổng sản lượng.
- Trong 5 tháng đầu năm 2022, EVN và các đơn vị đã khởi công 51 công trình và hoàn thành đóng điện, đưa vào vận hành 41 công trình lưới điện từ 110 kV đến 500kV (bao gồm: 04 công trình 500kV, 06 công trình 220kV và 31 công trình 110kV). Trong đó đã đóng điện đường dây 500kV Quảng Trạch – Dốc Sỏi và sân phân phối 500kV Quảng Trạch; đóng điện 01 mạch đường dây 220kV Lào Cai – Bảo Thắng; trạm biến áp 220kV Tương Dương; nâng công suất trạm biến áp 500kV Nhà Bè và Ô Môn. Đối với các dự án nguồn điện như: Dự án Nhà máy Thủy điện Ialy mở rộng; Khối lượng thi công cơ bản đạt kế hoạch; Dự án cơ sở hạ tầng Quảng Trạch: tiếp tục tập trung thi công sau khi hạng mục cảng nhập than và dề chắn sóng được phê duyệt đợt 1.

Triển vọng

- Ngành điện trong ngắn hạn vẫn mang gam màu xám cùng chung bối cảnh về tương lai ảm đạm của nền kinh tế khi chỉ số PMI tháng 6 vẫn dưới mức trung bình 50, mặc dù đã có cải thiện so với tháng trước, đạt 46,2. Đây là tháng thứ 7 kể từ lần đầu tiên vào tháng 11 năm ngoái chỉ số này rơi xuống dưới mức trung bình sau đại dịch COVID-19, phản ánh phần nào sự sụt giảm trong hoạt động sản xuất kinh doanh và các đơn hàng mới. Chúng tôi cho rằng điều này sẽ kéo theo sự sụt giảm về nhu cầu điện năng chung. Tuy nhiên, sản lượng tiêu thụ điện có thể vẫn tạm tăng trong những tháng nắng nóng do nhu cầu tăng cao từ việc sử dụng các thiết bị điều hòa nhiệt độ.
- Chúng tôi cho rằng tình hình thiếu điện cục bộ ở các tỉnh phía Bắc sẽ phần nào dịu đi trong mùa mưa hằng năm, giúp cải thiện mực nước ở các hồ chứa thủy điện và việc huy động từ các nguồn này. Bên cạnh đó, về dài hạn chúng tôi vẫn giữ quan điểm tích cực dựa theo định hướng phát triển trong QHĐ8, trong việc chú trọng phát triển NLTT, nhất là điện gió và các nguồn giảm thải khí cac-bon như điện khí và xây dựng hạ tầng đồng bộ theo.

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP.HCM

Tel: (+84 28) 7300 7000

Fax: (+84 28) 7300 375

Website: www.acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám đốc phân tích - Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc Phân tích - Tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc Phân tích - Bán lẻ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT - Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT - Năng lượng

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT - Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

NVPT - Phân tích kỹ thuật

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

CVPT - Chiến lược, Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa

(+84 28) 7300 7000 (x1050)

hoant@acbs.com.vn

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cố tức) so với giá thị trường.
GIỮ: nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cố tức) so với giá thị trường.
BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cố tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. **ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi do nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2023). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.