

Dòng vốn từ quỹ Fubon ETF và quỹ mới liên quan đến Dragon Capital sẽ là yếu tố dẫn dắt nhóm cổ phiếu VN30

Động lực đến từ quỹ Fubon ETF khi giá trị tài sản ròng của quỹ này đã tăng từ 119 tăng lên 309 triệu USD (+62% chỉ trong 1 tháng). Một thông tin đáng chú ý khác đến từ quỹ Vietnam DC25 Ltd., một quỹ liên quan đến Dragon Capital, họ công bố thông tin về việc đăng ký mua 100 triệu chứng chỉ quỹ từ quỹ VFMVSF từ ngày 4/5 đến 2/6. Vào ngày 27/4, giá trị tài sản ròng trên một chứng chỉ quỹ của VFMVSF là 11.931 đồng, do đó gần 1.200 tỷ đồng được ước tính sẽ chảy vào thị trường (chủ yếu ở các cổ phiếu nhóm VN30). Ngoài ra, việc dòng tiền tiếp tục vào quỹ ETF VN Diamond trong 4 tháng liên tiếp với tổng giá trị là 111 triệu USD sẽ là tiền đề hỗ trợ nhóm VN30 trong thời gian tới.

Sự tham gia của nhà đầu tư cá nhân và khả năng gia tăng nguồn vay ký quỹ trong thời gian tới đến từ việc tăng vốn của các công ty chứng khoán sẽ là động lực thúc đẩy thị trường.

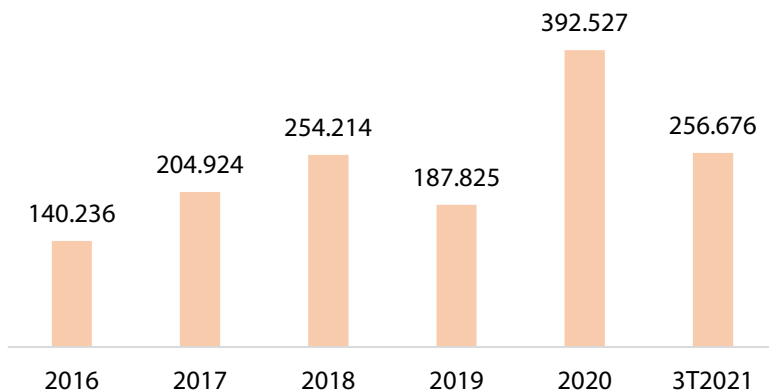
Trong Q1 2021, số lượng tài khoản chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân tăng mạnh đạt 65% so với cả năm 2020. Chúng tôi cho rằng con số này sẽ tiếp tục tăng khi lãi suất ngân hàng vẫn duy trì ở mức thấp. Ngoài ra, việc giá trị giao dịch ký quỹ chỉ chiếm 13% tổng giá trị giao dịch (giảm mạnh từ Q3 2020) cho thấy dòng tiền tươi từ người dân vẫn đóng vai trò chủ đạo và sẽ giúp thị trường đi xa hơn khi không quá phụ thuộc vào vốn vay ký quỹ.

Trong Q4 2020, tỉ lệ ký quỹ/vốn chủ sở hữu đạt đỉnh theo số liệu của FiinPro trong vòng 3 năm. Ngoài ra, việc một vài công ty chứng khoán gần đạt đến ngưỡng tối đa của tỷ lệ này (2 lần) đã phân nào giới hạn việc tăng lượng cho vay ký quỹ trên thị trường. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng đây sẽ không phải là yếu tố quan trọng làm cản trở đà tăng của VN-Index khi nhiều công ty chứng khoán, đặc biệt các công ty lớn (chiếm 37% tổng dư nợ cho vay ký quỹ vào cuối Q4 2020) đã công bố kế hoạch tăng vốn.

Ngoài ra, việc hồi phục KQKD mạnh mẽ từ Q1 2021 sẽ là nền tảng vững chắc cho các doanh nghiệp đạt mức tăng trưởng EPS hai chữ số trong năm 2021. Do đó, chúng tôi kì vọng VN Index có thể dao động trong khoảng 1.240 - 1.370 điểm

Xét về yếu tố cơ bản, theo dữ liệu thống kê từ Bloomberg, thị trường đang kì vọng mức tăng trưởng EPS 18% trong năm 2021. Theo chúng tôi, việc KQKD phục hồi mạnh mẽ trong Q1 2021 sẽ là bệ phóng tốt giúp cho các doanh nghiệp đạt được mức tăng trưởng hai chữ số trong năm 2021 khi Covid-19 gây ra những ảnh hưởng nghiêm trọng cho tình hình kinh doanh trong năm 2020. Dựa vào phân tích độ nhạy, chúng tôi điều chỉnh +/-5% mức tăng trưởng EPS theo dữ liệu của Bloomberg cùng với việc sử dụng P/E trung bình trong vòng 3 năm trở lại đây ở mức 15.8 lần và đưa ra kết luận rằng VN-Index có thể dao động trong vùng 1.240 đến 1.370.

Số lượng tài khoản chứng khoán mở mới



Nguồn: CTCK Rồng Việt



Ban Chiến lược

Nguyễn Thị Phương Lam

lam.ntp@vdsc.com.vn

Bernard Lapointe

bernard.lapointe@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

my.tth@vdsc.com.vn

Đỗ Thanh Tùng

tung.dt@vdsc.com.vn

Trần Hoàng Thế Kiệt

kiet.tth@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà

ha.ttn@vdsc.com.vn

Trương Thị Thảo Vi

vi.ttt@vdsc.com.vn

NỘI DUNG

KINH TẾ THẾ GIỚI	3
• Nhật Bản tham gia Hiệp định Đối tác Kinh tế Toàn diện Khu vực (RCEP).....	3
KINH TẾ VIỆT NAM	7
• Lạm phát do chi phí đẩy là mối quan ngại chính trong nửa cuối năm 2021.....	7
• Tăng trưởng kinh tế phục hồi nhờ hoạt động xuất khẩu	8
• Tác động của khủng hoảng dịch Covid-19 tại Ấn Độ đối với Việt Nam	10
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG TƯ: TIẾP TỤC DUY TRÌ TRÊN MỐC 1,200 ĐIỂM	12
TRIỂN VỌNG TT CHỨNG KHOÁN THÁNG NĂM: TÍCH LŨY ĐI LÊN	17
CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG NĂM	19

Khi động thái chốt lời là hiện hữu ở phần lớn các nhóm cổ phiếu trong thời gian gần đây sau khi các thông tin về KQKD Q1-2021 lần lượt được công bố, cũng luồng thông tin được dự báo là hạn chế hơn, chúng tôi cho rằng NĐT sẽ cần phải lựa chọn cổ phiếu một cách kỹ lưỡng hơn trong Tháng 5 so với giai đoạn trước. Mặc dù vậy, chúng tôi nhận thấy các số liệu vĩ mô vẫn đang tiếp nối đà phục hồi so với tháng trước (số liệu tăng trưởng so với cùng kỳ năm 2020 không phản ánh nhiều ý nghĩa do T4-2020 thực hiện giãn cách toàn xã hội), củng cố cho sự bền vững của tăng trưởng của nền kinh tế sau Covid-19. Trong đó, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tăng 1,1% MoM; Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Tư tăng 2,3% MoM; Chỉ số PMI của Việt Nam tăng tháng thứ ba liên tiếp, đạt 54,7 điểm trong Tháng 4. Theo IHS Markit, lĩnh vực sản xuất của Việt Nam đang chứng kiến tháng thứ tám tăng liên tiếp về tổng số lượng đơn đặt hàng mới, số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới cũng tiếp tục tăng trong bối cảnh nhu cầu quốc tế cải thiện; Số lượng đơn đặt hàng mới cũng tiếp tục tăng đang cho thấy khách hàng sẵn sàng đặt các đơn hàng lớn với niềm tin vào sự bền vững của bức tranh tăng trưởng hiện tại. Trong khi đó, CPI T4-2021 giảm 0,04% MoM, và bình quân 4T đầu năm chỉ tăng 0,89% YoY, cho thấy áp lực lạm phát vẫn chưa lo ngại và môi trường lãi suất thấp được kỳ vọng duy trì. Điều này, theo chúng tôi, là yếu tố cốt lõi và nền tảng thuận lợi cho các DN đầu ngành ghi nhận KQKD tích cực trong thời gian tới. Trong phạm vi các doanh nghiệp mà chúng tôi nghiên cứu, LN ròng năm 2021 của một số doanh nghiệp vốn hóa lớn dự phóng tăng trưởng khá tích cực, trong đó có thể kể đến các nhóm doanh nghiệp thuộc ngành BĐS dân dụng (+128% YoY), thép (+104% YoY), ngân hàng (+25% YoY), bán lẻ (+25% YoY), và CNTT (+21% YoY). Qua đó, chúng tôi tin rằng TTCK có thể chinh phục những mức điểm số cao hơn trong khoảng thời gian còn lại của năm 2021.

Do đó, chúng tôi cho rằng Tháng 5 sẽ là khoảng thời gian thích hợp để tái cơ cấu danh mục, và kiên nhẫn chờ đợi cơ hội để tích lũy/nắm giữ những cổ phiếu được dự báo có thể kéo dài đà tăng trưởng LN vượt trội sang các quý tiếp theo của năm 2021 và năm 2022 nếu như có mục tiêu nắm giữ dài hạn. Theo đó, chúng tôi khuyến nghị NĐT tiếp tục nắm giữ các cổ phiếu HPG, PNJ, LHG, MWG, VCB, ACB, TCB và DXG. Ở chiều ngược lại, NĐT có thể cân nhắc hạ tỷ trọng đối với PPC do kỳ vọng về mức chi trả cổ tức đột biến đã được phản ánh sau kỳ ĐHCĐ vừa qua của DN; Khuyến nghị tương tự cũng được áp dụng đối với cổ phiếu DPM khi số liệu KQKD Q1-2021 không đạt kỳ vọng của chúng tôi trong khi triển vọng cho Q2-2021 được dự báo kém khả quan do (1) DPM sẽ dùng sản xuất để bảo dưỡng máy móc trong khoảng một tháng và (2) diễn biến giá bán bất lợi hơn so với giai đoạn trước. Cuối cùng, chúng tôi khuyến nghị thêm vào đối với 4 cổ phiếu LTG, GMD, SMC, MSH.

KHOẢNG PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ27

46 mã cổ phiếu được CTCK Rồng Việt nghiên cứu (tìm hiểu, trao đổi thông tin với doanh nghiệp) và có những phân tích, đánh giá cụ thể trong các “Báo cáo phân tích công ty” hoặc “Nhật ký chuyên viên” phát hành từ trước đến nay.



KINH TẾ THẾ GIỚI

- Nhật Bản tham gia Hiệp định Đối tác Kinh tế Toàn diện Khu vực (RCEP)

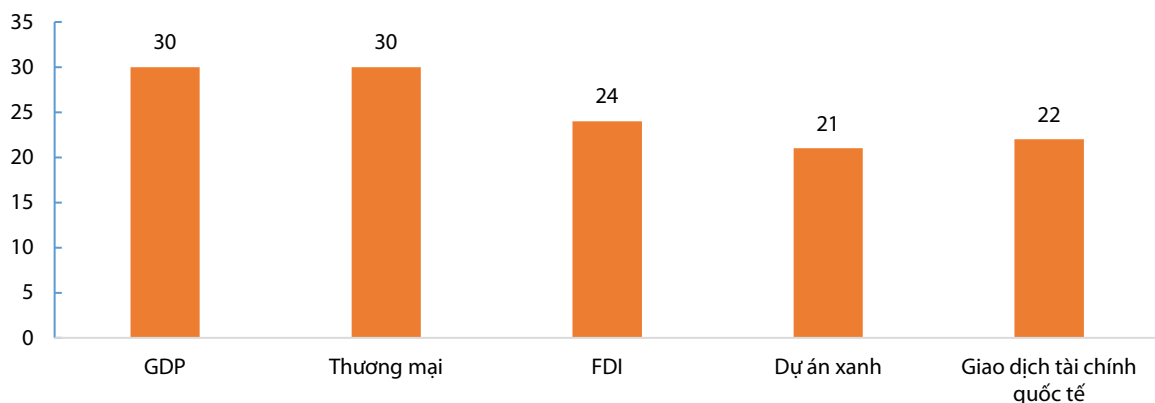
Nhật Bản tham gia Hiệp định Đối tác Kinh tế Toàn diện Khu vực (RCEP)

- Bức tranh tổng thể gần như hoàn chỉnh.
- Sự tham gia chính thức của Nhật Bản là điểm cộng dựa trên sức mạnh cả kinh tế và chính trị của quốc gia này.
- Trên mọi phương diện, khối ASEAN đều sẽ được hưởng lợi.

Chính phủ Nhật bản đã thông qua phê duyệt việc tham gia thỏa thuận thương mại tự do lớn nhất thế giới, Hiệp định Đối tác Kinh tế Toàn diện Khu vực (RCEP), vào thứ tư ngày 28/04 vừa qua. Hiệp định này được ký bởi 15 quốc gia Châu Á – Thái bình Dương gồm Trung Quốc và 10 thành viên của khối ASEAN, cùng với Nhật Bản, Hàn Quốc, Úc và New Zealand. Tuy nhiên, Ấn Độ đã không tham gia vào hiệp định lần này. Các vòng đàm phán của hiệp định này đã được bắt đầu từ năm 2012. Hiệp định RCEP hướng đến cắt giảm tối đa 90% thuế quan đối với thương mại hàng hóa giữa các quốc gia thành viên trong vòng 20 năm tới. Tất cả các bên tham dự đều nêu rõ rằng họ sẽ cố gắng hoàn thành việc phê chuẩn vào năm 2021 để xúc tiến việc thực thi hiệp định trước ngày 01/01/2022.

Đây đang và sẽ trở thành khối thương mại tự do lớn nhất thế giới nhờ nhiều yếu tố. Hiệp định gồm 15 quốc gia thành viên với dân số 2,27 tỉ người, với tổng sản phẩm quốc nội là 26 nghìn tỷ USD và tổng kim ngạch xuất khẩu là 5,2 nghìn tỷ USD. Nhìn chung, RECP là một minh chứng thắng lợi của chủ nghĩa đa phương và thương mại tự do.

Hình 1. RCEP: tỷ trọng GDP, thương mại và đầu tư toàn cầu



Nguồn: UNCTAD

Đáng chú ý, thông báo vào tháng 4 vừa qua đã đưa Nhật Bản tham gia thỏa thuận đối tác kinh tế đầu tiên cùng với cả Trung Quốc và Hàn Quốc. Nhật Bản đã đưa 5 danh mục nông sản được coi là nhạy cảm đối với nước này – gạo, lúa mì, thịt bò và lợn, các sản phẩm từ sữa và đường – không bị đưa vào diện cắt giảm thuế quan. Theo thỏa thuận, thuế quan thực phẩm sẽ dần được cắt giảm, bao gồm thuế quan đối với sò của Trung Quốc và thuế quan đối với thịt bò của Indonesia. Nhật sẽ miễn thuế đối với rượu gạo Shaoxing từ Trung Quốc và nước uống có cồn Makgeolli từ Hàn. Cả Trung Quốc và Hàn Quốc cũng sẽ xóa bỏ thuế quan đối với sản phẩm phụ tùng ô tô theo từng giai đoạn. Trong vòng 20 năm, tỷ lệ các sản phẩm công nghiệp được miễn thuế sẽ tăng lần lượt từ 8% đến 86% đối với Trung Quốc và từ 19% đến 92% đối với Hàn Quốc.

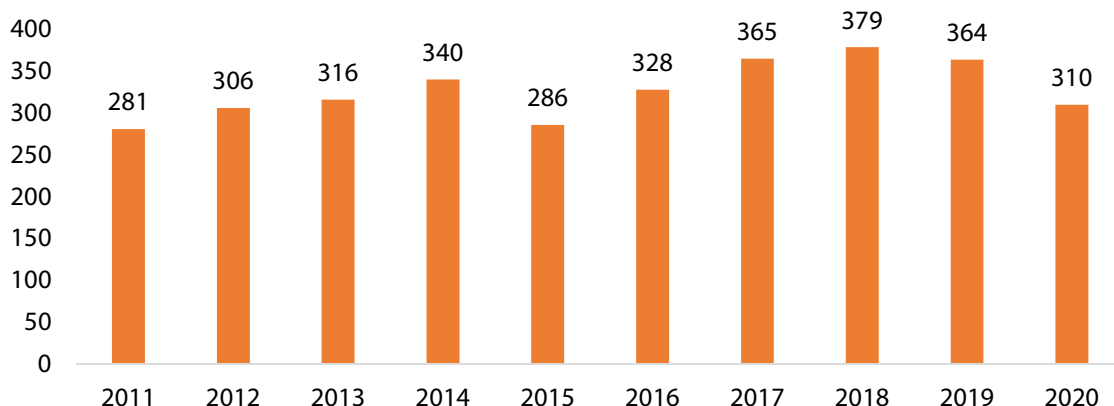
Như chuyên viên phân tích vĩ mô Rong Việt đã đề cập trong một bản tin vào tháng 12/2020: [“Tác động tích cực từ RCEP đối với Việt Nam là tương đối hạn chế”](#). Trong bài viết này, chuyên viên của chúng tôi lập luận rằng việc thâm nhập vào thị trường Trung Quốc qua thúc đẩy hoạt động xuất khẩu không đủ bù đắp cho nhập khẩu có thể gia tăng từ thị trường này, sự cạnh tranh trong nước gia tăng và chèn ép các nhà sản xuất tại Việt Nam. Phải nói rằng, qua nhiều nghiên cứu khác nhau

được nhấn mạnh trong bản tin trên, lợi ích ước tính của Việt Nam sẽ dao động tầm 0,4 đến 0,7% vào năm 2030.

Đầu tư giữa các nước nội khối RCEP chiếm khoảng 30% tổng GDP của khối này và dự kiến sẽ tiếp tục tăng sau khi Nhật Bản tham gia. Tại Châu Á, 40% đầu tư quốc tế đến từ các thành viên của RCEP.

Hiệp định RCEP sẽ được xây dựng dựa trên các cam kết hiện có hoặc các sáng kiến phát triển để tiếp cận thị trường bởi các quốc gia thành viên, thông qua hiệp định thương mại tự do (FTAs). Hiện có khoảng 27 hiệp định thương mại tự do được thông qua giữa các nước trong khối RCEP.

Hình 2. Dòng vốn FDI theo RCEP, 2010-2020, tỷ USD



Nguồn: UNCTAD

Chú thích: năm 2020 dựa trên dữ liệu nửa đầu năm.

RCEP là hiệp định quan trọng cho nguồn tài chính dự án quốc tế chiếm 26% nhu cầu tài trợ của thế giới (1,3 nghìn tỷ USD) trong giai đoạn 2010-2020. Việt Nam là nước nhận viện trợ lớn thứ năm trên thế giới với giá trị tích lũy từ năm 2010 đến năm 2020 là 175 tỷ USD và là nước thứ hai ở Châu Á - Thái Bình Dương sau Úc (368 tỷ USD). Các dự án năng lượng tái tạo chiếm 40% tổng số dự án tài trợ của RCEP. Nguồn vốn tài trợ dự kiến sẽ có sự tăng trưởng đáng kể trong thập kỷ tới do các dự án trong lĩnh vực tái tạo đã và đang được ưu tiên ở nhiều nước thành viên RCEP.

Bảng 1. So sánh RCEP với các hiệp định thương mại giữa các khu vực khác

Hiệp định	Quốc gia	Tỷ trọng GDP toàn cầu, %	Tỷ trọng thương mại hàng hóa toàn cầu, %	Tỷ lệ dân số toàn cầu, %
RCEP	15	30,0	29,7	29,6
CPTPP	11	15,0	15,4	6,6
USMCA	3	25,8	16,1	6,5
Mercosur	4	3,4	1,5	3,5
AfCTFA	54	3,1	2,8	17,0
GCC	8	1,8	3,4	0,8

Nguồn: Nghị viện Châu Âu, Cục Chính sách Đối ngoại, tháng 2 năm 2021

Lưu ý: CPTPP (Hiệp định Đối tác Toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương), USMCA (Hiệp định Hoa Kỳ - Mexico - Canada), AfCTFA (Hiệp định Thương mại Tự do Lục địa Châu Phi), GCC (Hội đồng Hợp tác Vùng Vịnh)

Theo mô phỏng của Petri và Plummer¹, RCEP dự kiến sẽ đóng góp đáng kể vào tăng trưởng GDP trong khu vực thêm 0,4 điểm phần trăm vào năm 2030, giúp tăng thu nhập thực tế hàng năm thêm 187 tỷ đô la Mỹ. Thương mại dự kiến sẽ tăng trong khu vực trên 10% trong năm năm tới.

Hầu hết các quốc gia tham gia RCEP đều được tích hợp tốt vào chuỗi giá trị toàn cầu. Khối lượng thương mại trong chuỗi giá trị toàn cầu đã tăng mạnh từ năm 2000 đến năm 2018. Trong thập kỷ qua, đặc biệt là các thành viên kém phát triển hơn đã tăng mức độ tham gia vào sản xuất toàn cầu trung bình 15 điểm phần trăm. Hầu hết các công ty trong mạng lưới sản xuất toàn cầu này cung cấp đầu vào để sản xuất ở các quốc gia khác, thường là trong khu vực.

¹ Petri, Peter and Michael Plummer. "East Asia Decouples from the United States". June 11, 2020. Peterson Institute for International Economics.



Nhận định về RCEP và tiền tệ kỹ thuật số

Điều quan trọng cần lưu ý là tác động mà RCEP sẽ có đối với đồng nhân dân tệ kỹ thuật số của Trung Quốc cũng như các loại tiền kỹ thuật số tiềm năng của các quốc gia khác. Theo một báo cáo được công bố vào năm ngoái của Ngân hàng Thanh toán Quốc tế, 80% các ngân hàng trung ương trên thế giới hiện đang giao dịch trên các đồng tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương.

Châu Á dường như là nơi mà các loại tiền kỹ thuật số cho thấy hứa hẹn lớn nhất về khả năng thích ứng của các ngân hàng trung ương Châu Á. RCEP chắc chắn sẽ hỗ trợ cho việc mở rộng đồng Nhân dân tệ kỹ thuật số mới của Trung Quốc ra khắp châu Á.

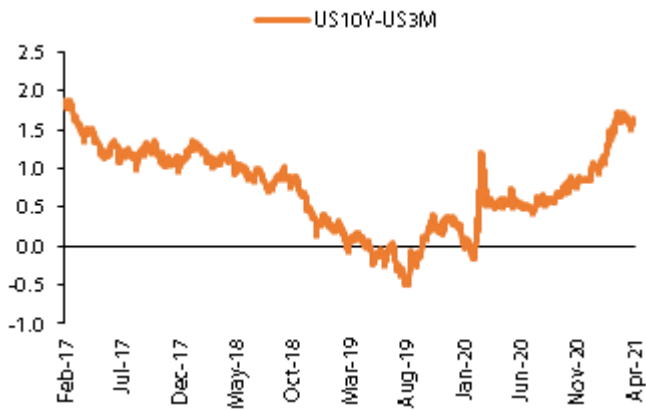
Khu vực thương mại tự do do RCEP chắc chắn cũng sẽ là thị trường lớn cho việc chấp nhận giao dịch bằng đồng Yên qua biên giới. Hiệp định cũng tạo cơ hội cho bất kỳ loại tiền tệ kỹ thuật số nào khác của ngân hàng trung ương ở châu Á.

Điểm cuối cần lưu ý

Một thách thức quan trọng đối với RCEP đó là tiếp tục hội nhập trong thời điểm căng thẳng địa chính trị và thương mại toàn cầu. Chúng tôi tin rằng điều này sẽ mau chóng kết thúc.

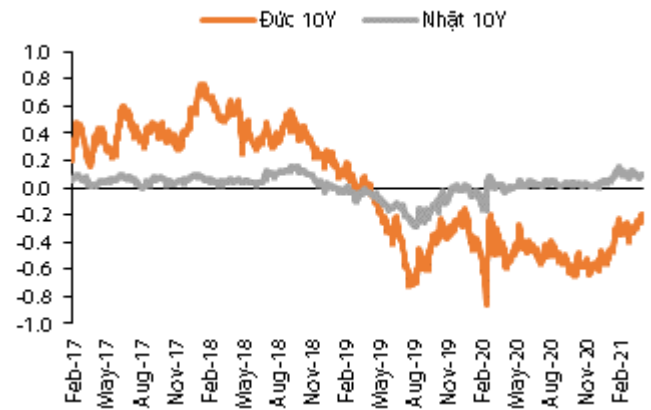
CHỈ SỐ VĨ MÔ THẾ GIỚI THÁNG 4

Chênh lệch lợi tức TPCP Mỹ (%/năm)



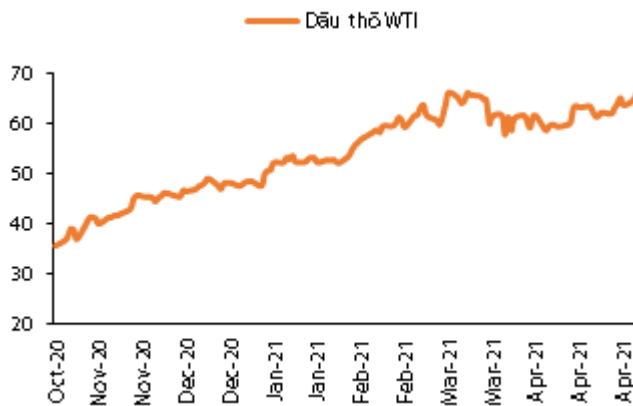
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Lợi tức TPCP Đức và Nhật (%/năm)



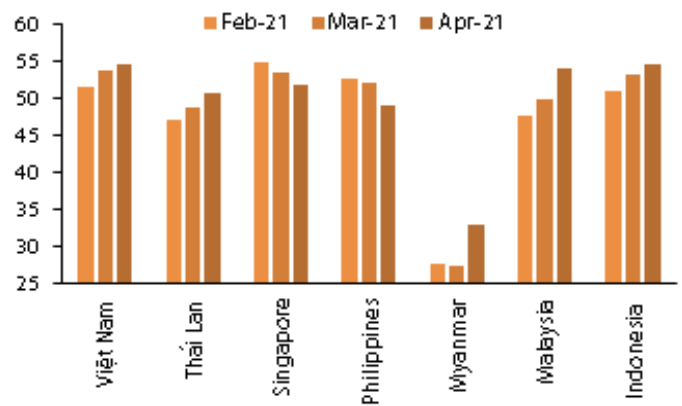
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Giá dầu WTI (USD/thùng)



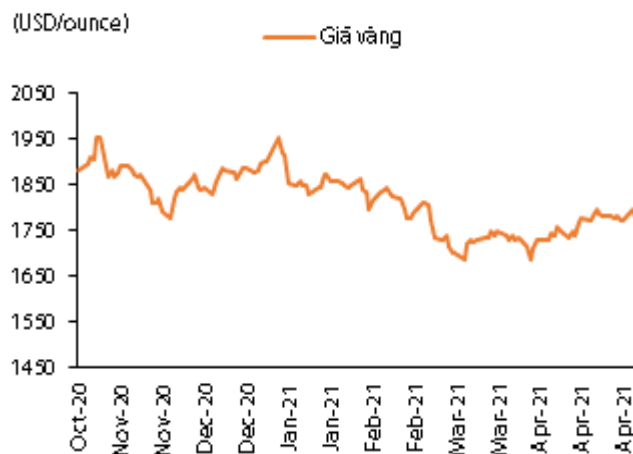
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

PMI tại ASEAN (Điểm)



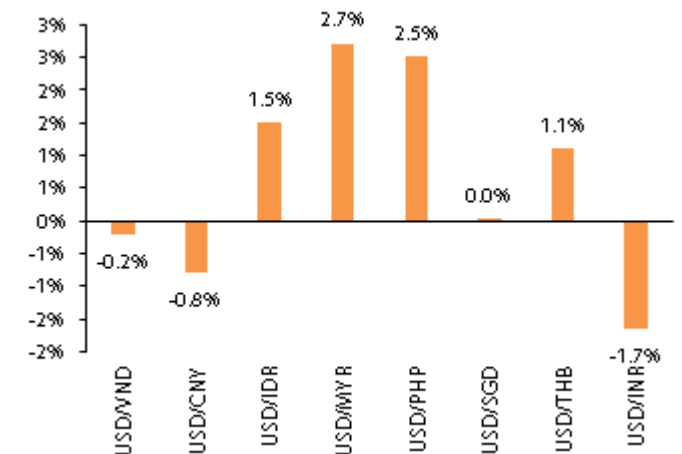
Nguồn: Markit Economics, CTCK Rông Việt

Diễn biến giá vàng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Diễn biến tỷ giá (% YTD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt



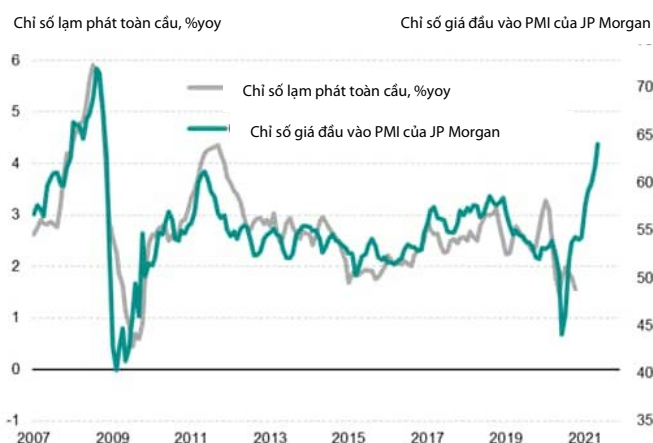
KINH TẾ VIỆT NAM

- Lạm phát do chi phí đẩy là mối quan ngại chính trong nửa cuối năm 2021
- Tăng trưởng kinh tế phục hồi nhờ hoạt động xuất khẩu
- Tác động của khủng hoảng dịch Covid-19 tại Ấn Độ đối với Việt Nam

Lạm phát do chi phí đẩy là mối quan ngại chính trong nửa cuối năm 2021

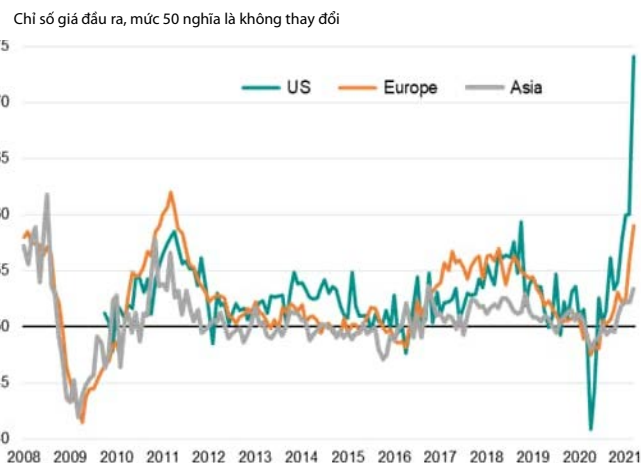
Do sự phục hồi của cầu tiêu dùng và sự gián đoạn của chuỗi cung ứng trên toàn cầu, chi phí đầu vào trên toàn cầu đã tăng mạnh trong vài tháng gần đây. Theo IHS Markit, trong tháng 3/2021, chỉ số giá nguyên liệu đầu vào đã tăng lên mức cao nhất kể từ thời điểm tháng 8 năm 2008, dẫn đến chi phí sản xuất cao hơn bằng cách chuyển chi phí sang cho khách hàng. Tuy nhiên, áp lực lạm phát có sự khác biệt rõ rệt giữa các nền kinh tế lớn. Trong đó, Mỹ ghi nhận sự tăng giá đầu ra của hàng tiêu dùng mạnh nhất, vượt xa mức tăng ở các nước Châu Âu và Châu Á.

Hình 1: CPI toàn cầu so với chi phí đầu vào và PMI



Nguồn: IHS Markit, JP Morgan, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Áp lực lạm phát không đồng đều giữa các quốc gia



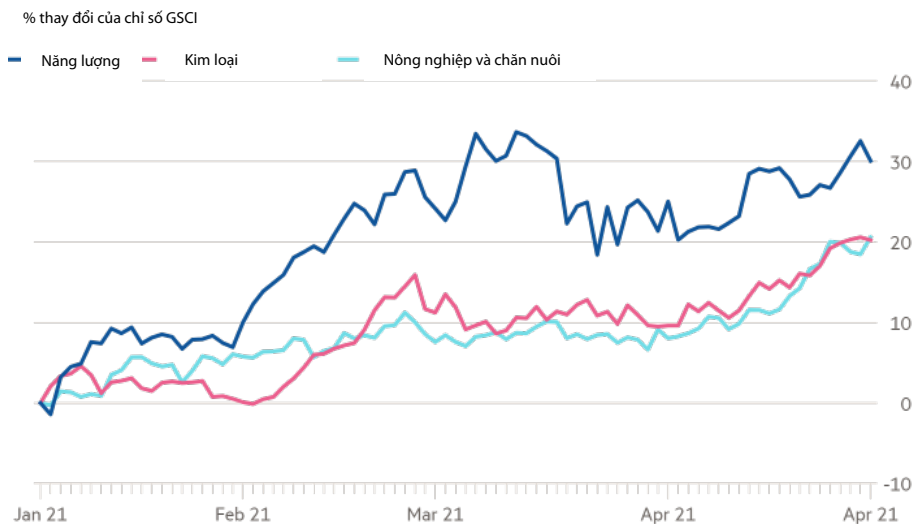
Nguồn: IHS Markit, CTCK Rồng Việt

Theo IHS Markit, tình trạng khan hiếm nguồn cung đã khiến chi phí đầu vào của các nhà sản xuất Việt Nam tăng mạnh trong bốn tháng đầu năm nay. Dữ liệu mới nhất cho thấy chi phí đầu vào tăng với tốc độ nhanh nhất chỉ trong hơn ba năm và các nhà sản xuất đã chuyển chi phí đầu vào cao hơn cho khách hàng của họ. Nhìn vào dữ liệu ngành một cách chi tiết, chi phí tăng kỷ lục xuất hiện ở nhiều ngành như thức ăn chăn nuôi, thép, giấy, hóa chất...

Lấy ví dụ từ chuỗi sản xuất thức ăn chăn nuôi, chi phí ngô cho thức ăn chăn nuôi đã tăng 46% so với đầu năm và giá đậu tương cao hơn 18% so với đầu năm. Theo đó, giá thức ăn gia súc cũng tăng nhưng với tốc độ chậm hơn khoảng 10-15% kể từ cuối năm 2020. Dù vậy, giá thịt lợn vẫn chưa chịu ảnh hưởng do nguồn cung trong nước phục hồi và nhập khẩu thịt lợn tăng. Giá thịt lợn giảm còn 73.000 đồng/kg tính đến cuối tháng 4 năm 2021 từ 82.000 đồng/kg trong dịp Tết 2021. Hiện tại, cả doanh nghiệp sản xuất thức ăn chăn nuôi và chế biến thịt gia súc, gia cầm đều đang bị ảnh hưởng bởi sự tăng mạnh từ chi phí đầu vào. Nếu chi phí sản xuất tiếp tục tăng, gánh nặng sẽ chuyển sang người tiêu dùng đồng thời góp phần làm tăng CPI năm 2021.

Đối với ngành thép, giá thép được đẩy lên cao bởi tình trạng khan hiếm quặng sắt và việc Trung Quốc cắt giảm sản lượng đầu ra. Mặc dù giá thép tăng mạnh đã giúp các nhà sản xuất thép trong nước ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực trong quý 1/2021, nhưng giá thép tăng cao đang ảnh hưởng tiêu cực đến lĩnh vực xây dựng và nhà ở. Các ngành này hiện đang gánh sức ép từ việc giá thép tăng cao, nếu xu hướng này tiếp tục, các nhà xây dựng và phát triển bất động sản sẽ phải chịu áp lực đáng kể.

Hình 3: Giá nguyên liệu tăng vọt trong năm 2021



Nguồn: FT, CTCK Rồng Việt

Cho đến thời điểm hiện tại, chúng tôi cho rằng các mặt hàng tăng giá không thể hiện lạm phát giá tiêu dùng. Theo Tổng cục Thống kê (GSO), chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam (CPI) được dự đoán khoảng 2.7% trong tháng 4 năm 2021, so với tỉ lệ 1.2% trong tháng trước. Như chúng tôi dự đoán, giá dầu tăng chủ yếu do lạm phát tăng trong tháng 4 năm 2021 do chỉ số giá vận tải tăng 17,7% so với cùng kỳ. Mặt khác, chỉ số giá lương thực thực phẩm và chỉ số giá nhà ở / vật liệu xây dựng tăng lần lượt ở mức 0,5% so với cùng kỳ và 2,8% so với cùng kỳ.

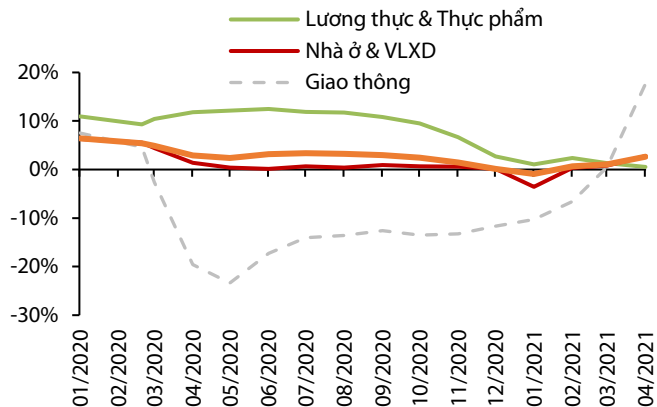
Có thể thấy rằng chi phí đầu vào tăng chỉ chiếm một phần chi phí cho các nhà sản xuất và bán lẻ, nhưng giá đầu vào tiếp tục tăng cuối cùng có thể gây ảnh hưởng đến người tiêu dùng. Giá hàng hóa tăng cao trên diện rộng đã thúc đẩy kỳ vọng về một chu kỳ mới, đây là một khoảng thời gian kéo dài khi nhu cầu thúc đẩy giá cao hơn xu hướng dài hạn của chúng. Một câu hỏi được đặt ra là chu kỳ hàng hóa này sẽ kéo dài bao lâu. Theo quan điểm của chúng tôi, xu hướng lạm phát là yếu tố then chốt đối với hoạt động của thị trường trong nửa cuối năm 2021. Trong khi đó, dưới góc nhìn của các nhà đầu tư cổ phiếu, một số cơ hội sẽ được tạo ra giữa các ngành phù hợp với chu kỳ hàng hóa.

Hình 4: Chỉ số giá sản xuất của Việt Nam (điểm)



Nguồn: Tradingeconomics, CTCK Rồng Việt

Hình 5: Chỉ số giá tiêu dùng của Việt Nam (% so với cùng kỳ)



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Tăng trưởng kinh tế phục hồi nhờ hoạt động xuất khẩu

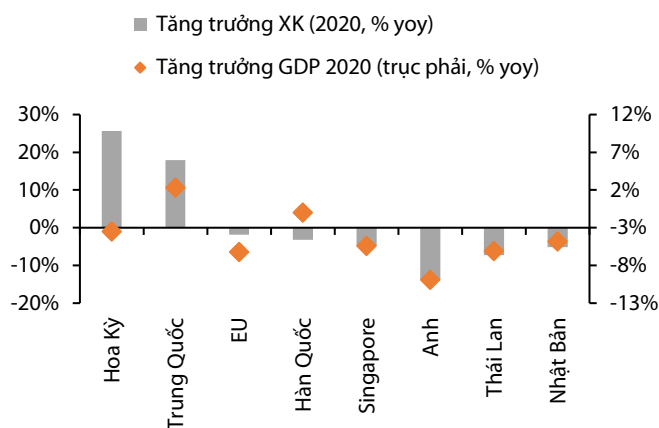
Năm 2020, Việt Nam đạt được tăng trưởng xuất khẩu chủ yếu nhờ vào hai thị trường lớn là Trung Quốc và Hoa Kỳ. Trong Q1/2021, xuất khẩu sang thị trường Trung Quốc và Mỹ vẫn ghi nhận ở mức tăng trưởng nhanh nhất so với các đối tác thương mại khác, tuy nhiên xuất khẩu sang các thị trường khác đã ghi nhận sự phục hồi đáng kể. Xuất khẩu sang Châu Âu tăng 14,6% so với cùng kỳ trong việc xuất khẩu sang Hàn Quốc và các nước ASEAN tăng lần lượt là 7,1% so với cùng kỳ và



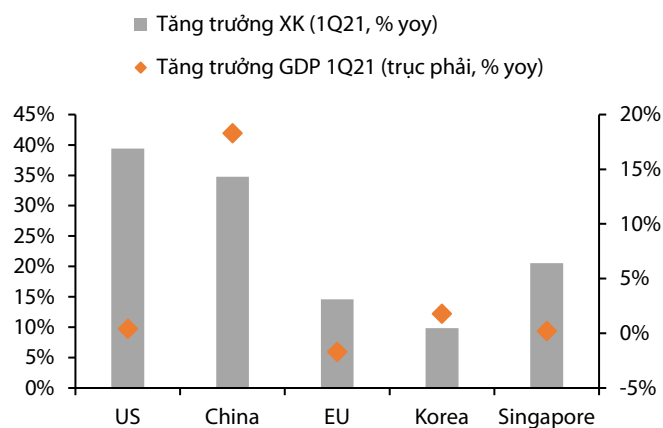
9,1% so với cùng kỳ. Trong quý đầu tiên của năm 2021, sự hồi phục kinh tế giữa các quốc gia là khác nhau trên khả năng kiểm soát đại dịch, tiến độ tiêm chủng và gói kích thích tài khóa. Nền kinh tế Trung Quốc tăng trưởng ở mức kỷ lục 18,3% so với cùng kỳ trong khi nền kinh tế Mỹ tăng trưởng với tốc độ hàng năm là 6,4%. Xuất khẩu của Việt Nam sang EU kém khởi sắc hơn so với Mỹ và Trung Quốc vì khu vực EU tiếp tục thu hẹp 1,7% trong 1Q2021. Trong số các nước châu Á, nền kinh tế Singapore chỉ tăng trưởng 0,2% so với cùng kỳ trong khi GDP của Hàn Quốc tăng trưởng nhanh hơn kỳ vọng ở mức 1,8% so với cùng kỳ.

Hình 6: Xuất khẩu của Việt Nam sang các thị trường chính năm 2020

Hình 7: Xuất khẩu của Việt Nam sang các thị trường lớn trong Q1/2021



Nguồn: GSO, Bloomberg, CTCK Rồng Việt

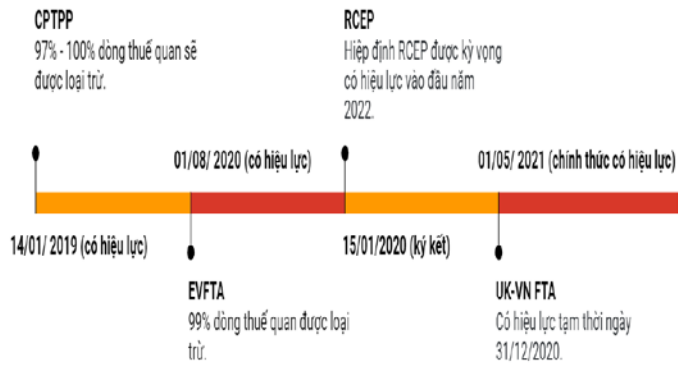


Nguồn: GSO, Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Do ảnh hưởng nghiêm trọng từ dịch Covid-19, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang các đối tác thương mại trong CPTPP giảm nhẹ 1,9% so với cùng kỳ năm 2020, đạt 38,7 tỷ USD, chiếm 13,7% tổng kim ngạch xuất khẩu. Khả năng tận dụng các ưu đãi thuế quan theo Hiệp định CPTPP của các doanh nghiệp Việt Nam vẫn ở mức thấp, chỉ đạt khoảng 4,0% kim ngạch xuất khẩu năm 2020. Trong quý 1/2021, xuất khẩu sang các nước thành viên CPTPP được cải thiện với mức tăng 6,2% so với cùng kỳ. Nếu không xét đến Nhật Bản, xuất khẩu sang các thành viên CPTPP khác ghi nhận ở mức tăng trưởng khá mạnh ở mức 14,7% so với cùng kỳ.

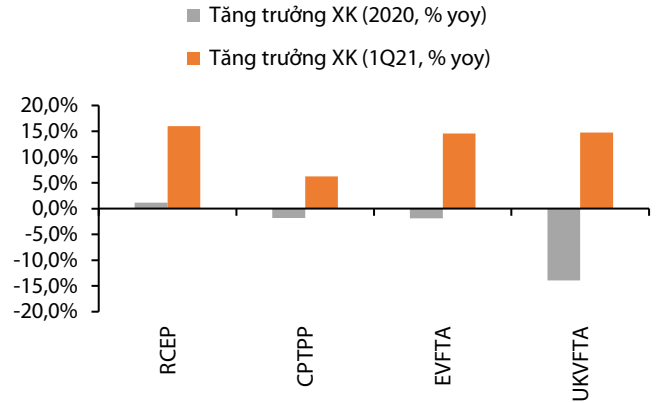
Hiệp định EVFTA có mức cam kết cao nhất đối với Việt Nam trong số tất cả các FTAs đã ký, với hơn 99% số dòng thuế quan nhập khẩu giữa hai bên được xóa bỏ trong lộ trình 7-10 năm. Trong quý đầu tiên của năm 2021, xuất khẩu sang các nước thành viên EVFTA đã ghi nhận mức tăng trưởng dương 14,6% so với cùng kỳ. So với hiệp định CPTPP, các doanh nghiệp Việt Nam tận dụng tốt hơn các ưu đãi từ hiệp định EVFTA. Theo Bộ Công Thương, sau tám tháng thực hiện EVFTA, giấy chứng nhận nguồn gốc xuất xứ đã được dùng trong khoảng 32 - 34% doanh thu xuất khẩu trong các nước EVFTA. Bên cạnh đó, Hiệp định FTA Việt Nam - Anh tạm thời có hiệu lực từ ngày 01/01/2021, kim ngạch xuất khẩu sang Anh đã phục hồi với mức tăng 14,7% so với cùng kỳ năm ngoái. Mặc dù hiệp định RCEP chưa có hiệu lực nhưng xuất khẩu sang các nước thành viên RCEP cũng ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ trong quý 1/2021 (+16,0% so với cùng kỳ), nhờ xuất khẩu sang thị trường Trung Quốc tăng mạnh (+ 34,8% so với cùng kỳ).

Hình 8: Hiệp định thương mại tự do gần đây của Việt Nam



Nguồn: Trung tâm WTO, CTCK Rồng Việt

Hình 9: Tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam đối với các FTA chính



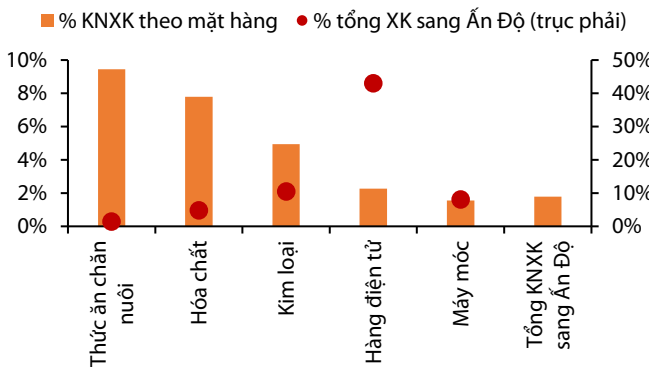
Nguồn: Tổng Cục hải quan, CTCK Rồng Việt

Tác động của khủng hoảng dịch Covid-19 tại Ấn Độ đối với Việt Nam

Ấn Độ hiện đang trở thành tâm chấn của đại dịch Covid-19 trên thế giới với tổng số hơn 300.000 ca nhiễm mới và 3.000 người chết mỗi ngày. Do cường độ của đợt bùng phát coronavirus thứ hai ở Ấn Độ ngày càng trở nên tàn khốc, chúng tôi cho rằng nên xem xét một số tác động lan tỏa đến từ cuộc khủng hoảng tại Ấn Độ hiện nay đối với Việt Nam.

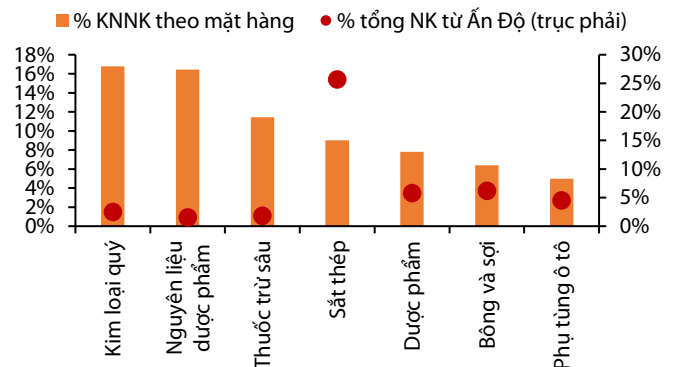
Đầu tiên, cuộc khủng hoảng Covid-19 chắc chắn là một bước lùi đối với triển vọng tăng trưởng của Ấn Độ. Năm 2020, tổng kim ngạch thương mại của Ấn Độ với Việt Nam ước tính đạt khoảng 9,6 tỷ USD, chỉ chiếm 1,7% tổng giá trị hoạt động thương mại vủa Việt Nam. Do đó, chúng tôi tin rằng tác động của cuộc khủng hoảng của Ấn Độ lần này đối với các hoạt động thương mại tại Việt Nam là không đáng kể. Các sản phẩm thép hiện đang là mặt hàng nhập khẩu nhiều nhất từ Ấn Độ và các sản phẩm điện tử là mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam sang thị trường Ấn. Căn cứ vào tỷ trọng xuất khẩu hàng hóa trọng yếu sang Ấn Độ trong tổng kim ngạch xuất khẩu, có thể thấy rằng xuất khẩu thức ăn chăn nuôi, hóa chất và kim loại là những mặt hàng dễ bị tổn thương do tỷ trọng xuất khẩu trong tổng KNXK của từng mặt hàng là tương đối cao. Trong khi đó, các doanh nghiệp nhập khẩu những mặt hàng như thuốc trừ sâu, bông và sợi, phụ tùng ô tô từ Ấn Độ có thể phải chịu những ảnh hưởng tiêu cực từ đợt khủng hoảng Covid-19 tại Ấn Độ lần này.

Hình 10: Tỷ trọng các mặt hàng xuất khẩu chính sang Ấn Độ trong tổng kim ngạch xuất khẩu (2020)



Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

Hình 11: Tỷ trọng các mặt hàng nhập khẩu chính từ Ấn Độ trong tổng kim ngạch nhập khẩu (2020)



Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

Thứ hai, việc sản xuất vắc xin của Ấn Độ là một phần quan trọng của chương trình COVAX, chương trình toàn cầu của Tổ chức Y tế Thế giới nhằm cung cấp dịch vụ tiêm chủng cho các quốc gia thu nhập trung bình và thấp. Hiện nay, Viện Huyết thanh của Ấn Độ được cấp quyền sản xuất vắc xin AstraZeneca cho COVAX. Nếu tổ chức này không thể đáp ứng đủ nguồn cung vắc xin, tiến độ của chiến lược tiêm chủng của Việt Nam có nguy cơ bị trì hoãn thêm. Cuối cùng, Ấn Độ hiện đang là nhà nhập khẩu dầu thô lớn thứ ba trên thế giới, việc giảm nhu cầu từ Ấn Độ có thể sẽ giúp kiềm hãm đà tăng giá dầu trong năm 2021. Giá dầu Brent hiện đang giao dịch ở mức 67 USD/thùng,



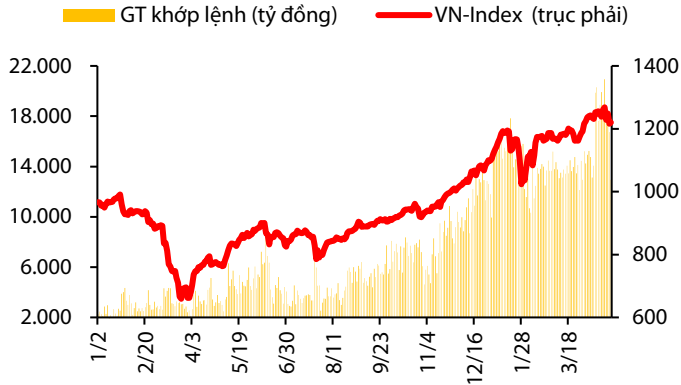
thấp hơn ngưỡng 70 USD/thùng, điều này ngược lại với hai tác động đầu tiên, có thể được coi là yếu tố tích cực giúp kiểm soát lạm phát của Việt Nam dưới mức 4,0% vào năm 2021. Hiện tại chúng tôi duy trì mức lạm phát kỳ vọng cho cả năm 2021 ở mức 3,5% mặc dù quan ngại lạm phát do chi phí đẩy đang gia tăng.



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG TƯ: TIẾP TỤC DUY TRÌ TRÊN MỐC 1,200 ĐIỂM

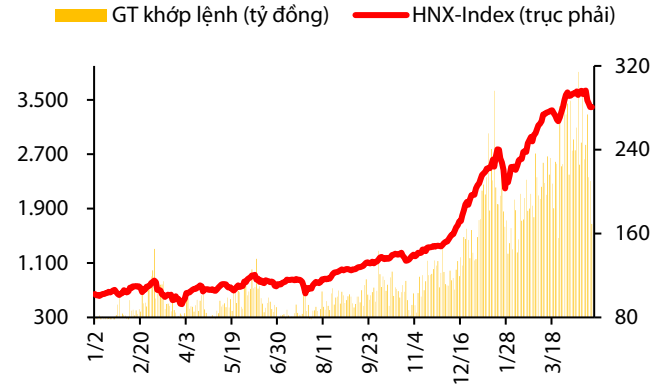
Chỉ số VN-Index tăng 3.75% so với tháng trước, đạt 1239.39. VN-Index đi theo xu hướng tăng chung của các thị trường khác như SET (0,2%), KOSPI (3,9%), S&P 500 (6,4%). Trong khi đó, HNX-Index có mức giảm -1,72% so với tháng trước.

Hình 1: VN Index trong năm 2020 cho đến tháng 4 2021



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 2: HNX Index trong năm 2020 cho đến tháng 4 2021



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Thanh khoản bình quân trên sàn HOSE qua giao dịch khớp lệnh đạt 14,8 nghìn tỷ đồng (+21,5 % MoM). VN30 chiếm 50% thanh khoản của VN Index, ghi nhận mức tăng mạnh 47,8% so với tháng trước, thanh khoản VNMid cũng ghi nhận mức tăng +1% MoM trong khi VNSmall có mức thanh khoản giảm -7% MoM. Khối lượng giao dịch tăng đi kèm với việc giá tăng mạnh ở nhóm VN30 (Bảng 1). Các mã tăng mạnh nhất trong VN30 bao gồm NVL (+63%), VPB (+31%), PDR (+26%), HPG (+24%), PNJ (+16%).

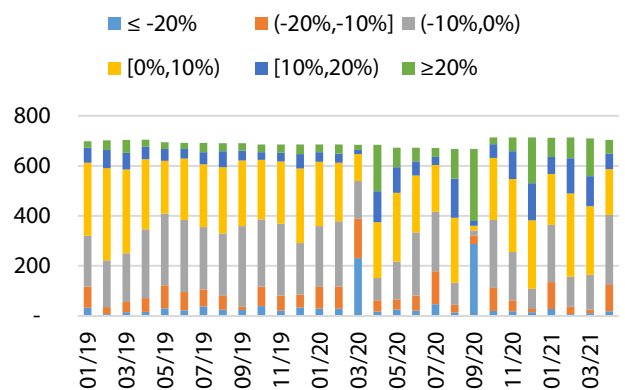
Số mã giảm nhiều hơn số mã tăng trong tháng này khi VN30 dẫn dắt thị trường trong khi các cổ phiếu có vốn hóa vừa và nhỏ chưa có nhiều chuyển biến. Số mã tăng trong tháng 4 giảm 43% so với tháng 3. Hơn 53% cổ phiếu rơi vào phạm vi có mức lợi nhuận âm từ -20% đến 0% (Hình 3)

Bảng 1: Diễn biến các nhóm cổ phiếu trong tháng 4

	VN30		VNMid		VNSmall	
	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá (%)	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá (%)	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá (%)
02/2021	6.776	12,0 %	3.591	8,3 %	1.281	10,1 %
03/2021	6.345	1,9 %	4.040	5,7 %	1.904	12,2 %
04/2021	7.446	9,7 %	4.040	1,4 %	1.904	-0,8%

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt
TBKL: Trung bình khớp lệnh

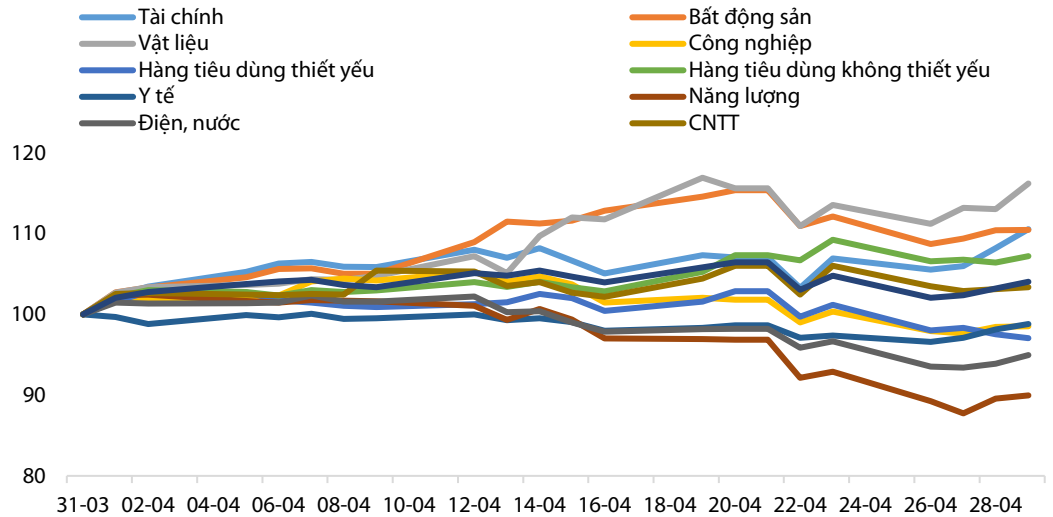
Hình 3: Số lượng cổ phiếu theo tỷ suất sinh lời/tháng



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nhóm Vật liệu và Tài chính là hai ngành dẫn đầu với mức sinh lời lần lượt là 16,2% và 10,6% so với tháng trước. Ngành Vật liệu được dẫn dắt bởi HPG (+24% MoM), HSG (+10%), NKG (+9%) trong khi VPB (+31%), STB (+11%) và MBB (+8%) thúc đẩy nhóm Tài chính. Nhóm Bất động sản cũng tăng 10,5% so với tháng trước nhờ sự hỗ trợ của NVL (+63%), PDR (+26%) và KDH (+15%). Các ngành khác có diễn biến trái chiều với mức sinh lời dao động từ -10,0% đến 7,2%.

Hình 4: Diễn biến ngành trong tháng 4



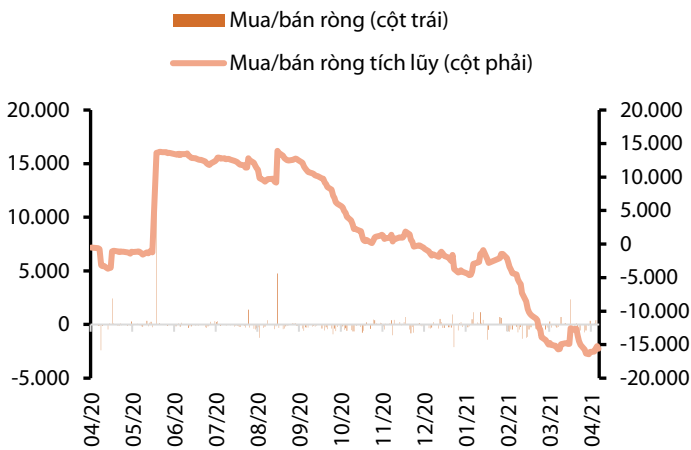
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Khối ngoại

Trong tháng 4, khối ngoại tiếp tục bán ròng trên sàn HOSE và đây là tháng thứ 7 liên tiếp. Về giao dịch khớp lệnh, họ giảm giá trị bán với tổng giá trị bán ròng đạt 4,3 nghìn tỷ đồng (-68% MoM). Một số mã bị bán mạnh thông qua khớp lệnh như VPB (-1,781 tỷ đồng), CTG (-1,492), VNM (-1,375), VHM (-1,124), BID (-453), GAS (-413), KDH (-278), PLX (-217), NLG (-144) và CII (-117). Ngược lại, họ chủ yếu mua ròng NVL (807 tỷ đồng), STB (+780), MSN (+759), VIC (+515), HDB (+287), SSI (+166), PDR (+161), VCB (+155), VCG (+145) và GMD (+131). Nhóm cổ phiếu VN30 bị bán ròng 3,7 nghìn tỷ đồng, tương đương 86% giá trị bán ròng của VN Index qua giao dịch khớp lệnh.

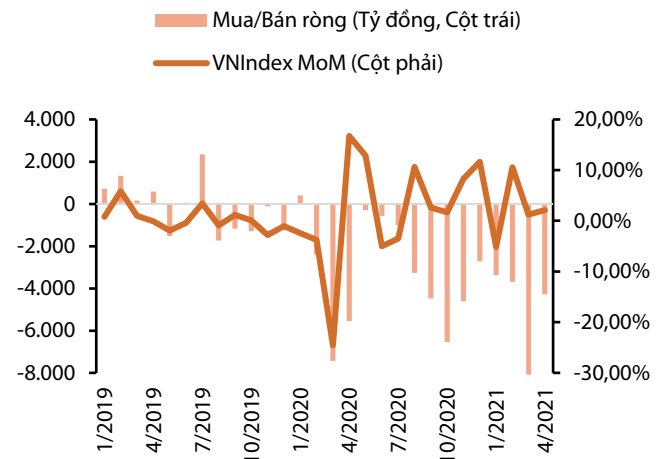
Các quỹ ETF ngoại ghi nhận diễn biến trái chiều khi FTSE Vietnam ETF hút ròng 6,1 triệu USD trong khi quỹ KIM ETF bị rút ròng 8,4 triệu USD. VNM ETF hút ròng 9,5 triệu USD trong khi MSCI Vietnam ETF bị rút ròng 1,0 triệu USD. Các quỹ ETF nội có diễn biến tích cực. Hai quỹ E1VFN30 và FUEVFNND ghi nhận giá trị hút ròng lần lượt là 14,6 và 17,3 triệu USD.

Hình 5: Diễn biến mua/bán ròng (khớp lệnh và thỏa thuận) hằng ngày của nhà đầu tư nước ngoài (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 6: Mua ròng của khối ngoại (khớp lệnh) và diễn biến của VN-Index theo tháng



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Bảng 2: Giá trị mua ròng của khối ngoại theo ngành trên HOSE và HNX

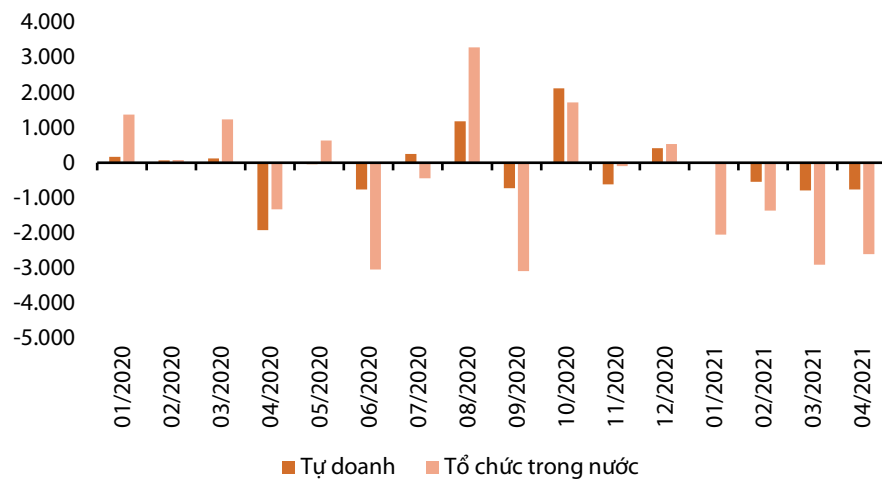
Ngành	HSX		HNX	
	Giá trị mua ròng (tỷ VND)	Khối lượng mua ròng (nghìn cổ phiếu)	Giá trị mua ròng (tỷ VND)	Khối lượng mua ròng (nghìn cổ phiếu)
Bán lẻ	620	2.633	1	-58
Bảo hiểm	-84	-1.559	1	28
BĐS	2.548	9.321	31	-1.037
Công nghệ	-3	-44	-3	-187
Dầu khí	-226	-4.542	-49	-2.511
Dịch vụ tài chính	977	44.601	206	2.686
Tiện ích	-169	-962	0	13
Du lịch nghỉ dưỡng	-30	-579	-2	-386
Hàng hóa & Dịch vụ Công nghiệp	140	5.746	-4	-519
Hàng hóa Cá nhân & Gia dụng	-53	-1.002	-3	-66
Hóa chất	-6	1.228	-10	-1.092
Ngân hàng	-2.692	-40.978	20	748
Ô tô và phụ tùng	16	1.029	0	-2
Tài nguyên cơ bản	-124	-3.852	7	2.216
Thực phẩm & đồ uống	-826	-9.920	-15	-905
Báo chí	-2	-31	-3	-227
Viễn thông	0	0	0	8
Vật liệu xây dựng	-10	-5.781	30	-411
Chăm sóc sức khỏe	-2	664	3	42

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nhà đầu tư tổ chức vẫn tiếp tục bán ròng trong tháng 4 năm 2021

Nhà đầu tư tổ chức duy trì động thái bán ròng với giá trị gần 3,9 nghìn tỷ đồng. Khối tự doanh cũng bán ròng 677 tỷ đồng. Một số cổ phiếu nhà đầu tư tổ chức trong nước bán ròng mạnh như VPB (-746 tỷ đồng), FUEVFVND (-573), MBB (-541), HNG (-518), KDH (-503), HPG (-447), MWG (-316), FLC (-211), MSN (-201). Ngược lại, VGC được mua ròng nhiều nhất với mức 424 tỷ đồng, tiếp theo là CTG (307), TCB (305), AMD (217), PAC (176), VIB (161), SSI (141). Trong khi đó, Khối tự doanh bán FUEVFVND gần 629 tỷ đồng. Các mã khác bị bán nhiều nhất bao gồm HPG (-272), VRE (-195). Ở chiều mua vào, họ chủ yếu mua VGC (237), TCB (183), VIC (144), GMD (86), LPB (85).

Hình 7: Giao dịch nhà đầu tư tổ chức và tự doanh (tỷ đồng)



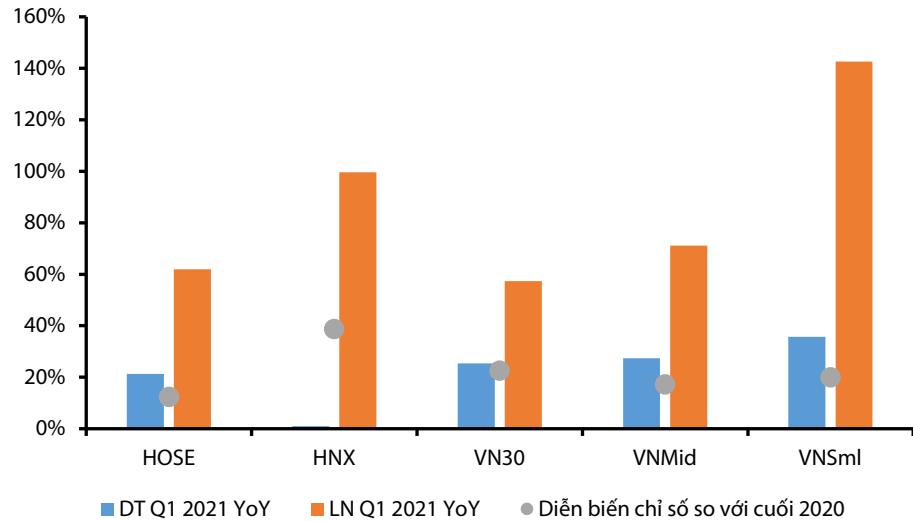
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Kết quả quý 1 2021: Phục hồi mạnh mẽ trên nền KQKD thấp của Q1 2020

Tổng hợp kết quả kinh doanh quý I của gần 370 doanh nghiệp từ hai sàn HOSE và HNX, chúng tôi nhận thấy KQKD Q1 khả quan trên cả hai sàn. Lợi nhuận lần lượt tăng là 62% và 100% trên HOSE và HNX. Tất cả các nhóm cổ phiếu đều thể hiện sự phục hồi mạnh mẽ, đặt biệt ở nhóm VNSml.

Nhóm VN30 có lợi nhuận Q1 tăng 57% YoY. Trong 25 doanh nghiệp có KQKD trong nhóm VN30, có tới 22 doanh nghiệp ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận dương.

Hình 8: KQKD và diễn biến của các chỉ số trong quý 1 2021

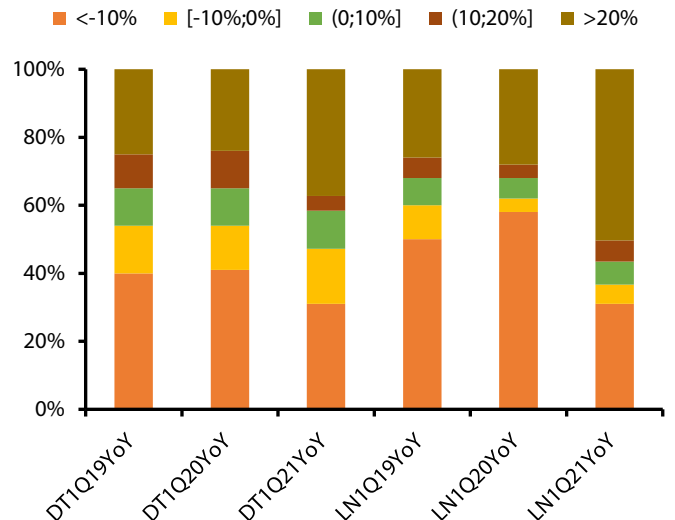
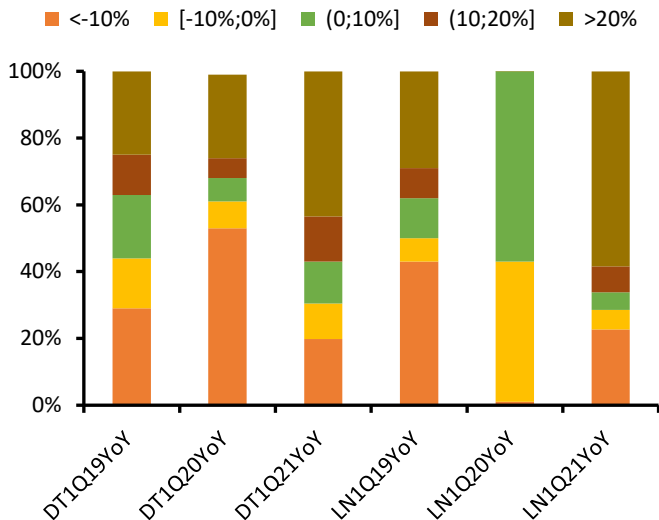


Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Trên sàn HOSE, 43% số lượng doanh nghiệp ghi nhận doanh thu tăng trưởng lớn hơn 20% trong Q1 2021, so với khoảng 25% số lượng doanh nghiệp trong cùng kỳ các năm 2019 và 2020. Đặc biệt là ở khía cạnh lợi nhuận, có 58% số lượng doanh nghiệp ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận trên 20% trong Q1 2021, so với khoảng 1% số lượng doanh nghiệp cùng kỳ các năm trước. Chúng tôi nhận thấy KQKD phục hồi tốt ở quý này nhờ vào nền kết quả thấp của Q1 2020 khi các doanh nghiệp chịu tác động bởi dịch Covid-19. Bức tranh KQKD Q1 2021 trên sàn HNX cũng tương tự khi có hơn 50% doanh nghiệp ghi nhận lợi nhuận tăng trưởng trên 20%.

Hình 9: % số lượng doanh nghiệp theo KQKD trên sàn HOSE

Hình 10: % số lượng doanh nghiệp theo KQKD trên sàn HNX

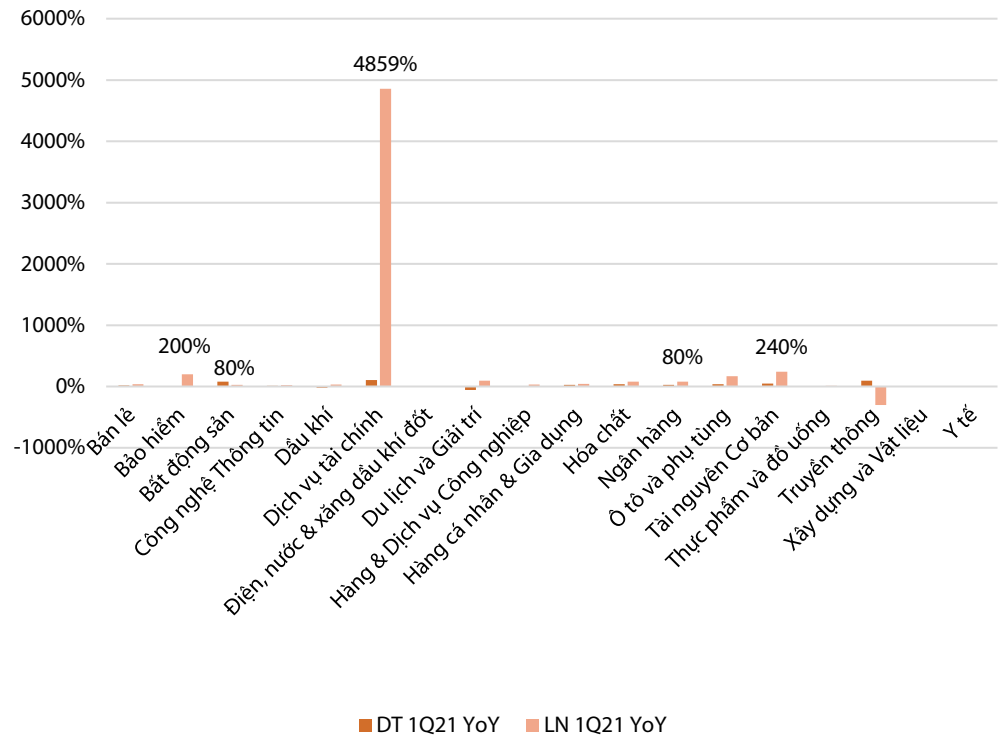


Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Gần 80% số ngành nghề ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận dương. Ngành Dịch vụ tài chính, Tài nguyên cơ bản và Bảo hiểm là các ngành dẫn đầu về tăng trưởng lợi nhuận. Ngành Ngân hàng và Bất động sản ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận lần lượt là 80% và 26%. Lợi nhuận của ngành Ngân hàng cao trong Q1 do chi phí dự phòng nợ xấu giảm mạnh. Mặt khác, một số ngành ghi nhận lợi nhuận âm bao gồm Xây dựng và Vật liệu, Tiện ích công cộng và Truyền thông.

Hình 11: Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận sau thuế Q1 2021 theo ngành



TRIỂN VỌNG TT CHỨNG KHOÁN THÁNG NĂM: TÍCH LŨY ĐI LÊN

Chúng tôi cho rằng thị trường chứng khoán tháng 5 sẽ tiếp tục tích lũy đi lên. Các yếu tố xúc tác chính bao gồm (1) Dòng tiền chảy vào nhóm VN30 đến từ các quỹ Fubon và VN Diamond cùng với dòng tiền tiềm năng từ quỹ liên quan đến Dragon Capital, (2) Động lực đến từ nhà đầu tư cá nhân trong nước và khả năng gia tăng thêm nguồn cho vay ký quỹ đến từ việc tăng vốn của các công ty chứng khoán. Tuy nhiên, việc thị trường rơi vào "vùng trũng" thông tin trong tháng 5 là vấn đề cần quan tâm khi KQKD của các cổ phiếu trụ trong VN30 như nhóm Vin và ngân hàng đã được công bố vào cuối tháng 4 và đầu tháng 5. Ngoài ra, việc hồi phục KQKD mạnh mẽ từ Q1 2021 sẽ là nền tảng vững chắc cho các doanh nghiệp đạt mức tăng trưởng EPS hai chữ số trong năm 2021. Do đó, chúng tôi kì vọng VN Index có thể dao động trong khoảng **1.240 - 1.370 điểm**

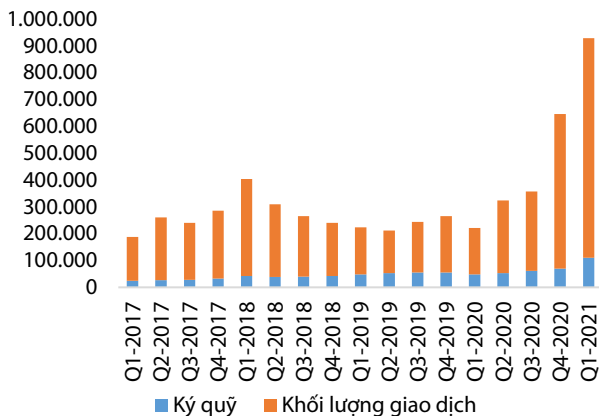
Dòng vốn từ quỹ Fubon ETF và quỹ mới liên quan đến Dragon Capital sẽ là yếu tố dẫn dắt nhóm cổ phiếu VN30

Mặc dù nhà đầu tư ngoại tiếp tục bán ròng (4.3 nghìn tỷ đồng) trong tháng 4, chúng tôi mong đợi tình hình sẽ cải thiện vào thời gian tới. Động lực đến từ quỹ Fubon ETF khi giá trị tài sản ròng của quỹ này đã tăng từ 119 tăng lên 309 triệu USD (+62% chỉ trong 1 tháng). Một thông tin đáng chú ý khác đến từ quỹ Vietnam DC25 Ltd., một quỹ liên quan đến Dragon Capital, họ công bố thông tin về việc đăng ký mua 100 triệu chứng chỉ quỹ từ quỹ VFMVSF từ ngày 4/5 đến 2/6. Vào ngày 27/4, giá trị tài sản ròng trên một chứng chỉ quỹ của VFMVSF là 11.931 đồng, do đó gần 1.200 tỷ đồng được ước tính sẽ chảy vào thị trường (chủ yếu ở các cổ phiếu nhóm VN30). Ngoài ra, việc dòng tiền tiếp tục vào quỹ ETF VN Diamond trong 4 tháng liên tiếp với tổng giá trị là 111 triệu USD sẽ là tiền đề hỗ trợ nhóm VN30 trong thời gian tới.

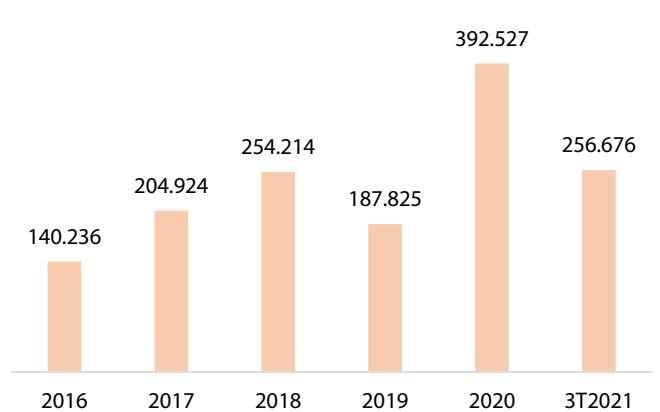
Sự tham gia của nhà đầu tư cá nhân và khả năng gia tăng nguồn vay ký quỹ trong thời gian tới đến từ việc tăng vốn của các công ty chứng khoán sẽ là động lực thúc đẩy thị trường.

Trong Q1 2021, số lượng tài khoản chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân tăng mạnh đạt 65% so với cả năm 2020. Chúng tôi cho rằng con số này sẽ tiếp tục tăng khi lãi suất ngân hàng vẫn duy trì ở mức thấp. Ngoài ra, việc giá trị giao dịch ký quỹ chỉ chiếm 13% tổng giá trị giao dịch (giảm mạnh từ Q3 2020) cho thấy dòng tiền tươi từ người dân vẫn đóng vai trò chủ đạo và sẽ giúp thị trường đi xa hơn khi không quá phụ thuộc vào vốn vay ký quỹ.

Hình 12: Giá trị giao dịch ký quỹ và khối lượng giao dịch (tỷ đồng) **Hình 13: Số lượng tài khoản chứng khoán mở mới**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

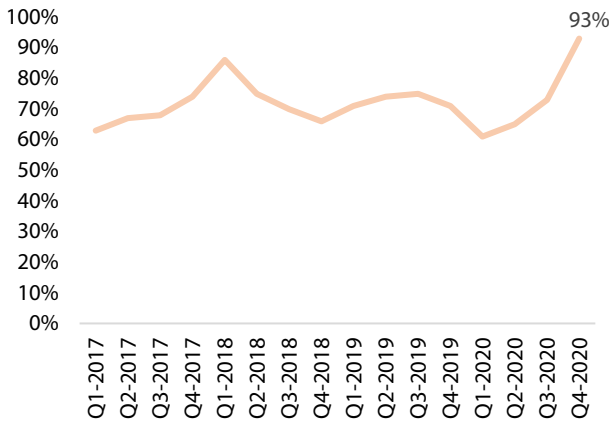


Nguồn: VSD

Trong Q4 2020, tỉ lệ ký quỹ/vốn chủ sở hữu đạt đỉnh theo số liệu của FiinPro trong vòng 3 năm (Hình 14). Ngoài ra, việc một vài công ty chứng khoán gần đạt đến ngưỡng tối đa của tỷ lệ này (2 lần) đã phần nào giới hạn việc tăng lượng cho vay ký quỹ trên thị trường. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng đây sẽ không phải là yếu tố quan trọng làm cản trở đà tăng của VN-Index khi nhiều công ty chứng khoán, đặc biệt các công ty lớn (chiếm 37% tổng dư nợ cho vay ký quỹ vào cuối Q4 2020) đã công bố kế hoạch tăng vốn (Hình 15).

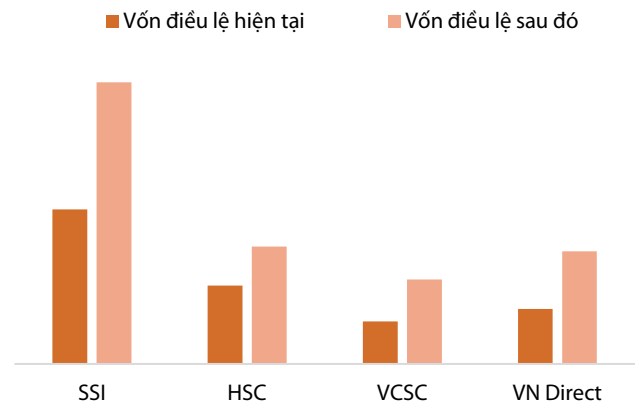


Hình 14: Tỷ lệ cho vay ký quỹ/ Vốn chủ sở hữu



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 15: Kế hoạch tăng vốn của các công ty chứng khoán lớn



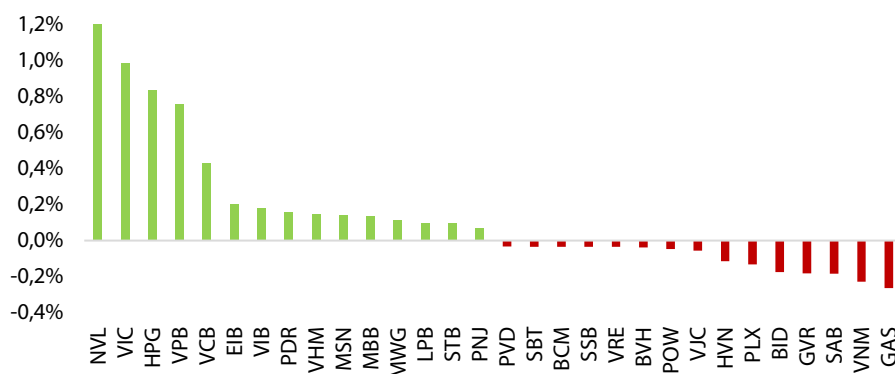
Nguồn: VSD

Xét về yếu tố cơ bản, theo dữ liệu thống kê từ Bloomberg, thị trường đang kì vọng mức tăng trưởng EPS 18% trong năm 2021. Theo chúng tôi, việc KQKD phục hồi mạnh mẽ trong Q1 2021 sẽ là bệ phóng tốt giúp cho các doanh nghiệp đạt được mức tăng trưởng hai chữ số trong năm 2021 khi Covid-19 gây ra những ảnh hưởng nghiêm trọng cho tình hình kinh doanh trong năm 2020. Dựa vào phân tích độ nhạy, chúng tôi điều chỉnh +/-5% mức tăng trưởng EPS theo dữ liệu của Bloomberg cùng với việc sử dụng P/E trung bình trong vòng 3 năm trở lại đây ở mức 15.8 lần và đưa ra kết luận rằng VN-Index có thể dao động trong vùng **1.240 đến 1.370**.

Thời điểm thích hợp để tái cơ cấu danh mục

Tiếp nối xung lực tăng của Tháng 3, TTCK Việt Nam đã bứt phá qua ngưỡng cân tâm lý 1.200 ngay đầu Tháng 4 với sự lực đẩy mạnh mẽ từ nhóm vốn hóa lớn sau khi những câu chuyện hỗ trợ dần được công bố (đối với NVL, VIC, MSN, VPB, STB) hay những số liệu về tăng trưởng LN vượt trội (đối với HPG, PNJ). Nhóm cổ phiếu ngân hàng - nhóm mà chúng tôi kỳ vọng sẽ dẫn dắt thị trường trong Tháng 4 – cũng đã có một tháng giao dịch sôi động trước thông tin nhiều ngân hàng được thêm vào rổ chỉ số VN Diamond và KQKD Q1-2021 đầy tích cực. Ngoài ra, việc HOSE triển khai một số giải pháp cải tiến về mặt kỹ thuật đã giảm tải một phần tình trạng nghẽn lệnh kể từ ngày 12/4, và hỗ trợ đáng kể cho thanh khoản toàn thị trường cũng như tâm lý giao dịch của nhà đầu tư.

Hình 1: Đóng góp của top 30 cổ phiếu vào hiệu suất VN Index trong Tháng 4



Nguồn: Fiinpro

Trong phạm vi 46 doanh nghiệp mà Rồng Việt đang nghiên cứu, 28 doanh nghiệp đã công bố KQKD Q1/2021. Trong khi tổng doanh thu tăng 37% YoY, thì LNST tăng mạnh 93% YoY với sự dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu ngân hàng và thép. Mặc dù mức độ tăng trưởng là rất mạnh, nhưng phần lớn tương đối phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi và phản ánh rõ nét mức độ phục hồi của nền kinh tế.

Bảng 1: Thống kê KQKQ Q1-2021 của các ngành trong danh sách theo dõi của Rồng Việt*

Ngành	Doanh thu Q1-2021	LNST Q1-2021	Tăng trưởng doanh thu YoY %	Tăng trưởng LNST YoY %
Phân phối ô tô	1.436	55	56%	1545%
BĐS dân dụng	3.211	896	215%	403%
Thép	41.390	7.504	63%	221%
Ngân hàng	18.776	8.444	38%	73%
Phân bón	1.974	171	15%	63%
Phụ tùng ô tô	2.020	104	16%	55%
Dệt may	1.513	132	8%	53%
F&B	1.648	161	15%	38%
Bán lẻ	7.235	513	43%	26%
CNTT	7.606	906	14%	21%
Cảng biển/Kho vận	632	201	7%	12%
Dược	302	42	-3%	2%
Thủy sản	2.498	195	1%	0%
Nhựa	1.155	84	13%	-18%
Điện	4.718	242	-32%	-53%
Khu công nghiệp	390	116	-9%	-57%
Tổng	96.503	19.765	37%	93%

Nguồn: CTCK Rồng Việt, FiinPro; *Tính tới ngày 29/4/2021

Tuy nhiên, việc mặt bằng giá cổ phiếu được đẩy lên nhanh trong thời gian ngắn cùng với việc những thông tin tích cực dần được hé lộ trong bối cảnh nút thắt thanh khoản được gỡ bỏ đã kích thích hoạt động chốt lời. Qua đó, đa số cổ phiếu trong nhóm dẫn dắt nói trên đều đã điều chỉnh và tích lũy ở vùng giá thấp hơn, trong khi chỉ có một số ít cổ phiếu có thể duy trì được đà tăng nhờ các câu chuyện chưa được kể. VN Index, theo đó, dao động trong khoảng kì vọng của chúng tôi là 1.200 - 1.300 điểm.

Bảng 2: Hiệu suất của các cổ phiếu trong danh mục khuyến nghị

Cổ phiếu	Hiệu suất Tháng 4	Hiệu suất từ thời điểm khuyến nghị	Thêm vào từ	GMT (VNĐ)	Giá tại ngày 29/4/2021
HPG	19,8%	26,3%	5/3/2021	64.000	58.100
PNJ	14,6%	14,6%	1/4/2021	100.000	98.000
LHG	8,0%	8,0%	1/4/2021	42.400	35.950
PPC	6,7%	6,7%	1/4/2021	24.400	27.200
MWG	4,9%	4,9%	1/4/2021	184.000	140.900
VCB	3,2%	3,2%	1/4/2021	117.000	100.000
ACB	2,4%	2,4%	1/4/2021	41.000	34.650
TCB	0,0%	0,0%	1/4/2021	50.900	41.000
DXG	-4,7%	-4,7%	1/4/2021	27.900	23.450
DPM	-7,3%	-0,8%	5/3/2021	21.400	19.050
VN Index	1,9%	6,0%*			
VN30	7,0%	11,8%*			

Nguồn: CTCK Rồng Việt; * từ 5/3/2021.

Khi động thái chốt lời là hiện hữu ở phần lớn các nhóm cổ phiếu trong thời gian gần đây sau khi các thông tin về KQKD Q1-2021 lần lượt được công bố, cũng luồng thông tin được dự báo là hạn chế hơn, chúng tôi cho rằng NĐT sẽ cần phải lựa chọn cổ phiếu một cách kỹ lưỡng hơn trong Tháng 5 so với giai đoạn trước.

Mặc dù vậy, chúng tôi nhận thấy các số liệu vĩ mô vẫn đang tiếp nối đà phục hồi so với tháng trước (số liệu tăng trưởng so với cùng kỳ năm 2020 không phản ánh nhiều ý nghĩa do T4-2020 thực hiện giãn cách toàn xã hội), củng cố cho sự bền vững của tăng trưởng của nền kinh tế sau Covid-19. Trong đó, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tăng 1,1% MoM; Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Tư tăng 2,3% MoM; Chỉ số PMI của Việt Nam tăng tháng thứ ba liên tiếp, đạt 54,7 điểm trong Tháng 4. Theo IHS Markit, lĩnh vực sản xuất của Việt Nam đang chứng kiến tháng thứ tám tăng liên tiếp về tổng số lượng đơn đặt hàng mới, số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới cũng tiếp tục tăng trong bối cảnh nhu cầu quốc tế cải thiện; Số lượng đơn đặt hàng mới cũng tiếp tục tăng đang cho thấy khách hàng sẵn sàng đặt các đơn hàng lớn với niềm tin vào sự bền vững của bức tranh tăng trưởng hiện tại. Trong khi đó, CPI T4-2021 giảm 0,04% MoM, và bình quân 4T đầu năm chỉ tăng 0,89% YoY, cho thấy áp lực lạm phát vẫn chưa lo ngại và môi trường lãi suất thấp được kỳ vọng duy trì. Điều này, theo chúng tôi, là yếu tố cốt lõi và nền tảng thuận lợi cho các DN đầu ngành ghi nhận KQKD tích cực trong thời gian tới. Trong phạm vi các doanh nghiệp mà chúng tôi nghiên cứu, LN ròng năm 2021 của một số doanh nghiệp vốn hóa lớn dự phóng tăng trưởng khá tích cực, trong đó có thể kể đến các nhóm doanh nghiệp thuộc ngành BĐS dân dụng (+128% YoY), thép (+104% YoY), ngân hàng (+25% YoY), bán lẻ (+25% YoY), và CNTT (+21% YoY). Qua đó, chúng tôi tin rằng TTCK có thể chinh phục những mức điểm số cao hơn trong khoảng thời gian còn lại của năm 2021.

Do đó, chúng tôi cho rằng Tháng 5 sẽ là khoảng thời gian thích hợp để tái cơ cấu danh mục, và kiên nhẫn chờ đợi cơ hội để tích lũy/nắm giữ những cổ phiếu được dự báo có thể kéo dài đà tăng trưởng LN vượt trội sang các quý tiếp theo của năm 2021 và năm 2022 nếu như có mục tiêu nắm giữ dài hơn. Theo đó, chúng tôi khuyến nghị NĐT tiếp tục nắm giữ các cổ phiếu HPG, PNJ, LHG, MWG, VCB, ACB, TCB và DXG. Ở chiều ngược lại, NĐT có thể cân nhắc hạ tỷ trọng đối với PPC do kỳ vọng về mức chi trả cổ tức đột biến đã được phản ánh sau kỳ ĐHCĐ vừa qua của DN; Khuyến nghị tương tự cũng được áp dụng đối với cổ phiếu DPM khi số liệu KQKD Q1-2021 không đạt kỳ vọng của chúng tôi trong khi triển vọng cho Q2-2021 được dự báo kém khả quan do (1) DPM sẽ dừng sản xuất để bảo dưỡng máy móc trong khoảng một tháng và (2) diễn biến giá bán bất lợi hơn so với giai đoạn trước. Cuối cùng, chúng tôi khuyến nghị thêm vào đối với 4 cổ phiếu LTG, GMD, SMC, MSH với các luận điểm đầu tư được trình bày ở bảng dưới.

Bảng 3: Những cổ phiếu được khuyến nghị thêm vào trong tháng này

Cổ phiếu	GMT (VNĐ)	Cổ tức tiền mặt (VNĐ)	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng @4/5/2021	2021F P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
GMD	43.600	1.000	32%	23,6	1,7	<ul style="list-style-type: none"> Nhiều tuyến vận tải mới đã được thiết lập tại Cảng Nam Đình Vũ. Khối cảng tại Hải Phòng sẽ dẫn dắt tăng trưởng sản lượng với mức tăng 30% YoY. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng các cảng GMD Dung Quất và các cảng tại Miền Nam (Phước Long ICD và cảng Bình Dương) sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng sản lượng ổn định ở mức lần lượt là 10% YoY và 5% YoY. Dự án cảng nước sâu Gemalink sẽ dẫn dắt mạnh mẽ tăng trưởng LN dài hạn. Dự án cảng nước sâu Gemalink (đã chính thức hoạt động trong Tháng 1/2021 và đang ghi nhận là Công ty LK của GMD), chúng tôi dự báo LN ròng trong năm 2021 là -152 tỷ đồng do hiệu suất năm đầu đạt 46% (dự báo thông lượng đạt 686 nghìn TEU) trong khi CP lãi vay còn tương đối cao. Tuy nhiên, cho năm 2022, chúng tôi dự báo GML hoàn toàn có khả năng tiếp nhận thêm nhiều tuyến dịch vụ vận tải mới từ các hãng tàu khác trong liên minh OCEAN Alliance. Điều này thúc đẩy thông lượng container lên 1,2 triệu TEU, và đưa mức LN ròng của cảng này lên 209 tỷ đồng. Tốc độ tăng trưởng vượt trội của LNTT trong năm 2022 (dự phóng đạt 59%) sau khi dự án GML bắt đầu sinh lời và đóng góp đáng kể vào cơ cấu LN của GMD. Dài hạn hơn, mức tăng trưởng kép của LNTT từ năm 2021-2025 được dự báo đạt 26%. Các chất xúc tác cho giá cổ phiếu bao gồm: Phê duyệt thông tư điều chỉnh tăng khung giá dịch vụ cảng biển và sự hợp tác thành công của GML với một hãng tàu mới thông qua việc chuyển nhượng cổ phần của GMD tại GML. Nhu cầu hàng may mặc thế giới trong năm 2021 sẽ hồi phục và dẫn dắt doanh thu và lợi nhuận ròng tăng trưởng mạnh từ mức nền thấp trong năm 2020, lần lượt ở mức 17,3% YoY và 57,9% YoY. Nhà máy mới thúc đẩy công suất và biên lợi nhuận gộp. Nhà máy Sông Hồng 10 công suất 12 triệu sản phẩm/năm đã khởi công cuối Tháng 3/2021 sẽ hoàn thành xây dựng trong Tháng 11/2021. Sản phẩm của Sông Hồng 10 là các mặt hàng phức tạp như váy, đầm, vest..., với 50-60% là các đơn hàng FOB. Dự kiến nhà máy sẽ vận hành tối đa công suất từ Tháng 5/2022, làm tăng công suất thêm 21% so với hiện tại. Thu nhập bất thường nhờ thu hồi một phần nợ xấu của khách hàng New York & Co. NY&Co. đã hoàn tất bán mảng kinh doanh online để trang trải các nghĩa vụ tài chính và tránh phá sản. Chúng tôi ước tính MSH có thể thu hồi khoảng 81 tỷ đồng từ đối tác (~37% tổng dư nợ từ đối tác này trong Q2/2021. Tính tới cuối Q1/2021, MSH đã trích lập 180 tỷ đồng trên tổng dư nợ 219 tỷ từ NY&Co. Rủi ro: Mặc dù tăng trưởng tốt về doanh thu, giá nguyên phụ liệu tăng và cước phí vận tải tăng sẽ là các khó khăn trong ngắn hạn khiến biên lợi nhuận suy giảm.
MSH	64.200	3.500	27%	7,9	1,9	<ul style="list-style-type: none"> Hiện tượng El-nino đã đi qua nên tình trạng hạn mặn được dự báo sẽ không quá tiêu cực như nửa đầu năm 2020, góp phần cải thiện sản lượng và chất lượng nông sản trong các vụ mùa năm nay. Chúng tôi kỳ vọng điều này cùng với giá bán tốt hơn (nhờ không còn bị hạn chế thương mại với Trung Quốc như cuối Q1-2020) sẽ khuyến khích người nông dân chi tiêu cho vật tư nông nghiệp. Cho năm 2021, mảng thuốc BVTV, theo đó, dự báo ghi nhận doanh thu thuần đạt 4.832 tỷ đồng (+10,5% YoY), biên LNG xoay quanh mức 31% và lợi nhuận gộp đạt 1.503 tỷ đồng (+9,6% YoY). Mở rộng kênh phân phối mảng gạo thông qua công ty chuyên xuất khẩu gạo sẽ giúp cải thiện doanh thu và lợi nhuận. Theo đó, doanh thu thuần 2021 dự báo đạt 2.415 tỷ đồng (+13,7% YoY), biên LNG tăng nhẹ lên mức 3% giúp lợi nhuận gộp tăng hơn 34% YoY lên 73 tỷ đồng. Các chỉ số về quản trị vốn lưu động bắt đầu có dấu hiệu cải thiện. Chúng tôi kỳ vọng điều này giúp công ty tiết kiệm chi phí lãi vay thông qua giảm dư nợ ngắn hạn, qua đó, cải thiện chất lượng lợi nhuận.
LTG	42.200	1.500	26%	6,8	1,0	<ul style="list-style-type: none"> Giá HRC vẫn đang trong xu hướng tăng, trong khi, nhu cầu đối với các sản phẩm của SMC vẫn rất lớn. Công ty đã tích lũy được một lượng thép đáng kể ở mức giá tương đối thấp khi giá hàng tồn kho tăng 55% QoQ lên 2.850 tỷ đồng trong quý 1. Do đó, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp tích cực sẽ được duy trì trong Q2-2021. Do diễn biến giá thép thuận lợi và nhu cầu thép lớn, chúng tôi nâng kỳ vọng lợi nhuận cả năm từ 340 tỷ đồng trong Báo cáo cập nhật ngày 11/3/2021 lên 540 tỷ đồng. Về dài hạn, công ty vẫn có tiềm năng tăng trưởng mạnh nhờ các nhà máy gia công thép mới. Tăng mức định giá nhờ thay đổi cơ cấu LN. Hiện tại, SMC đang được giao dịch với mức P/E trượt khoảng 4,0 lần (tính trên LN cốt lõi). Do tỷ trọng đóng góp của mảng sản xuất – gia công ngày càng chiếm tỷ trọng cao, giúp biên lợi nhuận cao và ổn định hơn, chúng tôi cho rằng SMC xứng đáng với mức P/E cao hơn so với mức quá khứ. Theo đó, chúng tôi áp dụng mức P/E mục tiêu là 3,0x đối với mảng Thương mại thép và 5,6x đối với mảng Sản xuất, kết hợp với phương pháp FCFF để định giá SMC.
SMC	38.900	1.000	22%	3,6	1,1	

Nguồn: CTCK Rồng Việt



Bảng 4: Tổng hợp các chỉ số tài chính & định giá các cổ phiếu đang khuyến nghị

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @04/05/2021 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	2020		2021F		2022F		PE Trailing (x)	PE 2021F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDĐQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
						+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
MWG	HOSE	2.860	184.000	139.400	33,1%	6,2	2,2	16,9	25,9	21,4	27,8	15,4	13,4	3,9	1,1	78,0	7.877,9	0,0
GMD	HOSE	441	43.600	33.900	31,6%	-1,5	-29,3	6,9	19,6	7,8	66,3	25,3	23,4	1,7	2,9	96,9	3.767,4	10,2
MSH	HOSE	115	64.200	53.200	27,3%	-13,6	-48,5	17,3	57,9	29,9	46,4	11,5	8,1	1,9	6,6	63,9	98,7	42,9
LTG	UPCOM	120	42.300	34.616	26,5%	-9,7	10,4	11,3	14,2	3,5	2,2	7,6	7,9	1,0	4,3	101,0	904,3	10,0
DXG	HOSE	512	27.900	22.900	21,8%	-50,3	-135,5	161,6	N/A	N/A	N/A	375,5	9,7	1,8	0,0	144,9	8.375,5	15,5
SMC	HOSE	86	38.900	32.800	21,6%	-6,5	227,3	40,0	80,0	5,5	-29,9	4,0	3,7	1,1	3,0	225,4	635,3	22,3
ACB	HNX	3.214	41.000	34.450	19,0%	12,8	27,8	21,8	21,0	15,1	15,2	8,6	8,1	2,0	0,0	0,0	16.703,9	30,0
LHG	HOSE	81	42.400	37.350	18,6%	7,5	39,8	8,8	9,7	9,7	19,2	11,0	8,5	1,4	5,1	151,9	418,1	40,4
VCB	HOSE	15.863	117.000	99.100	18,1%	7,1	-0,3	17,3	18,9	16,6	21,9	17,4	17,4	3,6	0,0	48,2	7.687,9	30,0
TCB	HOSE	6.565	50.900	43.400	17,3%	28,4	22,3	18,5	19,8	22,6	25,3	10,7	10,4	1,9	0,0	149,4	24.707,8	0,0
HPG	HOSE	8.551	64.000	59.800	7,9%	41,6	78,5	77,2	105,1	-0,1	-1,3	10,9	7,6	3,0	0,8	248,1	46.968,7	18,7
PNJ	HOSE	934	100.000	95.200	7,1%	3,0	-10,4	10,1	19,5	25,0	29,6	18,3	17,8	3,8	2,1	71,4	2.660,2	0,0

Nguồn: CTCK Rồng Việt

DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @04/05/2021 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2020		2021F		2022F		PE Trailing (x)	PE 2021F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
PHR	HOSE	298,3	67.700	51.000	40,6%	Mua	-0,4	140,2	-6,3	-7,3	66,4	-17,3	7,2	8,4	2,2	7,8	22,5	1.894,8	35,1
NT2	HOSE	257,2	25.600	20.700	35,7%	Mua	-20,5	-17,1	14,7	-14,3	4,0	19,8	10,6	10,0	1,4	12,1	15,2	673,1	33,7
MWG	HOSE	2.860,4	184.000	139.400	33,1%	Mua	6,2	2,2	16,9	25,9	21,4	27,8	15,4	13,4	3,9	1,1	78,0	7.877,9	0,0
GMD	HOSE	440,9	43.600	33.900	31,6%	Mua	-1,5	-29,3	6,9	19,6	7,8	66,3	25,3	23,4	1,7	2,9	96,9	3.767,4	10,2
VHC	HOSE	283,5	46.200	36.100	28,0%	Mua	-10,5	-40,2	28,1	-10,6	13,0	64,1	9,6	10,6	1,2	0,0	28,3	1.717,9	100,0
MSH	HOSE	114,8	64.200	53.200	27,3%	Mua	-13,6	-48,5	17,3	57,9	29,9	46,4	11,5	8,1	1,9	6,6	63,9	98,7	42,9
LTG	UPCOM	120,4	42.300	34.616	26,5%	Mua	-9,7	10,4	11,3	14,2	3,5	2,2	7,6	7,9	1,0	4,3	101,0	904,3	10,0
PC1	HOSE	210,4	32.200	25.500	26,3%	Mua	13,9	41,2	5,9	4,8	-11,9	-30,3	9,5	8,5	1,2	0,0	115,5	1.028,7	37,8
GEG	HOSE	202,5	21.700	17.300	25,4%	Mua	28,8	3,0	31,2	37,0	34,1	47,7	18,2	13,6	1,5	0,0	-2,0	507,4	11,0
QNS	UPCOM	605,7	45.400	39.319	23,1%	Mua	-15,5	-18,7	20,6	18,6	7,5	13,4	12,9	9,7	2,1	7,6	84,6	738,4	31,8
DXG	HOSE	512,2	27.900	22.900	21,8%	Mua	-50,3	-135,5	161,6	N/A	N/A	N/A	375,5	9,7	1,8	0,0	144,9	8.375,5	15,5
SMC	HOSE	86,2	38.900	32.800	21,6%	Mua	-6,5	227,3	40,0	80,0	5,5	-29,9	4,0	3,7	1,1	3,0	225,4	635,3	22,3
DPM	HOSE	315,8	21.400	18.700	21,4%	Mua	1,0	83,5	14,4	4,7	5,4	-23,0	9,6	10,2	0,9	7,0	50,1	1.983,6	34,2
ACB	HNX	3.213,9	41.000	34.450	19,0%	Tích lũy	12,8	27,8	21,8	21,0	15,1	15,2	8,6	8,1	2,0	0,0	0,0	16.703,9	30,0
LHG	HOSE	80,6	42.400	37.350	18,6%	Tích lũy	7,5	39,8	8,8	9,7	9,7	19,2	11,0	8,5	1,4	5,1	151,9	418,1	40,4
SCS	HOSE	276,0	141.400	126.000	18,6%	Tích lũy	-7,4	-7,5	10,7	18,7	9,5	10,4	15,2	13,4	5,5	6,3	28,5	130,4	23,3
VCB	HOSE	15.863,2	117.000	99.100	18,1%	Tích lũy	7,1	-0,3	17,3	18,9	16,6	21,9	17,4	17,4	3,6	0,0	48,2	7.687,9	30,0
TCB	HOSE	6.565,1	50.900	43.400	17,3%	Tích lũy	28,4	22,3	18,5	19,8	22,6	25,3	10,7	10,4	1,9	0,0	149,4	24.707,8	0,0
HDB	HOSE	1.871,0	31.600	27.200	16,2%	Tích lũy	21,0	17,9	27,0	31,6	24,6	24,0	8,8	8,0	1,8	0,0	108,3	5.308,8	4,2
ACV	UPCOM	6.650,6	80.800	70.784	14,2%	Tích lũy	-57,5	-79,0	33,2	55,9	30,6	121,2	149,1	57,5	4,0	0,0	21,5	1.016,2	45,6
ANV	HOSE	122,9	24.000	22.400	11,6%	Tích lũy	-23,2	-71,3	20,9	110,5	13,3	23,3	12,8	6,7	1,2	4,5	41,2	282,7	47,9
FPT	HOSE	2.823,4	90.000	82.900	11,0%	Tích lũy	7,6	12,8	23,6	20,6	13,3	13,4	17,6	15,3	3,9	2,4	96,4	10.451,7	0,0
PVD	HOSE	337,2	20.500	18.550	10,5%	Tích lũy	19,7	-0,1	7,1	-10,5	10,7	-29,3	41,9	47,4	0,6	0,0	101,0	8.763,5	41,8
VSC	HOSE	114,2	50.000	48.000	10,4%	Tích lũy	-5,8	2,7	-4,3	13,1	3,0	-11,7	11,0	9,7	1,5	6,3	104,0	320,6	49,0
HPG	HOSE	8.551,3	64.000	59.800	7,9%	Tích lũy	41,6	78,5	77,2	105,1	-0,1	-1,3	10,9	7,6	3,0	0,8	248,1	46.968,7	18,7
PGI	HOSE	78,5	20.800	20.500	7,3%	Tích lũy	12,1	7,9	21,1	10,6	8,2	13,9	10,4	10,2	1,2	5,9	46,1	2,9	28,3
PNJ	HOSE	934,2	100.000	95.200	7,1%	Tích lũy	3,0	-10,4	10,1	19,5	25,0	29,6	18,3	17,8	3,8	2,1	71,4	2.660,2	0,0
REE	HOSE	694,9	54.000	52.100	7,1%	Tích lũy	15,3	-0,7	-2,0	8,9	14,4	13,6	9,0	9,1	1,4	3,5	76,0	1.970,4	0,0
DIG	HOSE	404,1	28.700	27.000	6,3%	Tích lũy	17,7	61,3	66,8	114,4	N/A	N/A	12,1	11,0	2,0	0,0	166,4	5.342,3	47,3



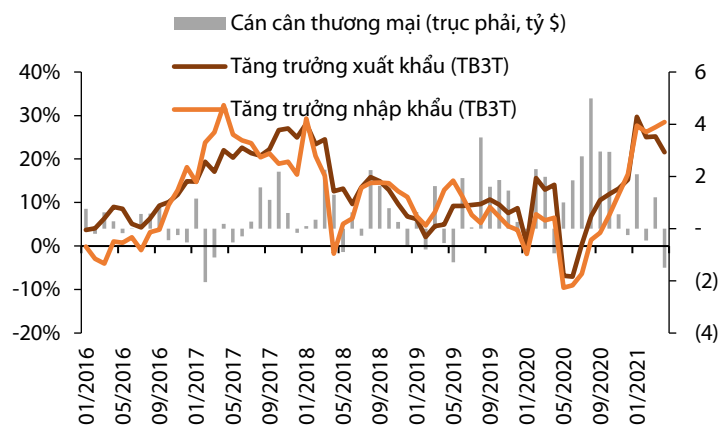
Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @04/05/2021 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2020		2021F		2022F		PE Trailing (x)	PE 2021F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
STK	HOSE	94,3	33.200	32.050	5,1%	Tích lũy	-20,8	-33,1	34,2	77,1	17,6	38,2	13,6	11,6	1,9	1,6	113,0	146,3	39,1
HAX	HOSE	41,2	27.300	26.000	5,0%	Tích lũy	8,1	144,6	3,3	21,0	11,4	-6,0	5,4	6,5	1,6	0,0	152,4	471,5	35,4
HND	UPCOM	401,2	17.900	18.591	3,9%	Trung lập	-3,9	23,8	-16,7	-76,0	9,9	131,3	7,5	28,3	1,4	7,7	21,5	138,6	49,0
BMP	HOSE	208,8	57.300	59.100	3,7%	Trung lập	8,0	23,6	8,8	-17,2	6,3	21,5	9,6	12,3	2,0	6,8	46,0	571,0	18,5
DRC	HOSE	133,3	25.200	26.000	2,7%	Trung lập	-5,5	2,4	5,6	20,8	8,7	1,6	10,9	10,9	1,8	5,8	42,0	2.070,5	39,8
PPC	HOSE	388,1	24.400	28.050	2,3%	Trung lập	-3,1	-20,1	-23,7	-44,2	17,0	18,9	8,9	23,6	1,4	15,3	21,9	625,3	34,3
BFC	HOSE	52,6	19.200	21.300	-2,8%	Trung lập	-11,6	80,5	4,3	-25,1	0,8	26,0	9,1	13,3	1,2	7,0	97,3	375,9	45,5
BID	HOSE	7.169,2	38.500	41.300	-6,8%	Giảm	4,0	-14,7	12,5	45,5	15,9	13,2	19,8	16,2	2,1	0,0	19,0	5.166,6	13,2
PVS	HNX	406,4	16.800	19.700	-7,6%	Giảm	16,9	-23,6	-8,6	17,4	0,9	-19,1	13,8	14,3	0,8	7,1	83,0	11.392,6	40,6
KDH	HOSE	891,1	33.100	36.950	-9,1%	Giảm	61,1	25,9	-20,2	15,9	N/A	N/A	18,5	15,1	2,5	1,4	89,5	4.051,8	16,8
NKG	HOSE	204,1	24.700	27.500	-9,1%	Giảm	-5,1	524,1	48,0	74,0	-7,5	-53,7	8,4	10,3	1,4	1,1	328,3	4.877,8	86,9
PAC	HOSE	70,4	29.200	35.100	-12,5%	Giảm	-4,1	-10,9	8,1	6,3	7,3	13,9	10,2	11,5	2,1	4,3	66,5	188,4	35,9
NLG	HOSE	474,0	33.300	38.500	-13,5%	Giảm	-12,9	-13,1	23,3	28,5	N/A	N/A	9,7	9,3	1,7	0,0	94,2	3.161,8	4,1
CTG	HOSE	6.910,1	37.100	43.000	-13,7%	Giảm	11,7	44,6	16,8	26,1	14,8	23,7	9,0	9,4	1,8	0,0	117,5	22.990,6	4,0
IMP	HOSE	208,6	60.000	72.500	-15,2%	Giảm	-2,4	29,1	29,5	16,4	28,2	35,2	22,5	32,5	2,7	2,1	84,0	493,2	0,0
KBC	HOSE	761,3	20.000	37.550	-44,1%	Theo dõi	-32,9	-77,5	100,7	493,5	-10,8	-9,2	24,6	10,1	1,7	2,7	204,0	9.642,9	27,0
TCM	HOSE	291,5	41.300	109.000	-61,7%	Theo dõi	-4,8	27,6	21,2	5,7	6,7	7,2	22,3	25,8	4,1	0,5	684,3	974,0	4,7

Nguồn: CTCK Rồng Việt; Giá tại ngày 5/4/2021



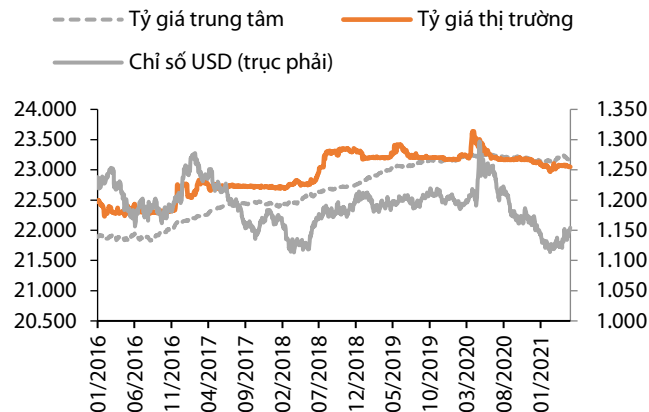
CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 4/2021

Cán cân thương mại (Tỷ USD)



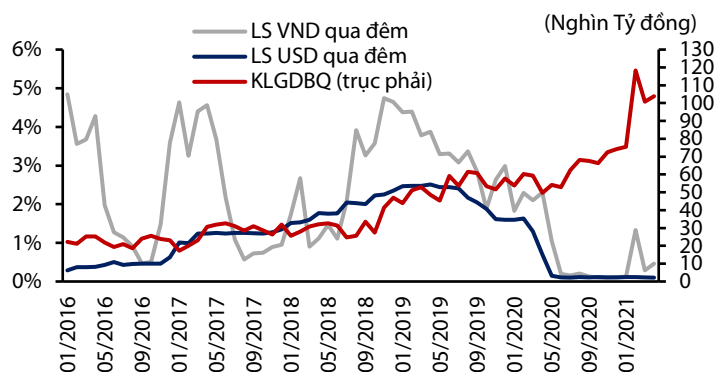
Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá tiền Đồng



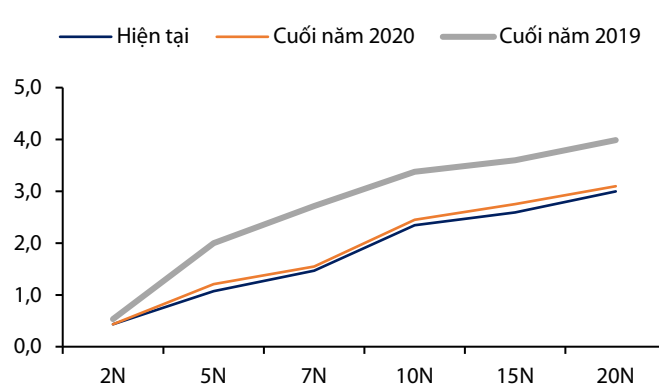
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)



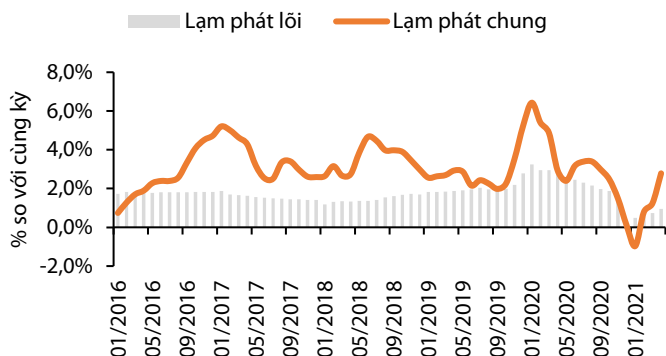
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Đường cong lợi suất TPCP (%/năm)



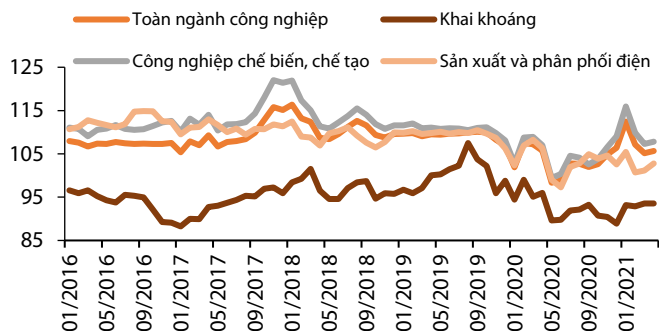
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Lạm phát của Việt Nam



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Chỉ số sản xuất công nghiệp bình quân 3 tháng

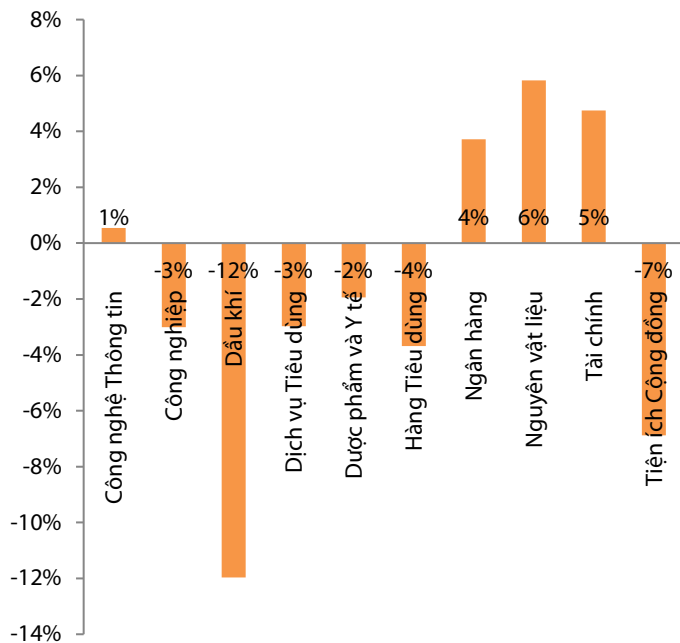


Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt



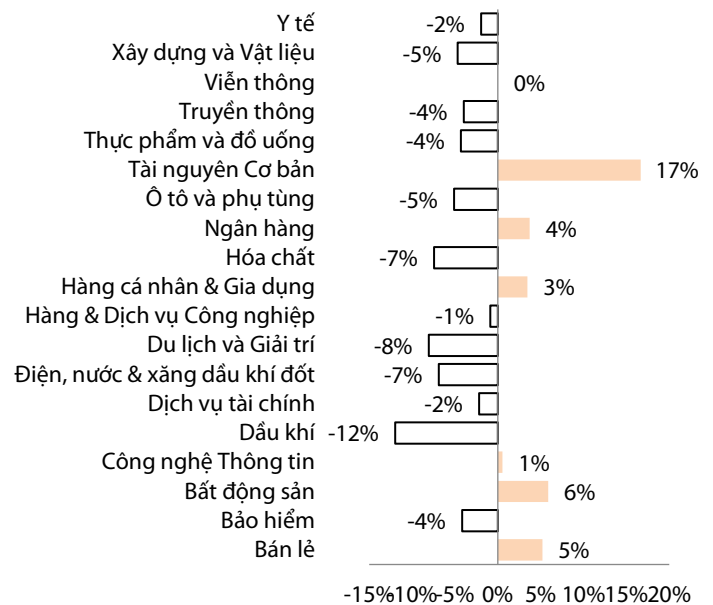
CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

Biến động nhóm ngành cấp 1



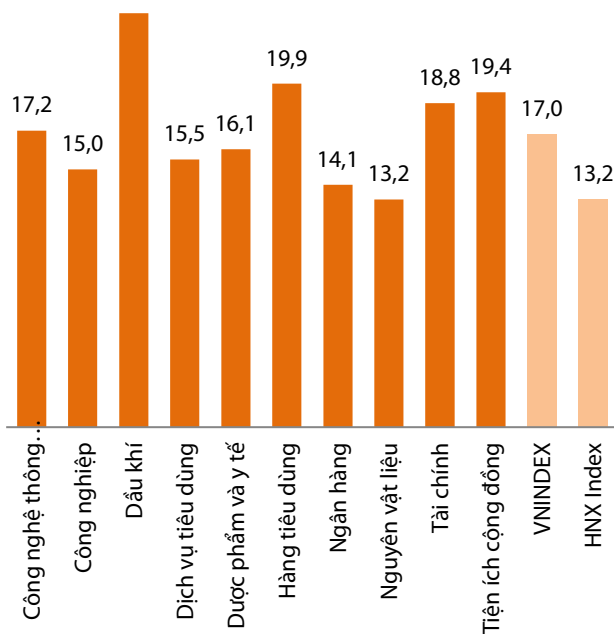
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



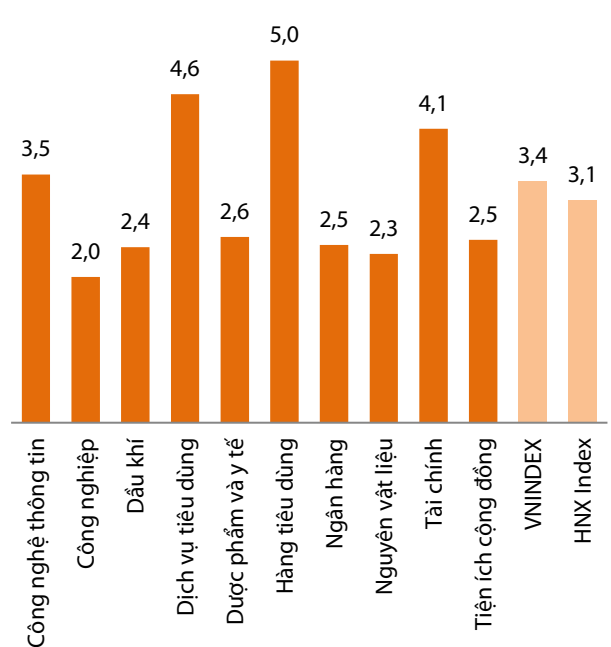
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/E ngành



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

KHỐI PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Nguyễn Thị Phương Lam
Head of Research
lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thanh Tùng
Manager
tung.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Bán lẻ
- Thực phẩm & Đồ uống
- Hàng không
- Logistics

Phạm Thị Tố Tâm
Manager
tam.ptt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Dệt may
- Thủy sản
- Phân bón

Bùi Huy Hoàng
Analyst
hoang.bh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1514)

- Ô tô & Phụ tùng
- Nông dược
- BĐS Khu công nghiệp

Phạm Minh Tú
Analyst
tu.pm@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1536)

- Thép
- Dược

Nguyễn Ngọc Thảo
Analyst
thao.nn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Tiện ích công cộng

Trần Hoàng Thế Kiệt
Analyst
kiet.tht@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1528)

- Bất động sản dân dụng
- Thị trường

Nguyễn Ngọc Thành
Analyst
thanh.nn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1535)

- Ngân hàng

Trần Thị Hà My
Senior Consultant
my.tth@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

Bernard Lapointe
Senior Consultant
bernard.lapointe@vdsc.com.vn
• + 84 28 6299 2006

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Trương Thị Thảo Vi
Assistant
vi.ttt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1517)



CTCP CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

Tầng 1-2-3-4, Tòa nhà Viet Dragon,

141 Nguyễn Du - Quận 1 - TP.HCM

Tel: (84 28) 6299 2006

Fax : (84 28) 6291 7986

Email: info@vdsc.com.vn

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, Số 2
Tôn Thất Tùng, Phường Trung Tự –
Quận Đống Đa – TP. Hà Nội

Tel: (84 24) 6288 2006

Fax: (84 24) 6288 2008

Chi nhánh Cần Thơ

95-97-99 Võ Văn Tần – Quận
Ninh Kiều - TP. Cần Thơ

Tel: (84 292) 381 7578

Fax: (84 292) 381 8387

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin -TP.Nha Trang

Tel: (84 258) 382 0006

Fax: (84 258) 382 0008

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. CTCK RỒNG VIỆT tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được CTCK RỒNG VIỆT thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của CTCK RỒNG VIỆT. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của CTCK RỒNG VIỆT đều trái luật. Bản quyền thuộc CTCK RỒNG VIỆT, 2021.

