

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Tháng 05/2021 – Thách thức ngắn hạn

Nhận định thị trường & khuyến nghị tháng 5/2021

TTCK Việt Nam đã thể hiện được nội lực trong tháng 4 và diễn biến khá sát với dự đoán khi VNIndex vận động hoàn toàn trên nền giá cao mới trong suốt tháng dù có những nhịp thoái lui trước tác động từ các yếu tố rủi ro kỹ thuật. Tháng 4 ghi nhận mùa cao điểm kết quả kinh doanh quý 1/2021 với 2 nhóm ngành nổi bật là Dịch vụ Tài chính và Tài nguyên cơ bản đã cho thấy sức bật rất tốt và tiếp tục triển vọng lạc quan trong quý tới. Dòng vốn ETF đón nhận giá trị kỷ lục trong tháng 4 với lượng vốn vào ròng lên tới 370 triệu USD, tương đương khoảng 8.700 tỷ đồng ghi nhận trên 10 quỹ ETF chính đầu tư vào thị trường Việt Nam.

Lợi nhuận tăng trưởng tốt đã đưa hệ số P/E ước tính năm 2021 của SSI Coverage đã về mức 15 lần, thấp hơn mức 15,9 lần cũng ở thời điểm cuối tháng 3 và đây là mức khá hấp dẫn trong dài hạn. Mùa Đại hội cổ đông 2021 vừa qua cho thấy xu hướng tăng vốn của các doanh nghiệp niêm yết, thể hiện khá rõ ở 2 nhóm có vốn hóa lớn nhất là ngành ngân hàng và bất động sản. Theo thống kê của chúng tôi, 14 trong số 15 ngân hàng niêm yết có kế hoạch tăng vốn năm 2021 trong đó có 7 ngân hàng tăng vốn bằng cách phát hành mới. Kế hoạch tăng vốn cũng khá rõ ở nhóm Bất động sản thông qua cả phát hành cổ phiếu và trái phiếu và ở nhóm Công ty chứng khoán. Đây có thể là những động thái giúp hỗ trợ cho thị trường từ nay tới cuối năm.

Tuy nhiên, trong ngắn hạn với bối cảnh lượng thông tin thị trường đón nhận ít dần, rủi ro tái bùng phát Covid-19 đang hiện hữu và giá hàng hóa đang ở mức cao tạo sức ép lên lạm phát, chúng tôi nhận thấy sự cần thiết của việc quản lý rủi ro bằng 2 kịch bản khuyến nghị đầu tư cho các giao dịch ngắn hạn:

- Kịch bản 1 được đánh giá cao – Chỉ số VNIndex giữ được đà tăng: Nhà đầu tư nên tăng dần tỷ trọng cổ phiếu khi chỉ số VNIndex vượt qua mốc kháng cự quan trọng hiện tại là 1.260 -1.262 điểm, đi cùng với sự gia tăng về thanh khoản. Tỷ trọng cổ phiếu được nâng lên cao hơn nữa khi chỉ số xác nhận vượt đỉnh cũ 1.286 điểm thành công. Lúc này, chỉ số VNIndex có nhiều khả năng sẽ hướng đến vùng giá mục tiêu tiếp theo nằm tại vùng 1.350-1.400 điểm.
- Kịch bản 2 - Chỉ số VNIndex đảo chiều trở lại trước các nhân tố rủi ro tiềm ẩn. Nhà đầu tư cần chờ đợi phản ứng của thị trường tại các vùng hỗ trợ. Vùng hỗ trợ gần là 1.220 điểm và vùng hỗ trợ mạnh là 1.200 điểm. Hoạt động giải ngân có thể được xem xét tại các mức hỗ trợ này, đặc biệt khi chỉ số hồi phục trở lại với nền thanh khoản cao.

Danh sách cổ phiếu khuyến nghị: Chúng tôi cho rằng trong tháng 5/2021, việc tăng giá hàng hóa giúp HPG và PVS dự báo tiếp tục khả quan. Bên cạnh đó, nhóm cổ phiếu ngân hàng và bất động sản là những nhóm cổ phiếu chúng tôi đánh giá tăng trưởng tiếp tục duy trì bao gồm CTG, TCB, STB, DIG, NLG. Ngoài ra, các cổ phiếu có tăng trưởng tích cực trong năm 2021 được lựa chọn bao gồm FPT, GMD, HAH.

MỤC LỤC

Quan điểm thị trường tháng 5/2021	3
Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 05/2021	6
Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 04/2021	8
Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 4 năm 2021	9
Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu	12
Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam	12
Cập nhật vĩ mô	14
KHUYẾN CÁO	16
THÔNG TIN LIÊN HỆ	16

Quan điểm thị trường tháng 5/2021

Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ đưa định giá thị trường về mức hấp dẫn hơn

Nổi tiếp quý 1/2021, diễn biến vĩ mô tiếp tục tích cực trong tháng 4 khi (i) Các chỉ số kinh tế chính đều tăng mạnh so với cùng kỳ. Đáng chú ý tất cả các nhóm mặt hàng xuất khẩu chủ đạo đều tăng trưởng tốt; (ii) CPI giảm tháng thứ 2 liên tiếp, tạo điều kiện cho mặt bằng lãi suất chung được duy trì ổn định.

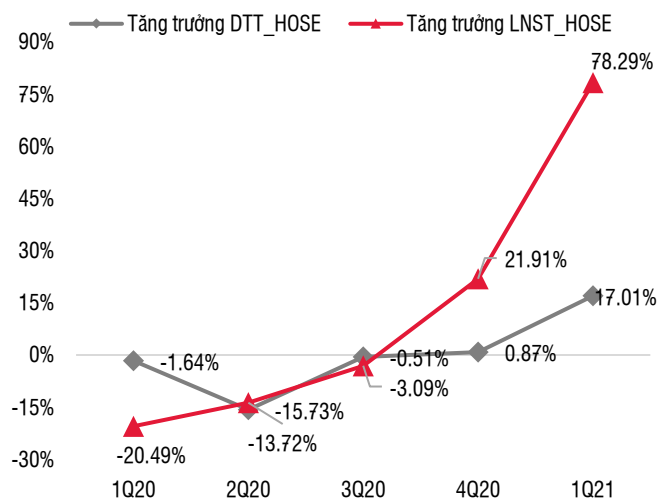
Theo sát diễn biến của các chỉ số vĩ mô, kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết tiếp tục cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ, vượt trên mức kỳ vọng của thị trường. Trên HOSE, tổng lợi nhuận có quý phục hồi thứ 2 liên tiếp sau tín hiệu phục hồi từ quý 3 năm 2019 với tăng trưởng được đẩy mạnh lên 57% so với cùng kỳ. Các ngành chủ chốt có tác động lớn nhất đến tốc độ phục hồi lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết bao gồm 2 nhóm ngành: (1) Nhóm liên quan đến Dịch vụ tài chính trong đó Dịch vụ tài chính ngoại trừ ngân hàng và bảo hiểm tăng +1.466,59%, ngành Ngân hàng tăng 75,85% và Bảo hiểm tăng 229,9%. (2) Nhóm ngành liên quan đến đà tăng mạnh của giá hàng hóa cơ bản trong quý 1/2021 trong đó đáng chú ý nhất là Tài nguyên cơ bản (+244%). Lợi nhuận quý 1 có mức độ tăng trưởng mạnh hơn hẳn so với doanh thu quý 1 (78,29% so với 17,01%) với ý nghĩa là biên lợi nhuận đã giãn rộng được thể hiện rất rõ ở 2 nhóm ngành điển hình trên.

Một điểm đáng chú ý khác liên quan đến xu hướng tiêu dùng là trong bối cảnh dịch bệnh, xu hướng tăng trưởng các ngành hàng tiêu dùng cơ bản duy trì ở mức thấp, trong khi số liệu bán hàng của 2 ngành bất động sản và ô tô tiếp tục xu hướng mạnh rõ rệt trong quý 1.

Với nền so sánh rất thấp ở quý 2/2020 và giá hàng hóa cơ bản chưa có khả năng điều chỉnh mạnh trong quý 2/2021, chúng tôi dự báo các công ty niêm yết sẽ tiếp tục ghi nhận kết quả lạc quan trong quý 2/2021, như đã đề cập trong các báo cáo trước.

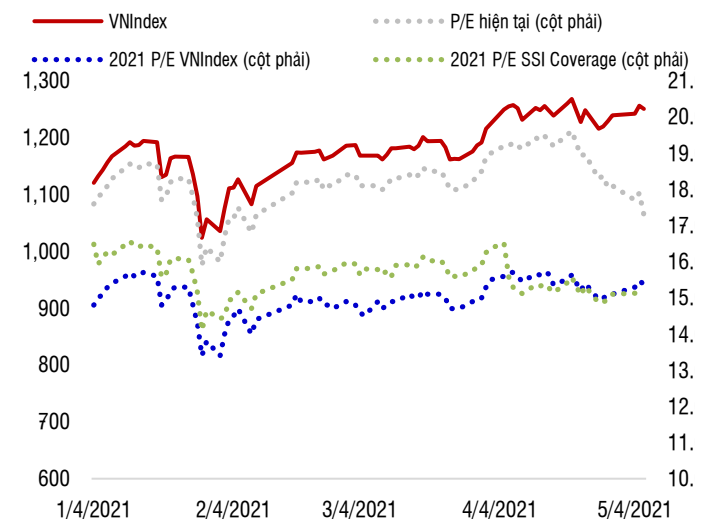
Lợi nhuận tăng trưởng tốt trong quý 1 đã đưa hệ số P/E trượt 12 tháng của VNIndex vào ngày 06/5 về mức thấp hơn là 17,3 lần so với mức 18,5 lần vào cuối tháng 3. Trong khi đó, hệ số P/E ước tính năm 2021 của SSI Coverage đã về mức 15 lần, thấp hơn mức 15,9 lần cũng ở thời điểm cuối tháng 3 và đây là mức khá hấp dẫn trong dài hạn.

Tăng trưởng kết quả kinh doanh theo quý



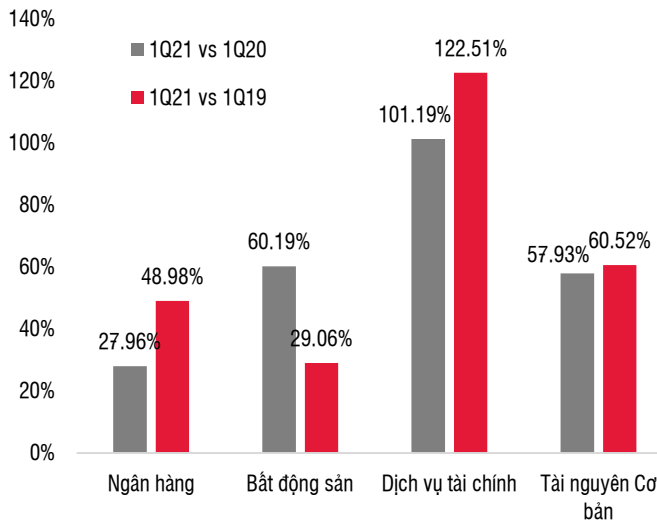
Nguồn: Fiiipro, SSI Research

Diễn biến định giá thị trường



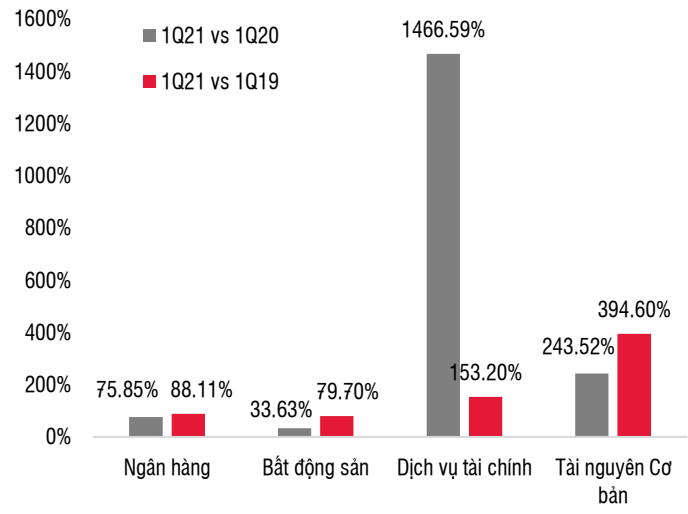
Nguồn: Bloomberg, SSI Research

Tăng trưởng doanh thu Q1/2021 so với cùng kỳ năm 2020 và 2019



Nguồn: SSI Research

Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế Q1/2021 so với cùng kỳ năm 2020 và 2019



Nguồn: SSI Research

Lạc quan nhưng thận trọng, chiến lược đầu tư cần bám sát diễn biến thị trường

Trong bối cảnh lượng thông tin từ mùa kết quả kinh doanh quý 1 đang ít dần đi và rủi ro tái bùng phát Covid-19 đang hiện hữu chúng tôi cho rằng thị trường trong tháng 5 sẽ đôi mặt hơn với nhiều rủi ro hơn. Làn sóng Covid thứ 4 cũng đang nhen nhóm ở một số địa phương cần phải theo dõi sát sao, khả năng chống chịu của Việt Nam một lần nữa được thử thách. Đối với rủi ro lạm phát, trong bối cảnh chỉ số giá nguyên liệu, nhiên liệu, vật liệu dùng cho sản xuất đã tăng +4,64% trong 4 tháng đầu năm, trong đó chỉ số giá nguyên, nhiên, vật liệu dùng cho sản xuất nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng +6,77%; dùng cho sản xuất công nghiệp tăng +4,95%; dùng cho xây dựng tăng +1,95% và tại thời điểm quý 2/2021 giá xăng dầu dự kiến có mức tăng trên 50% so với cùng kỳ 2020, chúng tôi cho rằng CPI sẽ quay trở lại mức tăng trưởng dương MoM trong tháng 5. Tuy nhiên mức độ tăng dự đoán không cao do tỷ trọng của giá dầu trong rổ CPI hiện tại chỉ ở mức 3,6-4,1%, đồng thời doanh nghiệp hiện khó có khả năng tăng giá đầu ra tương ứng với giá đầu vào, chưa kể đến tác động từ các chính sách bình ổn giá của Chính phủ.

Mặt khác, mùa Đại hội cổ đông 2021 vừa qua cho thấy xu hướng tăng vốn của các doanh nghiệp niêm yết, và điều này cũng thể hiện khá rõ ở 2 nhóm có vốn hóa lớn nhất là ngành ngân hàng và bất động sản. Theo thống kê của chúng tôi, 14 trong số 15 ngân hàng niêm yết có kế hoạch tăng vốn năm 2021 trong đó có 7 ngân hàng tăng vốn bằng cách phát hành mới. Kế hoạch tăng vốn cũng khá rõ ở nhóm Bất động sản thông qua cả phát hành cổ phiếu và trái phiếu và ở nhóm Công ty chứng khoán. Đây có thể là những động thái giúp hỗ trợ cho thị trường từ nay tới cuối năm.

Trước những rủi ro đang đôi mặt trong tháng 5, chúng tôi nhận thấy sự cần thiết của việc quản lý rủi ro bằng 2 kịch bản khuyến nghị đầu tư cho các giao dịch ngắn hạn:

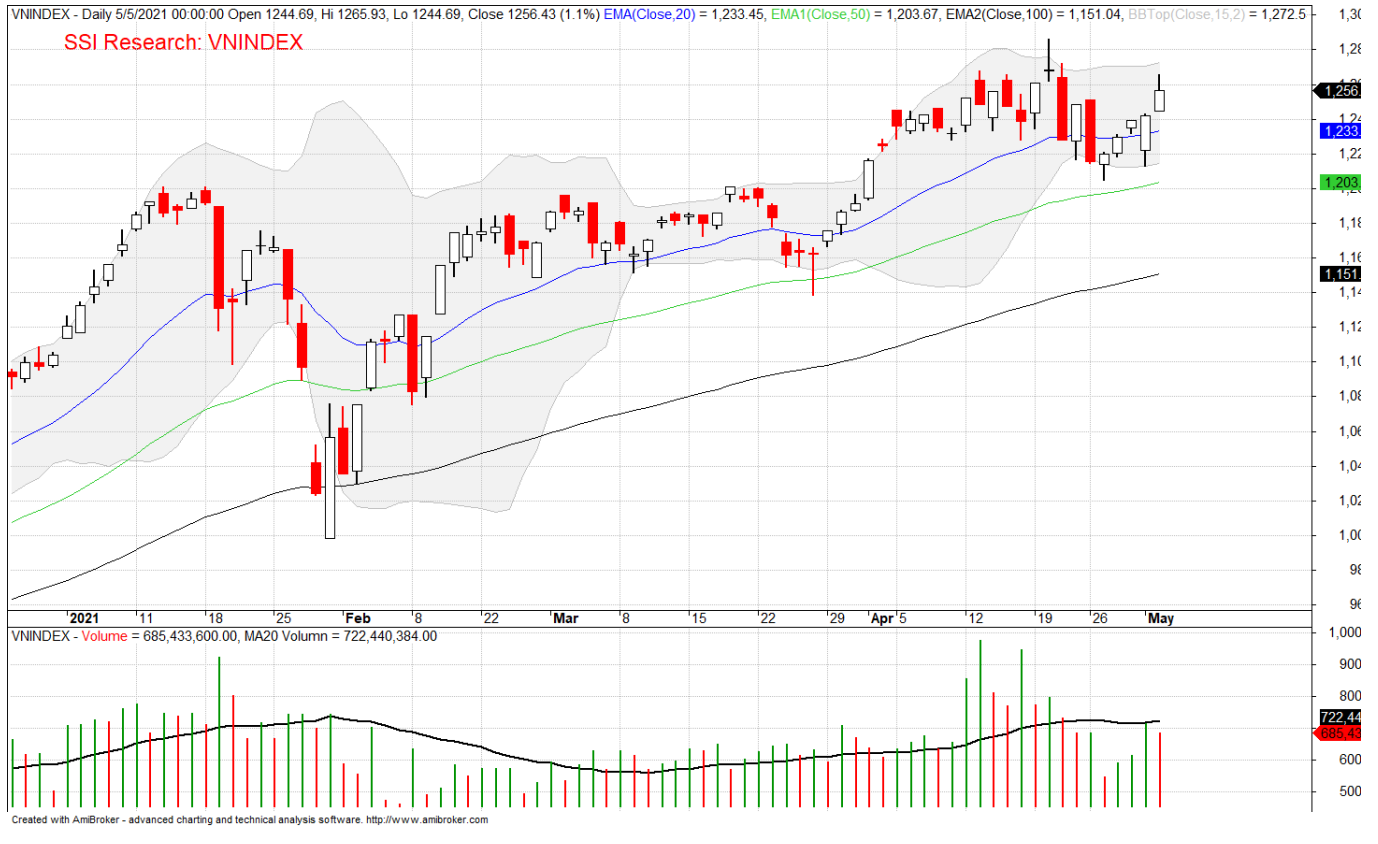
Kịch bản 1 được đánh giá cao – Chỉ số VNIndex giữ được đà tăng

Nhà đầu tư nên tăng dần tỷ trọng cổ phiếu khi chỉ số VNIndex vượt qua mốc kháng cự quan trọng hiện tại là 1.260 -1.262 điểm, đi cùng với sự gia tăng về thanh khoản. Tỷ trọng cổ phiếu được nâng lên cao hơn nữa khi chỉ số xác nhận vượt đỉnh cũ 1.286 điểm thành công. Lúc này, chỉ số VNIndex có nhiều khả năng sẽ hướng đến vùng giá mục tiêu tiếp theo nằm tại vùng 1.350-1.400 điểm.

Kịch bản 2 - Chỉ số VNIndex đảo chiều trở lại do các nhân tố rủi ro tiềm ẩn

Nhà đầu tư cần chờ đợi phản ứng của thị trường tại các vùng hỗ trợ. Vùng hỗ trợ gần là 1.220 điểm và vùng hỗ trợ mạnh là 1.200 điểm. Hoạt động giải ngân có thể được xem xét tại các mức hỗ trợ này, đặc biệt khi chỉ số hồi phục trở lại với nền thanh khoản cao.

Chỉ số VNIndex



Nguồn: AmiBroker, SSI Research

Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 05/2021

Chúng tôi cho rằng trong tháng 5/2021, việc tăng giá hàng hóa giúp HPG và PVS dự báo tiếp tục khả quan. Bên cạnh đó, nhóm cổ phiếu ngân hàng và bất động sản là những nhóm cổ phiếu chúng tôi đánh giá tăng trưởng tiếp tục duy trì bao gồm CTG, TCB, STB, DIG, NLG. Ngoài ra, các cổ phiếu có tăng trưởng tích cực trong năm 2021 được lựa chọn bao gồm FPT, GMD, HAH.

STT	Mã cổ phiếu	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá MT theo PTKT	% tăng giá	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
1	CTG	Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam	50.700	52.900	22%	10,17	1,54	<p>Lợi nhuận tăng vọt trong Q1/2021, đạt 8,1 nghìn tỷ đồng - tăng 171% so với cùng kỳ nhờ NIM nở rộng (tăng 43bps lên 3,295) và giảm mạnh chi phí dự phòng do đã xóa hết trái phiếu VAMC.</p> <p>Chất lượng tài sản đang trên đà cải thiện tốt. NPL giảm xuống 0,88%, tỷ lệ bao nợ xấu tăng lên 155%.</p> <p>Kế hoạch chi trả cổ tức bằng cổ phiếu kỳ vọng sẽ thực hiện trong quý 2-3/2021. CTG có kế hoạch trả cổ tức 5% bằng tiền mặt; 28,8% bằng cổ phiếu cho năm 2017-2018 và 12,6%-17,7% bằng cổ phiếu cho năm 2020. Hiện tại CTG đang đợi phê duyệt của cấp thẩm quyền.</p> <p>Ước tính lợi nhuận năm tiếp tục tăng trưởng tốt trong năm 2021 và 2022. Chúng tôi ước tính lợi nhuận trước thuế năm 2021 và 2022 lần lượt là 21,6 nghìn tỷ đồng (+26,4%) và 27,5 nghìn tỷ đồng (+27,3%).</p>
2	TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	48.500	58.300	26,9%	8,98	1,61	<p>Chất lượng tài sản vượt trội. Tại cuối Q1/2021, tỷ lệ NPL giảm xuống 0,37%- mức thấp nhất trong lịch sử của TCB và trong số các NHTM chúng tôi nghiên cứu. Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu tăng lên 219%, hệ số CAR 15,8%; CASA cao nhất hệ thống (44,2%).</p> <p>Hiệu quả hoạt động không ngừng tăng lên. Tăng trưởng tín dụng cao cùng với NIM giãn rộng giúp thu nhập lãi thuần tăng tốt. Thu nhập ngoài lãi cũng rất tích cực trong đó nổi bật là dịch vụ ngân hàng đầu tư, môi giới trái phiếu và bán bảo hiểm. ROE Q1/2021 tăng vọt lên 23%.</p> <p>Lợi nhuận 2021 và 2022 ước đạt lần lượt 20,7 nghìn tỷ đồng (+31%) và 24,8 nghìn tỷ đồng (+20%). ROE của TCB sẽ tăng từ 18% (2020) lên 19,7% (2021) và 19,5% (2022)</p>
3	STB	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín	26.900	30.500	24%	17,47	1,42	<p>Tốc độ giải quyết tài sản có vấn đề dự kiến nhanh hơn. STB dự kiến xóa hết tài sản có vấn đề vào năm 2022, trước 3 năm so với đề án tái cơ cấu và trước 1 năm so với dự kiến của Ngân hàng đưa ra tại ĐHĐCĐ năm 2020.</p> <p>Hoạt động kinh doanh cốt lõi vẫn duy trì ổn định. Lợi nhuận ròng năm 2021 ước tính tăng trưởng 20% so với cùng kỳ, nợ xấu ở mức 1,7% và các khoản vay tái cơ cấu theo Thông tư 02 là 0,2% dư nợ.</p> <p>Giá bán 586 triệu cổ phiếu STB đang cầm cố tại VAMC có thể ảnh hưởng lớn đến giá cổ phiếu. Với giá định giá bán số cổ phiếu này dao động từ 20.000 đồng/cp -34.000 đồng/cp, giá mục tiêu 1 năm của STB có thể từ 26.354 đồng/cp đến 31.421 đồng/cp.</p>
4	NLG	CTCP Đầu tư Nam Long	43.000	47.200	22%	10,50	1,65	<p>Kế hoạch 2021 tăng mạnh. Doanh thu kế hoạch 4.963 tỷ đồng (+120% YoY) và 1.367 tỷ đồng cho LNST (+61% YoY). Kế hoạch lợi nhuận sau thuế tăng mạnh so với mức thấp trong năm 2020 nhờ việc bàn giao sản phẩm ở 1 số dự án lớn như Akari, Waterfront vào nửa cuối cuối năm nay.</p> <p>Kế hoạch mở bán mới tăng mạnh do có sự đóng góp của các dự án mới: Công ty đặt kế hoạch doanh số bán tham vọng trong năm 2021 là hơn 13.500 tỷ đồng (+58,5% YoY) đến từ các dự án lớn như Waterpoint, Waterfront, Mizuki Park, Cần Thơ, Akari. Công ty cũng lên kế hoạch dùng 2 nghìn tỷ đồng để M&A quý đất trong năm nay.</p> <p>Về các mục tiêu dài hạn, công ty cũng đã đặt ra kế hoạch tổng lợi nhuận sau thuế cho giai đoạn 2021-2023 là 4.342 tỷ đồng (tăng 70% so với giai đoạn 2018-2020). Thêm vào đó, NLG cũng dự kiến phát hành tối đa 60 triệu cổ phần để mở rộng quỹ đất cho công ty dự kiến được thực hiện trong quý 2-3.</p>
5	DIG	Tổng CTCP Đầu tư Phát triển Xây dựng	35.500	32.700	19,3%	11,10	1,70	<p>Kế hoạch lợi nhuận tăng trưởng mạnh. LNNTT kế hoạch 1,4 nghìn tỷ đồng (+60% YoY). Đồng thời, DIG sẽ tiến hành trả thêm 17% cổ tức bằng cổ phiếu vào quý 2/2021. Công ty cũng ước tính duy trì tỷ lệ cổ tức năm 2021 là 18-22%.</p> <p>Kế hoạch bán hàng năm 2021 hỗ trợ tăng trưởng. DIG sẽ tiếp tục bán các sản phẩm còn lại của dự án 'Nam Vĩnh Yên', cũng như giai đoạn 1 của dự án Vị Thanh - Hậu Giang trong quý 2/2021. Ngoài ra, công ty cũng đng tiếp tục nghiên cứu để đầu giá 5 dự án mới nhằm bổ sung thêm quỹ đất sắp tới ở các địa bàn Vũng Tàu, Đồng Nai.</p>

STT	Mã cổ phiếu	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá MT theo PTKT	% tăng giá	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
6	FPT	CTCP FPT	86.200	96.000	15,8%	16,40	3,60	Ngày 4/5/2021 vừa qua FPT công bố thương vụ mua lại công ty Base.vn với tỷ lệ cổ phần chi phối. Công ty này chuyên cung cấp các phần mềm quản trị doanh nghiệp. Theo đánh giá của SSI RS thì thương vụ này có thể tạo thêm giá trị gia tăng cho mảng dịch vụ IT trong nước trong dài hạn, đặc biệt là chiến lược phát triển các sản phẩm/platform công nghệ made-by-FPT với mô hình doanh thu là thu phí định kỳ (so với dịch vụ IT truyền thống – gia công phần mềm với mô hình doanh thu là thu phí cố định theo dự án). Tình hình kỹ mới của mảng công nghệ trong Q1/2021 vừa qua khá tốt với 5,8 nghìn tỷ trong Q1/2021 & tăng 46% YoY; tiếp nối động lực từ hai quý liền trước với +36% YoY trong Q4/2020 và +48% YoY trong Q3/2020. Ước tính tăng trưởng LNTT năm 2021 vẫn giữ ở mức 22% YoY.
7	HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	63.000	74.400	25,5%	8,50	2,50	Lợi nhuận 2021 dự phóng tăng trưởng mạnh 81% YoY lên 24,3 nghìn tỷ đồng nhờ sự tăng trưởng cả về sản lượng và giá bán. Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng và thép cán nóng duy trì ở mức 4 triệu tấn (+17,4% YoY) và 2,9 triệu tấn (+220% YoY) nhờ cả 4 lò cao thuộc khu liên hợp Dung Quất hoạt động gần như cả năm 2021. Đồng thời, giá các sản phẩm thép tăng khoảng 20-35%YoY, cao hơn mức tăng giá đầu vào cũng giúp công ty cải thiện biên lợi nhuận đáng kể trong năm nay.
8	PVS	Tổng công ty dịch vụ dầu khí Việt Nam	24.500	28.500	31,9%	16,60	0,84	Mặc dù chúng tôi hiện đang ước tính lợi nhuận trước thuế của PVS đi ngang trong năm 2021 do chưa có các hợp đồng EPC mới được công bố, PVS là 1 trong số những lựa chọn trong ngành dầu khí để đầu tư theo đà tăng của giá dầu do (1) Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận dài hạn đến từ các dự án dầu khí ngoài khơi, các dự án LNG, điện gió; (2) Tình hình tài chính lành mạnh, lượng tiền mặt rủng/rủ/cổ phiếu cao; (3) Cổ tức ổn định hàng năm ở mức 10%. KQKD Q1/2021. Doanh thu giảm 19% YoY trong khi LNST tăng 35% YoY, chủ yếu dựa vào tăng trưởng mạnh thu nhập từ các công ty liên doanh/liên kết ở mảng cho thuê FSO/FPSO (+403% YoY), trong khi lợi nhuận gộp từ các mảng kinh doanh khác giảm 6.8% YoY, khi nhu cầu cho các dịch vụ dầu khí vẫn đang ở mức thấp vào thời điểm hiện tại. SSI Research đang có khuyến nghị Khả Quan với cổ phiếu PVS, với giá mục tiêu 1 năm ở mức 24.500 đồng/cp.
9	GMD	CTCP Gemadept	38.500	43.300	23,4%	24,04	1,75	Hoạt động xuất nhập khẩu phục hồi mạnh mẽ, hỗ trợ sản lượng hệ thống cảng biển. Trong đó, nhóm cảng Hải Phòng của GMD tăng trưởng tích cực 15% trong Q1. Cảng Gemalink tăng sản lượng nhanh chóng là nhân tố chính thúc đẩy tăng trưởng. Chính thức đi vào hoạt động từ tháng 1/2021, cảng Gemalink hiện đang tiếp nhận 3 tuyến tàu mẹ/tuần với sản lượng ước tính đạt hơn 1 triệu TEU cho năm 2021, đóng góp mức tăng thêm 50% vào tổng sản lượng hệ thống cảng của GMD. Khả năng nâng giá sản dịch vụ. Đề xuất nâng giá sản dịch vụ cảng biển đang được xem xét và có thể được thông qua trong Q3, kỳ vọng tác động tích cực bởi phần lớn cảng biển đang áp dụng mức giá sàn.
10	HAH	CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An	36.000	34.000	26,4%	6,14	1,04	Hoạt động xuất nhập khẩu phục hồi mạnh mẽ, hỗ trợ sản lượng hệ thống cảng biển. Trong đó, cảng Hải An ghi nhận mức tăng trưởng 14% trong Q1. Liên tục mở rộng đội tàu, gia tăng sản lượng vận tải biển. Sản lượng vận tải container của đội tàu HAH tăng 50% trong Q1/2021 nhờ đầu tư thêm tàu Hai An View trong tháng 7/2020. Trong tháng 4/2021, HAH tiếp tục đầu tư thêm 2 tàu Hai An East và Hai An West (thay thế tàu Hai An Song), tăng 25% tổng trọng tải đội tàu, cùng cơ vị trí số 1 về vận tải container tại Việt Nam. Giá cước diễn biến thuận lợi hơn giúp cải thiện biên lợi nhuận. Giá cước vận tải nội địa đã tăng 10% trong Q4/2020 và tiếp tục tăng trong năm 2021. Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh từ 20% trong 2020 lên 27% trong Q1/2021.

Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 04/2021

STT	Mã CP	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá tại ngày ra báo cáo 7/4/2021	Giá tại ngày 7/5/2021	% thay đổi giá
1	CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	46.800	43.000	43.800	1,86%
2	ACB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu	37.300	34.400	35.200	2,33%
3	FPT	Công ty Cổ phần FPT	86.200	79.600	83.000	4,27%
4	HPG	Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát	60.000	49.450	60.800	22,95%
5	KBC	Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc	46.000	38.400	36.400	-5,21%
6	PVT	Tổng Công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí	21.500	17.700	16.300	-7,91%
7	QNS	Công ty Cổ phần Đường Quảng Ngãi	50.600	42.034	39.288	-6,53%
8	DGC	Công ty Cổ phần Tập đoàn Hóa chất Đức Giang	80.000	61.655	68.400	10,94%
9	PTB	Công ty Cổ phần Phú Tài	96.000	86.500	80.600	-6,82%
10	IDC	Tổng Công ty IDICO - CTCP	48.300	40.100	34.300	-14,46%
11	DIG	Tổng Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng	35.500	29.300	27.050	-7,68%

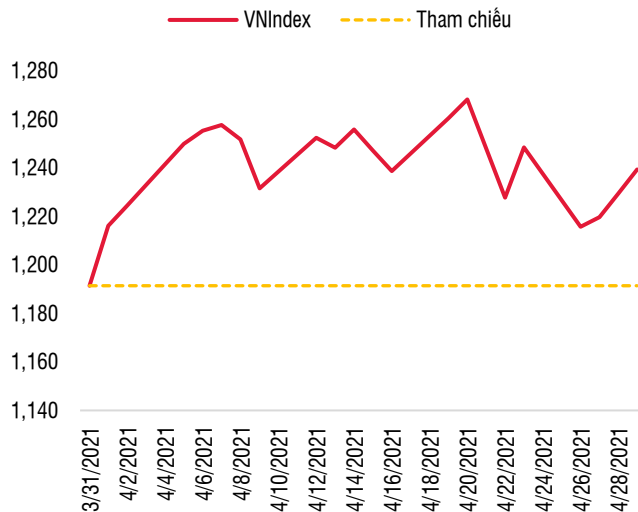
Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 4/2021

Vững vàng trên nền giá mới

Diễn biến tích cực của TTCK Việt Nam tiếp tục được củng cố trong tháng Tư. Sau khi thoái lui từ mốc 1.200,94 điểm từ ngày 18/3, chỉ số VNIndex một lần nữa tiến đến và vượt qua cột mốc tâm lý này vào ngay phiên giao dịch đầu tiên của tháng. Mặc dù có những biến động trước các nhân tố rủi ro như hoạt động giảm dư nợ cho vay giao dịch ký quỹ từ các công ty chứng khoán và lo ngại tái bùng phát Covid-19 trong cộng đồng, chỉ số VNIndex vẫn vận động hoàn toàn ở mức cao hơn mức điểm số đã thiết lập vào cuối tháng 3 và chốt phiên ngày cuối tháng 4 tại mức 1.239,39 điểm, tăng 4% so với tháng trước và tăng 12,28% từ đầu năm.

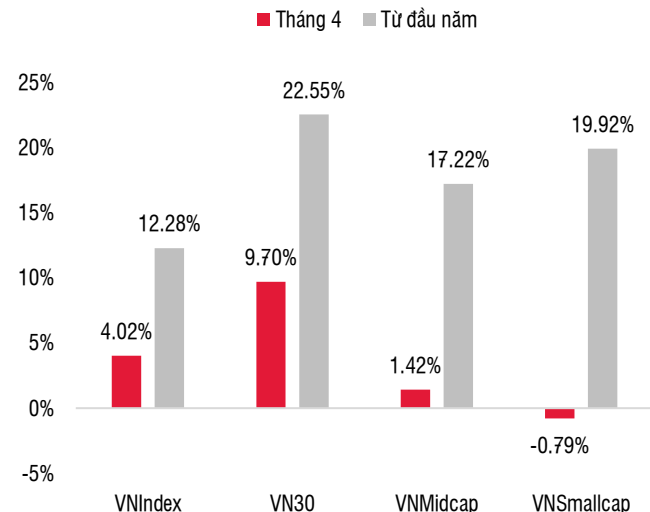
Trái ngược so với tháng trước, chỉ số VN30 quay lại dẫn đầu. Sau khi vượt qua ngưỡng cản quan trọng, chỉ số VN30 từ diễn biến kém hơn mặt bằng chung trong tháng 3 đã lấy lại động lực và dẫn đầu chính cho đà tăng của VNIndex trong tháng này. Với tăng trưởng vượt trội 9,7% trong tháng Tư, chỉ số VN30 đã tăng 22,55% từ đầu năm vượt qua được mức tăng 17,22% và 19,92% của 2 chỉ số VNMidcap và VNSmallcap.

Diễn biến VNIndex trong tháng 4



Nguồn: SSI Research

Tăng trưởng các chỉ số từ đầu năm



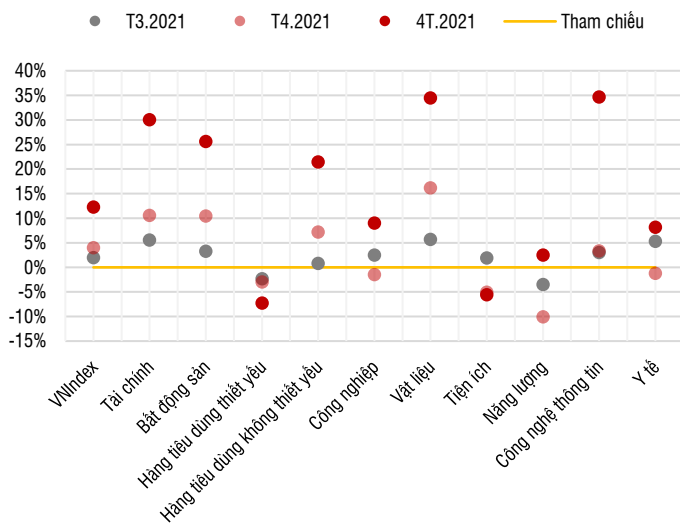
Nguồn: SSI Research

Diễn biến ngành phân hóa theo tăng trưởng lợi nhuận, nhóm Ngân hàng là động lực chính của thị trường

Các ngành trụ cột đẩy mạnh đà tăng. Tài chính (+10%), Bất động sản (+10,5%), Vật liệu (+16,2%) là 3 ngành tăng tốc trong tháng 4 nhờ đây là tháng cao điểm công bố kết quả kinh doanh Q1.2021. Trong đó, tỷ trọng đóng góp cao đến từ các cổ phiếu Ngân hàng như VPB, VCB, EIB, VIB; bên cạnh đó là NVL, PDR, VIC, VHM của nhóm Bất động sản và HPG ở nhóm Vật liệu.

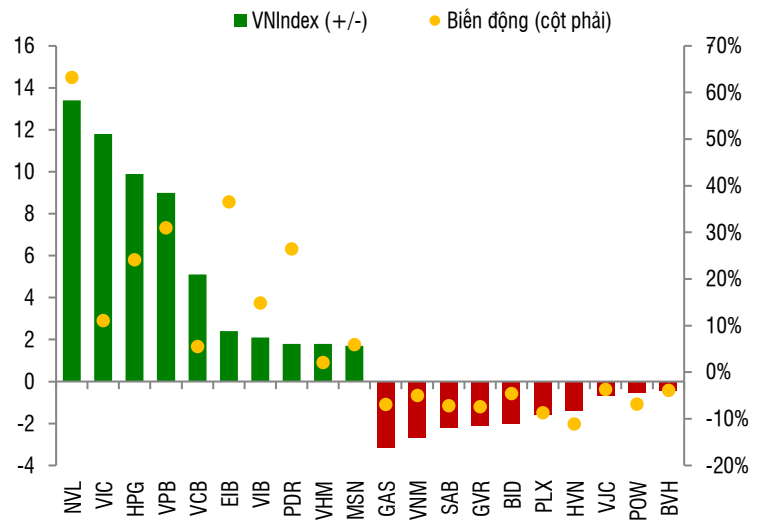
Ngược lại, kết quả kinh doanh mờ nhạt đã khiến nhóm Hàng tiêu dùng thiết yếu (-2,9%), Tiện ích (-5%) và Năng lượng (-10%) suy giảm trong tháng. GAS, VNM, SAB, PLX, POW... là các cổ phiếu tiêu biểu trong nhóm làm hạn chế đà tăng của thị trường.

Tăng trưởng theo ngành



Nguồn: SSI Research

Các cổ phiếu tác động mạnh nhất lên VNIndex



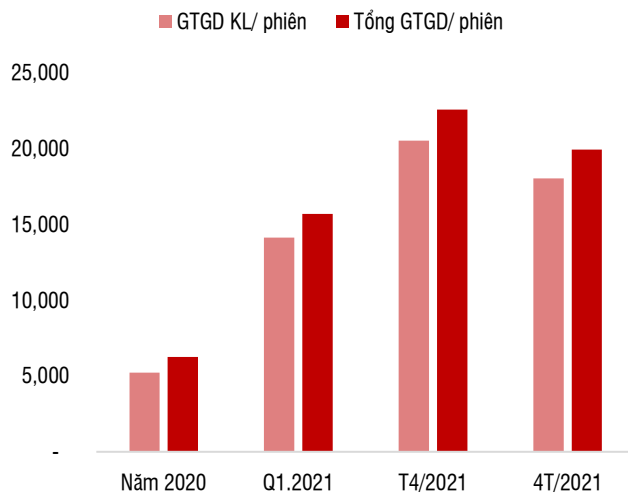
Nguồn: SSI Research

Thanh khoản tăng vọt, thiết lập mức cao mới

Nhờ giao dịch sôi động trở lại ở nhóm vốn hóa lớn, giá trị giao dịch trên toàn thị trường tăng 15,6% so với tháng trước, đạt bình quân 22.450 tỷ đồng/phiên. Giao dịch sôi động hơn qua kênh khớp lệnh khi giá trị qua kênh này tăng đến 18,7% đạt 20.544 tỷ đồng/phiên.

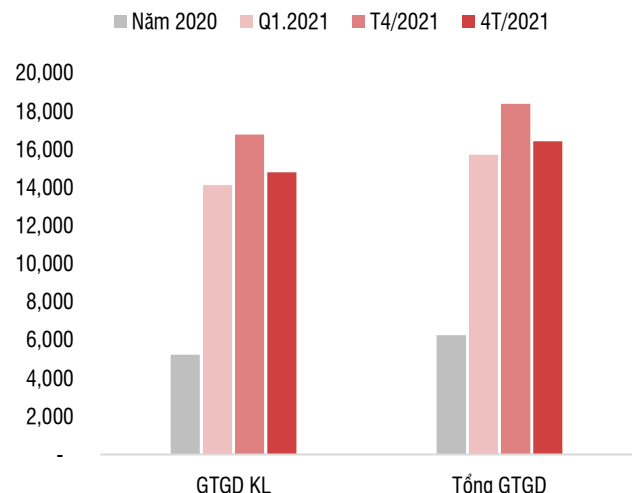
Các giải pháp cải tiến kỹ thuật trên HOSE phát huy hiệu quả đã thúc đẩy tăng trưởng trên sàn này ở mức cao hơn mặt bằng chung. Cụ thể, giá trị giao dịch khớp lệnh trên HOSE đã tăng 21,5% lên 16.768 tỷ đồng/phiên trong tháng 4 và 14.801 tỷ đồng/phiên nếu tính từ đầu năm. Giá trị giao dịch bình quân 4 tháng đầu năm 2021 hiện ở cao gần gấp 3 lần mức bình quân trong năm 2020.

Diễn biến GTGD trên toàn thị trường



Nguồn: Fiipro, SSI Research

Diễn biến GTGD trên HOSE



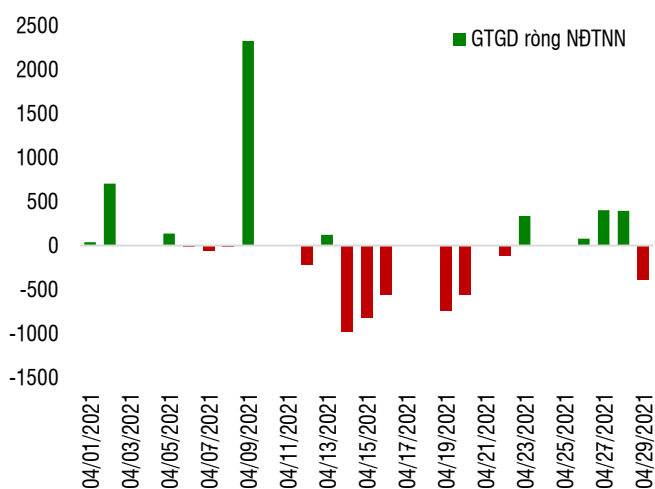
Nguồn: Fiipro, SSI Research

Giao dịch khối ngoại khởi sắc hơn sau tháng bán ròng lịch sử

Tháng 3/2021 là tháng bán ròng lịch sử của khối ngoại với 11.356 tỷ đồng rút ra khỏi HOSE. Sang tháng 4, khối này đã vẫn trong xu thế bán ròng, dù vậy đã có những phiên mua ròng đan xen. Tính chung, khối này vẫn còn bán ròng 4.286 tỷ đồng qua kênh khớp lệnh, tuy nhiên đã đẩy mạnh mua ròng 4.358 tỷ đồng qua kênh thỏa thuận đưa giá trị trạng thái giao dịch của khối ngoại về mua ròng 71 tỷ đồng trong tháng.

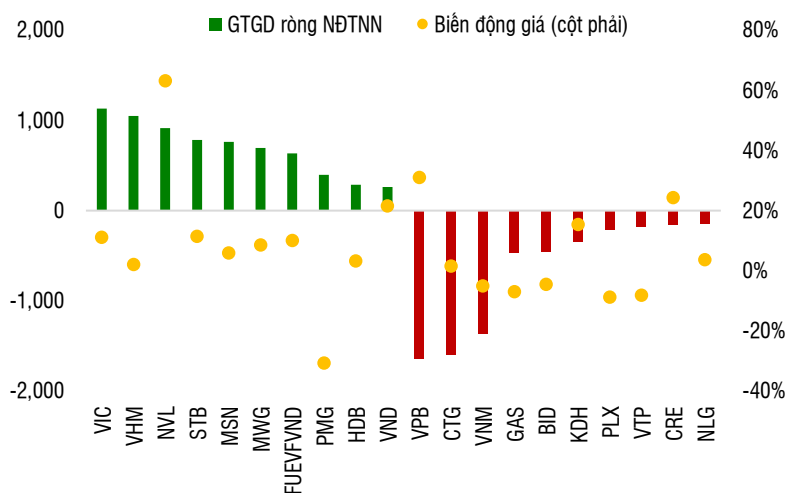
VIC (+1.129,3 tỷ đồng), VHM (+1.049,6 tỷ đồng) và NVL (+915 tỷ đồng) là 3 cổ phiếu có giá trị mua ròng cao nhất. PMG là cổ phiếu duy nhất trong nhóm được mua ròng mất điểm trong tháng. Chiều ngược lại, khối ngoại tập trung bán ròng ở VPB (-1.639,6 tỷ đồng), CTG (-1.602 tỷ đồng) và VNM (-1.372 tỷ đồng); tuy nhiên giá của VPB đã tăng 31% trong tháng nhờ lực cầu mạnh từ nhóm nhà đầu tư trong nước.

Diễn biến giao dịch Nhà đầu tư nước ngoài trên HOSE trong tháng 4



Nguồn: SSI Research

Nhóm cổ phiếu mua/bán ròng nhiều nhất



Nguồn: SSI Research

Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu

Sức hấp dẫn của cổ phiếu giảm bớt

Cổ phiếu tiếp tục hút ròng trong tháng 4 nhưng sức nóng đã giảm khá nhiều so với Q1/2021. Các quỹ cổ phiếu có thêm 66,3 tỷ USD vốn vào trong tháng 4, giảm 55% so với tháng trước trong đó các vốn vào thị trường phát triển là 63 tỷ USD (-50% so với tháng trước); các thị trường mới nổi chỉ là 3,3 tỷ USD (-85% so với tháng trước) và là lượng vốn vào ít nhất trong 7 tháng gần đây.

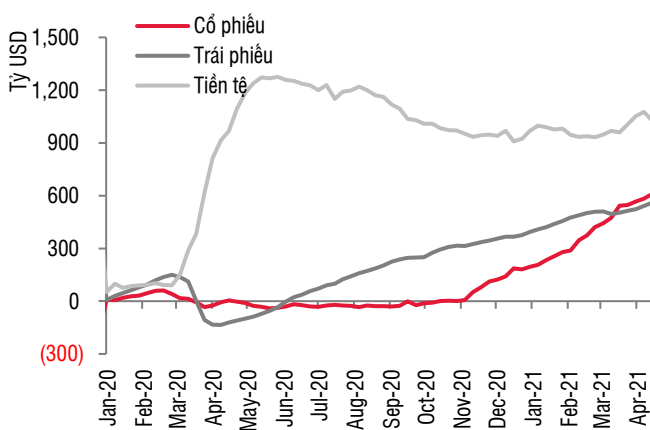
Các quỹ ETF cổ phiếu lên ngôi ở các thị trường phát triển, chiếm tới 92% tiền mới đổ vào các thị trường phát triển (từ mức gần 80% của 3 tháng trước đó). Các quỹ đầu tư đa quốc gia cũng đã trở thành tâm điểm hút vốn thay cho thị trường Mỹ. Có 27,3 tỷ USD vốn vào thị trường Mỹ trong tháng 4, giảm 63% so với tháng trước và thấp hơn lượng vốn vào các quỹ đầu tư đa quốc gia (31,2 tỷ USD). Câu chuyện hồi phục kinh tế hình chữ V sau đại dịch vẫn tạo ra sức hấp dẫn đối với cổ phiếu Mỹ nhưng áp lực từ kế hoạch tăng thuế thu nhập doanh nghiệp (từ 21% lên 28%) của Tổng thống Joe Biden đã hạ nhiệt dòng vốn vào thị trường này.

Cổ phiếu các thị trường mới nổi Châu Á bị rút ròng tháng đầu tiên sau 7 tháng liên tiếp có tiền vào trước đó. Dịch bệnh bùng phát trở lại ở khu vực Châu Á đã khiến xu hướng suy yếu của dòng tiền vào khu vực này tiếp diễn trong tháng 4 với 750 triệu USD rút ròng. Dòng vốn vào Trung Quốc tiếp tục giảm mạnh từ 4,8 tỷ USD (tháng 3/2021) xuống 319 triệu USD (tháng 4/2021), các thị trường mới nổi Châu Á còn lại đều bị rút ròng trong đó nhiều nhất là Hàn Quốc, Ấn Độ, Đài Loan.

Áp lực tăng lãi suất đang là rủi ro lớn nhất tác động đến dòng vốn đầu tư toàn cầu. Theo khảo sát tháng 4 của Bank of America Merrill Lynch, có tới 93% các nhà quản lý quỹ cho rằng lạm phát toàn cầu sẽ tăng lên trong năm 2022 – mức cao nhất kể từ 2004 đến nay. Lạm phát có thể sẽ buộc các NHTW kết thúc sớm chương trình nới lỏng của mình. Một số nước như Nga, Ukraina đã phải tăng lãi suất điều hành trong tháng vừa qua và lần tăng thứ 2 kể từ đầu năm đến nay. Trong phiên họp tháng 4, Cục dự trữ Liên bang Mỹ vẫn duy trì quan điểm nới lỏng tiền tệ và tốc độ mua vào trái phiếu 120 tỷ USD/tháng nên dòng đầu tư trái phiếu không có nhiều biến động, lợi tức TPCP Mỹ giảm nhẹ trong tháng. Tuy nhiên, các phát biểu mới đây của Bộ trưởng Tài chính Mỹ về sự cần thiết tăng lãi suất có thể tác động mạnh mẽ tới dòng tiền tháng 5.

Sức nóng của cổ phiếu giảm bớt

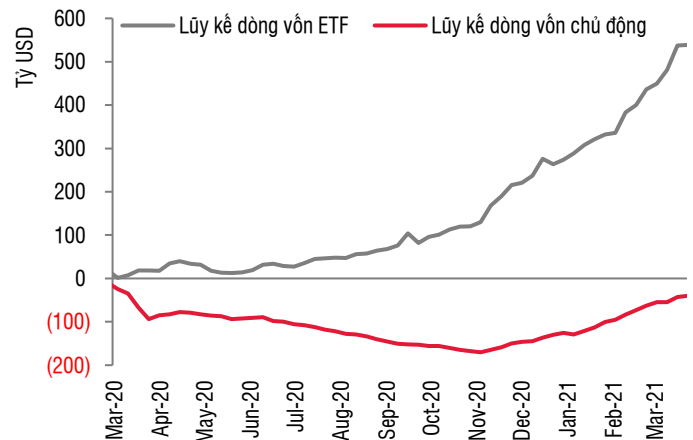
Dòng vốn vào các tài sản đầu tư truyền thống từ 2020 đến nay



Nguồn: EPFR Global

Các quỹ ETF lên ngôi

Dòng vốn vào cổ phiếu từ 2020 đến nay



Nguồn: EPFR Global

Bảng: Diễn biến dòng vốn vào cổ phiếu theo tuần trong tháng 4 ở các thị trường chính của khu vực Châu Á

 Vốn vào ròng
 Vốn rút ròng
 (Màu càng đậm thì số tiền vào/ra càng lớn)

	Trung Quốc	Ấn Độ	Indonesia	Hàn Quốc	Malaysia	Phillippine	Đài Loan	Thái Lan	Việt Nam
28/04/2021									
21/04/2021									
14/04/2021									
07/04/2021									

Nguồn: EPFR Global

Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam

Việt Nam là điểm sáng hút vốn tháng 4 của khu vực Châu Á nhờ dòng vốn ETF

Dòng vốn ETF ghi nhận giá trị kỷ lục trong tháng 4 với lượng vốn vào ròng lên tới **370 triệu USD**, tương đương khoảng 8.700 tỷ đồng ghi nhận trên 10 quỹ ETF chính đầu tư vào thị trường Việt Nam. Trong đó, chủ yếu là nhờ quỹ Fubon FTSE Vietnam mới được thành lập trong tháng, đóng góp 7.800 tỷ đồng, bên cạnh nhiều quỹ ETF khác duy trì dòng tiền tích cực như VFM VNDiamond (+612 tỷ đồng), VanEck Vectors Vietnam (+196 tỷ đồng), SSIAM FINLead (180 tỷ đồng), FTSE Vietnam (+75 tỷ đồng). Ngược lại, quỹ VFM VN30 ETF tiếp tục bị rút ròng -111 tỷ đồng, tuy nhiên giá trị rút không đáng kể và đã giảm mạnh so với 2 tháng trước đó nên đây cũng là tín hiệu tích cực hơn. Tính từ đầu năm, các quỹ ETF đã hút ròng tổng cộng 13.200 tỷ đồng vào TTCK Việt Nam.

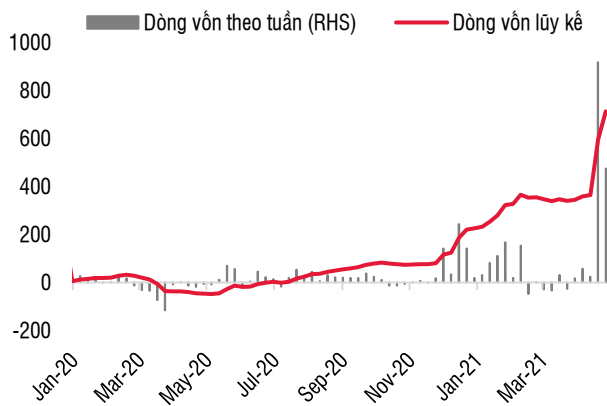
Các quỹ chủ động vẫn rút ròng vốn tháng thứ 8 liên tiếp nhưng mức rút ròng tháng 4 là **41 triệu USD**, đã giảm 54% so với tháng trước và rất nhỏ bé so với lượng vốn ETF vào nên thị trường Việt Nam vẫn ghi nhận một tháng có vốn vào kỷ lục (cao hơn cả vốn vào thị trường Trung Quốc).

Trên sàn chứng khoán, NĐTNN mua ròng **273 tỷ đồng** sau 6 tháng liên tiếp bán ròng trước đó. Dù kết quả này được đóng góp bởi giao dịch thỏa thuận VHM ngày 9/4 nhưng khối ngoại cũng đã chuyển sang mua ròng trong các ngày giao dịch cuối tháng 4 cũng cho thấy tín hiệu khá tích cực.

Với tổng tài sản **8.200 tỷ đồng** và trở thành quỹ ETF lớn thứ 5 tại Việt Nam, quỹ Fubon đã đạt giá trị tài sản mục tiêu trước khi IPO. Dòng tiền vào quỹ có thể chậm lại sau giai đoạn IPO, tuy nhiên chúng tôi vẫn kỳ vọng xu hướng dòng tiền tốt sẽ được duy trì không chỉ ở quỹ Fubon và cả các ETF khác. Do đó, dòng vốn nước ngoài vào cổ phiếu Việt Nam trong tháng 5 có thể không mạnh như tháng 4 nhưng sẽ vẫn duy trì tích cực.

Dòng vốn vào ETF cao lịch sử

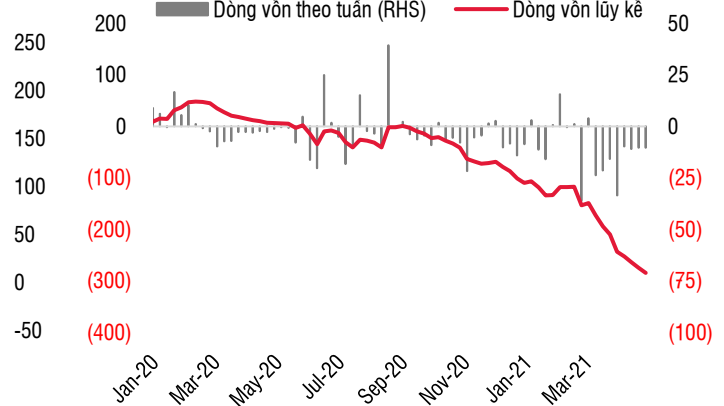
Dòng vốn các quỹ ETF ở Việt Nam



Nguồn: EPFR Global

Xu hướng rút ròng vẫn duy trì ở các quỹ chủ động

Dòng vốn các quỹ chủ động ở Việt Nam



Nguồn: EPFR Global

Cập nhật vĩ mô – Phục hồi mạnh mẽ từ nền so sánh thấp

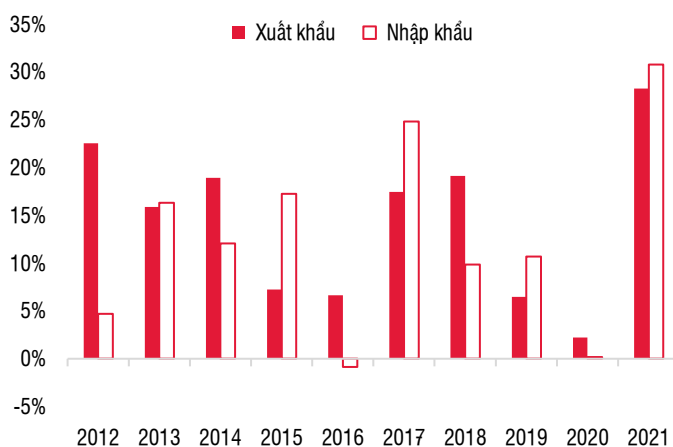
Số liệu tháng 4 chứng kiến sự nhay vọt của hầu hết các chỉ số kinh tế trong bối cảnh giãn cách xã hội cả nước được áp dụng trong tháng 4/2020. Các chỉ số chính đều tăng mạnh so với cùng kỳ như: sản xuất công nghiệp tăng +24,1% (trong đó, công nghiệp chế biến chế tạo tăng +29,1%); tổng mức bán lẻ tăng +30,9%; xuất khẩu tăng +44,9%, nhập khẩu tăng +43,5%. Nhờ vậy, tăng trưởng lũy kế 4 tháng đều đạt mức cao, với chỉ số sản xuất công nghiệp và tổng mức bán lẻ đều tăng +10% so với cùng kỳ bất chấp ảnh hưởng của làn sóng dịch lần 3, được hỗ trợ bởi giải ngân vốn FDI tăng +7,69% và giải ngân vốn đầu tư công tăng mạnh 23,9%, trong khi xuất khẩu và nhập khẩu tiếp tục tăng trưởng ấn tượng +28,3% và +30,8%.

Xuất nhập khẩu giữ vững đà tăng và đóng vai trò là nhân tố chính thúc đẩy tăng trưởng. Tất cả các nhóm mặt hàng xuất khẩu chủ đạo đều tăng trưởng tốt trong 4 tháng đầu năm, đáng chú ý Sắt thép tăng +88%, Máy móc thiết bị +77%, Gỗ +50%, Máy vi tính +31%, Phương tiện vận tải +28%, Điện thoại +20%. Các mặt hàng xuất khẩu chịu ảnh hưởng mạnh của dịch Covid trong năm 2020 cũng phục hồi tích cực như Hàng dệt may +9%, Giày dép +19%, Thủy sản +6%. Nhập khẩu tăng mạnh hơn khiến cán cân thương mại tháng 4 chuyển sang nhập siêu 1,5 tỷ USD, tuy nhiên tính từ đầu năm vẫn xuất siêu 1,29 tỷ USD.

Áp lực lạm phát tiếp tục suy yếu khi CPI giảm tháng thứ 2 liên tiếp, -0,04% so với tháng trước nhờ nhóm hàng Thực phẩm (-0,25%) và Nhà ở và vật liệu (-0,43%) hạ nhiệt. Nhờ đó, CPI bình quân chỉ tăng 4 tháng đầu năm chỉ tăng 0,89%, mức thấp nhất trong 5 năm. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng chỉ số giá nguyên liệu, nhiên liệu, vật liệu dùng cho sản xuất đã tăng +4,64% trong 4 tháng đầu năm, trong đó chỉ số giá nguyên, nhiên, vật liệu dùng cho sản xuất nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng +6,77%; dùng cho sản xuất công nghiệp tăng +4,95%; dùng cho xây dựng tăng +1,95%. Đây sẽ là yếu tố gây áp lực lên giá tiêu dùng trong những tháng tiếp theo, đặc biệt trong bối cảnh giá hàng hóa thế giới vẫn duy trì xu hướng tăng.

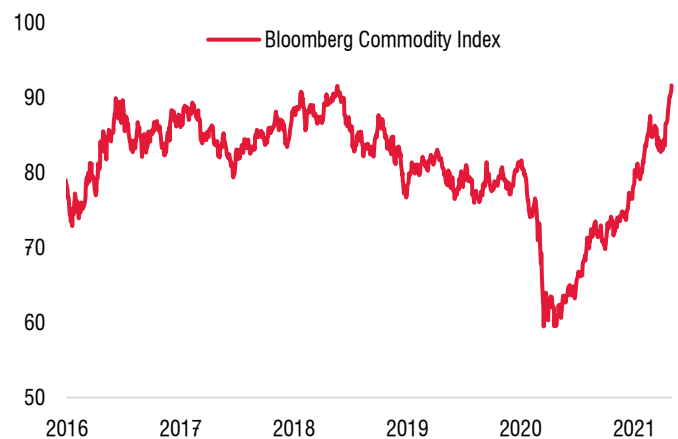
Nền kinh tế Việt Nam đã chứng tỏ được khả năng phục hồi nhanh và vững chắc với mức tăng rất tốt trong 4 tháng đầu năm bất chấp làn sóng Covid thứ 3 bùng phát vào cuối tháng 1. Làn sóng thứ 4 cũng đang nhen nhúm ở một số địa phương cần phải theo dõi sát sao, khả năng chống chịu của Việt Nam một lần nữa được thử thách. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn kỳ vọng tăng trưởng cao sẽ duy trì trong quý 2 nhờ nền so sánh thấp của năm 2020 và các động lực mạnh mẽ từ thị trường nội địa cũng như sự phục hồi của nhiều quốc gia nhờ chiến dịch tiêm vắc xin đang được đẩy mạnh triển khai.

Tăng trưởng xuất nhập khẩu 4 tháng đầu năm



Nguồn: Tổng cục thống kê

Chỉ số Giá hàng hóa Bloomberg lên mức cao nhất trong 5 năm



Nguồn: Bloomberg

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Chuyên viên phân tích cao cấp

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715