

Dòng tiền từ nhà đầu tư cá nhân vẫn là động lực chính với nhiều dự địa tăng trưởng

Hiện nay, toàn thị trường có khoảng 3,2 triệu tài khoản chứng khoán cá nhân của nhà đầu tư trong nước, so với dân số Việt Nam khoảng 96 triệu người (~3,4%) và thấp hơn đáng kể so với các thị trường lân cận như Thái Lan (25-30%), Singapore (32%), Malaysia (18%). Trong suốt 1 năm qua trong giai đoạn dịch bệnh, tổng giá trị mua ròng của nhà đầu tư cá nhân vào khoảng 43.400 tỷ và chiếm nhỏ hơn 1% trong tổng số tiền gửi cư dân tính đến tháng 4 2021. Do đó, chúng tôi nhận thấy sự gia tăng các nhà đầu tư mới vẫn còn rất nhiều dự địa trong thời gian tới. Ngoài ra, trong bối cảnh lãi suất chưa thể tăng ngay do tác động của làn sóng Covid-19 lần bốn, chúng tôi kì vọng dòng tiền của nhà đầu tư cá nhân sẽ tiếp tục được giữ trong thị trường theo nguyên lý nước chảy chỗ trũng khi chứng khoán vẫn là kênh đầu tư hấp dẫn (VN Index đã tăng 28% so với thời điểm cuối năm 2020).

Tâm lý thị trường có thể được cải thiện trong ngắn hạn nhờ hệ thống giao dịch mới của FPT (bắt đầu vận hành từ ngày 5/7).

Theo đó, FPT sẽ đưa vào hoạt động hệ thống giao dịch mới trên sàn HOSE. Hệ thống này đặt mục tiêu năng lực 3-5 triệu lệnh/ngày (năng lực lớn hơn 3-5 lần so với hệ thống hiện tại) và bỏ cơ chế phân bổ lệnh. Từ đó, chúng tôi kì vọng tâm lý của nhà đầu tư sẽ cải thiện hơn so với giai đoạn trước đây khi hiện tượng nghẽn lệnh liên tục xảy ra.

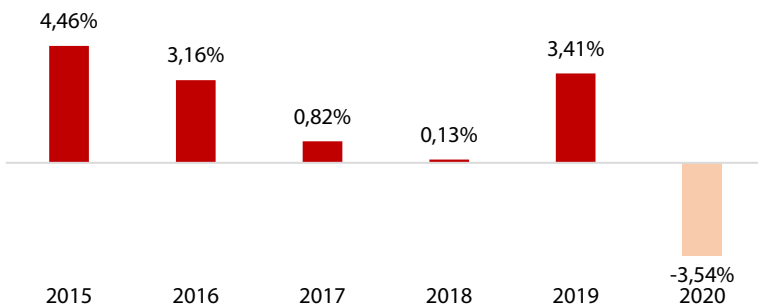
Lo ngại về tác động nghiêm trọng của làn sóng Covid-19 thứ 4

Tính đến ngày 30/6/2021, VN Index hiện đang giao dịch với mức P/E 19,2 lần, cao hơn 19% so với mức P/E trung bình 3 năm (16,2 lần) nhưng vẫn thấp hơn so với giai đoạn 2018 khi P/E chạm mốc 22,2 lần. Do đó, mức định giá của thị trường hiện nay không còn được coi là quá rẻ. Hơn nữa, diễn biến phức tạp của làn sóng Covid-19 thứ 4 như đã đề cập trong Báo cáo chiến lược tháng trước của chúng tôi đã được xác nhận. Do đó, chúng tôi duy trì quan điểm tăng trưởng EPS của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE sẽ đạt mức từ 10% đến 20% trong năm 2021. Chúng tôi nâng P/E mục tiêu lên mức 17 lần (kỳ vọng cao hơn về thị trường khi hệ thống giao dịch mới được vận hành) và đưa ra khuyến nghị vùng dao động cho chỉ số VN Index trong khoảng **từ 1.370 đến 1.470**.

Trong tháng này, dựa vào danh sách các cổ phiếu chúng tôi theo dõi và khuyến nghị trong nhóm VN30 (chiếm ~70% giá trị vốn hóa toàn thị trường tại 30/6/2021), chúng tôi cho rằng một số cổ phiếu vốn hóa lớn bao gồm **TCB, GAS, MSN, VHM** sẽ là động lực dẫn dắt VN-Index. Các cổ phiếu vốn hóa trung bình thuộc nhóm **Chứng khoán, Tiêu dùng, Tiện ích** cũng sẽ đóng góp tốt lên thị trường chung (với tỷ trọng nhỏ hơn) khi triển vọng KQKD quý 2 năm 2021 là tương đối tích cực. Chúng tôi thận trọng với nhóm cổ phiếu **Du lịch và Giải trí, Bán lẻ** trước tác động tiêu cực của dịch bệnh khi quá trình giãn cách kéo dài.

Trong lịch sử, thị trường phản ứng tích cực vào tháng 7 (mùa ra báo cáo KQKD Q2) nhưng Covid-19 đã phá vỡ chuỗi tăng điểm đó vào năm 2020 nên sự thận trọng là có cơ sở khi mức độ dịch bệnh lần này có mức độ nghiêm trọng cao nhất từ trước đến giờ.

VN Index tháng 7 giai đoạn 2015 – 2020



Nguồn: FiinPro



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

Trần Ngọc Thảo Trang

trang.tnt@vdsc.com.vn

NỘI DUNG

KINH TẾ THẾ GIỚI	3
• Tổng quan thị trường chứng khoán - Việt Nam & Nasdaq	3
KINH TẾ VIỆT NAM	8
• Triển vọng kinh tế suy giảm do đợt bùng phát Covid-19 lần thứ tư	8
• Áp lực lạm phát sẽ tăng cao trong nửa còn lại của năm 2021	9
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG SÁU: LẬP ĐỈNH MỚI	12
TRIỂN VỌNG TT CHỨNG KHOÁN THÁNG BẢY: TÍCH LŨY	15
CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG BẢY	17

Chúng tôi nhận thấy sự dịch chuyển của dòng tiền từ nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn sang các nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ hơn trong tháng Sáu, một điểm tích cực cho thấy dòng vốn đầu tư vẫn được duy trì trong thị trường và đang tìm kiếm những cơ hội đầu tư hấp dẫn. Trên thực tế, chỉ số VN70 (đại diện cho nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa) và chỉ số VN Small cap (đại diện cho nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ) đã ghi nhận hiệu suất đầu tư tốt hơn so với chỉ số VN30 Index, khi các cổ phiếu Ngân hàng chiếm tỷ trọng khá cao trong rổ chỉ số này (39%) và đa phần có hiệu suất đầu tư không quá cao trong tháng Sáu.

Mùa công bố BCTC đang đến gần, và chúng tôi cho rằng luồng thông tin này vẫn sẽ là câu chuyện hấp dẫn trong tháng Bảy. Trong khi không ít cổ phiếu vốn hóa lớn đã có đà tăng giá rất mạnh kể từ cuối Q1-2021 trước những dự báo về tăng trưởng LN tích cực trong Q2-2021 (như các cổ phiếu ngân hàng, thép, CNTT), nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa dường như vẫn chưa có mức tăng trưởng tương xứng với KQKD vốn cũng được dự báo khả quan. Điều này phần nào được thể hiện qua chỉ số P/E 2021F của VN70 vẫn đang hấp dẫn hơn tương đối so với P/E 2021F của VN30, sau khi diễn biến khá tương đồng trong khoảng từ tháng Hai tới cuối tháng Tư (hình 6). Do đó, chúng tôi kỳ vọng các cổ phiếu vốn hóa vừa có KQKD Q2-2021 được dự báo có tính đột biến cao nhiều khả năng sẽ tiếp tục thu hút dòng vốn của thị trường trong tháng này.

Trên cơ sở đó, chúng tôi khuyến nghị tiếp tục nắm giữ các cổ phiếu DPM, SMC, MSH, GMD, KDH, DXG, và giải ngân vào những cổ phiếu thuộc ngành chứng khoán, tiêu dùng (QNS), DV tiện ích (PC1). Trong khi hầu hết những cổ phiếu trên thuộc nhóm vốn hóa vừa, chúng tôi cũng ưa thích hai cổ phiếu vốn hóa lớn là MSN và VHM, nhờ những câu chuyện riêng hấp dẫn, và nhóm dầu khí, với sự hỗ trợ từ diễn biến được dự báo tiếp tục thuận lợi của giá dầu.

Cuối cùng, chúng tôi khuyến nghị NĐT có thể cân nhắc chốt lời đối với một số cổ phiếu vốn hóa lớn mà VDSC đã khuyến nghị mua bao gồm HPG, ACB, VCB (đạt hiệu suất đầu tư lần lượt là 52%, 32%, 20% tính từ thời điểm khuyến nghị). Trong khi VCB, ACB đã đạt mức giá kỳ vọng của chúng tôi, chúng tôi cho rằng đợt tăng giá vừa qua của HPG đã phản ánh phần lớn kỳ vọng LN của Q2-2021, chưa kể giá thép xây dựng cũng đang có xu hướng chững lại gần đây. Chúng tôi cho rằng NĐT nên lựa chọn thời điểm chốt lời thích hợp, khi những thông tin BCTC Q2-2021 dần được hé lộ.

DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM 24

50 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.



- Tổng quan thị trường chứng khoán - Việt Nam & Nasdaq

Tổng quan thị trường chứng khoán - Việt Nam & Nasdaq

Tiêu đề có vẻ gây khó hiểu.

Trong số các thị trường chứng khoán ASEAN, Việt Nam tiếp tục **vượt trội hơn hẳn so với các thị trường chứng khoán trong khu vực**. Tính theo đồng nội tệ, VN Index tăng 70% trong 12 tháng qua và 28% tính đến thời điểm hiện tại. Các thị trường chứng khoán còn lại của khu vực diễn biến kém hơn khi đưa vào bảng so sánh (Bảng 1). Chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng tốt hơn của VN Index so với ASEAN sẽ được duy trì đến cuối năm 2021.

Bảng 1: Các thị trường ASEAN, %, đồng nội tệ

	Tính đến hiện tại	1 năm
Vietnam- VNI	+27,7	+70,3
Thailand- SET	+9,8	+19,4
Singapore- STI	+8,2	+20,5
Indonesia- JCI	0,0	+22,0
Philippines- PSI	- 2,4	+13,4
Malaysia- KLCI	- 4,8	+3,3

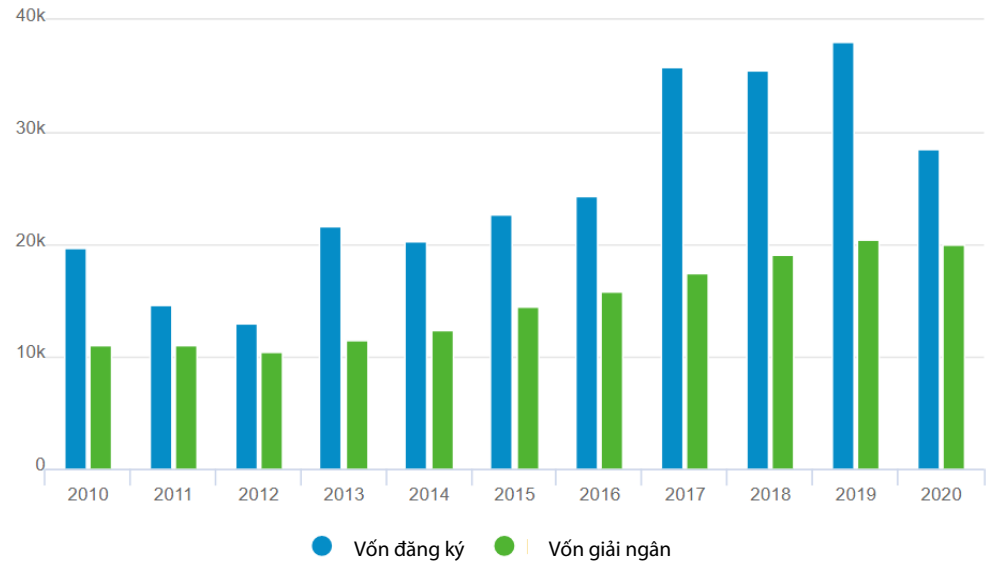
Nguồn: TradingView

Lưu ý: Giá tại ngày 29/6/2021

Tại sao Việt Nam có thể tiếp tục diễn biến tốt hơn các thị trường trong khu vực trong thời gian còn lại của năm 2021, ngoài những điều hiển nhiên (tăng trưởng GDP cao, dân số trẻ,...)?

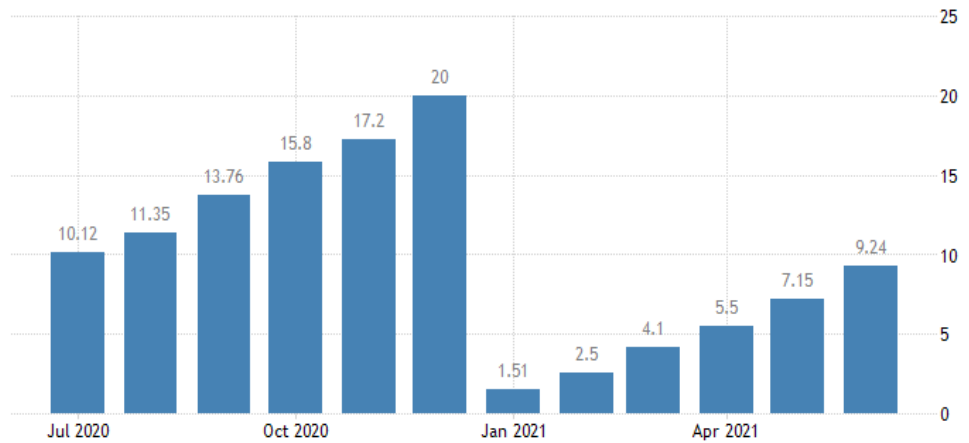
- Dòng vốn FDI mạnh và có khả năng phục hồi nhanh chóng, điều này sẽ mang lại tâm lý tự tin cho các nhà đầu tư chứng khoán (Hình 1 & 2). Giải ngân mới là điều cần quan tâm. Thanh khoản trong năm 2020 hầu như không giảm so với năm 2019. Để hiểu thêm về FDI và sức hấp dẫn của Việt Nam, hãy xem [Bất động sản khu công nghiệp – Việt Nam có nhiều tiềm năng để thu hút vốn FDI và cơ hội phát triển của các công ty khu công nghiệp](#) của chuyên viên phân tích Hoàng Bùi.
- Các cơ quan quản lý tiền tệ sẽ duy trì lập trường chính sách hỗ trợ trong tương lai gần (Nhật ký chuyên viên [Cập nhật tăng trưởng tín dụng 6 tháng đầu năm 2021](#) của Hà My Trần).
- Việt Nam đồng đang khá ổn định so với USD, ít rủi ro vượt ra khỏi biên độ giao dịch hẹp (Hình 3). Ngân hàng Nhà nước Việt Nam dự kiến sẽ tiếp tục niêm yết tỷ giá so với đồng bạc xanh ở mức khoảng 23.000.
- Khả năng sinh lời của ngân hàng: tính theo tỷ suất lợi nhuận trên tài sản (RoA) đã tăng gấp đôi từ 0,5 lên 1,0% nhưng vẫn thấp hơn các ngân hàng trong khu vực. Tương quan này có thể coi là chất xúc tác tăng giá cho lĩnh vực ngân hàng hiện chiếm khoảng 34% vốn hóa thị trường (Hình 4). Đây có thể là một chất xúc tác mang tính dài hạn.
- Thị trường chứng khoán Việt Nam đang giao dịch ở mức P/E từ 19x đến 20x, đây là con số khá tốt đối với một thị trường biên.

Hình 1: Vốn FDI vào Việt Nam, hàng năm, tỷ USD



Nguồn: tradingeconomics

Hình 2: Giải ngân FDI vào Việt Nam, tích lũy, hàng tháng, tỷ USD

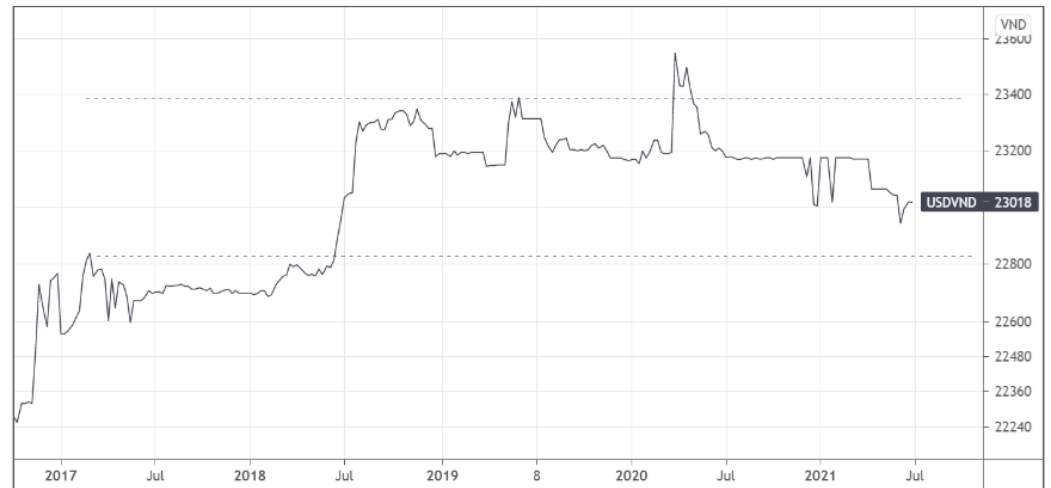


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF PLANNING AND INVESTMENT, VIETNAM

Hình 3: Tỷ giá USD/VND

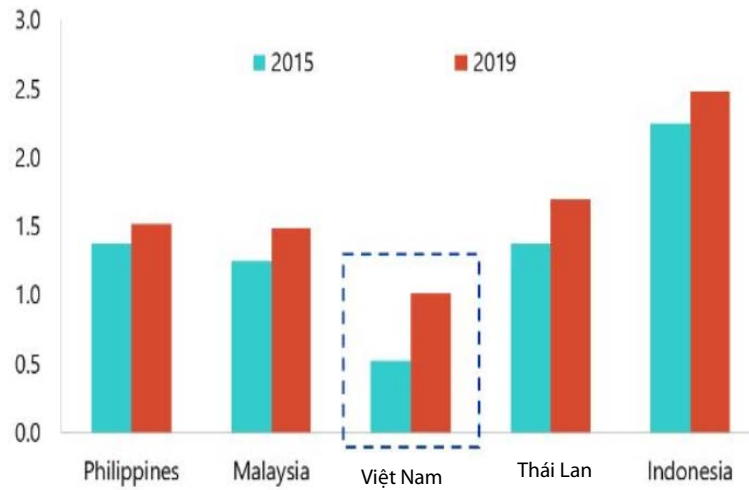
luahawaii published on TradingView.com, June 29, 2021 09:55:40 PDT

FX_IDC:USDVND, 1W 23018 ▼ -2 (-0.01%) O:23020 H:23020 L:23018 C:23018



TradingView

Hình 4: Các ngân hàng ASEAN: Tỷ suất lợi nhuận trên tài sản RoA, %



Nguồn: IMF

Kể từ mức đáy của Khủng hoảng Tài chính toàn cầu trong Q1 2009, Chỉ số Nasdaq đã tăng gần 1.000% (967%), tính đến ngày 29/6/2021 (Hình 5). Trong suy nghĩ lạc quan của các nhà đầu tư, không ai có thể kỳ vọng một sự hồi phục như thế từ mức điểm của 2000. Kể từ khi ra mắt vào năm 1972, Nasdaq đã có 5 năm tăng trưởng hơn 40% (Hình 6). Năm 2019, chỉ số tăng 35% và 44% vào năm 2020. Năm 2021 khó có thể ghi nhận diễn biến tương tự khi chỉ số cho đến nay đã tăng 12%, và theo chúng tôi sẽ kém khởi sắc cho đến cuối năm.

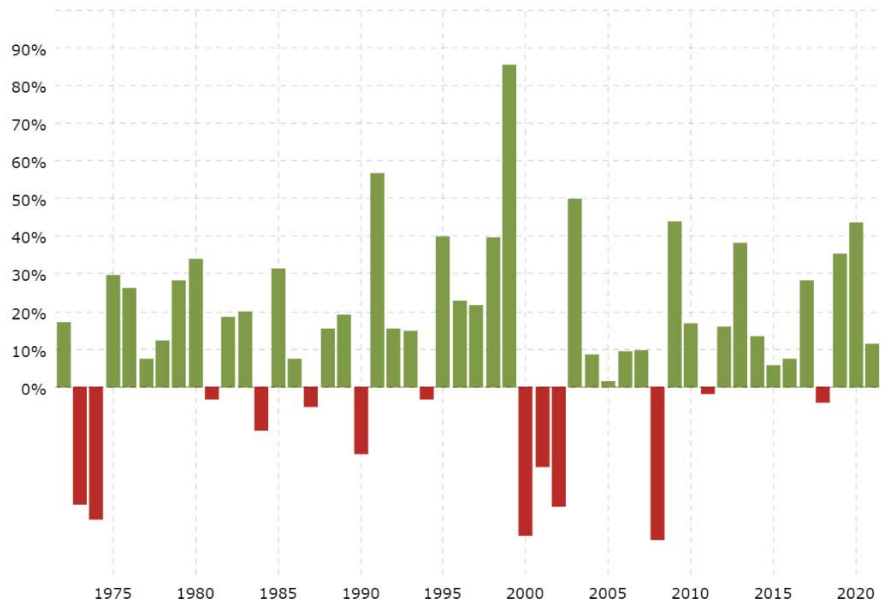
Hình 5: Nasdaq, hàng tuần

luahawaii published on TradingView.com, June 28, 2021 10:45:10 PDT
NASDAQ_DLY:IXIC, 1M 14436.21 ▲ +75.82 (+0.53%) O: 13829.06 H: 14474.22 L: 13548.93 C: 14435.96



TradingView

Hình 6: Nasdaq, lợi nhuận hàng năm, %



Nguồn: Macrotrends

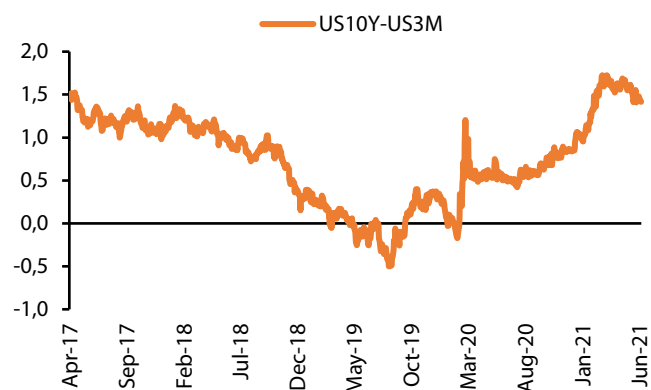
Nasdaq hồi phục 2 năm qua sẽ đưa chúng ta đến đâu?

Rủi ro lớn nhất trong sáu tháng tới nằm ở kỳ vọng lạm phát và hành vi của thị trường trái phiếu. Về bản chất, thị trường có tính chất dự đoán và chúng tôi tin rằng các cơ hội dễ dàng từ đầu đến giữa chu kỳ đã được nhận thấy và khai thác.

Chúng ta có thể mong đợi sẽ tiếp tục chứng kiến “sự bất kịp và khởi đầu” trong các nhóm dẫn dắt thị trường. Điều này có nghĩa là “cổ phiếu chất lượng cao hơn” sẽ tiếp tục diễn biến tốt hơn thị trường, và nhóm còn lại có khả năng trì trệ và **rất có thể sẽ giảm vào cuối năm.**

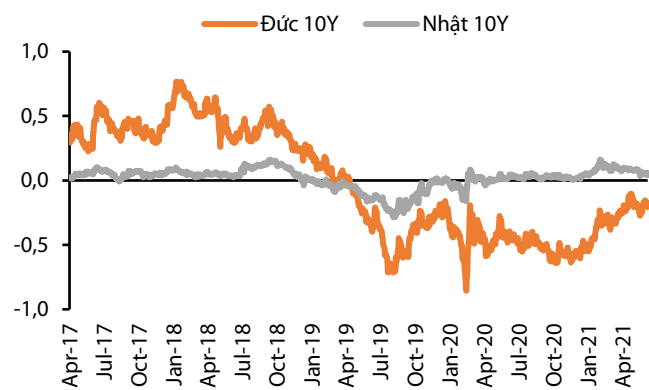
CHỈ SỐ VĨ MÔ THẾ GIỚI THÁNG 6

Chênh lệch lợi tức TPCP Mỹ (%/năm)



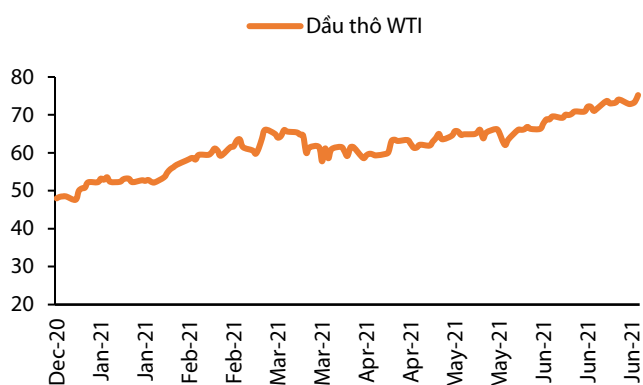
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Lợi tức TPCP Đức và Nhật (%/năm)



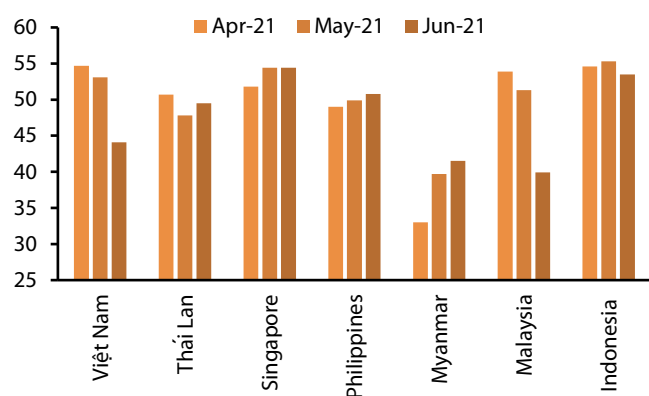
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Giá dầu WTI (USD/thùng)



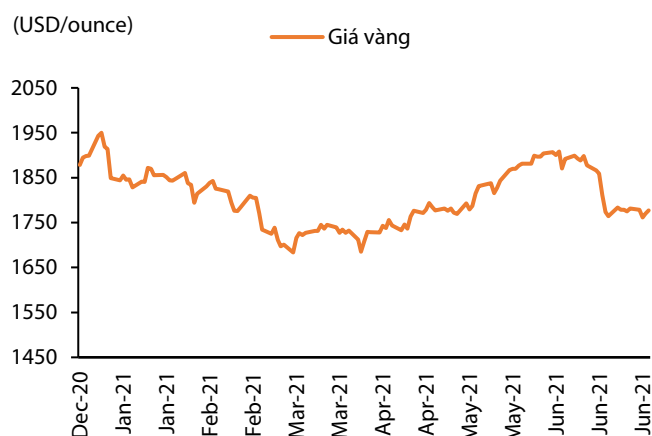
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

PMI tại ASEAN (Điểm)



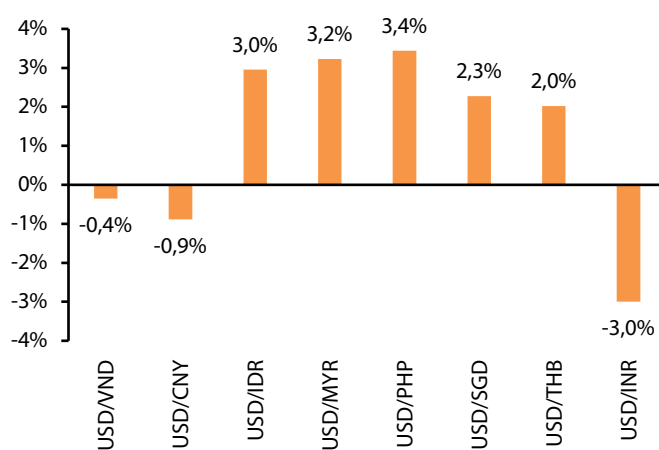
Nguồn: Markit Economics, CTCK Rồng Việt

Diễn biến giá vàng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá (% YTD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt



KINH TẾ VIỆT NAM

- Triển vọng kinh tế suy giảm do đợt bùng phát Covid-19 lần thứ tư.
- Áp lực lạm phát sẽ tăng cao trong nửa còn lại của năm 2021.

Triển vọng kinh tế suy giảm do đợt bùng phát Covid-19 lần thứ tư

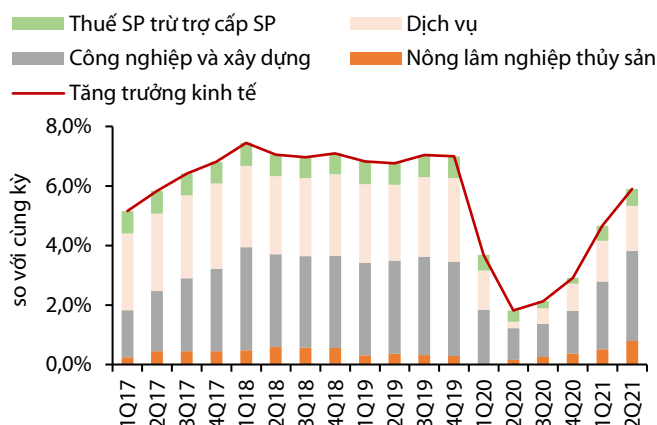
Trong quý 2/2021, GDP của Việt Nam tăng 6,6% so với cùng kỳ, thấp hơn so với dự đoán của chúng tôi khoảng 7,2% và dự báo vào tháng 5/2021 của Chính phủ là 6,9%. Theo góc nhìn của chúng tôi, tăng trưởng kinh tế trong quý 2/2021 chủ yếu được thúc đẩy bởi mức nền thấp trong cùng kỳ năm ngoái và sự bền bỉ của khu vực sản xuất. Cụ thể, lĩnh vực nông nghiệp tăng 4,1% so với cùng kỳ, lĩnh vực công nghiệp và xây dựng tăng 10,3% so với cùng kỳ, trong khi lĩnh vực dịch vụ chỉ tăng 4,3% so với cùng kỳ. Về lĩnh vực công nghiệp, ngành công nghiệp chế biến chế tạo tăng 13,8% so với cùng kỳ năm ngoái, một phần do mức nền thấp trong cùng kỳ năm ngoái khi cả nước thực hiện cách ly xã hội và sự phục hồi của nhu cầu bên ngoài. Trong khi đó, mặc dù có hiệu ứng từ mức tăng thấp của cùng kỳ nhưng lĩnh vực dịch vụ đã bị ảnh hưởng nghiêm trọng bởi đợt bùng phát Covid-19 mới nhất. Ngành bán lẻ chỉ tăng 4,6% so với cùng kỳ, mức tăng thấp nhất kể từ quý 2/2020, các ngành bị ảnh hưởng nặng nề nhất bởi đại dịch tiếp tục trì trệ, như dịch vụ lưu trú và ăn uống (-4,5% so với cùng kỳ), vận tải và kho bãi (-0,1% so với cùng kỳ) và giải trí (-4,3% so với cùng kỳ). Trong nửa đầu năm 2021, tăng trưởng kinh tế của Việt Nam tăng 5,6% so với cùng kỳ, dẫn đầu là lĩnh vực công nghiệp và xây dựng tăng 8,4%, trong khi lĩnh vực nông nghiệp và dịch vụ lần lượt tăng 3,8% và 4,0%. Xét về mức độ sử dụng GDP 6 tháng đầu năm, tiêu dùng cuối cùng, tích lũy tài sản, xuất khẩu và nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ lần lượt tăng 3,6%, 5,7%, 24,1% và 22,8%.

Hình 7: Tăng trưởng kinh tế theo một số lĩnh vực chính (theo quý)

	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
	% so với cùng kỳ				% đóng góp vào GDP			
Tăng trưởng kinh tế	2,7	4,5	4,7	6,6	2,7	4,5	4,7	6,6
Nông nghiệp	2,8	4,7	3,5	4,1	0,4	0,6	0,4	0,5
Khai khoáng	-5,9	-6,1	-8,5	-4,7	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1
Sản xuất công nghiệp	3,9	8,6	8,9	13,8	0,8	1,6	2,1	3,4
Xây dựng	7,0	8,6	6,5	4,8	0,5	0,7	0,4	0,3
Bán lẻ	5,5	7,0	6,6	4,6	0,6	0,7	0,6	0,4
Vận tải	0,6	1,1	-0,6	-0,1	0,0	0,0	-	-
Lưu trú & ăn uống	-10,8	-8,1	-5,5	-4,5	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1
Dịch vụ tài chính	6,5	7,2	8,7	9,9	0,5	0,5	0,4	0,5
Bất động sản	-0,4	1,3	3,9	4,2	-	0,1	0,1	0,1
Khác	4,4	5,3	3,5	6,1	0,6	0,8	1,0	1,6

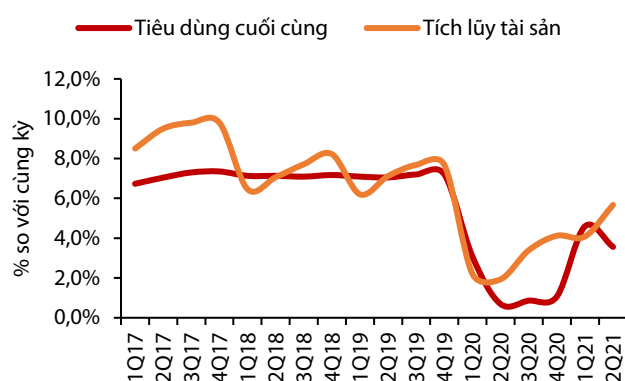
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 8: Tăng trưởng kinh tế theo lĩnh vực



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 9: Tăng trưởng từ góc độ sử dụng GDP

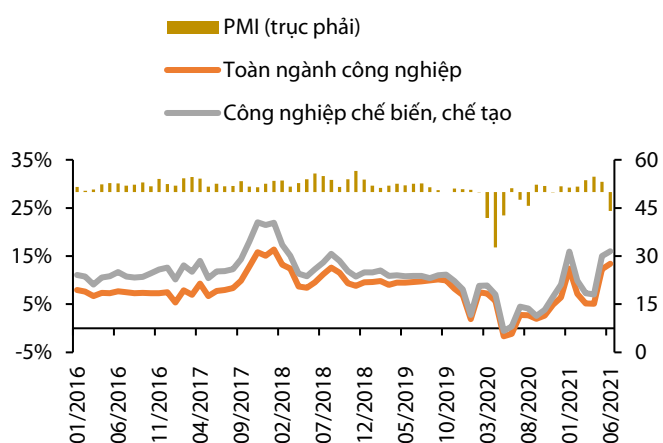


Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt



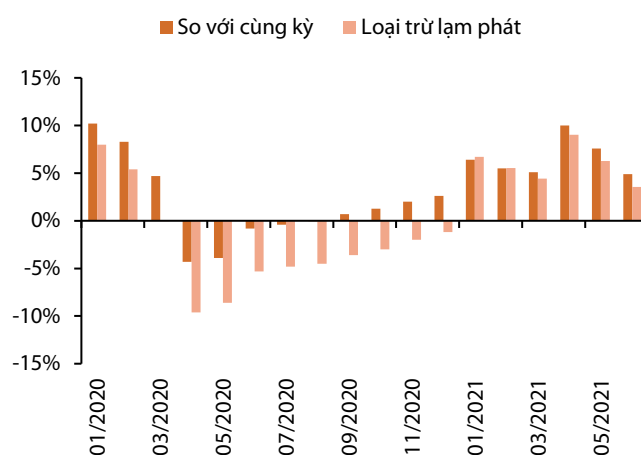
Trong thời gian tới, triển vọng kinh tế của Việt Nam vẫn phụ thuộc vào tình hình diễn biến COVID-19. Trong tháng 7 năm 2021, TP.HCM sẽ tiếp tục các biện pháp giãn cách xã hội nghiêm ngặt theo Chỉ thị 10 do số lượng nhiễm COVID-19 trong cộng đồng tăng cao. Ngoài ra, dịch bệnh cũng đã lan sang các tỉnh vệ tinh khác của TP.HCM, các tỉnh miền Tây và miền Trung như Bình Dương, Đồng Nai, Long An, Phú Yên, An Giang và Tiền Giang. Tác động của dịch bệnh lên nền kinh tế có thể sẽ nghiêm trọng hơn với quy mô lây lan của làn sóng lây nhiễm lần này và các biện pháp giãn cách xã hội đang được Chính phủ triển khai. Chi tiêu tiêu dùng trong nước đã và đang chịu tác động tiêu cực của đại dịch, trong tháng 6/2021, doanh số bán lẻ giảm 2,0% so với tháng trước và 6,6% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong khi đó, lĩnh vực sản xuất, vốn được coi là khu vực vững vàng nhất của nền kinh tế, cũng có dấu hiệu suy giảm. Theo IHS Markit, sản lượng sản xuất ghi nhận sự sụt giảm mạnh vào tháng 6/2021, chỉ số PMI giảm mạnh xuống 44,1 từ mức 53,1 vào tháng 5/2021. Chúng tôi tiếp tục quan sát thấy rằng các chính sách hỗ trợ của Chính phủ vẫn còn rất hạn chế, trong khi các chính sách tài khóa phải gánh nhiệm vụ chính để thúc đẩy sự phục hồi kinh tế trong nửa cuối năm. Thực tế, giải ngân vốn đầu tư công trong 6 tháng đầu năm 2021 thấp hơn dự kiến, giảm 4,6% so với cùng kỳ và chỉ bằng 28,1% kế hoạch cả năm. Nhìn chung, chúng tôi đánh giá sự phục hồi kinh tế sẽ chậm hơn và không đồng đều hơn so với dự báo trước đó là 6,5% do đợt bùng phát COVID-19 lần thứ tư. Nếu dịch bệnh bùng phát được kiểm soát vào tháng 7/2021, tăng trưởng GDP dự kiến đạt khoảng 5,9% trong quý 3/2021 và 6,5% vào quý 4/2021, theo đó, tăng trưởng GDP cả năm ước tính đạt 6,0%. Nếu tình hình dịch bệnh trở nên tồi tệ hơn dự kiến, GDP của Việt Nam có thể chỉ tăng ở mức 5,6% cho cả năm 2021.

Hình 10: Chỉ số sản xuất công nghiệp và PMI



Nguồn: TCTK, IHS Markit, CTCK Rồng Việt

Hình 11: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ lũy kế

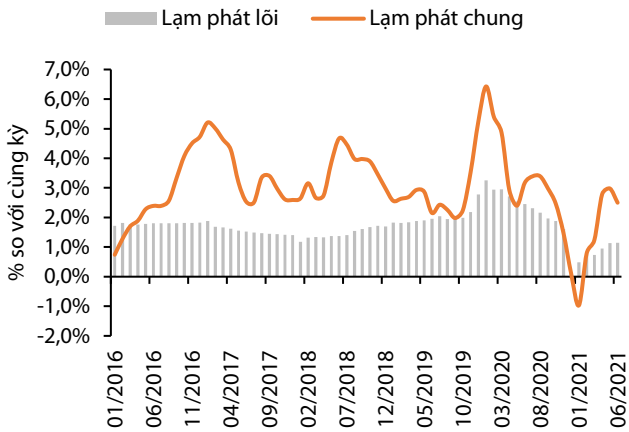


Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Áp lực lạm phát sẽ tăng cao trong nửa còn lại của năm 2021

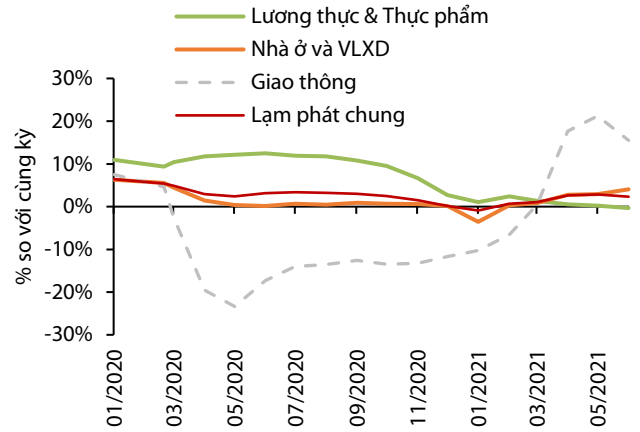
Theo số liệu từ Tổng cục thống kê, lạm phát bình quân của Việt Nam theo năm tăng lên mức 1,5% trong tháng 6 từ mức 1,3% trong tháng trước, mức tăng thấp nhất kể từ năm 2016. Lạm phát lồi theo năm, sau khi loại trừ biến động giá mặt hàng do Chính phủ kiểm soát và giá lương thực, thực phẩm và năng lượng cũng tăng lên 0,9% trong tháng 6 từ mức 0,8% trong tháng 5/2021. Dù vậy, so với tháng trước, lạm phát trong tháng 6 tăng 0,2%, cao hơn 0,03 điểm % so với mức tăng trong tháng 5. Trong số 11 mặt hàng của rổ hàng hóa dùng để tính lạm phát, lạm phát trong tháng 6 chủ yếu do tăng do giá xăng và giá vật liệu xây dựng, trong khi đó, chỉ số giá nhóm lương thực và thực phẩm ghi nhận mức tăng trưởng âm so với tháng trước.

Hình 12: Lạm phát chung và lạm phát cơ bản



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

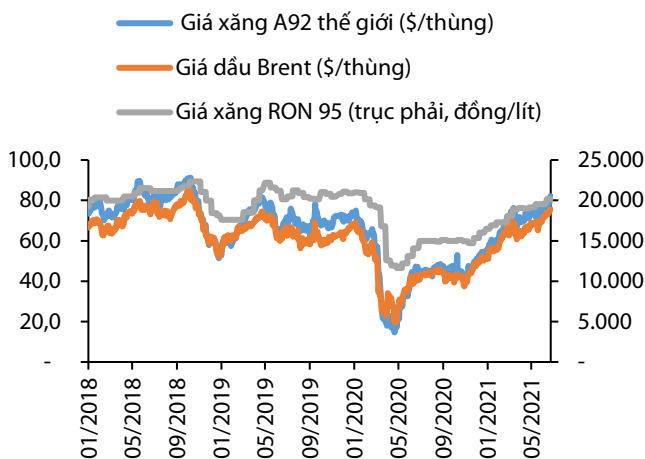
Hình 13: Chỉ số lạm phát chung và lạm phát một số nhóm hàng quan trọng



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

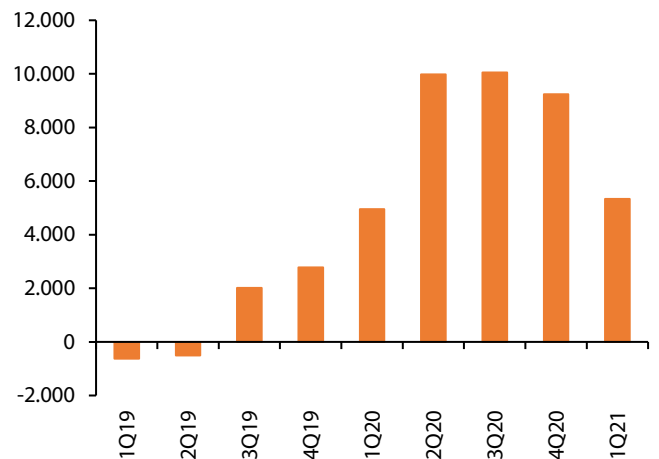
Trong nửa đầu năm 2021, Chính phủ đã liên tục sử dụng quỹ bình ổn giá xăng dầu để hạn chế tác động của việc tăng giá dầu thế giới lên chỉ số giá tiêu dùng. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tình hình sẽ khác đi trong nửa cuối năm do quỹ bình ổn giá xăng dầu trong nước đang dần cạn kiệt và giá dầu tiếp tục leo thang. Theo Bộ Tài Chính, quỹ bình ổn xăng dầu đã giảm 42,2% so với đầu năm tính đến cuối tháng 3/2021 còn khoảng 5.340 tỷ đồng. Trong khi đó, số liệu từ doanh nghiệp kinh doanh xăng dầu lớn nhất là Petrolimex cho thấy quỹ bình ổn của doanh nghiệp này chỉ còn kết dư 115 tỷ đồng tại thời điểm 26/06/2021 so với mức 3.661 tỷ đồng vào đầu năm. Trong nửa đầu năm 2021, giá xăng A92 tại thị trường Singapore đã tăng 48,9% so với cuối năm 2020 trong khi giá xăng trong nước chỉ tăng 22,8%. Trong tháng 6/2021, giá dầu Brent đã tăng thêm 8,4% so với cuối tháng 5 và tiếp tục đi lên trong những ngày gần đây do OPEC+ chưa đạt được thỏa thuận nâng sản lượng. Trong trường hợp OPEC và đồng minh giữ sản lượng dầu không đổi, giá dầu sẽ tiếp tục đi lên. Điều này sẽ kéo theo áp lực lạm phát trong nước tăng mạnh trong nửa cuối năm 2021 do công cụ quỹ bình ổn dần hết hiệu quả trong bối cảnh giá dầu tăng cao. Cùng với áp lực lạm phát cao hơn, NHNN sẽ có ít dư địa để cắt giảm lãi suất điều hành. Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm lãi suất điều hành sẽ giữ nguyên trong nửa còn lại của năm. Về tổng thể, NHNN sẽ tiếp tục thận trọng trong việc điều hành chính sách tiền tệ, trong bối cảnh hiện nay, ưu tiên của NHNN sẽ là thực hiện các giải pháp hiện tại để hỗ trợ doanh nghiệp bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh song song với kiểm soát tín dụng vào lĩnh vực rủi ro nhằm đảm bảo sự ổn định thị trường tiền tệ cho năm nay và các năm sau.

Hình 14: Giá xăng dầu trong nước so với thế giới



Nguồn: PLX, Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 15: Số dư quỹ bình ổn giá xăng dầu (tỷ đồng)



Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

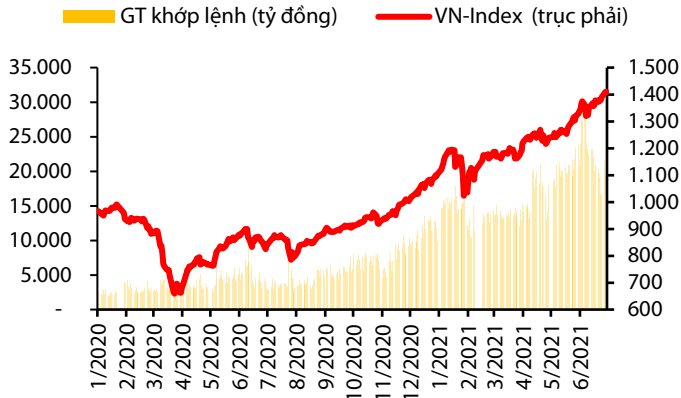


Mặc dù cảnh báo rủi ro về áp lực lạm phát sẽ tăng trong nửa cuối năm, hiện tại chúng tôi vẫn giữ nguyên dự phóng về lạm phát cho cả năm 2021 ở mức 3,5% do sự bùng phát trở lại của số ca nhiễm trong nước. Các biện pháp nhằm kiểm soát dịch bệnh của chính quyền trung ương và địa phương sẽ tác động tiêu cực đến niềm tin tiêu dùng và cầu tiêu dùng. Đồng thời, chúng tôi kỳ vọng giá của các hàng hóa khác (trừ dầu thô) như kim loại, nguyên liệu thức ăn chăn nuôi sẽ có sự điều chỉnh trong nửa cuối năm. Một luận điểm nữa là do cầu tiêu dùng trong nước đang yếu đi, các doanh nghiệp sẽ rất khó khăn trong việc chuyển phần chi phí tăng lên cho người tiêu dùng cuối cùng. Do đó, áp lực từ việc tăng giá sản xuất và nguyên liệu đầu vào lên giá tiêu dùng sẽ hạn chế, ít nhất là trong năm 2021. Điều này sẽ kéo theo sự suy giảm trong tỷ suất sinh lợi của các doanh nghiệp và theo chúng tôi là sẽ rất nghiêm trọng đối với những doanh nghiệp vừa và nhỏ trong bối cảnh dịch bệnh phức tạp như hiện nay.

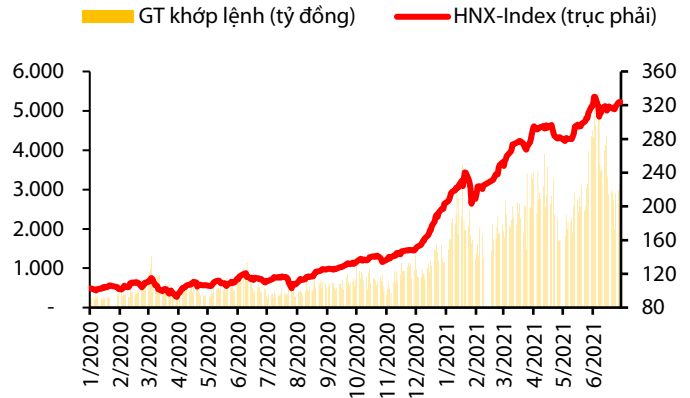
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG SÁU: LẬP ĐỈNH MỚI

Chỉ số VN-Index tăng 6,06% so với tháng trước, đạt 1.408,55 điểm. VN-Index có mức tăng trưởng ấn tượng hơn các thị trường khác như SET (-0,36%), KOSPI (2,58%), S&P 500 (2,09%). Chỉ số HNX-Index cũng có diễn biến tích cực với mức tăng 1,72% so với tháng trước.

Hình 16: VN Index từ năm 2020 cho đến tháng 6 2021



Hình 17: HNX Index từ năm 2020 cho đến tháng 6 2021



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Thanh khoản bình quân trên sàn HOSE qua giao dịch khớp lệnh đạt 22,2 nghìn tỷ đồng (+8,3% MoM). Thanh khoản VN30 đi ngang, chiếm 56% thanh khoản VN-Index (giảm so với tháng trước). VNMid ghi nhận mức tăng trưởng thanh khoản cao nhất (+32% MoM), VNSmall cũng tăng trưởng 10% về thanh khoản so với tháng 5. Cùng với sự gia tăng về khối lượng giao dịch, các cổ phiếu VNMid ghi nhận mức tăng giá mạnh (+5,8% MoM). Các mã tăng nhiều nhất trong VNMid bao gồm ANV (+43%), SCR (+32%), VCI (+31%), HCM (+30%), AAA (+28%).

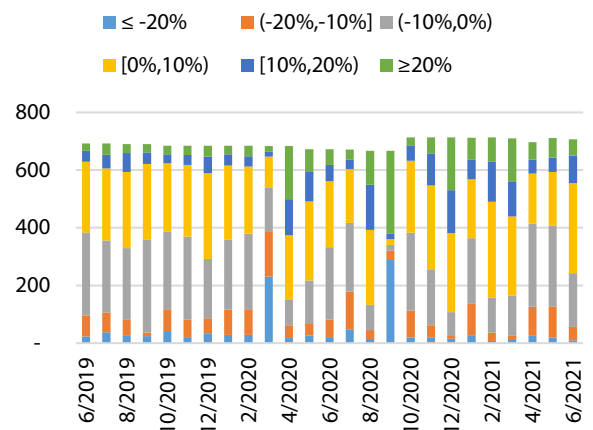
Số mã tăng nhiều hơn số mã giảm trong tháng này do VNMid và VN Small là động lực chính trong khi VN30 có diễn biến kém tích cực hơn (Bảng 2). Số mã tăng trong tháng 6 tăng 53% so với tháng 5. Ngoài ra, hơn 71% cổ phiếu rơi vào phạm vi có mức sinh lời từ -10% đến 10%.

Bảng 2: Diễn biến các nhóm cổ phiếu trong tháng 6

	VN30		VNMid		VNSmall	
	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi hàng ngày (tỷ giá)	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi hàng ngày (tỷ giá)	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi hàng ngày (tỷ giá)
04/2021	9.377	9,7%	4.073	1,4%	1.775	-0,8%
05/2021	12.487	12,4%	4.116	7,2%	1.762	2,6%
06/2021	12.469	3,7%	5.429	5,8%	1.935	3,7%

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

Hình 18: Số lượng cổ phiếu trên HOSE và HNX theo tỷ suất sinh lời/tháng



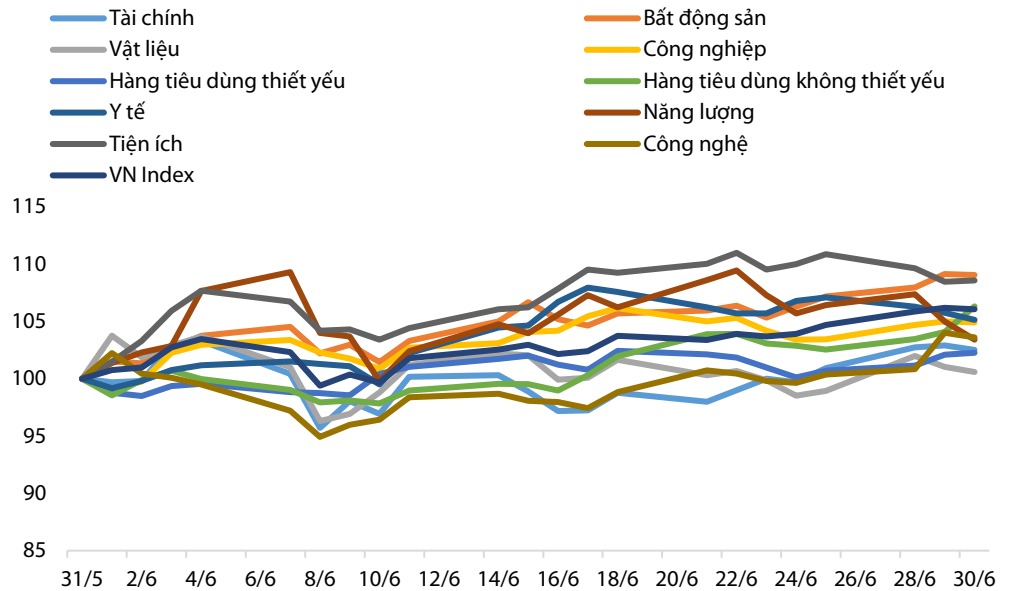
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nhóm Bất động sản và Tiện ích là hai nhóm ngành có mức sinh lời tốt nhất với mức tăng trưởng lần lượt là 9,0% và 8,6% so với tháng trước. Nhóm Bất động sản được dẫn dắt bởi NVL (+22% MoM), PDR (+21%), VHM (+15%) trong khi BWE (+18%), GAS (+16%) thúc đẩy nhóm Tiện ích. Nhóm Tiêu dùng không thiết yếu cũng tăng 6,3% so với tháng trước nhờ sự hỗ trợ của MWG (+10%). Mặt khác, Vật liệu và Hàng tiêu dùng thiết yếu là hai nhóm ngành hạn chế đà tăng của VN-Index khi ghi nhận mức lợi nhuận khiêm tốn lần lượt là 1% và 2%. Đối với nhóm Vật liệu, ảnh



hưởng tiêu cực nhất đến từ HPG (-2% MoM). Ở nhóm Hàng tiêu dùng thiết yếu, VNM (1% MoM) và MSN (1%) đã làm hạn chế mức tăng điểm của nhóm này. Mức sinh lời các ngành khác dao động trong khoảng từ 2,5% đến 5,1%.

Hình 19: Diễn biến chỉ số các nhóm ngành trong tháng 6



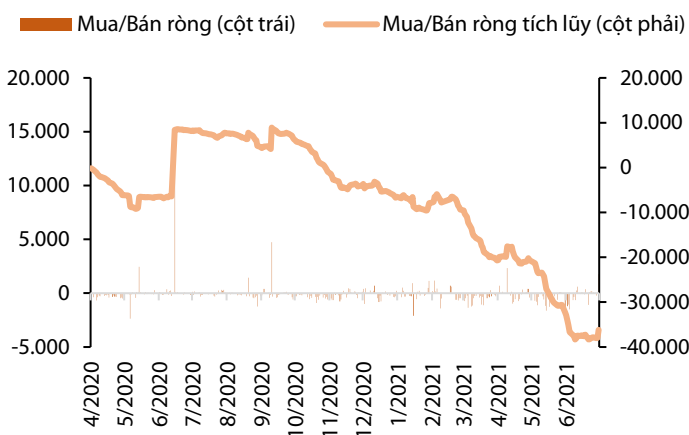
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Khối ngoại

Trong tháng 6, khối ngoại vẫn tiếp tục bán ròng trên HOSE. Về giao dịch khớp lệnh, khối này đã giảm giá trị bán ra với tổng giá trị ròng đạt 6,1 nghìn tỷ đồng (-45% MoM). Một số mã bị bán mạnh như HPG (-4.991 tỷ đồng), VPB (-1.625), MBB (-1.565), VIC (-1.139), NVL (-870), DXG (-837), GEX (-510), CTG (-328), CII (-274) và KDC (-233). Ngược lại, họ chủ yếu mua ròng VHM (+1.374 tỷ đồng), PLX (+659), VRE (+655), VCB (+566), OCB (+413), GAS (+406), STB (+343), KDH (+332), FUEVFNVD (+324) và PDR (+257). Nhóm cổ phiếu VN30 bị bán ròng 5,6 nghìn tỷ đồng, tương đương 92% giá trị bán ròng của VN Index qua giao dịch khớp lệnh.

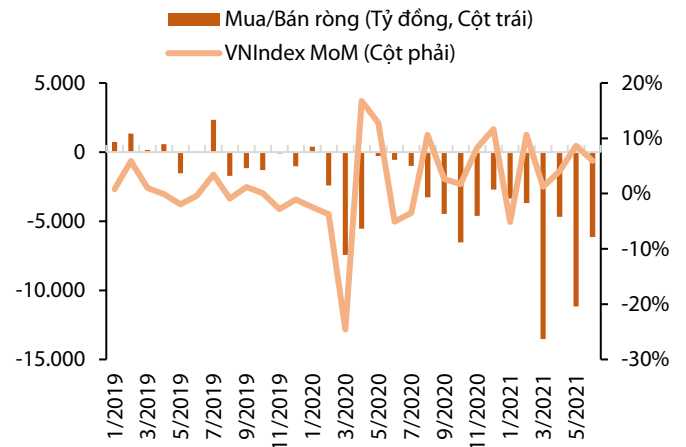
Các quỹ ETF ngoại nhìn chung ghi nhận vị thế bán khi FTSE Vietnam ETF bị rút ròng 1 triệu USD trong khi KIM không hoạt động. VNM ETF không hoạt động còn Fubon ETF đã trải qua đợt rút ròng 6,5 triệu USD. Các quỹ ETF nội có diễn biến ngược pha. E1VFN30 ghi nhận giá trị hút ròng là 37,7 triệu USD trong khi FUEVFNVD đã bị rút ròng 14,9 triệu USD.

Hình 20: Diễn biến mua/bán ròng (khớp lệnh và thỏa thuận) hàng ngày của nhà đầu tư nước ngoài (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 21: Mua ròng của khối ngoại (khớp lệnh) và diễn biến của VN-Index theo tháng



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt



Bảng 3: Giá trị khối ngoại mua ròng theo ngành trên sàn HOSE và HNX

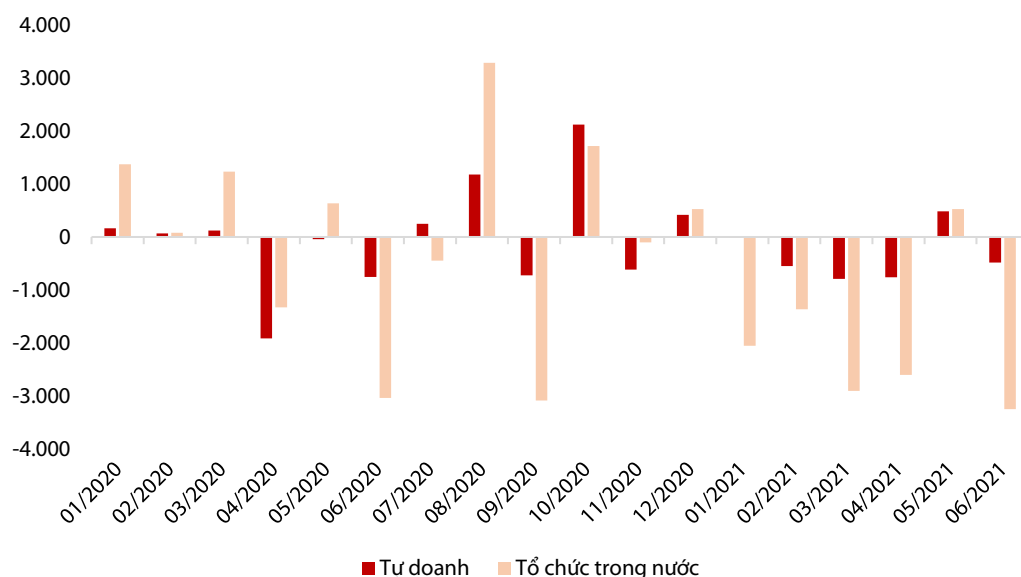
Ngành	HSX		HNX	
	Giá trị mua ròng (tỷ VND)	Khối lượng mua ròng (nghìn cổ phiếu)	Giá trị mua ròng (tỷ VND)	Khối lượng mua ròng (nghìn cổ phiếu)
Ô tô và phụ tùng	-61	-1.932	-0.47	-56
Ngân hàng	-1.702	-34.251	11	342
Tài nguyên cơ bản	-4.828	-92.740	-2	-200
Hóa chất	181	-26	3	69
Vật liệu xây dựng	-438	-24.552	-13	-104
Dịch vụ tài chính	823	24.440	-313	-7.871
Thực phẩm & đồ uống	34	12.273	-99	-3.588
Y tế	15	9	-4	1
Hàng hóa & Dịch vụ Công nghiệp	-447	-22.457	-8	-532
Bảo hiểm	-152	-2.233	-458	-12.772
Truyền thông	-5	-251	0.19	187
Dầu khí	654	11.693	-141	-6.328
Hàng hóa Cá nhân & Gia dụng	42	917	-15	-573
Bất động sản	1.755	10.868	48	-74
Bán lẻ	-47	282	0.08	-32
Công nghệ	-60	-3.396	-1	-36
Viễn thông	0	0	0.24	8
Du lịch & Giải trí	-112	-1.074	3	298
Tiện ích	436	-425	-5	-484

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nhà đầu tư tổ chức trong nước

Nhà đầu tư tổ chức trong nước quay trở lại bán ròng với giá trị bán ròng gần -3.252 tỷ đồng. Khối tự doanh cũng bán ròng với giá trị bán ròng 482 tỷ đồng. Một số cổ phiếu bị nhà đầu tư tổ chức trong nước bán ròng mạnh như PLX (-1.043 tỷ đồng), HNG (-440), ACB (-416), CTG (-401), GEX (-378), FUEVFVND (-288), FPT (-273), STB (-264), MBB (-245), vv. Ngược lại, VPB được mua ròng nhiều nhất với 690 tỷ đồng, tiếp theo là VSC (320), NVL (247), VCI (196), OPC (185), NLG (168), IJC (143). Trong khi đó, khối tự doanh bán FUEVFVND gần 303 tỷ đồng. Các mã bị bán nhiều nhất khác bao gồm VGC (-208), OPC (-191). Ở chiều mua vào, họ chủ yếu mua vào VPB (318), HPG (175), IJC (170), DBC (132), TCB (126).

Hình 22: Giao dịch của các nhà đầu tư tổ chức trong nước (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Chúng tôi cho rằng thị trường chứng khoán tháng 7 sẽ trong trạng thái tích lũy. Các yếu tố hỗ trợ bao gồm (1) Dòng tiền dồi dào từ nhà đầu tư cá nhân, (2) Tâm lý thị trường có thể tốt hơn trong ngắn hạn nhờ hệ thống giao dịch mới. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn lo ngại ảnh hưởng nặng nề của làn sóng Covid-19 thứ 4 lên đà phục hồi của tăng trưởng EPS trong năm 2021. Trong tháng này, chúng tôi kỳ vọng VN Index sẽ dao động trong khoảng **1.370 - 1.470**.

Dòng tiền từ nhà đầu tư cá nhân vẫn là động lực chính với nhiều dư địa tăng trưởng

Hiện nay, toàn thị trường có khoảng 3,2 triệu tài khoản chứng khoán cá nhân của nhà đầu tư trong nước, so với dân số Việt Nam khoảng 96 triệu người (~3,4%) và thấp hơn đáng kể so với các thị trường lân cận như Thái Lan (25-30%), Singapore (32%), Malaysia (18%). Trong suốt 1 năm qua trong giai đoạn dịch bệnh, tổng giá trị mua ròng của nhà đầu tư cá nhân vào khoảng 43.400 tỷ và chiếm nhỏ hơn 1% trong tổng số tiền gửi cư dân tính đến tháng 4 2021. Do đó, chúng tôi nhận thấy sự gia tăng các nhà đầu tư mới vẫn còn rất nhiều dư địa trong thời gian tới. Ngoài ra, trong bối cảnh lãi suất chưa thể tăng ngay do tác động của làn sóng Covid-19 lần bốn, chúng tôi kỳ vọng dòng tiền của nhà đầu tư cá nhân sẽ tiếp tục được giữ trong thị trường theo nguyên lý nước chảy chỗ trũng khi chứng khoán vẫn là kênh đầu tư hấp dẫn (VN Index đã tăng 28% so với thời điểm cuối năm 2020).

Tâm lý thị trường có thể được cải thiện trong ngắn hạn nhờ hệ thống giao dịch mới của FPT (bắt đầu vận hành từ ngày 5/7). Theo đó, FPT sẽ đưa vào hoạt động hệ thống giao dịch mới trên sàn HOSE. Hệ thống này đặt mục tiêu năng lực 3-5 triệu lệnh/ngày (năng lực lớn hơn 3-5 lần so với hệ thống hiện tại) và bỏ cơ chế phân bổ lệnh. Từ đó, chúng tôi kỳ vọng tâm lý của nhà đầu tư sẽ cải thiện hơn so với giai đoạn trước đây khi hiện tượng nghẽn lệnh liên tục xảy ra.

Trong lần đánh giá mới nhất của MSCI trong tháng 6, Việt Nam tiếp tục lỡ hẹn trong việc được nâng hạng lên thị trường mới nổi. Trong đó, vấn đề về hệ thống giao dịch là một trong những vấn đề chính được MSCI đề cập bên cạnh các vấn đề về độ mở với nhà đầu tư nước ngoài, công bố thông tin, vv. Do đó, việc nâng cấp hệ thống giao dịch là một trong những việc làm cần thiết cho kỳ vọng nâng hạng của thị trường trong thời gian sắp tới.

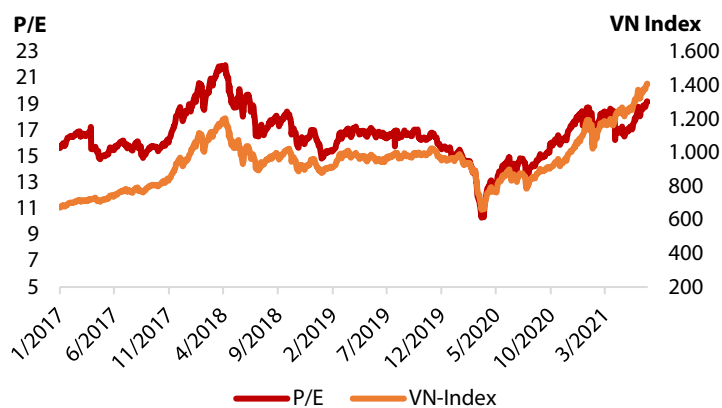
Lo ngại về tác động nghiêm trọng của làn sóng Covid-19 thứ 4

Tính đến ngày 30/6/2021, VN Index hiện đang giao dịch với mức P/E 19,2 lần, cao hơn 19% so với mức P/E trung bình 3 năm (16,2 lần) nhưng vẫn thấp hơn so với giai đoạn 2018 khi P/E chạm mốc 22,2 lần (Hình 23). Do đó, mức định giá của thị trường hiện nay không còn được coi là quá rẻ. Hơn nữa, diễn biến phức tạp của làn sóng Covid-19 thứ 4 như đã đề cập trong Báo cáo chiến lược tháng trước của chúng tôi đã được xác nhận. Do đó, chúng tôi duy trì quan điểm tăng trưởng EPS của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE sẽ đạt mức từ 10% đến 20% trong năm 2021. Chúng tôi nâng P/E mục tiêu lên mức 17 lần (kỳ vọng cao hơn về thị trường khi hệ thống giao dịch mới được vận hành) và đưa ra khuyến nghị vùng dao động cho chỉ số VN Index trong khoảng từ **1.370 đến 1.470**.

Trong tháng này, dựa vào danh sách các cổ phiếu chúng tôi theo dõi và khuyến nghị trong nhóm VN30 (chiếm ~70% giá trị vốn hóa toàn thị trường tại 30/6/2021), chúng tôi cho rằng một số cổ phiếu vốn hóa lớn bao gồm **TCB, GAS, MSN, VHM** sẽ là động lực dẫn dắt VN-Index. Các cổ phiếu vốn hóa trung bình thuộc nhóm **Chứng khoán, Tiêu dùng, Tiện ích** cũng sẽ đóng góp tốt lên thị trường chung (với tỷ trọng nhỏ hơn) khi triển vọng KQKD quý 2 năm 2021 là tương đối tích cực. Chúng tôi thận trọng với nhóm cổ phiếu **Du lịch và Giải trí, Bán lẻ** trước tác động tiêu cực của dịch bệnh khi quá trình giãn cách kéo dài.

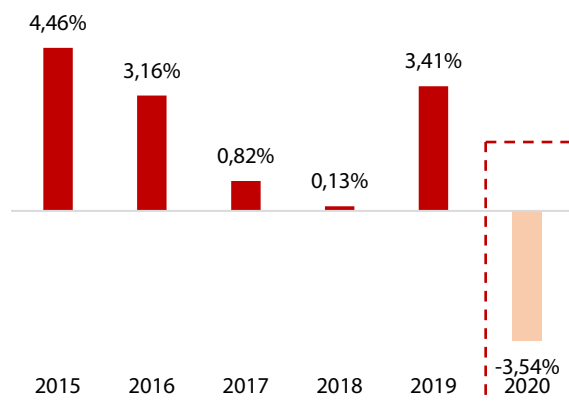
Trong lịch sử, thị trường phản ứng tích cực vào tháng 7 (mùa ra báo cáo KQKD Q2) nhưng Covid-19 đã phá vỡ chuỗi tăng điểm đó vào năm 2020 nên sự thận trọng là có cơ sở khi mức độ dịch bệnh lần này có mức độ nghiêm trọng cao nhất từ trước đến giờ (Hình 24).

Hình 23: PE TTM và VN Index giai đoạn 2017 – 6T 2021



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 24: VN Index tháng 7 giai đoạn 2015 - 2020



Nguồn: Fiinpro

Bảng 4: Vốn hóa thị trường của các ngành trên VN Index và % tăng giá bình quân so với đầu năm (tính đến ngày 30/6/2021).

Ngành	Tỷ trọng vốn hóa trên VN Index	% Tăng giá YTD
Ngân hàng	32,9%	66,7%
BĐS	25,4%	32,9%
Thực phẩm & đồ uống	10,3%	8,6%
Tài nguyên cơ bản	5,5%	74,9%
Tiện ích	5,0%	7,7%
Hóa chất	3,9%	33,6%
Dịch vụ tài chính	2,4%	50,4%
Du lịch & Giải trí	2,2%	37,5%
Hàng hóa & Dịch vụ Công nghiệp	2,2%	18,8%
Vật liệu xây dựng	2,0%	30,9%
Bán lẻ	1,7%	30,6%
Công nghệ	1,7%	48,9%
Dầu khí	1,5%	19,1%
Bảo hiểm	1,0%	7,0%
Hàng hóa Cá nhân & Gia dụng	1,0%	58,0%
Y tế	0,7%	14,0%
Ô tô và phụ tùng	0,4%	20,0%
Truyền thông	0,0%	-27,9%

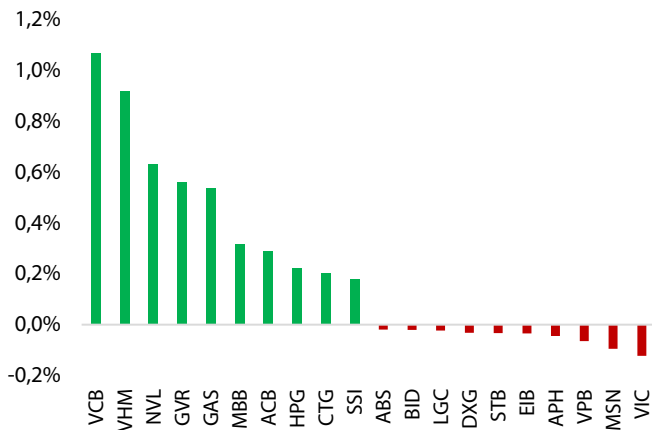
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG BẢY

Nắm bắt sự luân chuyển tích cực của dòng tiền

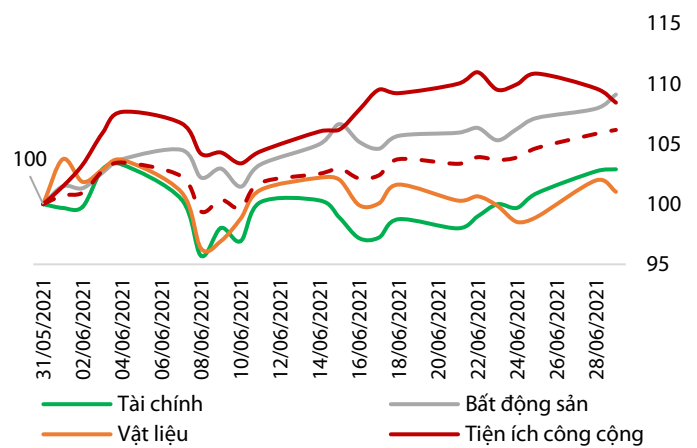
Xu hướng tăng của TTCK vẫn chưa bị bẻ gãy trong tháng Sáu, bất chấp những diễn biến phức tạp của đợt tái bùng phát dịch Covid. Tuy nhiên, khác với những tháng trước, dòng tiền đầu tư đã có sự lan tỏa sang nhiều nhóm ngành thay vì tập trung vào các cổ phiếu Ngân hàng. Theo đó, các cổ phiếu thuộc ngành BĐS (VHM, NVL), cao su (GVR), tiện ích (GAS), thép (HPG), chứng khoán (SSI) đã góp mặt trong nhóm dẫn dắt VN Index trong tháng Sáu, mặc dù một số cổ phiếu ngân hàng (VCB, MBB, ACB) vẫn có tác động đáng kể lên chỉ số. Tương tự, nhóm ngành có hiệu suất tốt hơn VN Index trong thời gian dài vừa qua là ngân hàng, và nguyên vật liệu cũng đã bắt đầu chứng lại và nhường chỗ cho ngành DV tiện ích và BĐS.

Hình 25: Đóng góp tăng/giảm của các cổ phiếu vào VN Index



Nguồn: Fiinpro

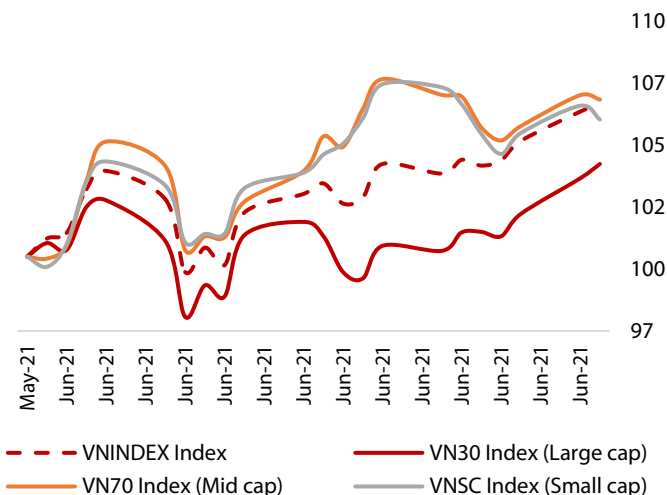
Hình 26: Những ngành* có hiệu suất vượt trội so với VN-Index trong tháng Sáu



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt *Theo bộ chỉ số ngành của HSX

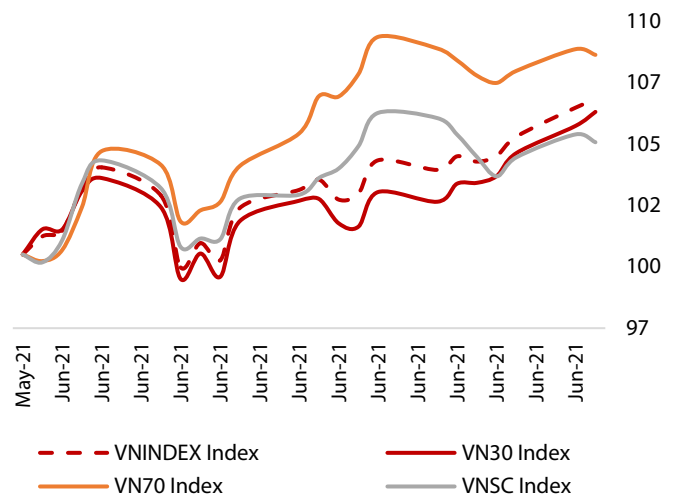
Ngoài ra, chúng tôi cũng nhận thấy sự dịch chuyển của dòng tiền từ nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn sang các nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ hơn trong tháng vừa qua, một điểm tích cực cho thấy dòng vốn đầu tư vẫn được duy trì trong thị trường và đang tìm kiếm những cơ hội đầu tư hấp dẫn. Trên thực tế, chỉ số VN70 (đại diện cho nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa) và chỉ số VN Small cap (đại diện cho nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ) đã ghi nhận hiệu suất đầu tư tốt hơn so với chỉ số VN30 Index, khi các cổ phiếu Ngân hàng chiếm tỷ trọng khá cao trong rổ chỉ số này (39%) và đa phần có hiệu suất đầu tư không quá cao trong tháng Sáu.

Hình 27: Hiệu suất của các bộ chỉ số HOSE



Nguồn: Bloomberg

Hình 28: Thay đổi về vốn hóa của các bộ chỉ số HOSE



Nguồn: Bloomberg

DPM, MSH, GMD (thuộc danh mục khuyến nghị của VDSC) và nhóm chứng khoán, thủy sản – cá tra đã ghi nhận hiệu suất đầu tư khả quan và, qua đó, dẫn dắt đà tăng của chỉ số VN70 trong tháng Sáu. Ngoài trừ



VHC được hỗ trợ chủ yếu bởi kỳ vọng hưởng mức thuế chống bán phá giá ở mức 0 USD/kg và doanh số Q2-2021 của cá tra tốt, các nhóm cổ phiếu trên, nhìn chung, vẫn đang được thị trường phản ánh kỳ vọng KQKD Q2-2021 được dự báo là sẽ đột biến.

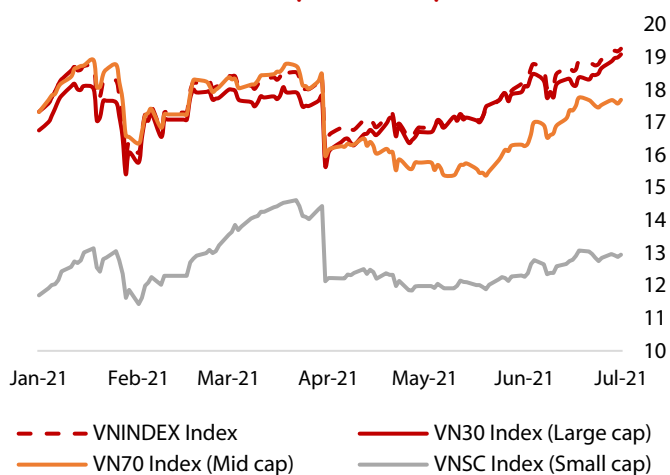
Bảng 5: Hiệu suất của các cổ phiếu trong danh mục khuyến nghị

Cổ phiếu	Hiệu suất tháng Sáu	Hiệu suất từ thời điểm khuyến nghị	Thêm vào từ	Giá tại ngày khuyến nghị	Giá tại ngày 30/6/2021	GMT (VNĐ)
DPM	19,6%	19,6%	4/6/21	19.900	23.800	25.400
VCB	17,6%	19,7%	1/4/21	96.900	116.000	117.000
MSH	17,3%	21,5%	4/5/21	50.222	61.000	64.200
GMD	16,3%	27,1%	4/5/21	33.900	43.100	43.600
ACB	7,6%	31,6%	1/4/21	27.080	35.650	34.800
SMC	4,1%	23,7%	4/5/21	32.372	40.050	47.100
KDH	3,8%	3,8%	4/6/21	36.182	37.550	43.400
PNJ	-0,8%	17,1%	1/4/21	85.500	100.100	115.000
TCB	-1,9%	28,5%	1/4/21	41.000	52.700	67.000
HPG	-2,3%	52,3%	5/3/21	33.820	51.500	55.200
DXG	-14,3%	-2,4%	1/4/21	24.600	24.000	27.475
VN INDEX	6,0%	20,5%*				
VN30	3,6%	30,2%*				

Nguồn: CTCK Rồng Việt; * từ 5/3/2021

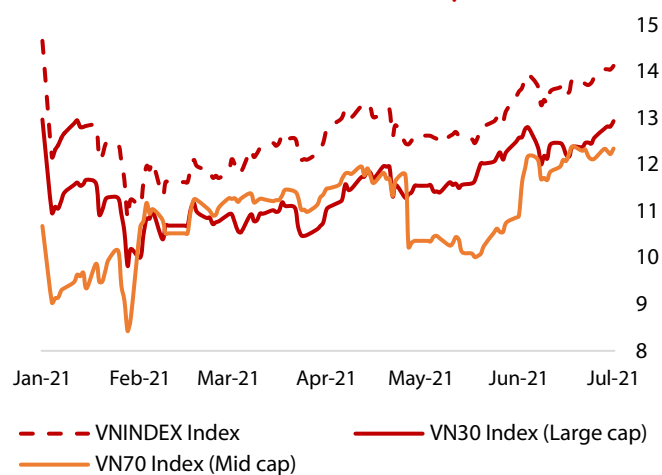
Mùa công bố BCTC đang đến gần, và chúng tôi cho rằng luồng thông tin này vẫn sẽ là câu chuyện hấp dẫn trong tháng Bảy. Trong khi không ít cổ phiếu vốn hóa lớn đã có đà tăng giá rất mạnh kể từ cuối Q1-2021 trước những dự báo về tăng trưởng LN tích cực trong Q2-2021 (như các cổ phiếu ngân hàng, thép, CNTT), nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa dường như vẫn chưa có mức tăng trưởng tương xứng với KQKD vốn cũng được dự báo khả quan. Điều này phần nào được thể hiện qua chỉ số P/E 2021F của VN70 vẫn đang hấp dẫn hơn tương đối so với P/E 2021F của VN30, sau khi diễn biến khá tương đồng trong khoảng từ tháng Hai tới cuối tháng Tư (hình 30). Do đó, chúng tôi kỳ vọng các cổ phiếu vốn hóa vừa có KQKD Q2-2021 được dự báo có tính đột biến cao nhiều khả năng sẽ tiếp tục thu hút dòng vốn của thị trường trong tháng này.

Hình 29: Diễn biến P/E trượt của các bộ chỉ số HOSE



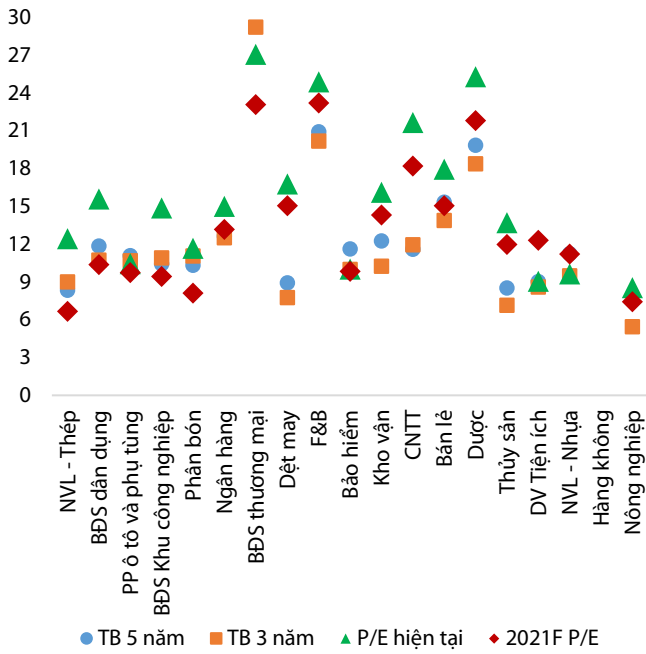
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 30: Diễn biến P/E 2021F của các bộ chỉ số HOSE



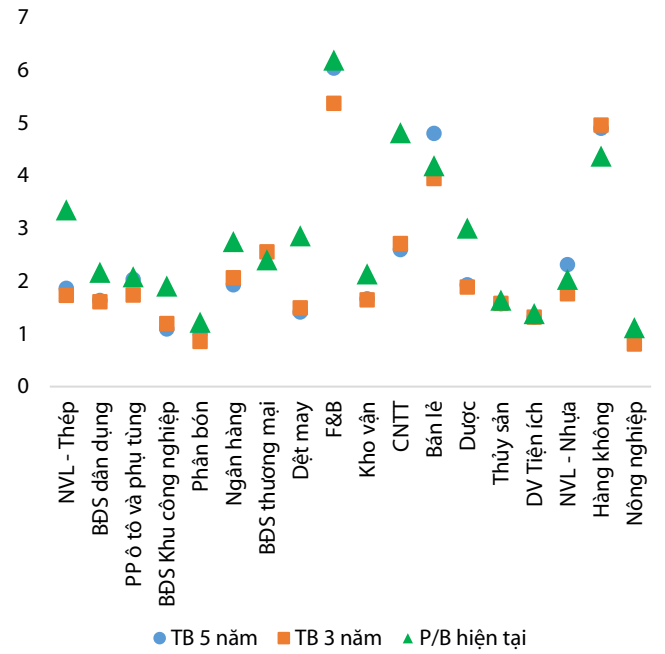
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 31: Định giá P/E của các nhóm ngành mà CTCK Rồng Việt đang theo dõi



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 32: Định giá P/B của các nhóm ngành mà CTCK Rồng Việt đang theo dõi



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Trên cơ sở đó, chúng tôi khuyến nghị tiếp tục nắm giữ các cổ phiếu DPM, SMC, MSH, GMD, KDH, DXG, và giải ngân vào những cổ phiếu thuộc ngành chứng khoán, tiêu dùng (QNS), DV tiện ích (PC1). Trong khi hầu hết những cổ phiếu trên thuộc nhóm vốn hóa vừa, chúng tôi cũng ưa thích hai cổ phiếu vốn hóa lớn là MSN và VHM, nhờ những câu chuyện riêng hấp dẫn, và nhóm dầu khí, với sự hỗ trợ từ diễn biến được dự báo tiếp tục thuận lợi của giá dầu.

Bảng 6: 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 @1/7/2021	2021 F/P/E	P/B	Điểm nhấn đầu tư
QNS	51.000	2.500	31%	10,7	2,2	<ul style="list-style-type: none"> Chính thức áp thuế chống bán phá giá đối với đường có xuất xứ từ Thái Lan nhằm thúc đẩy ngành đường Việt Nam phát triển bền vững hơn: (1) tạo môi trường cạnh tranh bình đẳng giữa đường trong nước và đường nhập khẩu từ Thái Lan và (2) thúc đẩy xu hướng tăng giá đường trong nước và tỷ suất lợi nhuận của nhà sản xuất đường nội địa. Trong 2Q-FY21, chúng tôi ước tính doanh thu của QNS đạt 1.971 tỷ đồng (hay 85 triệu USD, +8% n/n) nhờ tăng trưởng doanh thu của mảng đường đạt 54% n/n. LNST của QNS ước đạt 380 tỷ đồng (hay 16 triệu USD, +19% n/n). Mảng đường dẫn dắt tăng trưởng của QNS trong năm 2021. Chúng tôi có một cái nhìn sáng sủa về kết quả kinh doanh của QNS trong năm 2021 khi chúng tôi kỳ vọng mảng đường sẽ nâng cao tổng LNST của công ty nhờ giá bán đường tăng trưởng mạnh trong năm 2021, +30% n/n trong năm 2021, theo ước tính của chúng tôi.
PC1	34.100	0	29%	11,0	1,3	<ul style="list-style-type: none"> LNST Q2 ước tính đạt 145 tỷ đồng, tăng 18% YoY tăng nhờ vào khối lượng xây lắp và bắt đầu vào mùa mưa ở phía Bắc. Tổng doanh thu ước đạt 2,043 tỷ đồng (+75% YoY). Trong đó, doanh thu mảng xây lắp điện ước đạt 1.283 tỷ đồng, +185% YoY, đóng góp 63% tổng doanh thu, phần lớn đến từ các dự án điện gió. LN góp từ các HĐKD ngoài lĩnh vực BDS dự báo đạt 304 tỷ đồng, tăng 54% YoY. Công suất điện đã được mở rộng liên tục và sẽ là yếu tố đóng góp vững chắc vào lợi nhuận của công ty trong trung hạn. Trong những tháng tới, chúng tôi kỳ vọng (1) Sản lượng thủy điện sẽ tăng nhờ La Nina và mùa mưa và (2) Các nhà máy điện gió sẽ vận hành thương mại vào Q4/2021, điều này sẽ thúc đẩy lợi nhuận PC1 trong mảng phát điện. PC1 là nhà thầu có uy tín trên thị trường xây lắp điện, là yếu tố giúp công ty giành được nhiều hợp đồng EPC cho những dự án điện gió. Biên lợi nhuận gộp cao từ



dự án xây lắp điện gió (~12% -15% theo công ty) sẽ thúc đẩy lợi nhuận xây dựng điện của PC1 (trước đó ~8-9%).

- Bất động sản bắt đầu đóng góp vào cuối năm 2022 và 2023 từ các dự án Vinh Hưng và Bắc Từ Liêm. DT và LNST năm 2021 lần lượt đạt 7.581 tỷ đồng, +14% YoY và 510 tỷ đồng +1% YoY, tương ứng với 2021 EPS đạt 2.387 đồng.

- Thu nhập phục hồi mạnh kể từ năm 2021. Trong năm 2020, chúng tôi ước tính Masan Group đạt 95.938 tỷ đồng doanh thu (+24% n/n) và 2.010 tỷ đồng LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số (NPAT-MI) (+63% n/n). Lợi nhuận phục hồi ở mức cao của Masan Group được hỗ trợ bởi tăng trưởng LNST +17% n/n của Masan Consumer và +43% n/n của Masan MEATLife, trong khi VinCommerce sẽ ghi nhận khoản lỗ ròng sau thuế nhỏ hơn với biên EBITDA dương trong cả năm tài chính 2021.
- Các thương vụ chiến lược sắp tới sẽ có tác động tích cực đến hoạt động kinh doanh và giá cổ phiếu của Masan Group. Dựa trên nền tảng kết quả kinh doanh đang phát triển như kỳ vọng, chúng tôi tin rằng các thương vụ tăng vốn sắp tới, dự kiến tập trung vào The CrownX và Masan MEATLife, sẽ tiếp tục gia tăng mức định giá cho cổ phiếu MSN.
- Các thương vụ hợp tác chiến lược với Alibaba và Phúc Long nhằm thúc đẩy hoạt động bán lẻ thông qua hai điểm chính: (1) Tối ưu hóa hiệu quả hoạt động của mạng lưới cửa hàng VinCommerce thông qua kênh bán hàng trực tuyến của Lazada và (2) Chiến lược chuyển đổi The CrownX thành mô hình "tất cả trong một".

MSN	136.000	0	22%	65,0	7,9
------------	---------	---	-----	------	-----

- Trong các quý tiếp theo, VHM dự kiến sẽ tiếp tục bàn giao 14.000 căn hộ từ 3 dự án lớn (Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Smart City và Vinhomes Grand Park) với khoảng 2.700 căn là nhà thấp tầng, chiếm hơn 50% giá trị bàn giao trong năm 2021. Bên cạnh đó, trong nửa sau 2021 ban lãnh đạo dự kiến sẽ cho ra mắt 2 dự án Wonder Park (Đan Phượng) và Dream City (Hưng Yên) tổng diện tích lên tới 600ha với kì vọng hưởng lợi từ giá bán trong mùa cao điểm bắt đầu từ Q3 và sự phục hồi của thị trường chung.

VHM	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
------------	-----	-----	-----	-----	-----

- Kì vọng tăng trưởng mới đến từ mảng BĐS khu công nghiệp: Theo Savills, hai KCN của VHM được đặt tại Hải Phòng- địa phương đang đứng đầu cả nước về thu hút vốn đầu tư nước ngoài trong Q1/2021, bao gồm KCN Nam Tràng Cát rộng 200 ha và KCN Thủy Nguyên rộng 320 ha. Ban lãnh đạo VHM dự kiến cuối năm 2021 KCN Nam Tràng Cát sẽ được đưa vào vận hành. Với việc giá thuê đang tăng trưởng tốt ở các KCN và tỷ lệ lấp đầy tích cực ở Hải Phòng (80% so với mức 76% của cả nước), chúng tôi tin tưởng bất động sản KCN sẽ là một trong các trụ cột đóng góp chính vào tăng trưởng của VHM trong trung và dài hạn.

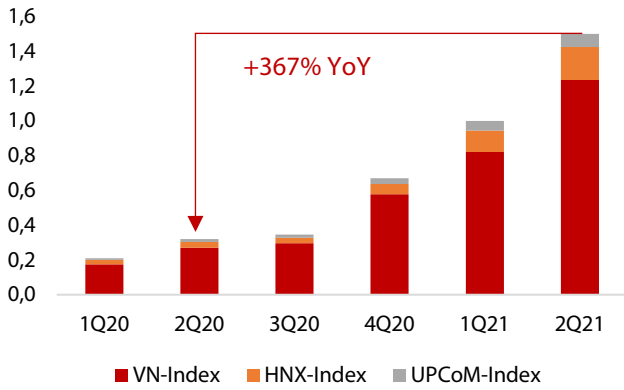
Nguồn: CTCK Rồng Việt

Nhóm cổ phiếu chứng khoán: hưởng lợi từ một thị trường chứng khoán bùng nổ

Với việc VN Index liên tục phá vỡ những kỷ lục về thanh khoản lẫn chỉ số, ngành chứng khoán, rõ ràng, sẽ tiếp tục báo cáo kết quả kinh doanh tích cực trong Q2-2021, có thể ghi nhận lợi nhuận gộp tăng hơn 50% YoY, dựa trên những giả định sau:

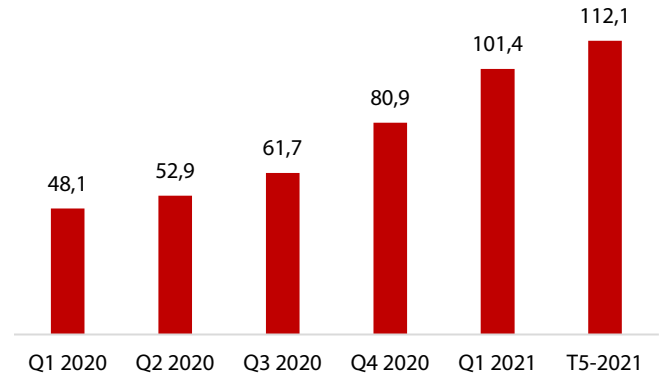
- Tổng doanh thu mảng dịch vụ chứng khoán được kỳ vọng tăng hơn gấp đôi so với cùng kỳ. Trong khi phí môi giới được kỳ vọng tăng trưởng tương ứng với tổng quy mô giao dịch của toàn TTCK, dư nợ vay cho vay ký quỹ có thể tăng chậm hơn do dư địa cho vay tại nhiều CTCK lớn bị hạn chế (do quy định an toàn vốn). Theo đó, với giả định dư nợ ký quỹ tiếp tục tăng nhẹ so với cuối Q1-2021, chúng tôi dự báo tổng dư nợ ký quỹ vẫn có thể tăng tới 120% YoY (so với mức tăng 367% YoY của tổng quy mô giao dịch toàn TTCK). Do LN từ cho vay ký quỹ, nhìn chung, đóng góp LN cao hơn so với hoạt động môi giới, LN mảng DV chứng khoán vẫn sẽ tăng đột biến so với cùng kỳ trong Q2 năm nay.

Hình 33: Tổng giá trị giao dịch khớp lệnh toàn thị trường (triệu tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro

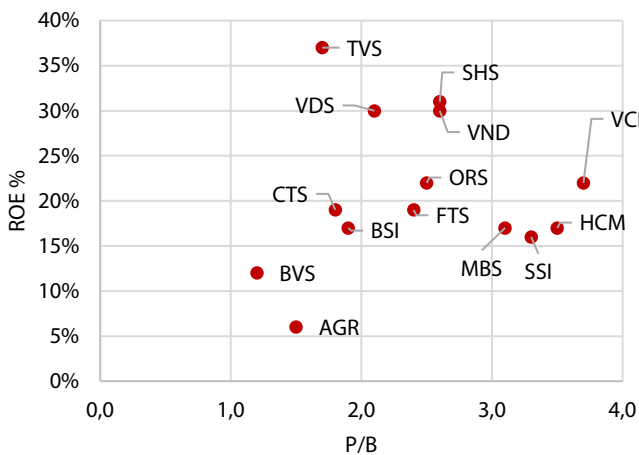
Hình 34: Tổng dư nợ cho vay ký quỹ các CTCK (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro

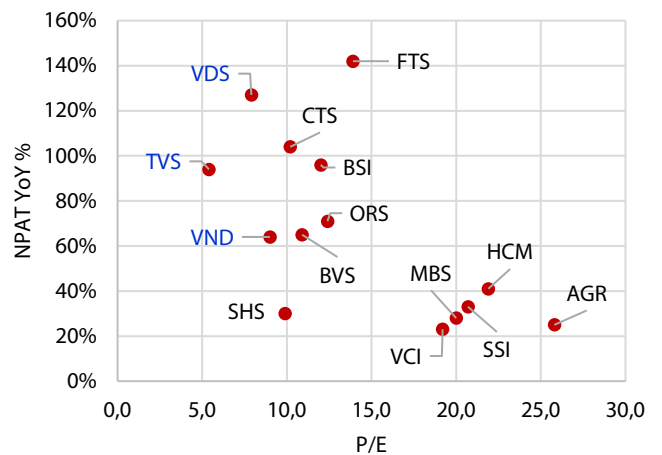
- Tổng giá trị danh mục tự doanh cuối Q1-2021 lớn hơn 30% YoY, kết hợp với giả định về mức sinh lời thấp hơn của Q2-2021 so với Q2-2020 (do tăng mạnh từ đáy của thị trường), chúng tôi dự phóng lợi nhuận gộp mảng tự doanh sẽ tăng +28% YoY trong Q2-2021.
- Tuy nhiên, chúng tôi kì vọng đà tăng trưởng của mảng ngân hàng đầu tư và quản lý quỹ sẽ chậm lại so với Q1-2021, do lo ngại đợt tái bùng phát dịch Covid sẽ làm ảnh hưởng phần nào tới tiến độ thực hiện các thương vụ đang trong quá trình triển khai.
- Trong khi chúng tôi có quan điểm tích cực với ngành chứng khoán, chúng tôi kì vọng một số CTCK quy mô nhỏ, có định giá hấp dẫn cùng với với tiềm năng tăng trưởng cao của lợi nhuận do nền so sánh thấp hơn đáng kể so với những CTCK lớn ở một số lĩnh vực, sẽ ghi nhận mức tăng giá vượt trội hơn so với toàn ngành.
- Cụ thể, trên cơ sở kỳ vọng LN từ mảng dịch vụ chứng khoán của toàn ngành tăng trưởng tốt hơn so với mảng tự doanh, chúng tôi ưa thích các CTCK có hoạt động kinh doanh tập trung vào môi giới và cho vay ký quỹ. Những KQKD của công ty này sẽ hưởng lợi rõ ràng nhất nhờ lượng tài khoản mở mới và giá trị giao dịch tăng liên tục từ những quý qua.

Hình 35: So sánh định giá P/B hiện tại tương quan với ROE cuối Q1-2021



Nguồn: Fiinpro

Hình 36: So sánh định giá P/E tương quan tới tăng trưởng LN ròng lũy kế 4 quý gần nhất



Nguồn: Fiinpro

Nhóm cổ phiếu dầu khí: vị ngọt từ vàng đen không dành cho tất cả

Với diễn biến giá dầu thuận lợi trong nửa đầu năm và đặc biệt là trong Q2/2021, kết quả kinh doanh của nhóm dầu khí được kỳ vọng sẽ duy trì tích cực khi số liệu lợi nhuận được công bố trong thời gian sắp tới. Tuy nhiên, bản chất lợi nhuận nhóm dầu khí không phải đều chạy theo giá dầu, chỉ có một số nhóm cổ phiếu sẽ được hưởng lợi theo diễn biến ổn định của giá dầu trong khi phần



còn lại sẽ phụ thuộc thêm vào những yếu tố khác. Theo đó, **chúng tôi cho rằng các cổ phiếu như GAS, BSR, OIL, PVT nhiều khả năng sẽ ghi nhận thông tin tích cực về lợi nhuận** trong khi các cổ phiếu PVD, PVS – vốn được xem là những cổ phiếu “mạnh” trong giai đoạn giá dầu đi lên, sẽ không thực sự được hưởng lợi vào xu thế tăng giá gần đây của “vàng đen” khi các hoạt động thượng nguồn là khá hạn chế. Trong đó PVD còn có khả năng gặp rủi ro về khoản phải thu đối với khách hàng Kris Energy Campuchia trong các quý tới.

Cuối cùng, **chúng tôi khuyến nghị NĐT có thể cân nhắc chốt lời đối với một số cổ phiếu vốn hóa lớn mà VDSC đã khuyến nghị mua bao gồm HPG, ACB, VCB (đạt hiệu suất đầu tư lần lượt là 52%, 32%, 20% tính từ thời điểm khuyến nghị)**. Trong khi VCB, ACB đã đạt mức giá kỳ vọng của chúng tôi, chúng tôi cho rằng đợt tăng giá vừa qua của HPG đã phản ánh phần lớn kỳ vọng LN của Q2-2021, chưa kể giá thép xây dựng cũng đang có xu hướng chững lại gần đây. Chúng tôi cho rằng NĐT nên lựa chọn thời điểm chốt lời thích hợp, khi những thông tin BCTC Q2-2021 dần được hé lộ.

Bảng 7: 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 @01/07/2021 (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 (%)							
DPM	HOSE	402	25.400	23.650	16%	1,0	83,5	22,9	80,3	-3,7	-57,6	12,3	7,5	1,2	8,5	80,4	1.625	34,7
MSH	HOSE	133	64.200	63.000	7%	-13,6	-48,5	17,3	57,9	29,9	46,4	11,8	9,6	2,1	5,6	92,5	194	42,9
GMD	HOSE	581	43.600	44.550	0%	-1,5	-29,3	6,9	19,6	7,8	66,3	33,4	30,7	2,2	2,2	147,3	4.844	7,7
SMC	HOSE	109	47.100	41.400	16%	-6,5	227,3	61,3	157,6	0,4	-48,2	5,0	3,3	1,4	2,4	322,8	1.225	26,3
KDH	HOSE	1.014	43.400	37.600	15%	61,1	25,9	6,4	9,9	1,5	49,8	19,2	19,2	2,8	0,0	90,8	6.456	17,2
PNJ	HOSE	983	115.000	99.500	18%	3,0	-10,4	30,8	29,1	16,5	26,4	19,3	16,7	4,0	2,0	74,0	3.038	0,0
TCB	HOSE	8.063	67.000	54.300	23%	28,4	22,3	22,0	29,9	20,2	21,7	13,1	12,0	2,4	0,0	169,2	36.204	0,0
DXG	HOSE	532	27.475	23.800	15%	-50,3	-135,5	168,9	N/A	13,1	8,3	390,3	14,3	1,8	0,0	103,4	10.941	22,7
PC1	HOSE	218	34.100	26.500	29%	13,9	41,2	13,9	1,0	-14,0	3,7	10,3	11,0	1,2	0,0	85,6	693	39,0
MSN	HOSE	5.783	136.000	113.900	19%	106,7	-77,8	24,2	62,9	9,4	19,5	88,8	66,6	8,3	0,0	108,7	11.060	5,1
QNS	UPCOM	635	51.000	41.315	29%	-15,5	-18,5	13,3	11,8	21,9	19,9	13,5	10,8	2,2	6,1	49,7	1.220	42,2

Nguồn: CTCK Rồng Việt

DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @2/7/2021 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2020		2021F		2022F		PE Trailing (x)	PE 2022F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGD BQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
GEG	HOSE	200	21.700	17.000	30%	MUA	28,8	3,0	31,2	37,0	34,1	47,7	16,2	9,0	1,5	2,4	-5,7	426,1	12,8
QNS	UPCOM	635	51.000	41.315	29%	MUA	-15,5	-18,5	13,3	11,8	21,9	19,9	13,5	9,0	2,2	6,1	49,7	1.219,8	42,2
PC1	HOSE	218	34.100	26.500	29%	MUA	13,9	41,2	13,9	1,0	-14,0	3,7	10,3	10,6	1,2	0,0	85,6	692,7	39,0
PHR	HOSE	332	67.700	56.100	28%	MUA	-0,4	140,2	-6,3	-7,3	66,4	-17,3	8,0	11,2	2,4	7,1	14,5	1.848,3	37,2
HAX	HOSE	49	29.700	23.400	27%	MUA	8,1	144,6	3,3	65,4	8,3	-0,4	6,4	5,4	1,9	0,0	140,7	728,6	29,5
NT2	HOSE	260	24.800	20.900	23%	MUA	-20,5	-17,1	14,7	-14,3	4,0	19,8	10,8	9,7	1,5	4,8	7,3	422,1	34,1
TCB	HOSE	8.063	67.000	54.300	23%	MUA	28,4	22,3	22,0	29,9	20,2	21,7	13,1	9,8	2,4	0,0	169,2	36.203,6	0,0
FPT	HOSE	3.482	108.000	91.900	20%	TÍCH LŨY	7,6	12,8	15,7	24,4	19,0	19,1	21,7	16,0	4,8	2,2	128,3	11.402,8	0,0
MSN	HOSE	5.783	136.000	113.900	19%	TÍCH LŨY	106,7	-77,8	24,2	62,9	9,4	19,5	88,8	55,7	8,3	0,0	108,7	11.059,8	5,1
MWG	HOSE	3.100	184.000	156.800	18%	TÍCH LŨY	6,2	2,2	16,9	25,9	21,4	27,8	16,8	12,2	4,2	1,0	86,8	8.284,9	0,0
PNJ	HOSE	983	115.000	99.500	18%	TÍCH LŨY	3,0	-10,4	30,8	29,1	16,5	26,4	19,3	13,4	4,0	2,0	74,0	3.037,6	0,0
VNM	HOSE	8.199	100.000	90.100	17%	TÍCH LŨY	5,9	4,9	0,1	1,3	5,4	3,0	17,4	18,1	6,1	5,7	-1,3	17.243,5	-19,9
SMC	HOSE	109	47.100	41.400	16%	TÍCH LŨY	-6,5	227,3	61,3	157,6	0,4	-48,2	5,0	6,4	1,4	2,4	322,8	1.225,0	26,3
DPM	HOSE	402	25.400	23.650	16%	TÍCH LŨY	1,0	83,5	22,9	80,3	-3,7	-57,6	12,3	17,6	1,2	8,5	80,4	1.625,2	34,7
DXG	HOSE	532	27.475	23.800	15%	TÍCH LŨY	-50,3	-135,5	168,9	N/A	13,1	8,3	390,3	13,2	1,8	0,0	103,4	10.940,9	22,7
KDH	HOSE	1.014	43.400	37.600	15%	TÍCH LŨY	61,1	25,9	6,4	9,9	1,5	49,8	19,2	12,8	2,8	0,0	90,8	6.456,3	17,2
PVT	HOSE	291	23.500	20.900	15%	TÍCH LŨY	-3,9	-11,0	2,4	26,3	5,1	-8,6	9,6	9,3	1,3	2,4	132,4	3.599,1	36,4
LTG	UPCOM	134	42.400	38.369	13%	TÍCH LŨY	-9,7	10,4	13,0	15,0	35,2	2,1	5,3	8,5	1,0	2,6	110,1	1.294,3	10,8
MBB	HOSE	5.248	48.800	43.450	12%	TÍCH LŨY	11,0	5,6	26,7	53,2	19,8	14,5	12,0	8,4	2,4	0,0	195,7	35.743,9	-19,3
DRC	HOSE	162	32.800	31.200	10%	TÍCH LŨY	-5,5	2,4	16,3	17,3	10,5	26,2	13,3	10,8	2,1	4,8	93,7	2.089,8	42,3
SCS	HOSE	302	141.400	136.200	10%	TÍCH LŨY	-7,4	-7,5	10,7	18,7	9,5	10,4	16,6	13,0	6,1	5,9	29,6	155,9	22,8
HND	UPCOM	388	17.900	17.856	8%	TÍCH LŨY	-3,9	23,8	-16,7	-76,0	9,9	131,3	7,2	11,8	1,4	8,0	18,0	98,8	49,0
MSH	HOSE	133	64.200	63.000	7%	TÍCH LŨY	-13,6	-48,5	17,3	57,9	29,9	46,4	11,8	6,5	2,1	5,6	92,5	193,9	42,9
HPG	HOSE	10.193	55.200	52.300	7%	TÍCH LŨY	41,6	78,5	76,1	152,9	7,5	-4,0	13,0	7,6	3,6	1,0	220,4	68.425,0	22,7
PPC	HOSE	360	24.400	25.600	5%	TÍCH LŨY	-3,1	-20,1	-23,7	-44,2	17,0	18,9	8,2	12,9	1,3	9,8	22,7	520,0	34,3
VHC	HOSE	354	46.200	45.000	5%	TRUNG LẬP	-10,5	-40,2	28,1	-10,6	13,0	64,1	12,0	8,0	1,5	2,2	32,9	2.405,1	77,4
PGI	HOSE	84	20.800	21.000	5%	TRUNG LẬP	12,1	7,9	21,1	10,6	8,2	13,9	10,2	9,2	1,3	5,7	33,6	2,5	28,3
BMP	HOSE	208	57.300	58.800	4%	TRUNG LẬP	8,0	23,6	8,8	-17,2	6,3	21,5	9,6	10,0	2,0	6,8	24,0	309,3	16,9
ACV	UPCOM	7.275	80.800	78.463	3%	TRUNG LẬP	-57,5	-79,0	33,2	55,9	30,6	121,2	163,1	28,8	4,4	0,0	31,9	961,4	45,5



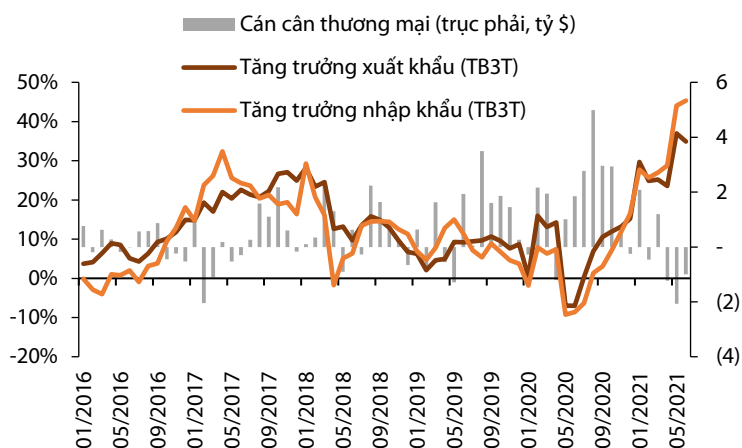
Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @2/7/2021 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2020		2021F		2022F		PE Trailing (x)	PE 2022F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ túc (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
VCB	HOSE	18.632	117.000	114.900	2%	TRUNG LẬP	7,1	-0,3	17,3	18,9	16,6	21,9	20,4	16,5	4,3	0,0	41,9	10.358,1	6,5
NKG	HOSE	270	37.000	36.750	1%	TRUNG LẬP	-5,1	524,1	104,4	275,8	-6,6	-75,1	11,1	25,5	1,8	0,8	412,2	6.445,9	84,8
GMD	HOSE	581	43.600	44.550	0%	TRUNG LẬP	-1,5	-29,3	6,9	19,6	7,8	66,3	33,4	18,5	2,2	2,2	147,3	4.844,5	7,7
LHG	HOSE	98	42.400	45.000	-2%	TRUNG LẬP	7,5	39,8	8,8	9,7	9,7	19,2	13,4	8,6	1,7	4,2	182,4	628,8	38,3
CTG	HOSE	8.421	51.700	52.700	-2%	TRUNG LẬP	11,7	44,6	17,8	45,2	10,7	12,8	11,0	11,2	2,1	0,0	138,3	36.470,9	4,9
ACB	HOSE	4.192	34.800	36.100	-4%	TRUNG LẬP	12,8	27,8	21,8	23,7	15,1	11,8	11,3	9,3	2,6	0,0	0,0	16.771,0	0,0
BID	HOSE	8.211	41.400	47.050	-12%	GIẢM	4,0	-14,7	15,3	59,1	14,2	27,9	22,7	18,8	2,4	0,0	22,7	8.232,5	13,4
VSC	HOSE	142	50.000	60.000	-13%	GIẢM	-5,8	2,7	-4,3	13,1	3,0	-11,7	13,3	15,5	1,7	3,3	140,1	694,8	42,0
HDB	HOSE	2.507	31.600	37.200	-15%	GIẢM	21,0	17,9	27,0	31,6	24,6	24,0	11,8	8,7	2,4	0,0	145,0	8.315,3	4,0
STK	HOSE	117	33.200	40.900	-18%	GIẢM	-20,8	-33,1	34,2	77,1	17,6	38,2	16,8	10,8	2,3	1,2	159,1	121,9	37,6
PAC	HOSE	76	29.200	37.550	-18%	GIẢM	-4,1	-10,9	8,1	6,3	7,3	13,9	11,1	10,8	2,3	4,0	91,7	258,9	35,6
ANV	HOSE	183	24.000	32.350	-23%	BÁN	-23,2	-71,3	20,9	110,5	13,3	23,3	19,1	7,9	1,8	3,1	102,8	758,0	47,7
TCM	HOSE	275	33.300	90.500	-63%	BÁN	-4,8	27,6	20,6	-30,2	6,5	72,9	21,0	21,6	3,8	0,6	466,9	947,3	4,8
VRE	HOSE	3.119	Đang cập nhật	31.700	n.a	Đang cập nhật	-10,0	-16,5	23,9	31,4	N/A	N/A	27,1	n.a	2,4	0,0	20,2	9.224,5	18,5
BFC	HOSE	71	Đang cập nhật	28.700	n.a	Đang cập nhật	-11,6	80,5	4,3	-25,1	0,8	26,0	9,0	14,1	1,6	5,2	164,9	387,5	45,3
HDG	HOSE	290	Đang cập nhật	43.350	n.a	Đang cập nhật	15,1	3,9	-10,9	18,5	N/A	N/A	6,1	n.a	2,0	0,0	129,8	2.762,5	38,3
REE	HOSE	768	Đang cập nhật	56.700	n.a	Đang cập nhật	15,3	-0,7	-2,0	8,9	14,4	13,6	10,0	10,7	1,5	0,0	86,7	1.689,5	0,0
DIG	HOSE	459	Đang cập nhật	25.500	n.a	Đang cập nhật	17,7	61,3	66,8	114,4	N/A	N/A	15,4	n.a	2,2	0,0	171,5	6.391,2	46,7
NLG	HOSE	485	Đang cập nhật	39.400	n.a	Đang cập nhật	-12,9	-13,1	23,3	28,5	N/A	N/A	9,9	n.a	1,7	0,0	78,2	4.830,8	3,6
IMP	HOSE	229	Đang cập nhật	76.500	n.a	Đang cập nhật	-2,4	29,1	29,5	16,4	28,2	35,2	24,7	17,6	3,0	2,0	88,0	1.136,3	0,0
KBC	HOSE	801	Đang cập nhật	39.650	n.a	Đang cập nhật	-32,9	-77,5	100,7	493,5	-10,8	-9,2	25,9	11,8	1,8	2,5	181,1	11.568,8	29,9

Nguồn: CTCK Rồng Việt; Giá tại ngày 2/7/2021



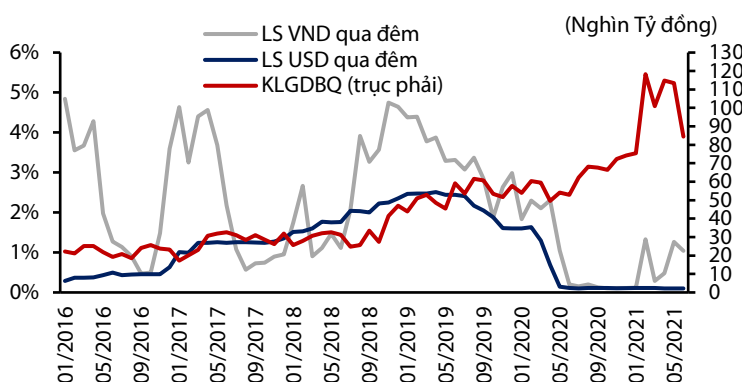
CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 6/2021

Cán cân thương mại (Tỷ USD)



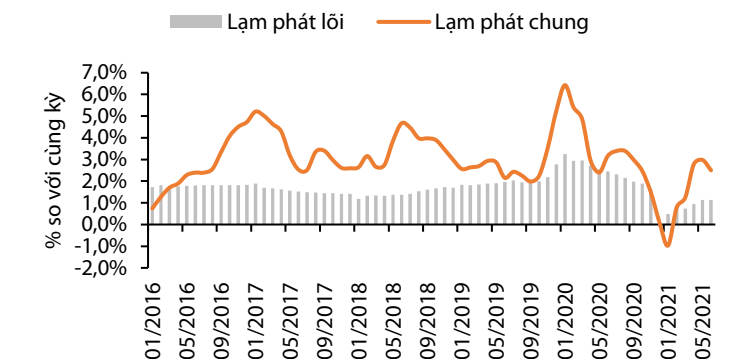
Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)



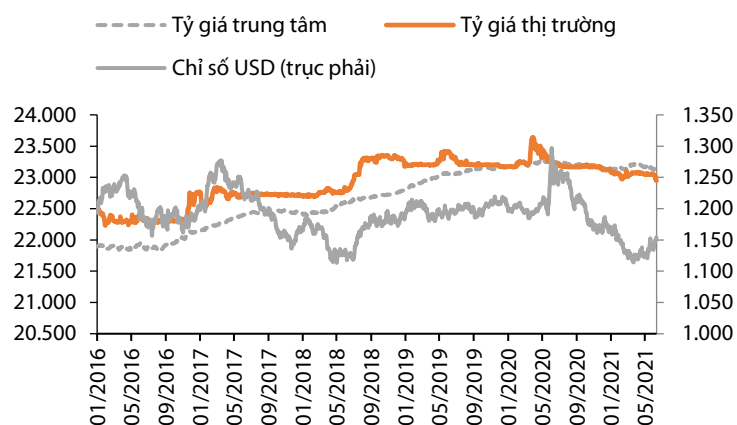
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Lạm phát của Việt Nam



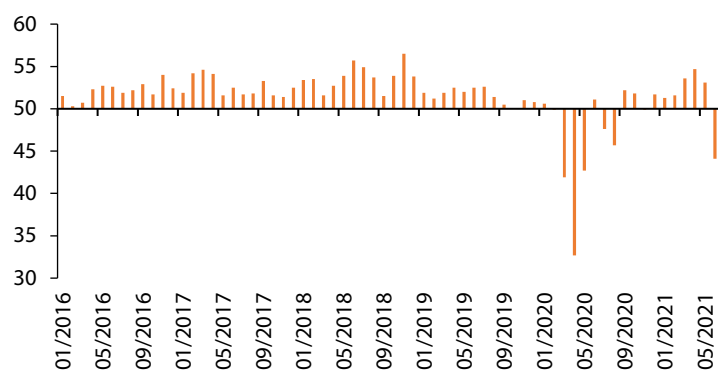
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá tiền Đồng



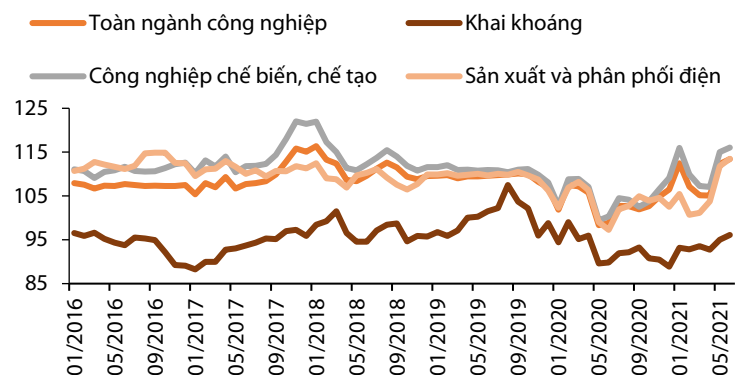
Nguồn: NHNN, Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Chỉ số PMI của Việt Nam



Nguồn: IHS Markit, CTCK Rồng Việt

Chỉ số sản xuất công nghiệp bình quân 3 tháng

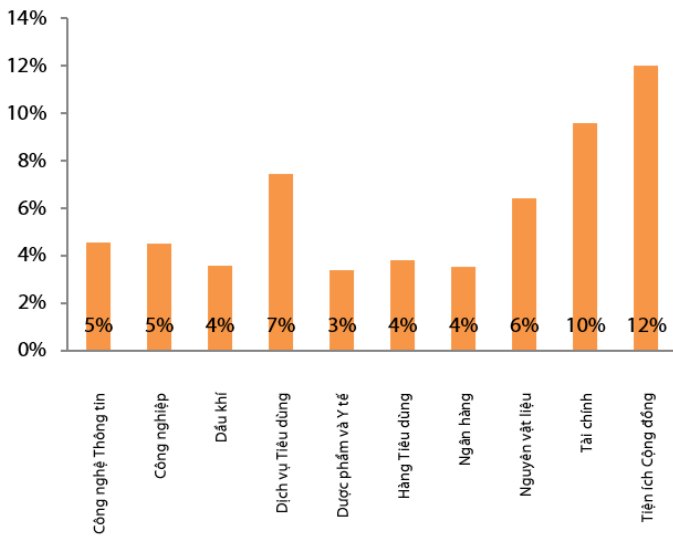


Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt



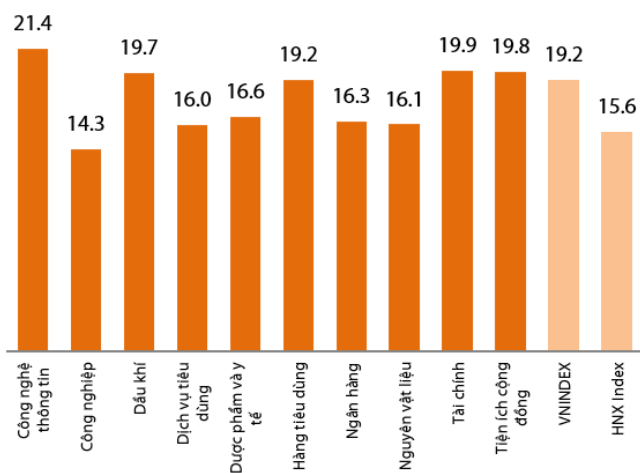
CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

Biến động nhóm ngành cấp 1



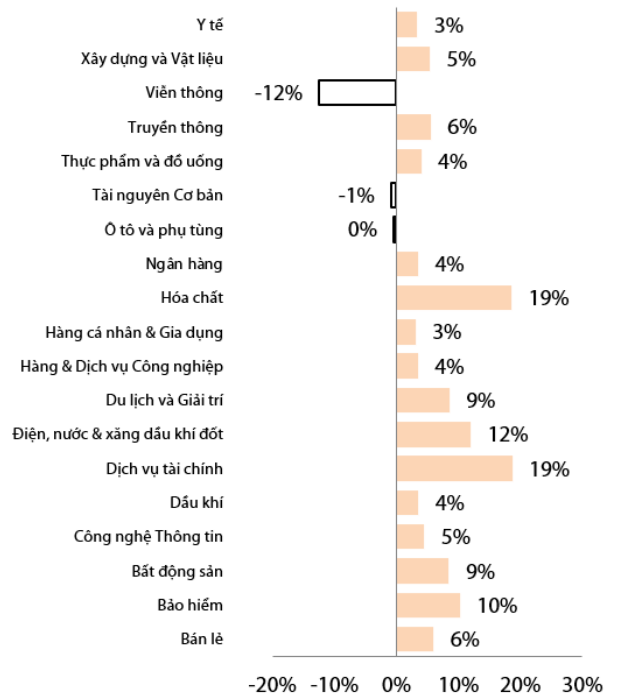
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/E ngành



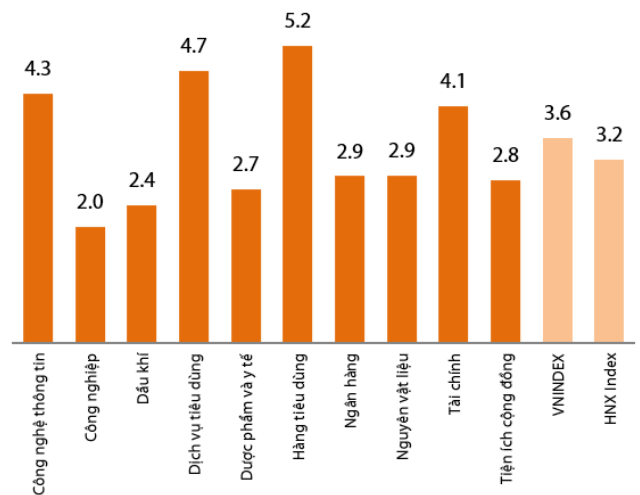
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

KHOẢNG PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ



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

Trần Hà Xuân Vũ
Senior Manager
vu.thx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1512)

- Dầu khí
- Phân bón

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

- Ngân hàng
- Bảo hiểm

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

- Bán lẻ
- Hàng không
- Logistics
- Thị trường

Đào Phước Toàn
Manager
toan.dp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1518)

- Thực phẩm & Đồ uống

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

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

- Vật liệu xây dựng
- Dược

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

- Ngân hàng
- Bảo hiểm
- Chứng khoán

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

- BĐS dân dụng
- Thị trường

Nguyễn Hồng Loan
Analyst
loan.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1531)

- Dệt may
- Thủy sản

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

- Kinh tế vĩ mô

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

- Tiện ích công cộng

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

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

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

Trần Ngọc Thảo Trang
Assistant
trang.tnt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1522)



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

Tầng 7, số 76 Quang Trung - phường Lộc Thọ - TP.Nha Trang –
tỉnh Khánh Hòa

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.