CHUYỂN ĐỘNG THỊ TRƯỜNG
Tháng 11/2023

TÍCH LŨY ĐỂ PHỤC HỒI BỀN VỮNG

Đỗ Minh Trang
Giám đốc Phân tích
trangdm@acbs.com.vn

ACBS

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG THÁNG 11/2023

QUAN ĐIỂM CHÍNH

- NHỮNG RỦI RO CẢN TRỞ ĐÀ TĂNG GIÁ CỦA VNINDEX **ĐÃ ĐƯỢC PHẢN ÁNH ĐẦY ĐỦ** TRONG THỜI GIAN VỪA QUA, TẠO NÊN ĐỢT SỤT GIẢM 18% BẮT ĐẦU TỪ GIỮA THÁNG 9/2023 VỀ 1.020. BAO GỒM: (1) RỦI RO TỶ GIÁ, (2) TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG CỦA KINH TẾ VIỆT NAM TĂNG THẤP HƠN KỲ VỌNG, (3) KẾT QUẢ KINH DOANH QÚY 3 CHƯA GHI NHẬN SỰ PHỤC HỒI.
- TRONG NGẮN HẠN, **KHÔNG CÓ RỦI RO ĐÁNG KỂ** NÀO TỪ NỘI TẠI NỀN KINH TẾ TRONG NƯỚC (TỶ GIÁ VÀ THANH KHOẢN ĐANG ĐẠT ĐIỂM CÂN BẰNG MỚI, KỲ VỌNG TĂNG TRƯỞNG QUÝ 4 TỐT HƠN QUÝ 3) CŨNG NHƯ ÁP LỰC TỪ THỊ TRƯỜNG QUỐC TẾ (FED DUY TRÌ LÃI SUẤT ĐIỀU HÀNH 2 THÁNG LIÊN TIẾP, QUAN ĐIỂM TRUNG LẬP, DXY HẠ NHIỆT, THƯƠNG MẠI QUỐC TẾ CÓ DẤU HIỆU THOÁT ĐÁY).
- ĐỊNH GIÁ CỦA THỊ TRƯỜNG VỀ **MỨC HẤP DẪN** SAU ĐỢT ĐIỀU CHỈNH (6/11/2023: P/B TTM: 1,54 , P/E TTM: 13,4).
- LOẠI TRỪ ẢNH HƯỞNG CỦA NHÓM CỔ PHIẾU VHM, VIC, VRE VÀ MWG, ÁP LỰC BÁN RÒNG CỦA NĐT NƯỚC NGOÀI ĐÃ **GIẢM BỚT ĐÁNG KỂ**.
- TUY NHIÊN, DƯ ĐỊA HỖ TRỢ TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ TỪ PHÍA CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ **KHÔNG CÒN NHIỀU**. NỀN KINH TẾ TIẾP TỤC PHẢI TÌM KIẾM ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG TỪ CÁC CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA.
- ĐẦU TƯ CÔNG LÀ ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG CÓ **KHẢ NĂNG CHỦ ĐỘNG CAO**. KỲ VỌNG ĐẦU TƯ CÔNG TIẾP TỤC ĐƯỢC ĐẨY MẠNH TRONG CÁC QUÝ TỚI. FDI VÀ XUẤT KHẨU CÓ ĐỘ MỞ CAO SO VỚI KINH TẾ TOÀN CẦU.

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

ƯU TIÊN CÁC NGÀNH CÓ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH ỔN ĐỊNH VÀ TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN TỐT TRONG Q4/2023 VÀ TRONG TRUNG HẠN.

- BẤT DỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP
- XÂY DỰNG HẠ TẦNG, ĐẦU TƯ CÔNG
- VẬN TẢI HÀNG HÓA & CẢNG BIỂN
- CÔNG NGHỆ
- DẦU KHÍ
- PHÂN BÓN & HÓA CHẤT
- NGÂN HÀNG

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT: TỪ MỨC 1020, VNINDEX ĐÃ TĂNG MẠNH NHIỀU PHIÊN LIÊN TIẾP, VÀ PHÁ VỠ NGƯỠNG HỖ TRỢ 1.110. VNINDEX CÓ THỂ TĂNG LÊN VÙNG 1.140. TUY NHIÊN, THỊ TRƯỜNG CÓ KHẢ NĂNG SẼ CÓ MỘT NHỊP ĐIỀU CHỈNH SAU ĐÂY ĐỂ TÍCH LŨY VÀ ỔN ĐỊNH TRƯỚC KHI CÓ THỂ XÁC NHẬN XU HƯỚNG TĂNG GIÁ BỀN VỮNG HƠN TRONG QUÝ 4.

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG THÁNG 11/2023

CÁC YẾU TỐ HỖ TRỢ

- KINH TẾ THẾ GIỚI TĂNG TRƯỞNG TỐT HƠN CÁC DỰ BÁO GẦN NHẤT.
- NỀN KINH TẾ MỸ HẠ CÁNH MỀM (LÃI SUẤT GIẢM DẦN, LẠM PHÁT HẠ NHIỆT VÀ KINH TẾ GIỮ VỮNG ĐÀ TĂNG TRƯỞNG).
- CÁC CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ CỦA VIỆT NAM (ỔN ĐỊNH TỶ GIÁ, LÃI SUẤT, NỀN LÃI SUẤT THẤP…) PHÁT HUY DẦN TÁC DỤNG.
- ĐẦU TƯ CÔNG TIẾP TỤC ĐƯỢC ĐẨY MẠNH, ĐẶC BIỆT LÀ CÁC DỰ ÁN HẠ TẦNG GIAO THÔNG.

CÁC YẾU TỐ RỦI RO

- RỦI RO SUY THOÁI TOÀN CẦU.
- FED TIẾP TỤC CHÍNH SÁCH THẮT CHẶT TIỀN TỆ.
- LÃI SUẤT VND TĂNG LÊN TRONG KHI SỨC KHỎE DOANH NGHIỆP CÒN YẾU.
- RỦI RO ĐỊA CHÍNH TRỊ TRONG KHU VỰC VÀ TRÊN THẾ GIỚI.

CẦN THEO DÕI

- LÃI SUẤT ĐIỀU HÀNH CỦA FED, DXY, LÃI SUẤT TRÁI PHIẾU CỦA MỸ, CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ MỸ.
- CHÍNH SÁCH ĐIỀU HÀNH CỦA CÁC NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG.
- DIỄN BIẾN GIÁ DẦU TRONG TƯƠNG QUAN CUNG-CẦU LUÔN THAY ĐỔI.
- CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM.
- TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG CỦA HỆ THỐNG NGÂN HÀNG.
- CÁC CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA.

NHÌN RA THẾ GIỚI

MỸ

ÁP LỰC DXY, LÃI SUẤT TRÁI PHIẾU HẠN NHIỆT, KỲ VỌNG VỀ HẠ CÁNH MỀM & CHỜ ĐỢI THỜI ĐIỂM FED ĐẢO CHIỀU CHÍNH SÁCH

Fed giữ nguyên lãi suất điều hành trong cuộc họp định kỳ tháng 11/2023 (5,25%-5,5%), đồng thời thừa nhận rằng các điều kiện tài chính đã "thắt chặt" đáng kể. Đó là tiền đề cho lạm phát giảm nhiệt trong tương lai.

Kinh tế Mỹ vẫn tăng trưởng tốt. GDP Q3/2023 đạt 4,9%, cao gấp đôi Q2.

Tuy nhiên, báo cáo việc làm mới nhất của ADP cho thị trường Mỹ cho thấy số việc làm mới giảm đi (150.000 việc làm), tỷ lệ thất nghiệp tăng lên 3,9%, tốc độ tăng lương chậm lại. Trong bối cảnh đó:

- Thị trường kỳ vọng FED có thể sẽ dừng tăng lãi suất trong năm 2023 và xem xét tới khả năng hạ lãi suất kể từ Q3/2024.
- DXY giảm giá về dưới 105, thấp nhất trong 1 tháng gần đây.
- Lãi suất trái phiếu CP Mỹ kỳ hạn 10 năm cũng giảm từ mức 5,0% giữa Tháng 10 xuống còn 4,5% vào đầu Tháng 11.

EU

TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ ẢM ĐẠM. ÁP LỰC LẠM PHÁT VẪN DAI DẲNG -> NỀN LÃI SUẤT DUY TRÌ CAO LÂU DÀI

Châu Âu tiếp tục đối mặt với tăng trưởng kinh tế ảm đạm. Mức tăng trưởng GDP hàng năm của Quý 3/2023 của 20 nước trong khu vực đồng tiền chung châu Âu (Eurozone) âm 0,4% so với mức 0,6% trong Q2.

Điểm sáng là lạm phát tại châu Âu hạ nhanh. CPI tháng 10 tăng 2,9% svck năm 2022, và là mức tăng thấp nhất kể từ T7/2021. Tuy nhiên, core CPI vẫn ở mức 4,2% so với mức 4,5% trong Tháng 9. Vì vậy, dự báo chung là NHTW EU sẽ có thể tạm dừng việc tăng lãi suất, tuy nhiên, nền lãi suất cao sẽ kéo dài để đảm bảo lạm phát không bùng trở lại.

TRUNG QUỐC

TIẾP TỤC CHÍNH SÁCH NỚI LỎNG TIỀN TỆ, PHỤC HỒI KINH TẾ CÒN CHẬM, THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN CHƯA CÓ LỐI RA

Trung Quốc tiếp tục theo đuổi chính sách nới lỏng tiền tệ để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, tăng trưởng kinh tế Trung Quốc vẫn đang cho thấy xu hướng hồi phục chậm.

Ngoài những thách thức từ bên ngoài liên quan tới đơn hàng từ các thị trường xuất khẩu vẫn yếu, dẫn tới kim ngạch xuất khẩu giảm liên tiếp, làn sóng dịch chuyển công xưởng khỏi Trung Quốc của các hãng sản xuất sang các nước lân cận, nền kinh tế Trung Quốc cũng phải đối mặt với những vấn đề nội tại. Cụ thể là:

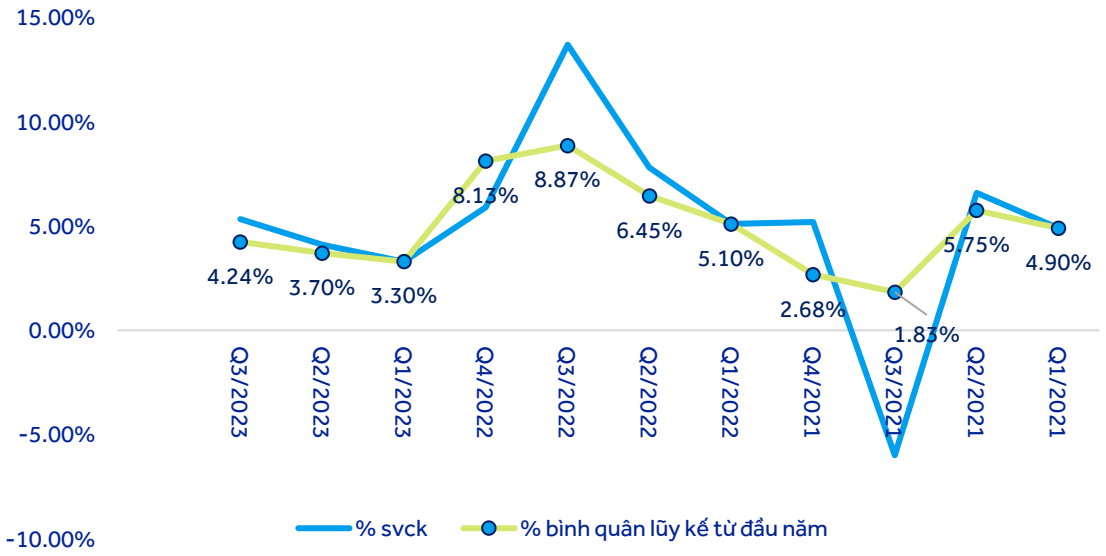
- Sự suy giảm của thị trường Bất động sản vốn đóng góp khoảng 30% tăng trưởng GDP.
- Gánh nặng nợ vay của các tập đoàn BĐS, cũng như của chính quyền địa phương liên quan tới việc đầu tư hạ tầng cơ sở quá mức trong 20 năm qua.

NHÌN LẠI VIỆT NAM

DỰ BÁO TĂNG TRƯỞNG GDP NĂM 2023 ĐẠT TRÊN 5,0%. CÁC CHỈ SỐ VĨ MÔ PHỤC HỒI VỚI TỐC ĐỘ CHẬM

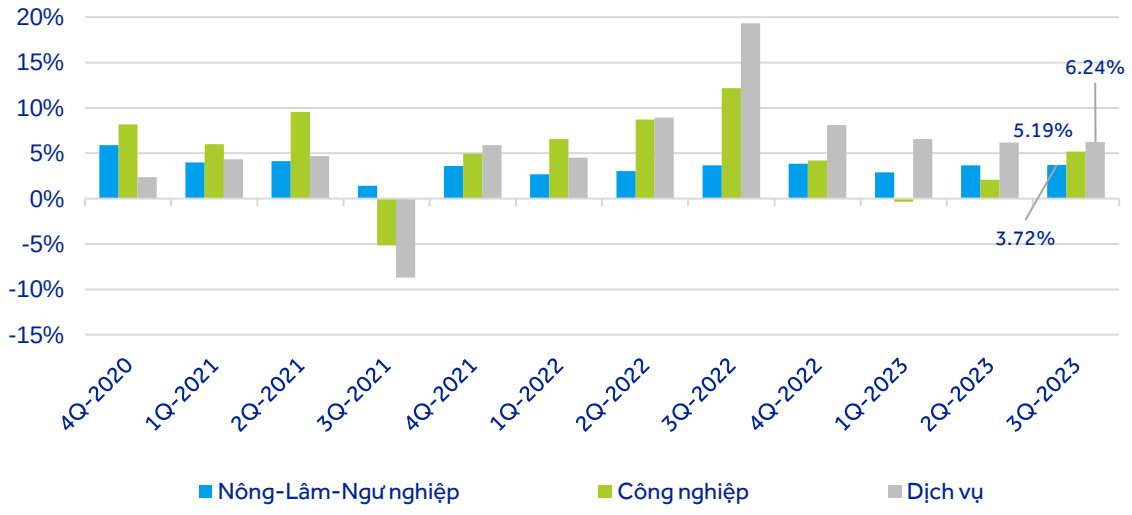
- Tăng trưởng GDP bình quân 9T2023 chỉ đạt 4,24%, trong đó, GDP Q3/2023 đạt 5,33%. Khả năng hoàn thành kế hoạch GDP 6,5% đặt ra đầu năm của Chính phủ là rất thấp. Chính phủ đánh giá, nhiều khả năng GDP năm 2023 chỉ đạt trên 5%. Điều này phù hợp với các dự báo mới nhất của các tổ chức quốc tế (WB, ADB) về mức tăng trưởng GDP năm 2023 của Việt Nam là từ 4,7%-5,8%.
- Công nghiệp- Xây dựng có sự bứt phá trong Q3/2023, tăng trưởng 5,19% svck (Q2: 2,5%). Ngành dịch vụ giảm nhẹ và Nông-Lâm-Ngư nghiệp ổn định. Các ngành Chế biến-Chế tạo (+5,61% y/y) và Xây dựng (+7,97% y/y) đạt mức tăng trưởng cao nhất.

Tăng trưởng GDP



Nguồn: ACBS tổng hợp

Tăng trưởng GDP theo ngành



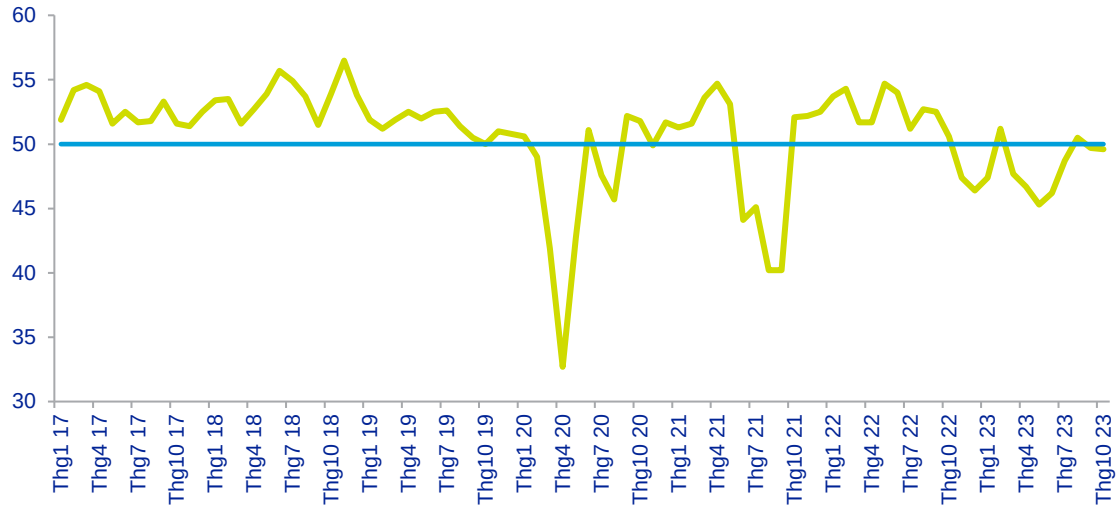
Nguồn: ACBS tổng hợp

NHÌN LẠI VIỆT NAM

XUẤT NHẬP KHẨU BẮT ĐẦU TĂNG TRƯỞNG TRỞ LẠI, MẶC DÙ PMI VẪN CHƯA MỞ RỘNG

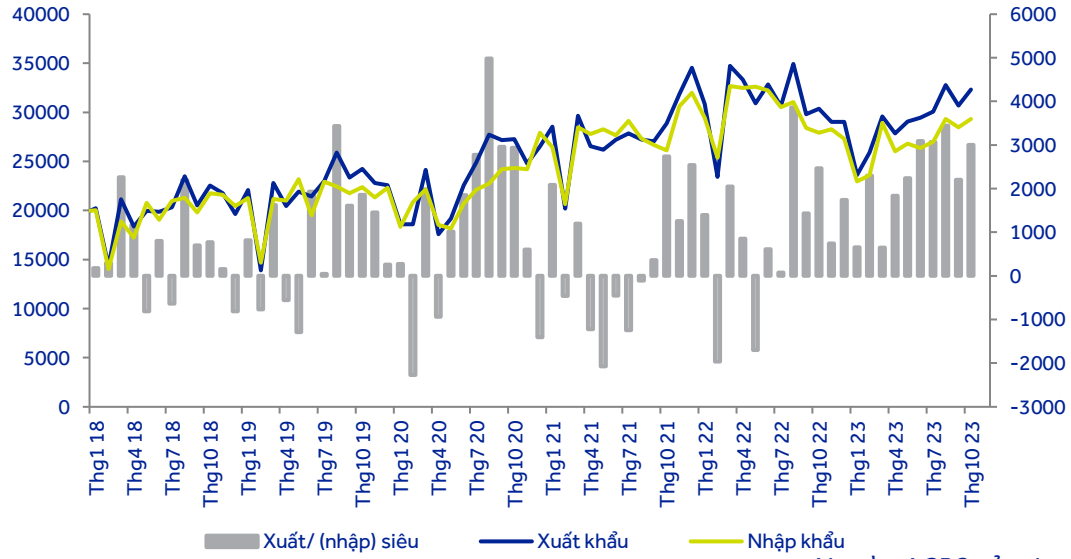
- Hoạt động thương mại tiếp tục hồi phục nhẹ trong Tháng 10/2023. Lần đầu tiên trong vòng 10 tháng, cả xuất khẩu và nhập khẩu chứng kiến kết quả tăng trưởng dương so với cùng kỳ. Cụ thể: xuất khẩu tăng 6,4% svck, nhập khẩu tăng 5,0% svck và thặng dư thương mại đạt 3 tỷ USD. Cộng dồn 10T2023, tổng kim ngạch XNK tăng nhẹ 0,5% svck, với xuất khẩu đạt 291,2 tỷ USD (-7,1% svck), trong khi nhập khẩu đạt 266,67 tỷ USD (-12,3% svck), dẫn đến thặng dư thương mại đạt 24,6 tỷ USD.
- Nhìn chung, tổng thể 10T2023 hoạt động XNK vẫn đang trong quá trình hồi phục với tổng kim ngạch XNK của Việt Nam đã bắt đầu tăng nhẹ nhưng tốc độ tăng chưa mạnh chủ yếu do nền kinh tế của các đối tác thương mại, đặc biệt là ở các nước đối tác thương mại lớn của Việt Nam như Mỹ, EU và Trung Quốc, vẫn chưa hồi phục hoàn toàn.
- PMI tháng 9 và tháng 10 vẫn dưới mức 50, cho thấy lĩnh vực sản xuất vẫn còn khó khăn và chưa thực sự mở rộng đơn hàng.

PMI Vietnam



Nguồn: ACBS tổng hợp

Giá trị XNK hàng hóa hàng tháng

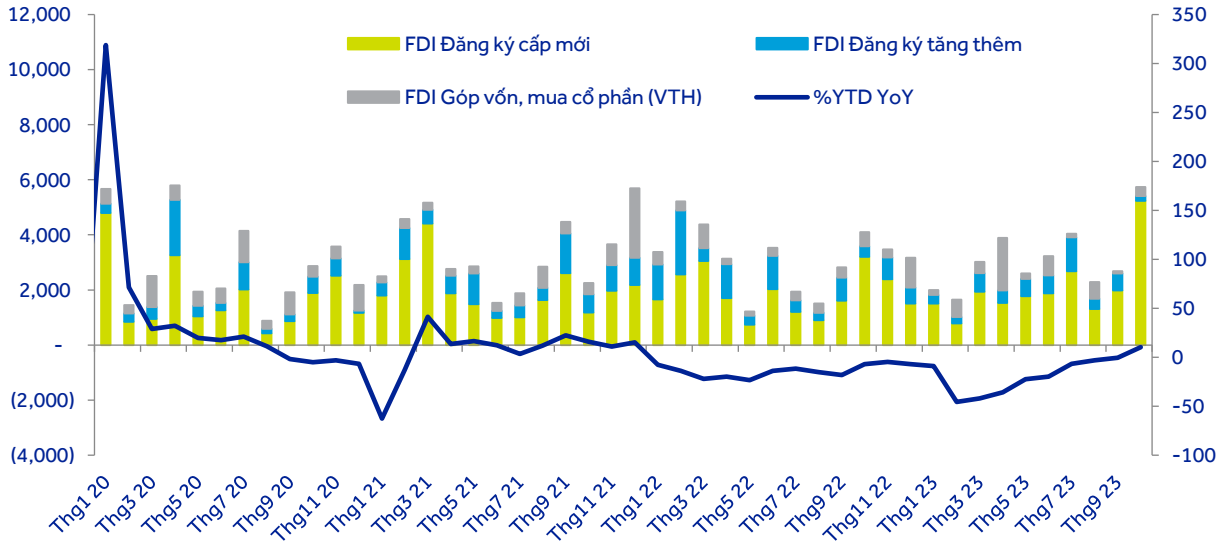


Nguồn: ACBS tổng hợp

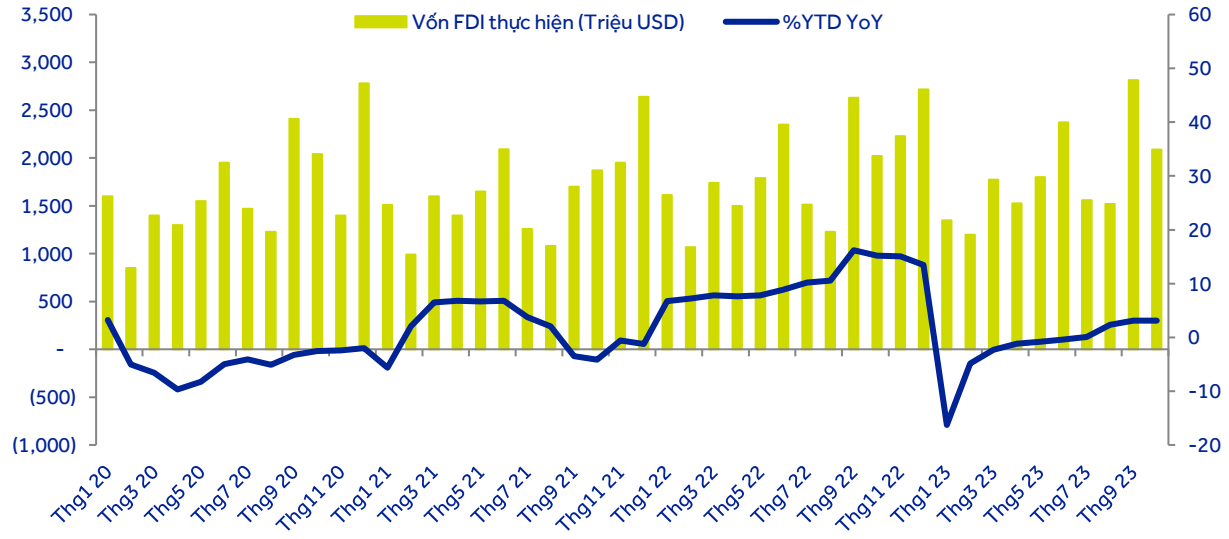
NHÌN LẠI VIỆT NAM

TUY NHIÊN, FDI VẪN TĂNG TRƯỞNG ỔN ĐỊNH, LÀ ĐIỂM SÁNG CỦA VĨ MÔ THÁNG 10

- Vốn FDI trong 10T2023 đạt 20,6 tỷ USD tăng 14,7% svck, trong khi vốn FDI giải ngân tiếp tục ổn định, đạt 18 tỷ USD sau 10T2023.
- Đặc biệt trong T10/2023, vốn đăng ký bật tăng mạnh hơn 80% svck nhờ 2 dự án lớn tại Quảng Ninh. Vốn giải ngân cũng duy trì ổn định, cho thấy các doanh nghiệp FDI vẫn đang tiếp tục triển khai các dự án đầu tư.
- Việt Nam được đánh giá là sẽ tiếp tục thu hút được vốn FDI nhờ hưởng lợi từ xu hướng Trung Quốc + 1, chiến lược Friendshoring của Mỹ và việc tham gia vào các hiệp định thương mại tự do.
- Vốn FDI đăng ký trong giai đoạn gần đây cũng cho thấy xu hướng dịch chuyển từ các ngành công nghiệp thâm dụng lao động sang dần mảng công nghệ cao.



Nguồn: ACBS tổng hợp

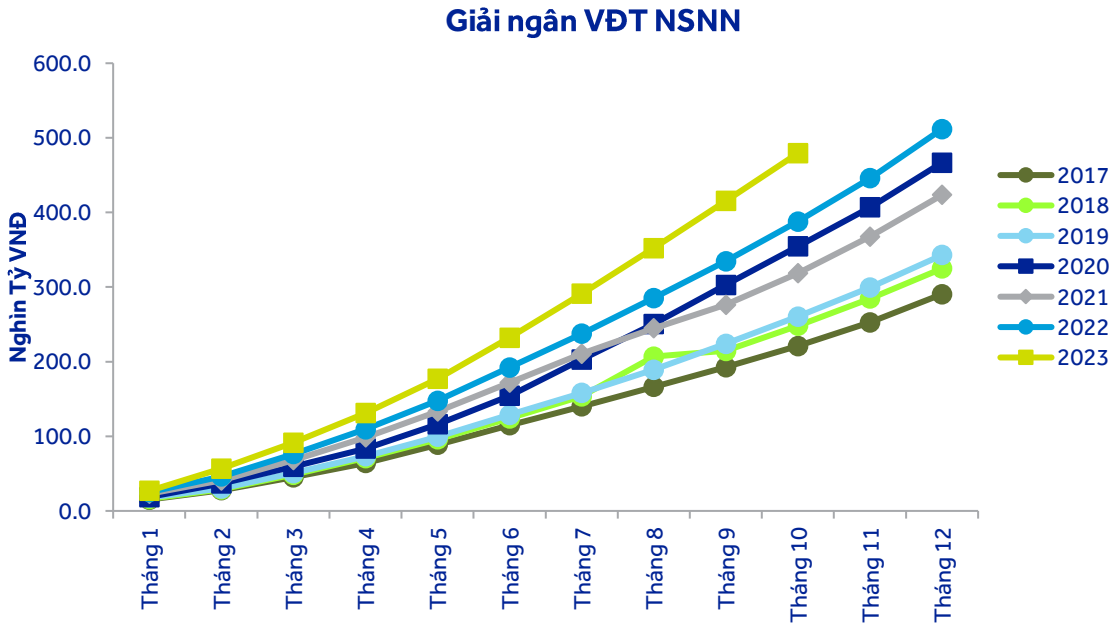


Nguồn: ACBS tổng hợp

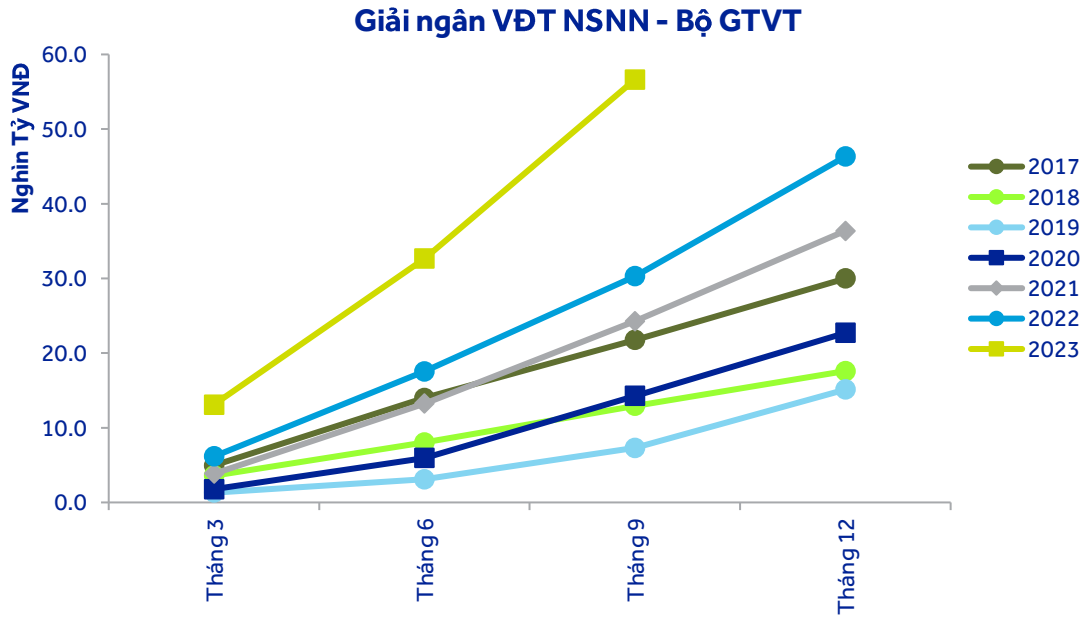
NHÌN LẠI VIỆT NAM

ĐẦU TƯ CÔNG ĐƯỢC CHỜ ĐỢI SẼ TIẾP TỤC LÀ TRỤ CỘT TĂNG TRƯỞNG TRONG TRUNG & DÀI HẠN

- Lũy kế 10 tháng, giải ngân vốn ngân sách đạt 479,3 nghìn tỷ đồng (+22,6% svck), đạt 65,8% kế hoạch cả năm. Để hoàn thành kế hoạch được giao, thì áp lực giải ngân đầu tư công trong 2 tháng cuối năm và hết T1/2024 vẫn còn rất lớn.
- Tuy nhiên, Chính phủ cho thấy quyết tâm đặc biệt trong việc thúc đẩy đầu tư công, đặc biệt liên quan tới lĩnh vực xây dựng hạ tầng giao thông, các tuyến cao tốc, đường vành đai... Mục tiêu đến năm 2025, tổng số km cao tốc của Việt Nam là 3.000 km, và tới năm 2025 là 5.000 km so với mức ~ 1.800km cuối năm 2023.



Nguồn: ACBS tổng hợp



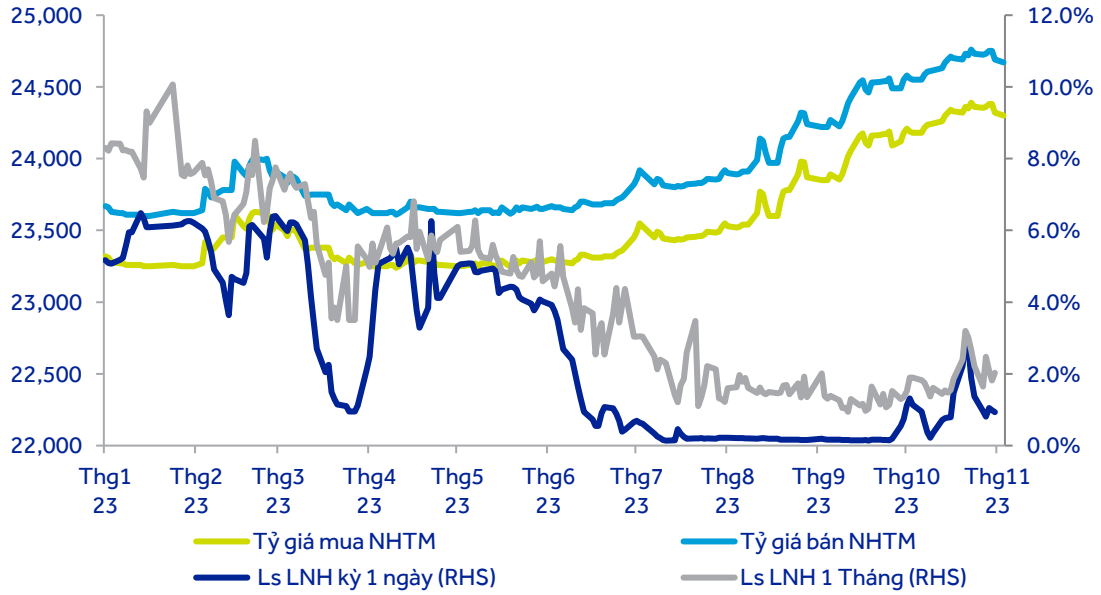
Nguồn: ACBS tổng hợp

TIÊU ĐIỂM THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

TỶ GIÁ VÀ LÃI SUẤT ĐẠT ĐƯỢC ĐIỂM CÂN BẰNG MỚI

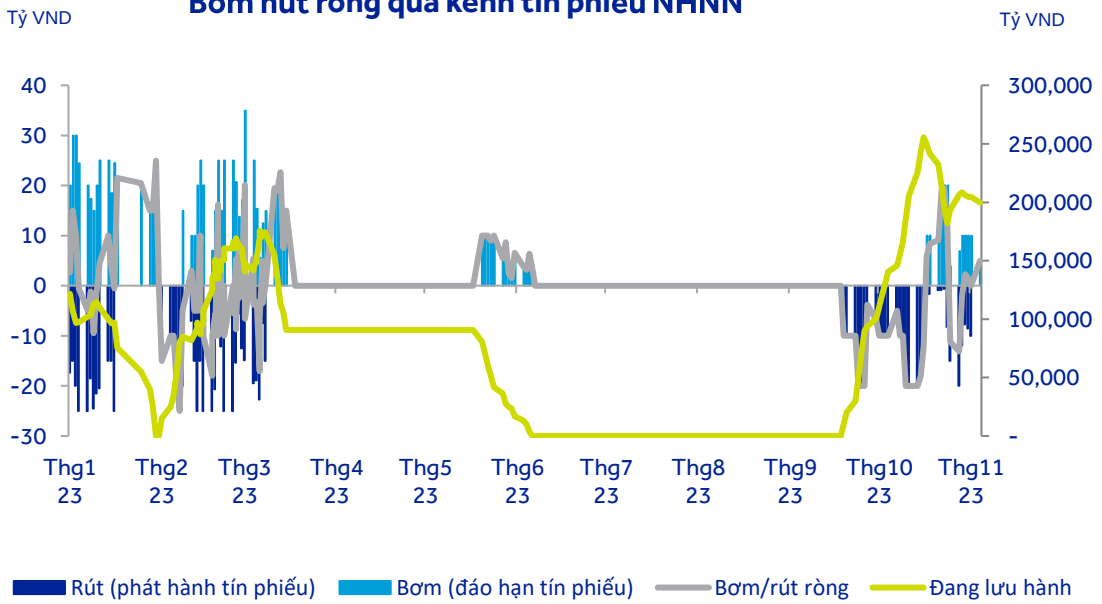
- Chính sách điều hòa thanh khoản VND trên hệ thống liên ngân hàng của NHNN thông qua kênh phát hành tín phiếu kể từ cuối Tháng 9/2023 được đánh giá là đang phát huy hiệu quả. Lãi suất các kỳ hạn của VND trên thị trường LNH tăng lên, tiệm cận mức lãi suất huy động tiền gửi dân cư cho các kỳ hạn < 6 tháng. Từ đó, chênh lệch lãi suất giữa USD và VND được kéo giảm. Áp lực tỷ giá USDVND dần hạ nhiệt.
- Số dư tín phiếu kỳ hạn 28 ngày đang lưu hành dao động quanh mức 180-200 nghìn tỷ. Trong khi đó, thanh khoản trên thị trường LNH vẫn dồi dào. Lãi suất huy động trên thị trường 1 chưa chịu bất kỳ một áp lực nào từ hoạt động điều hành này.
- Tỷ giá USDVND (24.300-24.600) và lãi suất VND (Kỳ hạn 1 tháng: 2,0-2,5%) được xem là điểm cân bằng mới của chính sách tiền tệ.

Tỷ giá USDVND & Lãi suất VND trên thị trường LNH



Nguồn: ACBS tổng hợp

Bơm hút ròng qua kênh tín phiếu NHNN



Nguồn: ACBS tổng hợp

TIÊU ĐIỂM THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

ÁP LỰC BÁN RÒNG TỪ NĐT NƯỚC NGOÀI GIẢM, THANH KHOẢN THỊ TRƯỜNG ỔN ĐỊNH TẠI NỀN THẤP

- Sự điều chỉnh của VNINDEX kể từ vùng đỉnh vừa qua (1.245) xuất phát từ một số nguyên nhân, bao gồm: (1) lực bán chốt lời sau một đợt tăng giá kéo dài của nhiều nhóm nhà đầu tư, (2) lực bán ròng ngày càng gia tăng của các NĐT nước ngoài trước đà tăng giá của DXY và lo ngại về tỷ giá USDVND, (3) những thông tin tiêu cực liên quan tới các nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn (VHM, VIC, VRE, MSN, MWG...) và (4) Kết quả kinh doanh Q3/2023 dần bộc lộ và vẫn chưa có dấu hiệu hồi phục rõ rệt.

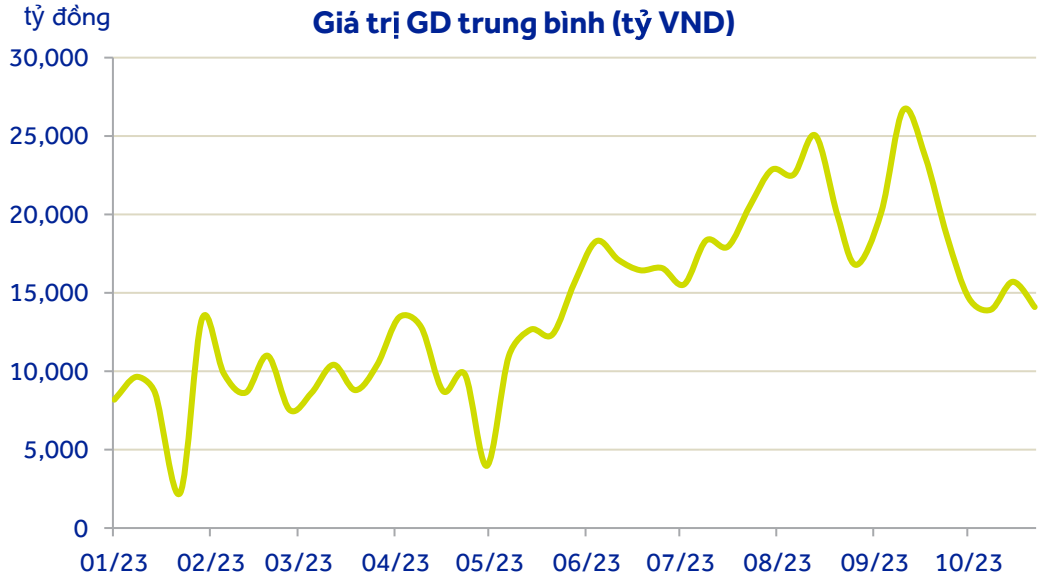
- Trong bối cảnh hiện tại, khi DXY hạ nhiệt, khả năng FED tăng tiếp lãi suất trong kỳ họp Tháng 12 tới không còn cao như dự báo trước đây, USDVND hạ nhiệt theo. Từ đó, lực bán ròng của NĐT nước ngoài đang có xu hướng giảm bớt. Loại trừ ảnh hưởng bán ròng từ nhóm cổ phiếu Vingroup (1.352 tỷ trong Tuần cuối tháng 10), và MWG liên quan tới các vấn đề kỹ thuật, NĐT nước ngoài thực chất đã quay trở lại mua ròng kể từ giữa Tháng 10.

- Thanh khoản thị trường ổn định ở vùng thấp, khoảng 14.000-15.000 tỷ/phiên. Theo đó, NĐT nước ngoài và NĐT tổ chức trong nước đang là 2 lực lượng chủ động tham gia thị trường. Các NĐT cá nhân vẫn còn do dự.

Đvt: tỷ đồng	NĐT cá nhân trong nước	NĐT cá nhân nước ngoài	NĐT tổ chức trong nước	NĐT tổ chức nước ngoài	NĐT tổ chức nước ngoài (*)
T10/2023	2,463	(92)	260	(2,631)	(1,087)
T9/2023	7,854	(107)	(3,387)	(4,359)	(4,359)
T8/2023	4,765	(69)	(915)	(3,781)	(3,781)
T7/2023	(1,116)	(1,194)	1,583	727	727
T6/2023	1,436	(54)	(1,072)	(309)	(309)
T5/2023	7,598	(108)	(4,520)	(2,970)	(2,970)
T4/2023	3,374	271	(601)	(3,044)	(3,044)
T3/2023	(422)	2,058	(2,171)	535	535
T2/2023	1,355	137	(715)	(777)	(777)
T1/2023	(3,738)	121	(465)	4,082	4,082
Tổng	**23,569**	**963**	**(12,003)**	**(12,527)**	**(11,175)**

(*): Loại trừ ảnh hưởng của nhóm VHM, VIC, VRE. Đvt: tỷ VNĐ

Nguồn: ACBS tổng hợp



Nguồn: ACBS tổng hợp

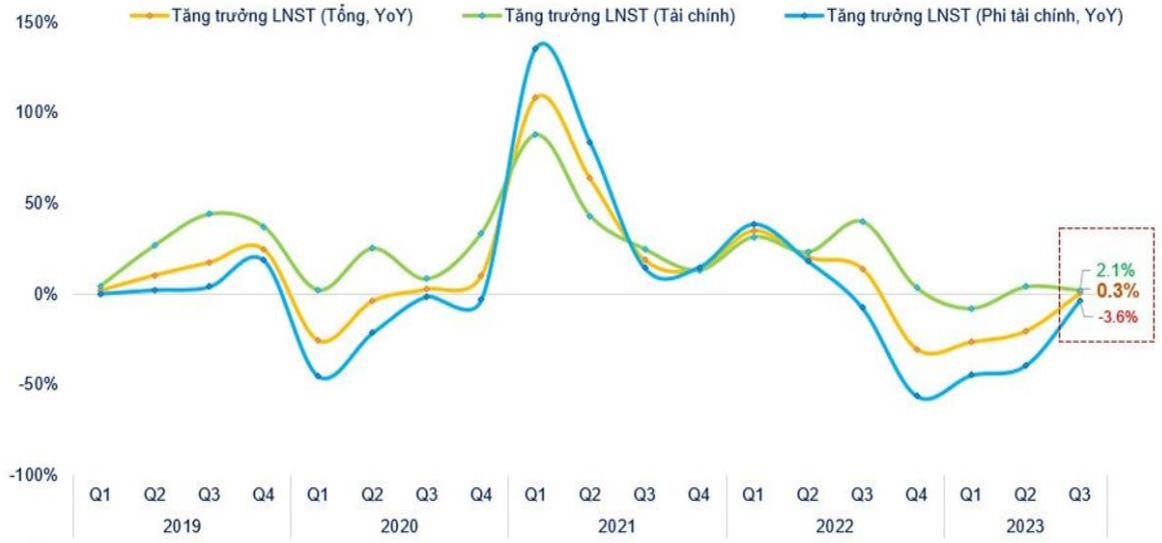
CẬP NHẬT KQKD QUÝ 3/2023

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3/2023 CHƯA HỒI PHỤC, NHƯNG ĐÃ PHẢN ÁNH VÀO GIÁ CỔ PHIẾU

- Theo dữ liệu của Fiinpro, số liệu KQKD Q3/2023 từ 951 doanh nghiệp và ngân hàng (đại diện hơn 90% vốn hóa toàn bộ thị trường) cho thấy, LNST của toàn bộ doanh nghiệp niêm yết đã bắt đầu quay lại được nền của Q3/2022. Tuy nhiên, nhóm ngành tài chính duy trì được đà tăng trưởng nhẹ phần nào giúp bù đắp cho nhóm phi tài chính.
- Trong nhóm tài chính, tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu đến từ nhóm các công ty chứng khoán (+ 189% svck, đạt 3.987 tỷ đồng). Trong khi đó, nhóm ngân hàng, chiếm 34% vốn hóa toàn thị trường, và lợi nhuận thường chiếm 50-60% toàn thị trường, vẫn ghi nhận lợi nhận sụt giảm 1,6% svck.

FiinTrade

Biểu đồ 1: LNST Q3-2023 của 951 ngân hàng và doanh nghiệp tăng +0,3% YoY

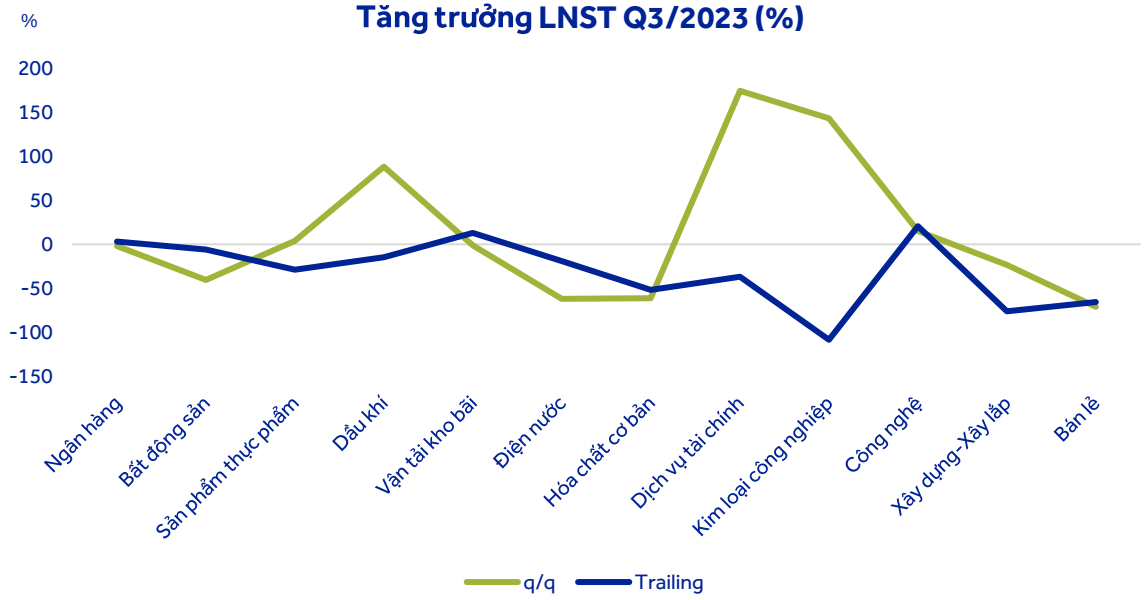


Nguồn: FiinPro Platform
Ghi chú: Dữ liệu từ công bố KQKD của 951 ngân hàng và doanh nghiệp niêm yết (chiếm 92,5% vốn hóa toàn thị trường)

FiinGroup

Nguồn: ACBS tổng hợp

Tăng trưởng LNST Q3/2023 (%)



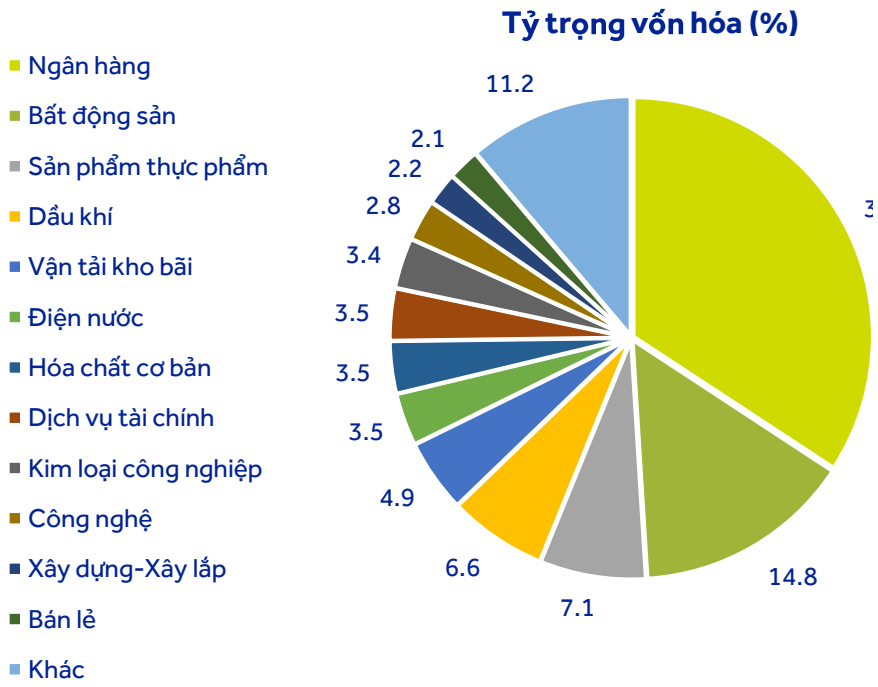
Nguồn: ACBS tổng hợp

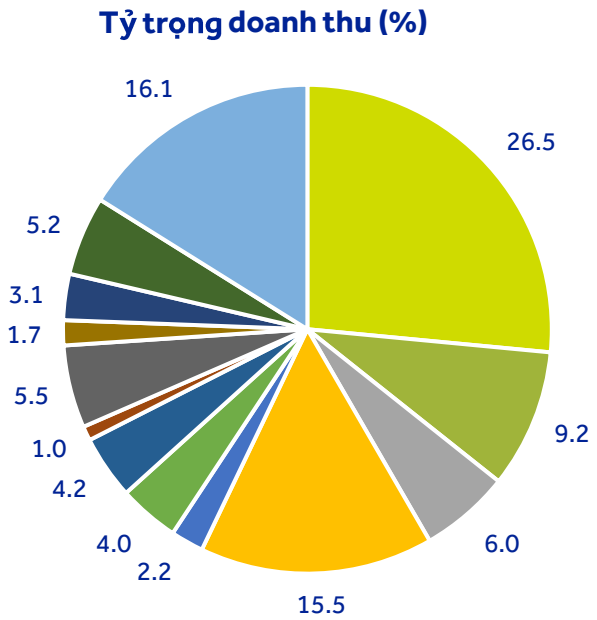
ACBS

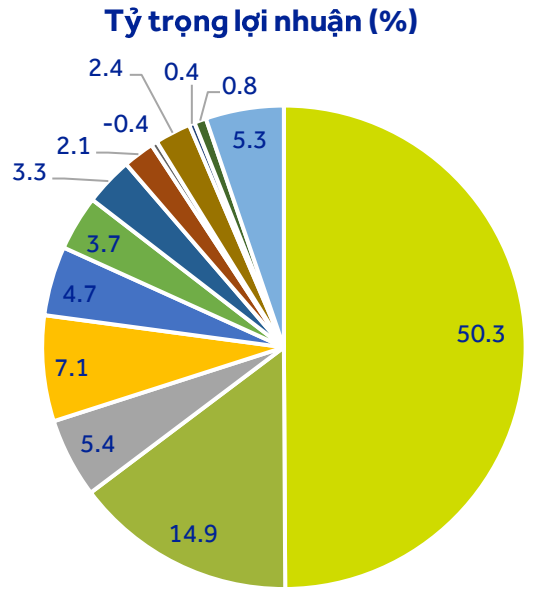
CẬP NHẬT KQKD QUÝ 3/2023

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3/2023 CHƯA HỒI PHỤC, NHƯNG ĐÃ PHẢN ÁNH VÀO GIÁ CỔ PHIẾU

- Theo dữ liệu của Fiinpro, số liệu KQKD Q3/2023 từ 951 doanh nghiệp và ngân hàng (đại diện hơn 90% vốn hóa toàn bộ thị trường) cho thấy, LNST của toàn bộ doanh nghiệp niêm yết đã bắt đầu quay lại được nền của Q3/2022. Tuy nhiên, nhóm ngành tài chính duy trì được đà tăng trưởng nhẹ phần nào giúp bù đắp cho nhóm phi tài chính.
- Trong nhóm tài chính, tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu đến từ nhóm các công ty chứng khoán (+ 189% svck, đạt 3.987 tỷ đồng). Trong khi đó, nhóm ngân hàng, chiếm 38% vốn hóa toàn thị trường, và lợi nhuận thường chiếm 50-60% toàn thị trường, vẫn ghi nhận tăng trưởng âm 1,9% svck.







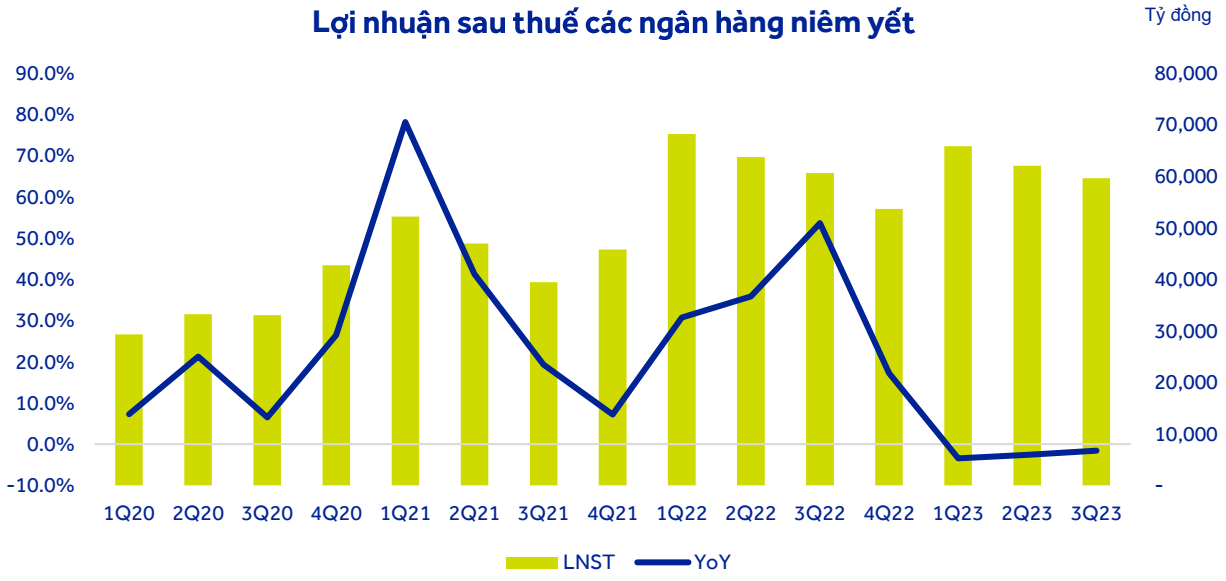
Nguồn: ACBS tổng hợp

CẬP NHẬT KQKD QUÝ 3/2023

LỢI NHUẬN NGÀNH NGÂN HÀNG TIẾP TỤC ĐI NGANG, NIM ĐÃ NGỪNG RƠI

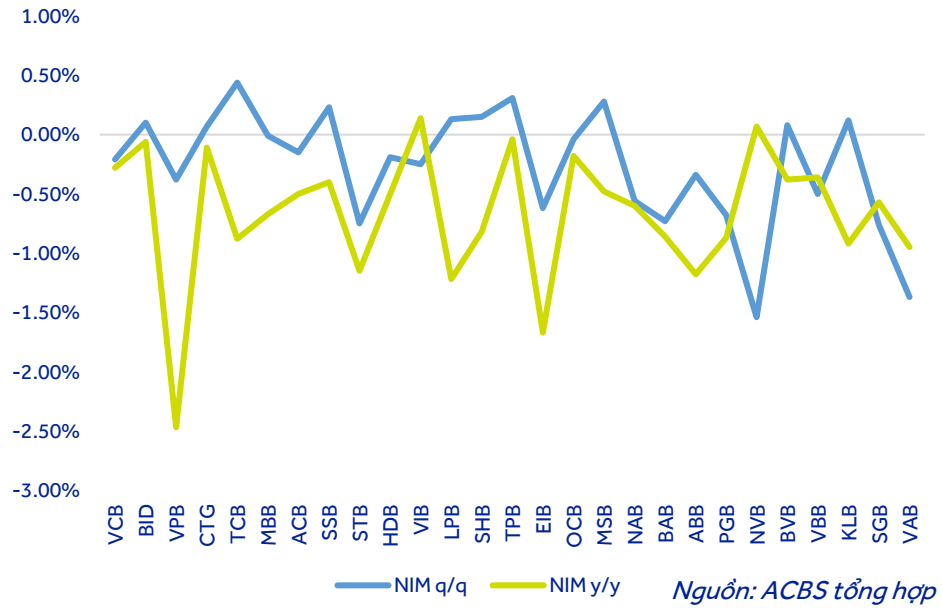
- LNST Q3/2023 của 27 ngân hàng niêm yết giảm 1,6% svck và giảm 4,0% so với Q2/2023. Xu hướng giảm đã chững lại, NIM chỉ giảm 0,06% so với Q2/2023, mặc dù giảm 0,45% so với Q3/2022.
- Hết Q3/2023, cả hệ thống ngân hàng báo cáo tăng trưởng tín dụng 6,92% so với đầu năm. Tuy nhiên, các ngân hàng niêm yết báo cáo tăng trưởng tín dụng 8,8% so với đầu năm. Kỳ vọng cả năm 2023, tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng niêm yết vẫn đạt 12-13% (Q4: + 3-4%).
- Với kỳ vọng NIM có thể phục hồi nhẹ trong Q4/2023 do chi phí giá vốn giảm mạnh hơn so với Q3, dự phòng đã đạt đỉnh trong Q3, lợi nhuận của các ngân hàng niêm yết trong Q4 có thể hồi phục nhẹ so với Q3/2023 và tăng trưởng khoảng 10% svck năm trước. Từ đó, lợi nhuận của VNINDEX được cải thiện.

Lợi nhuận sau thuế các ngân hàng niêm yết



Nguồn: ACBS tổng hợp

Thay đổi NIM của các ngân hàng niêm yết



Nguồn: ACBS tổng hợp

ĐỊNH GIÁ VNINDEX

ĐỊNH GIÁ VNINDEX ĐÃ ĐỦ HẤP DẪN CHO TRIỂN VỌNG 2024

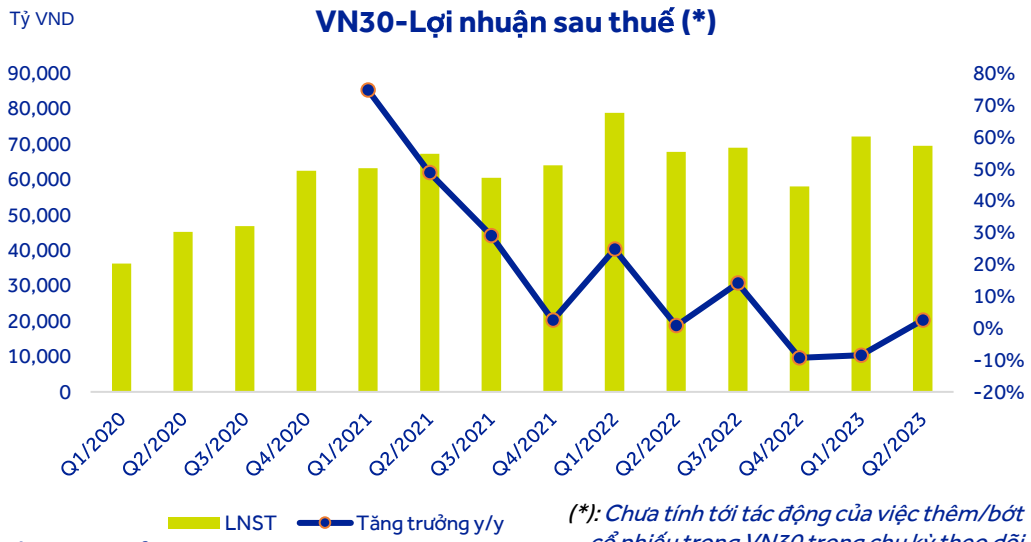
- Sau khi sụt giảm mạnh 225 điểm từ 1.245 về 1.020, VNINDEX đã tiến về vùng định giá hấp dẫn.
- Định giá P/B TTM đầu tháng 11 đang xoay quanh P/B TTM 1,5 và P/E TTM 12,7-13.4. Đây là một mức định giá hấp dẫn trong 5 năm gần đây. Định giá thấp nhất rơi vào vùng P/E TTM 10 lần khi bắt đầu đại dịch COVID19 và trong sự kiện trái phiếu Q4/2022.
- Rủi ro giảm giá trong ngắn hạn vẫn còn, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng ở vùng định giá hiện tại, cơ hội nhiều hơn rủi ro.

Nguồn: Fiintrade

ĐỊNH GIÁ VNINDEX

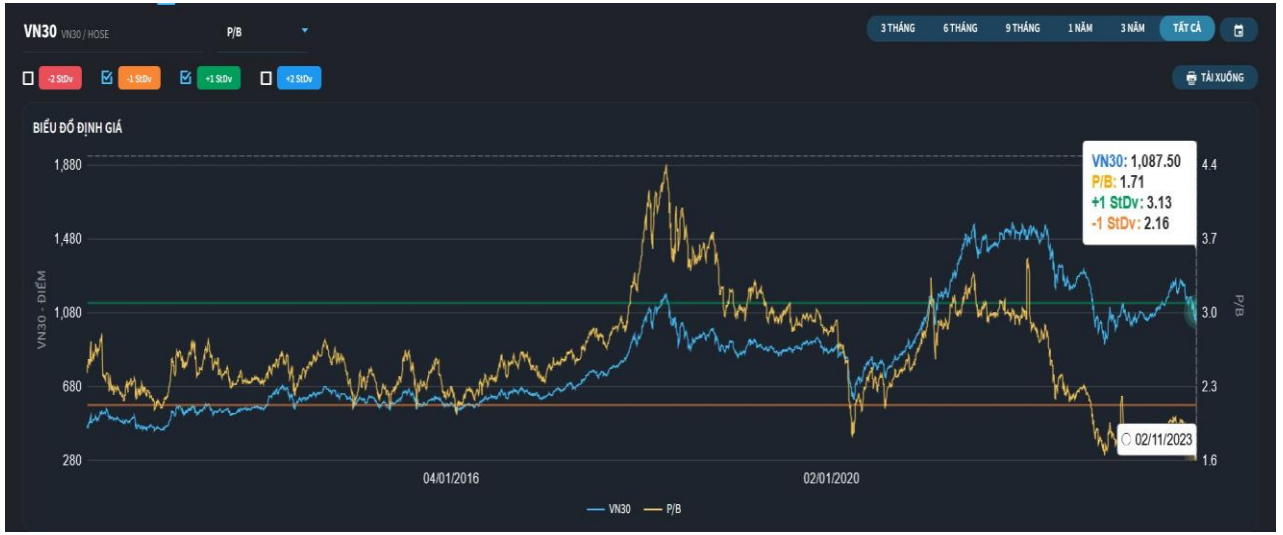
ĐỊNH GIÁ VN30 VÀ MỘT SỐ NHÓM NGÀNH ĐÃ CHẠM ĐÁY

- LNST Q3/2023 của VN30 giảm 3,09% svck, làm ngưng đà hồi phục lợi nhuận đạt được tại Q2/2023 (+2,53%). Tuy nhiên, giá một số cổ phiếu bluechip trong VN30 giảm mạnh, dẫn tới định giá TTM của VN30 rơi xuống vùng thấp kỷ lục tương đương giai đoạn Covid và Q3/2022.
- Những cổ phiếu giảm giá mạnh tác động tới VN30 trong thời gian qua là VHM, VRE, VIC và MWG. Triển vọng lợi nhuận của nhóm này tương đối phức tạp. Trong khi MWG được kỳ vọng sẽ tăng trưởng tốt trong 2024 từ đáy 2023 thì nhóm cổ phiếu Vin lại phụ thuộc nhiều vào thị trường Bất động sản và câu chuyện Vinfast. Bên cạnh đó, dòng tiền trả nợ của nhóm này cũng là một mối lo thường trực của các NĐT.



Nguồn: ACBS tổng hợp

(*): Chưa tính tới tác động của việc thêm/bớt cổ phiếu trong VN30 trong chu kỳ theo dõi

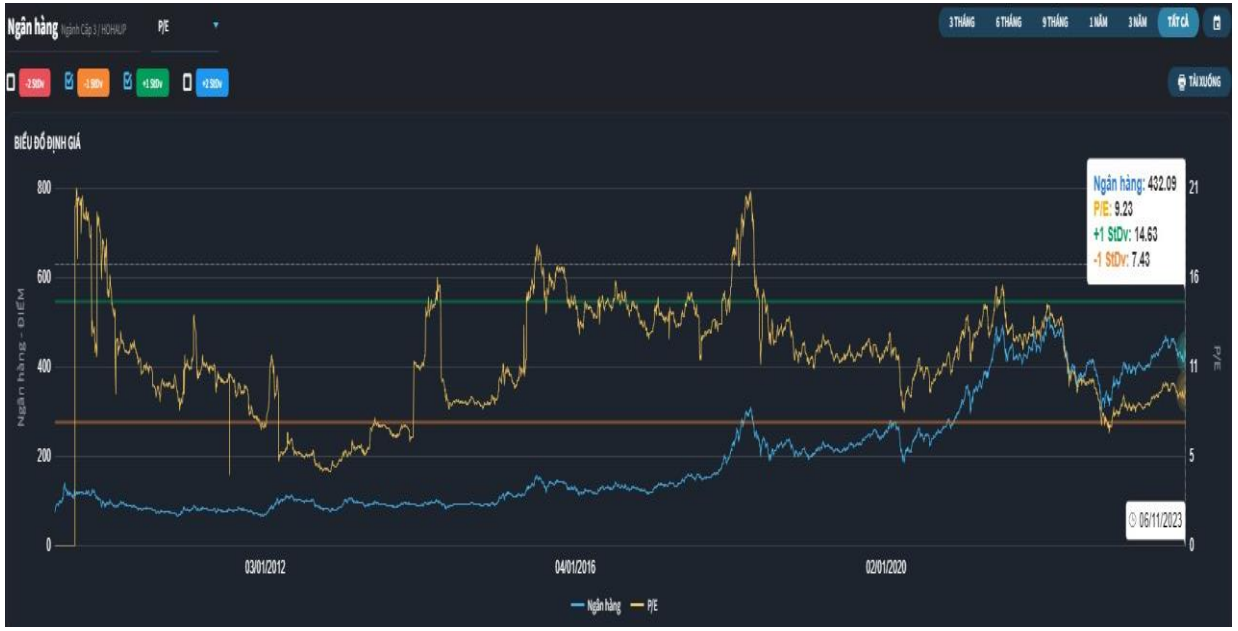


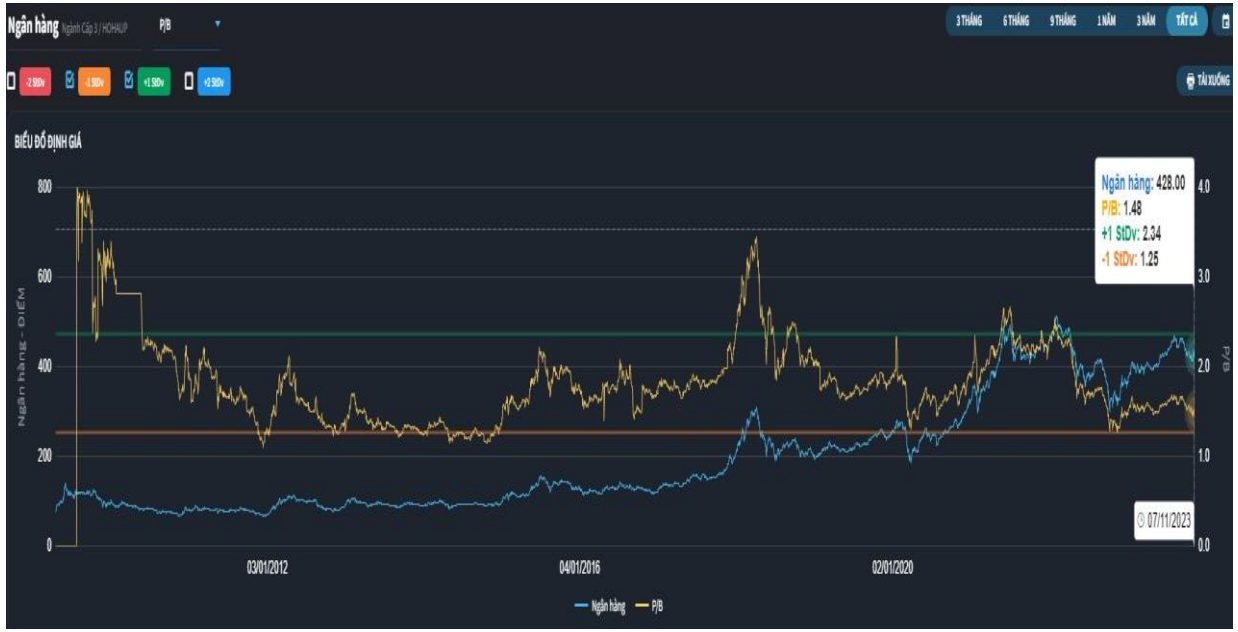
Nguồn: Fiintrade

ĐỊNH GIÁ VNINDEX

ĐỊNH GIÁ NGÀNH NGÂN HÀNG

- Định giá của ngành ngân hàng hiện là 1,48 lần P/B TTM và 9,23 lần P/E TTM. Đây chưa phải là mức định giá thấp kỷ lục, tuy nhiên, đã đủ hấp dẫn xét trên bối cảnh ngành ngân hàng có thể hồi phục dần.
- Triển vọng năm 2024, các ngân hàng có thể đạt tăng trưởng lợi nhuận từ 15-20% nhờ NIM cải thiện nhẹ chủ yếu nhờ chi phí giá vốn giảm, tăng trưởng tín dụng tăng nhẹ so với năm 2023 (13-14%)., dự phòng nợ xấu không tăng đột biến so với năm 2023.





Nguồn: Fiintrade

XẾP HẠNG NGÀNH

Tiêu cực | Trung tính | Tích cực

Ngành	Ngắn hạn	Thay đổi	Dài hạn	Thay đổi	Cổ phiếu đại diện
Tài chính					
Ngân hàng					STB, VCB, MBB, TCB, CTG, BID, VIB
Bảo hiểm					BVH, PVI
Chứng khoán					SSI, HCM, VCI, VND
Bất động sản & xây dựng					
BĐS nhà ở					NLG, VHM, KDH
BĐS Khu công nghiệp					IDI, SIP, KBC, BCM
BĐS nghỉ dưỡng					NVL, CEO
Xây dựng hạ tầng & dân dụng					HHV, CTD, CTR, PC1
Hàng hóa tiêu dùng					
FMCG					VNM, QNS, MCH, SAB
Bán lẻ		▲			FRT, MWG, PNJ,
Nguyên vật liệu xây dựng					
Thép, tôn mạ, ống nhựa					HPG, HSG, NKG, BMP
Năng lượng					
Dầu khí		▲			PVS, PVD, BSR, PLX, GAS
Điện				▼	NT2, POW, QTP, VSH, GEG
Phân bón & Hóa chất cơ bản		▲		▲	DGC, DCM, DPM
Vận tải hàng hóa & cảng biển		▲			GMD, HAH, VSC, SCS, ACV
Công nghệ					FPT

NHẬN ĐỊNH

- Một số nhóm ngành được dự báo sẽ có xu hướng tăng trưởng lợi nhuận tốt trong cả ngắn và dài hạn bao gồm:
  - BĐS Khu công nghiệp
  - Xây dựng Hạ tầng & dân dụng
  - Dầu khí
  - Phân bón & Hóa chất cơ bản
  - Vận tải hàng hóa & cảng biển
  - Công nghệ
- Ngành ngân hàng, một ngành chi phối vốn hóa và lợi nhuận của VNINDEX, được kỳ vọng trưởng lợi nhuận ở mức vừa phải trong Q4/2023 và năm 2024 (10-15%). Nợ tái cơ cấu và chi phí trích lập dự phòng là những gánh nặng có thể xói mòn bớt lợi nhuận của ngành ngân hàng.
- Các doanh nghiệp Bất động sản nhà ở, nghỉ dưỡng, thép và tôn mạ sẽ cần nhiều thời gian hơn để phục hồi lợi nhuận.
- Ngành FMCG và Bán lẻ sẽ cải thiện dần theo mức chi tiêu của nền kinh tế. Tuy nhiên, thị trường tương đối bão hòa và cạnh tranh cao về giá. Vì vậy, việc tăng trưởng mạnh trong dài hạn không dễ dàng.
- Ngành điện: nhu cầu điện không mạnh do sản xuất vẫn chưa khởi sắc. Bên cạnh đó, chu kỳ thủy văn khó dự báo, cơ chế giá điện chưa được phê duyệt, sẽ ảnh hưởng tới lợi nhuận của ngành.

CẬP NHẬT LNST Q3/2023 - DANH MỤC CỔ PHIẾU PHÂN TÍCH

(*): Tỷ lệ hoàn thành dự phóng của ACBS
(**) Tỷ lệ hoàn thành kế hoạch của công ty

STT	Mã	Ngành	Q3/2022 (tỷ VND)	Q2/2023 (tỷ VND)	Q3/2023 (tỷ VND)	% q/q	%svck	9T2022 (tỷ VND)	9T2023 (tỷ VND)	% svck	% 2023F (*)	% 2023 (**)
1	STB	Ngân hàng	1,212	1,925	1,634	-15.1%	34.8%	3,289	5,460	66.0%	72.0%	64.5%
2	TCB	Ngân hàng	5,298	4,455	4,613	3.5%	-12.9%	16,606	13,565	-18.3%	77.8%	76.1%
3	MBB	Ngân hàng	4,879	4,893	5,773	18.0%	18.3%	14,049	15,690	11.7%	76.7%	84.5%
4	VCB	Ngân hàng	6,065	7,423	7,269	-2.1%	19.9%	19,964	23,678	18.6%	68.8%	66.8%
5	CTG	Ngân hàng	3,338	5,203	3,863	-25.8%	15.7%	12,647	13,873	9.7%	74.5%	73.0%
6	NLG	Bất động sản	51	231	71	-69.4%	39.4%	276	319	15.5%	35.0%	35.0%
7	KDH	Bất động sản	345	256	210	-17.9%	-39.1%	971	667	-31.3%	71.0%	67.0%
8	VHM	Bất động sản	14,575	9,749	10,724	10.0%	-26.4%	20,048	32,396	61.6%	80.0%	108.0%
9	VRE	Bất động sản	794	1,001	1,317	31.6%	65.9%	1,944	3,341	71.8%	74.5%	71.4%
10	IDC	Bất động sản	761	827	256	-69.0%	-66.4%	2,948	1,296	-56.0%	48.4%	51.3%
11	SIP	Bất động sản	196	281	203	-27.7%	3.7%	700	663	-5.2%	67.7%	87.8%
12	KBC	Bất động sản	1,935	1,012	19	-98.2%	-99.0%	2,135	2,087	-2.3%	86.9%	52.2%
13	BCM	Bất động sản	259	32	216	582.6%	-16.8%	1,665	265	-84.1%	12.1%	11.7%
14	FRT	Bán lẻ	85	-215	-13	na	na	301	-226	na	na	-82.1%
15	FPT	Công nghệ	1,756	1,856	2,076	11.9%	18.2%	4,856	5,741	18.2%	74.5%	74.7%
16	MWG	Bán lẻ	907	17	39	129.4%	-95.7%	3,483	78	-97.8%	16.7%	1.9%
17	VNM	FMCG	2,323	2,229	2,533	13.6%	9.0%	6,708	6,669	-0.6%	74.0%	77.3%
18	PNJ	Bán lẻ	252	338	253	-25.1%	0.4%	1,340	1,340	0.0%	73.1%	69.2%
19	DHG	Dược	262	263	166	-36.9%	-36.6%	752	790	5.1%	71.5%	76.7%
20	PVD	Dầu khí	-33	161	150	-6.8%	-554.5%	-150	381	-354.0%	70.0%	381.0%
21	PVS	Dầu khí	192	224	140	-37.5%	-27.1%	415	579	39.5%	61.0%	103.0%
22	GAS	Dầu khí	3,029	3,155	2,377	-24.7%	-21.5%	11,544	8,883	-23.1%	64.0%	136.0%
23	PLX	Dầu khí	98	773	738	-4.5%	653.1%	312	2,170	595.5%	62.0%	95.0%
24	BSR	Dầu khí	478	1,339	3,260	143.5%	582.0%	12,951	6,232	-51.9%	78.0%	200.0%
25	DCM	Phân bón	727	288	73	-74.7%	-90.0%	3,268	613	-81.2%	54.0%	44.0%
26	DPM	Phân bón	997	100	64	-36.0%	-93.6%	4,438	424	-90.4%	51.0%	19.0%
27	PC1	Điện & xây lắp	4	-13	101	-876.9%	2425.0%	252	156	-38.1%	30.2%	30.5%
28	GEG	Điện	137	9	0	-96.7%	-99.8%	349	111	-68.2%	47.8%	71.6%
29	POW	Điện	67	126	83	-34.1%	23.9%	1,210	734	-39.3%	53.3%	66.5%
30	QTP	Điện	120	248	153	-38.3%	27.5%	363	456	25.6%	47.4%	91.8%
31	NT2	Điện	197	144	-125	-186.8%	na	724	256	-64.6%	53.1%	54.0%
32	BWE	Nước	197	210	178	-15.2%	-9.6%	576	529	-8.2%	56.0%	73.5%
33	DHC	Giấy bao bì	65	92	56	-39.1%	-13.8%	296	234	-20.95%	74.50%	78%
34	HPG	Thép	-1,786	1,448	2,000	38.2%	-212.0%	10,443	3,831	-63.3%	69.0%	47.0%
35	DGC	Hóa chất	1,514	882	803	-9.0%	-47.0%	4,535	2,505	-44.77%	77%	85%

DANH MỤC CỔ PHIẾU PHÂN TÍCH

(*): Định giá cuối năm 2024

STT	Mã	Ngành	LNST 2022 (tỷ VND)	LNST 2023F (tỷ VND)	% 2023	LNST 2024F (tỷ VND)	% 2024	Giá hiện tại (VND)	Giá mục tiêu (VND) (*)	% tăng giá	2023F P/E	2024F P/E	2023F P/B	2024F P/B
1	STB	Ngân hàng	5,041	8,490	*68.4%*	16,005	*88.5%*	29,000	45,300	*56.2%*	6.9	3.6	1.2	0.9
2	TCB	Ngân hàng	20,436	17,985	*-12.0%*	22,100	*22.9%*	30,600	43,000	*40.5%*	6.7	5.4	0.9	0.8
3	MBB	Ngân hàng	17,483	18,237	*4.3%*	22,078	*21.1%*	17,800	25,200	*41.6%*	4.0	4.0	0.8	0.7
4	VCB	Ngân hàng	29,899	35,383	*18.3%*	41,753	*18.0%*	88,300	97,300	*10.2%*	15.2	12.9	3.1	2.6
5	CTG	Ngân hàng	16,775	19,027	*13.4%*	22,729	*19.5%*	28,550	35,600	*24.7%*	8.2	6.8	1.1	1.0
6	NLG	Bất động sản	866	912	*5.3%*	1,251	*37.2%*	32,700	40,432	*23.6%*	22.0	16.6	1.4	1.3
7	KDH	Bất động sản	1,082	935	*-13.6%*	1,189	*27.2%*	29,300	32,122	*9.6%*	26.5	28.2	1.7	1.5
8	VHM	Bất động sản	29,162	40,630	*39.3%*	25,701	*-36.7%*	40,000	64,595	*61.5%*	4.3	6.9	0.9	0.8
9	VRE	Bất động sản	2,777	4,485	*61.5%*	4,632	*3.3%*	23,150	34,884	*50.7%*	11.7	11.4	1.4	1.2
10	IDC	Bất động sản	2,055	1,469	*-28.5%*	2,594	*76.6%*	45,000	52,365	*16.4%*	12.5	7.1	3.1	2.7
11	SIP	Bất động sản	1,010	979	*-3.1%*	987	*0.8%*	53,300	79,999	*50.1%*	11.8	11.5	2.5	2.1
12	KBC	Bất động sản	1,577	2,401	*52.3%*	2,012	*-16.2%*	28,500	36,075	*26.6%*	9.4	11.2	1.3	1.2
13	BCM	Bất động sản	1,715	2,187	*27.5%*	2,306	*5.4%*	58,200	78,813	*35.4%*	29.8	28.1	3.1	3.0
14	FRT	Bán lẻ	398	-159	*n/a*	351	*n/a*	96,000	99,300	*3.4%*	-72.7	40.3	7.4	6.5
15	FPT	Công nghệ	6,491	7,701	*18.6%*	9,327	*21.1%*	88,300	115,600	*30.9%*	19.1	15.6	4.5	3.7
16	MWG	Bán lẻ	4,102	525	*-87.2%*	4,315	*721.9%*	48,300	56,944	*17.9%*	135.3	16.9	3.0	2.6
17	VNM	FMCG	8,578	8,953	*4.4%*	10,270	*14.7%*	70,800	81,321	*14.9%*	18.5	16.1	4.8	4.5
18	PNJ	Bán lẻ	1,811	1,833	*1.2%*	2,111	*15.2%*	75,900	86,049	*13.4%*	14.7	12.9	2.6	2.3
19	DHG	Dược	989	1,105	*11.7%*	1,203	*8.9%*	104,800	142,000	*35.5%*	12.8	11.8	2.8	2.4
20	PVD	Dầu khí	-155	507	n/a	727	*43.4%*	26,300	27,700	5.3%	25.9	18.0	0.9	0.9
21	PVS	Dầu khí	944	1,021	8.2%	1,231	*20.6%*	35,100	38,500	9.7%	20.2	16.8	1.4	1.3
22	GAS	Dầu khí	15,066	14,160	-6.0%	16,325	*15.3%*	78,800	89,700	13.8%	14.3	12.4	2.8	2.5
23	PLX	Dầu khí	1,902	3,486	83.3%	3,613	*3.6%*	33,150	40,000	20.7%	6.0	4.4	1.9	1.8
24	BSR	Dầu khí	14,669	7,945	-45.8%	7,679	*-3.3%*	18,800	20,500	9.0%	7.2	7.5	1.1	1.0
25	DCM	Phân bón	4,321	1,144	-73.5%	1,365	*19.3%*	29,600	34,900	17.9%	13.7	11.5	1.6	1.5
26	DPM	Phân bón	5,584	834	-85.1%	604	*-27.6%*	31,350	34,200	9.1%	15.5	21.4	1.0	1.1
27	PC1	Điện & xây lắp	449	516	14.9%	936	*81.4%*	33,000	32,216	-2.4%	17.2	9.5	2.0	1.2
28	GEG	Điện	316	232	-26.6%	308	*32.8%*	14,700	18,456	25.6%	20.4	15.4	0.8	0.8
29	POW	Điện	2,061	3,182	54.4%	4,245	*33.4%*	11,200	13,565	21.1%	8.2	6.2	0.7	0.7
30	QTP	Điện	764	852	11.5%	1,391	*63.3%*	15,400	18,315	18.9%	8.1	5.0	1.1	1.0
31	NT2	Điện	883	700	-20.7%	961	*37.3%*	24,650	24,374	-1.1%	10.1	7.4	1.4	1.4
32	DHC	Giấy bao bì	438	390	-11.0%	427	*9.5%*	44,500	53,733	20.7%	9.0	8.2	1.7	1.6
33	HPG	Thép	8,444	5,557	-34.2%	9,556	*72.0%*	25,800	28,814	11.7%	24.8	13.6	1.6	1.6
34	DGC	Hóa chất	6,037	3,236	-46.4%	3,993	*23.4%*	88,000	101,932	15.8%	11.2	9.1	2.5	2.0

Liên hệ

Trụ sở chính
Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP.HCM Tel: (+84 28) 7300 7000
Fax: (+84 28) 7300 375
Website: www.acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội
10 Phan Chu Trinh Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Quyền Giám Đốc Phòng Phân Tích
Đỗ Minh Trang
(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huuvp@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Lý Ngọc Dung
(+84 28) 7300 6879 (x1084)
dungln.hso@acbs.com.vn

Khuyến cáo

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

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

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích,bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường.Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau,nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

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

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

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

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

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

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

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