

Tổng quan Thị trường



Tiêu điểm tuần 1



- ❖ Các yếu tố vĩ mô không có sự thay đổi trong tuần vừa qua.
- ❖ Tâm điểm đứt đoạn chuỗi cung ứng tại vùng Biển Đỏ: giá cước container (+61%), vận tải dầu thô (+15%), Dầu thô (+2.3%)
- ❖ Một số loại hàng hoá nổi bật khác trong tuần qua: Giá Cao su (+2.5%), Giá Đường (+3.2%) phục hồi sau chuỗi 5 tuần giảm liên tiếp

Tháng 1

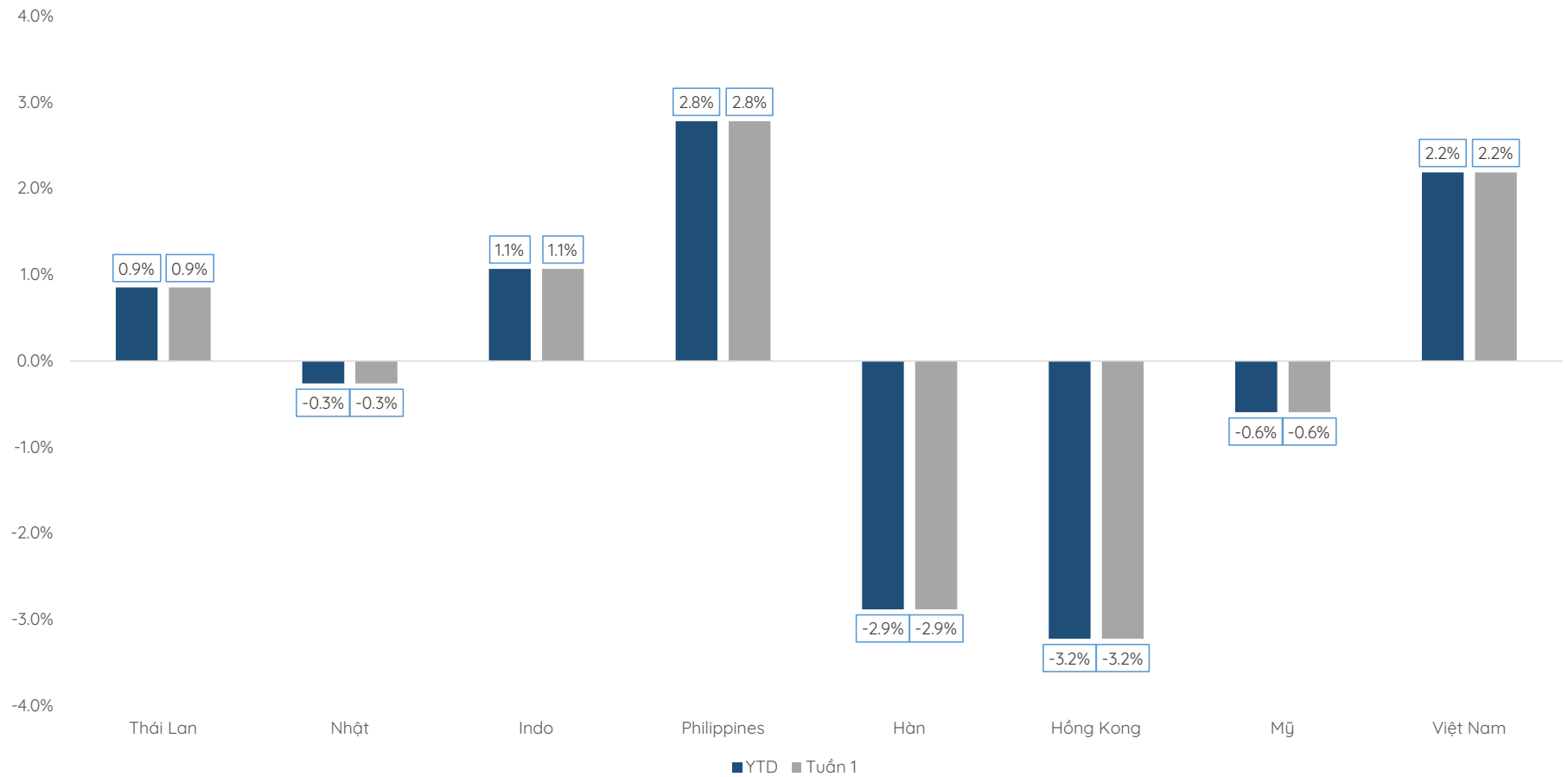
1-1	VN và Mỹ	Công bố chỉ số quản lý thu mua (PMI)
5-1	Mỹ	Công bố tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ
11-1	Mỹ	Công bố Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 12
12-1	Mỹ	Chỉ Số Giá Sản Xuất (PPI) tháng 12
18/1	VN	Đáo hạn HĐTL tháng 1 (VN30F2401)
22/1	VN	Công bố thành phần cổ phiếu mới trong VN30
25/1	Mỹ	Công bố số sơ bộ GDP
29/1	VN	Công bố số liệu kinh tế Việt Nam Tháng 1

Nguồn: MASVN

So sánh VNI-Index với các thị trường khác



Diễn biến Index tại một số quốc gia



Tăng giảm điểm nhóm ngành

NGÀNH	P/E	% TĂNG/GIẢM				PB DÒNG TIỀN
		1D	1W	1M	YTD	
Ngân hàng (8300 - Cấp 2)	9.90	+0.78%	+5.02%	+6.32%	+3.82%	
Viễn thông (6500 - Cấp 2)	41.55	+1.92%	+2.19%	+4.6%	+3.63%	
Công nghệ Thông tin (9500 - Cấp 2)	34.89	-0.36%	+1.93%	+2.28%	+1.97%	
Y tế (4500 - Cấp 2)	21.11	-0.17%	+1.74%	+2.87%	+1.03%	
Bán lẻ (5300 - Cấp 2)	14.25	+1%	+1.74%	+7.75%	+2.47%	
Hóa chất (1300 - Cấp 2)	7.96	+0.71%	+1.59%	+3.14%	+2.19%	
Điện, nước & xăng dầu khí đốt (7500 - Cấp 2)	15.88	+0.27%	+1.5%	+0.59%	+1.1%	
Dầu khí (0500 - Cấp 2)	126.60	+0.07%	+1.25%	-2.06%	+1.3%	
Thực phẩm và đồ uống (3500 - Cấp 2)	18.67	-0.42%	+1.14%	+3.58%	+0.11%	
Đầu tư chứng khoán/phi chứng khoán (8900 - Cấp 2)	N/A	0%	+0.84%	+2.27%	+12.65%	
Du lịch và Giải trí (5700 - Cấp 2)	N/A	+0.05%	+0.72%	+2.25%	+1.09%	
Bảo hiểm (8500 - Cấp 2)	17.93	+0.24%	+0.68%	-0.48%	+0.39%	
Dịch vụ tài chính (8700 - Cấp 2)	17.32	+0.65%	+0.66%	+0.11%	+1.77%	
Ô tô và phụ tùng (3300 - Cấp 2)	9.79	-0.02%	+0.51%	+5.47%	-0.17%	
Xây dựng và Vật liệu (2300 - Cấp 2)	21.62	+0.32%	+0.12%	+0.23%	+0.69%	
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp (2700 - Cấp 2)	32.07	+0.32%	-0.1%	+0.32%	+0.87%	
Truyền thông (5500 - Cấp 2)	73.06	-1.15%	-0.2%	-7.37%	-0.8%	
Tài nguyên Cơ bản (1700 - Cấp 2)	12.35	+0.04%	-0.39%	+1.95%	+1.03%	
Bất động sản (8600 - Cấp 2)	15.02	-0.21%	-0.48%	+1.46%	+0.42%	
Hàng cá nhân & Gia dụng (3700 - Cấp 2)	14.27	-0.41%	-0.98%	+2.55%	-0.63%	

P/E Thị trường

BIỂU ĐỒ P/E LỊCH SỬ



Nguồn: SSI

Bức tranh Vĩ mô



Tổng quan vĩ mô

Các yếu tố vĩ mô	Kỳ trước		Kỳ này	svck		Đánh giá Ngắn hạn		Đánh giá Trung và Dài hạn	
	(YoY)	(MoM)		(YoY)	(MoM)	Quan điểm	Điểm số	Nhận định	Điểm số
Lãi suất FED	3.78%	5.33%	5.33%	1.55%	0.00%	FED mới thông báo tiếp tục giữ nguyên mức lãi suất trong cuộc họp vừa qua và đưa ra dự báo 3 lần giảm lãi suất trong năm 2024	4	Mặc dù hướng tới việc "hạ cánh mềm", tuy nhiên trong quá khứ, sau mỗi lần FED cắt giảm lãi suất thì thị trường (cả nền chứng khoán và kinh tế) đều có phản ứng tệ hơn	2
CPI Mỹ	7.10%	3.20%	3.10%	-4.00%	-0.10%	CPI Mỹ (cả core CPI) tiếp tục hạ nhiệt trong tháng 11 vừa rồi, tạo bản lề cho FED hạ lãi suất trong năm sau	4	Với tín hiệu trong ngắn hạn, giới phân tích tại phố Wall đều cho rằng FED sẽ sớm hạ lãi suất vào tháng 3 (so với tháng 6 trước đó) và sẽ có tới 5-6 lần hạ lãi suất thay vì 3 lần (như FED thông báo).	4
Tỷ giá USD/VND (giao dịch)	24,610	24,250	24,270	-1.38%	0.08%	Tín hiệu từ CPI đã tác động tích cực gián tiếp tới tỷ giá (qua DXY và T-Bill), điều này giúp mức tỷ giá liên tục hạ nhiệt trong tuần vừa rồi	4	Với tín hiệu hạ lãi suất từ FED trong năm 2024,và NHNN đã hạ mức lãi suất xuống trước thì sức mạnh của đồng VND sẽ dần phục hồi. Điều này giúp cho các doanh nghiệp nhập khẩu NVL sẽ bớt áp lực hơn.	3
Tăng trưởng tín dụng (lũy kế từ đầu năm)	11.50%	6.96%	7.41%	-4.09%	0.45%	Tốc độ giải ngân tín dụng trong tháng 10 tiếp tục tăng (mặc dù đã tăng đã chậm lại hơn) tuy nhiên vẫn tạo ra tín hiệu tích cực hơn cho nền kinh tế	4	Mặt bằng lãi suất hiện tại đang rất thấp (thấp hơn cả giai đoạn hỗ trợ covid) tạo đà kích thích nhu cầu vay vốn trong giai đoạn tới. Tuy nhiên, mảng Bất Động Sản (chiếm 30-35% nhu cầu tín dụng) đang là trở ngại lớn khi nhiều vướng mắc về thủ tục pháp lý	4
LSHD của NHQD (kỳ hạn 12 tháng)	6.40%	5.00%	4.80%	-1.60%	-0.20%	Giảm bớt áp lực với các khoản lãi thả nổi của doanh nghiệp sản xuất và gia tăng nhu cầu vay vốn mới. Xu hướng dòng tiền từ gửi tiết kiệm sẽ chảy sang các kênh đầu tư khác (mức sinh lời hấp dẫn hơn như chứng khoán, bất động sản)	5	Kỳ vọng LSHD duy trì ở mức thấp khi nhiều doanh nghiệp vẫn đang gặp nhiều khó khăn về nguồn lực tài chính.	4
Kinh ngạch Xuất Khẩu (tháng) - tỷ \$	30.27	31.41	32.31	6.74%	2.87%	Kinh ngạch XK cải thiện tốt so với cả tháng trước và svck cho thấy nhu cầu từ các nền kinh tế đang phục hồi trở lại	4	Kỳ vọng kinh ngạch Xuất Khẩu tiếp tục duy trì đà phục hồi theo đà chung kinh tế thế giới, để tạo nền tảng tốt cho KQKD của nhóm ngành trên	4

Yếu tố biến đổi trong kì

1: Rất tiêu cực; 2: Khá tiêu cực; 3: Trung lập; 4: Khá tích cực; 5: Rất tích cực

Tổng quan vĩ mô (tiếp)

Các yếu tố vĩ mô	Kỳ trước		Kỳ này	svck		Đánh giá Ngắn hạn		Đánh giá Trung và Dài hạn	
	(YoY)	(MoM)		(YoY)	(MoM)	Quan điểm	Điểm số	Nhận định	Điểm số
GDP (Tăng trưởng YTD)	13.67%	4.24%	5.05%	-8.62%	0.81%	GDP quý 3 tăng trưởng tốt so với quý hai vừa rồi, cho thấy sự hiệu quả của các chính sách được ban hành đang dẫn tác động tích cực đối với nền kinh tế và đà tăng trưởng tốt cho quý 4 tới đây	3	WB dự báo tăng trưởng cả năm đạt 4.7%, đà hồi phục được kì vọng lớn vào nhóm đầu tư công và FDI	3
CPI Việt Nam (tháng)	4.37%	3.45%	3.58%	-0.79%	0.13%	CPI bắt đầu có những tín hiệu hạ nhiệt trong nền lãi suất điều hành đã hạ kể từ đầu năm, cho thấy dư địa NHNN vẫn có thể tiếp tục hạ thêm lãi suất cho năm sau	4	WB dự báo tăng trưởng cả năm đạt 3.5% - thấp hơn mức trung bình các năm trở lại (4%), do ảnh hưởng từ các chính sách tài khóa (giảm thuế VAT, kỳ vọng giá năng lượng và thương phẩm bình ổn trong năm 2024)	3
PMI (tháng)	47.40	47.30	46.40	-1.00	-0.90	PMI có tháng thứ tư liên tiếp dưới 50, cho thấy sức khỏe sản xuất của VN có diễn biến suy giảm do số lượng đơn đặt hàng tiếp tục giảm đáng kể.	2	Cần thêm tín hiệu tích cực khác như lạm phát, giá dầu và tỉ giá hỗ trợ chi phí đầu vào để kích thích thêm nhu cầu sản xuất	3
FDI (lũy kế)	21.06	22.88	28.07	33.29%	22.66%	FDI tháng 12 tiếp tục đà tăng tích cực trước áp lực tỷ giá đang neo vùng cao cho thấy Tiềm năng của nền kinh tế Việt Nam	4	Việt Nam vẫn đang cho thấy sức hút mạnh mẽ với dòng vốn FDI khi duy trì ở mức ổn định so với năm ngoái, trong bối cảnh kinh tế thế giới đang có trạng thái tiêu cực hơn và tỉ giá neo cao	5
Vốn đầu tư công (% tiến độ)	52.43%	52.03%	64.77%	12.34%	12.74%	Tiến độ giải ngân đang tích cực hơn so với năm ngoái, các gói thầu lớn tại Sân bay Long Thành cũng đã chọn được nhà thầu. Đạt kỉ lục cao về tỉ lệ giải ngân đầu tư công	5	Kỳ vọng 3 tháng cuối năm sẽ giải ngân tích cực hơn theo chủ trương tích cực của Nhà Nước để đẩy kích thích nền kinh tế	5
Tổng kết						Nội tại của nền Kinh tế Việt Nam vẫn đang cho thấy dấu hiệu tốt hơn so với các nền kinh tế khác (như CPI, Xuất khẩu, FDI, lãi suất ngân hàng)	3.9	Tín hiệu tiêu cực của tỷ giá sẽ ảnh hưởng đến việc nền kinh tế VN có thể tạo đáy trong trung và dài hạn	3.7

Yếu tố biến đổi trong kì

1: Rất tiêu cực; 2: Khá tiêu cực; 3: Trung lập; 4: Khá tích cực; 5: Rất tích cực

Tổng quan giá hàng hóa

Nhóm ngành	Hàng hóa	Tuần trước	Tuần này	%svck	Dự báo xu hướng	Quan điểm ngắn hạn	Nhận định dài hạn	Cổ phiếu tiêu biểu
Dầu khí	Dầu Brent (USD/thùng)	77.1	78.9	2.4%	Tăng (trong năm 2024)	Mặc dù OPEC+ đã tiếp tục cắt giảm thêm sản lượng bổ sung cho đến hết quý 1 năm 2024, tuy nhiên giá dầu vẫn có diễn biến tiêu cực trong 2 tuần qua. Nguyên nhân chủ yếu là do nghi ngại nhu cầu đang rất yếu từ sự phục hồi của Trung Quốc và Châu Âu, và Mỹ cũng đang tìm kiếm nguồn cung từ Venezuela (đã bị Mỹ trừng phạt mảng dầu mỏ từ trước)	Nhu cầu dầu thô được kì vọng dần cải thiện khi nền kinh tế, đặc biệt là hoạt động sản xuất phục hồi trên nền lãi suất trong năm 2024. Điều này sẽ sớm đưa giá dầu về vùng cân bằng và phục hồi giữ mức giá trung bình khoảng 85-90\$ trong năm 2024	BSR, PVD, PVS, GAS, OIL, PLX, PVT
	Giá xăng trong nước (VND/L)	22,140.0	21,910.0	-1.0%	Tăng nhẹ	Giá xăng trong nước giảm nhẹ theo xu hướng của giá dầu trong các tuần trước.	Triển vọng tăng giá cho năm 2024 đến từ (1) Nhu cầu trong nước tăng cao sau khi bình ổn cả kinh tế và giá dầu (2) Crack-spread được hỗ trợ do cắt giảm phát thải carbon tại châu Âu (3) Dự kiến nguồn cung trong nước thắt chặt hơn do NLMD Dung Quất tiến hành bảo trì trong quý 1	BSR, OIL, PLX
Hóa chất	Ure (USD/tấn)	320.0	315.0	-1.6%	Tăng	Giá phân bón tiếp tục giảm, trong bối cảnh các doanh nghiệp này kinh doanh mặt hàng này có KQKD tiêu cực	Kỳ vọng tiếp tục hồi phục trong năm 2024 do sản lượng sản xuất tiếp tục chịu ảnh hưởng khí hậu tiệt cực tại Trung Quốc (El-Nino)	DCM, DPM
	Phospho vàng (RMB/tấn)	22,962.7	22,962.7	0.0%	Tăng	Giá photpho giảm nhẹ trong tuần vừa rồi, nhưng vẫn giữ được mức nền cao trong tháng	Trung Quốc giới hạn xuất khẩu Photpho từ tháng 6, tạo đà tăng giá cho loại hàng hóa này => Kỳ vọng duy trì xu hướng, hỗ trợ tốt cho KQKD	DGC
	Giá xút clo (RMB/ton)	798.0	788.0	-1.3%	Tăng nhẹ	Giá xút clo giảm liên tiếp trong hơn 1 tháng vừa qua, tạo ra tín hiệu tiêu cực cho KQKD của các doanh nghiệp trong quý này	Năm 2024 được dự báo vẫn sẽ còn El-Nino tác động tới Trung Quốc (nhà cung cấp xút hàng đầu thế giới), nên giá xút-clo vẫn sẽ còn được kì vọng tăng trưởng do nguồn cung thu hẹp.	CSV,DGC
Công nghiệp	Thép nội địa (đ/kg)	13,940.0	13,940.0	0.0%	Tăng	Hòa Phát cuối cùng đã đưa ra thông báo tăng giá thép nội địa trong tuần tiếp theo sau chuỗi ngày giá thép đi ngang	Kỳ vọng thị trường bất động sản hồi phục, đẩy cao nhu cầu xây dựng và cải thiện giá bán thép nội địa	HPG
	HRC (USD/tấn)	576.0	582.0	1.0%	Đi ngang	Giá thép HRC Trung Quốc bắt đầu có dấu hiệu phục hồi trở lại do đã bị hạn chế về mặt sản xuất mặt hàng này, tạo nền tảng để giá thép nội địa hồi phục. HPG là doanh nghiệp hưởng lợi nhiều nhất khi tự chủ được chuỗi giá trị trong ngành	Tuy nhiên, thị trường BĐS Trung Quốc vẫn còn gặp rất nhiều khó khăn khi liên tiếp các doanh nghiệp lớn phá sản, có thể làm ảnh hưởng tiêu cực tới giá thép HRC trong dài hạn	HPG, HSG, NKG

Tổng quan giá hàng hóa

Nhóm ngành	Hàng hóa	Tuần trước	Tuần này	%svck	Dự báo xu hướng	Quan điểm ngắn hạn	Nhận định dài hạn	Cổ phiếu tiêu biểu
Cảng biển	Giá cước tàu container (USD/TEU)	1,661.0	2,670.0	60.7%	Tăng	Giá cước vận tải biển bật tăng trở lại dưới sự áp lực từ (1) Kênh đào Suaz hạn hán (2) Chiến tranh trên đảo Gaza ảnh hưởng sang khu vực biển Đỏ làm gián đoạn chuỗi cung ứng, đẩy các tàu vận chuyển phải chọn tuyến đường khác để di chuyển (tốn thời gian và chi phí hơn)	Kỳ vọng sẽ sớm kết thúc xu hướng và bắt đầu duy trì ổn định quanh vùng 1,700-2,000\$/TEU (tác động tích cực đến KQKD ngành)	VSC, GMD, HAH
	Giá cước vận tải dầu - Baltic Dirty Tanker (USD/MT)	1,200.0	1,384.0	15.3%	Đi ngang	Sau khi tăng đột biến trong tháng 10 và 11, giá vận tải dầu đã bắt đầu có dấu hiệu cân bằng trở lại trong những tuần gần đây. Tuy nhiên, mức nền hiện tại vẫn cao hơn mức nền trung bình trong 10 năm trở lại đây (ngoại trừ năm 2020 và 2022 do ảnh hưởng đứt chuỗi cung ứng)	Giá dầu thô hiện tại chỉ cách vùng đỉnh khoảng 38%, trong khi giá vận tải dầu cách đỉnh 150%, tạo nền tảng hỗ trợ giá cho cước vận tải dầu trong thời gian tới	PVT
Nông nghiệp	Giá đường (USD/pound)	20.5	21.1	3.2%	Tăng	Giá đường hiện tại đang có diễn biến tiêu cực trong hai tuần vừa qua, do Ấn Độ vừa nới lỏng lại việc xuất khẩu đường	Kỳ vọng giá đường sẽ duy trì được mức nền cao (trong ít nhất nửa đầu năm 2024) do nguồn cung vẫn chịu tác động tiêu cực từ El Nino	QNS, SBT, LSS
	Giá Cao su (UScent/kg)	173.1	177.5	2.5%	Tăng	Giá Cao su tạo đáy sâu nhất trong 15 năm trong tháng 11 năm ngoái và dần phục hồi được, ảnh hưởng tiêu cực đến giá cao su nội địa	Kỳ vọng giá cao su trong những tháng cuối năm kết thúc đã giảm trong những tháng cuối năm	GVR, PHR, DPR
	Giá gạo	17.6	17.6	0.2%	Đi ngang	Giá lương thực giữ ở mức cao do (1) điều kiện thời tiết khí hậu khó khăn (2) các nước cấm xuất khẩu/áp thuế xuất khẩu gây ảnh hưởng nguồn cung (3) một số nước tích cực dự trữ/thu mua để đảm bảo an ninh lương thực trong năm 2024	Giá lương thực tiếp tục duy trì ở mức nền cao do vấn đề an ninh lương thực trên thế giới => tác động tích cực đối giá XK gạo của VN	LTG, TAR, PAN
	Sữa bột - WMP (USD/MT)	3,207.0	3,290.0	2.6%	Đi ngang	Giá sữa bột nguyên kem (WMP) có xu hướng giảm chung từ năm 2022, kéo dài hiện tại (phục hồi nhẹ từ giữa tháng trở lại đây). Với mức giá từ đầu năm tương đương diễn biến trong năm 2019-2020, sẽ giúp VNM cải thiện được Biên lãi gộp do hưởng lợi từ giá vốn hàng bán có xu hướng giảm	Kỳ vọng giá sữa bột sẽ đi ngang cho đến năm 2024 do (1) sản lượng New Zealand tăng nhờ yếu tố thời tiết (2) nhu cầu nhập khẩu tại Trung Quốc giảm khi sản xuất nội địa tăng (3) Sản lượng sản xuất tại EU và Mỹ liên tục giảm	VNM
	Bông - Cotton (USDcent/pound)	80.9	80.2	-0.9%	Đi ngang	Giá bông có xu hướng ổn định vùng giá 78-88cent kể từ đầu năm, đây là mức nền thấp hơn rất nhiều so với vùng 95-150 của năm 2022 trước đó. Điều này hỗ trợ giảm giá vốn hàng bán tốt cho ADS và VGT	Giá bông được kỳ vọng sẽ duy trì ở mức giá này cho đến năm 2024 do (1) Trung Quốc giảm sản lượng nhập khẩu do sản lượng trong nước cao kỷ lục (2) Nhu cầu tại các nhà sản xuất may mặc chính suy yếu (Ấn Độ, Pakistan, Turkey..) do ảnh hưởng lạm phát và tiêu dùng chung	ADS, VGT

Danh mục ngành theo dõi (góc nhìn từ các CTCK)

Các ngành theo dõi	Tiềm năng tăng giá	%TT_LnQ3	%TT_LNQ3	%TT_LN2023	Luận điểm ngành
		YoY	QoQ		
Bán lẻ	7%	42%	307%	116%	Cuộc chiến về "giá" của các DN ICT gây áp lực mạnh lên BLG của các DN trong hai quý đầu năm (mục tiêu: đẩy hàng tồn kho và gia tăng thị phần trong bối cảnh kinh tế). Các chính sách nới lỏng: tài khóa (giảm VAT), tiền tệ (giảm lãi suất) sẽ kỳ vọng kích thích nhu cầu mua sắm trở lại trong nửa cuối năm, áp lực về cạnh tranh giá sẽ giảm bớt khi lượng cầu hồi phục trở lại. => Kỳ vọng cả Doanh thu và BLN sẽ được cải thiện
Chứng khoán	-2%	21%	-28%	166%	Lãi suất huy động tại các ngân hàng liên tục giảm từ đầu năm => dòng tiền có xu hướng chuyển dịch sang thị trường chứng khoán và bất động sản Thanh khoản thị trường phục hồi mạnh mẽ, kèm thêm số lượng tài khoản chứng khoán gia tăng => cải thiện tốt mảng hoạt động Môi giới tại các công ty chứng khoán Lãi suất giảm kỳ vọng hỗ trợ nhu cầu vay ký quỹ tại các CTCK Mảng tự doanh chứng khoán kỳ vọng phục hồi mạnh mẽ từ việc VNIndex tăng 30% từ đáy Hoạt động tư vấn bảo lãnh vẫn còn trì trệ do hoạt động TPDN vẫn còn tiêu cực, chưa có thương vụ M&A hay IPO nào nổi bật
BDS Nhà ở	11%	-59%	-48%	413%	Mặt bằng lãi suất hạ thấp kỳ vọng kích thích thị trường BDS trở lại Nhu cầu tiếp cận vay vốn mua BĐS được kỳ vọng sẽ cải thiện hơn sau khi NHNN chính thức giảm hệ số rủi ro với tín dụng BDS trong các tháng cuối năm Các dự án NOXH sẽ làm nóng thị trường trở lại Vấn đề pháp lý của các dự án được kỳ vọng gỡ bỏ sau khi Quốc hội xem xét và ban hành Luật Đất đai sửa đổi, Luật Nhà Ở sửa đổi, Luật Kinh doanh BDS sửa đổi vào tháng 10 tới đây Các dự án về đầu tư công, cơ sở hạ tầng được đẩy mạnh trong năm 2023
BDS KCN	14%	-7%	59%	423%	Giá cho thuê tăng cao, do quỹ đất KCN còn hạn chế Lợi thế cạnh tranh của Việt Nam để thu hút dòng vốn FDI và chuyển dịch chuỗi sản xuất từ Trung Quốc (nhiều FTA, chi phí công nhân sản xuất thấp) Hưởng lợi từ cơ sở hạ tầng được chú trọng phát triển (cao tốc đường bộ) Rủi ro: thủ tục pháp lý ảnh hưởng đến quá trình phê duyệt quỹ đất và GPMB kéo dài
Ngân hàng	17%	-8%	-12%	192%	Tăng trưởng tín dụng kém trong nửa đầu năm, kỳ vọng các chính sách nới lỏng tiền tệ và hỗ trợ bds sẽ sớm tác động đến nhu cầu cho vay tín dụng => NIM sẽ suy giảm so với năm ngoái do (1) tốc độ giải ngân tín dụng chậm lại (2) lãi suất giảm Thu nhập ngoài lãi khó khăn trong ngắn hạn, do việc kinh doanh bảo hiểm và chứng khoán gặp khó khăn trong nửa đầu năm => Kỳ vọng mảng thu nhập ngoài lãi - chủ yếu là từ chứng khoán sẽ phục hồi khi thị trường chứng khoán đang tích cực trở lại Chất lượng tài sản đang ở mức cảnh báo, nợ xấu tại các ngân hàng đồng loạt tăng trong quý 2 vừa qua (chủ yếu là lĩnh vực BDS và TPDN), đòi hỏi phải trích lập thêm dự phòng => Kỳ vọng ít nhất sẽ duy trì nợ xấu ở mức này hoặc tích cực hơn sẽ giảm dần sau khi các ngân hàng cơ cấu nhóm nợ (theo thông tư 02) Kế hoạch tăng vốn tại một số ngân hàng 2023-2024 sẽ giúp cải thiện được hệ số CAR, bổ sung nguồn vốn cho HDKD và phát triển
Thép	3%	n/a	152%	11%	Nhu cầu từ đầu tư công chưa đủ bù đắp cho sự thiếu hụt từ thị trường bất động sản ảm đạm, ảnh hưởng trực tiếp đến giá bán và sản lượng tiêu thụ trong nước => kỳ vọng thị trường bds sớm hồi phục kéo theo ngành thép Thị trường xuất khẩu cũng tiêu cực khi kinh tế chung vẫn còn gặp nhiều khó khăn Giá nguyên liệu đầu vào giảm mạnh hơn so với giá bán => BLN sẽ bắt đầu tạo đáy sau khi bán thanh lý xong hàng tồn kho giá cao từ năm ngoái
Nông nghiệp	14%	570%	9538%	2326%	Giá đường nội địa tăng do (1) diễn biến theo giá đường thế giới (khí hậu khó khăn, nguồn cung co hẹp) (2)Nhu cầu tiêu thụ tăng (3) Thuế chống phá giá tạo lại thế cạnh tranh rõ ràng cho mía đường nội địa trong dài hạn Sản xuất thịt có dấu hiệu khả quan do (1) giá lợn hơi nội địa tăng đáng kể (2)giá nguyên liệu đầu vào chủ yếu suy giảm từ đầu năm => cải thiện BLN
Sữa	9%	10%	15%	305%	Xu hướng giảm giá bột sữa giúp giảm áp lực chi phí đầu vào do (1) nhu cầu khẩu từ Trung Quốc giảm (tồn kho lớn và nguồn cung nội địa dồi dào) (2) Nhu cầu trên thế giới suy giảm trong ngắn hạn do giá lương thực tăng mạnh ở nhiều quốc gia
Thủy sản	-3%	-36%	-31%	126%	Kinh ngạch XK thủy sản hồi phục kể từ đầu năm => (1) kỳ vọng nhu cầu thị trường Mỹ hồi phục mạnh trong những tháng cuối năm khi nền kinh tế tích cực hơn (2)kỳ vọng Kinh ngạch XK sang TQ cải thiện mạnh mẽ hơn sau khi TQ cấm nhập khẩu thủy sản từ Nhật Bản

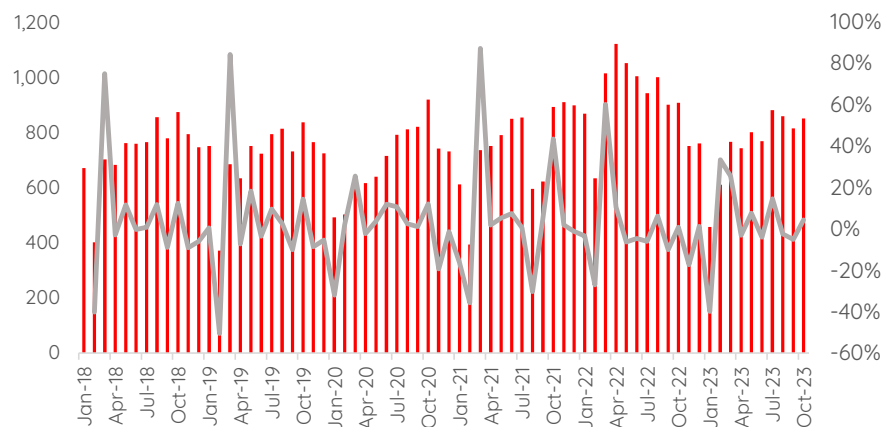
Danh mục ngành theo dõi (góc nhìn từ các CTCK)



Các ngành theo dõi	Các mã quan tâm
Bán lẻ	FRT, MWG, DGW, PNJ, PET
Chứng khoán	SSI, VND, VCI
BĐS Nhà ở	VIC, VRE, VHM, NLG, KDH, DXG
BĐS KCN	KBC, IDC, SZC, PHR, BCM, LHG
Ngân hàng	VCB, STB, ACB, CTG, VPB, TCB, MBB, VIB, BID, HDB, TPB, LPB
Thép	HPG
Nông nghiệp	BAF, DBC, LTG
Sữa	VNM
Thủy sản	VHC

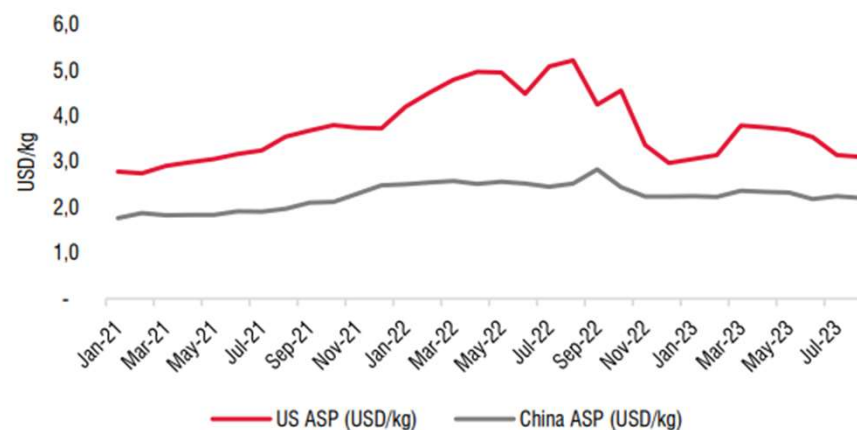
Tổng quan ngành Thủy Sản

Kinh ngạch Xuất khẩu Thủy sản (triệu \$)



Nguồn: Tự tổng hợp

Cá bán bình quân cá tra xuất khẩu sang Mỹ và Trung Quốc

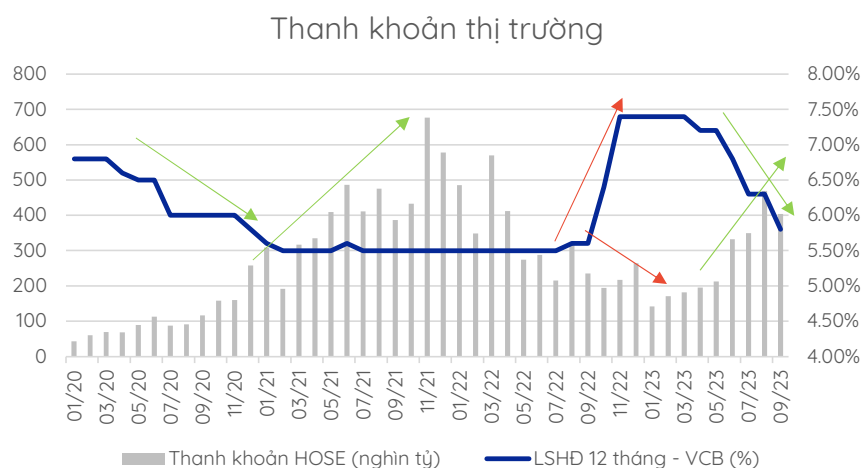


Nguồn: SSI

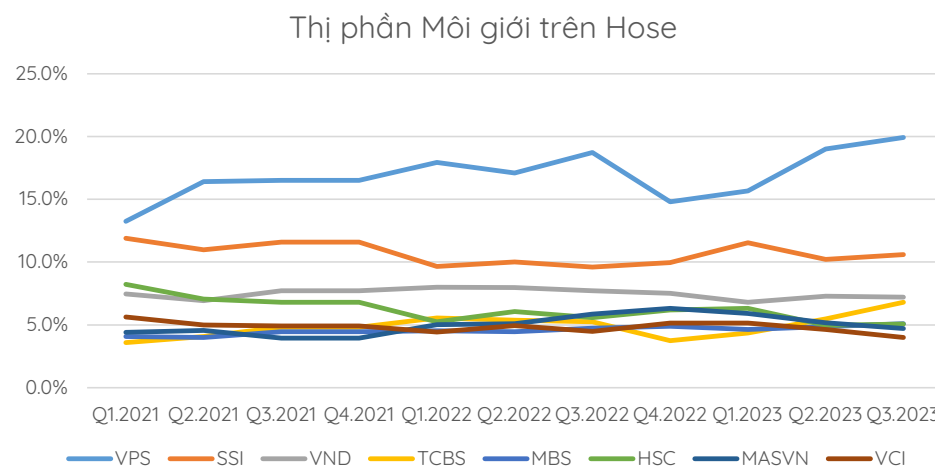
- ❖ Kinh ngạch Xuất khẩu Thủy sản đang có xu hướng phục hồi kể từ đầu năm, tuy nhiên xuất khẩu thủy sản sẽ có xu hướng tạo đỉnh vào quý 3 trong các năm gần đây – tồn kho lớn cho các dịp nghỉ lễ cuối năm. Chính vì vậy, KQKD trong quý 3 của các doanh nghiệp ngành thủy sản cũng sẽ tạo đỉnh trong năm với số lượng đơn hàng cải thiện. Tuy nhiên, tốc độ phục hồi của xuất khẩu thủy sản vẫn còn khá khiêm tốn so với các nhóm ngành xuất khẩu khác như Gỗ, Đường, Gạo ...
- ❖ Giá bán cá tra đang có diễn biến trì trệ do (1) nhu cầu còn yếu do tình hình lạm phát kéo dài trên các nền kinh tế lớn (2) sự cạnh tranh giá giữa các nước vẫn duy trì xuất khẩu.

Triển vọng trong năm 2024: (1) Thế giới tiếp tục thiếu hụt nguồn cung từ Ấn Độ, Ecuador do khí hậu vẫn diễn biến tiêu cực trong năm sau. El-nino vẫn sẽ là mối lo ngại lớn trong năm 2024, tác động tiêu cực đến tỉ lệ ao trống và diện tích nuôi tôm của hai quốc gia trên, gián tiếp cải thiện nhu cầu cho mặt hàng thủy sản Việt Nam (2) Kỳ vọng giá bán thành phẩm sẽ được cải thiện rõ rệt khi lạm phát bắt đầu không còn là mối lo ngại tại các nền kinh tế.

Tổng quan ngành Chứng Khoán

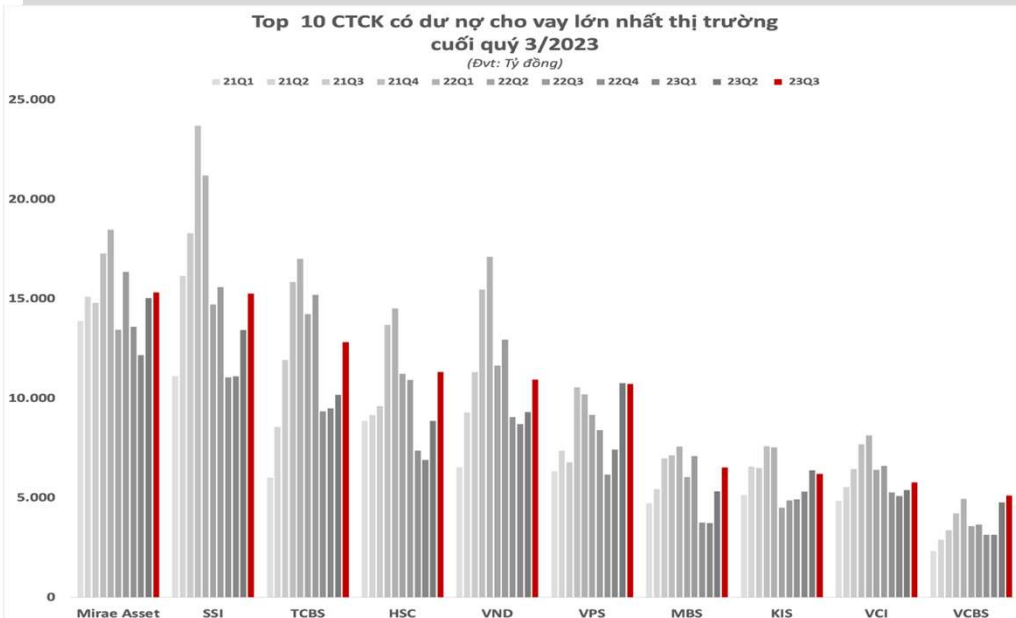


Nguồn: Tự tổng hợp



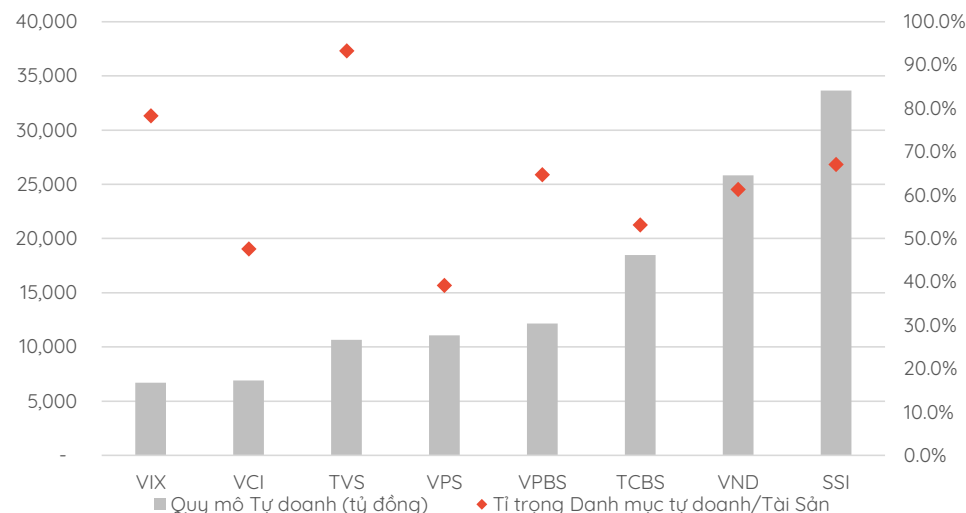
- ❖ Kể từ đầu năm, LSHĐ của VCB (top 1 ngành ngân hàng) liên tục giảm dần, đã tạo nền tảng tích cực cho việc cải thiện thanh khoản trên thị trường chứng khoán. Đặc biệt, mới đây, VCB tiếp tục hạ mức LSHĐ kỳ hạn 12 tháng xuống mức **5.1%** (thấp hơn cả mức đáy trong năm 2021 – 5.5%, trong giai đoạn được coi là tiền “rẻ”). Bên cạnh đó, **việc triển khai KRX** và cố gắng **nâng hạng thị trường** từ UBCK, sẽ tạo động lực vững chắc hơn trong năm 2024. Tuy nhiên, vẫn còn có một số yếu tố tiêu cực còn tác động đến thị trường cần theo dõi thêm như Áp lực tỉ giá, các vướng mắc của thị trường BĐS, TPDN....
- ❖ Giá trị giao dịch trên thị trường là một trong các yếu tố trọng yếu tác động tới hoạt động môi giới của các công ty chứng khoán, tuy nhiên miếng bánh tập trung chủ yếu vào top 8 công ty (chiếm 64% thị phần). Ngoài ra, sự cạnh tranh về phí giao dịch đang là lá bài chiến lược phổ biến giúp các công ty cải thiện thị phần (đưa VPS vươn lên và duy trì vị trí số 1, đưa TCBS vị trí số 3).

Tổng quan ngành Chứng Khoán (Tiếp)



Nguồn: Cafef

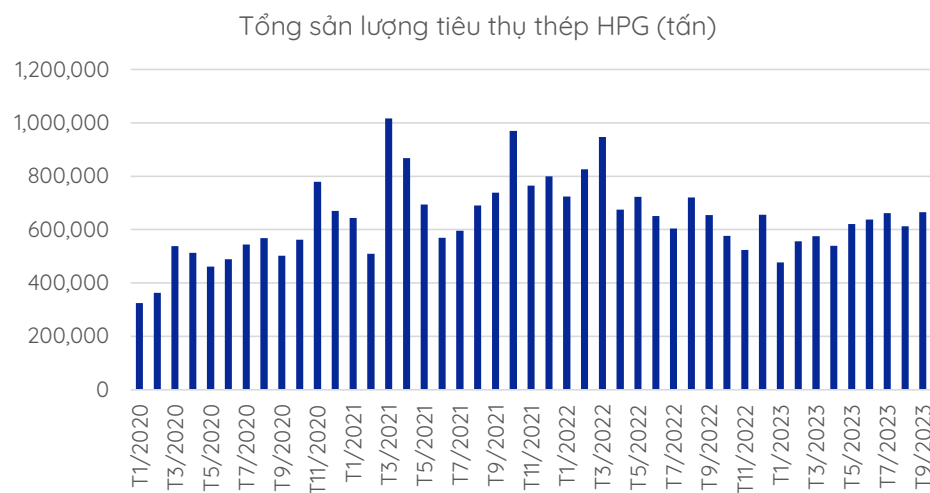
Quy mô Tự doanh Q2.2023



Nguồn: BCTC

- ❖ Hoạt động Ký quỹ có xu hướng biến động cùng chiều với thanh khoản thị trường và hoạt động Môi giới, dư nợ cho vay trên toàn thị trường vẫn sẽ tập trung chủ yếu vào các CTCK dẫn đầu trong hoạt động môi giới (Top 8 chiếm 53% trong Quý 2). Các CTCK có nguồn vốn từ nước ngoài hay tiếp cận được các khoản vay nước ngoài có lợi thế cạnh tranh khi hạ thấp được lãi suất cho vay ra (ví dụ: MASC - 9% và KIS - 8% so với mức trung bình của thị trường - 13%).
- ❖ Top 8 CTCK có quy mô hoạt động Tự doanh đều là những CTCK tập trung mạnh vào mảng tự doanh (trên 40% quy mô tài sản), xuất hiện một số các gương mặt mới như VIX, TVS và VPBS. Tuy nhiên, khẩu vị đầu tư của các CTCK lại khác nhau (ví dụ SSI đầu tư hơn 60% danh mục vào CDs - ít rủi ro, kể từ đầu năm)

Tổng quan ngành Thép - HPG



Nguồn: Tự tổng hợp

- ❖ Sản lượng tiêu thụ thép dần phục hồi và đã xác nhận tạo đáy khi Hòa Phát liên tiếp mở lại các lò cao đã đóng từ cuối năm 2022, với động lực chính đến từ nhu cầu xây dựng các dự án đầu tư công (cao tốc Bắc – Nam, các tuyến vành đai, sân bay Long Thành). Lĩnh vực BĐS được kỳ vọng sẽ sớm được tháo gỡ các vướng mắc liên quan đến pháp lý, giải ngân tín dụng trong nửa đầu năm 2024, để trở thành nền tảng thúc đẩy không chỉ sản lượng tiêu thụ thép trong nước mà còn cải thiện giá thép nội địa.
- ❖ Giá Quặng sắt – một trong ba nguyên liệu chính đúc thép, đang duy trì một mức nền thấp và được kỳ vọng sẽ tiếp tục giảm do nhu cầu xây dựng tại thị trường Trung Quốc vẫn còn yếu kém. Điều này tạo điều kiện cho HPG có thể cải thiện được biên lợi nhuận gộp trong các tháng kinh doanh tới.
- ❖ Áp lực tỉ giá sẽ là yếu tố ảnh hưởng tới KQKD của HPG trong quý 3 và quý 4, hiện mức tỉ giá đang duy trì ở mức cao và có xu hướng tiến về đỉnh năm ngoái. Trong năm 2022, khoản lỗ tỉ giá của HPG đạt gần 3,800 tỉ đồng (gấp 3.8 lần svck) do áp lực từ vay ngoại hối và hoạt động xuất nhập khẩu.

Tổng quan ngành BĐS - KCN

Mã	Ngành	Định giá	DOANH THU THUẦN			LỢI NHUẬN		
			%TT_DTQ3	%TT_DTQ3	%TT_DT2023	%TT_LNQ3	%TT_LNQ3	%TT_LN2023
			YoY	QoQ		YoY	QoQ	
KBC	BĐS KCN	35.4	↑ 510.1%	↓ -39.6%	↑ 605.5%	↓ -84.2%	↓ -57.3%	↑ 45.6%
IDC	BĐS KCN	48.4	→ 6.2%	↓ -9.4%	↓ -4.0%	↑ 39.2%	→ 10.1%	↓ -19.6%
SZC	BĐS KCN	40.8	↑ 92.1%	↓ -17.8%	↓ -3.9%	↑ 359.5%	→ 11.6%	↑ 63.1%
PHR	BĐS KCN	57.5	↑ 24.9%	↑ 224.5%	→ 7.3%	↑ 44.5%	↑ 44.4%	↓ -21.0%
BCM	BĐS KCN	99	↑ 77.1%	↑ 211.8%	↑ 55.2%	↑ 553.8%	↑ 858.7%	↑ 76.8%
LHG	BĐS KCN	36	→ 8.9%	↑ 190.2%	↓ -9.4%	↓ -6.1%	↑ 217.4%	→ 13.6%

Nguồn: CTCK dự phóng

Chú thích: Biên dao động tăng/giảm: +/- 15%

- ❖ Dòng vốn FDI chảy về Việt Nam ngày càng tăng trưởng do các yếu tố vĩ mô thuận lợi: (1) nhân công lao động rẻ trong khu vực (2) sự chuyển dịch nhà máy sản xuất từ Trung Quốc (3) vị trí địa lý thuận lợi cho giao thương.
- ❖ Với lượng FDI dồi dào, và chưa có nhiều nguồn cung KCN mới ở cả hai miền Nam - Bắc trong hai quý đầu năm, đã giúp gia tăng tỷ lệ lấp đầy tại các KCN hiện tại và đẩy giá cho thuê lên một mức nền cao mới => Các DN đang còn nhiều quỹ đất hoặc sắp nhận được thêm chủ trương đầu tư từ CP như KBC, BCM,... sẽ được hưởng lợi nhiều hơn so với các DN còn lại.
- ❖ Chính phủ Việt Nam cũng muốn thu hút thêm càng FDI vào các dự án KCN thông qua các chính sách đẩy mạnh xây dựng cơ sở hạ tầng trong nước như đầu tư công (cao tốc Bắc - Nam, sân bay Long Thành, các tuyến vành đai) hay quy hoạch điện VII (năng lượng tái tạo, điện gió, điện khí LNG). => Tạo nền tảng thu hút dòng vốn FDI trong dài hạn.

Tổng quan ngành BĐS – KCN: Quỹ đất của một số DN

Hình 30: Tổng hợp tồn kho đất khu công nghiệp bao gồm các khu đất cho thuê từ các dự án đang triển khai, đang xin chấp thuận chủ trương đầu tư hay các dự án có trong kế hoạch tổng thể của các tỉnh.

Mã chứng khoán	MIỀN BẮC											MIỀN NAM							TỔNG CỘNG
	HẢI PHÒNG	BẮC GIANG	BẮC NINH	QUẢNG NINH	HẢI DƯƠNG	HƯNG YÊN	VĨNH PHÚC	HÀ NAM	THÁI NGUYÊN	THÁI BÌNH	PHÚ THỌ	ĐỒNG NAI	BÌNH DƯƠNG	LONG AN	BÀ RỊA - VŨNG TÀU	BÌNH PHƯỚC	THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH	TÂY NINH	
KBC	450		77		903	158								888			63		2.538
PHR (*)													2494						2.494
SIP												334					130	800	1.263
VSIP	51									333			616						1.000
BCM													944						944
IDC			86							94				334	314				828
VGC			265	103		70		180		51	24								693
SZC															560				560
DPR (*)																518			518
MH3 (*)																432			432
TID												400							400
SGT			67						116					171					354
NTC													256						256
SHI							122												122
LHG														113					113
SZG												71							71
VRG					68														68
DTD								30											30

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp, dữ liệu được thu thập tính đến cuối năm 2022 từ báo cáo thường niên, trang web của các công ty
PHR (*): Tất cả quỹ đất đã được bao gồm trong kế hoạch quy hoạch tổng thể Bình Dương giai đoạn 2021-2030
DPR (*):Tất cả quỹ đất đều từ dự án Đông Phú và mở rộng Nam Đông Phú mở rộng.
MH3 (*): Diện tích cho thuê hiện tại là khoảng 51 ha, các khu vực còn lại từ Khu công nghiệp Minh Hưng 3 mở rộng (577 ha).
Cả DPR và MH3 đang gặp khó khăn trong việc xin phê duyệt chủ trương đầu tư cho các dự án mới tại Bình Phước do đã vượt chỉ tiêu sử dụng đất đến năm 2025.

Tổng quan ngành Bán lẻ



			Định Giá				Doanh thu					LNST				
STT	Mã	Giá Hiện tại	TB 3 PP	P/E	P/B	P/S	%TT_DTQ3	%TT_DTQ3	%TT_DTQ4	%TT_DTQ4	%TT_DT2023	%TT_LNQ3	%TT_LNQ3	%TT_LNQ4	%TT_LNQ4	%TT_LN2023
							(YoY)	(QoQ)	(YoY)	(QoQ)		(YoY)	(QoQ)	(YoY)	(QoQ)	
1	DGW	59,000	35,781	28,542	46,497	32,304	↗-8.0%	↗21.4%	↘-15.6%	↘-38.4%	↘-20.2%	↘-28.1%	↗48.7%	↘-38.1%	↘-25.7%	↘-42.2%
2	FRT	85,000	47,474	n/a	43,245	51,703	↗-1.3%	↗6.1%	↗-4.3%	↗6.3%	↗1.5%	↘-26.2%	n/a	↘-17.3%	↗23.8%	↘-109.6%
3	MWG	54,400	47,175	17,258	63,519	60,747	↗2.0%	↗10.8%	↗23.4%	↗15.6%	↗-4.8%	↘-28.0%	↗3650.6%	↗21.9%	↗15.6%	↘-63.8%
4	PET	29,400	26,302	19,206	29,890	29,809	↗1.2%	↗2.4%	↗-4.6%	↗0.0%	↗2.5%	↘-25.8%	↗1553.5%	↗7258.5%	↗0.0%	↗-9.1%
5	PNJ	80,600	121,929	123,666	129,389	112,733	↗4.4%	↗15.4%	↗27.0%	↗37.1%	↗2.4%	↗57.7%	↗17.8%	↗17.0%	↗37.1%	↗12.1%

Nguồn: AmiInvest dự phóng

Chú thích: Biên dao động tăng/giảm: +/- 15%

- ❖ Nhóm bán buôn ICT (DGW, PET) thường có KQKD trong Q3 tốt nhất trong năm, do nhu cầu đổ buôn vào các chuỗi bán lẻ cao hơn: (1) Thời gian Apple hay đưa ra thị trường các sản phẩm mới (2) quý cao điểm của thị trường laptop - nhu cầu mua sắm nhập học => kỳ vọng KQKD trong Q3 khả quan hơn trong hai quý hoạt động đầu năm
- ❖ Nhóm bán lẻ ICT (FRT, MWG) lại có KQKD 2 quý đầu năm tốt hơn, đặc biệt là quý 1 - dịp lễ Tết khi nhu cầu chi tiêu mua sắm mới của cá nhân tăng cao (phù hợp với vòng quay hàng tồn kho ~ 2 tháng sau khi nhập hàng từ bên bán buôn). Chi phí bán hàng của nhóm này trong nửa đầu năm tăng mạnh (15-18% so với trung bình trước đó 10-12%) do chịu áp lực bán hàng từ các đối tác cung cấp sản phẩm trong tình hình tế khó khăn => kì vọng KQKD sẽ bắt đầu tạo đáy tại hai quý cuối năm do kì vọng giảm bớt áp lực chi phí bán hàng, và KQKD phục hồi mạnh vào Q1/2024.
- ❖ Với nền tảng phục hồi KQKD của các doanh nghiệp bán lẻ trong quý 3 (vượt trội so với quý 2 yếu kém vừa rồi), giá cổ phiếu của các doanh nghiệp rất dễ biến động vượt xa giá trị nội tại => phù hợp để trading trong ngắn hạn.

Tổng quan ngành Bán lẻ (Tiếp)



			Định Giá				Doanh thu					LNST				
STT	Mã	Giá Hiện tại	TB 3 PP	P/E	P/B	P/S	%TT_DTQ3	%TT_DTQ3	%TT_DTQ4	%TT_DTQ4	%TT_DT2023	%TT_LNQ3	%TT_LNQ3	%TT_LNQ4	%TT_LNQ4	%TT_LN2023
							(YoY)	(QoQ)	(YoY)	(QoQ)		(YoY)	(QoQ)	(YoY)	(QoQ)	
1	DGW	59,000	35,781	28,542	46,497	32,304	↘ -8.0%	↗ 21.4%	↘ -15.6%	↘ -38.4%	↘ -20.2%	↘ -28.1%	↗ 48.7%	↘ -38.1%	↘ -25.7%	↘ -42.2%
2	FRT	85,000	47,474	n/a	43,245	51,703	↘ -1.3%	↗ 6.1%	↘ -4.3%	↗ 6.3%	↗ 1.5%	↘ -26.2%	n/a	↘ -17.3%	↗ 23.8%	↘ -109.6%
3	MWG	54,400	47,175	17,258	63,519	60,747	↗ 2.0%	↗ 10.8%	↗ 23.4%	↗ 15.6%	↘ -4.8%	↘ -28.0%	↗ 650.6%	↗ 21.9%	↗ 15.6%	↘ -63.8%
4	PET	29,400	26,302	19,206	29,890	29,809	↗ 1.2%	↗ 2.4%	↘ -4.6%	↗ 0.0%	↗ 2.5%	↘ -25.8%	↗ 1553.5%	↗ 7258.5%	↗ 0.0%	↘ -9.1%
5	PNJ	80,600	121,929	123,666	129,389	112,733	↗ 4.4%	↗ 15.4%	↗ 27.0%	↗ 37.1%	↗ 2.4%	↗ 57.7%	↗ 17.8%	↗ 17.0%	↗ 37.1%	↗ 12.1%

Nguồn: AmilInvest dự phóng Chú thích: Biên dao động tăng/giảm: +/- 15%

STT	Mã	Luận điểm riêng của DN
1	DGW	Bổ sung thêm dòng sản phẩm mới cho các nhóm hàng gia dụng và hàng tiêu dùng với những đối tác tên tuổi: Westinghouse, ABIndex Lotte Chilsung
2	FRT	Chuỗi Long Châu sẽ tiếp tục là thế mạnh của FRT, khi tiếp tục mở rộng với KQKD/cửa hàng được duy trì ở mức ổn định.
3	MWG	BHX được kì vọng sẽ có lần đầu tiên hòa vốn trong hai quý cuối năm (trong bối cảnh giảm số lượng cửa hàng), giảm áp lực đối với lợi nhuận như các năm trước
4	PET	Kỳ vọng Biên Lợi Nhuận Gộp phục hồi do giảm bớt áp lực cạnh tranh về giá đưa BLNG trong hai quý cuối năm về mức trung bình 5 năm trong quá khứ 5% từ 3.4% trong quý 2 vừa rồi. Biên lãi trước thuế của hai quý cuối năm được cải thiện lên mức 1.5% do áp lực từ chi phí tài chính giảm (lãi vay giảm và đầu tư tài chính an toàn hơn - vào tiền gửi) và biên lãi gộp hồi phục.
5	PNJ	Q1 và Q4 hàng năm có KQKD vượt trội hơn do nhu cầu mua sắm trang sức gần dịp cuối năm, lễ tết tăng cao



THANK YOU