

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Tháng 3/2023: Giai đoạn chọn lọc



Nhận định thị trường & khuyến nghị tháng 3/2023

- Bức tranh kinh tế trong hai tháng đầu năm nghiêng nhiều về gam màu chưa tích cực, khi hoạt động sản xuất phải đối mặt với nhiều khó khăn từ nhu cầu bên ngoài chậm lại và áp lực về lạm phát đè nặng lên tiêu dùng trong nước. Trên thị trường tiền tệ lãi suất chưa thật sự hạ nhiệt. Điểm sáng trong giai đoạn này đến từ lĩnh vực đầu tư, với việc cả đầu tư công và FDI đăng ký mới đều ghi nhận kết quả khá tích cực.
- TTCK Việt Nam giảm gần 8% trong tháng 2 và chỉ còn tăng 1,7% so với đầu năm. Việc giảm mạnh hơn TTCK thế giới trong tháng vừa qua cho thấy TTCK Việt Nam đang chịu tác động mạnh hơn từ rủi ro thanh khoản đến từ thị trường TPDN trong nước. Dòng tiền vào TTCK đang hạn chế hơn giai đoạn trước.
- Trong ngắn và trung hạn, thị trường vẫn còn rủi ro tiềm ẩn và chưa có kỳ vọng bứt phá bởi thách thức từ bối cảnh vĩ mô vẫn còn nhiều. Bên cạnh đó, chúng tôi cho rằng thị trường vẫn còn chịu áp lực biến động trong ngắn hạn do những diễn biến phức tạp trên thị trường TPDN và biến số đến từ động thái của FED. Tuy nhiên, đợt giảm vừa qua của thị trường có thể đã phản ánh sớm phần nào các rủi ro này.
- Xét định giá, hệ số P/E hiện tại của VNIndex đang ở mức 13,5 lần, thấp hơn so với mức bình quân 10 năm (15,2 lần), tuy nhiên vẫn chưa phải là mức thấp nhất. Điều này gợi ý khả năng thị trường vẫn còn dư địa biến động tiêu cực trong ngắn hạn, tuy nhiên biến động kỳ vọng không quá lớn do đã phản ánh một phần ở đợt giảm tháng 2. Nhìn xa hơn, P/E ước tính cho năm 2023 của VNIndex đang ở mức 9,6 lần tiền sát mức thấp nhất trong nhiều năm, phản ánh sự quan ngại về khả năng lợi nhuận của các công ty niêm yết năm 2023 sẽ yếu hơn dự kiến.
- Dòng tiền dài hạn sẽ bước vào giai đoạn tận dụng các nhịp điều chỉnh ngắn hạn chọn lọc và tích lũy dần cổ phiếu để hướng đến kỳ vọng phục hồi vào năm 2024 khi các thách thức vĩ mô giảm dần. Các yếu tố có thể sẽ tác động tích cực lên thị trường trong ngắn hạn cần theo dõi bao gồm (i) rủi ro thanh khoản trên thị trường TPDN có thể được hạn chế nhờ các biện pháp điều hành của Chính phủ, cụ thể là Nghị định 08/2023 sửa đổi Nghị định 65/2022 và Nghị định 153/2020 về phát hành TPDN riêng lẻ vừa được ban hành và (ii) FED duy trì bước tăng lãi suất 25 điểm trong cuộc họp chính sách ngày 21-22 tháng 3 tới.
- Trạng thái kỹ thuật hiện tại của chỉ số VNIndex cũng cho thấy nhà đầu tư đang thận trọng trong ngắn hạn. Nếu các nhịp hồi phục hiện tại đối diện với lực bán quanh MA 20 ngày thì đây chỉ là các nhịp “pull back” trong xu hướng giảm ngắn hạn và nhiều khả năng chỉ số VNIndex sẽ tiếp diễn pha điều chỉnh với vùng hỗ trợ gần là quanh mốc 1.000 điểm. Trong kịch bản khả quan hơn, chỉ số VNIndex chinh phục trở lại MA 20 ngày đi cùng với sự cải thiện của thanh khoản, khi đó nhiều khả năng chỉ số sẽ tiếp tục mở rộng đà hồi phục với vùng mục tiêu gần là vùng 1.082 – 1.100 điểm.
- Chúng tôi tiếp tục giữ GMD, FPT, QTP, QNS trong danh mục cổ phiếu của tháng 3 bên cạnh các lựa chọn thêm mới PVS, POW và IDC.

MỤC LỤC

Quan điểm thị trường tháng 2/2023 – Giai đoạn chọn lọc dần.....	3
Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 03/2023.....	5
Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 02/2023	7
TTCK Việt Nam tháng 02/2023 – Đánh mất đà tăng	8
Dòng tiền Đầu tư trên Toàn cầu	10
Dòng tiền Đầu tư trên TTCK Việt Nam	12
Kinh tế Việt Nam Tháng 2/2023: Ngành sản xuất đối mặt với khó khăn	14
THÔNG TIN LIÊN HỆ.....	17

Quan điểm thị trường tháng 2/2023 – Giai đoạn chọn lọc

Vẫn còn thách thức ngắn hạn, tuy nhiên rủi ro đã phản ánh sớm một phần

TTCK Việt Nam giảm gần 8% trong tháng 2 và chỉ còn tăng 1,7% so với đầu năm. Biến động mạnh của thị trường chủ yếu chịu tác động từ 2 yếu tố, bao gồm rủi ro thanh khoản hệ thống và áp lực từ thị trường tiền tệ trong nước, đặc biệt là tỷ giá và lãi suất nếu bước tăng lãi suất điều hành của NHTW Mỹ trong tháng 3 cao hơn kỳ vọng. Việc giảm mạnh hơn TTCK thể giới trong tháng vừa qua cho thấy TTCK Việt Nam đang chịu tác động mạnh hơn từ rủi ro thanh khoản đến từ thị trường TPDN trong nước. Do đó, dòng tiền vào TTCK đang giảm đi khá nhiều so với giai đoạn trước.

Trong ngắn và trung hạn, thị trường vẫn còn rủi ro tiềm ẩn và chưa có kỳ vọng bứt phá bởi ngoài điểm sáng đến từ FDI và đầu tư công thì thách thức từ bối cảnh vĩ mô vẫn còn nhiều đến từ hoạt động sản xuất, tiêu dùng và lạm phát. Bên cạnh đó, chúng tôi cho rằng thị trường vẫn còn chịu áp lực biến động trong ngắn hạn do những diễn biến phức tạp trên thị trường TPDN và biến số đến từ động thái của FED. Tuy nhiên, đợt giảm vừa qua của thị trường có thể đã phản ánh sớm phần nào các rủi ro này.

Xét định giá, hệ số P/E hiện tại của VNIndex (dựa trên lợi nhuận thực của năm 2022) đang ở mức 13,5 lần. Nhìn vào quá khứ, về mặt thống kê mặc dù mức này thấp hơn so với mức bình quân 10 năm (15,2 lần), tuy nhiên vẫn cao hơn mức cận dưới của biên độ dao động (11,5 lần). Điều này gợi ý khả năng thị trường vẫn còn dư địa biến động tiêu cực trong ngắn hạn, tuy nhiên biến động chúng tôi kỳ vọng không quá lớn do đã phản ánh một phần ở đợt giảm tháng 2. Nhìn xa hơn, P/E ước tính cho năm 2023 của VNIndex đang ở mức 9,6 lần thấp hơn đáng kể so mức trung bình 10 năm (13,2 lần) và cũng thấp hơn mức cận dưới (10,4 lần). Mức P/E thấp đang phản ánh sự quan ngại về khả năng lợi nhuận của các công ty niêm yết năm 2023 sẽ yếu hơn dự kiến, tuy nhiên nhìn xa hơn, dòng tiền dài hạn có thể tận dụng các nhịp điều chỉnh ngắn hạn chọn lọc và tích lũy dần cổ phiếu để hưởng đến kỳ vọng phục hồi vào năm 2024 khi các thách thức vĩ mô giảm dần.

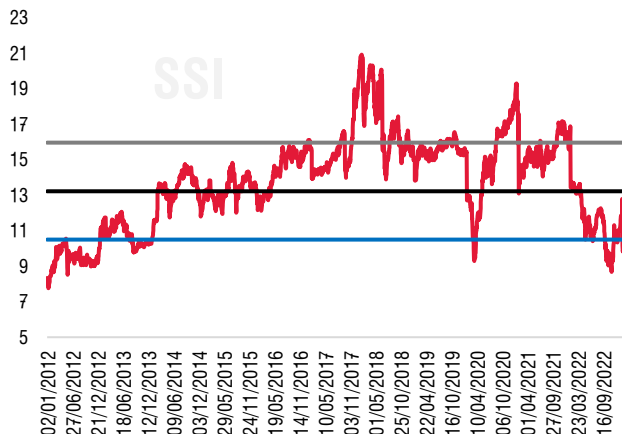
Các yếu tố có thể sẽ tác động tích cực lên thị trường trong ngắn hạn cần theo dõi bao gồm (i) rủi ro thanh khoản trên thị trường TPDN có thể được hạn chế nhờ các biện pháp điều hành của Chính phủ, cụ thể là Nghị định 08/2023 sửa đổi Nghị định 65/2022 và Nghị định 153/2020 về phát hành TPDN riêng lẻ vừa được ban hành và (ii) FED duy trì bước tăng lãi suất 25 điểm trong cuộc họp chính sách ngày 21-22 tháng 3 tới.

Định giá P/E hiện tại dù thấp nhưng vẫn còn rủi ro điều chỉnh



Nguồn: Bloomberg

Tuy nhiên, điều chỉnh sẽ đưa P/E ước tính năm 2023 tiếp tục về mức hấp dẫn



Nguồn: Bloomberg

Trạng thái kỹ thuật hiện tại cũng cho thấy nhà đầu tư đang thận trọng chờ đợi

Chỉ số VNIndex điều chỉnh lại trong tháng 2 khi MA 20 ngày tiệm cận trở lại các đường MA trung hạn như MA 50, còn MACD vận động dưới mốc 0 xác nhận thêm cho xu hướng giảm ngắn hạn. Khối lượng giao dịch thu hẹp trong xu hướng giảm ngắn hạn khi một bộ phận nhà đầu tư vẫn chờ tìm kiếm cơ hội tại các vùng hỗ trợ cho tín hiệu cân bằng hơn. Trong tháng 3, vận động của thị trường cũng như xu hướng ngắn hạn của chỉ số VNIndex được quyết định bởi khả năng kiểm định MA 20 ngày của chỉ số.

Nếu các nhịp hồi phục hiện tại đối diện với lực bán quanh MA 20 ngày thì đây chỉ là các nhịp “pull back” trong xu hướng giảm ngắn hạn và nhiều khả năng chỉ số VNIndex sẽ tiếp diễn pha điều chỉnh với vùng hỗ trợ gần là quanh mốc 1.000 điểm. Trong kịch bản khả quan hơn, chỉ số VNIndex chinh phục trở lại MA 20 ngày đi cùng với sự cải thiện của thanh khoản, khi đó nhiều khả năng chỉ số sẽ tiếp tục mở rộng đà hồi phục với vùng mục tiêu gần là vùng 1.082 – 1.100 điểm.

Biểu đồ kỹ thuật Chỉ số VNIndex



Nguồn: AmiBroker, SSI Research

Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 03/2023

STT	Mã cổ phiếu	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	% tăng giá	Giá MT theo PTKT	% tăng giá	Giá chốt lỗ	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
1	PVS	Tổng công ty Cổ phần dịch vụ kỹ thuật dầu khí Việt Nam	30.000	12,4%	29.000	8,6%	25.000	20,00	1,04	Khả năng cải thiện backlog trong tương lai với dự án Block B được kì vọng sẽ khởi công từ 2024. Thời hạn cho quyết định đầu tư cuối cùng (FID) cho chuỗi dự án điện - khí Lô B Ô Môn đã được chuyển sang tháng 6/2023, giúp các bên có thêm thời gian thương thảo các điều khoản quan trọng trong hợp đồng để triển khai dự án. Mới đây, chúng tôi quan sát thấy các chuyển đổi tích cực như việc ký hợp đồng khung bán khí (HoA) giữa PVN và bên mua khí là nhà máy Ô Môn 2, tạo điều kiện cho việc tiếp tục đàm phán các điều khoản tiếp theo. Với giả định là các bước tiếp theo sẽ được triển khai, chúng tôi kì vọng dự án có thể bắt đầu có các thông tin đầu thầu từ cuối 2023 và bắt đầu đóng góp vào backlog của PVD trong 2024-2026. Các dự án điện gió sẽ là hướng đi mới. Với việc ký biên bản ghi nhớ hợp tác phát triển điện gió với các công ty lớn về năng lượng như Orsted (Na Uy) và Semcorp (Singapore), chúng tôi cho rằng backlog cho các dự án điện gió sẽ tăng dần trong thời gian tới và do đó chúng tôi nâng giả định backlog cho mảng mới này cho 2023-2025. Lợi nhuận được dự báo sẽ đi ngang trong 2023 và tăng trưởng mạnh (+29%) trong 2024 với các giả định mới về tăng trưởng backlog và cải thiện biên lợi nhuận.
2	GMD	CTCP Gemadept	61.500	22,3%	54.600	8,5%	48.000	7,89	1,77	Chúng tôi tiếp tục duy trì GMD trong danh mục cổ phiếu yêu thích của tháng 3 vì các lý do sau: GMD tuyên bố thoái toàn bộ 85% cổ phần tại cảng Nam Hải Đình Vũ, giao dịch có khả năng mang lại khoản lợi nhuận đột biến cho năm 2023, dự kiến sẽ ghi nhận trong nửa đầu 2023. Nguồn tiền thu được sẽ giúp hỗ trợ dòng tiền để thực hiện đầu tư các dự án mới, giảm gánh nặng nợ vay trong bối cảnh lãi suất tăng mạnh. Cảng Nam Đình Vũ giai đoạn 2 đã hoàn thiện và bắt đầu hoạt động trong Q1/2023. Cảng sẽ được hưởng lợi nhờ khối lượng hàng hóa dịch chuyển từ cảng Nam Hải Đình Vũ, giúp nhanh chóng lấp đầy công suất. GMD đã nâng giá dịch vụ xếp dỡ ở tất cả các cảng từ 5%-20% cho năm 2023, giúp hỗ trợ doanh thu hoạt động cảng trong bối cảnh sản lượng sụt giảm do nhu cầu vận tải yếu. Ở kịch bản cơ sở, chúng tôi ước tính giá trị giao dịch cảng NHDV có thể đạt 2500 tỷ đồng, tương đương mức LNTT cho GMD là 2.778 tỷ đồng trong năm 2023 (+112% YoY).
3	FPT	CTCP FPT	95.400	19,3%	86.000	7,5%	76.000	13,50	3,37	Chúng tôi tiếp tục duy trì FPT trong danh mục cổ phiếu yêu thích của tháng 3 vì các lý do sau: Kỳ vọng tăng trưởng LNTT của FPT giữ mức tăng 2 con số đạt mức 18% so với cùng kỳ trong năm 2023. BLĐ đặt mục tiêu tăng trưởng dương hơn 10% so với cùng kỳ đối với hai mảng CNTT trong nước và mảng quảng cáo trực tuyến dù trước mắt vẫn còn nhiều thách thức. Nếu có thể đạt được kế hoạch này, chúng tôi cho rằng mức tăng trưởng LNTT chung của FPT có thể sẽ cao hơn ước tính. Trong Q1/2023, lợi nhuận ước tính có thể tăng trưởng ở mức 1 con số do cùng kỳ có cơ sở so sánh cao. Tuy nhiên, trong dài hạn công ty có thể lấy lại mức tăng trưởng hai con số. Định giá hấp dẫn. Hiện tại FPT giao dịch tại mức P/E 2023 là 13,5x với mức tăng trưởng EPS kỳ vọng là 18% thì tỷ lệ PEG ở mức khá hấp dẫn là 0,7x.

STT	Mã cổ phiếu	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	% tăng giá	Giá MT theo PTKT	% tăng giá	Giá cắt lỗ	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
4	QTP	CTCP Nhiệt điện Quảng Ninh	17.100	12,5%	16.700	9,9%	14.400	8,90	1,20	Chúng tôi tiếp tục duy trì QTP trong danh mục cổ phiếu yêu thích của tháng 3 vì các lý do sau: Tỷ suất cổ tức hấp dẫn. QTP có mức tỷ suất cổ tức năm 2022 & năm 2023 kỳ vọng ở mức 10% & 10,5%. Hiện tại các nhà máy điện sử dụng than trộn như QTP có thể sẽ có lợi hơn về giá thành sản xuất so với nhóm sử dụng 100% than nhập khẩu. Bên cạnh đó, giá định tình hình thủy văn sẽ kém hơn trong năm 2023, sản lượng phát điện của nhóm điện than ước tính sẽ được huy động nhiều hơn.
5	POW	Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam - CTCP	14.800	16,5%	14.000	10,2%	12.000	14,70	0,90	Theo kế hoạch của công ty, tổ máy 1 của nhà máy Vũng Áng sẽ hoàn thành việc sửa chữa và phát điện lại vào khoảng giữa tháng 3/2023. Chúng tôi kỳ vọng đây sẽ là một trong những động lực chính cho tăng trưởng LNST cổ đông công ty mẹ trong năm 2023 đạt mức 16% YoY. Đồng thời, trong tháng 1 và tháng 2/2023 vừa qua, diễn biến giá điện chào trên thị trường cạnh tranh khá thuận lợi giúp hỗ trợ cho lợi nhuận trong Q1/2023 của POW. Hiện tại các nhà máy điện sử dụng than trộn như nhà máy điện than Vũng Áng có thể sẽ có lợi hơn về giá thành sản xuất so với nhóm sử dụng 100% than nhập khẩu. Cùng với giá định tình hình thủy văn sẽ kém hơn trong năm 2023, sản lượng phát điện của nhóm nhiệt điện nói chung và các nhà máy nhiệt điện của POW nói riêng (Nhơn Trạch 1 & 2, Cà Mau 1 & 2 và Vũng Áng) kỳ vọng sẽ được huy động nhiều hơn.
6	IDC	Tổng công ty IDICO	51.300	31,9%	44.000	13,1%	36.500	6,50	2,50	Chuyển nhượng dự án khu dân cư. Dự án Khu dân cư phường 6, Tân An (Idico Linco – IDC sở hữu 51%) sẽ được chuyển nhượng cho Aeon để phát triển trung tâm thương mại. Giá trị giao dịch dự kiến đạt hơn 350 tỷ đồng, với tỷ suất lợi nhuận gộp 80%. Giao dịch dự kiến sẽ hoàn thành trong quý 2 năm 2023. Dòng tiền tích cực và tỷ lệ chi trả cổ tức cao. Tổng diện tích được IDC và khách hàng kí kết MOU thời điểm cuối năm 2022 là 115 ha, trong khi tiến độ thanh toán được đẩy nhanh từ một năm lên sáu tháng. Chúng tôi cho rằng IDC có thể duy trì tỷ lệ chi trả cổ tức tiền mặt ở mức 40% mệnh giá trong năm 2023. Tỷ suất cổ tức hấp dẫn ở mức 10,5%. Diện tích ký hợp đồng cho thuê 20 ha cho khách hàng lớn tại KCN Hữu Thạnh với mức doanh thu ước đạt 660 tỷ đồng. Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2023 của IDC đạt 8,7 nghìn tỷ đồng (tăng 5,4% so với cùng kỳ) và LNTT là 3 nghìn tỷ đồng (giảm 7,6% so với cùng kỳ).
7	QNS	CTCP Đường Quảng Ngãi	43.000	11,4%	42.000	8,8%	36.900	8,50	1,50	Chúng tôi tiếp tục duy trì QNS trong danh mục cổ phiếu yêu thích của tháng 3 vì các lý do sau: QNS ghi nhận kết quả tương đối khả quan trong Q4/2022 với doanh thu và LNST tăng trưởng 25% và 11% so với cùng kỳ, nhờ việc hưởng lợi từ sản lượng mía cao hơn trong vụ 2022/2023. Cho cả năm 2022, QNS đạt doanh thu 8,3 nghìn tỷ đồng (+13% so với cùng kỳ) và 1,2 nghìn tỷ đồng (+2% so với cùng kỳ). Năm 2023, chúng tôi kì vọng tác dụng của chính sách áp dụng thuế phòng vệ cho ngành đường của Việt Nam sẽ phát huy tác dụng nhiều hơn, khi lượng tồn kho đường nhập khẩu giá thấp giải phóng hết. Giá đường thế giới đang đã đạt mức đỉnh 6 năm do lo ngại thiếu hụt nguồn cung từ Ấn Độ, thị trường xuất khẩu lớn thứ 2 trên thế giới cũng là một yếu tố hỗ trợ trong ngắn hạn. Năm 2023, Chúng tôi ước tính doanh thu thuần và LNST năm 2023 của QNS lần lượt là 9 nghìn tỷ đồng (+9% so với cùng kỳ) và 1,4 nghìn tỷ đồng (+9% so với cùng kỳ). Tỷ suất chi trả cổ tức khá hấp dẫn. QNS có dòng tiền hoạt động kinh doanh tích cực và có tỷ suất cổ tức năm 2023 kỳ vọng ở mức 7,7%, dự kiến sẽ chi trả trong nửa đầu năm 2023.

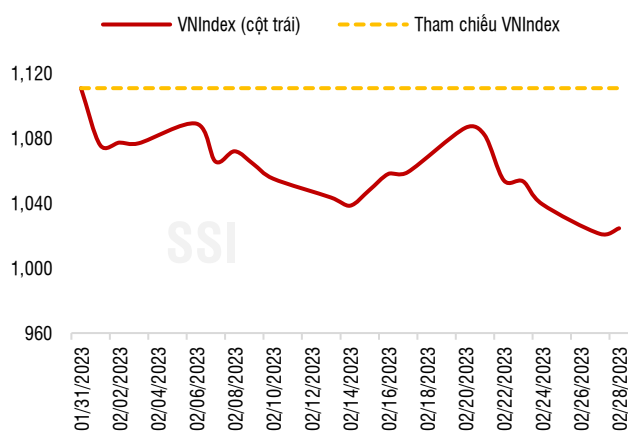
Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 02/2023

STT	Mã CP	Giá mục tiêu	Giá tại ngày ra báo cáo 06/02/2023	Giá tại ngày 03/03/2023	Tăng/Giảm	Giá cao nhất trong kỳ	Tăng/Giảm
1	GMD	60.000	56.200	49.100	-12,6%	56.200	0,0%
2	STB	29.500	25.700	25.000	-2,7%	26.050	1,4%
3	QNS	40.400	37.338	38.865	4,1%	39.397	5,5%
4	FPT	95.000	80.500	78.500	-2,5%	82.800	2,9%
5	QTP	17.000	14.432	15.050	4,3%	15.091	4,6%

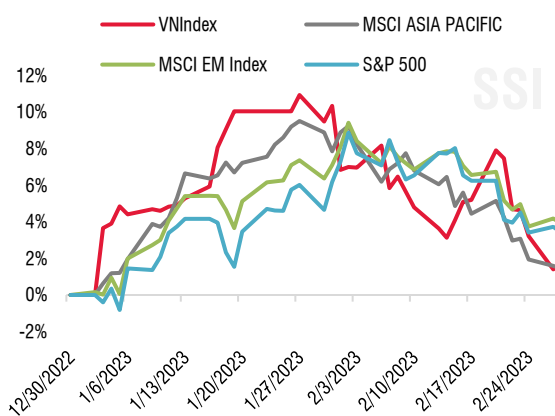
TTCK Việt Nam tháng 02/2023 – Đánh mắt đà tăng

- TTCK Việt Nam điều chỉnh giảm lại trong tháng 2 sau tháng đầu năm tăng mạnh. Chỉ số VNIndex có tháng giảm trọn vẹn, đóng cửa phiên cuối tháng mất 86,5 điểm (-7,8%) về mốc 1.024,7 điểm và thu hẹp tăng trưởng từ đầu năm còn +1,7%. Diễn biến này do lo ngại đến từ 2 yếu tố rủi ro chính (i) rủi ro thanh khoản trên thị trường TPDN, tiêu điểm ở một số công ty Bất động sản và (ii) kỳ vọng chính FED vẫn tăng lãi suất 25 điểm cơ bản trong cuộc họp chính sách tháng 3, tuy nhiên thị trường cũng điều chỉnh tăng xác suất FED nâng 50 điểm cơ bản.
- Việc đảo chiều giảm diễn ra trên diện rộng. Đi xuống mạnh nhất lần lượt là các nhóm Bất động sản (-13,4%), HTD không thiết yếu (-12,4%), Công nghiệp (-11,4%), Nguyên vật liệu (-10,7%), HTD thiết yếu (-9,7%), Tài chính (-9,6%). Một số ngành mang tính phòng thủ giảm ít hơn mặt bằng chung như Y tế (-0,9%), CNTT (-4,3%), Năng lượng (-1,4%) và Tiện ích (-2,4%). Các mã tác động mạnh nhất lên thị trường được ghi nhận ở VHM (-18,5%), MSN (-18,9%), MWG (-14%), VPB (-12,3%)... Ngược lại, VCB (+1,7%), PLX (+1,4%) và REE (+6%)... là các mã hiếm hoi diễn biến tích cực trong tháng.
- GTGD bình quân sàn HOSE giảm 5% so với tháng trước, còn 10,1 nghìn tỷ đồng/phiên. Dòng tiền từ khối ngoại cũng thu hẹp trong bối cảnh rủi ro chung. Khối ngoại thu hẹp quy mô ở chiều mua và đẩy mạnh bán ra, qua đó khối này bán ròng -640 tỷ đồng, tháng bán ròng đầu tiên từ tháng 11/2022. Tỷ trọng giao dịch của khối ngoại đã tăng lên 12,8% và chỉ sau mức 14% vào tháng 11/2022.
- VHM -800 tỷ đồng, DXG -474 tỷ đồng, DGC -271 tỷ đồng, VIC -232 tỷ đồng, KDH -217 tỷ đồng là các mã có GT bán ròng cao nhất, có thể nhìn thấy lực bán tập trung cao ở nhóm Bất động sản. Chiều mua ròng, ghi nhận tích cực ở nhóm Tài chính (STB +665 tỷ đồng, HDB +187 tỷ đồng, HCM +162 tỷ đồng), Nguyên vật liệu (HPG +556 tỷ đồng, HSG +109 tỷ đồng), Dầu khí (PVD +204 tỷ đồng, PVS +96 tỷ đồng), Điện (POW +123 tỷ đồng, PC1 +99 tỷ đồng). Trong đó, nhóm Dầu khí và nhóm Điện tăng giá khá tốt nhờ lực đỡ từ khối ngoại.

TTCK có tháng 2 điều chỉnh trọn tháng

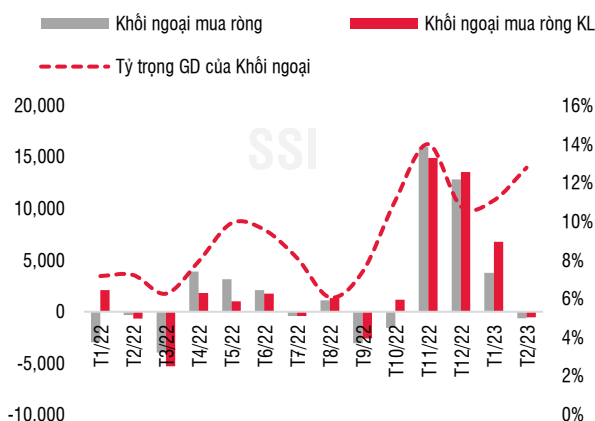


TTCK thế giới cũng diễn biến kém tích cực trong tháng vừa qua

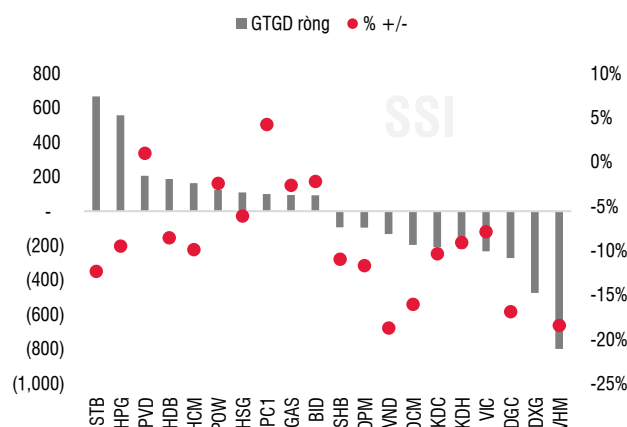


Nguồn: SSI Research

Động lực từ khối ngoại suy yếu

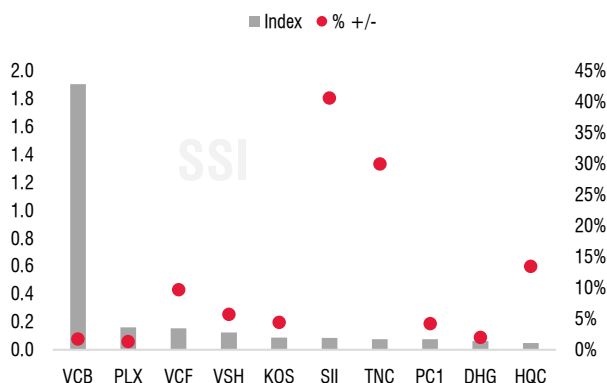


Khối ngoại bán ròng chủ yếu ở nhóm Bất động sản

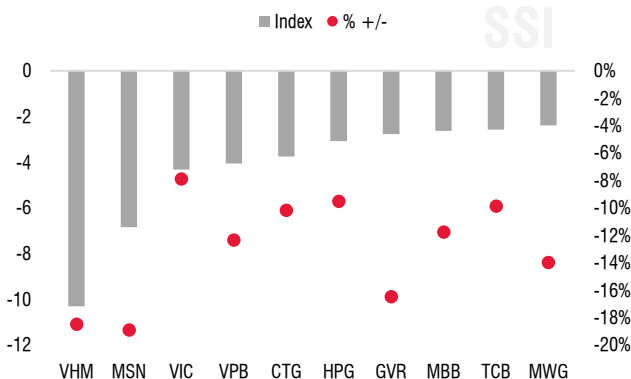


Nguồn: SSI Research

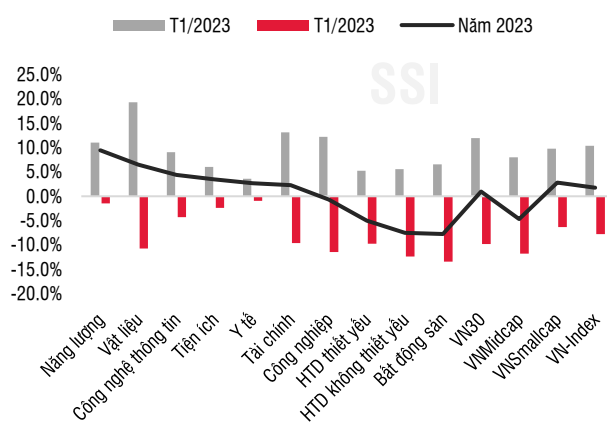
Số ít mã vốn hóa diễn biến tích cực



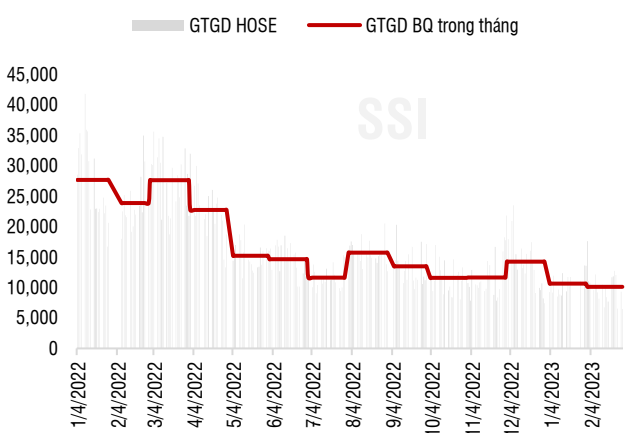
Nhiều mã vốn hóa lớn giảm mạnh



Thị trường giảm lại trên diện rộng



Mặt bằng thanh khoản duy trì ở mức thấp



Nguồn: SSI Research

Dòng tiền Đầu tư trên Toàn cầu

Dòng tiền vào tài sản tài chính hạ nhiệt trong tháng 2

Phân bổ dòng tiền vào các tài sản tài chính giảm trong tháng 2, với việc đảo chiều rút ròng ở quỹ cổ phiếu trong khi đó mức độ giải ngân vào quỹ trái phiếu và các quỹ tiền tệ hạ nhiệt. Như đã phân tích trong các báo cáo trước, dòng tiền vào các tài sản tài chính trong năm 2023 sẽ có biến động mạnh và trên thực tế, các dữ liệu kinh tế của Mỹ và tín hiệu của FED trong tháng 2 đã khiến cho xu hướng giải ngân vào quỹ cổ phiếu thị trường phát triển (DM) phần nào tiêu cực. Các quỹ cổ phiếu ghi nhận rút ròng 21 tỷ USD, trong đó chủ yếu đến từ quỹ DM (-24 tỷ USD). Tốc độ giải ngân từ quỹ trái phiếu và tiền tệ hạ nhiệt (chỉ còn vào ròng lần lượt 26 tỷ USD và 55 tỷ USD, giảm gần ½ so với tháng 1) khi lợi suất TPCP có bước tăng khá mạnh trong tháng 2.

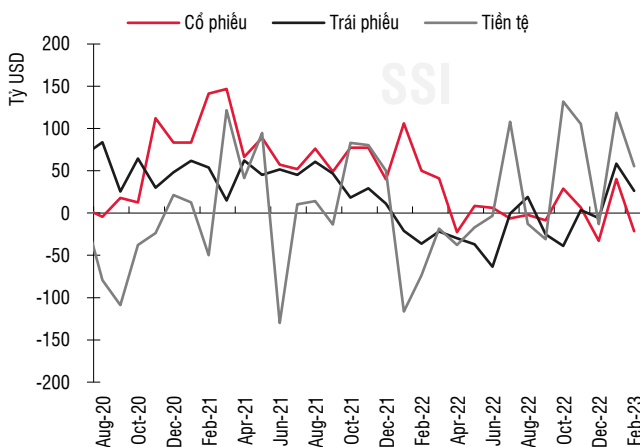
Dòng vốn vào quỹ cổ phiếu DM rút ròng mạnh (- 24,8 tỷ USD), chủ yếu do dòng vốn rút ra khỏi thị trường Mỹ. Với dữ liệu kinh tế tích cực của Mỹ chỉ ra rằng suy thoái kinh tế có thể không sắp xảy ra, nhà đầu tư đã đánh giá lại kỳ vọng về đỉnh lãi suất, tốc độ cắt giảm lãi suất, cũng như việc lạm phát trở lại mức mục tiêu có thể lâu hơn kỳ vọng. Với mức định giá cao, dòng vốn tiếp tục rút ròng 29,6 tỷ USD khỏi thị trường Mỹ (từ mức -8,3 tỷ USD). Dòng tiền vào EU chỉ ghi nhận vào ròng nhẹ 581 triệu USD, sau khi vào ròng hơn 3 tỷ USD trong tháng 1.

Dòng vốn vào cổ phiếu thị trường mới nổi (EM) vào ròng 3,3 tỷ USD. Dòng vốn vào EM duy trì tháng vào ròng thứ 7 liên tiếp, tuy nhiên tốc độ giải ngân chậm hơn nhiều so với tháng 1. Đáng chú ý, dòng tiền rút khá mạnh khỏi Trung Quốc (-3,9 tỷ USD), chủ yếu đến từ nhóm ETF (-4,8 tỷ USD). Chứng khoán Trung Quốc đã giảm tới 9,9% trong tháng 2, khi căng thẳng địa chính trị leo thang đã thúc đẩy việc chốt lời sau khi đã tăng 35,5% từ mức thấp nhất trong tháng 10. Đối với nhóm các quốc gia khác trong khu vực Châu Á, Ấn Độ (+107 triệu USD), Đài Loan (+586 triệu USD) và Việt Nam (+107 triệu USD) là 3 quốc gia ghi nhận dòng tiền ròng vào thị trường cổ phiếu.

Theo khảo sát từ BofA, các rủi ro lớn đối với dòng tiền đầu tư là rủi ro lạm phát và rủi ro về địa chính trị, trong khi đó lo ngại về suy thoái đã được giảm bớt. Tuy nhiên, việc chưa xác định được xu hướng lạm phát (từ đó tác động tới lựa chọn chính sách tiền tệ của các NHTW lớn) khiến cho việc phân bổ vào tài sản tài chính đang ở trạng thái trung lập và nghiêng nhiều về việc chờ đợi các thông số rõ ràng hơn. Điểm tích cực về triển vọng dòng vốn vào các quỹ cổ phiếu trong năm 2023 là chu kỳ chứng khoán thường đi trước chu kỳ kinh tế, và thời điểm này vẫn đang được đánh giá là giai đoạn tốt để giải ngân. Khảo sát BofA cũng cho thấy, các nhà quản lý quỹ bắt đầu nâng tỷ trọng trong việc giải ngân vào thị trường mới nổi hơn.

Dòng vốn vào tài sản tài chính cải thiện

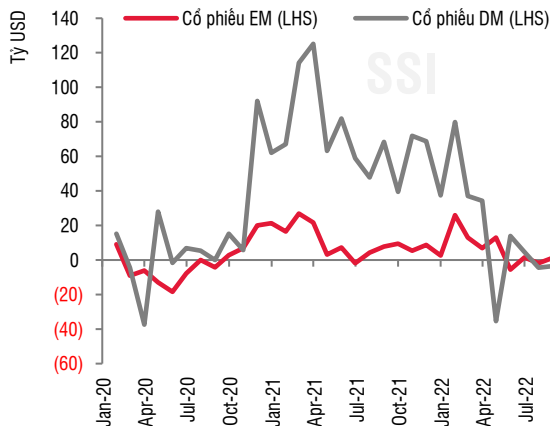
Dòng vốn theo tháng vào các tài sản đầu tư truyền thống



Nguồn: EPFR Global

Dòng tiền vào thị trường cổ phiếu EM lớn nhất kể từ 2018

Dòng vốn vào cổ phiếu theo thị trường theo tháng



Nguồn: EPFR Global

Bảng: Diễn biến dòng vốn vào cổ phiếu theo tuần trong tháng 2/2023 ở các thị trường chính của khu vực Châu Á



Vốn vào ròng

Vốn rút ròng

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

	Trung Quốc	Ấn Độ	Indonesia	Hàn Quốc	Malaysia	Phillippine	Đài Loan	Thái Lan	Việt Nam
01/03/2023	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng
22/02/2023	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng
15/02/2023	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng
08/02/2023	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng

Nguồn: EPFR Global

Dòng tiền Đầu tư trên TTCK Việt Nam

Dòng tiền ETF đảo chiều vào cuối tháng 2

Dòng vốn ETF đảo chiều rút ròng vào cuối tháng 2. Sau 3 tháng bùng nổ (kể từ tháng 10/2022), dòng vốn ETF bắt đầu cho dấu hiệu chậm lại rõ rệt. Đầu tiên là quỹ Fubon ngừng ghi nhận vào ròng vào kể từ đầu tháng 1 do chạm hạn mức quy định từ Sở GDCK Đài Loan (TWSE) và sau đó dòng vốn từ nhóm quỹ nội và nhóm quỹ ngoại từ Âu-Mỹ cũng lần lượt yếu dần trong tháng 2. Đáng chú ý, các quỹ nội còn ghi nhận dòng tiền rút ra trong tuần cuối tháng. Tính riêng trong tháng 2, chỉ có duy nhất quỹ DB FTSE vẫn ghi nhận dòng tiền tích cực (+438 tỷ đồng). Một số quỹ vẫn ghi nhận dòng tiền dương nhưng giảm đáng kể như VanEck (+87 tỷ), VNDiamond (+17 tỷ), VFM VN30 (+6 tỷ), trong khi các quỹ KIM VN30 và SSIAM VNX50 bị rút nhẹ trong tháng 2. Như vậy, tổng dòng vốn ETF vào Việt Nam trong tháng 2 chỉ đạt 500 tỷ đồng, thấp hơn nhiều so với 4 tháng trước đó. Tính từ đầu năm, tổng dòng vốn ETF đạt 4,753 tỷ đồng, với đóng góp chủ yếu từ VanEck (+2,092 tỷ đồng) và DB FTSE (+1,032 tỷ đồng).

Đối với các quỹ chủ động, quán tính dòng tiền vào ròng vẫn tiếp tục được duy trì. Tổng giá trị vào ròng trong tháng ghi nhận là 1,670 tỷ đồng, không có nhiều khác biệt so với tháng 1, tuy nhiên tập trung chủ yếu vào nửa đầu tháng 2 và tốc độ giải ngân đã chậm lại rõ rệt về cuối tháng. Về các nhóm quỹ, các nhóm quỹ từ khu vực Nhật Bản và Châu Âu chiếm áp đảo dòng tiền quỹ chủ động trong tháng 2.

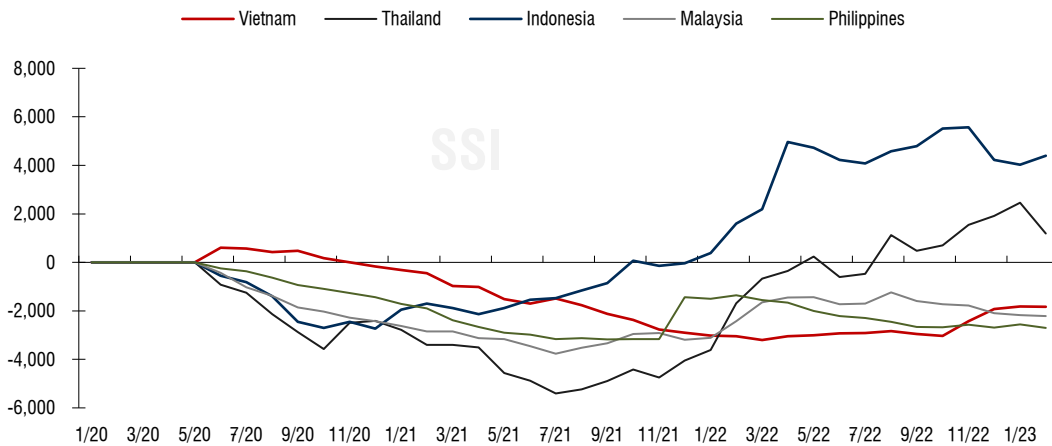
Trên sàn, khối ngoại đảo chiều bán ròng nhẹ 263 tỷ đồng và tập trung vào nửa cuối tháng. Việc khối ngoại bán ròng trong tháng 2 trong khi dòng tiền từ các quỹ ETF và chủ động vào ròng cho thấy động thái tái cơ cấu lại danh mục của các quỹ và có thể là nâng tỷ trọng nắm giữ tiền mặt, trong bối cảnh các sự kiện liên quan đến thị trường TPDN phức tạp hơn. Trên thực tế, khối ngoại đẩy mạnh bán ròng vào nửa cuối tháng 2 và tập trung vào nhóm Bất động sản. Các nhóm ngành mang tính chu kỳ như Tài chính-Ngân hàng và Nguyên vật liệu, tuy vẫn được mua ròng trong tháng nhưng có dấu hiệu bán ròng khá mạnh trong nửa cuối tháng; đây là các nhóm được mua ròng nhiều trong giai đoạn trước.

Như vậy, xu hướng dòng vốn trong tháng 2 vào TTCK Việt Nam có sự phân hóa giữa nửa đầu tháng và nửa cuối tháng, khi rủi ro thanh khoản trên thị trường TPDN (và nguy cơ lan rộng ra hệ thống ngân hàng) xuất hiện. Tuy nhiên, động thái gần đây của Chính phủ, bao gồm việc ban hành Nghị định 08/2023 sửa đổi Nghị định 65/2022 và Nghị định 153/2020 về phát hành TPDN riêng lẻ) sẽ là yếu tố giúp ổn định tâm lý và thu hút dòng tiền quay trở lại thị trường.

Một số yếu tố tích cực liên quan đến dòng vốn ETF trong tháng 3 là việc VanEck sẽ cơ cấu lại tỷ trọng danh mục sang 100% cổ phiếu Việt Nam, tương đương dòng vốn tăng 68 triệu USD hay việc Sở GDCK Đài Loan chấp thuận việc tăng hạn mức đầu tư cho quỹ Fubon ETF Việt Nam (ước tính dòng vốn tối đa vào ròng khoảng 4,500 tỷ đồng). Tuy nhiên, điểm đáng lưu ý đối với dòng tiền ETF là mang đặc tính của nhà đầu tư cá nhân, do vậy việc rút/vào ròng sẽ có biên động khó đoán hơn như trong tháng 2, chúng tôi ghi nhận một lượng lớn dòng vốn đã rút ra từ nhóm nhà đầu tư Thái Lan.

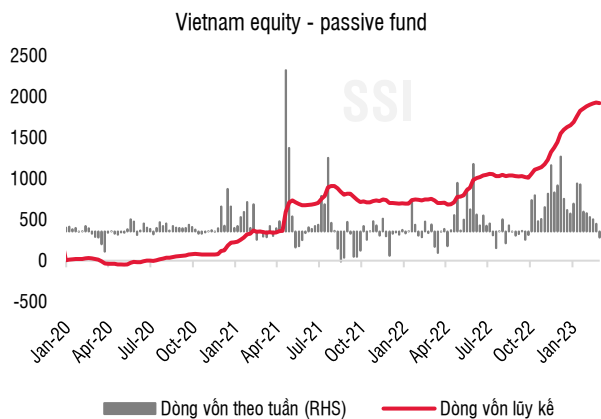
Đối với nhóm quỹ chủ động, định giá của thị trường vẫn là yếu tố thu hút nhóm quỹ đầu tư dài hạn và đây cũng là những quỹ có dòng tiền giải ngân khá mạnh trong thời gian qua. Dòng tiền từ nhóm quỹ chủ động vẫn là yếu tố hỗ trợ chính cho giao dịch mua ròng của khối ngoại.

Giao dịch khối ngoại ở các nước trong khu vực có sự phân hóa giữa khối nước sản xuất và du lịch/dịch vụ (triệu USD)



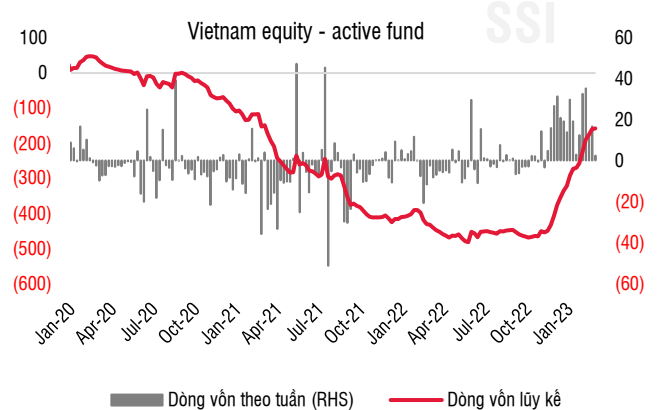
Nguồn: Bloomberg

Dòng vốn ETF đảo chiều rút ròng vào cuối tháng 2 (triệu USD)



Nguồn: EPFR Global, SSI

Quản tính giải ngân từ các quỹ chủ động duy trì trong tháng 2 (triệu USD)



Nguồn: EPFR Global, SSI

Kinh tế Việt Nam Tháng 2/2023: Ngành sản xuất đối mặt với khó khăn

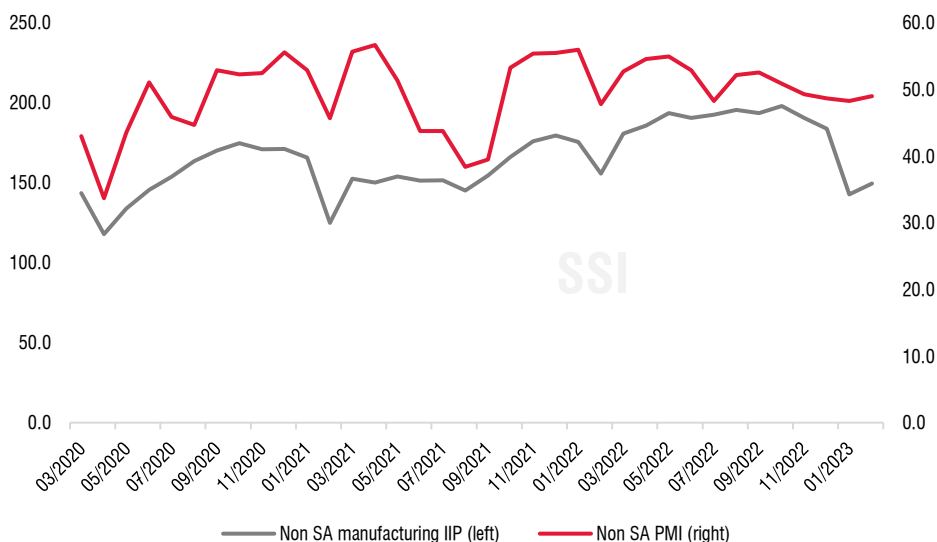
Số liệu mới công bố từ Tổng cục thống kê cho thấy bức tranh nền kinh tế trong hai tháng đầu năm nghiêng nhiều về gam màu tối, khi hoạt động sản xuất phải đối mặt với nhiều khó khăn từ nhu cầu bên ngoài chậm lại và áp lực về lạm phát cũng đè nặng lên tiêu dùng trong nước. Điểm sáng trong giai đoạn này đến từ lĩnh vực đầu tư, với việc cả đầu tư công và FDI đăng ký mới đều ghi nhận kết quả khá tích cực. Nhằm hạn chế ảnh hưởng của yếu tố mùa vụ (Tết Nguyên Đán), số liệu trong báo cáo được chúng tôi sử dụng để so sánh là cho giai đoạn 2 tháng đầu năm. Với tình hình khó khăn trong sản xuất và nhu cầu tiêu dùng giảm nhiệt, tăng trưởng GDP Quý 1 năm 2023 ước tính sẽ chậm lại, ở mức 5% - 5,5% so với cùng kỳ. Xu hướng từ các biến số vĩ mô nhiều khả năng vẫn chưa được cải thiện trong Q2/23 và tăng trưởng GDP có thể sẽ tiếp tục chậm lại, khi mức nền Q2 năm ngoái khá cao (giai đoạn nền kinh tế mở cửa hoàn toàn).

Hoạt động sản xuất gặp nhiều khó khăn khi nhu cầu chậm lại

Hoạt động sản xuất và chế biến chế tạo – động lực chính cho tăng trưởng kinh tế trong giai đoạn trước tiếp tục cho những dấu hiệu yếu dần trong những tháng đầu năm. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) giảm 6,3% so với cùng kỳ, trong đó các nhóm ngành thành phần đều thu hẹp như chế biến chế tạo (-6,9%), khai khoáng (-3,8%) hay sản xuất và phân phối điện (-5,2%). Nhu cầu bên ngoài và trong nước yếu dần là nguyên nhân dẫn đến sản lượng sản xuất công nghiệp bị ảnh hưởng, như sản lượng quần áo may mặc (-14,8% so với cùng kỳ), điện thoại (-9,6%) hay sản xuất ô tô giảm -18,3%. Một yếu tố thú vị trong số liệu sản xuất giai đoạn này là chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) trái ngược, tăng từ 47,4 trong tháng 1 lên 51,2 điểm trong tháng 2. Tuy nhiên, đây là con số đã điều chỉnh yếu tố mùa vụ và trên thực tế, số liệu chưa điều chỉnh PMI tháng 2 ghi nhận ở mức 49 điểm – không có nhiều sự khác biệt với tháng 1 (48,3 điểm). Đáng chú ý, Tổng cục thống kê cho biết số lượng lao động trong ngành chế biến chế tạo giảm 1,1% so với cùng kỳ (ước tính vào khoảng gần 80 nghìn người). Đây cũng là một tín hiệu không mấy tích cực cho ngành sản xuất, khi các doanh nghiệp phải thu hẹp lại quy mô sản xuất và cắt giảm lao động.

Xuất khẩu cũng diễn biến tương tự, giảm -10,4% so với cùng kỳ. Tăng trưởng xuất khẩu giảm, chủ yếu do thủy sản (-32,9%), dệt may (-19,6%), và linh kiện máy tính (-13,9%). Trung Quốc là thị trường duy nhất ghi nhận tăng trưởng (4,6%) trong khi đó các thị trường chủ chốt khác đều giảm khá mạnh như Mỹ (-20,8%), ASEAN (-8,6%) hay EU (-4,3%). Nhập khẩu giảm -16% so với cùng kỳ, trong đó nhập khẩu linh kiện trung gian giảm mạnh do các đơn hàng mới ở mức yếu. Do đó, thặng dư thương mại tăng lên 2,8 tỷ USD trong 2 tháng đầu năm.

Chỉ số IIP và PMI không điều chỉnh mùa vụ (điểm, 2015 IIP=100)

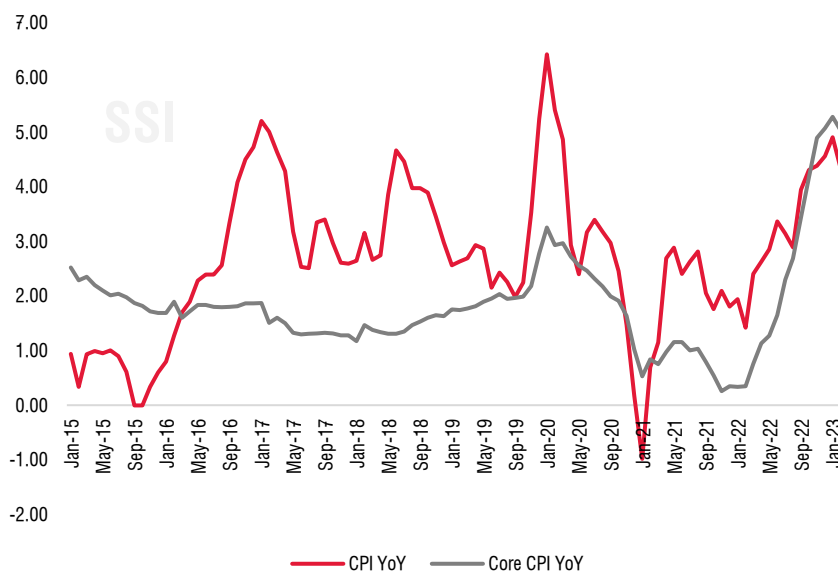


Nguồn: TCTK, IHS Markit, SSIR

Áp lực lạm phát còn hiện hữu

Lạm phát bình quân trong 2 tháng đầu năm ghi nhận ở mức 4,6% so với cùng kỳ, (cao hơn mục tiêu 4,5% của Chính phủ) với 2 nhân tố đóng góp lớn từ nhóm nhà ở và VLXD (+7,4%) và thực phẩm (+5,0%). Lạm phát cơ bản vẫn là yếu tố cần được quan sát cẩn trọng trong thời gian tới, khi ghi nhận mức tăng 5,1% so với cùng kỳ. Trên thực tế, mặc dù chỉ số CPI theo tháng đã phần nào có dấu hiệu hạ nhiệt ở cả lạm phát chung và lạm phát cơ bản, chúng tôi cho rằng rủi ro vẫn còn hiện hữu, khi giá các mặt hàng thuộc quản lý của Chính phủ (giá điện) vẫn chưa được điều chỉnh tăng.

Chỉ số CPI chung và cơ bản (% so với cùng kỳ)



Nguồn: GSO, SSI

Tiêu dùng trong nước chậm lại

Về tiêu dùng, doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 13% so với cùng kỳ (+24,9% so với 2 tháng đầu năm 2019). Tuy nhiên, áp lực về lạm phát cũng đè nặng lên tiêu dùng trong nước khi số liệu về tiêu dùng vẫn thấp hơn 25% so với xu hướng thông thường trước Covid-19 và doanh thu bán lẻ thực tế trong tháng 1 cũng đã điều chỉnh giảm mạnh so với ước tính trước đó.

Khách quốc tế đến Việt Nam đạt 1,8 triệu lượt khách trong 2 tháng đầu năm – tương đương với 59% giai đoạn 2019. Đáng chú ý, du khách Trung Quốc mặc dù có sự cải thiện trong tháng 2 nhưng vẫn chủ tương đương 8% so với thời kỳ trước Covid. Trên thực tế, khách Trung Quốc tăng yếu có thể do một số rào cản chính sách hạn chế khách du lịch như việc chưa mở bán các gói du lịch theo nhóm và hạn chế công suất chuyên bay từ phía Trung Quốc. Chúng tôi ước tính việc Trung Quốc mở cửa trở lại cần thêm thời gian để thực hiện và phản ánh vào nền kinh tế (kịch bản cơ sở là trong Q3).

Đầu tư là điểm sáng trong tháng

Về đầu tư, vốn FDI giải ngân đạt 2,55 tỷ USD, giảm 4,85% so với cùng kỳ nhưng vẫn tương đương so với giai đoạn 2019-2021. Điểm đáng chú ý trong số liệu FDI là FDI đăng kí mới đạt 1,76 tỷ USD, tăng 180% so với cùng kỳ với 2 dự án nổi bật đến từ Bắc Giang, bao gồm dự án sản xuất linh kiện của Ingrasys (621 triệu USD – công ty thành viên của tập đoàn Foxconn) và dự án sản xuất tấm năng lượng mặt trời từ Hainan LONGi (140 triệu USD).

Về đầu tư công, số liệu từ Bộ kế hoạch đầu tư cho thấy ước giải ngân đầu tư công năm 2022 đạt 93,5% kế hoạch Thủ tướng (số tuyệt đối: 541 nghìn tỷ). Số liệu ước tính từ TCTK cũng cho thấy giải ngân vốn NSNN trong 2 tháng đầu năm tăng 18,3% so với cùng kỳ, với sự góp sức từ Bộ Giao Thông và Vận Tải (tăng 91,7% so ới cùng kỳ). Năm 2023, Việt Nam có nhiều dư địa để thúc đẩy nhu cầu trong nước thông qua các biện pháp kích thích tài khóa nhờ cơ cấu nợ công vẫn đang được kiểm soát ở mức hợp. Trong đó, Chương trình phục hồi và phát triển kinh tế vẫn là điểm khác biệt của Việt Nam so với phần còn lại của thế giới, và là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng trong năm 2023.

Thanh khoản hệ thống ổn định trong Tháng 2, tuy nhiên rủi ro liên quan đến thị trường TPDN vẫn hiện hữu

Báo cáo của Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho thấy tính đến ngày 24/2, tín dụng toàn nền kinh tế tăng 0,77%, huy động vốn tăng 0,05% so với cuối năm 2022. Tín dụng tăng chậm giúp thanh khoản hệ thống trong ngắn hạn vẫn khá ổn định. NHNN chủ yếu hút ròng thông qua nghiệp vụ thị trường mở trong 2 tháng đầu năm (197 nghìn tỷ) nhằm duy trì mặt bằng lãi suất liên ngân hàng ở mức hợp lý, giảm áp lực lên tỷ giá. Tỷ giá USDEVND chỉ tăng 0,7% so với cuối 2022, thấp hơn so với các quốc gia trong khu vực trong bối cảnh đồng USD tăng 1,3%. Tuy nhiên, rủi ro về thanh khoản trong thời gian tới vẫn khá lớn, trong bối cảnh các vấn đề trên thị trường TPDN chưa được giải quyết.

Trong tháng 2, NHNN đã thông báo chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng cho các ngân hàng thương mại, với mức tăng trung bình 9-10%, thấp hơn so với năm 2022 nhưng điều này không mang hàm ý NHNN siết chặt chính sách tiền tệ. Trên thực tế, quan điểm về chính sách tiền tệ trong năm 2023 từ NHNN mang tính chất ôn hòa hơn, và hạn mức tín dụng này sẽ được điều chỉnh linh hoạt xuyên suốt năm. Hạn mức thận trọng được đưa ra trong bối cảnh nhu cầu tín dụng chưa cao và NHNN cũng cần phải cân đối việc điều hành chính sách tiền tệ nhằm ổn định các cân đối vĩ mô trong bối cảnh lãi suất toàn cầu vẫn tiếp tục tăng..

NHNN và Chính phủ đang nỗ lực hạ nhiệt mặt bằng lãi suất trên thị trường, trong bối cảnh lãi suất huy động và cho vay vẫn ở mức cao so với nhu cầu thực tế của nền kinh tế. Ở chiều huy động, mức lãi suất niêm yết cao nhất dành cho KHCN tại các NHTMCP là 9,5%/năm (giảm 50-100 điểm cơ bản so với thời kỳ cao điểm vào cuối năm 2022) và 7,4%/năm tại 4 NHTMCPNN. Trong khi đó, lãi suất niêm yết dành cho khối KHTC chưa có nhiều sự thay đổi, dao động từ 6,5-8,5%/năm ở kỳ hạn 12 tháng. Trong khi đó, một số chương trình hỗ trợ giảm lãi suất cho vay (giảm từ 1-2%/năm) từ các NHTM được công bố (Agribank, BIDV, MBB,...), tuy nhiên, điều này mới chỉ xuất hiện ở phạm vi nhỏ, với từng sản phẩm được thiết kế riêng dành cho một số nhóm ngành cụ thể. Mặt bằng lãi suất cho vay trên thị trường cho doanh nghiệp sản xuất thông thường đang dao động ở mức 10-10,5%/năm cho kỳ hạn 6 tháng và 11-12%/năm cho kỳ hạn 12 tháng, trong khi lãi suất vay tiêu dùng đã được đẩy lên mức 14-16%/năm.

Cập nhật Chính sách

Điểm đáng chú ý trong tháng 3 đến từ chính sách là việc ban hành Nghị định 08/2023 sửa đổi Nghị định 65/2022 và Nghị định 153/2020 về phát hành TPDN riêng lẻ, trong đó thay đổi đáng chú ý là cho phép doanh nghiệp phát hành đàm phán với trái chủ để sửa đổi điều kiện và điều khoản TPDN (bao gồm việc thay đổi kỳ hạn tối đa 2 năm) và cho phép thanh toán lãi và gốc bằng tài sản khác. Tuy nhiên, Nghị định 08 vẫn yêu cầu doanh nghiệp phát hành phải thực hiện đầy đủ nghĩa vụ đối với trái chủ trong trường hợp trái chủ không chấp thuận.

Về cuộc họp thường kỳ tháng 2, thông tin đáng chú ý đến từ gói tín dụng 120 nghìn tỷ, dành cho đối tượng nhà ở xã hội và nhà ở cho công nhân. Nguồn huy động vốn từ gói tín dụng này sẽ đến từ nhóm 4 NHTMCPNN, bao gồm Vietcombank, Agribank, BIDV, VietinBank (mỗi ngân hàng 30 nghìn tỷ đồng), với dự kiến mức lãi suất cho vay gói này sẽ thấp hơn từ 1,5 - 2% so với mức cho vay thông thường.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Đỗ Nam Tùng

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng
tungdn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8709

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhtk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Chiến lược thị trường

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Phó Giám đốc Chiến lược Đầu tư
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715