

○○○○

La bàn đầu tư tháng 6

SẴN SÀNG NẮM BẮT CƠ HỘI

VNDIRECT



Tóm tắt

Tiêu điểm vĩ mô

Lạm phát Mỹ diễn biến trái chiều, thị trường hoài nghi về khả năng FED ngừng tăng lãi suất trong cuộc họp tới. Ngay sau khi số liệu PCE tháng 5 tăng cao hơn dự báo được công bố, thị trường đã nghiêng sang kịch bản FED sẽ tiếp tục tăng lãi suất điều hành thêm 25 điểm cơ bản trong kỳ họp tháng 6 tới. Thời gian gần đây thị trường đang liên tục thay đổi dự báo về lãi suất của FED và điều này tiềm ẩn rủi ro khi mà thị trường dường như đang không chắc chắn về những bước đi sắp tới của FED. Chúng tôi cho rằng khả năng FED tăng lãi suất hay không phụ thuộc vào số liệu lạm phát tháng 5 của Mỹ được công bố ngay trước thềm kỳ họp tới của FED vào trung tuần tháng 6.

Lãi suất tiền gửi giảm mạnh sau động thái hạ lãi suất điều hành của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN). Cụ thể, lãi suất tiền gửi bình quân tại các ngân hàng tư nhân giảm 57 điểm cơ bản ở kỳ hạn 3 tháng và 28 điểm cơ bản ở kỳ hạn 12 tháng kể từ đầu T5/23 trong khi lãi suất tiền gửi bình quân tại các ngân hàng quốc doanh giảm mạnh 80 điểm cơ bản ở kỳ hạn 3 tháng và 40 điểm cơ bản ở kỳ hạn 12 tháng.

La bàn đầu tư đa kênh tài sản tháng 6

Thị trường tiền tệ: *Lãi suất sẽ tiếp tục giảm trong những tháng tới.* Với dự báo lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán phục hồi trong nửa cuối năm 2023 và mặt bằng lãi suất tiền gửi có thể giảm thêm khoảng 0,3-0,5 điểm % trong năm nay thì kênh chứng khoán sẽ dần trở nên hấp dẫn hơn so với tiền gửi tiết kiệm.

Thị trường TPDN: Hoạt động phát hành tiếp tục trầm lắng khi không có đợt phát hành TPDN riêng lẻ mới nào được thực hiện. Điểm tích cực là đã có thêm hơn 10 tổ chức phát hành đàm phán thành công về gia hạn thời hạn trái phiếu với các trái chủ. Áp lực đáo hạn trái phiếu doanh nghiệp sẽ gia tăng trong T6/23 khi có khoảng hơn 35,5 nghìn tỷ đồng TPDN riêng lẻ đáo hạn, tăng gấp đôi so với T5/23.

Thị trường BĐS: Hàng loạt các giải pháp được triển khai nhằm tháo gỡ khó khăn cho thị trường BĐS, bao gồm: (1) đẩy nhanh việc cấp sổ hồng cho các công trình condotel, officitel; (2) khẩn trương tháo gỡ vướng mắc về pháp lý cho các dự án BĐS tại TP.HCM; (3) thúc đẩy phát triển các dự án nhà ở xã hội.

La bàn đầu tư tháng 6: Sẵn sàng nắm lấy cơ hội

Nhờ hàng loạt chính sách tháo gỡ khó khăn cho nền kinh tế được ban hành, cán cân rủi ro/cơ hội của thị trường chứng khoán đang dần nghiêng về phía tích cực. Dòng tiền thông minh cũng đã bắt đầu có dấu hiệu quay trở lại TTCK khi thanh khoản của thị trường dần cải thiện. Chúng tôi kỳ vọng những tín hiệu tích cực trên sẽ tiếp tục duy trì và chỉ số VN-INDEX có thể bứt phá qua vùng kháng cự mạnh 1.080-1.100 điểm để hướng tới các cột mốc cao hơn trong tháng 6. Nhà đầu tư có thể tận dụng các phiên điều chỉnh để gia tăng tỷ trọng cổ phiếu, ưu tiên cổ phiếu có câu chuyện tăng trưởng hoặc được hưởng lợi từ chính sách và xu hướng lãi suất giảm trong thời gian tới như nhóm chứng khoán, ngân hàng, đầu tư công, hạ tầng năng lượng điện.

Chiến lược đầu tư tháng 6: (1) câu chuyện đầu tư công; (2) quy hoạch điện VIII mở ra triển vọng tăng trưởng cho ngành điện; (3) lãi suất giảm có tác động tích cực tới ngành chứng khoán và nhóm có nợ vay ròng cao như điện, xây dựng hạ tầng, vật liệu xây dựng, bất động sản.

Tâm điểm vĩ mô

Tháng 6/2023

3

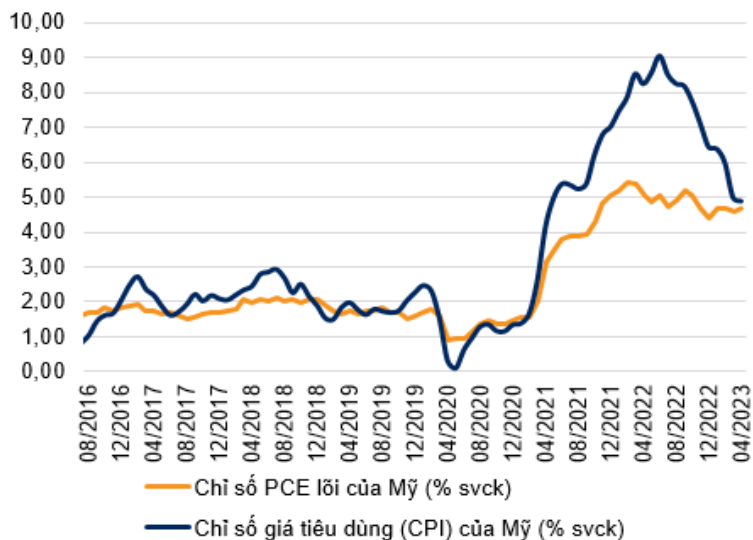
VNDIRECT

Nhiều chính sách phục hồi kinh tế đã được ban hành

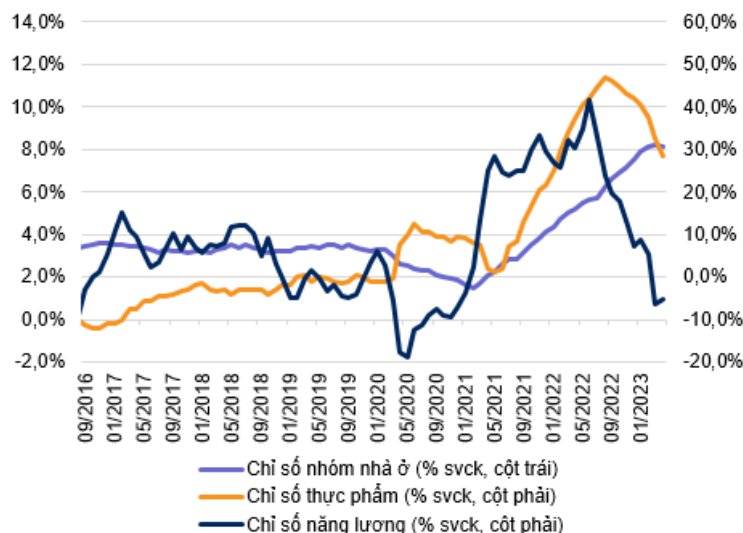


Số liệu lạm phát Mỹ diễn biến trái chiều

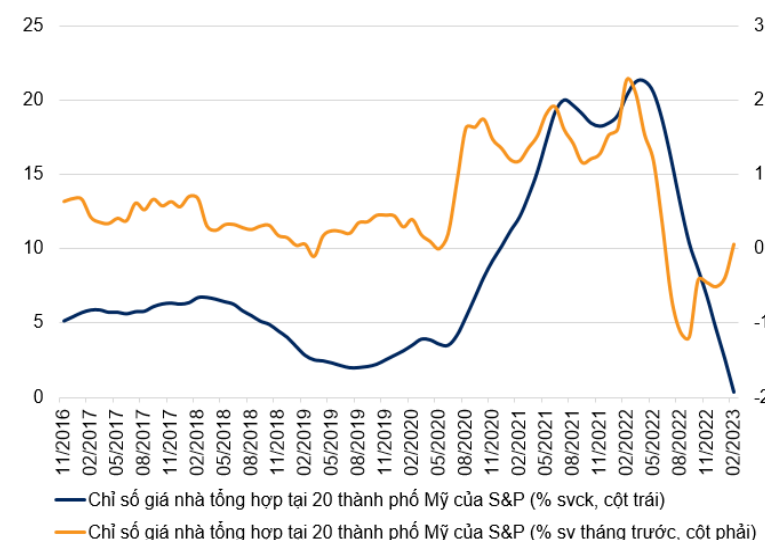
Hai thước đo lạm phát Mỹ là chỉ số CPI và PCE lõi diễn biến trái chiều trong tháng 4



Chỉ số nhóm nhà ở và nhóm thực phẩm neo cao là yếu tố kìm hãm đà giảm tốc của CPI Mỹ



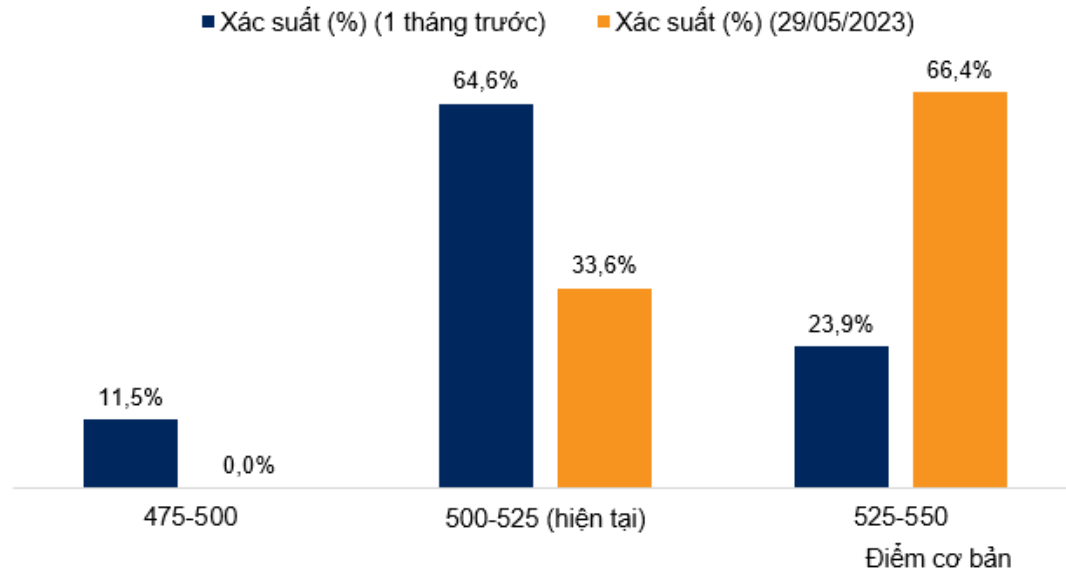
Chỉ số giá nhà tổng hợp 20 thành phố của Mỹ tăng so với tháng trước lần đầu tiên kể từ tháng 6/2022



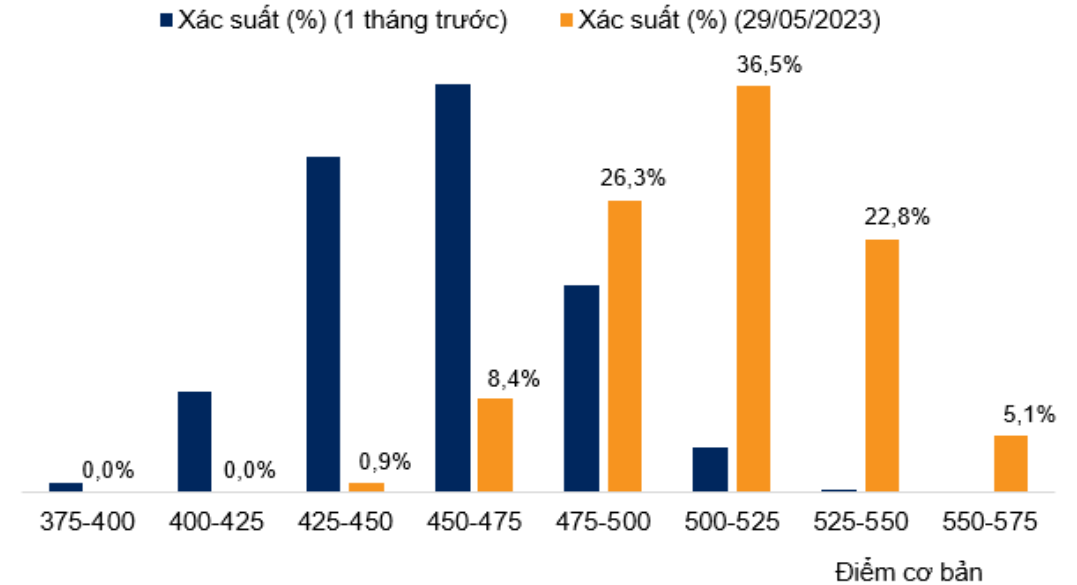
- Vừa qua, chỉ số CPI Mỹ tiếp tục hạ nhiệt trong tháng 4 với mức tăng 4,9% svck, đánh dấu tháng thứ 2 liên tiếp số liệu CPI thực tế thấp hơn dự báo chung của thị trường. Tuy nhiên, chỉ số PCE lõi của Mỹ, thước đo lạm phát ưa thích của FED, lại trái chiều với mức tăng 4,7% trong tháng 4, cao hơn mức tăng 4,6% của tháng trước đó. Điều này cho thấy lạm phát Mỹ mặc dù đã hạ nhiệt nhưng vẫn còn dai dẳng và còn cách xa so với lạm phát mục tiêu 2% của FED.

Thị trường hoài nghi về khả năng FED ngừng tăng lãi suất trong cuộc họp tới

Thị trường lại “quay xe” cho rằng FED có thể tiếp tục tăng lãi suất điều hành trong cuộc họp tháng 6 tới



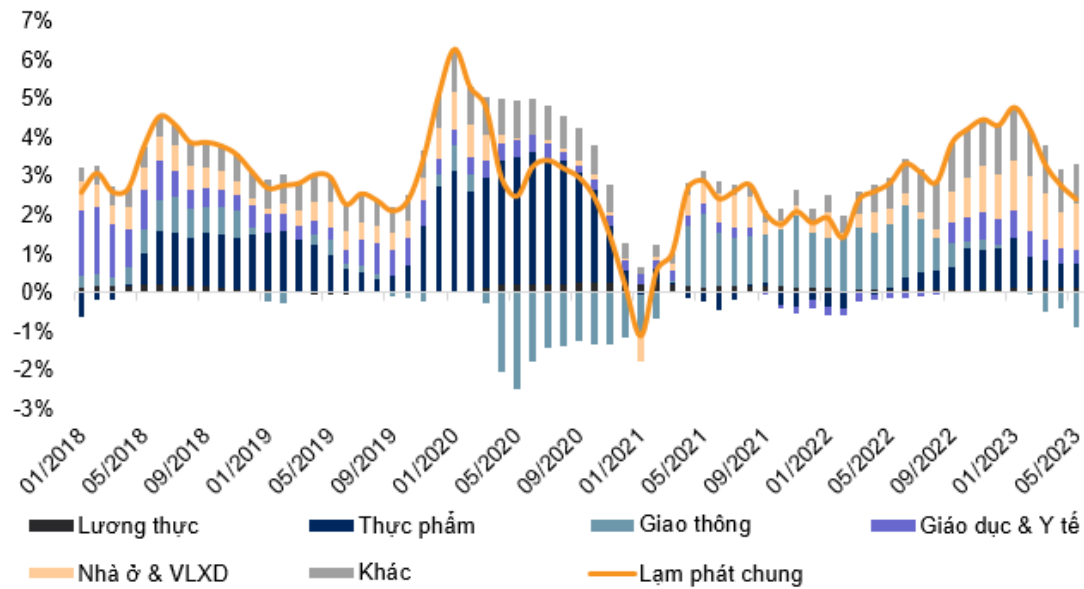
Thị trường cũng đang hoài nghi về kỳ vọng trước đó là FED sẽ cắt giảm lãi suất điều hành trong nửa cuối năm 2023 (dự báo lãi suất của FED tại cuộc họp tháng 12/2023)



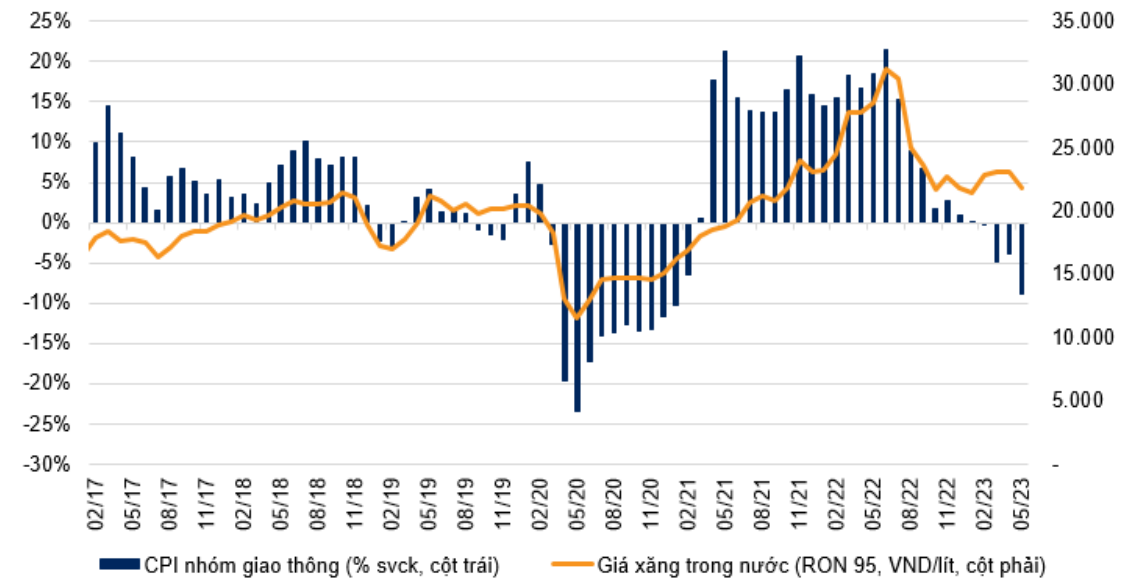
- Ngay sau khi số liệu PCE tháng 5 tăng cao hơn dự báo được công bố, thị trường đã nghiêng sang kịch bản FED sẽ tiếp tục tăng lãi suất điều hành thêm 25 điểm cơ bản trong kỳ họp tháng 6 tới. Thời gian gần đây thị trường đang liên tục thay đổi dự báo về lãi suất của FED và điều này tiềm ẩn rủi ro khi mà thị trường dường như đang không chắc chắn về những bước đi sắp tới của FED.
- Chúng tôi cho rằng khả năng FED tăng lãi suất hay không phụ thuộc vào số liệu lạm phát tháng 5 của Mỹ được công bố ngay trước thềm kỳ họp tới của FED vào trung tuần tháng 6. Xác suất FED ngừng tăng lãi suất điều hành trong cuộc họp tới là có nhưng không quá cao.

Lạm phát trong nước tiếp tục hạ nhiệt

CPI tháng 5/2023 tăng 2,4% svck, ghi nhận tháng giảm tốc thứ 4 liên tiếp



Chỉ số giá nhóm giao thông giảm là yếu tố hỗ trợ kiểm soát lạm phát

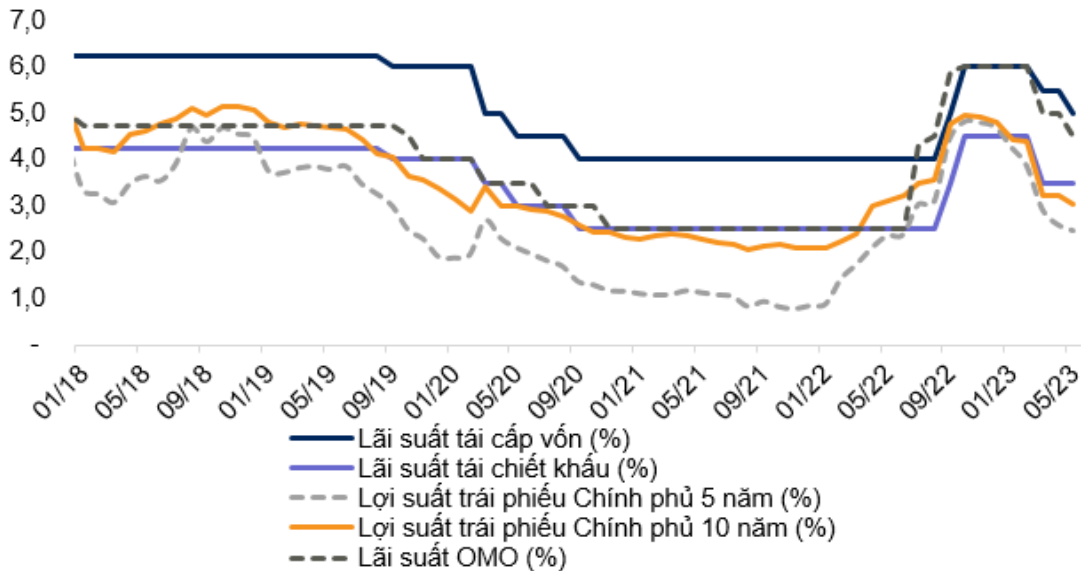


- Tại Việt Nam, lạm phát đã hạ nhiệt đáng kể, tăng 2,8% svck trong tháng 4, ghi nhận mức tăng thấp nhất trong vòng 14 tháng qua. Chúng tôi cho rằng tác động của việc tăng giá điện bán lẻ lên lạm phát là khiêm tốn và Việt Nam hoàn toàn có thể kiểm soát lạm phát bình quân 2023 ở mức không quá 4,5% như mục tiêu Chính phủ đề ra.

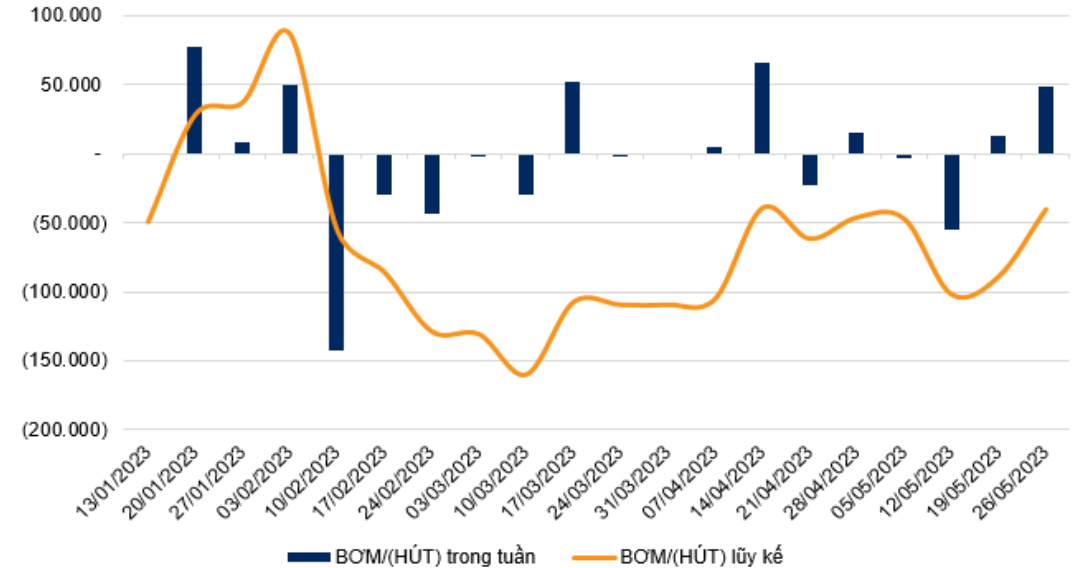
NHNN giảm lãi suất điều hành lần thứ 3 kể từ đầu năm 2023

Ngày 23/05/2023, NHNN quyết định giảm một số lãi suất điều hành như lãi suất tái cấp vốn (giảm 0,5 điểm %), trần lãi suất huy động kỳ hạn 1 tháng đến 6 tháng (giảm 0,5 điểm %),...

NHNN vừa quyết định giảm lãi suất điều hành lần thứ 3 trong năm 2023



NHNN bơm rôm qua thị trường mở trong 2 tuần vừa qua (tỷ đồng)

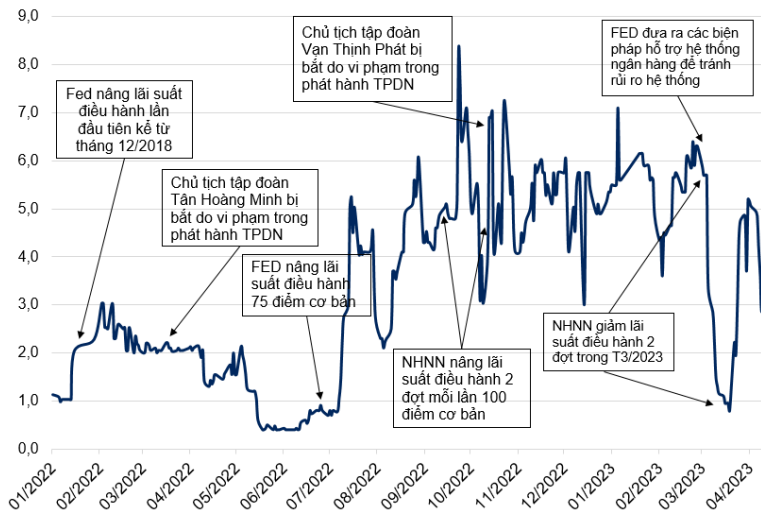


Kể từ đầu năm 2023, NHNN đã có 3 đợt giảm lãi suất điều hành, theo đó: lãi suất tái chiết khấu giảm 1 điểm % về mức 3,5%/năm, lãi suất tái cấp vốn giảm 1 điểm % về 5,0%/năm, trần cho vay ngắn hạn của tổ chức tín dụng cho một số lĩnh vực ưu tiên giảm 1 điểm % về 5,0%/năm, lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với tổ chức tín dụng (TCTD) giảm 1,5 điểm % về 5,5%/năm. NHNN cũng hạ trần lãi suất tiền gửi kỳ hạn dưới 1 tháng về 0,5%/năm và trần lãi suất tiền gửi kỳ hạn từ 1 tháng tới dưới 6 tháng về 5,0%/năm, lần lượt giảm 0,5 điểm % và 1 điểm % so với đầu năm 2023.

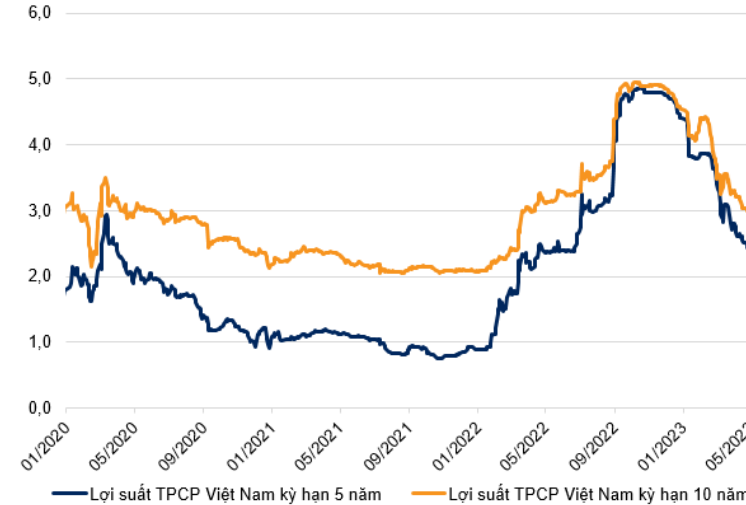
Lãi suất thị trường nới rộng đà giảm sau động thái hạ lãi suất của NHNN

Lãi suất tiền gửi của tiếp tục giảm trong tháng 5/2023, đặc biệt là tại các kỳ hạn từ 1 tháng tới 6 tháng

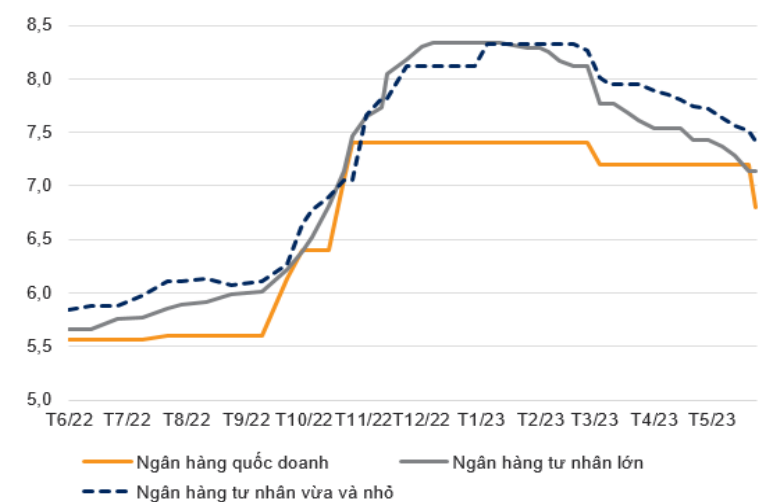
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng giảm mạnh sau động thái cắt giảm lãi suất điều hành của NHNN



Lợi suất TPCP Việt Nam duy trì xu hướng giảm trong tháng 5/2023 (%)



Lãi suất tiền gửi duy trì đà giảm trong tháng 5/2023 (kỳ hạn 12 tháng, đơn vị: %)



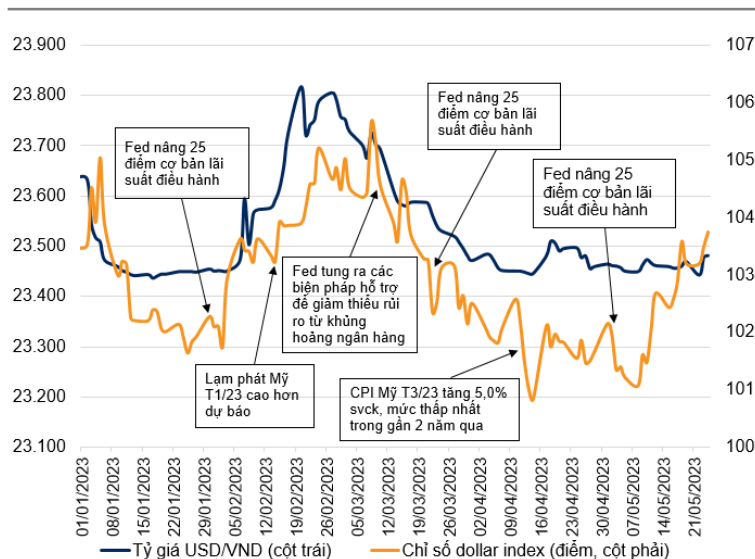
Nguồn: NHTM, BLOOMBERG

- Cụ thể, lãi suất tiền gửi kỳ hạn 3 tháng bình quân và kỳ hạn 12 tháng bình quân của nhóm ngân hàng tư nhân giảm mạnh lần lượt 57 điểm cơ bản và 28 điểm cơ bản kể từ đầu tháng 5/2023 trong khi lãi suất tiền gửi bình quân tại các ngân hàng quốc doanh giảm 80 điểm cơ bản ở kỳ hạn 3 tháng và 40 điểm cơ bản ở kỳ hạn 12 tháng. Tính từ đầu năm 2023, lãi suất tiền gửi kỳ hạn 3 tháng bình quân giảm khoảng 100 điểm cơ bản trong khi lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng bình quân giảm khoảng 80 điểm cơ bản.
- Sau những động thái quyết liệt của NHNN, chúng tôi kỳ vọng lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng bình quân hạ về mức 6,5-6,7%/năm vào cuối năm 2023, dựa trên những lý do sau: (1) nhu cầu tín dụng giảm do tăng trưởng kinh tế giảm tốc và thị trường bất động sản ảm đạm, (2) Chính phủ thúc đẩy đầu tư công qua đó bơm thêm tiền vào nền kinh tế và (3) vẫn còn dư địa giảm thêm lãi suất điều hành vào cuối năm 2023.

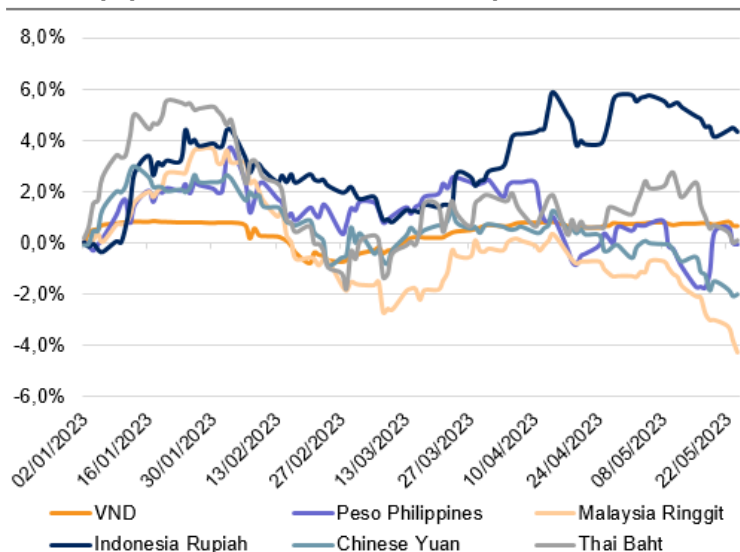
Tỷ giá nhích tăng nhẹ sau động thái hạ lãi suất của NHNN

Chỉ số đồng USD (DXY) phục hồi khá mạnh trong tháng 5/2023 do thị trường bất lạc quan về kịch bản FED hạ lãi suất điều hành trong nửa cuối năm 2023

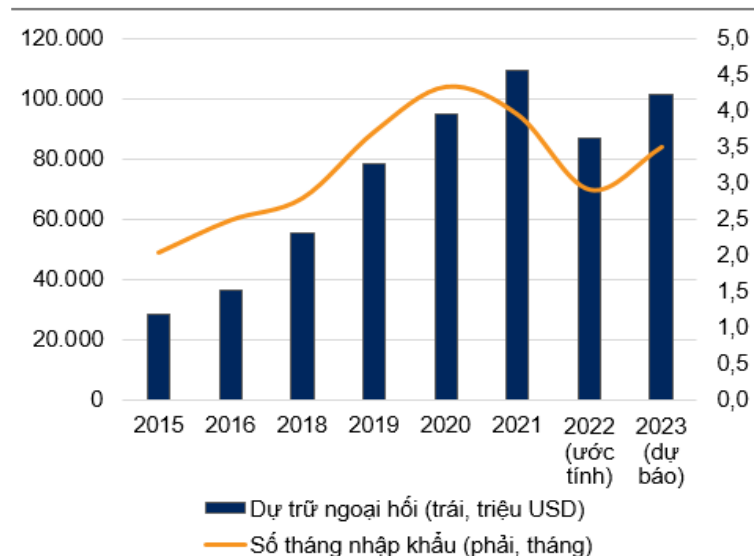
Diễn biến của chỉ số DXY và tỷ giá USD/VND kể từ đầu năm 2023



Các đồng tiền trong khu vực mất giá khá mạnh so với USD trong tháng 5/2023 (trừ VND) (+/- % so với đầu năm)



NHNN Việt Nam đã nâng dự trữ ngoại hối thêm 6 tỷ USD kể từ đầu năm 2023



- Chỉ số DXY đã tăng 2,1% kể từ đầu tháng 5/2023 lên mức 103,7 điểm tại ngày 24/05/2023 do thị trường bất lạc quan về kịch bản FED hạ lãi suất điều hành trong nửa cuối năm 2023. Đà phục hồi của chỉ số DXY và động thái hạ lãi suất điều hành vừa qua của NHNN Việt Nam đã gây áp lực phần nào lên tỷ giá VND. Theo đó, tỷ giá USD/VND liên ngân hàng đã tăng nhẹ 0,1% kể từ đầu tháng 5 lên mức 23,481.
- Chúng tôi bảo lưu quan điểm cho rằng áp lực tỷ giá sẽ không lớn trong Q2/23 do nguồn cung USD vẫn khá dồi dào nhờ thặng dư thương mại cải thiện, áp lực lạm phát giảm và động thái giảm dự trữ ngoại hối của NHNN thời gian qua giúp gia tăng niềm tin của NĐT vào tiền đồng.

TT02-03 mới ban hành có tác động tích cực tới người dân, doanh nghiệp và ngành ngân hàng

TT02-03 mở ra hành lang pháp lý để ngân hàng thực hiện cơ cấu lại nợ đối với người dân và doanh nghiệp đang gặp khó khăn, tái cấu trúc lại thị trường TPDN, qua đó góp phần phục hồi sản xuất kinh doanh và tiêu dùng trong nước.

Thông tư/dự thảo sửa đổi	Nội dung	Tác động lên ngành Ngân hàng
TT02/2023 Quy định về việc TCTD cơ cấu lại thời hạn trả nợ, giữ nguyên nhóm nợ đối với cho vay tài trợ SXKD và cho vay tiêu dùng	(1) Cho phép các khoản nợ phát sinh nghĩa vụ nợ gốc và/hoặc lãi tới 30/6/2024 (thay vì là 31/12/2023 như dự thảo ban đầu) Số dư nợ của khoản nợ được cơ cấu gia hạn phải còn trong hạn hoặc quá hạn không quá 10 ngày. (2) Trích lập dự phòng rủi ro: Đối với nợ xin gia hạn, giữ nguyên nhóm nợ phân ra hai trường hợp: - Nếu trích lập thông thường: A - Nếu trích lập theo cách giữ nguyên nhóm nợ: B => Số tiền trích lập bổ sung = A-B (phần trích thêm là C). Số cần trích lập thêm được chia ra: - Tới 31/12/2023 thì cần trích tối thiểu 50% của C - Tới 31/12/2024 thì trích hết 100% C	<ul style="list-style-type: none"> - Ngoài lĩnh vực sản xuất kinh doanh, Thông tư đã bổ sung cho phép giãn/hoãn nợ đối với lĩnh vực cho vay tiêu dùng - một lĩnh vực cũng đang gặp nhiều khó khăn trong bối cảnh lãi suất còn ở mức cao và thu nhập suy giảm (bản dự thảo chưa bao gồm các khoản vay tiêu dùng). - Việc giãn thời hạn cơ cấu nợ thêm 6 tháng giúp tăng hiệu quả của Thông tư được ban hành, vì các chính sách đưa ra sẽ cần một thời gian để làm quen và thực thi. - Thông tư này nhìn chung sẽ làm giảm áp lực trích lập dự phòng đối với các ngân hàng khi nợ tái cơ cấu được phân bổ trong 2 năm 2023 và 2024. - TT có thể sẽ tác động tích cực đến các ngân hàng có tỷ trọng cho vay BĐS (TCB HDB VPB...) và vay tiêu dùng (FE Credit của VPB, HD Saison của HDB,...). Vì hiện tại các ngân hàng này đang đối diện với rủi ro nợ xấu cao hơn so với các ngân hàng có mô hình kinh doanh "an toàn" hơn (ít cho vay BĐS, không bao gồm TPDN) trong thời điểm này.
TT03/2023 Hoãn thi hành Khoản 11 Điều 4 Thông tư 16/2021, cho phép ngân hàng được quyền mua trái phiếu doanh nghiệp	<ul style="list-style-type: none"> - Thời gian hoãn thi hành từ ngày 24/4/2023 đến ngày 31/12/2023 - Điều kiện hoãn: (1) Doanh nghiệp được TCTD mua lại TPDN đã phải thanh toán toàn bộ số tiền tại thời điểm mà TCTD ký kết hợp đồng bán trái phiếu trước đó. (2) Doanh nghiệp phát hành trái phiếu phải được xếp hạng tín dụng ở mức cao nhất theo quy định nội bộ của TCTD tại thời điểm gần nhất trước khi bắt đầu mua lại trái phiếu. 	<ul style="list-style-type: none"> - Là một cách để các ngân hàng có thể thúc đẩy tăng trưởng cho vay qua việc mua TPDN, trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng còn yếu (~2% cuối Q1/23) và thanh khoản tại ngân hàng đang dư thừa - Một phần giúp tăng cầu trái phiếu, có lợi cho các ngân hàng hoạt động mạnh trên thị trường TPDN như TCB, MBB (9% tổng tín dụng), VPB (8%). Tuy nhiên còn tùy vào khẩu vị rủi ro nhất là trong bối cảnh hiện tại các ngân hàng này cũng ưu tiên việc quản trị rủi ro/cân bằng chất lượng tài sản hơn mục tiêu tăng trưởng. - Điều kiện kèm theo sẽ phần nào làm giảm rủi ro tín dụng/rủi ro chất lượng tài sản cho các ngân hàng khi mua lại trái phiếu của các doanh nghiệp (đặc biệt là doanh nghiệp BĐS).
Dự thảo Thông tư sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 41/2016 quy định về việc quy định tỷ lệ an toàn vốn đối với ngân hàng	<ul style="list-style-type: none"> - Giữ nguyên hệ số rủi ro (HSRR) đối với các khoản vay kinh doanh BĐS là 200%. Tuy nhiên HSRR sẽ là 160% nếu như tài trợ dự án kinh doanh bất động sản khu công nghiệp - Bổ sung quy định HSRR áp dụng cho khoản cho vay thế chấp nhà ở theo Tỷ lệ tài sản bảo đảm (LTV) và Tỷ lệ khả năng trả nợ (DSC) đối với khoản cho vay mua NOXH 	<ul style="list-style-type: none"> - Dự thảo khuyến khích tăng cho vay các dự án phát triển BĐS KCN, dự án NOXH, nhà ở theo các dự án hỗ trợ của Chính phủ, phù hợp với chỉ đạo của Chính phủ tại Nghị quyết số 33/NQ-CP (gói hỗ trợ tín dụng quy mô 120 nghìn tỷ đồng). - Các ngân hàng quốc doanh như VCB, CTG, BID sẽ được lợi nếu dự thảo này được chính thức thông qua. Có thể nói đây là một biện pháp giúp hỗ trợ đã tăng trưởng tín dụng của nhóm ngân hàng này, trong bối cảnh NIM sẽ giảm khá mạnh (trong điều kiện lãi suất đảo chiều, đã giảm lãi suất cho vay sẽ nhanh hơn lãi huy động do các NH quốc doanh vẫn đang tích cực giảm lãi vay hỗ trợ các doanh nghiệp vay vốn).

Chính phủ nghiên cứu, ban hành nhiều chính sách tài khóa để thúc đẩy phục hồi sản xuất kinh doanh và tiêu dùng

Văn bản pháp lập	Loại thuế	Nội dung
Nghị định số 12/2023/NĐ-CP về gia hạn thời hạn nộp thuế, tiền thuế đất năm 2023	Đối với thuế giá trị gia tăng (GTGT) (trừ thuế GTGT khâu nhập khẩu)	- Gia hạn 6 tháng đối với số thuế GTGT từ tháng 3 đến tháng 5 năm 2023 và quý 1/2023 - Gia hạn 4 tháng với số thuế GTGT của tháng 7/2023 - Gia hạn 5 tháng đối với số thuế GTGT của tháng 6 năm 2023 và quý 2/2023 - Gia hạn 3 tháng với số thuế GTGT của tháng 8 năm 2023
	Đối với thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN)	Gia hạn 3 tháng kể từ ngày kết thúc thời hạn nộp thuế TNDN theo quy định của pháp lập về quản lý thuế đối với số thuế TNDN tạm nộp của quý 1, quý 2 của kỳ tính thuế TNDN năm 2023
	Đối với thuế GTGT, thuế thu nhập cá nhân của hộ kinh doanh, cá nhân kinh doanh	Hộ kinh doanh, cá nhân kinh doanh được gia hạn nộp thuế GTGT, thu nhập cá nhân đối với số tiền thuế phải nộp phát sinh năm 2023 tới chậm nhất là ngày 30 tháng 12 năm 2023
	Đối với tiền thuế đất	Gia hạn thời hạn nộp tiền thuế đất đối với 50% số tiền thuế đất phát sinh phải nộp năm 2023 của doanh nghiệp, tổ chức, hộ gia đình, cá nhân theo quy định tại điều 3 Nghị định này. Thời gian gia hạn là 6 tháng kể từ ngày 31 tháng 5 năm 2023 đến ngày 30 tháng 11 năm 2023
Dự thảo Nghị quyết của Quốc hội về giảm thuế GTGT	- Đề xuất giảm thuế GTGT đối với các nhóm hàng hóa, dịch vụ đang áp dụng mức thuế suất 10%. - Như vậy, đề xuất này mở rộng hơn về nhóm hàng hóa dịch vụ được giảm thuế GTGT từ 10% xuống 8% so với quy định tại Nghị định 15/2022/NĐ-CP	- Cơ sở kinh doanh được áp dụng mức thuế suất thuế giá trị gia tăng 8% đối với hàng hóa, dịch vụ đang áp dụng mức thuế suất 10%. - Cơ sở kinh doanh (bao gồm hộ kinh doanh, cá nhân kinh doanh) tính thuế giá trị gia tăng theo phương pháp tỷ lệ % trên doanh thu được giảm 20% mức tỷ lệ % để tính thuế GTGT khi thực hiện xuất hóa đơn đối với hàng hóa, dịch vụ được giảm thuế GTGT quy định tại khoản 1 Điều 1 Dự thảo nghị quyết

- Việc triển khai Nghị định 12/2023/NĐ-CP giúp các doanh nghiệp và hộ kinh doanh giữ lại một phần tiền thuế trong thời gian nhất định để bổ sung nguồn vốn kinh doanh ngắn hạn, qua đó giảm bớt áp lực huy động vốn, tiết giảm chi phí tài chính và lãi vay trong bối cảnh các kênh huy động như tín dụng, TPDN, chứng khoán gặp khó khăn hiện nay.
- Đồng thời, Chính phủ đã trình Quốc hội xem xét và ban hành Nghị quyết về giảm thuế GTGT để hỗ trợ người dân và doanh nghiệp. Theo đó, đối tượng được giảm thuế GTGT 2% (từ 10% về 8%) sẽ được giữ nguyên như Nghị quyết số 43/2022/QH15 về việc giảm thuế GTGT 2% vào năm 2022, nghĩa là không bao gồm các lĩnh vực như viễn thông, chứng khoán, bất động sản, ngân hàng.

La bàn đầu tư Đa kênh tài sản

Tháng 6/2023

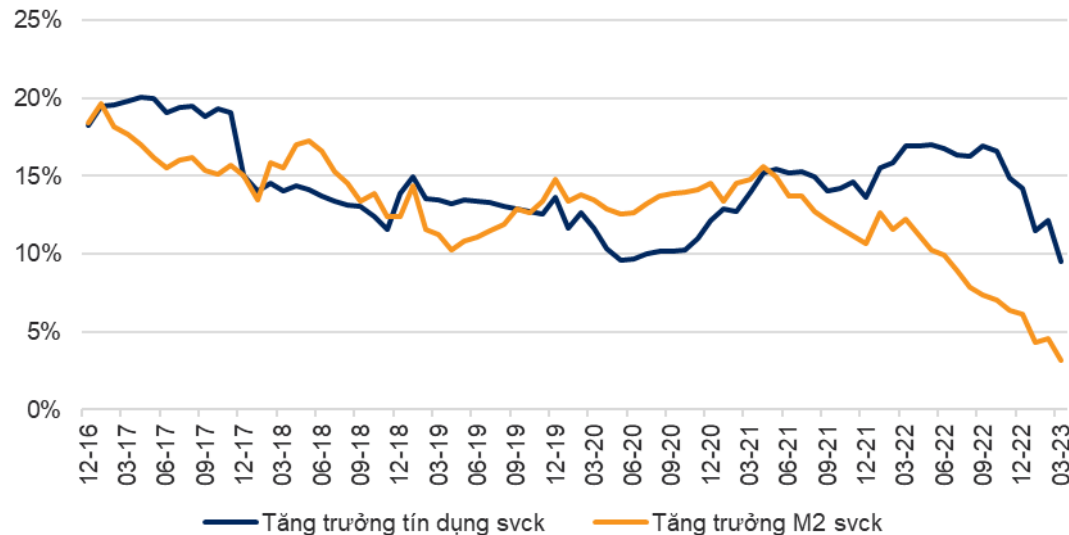
Chứng khoán đang dần trở nên hấp dẫn hơn nhờ lãi suất giảm



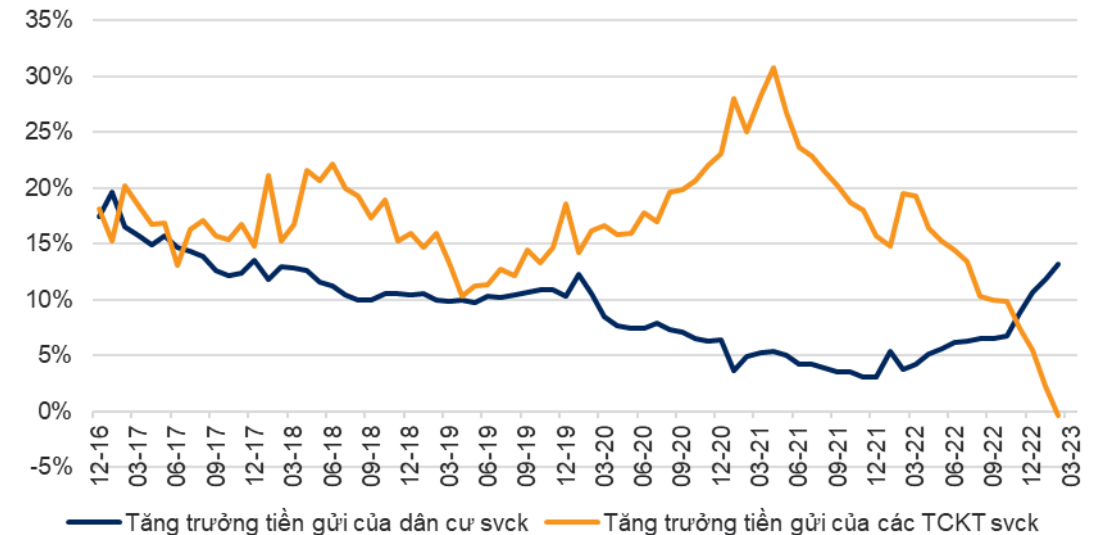
Thị trường tiền tệ

Tăng trưởng tín dụng và huy động tiếp tục giảm tốc trong những tháng đầu năm

Tăng trưởng tín dụng tiếp tục giảm tốc trong những tháng đầu năm



Tăng trưởng tiền gửi từ dân cư có sự phục hồi, tiền gửi từ tổ chức kinh tế tiếp tục suy giảm

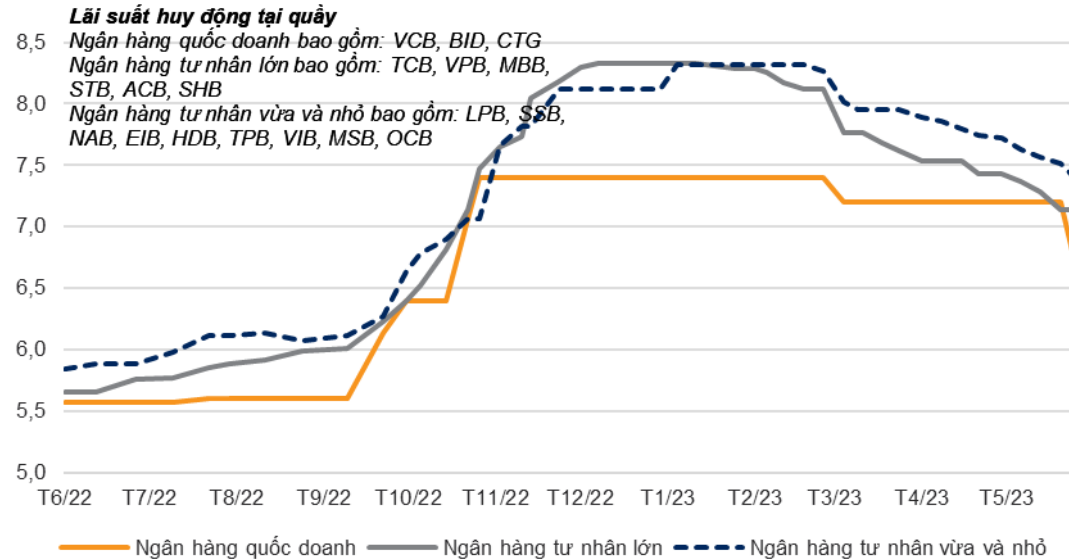


- Tăng trưởng tín dụng tiếp tục giảm tốc trong những tháng đầu năm 2023 do ảnh hưởng của môi trường lãi suất cao, thị trường bất động sản & trái phiếu doanh nghiệp còn nhiều khó khăn cũng như triển vọng kinh tế nói chung vẫn tương đối ảm đạm.
- Tiền gửi từ cá nhân có sự phục hồi do môi trường lãi suất cao đã tiếp tục thu hút khách hàng cá nhân. Ngược lại, tiền gửi của các tổ chức kinh tế tiếp tục suy giảm do nhiều doanh nghiệp thu hẹp tỷ lệ đòn bẩy tài chính trong bối cảnh lãi suất cao, nhà đầu tư đáo hạn TPDN trước hạn và môi trường kinh doanh ảm đạm.
- Nhìn chung, tăng trưởng tín dụng vẫn chưa cho thấy sự khởi sắc. Do đó, thanh khoản hệ thống vẫn tương đối dồi dào. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng lãi suất tiền gửi có thể tiếp tục giảm nhẹ trong thời gian tới.

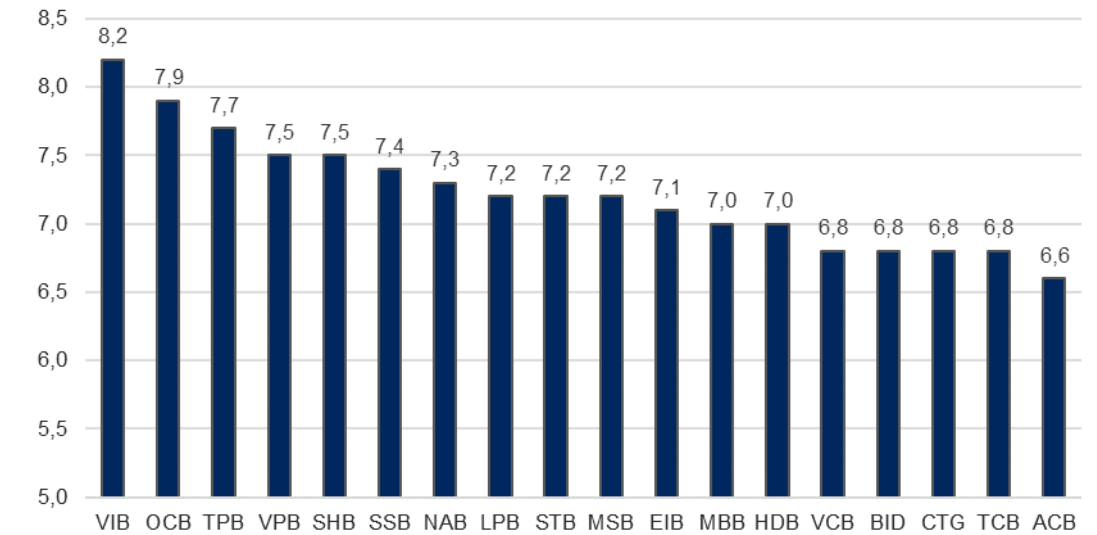
Thị trường tiền tệ

Lãi suất huy động giảm mạnh sau khi NHNN điều chỉnh giảm lãi suất điều hành lần thứ 2 trong tháng 5

Diễn biến lãi suất huy động tiền gửi 12 tháng tại quầy ở các nhóm ngân hàng quốc doanh và tư nhân (đơn vị: %)



Lãi suất huy động tiền gửi 12 tháng tại quầy hiện dao động từ 6,6% đến 8,2% (đơn vị: %)

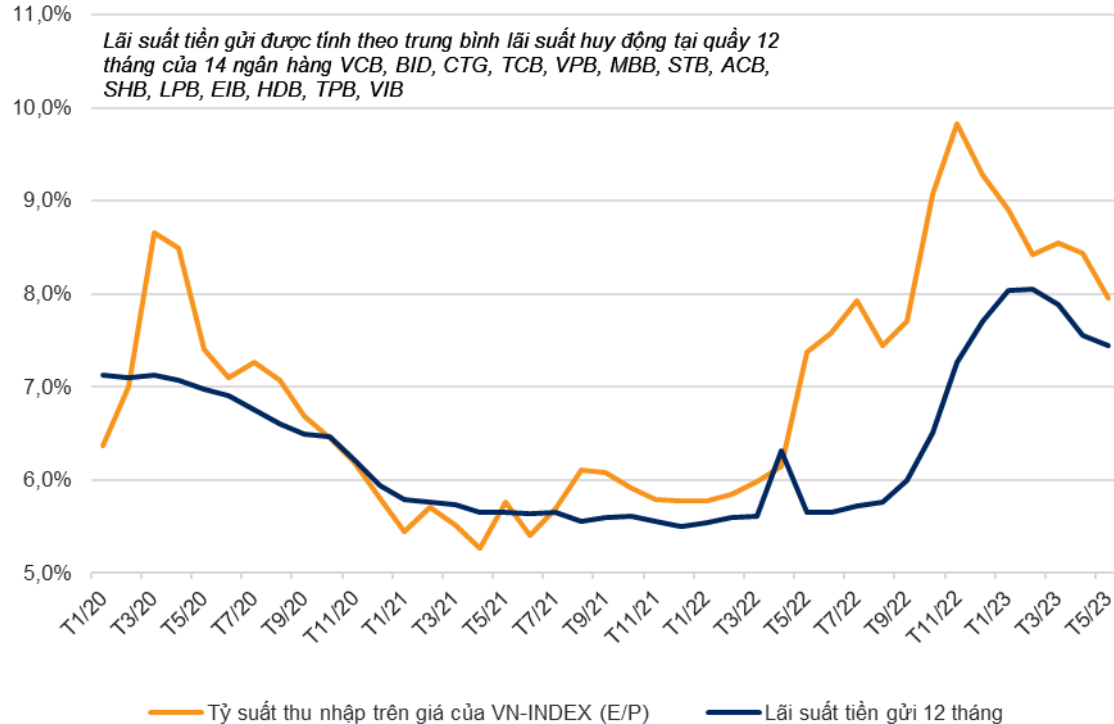


- Trong tháng 5, lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng của ngân hàng quốc doanh đã giảm 0,4 điểm % về mức 6,8%/năm. Trong khi đó, lãi suất huy động 12 tháng của các ngân hàng tư nhân dao động từ 6,6% đến 8,2%/năm với mức trung bình khoảng 7,2%/năm, giảm gần 0,3 điểm % so với cuối tháng 4.
- Trong nhóm các ngân hàng tư nhân, lãi suất huy động giảm đáng kể nhất khoảng 0,4-0,6%/năm ở một số ngân hàng như TCB, VPB, STB, ACB, LPB, NAB, MSB, hay OCB.

Thị trường tiền tệ

Lãi suất huy động giảm giúp TTCK dần trở nên hấp dẫn hơn so với thời điểm đầu năm 2023

So sánh tương quan giữa tỷ suất thu nhập trên giá (E/P) của VN-INDEX với lãi suất tiền gửi 12 tháng bình quân của NHTM



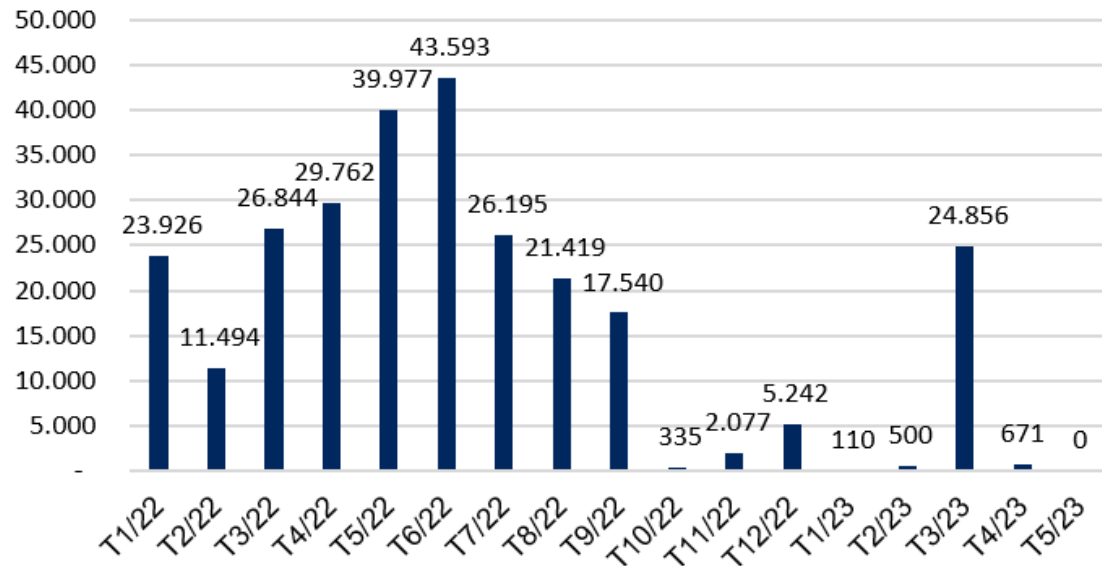
Tỷ suất thu nhập trên giá (E/P) của VN-INDEX trung bình trong tháng 5 ở khoảng 8,0% (chưa bao gồm tỷ suất cổ tức là 1,7%). Khoảng cách giữa E/P và lãi suất tiền gửi ngân hàng kỳ hạn 12 tháng thu hẹp nhẹ trong tháng 5 khi lãi suất huy động giảm nhưng P/E của thị trường lại tăng do kết quả kinh doanh Q1/23 kém tích cực (đồng nghĩa E/P giảm).

Mặc dù khoảng cách hiện tại giữa E/P và lãi suất huy động vẫn chưa thật sự hấp dẫn như giai đoạn tháng 10-11 năm ngoái để nhà đầu tư có thể giải ngân quyết liệt vào kênh chứng khoán, nhưng với dự báo lợi nhuận thị trường sẽ dần được cải thiện trong nửa cuối năm 2023 và mặt bằng lãi suất huy động có thể giảm thêm khoảng 0,3-0,5 điểm % trong năm nay thì kênh chứng khoán sẽ dần trở nên hấp dẫn hơn. Do đó, nhà đầu tư hoàn toàn có thể cân nhắc gia tăng tỷ trọng cổ phiếu trong danh mục đầu tư ở thời điểm này.

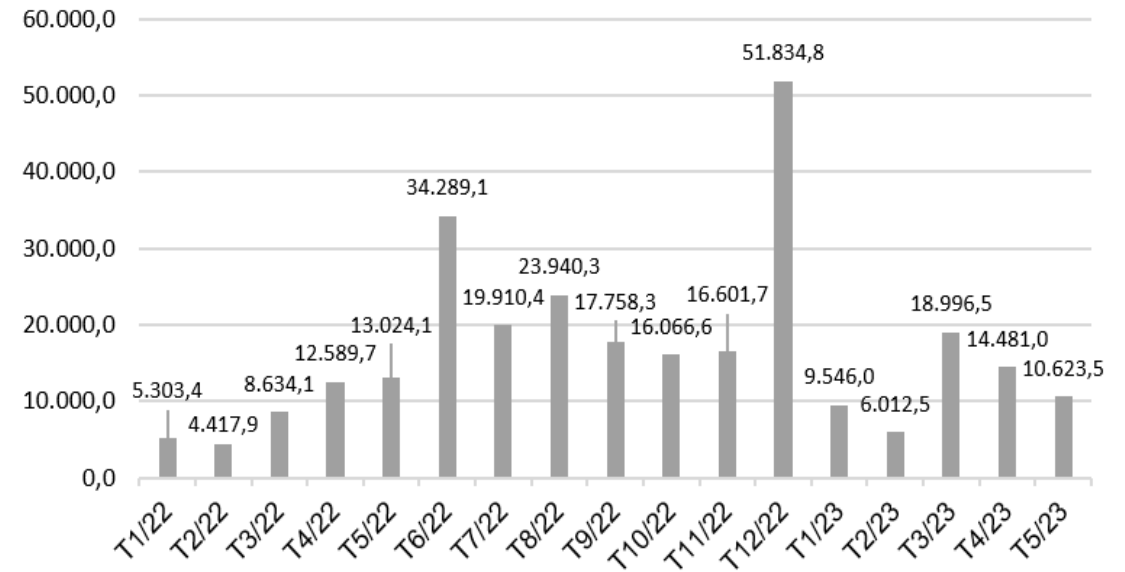
Thị trường Trái phiếu doanh nghiệp

Hoạt động phát hành TPDN trong T5/23 tiếp tục trầm lắng, trong khi hoạt động đàm phán giữa các TCPH và các trái chủ diễn ra tích cực, đã có thêm những TCPH đàm phán thành công với trái chủ về gia hạn thời hạn trái phiếu

Giá trị TPDN riêng lẻ phát hành theo tháng (đơn vị: tỷ đồng)
- số liệu được tổng hợp đến ngày 23/05/2023



Tổng giá TPDN riêng lẻ mua lại trước hạn theo tháng (đơn vị: tỷ đồng)
- số liệu được tổng hợp đến ngày 23/05/2023

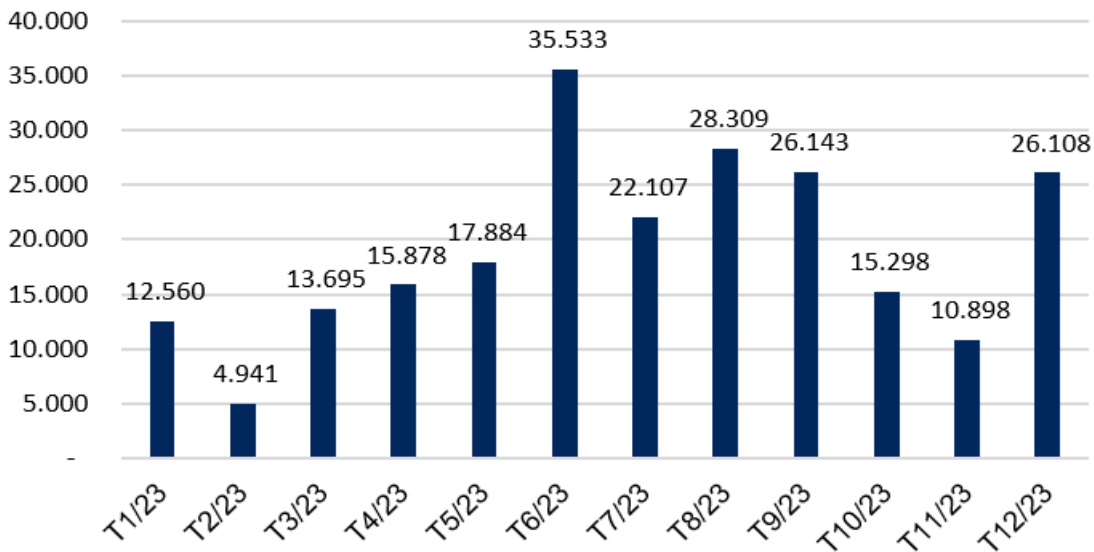


- Theo thống kê của chúng tôi, tính từ đầu tháng 5 cho đến ngày 23/05 không có đợt phát hành TPDN riêng lẻ mới nào được thực hiện. Tổng giá trị TPDN riêng lẻ phát hành trong 5 tháng đầu năm đạt hơn 26.137 tỷ đồng giảm 80% svck.
- Theo quan sát của chúng tôi, hoạt động đàm phán thay đổi điều khoản và điều kiện trái phiếu (TP) giữa các tổ chức phát hành (TCPH) và các trái chủ vẫn diễn ra tích cực trong tháng 5. Theo tổng hợp của chúng tôi, tính đến ngày 23/05 đã có trên 30 TCPH đạt được thỏa thuận gia hạn thời hạn TP với trái chủ và đã có báo cáo chính thức lên HNX.

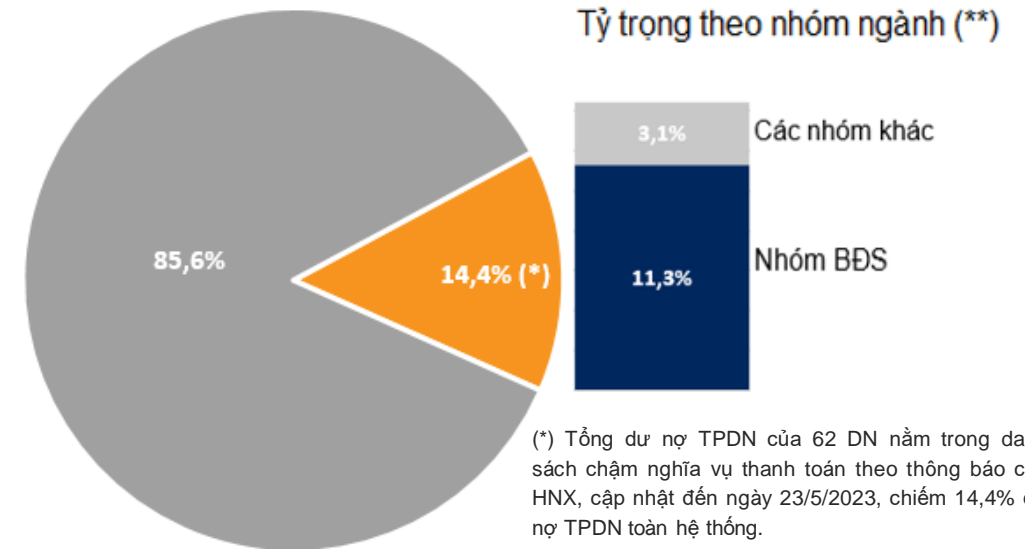
Thị trường Trái phiếu doanh nghiệp

Áp lực TPDN riêng lẻ đáo hạn tiếp tục gia tăng trong T6/23, trong khi danh sách các doanh nghiệp chậm thanh toán theo công bố của HNX vẫn tiếp tục tăng lên

Giá trị TPDN đáo hạn theo tháng (Đơn vị: tỷ đồng) - thống kê đã loại trừ các TP được mua lại trước hạn đến ngày 23/05/2023



Tỷ trọng dư nợ TPDN của 62 DN chậm nghĩa vụ thanh toán hiện chiếm khoảng 14,4% dư nợ TPDN toàn hệ thống



(*) Tổng dư nợ TPDN của 62 DN nằm trong danh sách chậm nghĩa vụ thanh toán theo thông báo của HNX, cập nhật đến ngày 23/5/2023, chiếm 14,4% dư nợ TPDN toàn hệ thống.

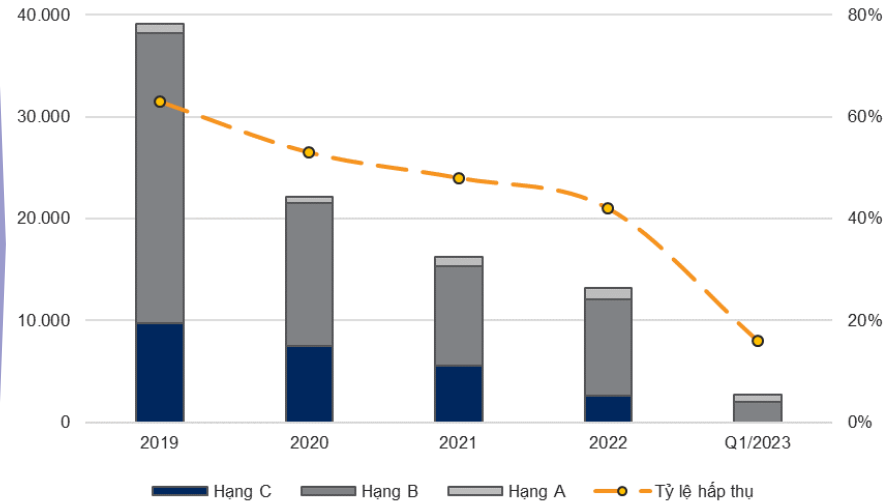
(**) Trong đó nhóm các DN BĐS chậm thanh toán chiếm 11,3% dư nợ toàn hệ thống.

- Theo ước tính của chúng tôi, trong T6/23 sẽ có khoảng hơn 35,5 nghìn tỷ đồng TPDN riêng lẻ đáo hạn, tăng gấp đôi so với T5/23 (số liệu đã loại trừ các TP được mua lại trước hạn đến ngày 23/05/2023).
- Theo tổng hợp của chúng tôi, tính đến ngày 23/05/2023 có khoảng 62 DN nằm trong danh sách chậm nghĩa vụ thanh toán lãi hoặc nợ gốc TPDN theo thông báo của HNX. Chúng tôi ước tính, tổng dư nợ TPDN của các DN này vào khoảng 157,7 nghìn tỷ đồng, chiếm khoảng 14,4% dư nợ TPDN riêng lẻ toàn thị trường. Khoảng hơn 45,2 nghìn tỷ đồng TPDN của các DN trong danh sách sẽ đáo hạn trong năm 2023, chiếm khoảng 19,4% tổng giá trị đáo hạn toàn thị trường cả năm.

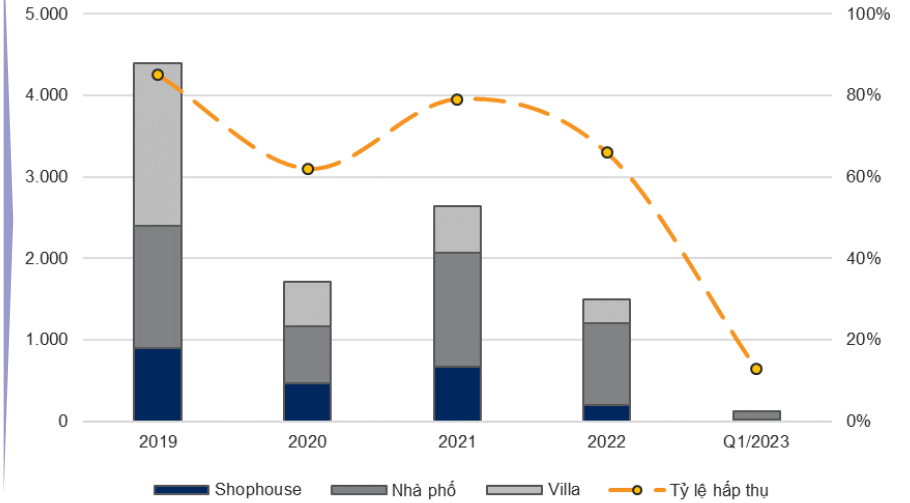
Thị trường Bất động sản

Nguồn cung mới và tỷ lệ hấp thụ Q1/23 tiếp tục ở mức rất thấp tại cả TP.HCM và Hà Nội

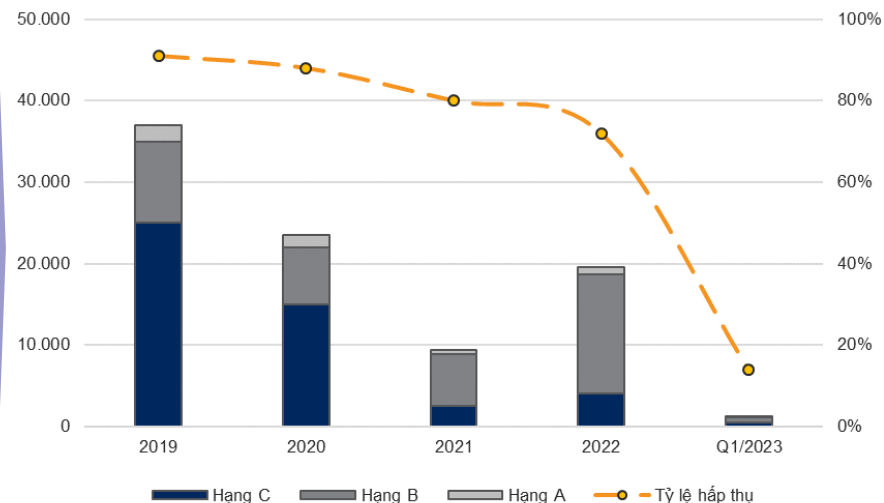
Nguồn cung căn hộ mới ở Hà Nội trong Q1/23 đạt 2.040 căn đến từ 4 dự án, giảm 30% so với quý trước và giảm 27% svck.



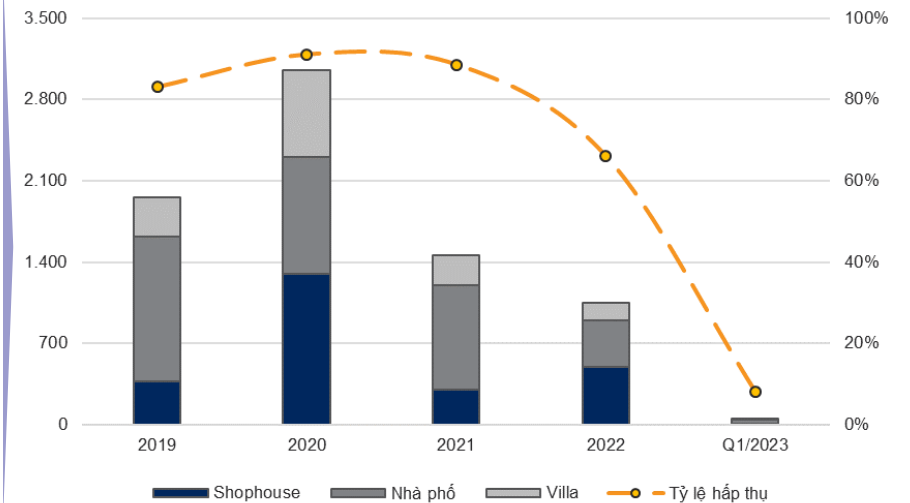
Nguồn cung nhà liền thổ Q1/23 tại Hà Nội phần lớn là biệt thự với 29 căn villa từ một dự án ở Mê Linh, giảm 36% so với quý trước và 96% svck.



Nguồn cung căn hộ mới Q1/23 tại TP.HCM giảm 25% svck, tập trung hầu hết ở phân khúc C với 1.610 căn.



Nguồn cung nhà liền thổ trong Q1/23 tại TP.HCM ở mức thấp nhất trong vòng 3 năm qua với chỉ 47 căn, giảm 85% svck.



Thị trường Bất động sản

Thúc đẩy các địa phương đẩy nhanh việc cấp sổ hồng cho các công trình condotel, officetel

Bộ Tài nguyên và Môi trường ra công văn số 3382 gửi UBND các tỉnh, thành phố đề nghị khẩn trương triển khai thực hiện quy định mới của pháp luật về đất đai theo Nghị định 10/2023/NĐ-CP

Theo đó, Bộ Tài nguyên và Môi trường đề nghị các địa phương tăng cường nguồn lực, điều kiện về hạ tầng kỹ thuật công nghệ thông tin đất đai để tổ chức việc tiếp nhận hồ sơ và trả kết quả giải quyết thủ tục hành chính trên môi trường điện tử.

Đồng thời, các địa phương cần đẩy mạnh việc cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất, quyền sở hữu nhà ở và tài sản khác gắn liền với đất (gọi tắt là giấy chứng nhận) cho người sử dụng đất.

Trong đó, các địa phương tập trung rà soát, chỉ đạo cấp giấy chứng nhận cho người nhận chuyển nhượng quyền sử dụng đất, mua nhà ở, công trình xây dựng trong các dự án phát triển nhà ở và trong các dự án kinh doanh bất động sản không phải dự án phát triển nhà ở theo quy định của Nghị định số 10/2023/NĐ-CP.



Thị trường Bất động sản

Nhanh chóng tháo gỡ khó khăn về pháp lý cho các dự án BĐS tại TP.HCM

Công văn của Văn phòng UBND TP.HCM về việc sớm tháo gỡ khó khăn, vướng mắc tại 156 dự án BĐS của 121 chủ đầu tư trên địa bàn.

Theo đó, Phó chủ tịch UBND TP.HCM đã yêu cầu, trên cơ sở phân loại theo đề xuất của Sở Xây dựng, giao các đơn vị liên quan khẩn trương rà soát, có ý kiến phản hồi, thống nhất với Sở Xây dựng trước ngày 20.5, để Sở Xây dựng tổng hợp, hoàn chỉnh trình UBND TP.HCM trước ngày 30/5/2023.

Đồng thời các đơn vị sở, ngành liên quan khẩn trương chủ động rà soát, giải quyết dứt điểm các chỉ đạo của UBND TP.HCM liên quan đến các kiến nghị của Hiệp hội Bất động sản TP.HCM (HoREA) đến thời điểm hiện nay. Trong đó, tập trung xử lý các vướng mắc thuộc thẩm quyền giải quyết của các sở, ngành. Đối với các khó khăn, vướng mắc thuộc thẩm quyền của UBND TP.HCM hoặc bộ ngành Trung ương thì khẩn trương báo cáo, tham mưu UBND TP.HCM hướng giải quyết. Lập kế hoạch, thường xuyên trao đổi làm việc với các doanh nghiệp bất động sản có dự án vướng mắc để hướng dẫn thực hiện.

Các đơn vị liên quan cũng được giao khẩn trương rà soát, cập nhật kết quả, số liệu các dự án đã được giải quyết tại các sở, ngành. Đồng thời tách số lượng các dự án không thuộc trường hợp vướng mắc tồn đọng kéo dài mà đang trong quá trình các sở ngành xem xét, giải quyết theo quy trình và thẩm quyền. Thông tin đến Sở Xây dựng để tổng hợp, so sánh với danh mục 156 dự án trên, có văn bản phản hồi chính thức số liệu kết quả hồ sơ, dự án đã giải quyết cho HoREA và các doanh nghiệp liên quan được biết.

Thị trường Bất động sản

Tập trung phát triển các dự án nhà ở xã hội

Phó Thủ tướng Chính phủ Trần Hồng Hà cho biết gói 120.000 tỷ đồng nhằm xây dựng ít nhất 1 triệu căn nhà ở xã hội thay vì “giải cứu” bất động sản.

Gói tín dụng 120.000 tỷ đồng là gói cho vay hỗ trợ với chủ đầu tư, người mua nhà của các dự án nhà ở xã hội, nhà ở công nhân với lãi suất thấp hơn 1,5-2% lãi suất trên thị trường. Hiện gói tín dụng 120.000 tỷ chưa được giải ngân tại cả 4 ngân hàng thương mại nhà nước. Nguyên nhân vướng mắc về bố trí quỹ đất; thiếu quy hoạch phát triển nhà ở xã hội ở địa phương; quy trình miễn tiền sử dụng đất cho dự án nhà ở xã hội phức tạp, thời gian kéo dài; thủ tục điều kiện để được mua nhà ở xã hội... Vì vậy, một số doanh nghiệp đang chờ đợi Luật Nhà ở (sửa đổi) có hiệu lực với quy trình, thủ tục thông thoáng hơn

Kiến nghị bỏ đấu giá, đấu thầu đối với đất xây dựng nhà ở xã hội

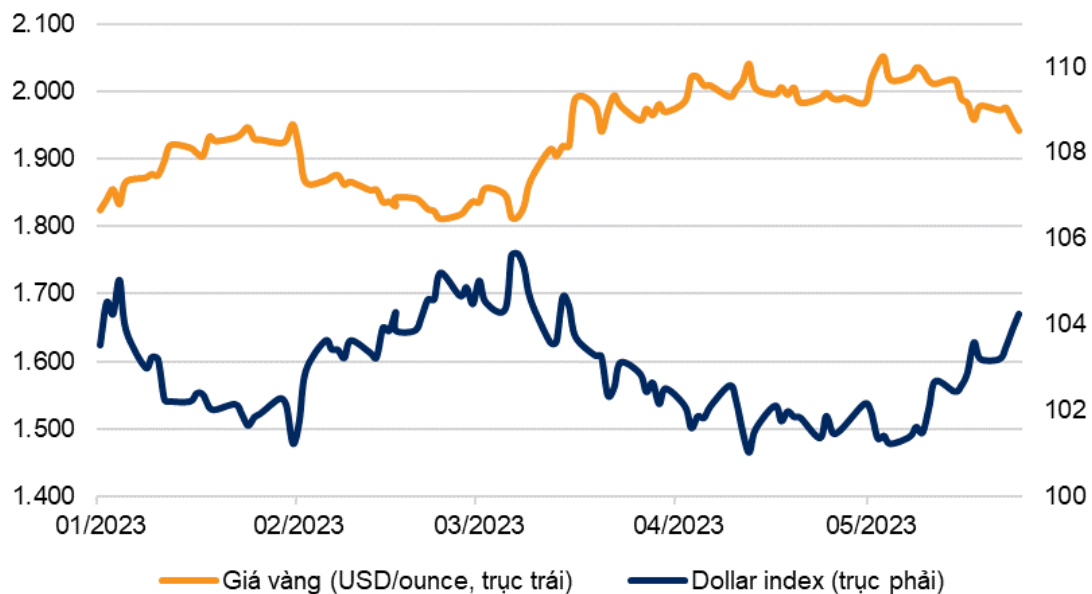
Bộ Tài nguyên và Môi trường cho biết, đang có sự chồng chéo giữa Luật Đất đai và Luật Nhà ở. Theo đó, luật đất đai quy định, các dự án phát triển nhà ở xã hội thuộc trường hợp được Nhà nước giao đất, cho thuê đất không thông qua đấu giá sử dụng đất, đấu thầu dự án có sử dụng đất. Nhưng pháp luật về nhà ở quy định dự án đầu tư xây dựng nhà ở xã hội được đầu tư xây dựng không phải bằng nguồn vốn đầu tư công thì Nhà nước giao đất, cho thuê đất để thực hiện dự án thông qua đấu thầu dự án có sử dụng đất.

Để giải quyết tình trạng chồng chéo giữa 2 luật, Bộ Tài nguyên và Môi trường cho biết, Tờ trình số 136 của Chính phủ về dự án Luật Đất đai sửa đổi có quy định cụ thể hơn về chính sách giao đất, cho thuê đất, miễn giảm tiền sử dụng đất để thực hiện dự án nhà ở xã hội. Theo đó, dự án nhà ở xã hội thuộc trường hợp nhà nước thu hồi đất để phát triển kinh tế - xã hội vì lợi ích quốc gia, thuộc trường hợp dự án thu hồi đất để tạo quỹ đất; được giao đất, cho thuê không đấu giá quyền sử dụng đất, không đấu thầu dự án có sử dụng đất và được giao đất có thu tiền sử dụng đất nhưng được miễn, giảm tiền sử dụng đất, tiền thuê đất...

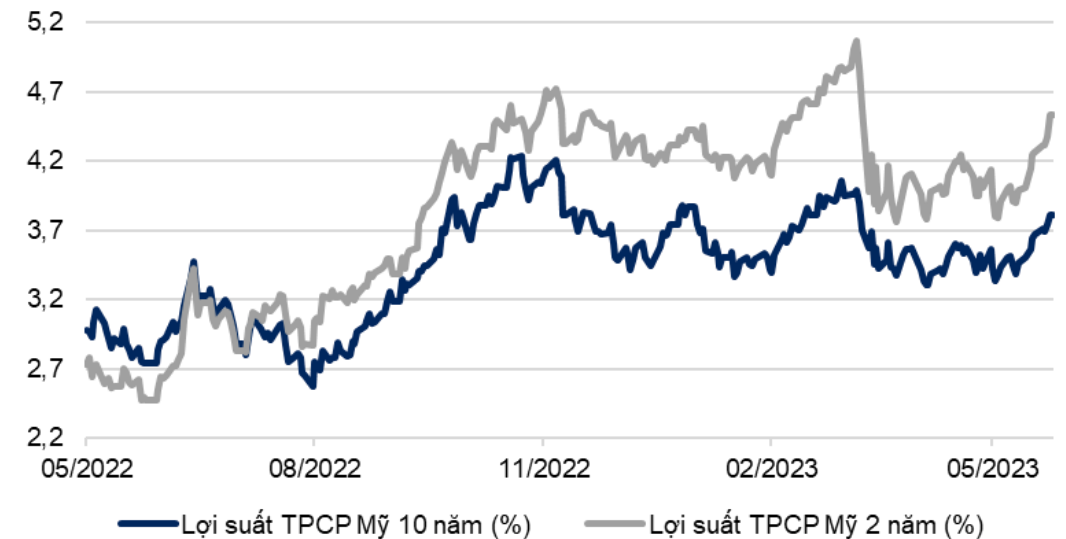
Thị trường hàng hóa

Vàng trượt giá trong tháng 5, trong bối cảnh đồng Dollar và lợi suất TPCP Mỹ mạnh lên

Giá vàng thế giới đã giảm 2,8% so với tháng trước sau 2 tháng tăng liên tiếp, thu hẹp đà tăng kể từ đầu năm còn 6,4% (dữ liệu cập nhật đến ngày 25/05/2023)



Lợi suất TPCP Mỹ phục hồi khi giới đầu tư kỳ vọng vào việc Chính phủ Mỹ sẽ đạt được thỏa thuận nâng trần nợ công

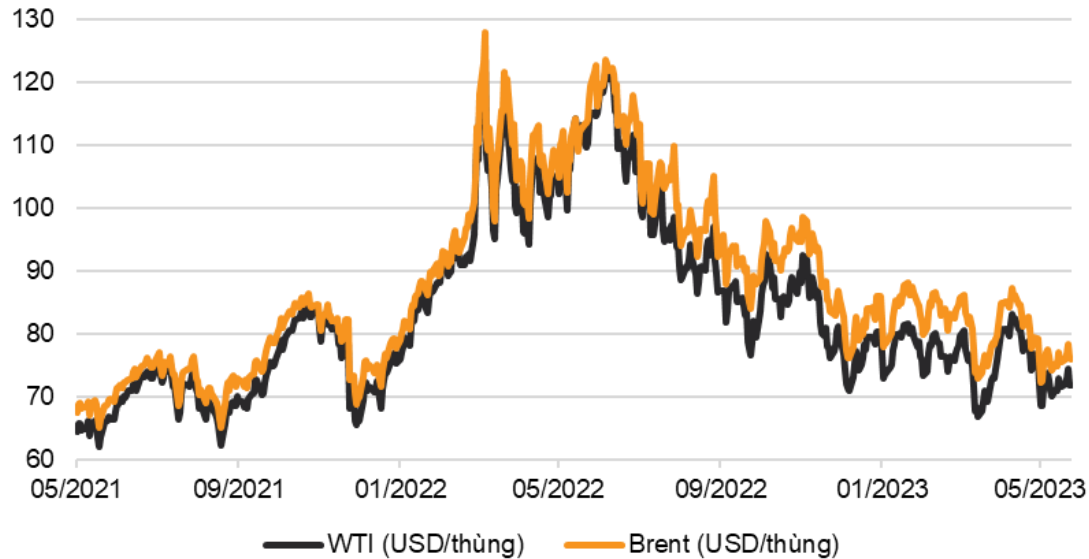


- Các diễn biến gần đây xoay quanh việc nâng trần nợ công của Mỹ là yếu tố hỗ trợ đồng USD và đồng thời gây áp lực lên giá vàng trong ngắn hạn. Đồng thời, triển vọng của giá vàng trong tháng 6/2023 cũng sẽ phụ thuộc vào hành động của FED trong cuộc họp sắp tới, trong đó giá vàng sẽ được hỗ trợ nếu FED tiếp tục đưa ra thông điệp ôn hòa hơn tới thị trường và ngược lại.

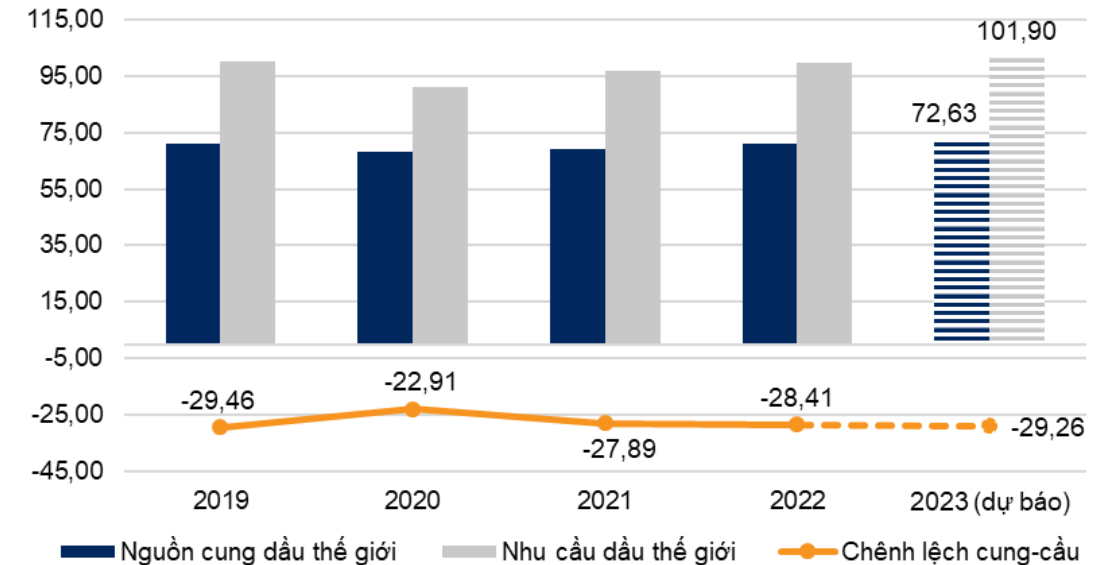
Thị trường hàng hóa

Giá dầu tiếp tục giảm trong tháng 5 do triển vọng nhu cầu ảm đạm

Tính đến ngày 25/05, giá dầu WTI và Brent lần lượt giảm 7%/6% sv tháng trước (sv mức giảm 9%/8% của tháng 4). Đồng USD mạnh lên cũng góp phần gây áp lực cho giá dầu



OPEC+ đã công bố giảm sản lượng 3,66 triệu thùng/ngày (~3,7% nhu cầu toàn cầu) kể từ tháng 5. Dự báo cán cân cung-cầu dầu thô của OPEC (đơn vị: triệu thùng/ngày):



- Bất chấp những thông tin hỗ trợ như (1) OPEC+ công bố giảm sản lượng và (2) Mỹ dừng kế hoạch bán 140 triệu thùng dầu từ kho dự trữ chiến lược, giá dầu tiếp tục giảm và giằng co dưới ngưỡng 80 USD/thùng trong bối cảnh lo ngại nhu cầu toàn cầu suy yếu bởi rủi ro suy thoái kinh tế. Yếu tố cần chú ý trong tháng 6 bên cạnh chính sách của OPEC là kết quả cuộc họp của FED, khi mà một động thái tăng lãi suất nữa của FED có thể làm gia tăng lo ngại suy thoái, qua đó gây áp lực lên giá dầu.

Triển vọng các kênh tài sản đầu tư – Tháng 6 năm 2023

Lãi suất giảm sẽ dần có tác động tích cực tới thu nhập thị trường trong thời gian tới cũng như giảm chi phí cơ hội khi đầu tư chứng khoán. Do vậy, nhà đầu tư cần sẵn sàng cho kịch bản TTCK bước vào nhịp tăng mới.

Đánh giá các yếu tố vĩ mô/sự kiện chính	Đánh giá tác động với các kênh tài sản chính	Hành động
<p>Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) giảm lãi suất điều hành 2 đợt ngày 14/03 và 31/03</p>	<p>NHNN phát đi tín hiệu đảo chiều chính sách tiền tệ sau khi hạ lãi suất điều hành 2 đợt trong tháng 3/2023. Động thái này cho thấy sự chuyển dịch ưu tiên của NHNN từ "kiểm chế lạm phát, ổn định tỷ giá" trong giai đoạn Q3-Q4/22 sang ưu tiên "hạ lãi suất trong nước nhằm hỗ trợ tăng trưởng". Đây là động thái kịp thời và phù hợp với bối cảnh hiện tại: (1) Tăng trưởng GDP Q1/23 của Việt Nam chỉ đạt 3,3%, thấp thứ 2 trong giai đoạn 2011-2023, (2) áp lực lạm phát trong nước hạ nhiệt, (3) kỳ vọng FED ôn hòa hơn về chính sách tiền tệ sau vụ SVB và Credit Suisse giúp áp lực tỷ giá hạ nhiệt và (4) nguồn cung ngoại tệ khả quan (thặng dư thương mại Q1/23 cải thiện, khách du lịch Trung Quốc quay trở lại Việt Nam và một số deal M&A tiềm năng).</p> <p>Lãi suất hạ nhiệt là thông tin tích cực đối với TTCK, giúp giảm chi phí cơ hội khi đầu tư và giảm áp lực tài chính đối với các doanh nghiệp niêm yết. Tuy nhiên, tác động của chính sách tiền tệ thường có độ trễ (khoảng 6 tháng) và cần thời gian để hiệu ứng tích cực lan tỏa. Bên cạnh đó, lãi suất hạ mới chỉ là điều kiện "cần", điều kiện "đủ" để triển vọng TTCK Việt Nam cải thiện rõ nét trong giai đoạn tới là "thu nhập (earnings) của thị trường phục hồi" và "thị trường TPDN phục hồi".</p>	<p>Nhà đầu tư có thể gia tăng tỷ trọng cổ phiếu khi mặt bằng lãi suất trong nước đã hạ nhiệt rõ nét kể từ đầu năm 2023. Lãi suất giảm sẽ dần có tác động tích cực tới thu nhập (earnings) thị trường trong thời gian tới cũng như giảm chi phí cơ hội khi đầu tư chứng khoán.</p> <p>Các nhóm ngành thường có hiệu suất tốt trong giai đoạn đầu lãi suất hạ nhiệt là: Tài chính, Công nghệ, Công nghiệp, Vật liệu xây dựng và Tiêu dùng thiết yếu.</p> <p>Tiền gửi tiết kiệm sẽ kém hấp dẫn hơn trong nửa sau của năm 2023. Lãi suất huy động (bình quân) kỳ hạn 12 tháng bình quân có thể về mức 6,5-6,8%/năm vào cuối năm 2023 và xuống thấp hơn nữa trong năm 2024. Dòng tiền của nhà đầu tư có thể dịch chuyển một phần sang các kênh đầu tư khác để hưởng mức lợi suất cao hơn. Xu hướng này sẽ rõ nét hơn trong giai đoạn cuối năm 2023.</p>
<p>Chính Phủ thực hiện chính sách tài khóa mở rộng, đẩy mạnh đầu tư công trong năm 2023</p>	<p>Chính phủ dự kiến trình Quốc hội xem xét thông qua Nghị Quyết về giảm thuế giá trị gia tăng (VAT) từ 10% về 8% với các điều khoản tương tự như lần triển khai thành công trước đó trong năm 2022. Nếu chính sách này được thông qua sẽ có tác động tích cực tới cầu tiêu dùng trong nước, thúc đẩy doanh số của các doanh nghiệp tiêu dùng, bán lẻ, thực phẩm, đồ uống,... KQKD của doanh nghiệp cải thiện sẽ tác động tích cực tới thị trường chứng khoán.</p> <p>Kênh Trái phiếu Chính phủ (TPCP) sẽ sôi động hơn trong năm 2023 do Chính phủ tích cực đi vay để tài trợ cho chính sách tài khóa mở rộng. Trong thời gian tới, kênh TPCP sẽ hấp dẫn dòng vốn đầu tư của các định chế tài chính, nhà đầu tư tổ chức nhờ xu hướng lãi suất giảm và thanh khoản cải thiện.</p> <p>Triển vọng thu nhập của nhóm cổ phiếu liên quan đến đầu tư công cải thiện.</p>	<p>Ưu tiên nắm giữ nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ đầu tư công như cổ phiếu xây dựng hạ tầng, vật liệu xây dựng, cảng hàng không, BĐS khu công nghiệp.</p> <p>Lưu ý tới nhóm cổ phiếu được hưởng lợi rõ nét từ chính sách giảm thuế VAT như tiêu dùng, bán lẻ, thực phẩm, đồ uống.</p>
<p>Chính phủ chính thức ban hành Nghị định 08 về Trái phiếu Doanh nghiệp</p>	<p>Sau khi Nghị định 08 được ban hành, thị trường TPDN bắt đầu xuất hiện những tín hiệu phục hồi đầu tiên. Tuy nhiên, khó khăn vẫn hiện hữu khi mà danh sách doanh nghiệp chậm trả lãi và nợ gốc vẫn ngày một dày lên. Bên cạnh đó, bài toán đáo hạn TPDN trong Q2, Q3 tại một số DN (đặc biệt là nhóm doanh nghiệp BĐS như NVL, Vạn Thịnh Phát) vẫn đang là dấu hỏi lớn.</p>	<p>Kênh trái phiếu doanh nghiệp hiện nay chỉ phù hợp với các nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư chuyên nghiệp có am hiểu sâu về doanh nghiệp, thị trường. Nhà đầu tư cá nhân có nhu cầu đầu tư vào TPDN có thể tiếp cận kênh đầu tư này thông qua các quỹ trái phiếu có tên tuổi và uy tín.</p>

La bàn đầu tư Thị trường chứng khoán

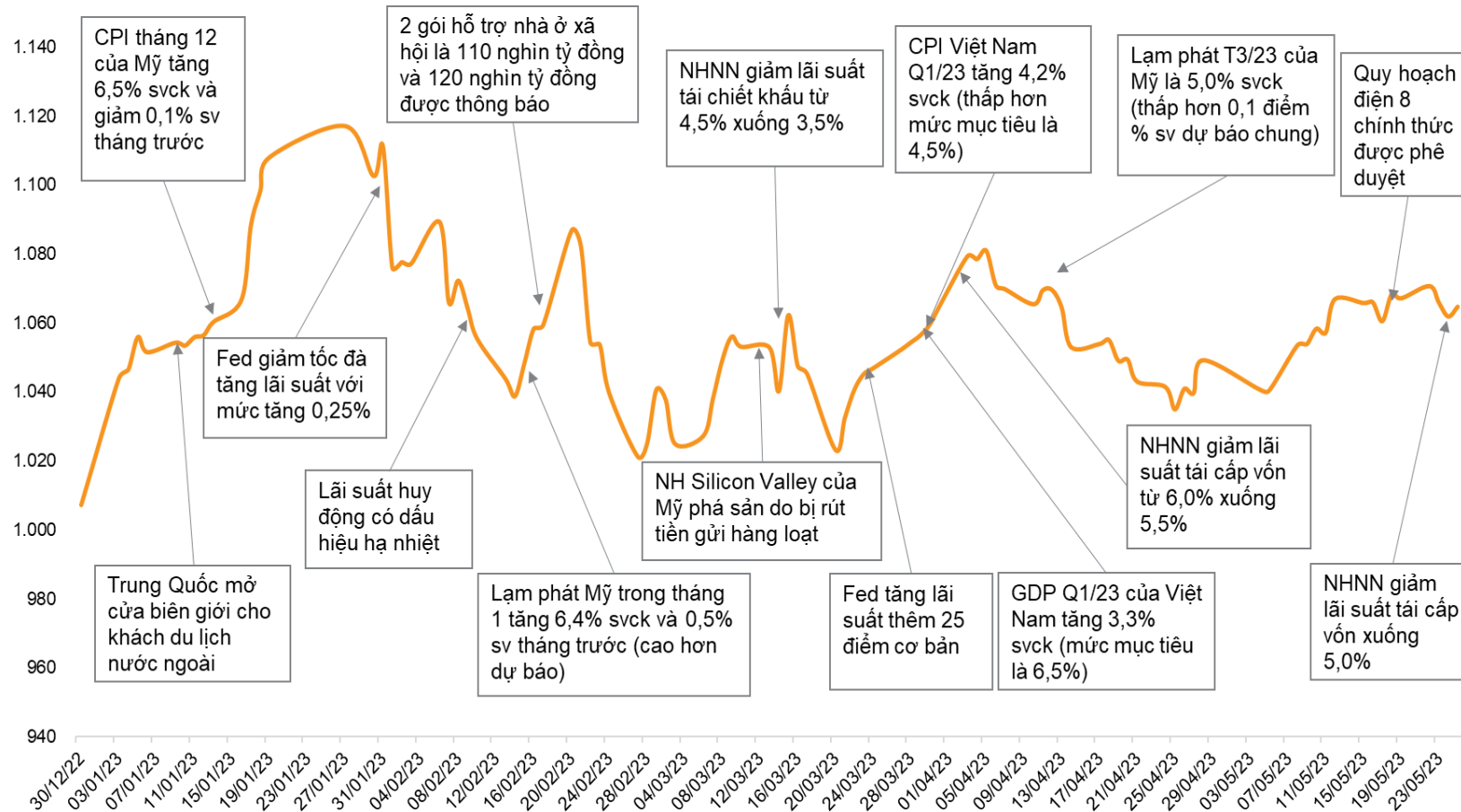
Tháng 6/2023

Sẵn sàng nắm bắt cơ hội



Điểm nhấn TTCK tháng 5/2023

Tính đến ngày 25/05/2023, VN-INDEX tăng 1,5% so với đầu tháng và ghi nhận mức tăng 5,7% kể từ đầu năm



Tính đến ngày 25/05/2023, VN-INDEX chốt tại mức 1.064,6 điểm, tăng 1,5% so với đầu tháng và 5,7% kể từ đầu năm. Chúng tôi cho rằng đà tăng của thị trường được hỗ trợ bởi:

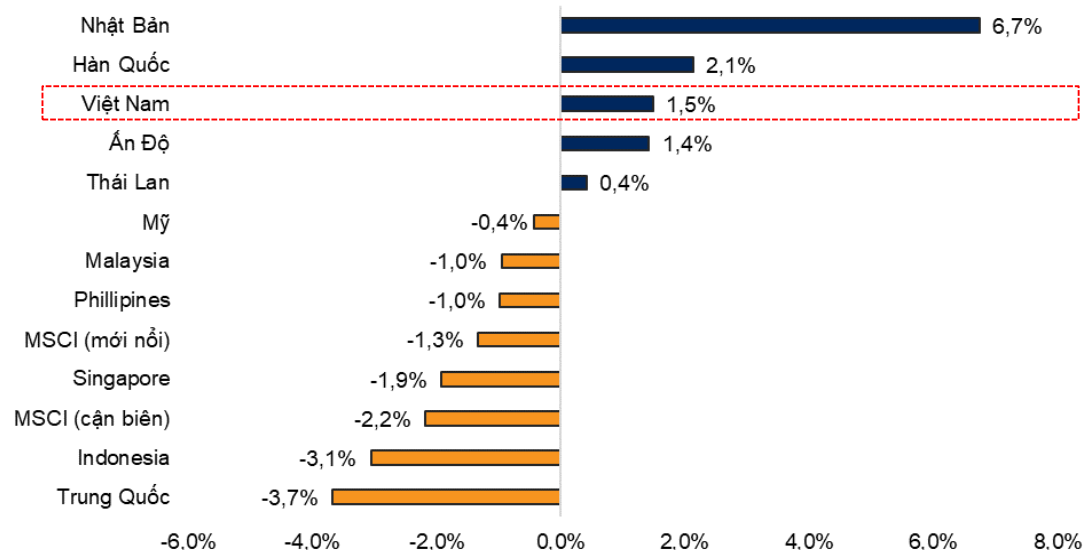
- Một loạt chính sách hỗ trợ được Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước (NHNN) ban hành thời gian qua đã giải quyết một số điểm nghẽn hiện nay của nền kinh tế cũng như dần lấy lại niềm tin của nhà đầu tư đối với thị trường tài chính.
- Dòng tiền trong nước có dấu hiệu quay trở lại kênh chứng khoán trong bối cảnh lãi suất có xu hướng giảm rõ rệt.

Trong khi đó, HNX-INDEX tăng mạnh 4,5% so với đầu tháng 5 còn UPCOM-INDEX tăng 3,8%. Kể từ đầu năm 2023, HNX-INDEX tăng 5,7% và UPCOM-INDEX tăng 12,6%.

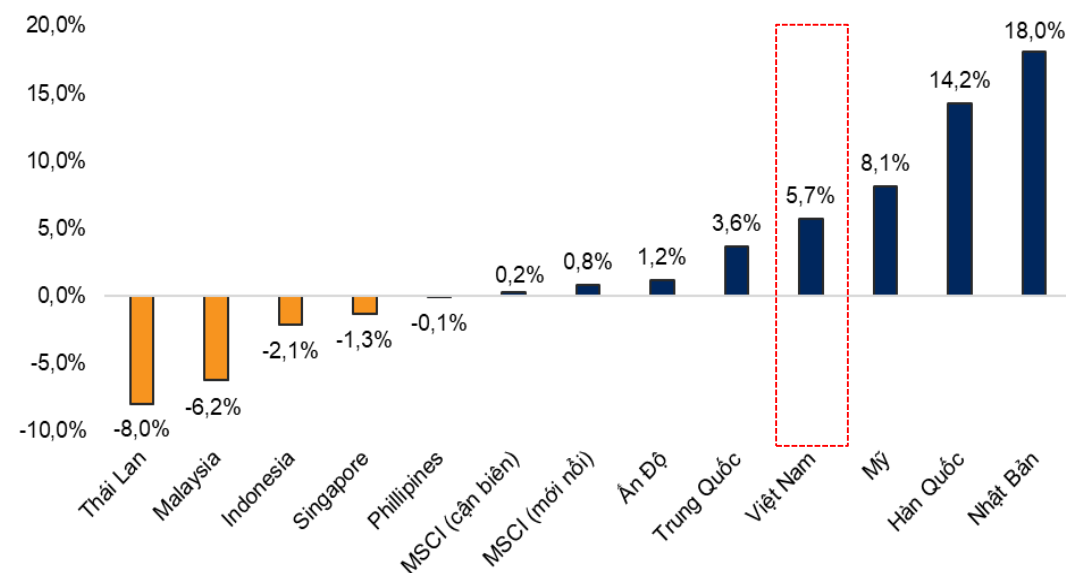
Điểm nhấn TTCK tháng 5/2023

VN-INDEX ghi nhận hiệu suất đầu tư tốt trong T5/23

VN-INDEX tăng điểm mạnh hơn hầu hết các chỉ số trong khu vực trong T5/23 (dữ liệu ngày 25/05/2023)



Tính từ đầu năm 2023, TTCK Việt Nam ghi nhận hiệu suất đầu tư cao nhất trong số các thị trường ở Đông Nam Á

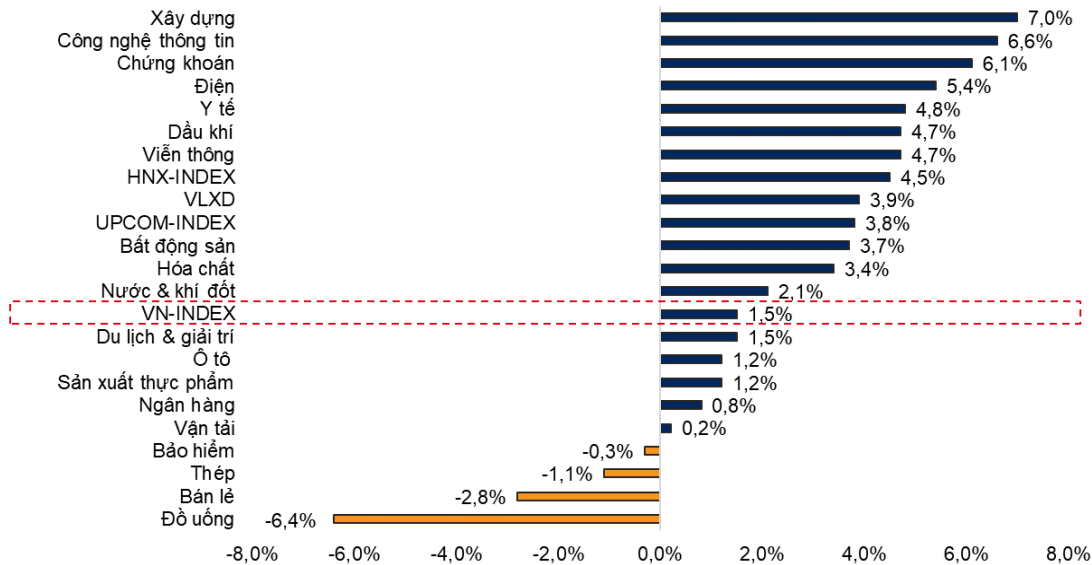


- Trong T5/23, Việt Nam (VN-INDEX, +1,5% so với đầu tháng) tăng điểm mạnh hơn so với các thị trường khác trong khu vực Đông Nam Á, bao gồm Thái Lan (chỉ số SET, +0,4% so với đầu tháng), Malaysia (chỉ số FBMKLCI, -1,0% so với đầu tháng), Philippines (chỉ số PCOMP, -1,0% so với đầu tháng), Singapore (chỉ số STI, -1,9% so với đầu tháng) và Indonesia (chỉ số JCI, -3,1% so với đầu tháng).
- Tính từ đầu năm 2023, VN-INDEX đạt hiệu suất cao nhất trong số các chỉ số ở khu vực Đông Nam Á với mức tăng 5,7% nhờ niềm tin của nhà đầu tư được cải thiện sau khi Chính phủ và NHNN ban hành một loạt chính sách để gỡ các nút thắt hiện nay của nền kinh tế để thúc đẩy tăng trưởng.

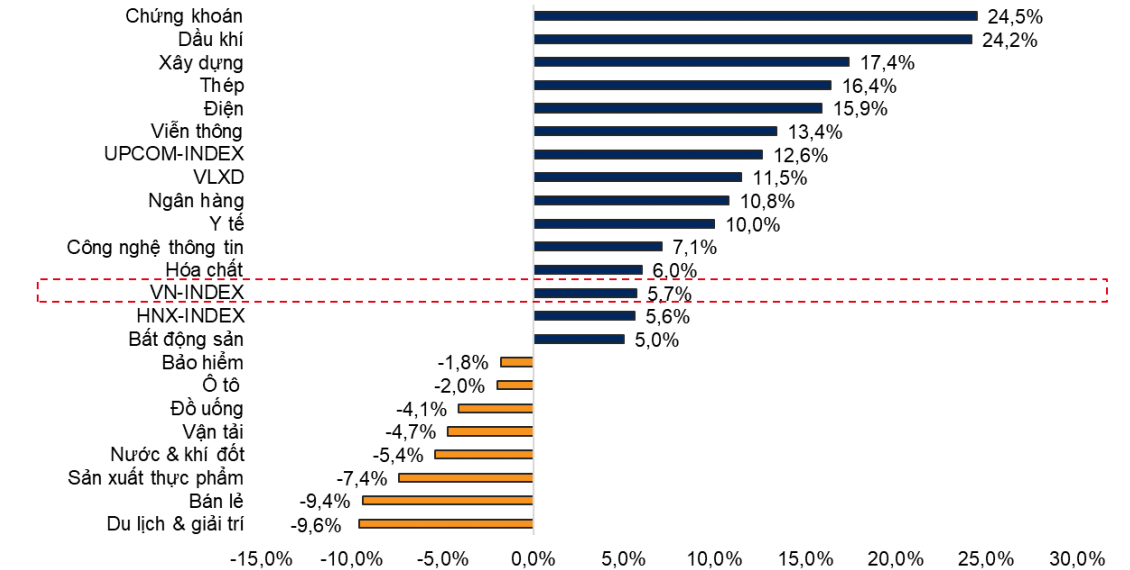
Điểm nhân TTCK tháng 5/2023

Ngành Xây dựng tăng trưởng vượt trội trong T5/23

Ngành Xây dựng ghi nhận hiệu suất đầu tư tốt nhất trong T5/23



Tính từ đầu năm, ngành Chứng khoán có hiệu quả đầu tư cao nhất

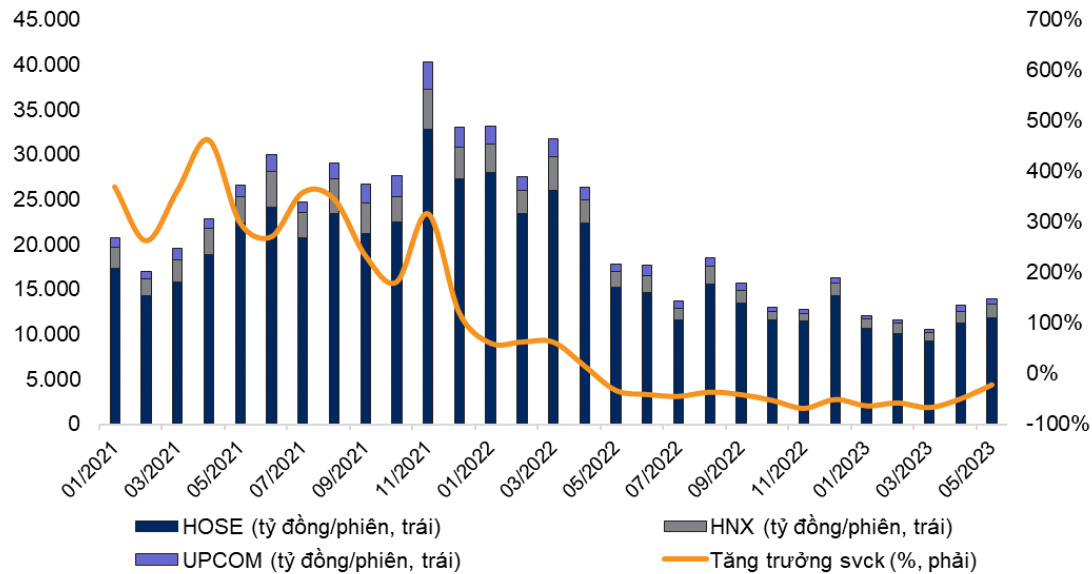


- Ngành Xây dựng nổi dài đà tăng giá tháng thứ 3 liên tiếp với mức tăng 7,0% kể từ đầu tháng trong tháng 5 nhờ (1) cam kết của Chính phủ về mục tiêu hoàn thành 95% kế hoạch giải ngân đầu tư năm năm 2023, (2) giá nguyên vật liệu xây dựng giảm và (3) khối lượng công việc lớn nhờ nhiều dự án mới được triển khai. Sau khi tăng điểm vào tháng trước, ngành Bán lẻ sụt giảm 2,8% kể từ đầu tháng trong tháng 5 do lo ngại về nhu cầu tiêu dùng sụt giảm trong bối cảnh ngành sản xuất gặp khó khăn dẫn tới việc làm và thu nhập của người lao động bị tác động tiêu cực.

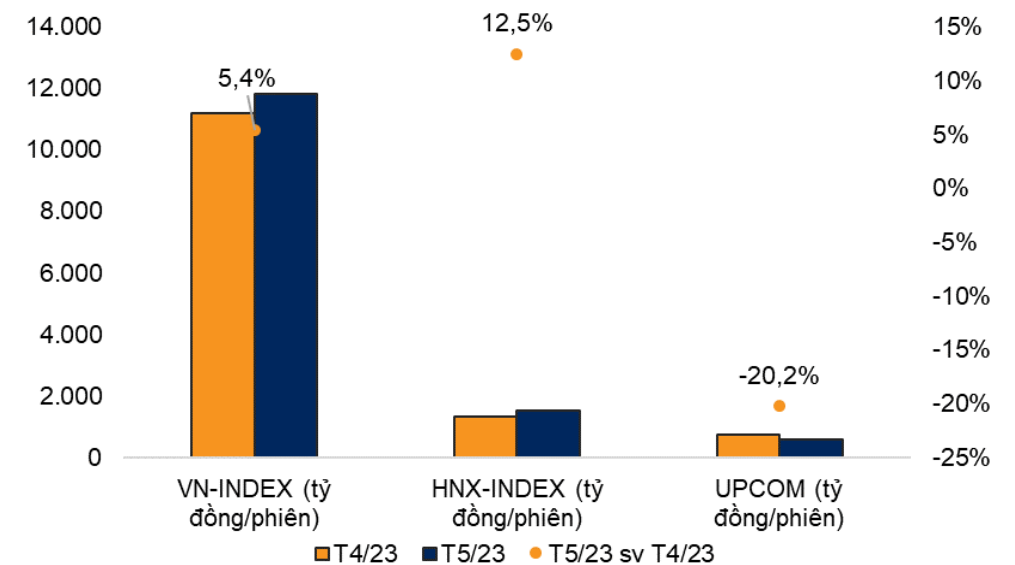
Điểm nhấn TTCK tháng 5/2023

Phân tích dòng tiền: Thanh khoản tiếp tục cải thiện

Giá trị giao dịch bình quân ba sàn tăng 4,7% so với tháng trước (dữ liệu ngày 25/05/2023)



Thanh khoản tháng 5/2023 có sự phân hóa (số liệu ngày 25/05/2023)

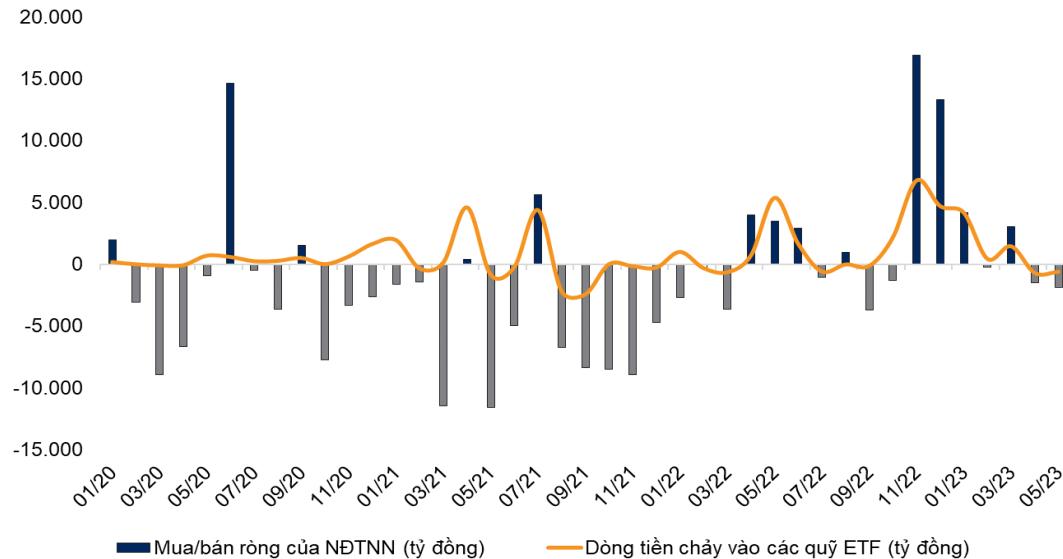


- **Giá trị giao dịch bình quân ba sàn tăng 4,7% so với tháng trước (-28,1% svck) lên 13.905 tỷ đồng/ngày giao dịch (HOSE: 11.805 tỷ đồng/ngày giao dịch, +5,4% so với tháng trước; HNX: 1.514 tỷ đồng/ngày giao dịch, +12,5% so với tháng trước; UPCOM: 584 tỷ đồng/ngày giao dịch, -20,2 so với tháng trước).** Thanh khoản cải thiện tháng thứ hai liên tiếp do dòng tiền của nhà đầu tư trong nước đã bắt đầu quay trở lại thị trường chứng khoán khi niềm tin được cải thiện nhờ một loạt các chính sách hỗ trợ được Chính phủ ban hành thời gian gần đây cũng như lãi suất hạ nhiệt giúp giảm chi phí cơ hội, chi phí vốn khi đầu tư chứng khoán

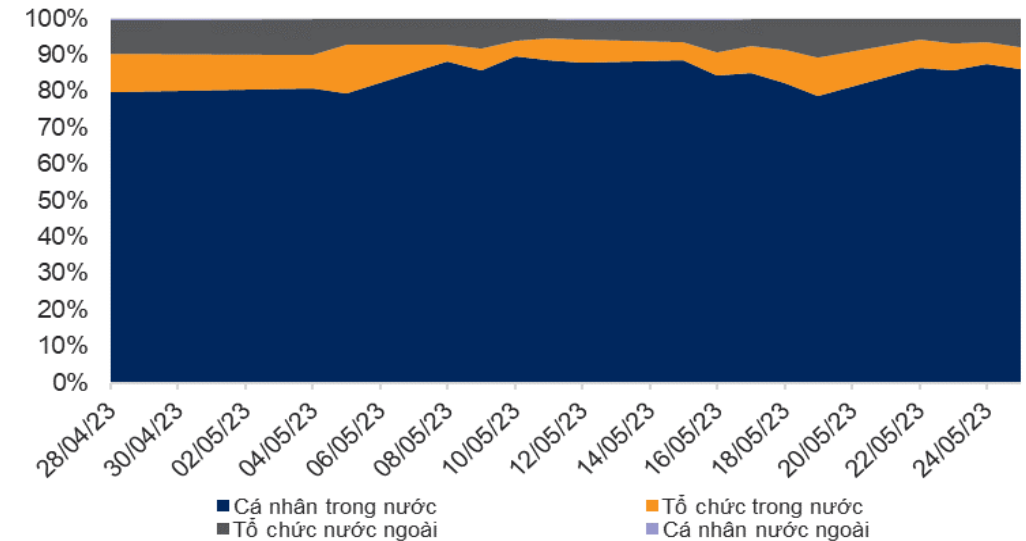
Điểm nhấn TTCK tháng 5/2023

Phân tích dòng tiền: Khối ngoại gia tăng bán ròng trong T5/23

Khối ngoại bán ròng 1.892 tỷ đồng trong tháng 5/2023 (đơn vị: tỷ đồng) (dữ liệu ngày 25/05/2023)



Trong tháng 5/2023, tỷ trọng giá trị giao dịch của khối ngoại giảm xuống còn 7,3% từ mức 8,6% của tháng 4/2023



- Khối ngoại ghi nhận bán ròng 1.892 tỷ đồng trong T5/23 (+28,2% so với tháng trước) chủ yếu là do dòng vốn ngắn hạn có xu hướng chảy khỏi thị trường Việt Nam trong bối cảnh lãi suất tại Việt Nam quay đầu giảm và trở nên kém hấp dẫn hơn so với mặt bằng lãi suất của một số thị trường trong khu vực và thị trường phát triển khác.
- Lũy kế từ đầu năm 2023, tổng giá trị mua ròng của khối ngoại đạt 3.601 tỷ đồng. Tỷ trọng giá trị giao dịch của khối ngoại tiếp tục giảm xuống mức 7,3% trong T5/23 (so với 8,6% trong T4/23) trong bối cảnh dòng tiền nội quay trở lại và tăng cường giao dịch trong tháng qua.

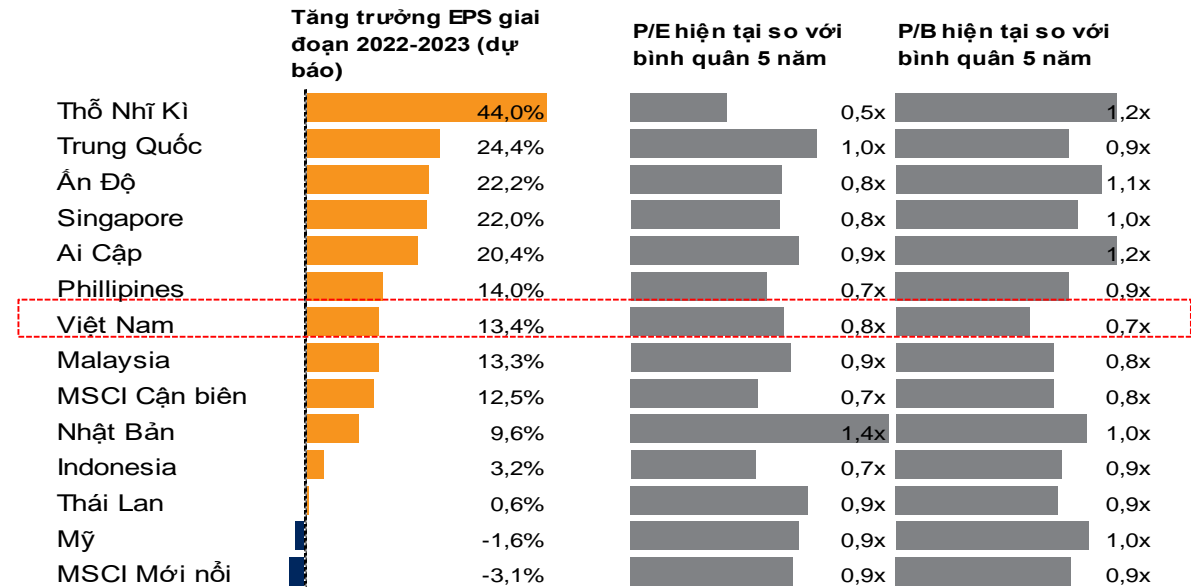
Triển vọng TTCK tháng 6/2023

Lãi suất giảm giúp giảm bớt áp lực tới định giá thị trường

Chúng tôi dự báo tăng trưởng lợi nhuận của toàn thị trường sẽ hồi phục vào nửa cuối 2023



VN-INDEX đang có mức định giá khá cạnh tranh so với mặt bằng khu vực



- Hiện tại, chỉ số VN-INDEX đang giao dịch tại mức 0,8 lần P/E trung bình 5 năm và 0,7 lần P/B trung bình 5 năm.
- Lãi suất tiền gửi 12 tháng duy trì xu hướng giảm trong tháng 5 với mức giảm khoảng 0,3-0,4 điểm %. Tuy nhiên, tỷ suất thu nhập trên giá (E/P) của VN-INDEX cũng giảm xuống còn 8,0% trong tháng 5 do lợi nhuận chung toàn thị trường tăng trưởng âm trong Q1/23. Kết hợp với tỷ suất cổ tức ở mức 1,7%, chênh lệch giữa tỷ suất lợi tức thị trường và lãi suất tiền gửi hiện ở mức khoảng 2,7%, khá hợp lý ở thời điểm hiện tại.
- Tuy vậy, với kỳ vọng lãi suất huy động có thể sẽ tiếp tục giảm trong những tháng tới trong khi lợi nhuận toàn thị trường có thể phục hồi kể từ Q3/23 trở đi thì thị trường có thể được định giá lại ở mức cao hơn. Do đó, nhà đầu tư có thể cân nhắc nâng dần tỷ trọng cổ phiếu trong danh mục đầu tư ở thời điểm hiện tại để đón đầu xu hướng này.

Chiến lược thị trường tháng 6/2023

Nhờ hàng loạt chính sách tháo gỡ khó khăn cho nền kinh tế được ban hành, cán cân rủi ro/cơ hội của thị trường chứng khoán đang dần nghiêng về phía tích cực

Chỉ số VN-INDEX có thể vượt vùng kháng cự 1.080-1.100 điểm và bước vào nhịp tăng ngắn hạn trong tháng 6/2023

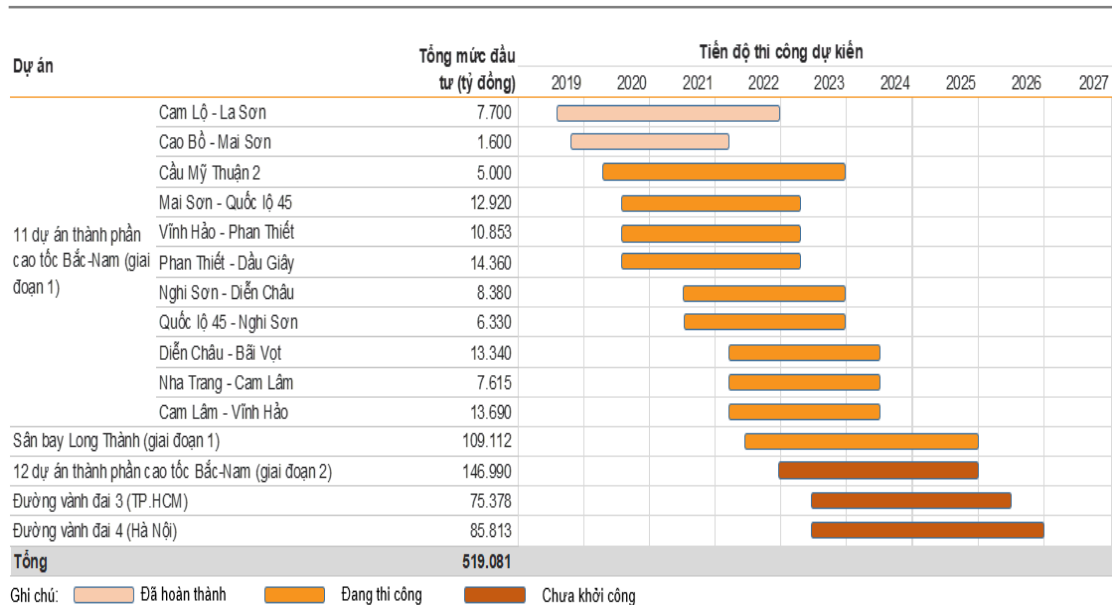


- Chúng tôi cho rằng hàng loạt chính sách hỗ trợ đã và đang được triển khai trong thời gian qua đã kéo cán cân rủi ro/cơ hội của thị trường đang dần nghiêng về phía tích cực. Dòng tiền thông minh cũng đã bắt đầu có dấu hiệu quay trở lại TTCK khi thanh khoản của thị trường cải thiện dần trong vòng một tháng gần đây. Chúng tôi kỳ vọng những tín hiệu tích cực trên sẽ tiếp tục duy trì và chỉ số VN-INDEX có thể bứt phá qua vùng kháng cự mạnh 1.080-1.100 điểm để hướng tới các cột mốc cao hơn trong tháng 6. Nhà đầu tư có thể tận dụng các phiên điều chỉnh để gia tăng tỷ trọng cổ phiếu, ưu tiên cổ phiếu có câu chuyện tăng trưởng hoặc được hưởng lợi từ chính sách và xu hướng lãi suất giảm trong thời gian tới như nhóm chứng khoán, ngân hàng, đầu tư công, hạ tầng năng lượng (điện, dầu khí).
- Rủi ro giảm điểm đến từ nguy cơ suy thoái tại Mỹ và Châu Âu tác động tiêu cực tới tăng trưởng kinh tế của Việt Nam

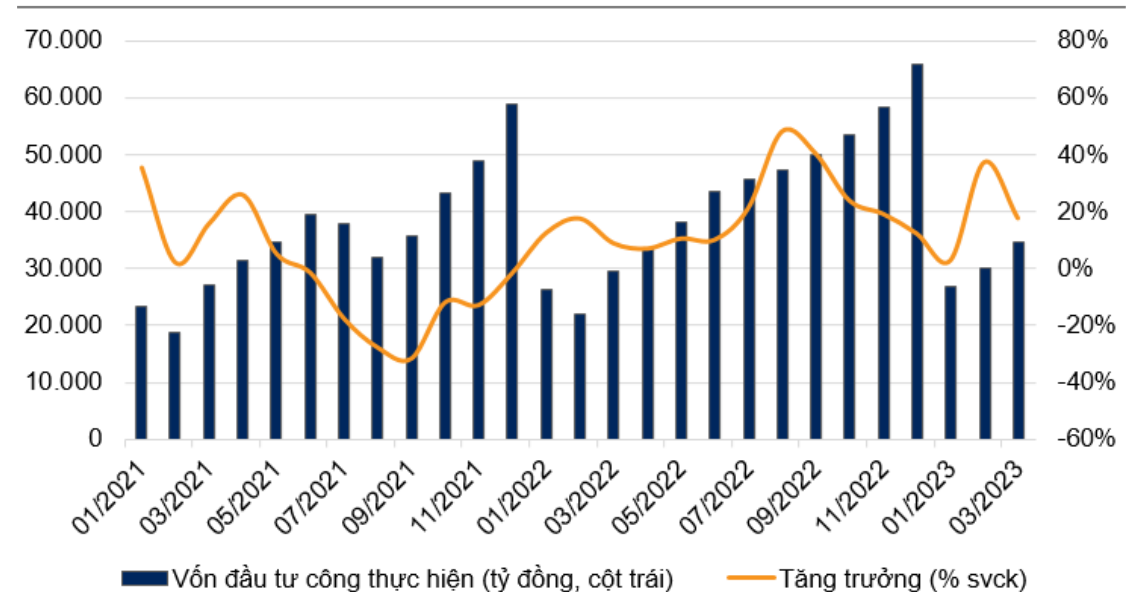
Chiến lược thị trường tháng 6/2023

1. Đầu tư công vẫn là câu chuyện tâm điểm xuyên suốt năm 2023

Tiến độ các dự án hạ tầng giao thông trọng điểm giai đoạn 2021 – 2026



Vốn đầu tư công thực hiện tăng trưởng 18,1% svck trong Q1/23



- Trong Q1/23, vốn nhà nước thực hiện đã tăng 18,1% svck lên 91,5 nghìn tỷ đồng, cao hơn mức tăng trưởng 12,3% svck của năm ngoái.
- Hiện chúng tôi nhận thấy một số yếu tố hỗ trợ để đẩy nhanh hơn nữa các dự án đầu tư công trong năm nay, bao gồm: (1) Chính phủ chỉ đạo ngành Giao thông Vận tải hoàn tất công tác chuẩn bị để khởi công 3 tuyến đường cao tốc Châu Đốc - Cần Thơ - Sóc Trăng, Biên Hòa - Vũng Tàu, Khánh Hòa - Buôn Ma Thuật và 2 đường vành đai gồm vành đai 4 Hà Nội và vành đai 3 TP.HCM trước ngày 30/6/2023, (2) nguồn vốn ngân sách cho các dự án đầu tư công được đảm bảo trong bối cảnh nợ công thấp và lãi suất TPCP giảm mạnh kể từ đầu năm 2023, (3) lạm phát trong nước hạ nhiệt tạo điều kiện để đẩy mạnh thực thi chính sách tài khóa mở rộng.

Chiến lược thị trường tháng 6/2023

2. Lãi suất giảm có tác động tích cực tới một loạt nhóm ngành

Nhiều ngân hàng thương mại cam kết giảm lãi suất cho vay đối với doanh nghiệp

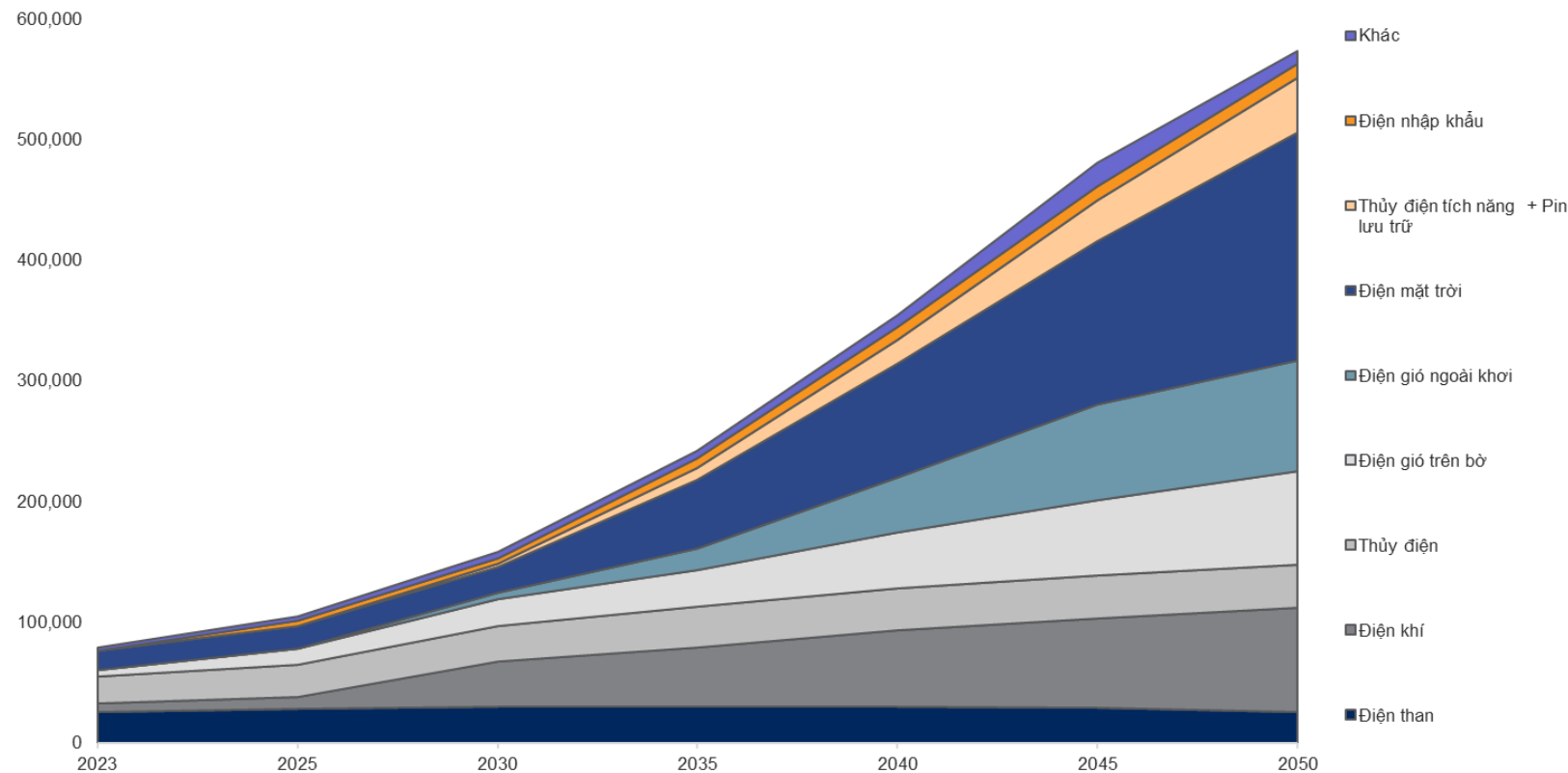


- Sau động thái hạ lãi suất điều hành của NHNN, nhiều ngân hàng thương mại đã đồng thuận giảm lãi suất cho vay 0,3-0,5% đối với tất cả khách hàng hiện hữu. Nhóm dự kiến giảm lãi suất đợt tới sẽ tập trung ở các ngân hàng tư nhân từ đầu năm đến nay chưa điều chỉnh lãi với những khoản vay cũ.
- Lãi suất cho vay giảm sẽ giúp doanh nghiệp tiết giảm chi phí vốn, trong đó nổi bật là những ngành có nợ vay ròng cao như điện, xây dựng hạ tầng, sắt thép, xi măng, bất động sản. Bên cạnh đó không thể không nhắc tới ngành chứng khoán khi đây là ngành được hưởng lợi cả đầu vào (giảm chi phí vốn) cũng như đầu ra nhờ thanh khoản thị trường cải thiện và nhu cầu sử dụng margin tăng lên khi mặt bằng lãi suất hạ xuống.

Chiến lược thị trường tháng 6/2023

3. Quy hoạch điện VIII chính thức được ban hành có tác động tích cực tới nhóm ngành điện

QHĐ8 ưu tiên phát triển điện gió và điện khí trong 2021-30 sau khi đẩy mạnh hơn nữa phát triển điện NLTT từ sau 2030 (Đơn vị: MW)

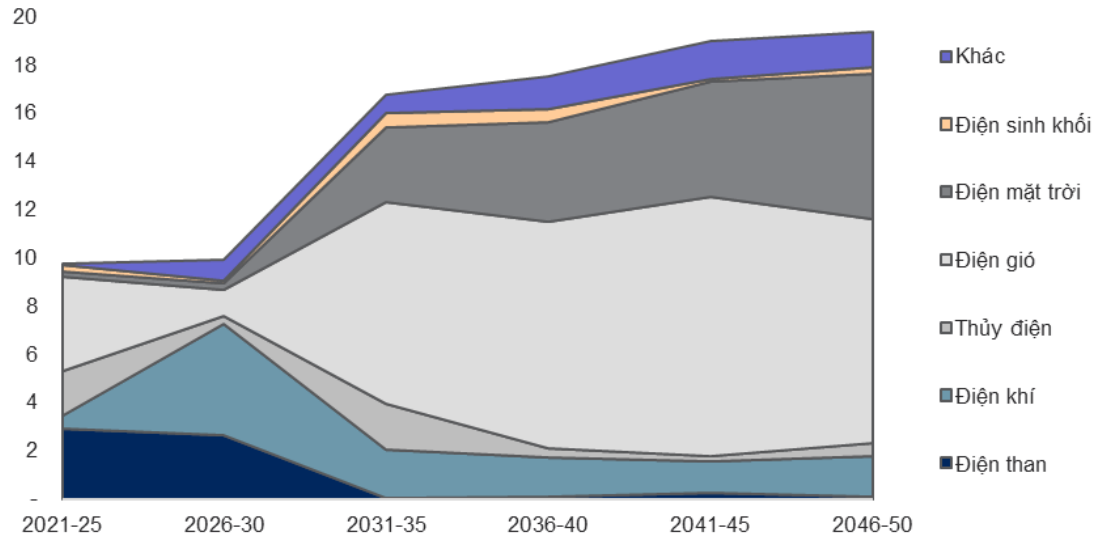


- **Điện than:** Chính thức loại bỏ khoảng 13.220MW điện than.
- **Điện khí:** Nguồn điện sẽ là mũi nhọn trong kế hoạch phát triển của Việt Nam giai đoạn 2021-30 với tăng trưởng kép đạt 26%.
- **Điện gió:** Dự kiến điện gió sẽ là mục tiêu phát triển hàng đầu trong cả ngắn và dài hạn.
- **Điện mặt trời:** Dự kiến sẽ hạn chế phát triển sau giai đoạn tăng trưởng ở ạt 2020-21. Tuy nhiên, Chính phủ vẫn khuyến khích phát triển điện mặt trời cho mục đích tự tiêu thụ.

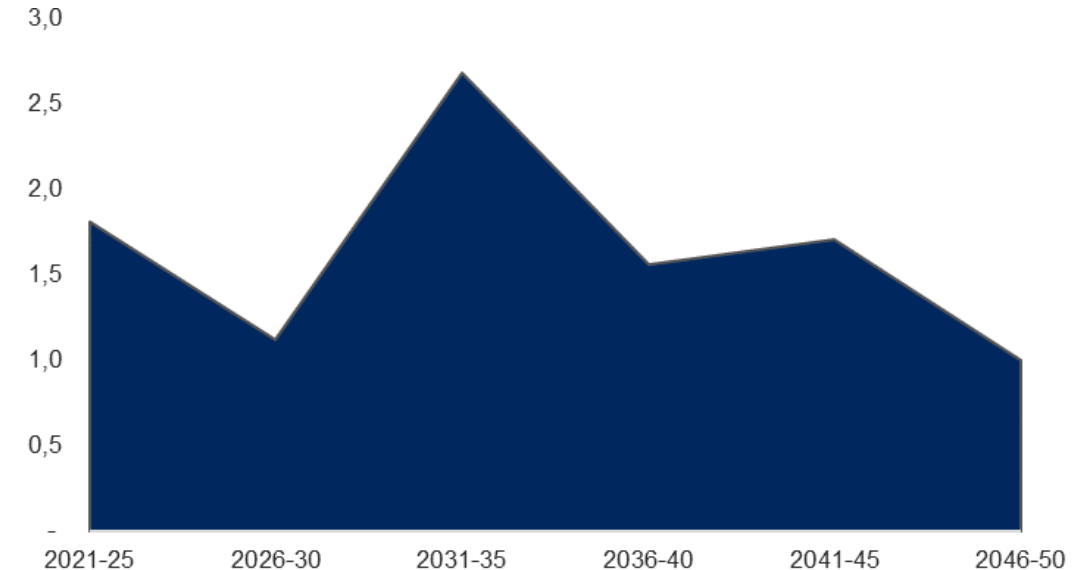
Chiến lược thị trường tháng 6/2023

QHĐ8 đã thống nhất được một phương án “đủ và xanh”, nhưng có thể sẽ khó thực hiện hơn QHĐ7 điều chỉnh do sự phát triển mạnh mẽ của các nguồn điện giá cao như điện khí và điện NLTT

Nhu cầu vốn lớn trong kịch bản chuyển đổi năng lượng xanh, phân bổ chủ yếu cho điện gió (Đơn vị: tỷ USD/năm)



Nhu cầu vốn cho phát triển lưới điện chiếm 11% tổng nhu cầu trong 2021-30 và 7% trong 2031-50 (Đơn vị: tỷ USD/năm)



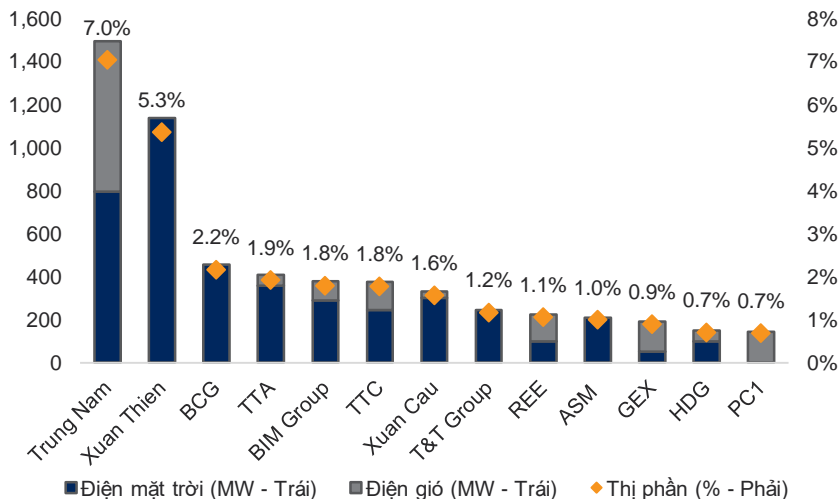
- Theo kịch bản cơ sở, tổng mức đầu tư cho nguồn điện dự kiến đạt 98 tỷ USD trong giai đoạn 2021-30, tương đương 9,8 tỷ USD/năm, phân bổ chủ yếu cho điện khí (30%) và điện gió (35%).
- Giai đoạn 2031-50, tổng nhu cầu vốn sẽ tăng mạnh và đạt khoảng 363 tỷ USD, tương đương 18,2 tỷ USD/năm, trong đó nhu cầu vốn cho điện gió chiếm phần lớn (63%) và sau đó là điện mặt trời (18%).
- Nhu cầu phát triển lưới điện dự kiến chiếm khoảng 11% tổng nhu cầu vốn ngành điện trong 2021-30 và 7% trong 2031-50.

Chiến lược thị trường tháng 6/2023: Điểm tên một số doanh nghiệp nổi bật hưởng lợi từ QHĐ8

PC1, FCN, TV2 là những doanh nghiệp nghiệp nổi bật hưởng lợi sớm nhất từ hoạt động xây lắp điện

Nhóm doanh nghiệp điện NLTT dẫn đầu sẽ có lợi thế trong chu kỳ phát triển tiếp theo của ngành Điện

	Đơn vị	Kịch bản phụ tải cao	
		GĐ 2021-30	GĐ 2031-45
Trạm biến áp 500kV			
Xây mới	MVA	46.650	66.600
Nâng cấp	MVA	37.800	99.450
Đường dây 500kV			
Xây mới	km	12.490	7.760
Nâng cấp	km	1.324	801
Trạm biến áp 220kV			
Xây mới	MVA	74.275	84.125
Nâng cấp	MVA	34.497	82.625
Đường dây 220kV			
Xây mới	km	16.061	8.245
Nâng cấp	km	6.484	304



Một số doanh nghiệp điện khí đầu ngành sở hữu dự án có trong quy hoạch như POW, PGV, TV2

Vẫn còn dư địa tăng trưởng công suất cho nhóm điện than từ nay đến 2030

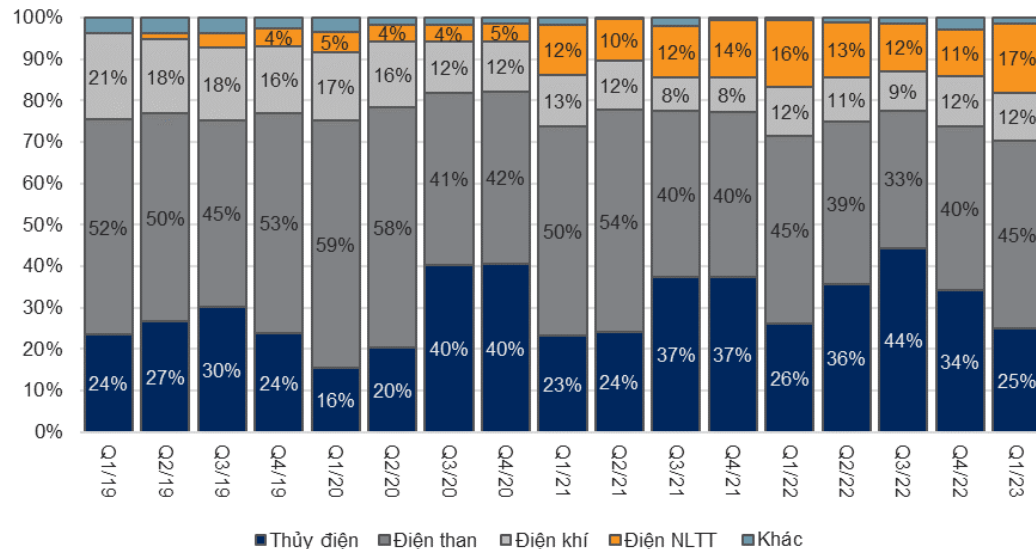
Nhà máy	suất (MW)	Tiến độ dự kiến	Chủ đầu tư
Điện khí LNG			
Nhơn Trạch 3&4	1,600	2021-30	PVPower
LNG Hiệp Phước 1	1,200	2021-30	Hai Linh Company Limited
LNG Bạc Liêu	2,400	2021-30	Delta Offshore Energy
LNG Quảng Ninh 1	1,500	2021-30	PVPower - Colavi - Tokyo Gas - Marubeni
LNG Thái Bình	1,500	2021-30	TTVN Group - Tokyo Gas - Kyuden
LNG Nghi Sơn	1,500	2021-30	Milennium (USA)
LNG Quỳnh Lập	1,500	2021-30	
LNG Quảng Trạch	1,500	2021-30	EVN
LNG Hải Lăng	1,500	2021-30	T&T Group - Hanwha - Kospo - Kogas
LNG Cà Ná	1,500	2021-30	
LNG Sơn Mỹ 2	2,250	2021-30	AES Group
LNG Sơn Mỹ 1	2,250	2021-30	EDF - Sojitz - Kyushu - Pacific Group
LNG Long Sơn	1,500	2031-35	PGV - TTC - TV2 - Mitsubitshi - GE - GTF
LNG Long An 1	1,500	2021-30	VinaCapital - GE
LNG Long An 2	1,500	2031-35	VinaCapital - GE
Điện khí nội địa			
Ô Môn III, IV (Lô B)	2,100	2026-27	PVN
Ô Môn II (Lô B)	1,050	2027	Vietracimex - Marubeni
Dung Quất 1,2,3 (CVX)	2,250	2028	
Miền Trung 1,2 (CVX)	1,500	2028	PVN

Nhà máy	Công suất (MW)	Tiến độ dự kiến	Chủ đầu tư
Na Dương II	110	2021-25	TKV
An Khánh - Bắc Giang	650	2021-25	NA
Vũng Áng II	665	2021-30	Kepeco - Mitsubishi
Vân Phong I	1,432	2021-25	Sumitomo Corp
Long Phú I	1,200	2021-25	PVN
Quảng Trạch I	1,200	2021-25	GENCO 2

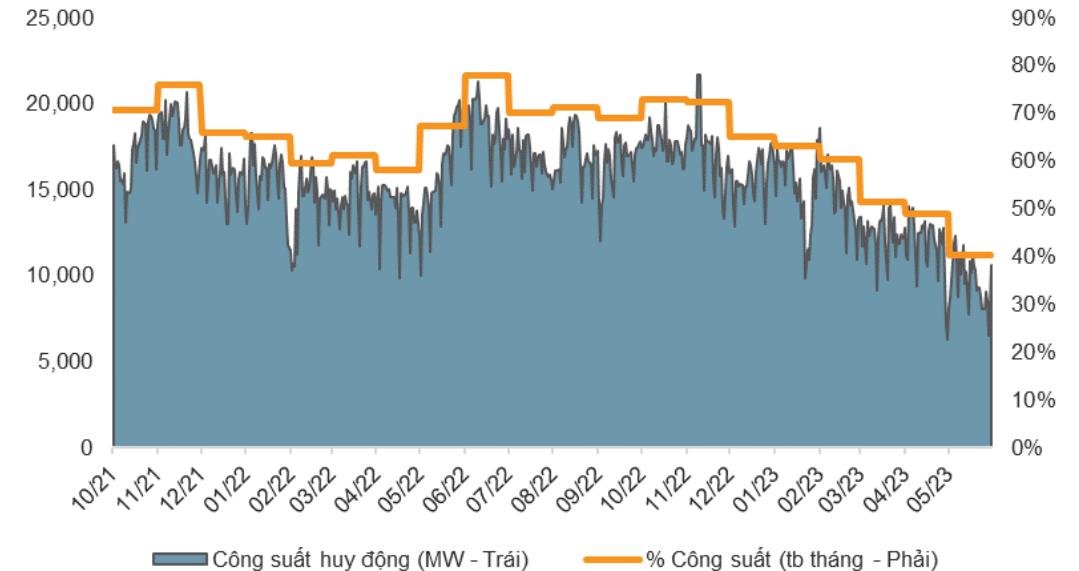
Chiến lược thị trường tháng 6/2023

Nhu cầu điện tăng đột biến trong bối cảnh thủy điện cạn nước – Cơ hội cho nhóm nhiệt điện.

Tỷ trọng huy động sản lượng theo nguồn điện trong Q1/23 ghi nhận tỉ lệ thủy điện giảm (Đơn vị: %)



Theo Trung tâm Điều độ Hệ thống điện (NLDC), công suất huy động thủy điện giảm đáng kể kể từ T2/23



- Trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ điện tăng mạnh trong mùa hè cùng với nhóm thủy điện ghi nhận thủy văn không thuận lợi, chúng tôi nhận thấy đây là cơ hội để các nguồn chạy nền tin cậy như nhiệt điện ghi nhận mức sản lượng tích cực hơn.
- Tỷ trọng huy động thủy điện giảm mạnh trong Q1/23, đạt 25% do thủy văn kém thuận lợi. Dự kiến tình trạng sẽ trầm trọng hơn trong thời gian tới do ảnh hưởng tăng dần của pha El Nino khiến nền nhiệt độ cao hơn cũng như xuất hiện những đợt hạn hán kéo dài.

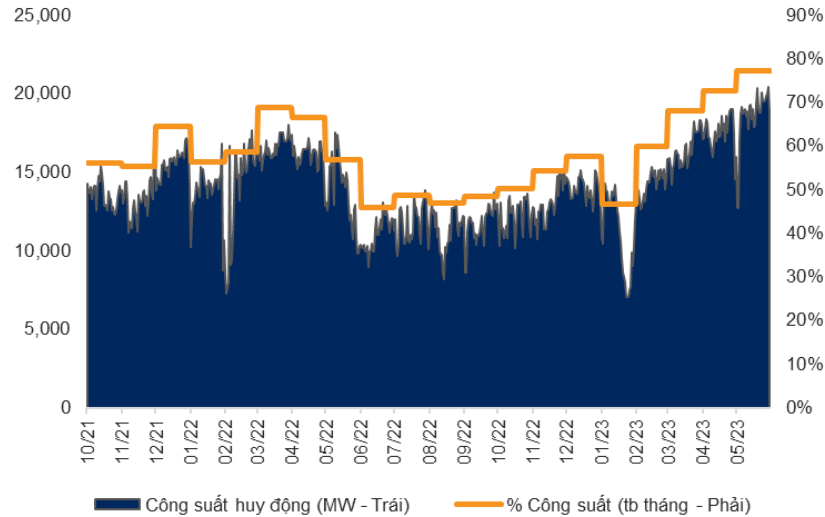
Chiến lược thị trường tháng 6/2023

Theo số liệu từ EVN, mực nước thượng lưu của các sông, hồ thủy điện trên toàn quốc đang ghi nhận mức giảm mạnh so với cùng kỳ, đặc biệt tại các khu vực Đông Bắc Bộ, Tây Bắc Bộ và Đông Nam Bộ

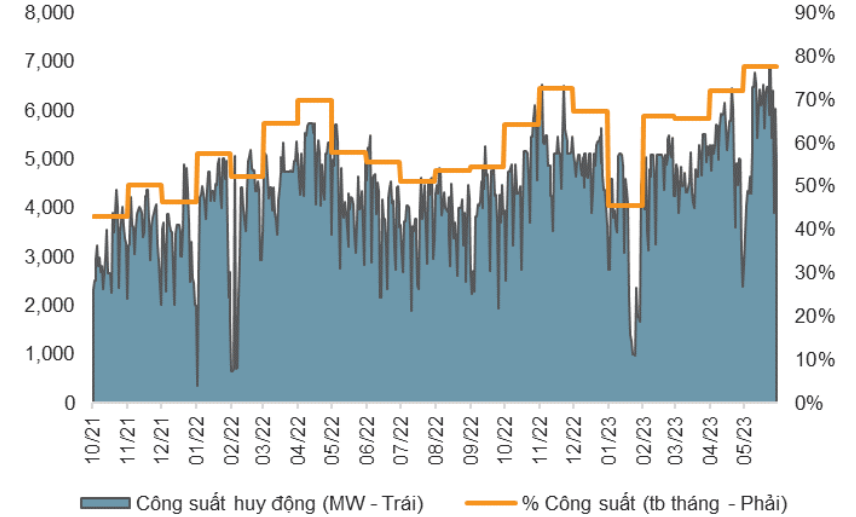
	Đông Bắc Bộ	Tây Bắc Bộ					Bắc Trung Bộ			Nam Trung Bộ				Tây Nguyên					Đông Nam Bộ			
	Tuyên Quang	Sơn La	Hòa Bình	Thác Bà	Bản Chát	Lai Châu	Bản Vẽ	Trung Sơn	Khe Bô	Sông Ba Hạ	A Vương	Sông Tranh 2	Sông Hinh	Sông Bung 4	Buôn Tua Srah	Pleik rông	Ialy	Đồng Nai 3	Sê San 4A	Hàm Thuận	Trị An	Thác Mơ
Tháng 1	0.3%	-2.7%	7.4%	3.4%	-1.0%	-3.0%	-0.5%	-1.3%	-0.6%	0.2%	0.4%	0.7%	0.0%	0.5%	0.2%	-0.1%	-0.4%	-0.2%	-0.9%	-0.6%	-4.7%	-0.4%
Tháng 2	-5.0%	-2.9%	3.0%	-1.5%	-1.9%	-3.9%	-3.4%	-7.9%	-0.8%	0.0%	-0.2%	0.2%	0.0%	-1.0%	-0.1%	-0.4%	-0.6%	-0.3%	0.9%	-0.7%	-5.9%	-0.7%
Tháng 3	-7.1%	-10.4%	5.7%	-4.4%	-5.1%	-1.5%	-5.0%	-2.5%	-0.2%	-1.4%	-3.2%	-2.7%	-1.1%	-1.3%	-1.2%	-1.7%	-1.0%	-1.2%	-2.5%	-0.9%	-13.2%	-1.7%
Tháng 4	-7.1%	-10.4%	5.7%	-4.4%	-5.1%	-1.5%	-5.0%	-2.5%	-0.2%	-1.4%	-3.2%	-2.7%	-1.1%	-1.3%	-1.2%	-1.7%	-1.0%	-1.2%	-2.5%	-0.9%	-13.2%	-1.7%
Tháng 5	-21.3%	-14.7%	2.8%	-10.7%	-6.8%	-6.1%	-9.4%	-8.5%	0.1%	-0.4%	-2.5%	-6.5%	-1.8%	-1.7%	-0.4%	-1.2%	-1.4%	-1.3%	-2.9%	-0.8%	-5.0%	-3.4%

Chiến lược thị trường tháng 6/2023: Nhóm nhiệt điện ghi nhận mức công suất huy động cải thiện rõ rệt nhất

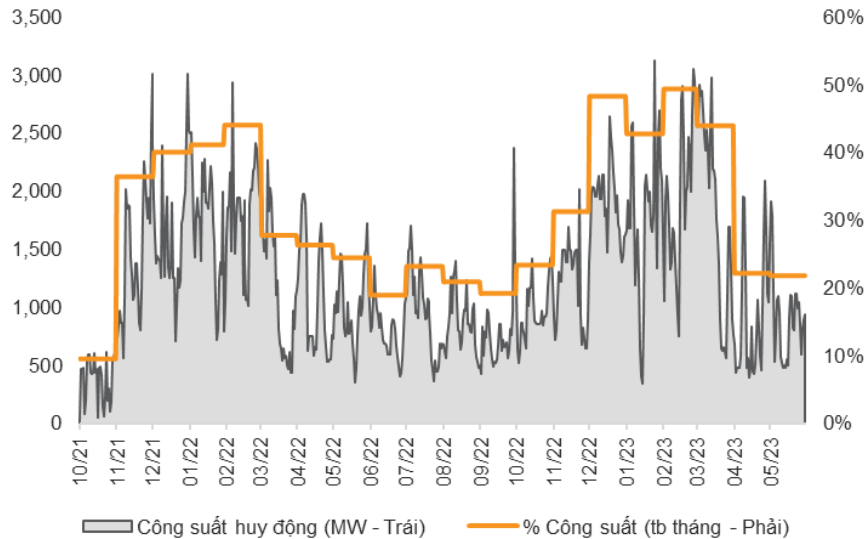
Nhóm nhiệt điện Than được huy động với công suất tích cực hơn, bù đắp cho thiếu hụt sản lượng từ nguồn thủy điện



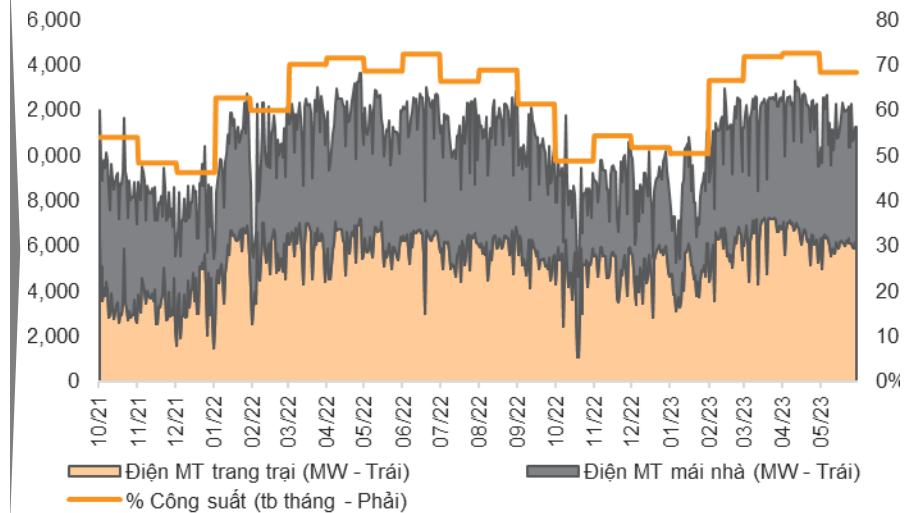
Nhóm điện Khí ghi nhận xu hướng tăng công suất huy động tương tự, do nhu cầu tiêu dùng dân cư tăng mạnh tại miền Nam



Nhóm điện Gió ghi nhận công suất huy động tích cực trong Q1/23 hỗ trợ bởi mùa gió tốt, sau đó giảm mạnh vào Q2/23



Công suất huy động nhóm ĐMT được cải thiện đáng kể từ đầu năm, đạt 70% tổng công suất huy động



Chiến lược thị trường tháng 6/2023

Danh mục cổ phiếu khuyến nghị của VNDS RESEARCH trong tháng 6/2023

Cổ phiếu	Luận điểm đầu tư	Giá mục tiêu 1 năm (VND/cp)	Tiềm năng tăng giá (%)
MBB	<p>Chúng tôi ưa thích cổ phiếu MBB do chất lượng tài sản của ngân hàng thực tế tốt hơn thị trường đang phản ánh khi Novaland đang có những dấu hiệu tích cực trong việc tái cơ cấu, cho vay Trung Nam chỉ ở các dự án điện mặt trời với giá FIT 1, và với Hưng Thịnh, MBB không cho vay dự án BĐS hay đầu tư TPDN, có cho vay xây lắp nhưng không nhiều. Quan trọng hơn, nền tảng tăng trưởng dài hạn của MBB vẫn vững chắc với lợi thế chi phí vốn trong nhóm thấp nhất thị trường và hệ sinh thái dịch vụ tài chính đa dạng cùng với sự hỗ trợ của cổ đông lớn Viettel, doanh nghiệp viễn thông hàng đầu Việt Nam. KQKD Q1/23 tương đối tốt với lợi nhuận tăng trưởng 10% svck, hoàn thành 25% kế hoạch cả năm. NIM chỉ giảm nhẹ và vẫn duy trì được ở mức dẫn đầu thị trường. Điểm trừ là nợ xấu và nợ đáng chú ý có tăng mạnh, tuy nhiên khả năng cao là do bị ảnh hưởng bởi CIC. MBB hiện đang giao dịch ở mức định giá hấp dẫn với P/B 1,1x, thấp hơn đáng kể so với mức TB 3 năm là 1,5x. Chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ tiếp tục duy trì tăng trưởng LN kép trên 15% trong 3 năm tới sau khi đã tăng trưởng mạnh trung bình 30% trong 3 năm vừa qua.</p>	29.300	56,3%
PC1	<p>Chúng tôi dự báo 2023-24 sẽ là giai đoạn ghi nhận tăng trưởng LN rùng rợn tốt cho PC1, hỗ trợ bởi các hoạt động mở rộng kinh doanh ở nhiều ngành nghề, làm dày hơn hệ sinh thái của công ty bao gồm khai khoáng Niken, Bất động sản KCN và BĐS nhà ở. Chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng kép EPS đạt 40% giai đoạn 2023-24 từ mức thấp 2022. Chúng tôi nhận thấy những áp lực từ tỉ giá sẽ giảm trong 2023 và áp lực lãi vay sẽ hạ nhiệt từ 2024, hỗ trợ kết quả lợi nhuận tích cực hơn trong giai đoạn này. Hơn nữa, chúng tôi nhận thấy PC1 - với vị thế là nhà thầu EPC điện gió và xây lắp điện hàng đầu sẽ được hưởng lợi sớm nhất khi QHĐ8 được ban hành và các vướng mắc trong chính sách giá mới cho NLTT được tháo gỡ.</p>	33.600	14,7%

Chiến lược thị trường tháng 6/2023

Danh mục cổ phiếu khuyến nghị của VNDS RESEARCH trong tháng 6/2023

Cổ phiếu	Luận điểm đầu tư	Giá mục tiêu 1 năm (đồng/cp)	Tiềm năng tăng giá (%)
POW	<p>Chúng tôi cho rằng POW - doanh nghiệp điện khí hàng đầu sẽ được hưởng lợi từ xu hướng phát triển công suất điện khí mạnh mẽ theo những định hướng rõ ràng trong QHĐ8. Doanh nghiệp đang là chủ đầu tư của một trong những dự án trọng điểm, dự kiến sẽ là nhà máy điện khí sử dụng LNG đầu tiên tại Việt Nam - Nhơn Trạch 3&4 (1600MW), đồng thời liên doanh đầu tư (30%) vào một dự án điện khí khác đó là LNG Quảng Ninh (1500MW). Trong khi Nhơn Trạch 3&4 sẽ đi vào vận hành từ lần lượt Q4/24 và Q2/25, LNG Quảng Ninh sẽ triển khai trong giai đoạn 2025-30. Trong 2023-24 chúng tôi dự kiến LN ròng của POW sẽ tăng trưởng kép 25% bởi 1) Chúng tôi nhận thấy nhu cầu đột biến từ nhóm tiêu dùng dân cư trong mùa hè sẽ là yếu tố hỗ trợ huy động sản lượng của các nhà máy nhiệt điện, đặc biệt trong bối cảnh thủy điện ghi nhận thủy văn kém thuận lợi; 2) Xu hướng giảm của giá dầu Brent và giá dầu FO sẽ kéo theo giá bán điện giảm, hỗ trợ tình hình huy động các nguồn nhiệt điện trên thị trường điện cạnh tranh, trong khi giá LNG thế giới đang giảm nhanh là động lực thúc đẩy tiến độ đàm phán PPA, GSA cho Nhơn Trạch 3&4; 3) Chúng tôi kỳ vọng một số những khoản LN bất thường được ghi nhận trong năm nay bao gồm khoản bồi thường Vũng Áng 1, và thoái vốn EVN Việt Lào; 4) Chúng tôi nhận thấy sự quay trở lại của tổ máy 1 Vũng Áng 1 (600MW) từ Q3/23 sau thời gian dài sửa chữa sẽ hỗ trợ kết quả sản lượng tích cực hơn.</p>	18.400	34,8%
SZC	<p>Chúng tôi tin rằng SZC có vị thế thuận lợi để nắm bắt cơ hội từ nhu cầu thuê đất khu công nghiệp (KCN) đang ngày càng tăng tại các tỉnh phía Nam nhờ sở hữu quỹ đất cho thuê lớn (~600ha) cùng giá cho thuê đất cạnh tranh trong các công ty niêm yết trong ngành tại BR-VT, một trong những trung tâm công nghiệp trọng điểm của phía Nam. Chúng tôi dự phóng LN ròng năm 2023-24 của SZC sẽ tăng trưởng vượt bậc (114,5% svck – 62,3% svck) nhờ cho thuê 40-60ha đất KCN mỗi năm và bàn giao tại dự án Sonadezi Hữu Phước.</p>	44.000	22,2%
TCB	<p>Chúng tôi ưa thích cổ phiếu TCB do (1) áp lực từ thị trường đã khiến định giá cổ phiếu rơi xuống mức thấp lịch sử. Dựa theo ước tính của chúng tôi, TCB hiện đang giao dịch ở mức định giá P/B 0,7 lần cho năm 2023, (2) Dự thảo sửa đổi TT16 được kỳ vọng sẽ xử lý các nút thắt của trái phiếu doanh nghiệp – là một trong những nguồn thu nhập quan trọng của TCB, (3) Hơn nữa, với việc SBV ra tín hiệu sẽ tiếp tục chính sách tiền tệ mở rộng, chúng tôi kỳ vọng hiện tại sẽ là vùng đáy về định giá cho các cổ phiếu, dẫn đến khả năng thị trường hồi phục mạnh trong thời gian tới, cũng như cho các cổ phiếu có beta cao như TCB và (4) Chúng tôi kỳ vọng NH có thể duy trì mức tăng trưởng LN ròng bền vững tại 12%/14% svck cho năm 2023-24 dựa trên kỳ vọng tăng trưởng tín dụng 12%/10% và NIM đạt 5,5%/5,4%.</p>	42.000	39,1%

VNDIRECT RESEARCH TEAM

Vĩ mô và Chiến lược thị trường

Đình Quang Hình – Trưởng bộ phận Vĩ mô và Chiến lược thị trường

hinh.dinh@vndirect.com.vn

Vũ Mạnh Hùng – CV Phân tích

hung.vumanh3@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Thanh Hằng – CV Phân tích

hng.nguyenthanh3@vndirect.com.vn

Ngân hàng – Tài chính

Nguyễn Thị Phương Thanh – CV Phân tích cao cấp

thanh.nguyenphuong@vndirect.com.vn

BDS – Xây dựng – Vật liệu xây dựng

Chu Đức Toàn – Trưởng phòng

toan.chuduc@vndirect.com.vn

Trần Bá Trung – CV Phân tích cao cấp

trung.tranba@vndirect.com.vn

Lê Anh Sơn – CV Phân tích

son.leanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Đức Mạnh – CV Phân tích

manh.nguyenduc@vndirect.com.vn

Hàng không – Logistics – Điện – Dầu khí

Nguyễn Tiến Dũng – Trưởng phòng

dung.nguyentien5@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – CV Phân tích cao cấp

hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Nguyễn Hà Đức Tùng – CV Phân tích

tung.nguyenduc@vndirect.com.vn

Dương Thị Thu Huế – CV Phân tích

hue.duongthu@vndirect.com.vn

Công nghiệp – Bán lẻ - Tiêu dùng

Phan Như Bách – CV Phân tích cao cấp

bach.phannhu@vndirect.com.vn

Hà Thu Hiền – CV Phân tích

hien.hathu@vndirect.com.vn

Nguyễn Đức Hảo – CV Phân tích

hao.nguyenduc@vndirect.com.vn

Phan Thanh Huyền – CV Phân tích

huyen.phanthanh@vndirect.com.vn

Dstock Compass

Nguyễn Bá Khương

khuong.nguyenba@vndirect.com.vn

Phạm Việt Duy

duy.phamviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Quyên

quyen.nguyen2@vndirect.com.vn


Nguyễn Ngọc Hiếu

hieu.nguyenngoc@vndirect.com.vn

VNDIRECT RESEARCH

VNDIRECT Securities Corporation

 1 Nguyễn Thượng Hiền – Hai Bà Trưng – Hà Nội

 Tel: +84 2439724568

 Email: research@vndirect.com.vn

 Website: <https://vndirect.com.vn>

