

Chiến lược thị trường

Tháng 9 năm 2022

**Các yếu tố cơ bản
đang cải thiện**

VNDIRECT



- **Kể từ khi tạo đáy vào giữa tháng 7, chỉ số VN-INDEX đã củng cố xu hướng hồi phục trong tháng 8** và đóng cửa ở mức 1.282,6 điểm (+6,3% so với đầu tháng, -14,4% so với đầu năm). Chúng tôi tin rằng sự phục hồi mạnh mẽ của VN-INDEX được thúc đẩy bởi : (1) lạm phát có xu hướng hạ nhiệt ở cả Mỹ và Việt Nam, (2) tâm lý thị trường được cải thiện với kỳ vọng Fed giảm cường độ tăng lãi suất điều hành trong Q4/22, (3) đà tăng được tiếp sức bởi dòng tiền đầu cơ quay trở lại.
- **Giá trị giao dịch bình quân của ba sàn tăng 35,7% so với tháng trước** (-36,1% svck) đạt 18.560 tỷ đồng (HOSE: 15.795 tỷ đồng/phần, +35,6% sv tháng trước; HNX: 1.826 tỷ đồng/phần, +41,9% sv tháng trước; UPCOM: 939 tỷ đồng/phần, +26,5% sv tháng trước). Đáng chú ý, khối ngoại chuyển vị thế từ bán ròng sang mua ròng, với giá trị mua ròng đạt 1.661 tỷ đồng trong tháng 8.
- **Các yếu tố cơ bản của thị trường chứng khoán (TTCK) đang cải thiện.** Yếu tố xúc tác bên ngoài đang chuyển biến tích cực hơn với lạm phát ở Mỹ hạ nhiệt và kỳ vọng của thị trường về việc Fed tăng lãi suất đã qua đỉnh điểm. Trong nước, Việt Nam có thể ghi nhận tăng trưởng GDP rất cao trong Q3/22 so với mức thấp của cùng kỳ 2021. Bên cạnh đó, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) chuẩn bị nâng trần tăng trưởng tín dụng cho một số ngân hàng thương mại (NHTM) vào cuối quý 3 này. Bên cạnh đó, giao dịch T+2 chính thức được triển khai vào ngày 29/8/2022. Các yếu tố trên sẽ hỗ trợ cho triển vọng TTCK Việt Nam trong tháng 9/2022.
- **Thị trường điều chỉnh có thể mở ra cơ hội tốt để gia tăng tỷ trọng phiếu.** Chúng tôi cho rằng TTCK Việt Nam có thể phải đối mặt với một đợt điều chỉnh ngắn hạn trong tháng 9 khi VN-INDEX đang tiến tới vùng kháng cự mạnh 1.300-1.330 điểm. Tuy nhiên, các yếu tố cơ bản của thị trường đang được cải thiện, chúng tôi cho rằng sự điều chỉnh này tạo ra “cơ hội giải ngân tốt” cho các nhà đầu tư để xây dựng danh mục cho Q4/22 và năm 2023. Chúng tôi kỳ vọng mức 1.240-1.260 điểm sẽ là vùng hỗ trợ cho VN-INDEX trong tháng 9.
- **Chúng tôi hướng sự quan tâm đến nhóm Du lịch & Giải trí, Công nghiệp, Ô tô, Bán lẻ, Thực phẩm & Đồ uống và Ngân hàng:** Trong Q3/21, KQKD của một số lĩnh vực như Du lịch & giải trí, Công nghiệp, Ô tô, Bán lẻ và Thực phẩm & Đồ uống giảm mạnh do giãn cách xã hội. Chúng tôi dự báo các ngành này sẽ tăng trưởng trở lại mạnh mẽ trong Q3/22 khi nền kinh tế bước vào "trạng thái bình thường mới". Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ nâng trần tăng trưởng tín dụng cho một số NHTM từ cuối Q3/22 và thông tin này sẽ hỗ trợ cho thị trường cũng như nhóm cổ phiếu ngân hàng. Các cổ phiếu chúng tôi ưa thích trong tháng 9 bao gồm: **BCG, DXG, MBB, PNJ, SZC và VTP.**

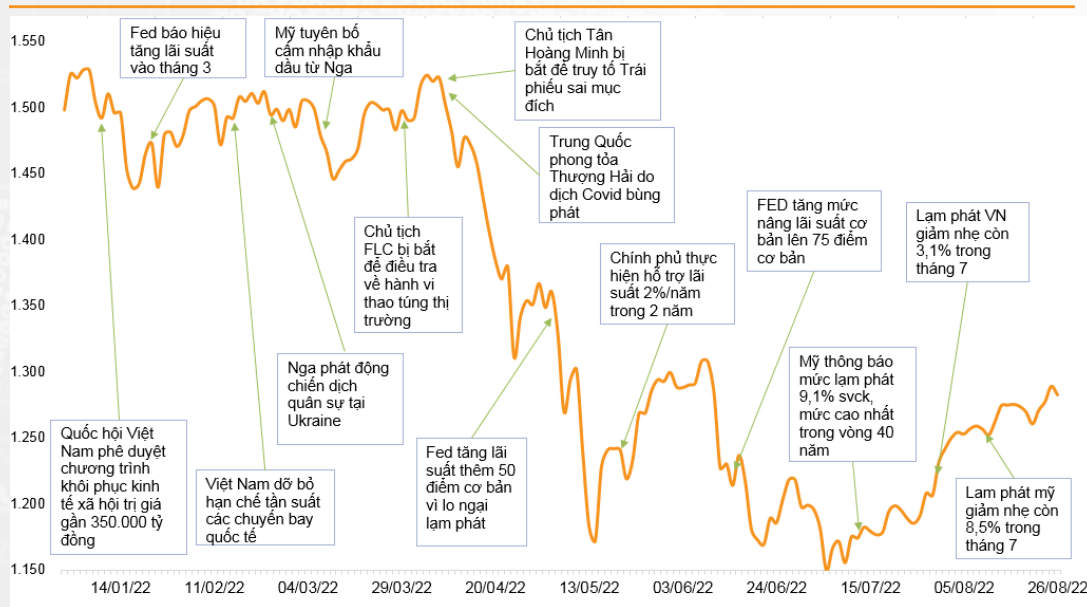
Tổng quan thị trường

Tháng 8 năm 2022

Thị trường củng cố động lực phục hồi



Chỉ số VN-INDEX tăng 6,3% trong tháng 8



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, dữ liệu tại 26/08/2022

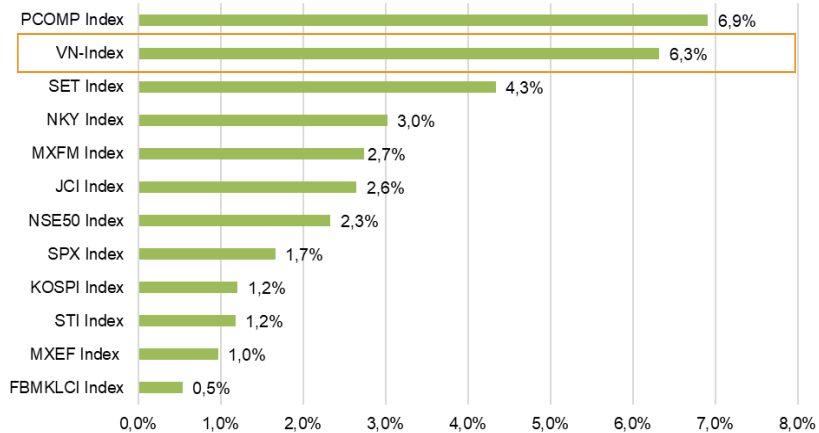
Kể từ khi tạo đáy vào giữa tháng 7, chỉ số VN-INDEX đã củng cố xu hướng hồi phục trong tháng 8 và đóng cửa ở mức 1.282,6 điểm (+6,3% so với đầu tháng, -14,4% so với đầu năm). Chúng tôi tin rằng sự phục hồi mạnh mẽ của VN-INDEX được hỗ trợ bởi các yếu tố sau:

Lạm phát có xu hướng hạ nhiệt ở cả Mỹ và Việt Nam.

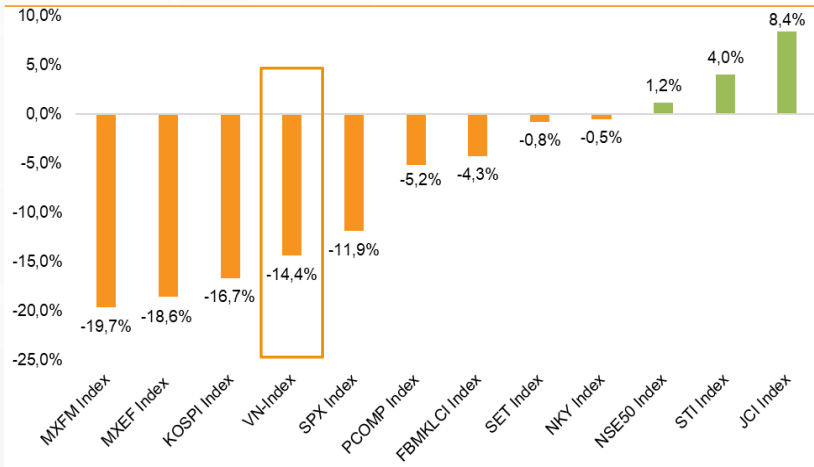
- Lạm phát phát có xu hướng hạ nhiệt ở cả Mỹ và Việt Nam.
- Tâm lý thị trường được cải thiện với kỳ vọng Fed giảm tốc quá trình tăng lãi suất trong Q4/22.
- Đà tăng trưởng được thúc đẩy nhờ sự tham gia của dòng tiền đầu cơ.

Trong khi đó, HNX-INDEX và UPCOM-INDEX lần lượt tăng 3,8%/3,7% so với đầu tháng. Kể từ đầu năm 2022, HNX-INDEX đã giảm 36,8% so với đầu năm, UPCOM-INDEX cũng giảm 17,6% so với đầu năm.

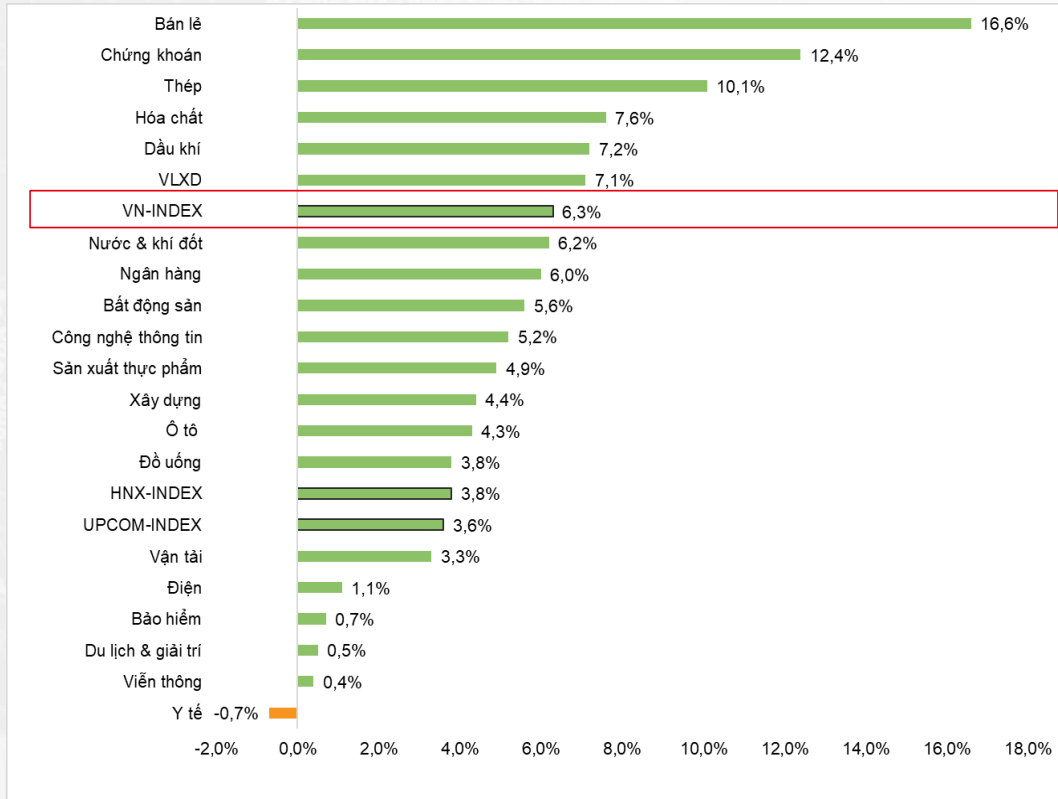
VN-INDEX thuộc nhóm thị trường có diễn biến tích cực nhất trong tháng 8 (dữ liệu tại 26/08/2022)



Xét trên hiệu quả từ đầu năm, xếp hạng của Việt Nam đã được cải thiện trong tháng 8 (dữ liệu tại 26/08/2022)

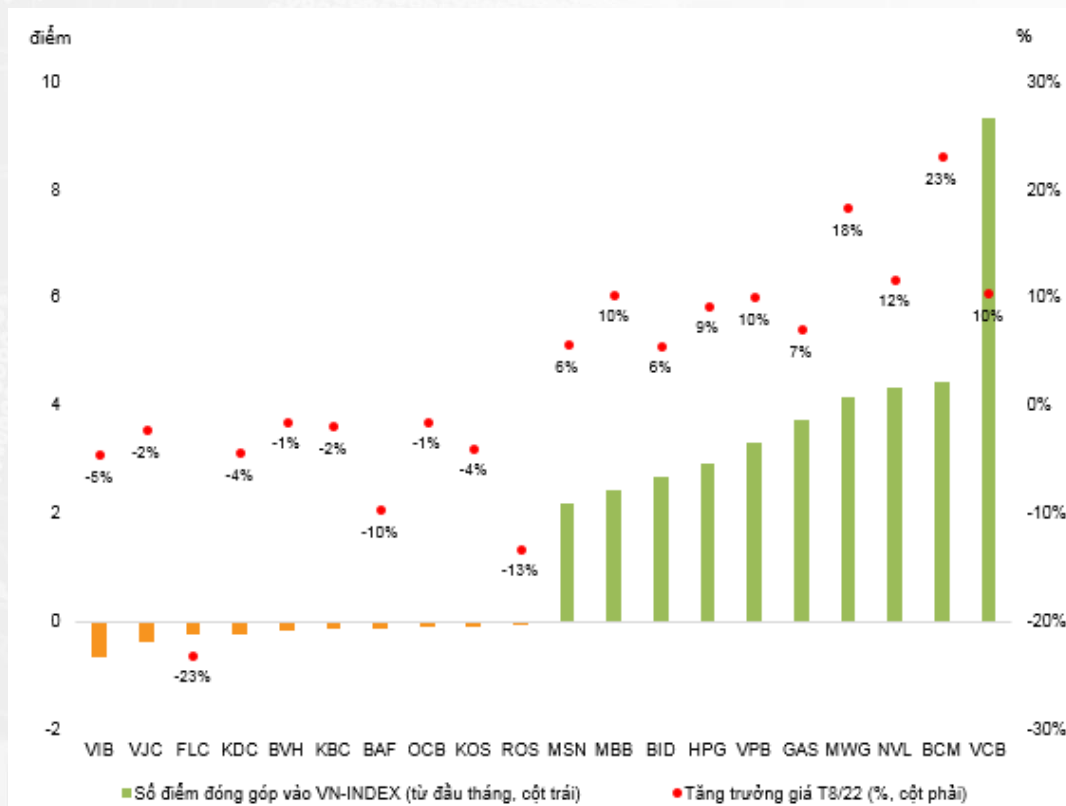


- Trong T8/22, tất cả các thị trường trong khu vực đều tăng điểm. Việt Nam (VN-Index, +6,3% sv đầu tháng), có hiệu suất cao hơn hầu hết các quốc gia cùng khu vực, bao gồm Malaysia (FPMKLCI, +0,5% sv đầu tháng), Singapore (STI Index, +1,2% sv đầu tháng), Indonesia (JCI Index, +2,6% sv đầu tháng), Thái Lan (SET Index, +4,3% sv đầu tháng), và chỉ thấp hơn Phillipines (PCOMP, +6,9% sv đầu tháng). Diễn biến tích cực của thị trường chứng khoán Việt Nam, so với các thị trường khác được hỗ trợ bởi các yếu tố bao gồm (1) kỳ vọng tăng trưởng GDP mạnh mẽ và KQKD của các DNNY khả quan trong Q3/22, và (2) các chính sách hiệu quả của Chính phủ nhằm kiềm chế lạm phát, ổn định nền kinh tế vĩ mô và hỗ trợ tăng trưởng đã củng cố niềm tin của thị trường.
- Tính từ đầu năm đến nay, VN-INDEX (-14,4% sv đầu năm) đã được cải thiện về thứ hạng khi vượt qua Hàn Quốc (KOSPI Index, -16,7% sv đầu năm) và chỉ số thị trường mới nổi MSCI (MXEF Index, -18,6% sv đầu năm).



Nguồn: Fiinpro, VNDIRECT RESEARCH, dữ liệu tại 26/08/2022

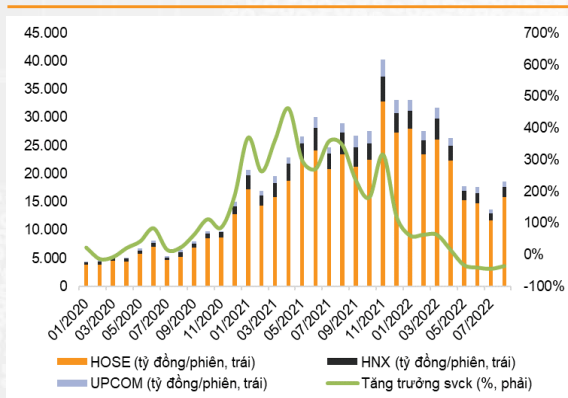
- Lĩnh vực bán lẻ có diễn biến kém tích cực nhất trong tháng 7, tuy nhiên, xu hướng đã được đảo ngược và bán lẻ trở thành lĩnh vực có hiệu suất cao nhất trong tháng 8 (+16,6% sv đầu tháng) dựa vào (1) niềm tin người tiêu dùng cải thiện khi lạm phát hạ nhiệt và (2) kỳ vọng tăng trưởng thu nhập mạnh mẽ trong Q3/22 khi so với mức nền thấp của cùng kỳ năm 2021.
- Phục hồi ấn tượng trong tháng 7, lĩnh vực Chứng khoán tiếp tục tăng mạnh 12,4% sv đầu tháng và trở thành top 2 ngành tích cực trong tháng 8. Diễn biến này được đóng góp bởi sự phục hồi của thanh khoản thị trường và thông tin về việc chu kỳ giao dịch được giảm xuống T+2 từ cuối tháng 8/2.
- Các lĩnh vực khác giảm sâu trong tháng 7 như Dầu mỏ, Nước & khí đốt, Hóa chất đều chứng kiến sự phục hồi mạnh mẽ trong tháng 8. Ngược lại, chỉ có nhóm Dịch vụ y tế điều chỉnh trong tháng 8.



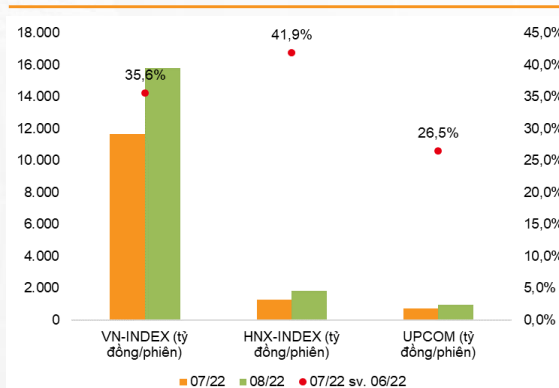
Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH, dữ liệu tại 26/08/2022

- Với kỳ vọng là một trong những ngân hàng có thể được NHNN nói hạn mức tăng trưởng tín dụng nhiều nhất, VCB đã tăng mạnh (+10%) và đóng góp nhiều nhất cho VN-INDEX trong T8/22, tiếp theo là BCM (+23% sv đầu tháng), NVL (+12% sv đầu tháng), MWG (+18% sv đầu tháng) và GAS (+7% sv đầu tháng). Top 10 mã khác đóng góp nhiều cho chỉ số bao gồm VPB (+10% sv đầu tháng), HPG (+9% sv đầu tháng), BID (+6% sv đầu tháng), MBB (+10% sv đầu tháng) và MSN (+6% sv đầu tháng).
- Ngược lại, VIB là mã ảnh hưởng tiêu cực nhất đến VN-INDEX, ghi nhận mức giảm 5% kể từ đầu tháng 8. Các mã khác bao gồm VJC (-2% sv đầu tháng), FLC (-23%), KDC (-4%), BVH (-1%), KBC (-2%), BAF (-10%), OCB (-1%), KOS (-4%) và ROS (-13%). Đáng chú ý, ROS (FLC Faros) sẽ bị hủy niêm yết từ 5/9 do vi phạm về công bố thông tin.

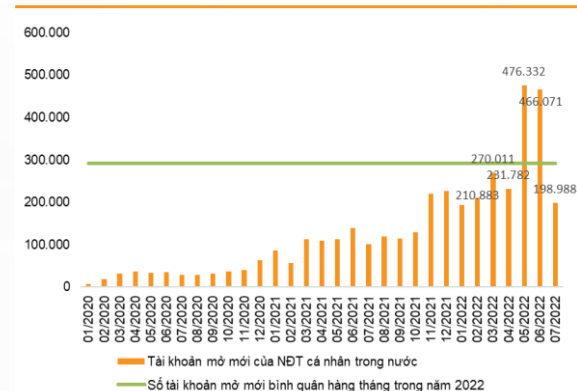
Giá trị giao dịch bình quân tăng 35,7% sv tháng trước (dữ liệu tại 23/08/2022)



Thanh khoản tăng trên cả 3 sàn (dữ liệu tại 23/08/2022)



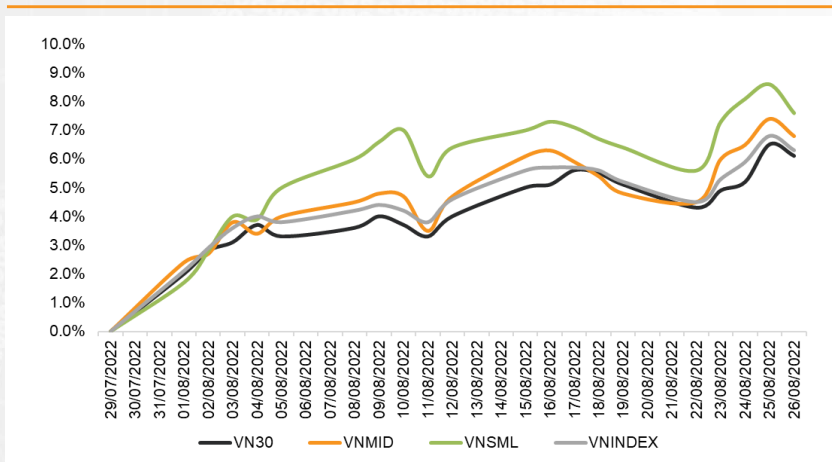
Số lượng tài khoản mở mới giảm trong tháng 7



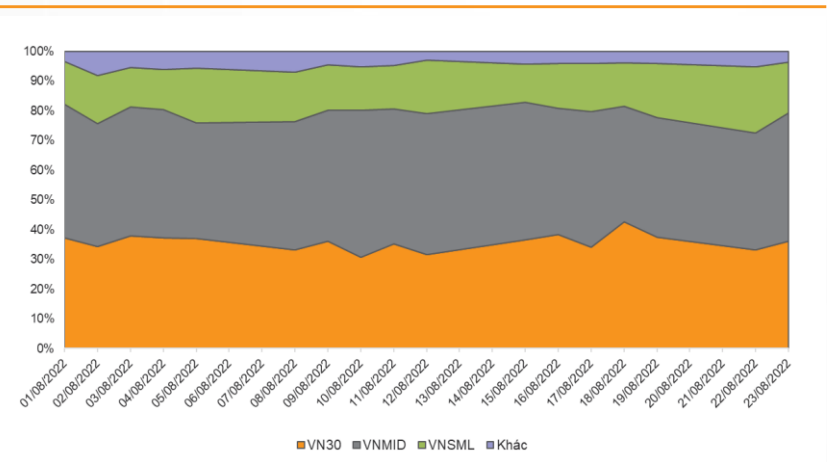
- **Giá trị giao dịch bình quân của ba sàn tăng 35,7% sv tháng trước** (-36,1% svck) lên 18.560 tỷ đồng (HOSE: 15.795 tỷ đồng/phiên, +35,6% sv tháng trước; HNX: 1.826 tỷ đồng/phiên, +41,9% sv tháng trước; UPCOM: 939 tỷ đồng/phiên, +26,5% sv tháng trước). Chúng tôi tin rằng sự phục hồi của thanh khoản thị trường được hỗ trợ bởi các yếu tố cơ bản cải thiện tích cực bao gồm (1) Lạm phát Mỹ hạ nhiệt xuống mức tăng 8,5% svck trong tháng 7 (sv mức tăng 9,1% svck trong tháng 6), trong khi đó lạm phát của Việt Nam hạ xuống mức tăng 3,1% svck trong tháng 7 (sv mức tăng 3,4% svck trong tháng 6), (2) Thị trường kỳ vọng rằng FED có thể chậm lại đà tăng lãi suất điều hành trong Q4/22 khi áp lực lạm phát hạ nhiệt, (3) GDP của Việt Nam có thể đạt được mức tăng trưởng hai con số trong Q3/22.

- Số lượng tài khoản chứng khoán mở mới giảm xuống còn 198.988 tài khoản trong tháng 7 (-57,3% sv tháng trước), đây là mức thấp nhất kể từ tháng 11/2021.

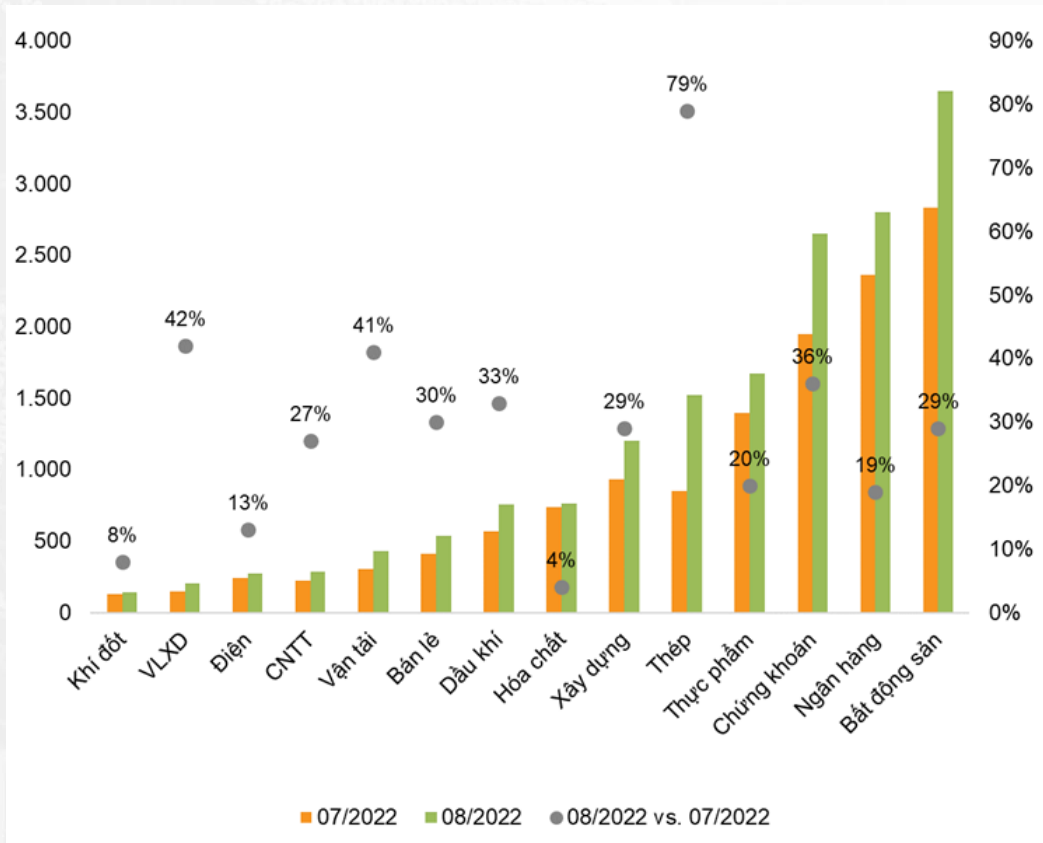
Chỉ số VNSML ghi nhận kết quả hoạt động tốt nhất trong tháng 8 (% sv đầu tháng) (dữ liệu tại 26/08/2022)



Tỷ trọng các chỉ số theo giá trị giao dịch hàng ngày (dữ liệu tại 26/08/2022)



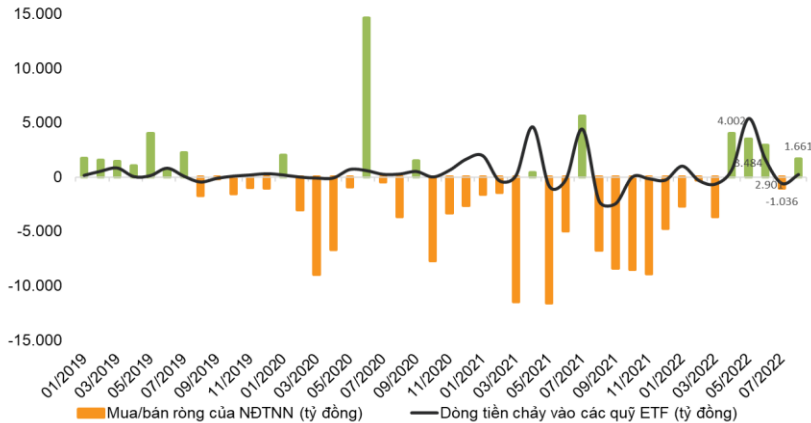
- Chỉ số VNSML (vốn hóa nhỏ) tăng 7,6% sv đầu tháng, trở thành nhóm vốn hoá hoạt động tốt nhất trong tháng 8. Chỉ số VNMID (vốn hoá trung bình) vượt trội hơn VN-INDEX với mức tăng 6,8% sv đầu tháng, trong khi chỉ số VN30 (vốn hoá lớn) (+6,1% sv đầu tháng) có mức tăng thấp hơn một chút so với VN-INDEX.
- Tỷ trọng giao dịch của nhóm VN30 đã giảm từ 37,6% trong tháng trước xuống còn 35,8% trong tháng 8. Dòng tiền đầu cơ đã quay trở lại thị trường trong tháng 8 và hướng nhiều hơn đến các cổ phiếu có vốn hóa vừa và nhỏ.



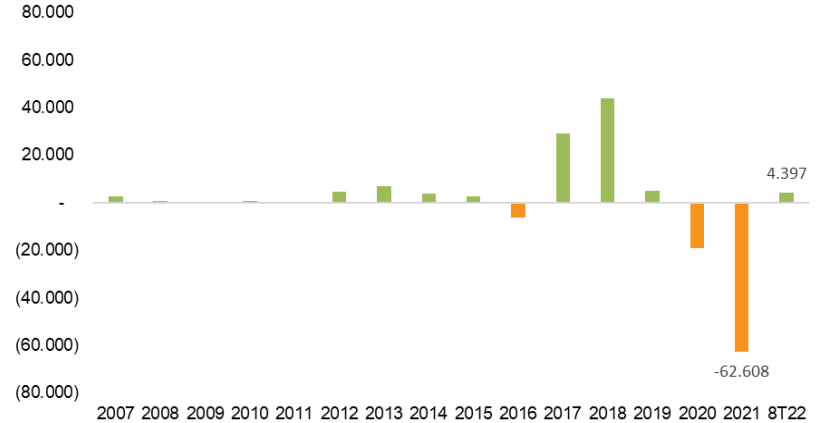
SOURCE: Fiinpro, VNDIRECT RESEARCH

- Trái ngược với tháng trước khi thanh khoản giảm ở hầu hết các ngành, tháng này thanh khoản tăng trở lại ở tất cả các nhóm ngành. Điều này cho thấy dòng tiền đã bắt đầu quay trở lại thị trường chứng khoán nhờ sự cải thiện của các yếu tố cơ bản.
- Ngành thép có thanh khoản tăng ấn tượng nhất (+ 79% sv tháng trước) do đây là một trong những ngành có mức giảm sâu nhất tính từ đầu năm đến nay, do đó thu hút dòng tiền bắt đáy từ các nhà đầu tư trong tháng 8. Các ngành khác có thanh khoản tăng mạnh bao gồm Vật liệu xây dựng (+ 42% sv tháng trước), Vận tải (+ 41% sv tháng trước) và Chứng khoán (+ 36% sv tháng trước).
- Ngược lại, nhóm cung cấp khí đốt (+8% sv tháng trước) và hóa chất (+4% sv tháng trước) có mức cải thiện thanh khoản ít nhất trong tháng 8.

Khối ngoại mua ròng 1.661 tỷ đồng trong tháng 8 (dữ liệu tại 23/08/2022)



Khối ngoại mua ròng 4.397 tỷ đồng trong 8 tháng đầu năm 2022 (dữ liệu tại 23/08/2022)



- Khối ngoại quay trở lại mua ròng trong tháng 8 với tổng giá trị mua ròng là 1.661 tỷ đồng (dữ liệu tại 23/08/2022). Trong bối cảnh lạm phát Mỹ có dấu hiệu hạ nhiệt và thị trường kỳ vọng rằng đà tăng lãi suất của FED có thể chậm lại vào cuối năm nay, những yếu tố này đã hỗ trợ dòng tiền đầu tư quốc tế quay trở lại các loại tài sản rủi ro, bao gồm cả chứng khoán tại các thị trường mới nổi và cận biên như Việt Nam
- Trong 8 tháng đầu năm 2022, khối ngoại mua ròng tổng cộng 4.397 tỷ đồng, chủ yếu trong giai đoạn từ tháng 4 đến tháng 8. Đây cũng là thời điểm thị trường chứng khoán Việt Nam điều chỉnh mạnh về vùng định giá hấp dẫn, qua đó thu hút dòng vốn ngoại mua ròng.



SSI, HPG và HDB nằm trong nhóm được khối ngoại mua ròng nhiều nhất trong tháng 8

Khối ngoại mua ròng mạnh nhất trong tháng 8 (triệu USD, dữ liệu ngày 23/08/2022)

Mã CP	Mua ròng	Mua	Bán
SSI	30,3	49,4	-19,1
HPG	20,3	77,7	-57,4
HDB	18,0	24,4	-6,4
STB	16,3	30,8	-14,6
PVD	13,8	15,3	-1,5
CTG	12,0	18,9	-6,8
NVL	11,1	20,3	-9,2
VCB	9,8	38,6	-28,8
NLG	7,1	13,2	-6,1
VND	6,5	15,7	-9,2

Khối ngoại bán ròng mạnh nhất trong tháng 8 (triệu USD, dữ liệu ngày 23/08/2022)

Mã CP	Bán ròng	Mua	Bán
KBC	-16,9	9,4	-26,3
BSR	-12,0	0,2	-12,3
AGG	-9,2	0,0	-9,2
DGC	-8,6	6,8	-15,4
HCM	-6,7	1,6	-8,3
VJC	-6,5	2,5	-9,0
TLG	-6,2	0,6	-6,8
VCI	-4,7	5,3	-10,0
QNS	-4,3	1,2	-5,5
KDC	-3,6	1,5	-5,1

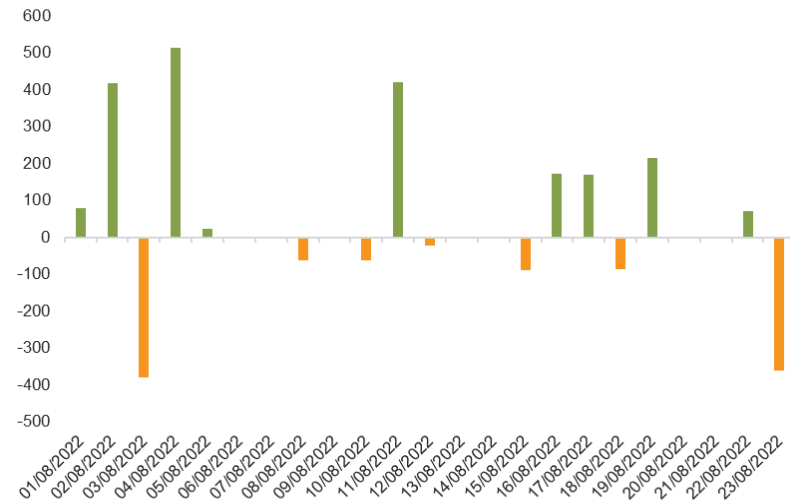
Khối ngoại mua ròng mạnh nhất trong 8T22 (triệu USD, dữ liệu ngày 23/08/2022)

Mã CP	Mua ròng	Mua	Bán
STB	131	347	-216
DGC	83	279	-196
DPM	72	200	-128
CTG	71	195	-125
NLG	62	149	-87
MWG	61	566	-505
GMD	39	121	-82
KDC	37	69	-32
GEX	36	134	-98
KBC	34	189	-154

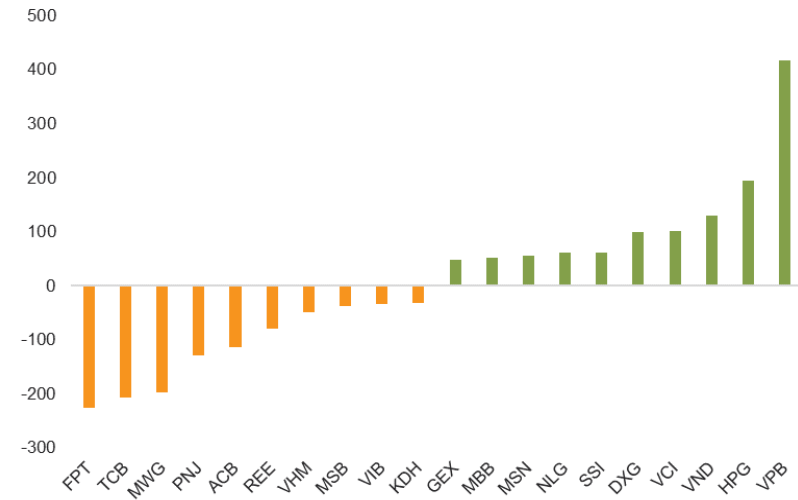
Khối ngoại bán ròng mạnh nhất trong 8T22 (triệu USD, dữ liệu ngày 23/08/2022)

Mã CP	Bán ròng	Mua	Bán
HPG	-246	528	-774
MSN	-201	372	-573
VIC	-197	258	-455
NVL	-121	117	-238
CII	-35	26	-61
VCI	-26	55	-81
SSI	-21	196	-216
VHM	-20	459	-478
HCM	-18	39	-57
DHC	-16	7	-23

Giá trị giao dịch ròng theo ngày của khối tự doanh trong tháng 8 (đơn vị: tỷ đồng) (dữ liệu ngày 23/08/2022)



Top cổ phiếu mua/bán ròng của khối tự doanh trong tháng 8 (đơn vị: tỷ đồng) (dữ liệu ngày 23/08/2022)



- Trong tháng 8, khối tự doanh đã đẩy mạnh mua ròng 1.024 tỷ đồng trên HOSE (+38,2% sv tháng trước).
- Các cổ phiếu được mua ròng nhiều nhất của khối tự doanh bao gồm VPB (417,6 tỷ đồng), HPG (194,3 tỷ đồng) và VND (130,1 tỷ đồng). Khối tự doanh bán ròng mạnh nhất ở 3 mã là FPT (-226,6 tỷ đồng), TCB (-206,8 tỷ đồng) và MWG (-196,6 tỷ đồng). Đặc biệt, MWG là mã bị bán ròng nhiều nhất trong hai tháng liên tiếp.

Tổng quan thị trường

Tháng 9 năm 2022

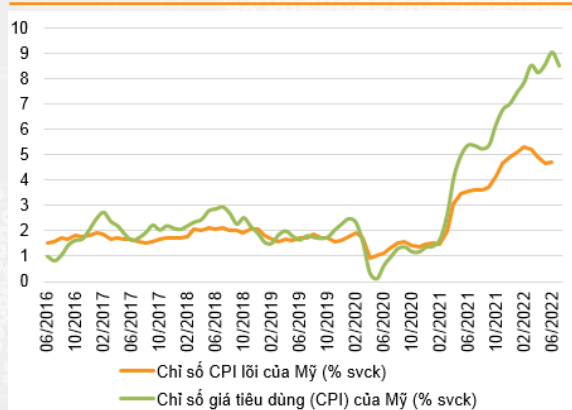
14

VNDIRECT

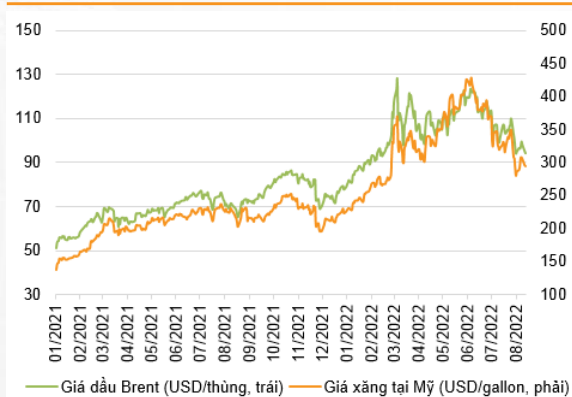
Các yếu tố cơ bản đang cải thiện



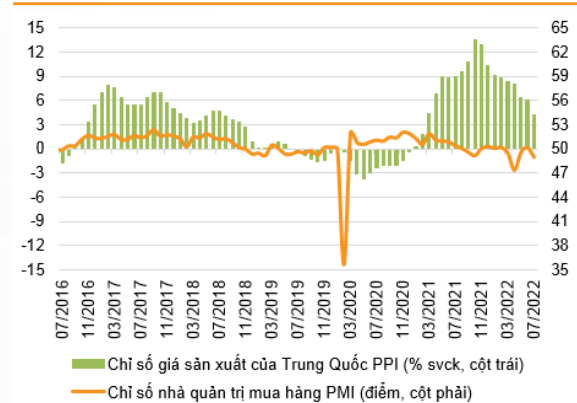
Đà tăng lạm phát tại Mỹ đã chậm lại trong tháng 7



Giá dầu Brent đã giảm đáng kể so với mức đỉnh hồi tháng 6

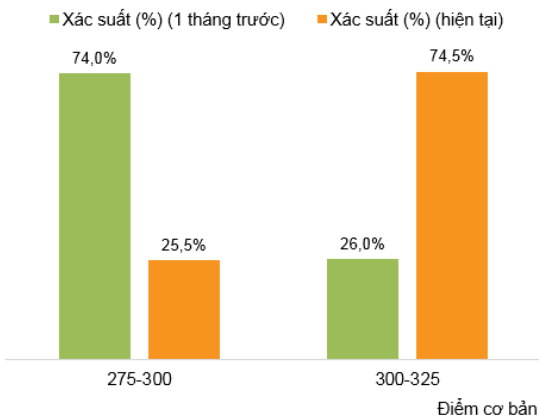


Chỉ số giá sản xuất (PPI) tại Trung Quốc tiếp tục hạ nhiệt trong tháng 7

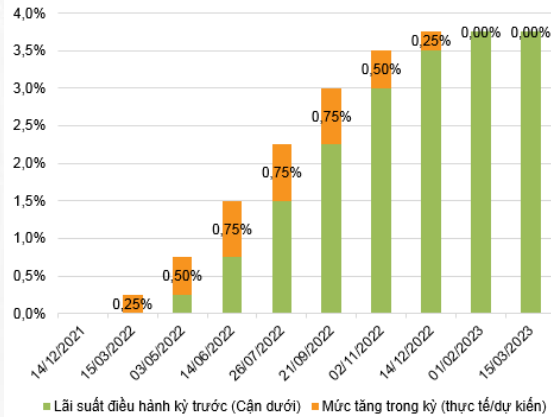


- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Mỹ không thay đổi trong tháng 7 so với tháng trước đó và giảm xuống mức tăng 8,5% svck trong tháng 7 (so với mức tăng 9,1% svck của tháng 6). Giá xăng dầu giảm mạnh (-7,7% sv tháng trước) là nguyên nhân chính giúp lạm phát trong tháng 7 hạ nhiệt.
- Chỉ số giá sản xuất (PPI) của Trung Quốc trong tháng 7/2022 chỉ tăng 4,2% svck, mức thấp nhất trong 17 tháng.
- Xu hướng giảm của giá cả hàng hóa và chính sách tiền tệ thắt chặt là những yếu tố giúp giảm lạm phát kỳ vọng.
- Tuy nhiên, chúng tôi lo ngại rằng lạm phát sẽ khó trở lại mức bình thường vào cuối năm 2022 vì nguy cơ gián đoạn chuỗi cung ứng vẫn còn do (1) xung đột Nga-Ukraine, (2) tình hình đại dịch COVID-19 phức tạp trên toàn cầu và (3) Trung Quốc theo đuổi chính sách Zero-COVID.

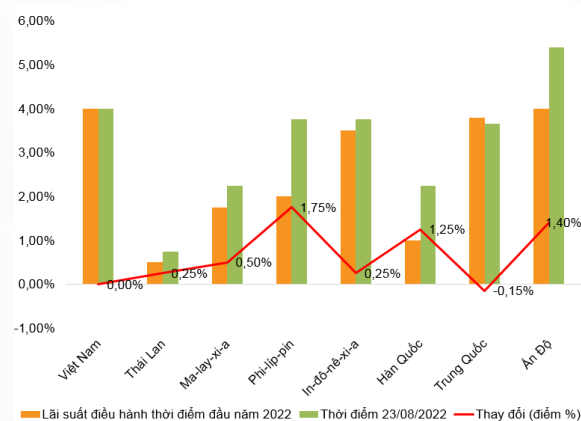
Dự đoán của thị trường về lãi suất điều hành của Fed trong tháng 9/2022



Thị trường dự đoán FED sẽ giảm việc tăng lãi suất điều hành trong Q4/22 và 2023

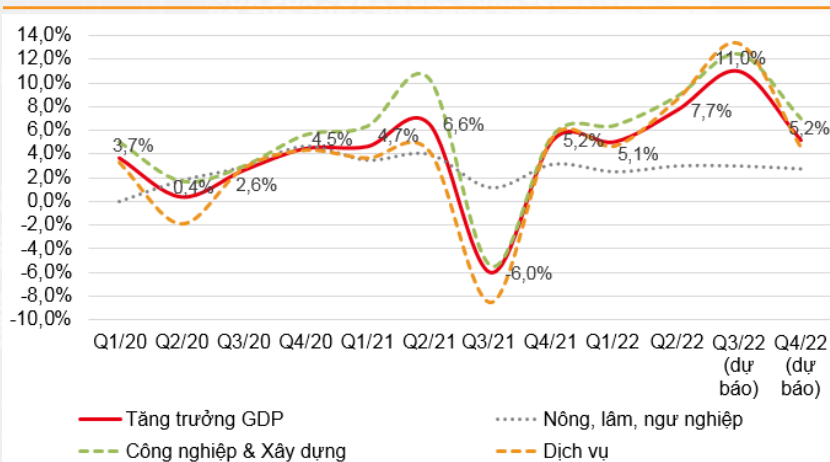


Thay đổi lãi suất điều hành của các ngân hàng trung ương châu Á kể từ đầu năm

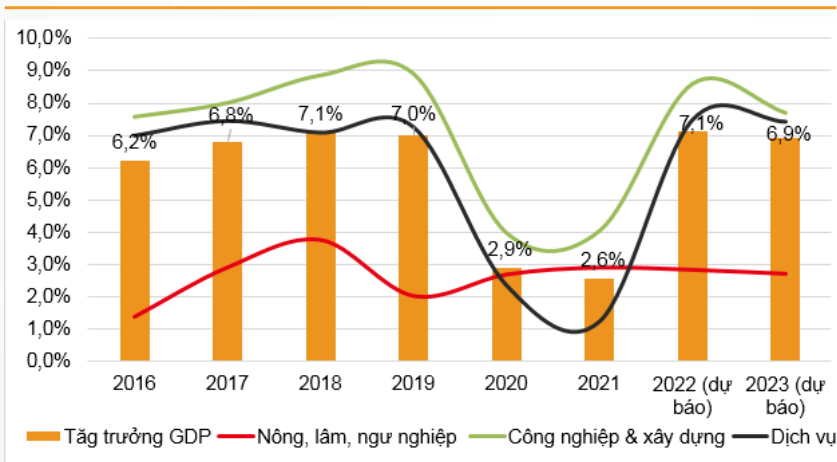


- Theo CME Group, thị trường dự báo lãi suất điều hành của Fed có thể được nâng thêm 75 điểm cơ bản (với xác suất 74,5%) tại cuộc họp tiếp theo được tổ chức vào ngày 20-21/09/2022.
- Thị trường dự đoán rằng FED sẽ giảm tốc độ tăng lãi suất điều hành trong Q4/22. Cụ thể, thị trường dự báo lãi suất điều hành của Fed chỉ tăng thêm 75 điểm cơ bản trong Q4/22, giảm đáng kể so với mức tăng 125 điểm cơ bản trong Q2/22 (thực tế) và mức tăng 150 điểm cơ bản trong Q3/22 (dự kiến).
- Trong nửa đầu năm 2023, thị trường dự báo lãi suất điều hành của Fed có thể duy trì ổn định ở mức 3,75-4,0%.

Sự phục hồi của nền kinh tế Việt Nam sẽ tăng tốc trong những quý tới

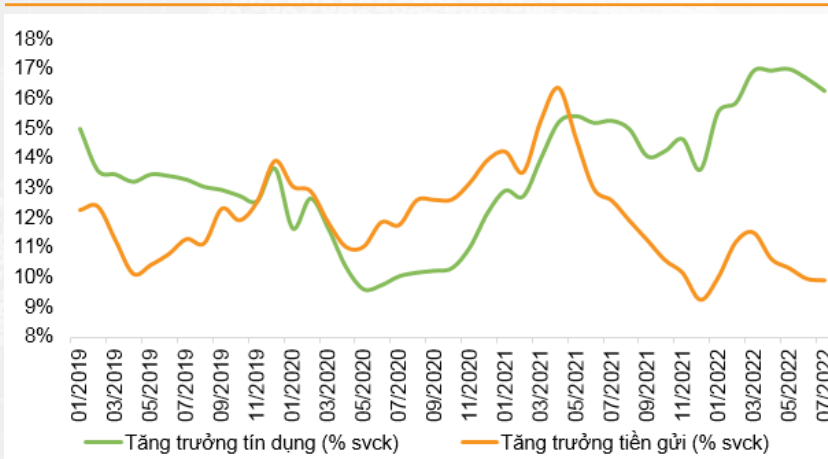


Chúng tôi dự báo GDP của Việt Nam sẽ tăng trưởng 7,1% svck cho cả năm 2022

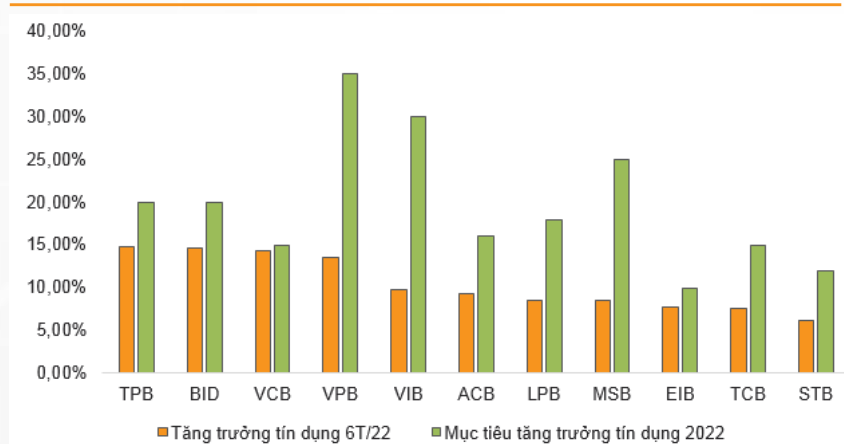


- Chúng tôi kỳ vọng GDP của Việt Nam sẽ tăng 11,0% svck trong Q3/22. Mức tăng trưởng cao này là do các yếu tố: (1) mức nền thấp của Q3/21 khi GDP của Việt Nam giảm 6,0% svck, (2) sự phục hồi mạnh mẽ của ngành dịch vụ và (3) Chính phủ nỗ lực triển khai gói kích thích kinh tế (giảm 2% thuế VAT), gói cấp bù lãi suất bổ sung trị giá 40.000 tỷ đồng, giải ngân gói đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng 113.050 tỷ đồng,...).
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam cho cả năm 2022 là 7,1% svck (+/- 0,3%).
- Tuy nhiên, nền kinh tế Việt Nam có thể đối mặt với những rủi ro tiềm ẩn trong những quý tới như: (1) tăng trưởng xuất khẩu chậm lại do nhu cầu bên ngoài giảm, (2) áp lực lạm phát tăng cao dịp cuối năm, (3) lãi suất tăng.

Tăng trưởng tín dụng tăng tốc kể từ đầu năm 2022



Tăng trưởng tín dụng của các NHTM



- **Chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ nâng trần tăng trưởng tín dụng cho một số NHTM từ cuối Q3/22.** Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng việc tăng hạn mức tín dụng sẽ không cao và phụ thuộc vào từng ngân hàng cụ thể. Việc nới room tín dụng vẫn sẽ thực hiện theo kế hoạch của NHNN từ đầu năm ở mức 14% svck. **Hạn mức tăng trưởng tín dụng cao hơn sẽ là yếu tố hỗ trợ mạnh mẽ cho các NHTM và thị trường chứng khoán.**
- Lãi suất tiền gửi tăng 15-20 điểm cơ bản trong 2 tháng qua do nhu cầu vốn tăng cao trong bối cảnh (1) tín dụng tăng mạnh trong 7T22, (2) quy định về tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn giảm từ 37% xuống 34% kể từ đầu tháng 10/2022. Chúng tôi cho rằng lãi suất tiền gửi có thể tăng cao hơn trong những tháng tới, đặc biệt sau khi NHNN nới trần tăng trưởng tín dụng cho các ngân hàng thương mại.
- Chúng tôi cho rằng giá hàng hóa có xu hướng điều chỉnh trong thời gian qua và lạm phát trong tầm kiểm soát đã tạo điều kiện để NHNN tiếp tục trì hoãn việc tăng lãi suất điều hành trong năm nay.

Nhiều thành viên trên thị trường cho rằng cần nói lỏng một số quy định trong Dự thảo sửa đổi lần thứ 5 Nghị định 153/2020/NĐ-CP để tạo điều kiện phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp.

Hiệu lực ngày	Những phạm vi điều chỉnh ảnh hưởng đến HGDK của CTCK	Đánh giá tác động
	"Doanh nghiệp không được phát hành trái phiếu để đầu tư theo hình thức góp vốn, mua cổ phần, mua phần vốn góp, mua trái phiếu của doanh nghiệp khác, hoặc cho doanh nghiệp khác vay vốn."	Khiến cho nhiều doanh nghiệp không thể phát hành TPDN để tài trợ, cho vay, góp vốn, ... -> ảnh hưởng đến hoạt động tư vấn, bảo lãnh phát hành, đầu tư TPDN, và tư vấn sát nhập của các công chứng khoán.
Dự thảo sửa đổi Nghị định 153/2020/NĐ-CP lần thứ 5	Chưa có ngày cụ thể Dự thảo yêu cầu nhà phát hành trái phiếu có tổng dư nợ vay trái phiếu từ tất cả các hình thức tại thời điểm phát hành (gồm cả khối lượng dự kiến phát hành) không vượt quá 3 lần vốn chủ sở hữu theo báo cáo tài chính quý gần nhất; có kết quả hoạt động sản xuất - kinh doanh của năm liền kề trước năm phát hành có lãi và không có lỗi lũy kế theo báo cáo tài chính được kiểm toán ... Về phía người mua trái phiếu, chỉ có nhà đầu tư chuyên nghiệp mới được tham gia. Nếu là cá nhân, điều kiện để trở thành nhà đầu tư chuyên nghiệp là nắm giữ và duy trì khoản đầu tư chứng khoán niêm yết trong vòng 2 năm liên tục, có giá trị tối thiểu 2 tỷ đồng. Dự thảo còn quy định, cá nhân chỉ được mua trái phiếu riêng lẻ do công ty đại chúng phát hành và phải có tài sản đảm bảo hoặc bảo lãnh thanh toán.	Ảnh hưởng tới khả năng huy động vốn của các doanh nghiệp nhỏ và vừa, đặc biệt là các doanh nghiệp startup- -> ảnh hưởng tới nghiệp vụ tư vấn, bảo lãnh phát hành, kinh doanh trái phiếu của các CTCK Ảnh hưởng tới khả năng hấp thụ trái phiếu doanh nghiệp phát hành -> ảnh hưởng hoạt động phát hành, tư vấn, bảo lãnh, kinh doanh trái phiếu doanh nghiệp của CTCK. Chỉ có công ty đại chúng mới được phát hành trái phiếu doanh nghiệp theo hình thức riêng lẻ-> loại bỏ phần lớn doanh nghiệp khỏi hình thức phát hành trái phiếu riêng lẻ

Cần lưu ý rằng thảo Nghị định 153/2020/NĐ-CP đang tiếp tục lấy ý kiến, do vậy các điều khoản trong Nghị định chính thức ban hành có thể thay đổi so với dự thảo Nghị định lần 5 và làm thay đổi tác động thực tế đến doanh nghiệp và thị trường.

- Bộ Tài chính đang khẩn trương lấy ý kiến lần thứ hai từ các cơ quan liên quan về Dự thảo sửa đổi Nghị định số 153/2020/NĐ-CP. Sau đó bộ sẽ trình Dự thảo để Chính phủ xem xét và ban hành trong thời gian tới.
- Trong quá trình góp ý cho dự thảo, nhiều chuyên gia kinh tế - tài chính cho rằng cần nói lỏng một số quy định trong dự thảo để tạo điều kiện cho thị trường trái phiếu doanh nghiệp phát triển.
- Thị trường đang trông đợi vào bản sửa đổi cuối cùng của Nghị định 153 có thể sớm được ban hành nhằm tạo hành lang pháp lý đầy đủ để phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp lành mạnh và bền vững. Việc sớm ban hành Nghị định 153 sửa đổi giúp các doanh nghiệp tiếp cận lại với kênh trái phiếu, một kênh huy động vốn ngày càng quan trọng đối với các doanh nghiệp Việt Nam.



Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam chính thức triển khai giao dịch T+2 vào ngày 29/8/2022

Chu kỳ thanh toán được rút ngắn sẽ có tác động tích cực đến các nhà đầu tư và thị trường chứng khoán

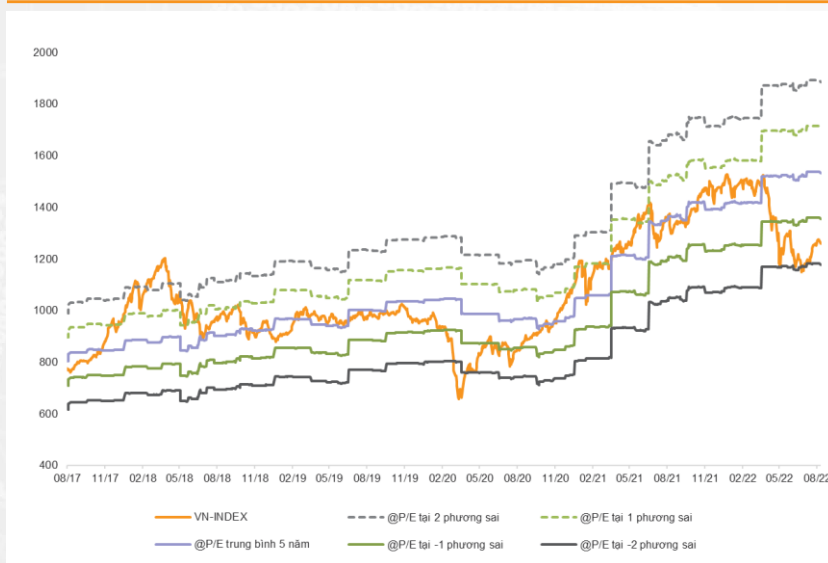
Quy định cũ								
Thứ 2	Thứ 3	Thứ 4	Thứ 5	Thứ 6	Thứ 7	Chủ Nhật	Thứ 2	Thứ 3
T+0	T+1	T+2	T+3	T+1			T+2	Thứ 3
Mua cổ phiếu		Cổ phiếu về tài khoản lúc 16h30	Bán cổ phiếu (T+0)	Ngày T+1 của giao dịch bán cổ phiếu			Tiền về tài khoản lúc 16h30	Có thể mua cổ phiếu (T+0)
Quy định mới								
Thứ 2	Thứ 3	Thứ 4	Thứ 5	Thứ 6	Thứ 7	Chủ Nhật	Thứ 2	Thứ 3
T+0	T+1	T+2	T+1	T+2			T+1	T+2
Mua cổ phiếu		Cổ phiếu về tài khoản lúc 12h	Ngày T+1 của giao dịch bán cổ phiếu	Tiền về tài khoản lúc 12h				Cổ phiếu về tài khoản lúc 12h
		Có thể bán cổ phiếu trong phiên chiều (T+0)		Có thể mua cổ phiếu trong phiên chiều (T+0)				Có thể bán cổ phiếu trong phiên chiều (T+0)

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi cho rằng chu kỳ thanh toán được rút ngắn sẽ có tác động tích cực đến các nhà đầu tư và thị trường chứng khoán

- **Về phía nhà đầu tư:** Việc rút ngắn chu kỳ thanh toán xuống T+2 giảm thời gian thanh toán, giúp nhà đầu tư phản ứng nhanh hơn với những thay đổi của nền kinh tế và thị trường tài chính. Từ đó, nhà đầu tư có thể tăng hiệu quả đầu tư cũng như tiết kiệm chi phí giao dịch
- **Về phía thị trường:** Điều này góp phần tăng tính thanh khoản cho thị trường. Ngoài ra, nó còn giúp thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp cận dần với các tiêu chuẩn quốc tế và hỗ trợ thị trường nâng hạng lên Thị trường mới nổi.

VN-INDEX đang giao dịch với mức chiết khấu 22% so với mức đỉnh của năm nay



Tính đến 26/08/2022, VN-Index đang giao dịch ở mức P/E TTM là 13,5 lần, giảm 22% sv mức đỉnh trong năm nay và giảm 17% sv mức P/E trung bình 5 năm. Việt Nam cũng nổi bật trong số các thị trường mới nổi với mức tăng trưởng EPS cao trong giai đoạn 2022-24, kéo theo mức P/E dự phóng cho năm 2022 là 12,2 và P/E dự báo cho 2023 là 10,4 lần, thấp hơn nhiều so với P/E trung bình 5 năm gần đây là 16,4 lần. Cân nhắc cả các yếu tố cơ hội và rủi ro, chúng tôi cho rằng mức định giá thị trường là rất hấp dẫn đối với các nhà đầu tư dài hạn, những người tìm kiếm các doanh nghiệp được quản trị tốt với mức tăng trưởng lợi nhuận cao.

Định giá thị trường chứng khoán Việt Nam khá hấp dẫn so với các thị trường mới nổi khác

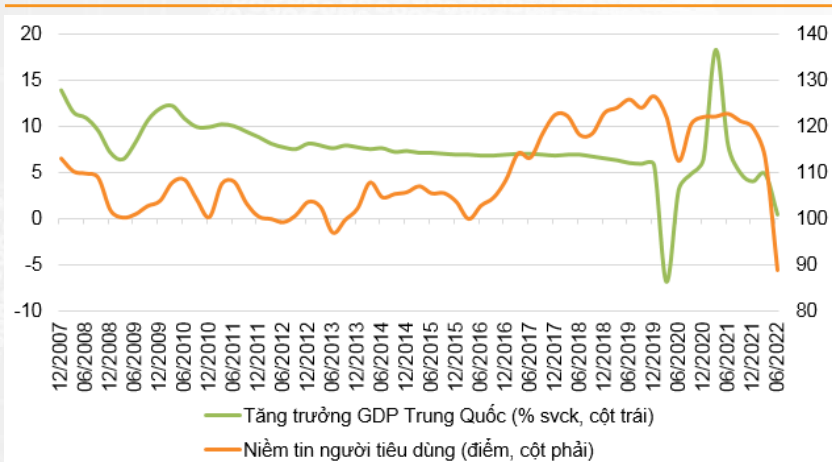
	Tăng trưởng EPS giai đoạn 2022-2024 (dự báo)	P/E hiện tại so với bình quân 5 năm	P/B hiện tại so với bình quân 5 năm
Vietnam	19,2%	0,8x	0,9x
Phillipines	16,1%	0,8x	0,9x
MSCI FM	15,4%	0,6x	0,8x
China	13,4%	0,9x	1,0x
India	13,4%	0,8x	1,2x
Korea	12,8%	0,7x	1,0x
Singapore	11,6%	0,8x	1,0x
Thailand	11,6%	0,8x	0,9x
MSCI EM	8,7%	0,7x	0,9x
Indonesia	8,7%	0,6x	1,0x
Malaysia	8,1%	0,9x	0,9x
Turkey	6,7%	0,6x	1,2x
Taiwan	0,3%	0,7x	1,1x
Pakistan	-2,4%	0,6x	0,9x



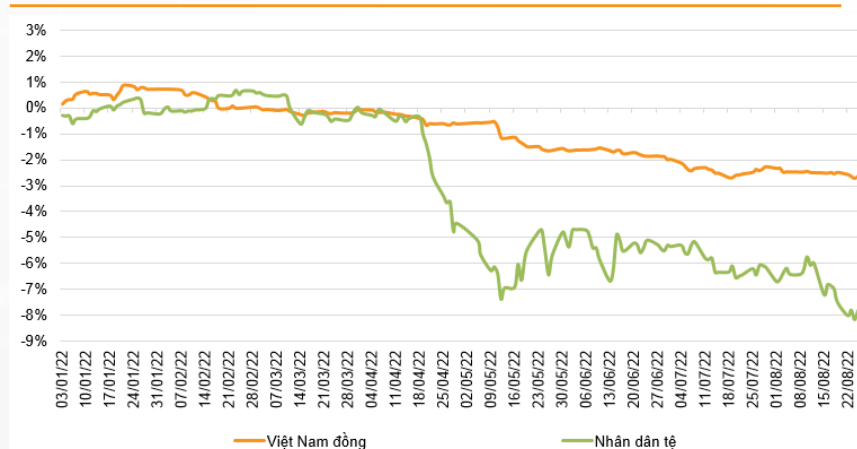
NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH

- Chúng tôi cho rằng TTCK Việt Nam có thể phải đối mặt với một đợt điều chỉnh ngắn hạn trong tháng 9 khi VN-INDEX đang tiến tới vùng kháng cự mạnh 1.300-1.330 điểm. Nhà đầu tư ngắn hạn nên chủ động hạ tỷ trọng cổ phiếu trong danh mục để chốt lời và giảm thiểu rủi ro.
- Tuy nhiên, nhận thấy các yếu tố cơ bản của thị trường đang được cải thiện, chúng tôi tin đợt điều chỉnh này sẽ tạo ra “cơ hội giải ngân tốt” cho các nhà đầu tư để xây dựng danh mục cho Q4/22 và năm 2023. Chúng tôi kỳ vọng vùng 1.240-1.260 điểm sẽ là hỗ trợ mạnh cho VN-INDEX trong tháng 9. Nhà đầu tư có thể nâng tỷ trọng cổ phiếu nếu VN-INDEX giảm về vùng hỗ trợ.
- Rủi ro giảm giá bao gồm: (1) rủi ro từ nền kinh tế Trung Quốc (tăng trưởng chậm lại, hạn hán, cắt điện), (2) lạm phát trong nước cao hơn dự kiến do giá lương thực tăng, (3) đồng USD tiếp tục mạnh lên gây thêm áp lực lên tỷ giá, lãi suất và đầu tư nước ngoài của Việt Nam.

Tăng trưởng GDP của Trung Quốc chậm lại trong nửa đầu năm 2022



Đồng CNY giảm mạnh so với USD



- Nhiệt độ cao kỷ lục và hạn hán nghiêm trọng ở miền tây nam Trung Quốc đã làm tê liệt hoạt động sản xuất thủy điện và khiến nhiều nhà máy phải đóng cửa. Đây là đòn giáng mới vào nền kinh tế Trung Quốc, trong bối cảnh chi tiêu tiêu dùng ảm đạm và thị trường bất động sản gặp nhiều khó khăn.
- Kinh tế Trung Quốc giảm tốc sẽ ảnh hưởng đến xuất khẩu của Việt Nam sang thị trường này. Bên cạnh đó, việc đóng cửa các nhà máy tại Trung Quốc do chính sách Zero-COVID hoặc cắt điện có thể tác động tiêu cực đến hoạt động sản xuất của Việt Nam do nhiều ngành sản xuất của Việt Nam có tỷ trọng nguyên liệu đầu vào từ Trung Quốc cao như dệt may, luyện kim, hóa chất, điện tử.
- Đồng CNY giảm mạnh so với USD trong những tháng gần đây do Trung Quốc nới lỏng chính sách tiền tệ cũng gây áp lực mạnh lên đồng VND cũng như hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam.

Ý tưởng đầu tư

Tháng 9 năm 2022

Hướng tới KQKD quý 3/2022

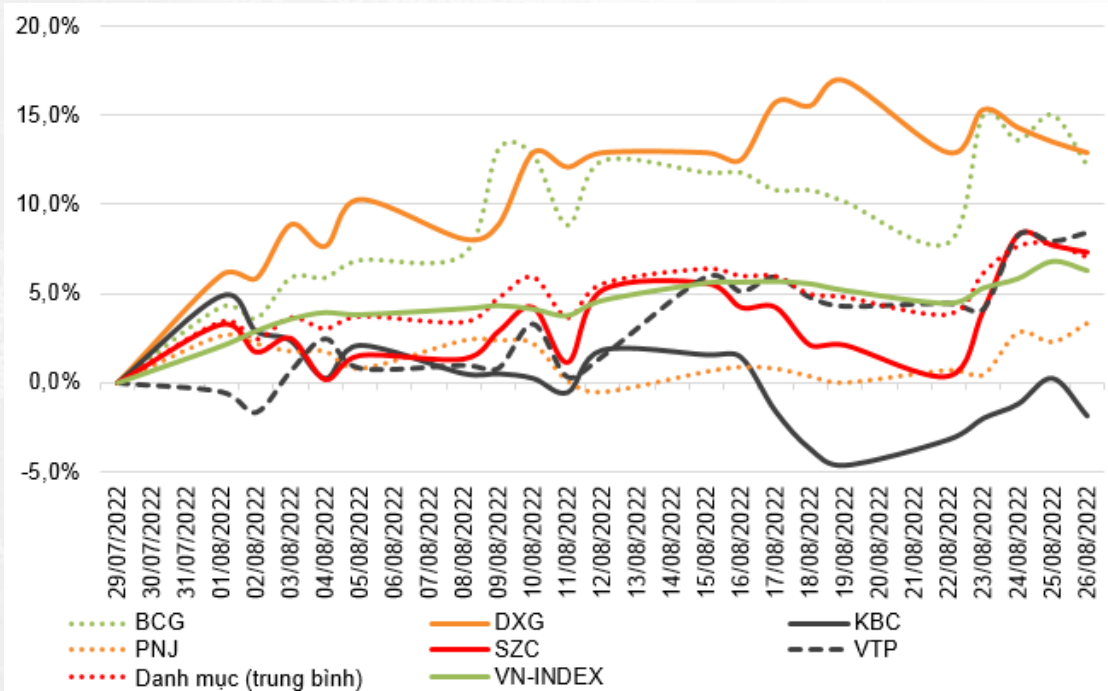


	Tăng trưởng LN Q3/21	Tăng trưởng LN Q4/21	Tăng trưởng LN Q1/22	Tăng trưởng LN Q2/22	Tăng trưởng LN 2021	Tăng trưởng LN 6T/22
Thị trường	19,1%	13,7%	36,9%		41,1%	24,6%
Kim loại	174,9%	36,0%	1,8%	-66,9%	168,4%	-39,5%
Dịch vụ hỗ trợ	166,6%	22,1%	77,9%	75,8%	103,1%	76,5%
Dịch vụ tài chính	110,3%	116,7%	33,9%	-93,0%	176,0%	-43,0%
Hóa chất	101,7%	60,1%	304,4%	138,7%	80,4%	208,4%
Điện	62,2%	35,8%	64,9%	16,6%	7,7%	38,4%
Bảo hiểm	33,1%	-1,7%	7,5%	-35,5%	20,6%	-13,4%
Công nghệ	16,9%	49,6%	58,8%	38,2%	25,6%	47,9%
Ngân hàng	15,7%	7,7%	31,7%	39,8%	31,3%	35,4%
DV tiện ích	8,3%	21,9%	51,8%	88,7%	14,7%	71,2%
Giấy và lâm nghiệp	6,9%	21,1%	-11,7%	8,4%	29,7%	-3,4%
Thực phẩm	6,0%	104,7%	46,7%	-9,0%	37,5%	14,6%
Bất động sản	5,1%	37,0%	-1,4%	-28,7%	10,8%	-17,2%
Y dược	4,7%	17,7%	24,1%	-0,1%	6,5%	10,6%
Hàng cá nhân và gia dụng	-8,0%	38,9%	25,8%	3,4%	57,4%	13,3%
Vận tải	-8,9%	171,4%	32,7%	115,6%	72,4%	77,1%
Dầu khí	-21,2%	44,8%	7,5%	172,9%	(*)	100,5%
Khai khoáng	-26,5%	95,7%	204,5%	-8,5%	98,1%	34,3%
Du lịch và hàng không	-29,9%	330,9%	-49,9%	-40,1%	18,6%	-46,5%
Công nghiệp	-40,0%	-7,2%	17,1%	-14,4%	-2,8%	-0,5%
Xây dựng và vật liệu	-48,3%	21,3%	33,0%	37,2%	4,9%	35,3%
Bán lẻ	-48,4%	78,0%	25,0%	11,2%	29,8%	18,9%
Ô tô	-53,8%	4,6%	4,1%	1,3%	0,9%	2,6%
Viễn thông	-60,8%	27,1%	(*)	51,2%	-69,5%	265,6%
Đồ uống	-65,9%	17,0%	22,1%	58,4%	-24,6%	41,9%

(*) Ghi nhận lỗ trong 2021

- Trong Q3/21, kết quả kinh doanh của một số ngành như Du lịch & Hàng không, Công nghiệp, Ô tô, Bán lẻ và Thực phẩm & Đồ uống giảm mạnh do đợt giãn cách xã hội lần bởi làn sóng dịch COVID-19 lần thứ 4 (chi tiết ở bảng bên trái). Chúng tôi kỳ vọng các lĩnh vực này sẽ có tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong Q3/22 dựa trên mức nền so sánh thấp của cùng kỳ năm 2021.
- Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ cấp thêm hạn mức tăng trưởng tín dụng cho một số ngân hàng thương mại từ cuối Q3/22 và điều này sẽ hỗ trợ mạnh mẽ cho thị trường chứng khoán cũng như nhóm cổ phiếu ngân hàng.

NGUỒN: FIINPRO, VNDIRECT RESEARCH



- Danh mục cổ phiếu khuyến nghị tháng 8 có mức sinh lời bình quân 7,1% trong giai đoạn 01/08 đến 26/08, cao hơn mức tăng 6,3% của VN-INDEX trong cùng kỳ.
- Bốn cổ phiếu tăng giá tốt hơn VN-INDEX là DXG (+12,9% so với đầu tháng), BCG (+12,2% so với đầu tháng), VTP (+8,4% so với đầu tháng) và SZC (+7,4% so với đầu tháng).
- Một cổ phiếu ghi nhận mức tăng thấp hơn VN-INDEX là PNJ (+3,3% so với đầu tháng).
- Cổ phiếu duy nhất giảm giá trong giai đoạn vừa qua là KBC (-1,9% so với đầu tháng).

Cổ phiếu	Luận điểm đầu tư	Giá mục tiêu 1 năm (VND/cp)	Tiềm năng (%)
BCG	Chúng tôi đánh giá cao BCG cho cả ngắn hạn và dài hạn với tăng trưởng kép (CAGR) LNST hàng năm đạt 45,7% trong giai đoạn 2022-24 do: (1) Lượng tài sản bàn giao lớn từ các dự án gốc đầu. Chúng tôi kỳ vọng BCG sẽ bàn giao các phần của dự án Hội An D'Or và Malibu Hội An trong năm 2022, mang lại doanh thu 4.897 tỷ đồng (55,4% tổng doanh thu), còn trong năm 2023 dự án bàn giao có thể ghi nhận doanh thu 5.233 tỷ đồng (+6,9% svck). (2) Năng lượng tái tạo là nền tảng cho tăng trưởng dài hạn. Chúng tôi dự báo doanh thu điện của BCG sẽ đạt 1.786 tỷ đồng (chiếm 20,2% tổng doanh thu) trong 2022 và 3.791 tỷ đồng (chiếm 32,7% tổng doanh thu) trong năm 2023.	21.200	39,2%
DXG	Chúng tôi có quan điểm tích cực về DXG trong ngắn hạn và dài hạn bởi: (1) Dẫn đầu cả nước về thị trường môi giới với 33% thị phần (DXS) trong năm 2021. Triển vọng mảng môi giới của DXG vẫn còn tươi sáng, DXS đặt mục tiêu doanh thu năm 2022 là 8.400 tỷ đồng (+94% svck), LNST năm 2022 là 2.250 tỷ đồng (+132% svck); (2) quỹ đất tiềm năng tại TP.HCM, đặc biệt là Gem Riverside (ra mắt vào Q3/22), sẽ đóng góp 9.155 tỷ đồng LNTT giai đoạn 2024-26, chúng tôi đánh giá cao nhu cầu thực đối với các dự án nội đô của DXG tại TP.HCM, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ hấp thụ sẽ cao tại thời điểm mở bán. Đóng góp chính vào tăng trưởng doanh thu của DXG trong năm 2022 là các dự án như St Moritz, Opal Boulevard, Gem Sky World ...	36.700	31,1%
MBB	Chúng tôi đánh giá cao MBB vì: 1) MBB nằm trong số ít ngân hàng có khả năng được NHNN nới hạn mức tăng trưởng tín dụng đột tới do tỷ lệ an toàn vốn cao, nợ xấu thấp và ngân hàng có thể tiếp nhận một tổ chức tín dụng yếu kém trong năm nay. Chúng tôi dự báo tăng trưởng cho vay đạt 20% trong năm nay 2) Chất lượng tài sản vững vàng của ngân hàng với nguồn trích lập dự phòng lớn, bảo vệ cho LN ròng của ngân hàng. Cuối Q2/22, ngân hàng duy trì trong top 6 ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu (NPL) thấp nhất và top 3 ngân hàng có tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) cao nhất, 3) Chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ 28,5%/20,1% svck cho giai đoạn 2022-2023 dựa trên tăng trưởng cho vay 20%/17,5% svck và NIM ổn định ở mức 5,0%.	34.000	44,1%

Cổ phiếu	Luận điểm đầu tư	Giá mục tiêu 1 năm (VND/cp)	Tiềm năng (%)
PNJ	Chúng tôi đánh giá cao PNJ vì: (1) PNJ đang thống lĩnh thị phần trang sức với thị phần thống kê là hơn 50% với lượng khách hàng dồi dào từ trung cấp đến cao cấp và ít bị ảnh hưởng bởi lạm phát (2) 6T22, PNJ tiếp tục tỏa sáng với mức tăng trưởng lợi nhuận ròng mạnh 48% svck đạt 1.088 tỷ đồng, vượt kỳ vọng của chúng tôi (3) Về dài hạn, chúng tôi kỳ vọng chiến lược phát triển các ý tưởng hấp dẫn hơn, chiến dịch quảng cáo hiệu quả hơn, hợp tác với các thương hiệu toàn cầu trở thành “cửa hàng đa thương hiệu” và tăng cường số hóa sẽ hỗ trợ lợi nhuận ròng của PNJ duy trì mức tăng trưởng 2 con số.	140.700	20,0%
SZC	Chúng tôi đánh giá cao SZC với triển vọng 2022-24 như sau: (1) SZC có vị trí tốt để nắm bắt nhu cầu ngày càng tăng về bất động sản KCN ở miền Nam. SZC có quỹ đất khá lớn (hơn 600ha) trong số các công ty KCN niêm yết tại Bà Rịa-Vũng Tàu (BR-VT) và chúng tôi nhận thấy giá thuê của BR-VT tăng mạnh (khoảng 20% svck); (2) Hoạt động kinh doanh bất động sản nhà ở của SZC đã sẵn sàng để đón đầu trong giai đoạn 2022- 24 với giai đoạn đầu - Sonadezi Hữu Phước (40,5ha) bắt đầu mở bán từ tháng 7 năm 2022.	81.100	49,0%
VTP	Kết quả kinh doanh của VTP được kỳ vọng sẽ phục hồi mạnh mẽ kể từ nửa sau năm 2022 nhờ (1) chiến lược mở rộng trong thời kỳ đại dịch đã cho kết quả khả quan với sản lượng giao hàng tăng trưởng mạnh trong 6T22, và (2) giá nhiên liệu có thể hạ nhiệt trong nửa sau năm 2022 giúp cải thiện biên LN gộp của VTP. LN ròng của VTP có thể tăng 69,5% svck trong năm 2022 và tăng 30,8% svck trong năm 2023. Bên cạnh đó, kế hoạch niêm yết trên sàn HSX cũng là tiềm năng tăng giá ngắn hạn trong năm nay.	95.300	47,0%



Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu điều chỉnh	Tỷ suất cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo gần nhất
VHM	60.300	115.000	2,50%	93,20%	Khả quan	Link
HPG	23.500	44.500	2,10%	91,50%	Khả quan	Link
PHP	16.900	29.200	3,30%	76,10%	Khả quan	Link
MCH	95.100	157.200	4,20%	69,50%	Khả quan	Link
FMC	51.600	80.300	3,80%	59,50%	Khả quan	Link
TCB	39.500	62.300	0,00%	57,70%	Khả quan	Link
SZC	55.500	81.100	2,90%	49,00%	Khả quan	Link
VTP	65.900	95.300	2,30%	47,00%	Khả quan	Link
MBB	23.600	34.000	0,00%	44,10%	Khả quan	Link
POW	14.250	20.400	0,30%	43,50%	Khả quan	Link
AST	60.000	85.700	0,00%	42,80%	Khả quan	Link
PTB	67.300	93.700	2,20%	41,40%	Khả quan	Link
VPB	31.600	44.400	0,00%	40,50%	Khả quan	Link
KBC	37.000	51.600	0,00%	39,50%	Khả quan	Link

Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu điều chỉnh	Tỷ suất cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo gần nhất
BCG	15.800	21.200	5,10%	39,20%	Khả quan	Link
NT2	25.600	33.000	8,20%	37,10%	Khả quan	Link
HDB	26.300	35.900	0,00%	36,50%	Khả quan	Link
FPT	87.200	116.800	2,30%	36,24%	Khả quan	Link
TPB	28.400	38.500	0,00%	35,60%	Khả quan	Link
VIB	25.400	34.400	0,00%	35,40%	Khả quan	Link
ACB	24.800	33.400	0,00%	34,70%	Khả quan	Link
ACG	66.300	88.800	0,60%	34,60%	Khả quan	Link
LPB	15.800	21.200	0,00%	34,20%	Khả quan	Link
GAS	115.200	150.700	3,30%	34,10%	Khả quan	Link
MSH	44.100	55.000	7,90%	32,60%	Trung lập	Link
DXG	28.000	36.700	0,0%	31,10%	Khả quan	Link
VRE	28.850	37.800	0,00%	31,00%	Khả quan	Link
SCS	84.800	104.900	6,40%	30,10%	Khả quan	Link

Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu điều chỉnh	Tỷ suất cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo gần nhất
PLX	43.500	54.900	3,70%	29,90%	Khả quan	Link
GMD	52.000	64.400	5,30%	29,20%	Khả quan	Link
CRE	16.300	20.000	6,10%	28,80%	Khả quan	Link
PVS	27.000	33.900	3,00%	28,50%	Khả quan	Link
NLG	44.350	56.000	1,70%	28,00%	Khả quan	Link
CTG	28.450	36.200	0,00%	27,20%	Khả quan	Link
ACV	90.500	114.000	0,00%	26,00%	Khả quan	Link
PVD	20.100	25.300	0,00%	25,90%	Khả quan	Link
PVT	21.700	26.300	4,50%	25,70%	Khả quan	Link
STK	43.500	52.800	3,70%	25,10%	Trung lập	Link
MWG	72.200	90.100	0,20%	25,00%	Khả quan	Link
KDH	38.350	47.700	0,00%	24,40%	Khả quan	Link
C4G	13.600	16.900	0,00%	24,30%	Khả quan	Link
MML	59.800	73.400	0,00%	22,70%	Trung lập	Link

Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu điều chỉnh	Tỷ suất cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo gần nhất
PNJ	117.800	140.700	0,60%	20,00%	Khả quan	Link
VHC	89.800	105.600	2,30%	19,90%	Khả quan	Link
PHR	69.400	78.100	5,80%	18,30%	Khả quan	Link
VNM	76.900	85.400	5,40%	16,50%	Khả quan	Link
VCB	82.500	95.600	0,00%	15,90%	Khả quan	Link
DGC	96.500	107.400	1,80%	13,10%	Khả quan	Link
FCN	15.200	16.500	2,00%	10,50%	Trung lập	Link
KDC	66.900	70.900	3,30%	9,30%	Trung lập	Link
VJC	123.000	132.000	0,00%	7,30%	Trung lập	Link
NVL	83.300	89.000	0,00%	6,80%	Khả quan	Link
REE	83.500	85.500	0,40%	2,80%	Khả quan	Link



Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền – Giám đốc Khối Phân tích

hien.trankhanh@vndirect.com.vn

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

hang.nguyenthanh3@vndirect.com.vn

Ngân hàng – Tài chính

Lê Quốc Việt – CV Phân tích

viet.lequoc2@vndirect.com.vn

Trần Thị Thu Thảo – CV Phân tích

thao.tranthu2@vndirect.com.vn

Vũ Thế Quân – CV Phân tích

quan.vuthe@vndirect.com.vn

BDS – Xây dựng – Vật liệu

Chu Đức Toàn – Trưởng nhóm

toan.chuduc@vndirect.com.vn

Trần Bá Trung – CV Phân tích

trung.tranba@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú – CV Phân tích

tu.nguyencam2@vndirect.com.vn

Lê Anh Sơn – CV Phân tích

son.leanh@vndirect.com.vn

Hàng không – Logistic – Điện – Dầu khí

Nguyễn Tiến Dũng – Trưởng nhóm

dung.nguyentien5@vndirect.com.vn

Nguyễn Hải Ngọc – CV Phân tích

hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Nguyễn Hà Đức Tùng – CV Phân tích

tung.nguyenduc@vndirect.com.vn

Công nghiệp – Bán lẻ - Tiêu dùng

Nguyễn Thanh Tuấn - Trưởng phòng

tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Phan Như Bách – CV Phân tích

bach.phannhu@vndirect.com.vn

Hà Thu Hiền – CV Phân tích

hien.hathu@vndirect.com.vn

Nguyễn Đức Hào – CV Phân tích

hao.nguyenduc@vndirect.com.vn

Data services

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Hà Trang – CV Phân tích

trang.nguyenha2@vndirect.com.vn

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

VNDIRECT RESEARCH

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

 Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Hai Bà Trưng – Hà Nội

 Tel: +84 2439724568

 Email: research@vndirect.com.vn

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

