

Triển vọng TTCK tháng 8

Áp lực ngoại biên gia tăng

Vĩ mô tháng 7

Số liệu vĩ mô tháng 7/2024 duy trì xu hướng hồi phục tích cực nhờ động lực chính đến từ Sản xuất và Xuất khẩu. Chỉ số PMI đạt 54.7 trong tháng 7/2024, ghi nhận tháng thứ tư liên tiếp số lượng đơn đặt hàng mới gia tăng, cho thấy đà tăng trưởng của ngành sản xuất được duy trì. Các động lực tăng trưởng truyền thống khác như doanh thu bán lẻ hàng hóa, du lịch, đầu tư công và dòng vốn FDI duy trì ổn định. CPI tháng 7 bật tăng 0.48% MoM, tuy nhiên áp lực gia tăng lạm phát chủ yếu mang tính thời điểm. Vì vậy, chúng tôi duy trì dự báo CPI bình quân năm 2024 quanh mức 4% YoY, dưới mức mục tiêu Chính phủ, trong khi đó áp lực tỷ giá tiếp tục hạ nhiệt.

Triển vọng TTCK Việt Nam tháng 8/2024

Về mặt định giá, mức P/E hiện tại của VNIndex khoảng 14 lần (theo số liệu từ Bloomberg), đang ngang mức trung bình 2 năm của VNINDEX và thấp hơn mức trung bình 10 năm. Nhìn về bức tranh trung và dài hạn, việc tiếp tục duy trì mặt bằng lãi suất thấp sẽ là yếu tố hỗ trợ chính cho hoạt động sản xuất, công nghiệp, đầu tư và tiêu dùng trong nước lần lượt hồi phục. Tuy nhiên, trong ngắn hạn có thể tiềm ẩn nguy cơ thị trường phản ứng tiêu cực đối với các mối lo ngại về tình hình xung đột leo thang ở Trung Đông, rủi ro suy thoái tại Mỹ và trạng thái đảo ngược vị thế carry trade đồng Yên Nhật.

Chủ đề đầu tư

Vùng giá thấp hiện tại của VNINDEX sẽ là thời điểm giải ngân tốt cho các nhóm cổ phiếu chiến lược về cuối năm 2024 thuộc chủ đề đầu tư: Lợi nhuận phục hồi so với nền thấp 2023; vốn đầu tư FDI; Đầu tư công; La nina quay trở lại.

Danh mục khuyến nghị

Đối với danh mục khuyến nghị trong tháng 8, bộ phận phân tích doanh nghiệp của chúng tôi ưu tiên lựa chọn các mã cổ phiếu bao gồm: *VCB, MWG, HCM, GVR, VPB, PVD, NLG, GMD* (xem thêm phần V. Danh mục khuyến nghị đầu tư tháng 8).

Trần Đức Anh
Giám đốc Kinh tế vĩ mô & Chiến lược thị trường
anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến
Chuyên viên chiến lược đầu tư
tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận
Chuyên viên chiến lược đầu tư
thuannd@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh
Chuyên viên vĩ mô
linhpp@kbsec.com.vn

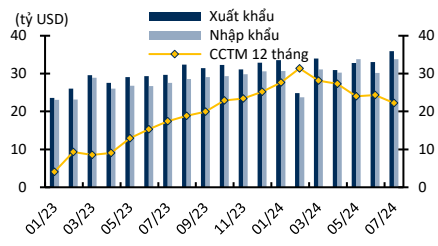
Nguyễn Thị Trang
Chuyên viên vĩ mô
trangnt6@kbsec.com.vn

06/08/2024

Mục lục

I. Điểm nhấn vĩ mô	4
II. Toàn cảnh diễn biến TTCK Việt Nam tháng 7	6
III. Triển vọng TTCK Việt Nam tháng 8/2024	7
IV. Chủ đề đầu tư	10
V. Danh mục khuyến nghị đầu tư tháng 8	11

Bối cảnh vĩ mô tháng 7

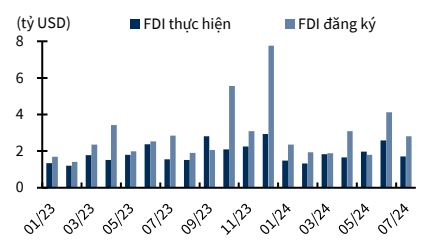


Xuất khẩu

Tháng 7/2024	35.92 tỷ USD	+19.1% YoY
Lũy kế 7 tháng 2024	226.98 tỷ USD	+15.7% YoY

Nhập khẩu

Tháng 7/2024	33.80 tỷ USD	+24.7% YoY
Lũy kế 7 tháng 2024	212.9 tỷ USD	+18.5% YoY

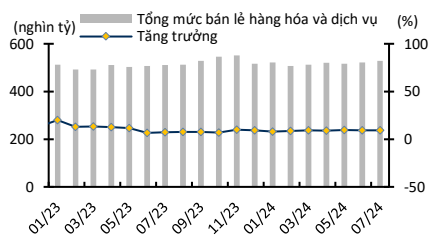


Vốn FDI đăng ký

Tháng 7/2024	2.81 tỷ USD	-1.1% YoY
Lũy kế 7 tháng 2024	18.0 tỷ USD	+10.9% YoY

Vốn FDI thực hiện

Tháng 7/2024	1.71 tỷ USD	+9.6% YoY
Lũy kế 7 tháng 2024	12.55 tỷ USD	+8.4% YoY

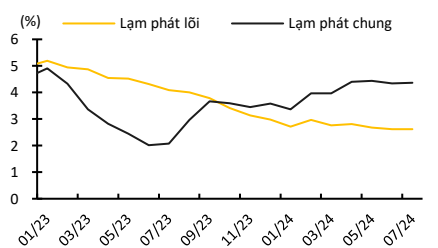


Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ

Tháng 7/2024	528.3 nghìn tỷ	+9.4% YoY
Lũy kế 7 tháng 2024	3,625.7 nghìn tỷ	+8.7% YoY

Đầu tư thực hiện nguồn NSNN

Lũy kế 7 tháng 2024	301.5 nghìn tỷ	+2.3% YoY
	40.6% kế hoạch	



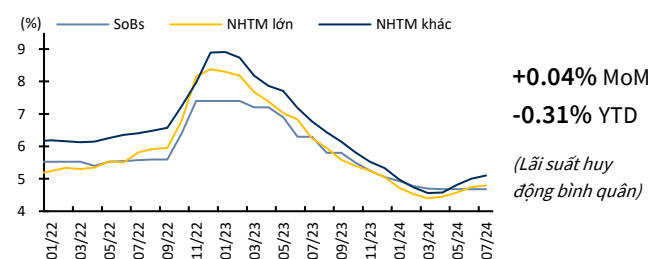
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI

Tháng 7/2024	+0.48% MoM	+4.36% YoY
Bình quân 7 tháng 2024		+4.12% YoY

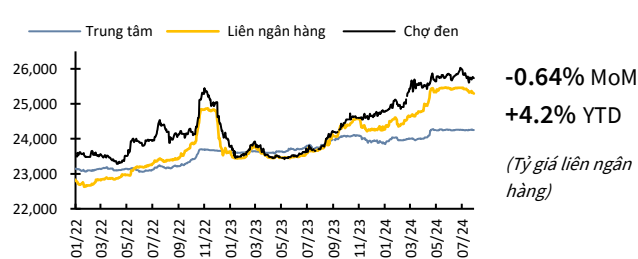
Chỉ số IIP

Tháng 7/2024	+0.7% MoM
	+11.2% YoY

Lãi suất huy động 12 tháng



Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Tổng Cục Thống Kế, Bloomberg, WiChart, KBS

Động lực tăng trưởng kinh tế duy trì xu hướng tích cực trong tháng 7/2024

Số liệu vĩ mô tháng 7/2024 duy trì xu hướng hồi phục tích cực nhờ động lực chính đến từ Sản xuất và Xuất khẩu. Chỉ số PMI đạt 54.7 trong tháng 7/2024, ghi nhận tháng thứ tư liên tiếp số lượng đơn đặt hàng mới gia tăng, cho thấy đà tăng trưởng của ngành sản xuất được duy trì. Các động lực tăng trưởng truyền thống khác như doanh thu bán lẻ hàng hóa, du lịch, đầu tư công và dòng vốn FDI duy trì ổn định. CPI tháng 7 bật tăng 0.48% MoM, tuy nhiên áp lực gia tăng lạm phát chủ yếu mang tính thời điểm. Vì vậy, chúng tôi duy trì dự báo CPI bình quân năm 2024 quanh mức 4% YoY, dưới mức mục tiêu Chính phủ. Trong khi đó, áp lực tỷ giá tiếp tục hạ nhiệt.

Trong các tháng tới, sự chậm lại của các nền kinh tế lớn và rủi ro bất định liên quan đến chiến tranh Trung Đông là những yếu tố cần theo dõi, điều này sẽ tác động đến nền kinh tế Việt Nam.

Điểm nhấn vĩ mô

CPI tháng 7 tăng 0.48% MoM, dự báo lạm phát cả năm 2024 sẽ được kiểm soát tốt dưới mức mục tiêu

CPI tháng 7/2024 bật tăng 0,48% so với tháng trước – mức tăng theo tháng cao nhất kể từ tháng 2/2024. Bình quân 7 tháng 2024, CPI tăng 4.12% YoY, lạm phát cơ bản tăng 2.73% YoY. Mức tăng CPI trong tháng 7/2024 được đóng góp chủ yếu từ giá xăng dầu trong nước tăng mạnh, cùng với sự điều chỉnh tăng 28,45% của giá bảo hiểm y tế (do điều chỉnh theo mức lương cơ sở mới).

Dù CPI tháng 7 tăng mạnh so với tháng liền trước, chúng tôi duy trì dự báo CPI bình quân năm 2024 quanh mức 4% YoY, dưới mức mục tiêu Chính phủ nhờ: (i) lạm phát tháng 7 tăng mạnh do các yếu tố mang tính chất thời điểm, không phản ánh xu hướng tăng trên diện rộng của mặt bằng giá; (ii) lạm phát cuối năm 2024 được hưởng lợi từ nền so sánh cao cùng kỳ do các đợt điều chỉnh giá y tế, giá giáo dục của Chính phủ, trong khi giá giao thông cũng đã tăng mạnh theo giá dầu thời điểm cuối 2023; (iii) tỷ giá hạ nhiệt giúp giảm áp lực giá hàng hoá nhập khẩu; (iv) tiêu dùng trong nước chưa hồi phục như kỳ vọng.

Bảng 1. Lạm phát và các cấu phần giai đoạn 2023 – 2024 (% YoY)

	Tỷ trọng (%)	2023												2024						
		T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7
Lạm phát cơ bản		5.2	5.0	4.9	4.6	4.5	4.3	4.1	4.0	3.8	3.4	3.2	4.2	2.7	3.0	2.8	2.8	2.7	2.6	2.6
Chỉ số CPI		4.9	4.3	3.4	2.8	2.4	2.0	2.1	3.0	3.7	3.6	3.4	3.3	3.4	4.0	4.0	4.4	4.4	4.3	4.4
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	33.6	6.1	4.3	4.0	3.6	3.6	3.3	2.6	2.3	2.9	2.8	3.0	3.4	2.3	4.2	4.0	4.3	4.5	4.7	4.3
Đồ uống và thuốc lá	2.7	4.4	3.9	3.7	3.6	3.4	3.2	3.1	3.1	3.0	2.8	2.8	3.3	1.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5
May mặc, mũ nón và giày dép	5.7	2.8	2.7	2.5	2.3	2.2	2.2	2.0	2.0	2.1	2.0	2.0	2.2	1.4	1.6	1.6	1.8	1.7	1.5	1.3
Nhà ở và vật liệu xây dựng	18.8	6.9	7.9	6.7	5.2	6.4	6.5	6.5	7.1	7.3	6.9	5.9	6.6	6.4	4.9	4.9	6.0	5.3	5.6	5.6
Thiết bị và đồ dùng gia đình	6.7	2.9	2.8	2.7	2.3	2.2	2.1	2.0	1.8	1.8	1.7	1.5	2.1	1.1	1.3	1.2	1.4	1.3	1.2	1.2
Thuốc và dịch vụ y tế	5.4	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	3.4	1.2	6.5	6.5	6.5	7.4	7.4	8.0	8.1
Giao thông	9.7	0.1	-0.2	-4.9	-3.9	-8.9	-12.0	-9.3	-0.3	3.2	3.9	1.6	-2.5	1.6	2.6	2.7	4.2	5.6	3.0	4.4
Bưu chính viễn thông	3.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-0.6	-1.0	-1.1	-1.3	-1.3	-1.4	-0.8	-1.4	-1.5	-1.5	-1.5	-1.4	-1.2	-1.1
Giáo dục	6.2	11.6	10.4	8.4	6.0	5.7	5.8	5.6	5.0	7.2	7.1	8.2	7.4	8.4	8.6	10.1	8.3	8.1	8.0	8.0
Văn hoá, giải trí và du lịch	4.6	5.3	4.7	4.7	3.0	2.5	2.3	1.7	1.3	1.4	1.3	1.2	2.5	0.9	1.7	1.5	1.9	2.0	2.3	2.3
Hàng hóa và dịch vụ khác	3.5	3.5	3.4	3.2	3.3	3.4	3.4	5.9	5.9	5.9	5.9	6.0	4.6	5.8	6.5	6.3	6.2	6.2	6.0	6.9

Nguồn: TCTK, KBSV

Fed chuẩn bị bước vào giai đoạn nới lỏng, áp lực tỷ giá sẽ được xoa dịu thời điểm cuối năm

Chúng tôi giữ nguyên kỳ vọng về diễn biến tỷ giá USD/VND như đã đề cập trong báo cáo [Triển vọng kinh tế vĩ mô 2H2024](#), sau khi thị trường chung tiếp tục xuất hiện những dấu hiệu cho thấy nhiều khả năng áp lực tỷ giá sẽ được xoa dịu khi tiến về giai đoạn cuối năm:

- Chỉ số DXY đã suy giảm trong hơn 1 tháng trở lại đây và kỳ vọng xu hướng giảm sẽ còn tiếp diễn trong các tháng cuối năm nhờ: (i) khả năng FED hạ lãi suất tăng mạnh sau kỳ họp 31/7/2024 vừa qua. Cụ thể, theo CME Group, thị trường đang kỳ vọng FED sẽ hạ lãi suất từ tháng 9 này với xác suất 70% hạ 0.25% và 29% hạ 0.5% sau khi các dữ liệu được công bố cho thấy sự hạ nhiệt của áp lực giá cũng như thị trường việc làm; (ii) nền kinh tế Mỹ đã có dấu hiệu suy yếu rõ nét thể hiện qua các số liệu được công bố gần đây như chỉ số PMI giảm xuống mức thấp nhất kể từ tháng 11/2023 (giảm xuống mức 46.8 trong tháng 7 từ mức 48.5 của tháng 6); số người Mỹ nộp đơn xin trợ cấp thất nghiệp đánh dấu mức cao nhất kể từ tháng 8/2023, tỷ lệ thất nghiệp tăng lên 4.3%.
- Cung cầu ngoại tệ ở Việt Nam sẽ cân bằng hơn khi mùa nhập khẩu cao điểm nguyên vật liệu (giai đoạn tháng 6- tháng 8) đang dần trôi qua. Bước sang quý 4, nguồn cung ngoại tệ kỳ vọng gia tăng khi Việt Nam đẩy mạnh xuất khẩu sang Mỹ và EU để đáp ứng nhu cầu tiêu dùng cuối năm, kết hợp nguồn cung ngoại tệ đến từ kiều hối và FDI tiếp tục ở mức cao.

Cập nhật tình hình tỷ giá hiện tại: Tỷ giá liên ngân hàng đã giảm xuống mức 25,218 VND/USD (-1% so với mức đỉnh tháng 5/2024, tương đương +3.9% so với đầu năm); tỷ giá trung tâm là 24,242 VND/USD (-0.08% so với mức đỉnh tháng 5/2024, tương đương +1.6% so với đầu năm). Với diễn biến mới này, chúng tôi không cho rằng NHNN sẽ phải áp dụng trở lại nghiệp vụ bán ngoại tệ, hay nâng lãi suất điều hành trong các tháng cuối năm. Dù vậy, mặt bằng lãi suất liên ngân hàng dự kiến vẫn sẽ được duy trì ở mức cao quanh 4-5%.

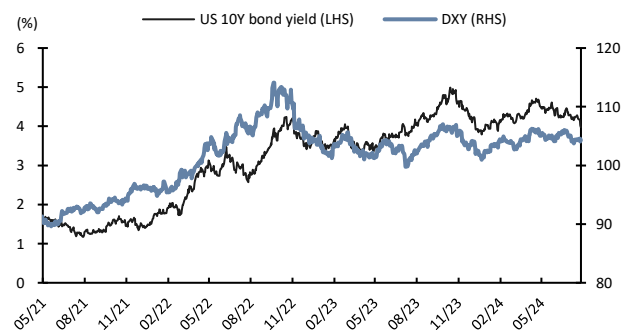
Dù có thể còn có các biến động trời sạt trong quý 3, song chúng tôi kỳ vọng bước sang quý 4, tỷ giá sẽ giảm dần và đạt mức 25,120 USD/VND, tương đương với mức tăng 3.5% so với đầu năm.

Biểu đồ 1. Bảng xác suất cắt giảm lãi suất (02/08/2024)

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
9/18/2024						0.0%	0.0%	0.0%	29.5%	70.5%
11/7/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%	31.5%	67.0%	0.0%
12/18/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	4.0%	34.6%	61.3%	0.0%	0.0%
1/29/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	3.6%	30.7%	57.9%	7.7%	0.0%	0.0%
3/19/2025	0.0%	0.0%	0.1%	3.5%	30.1%	57.3%	8.8%	0.2%	0.0%	0.0%
4/30/2025	0.0%	0.1%	2.4%	21.7%	48.7%	24.2%	2.9%	0.1%	0.0%	0.0%
6/18/2025	0.1%	1.8%	16.5%	41.4%	30.8%	8.6%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%
7/30/2025	0.8%	8.2%	27.4%	36.8%	21.1%	5.2%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%

Nguồn: CME, KBSV

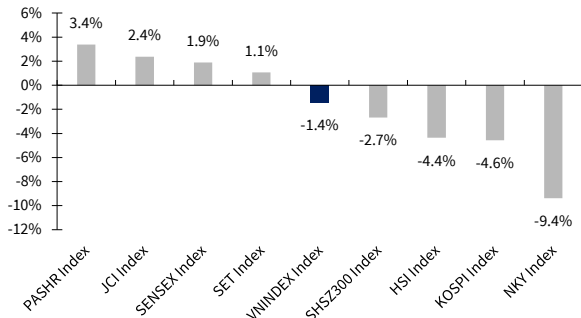
Biểu đồ 2. Mỹ - 10Y bond yield và DXY



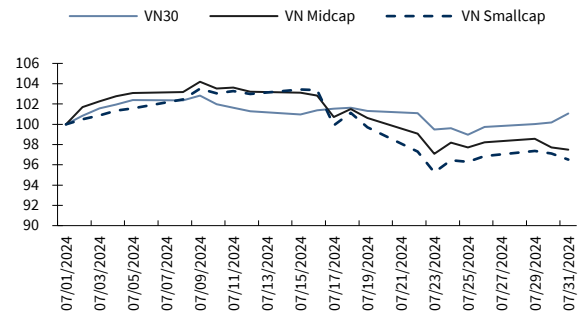
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Diễn biến TTCK Việt Nam tháng 7

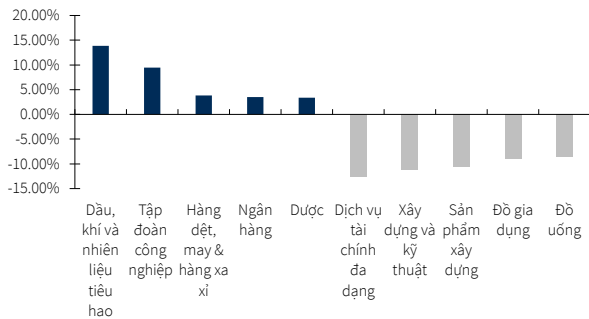
Biểu đồ 3. Biến động chỉ số VNIndex



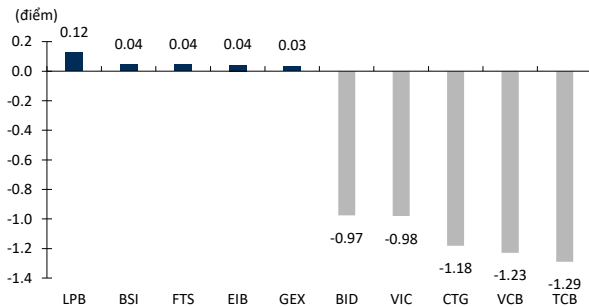
Biểu đồ 4. Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa tháng 7



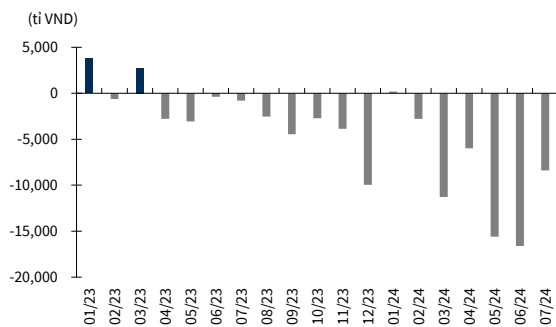
Biểu đồ 5. Diễn biến nhóm ngành



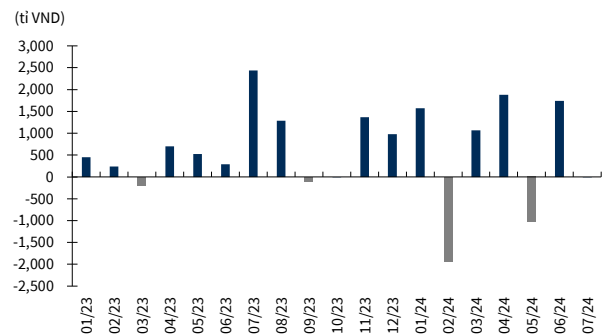
Biểu đồ 6. Các cổ phiếu ảnh hưởng nhiều nhất đến VNIndex



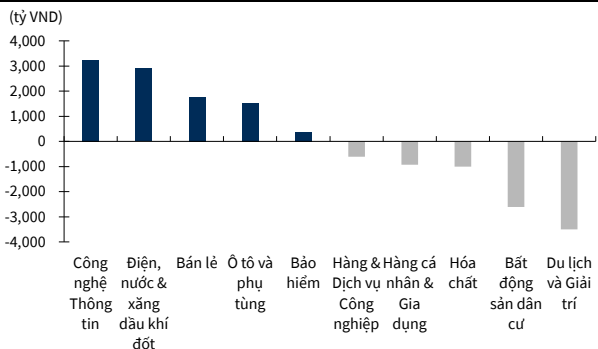
Biểu đồ 7. Giá trị mua/bán ròng của khối ngoại



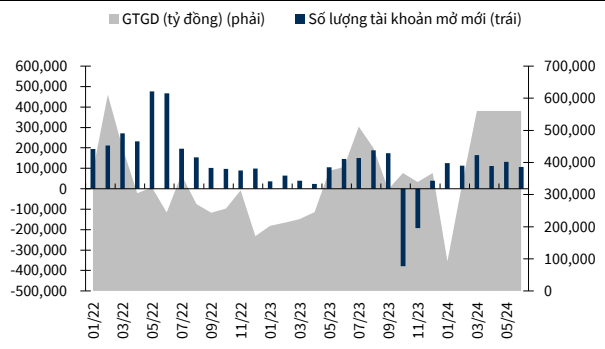
Biểu đồ 8. Giá trị mua/bán ròng của tự doanh



Biểu đồ 9. Top nhóm ngành khối ngoại mua/bán ròng tháng



Biểu đồ 10. Thanh khoản và số lượng tài khoản mở mới



Nguồn: Bloomberg, FiiinPro, KBSV tổng hợp

Triển vọng TTCK Việt Nam tháng 08/2024

Bảng 2. Các yếu tố ảnh hưởng tới thị trường chứng khoán

Yếu tố thuận lợi	Mức độ tác động	Khả năng xảy ra	Yếu tố rủi ro	Mức độ tác động	Khả năng xảy ra
FED hạ lãi suất vào tháng 9/2024	Mạnh	Cao	Lạm phát quay trở lại	Mạnh	Thấp
Áp lực tỷ giá hạ nhiệt	Trung bình	Cao	Suy thoái kinh tế tại Mỹ	Mạnh	Thấp
Nâng hạng thị trường từ FTSE Russell kỳ tháng 9/2024	Trung bình	Thấp	Đào ngược vị thế Carry Trade Yên Nhật	Trung bình	Cao
Triển khai hệ thống KRX	Trung bình	Thấp	Rủi ro Việt Nam bị áp thuế thương mại khi Donald Trump đắc cử	Trung bình	Trung bình
			Xung đột địa chính trị leo thang	Trung bình	Trung bình

Đánh giá triển vọng thị trường dưới góc nhìn cơ bản

Về mặt định giá, mức P/E hiện tại của VNIndex khoảng 14 lần (theo số liệu từ Bloomberg – mức P/E này đã loại bỏ các lợi nhuận bất thường của doanh nghiệp). Mức định giá này đang thấp hơn đáng kể so với mức bình quân 2 năm ở 14.9.

Ở góc độ tích cực, việc tiếp tục duy trì mặt bằng lãi suất thấp sẽ là yếu tố hỗ trợ chính cho hoạt động sản xuất, công nghiệp, đầu tư và tiêu dùng trong nước lần lượt hồi phục. Trong ngắn hạn, giai đoạn nửa cuối Quý 3 sẽ là một trong những thời điểm quan trọng để thiết lập những kỳ vọng mới cho thị trường chứng khoán.

- Các số liệu tăng trưởng vĩ mô trong tháng 7/2024 và quý 2/2024 đã thể hiện phần nào nội lực của nền kinh tế vĩ mô tốt hơn với các chỉ tiêu chủ yếu như tăng trưởng GDP, kim ngạch xuất khẩu, chỉ số IIP, PMI, thu hút vốn FDI... Tương ứng với đó, lợi nhuận các doanh nghiệp trong quý 2 cũng ghi nhận tăng trưởng khả quan so với cùng kỳ ở mức quanh 12.4% YoY.
- Bên cạnh đó, Việt Nam cũng đã có những động thái cụ thể hơn để tập trung xử lý các vấn đề vướng mắc trong lộ trình nâng hạng của FTSE Russell. Tuy nhiên, việc liên tục trì hoãn đưa vào vận hành hệ thống KRX có thể khiến cho thị trường chứng khoán Việt Nam “lỡ hẹn” trong kỳ đánh giá tháng 9 tới.

Về rủi ro của thị trường, các yếu tố rủi ro đáng chú ý đều là các yếu tố ngoại biên, bao gồm:

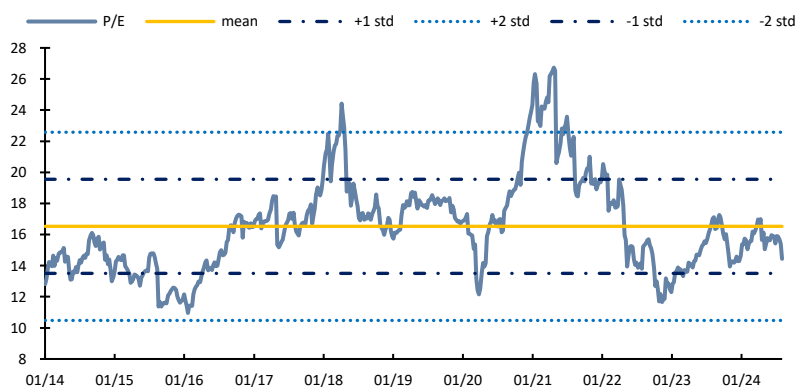
- Xung đột đang có dấu hiệu leo thang tại khu vực Trung Đông, có thể tác động tiêu cực tới nguồn cung dầu và giá cước vận tải, làm tăng nguy cơ lạm phát quay trở lại.
- Một số dữ liệu vĩ mô ở Mỹ đang suy yếu nhanh hơn kỳ vọng có thể là dấu hiệu sớm về rủi ro suy thoái tại quốc gia này. Cụ thể, số liệu thất nghiệp mới công bố cho thấy đã tăng lên 4.3% (vượt kỳ vọng: 4.1%) và chạm mức cao nhất kể từ 2022. Trong bối cảnh đó, bức tranh tiêu dùng ở Mỹ chưa cải thiện như kỳ vọng, và số liệu KQKD nhóm doanh nghiệp lớn (đặc biệt nhóm cổ phiếu công nghệ) đang gây thất vọng với nhà

đầu tư cũng là những chỉ báo cho thấy kinh tế Mỹ đang chậm lại. Theo Bloomberg, xác suất Mỹ rơi vào suy thoái trong 12 tháng tới vào khoảng 35% (trung bình dự báo khảo sát của 60 tổ chức).

- Lo ngại về vấn đề đảo ngược vị thế Carry trade đồng Yên Nhật. Sự tăng vọt của đồng tiền này sau khi BOJ tăng lãi suất chính sách lên 0.25%, trong khi đó kỳ vọng FED giảm lãi suất lại khiến đồng USD suy yếu đã kích hoạt động thái thoát vị thế (liquidate) của giới đầu tư, bán tháo toàn bộ danh mục tài sản để trả nợ vay bằng đồng Yên. Ngoài ra, các đợt margin call có thể đẩy nhu cầu đồng Yên lên cao để bổ sung ký quỹ, tạo ra 1 vòng luẩn quẩn đẩy đồng Yên lên cao hơn nữa và kích hoạt thêm nhiều đợt margin call khác.

Đánh giá về tác động của các yếu tố rủi ro này đến TTCK Việt Nam, trong khi yếu tố về địa chính trị hiện không có nhiều cơ sở để dự báo, rủi ro suy thoái Mỹ cần thêm thời gian để đánh giá do số liệu thất nghiệp cao được nhiều nhà kinh tế học cho rằng do người dân Mỹ tham gia lực lượng lao động gia tăng và số liệu tháng 7 bị ảnh hưởng bởi cơn bão Beryl tại Bờ Tây. Hơn nữa, 1 đợt suy thoái nhẹ ở Mỹ dù sẽ ảnh hưởng đến lĩnh vực xuất khẩu của Việt Nam, tuy nhiên sẽ tác động tích cực lên TTCK từ góc độ tỷ giá và điều hành chính sách của NHNN. Sau cùng, việc đảo ngược vị thế Carry trade đồng Yên Nhật của giới đầu tư toàn cầu mặc dù không ảnh hưởng trực tiếp đến TTCK Việt Nam do dòng vốn đầu tư từ Nhật vào Việt Nam chủ yếu qua việc cấp vốn ODA, đầu tư trực tiếp FDI, hay đầu tư chiến lược ở các định chế tài chính nhưng những tác động gián tiếp và tác động về mặt tâm lý sẽ cần phải tính đến.

Biểu đồ 11. P/E VNIndex



Nguồn: Bloomberg

Dưới góc nhìn kỹ thuật, VNINDEX nhiều khả năng sẽ chịu áp lực điều chỉnh trong ngắn hạn về 1150 (+-10), hoặc xa hơn tại 1080 (+-15) trước khi có cơ hội hồi phục trở lại

Trên khung đồ thị ngày, VNINDEX đang rơi vào xu hướng giảm điểm ngắn hạn kể từ vùng đỉnh giữa tháng 6/2024 với việc tạo đỉnh/đáy sau thấp hơn đỉnh/đáy trước. Các chỉ báo xung lực kỹ thuật hầu hết đều cho thấy những tín hiệu vận động củng cố cho xu hướng giảm của thị trường, như ADX ở mức 26.3 và đang tiếp tục có dấu hiệu tăng - thể hiện xung lực giảm đang mạnh dần, trong khi RSI và Stochastic đều đang tiến tới vùng quá bán - thể hiện khả năng tiếp diễn của xu hướng đi xuống.

Kết hợp với các yếu tố cơ bản hiện tại, chúng tôi nghiêng về kịch bản (70% xác suất) VNINDEX sẽ tiếp tục chịu quán tính giảm điểm và có thể bắt đầu cho phản ứng hồi phục khi chỉ số lùi về vùng hỗ trợ gần quanh 1150 (+-10). Trong kịch bản tiêu cực, chỉ số tiếp tục đi xuống và phá vỡ vùng hỗ trợ này (30% xác suất), VNINDEX sẽ đánh mất xu hướng tăng trung hạn và có thể thiết lập trạng thái đi ngang trên khung đồ thị tháng theo mẫu hình tam giác tính từ đỉnh đầu năm 2022, xuống vùng hỗ trợ mạnh/sâu hơn tại quanh 1080 (+-15) trước khi có cơ hội hồi phục trở lại.

Biểu đồ 12. Đồ thị kỹ thuật VNINDEX



Chủ đề đầu tư

Bảng 3. Chủ đề đầu tư đáng chú ý

Chủ đề đầu tư	Nhóm/ngành hưởng lợi	Cổ phiếu tiêu biểu
Kết quả kinh doanh phục hồi so với nền thấp 2023	Bán lẻ	MWG, MSN, DGW, VNM
Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)	Bất động sản Khu công nghiệp	BCM, GVR, SIP, SZC, LHG
Đầu tư công	Xây lắp hạ tầng, vật liệu xây dựng	PC1, HPG, HT1, VLB, HHV, VCG, LCG
La Niña quay trở lại	Thủy điện	REE, HDG, VSH

Nguồn: KBSV Tổng hợp

Vùng giá thấp hiện tại của VN-Index sẽ là thời điểm giải ngân tốt cho các nhóm cổ phiếu chiến lược về cuối năm 2024

Trong Báo cáo chiến lược 2H2024, bộ phận Phân tích của KBSV đã nhấn mạnh 2 nhóm ngành bao gồm Đầu tư công và Vận tải biển sẽ là chủ đề đầu tư cho nửa cuối năm 2024. Tuy nhiên, trong báo cáo chiến lược tháng 8, chúng tôi đã đưa lĩnh vực Vận tải biển ra khỏi danh sách chủ đề đầu tư còn “dư địa” thúc đẩy giá cổ phiếu, sau khi nhiều doanh nghiệp đã chứng kiến mức tăng giá tương đối nóng chỉ trong vòng một thời gian ngắn. Các chủ đề đầu tư còn lại bao gồm phục hồi kết quả kinh doanh, vốn đầu tư FDI, đầu tư công và pha La Nina đến gần vẫn được chúng tôi cập nhật xuyên suốt các báo cáo chiến lược kể từ giữa năm 2023 và dự kiến vẫn còn đem đến triển vọng tích cực cho các nhóm cổ phiếu tương ứng (Bảng 3).

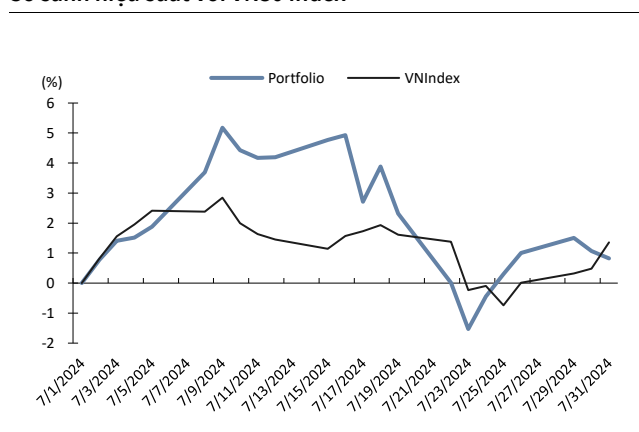
KBSV cho rằng, thị trường đang bước vào giai đoạn điều chỉnh ngắn hạn sẽ mở ra cơ hội giải ngân tốt cho các nhà đầu tư chưa có vị thế, hoặc gia tăng thêm tỷ trọng cho các nhà đầu tư đã nắm giữ.

Hiệu suất đầu tư danh mục khuyến nghị tháng 7

Phương pháp tiếp cận:

- Danh mục tập hợp các cổ phiếu tiềm năng nhất được KBSV nghiên cứu và khuyến nghị nắm giữ trong 3 tháng tới với mục đích mang lại hiệu suất vượt trội so với chỉ số VN30.
- Ngưỡng cắt lỗ tại -15%
- Danh mục giả định luôn duy trì tỷ trọng 100% cổ phiếu (bao gồm CCQ ETF) với trọng số được phân bổ đều giữa các mã. NĐT cần kết hợp với xu hướng thị trường và mức độ hấp dẫn của từng mã để điều chỉnh tỷ trọng tương ứng.

So sánh hiệu suất với VN30 Index



Danh mục khuyến nghị tháng 8

STT	Mã	Giá mục tiêu	Giá đóng cửa 31/07/2024	Lợi nhuận kì vọng	PE 2024 Fw	Tăng trưởng LNST 2024 Est	Luận điểm đầu tư	Link báo cáo
1	VCB	105,200	89,200	18%	13.90	12%	<ul style="list-style-type: none"> - Tín dụng kỳ vọng hồi phục trong nửa sau 2024 - NIM kỳ vọng được duy trì ổn định nhờ chi phí vốn cải thiện, áp lực tăng lãi suất huy động thấp nhất hệ thống - Bộ đệm dự phòng vững chắc, tỷ lệ nợ xấu thấp 	VCB
2	MWG	69,000	63,800	8%	20.20	2095%	<ul style="list-style-type: none"> - Chuỗi TGDD và ĐMX tăng tốc sau cuộc chiến giá - BHX tiếp tục duy trì tăng trưởng, là động lực tăng trưởng trong dài hạn của MWG 	MWG
3	HCM	31,500	25,350	24%	NA	NA	<ul style="list-style-type: none"> - Kỳ vọng hưởng lợi từ xu hướng tăng điểm của thị trường chung, đi cùng với sự hồi phục của nền kinh tế và KQKD của các doanh nghiệp niêm yết - Kỳ vọng dần tháo gỡ những vướng mắc của hệ thống giao dịch KRX, là tiền đề để triển khai giao dịch trong ngày (TO), giúp tăng thanh khoản thị trường - Kỳ vọng nâng hạng thị trường theo đánh giá của FTSE Russell trong năm 2025 	HCM
4	GVR	38,800	33,000	18%	45.00	13%	<ul style="list-style-type: none"> - Giá cao su GVR kì vọng tiếp tục neo cao do thời tiết tại các nguồn cung cao su lớn như Thái Lan tiếp tục khắc nghiệt - Kì vọng có thể chuyển đổi gần 7,000 ha đất cao su giai đoạn 2025-2030 sau khi quy hoạch các tỉnh đã được thông qua - KCN Nam Tân Uyên 3 đã ký được MOU (hợp đồng ghi nhớ) cho 100 ha đất 	GVR
5	VPB	26,000	19,000	37%	10.56	43%	<ul style="list-style-type: none"> - Kỳ vọng NIM cải thiện tốt trong năm 2024 nhờ chi phí vốn giảm cùng dư nợ tín dụng nhóm bán lẻ cải thiện - Chất lượng tài sản cải thiện, FE có lãi trong 2H2024 (2Q2024 đã có lãi nhẹ) - Thông tin bên lề về việc nâng tỷ lệ sở hữu khối ngoại lên 50% + bán vốn VPBankS cho đối tác chiến lược 	VPB
6	PVD	38,100	27,700	38%	16.97	57%	<ul style="list-style-type: none"> - Giá cước tăng ~12%/năm và hiệu suất hoạt động tăng từ 92% lên trên 96% trong 2 năm tới nhờ cung-cầu trong khu vực thuận lợi - Mở rộng công suất với việc mua thêm 1 giàn tự nâng mới, kỳ vọng hoạt động từ quý 1/2025 với lợi nhuận gộp tối thiểu tương đương các giàn hiện có - Mảng dịch vụ kỹ thuật giếng tăng trưởng khoảng 15-20% mỗi năm trong 2 năm tới nhờ chu kỳ hồi phục ngành dầu khí nội địa - Rủi ro: Lỗ tỷ giá - đã phản ánh trong 2Q, kì vọng 3Q2024 không còn khoản lỗ này 	PVD
7	NLG	46,100	41,150	12%	27.50	19%	<ul style="list-style-type: none"> - Thị trường bất động sản hồi phục nhẹ nhờ nền IS thấp, doanh số bán hàng 2024 kỳ vọng đạt 5,264 tỷ VND (+37%YoY) - Khoản lãi từ thoái vốn 25% dự án Paragon sẽ được ghi nhận trong năm 2024 - Cần tiếp tục theo dõi tiến độ pháp lý của các dự án lớn 	NLG
8	GMD	100,600	80,000	26%	17.80	-33%	<ul style="list-style-type: none"> - Sản lượng qua toàn hệ thống cảng GMD 2024 dự kiến sẽ đạt mức tăng trưởng 10-12% so với 2023 - Giá cước dịch vụ tại phía Bắc dự kiến tăng trưởng ở mức 5% so với mức trung bình của 2023 - Giá cước dịch vụ tại phía Nam dự kiến tăng trưởng ở mức 7-10% so với mức trung bình của 2023 	GMD

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.