



CÁC CHỦ ĐỀ ĐẦU TƯ NĂM 2024 “ĐÃ CÁT TÌM VÀNG”

Kính gửi Quý khách hàng,

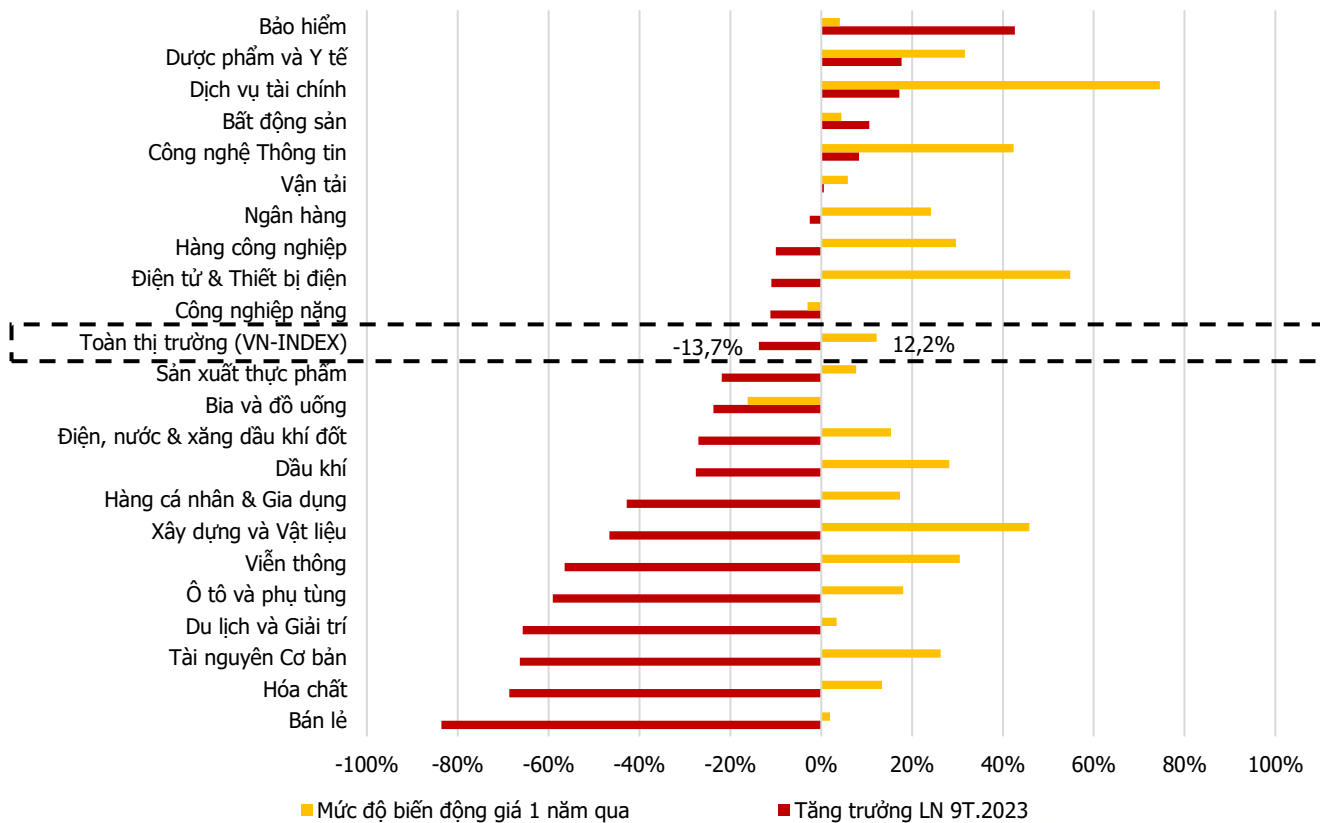
TTCK đã trải qua năm 2023 với nhiều biến động. Nhưng tựu chung lại, VN-Index vẫn phục hồi hơn 12% trong bối cảnh nền kinh tế còn nhiều khó khăn và thuận lợi đan xen. Bước sang 2024, TTCK có thể tiếp tục tăng điểm với nhiều gam màu tươi sáng hơn nhờ mặt bằng lãi suất thấp tiếp tục thu hút dòng tiền vào kênh chứng khoán, nền kinh tế được kỳ vọng phục hồi tích cực, câu chuyện nâng hạng thị trường giúp thu hút dòng vốn ngoại. Tuy nhiên, việc lựa chọn cơ hội đầu tư trên thị trường sẽ không dễ dàng khi bối cảnh chung vẫn còn nhiều khó khăn đan xen.

Sau khi nghiên cứu và chọn lọc, Agriseco Research xin kính gửi Quý nhà đầu tư các chủ đề và cơ hội đầu tư trong năm 2024. Trong đó, chúng tôi ưu tiên các nhóm ngành có sự phục hồi và tăng trưởng về mặt lợi nhuận so với cùng kỳ, được hưởng lợi từ Chính sách của Chính phủ và có câu chuyện thu hút dòng tiền thị trường. Chi tiết về các chủ đề đầu tư, triển vọng ngành và doanh nghiệp sẽ được chúng tôi gửi đến Quý khách trong BCCL đầu tư 2024 công bố trong thời gian tới.

Kính chúc Quý khách đầu tư hiệu quả !

I. BỨC TRANH LỢI NHUẬN CÁC NHÓM NGÀNH TRONG NĂM 2023:

Tăng trưởng lợi nhuận 9T.2023



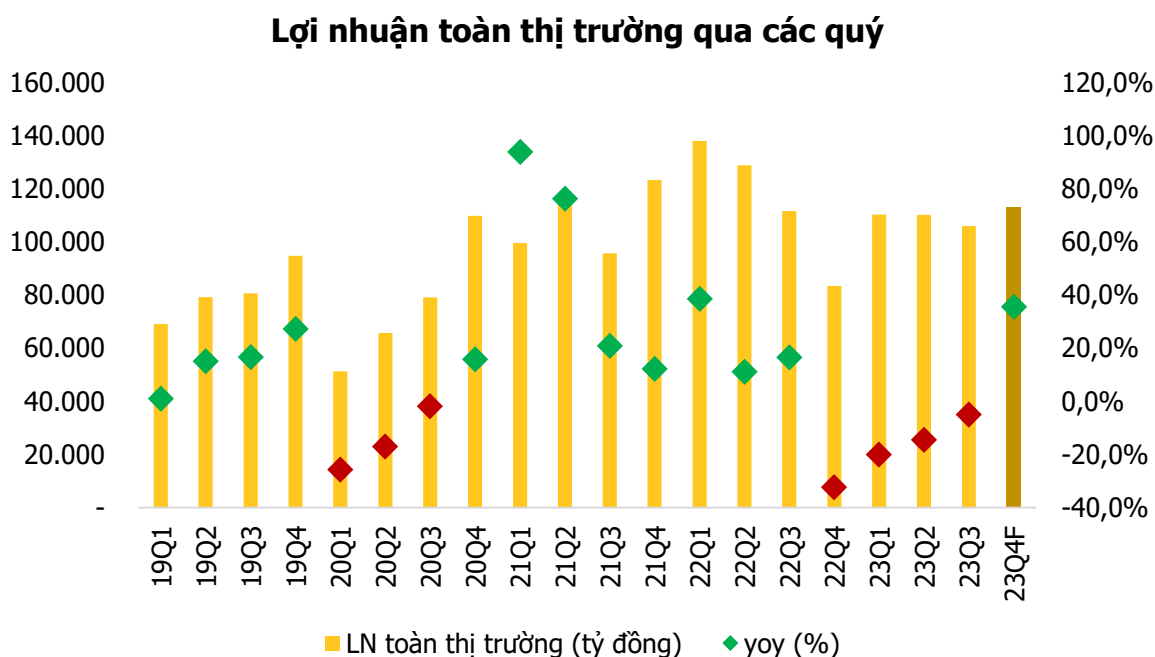
Nguồn: FiinProx, Agriseco Research tổng hợp



❖ **Nền kinh tế gặp nhiều khó khăn – Đa số nhóm ngành có lợi nhuận suy giảm:** Trong 9 tháng đầu năm 2023, đa số nhóm ngành có lợi nhuận suy giảm so với cùng kỳ. Trong đó, một số nhóm ngành có mức độ sụt giảm lợi nhuận lớn nhất bao gồm: Bán lẻ (-84%); Hóa chất (-69%); Tài nguyên cơ bản (-66%). Ở chiều ngược lại, chỉ có số ít các nhóm ngành vẫn duy trì được lợi nhuận tăng trưởng dương so với cùng kỳ như Bảo hiểm (+43%); Dược phẩm và y tế (+18%); Dịch vụ tài chính (+17%). Xét toàn thị trường, lợi nhuận các doanh nghiệp niêm yết sụt giảm khoảng 14% so với cùng kỳ trong 9T.2023.

II. CÁC CHỦ ĐỀ ĐẦU TƯ NĂM 2024:

1. Câu chuyện hồi phục so với nền thấp cùng kỳ:



Nguồn: FiinProx, Agriseco Research tổng hợp

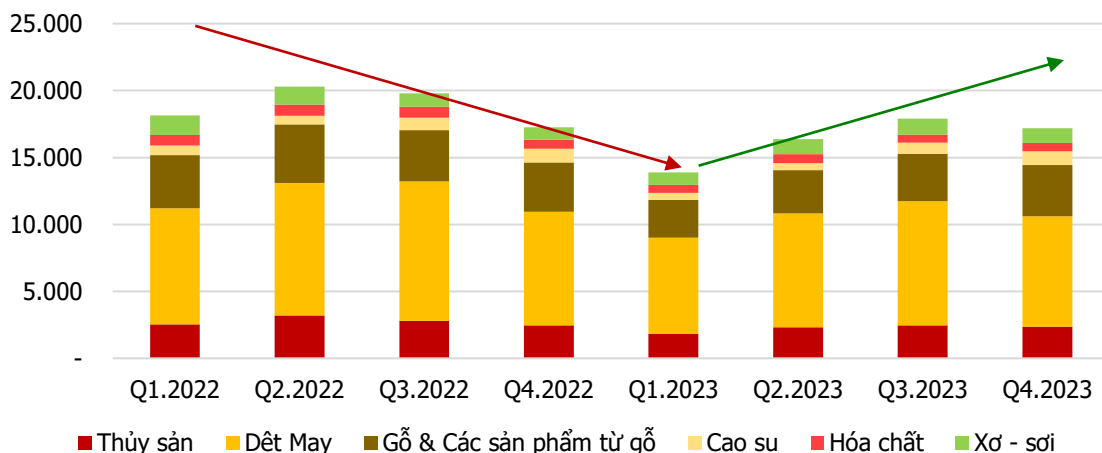
❖ **Lợi nhuận có thể đã tạo đáy:** Tới Q3.2023, lợi nhuận toàn thị trường đã có 4 quý liên tiếp tăng trưởng âm. Qua đó lợi nhuận 9T.2023 sụt giảm khoảng 14% so với cùng kỳ. Mặc dù vậy, sau khi tạo đáy trong Q4.2022, lợi nhuận các doanh nghiệp niêm yết đã có sự phục hồi qua từng quý. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận toàn thị trường có thể lấy lại tăng trưởng dương so với cùng kỳ kể từ Q4.2023.

Sự khởi sắc trở lại của nhóm ngành xuất khẩu

❖ **Các doanh nghiệp xuất khẩu gặp nhiều khó khăn trong năm 2023:** Nền kinh tế nói chung và các nhóm ngành xuất khẩu nói riêng đã trải qua năm 2023 với nhiều khó khăn. Các bạn hàng, đối tác thương mại chính như Mỹ, EU, Trung Quốc đều phải đối mặt với tình trạng suy giảm tăng trưởng kinh tế, dẫn đến nhu cầu đơn hàng sụt giảm ảnh hưởng trực tiếp tới kim ngạch xuất khẩu và kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp



Giá trị xuất khẩu của một số nhóm ngành

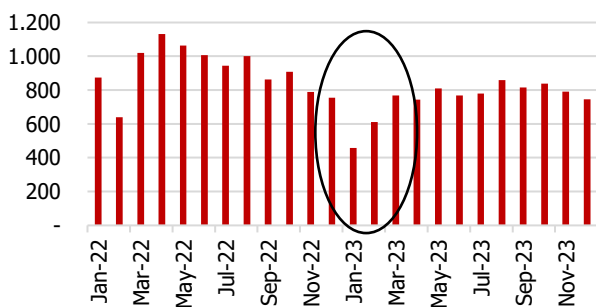


Nguồn: FiinProx, Agriseco Research tổng hợp

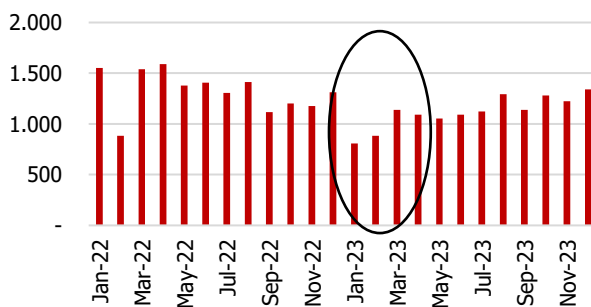
❖ **Triển vọng phục hồi trong năm 2024:** Cả năm 2023, kim ngạch xuất khẩu đạt 354,7 tỷ USD (-4,6% yoy). Mặc dù vẫn sụt giảm so với cùng kỳ nhưng kim ngạch xuất khẩu các tháng gần đây đã có sự cải thiện. Giá trị xuất khẩu của một số nhóm ngành hàng sau khi chạm đáy trong Q1.2023 đã liên tục phục hồi có thể kể đến như thủy sản, dệt may, gỗ & các sản phẩm từ gỗ. Bước sang năm 2024, Agriseco Research kỳ vọng hoạt động xuất khẩu sẽ tiếp tục phục hồi trên mức nền thấp của cùng kỳ 2023. Các nhóm ngành hàng xuất khẩu tiềm năng phục hồi có thể kể đến như: Thủy sản, dệt may, xơ - sợi, gỗ & các sản phẩm từ gỗ.

Các cổ phiếu tiềm năng: VHC, FMC, PTB, MSH

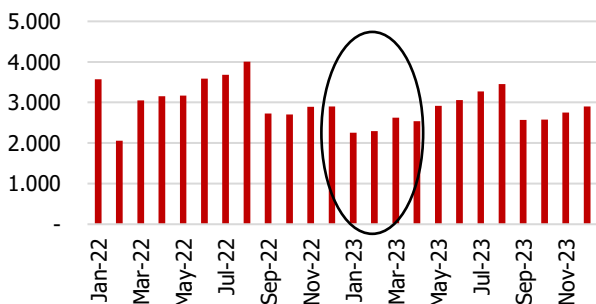
Thủy sản



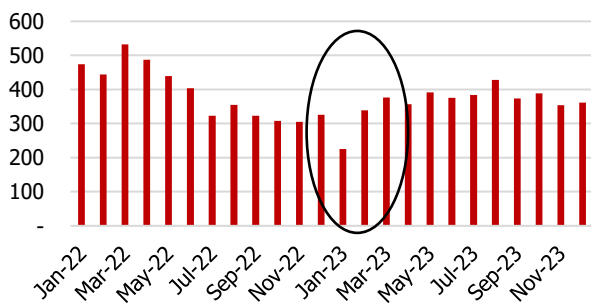
Gỗ & Các sản phẩm từ gỗ



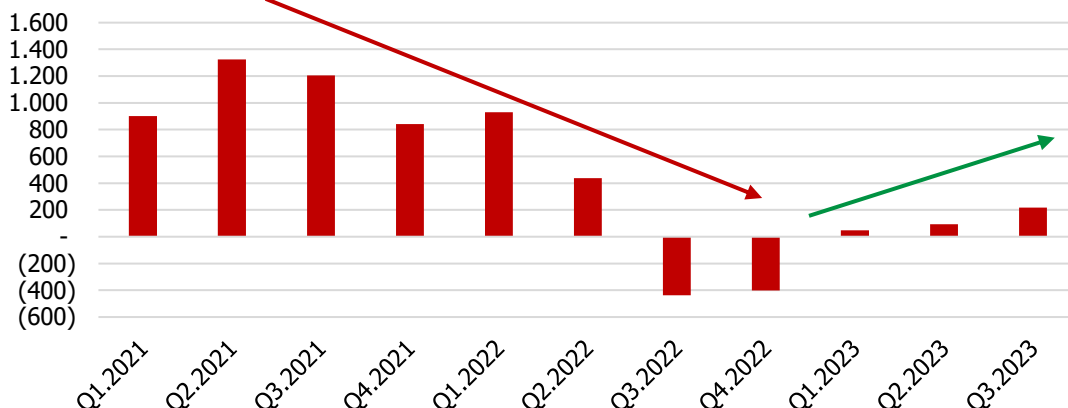
Dệt may



Xơ - sợi



Nguồn: FiinProx, Agriseco Research tổng hợp

**Ngành thép****Lợi nhuận của 6 doanh nghiệp thép đầu ngành
(HPG,HSG,NKG,TVN,POM,TLH)**

Nguồn: FiinProx, Agriseco Research tổng hợp

❖ **Lợi nhuận sụt giảm mạnh và tạo đáy vào Q3, Q4.2022:** Trong năm 2023, lợi nhuận của các doanh nghiệp thép đã bước đầu phục hồi, nhiều doanh nghiệp thép đã thoát khỏi tình trạng thua lỗ nặng nề như cuối năm 2022. Tuy nhiên, lợi nhuận của cả ngành còn rất khiêm tốn do thị trường đầu ra quan trọng nhất là thị trường BDS trong nước còn đang gặp nhiều khó khăn. Tổng sản lượng bán hàng sản phẩm thép năm 2023 trong nước đạt 17,11 triệu tấn (-16% yoy)



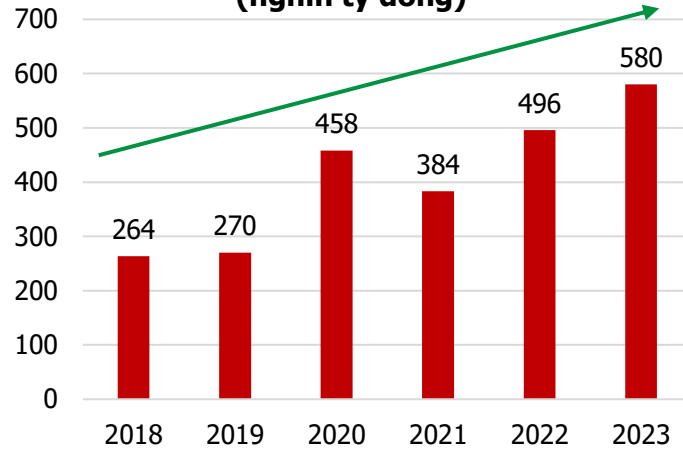
Nguồn: Trading economics

❖ **Giá thép phục hồi:** Giá thép HRC hiện tại đã phục hồi khoảng 60% từ mức đáy năm 2023 và cao hơn khoảng 30% so với mức giá bình quân trong năm vừa qua. Tương tự, giá thép thanh cũng đã phục hồi và tăng khoảng 10% so với mức đáy trong năm 2023. Theo World Steel, nhu cầu thép toàn cầu trong năm 2024 có thể tiếp tục phục hồi nhờ kỳ vọng thị trường BDS Trung Quốc ấm dần lên trong bối cảnh tồn kho thép đang giảm xuống mức thấp.

❖ Hưởng lợi từ thúc đẩy giải ngân đầu tư công:

Giải ngân đầu tư công tiếp tục là động lực quan trọng của nền kinh tế. Trong năm 2023 vừa qua, giải ngân đầu tư công tới hết tháng 12 đạt khoảng 580.000 tỷ đồng (tăng 17% so với thực hiện năm 2022). Năm 2024, kế hoạch vốn đầu tư công đạt khoảng gần 680.000 tỷ đồng (tăng gần 20% so với thực hiện năm 2023). Nhìn lại giai đoạn 2018-2023, con số giải ngân đầu tư công qua các năm liên tục tăng, thể hiện tầm quan trọng của đầu tư công và sự quan tâm của Chính phủ tới việc phát triển cơ sở hạ tầng nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong bối cảnh tổng cầu bị tác động bởi nhiều yếu tố bất lợi từ cả trong và ngoài nước.

Giải ngân đầu tư công qua các năm (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: Bộ tài chính, Agriseco Research Tổng hợp

| Dự án | Chiều dài (km) | Quy mô (Nghìn tỷ VND) | Nội dung |
|--|----------------|-----------------------|---|
| Nhà ga sân bay Long Thành | 2.668 | 109,1 | Đã chọn nhà thầu Vietur, khởi công 31/08/2023 |
| Vành đai 3 TP HCM | 76 | 75,4 | Đã khởi công 18/6 |
| Cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu | 54 | 17,8 | Khởi công GD1 53,7km (qua Đồng Nai 34,2km; BR – VT 19,5km) Đã khởi công 18/6 |
| Cao tốc Khánh Hòa – Buôn Ma Thuột | 117,5 | 21,9 | Đã khởi công 18/6 |
| Cao tốc Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng | 118 | 44,7 | Đã khởi công 18/6 |
| Vành đai 4 Hà Nội | 113 | 85,8 | Đã khởi công 25/6 |

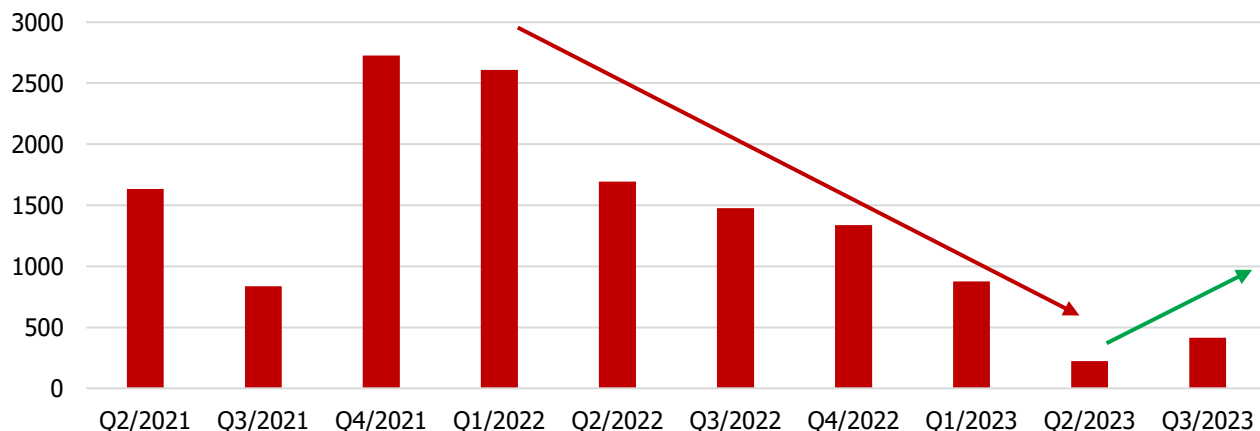
Nguồn: Bộ tài chính, Agriseco Research Tổng hợp

❖ **Thị trường BDS trong nước vẫn còn nhiều khó khăn nhưng kỳ vọng ấm dần lên:** Hiện nay, thị trường BDS vẫn còn khá trầm lắng tuy nhiên một số phân khúc có nhu cầu thực đã bắt đầu có những tín hiệu ấm dần lên có thể kể đến như phân khúc nhà phố, chung cư. Đây là các phân khúc luôn tồn tại nhu cầu thật trong khi hiện tại nguồn cung mới rất hạn chế. Qua đó thị trường BDS có thể phục hồi trước ở phân khúc này và là chất xúc tác cho sự phục hồi của ngành thép.

Các cổ phiếu tiềm năng: HPG, HSG, NKG



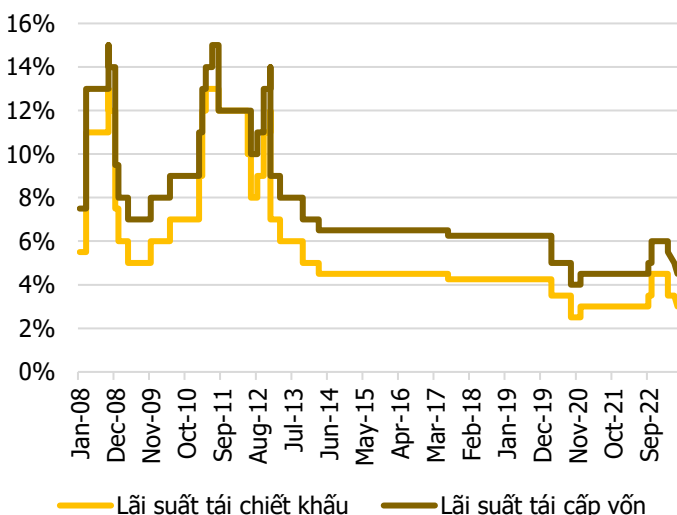
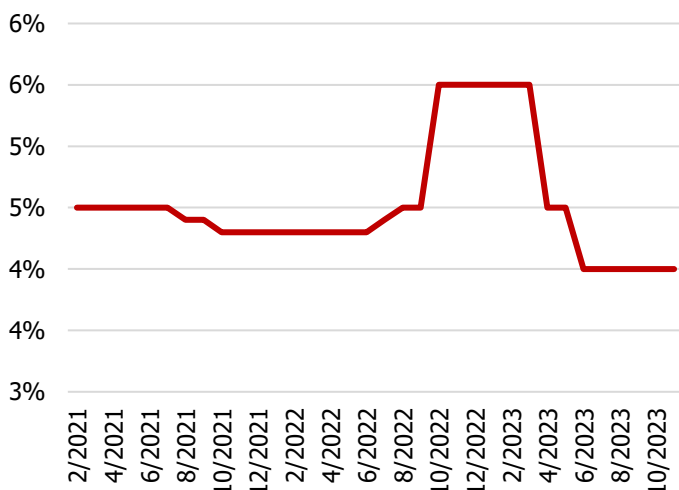
Ngành bán lẻ

Tổng lợi nhuận của nhóm 5 doanh nghiệp
FRT, DGW, PET, MWG, PNJ

Nguồn: Bộ tài chính, Agriseco Research Tổng hợp

❖ **Bối cảnh 2023 khó khăn, KQKD các doanh nghiệp sụt giảm:** Lợi nhuận của nhiều nhà bán lẻ sụt giảm mạnh thậm chí thua lỗ. Nhiều chuỗi bán lẻ đã phải đóng hàng loạt cửa hàng để tối ưu chi phí, trong đó MWG phải đóng 200 cửa hàng không hiệu quả. Theo kết quả khảo sát các doanh nghiệp ngành hàng F&B của Vietnam Report, từ năm 2022 đến 2023, có đến 60% doanh nghiệp ngành giảm doanh thu, 70% doanh nghiệp giảm lợi nhuận. Theo số liệu của hãng nghiên cứu thị trường Nielsen IQ, khoảng 84% ngành hàng tiêu dùng nhanh đã tăng giá trong năm 2023 ảnh hưởng tới biên lợi nhuận các chuỗi bán lẻ. Thống kê cho thấy lợi nhuận của nhóm 5 doanh nghiệp bán lẻ (FRT, DGW, PET, MWG, PNJ) có thể đã tạo đáy vào Q2.2023 và đang bắt đầu phục hồi, tuy nhiên tốc độ phục hồi sẽ chậm.

Lãi suất điều hành Việt Nam

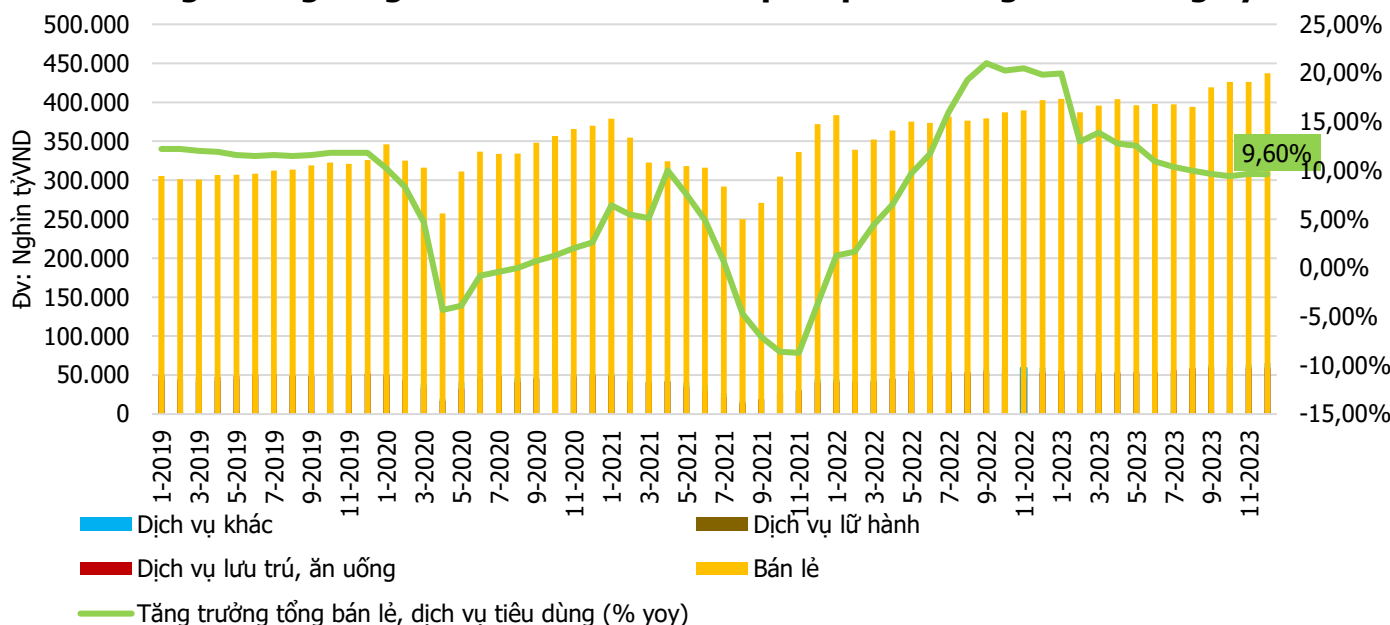
Lãi suất cho vay VND ngắn hạn
bình quân các ngân hàng

Nguồn: Agriseco Research Tổng hợp



❖ **Lãi suất giảm xuống mức thấp kích thích nhu cầu tín dụng tiêu dùng:** Năm 2023, NHNN đã 4 lần hạ lãi suất điều hành, qua đó, các loại lãi suất cho vay kỳ hạn ngắn của ngân hàng thương mại cũng đồng loạt giảm thấp kích thích nhu cầu tín dụng tiêu dùng tăng trưởng trở lại.

Tăng trưởng tổng doanh thu bán lẻ và dịch vụ tiêu dùng so với cùng kỳ



Nguồn: Agriseco Research Tổng hợp

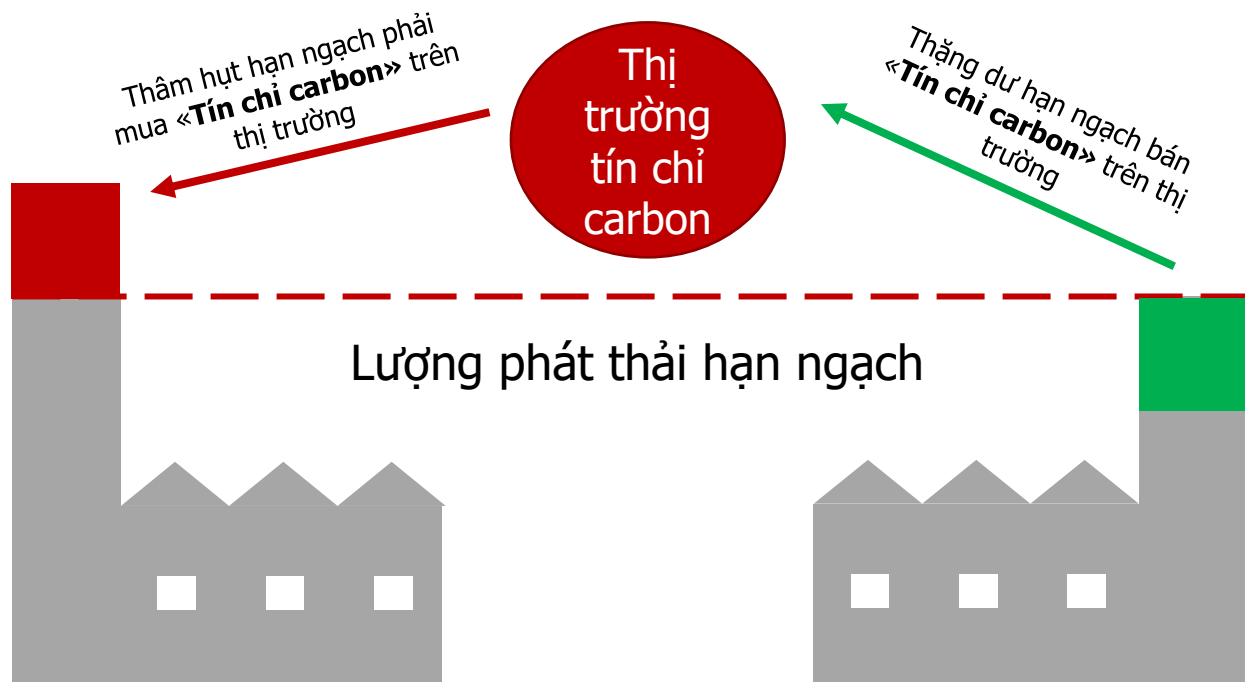
❖ **Còn nhiều dư địa trong trung dài hạn:** Mặc dù năm 2023 còn nhiều khó khăn với ngành bán lẻ nhưng tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng vẫn tăng trưởng 9,6% so với năm trước. Con số này thấp hơn mức tăng trưởng bình quân trên 10% trong giai đoạn trước đó nhưng vẫn là mức ấn tượng. Ngành bán lẻ ở Việt Nam còn nhiều dư địa phát triển trong trung dài hạn nhờ (1) Việt Nam duy trì là quốc gia tăng trưởng hàng đầu khu vực và trên thế giới; (2) Ngành bán lẻ ở Việt Nam còn phân mảnh, các nhà bán lẻ lớn còn nhiều dư địa để chiếm thị phần từ các trợ truyền thống, cửa hàng nhỏ lẻ.

Các cổ phiếu tiềm năng: MWG, FRT

2. Câu chuyện hưởng lợi chính sách:

Chính sách liên quan tới môi trường

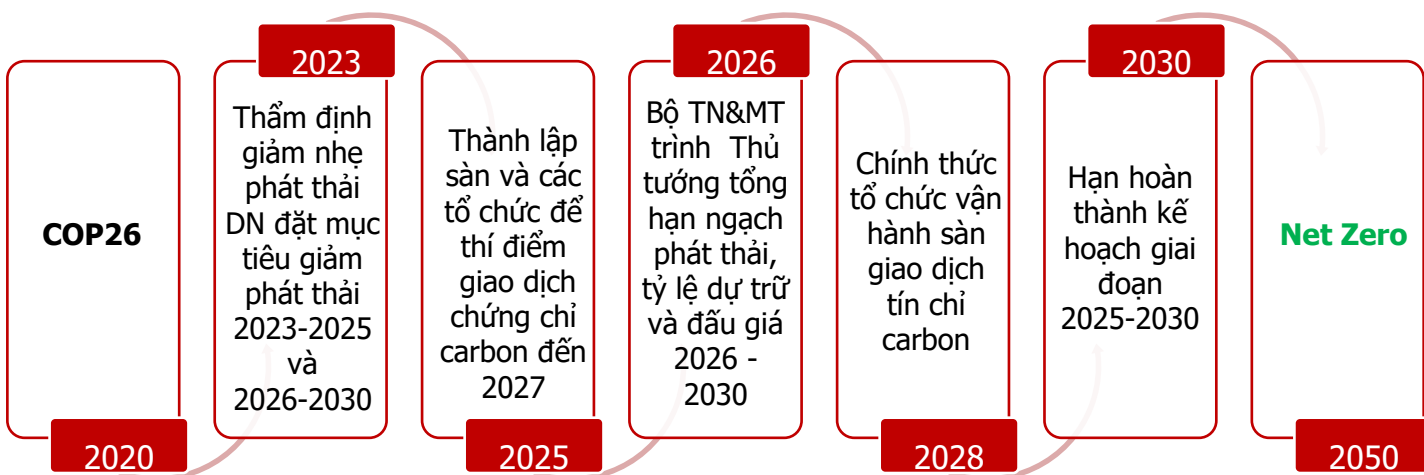
❖ **Nhu cầu tất yếu của tín chỉ carbon:** Tín chỉ carbon là chứng nhận có thể giao dịch thương mại và thể hiện quyền phát thải một lượng khí CO₂ hoặc một lượng khí nhà kính khác quy đổi sang CO₂. Một tín chỉ tương đương với 1 tấn CO₂ hoặc 1 tấn CO₂ quy đổi. Hiện nay, các vấn đề môi trường đang rất được thế giới quan tâm. Các quốc gia sẽ có hạn ngạch về lượng khí thải xả thải ra môi trường, nếu sử dụng hết hạn ngạch đó sẽ phải mua thêm tín chỉ carbon từ những quốc gia khác. Từ đó sẽ hình thành một thị trường mua bán tín chỉ carbon. Tín chỉ carbon sẽ được phân bổ dựa trên lượng CO₂ hấp thụ bởi diện tích rừng, các quốc gia hay doanh nghiệp sở hữu nhiều rừng sẽ có lợi thế trong việc được phân bổ tín chỉ carbon.



Nguồn: Agriseco Research Tổng hợp

❖ **Tiềm năng thị trường tín chỉ carbon rất lớn:** Theo ước tính của Carbon Credits, thị trường tín chỉ carbon đến năm 2030 sẽ có quy mô 10-25 tỷ USD và đến năm 2040 sẽ có quy mô 40-115 tỷ USD.

Lộ trình triển khai thị trường tín chỉ carbon



Nguồn: Agriseco Research Tổng hợp

Ngành hưởng lợi: Cao su, Nông nghiệp

Các cổ phiếu tiềm năng: GVR, PHR, DPR

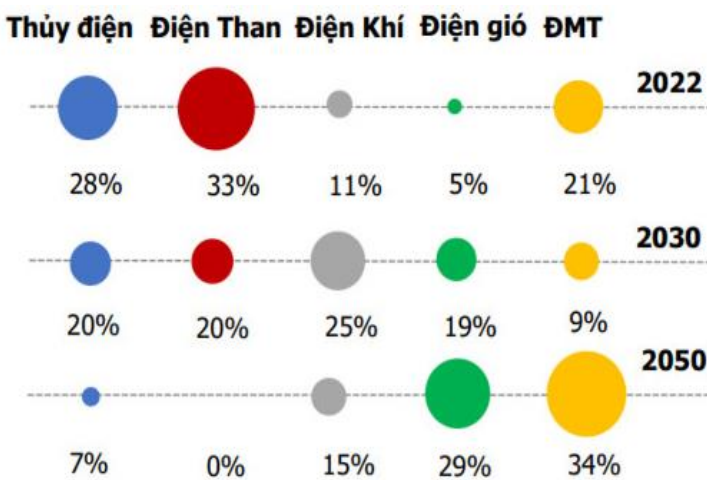


Quy hoạch điện VIII

Tổng công suất điện

| | Năm 2022 | Năm 2030 | Năm 2050 |
|---------------|----------|----------|----------|
| Điện than | 25.820 | 30.127 | 0 |
| Thủy điện | 22.349 | 29.346 | 36.016 |
| Điện gió | 4.103 | 27.880 | 130.050 |
| Điện mặt trời | 16.567 | 12.836 | 168.594 |
| Điện khí | 8.977 | 37.330 | 62.730 |

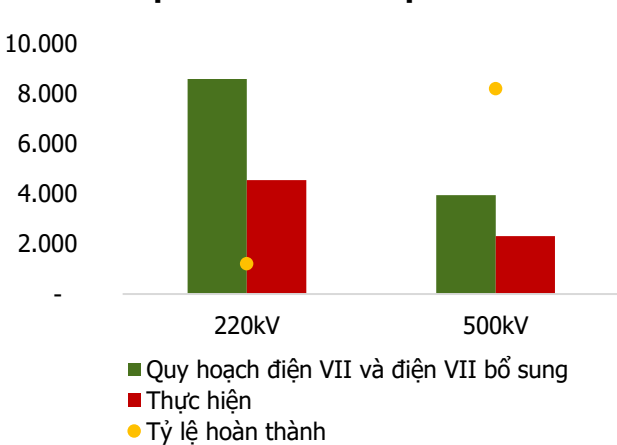
Cơ cấu nguồn điện đến 2050



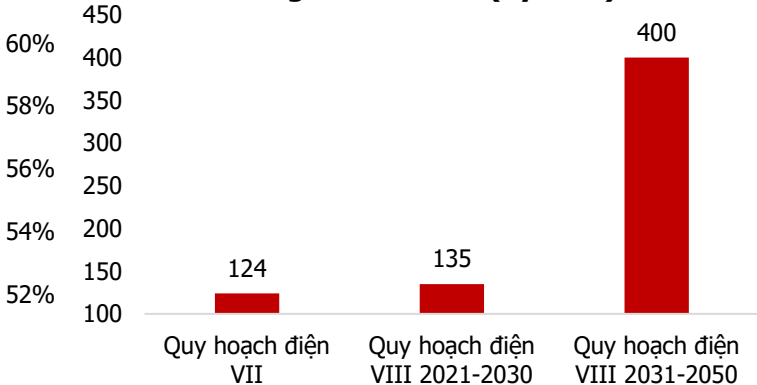
Nguồn: Quy hoạch điện VIII, AgriseCO Research Tổng hợp

❖ **Thay đổi cơ cấu nguồn điện, tập trung vào các nguồn điện sạch, có thể tái tạo:** Đến năm 2030, đưa cơ cấu điện than về mức 20% và nâng tỷ trọng điện khí, điện gió, điện mặt trời lên đến 53% trong tổng cơ cấu nguồn điện. Xa hơn nữa đến năm 2050, tổng công suất điện than được đưa về 0, các nguồn điện tái tạo như điện gió, điện mặt trời tiếp tục được đẩy mạnh.

Kết quả đầu tư lưới điện 2016-2020



Tổng mức đầu tư (Tỷ USD)



Nguồn: AgriseCO Research Tổng hợp

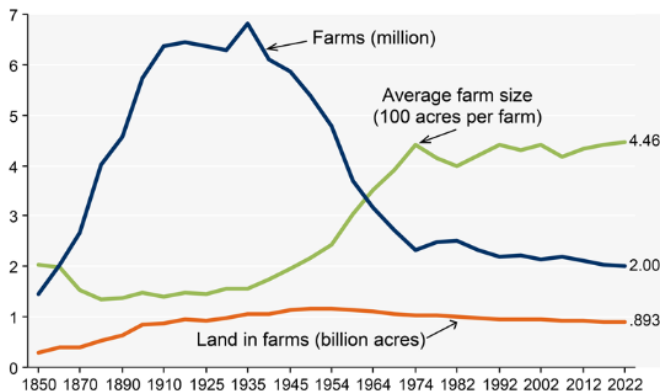
❖ **Tổng vốn đầu tư vào hạ tầng lưới điện gia tăng:** Theo quy hoạch điện VII, tổng mức đầu tư giai đoạn 2021 – 2030 đạt 124 tỷ USD. Theo quy hoạch điện VIII, tổng mức đầu tư cho hạ tầng điện đã gia tăng đáng kể. Cụ thể giai đoạn 2021 – 2030 đạt 135 tỷ USD và giai đoạn 2031 – 2050 đạt 400 tỷ USD.

Ngành hưởng lợi: Tư vấn, xây dựng hạ tầng điện

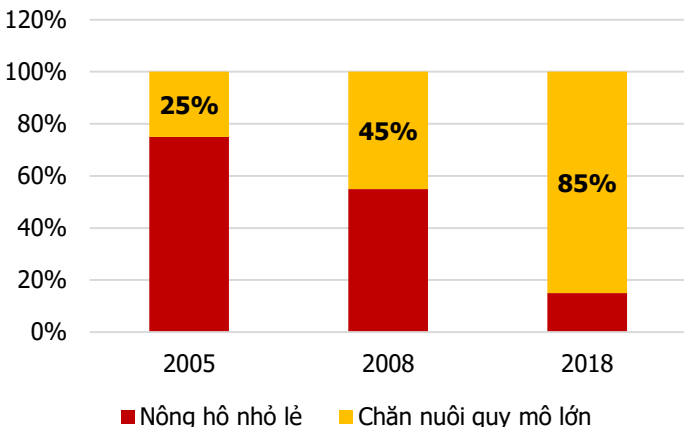
Các cổ phiếu tiềm năng: TV2, PC1

Luật chăn nuôi

Thị trường Mỹ: Số lượng trang trại giảm, quy mô trang trại tăng



Thị trường Nga: Cơ cấu ngành chăn nuôi



Nguồn: USDA, Agriseco Research Tổng hợp

❖ **Các doanh nghiệp chăn nuôi lớn hưởng lợi từ luật chăn nuôi:** Luật Chăn nuôi có hiệu lực từ năm 2020 nghiêm cấm hành vi chăn nuôi trong khu vực không được phép chăn nuôi của thành phố, thị xã, thị trấn, khu dân cư. Như vậy, hàng chục nghìn cơ sở chăn nuôi trên cả nước sẽ phải di dời. Theo quy định, các địa phương có 5 năm kể từ khi Luật có hiệu lực, tức là đến ngày 1/1/2025 các cơ sở chăn nuôi trong khu vực không được phép chăn nuôi sẽ phải di dời.

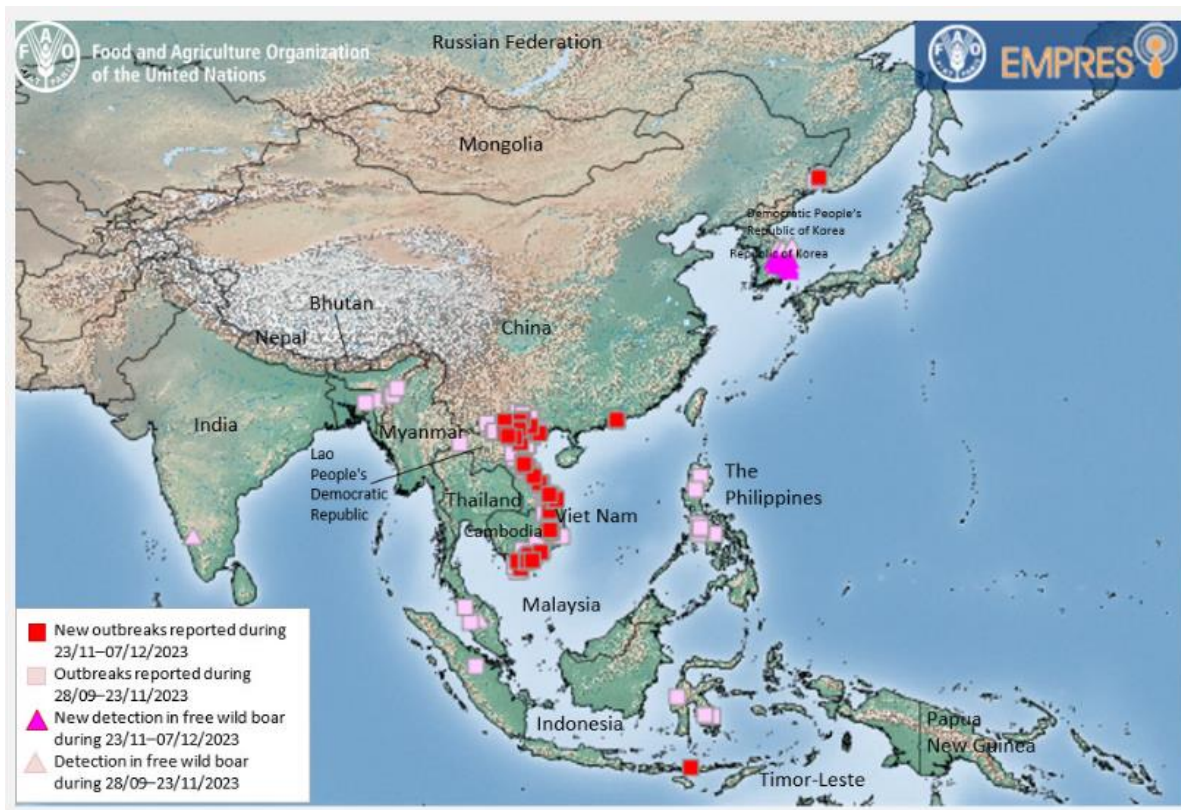
Thực trạng: (1) Việc di dời khó triển khai. Nhiều hộ sẽ phải bỏ nghề do việc di dời không khả thi; (2) Bộ NN và PTNT đã có dự thảo để hỗ trợ cho các hộ chăn nuôi di dời nhưng đến hiện tại vẫn chưa được thông qua

Xu hướng: (1) Thị phần từ hộ nhỏ lẻ sẽ chuyển sang các DN lớn hoàn thiện chuỗi giá trị (giống xu hướng của các quốc gia phát triển – Mỹ, Nga); (2) Khi các DN lớn chiếm thị phần lớn hơn, có thể xuất hiện tình trạng thao túng giá trên thị trường để đạt được lợi ích của các bên chi phối.

| | STT | Nhà máy/Trang trại | Vị trí | CS thương phẩm (con/năm) |
|-----|-----|----------------------------------|---|--------------------------|
| DBC | 1 | Trang trại Thanh Hóa | Xã Thạch Lâm, huyện Thạch Thành, tỉnh Thanh Hóa | 77.000 |
| | 2 | Trang trại Phú Thọ (giai đoạn 3) | Xã Tề Lễ, huyện Tam Nông, tỉnh Phú Thọ | 70.000 |
| | | Tổng cộng (lợn giống) | | 147.000 (+20%) |
| BAF | 1 | 2 trang trại ở Nghệ an | Xã Thạch Lâm, huyện Thạch Thành, tỉnh Thanh Hóa | 120.000 |
| | 2 | 1 trang trại ở Bình Phước | Xã Tề Lễ, huyện Tam Nông, tỉnh Phú Thọ | 30.000 |
| | | Tổng cộng (lợn giống) | | 150.000 (+30%) |

Nguồn: Agriseco Research Tổng hợp

Diễn biến dịch tả lợn Châu Phi



Nguồn: Thống kê các quốc gia

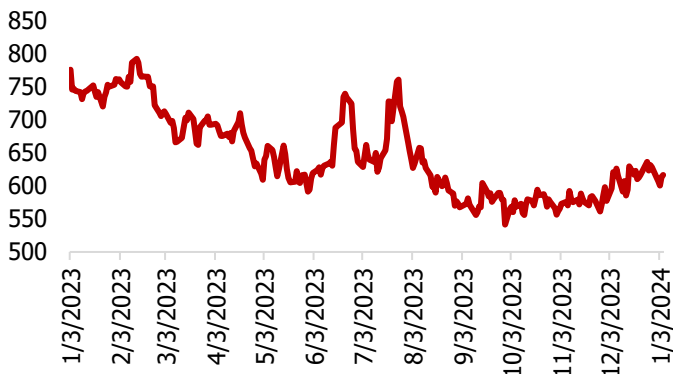
❖ **Tình trạng dịch tả lợn châu Phi:** Dịch tả lợn châu Phi (ASF) lần đầu được phát hiện tại Việt Nam kể từ T2/2019. Số đợt bùng phát qua các năm có sự sụt giảm cho thấy dịch bệnh đang dần được kiểm soát (2019: >6.000 đợt bùng phát; 2022: 1.256 đợt bùng phát; 2023: 576 đợt bùng phát). Mặc dù vậy, thời gian gần đây, dịch ASF có chiều hướng gia tăng mạnh tại Việt Nam

| | NAVET - ASFVAC | AVAC ASF LIVE | DACOVAC – ASF2 |
|-------------------------|--|--|---|
| Công ty sản xuất | Công ty thuốc thú y Trung ương (NAVETCO – VET) | Công ty AVAC Việt Nam | CTCP Tập đoàn Dabaco (DBC) |
| Liều dùng | Tiêm 2 mũi - Liều đầu - Liều nhắc lại (sau 21-30 ngày) | 1 liều duy nhất | 1-2 liều |
| Giá bán | 40.000 đồng/liều | 60.000 đồng/liều | 50.000 đồng/liều (ước tính) |
| Công suất | 50 triệu liều/năm | 50 triệu liều/năm | 200 triệu liều/năm |
| Tình trạng | Đã đưa vào sản xuất thương mại | Đã đưa vào sản xuất thương mại | Đã kiểm nghiệm thành công, đang cấp phép để sản xuất thương mại |
| Thị trường | - Trong nước - Xuất khẩu (Indonesia, Philippines, Malaysia, Myanmar, Ấn Độ) | - Trong nước - Xuất khẩu (Indonesia, Philippines, Malaysia, Myanmar, Ấn Độ) | - Trong nước - Xuất khẩu |

Nguồn: Agriseco Research Tổng hợp



❖ **Vaccine Tả lợn Châu Phi (ASF):** Thị trường vaccine ASF có quy mô khá lớn và nhiều tiềm năng do trên thế giới mới chỉ có 3 loại vaccine thương mại cho bệnh này, trong đó có 2 vaccine do VN sản xuất là NAVET-ASFVAC và AVAC ASF LIVE. Vaccine của DBC được sản xuất theo công nghệ nuôi cấy virus trên môi trường tế bào dòng thường trực PIPEC, do đó có thể nuôi cấy liên tục nhiều đời mà không cần phải sử dụng tế bào đại thực bào sơ cấp của heo vì vậy dễ dàng hơn và tiết kiệm hơn để sản xuất quy mô lớn.

Giá lúa mỳ (USD/t)**Giá ngô (USD/t)**

Nguồn: Investing, Agriseco Research Tổng hợp

Giá heo hơi trong nước

Nguồn: Tổng cục Chăn nuôi

❖ **Giá nguyên liệu TACN hạ nhiệt nhưng giá heo vẫn ở mức thấp:** Giá một số loại nguyên liệu TACN như giá lúa mỳ, giá ngô đã giảm từ 20 – 30% so với mức đỉnh trong năm 2023. Với đặc thù nguyên liệu TACN chủ yếu nhập khẩu, các doanh nghiệp chăn nuôi ở Việt Nam có thể tiết giảm được chi phí đầu vào trong bối cảnh giá nguyên liệu TACN hạ nhiệt. Tuy nhiên, giá heo đầu ra vẫn đang ở mức khá thấp chỉ quanh 50.000 đồng/kg

Ngành hưởng lợi: Chăn nuôi

Các cổ phiếu tiềm năng: BAF, DBC



3. Câu chuyện nương theo dòng tiền

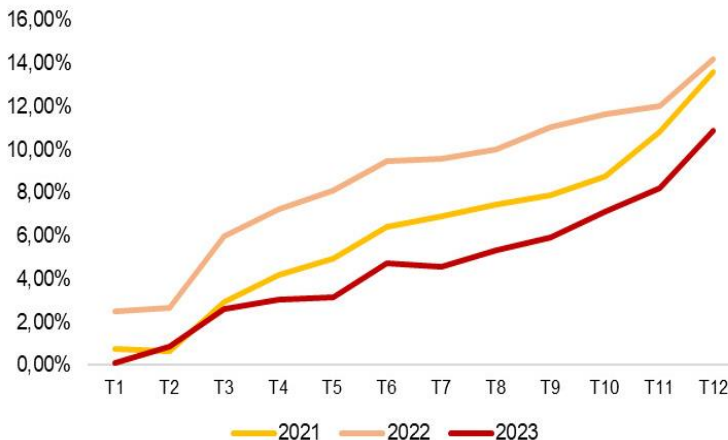
- ❖ **Mặt bằng lãi suất thấp thu hút dòng tiền vào kênh chứng khoán:** Với mặt bằng lãi suất thấp và tình trạng dư thừa thanh khoản như hiện tại, thị trường có thể xuất hiện một số nhịp tăng được dẫn dắt bởi dòng tiền đầu cơ.
- ❖ **Cổ phiếu các nhóm ngành có beta cao, thanh khoản tốt, hấp dẫn khối ngoại và quy mô liên tục tăng trưởng:** Để hấp thụ được dòng tiền đầu cơ đổ vào thị trường, các nhóm ngành có beta cao như ngân hàng, chứng khoán có thể sẽ được hưởng lợi và thu hút dòng tiền trong các nhịp tăng ngắn hạn. Hiện nay, cổ phiếu ngành ngân hàng và chứng khoán có quy mô thanh khoản chiếm gần 1/2 giá trị giao dịch toàn thị trường và có quy mô vốn hóa chiếm khoảng 45% toàn thị trường. Đây cũng là 2 ngành còn nhiều tiềm năng tăng trưởng và luôn thu hút dòng tiền khối ngoại.
- ❖ Là các nhóm ngành trong chủ đề đầu tư nương theo dòng tiền thị trường, nhưng ngành ngân hàng và chứng khoán đều có câu chuyện đầu tư riêng cho năm 2024 và dài hạn.

Ngành ngân hàng

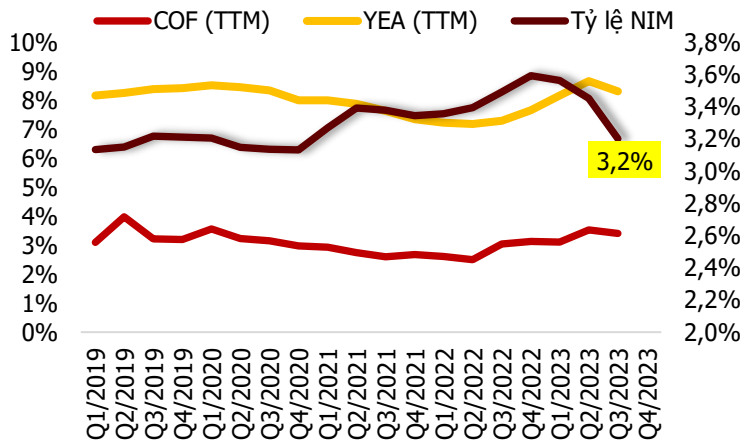
- ❖ **Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng tích cực hơn trong năm 2024:** Ngay từ đầu năm 2024, NHNN đã giao toàn bộ chỉ tiêu tín dụng 15% cho các Ngân hàng thương mại và đây cũng là mức cao hơn so với tăng trưởng tín dụng thực tế năm 2023. Nền kinh tế năm 2024 được kỳ vọng khởi sắc hơn cũng sẽ là động lực để tăng trưởng tín dụng cải thiện hơn trong năm nay

- ❖ **NIM kỳ vọng cải thiện:** Trong năm 2023, NIM toàn ngành giảm nhẹ xuống mức 3,2% trong Q4.2023 nhưng vẫn cao hơn so với mặt bằng 2020-2021. Bước sang năm 2024, NIM kỳ vọng sẽ cải thiện nhờ tín dụng phục hồi dần và COF của các ngân hàng thương mại đang ở mức thấp trong môi trường lãi suất huy động giảm sâu

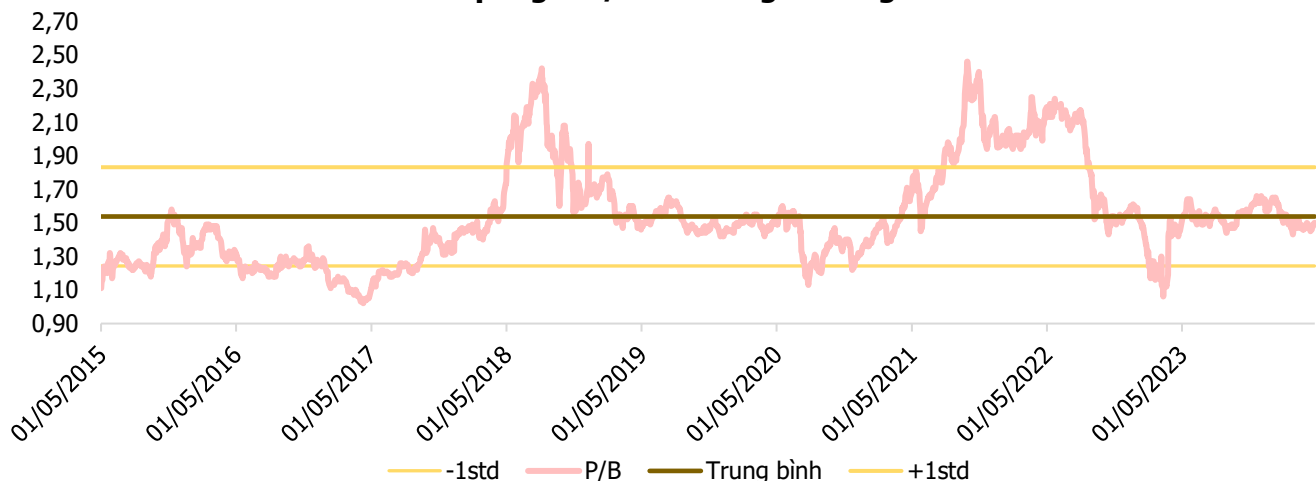
Tăng trưởng tín dụng giai đoạn 2021 -2023



Nguồn: Agriseco Research Tổng hợp



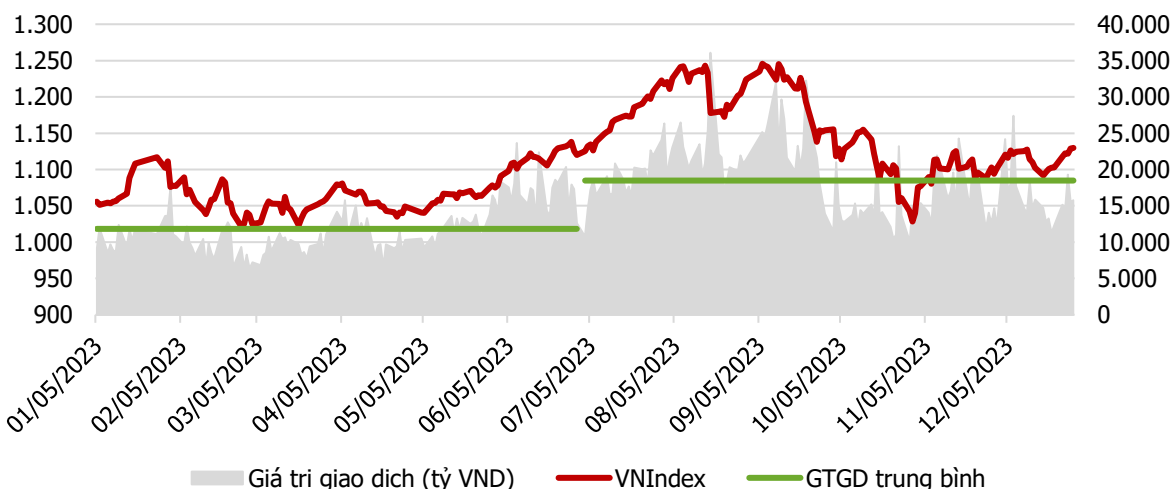
Nguồn: Agriseco Research Tổng hợp

**Định giá P/B nhóm ngân hàng**

Nguồn: FiinProx, Agriseco Research Tổng hợp

❖ **Định giá ngành ngân hàng đang thấp hơn trung bình quá khứ:** Ngành ngân hàng đang có định giá p/b (1,48x) thấp hơn so với bình quân giai đoạn 2015-2023 (1,54x).

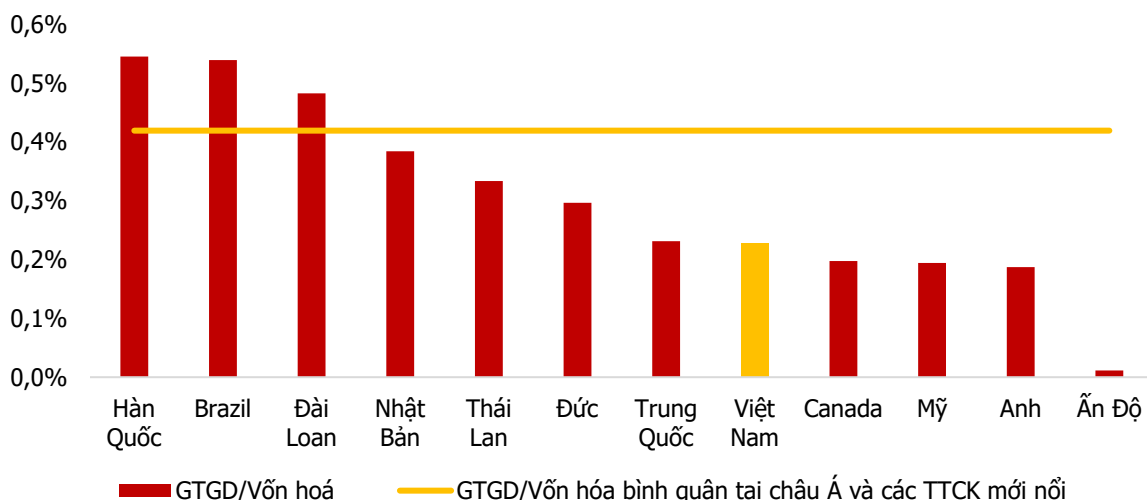
Các cổ phiếu tiềm năng: STB, MBB, BID

Ngành chứng khoán**Chỉ số VN-Index và giá trị giao dịch trong năm 2023**

Nguồn: FiinProx, Agriseco Research Tổng hợp

❖ **Điểm số và thanh khoản đều có sự cải thiện:** VN-Index đang trong nhịp phục hồi kể từ sau khi tạo đáy vào cuối năm 2022. Môi trường lãi suất giảm thấp tiếp tục là động lực để TTCK tăng điểm và thu hút dòng tiền. Về thanh khoản, giá trị giao dịch trong giai đoạn nửa cuối năm 2023 đã cải thiện tích cực, tăng 55% so với 6 tháng đầu năm. Hệ thống giao dịch KRX kỳ vọng giúp thanh khoản thị trường tiếp tục cải thiện và là tiền đề để TTCK Việt Nam phát triển đa dạng thêm sản phẩm, hướng tới mục tiêu nâng hạng thị trường. Hiện nay, GTGD/vốn hóa TTCK Việt Nam đang thấp hơn so với các thị trường khác trong khu vực và trên thế giới. Qua đó có thể thấy thanh khoản thị trường còn nhiều dư địa để cải thiện.

GTGD/Vốn hóa của các TTCK trên thế giới



Nguồn: Agriseco Research Tổng hợp

- ❖ **Việt Nam hướng tới mục tiêu nâng hạng TTCK từ cận biên lên mới nổi trong năm 2025:** Nâng hạng thị trường sẽ giúp thu hút một lượng vốn đáng kể từ các quỹ đầu tư ngoại. Ngoài ra, quá trình nâng hạng sẽ giúp cải thiện nhiều điều kiện về môi trường đầu tư, đưa TTCK Việt Nam phát triển cả về chất và lượng, tiến gần hơn tới chuẩn quốc tế.
- ❖ **Động lực tăng trưởng từ câu chuyện tăng vốn của các CTCK:** Trong 5 năm vừa qua, các CTCK đã liên tục tăng vốn, đưa quy mô tăng gấp 3 lần. Qua đó, các CTCK sẽ có thêm nguồn lực để tăng trưởng trong các mảng kinh doanh chính như cho vay.
- ❖ **TTCK phát triển là xu hướng tất yếu:** Trong nhiều thập kỷ qua, dòng vốn đầu tư toàn cầu đang dịch chuyển từ kênh tiền gửi tiết kiệm sang các kênh đầu tư khác như cổ phiếu, trái phiếu. Ở Việt Nam, số tài khoản chứng khoán đang tăng nhanh nhưng hiện mới đạt khoảng hơn 7% dân số, đây là tỷ lệ rất thấp so với các quốc gia trong khu vực và trên thế giới, tỷ lệ này ở Đài Loan là 95%, Hàn Quốc là 76%, Mỹ là 56% và Trung Quốc cũng là 13%. Điều này cho thấy TTCK Việt Nam vẫn còn rất nhiều dư địa tăng trưởng trong dài hạn

Các cổ phiếu tiềm năng: SSI, HCM

4. Các ngành có câu chuyện đầu tư riêng

Ngành công nghệ thông tin

- ❖ **Hưởng lợi từ chi tiêu công nghệ tiếp tục tăng trưởng và xu hướng chuyển đổi số toàn cầu:** Theo IDC, dự kiến năm 2024, chi tiêu cho mảng phần mềm và dịch vụ CNTT tăng trưởng lần lượt 14% và 10%, thúc đẩy bởi việc tăng giá và tăng mức sử dụng các dịch vụ Bảo mật thông tin, Cloud. Chi tiêu cho chuyển đổi số dự báo tăng trưởng kép 16% giai đoạn 2022 – 2026; Các công nghệ thúc đẩy chuyển đổi số Cloud, Bigdata, AI, Blockchain, IoT cũng được dự báo tăng trưởng 20% giai đoạn 2022 – 2026.

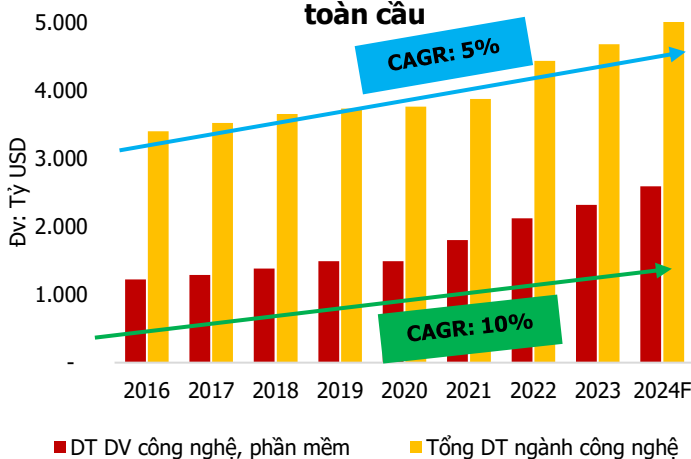


CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

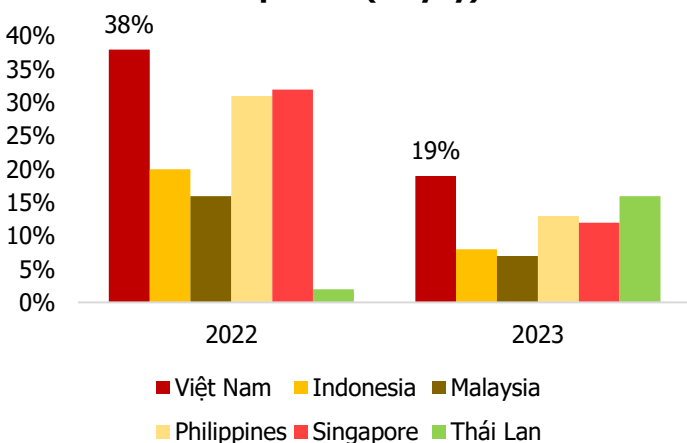
AGRISECO INSIGHT REPORT

Ngày 17 tháng 01 năm 2024

Tốc độ tăng trưởng ngành công nghệ toàn cầu



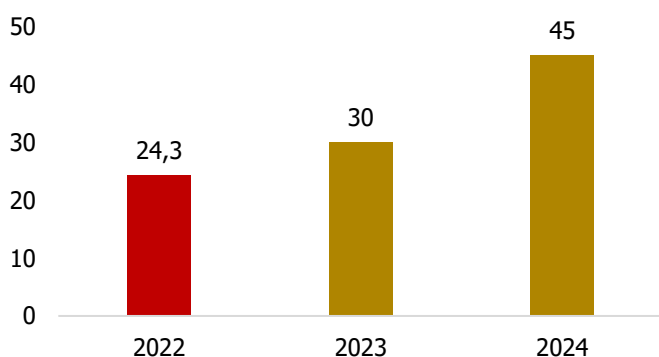
Tốc độ tăng trưởng chuyển đổi số tại Việt Nam (% yoy)



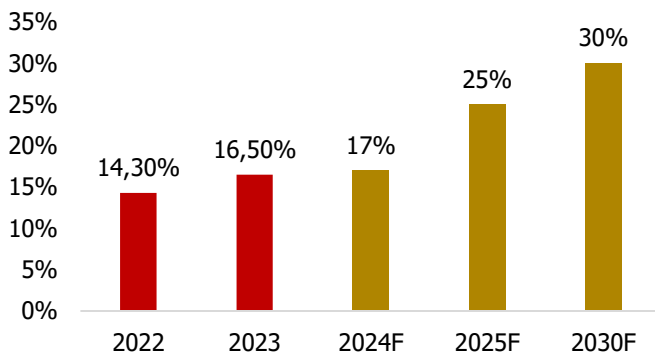
Nguồn: Gartner, Agriseco Research tổng hợp

❖ **Tiềm năng tăng trưởng chuyển đổi số ở Việt Nam là rất lớn:** Việt Nam tiếp tục duy trì thế mạnh về cơ cấu dân số trẻ và tỷ lệ sử dụng Internet cao; tăng trưởng kinh tế ổn định; sự hỗ trợ của Chính phủ trong phát triển kinh tế số. Tốc độ tăng trưởng chuyển đổi số tại Việt Nam tăng nhanh nhất khu vực Đông Nam Á trong 2 năm gần đây với tốc độ 20-40%, gấp hơn 3 lần tốc độ tăng trưởng GDP. Kinh tế số đã đóng góp khoảng hơn 16% vào GDP 2023 với 55/63 địa phương đã ban hành Nghị quyết về chuyển đổi số. Làn sóng chuyển đổi số đã lan rộng trên tất cả lĩnh vực kinh tế - xã hội. Chính phủ cũng dành 10 nghìn tỷ đồng trong Chương trình phục hồi, phát triển KTXH cho phát triển hạ tầng số.

Dự báo doanh thu kinh tế số Việt Nam (tỷ USD)



Mục tiêu đóng góp của kinh tế số vào GDP



Nguồn: Chương trình CDS quốc gia, Agriseco Research tổng hợp

❖ **Việt Nam hướng đến chuyển đổi số toàn diện:** Trong chương trình Chuyển đổi số Quốc gia, chuyển đổi số sẽ dựa trên ba trụ cột: Chính phủ số, kinh tế số và xã hội số. Mục tiêu đến năm 2025, nền kinh tế số sẽ chiếm 20% GDP, mạng internet cáp quang phủ sóng 80-100% cả nước, phổ cập dịch vụ mạng 4G/5G và điện thoại thông minh, phát triển chính phủ số với mục tiêu chuyển đổi số 80% dịch vụ công, 90% hồ sơ công việc, 100% cơ sở dữ liệu quốc gia.

Các cổ phiếu tiềm năng: FPT, CTR



Ngành dầu khí

Giá dầu Brent (USD/thùng)



Nguồn: Bloomberg, Agriseco Research tổng hợp

Các sự kiện rủi ro địa chính trị

| Sự kiện rủi ro | Tác động | Xác suất |
|---|--|------------|
| Chiến tranh Nga – Ukraine leo thang | Đứt gãy chuỗi cung ứng năng lượng, lương thực => Giá dầu, khí, lương thực tăng cao | Trung bình |
| Chiến tranh Israel – Hamas lan rộng ra toàn khu vực | Đứt gãy chuỗi cung ứng năng lượng, ảnh hưởng đến nguồn cung dầu => Giá dầu tăng mạnh | Thấp |
| Chiến tranh Trung Quốc – Đài Loan | Đứt gãy chuỗi cung ứng toàn cầu | Thấp |

Dự báo giá dầu trung bình năm 2024 của một số tổ chức lớn (USD/thùng)

| Bloomberg | Goldman Sachs | JP Morgan | Barclays | Fitch Rating | World Bank | EIA | Average |
|-----------|---------------|-----------|----------|--------------|------------|-----|---------|
| 83 | 97 | 83 | 93 | 70 | 81 | 93 | 86 |

Nguồn: Agriseco Research tổng hợp

❖ **Giá dầu kỳ vọng neo ở mức cao trong năm 2024:** Mặc dù đang trong xu hướng giảm từ mức đỉnh năm 2023, giá dầu vẫn được kỳ vọng sẽ neo ở mức cao trong năm 2024 bởi (1) Nhóm các quốc gia OPEC+ cắt giảm sản lượng; (2) Các yếu tố bất định về địa chính trị tiềm ẩn có thể ảnh hưởng tới nguồn cung dầu. Theo dự báo của các tổ chức lớn trên thế giới, giá dầu bình quân trong năm 2024 có thể đạt khoảng 86 USD/thùng, tương ứng với mức tăng khoảng 10% so với hiện tại. Với mặt bằng giá dầu như vậy, nhu cầu đầu tư tái khởi động lại các dự án thượng nguồn vẫn sẽ rất lớn trong năm 2024.



| Dự án | Lô | Capex (triệu USD) | Chủ đầu tư |
|-------------------|--------------|-------------------|---|
| Lô B | 52/97; 58/95 | 5.200 | PVN (42,9%) PVEP (26,8%) MOECO (2,6%) PTTEP (7,7%) |
| Sư Tử Trắng – GD2 | 15-1 | 1.100 | Cửu Long JOC bao gồm PVEP (50%), Conovo Phillips (23,25%), KNOC (14,5%) SKI (9%) Geopetrol (3,5%) |
| Đại Hùng GD3 | 05.1a | 120 | |
| Kinh ngư trắng | 09-02/09 | 650 | VSP (40%), PVEP (30%), AO Zarubezneft (30%) |
| Lạc đà vàng | 15/01-05 | 700 | Murphi Oil (40%), PVEP (35%), SKI (25%) |

Nguồn: Agriseco Research tổng hợp

❖ **Các dự án thượng nguồn dầu khí trong nước cũng đang được thúc đẩy triển khai:**

Giai đoạn 2016 – 2022: Đầu tư vào các dự án thăm dò, khai thác dầu khí khá ảm đạm với tổng vốn đầu tư chỉ đạt 5,8 tỷ USD (trung bình 0,8 tỷ USD/năm – giảm hơn 70% so với trung bình 2,8 tỷ USD/năm giai đoạn 2010-2015). Ước tính giai đoạn 2023 – 2028, tổng vốn đầu tư các dự án thượng nguồn dầu khí đạt 8 tỷ USD (trung bình 1,6 tỷ USD/năm – Cao hơn 100% so với trung bình 0,8 tỷ USD/năm giai đoạn 2016-2022).

Các cổ phiếu tiềm năng: PVD, PVS



CHƯƠNG TRÌNH ƯU ĐÃI



GÓI SẢN PHẨM VAY MARGIN T+10

- ✓ Lãi suất margin ưu đãi **8,9%/năm**;
- ✓ **Miễn phí** giao dịch;
- ✓ Hạn mức dư nợ **500 tỷ đồng**;
- ✓ Đối tượng áp dụng: Tất cả Khách hàng đang sử dụng dịch vụ giao dịch ký quỹ chứng khoán và có đăng ký với Agriseco



GÓI CHÍNH SÁCH ƯU ĐÃI DÀNH RIÊNG CHO CÁN BỘ NHÂN VIÊN VÀ KHÁCH HÀNG CỦA AGRIBANK

1. Đối với CBNV của Agribank đã có tài khoản hoặc mở mới tài khoản tại Agriseco:
 - ✓ Phí giao dịch **0,1%**;
 - ✓ Lãi suất margin ưu đãi **9%/năm**;
2. Đối với Khách hàng có tài khoản tại Agribank mở mới tài khoản tại Agriseco:
 - ✓ Phí giao dịch **0,1%**;
 - ✓ Lãi suất margin ưu đãi **10%/năm**.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 tòa nhà Artex, 172 Ngọc Khánh, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Thành phố Hà Nội

Tel: (+84 24) 6276 2666

Email: online@Agriseco.com.vn

Web: <https://Agriseco.com.vn/>

CHI NHÁNH MIỀN BẮC

Tầng 3, Tower 1, Times City, 458 Minh Khai, P. Vĩnh Tuy, Q. Hai Bà Trưng, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3868 7217

CHI NHÁNH MIỀN NAM

179A Nguyễn Công Trứ (2A Phó Đức Chính), Quận 1, TP. Hồ Chí Minh.

Tel: (+84 28) 3914 2111



CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

Chăm lo gieo trồng đồng vốn của bạn

CHI NHÁNH MIỀN TRUNG

Tòa nhà Agribank, số 228 đường 2/9, P. Hòa Cường Bắc, Q. Hải Châu, TP Đà Nẵng

Tel: (+84 23) 6367 1666

PGD NGUYỄN VĂN TRỖI

Số 207 Nguyễn Văn Trỗi, Phường 10, Quận Phú Nhuận, TP. Hồ Chí Minh

Tel: (+84 28) 3260 4396

HƠN 200 ĐIỂM CUNG CẤP DỊCH VỤ TẠI CÁC CHI NHÁNH AGRIBANK TRÊN TOÀN QUỐC

KHUYẾN CÁO

Bản tin này (gồm các thông tin, ý kiến, nhận định và khuyến nghị nêu trong bản tin) được thực hiện/gửi với mong muốn cung cấp cho nhà đầu tư thêm các thông tin liên quan đến thị trường chứng khoán. Thông tin nêu trong bản tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo các thông tin nêu trong bản tin này là hoàn toàn chính xác và đầy đủ. Bản tin này được thực hiện/gửi bởi chuyên viên và không đại diện/nhân danh Agriseco. Agriseco 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.

