

Báo cáo chiến lược

KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Tháng 5.2024

Trung tâm phân tích <GO>

Mở tài khoản



Tải ứng dụng



LĨNH VỰC SẢN XUẤT PHỤC HỒI NHƯNG VẪN TIỀM ẨN NHIỀU YẾU TỐ RỦI RO

- Số lượng đơn hàng mới tăng mạnh trở lại, PMI Việt Nam vượt ngưỡng 50
- IIP tăng tích cực so với cùng kỳ, đặc biệt là IIP nhóm ngành sản xuất và phân phối điện
- Ngành du lịch tăng mạnh, góp phần thúc đẩy tăng trưởng ngành bán lẻ
- Hoạt động xuất nhập khẩu chững lại trong tháng 4 do đơn hàng đặt mới trong tháng 3 giảm nhẹ
- Số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường tăng 12.2%yoy trong 4T.2024
- Giải ngân vốn đầu tư công 4T.2024 đạt 20.1% kế hoạch, tăng 5.9%yoy
- FDI giải ngân 4T.2024 tăng 7.4%yoy, FDI đăng ký mới tăng 73%yoy
- Lạm phát tháng 4 tăng nhẹ trở lại do giá nhiên liệu tăng theo giá nhiên liệu thế giới
- Tỷ giá USD/VND NHTM giảm nhẹ, tăng 4.2%ytd. Tỷ giá USD/VND thị trường tự do chưa hạ nhiệt
- Lãi suất liên ngân hàng neo ở mức cao, lãi suất huy động có dấu hiệu tăng trở lại

THỊ TRƯỜNG CÓ NHỊP ĐIỀU CHỈNH MẠNH TRONG THÁNG 04

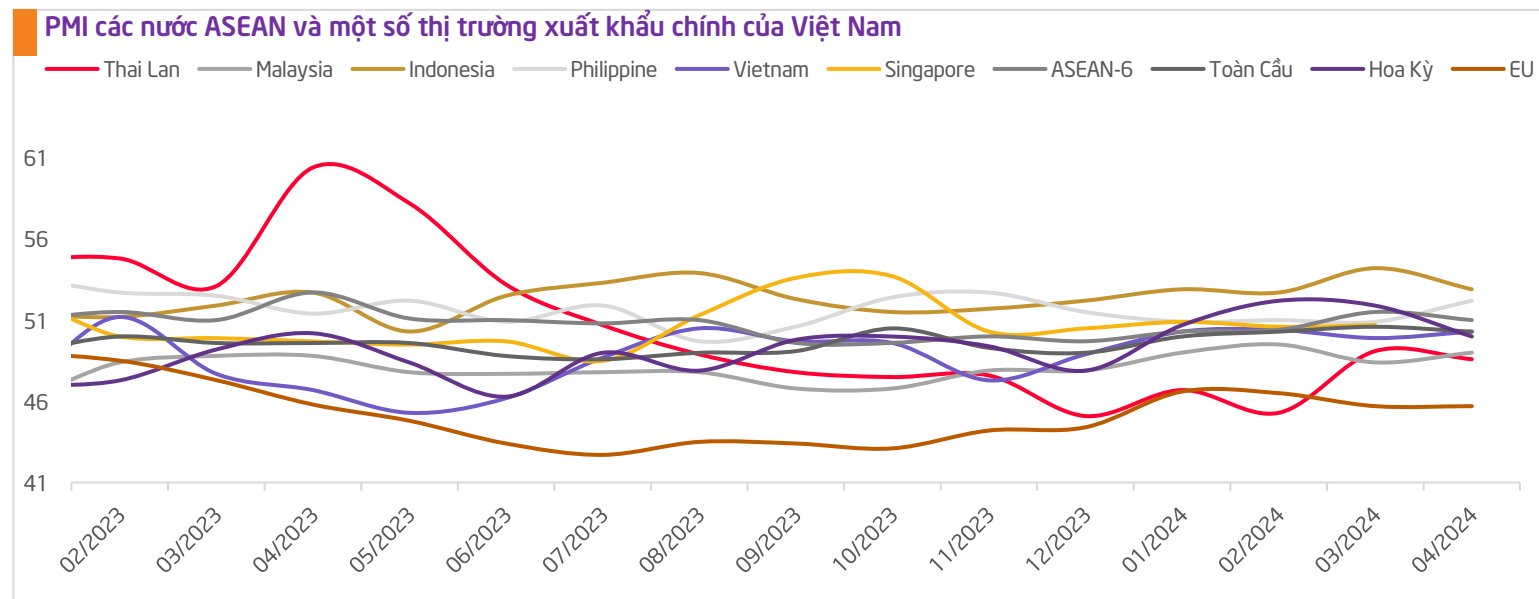
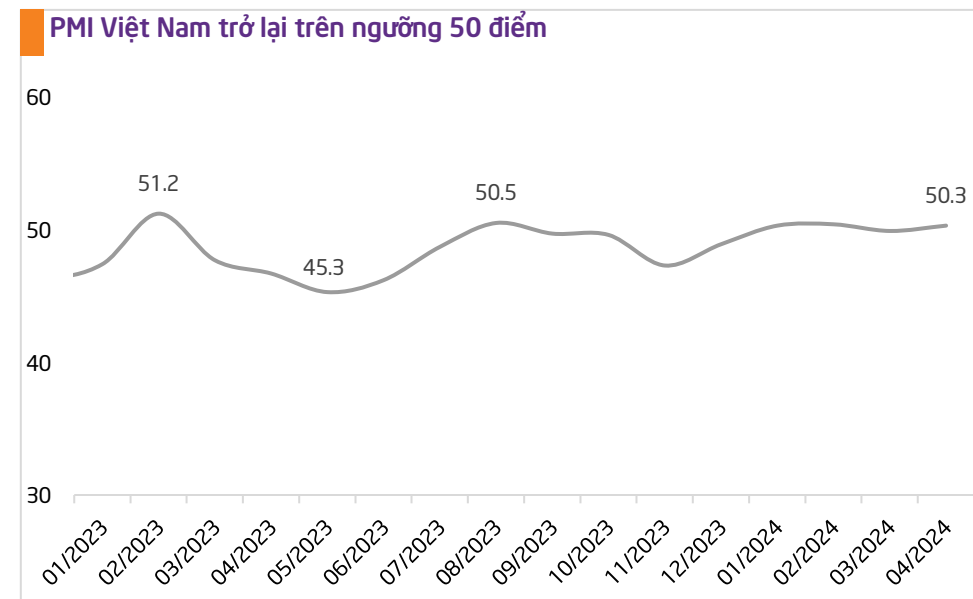
- Điểm số và thanh khoản giảm trong tháng 04
- Khối ngoại tiếp tục bán ròng trong tháng 04
- Dự báo các kịch bản của VNINDEX tháng 05/2024
- Chiến lược đầu tư cho tháng 05/2024
- Cổ phiếu có cơ hội đầu tư theo tín hiệu PTKT
- Thống kê hiệu suất của cổ phiếu khuyến nghị theo PTKT



TÌNH HÌNH KINH TẾ VĨ MÔ

Số lượng đơn hàng mới tăng mạnh trở lại, PMI Việt Nam vượt ngưỡng 50

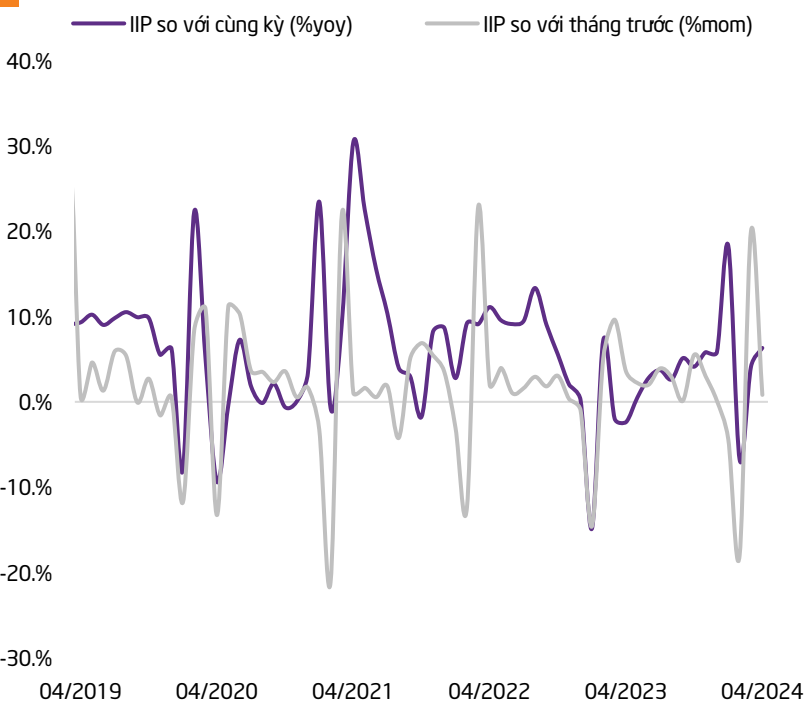
- PMI ngành sản xuất – ASEAN tháng 04 giảm xuống còn 51.0 điểm so với 51.5 điểm ở tháng 3/2024. Kết quả này cho thấy sức khỏe ngành sản xuất ASEAN vẫn được duy trì nhưng yếu hơn so với tháng trước đó. Điều này là do trong tháng 4, số lượng đơn hàng mới và sản lượng của các quốc gia ASEAN vẫn tăng nhưng đà tăng của sản lượng đã chậm hơn. Bên cạnh đó, việc làm cũng bị ảnh hưởng và giảm lần đầu tiên trong 6 tháng vừa qua. Trong đó, Thái Lan và Indonesia là những quốc gia có thời gian thu hẹp nền kinh tế lâu nhất trong ASEAN. PMI của Malaysia luôn dưới ngưỡng 50 kể từ 9/2022 và PMI của Thái Lan luôn dưới ngưỡng 50 kể từ 8/2023.
- PMI ngành sản xuất – Việt Nam tháng 04 tăng trở lại và vượt ngưỡng trung bình, ghi nhận ở mức 50.3 điểm tăng từ mức 49.9 điểm ở tháng 3.2024. Kết quả này cho thấy, sức khỏe ngành sản xuất của Việt Nam đã được cải thiện nhẹ, và đây là lần cải thiện thứ 3 trong 4T.2024. Động lực tăng PMI tháng 4 đến từ sự tăng mạnh của số lượng đơn đặt hàng mới với tốc độ tăng nhanh nhất kể từ tháng 8.2022. Bên cạnh đó, giá cả ghi nhận giảm tháng thứ 2 liên tiếp. Tuy nhiên, đây là tháng đầu tiên ghi nhận việc làm giảm.
- TPS nhận định:** Sau một thời gian giảm tốc, số lượng đơn hàng đặt mới tăng mạnh trở lại trong tháng 4, góp phần kéo chỉ số PMI vượt ngưỡng 50. Ở chiều ngược lại, việc làm và niềm tin kinh doanh đang có sự chậm lại. Bên cạnh đó, tỷ giá và các yếu tố đầu vào tăng làm cho chi phí đầu vào tăng lên trong tháng 4. Chúng tôi cho rằng, số lượng đơn hàng tăng trong kỳ này sẽ có tác động tích cực tới việc làm và niềm tin kinh doanh trong kỳ tới. Hơn nữa, sự chậm lại của nền kinh tế Hoa Kỳ và phục hồi kinh tế Châu Âu cũng ảnh hưởng tới lĩnh vực sản xuất, đặc biệt là diễn biến chưa ổn định của số lượng đơn hàng cũng có ảnh hưởng nhất định tới việc làm và niềm tin kinh doanh.



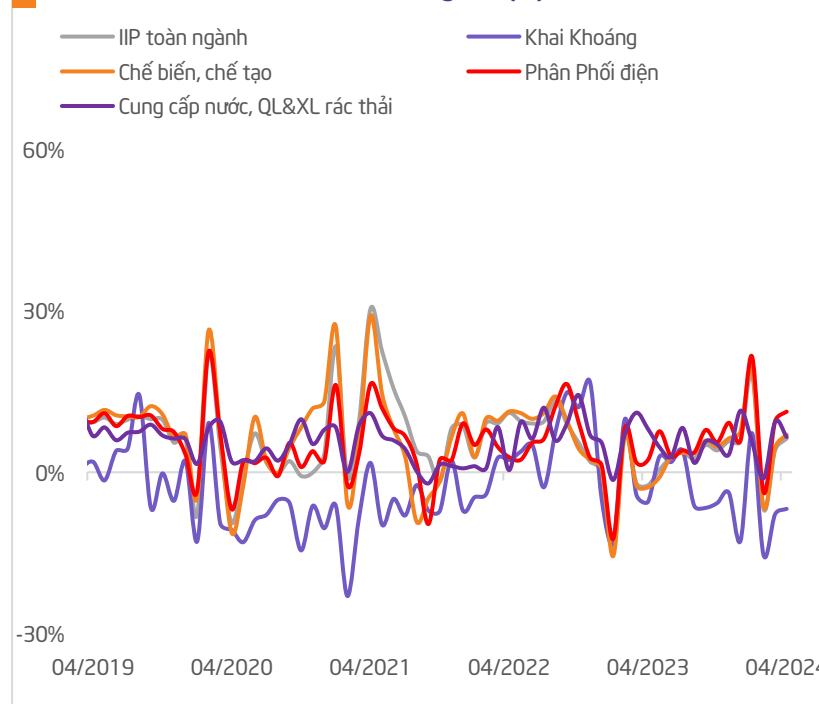
IIP tăng tích cực so với cùng kỳ, đặc biệt là IIP nhóm ngành sản xuất và phân phối điện

- IIP tháng 04.2024 tăng 0.8%mom và 6.3%yoy. Trong đó, nhóm ngành sản xuất & phân phối điện ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất, +11.3%yoy; tiếp theo là ngành chế biến chế tạo, +7.0%yoy. Một số tiểu ngành đạt được mức tăng trưởng cao trong nhóm ngành chế biến chế tạo như: Sản xuất cao su & nhựa (IIP tháng 4 tăng 29.7%yoy), Sản xuất thiết bị điện (tăng 24.3%yoy), Sản xuất chế biến gỗ (tăng 19.2%yoy), Sản xuất kim loại (tăng 16.5%yoy), In ấn (tăng 15.0%yoy), Dệt (tăng 11.0%yoy) và Sản xuất đồ uống (tăng 10.4%yoy). Ngược lại, IIP ngành khai khoáng ghi nhận giảm 6.8%yoy do khai khoáng dầu thô & khí đốt giảm 12.1% và khai khoáng than non giảm 0.9%yoy trong khi khai khoáng ngành kim loại ghi nhận tăng 22.8%yoy.
- TPS nhận định:** Mặc dù chỉ ghi nhận tăng nhẹ so với tháng trước nhưng IIP tháng 4 vẫn tăng khá tích cực so với cùng kỳ. Động lực tăng của IIP tháng 4 và 4 tháng đầu năm được thúc đẩy bởi các nhóm ngành như sản xuất và phân phối điện (đóng góp 1.1 điểm phần trăm vào mức tăng chung IIP 4T.2024), ngành chế biến chế tạo (đóng góp 5.5 điểm phần trăm vào mức tăng chung) và ngành cung cấp nước và quản lý rác thải (đóng góp 0.1 điểm phần trăm vào mức tăng chung). Chúng tôi kỳ vọng IIP sẽ phục hồi tích cực trong kỳ tới nhờ sự cải thiện mạnh mẽ của các đơn đặt hàng mới trong tháng này và sự phục hồi của nền kinh tế EU.

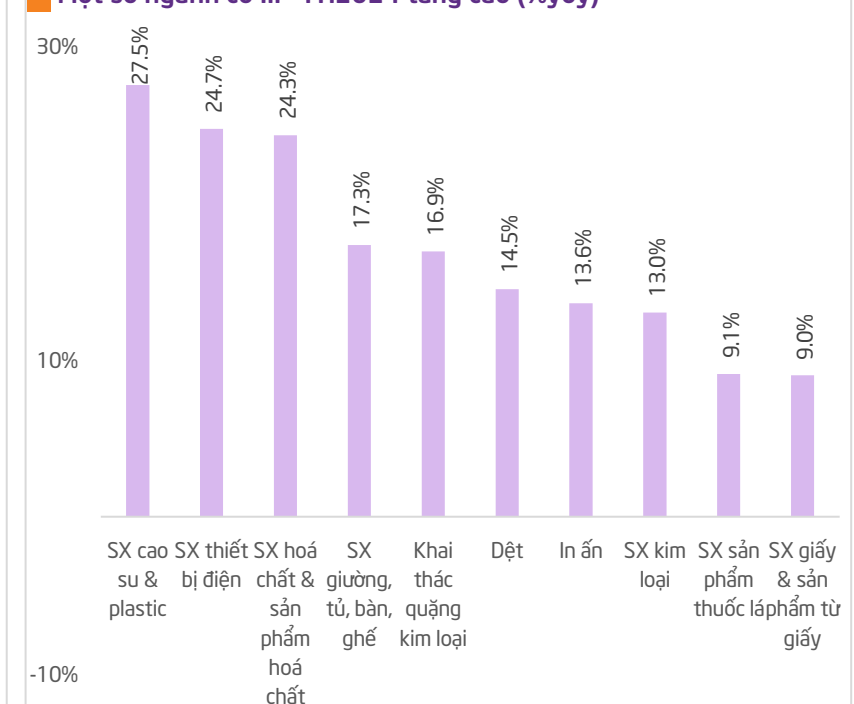
Diễn biến tăng trưởng IIP so với cùng kỳ và tháng trước.



IIP khởi sắc ở hầu hết các nhóm ngành (%)



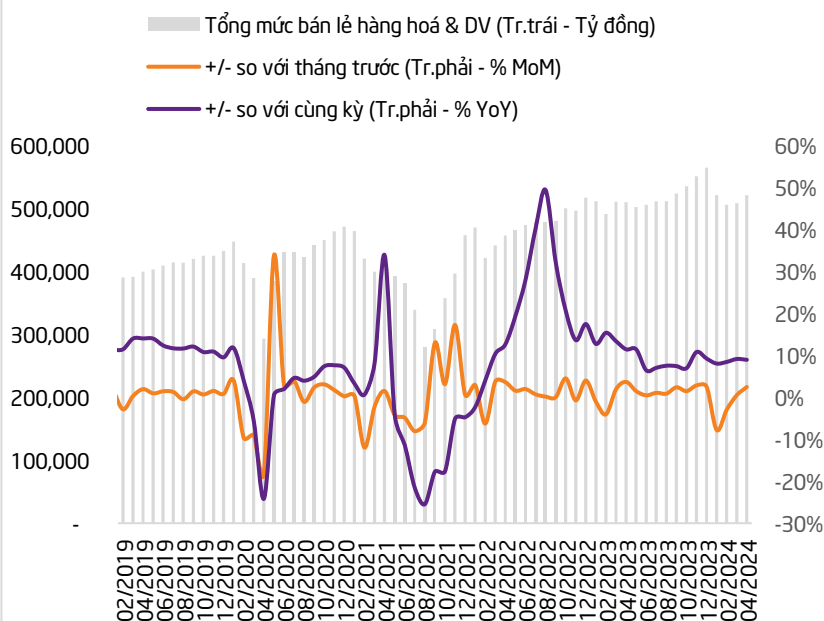
Một số ngành có IIP 4T.2024 tăng cao (%yoy)



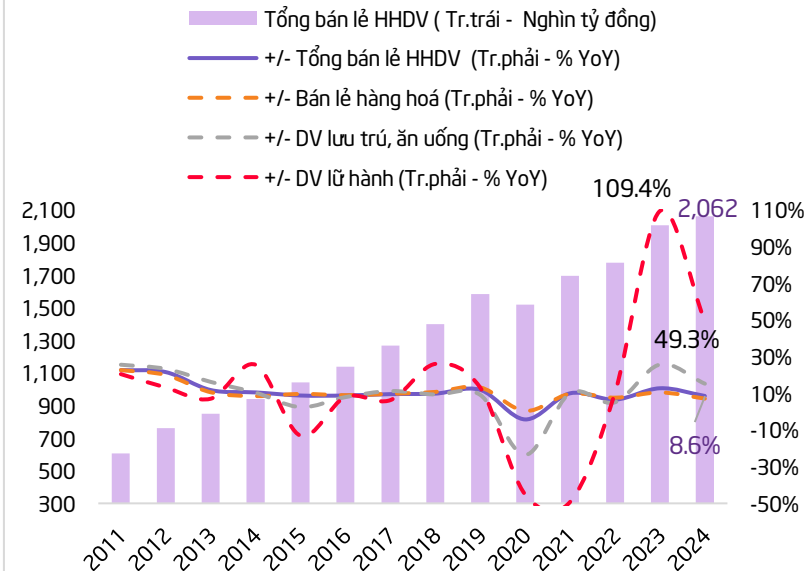
Ngành du lịch tăng mạnh, góp phần thúc đẩy tăng trưởng ngành bán lẻ

- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 4 tăng 2.5%mom và 9%yoy. Trong đó, du lịch lữ hành tăng 57.6%yoy, dịch vụ lưu trú – ăn uống tăng 19.1%yoy, và bán lẻ hàng hóa tăng 7.2%yoy.
- Tính chung 4T.2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa & doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 8.5%yoy. Trong đó, du lịch lữ hành chiếm 0.9% tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 4T.2024, tăng 49.3%yoy; dịch vụ lưu trú ăn uống chiếm 11.5%, tăng 15.3%yoy; và bán lẻ hàng hóa chiếm 77.3%, tăng 7.1%yoy.
- Số lượng khách quốc tế đến Việt Nam tháng 4 đạt gần 1.6 triệu lượt người, tăng 58.2%yoy. Tính chung 4T.2024, số lượng khách quốc tế tới Việt Nam đạt 6.2 triệu lượt người, tăng 68.3%yoy và tăng 3.9% so với cùng kỳ năm 2019.
- TPS nhận định:** Nhờ sự đóng góp tích cực của ngành du lịch, tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tiêu dùng tháng 4 ghi nhận mức tăng so với tháng trước cao nhất kể từ đầu năm 2024. Bên cạnh đó, nhóm bán lẻ hàng hóa tiếp tục duy trì mức tăng trưởng tích cực, nhiều doanh nghiệp bán lẻ đã vượt qua giai đoạn khó khăn nhất và bắt đầu ghi nhận lợi nhuận khá tích cực. Trong thời gian tới, kỳ nghỉ hè của các học sinh sẽ là yếu tố tích cực thúc đẩy ngành bán lẻ tiếp tục tăng tốc.

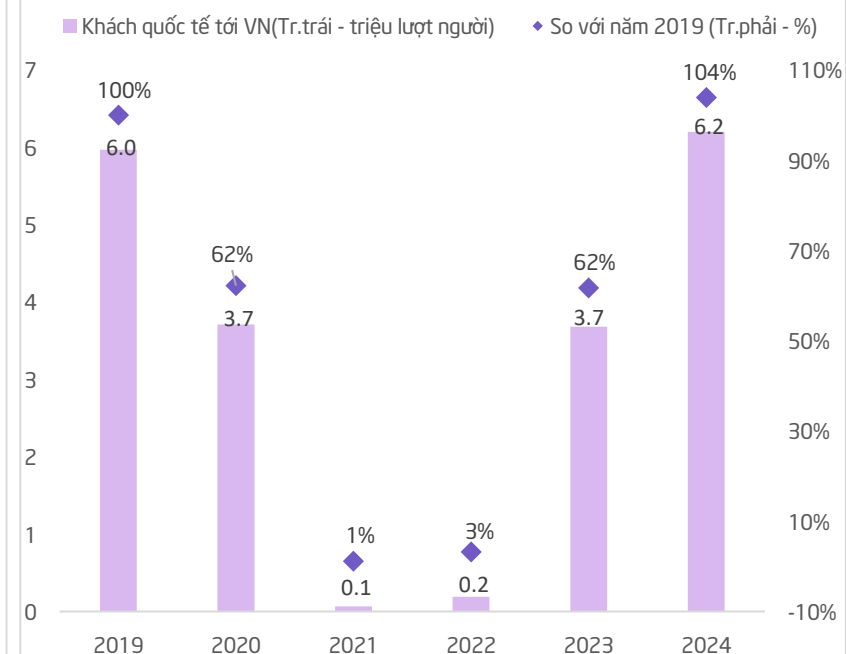
Bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng



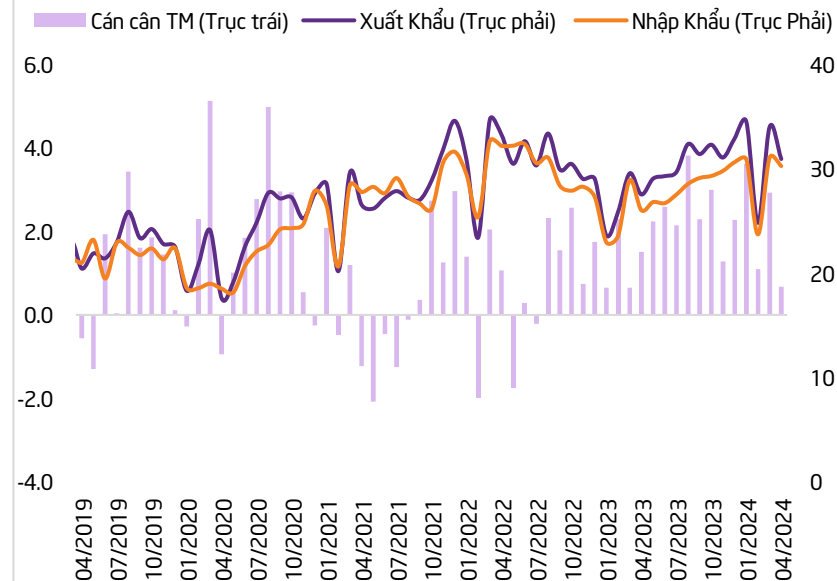
Tổng bán lẻ HHDV và tăng trưởng 4T.(2015-2024)



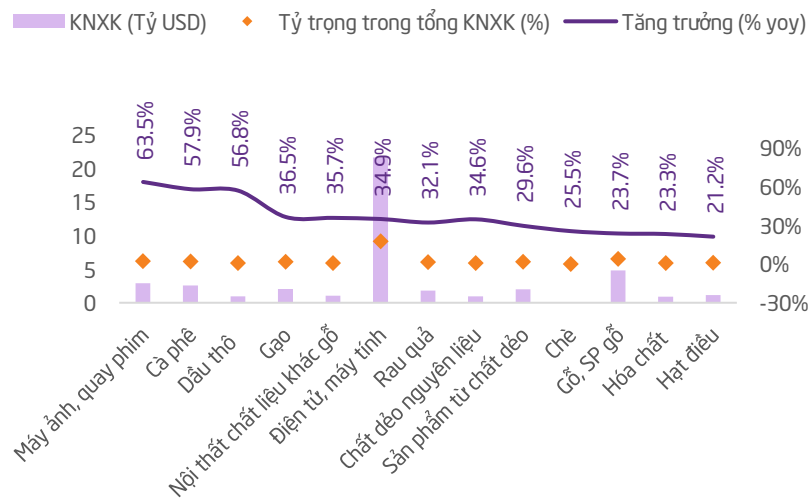
Khách quốc tế tới VN 4T.2024 đạt 104% so với cùng kỳ 2019



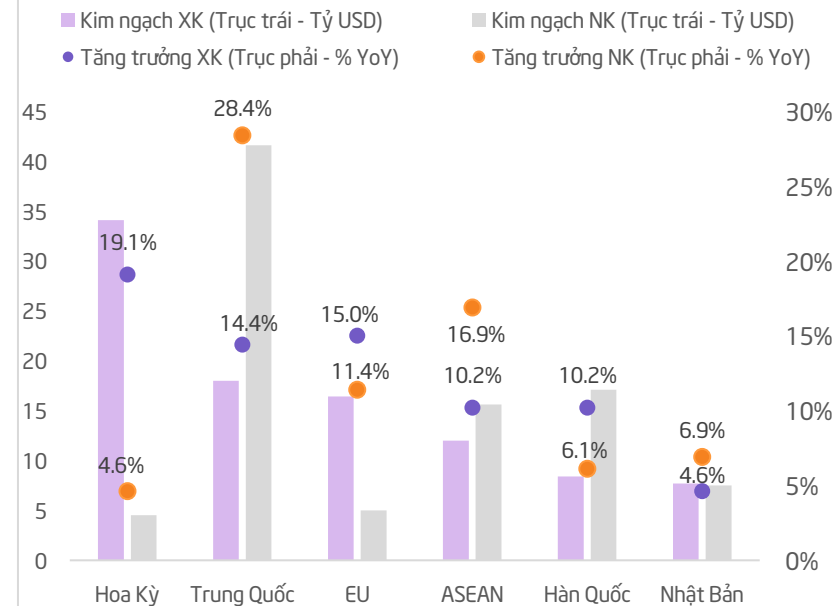
- ## Việt Nam xuất siêu 8.4 tỷ USD trong 4T.2024



Kim ngạch và tăng trưởng xuất khẩu của một số mặt hàng trong 4T.2024

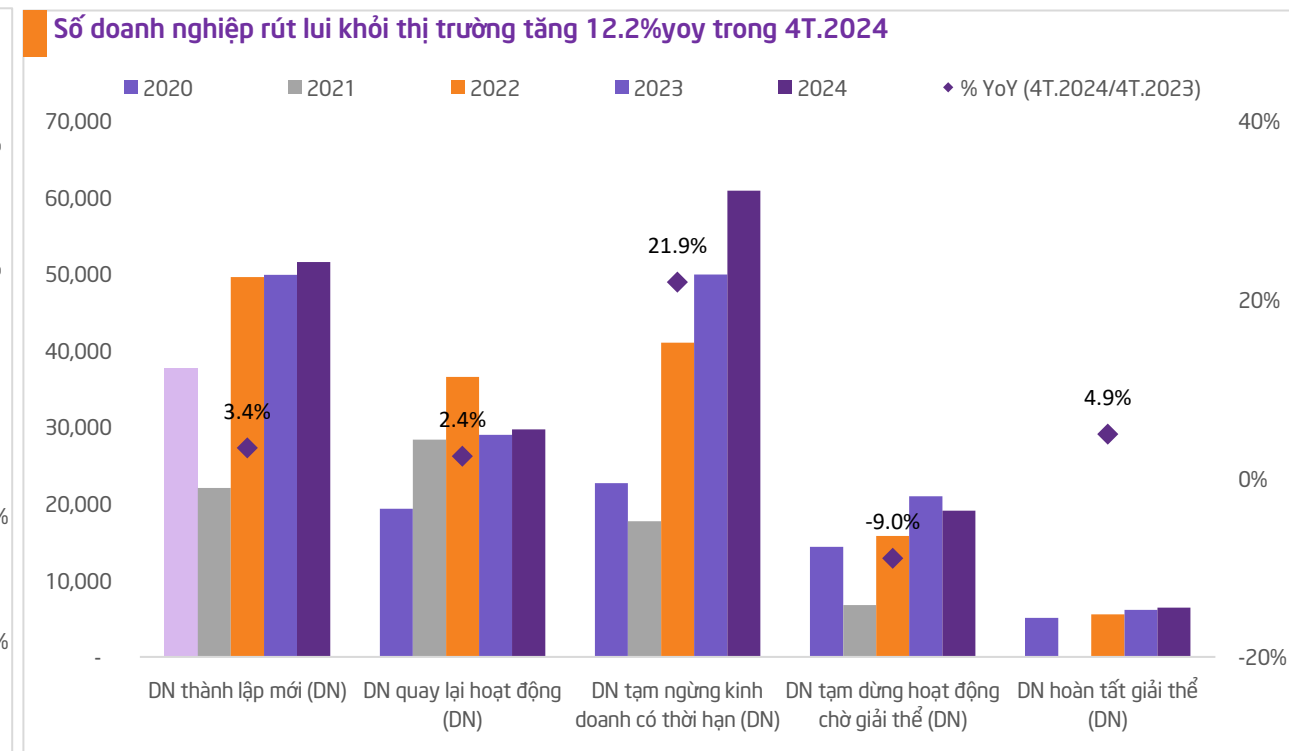
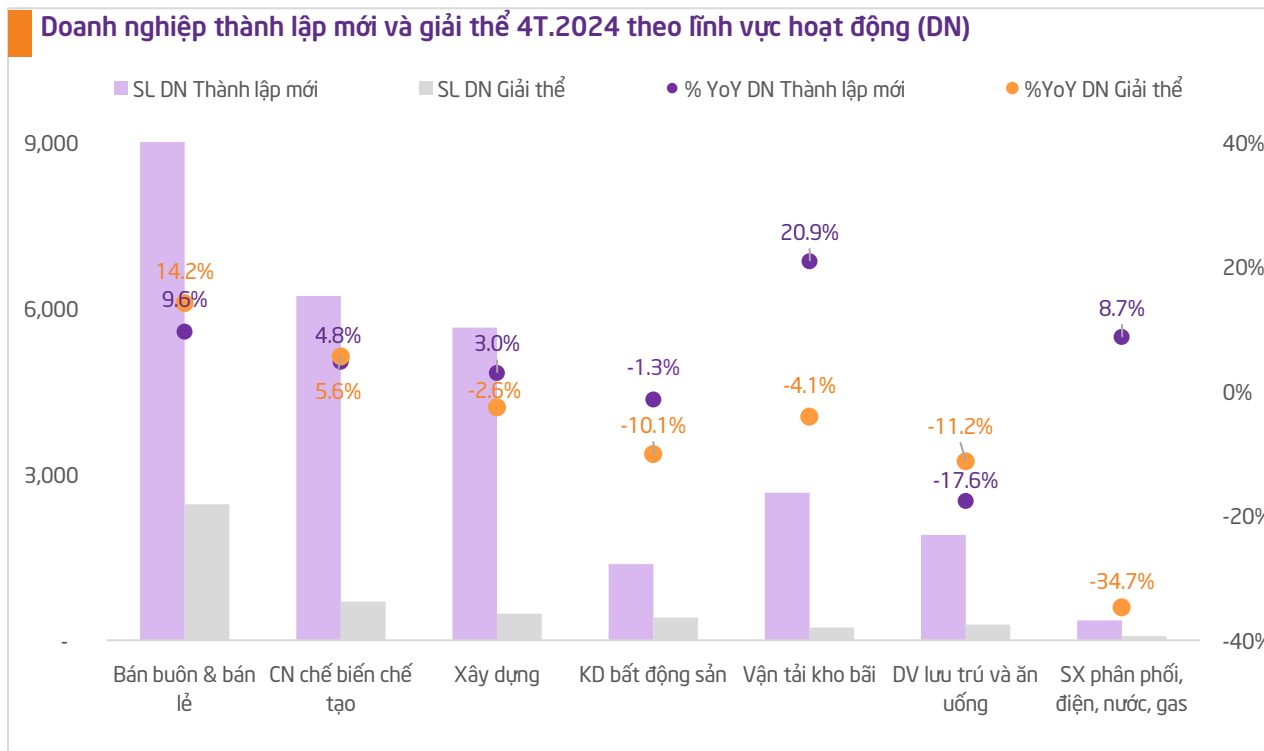


XNK sang các thị trường chính tăng trưởng tích cực trong 4T.2024



Số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường tăng 12.2%yoy trong 4T.2024

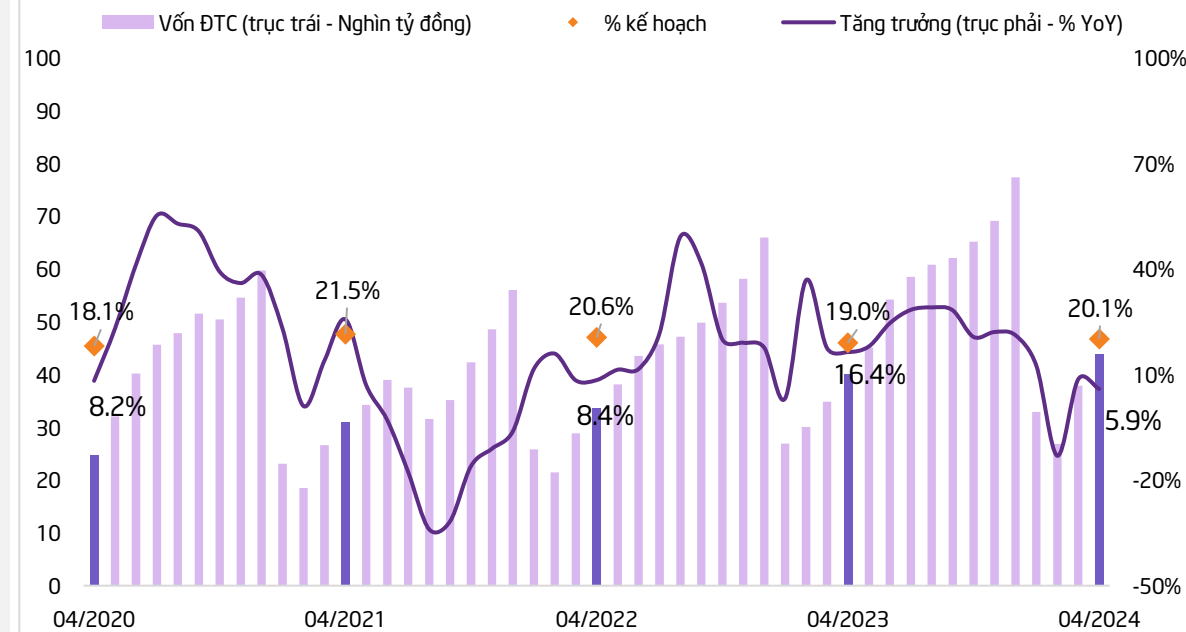
- Trong 4T.2024, cả nước có 81,260 doanh nghiệp tham gia vào thị trường, tăng 3.0%yoy. Trong đó, số doanh nghiệp thành lập mới tăng 3.4% và số doanh nghiệp quay trở lại hoạt động tăng 2.4%yoy. Bình quân 1 tháng có gần 20.3 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động.
- Trong 4T.2024, cả nước có 86,365 doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường, tăng 12.2%yoy. Trong đó, số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn tăng 21.9%, số doanh nghiệp tạm dừng hoạt động chờ giải thể giảm 9.0% và số doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể tăng 4.9%. Bình quân 1 tháng có gần 21.6 nghìn doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường.
- TPS nhận định:** Do số lượng đơn hàng đặt mới trong tháng 3 chậm lại đã ảnh hưởng đáng kể tới hoạt động của doanh nghiệp trong tháng 4 vừa qua. Số lượng doanh nghiệp tạm dừng kinh doanh có thời hạn trong tháng 4 tăng 84%mom và 6.4%yoy. Như vậy, mặc dù xuất khẩu đã phục hồi trong 3 tháng đầu năm nhưng hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp Việt Nam vẫn chưa hoàn toàn thoát khỏi tình trạng khó khăn do các đơn hàng mới chưa thực sự ổn định. Trong thời gian ngắn tới, dấu hiệu giảm tốc của nền kinh tế Hoa Kỳ sẽ có tác động tới lĩnh vực sản xuất của Việt Nam. Tuy nhiên, sự phục hồi của nền kinh tế EU sẽ góp phần giảm bớt tác động không tích cực từ sự suy giảm của nền kinh tế Hoa Kỳ. Hoạt động các doanh nghiệp của Việt Nam được kỳ vọng sẽ ổn định hơn chỉ khi Fed bắt đầu tiến hành cắt giảm lãi suất.



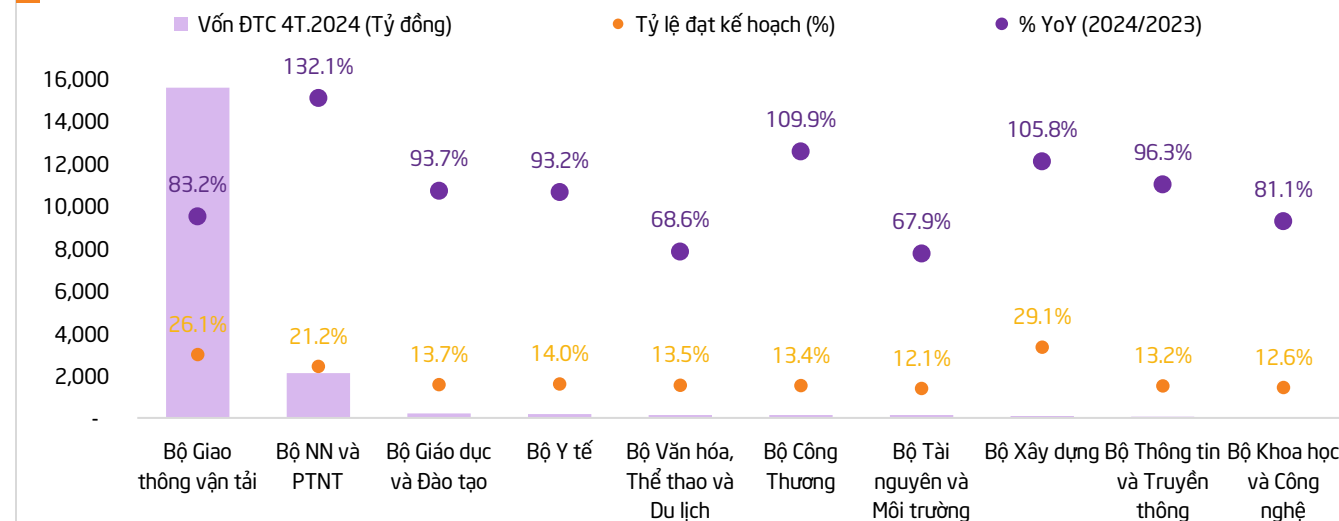
Giải ngân vốn đầu tư công 4T.2024 đạt 20.1% kế hoạch, tăng 5.9%yoy

- Giải ngân đầu tư công 4T.2024 đạt 142.8 nghìn tỷ đồng, bằng 20.1% kế hoạch và tăng 8.3%yoy (4T.2023 bằng 19% kế hoạch và tăng 5.5%yoy). Trong đó, vốn ngân sách trung ương quản lý chiếm 17% tổng vốn đầu tư công 4T.2024, đạt 22% kế hoạch, giảm 19%yoy; vốn địa phương cấp tỉnh chiếm 55.8%, đạt 18.7%, tăng 7.6%yoy; vốn địa phương cấp huyện chiếm 23.6%, đạt 22% kế hoạch, tăng 8.6%yoy và vốn địa phương cấp xã chiếm 3.6%, đạt 24.9% kế hoạch, tăng 4.8%yoy.
- Xét về địa lý, Long An (giải ngân đầu tư công 4T.2024: tăng 67.9%yoy), Hậu Giang (35.1%), TPHCM (29.6%), Hà Nội (24.3%), Quảng Nam (16.8%), và Đồng Tháp (16.4%) là những tỉnh có tốc độ tăng trưởng giải ngân cao so với cùng kỳ.
- TPS nhận định:** Mặc dù tiến độ giải ngân đang khởi sắc trong 4T.2024, tuy nhiên tiến độ giải ngân vẫn chưa đạt như kỳ vọng và tương xứng với dòng vốn FDI vào Việt Nam trong vài năm gần đây. Chúng tôi kỳ vọng giải ngân sẽ khởi sắc ở những quý cuối năm khi lạm phát được kiểm soát tốt hơn và các thủ tục liên quan được giải quyết.

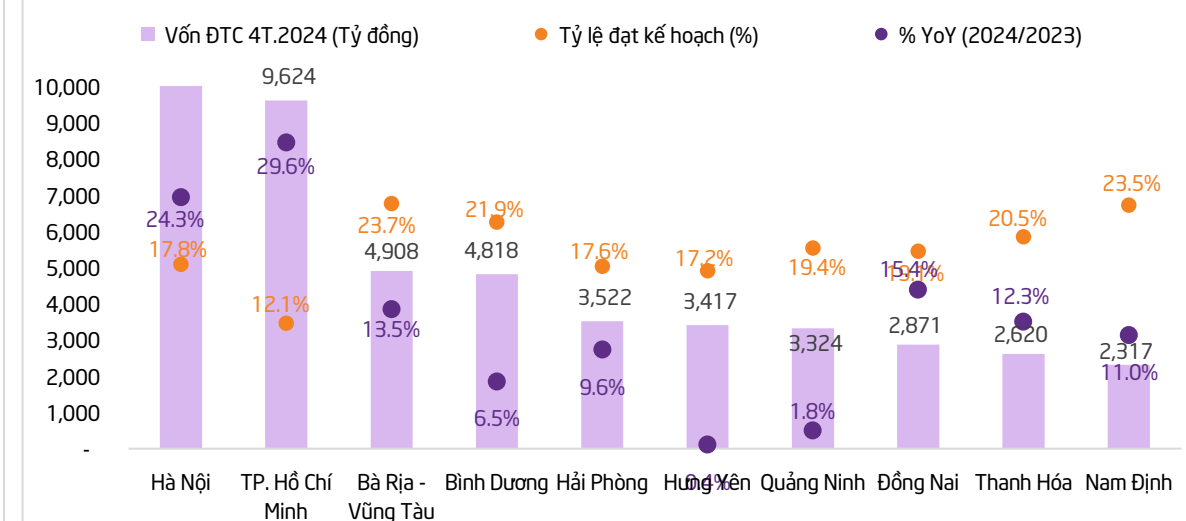
Giải ngân vốn ĐTC hàng tháng giai đoạn 2020 - 2024



Giải ngân vốn đầu tư công 4T.2024 phân theo Bộ, ngành



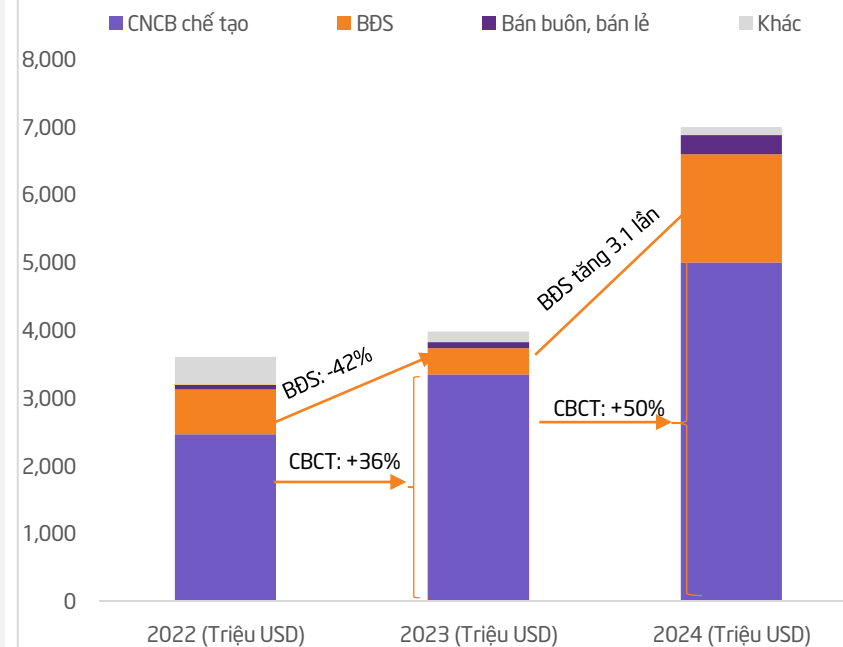
Giải ngân vốn đầu tư công 4T.2024 phân theo địa phương



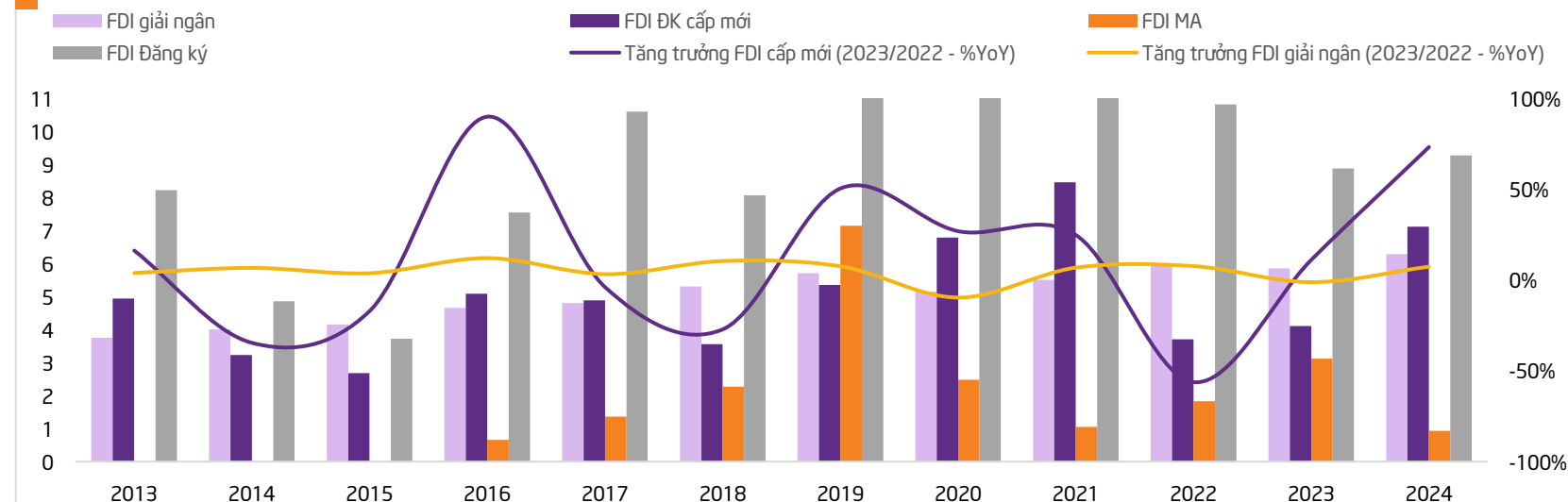
FDI giải ngân 4T.2024 tăng 7.4%yoy, FDI đăng ký mới tăng 73%yoy

- Giải ngân FDI 4T.2024 đạt 6.28 tỷ USD, tăng 7.4%yoy. Trong đó, CN chế biến chế tạo chiếm 78.5% tổng vốn FDI thực hiện 4T.2024, Kinh doanh BĐS chiếm 9.7% và sản xuất và phân phối điện, khí đốt chiếm 4.1%.
- FDI đăng ký 4T.2024 đạt 9.27 tỷ USD, tăng 5.3%yoy. Trong đó, FDI đăng ký mới đạt 7.11 tỷ USD, chiếm 76.7% FDI đăng ký 4T.2024, tăng 73%yoy; FDI điều chỉnh chiếm, giảm 26%yoy và FDI góp vốn cổ phần chiếm 10%, giảm 70%yoy. Trong FDI đăng ký mới, có tới 70% đổ vào nhóm ngành chế biến chế tạo, tăng 50%yoy; 22% đổ vào nhóm ngành BĐS, tăng gấp 3.1 lần so với cùng kỳ năm trước. Trong 50 quốc gia được cấp phép, Singapore là nhà đầu tư FDI vào Việt Nam lớn nhất, chiếm 36.4% tổng vốn FDI đăng ký mới.
- TPS nhận định:** Giải ngân FDI trong 4T.2024 khá sôi động. Bên cạnh đó, FDI đăng ký mới cũng rất tích cực, đặc biệt là ở các nhóm ngành chế biến chế tạo và BĐS. Điều này đang hỗ trợ rất nhiều cho sự phát triển của nền kinh tế Việt Nam bao gồm xuất khẩu, tiêu dùng và thúc đẩy đầu tư công. Ngoài ra, dòng vốn FDI cũng tạo dư địa nhiều hơn cho Chính phủ trong quá trình điều tiết chính sách tiền tệ. Tuy nhiên, sự tập trung của dòng vốn FDI khá cao, 92% FDI đăng ký mới 4T.2024 tập trung ở các nhóm ngành chế biến chế tạo, BĐS, bán lẻ và vận tải kho bãi. Hơn nữa, 81% FDI đăng ký mới đến từ 5 quốc gia Singapore, HongKong, Nhật Bản, Trung Quốc và Thổ Nhĩ Kỳ. Điều này là khá rủi ro nếu một trong số các quốc gia trên có sự thay đổi về chính sách.

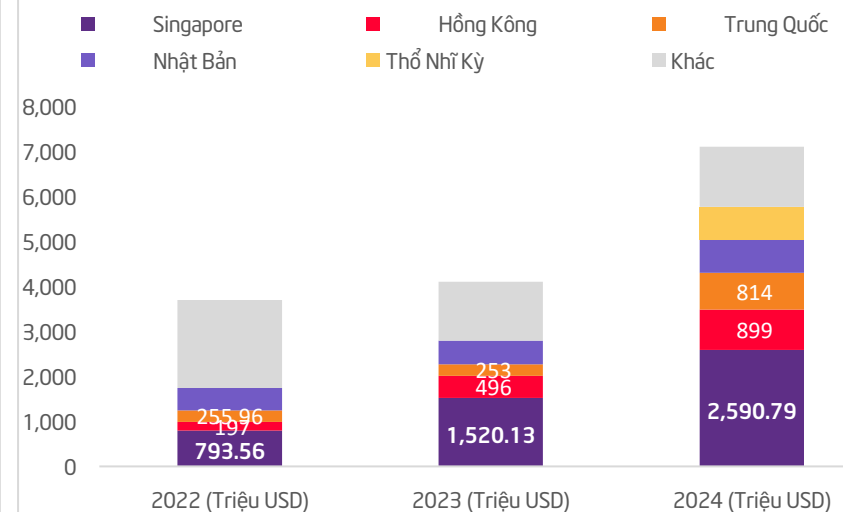
FDI đăng ký mới ngành BĐS và Bán lẻ tăng mạnh so với cùng kỳ



FDI đăng ký, giải ngân và tốc độ tăng trưởng 4T.(2013 - 2024) (Tỷ USD, %yoy)

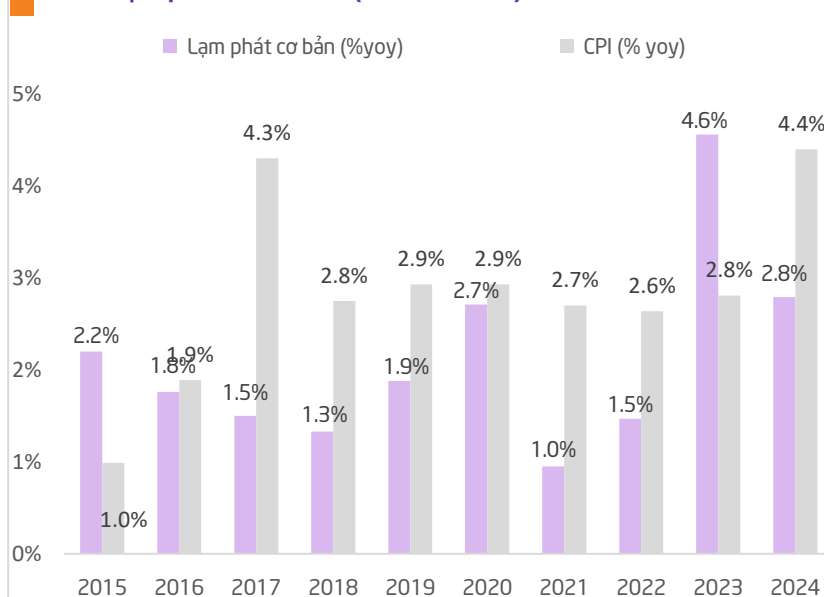


FDI đăng ký mới vào Việt Nam tăng 73%yoy trong 4T.2024

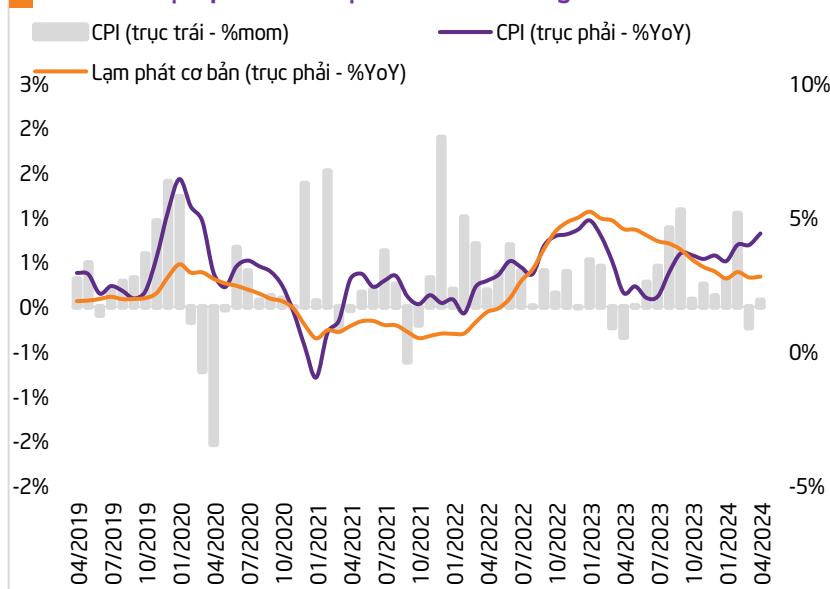


- CPI tháng 04.2024 tăng 0.07%mom và 4.4%yoy. Trong đó, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 4.32%yoy, làm CPI chung tăng 1.45 điểm phần trăm; nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 5.97%yoy, làm CPI chung tăng 1.12 điểm phần trăm do giá vật liệu bảo dưỡng nhà ở và giá nhà ở thuê tăng; nhóm giáo dục tăng 8.31%yoy làm CPI chung tăng 0.51 điểm phần trăm do một số tỉnh, thành tăng học phí theo Nghị quyết của Hội đồng nhân dân cấp tỉnh; nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng 7.44% làm CPI chung tăng 0.4 điểm phần trăm do giá dịch vụ y tế được điều chỉnh theo Thông tư số 22/2023/TT-BYT của Bộ Y tế từ ngày 17/11/2023. Tính chung, CPI 4T.2024 tăng 3.93%yoy.
- Lạm phát cơ bản tháng 4 tăng 0.17%yoy và tăng 2.79%yoy. Bình quân 4T.2024, lạm phát cơ bản tăng 2.81%yoy thấp hơn CPI bình quân chung (tăng 3.93%yoy) chủ yếu là do giá lương thực, xăng dầu và giá dịch vụ y tế là yếu tố tác động tăng CPI nhưng thuộc nhóm hàng được loại trừ trong danh mục tính toán lạm phát cơ bản.
- TPS nhận định:** Diễn biến phức tạp và khó lường của các cuộc xung đột địa chính trị đang và sẽ ảnh hưởng tới lạm phát của Việt Nam bằng nhiều kênh khác nhau nhưng nổi bật nhất là thông qua giá vàng và giá nhiên liệu. Cụ thể, giá nhiên liệu tăng một mặt sẽ ảnh hưởng tới chi phí đầu vào của doanh nghiệp Việt Nam, một mặt sẽ ảnh hưởng tới tiến trình giảm lãi suất của Fed, tác động lên tỷ giá của Việt Nam, làm cho giá nguyên liệu đầu vào nhập khẩu tăng lên ảnh hưởng tới giá cả đầu ra của doanh nghiệp. Ngoài ra, xung đột địa chính trị cũng làm cho giá vàng tăng, dẫn tới cầu USD để nhập khẩu vàng tăng gây áp lực lên tỷ giá và lạm phát. Hiện nay, xung đột địa chính trị đã hạ nhiệt nhưng vẫn còn tiềm ẩn nhiều rủi ro và bất định. Chúng tôi kỳ vọng lạm phát sẽ hạ nhiệt ở những quý cuối năm nếu rủi ro về xung đột địa chính trị giảm xuống.

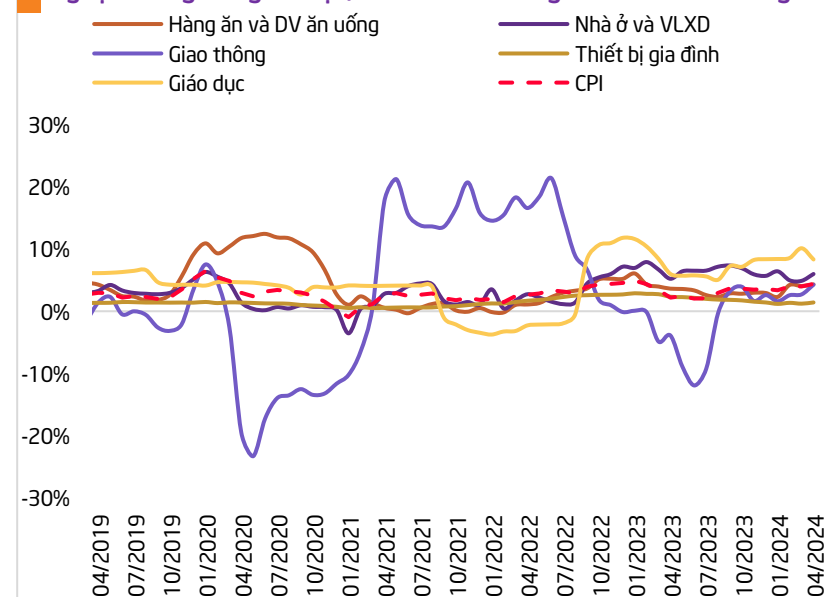
CPI và lạm phát cơ bản 4T.(2016 - 2024)



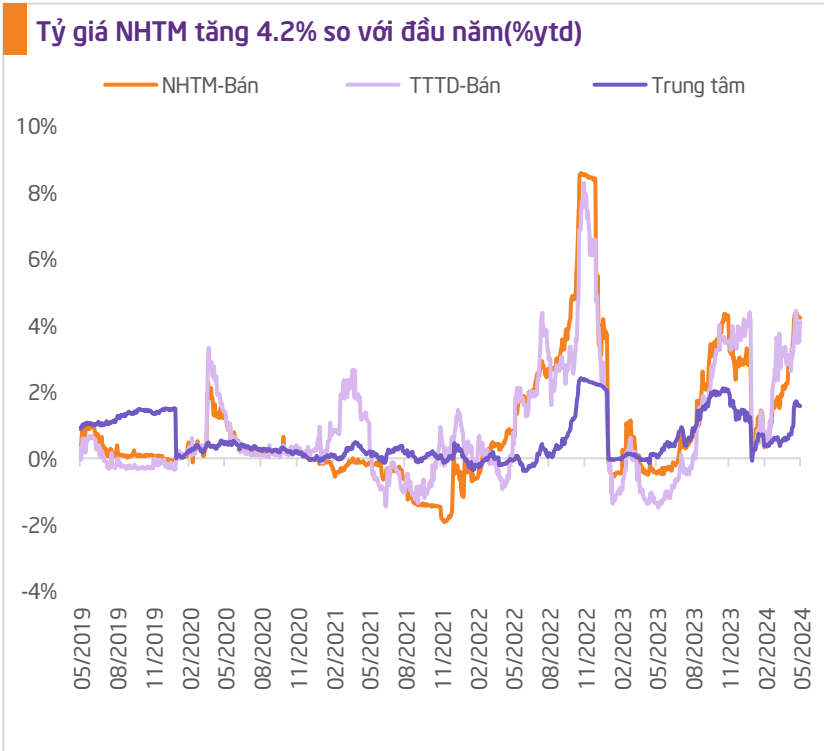
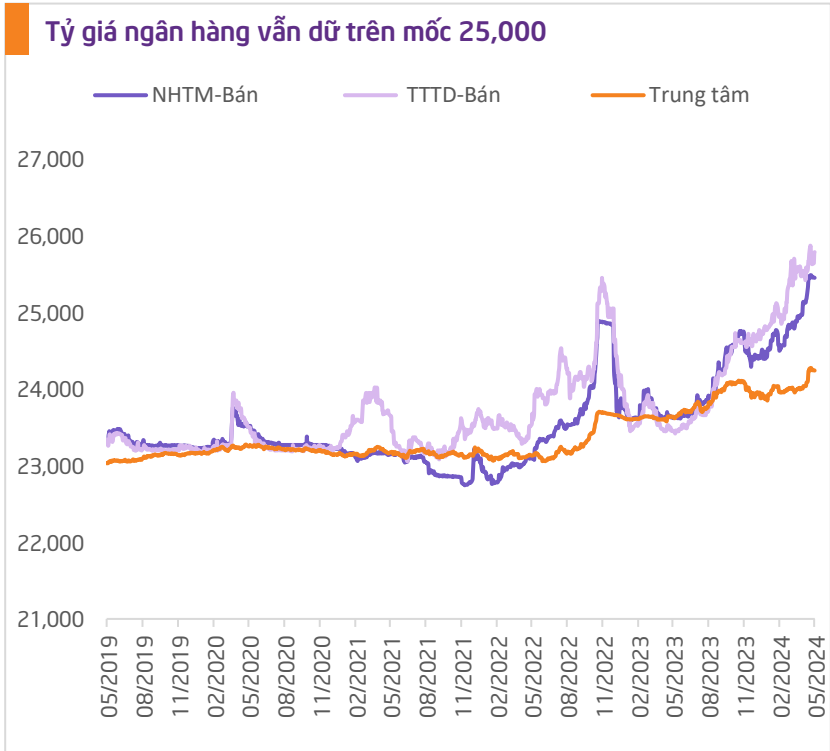
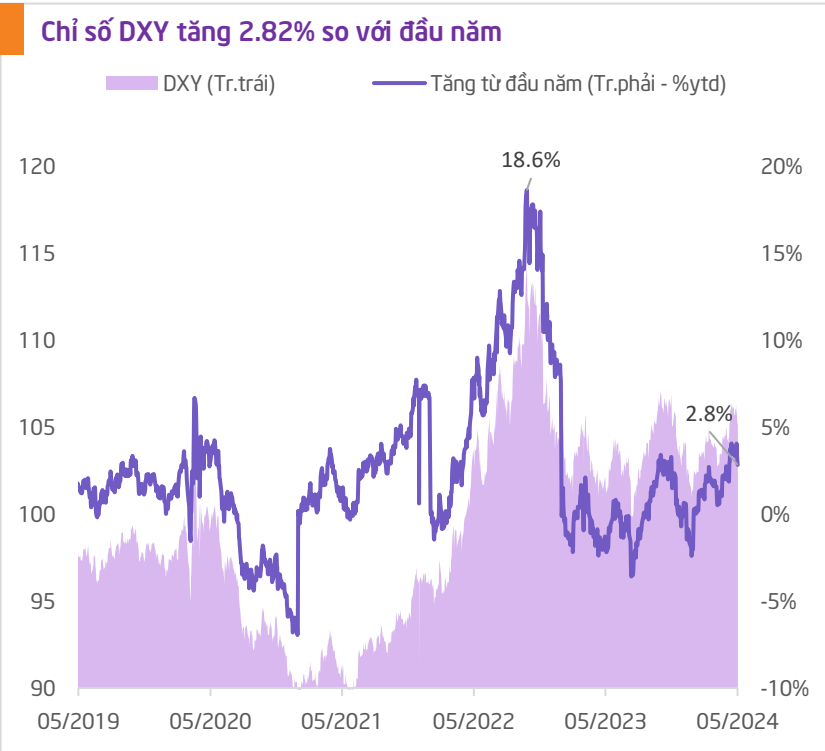
Diễn biến lạm phát của Việt Nam theo tháng



Ngoại trừ ngành giáo dục, CPI các nhóm ngành chính đều tăng

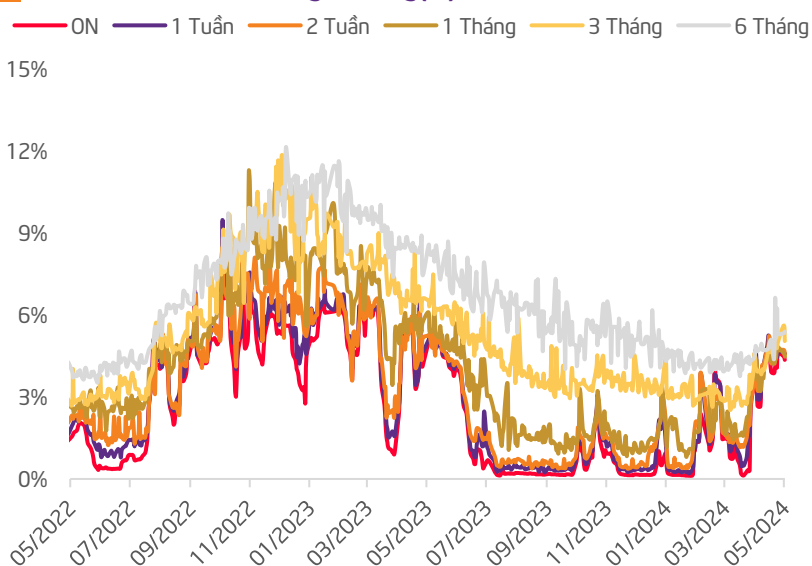


- Sau một thời gian tăng nóng, chỉ số DXY hạ nhiệt vào những ngày đầu tháng 5.2024 sau thông tin không tích cực của tăng trưởng kinh tế Hoa Kỳ, phá sản ngân hàng Republic First Bank và đàm phán ngừng bắn của cuộc xung đột Hamas – Israel đang diễn ra ở Ai Cập. Cụ thể, vào ngày 03/05/2024, chỉ số DXY giao dịch quanh 105, tăng 2.8%ytd thấp hơn nhiều so với ngày 30/04/2024 (DXY quanh 106, tăng 4%ytd).
- Chỉ số DXY hạ nhiệt đã tác động tích cực tới tỷ giá ngân hàng, tỷ giá USD/VND NHTM giảm nhẹ ở những ngày đầu tháng 5. Tại ngày 03/05/2024, tỷ giá USD/VND NHTM tăng 4.2%ytd so với tăng 4.4% vào những ngày cuối tháng 4.2024. Tuy nhiên, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt nhưng biên độ giao động khá ổn định, biên độ tăng trong những ngày đầu tháng 5 không cao.
- TPS nhận định:** Cuộc xung đột giữa Hamas – Isreal đang trong quá trình đàm phán đã góp phần giảm nhiệt giá vàng cũng như giá nhiên liệu tăng kỳ vọng giảm lạm phát của Hoa Kỳ trong thời gian tới. Bên cạnh đó, quyết định giữ nguyên lãi suất của Fed trong kỳ họp tháng 5 và hoạt động bán USD của NHNN trong mấy ngày gần đây cũng giúp hạ nhiệt tỷ giá. Tuy nhiên, tiến trình đàm phán giữa Hamas – Isreal vẫn đang diễn ra và chưa có kết quả rõ ràng. Vì vậy, rủi ro về tỷ giá USD/VND tăng rất cao như giai đoạn đỉnh điểm của năm 2022 khó xảy ra, nhưng có thể tỷ giá USD/VND duy trì ở mức cao sẽ kéo dài hơn so với kỳ vọng trước đây.

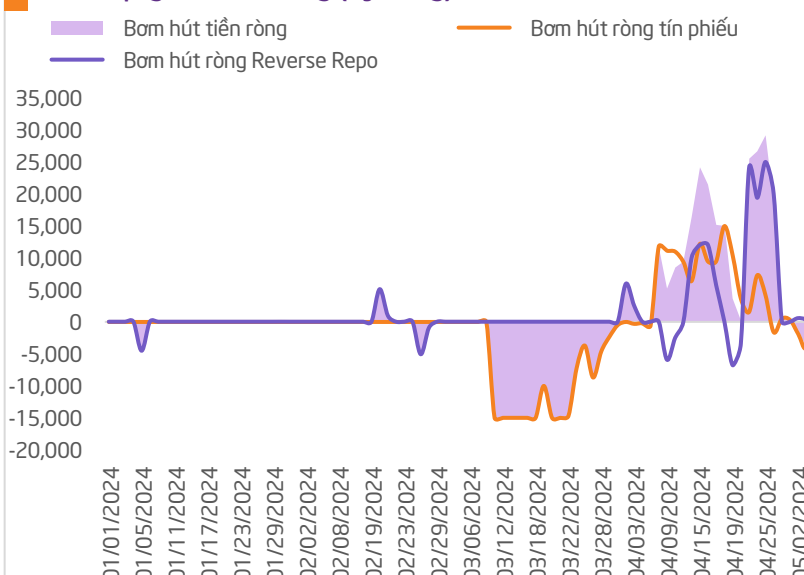


- Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh ở tuần cuối tháng 4.2024 ở hầu hết các kỳ hạn. Tuy nhiên, sau thông điệp ôn hòa của Fed trong kỳ họp tháng 5 cùng với hoạt động bán USD của NHNN để điều chỉnh tỷ giá góp phần hạ nhiệt tỷ giá trong những ngày đầu tháng 05. Cụ thể, lãi suất liên ngân hàng vào ngày 03/05/2024 giảm còn 4.36% từ 4.60% vào ngày cuối tháng 04.2024; kỳ hạn 1 tuần giảm còn 4.58% từ 4.66%, kỳ hạn 2 tuần giảm còn 4.55% từ 4.70%.
- Lãi suất huy động và cho vay vẫn đang giữ ở mức khá thấp. Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng của một số NHTM lớn khá thấp, cụ thể như Techcombank (4.3%), MBBank (4.5%), BIDV (4.7%), Agribank (4.7%), Viettinbank (4.7%) và Vietcombank (4.6%). Tuy nhiên, một số ngân hàng có quy mô vốn nhỏ đã bắt đầu nâng lãi suất huy động. Một số Nguyên nhân thúc đẩy các ngân hàng nâng lãi suất huy động gồm (1) Nhiều khách hàng đã chuyển sang kênh đầu tư khác với mức sinh lợi cao hơn thay vì lựa chọn kênh gửi tiết kiệm làm thiếu hụt dòng tiền vào hệ thống ngân hàng. Vì vậy, để thu hút khách hàng các NHTM buộc phải nâng lãi suất huy động; (2) Nền kinh tế phục hồi, sản xuất cải thiện nên cầu về nguồn vốn cũng tăng lên, buộc các NHTM phải nâng lãi suất huy động để tương xứng với cầu vốn của nền kinh tế.
- TPS nhận định:** Do chịu tác động của nhiều yếu tố như tiến trình cắt giảm lãi suất của Fed, xung đột địa chính trị, biến đổi khí hậu, sự phục hồi của nền kinh tế... nên lãi suất liên ngân hàng tiếp tục diễn biến khá phức tạp trong thời gian tới. Tuy nhiên, việc điều tiết lãi suất liên ngân hàng có nhiều dư địa hơn điều tiết lạm phát. Ngoài ra, lãi suất huy động tăng sẽ tạo áp lực lên lãi suất cho vay trong thời gian tới. Từ huy động vốn đến đưa dòng vốn ra nền kinh tế thường có độ trễ từ 2 đến 3 tháng, vì vậy, khả năng lãi suất cho vay sẽ tăng lên trong 2 – 3 tháng tới là rất cao.

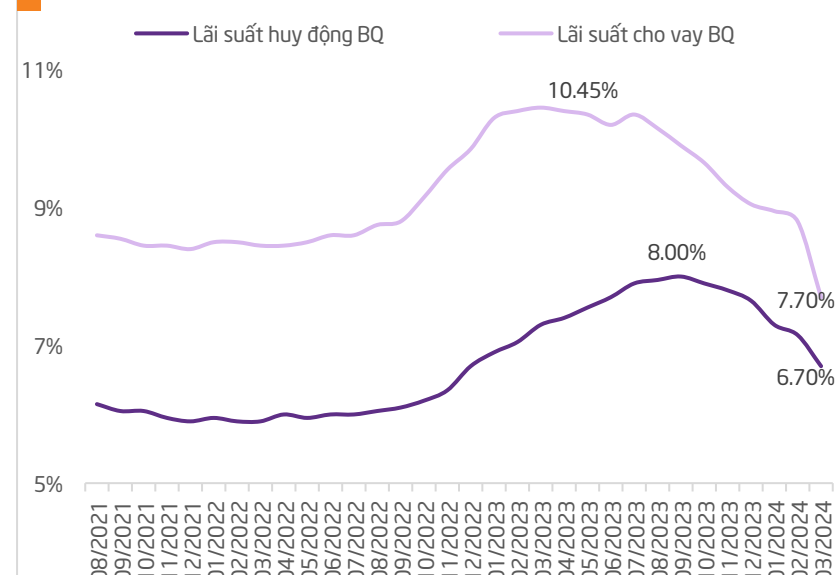
Diễn biến lãi suất liên ngân hàng(%)



Khối lượng bơm hút ròng (Tỷ đồng)



Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay giảm dần (%ytd)





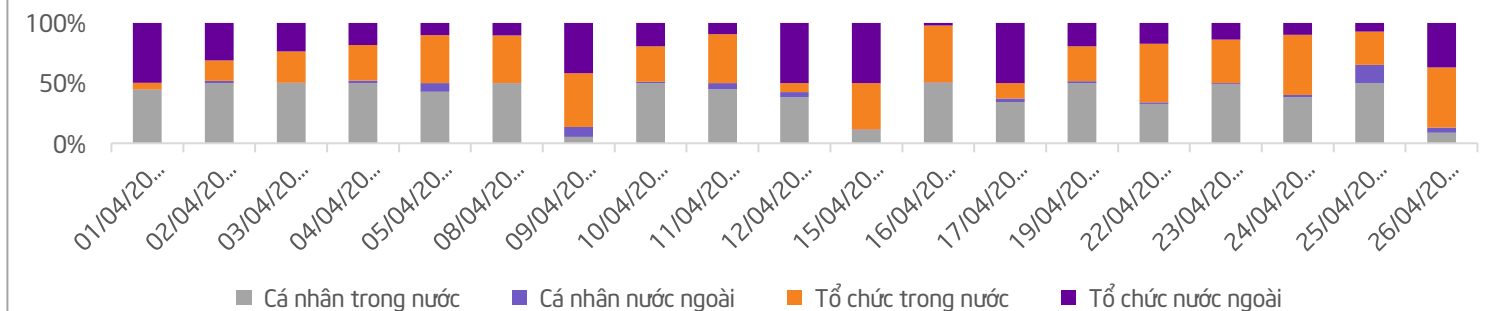
NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 4/2024 & TRIỂN VỌNG THÁNG 5

Điểm số và thanh khoản giảm trong tháng 04

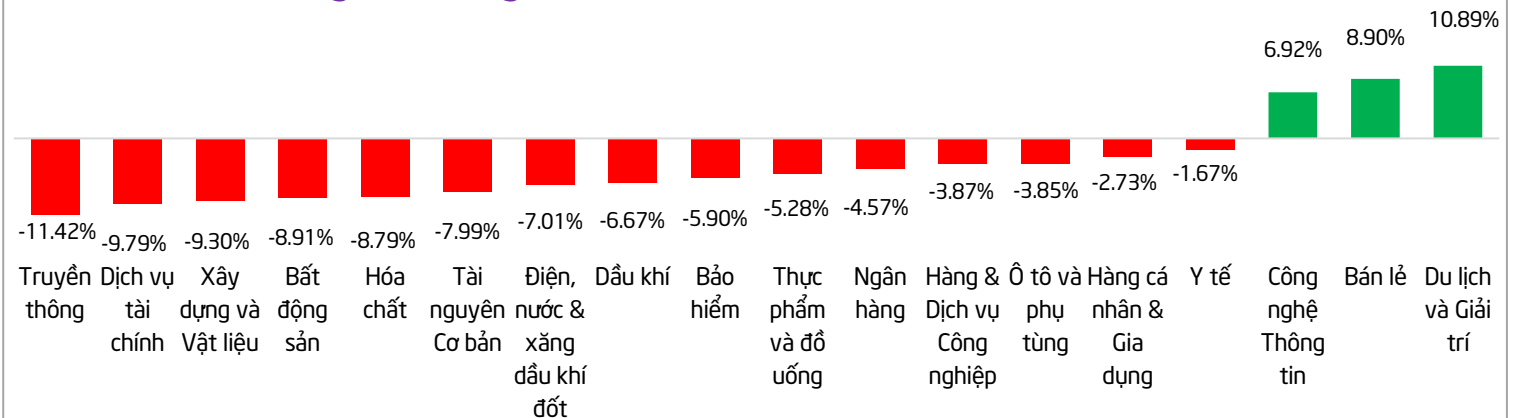
- Tháng 04.2024 ghi nhận một tháng giảm điểm mạnh của VNINDEX. Đây cũng là tháng điều chỉnh đầu tiên sau 5 tháng tăng liên tục trên đồ thị tháng. Về mặt điểm số, VNINDEX ghi nhận giảm 130.49 điểm tương ứng với 5.81%. Đáng chú ý phiên có mức giảm mạnh nhất, chỉ số đã rơi về vùng 1160 điểm. So với tháng trước là một tháng tăng cả về điểm số lẫn thanh khoản thì ở tháng này, trên khung đồ thị tháng cây nến giảm có thân nến dài hơn giá đóng cửa của cây nến trước đó. Điều này báo hiệu một xu thế điều chỉnh hay một đỉnh trong trung hạn đã được xác định.
- Xét về 3 nhóm VN30, VNMIDCAP và VNSMALLCAP, thị trường ghi nhận đà giảm mạnh ở cả 3 nhóm trong đó giảm mạnh nhất ở MIDCAP và SMALLCAP với tỷ lệ lần lượt là -6.72% và -8.61%. Nhóm VN30 có mức giảm nhẹ hơn ở mức -4.35%.
- Xét về cơ cấu nhà đầu tư, 2 nhóm có tổng giá trị giao dịch ròng nhiều nhất trong tháng vừa qua là nhóm tổ chức nước ngoài và cá nhân trong nước. 2 nhóm này có khuynh hướng mua bán trái ngược nhau khi nhóm cá nhân trong nước đẩy mạnh việc mua ròng với giá trị ròng lên đến 4,134 nghìn tỷ đồng thì tổ chức nước ngoài đẩy mạnh việc bán ròng 5,807 tỷ đồng.
- Dòng tiền tiếp tục duy trì ở nhóm bán lẻ và công nghệ thông tin khi 2 nhóm ngành này vẫn duy trì được mức tăng trên 6%. Các ngành còn lại đều có xu hướng điều chỉnh, giảm giá trong đó một loạt các ngành có vốn hóa lớn như dịch vụ tài chính, bất động sản, hóa chất, xây dựng và vật liệu đều có mức giảm hơn 8.5%.

Index	26/04 Close	%MoM	%3M	%YoY	%YTD
VN-Index	1,209.5	-5.80%	7.10%	12.40%	6.50%
HNX-Index	226.8	-6.50%	-2.20%	9.20%	-1.80%
UPCOM	88.8	-3.10%	2.00%	15.60%	2.00%
VM30	1,240.5	-4.40%	9.40%	14.60%	9.60%
VNMID	1,811.1	-6.70%	4.10%	48.60%	10.70%
VNSML	1,520.7	-8.60%	1.20%	38.50%	10.50%

Cơ cấu Nhà đầu tư trong tháng 4/2024 theo GTGD



Diễn biến nhóm ngành tháng 04

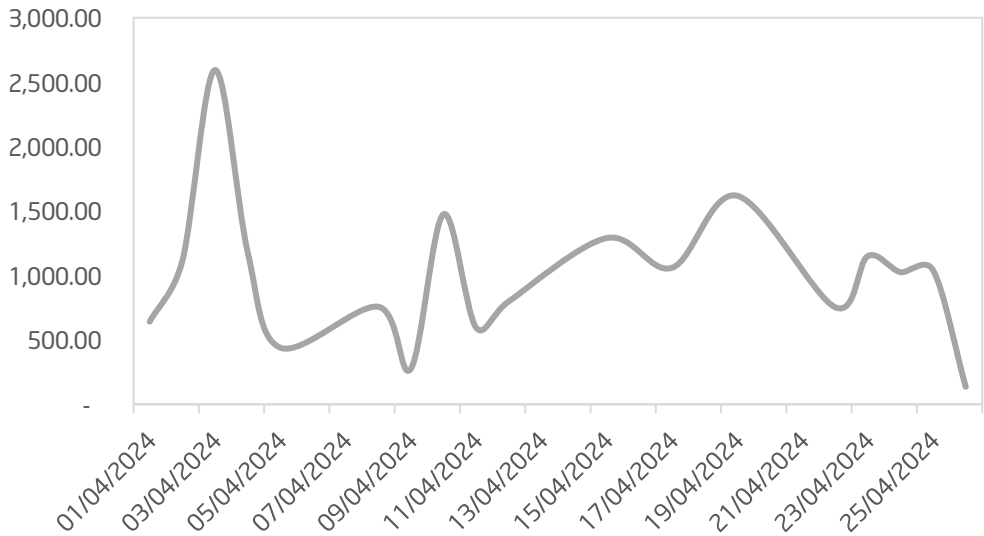


Điểm số và thanh khoản giảm trong tháng 04

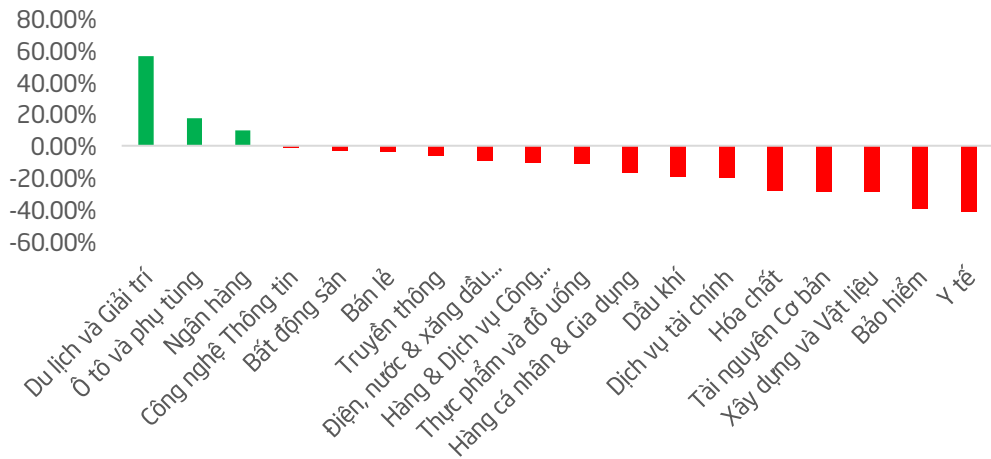
- Thanh khoản thị trường trong tháng sụt giảm mạnh, chỉ cao hơn một chút so với ngưỡng trung bình của 20 tháng gần nhất. Tuy nhiên, hiện tượng bán tháo vẫn chưa xảy ra. Như đã phân tích ở tháng trước đó, điều chỉnh giảm là cần thiết cho một xu hướng tăng bền vững. Vậy nên, khi thanh khoản vẫn còn thấp, giá điều chỉnh giảm mạnh lại là những tín hiệu tốt cho xu hướng tăng trong trung và dài hạn.
- Phần trăm tỷ lệ khớp lệnh so với tháng trước của toàn bộ các nhóm ngành đều có xu hướng giảm mạnh. Điều này xảy ra bởi tác động của yếu tố thanh khoản sụt giảm tại thị trường chung. Cá biệt, ngành ngân hàng mặc dù giảm điểm nhưng giá trị khớp lệnh lại cao hơn so với tháng trước đó, điều này cho thấy dòng tiền đã có sự luân chuyển ra ngoài ngành ngân hàng.
- Giá trị trung bình phiên giảm 17% so với tháng trước đó bất chấp việc tháng 04 chỉ có 18 phiên giao dịch.

Thanh khoản thị trường			
	04.2024	03.2024	%MoM
Thị trường Cơ sở			
+ KLGD Bình quân (triệu cp/phiên)	854	1,105	-16%
+ GTGD Bình quân (tỷ VND/phiên)	21,646	26,710	-19%
+ Vốn hoá TT (tỷ VND)	5,010	6,746,668	
Thị trường Phái sinh			
+ KLGD Bình quân (triệu cp/phiên)	269,402	240,467	12%
+ GTGD Bình quân (tỷ VND/phiên)	33,528	30,363	10%
Thị trường Chứng quyền			
+ KLGD Bình quân (triệu cp/phiên)	59	66	-10%
+ GTGD Bình quân (tỷ VND/phiên)	45.57	61.8	-26%

Giá trị giao dịch khớp lệnh tháng 4 (tỷ đồng)

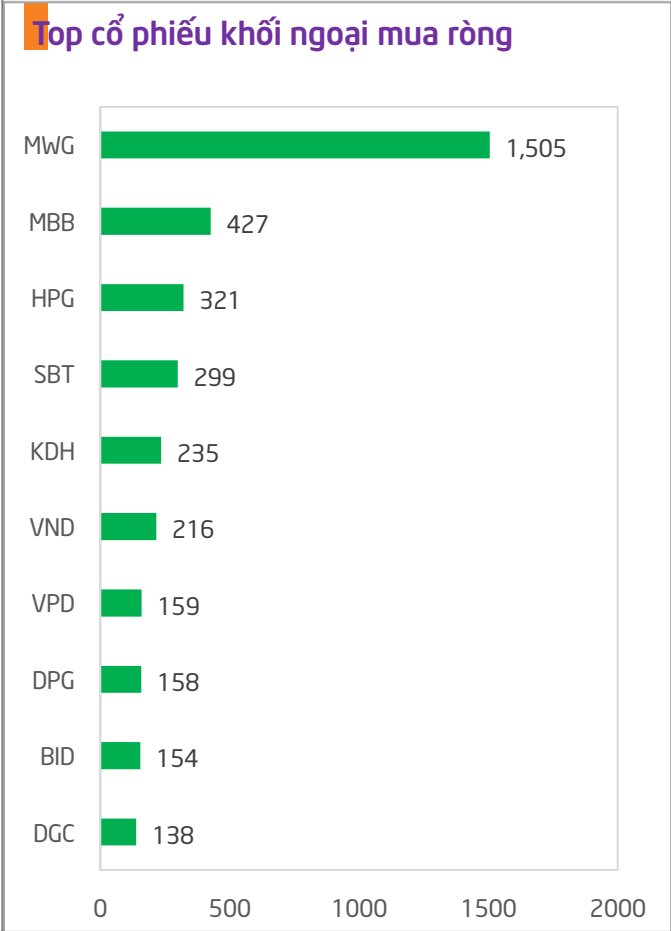
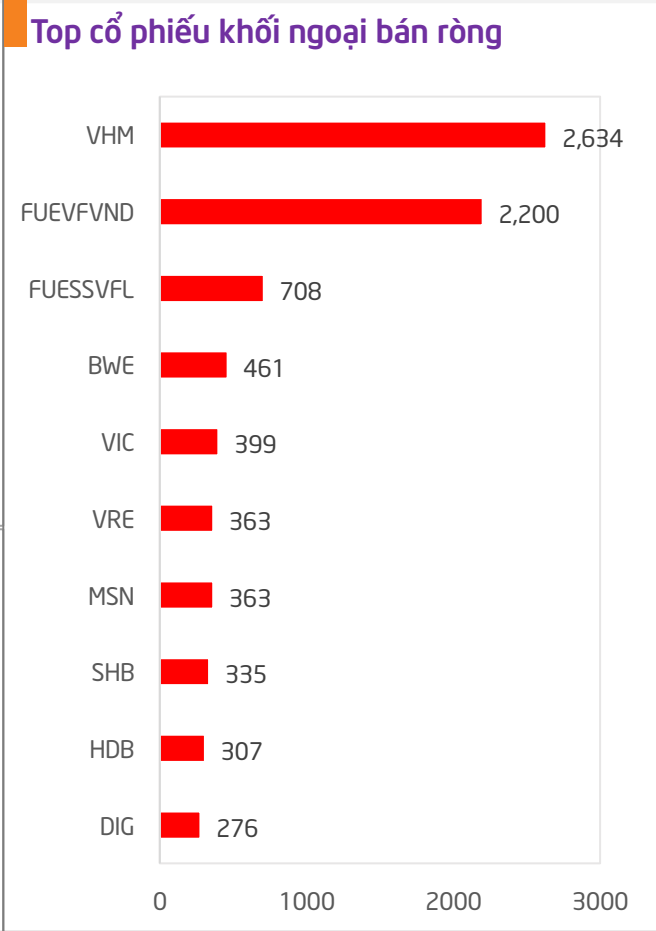
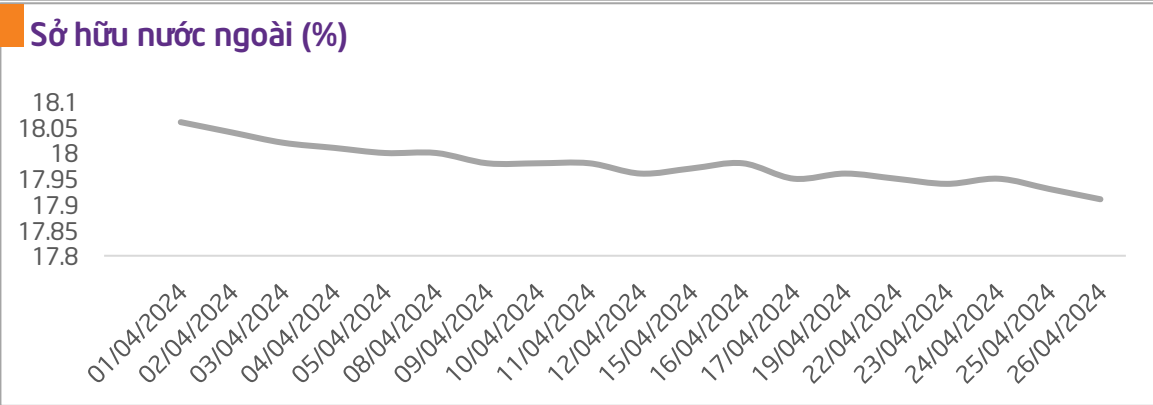
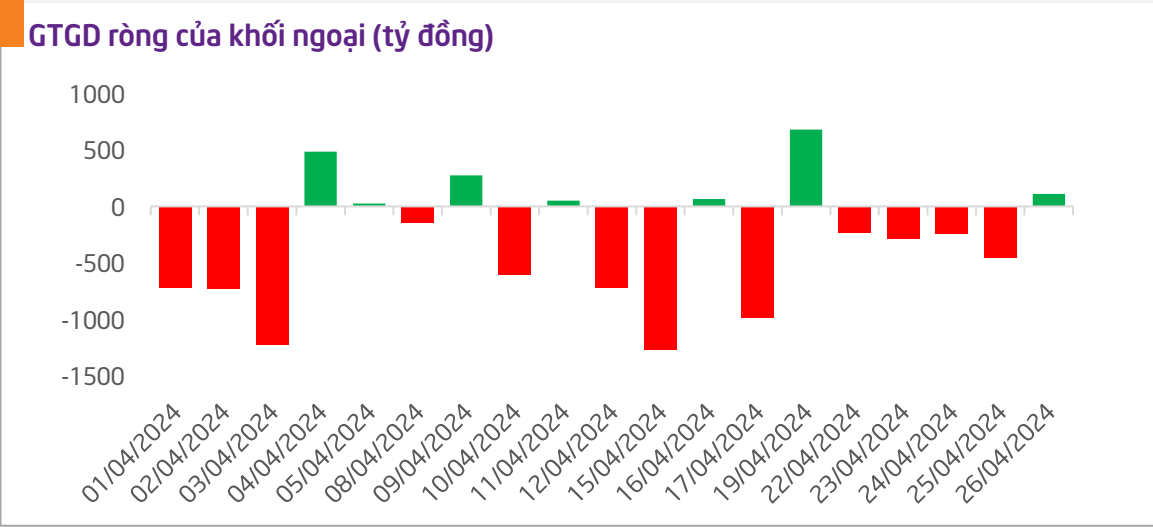


Thay đổi về khối lượng khớp lệnh so với tháng trước



Khối ngoại tiếp tục bán ròng trong tháng 4

- Khối ngoại duy trì việc bán ròng trên diện rộng, bao gồm cả cổ phiếu và các chứng chỉ quỹ với khối lượng lớn. Trong tháng 04/2024, khối ngoại tiếp tục bán ra 6,330 tỷ đồng giảm tỷ lệ sở hữu từ 18.06% xuống 17.91% - tương ứng giảm 0.15% so với đầu tháng.
- Áp lực tỷ giá vẫn là nguyên nhân chính khiến khối ngoại có hành động bán ròng. Mặc dù đã có sự can thiệp đến từ phía ngân hàng nhà nước nhưng tỷ giá vẫn duy trì ở mức cao và chưa có dấu hiệu hạ nhiệt.
- Mã cổ phiếu có giá trị bán ròng cao nhất lần lượt là: VHM (-3,406 tỷ đồng), FUEFVND (-2,199 tỷ đồng) và MSN (-2,114 tỷ đồng), Như vậy, chỉ tính trong 3 tháng gần nhất, VHM có mức giá trị bán ròng lên đến -5,075 tỷ đồng theo ngay sau đó là FUEFVND với mức giá trị -4,720 tỷ đồng.



Dự báo các kịch bản của Vnindex tháng 5/2024

- Xét riêng trong tháng 4, chúng ta có 2 tuần tăng điểm và 2 tuần giảm điểm. Đáng chú ý, tuần giảm điểm 15/04 có mức giảm lên đến 7.97% - về lại mức mở cửa của tuần 05/02. Xét về phân tích kỹ thuật, chúng ta có thể thấy những điểm sau:
- **EMA:** Sau khi chạm vào EMA 20 ở ngưỡng giá 1175 điểm (trên đồ thị tháng) – VNINDEX có động thái rút chân và đóng nến tuần trên vùng giá này. Điều này cho thấy vùng giá 1180 điểm đang là vùng hỗ trợ tốt của thị trường.
- **MACD:** Tín hiệu của histogram đang dần chuyển lên vùng dương trên đồ thị ngày, cho thấy lực bán đã suy yếu trong giai đoạn gần đây, cho dù không có thanh khoản thì đoạn hồi phục gần đây trên đồ thị ngày vẫn đang tạo tâm lý ổn định hơn cho NĐT sau tuần giảm điểm mạnh trước đó.
- Xu hướng tăng dài trong vài tháng qua đã chính thức kết thúc. Thị trường đã ghi nhận một tháng giảm điểm mạnh với thân nến tháng 04 vượt qua vùng giá thấp nhất tháng 03/2024. Thông thường, đây là dấu hiệu xác nhận việc tạo đỉnh của VNINDEX. Tuy nhiên, nhịp điều chỉnh này là cần thiết cho thị trường trong xu hướng tăng giá. Tính từ tháng 11/2023, đây là nhịp điều chỉnh đầu tiên sau khi VNINDEX tăng tương hơn 22%. Việc điều chỉnh càng nhanh, càng mạnh thì hồi phục sẽ đến sớm hơn. Xét nhịp tăng trước đó bắt đầu từ tháng 11/2022, thị trường tăng trưởng 32% sau đó điều chỉnh ở mức 60% so với mức giá từ đỉnh được tạo vào tháng 09/2023 thì nhịp tăng này chỉ tính riêng 1 tuần 15/04 chúng ta đã có mức giảm gần 50% tính từ đỉnh được tạo lập ngày 25/03. Với những dữ liệu trên, chúng tôi dự đoán rủi ro giảm điểm vẫn tiềm ẩn nhưng mức giảm có thể chậm lại và không còn lớn như nhịp giảm tuần 15/03 nữa. Qua đó, chúng tôi kỳ vọng vào việc thị trường có thể giữ được vùng điểm số 1150 – 1180 điểm và bước vào xu hướng tích lũy, tạo nền.
- **Kịch bản tích cực (khả năng xảy ra: 40%):** Thị trường tiếp tục giao động và tạo nền quanh vùng 1210 điểm. Tại đây, các phiên giao dịch không cần có thanh khoản cao – đây vốn là đặc trưng của thị trường trong xu hướng tích lũy. Thêm vào đó, vùng cản trên của thị trường đang là vùng 1230 – 1250 điểm. VNINDEX đã có 4 phiên tăng điểm với mức thanh khoản thấp, điều này đặt ra nhiều lo ngại cho xu thế ngắn hạn có thể gặp điều chỉnh khi tiệm cận vùng kháng cự này. Tích lũy nền càng lâu thì đà bật tăng sẽ càng mạnh. Trong đó, phiên breakout khỏi vùng 1230 – 1250 điểm cần phải có thanh khoản đột biến để chính thức xác nhận xu thế tích lũy đã chấm dứt. Trong tháng 5 này, chúng tôi kỳ vọng vào khả năng tạo nền và bật tăng ngay trong tháng. Nếu đà tăng không đi kèm tăng trưởng thanh khoản thì rất dễ có những phiên rung lắc, giảm điểm bất ngờ việc này thể hiện cho xu thế tăng chưa ổn định. Ngược lại, nếu đà tăng có hỗ trợ của thanh khoản thì xu thế điều chỉnh trong tháng 04 sẽ chính thức chấm dứt.
- **Kịch bản trung tính (khả năng xảy ra: 60%):** Ở kịch bản này, thị trường sẽ gặp khó và vùng tích lũy sẽ rộng hơn, vùng giao động ở 1180 – 1230 điểm. Biên độ giao động lớn khiến nhà đầu tư sẽ khó khăn hơn trong việc kiếm được lợi nhuận và hệ quả sẽ là thanh khoản tiếp tục giảm thấp. Khả năng thủng vùng 1180 điểm sẽ được đánh giá tùy vào trạng thái của VNINDEX trước vùng hỗ trợ này. Nếu giá giảm kèm theo thanh khoản tăng ở vùng này thì các kịch bản xấu hơn sẽ xuất hiện và thị trường sẽ tìm đến những vùng giá thấp hơn nữa – vùng hỗ trợ tiếp theo là 1150 điểm.

Dự báo các kịch bản của Vnindex tháng 5/2024

Kịch bản tích cực

Kịch bản trung tính

1270 - 1290

1150 - 1180



Tháng 5 theo các chu kỳ giao dịch hàng năm thường không có những biến động quá lớn. Chúng ta không cần quá lo ngại về hiệu ứng Sell in May khi tháng 04/2024 đã chứng kiến một phiên điều chỉnh mạnh của thị trường. Thêm vào đó, NĐT đã quen với việc tháng 5 là tháng ít thông tin do các công bố KQKD Q1, hợp ĐHĐCĐ, chia cổ tức đã công bố. Do đó tháng 5 sẽ xảy ra phân hóa nhẹ. Câu chuyện đầu tư trong tháng 5 này, chúng tôi tập trung vào các nhóm cổ phiếu sau:

- Nhóm cổ phiếu Ngành Hóa chất:** Vẫn là câu chuyện giá nguyên liệu đầu vào như than, dầu khí dự báo sẽ duy trì ổn định trong năm 2024 giúp các công ty sản xuất phân bón có thể cải thiện biên lợi nhuận. Ngoài ra, các công ty sản xuất phân bón cũng đang triển khai việc xuất khẩu ra các thị trường nước ngoài như EU, Úc...điều này giúp các doanh nghiệp có thêm thị trường tiêu thụ mới cũng như giải quyết tình trạng dư thừa nguồn cung. Cuối cùng, chúng tôi kỳ vọng nhà nước sẽ thông qua VAT của ngành phân bón trong tháng 5 này.
- Nhóm cổ phiếu Ngành Điện:** TPS đánh giá triển vọng khả quan nhờ (1) EVN thông qua cơ chế điều chỉnh giá điện bán lẻ 3 tháng 1 lần thay vì 6 tháng như trước đây. Theo đó, tập đoàn này có thể tăng giá bán lẻ điện thêm khoảng 5% từ nay đến cuối năm. (2) ngành điện đang bước vào giai đoạn cao điểm mùa khô. Thông thường, sản lượng tiêu thụ điện trong thời điểm này sẽ cao nhất trong năm.
- Nhóm ngành có lợi nhuận chạm đáy hoặc tiếp tục phục hồi** trong năm nay như: Bán lẻ, xuất khẩu, hàng không, chứng khoán, ngân hàng, thép.

Sinh lời hàng tháng của VN-Index

	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12
2011	5.3%	-9.6%	-0.1%	4.1%	-12.2%	2.6%	-6.2%	4.9%	0.5%	-1.6%	-9.5%	-7.7%
2012	10.4%	9.2%	4.1%	7.4%	-9.4%	-1.6%	-1.9%	-4.5%	-0.9%	-1.1%	-2.7%	9.5%
2013	16.0%	-1.1%	3.5%	-3.4%	9.2%	-7.2%	2.2%	-3.9%	4.2%	1.0%	2.1%	-0.6%
2014	10.3%	5.4%	0.9%	-2.3%	-2.8%	2.9%	3.1%	6.8%	-5.9%	0.3%	-5.7%	-3.7%
2015	5.6%	2.9%	-7.0%	2.0%	1.3%	4.1%	4.7%	-9.1%	-0.4%	8.0%	-5.6%	1.0%
2016	-5.8%	2.6%	0.3%	6.6%	3.4%	2.2%	3.2%	3.4%	1.6%	-1.4%	-1.6%	0.0%
2017	4.9%	1.9%	1.6%	-0.6%	2.8%	5.2%	0.9%	-0.1%	2.8%	4.1%	13.5%	3.6%
2018	12.8%	1.3%	4.4%	-10.6%	-7.5%	-1.1%	-0.5%	3.5%	2.8%	-10.1%	1.3%	-3.7%
2019	2.0%	6.0%	1.6%	-0.1%	-2.0%	-1.0%	4.4%	-0.8%	1.3%	0.2%	-2.8%	-1.0%
2020	-2.5%	-5.8%	-24.9%	16.1%	12.4%	-4.6%	-3.2%	10.4%	2.7%	2.2%	8.4%	10.0%
2021	-4.3%	10.6%	2.0%	4.0%	7.2%	6.1%	-7.0%	1.6%	0.8%	7.6%	2.4%	1.3%
2022	-1.3%	0.8%	0.1%	-8.4%	-5.4%	-7.4%	0.7%	6.1%	-11.6%	-9.2%	2.0%	-3.9%
2023	10.3%	-7.8%	3.9%	-1.5%	2.5%	4.2%	9.2%	0.1%	-5.7%	-10.9%	6.4%	3.3%
2024	3.0%	7.6%	2.5%	-5.8%								

Nguồn: Fiinpro

Luận điểm đầu tư:

- HDG sau khi điều chỉnh gần 18% từ đỉnh thì đang có những dấu hiệu tốt hơn trong ngắn hạn, giá hồi phục nhẹ và giữ được đáy của vùng giảm trong nhịp vừa qua cao hơn đáy trước đó. Chúng tôi kỳ vọng vào việc HDG có thể tìm động lực và bật tăng trở lại trong ngắn hạn.
- Giá đang nằm dưới 2 đường EMA 10 và 20 trong đồ thị ngày, đây cũng là 2 vùng cản động của cổ phiếu HDG. Phiên 02/05 đánh dấu cổ phiếu HDG đã cố gắng vượt qua vùng EMA 20 tương ứng vùng giá 27 điểm không thành công. Trong ngắn hạn, giá có thể tìm xuống các vùng ở dưới và mở ra cơ hội mua cho NĐT.
- Chỉ báo MACD đang có nhiều dấu hiệu tích cực hơn khi histogram có diễn biến tích cực hơn và hướng lên vùng giá dương. 2 đường MACD và signal cũng đang có dấu hiệu ngóc lên và giao cắt với nhau biểu hiện xu thế điều chỉnh vừa qua đã kết thúc.

Giá hiện tại: 27

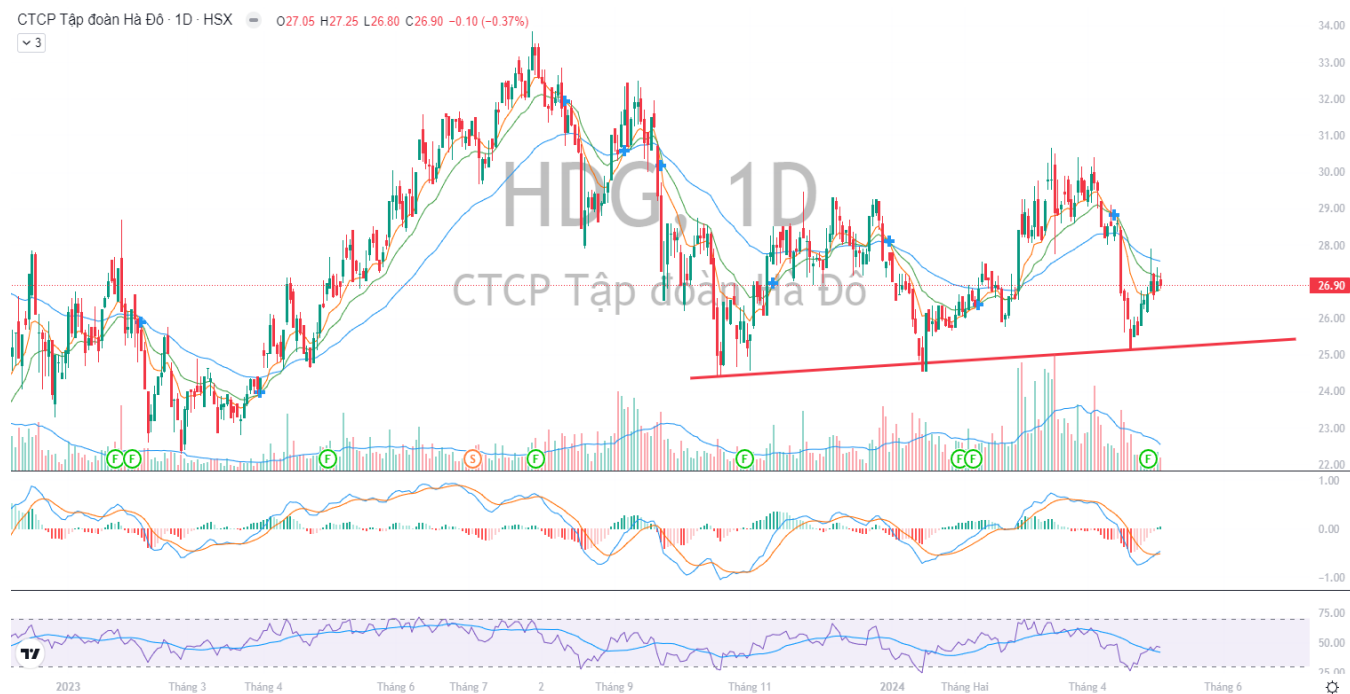
Giá mục tiêu: 32

Vùng mua: Chờ mua ở vùng giá 25 - 26

Hỗ trợ: 24

Kháng cự: 27

Giá cắt lỗ: 23



Nguồn: FireAnt

Thống kê hiệu suất của cổ phiếu khuyến nghị theo PTKT

STT	Mã CP	Giá hiện tại (06/05)	Vùng mua	Giá mục tiêu	% Lợi nhuận thực tế	%Lợi nhuận kỳ vọng	Hỗ trợ	Kháng cự	Cutloss	Trạng thái
1	QNS	48.7	50	54	0%	9%	44	51	43	Khuyến nghị ngày 26/3
2	HCM	27.6	27-28	33	2.4%	10%	26	29	24	Khuyến nghị ngày 27/3
3	MWG	58.3	50	62	16.6%	24%	47	58	45	Khuyến nghị ngày 26/3
4	PVB	24.9	24	28	3.7%	15%	23	27	22	Khuyến nghị ngày 1/4
5	DGC	122.5	109	150	12.4%	37%	98	131	96	Khuyến nghị ngày 8/4
6	NVL	14.9	18	22	-17.2%	22%	14.5	19	13.5	Khuyến nghị ngày 8/4
7	VCI	48.5	48	58	1.0%	20%	44	54	43	Khuyến nghị ngày 8/4
8	HSG	20.4	22	26	-7.3%	18%	20	27	19	Khuyến nghị ngày 8/4
9	HDG	27	25 – 26	32	0%	21%	23	27	22	Khuyến nghị ngày 7/5

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS

Analyst

Lê Hồng Hải

028 7301 3839 (Ext 862)

hailh@tpbs.com.vn

Economist

Phan Thị Liên

028 7301 3839 (Ext 574)

lienpt@tpbs.com.vn

Head of Research


Ngô Thị Lệ Thanh

028 7301 3839 (Ext 121)

thanhnt@tpbs.com.vn

LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)

 028 7301 3839

 tt.pt@tpbs.com.vn

 <https://www.tpbs.com.vn/>