

KINH TẾ VĨ MÔ VÀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Vững tay chèo trước cơn sóng lớn

Công ty cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)

Trần Thị Ngọc Hòa

hoa.ttn@miraeasset.com.vn

Đồng Thanh Tuấn

tuan.dt@miraeasset.com.vn

NỘI DUNG

[Tóm tắt]

- | | |
|---|-----------|
| ① Bối cảnh toàn cầu | 5 |
| Lạm phát tại Mỹ và triển vọng cắt lãi suất của Fed | |
| ② Kinh tế vĩ mô Việt Nam | 8 |
| Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) | |
| Xuất khẩu | |
| Sản xuất công nghiệp | |
| Bán lẻ | |
| Vốn đầu tư công | |
| Lạm phát | |
| Tỷ giá USD/VND | |
| ③ Thị trường chứng khoán | 15 |
| Diễn biến thị trường chứng khoán và các sự kiện chính | |
| Định giá | |
| Thống kê theo ngành | |
| Phân loại giá trị giao dịch theo các nhóm nhà đầu tư | |
| Triển vọng tháng 6 | |



[Tóm tắt] Kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán Việt Nam

Bối cảnh toàn cầu: Triển vọng cắt lãi suất của Fed trong tháng 9

- Tại Mỹ, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) và chỉ số chi tiêu tiêu dùng cá nhân (PCE) đều cho thấy dấu hiệu hạ nhiệt trong tháng 4, với CPI và CPI cơ bản ghi nhận lần lượt là 3,357% YoY và 3,61% YoY. Tuy nhiên, chỉ số giá sản xuất (PPI) đã tăng nhẹ trong tháng 4, chủ yếu do giá xăng dầu. Nếu giá xăng ổn định trong quý 3 năm 2024 sẽ có thể góp phần hạ nhiệt CPI, qua đó tăng khả năng rằng Fed sẽ bắt đầu cắt lãi suất vào tháng 9.

Vĩ mô Việt Nam 5 tháng đầu năm: Tăng tốc

- 1) **Vốn FDI thực hiện tăng tốc trong tháng 5 (+9,4% YoY); lũy kế 5 tháng đầu năm tăng 7,8% YoY đạt 8,25 tỷ USD.** Trong khi đó, tổng vốn đăng ký mới, điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài chỉ tăng nhẹ 2% YoY đạt hơn 11,07 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm. Riêng vốn FDI đăng ký mới và điều chỉnh đạt 10 tỷ USD, tăng 32,8% YoY trong 5 tháng đầu năm.
- 2) **Trong tháng 5, xuất khẩu (+18,8% YoY) và nhập khẩu (+29,9% YoY) tăng tốc.** Tính chung 5 tháng đầu năm, xuất khẩu (+15,6% YoY) và nhập khẩu (+18,2% YoY) vẫn trên đà hồi phục và duy trì thặng dư thương mại hơn 8 tỷ USD (so với cùng kỳ năm ngoái: thặng dư 9,8 tỷ USD). Trong đó, nhập khẩu tư liệu sản xuất (+18,6% YoY) cải thiện rõ rệt trong 5 tháng đầu năm, là dấu hiệu cho hoạt động sản xuất, xuất khẩu và tiêu dùng khởi sắc hơn nữa trong các tháng tới. Trong bối cảnh trên, xu hướng hồi phục ngành sản xuất trong 5 tháng đầu năm được củng cố (+6,8% YoY; 2023: +1,5% YoY), với IIP tháng 5 tăng 8,9% YoY – đây là mức tăng cao nhất kể từ tháng 9/2022.
- 3) **Tốc độ tăng trưởng bán lẻ cải thiện hơn trong tháng 5 (+9,5% YoY) và giữ ổn định trong 5 tháng đầu năm (+8,7% YoY),** theo dữ liệu ước tính từ GSO. Trong đó, Bán lẻ hàng hóa tăng tốc hơn trong tháng 5 (+8,2% YoY; so với tháng 4: +7,2% YoY).
- 4) **Giải ngân vốn từ ngân sách nhà nước vẫn chậm trong 5 tháng đầu năm,** với vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách nhà nước trong 5 tháng đầu năm tăng 5% YoY và bằng 26,6% kế hoạch năm. Chúng tôi kỳ vọng việc giải ngân vốn đầu tư công sẽ được đẩy mạnh trong những tháng tới.
- 5) **CPI tháng 5 tiếp tục đà tăng (+4,44% YoY) - mức tăng cao nhất trong 16 tháng,** chủ yếu do giá thịt lợn và giá điện tăng; trong khi CPI cơ bản tháng 5 hạ nhiệt (+2,68% YoY; so với tháng 4: +2,79% YoY) và vẫn ổn định ở mức thấp. **Trung bình 5 tháng đầu năm, CPI và CPI cơ bản tăng lần lượt 4,03% YoY và 2,78% YoY, vẫn nằm trong ngưỡng mục tiêu kiểm soát từ 4–4,5% cho năm nay.**
- 6) **Tính đến cuối tháng 5, tỷ giá niêm yết bán tại Vietcombank ghi nhận 25.474 đồng, tương ứng với mức mất giá 4,32% kể từ đầu năm; không thay đổi quá nhiều kể từ khi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) bắt đầu bán USD thông qua hợp đồng giao ngay với mức giá can thiệp là 25.450 đồng vào ngày 19/04.** Tuy nhiên, NHNN đã phải bán ra khoảng 4 tỷ USD từ nguồn dự trữ ngoại hối để duy trì tỷ giá ổn định trong tháng 5.

[Tóm tắt] Kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán Việt Nam

Thị trường chứng khoán tại Việt Nam: Thận trọng trước đà tăng bùng nổ của VN-Index

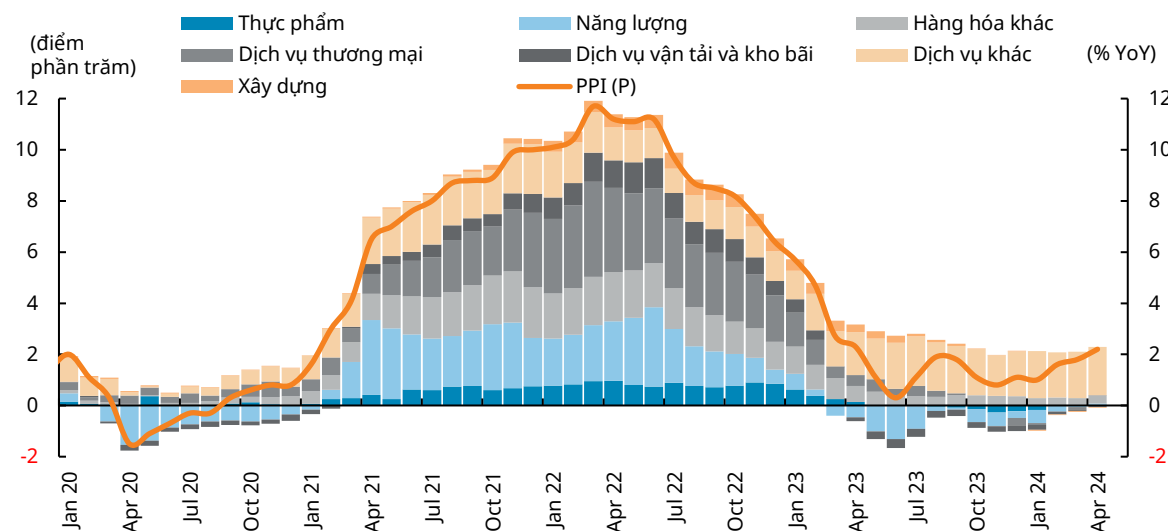
- 1) Tổng quan thị trường trong tháng 5:** Thị trường Việt Nam đã hồi phục trong tháng 5 với VN-Index tăng 4.32% so với tháng trước và đóng cửa tại 1.261,72 điểm. Trong khi nhóm cổ phiếu ngành Ngân hàng có phần hụt hơi thì các ngành còn lại như Bán lẻ, Vận tải và Dầu khí đều ghi nhận tháng giao dịch thăng hoa. Dư địa cho đà tăng trong tháng 6 tiếp tục được củng cố bởi bức tranh lợi nhuận tích cực của quý 1 năm 2024 và việc vùng giá tương ứng đối với P/E bình quân 10 năm gần nhất được nâng lên 1.320 điểm. Trong khi nhóm Bluechips có phần phân hóa thì Midcap lại tăng tốc trong tháng 5 với việc P/E bình quân của nhóm này vượt khỏi biên độ P/E bình quân trong 10 năm gần nhất.
- 2) Hoạt động giao dịch trong tháng 5:** Giá trị giao dịch bình quân trên một phiên giảm nhẹ 3% so với tháng trước và đạt 18,8 nghìn tỷ đồng. Sự tham gia tích cực của nhóm nhà đầu tư cá nhân tiếp tục là động lực giúp thị trường phục hồi khi nhóm này đã mua ròng 19,93 nghìn tỷ đồng trong tháng 5, nâng mức mua ròng kể từ đầu năm lên 40,36 nghìn tỷ đồng. Diễn biến này đồng thời giúp thị trường cân bằng trước áp lực bán mạnh mẽ đến từ nhóm nhà đầu tư nước ngoài với mức bán ròng lên đến 15,6 nghìn tỷ đồng, nâng tổng giá trị bán ròng kể từ đầu năm của khối ngoại lên đến 35,45 nghìn tỷ đồng. Ngoài ra, các quỹ ETF tiếp tục rút ròng sang tháng thứ bảy liên tiếp với giá trị rút ròng trong tháng 5 ghi nhận 109,6 triệu USD, nâng tổng giá trị rút ròng kể từ đầu năm tính đến ngày 31/05 lên 461,2 triệu USD, với các quỹ ETF có mức rút ròng lớn trong tháng như DCFVMVN Diamond và Fubon FTSE.
- 3) Triển vọng tháng 6:**
 - Đối với tháng 6, câu chuyện dẫn dắt đà tăng điểm của thị trường có thể được thúc đẩy bởi kỳ vọng áp dụng Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Nhà ở 2023, Luật Kinh doanh bất động sản 2023, Luật Đất đai 2024 và Luật Các tổ chức tín dụng 2024. Trong đó, Bộ Tư pháp đề xuất các luật nêu trên có hiệu lực thi hành từ ngày 1/8 tới đây (thay vì từ ngày 1/1/2025).
 - Trong khi đó, thời hạn tham vấn công chúng cho dự thảo sửa đổi và bổ sung một số điều luật liên quan đến hoạt động thanh toán giao dịch chứng khoán và hoạt động của công ty chứng khoán của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (SSC), đã kết thúc (60 ngày từ ngày 21 tháng 3 năm 2024). Những sửa đổi này nhằm đáp ứng các tiêu chí đánh giá nâng hạng thị trường về việc hỗ trợ thanh toán đối với nhà đầu tư tổ chức nước ngoài (Non Prefunding Solution – NPS). Chúng tôi kỳ vọng dự thảo cuối cùng sẽ được công bố vào tháng 6 để đáp ứng thời hạn đánh giá nâng hạng thị trường tiếp theo.
 - Riêng về triển vọng giao dịch của VN-Index, lực cầu đã dần ổn định quanh vùng 1.280 điểm và hiện đang sẵn sàng cho những phiên bứt phá trong những tuần tiếp theo của tháng 6. Tuy nhiên, vùng giá này đồng thời mang đến những biến động khó lường; đặc biệt là diễn biến giao dịch kém khả quan tại nhóm cổ phiếu Ngân hàng. Do đó, chúng tôi tin rằng VN-Index có khả năng sẽ duy trì đà tăng của tháng trước nhưng đồng thời nhà đầu tư sẽ cần duy trì tâm thế thận trọng khi áp lực chốt lời có thể sẽ hình thành khi chỉ số sàn HOSE đang dần tiệm cận mức P/E trung bình 10 năm ở khoảng 1.320 – 1.340 điểm.

① Bối cảnh toàn cầu

Bối cảnh toàn cầu: Lạm phát tại Mỹ hạ nhiệt trong tháng 4

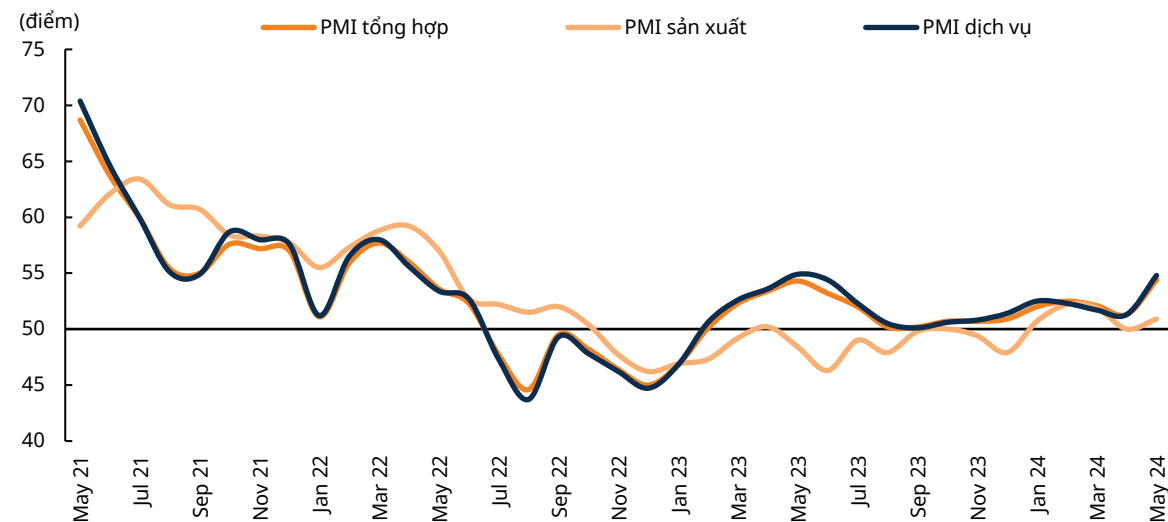
- **Tại Mỹ, Chỉ số Giá Tiêu dùng (CPI) và Chỉ số Chi tiêu Tiêu dùng Cá nhân (PCE) đã hạ nhiệt trong tháng 4, cho cả số liệu tổng thể và cơ bản, sau hai tháng tăng liên tiếp.** Cụ thể, CPI và CPI cơ bản ghi nhận mức tăng lần lượt là 3,357% YoY và 3,61% YoY, trong khi Chỉ số PCE và PCE cơ bản lần lượt ghi nhận mức tăng 2,655% YoY và 2,754% YoY so với cùng kỳ năm trước.
- **Phân tích các thành phần trong rổ CPI, chúng tôi nhận thấy yếu tố chính góp phần vào diễn biến hạ nhiệt trong tháng 4 là danh mục hàng hóa ngoại trừ thực phẩm và năng lượng khi ghi nhận mức đóng góp giảm đáng kể vào CPI so với tháng 3.** Cụ thể, danh mục này đã đóng góp -0,243 điểm phần trăm vào mức tăng 3,357% so với cùng kỳ năm trước của CPI, so với -0,131 điểm phần trăm trong tháng Ba, trong khi mức đóng góp từ các danh mục hàng hóa và dịch vụ khác vẫn chưa có sự thay đổi đáng kể.
- **Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý rằng dư địa đối với diễn biến hạ nhiệt trong những tháng tới có thể sẽ phần nào bị hạn chế do áp lực gián tiếp đến từ chi phí đầu vào cho các hoạt động sản xuất.** Trái ngược với xu hướng hạ nhiệt của CPI và PCE trong tháng 4, Chỉ số Giá Sản xuất (PPI) cho giá thành phẩm tiếp tục xu hướng tăng mạnh, ghi nhận mức tăng 2,2% so với cùng kỳ năm trước và đánh dấu chuỗi tăng liên tục kể từ tháng 1/2024. Trong các thành phần của PPI, thay đổi đáng kể nhất đến từ ngành Năng lượng (chủ yếu là dầu khí), tăng 1% so với cùng kỳ năm trước, đóng góp 0,055 điểm phần trăm vào PPI trong tháng 4, chấm dứt chuỗi 13 tháng tăng trưởng âm của nhóm này.
- **Một yếu tố khác có thể tạo sức ép lên chỉ số PPI trong những tháng tới sẽ là danh mục dịch vụ trừ thương mại, vận tải và kho bãi, đã đóng góp 1,891 điểm phần trăm vào PPI trong tháng 4, chiếm tỷ trọng gần 43% của toàn bộ rổ.** Điều này tương đồng với xu hướng tăng ghi nhận tại PMI Dịch vụ khi chỉ số này đã duy trì đà mở rộng kể từ tháng 2/2023 và đồng thời ghi nhận mức cao nhất trong một năm qua với 54,8 điểm trong tháng Năm, trong khi PMI Sản xuất lại cho thấy dấu hiệu đình trệ trong cùng giai đoạn.

Diễn biến hạ nhiệt của CPI có thể bị cản trở bởi áp lực gián tiếp đến từ xu hướng tăng của PPI



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 31/05/2024

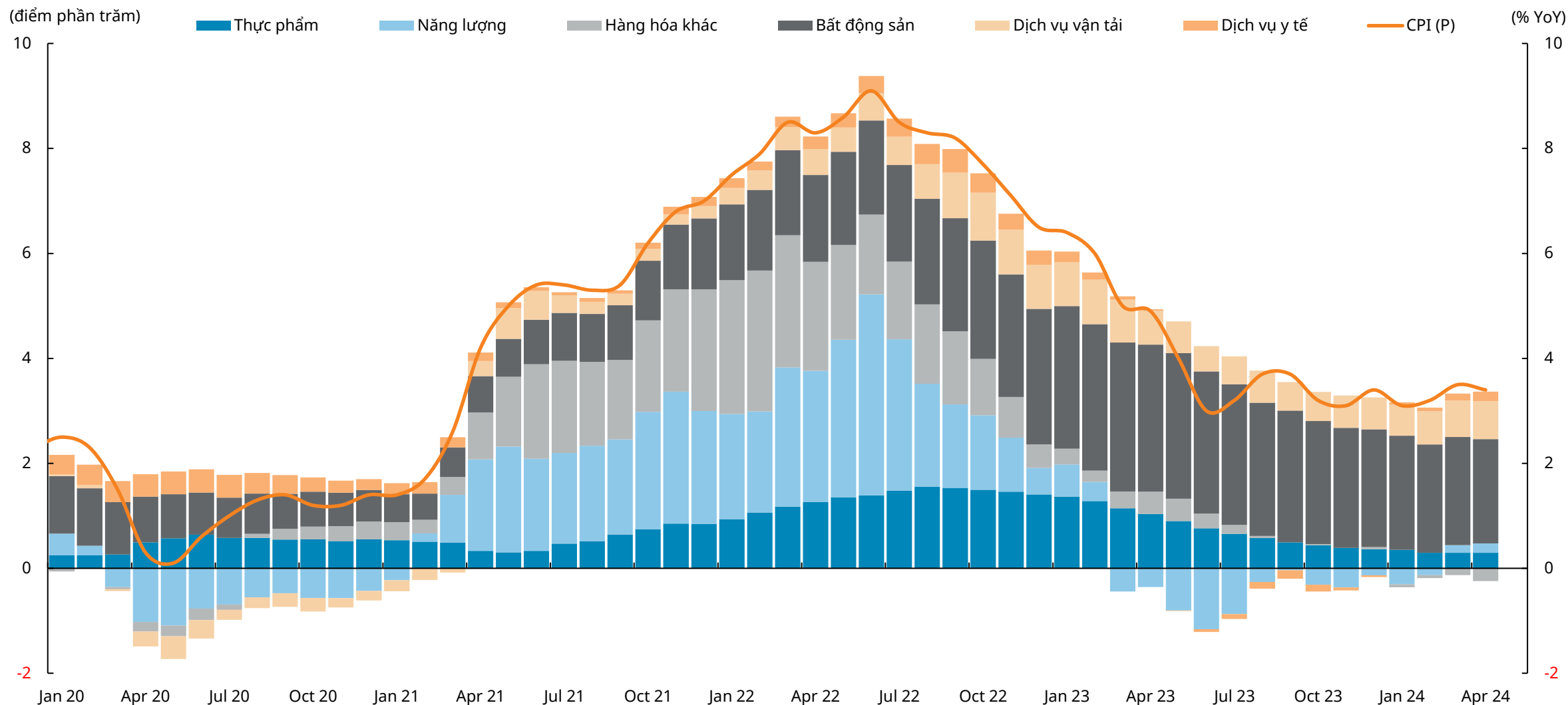
PMI dịch vụ tại Mỹ duy trì đà mở rộng kể từ tháng 2/2023



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 31/05/2024

① Bối cảnh toàn cầu (Tiếp theo)

CPI và CPI cơ bản tại Mỹ đều ghi nhận dấu hiệu hạ nhiệt trong tháng 4 nhưng để tiếp tục xu hướng sẽ có phần khó khăn



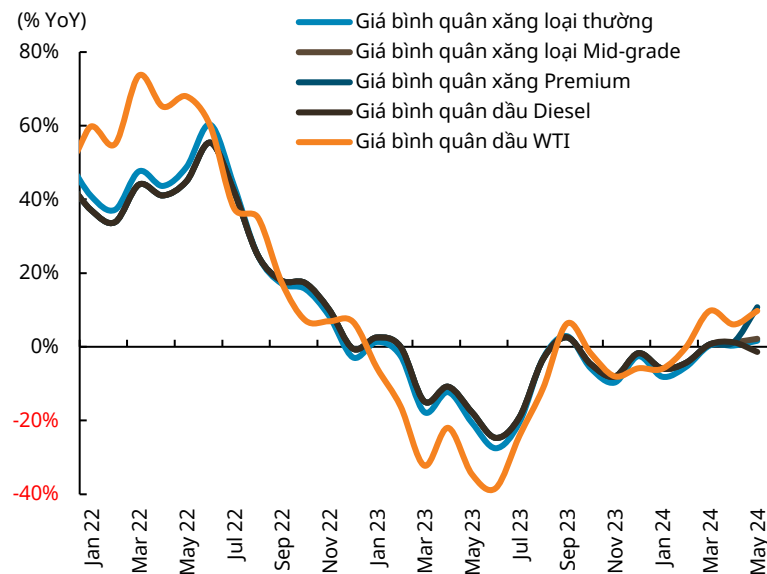
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 31/05/2024

① Bối cảnh toàn cầu (Tiếp theo)

Bối cảnh toàn cầu: Fed hướng đến cắt lãi suất lần đầu tiên vào tháng 9

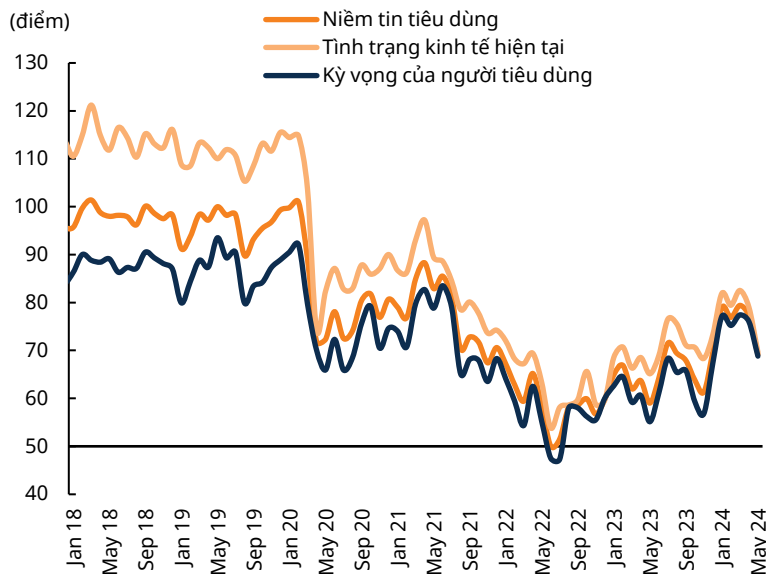
- Chúng tôi tin rằng các yếu tố có thể khuếch đại xu hướng hạ nhiệt của chỉ số CPI và PCE trong những tháng tới sẽ phần nào phụ thuộc vào mức tăng trưởng của doanh số bán lẻ. Dữ liệu tháng 4 cho thấy doanh số bán lẻ gần như không thay đổi so với tháng trước và duy trì mức tăng trưởng hàng năm ở mức 3% YoY, giảm mạnh so với mức tăng trưởng hàng năm 3,8% YoY ghi nhận vào tháng 3.
- Các yếu tố dẫn đến việc giảm tốc doanh số bán lẻ có thể đến từ lượng tiền tiết kiệm dư thừa được người tiêu dùng tích lũy kể từ giai đoạn đại dịch đã giảm về mức âm vào tháng 3; niềm tin của người tiêu dùng suy giảm; và áp lực đến từ các khoản nợ quá hạn đến từ chi tiêu qua thẻ tín dụng. Môi trường lãi suất cao kéo dài, cùng với các yếu tố bất lợi khác như phí bảo hiểm xe hơi tăng và giá xăng dầu trong 4 tháng đầu năm, tiếp tục gây áp lực lên chi tiêu hàng ngày của người tiêu dùng tại Mỹ, đặc biệt là nhóm người tiêu dùng có thu nhập thấp đến trung bình buộc phải cắt giảm các chi phí khác để bù đắp cho chi phí tăng cao của nhiên liệu và bảo hiểm.
- Trong một diễn biến khác, giá xăng dầu gần như không có dấu hiệu hạ nhiệt trong tháng 4 và chỉ bắt đầu giảm nhẹ vào tháng 5. Chúng tôi dự đoán rằng chỉ số CPI ở Mỹ có thể giảm trong quý ba sắp tới nếu các điều kiện hiện tại không thay đổi nhiều. Cụ thể, giá dầu thô WTI đạt đỉnh vào quý ba năm 2023 và giảm dần sau đó, trung bình khoảng 85 USD/thùng từ tháng 8 đến tháng 9/2023.
- Do đó, với mức giá trung bình khoảng 78 USD/thùng vào tháng Năm, nếu giá dầu không trải qua biến động đáng kể trong những tháng tới, rất có khả năng dầu thô WTI sẽ ghi nhận tăng trưởng âm so với cùng kỳ năm trước, góp phần vào việc hạ nhiệt chỉ số CPI. Kịch bản này sẽ hỗ trợ thêm cho đợt cắt lãi suất đầu tiên của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) dự kiến vào tháng 9/2024, với khả năng cắt lãi suất hiện được dự đoán lên tới 60%, tăng 10% sau khi thông tin chỉ số PCE lõi tháng 4 hạ nhiệt được công bố.

Giá xăng dầu tăng mạnh tại Mỹ trong bốn tháng đầu năm 2024



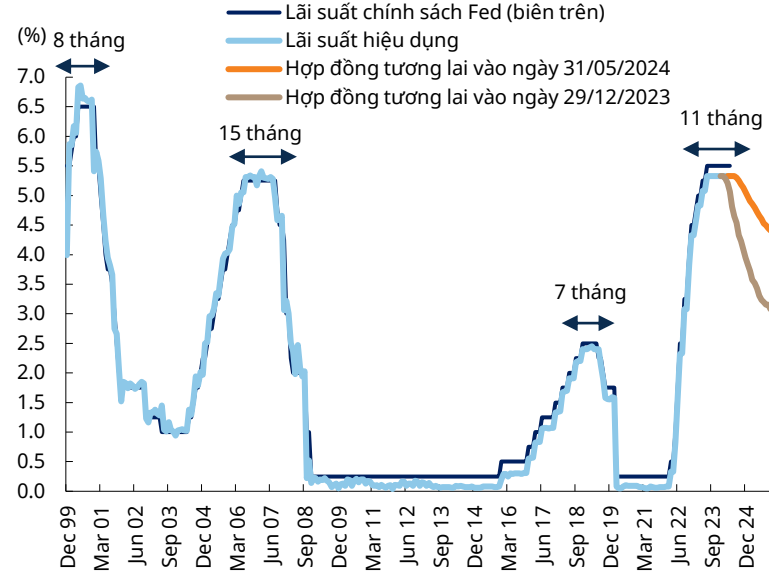
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 31/05/2024

Niềm tin tiêu dùng suy giảm khi lãi suất cao kéo dài



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg và University of Michigan, cập nhật tới 31/05/2024

Thị trường tương lai giảm kỳ vọng về chỉ còn 1 lần cắt lãi suất



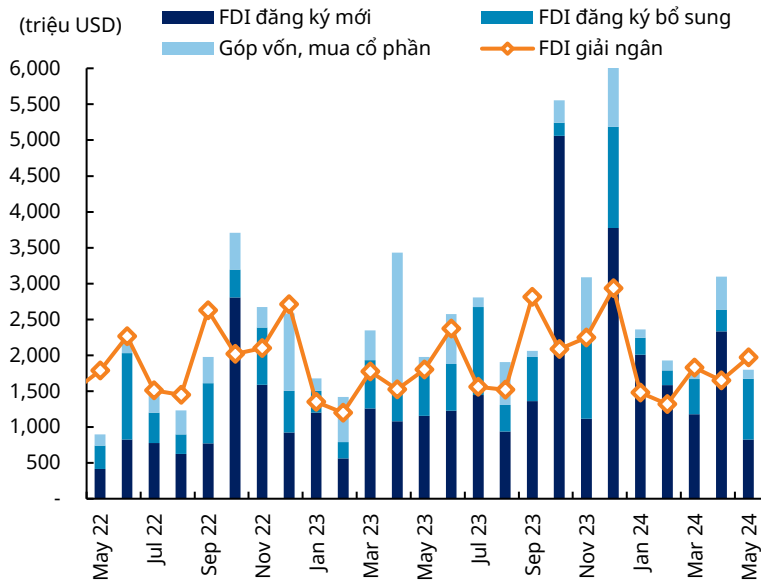
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 31/05/2024

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam

Việt Nam vẫn là điểm đến thu hút dòng vốn FDI

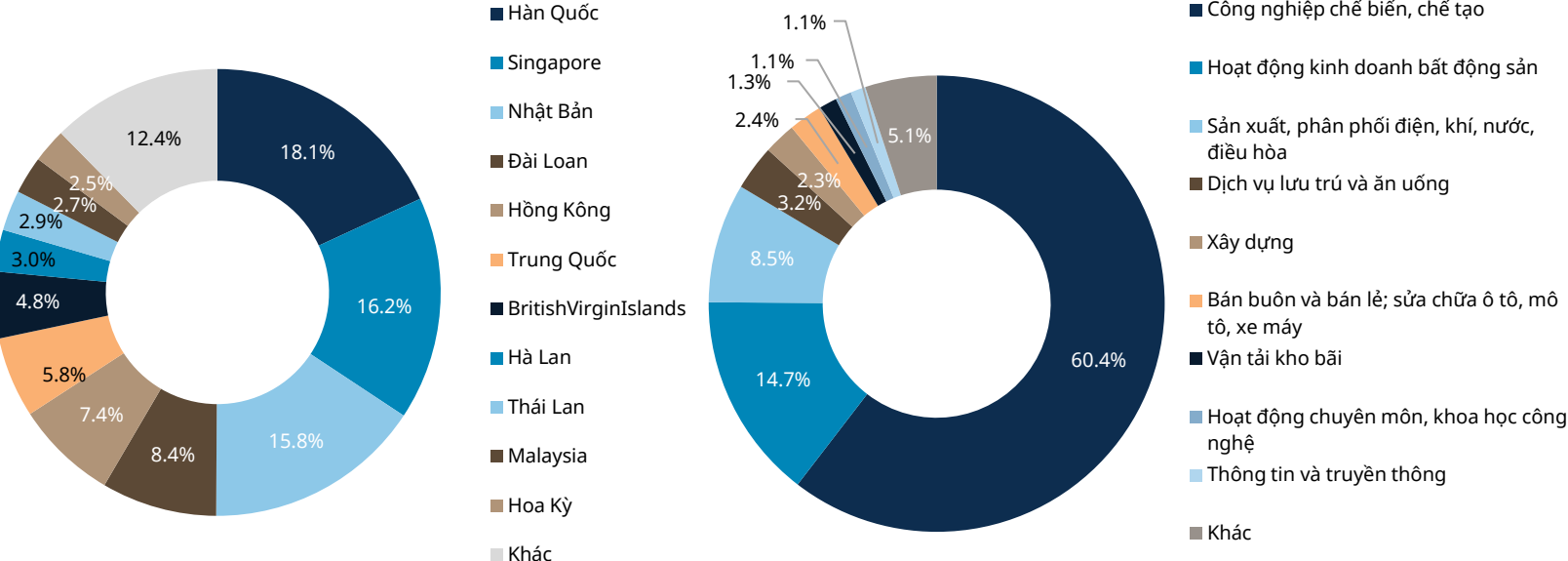
- **Vốn FDI thực hiện tăng tốc trong tháng 5** (+9,4% YoY) và tăng 7,8% YoY đạt 8,25 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm.
- **Tổng vốn đăng ký mới, điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài chỉ tăng nhẹ 2% YoY đạt hơn 11,07 tỷ USD trong 5T2024:**
 - Vốn FDI đăng ký mới sụt giảm 28,5% YoY trong tháng 5 từ mức nền tảng trường cao trong cùng kỳ năm ngoái (tháng 5/2023: +175,8% YoY). Tuy vậy, vốn FDI đăng ký mới tăng mạnh trong 5 tháng đầu năm (+50,8% YoY, đạt gần 7,94 tỷ USD);
 - Vốn FDI đăng ký bổ sung tích cực trong tháng 5 (+36,7% YoY) và thu hẹp đà giảm đáng kể trong 5 tháng đầu năm (-8,7% YoY, đạt 2,1 tỷ USD);
 - Góp vốn mua cổ phần từ nhà đầu tư nước ngoài vẫn giảm trong 5 tháng đầu năm (-68,2% YoY, đạt 1,1 tỷ USD), do mức nền cao của cùng kỳ năm trước.
- **Việt Nam thu hút được cơ hội FDI thời gian gần đây:**
 - Công ty Apple có kế hoạch tăng cường đầu tư vào Việt Nam;
 - Phó chủ tịch hãng công nghệ Nvidia của Mỹ đã đến thăm Việt Nam vào tháng 4 để thảo luận về hợp tác về hệ sinh thái bán dẫn và AI;
 - Samsung dự kiến đầu tư thêm 1 tỷ USD mỗi năm tại Việt Nam;
 - Alibaba dự định xây trung tâm dữ liệu tại Việt Nam.
- Các dự án FDI lớn trong 5 tháng đầu năm: Capital Land (Singapore): 661 triệu USD; Trina Solar (Trung Quốc): 454,4 triệu USD; Dự án Tổ hợp công nghệ tế bào quang điện của Gokin Solar (Hong Kong): 274,8 triệu USD; Dự án nhà máy thiết bị điện tử của BOE (Trung Quốc): 275 triệu USD; Dự án nhà máy sợi sinh học Bio-BDO (Butanediol) của Hyosung (Hàn Quốc): 730 triệu USD; Tập đoàn Pandora (Đan Mạch): 150 triệu USD.

FDI



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam, Bộ Kế hoạch và Đầu tư

Vốn FDI đăng ký lũy kế các dự án còn hiệu lực: Thống kê theo quốc gia và ngành



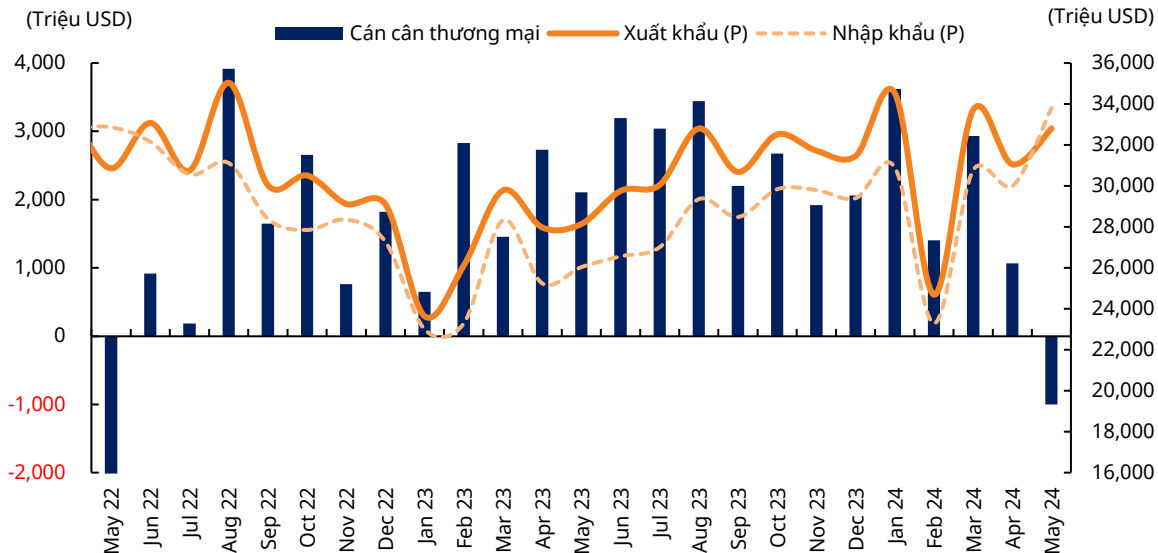
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam, Bộ Kế hoạch và Đầu tư. **Ghi chú: Vốn FDI đăng ký tính lũy kế các dự án còn hiệu lực tới 20/05/2024**

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Xuất khẩu tiếp tục hồi phục

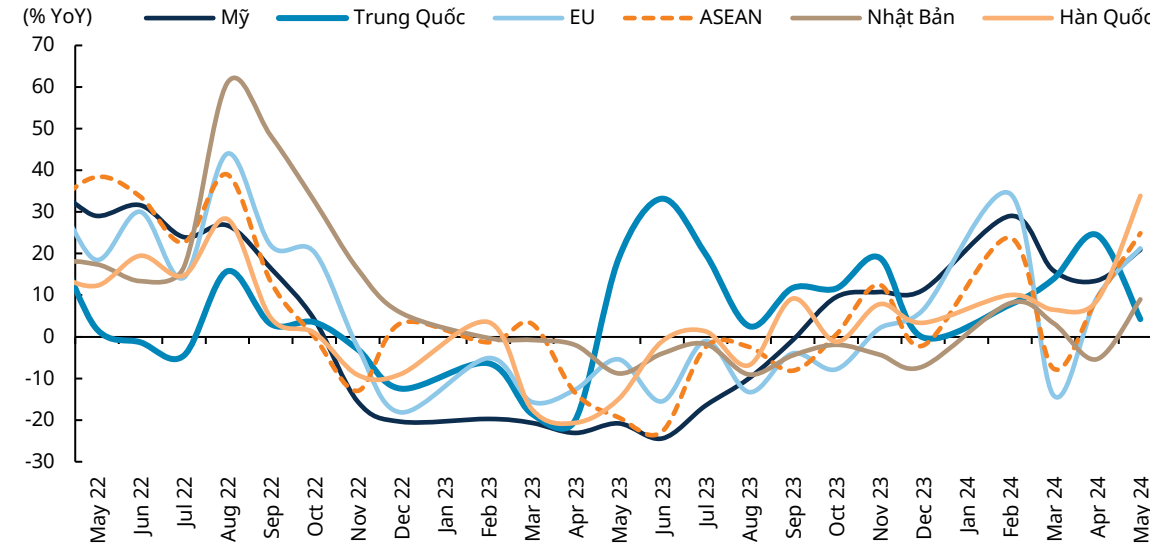
- Trong tháng 5, xuất khẩu (+18,8% YoY) và nhập khẩu (+29,9% YoY) tăng tốc; tuy vậy, cán cân thương mại quay trở lại nhập siêu 1 tỷ USD kể từ tháng 5/2022.
- Tính chung 5 tháng đầu năm, xuất khẩu (+15,6% YoY) và nhập khẩu (+18,2% YoY) vẫn trên đà hồi phục và duy trì thặng dư thương mại hơn 8 tỷ USD (so với cùng kỳ năm ngoái: thặng dư 9,8 tỷ USD). Trong đó, nhập khẩu tư liệu sản xuất (+18,6% YoY) cải thiện rõ rệt trong 5 tháng đầu năm, là dấu hiệu cho hoạt động sản xuất, xuất khẩu và tiêu dùng khởi sắc hơn nữa trong các tháng tới.
- Xuất khẩu có sự phân hóa giữa các mặt hàng:**
 - Máy tính, thiết bị điện tử (+31,5% YoY) và Điện thoại (+50,6% YoY) dẫn dắt đà tăng xuất khẩu trong tháng 5, trong khi xuất khẩu Dệt may (-8,2% YoY), Sắt thép (-35,8% YoY) và Thủy sản (-3,5% YoY) lại tiếp tục đà giảm trong tháng 5;
 - Trong khi xuất khẩu sang Trung Quốc giảm tốc (+4,2% YoY), xuất khẩu sang các thị trường chính khác đều cải thiện trong tháng 5 (Mỹ: +20,9% YoY, EU: +21,2% YoY, ASEAN: +24,9% YoY, Hàn Quốc: +33,8% YoY), theo số liệu ước tính của GSO.
- Động lực phục hồi xuất khẩu trong thời gian tới:**
 - Nhập khẩu nguyên liệu đầu vào tăng tốc trong tháng 5 và duy trì tăng trưởng hai chữ số trong 5 tháng đầu năm (+18,6% YoY).
 - Chỉ số PMI sản xuất của các đối tác thương mại lớn cải thiện, với PMI sản xuất của Mỹ và Trung Quốc trên ngưỡng 50 điểm trong tháng thứ năm liên tiếp, trong khi PMI của Hàn Quốc và Nhật Bản vượt ngưỡng 50 điểm trong tháng 5.

Xuất nhập khẩu hàng tháng của Việt Nam



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ GSO và Tổng cục hải quan
Ghi chú: Dữ liệu xuất nhập khẩu tháng 5 được GSO ước tính và sẽ cập nhật lại.

Tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam theo đối tác thương mại



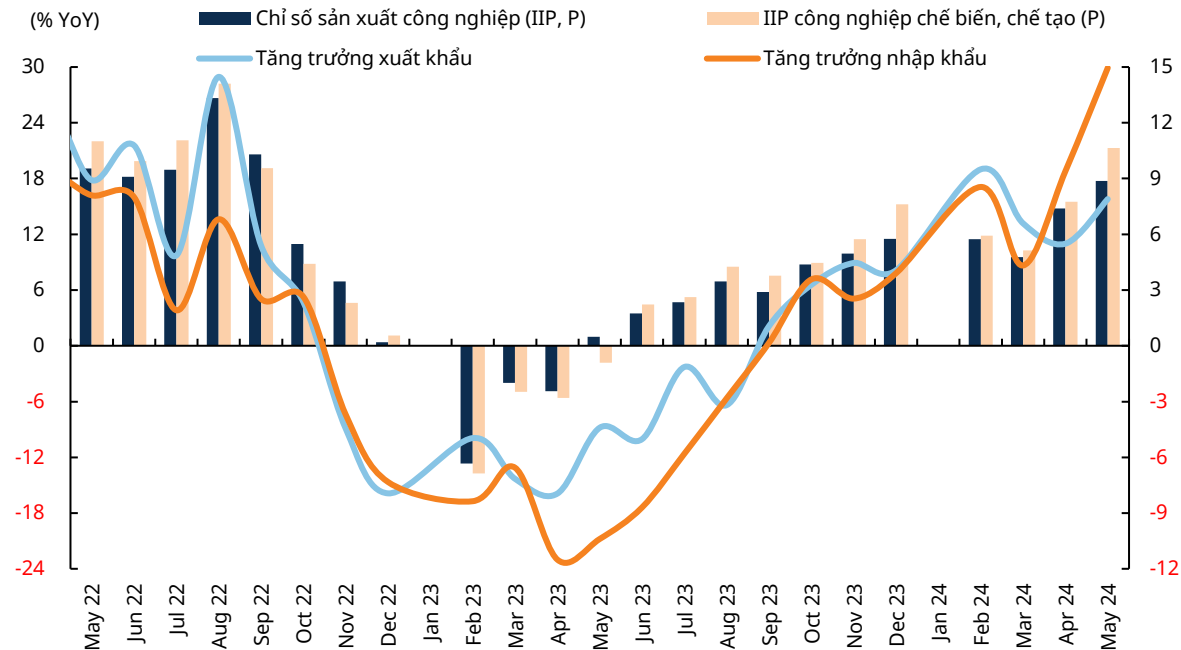
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ GSO và Tổng cục hải quan
Ghi chú: Dữ liệu xuất nhập khẩu tháng 5 được GSO ước tính và sẽ cập nhật lại.

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

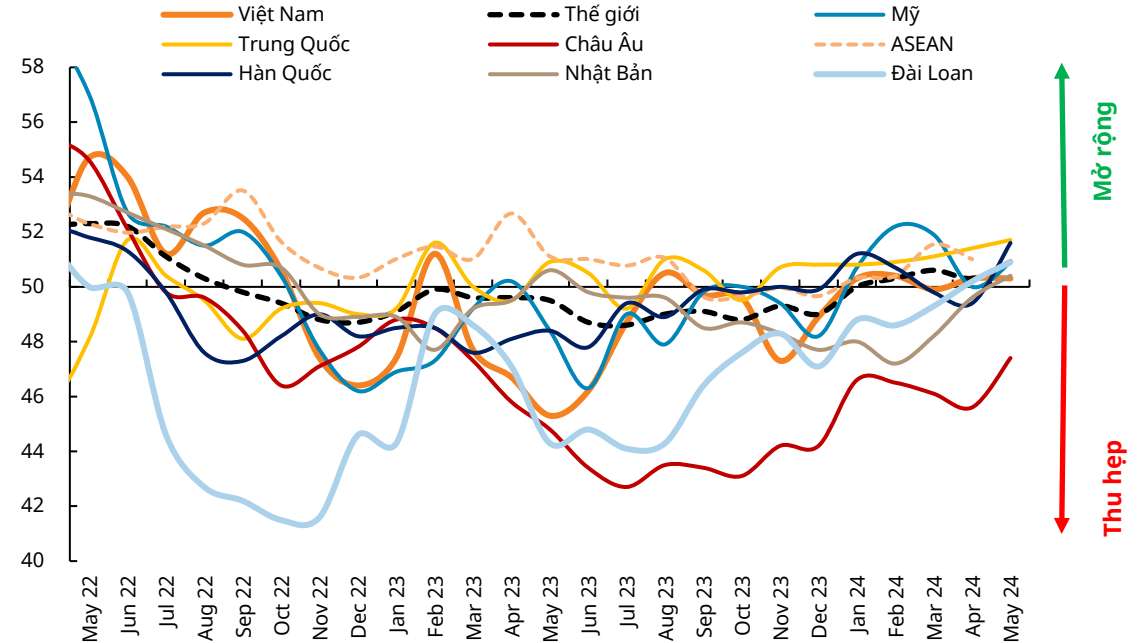
Xu hướng cải thiện của sản xuất công nghiệp rõ rệt hơn

- **IIP mở rộng đà tăng trong tháng 5 với mức tăng 8,9% YoY** – đây là mức tăng cao nhất kể từ tháng 9/2022 (bỏ qua hiệu ứng Tết). Xu hướng hồi phục ngành sản xuất trong 5 tháng đầu năm được củng cố (+6,8% YoY; 2023: +1,5% YoY).
 - IIP công nghiệp chế biến chế tạo tăng 10,6% trong tháng 5 (tháng 4: +7,8% YoY);
- **Chỉ số PMI ngành sản xuất của Việt Nam đạt 50,3 điểm trong tháng 5**, cho thấy các điều kiện kinh doanh của ngành cải thiện nhẹ tháng thứ hai liên tiếp, với số lượng đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng mạnh; tuy vậy, việc làm tiếp tục giảm và chi phí đầu vào tăng ở mức cao của gần hai năm.
- **Chúng tôi duy trì kỳ vọng về sự khởi sắc của sản xuất công nghiệp trong năm 2024**, nhờ vào:
 - Xuất khẩu tiếp tục cải thiện ở một số đối tác thương mại của Việt Nam;
 - Nhập khẩu nguyên vật liệu đầu vào tăng tốc trong tháng 5 là dấu hiệu tích cực cho sự phục hồi sản xuất trong thời gian tới.
- Về phía rủi ro, cần theo dõi chặt chẽ các yếu tố như tốc độ tăng trưởng kinh tế yếu hơn kỳ vọng và mức tiêu dùng yếu của các đối tác thương mại chính của Việt Nam.

Chỉ số sản xuất công nghiệp và tăng trưởng xuất nhập khẩu hàng tháng



Chỉ số PMI sản xuất Việt Nam và các đối tác thương mại lớn



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ GSO và Tổng cục hải quan

Ghi chú: Dữ liệu IIP và xuất nhập khẩu tháng 5 được GSO ước tính và sẽ cập nhật lại.

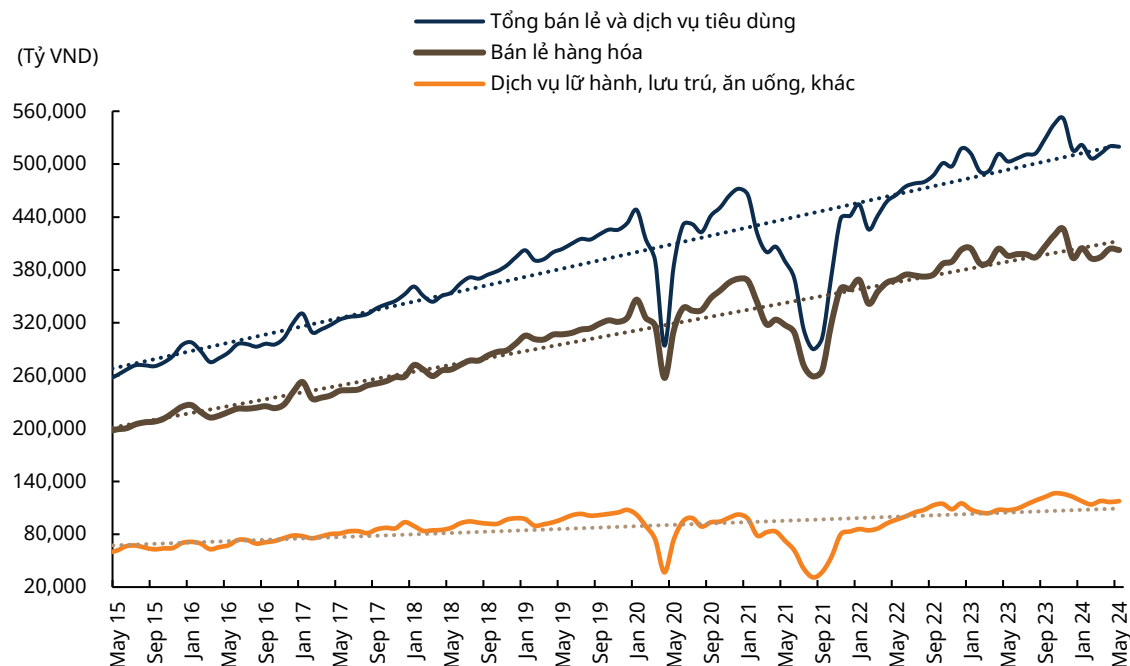
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ S&P Global

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Bán lẻ hàng hóa tăng tốc trong tháng 5

- **Tốc độ tăng trưởng bán lẻ cải thiện hơn trong tháng 5 (+9,5% YoY) và giữ ổn định trong 5 tháng đầu năm (+8,7% YoY)**, theo dữ liệu ước tính từ GSO.
 - **Bán lẻ hàng hóa tăng tốc hơn trong tháng 5** (+8,2% YoY; so với tháng 4: +7,2% YoY).
 - Trong tháng 5, dịch vụ lưu trú ăn uống (+17% YoY; so với tháng 4: +19,1% YoY) và dịch vụ lữ hành (+34,3% YoY; so với tháng 4: +57,6% YoY) có phần hạ nhiệt, chủ yếu do nhu cầu du lịch sôi động hơn vào dịp nghỉ lễ trong tháng 4.
 - Trong 5 tháng, số lượng khách du lịch quốc tế tăng 3,9% so với 5 tháng đầu năm 2019 và tăng 64,9% YoY, chủ yếu nhờ vào sự hồi phục của khách du lịch Hàn Quốc (+10,6%) và Đài Loan (+48,2%) so với cùng kỳ trước dịch. Trong khi số lượng khách du lịch Trung Quốc trong 5 tháng đầu năm nay bằng 75% so với cùng kỳ năm 2019.
 - Trong khi đó, khách du lịch nội địa trong 5 tháng đầu năm tăng 36,4% so với cùng kỳ năm 2019 và tăng nhẹ 4% YoY.
- **Động lực của bán lẻ tiêu dùng năm 2024** bao gồm: 1) môi trường lãi suất được giữ ở mức thấp và kinh tế tiếp tục tăng trưởng; 2) tỷ lệ thất nghiệp duy trì ở mức thấp và mức lương tối thiểu tăng; 3) các chính sách kích cầu nhằm thúc đẩy du lịch và sự phục hồi của ngành du lịch; 4) giảm thuế GTGT xuống 8% được gia hạn đến hết năm 2024. Tuy nhiên, lạm phát gia tăng có thể ảnh hưởng tới sức mua của người tiêu dùng là yếu tố cần chú ý.

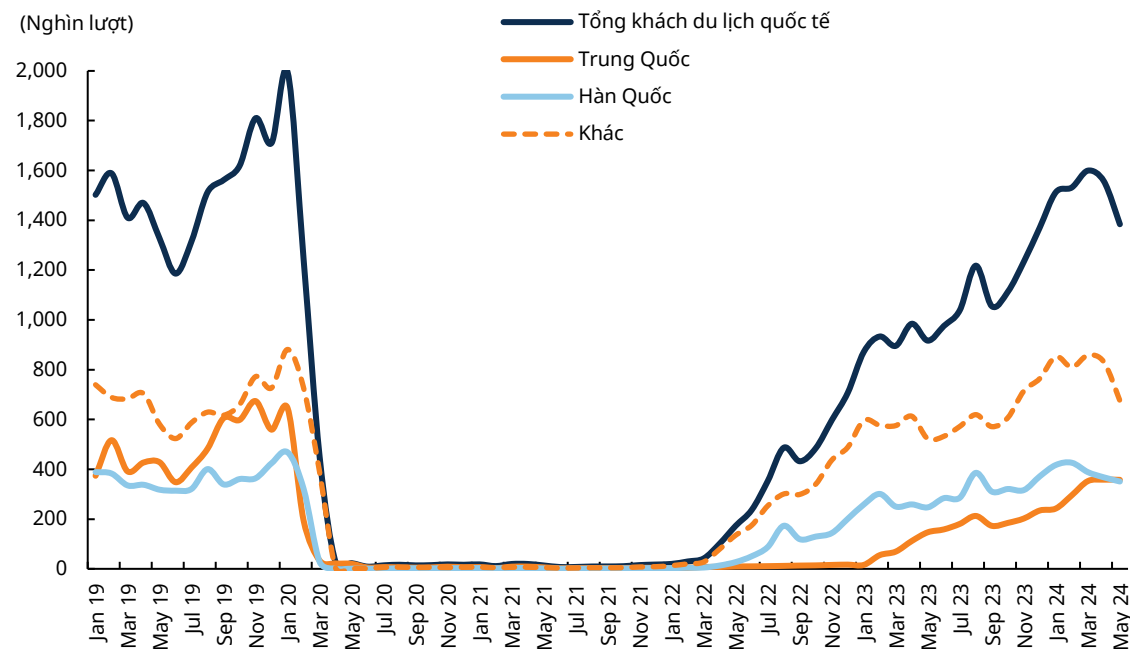
Doanh thu bán lẻ



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ GSO

Ghi chú: Dữ liệu bán lẻ tháng 5 được GSO ước tính và sẽ cập nhật lại

Số lượt khách du lịch quốc tế của Việt Nam



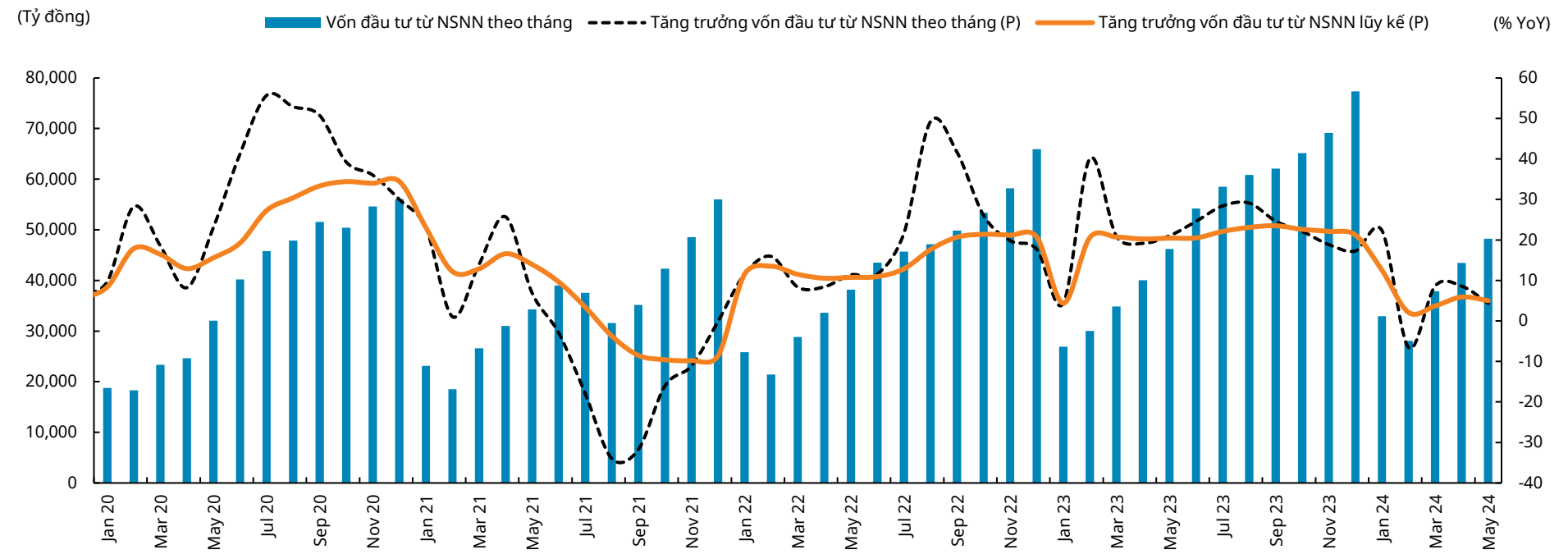
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ GSO

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Đầu tư công sẽ được thúc đẩy trong những tháng tới

- **Giải ngân vốn từ ngân sách nhà nước vẫn chậm trong 5 tháng đầu năm.** Theo số liệu của Tổng cục Thống kê, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách nhà nước tháng 5 chỉ tăng 3,1% YoY, ước đạt 48,2 nghìn tỷ đồng. Tính chung 5 tháng đầu năm, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách nhà nước tăng 5% YoY, ước đạt 190,6 nghìn tỷ đồng, bằng 26,6% kế hoạch năm (cùng kỳ năm 2023 tăng 21,5% YoY và bằng 24,8% kế hoạch).
- **Đầu tư công được xem là động lực tăng trưởng chính cho năm 2024**, với kế hoạch đầu tư công Thủ tướng Chính phủ giao là 663,81 nghìn tỷ đồng trong 2024, tương đương giảm nhẹ 0,2% so với thực hiện giải ngân năm 2023 (662,6 nghìn tỷ đồng; +17,2% YoY). **Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng giải ngân vốn đầu tư công sẽ được đẩy mạnh trong những tháng tới.** Một số dự án lớn trong giai đoạn 2023-2026 gồm có Sân bay quốc tế Long Thành, Đường vành đai 3 TP.HCM, Đường vành đai 4 Hà Nội, Cao tốc Dầu Giây-Liên Khương, Cao tốc Châu Đốc-Cần Thơ-Sóc Trăng, Cao tốc Khánh Hòa-Buôn Ma Thuột. Trong đó, hoạt động xây dựng Cảng hàng không quốc tế Long Thành hiện đang theo đúng tiến độ Chính phủ đề ra.

Vốn đầu tư hàng tháng từ Ngân sách nhà nước



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam dữ liệu từ GSO

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Áp lực lạm phát cần được theo dõi chặt chẽ trong thời gian tới

- CPI tháng 5 tiếp tục đà tăng (+4,44% YoY) - mức tăng cao nhất trong 16 tháng, chủ yếu do giá thịt lợn và giá điện tăng; trong khi CPI cơ bản tháng 5 hạ nhiệt (+2,68% YoY; so với tháng 4: +2,79% YoY) và vẫn ổn định ở mức thấp.
 - CPI nhóm Lương thực, thực phẩm (+4,5% YoY), Giao thông (+5,6% YoY), Y tế (+7,4% YoY) duy trì ở mức cao là yếu tố chính làm gia tăng CPI trong tháng 5.
- Trung bình 5 tháng đầu năm, CPI và CPI cơ bản tăng lần lượt 4,03% YoY và 2,78% YoY, vẫn nằm trong ngưỡng mục tiêu kiểm soát từ 4–4,5% cho năm nay.
- Trong thời gian tới, áp lực lạm phát cần được chú ý khi tăng trưởng tín dụng kỳ vọng sẽ tăng tốc (mục tiêu +15% YoY trong 2024; trong khi tăng trưởng tín dụng ước đạt 1,95% YTD tính tới ngày 10/5). Thêm vào đó, lạm phát sẽ tiếp tục chịu áp lực bởi các yếu tố: 1) đề xuất tăng mức lương tối thiểu vùng thêm 6% kể từ 1/7/2024; 2) khả năng điều chỉnh giá một số chi phí trong 2024, trong đó có giá điện, giá học phí, giá khám chữa bệnh, và khung giá một số dịch vụ ngành vận tải; 3) nhập khẩu lạm phát trong bối cảnh Việt Nam đồng suy yếu và lạm phát kéo dài ở một số đối tác thương mại lớn của Việt Nam. Ở khía cạnh tích cực, lạm phát năm 2024 sẽ giảm bớt, nhờ vào: 1) giá lương thực trong nước ổn định nhờ nguồn cung trong nước dồi dào và 2) một số chính sách hỗ trợ thuế sẽ tiếp tục được áp dụng trong năm 2024, như giảm thuế bảo vệ môi trường đối với xăng dầu và giảm thuế giá trị gia tăng; 3) tiêu dùng tăng chậm.

Chỉ số lạm phát Việt Nam

Lạm phát (% YoY)	Tỷ trọng	Xu hướng	2023												2024					
			T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1	T2	T3	T4	T5	Trung bình
CPI			4.9	4.3	3.4	2.8	2.4	2.0	2.1	3.0	3.7	3.6	3.4	3.6	3.4	4.0	4.0	4.4	4.4	4.0
CPI cơ bản			5.2	5.0	4.9	4.6	4.5	4.3	4.1	4.0	3.8	3.4	3.2	3.0	2.7	3.0	2.8	2.8	2.7	2.8
Lương thực thực phẩm	33.6%		6.1	4.3	4.0	3.6	3.6	3.3	2.6	2.3	2.9	2.8	3.0	2.9	2.3	4.2	4.0	4.3	4.5	3.9
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	5.7	6.4	4.9	4.9	6.0	5.3	5.5
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	2.6	1.6	2.6	2.7	4.2	5.6	3.3
Thiết bị và đồ dùng gia đình	6.7%		2.9	2.7	2.7	2.3	2.2	2.1	1.9	1.8	1.8	1.7	1.5	1.4	1.1	1.3	1.2	1.4	1.3	1.3
Giáo dục	6.2%		11.6	10.4	8.4	6.0	5.7	5.7	5.6	5.0	7.2	7.1	8.2	8.4	8.4	8.6	10.1	8.3	8.1	8.7
May mặc, mũ nón và giày dép	5.7%		2.8	2.6	2.5	2.3	2.2	2.2	2.0	2.0	2.1	2.0	2.0	1.8	1.4	1.6	1.6	1.8	1.7	1.6
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	5.5	6.5	6.5	6.5	7.4	7.4	6.9
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	1.2	0.9	1.7	1.5	1.9	2.0	1.6
Bưu chính viễn thông	3.1%		-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-0.6	-0.9	-1.1	-1.3	-1.3	-1.4	-1.4	-1.4	-1.5	-1.5	-1.5	-1.4	-1.5
Đồ uống và thuốc lá	2.7%		4.4	3.8	3.7	3.6	3.4	3.2	3.0	3.1	3.0	2.8	2.8	2.5	1.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.4

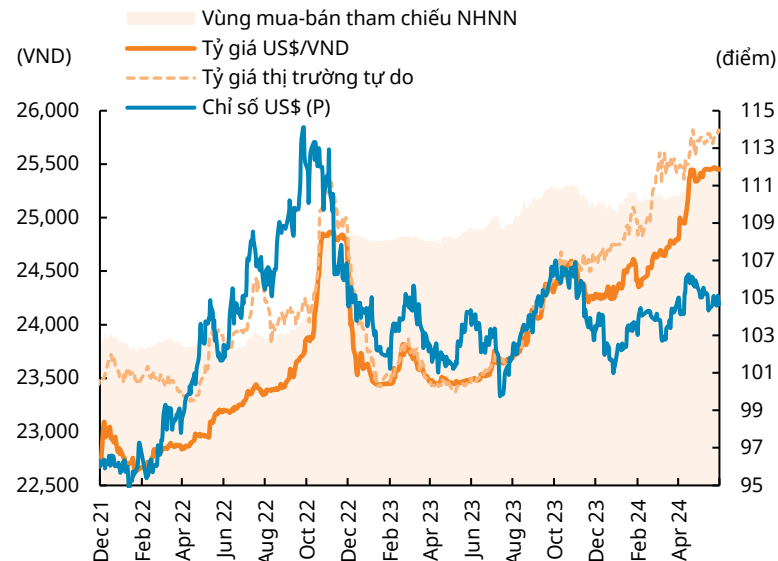
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Tổng Cục thống kê
Lưu ý: Chỉ số lạm phát cơ bản được tính toán bằng phương pháp loại bỏ trực tiếp 16 nhóm hàng lương thực, thực phẩm tươi sống, năng lượng và giá do Nhà nước quản lý.

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Chiến lược giải tỏa áp lực trong ngắn hạn của NHNN

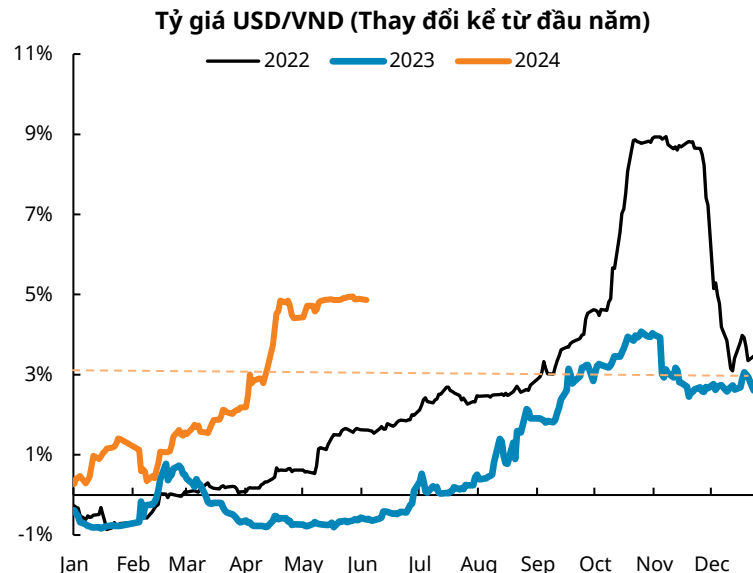
- Trong tháng 5, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) tiếp tục rút 83 nghìn tỷ đồng thông qua hoạt động thị trường mở (OMO), với lãi suất phát hành tăng lên 4,25%, tăng 50 điểm cơ bản so với đầu tháng 5. Đáng chú ý, khối lượng phát hành tín phiếu đã tăng hơn 30 nghìn tỷ đồng so với tháng 4. Đồng thời, NHNN đã bơm gần 125 nghìn tỷ đồng trở lại hệ thống thông qua hợp đồng mua lại đảo ngược (RRP), với lãi suất phát hành cũng tăng 25 điểm cơ bản từ cuối tháng 4 lên 4,5%.
- Nhìn chung, mức nền lãi suất đã tăng đáng kể kể từ đầu tháng 4, khi lãi suất phát hành OMO ở mức 2,4% và lãi suất RRP ở mức 4%. Điều này phản ánh chiến lược của NHNN nhằm nâng cao nền lãi suất, gián tiếp ảnh hưởng đến các công cụ lãi suất khác như lãi suất liên ngân hàng, do đó thu hẹp chênh lệch lãi suất giữa VND và USD. Mặc dù lãi suất qua đêm và lãi suất kỳ hạn 1 tuần đã giảm nhanh chóng trong ba ngày cuối cùng của tháng 5, nhưng chúng tôi cho rằng vẫn còn quá sớm để kết luận rằng lãi suất liên ngân hàng sẽ tiếp tục giảm trong tương lai gần.
- Tính đến cuối tháng 5, tỷ giá niêm yết bán của Vietcombank ghi nhận ở mức 25.474 đồng, đánh dấu mức mất giá kể từ đầu năm là 4,32%, không có sự thay đổi đáng kể kể từ khi NHNN bắt đầu bán hợp đồng giao ngay đối với USD và đặt tỷ giá bán can thiệp tại mức 25.450 đồng vào ngày 19/04. Tuy nhiên, Tuy nhiên, NHNN đã phải bán ra khoảng 4 tỷ USD từ nguồn dự trữ ngoại hối để duy trì mức tỷ giá ổn định trong tháng 5. Mặc dù con số này hiện chưa đáng kể so với lượng dự trữ ngoại hối hiện tại và nhỏ hơn nhiều so với lượng USD đã bán ra trong năm 2022, áp lực tỷ giá dự kiến sẽ tiếp tục kéo dài. Bên cạnh đó, thị trường hiện đang kỳ vọng về việc Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) sẽ bắt đầu cắt lãi suất vào tháng 9 với xác suất đã nâng lên 60%, tăng 10% khi thông tin chỉ số PCE lõi tháng 4 hạ nhiệt được công bố, cùng với CPI và CPI cơ bản, mặc dù mức xác suất này vẫn thấp hơn mức kỳ vọng lên đến 90% ghi nhận vào đầu tháng 5.

Tương quan giữa tỷ giá USD/VND và chỉ số DXY



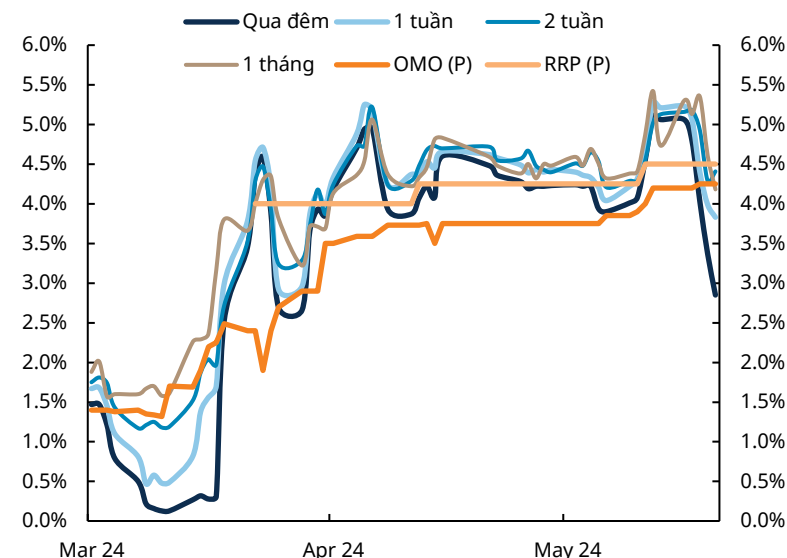
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, FiinPro, NHNN, cập nhật tới 31/05/2024

Tỷ giá USD/VND gần như không thay đổi trong tháng 5



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 31/05/2024

Lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức cao so với tháng 3

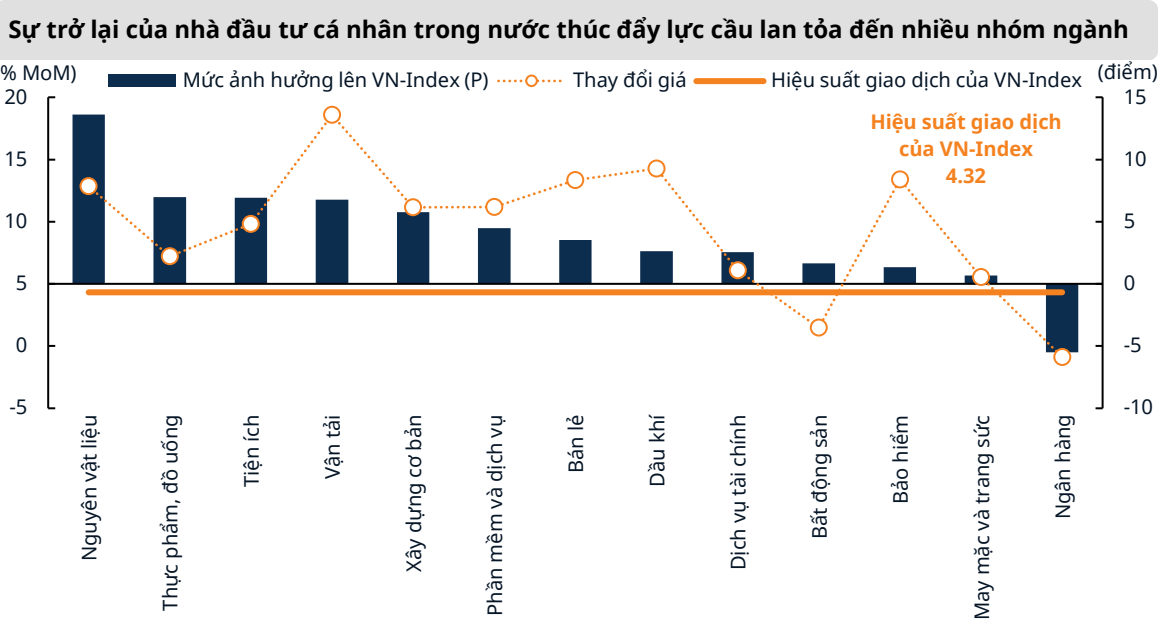


Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ FiinPro, NHNN, cập nhật tới 31/05/2024

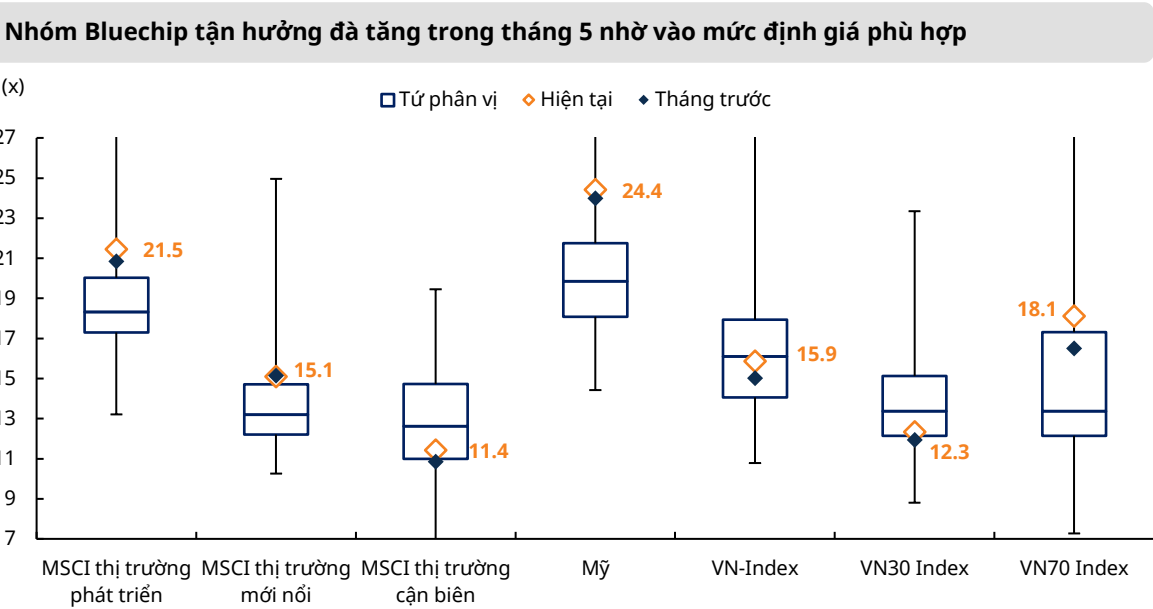
③ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Sự tham gia mạnh mẽ của nhà đầu tư cá nhân trong nước thúc đẩy thị trường lên đỉnh mới

- Sau nhịp điều chỉnh của tháng 4, thị trường Việt Nam đã nhanh chóng lấy lại điểm cân bằng và phục hồi vào tháng 5, nhanh chóng bác bỏ câu ngạn ngữ phổ biến trên thị trường “Sell in May and go away”. VN-Index đóng cửa tháng 5 ở mức 1.261,72 điểm, tăng hơn 52 điểm so với tháng trước (+4,32% so với tháng trước).
- Đáng chú ý, cổ phiếu ngành ngân hàng có thể được xem là nhóm có hiệu suất giao dịch kém khả quan nhất trong tháng 5, góp phần làm giảm 5,5 điểm lên chỉ số chung. Các cổ phiếu ngân hàng chủ chốt như VCB (-4,39% so với tháng trước), BID (-4,27% so với tháng trước) và CTG (-2,74% so với tháng trước) đều cho thấy tín hiệu suy yếu. Tuy nhiên, một số cổ phiếu ngân hàng đã vượt qua xu hướng chung của ngành, với LPB tăng 23,44% so với tháng trước, ACB tăng 9,3% so với tháng trước và TCB tăng 4% so với tháng trước.
- Nhìn chung, sự tham gia tích cực của các nhà đầu tư cá nhân trong nước đã thúc đẩy lực cầu lan tỏa đến hầu hết các nhóm ngành, đặc biệt là sự trở lại của các ngành đã từng có giai đoạn “ngủ đông” và đối mặt với nhiều thách thức, cụ thể là ngành Thực phẩm & Đồ uống (MSN: +14% so với tháng trước), Tiện ích (GAS: +8,98% so với tháng trước; POW: +20% so với tháng trước), Vận tải (chủ yếu là cổ phiếu ngành hàng không như HVN: +61,16% so với tháng trước), Bán lẻ (MWG: +15,85% so với tháng trước), Dầu khí (PLX: +19,34% so với tháng trước; PVT: +21,53% so với tháng trước) và Bảo hiểm (BVH: +13,7% so với tháng trước).
- Mặc dù vậy, đà tăng điểm trong tháng tới của VN-Index có thể sẽ tiếp tục, với sự hỗ trợ bởi bức tranh tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong quý 1/2024 và mức giá tương ứng với mức P/E bình quân 10 năm phục hồi lên khoảng 1.320 điểm. Tuy nhiên, diễn biến có phần chậm rãi và hụt hơi của các cổ phiếu blue-chip đã phần nào làm tăng sự hấp dẫn của các cổ phiếu Midcap trong tháng qua, khi định giá P/E trung bình của nhóm VN70 đang dần nóng trở lại so với mức bình quân trong lịch sử.



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 31/05/2024



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 31/05/2024

③ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Cổ phiếu ngành Ngân hàng hụt hơi trong khi các ngành còn lại thăng hoa trong tháng 5																			
Phân ngành GICS	Vốn hóa (tỷ đồng)	Tỷ trọng vốn hóa	Vốn hóa 1 năm gần nhất	Biến động giá					Tăng trưởng LNST (YoY)						Tăng trưởng LNST (YoY)				
				1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	1 năm	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Ngân hàng	1,946,740	37.8%		-1.1%	-4.7%	16.1%	8.7%	22.4%	30.7%	16.2%	32.5%	35.8%	4.3%	16.9%	-2.4%	1.6%	-0.6%	24.2%	10.0%
Bất động sản	686,613	13.3%		1.2%	-5.0%	2.0%	-20.2%	-9.1%	39.0%	-0.3%	8.5%	-2.3%	-7.7%	13.5%	34.4%	57.9%	-40.4%	-34.2%	-34.3%
Nguyên vật liệu	494,999	9.6%		12.5%	8.8%	31.3%	26.0%	57.2%	-10.5%	55.2%	117.3%	-49.4%	-42.9%	23.8%	-81.5%	-68.0%	246.3%	593.5%	94.7%
Thực phẩm, đồ uống	438,496	8.5%		7.0%	0.5%	7.0%	-10.0%	-0.3%	-1.1%	-12.3%	29.3%	-21.9%	-19.0%	14.5%	-52.9%	-21.6%	-19.9%	132.8%	33.6%
Tiện ích	319,233	6.2%		9.6%	3.3%	8.1%	-0.9%	3.8%	13.3%	-19.9%	12.5%	47.5%	-29.1%	-7.2%	-5.6%	-27.8%	-49.8%	-25.8%	-55.8%
Xây dựng cơ bản	245,245	4.8%		11.6%	8.6%	18.6%	10.8%	31.9%	-3.4%	3.6%	19.0%	-42.7%	7.0%	44.6%	-54.1%	-18.9%	1.8%	1915.4%	49.3%
Vận tải	228,441	4.4%		13.6%	27.3%	40.1%	37.4%	45.6%	-17.9%	-165.5%	-7.7%	24.1%	126.5%	27.2%	7944.5%	375.5%	14.0%	94.1%	411.6%
Dịch vụ tài chính	202,490	3.9%		7.3%	-0.1%	20.8%	17.0%	60.4%	-22.8%	38.3%	149.9%	-52.8%	49.9%	16.1%	-55.0%	126.8%	160.3%	545.0%	90.6%
Phần mềm và dịch vụ	185,262	3.6%		10.8%	25.0%	47.1%	40.0%	84.8%	19.3%	13.3%	23.6%	22.1%	21.7%	11.3%	20.0%	19.3%	19.2%	29.6%	20.0%
Bán lẻ	123,457	2.4%		13.1%	30.9%	60.3%	26.7%	70.4%	20.1%	0.2%	41.0%	-8.2%	-93.2%	657.6%	-93.2%	-106.1%	-86.6%	-83.1%	710.1%
Dầu khí	86,414	1.7%		14.1%	12.5%	16.5%	12.9%	17.0%	5.5%	-57.8%	81.9%	-41.6%	91.3%	-26.2%	160.4%	2546.1%	118.1%	-41.1%	29.0%
May mặc và trang sức	58,129	1.1%		4.9%	8.7%	21.0%	17.0%	32.3%	1.4%	37.3%	8.4%	28.5%	-30.9%	35.3%	-32.2%	-53.2%	-48.4%	42.1%	9.2%
Bảo hiểm	46,694	0.9%		13.2%	6.8%	16.0%	1.6%	5.5%	13.9%	28.5%	27.4%	-19.6%	22.1%	2.2%	6.5%	41.2%	22.7%	15.1%	13.1%
Dược phẩm	35,181	0.7%		4.2%	7.4%	12.7%	3.2%	12.6%	3.8%	8.4%	8.0%	24.2%	1.9%	-1.4%	23.7%	10.0%	-21.2%	-5.3%	-23.4%
VN-Index	5,143,583	100%		4.5%	1.5%	16.7%	5.1%	20.2%	15.3%	-0.2%	37.8%	3.2%	-3.7%	16.2%	-17.9%	-3.2%	-9.5%	29.6%	11.2%

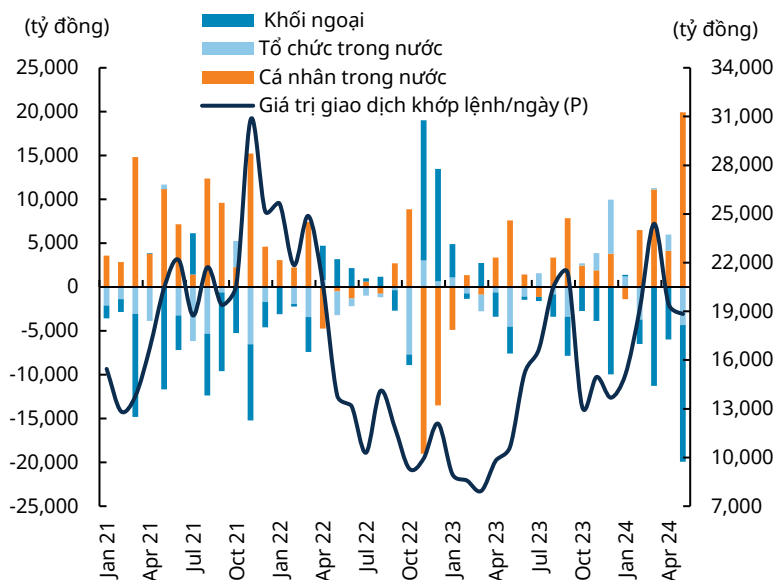
Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg (cập nhật đến ngày 31/05/2024). Điểm màu đỏ trên đồ thị xu hướng vốn hóa là mức thấp nhất, điểm màu xanh là mức cao nhất. Biến động giá được tính trên cơ sở đo lường sự thay đổi của vốn hóa.
Lưu ý: Số liệu tổng lợi nhuận sau thuế và cổ đông thiểu số (LNST) được chúng tôi tổng hợp từ nguồn báo cáo tài chính của các công ty niêm yết trên sàn HOSE.

③ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Duy trì tâm thế thận trọng dù VN-Index phục hồi ngoạn mục trong tháng 5

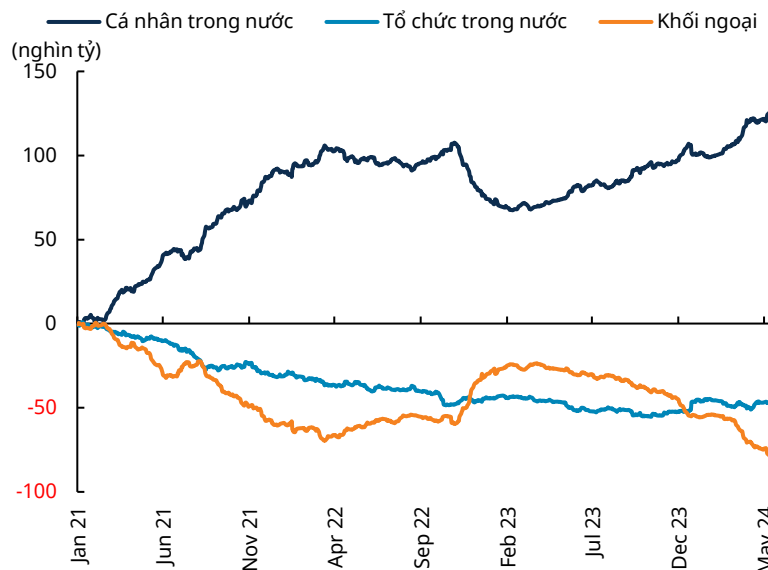
- Sau nhịp điều chỉnh trong tháng 4, tâm lý thận trọng trở thành điều tiên quyết đối với nhiều nhà đầu tư, thể hiện qua giá trị giao dịch khớp lệnh bình quân tiếp tục giảm 3% so với tháng trước, đạt mức 18,8 nghìn tỷ đồng mỗi phiên.
- Tuy nhiên, sự đồng thuận giữa các nhà đầu tư cá nhân trong nước (NĐTCNTN) đã trở thành động lực chính cho sự phục hồi của VN-Index trong tháng 5. Trong đó, nhóm này đã mua ròng 19,93 nghìn tỷ đồng trong tháng 5, nâng tổng giá trị mua ròng từ đầu năm lên 40,36 nghìn tỷ đồng. Lực cầu mạnh mẽ này đã phần nào làm lu mờ áp lực bán ròng từ các nhà đầu tư nước ngoài với mức bán ròng 15,59 nghìn tỷ đồng trong tháng 5 (lũy kế giá trị bán ròng từ đầu năm: 35,45 nghìn tỷ đồng).
- Ở một khía cạnh khác, các quỹ ETF đã duy trì lập trường rút ròng trong bảy tháng liên tiếp, với tổng lượng rút ròng là -109,6 triệu USD trong tháng 5, nâng mức rút ròng kể từ đầu năm lên -461,2 triệu USD tính đến ngày 31 tháng 5. Phần lớn lượng rút ròng này được ghi nhận từ DCVFMVN Diamond (-50,2 triệu USD), Fubon FTSE (-30,3 triệu USD), DCVFMVN30 (-21,1 triệu USD) và SSIAM VNFinLead (-26,1 triệu USD); hoàn toàn lấn áp lượng mua vào đến từ Kim Growth VN30 (+7 triệu USD) và Xtrackers FTSE Vietnam (+7,2 triệu USD).

Sự tham gia mạnh mẽ của nhà đầu tư cá nhân trong nước



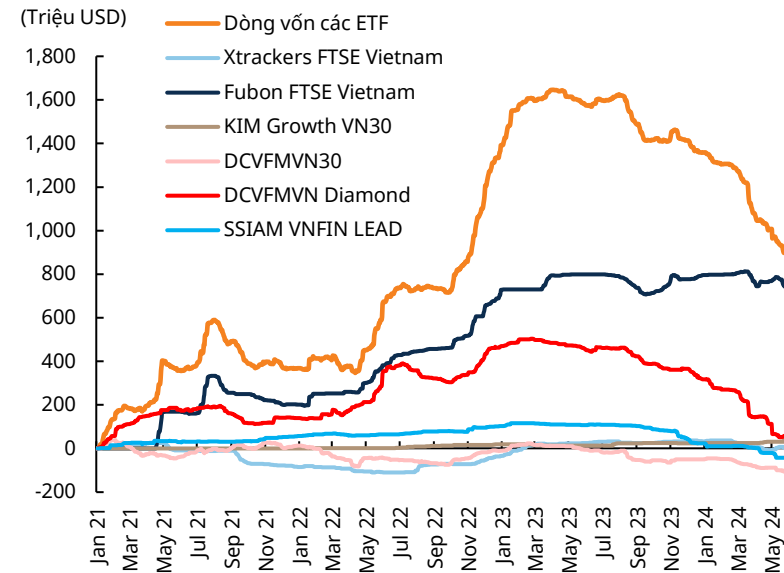
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Fiinpro, cập nhật tới 31/05/2024

Lũy kế mức mua/bán ròng từ 2021 theo nhóm nhà đầu tư



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Fiinpro, cập nhật tới 31/05/2024

Lũy kế dòng tiền ETF mua/bán ròng từ 2021



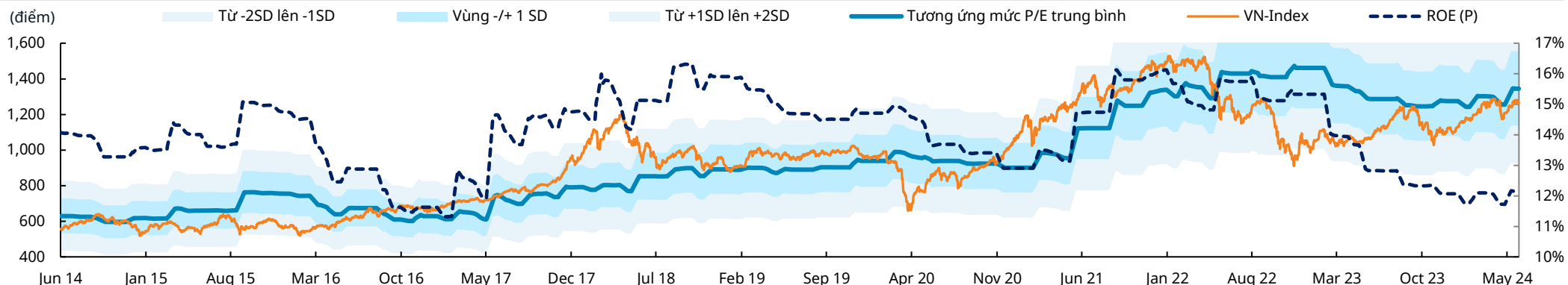
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 31/05/2024

③ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Triển vọng tháng 6

- Nhìn vào tháng Sáu, một số yếu tố then chốt có thể thúc đẩy đà tăng của thị trường trong tháng tới:
 - Bộ Tư pháp đã tổ chức phiên họp thẩm định dự thảo Luật sửa đổi, bổ sung đối với một số luật quan trọng: Luật Nhà ở 2023, Luật Kinh doanh Bất động sản 2023, Luật Đất đai 2024 và Luật Các Tổ chức Tín dụng 2024, với đề xuất các luật này có hiệu lực từ ngày 1 tháng 8 năm 2024 thay vì ngày 1 tháng 1 năm 2025.** Tuy nhiên, trong khi Luật Nhà ở và Luật Kinh doanh Bất động sản được đề xuất thực hiện toàn bộ, Luật Đất đai sẽ có tám điều khoản có hiệu lực từ ngày 1 tháng 1 năm 2025. Tương tự, Luật Các Tổ chức Tín dụng sẽ chỉ áp dụng sớm đối với khoản 3 của điều 200 và khoản 15 của điều 210. Nếu được thông qua trong kỳ họp thứ 7 của Quốc hội khóa XV, các sửa đổi này có thể tác động tích cực đến ngành bất động sản bằng cách rút ngắn thời gian chờ để giải quyết các trở ngại pháp lý trong phát triển dự án nhà ở cũng như giúp giảm áp lực về tài chính cho doanh nghiệp khi có thể linh hoạt trong việc trả tiền thuê và sử dụng đất, qua đó giá nhà cũng có thể sẽ được điều chỉnh và hoạt động kinh doanh cũng được linh động hơn.
 - Giai đoạn lấy ý kiến công chúng (60 ngày từ ngày 21 tháng 3 năm 2024) đối với dự thảo luật sửa đổi và bổ sung một số điều luật liên quan đến hoạt động thanh toán giao dịch chứng khoán và hoạt động của công ty chứng khoán (CTCK), đã kết thúc.** Các sửa đổi này nhằm đáp ứng các tiêu chí đánh giá nâng hạng thị trường về việc hỗ trợ thanh toán (Non Prefunding Solution – NPS) đối với nhà đầu tư tổ chức nước ngoài (NĐTTCNN). Cụ thể, dự thảo đề xuất sửa đổi Thông tư 120 để cho phép các nhà đầu tư nước ngoài (NĐTNN) đặt lệnh mua chứng khoán mà không yêu cầu 100% tiền trước. Ngoài ra, Thông tư 119 sẽ được sửa đổi để bổ sung quy định xử lý trường hợp NĐTTCNN sử dụng dịch vụ giao dịch không ký quỹ 100% tiền mất khả năng thanh toán thì nghĩa vụ thanh toán của NĐTNN sẽ được chuyển sang CTCK nơi NĐT đặt lệnh thông qua tài khoản tự doanh của CTCK. Thông tư 121 cũng sẽ được sửa đổi để bổ sung quy định về hoạt động và trách nhiệm của CTCK trong việc giao dịch, thanh toán giao dịch chứng khoán của NĐTNN trong trường hợp CTCK được cung cấp dịch vụ giao dịch không ký quỹ 100% tiền, cũng như quy định về việc áp dụng hạn mức đầu tư của CTCK khi thực hiện dịch vụ này. **Chúng tôi kỳ vọng dự thảo cuối cùng sẽ được phát hành vào tháng Sáu để đáp ứng thời hạn đánh giá nâng cấp thị trường tiếp theo.**
 - Bối cảnh vĩ mô vẫn chưa có sự thay đổi đáng kể thay vào đó thị trường đang dần ấm lên trước thông tin lạm phát tại Mỹ hạ nhiệt trong tháng 4 nhằm mở đường cho đợt cắt lãi suất trong tháng 9. Trong khi đó, lực cầu đã dần ổn định quanh vùng 1.280 điểm và hiện đang sẵn sàng cho những phiên bứt phá trong những tuần tiếp theo của tháng 6. Tuy nhiên, vùng giá này đồng thời mang đến những biến động khó lường; đặc biệt là diễn biến giao dịch chưa khả quan tại nhóm cổ phiếu Ngân hàng. Do đó, chúng tôi tin rằng VN-Index có khả năng sẽ duy trì đà tăng của tháng trước nhưng đồng thời nhà đầu tư sẽ cần duy trì tâm thế thận trọng khi áp lực chốt lời có thể sẽ hình thành khi chỉ số sàn HOSE đang dần tiệm cận mức P/E trung bình 10 năm ở khoảng 1.320 – 1.340 điểm.

VN-Index hướng về 1.300 điểm



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 31/05/2024

Phụ lục

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.