



Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

Báo cáo chiến lược Tháng 6/2024

# BẢO VỆ THÀNH QUẢ





- **Dòng tiền đầu tư vào các tài sản tài chính trên quy mô toàn cầu cho thấy sự phân hóa giữa các thị trường** trong tháng 5 nhưng xu hướng chung là có sự tham gia tích cực từ nhóm NĐT cá nhân. Tương tự với TTCK Việt Nam, mặc dù dòng tiền quỹ đầu tư duy trì quán tính rút vốn và khối ngoại bán ròng mạnh, VNIndex đã được nâng đỡ mạnh mẽ bởi dòng tiền NĐT cá nhân.
- **Về vĩ mô**, điểm sáng trong tháng 5 là sự phục hồi từ khu vực sản xuất chế biến chế tạo và xuất nhập khẩu. Quỹ đạo tăng trưởng vẫn theo xu hướng phục hồi luân phiên trong khi đó áp lực về tỷ giá đã được giải tỏa phần nào trong tháng 5 nhờ các biện pháp can thiệp từ NHNN. Mặt bằng lãi suất trên thị trường 1 bậ tăng trên mức nền thấp.
- **Trên TTCK**, nhờ lực đẩy từ dòng tiền cá nhân và lực bắt đáy mạnh mẽ, bức tranh chung của thị trường mang gam màu sáng nhưng phân hóa xuyên suốt tháng 5. Điểm nhấn là xu hướng dòng tiền hướng đến nhóm vốn hóa trung bình thấp với một số nhóm cổ phiếu ở các ngành CNTT, Bán lẻ, Thép, Năng lượng, Tài chính đã phục hồi mạnh mẽ và thậm chí vượt đỉnh lịch sử.
- **Tín hiệu kỹ thuật cho thấy thị trường vẫn còn động lực đi lên trong tháng 6, nhưng khó có sự bứt phá và cần phải thận trọng chuẩn bị cho các nhịp “pullback” do cung chốt lời và việc hạ tỷ trọng đòn bẩy của NĐT khi tiến về cuối Q2.** Bên cạnh đó, TTCK vừa trải qua qua giai đoạn biến động mạnh từ điều chỉnh đến phục hồi và cần thời gian để củng cố cung cầu trên vùng đỉnh cũ. Trong ngắn hạn, cơ hội sẽ đến từ kỳ vọng về KQKD Quý 2 hay thông tin liên quan đến Thông tư cho phép CTCK triển khai hình thức hỗ trợ thanh toán đối với các nhà đầu tư tổ chức.
- **Sau khi nhấn mạnh thời điểm chọn lọc cổ phiếu vào tháng trước, việc tận dụng vùng giá cao để bảo toàn thành quả cho danh mục là chiến lược phù hợp với bối cảnh thị trường hiện tại.** Ở chiều mua, việc đa dạng hóa theo ngành có thể giúp NĐT chủ động đón đầu dòng tiền liên tục xoay vòng và hạn chế rủi ro. Theo ước tính của SSI Research, các cổ phiếu có KQKD tăng trưởng vững chắc trong các nhóm ngành Bán lẻ, Thép-Tôn mạ, Chứng khoán và Xuất khẩu sẽ có cơ hội nhiều nhất trong năm 2024. Trong khi đó, sự chú ý của thị trường còn mở rộng sang một số nhóm ngành có định giá gần như đi ngang nếu tính từ đầu năm 2023 như nhóm Thực phẩm đồ uống và nhóm Tiện ích (điện) và các cổ phiếu dự kiến trả cổ tức cao.
- **Danh mục khuyến nghị tháng 6 của SSI Research: HAH, PPC, VPB, IDC, ACV, PVS, MSN**

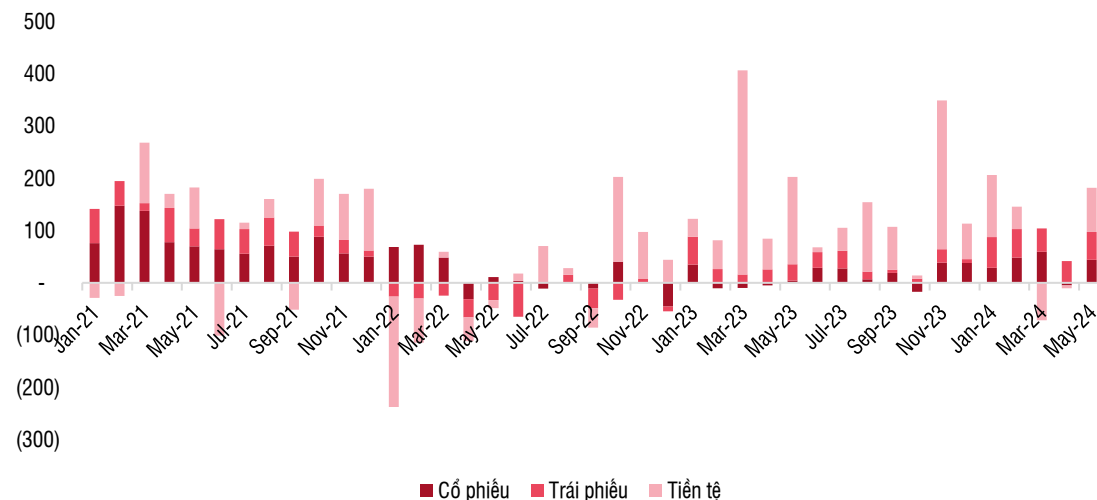
1

## DÒNG ĐẦU TƯ TRÊN TOÀN CẦU

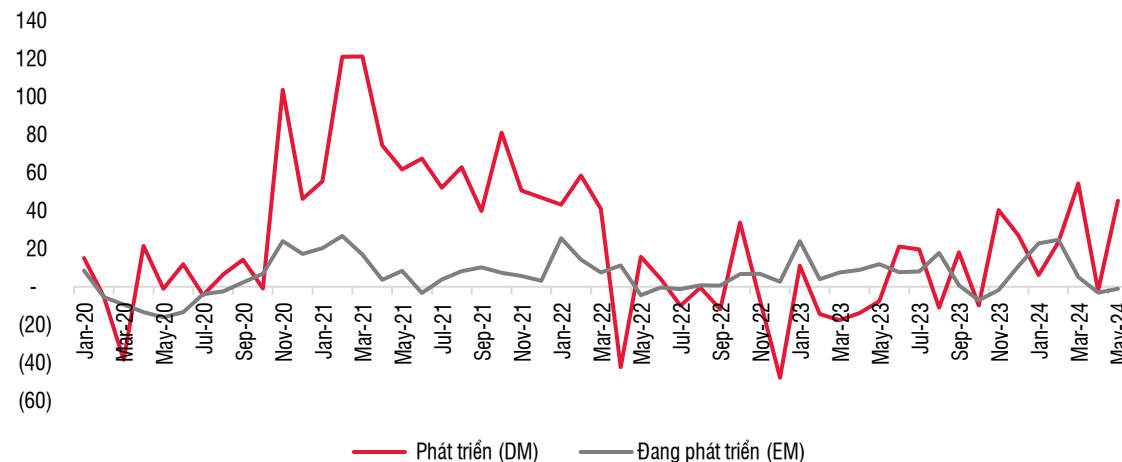


- **Quỹ cổ phiếu toàn cầu đảo chiều vào ròng trong tháng 5.** Sau giai đoạn thận trọng trong tháng 4, dòng tiền vào các quỹ cổ phiếu tích cực hơn xuyên suốt tháng 5 nhờ kết quả kinh doanh tích cực của các doanh nghiệp niêm yết (đặc biệt là nhóm công nghệ) và động lực từ dòng tiền cá nhân. Cụ thể, các quỹ cổ phiếu toàn cầu vào ròng 44,2 tỷ USD, trong đó thị trường phát triển đạt 45,2 tỷ USD. Tính chung 5 tháng đầu năm, các quỹ cổ phiếu vào ròng 175,7 tỷ USD.
- **Quỹ trái phiếu vào ròng tháng thứ 17 liên tiếp, với cường độ tăng nhẹ (52,9 tỷ USD, tăng 26% so với tháng trước).** Môi trường lãi suất cao giúp sức hút vẫn duy trì từ quỹ trái phiếu thị trường phát triển với mức giải ngân là 54,1 tỷ USD. Tính chung 5 tháng đầu năm, các quỹ trái phiếu đã thu hút được 252 tỷ USD.
- **Quỹ thị trường tiền tệ đảo chiều vào ròng mạnh trong tháng 5.** Quỹ thị trường tiền tệ bật tăng và vào ròng 84,7 tỷ USD. Như vậy, ngoại trừ giai đoạn rút ròng trong tháng 3 và tháng 4 do ảnh hưởng của yếu tố mùa vụ (mùa cao điểm quyết toán thuế), sức hút từ các quỹ thị trường tiền tệ vẫn duy trì kể từ tháng 9/2022. Tính chung 5 tháng đầu năm, quỹ thị trường tiền tệ vào ròng 169,7 tỷ USD.

Dòng vốn đầu tư vào các tài sản tài chính theo tháng (tỷ USD)



Dòng vốn đầu tư cổ phiếu theo tháng (Tỷ USD)



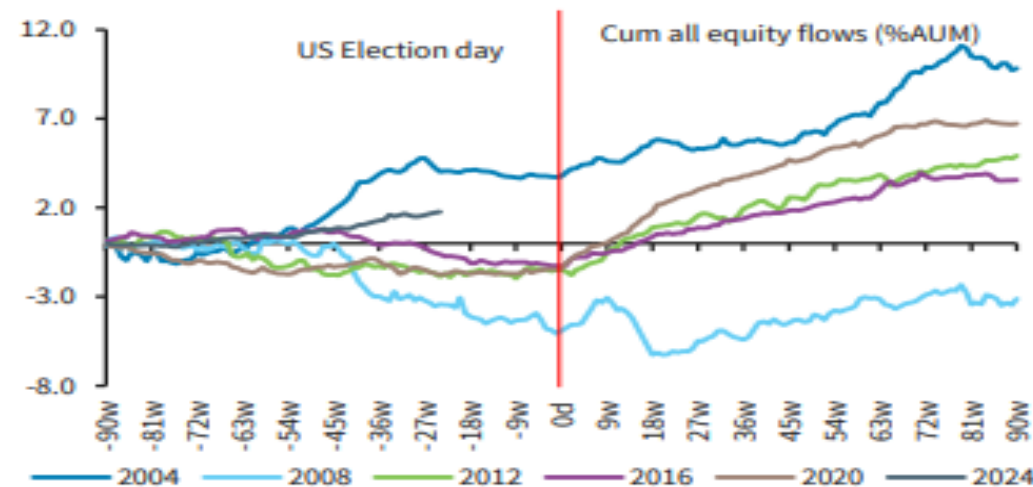
Nguồn: EPFR



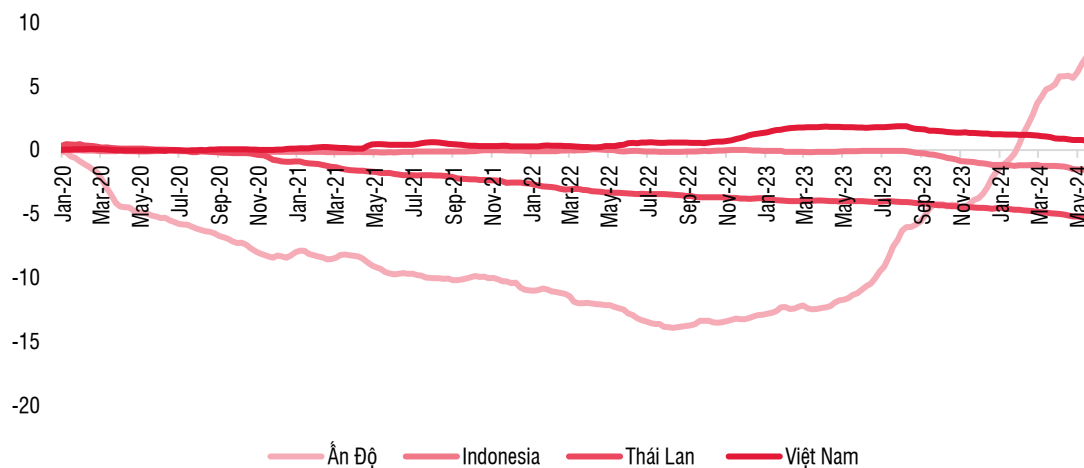
- **Dòng vốn vào quỹ cổ phiếu thị trường phát triển (DM) vào ròng mạnh 45,2 tỷ USD.** Dòng tiền đã quay trở lại thị trường Mỹ trong tháng 5 (+42,3 tỷ USD) nhờ lực đẩy từ các nhà đầu tư cá nhân và sự bùng nổ từ nhóm cổ phiếu nhỏ (meme stocks), bên cạnh nhóm Công nghệ. Tính trong 5 tháng đầu năm, các quỹ cổ phiếu thị trường phát triển ghi nhận vào ròng 127,1 tỷ USD.
- **Dòng vốn vào cổ phiếu thị trường đang phát triển (EM) rút 1 tỷ USD, trong đó khu vực Châu Á (trừ Nhật Bản) rút ròng 464 triệu USD.** Trong đó, Trung Quốc ghi nhận kém tích cực (-4,4 tỷ USD), chủ yếu đến từ xu hướng rút vốn từ các quỹ ETF đa quốc gia. Ngược lại, thị trường Ấn Độ thu hút lớn dòng tiền trong tháng 5 (+2,6 tỷ USD) trước kỳ vọng về kết quả bầu cử. Các thị trường khác đều không quá nổi trội (trừ Đài Loan (+1,9 tỷ USD nhờ dòng tiền vào các Quỹ ETF nội)). Đáng chú ý, khu vực Đông Nam Á tiếp tục ghi nhận rút ròng tháng thứ 5 liên tiếp với giá trị 203 triệu USD.

Dòng tiền tới các quỹ cổ phiếu trong ngắn hạn tích cực hơn nhờ hiệu ứng về chính sách tiền tệ (một số NHTW lớn trên thế giới sẽ cắt giảm lãi suất) và động lực từ nhà đầu tư cá nhân. Tuy nhiên, khảo sát từ BofA cho thấy mức độ thận trọng đáng kể từ các Quỹ đầu tư khi cân nhắc giải ngân vào thị trường Mỹ. Diễn biến dòng tiền trong quá khứ vào thị trường cổ phiếu Mỹ trước giai đoạn bầu cử cũng không quá tích cực (trừ năm 2004). Một điểm đáng lưu ý khác là khảo sát của BofA cho thấy tỷ trọng tiền mặt trong tháng 5 ở mức 4,0% - thấp hơn mức 4,2% trong tháng 4 và đang ở ngưỡng “rủi ro đảo chiều” (dưới 4%).

Diễn biến dòng vốn trước và sau kì bầu cử của Mỹ (% tổng tài sản)



Dòng vốn đầu tư lũy kế từ 2020 vào một số thị trường cổ phiếu trong khu vực (Tỷ USD)



Nguồn: Barclays, EPFR

2

## DÒNG ĐẦU TƯ TRÊN TRÊN TTCK VIỆT NAM

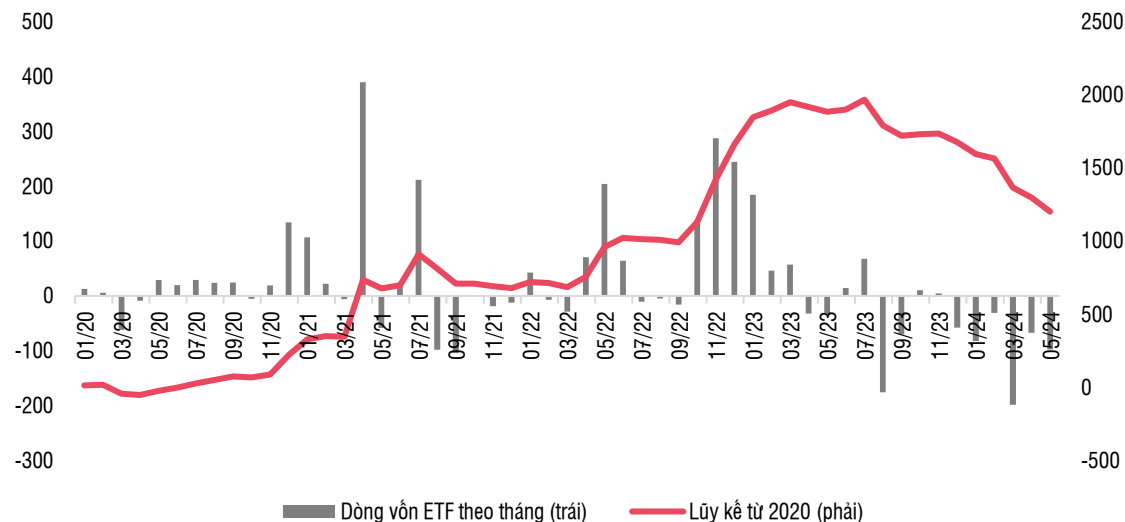


## Đà rút vốn chậm lại

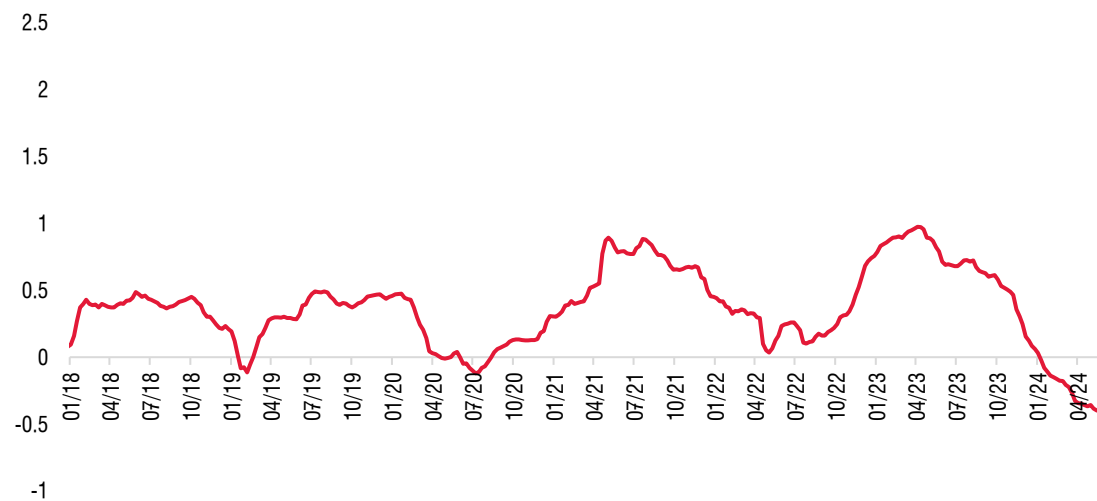
- Các quỹ ETF tiếp tục rút vốn trong tháng 5, tuy nhiên giá trị rút ròng đã giảm đáng kể so với hai tháng trước, ghi nhận ở mức -1,8 nghìn tỷ đồng, tương đương khoảng 2,6% tổng tài sản quỹ.
- Tính từ đầu năm, các ETF đã rút ròng tổng cộng -12,38 nghìn tỷ đồng, tương đương -16,3% tổng tài sản các quỹ vào cuối năm 2023. Các quỹ chịu áp lực rút vốn mạnh nhất bao gồm DCVFM VN30 (-6,4 nghìn tỷ), SSIAM VNFIN Lead (-1,7 nghìn tỷ), DCVFM VN30 (-1,5 nghìn tỷ) và Fubon (-1,5 nghìn tỷ).
- Đà rút ròng chậm lại chủ yếu do quỹ DCVFM VNDiamond giảm tốc độ rút ròng (-270 tỷ trong tháng 5) hay quỹ iShares Frontier tạm ngừng rút vốn và quỹ Xtrackers FTSE cũng đảo chiều từ rút ròng -408 tỷ đồng trong tháng 4 sang vào ròng +183 tỷ đồng trong tháng 5. Quỹ KIM Growth VN30 tiếp tục ghi nhận dòng vốn vào ròng tích cực với giá trị +310 tỷ trong tháng.
- Ngược lại, các quỹ DCVFM VN30 (-564 tỷ), SSIAM VNFIN Lead (-676 tỷ), và Fubon (-773 tỷ) tiếp tục chịu áp lực rút vốn tăng mạnh trong tháng 5.

Chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng về dòng vốn vào các Quỹ ETF của Việt Nam, tuy nhiên cường độ rút ròng sẽ hạn chế hơn so với giai đoạn Quý 2. Tín hiệu tích cực có thể sẽ bắt đầu xuất hiện khi môi trường vĩ mô (tỷ giá và lãi suất) hay biến động chính trị ổn định hơn. Đặc biệt, Việt Nam có thể được hưởng lợi khi xu hướng chột lờ và tìm kiếm cơ hội đầu tư khác xuất hiện ở thị trường Đài Loan.

## Dòng vốn ETF trên thị trường Việt Nam (Triệu USD)



## Biến động dòng vốn lũy kế 12 tháng quỹ ETF ở Việt Nam (% tổng tài sản)



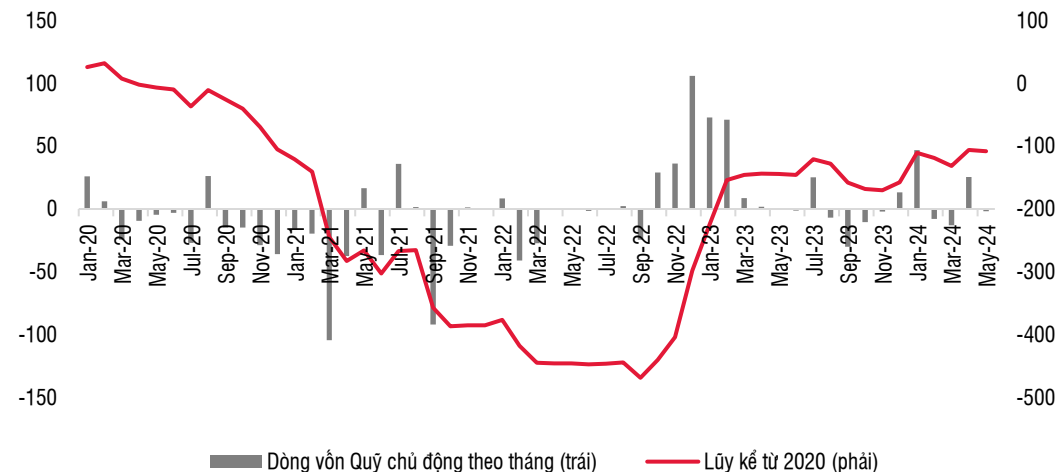
Nguồn: EPFR



## Dòng vốn chủ động tiếp tục phân hóa trong tháng 5

- Các quỹ chủ động có diễn biến khá phân hóa giữa các Quỹ chỉ đầu tư vào Việt Nam và các Quỹ đầu tư đa quốc gia. Các Quỹ chỉ đầu tư vào Việt Nam rút ròng nhẹ khoảng 50 tỷ đồng và đáng lưu ý một số quỹ đẩy mạnh vào ròng nhẹ trong tháng 5 và các Quỹ đầu tư đa quốc gia tiếp tục rút ròng mạnh trọng tháng 5.
- Tính tổng chung, dòng tiền rút khoảng 1500 tỷ đồng trong tháng 5 và đưa tổng mức rút ròng trong 5 tháng đầu năm lên tới hơn 5,5 nghìn tỷ đồng, chiếm khoảng 1,2% tổng tài sản Quỹ.
- Một điểm đáng lưu ý là khối ngoại đẩy mạnh bán ròng trong tháng 5 với tổng khối lượng lên đến 19 nghìn tỷ đồng, tập trung ở nhóm ngân hàng và bất động sản. Sự chênh lệch giữa dòng vốn đầu tư và giao dịch khối ngoại đến từ 2 nguyên nhân chính sau: 1) các quỹ chủ động mới chỉ tái cơ cấu danh mục nhưng chưa rút vốn ra khỏi Việt Nam và 2) thống kê có độ trễ (như giai đoạn Quý 2 và Quý 3/2023)
- Các rủi ro về lãi suất, tỷ giá và chính trị là yếu tố ảnh hưởng lớn nhất đến dòng vốn vào Việt Nam ở giai đoạn hiện tại. Điểm tích cực là kỳ vọng về bản dự thảo lần 2 của thông tư cho phép CTCK triển khai hình thức hỗ trợ thanh toán đối với các nhà đầu tư tổ chức sẽ sớm được công bố.

## Dòng vốn từ các quỹ chủ động chỉ đầu tư vào Việt Nam (Triệu USD)



## Lũy kế dòng vốn từ các quỹ chủ động từ năm 2024 (% tổng tài sản)



Nguồn: EPFR





3

## KINH TẾ VIỆT NAM THÁNG 5 NĂM 2024



**Số liệu vĩ mô tháng 5 ghi nhận điểm sáng ở ngành sản xuất chế biến chế tạo và xuất nhập khẩu:**

- Chỉ số sản xuất chế biến chế tạo khả quan với sự phục hồi từ hầu hết các nhóm ngành
- Nhập khẩu ghi nhận mức tăng trưởng nhanh hơn so với xuất khẩu trong tháng 5 và là tín hiệu tích cực cho mùa cao điểm xuất khẩu sắp tới
- Tiêu dùng chưa bùng nổ và thấp hơn tốc độ tăng trưởng tiềm năng trước Covid-19
- Tỷ lệ giải ngân đầu tư công không quá khác biệt so với năm ngoái và ghi nhận tăng trưởng giảm trên mức nền cao trong năm 2023
- Dòng vốn FDI giải ngân và đăng ký mới duy trì khả quan
- Lạm phát đi ngang trong tháng 5 nhưng mức nền thấp trong năm 2023 khiến lạm phát bình quân 5 tháng bật tăng
- Áp lực về tỷ giá và thị trường vàng ở mức cao và NHNN đã sử dụng một số biện pháp can thiệp mạnh mẽ hơn nhằm ổn định thị trường
- Mặt bằng lãi suất trên thị trường 1 và 2 đều trong đà tăng ở trong tháng 5 trong khi tín dụng thấp giúp lãi suất cho vay chưa có điều chỉnh rõ rệt

**Sản xuất chế biến chế tạo và xuất nhập khẩu tích cực trong tháng 4 và tháng 5 chỉ ra rằng động lực tăng trưởng của nền kinh tế trong Quý 2 sẽ phần lớn đến từ khu vực này trong khi đó tiêu dùng được kỳ vọng sẽ có sự bùng nổ trong nửa cuối năm với sự giúp đỡ từ chính sách hỗ trợ của Chính phủ. Trong tháng 6, bên cạnh diễn biến lạm phát, lãi suất và tỷ giá, tâm điểm sẽ đến từ các nghị quyết được thông qua trong kỳ họp thứ 7 Quốc hội khóa 15.**



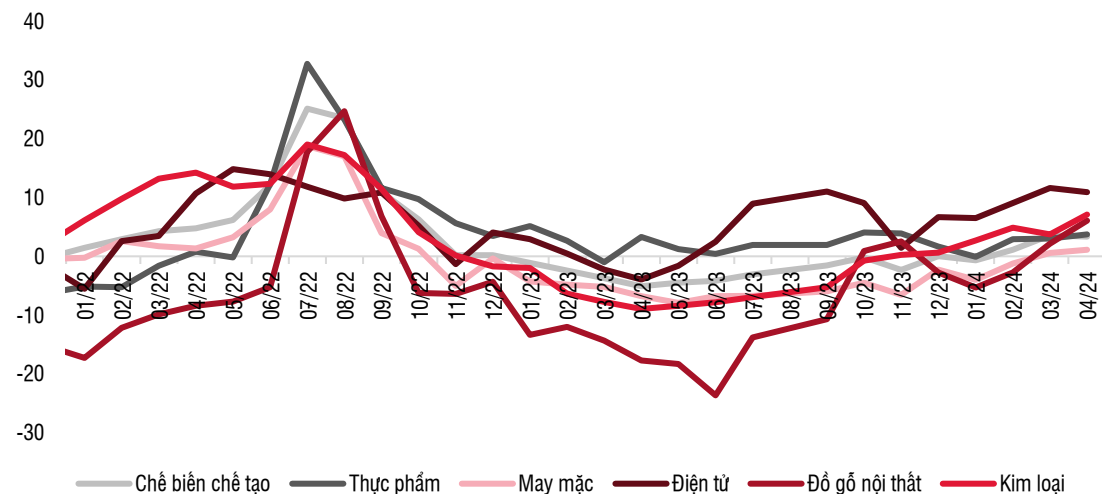
## Sản xuất chế biến chế tạo hồi phục tốt

- Chỉ số sản xuất chế biến chế tạo (IIP) trong tháng 5 khả quan (tăng 3,9% so với tháng trước và 8,9% svck) với sự phục hồi từ hầu hết các nhóm ngành chủ chốt như nội thất (+18,8%), điện tử (+17,4%), sản xuất trang phục (+9,4%), kim loại (6,8%).
- Chỉ số PMI duy trì đà mở rộng tháng thứ 2 liên tiếp, trong đó sản lượng sản xuất ghi nhận mức tăng nhanh nhất kể từ tháng 9/2022.
- Bên cạnh đó, chỉ số sử dụng lao động ngành chế biến chế tạo tăng trưởng tốt (+3,4% svck), đặc biệt từ nhóm ngành điện tử (+10,9% svck).
- Hoạt động thương mại tiếp tục phục hồi tốt với mức tăng trưởng 2 con số. Nhập khẩu (+29,9% svck) tăng mạnh hơn xuất khẩu (+15,8% svck) trong tháng 5 và là tín hiệu tích cực khi thời điểm này là mùa cao điểm của nhập khẩu để chuẩn bị cho xuất khẩu vào cuối năm.

## Tăng trưởng xuất nhập khẩu theo tháng (% svck)



## Chỉ số sử dụng LĐ ở một số ngành chế biến chế tạo (% svck)

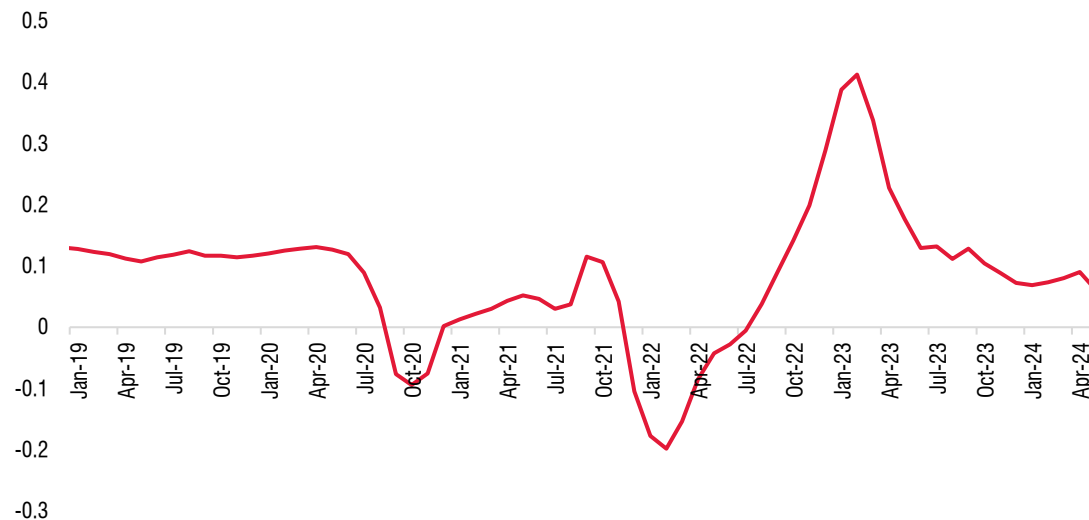




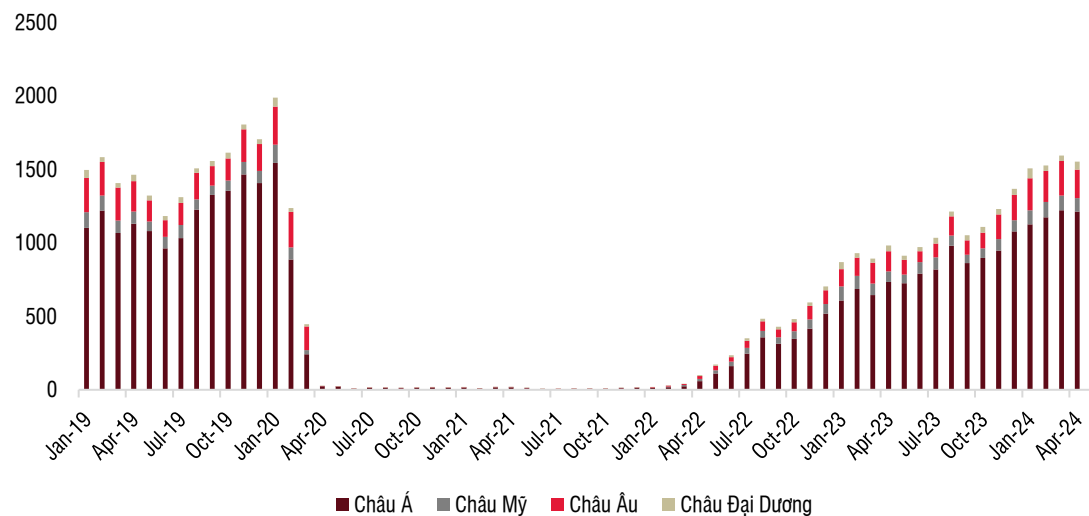
## Tiêu dùng trong nước tăng yếu hơn tốc độ tăng trưởng tiềm năng trước Covid-19

- Tiêu dùng chưa bứt phá (-0,1% so với tháng trước và 9,5% svck), trong đó doanh thu bán lẻ chỉ tăng 8,2% svck. Nếu loại trừ lạm phát, doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ 5 tháng chỉ tăng 5,2% svck (so với mức 9,3% trong năm 2023).
- Doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ trong tháng 4 điều chỉnh giảm (giảm 0,4%), cho thấy tiêu dùng trong dịp Lễ 30/4 không quá đột biến.
- Khách quốc tế trong 5 tháng đầu năm đạt 7,58 triệu lượt người, tăng 65% svck và tăng 3,9% so với cùng kỳ năm 2019. Tuy nhiên, giai đoạn tháng 4 – tháng 8 không phải là mùa du lịch cao điểm đối với khách quốc tế tới Việt Nam nên số lượng khách quốc tế trong tháng 5 tiếp tục giảm nhẹ so với tháng 4.
- Chính sách cải cách tiền lương và việc gia hạn chính sách giảm thuế VAT trong 6 tháng cuối năm (dự kiến sẽ được Quốc hội thông qua trong kỳ họp thứ 7) sẽ là yếu tố tác động tích cực tới tiêu dùng trong nước trong nửa cuối năm nay.

## Doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng (% svck)



## Lượng khách du lịch quốc tế tới Việt Nam theo tháng (nghìn người)



Nguồn: TCTK, SSI Research



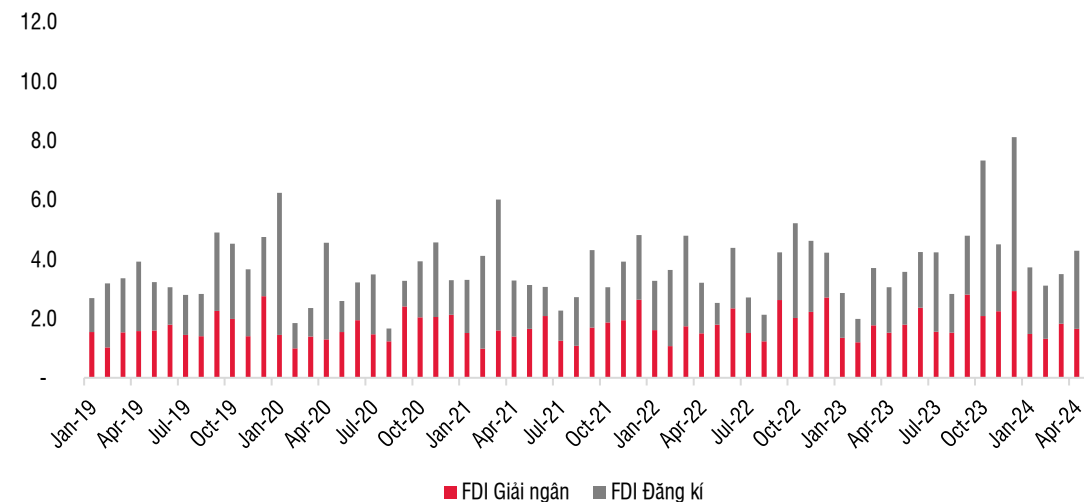
## Giải ngân vốn FDI tích cực trong tháng 5

- Giải ngân FDI trong 5 tháng đầu năm đạt 8,25 tỷ USD – tăng 7,8% svck và phần lớn giải ngân vào lĩnh vực chế biến chế tạo (78% tổng vốn giải ngân). Giải ngân FDI tháng 5 đạt 1,97 tỷ USD – mức cao nhất theo tháng trong 5 tháng qua.
- Tổng vốn đăng ký cấp mới và điều chỉnh 5 tháng đầu năm đạt 10 tỷ USD, tăng 33% svck trong đó vốn đăng ký cấp mới bứt phá (tăng 50% svck).

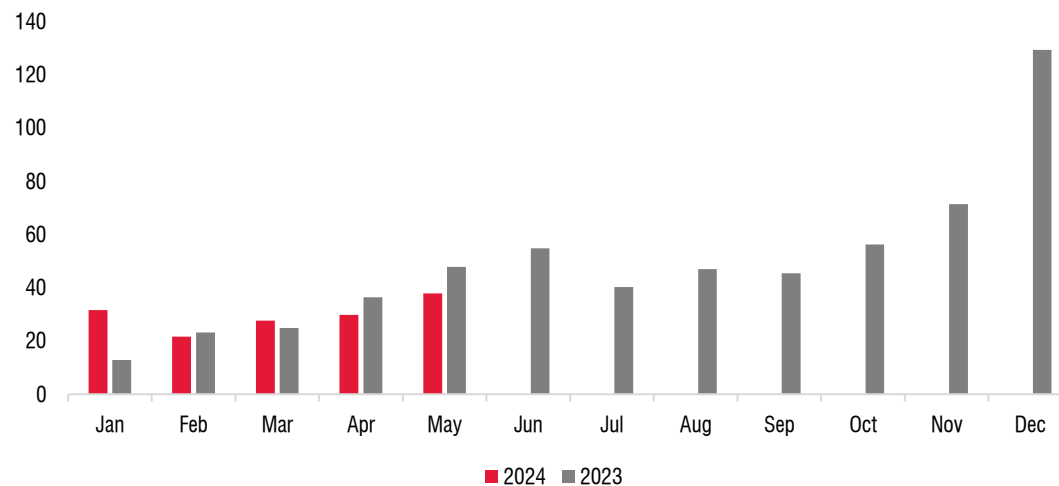
## Giải ngân đầu tư công chậm lại

- Theo thông tin từ Bộ Tài chính, ước giải ngân vốn đầu tư công trong 5 tháng đầu năm đạt 22,4% kế hoạch Thủ tướng (cùng kỳ: 22,1% kế hoạch). Mức giải ngân theo số tuyệt đối giảm 5% so với cùng kỳ do mức nền cao trong năm 2023.
- Bên cạnh các nguyên nhân như công tác giải phóng mặt bằng hay công tác phân bổ chi tiết kế hoạch vốn chậm, việc giải ngân trong năm 2024 gặp nhiều khó khăn hơn do tập trung thi công các dự án đã được tạm ứng trong năm 2023.
- Chính phủ đặt mục tiêu đẩy mạnh hơn nữa giải ngân vốn đầu tư công với mục tiêu giải ngân trên 95% kế hoạch, trong đó sớm có phương án huy động thêm 100 nghìn tỷ trái phiếu Chính phủ cho các công trình hạ tầng giao thông và chủ động điều chỉnh kế hoạch vốn từ nơi chưa phân bổ cầu bổ sung vô chậm giải ngân sang nơi giải ngân nhanh.

## FDI giải ngân và đăng ký (Tỷ USD)



## Giải ngân đầu tư công theo tháng (nghìn tỷ đồng)

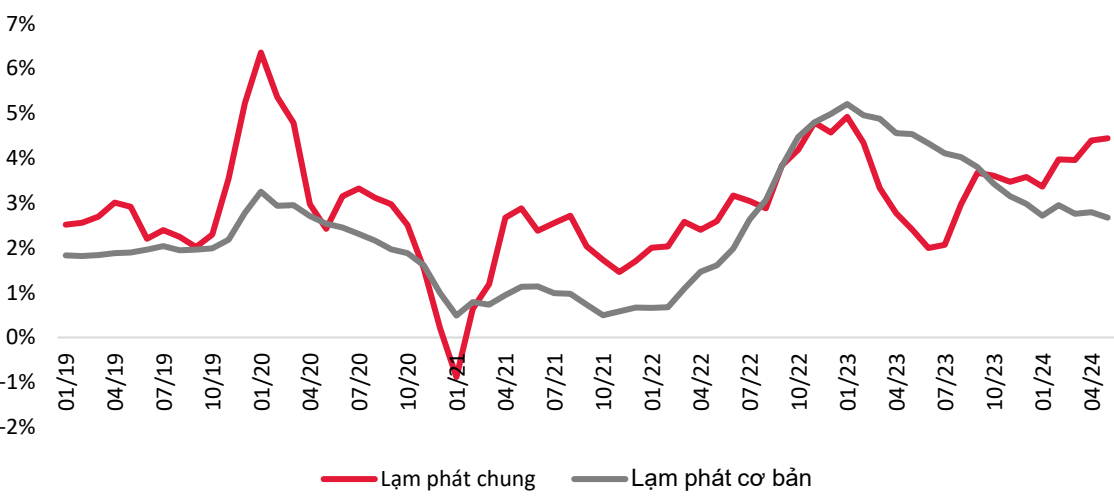


Nguồn: BTC, SSIResearch

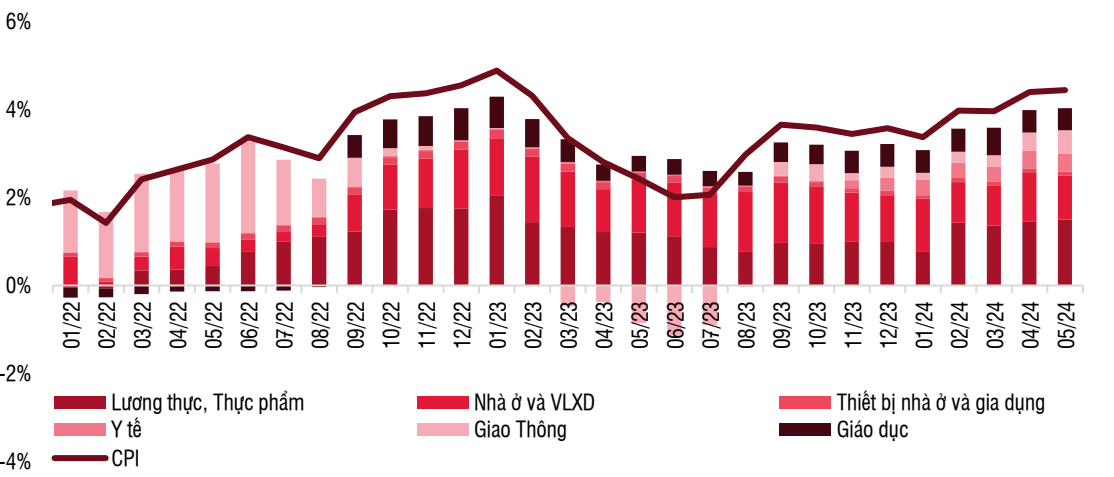
### Lạm phát vẫn đang được kiểm soát tốt

- Lạm phát tháng 5 tăng nhẹ (+0,05% so với tháng trước và 4,44% svck) nhờ giá xăng dầu, lương thực và giá nhóm giáo dục điều chỉnh giảm đã cân bằng mức tăng từ giá thực phẩm và giá nhà ở và vật liệu xây dựng.
- Lạm phát bình quân 5 tháng đầu năm vẫn trong vùng kiểm soát (4,03%), tuy nhiên áp lực lên lạm phát sẽ cao hơn trong tháng 6 khi giá thực phẩm và xăng dầu đang trong xu hướng tăng mạnh.

Chỉ số CPI tổng thể và cơ bản (% svck)



Đóng góp của các nhóm vào lạm phát chung (điểm phần trăm)



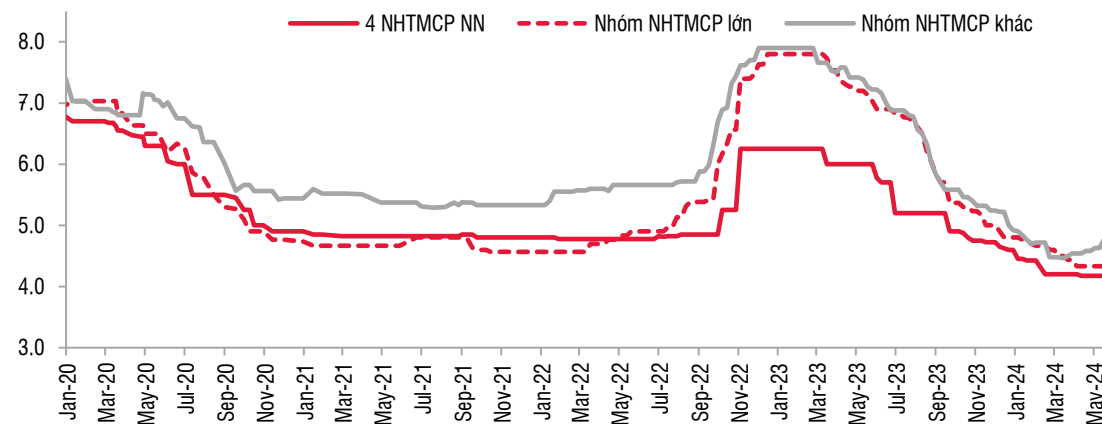
Nguồn: TCTK



## NHNN can thiệp nhằm giảm áp lực lên tỷ giá

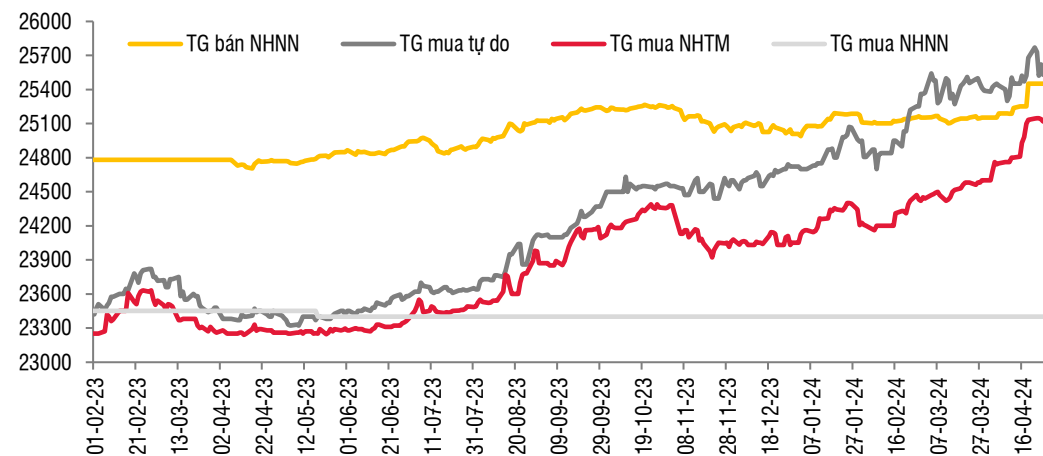
- Tín dụng tính đến cuối tháng 5 chỉ tăng 2,41% so với cuối năm 2023 (tương đương với mức tăng 12,8% so với cùng kỳ). Tăng trưởng tín dụng thấp giúp cho thanh khoản hệ thống không gặp nhiều vấn đề mặc dù NHNN đã thực hiện các nghiệp vụ hút ròng nhằm ổn định tỷ giá.
- Lãi suất huy động trên thị trường 1 bậc tăng 50-100 điểm cơ bản ở hầu hết các các NHTM. Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất kỳ hạn 12 tháng cho KHTC vẫn đang ở mức khá thấp, ghi nhận ở 4,8% cho 4 NHTCPNN, 5,0% cho các NHTMCP lớn và 5,5% cho các NHTMCP khác.
- Tỷ giá liên ngân hàng, tỷ giá niêm yết tại các NHTM và tỷ giá tự do đều đang dao động trong vùng đỉnh lĩnh sử và tăng 4,8% so với cuối năm 2023.
- NHNN đã kết hợp kênh phát hành tín phiếu, tăng lãi suất mua kỳ hạn và bán ngoại tệ từ dự trữ ngoại hối để cân đối nguồn cung và giá ngoại tệ nhằm giảm áp lực đầu cơ tỷ giá.
- Đối với thị trường vàng, NHNN phát ra thông điệp sẽ cho phép 4 NHTMCPNN và SJC bán vàng bình ổn (được mua từ NHNN) với mức giá sát với giá thế giới và giá vàng SJC trong nước đã giảm tới 20% sau thông tin trên.

## Lãi suất huy động 12 tháng dành cho KHTC (%)



Nguồn: NHNN, SSI Research

## Biến động USDVND



Nguồn: SSIResearch

4

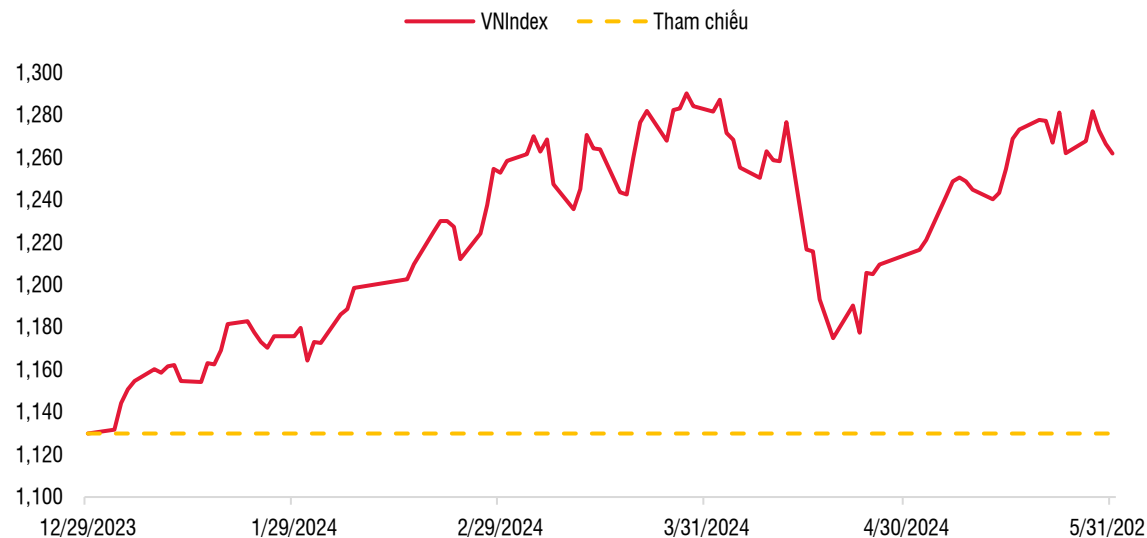
**TTCK VIỆT NAM THÁNG 5 NĂM 2024**



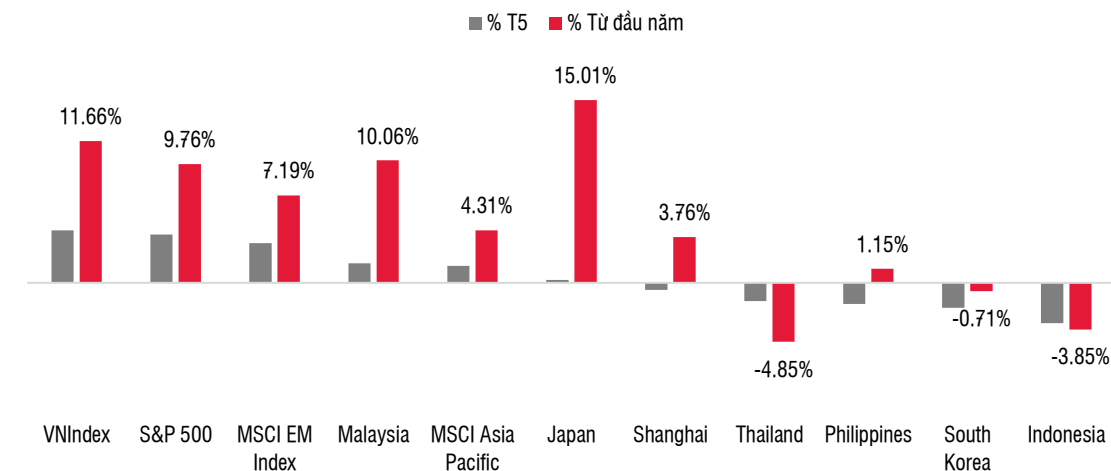


- **TTCK toàn cầu ghi nhận phân hóa trong tháng 5.** TTCK Mỹ liên tục thiết lập đỉnh mới nhờ động lực KQKD Q1.2024 khả quan và kỳ vọng FED sớm hạ lãi suất. Trong khi đó, các TTCK trong khu vực Châu Á, nhất là Trung Quốc, Hàn Quốc, Thái Lan đang dần suy yếu.
- **TTCK Việt Nam với tín hiệu hạ nhiệt của tỷ giá đã tăng lại trọn vẹn trong tháng 5, nối tiếp nhịp hồi phục bắt đầu từ cuối tháng 4.** Nằm trong nỗ lực bình ổn thị trường ngoại hối và thị trường vàng, NHNN đã thực hiện bán ra dự trữ USD và tổ chức nhiều cuộc đấu thầu vàng nhằm bổ sung nguồn cung. Tâm lý nhà đầu tư theo đó dần được giải tỏa và thúc đẩy VNIndex tiếp tục đi lên. Chỉ số kết phiên 31/05 tại 1.261,72 điểm, tăng hơn 52 điểm, tương ứng 4,32% so với tháng trước. Tính từ đầu năm, TTCK Việt Nam ghi nhận mức tăng 11,6% trên VNIndex.

## Diễn biến VNIndex từ đầu năm



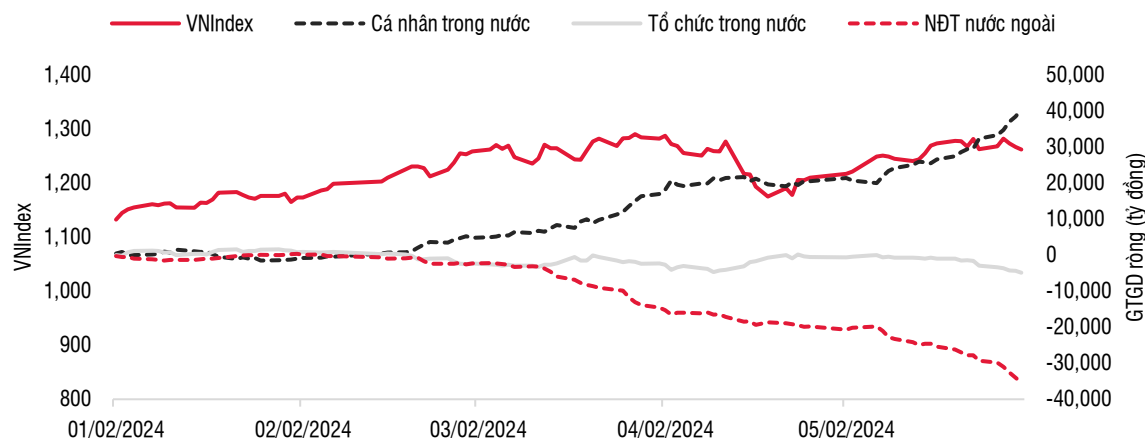
## TTCK toàn cầu chuyển biến trái chiều trong tháng 5



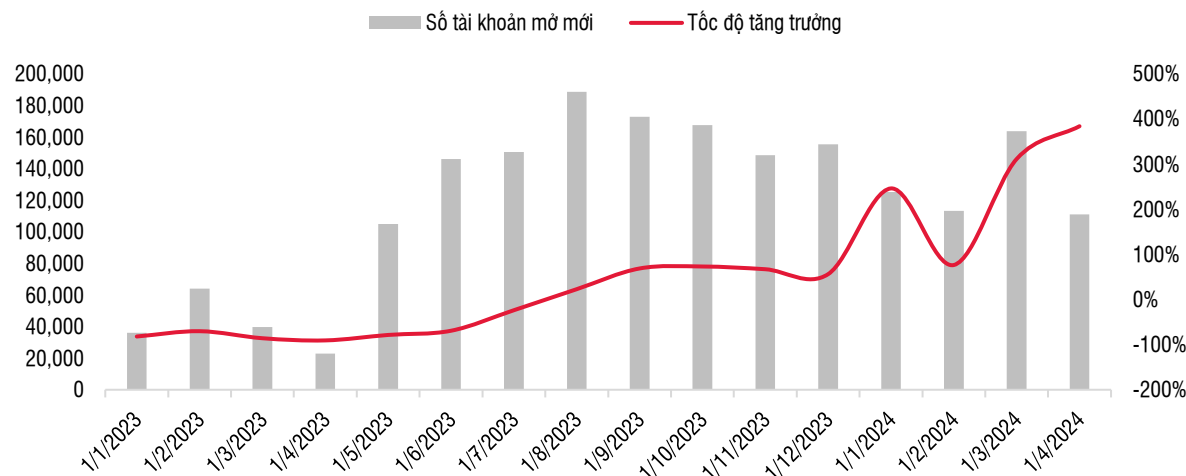


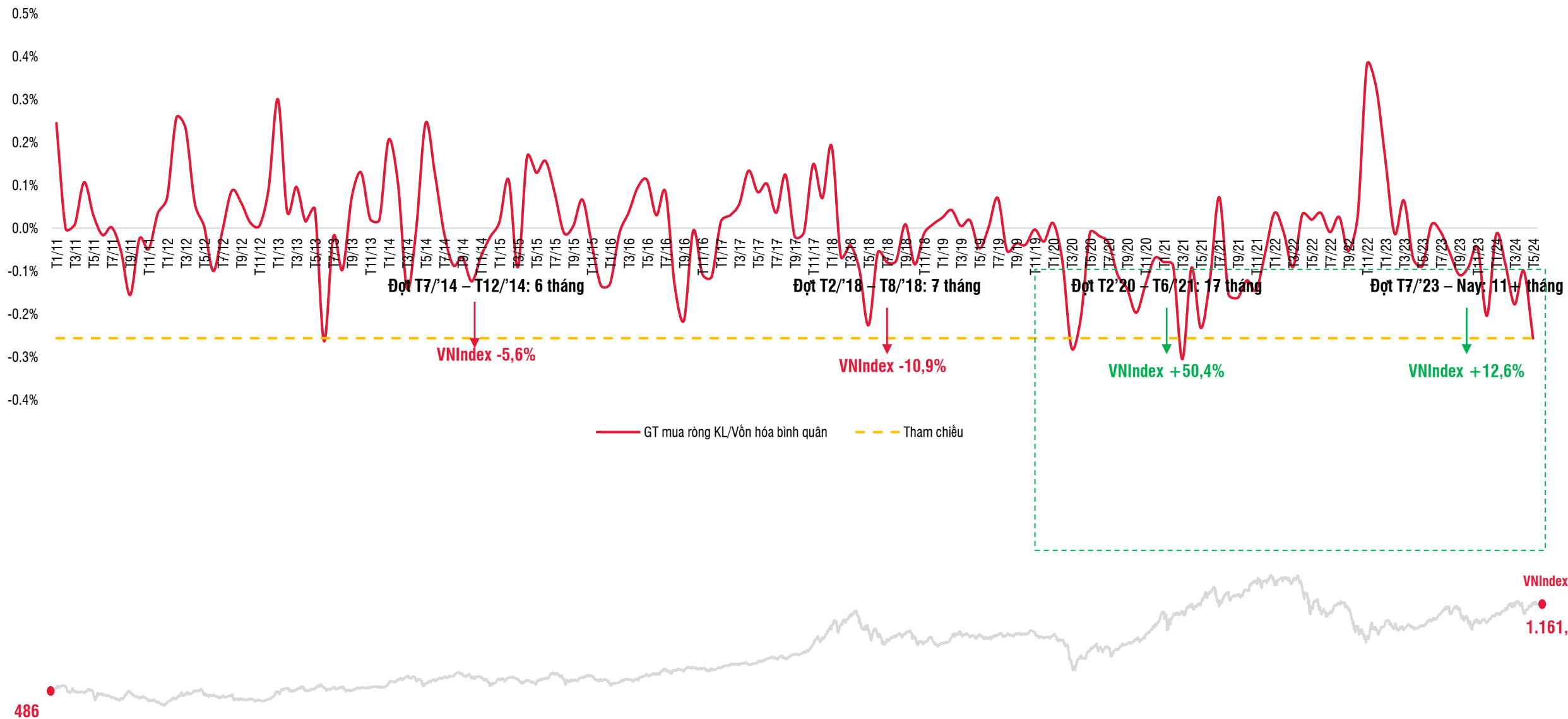
- **Dòng vốn ngoại rút ròng kỷ lục 15,6 nghìn tỷ đồng trên sàn HOSE.** Riêng kênh khớp lệnh, GT ghi nhận gần 13,1 nghìn tỷ đồng, chỉ sau mức đỉnh 13,5 nghìn tỷ đồng vào tháng 3/2021. Ở giai đoạn trước, cường độ bán lớn của khối ngoại thường gây áp lực lên điểm số thị trường thì giai đoạn hiện tại dòng vốn từ NĐT cá nhân mới là động lực dẫn dắt chính. Ngoài ra, cường độ rút ròng đợt T7/’23 đến nay cũng có phần dịu hơn giai đoạn T2/’20 – T6/’21 nếu xét đến tỷ lệ GT bán ròng khớp lệnh/Vốn hóa bình quân (0,11% so với 0,13%). Dù vậy, lực bán của khối ngoại tăng lên ở nhóm trụ cột có thể tạo hiệu ứng thận trọng đến phần còn lại của thị trường.
- Trong khi đó, với môi trường lãi suất thấp, nhóm NĐT cá nhân trong nước vẫn tích cực tham gia TTCK và đối ứng tốt lực bán ròng của khối ngoại. GT mua ròng ghi nhận lên đến 20 nghìn tỷ đồng trong tháng 5 và hơn 40 nghìn tỷ đồng từ đầu năm. Giao dịch của NĐT cá nhân trong nước cũng đang thể hiện sự ảnh hưởng tích cực lên diễn biến VNIndex.

## GT mua ròng lũy kế theo NĐT và diễn biến VNIndex từ đầu năm



## Số tài khoản mở mới vẫn giữ được đà tăng







Xu hướng giao dịch khối ngoại theo ngành trong tháng 5, có thể nhận thấy có sự phân hóa:

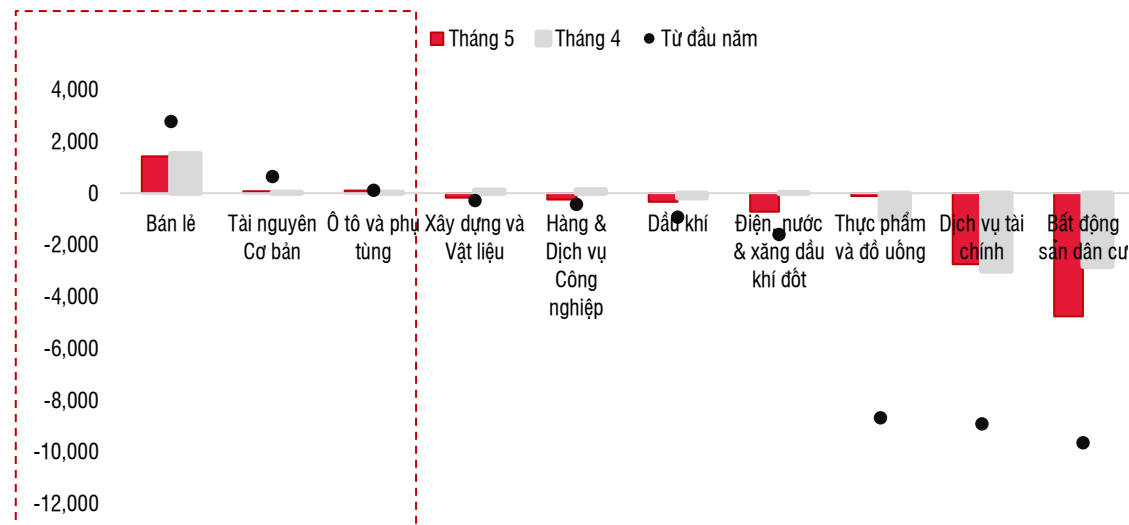
- **Nhóm thu hút được dòng tiền**

- ✓ Các nhóm Bán lẻ (+1,4 nghìn tỷ đồng), Tài nguyên cơ bản (+77 tỷ đồng), Ô tô phụ tùng (+106 tỷ đồng) tiếp tục hút ròng vốn ngoại từ đầu năm
- ✓ Nhóm Du lịch giải trí (+344 tỷ đồng) đảo chiều được mua ròng mạnh trong tháng giúp thu hẹp GT bán ròng chỉ còn -34 tỷ đồng từ đầu năm.

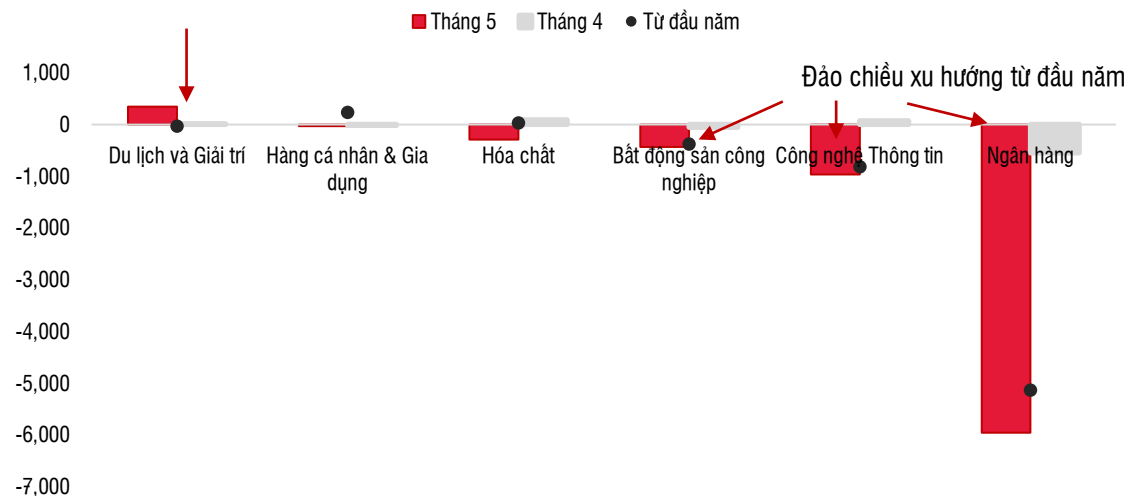
- **Nhóm đang chịu áp lực bán ròng**

- ✓ Áp lực gia tăng đáng kể ở nhóm Bất động sản dân cư (-4,8 nghìn tỷ đồng). Riêng nhóm Thực phẩm đồ uống (-112 tỷ đồng) ghi nhận đà bán ròng chậm lại.
- ✓ Đáng chú ý, cung chốt lời đẩy mạnh với GT bán ròng cao ở nhóm Ngân hàng (-6 nghìn tỷ đồng), CNTT (-970 tỷ đồng) và Bất động sản Khu công nghiệp (-440 tỷ đồng) làm đảo chiều GT từ đầu năm ở các nhóm này sang rút ròng

## Nhóm duy trì



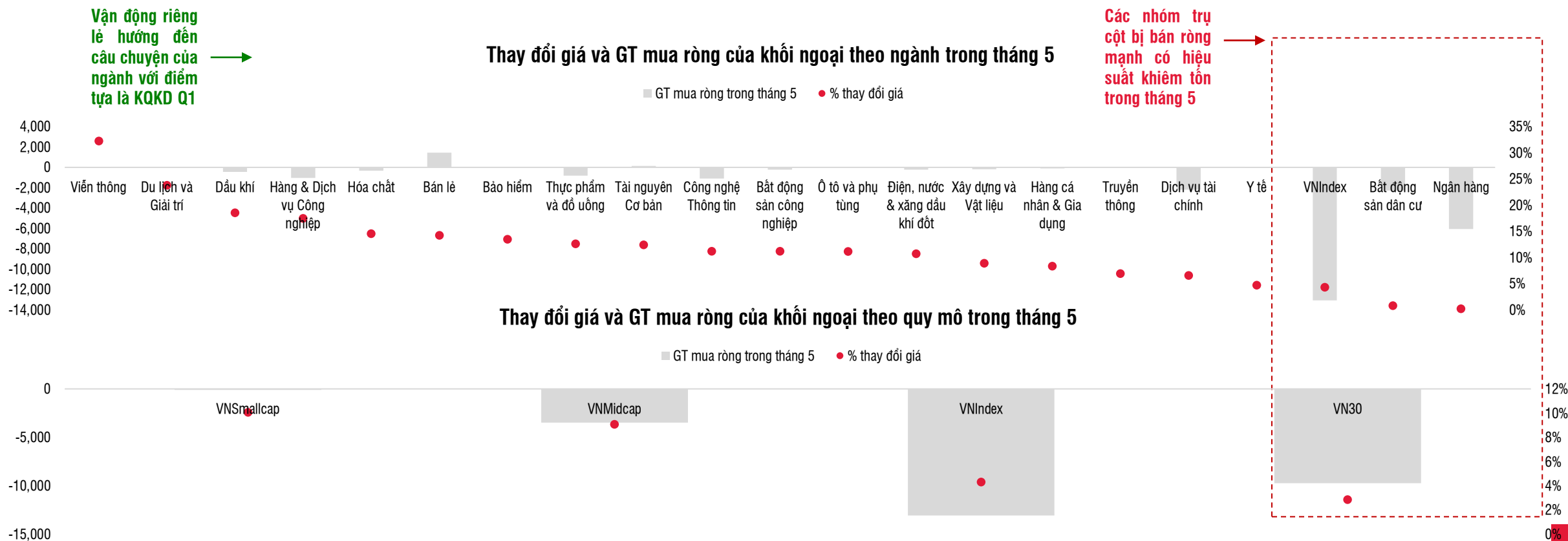
## Nhóm đảo chiều



Nguồn: SSIResearch



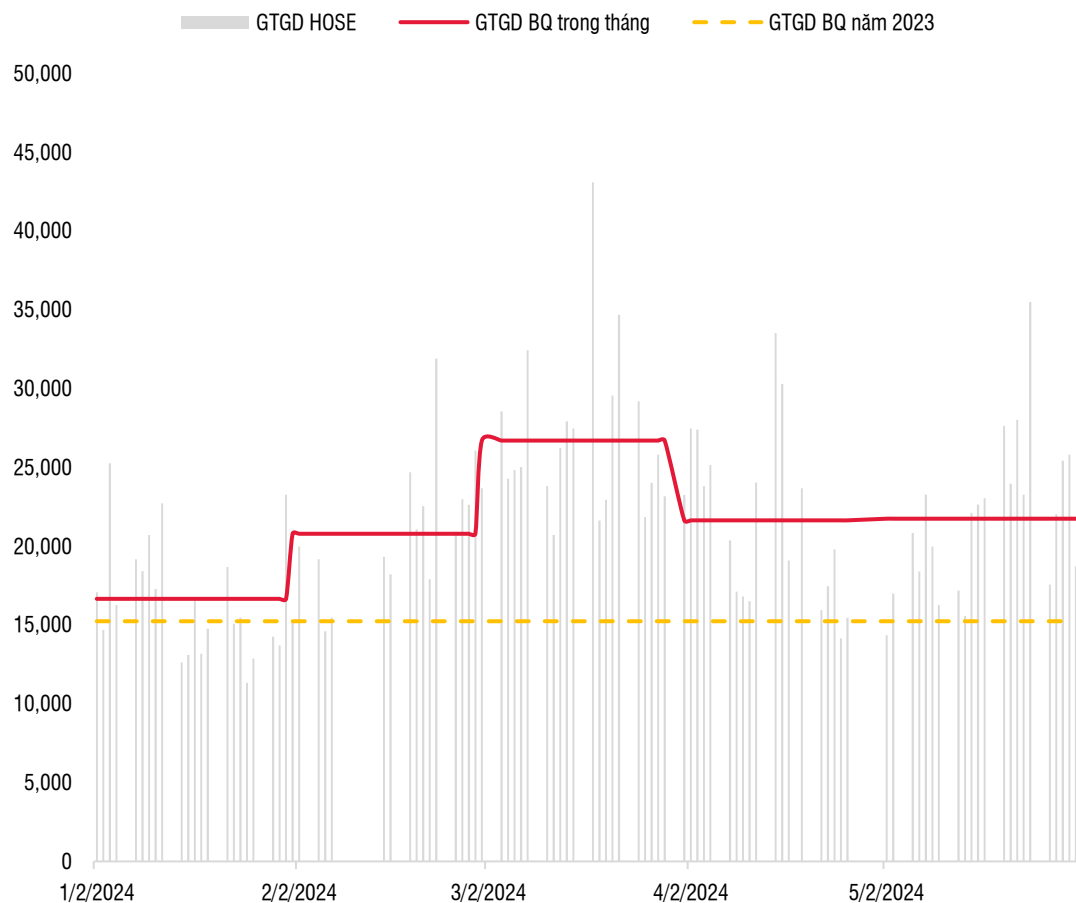
- Thị trường thể hiện tính sàng lọc cao khi tập trung nhiều hơn vào triển vọng từng nhóm ngành. Các chủ điểm đầu tư chính trong tháng vẫn xoay quanh câu chuyện hồi phục và triển vọng tích cực với điểm tựa gần nhất là mùa báo cáo KQKD Q1. Đó là nhóm Du lịch giải trí (HVN, +61%), Bán lẻ (MWG, +16%) đang trên đà hồi phục mạnh mẽ từ đáy hay nhóm Dầu khí (PLX, +19,3%; PVS, +9%) sau thông tin phát hiện thêm mỏ dầu mới và kỳ vọng còn đó về bước tiến của dự án Lô B – Ô Môn. Các nhóm Điện (POW, +20%), Phân bón (DCM, +22%) cũng ghi nhận hiệu suất ấn tượng.
- Theo đó, VNSmallcap +10%, VNMidcap +9,1% vượt trội mức tăng khiêm tốn của VN30 +2,9%.



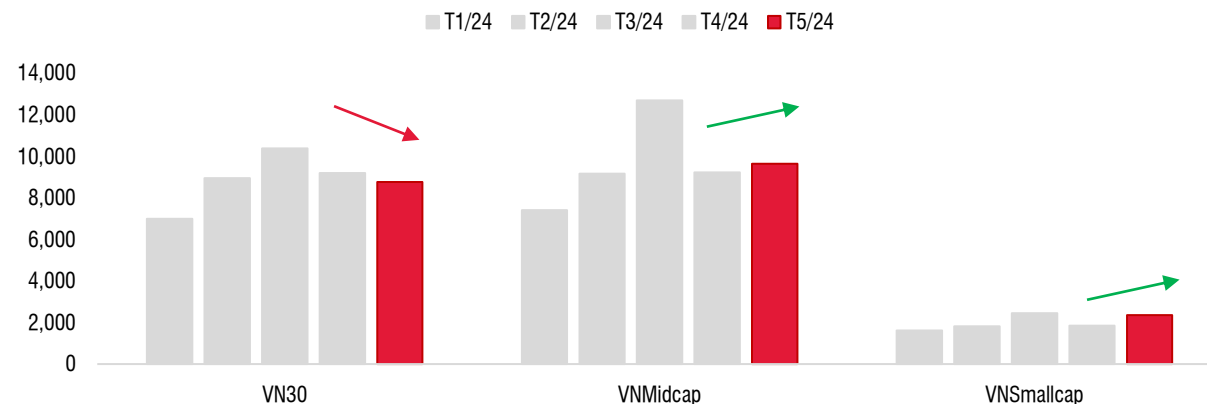


- Thanh khoản bình quân sàn HOSE duy trì ở mức cao 21,8 nghìn tỷ đồng, tương đương tháng liền trước khi dòng tiền sôi động ở nhóm vốn hóa trung bình thấp nhưng có phần chậm lại ở nhóm vốn hóa lớn. Xu hướng trên được thể hiện rõ nét kể từ giai đoạn giữa tháng.

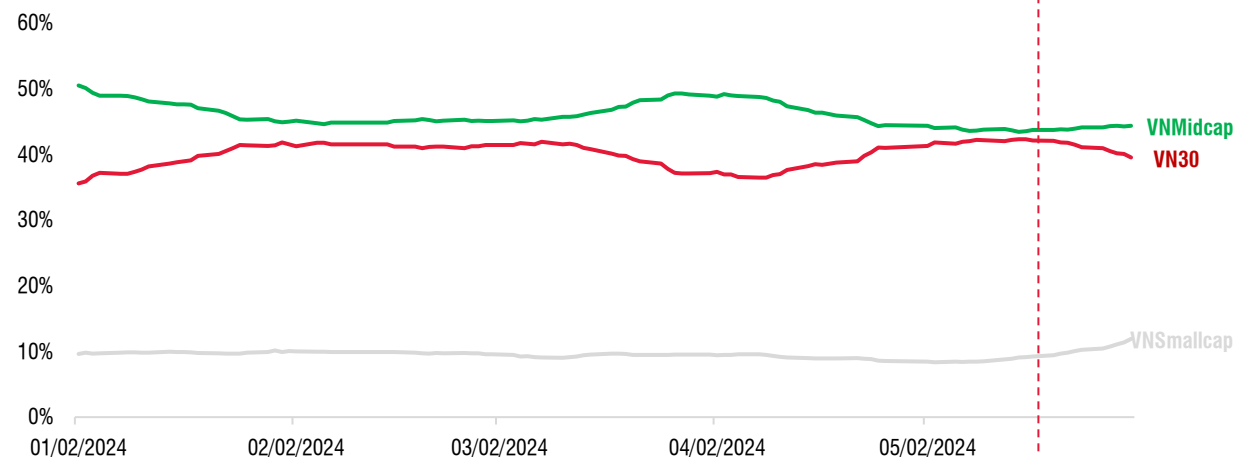
### Thanh khoản duy trì ổn định ở mức cao



### Thanh khoản chậm lại ở VN30 và dịch chuyển sang hai nhóm còn lại



### Phân bổ dòng tiền theo nhóm vốn hóa



5

## CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ VÀ KHUYẾN NGHỊ



- **Diễn biến theo kịch bản tích cực**, chỉ số VNIndex tiếp nối nhịp phục hồi xuyên suốt tháng 5 và hiện tạm chững lại đi ngang khi tiếp cận ngưỡng kháng cự mạnh 1.285-1.292.
- **Các chỉ báo kỹ thuật như RSI và ADX chuyển tín hiệu sang tích cực khi vận động hướng lên, từ tín hiệu trung tính trước đó.** Điều này cho nhận định chỉ số VNIndex có khả năng duy trì động lực đi lên trong tháng 6.
- **Theo đó, vùng tranh chấp 1.285-1.292 trên VNIndex được kỳ vọng sẽ vượt qua sau khi chỉ số trải qua giai đoạn củng cố trên nền giá hiện tại.** Mục tiêu 1.330-1.340 có thể hướng đến trong kịch bản tích cực. Ở chiều giảm, vẫn không loại trừ các nhịp “pullback” xuất hiện sau đợt hồi phục đáng kể và vùng 1.260 điểm là ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn cho chỉ số.

*Rủi ro với nhận định và xu hướng: khi chỉ số VNIndex đánh mất vùng 1.234.*

**Biểu đồ kỹ thuật chỉ số VNIndex**



*Nguồn: Tradingview, SSI Research*

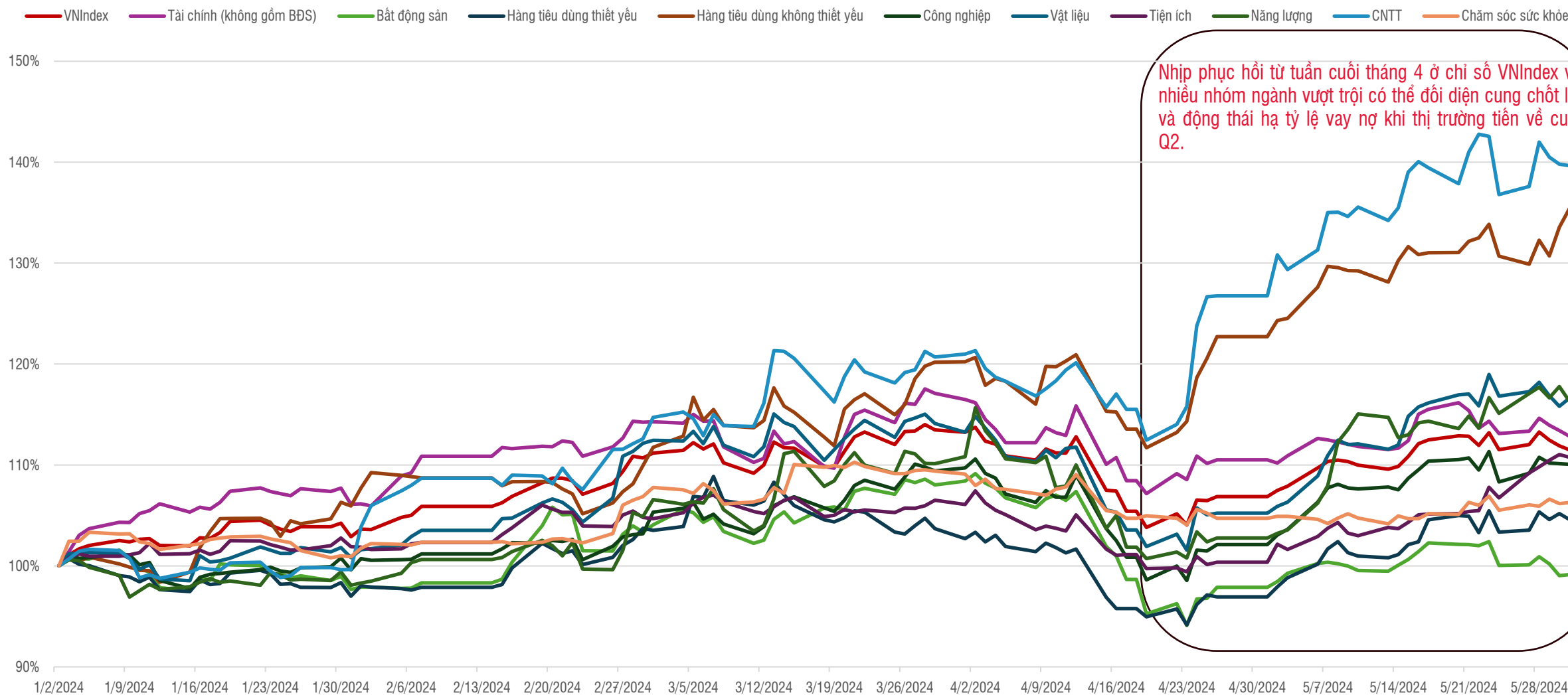




- **Triển vọng TTCK trung dài hạn vẫn tích cực khi nhìn vào bức tranh lớn.** Việc duy trì chính sách tiền tệ linh hoạt và chính sách tài khóa mở rộng trong năm 2024 sẽ giúp cho các hoạt động sản xuất, thương mại, đầu tư và tiêu dùng lần lượt hồi phục. Nhờ vậy, kỳ vọng về KQKD các DNNY quay lại quỹ đạo tăng trưởng là một trong những động lực chính cho TTCK Việt Nam trong Q2 và nửa cuối năm 2024. Bên cạnh đó, các biện pháp nhằm giải quyết vướng mắc trong việc nâng hạng lên thị trường mới nổi của FTSE Russel sẽ được cụ thể hóa hơn cũng là một yếu tố quan trọng cho TTCK. Giai đoạn nửa cuối năm cũng là lúc các NĐT bắt đầu thiết lập kỳ vọng cho 2025 và đang có những cơ sở để cho rằng sẽ có những hồi phục tốt hơn về kinh tế thế giới và Việt Nam, trong khi các yếu tố rủi ro cũng sẽ hiện diện rõ hơn và có thể có tác động nhẹ hơn đối với thị trường.
- **Trong ngắn hạn, TTCK vừa trải qua qua giai đoạn biến động mạnh từ điều chỉnh đến phục hồi và cần thời gian để củng cố cung cầu trên vùng đỉnh cũ.** Tháng 6, theo lịch sử thống kê từ năm 2010 đến nay không phải là một tháng thật sự tích cực cho TTCK, đặc biệt trong bối cảnh hiện tại chỉ số VNIndex đã phục hồi gần 10% và mức phục hồi cao hơn ở những ngành CNTT, Bán lẻ, Thép, Năng lượng, Tài chính chỉ trong khoảng 5 tuần giao dịch. Theo đó, cung chốt lời bảo toàn lợi nhuận và hạ tỷ lệ vay nợ khi thị trường tiến về cuối Q2 có thể khiến thị trường khó bứt phá trong ngắn hạn.
- **Sau khi nhận mạnh thời điểm chọn lọc cổ phiếu vào tháng trước, thì tận dụng vùng giá cao để bảo toàn thành quả cho danh mục là chiến lược có thể phù hợp với bối cảnh thị trường hiện tại.** Ở chiều mua, việc đa dạng hóa danh mục theo ngành có thể giúp NĐT chủ động đón đầu dòng tiền liên tục xoay vòng và hạn chế rủi ro. Tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục duy trì ở mức cân bằng, chỉ mua gom trong các nhịp điều chỉnh và việc lựa chọn nên tập trung vào các cổ phiếu có tiềm năng tăng trưởng KQKD cao và ổn định. Nhiều nhóm ngành sẽ lần lượt hồi phục trên nền so sánh rất thấp của năm ngoái. Theo ước tính của SSI Research, các cổ phiếu có KQKD tăng trưởng vững chắc trong các nhóm ngành Bán lẻ, Phân bón, Thép-Tôn mạ, Chứng khoán và Xuất khẩu sẽ có cơ hội nhiều nhất trong năm 2024. Trong khi đó, sự chú ý của thị trường còn mở rộng sang một số nhóm ngành có định giá gần như đi ngang nếu tính từ đầu năm 2023 như nhóm Thực phẩm đồ uống và nhóm Tiện ích (điện) và các cổ phiếu dự kiến trả cổ tức cao.
- **Về rủi ro,** rủi ro về địa chính trị và việc Cục dự trữ liên bang Mỹ trì hoãn giảm lãi suất sẽ là yếu tố ảnh hưởng lớn đến các cân đối vĩ mô trong nước và sẽ tác động không tích cực đến TTCK. Về các yếu tố nội tại, các rủi ro lớn có thể kể đến như tỷ giá và áp lực lên lãi suất, thị trường BĐS còn yếu trong khi dư nợ TPDN đáo hạn còn lại trong năm 2024 vẫn còn rất cao và tiêu dùng phục hồi không đạt như kỳ vọng.

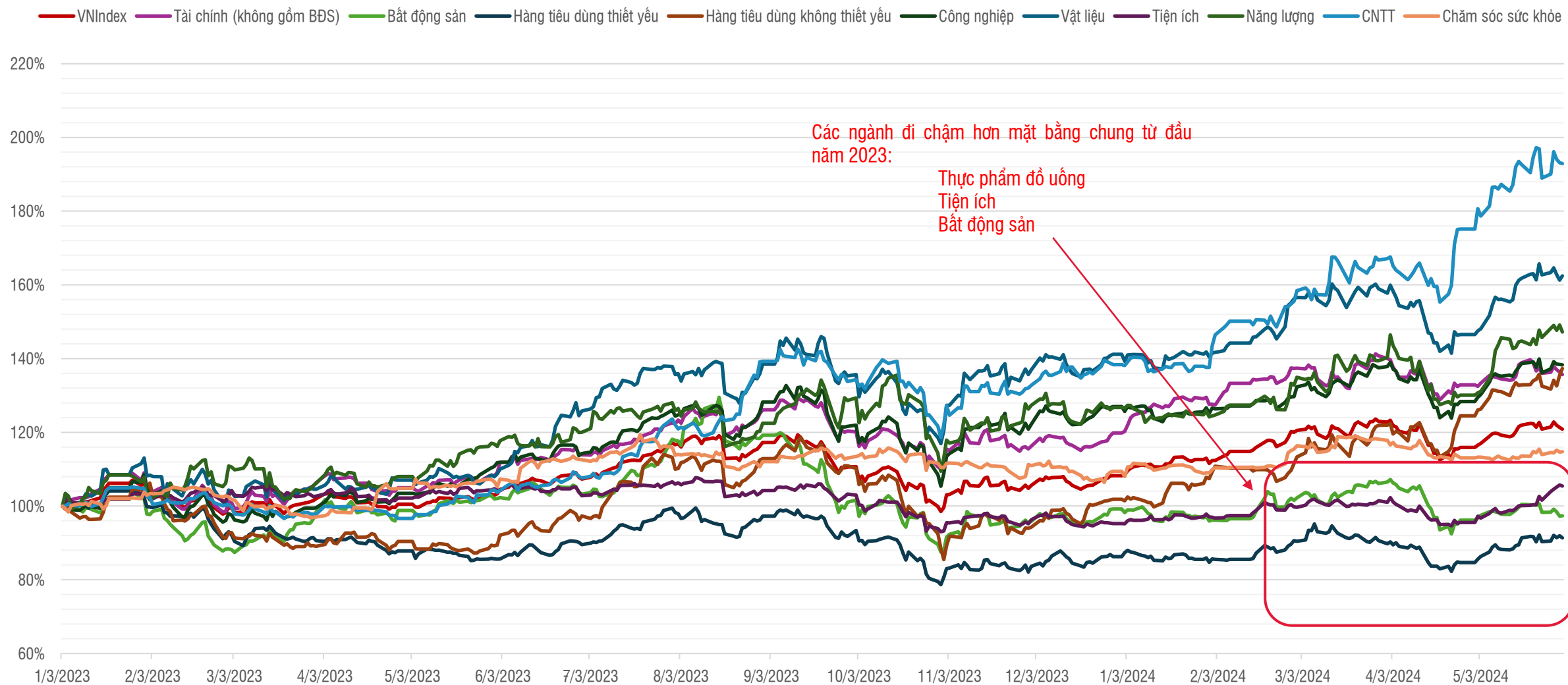


# TĂNG TRƯỞNG THỊ TRƯỜNG VÀ NGÀNH TỪ ĐẦU NĂM 2024





# TĂNG TRƯỞNG THỊ TRƯỜNG VÀ NGÀNH TỪ ĐẦU NĂM 2023





## CHU KỲ THÁNG 6 KHÔNG PHẢI LÀ THÁNG QUÁ TỐT CHO TTCK

Date	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
31-Jan	-2.6%	5.4%	10.4%	16.0%	10.3%	5.6%	-5.8%	4.9%	12.8%	2.0%	-2.5%	-4.3%	-1.3%	10.3%	3.0%
28-Feb	3.1%	-9.6%	9.2%	-1.1%	5.4%	2.9%	2.6%	1.9%	1.0%	6.0%	-5.8%	10.6%	0.8%	-7.8%	7.6%
31-Mar	0.5%	-0.1%	4.1%	3.5%	0.9%	-7.0%	0.3%	1.6%	4.7%	1.6%	-24.9%	2.0%	0.1%	3.9%	2.5%
30-Apr	8.6%	4.1%	7.4%	-3.4%	-2.3%	2.0%	6.6%	-0.6%	-10.6%	-0.1%	16.1%	4.0%	-8.4%	-1.5%	-5.8%
31-May	-6.4%	-12.2%	-9.4%	9.2%	-2.8%	1.3%	3.4%	2.8%	-7.5%	-2.0%	12.4%	7.2%	-5.4%	2.5%	4.3%
30-Jun	-0.1%	2.7%	-1.6%	-7.2%	2.9%	4.1%	2.2%	5.2%	-1.1%	-1.0%	-4.6%	6.1%	-7.4%	4.2%	
31-Jul	-2.6%	-6.2%	-1.9%	2.2%	3.1%	4.7%	3.2%	0.9%	-0.5%	4.4%	-3.2%	-7.0%	0.7%	9.2%	
31-Aug	-7.9%	4.7%	-4.5%	-3.9%	6.8%	-9.1%	3.4%	-0.1%	3.5%	-0.8%	10.4%	1.6%	6.1%	0.1%	
30-Sep	-0.1%	0.7%	-0.9%	4.2%	-5.9%	-0.4%	1.6%	2.8%	2.8%	1.3%	2.7%	0.8%	-11.6%	-5.7%	
31-Oct	-0.4%	-1.6%	-1.1%	1.0%	0.3%	8.0%	-1.4%	4.1%	-10.1%	0.2%	2.2%	7.6%	-9.2%	-10.9%	
30-Nov	-0.2%	-9.5%	-2.7%	2.1%	-5.7%	-5.6%	-1.6%	13.5%	1.3%	-2.8%	8.4%	2.4%	2.0%	6.4%	
31-Dec	7.3%	-7.7%	9.5%	-0.6%	-3.7%	1.0%	0.0%	3.6%	-3.7%	-1.0%	10.0%	1.3%	-3.9%	3.3%	

Nguồn: SSIResearch



## Danh mục khuyến nghị tháng 6: HAH, PPC, VPB, IDC, ACV, PVS, MSN

STT	Mã CP	Khuyến nghị	Vùng mua hợp lý	Giá mục tiêu cơ bản	Giá mục tiêu kỹ thuật	Vùng cắt lỗ
1	HAH	THÊM MỚI	44,3 - 44,4	52,3	49,4 - 50	41
2	PPC	THÊM MỚI	15,5 - 15,7	18,3	19,8	13,5
3	VPB	THÊM MỚI	18	20,4	20,8	16,7
4	IDC	NẮM GIỮ	61,6 - 62	63,5	66,5	57,5
5	ACV	NẮM GIỮ	115,6 - 116	136	125	108
6	PVS	NẮM GIỮ	43,7 - 44	44	49,7	41
7	MSN	NẮM GIỮ	77,2 - 77,6	93,4	87,7	73

Ghi chú: Đơn vị Nghìn đồng

Nguồn: SSIResearch



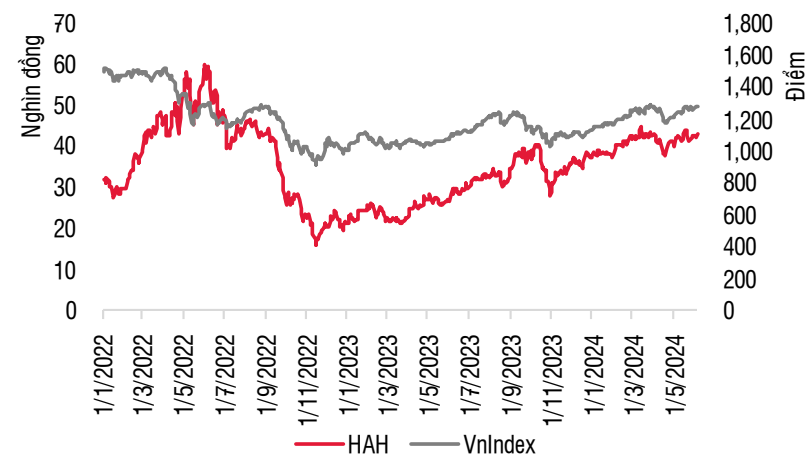
### Luận điểm đầu tư:

- Kỳ vọng tiếp tục hưởng lợi từ việc giá cước thuê tàu tăng do đứt gãy chuỗi cung ứng sau sự kiện Biển Đỏ.** Chỉ số cước hàng container World Container Index của Drewry đã quay trở lại và vượt vùng đỉnh hồi tháng 2 khoảng 10% do các vấn đề đứt gãy chuỗi cung ứng bắt đầu lan tỏa và gây tắc nghẽn các cảng ở Singapore và Trung Quốc, đúng vào thời điểm mùa cao điểm vận tải (Q2-Q3 hàng năm). Nhìn lại lần đứt gãy trước đó ở kênh đào Suez hồi tháng 5/2021, hiệu ứng lan tỏa đứt gãy kéo dài khoảng 6 tháng, do đó chúng tôi kì vọng cước hàng container sẽ tiếp tục tăng cho đến cuối 2024.
- Hải An sẽ tiếp tục nhận đội tàu đóng mới với 4 chiếc loại 1800 TEU trong các tháng tới, tiếp tục tăng công suất.** Cùng với việc cả giá cước tàu có thể kí mới và công suất tăng trong 2024, chúng tôi kì vọng HAH có thể quay trở lại đà tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2025, và sẽ là động lực tích cực cho cổ phiếu.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	52.300 Đồng
% Tăng giá	22,6%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	49.400 – 50.000 Đồng
% Tăng giá	15,8% – 17,2%
Vùng giá mua	44.250 – 44.400 Đồng
Giá dừng lỗ	41.000 Đồng
P/E 2024	10,7x
P/B 2024	1,3x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



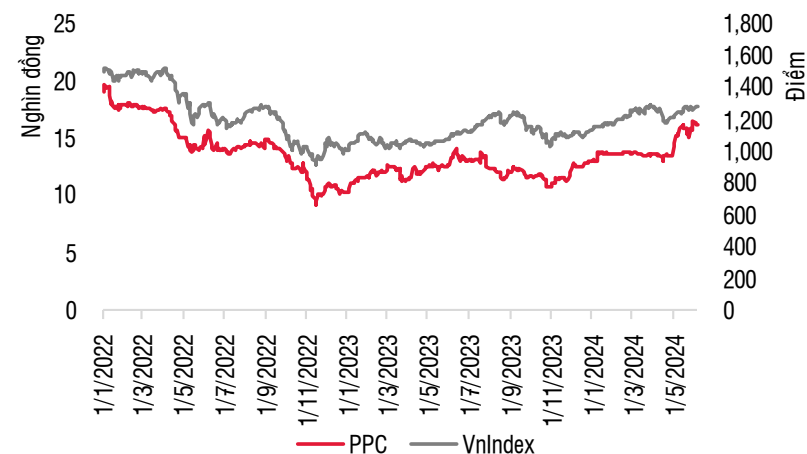
### Luận điểm đầu tư:

- Trong Quý 1/24, PPC ghi nhận doanh thu và LNST lần lượt đạt 2 nghìn tỷ đồng (+52% svck) và 157 tỷ đồng (+295% svck). Chúng tôi cho rằng mức tăng trưởng này chủ yếu đến từ mức tăng trưởng 64% svck của sản lượng điện (do Tổ máy S6 của công ty đã vận hành trở lại) và chi phí nhiên liệu trên một đơn vị sản lượng giảm 8% svck (theo ước tính của chúng tôi, chúng tôi cho rằng chủ yếu do giá than thế giới giảm svck). Chúng tôi cũng lưu ý rằng Tổ máy S6 của PPC bị sự cố từ ngày 16/3/2021 và chính thức vận hành trở lại từ ngày 5/9/2023.
- Chúng tôi kỳ vọng LNST Quý 2/24 của PPC có thể cao hơn Quý 1/24, hưởng lợi bởi nhu cầu điện trong mùa cao điểm (đặc biệt là miền Bắc) từ tháng 4 đến tháng 7 (theo dự báo của Trung tâm Điều độ hệ thống điện quốc gia). Ngoài ra, chúng tôi cũng kỳ vọng LNST Quý 3/24 cao hơn mức nền thấp cùng kỳ năm ngoái do Tổ máy S6 đã vận hành trở lại.
- Đối với năm 2024, SSI ước tính doanh thu và LNST lần lượt là 6,6 nghìn tỷ đồng (+14% svck) và 572 tỷ đồng (+51% svck) với mức sản lượng tương ứng tăng 30% svck. Giá mục tiêu cho PPC là 18.300 đồng.**

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	18.300 Đồng
% Tăng giá	14,4%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	19.800 Đồng
% Tăng giá	23,8%
Vùng giá mua	15.500 – 15.700 Đồng
Giá dừng lỗ	13.500 Đồng
P/E 2024	10,1x
P/B 2024	1x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research





### Luận điểm đầu tư:

- Lợi nhuận Q2/2024 dự báo duy trì đà tăng trưởng tốt so với cùng kỳ.** Trong Q1/2023, VPB là một trong những ngân hàng có lãi suất huy động cao nhất trong hệ thống, ảnh hưởng tới chi phí vốn của ngân hàng trong cả năm 2023. Chúng tôi kỳ vọng chi phí vốn sẽ giảm mạnh trong 1H2024 khi các khoản tiền gửi lãi suất cao được tái định với mức lãi suất thấp hơn, hỗ trợ NIM của ngân hàng.
- LNTT cả năm 2024 dự báo ở mức 18 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 71% svck.**
- VPB hiện giao dịch với P/B và P/E năm 2024 ở mức 1,04x và 9,49x.**

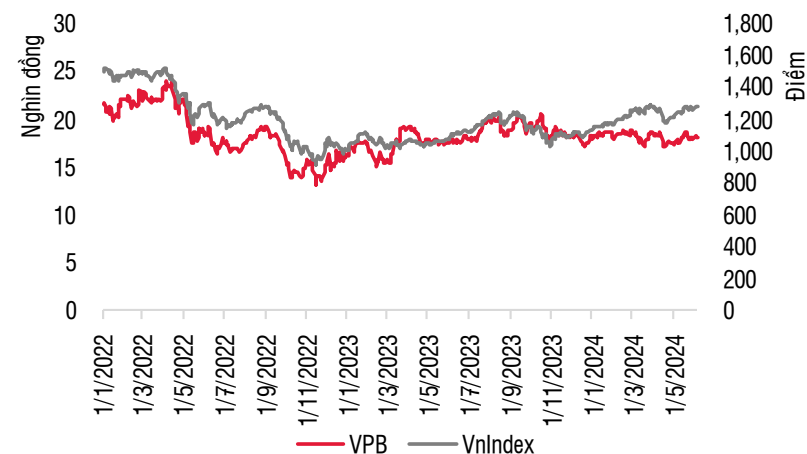
### Rủi ro

- Hoạt động kinh doanh của FeCredit có thể vẫn chịu ảnh hưởng tiêu cực trong nửa đầu năm 2024.
- Áp lực về chất lượng tài sản và chi phí dự phòng đối với VPB vẫn ở mức tương đối cao trong năm 2024.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	20.400 Đồng
% Tăng giá	12,7%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	20.800 Đồng
% Tăng giá	14,9%
Vùng giá mua	18.000 Đồng
Giá dừng lỗ	16.700 Đồng
P/E 2024	9,49x
P/B 2024	1,04x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research





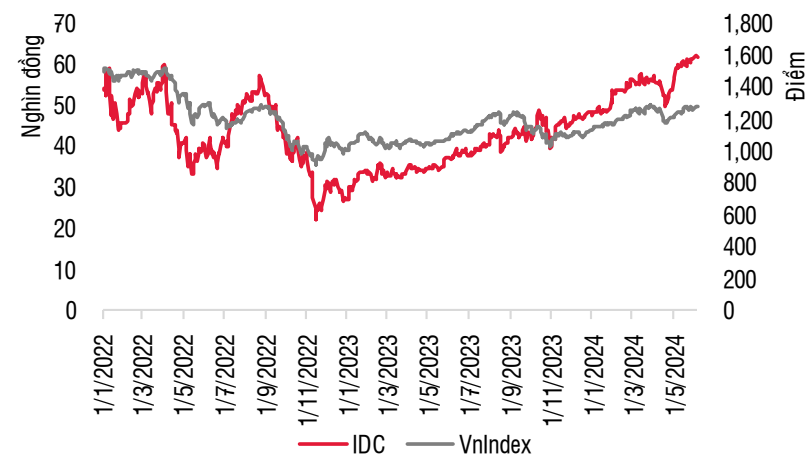
### Luận điểm đầu tư:

- MOU cao nhất trong vòng 10 năm.** Trong năm 2023, các hợp đồng và MOU đã ký đạt 169,7 ha (+29% svck)- cao hơn 25% so với kỳ vọng của chúng tôi. Một số khách thuê lớn và chủ chốt bao gồm: Pepsico (20 ha tại KCN Hựu Thạnh, tỉnh Long An, với giá thuê 130 USD/m2/chu kỳ), Hyosung (50 ha tại KCN Phú Mỹ II, Bà Rịa – Vũng Tàu). tỉnh, giá thuê 125 USD/m2/kỳ). Chúng tôi tin rằng nhiều MOU trong số này có thể chính thức phát triển thành hợp đồng cho thuê được ký kết trong vòng 6-12 tháng tới. Doanh thu từ các hợp đồng cho thuê này dự kiến sẽ đạt được vào năm 2024.
- Kỳ vọng tăng trưởng tích cực năm 2024.** Trong năm 2024, chúng tôi kỳ vọng doanh thu IDC và LNTT lần lượt đạt 8,6 nghìn tỷ đồng (+19,2% svck) và 2,2 nghìn tỷ đồng (+36,5% svck); dựa trên giả định diện tích thuê đất đến năm 2024 là 111 ha (+37% svck) chủ yếu tại các Khu công nghiệp Phú Mỹ II và Hựu Thạnh. EPS đạt 5.514 đồng/cổ phiếu, tương ứng P/E dự phóng 2024 là 11,2x, thấp hơn mức P/E dự phóng 2024 của ngành là 13,2x.
- Cổ tức ổn định.** Mức cổ tức duy trì 40% trong năm 2024 nhờ vào dòng tiền tích cực từ các khách hàng thuê đất KCN, tương đương tỷ suất cổ tức/thị giá là 6,8%.
- KCN Tân Phước 1 – Tiền Giang (IDC sở hữu 60%) đã được thủ tướng chính phủ chấp thuận đầu tư.** Tổng diện tích KCN là 470 ha, tổng vốn đầu tư 5.936 tỷ đồng. Chúng tôi ước tính KCN này sẽ đi vào hoạt động từ năm 2026 và lợi nhuận trước thuế đạt 1.796 tỷ đồng.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	63.500 Đồng
% Tăng giá	2,6%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	66.500 Đồng
% Tăng giá	7,4%
Vùng giá mua	61.600 – 62.000 Đồng
Giá dừng lỗ	57.500 Đồng
P/E 2024	11,2x
P/B 2024	1,3x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



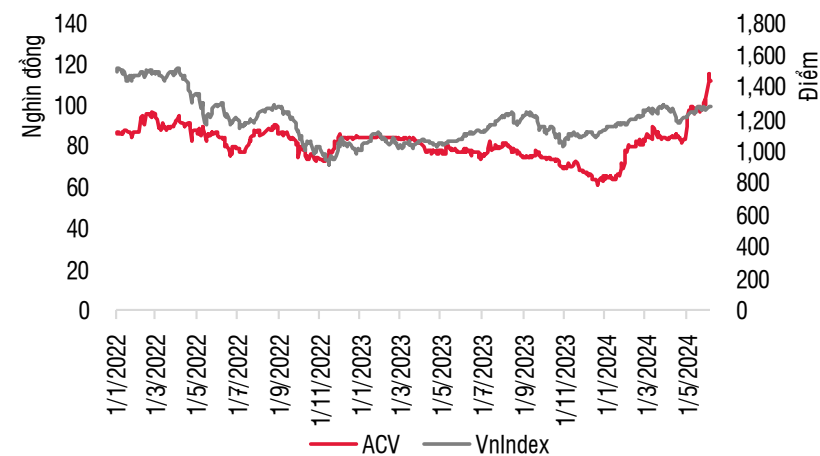
### Luận điểm đầu tư:

- Lợi nhuận tăng trưởng mạnh trong Q1/2024.** Nhờ đà phục hồi mạnh từ sản lượng khách quốc tế (+47% svck đạt 10,5 triệu khách quốc tế), ACV ghi nhận mức lợi nhuận trước thuế cao lịch sử đạt 3.600 tỷ đồng, +78% svck). Chúng tôi kì vọng đà phục hồi về sản lượng khách quốc tế sẽ tiếp tục trong những quý tới.
- Sản lượng khách du lịch quốc tế đến Việt Nam đã vượt mức trước COVID, sớm hơn so với dự báo.** Trong 4 tháng đầu 2024, Việt Nam đón 5,2 triệu khách quốc tế qua đường hàng không, vượt 10% so với 4 tháng đầu năm 2019, và chính thức phục hồi hoàn toàn về thị trường du lịch quốc tế kể từ sau COVID-19. Trong đó, chúng tôi thấy sự phục hồi mạnh mẽ của khách du lịch Trung Quốc (phục hồi được 73% so với 2019) cũng như sự phát triển mạnh mẽ của khách Hàn Quốc (tăng 10% so với trước COVID). Sự phục hồi mạnh của khách Trung Quốc là một sự bất ngờ và hứa hẹn sẽ là động lực sắp tới cho tăng trưởng của ngành hàng không Việt Nam.
- Kỳ vọng tăng trưởng tích cực năm 2024.** Trong năm 2024, chúng tôi kì vọng doanh thu và LNTT của ACV sẽ đạt 28 nghìn tỷ (+41% svck) và 15 nghìn tỷ đồng (+48% svck), đền từ giả định tổng sản lượng hàng không sẽ đạt 123 triệu khách (+8% svck), trong đó khách nội địa đạt 79 triệu khách (-3% svck) và khách quốc tế tăng trưởng mạnh đạt mức 46 triệu khách (+37% svck và cao hơn 5% so với 2019).
- Câu chuyện tăng trưởng tiếp tục được duy trì trong dài hạn với việc tiếp tục đầu tư mở rộng công suất tại các sân bay lớn như Long Thành, Tân Sơn Nhất T3, Nội Bài T2 mở rộng.** Chúng tôi kì vọng Tân Sơn Nhất T3 có thể được đưa vào khai thác vào cuối 2025 và tăng công suất cho sản lượng hàng không nội địa của ACV. Chúng tôi cũng dự kiến sân bay Long Thành có thể được đưa vào hoạt động vào đầu năm 2027, tăng công suất tiếp nhận khách quốc tế thêm 25 triệu khách/năm.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	136.000 Đồng
% Tăng giá	20%
Giá mục tiêu theo xu hướng KT	125.000 Đồng
% Tăng giá	10,3%
Vùng giá mua	115.600 – 116.000 Đồng
Giá dừng lỗ	108.000 Đồng
P/E 2024	21x
P/B 2024	1x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



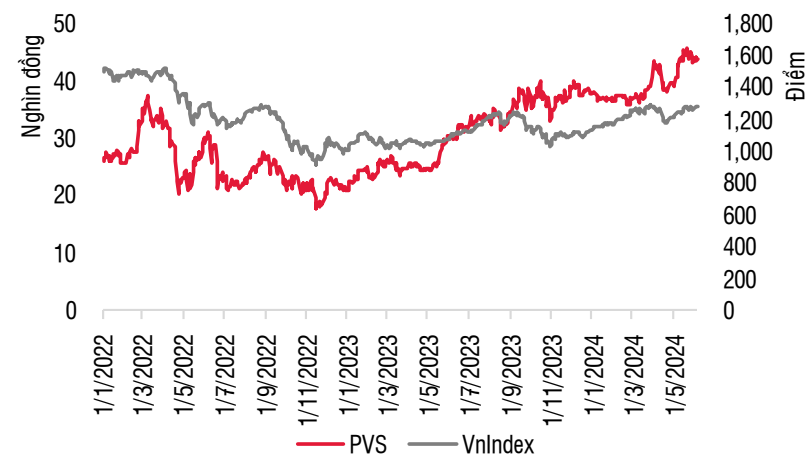
### Luận điểm đầu tư:

- Kì vọng FID cho Lô B Ô Môn trong thời gian còn lại của 2024.** Với một số điểm tích cực gần đây (MOECO công bố FID cho thượng nguồn và trung nguồn, Bộ Công Thương lấy ý kiến dự thảo cho phép chuyển ngang giá khí sang giá điện tối đa 7 năm và sản lượng tối thiểu 70% cho điện LNG và điện khí), chúng tôi cho rằng đây là các bước tiến lớn cho quá trình tiến đến FID của toàn dự án Lô B – Ô Môn.
- Kỳ vọng tăng trưởng tích cực từ Lô B.** Chúng tôi kì vọng trong trường hợp Lô B có FID trong 2H 2024, PVS có thể ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận tích cực ở mức 20%/năm trong giai đoạn 2025-2026 nhờ tăng backlog từ các phần việc cho Lô B, cũng như khả năng cải thiện biên lợi nhuận cho mảng EPC/EPCI trong giai đoạn này vì thông thường biên lợi nhuận với các dự án trong nước sẽ cao hơn các dự án quốc tế.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	44.000 Đồng
% Tăng giá	0,9%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	49.700 Đồng
% Tăng giá	14%
Vùng giá mua	43.700 - 44.000 Đồng
Giá dừng lỗ	41.000 Đồng
P/E 2024	20,4x
P/B 2024	1,3x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



### Luận điểm đầu tư:

- Chúng tôi ước tính NPATMI sẽ tăng trưởng mạnh 161% trong năm 2024 từ mức nền so sánh cực kỳ thấp trong năm 2023.
- Câu chuyện tiêu dùng dài hạn của Việt Nam vẫn tích cực và MCH đã thể hiện mức tăng trưởng vượt trội trong năm qua cũng như có thể tiếp tục đà tăng trưởng trong thời gian tới. Chúng tôi cũng kỳ vọng nền tảng bán lẻ WCM sẽ có mức tỷ suất lợi nhuận tốt hơn trong năm 2024 do DN đã gần đạt điểm hòa vốn lợi nhuận ròng vào tháng 12/2023.
- Các kế hoạch của doanh nghiệp, bao gồm niêm yết công ty con MCH lên HOSE (và chia cổ tức đặc biệt), bán vốn công ty con hoặc thoái vốn khỏi mảng kinh doanh không cốt lõi (MHT), có thể đóng vai trò là yếu tố hỗ trợ cho giá cổ phiếu và lợi nhuận doanh nghiệp.
- MSN được kỳ vọng hưởng lợi từ dòng vốn nước ngoài khi thị trường chứng khoán Việt Nam được nâng hạng.

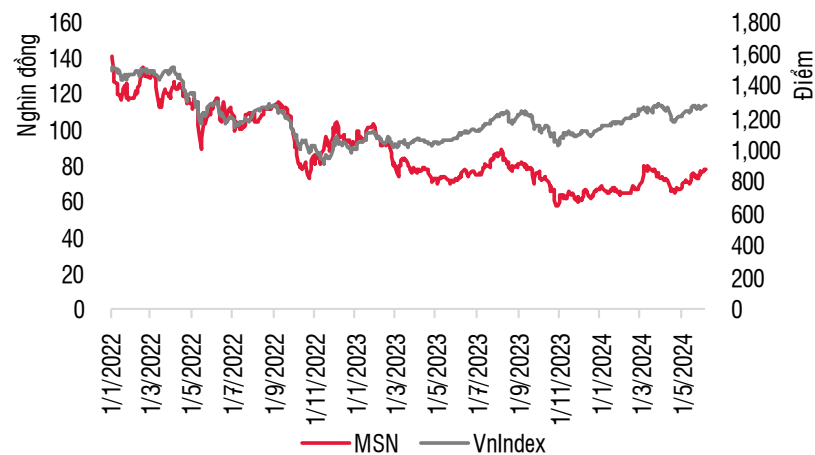
### Rủi ro

- Doanh số các mảng kinh doanh của MSN thấp hơn kỳ vọng
- Tỷ lệ đòn bẩy duy trì ở mức cao bào mòn lợi nhuận

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	93.400 Đồng
% Tăng giá	19,6%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	87.700 Đồng
% Tăng giá	12,3%
Vùng giá mua	77.200 - 77.600 Đồng
Giá dừng lỗ	73.000 Đồng
P/E 2024	101,8x
P/B 2024	4x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research









6

## HIỆU SUẤT KHUYẾN NGHỊ TRONG THÁNG 5



## HIỆU SUẤT KHUYẾN NGHỊ TRONG THÁNG 5

STT	Mã CP	Giá mục tiêu cơ bản	Vùng hợp lý	Tăng/Giảm	Giá tại ngày ra báo cáo 07/05/2024	Giá tại ngày 06/06/2024	Tăng/Giảm	Biên động giá trong tháng
VNIndex					1248,6	1283,6	2,8%	
1	ACV	110	91,2	24,3%	97,9	113,3	15,7%	
2	PVT	30	25,7	17,9%	26,3	30,3	15,2%	
3	MSN	85	68,4	14,2%	71,2	78,1	9,7%	
4	PVS	44	38 - 38,4	13,5% ~ 14,7%	40,8	43,6	6,9%	
5	IDC	59	53,5 - 54	14,6% ~ 15,7%	59,6	61,9	3,9%	

Ghi chú: IDC - Trả cổ tức Đợt 3 năm 2023 bằng tiền 500 đồng/cổ phiếu.

Trả cổ tức Đợt 1 năm 2024 bằng tiền 2000 đồng/cổ phiếu.

Ngày GDKHQ: 3/6/2024

Nguồn: SSI Research

Đơn vị: Nghìn đồng

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.



### **Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư**

---

#### **Hoàng Việt Phương**

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

[phuonghv@ssi.com.vn](mailto:phuonghv@ssi.com.vn)

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

### **Vĩ mô**

---

#### **Phạm Lưu Hưng**

Kinh tế trưởng

[hungpl@ssi.com.vn](mailto:hungpl@ssi.com.vn)

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### **Thái Thị Việt Trinh**

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

[trinhhtt@ssi.com.vn](mailto:trinhhtt@ssi.com.vn)

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### **Phân tích cổ phiếu KHCN**

---

#### **Ngô Thị Kim Thanh**

Chuyên viên phân tích cao cấp

[thanhntk@ssi.com.vn](mailto:thanhntk@ssi.com.vn)

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

### **Dữ liệu**

---

#### **Nguyễn Thị Anh Thư**

Chuyên viên hỗ trợ

[thunta2@ssi.com.vn](mailto:thunta2@ssi.com.vn)

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

### **Chiến lược thị trường**

---

#### **Nguyễn Quốc Bảo**

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

[baonq1@ssi.com.vn](mailto:baonq1@ssi.com.vn)

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

#### **Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA**

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

[hieuhht1@ssi.com.vn](mailto:hieuhht1@ssi.com.vn)

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704