

KINH TẾ VĨ MÔ VÀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Ưu tiên quản trị rủi ro, chuẩn bị cho cơ hội dài hạn

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

Nguyễn Thị Bảo Trân tran.ntb@miraeasset.com.vn

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 |
| Liệu Mỹ có đạt được hạ cánh mềm như kỳ vọng? | |
| 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 | 16 |
| Diễn biến thị trường chứng khoán và các sự kiện chính | |
| Diễn biến giao dịch | |
| Thống kê theo ngành | |
| Phân loại giá trị giao dịch theo các nhóm nhà đầu tư | |
| Triển vọng tháng 8 | |



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

Bối cảnh toàn cầu: Liệu Mỹ có đạt được hạ cánh mềm như kỳ vọng?

- Tại Mỹ, tỷ lệ thất nghiệp tăng bốn tháng liên tiếp lên 4,3%, đồng thời kích hoạt các chỉ báo suy thoái McKelvey Rule và Sahm Rule. Dù không phải công cụ dự báo chính xác, việc vi phạm ngưỡng Sahm Rule cho thấy Fed đang phản ứng chậm hơn tình hình thực tế.
- Chủ tịch Fed Jerome Powell dự kiến cắt giảm lãi suất vào tháng 9, nhưng không quá 50 điểm cơ bản. Điều này củng cố quan điểm rằng Fed đang quá thận trọng và phụ thuộc vào dữ liệu.

Vĩ mô Việt Nam: Duy trì đà hồi phục với sự phân hóa các động lực tăng trưởng

- 1) **Kinh tế Việt Nam duy trì xu hướng phục hồi trong tháng 7**, nhờ vào dòng vốn FDI vững chắc, xuất khẩu và sản xuất công nghiệp tiếp tục cải thiện. Giải ngân và thu hút FDI vẫn tích cực. Xuất khẩu sang Mỹ, EU và ASEAN tiếp tục dẫn đầu tăng trưởng xuất khẩu nhờ nhu cầu tại các thị trường này tăng. Chúng tôi cũng lưu ý rằng chỉ số PMI S&P Global sản xuất Việt Nam tiếp tục tăng mạnh tháng thứ tư liên tiếp. Về tiêu dùng, doanh số bán lẻ được cải thiện trong tháng 7 nhờ bán lẻ hàng hóa, trong khi Dịch vụ lưu trú & ăn uống và Dịch vụ lữ hành chậm lại trong bối cảnh lượng khách du lịch quốc tế chậm lại trong tháng 7. Trong khi đó, giải ngân vốn đầu tư công—động lực quan trọng cho tăng trưởng kinh tế năm 2024—tiếp tục chậm lại trong 7 tháng đầu năm, hoàn thành 34,7% kế hoạch do Thủ tướng Chính phủ giao.
- 2) **Chúng tôi kỳ vọng kinh tế Việt Nam sẽ tiếp tục đà phục hồi trong thời gian còn lại của năm, với các động lực chính là xuất khẩu, hoạt động sản xuất, thu hút dòng vốn FDI và du lịch phục hồi. Ngoài ra, giải ngân vốn đầu tư công dự kiến sẽ được đẩy mạnh trong các tháng tới.**
- 3) CPI tháng 7 tăng 4,4% YoY (trung bình YTD: +4,1% YoY). **Áp lực lạm phát cần được theo dõi chặt chẽ trong những tháng tới** do nhiều áp lực sau khi lương cơ bản tăng 30% kể từ tháng 7, cũng như áp lực mất giá mạnh của VND so với USD và tăng trưởng tín dụng. **Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng lạm phát sẽ nằm trong phạm vi mục tiêu của Chính phủ là 4–4,5%**, nhờ so sánh với mức nền cao cùng kỳ năm ngoái, các chính sách cắt giảm thuế và tính chủ động đối với việc điều chỉnh giá các mặt hàng do Nhà nước quản lý như giá điện, y tế và giáo dục.
- 4) **Tính đến ngày 02/08, tỷ giá niêm yết bán của Vietcombank ghi nhận ở mức 25.380 đồng, ghi nhận mức mất giá kể từ đầu năm đã hạ nhiệt đáng kể về 3,93%.** Tại đây, chúng tôi đồng thời nhận thấy tỷ giá bán tại VCB lần đầu tiên ghi nhận trong 4 tháng giảm về dưới mốc biên độ 5% tính từ tỷ giá trung tâm được niêm yết bởi Ngân hàng Nhà nước; điều này cho thấy áp lực tỷ giá đã phần nào hạ nhiệt trong những ngày đầu tiên của tháng 8.

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

Thị trường chứng khoán tại Việt Nam:

1) Tổng quan thị trường trong tháng 7:

- VN-Index tăng nhẹ 0,5% MoM, đóng cửa ở 1.251,51 điểm.
- Tổng lợi nhuận sau thuế và lợi ích thiểu số của các doanh nghiệp HOSE đạt 105 nghìn tỷ đồng trong quý 2/2024, tăng 16,1% YoY.
- Ngành Ngân hàng, Nguyên vật liệu, Bán lẻ tăng trưởng mạnh; Bất động sản, Tiện ích, Dầu khí, Vận tải gặp khó khăn.

2) Hoạt động giao dịch trong tháng 7:

- GTGD khớp lệnh bình quân giảm 23% MoM.
- Nhà đầu tư cá nhân mua ròng 9,23 nghìn tỷ đồng trong khi khối ngoại bán ròng 8,37 nghìn tỷ đồng.
- Quỹ ETF rút ròng 92,3 triệu USD trong tháng 7, kéo dài chuỗi rút ròng sang tháng chín liên tiếp.

3) Triển vọng trong tháng 8:

- Đầu tháng 8/2024, thị trường chứng khoán toàn cầu chứng kiến đợt giảm điểm mạnh.
- **Rủi ro và các yếu tố cần theo dõi:** (1) Thị trường lao động Mỹ suy yếu, thị trường kỳ vọng Fed sẽ cắt giảm lãi suất mạnh; (2) Làn sóng đầu tư vào cổ phiếu công nghệ hạ nhiệt, lo ngại về "bong bóng" AI; (3) Bất đối xứng trong chính sách tiền tệ Mỹ có thể dẫn đến stagflation (đình lạm); (4) Nhật Bản kết thúc chính sách tiền rẻ, tác động đến tỷ giá USD/JPY; (5) Rủi ro địa chính trị tại Trung Đông và chiến tranh thương mại Mỹ-Trung.
- **Triển vọng về thị trường Việt Nam:** (1) Diễn biến đầu tháng 8 chưa phản ánh đầy đủ kết quả kinh doanh Q2 và số liệu vĩ mô tháng 7; (2) Rủi ro giảm điểm vẫn hiện hữu do áp lực từ thị trường quốc tế; (3) Kỳ vọng VN-Index sẽ tìm được hỗ trợ trong khoảng 1.050-1.150 điểm, tương ứng với mức định giá hấp dẫn so sánh với P/E bình quân 10 năm.

① Bối cảnh toàn cầu

Cập nhật bối cảnh vĩ mô toàn cầu		
	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Mỹ	<ul style="list-style-type: none">GDP tăng trưởng vượt kỳ vọng ở mức 2,8% QoQ (SAAR) trong quý 2 năm 2024 (so với dự báo: 2%; quý 1/2024: 1,4%); củng cố hy vọng rằng Mỹ sẽ đạt được hạ cánh mềm.CPI của Mỹ tăng 3% YoY vào tháng 6 (tháng 5: 3,3% YoY) do áp lực lạm phát giảm từ các lĩnh vực như Năng lượng, Nhà ở và Dịch vụ vận tải. CPI cơ bản cũng hạ nhiệt xuống 3,3% YoY so với 3,4% trong tháng 5.Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) giữ nguyên lãi suất ở mức 5,25% đến 5,5%, cho rằng đã có "một số tiến triển hơn nữa" hướng tới mục tiêu lạm phát 2%. Sau đó, Chủ tịch Fed Jerome Powell nói rằng Fed sẽ không chờ lạm phát giảm về 2% và đồng thời tiết lộ khả năng cắt giảm lãi suất vào tháng 9 có thể được đưa ra xem xét, tuy nhiên ông cũng loại trừ khả năng cắt giảm 50 điểm cơ bản.Thu nhập bình quân theo giờ bất ngờ hạ nhiệt xuống 3,6% YoY từ mức 3,8% đã được điều chỉnh giảm, làm giảm rủi ro về vòng xoáy lương-giá.	<ul style="list-style-type: none">Tỷ lệ thất nghiệp đạt 4,3% vào tháng 7 (so với 4,1% trong tháng 6), đánh dấu tháng tăng thứ 4 liên tiếp và vượt qua dự báo 4% của Fed cho cuối năm. Điều này cũng làm tăng trung bình 3 tháng của tỷ lệ thất nghiệp lên 0,53% cao hơn mức thấp nhất trong 12 tháng, kích hoạt Quy tắc Sahm (Sahm Rule).Nền kinh tế Mỹ tạo thêm 114 nghìn việc làm trong tháng 7, thấp hơn nhiều so với con số 179 nghìn đã được điều chỉnh giảm trong tháng 6 và mức dự báo 175 nghìn; đây cũng là mức thấp nhất trong 3 tháng.Chỉ số PMI Chicago và ISM Manufacturing PMI bất ngờ giảm xuống lần lượt 45,3 và 46,8. S&P Manufacturing PMI cũng bất ngờ giảm từ 51,6 xuống 49,5 trong tháng 7; lần thất chặt đầu tiên kể từ tháng 12 năm 2023.Doanh số bán lẻ của Mỹ chậm lại trong 4 tháng liên tiếp, tăng trưởng 2% YoY và 0% MoM vào tháng 6, trong bối cảnh người tiêu dùng giảm chi tiêu cho xăng dầu và ô tô.Chỉ số PPI của Mỹ tăng vọt lên 2,6% YoY do ảnh hưởng của sự phục hồi trong dịch vụ thương mại (+1,9% MoM; +2,7% YoY), đánh dấu tháng tăng thứ 6 liên tiếp.PCE cơ bản tăng nhẹ vào tháng 6, tăng 2,63% YoY (tháng 5: 2,62% YoY); tuy nhiên PCE chậm lại từ 2,6% YoY xuống 2,5% YoY.
	Đánh giá: Các hoạt động kinh tế ở Mỹ đang dần chậm lại. Lạm phát cũng đang hạ nhiệt, bao gồm cả các lĩnh vực dịch vụ và nhà ở, trong khi tỷ lệ thất nghiệp đang tăng với tốc độ nhanh hơn. Chúng tôi tin rằng bối cảnh này khiến cho thị trường chắc chắn hơn vào kỳ vọng Fed cắt lãi suất vào tháng 9, tuy nhiên việc cắt giảm thêm hoặc có mức giảm lớn hơn vẫn còn là một ẩn số, vì Fed thường phản ứng chậm hơn so với diễn biến thị trường, và việc trì hoãn nới lỏng chính sách có thể làm tăng rủi ro suy thoái.	
Châu Âu	<ul style="list-style-type: none">GDP quý 2 năm 2024 của cả Khu vực đồng Euro (EA) và Liên minh Châu Âu (EU) tăng 0,3% QoQ (so với quý 1/2024: +0,3% QoQ), theo ước tính sơ bộ được Eurostat công bố. Trên cơ sở so sánh năm, GDP tăng 0,6% ở EA và 0,7% ở EU trong quý 2/2024.CPI ở Vương quốc Anh không thay đổi ở mức 2% vào tháng 6 (tháng 5: 2% YoY) trong khi CPI của EA hạ nhiệt xuống 2,5% YoY (so với 2,6% trong tháng 5); mở đường cho một đợt cắt giảm lãi suất khác trong những tháng còn lại của năm 2024.Ngân hàng Trung ương Anh (BoE) cắt giảm 25 điểm cơ bản và đưa lãi suất chính về 5%; tuy nhiên BoE cũng đưa ra cảnh báo rằng họ sẽ không vội vàng thực hiện một loạt các đợt cắt giảm lãi suất trong thời gian tới.	<ul style="list-style-type: none">Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) duy trì lãi suất như dự kiến, nhấn mạnh cam kết theo đuổi cách tiếp cận dựa trên dữ liệu và theo từng cuộc họp để xác định mức độ thắt chặt chính sách tiền tệ phù hợp.GDP quý 2/2024 của Đức bất ngờ giảm 0,1% QoQ (so với mức tăng +0,2% QoQ trong quý 1/2024), đẩy nền kinh tế lớn nhất châu Âu đến bờ vực suy thoái.Chỉ số PMI sản xuất và dịch vụ của Đức cũng bất ngờ giảm xuống lần lượt 42,6 và 52.CPI của EA bất ngờ tăng lên 2,6% YoY vào tháng 7 (so với 2,5% trong tháng 6) trong khi CPI cơ bản giữ nguyên ở mức 2,9% YoY.Tỷ lệ thất nghiệp của EA bất ngờ tăng lên 6,5% vào tháng 6 (so với 6,4% trong tháng 5).
	Đánh giá: Sự phân hóa giữa các quốc gia trung tâm và ngoại vi tiếp tục diễn ra, với hoạt động kinh tế tại Đức đang dần suy yếu trong khi Tây Ban Nha ghi nhận tăng trưởng đáng kể.	

① Bối cảnh toàn cầu (Tiếp theo)

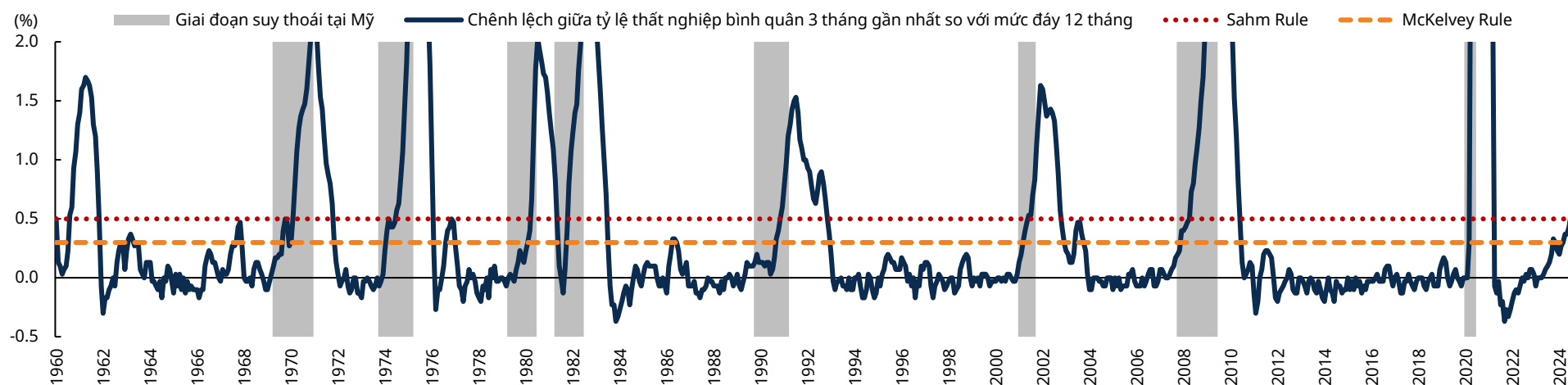
Cập nhật bối cảnh vĩ mô toàn cầu (tiếp theo)		
	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Trung Quốc	<ul style="list-style-type: none">Sản lượng công nghiệp Trung Quốc tăng mạnh hơn dự kiến ở mức 5,3% YoY trong tháng 6 (dự báo: 5%; tháng 5: 5,6%), trong khi đầu tư tài sản cố định tăng như dự đoán.Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBoC) bất ngờ hạ lãi suất repo đảo ngược 7 ngày và lãi suất cho vay trung hạn (MLF) 1 năm lần lượt 10 và 20 điểm cơ bản. Sau đó, PBoC tiếp tục cắt giảm lãi suất cho vay chuẩn 10 điểm cơ bản tại kỳ điều chỉnh hàng tháng. Lãi suất cho vay ưu đãi (LPR) 1 năm được hạ xuống 3,35%, trong khi LPR 5 năm giảm xuống 3,85%.	<ul style="list-style-type: none">GDP của Trung Quốc tăng trưởng 4,7% trong quý 2/2024 (dự báo: 5,1%; quý 1/2024: 5,3%), mức thấp nhất kể từ quý 1/2023. Diễn biến suy yếu kéo dài trong lĩnh vực bất động sản và thị trường lao động được xem là nguyên nhân dẫn đến giảm tốc trong tăng trưởng, gây áp lực lên nhu cầu nội địa với doanh số bán lẻ tháng 6 chạm mức thấp nhất 18 tháng ở 2% YoY (dự báo: 3,3%; tháng 5: 3,7%).Hội nghị Trung ương 3 của Trung Quốc đã làm thất vọng thị trường chung khi không đưa ra bất kỳ thông tin nào về các gói chính sách kích cầu, khi trọng tâm vẫn là chất lượng hơn là số lượng tăng trưởng. Không có chi tiết nào được đưa ra về các giải pháp ngắn hạn đối với những thách thức hiện tại.FDI vào Trung Quốc từ đầu năm đến nay giảm 29,1% YoY, xuống còn 498,9 tỷ nhân dân tệ (69 tỷ USD) mặc dù quốc gia này tuyên bố hiện dòng vốn từ nước ngoài đang được đổ vào các lĩnh vực sản xuất tiên tiến.Chỉ số PMI sản xuất của NBS và Caixin đều chậm lại, lần lượt xuống 49,4 và 49,8.
	Đánh giá: Hội nghị Trung ương 3 của Trung Quốc tập trung nhiều vào các cải cách dài hạn và đổi mới công nghệ thay vì đưa ra các biện pháp kích thích ngắn hạn và quy mô lớn để hỗ trợ cuộc khủng hoảng bất động sản kéo dài. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng sẽ có thêm các biện pháp nới lỏng chính sách trong nửa cuối năm 2024, bao gồm cắt giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc của ngân hàng và lãi suất chính sách, cũng như tăng cường tín dụng có mục tiêu để hỗ trợ tăng trưởng	
Khác	<ul style="list-style-type: none">Ngân hàng Trung ương Canada đã giảm lãi suất chủ chốt 25 điểm cơ bản trong tháng thứ hai liên tiếp, đưa mức lãi suất xuống 4,5% vào ngày 24 tháng 6 trong bối cảnh các hoạt động kinh tế đang dần suy yếu và lạm phát đã hạ nhiệt.	<ul style="list-style-type: none">Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BoJ) đã nâng lãi suất chính sách lên 0,25% từ mức 0-0,1% và công bố kế hoạch thắt chặt định lượng (QT), theo đó sẽ giảm một nửa lượng mua trái phiếu hàng tháng xuống còn 3 nghìn tỷ yên (19,6 tỷ USD), từ mức hiện tại là 6 nghìn tỷ yên, tính đến quý 1 năm 2026. Đồng thời, BoJ cũng hạ dự báo cho năm 2024 về tăng trưởng GDP thực tế và CPI xuống lần lượt 0,6% YoY (so với 0,8% trong tháng 4) và 2,5% YoY (so với 2,8% trong tháng 4).GDP quý 2 của Hàn Quốc giảm 0,2% QoQ nhưng vẫn duy trì đà tăng trưởng dương 2,3% YoY; mặc dù đã có khởi đầu ấn tượng với mức tăng 3,3% YoY trong quý 1/2024. Tín hiệu giảm tốc bất ngờ này có thể tăng khả năng cắt giảm lãi suất từ Ngân hàng Trung ương Hàn Quốc, tuy nhiên điều này khó có thể kích hoạt phản ứng tức thì.
	Đánh giá: Hoạt động kinh tế đang dần trở nên suy yếu và diễn biến này hiện đang lan rộng trên khắp các nền kinh tế phát triển sau đợt tăng lãi suất nhanh chóng nhằm đối phó với lạm phát, trong khi chính sách thắt chặt ở Nhật Bản cuối cùng đã dẫn đến sự tăng giá của đồng Yên với mức tăng khoảng 8% so với USD trong tháng qua. Việc đồng yên tăng giá mạnh trong thời gian qua cũng làm dấy lên những lo ngại về việc liệu điều này có thể đánh dấu sự kết thúc của kỷ nguyên giao dịch chênh lệch lãi suất (carry trade) giữa việc vay bằng đồng yên và đầu tư vào tài sản Mỹ hay không.	

① Bối cảnh toàn cầu (Tiếp theo)

Liệu Mỹ có đạt được hạ cánh mềm như kỳ vọng?

- Tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ đã liên tục gia tăng trong 5 tháng gần nhất, từ mức 3,8% vào tháng 3 lên 4,3% vào tháng 7 vừa qua.** Điều này dấy lên lo ngại rằng Mỹ sẽ nhanh chóng bước vào suy thoái, khi tỷ lệ thất nghiệp gia tăng trong thời gian qua đã kích hoạt một số chỉ báo nhận diện suy thoái dựa trên tỷ lệ thất nghiệp như McKelvey Rule và Sahm Rule.
 - Sahm Rule báo hiệu suy thoái khi trung bình động ba tháng của tỷ lệ thất nghiệp quốc gia (U3) tăng 0,5% hoặc hơn so với mức đáy ở 12 tháng gần nhất. McKelvey Rule có ngưỡng thấp hơn, chỉ yêu cầu tăng 0,33%. Trong đó, McKelvey đã được kích hoạt từ tháng 10 năm 2023, và Sahm Rule sau đó đã được kích hoạt vào tháng 7 năm 2024. Dựa vào dữ kiện lịch sử, chỉ báo này thường sẽ nhận diện suy thoái với độ trễ bình quân khoảng 4 tháng.
- Mặc dù cả hai chỉ báo này được coi là quy tắc chung hơn là công cụ dự báo chính xác, vì các biến số dẫn đến suy thoái ở Mỹ có thể thay đổi qua các thời kỳ khác nhau,** chúng tôi đánh giá việc vi phạm ngưỡng của Sahm Rule là một diễn biến quan trọng cho thấy Fed đang chậm hơn so với tình hình thực tế khi nới lỏng chính sách tiền tệ. Việc tỷ lệ thất nghiệp vượt mốc dự phóng 4% của Fed vào cuối năm 2024 đã tạo bất ngờ và củng cố cho quyết định cắt lãi suất từ Fed, như Chủ tịch Jerome Powell đã lưu ý rằng "sự suy yếu bất ngờ trên thị trường lao động" có thể dẫn đến việc Fed sẽ cắt giảm lãi suất.
- Ở một diễn biến khác, chỉ số CPI liên tục hạ nhiệt từ mức 3,5% YoY vào tháng 3 xuống 3% YoY vào tháng 6, do chi tiêu tiêu dùng suy yếu và giá năng lượng giảm. Trong khi đó, CPI cơ bản cũng ghi nhận diễn biến tương tự khi giảm từ 3,8% YoY vào tháng 3 xuống 3,3% YoY vào tháng 6.
- Với lạm phát hạ nhiệt và tỷ lệ thất nghiệp gia tăng ở bốn tháng gần nhất, Chủ tịch Fed Jerome Powell cho rằng khả năng cắt giảm lãi suất vào tháng 9 là có thể, nhưng ông cũng loại trừ khả năng cắt giảm hơn 50 điểm cơ bản. Do đó, điều này tiếp tục củng cố luận điểm của chúng tôi về việc Fed đang quá thận trọng và phụ thuộc vào dữ liệu, trong khi việc cắt giảm 25 điểm cơ bản vào tháng 9 sẽ khó tạo ra những ảnh hưởng đáng kể đến thị trường lao động đang nhanh chóng suy yếu, do ảnh hưởng của "long and variable lags" trong chính sách tiền tệ.

Tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ liên tục gia tăng kể từ khi McKelvey Rule bị kích hoạt một lần nữa vào tháng 3/2024, sau đó Sahm Rule cũng đã bị kích hoạt vào tháng 7



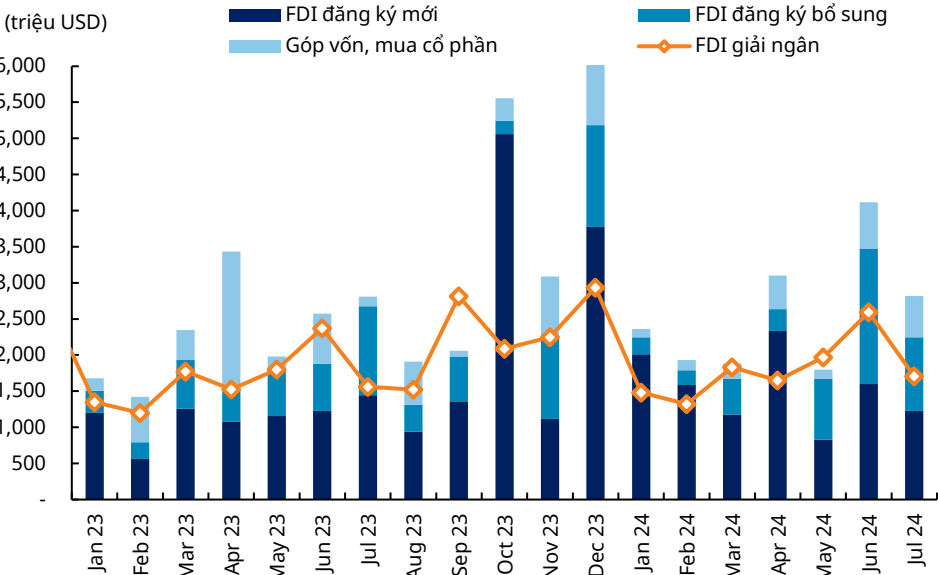
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Federal Reserve Bank of St. Louis, cập nhật tới 02/08/2024. Vùng xám đánh dấu giai đoạn suy thoái tại Mỹ và được xác định bởi Cục Nghiên cứu Kinh tế Quốc gia Hoa Kỳ (NBER).

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam

Việt Nam vẫn là điểm đến thu hút dòng vốn FDI

- **Giải ngân FDI giữ đà tăng trưởng trong 7 tháng đầu năm đạt 12,55 tỷ USD (+8,4% YoY; so với 2023: +3,5% YoY).**
- **Tổng vốn FDI đăng ký, góp vốn và mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài 7 tháng đầu năm đạt 18 tỷ USD (+11,9% YoY),** mặc dù đà tăng có phần thu hẹp so với nửa đầu năm (+13,1% YoY):
 - Vốn FDI vào ngành Bất động sản tăng tốt (+78% YoY) trong khi FDI vào ngành Sản xuất giữ đà tăng 15,7% YoY trong 7 tháng đầu năm;
 - Vốn FDI đăng ký mới giảm 15,1% YoY trong tháng 7; lũy kế 7 tháng đầu năm tăng 35,6% YoY đạt 10,76 tỷ USD;
 - Vốn FDI đăng ký bổ sung giảm 17,2% YoY trong tháng 7 ; lũy kế 7 tháng đầu năm tăng 19,4% YoY đạt 4,97 tỷ USD;
 - Góp vốn mua cổ phần từ nhà đầu tư nước ngoài 7 tháng đầu năm thu hẹp đà giảm (-45,2% YoY; 2,27 tỷ USD).
- **Việt Nam vẫn là điểm đến thu hút dòng vốn FDI:**
 - 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 doanh nghiệp lớn của Hàn Quốc như Hyundai Motor, Lotte, Doosan Enerbility, Hyosung cam kết tiếp tục đầu tư vào Việt Nam;
 - Tập đoàn Adani (Ấn Độ) có kế hoạch đầu tư vào Việt Nam với tổng vốn dự kiến 2 tỷ đô la Mỹ.

FDI



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

Các dự án FDI lớn trong 7 tháng đầu năm

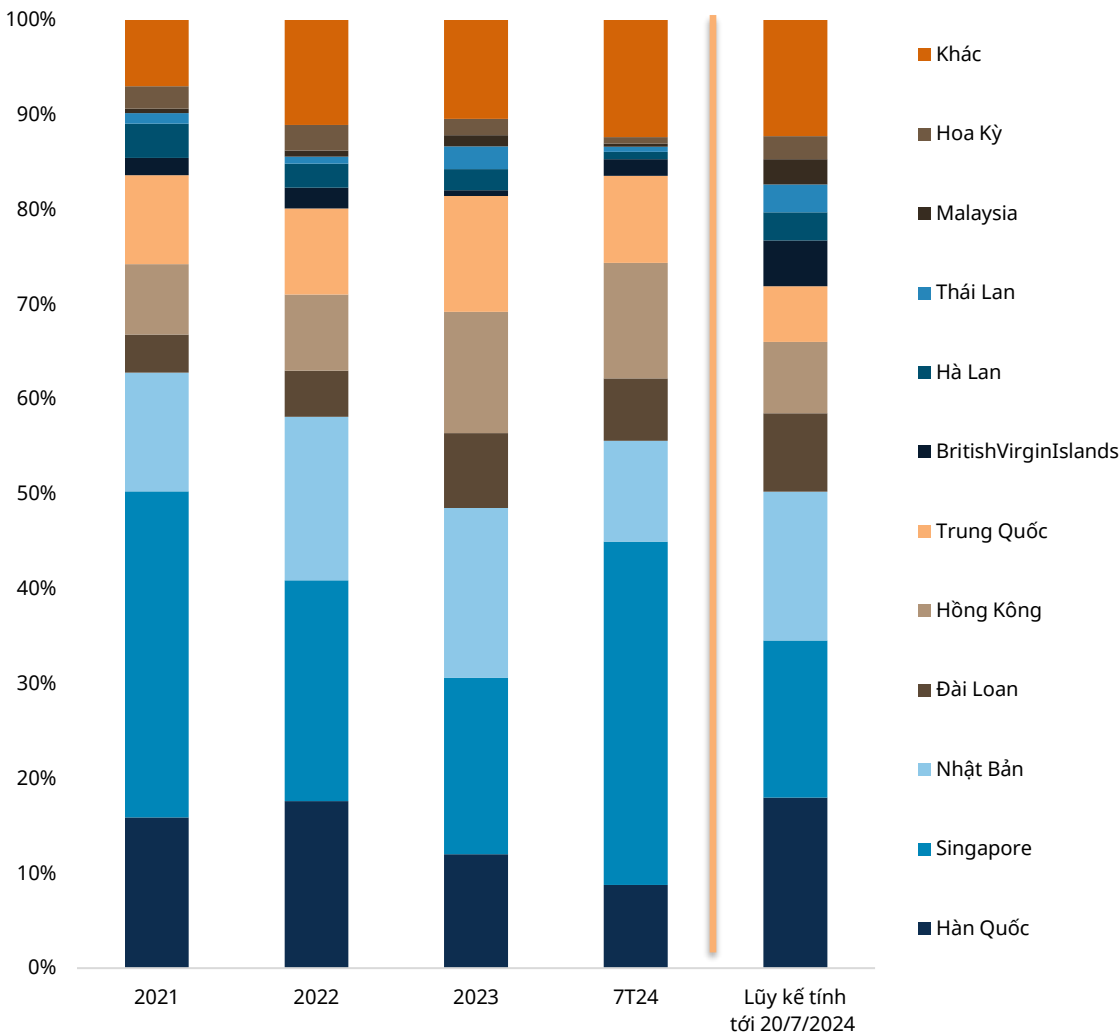
FDI đăng ký

	Quốc gia	Vốn đăng ký
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 Talway	Trung Quốc	700 triệu USD
Electronic Tripod Việt Nam	Đài Loan	250 triệu USD
Tập đoàn Pandora	Đan Mạch	150 triệu USD
Dự án Nhà máy FCPV Foxconn Bắc Ninh	Đài Loan	383 triệu USD
Tập đoàn công nghệ Amkor	Mỹ	1,07 tỷ USD
Foxconn (dự án về sản phẩm giải trí thông minh và thiết bị hệ thống thông minh)	Đài Loan	551 triệu USD

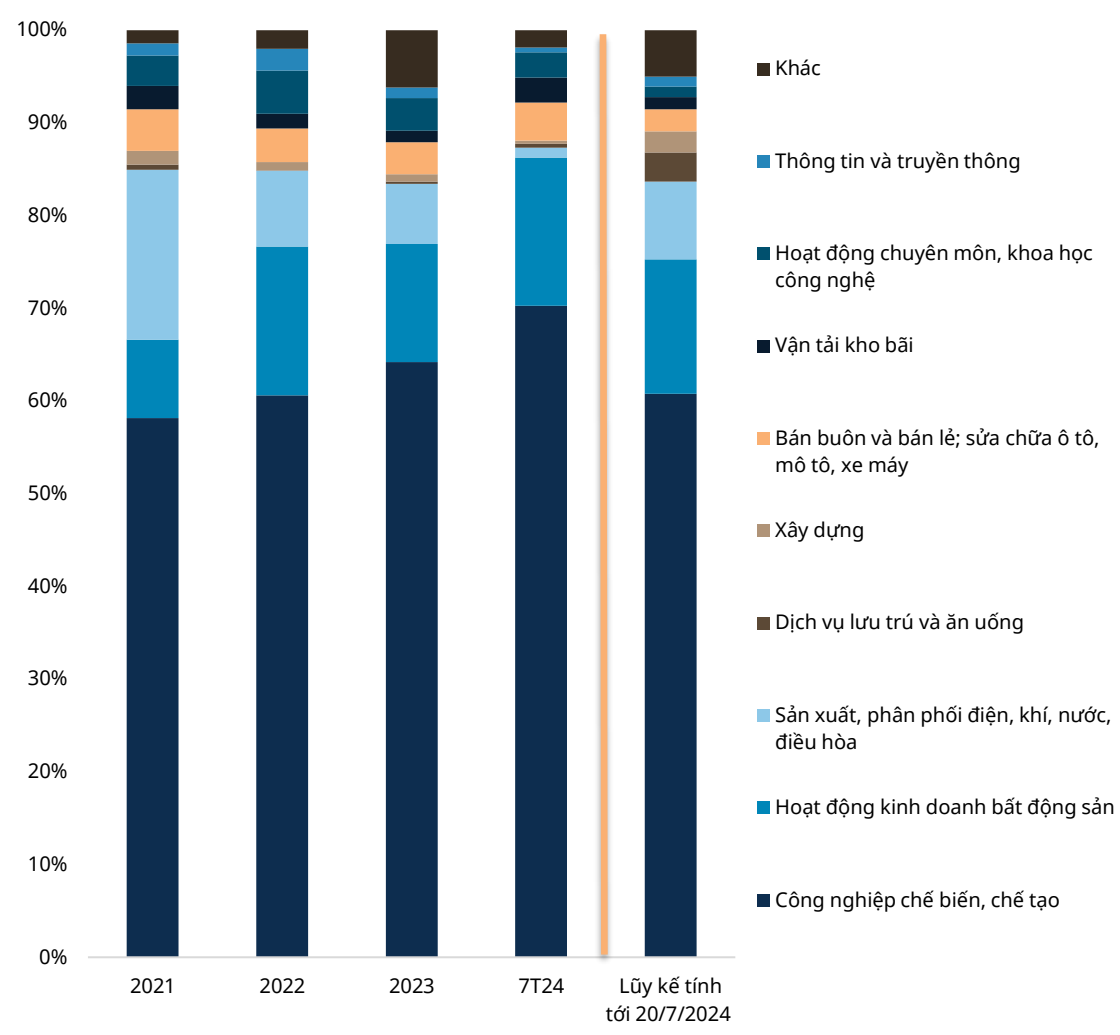
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

FDI đăng ký từ Singapore chiếm tỷ trọng lớn nhất (36%) trong 7 tháng đầu năm



FDI đăng ký tập trung vào sản xuất tại Việt Nam (chiếm 70% trong 7 tháng đầu năm)



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

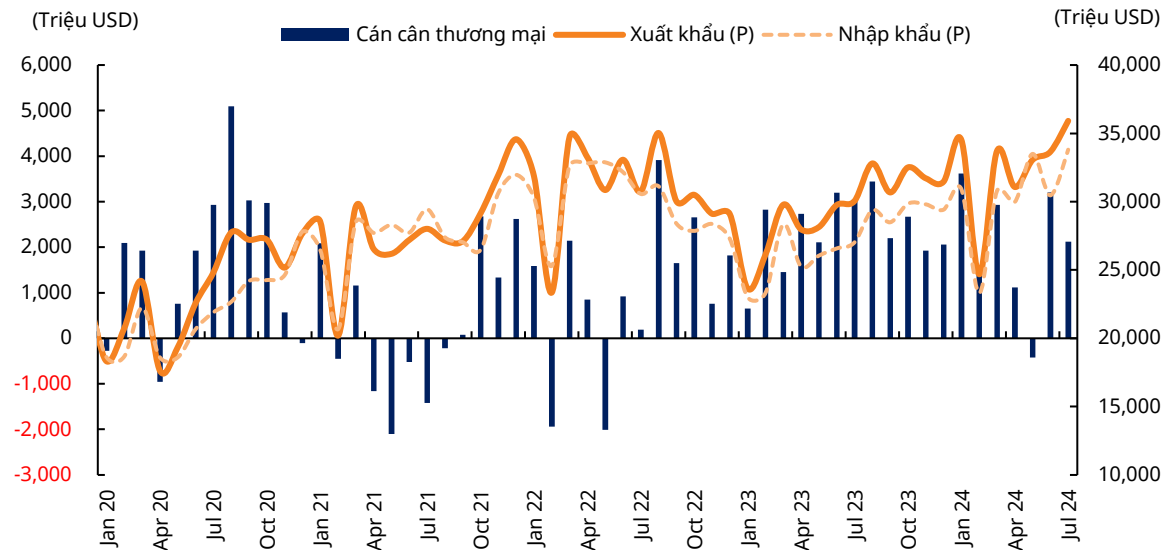
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam, Bộ Kế hoạch và Đầu tư

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Xuất khẩu mở rộng đà tăng trưởng trong tháng 7

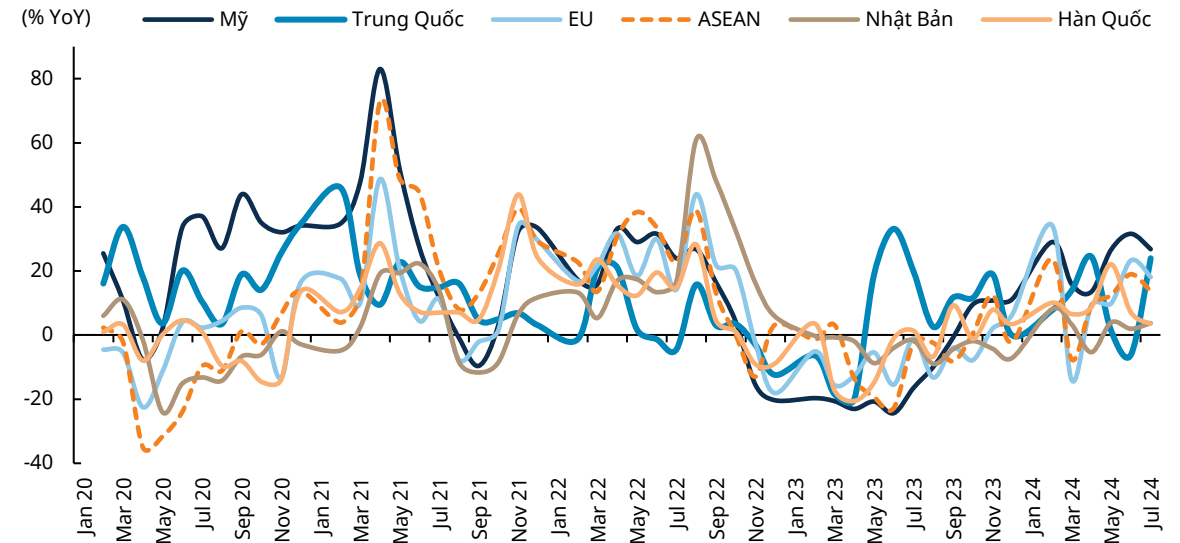
- **Cả xuất khẩu (+19,1% YoY) và nhập khẩu (+24,5% YoY) đều mở rộng đà tăng trưởng trong tháng 7:**
 - Xuất khẩu sang Trung Quốc (+24% YoY) cải thiện trong tháng 7, sau khi chậm lại trong 2 tháng trước đó (tháng 6: -6,2% YoY; tháng 5: +1,3% YoY)
- **Trong 7 tháng đầu năm, xuất khẩu (+15,7% YoY) và nhập khẩu (+18,5% YoY) duy trì xu hướng hồi phục, với thặng dư thương mại đạt 14,08 tỷ USD:**
 - Các sản phẩm chủ lực dẫn dắt đà tăng như Máy tính, điện tử và linh kiện (+30% YoY) và Điện thoại và linh kiện (+12,3% YoY), Gỗ và sản phẩm gỗ (+23,3% YoY).
 - Xuất khẩu sang Mỹ (+24,4% YoY), EU (+15,8% YoY), ASEAN (+11,5% YoY) dẫn đầu mức tăng trưởng xuất khẩu. Đáng chú ý, xuất khẩu sang Trung Quốc (+7,6% YoY) có sự cải thiện.
- **Động lực phục hồi xuất khẩu trong thời gian tới:**
 - Nhập khẩu nguyên liệu đầu vào tăng tốc kể từ tháng 5 và duy trì tăng trưởng hai chữ số trong 7 tháng đầu năm (+18,7% YoY);
 - Nhu cầu cải thiện ở một số thị trường xuất khẩu của Việt Nam trong những tháng gần đây. Đáng chú ý, PMI của ASEAN và Hàn Quốc tiếp tục ghi nhận trên mốc 50 điểm trong tháng 7.
- **Rủi ro chính cần theo dõi:** Tăng trưởng chậm lại của các thị trường xuất khẩu chính.

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 7 được GSO ước tính và sẽ cập nhật lại.

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



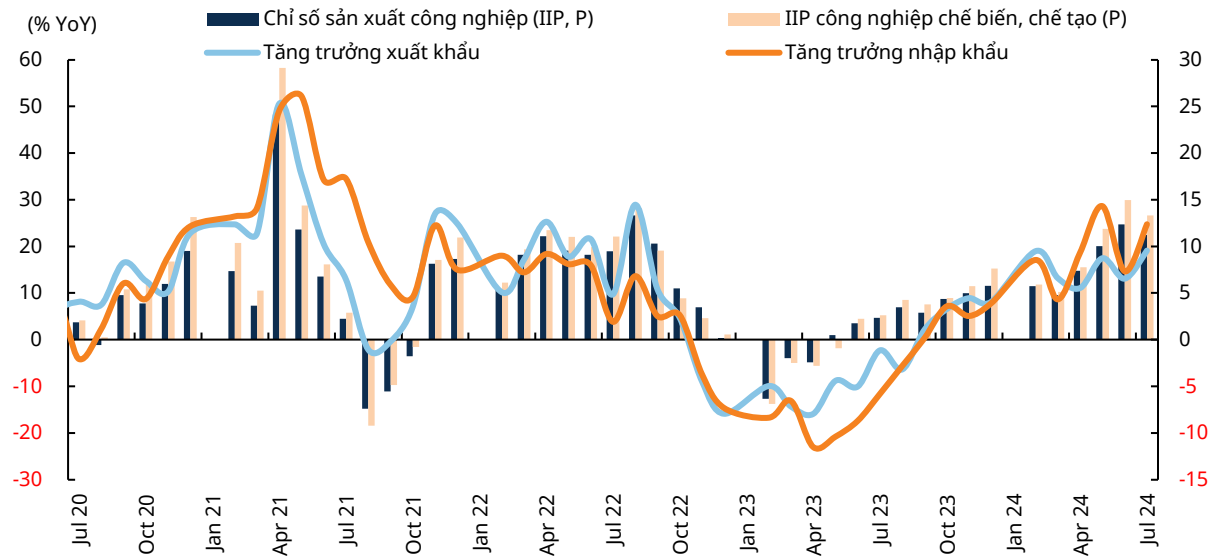
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ GSO và Tổng cục hải quan
Ghi chú: Dữ liệu xuất nhập khẩu tháng 7 được GSO ước tính và sẽ cập nhật lại.

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Sản xuất công nghiệp kỳ vọng tiếp tục cải thiện

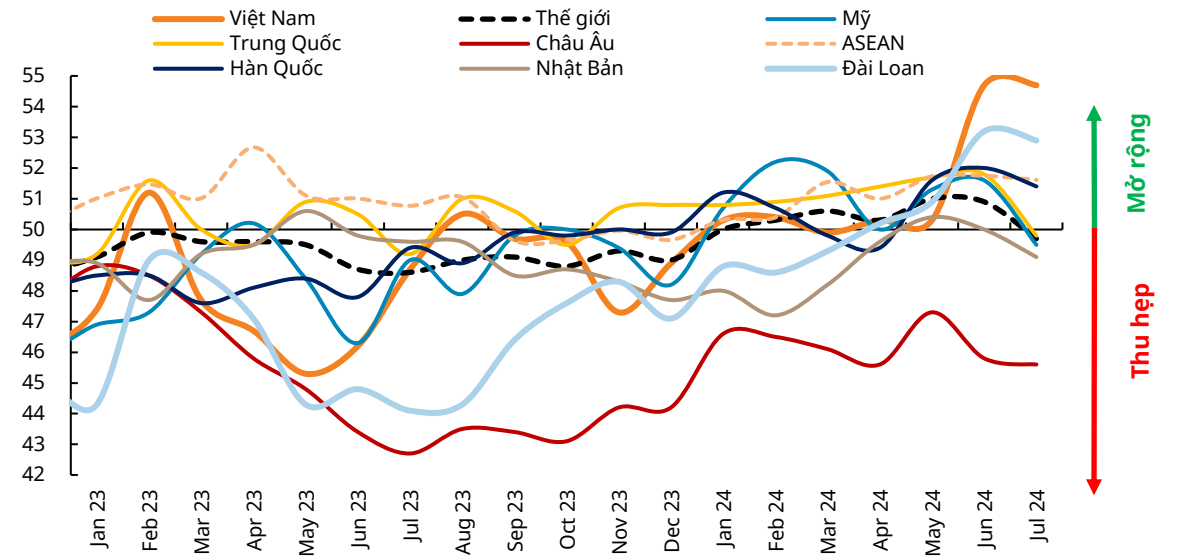
- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) duy trì đà hồi phục trong tháng 7 (+11,2% YoY) và 7 tháng đầu năm (+8,5% YoY, so với 2023: +1,5% YoY), được hỗ trợ bởi IIP Công nghiệp chế biến chế tạo (+9,5% YoY trong 7 tháng đầu năm):
 - IIP một số sản phẩm tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ năm trước trong 7 tháng đầu năm, như Sản phẩm từ cao su và nhựa (+28,7%); Hóa chất và sản phẩm hóa chất (+17,3%); Kim loại (+12,8%).
- PMI S&P Global sản xuất Việt Nam tiếp tục tăng mạnh trên mốc 50 điểm, đạt 54,7 điểm vào tháng 7, cho thấy sức khỏe của ngành này đã cải thiện trong bốn tháng liên tiếp. Trên thực tế, các đơn đặt hàng mới và đơn đặt hàng xuất khẩu mới đã tăng, thúc đẩy hoạt động mua hàng và việc làm tăng.
- Chúng tôi duy trì kỳ vọng sản xuất công nghiệp sẽ tiếp tục được cải thiện trong thời gian tới, nhờ vào: 1) Xuất khẩu tiếp tục cải thiện ở một số đối tác thương mại chính của Việt Nam; 2) Nhập khẩu nguyên liệu đầu vào duy trì tốc độ tăng trưởng hai chữ số trong 7 tháng đầu năm 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



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 7 được GSO ước tính và sẽ cập nhật lại.

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



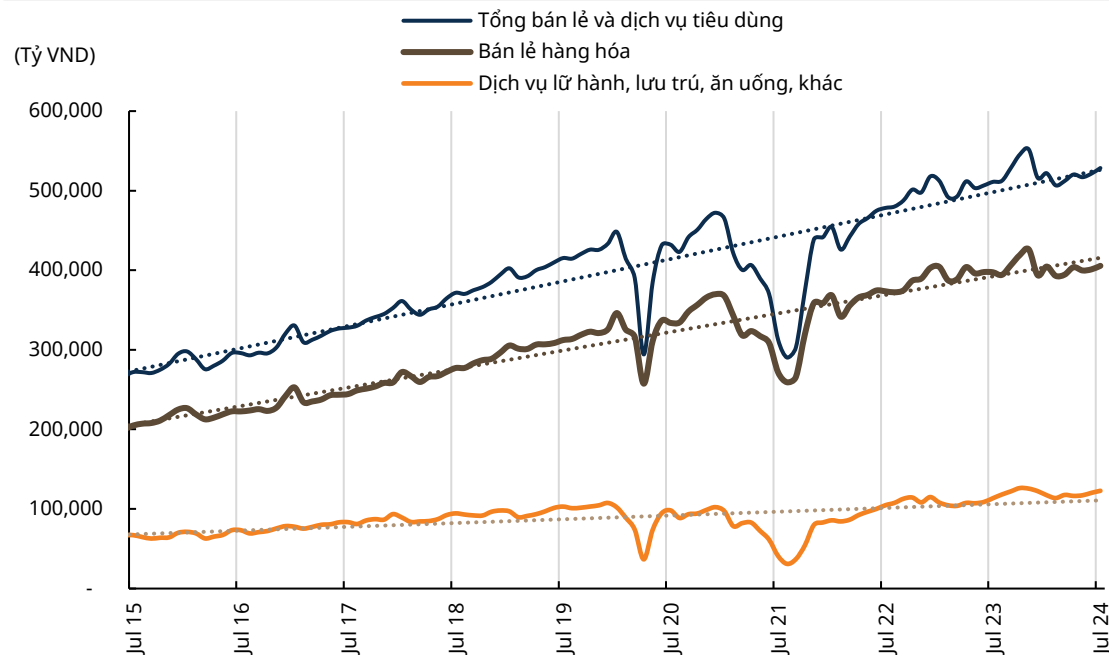
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ S&P Global

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Bán lẻ hàng hóa cải thiện hơn trong tháng 7

- **Tăng trưởng bán lẻ cải thiện trong tháng 7 (+9,4% YoY; so với +9,1% YoY trong tháng 6), nhờ vào tăng trưởng bán lẻ hàng hóa (+8,6% YoY; so với +8,1% YoY trong tháng 6).** Trong 7 tháng đầu năm, doanh số bán lẻ vẫn ổn định với mức tăng trưởng 8,7% YoY.
 - Bán lẻ hàng hóa tăng trưởng ổn định +7,4% YoY trong 7 tháng đầu năm;
 - Dịch vụ lưu trú ăn uống (+13,9% YoY) và Dịch vụ lữ hành (+6,8% YoY) chậm lại trong tháng 7, do lượng khách quốc tế trong tháng chậm lại. Trong tháng 7, số lượng khách du lịch quốc tế chỉ tăng 10,9% YoY (chậm so với tốc độ tăng của tháng 6 (+28,1% YoY) và nửa đầu năm (+58,4% YoY). Trong 7 tháng đầu năm, số lượt khách du lịch quốc tế đạt gần 10 triệu lượt, tăng nhẹ 1,9% so với cùng kỳ của năm 2019 và tăng 51% YoY.
- **Chúng tôi giữ nguyên kỳ vọng về sự hồi phục của bán lẻ tiêu dùng trong thời gian tới**, nhờ vào: 1) Kinh tế tiếp tục tăng trưởng, mức lương tối thiểu tăng, và giảm thuế GTGT xuống 8% được gia hạn đến hết năm 2024 kì vọng hỗ trợ tiêu dùng trong nước; 2) Nhập khẩu hàng tiêu dùng tăng tốc trong 3 tháng vừa qua, cho thấy dấu hiệu tích cực về tiêu dùng trong nước trong các tháng tới; 3) Các chính sách kích cầu nhằm thúc đẩy du lịch và sự phục hồi của ngành du lịch.
- Về rủi ro cần lưu ý, nỗi lo về lạm phát và sự phục hồi chậm lại của lĩnh vực bất động sản có thể ảnh hưởng đến hành vi mua sắm của người tiêu dùng.

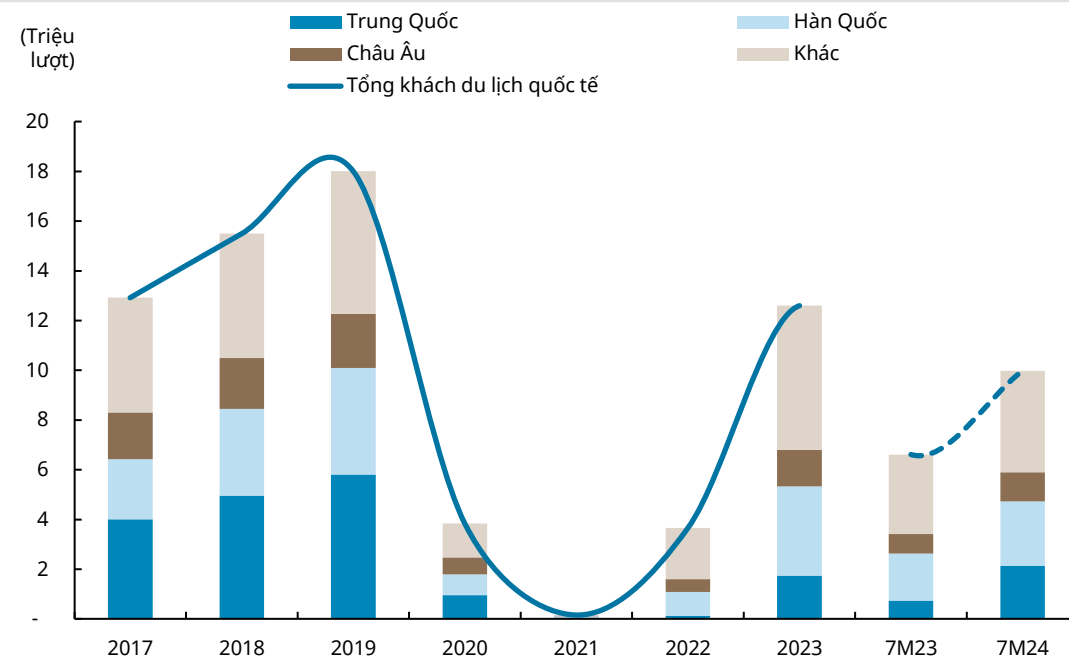
Doanh thu bán lẻ



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

Ghi chú: Dữ liệu bán lẻ tháng 7 được GSO ước tính và sẽ cập nhật lại

Số lượt khách du lịch quốc tế của Việt Nam



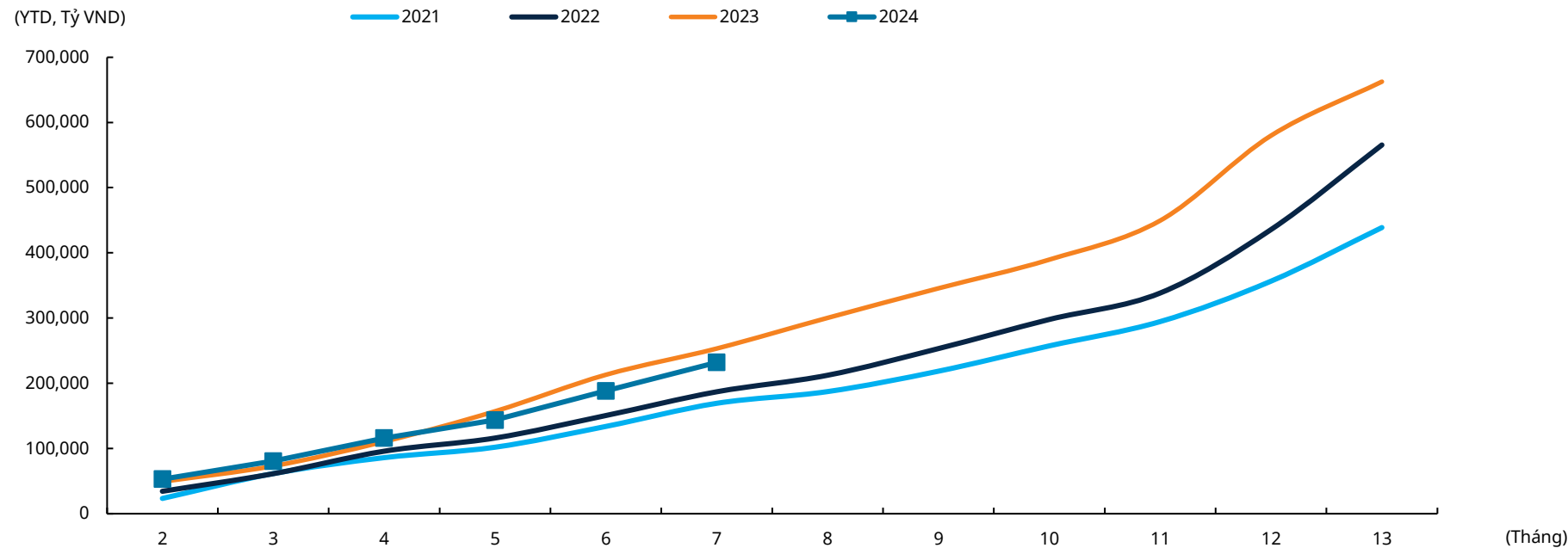
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ GSO

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Đầu tư công sẽ được thúc đẩy trong những tháng tới

- Đầu tư công được xem là động lực tăng trưởng chính cho năm 2024, với Kế hoạch đầu tư công được Thủ tướng Chính phủ giao cho năm 2024 là 669,26 nghìn tỷ đồng, tăng nhẹ 0,6% so với mức nền cao trong 2023 (662,6 nghìn tỷ đồng; +17,2% YoY).
- Tuy nhiên, **trong 7 tháng đầu năm, giải ngân vốn đầu tư công tiếp tục chậm, giảm 8,4% YoY, đạt 232,1 nghìn tỷ đồng**, tương đương 32,2% tổng kế hoạch vốn và 34,7% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao.
- Chúng tôi kỳ vọng việc giải ngân vốn đầu tư công sẽ được đẩy mạnh trong những tháng tới, phù hợp với mục tiêu tăng trưởng kinh tế, lộ trình hoàn thiện cơ sở hạ tầng đến năm 2030 làm cơ sở thu hút FDI trong dài hạn.** Theo tính toán của chúng tôi, để đạt 95% đến 100% kế hoạch Thủ tướng giao, bình quân trong 6 tháng còn lại cần giải ngân ít nhất 67,3 đến 72,9 nghìn tỷ đồng mỗi tháng (cao gấp 2 đến 2,2 lần so với mức trung bình giải ngân trong 7 tháng đầu năm).

Giải ngân vốn đầu tư công



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

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Áp lực lạm phát cần theo dõi chặt chẽ

- CPI tăng tốc nhẹ trong tháng 7 (+4,4% YoY; so với tháng 6: +4,3% YoY):**
 - Phí bảo hiểm y tế tăng do lương cơ bản tăng 30% kể từ 1/7;
 - CPI của ngành Giao thông vận tải (+4,4% YoY) do giá xăng dầu và nhu cầu đi lại tăng;
 - CPI của ngành Lương thực, Thực phẩm giảm trong tháng 7 (+4,3% YoY; so với tháng 6: +4,7% YoY) đã phần nào giúp giảm bớt áp lực CPI trong tháng 7.
- Trong khi đó, CPI cơ bản vẫn giữ ở mức +2,6% YoY trong tháng 7.
- Trung bình 7 tháng đầu năm 2024, CPI và CPI cơ bản tăng lần lượt 4,1% YoY và 2,7% YoY, vẫn nằm trong phạm vi mục tiêu 4–4,5% của Chính phủ năm 2024.**
- Áp lực lạm phát cần được theo dõi chặt chẽ trong những tháng tới** do nhiều áp lực đến từ: 1) tăng 30% lương cơ sở cho công chức, viên chức có hiệu lực từ ngày 1/7/2024; 2) khả năng điều chỉnh giá một số chi phí trong 2024 như học phí, giá điện, giá khám chữa bệnh và khung giá một số dịch vụ của ngành vận tải; 3) nhập khẩu lạm phát trong bối cảnh Việt Nam đồng suy yếu; và 4) thúc đẩy tăng trưởng tín dụng.
- Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng lạm phát sẽ nằm trong phạm vi mục tiêu của Chính phủ là 4–4,5%, nhờ:** 1) mức nền cao trong cùng kỳ năm ngoái; 2) một số chính sách hỗ trợ về thuế sẽ tiếp tục được áp dụng trong năm 2024, như cắt giảm thuế bảo vệ môi trường đối với xăng dầu và giảm thuế GTGT; 3) tính chủ động đối với việc điều chỉnh giá các mặt hàng do Nhà nước quản lý như giá điện, y tế và giáo dục.

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	T6	T7	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	4.3	4.4	4.1
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	2.6	2.6	2.7
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	4.7	4.3	4.0
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	5.6	5.6	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	3.0	4.4	3.4
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	1.2	1.2	1.2
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	8.0	8.0	8.5
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	1.5	1.3	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	8.0	8.1	7.2
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	2.3	2.3	1.8
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	-1.2	-1.1	-1.4
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	2.6	2.5	2.5

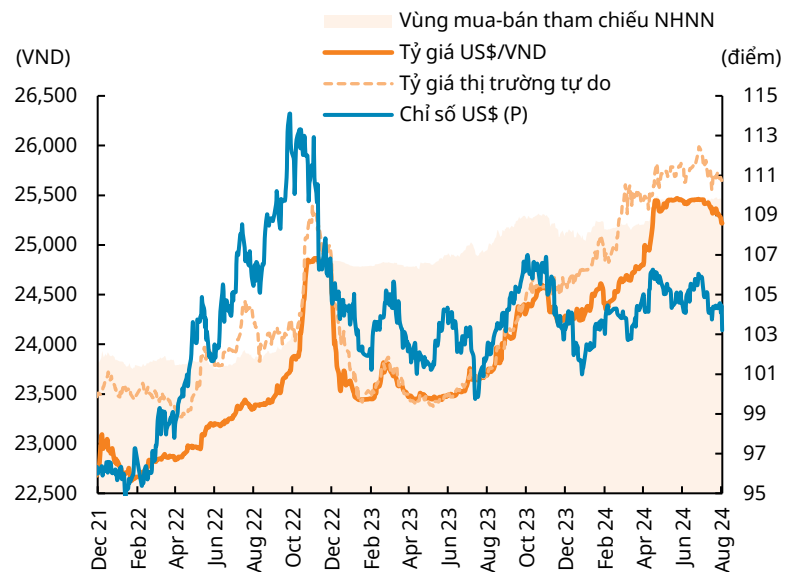
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Tổng Cục thống kê
Lưu ý: Chỉ số lạm phát cơ bản được tính toán bằng phương pháp loại bỏ trực tiếp 16 nhóm hàng lương thực, thực phẩm tươi sống, năng lượng và giá do Nhà nước quản lý.

② Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Thành công nhỏ trước cuộc chiến lớn trong điều hành tỷ giá của NHNN

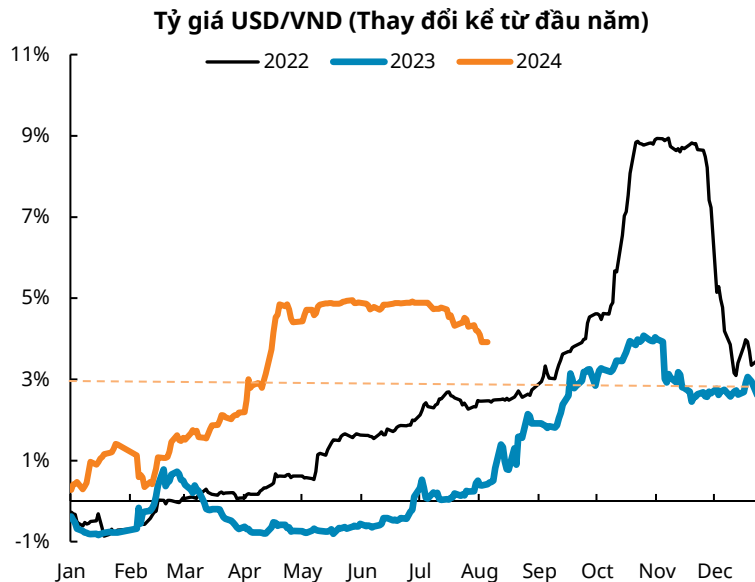
- Tính từ ngày 01/07 đến 02/08, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) tiếp tục rút hơn 212 nghìn tỷ đồng thông qua hoạt động thị trường mở (OMO), với lãi suất phát hành duy trì tại 4,5%. Đồng thời, NHNN đã bơm gần 193 nghìn tỷ đồng trở lại hệ thống thông qua hợp đồng mua lại đảo ngược (RRP), với lãi suất phát hành được duy trì ở mức 4,5%.
- Tính đến ngày 02/08, tỷ giá niêm yết bán của Vietcombank ghi nhận ở mức 25.380 đồng, ghi nhận mức mất giá kể từ đầu năm đã hạ nhiệt đáng kể về 3,93%. Tại đây, chúng tôi đồng thời nhận thấy tỷ giá bán tại VCB ghi nhận lần đầu tiên trong 4 tháng giảm về dưới mốc biên độ 5% tính từ tỷ giá trung tâm được niêm yết bởi NHNN; điều này cho thấy áp lực tỷ giá đã phần nào hạ nhiệt trong những ngày đầu tiên của tháng 8.
 - Ở một diễn biến khác, tỷ giá hạ nhiệt trong tháng 7 và những ngày đầu tiên của tháng 8 cũng đồng thời giảm áp lực đến NHNN trong việc buộc phải bán USD từ nguồn dự trữ ngoại hối thông qua hợp đồng giao ngay như diễn biến ghi nhận trong giai đoạn kéo dài từ tháng 4 đến tháng 6 vừa qua. Trong đó, theo thông tin chúng tôi thu thập được thì NHNN đã bán ra khoảng 6,6 tỷ USD tính từ đầu năm đến nay để hạ nhiệt tỷ giá; đây được xem là thành quả tương đối thành công khi so sánh với lượng dự trữ ngoại hối của Việt Nam ở thời điểm hiện tại, lượng thặng dư thương mại lên đến 14 tỷ USD trong 7 tháng đầu năm 2024 và đặc biệt là khi so sánh với diễn biến bán USD ồ ạt của năm 2022 và 2023.

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



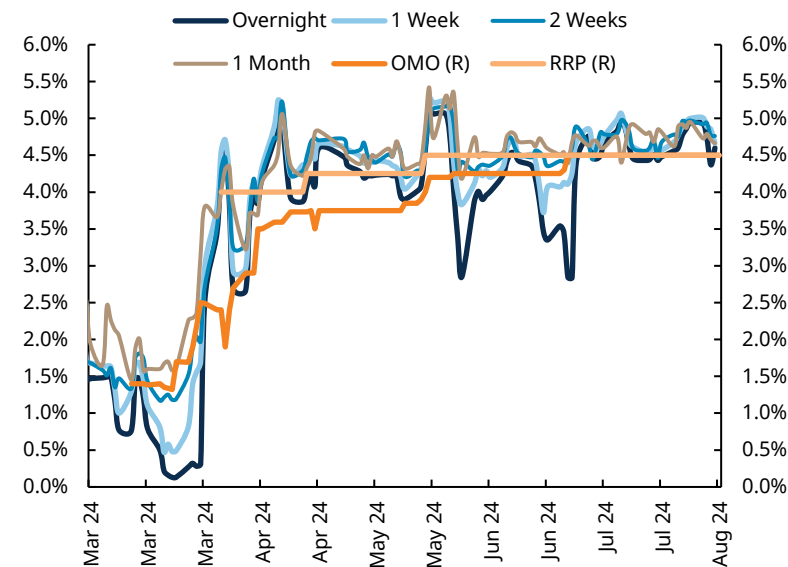
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, FiinPro, NHNN, cập nhật tới 02/08/2024

Tỷ giá hạ nhiệt khi tiệm cận đến điểm đảo chiều chính sách



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 02/08/2024

Lãi suất liên ngân hàng thiết lập nền lãi suất tại 4.5%



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ FiinPro, NHNN, cập nhật tới 02/08/2024

③ Thị trường chứng khoán Việt Nam

Thị trường chứng khoán Việt Nam và những sự kiện nổi bật



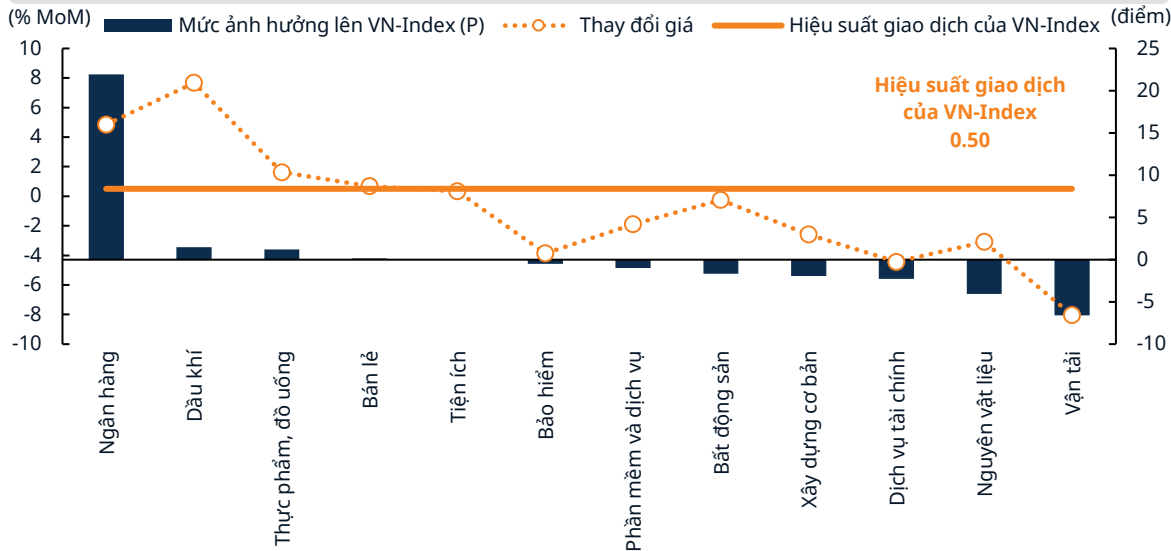
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ ngày 01/02/2023 đến ngày 2/8/2024.

③ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Hạ nhiệt khi thiếu
văng câu chuyện
mới

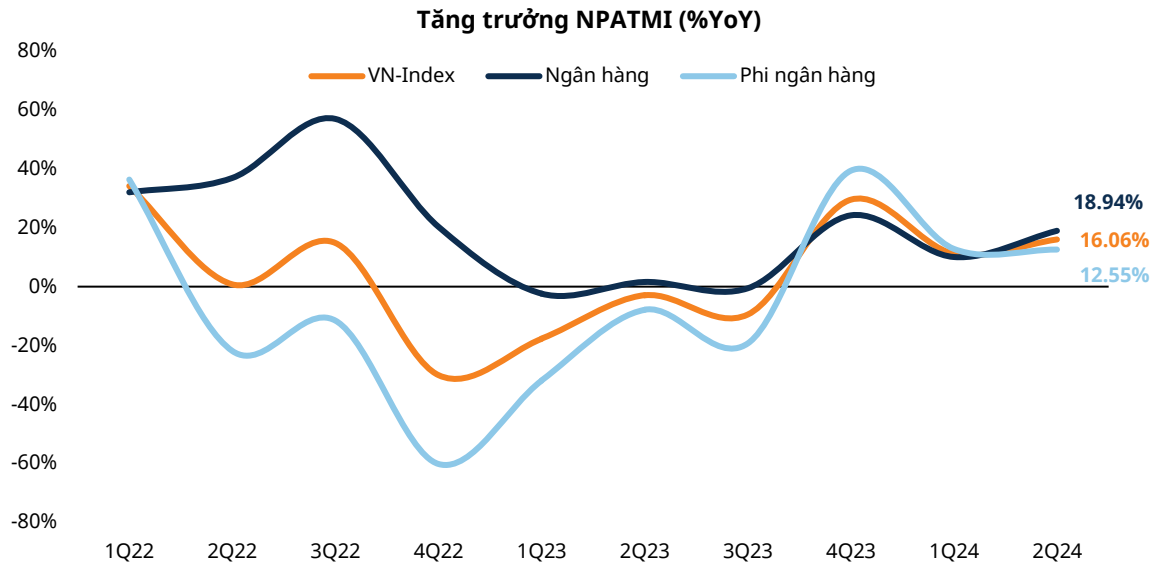
- Kết thúc tháng 7, VN-Index đánh rơi toàn bộ thành quả tích lũy ở tuần giao dịch đầu tiên với chuỗi giảm điểm kéo dài 3 tuần liên tiếp và đóng cửa ở mức 1.251,51, tăng nhẹ 6,2 điểm (+0,5% MoM).
- Trong đó, bức tranh kết quả kinh doanh quý 2 dù rất tích cực nhưng chưa thể cải thiện tâm lý giao dịch chung. Cụ thể, tổng lợi nhuận sau thuế và lợi ích thiểu số (NPATMI) của các doanh nghiệp niêm yết tại HOSE đạt hơn 105 nghìn tỷ đồng trong quý 2, ghi nhận tăng trưởng 16,1% YoY và 5,1% QoQ.
 - Phần lớn tăng trưởng trong lợi nhuận được hỗ trợ bởi sự bùng nổ kết quả kinh doanh của nhóm Ngân hàng khi ghi nhận tăng trưởng gần 19% YoY và 4,1% QoQ. Bên cạnh là nhóm Nguyên vật liệu (dẫn dắt bởi cổ phiếu HPG khi công bố NPATMI quý 2 tăng trưởng 127% YoY và 16% QoQ) và Bán lẻ (chủ yếu đến từ cổ phiếu MWG với tăng trưởng NPATMI gấp 15 lần so với cùng kỳ và 23% QoQ).
 - Dù vậy, thị trường vẫn ghi nhận một số cơn gió ngược đến từ các ngành như Bất động sản, Tiện ích, Dầu khí hay Vận tải.
- Diễn biến giao dịch chung trong tháng 7: Ngân hàng đóng góp phần lớn đến đà phục hồi chung tại VN-Index; bên cạnh là các cổ phiếu vốn hóa lớn như VNM và PLX song mức ảnh hưởng vẫn không thực sự đáng kể do tỷ trọng vốn hóa thấp.

Đánh giá diễn biến tháng 7: Tín hiệu suy yếu tiếp tục kéo dài đối với ngành Bất động sản



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 31/07/2024

Bùng nổ lợi nhuận tại ngành Ngân hàng cải thiện bức tranh kết quả kinh doanh của quý 2



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 02/08/2024

③ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Hiệu suất giao dịch và kết quả kinh doanh quý 2 theo nhóm ngành trong tháng 7																										
Phân ngành GICS	Vốn hóa (tỷ đồng)	Tỷ trọng vốn hóa	Vốn hóa 1 năm gần nhất	Thay đổi vốn hóa					Tăng trưởng LNST (YoY)						Tăng trưởng LNST (YoY)						Tăng trưởng LNST (QoQ)					
				1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	1 năm	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Ngân hàng	2,001,023	39.1%		4.7%	1.6%	6.9%	21.4%	12.4%	30.7%	16.2%	32.5%	35.8%	4.3%	16.9%	-2.4%	1.6%	-0.6%	24.2%	10.0%	18.9%	20.9%	-3.7%	-4.6%	11.9%	7.1%	4.1%
Bất động sản	656,729	12.8%		-1.0%	-3.2%	-4.6%	5.3%	-23.4%	39.0%	-0.9%	9.2%	-2.3%	-7.7%	19.0%	34.4%	57.9%	-40.4%	-34.2%	-34.3%	-20.2%	41.1%	-6.9%	-11.6%	-43.3%	41.0%	13.0%
Nguyên vật liệu	471,124	9%		-3.4%	7.1%	18.8%	44.5%	19.3%	-10.5%	55.2%	117.3%	-49.4%	-42.9%	23.3%	-81.5%	-68.0%	246.3%	593.5%	94.8%	96.4%	249.9%	16.5%	26.6%	34.4%	-1.7%	17.5%
Thực phẩm, đồ uống	443,927	8.7%		1.4%	8.3%	8.2%	14.0%	-10.3%	-1.1%	-12.3%	29.3%	-21.9%	-19.0%	20.0%	-52.9%	-21.6%	-19.9%	132.8%	33.6%	3.5%	93.0%	64.2%	-12.0%	-16.5%	10.8%	27.1%
Tiện ích	321,381	6.3%		0.0%	10.4%	7.1%	11.2%	-3.1%	13.3%	-19.9%	12.5%	47.5%	-29.1%	-43.5%	-5.6%	-27.8%	-49.8%	-25.8%	-55.8%	-23.0%	-5.3%	-8.8%	-48.9%	68.1%	-43.6%	59.0%
Xây dựng cơ bản	225,471	4.4%		-3.1%	4.6%	6.3%	32.1%	6.2%	-3.4%	3.6%	19.0%	-42.7%	7.0%	53.0%	-54.1%	-18.9%	1.8%	1915.4%	48.7%	52.1%	1471.7%	24.5%	-9.2%	13.4%	15.9%	27.3%
Vận tải	211,816	4.1%		-11.3%	5.4%	21.6%	39.8%	26.2%	-17.9%	-165.5%	-7.7%	24.1%	126.5%	200.8%	7944.5%	375.5%	14.0%	94.1%	411.6%	148.3%	139.4%	7.7%	-147.4%	70.7%	3519.4%	-47.7%
Phần mềm và dịch vụ	200,721	3.9%		-2.0%	20.1%	53.1%	76.8%	70.8%	19.3%	13.3%	23.6%	22.1%	21.7%	11.6%	20.0%	19.3%	19.2%	29.6%	20.0%	22.8%	5.2%	3.7%	15.0%	3.3%	-2.6%	6.1%
Dịch vụ tài chính	193,206	3.8%		2.1%	2.4%	2.8%	46.0%	24.2%	-22.8%	38.3%	149.9%	-55.5%	58.8%	16.7%	-55.0%	126.8%	160.3%	545.0%	90.6%	9.5%	336.0%	57.9%	5.1%	-10.9%	28.8%	-9.3%
Bán lẻ	124,131	2.4%		0.5%	13.7%	40.4%	67.4%	28.9%	20.1%	0.2%	41.0%	-8.2%	-93.2%	665.6%	-93.2%	-106.1%	-86.6%	-83.1%	710.1%	1514.8%	-87.2%	-170.5%	293.3%	-3.1%	513.8%	23.1%
Dầu khí	89,811	1.8%		7.1%	18.5%	23.0%	36.4%	10.3%	5.5%	-57.8%	81.9%	-41.6%	91.3%	-19.5%	160.4%	2546.1%	118.1%	-41.1%	29.0%	-3.2%	-27.0%	24.6%	-15.3%	-23.6%	59.9%	-6.5%
May mặc và trang sức	57,999	1.1%		0.3%	4.7%	9.7%	35.4%	14.8%	1.4%	37.3%	8.4%	28.5%	-30.9%	41.4%	-32.2%	-53.2%	-48.4%	42.1%	9.2%	38.8%	21.9%	-47.0%	-13.1%	153.1%	-6.3%	-32.6%
Bảo hiểm	45,866	0.9%		-4.1%	11.2%	10.0%	15.1%	-5.1%	13.9%	28.5%	27.4%	-19.6%	22.1%	-20.3%	6.5%	41.2%	22.7%	15.1%	13.1%	7.8%	31.0%	-5.6%	-4.0%	-3.0%	28.6%	-10.0%
Dược phẩm	35,505	0.7%		4.1%	5.2%	11.6%	14.0%	1.7%	3.8%	8.4%	8.0%	24.2%	1.9%	-1.4%	23.7%	10.0%	-21.2%	-5.3%	-23.4%	-18.3%	11.3%	-9.3%	-26.0%	26.8%	-10.0%	-3.2%
VN-Index	5,123,373	100%		0.9%	4.2%	8.9%	23.9%	5.3%	15.3%	-0.3%	38.0%	3.1%	-3.6%	16.8%	-17.9%	-3.2%	-9.5%	29.6%	11.2%	16.1%	36.3%	0.6%	-9.7%	4.7%	16.9%	5.1%

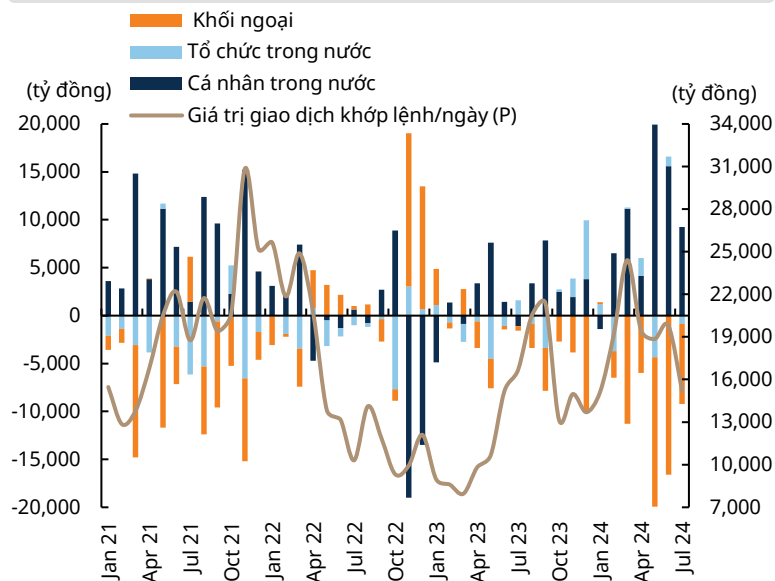
Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg (cập nhật đến ngày 02/08/2024). Điểm màu đỏ trên đồ thị xu hướng vốn hóa là mức thấp nhất, điểm màu xanh là mức cao nhất. Biến động giá được tính trên cơ sở đo lường sự thay đổi của vốn hóa.
Lưu ý: Số liệu tổng lợi nhuận sau thuế và cổ đông 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)

Mặc dù đi qua mùa kết quả kinh doanh quý 2 nhưng thanh khoản sụt giảm mạnh

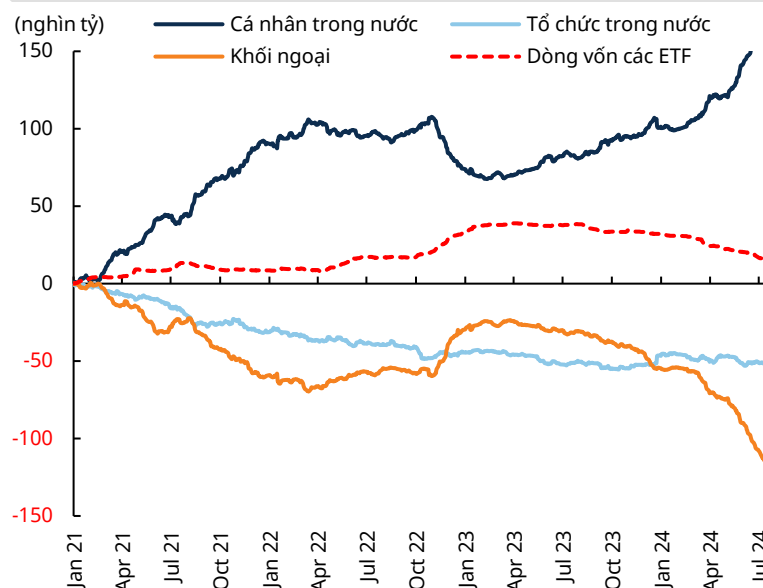
- Dù thị trường chung vẫn chưa có sự thay đổi đáng kể trong tháng 7 với mức tăng 0,5% MoM của VN-Index, tâm lý giao dịch tiếp tục chịu sức ép đáng kể khi chịu ảnh hưởng bởi các tin tức vĩ mô thế giới với giá trị giao dịch (GTGD) khớp lệnh bình quân giảm 23% MoM dù bức tranh lợi nhuận quý 2 đã khép lại với những con số tăng trưởng ấn tượng.
- Nhóm nhà đầu tư cá nhân trong nước tiếp tục mua ròng 9,23 nghìn tỷ đồng trong tháng 7, kéo dài chuỗi mua ròng sang 6 tháng liên tiếp và nâng lượng mua ròng lũy kế từ đầu năm lên 65,2 nghìn tỷ đồng. Dù vậy, nhóm này cũng đang dần trở nên kém lạc quan về diễn biến giao dịch ở những ngày đầu tháng 8 khi ghi nhận những phiên bán ròng mạnh do ảnh hưởng của các tin tức tiêu cực đến từ thị trường thế giới.
- Trong khi đó, khối ngoại duy trì chuỗi bán ròng, bán ra 8,37 nghìn tỷ đồng trong tháng 7 và lũy kế 60,4 nghìn tỷ đồng từ đầu năm đến nay, kéo dài xu hướng bán ròng lên 16 tháng liên tiếp, ngoại trừ tháng 1/2024 ghi nhận lượng mua ròng nhỏ 185 tỷ đồng.
- Ở một khía cạnh khác, các quỹ ETF rút ròng qua tháng thứ chín liên tiếp, với tổng lượng rút ròng là -92 triệu USD trong tháng 7, nâng mức rút ròng kể từ đầu năm lên -666 triệu USD tính đến ngày 02/08. Phần lớn lượng rút ròng này được ghi nhận từ DCVFMVN Diamond (-58 triệu USD), Fubon FTSE (-36 triệu USD), Xtrackers FTSE Vietnam (-12 triệu USD); hoàn toàn áp đảo so với lượng mua vào đến từ DCVFMVN30 (+12 triệu USD) và Kim Growth VN30 (+5 triệu USD) – đáng chú ý, quỹ ETF này đã liên tục mua vào bốn tháng liên tiếp.

GTGD khớp lệnh bình quân giảm 23% MoM



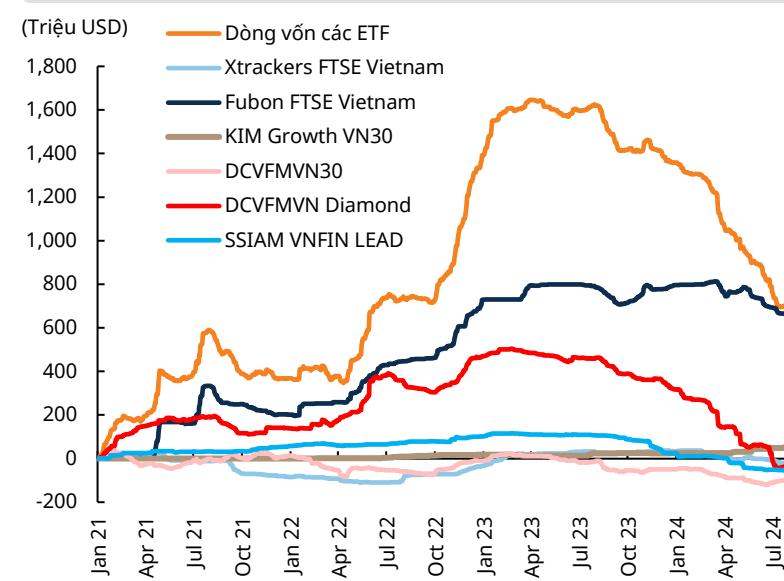
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Fiinpro, cập nhật tới 02/08/2024

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 02/08/2024

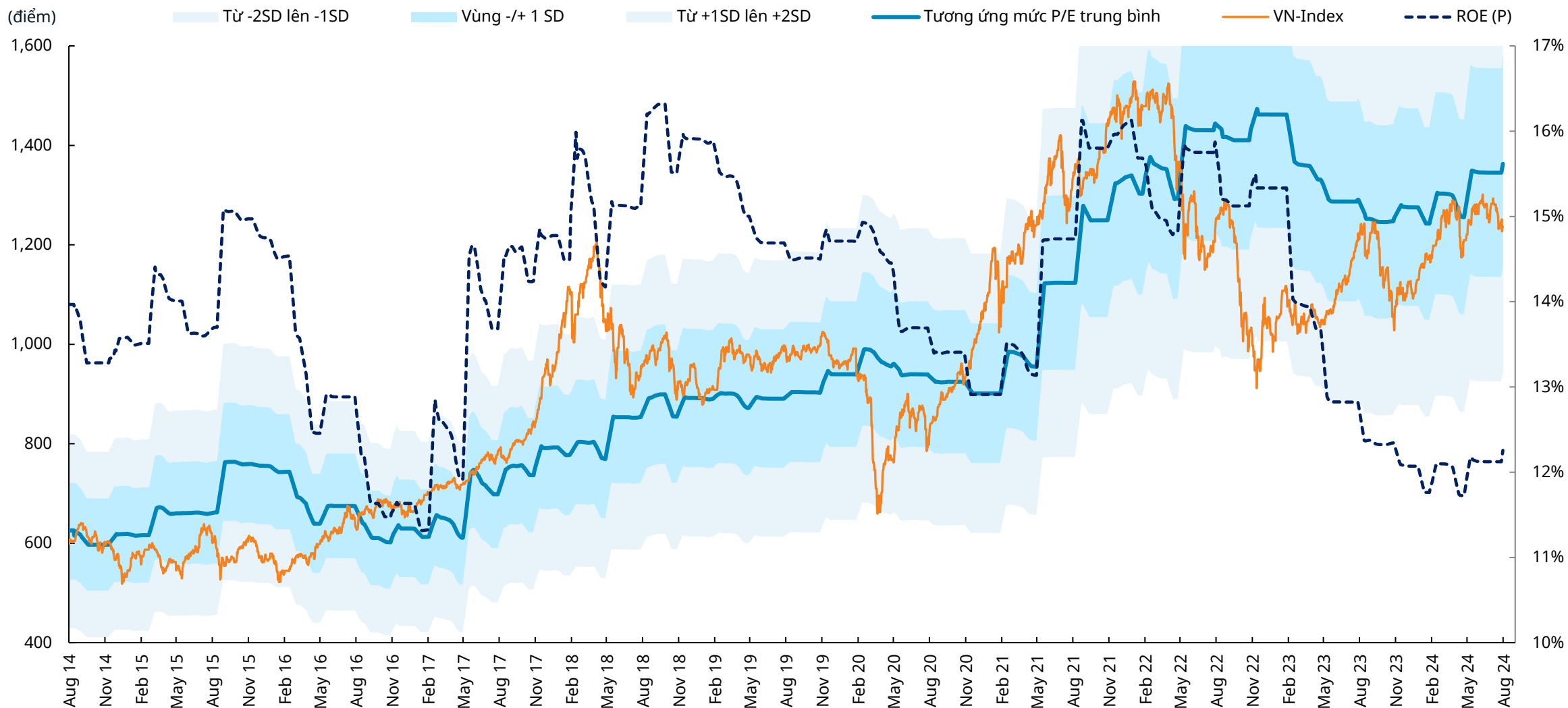
Lũy kế dòng tiền ETF mua/bán ròng từ 2021



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 02/08/2024

③ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

VN-Index tiếp tục gặp áp lực chốt lời mạnh mẽ tại vùng 1.300 điểm do ảnh hưởng của xu hướng giảm trên thị trường thế giới



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 02/08/2024

③ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Kỳ vọng gì ở tháng 8?

- **Hiệu ứng “hòn tuyết lăn”:** Sau ba phiên giao dịch đầu tiên của tháng 8, thị trường Việt Nam đón nhận các đợt gió ngược trên thị trường thế giới gây nên hiện tượng biến “đổ” lan rộng đến gần như toàn bộ các thị trường chứng khoán lớn trên toàn cầu. Trong đó, VN-Index giảm gần 50 điểm (-3,92% DoD) trong ngày 05/08; chỉ số Nikkei 225 giảm gần 22% chỉ sau ba phiên giao dịch dù phần nào ghi nhận tín hiệu phục hồi vào những phút cuối cùng của ngày 05/08; KOSPI của Hàn Quốc giảm gần 15% trong cùng thời điểm; Nasdaq tại Mỹ giảm hơn 11%. Thị trường trái phiếu cũng ghi nhận nhiều tín hiệu trái chiều, tiêu biểu như lợi suất trái phiếu 10 năm của Mỹ giảm sâu về vùng 3,8% - mức thấp nhất kể tháng 12/2023, sau thông tin tỷ lệ thất nghiệp tăng cao khiến Mỹ có khả năng sẽ bước vào suy thoái.
- **Các yếu tố kém khả quan và những rủi ro cần theo dõi:**
 - **Thị trường lao động suy yếu tại Mỹ có khả năng sẽ khiến Fed phải hành động nhanh hơn cùng với các đợt cắt lãi suất có quy mô lớn và liên tục.** Thị trường tương lai nhanh chóng phản ứng với thông tin trên khi kỳ vọng chung cho rằng Fed sẽ giảm tổng cộng 125 điểm cơ bản trong quý 4 từ vùng lãi suất 5,25% - 5,5% ở hiện tại, tăng mạnh so với kỳ vọng chỉ có 2 lần cắt lãi suất (khoảng 50 điểm cơ bản) vào tuần trước.
 - **Làn sóng đầu tư vào nhóm cổ phiếu công nghệ dần hạ nhiệt tại Mỹ khi nhà đầu tư lo sợ rằng thị trường sẽ bước qua giai đoạn tương tự với sự kiện bong bóng Dotcom ở năm 2000** khi công nghệ trí tuệ nhân tạo dù sở hữu rất nhiều tiềm năng song đi kèm với chi phí đầu tư rất lớn nhưng khả năng sinh ra lợi nhuận ở hiện tại vẫn còn là một ẩn số trong khi các công ty công nghệ vẫn đang tăng tốc trong quá trình cắt giảm chi phí thông qua tối ưu nguồn nhân lực. Tiêu biểu như Intel, cổ phiếu này đã giảm hơn 31% sau khi đưa ra thông báo cắt giảm 15% lượng nhân sự hiện tại.
 - **Bất đối xứng trong chính sách tiền tệ có khả năng sẽ khiến Hoa Kỳ rơi vào tình trạng lạm phát đình trệ** khi Fed đã giảm tốc độ thu hẹp bảng cân đối tài sản từ 60 tỷ USD về 25 tỷ USD mỗi tháng trong khi có khả năng rằng Fed sẽ buộc phải cắt lãi suất sớm và theo sát với diễn biến thị trường khi rủi ro suy thoái dần hiện hữu. Điều này dẫn đến tình trạng bất đối xứng trong chính sách tiền tệ trong bối cảnh nền kinh tế Hoa Kỳ vẫn ghi nhận rủi ro chính trị đến từ cuộc bầu cử Tổng thống vào tháng 11 sắp tới khi chính sách kinh tế của cả hai ứng viên tổng thống đều đang nghiêng về viễn cảnh gia tăng thâm hụt tài khóa, dẫn đến áp lực lạm phát trở lại.
 - **Nhật Bản bước ra khỏi giai đoạn tiền rẻ và chính sách lãi suất âm, và đồng thời đưa ra tín hiệu về việc kết thúc kỷ nguyên Carry Trade.** Điều này làm gia tăng nhu cầu nắm giữ đối với đồng yên Nhật tăng cao trong thời gian qua – USD/JPY giảm hơn 12% trong hai tháng gần nhất kể từ mức đỉnh lịch sử.
 - **Rủi ro chiến tranh leo thang và toàn diện giữa Israel và Iran cùng các đồng minh tại khu vực Trung Đông.**
 - **Chiến tranh thương mại giữa Mỹ - Trung sẽ làm kéo dài thời gian phục hồi của giao thương toàn cầu.** Trong bối cảnh cả hai quốc gia này đều đồng thời là đối tác thương mại chủ chốt của Việt Nam nhưng cũng đều đang gặp khó khăn trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, chúng tôi cho rằng điều này có khả năng sẽ tác động trực tiếp đến hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam trong tương lai.
- **Chúng tôi cho rằng diễn biến giao dịch ở những phiên đầu tiên của tháng 8 đang phản ánh sự e ngại rủi ro của nhà đầu tư, đặc biệt là nhóm nhà đầu tư cá nhân trong nước.** Dù vậy, rủi ro giảm điểm vẫn còn hiện hữu khi áp lực giảm điểm chung trên các nền thị trường chứng khoán lớn sẽ góp phần tác động tiêu cực đến diễn biến giao dịch tại thị trường Việt Nam. Trong viễn cảnh kém khả quan nhất, chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ tìm thấy lực cầu tại các vùng định giá hấp dẫn của VN-Index, tiêu biểu như vùng -1 đến -2 lần độ lệch chuẩn so với P/E bình quân 10 năm gần nhất, kéo dài trong khoảng 1,050 điểm đến 1,150 điểm. **Kỳ vọng vùng hỗ trợ này dựa trên đánh giá sự cải thiện kinh tế vĩ mô của Việt Nam trong 7 tháng đầu năm và xu hướng phục hồi lợi nhuận của doanh nghiệp trong nửa đầu năm.**

Phụ lục

Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu		Thang đánh giá ngành	
Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên	Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên	Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Nắm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%	Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống		
<div><div>* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.</div><div>* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.</div><div>* Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, vì mô nói chung.</div></div>			

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

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.

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.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul) One-Asia Equity Sales Team Mirae Asset Center 1 Building 26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539 Korea Tel: 82-2-3774-2124	Mirae Asset Securities (HK) Ltd. Units 8501, 8507-8508, 85/F International Commerce Centre 1 Austin Road West Kowloon Hong Kong Tel: 852-2845-6332	Mirae Asset Securities (UK) Ltd. 41st Floor, Tower 42 25 Old Broad Street, London EC2N 1HQ United Kingdom Tel: 44-20-7982-8000
Mirae Asset Securities (USA) Inc. 810 Seventh Avenue, 37th Floor New York, NY 10019 USA Tel: 1-212-407-1000	Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc. 555 S. Flower Street, Suite 4410, Los Angeles, California 90071 USA Tel: 1-213-262-3807	Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building Vila Olimpia Sao Paulo - SP 04551-060 Brazil Tel: 55-11-2789-2100
PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia District 8, Treasury Tower Building Lt. 50 Sudirman Central Business District Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-54 Jakarta Selatan 12190 Indonesia Tel: 62-21-5088-7000	Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd. 6 Battery Road, #11-01 Singapore 049909 Republic of Singapore Tel: 65-6671-9845	Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC 7F, Le Meridien Building 3C Ton Duc Thang St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)
Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC #406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17 1 Khoroo, Sukhbaatar District Ulaanbaatar 14240 Mongolia Tel: 976-7011-0806	Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd 2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China Tel: 86-10-6567-9699	Beijing Representative Office 2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)
Shanghai Representative Office 38T31, 38F, Shanghai World Financial Center 100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai 200120 China Tel: 86-21-5013-6392	Ho Chi Minh Representative Office 7F, Saigon Royal Building 91 Pasteur St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam Tel: 84-8-3910-7715	Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098 India Tel: 91-22-62661336