

Triển vọng TTCK tháng 9

Bóng ma lạm phát

Vĩ mô tháng 8 - Nhiều chỉ số có kết quả khá tích cực, đặc biệt là chỉ số PMI lần đầu đạt ngưỡng trên 50 điểm sau sáu tháng, kim ngạch xuất khẩu tăng 7.7% MoM. CPI bật tăng 0.88% MoM do giá xăng dầu tăng mạnh. Thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn dồi dào và ổn định, với nhiều yếu tố hỗ trợ duy trì mặt bằng lãi suất thấp. Trong khi đó, tỷ giá bật tăng mạnh trong tháng 8 dưới áp lực đà tăng của DXY và hoạt động giao dịch carry trade.

Diễn biến thị trường tháng 8 - “Biến động” là 2 từ để mô tả cho diễn biến thị trường chứng khoán tháng 8 vừa qua khi đã chứng kiến nhiều phiên giao dịch với biên độ tăng giảm từ 10-20 điểm. Đặc biệt là phiên điều chỉnh lên tới gần 56 điểm ngày 18/08 với thanh khoản kỷ lục. Đáng lưu ý, dòng vốn ETF vào thị trường Việt Nam đang dẫn đầu xu hướng bị rút ròng nhiều nhất khu vực Châu Á, lên tới 167 triệu USD chỉ trong 1 tháng qua.

Triển vọng thị trường tháng 9 - Diễn biến của thị trường trong thời gian tới sẽ phụ thuộc rất nhiều vào các số liệu vĩ mô của cả trong và ngoài nước do tháng 9 là thời điểm bước vào “vùng trũng thông tin” doanh nghiệp sau mùa công bố BCTC quý 2. Những chính sách hỗ trợ thị trường bất động sản, triển vọng nâng hạng cùng với đó là mặt bằng lãi suất dự báo tiếp tục giảm đang là yếu tố hỗ trợ đà tăng điểm cho VNIndex. Mặc dù vậy, thị trường cũng đang đối diện với cơn gió ngược là rủi ro lạm phát quay đầu tăng trở lại mức 3.6% trong tháng 9 trước diễn biến giá dầu đang đang ngày một mạnh lên. Với góc nhìn tích cực, VNIndex có thể tiếp tục xu hướng tăng điểm và hướng lên vùng đích mục tiêu quanh 1295 (+20) điểm, tương ứng với vùng Fibonacci Retracement 61.8%. Mặc dù vậy, cơ hội tiếp tục mở rộng đà tăng điểm sau đó không được chúng tôi đánh giá cao và rủi ro bước vào một nhịp điều chỉnh trung hạn sẽ cần được tính đến.

Đối với danh mục khuyến nghị trong tháng 9, bộ phận phân tích doanh nghiệp của chúng tôi ưu tiên lựa chọn các mã cổ phiếu bao gồm: *FPT, TNG, DBC, MSB, PVD, PC1, STB, BSR, PNJ, HAH* (xem thêm phần V. Danh mục khuyến nghị đầu tư tháng 9).

Trần Đức Anh**Giám đốc Kinh tế Vĩ mô & Chiến lược đầu tư**
anhtd@kbsec.com.vn**Thái Hữu Công****Chuyên viên chiến lược đầu tư**
conghth@kbsec.com.vn**Nghiêm Sỹ Tiến****Chuyên viên chiến lược đầu tư**
tienss@kbsec.com.vn**Hồ Đức Thành****Chuyên viên vĩ mô**
thanhhd@kbsec.com.vn**Vũ Thu Uyên****Chuyên viên vĩ mô**

07/09/2023

Contents

I. Bối cảnh vĩ mô	3
II. Tổng quan diễn biến TTCK Việt Nam tháng 8	7
III. Triển vọng TTCK Việt Nam tháng 9/2023	9
IV. Hiệu suất danh mục đầu tư tháng 8	11
V. Danh mục khuyến nghị đầu tư tháng 9	12

Bối cảnh vĩ mô

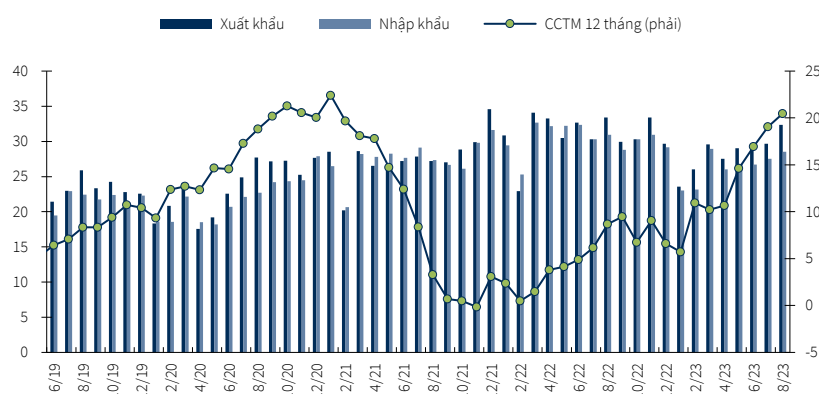
Số liệu kinh tế vĩ mô tháng cho thấy tín hiệu phục hồi của nền kinh tế đang dần được thể hiện rõ nét, có thể nói giai đoạn khó khăn nhất đã qua đi. Nhiều chỉ số có kết quả khá tích cực, đặc biệt là chỉ số PMI lần đầu đạt ngưỡng trên 50 điểm trong sáu tháng, kim ngạch xuất khẩu tăng 7.7% MoM. Bên cạnh đó, đầu tư công và giải ngân vốn FDI tiếp tục duy trì sự ổn định và được kỳ vọng là động lực chính giúp phục hồi tăng trưởng kinh tế vào những tháng còn lại của năm 2023. Dù vậy trong bối cảnh nhu cầu cả trong nước và quốc tế đều vẫn yếu, chúng tôi **dự báo tăng trưởng GDP quý 3 sẽ chỉ khởi sắc nhẹ ở mức 5.6%YoY**.

Bảng 1. Dữ liệu vĩ mô Việt Nam tháng 8

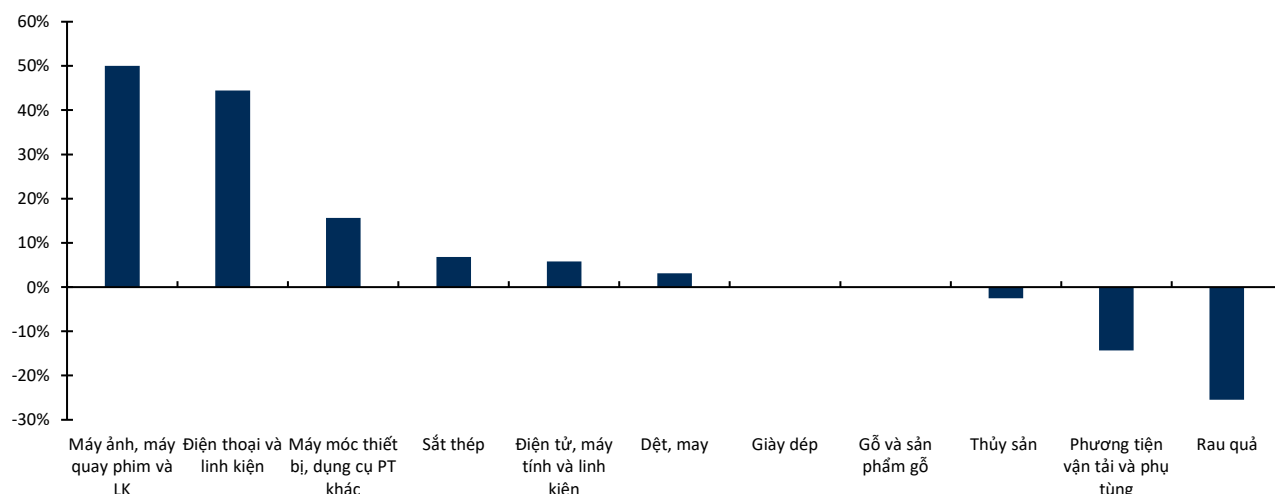
	Đơn vị	8.2023	+/- MoM	+/- YoY	Chú thích
IIP	%		2.9	2.6	Hoạt động sản xuất công nghiệp tháng 8 vẫn duy trì đà phục hồi nhưng ở mức độ khiêm tốn hơn so với tháng trước. Trong đó, công nghiệp chế biến chế tạo tăng 3.5% YoY, cao hơn mức tăng chung của toàn ngành.
PMI	Điểm	50.5	(Tháng 7: 48.7 điểm)		Chỉ số PMI lần đầu tiên đạt ngưỡng trên 50 điểm trong sáu tháng, tăng so với mức 48.7 điểm của tháng 7 là dấu hiệu tích cực cho thấy các điều kiện sản xuất kinh doanh cải thiện. Số lượng đơn đặt hàng và sản lượng tăng phản ánh nhu cầu đang dần tăng trở lại, kỳ vọng ngành sản xuất sẽ phục hồi rõ nét hơn trong thời gian tới.
Xuất khẩu	Triệu USD	32,370	7.7%	-7.6%	Giá trị xuất khẩu cải thiện đáng kể so với những tháng gần đây nhờ sự tăng trưởng mạnh ở một số mặt hàng chủ lực như điện thoại và linh kiện (+44% MoM), máy móc thiết bị (+16% MoM) và điện tử, máy tính (+6% MoM). Với yếu tố thuận lợi là các nền kinh tế lớn như Mỹ và EU được kỳ vọng sẽ khởi sắc, chúng tôi cho rằng xuất khẩu sẽ phục hồi trong những tháng sau.
Nhập khẩu	Triệu USD	28,550	5.7%	-8.3%	Nhập khẩu tăng so với tháng 7 và thu hẹp đà giảm so với cùng kỳ là dấu hiệu cho thấy giai đoạn khó khăn nhất đã qua đi. Chúng tôi cho rằng hoạt động nhập khẩu sẽ tiếp tục cải thiện theo đà phục hồi của sản xuất cũng như nhu cầu trong nước và quốc tế.
Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ	Tỷ đồng	515,413	0.9%	7.6%	Tăng trưởng bán lẻ tăng nhẹ so MoM nhưng chậm lại đáng kể so với những tháng đầu năm. Dù vậy chúng tôi cho rằng đây là mức tăng trưởng khá ổn định trong bối cảnh cầu nội địa yếu. Nhờ những hỗ trợ tài khóa và chính sách tiền tệ nới lỏng, kỳ vọng nhu cầu trong nước sẽ hồi phục trong quý 4 kéo theo sự tăng tốc của lĩnh vực bán lẻ.
Giải ngân đầu tư công	Tỷ đồng	61,326	5.3%	29.1%	Đầu tư công tiếp tục tăng tốc, sau 8 tháng đã hoàn thành 49.4% kế hoạch (theo TCTK). Với những điều kiện thuận lợi như giá nguyên vật liệu xây dựng hạ nhiệt, các vướng mắc khâu thủ tục đang dần được gỡ bỏ, kỳ vọng đầu tư công sẽ bức phá vào những tháng tới nhờ nỗ lực của Chính phủ nhằm khôi phục nền kinh tế.
Vốn FDI thực hiện	Triệu USD	1,520	-2.6%	23.6%	Vốn đầu tư nước ngoài tuy giảm nhẹ MoM nhưng tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ. Dự báo dòng vốn FDI sẽ tương đương năm 2022 nhờ việc Việt Nam kiểm soát lạm phát tốt, ổn định kinh tế vĩ mô và những hỗ trợ từ chính sách tài khóa và tiền tệ.

Nguồn: TCTK, S&P Global, KBSV

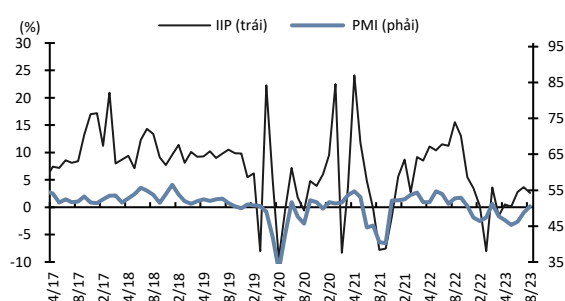
Biểu đồ 1. Kim ngạch xuất nhập khẩu và cán cân thương mại 12 tháng



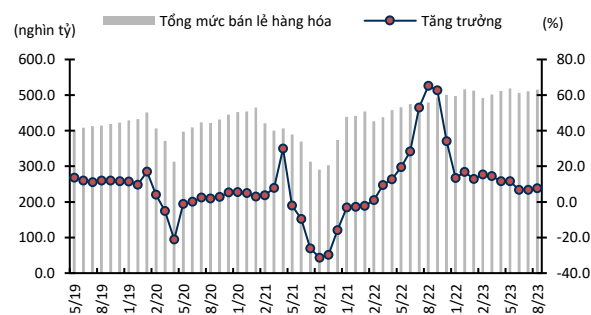
Nguồn: TCTK, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng/giảm một số mặt hàng xuất khẩu chủ lực trong tháng 8 (%MoM)

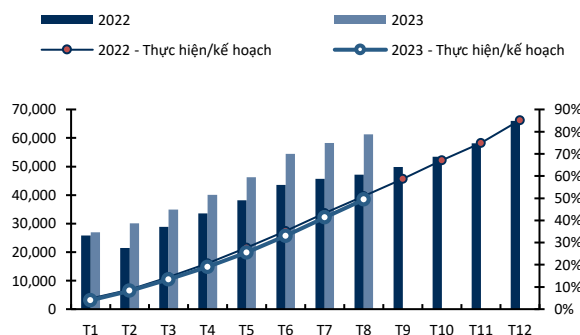
Nguồn: TCTK, KBSV

Biểu đồ 3. Chỉ số IIP (%) và PMI (điểm)

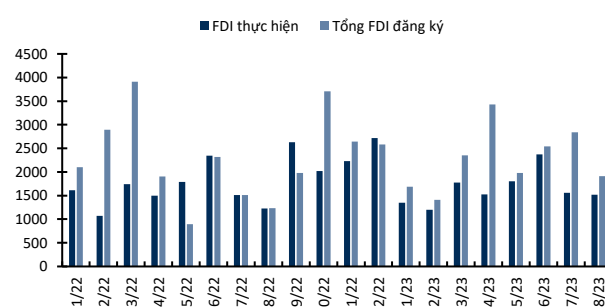
Nguồn: TCTK, S&P Global, KBSV

Biểu đồ 4. Doanh thu bán lẻ, dịch vụ và tăng trưởng

Nguồn: TCTK, KBSV

Biểu đồ 5. Giải ngân đầu tư công (tỷ đồng)

Nguồn: TCTK, KBSV

Biểu đồ 6. Vốn FDI thực hiện và đăng ký (triệu USD)

Nguồn: TCTK, KBSV

CPI tháng 8 tăng mạnh so với tháng trước

CPI tháng 8 tăng cao so với tháng trước ở mức 0.88% MoM, chủ yếu do giá xăng dầu tăng mạnh kéo theo CPI nhóm giao thông tăng 3.85% (làm CPI chung tăng 0.37 điểm %). Chúng tôi điều chỉnh **dự báo CPI bình quân năm 2023 lên mức 3.4%YoY** do xuất hiện thêm nhiều yếu tố gây áp lực lên lạm phát, bao gồm: (1) Giá gạo, giá thịt lợn gần đây tăng do những biến động về nguồn cung; (2) Giá dầu Brent tăng mạnh hơn dự kiến, có thể lên đến mức 95-100 USD/thùng vào cuối năm. Tuy vậy do nhu cầu nội địa vẫn yếu, chúng tôi cho rằng lạm phát trong năm nay vẫn được kiểm soát tốt ở mức thấp hơn hẳn so với mục tiêu 4.5% mà Chính phủ đề ra.

Bảng 2. Lạm phát và thành phần theo tháng năm 2022 – 2023 (% YoY)

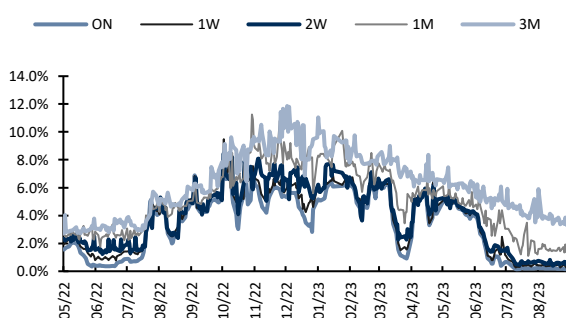
	Tỷ trọng (%)	2022											2023							
		T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8
Lạm phát cơ bản		0.7	1.1	1.5	1.6	2.0	2.6	3.1	3.8	4.5	4.8	5.0	5.2	5.0	4.9	4.6	4.5	4.3	4.1	4.0
Chỉ số CPI		1.4	2.4	2.6	2.9	3.4	3.1	2.9	3.9	4.3	4.4	4.6	4.9	4.3	3.4	2.8	2.4	2.0	2.1	3.0
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	33.6	-0.2	1.0	1.1	1.3	2.3	3.0	3.3	3.7	5.1	5.2	5.2	6.1	4.3	4.0	3.6	3.6	3.3	2.6	2.3
Đồ uống và thuốc lá	3.6	2.2	2.6	2.7	3.0	3.2	3.4	3.5	3.4	3.6	3.5	3.8	4.4	3.9	3.7	3.6	3.4	3.2	3.1	3.1
Máy mặc, mũ nón và giày dép	6.4	0.7	1.0	1.1	1.3	1.5	1.8	2.1	2.2	2.3	2.2	2.4	2.8	2.7	2.5	2.3	2.2	2.2	2.0	2.0
Nhà ở và vật liệu xây dựng	15.7	0.4	1.7	2.7	2.2	1.5	1.1	1.4	4.4	5.4	6.0	7.1	6.9	7.9	6.7	5.2	6.4	6.5	6.5	7.1
Thiết bị và đồ dùng gia đình	7.3	1.2	1.4	1.6	1.8	2.0	2.3	2.5	2.5	2.6	2.6	2.7	2.9	2.8	2.7	2.3	2.2	2.1	2.0	1.8
Thuốc và dịch vụ y tế	5.0	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
Giao thông	9.4	15.5	18.3	16.6	18.4	21.4	15.2	8.9	6.7	1.8	0.9	-0.2	0.1	-0.2	-4.9	-3.9	-8.9	-12.0	-9.3	-0.3
Bưu chính viễn thông	2.9	-0.7	-0.6	-0.5	-0.3	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-0.6	-1.0	-1.1
Giáo dục	6.0	-3.3	-3.2	-2.3	-2.2	-2.1	-2.0	-0.6	8.4	10.6	11.0	11.8	11.6	10.4	8.4	6.0	5.7	5.8	5.6	5.0
Văn hoá, giải trí và du lịch	4.3	0.3	0.5	1.8	2.8	3.4	4.3	4.8	4.8	4.9	5.0	5.0	5.3	4.7	4.7	3.0	2.5	2.3	1.7	1.3
Hàng hóa và dịch vụ khác	3.3	1.0	1.8	1.9	2.0	2.2	2.7	2.9	3.0	3.1	3.1	3.2	3.5	3.4	3.2	3.3	3.4	3.4	5.9	5.9

Nguồn: TCTK, KBSV

Thanh khoản thị trường dồi dào, lãi suất tiếp tục giảm trong tháng 8

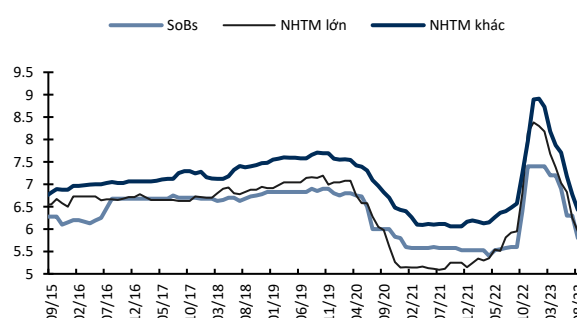
Thanh khoản hệ thống dồi dào giúp lãi suất liên ngân hàng tiếp tục giảm nhẹ và duy trì ở mức thấp trong tháng 8. Tại thị trường 1, các ngân hàng vẫn đang tích cực hạ lãi suất theo định hướng của Chính phủ và NHNN. Cụ thể theo số liệu từ Wichart, lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng giảm 30 – 50 bps so với tháng trước, lần lượt 5.8%, 5.95% và 6.43% tương ứng SoBs, NHTMCP lớn và NHTMCP khác. Ngoài ra, việc NHNN vừa ban hành thông tư mới cho phép các DN đi vay với mục đích để đảo nợ đã tạo điều kiện cho các NHTM cạnh tranh về lãi suất cho vay, qua đó hỗ trợ thúc đẩy nền kinh tế trong bối cảnh lạm phát không quá áp lực. Ở chiều ngược lại, nợ xấu toàn ngành tăng cao và tỷ lệ bao phủ nợ xấu toàn ngành giảm khiến cho lãi suất cho vay khó có thể giảm sâu. Theo đó, chúng tôi **dự báo lãi suất huy động và cho vay sẽ tiếp tục hạ khoảng 25 bps và duy trì ổn định trong các tháng cuối năm 2023.**

Biểu đồ 7. Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: FiinPro, KBSV

Biểu đồ 8. Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng



Nguồn: Wichart, KBSV

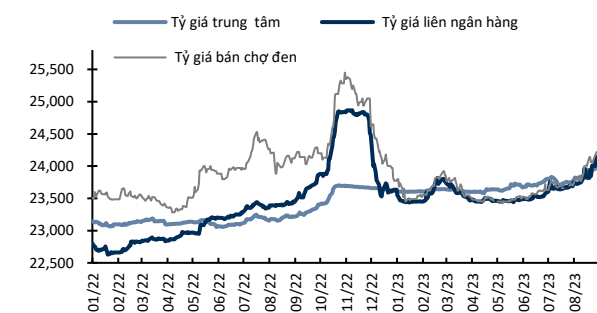
Tỷ giá USD/VND tăng mạnh

Tỷ giá USD/VND liên ngân hàng bật tăng mạnh 1.7% MoM lên 24,085 vào cuối tháng 8: 1) Áp lực từ việc DXY tăng trở lại chạm mốc 104; và 2) Chênh lệch lãi suất USD và VND vẫn duy trì âm kích thích các hoạt động giao dịch carry trade. Chúng tôi cho rằng việc thi hành chính sách tiền tệ ngược chiều FED sẽ tiếp tục là yếu tố rủi ro chính dẫn đến sự biến động tỷ giá trong thời gian tới, bên cạnh

tình hình kinh tế cải thiện khiến nhu cầu nhập khẩu gia tăng.

Ở chiều ngược lại, nguồn cung ngoại tệ dồi dào đến từ xuất siêu, FDI và kiều hối sẽ giảm bớt áp lực lên tỷ giá. Đồng thời, FED khả năng cao sẽ giữ nguyên mức lãi suất trong cuộc họp tháng 9 tới đây (với tỷ lệ lên tới 93%) và tỏ ra tương đối thận trọng với khả năng tăng lãi suất trong tháng 11 cũng là yếu tố hỗ trợ tỷ giá. Vì vậy, chúng tôi giữ nguyên mức **dự báo về tỷ giá như ở BCVM 2H2023, khi VND mất giá khoảng 2% trong năm nay và đạt 24,100.**

Biểu đồ 9. Diễn biến tỷ giá USD/VND



Nguồn: Bloomberg, KBSV

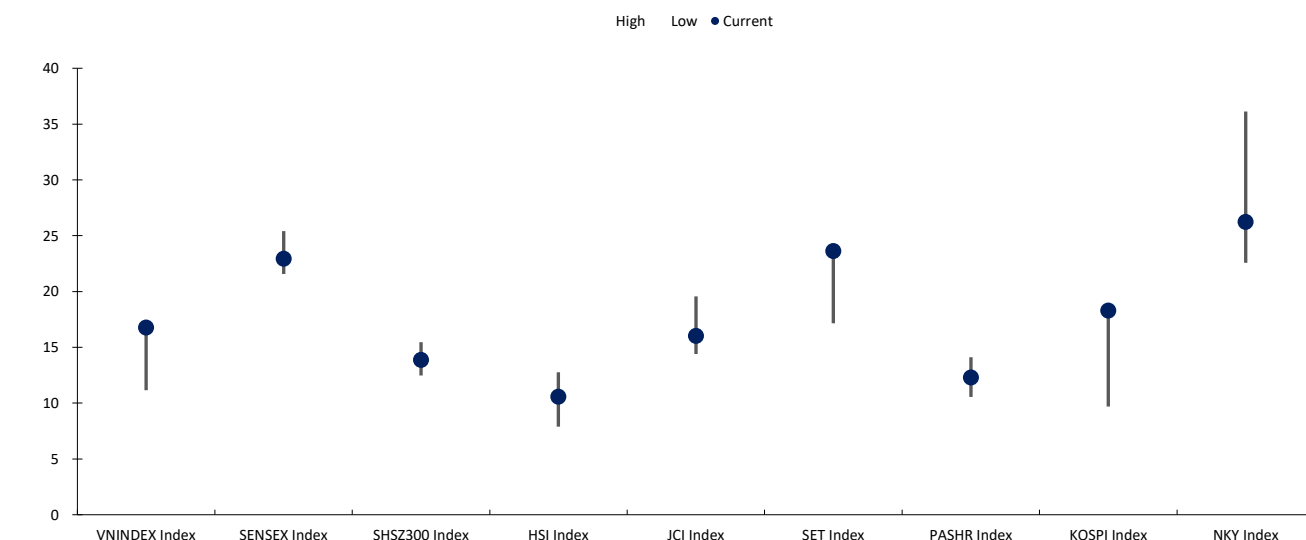
Biểu đồ 10. US Dollar Index



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Toàn cảnh diễn biến TTCK Việt Nam tháng 8

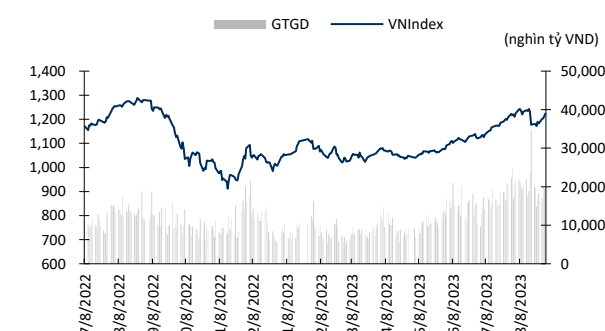
Biểu đồ 11. Định giá theo hệ số PE của các thị trường



Nguồn: Bloomberg, KBSV tổng hợp

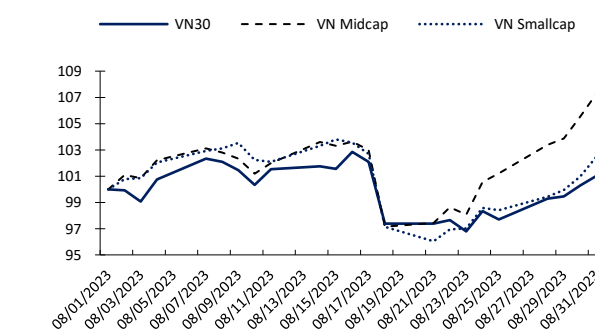
*High-low trong vòng 52 tuần trở lại đây

Biểu đồ 12. Biến động chỉ số VNIndex



Nguồn: Bloomberg, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 13. Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa tháng 7

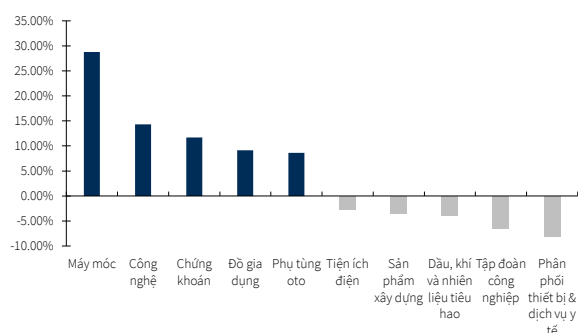


Nguồn: Fiinpro, KBSV tổng hợp

TTCK Việt Nam trong tháng 8

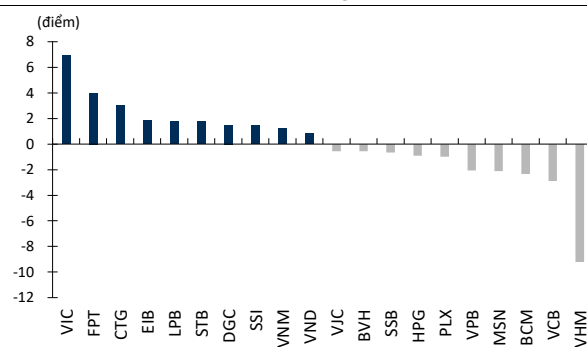
“Biến động” là 2 từ để mô tả cho diễn biến thị trường chứng khoán tháng 8 vừa qua khi đã chứng kiến nhiều phiên giao dịch với độ rộng từ 10-20 điểm. Đặc biệt là phiên điều chỉnh lên tới gần 56 điểm ngày 18/08 với thanh khoản kỷ lục. Bên cạnh yếu tố được cho là nguyên nhân chính dẫn đến sự phản ứng mạnh mẽ của thị trường như ảnh hưởng từ mức giảm sâu của Vinfast trên sàn Nasdaq, diễn biến lao dốc của thị trường còn đến từ áp lực điều chỉnh lớn sau chuỗi tăng liên tục của VNIndex từ tháng 4. VNIndex đóng cửa phiên giao dịch cuối cùng của tháng ở mức 1,224 điểm, tương đương mức tăng 0.5 % so với cuối tháng 7. Khối lượng giao dịch cao nhất kể từ tháng 11/2021 với 22.43 tỷ cổ phiếu trao tay. Ngoài ra, dòng vốn vào ETF thị trường Việt Nam đang dẫn đầu xu hướng rút ròng nhiều nhất khu vực Châu Á, lên tới 167 triệu USD chỉ trong 1 tháng qua.

Biểu đồ 14. Diễn biến nhóm ngành



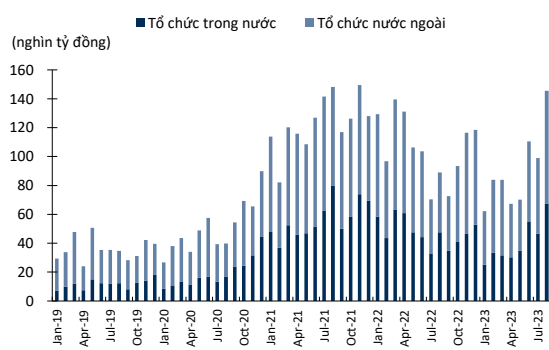
Nguồn: FiinPro, KBSV

Biểu đồ 15. Các cổ phiếu ảnh hưởng nhiều nhất đến VNIndex



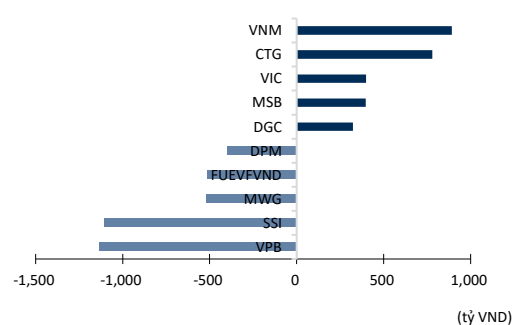
Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ 16. Giá trị giao dịch theo nhóm NĐT tổ chức



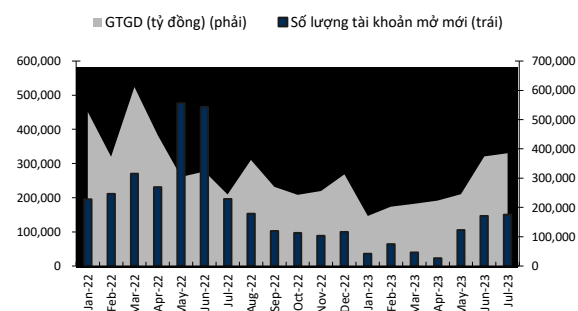
Nguồn: Fiinpro, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 17. Top cổ phiếu khối ngoại mua/bán ròng tháng 8



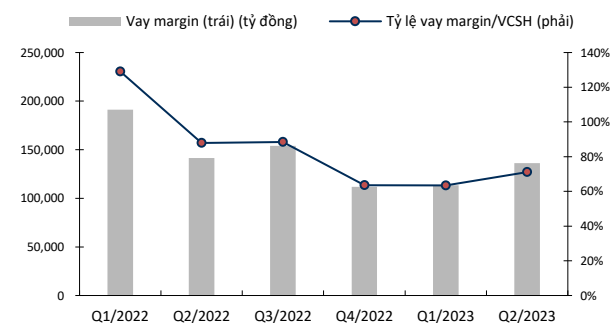
Nguồn: Fialda, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 18. Thanh khoản thị trường và số lượng tài khoản mở mới



Nguồn: VSD, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 19. Dự nợ cho vay Margin của các công ty chứng khoán



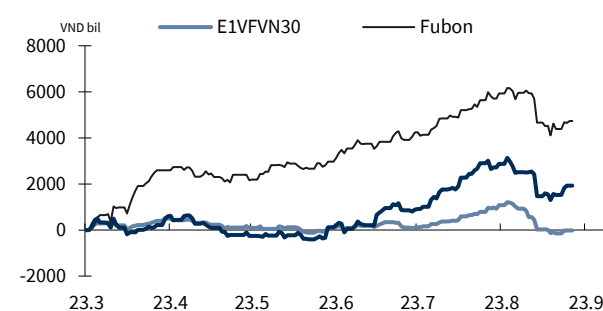
Nguồn: Fiinpro, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 20. Giá trị mua ròng khối ngoại lũy kế 3 tháng



Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ 21. Biến động tổng tài sản các quỹ ETFs lớn



Nguồn: Bloomberg

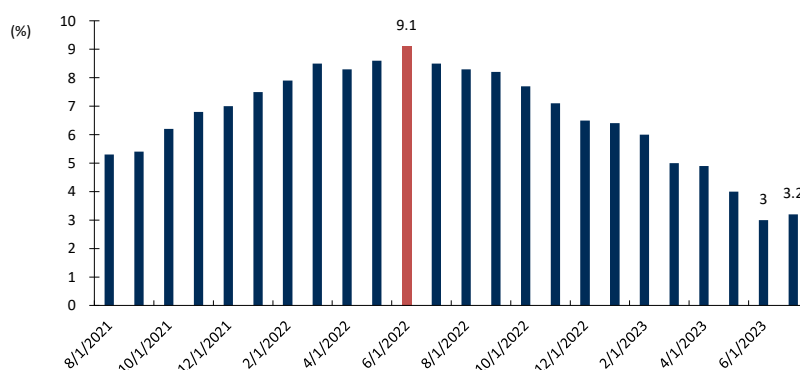
Triển vọng TTCK Việt Nam tháng 9/2023

Đánh giá triển vọng thị trường tháng 9 trước tác động của các yếu tố vĩ mô

Thị trường chứng khoán trong tháng 9 thường là thời điểm thiếu vắng các thông tin hỗ trợ khi mà BCTC của các doanh nghiệp niêm yết đã được công bố. Diễn biến của thị trường trong thời gian tới sẽ phụ thuộc rất nhiều vào các số liệu vĩ mô của cả trong và ngoài nước. Những chính sách hỗ trợ thị trường bất động sản, triển vọng nâng hạng cùng với đó là mặt bằng lãi suất dự báo tiếp tục giảm đang là yếu tố hỗ trợ đà tăng điểm cho VNIndex.

Mặc dù vậy, thị trường cũng đang đối diện với cơn gió ngược là **rủi ro lạm phát quay đầu tăng trở lại mức 3.8% YoY trong tháng 9** trước diễn biến giá dầu đang đang ngày một mạnh lên nhờ (1) OPEC+ kéo dài việc cắt giảm nguồn cung dầu đến hết năm (2) Trung Quốc tung các gói kích thích nền kinh tế + mùa đông đang đến gần sẽ khiến cho nhu cầu tiêu thụ tăng cao về cuối năm. Theo đó, rủi ro Fed tăng lãi suất trong cuộc họp tháng 11 (đang được dự báo ở mức 53.8%) sẽ ngày một gia tăng, gây ảnh hưởng tiêu cực lên tỷ giá, dòng vốn FDI và thanh khoản trong nền kinh tế.

Biểu đồ 22. Diễn biến lạm phát tại Mỹ



Nguồn: Bloomberg

Dưới góc nhìn kỹ thuật, chỉ số VNIndex có thể tiếp tục xu hướng tăng điểm trong ngắn hạn trước khi bước vào một nhịp điều chỉnh cấp trung

Xét về yếu tố kỹ thuật, ngưỡng hỗ trợ sâu quanh 1150-1170 đã làm khá tốt nhiệm vụ nâng đỡ thị trường trong tháng 8. Chỉ báo xung lượng ADX hiện đang ở mức 30 điểm cùng với độ dốc hướng xuống cho thấy xu hướng tăng điểm của VNIndex đang có dấu hiệu yếu đi. Với góc nhìn tích cực, chúng tôi VNIndex có thể tiếp tục xu hướng tăng điểm và hướng lên vùng đích mục tiêu quanh 1295 (+20) điểm, tương ứng với vùng Fibonacci Retracement 61.8%. Mặc dù vậy, cơ hội tiếp tục mở rộng đà tăng điểm sau đó không được chúng tôi đánh giá cao và rủi ro bước vào một nhịp điều chỉnh trung hạn sẽ cần được tính đến.

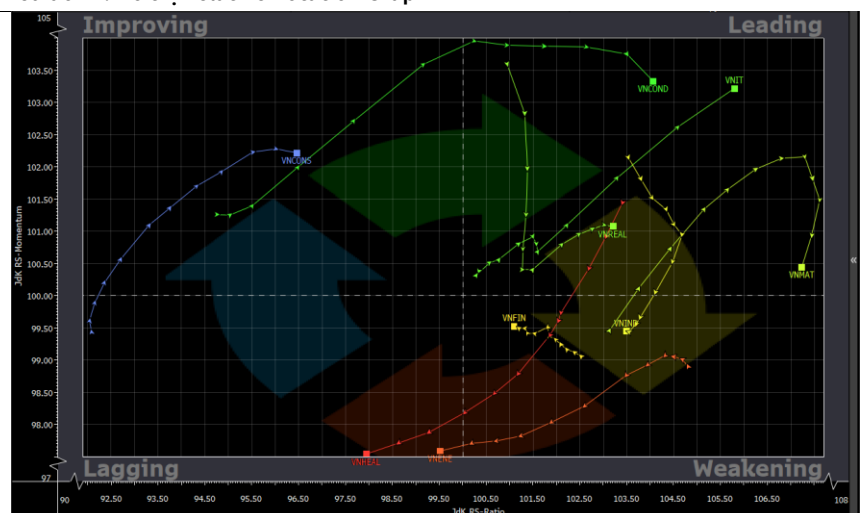
Biểu đồ 23. Đồ thị PTKT VNIndex



Nguồn: Fireant

Dựa trên so sánh sức mạnh tương đối của các nhóm ngành với VNIndex trong đồ thị dưới đây, nhóm ngành bất động sản, công nghệ thông tin, Vật liệu xây dựng và hàng tiêu dùng không thiết yếu hiện đang là nhóm ngành dẫn dắt chỉ số và nâng đỡ đà tăng chung của toàn thị trường. Trong khi đó, các nhóm ngành như tài chính và Công nghiệp đang bước vào giai đoạn suy yếu. Đáng chú ý, các cổ phiếu thuộc ngành hàng thiết yếu, bao gồm thực phẩm, chăn nuôi, thủy sản, đang dần có sự cải thiện và được kỳ vọng sẽ là nhóm ngành dẫn dắt thị trường trong thời gian tới.

Biểu đồ 24. Đồ thị Relative Rotation Graph



Nguồn: Bloomberg, KBSV

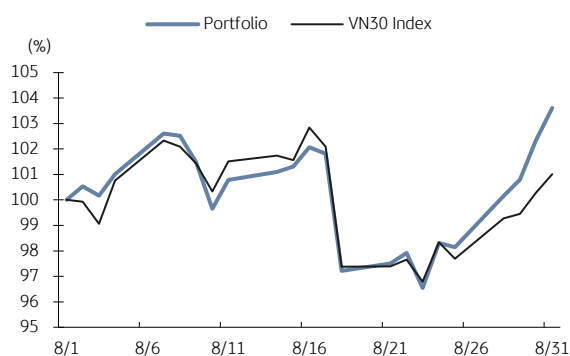
Hiệu suất đầu tư danh mục khuyến nghị tháng 8

Phương pháp tiếp cận:

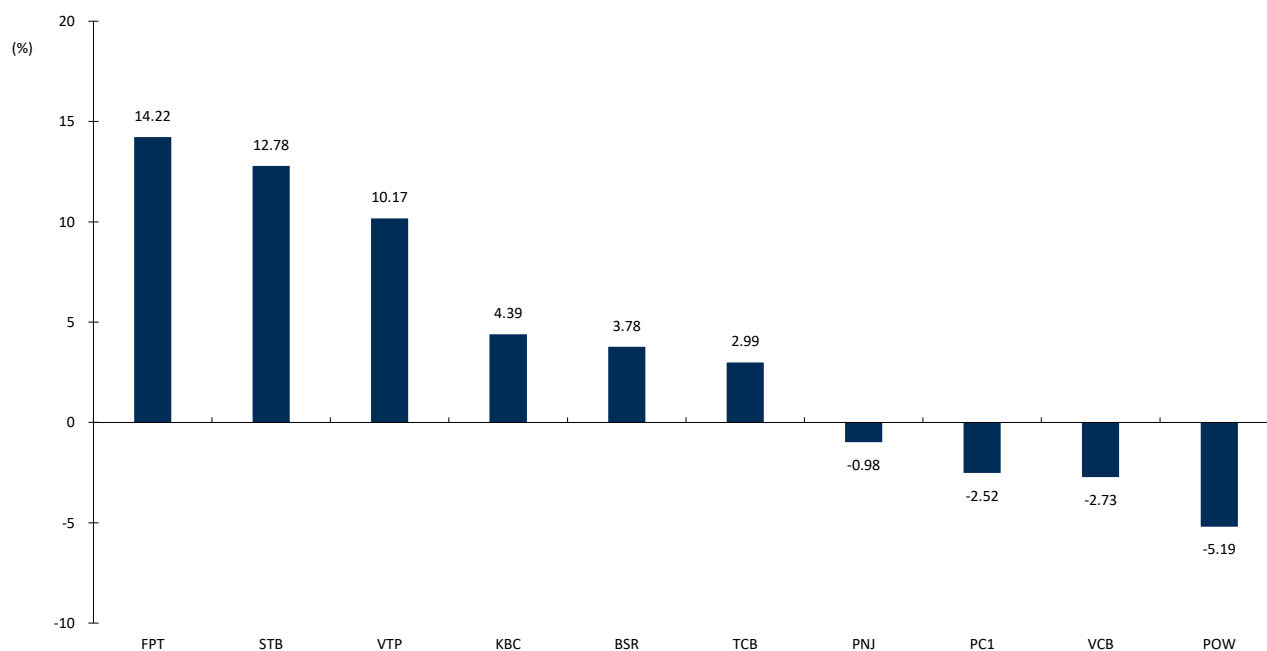
- Danh mục tập hợp các cổ phiếu tiềm năng nhất được KBSV nghiên cứu và khuyến nghị nắm giữ trong 3 tháng tới với mục đích mang lại hiệu suất vượt trội so với chỉ số VN30.
- Ngưỡng cắt lỗ tại -15%
- Danh mục giả định luôn duy trì tỷ trọng 100% cổ phiếu (bao gồm CCQ ETF) với trọng số được phân bổ đều giữa các mã. NĐT cần kết hợp với xu hướng thị trường và mức độ hấp dẫn của từng mã để điều chỉnh tỷ trọng tương ứng.

	VN30 Index	Master Portfolio
Tăng trong phiên	0.73%	1.24%
Tăng lũy kế (YTD)	1.01%	3.61%

So sánh hiệu suất với VN30 Index



Biểu đồ 25. Tỷ suất sinh lời của các mã cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, KBSV tổng hợp

Danh mục khuyến nghị tháng 9

Mã	Giá mục tiêu	Giá đóng cửa 31/08/2023	Lợi nhuận kỳ vọng	PE 2023 Fw	Tăng trưởng LNST 2023 Est	Luận điểm đầu tư	Link báo cáo
FPT	106,100	96,700	10%	21.70	20%	- FPT tiếp tục đạt KQKD tích cực trong 7 tháng đầu năm, việc đạt mục tiêu kinh doanh tăng trưởng 18% - 20% trong năm 2023 là hoàn toàn khả thi - Hưởng lợi từ xu hướng chuyển đổi số, cũng như tăng trưởng mảng công nghệ ở các thị trường chủ lực (Mỹ, Nhật) - Mảng giáo dục đầu tư duy trì tốc độ tăng trưởng cao và ổn định	FPT
TNG	25,000	20,200	24%	N/A	5%	- Hàng tồn kho của các hãng thời trang là đối tác của TNG có dấu hiệu giảm rõ nét - BLNG của TNG được cải thiện vào 4 tháng cuối năm - Suy giảm xuất khẩu được hưởng lợi từ tỷ giá	TNG
DBC	27,400	24,800	10%	80.40	1517%	- Dự kiến giá thịt heo sẽ tiếp tục xu hướng hồi phục và dao động quanh mức 65-68,000 đồng/kg trong giai đoạn nửa cuối năm - Giá nguyên liệu đầu vào như ngô, đậu tương, ... thường có xu hướng giảm trong giai đoạn El Nino giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện - Khoản lợi nhuận 150 tỷ đồng từ dự án Parkview kỳ vọng giúp DBC tránh khỏi việc ghi nhận KQKD âm trong 1H2023	DBC
MSB	17,700	14,000	26%	6.00	16%	- Biên lãi ròng NIM lũy kế 4 quý gần nhất đạt 4,26%, ổn định ở mức cao trên thị trường nhờ phát huy lợi thế về CASA và lãi suất cho vay ở mức cao trong quý 1 - Tổng tín dụng tăng trưởng 13.2% so với đầu năm, outperform so với mức tăng trưởng của ngành là 2.06% - Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng của MSB trong giai đoạn tới ở khoảng 17-20% nhờ cho vay khách hàng luôn chiếm tỷ trọng 40-60% trong cơ cấu tài sản sinh lời	MSB
PVD	30,200	25,500	18%	37.81	N/A	- Nhu cầu thuê giàn tăng mạnh trong khi nguồn cung thắt chặt do tốc độ sản xuất giàn khoan mới không đủ đáp ứng kịp nhu cầu - Kỳ vọng cải thiện giá cước giàn JU - Kỳ vọng thị trường E&P nội địa sôi động hơn từ năm 2024, tác động tích cực tới mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan	PVD
PC1	32,600	27,050	21%	10.60	54%	- Mảng EPC và SXCN trong 2H2023 sẽ được cải thiện khi Quy hoạch điện VIII đã được phê duyệt - Kỳ vọng đóng góp mới từ mỏ Niken và KCN sẽ bù đắp lợi nhuận giảm từ các mảng còn lại	PC1
STB	35,300	32,650	8%	9.33	41%	- STB hưởng lợi từ (1) Các động thái giảm lãi suất điều hành; (2) Thanh khoản được cải thiện - Tỷ lệ nợ xấu của STB nằm trong nhóm có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất và nợ nhóm 2 giảm trong 1Q2023 qua đó giảm đáng kể áp lực trích lập nợ xấu - STB có đủ dư địa lợi nhuận để thực hiện trích lập cho trái phiếu VAMC như kế hoạch đề ra.	STB
BSR	21,400	19,600	9%	10.50	-45%	- Mức crack spread trên thế giới có thể được cải thiện khi thị trường Trung Quốc và Mỹ bắt đầu bước vào mùa cao điểm tiêu thụ xăng dầu. - Kế hoạch hoàn bảo dưỡng nhà máy có thể giúp doanh thu và LNST tăng mạnh so với mức dự báo - Dự án nâng cấp mở rộng nhà máy được chấp thuận điều chỉnh chủ trương đầu tư là động lực trong dài hạn	BSR
PNJ	91,600	80,500	14%	15.00	1%	- KQKD sẽ hồi phục vào thời điểm cuối năm nhờ: (1) mùa cao điểm cưới, ngày lễ; và (2) sức mua hồi phục nhờ những chính sách kích cầu, hỗ trợ kinh tế - Kỳ vọng biên LN gộp cải thiện nhờ thay đổi cơ cấu hàng hoá và tăng hiệu quả quản trị hàng tồn kho và hệ thống logistic - Định giá về vùng hợp lý, giá đã phản ánh kỳ vọng KQKD giảm tốc của mùa thấp điểm	PNJ
HAH	37,700	34,700	9%	7.90	-55%	- Đà giảm giá cước vận tải kỳ vọng sẽ chậm lại và đi ngang, các hợp đồng cho thuê tàu ngắn hạn góp phần duy trì doanh thu từ đội tàu - Dự thảo đề xuất điều chỉnh giá sản dịch vụ bốc dỡ tại cảng tăng 10% kỳ vọng cải thiện lợi nhuận từ mảng khai thác cảng - HAH đang đầu tư đóng mới 3 tàu với tổng vốn đầu tư dự kiến lên đến 2,000 tỷ VND	HAH

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích doanh nghiệp

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khoí phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhhd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
conghth@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.