

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Tháng 09/2021: Chờ đợi xu hướng - Lựa chọn cơ hội

Nhận định thị trường & khuyến nghị tháng 9/2021

- Với quan điểm kiểm soát tốt dịch bệnh là yếu tố quyết định phục hồi kinh tế, dự kiến đến cuối năm 2021, Việt Nam sẽ có khoảng 90 triệu liều vaccine. Trong đó, vaccine sẽ về nhiều trong tháng 9 (dự kiến hơn 20 triệu liều) và các tháng còn lại trong năm. Thủ tướng nêu quyết tâm phân đầu kiểm soát dịch bệnh trong tháng 9 và dự kiến triển khai cao điểm tiêm vaccine trong các tháng tới. Bộ Y tế yêu cầu 5 địa phương gồm Thành phố Hồ Chí Minh, Hà Nội, Bình Dương, Long An và Đồng Nai phải hoàn thành tiêm mũi 1 trước ngày 15/9.
- Chúng tôi cho rằng triển vọng thị trường trong ngắn hạn hiện đang ở trạng thái chưa được xác định rõ ràng do vẫn chưa có thể đánh giá hết những ảnh hưởng về mặt kinh tế của làn sóng Covid lần thứ 4 cũng như thời điểm chính thức thành phố Hồ Chí Minh và các tỉnh phía Nam có thể quay trở lại các hoạt động giao thương bình thường. Trong quý 3, việc lợi nhuận của các công ty niêm yết có thể tăng trưởng chậm lại hoặc sụt giảm so với cùng kỳ sẽ không quá bất ngờ khi hoạt động tiêu dùng, đầu tư và xuất khẩu ròng hiện đều sụt giảm do tác động của dịch bệnh. Theo ước tính hiện tại của chúng tôi, lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết trong năm 2021 và 2022 dự kiến vẫn tăng trưởng 29% và 15% so với cùng kỳ. Theo đó, mức định giá P/E trung bình trong năm 2021/2022 hiện tại là 15,0x/13,1x dựa trên mức giá đóng cửa ngày 6/9/2021.
- Tuy nhiên với việc nới lỏng giãn cách một cách thận trọng kỳ vọng có thể diễn ra từ quý 4, các biện pháp hỗ trợ của Chính phủ được mong đợi sẽ kích hoạt một quá trình hồi phục kinh tế mới. Chất xúc tác hiện tại cho TTCK nằm ở chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa nới lỏng vẫn còn dư địa, cụ thể: (1) Chúng tôi dự báo lạm phát trong năm 2021 ở mức 3%, thấp hơn nhiều so với lạm phát mục tiêu của Chính phủ là 4%. Trong giai đoạn khó khăn hiện tại của dịch bệnh, chúng tôi không loại trừ trường hợp NHNN sẽ tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ trong điều kiện lạm phát được kiểm soát; (2) Chính sách tài khóa nới lỏng được kỳ vọng sẽ hỗ trợ trong và sau dịch. Dịch bệnh kéo dài đã ảnh hưởng đến tốc độ giải ngân vốn đầu tư công trong 8 tháng đầu năm khi chỉ đạt 41,7% kế hoạch Thủ tướng đưa ra. Tuy nhiên, tương tự như năm 2020, đầu tư công được kỳ vọng sẽ đẩy mạnh trong Quý 4 nhằm thúc đẩy tăng trưởng và phục hồi kinh tế hậu dịch.
- Nhịp chỉnh từ ngày 19/8 có thể đã phản ánh một phần số liệu vĩ mô kém khả quan của tháng 8 và tâm lý nhà đầu tư cho thấy đã cân bằng hơn bằng nhịp hồi phục ngắn sau đó; hiện tại định hướng và kế hoạch mở cửa lại nền kinh tế có thể là chỉ báo của thị trường. Mặc dù vậy, khi số ca nhiễm vẫn đang duy trì ở mức cao, đồng thời thị trường chứng khoán cần thêm các phiên xác nhận xu hướng, chúng tôi cho rằng chỉ số VNIndex có thể vận động theo các kịch bản sau:

Kịch bản 1 - Khả quan: Định hướng và lộ trình mở cửa lại nền kinh tế được Chính phủ cụ thể hóa, tâm lý nhà đầu tư lạc quan. Nhịp điều chỉnh được xác nhận kết thúc khi chỉ số VNIndex phá vỡ thành công kháng cự 1.350 điểm đi cùng với khối lượng lớn, khi đó mục tiêu gần của chỉ số là khu vực 1.380 điểm. Tín hiệu để kịch bản này diễn ra là chỉ số VN30 hoặc phần lớn các cổ phiếu vốn hóa trụ cột thu hút dòng tiền trở lại sau các tín hiệu cân bằng trong những phiên gần đây.

Kịch bản 2 - Thận trọng: Lộ trình mở cửa lại nền kinh tế không như dự kiến sẽ tác động tiêu cực đến tâm lý nhà đầu tư do rủi ro triển vọng tăng trưởng lợi nhuận kém kéo dài. Chỉ số VN Index có thể quay lại với trạng thái điều chỉnh, trước khi tìm kiếm điểm cân bằng tại vùng hỗ trợ 1.300 – 1.285 điểm và hồi phục trở lại.

- **Nhóm 9 cổ phiếu khuyến nghị tích lũy:** HAH, GMD, IDC, MSN, QNS, SLS, TCB, TPB, HPG

MỤC LỤC

Quan điểm thị trường tháng 9/2021	3
Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 09/2021	6
Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 08/2021	8
Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 8/2021	9
Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu	12
Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam	14
Vĩ mô Tháng 8: Giảm cách xã hội tác động nặng nề tới các hoạt động của nền kinh tế	15
KHUYẾN CÁO	18
THÔNG TIN LIÊN HỆ	18

Quan điểm thị trường tháng 9/2021

Kiểm soát tốt dịch bệnh là yếu tố quyết định phục hồi kinh tế: Dự kiến đến cuối năm 2021, Việt Nam sẽ có khoảng 90 triệu liều vaccine (không tính nguồn COVAX). Trong đó, vaccine sẽ về nhiều trong tháng 9 (dự kiến hơn 20 triệu liều) và các tháng còn lại trong năm. Thủ tướng nêu quyết tâm phân đầu kiểm soát dịch bệnh trong tháng 9 và dự kiến triển khai cao điểm tiêm vaccine trong các tháng tới. Bộ Y tế yêu cầu 5 địa phương gồm Thành phố Hồ Chí Minh, Hà Nội, Bình Dương, Long An và Đồng Nai phải hoàn thành tiêm mũi 1 trước ngày 15/9.

Chúng tôi cho rằng triển vọng thị trường trong ngắn hạn hiện đang ở trạng thái chưa được xác định rõ ràng do vẫn chưa có thể đánh giá hết những ảnh hưởng về mặt kinh tế của làn sóng Covid lần thứ 4 cũng như thời điểm chính thức thành phố Hồ Chí Minh và các tỉnh phía Nam có thể quay trở lại các hoạt động giao thương bình thường. Trong quý 3, việc lợi nhuận của các công ty niêm yết có thể tăng trưởng chậm lại hoặc sụt giảm so với cùng kỳ sẽ không quá bất ngờ khi hoạt động tiêu dùng, đầu tư và xuất khẩu ròng hiện đều sụt giảm do tác động của dịch bệnh. Theo ước tính hiện tại của chúng tôi, lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết thuộc danh sách chúng tôi theo dõi trong năm 2021 và 2022 dự kiến vẫn tăng trưởng 29% và 15% so với cùng kỳ. Theo đó, mức định giá P/E trung bình trong năm 2021/2022 là 15,0x/13,1x dựa trên mức giá đóng cửa ngày 6/9/2021.

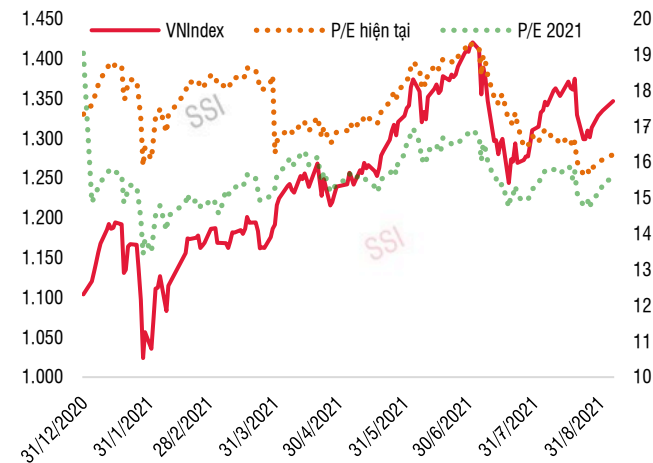
Tuy nhiên với việc nới lỏng giãn cách một cách thận trọng kỳ vọng có thể diễn ra từ quý 4, các biện pháp hỗ trợ của Chính phủ được mong đợi sẽ kích hoạt một quá trình hồi phục kinh tế mới. Chất xúc tác hiện tại cho TTCK nằm ở chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa nới lỏng vẫn còn dư địa, cụ thể:

- **Lạm phát vẫn duy trì ở mức thấp nhất trong vòng 5 năm qua, hỗ trợ chính sách tiền tệ.** Lạm phát trong tháng 8 chỉ tăng 0,25% so với tháng trước, 2,82% so với cùng kỳ và lạm phát bình quân 8 tháng chỉ tăng 1,79% - mức thấp nhất trong vòng 5 năm qua. Chúng tôi nhận thấy áp lực lạm phát trong thời gian tới là chưa lớn, khi nhu cầu tiêu dùng vẫn ở mức yếu. Chúng tôi dự báo lạm phát trong năm 2021 ở mức 3%, thấp hơn nhiều so với lạm phát mục tiêu của Chính phủ là 4% và từ đó tạo nhiều dư địa cho chính sách tiền tệ.

Trong giai đoạn khó khăn hiện tại của dịch bệnh, chúng tôi không loại trừ trường hợp NHNN sẽ tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ trong điều kiện lạm phát được kiểm soát. Các biện pháp hỗ trợ có thể bao gồm ban hành thông tư sửa đổi Thông tư 03, bao gồm kéo dài thời hạn trích lập dự phòng, mở rộng phạm vi cơ cấu nợ xấu hỗ trợ cho nhóm ngân hàng và có thể tiếp tục lùi thời gian có hiệu lực của Thông tư quy định tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn.

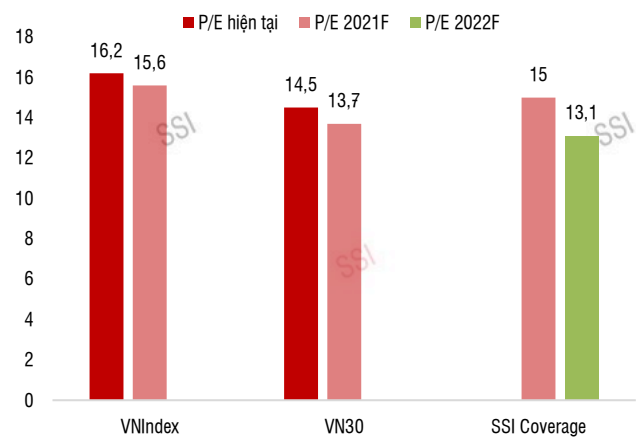
- **Chính sách tài khóa nới lỏng được kỳ vọng sẽ hỗ trợ trong và sau dịch.** Trong tháng 8, Chính phủ đã tăng tốc giải ngân nhiều gói hỗ trợ doanh nghiệp và người dân nhằm hỗ trợ dịch bệnh, trong điều kiện cân đối ngân sách vẫn duy trì tích cực (thu – chi ngân sách trong 8 tháng đầu năm thặng dư gần 83 nghìn tỷ đồng). Ngược lại, dịch bệnh kéo dài đã ảnh hưởng đến tốc độ giải ngân vốn đầu tư công trong 8 tháng đầu năm khi chỉ đạt 41,7% kế hoạch Thủ tướng đưa ra (cùng kỳ là 43,9%). Tuy nhiên, tương tự như năm 2020, đầu tư công được kỳ vọng sẽ đẩy mạnh trong Quý 4 nhằm thúc đẩy tăng trưởng và phục hồi kinh tế sau dịch.

Hệ số định giá VNIndex tại ngày 06/9



Nguồn: SSI Research

Hệ số định giá các nhóm cổ phiếu tại ngày 06/9



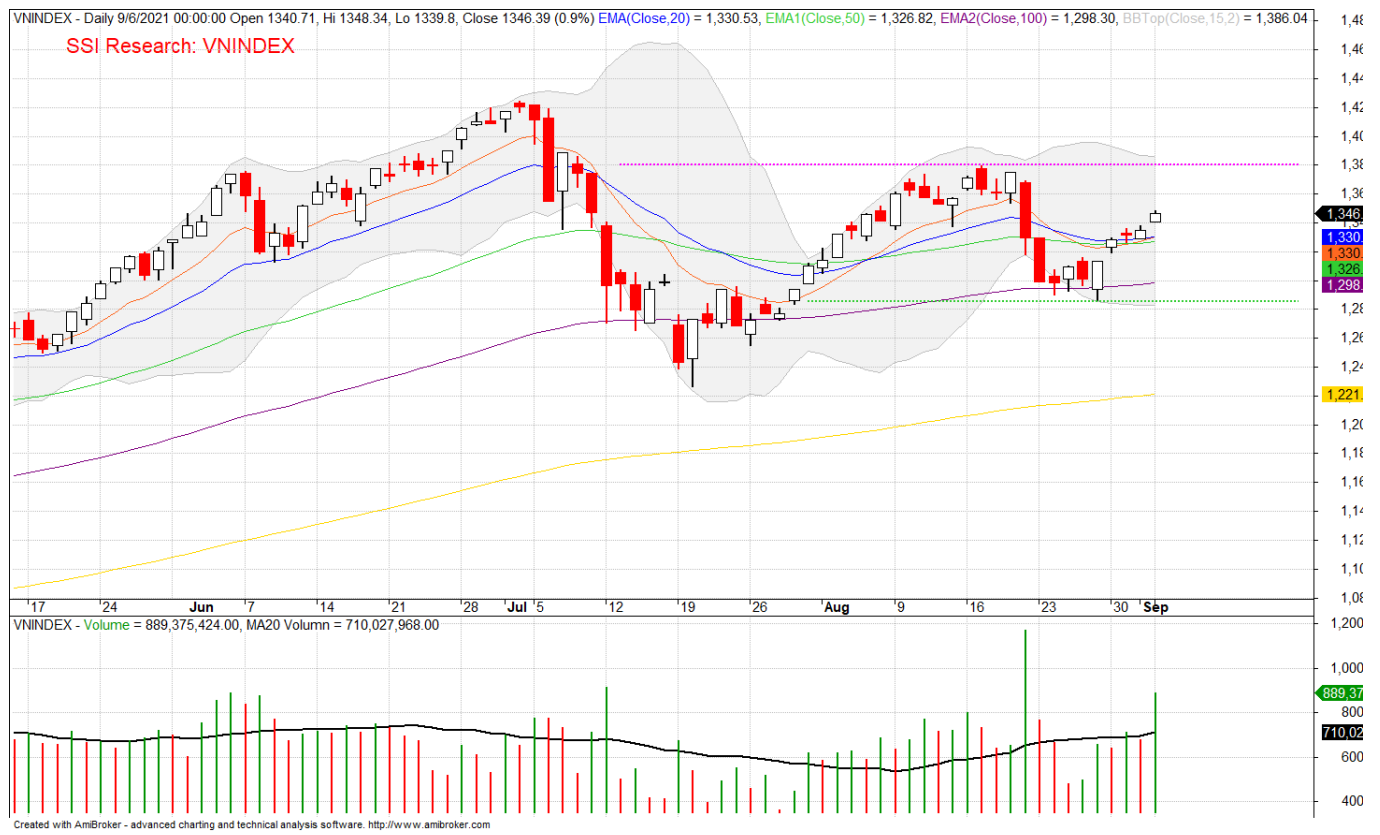
Nguồn: SSI Research

Kịch bản thị trường tháng 9: Nhịp chỉnh từ ngày 19/8 có thể đã phản ánh một phần số liệu vĩ mô kém khả quan của tháng 8 và tâm lý nhà đầu tư cho thấy đã cân bằng hơn bằng nhịp hồi phục ngắn sau đó; định hướng và kế hoạch mở cửa lại nền kinh tế hiện là chỉ báo của thị trường. Trong ngắn hạn, tháng 9 mang theo kỳ vọng của nhà đầu tư khi Chính phủ đẩy mạnh tiêm chủng vắc-xin. Mặc dù vậy, khi số ca nhiễm vẫn đang duy trì ở mức cao, đồng thời thị trường chứng khoán cần thêm các phiên xác nhận xu hướng, chúng tôi cho rằng chỉ số VNIndex có thể vận động theo các kịch bản sau:

Kịch bản 1 - Khả quan: Định hướng và lộ trình mở cửa lại nền kinh tế được cụ thể hóa, tâm lý nhà đầu tư lạc quan. Nhịp điều chỉnh được xác nhận kết thúc khi chỉ số VNIndex phá vỡ thành công kháng cự 1.350 điểm đi cùng với khối lượng lớn, khi đó mục tiêu gần của chỉ số là khu vực 1.380 điểm. Tín hiệu để kịch bản này diễn ra là chỉ số VN30 hoặc phần lớn các cổ phiếu vốn hóa trụ cột thu hút dòng tiền trở lại sau các tín hiệu cân bằng trong những phiên gần đây.

Kịch bản 2 - Thận trọng: Lộ trình mở cửa lại nền kinh tế không như dự kiến sẽ tác động tiêu cực đến tâm lý nhà đầu tư do rủi ro triển vọng tăng trưởng lợi nhuận kém kéo dài. Chỉ số VN Index có thể quay lại với trạng thái điều chỉnh, trước khi tìm kiếm điểm cân bằng tại vùng hỗ trợ 1.300 – 1.285 điểm và hồi phục trở lại.

Biểu đồ kỹ thuật Chi số VNINDEX



Nguồn: AmiBroker, SSI Research

Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 09/2021

STT	MCK	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá theo PTKT	% tăng giá	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
1	HAH	CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An	78.400	75.600	22,10%	9,59	2,27	<p>Thêm tàu cho thuê trong Q4, giá cước diễn biến thuận lợi giúp cải thiện biên lợi nhuận. HAH tham gia mạnh mẽ vào thị trường quốc tế với 3 tàu container cho thuê (thêm 1 tàu trong Q4) và 2 tuyến vận tải nội Á, hưởng lợi trực tiếp từ diễn biến thuận lợi của thị trường vận tải quốc tế. Giá cước vận tải nội địa cũng tăng 15%-20% trong năm 2021 và kỳ vọng sẽ giữ ở mức cao trong năm 2021 và 2022.</p> <p>Liên tục mở rộng đội tàu, gia tăng sản lượng vận tải biển. HAH phê duyệt kế hoạch đầu tư 3-4 tàu container mới (tăng 55% công suất) trong giai đoạn 2021 - 2024, tận dụng điều kiện thị trường thuận lợi để củng cố vị trí số 1 về vận tải container tại Việt Nam.</p> <p><i>Ước tính LNST công ty mẹ đạt 330 tỷ đồng (+139%) trong năm 2021 và 566 tỷ đồng (+71%) trong năm 2022.</i></p>
2	GMD	CTCP Gemadept	56.200	61.600	6,04%	32,3	2,62	<p>Cảng Gemalink tăng sản lượng nhanh chóng là nhân tố chính thúc đẩy tăng trưởng. Chính thức đi vào hoạt động từ tháng 1/2021, cảng Gemalink hiện đang tiếp nhận 3 tuyến tàu mẹ/tuần, dự kiến sẽ có thêm tuyến dịch vụ mới trong Q3. Sản lượng ước tính đạt 1 triệu TEU cho năm 2021, giúp Gemalink có lãi ngay trong năm đầu và đóng góp mức tăng thêm 50% vào tổng sản lượng hệ thống cảng của GMD. Dự kiến Gemalink có thể đạt công suất tối đa trong năm 2022 nhờ nhu cầu hàng hóa tăng mạnh mẽ ở khu vực Cái Mép.</p> <p>Mảng vận tải hưởng lợi nhờ thị trường vận tải biển nóng lên: GMD tăng cường cho thuê tàu để hưởng lợi từ giá thuê tăng cao, với 3 trên tổng số 4 tàu container được cho thuê.</p> <p><i>Ước tính LNNT đạt 762 tỷ đồng (+49%) trong năm 2021 và 1037 tỷ đồng (+36%) trong 2022.</i></p>
3	IDC	Tổng Công ty IDICO - CTCP	48.300	51.400	20,80%	24,8	2,8	<p>Quý đất sẵn sàng cho thuê lớn. Diện tích đất sẵn sàng cho thuê lên tới 880 ha, trong đó có 700 ha đã hoàn thành đền bù giải phóng mặt bằng. Trong đó, chủ yếu tập trung ở KCN Hựu Thạnh, KCN Phú Mỹ II mở rộng và KCN Quê Võ II.</p> <p>Dự kiến KCN Hựu Thạnh sẽ bắt đầu cho thuê từ cuối Q3 2021. Chúng tôi dự ước, diện tích cho thuê tại KCN Hựu Thạnh đạt 60 ha, giá thuê 120 USD/m2/chu kỳ thuê. Doanh thu dự kiến đạt 1.656 tỷ đồng và LN gộp đạt 861 tỷ đồng ghi nhận trong Q4 2021.</p> <p>Q3 2021 có thể ghi nhận lợi nhuận từ chuyển nhượng nhà máy kính siêu trắng. Chúng tôi cho rằng lợi nhuận từ việc chuyển nhượng này là 84,2 tỷ đồng, sẽ được ghi nhận trong Q3 2021.</p> <p>Phát hành tăng vốn vào cuối Q3 2021. IDC phát hành tăng vốn cho nhà đầu tư hiện hữu tỷ lệ 2:1, giá phát hành 15.000 đồng/CP.</p> <p><i>Dự báo LNNT Q3/2021 đạt 205 tỷ đồng (+1% YoY).</i></p>
4	MSN	CTCP Tập đoàn Masan	153.000	150.000	14,80%	44,7	8,1	<p>Kỳ vọng đà tăng trưởng mạnh về lợi nhuận sẽ tiếp diễn trong H2 2021 đối với MSN. Ngành hàng tiêu dùng, thịt mát và bán lẻ ước tính đạt tăng mạnh trong giai đoạn giãn cách xã hội Q3, trong khi đó, mảng thức ăn chăn nuôi cũng tăng trưởng mạnh mẽ nhờ việc tái đàn của nông dân sau dịch tả lợn châu Phi, trong khi nguyên vật liệu đầu vào đang có xu hướng giảm trở lại sau khi tăng mạnh trong H1. Lĩnh vực khai thác khoáng sản cũng có triển vọng tích cực hơn nhờ giá vonfram, đồng, florite, bismuth đều tăng giá mạnh mẽ, và chúng tôi kỳ vọng công ty có thể ghi nhận doanh thu từ lượng đồng tồn kho trong H2. Techcombank là một trong những nguồn đóng góp lợi nhuận chính cho MSN và chúng tôi ước tính lợi nhuận ngân hàng này tăng 41% YoY năm 2021.</p> <p><i>Chúng tôi hiện đang ước tính lợi nhuận sau thuế cho cổ đông công ty mẹ của MSN tăng 185%/67% YoY năm 2021/2022.</i></p>

STT	MCK	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá theo PTKT	% tăng giá	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
5	QNS	CTCP Đường Quảng Ngãi	60.800	59.400	16,90%	12,4	2,2	<p>Kỳ vọng đà tăng trưởng từ ngành đường sẽ mạnh mẽ hơn nhờ (1) giá đường tiếp tục duy trì ở mức cao nhờ vào dự báo thiếu hụt đường toàn cầu tiếp diễn năm 2022 (tiếp tục thiếu hụt 3,8 triệu tấn đường toàn cầu theo Tổ chức Đường Thế giới ISO) và ước tính sản lượng đường của Thái Lan tiếp tục ở ngưỡng dưới 10 triệu tấn; (2) QNS ước tính sản lượng đường niên vụ 2021-2022 sẽ tăng 50%, giúp cải thiện hiệu suất nhà máy, gia tăng biên lợi nhuận.</p> <p><i>Chúng tôi ước tính LNST trong H2 2021 tiếp tục tăng trưởng 21,5% YoY, và LNST đạt 1.270 tỷ đồng năm 2021 (+21% YoY) và 1.660 tỷ đồng năm 2022 (+31% YoY).</i></p>
6	SLS	CTCP Mía đường Sơn La	205.000	197.000	31,40%	6,1	1,7	<p>Kỳ vọng lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng mạnh trong niên độ 2021-2022 nhờ (1) ước tính giá đường cao hơn niên vụ trước 27% và (2) ước tính diện tích trồng mía tăng mạnh hỗ trợ tăng sản lượng.</p> <p>Công ty đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận niên độ 2021-2022 lần lượt 1.037 tỷ đồng (tăng 29% YoY) và 75 tỷ đồng (-54% YoY), mức cổ tức 3.000 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi cho rằng đây là mức kế hoạch rất thận trọng, và <i>dự báo doanh thu/lợi nhuận đạt 1.238 tỷ đồng (+55% YoY) và 261 tỷ đồng (+59% YoY)</i>, dựa trên giả định rằng diện tích thu hoạch niên độ 2021-2022 tăng 10%, giá đường cao hơn 27% YoY và biên lợi nhuận sẽ tiếp tục cải thiện lên mức 28,1% (so với mức 25% niên độ trước) nhờ giá bán tốt hơn & tăng hiệu suất.</p>
7	TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	58.200	55.200	20,50%	9,65	1,85	<p>Tăng trưởng tín dụng cao. NHNN đã thông qua việc nới mức trần tín dụng cho TCB từ 12% YoY ban đầu lên hơn 17% YoY. Chúng tôi cho rằng NHNN có thể nới thêm mức trần tín dụng trong nửa cuối năm và duy trì giả định tăng trưởng tín dụng là 23,1% YoY trong 2021.</p> <p>Chất lượng tài sản tốt. Tại cuối Q2/2021, tỷ lệ nợ xấu thấp nhất hệ thống (0,36%), tỷ lệ bao nợ xấu tăng lên 259%, CAR là 15,2% trong đó 97,4% là vốn cấp 1.</p> <p>Hiệu quả hoạt động không ngừng tăng lên. NIM tăng liên tục trong 9 quý liên tiếp; CASA cuối Q2/2021 là 46,1% - cao nhất hệ thống; lãi suất huy động giảm mạnh nhất hệ thống. Mảng tư vấn phát hành và phân phối trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục hưởng lợi trong môi trường lãi suất thấp. ROE hiện ở mức 23,6% và dự kiến duy trì trên 20% trong những năm tới.</p> <p><i>Chúng tôi ước tính LNNT 2021 là 22.253 tỷ đồng (+40,8%YoY) tương ứng mức tăng trưởng 18,3% YoY trong nửa cuối 2021.</i></p>
8	TPB	Ngân hàng TMCP Tiên Phong	46.400	39.200	35,70%	7,67	1,47	<p>Triển vọng lợi nhuận tốt. LNNT 2021 và 2022 ước đạt lần lượt là 6 nghìn tỷ đồng (+37,4% so với cùng kỳ) và 7,36 nghìn tỷ đồng (+22,2% so với cùng kỳ), tương ứng với mức ROE là 22,4% và 20,2%. Tăng trưởng tín dụng cao (24-26%/năm), NIM cải thiện, CIR và chi phí dự phòng giảm, thu nhập từ bancassurance và kinh doanh TPDN là những động lực chính giúp TPB tăng trưởng lợi nhuận. <i>Dự kiến mức tăng trưởng lợi nhuận trong nửa cuối 2021 là 28,3% so với cùng kỳ.</i></p> <p>Kế hoạch tăng vốn đang được triển khai. Kế hoạch tăng vốn điều lệ thêm 1 nghìn tỷ đồng thông qua phát hành riêng lẻ đã được NHNN phê duyệt và sẽ mang lại khoản thặng dư vốn đáng kể cho TPB. Ngoài ra, TPB có thể xem xét phương án trả cổ tức 2020 bằng cổ phiếu.</p>
9	HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	55.000	60.000	11,80%	7,4	2,5	<p>Kỳ vọng lợi nhuận đạt tăng trưởng cao trong nửa cuối năm. Mặc dù sản lượng thép xây dựng có thể sụt giảm trong quý 3 do ảnh hưởng của Covid-19, sự phục hồi trong quý 4 khi lệnh giãn cách dần được nới lỏng, nhu cầu HRC ổn định cùng mặt bằng giá thép cao được kỳ vọng giúp Công ty tiếp tục duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận cao gần 70% trong nửa cuối năm 2021 so với cùng kỳ 2020. <i>Tính chung cả năm 2021, LNST Công ty ước đạt 31 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 130% so với năm 2020.</i> Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng và sản lượng sản xuất HRC năm 2021 dự kiến lần lượt đạt 3,85 triệu tấn (+13,1% so với cùng kỳ) và 2,8 triệu tấn (+308% so với cùng kỳ).</p>

Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 08/2021

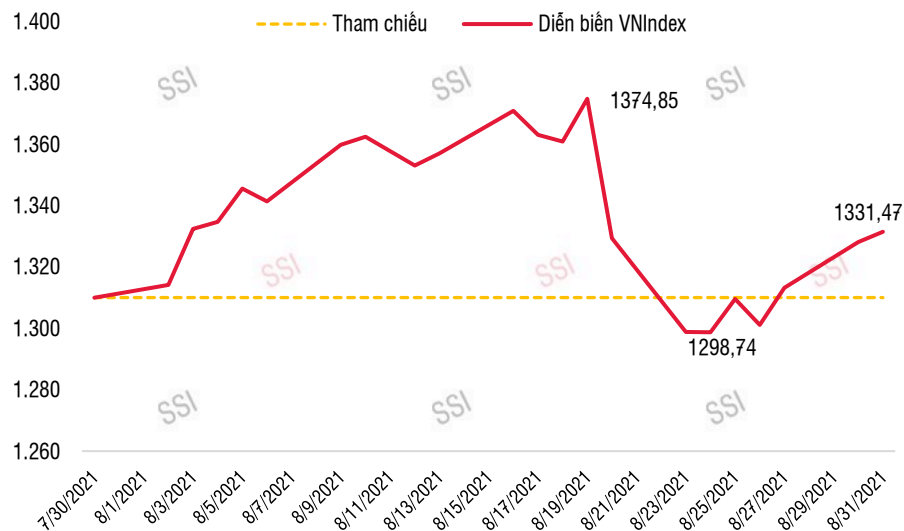
STT	Mã CP	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá tại ngày ra báo cáo 06/08/2021	Giá tại ngày 01/09/2021	% thay đổi giá
1	PLC	Tổng công ty hóa dầu Petrolimex	35.000	30.700	40.500	31,92%
2	SGP	CTCP Cảng Sài Gòn	37.500	30.142	39.711	31,75%
3	IDC	Tổng công ty IDICO	48.300	34.100	41.400	21,41%
4	DGW	CTCP Thẻ giới số	162.000	77.035	85.300	10,73%
5	NKG	CTCP Thép Nam Kim	42.500	31.665	39.450	24,58%
6	TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương	58.200	51.800	48.300	-6,76%
7	MBB	Ngân hàng TMCP Quân Đội	35.300	29.650	27.900	-5,90%
8	TPB	Ngân hàng TMCP Tiên Phong	46.400	35.500	34.200	-3,66%
9	DRC	CTCP Cao su Đà Nẵng	33.400	33.100	36.300	9,67%
10	HAH	CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An	55.900	52.000	64.200	23,46%
11	VHM	CTCP Vinhomes	130.000	113.900	107.000	-6,06%
12	QNS	CTCP Đường Quảng Ngãi	52.000	43.644	52.060	19,28%
Trung bình						12,54%

Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 8/2021

Thị trường chung hồi phục nhẹ, chưa đạt được sự đồng thuận

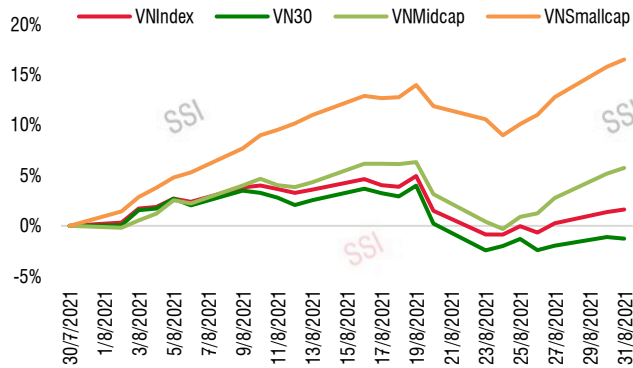
- Nội tiếp đà hồi phục từ tuần cuối tháng 7, TTCK Việt Nam đi lên trở lại trong 3 tuần đầu của tháng 8. Nhịp hồi phục này diễn ra sau mức giảm đáng kể trong tháng 7 và được nâng đỡ một phần bởi tăng trưởng KQKD mạnh mẽ ở quý 2 năm 2021.
- Tuy vậy, đà tăng của chỉ số chính là VNIndex bị cản trở khi diễn biến dịch Covid trở nên phức tạp với số ca nhiễm và số ca tử vong tăng cao tại TP. HCM và các tỉnh thành phía Nam. Bên cạnh đó, nhà đầu tư cũng bắt đầu lo ngại về số liệu quý 3 yếu kém ở tầm vĩ mô nền kinh tế cũng như ở quy mô doanh nghiệp khi Chính phủ tiền đề các biện pháp thắt chặt giãn cách nghiêm khắc hơn nữa trong nỗ lực kiểm soát dịch bệnh.
- Mức đỉnh chỉ số VNIndex ghi nhận được trong tháng là vào ngày 19/8 tại mốc 1.374,85 điểm và có 2 phiên sau đó đóng cửa xâm phạm nhẹ mốc tâm lý 1.300 điểm. Từ mốc tâm lý 1.300 điểm này, chỉ số đã hồi phục và đóng cửa phiên cuối tháng tại 1.331,47 điểm, tăng nhẹ 21,42 điểm (+1,6%) so với thời điểm cuối tháng 7.
- Thị trường chung chỉ tăng nhẹ do áp lực vẫn hiện diện trên chỉ số VN30 khi chỉ số này vẫn giảm 1,18% sau khi giảm 5,3% ở tháng 7. Trong khi đó, nhóm vốn hóa nhỏ hơn cho thấy diễn biến tích cực vượt trội khi chỉ số VNMidcap tăng 5.74% và chỉ số VNSmallcap bứt phá với mức tăng đến 16,52%.
- Tính từ đầu năm, chỉ số VNIndex và chỉ số VN30 tăng tương ứng 20,6% và 33,4%. Tăng trưởng của chỉ số VNMidcap và VNSmallcap mở rộng lên 32,8% và 43,7%. Như vậy, nhóm vốn hóa trung bình và nhỏ chiếm ưu thế thu hút dòng tiền, trong khi nhóm VN30 đã suy yếu so với mặt bằng chung sau giai đoạn dẫn dắt từ tháng 4 năm 2021.

Diễn biến VNIndex trong tháng 8



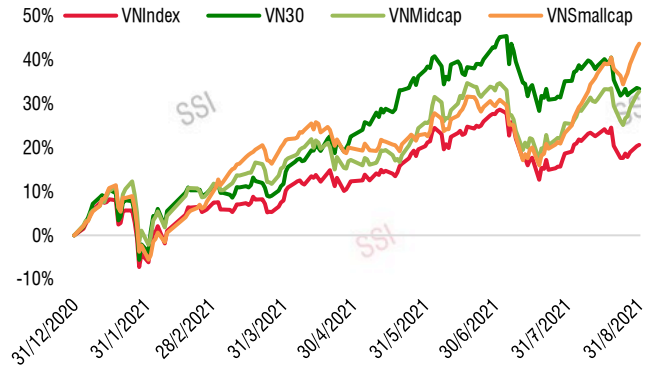
Nguồn: SSI Research

Tăng trưởng các chỉ số trong tháng 8



Nguồn: SSI Research

Tăng trưởng các chỉ số từ đầu năm

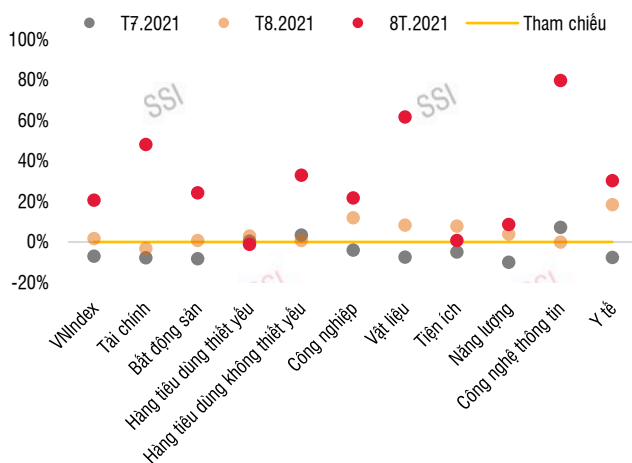


Nguồn: SSI Research

Nhóm Tài chính là nhóm duy nhất suy giảm

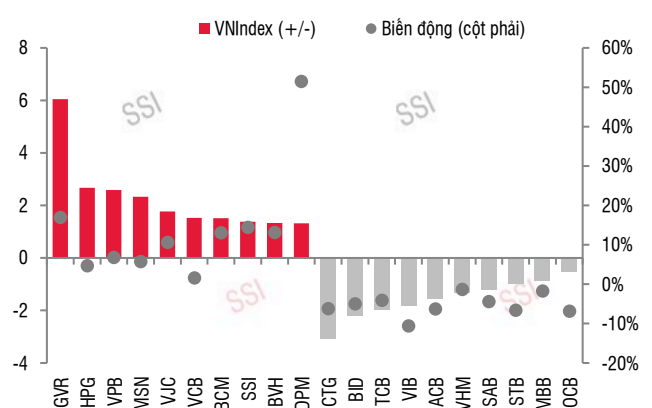
- Do nhóm vốn hóa trung bình và nhỏ hút dòng tiền trong tháng nên hầu hết các nhóm ngành có quy mô vốn hóa thấp được hưởng lợi. Nhóm Công nghiệp (bao gồm Cảng & Vận tải biển) và nhóm Y tế là 2 nhóm đạt được tăng trưởng 2 con số, tương ứng +12% và +18,4%.
- Dòng tiền cũng hướng đến các nhóm ngành mang tính phòng thủ, giúp nhóm Tiện ích và nhóm Năng lượng tăng +7,7% và +3,9%. Câu chuyện hưởng lợi tiềm năng từ đầu tư công cũng được thị trường ưa chuộng giúp nhóm Vật liệu tăng 8,2% trong tháng.
- Như đã đề cập, chỉ số VN30 diễn biến kém khả quan hơn thị trường chung do sự suy giảm -3,2% ở nhóm Tài chính, tập trung ở nhóm Ngân hàng. Trong khi đó, nhóm Bất động sản, nhóm Hàng tiêu dùng thiết yếu và Hàng tiêu dùng không thiết yếu không biến động nhiều so với tháng trước.
- Trong nhóm 10 cổ phiếu gây áp lực nhiều nhất lên thị trường hiện diện đến 8 mã Ngân hàng là CTG, BID, TCB, VIB, ACB, STB, MBB và OCB; bên cạnh đó là VHM và SAB. Chiều ngược lại, không có nhóm ngành cụ thể nào nâng đỡ cho thị trường; thay vào đó là sự đóng góp riêng lẻ của các mã GVR, HPG, VPB, MSN, VJC, VCB, BCM, SSI, BVH và DPM.

Tăng trưởng theo ngành



Nguồn: SSI Research

Các cổ phiếu tác động mạnh nhất lên VNIndex

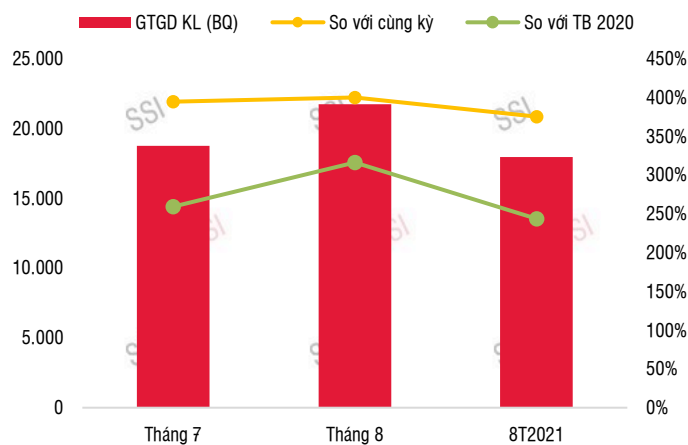


Nguồn: SSI Research

Thanh khoản tăng lại theo nhịp phục hồi

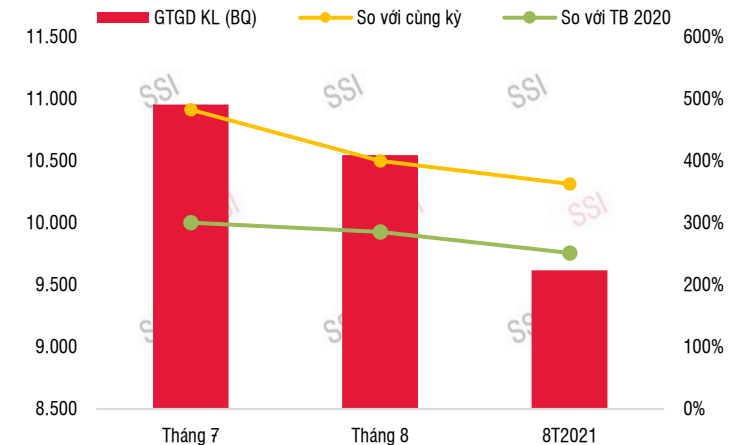
- GTGD bình quân qua kênh khớp lệnh trên HOSE tăng trở lại 15,8% so với tháng trước, đạt 21.726 tỷ đồng/phiên xấp xỉ mức so với mức của tháng 6. Dù vậy, cũng như điểm số GTGD chỉ gia tăng mạnh ở nhóm vốn hóa trung bình thấp khi GTGD ở nhóm VN30 lại giảm 3,7% trong tháng chỉ đạt 10.547 tỷ đồng/phiên. Tính chung 8 tháng, trên HOSE ghi nhận GTGD bình quân 17.941 tỷ đồng/phiên, tăng 375% so với cùng kỳ năm trước.
- Về tổng quy mô giao dịch, tính chung tổng GTGD 3 sàn trên TTCK Việt Nam đạt 28.807 tỷ đồng/phiên trong tháng 8, tăng 18% so với tháng trước. Trong 8 tháng, giá trị này đạt 23.814 tỷ đồng/phiên cao hơn gấp 3 so với mức bình quân 8 tháng cùng kỳ năm trước.
- Sau tháng 7 mua ròng đáng kể, khối ngoại đã quay lại bán ròng mạnh trong tháng 8 với GT -6,8 nghìn tỷ đồng. VIC là cổ phiếu có GT bán ròng cao nhất -1.517 tỷ đồng, cùng với nhiều cổ phiếu trụ cột khác như HPG, SSI, NVL, VNM, VRE, GAS, MSN... Trong khi phía mua ròng ngoài VHM và PLX còn ghi nhận đáng kể ở các cổ phiếu ngân hàng như STB, MBB, HDB.

GTGD khớp lệnh bình quân phiên trên HOSE



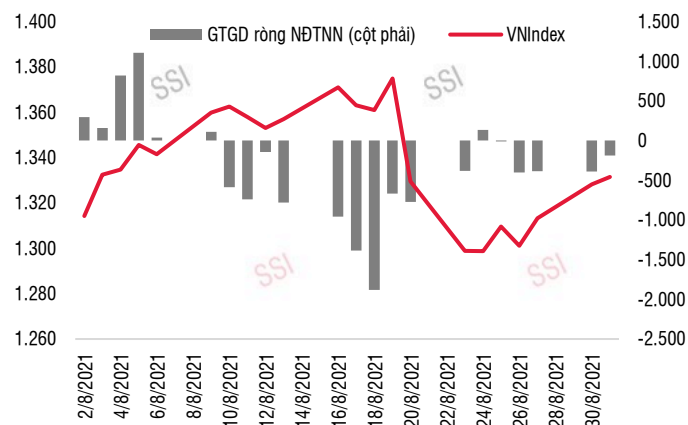
Nguồn: SSI Research

GTGD khớp lệnh bình quân phiên trên VN30



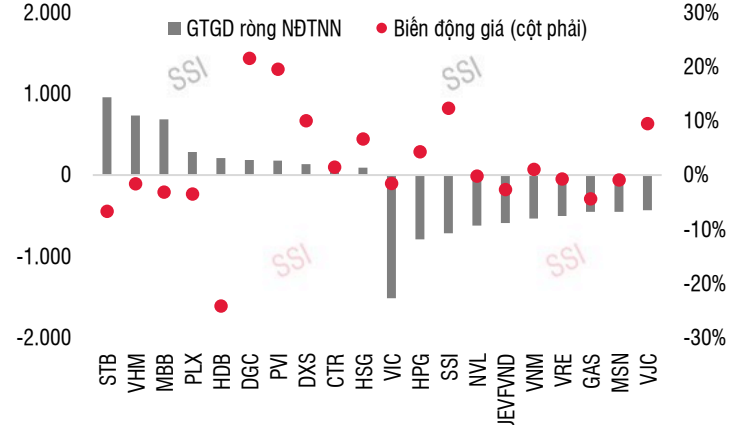
Nguồn: SSI Research

Diễn biến giao dịch Nhà đầu tư nước ngoài trên HOSE trong tháng 8



Nguồn: SSI Research

Nhóm cổ phiếu mua/bán ròng nhiều nhất trong tháng 8



Nguồn: SSI Research

Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu

Diễn biến dòng tiền vào cổ phiếu được cải thiện trong tháng 8

- **Dòng vốn vào các tài sản đầu tư tài chính được cải thiện trong tháng 8.** Trong tháng 8, dòng vốn vào các tài sản tài chính truyền thống, bao gồm cổ phiếu, trái phiếu và tiền tệ đều có sự cải thiện đáng kể so với tháng 7. Tâm lý thị trường được củng cố phần nào nhờ những phát triển mang tính ôn hòa của Chủ tịch FED trong cuộc họp thường niên giúp giảm bớt lo ngại về việc thắt chặt chính sách tiền tệ một cách đột ngột cũng như hiệu quả của vắc-xin đem lại đối với chủng virus Delta. Dòng vốn vào các quỹ cổ phiếu hồi phục mạnh mẽ so với tháng 7 (+79,1 tỷ USD, tăng 52% so với tháng trước) trong khi đó dòng vốn vào thị trường trái phiếu và tiền tệ cũng lần lượt tăng 34,7% và 37,8% so với tháng trước. Tính chung cho 8 tháng, cổ phiếu vẫn đang là kênh đầu tư truyền thống hút vốn mạnh nhất, có tổng cộng 715 tỷ USD vốn vào cổ phiếu, gấp 2 lần lượng vốn vào trái phiếu và gấp 6 lần vốn vào các quỹ tiền tệ.
- **Phân bổ dòng vốn cổ phiếu vẫn tập trung vào thị trường phát triển và chủ yếu đến từ các quỹ ETF.** Dòng vốn vào thị trường phát triển đạt 71,5 tỷ USD, tăng 48,9% so với tháng 7, trong đó được nâng đỡ bởi lượng vốn lớn tiếp tục đổ vào các quỹ ETF (66,8 tỷ USD, +52,7% so với tháng trước). Thị trường Mỹ vẫn là tâm điểm thu hút dòng tiền với lượng mua ròng từ các quỹ ETF là 51,9 tỷ USD, tăng gấp đôi so với tháng trước nhờ những dữ liệu kinh tế khả quan, việc thông qua kế hoạch cơ sở hạ tầng trị giá 1.200 tỷ USD cũng như tín hiệu ôn hòa từ FED.
- **Dòng vốn vào thị trường mới nổi hồi phục đáng kể so với tháng 7 nhờ đóng góp từ Trung Quốc, Hàn Quốc và Đài Loan.** Định giá của thị trường mới nổi hiện đang thấp hơn tương đối so với thị trường phát triển và đã kích hoạt dòng vốn vào thị trường này. Tính từ đầu năm cho tới nay, chỉ số S&P500 của Mỹ đã tăng tới 20,4%, Stoxx 600 của Châu Âu cũng tăng tới 13,9% trong khi chỉ số MSCI cho thị trường mới nổi chỉ tăng 1,35%. Do vậy, sau đợt điều chỉnh mạnh trong giai đoạn vừa qua, dòng vốn vào thị trường mới nổi đã được kích hoạt dần. Cụ thể, dòng vốn trong tháng 8 là 7,8 tỷ USD, tăng gần gấp đôi so với tháng 7. Dòng vốn chủ động cũng đã quay trở lại thị trường mới nổi sau 2 tháng rút ròng liên tục. Các thị trường kiểm soát dịch bệnh tốt và có sức bật tốt thu hút được lượng lớn dòng tiền, bao gồm Trung Quốc, Hàn Quốc và Đài Loan, trong khi dòng vốn vào các quốc gia còn lại vẫn yếu. Tổng dòng vốn vào Trung Quốc trong tháng 8 đạt gần 3 tỷ USD, trong khi đó 2 tỷ USD đã rót vào thị trường Hàn Quốc và 523 triệu USD vào Đài Loan.

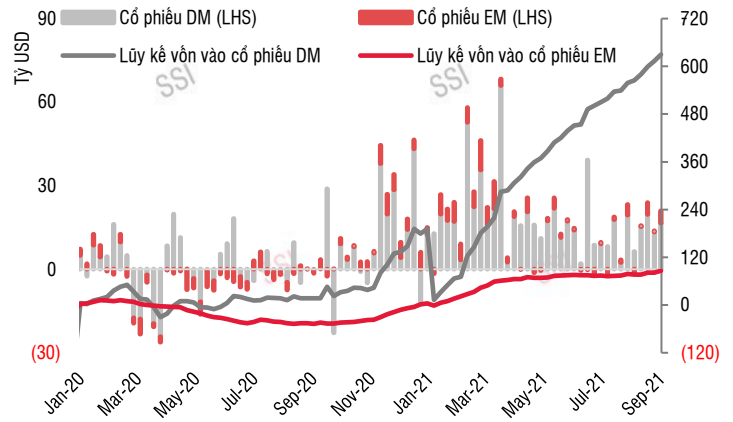
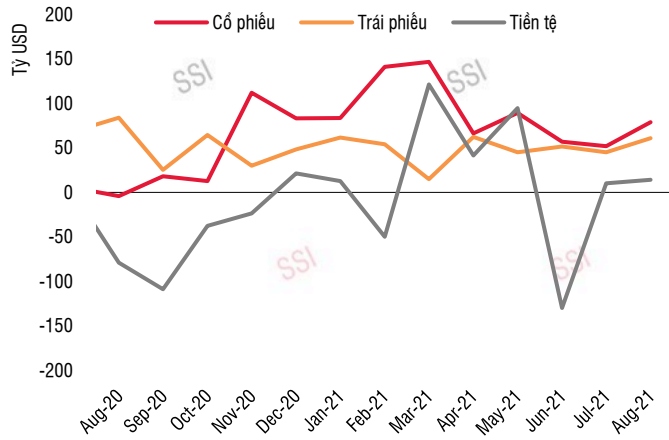
Nhìn chung, dòng vốn vào cổ phiếu tuy hồi phục trong tháng 8 nhưng vẫn ở trạng thái thận trọng so với giai đoạn nửa cuối 2020 - đầu 2021. Diễn biến của dòng vốn trong thời gian tới sẽ tương đối khó lường khi rủi ro về lạm phát, bong bóng tài sản và nợ cũng như các thay đổi trong chính sách của các NHTW lớn trên thế giới vẫn hiện hữu. Khảo sát tháng 8 của Bank of America Merrill Lynch cũng cho thấy sự thận trọng của các nhà quản lý quỹ đầu tư khi họ đã giảm tỷ trọng phân bổ cổ phiếu xuống mức thấp nhất kể từ tháng 1 năm nay và đưa tỷ trọng phân bổ tiền mặt lên mức cao nhất kể từ tháng 10/2020 (13%, so với mức 12% trong khảo sát tháng 7).

Dòng vốn vào cổ phiếu được cải thiện nhưng vẫn duy trì thận trọng

Vốn vào cổ phiếu thị trường phát triển chiếm tỷ trọng lớn

Dòng vốn theo tháng vào các tài sản đầu tư truyền thống

Dòng vốn vào cổ phiếu theo thị trường



Nguồn: EPFR Global

Nguồn: EPFR Global

Bảng: Diễn biến dòng vốn vào cổ phiếu theo tuần trong tháng 8 ở các thị trường chính của khu vực Châu Á

Vốn vào ròng
 Vốn rút ròng
 (Màu càng đậm thì số tiền vào/ra càng lớn)

	Trung Quốc	Ấn Độ	Indonesia	Hàn Quốc	Malaysia	Phillippine	Đài Loan	Thái Lan	Việt Nam
9/1/2021	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng
8/25/2021	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng
8/18/2021	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng
8/11/2021	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng
8/4/2021	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng

Nguồn: EPFR Global

Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam

Dòng vốn ETF và chủ động đều ghi nhận rút ròng trên TTCK Việt Nam

- **Dòng vốn ETF bất ngờ đảo chiều và giảm rất mạnh trong tháng 8 khi Fubon và Diamond cùng bị rút mạnh.** Sau khi có dòng tiền vào rất tích cực trong tháng 7, Fubon ETF quay lại rút ròng, đặc biệt trong tuần thứ 2 và thứ 3 của tháng, tổng giá trị lên tới -1.770 tỷ đồng. Tương tự, Diamond ETF có tháng rút ròng đầu tiên từ khi thành lập quỹ vào tháng 4/2020, giá trị lên tới -744 tỷ đồng. Phần lớn các quỹ còn lại vẫn có dòng tiền dương nhưng không đủ cân đối lại, khiến tổng dòng vốn ETF ghi nhận giá trị -90,6 triệu USD trong tháng 8. Tính chung 8 tháng, dòng tiền ETF vào Việt Nam vẫn tích cực khi hút ròng 593,1 triệu USD, trong đó riêng quỹ Fubon là khoảng 470 triệu USD.
- **Các quỹ chủ động rút ròng mạnh nhất kể từ tháng 3/2021.** Sau khi mua ròng nhẹ trong 2 tuần đầu của tháng 8, dòng vốn chủ động đã quay trở lại rút ròng tương đối mạnh trong các tuần cuối tháng và đưa tổng lượng rút ròng trong tháng 8 lên tới 51,2 triệu USD. Như vậy, trong 8 tháng đầu năm, các quỹ chủ động đã rút ròng lên tới 242,9 triệu USD.
- **Khôi ngoại quay lại bán ròng trên thị trường chứng khoán.** Trong tháng 8, khôi ngoại quay lại bán ròng với tổng giá trị là 6.625 tỷ đồng. Tổng lượng bán ròng trong 8 tháng đầu năm lên tới gần 32 nghìn tỷ đồng, cao hơn nhiều so với mức bán ròng hơn 7 nghìn tỷ cùng kỳ năm ngoái.
- **Diễn biến bán ròng mạnh ở thị trường Việt Nam mang tính chất tạm thời và nhìn chung phù hợp với tình hình khó lường dịch bệnh.** Hoạt động sản xuất bị ảnh hưởng nặng nề bởi giãn cách xã hội, số ca nhiễm mới hàng ngày và số ca tử vong liên tục duy trì ở mức cao ở Việt Nam khiến tâm lý nhà đầu tư trở nên thận trọng hơn. Ngoài ra, việc VND tăng giá đáng kể so với các đồng tiền khác trong khu vực (+1,4% YTD so với USD trong khi các đồng tiền khác đều giảm giá so với USD) khiến cho nhu cầu đầu tư mới vào Việt Nam sẽ bị hạn chế.

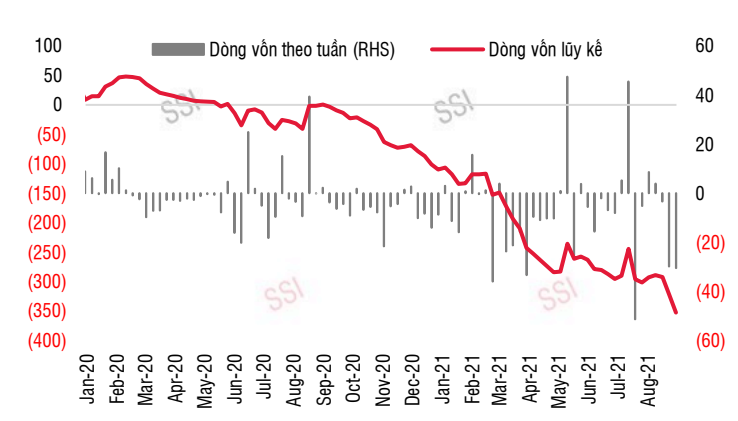
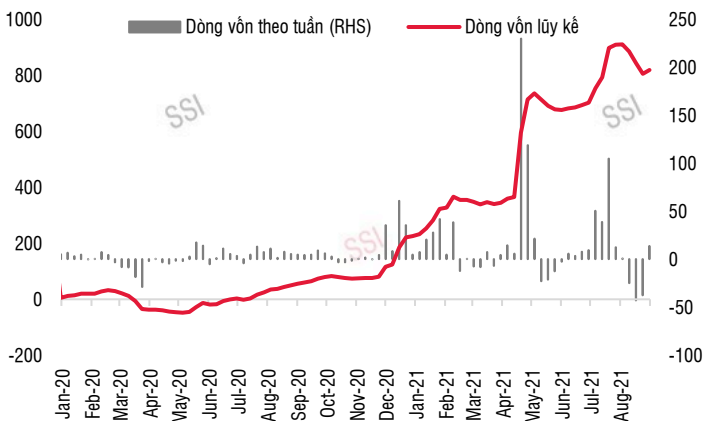
Khả năng kiểm soát được dịch bệnh trong thời gian tới sẽ là tín hiệu quan trọng giúp xu hướng dòng vốn có thể thay đổi. Chính phủ hiện tại đã chuyển chiến lược từ “Ngăn chặn dịch bệnh” sang “Sống chung với Covid” nhằm có thể đối phó với chủng Delta và duy trì hoạt động sản xuất. Nhờ vậy, dòng vốn có thể sẽ khả quan hơn trong tháng 9. Các quỹ ETF cũng đã bắt đầu ghi nhận tín hiệu tích cực hơn, khi Fubon ETF đã ngừng rút vốn từ cuối tháng 8, đồng thời các quỹ VFMVN30 ETF và VanEck ETF ghi nhận dòng tiền trở lại.

Dòng vốn ETF đảo chiều bán ròng mạnh trong tháng 8

Các quỹ chủ động duy trì rút ròng tháng thứ 3 liên tiếp

Dòng vốn ETF từ đầu 2020 đến nay

Dòng vốn các quỹ chủ động ở Việt Nam



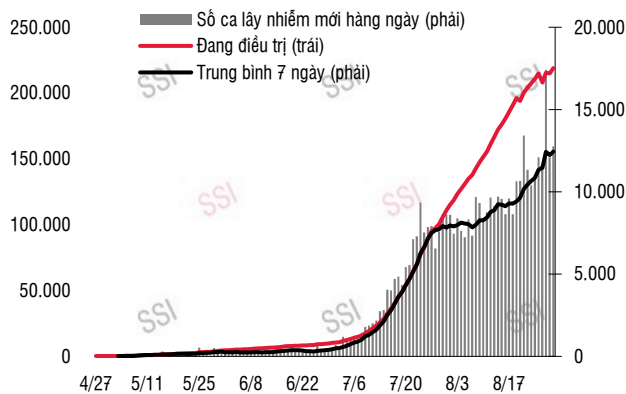
Nguồn: EPFR Global

Nguồn: EPFR Global

Ví mô Tháng 8: Giãn cách xã hội tác động nặng nề tới các hoạt động của nền kinh tế

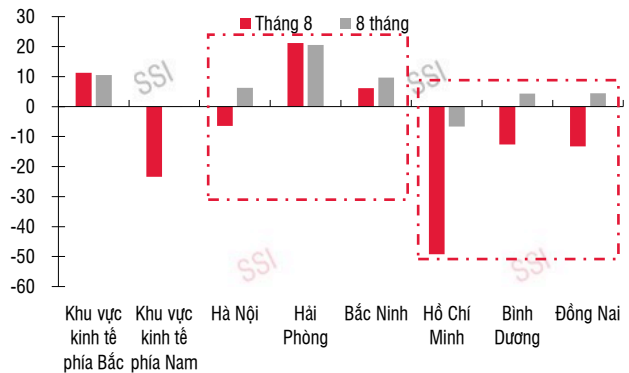
Làn sóng Covid đã kéo dài sang tháng thứ 4 với tâm điểm tiếp tục là khu vực các tỉnh thành phía Nam, bao gồm thành phố Hồ Chí Minh và Bình Dương. Chính phủ trong thời gian qua có nhiều nỗ lực ngăn chặn thông qua việc áp dụng các quy định chặt chẽ hơn trong giãn cách xã hội, tuy nhiên sự xuất hiện của chủng Delta khiến các biện pháp giãn cách cứng dường như không còn hiệu quả, số ca lây nhiễm mới mỗi ngày chưa có dấu hiệu đạt đỉnh và liên tục ghi nhận trên 10.000 ca/ngày. Việc thực hiện giãn cách xã hội mức cao nhất trong thời gian dài (hơn 2 tháng đối với thành phố Hồ Chí Minh và các tỉnh Nam Bộ và hơn 1 tháng đối với Hà Nội) đã khiến tất cả các hoạt động của nền kinh tế bị gián đoạn. Số liệu ví mô trong tháng 8 phản ánh ảnh hưởng không chỉ còn gói gọn trong khu vực dịch vụ mà đã lan rộng sang ngành sản xuất – chế biến chế tạo.

Số ca nhiễm mới hàng ngày (ca)



Nguồn: Bộ Y Tế

Chỉ số sản xuất công nghiệp ở một số tỉnh thành (%)

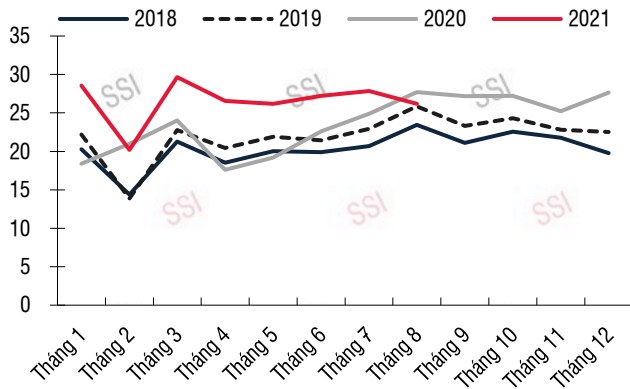


Nguồn: Tổng cục Thống kê

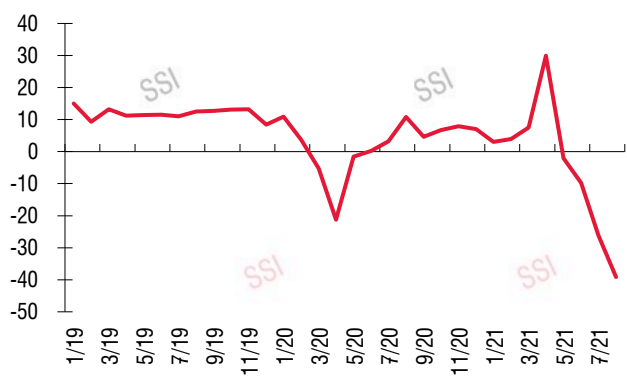
Ngành sản xuất chứng kiến sự sụt giảm mạnh trong tháng 8. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 8 ước tính giảm 7,4%, trong đó ngành chế biến chế tạo giảm 9,8% - mức thấp nhất kể từ tháng 4/2020. Sự đứt gãy trong chuỗi sản xuất chủ yếu được ghi nhận ở các tỉnh thành phía Nam với IIP giảm tới -23,4%. Các phương án duy trì sản xuất như “3 tại chỗ” hoặc “Một cung đường hai điểm đến” chỉ mang tính tạm thời và thể hiện nhiều bất cập khiến công suất sản xuất của các nhà máy ở phía Nam ở mức thấp – chỉ vào khoảng 10 - 50%. Các nhóm ngành có mức suy giảm mạnh trong tháng 8 đều có sản lượng tập trung chủ yếu ở phía Nam như đồ gỗ nội thất (-20,9% YoY), sản xuất thực phẩm (-15,2%), giày dép (-28,3%),...

Xuất khẩu của các doanh nghiệp nội địa bị ảnh hưởng nghiêm trọng, xuất khẩu ước tính giảm 5,4% trong tháng 8 so với cùng kỳ, trong đó khối khu vực kinh tế trong nước giảm tới 16,6%. Các nhóm ngành xuất khẩu chủ lực của doanh nghiệp nội địa đều ghi nhận tăng trưởng âm như thủy sản (-26,1%), gạo (-30,4%), gỗ (-26,9%) và dệt may (-9,2%). Điểm sáng trong xuất khẩu tháng 8 đến từ nhóm ngành sắt thép (+107%) và nhóm ngành liên quan đến hóa chất, cao su và chất dẻo. Tăng trưởng xuất khẩu khối FDI chỉ giảm nhẹ, -0,6% nhờ đóng góp tích cực từ xuất khẩu điện thoại (+10,5%) và máy móc, thiết bị (+12,6%) (chủ yếu sản xuất ở khu vực phía Bắc). Ngược lại, nhập khẩu vẫn duy trì mức tăng trưởng hơn 30% trong vòng 5 tháng qua và cán cân thương mại tiếp tục nghiêng về thâm hụt trong tháng thứ 4 liên tiếp, tạo áp lực lên cán cân thanh toán tổng thể của Việt Nam.

Tiêu dùng nội địa tiếp tục giảm rõ rệt khi giãn cách xã hội kéo dài. Doanh thu bán lẻ và dịch vụ ước tính giảm tới 39% trong tháng 8 so với cùng kỳ. Tính chung 8 tháng năm 2021, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng giảm 4,7%, nếu loại trừ yếu tố giá giảm 6,2% (cùng kỳ năm 2020 giảm 5,8%). Với việc lệnh giãn cách xã hội sẽ tiếp tục duy trì ở hầu hết các tỉnh thành đến hết 15/9, số liệu bán lẻ trong tháng tới được kỳ vọng cũng không có nhiều diễn biến tích cực.

Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)

Nguồn: Tổng cục thống kê

Tăng trưởng doanh thu bán lẻ (%)

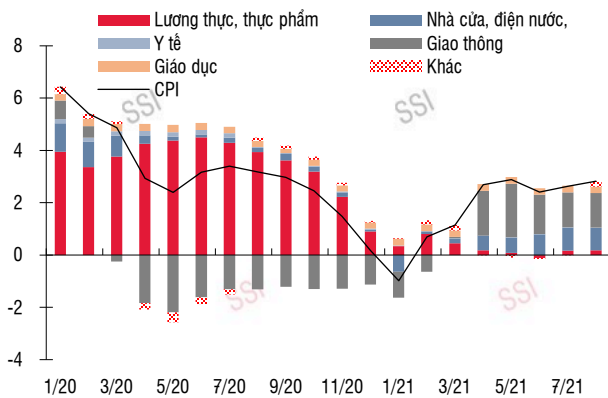
Nguồn: Tổng cục Thống kê

Lạm phát vẫn duy trì ở mức thấp nhất trong vòng 5 năm qua. Lạm phát trong tháng 8 tăng 0,25% so với tháng trước, 2,82% so với cùng kỳ và lạm phát bình quân 8 tháng chỉ tăng 1,79% - mức thấp nhất trong vòng 5 năm qua. Nhóm thực phẩm đóng góp nhiều nhất vào mức tăng giá trong tháng 8 (+0,74% so với tháng 7, đóng góp 0,25 điểm phần trăm vào CPI), khi nhu cầu tích trữ của người dân tăng vọt và nguồn cung bị hạn chế do vận chuyển gặp nhiều khó khăn. Chúng tôi nhận thấy áp lực lạm phát trong thời gian tới là chưa lớn, khi nhu cầu tiêu dùng vẫn ở mức yếu. Ngay cả trong trường hợp dịch được kiểm soát và mặt bằng giá tăng nhanh sau đó, Bộ Tài chính ước tính CPI mỗi tháng còn có dư địa tăng trên 1% so với tháng trước mà vẫn đảm bảo kiểm soát theo mục tiêu đề ra. Nhìn chung, chúng tôi dự báo lạm phát trong năm 2021 ở mức 3%, thấp hơn nhiều so với lạm phát mục tiêu của Chính phủ là 4% và tạo ra nhiều dư địa cho chính sách tiền tệ.

Một điểm sáng khác trong tháng 8 là diễn biến của tỷ giá USD/VND. Tính đến thời điểm hiện tại, **VND tăng giá tới 1,4% so với cuối năm 2020 và là một trong những đồng tiền có diễn biến tốt nhất trong khu vực.** Trong tháng 8, NHNN đã hạ 225đ/USD đối với tỷ giá mua vào ngoại tệ, xuống mức 22.750đ/USD và chuyển phương thức giao dịch từ mua kỳ hạn sang mua giao ngay. Cán cân thương mại hàng hóa nhập siêu đã được hỗ trợ bởi dòng vốn FDI giải ngân và kiều hối dồi dào, giúp tỷ giá duy trì mức thấp như hiện nay. Tuy nhiên, áp lực lên cán cân thanh toán tổng thể đã tăng dần khi số liệu không mấy tích cực về cán cân thương mại hàng hóa và giải ngân FDI trong tháng 8 (FDI giải ngân chỉ đạt 1,08 tỷ USD, giảm 12,2% so với cùng kỳ). Diễn biến của VND trong thời gian tới sẽ phụ thuộc nhiều vào khả năng kiểm soát của dịch bệnh và hồi phục sản xuất tại thành phố Hồ Chí Minh và các tỉnh lân cận như Bình Dương và Đồng Nai (tín hiệu quan trọng để có thể thu hút dòng vốn FDI giải ngân mới).

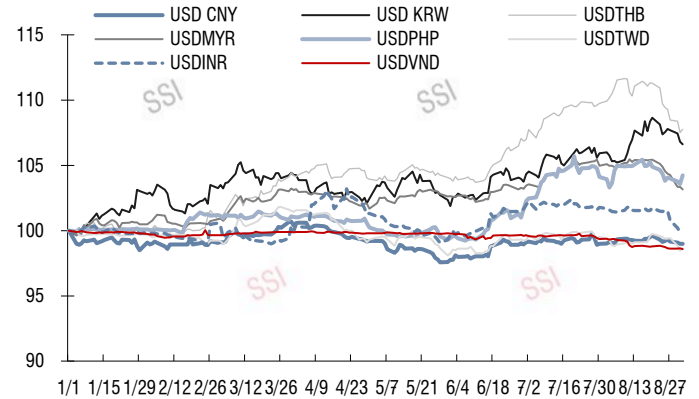
Chính sách tài khóa nới lỏng được kỳ vọng sẽ hỗ trợ trong và sau dịch. Trong tháng 8, Chính phủ đã tăng tốc giải ngân nhiều gói hỗ trợ doanh nghiệp và người dân nhằm hỗ trợ dịch bệnh, trong điều kiện cân đối ngân sách vẫn duy trì tích cực (thu – chi ngân sách trong 8 tháng đầu năm thặng dư gần 83 nghìn tỷ đồng). Ngược lại, dịch bệnh kéo dài đã ảnh hưởng đến tốc độ giải ngân vốn đầu tư công trong 8 tháng đầu năm khi chỉ đạt 41,7% kế hoạch Thủ tướng đưa ra (cùng kỳ là 43,9%). Tuy nhiên, tương tự như năm 2020, đầu tư công được kỳ vọng sẽ đẩy mạnh trong Quý 4 nhằm thúc đẩy tăng trưởng và phục hồi kinh tế hậu dịch.

Lạm phát (%)



Nguồn: Tổng cục thống kê

Diễn biến tỷ giá trong khu vực (điểm)



Nguồn: Bloomberg

Lạm phát ở mức thấp giúp chính sách tiền tệ duy trì nới lỏng xuyên suốt tháng 8. Việc gia tăng hạn mức tăng trưởng tín dụng vào tháng 7 đã giúp các NHTM tiếp tục có biện pháp hỗ trợ doanh nghiệp thông qua hạ lãi suất cho vay (trung bình hạ từ 0,3 – 1,5 điểm phần trăm) hoặc các gói cho vay lãi suất ưu đãi (lãi suất cho vay từ 4%/năm). Ngoài ra, NHNN cũng đã chuyển phương thức giao dịch của việc mua ngoại tệ bổ sung dự trữ ngoại hối từ mua kỳ hạn 6 tháng sang mua giao ngay và điều này được kỳ vọng sẽ cung cấp thanh khoản kịp thời cho hệ thống ngân hàng. Nhìn chung, thanh khoản hệ thống trong tháng 8 duy trì dồi dào nhờ khối lượng lớn hợp đồng mua kỳ hạn USD 6 tháng đáo hạn. Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng và lợi suất trái phiếu duy trì ở mức thấp, trong khi lãi suất huy động lại tăng nhẹ từ 10 – 30 điểm cơ bản ở một số ngân hàng ở kỳ hạn trên 12 tháng dưới áp lực của Thông tư điều chỉnh tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn, có hiệu lực vào tháng 10 sắp tới. Trong giai đoạn khó khăn hiện tại của dịch bệnh, chúng tôi không loại trừ trường hợp **NHNN sẽ tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ** trong điều kiện lạm phát được kiểm soát. Các biện pháp hỗ trợ có thể bao gồm ban hành thông tư sửa đổi Thông tư 03, bao gồm kéo dài thời hạn trích lập dự phòng, mở rộng phạm vi cơ cấu nợ xấu hỗ trợ cho nhóm ngân hàng và có thể tiếp tục lùi thời gian có hiệu lực của Thông tư quy định tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn.

Nhìn chung, số liệu xuất khẩu và sản xuất công nghiệp đều chỉ ra động lực tăng trưởng của ngành chế biến chế tạo vẫn còn mạnh mẽ và sự đứt gãy trong chuỗi sản xuất ở khu vực phía Nam hiện tại chỉ mang tính tạm thời. Khả năng kiểm soát dịch bệnh trong tháng 9 và các biện pháp nới lỏng giãn cách của Chính phủ sẽ là yếu tố then chốt giúp tâm lý của các doanh nghiệp sản xuất, tiêu dùng và nhà đầu tư hồi phục. Quay trở lại quý 3, việc tốc độ tăng trưởng GDP ghi nhận giá trị âm sẽ không quá bất ngờ khi hầu hết các cấu thành chính trong GDP đều sụt giảm, bao gồm tiêu dùng, đầu tư và xuất khẩu ròng.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

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
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Chuyên viên phân tích cao cấp
quyenlbn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng
kientt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhtk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp
tuntt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715