



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

VNINDEX vượt đỉnh lịch sử với khối lượng cao kỷ lục; chỉ số bất ngờ điều chỉnh vào đầu tháng 7

Dòng tiền luân chuyển giữa các nhóm ngành trong tháng 6

Tài khoản Nhà đầu tư cá nhân tiếp tục tăng mạnh, trong khi số dư tiền có dấu hiệu giảm và margin vẫn ở mức kỷ lục

Lợi nhuận doanh nghiệp có thể bị ảnh hưởng bởi COVID; thị trường có thể cần thời gian tích lũy

VNINDEX tăng 6,5% trong tháng 6, ghi nhận tháng tăng thứ 5 liên tiếp và đóng cửa tại mức kỷ lục 1409 điểm. Thanh khoản trung bình tăng 8% và đạt hơn 23.000 tỷ, khi hệ thống đã được khắc phục một phần. Thanh khoản trên cả 3 sàn đạt gần 30.000 tỷ, tăng 13%. Đầu tháng 7, chỉ số tiếp tục tăng và chạm mức kỷ lục 1421 điểm và thanh khoản đạt gần 35.000 tỷ khi hệ thống HOSE đã được nâng cấp. Tuy nhiên, khi thông tin về giãn cách xã hội tại TP.HCM được đưa ra, nhà đầu tư bắt đầu quan tâm nhiều hơn về rủi ro dịch bệnh kéo dài sẽ tác động thế nào đến tăng trưởng và định giá thị trường. Riêng ngày 06/07, VNINDEX giảm 4% về 1355 điểm, và những ngày sau đó tiếp tục biến động 2-3% quanh mức này.

Dòng tiền luân chuyển giữa các nhóm ngành trong tháng 6. Với thanh khoản thị trường bùng nổ, cổ phiếu dòng chứng khoán tăng trưởng mạnh nhất, trung bình trên 30%. Với kết quả này vốn hóa toàn ngành đã tăng gần gấp đôi kể từ đầu năm, và định giá PB (trượt 12 tháng) cũng lên khá cao ở mức 2,7 lần. Tuy nhiên, trong các nhóm ngành khác đã có sự phân hóa, đặc biệt là nhóm ngân hàng. Chỉ có VCB (+18%) và một số ngân hàng trả cổ tức như MBB (+14%) và ACB (+8%) giao dịch tích cực. Những cổ phiếu tăng tốt khác gồm GAS tăng 17%, MWG tăng 10%, SAB tăng 9%, VRE tăng 8%,... Bên cạnh yếu tố cơ bản của doanh nghiệp được cải thiện, các thương vụ lớn và động thái từ doanh nghiệp cũng tác động mạnh đến giá cổ phiếu, cụ thể trong trường hợp NVL tăng 22%, VHM tăng 15%.

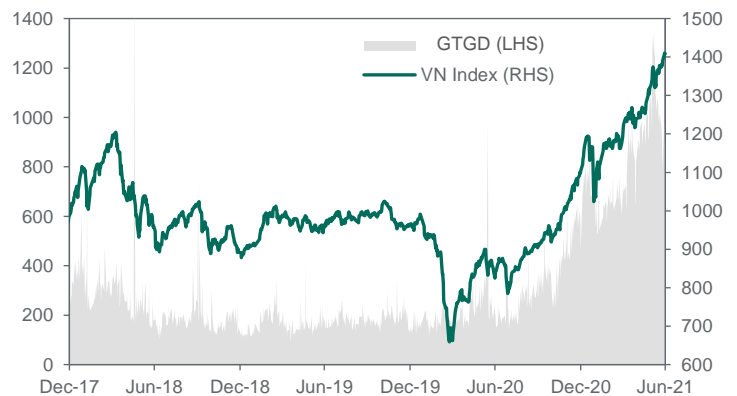
Thị trường vẫn được dẫn dắt bởi lớp nhà đầu tư mới. Số tài khoản nhà đầu tư cá nhân mở mới tiếp tục tăng 23% so với tháng trước, đạt mức kỷ lục hơn 140.000. Trong khi vốn vay ký quỹ vẫn ở mức cao kỷ lục và các công ty chứng khoán tiếp tục phát hành tăng vốn, thì tiền mới nộp vào tài khoản bắt đầu có dấu hiệu giảm. Trong khi đó, khối ngoại bắt đầu giảm bán ròng, từ gần 12.000 tỷ trong tháng 5 về mức 3.900 tỷ trong tháng 6. Qua tháng 7, khối ngoại bắt đầu mua ròng mạnh, trên 4.300 tỷ tính tới hết ngày 09/07. Đây là tín hiệu rất tích cực về xu hướng giao dịch của nhà đầu tư tổ chức.

Yếu tố quan trọng trong thời gian tới sẽ là lợi nhuận doanh nghiệp. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận TOP 60 tăng trưởng 46% trong năm 2021, chủ yếu dựa vào các doanh nghiệp nhóm ngân hàng, bất động sản và thép. Mức điều chỉnh giảm chủ yếu sẽ đến từ ảnh hưởng tiêu cực của làn sóng COVID lần thứ 4 kéo dài lên nền kinh tế và doanh nghiệp. Nếu mức tăng trưởng cả năm chỉ đạt 35%, PE 2021 sẽ đạt 14,1 khi VNINDEX ở mức 1350 điểm. Đây vẫn là mức hấp dẫn so với các thị trường trong khu vực, tuy rằng không hẳn là mức thấp so với trung bình các năm trước của Việt Nam. Do đó thị trường có thể sẽ cần thời gian để tích lũy. Nếu thị trường thế giới tiếp tục tăng và không có yếu tố tiêu cực xảy ra, chứng khoán Việt Nam sẽ tiếp tục xu hướng tăng trong năm 2022 nhờ các yếu tố cơ bản phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch.

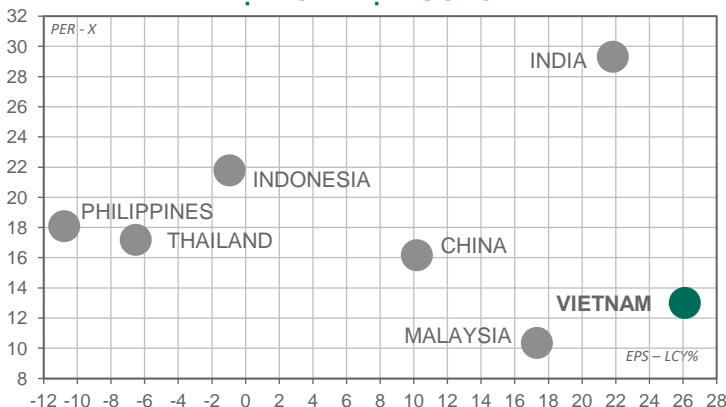
DỰ BÁO TOP-60 DC

30/06/2021	Đơn vị	2018	2019	2020	2021F
PER	lần	12,8	11,9	14,1	13,6
Tăng trưởng EPS	%	24,3	11,7	5,5	45,8
PEG	lần	0,5	1,0	2,6	0,3
Tăng trưởng DT	%	15,0	10,0	2,2	28,1
Tăng trưởng EBIT	%	19,7	15,1	3,1	46,8
Tăng trưởng PBT	%	29,5	13,2	6,0	43,0
Tăng trưởng NPAT	%	25,8	12,9	5,9	48,2
Nợ/VCSH	lần	0,4	0,3	0,3	0,2
Lợi suất	%	2,5	2,0	1,8	1,2

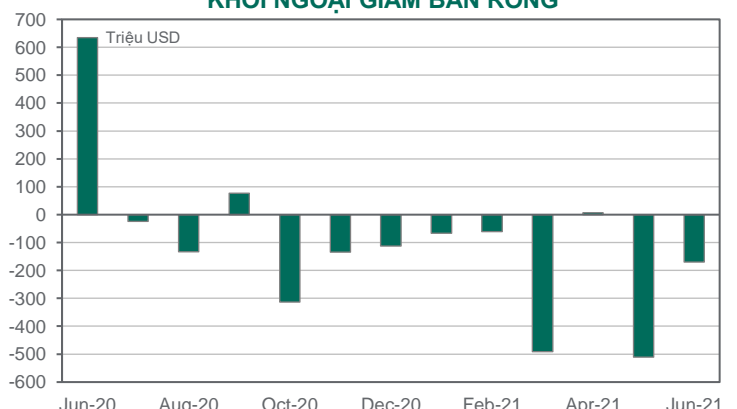
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG



KHỐI NGOẠI GIẢM BÁN RÒNG





KINH TẾ VĨ MÔ

GDP 6 tháng đầu năm tăng 5,6%; nhờ hoạt động sản xuất tăng trưởng 8,4%

Giãn cách xã hội được áp dụng, nhiều ngành dịch vụ và bán lẻ bị ảnh hưởng mạnh

Tăng trưởng tín dụng đạt 5.5% kể từ đầu năm, cao hơn con số 2.8% của năm ngoái

Chính sách nới lỏng tiền tệ sẽ tiếp tục được duy trì nhờ lạm phát thấp

Chúng tôi hạ dự báo tăng trưởng GDP xuống 5%, nhưng Chính phủ không thay đổi mục tiêu nhờ hỗ trợ tài khóa

Mặc dù làn sóng COVID thứ 4 lây lan mạnh, tăng trưởng GDP Việt Nam 6 tháng đầu năm vẫn đạt 5,6%, cao hơn đáng kể so với mức 1,8% của cùng kỳ năm 2020. Kinh tế tiếp tục duy trì đà hồi phục nhờ tăng trưởng hoạt động sản xuất, chiếm 38% tổng GDP, tăng 8,4%, kéo theo hoạt động thương mại phát triển mạnh. Cụ thể, xuất khẩu tăng 28,5%, đạt \$158 tỷ; nhập khẩu tăng 36,3%, đạt \$159 tỷ. Hai lĩnh vực còn lại là dịch vụ (40% GDP) và nông nghiệp (12% GDP), tăng lần lượt 4% và 3,8%.

Hoạt động kinh tế trong nước có dấu hiệu chậm lại trong tháng 6 khi Việt Nam bắt đầu áp dụng giãn cách xã hội tại nhiều tỉnh thành lớn thể hiện qua mức độ di chuyển giảm 40% so với cùng kỳ. Ngành dịch vụ và bán lẻ chịu ảnh hưởng lớn khi tổng số hành khách vận chuyển và doanh số bán lẻ giảm lần lượt là 13% và 2% trong tháng 6. Đối với hoạt động sản xuất, chỉ số PMI giảm xuống 44, từ mức 53 của tháng 5, do một số khu công nghiệp tạm dừng sản xuất. Tuy nhiên, mức giảm này không nhiều nếu so với con số 33, mức thấp kỷ lục của tháng 3 năm ngoái. Chúng tôi kỳ vọng hoạt động sản xuất sẽ không chịu ảnh hưởng mạnh như năm 2020 vì nguồn vắc xin đang được ưu tiên cho các khu công nghiệp, và số lượng đơn hàng dự kiến sẽ tăng trở lại khi Mỹ và Châu Âu mở cửa trở lại (chiếm 41% thị phần xuất khẩu của Việt Nam).

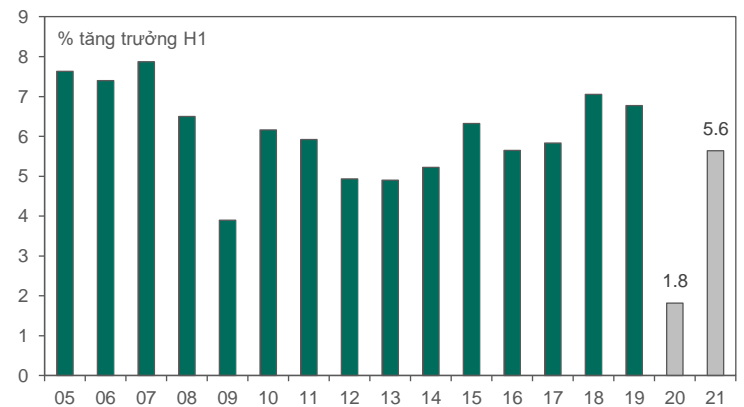
Tăng trưởng tín dụng từ đầu năm đến giữa tháng 6 đạt 5,5%, trong khi đó cung tiền M2 chỉ tăng 3,5%. Mặt khác, lạm phát trung bình 6 tháng chỉ tăng 1,5% so với cùng kỳ, đây là mức tăng thấp trong bối cảnh lạm phát gia tăng trên toàn cầu, điều này cho phép Việt Nam tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng và hướng tới mục tiêu tăng trưởng tín dụng đạt 12 -14%, để hỗ trợ nền kinh tế vượt qua giai đoạn khó khăn. Bên cạnh đó, tăng trưởng tín dụng kể từ đầu năm cao hơn tăng trưởng vốn huy động (+3,1%), từ đó sẽ tạo áp lực cho các ngân hàng huy động vốn trong thời gian tới. Tuy nhiên, chúng tôi dự kiến ngân hàng Nhà nước sẽ bơm khoảng 115.000 đến 140.000 tỷ đồng vào hệ thống trong quý 3 trong thông qua việc mua lại USD, điều này sẽ giúp thanh khoản hệ thống ngân hàng được cải thiện.

Do mức độ phức tạp của chủng virus Delta, chúng tôi hạ dự báo tăng trưởng GDP năm 2021 từ 6% về 5% để phản ánh các rủi ro hiện có. Tuy nhiên, Chính phủ không thay đổi kế hoạch đã đưa ra mà thay vào đó đặt ra 2 kịch bản tăng trưởng 6% và 6,5%. Đồng thời, Thủ tướng đã thông qua gói hỗ trợ tài chính trị giá 26.000 tỷ và đang chuẩn bị thông qua chương trình miễn giảm thuế trị giá gần 115.000 tỷ. Hơn nữa, với gần 10% dự địa về tài khóa so với mức trần nợ công 65%, chúng tôi kỳ vọng các gói hỗ trợ kinh tế tiếp theo sẽ sớm được công bố và Chính phủ sẽ nỗ lực đẩy nhanh giải ngân đầu tư công (tập trung vào các dự án phát triển hạ tầng) trong nửa cuối năm nay.

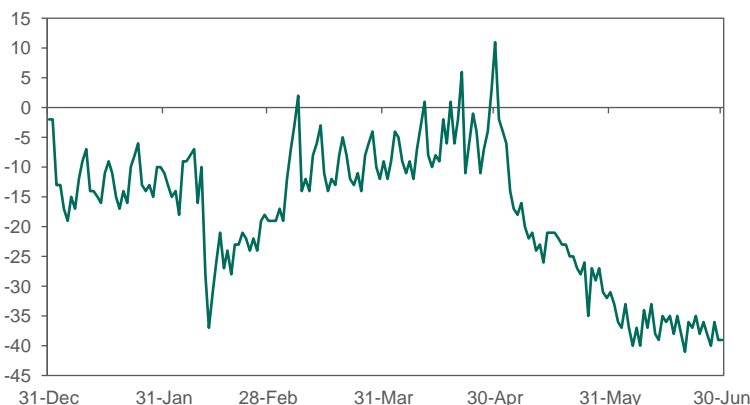
DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

30/06/2021	Đơn vị	2018	2019	2020	2021F
Tăng trưởng GDP	%	7,1	7,0	2,9	5,0
GDP danh nghĩa	Tỷ USD	313,3	335,2	344,1	360
CPI	%	3,0	5,2	3,23	3,5
Tăng trưởng XK	%	13,8	9,1	6,5	22,1
Tăng trưởng NK	%	11,5	7,7	3,7	25,4
Thặng dư TM	Tỷ USD	6,8	9,4	19,1	15,6
Dự trữ ngoại hối	Tỷ USD	61,0	80,0	98,0	110,0
Giải ngân FDI	Tỷ USD	19,1	20,4	20,0	21,7
Tỷ giá USD/VND	VND	23.235	23.150	23.085	22.735

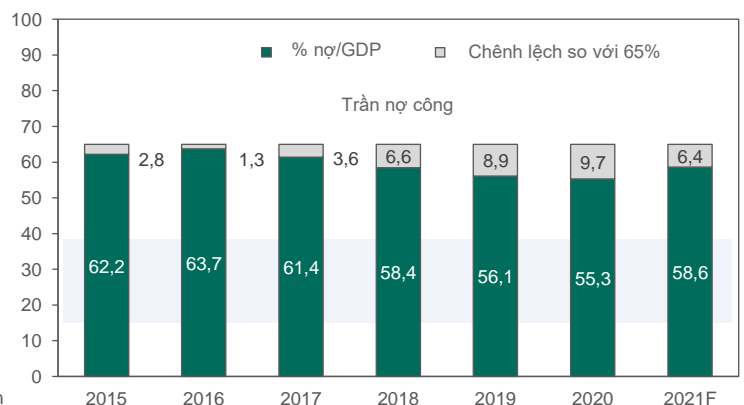
KINH TẾ PHỤC HỒI MẠNH TRONG NỬA ĐẦU NĂM 2021



GIÃN CÁCH XÃ HỘI LÀM GIẢM 40% HOẠT ĐỘNG ĐI LẠI



DỰ ĐỊA TÀI KHÓA LỚN CHO CÁC GÓI KÍCH THÍCH KINH TẾ



**KHUYẾN CÁO**

Tài liệu này được viết và phát hành bởi công ty DCVFM. Các thông tin trong tài liệu được công ty DCVFM xem là đáng tin cậy, dựa trên các nguồn đã công bố ra công chúng và công ty DCVFM không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong tài liệu này, ngoại trừ những thông tin, số liệu của các Quỹ do Công ty DCVFM quản lý, được cung cấp trong tài liệu này. Tài liệu này thể hiện quan điểm, đánh giá của người viết tại thời điểm phát hành, chỉ mang tính chất tham khảo và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Tài liệu này không phải là một phần của bản cáo bạch, lời đề nghị hay là bất kỳ cam kết nào của Công ty DCVFM hay các Quỹ do Công ty DCVFM quản lý. Công ty DCVFM không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi tài liệu này dưới mọi hình thức khi các vấn đề thuộc về quan điểm, dự báo và ước tính trong tài liệu này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.