



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

VNINDEX giảm 7% trong tháng 7, hồi phục mạnh từ đáy

Khối ngoại mua ròng mạnh nhất trong vòng 1 năm qua

Cổ phiếu Ngân Hàng và BĐS lớn kéo thị trường giảm, trong khi cổ phiếu có câu chuyện riêng vẫn tăng giá tích cực

Lợi nhuận doanh nghiệp tăng trưởng mạnh trong nửa đầu năm. Định giá thị trường so với khu vực vẫn hấp dẫn

Đà tăng liên tục của thị trường đã dừng lại vào tháng 7 khi dịch bệnh lây lan mạnh trên toàn quốc. VNINDEX giảm 14% từ mức đỉnh 1425 điểm về 1225 điểm. Tuy nhiên, thị trường sau đó đã phục hồi mạnh trở lại và chỉ ghi nhận mức giảm 7% khi kết thúc tháng, đóng cửa tại 1310 điểm. Qua đầu tháng 8, thị trường tiếp tục giao dịch tích cực và duy trì xu hướng tăng.

Thanh khoản HOSE đạt hơn 20.000 tỷ, giảm 14% từ mức đỉnh của tháng 6, trong khi thanh khoản trên cả ba sàn giảm 18%, đạt gần 24.500 tỷ. Tâm lý thị trường trở nên thận trọng hơn, vốn cho vay margin ước tính đã giảm khoảng 10% - 12% từ mức kỷ lục hơn 117.000 tỷ đầu tháng 7. Cùng với đó, số tài khoản nhà đầu tư cá nhân mở mới giảm về mức thấp nhất kể từ tháng 2, đạt 101.000 tài khoản. Điểm tích cực là khối ngoại đã quay trở lại mua ròng, với giá trị mua ròng đạt trên 4.700 tỷ, là mức cao nhất trong vòng 12 tháng qua. Trong đó, hơn 3.900 tỷ đến từ quỹ Đài Loan Fubon ETF.

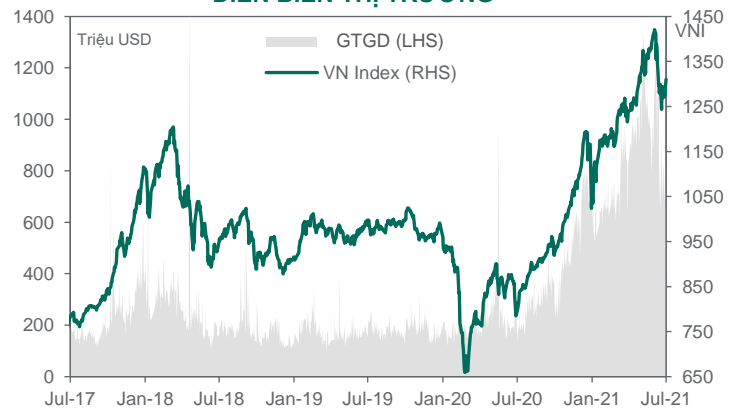
Cổ phiếu ngành Ngân hàng dẫn dắt đà giảm của thị trường. So với định giá trước đây thì nhiều ngân hàng đã không còn quá rẻ, tuy nhiên nếu so với ngành trong khu vực thì vẫn còn khá hấp dẫn. Cổ phiếu các ngân hàng quốc doanh như VCB, BID và CTG giảm mạnh khi lợi nhuận quý 2 công bố thấp hơn nhiều so với kỳ vọng, một phần vì tăng mạnh trích lập dự phòng trong bối cảnh đại dịch. Nhóm ngân hàng tư nhân mặc dù công bố lợi nhuận tích cực nhưng vẫn chịu áp lực chốt lời – cụ thể, MBB và VPB giảm 10%. Cổ phiếu của các công ty bất động sản lớn cũng ghi nhận mức giảm mạnh. Cụ thể, NVL giảm 14,1%; VRE và VHM giảm lần lượt 12,9% và 8,2% do giãn cách xã hội; trong khi VIC giảm gần 10% khi triển vọng IPO Vinfast chưa rõ ràng. Ở chiều ngược lại, một số cổ phiếu bất động sản tầm trung với các 'game' phát hành lại ghi nhận mức tăng tích cực: NLG tăng 12,1% và KDH tăng 8,4%. Cùng với đó, MSN trở thành điểm sáng với mức tăng 21% khi xuất hiện tin đồn về thương vụ bán vốn của MeatLife. Và MWG tăng 8% khi kết quả kinh doanh tháng 7 tiếp tục tăng trưởng tốt, đặc biệt là mảng Bách Hóa Xanh.

Lợi nhuận doanh nghiệp quý 2 tiếp tục tăng trưởng tích cực, trên 60% so với cùng kỳ, tuy có giảm tốc so với con số 80% của quý 1. Trong bối cảnh làn sóng Covid lần thứ 4 tác động tiêu cực đến nền kinh tế trong quý 3, chúng tôi hạ dự báo tăng trưởng lợi nhuận các doanh nghiệp DC Top-60 từ 53% về 45%. Định giá PE 2021 ở mức 13 lần vẫn thấp so với các thị trường trong khu vực. Đối với năm 2022, chúng tôi ước tính tăng trưởng lợi nhuận đạt 22% và PE tương ứng ở mức 10,5 lần. Tâm lý thị trường có thể sẽ tích cực hơn khi tỷ lệ tiềm chứng tiếp tục được cải thiện trong thời gian tới.

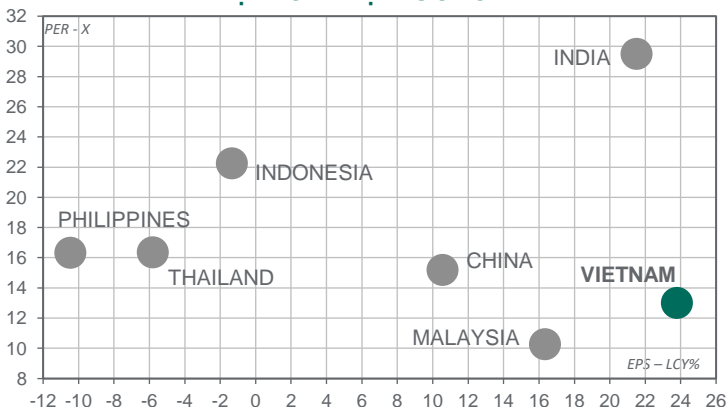
DỰ BÁO TOP-60 DC

31/07/2021	Đơn vị	2018	2019	2020	2021F
PER	lần	12,8	11,9	14,1	13,0
Tăng trưởng EPS	%	24,3	11,7	5,5	45,2
PEG	lần	0,5	1,0	2,6	0,3
Tăng trưởng DT	%	15,0	10,0	2,2	28,2
Tăng trưởng EBIT	%	19,7	15,1	3,1	47,4
Tăng trưởng PBT	%	29,5	13,2	6,0	42,2
Tăng trưởng NPAT	%	25,8	12,9	5,9	46,7
Nợ/VCSH	lần	0,4	0,3	0,3	0,3
Lợi suất cổ tức	%	2,5	2,0	1,8	1,2

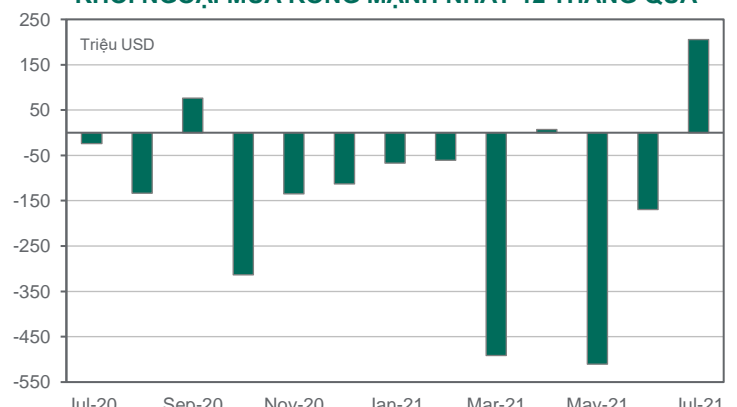
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG



KHỐI NGOẠI MUA RÒNG MẠNH NHẤT 12 THÁNG QUA





KINH TẾ VĨ MÔ

Việt Nam gia hạn giãn cách xã hội đến giữa tháng 8

Tất cả những tin xấu sẽ được phản ánh vào số liệu kinh tế quý 3

Việt Nam đang đẩy nhanh quá trình tiêm chủng vắc xin

Việt Nam đã đạt thỏa thuận với Mỹ về chính sách tiền tệ, giảm yếu tố rủi ro từ bên ngoài

Mục tiêu đẩy mạnh tiêm chủng cho 70% dân số để sớm phục hồi nền kinh tế

Việt Nam đã và đang chuyển dần từ chiến lược từ zero-Covid sang ứng phó cho phù hợp với tình hình Covid bằng cách áp dụng giãn cách xã hội và đẩy mạnh triển khai vắc xin. Chính phủ đã áp dụng Chỉ thị 16, giãn cách xã hội nghiêm ngặt hơn, yêu cầu người dân không ra ngoài khi không thật sự cần thiết và những ngành nghề kinh doanh không thiết yếu phải đóng cửa. Những phương pháp này đã bắt đầu có hiệu quả khi số ca nhiễm hàng ngày bình quân ở mức 7000 – 9000 và bắt đầu giảm ở một số khu vực.

Việc áp dụng giãn cách xã hội nghiêm ngặt đã ảnh hưởng đến hoạt động kinh tế trong tháng 7. Mức độ di chuyển của dân cư giảm tới 80% so với bình thường, dẫn đến doanh số bán lẻ giảm gần 20% so với cùng kỳ, tháng thứ 2 liên tiếp ghi nhận mức giảm hai con số. Đối với lĩnh vực sản xuất, do hoạt động tại các khu công nghiệp bị đình trệ, sản lượng chỉ tăng 1,8% so với tháng trước và 2,2% so với cùng kỳ. Trong khi đó, PMI tháng 7 tiếp tục dưới ngưỡng 50, đạt 45,1 so với 44,1 của tháng 6. Bên cạnh đó, chuỗi cung ứng và sản xuất tắc nghẽn có thể kìm hãm thương mại khi xuất khẩu chỉ tăng 8,4% so với cùng kỳ, tuy nhiên nhập khẩu vẫn duy trì ở mức cao, tăng gần 30%, dẫn đến thâm hụt thương mại gia tăng, đạt 2,7 tỷ USD. Quý 3 này, Việt Nam có thể ghi nhận mức tăng trưởng thấp nhất trong nhiều năm, do đây là quý phản ánh gần như mọi tác động tiêu cực của đại dịch Covid.

Mặt khác, với hơn 17 triệu liều vắc xin đã nhập về, Việt Nam đã tiếp tục đẩy mạnh tiêm chủng để sớm phục hồi nền kinh tế. Hiện tại, mỗi ngày bình quân có 350.000 – 400.000 liều tiêm mới, tương đương mức tiêm chủng tại nhiều quốc gia Châu Âu như Pháp, Ý, Tây Ban Nha. Ngoài ra, vắc xin đang được ưu tiên cho đội ngũ tuyến đầu, công nhân nhà máy tại các khu vực đầu tàu kinh tế, có đóng góp lớn vào GDP, để giảm thiểu tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế. Chúng tôi dự báo, đến đầu tháng 9, khoảng 50% dân số tại các thành phố lớn sẽ được tiêm chủng ít nhất 1 liều và các nhà làm chính sách nhiều khả năng sẽ nới lỏng dần giãn cách xã hội.

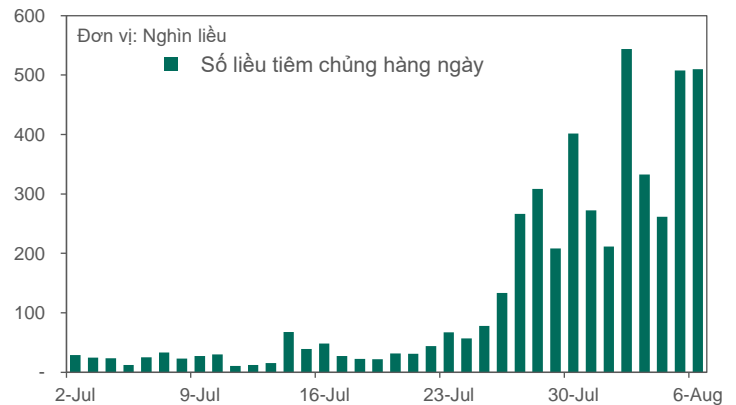
Việt Nam và Mỹ đã đạt được thỏa thuận liên quan đến vấn đề về thao túng tiền tệ vào cuối tháng 7. Đây là thông tin tích cực, vì điều này không chỉ làm giảm nguy cơ bất ngờ bị áp thuế quan và giúp Việt Nam chủ động hơn trong các chính sách điều hành. Khi rủi ro bên ngoài không còn và lạm phát được kiểm soát tốt (+2,3% so với cùng kỳ), Ngân hàng Nhà nước sẽ có dư địa để duy trì hoặc thậm chí có thể nới lỏng thêm nữa chính sách tiền tệ.

Mặc dù Việt Nam đang phải đối mặt với những thách thức trong ngắn hạn, triển vọng kinh tế vẫn khả quan với nền tảng cơ bản bền vững. Khi chương trình vắc xin được hoàn thành (120 triệu liều cho 70% dân số), nền kinh tế sẽ sớm trở lại quỹ đạo. Với những đơn hàng xuất khẩu lớn và nhu cầu tiêu dùng trong nước bị dồn nén trong thời gian phong tỏa, hoạt động sản xuất trong quý 4 được kỳ vọng sẽ phục hồi mạnh mẽ.

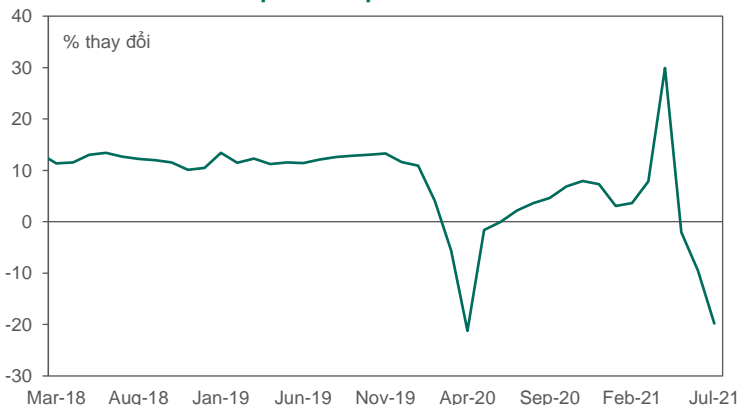
DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

31/07/2021	Đơn vị	2018	2019	2020	2021F
Tăng trưởng GDP	%	7,1	7,0	2,9	3,7
GDP danh nghĩa	Tỷ USD	313,3	335,2	344,1	357
CPI	%	3,0	5,2	3,23	3,5
Tăng trưởng XK	%	13,8	9,1	6,5	27,6
Tăng trưởng NK	%	11,5	7,7	3,7	35,1
Thặng dư TM	Tỷ USD	6,8	9,4	19,1	5,6
Dự trữ ngoại hối	Tỷ USD	61,0	80,0	98,0	102,0
Giải ngân FDI	Tỷ USD	19,1	20,4	20,0	18,7
Tỷ giá USD/VND	VND	23.235	23.150	23.085	22.835

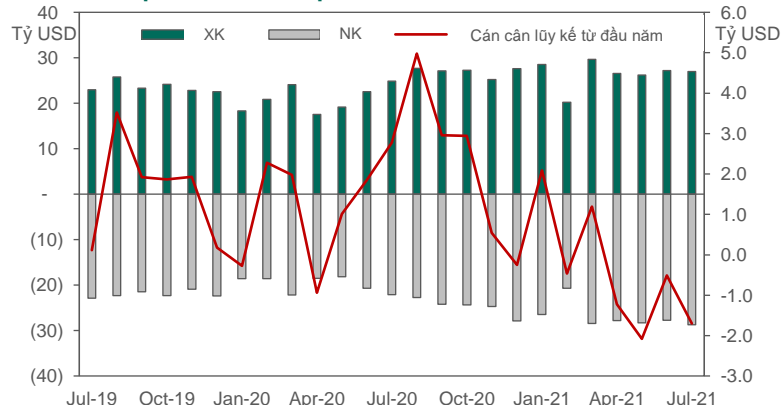
TRUNG BÌNH 350.000 – 400.000 LIỀU TIÊM MỚI MỖI NGÀY



GIẢN CÁCH XÃ HỘI TÁC ĐỘNG ĐẾN DOANH SỐ BÁN LẺ



THÂM HỤT THƯƠNG MẠI LÊN 2,7 TỶ USD TÍNH TỪ ĐẦU NĂM





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.