

KINH TẾ VĨ MÔ

Từ 1 khởi đầu chậm, GDP dần tăng tốc

"430 tỷ" lí do để nhìn lại kinh tế Việt Nam năm qua

SBV còn giảm lãi suất tới mức nào?

FDI đạt mức kỉ lục với các mối quan hệ ngoại giao mới

Nhu cầu thế giới hồi phục là chìa khoá cho tăng trưởng

Tăng trưởng GDP đạt 5,1% trong năm 2023, Việt Nam thuộc nhóm quốc gia có tăng trưởng cao nhất trên thế giới. Vượt qua giai đoạn đầu năm nhiều thách thức, kinh tế Việt Nam liên tục tăng tốc lên mức cao nhất trong năm vào quý 4 với mức tăng trưởng 6,7%; vượt xa mức tăng trưởng 3,4%; 4,3% và 5.5% của các quý trước đó.

Quy mô nền kinh tế đạt 430 tỷ USD và GDP trên đầu người chạm mốc **4.284 USD**, tăng 4,8% so với cùng kỳ. Mặc dù chịu nhiều ảnh hưởng tiêu cực từ thị trường bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp, tiêu dùng trong nước đã có sự cải thiện, tăng 3,5% so với cùng kỳ và đóng góp 2,1% vào mức tăng trưởng chung của GDP. Ngoài ra, tích lũy tài sản đóng góp 1.3% vào tăng trưởng chung, tương đương mức tăng 4,1% so với cùng kỳ cùng. Thặng dư thương mại đạt gần 28 tỷ USD, đóng góp 1,6% vào mức tăng trưởng GDP, góp phần giúp Việt Nam tiếp tục duy trì sự ổn định về vĩ mô.

Quý 4 nổi bật với sự tăng mạnh của tăng trưởng tín dụng, từ mức 5,9% vào cuối quý 3 tới 13,7% vào thời điểm kết thúc năm. Cùng với đó, quyết tâm thúc đẩy đầu tư công được thể hiện qua kết quả giải ngân trong quý 4 tăng hơn 21% so với cùng kỳ. Hoạt động thương mại cũng bắt đầu ấm lại nhờ vào những biến chuyển tích cực của xuất khẩu trên nền phục hồi của nhu cầu tiêu dùng toàn cầu. Đáng chú ý, việc điều hành các chỉ số vĩ mô linh hoạt và thích ứng của Chính phủ đã mang lại những kết quả tích cực đối với nền kinh tế. Lạm phát duy trì ổn định ở mức trung bình 3,3% so với cùng kỳ, trong khi tỷ giá giảm 3%, một mức tương đối thấp trong bối cảnh toàn cầu biến động mạnh như năm nay. Bên cạnh việc triển khai chính sách cơ cấu nợ và thúc đẩy tăng trưởng tín dụng, Ngân hàng Nhà nước đã có 4 đợt giảm lãi suất với tổng 150 điểm cơ bản nhằm hỗ trợ phục hồi và kích thích tăng trưởng kinh tế. Nhờ đó, lãi suất cho vay đã giảm đáng kể từ mức 14-16% về mức 8-9% trong tháng 12 năm 2023 vừa qua.

Năm 2023, dòng vốn FDI sản xuất và lượng khách du khách nước ngoài vào Việt Nam tăng mạnh. FDI đăng ký đạt 36,6 tỷ USD, tăng 31,2% so với cùng kỳ. Trong khi vốn FDI thực hiện khoảng 23,2 tỷ USD, tăng 3,5% so với cùng kỳ. Những số liệu trên là minh chứng cho sức hấp dẫn ngày càng tăng của Việt Nam trên thị trường thế giới sau khi nâng cấp quan hệ từ "Đối tác chiến lược" với Mỹ, Nhật Bản và Hàn Quốc lên mức "Đối tác chiến lược toàn diện". Tổng lượng khách du lịch đạt 12,4 triệu lượt trong 2023 so với 3,7 triệu lượt trong 2022. Lượng khách du lịch tăng đều và liên tục mỗi tháng, thể hiện sự hồi phục mạnh mẽ của ngành du lịch Việt Nam trong năm vừa qua.

Năm 2023, thế giới đã chứng kiến nhiều biến động không mong đợi, trong đó gồm có việc phá sản một số ngân hàng lớn tại Mỹ; căng thẳng leo thang tại Trung Đông; và quyết định của Fed tăng lãi suất cao hơn kỳ vọng và nhu cầu toàn cầu suy yếu. Chúng tôi tin rằng Việt Nam sẽ có nhiều cơ hội để thể hiện tiềm năng tăng trưởng trong năm 2024, nhờ vào kỳ vọng về việc điều chỉnh lãi suất giữa chu kỳ của Fed và sự phục hồi của nhu cầu toàn cầu. Điều này sẽ tạo nền tảng cho Việt Nam tiếp tục thúc đẩy kinh tế mạnh mẽ thông qua cả chính sách tài khóa và tiền tệ, mở đường cho một giai đoạn tăng trưởng mới.

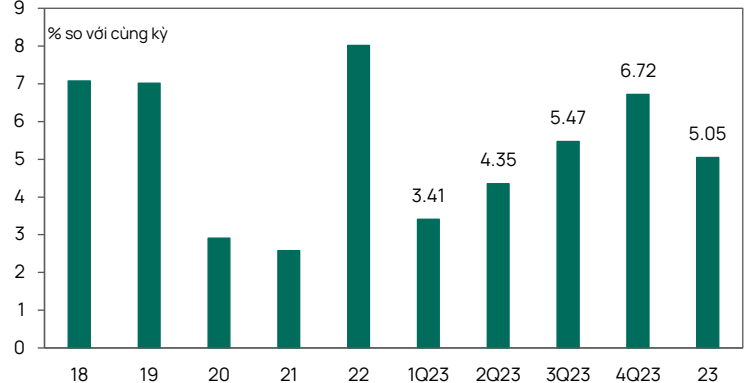
Số liệu 1

DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

31/12/2023	Đơn vị	2021	2022	2023E	2024F
TT GDP thực tế	%	2.6	8.0	5.1	6.0
GDP danh nghĩa	tỷ USD	366.1	408.8	430.0	463.0
CPI (trung bình)	%	1.8	3.2	3.3	4.0
TT Xuất khẩu	%	19.0	10.6	-4.4	9.8
TT Nhập khẩu	%	26.7	8.4	-9.2	10.2
Cán cân thương mại	tỷ USD	3.3	12.4	28.0	29.3
Dự trữ ngoại hối	tỷ USD	106.5	85.0	89.0	105.0
Vốn FDI giải ngân	tỷ USD	19.8	22.4	23.2	24.2
VND:\$	1	22,800	23,550	24,500	24,750

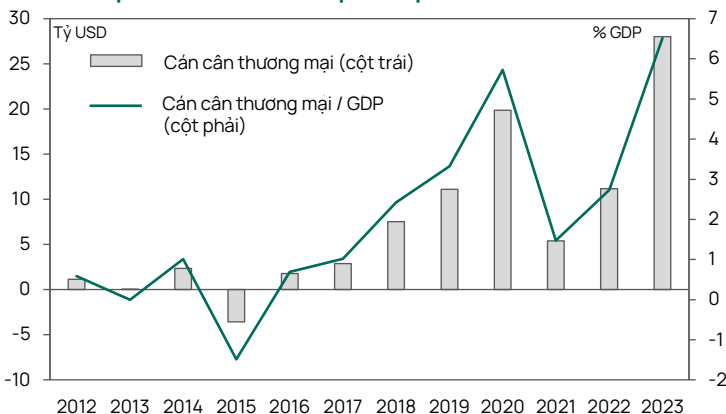
Số liệu 2

TĂNG TRƯỞNG GDP THEO QUÝ



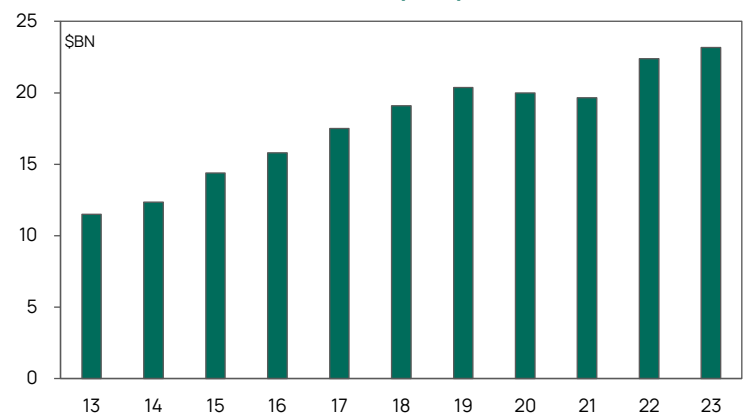
Số liệu 3

THẶNG DƯ THƯƠNG MẠI KỶ LỤC TRONG NĂM 2023



Số liệu 4

VỐN ĐẦU TƯ FDI KỶ LỤC ĐẠT 23,2 TỶ USD





THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

TTCK Việt Nam đang ở chu kỳ phục hồi với bối cảnh vĩ mô ổn định

Tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp chưa đủ để VNI phục hồi mạnh

Cổ phiếu là kênh đầu tư hấp dẫn nhất trong năm 2024

Năm 2023 khởi đầu một chu kỳ phục hồi mới của thị trường khi nền kinh tế dần thoát ra khỏi những tác động tiêu cực của những thay đổi chính sách trong thị trường trái phiếu. Các chỉ số đánh giá hoạt động kinh tế, bao gồm số liệu về tiêu dùng (du lịch hàng không, chi tiêu thiết yếu và không thiết yếu), thông số sản xuất (lượng container vận chuyển, mức sử dụng điện) và hoạt động bất động sản đều thể hiện sự chuyển biến tích cực, đặc biệt là từ giai đoạn nửa cuối năm.

Thị trường chứng khoán, thường đi trước 4 tới 6 tháng so với nền kinh tế, đạt mức tăng giá cao nhất là 23% trong tháng 9, trong bối cảnh vĩ mô ổn định về lạm phát và tỷ giá và liên tục các chính sách nới lỏng tiền tệ, hỗ trợ bất động sản và ngân hàng. Mặc dù vậy, tăng trưởng lợi nhuận của thị trường vẫn ở mức thấp. Biến động toàn cầu, bắt nguồn từ việc lãi suất trái phiếu Chính phủ Hoa Kỳ tăng vọt trong tháng 9, khiến chỉ số VNI suy giảm từ đỉnh và chỉ đạt tăng trưởng 11,1% vào cuối năm. Tuy nhiên, so với các thị trường khác trong khu vực như Thái Lan SET (-11,5%), Singapore STI (+6,3%), Philippines PCOMP (+1,5%) và của Trung Quốc SHCOMP (-3,9%) thì Việt Nam đã cho thấy hiệu suất tương đối khả quan. Khi Việt Nam đã bước qua giai đoạn suy thoái và bắt đầu phục hồi, các cổ phiếu có tính chu kỳ, vốn hóa vừa, chỉ số P/B hấp dẫn đã dẫn đầu thị trường với mức tăng giá tốt nhất trong năm.

Bước sang năm 2024, bức tranh toàn cầu vẫn còn nhiều thách thức khi tăng trưởng kinh tế thế giới chậm lại. Tuy vậy, bức tranh trong nước sẽ có những sự phục hồi đáng kể khi mặt bằng lãi suất thấp có đủ thời gian để thấm thấu vào nền kinh tế, thúc đẩy nhu cầu tiêu dùng và khơi dậy ý chí đầu tư của các doanh nghiệp và nhà đầu tư. Cam kết của Chính phủ về việc tiếp tục linh hoạt nới lỏng chính sách tiền tệ và tài khoá là rất quan trọng để củng cố lòng tin của các doanh nghiệp tư nhân. Chúng tôi dự báo mức tăng trưởng lợi nhuận của nhóm 80 doanh nghiệp lớn nhất sẽ nằm trong khoảng 16-18%, tạo tiền đề cho thị trường chứng khoán đạt hiệu suất lợi nhuận tốt trong năm 2024. Trên thực tế, các nhà đầu tư cá nhân, chiếm hơn 88% thị trường, không có quá nhiều kênh đầu tư ngoài cổ phiếu. Lãi suất tiền gửi 12 tháng tại ngân hàng chỉ còn khoảng 4,7%, không đủ hấp dẫn nếu so với mức lợi nhuận 10.9% (tính dựa trên tỉ lệ P/E dự kiến 9,1 của năm 2024) từ thị trường chứng khoán. Hơn nữa, các kênh đầu tư khác như bất động sản có những giới hạn nhất định như quy mô vốn lớn, thanh khoản thấp, đặc biệt là khi các nhà đầu tư vẫn còn rất thận trọng về tiến độ pháp lý của các dự án. Do đó, các dòng vốn lớn có thể sẽ tìm đến thị trường chứng khoán. Bên cạnh đó, dòng vốn nước ngoài có thể sẽ được cải thiện khi có bất kỳ thông tin tích cực nào của thị trường như việc cởi nút thắt kỹ quỹ trước giao dịch (pre-funding) hay các bước tiến mới trong quá trình nâng hạng lên thị trường mới nổi (EM). Nhìn chung, chúng tôi đánh giá năm 2024 là một thời điểm hấp dẫn để tham gia vào thị trường chứng khoán.

Fig. 1

DỰ BÁO DC TOP 80

31/12/2023	Đơn vị	2021	2022	2023E	2024F
PER	Lần	14.4	9.0	11.3	9.1
Tăng trưởng EPS	%	38.9	-1.4	-1.5	18.6
PEG	Lần	0.4	neg	neg	0.5
Tăng trưởng DT	%	22.0	12.3	2.3	11.3
Tăng trưởng EBIT	%	50.8	2.5	5.8	21.5
Tăng trưởng LNNT	%	38.0	1.5	1.1	17.8
Tăng trưởng LNST	%	41.9	0.0	0.3	18.6
Nợ ròng/VCSH	Lần	0.2	0.3	0.2	0.2
Tỷ suất cổ tức	%	1.0	1.9	1.5	1.5

Fig. 3

CHỈ SỐ PB VN-INDEX 5 NĂM

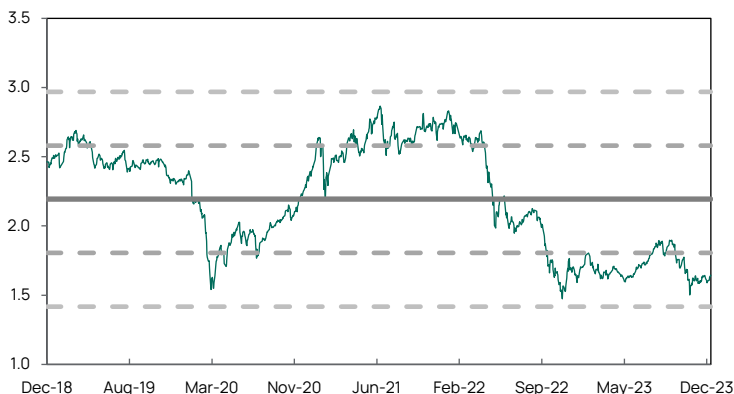


Fig. 2

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

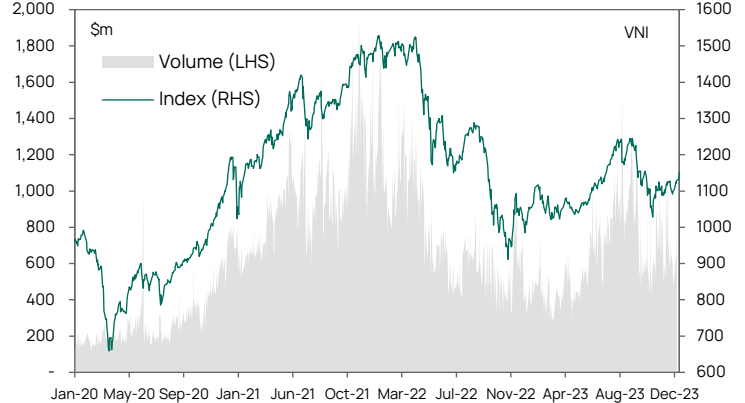
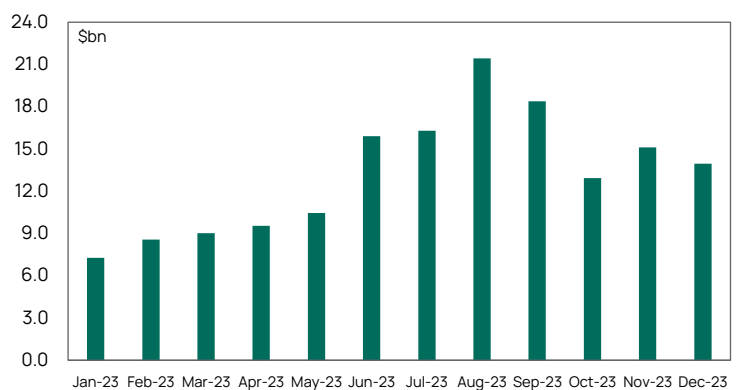


Fig. 4

KHỐI LƯỢNG GIAO DỊCH HÀNG THÁNG



**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.