



KINH TẾ VĨ MÔ

PMI, xuất khẩu và du lịch phục hồi trong khi CPI được duy trì ổn định

Dữ liệu vĩ mô Việt Nam tháng 1 năm 2024, mặc dù không thể so sánh với tháng 1 năm ngoái do yếu tố Tết nhưng vẫn cho thấy được nhiều điểm tích cực. Các đơn hàng xuất khẩu bắt đầu trở lại, chỉ số PMI đạt 50,3, quay trở lại vùng mở rộng lần đầu tiên kể từ tháng 8 năm 2023. Bên cạnh đó, tổng kim ngạch xuất khẩu đạt 33,6 tỷ USD, cao nhất kể từ tháng 8/2022, tiếp nối đà phục hồi kể từ khi chạm đáy vào hồi quý 1 năm trước. Về mảng dịch vụ, ngành du lịch phục hồi tích cực với việc đón tiếp hơn 1,5 triệu lượt khách quốc tế trong tháng 1, tương đương với giai đoạn trước Covid năm 2019, trong đó Hàn Quốc, thay thế Trung Quốc, đứng đầu về số lượng du khách đến Việt Nam, chiếm khoảng 27,5%. Lạm phát toàn phần được kiểm soát ở mức 3,4% trong khi lạm phát cơ bản giảm về mức 2,7% so với cùng kỳ năm trước.

USD mạnh lên gây ra biến động cho tỷ giá và giá vàng trong nước

Dòng vốn FDI, thặng dư thương mại và kiều hối dịp gần Tết tiếp tục hỗ trợ và duy trì sự ổn định của tiền Đồng. Tuy nhiên, với việc mất giá khoảng 0,6% từ đầu năm, Việt Nam Đồng vẫn đang phải chịu áp lực đến từ việc chênh lệch lãi suất và sự mạnh lên của USD. Ngoài ra, chênh lệch giá vàng trong nước và thế giới đã đạt kỷ lục ở mức 25-30%. Điều này đã dẫn đến tình trạng buôn lậu vàng và đầu cơ USD của người dân, có thể thấy qua việc giá USD chợ đen cao hơn 2% so với giá giao dịch tại Ngân hàng.

Việt Nam ít chịu ảnh hưởng bởi sự giảm tốc của kinh tế Trung Quốc

Qua những diễn biến của VND trong tháng 1, chúng tôi cho rằng Việt Nam chịu ít tác động tiêu cực hơn các nước trong khu vực từ việc kinh tế Trung Quốc đang giảm tốc. Các đồng tiền tại Châu Á và Châu Đại Dương đã mất giá từ 2-3,5% trong tháng vừa rồi, có thể kể đến MYR (-3,0%), IDR (-2,6%), THB (-3%), AUD (-3,5%) và NZD (-3,3%). Đây là những quốc gia đạt được thặng dư thương mại trong nhiều năm qua nhờ việc được hưởng lợi trực tiếp do nằm trong chuỗi sản xuất và cung ứng nguyên liệu, hàng hóa cho quốc gia xuất khẩu lớn nhất thế giới này. Đối với Việt Nam, mặc dù có giá trị giao thương lớn với Trung Quốc, nhưng tình trạng thâm hụt thương mại vẫn tồn tại và danh mục xuất khẩu chủ yếu là nông sản, thiết bị điện tử và hàng thiết yếu, do đó ít chịu ảnh hưởng hơn khi quốc gia này thu hẹp hoạt động sản xuất.

Nỗ lực của Quốc hội cùng sự linh hoạt, kịp thời trong hoạt động lập pháp

Chính phủ đã có những chính sách và hành động quyết liệt ngay trong giai đoạn đầu năm. Với chủ trương duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng, Ngân hàng Nhà nước đã giao toàn bộ hạn mức tín dụng cho các ngân hàng thương mại với định hướng tăng trưởng cả hệ thống là 15% trong năm 2024. Đáng chú ý, vào Kỳ họp bất thường lần thứ 5, Quốc hội đã thông qua Luật Các tổ chức tín dụng sửa đổi và Luật đất đai sửa đổi. Sẽ cần thêm thời gian để các thông tư và nghị định hướng dẫn được ban hành, nhưng việc nhanh chóng thông qua hai luật quan trọng đã cho thấy nỗ lực của quốc hội trong việc ban hành, chỉnh sửa luật để phù hợp với tình hình mới, với nhiều biến động cả trong và ngoài nước. Điều này sẽ mở ra tiền đề cho các cuộc họp bất thường khác trong tương lai giúp rút ngắn thời gian thảo luận và thông qua các quy định, cập nhật các văn bản luật, giảm thiểu rủi ro hệ thống và đưa nền kinh tế vận hành hiệu quả hơn.

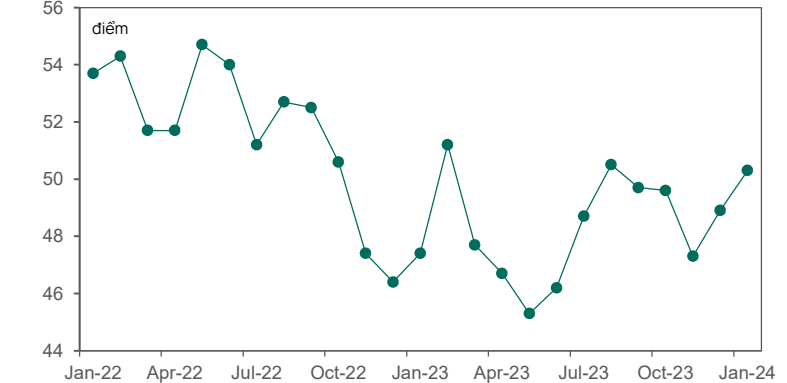
Số liệu 1

DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

31/01/2024	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

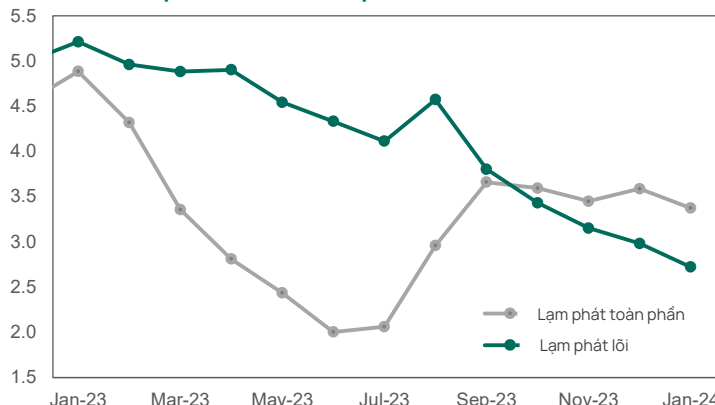
Số liệu 2

PMI TRÊN MỨC 50 LẦN ĐẦU TIÊN KỂ TỪ THÁNG 8 NĂM 2023



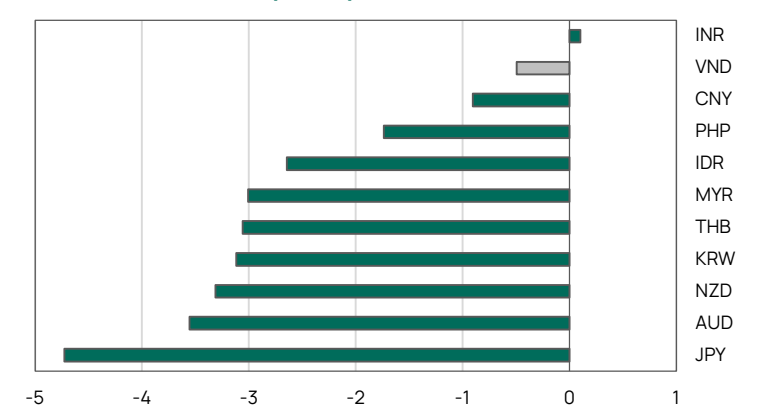
Số liệu 3

LẠM PHÁT VẪN ĐƯỢC KIỂM SOÁT TỐT



Số liệu 4

SỰ ỔN ĐỊNH CỦA VND





THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Vn-Index tăng trưởng 2,5% trong tháng đầu tiên của năm

Trong tháng 1, chỉ số VN-Index đã tăng 2,5% nhờ vào sự phục hồi mạnh mẽ của ngành ngân hàng và bán lẻ, lần lượt đạt tăng trưởng +7,1% và +5,6%. Điều này là kết quả của sự kết hợp giữa việc sửa đổi Luật Các tổ chức tín dụng và Luật Đất đai, cùng với việc tăng trưởng tín dụng tháng 12 lên 13,7% so với 9,2% trong tháng 11, và đặc biệt, nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng lần đầu tiên sau mười tháng.

Ngành ngân hàng đã có một tháng khởi sắc nhờ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV) công bố mục tiêu tăng trưởng tín dụng cả năm là 15% cho tất cả các ngân hàng, cùng với việc thông qua Luật về Tổ chức Tín dụng. Sự sửa đổi của luật giảm giới hạn sở hữu và vay mượn của cổ đông và các bên liên quan, đồng thời yêu cầu tiết lộ cá nhân sở hữu hơn 1% cổ phần, giảm đáng kể từ 5%. Chúng tôi tin rằng những thay đổi này sẽ đóng góp vào việc cải thiện sự ổn định và tính minh bạch dài hạn của hệ thống ngân hàng.

Lĩnh vực bán lẻ đã phục hồi đáng kể nhờ vào tâm lý tích cực của nhà đầu tư khi kết quả lợi nhuận Quý 4 được công bố từ các doanh nghiệp lớn trên thị trường. PNJ, doanh nghiệp bán lẻ trang sức, vượt quá mong đợi của thị trường; chuỗi siêu thị Bách hóa xanh lần đầu tiên có lãi trong tháng 12; và chuỗi nhà thuốc Long Châu của FRT ghi nhận lợi nhuận sau thuế tích cực, là một trong những nhà thuốc đầu tiên đạt được điều này. Những kết quả tích cực này từ các doanh nghiệp rất được các nhà đầu tư trong nước quan tâm là dấu hiệu cho thấy kỳ vọng phục hồi của tiêu thụ nội địa và cải thiện về mặt lợi nhuận.

Quyết định sửa đổi Luật Đất đai sớm hơn dự kiến cho thấy nỗ lực của Chính phủ trong việc làm rõ các quy định trong lĩnh vực bất động sản. Bằng cách cho phép Chính phủ thu hồi đất của 32 dự án, bao gồm cả các dự án phát triển công cộng và dân cư quy mô lớn, nhằm mục tiêu đẩy nhanh quá trình giải tỏa đất. Nó cũng hướng tới việc điều chỉnh giá đền bù đất phù hợp với giá trị thị trường cho các hộ gia đình bị ảnh hưởng. Những doanh nghiệp bất động sản nắm giữ đất đã được phê duyệt trước đó để xây nhà ở thương mại có thể thấy thị phần tăng lên nhờ vào các phương pháp định giá đất rõ ràng, hứa hẹn việc triển khai dự án nhanh chóng hơn. Tuy nhiên, với tính chất phức tạp của bộ Luật, các bên tham gia vẫn cần chờ các hướng dẫn chi tiết từ Chính phủ, dự kiến sẽ được công bố vào giữa năm nay. Điều này dẫn đến một cái nhìn thận trọng từ thị trường, được thể hiện qua sự ít biến động của các doanh nghiệp vừa trong tháng 1, giảm nhẹ 0,7%.

Các công ty trong phạm vi nghiên cứu của chúng tôi đã công bố kết quả lợi nhuận quý 4 năm 2023 cho thấy mức tăng trưởng khoảng 40% so với cùng kỳ từ mức cơ bản rất thấp và tăng 3% so với Quý trước, dẫn đến lợi nhuận ròng cả năm giảm khoảng 2%. Đã có sự cải thiện hàng quý ở nhiều lĩnh vực khác nhau, đặc biệt là trong lĩnh vực công nghiệp với mức tăng trưởng đạt +18,8% so với Quý trước, tiêu dùng cũng ghi nhận mức tăng +12,1% so với Quý trước (trong đó bán lẻ đạt +100% so với Quý trước khi thoát khỏi tình trạng suy thoái) và tài chính (+4% so với Quý trước). Một số ngành có mức tăng trưởng lợi nhuận đáng chú ý, như dịch vụ công nghệ thông tin (+22%), chứng khoán (+31%) và kim loại (+24%). Tuy nhiên, những mức tăng này bị đối trọng bởi sự sụt giảm đáng kể trong lĩnh vực bán lẻ (-70%), hóa chất (-65%), các tập đoàn quy mô lớn (-48%) và tiện ích (-42%).

Luật đất đai sửa đổi đánh dấu bước chuyển mình của lĩnh vực bất động sản

Cổ phiếu có thể mang lại lợi nhuận tốt hơn trong năm 2024 so với các tài sản khác

Fig. 1

DỰ BÁO DC TOP 80

31/01/2024	Đơn vị	2021	2022	2023	2024F
PER	Lần	14,3	9,0	11,7	9,9
Tăng trưởng EPS	%	39,3	-1,6	-4,4	18,6
PEG	Lần	0,4	Neg	neg	0,5
Tăng trưởng DT	%	22,1	12,3	1,4	13,3
Tăng trưởng EBIT	%	50,8	2,4	1,0	26,8
Tăng trưởng LNTT	%	38,3	1,3	-1,2	19,8
Tăng trưởng LNST	%	42,3	-0,2	-2,7	21,2
Nợ ròng/VCSH	Lần	0,2	0,3	0,3	0,2
Tỷ suất cổ tức	%	1,0	1,9	2,1	1,5

Fig. 3

CHỈ SỐ PB VN-INDEX 5 NĂM

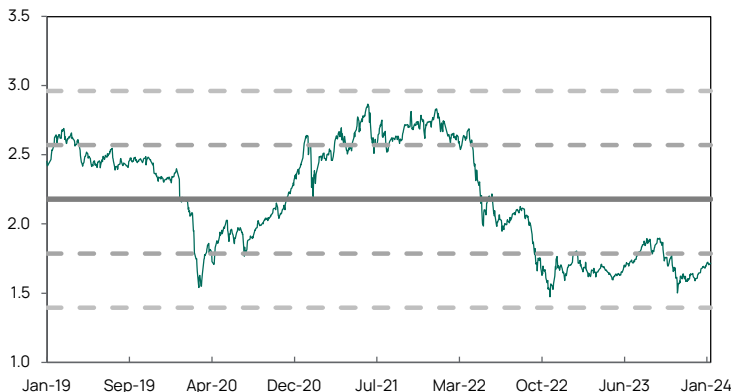


Fig. 2

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

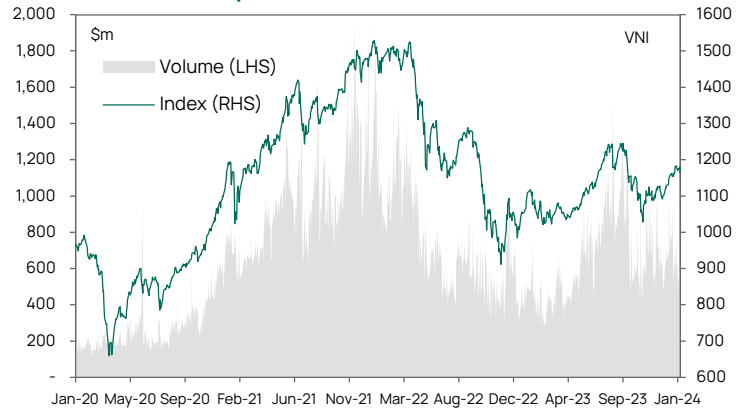
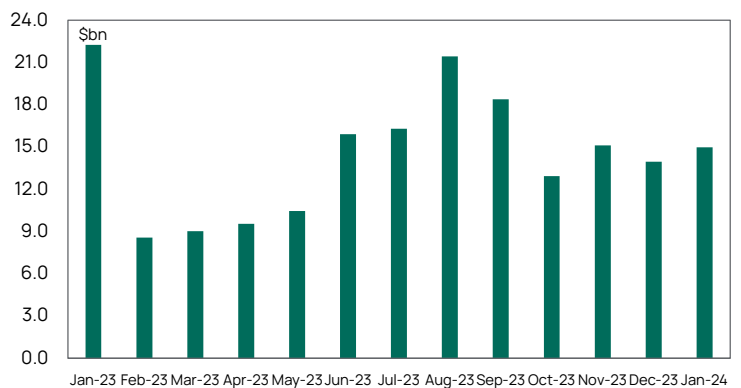


Fig. 4

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.