

Kinh tế đi đúng quỹ đạo phục hồi đang tạo ra định giá hấp dẫn cho thị trường



Hung Nguyen
Chuyên gia Kinh tế cấp cao

Kinh tế vĩ mô:

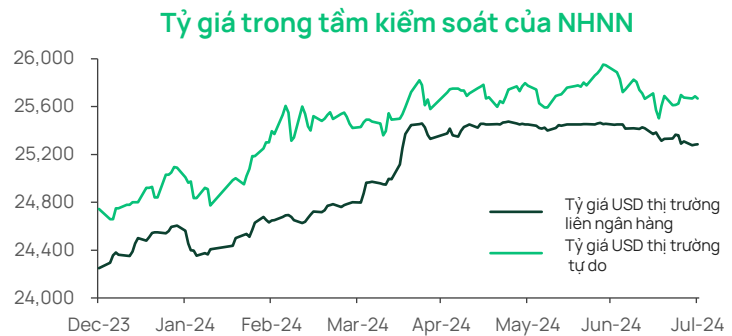
- Tổng kim ngạch thương mại 7 tháng đầu năm đạt 439,9 tỷ USD, tăng 17,1% so với cùng kỳ, trong đó xuất khẩu và nhập khẩu tăng tương ứng 15,7% và 18,5%
- Nhiều nhóm ngành xuất khẩu tiếp tục nhận được các đơn hàng mới, đáng chú ý là ngành dệt may, trong đó hầu hết các công ty đều có đơn hàng đến hết Quý 4 năm 2024, thậm chí đến Quý 1 năm 2025 ở một số công ty khác.
- Sản lượng điện tăng 12,4% và đáp ứng đủ nhu cầu điện phục vụ sản xuất, kinh doanh và tiêu dùng.

Thị trường chứng khoán :

- Chỉ số VnIndex tăng 0,5% trong tháng 7. Tổng giá trị giao dịch trên 3 sàn giao dịch chứng khoán đạt 763 triệu USD, trong đó HOSE chiếm 670 triệu USD, giảm 26,7% so với tháng trước
- Khối ngoại bán ròng 328 triệu USD trong tháng 7, giảm 50,4% so với tháng trước.
- Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế 6 tháng đầu năm của các công ty chứng tôi theo dõi đạt 18,6% so với cùng kỳ, với P/E dự phóng ở mức 11,4 lần; thấp hơn 1 độ lệch chuẩn so với trung bình 5 năm.

BIỂU ĐỒ CỦA THÁNG

- Tỷ giá USD liên ngân hàng đã hạ nhiệt từ 25.480 về 25.280, đồng nghĩa với việc VNĐ chỉ còn mất giá 3,6% so với mức 4,9% từ đầu năm. Tỷ giá USD trên thị trường tự do cũng giảm đáng kể từ 26.000 về 25.550.
- Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã cắt giảm lãi suất tín phiếu và OMO 25 điểm cơ bản, đây là hai loại lãi suất điều hành giúp định hướng lãi suất trên thị trường liên ngân hàng.
- Trong những tháng tới, NHNN có thể sẽ có thêm dư địa để duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng nếu áp lực tỷ giá hạ nhiệt và lạm phát được kiểm soát.



Tiêu điểm của tháng

Nền kinh tế đã có nhiều dấu hiệu phục hồi rõ rệt. Động lực tăng trưởng từ phía cung của nền kinh tế tiếp tục được cải thiện tích cực. Sản xuất nông nghiệp và dịch vụ duy trì đà tăng trưởng tốt, với mức tăng so với cùng kỳ đạt 11,2% trong tháng 7 và 8,5% trong 7 tháng đầu năm, bên cạnh đó sản xuất và công nghiệp chế biến tăng 9,5%. Chỉ số PMI tháng 7 đạt 54,7 điểm, đánh dấu tháng thứ 4 liên tiếp trên mốc 50 điểm, cho thấy hoạt động sản xuất tiếp tục tiếp tục được cải thiện. Ngoài ra, động lực tăng trưởng ở phía cầu cũng có sự phục hồi tích cực. Tổng vốn FDI đăng ký 7 tháng đầu năm vượt mốc 18 tỷ USD, trong khi FDI giải ngân đạt xấp xỉ 12,6 tỷ USD, tương ứng mức tăng tương ứng 10,9% và 8,4% so với cùng kỳ. Tổng doanh số bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng so với cùng kỳ tăng 9,4% trong tháng 7 và tăng 8,7% trong 7 tháng đầu năm.

Chỉ số CPI tháng 7 tăng 0,5% so với tháng trước, tương ứng mức tăng 4,4% so với cùng kỳ, nguyên nhân đến từ yếu tố nền thấp của năm trước, mức lương cơ sở tăng và việc điều chỉnh giá của một số mặt hàng, dịch vụ; đặc biệt là chi phí bảo hiểm y tế. Chỉ số CPI 7 tháng đầu năm tăng 4,12% so với cùng kỳ, nằm trong khoảng mục tiêu mà Quốc hội đề ra. Trong những tháng còn lại của năm 2024, lạm phát được kỳ vọng sẽ điều chỉnh giảm nhẹ do không còn hiệu ứng nền thấp của năm trước, trung bình lạm phát cả năm dự kiến đạt khoảng 4,0% và vẫn nằm trong ngưỡng kiểm soát.

Kể từ đầu năm 2023, Việt Nam duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng nhằm hỗ trợ và thúc đẩy phục hồi kinh tế, ngoài ra có một số đợt điều chỉnh lãi suất giữa chu kỳ nhằm giảm bớt áp lực tỷ giá và lạm phát. Trong bối cảnh đồng USD hạ nhiệt, phản ánh kỳ vọng Fed sẽ cắt giảm lãi suất trong các kỳ họp tới, cùng với việc lạm phát trong nước được kiểm soát, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) được kỳ vọng vẫn tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng trong thời gian tới. Đặc biệt, NHNN đã giảm lãi suất OMO và lãi suất tín phiếu 25 điểm cơ bản vào tuần đầu tháng 8 sau khi tăng 2 lần với tổng 50 điểm cơ bản kể từ tháng 4. Điều này là minh chứng rõ ràng cho cam kết của NHNN trong mục tiêu ổn định lãi suất để hỗ trợ nền kinh tế.

Mặc dù thị trường tài chính toàn cầu có biến động trong thời gian gần đây, chúng tôi cho rằng các tác động tới Việt Nam sẽ không lớn và chỉ mang tính chất tạm thời. Chỉ số P/E và P/B dự phóng của VnIndex thấp hơn một độ lệch chuẩn so với trung bình 5 năm, cho thấy định giá hấp dẫn với kịch bản lợi nhuận / rủi ro thuận lợi cho nhà đầu tư. Tính đến cuối tháng 7, chỉ số P/E dự phóng của VnIndex là 11,8 lần, trong khi của top 80 công ty Dragon Capital theo dõi là 11,4 lần. Với xu hướng cắt giảm lãi suất trên toàn cầu, Việt Nam có nhiều cơ hội để tiếp tục duy trì các chính sách hỗ trợ và tập trung vào tăng trưởng. Trong 6 tháng đầu năm, trên cơ sở doanh thu tăng 10,2% so với cùng kỳ, tăng trưởng lợi nhuận sau thuế của top 80 công ty (sau hiệu chỉnh tỷ lệ cổ phiếu lưu hành tự do) đạt 18,6%, phù hợp với dự báo cả năm 2024 của chúng tôi ở mức 16-18%.

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.