

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 04/2023

HỒI PHỤC NHỜ CHÍNH SÁCH

ĐIỂM NHẤN THÁNG 03/2022

- **FED đã tăng lãi suất** thêm 25 bps theo như kịch bản chúng tôi đưa ra trong Báo cáo tháng 3. Tuy nhiên, chúng tôi điều chỉnh kỳ vọng là FED sẽ chỉ có thêm một đợt tăng lãi suất nữa, đưa khoảng lãi suất lên ngưỡng 5,00% - 5,25% và quay đầu giảm trong nửa cuối năm 2023 do các cú sốc ngành ngân hàng trong thời gian vừa qua ([trang 8](#)).
- **Số liệu vĩ mô tháng 03/2023 đang thể hiện bức tranh u ám:** IIP và PMI đều giảm tốc; Cán cân thương mại thặng dư 4,1 tỷ USD nhưng kim ngạch xuất nhập khẩu quý 1 năm giảm 11,9% so với cùng kỳ; FDI thu hẹp; Đầu tư công vẫn là câu chuyện tiến độ giải ngân chậm; Điểm sáng là tổng mức bán lẻ hàng hóa tăng trưởng ổn định; Ngành du lịch từng bước vượt qua khó khăn; thị trường tiền tệ tương đối ổn định được hỗ trợ bởi các quyết định giảm lãi suất của NHNN ([trang 11-17](#)).
- **Sau tháng 2 điều chỉnh khốc liệt, thị trường có một tháng hồi phục nhẹ và thận trọng, do đang trong giai đoạn cuối của khoảng trống thông tin.** Về điểm số, VNIndex hồi phục 3,9% - bằng một nửa mức điều chỉnh đã diễn ra trong tháng trước. Về thanh khoản, VNIndex có tháng giao dịch ảm đạm nhất trong vòng 1 năm trở lại đây khi trung bình GTGD/ngày ở mức dưới 10.000 tỷ VND ([trang 22](#)).
- **Việc tháo gỡ nút thắt ngành BĐS phản ánh tích cực vào TTCK.** Suốt nửa đầu tháng, thị trường liên tục tiếp nhận tin tức về các chính sách hỗ trợ thị trường BĐS. Tuy nhiên dưới áp lực của nhiều tin tức vĩ mô thế giới, VNI diễn biến kém thuận lợi trong hầu hết thời gian của tháng. Trong những phiên cuối tháng, thị trường có xu hướng hồi phục trong nghi ngờ ([trang 23](#)).
- **NĐT nước ngoài tham gia mua ròng với lực mua mạnh đến từ quỹ ETF ngoại.** Quỹ Fubon ETF đã huy động trong tháng 3 là 3.800 tỷ đồng và giải ngân gần 40% con số này, dự kiến sẽ còn gần 2.300 tỷ để giải ngân trong thời gian tới. Ngoài ra, quỹ ETF ngoại VanEck cũng thay đổi chỉ số tham chiếu từ MVIS Vietnam Index (với 80% là cổ phiếu Việt Nam) sang MVIS Vietnam Local Index (với 100% là cổ phiếu VN) kể từ ngày 17/3, dẫn đến quỹ này mua mạnh trong tháng 3 để bù phần chênh lệch ([trang 25](#)).

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG

Trong tháng 3/2023, chúng tôi đã nhận định rằng **việc chính phủ nhanh chóng có các biện pháp hỗ trợ tháo gỡ các khó khăn của thị trường trái phiếu doanh nghiệp sẽ có vai trò rất quan trọng đến dòng tiền thị trường.** Nguyên nhân là do tổng khối lượng trái phiếu doanh nghiệp đến hạn phải thanh toán là 71,2 nghìn tỷ đồng trong Q2/23 và 104,4 nghìn tỷ đồng trong Q3/23. Trường hợp xấu nhất khi các doanh nghiệp phát hành không thể hoàn thành nghĩa vụ thanh toán đúng hạn (ví dụ Novaland trong tháng 2), lợi nhuận của ngành ngân hàng và tâm lý thị trường sẽ bị tác động mạnh.

Về các yếu tố kỹ thuật, chúng tôi đánh giá VNIndex là vùng chưa phân định xu hướng rõ ràng, với nhiều kịch bản có thể xảy ra với VNIndex.

Với việc các giải pháp của chính phủ hỗ trợ thị trường tài chính, tiền tệ chưa rõ ràng, chúng tôi đưa ra nhận định thị trường sẽ giảm điểm trong tháng 4.

Thực tế, với rất nhiều giải pháp hỗ trợ của chính phủ, VNIndex hồi phục 3,9% về điểm số so với tháng 2.



TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2023

Dựa trên các yếu tố:

- Kinh tế thế giới phục hồi chậm, xác suất nguy cơ suy thoái ngày càng cao sau khi hàng loạt ngân hàng tại Mỹ và trên thế giới rơi vào cảnh khó khăn. Sự phục hồi của thị trường Trung Quốc đến nay vẫn chưa có nhiều đột biến. Các NHTW lớn chưa cho thấy dấu hiệu rõ ràng sẽ sớm đảo chiều chính sách tăng lãi suất, thắt chặt tiền tệ.
- Về tổng cầu, nhìn chung triển vọng xuất khẩu trong các quý tới có thể tiếp tục khó khăn, việc giải ngân đầu tư công vẫn chậm, tiêu dùng trong nước phục hồi yếu hơn kỳ vọng, vốn đầu tư FDI vẫn đang trong xu hướng giảm, v.v.
- **Định giá:** Sau nhịp hồi phục nhẹ cuối tháng 3, P/E toàn thị trường đã tăng nhẹ 11,5x lên 11,9x, dựa trên KQKD của năm 2022. Với triển vọng lợi nhuận các doanh nghiệp niêm yết tăng nhẹ so với Q4/2022, nhưng giảm so với nền cao của Q1/2022, dự kiến mức định giá thị trường Q1/2023 sẽ tăng lên.
- Tuy nhiên mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trong nước đã và đang giảm nhiệt, giúp giảm chi phí vốn cho doanh nghiệp và nhà đầu tư trong bối cảnh tình hình kinh doanh vẫn còn nhiều khó khăn.
- Nhiều biện pháp của chính phủ giúp gỡ khó cho thị trường bất động sản, thị trường trái phiếu doanh nghiệp, thị trường vốn... kỳ vọng gỡ nút thắt pháp lý, hỗ trợ doanh nghiệp tái cấu trúc nợ, tiếp cận nguồn tín dụng mới, v.v.
- Việc NVL gia hạn thành công 2 lô trái phiếu mệnh giá 1.750 tỷ đồng ngay trong tháng 3, đồng thời giá trị phát hành TPDN thành công trong tháng 3 tăng thêm đã giúp giải tỏa phần nào lo ngại về nợ xấu ngân hàng gia tăng từ thị trường BĐS, giúp cải thiện tâm lý thị trường.
- Dòng vốn ETF ngoại nhiều khả năng tiếp tục đẩy mạnh giải ngân tại thị trường Việt Nam trong tháng 4. Ví dụ quỹ Fubon ETF đã huy động trong tháng 3 là 3.800 tỷ đồng và giải ngân gần 40% con số này, dự kiến sẽ còn gần 2.300 tỷ để giải ngân trong thời gian tới. Nhiều quỹ ETF mới đã và đang được cấp phép trong tháng 4.

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2023

Chúng tôi dự báo diễn biến VNIndex trong tháng 4 như sau:

Dự báo: VNIndex tiếp tục nhịp hồi phục theo kênh song song trên đồ thị đến cuối tháng 4/2023. Kỳ vọng điểm số sẽ đạt vùng 1.140- 1.160 điểm thời điểm cuối tháng 4 – đầu tháng 5. Đây là khoảng thời gian an toàn cho nhịp đầu tư ngắn hạn.

Thanh khoản thị trường tháng 4 sẽ được cải thiện hơn so với tháng 3 từ 10-20% nhờ động lực dòng tiền đến từ các quỹ ETF ngoại (rõ ràng nhất là quỹ Fubon ETF) dẫn dắt NĐT trong nước. Dẫn chứng là trong những phiên cuối của tháng 3, thanh khoản đã cải thiện gần 30% so với vùng đáy của tháng. Thêm vào đó, các mã cổ phiếu mà quỹ ETF tập trung giải ngân thường có vốn hoá lớn nên được kỳ vọng có ảnh hưởng tích cực và dẫn dắt thị trường.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư nên mua cổ phiếu trong những phiên điều chỉnh hoặc các nhịp rung lắc. Tỷ trọng cổ phiếu nên ở mức 60%-80% NAV do đây chỉ là nhịp hồi phục.

Về triển vọng nhóm ngành, chúng tôi đánh giá các ngành ngân hàng, dầu khí, điện, xây dựng cơ sở hạ tầng, BĐS KCN, hàng không, vận tải dầu, vật liệu xây dựng ngoài sắt thép, lương thực, công nghệ thông tin, dược... sẽ có KQKD Q1 tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ.

Ngược lại, các ngành bất động sản, sắt thép, bán lẻ, các ngành xuất khẩu chính của Việt Nam (dệt may, thủy sản...), phân bón, hóa chất... sẽ có KQKD Q1 kém khả quan.

MỤC LỤC

TÌNH HÌNH KINH TẾ THẾ GIỚI	<u>7</u>
TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM	<u>11</u>
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	<u>21</u>
NHẬN ĐỊNH & KHUYẾN NGHỊ	<u>28</u>



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest



Mở tài khoản để tham gia
room tư vấn của Trung
tâm Tư vấn Đầu tư ABS



TÌNH HÌNH KINH TẾ THẾ GIỚI



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest

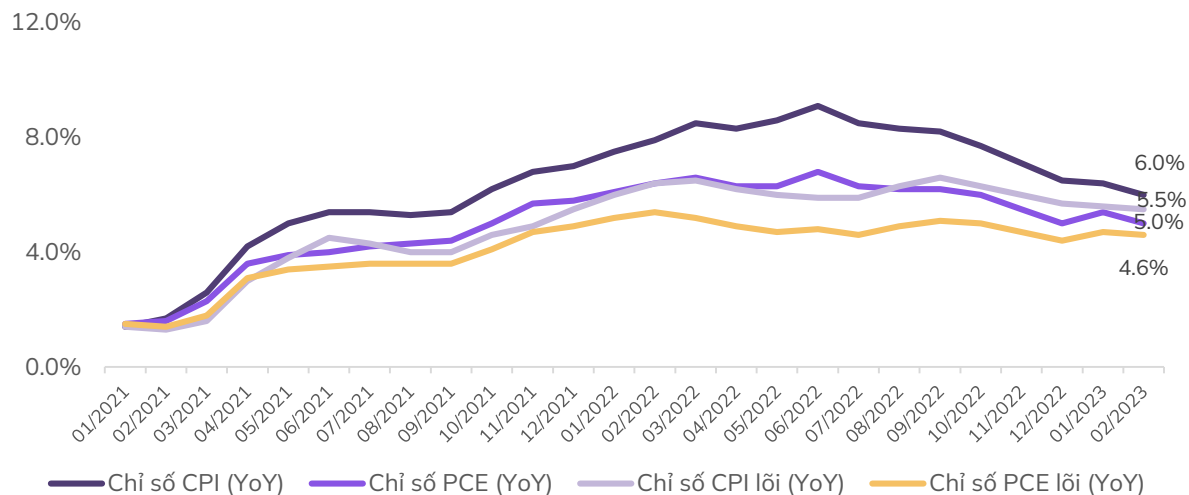


Mở tài khoản để tham gia
room tư vấn của Trung
tâm Tư vấn Đầu tư ABS



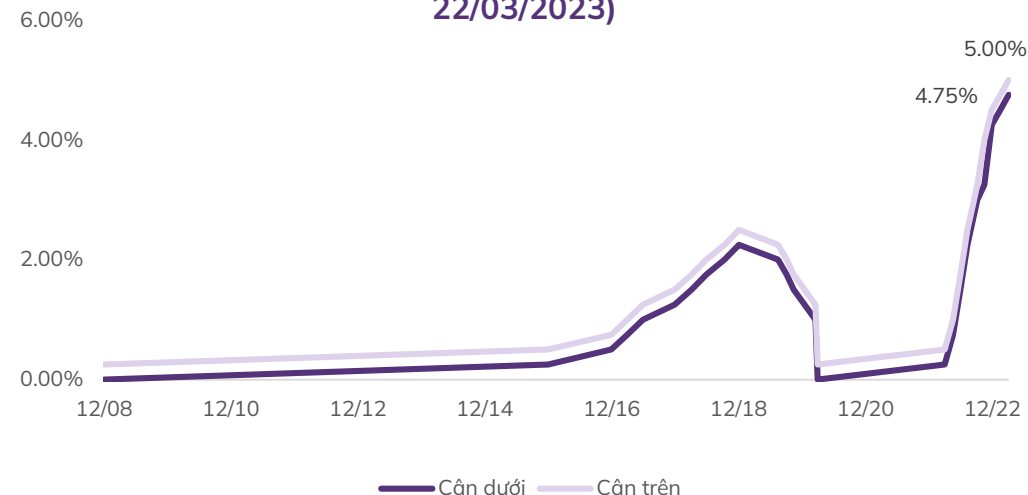
FED vẫn tăng lãi suất giữa khủng hoảng ngành ngân hàng

Số liệu CPI Mỹ tháng 02/2023 tiếp tục chuyển biến tích cực



Nguồn: Investing, ABS Research

Diễn biến tăng lãi suất FED (cập nhật đến 22/03/2023)

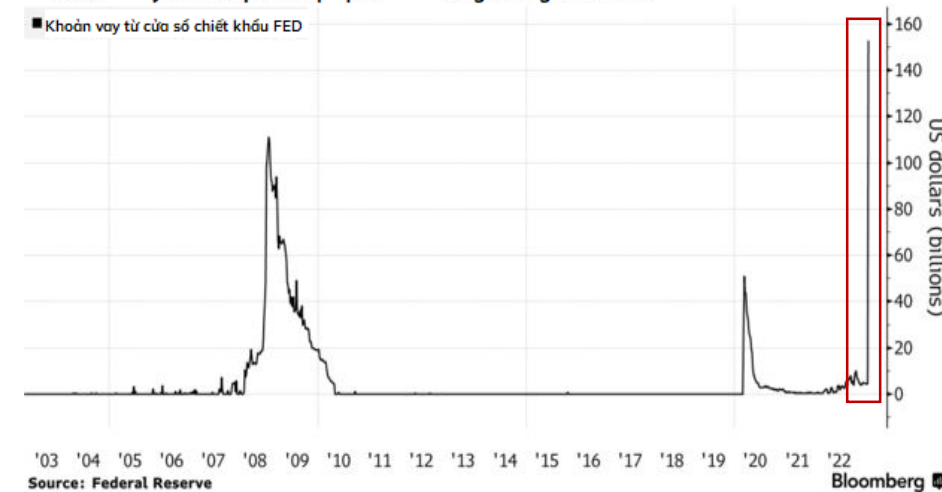


Nguồn: ABS Research tổng hợp dữ liệu

- Một điểm tích cực xuyên suốt trong quý 01/2023 đối với thị trường Mỹ là mức tăng CPI đã hạ nhiệt đáng kể. Mặc dù vậy, CPI lõi vẫn trên đà tăng chủ yếu do chi phí nhà ở tiếp tục duy trì sức nóng (dữ liệu về chi phí nhà ở và các chi phí liên quan tháng 02/2023 tăng +0,8% MoM và tăng +8,1% YoY).
- Bất chấp những rắc rối gần đây trong ngành ngân hàng Mỹ, FED vẫn tăng lãi suất thêm 25 điểm cơ bản, lãi suất quỹ liên bang Mỹ được nâng lên ngưỡng 4,75% - 5,00%. Tuy nhiên, động thái của FED trong thời gian tới được kỳ vọng sẽ mềm mỏng hơn khi mới đây, cơ quan này đã cho các ngân hàng Mỹ vay 152,85 tỷ USD qua công cụ cửa sổ chiết khấu (discount window) trong tuần kết thúc ngày 15/03 – con số kỷ lục kể từ cú sốc năm 2008. Như vậy, không ngoại trừ khả năng hệ thống ngân hàng Mỹ sẽ còn phải đối mặt với rủi ro bị rút tiền hàng loạt (“bank run”) trong thời gian tới.

Khoản vay qua cửa sổ chiết khấu đạt đỉnh mọi thời đại

Các khoản vay khẩn cấp đã vượt qua mức khủng hoảng năm 2008



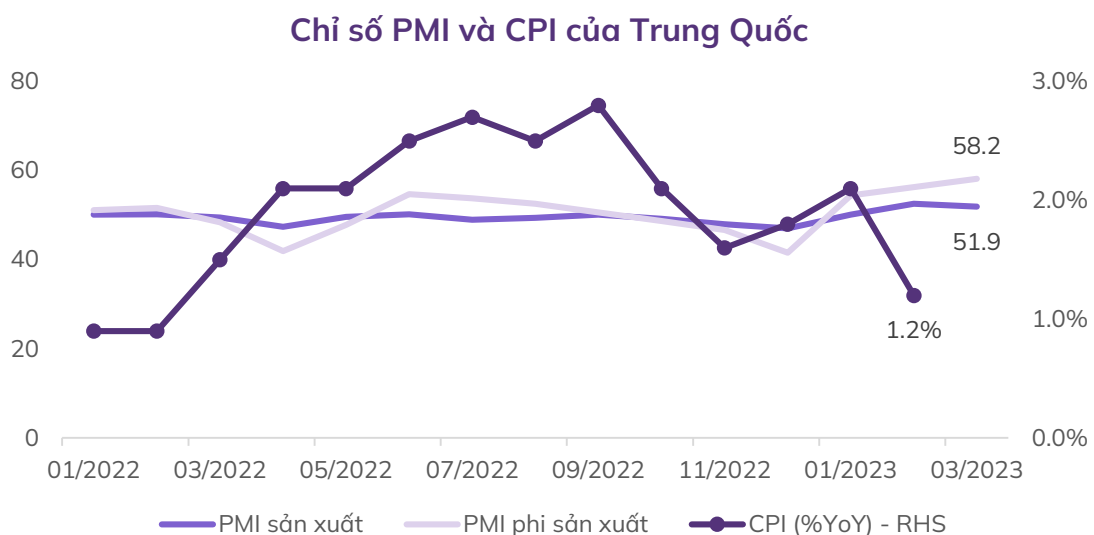
Source: Federal Reserve

Bloomberg

Tình hình tại Trung Quốc và EU tiếp tục là hai gam màu đối lập

TRUNG QUỐC

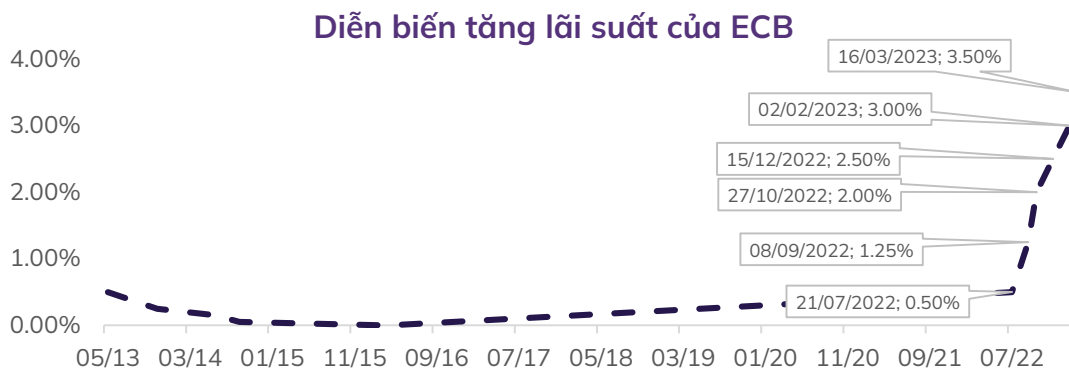
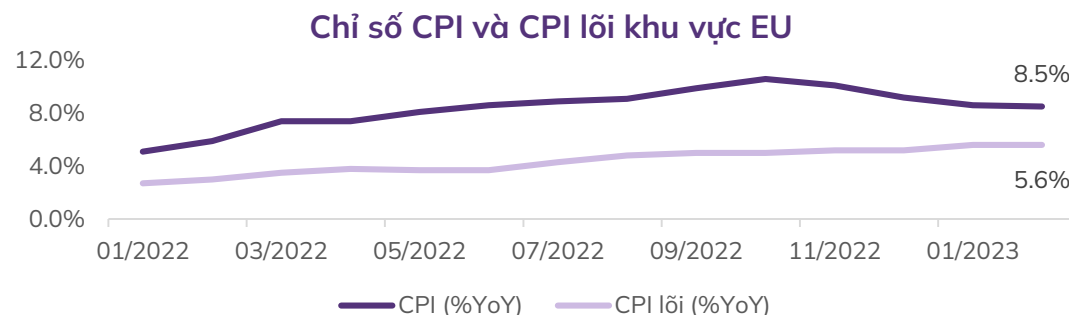
- PMI sản xuất tháng 03/2023 của Trung Quốc giảm nhẹ so với mức điểm 52,6 của tháng 02/2023 nhưng chỉ số này vẫn trên mốc 50 cho thấy xu hướng mở rộng sản xuất so với tháng trước. Chỉ số PMI phi sản xuất tăng từ 56,3 lên 58,2 trong tháng 3 báo hiệu sự phục hồi mạnh mẽ ở lĩnh vực dịch vụ và xây dựng nhờ vào việc Chính phủ nước này mạnh tay chi tiêu cho cơ sở hạ tầng và nhu cầu tiêu dùng của người dân phục hồi sau “tái mở cửa”.
- Thêm vào đó, CPI tháng 2 của Trung Quốc chỉ tăng 1,2% so với cùng kỳ và thấp hơn so với mức tăng 2,1% ghi nhận trong tháng 1. Một phần lý do đến từ việc nhu cầu thị trường bình ổn trở lại sau dịp lễ trong khi đó nguồn cung hàng hóa dồi dào, kéo theo giá hàng hóa, thực phẩm giảm.
- Nhìn chung, nền kinh tế Trung Quốc đang tiếp đà phục hồi nhanh chóng.



Nguồn: Investing, ABS Research

KHU VỰC EU

- Mặc dù tỷ lệ CPI tổng thể khu vực EU giảm điểm cơ bản trong 4 tháng liên tiếp nhưng lạm phát lõi tháng 02/2023 bất ngờ tăng mạnh. Cụ thể, CPI lõi tăng 5,6% so với mức 5,3% cùng kỳ, chủ yếu do giá dịch vụ tăng mạnh 4,8% và giá thực phẩm tăng 15% so với tháng 02/2022.
- Trong cuộc họp gần nhất, ECB đã nâng các mức lãi suất chính thêm 50 bps (0,5%), trong đó lãi suất tái cấp vốn chủ chốt sẽ được tăng lên 3,5%, lãi suất tiền gửi qua đêm tăng lên 3% và để ngỏ khả năng tăng đều đặn trước các tín hiệu bất ổn từ hệ thống ngân hàng.



Nguồn: Eurostat, Investing, ABS Research

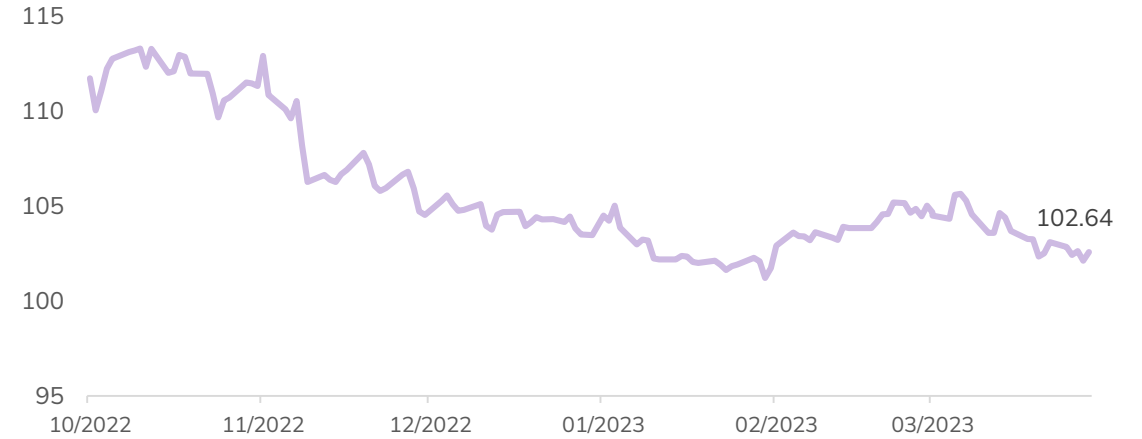
• Giá vàng thế giới và đồng USD – “nấc thang thiên đường” và “đáy vực sâu”

Diễn biến giá vàng thế giới cập nhật đến 02/04/2023



Nguồn: Goldprice.org, ABS Research

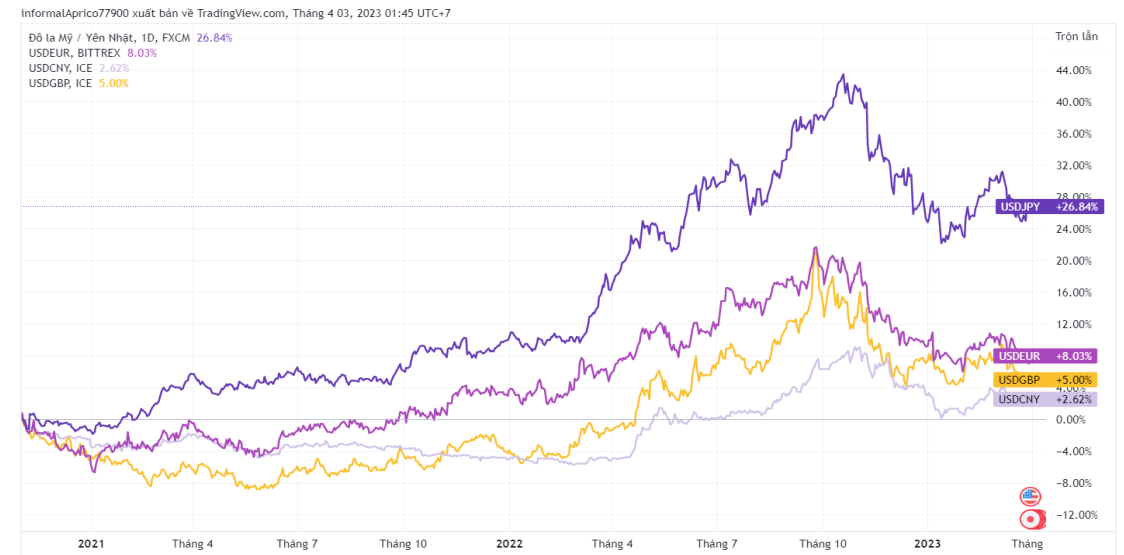
Chỉ số DXY cập nhật đến 31/03/2023



Nguồn: Investing, ABS Research

- Dòng tiền thế giới liên tục chảy vào các tài sản trú ẩn an toàn do lo ngại về cuộc khủng hoảng hệ thống ngân hàng toàn cầu và diễn biến của đồng USD. Tính đến hết quý 01/2023, giá vàng thế giới ghi nhận mức tăng gần 8%. Trong khi đó, DXY giảm 0,87% tính từ đầu năm, nhu cầu đồng USD suy yếu trước những lo ngại của giới đầu tư không chỉ về khủng hoảng ngân hàng mà còn tiềm ẩn rủi ro suy thoái kinh tế.
- Sáng ngày 01/04/2023, giá vàng thế giới lùi về mức 1.969 USD/ounce khi đứng trước dữ liệu về PCE mới công bố cho thấy chi tiêu của người Mỹ tăng nhẹ trong tháng 2. Mặc dù đã có một phiên giảm sau ba tuần tăng nóng nhưng giá vàng được kỳ vọng sẽ còn tăng hơn trong nửa cuối năm giữa bối cảnh bất ổn ở ngành ngân hàng và động thái cắt giảm lãi suất của FED vào cuối năm 2023.

Tỷ giá USD với một số đồng tiền lớn



TradingView

Nguồn: Tradingview, ABS Research



TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest

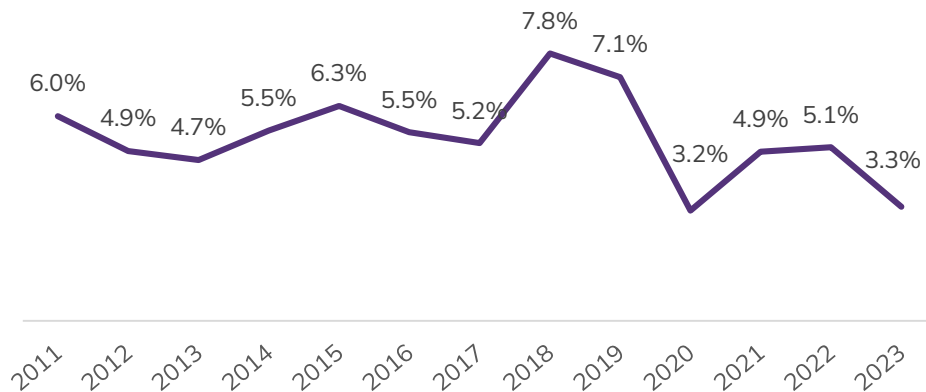


Mở tài khoản để tham gia
room tư vấn của Trung
tâm Tư vấn Đầu tư ABS



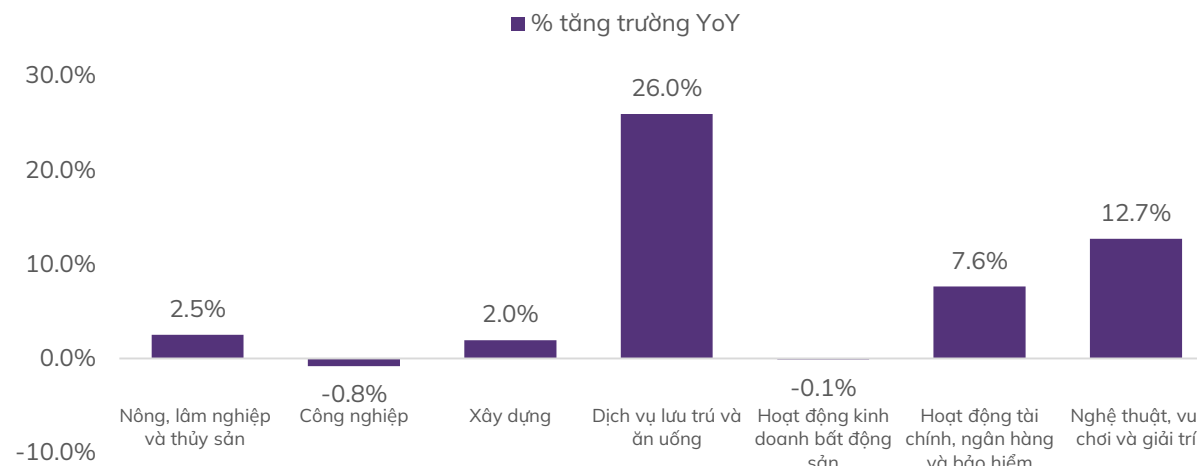
☛ GDP quý 01/2023 suy yếu, ước tăng 3,32% so với cùng kỳ

GDP quý 1 giai đoạn 2011 - 2023



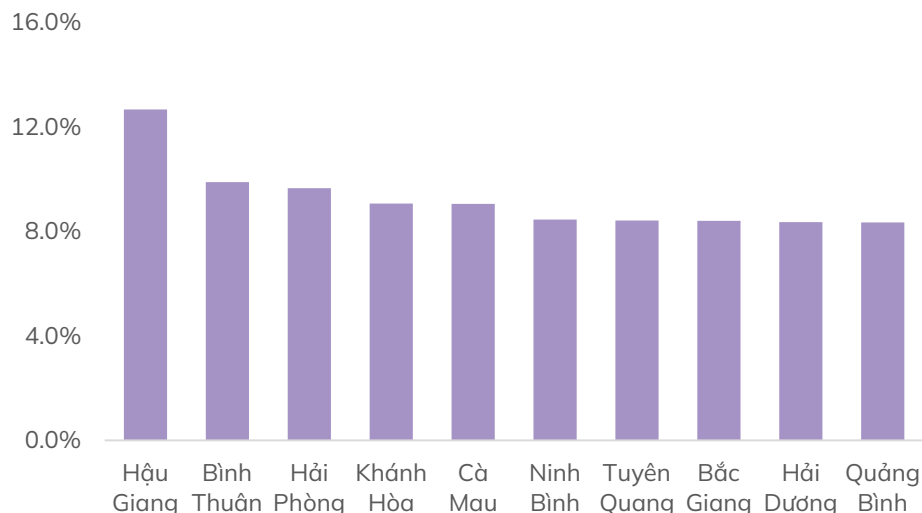
Nguồn: GSO, ABS Research

Tốc độ tăng trưởng GDP một số quý 01/2023 so với cùng kỳ



Nguồn: GSO, ABS Research

10 địa phương có tốc độ tăng GRDP cao nhất



Nguồn: GSO, ABS Research

- Theo công bố từ GSO, GDP quý 01/2023 tăng trưởng 3,32% so với cùng kỳ năm trước, chỉ cao hơn mức tăng 3,21% của quý 01/2020 trong giai đoạn 2011-2023. Số liệu thực tiễn thấp hơn nhiều so với kịch bản quý 01/2023 (tăng 5,6%) đưa ra tại Nghị quyết 01/NQ-CP ngày 6/1/2023.
- Về tổng thể, kết quả này không đáng lo ngại do sau Tết các hoạt động sản xuất, kinh doanh chưa trở lại mạnh mẽ. Cùng với đó, thị trường bất động sản và tài chính đang có xu hướng chững lại. Tình hình xuất nhập khẩu chưa cho thấy nhiều dấu hiệu khả quan nên trực tiếp tác động đến tăng trưởng kinh tế.
- Điểm tích cực trong giai đoạn này là lĩnh vực dịch vụ hồi phục tích cực. Riêng khu vực này tăng 6,79%, đóng góp tới 95,91% trong mức tăng trưởng chung của cả nước. Động lực tăng trưởng đến từ các chính sách kích cầu tiêu dùng nội địa, chính sách mở cửa nền kinh tế, các hoạt động xúc tiến, quảng bá du lịch Việt Nam tới các nước trên thế giới được đẩy mạnh.

• Tiêu dùng nội địa tiếp đà phục hồi của tháng trước

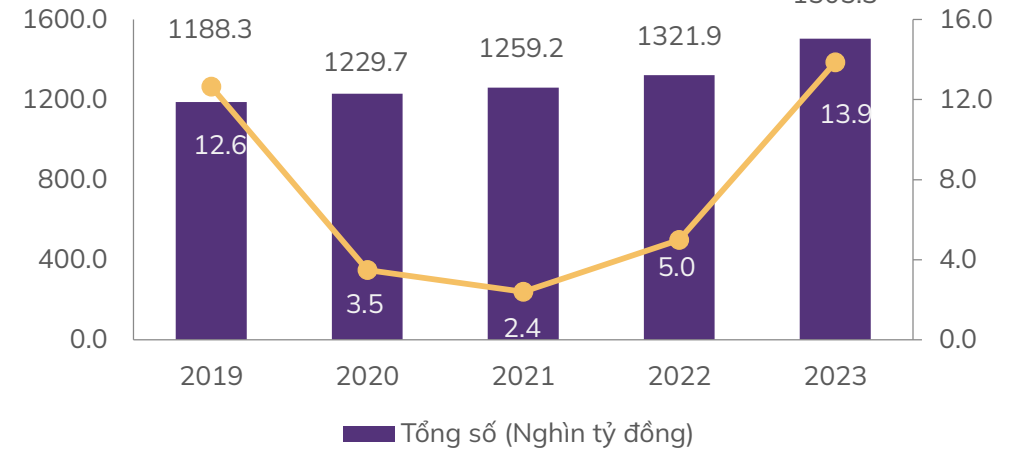
TỔNG MỨC BÁN LẺ

- Tính chung quý 01/2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 1.505,3 nghìn tỷ đồng, tăng 13,9% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2022 tăng 5%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 10,3% (cùng kỳ năm 2022 tăng 2%).
- Tính riêng tháng 03/2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 501,3 nghìn tỷ đồng, tăng 2,0% so với tháng trước và tăng 13,4% so với cùng kỳ năm trước.
- Doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống quý I/2023 ước đạt 161,1 nghìn tỷ đồng, tăng 28,4% so với cùng kỳ năm trước. Đặc biệt, doanh thu du lịch lữ hành quý I/2023 ước đạt 6,8 nghìn tỷ đồng, gấp 2,2 lần cùng kỳ.

DU LỊCH

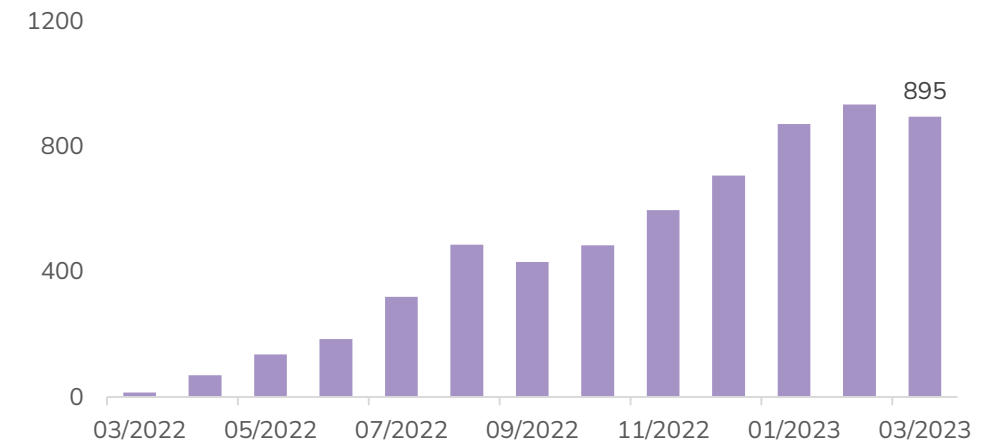
- Tính chung quý I/2023, khách quốc tế đến nước ta ước đạt hơn 2.699,5 nghìn lượt người, gấp 29,7 lần cùng kỳ năm trước nhưng vẫn chỉ bằng 60% so với cùng kỳ năm 2019 - năm chưa xảy ra dịch Covid-19.
- Trong tháng 3/2023, khách quốc tế đến Việt Nam ước đạt 895,4 nghìn lượt người, giảm 4% so với tháng trước và gấp 21,5 lần cùng kỳ năm trước.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng quý I các năm 2019-2023



Nguồn: GSO, ABS Research

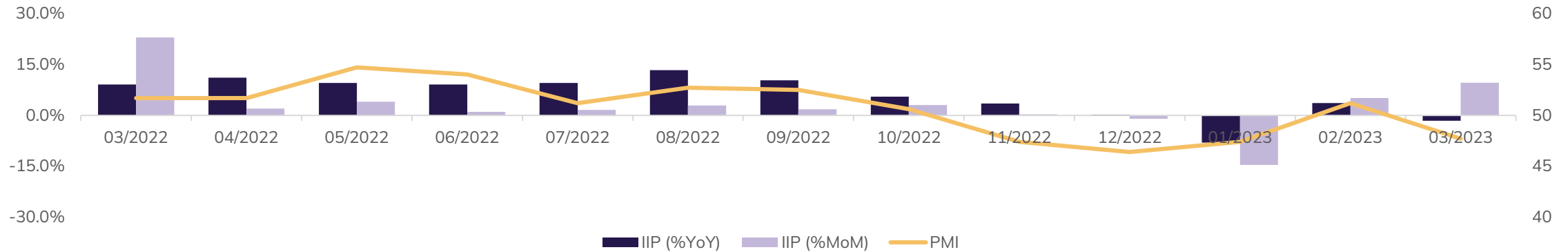
Tăng trưởng khách quốc tế sau mở cửa từ tháng 03/2022 (nghìn lượt)



Nguồn: GSO, ABS Research

Hoạt động sản xuất giảm tốc rõ rệt

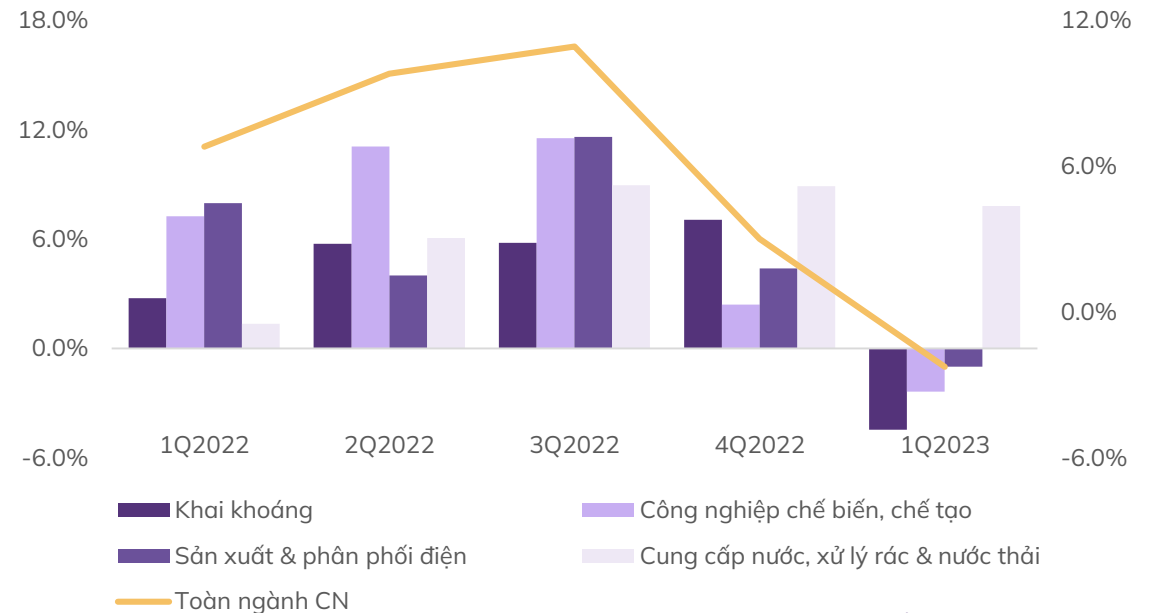
Chỉ số IIP và PMI của Việt Nam



Nguồn: GSO, ABS Research

- Chỉ số IIP toàn ngành công nghiệp quý 1/2023 giảm 0,82% so với cùng kỳ năm trước. Tuy vậy, so với tháng 02/2023, chỉ số này tăng 9,6%. IIP toàn ngành quý 1/2023 so với cùng kỳ tăng ở 48 địa phương và giảm ở 15 địa phương trên cả nước.
- PMI của Việt Nam trong tháng 03/2023 quay lại xu hướng giảm điểm, chỉ đạt 47,7 điểm từ mức 51,2 điểm hồi tháng 2.** Đà tăng trưởng dừng lại trong tháng 3 cho thấy nhu cầu suy yếu mạnh mẽ. Trong đó, cả tổng số lượng đơn đặt hàng mới và số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới đều ghi nhận giảm. Theo Báo cáo Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) mới nhất của S&P Global, nhu cầu giảm đã kéo theo sản lượng ngành sản xuất cũng giảm trong tháng 3. Tuy nhiên, báo cáo cho biết, mức giảm này không đáng kể. Sản lượng tăng ở lĩnh vực hàng hóa đầu tư cơ bản, nhưng lại giảm ở lĩnh vực hàng hóa tiêu dùng và hàng hóa trung gian.

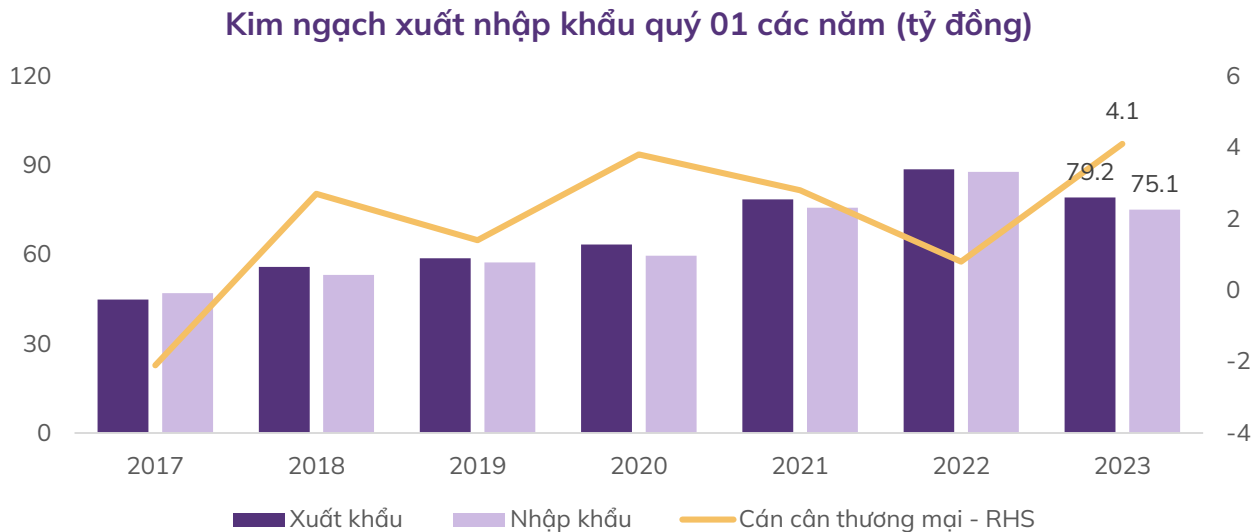
Chỉ số IIP các ngành theo quý



Nguồn: GSO, ABS Research

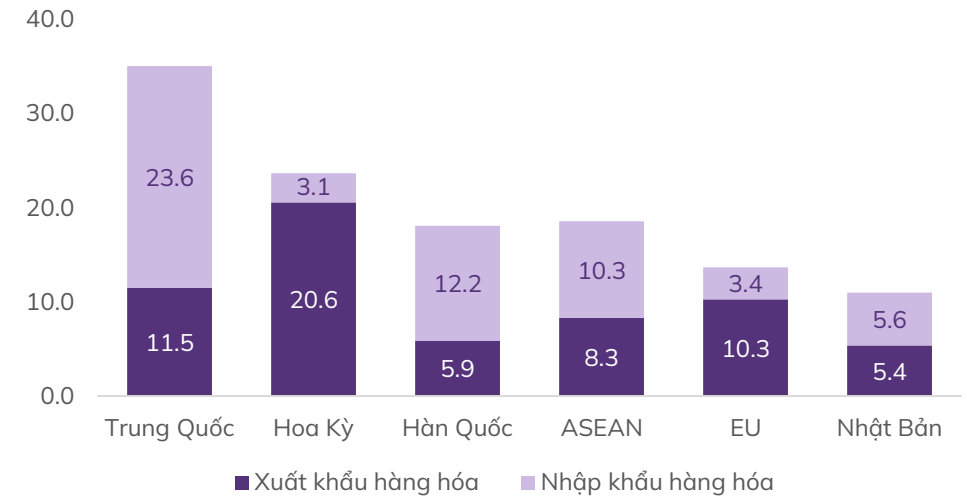
☛ Cán cân thương mại thặng dư 4,1 tỷ USD

- Tính chung quý I/2023, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước đạt 79,17 tỷ USD, giảm 11,9% so với cùng kỳ năm trước. Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng 3/2023 ước đạt 29,57 tỷ USD, tăng 13,5% so với tháng trước và giảm 14,8% so với cùng kỳ năm trước. Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 3/2023 ước đạt 28,92 tỷ USD, tăng 24,4% so với tháng trước và giảm 11,1% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung quý I/2023, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt 75,1 tỷ USD, giảm 14,7% (so với cùng kỳ năm trước).
- Cán cân thương mại hàng hóa tháng 3 ước tính xuất siêu 0,65 tỷ USD. Tính chung quý I/2023, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 4,07 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 1,9 tỷ USD).
- Trong đó, tốc độ tăng xuất, nhập khẩu của Việt Nam đi các nước đối tác thương mại lớn đều ghi nhận giảm. Đáng chú ý, xuất khẩu hàng hóa đi Mỹ và Trung Quốc giảm lần lượt 13,8% và 21,6%.

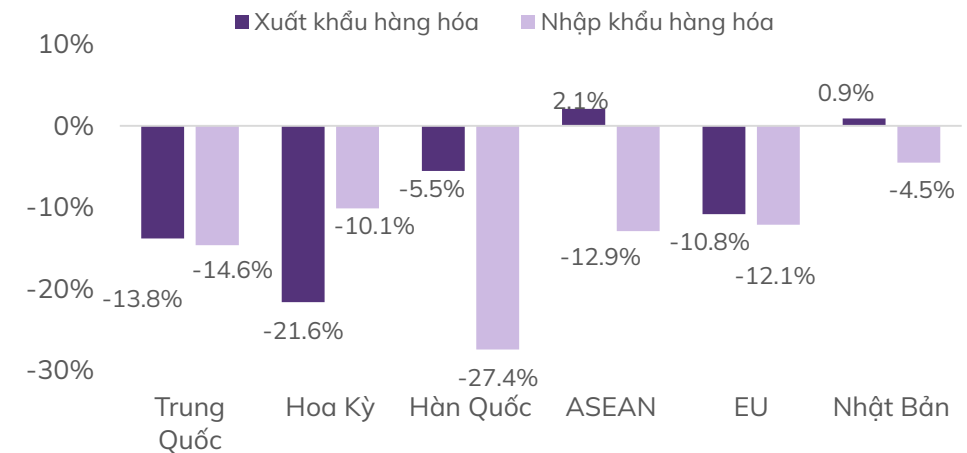


Nguồn: GSO, ABS Research

Kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa Q1/2023 theo thị trường (tỷ USD)



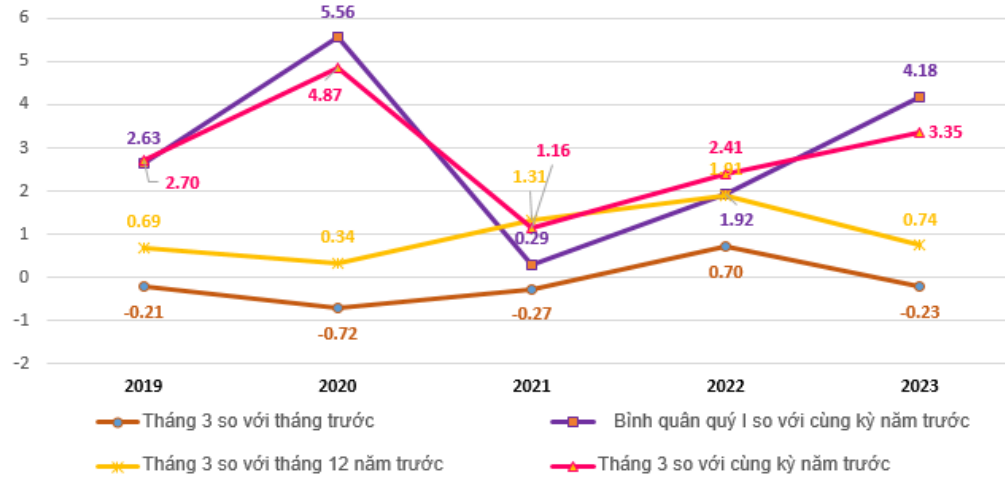
Tốc độ tăng xuất, nhập khẩu hàng hóa svck



Nguồn: GSO, ABS Research

• CPI quý 1 tăng 4,18% so với cùng kỳ, tín dụng tăng yếu

Tốc độ tăng/giảm CPI tháng 3 và quý I các năm giai đoạn 2019-2023 (%)



Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: GSO, Wichart, ABS Research

- Theo Báo cáo của GSO, CPI quý 1 tăng 4,18% so với cùng kỳ. Nguyên nhân chủ yếu do giá nguyên vật liệu xây dựng tăng cao cùng với giá thực phẩm tăng đột biến trong dịp lễ. Trong khi đó, giá xăng dầu trong nước giảm 11,09% so với cùng kỳ năm trước theo biến động của giá thế giới.
- CPI tháng 3/2023 giảm 0,23% so với tháng trước. Giá thực phẩm giảm do nguồn cung sau Tết dồi dào; giá xăng dầu, giá gas giảm theo giá nhiên liệu thế giới là nguyên nhân chính làm CPI tháng 3/2023 giảm 0,23% so với tháng trước.
- Trong 11 nhóm hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng chính, có 6 nhóm hàng giảm giá so với tháng trước và 5 nhóm hàng tăng giá. 6 nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá giảm.
- Lạm phát cơ bản tháng 3 tăng 0,22% so với tháng trước, tăng 4,88% so với cùng kỳ năm trước. Trong quý 1/2023, lạm phát cơ bản bình quân tăng 5,01% so với bình quân cùng kỳ năm 2022, cao hơn mức CPI bình quân chung (tăng 4,18%).
- Tính chung cả quý 01/2023, tăng trưởng tín dụng và huy động của ngành ngân hàng thấp hơn cùng kỳ. Cụ thể, tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế đạt 1,61% (cùng thời điểm năm 2022 tăng 4,03%) theo báo cáo mới nhất của GSO; huy động vốn của các tổ chức tín dụng (TCTD) tăng 0,77% (cùng thời điểm năm 2022 tăng 2,15%).

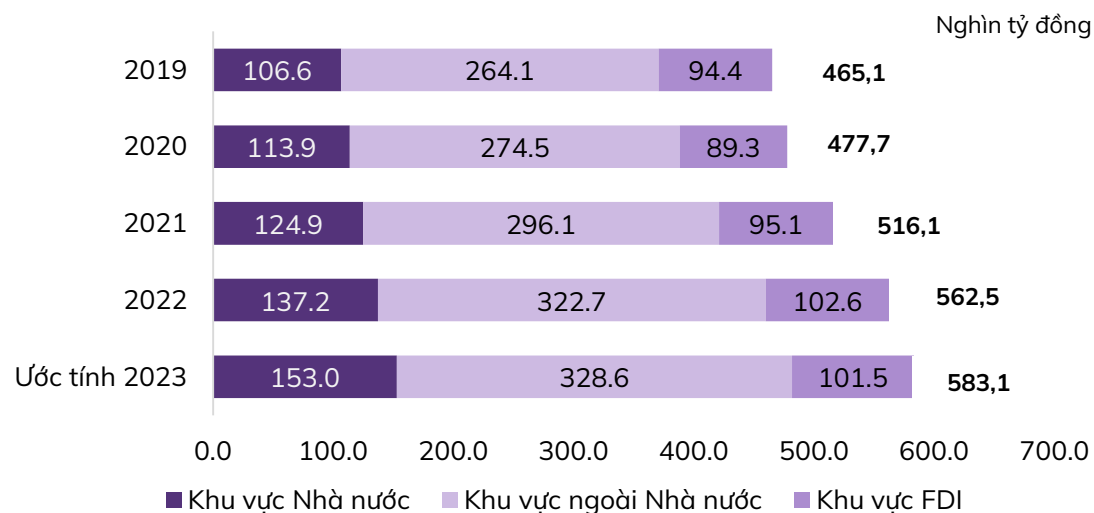
- Theo Bộ Tài chính, tỷ lệ ước giải ngân 03 tháng kế hoạch năm 2023 đạt 9,69% kế hoạch. Nếu so với kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, thì tỷ lệ giải ngân đạt 10,35%, thấp hơn so với cùng kỳ năm 2022 (11,88%).
- Đáng chú ý, vốn FDI vào Việt Nam trong quý 01/2023 giảm gần 39%. Vốn đầu tư điều chỉnh 3 tháng năm 2023 giảm so với cùng kỳ do trong 3 tháng năm 2022 có nhiều dự án điều chỉnh vốn lớn trên 50 triệu USD. Riêng các trường hợp này đã chiếm tới 81% tổng vốn điều chỉnh của 3 tháng năm 2022.

FDI vào Việt Nam ba tháng đầu năm



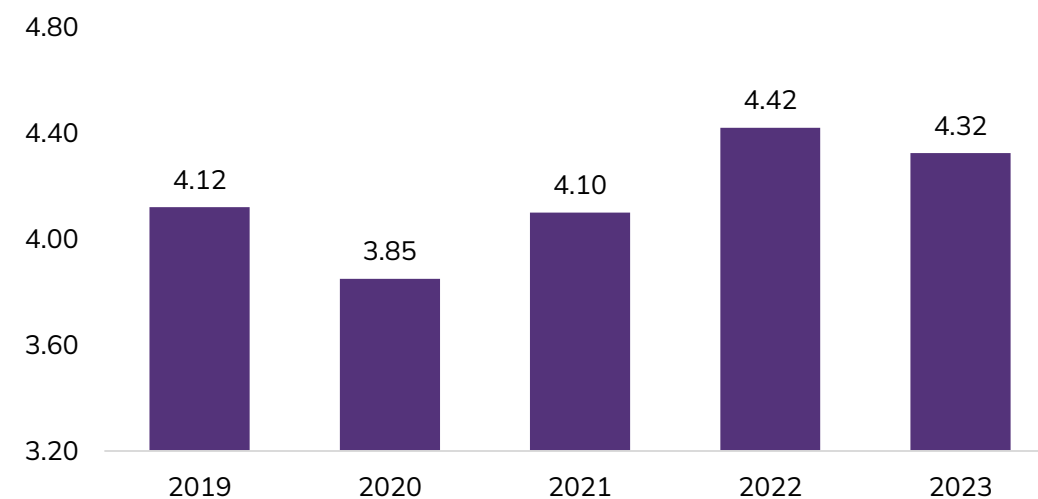
Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư

Tổng vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội phân theo loại hình kinh tế theo giá hiện hành quý I các năm 2019-2023



Nguồn: GSO, ABS Research

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện quý I năm các năm 2019-2023



Nguồn: GSO, ABS Research

THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN

- Nhằm gỡ khó và thúc đẩy thị trường bất động sản phát triển an toàn, lành mạnh, Nghị quyết 33 được Chính phủ ban hành ngày 11/3/2023 có các nội dung sau:
 - Hoàn thiện hệ thống pháp luật liên quan đến đầu tư xây dựng, kinh doanh nhà ở, bất động sản đảm bảo đồng bộ, khả thi.
 - Thúc đẩy phát triển nhà ở xã hội, khẩn trương hoàn thiện, ban hành và triển khai thực hiện có hiệu quả Đề án “Đầu tư xây dựng ít nhất 01 triệu căn hộ nhà ở xã hội cho đối tượng thu nhập thấp, công nhân khu công nghiệp giai đoạn 2021-2030”.
 - Tạo điều kiện cho các doanh nghiệp, người mua nhà và nhà đầu tư được nhanh chóng tiếp cận nguồn vốn tín dụng; có biện pháp xử lý phù hợp cho các doanh nghiệp bất động sản khó khăn.
 - Phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp một cách an toàn, bền vững.
- Nhiều biện pháp được triển khai ngày sau khi Nghị quyết 33 được ban hành:
 - 4 NHTMCP nhà nước chính thức nhập cuộc triển khai gói tín dụng 120 nghìn tỷ đồng cho các dự án nhà ở xã hội, với lãi suất ưu đãi hơn 1,5 - 2% so với lãi suất cho vay thông thường.
 - Ngày 3/4/2023, Chính phủ ban hành Nghị định số 10/2023/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung các Nghị định hướng dẫn Luật đất đai có hiệu lực từ 20/5/2023. Theo đó cụ thể hóa các trình tự, thủ tục, giúp gỡ nút thắt pháp lý nhiều vấn đề đối với ngành bất động sản.

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP

- Ngày 5/3/2023, Chính phủ ban hành Nghị định 08 về trái phiếu doanh nghiệp, cho phép các thành viên thị trường TPDN có thêm thời gian thích ứng với các quy định mới, giúp các tổ chức phát hành có thêm thời gian và giải pháp cải thiện dòng tiền và khả năng trả nợ, cũng như giúp các ngân hàng giãn quá trình trích lập dự phòng. (Báo cáo của ABS Research tại [đây](#).)
- NHNN đã trình Dự thảo TT 16 sửa đổi. Một số điểm đáng chú ý bao gồm:
 - (1) Cụ thể hóa quy định nội bộ của ngân hàng trong việc đầu tư trái phiếu doanh nghiệp;
 - (2) Bổ sung thêm các quy định quản lý hoạt động đầu tư trái phiếu doanh nghiệp.
 - (3) Cho phép ngân hàng mua lại trái phiếu đã bán trong thời gian từ nay đến trước khi kết thúc năm 2023, mà không phải chờ đến sau 12 tháng.
- ABS Research đánh giá, Dự thảo TT16 sửa đổi đã có sự tiếp nối với Nghị định 08 trong việc cho phép tổ chức tín dụng mua trái phiếu doanh nghiệp trở lại, đồng thời vẫn đảm bảo sự kiểm soát về mục đích sử dụng vốn và các tiêu chí về hệ số nợ, đảm bảo tính an toàn, bền vững cho hoạt động đầu tư TPDN của ngân hàng.
 - Nhờ đó, giá trị TPDN phát hành thành công trong T3/2023 đạt 26.425 tỷ đồng, tăng khá trở lại sau nhiều tháng ảm đạm. Trong đó TPDN ngành BĐS và xây dựng đạt hơn 1 tỷ USD, chiếm gần 90% tổng số. Giá trị TPDN được mua lại trước hạn trong T3/2023 đạt gần 14.300 tỷ đồng (tăng 137% so với tháng trước và tăng 64% so với cùng kỳ tháng 3/2022).

- **NHNN 2 lần giảm lãi suất điều hành trong tháng 3 như sau:**

- **Lần 1:** Ngày 14/3, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã quyết định điều chỉnh một số mức lãi suất điều hành có hiệu lực từ ngày 15/3/2023:

- (1) Lãi suất tái chiết khấu giảm 100bps (từ 4,5% xuống 3,5%/năm);

- (2) Lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của Ngân hàng Nhà nước đối với tổ chức tín dụng giảm từ 7,0%/năm xuống 6,0%/năm.

- (3) Lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND đối với 6 lĩnh vực ưu tiên giảm 0,5% (từ 5,5% xuống 5,0%/năm); Lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của Quỹ tín dụng nhân dân và Tổ chức tài chính vi mô đối với các nhu cầu vốn này giảm từ 6,5%/năm xuống 6,0%/năm.

- **Lần 2:** Ngày 31/3/2023, NHNN ra các quyết định có hiệu lực từ 3/4/2023 điều chỉnh một số lãi suất điều hành:

- (1) Lãi suất tái cấp vốn từ 6% xuống 5,5%/năm;

- (2) Lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng giảm từ mức 1,0%/năm xuống 0,5%/năm; lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng giảm từ 6,0%/năm xuống 5,5%/năm, riêng lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng VND tại Quỹ tín dụng nhân dân, Tổ chức tài chính vi mô giảm từ 6,5%/năm xuống 6,0%/năm;

- (3) Lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND đối với 6 lĩnh vực ưu tiên giảm từ 5,0%/năm xuống 4,5%/năm; Lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của Quỹ tín dụng nhân dân và Tổ chức tài chính vi mô đối với các nhu cầu vốn này giảm từ 6,0%/năm xuống 5,5%/năm.

(4) Lãi suất đối với tiền gửi bằng VND của Kho bạc Nhà nước, Bảo hiểm tiền gửi Việt Nam từ 0,8%/năm xuống 0,5%/năm; Lãi suất đối với tiền gửi bằng VND của Ngân hàng Phát triển Việt Nam, Ngân hàng Chính sách xã hội, Quỹ tín dụng nhân dân, Tổ chức tài chính vi mô cũng giảm từ 0,8%/năm xuống 0,5%/năm.

- Động thái giảm lãi suất này của NHNN giúp mặt bằng lãi suất huy động thị trường 1 và lãi suất cho vay liên ngân hàng giảm mạnh trong tháng 3.

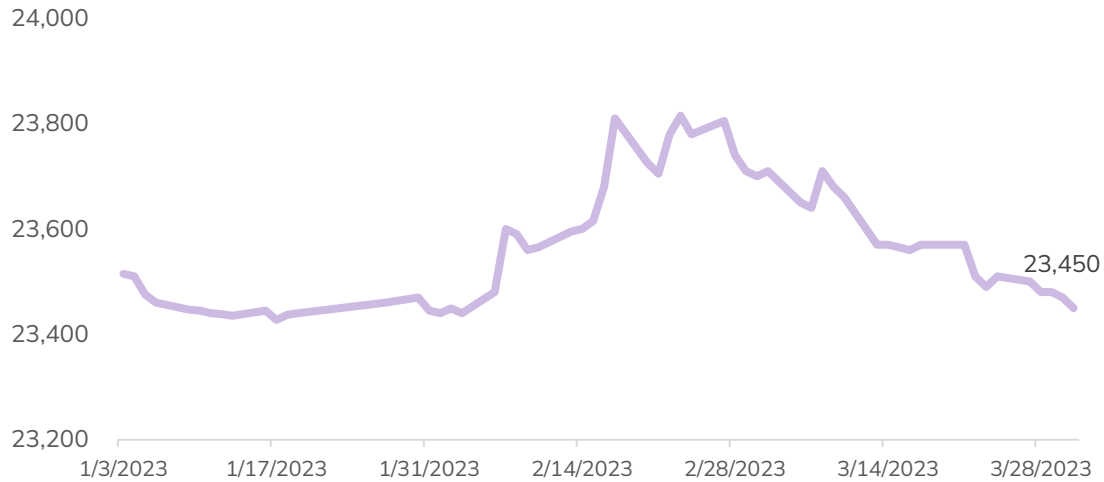
- NHNN có văn bản yêu cầu các NHTM đẩy mạnh triển khai gói chính sách **cho vay hỗ trợ lãi suất 2%** từ nguồn ngân sách nhà nước với 40.000 tỉ đồng.

- NHNN cũng tuyên bố sẽ **có chính sách giãn, hoãn nợ** cho các DN gặp khó khăn, tương tự cơ chế Thông tư 01 năm 2020 (tháo gỡ khó khăn cho khách hàng bị ảnh hưởng bởi dịch COVID-19).

- **Nâng room ngoại một số ngân hàng:** Cuối tháng 3, Ngân hàng Nhà nước cũng có tờ trình về việc sửa đổi, bổ sung Nghị định số 01/2014/NĐ-CP về việc nhà đầu tư nước ngoài mua cổ phần của TCTD Việt Nam. Trong đó, điều chỉnh quy định tổng mức sở hữu cổ phần của các nhà đầu tư nước ngoài tại TCTD nhận chuyển giao bắt buộc (không bao gồm các ngân hàng thương mại do Nhà nước nắm giữ trên 50% vốn điều lệ) lên tối đa 49% vốn điều lệ.

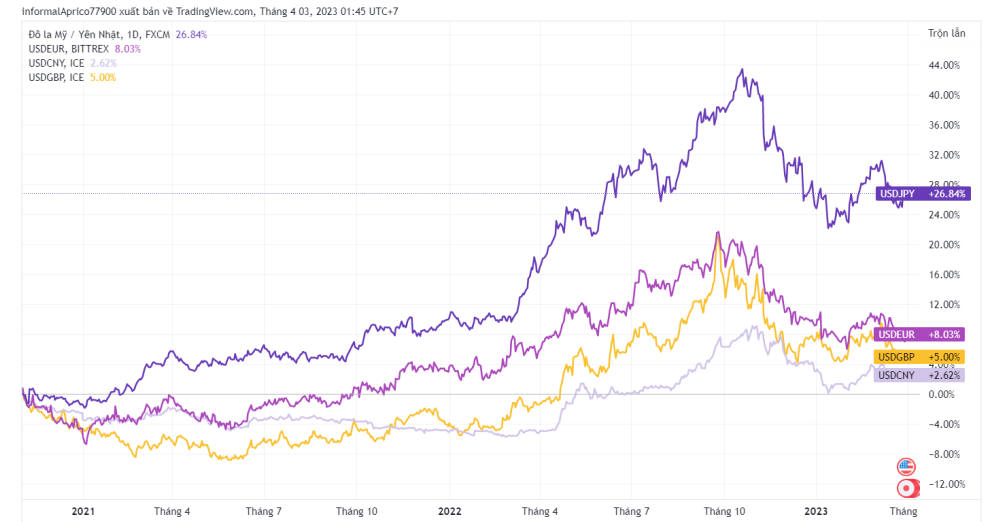
- Theo kế hoạch, trong năm 2022 – 2023 có 4 ngân hàng TMCP sẽ nhận chuyển giao bắt buộc đối với 4 ngân hàng yếu kém. Trong đó có 2 ngân hàng TMCP kho do nhà nước nắm giữ trên 50% vốn điều lệ. Việc sửa Nghị định 01 như vậy sẽ mở được cho thêm 2 NHTMCP gia tăng sở hữu nước ngoài lên 49%, nhiều khả năng là HDB và MBB.

Tỷ giá USD/VND ba tháng đầu năm 2023



Nguồn: Investing, ABS Research

Tỷ giá một số đồng JPY, EUR, GBP và CNY so với USD



Nguồn: Tradingview, ABS Research

- Tỷ giá giảm trong tháng đầu năm 2023 được tạo động lực bởi yếu tố đồng USD giảm giá. Chỉ số Dollar Index (DXY) giảm khoảng 1,5%, về quanh mức 102. Tác động đến từ kỳ vọng thị trường rằng FED sẽ từng bước nới lỏng tiền tệ do lạm phát hạ nhiệt và kinh tế suy yếu phản ánh qua chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) lĩnh vực dịch vụ. Bên cạnh đó, Trung Quốc với kế hoạch tái mở cửa góp phần thúc đẩy dòng tiền tìm đến các kênh đầu tư khác, thay vì đồng tiền trú ẩn là USD. Mặt khác, tình hình trong nước tích cực từ đầu năm khi cán cân thương mại thặng dư 3,6 tỷ USD cộng hưởng với chênh lệch lãi suất giữa VND và USD tăng cao theo mùa vụ góp phần hỗ trợ tỷ giá.
- Bước sang tháng 2, tỷ giá biến động tăng trở lại do chịu áp lực từ thị trường quốc tế. Số liệu công bố của Mỹ về việc làm tăng cao trong khi đó tỷ lệ thất nghiệp có xu hướng giảm cho thấy FED sẽ còn nhiều dư địa tăng lãi suất. Ở môi trường trong nước, nhập khẩu nguyên vật liệu giảm về quy mô phát đi những tín hiệu kém tích cực cho lĩnh vực xuất khẩu.
- Tuy nhiên, xu hướng giảm quay trở lại khi thị trường quốc tế xuất hiện các cú sốc ngành ngân hàng đã hạ thấp kỳ vọng thị trường. Xu hướng tìm đến các tài sản an toàn lan rộng làm giảm giá trị đồng USD, từ đó có lợi cho tỷ giá USD/VND. Theo Báo cáo của GSO, chỉ số giá Đô-la Mỹ trong nước tháng 03/2023 tăng 0,47% so với tháng trước; giảm 1,39% so với tháng 12/2022, tăng 3,5% so với cùng kỳ năm trước; bình quân quý I/2023, chỉ số giá Đô-la Mỹ trong nước tăng 3,45%.



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest



Mở tài khoản để tham gia
room tư vấn của Trung
tâm Tư vấn Đầu tư ABS



Hồi phục thận trọng, đón chờ KQKD Q1 và kỳ ĐHCĐ

- Sau tháng 2 điều chỉnh khốc liệt, thị trường có một tháng hồi phục nhẹ & thận trọng, do đang trong giai đoạn cuối của khoảng trống thông tin. Về điểm số, VNIndex hồi phục 3,9% so với tháng trước – gần bằng một nửa mức điều chỉnh đã diễn ra trong tháng 2. Về thanh khoản, VNIndex có tháng giao dịch ảm đạm nhất trong vòng 1 năm trở lại đây khi trung bình GTGD/ngày ở mức dưới 10.000 tỷ VND.
- VNI tháng này nhận được sự đóng góp tích cực từ phía các cổ phiếu BĐS, Chứng khoán, Ngân hàng. NĐT cũng chờ đợi thông tin giai đoạn cuối tháng - là thời gian công bố KQKD Q1/23 và ĐHCĐ thường niên 2023.

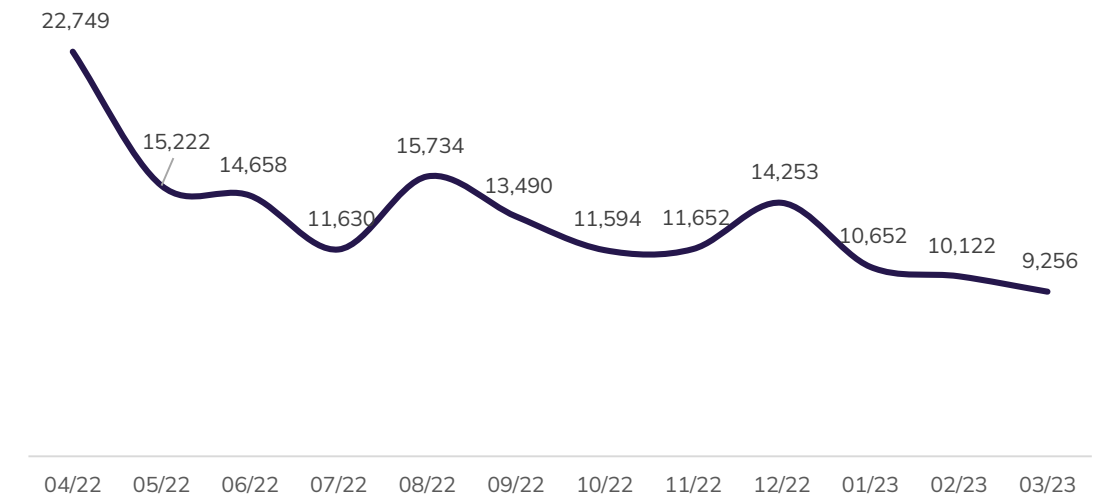
Diễn biến điểm số VNIndex trong 01 năm trở lại



Biến động chỉ số một số TTCK trên thế giới

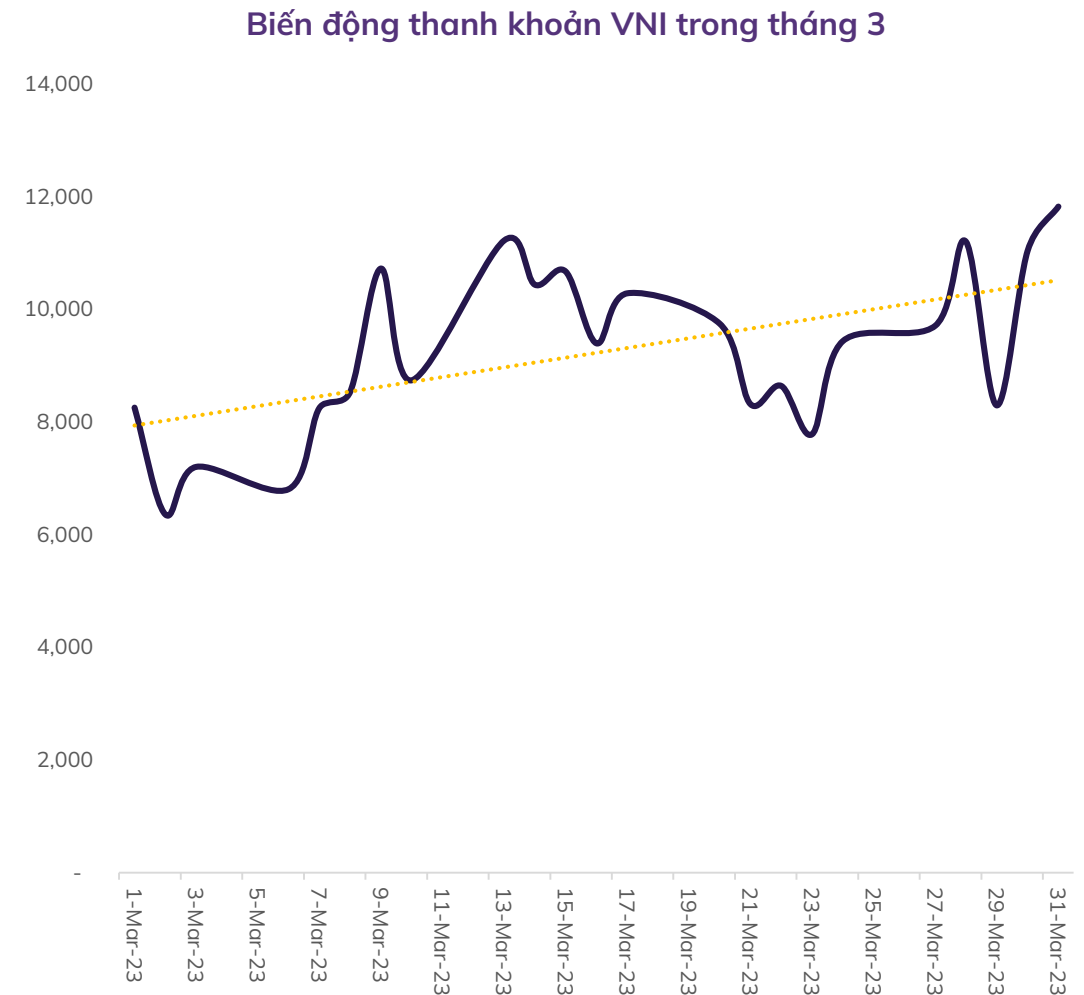
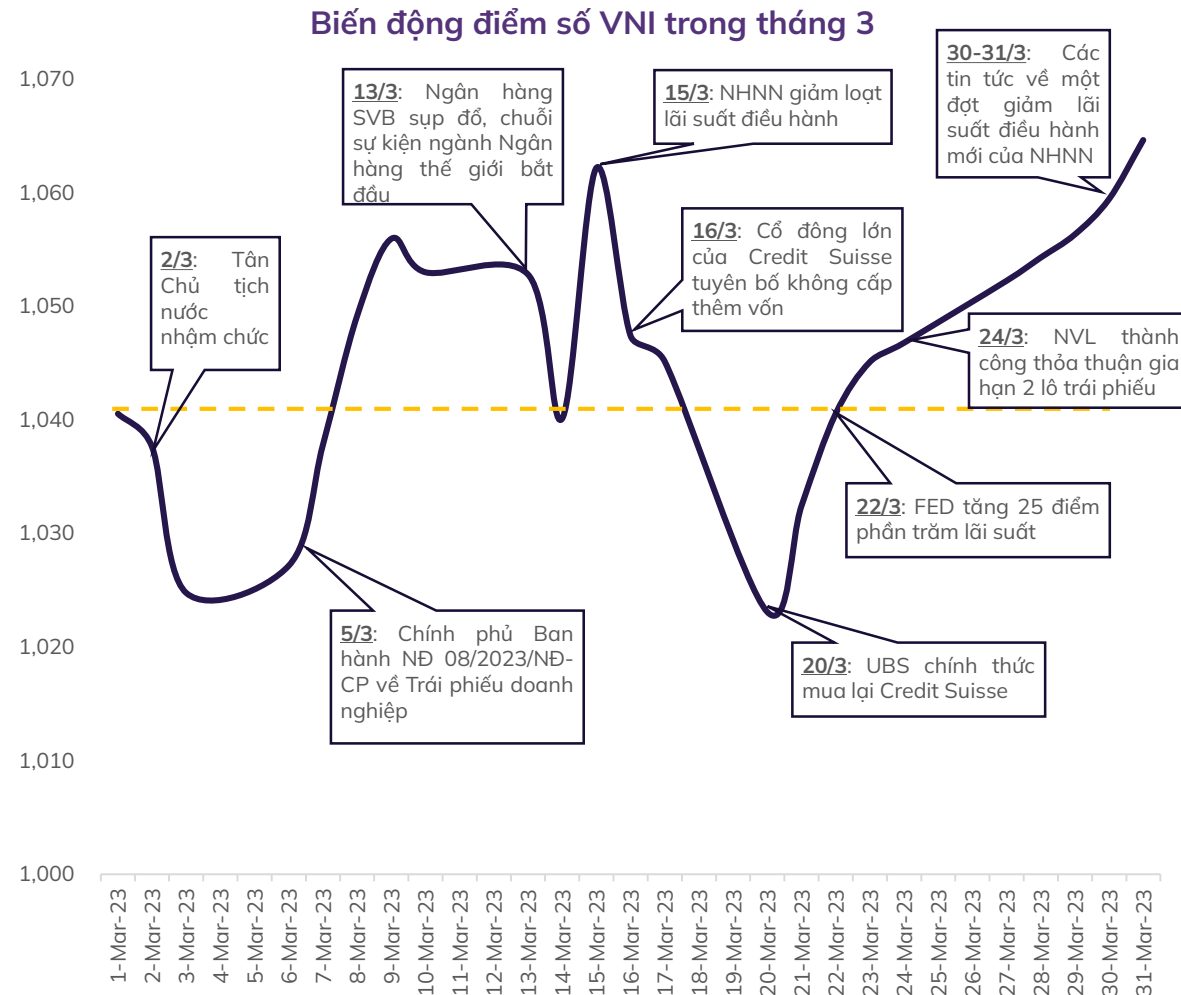
	% thay đổi 1M	% thay đổi 3M	% thay đổi 6M	% thay đổi 12M
VNINDEX	3.90%	5.71%	-5.96%	-28.65%
Dow Jones	1.89%	0.38%	15.82%	-4.05%
Nasdaq	9.46%	20.48%	20.14%	-11.17%
S&P 500	3.50%	7.01%	14.58%	-9.29%
Shanghai	-0.22%	5.96%	8.23%	0.65%
DAX	1.72%	12.25%	29.02%	8.42%
Nikkei 225	2.17%	7.46%	8.11%	0.79%
SET	-0.82%	-3.59%	1.19%	-5.13%
FTSE 100	-3.10%	2.42%	10.70%	1.54%

Trung bình GTGD theo tháng trong 01 năm trở lại



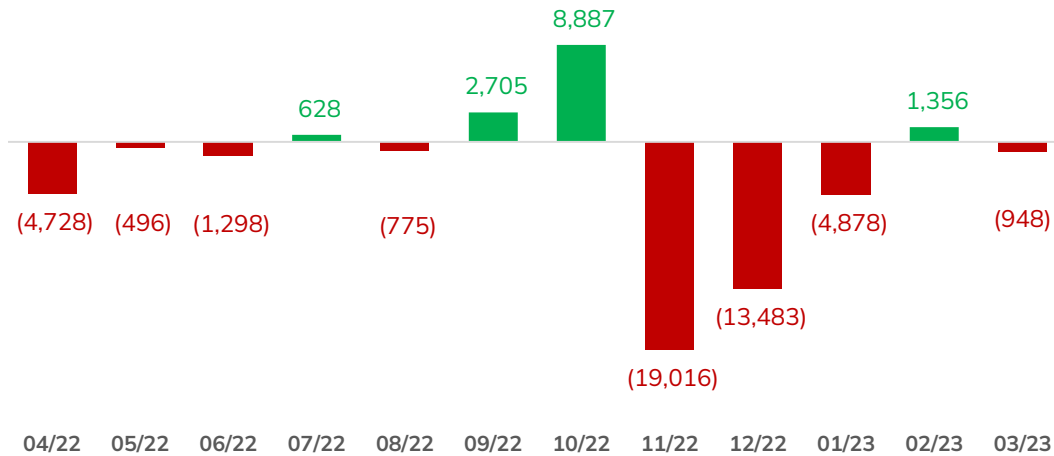
Điểm lại một số phiên của VNIndex trong tháng 3

Việc tháo gỡ nút thắt ngành BĐS phản ánh tích cực vào TTCK, vĩ mô thế giới phớt ra tín hiệu tiêu cực. Suốt nửa đầu tháng, thị trường liên tục tiếp nhận tin tức về các chính sách/hành động hỗ trợ ngành BĐS. Tuy nhiên dưới áp lực của nhiều tin tức vĩ mô thế giới, VNI diễn biến kém thuận lợi trong hầu hết thời gian của tháng và phản ứng với các tin tức tích cực rất hồi hợt. Trong những phiên cuối tháng, thị trường có xu hướng hồi phục trong nghi ngờ.



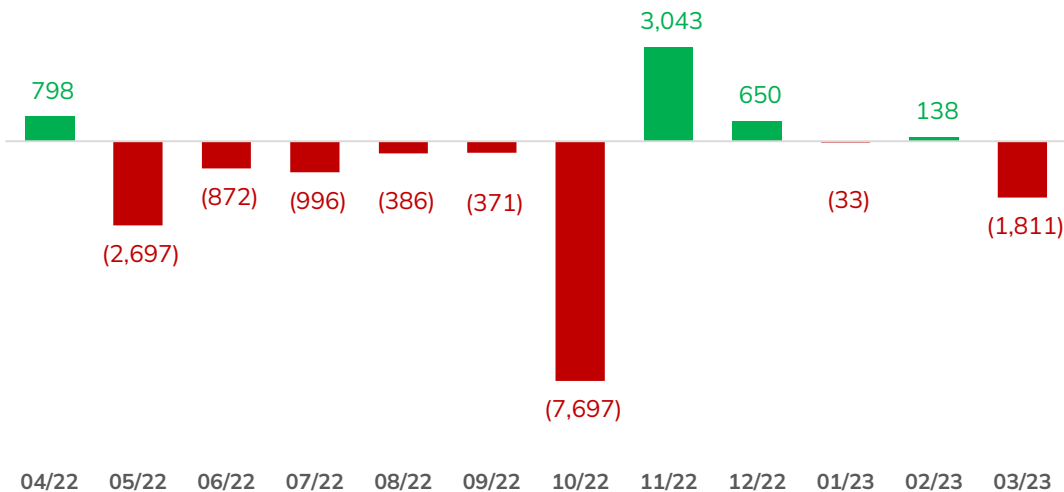
Nhà đầu tư đã hành động như nào trong tháng 3

NĐT cá nhân trở lại bán ròng trong tháng 3

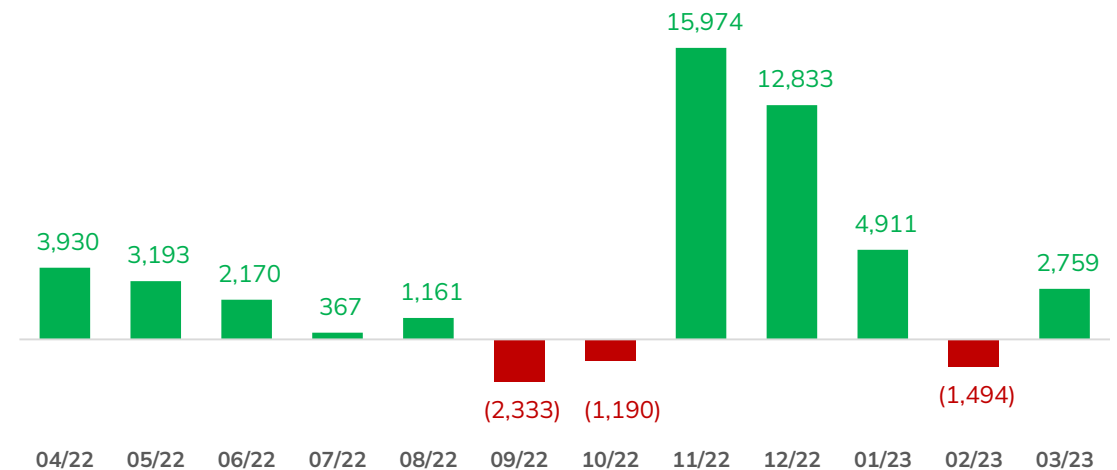


- NĐT nước ngoài quay lại mua ròng trong tháng 3. Sau tháng 2 bán ròng thì khối ngoại quay trở lại mua ròng, chủ yếu đến từ câu chuyện cơ cấu và huy động thêm vốn của các quỹ ETF ngoại.
- NĐT cá nhân trong nước bán ròng trong bối cảnh vĩ mô trái chiều. Với đặc tính ra – vào linh động, trước bối cảnh tin tức vĩ mô biến chuyển, NĐT cá nhân đã tiếp tục bán ròng nhưng lực bán đã giảm. Cùng với việc thanh khoản toàn thị trường cũng đã đi đến hồi cạn kiệt, có khả năng rằng vùng giá hiện tại của VNIndex đã là vùng đáy trong trung và dài hạn.

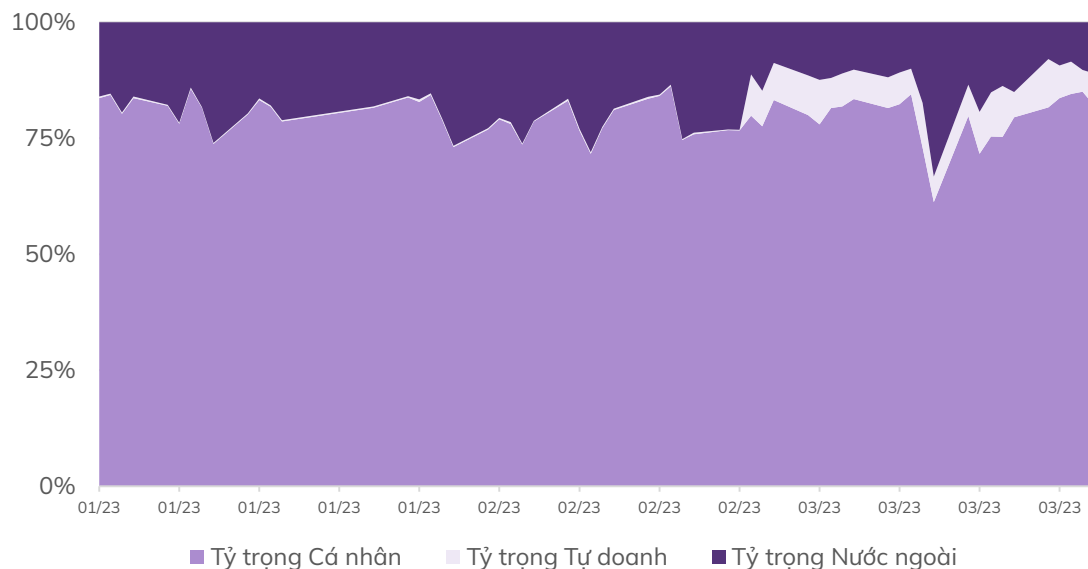
Tự doanh hoạt động tương đối tích cực trong tháng 3



Nước ngoài mua ròng với khối lượng trung bình



Tỷ trọng giao dịch của các NĐT trong 3 tháng đầu năm

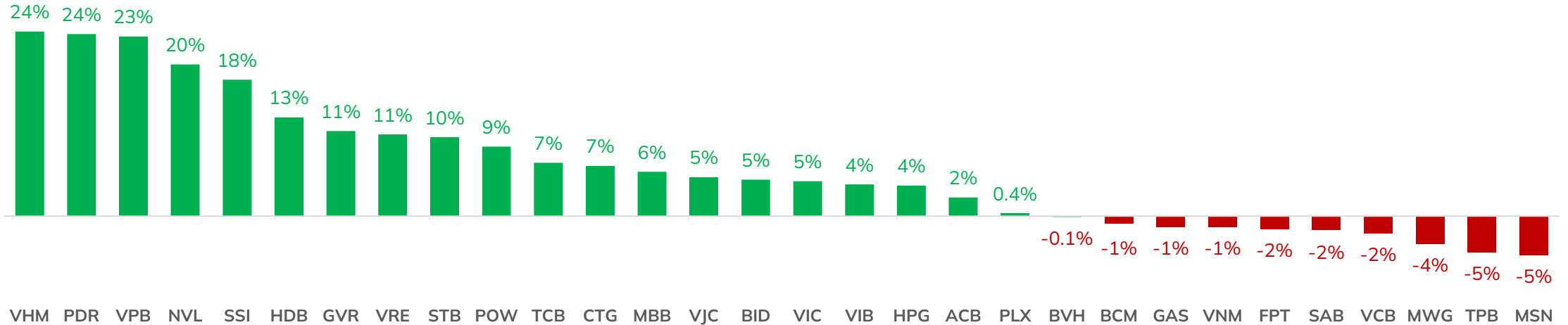


Giá trị mua bán ròng của NĐT nước ngoài và tự doanh (triệu VND)

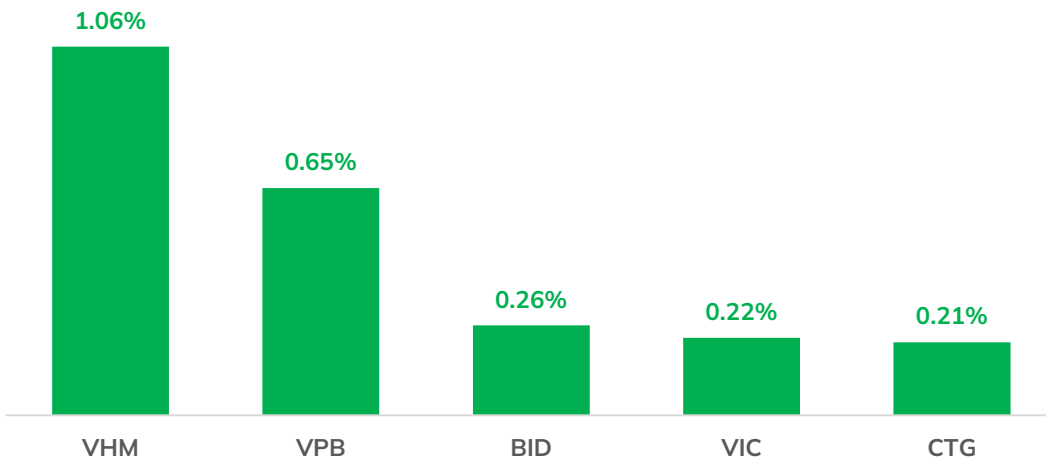
Mã	Khối ngoại	Mã	Tự doanh
HSG	693,231	VPB	509,044
VHM	620,520	KDH	389,317
POW	531,246	MWG	166,592
SHB	276,946	MBB	145,299
VCI	275,161	PNJ	89,660
VPB	(189,017)	FUEVFN30	(266,516)
VCB	(190,634)	EVF	(138,419)
DGW	(217,388)	KDC	(156,463)
MSN	(267,543)	FUESSVFL	(191,619)
STB	(781,984)	E1VFN30	(447,017)

- **NĐT nước ngoài tham gia mua ròng với lực mua mạnh đến từ quỹ ETF ngoại.** Quỹ Fubon ETF đã huy động thành công gần 3.800 tỷ VND và giải ngân tích cực vào TTCK Việt Nam trong tháng 3. Hiện tại, Fubon ETF đã trở thành quỹ ETF ngoại có quy mô tài sản lớn nhất TTCK Việt Nam (**hiện Fubon ETF đã giải ngân gần 40% giá trị huy động trong tháng 3, dự kiến sẽ còn gần 2.300 tỷ để giải ngân trong thời gian tới**). Ngoài ra, quỹ ETF ngoại VanEck cũng thay đổi chỉ số tham chiếu từ MVIS Vietnam Index (với 80% là cổ phiếu Việt Nam) sang MVIS Vietnam Local Index (với 100% là cổ phiếu VN) kể từ ngày 17/3, dẫn đến quỹ này mua mạnh trong tháng 3 để bù phần chênh lệch.
- **Tự doanh trong nước hoạt động tương đối tích cực trong tháng 3.** Trong 2 tháng đầu năm giao dịch khá trầm lắng, khối tự doanh của các định chế tài chính trong nước hoạt động khá tích cực trong tháng 3 khi nhiều thời điểm tỷ trọng giao dịch lên đến hơn 10% tổng giá trị giao dịch toàn thị trường.

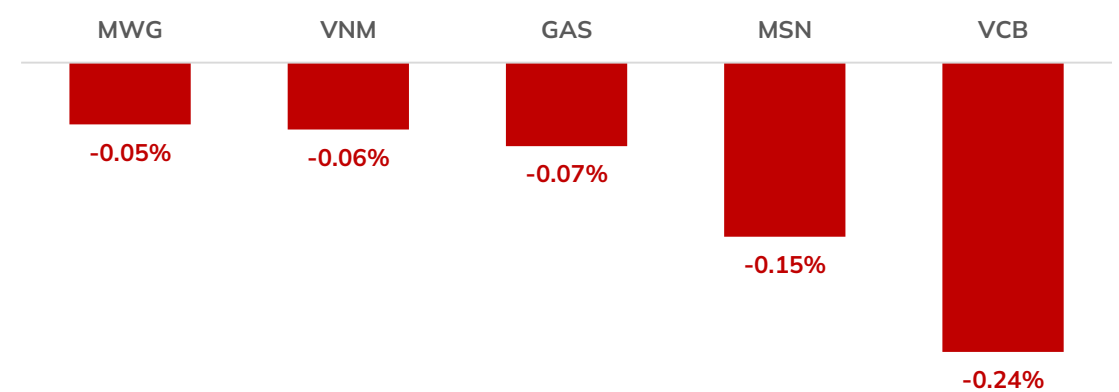
Biến động giá cổ phiếu trong nhóm VN30



Top 5 cổ phiếu ảnh hưởng tích cực đến VNI



Top 5 cổ phiếu ảnh hưởng tiêu cực đến VNI

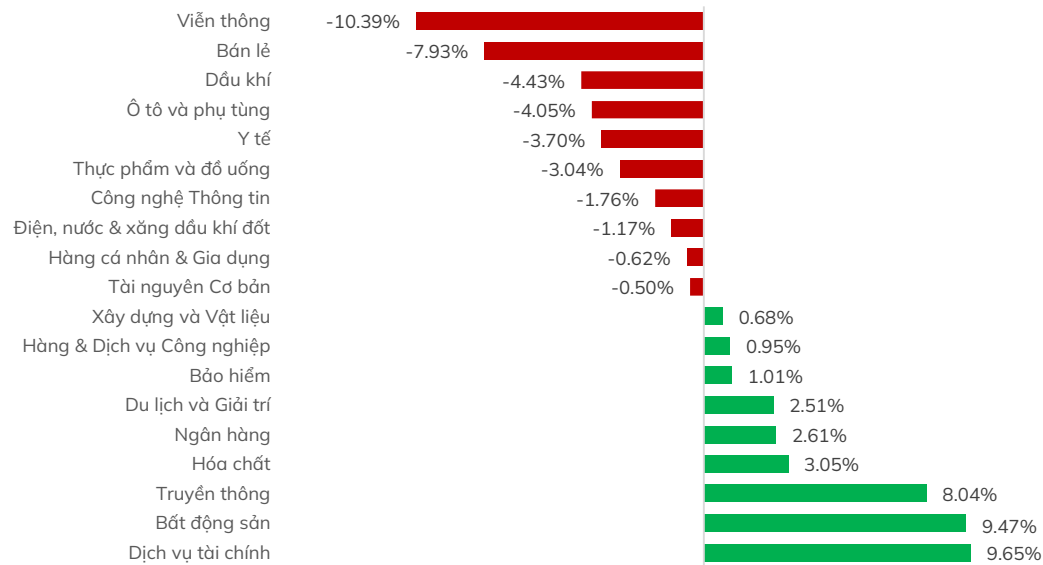


Chuyển động nhóm ngành

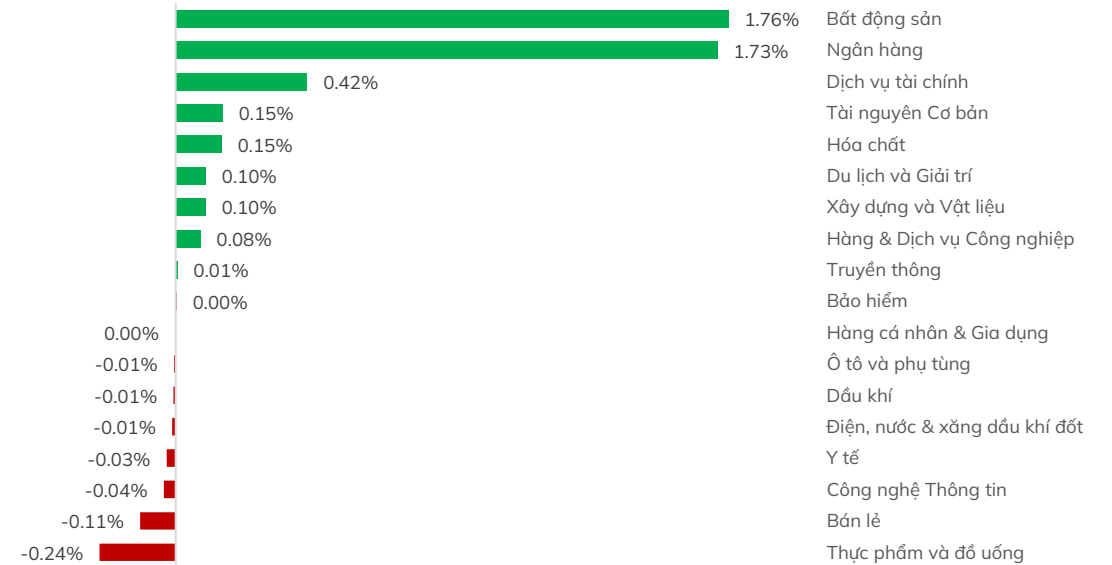
Câu chuyện đầu tư trong tháng 03/2023 chủ yếu xoay quanh:

- **Dòng Bất động sản hưởng ứng tích cực với các hành động mang tính chất “giải cứu” của Chính phủ.** Các cổ phiếu BĐS Nhà ở có vốn hóa lớn và vừa (VHM, VIC, NLG, KDH, DXG, NVL, PDR...) và các cổ phiếu BĐS Khu Công nghiệp (KBC, SZC) có nhịp hồi phục khá tốt trong tháng 3, trung bình tăng từ 15% – 20%.
- **Các cổ phiếu ngành Chứng khoán tăng đột biến nhờ thu hút được sự quan tâm của các NĐT ngắn hạn.** Nhịp tăng mang tính chất kỹ thuật của các cổ phiếu Chứng khoán như (VCI, SSI, HCM, VND, FTS, BSI...) thu hút được dòng tiền của các Nhà đầu tư ưa thích trading ngắn hạn mặc dù trong bối cảnh cả điểm số và thanh khoản thị trường còn yếu.
- **Nhóm Ngân hàng ghi nhận sự tăng mạnh về cuối tháng ở nhóm các NHTM.** Nhóm SOCBs hầu như đi ngang trong cả tháng và chủ yếu được sử dụng để điều tiết chỉ số. Các NHTM như TCB, MBB, STB và đặc biệt là VPB với câu chuyện bán vốn cho Sumimoto. Các cổ phiếu ngân hàng có pha hồi phục tương đối tích cực, diễn ra hầu hết trong giai đoạn cuối của tháng 3.4

Chuyển động các nhóm ngành trong tháng 3



Đóng góp của các nhóm ngành trong tháng 3



NHẬN ĐỊNH VÀ KHUYẾN NGHỊ



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest



Mở tài khoản để tham gia
room tư vấn của Trung
tâm Tư vấn Đầu tư ABS



NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG

Trong tháng 3/2023, chúng tôi đã nhận định rằng **việc chính phủ nhanh chóng có các biện pháp hỗ trợ tháo gỡ các khó khăn của thị trường trái phiếu doanh nghiệp sẽ có vai trò rất quan trọng đến dòng tiền thị trường**. Nguyên nhân là do tổng khối lượng trái phiếu doanh nghiệp đến hạn phải thanh toán là 71,2 nghìn tỷ đồng trong Q2/23 và 104,4 nghìn tỷ đồng trong Q3/23. Trường hợp xấu nhất khi các doanh nghiệp phát hành không thể hoàn thành nghĩa vụ thanh toán đúng hạn (ví dụ Novaland trong tháng 2), lợi nhuận của ngành ngân hàng và tâm lý thị trường sẽ bị tác động mạnh.

Về các yếu tố kỹ thuật, chúng tôi đánh giá VNIndex là vùng chưa phân định xu hướng rõ ràng, với nhiều kịch bản có thể xảy ra với VNIndex.

Với việc các giải pháp của chính phủ hỗ trợ thị trường tài chính, tiền tệ chưa rõ ràng, chúng tôi đưa ra nhận định thị trường sẽ giảm điểm trong tháng 4.

Thực tế, với rất nhiều giải pháp hỗ trợ của chính phủ, VNIndex hồi phục 3,9% về điểm số so với tháng 2.



TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2023

Dựa trên các yếu tố:

- Kinh tế thế giới phục hồi chậm, xác suất nguy cơ suy thoái ngày càng cao sau khi hàng loạt ngân hàng tại Mỹ và trên thế giới rơi vào cảnh khó khăn. Sự phục hồi của thị trường Trung Quốc đến nay vẫn chưa có nhiều đột biến. Các NHTW lớn chưa cho thấy dấu hiệu rõ ràng sẽ sớm đảo chiều chính sách tăng lãi suất, thắt chặt tiền tệ.
- Về tổng cầu, nhìn chung triển vọng xuất khẩu trong các quý tới có thể tiếp tục khó khăn, việc giải ngân đầu tư công vẫn chậm, tiêu dùng trong nước phục hồi yếu hơn kỳ vọng, vốn đầu tư FDI vẫn đang trong xu hướng giảm, v.v.
- **Định giá:** Sau nhịp hồi phục nhẹ cuối tháng 3, P/E toàn thị trường đã tăng nhẹ 11,5x lên 11,9x, dựa trên KQKD của năm 2022. Với triển vọng lợi nhuận các doanh nghiệp niêm yết tăng nhẹ so với Q4/2022, nhưng giảm so với nền cao của Q1/2022, dự kiến mức định giá thị trường Q1/2023 sẽ tăng lên.
- Tuy nhiên mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trong nước đã và đang giảm nhiệt, giúp giảm chi phí vốn cho doanh nghiệp và nhà đầu tư trong bối cảnh tình hình kinh doanh vẫn còn nhiều khó khăn.
- Nhiều biện pháp của chính phủ giúp gỡ khó cho thị trường bất động sản, thị trường trái phiếu doanh nghiệp, thị trường vốn... kỳ vọng gỡ nút thắt pháp lý, hỗ trợ doanh nghiệp tái cấu trúc nợ, tiếp cận nguồn tín dụng mới, v.v.
- Việc NVL gia hạn thành công 2 lô trái phiếu mệnh giá 1.750 tỷ đồng ngay trong tháng 3, đồng thời giá trị phát hành TPDN thành công trong tháng 3 tăng thêm đã giúp giải tỏa phần nào lo ngại về nợ xấu ngân hàng gia tăng từ thị trường BĐS, giúp cải thiện tâm lý thị trường.
- Dòng vốn ETF ngoại nhiều khả năng tiếp tục đẩy mạnh giải ngân tại thị trường Việt Nam trong tháng 4. Ví dụ quỹ Fubon ETF đã huy động trong tháng 3 là 3.800 tỷ đồng và giải ngân gần 40% con số này, dự kiến sẽ còn gần 2.300 tỷ để giải ngân trong thời gian tới. Nhiều quỹ ETF mới đã và đang được cấp phép trong tháng 4.

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2023

Về các yếu tố kỹ thuật:

VNIndex có quý I (nến 3M) tăng điểm từ 1.011 điểm tới 1.064,6 điểm (+5,71%) với khối lượng giao dịch khá cao, đạt 29,97 tỷ cổ phiếu, mặc dù có kỳ nghỉ lễ tết. Điều này tạo điều kiện cho diễn biến tâm lý tốt cho thị trường trong tháng 4. Nhờ đó, giá mở cửa quý II tạo gap đi lên.



TRIỆU VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2023

Trên biểu đồ ngày, sau nhịp hồi phục từ 874 điểm giữa tháng 11/2022 lên 1.124 điểm cuối tháng 1/2023, VNIndex đã điều chỉnh trong 5 tuần từ 1.124 điểm xuống 1.014 điểm với các nhóm ngành chính nâng đỡ chỉ số như Ngân hàng (BID, VCB, STB), Đầu tư công, Dầu khí, v.v. Tại ngày 01/03/2023, VNIndex đã tạo đáy ngắn hạn thứ hai, đáy này cao hơn đáy trước, xác nhận thị trường hồi phục trong ngắn hạn (trong tổng thể pha hồi trung hạn) với biên độ 120-140 điểm. Hiện tại, kháng cự ngắn hạn ở mốc 1.124 điểm, hỗ trợ ngắn hạn trong vùng 1.020 – 1.000 điểm.



TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2023

Chúng tôi dự báo diễn biến VNIndex trong tháng 4 như sau:

Dự báo: VNIndex tiếp tục nhịp hồi phục theo kênh song song trên đồ thị đến cuối tháng 4/2023. Kỳ vọng điểm số sẽ đạt vùng 1140- 1.160 điểm thời điểm cuối tháng 4 – đầu tháng 5. Đây là khoảng thời gian an toàn cho nhịp đầu tư ngắn hạn.

Thanh khoản thị trường tháng 4 sẽ được cải thiện hơn so với tháng 3 từ 10-20% nhờ động lực dòng tiền đến từ các quỹ ETF ngoại (rõ ràng nhất là quỹ Fubon ETF) dẫn dắt NĐT trong nước. Dẫn chứng là trong những phiên cuối của tháng 3, thanh khoản đã cải thiện gần 30% so với vùng đáy của tháng. Thêm vào đó, các mã cổ phiếu mà quỹ ETF tập trung giải ngân thường có vốn hoá lớn nên được kỳ vọng có ảnh hưởng tích cực và dẫn dắt thị trường.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư nên mua cổ phiếu trong những phiên điều chỉnh hoặc các nhịp rung lắc. Tỷ trọng cổ phiếu nên ở mức 60%-80% NAV do đây chỉ là nhịp hồi phục.

Về triển vọng nhóm ngành, chúng tôi đánh giá các ngành ngân hàng, dầu khí, điện, xây dựng cơ sở hạ tầng, BĐS KCN, hàng không, vận tải dầu, vật liệu xây dựng ngoài sắt thép, lương thực, công nghệ thông tin, dược... sẽ có KQKD Q1 tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ.

Ngược lại, các ngành bất động sản, sắt thép, bán lẻ, các ngành xuất khẩu chính của Việt Nam (dệt may, thủy sản...), phân bón, hóa chất... sẽ có KQKD Q1 kém khả quan.



» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 4/2023

05/04/2023	Giá hiện tại	Vùng giá mua đề xuất	Giá mục tiêu 1 (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
ACB	25,3	24,5 - 25,4	28 - 29	32,0	30,2	23,0	12,2%	KQKD hàng năm duy trì đà tăng trưởng cao. NIM ổn định dù ACB liên tục có những chính sách giảm lãi suất cho vay. Đáng chú ý, ACB giữ vị thế nổi trội so với ngành khi đã hoàn thành áp dụng mô hình Basel III và ILAAP.
ANV	32,75	30 - 32	33,0	40,0	34,5	29,6	3,1%	Với 10% doanh thu đến từ thị trường Trung Quốc, kỳ vọng nhu cầu từ thị trường này phục hồi sau khi dỡ bỏ chính sách ZeroCovid giúp cải thiện doanh thu của ANV. Thêm vào đó, ANV có lợi thế từ chuỗi giá trị khép kín 100% giúp biên lợi nhuận tốt hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rủi ro tăng trưởng suy giảm từ mức nền cao của năm 2022 do lạm phát ảnh hưởng tới nhu cầu tiêu thụ và giá cả tra đang có xu hướng giảm.
CII	15,7	15,2 - 16	18,0	23,0	n/a	16,0	12,5%	Mảng thu phí BOT tiếp tục đóng góp nguồn thu ổn định cho CII. Bên cạnh đó, mảng bất động sản có thể đem lại khoản lợi nhuận khi CII bàn giao nhà cho khách (tại thời điểm cuối năm CII đang ghi nhận 925 tỷ đồng khoản tiền khách hàng đặt cọc mua bất động sản).

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 4/2023

05/04/2023	Giá hiện tại	Vùng giá mua đề xuất	Giá mục tiêu 1 (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
CTG	30,0	28 - 30	34,0	38,0	n/a	27,0	13,3%	Kết quả kinh doanh năm 2022 của ngân hàng tăng trưởng tốt với lợi nhuận trước thuế đạt khoảng 20,946 tỷ đồng, +19,1%YoY. Tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát ở mức 1.2% và dự phòng bao phủ nợ xấu đạt tỷ lệ 188%. Chúng tôi đánh giá cao hiệu quả hoạt động và khả năng kiểm soát rủi ro của ngân hàng trong năm qua khi kiểm soát khá tốt rủi ro ảnh hưởng bởi nhóm ngành bất động sản cũng như mặt bằng lãi suất huy động gia tăng. Định giá của CTG hiện ở mức P/B 1.3x, khá hấp dẫn với một ngân hàng quy mô top đầu ngành và có hiệu quả kinh doanh cũng như chất lượng tài sản ở mức khá.
DPG	30,0	27 - 30	36,0	41,0	n/a	25,2	20,0%	Hưởng lợi từ việc đẩy mạnh giải ngân các dự án đầu tư công và doanh nghiệp trúng thầu nhiều công trình lớn. Mạng thủy điện vẫn tiếp tục hưởng lợi từ điều kiện thủy văn thuận lợi đến hết Q1/2023.
HDG	32,25	30 - 31,5	38,0	42,0	n/a	28,0	20,6%	Mảng năng lượng hưởng lợi từ điều kiện thủy văn thuận lợi. Mảng bất động sản đang được chính phủ quan tâm đặc biệt và đang tích cực gỡ khó khăn pháp lý và tình hình tài chính. Dự kiến Hado Charm villa trong 2023 góp phần duy trì lợi nhuận mảng bất động sản.
HPG	21,5	20,9 - 21,2	24,0	27 - 29	25,0	19,5	13,2%	Hưởng lợi từ xu hướng đầu tư công, giá nguyên vật liệu đầu vào đã hạ nhiệt đáng kể và áp lực tỷ giá đã giảm bớt. Các động thái tích cực về gỡ khó khăn pháp lý và tình hình tài chính thị trường Bất động sản sẽ giúp nhu cầu thép xây dựng dần trở lại. Ngành thép toàn cầu và thép Việt Nam nhìn chung đang trong xu hướng hồi phục kể từ đầu năm 2023.

➤ DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 4/2023

05/04/2023	Giá hiện tại	Vùng giá mua đề xuất	Giá mục tiêu 1 (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
IDI	11,9	11,4 - 12	14,0	16,0	12,8	10,5	16,7%	Thị trường Trung Quốc – Hong Kong chiếm hơn 40% tổng doanh thu xuất khẩu trong 2 năm gần nhất của IDI, vì vậy chúng tôi kỳ vọng với việc Trung Quốc gỡ bỏ chính sách ZeroCovid - mở cửa nền kinh tế, doanh thu của IDI sẽ tăng trưởng tích cực hơn trong thời gian tới. Ngoài ra, triển vọng dự án nhà máy chế biến số 3 chuẩn bị đi vào thi công giúp nâng tổng công suất lên mức 900 tấn cá nguyên liệu/ngày nhằm đáp ứng nhu cầu ước tính cho giai đoạn 2023-2025.
KBC	26,2	24 - 25	29,0	34,0	29,1	21,0	16,0%	Mảng BĐS KCN được kỳ vọng cao trong các năm tới từ việc UBND tỉnh Bắc Giang đã trao giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp đối với công ty Fulian, giúp KBC có thể ghi nhận hơn 1.624 tỷ đồng doanh thu cho thuê 49,6ha đất tại KCN Quang Châu trong năm 2023. KBC ước tính tổng giá trị các hợp đồng ghi nhận sang 2023 có thể mang lại lợi nhuận gộp hơn 1.800 tỷ đồng tới từ 2 KCN chính là KCN Quang Châu và KCN Nam Sơn Hợp Lĩnh. Bên cạnh đó, Doanh nghiệp dự kiến chia cổ tức bằng tiền trong năm 2023 với tỷ lệ 20% sử dụng nguồn lợi nhuận sau thuế chưa phân phối đến 31/12/2022.
KDH	29,0	28 - 29	34,0	38,0	n/a	24,0	17,2%	Thị trường bất động sản đang được chính phủ quan tâm đặc biệt và đang tích cực gỡ khó khăn pháp lý và tình hình tài chính. KDH sẽ được hưởng lợi khi thị trường chung phục hồi và có lợi thế do sở hữu quý đất 650ha với pháp lý tốt và tập trung ở phân khúc có nhu cầu thực. Dự kiến Khang Điền sẽ tiếp tục ghi nhận doanh thu/lợi nhuận từ The Classia, Clarita, và The Privia.
MWG	39,75	38 - 40	49 - 52	n/a	41,5	37,0	26,3%	Kỳ vọng BHX và chuỗi An Khang sẽ có lãi trong năm 2023. Với các dấu hiệu tích cực hơn từ Q4/2022, doanh thu/mỗi cửa hàng BHX trong Q4/2022 đã tăng 2% so với quý trước và tăng 57% svck. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn lưu ý rủi ro tăng trưởng năm 2023 của MWG sẽ có phần chững lại trên các mảng chính TGDD, ĐMX do sức mua suy giảm và người tiêu dùng thắt chặt chi tiêu.

➤ DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 4/2023

05/04/2023	Giá hiện tại	Vùng giá mua đề xuất	Giá mục tiêu 1 (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
POW	13,45	13 - 13,5	14,5	16,0	14,5	12,8	7,4%	Triển vọng lợi nhuận năm 2023 dự báo khả quan khi giá khí đầu vào điều chỉnh và nguồn điện khí có thể được tăng huy động trong năm do thủy văn không còn thuận lợi cho thủy điện. Về dài hạn, POW hưởng lợi khi Dự thảo QH điện VIII nâng cao vai trò của điện khí & các nhà máy điện khí NT3, NT4 và LNG Quảng Ninh dự kiến đi vào vận hành trong giai đoạn 2024-2026.
SZC	31,5	29,3 - 31,5	36,0	41,0	n/a	26,0	14,3%	Mảng BĐS KCN được kỳ vọng cao khi SZC có một quỹ đất tốt và còn nhiều dư địa để cho thuê. Các dự án hiện tại của SZC có lợi thế về cơ sở hạ tầng như gần sân bay Long Thành (40 km), cụm cảng Thị Vải-Cái Mép (30 km), cao tốc Biên Hòa-Vũng Tàu (10 km). Trong đó, cảng Cái Mép-Thị Vải sẽ là một trong 2 cảng đóng vai trò đặc biệt quan trọng với chức năng là cửa ngõ và cảng trung chuyển quốc tế. Mảng BĐS trong thời gian tới kỳ vọng tăng trưởng doanh thu từ dự án KDC Hữu Phước với tổng diện tích thương phẩm đạt 40ha với mục đích đáp ứng nhu cầu sinh hoạt của các CBCNV, chuyên gia làm việc trong KCN.
TCB	29,5	27 - 28	33,0	37,0	33,6	25,0	17,9%	Tăng trưởng cho vay lạc quan với hạn mức tín dụng được cấp ở mức 9,5%. Sức khỏe tài chính TCB khá lành mạnh. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn lưu ý về tỷ trọng cho vay liên quan đến bất động sản của TCB ở mức cao và tỷ lệ NIM của ngân hàng sụt giảm rõ rệt trong thời gian gần đây.
VND	16,2	15 - 17	20 - 21	22 - 25	n/a	15,1	20,6%	Là một trong những công ty chứng khoán có quy mô top đầu thị trường. Hiện Công ty đang giữ vị trí top 3 thị phần môi giới tại sàn HSX trong thời gian dài và là một trong những công ty được kỳ vọng hưởng lợi nhiều nhất khi thị trường phục hồi thanh khoản. Tuy nhiên NĐT cần lưu ý trong Q4/2022 Công ty đã ghi nhận lỗ nhẹ cũng như danh mục tài sản của Công ty ghi nhận một lượng lớn trái phiếu doanh nghiệp không niêm yết.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Để được hỗ trợ tư vấn và nhận các thông tin khuyến nghị, báo cáo thường xuyên, kịp thời, tải ABS Invest ngay tại



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest



Mở tài khoản để tham gia
room tư vấn của Trung tâm
Tư vấn Đầu tư ABS

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Thông tin liên hệ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Nguyễn Thị Thùy Linh – Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Điện thoại: (+84 - 24) 3562 4626 Số máy lẻ: 151

www.abs.vn



Thank you!