

Môi trường pháp lý và lãi suất đã có những tín hiệu thay đổi. SBV đã ban hành quyết định giảm lãi suất tái chiết khấu (14/3) và tái cấp vốn (31/3) lần lượt xuống 3.5% và 5.5%, cùng với giảm trần lãi suất huy động ngắn hạn, nhằm tạo điều kiện hạ lãi suất cho vay, khơi thông dòng vốn tín dụng để hỗ trợ nền kinh tế. Ngoài ra, sau khi NH 08 được ban hành, dự thảo sửa đổi thông tư 16, với các điều kiện mới cho phép các TCTD mua TPDN phát hành mới nhằm tài trợ vốn lưu động và mua lại các TPDN không niêm yết, cũng được SBV đưa ra lấy ý kiến và chúng tôi kỳ vọng dự thảo này sẽ mở nút thắt về dòng tiền cho các doanh nghiệp BĐS.

Đối với các yếu tố từ thị trường quốc tế, Fed, trong bối cảnh một số ngân hàng đổ vỡ gần đây, đã không thay đổi mức đỉnh lãi suất so với hồi tháng 12/2022, mặc dù lạm phát giảm chậm hơn và nền kinh tế tạm thời không yếu như kỳ vọng. Trong khi chúng tôi tin rằng tốc độ giảm của lạm phát trong các tháng tới sẽ có phần nhanh hơn do nền cao năm ngoái, và chính sách thắt chặt của Fed sẽ dẫn các tác động sâu rộng hơn tới nền kinh tế, thì rủi ro liên quan tới hệ thống ngân hàng tạm thời trong tầm kiểm soát khi Fed đã hút tiền trở lại trong tuần cuối tháng Ba.

Xét bối cảnh tương đối thuận lợi trên cùng với việc thanh khoản đang có xu hướng cải thiện, chúng tôi kỳ vọng thị trường chứng khoán Việt Nam trong tháng Tư sẽ có xu hướng tăng và dao động trong biên độ **1.040-1.120**.

Rủi ro giảm dưới khoảng dao động nhiều khả năng sẽ đến từ việc lợi nhuận Q1-2023 tăng trưởng kém hơn kỳ vọng. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tác động tiêu cực của yếu tố này có thể sẽ hạn chế do những doanh nghiệp, mà được dự báo có KQKD Q1 không thuận lợi, cũng đã công bố KH về lợi nhuận khá thấp trong năm 2023, và thị trường cũng đã chiết khấu phần nào các thông tin này vào giá cổ phiếu.

Trên cơ sở đó, chúng tôi cho rằng thị trường đang mang lại các cơ hội giao dịch ngắn hạn, đặc biệt ở các nhóm ngành có độ nhạy cao với lãi suất như ngân hàng, chứng khoán, và BĐS – XD. Ngoài ra, các doanh nghiệp có KQKD quý 1/2023 tích cực hơn mặt bằng chung của thị trường cũng là những cơ hội giao dịch ngắn hạn đáng xem xét. Bên cạnh các cổ phiếu đã được khuyến nghị trong tháng Hai và Ba, gồm PVD, PVT, ACB, GMD, FPT, QNS, hai ý tưởng mới được bổ sung trong tháng Tư gồm VCB và KBC. Với quan điểm là cơ hội ngắn hạn, chúng tôi bảo lưu khuyến nghị NĐT chỉ phân bổ 30 – 50% giá trị danh mục cho các ý tưởng đầu tư này, và cân nhắc hiện thực hóa lợi nhuận khi các số liệu kinh doanh quý 1 chính thức được công bố.



Ban Chiến lược

Nguyễn Thị Phương Lam

lam.ntp@vdsc.com.vn

Đỗ Thanh Tùng

tung.dt@vdsc.com.vn

Lê Tự Quốc Hưng

hung.ltq@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà

ha.ttn@vdsc.com.vn

Bùi Đăng Cát Khánh

kanh.bdc@vdsc.com.vn

NỘI DUNG

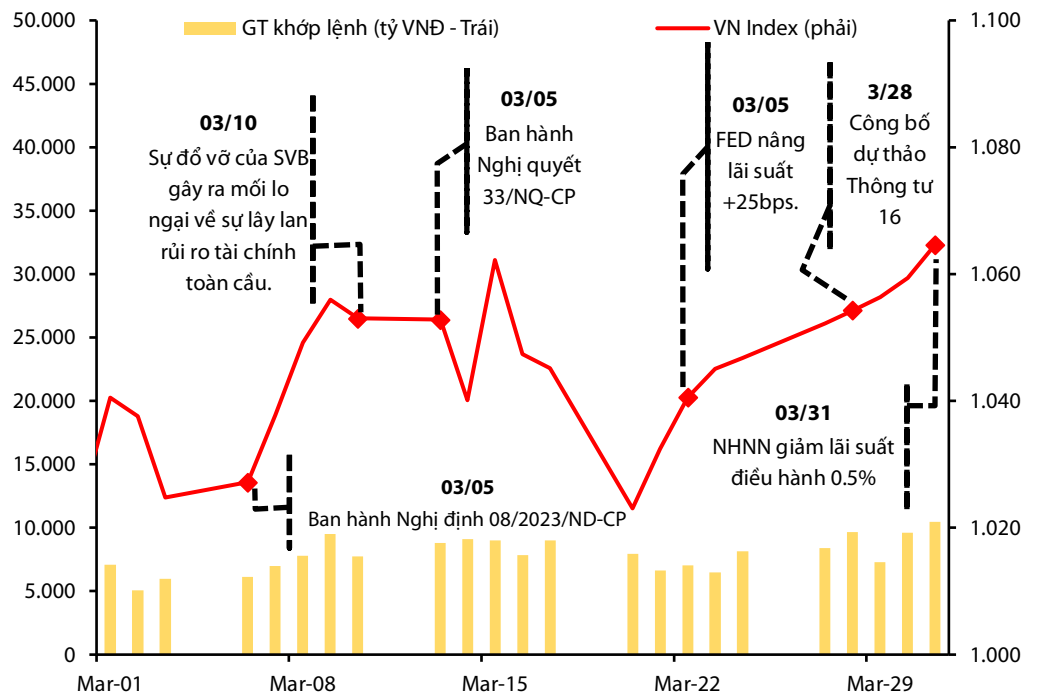
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG BA: TĂNG TRONG BIÊN ĐỘ HẸP	3
TRIỂN VỌNG TTCK THÁNG TƯ: MÔI TRƯỜNG LÃI SUẤT VÀ CHÍNH SÁCH SẴ HỖ TRỢ THỊ TRƯỜNG TRONG BỐI CẢNH TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN YẾU	9
CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG TƯ: CƠ HỘI NGẮN HẠN	13
DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM	18

55 mã cổ phiếu được CTCK Rồng Việt nghiên cứu (tìm hiểu, trao đổi thông tin với doanh nghiệp) và có những phân tích, đánh giá cụ thể trong các "Báo cáo phân tích công ty" hoặc "Nhật ký chuyên viên" phát hành từ trước đến nay.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG BA: TĂNG TRONG BIÊN ĐỘ HỢP

Chính sách giữ lãi suất “cao lâu hơn” đã gặp thách thức trong tháng Ba khi sự lây lan của cuộc khủng hoảng tài chính bắt nguồn từ sự sụp đổ của ngân hàng SVB. Tuy nhiên, với sự hỗ trợ thanh khoản kịp thời từ Fed tới NHTW Thụy Sĩ, rủi ro thanh khoản trên hệ thống ngân hàng đã tạm thời giảm bớt. Ngoài ra, việc các ngân hàng trung ương tiếp tục tăng lãi suất theo kế hoạch (FED +25bps, ECB +50bps) cũng cho thấy thanh khoản hệ thống vẫn trong tầm kiểm soát. Trong nước, tháng Ba chứng kiến một loạt các quy định hành chính (Nghị định 08, Nghị quyết 33, dự thảo Thông tư 16 sửa đổi) tháo gỡ nút thắt của thị trường trái phiếu doanh nghiệp, từ đó khơi thông dòng vốn trong nền kinh tế. Ngoài ra, NHNN cũng mạnh mẽ đưa ra quyết định giảm lãi suất vào ngày cuối cùng của tháng Ba, qua đó đưa ra thông điệp tích cực trong điều hành chính sách tiền tệ. Mặc dù rủi ro đối với hệ thống tài chính toàn cầu chưa được loại bỏ hoàn toàn nhưng tâm lý điều hòa đã giảm hơn dự kiến kết hợp với diễn biến tích cực trong nước nói trên đã giúp TTCK Việt Nam lấy lại sắc xanh trong tháng Ba.

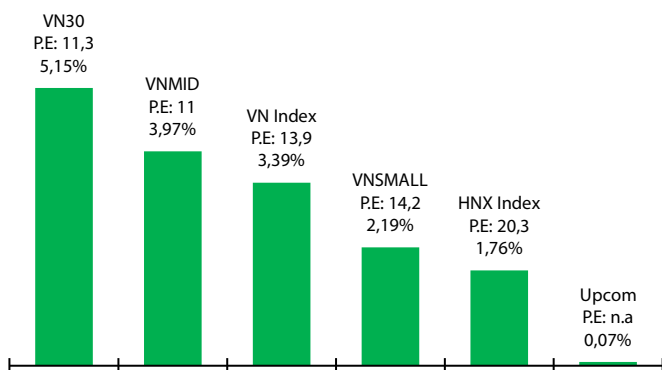
Hình 1: VN Index, Tháng 3/2023



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

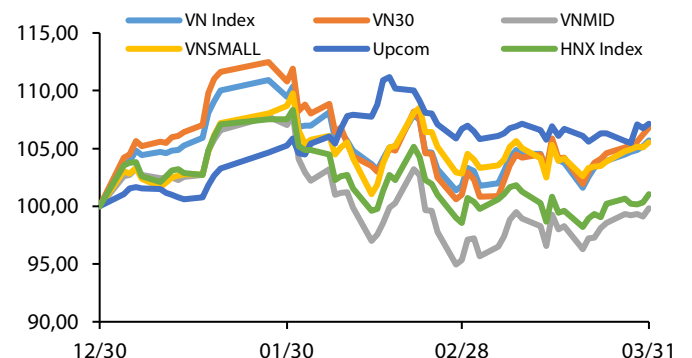
Kết quả, VN Index tăng 3,8% và đóng cửa tháng tại 1.064,6. Các chỉ số phụ khác cũng ghi nhận động lực tương tự, với mức tăng lần lượt là 5,15%, 3,97% và 2,19% đối với VN30, VN MIDCAP và VN SMALLCAP.

Hình 2: Tỷ suất sinh lời các chỉ số chứng khoán Tháng 3/2023



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

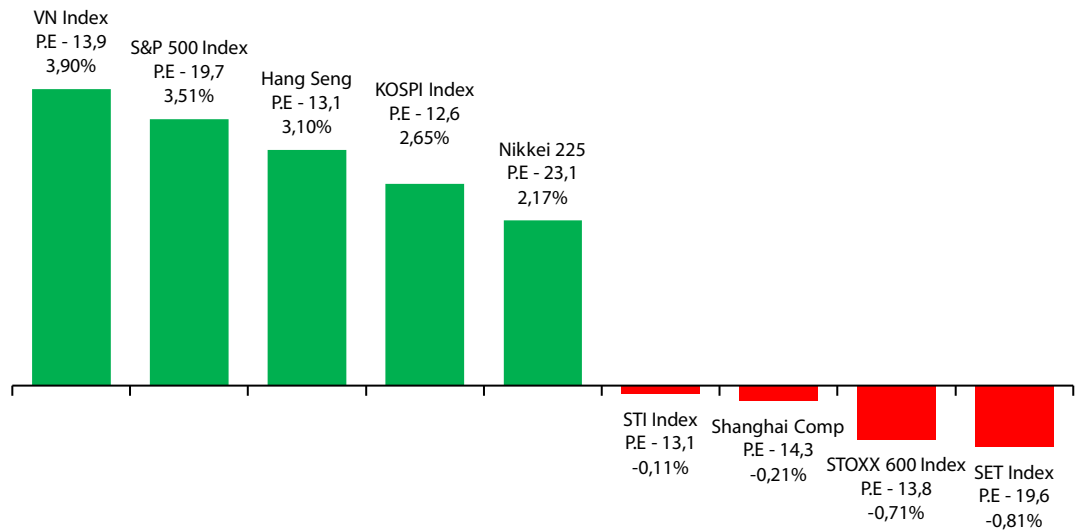
Hình 3: Diễn biến các chỉ số trong kể từ đầu năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Trong tháng, các chỉ số thị trường trên toàn cầu đã ghi nhận lợi nhuận phân hóa. VN-index, S&P 500 phục hồi mạnh mẽ và có mức tăng cao nhất lần lượt là 3,9% và 3,51%, trong khi chỉ số STOXX và SET vẫn nằm trong vùng tiêu cực với mức giảm lần lượt là 0,71% và 0,81%.

Hình 4: Diễn biến các chỉ số toàn cầu trong Tháng 3/2023



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Thanh khoản thị trường tiếp tục giảm sâu trong tháng Ba và chạm mức thấp mới trong vòng 2 năm trở lại đây. Giá trị khớp lệnh bình quân trên HOSE giảm xuống 7.900 tỷ đồng/phiên (-7,3% MoM).

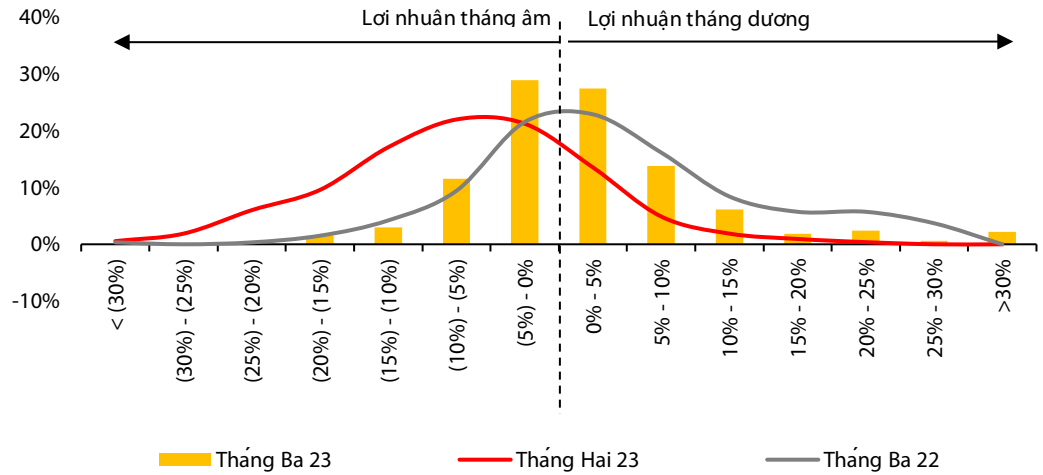
Bảng 1: Thanh khoản của các nhóm chỉ số chứng khoán trong Tháng 3/2023 (Tỷ đồng)

	VN Index	VN30	VNMID	VNSMALL	Upcom	HNX Index
Thg3-23	7,900	3,480	3,309	933	273	828
Thg2-23	8,520	3,570	3,519	1,175	391	1,038
Thg1-23	8,883	3,835	3,656	1,080	391	914
Thg12-22	11,993	5,434	4,915	1,339	407	1,254
Thg11-22	9,850	4,647	3,947	1,056	349	842
Thg10-22	9,253	3,646	4,042	1,252	404	883
Thg9-22	11,772	3,737	5,660	1,838	581	1,300
Thg8-22	14,041	4,810	6,451	2,248	825	1,763
Thg7-22	10,230	3,659	4,508	1,343	675	1,143
Thg6-22	13,071	4,848	5,753	1,899	1,109	1,507
Thg5-22	13,718	5,431	5,495	2,081	725	1,619
Thg4-22	20,612	7,423	8,419	3,640	1,202	2,289

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Trái ngược với tháng trước và cùng kỳ năm ngoái, phân phối lợi nhuận đảo chiều chuyển dịch về phía bên trái (hình 5) khi 78% cổ phiếu ghi nhận lợi nhuận âm trong Tháng Ba.

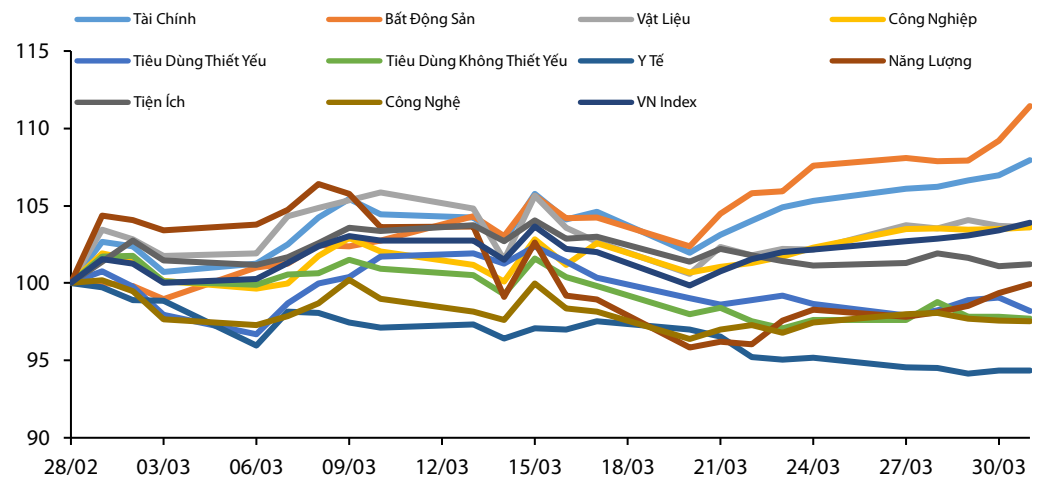
Hình 5: Phân phối lợi nhuận tháng trên sàn HSX và HNX



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Mặc dù thanh khoản bốc hơi nhưng tâm lý thị trường được cải thiện khi phân phối lợi nhuận của cổ phiếu dịch chuyển sang phải so với xu hướng của tháng trước với 54% cổ phiếu chứng kiến lợi nhuận dương. Phân phối tập trung trong khoảng từ -10% đến 10%.

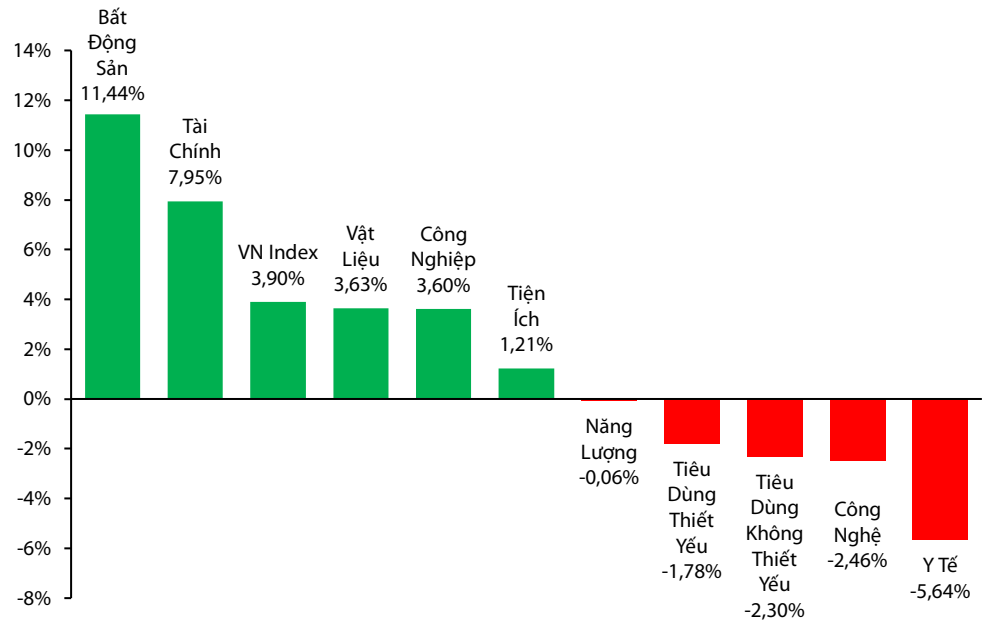
Hình 6: Diễn biến các nhóm ngành trong Tháng 3/2023



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Trong số các ngành dựa trên chuẩn GICS, hầu hết các ngành đều lấy lại sắc xanh. 2/10 ngành (Bất động sản và Tài chính) đạt mức tăng trưởng tốt hơn VN Index, Bất động sản (+11,4%), ghi nhận diễn biến trái ngược tháng trước, khi nhóm này dẫn đầu mức tăng trong tháng. Trong đó, **VHM (+25%)**, **VRE (+10,8%)** và **VIC (+5,5%)** dẫn đầu đà tăng của ngành.

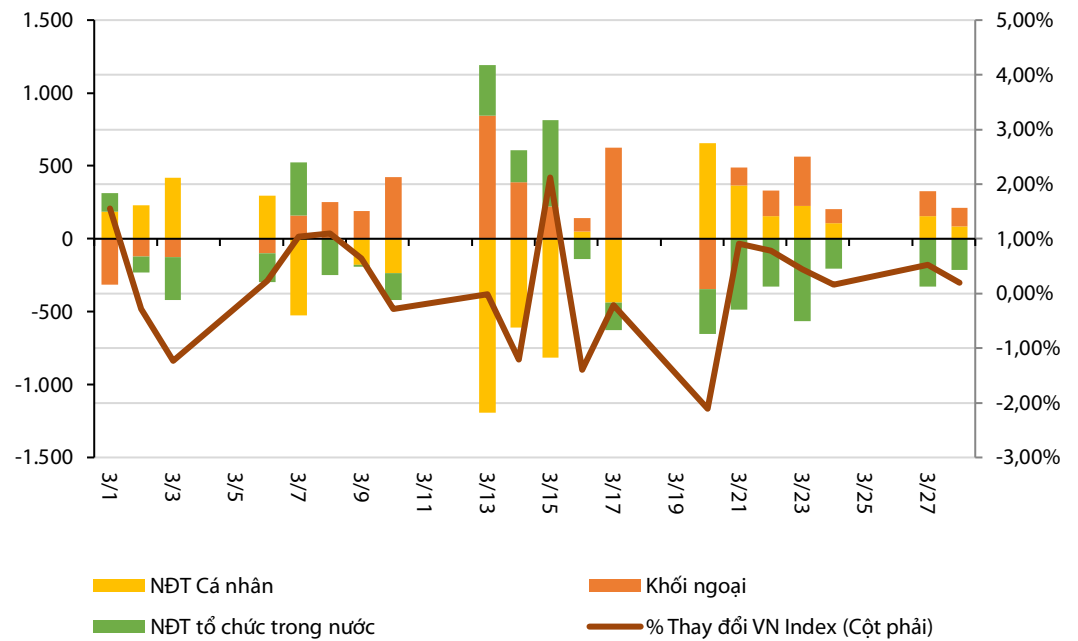
Hình 7: Suất sinh lời các nhóm ngành trong Tháng 3/2023



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Giao dịch giữa các nhóm nhà đầu tư

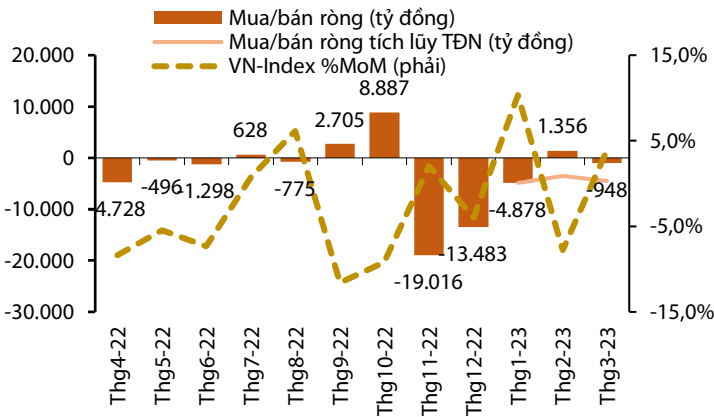
Hình 8: Diễn biến giao giữa các nhóm nhà đầu tư và suất sinh lợi của VNINDEX trong Tháng 3/2023 (Tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

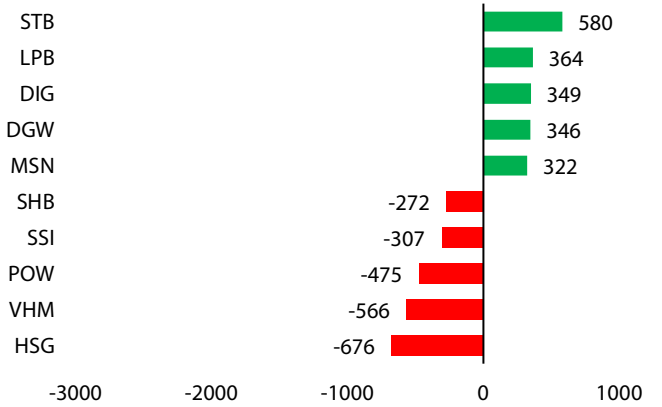
Nhà đầu tư cá nhân trong nước quay trở lại vị thế bán ròng trong tháng Ba với giá trị ròng 948 tỷ đồng. Ngoài ra, hình 10 cũng tóm tắt danh sách các cổ phiếu đáng chú ý được nhóm này giao dịch trong tháng Ba.

Hình 9: Diễn biến mua ròng/bán ròng hàng tháng của nhà đầu tư cá nhân trong nước YTD trên sàn HSX



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt
TĐN: Từ đầu năm

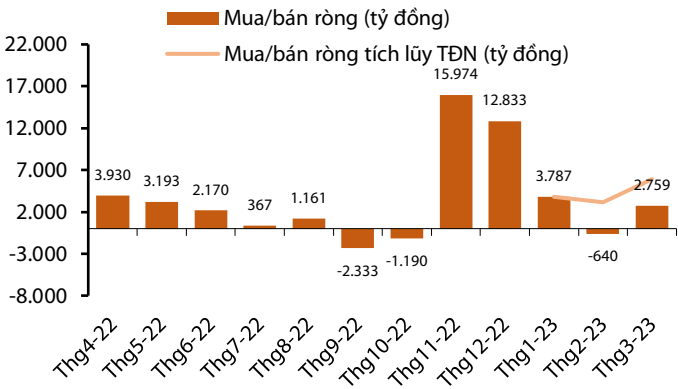
Hình 10: Danh sách các cổ phiếu được mua/bán mạnh nhất bởi nhà đầu tư cá nhân trong nước tại sàn HSX trong Tháng 3/2023 (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

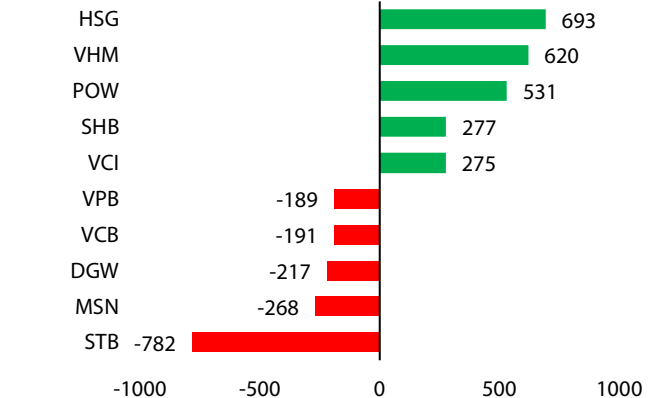
Khối ngoại mua ròng mạnh mẽ trong tháng Ba, đảo ngược vị thế với giá trị mua ròng đạt 2.759 tỷ đồng (117 triệu USD), nâng tổng mức mua ròng lũy kế kể từ tháng 11 vừa qua lên 34.713 tỷ đồng. Bất động sản và Tài nguyên cơ bản là hai nhóm ngành tập trung hút ròng, xem bảng 2.

Hình 11: Diễn biến mua ròng/bán ròng hàng tháng của khối ngoại YTD trên sàn HSX



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 12: Các cổ phiếu được nhà đầu tư nước ngoài mua/bán nhiều nhất trên HOSE trong Tháng 3/2023 (tỷ VND)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Bảng 2: Giá trị khối ngoại mua ròng/bán ròng theo ngành trên sàn HOSE

Ngành	Giá trị giao dịch ròng (tỷ đồng)	Khối lượng giao dịch ròng (nghìn cổ phiếu)
Bất động sản	1,217	29,189
Tài nguyên Cơ bản	1,000	57,324
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	501	39,497
Dịch vụ tài chính	393	22,051
Hóa chất	224	4,760
Xây dựng và Vật liệu	213	10,452
Du lịch và Giải trí	119	571
Bảo hiểm	110	5,301
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	24	8,048
Y tế	8	143
Truyền thông	6	184
Viễn thông	0	0
Công nghệ Thông tin	-4	-136
Ô tô và phụ tùng	-24	-2,654
Hàng cá nhân & Gia dụng	-27	-714
Thực phẩm và đồ uống	-117	15,308

Bán lẻ	-203	-6,694
Dầu khí	-256	-9,713
Ngân hàng	-419	3,966

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rổng Việt

Bất chấp sự biến động của thị trường chứng khoán toàn cầu do nguy cơ khủng hoảng ngân hàng, thị trường chứng khoán Việt Nam nằm trong top ba thị trường ở châu Á bao gồm Ấn Độ và Indonesia, đã chứng kiến dòng vốn ngoại đổ vào mạnh mẽ trong tháng Ba trị giá 127 triệu USD, mức lớn nhất hàng tháng kể từ đầu năm.

Nhờ Fubon (64,9 triệu) và iShares MSCI (18,5 triệu), dòng vốn qua ETF chứng kiến dòng chảy mạnh nhất chưa từng có trong vòng một tháng. Kết hợp với hoạt động tạo rổ từ các quỹ ngoại khác, các quỹ ETF ngoại đã giải ngân 100,2 triệu USD. Trong khi SSIAM và DCVFMVN 30 bị rút lần lượt 5,3 tỷ đồng và 3,7 triệu đồng, đóng góp nhiều nhất vào việc các quỹ ETF nội mua ròng 9 triệu USD.

Bảng 3: Dòng vốn đầu tư danh mục nước ngoài vào thị trường chứng khoán

Quốc gia	Dòng vốn ròng (Triệu USD)		
	1Thg	3Thg	TĐN
Ấn độ	▲ 1,528	-2,770	-2,770
Indonesia	▲ 272	445	445
Việt Nam	▲ 127	219	219
Sri Lanka	▼ -8	1	1
Đài Loan	▼ -30	8,318	8,318
Maylaysia	▼ -315	-436	-436
Philippines	▼ -498	-518	-518
Hàn Quốc	▼ -689	5,470	5,470
Thái Lan	▼ -917	-1,646	-1,646
Nhật Bản	▼ -22,414	-21,009	-21,009

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rổng Việt
3thg: Từ đầu quý
TĐN: Từ đầu năm

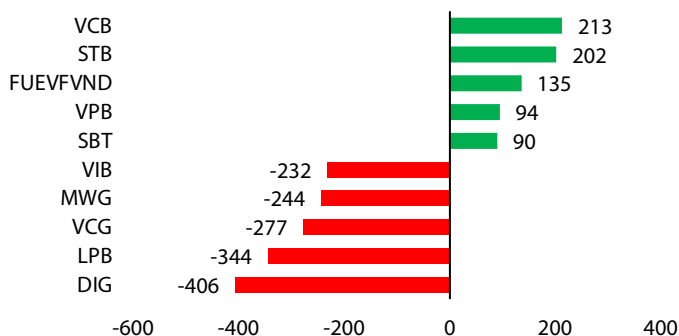
Bảng 4: Dòng vốn từ các quỹ ETF

Tên ETF	Tài sản (Triệu \$)	Lưu chuyển dòng vốn (Triệu USD)		
		1Thg	3Thg	TĐN
Tổng các quỹ ETF	3,696	▲ 91.2	349.5	349.5
ETFs ngoại	2,540	▲ 100.2	329.3	329.3
Fubon FTSE Vietnam ETF	811	64.9	89.5	89.5
iShares MSCI Frontier and Select EM ETF	707	18.5	133.6	133.6
KIM KINDEX Vietnam VN30 ETF	142	6.2	(45.2)	(45.2)
VanEck Vectors Vietnam ETF	522	5.2	94.3	94.3
Xtrackers FTSE Vietnam Swap ETF	326	5.1	55.5	55.5
Premia MSCI Vietnam ETF	16	0.3	0.3	0.3
Asian Growth CUBS ETF	10	-	-	-
KIM KINDEX Vietnam VN30 Future	5	-	1.3	1.3
ETFs nội	1,156	▼ (9.0)	20.1	20.1
SSIAM VN30 ETF	4	0.2	0.2	0.2
DCVFMVN Diamond ETF	601	-	-	-
SSIAM VN50 ETF	6	-	(0.5)	(0.5)
VinaCapital VN100 ETF	4	-	-	-
MAFN VN30 ETF	27	(0.3)	(0.3)	(0.3)
DCVFMVN30 ETF Fund	350	(3.7)	19.4	19.4
SSIAM VNFIN LEAD ETF	165	(5.3)	1.2	1.2

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rổng Việt

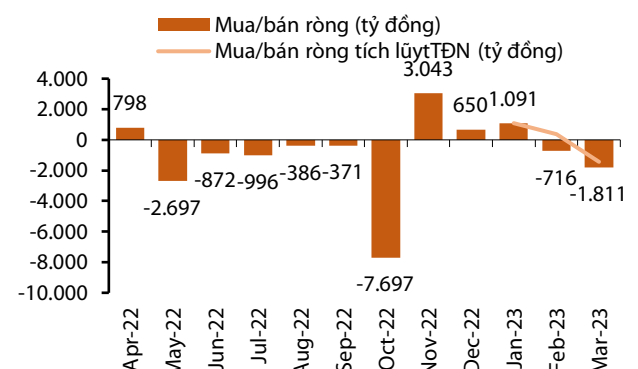
Các nhà đầu tư tổ chức trong nước tiếp tục bán ròng trong tháng Ba với giá trị 1.811 tỷ đồng (77 triệu USD). Các cổ phiếu được giao dịch nhiều nhất bởi các nhà đầu tư tổ chức trong nước được thể hiện trong hình 14.

Hình 13: Các cổ phiếu được nhà đầu tư tổ chức trong nước mua/bán nhiều nhất trên HOSE trong Tháng 3/2023 (tỷ VND)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rổng Việt

Hình 14: Hoạt động giao dịch của các nhà đầu tư tổ chức trong nước trên sàn HSX (tỷ VND)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rổng Việt

Môi trường lãi suất và chính sách sẽ hỗ trợ thị trường trong bối cảnh tăng trưởng lợi nhuận yếu

Môi trường pháp lý và lãi suất đã có những tín hiệu thay đổi. SBV đã ban hành quyết định giảm lãi suất tái chiết khấu (14/3) và tái cấp vốn (31/3) lần lượt xuống 3.5% và 5.5%, cùng với giảm trần lãi suất huy động ngắn hạn, nhằm tạo điều kiện hạ lãi suất cho vay, khơi thông dòng vốn tín dụng để hỗ trợ nền kinh tế. Ngoài ra, sau khi NH 08 được ban hành, dự thảo sửa đổi thông tư 16, với các điều kiện mới cho phép các TCTD mua TPDN phát hành mới nhằm tài trợ vốn lưu động và mua lại các TPDN không niêm yết, cũng được SBV đưa ra lấy ý kiến và chúng tôi kỳ vọng dự thảo này sẽ mở nút thắt về dòng tiền cho các doanh nghiệp BĐS.

Đối với các yếu tố từ thị trường quốc tế, Fed, trong bối cảnh một số ngân hàng đổ vỡ gần đây, đã không thay đổi mức đỉnh lãi suất so với hồi tháng 12/2022, mặc dù lạm phát giảm chậm hơn và nền kinh tế tạm thời không yếu như kỳ vọng. Trong khi chúng tôi tin rằng tốc độ giảm của lạm phát trong các tháng tới sẽ có phần nhanh hơn do nền cao năm ngoái, và chính sách thắt chặt của Fed sẽ dẫn các tác động sâu rộng hơn tới nền kinh tế, thì rủi ro liên quan tới hệ thống ngân hàng tạm thời trong tầm kiểm soát khi Fed đã hút tiền trở lại trong tuần cuối tháng Ba.

Xét bối cảnh tương đối thuận lợi trên cùng với việc thanh khoản đang có xu hướng cải thiện, chúng tôi kỳ vọng thị trường chứng khoán Việt Nam trong tháng Tư sẽ có xu hướng tăng và dao động trong biên độ **1.040-1.120**.

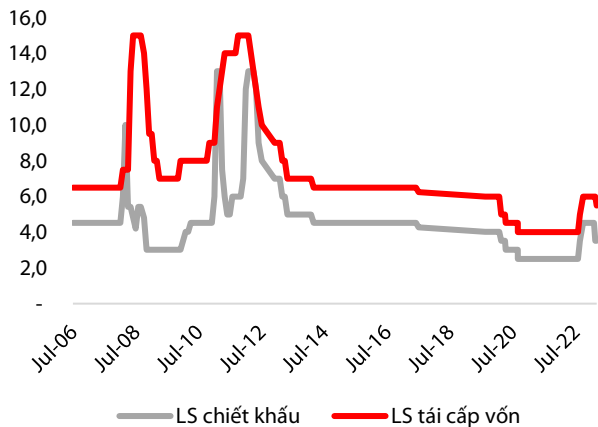
Rủi ro giảm dưới khoảng dao động nhiều khả năng sẽ đến từ việc lợi nhuận Q1-2023 tăng trưởng kém hơn kỳ vọng. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tác động tiêu cực của yếu tố này có thể sẽ hạn chế do những doanh nghiệp, mà được dự báo có KQKD Q1 không thuận lợi, cũng đã công bố KH về lợi nhuận khá thấp trong năm 2023, và thị trường cũng đã chiết khấu phần nào các thông tin này vào giá cổ phiếu.

Trong nước, nhiều chính sách điều hành mang tính hỗ trợ đã được ban hành nhằm giải quyết nút thắt TPDN và khơi thông dòng vốn tín dụng, trong bối cảnh môi trường lãi suất toàn cầu đi vào chu kỳ cuối của quá trình tăng.

- Sau khi NH 08 sửa đổi NH65 được ban hành đã tạo hành lang pháp lý cho việc đàm phán với trái chủ để thanh toán nợ bằng tài sản khác và gia hạn trái phiếu, **SBV tiếp tục có dự thảo về sửa đổi TT16 nhằm tháo gỡ nút thắt của thị trường TPDN**. Theo đó, TCTD sẽ được phép mua TPDN phát hành mới có mục đích bổ sung vốn lưu động với điều kiện quản lý được dòng tiền kinh doanh của DN phát hành, và quy định hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu của DN phát hành không vượt qua 5 lần. Ngoài ra, dự thảo lần này cũng cho phép các TCTD mua lại các TPDN đã bán đến trước ngày 31/12/2023 nhằm giải tỏa áp lực cho các tổ chức phát hành đang gặp vấn đề về thanh khoản. Dự thảo này đang được lấy ý kiến từ các TCTD và các ý kiến sẽ được Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam VNBA tổng hợp trước ngày 4/4/2023 để gửi lên SBV, do đó, chúng tôi kỳ vọng dự thảo này sẽ sớm được ban hành và có hiệu lực.
- SBV đã giảm lãi suất điều hành và giảm trần lãi suất huy động ngắn hạn.** Điều này sẽ giúp các TCTD tiết giảm chi phí vốn, lãi suất vay, theo đó, cũng sẽ được định hướng giảm, kích thích nhu cầu vay vốn của các DN, trong bối cảnh thanh khoản của các TCTD đang dư thừa.

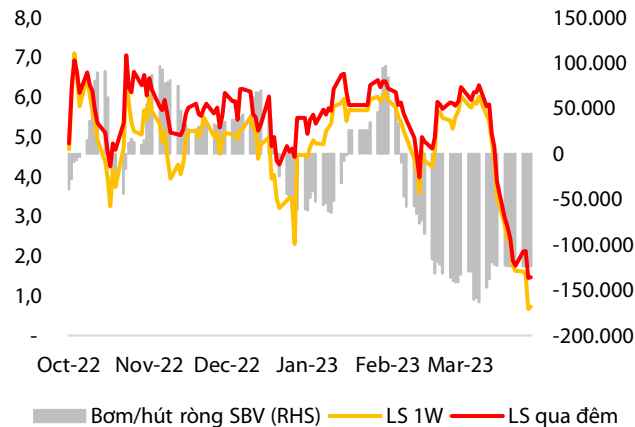
Bên cạnh việc cải thiện tâm lý thị trường trong ngắn hạn, các chính sách này là chất xúc tác tích cực cho hai nhóm ngành có tỷ trọng vốn hóa lớn là BĐS và Ngân hàng. Thứ nhất, các nút thắt về dòng tiền của nhiều doanh nghiệp phát hành, đặc biệt là các DN BĐS, đang dần được tháo gỡ: **(1)** các DN sẽ “dễ thở” hơn trong vấn đề tiếp cận nguồn vốn từ các TCTD sau khi huy động được vốn lưu động, **(2)** giảm áp lực thanh toán gốc và lãi của trái phiếu đến hạn khi khả năng được gia hạn trái phiếu cao hơn sau khi các TCTD mua lại trái phiếu đã bán cho NĐT. Thứ hai, việc gia hạn TP, sau khi mua lại thành công, cũng được kỳ vọng giúp các NHTM giảm áp lực trích lập dự phòng nợ xấu và cải thiện LN.

Hình 15: Lãi suất điều hành của NHNN



Nguồn: SBV, CTCK Rồng Việt

Hình 16: Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh sau khi SBV giảm lãi suất tái chiết khấu kết hợp với ngừng hút ròng, hàm ý thanh khoản hệ thống dư thừa



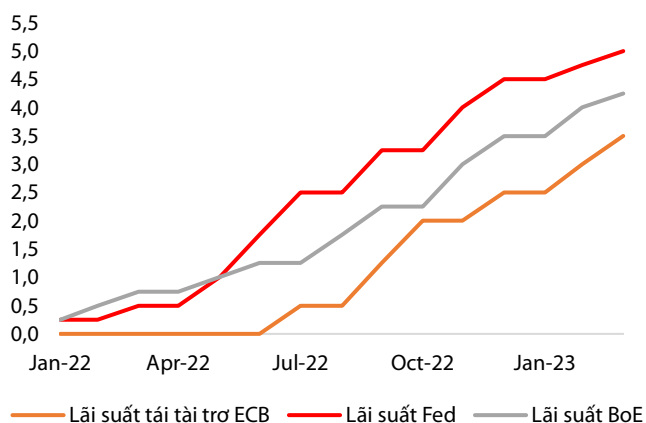
Nguồn: Bloomberg, SBV, CTCK Rồng Việt

Đối với vĩ mô thế giới, Fed, ECB và BoE đang đi vào giai đoạn cuối của quá trình tăng lãi suất.

Lạm phát của EU và một số nền kinh tế chính của khu vực này đang bắt đầu giảm khá mạnh trong tháng Ba do hiệu ứng của nền giá năng lượng cao cùng kỳ năm ngoái. Trong khi đó, mặc dù lạm phát tại Anh thậm chí còn nhích lên mức 10.4% trong tháng Hai so với mức 10.3% trong tháng trước, BoE đã bắt đầu giảm tốc độ tăng lãi suất của mình, xuống 25 bps trong tháng Ba. Tại Mỹ, Fed tiếp tục nâng 25 bps và, đáng chú ý là, giữ nguyên mức đỉnh lãi suất 5.1% trong năm nay của mình như kế hoạch hồi tháng 12 năm ngoái, trong bối cảnh hệ thống ngân hàng của nước này đã bắt đầu có những vết rạn nứt. Trong các tháng tới, hiệu ứng từ nền cao của giá năng lượng sẽ tiếp tục giúp xu hướng giảm tốc của lạm phát trên thế giới diễn ra nhanh hơn.

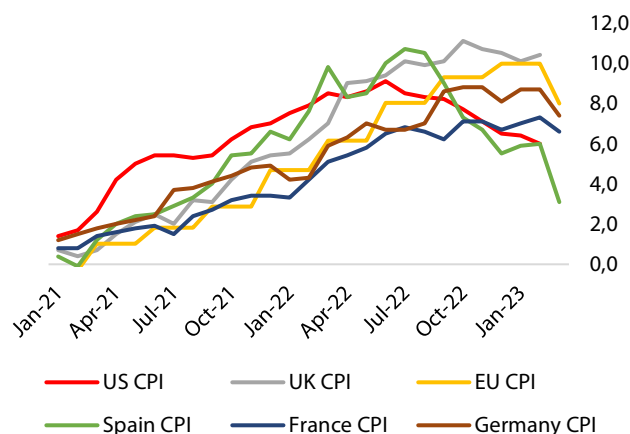
Nhìn chung, môi trường lãi suất toàn cầu đang có chuyển biến là điều kiện tương đối thuận lợi cho vĩ mô trong nước, giúp giảm áp lực tỷ giá, và SBV đang có nhiều dư địa hơn để điều hành chính sách tiền tệ thông qua công cụ lãi suất, vốn đã được thực thi trong tháng Ba.

Hình 17: Quá trình tăng lãi suất của các NHTW trên thế giới đang đi vào chu kỳ cuối



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

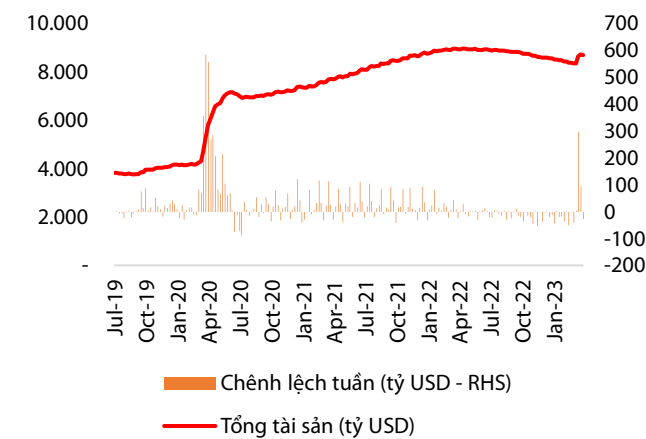
Hình 18: Lạm phát của các khu vực chính trên thế giới



Nguồn: Fed, CTCK Rồng Việt

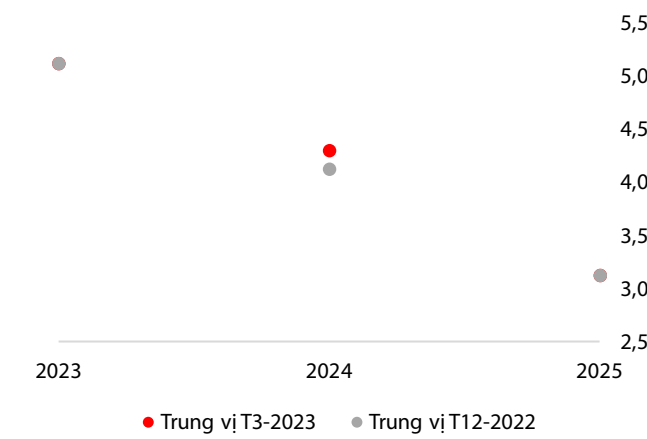
Liên quan tới rủi ro đổ vỡ của hệ thống ngân hàng tại Mỹ, Fed đã phải bơm gần 400 tỷ USD trong 2 tuần giữa tháng 3 cùng một loạt các gói hỗ trợ để đảm bảo thanh khoản cho hệ thống. Tuy nhiên, trong tuần cuối T3, Fed đã hút ròng nhẹ trở lại khoảng 28 tỷ USD. Mặc dù còn quá sớm để có thể nói rằng rủi ro hệ thống đã được kiểm chế, nhưng đây cũng là một tín hiệu cho thấy rủi ro này dường như trong tầm kiểm soát cho tới thời điểm hiện tại.

Hình 19: Tổng tài sản của Fed



Nguồn: Fred, CTCK Rông Việt

Hình 20: Dot-Plot của Fed gần như được giữ nguyên so với lần trước



Nguồn: Fed, CTCK Rông Việt

Chúng tôi ước tính LNST Q1-2023 tăng trưởng âm 17% YoY, dựa trên kịch bản dự báo cơ sở về tăng trưởng LNST của các doanh nghiệp mang tính đại diện cho các nhóm ngành cấp 1 niêm yết trên sàn HSX như bảng dưới. Tăng trưởng Q1-2023 chủ yếu bị kéo giảm bởi ngành NVL, BĐS và Hàng tiêu dùng, vốn chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu LNST Q1 năm ngoái, trong khi chúng tôi vẫn kỳ vọng LN của ngành Ngân hàng đi ngang so với cùng kỳ. Trong quá khứ năm năm gần nhất, số quý có tăng trưởng âm hai chữ số không nhiều (Q4-2022 và Q1-2022 - làn sóng Covid lần đầu), và trong khoảng thời gian này định giá P/E của VN Index điều chỉnh về vùng quanh 12 lần. Trong khi đó, kịch bản cơ sở cho tăng trưởng lợi nhuận Q1 của chúng tôi đang hàm ý định giá P/E của VN Index tăng lên khoảng 15 lần. Do đó, **chúng tôi lo ngại về rủi ro thị trường giảm định giá sau khi mùa báo cáo Q1 diễn ra.**

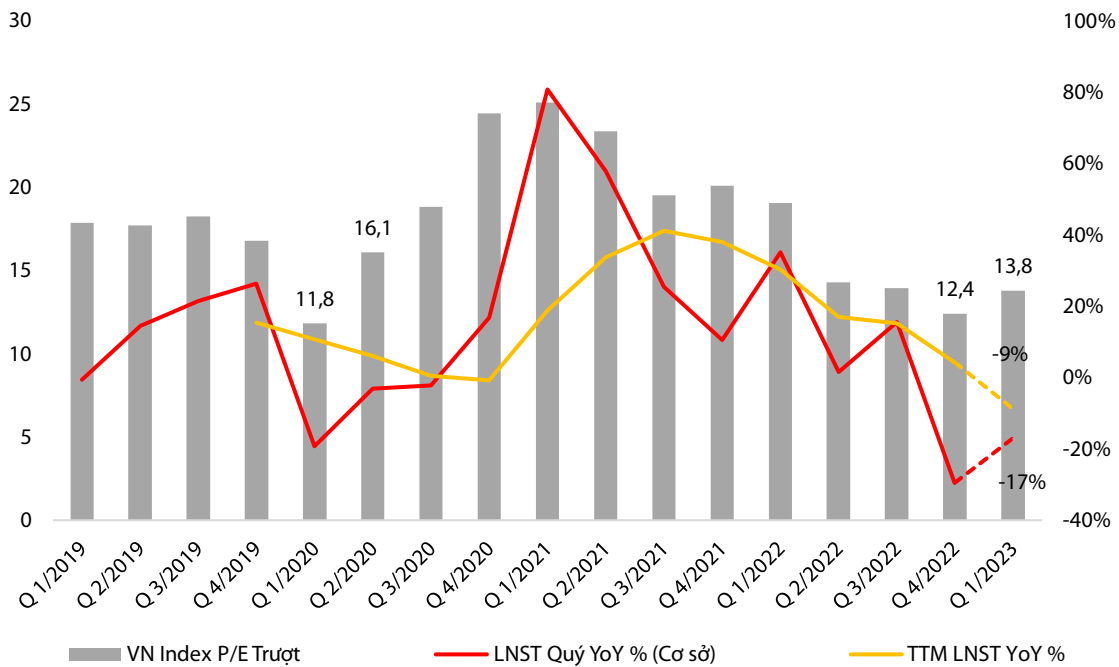
Tuy nhiên, chúng tôi cũng nhận thấy rằng các các doanh nghiệp cũng đang dần công bố KH về LN cho năm nay cũng như có ước tính LN Q1 sơ bộ trong các cuộc họp ĐHCĐ. Giá cổ phiếu của những DN có kết quả kém đã được chiết khấu tương đối. Do đó, mặc dù quá trình chiết khấu này sẽ tiếp tục diễn ra trong tháng 4, nhưng **chúng tôi cho rằng kỳ vọng của thị trường về tăng trưởng LN thấp đang được điều chỉnh dần, khiến mức độ tác động giảm khi các số liệu được công bố đầy đủ có thể sẽ được hạn chế.**

Bảng 5: Phân tích độ nhạy của tăng trưởng LNST Q1-2023 sàn HSX

Ngành cấp 1	LNST Q1-2022 (tỷ VNĐ)	Tỷ trọng Q1-2022	Q1-2023 E YoY %		
			KB TIÊU CỰC	KB CƠ SỞ	KB TÍCH CỰC
Ngân hàng	52,038	49%	-10%	0%	10%
Tài chính (BĐS)	16,010	15%	-60%	-40%	-20%
Nguyên vật liệu	15,455	14%	-90%	-60%	-30%
Hàng Tiêu dùng	9,031	8%	-60%	-40%	-20%
Tiện ích Cộng đồng	6,562	6%	-5%	0%	5%
Công nghiệp	5,672	5%	10%	15%	20%
Công nghệ Thông tin	1,510	1%	10%	18%	25%
Dược phẩm và Y tế	527	0%	10%	15%	20%
Dầu khí	187	0%	0%	5%	10%
Dịch vụ Tiêu dùng	-238	0%	-50%	-30%	-10%
Tổng cộng	106,754	100%	-31%	-17%	-2%

Nguồn: CTCK Rông Việt

Hình 21: Định giá VN Index và tăng trưởng LNST HSX*



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt * Dữ liệu các doanh nghiệp duy trì trạng thái niêm yết từ 2018

CƠ HỘI NGẮN HẠN

TTCK Việt Nam diễn biến tích cực hơn trong nửa cuối tháng Ba sau hàng loạt các quyết định điều chỉnh giảm lãi suất điều hành và Thông tư sửa đổi nhằm giảm/ giảm áp lực đáo hạn trái phiếu doanh nghiệp. Các động thái này cho thấy nhà điều hành đang hướng đến các ưu tiên trọng tâm là hỗ trợ phục hồi kinh tế. Do vậy, chúng tôi kỳ vọng sẽ tiếp tục có các giải pháp nhằm tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp được ban hành trong tháng Tư, qua đó tạo xung lực giúp TTCK duy trì sự sôi động.

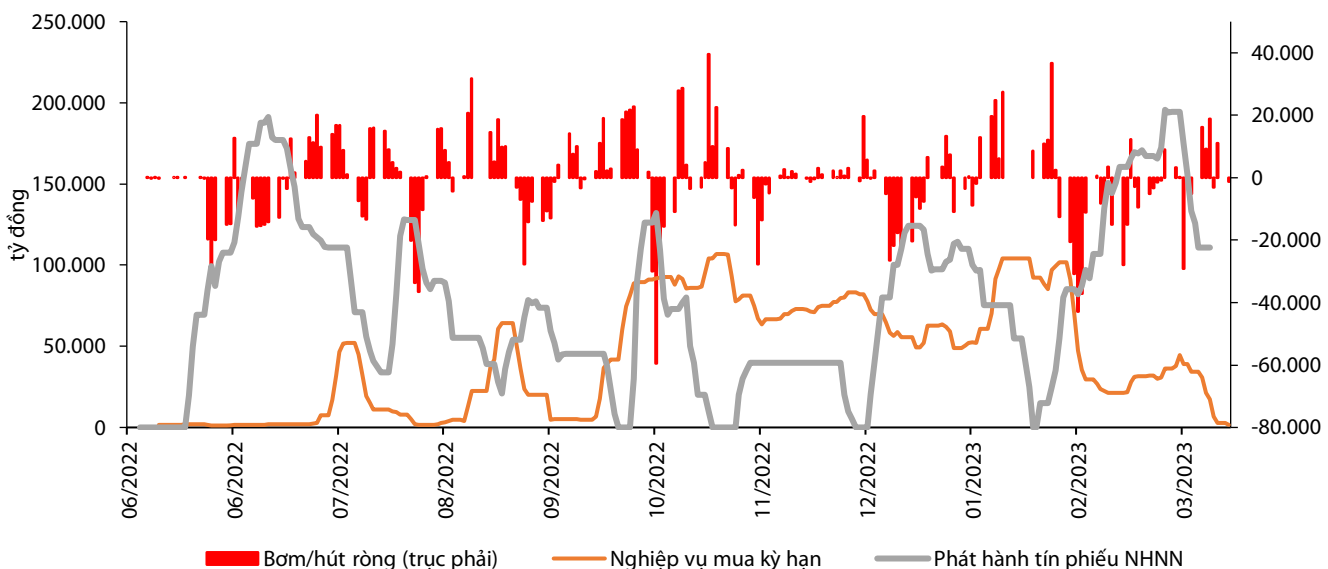
Tuy nhiên, chúng tôi muốn lưu ý rằng giải pháp chính sách và lãi suất hạ nhiệt sẽ mang lại cơ hội tồn tại cho doanh nghiệp. Song để có thể tăng trưởng, nhu cầu tiêu thụ toàn cầu cần cho thấy sự phục tích cực hơn. Ở khía cạnh này, chúng tôi nhận thấy kinh tế toàn cầu vẫn tiềm ẩn nhiều rủi ro bất định, với tăng trưởng chậm trong khi lạm phát vẫn giữ ở vùng cao và rủi ro thanh khoản của hệ thống tài chính ngân hàng thế giới. Hay nói cách khác, kinh tế toàn cầu đang đối diện rủi ro “đình lạm”. Chỉ số PMI tháng Ba của Việt Nam cũng giảm về mức dưới 50 điểm, thấp hơn so với các quốc gia lân cận, cho thấy triển vọng phục hồi của kinh tế vĩ mô trong nước còn khá mong manh.

Trên cơ sở đó, chúng tôi cho rằng thị trường đang mang lại các cơ hội giao dịch ngắn hạn, đặc biệt ở các nhóm ngành có độ nhạy cao với lãi suất như ngân hàng, chứng khoán, và BĐS – XD. Ngoài ra, các doanh nghiệp có KQKD quý 1/2023 tích cực hơn mặt bằng chung của thị trường cũng là những cơ hội giao dịch ngắn hạn đáng xem xét. Bên cạnh các cổ phiếu đã được khuyến nghị trong tháng Hai và Ba, gồm PVD, PVT, ACB, GMD, FPT, QNS, hai ý tưởng mới được bổ sung trong tháng Tư gồm VCB và KBC.

Với quan điểm là cơ hội ngắn hạn, chúng tôi bảo lưu khuyến nghị NĐT chỉ phân bổ 30 – 50% giá trị danh mục cho các ý tưởng đầu tư này, và cân nhắc hiện thực hóa lợi nhuận khi các số liệu kinh doanh quý 1 chính thức được công bố.

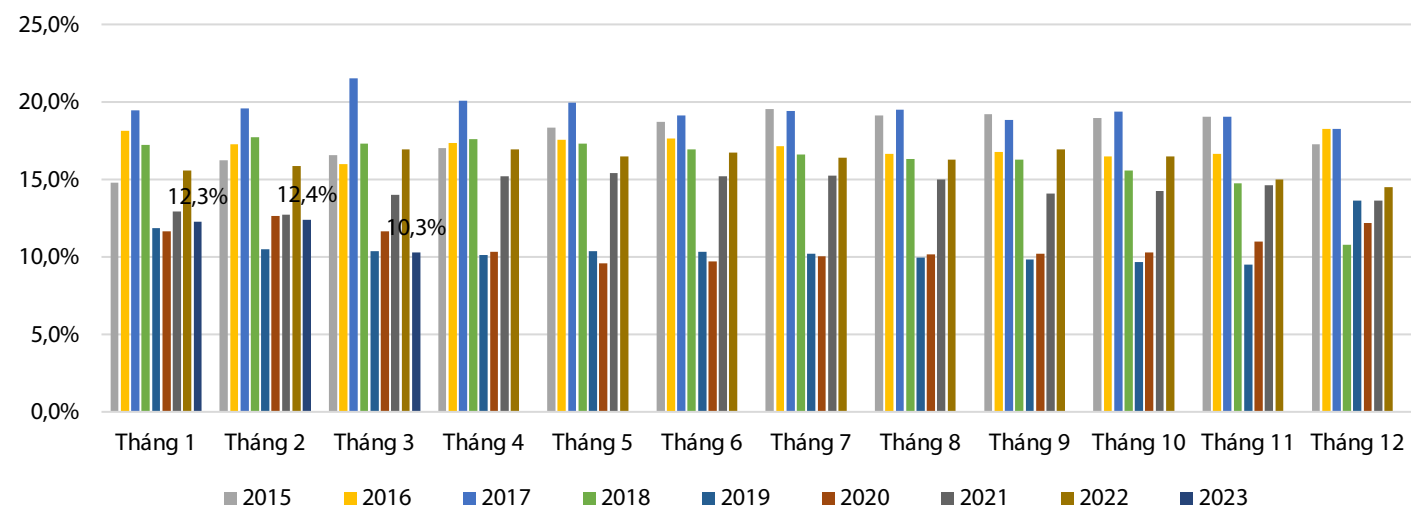
Thanh khoản hệ thống ngân hàng trong nước ổn định và sự cân nhắc chậm lại tốc độ thắt chặt tiền tệ của các NHTW thế giới là cơ hội để NHNN giảm lãi suất, ưu tiên thực hiện mục tiêu hỗ trợ nền kinh tế.

Hình 22: Trong quý 1/2023, ước tính NHNN hút ròng khoảng 110 ngàn tỷ đồng, đồng thời đã mua vào thêm 4 tỷ USD để bổ sung dự trữ ngoại hối. Cán cân thanh khoản trong quý 1 tương đối cân bằng.



Nguồn: SBV, FiinPro, CTCK Rồng Việt

Hình 23: Tăng trưởng tín dụng (theo năm, %) giảm mạnh về mức tương đương giai đoạn Covid 2019 - 2021



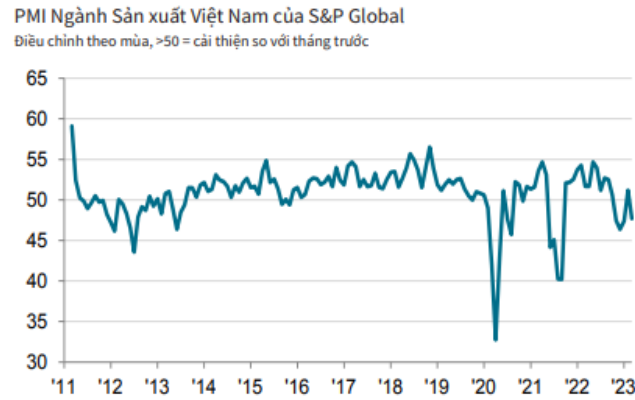
Nguồn: SBV, CTCK Rồng Việt

Lãi suất giảm cho doanh nghiệp cơ hội tồn tại...

NHNN đã điều chỉnh giảm một loạt các loại lãi suất trong tháng Ba (%)	Mức cũ	Lãi suất sau giảm lần 1	Lãi suất sau giảm lần 2
Tái chiết khấu	4,5	3,5	3,5
Cho vay qua đêm liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ	7,0	6,0	6,0
Lãi suất tối đa cho vay ngắn hạn các lĩnh vực ưu tiên	5,5	5,0	4,5
Lãi suất tái cấp vốn	6,0	6,0	5,5
Trần lãi suất tiền gửi dưới 1 tháng	1,0	1,0	0,5
Kỳ hạn 1 tháng đến dưới 6 tháng	6,0	6,0	5,5
Tiền gửi tại quỹ TDND, TCTC vi mô	6,5	6,5	6,0
Tiền gửi của Kho bạc Nhà nước, Bảo hiểm tiền gửi Việt Nam	0,8	0,8	0,5

Nguồn: NHNN Việt Nam

... song doanh nghiệp chỉ tăng trưởng khi nhu cầu tiêu dùng phục hồi



Nguồn: S&P Global.
Dữ liệu được thu thập từ ngày 10 đến ngày 23 tháng 3 năm 2023.

Các quan ngại lớn nhất của chúng tôi với ngành ngân hàng vào đầu năm là tăng trưởng tín dụng chậm, NIM thu hẹp, và ẩn số chi phí DPRR tín dụng. Trong ba nút thắt này, có thể thấy quan ngại về tín dụng đã hiện thực hóa, khi mà tăng trưởng tín dụng (theo năm) toàn ngành chỉ tương đương mức tăng trưởng thời kỳ trải qua đại dịch. Đây là dấu trừ đối với thu nhập lãi, cũng như các thu nhập khác từ hoạt động bán chéo của ngân hàng.

Ở chiều ngược lại, với (1) các quyết định điều chỉnh giảm lãi suất và Nghị định 08 sửa đổi Nghị định 65 về trái phiếu doanh nghiệp được ban hành trong tháng Ba, (2) dự thảo thông tư sửa đổi Thông tư 16 về quy định các TCTD mua-bán trái phiếu doanh nghiệp (kỳ vọng sớm được thông qua) và (3) quyết định giãn hoãn nợ cho doanh nghiệp (kỳ vọng sớm được ban hành), mặc dù mục tiêu cuối cùng là giúp doanh nghiệp tồn tại và chờ cơ hội phục hồi khi kinh tế khởi sắc, thì chúng tôi cho rằng trước hết, các ngân hàng sẽ có thêm thời gian để xử lý gánh nặng về nợ xấu và chi phí DPRR tín dụng. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng NIM sẽ phục hồi nhanh hơn dự kiến, và theo đó, thu nhập lãi thuần vẫn có thể duy trì mức tăng trưởng 10 – 12%.

Trong các ngân hàng chúng tôi đề xuất vào đầu năm gồm ACB, CTG, VCB, MBB và VPB, chúng tôi ưa thích ACB, VCB và MBB hơn cả, trong giai đoạn hiện tại.

KBC – GMT 29.000 đồng. Chúng tôi điều chỉnh GMT của KBC lên mức 29.000 đồng/cp, sau khi Thành phố Hải phòng nhận được quyết định phê duyệt điều chỉnh Quy hoạch chung đến năm 2040 – tầm nhìn 2050. Bởi lẽ, đây là tiền đề để các nút thắt pháp lý tại các dự án KCN – đô thị Tràng Duệ 3 (678 ha) và Tràng Cát 3 (582 ha) được xử lý. Đáng chú ý, KBC hiện đã GPMB được 300

ha tại KCN Trảng Duệ 3, nếu có được chủ trương trong năm nay, KBC có thể tiến hành đầu tư khai thác trong năm 2024. Riêng trong quý 1/2023, chúng tôi kỳ vọng doanh nghiệp có thể ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực từ các KCN Nam Sơn hạp Lĩnh và Quang Châu mở rộng.

Bảng 6: Cổ phiếu khuyến nghị trong tháng

Mã	VHTT (tỷ)	KLKLBQ 3 tháng	Giá đóng cửa (đồng)	GMT (đồng)	ROE (%)	PBR (x)	PER (x)	Ngày mua	Giá mua (k. đồng)	Khuyến nghị tháng 4/2023		Hiệu quả khuyến nghị
										Vùng mua xem xét (k. đồng)	Vùng chốt lời khuyến nghị (k. đồng)	
KBC	19.305	4.305.784	25.150	29.000	8,9	1,2	11,3			22-23	27.5-29.5	
VCB	439.178	973.352	92.800	107.000	24,4	3,2	14,7	20/03/2023	86.300	85-88	95-100	7,5%
GMD	15.792	563.343	52.400	63.000	13,3	2,3	15,9	27/02/2023	48.800	48-50	58-60	7,4%
PVD	11.757	4.274.620	21.150	26.800	-0,7	0,8	-114,3	20/03/2023	19.550	17.5-18.5	22-23	8,2%
QNS	14.309	166.762	40.089	40.800	17,7	1,9	11,1	2/02/2023	36.200	38-39	43.5-45	10,7%
ACB	85.280	3.709.105	25.250	30.000	26,5	1,5	6,2			24-25	28-30	
FPT	88.749	790.764	80.900	100.500	22,7	4,2	16,7			75-78	87-88	
PVT	6.861	2.235.723	21.200	23.700	11,4	1,1	8,0			19-20	23-24	

Nguồn: CTCK Rồng Việt; Giá đóng cửa tại ngày 3/4/2023

Bảng 7: Cổ phiếu ưa thích năm 2023

Mã	VHTT (tỷ đồng)	KLKLBQ 3 tháng	Giá đóng cửa (đồng)	GMT (đồng)	ROE (%)	PBR (x)	PER (x)	Ngày mua	Khuyến nghị tháng 4/2023			Hiệu quả khuyến nghị	Nhận định
									Giá mua (k. đồng)	Vùng mua xem xét (k. đồng)	Vùng chốt lời khuyến nghị (k. đồng)		
KBC	19.305	4.305.784	25.150	29.000	8,9	1,2	11,3			22-23	27.5-29.5		Trong năm 2023, KBC có kế hoạch cho thuê 250 ha. Theo số liệu thực tế từ đầu năm, KBC đã ghi nhận tình hình cho thuê tốt do được hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển các khu công nghiệp từ Trung Quốc sang Việt Nam. Cụ thể, KBC đã kí hợp đồng (chính thức + MOUs) 170 ha (77 ha tại KCN Quang Châu MR, 93 ha tại KCN NSHL), hoàn thành 68% kế hoạch năm. Trong đó, KCN đã nhận 1/3 số tiền trong thương vụ với công ty con của Foxxcon tính tới thời điểm cuối tháng 12/2022, và nhiều khả năng đủ điều kiện ghi nhận doanh thu trong quý I/2023, qua đó giúp cho KQKD quý I tăng trưởng mạnh so với cùng kì.
GMD	15.792	563.343	52.400	63.000	13,3	2,3	15,9	27/02/2023	48.800	48-50	58-60	7,4%	Việc chuyển nhượng cảng có thể sẽ diễn ra trong quý 2/2023. Nếu chưa tính đến lợi nhuận bất thường, LNST Q1 ước chỉ đạt 230 tỷ (-16% YoY). NĐT đã mua theo khuyến nghị của chúng tôi có thể tiếp tục nắm giữ GMD cho đến khi giao dịch chuyển nhượng cảng hoàn thành. NĐT có thể tận dụng cổ phiếu có sẵn trong danh mục để giao dịch trong vùng mua - bán khuyến nghị của chúng tôi.
VCB	439.178	973.352	92.800	107.000	24,4	3,2	14,7	20/03/2023	86.300	85-88	95-100	7,5%	Hiện thực hóa lợi nhuận khi đạt kỳ vọng trong tháng. Trong bối cảnh lãi suất cao và nền kinh tế ảm đạm, VCB với chính sách chọn lọc khách hàng nghiêm ngặt, chúng tôi kỳ vọng tín dụng sẽ tăng trưởng tương đối khoảng 12% YoY, giúp thu nhập lãi tăng 21%. Thu nhập ngoài lãi dự kiến sẽ chậm lại và tổng thu nhập hoạt động dự báo tăng 12%. Tiết kiệm chi phí và tốc độ tăng chi phí dự phòng chậm hơn sẽ hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận. LNST ước đạt hơn 9,2 ngàn tỷ đồng (-7,3% QoQ, +15,6\$ YoY)/
ACB	85.280	3.709.105	25.250	30.000	26,5	1,5	6,2			24-25	28-30		
CTG	143.932	2.793.198	29.950	29.300	16,6	1,3	8,6			28.5-29.2	31.5-32.5		
DBD	2.904	88.452	38.800	52.600	19,5	2,1	11,9	6/03/2023	38.400	37-38	41-43	1,0%	Hiện thực hóa lợi nhuận khi đạt kỳ vọng trong tháng.
DRC	2.643	172.318	22.250	31.000	16,7	1,4	8,6			21-22	24-25		
FMC	2.553	39.823	39.050	45.000	15,1	1,3	8,3			36-38	42-44		
FPT	88.749	790.764	80.900	100.500	22,7	4,2	16,7			75-78	87-88		
GEG	4.716	866.925	14.650	15.700	6,7	1,1	15,0			13-14	16-17		
HPG	122.110	23.356.755	21.000	20.950	9,1	1,3	14,4			19-20	22-23		
HSG	9.688	16.870.700	16.200	14.400	-10,0	1,0	-9,0			13.5-14.5	17-18		
KDH	21.003	1.450.987	29.300	37.300	10,0	1,8	18,9			26-28	32-34		
LHG	1.140	62.935	22.800	33.000	13,6	0,7	5,6			20.5-21.5	25-26		
MBB	84.786	8.554.442	18.700	22.000	24,6	1,1	4,8			17-18	20-21.5		
MWG	57.072	2.057.431	39.000	Đang xem lại	18,5	2,4	13,9	23/03/2023	37.400	35.5-37.5	41.5-42.5	4,3%	Hiện thực hóa lợi nhuận khi đạt kỳ vọng trong tháng.
NLG	11.004	1.144.470	28.650	27.000	4,1	1,2	19,4	20/03/2023	22.800	26-27	31-33	25,7%	Hiện thực hóa lợi nhuận khi đạt kỳ vọng trong tháng.
PC1	7.951	1.877.693	29.400	26.000	6,7	1,6	17,7			26-27	31-33		
PNJ	25.190	363.627	76.800	96.000	25,0	3,0	13,7	29/03/2023	76.300	72-75	80-82	0,7%	Hiện thực hóa lợi nhuận khi đạt kỳ vọng trong tháng.



Mã	VHTT (tỷ đồng)	KLKLBQ 3 tháng	Giá đóng cửa (đồng)	GMT (đồng)	ROE (%)	PBR (x)	PER (x)	Ngày mua	Khuyến nghị tháng 4/2023			Hiệu quả khuyến nghị	Nhận định
									Giá mua (k. đồng)	Vùng mua xem xét (k. đồng)	Vùng chốt lời khuyến nghị (k. đồng)		
PVD	11.757	4.274.620	21.150	26.800	-0,7	0,8	-114,3	20/03/2023	19.550	17.5-18.5	22-23	8,2%	Hiện thực hóa lợi nhuận sau khi KQKD quý 1 được công bố.
PVT	6.861	2.235.723	21.200	23.700	11,4	1,1	8,0			19-20	23-24		
QNS	14.309	166.762	40.089	40.800	17,7	1,9	11,1	2/02/2023	36.200	38-39	43.5-45	10,7%	Hiện thực hóa lợi nhuận sau khi KQKD quý 1 được công bố.
STK	2.234	71.087	27.300	32.500	17,3	1,4	8,3	6/03/2023	25.700	25.5-26.5	29.5-31	6,2%	Hiện thực hóa lợi nhuận khi đạt kỳ vọng trong tháng.
VNM	155.493	1.449.495	74.400	83.400	24,8	5,2	18,3			70-72.5	77-80		
VPB	142.320	19.726.050	21.200	20.800	19,1	1,5	7,8			18.5-19.5	21.5-22.5		

Nguồn: CTCK Rồng Việt; Giá đóng cửa tại ngày 3/4/2023

DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @3/4/2023 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2022		2023F		2024F		PE 2023F (x)	PE 2024F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)						
LHG	HOSE	48	33.000	22.800	53%	Mua	-19,5	-31,7	29,5	71,2	23,3	34,1	3,5	2,6	0,7	8,3	-57,9	59,5
DRC	HOSE	110	31.000	22.250	45%	Mua	11,9	6,1	11,4	14,8	5,6	12,1	8,3	7,4	1,4	5,4	-33,4	333,4
PHR	HOSE	231	54.000	40.900	42%	Mua	-12,2	85,7	2,4	-40,4	-3,5	-13,9	10,5	12,2	1,7	9,8	-44,6	735,3
BFC	HOSE	39	20.800	16.550	38%	Mua	10,8	-35,0	4,4	30,3	-19,2	-32,8	6,5	8,4	0,9	12,1	-60,5	43,2
IMP	HOSE	131	63.000	47.000	37%	Mua	29,8	23,7	1,9	2,6	0,0	-0,1	14,9	14,9	1,7	3,2	-36,0	13,7
DBD	HOSE	121	52.600	38.800	36%	Mua	-0,2	29,0	4,2	13,2	8,4	10,5	10,5	9,5	2,1	0,0	-13,2	242,1
DPR	HOSE	93	65.800	51.500	34%	Mua	0,4	-44,4	0,0	0,0	-3,6	84,7	5,3	5,0	1,0	5,8	-40,9	138,8
MSN	HOSE	4.556	101.400	76.800	32%	Mua	-14,0	-58,3	7,5	-16,8	5,6	45,1	36,9	27,5	4,2	0,0	-36,6	5.717,6
VHC	HOSE	420	70.500	55.000	32%	Mua	46,0	80,0	-9,0	-19,8	3,1	0,8	6,5	7,7	1,3	3,6	-42,0	928,0
PNJ	HOSE	1.050	96.000	76.800	28%	Mua	73,3	75,6	0,5	2,3	21,7	30,0	10,7	10,2	3,0	2,6	-10,9	1.891,6
HND	UPCOM	293	16.900	14.058	27%	Mua	16,4	25,3	4,8	70,3	0,9	22,2	7,7	6,6	1,1	7,1	-20,8	8,1
KDH	HOSE	875	37.300	29.300	27%	Mua	-22,1	-8,3	13,0	23,1	36,0	3,7	15,4	14,8	1,8	0,0	-39,9	1.960,2
MSH	HOSE	103	40.000	33.100	27%	Mua	16,3	-23,7	-6,8	6,9	9,7	13,4	7,1	6,3	1,5	6,0	-41,0	58,6
PVD	HOSE	490	26.800	21.150	27%	Mua	35,9	-604,0	25,8	N/A	9,6	88,1	34,2	18,4	0,8	0,0	-16,2	3.712,1
FPT	HOSE	3.698	100.500	80.900	27%	Mua	23,4	22,1	18,3	24,4	16,0	23,0	13,5	11,0	4,2	2,5	-10,7	4.867,7
DPM	HOSE	558	36.700	34.250	22%	Mua	45,7	79,2	-22,8	-45,8	-12,8	-41,6	4,4	7,6	1,0	14,6	-40,6	2.646,6
GMD	HOSE	658	63.000	52.400	21%	Mua	22,1	62,5	4,6	100,4	7,4	-63,5	8,6	23,6	2,3	1,0	-7,4	1.762,6
STK	HOSE	93	32.500	27.300	21%	Mua	3,5	-13,7	5,6	7,7	23,0	12,7	8,7	7,7	1,4	1,8	-45,5	88,4
FMC	HOSE	106	45.000	39.050	20%	Mua	9,7	15,2	11,0	16,1	5,8	12,0	7,1	6,4	1,3	5,1	-40,7	61,1
HAX	HOSE	53	20.700	17.650	20%	Mua	22,0	49,5	3,7	5,3	1,4	0,0	5,0	5,0	1,2	2,8	-43,1	242,4
VSC	HOSE	148	34.000	29.200	20%	Tích lũy	6,1	-10,2	2,1	4,4	5,5	1,7	10,8	10,6	1,3	3,4	-28,6	1.336,4
ACB	HNX	3.553	30.000	25.250	19%	Tích lũy	22,2	42,5	8,0	9,0	25,2	30,4	5,8	5,3	1,5	0,0	-5,5	7.248,5
ACV	UPCOM	7.379	96.600	81.353	19%	Tích lũy	191,1	801,8	26,7	-0,7	30,3	31,6	25,0	19,0	4,0	0,0	-11,8	141,6
MBB	HOSE	3.533	22.000	18.700	18%	Tích lũy	23,4	37,7	7,5	11,9	34,3	50,5	4,1	3,2	1,1	0,0	-32,6	7.869,9
SCS	HOSE	267	76.500	68.000	18%	Tích lũy	1,4	14,6	5,3	1,4	9,9	12,2	10,9	9,6	4,4	5,1	-18,4	174,2
VNM	HOSE	6.479	83.400	74.400	17%	Tích lũy	-1,6	-19,1	4,3	8,9	5,4	14,3	18,6	16,3	5,2	5,2	-4,1	4.815,7
VCB	HOSE	18.299	107.000	92.800	15%	Tích lũy	20,0	36,4	3,6	-9,7	27,1	51,6	16,4	13,1	3,2	0,0	12,1	3.977,8
CMG	HOSE	255	46.800	40.600	15%	Tích lũy	30,1	27,4	9,2	40,1	17,4	30,2	14,4	11,1	2,5	0,0	-12,0	84,4
HDG	HOSE	318	35.900	31.250	15%	Tích lũy	-3,6	2,2	-2,1	26,8	-0,5	2,9	6,7	6,0	1,4	0,0	-47,6	1.158,8
REE	HOSE	1.008	77.000	68.100	15%	Tích lũy	61,3	45,0	-12,0	-1,3	17,8	18,7	9,1	7,7	1,6	1,5	-4,4	963,6



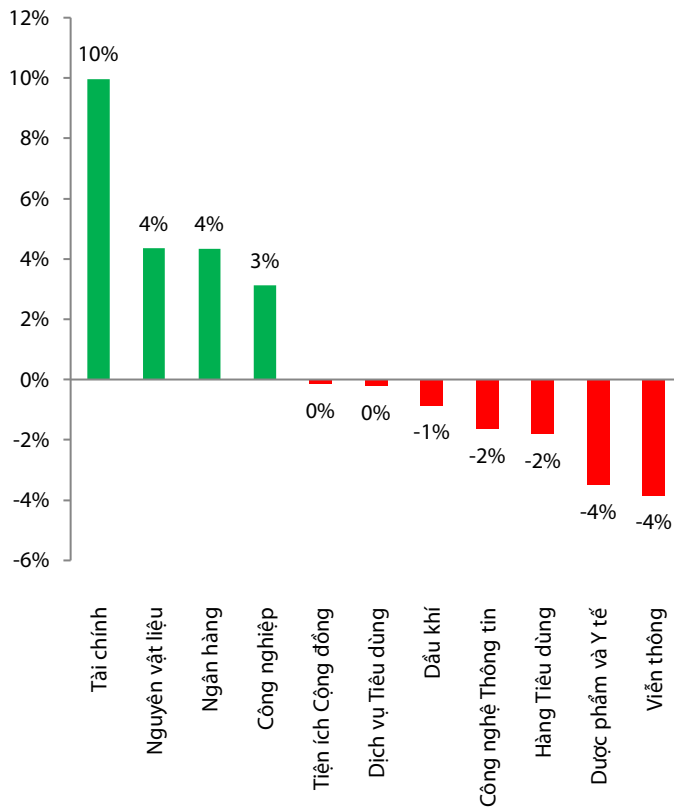
Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @3/4/2023 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2022		2023F		2024F		PE 2023F (x)	PE 2024F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	±/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)
							±/- DT (%)	±/- LNST (%)	±/- DT (%)	±/- LNST (%)	±/- DT (%)	±/- LNST (%)						
PVT	HOSE	286	23.700	21.200	14%	Tích lũy	21,3	30,6	1,9	-8,1	4,4	2,0	9,2	9,0	1,1	2,4	-16,2	1.915,7
HDB	HOSE	2.028	21.800	19.350	13%	Tích lũy	31,1	28,0	17,2	15,0	27,3	51,7	4,5	2,9	1,3	0,0	-17,9	2.596,0
TCB	HOSE	4.294	33.000	29.300	13%	Tích lũy	10,3	11,6	15,9	3,7	11,5	29,9	5,0	3,8	0,9	0,0	-41,7	8.025,6
HAH	HOSE	102	37.700	34.650	12%	Tích lũy	63,9	86,1	-13,1	-39,7	2,0	-3,1	4,9	5,0	1,1	2,9	-49,8	2.023,2
GEG	HOSE	197	15.700	14.650	10%	Tích lũy	51,6	11,6	3,9	20,7	2,8	22,3	14,1	11,5	1,1	2,7	-41,4	551,7
NT2	HOSE	350	29.400	29.150	9%	Tích lũy	42,9	36,6	0,4	-1,8	9,5	31,7	12,0	9,1	1,8	8,6	32,5	783,6
QNS	UPCOM	596	40.800	40.089	9%	Tích lũy	12,6	2,5	3,5	8,4	0,0	0,0	8,8	8,8	1,9	7,5	-14,6	262,8
PPC	HOSE	186	14.300	13.950	9%	Tích lũy	32,3	72,4	40,5	45,7	25,5	25,0	10,8	9,6	0,9	6,5	-34,6	83,7
KBC	HOSE	804	29.000	25.150	16%	Tích lũy	-19,5	-31,7	-14,9	-77,6	23,3	34,1	3,9	2,9	1,2	8,0	-37,6	4.499,2
TNG	HNX	78	17.200	17.900	1%	Trung lập	24,5	25,8	-6,5	-6,2	23,4	-1,3	7,0	7,5	1,2	4,5	-46,9	1.522,1
HPG	HOSE	5.088	20.950	21.000	0%	Trung lập	-5,5	-75,4	-23,8	3,3	27,3	73,4	14,8	8,5	1,3	0,0	-39,3	20.820,9
VPB	HOSE	5.930	20.800	21.200	-2%	Trung lập	30,5	55,1	5,5	-1,3	8,4	12,7	8,2	7,0	1,5	0,0	-17,6	17.799,8
CTG	HOSE	5.997	29.300	29.950	-2%	Trung lập	21,5	20,0	4,3	-0,3	11,1	26,1	12,2	8,2	1,3	0,0	-9,4	3.555,5
NLG	HOSE	458	27.000	28.650	-2%	Trung lập	-16,6	-48,1	65,6	170,0	29,4	8,7	10,6	10,1	1,2	3,5	-48,8	1.302,8
OCB	HOSE	959	15.800	16.800	-6%	Giảm	-4,3	-20,3	7,3	-5,4	12,5	23,2	7,6	6,1	0,9	0,0	-34,6	834,6
HSG	HOSE	404	14.400	16.200	-11%	Giảm	17,0	-124,0	-30,6	70,1	6,5	16,6	24,4	20,9	1,0	0,0	-45,6	10.744,9
PC1	HOSE	331	26.000	29.400	-12%	Giảm	-15,2	-35,3	21,2	47,6	5,4	40,4	13,3	9,5	1,6	0,0	-28,5	2.049,4
ELC	HOSE	34	11.400	13.900	-16%	Giảm	31,0	-34,8	28,2	66,6	2,2	5,6	16,3	15,4	0,9	2,2	-40,8	147,6
PVS	HNX	526	21.500	26.400	-16%	Giảm	15,6	28,5	12,9	4,6	18,6	29,6	17,4	13,4	1,0	2,7	-18,8	6.006,7
BID	HOSE	9.674	37.400	45.900	-18%	Giảm	11,4	72,6	7,9	10,5	14,0	1,4	15,4	15,2	2,3	0,2	3,5	2.321,1
TCM	HOSE	172	39.800	50.400	-20%	Bán	22,7	96,0	-7,1	-6,2	8,0	38,4	17,6	18,2	2,1	1,0	-22,9	1.235,8
MWG	HOSE	2.378	Cập nhật	39.000	Cập nhật	Cập nhật	8,5	-16,3	5,1	27,4	9,1	53,8	11,2	7,4	2,4	3,8	-49,7	6.812,7
FRT	HOSE	304	Cập nhật	61.500	Cập nhật	Cập nhật	34,1	-12,0	18,4	8,1	15,4	28,4	17,3	13,5	3,6	1,6	-39,2	2.548,5

Nguồn: CTCK Rồng Việt; dữ liệu tại ngày 03/04/2023



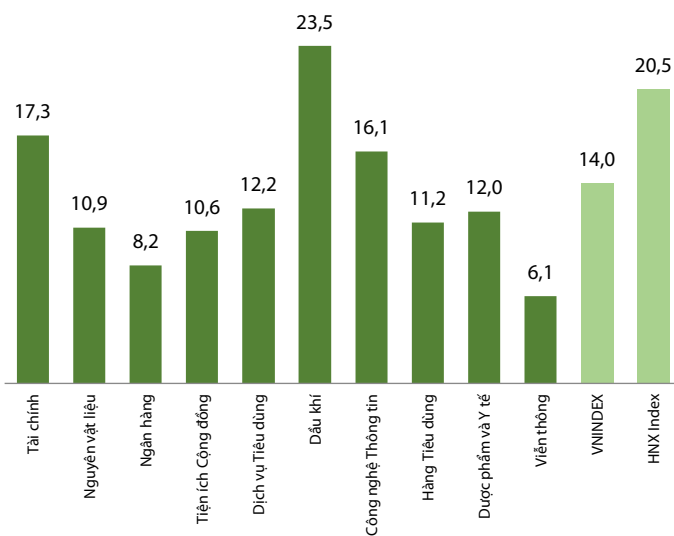
CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

Biến động nhóm ngành cấp 1



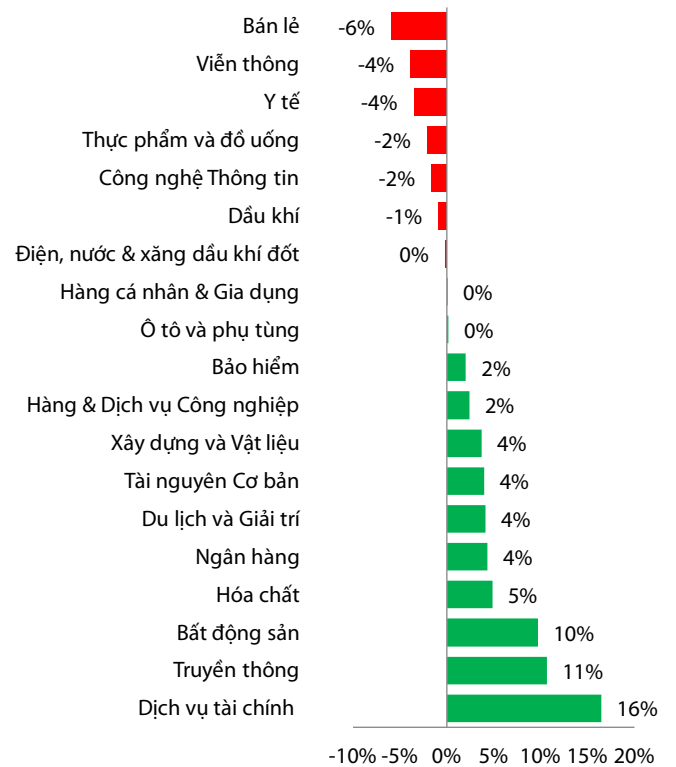
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/E ngành



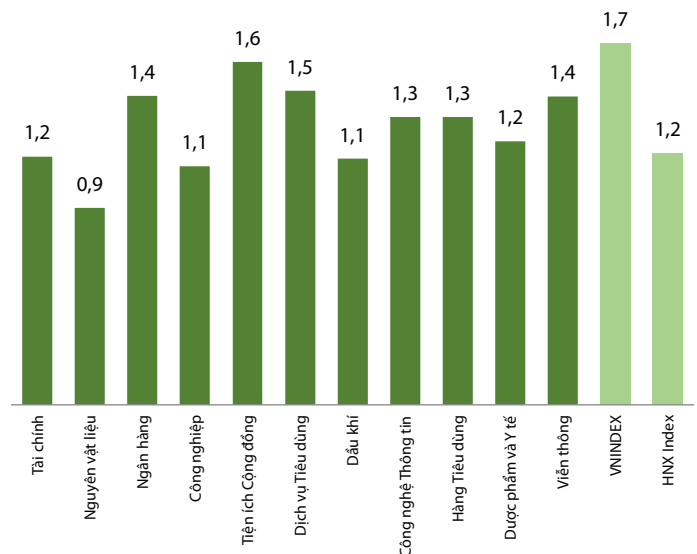
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam **Head of Research**

lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)
• Thị trường
• BĐS Khu công nghiệp

Trần Hà Xuân Vũ **Senior Manager**

vu.thx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1512)
• Dầu khí
• Phân bón

Phạm Thị Tố Tâm **Manager**

tam.ptt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)
• Ngân hàng
• Bảo hiểm
• Vật liệu xây dựng

Đỗ Thanh Tùng **Manager**

tung.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1521)
• Hàng không
• Logistics
• Thị trường

Nguyễn Thị Ngọc An **Senior Analyst**

an.ntn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1541)
• Thực phẩm & Đồ uống
• Ô tô & Phụ tùng

Lê Tự Quốc Hưng **Analyst**

anh.tk@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1546)
• Thị trường
• Bất động sản KCN

Nguyễn Hồng Loan **Analyst**

loan.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1531)
• Bán lẻ
• Thủy sản
• Thực phẩm & Đồ uống

Nguyễn Ngọc Thảo **Analyst**

thao.nn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1524)
• Tiện ích công cộng
• Ngân hàng

Cao Ngọc Quân **Analyst**

quan.cn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (2223)
• Cảng biển
• Dược

Trịnh Thị Thu Hoài **Analyst**

hoai.ttt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1545)
• Dệt may
• Tiện ích công cộng

Bernard Lapointe **Senior Consultant**

bernard.lapointe@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

Trần Thị Hà My **Senior Consultant**

my.tth@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006
• Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Hà Trinh **Senior Consultant**

trinh.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

Trần Thị Ngọc Hà **Assistant**

ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Bùi Đăng Cát Khánh **Assistant**

khanh.bdc@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. CTCK RỒNG VIỆT tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được CTCK RỒNG VIỆT thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của CTCK RỒNG VIỆT. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của CTCK RỒNG VIỆT đều trái luật. Bản quyền thuộc CTCK RỒNG VIỆT, 2023.

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Lầu 1-2-3-4, tòa nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn
F (+84) 28 6291 7986 **W** www.vdsc.com.vn

MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow
02 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,
TP. Nha Trang, Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank
95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Toà nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006

