

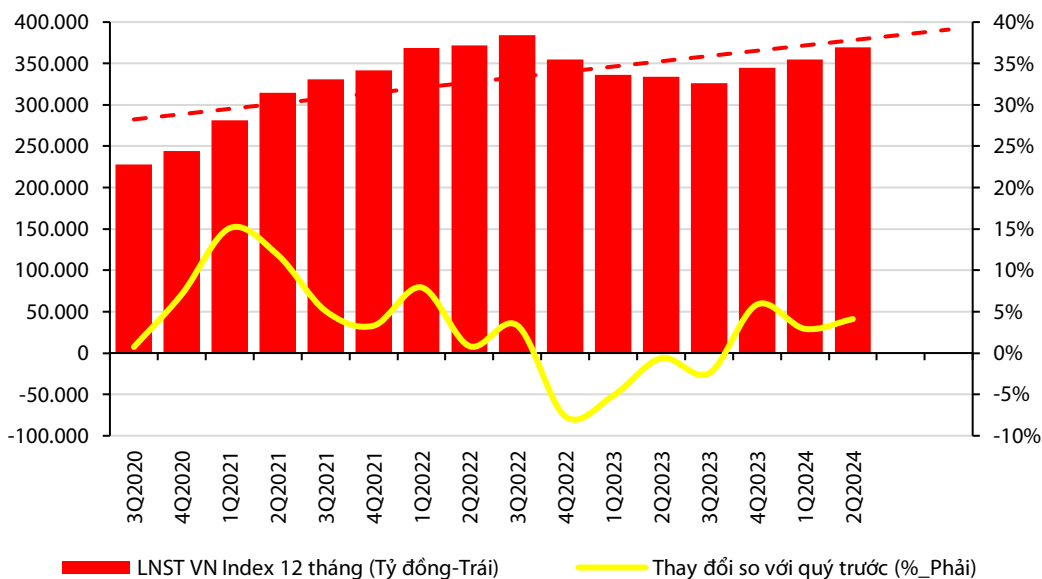
Song hành cùng mức tăng trưởng kinh tế cao trong nửa đầu năm, KQKD 6 tháng của các doanh nghiệp niêm yết ghi nhận xu hướng phục hồi và tăng trưởng ở hầu hết các nhóm ngành, đặc biệt từ đầu quý hai nhờ tăng trưởng quy mô, cải thiện vòng quay tài sản và biên liên lợi nhuận. Ước tính EPS (lũy kế 12 tháng) toàn thị trường đã tăng trưởng 10% YoY tính đến cuối quý hai. Cho cả năm 2024, chúng tôi ước tính tăng trưởng EPS toàn thị trường có thể đạt mức 14 -18% YoY với động lực đến từ các nhóm ngành Ngân hàng và Bất động sản, và xu hướng tăng trưởng được duy trì ở các nhóm ngành còn lại.

Mức chênh lệch lợi tức trên 4,0% thường chỉ xảy ra khi có cơn gió ngược bất ngờ, và thường qua đi nhanh chóng, giúp thị trường sớm tái cân bằng và phục hồi. Do vậy, với tăng trưởng EPS 4Q gần nhất (tính đến Q2/2024) là ~10% so với lũy kế EPS 4Q (tính đến Q4/2023), thì **vùng P/E hợp lý trong Q3/2024** của chỉ số có thể kỳ vọng là **14x – 15x** (tương ứng mức chênh lệch lợi tức 3,5% – 4,0%), tương ứng vùng điểm VN Index giao dịch cân bằng là **1.237 – 1.325**. Trong khoảng thời gian dài hơn, dựa vào triển vọng tăng trưởng lợi nhuận (14%-18%) và kịch bản P/E giao dịch trong vùng 13,5x – 15x, vùng điểm hợp lý của VNIndex sau khi phản ánh kết quả tăng trưởng lợi nhuận kinh doanh cả năm 2024 là 1.236-1.420.

Các rủi ro vẫn đang hiện hữu trên thị trường bao gồm (1) Thông điệp và quan điểm điều hành CSTT của FED, (2) Căng thẳng địa chính trị, và (3) Thị trường trái phiếu doanh nghiệp trong nước. Mặc dù đến cuối cùng, những cơn gió ngược rồi sẽ qua đi, TTCK thường phản ứng mạnh và tiêu cực hơn so với thực tế. Điều này có thể khiến chỉ số VNIndex biến động tiêu cực hơn kỳ vọng của chúng tôi.

Các cơ hội đầu tư được lựa chọn cho nửa cuối năm của chúng tôi là những doanh nghiệp duy trì được xu hướng phục hồi/tăng trưởng lợi nhuận ở các ngành hàng tiêu dùng, thép, ngân hàng, khu công nghiệp, thủy sản. Ngoài ra, nhóm ngành dệt may cũng là nhóm ngành mà NĐT có thể quan tâm trở lại nếu có sự chiết khấu mạnh về giá cổ phiếu trong các đợt điều chỉnh của thị trường khi mà xu hướng lợi nhuận của ngành này là khả quan.

LNST-CĐM lũy kế 4Q của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HSX chứng kiến quý phục hồi thứ ba liên tiếp và đang tiệm cận mức cao nhất của bốn năm (2H2020 – 1H2024)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt



Ban Chiến lược

Nguyễn Thị Phương Lam

lam.ntp@vdsc.com.vn

Lê Tự Quốc Hưng

hung.ltq@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà

ha.ttn@vdsc.com.vn

Phan Thị Phương Thảo

thao.ptp@vdsc.com.vn

NỘI DUNG

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 1H2024: NỘI LỰC DẪN DẮT ĐÀ TĂNG	3
TRIỂN VỌNG TTCK SÁU THÁNG CUỐI 2024: SAU PHỤC HỒI LÀ TĂNG TRƯỞNG	8
CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ H2 2024	14
DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM	19
TRUNG TÂM PHÂN TÍCH	22

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.



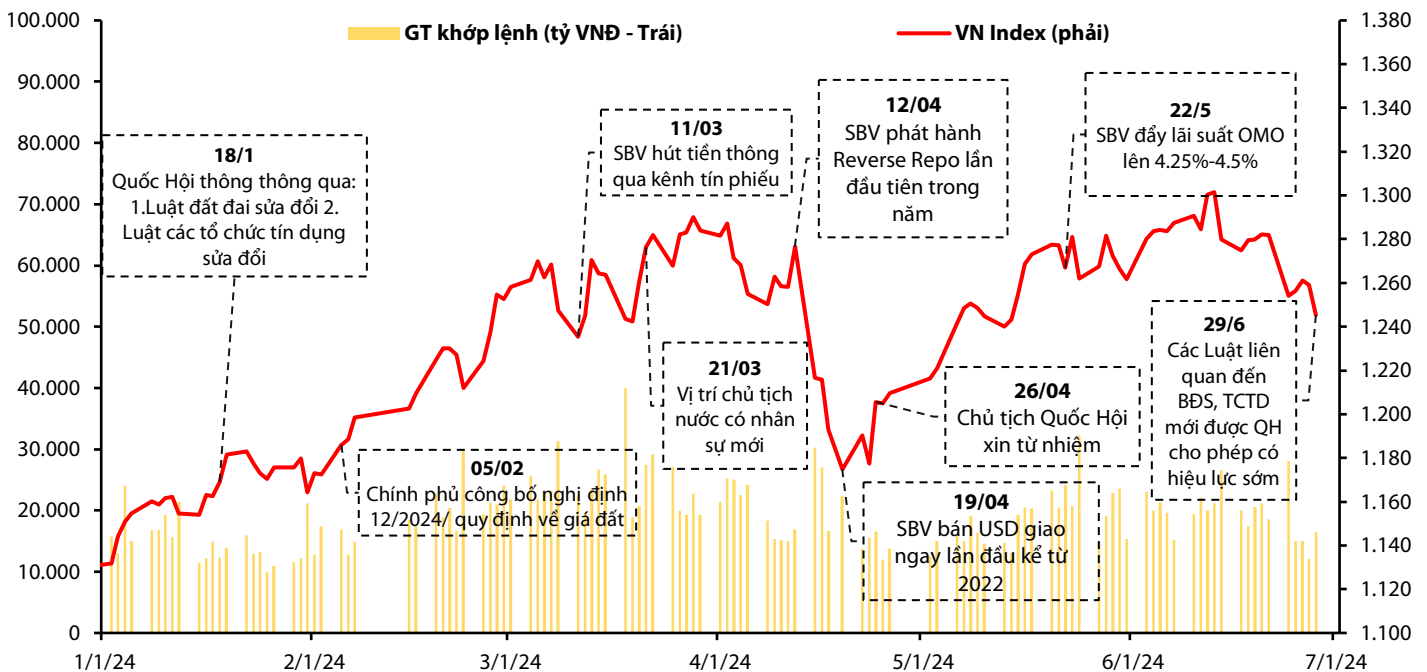
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 1H2024: NỘI LỰC DẪN DẮT ĐÀ TĂNG

Trong nửa đầu năm 2024, thị trường chứng khoán Việt Nam chứng kiến đà rút ròng mạnh của khối ngoại theo xu thế chung của các thị trường cận biên và mới nổi. Điều này bắt nguồn từ sự ngược pha về chính sách tiền tệ giữa FED và phần lớn các NHTW khác trong nửa đầu năm. Ngoài ra, nền kinh tế Trung Quốc tăng trưởng chậm hơn kỳ vọng và có dấu hiệu giảm phát kết hợp với việc lĩnh vực bất động sản tiếp tục dò đáy khiến cho niềm tin khối ngoại về tăng trưởng của các thị trường phát triển tại châu Á bị ảnh hưởng.

Trong khi đó, nhà đầu tư cá nhân trong nước vẫn là đối tượng mua ròng và là người chơi chính trên thị trường, trong bối cảnh (1) lợi nhuận duy trì xu hướng phục hồi từ cuối năm 2023 đến quý đầu năm 2024 và (2) mặt bằng lãi suất huy động trong nền kinh tế tiếp tục giảm dưới nỗ lực hỗ trợ chính sách tiền tệ của nhà điều hành. Điều này tạo ra mức chênh lệch lợi tức đầu tư giữa thị trường chứng khoán (E/P) và các kênh đầu tư truyền thống trở nên hấp dẫn hơn so với quá khứ, qua đó thị trường đón nhận lượng nhà đầu tư mới khá đáng kể trong 6T2024, kèm dòng tiền lớn dẫn dắt đà tăng của thị trường.

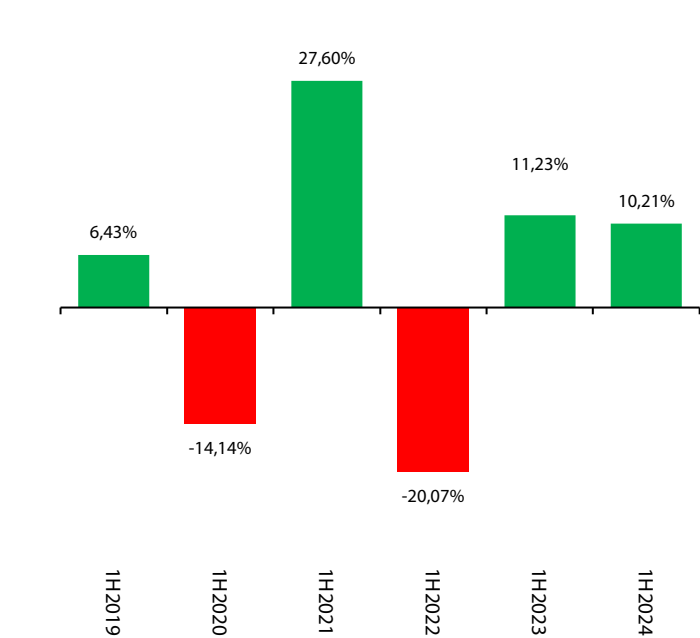
Sang quý 2, TTCK có nhiều đợt biến động trong kênh 1180 – 1300 điểm do những cơn gió ngược như (1) biến động nhân sự ở thượng tầng Trung Ương, (2) áp lực của tỷ giá gia tăng, và (3) nợ xấu ngành ngân hàng chưa cho thấy tín hiệu suy giảm. Tuy nhiên đà tăng vẫn được giữ vững dưới bệ đỡ của dòng tiền nội. Kết quả, VN Index tăng 10.2% trong 1H24 và thuộc nhóm thị trường có hiệu suất tốt nhất toàn cầu và vượt trội hơn so với những thị trường cùng hạng Cận Biên và Mới Nổi.

Hình 1: VN Index 1H2024



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt | (*)BĐS: Bất Động sản | TCTD: Tổ chức tín dụng

Hình 2: Hiệu suất sinh lời VN Index trong 6 tháng đầu năm tương đương với cùng kỳ năm trước.



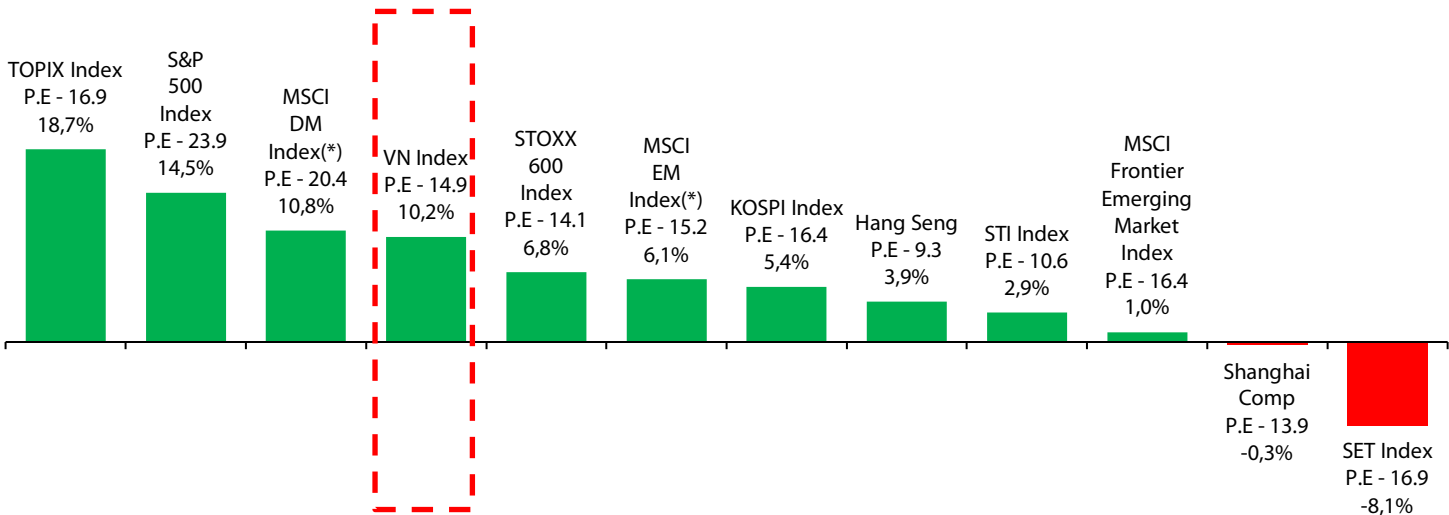
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rổng Việt

Bảng 1: Thanh khoản khớp lệnh bình quân tiếp tục được cải thiện và có thời điểm vượt về đỉnh lịch sử

	VN Index	Upcom	HNX Index
Thg6-24	19.638	1.451	1.461
Thg5-24	18.693	1.115	1.843
Thg4-24	19.313	629	1.952
Thg3-24	24.262	622	2.244
Thg2-24	19.062	617	1.525
Thg1-24	15.021	490	1.286
1H2024	19.312	829	1.725
2H2023	16.578	702	1.843
1H2023	10.200	467	1.220
2H2022	11.225	542	1.203
1H2022	19.816	1.361	2.381
2H2021	22.767	1.891	3.191
1H2021	17.059	1.080	2.604
2H2020	6.641	394	693
1H2020	3.656	219	493
2H2019	3.035	197	285
1H2019	2.805	210	361
2H2018	3.278	230	547
1H2018	5.309	309	905
2H2017	3.607	167	631
1H2017	3.561	95	608

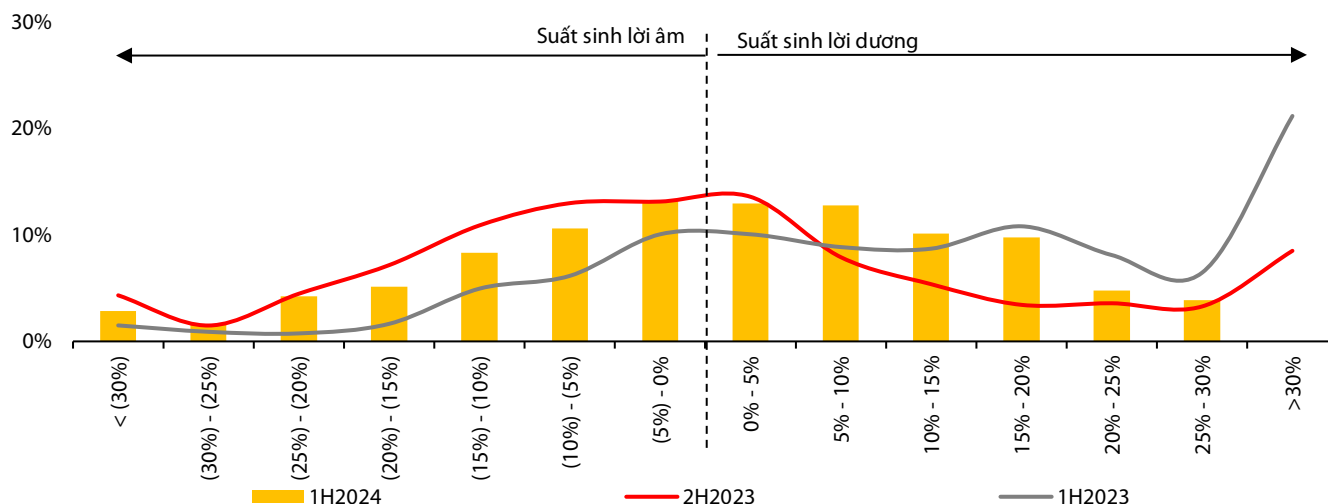
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rổng Việt

Hình 3: Suất sinh lời các chỉ số toàn cầu kể từ đầu năm – Suất sinh lợi 6 tháng của VN Index nằm trong nhóm dẫn đầu của thị trường chứng khoán toàn cầu



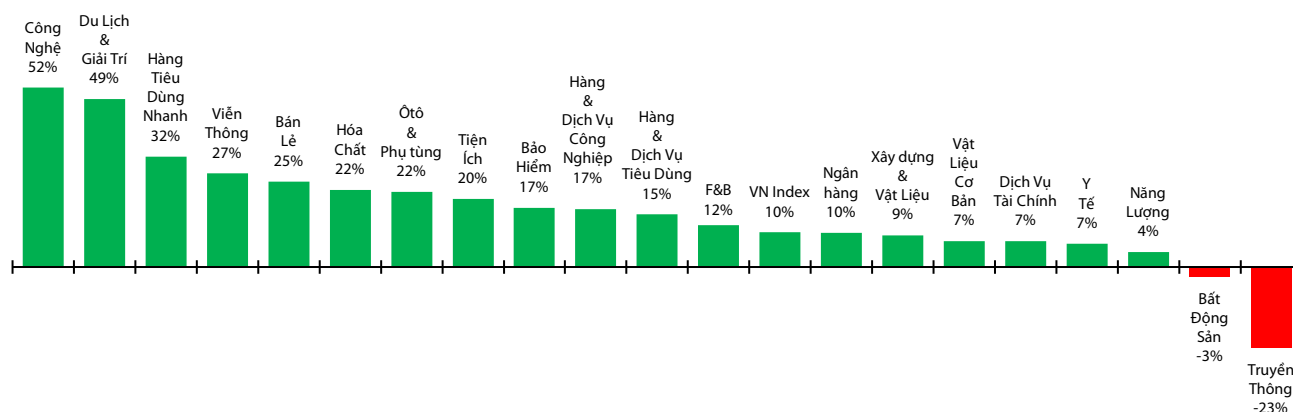
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rổng Việt

Hình 4: Phân phối lợi nhuận mỗi 6 tháng trên sàn HSX và HNX – Mức độ tích cực trên bình diện thị trường có sự cải thiện hơn so với 2H2023.



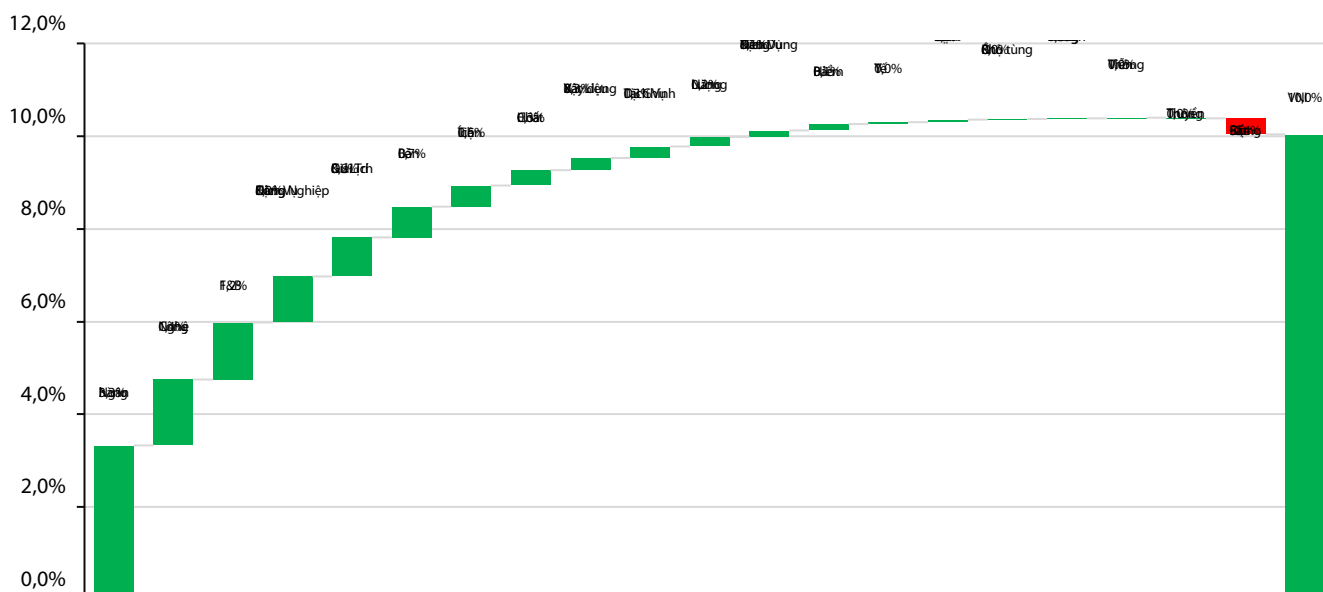
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 5: Suất sinh lời các nhóm ngành trong 6 tháng đầu năm 2024 – Đà tăng lan tỏa ở hầu hết các nhóm ngành, 18/20 nhóm ngành có suất sinh lời dương.



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 6: Đóng góp của các nhóm ngành vào đà tăng chung của VN Index – Nhóm Ngân Hàng tiếp tục là động lực chính dẫn dắt đà tăng VN Index bên cạnh sự lan tỏa của nhóm Công Nghệ, F&B, Hàng & Dịch vụ công nghiệp



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

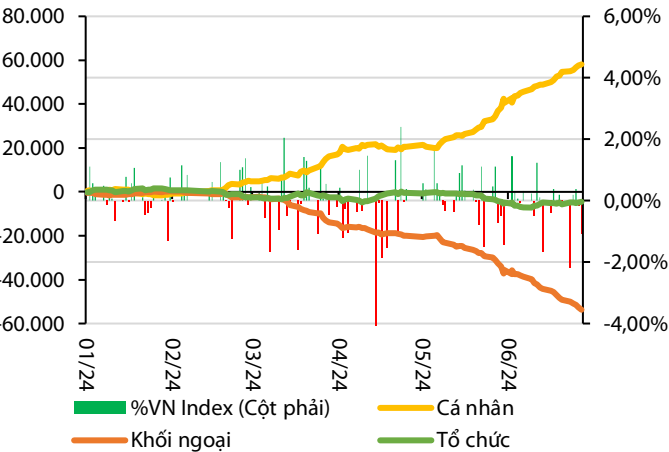
Bảng 2: Thanh khoản trung bình phiên theo nhóm ngành – Thanh khoản cải thiện trên hầu hết các nhóm ngành sau khi tạo đáy trong năm 2023, đáng chú ý có những nhóm ngành (in xanh) có mức thanh khoản cải thiện đáng kể so với quá khứ trong 6 tháng đầu năm.

Tỷ đồng	Thanh khoản trung bình phiên theo giai đoạn						Thanh khoản trung bình phiên theo tháng kể từ đầu năm					
	2019	2020	2021	2022	2023	1H2024	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24
Ô tô & Phụ tùng	9	17	65	23	9	48	10	40	60	56	47	61
Ngân hàng	443	1.633	5.285	2.727	2.419	3.950	2.529	4.375	4.301	4.110	3.389	3.861
Vật Liệu Cơ Bản	44	176	804	548	505	558	511	479	675	453	420	729
Hóa Chất	22	124	476	783	441	696	436	672	798	527	798	1.001
Xây dựng & Vật Liệu	163	344	1.039	1.239	1.093	1.190	1.088	1.352	1.659	1.015	1.031	1.081
Hàng & Dịch Vụ Tiêu Dùng	84	116	265	254	162	298	163	198	375	273	379	369
Năng Lượng	128	167	440	369	217	331	215	307	416	325	403	330
Dịch Vụ Tài Chính	75	224	1.987	1.413	2.035	2.785	2.071	2.979	4.161	2.839	2.330	2.101
F&B và Thuốc Lá	312	679	1.786	1.493	1.122	1.859	1.128	1.796	2.342	1.738	2.101	1.930
Y Tế	21	32	195	77	38	38	37	35	39	29	40	62
Hàng & Dịch Vụ Công Nghiệp	255	690	2.369	1.741	1.460	2.122	1.467	1.858	2.484	1.819	2.263	2.461
Bảo Hiểm	20	48	114	116	39	45	38	34	43	22	63	78
Truyền Thông	6	2	10	11	4	14	4	16	20	9	13	15
Hàng Tiêu Dùng Nhanh	6	9	9	4	1	3	1	3	2	2	2	4
Bất Động Sản	481	958	4.142	3.116	3.005	3.499	2.977	3.306	4.962	4.296	3.132	2.697
Bán Lẻ	160	231	467	493	459	901	469	891	1.126	929	1.038	839
Công Nghệ	79	121	281	250	225	707	232	499	651	558	836	1.365
Viễn Thông	0	1	9	5	1	2	1	0	1	1	2	8
Du Lịch & Giải Trí	116	84	140	125	93	151	92	77	82	145	240	266
Tiện Ích	82	120	332	333	161	200	158	134	168	157	235	384
VN Index	2.505	5.776	20.216	15.118	13.491	19.396	13.629	19.051	24.365	19.301	18.764	19.644

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

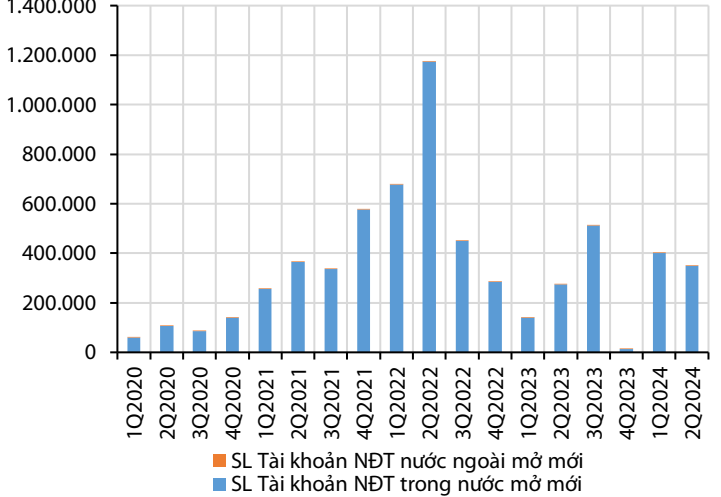
Giao dịch giữa các nhóm nhà đầu tư

Hình 7: Có sự phân cực mạnh trong trạng thái giao dịch giữa nhóm nhà đầu tư cá nhân và khối ngoại, đặc biệt trong Q2/ 2024.



Nguồn: Finn, CTCK Rồng Việt

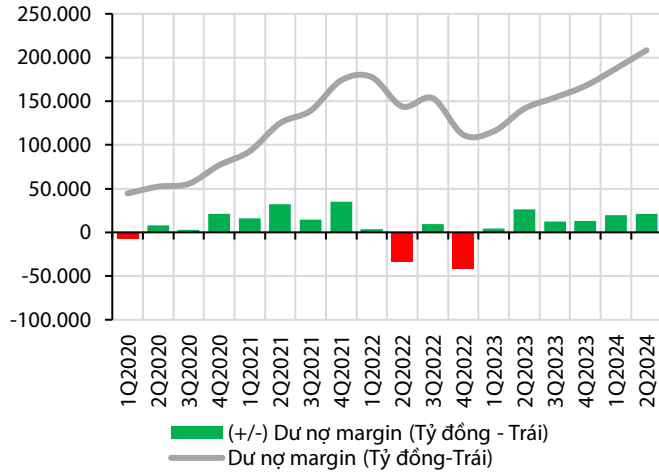
Hình 8:... điều đó được thể hiện qua việc sức hút của thị trường đối với nhà đầu tư mới khi số lượng tài khoản mở mới tiếp tục duy trì ở mức cao trong bối cảnh môi trường lãi suất thấp



Nguồn: VSD, CTCK Rồng Việt

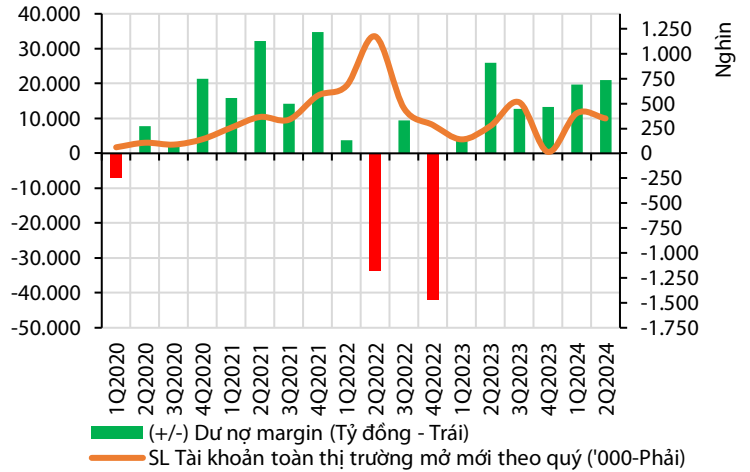
Margin và dòng tiền của nhà đầu tư

Hình 9: Dư nợ margin tiếp tục vượt đỉnh lịch sử



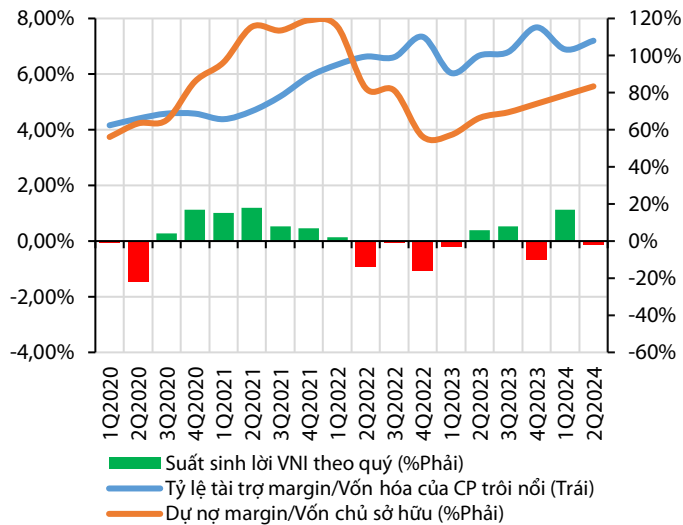
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 10: Mức tăng trong kỳ cũng tương quan với xu hướng số lượng NĐT mới tham gia thị trường



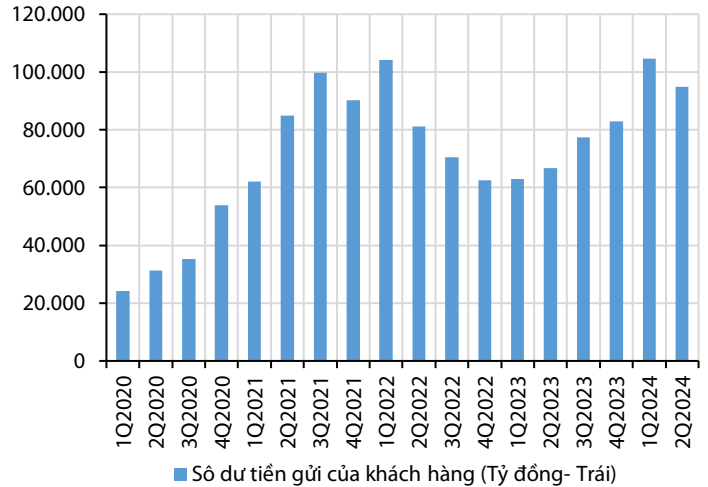
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 11: Mặc dù tỷ lệ an toàn đối với bên cho vay vẫn chưa về vùng đỉnh lịch sử, tuy nhiên tỷ lệ tài trợ margin của nhà đầu tư đang ở mức cao



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 12: Số dư tiền mặt của nhà đầu tư tại công ty chứng khoán duy trì xu hướng tăng trong 1H2024



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

TRIỂN VỌNG TTCK SÁU THÁNG CUỐI 2024: SAU PHỤC HỒI LÀ TĂNG TRƯỞNG

Song hành cùng mức tăng trưởng kinh tế cao trong nửa đầu năm, KQKD 6 tháng của các doanh nghiệp niêm yết ghi nhận xu hướng phục hồi và tăng trưởng ở hầu hết các nhóm ngành, đặc biệt từ đầu quý hai nhờ tăng trưởng quy mô, cải thiện vòng quay tài sản và biên lợi nhuận. Ước tính EPS (lũy kế 12 tháng) toàn thị trường đã tăng trưởng 10% YoY tính đến cuối quý hai. Cho cả năm 2024, chúng tôi ước tính tăng trưởng EPS toàn thị trường có thể đạt mức 14 - 18% YoY với động lực đến từ các nhóm ngành Ngân hàng và Bất động sản, và xu hướng tăng trưởng được duy trì ở các nhóm ngành còn lại.

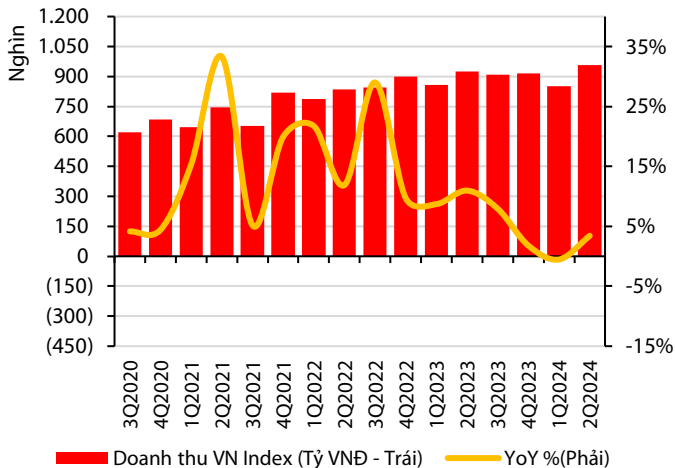
Mức chênh lệch lợi tức trên 4,0% thường chỉ xảy ra khi có cơn gió ngược bất ngờ, và thường qua đi nhanh chóng, giúp thị trường sớm tái cân bằng và phục hồi. Do vậy, với tăng trưởng EPS 4Q gần nhất (tính đến Q2/2024) là ~10% so với lũy kế EPS 4Q (tính đến Q4/2023), thì vùng P/E hợp lý trong Q3/2024 của chỉ số có thể kỳ vọng là 14x – 15x (tương ứng mức chênh lệch lợi tức 3,5% – 4,0%), tương ứng vùng điểm VN Index giao dịch cân bằng là 1.237 – 1.325. Trong khoảng thời gian dài hơn, dựa vào triển vọng tăng trưởng lợi nhuận (14%-18%) và kịch bản P/E giao dịch trong vùng 13,5x – 15x, vùng điểm hợp lý của VNIndex sau khi phản ánh kết quả tăng trưởng lợi nhuận kinh doanh cả năm 2024 là 1.236-1.420.

Các rủi ro vẫn đang hiện hữu trên thị trường bao gồm (1) Thông điệp và quan điểm điều hành CSTT của FED, (2) Căng thẳng địa chính trị, và (3) Thị trường trái phiếu doanh nghiệp trong nước. Mặc dù đến cuối cùng, những cơn gió ngược rồi sẽ qua đi, TTCK thường phản ứng mạnh và tiêu cực hơn so với thực tế. Điều này có thể khiến chỉ số VNIndex biến động tiêu cực hơn mức định giá hợp lý của chỉ số.

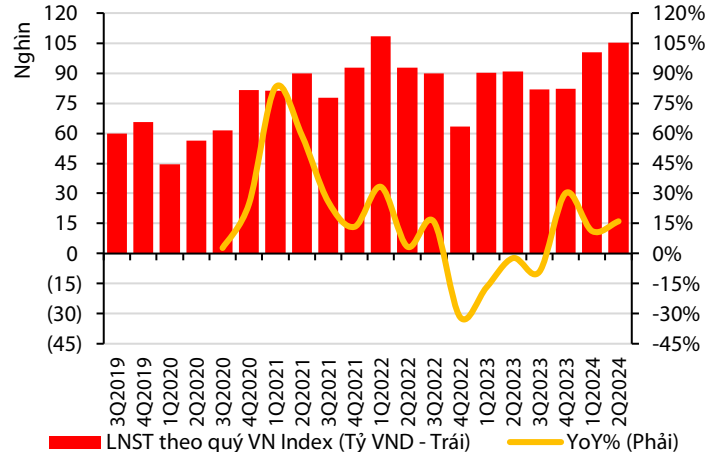
Triển vọng kết quả kinh doanh 2H2024 - Kỳ vọng sự bùng nổ cho phần còn lại của năm

Trong nửa đầu năm 2024, tổng quan kết quả kinh doanh của thị trường chung tiếp duy trì đà phục hồi về cả doanh thu và LNST.

Hình 13: Doanh thu và LNST-CĐM theo quý và tăng trưởng so với cùng kỳ- LNST-CĐM ghi nhận mức tăng trưởng cao hơn so với tốc độ tăng trưởng của doanh thu, cho thấy biên lợi nhuận ròng có quý cải thiện thứ hai liên tiếp.



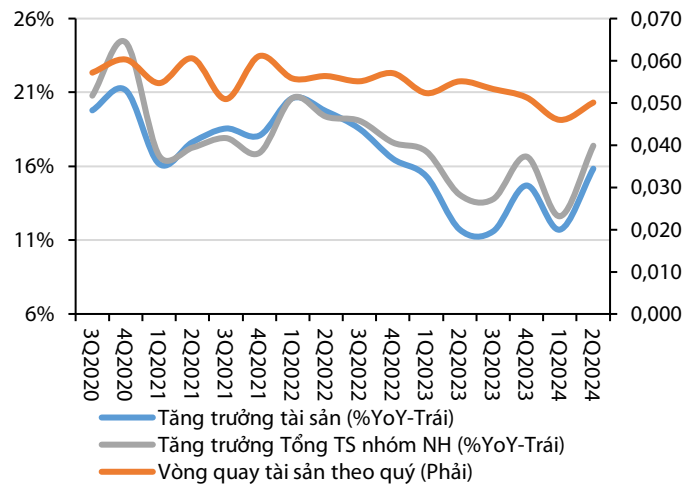
Nguồn: Bloomberg CTCK Rổng Việt



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rổng Việt

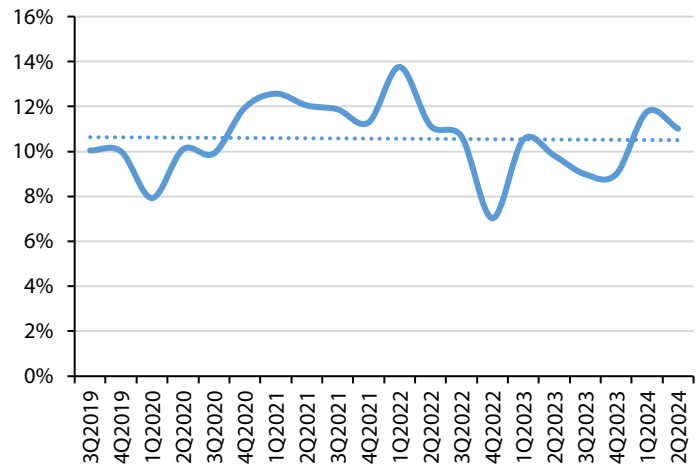
Sự phục hồi đó được đóng góp bởi (1) tốc độ mở rộng quy mô đáng kể của các doanh nghiệp niêm yết, (2) sự cải thiện về vòng quay tài sản. Đặc sự cải thiện mạnh mẽ được bắt đầu từ thời điểm quý 2. Bên cạnh đó, (3) biên lợi nhuận vẫn duy trì tích cực trên mức trung bình (chủ yếu dẫn dắt bởi sự cải thiện biên lợi nhuận của nhóm ngành ngân hàng).

Hình 14: Tốc độ tăng trưởng tài sản so với cùng kỳ và vòng quay tài sản theo quý của các doanh nghiệp niêm yết trên HSX



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

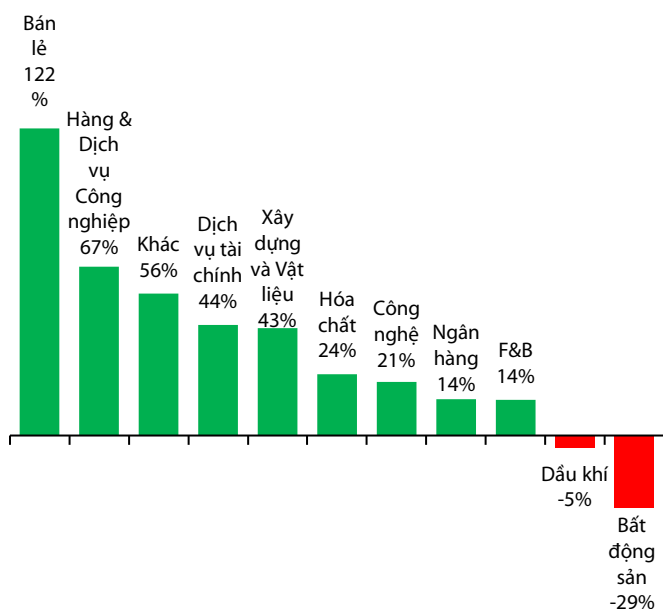
Hình 15: Biên lợi nhuận ròng của các doanh nghiệp niêm yết trên HSX



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

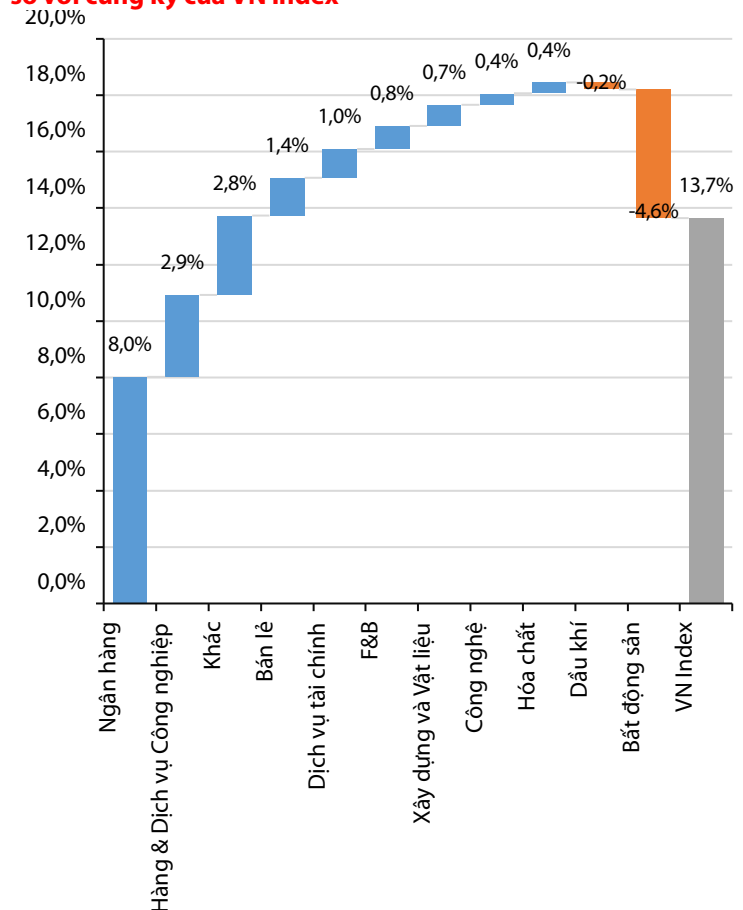
Đóng góp vào kết quả kinh doanh kể trên, bên cạnh đầu tàu là nhóm ngân hàng, đa phần các nhóm ngành đều có mức tăng đáng kể so với cùng kỳ. Trong khi đó, nhóm bất động sản vốn làm nền lợi nhuận cho thị trường chung có mức lợi nhuận sau thuế sụt giảm đáng kể so với cùng kỳ. Nguyên nhân chủ yếu đến từ Vinhomes khi giá trị bàn giao thấp hơn cùng kỳ.

Hình 16: Tăng trưởng LNST 6 tháng đầu năm so với cùng kỳ của các nhóm ngành



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Hình 17: Đóng góp của các nhóm ngành vào tăng trưởng LNST so với cùng kỳ của VN Index



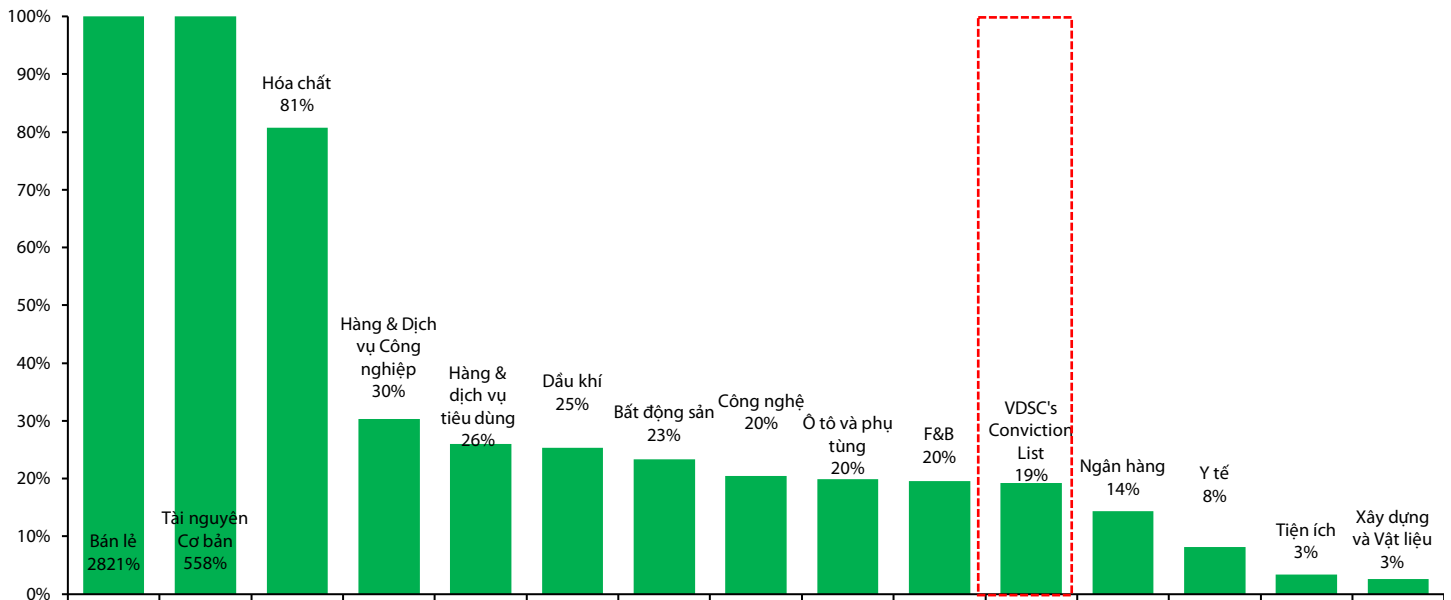
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Nhìn về triển vọng kết quả kinh doanh cho phần còn lại của năm, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sẽ tăng tốc mạnh trong 2H24 với mức tăng ước tính ~25% so với cùng kỳ. Tương tự, danh mục cổ phiếu mà Rông Việt phân tích, đại diện ~60% vốn hóa sàn HSX, có mức tăng trưởng 25% YoY. Động lực tăng trưởng sẽ đến từ:

- Nhóm ngân hàng vẫn dẫn đầu tăng trưởng nhờ (1) Nhu cầu mở rộng của nền kinh tế giúp tăng trưởng tín dụng năm 2024 có thể đạt mức mục tiêu 14%-15% YoY, (2) Quy mô nợ xấu sẽ giảm nhẹ vào cuối năm khi các ngân hàng có vị thế về lợi nhuận trước dự phòng tốt hơn so với năm 2023 để tiếp tục hấp thụ và làm sạch bảng cân đối, hoạt động kinh tế phục hồi giúp giảm áp lực nợ xấu hình thành và giúp đẩy nhanh tiến độ xử lý TSBĐ của các khoản nợ xấu.
- Nhóm bất động sản sẽ đóng góp lớn vào tăng trưởng lợi nhuận trong 2H dựa trên mức nền thấp của cùng kỳ, khi các chủ đầu tư lớn như VHM, KDH hay NLG tập trung bàn giao sản phẩm đã mở bán từ trước.
- Đối với các nhóm ngành khác có tỷ trọng đóng góp lớn vào tăng trưởng lợi nhuận, hàng và dịch vụ công nghiệp, bán lẻ, nhóm cổ phiếu hàng không sẽ là những điểm nhấn chính đóng góp vào bức tranh tăng trưởng chung khi (1) triển vọng sản xuất công nghiệp tích cực, (2) biên lợi nhuận cải thiện khi cuộc chiến giá đi đến hồi kết đối với lĩnh vực bán lẻ và chi phí nguyên liệu hạ nhiệt ở nhóm ngành hàng tiêu dùng, và (4) các doanh nghiệp hàng không ghi nhận quý thứ hai liên tiếp có lợi nhuận dương nhờ giá bán và sản lượng tăng.

Cho cả năm 2024, mức tăng trưởng so với cùng kỳ của danh mục các cổ phiếu Rổing Việt phân tích ước tính đạt 19% YoY. Đồng thời, chúng tôi đã áp dụng phương pháp hồi quy giữa tăng trưởng tài sản của nhóm ngân hàng và thị trường để tìm ra tốc độ tăng trưởng tài sản của thị trường trong 2H24. Giá trị vòng quay tài sản và biên lợi nhuận của các nhóm ngành được áp dụng phương pháp chuỗi thời gian có phản ánh yếu tố mùa vụ. Theo đó, LNST của VN Index ước tính tăng 18% so với cùng kỳ.

Hình 18: Tăng trưởng LNST của danh mục cổ phiếu phân tích bởi Rổing Việt so với cùng kỳ 2024F/2023



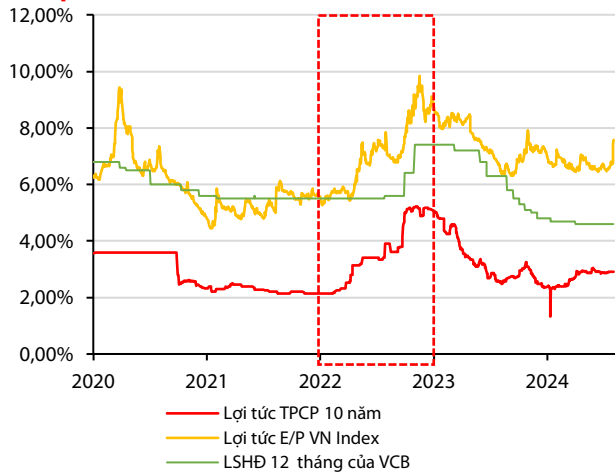
Nguồn: CTCK Rổing Việt
VDSC's Conviction List: Danh mục phân tích của TTPT CTCK Rổing Việt

Định giá thị trường – Cơ hội tái định giá khi những cơn gió ngược đi qua và mặt bằng lãi suất được giữ vững giúp ổn định tỷ suất chiết khấu

Với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận kể trên, lợi tức của thị trường chứng khoán sẽ tiếp tục cải thiện ở mức vốn hóa hiện tại.

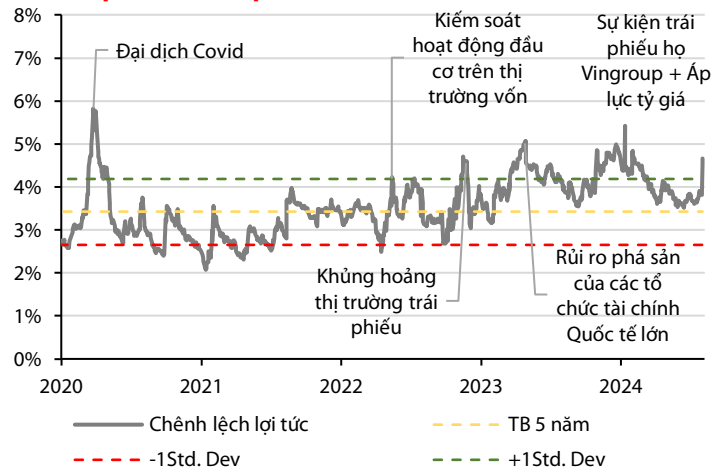
Bên cạnh đó, mức chênh lệch lợi tức (E/P của TTCK so với lợi tức TPCP) hiện tại (4,53%) đang vượt khá xa so với mức trung bình 5 năm trở lại đây và nằm trong vùng có xác suất xảy ra khá thấp (7%; hình 21). Chúng tôi nghĩ rằng trong dài hạn, và trong điều kiện bình thường, mức chênh lệch này sẽ biến động quanh ngưỡng trung bình để phản ánh phần bù rủi ro giữa các lớp tài sản. Biến động chênh lệch lợi tức vượt ngoài biên độ (1 độ lệch chuẩn) thường đến từ việc thị trường phản ứng thái quá với những cơn gió ngược (Hình 20) và sẽ quay về đường trung bình khi những cơn gió ngược mang tính ngắn hạn đi qua.

Hình 19: Tương quan lợi tức giữa các lớp tài sản và lãi suất phi rủi ro



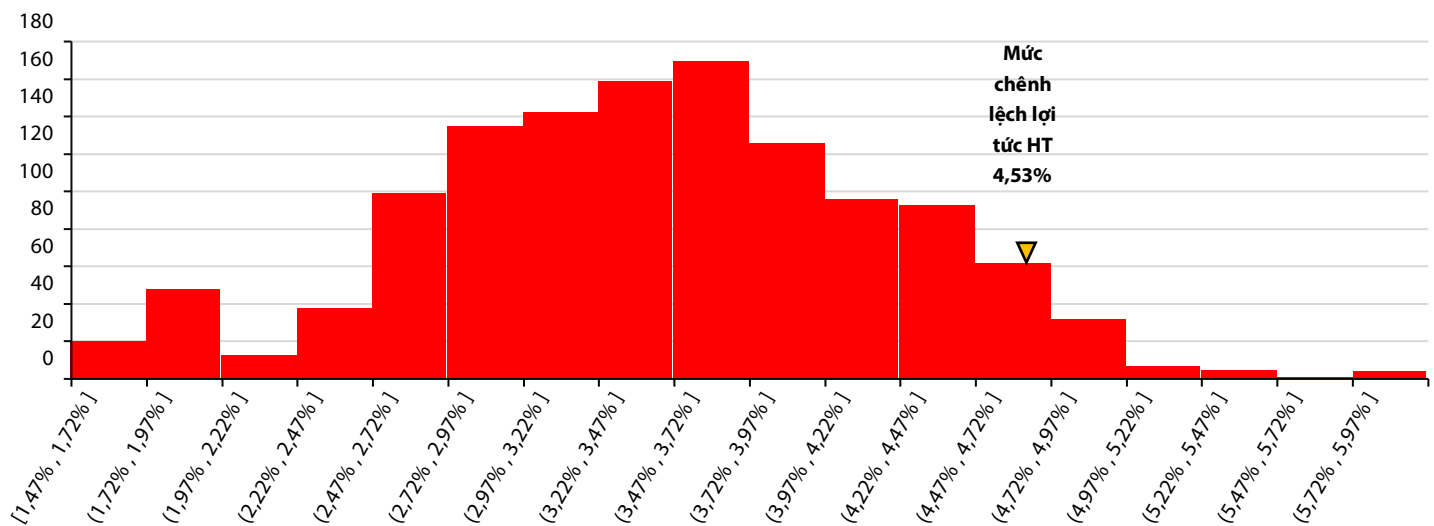
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Hình 20: Chênh lệch lợi tức giữa thị trường chứng khoán và lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Hình 21: Phân phối chênh lệch lợi tức giữa VN Index và Trái phiếu Chính Phủ 10 năm (2019-2024)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Trong kịch bản cơ sở, NHNN có thể duy trì mặt bằng lãi suất điều hành hiện tại cho đến hết năm 2024 khi vẫn còn dư địa công cụ điều hành để can thiệp trước áp lực tỷ giá và triển vọng FED cắt giảm lãi suất bắt đầu từ tháng Chín gần như là chắc chắn. Trong trường hợp khó khăn hơn, nếu áp lực đối với tỷ giá tăng cường trong cuối Q3/đầu Q4 và điều kiện thanh khoản hệ thống trở nên eo hẹp, chúng tôi cho rằng NHNN sẽ nâng lãi suất điều hành thêm 25-50 điểm cơ bản. Trong các kịch bản đó, chúng tôi kỳ vọng thị trường có thể giao dịch trong mức lợi tức 6,67%-7,41% tương ứng với mức P/E 13,5x-15x lần.

Kịch bản biến động VNIndex

Mức chênh lệch lợi tức trên 4,0% thường chỉ xảy ra khi có cơn gió ngược bất ngờ (hình 20), và thường qua đi nhanh chóng, giúp thị trường sớm tái cân bằng và phục hồi. Do vậy, với tăng trưởng EPS 4Q gần nhất (tính đến Q2/2024) là ~10% so với lũy kế EPS 4Q (tính đến Q4/2023), thì vùng P/E hợp lý trong Q3/2024 của chỉ số có thể kỳ vọng là 14x – 15x (tương ứng mức chênh lệch lợi tức 3,5% – 4,0%), tương ứng vùng điểm VN Index giao dịch cân bằng là 1.237 – 1.325.

Cho dài hạn, dựa vào triển vọng tăng trưởng lợi nhuận (14%-18% svxk) và kịch bản P/E giao dịch trong vùng 13,5 - 15 lần, vùng điểm hợp lý của VN Index là 1.236-1.420, sau khi phản ánh tăng trưởng kết quả kinh doanh cả năm 2024 so với năm 2023.

Bảng 3: Phân tích độ nhạy chỉ số VN Index dựa trên biến động P/E và kịch bản tăng trưởng lợi nhuận 4 quý liên kế so với thời điểm cuối quý 4/2023

		Kịch bản tăng trưởng LNST						
P/E	VNINDEX	10%	12%	14%	16%	18%	20%	22%
	12,0	1.060	1.080	1.099	1.118	1.137	1.157	1.176
	12,5	1.105	1.125	1.145	1.165	1.185	1.205	1.225
	13,0	1.149	1.170	1.190	1.211	1.232	1.253	1.274
	13,5	1.193	1.215	1.236	1.258	1.280	1.301	1.323
	14,0	1.237	1.260	1.282	1.305	1.327	1.350	1.372
	14,5	1.281	1.305	1.328	1.351	1.374	1.398	1.421
	15,0	1.325	1.350	1.374	1.398	1.422	1.446	1.470
	15,5	1.370	1.394	1.419	1.444	1.469	1.494	1.519
	16,0	1.414	1.439	1.465	1.491	1.517	1.542	1.568
	16,5	1.458	1.484	1.511	1.537	1.564	1.590	1.617
	17,0	1.502	1.529	1.557	1.584	1.611	1.639	1.666

Nguồn: CTCK Rồng Việt

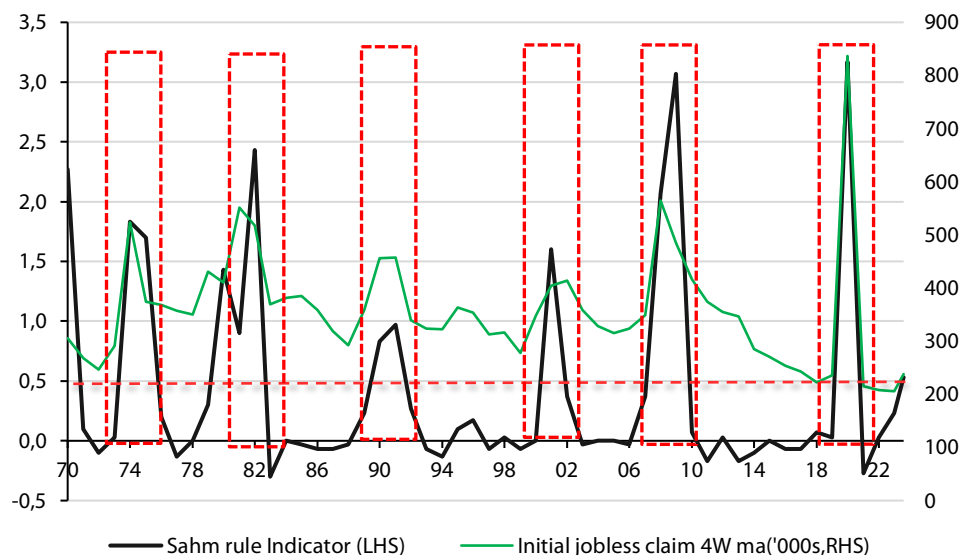
Những cơn gió ngược cản sự chuẩn bị

Liệu FED có chậm chân trong điều hành chính sách dẫn đến suy thoái?

Tuần cuối tháng Bảy, một loạt số liệu vĩ mô của Mỹ, bao gồm tỷ lệ thất nghiệp, PMI công nghiệp và dịch vụ, được công bố xấu hơn kỳ vọng. Với số liệu này, giới đầu tư bắt đầu tính đến kịch bản FED có thể chậm chân trong điều hành chính sách, nếu chỉ thực hiện hai lần cắt giảm lãi suất (mỗi lần 25bps, năm 2024), dẫn đến suy thoái kinh tế nhanh hơn.

Tuy nhiên, vẫn còn quá sớm để kết luận kịch bản suy thoái khi chỉ dựa vào chỉ số quy luật Sahm (*). Cụ thể, (1) Tỷ lệ thất nghiệp cao hơn trong tháng Bảy (4,3%) chủ yếu do nguồn cung lao động lớn hơn, phần lớn đến từ sự gia tăng nhập cư, thay vì sự giảm cầu lao động, (2) Số lượng yêu cầu trợ cấp thất nghiệp ban đầu, một chỉ báo về cầu lao động, vẫn ở mức thấp lịch sử, cho thấy cầu lao động vẫn mạnh. Trong khi đó, quan sát các cuộc suy thoái trước có thể thấy suy thoái chỉ thực sự diễn ra khi cả chỉ số Sahm và số lượng yêu cầu trợ cấp thất nghiệp ban đầu cùng tăng. Trong chu kỳ này, cả hai chỉ báo vẫn khá rời rạc, với số lượng yêu cầu trợ cấp thất nghiệp không tăng theo cùng xu hướng với chỉ số Sahm.

Hình 22: Chỉ số Sahm và số đơn yêu cầu trợ cấp thất nghiệp



Nguồn: Bloomberg

(*) Chỉ số quy luật Sahm: Theo Quy tắc Sahm, giai đoạn đầu của suy thoái được báo hiệu khi tỷ lệ thất nghiệp trung bình ba tháng của Hoa Kỳ cao hơn 0,5 hoặc hơn so với tỷ lệ thất nghiệp trung bình ba tháng thấp nhất trong 12 tháng trước đó.

Rủi ro từ thị trường Trái phiếu doanh nghiệp

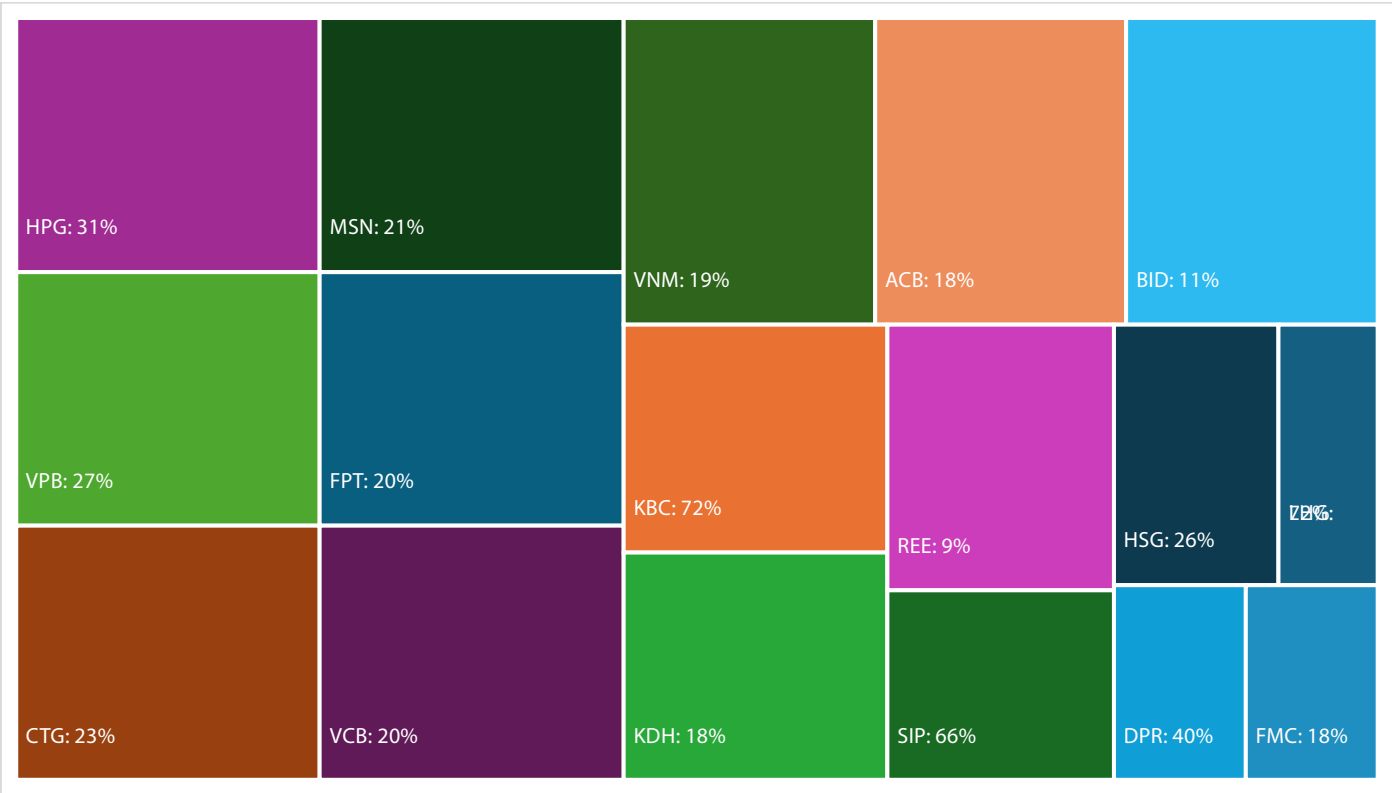
Trong 7T đầu năm 2024, ngoài nhóm ngân hàng vẫn tham gia tích cực trên thị trường thì không có nhiều doanh nghiệp BĐS có thể cơ cấu nợ thông qua việc phát hành mới hay mua lại trước hạn. Đồng thời, chi phí huy động TPDN của nhóm BĐS vẫn duy trì ở mức cao trong 7T2024 phản ánh rủi ro cao của nhóm doanh nghiệp này. Nếu việc cơ cấu nợ không thuận lợi trong nửa cuối năm trước áp lực đáo hạn trái phiếu và thị trường BĐS chưa phục hồi như mong đợi, rủi ro không thể thanh toán được nợ dẫn đến sự gia tăng đột biến của nợ kéo theo (do đánh giá CIC). Điều này hàm ý cho áp lực trích lập của nhóm ngân hàng và triển vọng tăng trưởng của nhóm này không đạt kỳ vọng.

Tăng trưởng lợi nhuận là động lực của thị trường

TTCK trong những phiên đầu tháng Tám phản ứng tiêu cực theo xu hướng điều chỉnh của các thị trường chứng khoán toàn cầu. Tốc độ điều chỉnh của chỉ số mạnh hơn so với bức tranh kinh tế vĩ mô trong nửa đầu năm 2024. Do vậy, chúng tôi kỳ vọng với việc điều chỉnh nhanh và mạnh, chủ yếu theo đà diễn biến của chứng khoán toàn cầu thay vì phản ánh bức tranh kém khả quan về hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, thì thị trường sẽ sớm cân bằng trở lại. Các NĐT đã tích lũy theo khuyến nghị của chúng tôi ở các kỳ báo cáo chiến lược trước có thể tiếp tục nắm giữ cổ phiếu khuyến nghị. Bởi lẽ, các cổ phiếu được lựa chọn là cổ phiếu của các doanh nghiệp có nền tảng kinh doanh tốt và KQKD trong nửa đầu năm 2024 nói riêng và cả năm 2024 nói chung.

Cho nửa cuối năm 2024, chúng tôi cho rằng môi trường CSTT ôn hòa và các nhóm doanh nghiệp vẫn duy trì tăng trưởng lợi nhuận khả quan sẽ là động lực để thị trường sớm phục hồi. Do vậy, cổ phiếu lựa chọn cho nửa cuối năm của chúng tôi là cổ phiếu của những doanh nghiệp duy trì được xu hướng phục hồi/ tăng trưởng lợi nhuận ở các ngành hàng tiêu dùng, thép, ngân hàng, khu công nghiệp, thủy sản. Ngoài ra, nhóm ngành dệt may cũng là nhóm ngành mà NĐT có thể quan tâm trở lại nếu có sự chiết khấu mạnh về giá cổ phiếu trong các đợt điều chỉnh của thị trường khi mà xu hướng lợi nhuận của ngành này là khả quan.

Hình 23: Cổ phiếu ưa thích nửa cuối năm 2024 của Rồng Việt



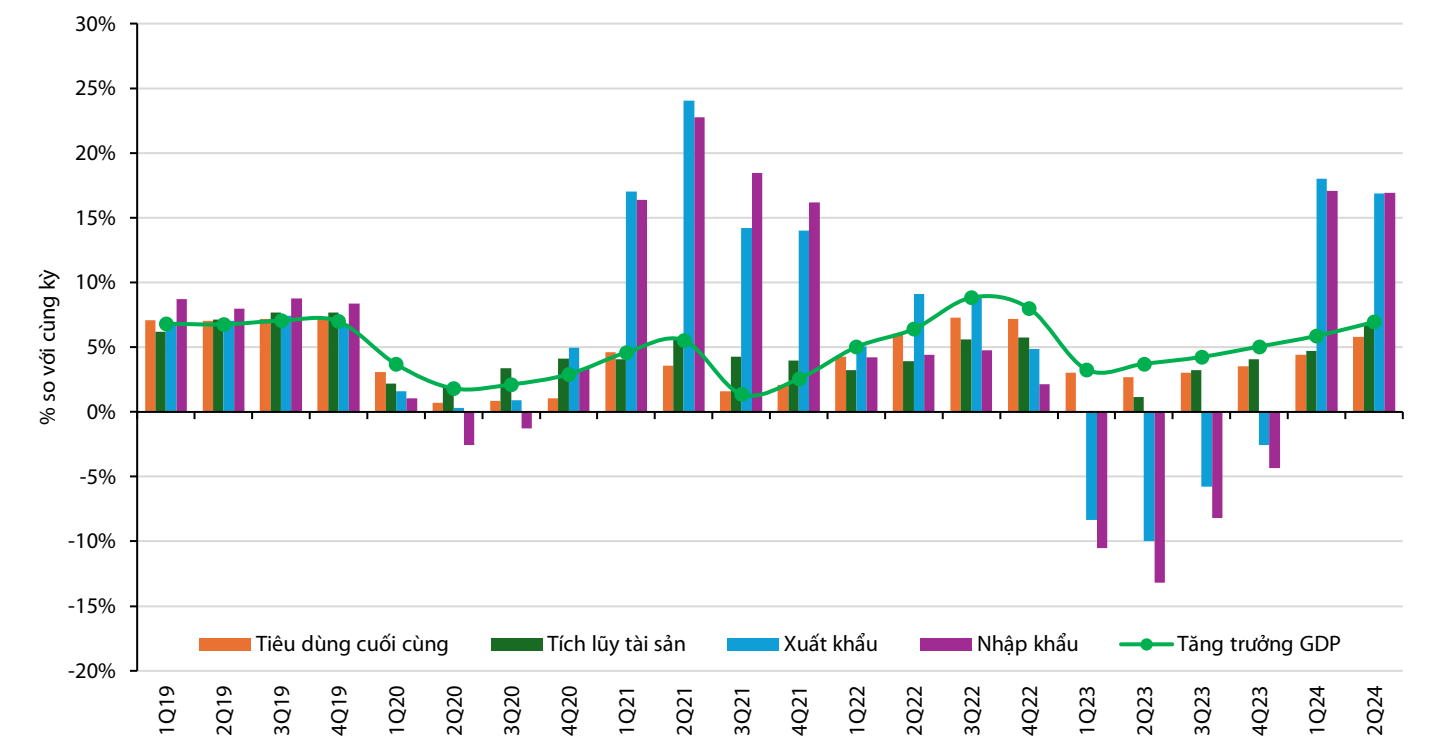
Nguồn: CTCK Rồng Việt | Kích thước hình vuông: quy mô vốn hóa

Bảng 4: Cổ phiếu ưa thích và quan tâm trong nửa cuối năm 2024

Mã	VHTT (tỷ đồng)	GMT	P/E fwd 2024	P/E 12 tháng	P/B hiện tại	ROE 4Q	Tăng trưởng doanh thu (% YoY)				Tăng trưởng LNST-CĐM (% YoY)			
							1H 2023	1H 2024	2H 2023	2H 2024	1H 2023	1H 2024	2H 2023	2H 2024
LHG	1.860	64.100	8,9	9,6	1,2	12	-48	-52	31	141	-16	-24	32	18
KBC	18.691	41.800	9,5	79,5	1,0	1	319	-2007	-77	99	1570	-95	-92	2071
SIP	14.343	114.000	11,1	13,3	3,7	29	-1	14	23	-6	-13	19	29	10
DPR	3.302	53.300	12,8	13,3	1,4	10	-35	-40	29	62	-18	-18	49	8
HPG	165.983	33.900	14,7	14,9	1,5	11	-31	-3	26	30	-85	120	233	18
PVD	14.425	33.200	20,2	22,6	0,9	4	-1	3	52	31	-298	-470	28	22
DPM	12.797	41.800	15,6	19,2	1,1	6	-36	-11	4	-5	-90	-93	37	93
VPB	144.001	23.100	9,1	11,9	1,1	9	-20	-8	17	23	-54	-38	27	96
HSG	12.320	25.100	15,1	10,8	1,1	10	-50	-22	23	32	-149	-9	-198	0
CTG	161.905	37.100	8,1	8,0	1,2	16	16	2	11	20	8	25	3	30
MSN	101.404	85.600	57,0	144,4	3,0	2	4	-3	4	10	-88	-94	90	1072
GMD	23.473	91.300	16,3	18,8	2,5	14	-2	-7	21	3	229	-31	-53	84
FPT	173.209	142.500	22,3	24,3	6,3	28	22	8	21	29	21	28	22	19
VCB	485.692	104.000	15,7	14,6	2,7	20	10	-6	-5	15	18	39	2	6
VNM	145.043	82.700	14,9	15,0	4,2	30	1	-1	6	7	-7	10	20	1
BMP	7.449	108.200	8,4	8,0	2,8	33	-4	-22	-22	29	111	45	-18	8
FMC	3.077	55.700	9,1	11,0	1,6	14	-25	-5	32	14	-28	-14	3	38
SCS	7.667	95.600	12,9	13,9	6,0	42	-26	-13	43	45	-29	-15	39	26
ACB	103.626	27.400	5,1	6,3	1,4	23	16	10	5	13	11	7	5	18
KDH	31.374	40.600	30,3	45,1	2,3	5	15	-41	-3	211	-29	-61	-24	137
VHC	15.038	77.800	12,9	20,7	1,8	9	-34	-6	22	18	-51	-81	-27	186
BID	262.790	51.300	12,2	11,5	2,0	19	1	0	8	18	25	2	12	24
REE	30.804	71.300	15,2	17,2	1,7	10	12	-22	-12	9	-4	-25	-32	24
POW	31.147	14.400	20,5	28,5	1,0	3	9	3	-1	11	-42	-15	3	112
MWG	90.054	62.800	24,8	40,9	3,5	9	-20	-5	16	8	-98	-94	5265	1108
IMP	6.230	82.400	21,8	23,1	3,0	13	37	-7	10	32	59	39	-19	39
PNJ	31.850	96.000	13,8	15,4	3,0	20	-10	-13	34	-5	0	43	7	29
HAX	1.660	15.300	20,1	27,8	1,5	5	-44	-46	21	57	-96	-79	475	78
DRC	3.784	30.300	13,7	12,7	2,0	16	-6	-7	3	32	-49	7	66	-2
PVS	18.067	Đang xem xét	18,3	19,6	1,4	7	11	1	10	96	97	115	13	41
MSH	3.271	Đang xem xét	10,9	11,8	1,8	16	-20	-1	-3	0	-41	-36	30	28
TCM	4.629	Đang xem xét	17,7	22,1	2,2	10	-27	-25	12	21	-56	-48	137	109

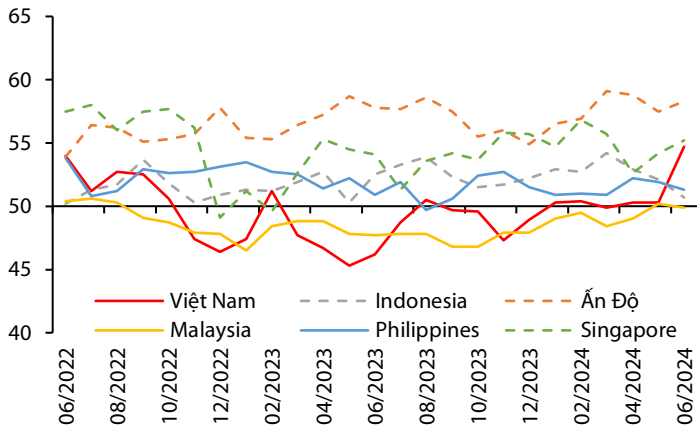
Nguồn: CTCK Rồng Việt

Hình 24: Xuất nhập khẩu là động lực của tăng trưởng kinh tế trong khi cấu phần từ tiêu dùng và tích lũy tài sản cũng đang cho thấy xu hướng phục hồi bền bỉ quý thứ năm liên tiếp.



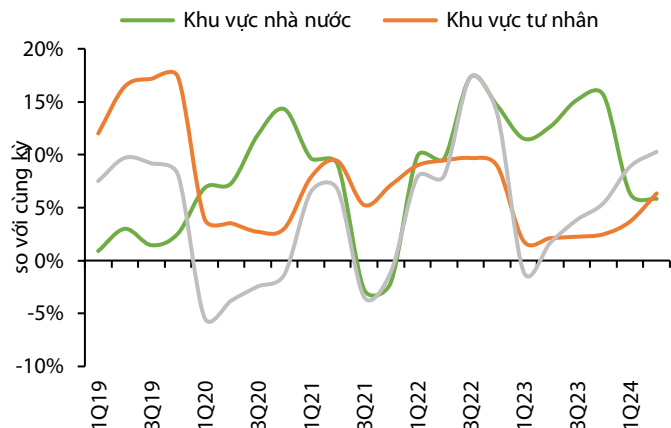
Nguồn: GSO, CTCK Rồng Việt

Hình 25: Chỉ số PMI của Việt Nam phục hồi mạnh hơn so với các quốc gia khác. Tổng số lượng đơn đặt hàng mới tăng trưởng tháng thứ tư liên tiếp, trong đó đơn hàng xuất khẩu mới tăng trưởng chậm hơn tăng trưởng đơn hàng trong nước.



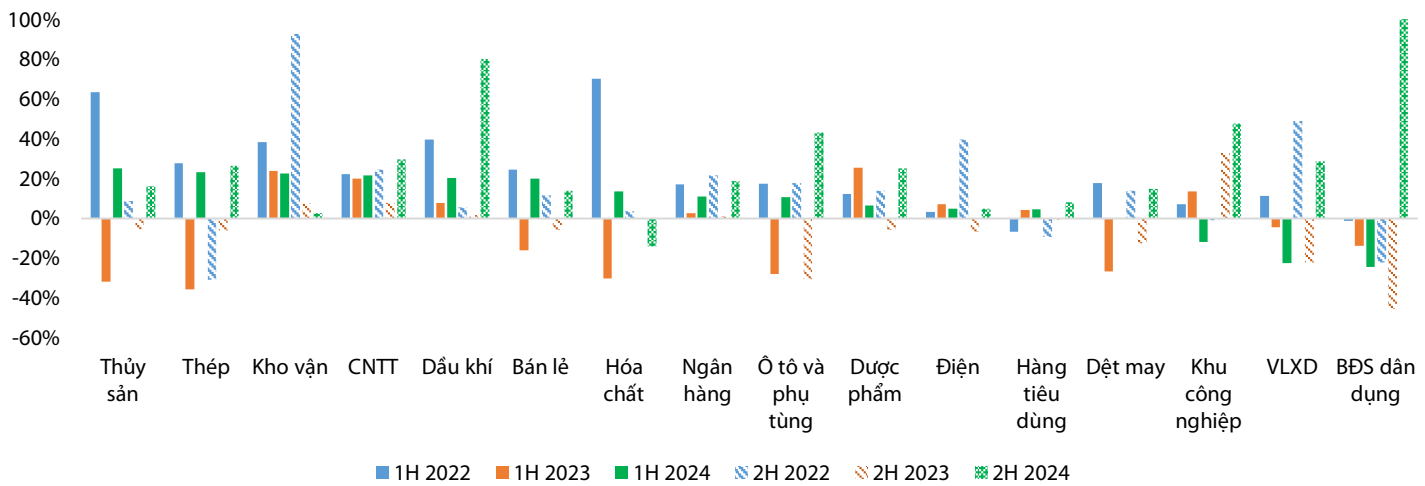
Nguồn: S&P Global, CTCK Rông Việt

Hình 26: Đầu tư khu vực tư nhân phục hồi



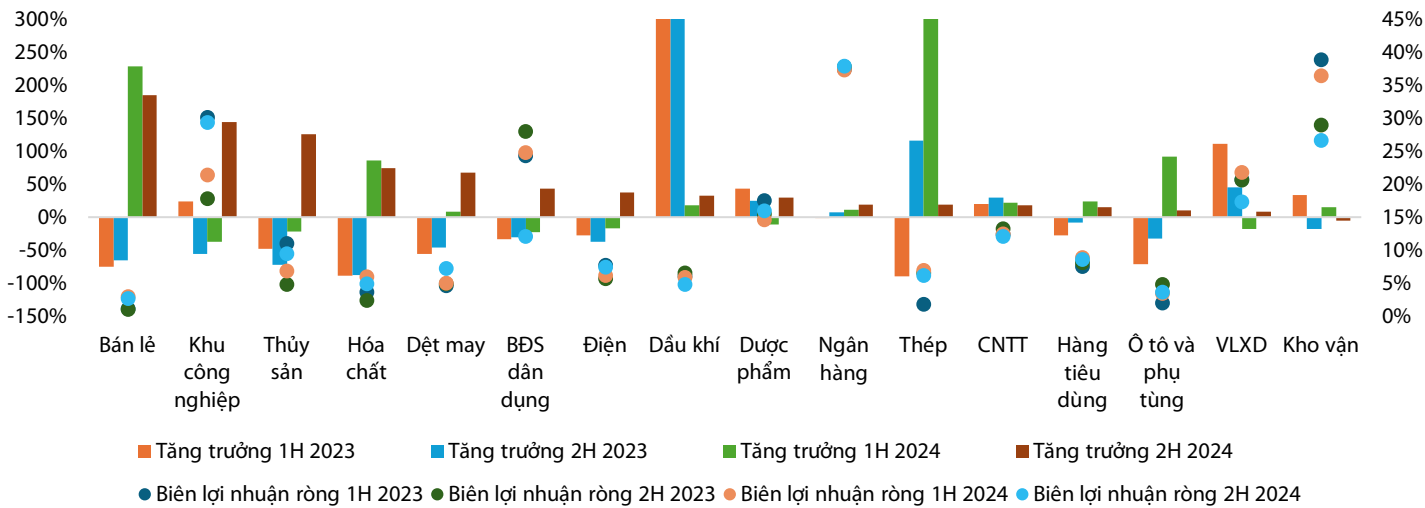
Nguồn: GSO, CTCK Rông Việt

Hình 27: Xu hướng tăng trưởng doanh thu so với cùng kỳ của danh mục cổ phiếu phân tích của Rông Việt. Hầu hết các ngành được kỳ vọng sẽ tăng trưởng dương trong nửa cuối năm. Trong đó, ngành BĐS (KCN và dân dụng) tăng trưởng mạnh nhờ bàn giao dự án/đất thuê.



Nguồn: CTCK Rông Việt

Hình 28: Xu hướng tăng trưởng lợi nhuận ròng (trục trái) và hiệu quả kinh doanh (trục phải) của các nhóm ngành thuộc danh mục phân tích của Rông Việt.



Nguồn: CTCK Rông Việt

Bảng 5: Tóm tắt xu hướng LNST-CĐM của các nhóm ngành.

Hầu hết cổ phiếu có khả năng đã khớp mua được trong tháng Tư và tháng Năm đang có mức sinh lợi tương đương hoặc thấp hơn VNIndex (trong cùng giai đoạn biến động) như nhóm cổ phiếu ngân hàng, hay KBC và PVD. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn tin vào khả năng phục hồi của nhóm này trong nửa cuối năm. Do vậy, NGĐT nếu đã mua theo khuyến nghị có thể tiếp tục hoặc giữ, hoặc gia tăng tỷ trọng khi có nhịp điều chỉnh về vùng mua khuyến nghị của chúng tôi.

Ngành	1H 2023 (tỷ đồng)	2H 2023 (tỷ đồng)	1H 2024 (tỷ đồng)	2H 2024F (tỷ đồng)	% thay đổi đầu năm, YoY	% thay đổi cuối năm, YoY	% thay đổi HoH	Nhận định
Ô tô và phụ tùng	81	199	156	221	92,8	10,6	40,9	- Lợi nhuận nhóm ô tô phụ tùng nhìn chung đã tạo đáy trong nửa đầu năm 2023 đang cho thấy xu hướng phục hồi bền bỉ từ nửa cuối năm 2023 đến hiện tại. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp diễn trong nửa cuối năm nhờ (1) Nhu cầu xuất khẩu duy trì, đối với nhóm sầm lốp và (2) Tiêu dùng nội địa cải thiện đối với ngành ô tô phụ tùng nhìn chung. - Cổ phiếu quan sát: HAX, DRC
Dệt may	206	258	222	429	8,1	66,3	93,2	- Lợi nhuận nhóm doanh nghiệp dệt may nhìn chung đã tạo đáy trong năm 2023 và duy trì xu hướng phục hồi bền bỉ trong các quý vừa qua. - Cổ phiếu quan sát: MSH, TCM
Dầu khí	672	773	789	1.023	17,4	32,3	29,5	Nhóm dầu khí duy trì xu hướng lợi nhuận khả quan nhờ (1) Giá cho thuê giàn cao với PVD và (2) Giá trị hợp đồng thực hiện cao đối với PVS.
Dược phẩm	301	268	267	348	-11,2	29,7	30,3	- Doanh thu và lợi nhuận nhóm doanh nghiệp dược có định hướng phát triển kênh ETC khả quan trong nửa đầu năm 2024 sau khi Luật đấu thầu thuốc mới có hiệu lực. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp diễn trong nửa cuối năm nhờ giá trị trúng thầu cao trong nửa đầu năm. - Cổ phiếu ưa thích: IMP
CNTT	3.015	3.532	3.683	4.185	22,1	18,5	13,6	- Ngành CNTT, với FPT là cổ phiếu trụ cột, duy trì xu hướng tăng trưởng lợi nhuận bền bỉ. - Cổ phiếu ưa thích: FPT
Ngân hàng	81.677	80.489	89.257	97.330	9,3	20,9	9,0	- Mặc dù tổng lợi nhuận ngành ghi nhận tăng trưởng trong nửa đầu năm song nhìn chung có sự phân hóa với đóng góp lợi nhuận chủ yếu từ các ngân hàng có chi phí DPRR giảm. Điểm chung nhận thấy là tổng thu nhập ngành chưa tăng trưởng và nợ xấu duy trì ở mức cao trong bối cảnh tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu đã giảm xuống mức thấp trong nhiều năm. Kỳ vọng thu nhập lãi sẽ là động lực tăng trưởng thu nhập, trong khi chi phí DPRR tín dụng giảm sẽ giúp lợi nhuận nửa cuối năm tăng trưởng so với nửa đầu năm. - Cổ phiếu ưa thích: ACB, BID, CTG, VCB, VPB
Hàng tiêu dùng	5.405	6.077	6.694	6.985	23,9	14,9	4,3	- Xu hướng lợi nhuận nhóm doanh nghiệp tiêu dùng dự kiến sẽ phân hóa trong nửa cuối do ảnh hưởng trái chiều của giá nguyên vật liệu. MSN kỳ vọng sẽ là động lực tăng trưởng của ngành khi các mảng kinh doanh đang từng bước khởi sắc. Trong khi đó, chúng tôi kỳ vọng VNM sẽ duy trì xu hướng lợi nhuận ổn định nhờ mảng xuất khẩu khả quan. - Cổ phiếu ưa thích: VNM, MSN
Khu công nghiệp	3.689	1.956	2.317	4.793	-37,2	145,0	106,9	- Lợi nhuận nửa đầu năm giảm mạnh so với cùng kỳ chủ yếu do chưa ghi nhận lợi nhuận hoạt động cho thuê trong quý 1. Kỳ vọng các doanh nghiệp KCN sẽ bàn giao và ghi nhận lợi nhuận trong nửa cuối năm. - Cổ phiếu ưa thích: KBC, LHG, DPR, SIP
Thủy sản	748	425	599	907	-19,8	113,3	51,3	- Kỳ vọng lợi nhuận nhóm doanh nghiệp thủy sản đầu ngành sẽ phục hồi mạnh trong nửa cuối năm nhờ (1) Sản lượng duy trì và (2) Giá bán duy trì xu hướng tăng. - Cổ phiếu quan sát: FMC, VHC
Nhựa	575	466	470	505	-18,3	8,5	7,5	- Kỳ vọng lợi nhuận duy trì xu hướng ổn định do không còn hưởng lợi từ yếu tố giá đầu vào giảm. - Cổ phiếu quan sát: BMP
Điện	3.034	1.885	2.414	3.136	-20,4	66,4	29,9	- Trong nửa đầu năm 2024, lợi nhuận nhóm doanh nghiệp điện giảm mạnh so với cùng kỳ do (1) Thiếu khí ảnh hưởng sản lượng điện khí, (2) Sản lượng thủy điện sụt giảm mạnh do điều kiện thủy văn bất lợi và (3) Hệ số alpha bị kiểm soát theo hướng bất lợi. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận nhóm doanh nghiệp ngành điện, chủ yếu là thủy điện, sẽ tăng trưởng khả quan so với nửa đầu năm khi pha La Nina hình thành. - Cổ phiếu ưa thích: REE, POW
BĐS dân dụng	961	952	705	1.429	-26,6	50,2	102,7	- Do yếu tố vụ mùa, lợi nhuận của các doanh nghiệp BĐS thường sẽ cao trong quý cuối năm. Ngoài ra, so với cùng kỳ năm 2023, các doanh nghiệp thuộc danh mục phụ trách của chúng tôi dự kiến sẽ có tăng trưởng khả quan nhờ bàn giao dự án. - Cổ phiếu ưa thích: KDH.



Ngành	1H 2023 (tỷ đồng)	2H 2023 (tỷ đồng)	1H 2024 (tỷ đồng)	2H 2024F (tỷ đồng)	% thay đổi đầu năm, YoY	% thay đổi cuối năm, YoY	% thay đổi HoH	Nhận định
Thép	1.413	5.562	7.152	6.350	406,1	14,2	-11,2	- Triển vọng nửa cuối năm của nhóm doanh nghiệp thép dự kiến sẽ kém khả quan so với nửa đầu năm do (1) Sản lượng xuất khẩu suy giảm do chính sách phòng vệ thương mại của các quốc gia đối tác và (2) Biên lợi nhuận bị ảnh hưởng do giá HRC giảm và duy trì ở vùng thấp so với nửa đầu năm. Trong trung và dài hạn, chúng tôi vẫn duy trì quan điểm tích cực đối với các nhà sản xuất thép nội địa có vị thế lớn. - Cổ phiếu ưa thích: HPG, HSG
Bán lẻ	1.064	1.084	3.488	3.086	227,9	184,7	-11,6	- Mặc dù ghi nhận KQKD tích cực trong nửa đầu năm, lợi nhuận trong nửa cuối năm của các doanh nghiệp bán lẻ lớn dự kiến sẽ tăng trưởng chậm lại trong nửa cuối năm. - Cổ phiếu ưa thích: MWG và PNJ.
Kho vận	7.063	5.702	7.819	5.682	10,7	-0,4	-27,3	- LNST-CĐM nửa cuối năm của nhóm kho vận dự kiến giảm mạnh so với nửa đầu năm do ảnh hưởng của ACV khi đồng JPY tăng giá khiến ACV ghi nhận lỗ tài chính và (2) GMD không còn lợi nhuận đột biến. Trong khi đó, hoạt động kinh doanh cốt lõi của nhóm cảng kỳ vọng duy trì ổn định trong nửa cuối năm. - Cổ phiếu ưa thích: SCS, GMD
Phân bón	405	276	728	503	79,5	82,5	-30,9	- Nhờ KQKD khả quan của mảng NPK và thu nhập ổn định từ hoạt động tài chính, lợi nhuận nhóm doanh nghiệp phân bón ghi nhận tăng trưởng khả quan so với cùng kỳ. Dù vậy, lợi nhuận ngành trong nửa cuối năm dự kiến sẽ sụt giảm so với nửa đầu năm do thấp điểm kinh doanh trong khi chi phí hoạt động ghi nhận ở mức cao. Luật thuế VAT sửa đổi kỳ vọng sẽ được Quốc hội xem xét thông qua tại kỳ họp tháng Mười. Nếu diễn biến đúng kỳ vọng (áp thuế VAT đầu vào 5%) sẽ là động lực cho giá cổ phiếu. - Cổ phiếu quan sát: DPM

Nguồn: CTCK Rồng Việt



DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @6/8/2024 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2023		2024F		PE TTM (x)	PE 2024F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDĐQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
LHG	HOSE	78	64.100	38.300	78%	Mua	-37,2	-25,5	42,4	26,2	9,9	9,1	1,2	10,4	39,1	481,3	30,6
KBC	HOSE	771	41.800	24.600	78%	Mua	0,0	0,0	10,0	-2,9	80,3	9,6	1,0	7,7	-25,1	5.636,6	47,5
SIP	HOSE	606	114.000	71.000	69%	Mua	10,6	-5,1	4,0	21,7	13,8	11,4	3,8	8,5	0,0	1.562,1	47,0
NTC	UPCOM	188	299.000	191.978	58%	Mua	-12,3	15,9	188,3	11,7	16,7	13,8	4,2	2,1	11,6	115,2	46,2
DPR	HOSE	138	53.300	39.000	44%	Mua	-14,0	-15,3	7,3	24,4	13,7	13,2	1,5	7,7	24,3	1.219,5	44,5
TCB	HOSE	6.412	28.900	22.300	36%	Mua	-2,1	-10,7	23,3	25,4	7,3	7,0	1,2	6,7	36,9	20.487,6	1,0
PPC	HOSE	174	15.500	13.300	33%	Mua	10,2	-12,8	22,8	11,3	8,8	10,0	0,9	16,2	1,1	597,1	37,6
VPB	HOSE	5.942	23.100	18.350	31%	Mua	-13,9	-44,7	18,7	57,6	12,0	9,2	1,1	5,4	-9,7	20.598,7	44,9
PHR	HOSE	305	71.000	55.200	30%	Mua	-20,9	-29,7	17,5	9,8	18,2	10,9	2,0	1,8	6,3	910,5	30,6
DPM	HOSE	537	41.800	33.650	30%	Mua	-27,2	-90,4	1,8	55,1	19,8	16,1	1,1	5,9	-10,0	5.359,8	41,3
HPG	HOSE	6.866	33.900	26.300	29%	Mua	-15,9	-19,4	22,5	76,3	15,1	14,9	1,6	0,0	4,4	28.037,7	24,6
BMP	HOSE	311	108.200	93.000	27%	Mua	-11,2	49,9	-1,7	-6,3	8,1	8,6	2,9	11,1	17,0	899,2	17,5
HND	UPCOM	274	15.500	13.413	27%	Mua	8,9	-23,6	-0,6	32,8	13,2	12,1	1,1	11,6	-1,9	29,7	49,0
VSC	HOSE	198	23.000	18.150	27%	Mua	8,6	-59,9	10,3	54,6	15,3	24,8	1,1	0,0	-17,4	6.956,8	46,5
NKG	HOSE	223	26.200	20.750	26%	Mua	-19,4	-194,2	9,5	390,3	13,1	9,8	0,9	0,0	5,5	6.481,4	35,8
PVD	HOSE	598	33.200	26.350	26%	Mua	7,0	-662,8	31,8	23,6	22,9	20,5	0,9	0,0	0,4	5.273,2	33,2
QNS	UPCOM	713	55.800	47.537	26%	Mua	21,4	70,2	11,7	0,2	7,1	6,7	2,0	8,4	3,5	1.644,5	30,6
SCS	HOSE	318	95.600	82.000	23%	Mua	-17,2	-22,9	38,2	32,3	14,1	13,1	6,1	6,1	24,4	1.018,8	24,5
FMC	HOSE	126	55.700	47.100	23%	Mua	26,4	24,0	16,3	23,9	11,0	9,1	1,6	4,2	5,2	113,1	18,4
HSG	HOSE	527	25.100	20.950	22%	Mua	-19,4	-176,2	23,1	3.708,1	11,4	15,8	1,2	2,4	8,6	12.606,5	30,8
CTG	HOSE	6.696	37.100	30.550	21%	Mua	10,2	19,2	14,7	16,7	8,1	8,2	1,2	0,0	8,7	11.141,2	3,9
DBD	HOSE	157	49.600	41.000	21%	Mua	6,2	10,6	8,2	7,7	14,4	10,6	2,5	0,0	0,5	283,1	86,7
NT2	HOSE	230	22.100	19.550	21%	Mua	-27,4	-43,9	-20,9	N/A	70,0	-66,5	1,4	7,7	-28,6	692,4	36,1
GMD	HOSE	976	91.300	77.000	20%	Mua	-1,3	123,5	8,0	-30,7	19,2	16,6	2,5	1,6	38,0	5.362,0	0,6
VIB	HOSE	2.154	23.900	20.800	20%	Tích lũy	22,7	1,1	2,5	2,8	6,8	7,1	1,4	4,8	2,2	7.388,8	0,0
FPT	HOSE	7.201	142.500	120.800	20%	Tích lũy	19,6	21,9	19,9	20,4	24,7	22,8	6,4	1,7	66,8	34.546,3	3,9
VCB	HOSE	19.915	104.000	87.300	19%	Tích lũy	-0,5	10,5	6,8	3,8	14,6	15,8	2,7	0,0	-3,6	8.381,3	6,7
VNM	HOSE	6.202	82.700	72.700	19%	Tích lũy	0,7	4,2	5,4	9,6	15,7	15,6	4,4	5,3	-3,0	12.112,7	49,1
MSN	HOSE	4.297	85.600	73.200	17%	Tích lũy	2,7	-88,3	4,2	320,6	150,0	59,2	3,1	0,0	-18,3	19.070,9	20,8
ACB	HOSE	4.284	27.400	23.500	17%	Tích lũy	13,7	17,2	8,1	11,5	6,4	5,1	1,4	0,0	13,2	11.844,8	0,0



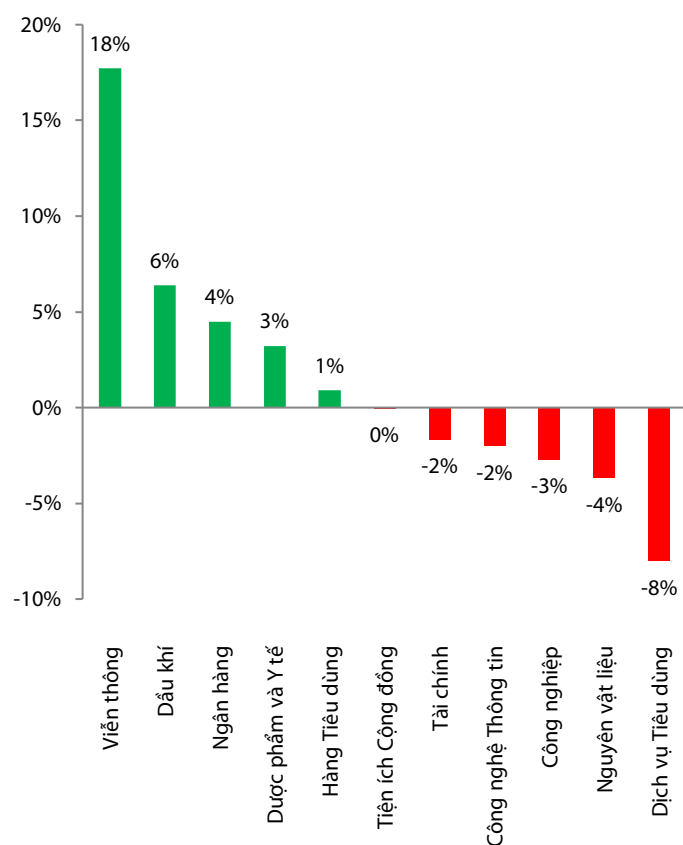
Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @6/8/2024 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2023		2024F		PE TTM (x)	PE 2024F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDĐQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
KDH	HOSE	1.310	40.600	35.300	15%	Tích lũy	-28,1	-35,0	124,7	36,8	46,1	31,0	2,3	0,0	5,4	4.811,5	9,6
MBB	HOSE	5.068	26.800	23.400	15%	Tích lũy	3,8	18,3	16,7	6,8	5,8	5,2	1,2	0,0	23,5	19.104,4	0,0
VHC	HOSE	628	77.800	68.500	14%	Tích lũy	24,0	27,0	23,7	29,8	21,2	13,2	1,8	0,0	8,2	3.355,5	70,2
NLG	HOSE	616	43.900	39.200	13%	Tích lũy	-26,7	-13,0	132,3	-6,4	35,6	33,5	1,6	1,3	-4,4	4.767,0	0,2
HDG	HOSE	356	28.300	25.950	11%	Tích lũy	-19,5	-35,1	-10,2	-1,6	13,0	12,9	1,4	1,9	-10,1	8.080,8	34,3
BID	HOSE	10.877	51.300	46.750	10%	Tích lũy	4,9	18,7	8,0	18,0	11,7	12,4	2,1	0,0	7,3	4.547,5	12,8
ELC	HOSE	76	24.300	22.400	8%	Tích lũy	13,5	146,4	4,2	-1,9	22,9	25,0	1,9	0,0	59,3	2.083,7	46,6
REE	HOSE	1.282	71.300	66.700	8%	Tích lũy	-8,6	-18,7	-0,7	-7,6	17,5	15,5	1,8	1,5	19,4	3.608,4	0,0
PC1	HOSE	349	29.500	27.500	7%	Tích lũy	-6,6	-70,3	33,2	234,2	30,9	23,5	1,6	0,0	10,0	5.788,6	36,6
OCB	HOSE	1.191	15.200	14.200	7%	Tích lũy	11,6	19,1	5,3	-12,4	7,7	8,3	1,0	0,0	12,0	2.621,1	0,4
POW	HOSE	1.314	14.400	13.750	5%	Trung lập	-1,0	-47,8	11,8	45,1	29,5	21,2	1,0	0,0	-2,2	8.619,1	44,9
IDC	HNX	795	59.100	59.000	4%	Trung lập	-3,0	12,0	39,0	81,2	10,6	7,7	4,1	3,4	32,9	4.764,4	24,9
PNJ	HOSE	1.305	96.000	95.600	3%	Trung lập	-2,2	8,9	5,7	17,2	15,4	13,9	3,0	2,1	19,8	5.911,4	0,0
IMP	HOSE	258	82.400	82.200	2%	Trung lập	8,6	-1,1	10,8	8,5	23,5	22,2	3,1	1,8	40,5	241,4	25,5
HDB	HOSE	2.954	25.300	24.850	2%	Trung lập	20,2	30,0	21,2	25,7	6,0	5,7	1,4	0,0	48,7	12.372,3	3,2
MWG	HOSE	3.717	62.800	62.300	2%	Trung lập	-11,3	-95,9	10,0	2.066,8	41,4	25,1	3,5	0,8	17,2	26.388,7	2,3
PVT	HOSE	398	27.000	27.400	0%	Trung lập	5,6	12,9	3,9	10,6	9,8	9,2	1,4	1,1	24,7	5.555,8	35,7
HAX	HOSE	68	15.300	15.500	-1%	Trung lập	-41,2	-85,6	29,5	137,1	27,9	20,2	1,5	0,0	10,7	952,9	31,3
DRC	HOSE	157	30.300	32.300	-2%	Trung lập	-8,2	-20,2	19,0	19,9	12,9	13,9	2,1	4,6	37,4	1.986,9	37,3
STK	HOSE	97	24.000	24.500	-2%	Trung lập	23,6	-45,9	23,6	-45,7	-349,7	49,9	1,4	0,0	-22,4	328,5	82,6
HAH	HOSE	193	38.000	38.900	-2%	Trung lập	-18,5	-53,2	20,4	1,3	13,9	13,0	1,7	0,0	31,6	9.469,7	41,6
GEG	HOSE	194	13.300	13.950	-5%	Trung lập	3,4	-56,5	7,3	30,3	32,2	32,6	1,3	0,0	-11,4	809,1	3,8
MSH	HOSE	135	39.100	44.100	-6%	Giảm	7,0	28,0	7,0	28,0	12,0	11,0	1,9	5,7	19,9	487,8	44,4
TNG	HNX	124	22.400	24.800	-6%	Giảm	8,0	46,0	8,3	46,0	12,0	10,6	1,7	3,2	26,6	3.500,5	29,4
DGW	HOSE	382	31.800	56.000	-41%	Bán	-14,6	-48,2	15,8	25,4	24,9	21,0	3,4	1,8	-1,4	5.262,0	24,3
ACV	UPCOM	9.171	Cập nhật	103.214	Cập nhật	Cập nhật	45,1	20,9	9,0	12,6	21,5	26,8	4,1	0,0	33,2	2.776,0	1,0
BFC	HOSE	103	Cập nhật	44.300	Cập nhật	Cập nhật	0,1	5,1	0,2	173,0	7,2	6,9	2,2	3,4	138,4	1.332,5	43,5
FRT	HOSE	928	Cập nhật	166.900	Cập nhật	Cập nhật	5,6	-188,5	30,4	N/A	-402,8	121,8	13,7	0,0	105,7	4.501,6	12,5
PVS	HNX	749	Cập nhật	38.400	Cập nhật	Cập nhật	18,2	-2,0	37,9	26,5	19,9	18,6	1,4	1,8	12,3	7.897,8	27,0
TCM	HOSE	191	Cập nhật	45.900	Cập nhật	Cập nhật	13,0	122,0	13,2	120,6	22,4	17,9	2,2	1,1	10,3	6.465,8	0,6

Nguồn: CTCK Rồng Việt, Giá tại ngày 6/8/2024

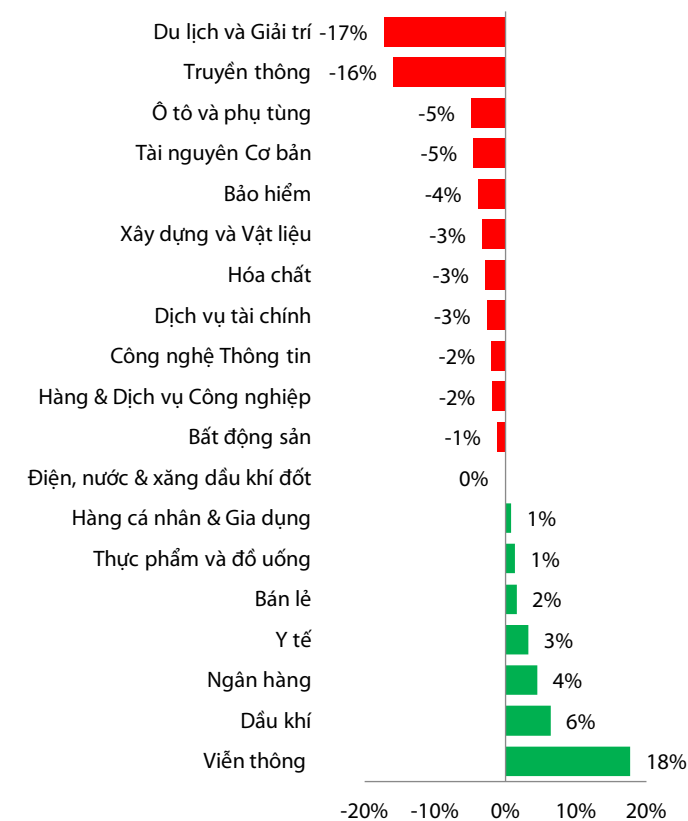


CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

Biến động nhóm ngành cấp 1



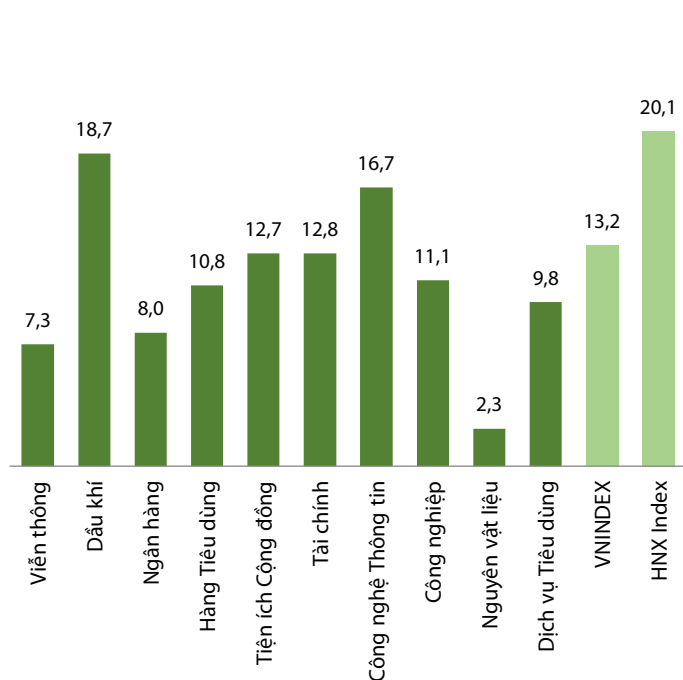
Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



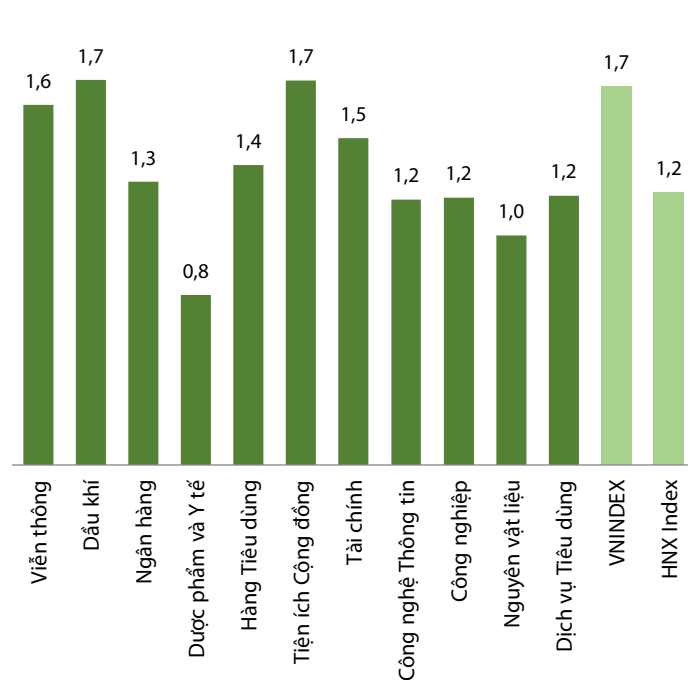
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/E ngành



So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

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)

Đỗ Thanh Tùng
Manager
 tung.dt@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1521)
 • Hàng không
 • Công nghệ
 • Thị trường

Đỗ Thạch Lam
Senior Analyst
 lam.dt@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1524)
 • BĐS dân dụng
 • Vật liệu xây dựng

Nguyễn Thủy Quyên
Senior Analyst
 quyen.nt@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006
 • Bán lẻ
 • Tiêu dùng

Lê Tự Quốc Hưng
Analyst
 hung.ltq@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1530)
 • Thị trường
 • BĐS Khu công nghiệp

Trần Thị Hà My
Senior Consultant
 my.tth@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006
 • Kinh tế vĩ mô

Hoàng Minh Thắng
Senior Analyst
 thang.hm@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1530)
 • Tiềm ích công cộng

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

Lê Ngọc Hiền
Analyst
 hien.ln@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1524)
 • Thủy sản

Lê Kim Ngân
Analyst
 ngan.lk@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1524)
 • Phân bón
 • Dầu khí

Phạm Hữu Luân
Analyst
 luan.ph@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1526)
 • Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Bảo Hưng
Analyst
 hung.nb@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1526)
 • Bán lẻ
 • Ô tô & Phụ tùng

Nguyễn Thị Quỳnh Giao
Analyst
 giao.ntq@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006
 • BĐS dân dụng

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
 ha.ttn@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1526)

Phan Thị Phương Thảo
Assistant
 thao.ptp@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1526)

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, 2024.



MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến tầng 8, 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, Tòa nhà Sacombank, 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, Tòa nhà 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, Tòa nhà 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, Tòa nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006

