

BÁO CÁO MID & SMALL CAP

Tư vấn đầu tư Khách hàng cá nhân
Tháng 7/2024



VĨ MÔ THỊ TRƯỜNG



Giữ vững hỗ trợ ngắn hạn trong tháng 06 và kỳ vọng đà tăng sẽ trở lại trong tháng 07

- Trong tháng trước, cả 02 chỉ số đều ghi nhận nhịp điều chỉnh ngắn hạn về hỗ trợ gần nhất là đường SMA 20 tuần sau giai đoạn tăng kéo dài kể từ cuối tháng 04/2024. Tuy nhiên, lực cầu đã sớm có sự trở lại đầy mạnh mẽ ở đầu tháng 07, ngay khi chỉ số điều chỉnh về hỗ trợ trên. Diễn biến tích cực này đã giữ vững cho xu hướng tăng và mở ra cơ hội cho 02 chỉ số áp sát lại vùng đỉnh liên kế ở nửa đầu tháng 06.

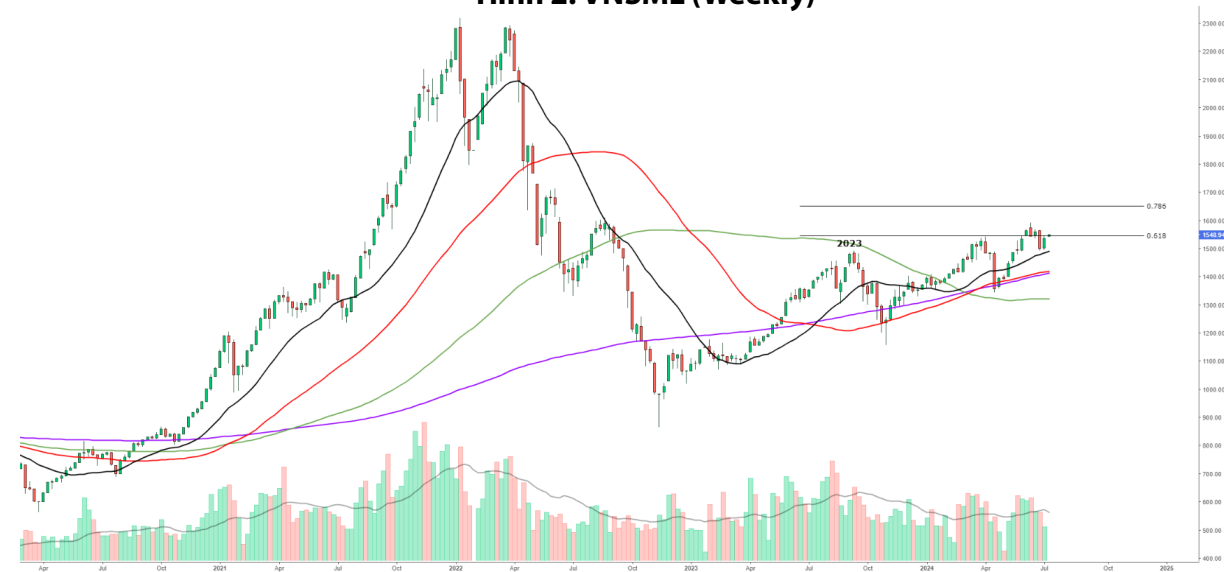
Kỳ vọng nhóm vốn hóa vừa và nhỏ sẽ có sự bùng nổ nhờ sự trở lại của những nhóm ngành có tỷ trọng giá trị giao dịch cao

- Điểm cần chú ý là thanh khoản ở nhịp phục hồi tuần đầu tháng 07 lại có sự suy yếu đáng kể nếu so với các tuần giảm điểm trong tháng trước. Bên cạnh đó, diễn biến của thị trường chung được thể hiện qua VN-Index vẫn đang nằm dưới mức cân 1.300 điểm. Với những diễn biến trên, cả 02 chỉ số VNMIID và VNSML nhiều khả năng sẽ gặp những rung lắc trong nỗ lực tăng ở tháng 07/2024. Tuy nhiên, các thông tin về kết quả kinh doanh quý 2 sẽ dần được hé lộ vào cuối tháng và các chính sách quan trọng như: Luật đất đai, Luật nhà ở và Luật kinh doanh bất động sản 2024 có hiệu lực sớm ở đầu tháng 8/2024 sẽ là chất xúc tác hỗ trợ cho thị trường.
- Cần nói thêm, nhóm Bất động sản nhà ở là một trong những nhóm chiếm tỷ trọng cao về giá trị giao dịch đối với cả 02 chỉ số. Vì vậy, việc nhóm này bùng nổ trở lại sẽ tạo ra lực đẩy lớn giúp VNMIID và VNSML bứt tốc. Ngoài ra, nhóm Chứng khoán cũng là ẩn số ở giai đoạn cuối năm khi các cấp điều hành vẫn không ngừng thúc đẩy quá trình nâng hạng của thị trường.
- Đối với VNMIID, mục tiêu mà chỉ số hướng đến vẫn sẽ là ngưỡng Fibonacci Extension 78.6% (quanh mức 2.100 điểm) và đường SMA 20 tuần vẫn sẽ là điểm tựa cho xu hướng đi lên này.
- Tương tự, ngưỡng Fibonacci Extension 78.6% (quanh mức 1.650 điểm) sẽ là mục tiêu và đường SMA 20 tuần sẽ là hỗ trợ gần nhất cho VNSML.

Hình 1: VNMIID (Weekly)



Hình 2: VNSML (Weekly)

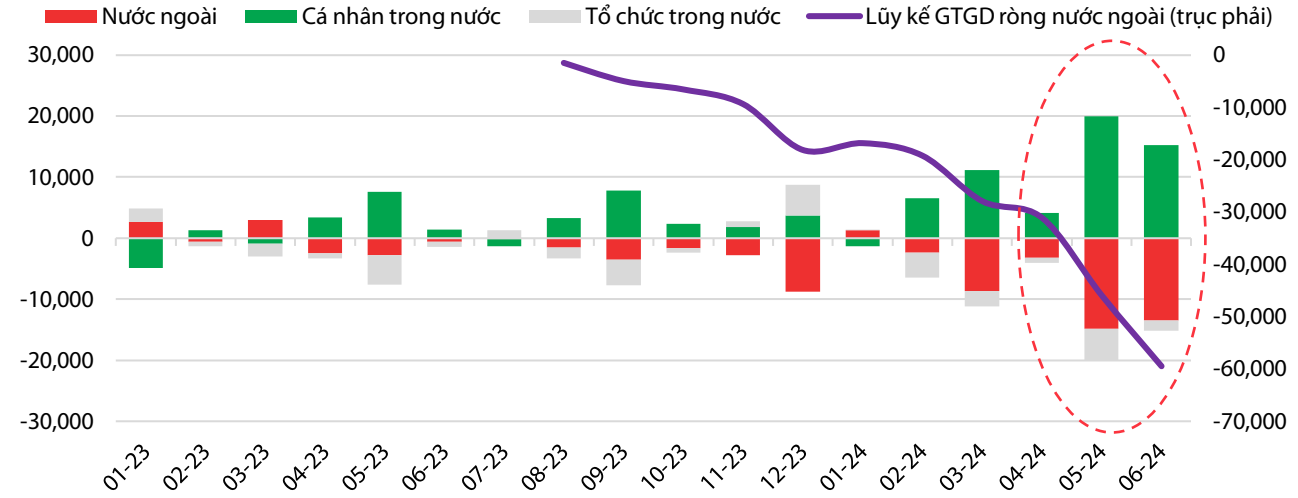


Hình 3: Giá trị giao dịch MA10 sàn HSX (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt
Dữ liệu cập nhật đến ngày 05/07/2024

Hình 4: Giá trị giao dịch ròng nhóm nhà đầu tư (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt
Dữ liệu cập nhật đến ngày 05/07/2024

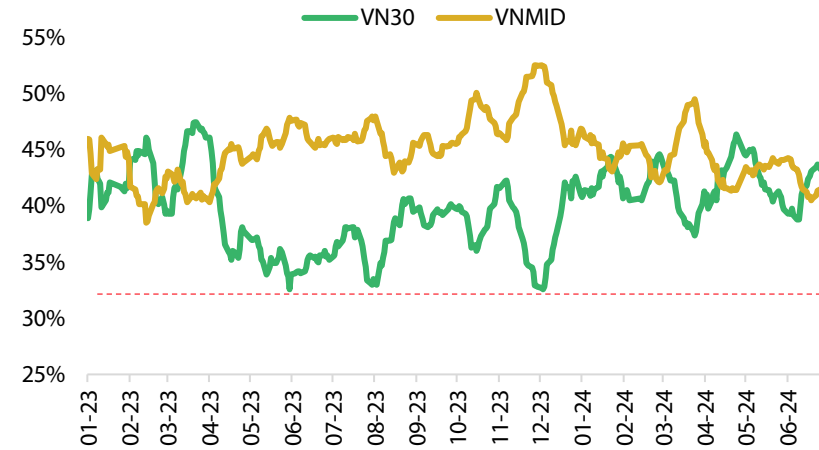
Dòng tiền có sự lưỡng lự khi VNINDEX bước vào những nhịp điều chỉnh, nhưng vẫn duy trì ở mức cao

- Diễn biến cùng chiều với đà tăng điểm của VNINDEX kể từ cuối tháng 12 năm 2023, thị trường chứng khoán cũng đã chứng kiến sự hưng phấn của dòng tiền kéo dài gần 4 tháng. Thanh khoản thị trường nửa đầu năm 2024 đạt đỉnh vào tháng 3 với giá trị giao dịch trung bình theo phiên đạt hơn 25 nghìn tỷ đồng. Tuy có sự lưỡng lự khi VNINDEX bước vào nhịp điều chỉnh ở giữa tháng 4 cùng với những lo ngại về áp lực tỷ giá, dòng tiền đã nhanh chóng quay trở lại và đang duy trì xu thế đi ngang trong tháng 6 nhưng vẫn tiệm cận với đỉnh thanh khoản thị trường vào tháng 9 năm 2023.
- Mặc dù lãi suất huy động đã tăng nhẹ trong thời gian gần đây nhưng được kỳ vọng sẽ giữ ở mức thấp đến hết năm 2024 cùng với triển vọng kinh tế phục hồi tốt hơn trong nửa cuối năm và mùa báo cáo kết quả kinh doanh Quý 2 sắp tới, chúng tôi cho rằng thanh khoản trên thị trường chứng khoán sẽ diễn biến sôi động hơn kể từ tháng 7.

10 tháng rút ròng của khối ngoại trên thị trường chứng khoán Việt Nam với giá trị bán ròng lũy kế đạt hơn 60 nghìn tỷ đồng

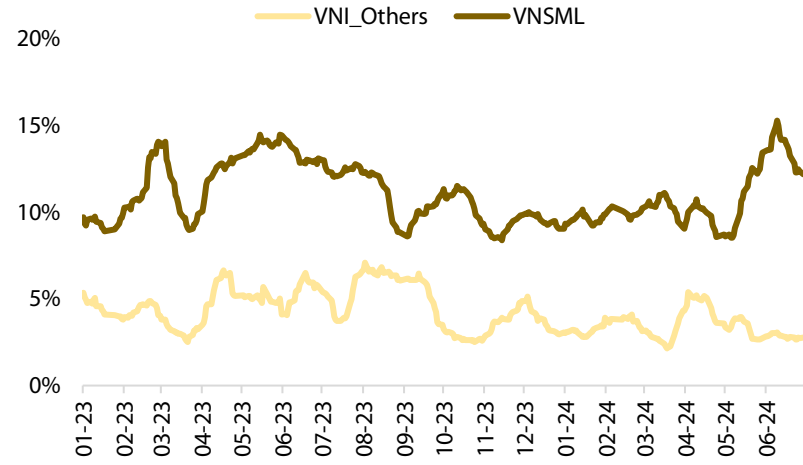
- Ngoại trừ tháng 1 năm 2024 khi khối ngoại quay lại mua ròng nhẹ khoảng 1,3 nghìn tỷ đồng (tập trung chủ yếu ở nhóm Ngân hàng) thì kể từ tháng 8 năm 2023 đến nay đã đánh dấu tháng thứ 10 dòng vốn ngoại rút ròng ở thị trường chứng khoán Việt Nam với giá trị lũy kế đạt hơn 60 nghìn tỷ đồng.
- Đỉnh điểm đà bán ròng của khối ngoại diễn ra trong tháng 5 và tháng 6 với tổng giá trị hơn 29 nghìn tỷ đồng trên sàn HSX (gần 50% giá trị bán ròng tính từ tháng 8 năm 2023). Bất động sản là nhóm bị bán ròng mạnh nhất với các cổ phiếu nổi bật như VHM (11,8 nghìn tỷ đồng), VRE (3,3 nghìn tỷ đồng). Một số cổ phiếu nước ngoài bán ròng mạnh khác gồm VNM (5,6 nghìn tỷ đồng), MSN (3,3 nghìn tỷ đồng), ngoài ra nước ngoài cũng đang có động thái chốt lời với cổ phiếu FPT khi giá trị bán ròng riêng trong tháng 6 với cổ phiếu này là 4,7 nghìn tỷ đồng (trong tổng số 5,6 nghìn tỷ đồng bán ròng từ đầu năm 2024).
- Với kỳ vọng Fed sẽ sớm bắt đầu tiến trình hạ lãi suất, chúng tôi cho rằng áp lực bán ròng của khối ngoại sẽ sớm hạ nhiệt trong các tháng cuối năm.

Hình 5: Tỷ trọng dòng tiền nhóm VN30 và VNMID



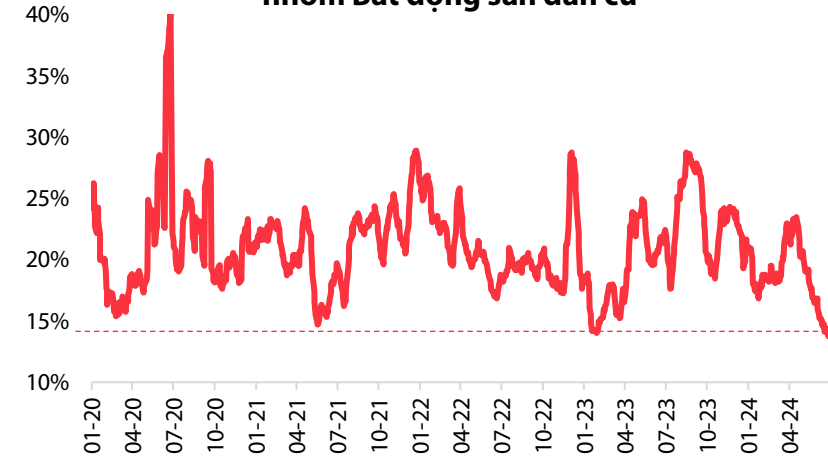
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 6: Tỷ trọng dòng tiền nhóm VNSML và nhóm khác



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 7: Tỷ trọng dòng tiền theo MA10 nhóm Bất động sản dân cư



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

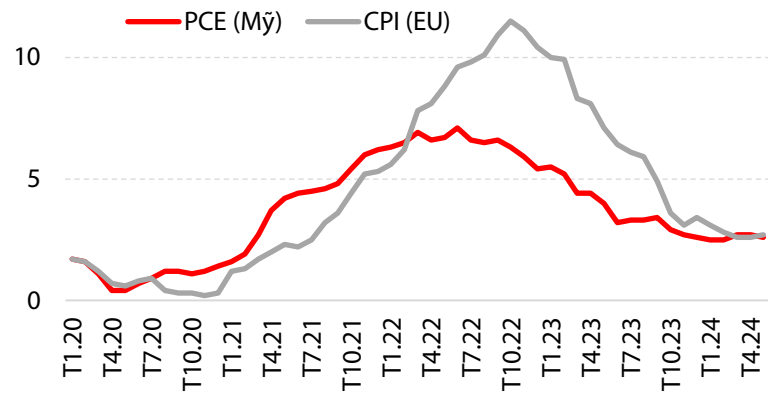
Dòng tiền có sự luân phiên trong các nhóm vốn hóa và các nhóm ngành

- Giai đoạn tăng điểm của VNINDEX từ cuối năm 2023 đã chứng kiến sự luân phiên nâng đỡ thị trường về mặt điểm số cũng như dòng tiền ở các nhóm vốn hóa và các nhóm ngành. Các cổ phiếu thuộc nhóm VN30 và nhóm Mid Cap chiếm tỷ trọng cao trong thanh khoản sàn HSX với tỷ trọng giá trị giao dịch mỗi nhóm không dưới 30% kể từ đầu năm 2023 và sự luân chuyển dòng tiền trong nửa đầu năm 2024 cũng tập trung chủ yếu ở hai nhóm này.
- Cụ thể, các nhóm ngành dẫn dắt về dòng tiền nổi bật trong thời gian qua gồm Ngân hàng, Bất động sản khu công nghiệp (giai đoạn tháng 1, tháng 2), Bán lẻ và Công nghệ thông tin (chủ yếu là MWG và FPT trong mùa công bố kết quả kinh doanh Quý 1). Nhóm Mid Cap và Small Cap cũng có sự gia tăng giá trị giao dịch khá tốt trong khoảng nửa cuối tháng 5 điển hình là nhóm Vận tải biển và Dệt may.
- Kể từ nhịp điều chỉnh vào giữa tháng 6, dòng tiền gần đây đang có xu hướng quay trở lại nhóm VN30 và được dẫn dắt bởi nhóm Ngân hàng.

Lợi suất và thanh khoản thuộc nhóm kém nổi bật nhất trong nửa đầu năm, với dòng tiền chạm đáy 5 năm gần nhất thuộc về nhóm Bất động sản dân cư

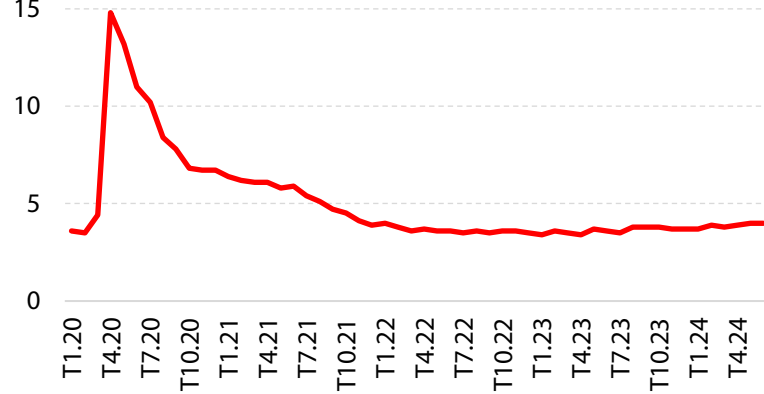
- Trong khi các nhóm ngành có dòng tiền luân chuyển và thay phiên hỗ trợ đà tăng cho thị trường, Bất động sản dân cư là nhóm duy nhất có tỷ trọng thanh khoản lớn nhưng lại đang có diễn biến kém sắc nhất trong nửa đầu năm 2024.
- Bên cạnh đà rút ròng mạnh của khối ngoại, các cổ phiếu Bất động sản dân cư cũng không thu hút dòng tiền nâng đỡ của các nhà đầu tư trong nước đã phần nào khiến cho lợi suất nhóm này trong 6 tháng đầu năm thuộc nhóm kém khả quan nhất. Tỷ trọng giá trị giao dịch của nhóm này đã rơi xuống mức thấp nhất kể từ đầu năm 2020.
- Với chủ trương tích cực tháo gỡ khó khăn cho thị trường bất động sản của Chính phủ, điển hình là Luật Đất đai sẽ có hiệu lực từ 01/08/2024, có thể kỳ vọng sẽ là những yếu tố giúp cho dòng tiền cũng như lợi suất của nhóm này khởi sắc hơn trong thời gian tới.

Hình 8: Chỉ số PCE và CPI tại Mỹ & EU (%)



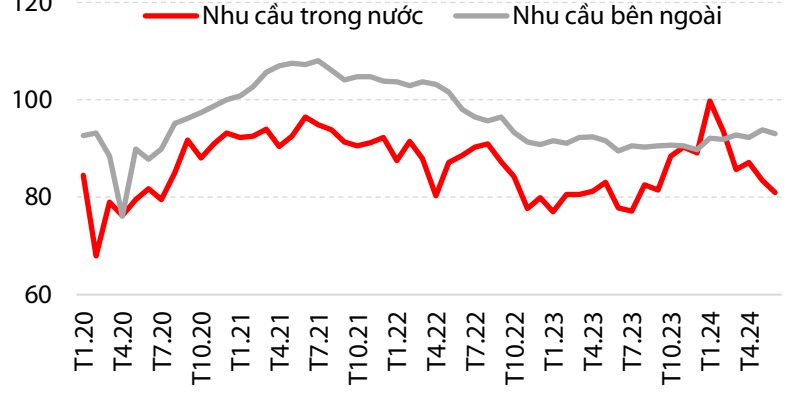
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 9: Tỷ lệ thất nghiệp ở Mỹ (%)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 10: Chỉ số Động lượng Chu kỳ CICC của Trung Quốc

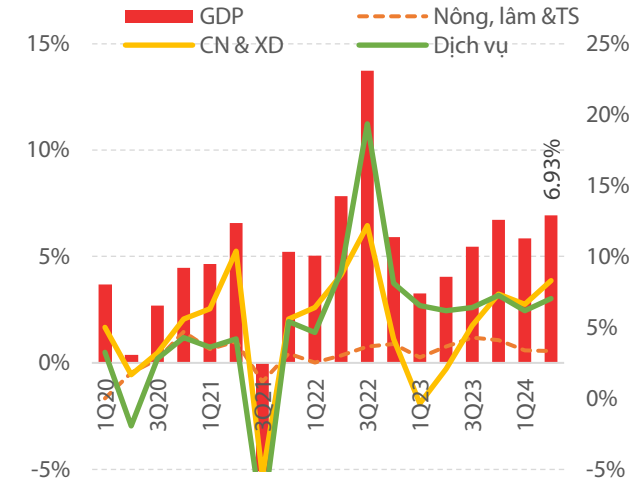


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Dữ liệu kinh tế công bố thời gian gần đây cho thấy tăng trưởng kinh tế của nhiều quốc gia tiếp tục ghi nhận đà mở rộng vững chắc và thị trường lao động đang dần được bình thường hóa. Xu hướng mở rộng của kinh tế thế giới được kỳ vọng giữ vững trong phần còn lại của năm khi hoạt động sản xuất cùng nhu cầu tiêu dùng sẽ phục hồi rõ ràng hơn ở khu vực EU và Trung Quốc, trong khi kinh tế Mỹ vẫn vững mạnh. Cụ thể:

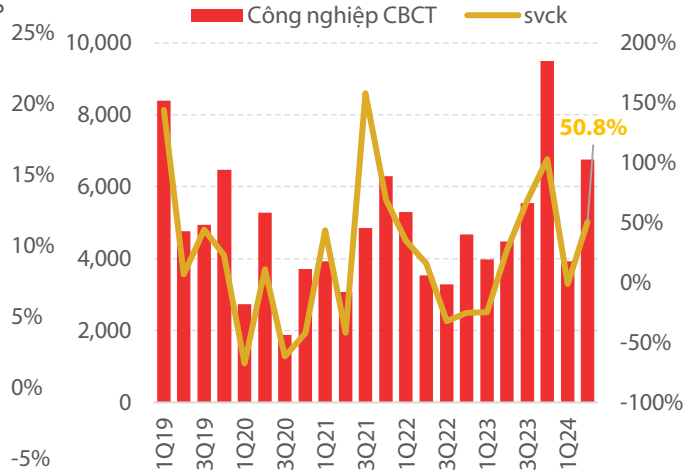
- Ở Mỹ, áp lực lạm phát dần được kiểm soát với chỉ số PCE tháng 5 chỉ tăng nhẹ 0,1% sv tháng 4 và tăng 2,6% svck – đây là mức tăng thấp nhất kể từ đầu năm 2021 và đang tiến về mức mục tiêu 2% của FED. Trong khi đó, theo khảo sát về thị trường việc làm của National Development Council, tâm lý của các hộ gia đình đang kém lạc quan hơn cùng với dữ liệu của Bộ Lao động Mỹ cho thấy thị trường lao động đang được nới lỏng với số đơn xin trợ cấp thất nghiệp tháng 6 tăng lên mức cao nhất kể từ cuối năm 2021. Như vậy, thị trường lao động hạ nhiệt làm giảm áp lực tới lạm phát và là cơ sở để FED có thể sớm đưa ra quyết định cắt giảm lãi suất trong thời gian tới. Hiện kỳ vọng chung là FED sẽ giảm một lần lãi suất điều hành trong năm nay và bốn lần trong năm 2025. Về tăng trưởng kinh tế, kỳ vọng kinh tế Mỹ sẽ tăng trưởng cao hơn trong những quý tới nhờ sự hỗ trợ từ chính sách tài chính và tiền tệ trước cuộc bầu cử tổng thống vào cuối năm.
- Châu Âu, kinh tế vẫn trì trệ nhưng được kỳ vọng sẽ phục hồi tốt hơn trong 2 quý cuối năm nhờ động lực từ khu vực dịch vụ, khi xu hướng giảm của lạm phát tiếp tục duy trì và việc cắt giảm lãi suất lần đầu trong tháng 6 sẽ giúp thu nhập thực của người dân khu vực Châu Âu tăng lên, củng cố nhu cầu tiêu dùng trong những tháng tới. Hiện tâm lý người tiêu dùng tiếp tục phục hồi nhẹ lên -14 từ -14,3 trong tháng 5. Trong khi đó, hoạt động sản xuất ở khu vực Châu Âu vẫn yếu, PMI sản xuất tháng 6 giảm xuống 45,8 từ 47,3 trong tháng 5 khi số lượng đơn đặt hàng mới tiếp tục giảm, kéo tăng trưởng chung trong Q2 chậm lại.
- Ở Trung Quốc, thị trường BĐS đóng băng tiếp tục tác động đến nền kinh tế, với tình hình sản xuất và tiêu dùng trong nước vẫn yếu. PMI sản xuất tháng 6 đi ngang so với tháng trước đạt 49,5 và PMI dịch vụ giảm còn 51,2 từ 54 của tháng 6. Tuy nhiên, tương tự như Mỹ và Châu Âu kinh tế Trung Quốc cũng được kỳ vọng sẽ khởi sắc hơn trong nửa cuối năm nhờ các biện pháp kích thích như hỗ trợ cho TTCK, trái phiếu và tài trợ khoảng 42 tỷ USD của chính phủ Trung Quốc cho chính quyền địa phương mua lại một lượng nhà ở dư thừa. Hiện IMF đã điều chỉnh tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc lần lượt lên 5,0% svck và 4,5% svck vào năm 2024 và 2025 so với dự báo trước đó là 4,6% svck và 4,1% svck.

Hình 11: Cấu phần tăng trưởng GDP (%)



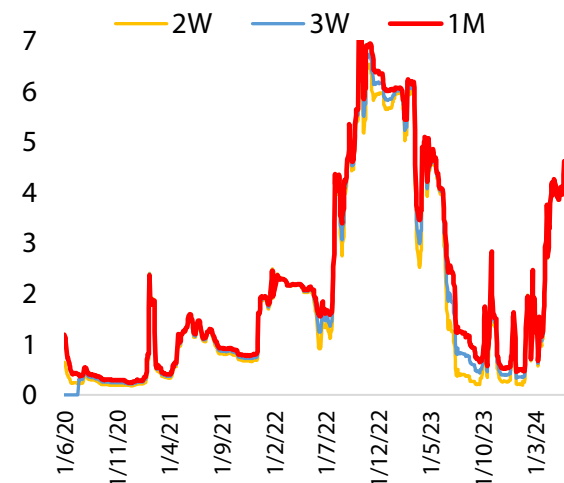
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 12: FDI đăng ký ngành công nghiệp CBCT (triệu USD)



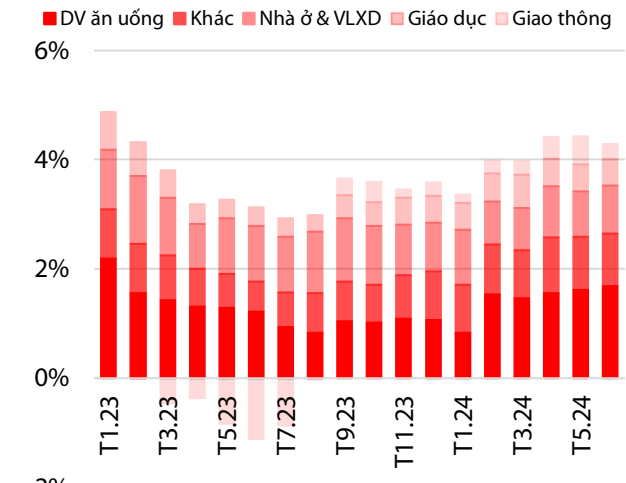
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 13: Lãi suất liên ngân hàng (%)



Nguồn: VBMA, CTCK Rồng Việt

Hình 14: Cấu phần tăng của chỉ số CPI (%)



Nguồn: VBMA, CTCK Rồng Việt

- Kết thúc nửa đầu năm, tăng trưởng GDP cả nước đạt 6,42% svck – vượt kỳ vọng dự báo của nhiều tổ chức lớn, trong đó riêng Q2/2024 GDP tăng 6,93% svck (theo thống kê ước tính từ Bloomberg là 6%). Đóng góp chính cho đà tăng trưởng GDP cao trong 6 tháng qua là nhờ hoạt động sản xuất công nghiệp tăng trưởng 7,51% svck, trong đó hoạt động xuất khẩu phục hồi (ước tính +15,9% svck 6 tháng đầu năm) và vốn đầu tư FDI vào ngành công nghiệp chế biến chế tạo tăng trưởng mạnh (6 tháng vốn FDI đăng ký tăng 26,3% svck và FDI giải ngân tăng 8,2% svck) là yếu tố đóng góp chính cho kết quả tăng trưởng.
- Tín dụng tính tới ngày 24/6/2024 đạt 4,45% YTD tăng mạnh so với mức 1,42% YTD của thời điểm cuối tháng 3, riêng quy mô tăng trưởng tín dụng tháng 6 đã lớn hơn 5 tháng đầu năm cộng lại, nhìn lại mức tăng trưởng tín dụng là 4,61% trong tháng 12/2023 (cao hơn so với mức trung bình 2,59% của tháng 12 trong giai đoạn 2018-2022) thì tăng trưởng tín dụng trong tháng 6 ghi nhận khá tích cực và điều này cho thấy sự sôi động của nền kinh tế đã mạnh mẽ hơn so với quý đầu năm.
- Lãi suất trên thị trường liên ngân hàng và lãi suất tiền gửi của nhiều ngân hàng vẫn tiếp tục tăng trong tháng 6 khi tỷ giá USD/VND mất giá gần 5% YTD. Kể từ cuối tháng 4/2024 đến nay, NHNN đã can thiệp lên thị trường tiền tệ thông qua: (1) Phát hành tín phiếu và (2) Bán USD nhằm ổn định tỷ giá trong nước. Sau động thái can thiệp này, lãi suất OMO và lãi suất liên ngân hàng tăng cao tương đương với lãi suất huy động 12 tháng của nhóm NHTM quốc doanh, từ đó lãi suất tiền gửi của một số NHTM tư nhân cũng được đẩy tăng, đặc biệt là kỳ hạn ngắn. Như vậy, áp lực tỷ giá USD/VND sẽ chưa ngưng cho tới khi FED cắt giảm lãi suất, từ đó còn gây sức ép và khiến lượng USD bán ra nhiều khả năng vẫn sẽ còn tăng cao trong thời gian tới.
- Cuối cùng, chỉ số giá tiêu dùng tiếp tục tăng cao trong 5 tháng qua, đạt 4,28% trong tháng 6 khi nhóm thực phẩm và VLXD tăng cao. Như đã nhận định trước đó, chỉ số CPI sẽ còn tăng cao trong ít nhất 1-2 tháng tới khi (1) giá heo hơi nhiều khả năng sẽ tăng trở lại sau thời gian bán tháo do dịch lở mồm long móng và tả heo châu phi bùng phát mạnh từ giữa tháng 6 và (2) việc tăng lương cơ bản từ đầu tháng 7, sẽ gây áp lực lên nhóm nhà ở & xây dựng.

Cán cân thương mại quay lại ghi nhận thặng dư sau mức thâm hụt từ tháng 5 trước đó

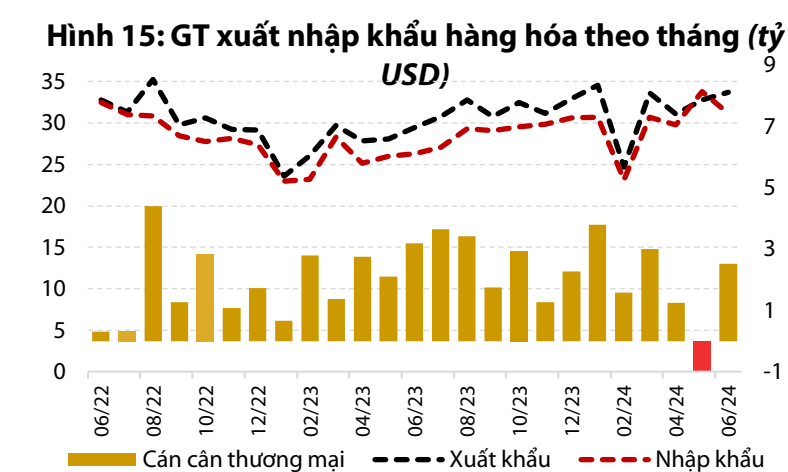
Trong tháng 6/2024, kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 63,24 tỷ USD, giảm 2,7% so với tháng trước và tăng 11,7% svck năm 2023. Sau khi ghi nhận cán cân thương mại thâm hụt trong tháng 5 thì trong kỳ này, cán cân thương mại đã quay trở lại trạng thái xuất siêu 2,5 tỷ USD. Tính chung Q2/2024, kim ngạch thương mại cả nước đạt 192,28 tỷ USD (+8,6% so với quý Q1, +18,2% svck) và ghi nhận xuất siêu 2,77 tỷ USD nhờ tăng trưởng xuất khẩu vượt trội hơn nhập khẩu.

Hoạt động xuất khẩu hồi phục tiếp tục là điểm sáng khi nhiều mặt hàng ghi nhận sự tăng trưởng dương so với tháng trước, trong đó có một số mặt hàng có thể kể đến như: Thủy sản (+19,2% MoM); Dệt may (+14,8% MoM); ... Bên cạnh đó, một số mặt hàng về điện tử mặc dù vẫn ghi nhận tăng trưởng dương svck nhưng giá trị xuất khẩu đã có sự sụt giảm so với tháng 5 trước đó.

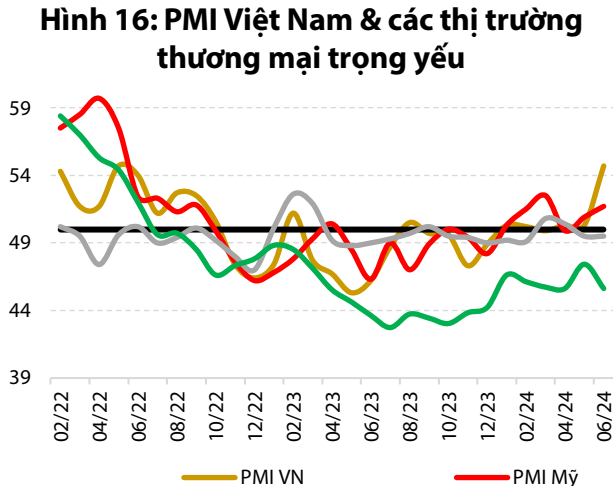
Lũy kế 6T2024, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 368,53 tỷ USD, tăng 15,7% svck và ghi nhận thương mại thặng dư 11,15 tỷ USD (giảm 13,2% svck). Nếu so với kế hoạch, đến hết tháng 6/2024 đã hoàn thành được 50,1% kế hoạch xuất khẩu cả năm 2024.

PMI tại các thị trường trọng yếu có xu hướng giảm

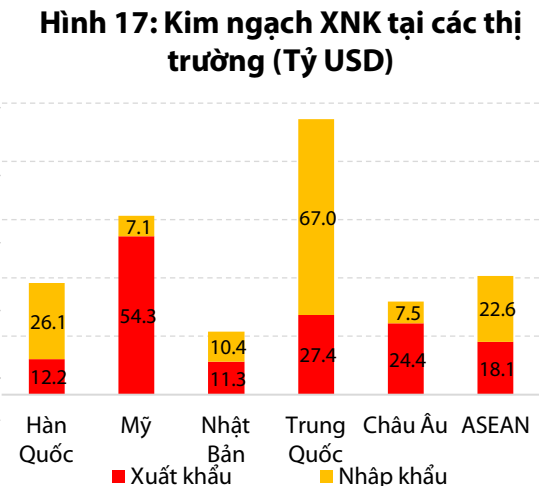
Lũy kế 6T2024, giá trị xuất nhập khẩu đến các thị trường thương mại chính của nước ta đều ghi nhận tăng trưởng dương svck, trong đó hoạt động xuất khẩu sang Mỹ được hồi phục khá tốt (tăng 22,1% svck). Hiện tại, chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam đang neo ở mức 54,7 – mức cao nhất kể từ tháng 5/2022, cho thấy tình hình đơn hàng của nước ta đang tăng trưởng rất nhộn nhịp. Ở Mỹ, chỉ số PMI ghi nhận tăng trưởng cùng pha với Việt Nam cho thấy tình hình sản xuất của quốc gia này đang tốt hơn tháng 5. Tuy nhiên ở Châu Âu và Trung Quốc thì chưa cho thấy sự tăng trưởng, thậm chí là sụt giảm, cụ thể: chỉ số PMI Trung Quốc tháng 6 ghi nhận đi ngang trong khi PMI Châu Âu ghi nhận giảm mạnh 2 điểm trong kỳ. Điều này cho thấy tình hình sản xuất và đơn hàng tại Trung Quốc và Châu Âu đang có dấu hiệu giảm dần, ảnh hưởng đến nguy cơ sụt giảm đơn hàng xuất khẩu của nước ta trong thời gian tới, nếu tình hình sản xuất tại các quốc gia này vẫn chưa cải thiện. Do vậy, với tiến độ thực hiện kế hoạch xuất khẩu đề ra cho năm 2024 là 50,1%, chúng tôi kỳ vọng hoạt động xuất khẩu sẽ tăng trưởng nhiều hơn nữa để có thể hoàn thành kế hoạch năm.



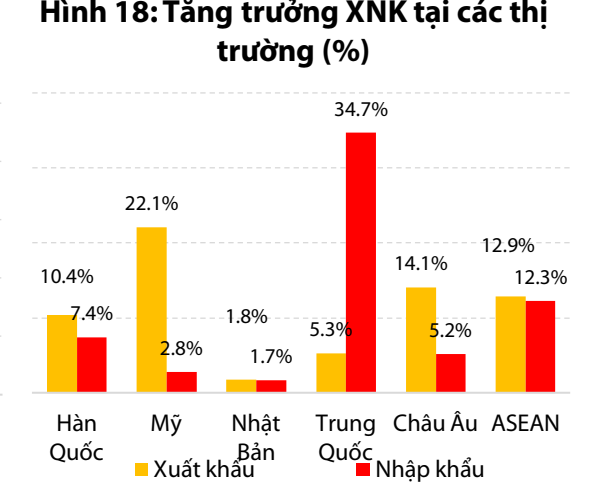
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

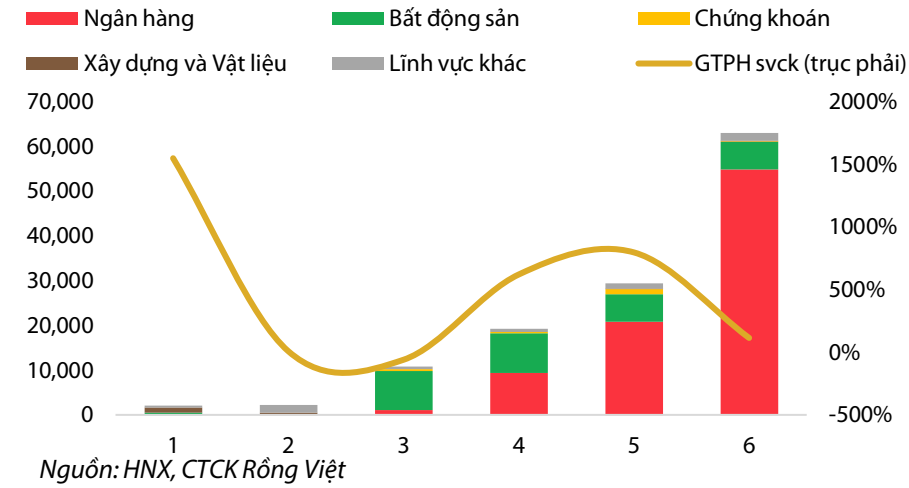


Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

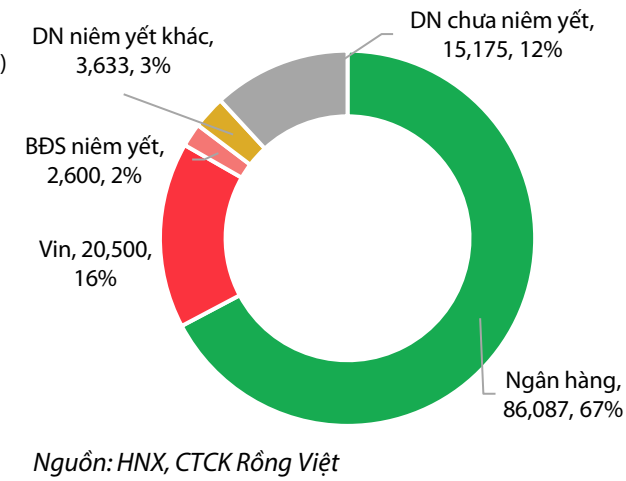


Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

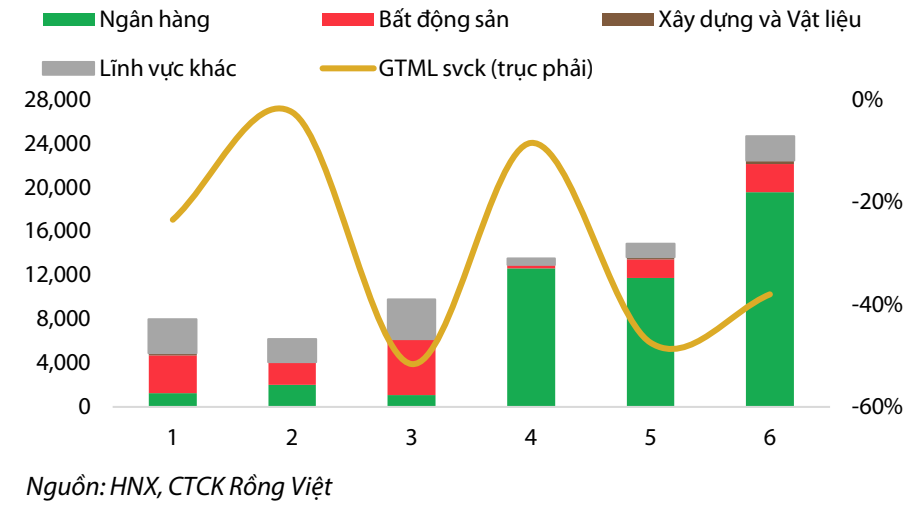
Hình 19: Giá trị phát hành trái phiếu theo tháng (nghìn tỷ đồng) so với cùng kỳ năm trước



Hình 20: Giá trị phát hành lũy kế 2024 (tỷ đồng)



Hình 21: Giá trị mua lại trái phiếu trước hạn (tỷ đồng)



Phát hành mới trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) nổi tiếp đà tăng trong tháng 6, tiếp tục dẫn dắt bởi các Ngân hàng

Tháng 6 chứng kiến hoạt động phát hành mới trái phiếu doanh nghiệp khá sôi động với tổng giá trị phát hành đạt 65 nghìn tỷ đồng, tăng hơn 114% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, giá trị phát hành trong tháng tiếp tục được dẫn dắt chủ yếu bởi các Ngân hàng và nhóm Vin với giá trị lần lượt là 55 nghìn tỷ đồng và 2,5 nghìn tỷ đồng (88% giá trị phát hành tháng 6). Cụ thể:

- Các Ngân hàng tư nhân là động lực chính cho hoạt động phát hành, nổi bật như TCB (13 nghìn tỷ đồng), ACB (10 nghìn tỷ đồng), OCB (5,3 nghìn tỷ đồng), TPB (5,2 nghìn tỷ đồng), MBB (5 nghìn tỷ đồng), Shinhan (5 nghìn tỷ đồng), nhóm Ngân hàng quốc doanh với BID (5,1 nghìn tỷ đồng). Với kỳ vọng khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế sẽ khả quan hơn, chúng tôi cho rằng các ngân hàng sẽ tiếp tục đẩy mạnh huy động vốn qua kênh trái phiếu trong nửa cuối năm nhằm tăng vốn cấp 2 cũng như đảm bảo các hệ số an toàn vốn.
- Sau khi hoàn thành kế hoạch huy động 10 nghìn tỷ đồng bằng trái phiếu, VHM đã công bố phát hành thành công lô trái phiếu tiếp theo với trị giá 2,5 nghìn tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm 2024, nhóm Vin (gồm VHM, VIC) đã phát hành 20,5 nghìn tỷ đồng trái phiếu (chiếm 20% tổng giá trị phát hành toàn thị trường), kỳ hạn 2 năm và lãi suất phát hành 12% - 12,5%/năm. Ngoài trừ nhóm Vin, tháng 6 cũng ghi nhận hoạt động phát hành trở lại lần đầu tiên kể từ cuối năm 2023 của một số doanh nghiệp bất động sản niêm yết như BCM (800 tỷ đồng), NLG (550 tỷ đồng), KHG (250 tỷ đồng).

Hoạt động mua lại tiếp tục tập trung ở các Ngân hàng tư nhân

Giá trị mua lại trái phiếu trước hạn tháng 6 đạt 24,6 nghìn tỷ đồng, cao hơn mức 14,9 nghìn tỷ đồng của tháng 5 nhưng vẫn thấp hơn 38,1% so với mức cao của cùng kỳ năm trước.

Nhóm Ngân hàng chiếm phần lớn giá trị mua lại với khoảng 13 nghìn tỷ đồng và tập trung vào các lô trái phiếu có kỳ hạn còn lại trên một năm, tiêu biểu như TCB (8 nghìn tỷ đồng), OCB (4,3 nghìn tỷ đồng), TCB (3 nghìn tỷ đồng) và MBB (2,63 nghìn tỷ đồng). Trong khi đó, các nhóm ngành còn lại tập trung cơ cấu các khoản nợ cận đáo hạn.

Ước tính có 134 nghìn tỷ đồng trái phiếu đáo hạn trong nửa cuối năm 2024, phần lớn thuộc nhóm Bất động sản

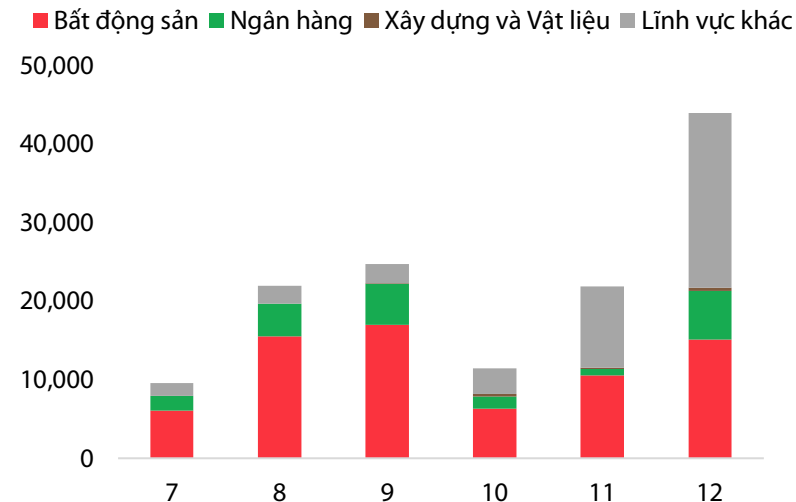
- Với việc Ngân hàng là nhóm dẫn dắt hoạt động mua lại trái phiếu trước hạn trong tháng 6 và chỉ tập trung cơ cấu lại các khoản nợ có kỳ hạn còn lại trên 1 năm, giá trị trái phiếu đáo hạn nửa cuối năm 2024 vẫn duy trì ở mức cao với khoảng 134 nghìn tỷ đồng, cao điểm vào tháng 8 (22 nghìn tỷ đồng), tháng 9 (25 nghìn tỷ đồng) và tháng 12 (44 nghìn tỷ đồng).
- Nhóm Bất động sản tiếp tục chiếm hơn 52% giá trị đáo hạn trong 6 tháng cuối năm với khoảng 71 nghìn tỷ đồng với một số cái tên nổi bật như CTCP Đầu tư và Phát triển Sài Gòn (6,6 nghìn tỷ đồng), NVL (5,82 nghìn tỷ đồng), CTCP Hưng Thịnh Land (2,26 nghìn tỷ đồng), VHM (2,16 nghìn tỷ đồng). Ngoài ra một doanh nghiệp thuộc nhóm Vin là Vinfast cũng sẽ có 11,5 nghìn tỷ đồng trái phiếu đáo hạn vào tháng 12 năm nay.

Chậm thanh toán, hoãn giãn nợ trái phiếu tăng trở lại trong tháng 6 với hơn 16 nghìn tỷ đồng

Khi mà thị trường bất động sản vẫn chưa có tín hiệu phục hồi tính đến hết nửa đầu năm, các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực này đã tiếp tục tận dụng việc được phép đàm phán gia hạn nợ với trái chủ trong bối cảnh áp lực đáo hạn tháng 6 khá lớn. Cụ thể:

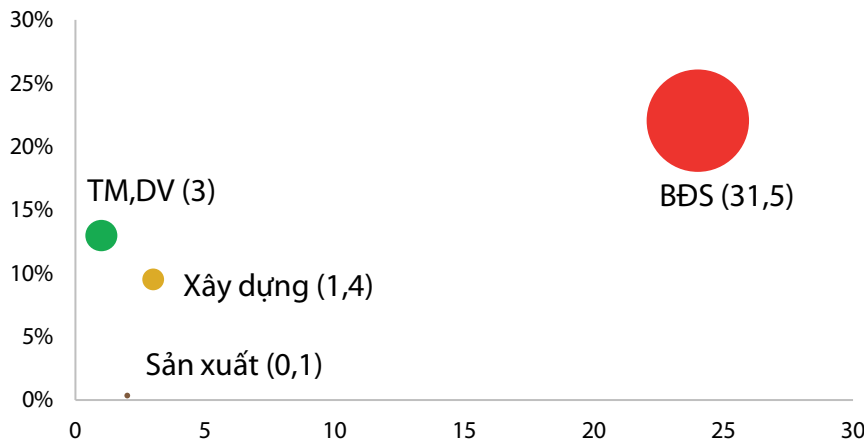
- Có hơn 16 nghìn tỷ đồng trái phiếu đáo hạn vào tháng 6 được công bố chậm thanh toán trên chuyên trang HNX và tất cả đều thuộc về nhóm Bất động sản. Một số tổ chức phát hành ghi nhận có trái phiếu chậm trả, thay đổi thời hạn trả nợ tiêu biểu như CTCP Đầu tư & Dịch vụ HELIOS (4 nghìn tỷ đồng), nhóm Hưng Thịnh (2,9 nghìn tỷ đồng). Bên cạnh đó, NVL cũng đã công bố đàm phán xong với trái chủ để gia hạn 8 lô trái phiếu với tổng giá trị khoảng 3,1 nghìn tỷ đồng, đây là lần thứ hai các lô trái phiếu này được đàm phán gia hạn nợ thành công.
- Ngoài ra, tháng 6 cũng ghi nhận lượng lớn trái phiếu được gia hạn thanh toán từ lần thứ hai trở lên với hơn 3,9 nghìn tỷ đồng.

Hình 22: Giá trị trái phiếu đáo hạn năm 2024 (tỷ đồng)



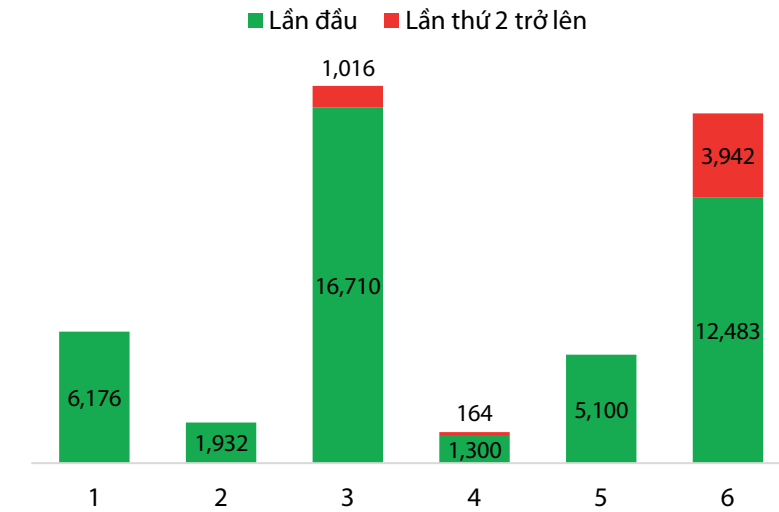
Nguồn: HNX, CTCK Rồng Việt

Hình 23: Tỷ lệ hoãn giãn nợ so với giá trị phát hành lũy kế 2024 và số tổ chức phát hành chậm thanh toán



Kích thước hình tròn thể hiện giá trị hoãn giãn nợ (nghìn tỷ đồng) lũy kế năm 2024
Nguồn: HNX, CTCK Rồng Việt

Hình 24: Giá trị trái phiếu hoãn giãn nợ năm 2024 tại thời điểm đáo hạn (tỷ đồng)



Nguồn: HNX, CTCK Rồng Việt

ĐIỂM NHẤN THÁNG 7



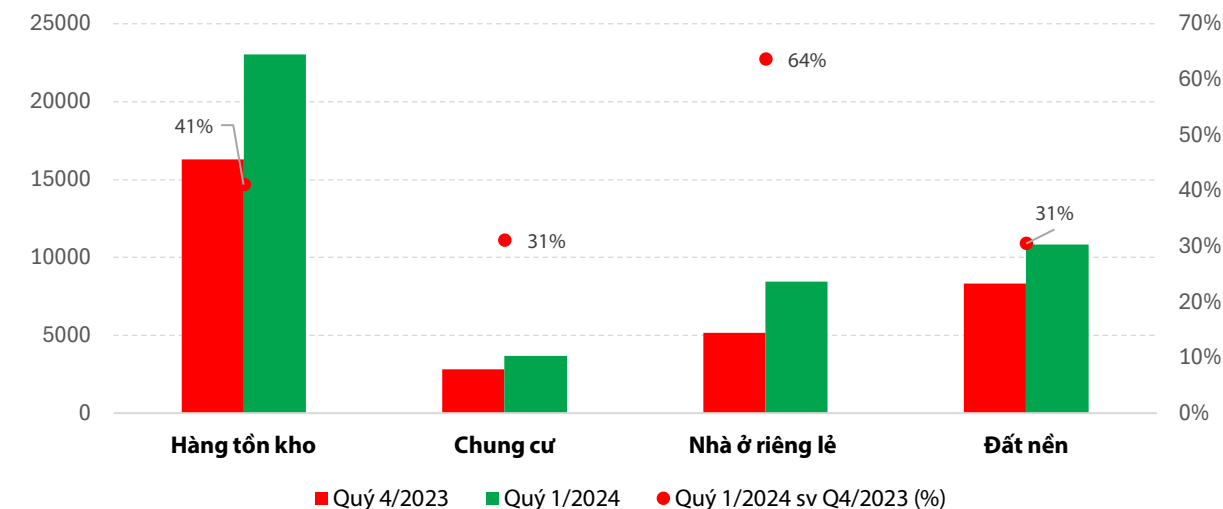
Chính thức thông qua hiệu lực tới ngày 1/8/2024 đối với các bộ luật quan trọng

- ✓ Khép lại kỳ họp quốc hội khóa 7 vào ngày 28/06/2024, các bộ luật quan trọng nhất liên quan tới thị trường bất động sản là : Luật đất đai, luật nhà ở, luật kinh doanh bất động sản đã chính thức có hiệu lực vào ngày 1/8/2024 thay vì là ngày 1/1/2025 trước đó.
- ✓ Tuy nhiên, theo Nghị quyết 129/2024/QH15 của Quốc hội về Chương trình xây dựng luật, pháp lệnh năm 2025, điều chỉnh Chương trình xây dựng luật, pháp lệnh năm 2024 **không có** phần xem xét thông qua Dự thảo Nghị quyết thí điểm thực hiện dự án nhà ở không có “đất ở”. Đây là điều khoản đang được các doanh nghiệp bất động sản, nhà đầu tư đón chờ nhiều nhất vì đây là “nút thắt” khiến cho đa phần các dự án đang bị ách tắc, chưa triển khai được. Giả thiết cho rằng, nếu thí điểm này được thông qua thì cũng sẽ góp phần “tháo gỡ” giúp nguồn cung bất động sản tăng lên rất nhiều khi ngày có hiệu lực thực hiện trước đó cũng vào 1/8/2024.
- ✓ Về mặt thực trạng, thị trường bất động sản đang rơi vào trạng thái “lệch pha cung-cầu”, tức nguồn cung không đủ đáp ứng cho nhu cầu nhưng vẫn dư thừa do nguồn cung tập trung nhiều vào phân khúc trung-cao cấp. Việc thiếu cung (vì nhiều lý do do trong đó ách tắc về thủ tục pháp lý là chủ yếu) đẩy giá nhà lên cao, nên từ góc nhìn của Cơ quan nhà nước, việc tháo gỡ cho các nguồn cung cũ, thêm nguồn cung mới từ cơ chế thí điểm sẽ giúp giảm tình trạng lệch pha, kéo giá nhà tăng chậm hơn.

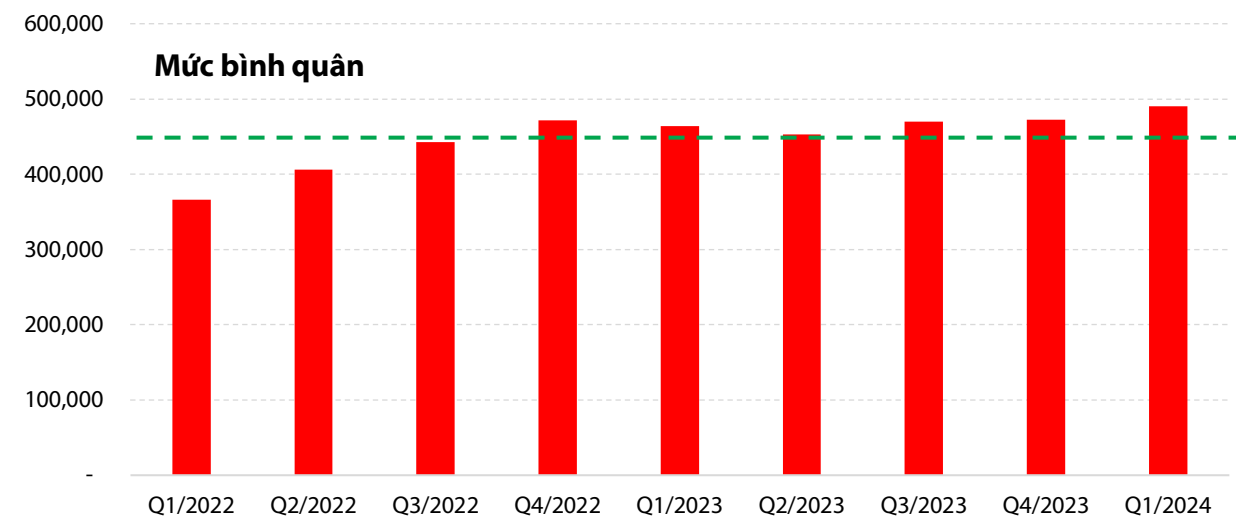
Nguồn cung vẫn đang tiếp tục gia tăng

- ✓ Diễn biến về lượng và giá trị hàng tồn kho qua các quý kết hợp với số liệu về dư nợ tín dụng cho lĩnh vực bất động sản vẫn tiếp tục xu hướng tăng thể hiện ba điều (1) Các chủ đầu tư tiếp tục gia tăng xây dựng/tích trữ (2) Thanh khoản thị trường chưa cải thiện mạnh (3) Trạng thái thị trường không thực sự thiếu nguồn cung nhìn trên số liệu tổng thể ở tất cả các phân khúc đang được triển khai.

Hình 25: Thống kê lượng hàng tồn kho cả nước



Hình 26: Thống kê giá trị hàng tồn kho các doanh nghiệp bất động sản trên sàn



Tinh thần chính từ các bộ luật mới đối với thị trường bất động sản

- ✓ Về mặt chủ trương chung theo Nghị quyết 18-NQ/TW về quản lý sử dụng đất, thì bộ Luật đất đai mới sẽ theo tinh thần tạo hành lang pháp lý cho việc sử dụng đất hợp lý, tiết kiệm và hiệu quả hơn, qua đó góp phần tích cực vào việc phát triển kinh tế- xã hội. Đồng thời, khi chính sách ban hành đồng bộ, rõ ràng cũng sẽ làm giảm tâm lý “trách nhiệm” hơn.
- ✓ Cụ thể thông qua các công cụ quản lý của Nhà nước về (1) Việc lập, quản lý và quản lý quy hoạch, kế hoạch sử dụng đất các cấp (2) Tiếp cận dự án, quỹ đất thông qua phương pháp đấu thầu, đấu giá, chấp thuận chủ trương đầu tư và chấp thuận nhà đầu tư (3) Phương pháp xác định giá đất cụ thể về trình tự, thủ tục và theo nguyên tắc thị trường (4) Xây dựng bảng giá đất hàng năm để quá trình đền bù được diễn ra thuận lợi, thỏa đáng hơn cho người sử dụng đất, bên cạnh đó có quy định về việc cần hoàn thành phê duyệt phương án đền bù, hỗ trợ tái định cư trước khi ra quyết định thu hồi đất.
- ✓ Vì vậy, đối với vấn đề thực hiện dự án Nhà ở thương mại, luật đất đai 2024 cơ bản giữ nguyên tinh thần của Luật nhà ở 2014, khi tại Điểm b, khoản 1, điều 127 chỉ cho phép “*được thỏa thuận về nhận quyền sử dụng đất ở*”, khoản 6, điều 127 giữ nguyên tinh thần của Nghị định 148/2020/NĐ-CP về việc đối với người đang có quyền sử dụng đất thì phải “*đề nghị chuyển mục đích sử dụng đất mà được cơ quan nhà nước có thẩm quyền chấp thuận chủ trương đầu tư đồng thời chấp thuận nhà đầu tư theo quy định của pháp luật về đầu tư thì được sử dụng đất để thực hiện dự án đầu tư...*”. Cơ bản khi Luật đất đai 2024 có hiệu lực vào ngày 1/8/2024, việc thực hiện các dự án nhà ở thương mại vẫn sẽ chủ yếu theo hình thức đấu thầu/đấu giá.

Đánh giá chung

- ✓ Việc ban hành cơ chế thí điểm thực hiện dự án nhà ở không có “đất ở” nhìn chung không phải là một công cụ “hành chính” để tiếp tục tăng cường kiểm soát đối với việc thực hiện dự án nhà ở thương mại. Về mặt tổng thể, Nhà nước đã kiểm soát quy trình này thông qua hàng loạt công cụ như: quy hoạch chung, quy hoạch phân khu, quy hoạch chi tiết, quy hoạch, kế hoạch sử dụng đất, chương trình, kế hoạch phát triển nhà ở, các loại pháp lý khác liên quan tới việc phê duyệt chủ trương đầu tư, chấp thuận nhà đầu tư... Việc thí điểm giúp tháo gỡ các dự án đã thỏa tất cả các điều kiện ràng buộc bởi các công cụ kể trên, nhưng không sở hữu diện tích đất ở/một phần đất ở hoặc doanh nghiệp muốn xin chấp thuận từ UBND tỉnh để nhận chuyển nhượng các thửa đất để thực hiện các bước pháp lý đầu tư tiếp theo.
- ✓ Đối với việc thực hiện dự án nhà ở thương mại theo hình thức thỏa thuận này, quy mô dự án sẽ không bị giới hạn, doanh nghiệp cũng sẽ chủ động hơn trong quá trình bồi thường, hỗ trợ các chủ đất theo phương án giá phù hợp với Bảng giá đất mới được ban hành, mặt khác, việc tính toán phương án lập dự án cũng sẽ bám sát với nhu cầu thị trường. Tuy nhiên, cần nhấn mạnh tại Điều 79, các trường hợp thu hồi đất vì lợi ích kinh tế- xã hội vẫn sẽ ưu tiên “*đầu tư xây dựng các dự án khu đô thị có công năng hỗn hợp, đồng bộ về mặt hạ tầng, kỹ thuật xã hội...*” bên cạnh đó cũng sẽ thu hồi đất đối với các “*dự án vùng phụ cận các điểm kết nối giao thông và các tuyến giao thông có tiềm năng phát triển*”. Các chính sách cho thấy quyết tâm chỉnh trang đô thị bằng cách hạn chế cấp phép tràn lan, giảm tình trạng đầu cơ và tối đa hóa giá trị thu hồi từ đất.
- ✓ Bên cạnh đó, việc chủ yếu thực hiện thông qua đấu giá/đấu thầu sẽ sàng lọc ra các chủ đầu tư có năng lực triển khai thực sự, khiến cho việc “cạnh tranh” trên thị trường dần trở nên sòng phẳng, minh bạch hơn. Tuy nhiên, mặt trái về khía cạnh xã hội vẫn chưa thấy hướng giải quyết đối với các Bộ luật liên quan tới thị trường bất động sản lần này là vấn đề về sự tiếp tục “gia tăng” của giá nhà, khi chi phí đầu vào là tiền đền bù, tiền sử dụng đất có thể tiếp tục tăng lên, nguồn cung các sản phẩm đầu cơ bị co hẹp tiếp tục đẩy giá lên cao trong khi bài toán đáp ứng nhu cầu ở thực chưa được đáp ứng.
- ✓ Xét riêng khía cạnh lợi nhuận của các chủ đầu tư bất động sản trong chu kỳ tiếp theo cũng sẽ là một bài toán khó khi muốn giữ được mức lợi nhuận cao như ở chu kỳ trước.

Bảng 1: Đánh giá một số dự án bất động sản hưởng lợi từ chính sách/cơ chế mới

Dự án	Chủ đầu tư	Tình hình thực hiện cập nhật tới ĐHCĐ 2024	Đánh giá sơ bộ rủi ro về mặt pháp lý	Khả năng hưởng lợi từ cơ chế mới
Green Lane	HDG	Chờ hướng dẫn về việc thực hiện dự án nhà ở thương mại thông qua nhận quyền sử dụng đất với đất khác	Hiện trạng bao gồm đất ở và đất khác, có thể có rủi ro về nguồn gốc các loại đất khác.	Có cơ hội hưởng lợi từ thí điểm mới.
Minh Long	HDG	Chờ hướng dẫn về việc thực hiện dự án nhà ở thương mại thông qua nhận quyền sử dụng đất với đất khác,. Đã giao về cho UBND Thủ Đức để xử lý và phê duyệt chủ trương. Còn nhiều vấn đề cần giải quyết như: nguồn gốc, thời hạn đất, phù hợp với các loại quy hoạch. Dự án có thể hưởng lợi lớn trường hợp được thông qua.	100% là đất khác (đất SKC) nên có rủi ro về thời hạn sử dụng đất.	Có cơ hội hưởng lợi từ thí điểm mới.
Phong Phú 02	KDH	Trong quá trình giải phóng mặt bằng (đã giải phòng mặt bằng được ~90% diện tích).	Rủi ro về quá trình định giá đất kéo dài.	Chính phủ đã ban hành Nghị định số 71/2024/NĐ-CP quy định về giá đất.
Khu dân cư Tân Tạo	KDH	Đã được phê duyệt quy hoạch 1/500, đang làm việc vs Ban giải phóng mặt bằng để tiến hành giải phóng mặt bằng. Tổng thể đã GPMB được khoảng 80-85%.	Rủi ro triển khai dự án khi thời gian thực hiện dự án đầu tư hết hạn trong khi thủ tục GPMB kéo dài.	Có thể hưởng lợi do phần đất GPMB vẫn còn da beo nhiều, bao gồm kênh rạch xen kẽ...sẽ có cơ chế mới để thực hiện.
Izumi City	NLG	- Đang bàn giao các sản phẩm tại phân khu 1A1 (đã bàn giao 166/275 căn). - Dự kiến quý 4/2024, quy hoạch 1/5000 của phân khu C4 sẽ được phê duyệt, qua đó giúp công ty sửa đổi và phê duyệt 1/500 của dự án trong quý 1/2025.	Rủi ro giảm bớt khi tỉnh Đồng Nai đã thông qua quy hoạch tỉnh.	Có cơ hội hưởng lợi từ thí điểm mới.
BC27 (The Lá village)	AGG	- Đã có phê duyệt nhiệm vụ quy hoạch 1/2000. - Trong quá trình xin chủ trương đầu tư (dựa trên việc chỉ có đất khác nằm trong dự án).	Có thể có rủi ro khi quy hoạch chính thức 1/2000 không bổ sung dự án.	Có thể hưởng lợi lớn nhưng thời gian cũng có thể quá trình phê duyệt kéo dài.
BC3.2 (Westgate 02)	AGG	- Đã có phê duyệt nhiệm vụ quy hoạch 1/2000. - Trong quá trình xin chủ trương đầu tư (dựa trên việc chỉ có đất khác nằm trong dự án).	Có thể có rủi ro khi quy hoạch chính thức 1/2000 không bổ sung dự án.	Có thể hưởng lợi lớn nhưng thời gian cũng có thể quá trình phê duyệt kéo dài.

Chính thức thông qua hiệu lực tới ngày 1/8/2024

- ✓ Vừa qua trong kỳ họp quốc hội khóa 7 vào ngày 28/06/2024, Luật các tổ chức tín dụng cũng đã được thông qua đối với hiệu lực mới kể từ ngày 1/8/2024. Tương tự như các Bộ luật liên quan tới thị trường bất động sản, mục tiêu sửa đổi của Luật các tổ chức tín dụng cũng nhằm tăng cường tính ổn định, đảm bảo tính an toàn cao hơn cho hệ thống ngân hàng.
- ✓ Như vậy, sau khi Luật các tổ chức tín dụng 2010 được ban hành, sửa đổi bổ sung vào năm 2017 gắn liền với đề án cơ cấu lại TCTD gắn với xử lý nợ xấu giai đoạn 2016-2020 theo QĐ 1058/QĐ-TTg. Sau khoảng thời gian khoảng 5 năm sau, Chính phủ tiếp tục đưa ra QĐ 689/2022/QĐ-TTg cơ cấu lại TCTD gắn với xử lý nợ xấu giai đoạn 2021-2025. Trải qua quá trình biến động của hệ thống ngân hàng, với các biến số lớn tác động như Đại dịch Covid19, biến động địa chính trị, thị trường bất động sản và kinh tế vĩ mô nói chung. Luật các tổ chức tín dụng số 32/2024/QH15 đã ban hành và sớm có hiệu lực, trong đó sự cải thiện so với các bộ luật cũ chủ yếu nằm ở các mục tiêu cụ thể như (1) Giảm sở hữu chéo, thao túng và xung đột lợi ích (2) Kiểm soát hoạt động bán bảo hiểm tại ngân hàng (3) Quy định chi tiết hơn về các trường hợp can thiệp sớm, kiểm soát đặc biệt, rút tiền hàng loạt (3) Xử lý nợ xấu, tài sản đảm bảo trong đó đáng chú ý là TCTD có thể chuyển nhượng một phần/toàn bộ dự án BĐS không bị vướng mắc về mặt pháp lý.
- ✓ Có thể thấy rằng, mục tiêu về tái cơ cấu gắn với xử lý nợ xấu vẫn diễn ra xuyên suốt trong quá trình hoạt động của các TCTD và quá trình làm chính sách. Đặc biệt sau giai đoạn Đại dịch Covid 19, hàng loạt các chính sách giảm, giãn thời gian, cơ cấu nợ được ban hành nhằm hỗ trợ cho doanh nghiệp, hệ thống ngân hàng có thêm thời gian để phục hồi. Tuy nhiên, bức tranh nợ xấu vẫn là biến số đáng lo ngại khi thời gian vừa qua, khi thông tư 02/2023/TT-NHNN tiếp tục được gia hạn tại Thông tư 06/2024-TT-NHNN đến hết ngày 31/12/2024 trong bối cảnh tỷ lệ nợ xấu, nợ nhóm 2 tiếp tục gia tăng trong Quý 1/2024.

Hàng loạt các chính sách được ban hành cuối tháng 6/2024

- ✓ Từ ngày 25-28/06/2024, NHNN đã ban hành 6 thông tư mới như Thông tư 08,09,10,11,12,13/2024/TT-NHNN, trong đó nổi bật là thông tư 11/2024/TT-NHNN (sửa đổi, bổ sung TT16/2021/TT-NHNN) sẽ có hiệu lực từ ngày 12/08/2024 cụ thể sẽ yêu cầu phải gửi cho TCTD thông tin về người có liên quan theo quy định tại Luật các TCTD (khoản 24, điều 4). Theo đó, tổng giá trị trái phiếu bao gồm các bên liên quan sẽ được tính vào tổng mức dư nợ cấp tín dụng đối với một khách hàng và người có liên quan.
- ✓ Đối với Thông tư số 12/2024-TT-NHNN (sửa đổi, bổ sung Thông tư 39/2016/TT-NHNN) yêu cầu đánh giá rõ hơn về nhu cầu vốn, khả năng tài chính trong hồ sơ đề nghị vay vốn, tuy nhiên không bắt buộc với các khoản vay có giá trị nhỏ (không vượt quá 100 triệu đồng).

Đánh giá chung

- ✓ Các chính sách mới của hệ thống ngân hàng và thị trường bất động sản được xây dựng và ban hành đồng thời để đảm bảo tính phối hợp, đồng bộ để các thị trường này phát triển ổn định, hỗ trợ cho kinh tế vĩ mô phát triển bền vững hơn. Ví dụ, trong phạm vi điều chỉnh của Luật kinh doanh bất động sản (KDBĐS) bao gồm các các tổ chức tín dụng, luật TCTD lại tham chiếu luật KDBĐS trong việc xử lý TSĐB.
- ✓ Về mặt xử lý các vấn đề tồn đọng, chuyển tiếp như trong lịch sử xây dựng chính sách đã cho thấy khi các vấn đề trở nên đáng quan tâm, thì sẽ có cơ chế, chính sách phù hợp hơn ra đời để xử lý. Luật TCTD quy định điều kiện chuyển tiếp có cắt giảm về điều kiện chủ thể kinh doanh cũng như dự án (không yêu cầu có QH chi tiết, hoàn thành giải phóng mặt bằng...).
- ✓ Tuy nhiên, có thể thấy rằng việc dẫn chiếu Luật KDBĐS trong vấn đề xử lý TSĐB vẫn tồn tại nhiều bất cập, khó khăn trong thực tế triển khai có thể khiến tiêu chuẩn cho vay bị siết chặt trong tương lai rất nhiều. Điều này một lần nữa khiến rào cản gia nhập ngành đối với các chủ đầu tư dự án nhà ở thương mại lên cao hơn.

Trong kỳ đánh giá Q3/2024 diễn ra vào tháng 7, HOSE sẽ thực hiện đánh giá lại chỉ số VN30 và VNFIN LEAD kỳ thứ 2 trong năm với những thay đổi về cơ cấu danh mục chỉ số. Đồng thời, các chỉ số VN DIAMOND sẽ được cập nhật số liệu và tính toán lại tỷ trọng danh mục cổ phiếu thành phần. Kết quả sẽ được chính thức công bố vào ngày **15/07/2024** và có hiệu lực vào ngày **05/08/2024**.

1. Chỉ số VN30

Dựa trên số liệu chốt ngày **28/06/2024**, chúng tôi ước tính chỉ số VN30 sẽ **không có sự thay đổi về thành phần chỉ số** và chỉ có điều chỉnh về tỷ trọng danh mục của các cổ phiếu thành phần. Hiện nay trên thị trường có 4 quỹ ETF sử dụng chỉ số VN30 làm tham chiếu gồm DCVN30, KimVN30, MASVN30 và BVFVN30 với tổng tài sản đạt hơn 8.700 tỷ đồng. Trong đó quỹ DCVN30 là quỹ có tổng tài sản lớn nhất, đạt khoảng 7.180 tỷ đồng và đã giảm 4,9% so với đầu năm, trong đó quy mô quỹ bị rút ròng hơn 1.600 tỷ đồng và NAV ghi nhận tăng trưởng 16,5% so với đầu năm. Dự báo về giao dịch mua/bán cổ phiếu có thể kể đến một số cổ phiếu như sau:

STT	Mã	Giới hạn tỷ trọng vốn hóa	Tỷ trọng cũ	Tỷ trọng mới	Thay đổi tỷ trọng	Mua vào/ Bán ra	KLGDKL (cổ phiếu)	Số phiên GD	STT	Mã	Giới hạn tỷ trọng vốn hóa	Tỷ trọng cũ	Tỷ trọng mới	Thay đổi tỷ trọng	Mua vào/ Bán ra	KLGDKL (cổ phiếu)	Số phiên GD
1	ACB	100%	7,18%	7,4%	0,22%	381.152	8.868.825	-	16	SAB	100%	0,6%	0,7%	0,13%	166.207	1.668.325	0,10
2	BCM	100%	0,4%	0,2%	-0,15%	-225.403	956.920	0,24	17	SHB	100%	2,7%	2,8%	0,15%	769.990	23.248.780	0,03
3	BID	100%	0,8%	0,8%	0,03%	31.144	2.053.765	0,02	18	SSB	100%	2,1%	2,2%	0,13%	413.283	2.949.985	0,14
4	BVH	100%	0,3%	0,3%	0,03%	54.706	935.265	0,06	19	SSI	100%	2,6%	2,8%	0,17%	340.229	13.276.785	0,03
5	CTG	100%	1,9%	1,9%	0,03%	8.920	7.939.425	-	20	STB	100%	4,1%	4,2%	0,11%	134.711	15.906.040	0,01
6	FPT	79%	11,9%	10,0%	-1,90%	-1.449.932	7.918.718	0,18	21	TCB	100%	7,7%	8,3%	0,60%	1.831.341	20.466.640	0,09
7	GAS	100%	0,7%	0,7%	-0,01%	-29.065	1.303.795	0,02	22	TPB	100%	1,4%	1,5%	0,10%	381.475	9.079.520	0,04
8	GVR	100%	0,5%	0,4%	-0,05%	-140.936	4.439.745	0,03	23	VCB	100%	3,9%	4,1%	0,16%	90.398	1.905.780	0,05
9	HDB	100%	3,7%	3,9%	0,20%	507.077	6.951.295	0,07	24	VHM	100%	3,6%	3,8%	0,17%	248.416	7.424.580	0,03
10	HPG	100%	7,4%	7,7%	0,31%	565.406	22.760.965	0,02	25	VIB	100%	1,8%	1,9%	0,10%	313.292	4.901.655	0,06
11	MBB	100%	4,9%	5,0%	0,13%	197.158	15.336.610	0,01	26	VIC	100%	3,5%	3,7%	0,21%	327.198	2.165.550	0,15
12	MSN	100%	4,1%	4,2%	0,09%	26.778	5.663.615	-	27	VJC	100%	2,3%	2,4%	0,15%	108.109	972.535	0,11
13	MWG	100%	5,6%	5,7%	0,14%	65.277	7.491.920	0,01	28	VNM	100%	4,1%	4,3%	0,22%	199.173	4.135.330	0,05
14	PLX	100%	0,4%	0,4%	0,02%	34.789	1.967.815	0,02	29	VPB	100%	6,7%	6,9%	0,25%	671.173	32.014.655	0,02
15	POW	100%	0,5%	0,5%	-0,01%	-116.433	19.632.070	0,01	30	VRE	100%	1,5%	1,4%	-0,05%	-332.907	9.564.695	0,03

* Dữ liệu ước tính từ danh mục của các quỹ DCVN30, KimVN30, MASVN30 và BVFVN30
 Nguồn: CTCK Rồng Việt

2. Chỉ số VNFIN LEAD

Giống như rổ VN30, trong kỳ cơ cấu lần này, danh mục chỉ số VNFIN LEAD sẽ được tính toán lại các chỉ số thành phần. Kết quả tính toán đến ngày **28/06/2024**, ước tính danh mục chỉ số VNFIN LEAD sẽ có thêm 3 cổ phiếu mới đó là **SSB**, **VIX** và **NAB**, đồng thời sẽ **không** có loại trừ cổ phiếu nào trong danh mục hiện tại.

Hiện nay có 1 ETF trên thị trường đang sử dụng chỉ số VNFIN LEAD làm tham chiếu là SSIAM VNFIN LEAD có tổng giá trị tài sản khoảng 673,4 tỷ đồng. So với đầu năm nay, quỹ SSIAM VNFIN LEAD đã bị rút ròng đáng kể với giá trị lên đến hơn 1.900 tỷ đồng, khiến tổng giá trị tài sản của quỹ đã **giảm** mạnh 71%, mặc dù NAV tăng 13,4% so với đầu năm.

Theo đó, một số điều chỉnh mua bán cổ phiếu đáng chú ý có thể kể đến như:

✓ **Mua vào: VIX** (+1 triệu cổ phiếu), ... và **Bán ra: VPB** (-808 nghìn cổ phiếu), ...

Danh mục thành phần mới của chỉ số sẽ có hiệu lực từ ngày **05/08/2024** và các quỹ đầu tư sẽ thực hiện tái cơ cấu với hạn cuối là ngày **02/08/2024**.

Chúng tôi ước tính tỷ trọng danh mục chỉ số và giao dịch của các quỹ như sau:

STT	Mã	Giới hạn tỷ trọng vốn hóa	Tỷ trọng cũ	Tỷ trọng mới	Thay đổi tỷ trọng	Mua vào/ Bán ra	KLGDKL (cổ phiếu)	Số phiên GD	STT	Mã	Giới hạn tỷ trọng vốn hóa	Tỷ trọng cũ	Tỷ trọng mới	Thay đổi tỷ trọng	Mua vào/ Bán ra	KLGDKL (cổ phiếu)	Số phiên GD
1	ACB	100%	8,6%	9,5%	0,9%	262.680	8.868.825	0,03	14	STB	100%	13,8%	13,6%	-0,2%	-35.874	15.906.040	-
2	BID	100%	0,2%	0,3%	0,1%	10.862	2.053.765	0,01	15	TCB	100%	12,7%	10,5%	-2,2%	-641.633	20.466.640	0,03
3	CTG	100%	2,2%	2,6%	0,4%	75.913	7.939.425	0,01	16	TPB	100%	1,3%	1,3%	0,0%	2.226	9.079.520	-
4	EIB	100%	4,3%	2,7%	-1,6%	-569.699	7.458.300	0,08	17	VCB	100%	2,6%	3,0%	0,4%	29.272	1.905.780	0,02
5	HCM	100%	0,8%	1,0%	0,2%	48.713	8.082.810	0,01	18	VCI	100%	1,6%	1,8%	0,2%	24.004	4.902.420	-
6	HDB	100%	3,6%	3,3%	-0,3%	-76.820	6.951.295	0,01	19	VIB	100%	1,2%	1,3%	0,1%	42.818	4.901.655	0,01
7	LPB	100%	2,6%	2,2%	-0,4%	-98.847	4.870.290	0,02	20	VIX	100%	0,0%	2,5%	2,5%	999.215	18.317.465	0,05
8	MBB	100%	8,5%	8,9%	0,4%	109.680	15.336.610	0,01	21	VND	100%	3,8%	5,5%	1,7%	721.375	12.641.305	0,06
9	MSB	100%	1,7%	1,3%	-0,4%	-170.314	5.432.360	0,03	22	VPB	100%	13,8%	11,5%	-2,3%	-808.074	32.014.655	0,03
10	OCB	100%	0,3%	0,3%	0,0%	7.106	2.425.950	-	23	NAB	100%	0,0%	0,2%	0,2%	82.634	284.036	0,29
11	SHB	100%	5,1%	4,0%	-1,1%	-637.733	23.248.780	0,03									
12	SSB	100%	0,0%	0,4%	0,4%	128.894	2.949.985	0,04									
13	SSI	100%	11,4%	13,2%	1,8%	356.910	13.276.785	0,03									

* Dữ liệu ước tính từ danh mục của quỹ SSIAM VNFIN LEAD
 Nguồn: CTCK Rồng Việt

CỔ PHIẾU VÀ LUẬN ĐIỂM



Mã CK	Tiêu điểm chú ý	Góc nhìn kỹ thuật	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Tỷ suất lợi nhuận
SZC	- Doanh thu Q1/2024 đạt 213 tỷ đồng (tăng 2,49 lần svck). Trong đó, doanh thu từ cho thuê đất công nghiệp đạt 193 tỷ đồng (tăng 6,35 lần svck) với diện tích cho thuê 8,5 ha (tăng 6,2 lần svck), mức giá thuê đạt 95 USD/m2 (tăng 15% svck), chủ yếu đến từ hợp đồng cho thuê của Sonadezi Corporation (UPCOM: SNZ, theo đó, LNST đạt 65 tỷ đồng (tăng 4,55 lần svck). - Vừa qua ngày 13/05/2024, SZC đã tiến hành ký MOU với Công ty TNHH Electronic Tripod Việt Nam trên diện tích 18 ha, nâng tổng diện tích ký cộng với các nhà đầu tư nhỏ khác đạt 45 ha (tăng 12% svck) - cao hơn kế hoạch cho thuê của công ty là 40 ha. - Chúng tôi kỳ vọng KQKD năm 2024 của SZC sẽ tiếp tục khả quan dựa trên : (1) Diện tích còn lại sẵn sàng cho thuê hơn 400 ha; (2) Triển vọng tăng giá thuê cao hơn so với các KCN khác ở Bà Rịa - Vũng Tàu –KCN Châu Đức hiện có giá thuê thấp hơn 20-35% so với các KCN khác và kết nối cơ sở hạ tầng được cải thiện đáng kể từ đường cao tốc Biên Hòa-Vũng Tàu (3) Tình hình thu hút FDI tiếp tục khả quan tại Bà Rịa- Vũng Tàu khi trong 5 tháng 2024, FDI đăng ký dẫn đầu cả nước với 1,52 tỷ USD (tăng 12 lần so với cùng kỳ). - Ngoài ra, SZC cũng nằm trong kế hoạch thoái vốn của Tổng công ty Sonadezi (SZN), tỷ lệ sở hữu giảm từ 46,84% xuống còn 36% cũng là động lực tích cực đối với giá cổ phiếu trong ngắn hạn.	SZC được hỗ trợ và hồi phục trong thời gian gần đây sau khi lùi sâu trong vùng quá bán ngắn hạn. SZC sẽ thử thách lại vùng cản 41-42, vùng hội tụ các đường MA(20), MA(50), MA(100). Dự kiến vùng này sẽ gây tranh chấp và rung lắc mạnh trong thời gian gần tới. Tuy nhiên vẫn có thể kỳ vọng SZC vượt qua vùng cản này để hướng đến vùng cản 45-47 nhờ động lực hỗ trợ gần đây.	40.900	46.000	 +19%

Ngày KN	Cổ phiếu	Giá khuyến nghị	Vùng giá chốt lời	Vùng giá cắt lỗ	Giá mục tiêu	Lợi nhuận kỳ vọng	Trạng thái	Lãi/lỗ	Biến động VN-Index
08-09-23	THG	35.800	47.800 – 49.400	32.500	49.400	32% - 36%	NẮM GIỮ	15,6%	3,4%
06-02-24	VLB	35.100	38.600 – 40.500	31.800	40.500	10% - 15%	CHỐT LỜI	15,4%	8,0%
06-02-24	DHC*	41.000	49.000 – 51.500	35.900	51.500	20% - 26%	NẮM GIỮ	-1,5%	8,0%
12-03-24	CTD*	69.000	81.700 – 84.100	64.100	84.100	18% - 22%	NẮM GIỮ	5,4%	3,1%
12-03-24	IJC*	15.000	17.500 – 18.000	13.600	18.000	16% - 20%	NẮM GIỮ	1,7%	3,1%
09-05-24	CNG	32.000	37.000 – 38.000	27.000	38.000	15% - 18%	NẮM GIỮ	8,4%	2,8%
10-06-24	BAF	21.200	25.500 – 26.300	19.800	26.300	20% - 24%	CẮT LỖ	-5,7%	-0,55%
08-07-24	VLB	34.000	38.000 – 39.000	31.000	39.000	12% - 15%	CHỜ MUA		
08-07-24	SZC	38.500	45.000 – 46.000	35.000	46.000	17% - 19%	CHỜ MUA		
08-07-24	BAF	18.100	25.500 – 26.300	16.800	26.300	41% - 45%	CHỜ MUA		
Hiệu quả trung bình (đối với các mã hiện hữu trong danh mục)								5,6%	4,0%

Cập nhật luận điểm VLB

- Chúng tôi thực hiện chốt lời đối với cổ phiếu VLB, khi giá cổ phiếu đạt mức cao nhất là 42.100 đồng/cp vào ngày 20/6/2024, vượt lên trên vùng giá chốt lời. Tỷ suất sinh lời đạt được theo vùng giá khuyến nghị là 15,4%.
- Đồng thời, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị mua mới với cổ phiếu VLB dựa trên triển vọng KQKD Quý 2/2024 tiếp tục cải thiện tốt với mức giá khuyến nghị mua là 34.000 đồng/cp.
- Trong quý 2/2024, chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ sẽ cải thiện 10-15% so với Quý 1/2024 nhờ các (1) Các dự án hạ tầng khu vực Đông Nam Bộ đặc biệt là Sân bay Long Thành vẫn giải ngân tốt (2) Số lượng dự án bất động sản tiếp tục triển khai có sự khởi sắc hơn so với Quý 1/2024. Dựa trên giả định giá bán không cải thiện hoặc có thể giảm nhẹ, KQKD Quý 2/2024 vẫn có thể giữ mức tăng trưởng so với nền thấp cùng kỳ và tăng trưởng so với cả Quý 1/2024.

Cập nhật luận điểm IJC

- Theo dự kiến thì dự án Sunflower II sẽ dời thời gian mở bán sang Quý 3/2024 (trước đó dự kiến Quý 2/2024) do một số vấn đề về thủ tục pháp lý. Chúng tôi đánh giá DN vẫn sẽ mở bán đúng như kế hoạch mới và hoàn thành mục tiêu đề ra cho năm 2024 với số lượng sản phẩm kinh doanh đạt 30/87 căn biệt thự.
- Ước tính về KQKD Quý 2/2024 có thể ghi nhận sụt giảm so với mức nền cao của cùng kỳ, do trong quý 2/2023 IJC ghi nhận giao dịch chuyển nhượng bất động sản với doanh thu gần 315 tỷ đồng cho TDC, đồng thời ghi nhận doanh thu xây dựng hơn 128 tỷ đồng do bàn giao nhà ở công nhân cho KCN Becamex Bình Phước.
- Đánh giá tác động của các Bộ luật mới liên quan tới thị trường bất động sản: Về cơ bản, IJC sẽ không hưởng lợi từ các cơ chế, thí điểm mới nhưng lợi thế của doanh nghiệp nằm ở quỹ đất sạch, thủ tục pháp lý gần như đã hoàn thiện và giá vốn thấp. Việc rào cản gia nhập ngành cao, xu hướng đô thị hóa trong dài hạn giúp IJC tiếp tục hưởng lợi.

Cập nhật luận điểm BAF

- Dịch bệnh (tả heo Châu Phi và lở mồm long móng) bùng phát mạnh ở cả hai miền Nam - Bắc từ giữa tháng 6/2024, điều này khiến lực heo bán chạy dịch tăng cao, trong khi nhu cầu tiêu thụ thấp do thời tiết nắng nóng và học sinh sinh viên nghỉ học. Do đó, giá heo hơi cả nước đã điều chỉnh giảm từ 8% - 10% từ quanh 70.000 – 71.000 đồng/kg xuống 63.000 – 66.000 đồng trong thời gian này. Giá cổ phiếu ngành chăn nuôi nói chung và cổ phiếu BAF nói riêng đã chịu áp lực điều chỉnh khi giá heo hơi giảm và diễn biến giảm của thị trường ở giữa tháng 6.
- Hiện dịch bệnh vẫn bùng phát mạnh ở cả hai miền, đặc biệt là ở miền Nam. Theo khảo sát tại chợ đầu mối Tân Xuân phía Nam của Agromonitor, những ngày đầu tháng 8 số lượng heo giao dịch tại chợ này dao động từ 5.200 – 5.500 con/ngày thì trong đó có tới 1.000 – 2.000 heo nhỏ/heo nhỡ chạy dịch (mức kỷ lục) đưa về chợ tiêu thụ. Như vậy, chúng tôi cho rằng, ngắn hạn giá heo hơi cả nước còn chịu tác động suy giảm do đà bán chạy dịch tăng mạnh trong ngắn hạn. Tuy nhiên, xa hơn chúng tôi kỳ vọng giá heo hơi sẽ sớm tăng trở lại quanh 70.000 đồng/kg khi lượng bán chạy dịch giảm đi.
- Trong tháng 6, vị thế BAF của chúng tôi đã chạm ngưỡng cắt lỗ khi giá cổ phiếu điều chỉnh giảm. Tuy nhiên, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị vị thế mới cho BAF khi tin rằng triển vọng kinh doanh của công ty cho nửa cuối năm vẫn rất khả quan.

Ngày KN	Cổ phiếu	Giá khuyến nghị	Vùng giá chốt lời	Vùng giá cắt lỗ	Giá mục tiêu	Lợi nhuận kỳ vọng	Trạng thái	Lãi/lỗ	Biến động VN-Index
08-01-24	SZC	35.000	37.500 - 38.500	31.800	38.500	7%-10%	CHỐT LỜI	10,0%	3,3%
06-02-24	VLB	35.100	38.600 – 40.500	31.800	40.500	10% - 15%	CHỐT LỜI	15,4%	8,3%
06-02-24	DHC*	42.000	47.500 – 49.000	36.900	49.000	13% - 17%	NẮM GIỮ	-1,5%	7,7%
12-03-24	IDI	12.000	13.700 – 14.300	11.100	14.300	14% - 24%	CHỐT LỜI	2,9%	1,4%
12-03-24	CTD*	69.000	81.700 – 84.100	64.100	84.100	18% -22%	NẮM GIỮ	5,4%	4,1%
12-03-24	IJC*	13.500	16.000 – 16.500	12.100	16.500	19% - 22%	NẮM GIỮ	13%	4,1%
12-03-24	PTB	57.000	63.000 – 65.000	53.000	65.000	11% - 14%	DỪNG KHUYẾN NGHỊ		
09-05-24	PVP*	16.000	18.500 – 19.100	14.400	19.100	16% - 19%	DỪNG KHUYẾN NGHỊ		
09-05-24	CNG	30.000	37.000 – 38.000	27.000	38.000	23% - 26%	NẮM GIỮ	8,4%	0,5%
10-06-24	BAF	21.200	25.500 – 26.300	19.800	26.300	20% - 24%	CẮT LỖ	-5,7%	-0,3%
Hiệu quả trung bình								6,0%	3,6%

DỪNG KHUYẾN NGHỊ: giá cổ phiếu “CHỜ MUA” không về vùng giá khuyến nghị.

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
☎ (+84) 28 6299 2006 📧 info@vds.com.vn
☎ (+84) 28 6291 7986 🌐 www.vds.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
☎ (+84) 24 6288 2006
☎ (+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
☎ (+84) 25 8382 0006
☎ (+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
☎ (+84) 29 2381 7578
☎ (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

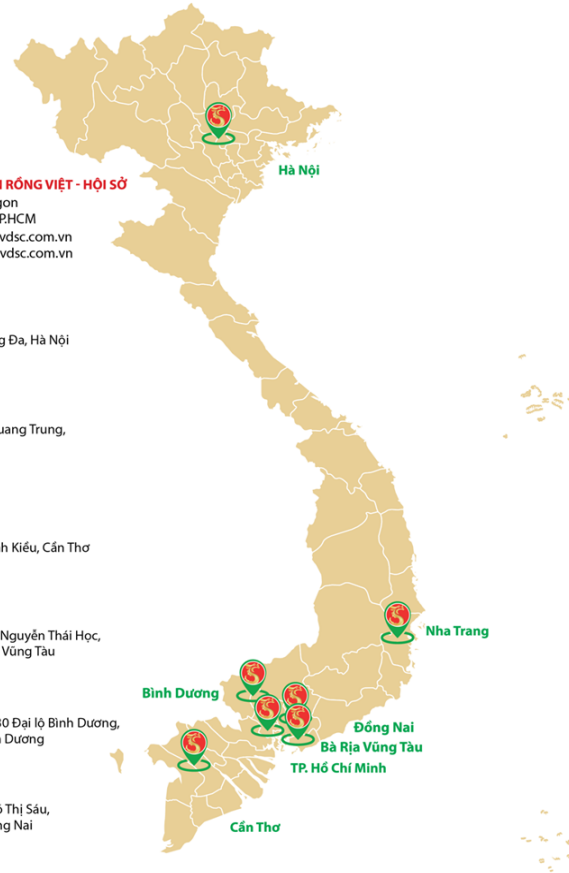
Tầng 2, Tòa nhà VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu
☎ (+84) 25 4777 2006

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
☎ (+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
☎ (+84) 25 1777 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. RongViet Securities 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 RongViet Securities 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 RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc RongViet Securities**

PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Nguyễn Đại Hiệp

Phó phòng

hiep.nd@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1331)

Đoàn Hoàng Gia Bảo

Nhân viên

bao.dhg@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006

Nguyễn Huy Phương

Phó phòng

phuong.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1241)

Trần Trung Hiếu

Nhân viên

hieus1.tt@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006

Nguyễn Minh Hiếu

Chuyên viên

hieus1.nm@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (2226)

Lê Huỳnh Hương

Nhân viên

huong.lh@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1501)



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

 Tầng 1 đến 8 Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh



www.vdsc.com.vn

