

Thị trường trong tháng 10 đã không thể giữ được vùng 1.100 điểm – mức thấp nhất của vùng dao động dự báo – sau khi sự kiện nằm ngoài kỳ vọng liên quan tới VHM (NĐT bán tháo ngày 24/10) và cuộc chiến tại Trung Đông (từ 7/10) diễn ra. Những cơn gió ngược này cùng với thông tin lợi nhuận Q3 dưới mức kỳ vọng của một số cổ phiếu vốn hóa lớn đã làm trầm trọng thêm đà giảm trong tuần cuối tháng trước.

Chúng tôi nhận thấy, trong đợt giảm này, tâm lý đầu tư, vốn đã thận trọng sau khi NHNN bắt đầu phát hành tín phiếu cuối tháng 9, đã suy yếu hơn nữa nhiều khả năng do lo ngại các rủi ro (cá thể của VIC, chiến tranh) có thể diễn biến tiêu cực hơn và tiềm ẩn rủi ro mang tính hệ thống. Sự thận trọng cao độ được thể hiện rất rõ qua “nghịch lý” là tiền gửi NĐT tại các CTCK cuối Q3 tiếp tục tăng so với quý trước nhưng thanh khoản toàn thị trường lại đang có xu hướng giảm, mức thấp nhất ghi nhận được tương đương với giai đoạn tháng 6.

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể đã “tiêu hóa” những thông tin tiêu cực sau khi đã chiết khấu mạnh 18% từ đỉnh hồi tháng Chín. Cho tháng 11, chúng tôi nghiêng về kịch bản thị trường sẽ hồi phục sau giai đoạn “đỉnh điểm” của những thông tin xấu và dựa trên các kỳ vọng: (1) áp lực bán trong nhóm cổ phiếu tại vùng định giá thấp lịch sử này sẽ hạ nhiệt đáng kể, (2) rủi ro liên quan tới trái phiếu quốc tế của VIC có thể quản trị được, (3) không có diễn biến bất ngờ từ cuộc chiến Trung Đông hay lãi suất điều hành của Fed.

Chúng tôi kỳ vọng thị trường dao động trong vùng 1.000 – 1.100.

Đánh giá cho triển vọng mười hai tháng sắp tới, chúng tôi nhận thấy bức tranh vĩ mô và chính sách tiền tệ của thế giới và Việt Nam còn ẩn chứa nhiều gam màu xám cần thận trọng. Tuy nhiên, trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng những quan ngại này đã được phản ánh. **Nhà đầu tư có thể linh hoạt mua – bán ở những cổ phiếu mà chúng tôi ưa thích cho tháng Mười Một gồm VNM, GMD, và DCM.**



Ban Chiến lược

Nguyễn Thị Phương Lam

lam.ntp@vdsc.com.vn

Đỗ Thanh Tùng

tung.dt@vdsc.com.vn

Lê Tự Quốc Hưng

hung.ltq@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà

ha.ttn@vdsc.com.vn

NỘI DUNG

TT CHỨNG KHOÁN THÁNG MƯỜI: CƠN GIÓ NGƯỢC VƯỢT NGOÀI MONG ĐỢI	3
TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG MƯỜI MỘT	13
• Sau cơn gió ngược, tìm được điểm vào	13
CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG MƯỜI MỘT	16
• Đón đầu cho sự hồi phục của Q4/2023	16
DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM	19

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.

Rủi ro địa chính trị một lần nữa được kích hoạt tại khu vực Trung Đông khi Hamas tấn công Israel khiến thị trường chứng khoán thế giới tiếp tục chứng kiến một tháng Mười chìm trong sắc đỏ.

Bên cạnh đó, sự điều chỉnh còn đến từ những yếu tố khác nhau.

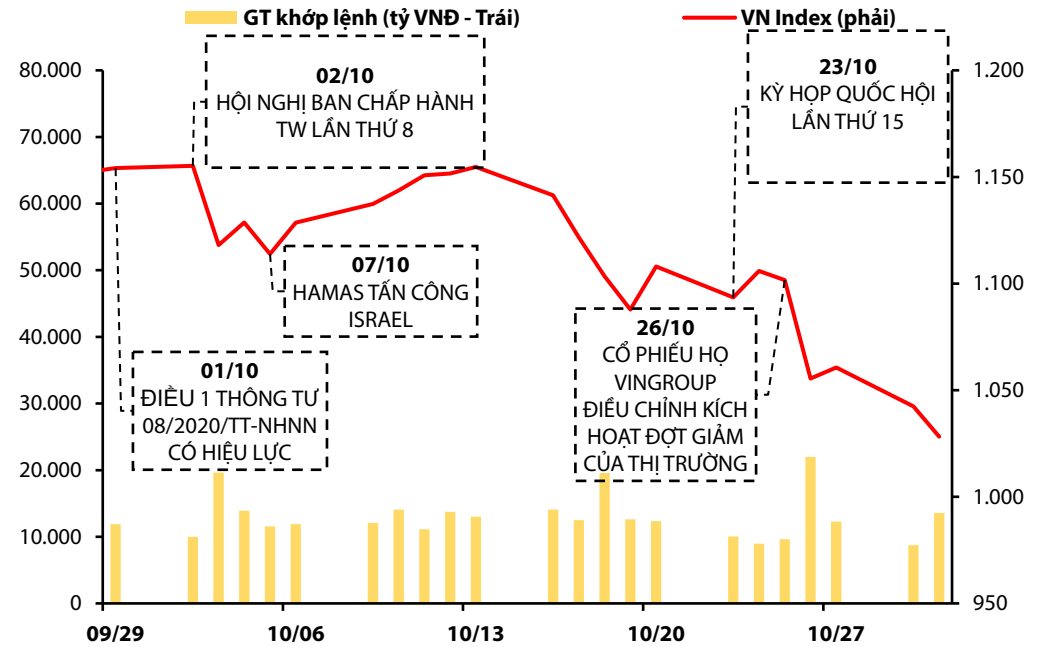
- Tại Mỹ, lợi suất trái phiếu kho bạc Hoa Kỳ kỳ hạn 10 năm vượt mức 5% tác động tiêu cực lên thị trường chứng khoán. Nhiều nhà đầu tư và giới phân tích cho rằng lợi suất cao là hợp lý khi đưa ra những dấu hiệu cho thấy nền kinh tế Mỹ kiên cường (GDP Q3 +4,9%YoY) và có thể chịu được mức lãi suất cao, hay nói cách khác nhà đầu tư hàm ý tin rằng nền kinh tế vẫn có thể hạ cánh mềm với mức lãi suất tiệm cận đỉnh hiện tại. Kỳ vọng của nhà đầu tư về lãi suất cao hơn sẽ làm giảm giá trái phiếu Kho bạc và đẩy lợi suất lên cao vì các nhà đầu tư dự đoán rằng trái phiếu mới sắp phát hành để tài trợ cho ngân sách của chính phủ Mỹ sẽ mang lại lợi suất cao hơn.
- Tăng trưởng kinh tế của khối liên minh châu Âu giảm tốc (GDP Q3 -0,1% YoY) cũng tác động tiêu cực lên thị trường chứng khoán, mặc cho lạm phát tháng 10 (+2,9%YoY) giảm về gần mục tiêu dài hạn. Tuy nhiên, điều đó cho thấy sự hiệu quả của chính sách tiền tệ thắt chặt từ ECB.
- Ở phía bên kia bán cầu, nhà đầu tư đang quan tâm liệu BOJ còn đủ dư địa để can thiệp đường cong lãi suất hay không. Tuy nhiên, cuộc họp gần nhất của tháng 10 cho thấy mức 1% chỉ là ngưỡng tham chiếu hơn là một mức cứng, điều này hàm ý chính sách nới lỏng đang trong giai đoạn cuối nếu như các ngân hàng trung ương lớn khác không sớm đảo chiều.
- Tại Trung Quốc, công ty Bất động sản Country Garden một lần nữa không thể hoàn thành nghĩa vụ đảo nợ trái phiếu quốc tế, hàm ý các vấn đề của thị trường bất động sản Trung Quốc, vẫn chưa thể phục hồi và gián tiếp tác động tiêu cực lên tình hình giao dịch của thị trường chứng khoán, mặc cho dữ liệu vĩ mô tốt hơn mong đợi (GDP Q3 4,9%YoY).

Trong nước, các chính sách và luật mới (Luật Đất đai sửa đổi, Luật kinh doanh bất động sản, Luật nhà ở,...) được kỳ vọng sẽ giải quyết các điểm nghẽn của nền kinh tế đang được thảo luận thông qua trong kỳ họp Quốc Hội.

Trên thị trường liên ngân hàng, SBV tiếp tục hút ròng qua việc phát hành tín phiếu (lũy kế đỉnh điểm lên đến 256 nghìn tỷ đồng) dường như chưa thể tác động một cách hiệu quả lên mặt bằng lãi suất liên ngân hàng, cũng như tỷ giá. Nếu dòng ngoại tệ rút ra tiếp tục gây áp lực lên tỷ giá, mối lo ngại về khả năng SBV thay đổi điều hành chính sách sẽ ngày càng tăng. Bên cạnh đó, tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn đã giảm xuống 30% từ 01/10/2023 cũng đẩy lên nỗi lo ngại về mặt bằng lãi suất khi nhu cầu tín dụng tăng mạnh trở lại.

Đáng chú ý, sự kiện VIC group phát hành trái phiếu Quốc Tế mới với mức lãi suất cao đáng kể khiến thị trường tái định giá lại của nhóm cổ phiếu họ Vingroup dựa trên những mức rủi ro mới, hệ quả của việc giảm sàn của bộ ba cổ phiếu họ nhà Vingroup kích hoạt tâm lý lo sợ rủi ro và áp lực bán tháo cổ phiếu trên diện rộng trong tháng 10.

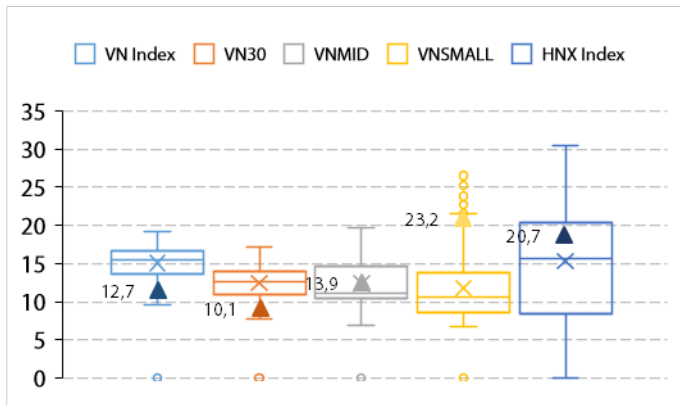
Hình 1: VN Index, Tháng 10/2023



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

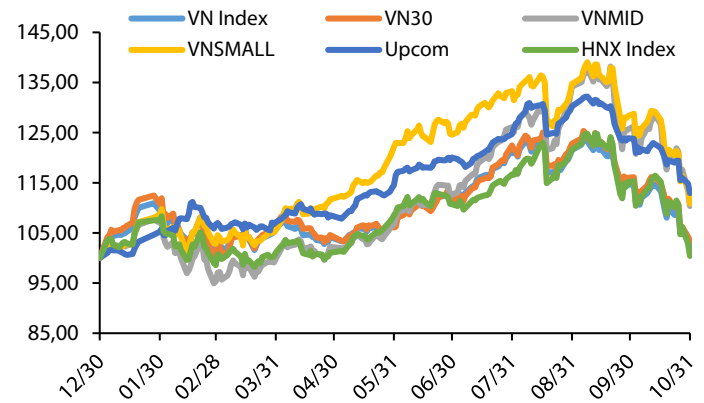
Kết quả là, VN Index chứng kiến đợt điều chỉnh mạnh nhất kể từ đầu năm với mức giảm 10,9% MoM, đóng cửa ở mức 1.028, xóa sạch gần hết mức tăng kể từ khi thị trường bắt đầu hồi phục vào tháng Ba. Cụ thể, chỉ số VNDSMALL (-13,62%) bị ảnh hưởng nặng nề nhất trong số các chỉ số phụ. Trong khi đó VN30 giảm -10,9% và VNMID giảm 12,15%.

Hình 2: Phân phối P/E của Chỉ số Việt Nam (2018-2023) – VN Index và VN30 tiếp tục giảm trong tứ phân vị thứ nhất của phân phối 5 năm, trong khi LNST 12 tháng của Q3 nhiều khả năng chạm đáy sau khi phản ánh KQKD Q3



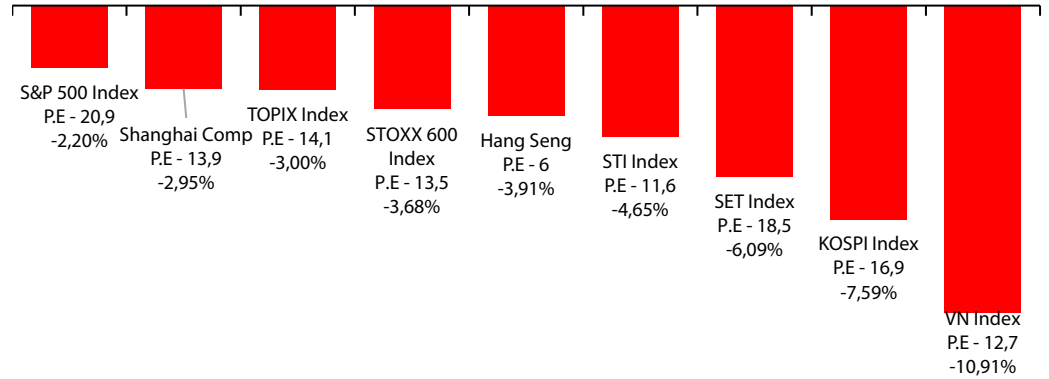
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt
X: P/E trung bình 5 năm
▲: P/E hiện tại (Giá tại ngày 31/10/2023)

Hình 3: Diễn biến của chỉ số Việt Nam kể từ đầu năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Diễn biến lợi nhuận các chỉ số toàn cầu tháng 10/2023 – VN Index hòa trong sắc thái âm đạm cùng các chỉ số trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

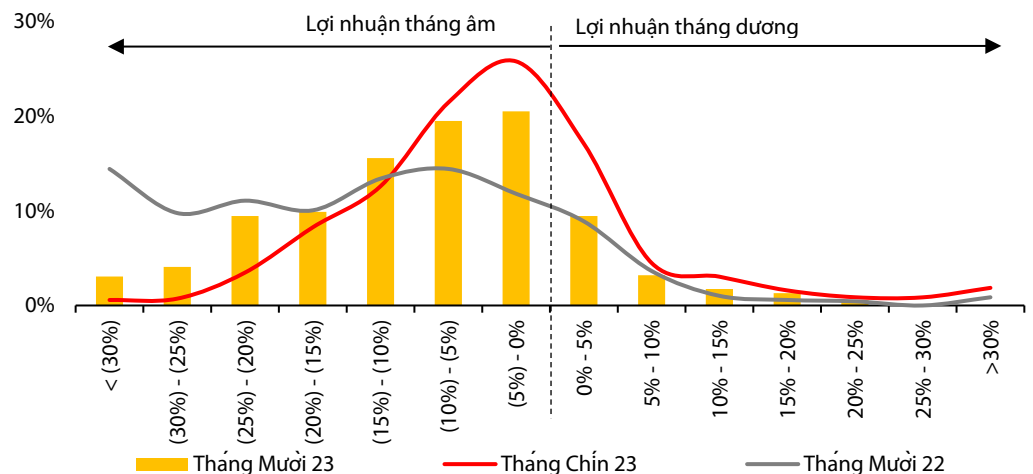
Bảng 1: Thanh khoản hàng ngày trong 12 tháng qua (tỷ đồng) – Thanh khoản hàng ngày trong tháng 10 bốc hơi nhưng vẫn cao hơn 28% so với thanh khoản hàng ngày trung bình trong nửa đầu năm 2023

	VN Index	VN30	VNMID	VNSMALL	Upcom	HNX Index
Thg10-23	13.009	4.734	6.547	1.372	593	1.737
Thg9-23	21.800	8.006	10.334	2.324	993	2.147
Thg8-23	20.394	7.783	9.280	2.184	921	2.077
Thg7-23	16.627	6.157	7.947	2.041	809	1.625
Thg6-23	15.110	5.378	7.233	1.975	744	1.740
Thg5-23	10.631	3.438	5.194	1.623	562	1.490
Thg4-23	9.764	3.502	4.573	1.459	427	1.252
Thg3-23	7.900	3.480	3.309	933	273	828
Thg2-23	8.520	3.570	3.519	1.175	391	1.038
Thg1-23	8.883	3.835	3.656	1.080	391	914
Thg12-22	11.993	5.434	4.915	1.339	407	1.254
Thg11-22	9.850	4.647	3.947	1.056	349	842

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

83% số cổ phiếu có sự điều chỉnh, cao hơn tháng trước (73%). Đáng chú ý, tâm lý chung này gợi nhớ đến đợt điều chỉnh vào tháng Mười năm ngoái với 85% cổ phiếu chuyển sang vùng tiêu cực.

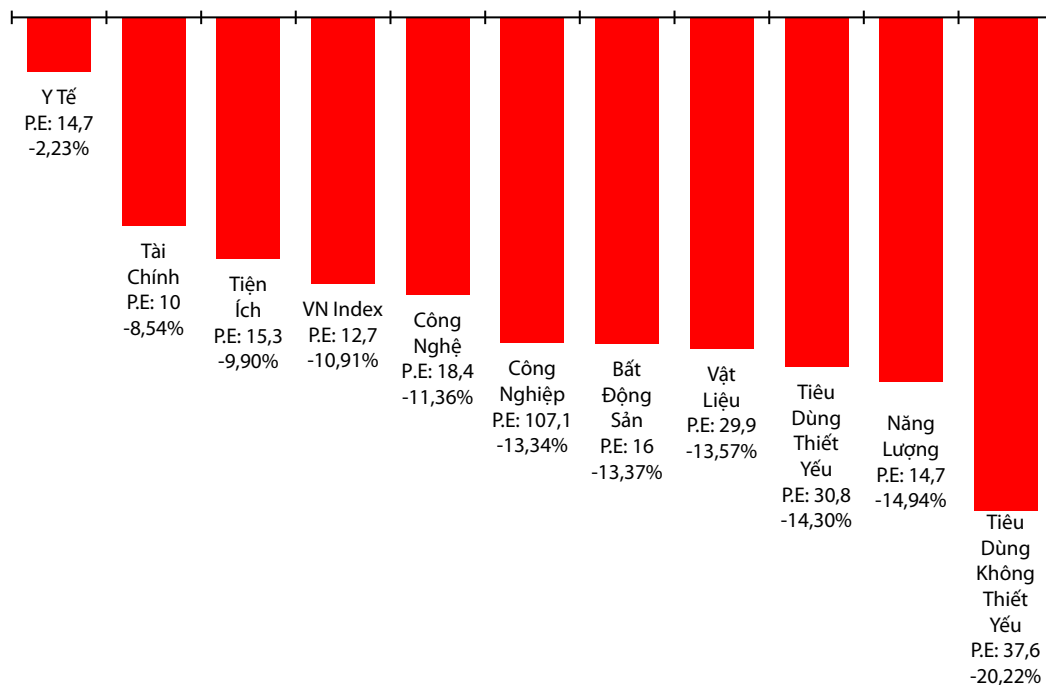
Hình 5: Phân phối lợi nhuận tháng trên sàn HSX và HNX



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

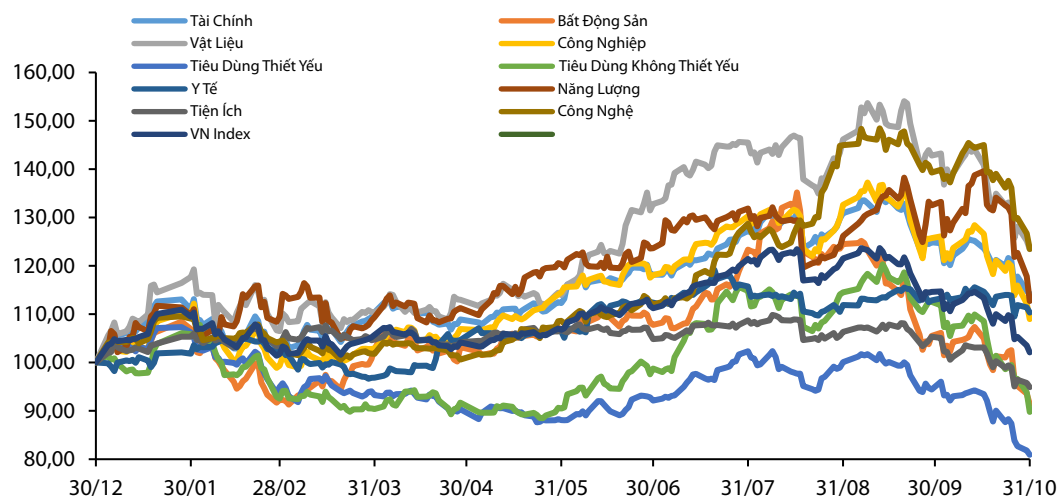
Trong số các nhóm ngành dựa trên GICS, tất cả các nhóm ngành đều chìm trong sắc đỏ. Chỉ có 3 ngành gồm Y tế (-2,23%), Tài chính (-8,54%), Tiện ích (-9,9%) ít bị ảnh hưởng hơn VN Index (-10,9%). Tiêu dùng không thiết yếu (-20,2%) là nhóm ngành bị ảnh hưởng nặng nề nhất. Trong đó, MWG (-28,3%) và PNJ (-7,6%) là những mã giảm mạnh nhất.

Hình 6: Suất sinh lời các nhóm ngành trong Tháng 10/2023 – Sắc đỏ bao trùm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

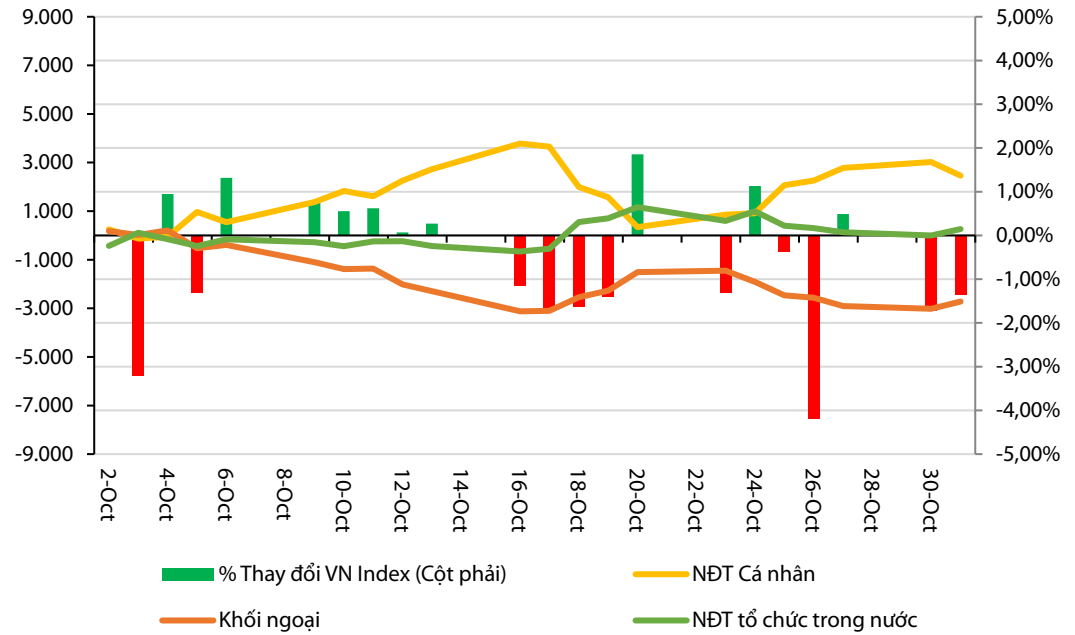
Hình 7: Diễn biến các nhóm ngành trong từ đầu năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Giao dịch giữa các nhóm nhà đầu tư

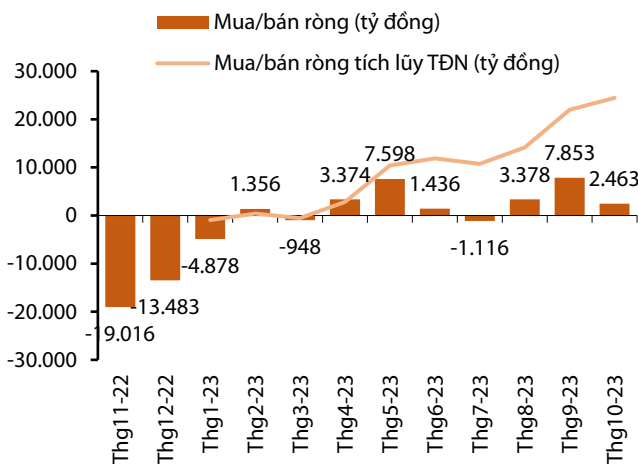
Hình 8: Diễn biến vị thế ròng giữa các nhóm NĐT trong Tháng 10/2023 (Tỷ đồng) – Nhà đầu tư nước ngoài và cá nhân trong nước là những tay chơi chính



Nguồn: FiinPro, CTCK Rông Việt

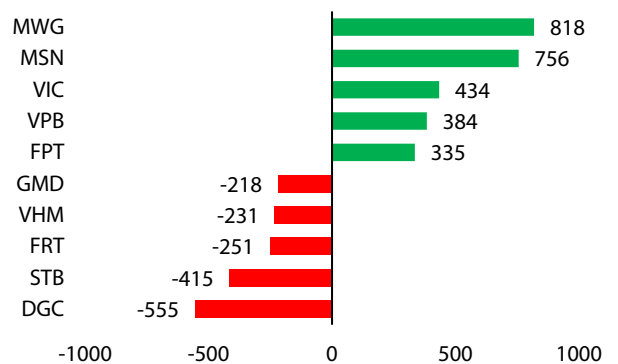
Các nhà đầu tư cá nhân tiếp tục giải ngân ròng vào thị trường chứng khoán với số tiền 2.463 tỷ đồng, đánh dấu mức nâng vị thế ròng từ đầu năm đến nay (YTD) lên + 24.446 tỷ đồng. Tuy nhiên, thanh khoản hàng tháng của nhà đầu tư đã giảm trở lại trong tháng 10 xuống còn 536.804 tỷ đồng (-30% MoM), nhưng vẫn cao hơn rất nhiều so với 6T2023, với mức trung bình hàng tháng là 395.081 tỷ đồng. Ngoài ra, hình 10 cung cấp bản tóm tắt danh sách các cổ phiếu được các nhà đầu tư cá nhân trong nước giao dịch đáng chú ý.

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



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

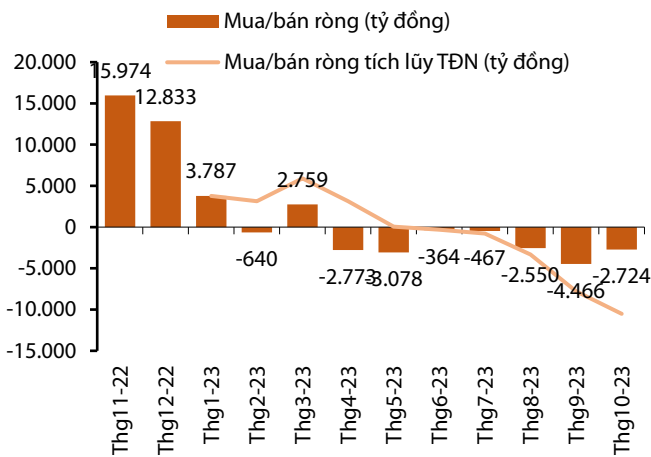
Hình 10: Danh sách các cổ phiếu được mua/bán mạnh nhất bởi nhà đầu tư cá nhân trong nước tại sàn HSX trong Tháng 10/2023 (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

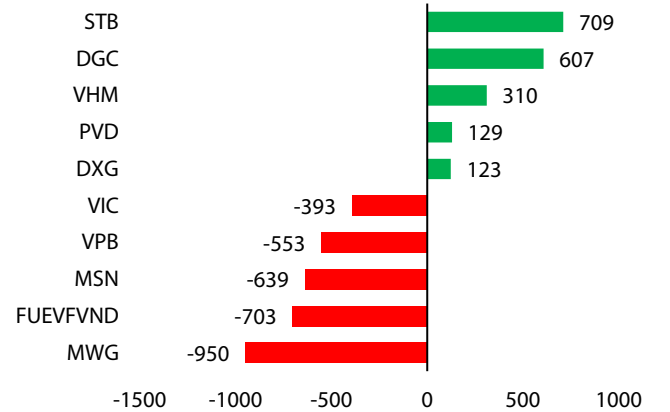
Khối ngoại đã ghi nhận sự rút ròng tháng thứ bảy liên tiếp, với số tiền rút ròng trong tháng qua là 2,724 tỷ đồng và làm cho vị thế bán ròng tích lũy trong năm nay (YTD) của họ tiếp tục lún sâu hơn với mức -10,515 tỷ đồng. Ngành Hóa chất và Bất động sản đã là những ngành được khối ngoại mua ròng trong lúc thị trường điều chỉnh mạnh (Bảng 2).

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



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

Hình 12: Các cổ phiếu được nhà đầu tư nước ngoài mua/bán nhiều nhất trên HOSE trong Tháng 10/2023 (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

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

Ngành	Giá trị giao dịch ròng (tỷ đồng)	Khối lượng giao dịch ròng (nghìn cổ phiếu)
Hóa chất	494	4.024
Bất động sản	284	9.354
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	189	6.690
Xây dựng và Vật liệu	156	5.844
Dầu khí	98	4.142
Bảo hiểm	23	277
Y tế	8	223
Ô tô và phụ tùng	5	259
Hàng cá nhân & Gia dụng	3	335
Truyền thông	0	22
Viễn thông	0	0
Công nghệ Thông tin	-8	-259
Du lịch và Giải trí	-13	501
Tài nguyên Cơ bản	-106	-4.299
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	-485	-23.429
Thực phẩm và đồ uống	-656	-8.148
Bán lẻ	-755	-17.503
Ngân hàng	-766	-55.322
Dịch vụ tài chính	-1.196	-52.117

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

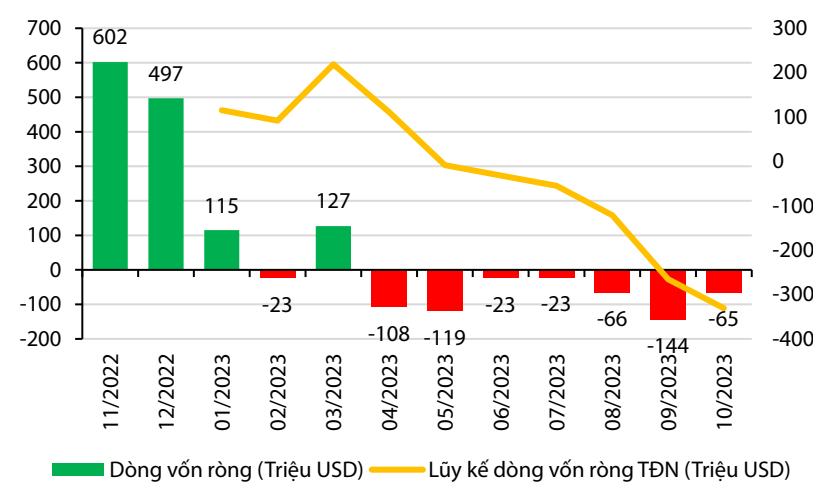
Trong tháng Mười, thị trường chứng khoán Việt Nam chứng kiến sự rút ròng của dòng vốn ngoại thêm 65 triệu USD, làm nâng giá trị rút ròng tích lũy tính từ đầu năm đến nay lên đến - 331 triệu USD. Trái ngược với điều này, dòng tiền đầu tư nước ngoài thông qua kênh ETF đã ghi nhận dòng tiền ròng dương 61,1 triệu đô la Mỹ, chủ yếu nhờ sự đóng góp quan trọng từ ETF Fubon (51 triệu USD).

Bảng 3: Dòng vốn ngoại vào thị trường vốn niêm yết ở châu Á

Quốc gia	Dòng vốn ròng (Triệu USD)		
	1Thg	3Thg	TĐN
Nhật Bản	▲ 19.474	19.474	30.613
Sri Lanka	▲ 2	1	12
Việt Nam	▼ -65	-65	-331
Philippines	▼ -171	-171	-900
Thái Lan	▼ -431	-431	-4.957
Maylaysia	▼ -461	-461	-902
Indonesia	▼ -496	-496	-806
Hàn Quốc	▼ -2.497	-2.497	3.811
Ấn độ	▼ -2.605	-2.605	12.154
Đài Loan	▼ -4.957	-4.957	-7.137

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt
TĐN: Từ đầu năm

Hình 13: Diễn biến dòng vốn nước ngoài vào thị trường chứng khoán Việt Nam trong 12 tháng qua



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

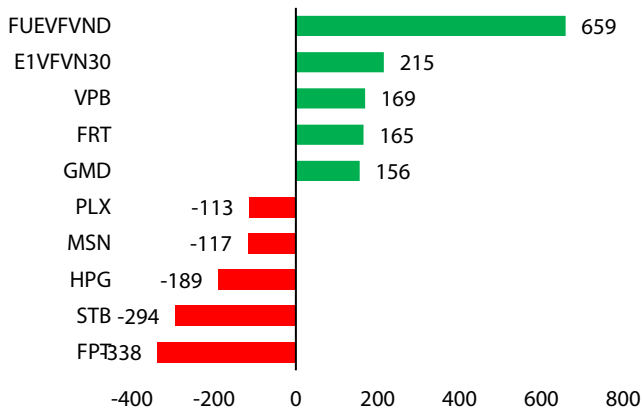
Bảng 4: Dòng vốn từ các quỹ ETF – Tín hiệu tích cực từ ETF ngoại

Tên ETF	Tài sản (Triệu \$)	Lưu chuyển dòng vốn (Triệu USD)		
		1Thg	3Thg	TĐN
Tổng các quỹ ETF	3.436	▲ 45,02	▼ -29,70	▲ 141,22
ETFs ngoại	2.274	▲ 61,13	▲ 42,78	▲ 206,35
Fubon FTSE Vietnam ETF	744	51,53	-25,72	60,68
iShares MSCI Frontier and Select EM ETF	560	9,15	-37,13	0,50
Xtrackers FTSE Vietnam Swap ETF	305	5,52	-2,43	66,92
KIM KINDEX Vietnam VN30 ETF	155	2,66	-34,02	-23,85
Asian Growth CUBS ETF	10	0,00	0,00	0,00
Premia MSCI Vietnam ETF	13	0,00	-0,90	-0,59
KIM KINDEX Vietnam VN30 Future	4	0,00	-0,82	-0,41
VanEck Vectors Vietnam ETF	483	-7,74	-10,40	82,08
ETFs nội	1.162	▼ -16,11	▼ -72,48	▼ -65,13
DCVFM VNMIDCAP ETF	6	2,19	2,24	2,67
SSIAM VN30 ETF	5	0,81	0,87	1,78
SSIAM VNX50 ETF	6	0,26	0,34	(0,12)
DCVFMVN Diamond ETF	665	-	-	-
MAFN VN30 ETF	25	-	(0,52)	(1,00)
VinaCapital VN100 ETF	4	-	-	-
KIM GROWTH VN30 ETF	11	-	0,46	8,75
KIM GROWTH VNFINSELECT ETF	11	-	0,46	8,75
SSIAM VNFIN LEAD ETF	161	(9,36)	(26,74)	(28,70)
DCVFMVN30 ETF Fund	268	(10,00)	(49,59)	(57,25)

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

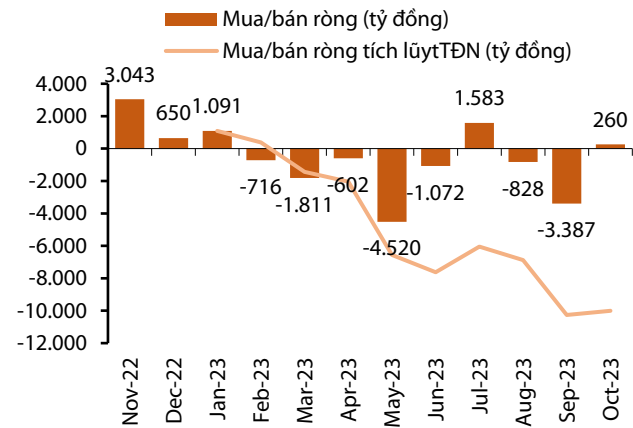
Nhóm nhà đầu tư tổ chức đảo chiều mua ròng khiêm tốn 260 tỷ đồng. Hành động này đã làm giảm vị thế bán ròng tích lũy từ đầu năm đến nay xuống mức 10.003 tỷ đồng. Các cổ phiếu được các nhà đầu tư tổ chức trong nước mua bán ròng đáng kể nhất được tổng hợp lại trên Hình 14.

Hình 14: Các cổ phiếu được nhà đầu tư tổ chức trong nước mua/bán nhiều nhất trên HOSE trong Tháng 10/2023 (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

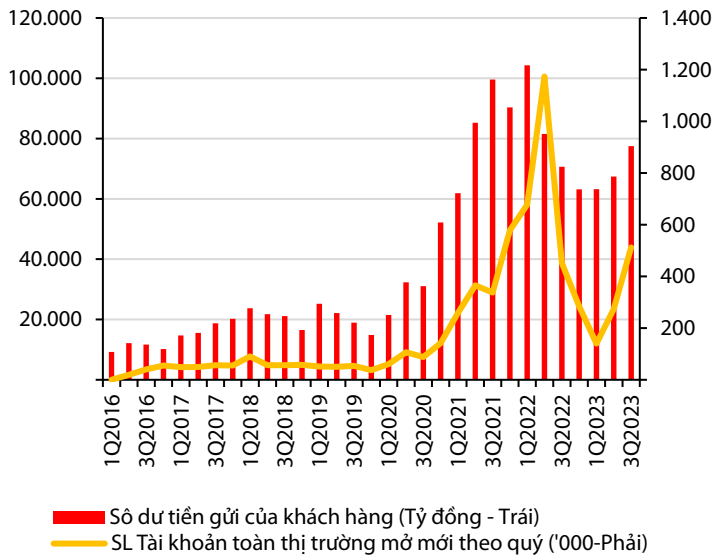
Hình 15: Hoạt động giao dịch của các nhà đầu tư tổ chức trong nước trên sàn HSX



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

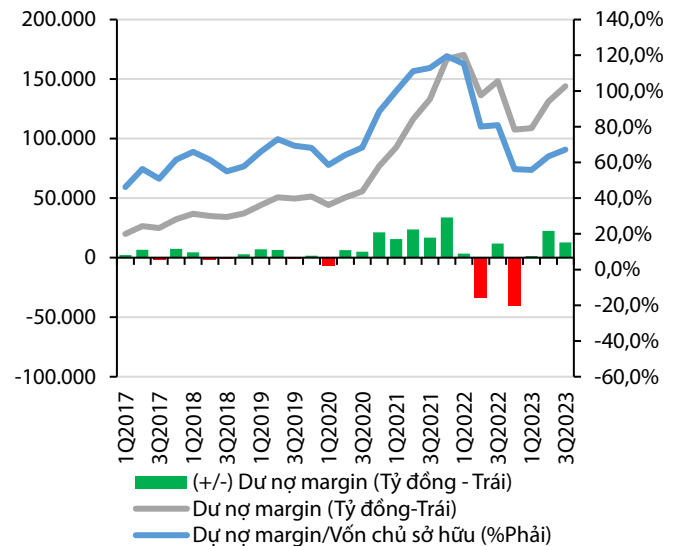
Nhìn lại Quý 3 của thị trường chứng khoán – Các dữ liệu giao dịch cho thấy thị trường vẫn tương đối lành mạnh, trong khi lợi nhuận toàn thị trường khá trung lập

Hình 16: Số dư tiền gửi của các nhà đầu tư tại các công ty chứng khoán và số lượng tài khoản mới theo quý - Số dư tiền mặt tăng thêm trong quý 3; số tài khoản mới hàng tháng tăng nhẹ so với quý trước.



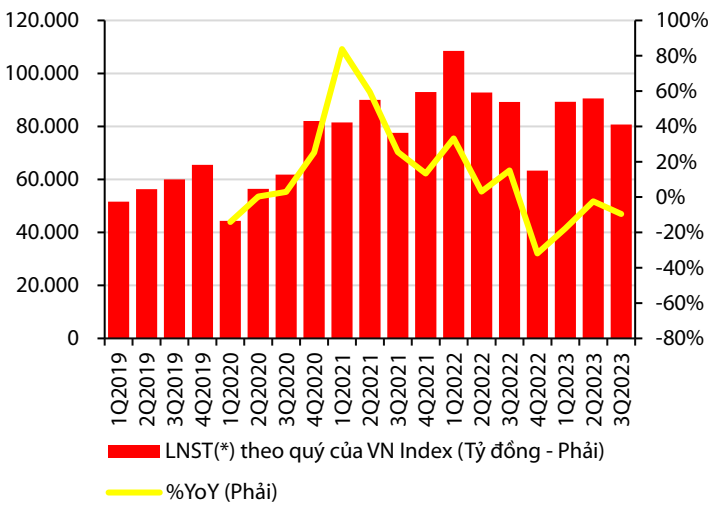
Nguồn: VSD, Fiinpro, CTCK Rông Việt

Hình 17: Tình hình cho vay ký quỹ theo từng quý – Giá trị cho vay ký quỹ đang trở lại mức cao kỷ lục, tỷ lệ vay ký quỹ/Vốn chủ sở hữu vẫn khá là lành mạnh.



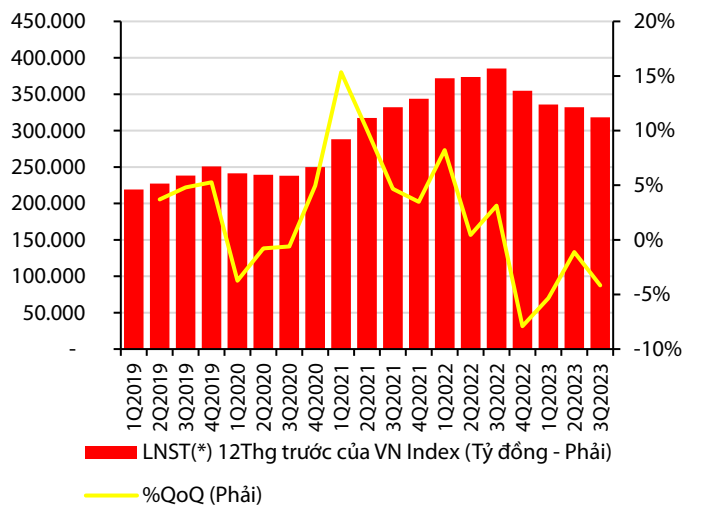
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

Hình 18: Tổng lợi nhuận ròng hàng quý của các cổ phiếu trong VN Index (tỷ đồng) - Suy giảm 10% so với cùng kỳ năm trước và giảm 11% so với quý trước.



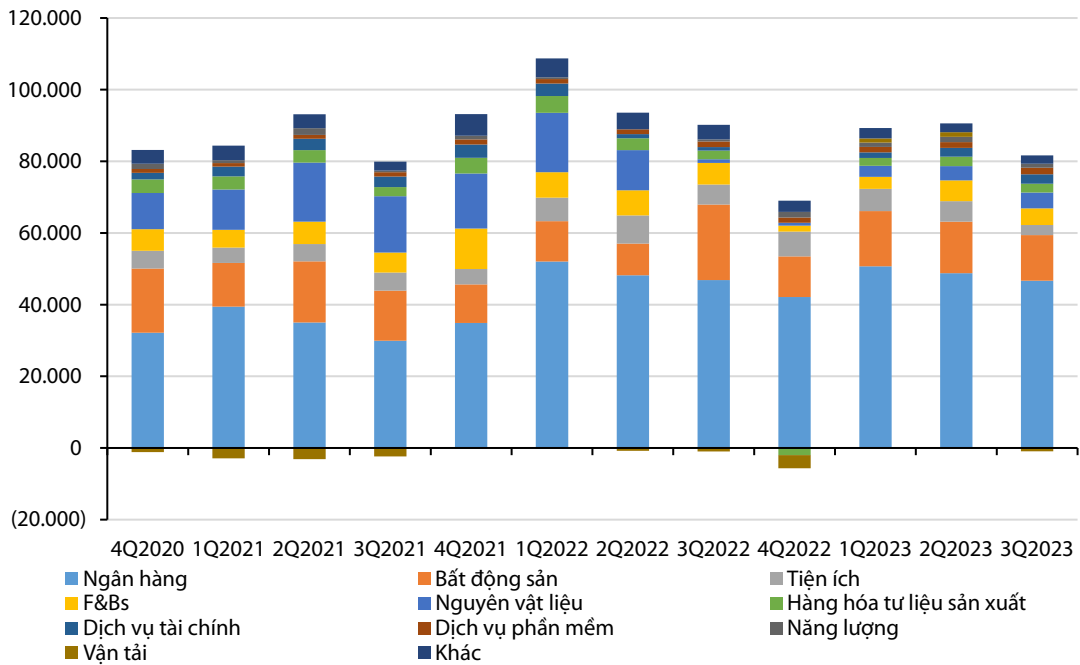
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 20: Tổng lợi nhuận ròng trong 12 tháng của các cổ phiếu trong rổ VN Index (tỷ đồng) theo quý - Suy giảm 4% so với quý trước.



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 20: Kết quả lợi nhuận theo quý của các nhóm ngành thuộc rổ VN Index - Lĩnh vực Ngân hàng, Bất động sản, Tiện ích, Thực phẩm và Nguyên Vật Liệu chiếm 88% tổng lợi nhuận của chỉ số VN index trong quý 3.



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Lợi nhuận nhóm ngân hàng giảm tốc so với quý trước và đi ngang so với cùng kỳ. Nhóm bất động sản mặc dù giảm so với quý trước, tuy nhiên vẫn tương đối ổn so với cả giai đoạn xem xét (lưu ý lợi nhuận của VHM và VIC đóng góp hơn 90% LN của cả khối). Trong khi đó, Lợi nhuận nhóm tiện ích sụt giảm trầm trọng đóng góp lớn vào mức giảm lợi nhuận chung của rổ VN Index so với quý trước. Trong đó, GAS và PGV là nhân tố chính. Lợi nhuận nhóm F&B sau một quý hồi phục cũng đã đi lùi đáng kể. Trong khi đó nhóm Nguyên Vật liệu duy trì được sự phục hồi tích cực.

Bảng 5: Chỉ số Lợi nhuận hàng quý của các nhóm ngành trọng yếu

	4Q2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022	4Q2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023
Ngân hàng	168	206	183	156	182	272	252	245	220	265	255	244
Bất động sản	290	198	276	226	174	182	143	342	184	250	233	206
Tiền ích	103	88	99	105	88	135	161	114	142	127	118	58
F&B	94	78	98	87	177	111	111	95	26	53	91	73
Nguyên vật liệu	317	354	517	493	483	521	351	33	24	97	124	139
Hàng hóa tư liệu sản xuất	169	162	155	114	193	208	147	107	- 90	96	117	110
Dịch vụ tài chính	199	301	349	323	410	382	126	109	- 1	173	272	286
Dịch vụ phần mềm	162	144	160	182	216	193	201	232	222	228	243	276
Năng lượng	109	61	141	32	75	34	- 5	43	117	89	111	83
Vận tải	- 34	- 85	- 91	- 69	- 6	- 6	- 21	- 28	- 107	34	37	- 27
Khác	117	123	118	75	183	160	141	123	95	87	74	70
VN Index	159	158	174	150	180	210	180	173	123	173	176	156

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Sau cơn gió ngược, tìm được điểm vào

Thị trường trong tháng 10 đã không thể giữ được vùng 1.100 điểm – mức thấp nhất của vùng dao động dự báo – sau khi sự kiện nằm ngoài kỳ vọng liên quan tới VHM (NĐT bán tháo ngày 24/10) và cuộc chiến tại Trung Đông (từ 7/10) diễn ra. Những cơn gió ngược này cũng với thông tin lợi nhuận Q3 dưới mức kỳ vọng của một số cổ phiếu vốn hóa lớn đã làm trầm trọng thêm đà giảm trong tuần cuối tháng trước.

Chúng tôi nhận thấy, trong đợt giảm này, tâm lý đầu tư, vốn đã thận trọng sau khi NHNN bắt đầu phát hành tín phiếu cuối tháng 9, đã suy yếu hơn nữa nhiều khả năng do lo ngại các rủi ro (cá thể của VIC, chiến tranh) có thể diễn biến tiêu cực hơn và tiềm ẩn rủi ro mang tính hệ thống. Sự thận trọng cao độ được thể hiện rất rõ qua “nghịch lý” là tiền gửi NĐT tại các CTCK cuối Q3 tiếp tục tăng so với quý trước nhưng thanh khoản toàn thị trường lại đang có xu hướng giảm, mức thấp nhất ghi nhận được tương đương với giai đoạn tháng 6.

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể đã “tiêu hóa” những thông tin tiêu cực sau khi đã chiết khấu mạnh 18% từ đỉnh hồi tháng Chín. Cho tháng 11, chúng tôi nghiêng về kịch bản thị trường sẽ hồi phục sau giai đoạn “đỉnh điểm” của những thông tin xấu và dựa trên các kỳ vọng: (1) áp lực bán trong nhóm cổ phiếu tại vùng định giá thấp lịch sử này sẽ hạ nhiệt đáng kể, (2) rủi ro liên quan tới trái phiếu quốc tế của VIC có thể quản trị được, (3) không có diễn biến bất ngờ từ cuộc chiến Trung Đông hay lãi suất điều hành của Fed.

Chúng tôi kỳ vọng thị trường dao động trong vùng 1.000 – 1.100.

Sự kiện cá thể của VIC, liên quan tới các khoản trái phiếu quốc tế hoán đổi cổ phiếu VHM bị yêu cầu mua lại trước hạn, gây ra lo ngại về rủi ro hệ thống, nhưng định giá thấp lịch sử đang là điểm tựa cho nhóm cổ phiếu này.

Sự kiện bán tháo VHM đã trở thành tâm điểm của thị trường trong tuần cuối tháng 10, bắt nguồn cho sự lao dốc của thị trường sau đó. Chúng tôi cho rằng việc NĐT bán tháo VHM có thể liên quan tới lô trái phiếu quốc tế 500 triệu USD của VIC phát hành trong năm 2021 (Trái phiếu A). Trái chủ của trái phiếu này được quyền hoán đổi sang cổ phiếu VHM, và có khả năng là quyền này đã được thực hiện một phần, sau ngày trả lãi 20/10, và sau đó bán trên thị trường trong ngày 24/10. Phần tiền gốc còn lại mà chưa được chuyển đổi sang VHM của Trái phiếu A nhiều khả năng sẽ được mua lại tối đa 300 triệu bằng lượng tiền thu được từ việc trái phiếu USD mà VIC sẽ phát hành trong tháng 11 này (trái phiếu D).

Chúng tôi lưu ý rằng trái phiếu A cùng với trái phiếu B và C trong bảng dưới hiện đang được các trái chủ yêu cầu mua lại trước hạn tính đến Q3/23. Như vậy, khả năng cấu trúc các lô trái phiếu quốc tế này của VIC (tổng giá trị hơn 1,5 tỷ USD) sẽ phụ thuộc rất lớn vào việc các đợt phát hành trái phiếu quốc tế sắp tới có tỷ lệ thành công thế nào.

Trước mắt VIC sẽ cùng với các tổ chức tư vấn phát hành trái phiếu D vào ngày 13/11 để cơ cấu lại trái phiếu A, trong khi xa hơn VHM cũng có kế hoạch phát hành lô trái phiếu quốc tế có giá trị tối đa 500 triệu USD (không chậm hơn tháng 4/2024 – trùng với thời điểm trước thời gian mua lại trái phiếu B). Chúng tôi kỳ vọng điều khoản lãi suất mới (với phần bù rủi ro cao) của trái phiếu D có thể giúp tăng tỷ lệ thành công của lần phát hành này – sự kiện quan trọng trong tháng 11.

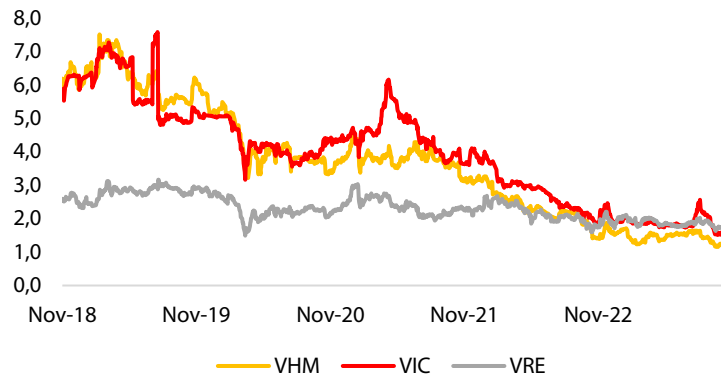
Bảng 6: Thông tin các trái phiếu quốc tế của VIC

Trái phiếu	Giá trị phát hành (triệu USD)	Ngày phát hành	Ngày đáo hạn	Lãi suất (% / năm)	Quyền hoán đổi sang cổ phiếu	Chú thích
A	500	20/4/2021	20/4/2026	3%	VHM	Đã được chuyển sang trái phiếu dài hạn đến hạn trả trong Q2/2023.
B	525	10/5/2022	10/5/2027	4%	Vinfast	
	100	10/6/2022	10/5/2027	4%	Vinfast	
C	425	21/9/2021	21/9/2026	3.25%	VIC	Đã được chuyển sang trái phiếu dài hạn đến hạn trả trong Q3/2023.
Tổng	1.550					
D	Tối đa 325	13/11/2023	13/11/2028	Tối đa 10%*	VHM	Phát hành trong tháng 11/2023.

Nguồn: VIC, SGX, Bloomberg, CTCK Rồng Việt * Dữ liệu tại ngày 2/11/2023

Xét về mặt định giá, định giá các cổ phiếu nhóm Vin đã về mức thấp nhất 5 năm. VHM thậm chí đang được giao dịch tại giá trị sổ sách, còn P/B hiện tại của VIC và VRE lần lượt là 1,3x và 1,4x. Chúng tôi kỳ vọng mức định giá thấp này sẽ giảm áp lực bán tại các cổ phiếu này, trong khi việc trái chủ hoàn tất việc bán cổ phiếu VHM đã hoán đổi và khả năng VIC phát hành thành công trái phiếu mới trong tháng 11 sẽ là trợ lực của nhóm cổ phiếu này, qua đó giải tỏa được tâm lý đầu tư tiêu cực trên thị trường.

Hình 21: VHM đã về mức giá trị sổ sách, trong khi định giá P/B của VIC và VRE đang ở mức thấp nhất 5 năm



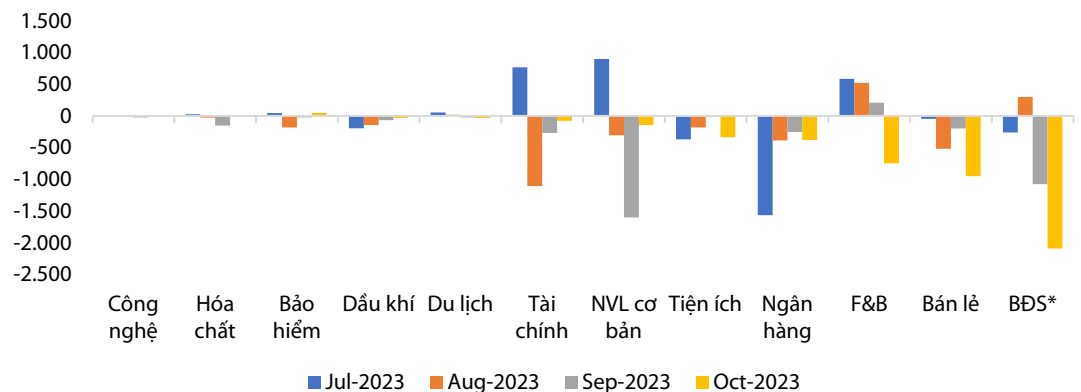
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Áp lực bán của NĐT nước ngoài ở nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn vẫn là rủi ro tới thị trường.

Trong diễn biến thanh khoản thấp hơn, hàm ý sự tham gia của NĐT cá nhân sụt giảm, hoạt động giao dịch của NĐT nước ngoài có ảnh hưởng rõ rệt hơn lên thị trường trong hai tháng trở lại đây. Trong khoảng thời gian này, nhóm NĐT nước ngoài đã bán ròng khoảng 8.200 tỷ đồng (~330 triệu USD) trong bối cảnh tỷ giá USD/VND đã tăng khoảng 3% và vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt khi chênh lệch lãi suất USD và VNĐ vẫn ở mức cao mặc dù quy mô hút ròng tín phiếu đã tới giới hạn.

Hoạt động bán ròng của khối ngoại tập trung ở các ngành BĐS, Bán lẻ (MWG), F&B (MSN, SAB), Ngân hàng. Đây cũng là các ngành có diễn biến KQKD Q3 kém hơn so với kỳ vọng của thị trường hoặc có bảng cân đối yếu hơn trước. Chất lượng lợi nhuận của các DN niêm yết trong các quý tới sẽ mang tính quyết định hơn tới hành động của NĐT nước ngoài, cũng như phản ánh vào xu hướng thị trường thực chất hơn so với giai đoạn hiệu ứng chính sách trong Q2.

Hình 22: Quy mô bán ròng (tỷ đồng) của NĐT nước ngoài mạnh hơn ở các ngành BĐS, Bán lẻ, F&B và duy trì ở ngành Ngân hàng, trong khi đã giảm ở ngành NVL cơ bản và DV tài chính (CTCK) trong tháng 10.

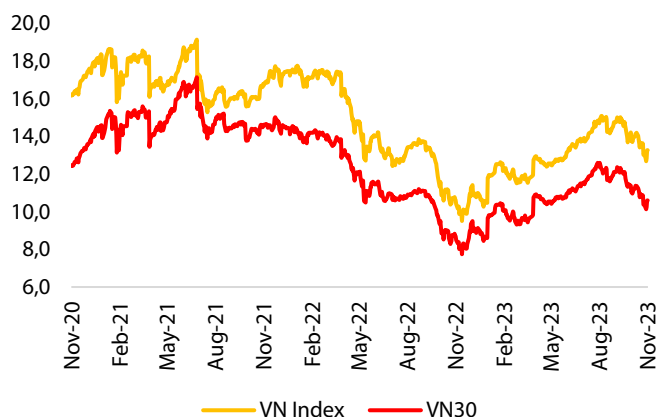


Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt, *Loại trừ giao dịch mua thỏa thuận của VHM

Chúng tôi cho rằng rủi ro giảm sâu của thị trường sẽ được hạn chế bởi lợi suất hấp dẫn TTCK và xu hướng tăng của dòng tiền NĐT cá nhân vào TTCK.

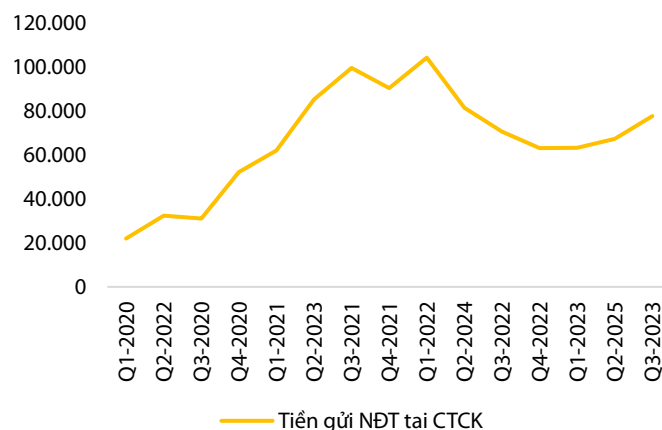
P/E của VN Index hiện đạt 13,3x trong khi của VN30 chỉ là 10,6x (LNST 12 tháng trong hệ số P/E đã phản ánh KQKD quý 3 tại ngày 3/11/2023), hàm ý lợi suất 1 năm đối với VN Index và VN30 lần lượt là 7,5% và 9,4%. Trong bối cảnh lãi suất tiền gửi tiết kiệm kỳ hạn 12 tháng dao động từ 5,1%-5,5%, chúng tôi tin rằng kênh đầu tư chứng khoán vẫn giữ được tính hấp dẫn tương đối của mình và tiếp tục thu hút một phần dòng tiền gửi tiết kiệm hưởng lãi suất cao cuối năm 2022 (các khoản tiết kiệm kỳ hạn 12 tháng vào thời điểm này chuẩn bị đáo hạn nhiều từ nay tới cuối năm nay). Tính tới cuối Q3/23, quy mô tiền gửi NĐT tại CTCK vẫn giữ được xu hướng tăng kể từ cuối năm ngoái, hiện đạt khoảng 78 nghìn tỷ đồng, phù hợp với kỳ vọng trước đó của chúng tôi.

Hình 23: Định giá P/E 3 năm của VN30 và VN Index



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 24: Quy mô tiền gửi NĐT tại CTCK



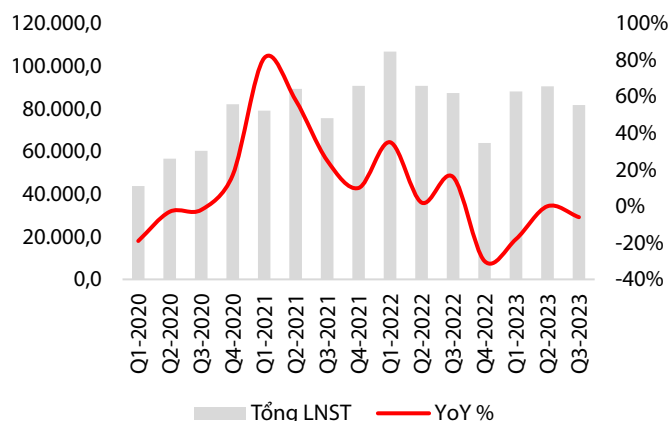
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Tăng trưởng lợi nhuận trong Q4/23 sẽ tích cực hơn

Trong Q4/22, LNST trên HSX khoảng 64 nghìn tỷ đồng, bị sụt giảm mạnh so với các quý trước do sự suy yếu của các ngành lớn như BĐS, Ngân hàng, Hàng tiêu dùng (F&B và Xuất khẩu thủy sản), NVL cơ bản (Hóa chất và Thép), DV tiêu dùng (Du lịch và Bán lẻ).

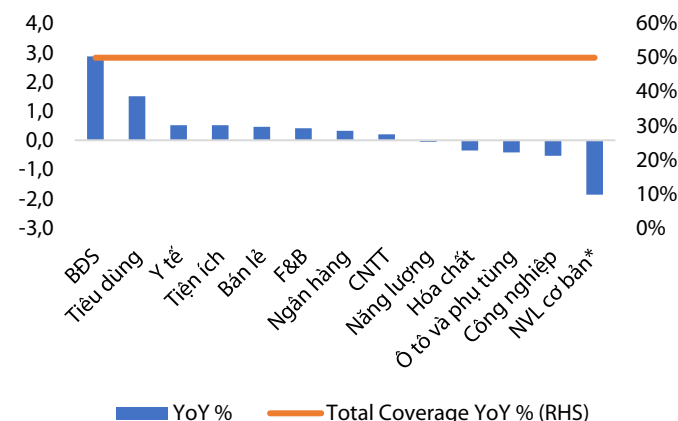
Trong danh mục theo dõi của chúng tôi, lợi nhuận Q4/23 dự phóng của các cổ phiếu đại diện thuộc ngành BĐS, Ngân hàng, Hàng tiêu dùng có mức tăng trưởng trên 30% trong khi ngành NVL cơ bản có lãi trở lại so với lỗ trong Q4/22. Tổng LNST Q4/23 dự phóng toàn danh mục theo dõi tăng khoảng 50% YoY. Mặc dù không đại diện tuyệt đối cho thị trường, nhưng chúng tôi tin rằng xu hướng của danh mục này phản ánh được đáng kể xu hướng LNST sàn HSX trong quý tới, với tổng vốn hóa của danh mục VDSC chiếm khoảng 55% vốn hóa HSX.

Hình 25: LNST trên sàn HSX giảm mạnh trong Q4/22



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 26: Dự phóng tăng trưởng Q4/2023 theo ngành



Nguồn: CTCK Rồng Việt * Chuyển từ lỗ sang lãi

Đón đầu cho sự hồi phục của Q4/2023

KQKD quý 3 kém khả quan cùng những quan ngại về rủi ro mất khả năng thanh toán của các doanh nghiệp lớn đã khiến mọi thành quả tăng điểm trong giai đoạn đầu năm bị lấy đi hoàn toàn. Không chỉ trong xu hướng giảm điểm của TTCK thế giới, TTCK Việt Nam trở thành thị trường giảm mạnh nhất.

P/E thị trường được đưa về mức hấp dẫn cho việc mua và nắm giữ dài hạn. KQKD quý 3 tiêu cực không nằm ngoài kỳ vọng của chúng tôi. Trong khi đó, các sự kiện tạo nên mối quan ngại về rủi ro mất khả năng thanh toán của doanh nghiệp đã tạo nên sự điều chỉnh sâu của thị trường, đưa định giá P/E hiện tại toàn thị trường về mức 12,8 lần. Có một sự đồng thuận trong quan điểm của các chuyên viên phân tích của chúng tôi rằng KQKD của doanh nghiệp sẽ phục hồi khả quan hơn trong quý 4/2023. Và như vậy, nhịp giảm điểm trong tháng Mười đã đưa P/E dự phóng cả năm 2023 chỉ còn 10,8 lần. Đây là mức P/E mà nếu NĐT mua và nắm giữ cho khung thời gian hai năm, hiệu suất đầu tư sẽ rất cao (NĐT có thể đọc thêm về thống kê này của chúng tôi tại BCCL năm 2023).

Thị trường sẽ giao dịch thuận lợi hơn trong hai tháng cuối năm. Đánh giá cho triển vọng mười hai tháng sắp tới, chúng tôi nhận thấy bức tranh vĩ mô và chính sách tiền tệ của thế giới và Việt Nam còn ẩn chứa nhiều gam màu xám cần thận trọng. Tuy nhiên, trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng những quan ngại này đã được phản ánh. Do vậy, sau tháng Mười giảm rất mạnh, chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ có nhịp phục hồi trong tháng Mười Một. Nhà đầu tư có thể linh hoạt mua – bán ở những cổ phiếu ưa thích.

Một số ý tưởng đề xuất cho tháng Mười Một của chúng tôi gồm **VNM, GMD, và DCM**.

Mã	GMT (đồng)	PE hiện tại (x)	PE fwd 2023 (x)	Vùng mua cân nhắc (k. đồng)	Nhận định
VNM	87.600	17,6	18,2	66 - 68	VNM ghi nhận doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt 15.637 tỷ đồng (+2,9% QoQ; -2,8% YoY) và 2.492 (+13,3% QoQ; +8,4% YoY) trong quý 3/2023. So với dự phóng của chúng tôi, doanh thu thực tế thấp hơn 7% nhưng lợi nhuận thực tế cao hơn 2,4%, do chi phí bán hàng thấp hơn ước tính. Do kết quả thực tế không chênh lệch nhiều so với dự phóng, chúng tôi giữ nguyên dự phóng kết quả kinh doanh của Vinamilk. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu nội địa trong Q4 2023 sẽ ghi nhận một cột mốc mới nhờ 1) Vinamilk triển khai mạnh chiến dịch bán hàng kể từ tháng 8/2023; 2) xu hướng ưu tiên sản phẩm mức giá tầm trung (dòng sản phẩm chính của Vinamilk) của người tiêu dùng; và 3) nhu cầu mua sắm cuối năm sẽ cao hơn các quý đầu năm. Cùng với luận điểm công ty đã chốt giá bột sữa ở mức thấp hơn so với cùng kỳ năm ngoái, biên lợi nhuận được dự phóng tiếp tục cải thiện trong Q4/2023. Theo đó, chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ trong Q4/2023 lần lượt đạt 18.118 tỷ đồng (+15,9% QoQ; +20,2% YoY) và 2.534 tỷ đồng (+1,7% QoQ; +35,6% YoY). Đây là mức lợi nhuận theo quý cao nhất của VNM kể từ Q4 2021 – là thời điểm bắt đầu bị ảnh hưởng bởi giá bột sữa tăng. Lũy kế cả năm 2023, doanh thu và LNST-CDM lần lượt đạt 62.868 tỷ (+4,9% YoY) và 9.081 tỷ đồng (+7% YoY). EPS tương ứng là 3.910 đồng.
GMD	76.700	8,4	8,6	58 - 60	GMD công bố doanh thu và LNST-CDM quý 3/2023 đạt lần lượt 998 tỷ đồng (+1% YoY và +9% QoQ) và 254 tỷ (+4,2% YoY). Hoạt động cảng biển tăng trưởng nhờ sản lượng cải thiện so với cùng kỳ và so với quý trước. Hoạt động Logistic tăng trưởng chậm dần do không còn hiệu ứng nền thấp của Q3-FY22, công ty vẫn có hai tàu cho thuê kéo dài đến cuối năm 2023 và sang năm 2024. Cho Q4-FY23, chúng tôi kỳ vọng sản lượng container của GMD sẽ tăng nhẹ so với Q3-FY23 do (1) nhu cầu thương mại do nhu cầu thương mại gia tăng và (2) có nhiều hơn một tuyến dịch vụ của liên doanh Cosco-OOCL sẽ bổ sung thêm hàng hóa cho cảng Nam Đình Vũ. Ngoài ra, sản lượng của Gemalink (GML) dự kiến đạt 260 nghìn TEU (+26% YoY, +2% QoQ). Sản lượng cải thiện sẽ giúp GML đạt hòa vốn trong quý cuối năm. Doanh thu và LNST của GMD ước tính lần lượt đạt 1.060 tỷ đồng (-1% YoY, +6% QoQ) và 319 tỷ đồng (+28% QoQ, +69% YoY). Cuối cùng, chúng tôi kỳ vọng dự thảo sửa đổi thông tư 54/2018/TT-BGTVT cho phép nâng giá cước dịch vụ xếp dỡ container sẽ được thông qua trong Q4/2023 và có hiệu lực từ đầu năm 2024. Sự kiện này xảy ra sẽ giúp biên lợi nhuận gộp của khối cảng miền Nam và Gemalink (GML)

có sự cải thiện rõ rệt. Theo đó, với mức cước dịch vụ xếp dỡ tăng (tối đa 20%), biên lợi nhuận của GML có thể cải thiện và giúp cảng này thoát khỏi tình trạng lãi/lỗ đan xen như năm 2023. Theo đó, doanh thu và LNST từ hoạt động kinh doanh chính năm 2024 có thể tăng trưởng lần lượt 8% YoY và 36% YoY.

DCM 35.700 9,8 14,4 26,8 - 27,8

Mặc dù KQKD sụt giảm mạnh trong quý 3/2023, chúng tôi kỳ vọng LNST của DCM sẽ phục hồi trong quý 4/2023, khi (1) nhà máy ure sẽ hết khấu hao vào tháng 9/2023, và (2) kỳ vọng chi phí khí đầu vào sẽ giảm xuống trong quý 4. Cụ thể, nhờ chi phí khấu hao giảm, LNST quý 4/2023 kỳ vọng tăng thêm gần 340 tỷ đồng. Bên cạnh đó, chúng tôi kỳ vọng giá khí đầu vào trong năm 2023 sẽ rơi vào khoảng 9,3 USD/MMBTU, do đó với mức giá khí đã hạch toán là 9,5 USD/MMBTU trong 9T2023, giá khí hạch toán trong quý 4 ước tính sẽ ở mức 8,7 USD/MMBTU. Biên lợi nhuận gộp theo đó sẽ cải thiện từ 6% trong quý 3/2023 lên 28% trong quý 4/2023. Chúng tôi ước tính LNST quý 4 đạt hơn 600 tỷ đồng, LNST cả năm 2023 đạt 1.220 tỷ, tương ứng EPS là 2.075 đồng. Bên cạnh đó, với lượng tiền mặt xấp xỉ 10.000 tỷ đồng vào cuối Q3 và dòng tiền từ HĐKD luôn dương, chúng tôi ước tính DCM có thể duy trì cổ tức trên 2.000 đồng/CP cho năm 2023 – 24.

Trong tháng Mười, các cổ phiếu đề xuất tháng của chúng tôi gồm QNS, PVD, NKG, và KDH đã giảm về vùng chờ mua. Khuyến nghị đầu tư các cổ phiếu này với kỳ vọng về kết quả kinh doanh quý Ba (QNS, PVD, và NKG), và triển vọng bán hàng (KDH) khả quan. Theo đó, diễn biến về kết quả hoạt động của QNS, PVD, và KDH khá phù hợp kỳ vọng của chúng tôi. Ngược lại, KQKD tại NKG kém tích cực hơn kỳ vọng. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị NĐT có thể tiếp tục nắm giữ QNS, PVD, và KDH cho đến khi đạt giá mục tiêu, đồng thời cân nhắc giảm tỷ trọng cổ phiếu NKG trong những nhịp hồi ở cổ phiếu này.

Mã	VHTT (tỷ đồng)	GTKL BQ 3T (tr. đ)	P/E hiện tại (x)	P/B hiện tại (x)	ROE trượt 4Q (%)	Thị giá ngày 3/10	Thị giá ngày 2/11	GMT	Cổ tức tiền	Tháng Mười				Tháng Mười Một (k. đồng)	
										Giá khớp mua	Ngày khớp mua	Giá vốn bình quân	Lợi nhuận chưa hiện thực hóa (%)	Vùng mua cân nhắc (k. đồng)	Vùng bán cân nhắc (k. đồng)
NKG	5.029	189.612	-19,6	0,9	-4,8	18.550	19.100	21.000	0	17.000	18/10	17.000	12,4	16,5-17,5	20-21
PVD	14.258	143.908	32,9	1,0	3,1	24.550	25.650	30.900	0	23.000	31/10	23.000	11,5	23,5 - 24,5	27 - 28
KDH	23.979	52.373	30,6	1,8	6,4	28.700	30.000	35.700	0	27.500	6/10	27.500	9,1	27 - 28,5	31 - 32
OCB	27.124	38.020	6,0	1,0	16,9	13.000	13.200	15.900	0	12.200	19/10	12.200	8,2	12,5-13	13 - 13,5
VCB	497.429	107.217	14,8	3,1	22,7	86.300	89.000	98.600	0	83.000	20/10	83.000	7,2	82-84	88-90
QNS	16.256	54.235	8,3	2,1	0,3	47.950	45.543	52.800	3.000	43.000	31/10	43.000	5,9	43 - 45	48 - 50
ACB	86.614	168.199	5,8	1,3	23,8	21.600	22.300	29.000	0	21.100	26/10	21.100	5,7	20,5 - 21	22 - 23
BID	210.688	58.013	10,7	1,8	18,4	41.550	41.650	54.200	0	40.000	8/10	40.000	4,1	39,5 - 41,0	44 - 46
MBB	92.289	178.372	4,1	1,1	23,4	18.050	17.700	22.600	0	17.100	31/10	17.100	3,5	16,5 - 17,2	18 - 18,5
CTG	135.762	177.664	7,5	1,1	0,2	29.100	28.250	36.000	0	27.400	1/11	27.400	3,1	26 - 27	29,5 - 30,5
VPB	161.059	342.842	13,3	1,5	10,2	21.000	20.300	23.000	0	19.800	26/10	19.800	2,5	19 - 20	21,5 - 22,5
TCB	103.231	166.574	6,0	0,8	14,4	32.500	29.350	38.000	0	29.500	26/10	29.500	-0,5	28 - 29	31 - 32
HPG	146.823	686.082	78,5	1,5	1,9	24.800	25.250	24.600	0	23.000	26/10	23.000	9,8	22 - 23	25 - 26
NLG	12.444	88.014	19,7	1,4	7,0	32.700	32.400	37.500	500	30.000	1/11	30.000	8,0	30 - 32	35 - 37
FPT	113.027	230.769	18,5	4,8	26,7	92.200	89.000	109.300	2.000	83.500	1/11	83.500	6,6	83 - 85	92 - 95
NTC	4.406	1.845	15,8	4,7	33,6	184.619	183.588	256.000	6.000	174.000	28/10	174.000	5,5	174-178	199-205
VNM	148.178	209.354	17,6	4,8	26,8	74.000	70.900	87.600	3.850	70.000	24/10	70.000	1,3	66 - 68	73 - 75
GEG	4.368	16.934	47,5	1,2	2,4	14.750	12.800	15.200	400	13.000	19/10	13.000	-1,5	11,5 - 12,5	14 - 15
PNJ	24.206	43.594	13,4	2,6	19,8	76.686	73.800	88.000	2.000	75.000	18/10	75.000	-1,6	72 - 74	78 - 80
SIP	9.636	0	11,3	2,8	26,3	59.500	53.000	84.000	2.000	54.000	19/10	54.000	-1,9	49 - 52	57 - 60
FMC	2.815	3.085	10,4	1,5	14,2	49.600	43.050	53.000	2.000	44.000	26/10	44.000	-2,2	41 - 42	46 - 47,5
KBC	21.877	303.781	15,1	1,2	8,4	30.250	28.500	40.000	0	29.200	19/10	29.200	-2,4	27 - 28	30 - 32
PC1	7.112	106.369	28,1	1,4	5,0	29.200	26.300	28.300	0	27.000	24/10	27.000	-2,6	24 - 25	28 - 29
LHG	1.428	8.490	10,4	0,9	9,0	31.000	28.550	50.000	1.900	29.600	19/10	29.600	-3,5	26,5 - 27,5	30 - 31
REE	22.315	40.682	9,3	1,3	14,9	62.000	54.600	74.000	1.000	59.500	20/10	59.500	-8,2	50 - 52	58 - 60
MSN	89.714	153.322	109,6	3,4	3,1	74.000	62.700	95.700	0	69.000	19/10	69.000	-9,1	57 - 59	67 - 69
STK	2.409	1.538	24,4	1,5	6,3	32.050	25.600	31.700	0	30.000	18/10	30.000	-14,7	24,5 - 25,5	29 - 30
MWG	54.115	394.324	77,8	2,3	3,0	49.000	37.000	57.600	500	44.000	18/10	44.000	-15,9	36,5 - 37,5	43 - 44
DBD	4.378	5.017	15,1	3,1	20,9	57.100	58.500	65.800	2.000					54 - 56	60 - 62

Vào đầu tháng Mười, một số cổ phiếu khuyến nghị cho danh mục đầu tư sáu tháng cuối đạt giá bán (cho giao dịch ngắn hạn). Nếu NĐT giao dịch theo khuyến nghị này của chúng tôi thì mức lợi nhuận bình là 8,6%.

Bảng 7: Hiệu quả khuyến nghị giao dịch ngắn hạn trong tháng

Mã	VHTT (tỷ đồng)	GTKLBQ 3 tháng (tr. đ)	PBR (x)	PER (x)	Ngày mua	Giá mua (đồng)	Ngày bán	Giá bán (đồng)	Hiệu quả khuyến nghị
Hiệu quả khuyến nghị tháng Tư (*)									12,8%
Hiệu quả khuyến nghị tháng Năm (*)									11,1%
Hiệu quả khuyến nghị tháng Sáu (*)									12,8%
Hiệu quả khuyến nghị tháng Mười Một (*)									8,6%
VCB	497.429	107.217	3,1	14,8	19/9	86.000	2/11	89.000	3,5%
ACB	86.614	168.199	1,3	5,8	28/9	21.800	10/10	22.500	3,2%
VPB	161.059	342.842	1,5	13,3	25/9	20.500	18/10	22.800	11,2%
NTC	4.406	1.845	4,7	15,8	26/9	177.300	20/10	210.000	18,4%
GEG	4.368	16.934	1,2	47,5	26/9	13.700	10/10	15.000	9,5%
SIP	9.636	0	2,8	11,3	26/9	59.600	12/10	63.000	5,7%

Nguồn: CTCK Rồng Việt | Thị giá tại ngày 2/11/2023 | Hiệu quả khuyến nghị theo tháng là bình quân giản đơn hiệu quả đầu tư của các cổ phiếu được hiện thực hóa lợi nhuận trong tháng. Tháng Mười, NĐT theo khuyến nghị của RV được giả định đã hiện thực hóa lợi nhuận ở các cổ phiếu ACB, VCB, NTC, GEG, và SIP.

DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @2/11/2023 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2022		2023F		2024F		PE 2023F (x)	PE 2024F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
LHG	HOSE	58	50.000	28.550	82%	Buy	-19,5	-31,7	26,6	66,7	13,9	18,1	4,2	3,6	0,9	6,7	49,6	345,1	29,0
SIP	HOSE	392	84.000	53.000	62%	Buy	0,0	0,0	12,5	-4,2	5,2	15,1	5,8	5,1	2,8	3,8	3,6	0,0	48,7
MWG	HOSE	2.200	57.600	37.000	57%	Buy	8,5	-16,3	-14,5	-72,2	15,7	248,6	47,5	13,6	2,3	1,4	-29,3	16.625,1	1,8
MSN	HOSE	3.647	95.700	62.700	53%	Buy	-14,0	-58,3	2,8	-65,6	3,7	83,6	72,7	39,6	3,4	0,0	-31,2	8.931,5	19,8
KBC	HOSE	889	40.000	28.500	47%	Buy	-77,5	97,8	849,4	164,9	28,3	48,5	5,3	3,6	1,2	7,0	53,0	12.454,7	27,8
NTC	UPCOM	179	256.000	183.588	43%	Buy	-1,0	-12,9	-15,0	-8,1	149,1	18,4	18,7	15,8	4,7	3,3	33,0	75,0	45,7
ACV	UPCOM	6.215	96.600	70.231	38%	Buy	191,1	801,8	38,4	2,0	27,6	38,4	21,0	15,2	3,1	0,0	-5,5	211,8	45,3
REE	HOSE	907	74.000	54.600	37%	Buy	61,3	45,0	-4,7	-14,6	13,1	14,0	9,6	8,9	1,3	1,8	-21,0	1.750,0	0,0
HAX	HOSE	52	18.300	13.800	36%	Buy	22,0	49,5	-2,2	-4,8	2,7	7,0	5,2	4,9	1,2	3,6	-16,4	676,2	35,0
NT2	HOSE	276	29.400	23.600	35%	Buy	42,9	36,6	-14,2	-42,8	28,3	46,9	13,6	9,3	1,7	10,6	-4,5	767,4	34,3
TCB	HOSE	4.196	39.500	29.350	35%	Buy	10,3	11,6	-3,0	-10,8	23,9	38,7	5,8	4,2	0,8	0,0	9,9	11.808,3	0,1
VSC	HOSE	137	32.000	25.200	31%	Buy	6,1	-10,2	-1,7	-56,4	4,6	52,6	22,3	14,6	1,2	4,0	-22,7	2.854,4	46,2
DPM	HOSE	491	36.200	30.850	30%	Buy	45,7	79,2	-25,7	-79,8	1,7	89,5	10,8	5,7	1,1	13,0	-21,2	6.085,2	38,1
BID	HOSE	8.565	54.200	41.650	30%	Buy	11,4	72,6	9,9	20,1	14,9	31,5	10,8	8,2	1,8	0,0	17,5	2.395,9	12,8
ACB	HOSE	3.521	29.000	22.300	30%	Buy	22,2	42,5	13,2	17,6	15,5	17,3	5,4	4,6	1,3	0,0	15,2	9.591,2	0,0
HND	UPCOM	274	16.500	13.478	30%	Buy	16,4	25,3	6,3	-21,2	6,8	59,6	15,2	9,5	1,1	7,4	-0,2	13,1	49,0
VNM	HOSE	6.023	87.600	70.900	29%	Buy	-1,6	-19,1	4,3	6,0	5,0	11,5	18,2	16,4	4,8	5,4	-7,7	9.110,8	44,8
FMC	HOSE	114	53.000	43.050	28%	Buy	9,7	15,2	-14,0	-0,8	17,5	28,9	9,3	7,2	1,5	4,6	19,7	126,7	19,4
MBB	HOSE	3.752	22.600	17.700	28%	Buy	23,4	37,7	10,0	17,5	16,2	16,8	4,2	3,6	1,1	0,0	12,7	8.012,9	0,0
PPC	HOSE	167	15.600	12.850	28%	Buy	36,4	259,4	18,4	-5,3	9,3	16,4	9,8	8,4	0,8	6,2	-10,6	95,4	36,3
CTG	HOSE	5.519	36.000	28.250	27%	Buy	21,5	20,0	10,1	25,4	15,8	24,4	7,3	5,8	1,1	0,0	12,1	7.691,5	2,8
SCS	HOSE	243	74.300	63.400	27%	Buy	1,4	14,6	-12,7	-20,4	9,9	11,1	13,4	11,9	4,5	9,5	-5,0	109,3	20,3
IMP	HOSE	168	74.000	59.000	25%	Buy	29,8	23,7	27,5	62,9	14,0	16,7	12,8	10,9	2,1	0,0	14,6	45,4	25,4
FPT	HOSE	4.595	109.300	89.000	25%	Buy	23,4	22,1	22,0	19,9	20,1	23,6	17,8	14,4	4,8	2,2	33,1	12.666,8	0,0
CMG	HOSE	272	54.800	44.450	25%	Buy	30,1	27,4	17,3	19,0	20,2	31,0	18,1	13,8	2,6	1,3	13,0	499,0	7,5
STK	HOSE	98	31.700	25.600	24%	Buy	3,5	-13,7	-22,7	-44,2	70,2	121,5	16,1	8,1	1,5	0,0	0,6	68,7	83,2
QNS	UPCOM	661	52.800	45.543	23%	Buy	12,6	2,5	20,3	52,6	6,3	-4,8	7,1	7,5	2,1	6,6	10,8	2.223,4	32,6
GMD	HOSE	790	76.600	63.500	23%	Buy	22,1	62,5	-1,1	146,8	7,5	-47,4	8,6	16,3	2,3	1,9	37,8	4.295,0	0,7
PNJ	HOSE	984	88.000	73.800	22%	Buy	73,3	75,6	-5,9	-0,8	12,1	17,2	13,5	12,7	2,6	2,7	-3,1	2.377,5	0,0



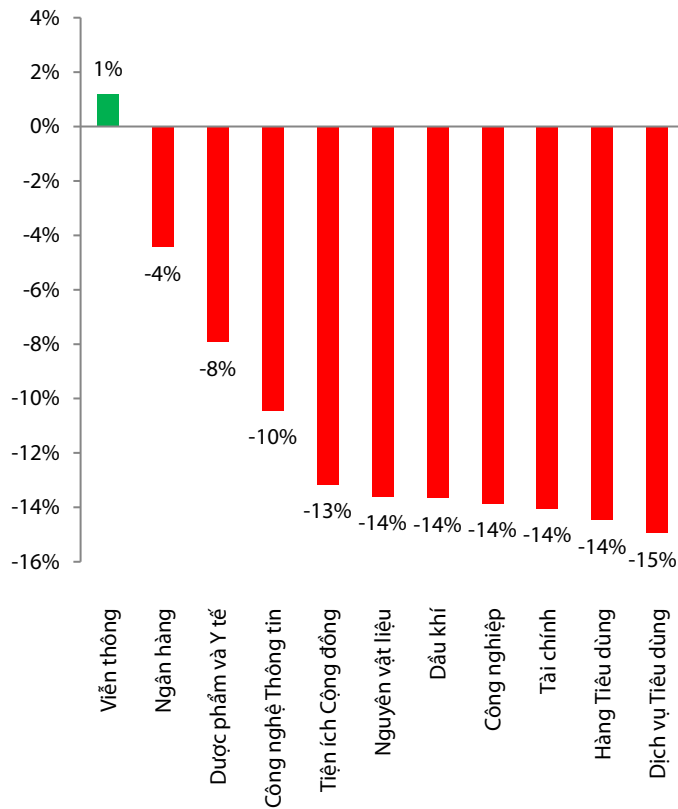
Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @2/11/2023 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2022		2023F		2024F		PE 2023F (x)	PE 2024F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	± Giá 1 năm (%)	GTGD BQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
GEG	HOSE	178	15.200	12.800	22%	Buy	51,6	15,9	15,9	-18,3	-7,9	88,4	20,0	10,0	1,2	3,1	-0,9	739,6	4,2
PVD	HOSE	580	30.900	25.650	20%	Buy	35,9	-604,0	-6,1	N/A	14,6	50,4	31,3	20,8	1,0	0,0	52,5	5.861,7	26,6
OCB	HOSE	1.103	15.900	13.200	20%	Buy	-4,3	-20,3	15,4	24,9	21,2	24,1	4,3	3,4	1,0	0,0	36,2	1.974,5	0,7
TNG	HNX	86	21.700	18.700	20%	Buy	24,5	25,8	5,7	-0,7	2,7	21,4	7,0	6,2	1,2	4,3	21,5	2.055,5	30,2
KDH	HOSE	975	35.700	30.000	19%	Accumulate	-22,1	-10,2	-9,0	2,0	67,8	32,4	21,4	21,2	1,8	0,0	38,0	2.200,9	10,7
MSH	HOSE	110	40.700	36.100	18%	Accumulate	16,3	-23,7	-9,7	1,9	13,9	23,5	7,6	6,2	1,5	5,5	0,2	396,8	44,5
VHC	HOSE	503	77.500	67.500	18%	Accumulate	46,0	80,0	-24,8	-32,5	16,2	23,3	9,3	7,5	1,5	3,0	-10,6	3.120,8	68,3
NLG	HOSE	506	37.500	32.400	17%	Accumulate	-16,6	-48,1	5,4	3,0	114,4	84,8	22,6	11,8	1,4	1,5	36,3	3.740,8	8,4
DBD	HOSE	178	65.800	58.500	16%	Accumulate	-0,2	29,0	12,6	21,4	9,5	9,5	14,8	13,5	3,1	3,4	59,1	325,1	87,4
PHR	HOSE	248	49.000	45.000	16%	Accumulate	-12,2	85,7	-1,4	-47,0	-0,8	-30,6	13,0	18,7	1,7	6,7	21,0	919,6	32,5
VPB	HOSE	6.547	23.000	20.300	13%	Accumulate	30,5	55,1	-11,1	-34,0	25,2	45,4	12,4	9,2	1,5	0,0	15,1	17.013,5	1,3
VCB	HOSE	20.221	98.600	89.000	11%	Accumulate	20,0	36,4	8,8	15,4	16,1	16,7	14,5	12,4	3,1	0,0	38,3	4.781,0	6,4
PVT	HOSE	320	26.800	24.350	10%	Accumulate	21,3	30,6	0,1	13,5	9,7	-3,9	8,6	8,9	1,1	0,0	34,9	4.791,7	37,7
NKG	HOSE	204	21.000	19.100	10%	Accumulate	-18,1	-103,0	-20,8	N/A	10,3	39,6	17,5	12,5	0,9	0,0	38,8	7.724,6	40,3
HDG	HOSE	334	29.100	26.900	8%	Accumulate	-3,6	2,2	-16,3	-18,4	13,5	21,6	8,6	7,0	1,4	0,0	9,0	2.321,3	26,3
PC1	HOSE	289	28.300	26.300	8%	Accumulate	-15,2	-35,3	7,3	1,6	7,9	27,3	16,8	13,2	1,4	0,0	34,4	4.339,8	43,9
BFC	HOSE	46	19.200	19.650	5%	Accumulate	10,8	-35,0	-9,9	-22,2	-14,0	45,0	11,2	7,8	1,1	7,6	24,8	249,2	48,4
HDB	HOSE	2.069	18.500	17.600	5%	Accumulate	31,1	28,0	8,6	5,2	42,5	78,2	6,4	3,5	1,2	0,0	26,0	7.106,6	2,0
HAH	HOSE	133	32.300	30.950	4%	Neutral	63,9	86,1	-19,6	-50,4	-4,6	-69,5	8,5	28,0	1,3	0,0	24,1	4.760,2	44,2
DPR	HOSE	109	29.000	30.900	4%	Neutral	0,4	-44,4	-12,9	-21,5	-4,1	-31,0	7,1	10,2	1,1	9,7	14,3	454,0	47,3
DRC	HOSE	108	21.500	22.400	2%	Neutral	11,9	6,1	1,2	-35,2	1,6	18,0	14,2	12,0	1,5	6,3	4,4	521,3	36,5
HSB	HOSE	473	19.200	18.900	2%	Neutral	2,0	-94,1	-36,1	N/A	6,1	N/A	-35,1	30,4	1,1	0,0	56,5	9.931,4	28,2
HPG	HOSE	5.968	24.600	25.250	-3%	Neutral	-5,5	-75,4	-25,1	-14,3	29,0	93,3	21,5	11,1	1,5	0,0	59,7	28.715,3	24,0
TCM	HOSE	157	37.700	41.700	-8%	Reduce	22,7	96,0	-4,0	-12,3	7,4	16,3	15,5	13,3	2,0	1,2	7,1	1.332,5	1,2
PVS	HNX	682	27.800	35.100	-19%	Reduce	15,6	28,5	20,2	2,8	14,0	29,2	23,5	18,2	1,3	2,0	60,2	10.744,6	27,5
FRT	HOSE	514	66.600	92.800	-28%	Sell	34,1	-12,0	6,9	N/A	21,7	N/A	0,0	33,2	7,4	0,0	26,4	3.384,7	12,8

Nguồn: CTCK Rồng Việt, Giá tại ngày 3/11/2023



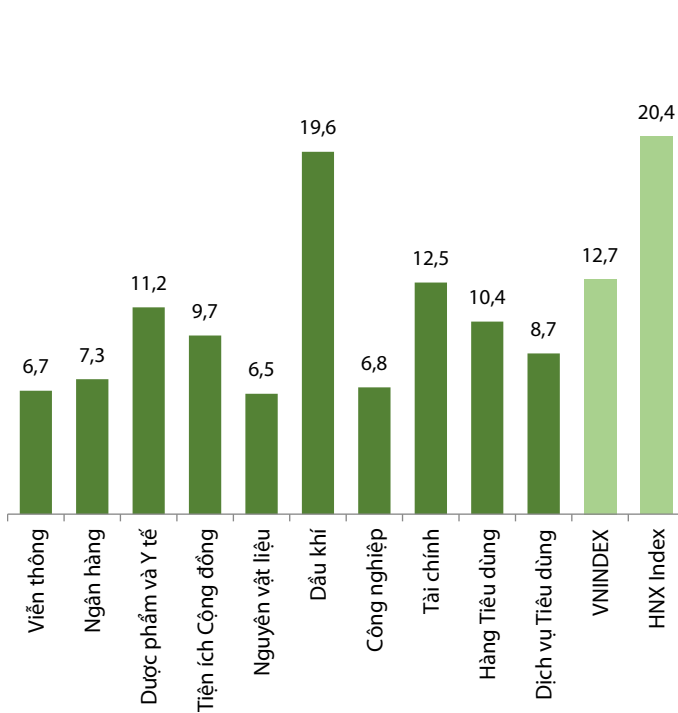
CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

Biến động nhóm ngành cấp 1



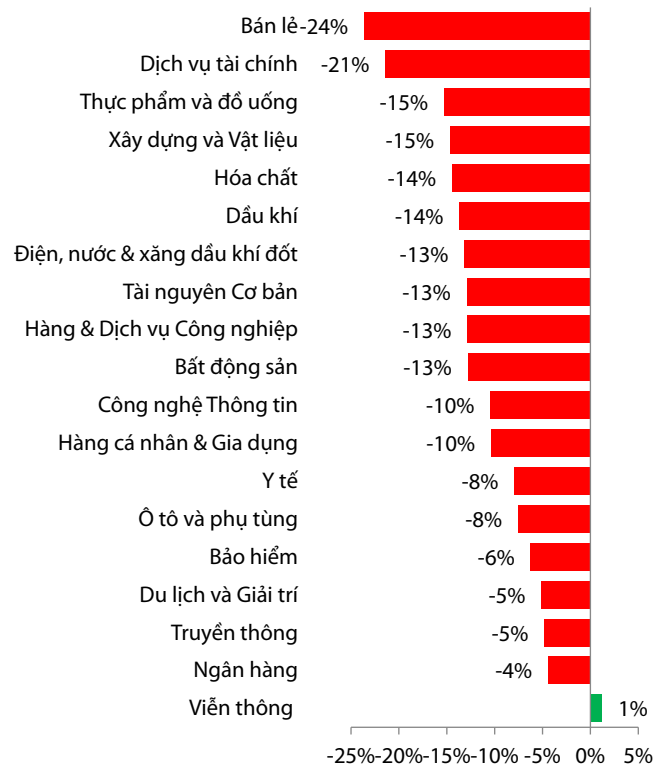
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/E ngành



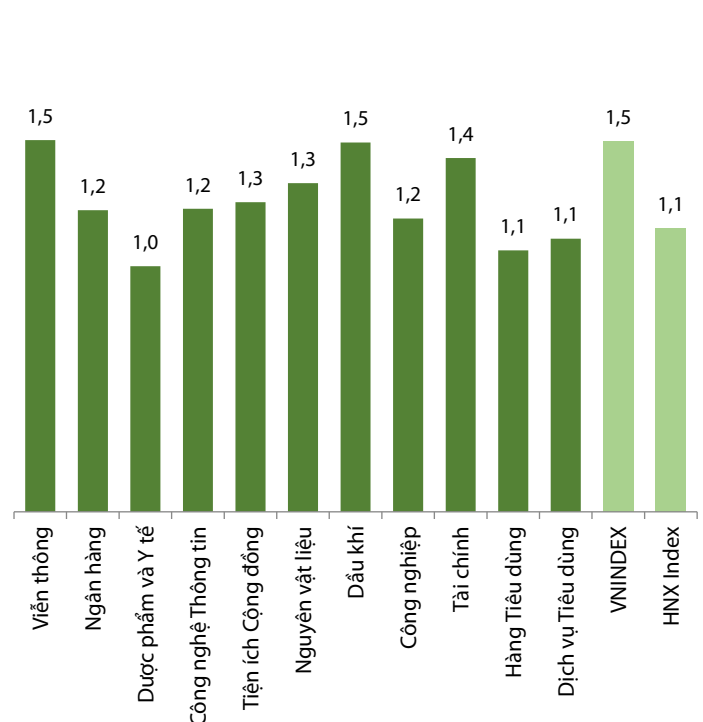
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam

Head of Research

lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)

Trần Hà Xuân Vũ

Senior Manager

vu.thx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1512)

- Dầu khí
- Phân bón

Đỗ Thanh Tùng

Manager

tung.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Hàng không
- Công nghệ
- Thị trường

Nguyễn Thị Ngọc An

Senior Analyst

an.ntn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

- Thực phẩm & Đồ uống
- Bán lẻ

Đỗ Thạch Lam

Senior Analyst

lam.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1524)

- BĐS dân dụng
- Vật liệu xây dựng

Trần Thị Hà My

Senior Consultant

my.tth@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

Trịnh Thị Thu Hoài

Analyst

hoai.ttt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Dệt may
- Tiện ích công cộng

Cao Ngọc Quân

Analyst

quan.cn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Cảng biển
- Du lịch

Lê Ngọc Hiền

Analyst

hien.ln@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

- Thủy sản

Lê Tự Quốc Hưng

Analyst

hung.ltq@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Thị trường
- BĐS Khu công nghiệp

Phạm Hữu Luân

Analyst

luan.ph@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

Lê Kim Ngân

Analyst

ngan.lk@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Phân bón
- Dầu khí

Nguyễn Đặng Chính

Analyst

chinh.nd@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Ngân hàng

Nguyễn Bảo Hưng

Analyst

hung.nb@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

- Bán lẻ
- Ô tô & Phụ tùng

Bernard Lapointe

Senior Consultant

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

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

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

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

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

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



MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

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

