



BÁO CÁO THÁNG 6

CHỜ CON SÓNG XÔ

FIDT

FOCUS ON PERFORMANCE

Phòng nghiên cứu và phân tích
Công ty CP FIDT

Website: Fidt.vn

Phone: **02.888.935.79**

Email: support@fidt.vn

Mục lục

A. VĨ MÔ QUỐC TẾ3

LẠM PHÁT VÀ LÃI SUẤT	3
SỰ KIỆN QUỐC TẾ	6

B. VĨ MÔ VIỆT NAM7

LẠM PHÁT	7
VỀ SẢN XUẤT CÔNG NGHIỆP	9
DÒNG VỐN FDI VÀ XUẤT NHẬP KHẨU	10
CHÍNH SÁCH	11

C. THỊ TRƯỜNG13

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT	13
XU HƯỚNG DÒNG TIỀN THỊ TRƯỜNG	14
RỦI RO THỊ TRƯỜNG	15
NHẬN ĐỊNH TRONG THÁNG 5/2023	16
CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ THÁNG 6/2023	16

D. CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ17

HIỆU SUẤT CỦA DANH MỤC BÁO CÁO	17
CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ	18
DANH MỤC TỪ THÁNG 6/2023	18

A. VĨ MÔ QUỐC TẾ

LẠM PHÁT VÀ LÃI SUẤT

Mỹ công bố số liệu PCE Price Index tháng 4 với xu hướng tương đối tiêu cực

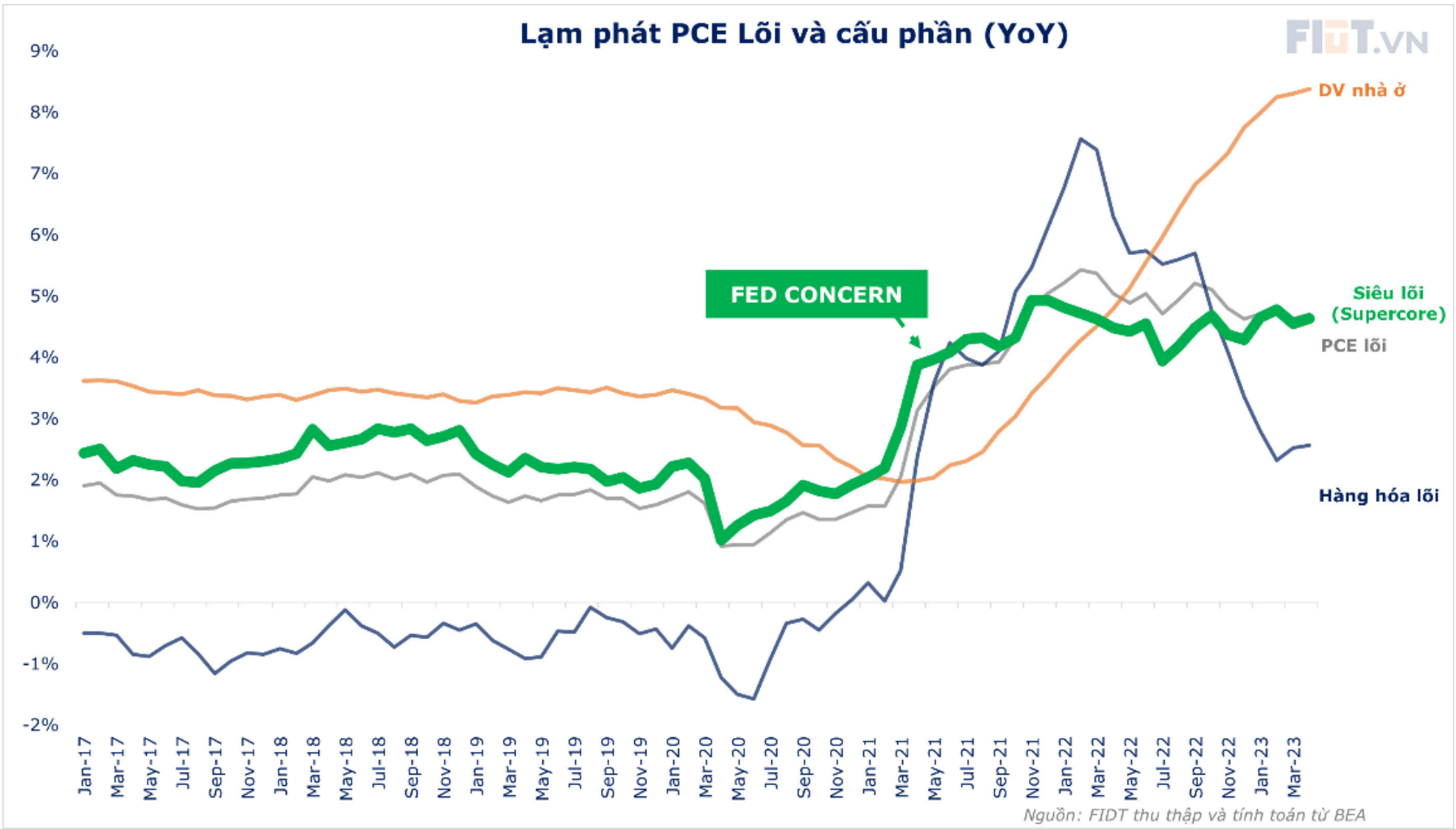
- Lạm phát PCE: +0.4% (MoM) và +4.4% (YoY)
- Lạm phát lõi PCE: +0.4 (MoM) và + 4.7% (YoY)

Số liệu này cao hơn dự báo của thị trường, cho thấy người dân Mỹ trở lại chi tiêu ăn uống và mua sắm chỉ sau 2 tháng tiết kiệm. Kết quả PCE không hề tốt với định hướng chính sách của Fed.



	2022				
	Dec.	Jan.	Feb.	Mar.	Apr.
Percent change from preceding month					
Personal income:					
Current dollars	0.2	0.6	0.3	0.3	0.4
Disposable personal income:					
Current dollars	0.3	2.2	0.5	0.3	0.4
Chained (2012) dollars	0.1	1.6	0.2	0.2	0.0
Personal consumption expenditures (PCE):					
Current dollars	0.0	1.9	0.1	0.1	0.8
Chained (2012) dollars	-0.2	1.3	-0.2	0.0	0.5
Price indexes:					
PCE	0.2	0.6	0.3	0.1	0.4
PCE, excluding food and energy	0.4	0.6	0.4	0.3	0.4
Percent change from month one year ago					
PCE	5.3	5.4	5.1	4.2	4.4
PCE, excluding food and energy	4.6	4.7	4.7	4.6	4.7

Phân tích kỹ hơn về lạm phát lõi theo 3 cấu phần chính:



Hàng hóa lõi: tốc độ giảm chậm lại do chuỗi cung ứng hồi phục và nhu cầu tiêu dùng tăng

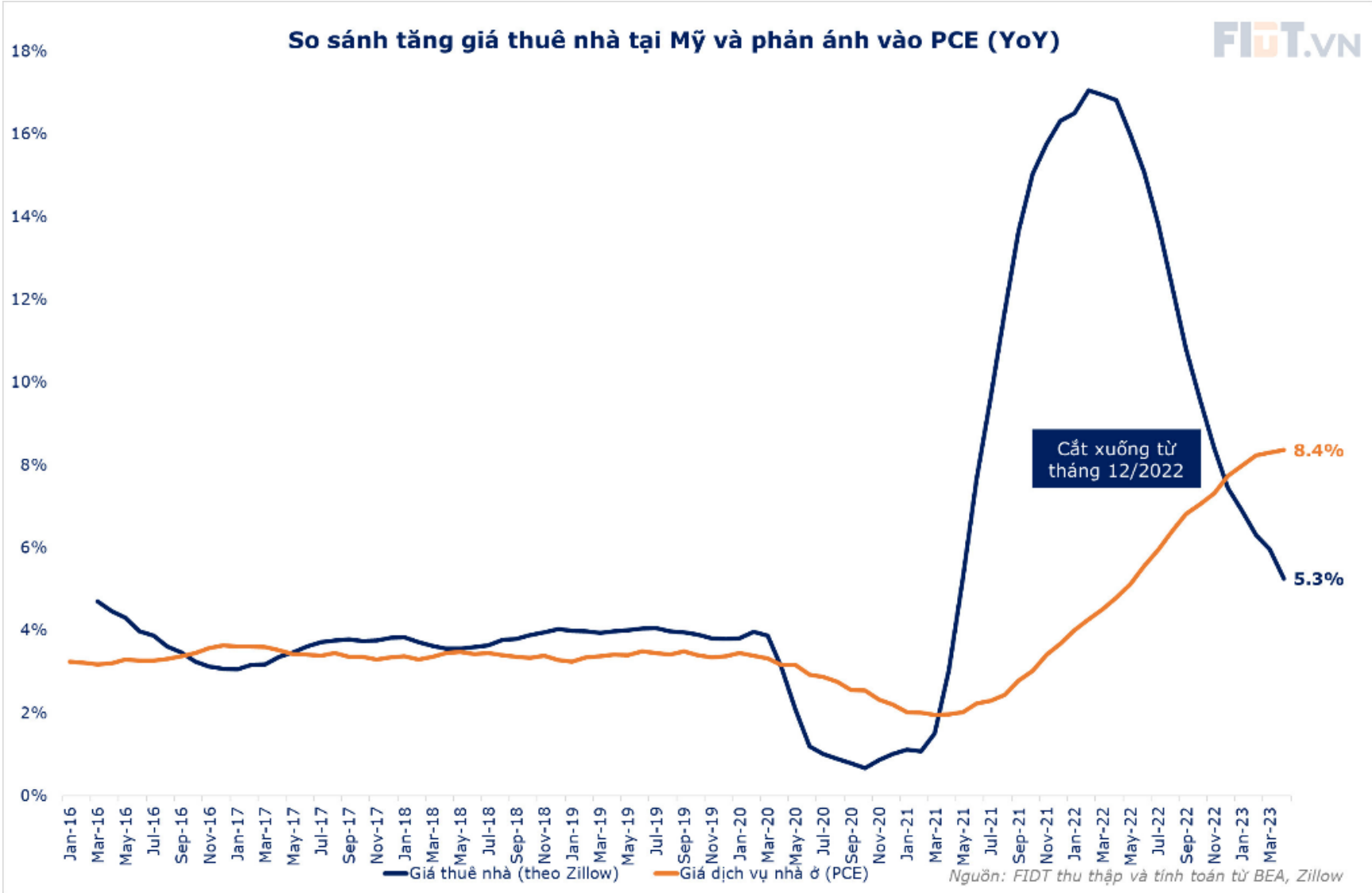
Dịch vụ nhà ở (+8.4% YoY): tiếp tục tăng nhưng đã có dấu hiệu chậm lại. Đây là một trong các lý do chính khiến PCE vẫn neo ở mức cao

Dịch vụ lõi ngoài nhà ở (+0.4% MoM): lý do chính khiến Fed không “an lòng” khi tăng mạnh trở lại., phần lớn do ảnh hưởng từ các yếu tố vĩ mô và mùa vụ

Hàng hóa lõi: sau thời gian giảm mạnh thì đã tốc độ giảm đã chứng lại do:

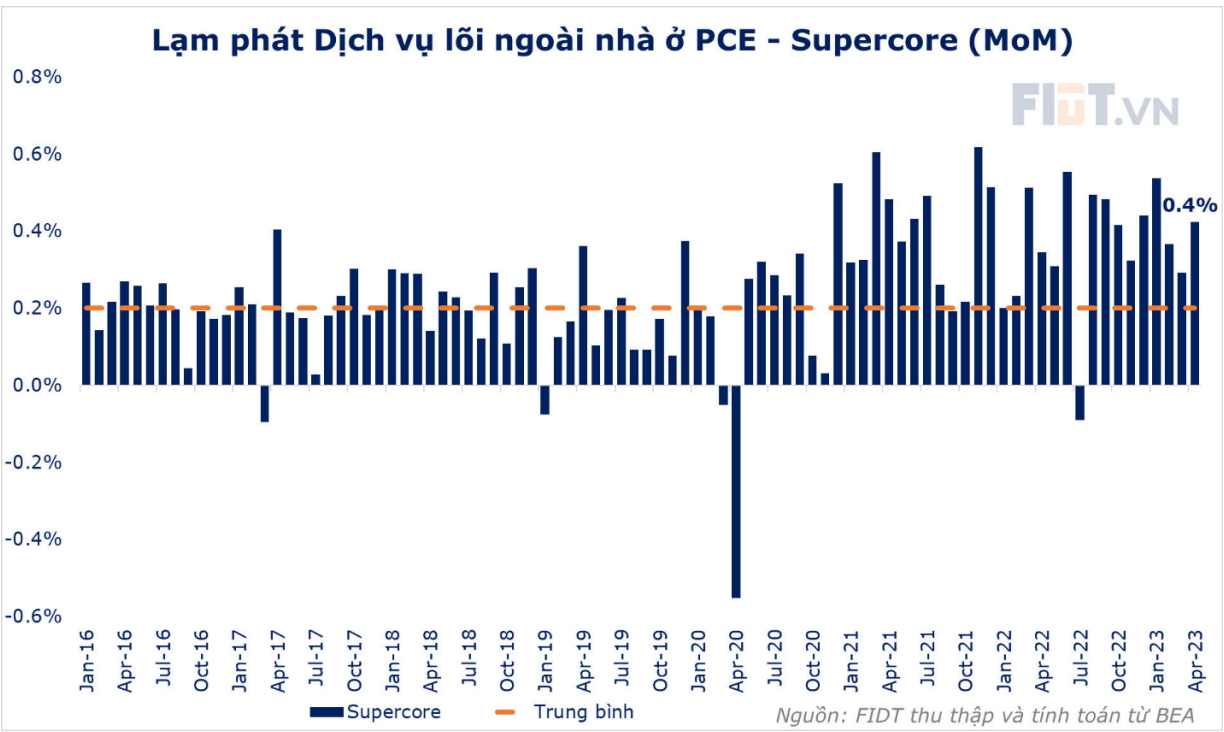
- Chuỗi cung ứng gần như hồi phục hoàn toàn
- Nhu cầu người dân tăng mạnh ở các mặt hàng như xe cộ mới và dược phẩm

Dịch vụ nhà ở: Giá dịch vụ nhà tăng nhẹ 8.4% so với cùng kỳ. Hiện tại, đây là lý do chính khiến lạm phát lõi vẫn chưa thể đi xuống như Fed kỳ vọng, nhưng chúng tôi cho rằng chỉ số này sẽ sớm đạt đỉnh cuối Q2 đầu Q3/2023 khi việc giá thuê nhà giảm bắt đầu phản ánh vào cầu phần này, giúp kéo PCE xuống trong tương lai.



Dịch vụ lõi ngoài nhà ở (supercore): tăng +0.4% trong tháng 4 và số này sẽ làm Powel không thể "an lòng" về lạm phát. Lý do chính khiến cầu phần này tăng trở lại:

- Dịch vụ tài chính liên quan tới ngân hàng tăng đột biến (2.2% MoM): sau khủng hoảng ngân hàng dai dẳng kéo dài trong thời gian gần đây với nhiều ngân hàng vỡ trận, các chi phí dịch vụ cho người dùng ở Ngân Hàng Thương mại cũng như các tổ chức gửi tiền tăng vọt.
- Dịch vụ khác tăng 1.4% MoM: tháng 4 là tháng cuối cùng của mùa khai thuế 2023 của Mỹ, trước nhu cầu lớn, giá dịch vụ khai thuế cũng như các vấn đề pháp lý liên quan tăng đột biến trong tháng (khai thuế tăng 6.8% MoM còn pháp lý tăng 4.1% MoM). Tuy nhiên, FIDT nhận định cầu phần này chỉ mang tính chất mùa vụ và sẽ giảm vào tháng sau.
- Bảo hiểm và chăm sóc sức khỏe: 0.7% MoM



Về tiêu dùng Mỹ: tháng 4 đã tăng trở lại sau 2 tháng tiêu dùng có dấu hiệu chứng lại với tiêu dùng thật (sau khi loại trừ lạm phát) tăng 0.5% trong tháng 4.

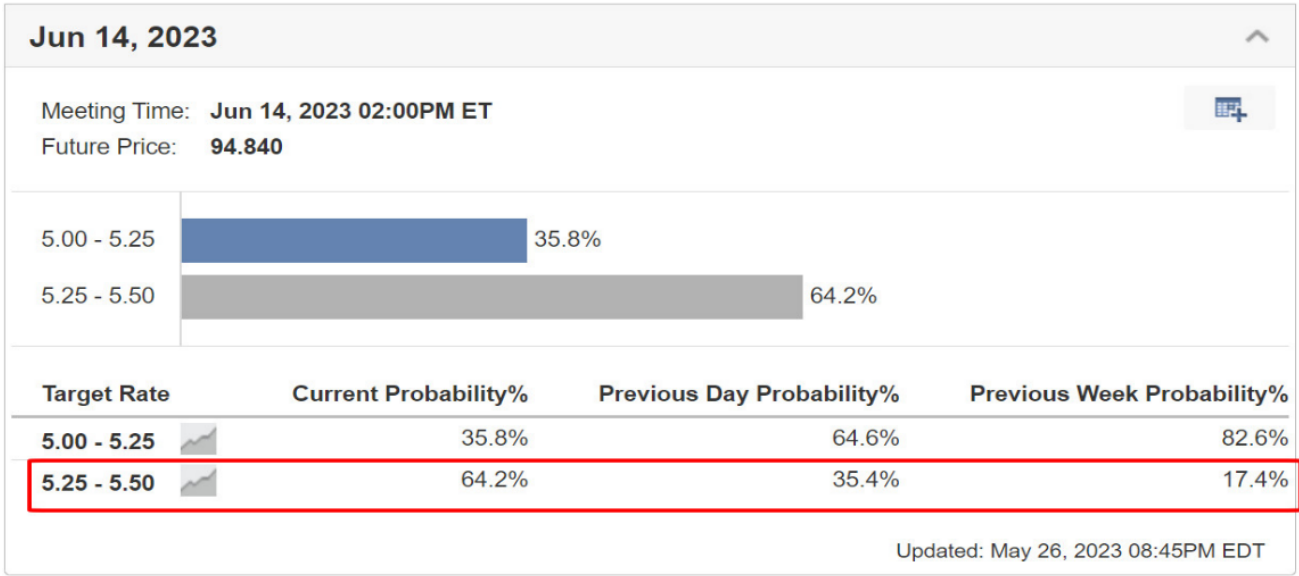
FIDT nhận định

Báo Cáo PCE lần này cho ta thấy bối cảnh kinh tế Mỹ hiện tại

- Cầu phần dịch vụ lõi ngoài nhà ở (chiếm 56% cấu thành PCE và là cầu phần Powell quan tâm nhất) tăng mạnh trở lại 0.4% MoM, phá vỡ đà giảm của lạm trong 2 tháng vừa qua.
- GDP Mỹ xác suất cao sẽ vẫn tăng khi tiêu dùng vẫn rất khỏe mạnh.

Đây là một bối cảnh rất xấu khi nó ám chỉ nỗ lực chống lạm phát của Fed hiện vẫn chưa đủ và có thể sẽ “điều hầu” trở lại kèm tiếp tục nâng lãi suất.

Sau khi PCE ra, dự báo Fed nâng lãi suất thêm 0.25% trong cuộc họp tới (13-14/6) tăng vọt:



Cập nhật đến thời điểm Báo cáo tháng 6 FIDT về nâng trần nợ công Mỹ

- Theo phát biểu mới nhất của Chủ tịch Hạ Viện Mỹ Kevin McCarthy (28/5), 2 bên đã đạt được thống nhất về các điều khoản thương lượng trong deal nâng trần nợ công Mỹ.
- Hạ viện và thị trường mỹ cũng sẽ đóng cửa vào Thứ 2 (29/5), và sẽ quay lại vào ngày thứ 3 (30/5). Nhưng phải tới tối 31/5 (theo giờ Việt Nam) thì bản dự thảo nâng trần nợ công mới được đưa ra tranh luận và sau đó biểu quyết ở Hạ Viện.
- Ngày 5/6 sẽ là ngày tới hạn mới cuối cùng trước chính phủ Mỹ hết tiền mặt làm trái phiếu default dẫn tới Mỹ “vỡ nợ” theo Bộ Tài Chính Hoa Kỳ. Wall Street dự đoán phải tới 5/6 – 12/6 mới là ngày cuối.

Với việc cả 4 điều khoản thương lượng đều đã có sự thống nhất, FIDT nhận định hai đảng Dân Chủ và Cộng Hòa sẽ sớm tiến hành nâng trần nợ công trước ngày 5/6.

Nếu có chuyển biến bất ngờ khiến cho trần nợ công chưa được nâng sau 5/6 thì Mỹ vẫn có thể triển khai kế hoạch dự phòng (Contingency Plan 2011). Theo đó, Mỹ sẽ hoãn lại thanh toán gần như tất cả các nghĩa vụ khác của mình (kể cả y tế hay trợ cấp xã hội) để ưu tiên cho việc thanh toán lãi trái phiếu, còn nợ gốc sẽ được đem ra đấu giá. Tất nhiên, viễn cảnh trên chưa tính tới lượng tiền mặt bổ sung chính phủ sẽ nhận được từ tiền thuế năm 2022 vào ngày 15/6 sắp tới.

Tác động lên thị trường Việt Nam

Trong hoàn cảnh nước Mỹ vỡ nợ và rơi vào suy thoái, kinh tế Việt Nam chắc chắn sẽ bị ảnh hưởng lớn vì độ mở của nước ta với nền kinh tế thế giới là lớn.

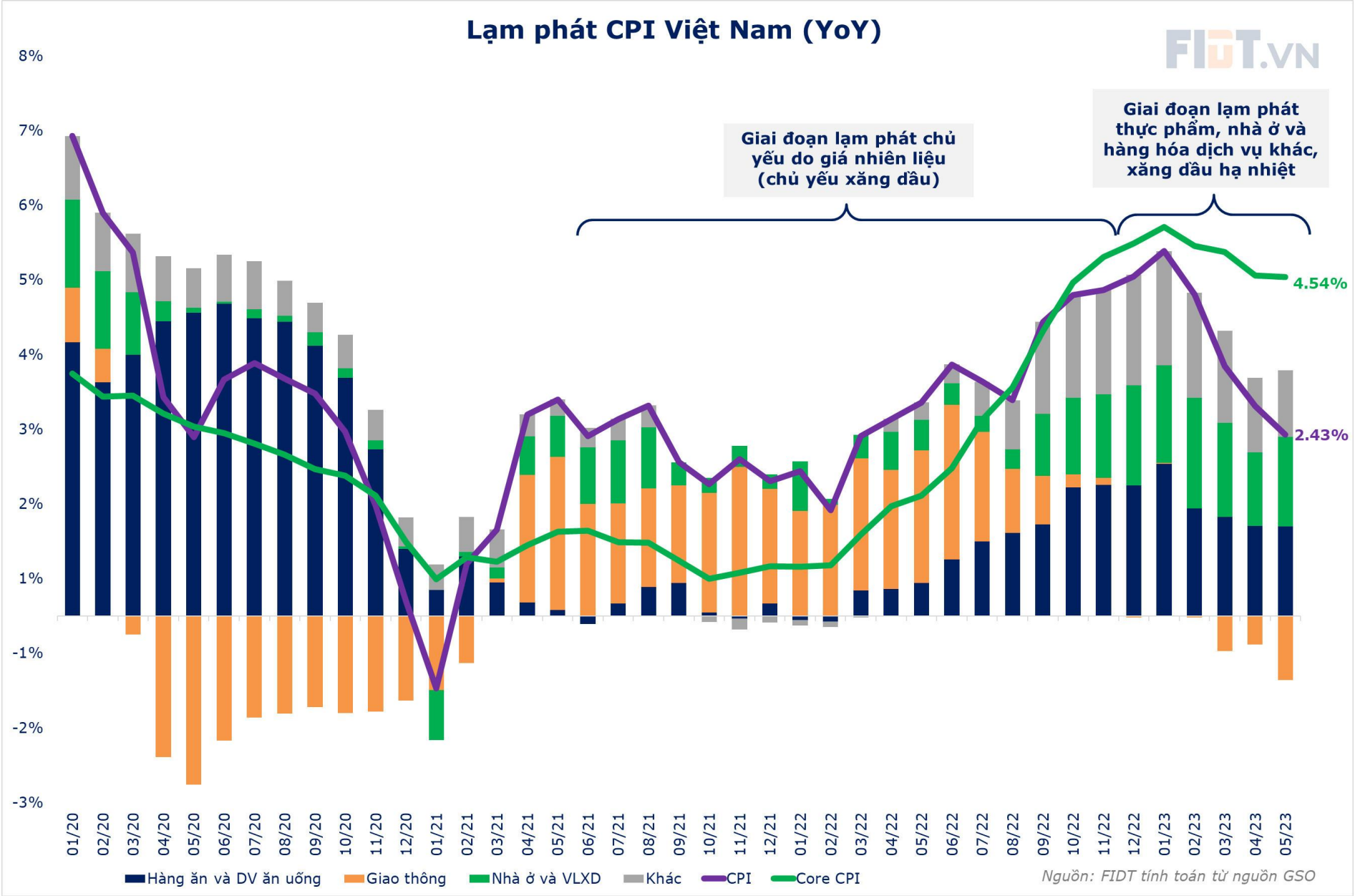
Còn với viễn cảnh trần nợ công được nâng, mặc dù rủi ro là có, nhưng FIDT đánh giá sẽ đây là rủi ro ngắn hạn, không có ảnh hưởng gì quá lớn lên nền kinh tế và thị trường Việt Nam. Trong thời điểm hiện tại, thị trường trong nước đang tập trung vào các yếu tố trong nước hơn là quốc tế.

B. VĨ MÔ VIỆT NAM

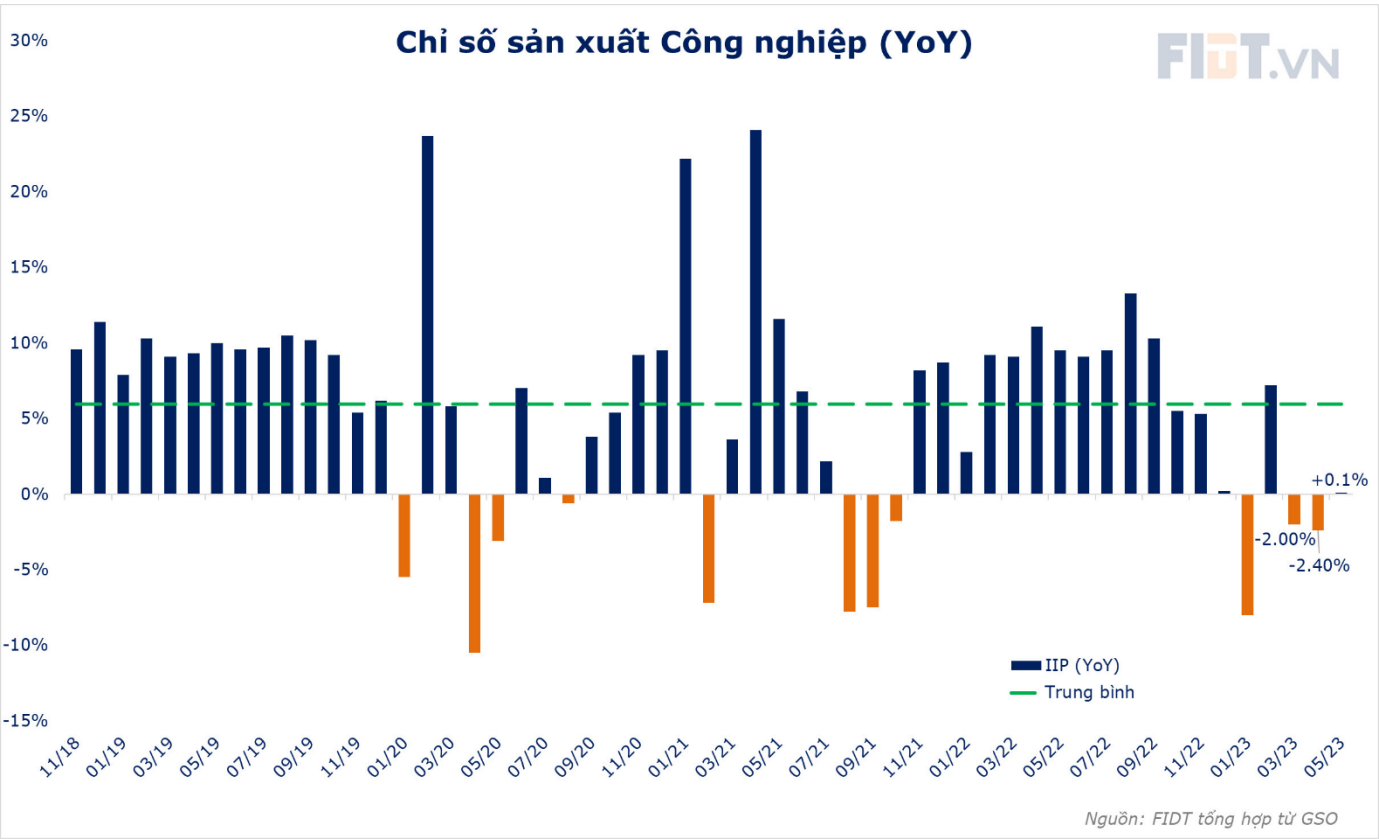
LẠM PHÁT

Tổng cục Thống kê công bố Chỉ số giá tiêu dùng CPI tháng 5, cụ thể:

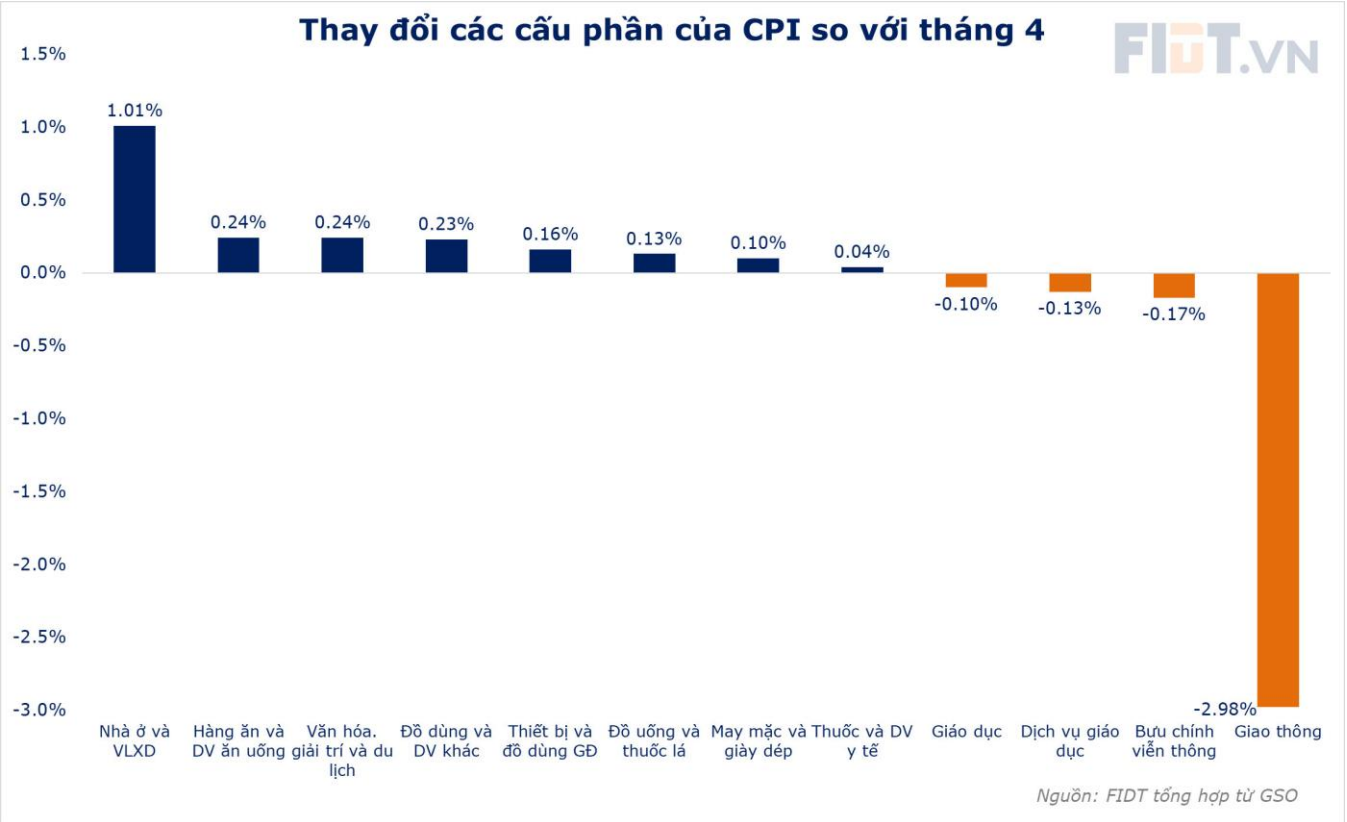
- CPI: +0.01% (MoM) và +2.43% (YoY)
- CPI lõi: +0.27%b (MoM) và +4.54% (YoY)



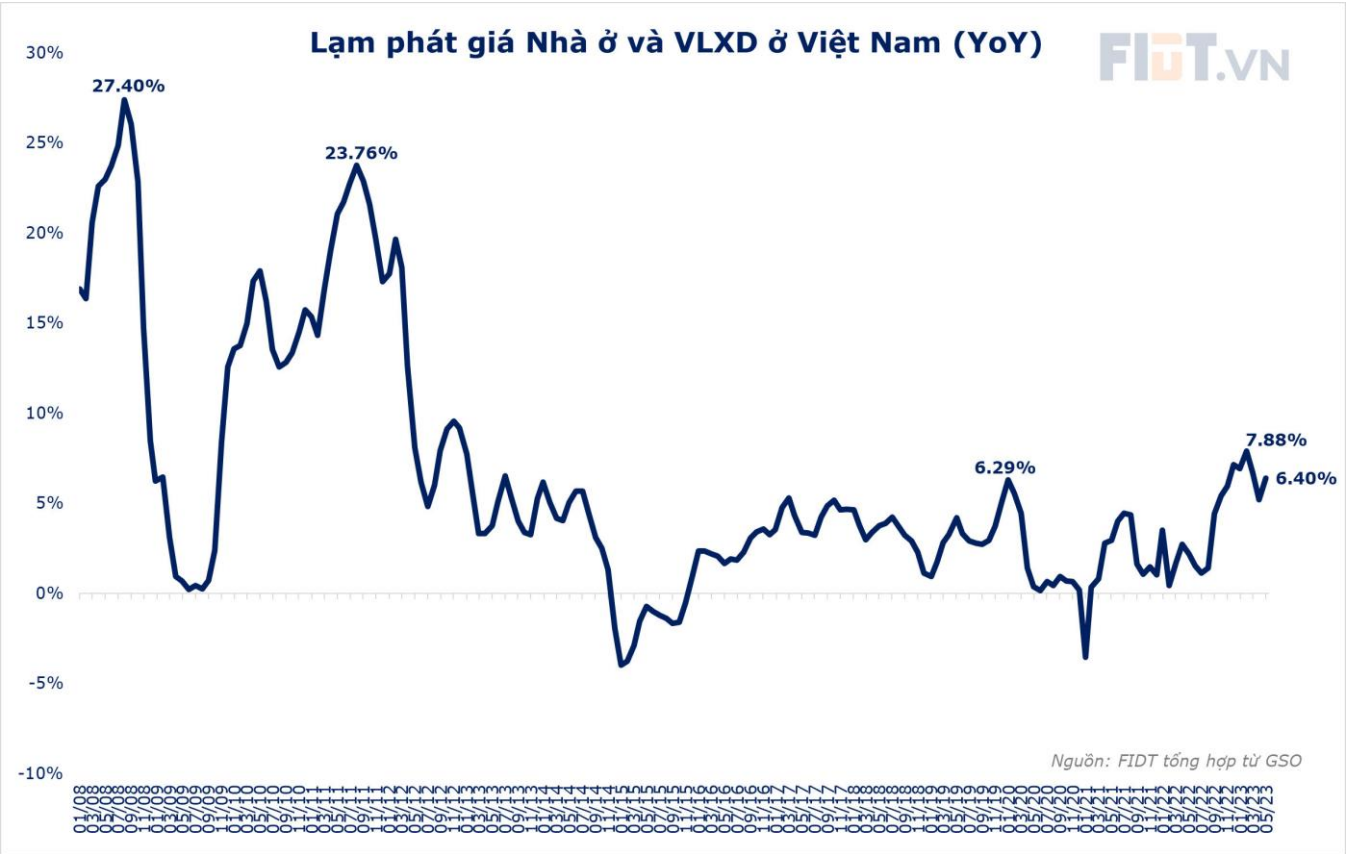
Thứ 1, nhìn vào số liệu CPI so với cùng kỳ năm trước sẽ thấy rõ CPI giảm nhiệt mạnh và đang trở lại mức thấp. CPI (YoY) giảm mạnh nhờ vào giá năng lượng đảo chiều và sự hạ nhiệt của hàng ăn và dịch vụ ăn uống (cấu phần lớn nhất của CPI). Tuy nhiên, CPI lõi vẫn tương đối cao và cao hơn CPI là do giá các dịch vụ và hàng hóa lõi chưa có dấu hiệu hạ nhiệt và yếu tố lớn nhất khiến CPI lõi cao là là dịch vụ nhà ở vẫn tăng.



Thứ 2, nếu nhìn theo tháng thì CPI lõi có tăng lại nhưng không đáng lo ngại , mức tăng này vẫn là thấy hơn mức trung bình nhiều năm và bảo đảm cho trend lạm phát lõi sẽ hạ nhiệt nếu tính theo năm.



Thứ 3, nếu nhìn sâu vào cấu phần thì sẽ thấy nhà ở và VLXD là nguyên nhân chính ảnh hưởng CPI. Các cấu phần khác không đáng lo ngại.



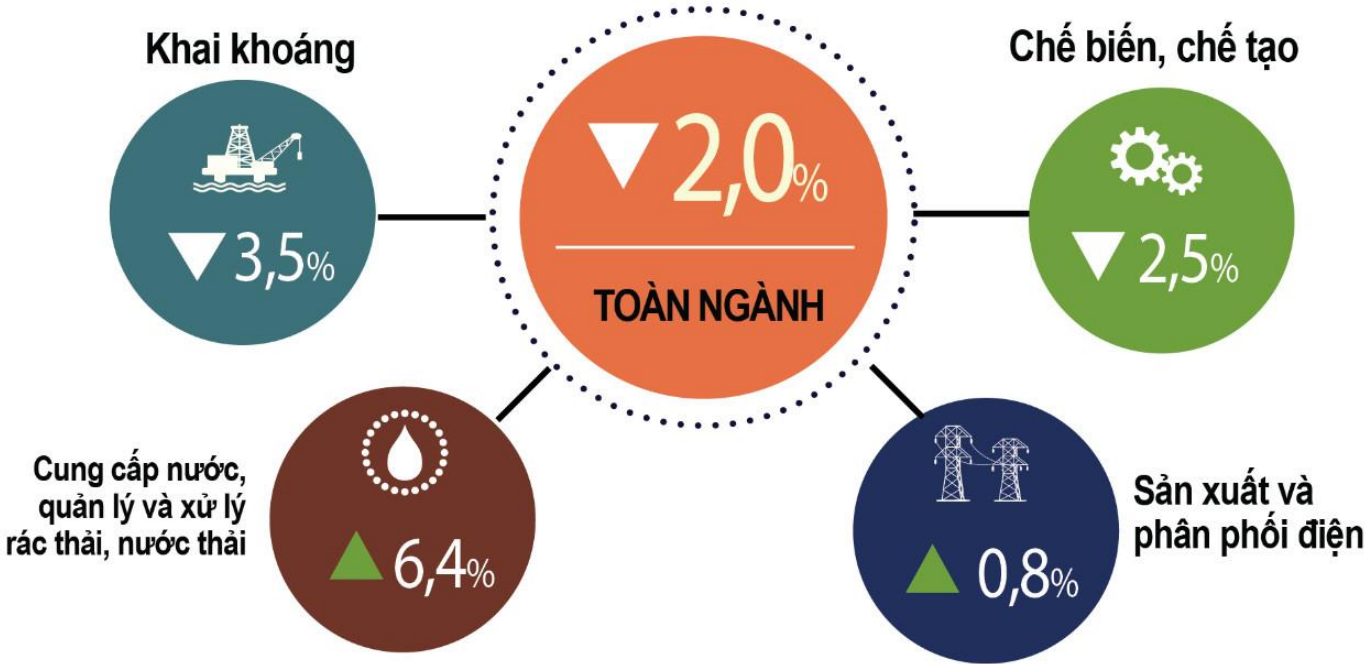
Nhìn vào cấu phần này, Nhà ở và VLXD này có tính chất chu kỳ và có độ trễ lớn giữa giá thực tế và phản ánh vào CPI, tương tự bên Mỹ. Mức này hiện vẫn cao hơn trung bình 10 năm nhưng chúng tôi cho rằng không quá đáng lo ngại khi tính chất chu kỳ sẽ lập lại khi thị trường BĐS đã qua giai đoạn nóng và đang nguội dần (tương tự 2012-2013). Qua đó, cấu phần này không đáng lo ngại nhất là nửa sau 2023 (H2.2023)

Từ những số liệu trên, FIDT nhận định

Lạm phát không phải là vấn đề đối với nền kinh tế Việt Nam và với 5 tháng đầu năm thì việc đạt mục tiêu 4.5% trung bình được Quốc Hội giao là tương đối dễ dàng. Do đó, chính sách tiền tệ nới lỏng và chính sách tài khóa hỗ trợ nền kinh tế là có nhiều "đất" để tiếp tục triển khai.

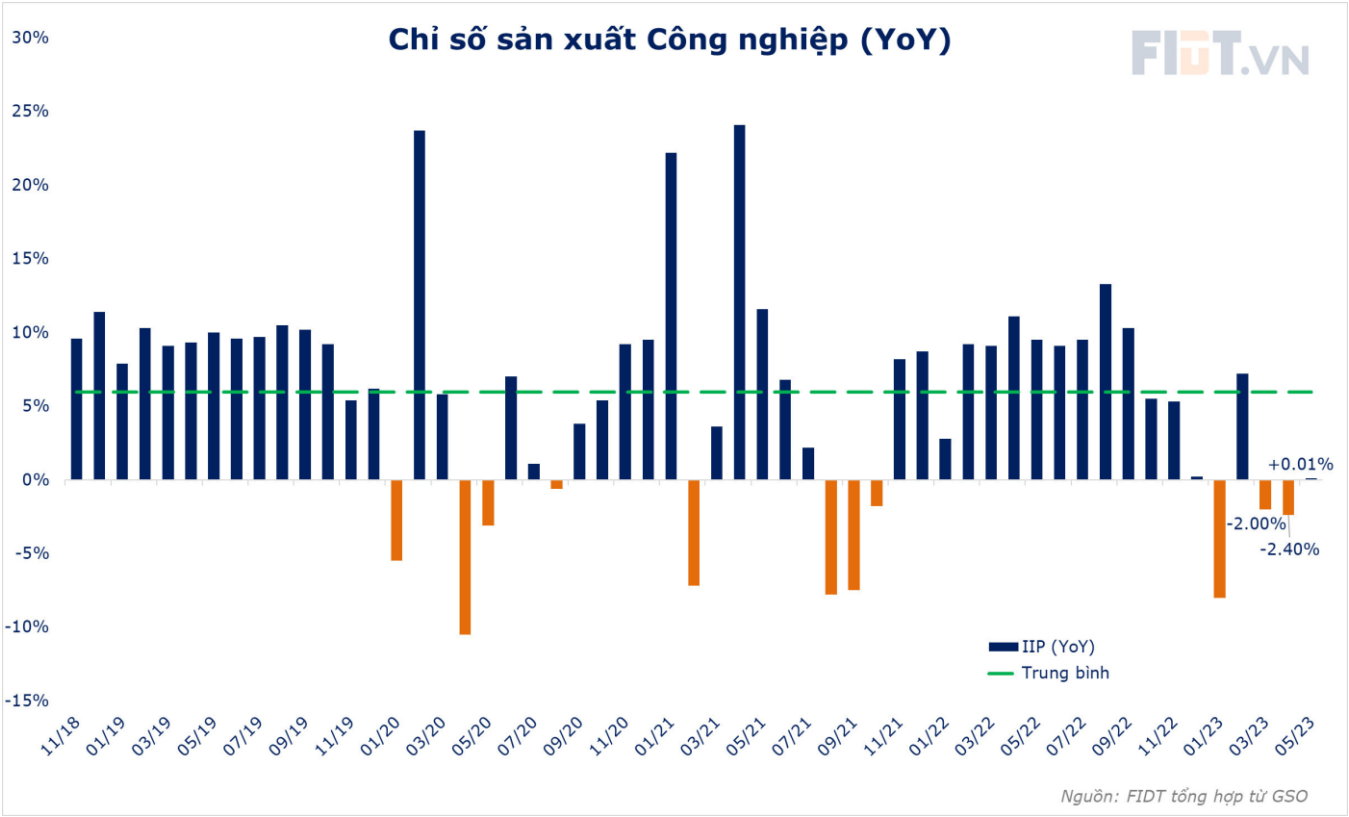
SẢN XUẤT CÔNG NGHIỆP 5 THÁNG ĐẦU NĂM 2023

Tốc độ tăng/giảm Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) so với cùng kỳ năm trước



Tính chung 5 tháng đầu năm, sản xuất công nghiệp giảm 2% so cùng kỳ, trong đó Công nghiệp chế biến, chế tạo giảm 2.5%.

Tính riêng tháng 5 thì chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 2.2% so tháng trước và tăng 0.1% so cùng kỳ năm trước.



Tuy nhiên, FIDT cho rằng đây chưa phải là tín hiệu tích cực đối với ngành sản xuất vì

- Số liệu sản xuất công nghiệp cần tăng trưởng đều đặn trong vài tháng mới đủ nhận thấy được sự phục hồi
- Số liệu công bố sơ bộ thường bị điều chỉnh lại trong kỳ sau (ví dụ số tháng 4 lúc công bố +0.5% YoY nhưng sau đó đã bị điều chỉnh lại thành -2.4% YoY)

Do đó, chưa đủ cơ sở cho sự phục hồi của ngành sản xuất và số +0.01% có thể chưa phải là số cuối cùng.

Từ đây, chính sách vẫn cần hỗ trợ mạnh cho nền kinh tế khi

- Bộ phận sản xuất đang còn trong giai đoạn khó khăn
- Ngành BĐS vẫn đối mặt nhiều rủi ro
- Ngành ngân hàng đối mặt nguy cơ nợ xấu gia tăng và câu chuyện hấp thụ vốn của nền kinh tế.

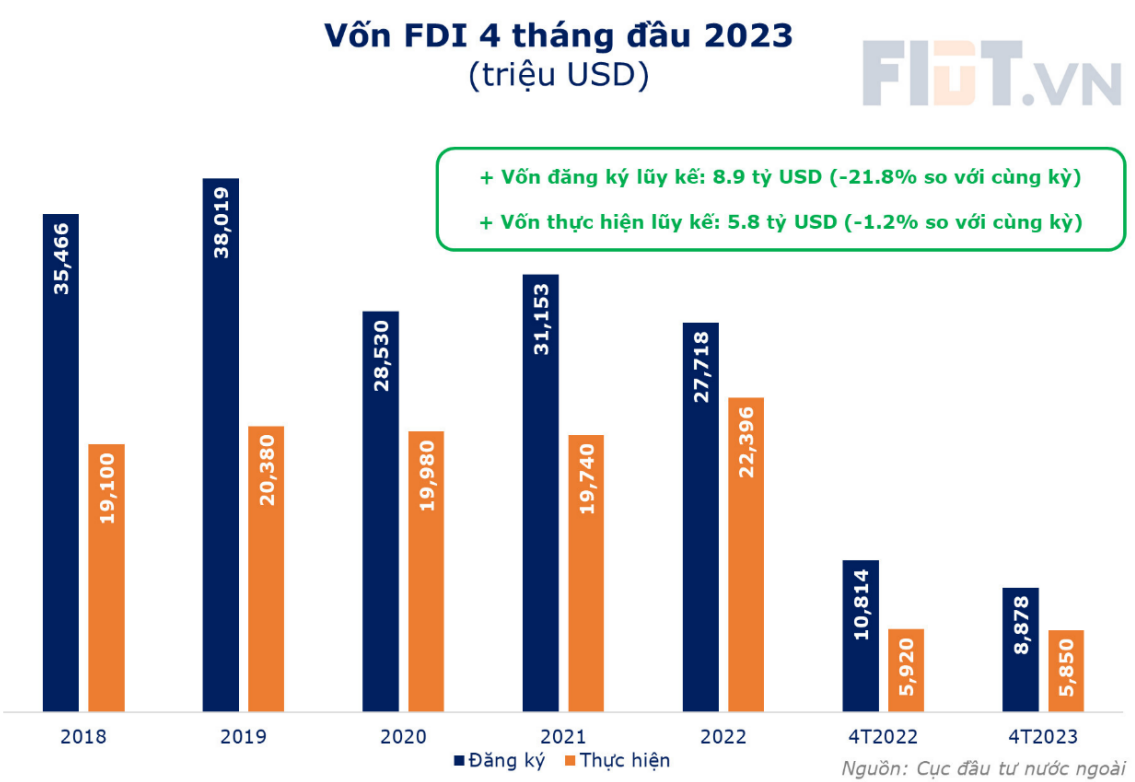
Do đó, chúng tôi kỳ vọng chính sách sẽ tiếp tục hỗ trợ nền kinh tế và điều này tốt cho thị trường chứng khoán trong dài hạn.

FDI

Tình hình FDI của Việt Nam trong 4 tháng đầu năm không có sự khả quan, vốn FDI đăng ký đạt gần 8,9 tỷ USD, chỉ bằng 82,1% với cùng kỳ năm trước. Vốn FDI thực hiện tại Việt Nam cũng đạt khoảng 5,85 tỷ USD, giảm 1,2% so với cùng kỳ năm 2022.

Giai đoạn đầu năm nay ghi nhận sự sụt giảm chủ yếu từ vốn đăng ký mới so với cùng kỳ năm trước chứng tỏ các doanh nghiệp nước ngoài đang:

- (1) Thận trọng trong kế hoạch mở rộng sản xuất trong bối cảnh triển vọng kinh tế toàn cầu nhiều tiêu cực
- (2) Việc thắt chặt lãi suất tiền tệ của các NHTW các nước kèm với dòng vốn ngoại không thấy được sự hấp dẫn với thị trường cận biên có mặt bằng lãi suất cao của Việt Nam



Việc suy giảm nguồn vốn FDI trong ngắn hạn ảnh hưởng trực tiếp đến các doanh nghiệp BĐS KCN:

- (1) Việc vốn FDI sụt giảm dẫn đến khả năng ký thêm được các hợp đồng mới có thể rất ảm đạm, vì vậy triển vọng ngắn hạn của ngành bị ảnh hưởng khá nhiều. Mặc dù vậy, trong dài hạn FIDT vẫn cho rằng BĐS KCN Việt Nam vẫn đang sở hữu nhiều lợi thế cạnh tranh so với các quốc gia khác và có một tương lai sáng rất đáng quan tâm.
- (2) Các doanh nghiệp BĐS KCN ngoài việc chịu ảnh hưởng tiêu cực từ nguồn vốn FDI sẽ là bên đang phải đối mặt với vấn đề chi phí GPMB gia tăng khi mở rộng quỹ đất khiến biên lợi nhuận gộp suy giảm.

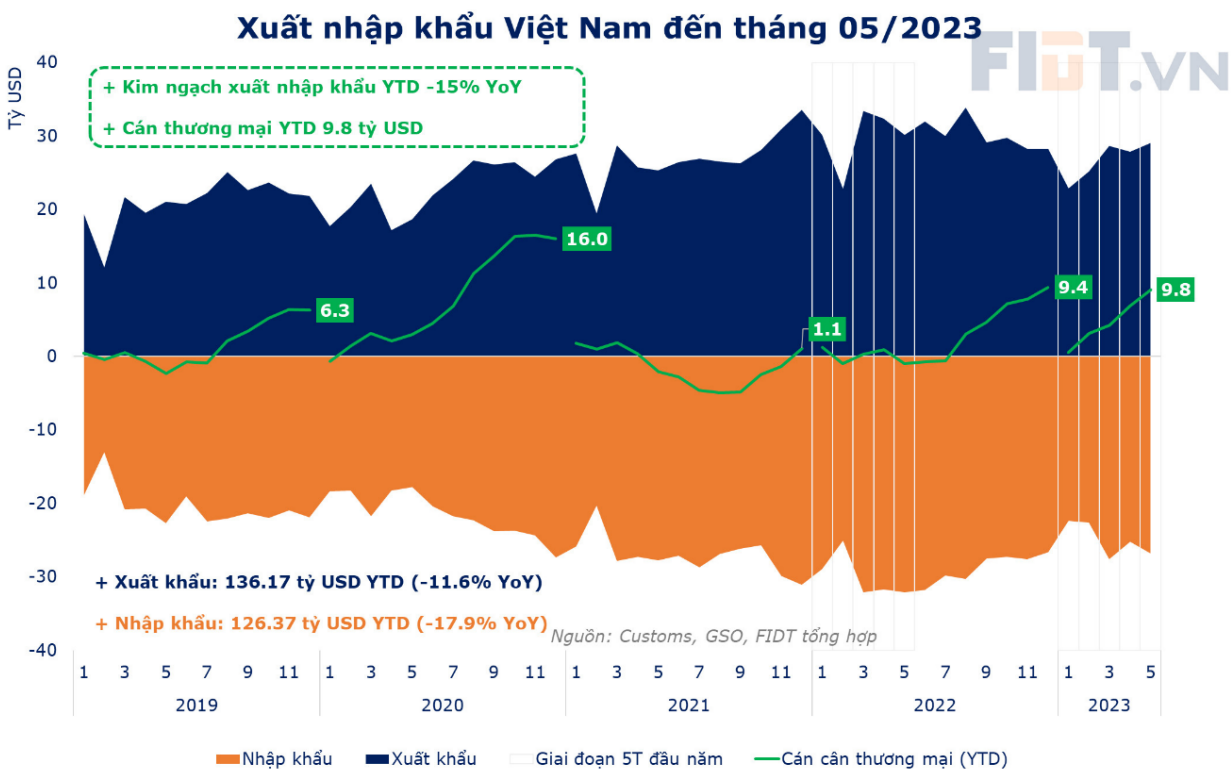
FIDT nhận định FIDT cho rằng những doanh nghiệp đang sở hữu quỹ đất rộng lớn với giá vốn thấp như KBC, VGC, IDC sẽ có lợi thế cạnh tranh rõ rệt, bên cạnh đó trong ngắn hạn những doanh nghiệp đã ký được hợp đồng cho thuê và có đất sẵn sàng bàn giao trong năm nay sẽ được đánh giá tích cực hơn trong giai đoạn khó khăn hiện nay. Kỳ vọng việc điều chỉnh lãi suất điều hành gần đây của NHNN có thể gián tiếp hấp dẫn dòng vốn FDI quay lại Việt Nam một phần trong nửa cuối 2023.

Xuất nhập khẩu

Xuất nhập khẩu giảm mạnh là điều dễ hiểu trong bối cảnh quốc tế hiện tại và có tác động tiêu cực nhất định với nền kinh tế.

Hoạt động nhập khẩu 5 tháng đầu năm ước tính giảm mạnh hơn xuất khẩu và cùng kỳ, cán cân thương mại duy trì được thặng dư do hoạt động sản xuất bị suy giảm dẫn đến nhu cầu nhập khẩu nguyên vật liệu sản xuất yếu đi.

Đáng chú ý nhất là mức giảm tại các mặt hàng linh kiện điện thoại có đóng góp quan trọng vào kim ngạch xuất nhập khẩu.



Với việc xuất siêu 9.8 tỷ USD (tính đến 20/05) kết hợp với du lịch mở cửa giúp cho cán cân dịch vụ sẽ cải thiện mạnh so 2022 thì FIDT cho rằng vấn đề ngoại hối và tỷ giá tốt hơn 2022 và NHNN sẽ có thể tiếp tục tăng dự trữ ngoại hối (gián tiếp tăng cung tiền VND ra thị trường).

FIDT nhận định, xuất nhập khẩu có thể còn tiếp tục khó khăn trong quý Q2/2023 do lượng đơn hàng suy giảm và chưa có dấu hiệu phục hồi ở hầu hết các nhóm ngành, ít nhất là trong tháng 5 và tháng 6, ảnh hưởng xấu đến cả xuất và nhập khẩu của Việt Nam. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng sự tích cực sẽ tìm đến với thương mại xuất nhập khẩu Việt Nam trong nửa cuối năm nhờ (1) nhu cầu phục hồi phía Trung Quốc sau khi mở cửa kinh tế và (2) lạm phát đã được kiểm soát phần nào.

CHÍNH SÁCH

Tiếp tục nối dài các chính sách hỗ trợ thị trường thì trong tháng 5 vừa qua NHNN đã ban hành 2 Quyết định số 950 và 951 về các mức lãi suất điều hành, điều chỉnh giảm 0.5% đối với các lãi suất:

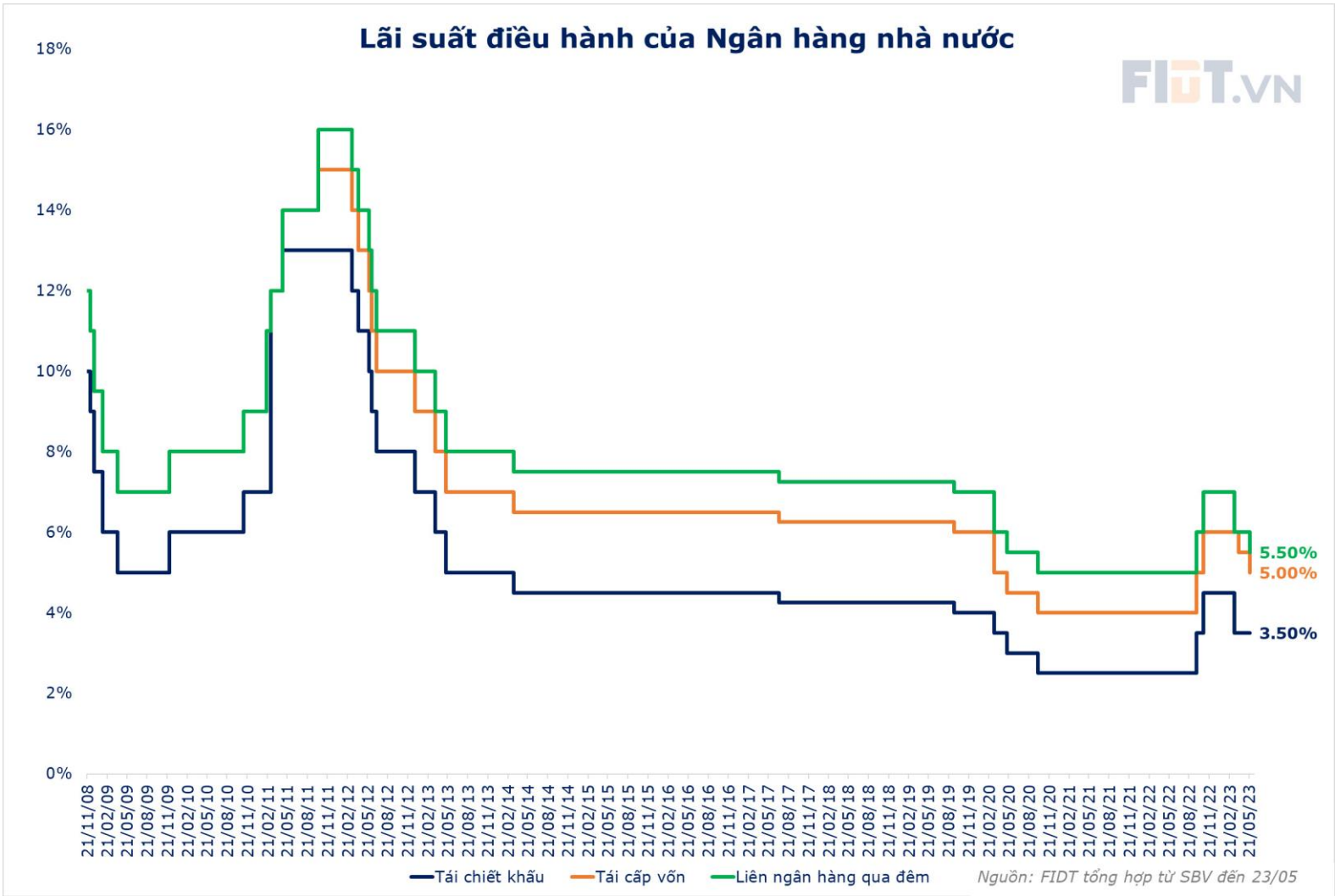
- trần lãi suất huy động kỳ hạn từ 1 đến dưới 6 tháng
- lãi suất tái cấp vốn
- lãi suất liên ngân hàng qua đêm

QĐ	Lãi suất	18/11/19	17/03/20	13/05/20	01/10/20	23/09/22	25/10/22	15/03/23	03/04/23	25/05/23	Thay đổi so kỳ trước
Trần lãi suất huy động	Không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng	0.8%	0.5%	0.2%	0.2%	0.5%	1.0%	1.0%	0.5%	0.5%	0.0%
	Từ 1 tháng đến dưới 6 tháng	5.0%	4.8%	4.3%	4.0%	5.0%	6.0%	6.0%	5.5%	5.0%	-0.5%
Lãi suất điều hành	Tái chiết khấu	4.0%	3.5%	3.0%	2.5%	3.5%	4.5%	3.5%	3.5%	3.5%	0.0%
	Tái cấp vốn	6.0%	5.0%	4.5%	4.0%	5.0%	6.0%	6.0%	5.5%	5.0%	-0.5%
	Liên ngân hàng qua đêm	7.0%	6.0%	5.5%	5.0%	6.0%	7.0%	6.0%	6.0%	5.5%	-0.5%

Nguồn: FIDT tổng hợp từ SBV

Tính đến thời điểm hiện tại NHNN đã giảm lãi suất điều hành 3 lần chỉ trong vòng hơn 2 tháng và kéo mức lãi suất điều hành và trần lãi suất sau 25/05 gần tương đương mức giảm hỗ trợ nền kinh tế lúc ban đầu do ảnh hưởng Covid - 17/03/2020.

Về lãi suất điều hành



Nguồn: FIDT tổng hợp từ SBV đến 23/05

Nhìn dài hơi hơn trong lịch sử của các lãi suất điều hành thì đoạn này đã vào đoạn hỗ trợ cho nền kinh tế và thấp hơn đa phần diễn biến gần 15 năm của các loại lãi suất này. Tuy nhiên cần lưu ý các lãi suất điều hành này dành cho thị trường 2 (giữa các NHTM và NHNN) và việc tác động đủ mạnh tới nền kinh tế qua thị trường 1 thì FIDT RS đánh giá sẽ chưa quá lớn nếu tính việc giảm lãi suất này riêng lẻ vì:

- Hệ thống NHTM Việt Nam phụ thuộc nhiều vào cung tiền và room tín dụng nhiều hơn là lãi suất điều hành
- Khi nền kinh tế đang trong đà suy giảm thì khả năng hấp thụ vốn sẽ kém hơn
- Khi rủi ro gia tăng thì các điều kiện tín dụng của các NHTM cũng tương đối khắt khe hơn

Do đó, chính sách sẽ cần đồng bộ với việc tăng khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế và mở các điều kiện tín dụng (Thủ tướng đã chỉ đạo trong Công văn 439 gần đây) và kết hợp với việc NHNN tiếp tục mua USD tăng cung VND ra thị trường 1 (NHNN đang tiến hành). **Nên xét tổng thể chính sách thì đang hỗ trợ tốt cho nền kinh tế chuẩn bị đầu giai đoạn phục hồi.**

Về trần lãi suất huy động

Với trần lãi suất huy động **kỳ hạn 1 tháng đến dưới 6 tháng** giảm xuống mức 5.0% chúng tôi cho rằng **sẽ giúp kéo mặt bằng lãi suất huy động xuống** sắp tới khi đa số ngân hàng vẫn còn huy động mức 5.0%-5.5% **cho các kỳ hạn 1 hoặc 3 tháng**. Do đó, các ngân hàng sẽ điều chỉnh các mức lãi suất này từ ngày 25/05/2023.

Tuy nhiên, NHNN vẫn quyết định **không can thiệp vào trần lãi suất huy động kỳ hạn dài hơn (cụ thể là từ 6 tháng đến dưới 12 tháng)** vốn được nhiều bên kỳ vọng sẽ tác động mạnh hơn đến lãi suất cho vay toàn thị trường. Loại trần lãi suất này vốn được NHNN giới thiệu tháng 10/2011 khi quyết định can thiệp mạnh vào lãi suất huy động thị trường 1 nhằm "giải cứu" nền kinh tế khi đó.

FIDT RS cho rằng việc NHNN không áp dụng quá nhiều chính sách mang tính "hành chính" là điều tốt hơn trong giai đoạn hiện nay vì sự khác nhau lớn so với thời điểm 2011 và nên dùng các chính sách mang tính thị trường hơn. Về tác động đến thị trường thì FIDT cho rằng trong dài hạn là tích cực tương tự giai đoạn cuối 2012.

	Ngày ban hành	Tên chính sách	Mức độ tác động
Đã ban hành	05/03/2023	NĐ 08/2023/NĐ-CP về TPDN	+++
	11/03/2023	NQ 33/NQ-CP về giải pháp tháo gỡ và thúc đẩy thị trường BĐS	++
	15/03/2023	NHNN giảm lãi suất điều hành Lần 1	+++
	03/04/2023	NHNN hạ lãi suất điều hành Lần 2	+
	03/04/2023	NĐ 10/2023/NĐ-CP sửa đổi các Nghị định về đất đai	+++
	03/04/2023	QĐ 338/QĐ-TTg về Chính sách phát triển nhà ở xã hội	+
	23/04/2023	Thông tư 03/2023/TT-NHNN (Thông tư 16 sửa đổi)	++
	23/04/2023	Thông tư 02/2023/TT-NHNN về cơ cấu thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ	+++
	23/05/2023	NHNN hạ lãi suất điều hành Lần 3	+
Kỳ vọng	Q2/2023	Thông tư về Điều chỉnh hệ số rủi ro tín dụng đối với cho vay BĐS	++
	Q4/2023 -2024	Luật đất đai (sửa đổi), Luật nhà ở (sửa đổi)...	+++

FIDT nhận định những hành động của chính phủ đã thể hiện nỗ lực và ý chí rất rõ ràng về việc hỗ trợ thị trường bất sản. Đây có thể xem là thời điểm đánh dấu sự “xoay chuyển” chính sách sang nơi lỏng sau một thời gian dài siết chặt của chính phủ.

Mặc dù vậy năm 2023 sẽ vẫn là một năm khó khăn đối với ngành BĐS tuy nhiên nhiều khả năng là thị trường đã đi qua thời điểm khó khăn nhất và sẽ dần hồi phục khi các chính sách thẩm thấu vào thị trường.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Về mặt kỹ thuật, chỉ số hiện đang giao dịch trong vùng rủi ro khi ở sát ngưỡng trên của biên giao động. Cộng hưởng với thời điểm sắp tới có nhiều thông tin quan trọng được công bố (CPI, khả năng Fed nâng lãi suất, ...), FIDT nhận định VnIndex chạm biên trên vùng dao động và có nguy cơ điều chỉnh nhẹ.

- Với quan điểm đầu tư lâu dài:** chúng tôi vẫn giữ quan điểm thời điểm hiện tại có rất nhiều cổ phiếu chất lượng với định giá vô cùng hấp dẫn. Nhà đầu tư hoàn toàn có thể cân nhắc giải ngân chọn lọc để hái quả ngọt về sau.
- Với quan điểm trading:** chúng tôi không khuyến khích đầu tư trading vào lúc này khi rủi ro điều chỉnh hiện hữu (thanh khoản tăng mạnh các phiên gần đây nhưng chỉ số gần như không đổi).

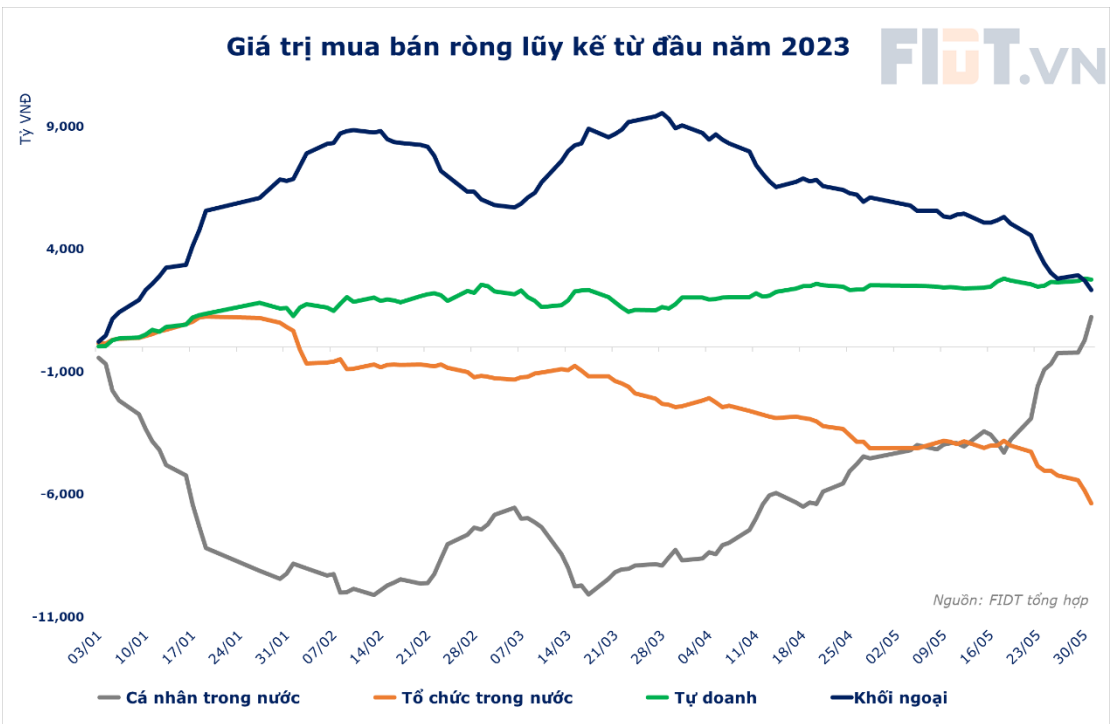
FIDT sẽ tiếp tục theo dõi và cập nhật liên tục cho nhà đầu tư về các tin tức mới nhất và cũng như ảnh hưởng đến thị trường.

XU HƯỚNG DÒNG TIỀN THỊ TRƯỜNG

Trong tháng 5/2023, TTCK chứng kiến lực bán rã đến từ khối ngoại, bán ròng lũy kế 3,768 tỷ. Tổ chức trong nước cũng bán ròng 2,240 tỷ.

Ở chiều ngược lại, nhà đầu tư cá nhân mua ròng lũy kế đạt 5,767 tỷ, tự doanh cũng có tham gia mua, nhưng không đáng kể (241 tỷ).

Có nhiều nguyên nhân khiến dòng tiền từ khối ngoại tháo chạy khỏi thị trường trong tháng 5 như rủi ro hệ thống ngân hàng Mỹ (Pacwest, Western Alliance), trần nợ công Mỹ, lạm phát,
Tuy nhiên, FIDT nhận định với động thái tiếp tục giảm lãi suất điều hành & trần lãi suất huy động của NHNN; Thông qua QHĐ 8 và Mỹ đi đến những bước cuối cùng trong việc nâng trần nợ công thì dòng tiền khối ngoại sẽ sớm trở lại thị trường.



Thị trường chung hiện tại vẫn đang quan tâm các vấn đề và chính sách liên quan tới các vấn đề vĩ mô hơn là biến động giao dịch của khối ngoại. Điều này được thể hiện qua áp lực bán ra từ nhóm nhà đầu tư này được cân đối hoàn toàn bởi sức mua của nhà đầu tư cá nhân, dẫn đến không có sự đồng nhất giữa biến động giao dịch khối ngoại và tăng giảm của chỉ số. Chúng tôi cho rằng, với sự dẫn dắt của nhà đầu tư Cá nhân trong nước động lượng của thị trường về mặt dòng tiền sẽ lan tỏa tích cực.

Về xu hướng, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ tiếp tục xu hướng đi ngang và phân hoá theo nhóm ngành.

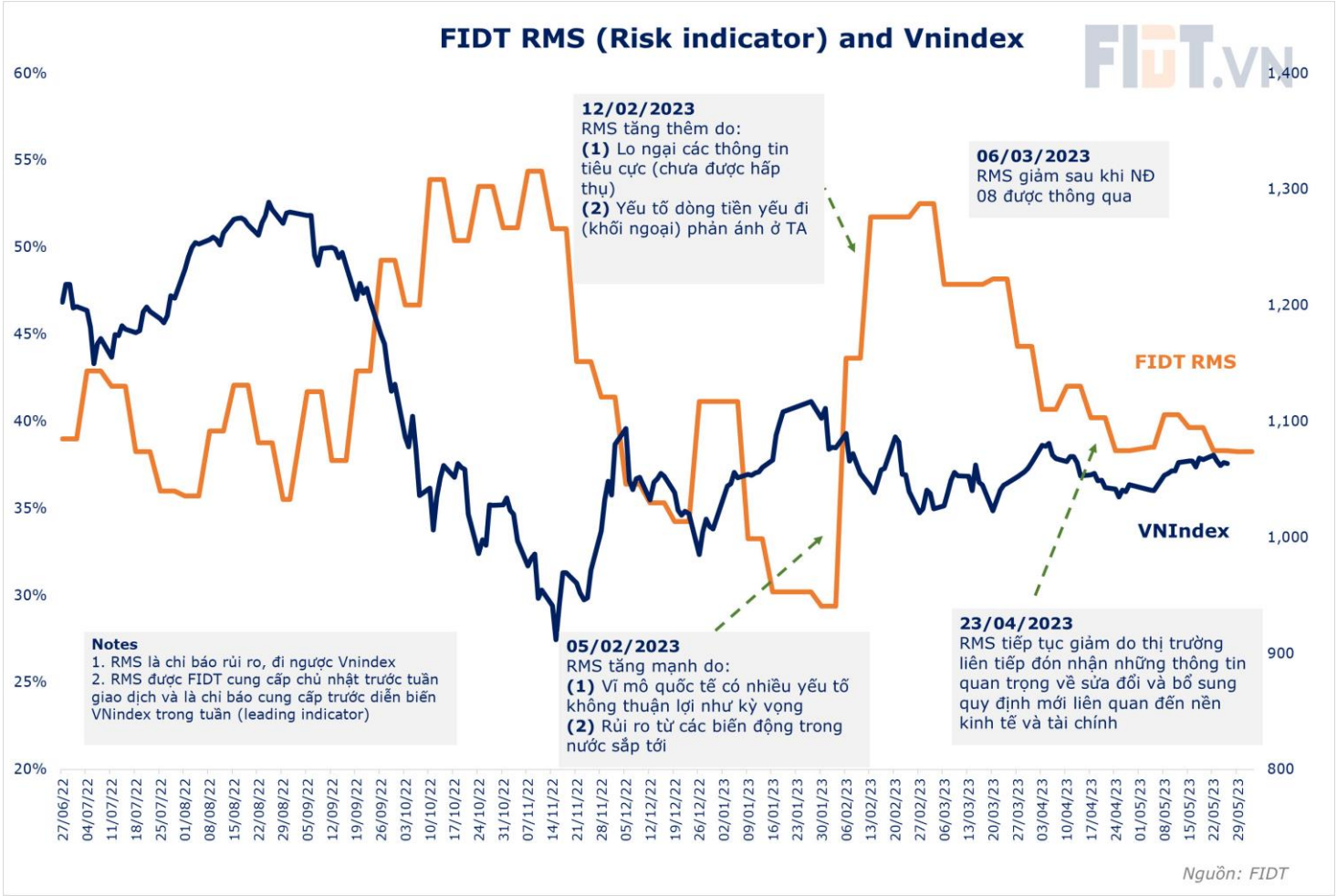
- Nếu như trong tuần trước, dòng tiền của thị trường xoay quanh 4 nhóm chính là BĐS, Dịch vụ tài chính (chứng khoán), Xây dựng & Vật liệu (ĐTC) và dầu khí, thì tuần này, thị trường đón nhận thêm dòng tiền tích cực từ ngành Hoá chất mà đóng đó sự những doanh nghiệp nhựa đóng góp phần lớn tác động tăng giá nhờ giá đầu vào (nhựa PVC) giảm sâu.
- Chiều hướng ngược lại, ngành Ngân hàng và Bán lẻ có giá trị giao dịch tăng trở lại tuy nhiên với chiều hướng bán nhiều hơn khiến các cổ phiếu thuộc 2 ngành này đều đang tiếp tục xu hướng giảm hoặc đi ngang.

Sự phân hoá của thị trường trong tháng 6 sẽ còn tiếp diễn, nhất là đối với những ngành có câu chuyện riêng trong thời gian qua. Theo đó, **(1) Dầu khí** (FIDT đã có báo cáo phân tích chi tiết) và **(2) Đầu tư công** sẽ tiếp tục là nhóm thu hút dòng tiền tích cực nhất, tiếp đó là **(3) Bất động sản** với sự đóng góp nổi bật hơn từ nhóm **Bất động sản Khu công nghiệp (KCN)** và cuối cùng là nhóm **(4) Chứng khoán** với sự nhạy cảm về lãi suất.

% Giá trị giao dịch các nhóm ngành (HSX và HNX)							
Tên ngành	24/04-28/04	04/05-05/05	08/05-12/05	15/05-19/05	22/05-26/05	WoW	% Biến động giá
Bất động sản	20.47%	20.46%	20.51%	21.20%	20.26%	-4.43%	0.51%
Ngân hàng	20.29%	20.30%	20.33%	19.51%	20.97%	7.48%	-1.55%
Dịch vụ tài chính	12.51%	12.66%	12.80%	16.30%	15.84%	-2.82%	0.15%
Xây dựng và Vật liệu	6.73%	6.71%	6.72%	8.11%	10.96%	35.14%	1.22%
Tài nguyên Cơ bản	8.29%	8.30%	8.28%	7.54%	6.84%	-9.28%	-2.54%
Thực phẩm và đồ uống	8.39%	8.38%	8.36%	6.17%	6.67%	8.10%	-1.28%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	4.36%	4.34%	4.30%	5.98%	3.71%	-37.96%	0.72%
Dầu khí	2.90%	2.91%	2.90%	3.14%	3.38%	7.64%	1.13%
Hóa chất	4.97%	4.90%	4.85%	3.08%	3.24%	5.19%	2.44%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	2.43%	2.45%	2.45%	2.34%	2.06%	-11.97%	-0.18%
Du lịch và Giải trí	0.90%	0.91%	0.91%	1.74%	1.05%	-39.66%	-0.43%
Bán lẻ	3.08%	3.06%	3.03%	1.48%	1.71%	15.54%	-0.83%
Công nghệ Thông tin	1.51%	1.47%	1.46%	1.15%	0.91%	-20.87%	0.84%
Hàng cá nhân & Gia dụng	1.63%	1.63%	1.62%	1.07%	1.36%	27.10%	-0.17%
Ô tô và phụ tùng	0.40%	0.40%	0.40%	0.41%	0.30%	-26.83%	0.52%
Y tế	0.30%	0.30%	0.30%	0.40%	0.36%	-10.00%	0.74%
Bảo hiểm	0.67%	0.65%	0.63%	0.35%	0.34%	-2.86%	-0.34%
Truyền thông	0.17%	0.17%	0.16%	0.04%	0.05%	25.00%	-0.37%
Viễn thông	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-	-4.28%

RỦI RO THỊ TRƯỜNG

Về mặt rủi ro của thị trường, hệ thống FIDT RMS đánh giá mức rủi ro ở thời điểm đầu tháng 6 đã giảm đáng kể so với tháng trước



Trạng thái và nhận định các rủi ro có những thay đổi lớn

Rủi ro	Đánh giá rủi ro hiện tại	Trạng thái và mức độ tác động		
		Mức độ tác động	Tháng 5*	Tháng 6
Trái phiếu DN	- Khối lượng TPDN phát hành mới từ đầu năm giảm 82,8% YoY, không có TPDN phát hành ra công chúng - Số trường hợp chậm thanh toán tăng với khối lượng chậm thanh toán (từ tháng 10/2022) tới cuối tháng 4 là 43,9 nghìn tỷ đồng. Gần 1/2 trong số này đã được tái cơ cấu thành công Sẽ có thêm khoảng 57,7 nghìn tỷ đồng TPDN đáo hạn trong năm nay có thể đối mặt với khả năng mất khả năng thanh toán, đỉnh điểm có thể sẽ rơi vào tháng 9	Mạnh	- 1	- 1
Lạm phát	- Lạm phát Mỹ tăng trở lại với PCE khác tiêu cực, việc tiêu dùng khoẻ mạnh bất chấp môi trường lãi suất cao. Cuộc họp 13-14/6 khả năng cao FED sẽ "diều hâu" trở lại và tiếp tục tăng lãi suất thêm 0.25%, đưa FFR lên mức 5.5% - CPI tại Việt Nam đã đạt đỉnh và tiếp tục giảm trong tháng 5, từ đó cho thấy vấn đề lạm phát tại Việt Nam không còn là vấn đề đáng lo ngại Mức độ phản ánh rủi ro của thị trường đối với thông tin lạm phát là khá nhanh, chúng tôi đánh giá trạng thái rủi ro tích cực hơn so với tháng 5	Trung bình	0	+ 1
Thanh khoản	Không còn rủi ro về thanh khoản và áp lực mua bán của khối ngoại lên thị trường	Loại		
Kỳ vọng lợi nhuận	Những sửa đổi quy định về trái phiếu giúp hệ thống ngân hàng giảm bớt đi rủi ro phải trích lập dự phòng nợ xấu liên quan đến trái phiếu và nợ vay của nhóm bất động sản	Loại		
Hệ thống ngân hàng thế giới	Sau khi các ngân hàng trung ương đồng loạt đưa ra các chính sách hỗ trợ, bơm thanh khoản, rủi ro hệ thống ngân hàng thế giới gần như không còn và đã được Fed công nhận trong biên bản cuộc họp FOMC tháng 3. (Câu chuyện của First Republic Bank 26/4 vừa qua chỉ là dư địa còn sót lại, chúng tôi nhận định nếu các ngân hàng khác không cứu thì chính phủ Mỹ sẽ ra tay tương tự UBS và Credit Suisse, các bên hiện đang có nhiều thời gian để đưa ra quyết định - rủi ro vẫn ở mức độ thấp)	Loại		
Tâm lý "Sell in may"	FIDT nhận diện rủi ro thị trường ở mặt tâm lý Nhà đầu tư, theo đó lo ngại hiệu ứng "sell in may" mà hàng năm sẽ áp lực lên dòng tiền thị trường.	Loại		
Đánh giá tổng quan rủi ro của thị trường	FIDT nhận định thị trường phản ánh phần lớn các rủi ro hiện hữu từ đầu năm, tuy nhiên vấn đề lạm phát tại Mỹ và sự ảm đạm của thị trường TPDN đã khiến mức rủi ro tổng thể của thị trường tích cực nhẹ so với tháng trước.		- 0.6	- 0.2



Trạng thái rủi ro						
Rủi ro cao			Trung bình		Không còn rủi ro	
- 3	- 2	- 1	0	+ 1	+ 2	+ 3
Rủi ro thay đổi theo hướng tiêu cực				Rủi ro thay đổi theo hướng tích cực		
Mức độ tác động			Loại (loại bỏ trọng số rủi ro do thị trường đã phản ánh hết)			
Mạnh	Trung bình	Thấp	*Trạng thái rủi ro tổng tháng trước được đánh giá lại ở thời điểm cuối tháng			

NHẬN ĐỊNH TRONG THÁNG 5/2023

Ở cả tháng 4 và 5, FIDT đều nhấn mạnh về chính sách tiền tệ trong nước đã đảo chiều sang hướng "bồ câu" hỗ trợ nền kinh tế và các chính sách đảo chiều "kỳ vọng" sẽ phục hồi cho thị trường cũng như nền kinh tế.

Quan điểm đầu tư theo báo cáo tháng: Tại báo cáo tháng 5, chúng tôi đã đề cập 2 nhóm ngành chính được hưởng lợi bao gồm:

- Bất động sản
- Điện và xây lắp điện

Những hành động của chính phủ trong tháng qua cho thấy tinh thần "nói thật, làm thật" khi liên tục có những Nghị định, Nghị quyết mang tính hỗ trợ thị trường. Đây có thể xem là thời điểm đánh dấu sự "xoay chuyển" chính sách sang nói lỏng sau một thời gian dài siết chặt của chính phủ.

Với quan điểm đầu tư dài hạn (hơn 1 năm): chúng tôi vẫn giữ quan điểm rằng thời điểm hiện tại có rất nhiều cổ phiếu chất lượng với định giá vô cùng hấp dẫn. Nhà đầu tư hoàn toàn có thể cân nhắc giải ngân chọn lọc để hái quả ngọt về sau.

Với quan điểm trading: Vnindex đã trải qua tháng 5 khá êm đềm trong giai đoạn tích lũy đi ngang, chỉ số biến động hẹp. Thị trường đã không còn nhạy cảm sau đợt nghỉ lễ dài 29/4 tới 3/5 và cả những tin tức mới như cuộc họp Fed về lãi suất ngày 2-3/5 lẫn tâm lý sell in May.

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ THÁNG 6/2023

Nhìn chung, những số liệu vĩ mô trong tháng 5 vừa qua đã có sự tích cực nhất định so với đầu năm, tuy nhiên ở thời điểm này chúng tôi cho rằng thị trường vẫn chưa thích hợp để giải ngân đầu tư (theo quan điểm đầu tư Báo cáo tháng). Ngoài ra, tháng 6 cũng là thời điểm các doanh nghiệp công bố thông tin về tình hình kinh doanh nửa đầu năm, những thông tin này có thể tốt xấu đan xen khiến thị trường có nhiều biến động rất khó lường.

FIDT sẽ cập nhật khuyến nghị đầu tư khi thị trường có những dấu hiệu thuận lợi hơn, chiến lược hiện tại sẽ tập trung vào việc **hiện thực hóa lợi nhuận** theo từng phần khi cổ phiếu đạt giá mục tiêu. Đối với Nhà đầu tư đang có tỷ lệ tiền mặt cao, nên hạn chế mua mới ở những giai đoạn thị trường tăng nóng, kiên nhẫn chờ mua mới ở vùng mua an toàn và chỉ ưu tiên Nhóm ngành có câu chuyện tích cực thu hút dòng tiền.

Chúng tôi cho rằng có cơ hội đầu tư trong giai đoạn hiện tại thuộc về những nhóm ngành có liên quan đến chính sách và lãi suất:

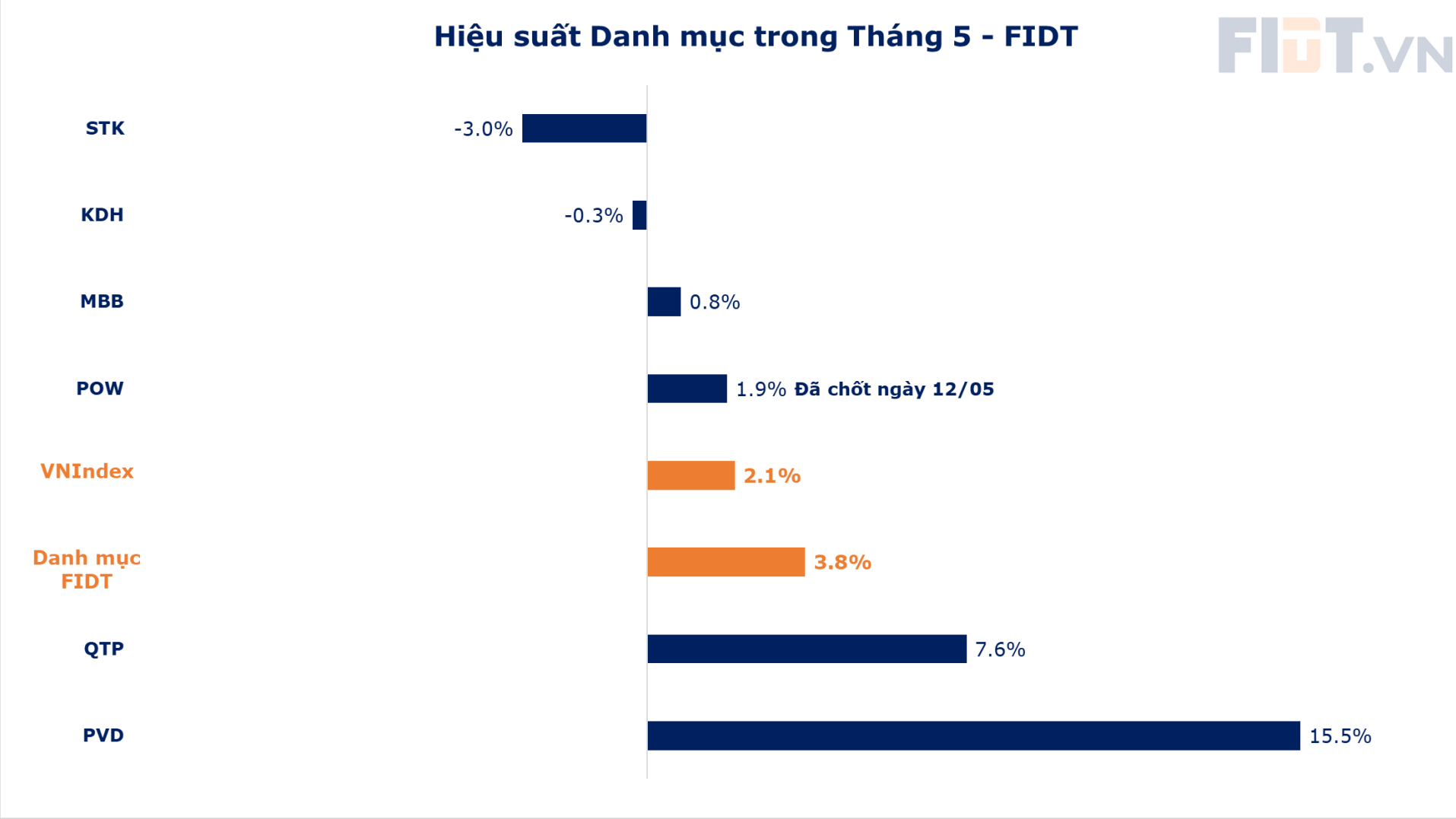
Nhóm ngành	Cổ phiếu đáng chú ý	Notes
Ngành kỳ vọng được hỗ trợ bởi mặt Chính sách		
Dầu khí	PVS, PVD, PVB, GAS	Kỳ vọng triển khai chuỗi dự án Lô B Ô Môn
Sản xuất và xây lắp điện	TV2, QTP, POW, PC1, NT2	Hỗ trợ bởi QHĐVIII và thời tiết
Bán lẻ	DGW, MWG, FRT	Giảm thuế VAT và lãi suất
Bất động sản Khu công nghiệp (BDS KCN)	KBC, IDC, VGC, SIP, NTC	Phê duyệt dự án KCN có dấu hiệu tích cực
Được tác động bởi giảm lãi suất		
Bất động sản	DXG, PDR, KDH, NLG	Lan tỏa nhiều khía cạnh trong ngành BDS
Chứng khoán	VCI, SSI, VND, BSI	Luân chuyển dòng tiền từ giảm lãi suất tiết kiệm
Các ngành có cơ hội tích cực nhờ vĩ mô và câu chuyện riêng		
Dệt may	TNG, MSH, STK, GIL	Kỳ vọng hàng tồn kho bán lẻ tại Mỹ suy giảm
Cao su (liên quan đến BDS KCN)	DPR, PHR, DRI, GVR	Phê duyệt dự án KCN, sản xuất ô tô điện tại Trung Quốc nóng trở lại

Nguồn: FIDT RS

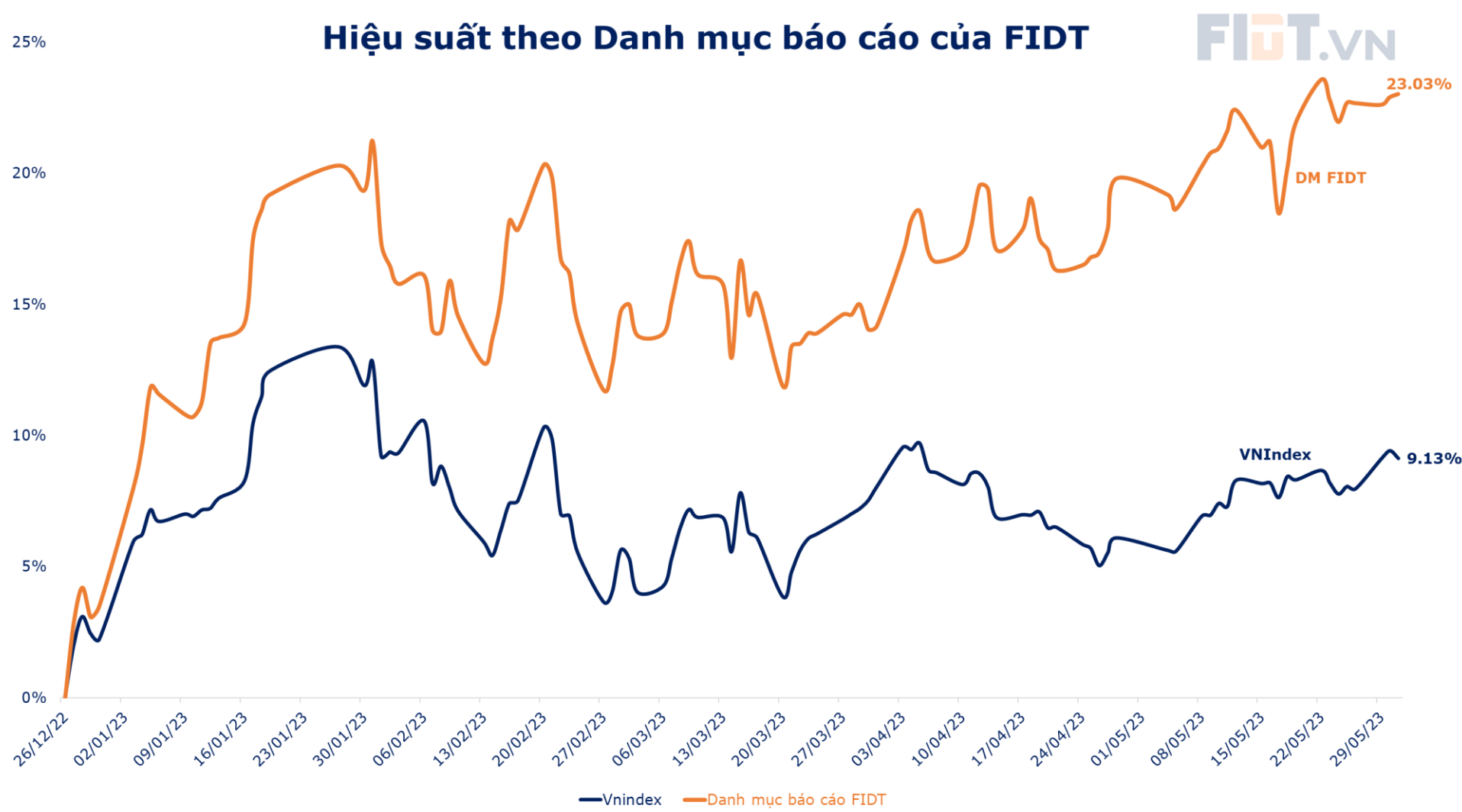
D. Câu chuyện đầu tư

HIỆU SUẤT CỦA DANH MỤC BÁO CÁO

Trong tháng 5 (tính từ 01/05), danh mục theo Báo cáo của FIDT vẫn có lãi 3.8% và cao hơn mức 2.1% của Vnindex cùng kỳ.



Hiệu suất từ khi FIDT ra danh mục theo Báo cáo chiến lược đạt 23.03% (vượt trội so với mức tăng của Vnindex cùng thời kỳ ở mức 9.13%).



CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ

Câu chuyện đầu tư trong tháng 6 không có sự mới mẻ, chúng tôi giữ nguyên luận điểm đầu tư đối với những cổ phiếu trong danh mục tháng 5 và khuyến nghị nhà đầu tư giữ trạng thái chờ đợi thị trường thuận lợi hơn. FIDT review lại danh mục hiện tại theo bảng sau:

MÃ CP	Trạng thái	Nhận định
PVD	Nắm giữ	Luận điểm đầu tư không thay đổi
QTP	Nắm giữ	Luận điểm đầu tư không thay đổi
KDH	Nắm giữ	Luận điểm đầu tư không thay đổi
STK	Nắm giữ	Luận điểm đầu tư không thay đổi
MBB	Nắm giữ	Luận điểm đầu tư không thay đổi
POW	Loại	Cổ phiếu không đạt kỳ vọng

DANH MỤC TỬ THÁNG 6/2023

FIDT DANH MỤC THÁNG 6/2023						
Mã CP	Ngày vào DM	Giá ngày vào DM	Giá cổ phiếu (31/05)	Lãi/lỗ (tính đến 31/05)	Giá mục tiêu	Upside còn lại
PVD	26/12/2022	17,600	24,200	37.5%	24,900	2.9%
QTP	26/12/2022	13,000	15,600	20.0%	18,500	18.6%
STK	28/04/2023	28,700	27,850	-3.0%	35,500	27.5%
KDH	31/03/2023	27,600	29,700	7.6%	34,000	14.5%
MBB	28/04/2023	18,450	18,600	0.8%	26,500	42.5%

PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH FIDT

Huỳnh Hoàng Phương - Trưởng bộ phận Email: phuong.huynh@fidt.vn Facebook: https://www.facebook.com/huynhhoangphuongDFI	Phạm Hoàng Quang Kiệt – Chuyên viên phân tích Email: kiet.pham@fidt.vn Facebook: https://www.facebook.com/hoangquangkiet Số điện thoại: 096.143.4058
Tạ Đoàn Long – Chuyên viên phân tích Email: long.ta@fidt.vn Facebook: https://www.facebook.com/tdlong5112/ Tiktok: https://www.tiktok.com/@overthemoon5112	Th.S Đoàn Tuấn – Chuyên viên phân tích Email: tuan.doan@fidt.vn
Bùi Văn Hoài Trung – Chuyên viên phân tích Số điện thoại: 037.833.0670	

LƯU Ý NHÀ ĐẦU TƯ

*Quý khách nên đọc kỹ các rủi ro mà chúng tôi có dự phòng và
đề cập trong báo cáo cũng như nhận diện về rủi ro thị trường
để có lựa chọn đầu tư hiệu quả.*

*Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố.
Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này phản ánh đánh giá của FIDT tại
thời điểm phát hành và có thể thay đổi theo
tình hình doanh nghiệp và thị trường từng thời kỳ.
Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào tình hình tài chính cũng như
mục tiêu đầu tư riêng biệt của nhà đầu tư.*

*Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi FIDT.
Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối
báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của FIDT.
Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.*

Chúng tôi xin chân thành cảm ơn quý khách hàng!

