

VNDIRECT

Chiến lược

Thị trường

06/2021

Lạc quan trong thận trọng





- Chỉ số VN-INDEX duy trì xu thế tăng trong tháng 5 mặc dù dịch COVID-19 bùng phát trong nước lần thứ tư cuối tháng 4. Tính đến cuối phiên ngày 25/05/2021, VN-INDEX đã cán mốc 1.308,6 điểm, tăng 5,6% so với tháng trước (+18,6% so với đầu năm).
- Tuy nhiên, các cổ phiếu niêm yết phân hóa mạnh. 47% các cổ phiếu niêm yết trên cả sàn giảm trong tháng 5 mặc dù thị trường tăng điểm. Đà tăng của thị trường trong tháng chủ yếu đến từ nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn, đặc biệt là nhóm cổ phiếu Ngân hàng.
- Dựa trên ước tính của chúng tôi, lợi nhuận Q1/21 của các công ty niêm yết trên HOSE, HNX và UPCOM tăng trưởng tới 89,9% svck do mức nền Q1/20 thấp (-25,9% svck). Lợi nhuận ròng (LN ròng) cả thị trường trong Q1/21 tăng trưởng tới 41,6% sv mức trước dịch (Q1/2019). Chúng tôi nâng dự phóng tăng trưởng EPS năm 2021 cho các công ty niêm yết trên sàn HOSE lên mức 30% từ mức dự báo tăng trưởng cũ ở mức 23%.
- Tính đến ngày 25/05/2021, P/E của VN-INDEX đạt 17,8x, thấp hơn mức 18,4x vào cuối tháng 4 nhờ KQKD Q1/2021 của các công ty niêm yết được cải thiện. Chúng tôi cho rằng định giá thị trường hiện tại đang ở mức hợp lý. Chúng tôi ước tính P/E forward 2021 ở mức 16,5x, tương đương với P/E trung bình 5 năm.
- Chúng tôi nhận thấy một số yếu tố hỗ trợ cho thị trường tháng 6, bao gồm: (1) Một số nền kinh tế lớn đã sẵn sàng mở cửa hoàn toàn trở lại, (2) triển vọng xuất khẩu tươi sáng hơn và (3) kỳ vọng LN ròng các công ty niêm yết tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2021.
- Tuy nhiên, một số rủi ro vẫn tồn tại như: (1) tác động tiêu cực của đợt bùng phát COVID-19 mới đối với triển vọng tăng trưởng GDP của Việt Nam trong Q2/2021 (2) rủi ro lạm phát tăng trong Q2/2021 và (3) dư nợ margin thị trường ở mức cao
- Chúng tôi kỳ vọng VN-INDEX sẽ biến động trong khoảng 1.280-1.380 điểm trong tháng 6.
- Những cổ phiếu chúng tôi khuyến nghị trong tháng 6 bao gồm VHM, PVT, SCS, STK và VHC.

Diễn biến TTCK

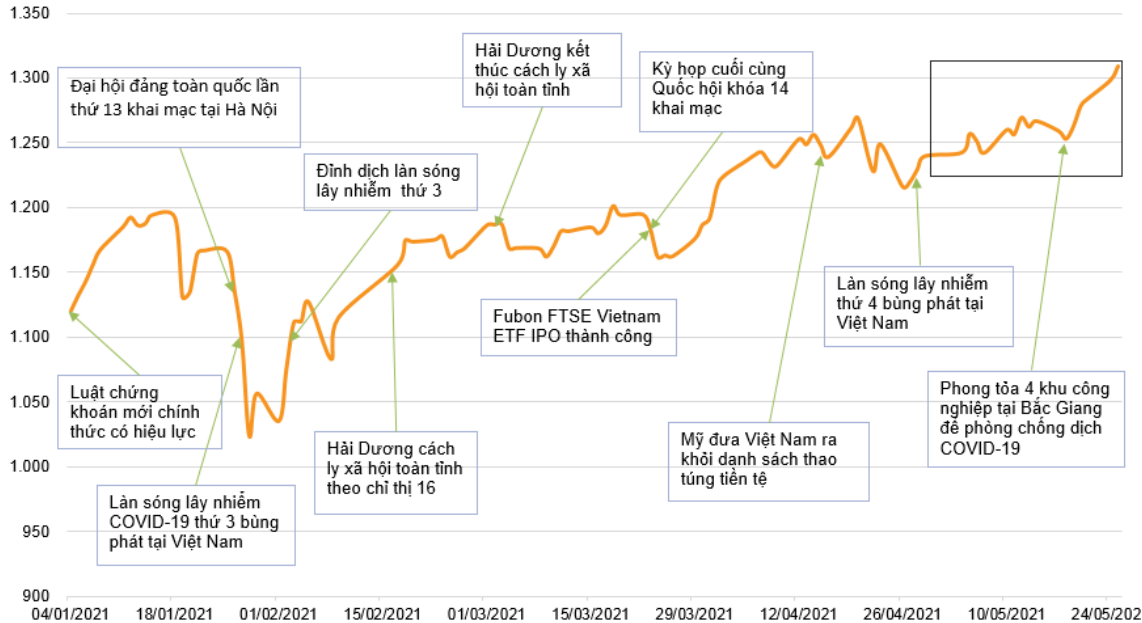
Tháng 5/2021

Vượt qua nỗi sợ mang
tên COVID-19 để vươn
tới những tầm cao mới





VN-INDEX cán mốc 1.308,58 điểm bất chấp dịch COVID-19 bùng phát trở lại



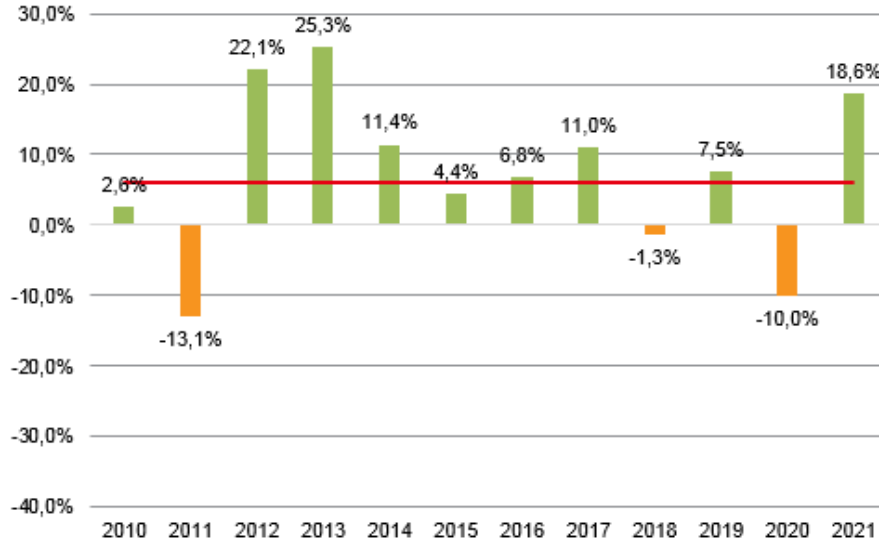
Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH, số liệu ngày 26/04/2021

- Mặc dù dịch COVID-19 bùng phát trong nước lần thứ 4 vào cuối tháng 4/2021, chỉ số VN-INDEX vẫn duy trì xu hướng tăng trong tháng 5. Đà tăng này chủ yếu đến từ nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn, đặc biệt là nhóm cổ phiếu Ngân hàng.
- Kết thúc phiên giao dịch ngày 25/05/2021, chỉ số này đạt 1.308,58 điểm, tăng 5,6% so với tháng trước và 18,6% so với cuối năm 2020.
- HNX-INDEX và UPCOM-INDEX lần lượt ghi nhận mức tăng 7,0% và 2,8% sv tháng trước. HNX-INDEX và UPCOM-INDEX cũng tăng lần lượt 48,5% và 11,4% sv đầu năm.



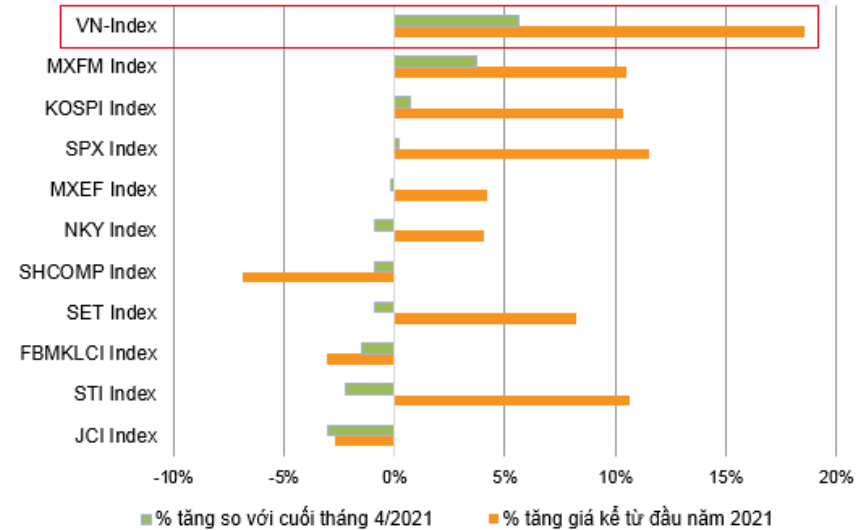
Tăng trưởng của VN-INDEX vượt trội so với các chỉ số khác trong khu vực trong tháng 5

VN-INDEX tăng 18,6% trong 5 tháng đầu năm, mức cao nhất trong giai đoạn 2014-2020 (dữ liệu đến ngày 25/05/2021)



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

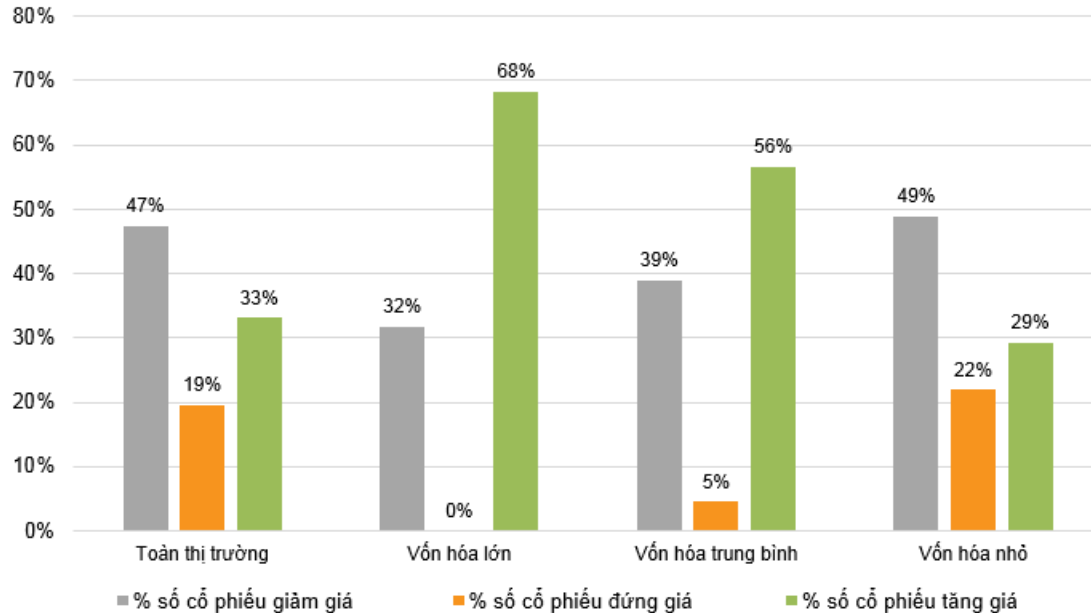
TTCK Việt Nam tăng vượt trội so với các nước trong khu vực và nhóm thị trường cận biên của MSCI



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH



47% số lượng cổ phiếu niêm yết trên cả ba sàn đã giảm điểm trong tháng 5 bất chấp đà tăng của thị trường



VH: Vốn hóa

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

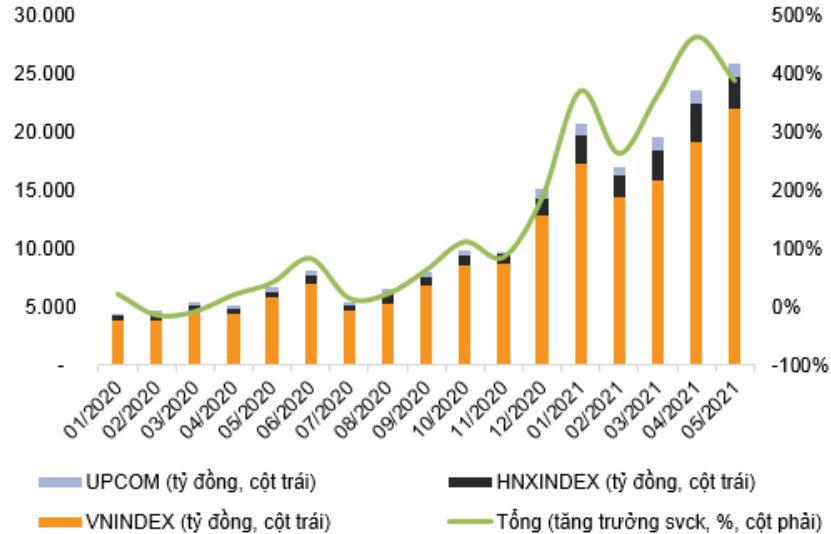
VH nhỏ: VH < 100 triệu USD; VH trung bình: 100 triệu USD < VH < 1 tỷ USD; VH lớn: VH > 1 tỷ USD

- Thị trường trong tháng 5 tăng điểm phần lớn nhờ các cổ phiếu vốn hóa lớn. Cụ thể, 68% các cổ phiếu này tăng giá, còn lại giảm trong tháng 5 năm 2021.
- Số mã tăng giá ở nhóm vốn hóa trung bình thấp hơn nhóm vốn hóa lớn. Cụ thể, 56% cổ phiếu vốn hóa trung bình tăng giá, trong khi 39% giảm trong tháng 5/2021.
- Trong khi đó, gần một nửa số cổ phiếu vốn hóa nhỏ đã điều chỉnh trong tháng này, chỉ 29% cổ phiếu trong nhóm này tăng.



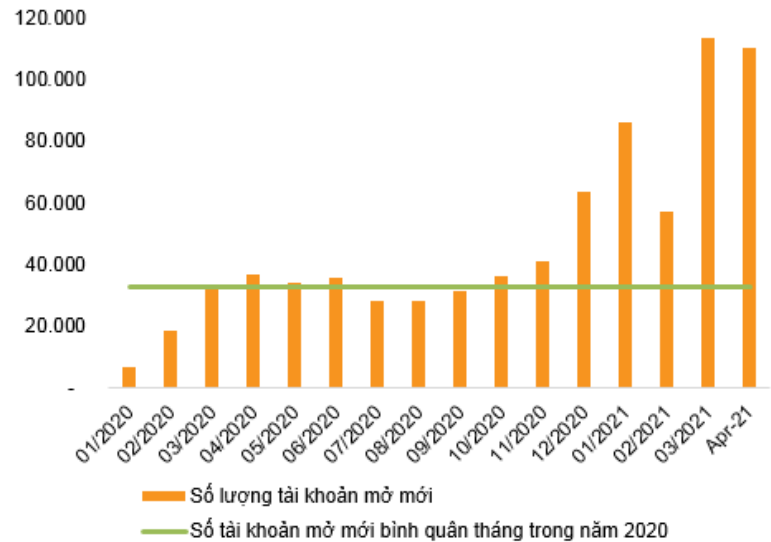
Thanh khoản tiếp tục tăng nhờ dòng vốn từ các nhà đầu tư cá nhân trong nước đổ mạnh vào thị trường

Giá trị giao dịch (GTGD) trung bình trên 3 sàn trong T5/2021 tăng 9,6% sv tháng trước



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Số lượng tài khoản mở mới của nhà đầu tư cá nhân vẫn ở trên mức 100.000 tài khoản/tháng trong T4/2021

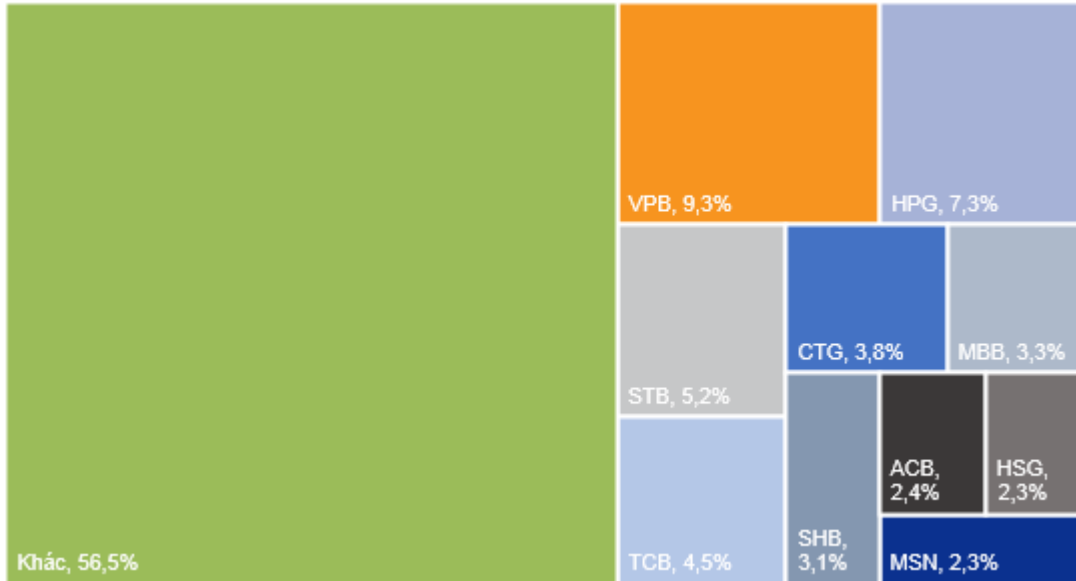


Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, VSD

Thanh khoản thị trường trong tháng 5 tiếp tục tăng tuy dịch COVID-19 mới bùng phát trở lại. Tổng thanh khoản trên cả 3 sàn tăng 9,6% so với tháng trước, đạt 1,1 tỷ USD/phiên, tăng 3,9 lần svck nhờ dòng tiền mới từ các nhà đầu tư trong nước. Theo Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam (VSD), thị trường ghi nhận có tổng cộng 3,1 triệu tài khoản chứng khoán trong nước, tính đến thời điểm hiện tại, tăng 366.816 tài khoản so với thời điểm đầu năm (tương đương 93% tổng số tài khoản trong nước mở mới trong năm 2020). Trung bình mỗi tháng có gần 91.704 tài khoản mở mới, tăng 3,9 lần về số lượng svck.



Tỷ trọng của Top 10 mã có thanh khoản cao nhất thị trường trong 5T/2021 (dữ liệu cập nhật ngày 25/05/2021)

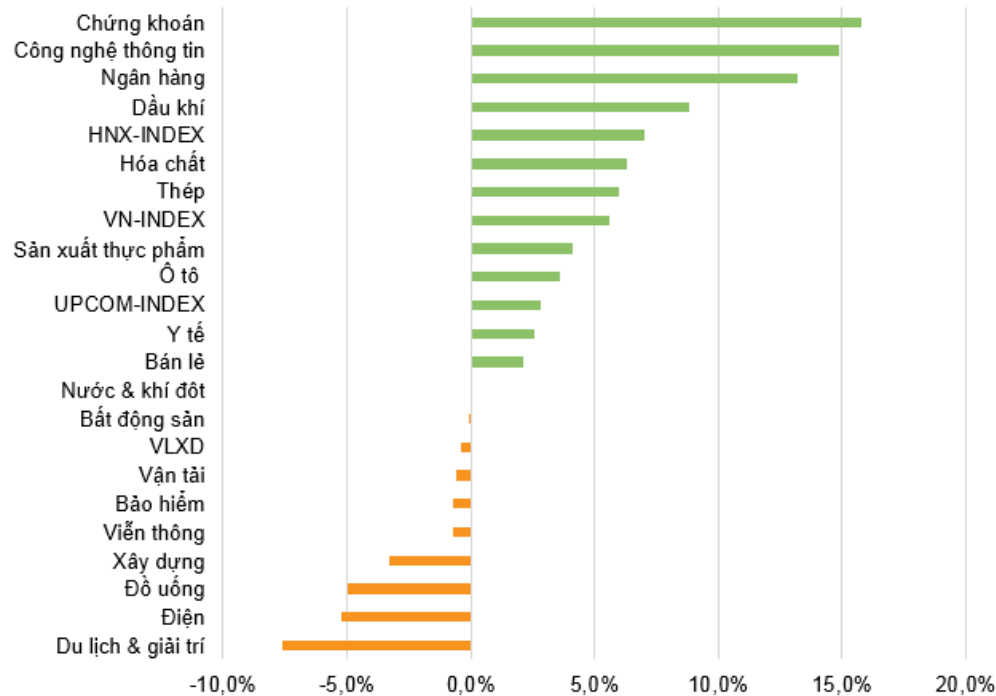


Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

- Dòng tiền chảy mạnh vào nhóm cổ phiếu Ngân hàng.
- VPB là cổ phiếu với mức thanh khoản đứng đầu thị trường tháng 5 với GTGD trung bình là 2.387 tỷ đồng/phiên (~9,3% tổng thanh khoản thị trường), gấp đôi mức thanh khoản trong T4/2021.
- Nằm trong top 10 thanh khoản còn có 6 cổ phiếu ngân hàng khác là STB, CTG, MBB, TCB, SHB và ACB.
- Top 10 thanh khoản chiếm tới 43,5% GTGD toàn thị trường.



Hiệu quả đầu tư theo ngành T5/2021 (dữ liệu ngày 25/05/2021)

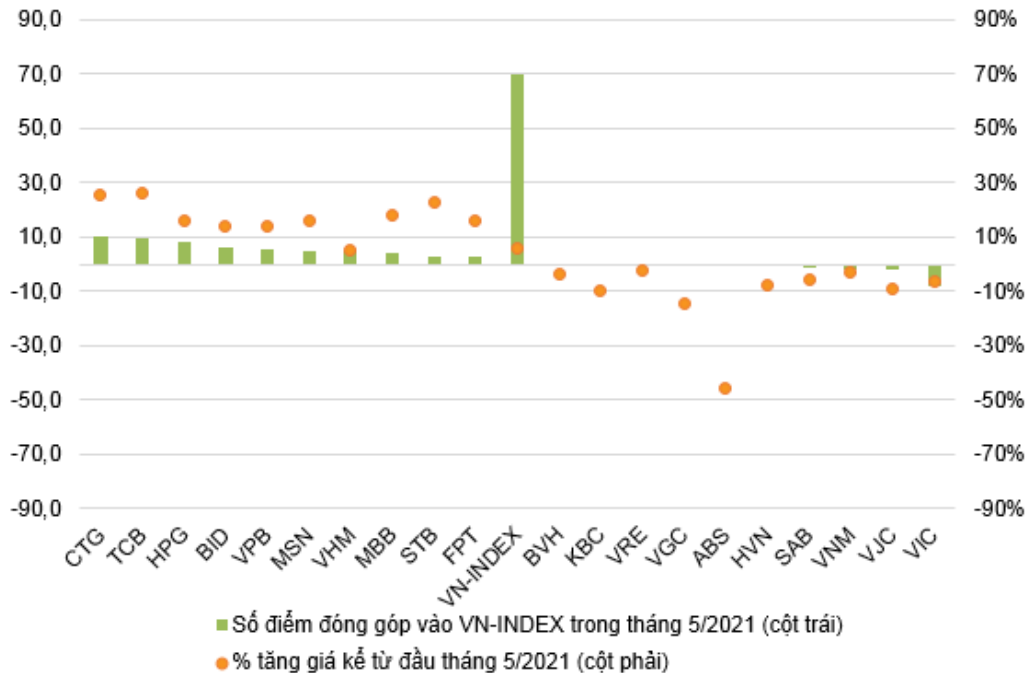


Nguồn: FIINPRO, VNDIRECT RESEARCH

- Dịch vụ tài chính là ngành có mức tăng trưởng tốt nhất trong tháng 5 năm 2021, tiếp đến là các ngành Công nghệ thông tin, Ngân hàng, Dầu khí, Hóa chất và Thép.
- Ngược lại, các ngành Du lịch, Điện và Đồ uống có hiệu suất đầu tư thấp nhất T5/2021 do KQKD của các ngành này bị ảnh hưởng nặng nề nhất do làn sóng COVID-19 mới.



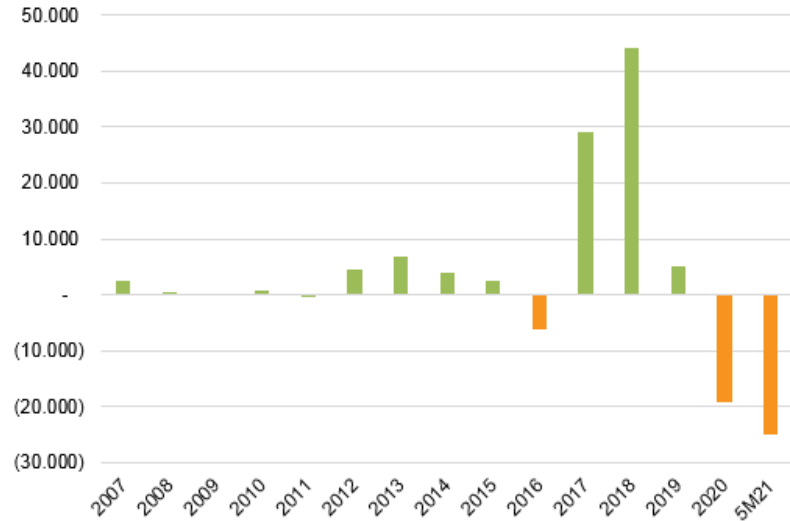
CTG là cổ phiếu có đóng góp tích cực nhất vào chỉ số VN-INDEX trong tháng 5 (dữ liệu ngày 25/05/2021)



- CTG là cổ phiếu đóng góp nhiều nhất vào mức tăng của chỉ số VN-INDEX trong tháng 5/2021 (15% vào mức điểm tăng của VN-INDEX). Những ngân hàng khác, bao gồm TCB, BID, VPB, MBB và STB cũng nằm trong top 10 đóng góp tích cực.
- Ngược lại, VIC là cổ phiếu tác động tiêu cực nhất tới VN-INDEX theo chiều giảm, với giá cổ phiếu ghi nhận mức sụt giảm 6,6% tính từ đầu tháng 5. Các cổ phiếu tác động tiêu cực khác bao gồm VJC, VNM, SAB và HVN.

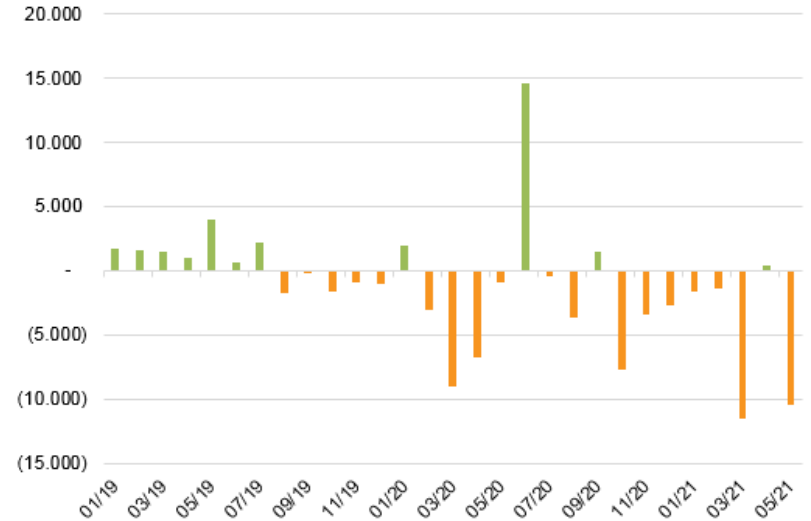


Khối ngoại bán ròng 25.045 tỷ đồng trong 5T21 (đv: tỷ đồng) (01-25/05/21)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Khối ngoại bán ròng mạnh ở mức 10.406 tỷ đồng trên cả ba sàn trong tháng 5 (01-25/05/21)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Nhà đầu tư nước ngoài (NĐTNN) đã bán ròng 10.406 tỷ đồng trên cả ba sàn trong T5/2021, sau khi mua ròng 383 tỷ đồng trong tháng trước. Lũy kế 5 tháng, NĐTNN bán ròng tổng cộng 25.045 tỷ đồng, tăng 42,1% svck.



Những cổ phiếu khối ngoại mua ròng mạnh nhất kể từ đầu năm 2021 (triệu USD, dữ liệu ngày 25/05/2021)

Mã cổ phiếu	Mua ròng	Mua	Bán
VIC	74	428	-354
MWG	71	468	-398
NVL	67	234	-167
VHM	45	188	-144
KBC	40	117	-77
PDR	26	131	-105
STB	22	42	-19
PMG	17	17	0
PLX	13	16	-3
VJC	11	13	-2

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Những cổ phiếu khối ngoại bán ròng mạnh nhất kể từ đầu năm 2021 (triệu USD, dữ liệu ngày 25/05/2021)

Mã cổ phiếu	Bán ròng	Mua	Bán
HPG	-287	432	-719
VNM	-279	380	-659
CTG	-245	101	-346
VPB	-121	252	-373
VCB	-74	171	-245
POW	-73	16	-89
KDH	-63	33	-96
BID	-58	17	-75
GAS	-48	37	-84
SSI	-39	73	-111

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Triển vọng TTCK

Tháng 6/2021

Lạc quan trong thận trọng

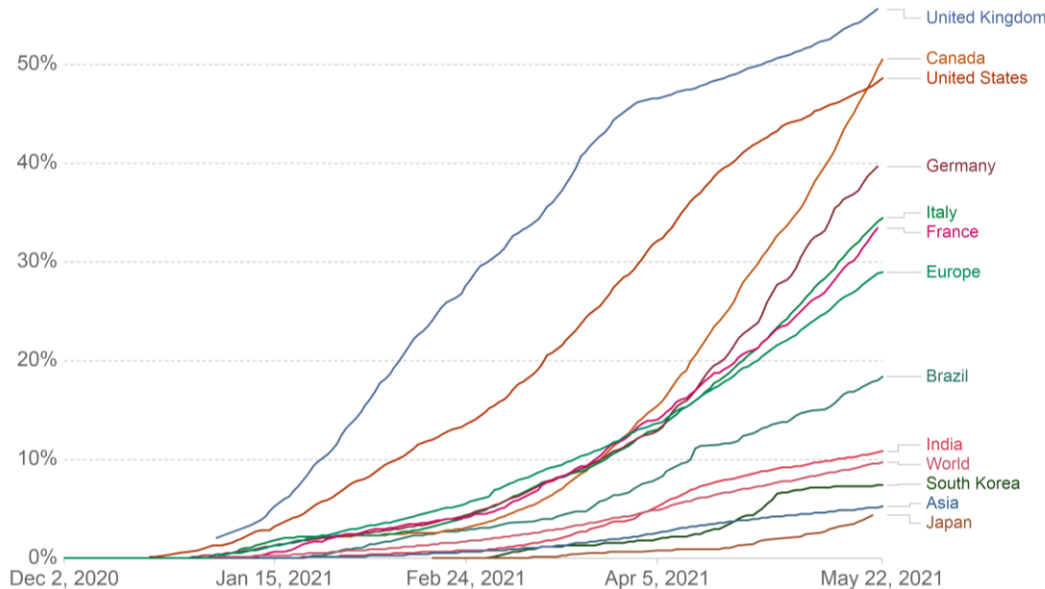




Share of people who received at least one dose of COVID-19 vaccine

Share of the total population that received at least one vaccine dose. This may not equal the share that are fully vaccinated if the vaccine requires two doses.

Our World in Data



Source: Official data collated by Our World in Data

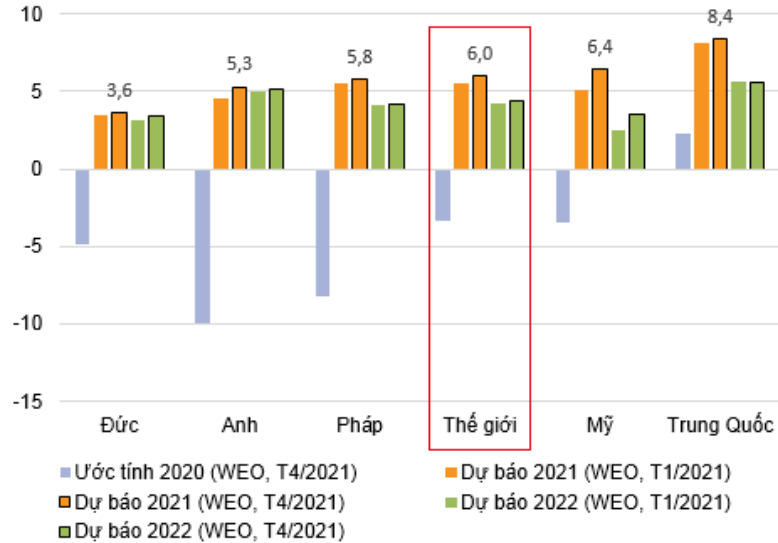
CC BY

Nguồn: WHO

- Theo số liệu của Tổ chức Y tế Thế giới (WHO), trong số 10 nền kinh tế lớn nhất, Anh có 56% dân số được tiêm ít nhất một liều vắc-xin COVID-19, tiếp đến là Canada (52%), Mỹ (gần một nửa dân số), Ý (35%), Trung Quốc (35%) và Đức (34%).
- Nhờ có vắc xin trên diện rộng, một số quốc gia đã có kế hoạch mở cửa hoàn toàn vào quý 3 năm 2021, bao gồm Mỹ và một số quốc gia châu Âu khác.
- Sự mở cửa trở lại của một số nền kinh tế lớn có thể thúc đẩy nhu cầu đối với hàng xuất khẩu của Việt Nam trong nửa sau năm 2021.

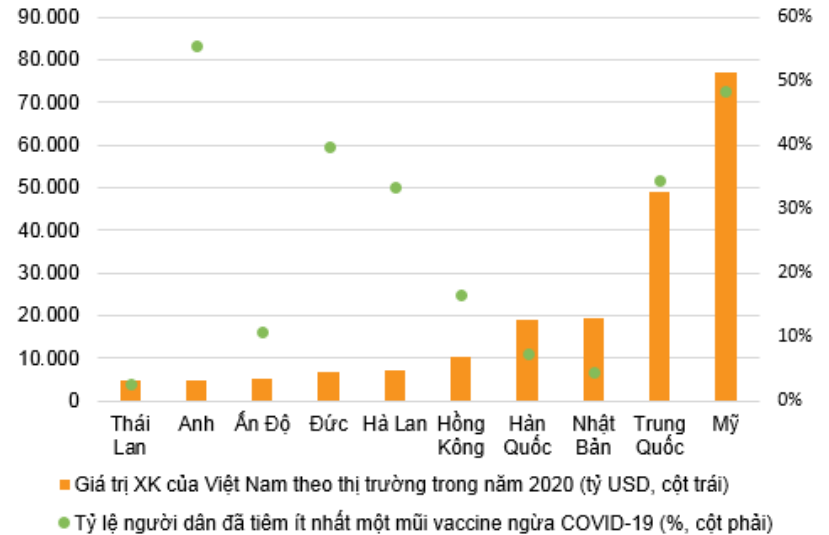


IMF nâng triển vọng tăng trưởng toàn cầu và Mỹ nhờ vắc xin



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Dự kiến nhu cầu tăng đối với hàng Việt Nam xuất khẩu, đặc biệt là ở Mỹ, Anh và Trung Quốc



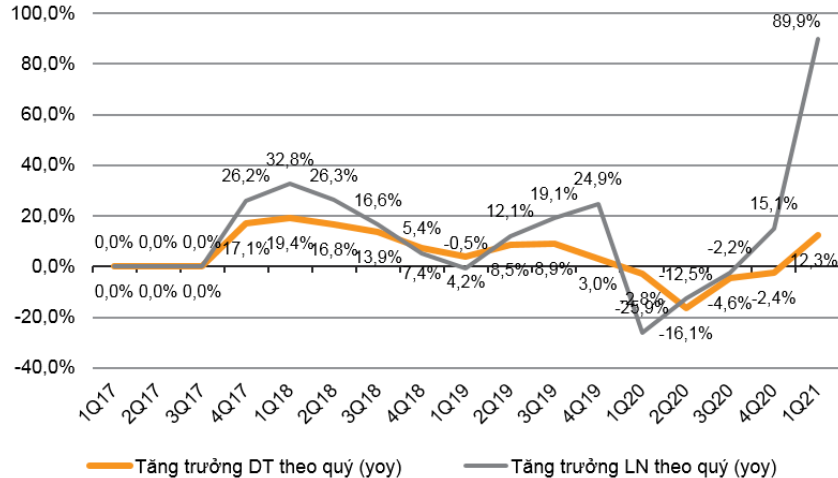
Nguồn: TTLKCK, VNDIRECT RESEARCH

Trong báo cáo Triển vọng Kinh tế Thế giới (WEO) được công bố vào T4/2021, Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) đã nâng dự báo tăng trưởng toàn cầu cho năm 2021 lên 6,0% từ mức dự báo 5,5% trong báo cáo trước đó vào tháng 1. Trong đó, IMF dự kiến nền kinh tế Mỹ sẽ đạt mức tăng trưởng 6,4% vào năm 2021 (sv 5,1% dự báo trước đó) và nâng dự báo tăng trưởng GDP của Trung Quốc lên 8,4%, từ mức 8,1% trước đó.

Bức tranh triển vọng hơn cho kinh tế toàn cầu nhờ tốc độ triển khai tiêm vắc xin nhanh chóng và mở rộng chính sách tài khóa.



Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận ròng hàng quý svck (1Q17-1Q21)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo tài chính doanh nghiệp

KQKD Q1/2021 theo ngành

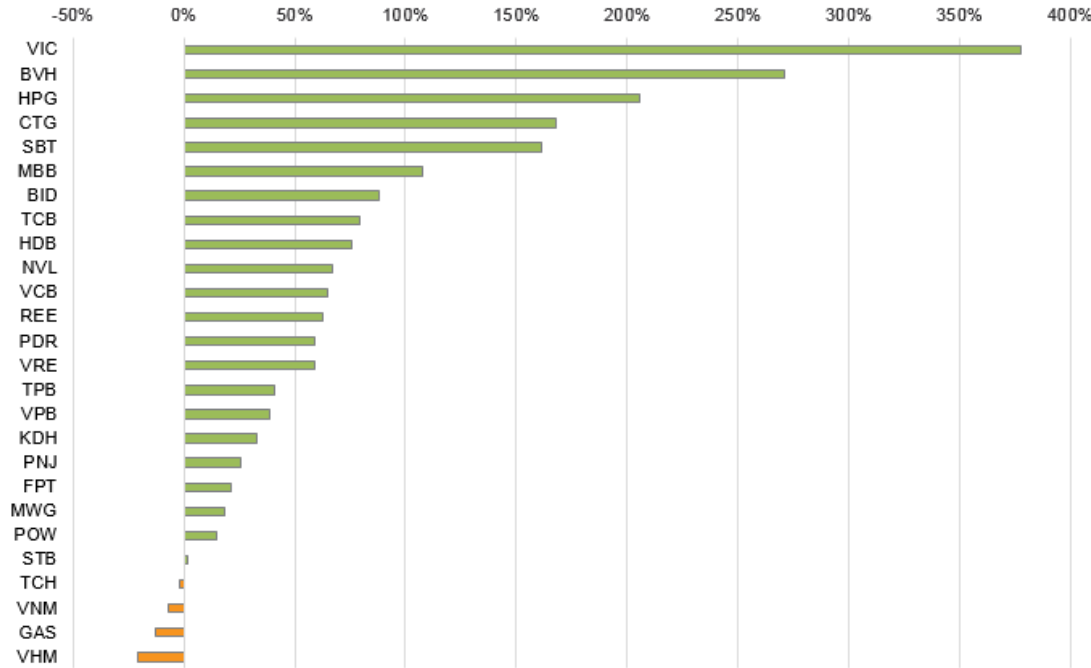
	Tăng trưởng DT Q1/2021	Tăng trưởng DT Q1/2020	Tăng trưởng LNR Q1/2021	Tăng trưởng LNR Q1/2020	LNR Q1/2021 so với LNR Q1/2019
Toàn thị trường	12,3%	-2,8%	89,9%	-25,9%	141,6%
HOSE	16,7%	-2,0%	81,1%	-20,4%	144,7%
VN30	19,4%	2,6%	73,1%	-10,6%	154,8%
Vốn hóa lớn	14,6%	-2,4%	83,7%	-22,4%	142,5%
Vốn hóa vừa	14,6%	-2,6%	112,6%	-33,1%	145,8%
Vốn hóa nhỏ	-0,8%	-4,5%	158,4%	-67,1%	102,8%

Nguồn VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo tài chính doanh nghiệp

- Dựa trên ước tính của chúng tôi, lợi nhuận Q1/2021 của các công ty niêm yết trên ba sàn (HOSE, HNX, UPCOM) tăng 89,9% svck từ mức cơ sở Q1/2020 thấp (-25,9% yoy). Lợi nhuận ròng của thị trường trong Q1/2021 thậm chí còn cao hơn 57,0% so với mức trước đại dịch (Q1/2019).
- LN ròng Q1/2021 của các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) tăng 65,8% svck trong khi của VN30 tăng 62,0% svck.
- Chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng EPS năm 2021 của các công ty niêm yết trên HOSE lên 30%, từ mức 23% trước đó.



Nhiều doanh nghiệp trong nhóm VN30 đạt mức tăng trưởng cao trong Q1/21



- Trong Q1/2021, 22 công ty trong VN30 Index ghi nhận mức tăng trưởng LN ròng khả quan, dẫn đầu là SSI (44 lần svck), VIC (+ 377% svck) và HPG (+ 205% svck). Ngoài ra, MSN và VJC đều có lợi nhuận ròng dương trong Q1/2021 so với mức lỗ nặng vào Q1/2020. Trong khi đó, các mã tăng trưởng âm là VHM (-21% svck), GAS (-13% svck) và VNM (-7% svck).

Loại trừ SSI với mức LN ròng tăng 44 lần trong Q1/21, MSN và VJC (lỗ trong Q1/20)

Nguồn: FIINPRO



	% vốn hóa ngành đã công bố BCTC	Tăng trưởng LN Q1/21	Tăng trưởng LN Q1/20	Đóng góp vào tăng trưởng LN thị trường Q1/21	DT Q1/21 so với DT Q1/19	LN Q1/21 so với LN Q1/19
Thị trường	● 95,8%	89,9%	-25,9%		109,3%	141,6%
Kim loại	● 99,7%	289,7%	36,7%	14,1%	140,8%	527%
Khai khoáng	● 98,6%	242,6%	-71,7%	0,3%	114,4%	109%
Điện	● 90,7%	195,2%	-68,1%	3,3%	88,2%	95%
Hóa chất	● 99,6%	192,7%	-34,3%	2,7%	129,8%	191%
Bảo hiểm	● 100,0%	116,1%	-45,9%	1,3%	121,3%	117%
Hàng cá nhân và gia dụng	● 96,3%	96,3%	-30,6%	1,1%	92,6%	104%
Ngân hàng	● 100,0%	79,1%	2,6%	34,0%	148,0%	184%
Xây dựng và vật liệu	● 95,1%	62,4%	-20,0%	2,4%	96,4%	138%
Công nghiệp	● 85,0%	55,5%	-33,5%	0,5%	112,9%	109%
Giấy và lâm nghiệp	● 93,6%	52,1%	5,9%	0,2%	174,8%	145%
Đồ uống	● 98,7%	48,1%	-50,6%	0,8%	72,0%	75%
Bất động sản	● 99,7%	38,1%	23,1%	7,3%	119,1%	171%
Bán lẻ	● 95,3%	26,0%	-6,2%	0,9%	123,6%	122%
Công nghệ	● 99,2%	16,6%	15,5%	0,3%	124,8%	135%
Thực phẩm	● 98,2%	13,5%	-22,3%	1,3%	128,3%	86%
Ô tô	● 99,9%	9,8%	8,2%	0,3%	109,0%	119%
Vận tải	● 92,7%	8,0%	-29,7%	0,4%	100,3%	76%
DV tiện ích	● 98,6%	2,1%	-20,5%	0,1%	100,0%	81%
Y dược	● 97,4%	-6,9%	9,5%	-0,1%	95,5%	101%
Viễn thông	● 99,8%	-109,6%	234,7%	-3,0%	125,4%	-32%
Du lịch và hàng không	● 99,1% *		-227,7%		30,1%	-175%
Dầu khí	● 99,6% *		312,3%	14,7%	85,7%	129%
Dịch vụ tài chính	● 93,7% *		-119,5%	6,9%	253,1%	309%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, FIINPRO

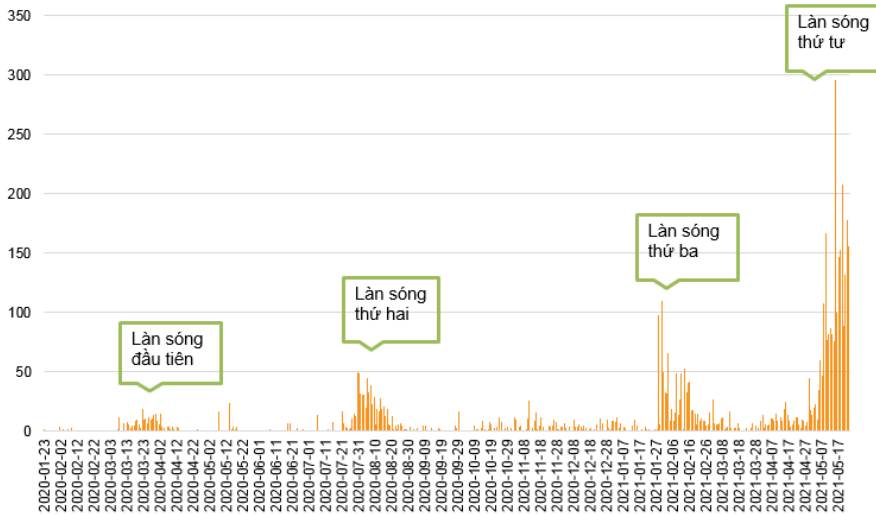
- Các công ty thép có giá bán trung bình cao hơn và sản lượng tiêu thụ cao, nhờ đó LN ròng Q1/2021 tăng tới 289,7% svck.
- Đối với ngành dịch vụ tài chính, chủ yếu là các công ty chứng khoán, LN ròng Q1/2021 tăng 16 lần so với cùng kỳ, do thị trường chứng khoán tăng điểm cả về chỉ số và thanh khoản từ mức thấp trong Q1/2020.
- Lợi nhuận của các ngân hàng trong Q1/2021 tăng đáng kể 79,1% svck nhờ chi phí huy động vốn thấp hơn, đóng góp tới 34% vào tăng trưởng lợi nhuận của toàn thị trường.



- Làn sóng lây nhiễm COVID-19 lần thứ tư có thể cản trở triển vọng tăng trưởng trong quý II. Kể từ khi dịch bệnh bùng phát vào ngày 27/4, Việt Nam đã ghi nhận 3.104 ca mắc mới, tương đương 1,1 lần tổng số ca của ba đợt bùng phát trước đó.
- Định giá thị trường hiện tại đang ở mức hợp lý. Các DN cần thời gian để cải thiện KQKD, từ đó đưa thị trường về mức định giá hấp dẫn hơn.
- Rủi ro lạm phát cao hơn trong Q2/2021 do giá xăng dầu tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước. Vì vậy, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) sẽ cẩn thận trọng hơn khi tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.
- Dư nợ ký quỹ toàn thị trường đang ở mức cao, gây áp lực khi thị trường điều chỉnh. Cụ thể, tổng dư nợ ký quỹ của 20 công ty chứng khoán lớn nhất Việt Nam đã tăng 41% so với đầu năm lên mức đỉnh đạt 98.407 tỷ đồng vào cuối T3/2021.

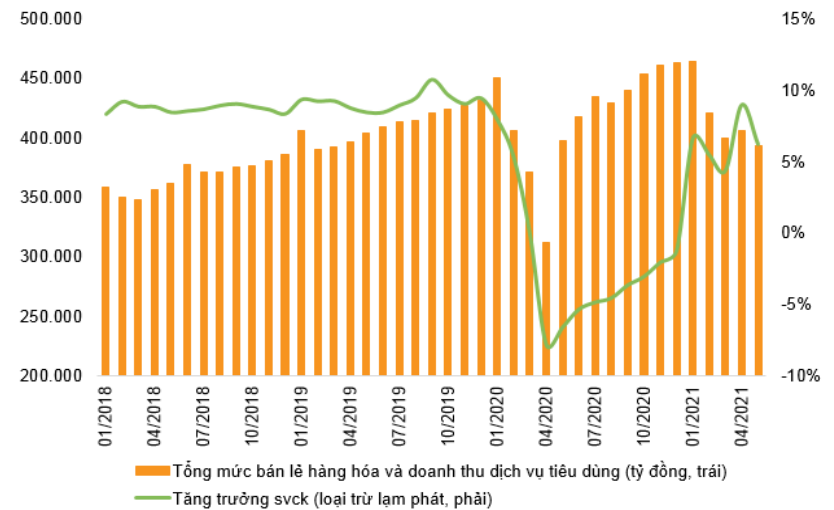


Số ca nhiễm mới theo ngày ở Việt Nam kể từ đợt bùng phát đầu tiên



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Ngành dịch vụ bị tác động tiêu cực bởi dịch COVID-19 trong tháng 05/2021



Nguồn: TTLKCK, VNDIRECT RESEARCH

- Kể từ ngày 27/4, Việt Nam đã ghi nhận 3.104 ca mắc mới, gấp 1,1 lần tổng số trường hợp của ba đợt bùng phát trước đó..
- Việt Nam đã đóng cửa 4 khu công nghiệp tại tỉnh Bắc Giang và thực hiện các biện pháp ngăn cách xã hội ở một số địa phương để ngăn chặn dịch bệnh lây nhiễm, làm chậm sự phục hồi của nền kinh tế trong Q2/2021.

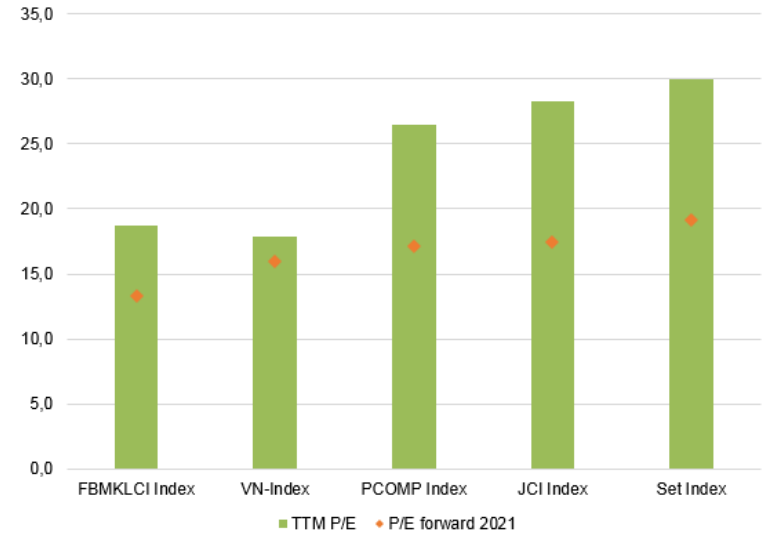


P/E của VN-INDEX hiện tại vẫn thấp hơn nhiều so với mức đỉnh lịch sử cũ



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, MOF

P/E của VN-INDEX so với các thị trường khác trong khu vực



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, MOF

- Tính đến ngày 25/5/2021, P/E của VN-INDEX đạt 17,8 lần, thấp hơn mức 18,4 lần cuối tháng 4 nhờ kết quả kinh doanh Q1/2021 của các công ty niêm yết được cải thiện. P/E hiện tại cao hơn 7,9% so với mức trung bình 5 năm là 16,5 lần và cao hơn 2,9% so với đầu năm 2021. P/E forward 2021 của VN-INDEX ở mức 16,5 lần (theo VNDIRECT RESEARCH).
- Chúng tôi cho rằng thị trường hiện tại không còn bị định giá thấp (nhưng không phải quá cao). DN cần thêm thời gian để cải thiện kết quả kinh doanh và kéo mặt bằng định giá lên mức hấp dẫn hơn.



Chỉ số VN-INDEX (từ đầu năm)



- Định giá thị trường hiện tại ở mức hợp lý.
- Chúng tôi dự báo VN-INDEX sẽ dao động trong khoảng 1.280-1.380 điểm trong T6/2021. Mốc 1.280-1.300 điểm sẽ là những mốc hỗ trợ mạnh cho chỉ số VN-INDEX trong tháng này.
- Bên cạnh các cổ phiếu vốn hóa lớn, một số cổ phiếu vốn hóa trung bình thuộc các ngành thép, bất động sản, dịch vụ tài chính, dệt may và thủy sản sẽ thu hút dòng vốn trong T6/2021.

Điểm nhấn đầu tư trong tháng 6

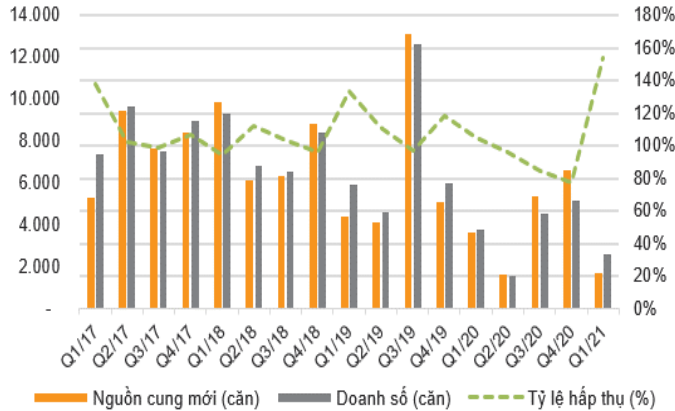
Chúng tôi ưa thích ngành
BDS, Dệt may và Thủy
sản





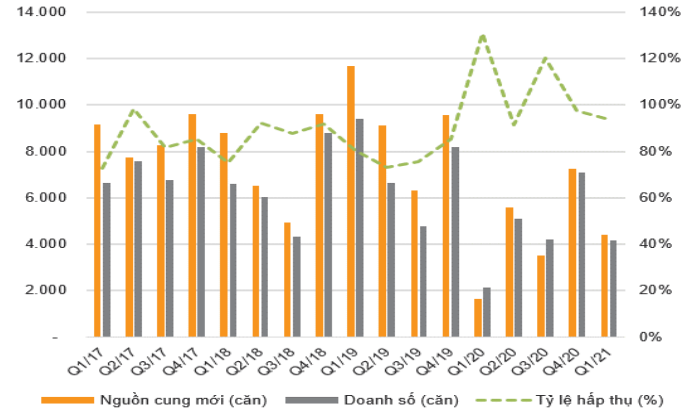
Thị trường căn hộ ẩm đạm tại TP HCM nhưng hồi phục tại Hà Nội trong Q1/21

Lượng căn hộ tiêu thụ tại TP HCM ẩm đạm



Nguồn: CBRE, VNDIRECT RESEARCH

Lượng căn hộ tiêu thụ tại Hà Nội phục hồi đáng kể



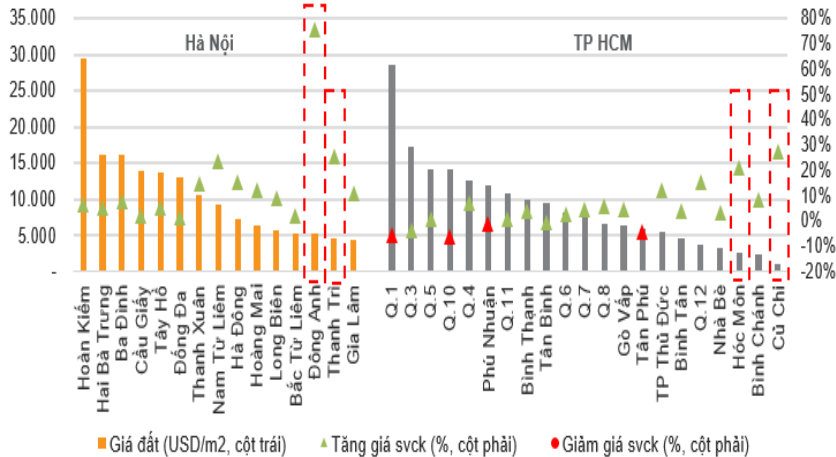
Nguồn: CBRE, VNDIRECT RESEARCH

- Nguồn cung căn hộ mới tại TP HCM trong Q1/21 giảm mạnh 52,9% svck xuống còn 1.709 căn; dẫn đến lượng căn hộ tiêu thụ giảm 30,9% svck (2.624 căn). Chúng tôi quan sát thấy đây là quý thứ 5 liên tiếp TP HCM không có nguồn cung mới ở phân khúc bình dân.
- Lượng căn hộ tiêu thụ tại Hà Nội phục hồi mạnh mẽ trong Q1/21 tăng 169,7% svck lên 4.152 căn, nhờ nguồn cung mới tăng đáng kể 93,7% svck (4.421 căn). Phân khúc trung cấp tiếp tục thống lĩnh thị trường, chiếm 79,8% nguồn cung mới.



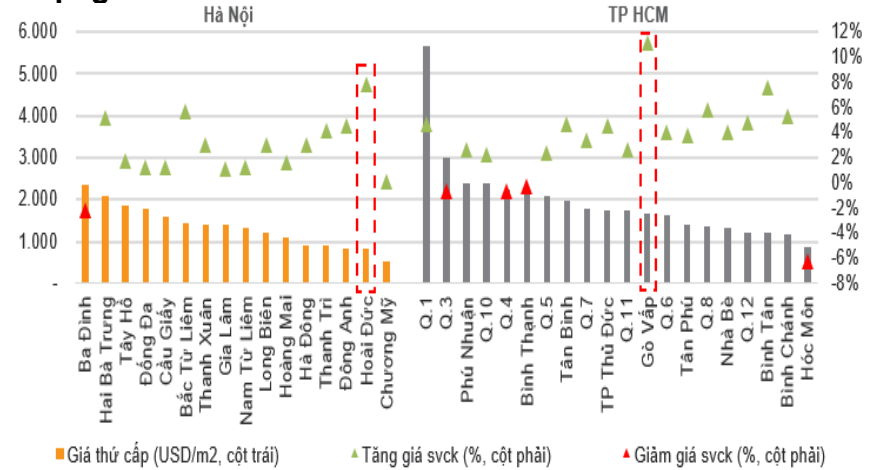
Giá thứ cấp nhà đất tăng mạnh trên diện rộng trong 4T/21

Cơ sở đất sục sôi tại các khu vực ngoại thành



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Giá thứ cấp căn hộ tại các khu ngoại thành tăng ấn tượng



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

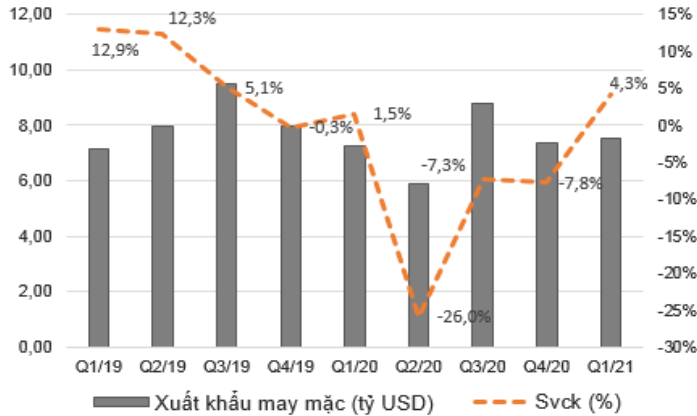
Chúng tôi nhận thấy giá đất tăng đột biến tại Đông Anh (+75,5% svck), Thanh Trì (+25,6% svck), Củ Chi (+27,7% svck), Hóc Môn (+21,1% svck), do 1 công bố dự thảo quy hoạch sông Hồng và 2) đề xuất đưa 5 huyện Hóc Môn, Bình Chánh, Nhà Bè, Củ Chi và Cần Giờ lên quận, song song với đề xuất thành lập thành phố Tây Bắc gồm Củ Chi và Hóc Môn.

Giá thứ cấp căn hộ tại Hà Nội tương đối ổn định trong 4T/21, tăng trung bình 2,7% svck. Hoài Đức tăng mạnh nhất 7,8% svck nhờ các dự án cơ sở hạ tầng. Giá căn hộ thứ cấp tại Gò Vấp tăng mạnh nhất (+11,1% svck), theo sau đó là Bình Tân (+7,6% svck), Bình Chánh (+5,2% svck) trong 4T/21.



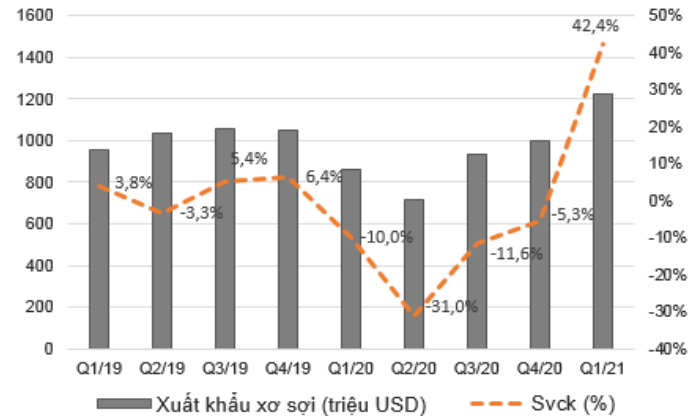
Kim ngạch xuất khẩu dệt may Việt Nam Q1/21

Xuất khẩu hàng dệt may Việt Nam



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, MOIT

Giá trị xuất khẩu xơ sợi của Việt Nam



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, MOIT

- Giá trị xuất khẩu vải và hàng may mặc lần lượt tăng 3,3% svck lên 537 triệu USD và 5% svck lên 7,55 tỷ USD nhờ sự phục hồi số lượng đơn hàng từ các thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam như Mỹ và Hàn Quốc.
- Sợi và xơ sợi phục hồi trong Q1/21 với mức tăng trưởng 42,4% svck đạt 1,2 tỷ USD, bắt đầu tăng mạnh từ T2/21. Đặc biệt, giá trị xuất khẩu sợi filament của Việt Nam đạt 111,1 triệu USD (tăng 31% svck) nhờ sản lượng xuất khẩu tăng 36,0% svck (khoảng 71,8 nghìn tấn).



Chúng tôi nhận thấy nhiều yếu tố hỗ trợ cho triển vọng ngành dệt may trong những quý tới

Xuất khẩu dệt may của Việt Nam phục hồi theo nhu cầu tiêu dùng tăng mạnh của Mỹ và EU

Văn phòng Dệt may Mỹ (OTEXA) thống kê giá trị nhập khẩu dệt may của Hoa Kỳ đạt 24 tỷ USD (+ 4,32% svck). Ngoài ra, Ủy ban Châu Âu (E.C.) cũng đã điều chỉnh dự báo tăng trưởng GDP của EU cho năm 2021 và 2022 do sự phục hồi đáng kể của các nước E.U. Chúng tôi tin rằng giá trị xuất khẩu sẽ hoàn thành kế hoạch của Chính phủ Việt Nam, đạt 39 tỷ USD trong năm 2021.

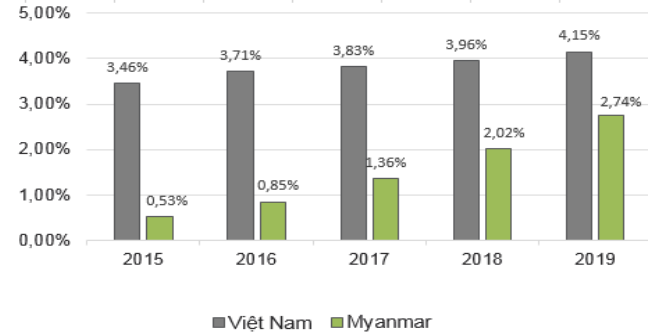
Chúng tôi cho rằng tình hình chính trị bất ổn gần đây ở Myanmar là cơ hội cho các doanh nghiệp dệt may Việt Nam

Chúng tôi cho rằng khó khăn của ngành dệt may Myanmar sẽ là cơ hội để Việt Nam tăng thị phần tại thị trường EU, Nhật Bản và Hàn Quốc khi Myanmar hiện đang là đối thủ cạnh tranh của Việt Nam tại ba thị trường này. **VGG, TNG, TCM và MSH** có thể là những doanh nghiệp được hưởng lợi lớn nhất.

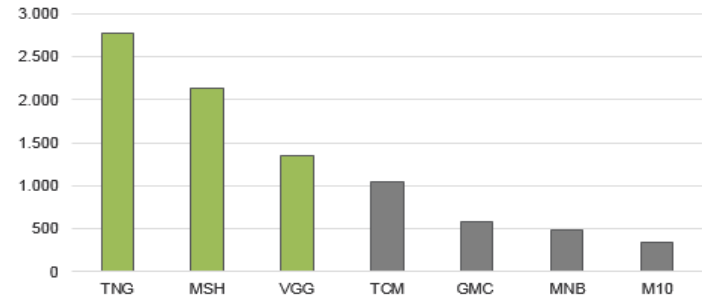
Các công ty sản xuất vải và sợi tận dụng lợi thế từ chiến tranh thương mại EU-Trung Quốc

Chúng tôi cho rằng TCM sẽ được hưởng lợi từ việc nhiều nhà sản xuất phương Tây từ chối mua bông từ Trung Quốc khi và chuyển sang mua vải tại Việt Nam.

Thị phần ngành dệt may của Việt Nam và Myanmar tại các nước Châu Âu

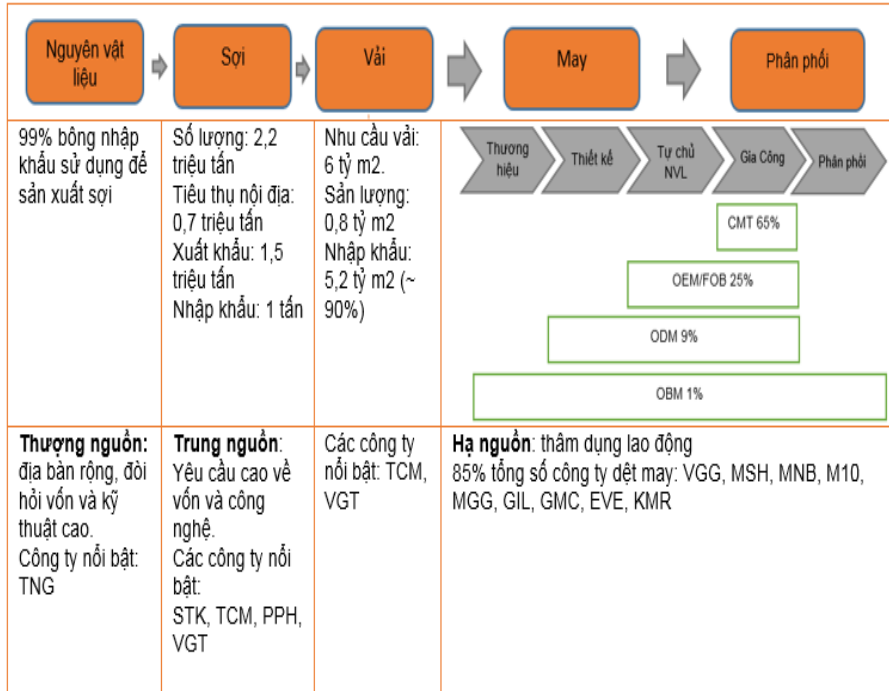


TNG, MSH và VGG có doanh thu cao nhất từ thị trường EU và Hàn Quốc (tỷ đồng)





Chuỗi giá trị ngành dệt may Việt Nam



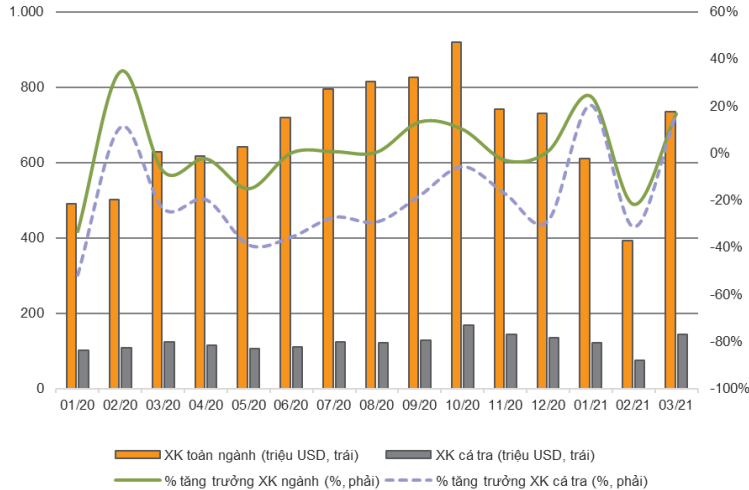
Các nhà sản xuất sản phẩm sợi được hưởng lợi từ đà tăng của giá sợi

- Từ T12/20 đến ngày T3/21, giá sợi đã tăng 25% do năng suất sản xuất của vụ bông vừa qua thấp và sản lượng bông tồn kho toàn cầu cũng giảm đáng kể. Theo Vinatex, thị trường bông toàn cầu sẽ thâm hụt nguồn cung vào khoảng 1 triệu tấn trong năm 2021.
- Các nhà sản xuất sợi như STK, PPH, TCM và VGT sẽ tận dụng được lợi thế từ việc tăng giá sợi. Trong khi các doanh nghiệp sản xuất vải và may mặc sẽ phải đối mặt với thách thức tăng giá nguyên vật liệu đầu vào như TNG, MSH, VGG.



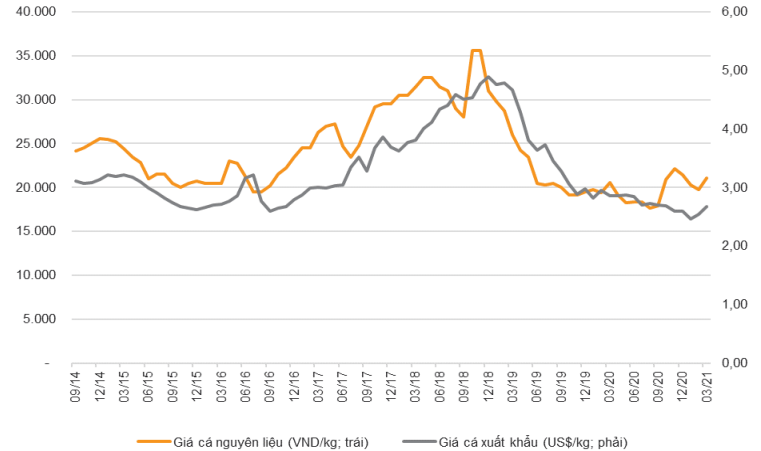
Xuất khẩu thủy sản có dấu hiệu phục hồi

Kim ngạch xuất khẩu thủy sản tăng mạnh



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, FAO

Giá cá tra xuất khẩu tăng nhẹ

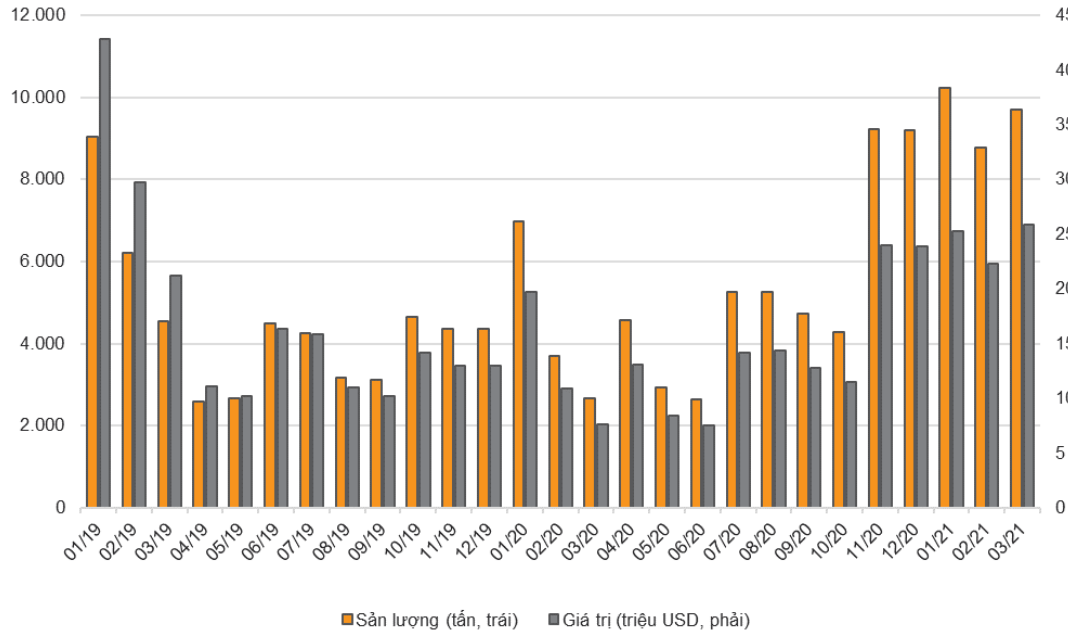


Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, FAO, INDEX MUNDI

- Theo Tổng cục Hải quan (TCTK), tính đến tháng 4 năm 2021, tổng giá trị xuất khẩu ngành thủy sản đạt mức 750 triệu USD, tăng 21,6% so với cùng kỳ. Nhờ sự phổ biến của vắc xin, các nền kinh tế lớn dần mở cửa trở lại, đẩy sản lượng và giá trị xuất khẩu thủy sản dần phục hồi.
- Trước cơn sốt giá lương thực tăng mạnh, giá cá tra phục hồi nhẹ trong Q1/21. Chúng tôi kỳ vọng giá cá tra xuất khẩu sẽ tiếp tục phục hồi mạnh trong năm 2021 nhờ nhu cầu tăng mạnh tại các thị trường chính (Mỹ, Trung Quốc và EU).



Sản lượng và giá trị xuất khẩu cá tra tăng mạnh



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

- Xuất khẩu tôm và các hàng thủy sản khác cũng đạt mốc tăng trưởng tích cực. Theo VASEP, tổng giá trị xuất khẩu tôm của Việt Nam đạt 961,9 triệu USD, tăng 10,2% svck. Các doanh nghiệp khác như MPC, FMC cũng được hưởng lợi từ nhu cầu phục hồi.



- **CTCP Vinhomes (VHM VN, Khả quan, Giá mục tiêu: 134.300 đồng/cp)**. Chúng tôi dự phóng doanh thu và LN ròng của VHM lần lượt tăng 17,4% và 4,6% svck từ việc ghi nhận lượng căn hộ bán lẻ tại Ocean Park, Grand Park và Smart City cùng với việc mở bán 3 dự án mới là Dream City, Cổ Loa và Wonder Park. Trong dài hạn, chúng tôi kỳ vọng EPS sẽ tăng trưởng kép 44,7% trong giai đoạn 2020-23 nhờ bàn giao các đại dự án đang triển khai. [LINK](#)
- **CTCP Sợi Thê Kỳ (STK VN, Khả quan, Giá mục tiêu: 41.000 đồng/cp)**. STK là một trong những công ty có tốc độ phục hồi nhanh nhất trong ngành trong Q1/21 nhờ doanh thu mảng sợi tái chế tăng lên đáng kể. Chúng tôi kỳ vọng dự án Unitex sẽ là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng LN của STK trong giai đoạn 2023-25. DT và LN ròng của STK được kỳ vọng sẽ lần lượt đạt mức tăng trưởng kép 20% và 15% trong giai đoạn 2021-25. [LINK](#)
- **Chúng tôi chọn CTCP Vĩnh Hoàn (VHC VN, Khả quan, Giá mục tiêu: 50.000 đồng/cp)** đối với ngành xuất khẩu thủy sản nhờ yếu tố sản lượng tăng mạnh và giá trị dần phục hồi với nhu cầu tại các thị trường đích (Mỹ, Châu Âu và Trung Quốc) có nhiều tín hiệu tiêu thụ tích cực. Chúng tôi cho rằng sự phục hồi đến từ (1) vắc xin COVID-19 đã được tiêm chủng rộng rãi toàn dân tại Mỹ, Châu Âu và Trung Quốc (những thị trường xuất khẩu cá tra lớn) và (2) ảnh hưởng nặng nề từ làn sóng COVID-19 tại các nước xuất khẩu thủy sản khác như Ấn Độ, Indonesia, là cơ hội để Việt Nam mở rộng thị phần tại các thị trường lớn. DT và LN ròng của VHC được kỳ vọng sẽ lần lượt đạt mức tăng trưởng kép 19% và 32% trong giai đoạn 2021-22. [LINK](#)



- **CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (SCS VN, Khả quan, Giá mục tiêu: 161.400 đồng/cp).** SCS thông báo lợi nhuận ròng Q1/2021 đạt 137 tỷ đồng (+13,0% svck), hoàn thành 24,2% dự phóng cả năm của chúng tôi. Với kỳ vọng đường bay quốc tế được mở lại vào cuối Q3/2021, chúng tôi dự phóng tổng sản lượng hàng hóa vận chuyển sẽ tăng 10,3% svck trong năm 2021, trong đó lượng hàng hóa nội địa tăng 6,9% svck và lượng hàng hóa quốc tế tăng 11,5% svck. Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận ròng của SCS sẽ tăng lần lượt 17,2%/22,0% svck trong năm 2021 và duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu là 161.400 đồng, tương đương tiềm năng tăng giá 28,1% và lợi tức cổ phần đạt 6,7% (dựa trên giá đóng cửa của phiên giao dịch ngày 26/4). [LINK](#)
- **Tổng Công ty cổ phần Vận tải Dầu khí (PVT VN, Khả quan, Giá mục tiêu: 19.800 đồng/cp).** Chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận ròng của PVT tăng trưởng lần lượt 16,6% và 10,4% svck nhờ triển vọng phục hồi mạnh của giá dầu sẽ giúp tăng sản lượng vận chuyển cũng như hiệu quả hoạt động của mảng FSO/FPSO. Dài hạn hơn, chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng của PVT sẽ tăng trưởng kép 8,3%/năm trong giai đoạn 2021-2023 nhờ triển vọng giá dầu tích cực cũng như kế hoạch mở rộng đội tàu trong thời gian tới. [LINK](#)



Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa (31/05/2021)	Giá mục tiêu	Cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo
KBC	33.300	57.500	1,50%	74,20%	KHẢ QUAN	Link
NT2	19.100	28.400	10,50%	59,20%	KHẢ QUAN	Link
PHP	16.600	24.200	3,40%	49,10%	KHẢ QUAN	Link
VNM	90.500	110.000	4,20%	44,50%	KHẢ QUAN	Link
DPM	18.900	24.100	7,40%	34,90%	KHẢ QUAN	Link
VRE	29.400	38.000	5,00%	34,20%	KHẢ QUAN	Link
ACV	66.800	87.500	1,30%	32,30%	KHẢ QUAN	Link
STK	32.050	41.000	4,40%	32,30%	KHẢ QUAN	Link
VHM	102.600	134.300	0,00%	30,90%	KHẢ QUAN	Link
VHC	40.000	50.000	5,10%	30,10%	KHẢ QUAN	Link
VJC	110.000	143.100	0,00%	30,10%	TRUNG LẬP	Link
PPC	23.200	27.400	9,40%	27,50%	KHẢ QUAN	Link
MWG	138.500	173.000	1,10%	26,00%	KHẢ QUAN	Link
GMD	37.050	44.900	4,50%	25,70%	TRUNG LẬP	Link
SCS	133.300	161.400	4,30%	25,40%	KHẢ QUAN	Link
PLC	26.300	30.900	7,60%	25,10%	KHẢ QUAN	Link



Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa (31/05/2021)	Giá mục tiêu	Cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo
MSH	52.000	61.000	6,70%	24,00%	KHẢ QUAN	Link
GAS	82.600	97.300	4,40%	22,20%	KHẢ QUAN	Link
PVD	21.800	26.600	0,00%	22,02%	KHẢ QUAN	Link
FPT	97.900	117.000	2,00%	21,60%	KHẢ QUAN	Link
VTP	91.000	106.200	1,50%	18,20%	KHẢ QUAN	Link
KDC	56.500	65.000	2,90%	17,90%	KHẢ QUAN	Link
DBC	60.900	70.000	2,50%	17,40%	KHẢ QUAN	Link
HDG	44.100	50.300	2,60%	16,70%	KHẢ QUAN	Link
POW	11.750	13.300	2,60%	15,70%	KHẢ QUAN	Link
VCB	98.600	111.400	0,80%	13,80%	KHẢ QUAN	Link
PVT	18.050	19.800	2,80%	12,50%	KHẢ QUAN	Link
MBB	38.000	41.700	0,00%	9,70%	KHẢ QUAN	Link
PVS	25.800	27.100	2,70%	7,80%	KHẢ QUAN	Link
PNJ	100.900	99.500	1,80%	0,40%	TRUNG LẬP	Link

Khối Phân tích VNDIRECT

Trần Khánh Hiền – Giám Đốc Phân tích

hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Vĩ mô và Chiến lược thị trường

Đình Quang Hình
Chuyên viên Phân tích Cao cấp
hinh.dinh@vndirect.com.vn

Phan Văn Anh
Chuyên viên Phân tích
anh.phanvan@vndirect.com.vn

Ngân hàng – Tài chính

Nguyễn Đăng Bảo Ngọc
Chuyên viên Phân tích
ngoc.nguyendang@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Phương Thanh
Chuyên viên Phân tích
thanh.nguyenphuong@vndirect.com.vn

Công nghiệp – Bán lẻ – Tiêu dùng

Nguyễn Thanh Tuấn
Trưởng phòng
tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Phan Như Bách
Chuyên viên Phân tích
bach.phannhu@vndirect.com.vn

Hà Thu Hiền
Chuyên viên Phân tích
hien.hathu@vndirect.com.vn

Nguyễn Đức Hào
Chuyên viên Phân tích
hao.nguyenduc@vndirect.com.vn

BDS – Xây dựng – Vật liệu

Chu Đức Toàn
Chuyên viên Phân tích Cao cấp
han.lai@vndirect.com.vn

Trần Bá Trung
Chuyên viên Phân tích
trung.tranba@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú
Chuyên viên Phân tích
tu.nguyencam2@vndirect.com.vn

Dầu khí – Hàng Không – Logistic – Năng lượng – Tiện ích

Nguyễn Tiến Dũng
Chuyên viên Phân tích Cao Cấp
dung.nguyentien5@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải
Chuyên viên Phân tích
hai.nguyennqoc2@vndirect.com.vn

Nông nghiệp

Phan Văn Anh
Chuyên viên Phân tích
anh.phanvan@vndirect.com.vn

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền



VNDIRECT RESEARCH

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – P. Nguyễn Du – Hai Bà Trưng – Hà Nội

Tel: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>