

Động lực mạnh mẽ từ sự tham gia của nhà đầu tư cá nhân

Trong tháng 5, số lượng tài khoản mở mới tăng mạnh khi đạt 114.000 tài khoản (cao nhất từ trước đến nay) giúp cho số lượng tài khoản mở mới trong năm tháng đầu năm 2021 vượt qua con số của cả năm 2020. Điều này là hoàn toàn hợp lý khi lãi suất tiền gửi vẫn ở mức thấp trong khi mức sinh lời hấp dẫn của thị trường chứng khoán là không thể phủ nhận trong thời gian qua.

Lo ngại về tình trạng nghẽn lệnh và làn sóng Covid-19 lần bốn

Chúng tôi nhận thấy thị trường xuất hiện tình trạng nghẽn lệnh khi hệ thống HOSE không thể xử lý số lượng lệnh khổng lồ lên đến gần 760 nghìn lệnh ngay trong phiên giao dịch buổi sáng ngày 1/6. Việc số lượng nhà đầu tư F0 tăng trưởng mạnh mẽ trong ba tháng vừa qua khiến thanh khoản thị trường lên đỉnh cao mới trong tháng 5 2021 (tăng 40% so với thanh khoản trung bình trong 4 tháng đầu năm). Do đó, chúng tôi dự đoán tình trạng nghẽn lệnh sẽ xảy ra thường xuyên trong tháng 6.

Trước đó, HOSE nhờ một số điều chỉnh kỹ thuật tạm thời đã phần nào giải quyết được tình trạng nghẽn lệnh từ ngày 12/04 khi nâng tổng số lượng lệnh mua và bán đạt lên 800.000 lệnh (cao hơn so với mức giới hạn khoảng 640.000 lệnh tại thời điểm trước đó). Theo quan sát của chúng tôi, việc nâng số lượng lệnh thật sự mang lại hiệu ứng tích cực trên cả thị trường khi VN-Index có mức tăng tốt hơn trước khi bị nghẽn lệnh.

Gần đây, các công ty chứng khoán đưa ra thông báo đến nhà đầu tư về việc ngưng sửa và hủy lệnh giao dịch như là một giải pháp tạm thời nhằm giảm tình trạng nghẽn lệnh. Theo quan điểm của chúng tôi về vấn đề này, nhà đầu tư có thể sử dụng lệnh thị trường để tăng khả năng khớp lệnh. Tuy nhiên, điều này dẫn đến rủi ro mua cổ phiếu với giá cao (mua đuổi để khớp) và bán với giá thấp (bán bất chấp khi thị trường đảo chiều). Do đó, thị trường có thể xảy ra những biến động lớn hơn trong giai đoạn này.

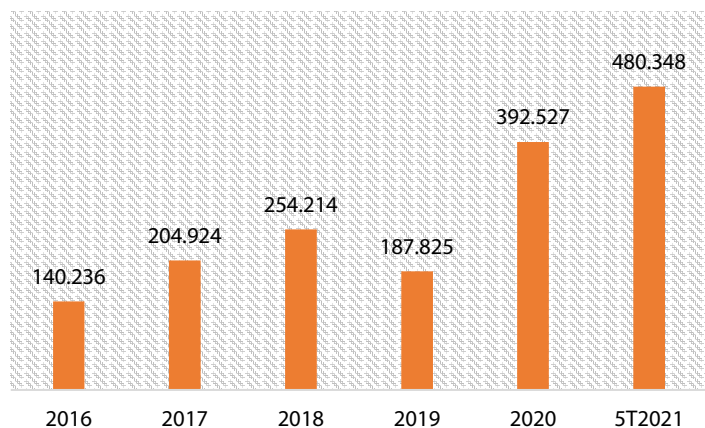
Mặt khác, làn sóng Covid-19 thứ tư cũng là yếu tố đáng chú ý về mức độ ảnh hưởng lên triển vọng vĩ mô 2021 khi đợt bùng phát này nghiêm trọng hơn so với ba đợt trước. Cụ thể, tổng số ca lây nhiễm cộng đồng trong đợt này (tính đến cuối tháng 5 năm 2021) lớn gấp 2,4 lần tổng số ca lây nhiễm cộng đồng của ba đợt trước.

Mức tăng trưởng lợi nhuận thấp hơn dự kiến trong năm 2021 có thể là một nhân tố tiêu cực tác động đến thị trường trong tháng 7 hoặc quý 3 2021 tùy vào diễn biến của dịch bệnh (tăng trưởng GDP Q2 có thể sẽ thấp hơn kì vọng khi giãn cách xã hội bắt đầu từ 31/5/2021).

Dự phóng VN-Index

Chúng tôi sử dụng phân tích độ nhạy để dự báo VN-Index trong năm 2021. Cụ thể, chúng tôi sử dụng EPS TTM của Bloomberg và điều chỉnh mức tăng của EPS (từ 0% đến 20%) trong bối cảnh kết quả kinh doanh của các công ty niêm yết trên sàn HOSE phục hồi mạnh mẽ trong Q1 2021, như đã trình bày trong Báo cáo chiến lược tháng 5. Về PE, chúng tôi sử dụng số liệu PE trung bình của ba năm gần nhất (gần 16,2x). Từ đó, chúng tôi dự phóng VN-Index sẽ dao động trong vùng **1.303 đến 1.421 điểm**.

Số lượng tài khoản chứng khoán mở mới



Nguồn: VSD



Ban Chiến lược

Nguyễn Thị Phương Lam

lam.ntp@vdsc.com.vn

Bernard Lapointe

bernard.lapointe@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

my.tth@vdsc.com.vn

Đỗ Thanh Tùng

tung.dt@vdsc.com.vn

Trần Hoàng Thế Kiệt

kiet.tth@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà

ha.ttn@vdsc.com.vn

Trần Ngọc Thảo Trang

trang.tnt@vdsc.com.vn

NỘI DUNG

KINH TẾ THẾ GIỚI	3
• Liệu đồng Đôla Mỹ có tiếp tục suy yếu?	3
KINH TẾ VIỆT NAM	7
• Làn sóng lây nhiễm mới nhất tác động tiêu cực đến hoạt động sản xuất và chuỗi cung ứng ngành sản xuất điện tử tại Việt Nam	7
• Đại dịch kéo dài với nhiều đợt dịch diễn ra khiến cầu tiêu dùng phục hồi chậm	8
• Dịch bệnh tái diễn với quy mô lớn hơn có thể làm suy yếu đà phục hồi kinh tế	9
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG NĂM: LẬP ĐỈNH MỚI	11
TRIỂN VỌNG TT CHỨNG KHOÁN THÁNG SÁU: BIẾN ĐỘNG TẠI VÙNG CAO	14
CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG SÁU	16

Về cơ bản, chúng tôi cho rằng những kì vọng vào sức bật tốt của KQKD tiếp nối trong Q2-2021 trên mức nền thấp của cùng kỳ năm ngoái đã và đang là lực đẩy chính cho những nhóm cổ phiếu này, bên cạnh những câu chuyện riêng (VD: KH phát hành cho đối tác chiến lược, M&A, ...) của từng cổ phiếu. Mối liên quan giữa kì vọng tăng trưởng LN tích cực và giá cổ phiếu, trên thực tế, cũng đã được thể hiện qua tương quan giữa mức độ thay đổi vốn hóa YTD theo thời gian khi thông tin KQKD Q1-2021 dần được hé lộ trong khoảng thời gian vừa qua.

Sau diễn biến tăng vừa qua, mức định giá P/E chung của toàn danh mục theo dõi của CTCK Rồng Việt tính tới cuối tháng 5 cũng đã được đánh giá lại. Theo đó, sau khi giảm về mức 14,0x tại thời điểm cuối Q1-2021 nhờ mức tăng trưởng LN ròng tích cực 73% YoY, chỉ số này đã tăng lên 15,8x tại thời điểm cuối tháng Năm. Mặc dù vậy, nếu xét trên tốc độ tăng trưởng LN ròng kỳ vọng cho năm 2021F hiện tại là 38% YoY, chúng tôi cho rằng mức định giá hiện tại vẫn còn tương đối hấp dẫn và củng cố tiềm năng tăng giá ở một vài nhóm cổ phiếu.

Trên góc độ danh mục cổ phiếu đã khuyến nghị, chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm lạc quan với nhóm cổ phiếu thép (HPG, SMC) và ngân hàng (TCB, ACB, VCB) khi mức tăng trưởng LN 2021F lần lượt là 114% YoY và 27% YoY, mặc dù một vài yếu tố lo ngại về dịch bệnh và định giá cao so với mức TB lịch sử có thể sẽ cản trở đà tăng của hai nhóm này trong ngắn hạn. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng có quan điểm tích cực đối với cổ phiếu KDH, DPM trong tháng 6/2021. Trong khi đó, đợt tái bùng phát dịch lần thứ tư đang diễn cùng những biện pháp ngăn chặn lây lan mạnh tay hơn thì Chính phủ sẽ ảnh hưởng đáng kể đến hoạt động của những doanh nghiệp bán lẻ, BĐS khu công nghiệp trong danh mục khuyến nghị. Hơn nữa, những diễn biến của đợt dịch lần này đang trở nên khó lường hơn do tốc độ lây lan cũng như mức độ nguy hiểm của chủng virus mới, khiến cho khả năng xảy ra một đợt tái bùng phát dịch là cao hơn. Ngoài những tác động về HĐKD, chúng tôi cho rằng rủi ro này cũng sẽ cản trở tâm lý đầu tư đối với những nhóm doanh nghiệp trên trong ngắn hạn. Do đó, chúng tôi khuyến nghị chốt lời/giảm tỷ trọng lần lượt đối với LHG và MWG trong tháng này. Đối với PNJ, làn sóng dịch mới cũng được cho là sẽ ảnh hưởng đáng kể lên HĐKD tại TP HCM – khu vực đóng góp lớn nhất về doanh thu bán lẻ và LN cho PNJ, chúng tôi kỳ vọng kế hoạch phát hành riêng lẻ sẽ là chất xúc tác hỗ trợ giá cổ phiếu trong ngắn hạn.

DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM **20**

41 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.



- Liệu đồng Đôla Mỹ có tiếp tục suy yếu?

Liệu đồng Đôla Mỹ có tiếp tục suy yếu?

Có vẻ như tỷ giá EURUSD 1,50 đã là một chuyện của quá khứ. Thực sự thì câu chuyện không phải cách đây quá lâu. Quay trở lại năm 2009 (Hình 1), đồng Euro được coi là một loại tiền tệ không có giá trị gì. Rất nhiều chuyên gia và những người hoài nghi về đồng tiền mới của châu Âu, bao gồm cả người đoạt giải Nobel Kinh tế Laureate Milton Friedman¹ đã nói vào năm 1997 rằng "Thị trường chung của châu Âu là một ví dụ điển hình cho tình huống bất lợi đối với một đồng tiền chung. Châu Âu bao gồm các quốc gia riêng biệt, mà công dân của mỗi quốc gia nói các ngôn ngữ khác nhau, có phong tục khác nhau và có lòng trung thành và gắn bó với đất nước của họ cao hơn nhiều so với một thị trường chung hoặc ý tưởng về một cộng đồng chung "Châu Âu".

Và Milton Friedman đã nhầm. Đồng Euro vẫn còn tồn tại cho đến nay. Trong thực tế, nó dường như hoạt động khá tốt. Chúng ta có thể thấy lại mức tỷ giá 1,50 của đồng EURUSD vào một số thời điểm (Hình 1). Đúng như vậy, sau sự ra đời của đồng tiền chung vào giai đoạn 1999-2000, đồng Euro đã giảm mạnh xuống dưới mức ngang giá nhưng phục hồi mạnh mẽ từ năm 2002 đến năm 2008 và ổn định kể từ đó.

Hình 1: Tỷ giá EURUSD, hàng tháng

luahawaii published on TradingView.com, June 01, 2021 16:45:38 PDT

FX:EURUSD, 1M 1.22159 ▲ +0.00031 (+0.03%) O: 1.22237 H: 1.22544 L: 1.22108 C: 1.22159



TradingView

Câu hỏi thú vị ở đây là tại sao đồng Euro lại có diễn biến như vậy. Từ một đồng tiền không được chấp nhận trở thành một loại tiền tệ căn bản hữu. Câu trả lời rất đơn giản. Đồng Đô la Mỹ đã không còn ở vị thế giống như trước đây.

Nhìn vào chỉ số US\$ (Hình 2), nhà đầu tư có thể bối rối tại sao đồng Đô la Mỹ hùng mạnh lại có thể "suy yếu" như vậy. Câu trả lời là hãy nhìn sang đồng Euro và các loại tiền tệ châu Á. Đồng Yên (Hình 3) đi ngang về mặt danh nghĩa so với đồng Đô la Mỹ kể từ năm 1997. Hầu hết các đồng tiền châu Á đã tăng giá so với đồng Đô la Mỹ trong năm qua (Bảng 1) và có khả năng tiếp tục tăng giá trong tương lai gần.

¹ Giáo sư Milton Friedman đã được trao Giải thưởng kỷ niệm Nobel Kinh tế năm 1976 cho những đóng góp của ông trong phân tích tiêu dùng, lịch sử và lý thuyết tiền tệ, bao gồm cả những quan sát của ông về sự phức tạp của chính sách bình ổn.

Hình 2: Chỉ số Dollar (DXY), hàng tuần

luahawaii published on TradingView.com, June 02, 2021 17:18:15 PDT
TVC:DXY, 1W 89.924 ▲ +0.020 (+0.02%) O:90.056 H:90.246 L:89.663 C:89.924



Hình 3: Tỷ giá USDJPY, hàng tháng

luahawaii published on TradingView.com, June 01, 2021 19:13:13 PDT
FX:USDJPY, 1M 109.601 ▲ +0.134 (+0.12%) O:109.528 H:109.706 L:109.330 C:109.601



Đồng đô la Mỹ vẫn không tăng giá mặc dù chứng khoán Mỹ đang ở mức cao kỷ lục (Hình 4). Điều này thật thú vị. Có thể từ lâu các quỹ đầu cơ của Mỹ đã phân bổ các vị thế đô la Mỹ dài hạn sang đồng Euro và các đồng tiền Châu Á.

Hình 4: Chỉ số S&P 500, hàng ngày

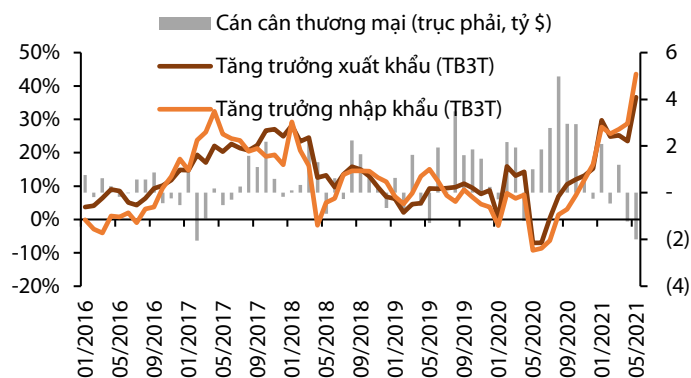
luahawaii published on TradingView.com, June 01, 2021 15:58:37 PDT
CME_MINI_DL:ES1!, 1W 4192.25 ▼ -6.25 (-0.15%) O:4206.50 H:4230.00 L:4190.00 C:4192.25



Chúng tôi cho rằng nên tiếp tục bán khống đồng Đô la Mỹ.

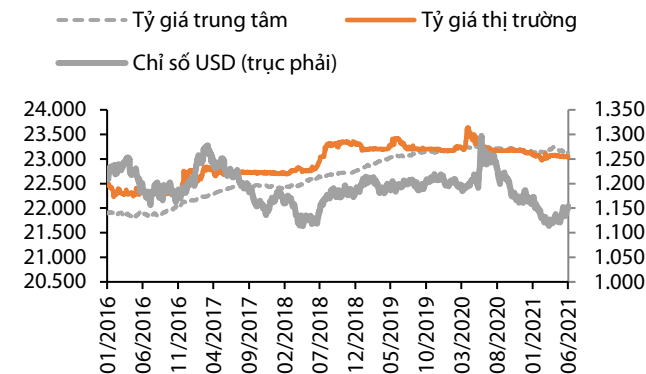
CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 5/2021

Cán cân thương mại (Tỷ USD)



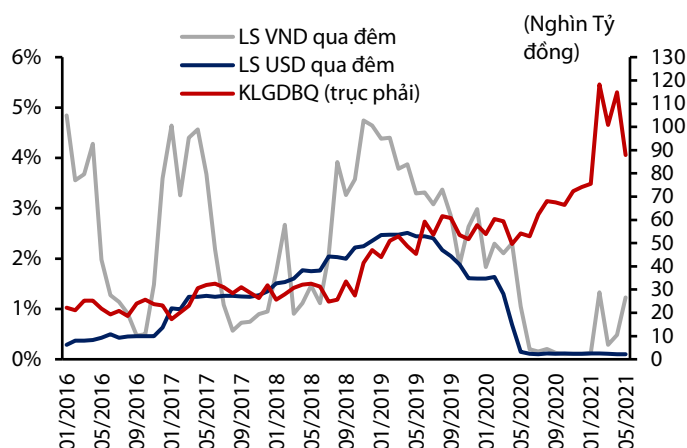
Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá tiền Đồng



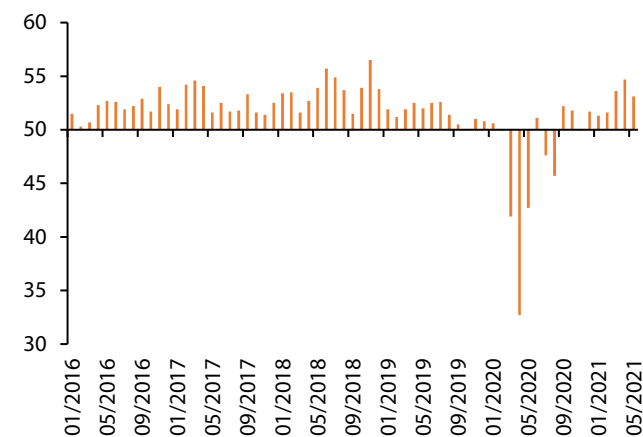
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)



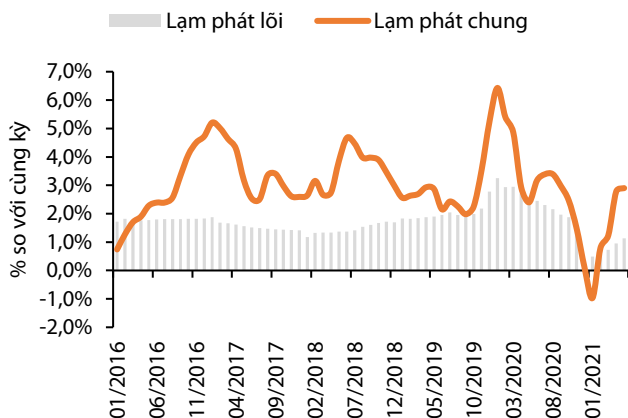
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Chỉ số PMI của Việt Nam



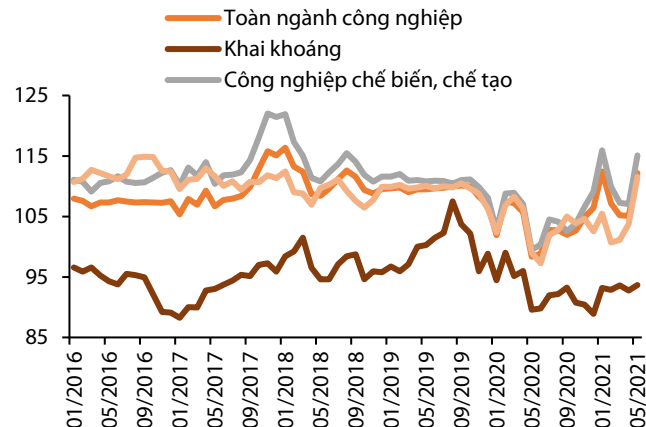
Nguồn: IHS Markit, CTCK Rồng Việt

Lạm phát của Việt Nam



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Chỉ số sản xuất công nghiệp bình quân 3 tháng



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

- Làn sóng lây nhiễm mới nhất tác động tiêu cực đến hoạt động sản xuất và chuỗi cung ứng hàng điện tử tại Việt Nam.
- Đại dịch kéo dài với nhiều đợt dịch diễn ra khiến cầu tiêu dùng phục hồi chậm.
- Dịch bệnh tái diễn với quy mô lớn hơn có thể làm suy yếu đà phục hồi kinh tế.

Tính đến thời điểm hiện tại, Việt Nam đã trải qua bốn làn sóng Covid-19 trong nước. Làn sóng lây nhiễm thứ tư bắt đầu vào cuối tháng 4 năm 2021, có thể xem đợt bùng phát nghiêm trọng nhất kể từ khi đại dịch bắt đầu do sự lây lan nhanh hơn của các chủng virus mới, nhiều đợt bùng phát nhỏ với nguồn lây nhiễm khó truy vết và nhiều trường hợp được phát hiện tại các khu công nghiệp. Tính đến ngày 03/06/2021, Việt Nam đã ghi nhận 4.780 trường hợp lây nhiễm trong cộng đồng, số ca lây nhiễm cao nhất trong 4 đợt dịch. Bắc Giang, Bắc Ninh, Hà Nội và TP HCM hiện đang là điểm nóng về dịch bệnh, Bắc Giang dẫn đầu với 2.565 ca, tiếp theo là Bắc Ninh (927 ca), Hà Nội (260 ca) và TP HCM (258 ca). Các biện pháp nghiêm ngặt đã được áp dụng ở nhiều địa phương bao gồm tạm dừng các hoạt động không thiết yếu, hạn chế tụ tập nơi công cộng, đóng cửa trường học và các cơ sở ăn uống. Kể từ ngày 18 tháng 5 năm 2021, các tỉnh Bắc Giang và Bắc Ninh đã áp dụng biện pháp cách ly xã hội ở một số địa phương và tạm thời đóng cửa 4 khu công nghiệp. Do số ca lây nhiễm trong cộng đồng gia tăng, chính quyền TP.HCM đã áp dụng các biện pháp giãn cách xã hội bắt đầu từ ngày 31/5 trong hai tuần.²

Làn sóng lây nhiễm mới nhất tác động tiêu cực đến hoạt động sản xuất và chuỗi cung ứng ngành sản xuất điện tử tại Việt Nam

Trong tháng 5, số liệu thống kê cho thấy một số tác động ban đầu của đợt dịch lần này đối với hoạt động sản xuất ở Bắc Giang và Bắc Ninh. Trong số hai tỉnh bị ảnh hưởng nặng nề nhất bởi đợt bùng phát mới nhất, Bắc Giang là nơi có 13 nhà cung cấp của Samsung và đối tác của Apple (Foxconn và Luxshare) trong khi Samsung có nhiều cơ sở sản xuất tại Bắc Ninh. Trong tháng 5 năm 2021, việc tạm ngừng hoạt động tại bốn khu công nghiệp đã khiến sản xuất công nghiệp của Bắc Giang giảm 40,9% so với tháng trước và giảm 33,3% so với cùng kỳ năm ngoái. Do khu phức hợp của Samsung vẫn hoạt động bình thường trong thời gian dịch bùng phát, sản xuất công nghiệp của Bắc Ninh chỉ giảm 2,2% so với tháng trước và vẫn tăng 31,7% so với cùng kỳ năm ngoái. Theo Tổng cục thống kê, sản xuất công nghiệp của Việt Nam tiếp tục mở rộng trong tháng 5 năm 2021 với mức tăng 1,6% so với tháng trước và 11,6% so với cùng kỳ năm ngoái bất chấp tình hình phức tạp của đại dịch trên khắp cả nước.

Năm 2020, tổng giá trị xuất khẩu của Bắc Giang và Bắc Ninh chiếm 17,7% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam, giá trị sản phẩm cơ khí điện tử xuất khẩu của các tỉnh này chiếm 30,0% tổng kim ngạch xuất khẩu của quốc gia. Tổng giá trị xuất khẩu của Bắc Ninh trong tháng 5 năm 2021 giảm 5,5% so với tháng trước nhưng tăng 36,6% so với cùng kỳ năm ngoái nhờ xuất khẩu điện thoại tăng mạnh. Xuất khẩu của cả nước ước tính đạt 26 tỷ đô la Mỹ vào tháng 5 năm 2021, giảm 2,1% so với tháng trước. Theo nhận định của chúng tôi, có thể thấy rằng các hoạt động xuất khẩu chưa bị ảnh hưởng nhiều bởi đợt bùng phát mới nhất, nhưng sự gián đoạn kéo dài chắc chắn sẽ tác động tiêu cực đến hoạt động xuất khẩu.

Để tránh gián đoạn chuỗi cung ứng lĩnh vực sản xuất điện tử tại tỉnh Bắc Giang, kể từ ngày 28/5/2021, chính quyền tỉnh Bắc Giang đã cho phép 13 doanh nghiệp hoạt động trở lại với 5.133 công nhân, trong đó phần lớn là các doanh nghiệp sản xuất linh kiện điện tử cho các tập đoàn lớn như Samsung và Foxconn. Mặc dù chính quyền địa phương điều chỉnh các biện pháp nghiêm ngặt cho phù hợp với mục tiêu kép, các quy định an toàn liên quan đến Covid-19 vẫn đặt ra thách thức cho hầu hết các doanh nghiệp phải tuân thủ. Theo Phó trưởng ban quản lý các khu công nghiệp tỉnh Bắc Giang, phải mất vài tuần nữa cả 4 khu công nghiệp mới hoạt động trở lại. Tại Bắc Ninh, cơ quan chức năng yêu cầu các doanh nghiệp có các trường hợp nhiễm Covid-19 phải giảm dần số lượng lao động, trong khi vẫn duy trì hoạt động sản xuất. Lãnh đạo tỉnh Bắc Ninh ước tính

² UBND TP chỉ đạo thực hiện giãn cách xã hội toàn TP theo chỉ thị số 15 trong vòng 15 ngày, từ 0h ngày 31-5, riêng quận Gò Vấp và phường Thạnh Lộc (quận 12) thực hiện giãn cách theo chỉ thị số 16.

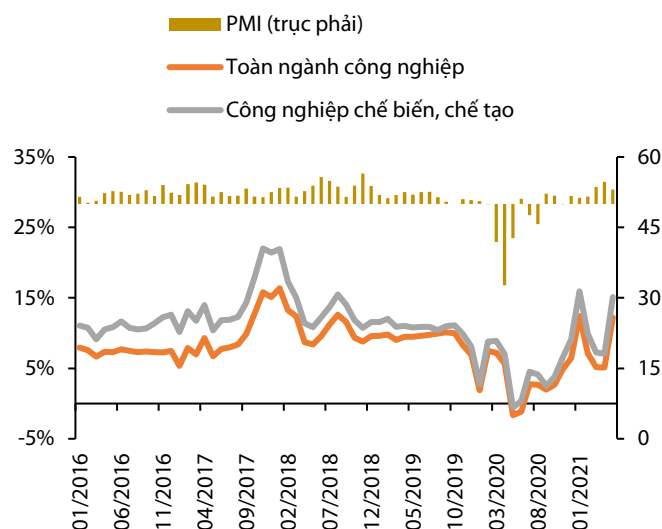
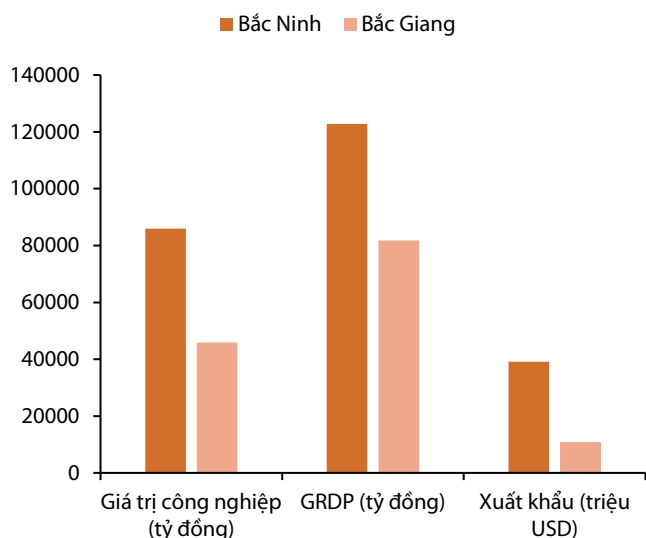
rằng nếu các khu công nghiệp của họ tạm ngừng hoạt động trong hai tuần, sản xuất công nghiệp hàng năm của tỉnh sẽ mất 4%, dẫn đến giảm 0,5% trong giá trị sản xuất công nghiệp của cả nước.

Một giải pháp khác là cung cấp vắc xin ngừa Covid-19 cho công nhân hoạt động trong các khu công nghiệp. Bốn khu công nghiệp ở Bắc Giang đang tạm ngừng hoạt động là nơi tập trung hơn 300 doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài với khoảng 163.000 công nhân. Trong khi đó, tỉnh lân cận Bắc Ninh, điểm nóng Covid-19 lớn thứ hai, đã yêu cầu 50.000 trong tổng số 450.000 công nhân ở nhà do có liên quan đến các trường hợp nhiễm Covid-19. Để duy trì hoạt động sản xuất bình thường, Chính phủ đã thêm lao động trong khu công nghiệp vào nhóm đối tượng được ưu tiên chích vắc xin Covid-19. Lao động tại Bắc Ninh và Bắc Giang đã bắt đầu được tiêm vắc xin từ ngày 27 tháng 05 năm 2021. Bắc Ninh dự kiến sẽ tiêm vắc xin cho 90.000 lao động và con số này là 150.000 lao động tại Bắc Giang. Ngoài ra, Chính phủ cũng đang gấp rút tìm các biện pháp khác để sớm có vắc xin cho chiến dịch tiêm chủng ngừa Covid-19 trên cả nước.

Do mức tăng trưởng thấp trong cùng kỳ năm ngoái, sản xuất công nghiệp vẫn tăng trưởng 9,9% yoy trong 5T2021 so với mức tăng 1,0% so với cùng kỳ trong 5T2020. Theo IHS Markit, các hoạt động sản xuất của Việt Nam tiếp tục mở rộng vào tháng 5 năm 2021 nhưng với tốc độ chậm hơn so với những tháng trước. Do đợt bùng phát gần đây với quy mô lớn và các biện pháp phòng dịch nghiêm ngặt nên các doanh nghiệp tại Bắc Giang và Bắc Ninh khó có thể nhanh chóng trở lại hoạt động. Do đó, theo quan điểm của chúng tôi, đợt bùng phát mới nhất sẽ tiếp tục cản trở tăng trưởng trong lĩnh vực sản xuất trong tháng 6 năm 2021.

Hình 5: Một số chỉ tiêu kinh tế của hai tỉnh Bắc Ninh và Bắc Giang trong năm 2020

Hình 6: Tăng trưởng hoạt động sản xuất công nghiệp (so với cùng kỳ)



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt, Giá trị công nghiệp, GRDP: giá so sánh 2010

Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Đại dịch kéo dài với nhiều đợt dịch diễn ra khiến cầu tiêu dùng phục hồi chậm

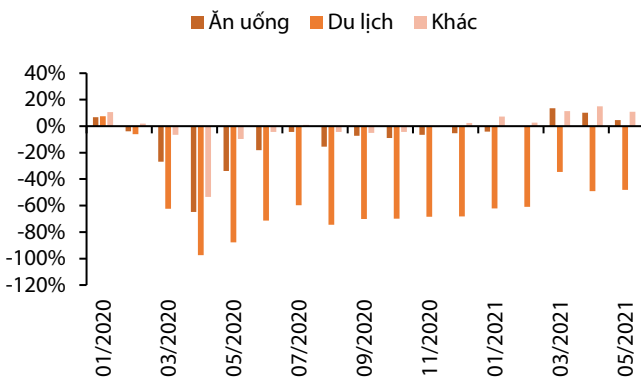
Chúng tôi tin rằng đợt bùng phát mới nhất sẽ khiến thị trường lao động Việt Nam trở nên khó khăn hơn. Trong năm 2020, dịch Covid-19 đã ảnh hưởng đến phần lớn lực lượng lao động tại Việt Nam (32,1 triệu người). Trong đó, khoảng 40% bị giảm giờ làm hoặc phải buộc phải nghỉ giãn việc, nghỉ luân phiên, khoảng 14% lao động phải tạm nghỉ/ngừng sản xuất kinh doanh. Trong Q1/2021, thêm 9,1 triệu người bị tác động tiêu cực bởi đại dịch Covid-19, trong đó có 540.000 người bị mất việc. Xét ở khía cạnh thu nhập, đại dịch đã khiến 69,2% lao động bị giảm thu nhập. Theo điều tra của TCTK, thu nhập bình quân đầu người hàng tháng của người Việt Nam giảm 2,3% so với cùng kỳ năm 2020, trong đó thu nhập của người dân thành thị bị ảnh hưởng nặng hơn so với người dân nông thôn (-8,0% so với cùng kỳ từ 6,0 triệu/tháng xuống 5,5 triệu/tháng). Khi chỉ tiêu trung bình hàng tháng tiếp tục tăng vào năm 2020, tỷ lệ tổng tiết kiệm của Việt Nam giảm từ 25,4% vào năm 2019 xuống 24,8% vào năm 2020. Bên cạnh đó, một phần lớn lực lượng lao động trong thị trường lao động của Việt Nam là ở khu vực phi chính thức (56,2% vào cuối năm 2020), là khu vực dễ bị tổn thương nhất bởi đại dịch. Các biện pháp phòng chống dịch nghiêm ngặt bởi đợt bùng phát Covid-19 mới, theo đó tiếp tục tác động tiêu cực đến những người làm việc trong khu vực kinh tế



phi chính thức. Hệ lụy là chi tiêu của nhóm có thu nhập thấp và trung bình sẽ suy giảm nếu không có gói hỗ trợ kịp thời của Chính phủ.

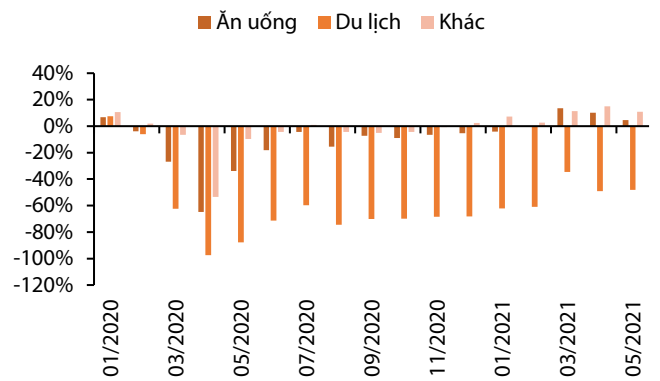
Trong tháng 5 năm 2021, doanh thu bán lẻ giảm 3,1% so với cùng kỳ năm ngoái và giảm 1,0% so với cùng kỳ năm ngoái. Doanh thu bán lẻ lũy kế thu hẹp mức tăng từ 9,0% so với cùng kỳ trong 4T2021 xuống 6,3% so với cùng kỳ trong 5T2021. Với đợt bùng phát mới nhất, sự kết hợp của thị trường lao động kém đi, giá cả tiêu dùng gia tăng và thực hiện các biện pháp giãn cách xã hội có thể khiến cho sự phục hồi của tiêu dùng nội địa trở nên bất bình. Vì vậy, ngay cả khi ưu tiên của chính phủ là kiểm soát sự lây lan của đại dịch, chúng tôi cho rằng cần có một số hỗ trợ tài chính cho các hộ gia đình để bị tổn thương và người lao động để giảm thiểu tác động kinh tế của đợt sóng Covid-19 lần thứ tư.

Hình 7: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ dịch vụ (% so với cùng kỳ)



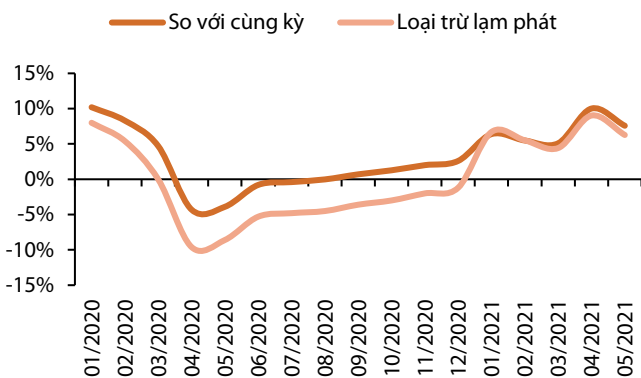
Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt

Hình 8: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ hàng hóa (% so với cùng kỳ)



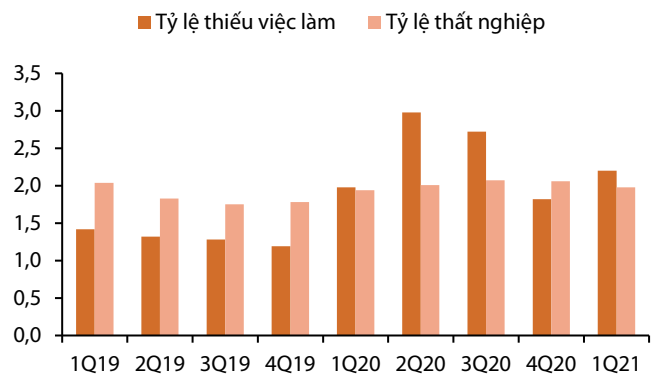
Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt

Hình 9: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (% so với cùng kỳ)



Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt

Hình 10: Tỷ lệ thiếu việc làm và thất nghiệp (% lực lượng lao động)



Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt

Dịch bệnh tái diễn với quy mô lớn hơn có thể làm suy yếu đà phục hồi kinh tế

Trong quý 2/2020, tăng trưởng kinh tế của Việt Nam giảm xuống mức thấp nhất trong nhiều thập kỷ do ảnh hưởng của đại dịch với mức tăng trưởng GDP là 0,36%. Mức nền thấp của năm ngoái là cơ sở cho sự phục hồi mạnh của kinh tế trong Quý 2/2021 và dự phóng ban đầu của chúng tôi là tăng trưởng GDP Quý 2/2021 có thể đạt mức 7,4%, cao hơn đáng kể so với mức tăng trưởng GDP 4,5% trong Quý 1/2021. Trong tháng 4/2021, kinh tế phục hồi với sự tăng trưởng mạnh mẽ của sản xuất công nghiệp (+ 22,2% so với cùng kỳ), doanh thu bán lẻ (+ 30,9% so với cùng kỳ) và xuất khẩu (+ 50,8% so với cùng kỳ). Tuy nhiên, sự bùng phát gần đây của đại dịch COVID-19 đã hạn chế đà tăng trưởng của ngành sản xuất và tiêu dùng nội địa vào thời điểm giữa quý II của năm. Trong



tháng 5/2021, sản xuất công nghiệp tăng 11,6% so với cùng kỳ nhưng doanh thu bán lẻ giảm 1,0% so với cùng kỳ. Mặt khác, xuất khẩu vẫn tăng trưởng tốt với mức tăng 35,6% so với cùng kỳ.

Chúng tôi kỳ vọng tình trạng đình trệ sản xuất tại các điểm nóng Covid-19 lớn nhất của Việt Nam sẽ được kiểm soát vào tháng 6/2021. Việc đóng cửa bốn khu công nghiệp ở Bắc Giang sẽ không ảnh hưởng nhiều đến sản xuất công nghiệp của quốc gia vì các doanh nghiệp FDI lớn đã có thể hoạt động trở lại. Hoạt động sản xuất của Bắc Ninh có ý nghĩa sống còn đối với nền kinh tế, là tỉnh đứng đầu về giá trị sản xuất công nghiệp (theo giá so sánh 2010) và đứng thứ hai về kim ngạch xuất nhập khẩu năm 2020. Đến nay, gần 80.000 lao động ở Bắc Ninh đã được tiêm phòng vắc xin. Trong điều kiện Bắc Ninh duy trì hoạt động sản xuất bình thường, chúng tôi cho rằng đợt bùng phát mới nhất có thể kìm hãm tăng trưởng sản xuất vào tháng 6/2021 nhưng sự phục hồi sẽ tiếp tục trong nửa cuối năm 2021.

Về phía cầu, chúng tôi không mấy lạc quan về sự phục hồi của tiêu dùng trong nước do diễn biến mới nhất của đại dịch. Như chúng tôi đã đề cập ở trên, đại dịch đã gây ra nhiều khó khăn cho đại bộ phận người tiêu dùng trong nước. Tình trạng mất việc làm và giảm thu nhập có thể trở nên trầm trọng hơn trong đợt lây nhiễm thứ tư. Nhóm ngành dịch vụ vẫn sẽ bị ảnh hưởng nghiêm trọng do sự lây lan của đại dịch, điều này có thể làm ảnh hưởng đến sự phục hồi của cầu tiêu dùng trong nước trong thời gian tới.

Trong kịch bản cơ sở mà chúng tôi đưa ra, lĩnh vực sản xuất vẫn có khả năng phục hồi trong khi nhu cầu trong nước phục hồi yếu hơn dự kiến, tăng trưởng GDP quý 2/2021 ước đạt 7,2%, giảm 0,2 điểm % so với dự báo trước đó. Dự báo tăng trưởng GDP cả năm của chúng tôi được điều chỉnh giảm xuống 6,5% so với dự báo trước đó là 6,7%. Rủi ro đối với triển vọng tăng trưởng tiếp tục là sự tái bùng phát đại dịch. Đổi lại, tốc độ tiêm phòng trong nước tăng nhanh có thể giúp Việt Nam đạt được miễn dịch cộng đồng, từ đó giúp tiêu dùng khu vực tư nhân trở lại mức trước Covid-19 sớm hơn mong đợi.

Hình 11: Bức tranh về đại dịch tại Việt Nam qua các làn sóng lây nhiễm

	Đợt 1	Đợt 2	Đợt 3	Đợt 4
Thời gian	23/01-16/04/2020 85 ngày	25/07-01/12/2020 129 ngày	18/01-25/03/2021 57 ngày	27/04/2021-Hiện tại Chưa rõ
Số ca lây nhiễm	106	554	910	4780
Điểm nóng	NA	Đà Nẵng	Hải Dương	Bắc Giang, Bắc Ninh
Sản xuất công nghiệp	-13,3%	3,5%	-21,1%	1,6%
Doanh thu bán lẻ	-10,5%	-2,7%	-9,4%	-3,1%
Tăng trưởng xuất khẩu	-26,7%	11,4%	-29,3%	-2,1%
Thất nghiệp	43,6%	-4,4%	17,3%	NA
Thiếu việc làm	19,5%	-6,3%	-11,5%	NA
Ngừng hoạt động kinh doanh	10,9%	8,3%	-69,1%	-24,1%

Ảnh hưởng → Cú sốc ban đầu về cầu / Cú sốc ban đầu về cung → Mất việc làm và thu nhập → Nhu cầu trong nước suy giảm →

- Cú sốc về cung và cầu
- Gián đoạn nguồn cung lao động
- Cú sốc giá hàng hóa
- Gián đoạn chuỗi cung ứng hàng điện tử

Nguồn: Wikipedia, CTCK Rồng Việt

Sản xuất công nghiệp, doanh thu bán lẻ, tăng trưởng xuất khẩu, ngừng hoạt động kinh doanh: % so với tháng trước (đợt 1: T4/2020, đợt 2: T8/2020, đợt 3: T2/2021, đợt 4: T5/2021). Doanh nghiệp dừng hoạt động kinh doanh gồm tạm dừng hoạt động, dừng hoạt động chờ giải thể và giải thể.

Thất nghiệp và thiếu việc làm: % so với quý trước, đợt 1: 2Q2020, đợt 2: 3Q2020, đợt 3: 1Q2021)

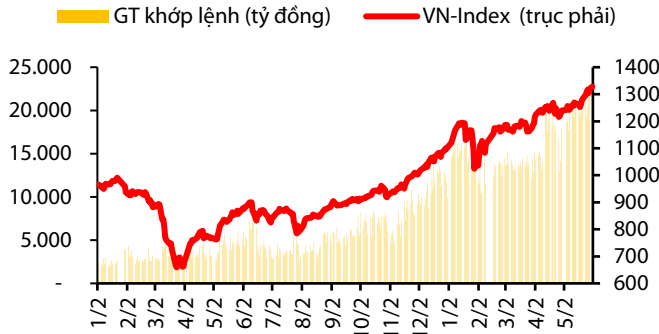
Màu đỏ: tiêu cực, màu xanh: tích cực



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG NĂM: LẬP ĐỈNH MỚI

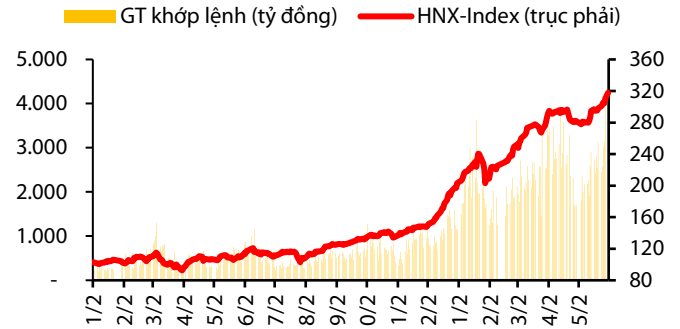
Chỉ số VN-Index tăng 7,15% so với tháng trước, đạt 1.328,05 điểm. VN-Index có mức tăng trưởng ấn tượng hơn các thị trường khác như SET (0,66%), KOSPI (1,78%), S&P 500 (0,55%). HNX-Index thậm chí ghi nhận mức tăng trưởng cao hơn khi tăng 12,81% so với tháng trước.

Hình 12: VN Index từ năm 2020 cho đến tháng 5 2021



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 13: HNX Index từ năm 2020 cho đến tháng 5 2021



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Thanh khoản bình quân trên sàn HOSE qua giao dịch khớp lệnh đạt 20,5 nghìn tỷ đồng (+22,2% MoM). VN30 chiếm 61% thanh khoản của VN Index, ghi nhận mức tăng mạnh 33,2% về thanh khoản so với tháng trước. VNMid cũng ghi nhận sự cải thiện +1% về thanh khoản trong khi VNSmall có thanh khoản giảm 1% trong tháng 5. Giá cổ phiếu nhóm VN30 diễn biến cùng pha với việc khối lượng giao dịch tăng mạnh. Các mã tăng mạnh nhất trong VN30 bao gồm STB (+40%), SSI (+38%), TPB (+37%), TCB (+34%), CTG (+34%).

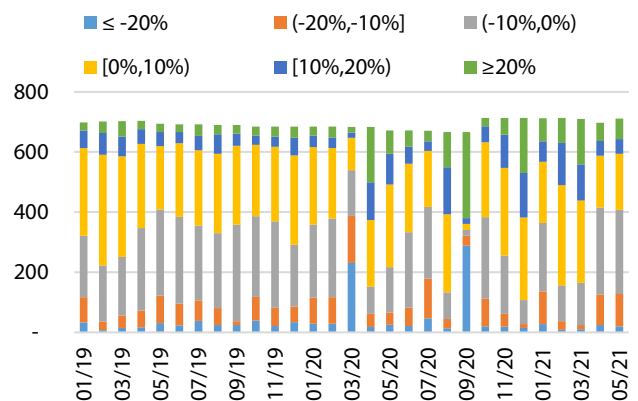
Số mã giảm nhiều hơn số mã tăng khi VN30 dẫn dắt đà tăng trong khi các cổ phiếu có vốn hóa vừa và nhỏ giảm so với tháng trước (Bảng 1). Số mã tăng trong tháng 5 tăng 7% so với tháng 4. Hơn 65% cổ phiếu rơi vào phạm vi có mức sinh lời từ -10% đến 10%.

Bảng 1: Diễn biến các nhóm cổ phiếu trong tháng 5

	VN30		VNMid		VNSmall	
	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá
03/2021	6.345	1,9%	4.040	3,4%	1.904	9,7%
04/2021	9.377	9,7%	4.073	1,4%	1.775	-0,8%
05/2021	12.487	12,4%	4.116	7,2%	1.762	2,6%

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt
TBKL: Trung bình khớp lệnh

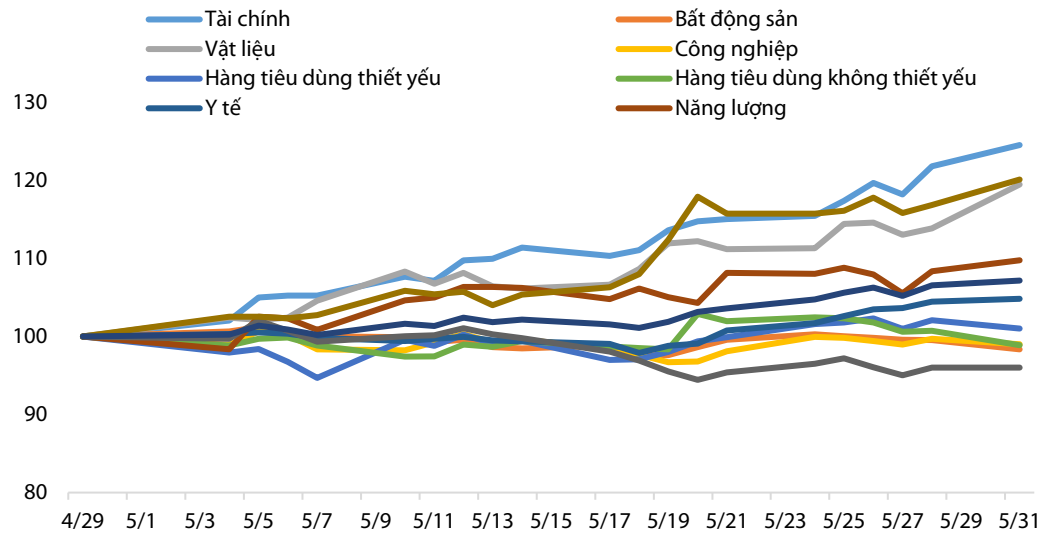
Hình 14: Số lượng cổ phiếu trên HOSE và HNX theo tỷ suất sinh lời/tháng



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nhóm Tài chính và Công nghệ là hai nhóm ngành có mức sinh lời tốt nhất với mức tăng trưởng lần lượt là 24,5% và 20,1% so với tháng trước. Nhóm Tài chính được dẫn dắt bởi các cổ phiếu ngân hàng và chứng khoán như STB (+40% MoM), SSI (+38%), TPB (+37%) trong khi FPT (+21%) thúc đẩy nhóm Công nghệ. Nhóm Vật liệu cũng tăng 19,5% so với tháng trước nhờ sự hỗ trợ của HSG (+40%), HPG (+28%). Bất động sản và Tiện ích là hai nhóm ngành ảnh hưởng tiêu cực đến VN-Index khi ghi nhận mức lợi nhuận âm lần lượt là -2% và -4%. Nhóm Bất động sản bị ảnh hưởng bởi VIC (-11% MoM) và VRE (-7%). Đối với nhóm Tiện ích, POW (-4% MoM), GEG (-12%) và PPC (-8%) là các cổ phiếu tạo áp lực chung. Mức sinh lời các ngành khác dao động trong khoảng từ -1,0% đến 9,8%.

Hình 15: Diễn biến chỉ số các nhóm ngành trong tháng 5



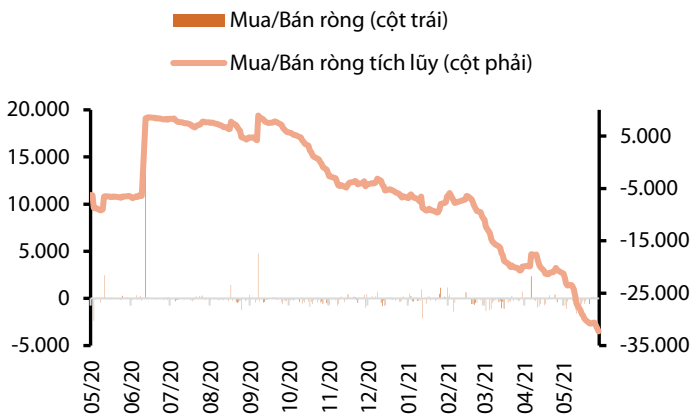
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Khối ngoại

Trong tháng 5, khối ngoại tiếp tục bán ròng trên sàn HOSE. Về giao dịch khớp lệnh, tổng giá trị bán ròng đạt 11,2 nghìn tỷ đồng (160% MoM). Một số mã bị bán mạnh như HPG (-3.963 tỷ đồng), CTG (-1.383), VIC (-1.225), VNM (-741), NVL (-641), MBB (-535), VCB (-414), VRE (-308) và VCI (-277). Ngược lại, họ chủ yếu mua ròng VHM (+313 tỷ đồng), PLX (+242), STB (+220), DHC (+144), GMD (+143), FUEVFVND (+130), NKG (+111), DGC (+109), OCB (+102) và HSG (+102). Nhóm cổ phiếu VN30 bị bán ròng 10,3 nghìn tỷ đồng, tương đương 92% giá trị bán ròng của VN Index qua giao dịch khớp lệnh.

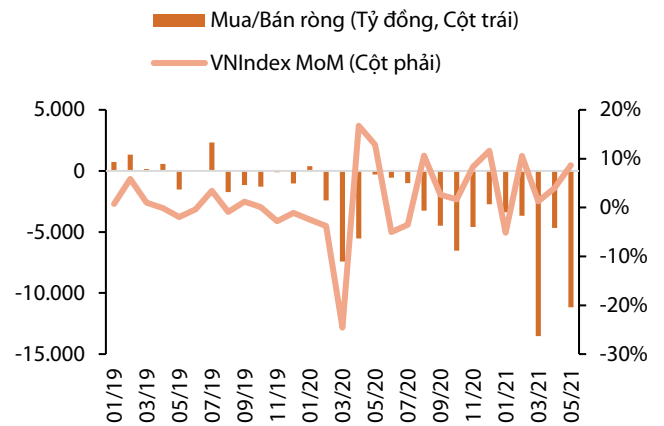
Các quỹ ETF ngoại ghi nhận diễn biến trái chiều khi FTSE Vietnam ETF và KIM ETF bị rút ròng lần lượt là 39,4 triệu USD và 14 triệu USD. VNM ETF không hoạt động trong khi Fubon ETF hút ròng 0,3 triệu USD. Các quỹ ETF nội cũng diễn biến ngược pha. E1VFN30 ghi nhận giá trị rút ròng là 6,4 triệu USD và FUEVFVND ghi nhận giá trị hút ròng là 2,0 triệu USD.

Hình 16: Diễn biến mua/bán ròng (khớp lệnh và thỏa thuận) hằng ngày của nhà đầu tư nước ngoài (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 17: Mua ròng của khối ngoại (khớp lệnh) và diễn biến của VN-Index theo tháng



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Bảng 2: Giá trị mua ròng của khối ngoại theo ngành trên HOSE và HNX

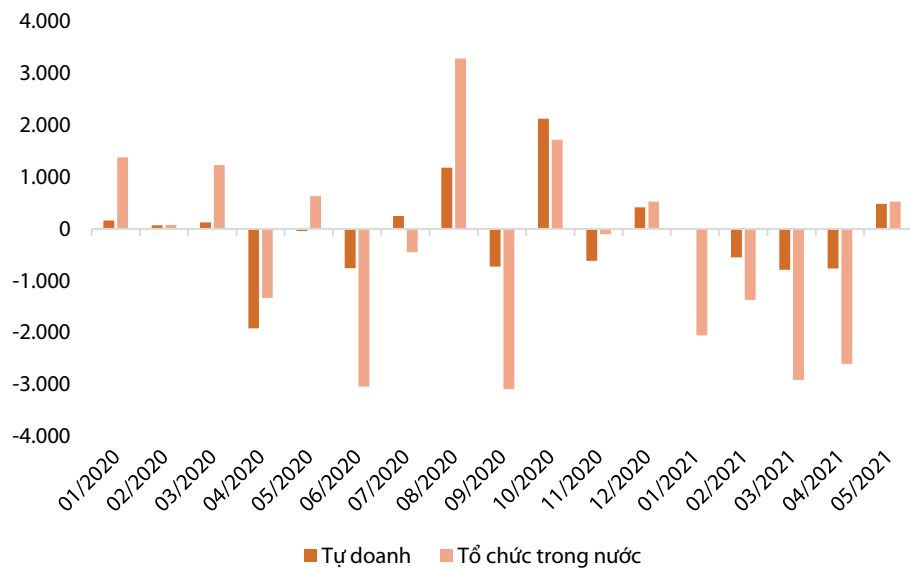
Ngành	HSX		HNX	
	Giá trị mua ròng (tỷ VND)	Khối lượng mua ròng (nghìn cổ phiếu)	Giá trị mua ròng (tỷ VND)	Khối lượng mua ròng (nghìn cổ phiếu)
Bán lẻ	102	1.994	-1	-79
Bảo hiểm	22	258	6	191
BĐS	-2.534	-43.093	375	1.506
Công nghệ	224	2.091	-14	-1.292
Dầu khí	252	4.872	24	673
Dịch vụ tài chính	-390	-12.242	-364	-12.002
Tiện ích	-374	-14.402	-1	-56
Du lịch nghỉ dưỡng	-346	-3.621	3	18
Hàng hóa & Dịch vụ Công nghiệp	67	1.372	-1	-262
Hàng hóa Cá nhân & Gia dụng	13	287	-22	-864
Hóa chất	16	-74	-3	-167
Ngân hàng	-3.853	-72.634	16	222
Ô tô và phụ tùng	-19	-1.356	-0	-4
Tài nguyên cơ bản	-3.621	-57.953	4	723
Thực phẩm & đồ uống	-809	-9.805	-51	-1.945
Báo chí	-3	-119	-2	-154
Viễn thông	-	-	0	2
Vật liệu xây dựng	-429	-26.011	29	291
Chăm sóc sức khỏe	-7	163	1	13

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nhà đầu tư tổ chức trong nước mua ròng sau 4 tháng liên tiếp bán ròng

Nhà đầu tư tổ chức trong nước có động thái mua ròng với giá trị gần 525 tỷ đồng. Khối tự doanh cũng mua ròng 484 tỷ đồng. Một số phiếu cổ phiếu nhà đầu tư tổ chức trong nước mua ròng mạnh như CTG (541 tỷ đồng), VPB (352), VHM (304), ACB (290), PNJ (279), MWG (263), VIC (217), FMC (184), MSN (172), vv. Ngược lại, TPB bị bán ròng mạnh nhất với mức -512 tỷ đồng, tiếp theo là HNG (-418), SSB (-347), MBB (-339), FPT (-320), HPG (-309), PLX (-253). Trong khi đó, Khối tự doanh mua VIC gần 222 tỷ. Các mã khác được mua nhiều bao gồm STB (130), FUESSVFL (127). Ở chiều bán, họ chủ yếu bán TCB (-171), HPG (-166), MSB (-143), ACB (-80), EIB (-76).

Hình 18: Giao dịch nhà đầu tư tổ chức bao gồm cả tự doanh (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

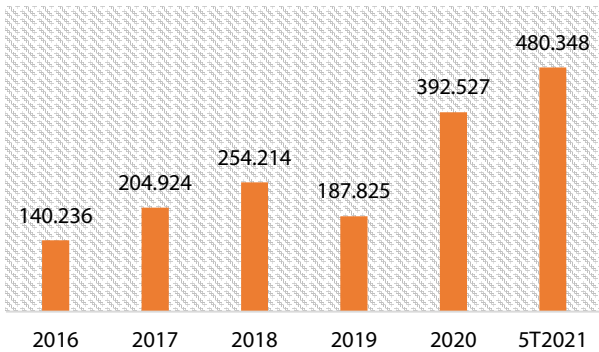
TRIỂN VỌNG TT CHỨNG KHOÁN THÁNG SÁU: BIẾN ĐỘNG TẠI VÙNG CAO

Chúng tôi cho rằng thị trường chứng khoán tháng 6 sẽ tiếp tục đà tăng nhưng có thể xảy ra những nhịp rung lắc. Động lực chính vẫn là sự tham gia mạnh mẽ của nhà đầu tư cá nhân. Tuy nhiên, chúng tôi quan ngại về tình trạng nghẽn lệnh trên sàn HOSE từ đầu tháng 6 cùng với việc tái bùng phát của dịch Covid-19 với mức độ ảnh hưởng nặng nề hơn so với 3 đợt dịch trước. Tại thời điểm hiện tại, chúng tôi dự phóng tăng trưởng EPS 2021 của các doanh nghiệp trên sàn HOSE ở mức từ 10% đến 20% trong kịch bản cơ sở, từ đó đưa ra mức dự báo chỉ số VN Index trong khoảng **1.303 - 1.421 điểm**

Động lực mạnh mẽ từ sự tham gia của nhà đầu tư cá nhân

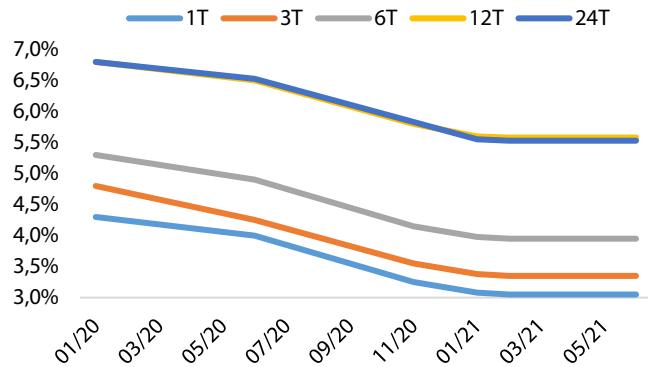
Trong tháng 5, số lượng tài khoản mở mới tăng mạnh khi đạt 114.000 tài khoản (cao nhất từ trước đến nay) làm cho số lượng tài khoản mở mới trong năm tháng đầu năm 2021 vượt qua con số của nguyên năm 2020 (Hình 19). Điều này là hoàn toàn hợp lý khi lãi suất tiền gửi vẫn ở mức thấp trong khi mức sinh lời hấp dẫn của thị trường chứng khoán là không thể phủ nhận trong thời gian qua. Lãi suất tiền gửi ở các ngân hàng quốc doanh nhìn chung duy trì ở mức thấp dù có sự biến động nhẹ ở một số ngân hàng tư nhân (Hình 20).

Hình 19: Số lượng tài khoản chứng khoán mở mới



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 20: Lãi suất tiền gửi trung bình theo kỳ hạn của các ngân hàng quốc doanh



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Lo ngại về tình trạng nghẽn lệnh và làn sóng Covid-19 lần bốn

Chúng tôi nhận thấy thị trường xuất hiện tình trạng nghẽn lệnh khi hệ thống HOSE không thể xử lý số lượng lệnh khổng lồ lên đến gần 760 nghìn lệnh ngay trong phiên giao dịch buổi sáng ngày 1/6. Việc số lượng nhà đầu tư F0 tăng trưởng mạnh mẽ trong ba tháng vừa qua khiến thanh khoản thị trường lên đỉnh cao mới trong tháng 5 2021 (tăng 40% so với thanh khoản trung bình trong 4 tháng đầu năm). Do đó, chúng tôi dự đoán tình trạng nghẽn lệnh sẽ xảy ra thường xuyên trong tháng 6.

Trước đó, HOSE nhờ một số điều chỉnh kĩ thuật tạm thời đã phần nào giải quyết được tình trạng nghẽn lệnh từ ngày 12/04 khi nâng tổng số lượng lệnh mua và bán đạt lên 800.000 lệnh (cao hơn so với mức giới hạn khoảng 640.000 lệnh tại thời điểm trước đó). Theo quan sát của chúng tôi, việc nâng số lượng lệnh thật sự mang lại hiệu ứng tích cực trên cả thị trường. Cụ thể, VN-Index tăng 6,8% trong giai đoạn từ ngày 12/4 đến 1/6, mức tăng này cao hơn so với giai đoạn trước khi số lệnh chưa được nâng (VN Index tăng 4,6% từ ngày 23/2 đến 9/4), Hình 3.

Theo cập nhật của chúng tôi, FPT dự kiến sẽ bàn giao hệ thống giao dịch mới cho HOSE vào cuối tháng 6 và sẵn sàng đưa vào vận hành trong tháng 7. Gần đây, các công ty chứng khoán đưa ra thông báo đến nhà đầu tư về việc ngưng sửa và hủy lệnh giao dịch như là một giải pháp tạm thời nhằm giảm tình trạng nghẽn lệnh. Theo quan điểm của chúng tôi về vấn đề này, nhà đầu tư có thể sử dụng lệnh thị trường để tăng khả năng khớp lệnh. Tuy nhiên, điều này dẫn đến rủi ro mua cổ phiếu với giá cao (mua đuổi để khớp) và bán với giá thấp (bán bất chấp khi thị trường đảo chiều). Do đó, thị trường có thể xảy ra những biến động lớn hơn trong giai đoạn này.

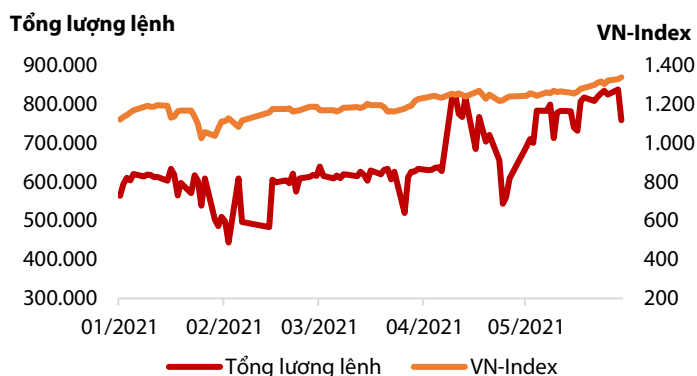
Mặt khác, làn sóng Covid-19 thứ tư cũng là yếu tố đáng chú ý về mức độ ảnh hưởng lên triển vọng vĩ mô 2021 khi đợt bùng phát này nghiêm trọng hơn so với ba đợt trước. Cụ thể, tổng số ca lây



nhiệm cộng đồng trong đợt này (tính đến cuối tháng 5 năm 2021) lớn gấp 2,4 lần tổng số ca lây nhiễm cộng đồng của ba đợt trước (Hình 22). Nhìn vào quá khứ, thị trường phục hồi nhanh chóng với thông tin Covid-19 khi giới đầu tư kì vọng kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp sẽ tăng trưởng tốt trở lại nhờ vào khả năng kiểm soát dịch bệnh hiệu quả và kịp thời của nước ta trong giai đoạn trước.

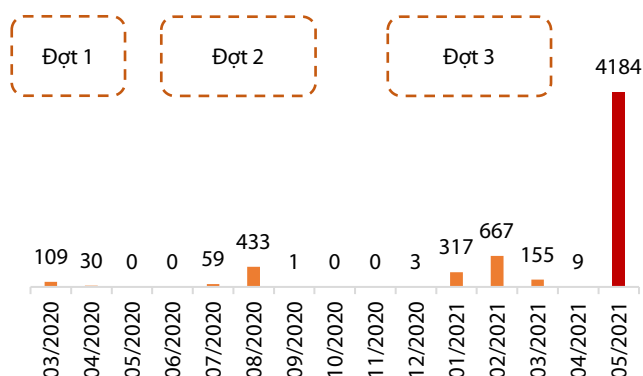
Tuy nhiên, mức tăng trưởng lợi nhuận thấp hơn dự kiến trong năm 2021 có thể là một nhân tố tiêu cực tác động đến thị trường trong tháng 7 2021 hoặc quý 3 2021 tùy vào diễn biến của dịch bệnh (tăng trưởng GDP Q2 có thể sẽ thấp hơn kì vọng khi giãn cách xã hội bắt đầu từ 31/5/2021) và thành phố Hồ Chí Minh (trung tâm kinh tế, đóng góp 25% vào GDP cả nước) bị ảnh hưởng mạnh bởi Covid-19 (số ca nhiễm chiếm 50% số ca nhiễm mới trong những ngày đầu tháng 6).

Hình 21: Tương quan giữa tổng lượng lệnh trên HOSE và VN Index



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 22: Tổng số ca nhiễm Covid-19 cộng đồng theo tháng



Nguồn: Bộ Y tế

Dự báo VN-Index – Chúng tôi sử dụng phân tích độ nhạy để dự báo VN-Index trong năm 2021. Cụ thể, chúng tôi sử dụng EPS TTM của Bloomberg và điều chỉnh mức tăng của EPS (từ 0% đến 20%) trong bối cảnh kết quả kinh doanh của các công ty niêm yết trên sàn HOSE phục hồi mạnh mẽ trong Q1 2021, như đã trình bày trong Báo cáo chiến lược tháng 5. Tuy nhiên, sự trở lại của đợt dịch Covid-19 vào cuối tháng 5 đã làm giảm sự lạc quan của chúng tôi về khả năng tăng trưởng EPS trên 20% của các doanh nghiệp niêm yết trên HOSE trong năm 2021. Về PE, chúng tôi sử dụng số liệu PE trung bình của ba năm gần nhất (gần 16,2x). Từ đó, chúng tôi dự phóng VN-Index sẽ dao động trong vùng **1.303 đến 1.421 điểm**.

Trong tháng này, dựa vào danh sách các cổ phiếu chúng tôi theo dõi và khuyến nghị trong nhóm cổ phiếu VN30 (chiếm ~70% giá trị vốn hóa toàn thị trường tại 31/5/2021), chúng tôi dự kiến các cổ phiếu ngân hàng (VCB, TCB), nhóm thép (HPG) và nhóm chứng khoán sẽ là động lực dẫn dắt VN-Index. Chúng tôi giữ quan điểm thận trọng với một số cổ phiếu nhóm ngân hàng như STB, VPB khi mà những cổ phiếu này đã tăng rất mạnh và vượt qua giá mục tiêu của chúng tôi.

Bảng 3: Phân tích độ nhạy diễn biến VN-Index

VN-Index	P/E mục tiêu			
	16,2	17,2	18,2	
Mức tăng trưởng EPS	20%	1.421	1.509	1.597
	15%	1.362	1.446	1.530
	10%	1.303	1.383	1.463
	5%	1.243	1.320	1.397
	0%	1.184	1.257	1.330

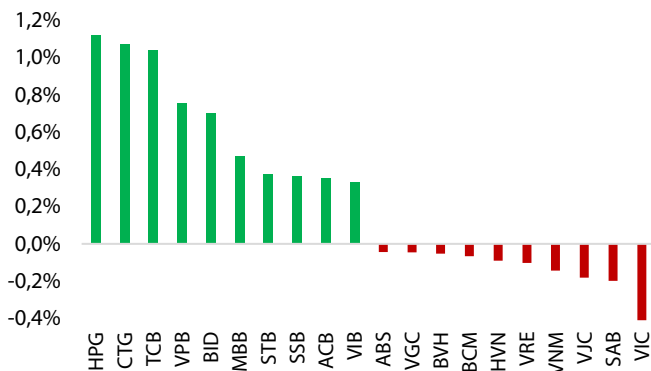
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG SÁU

Chuẩn bị cho những cơ hội mới

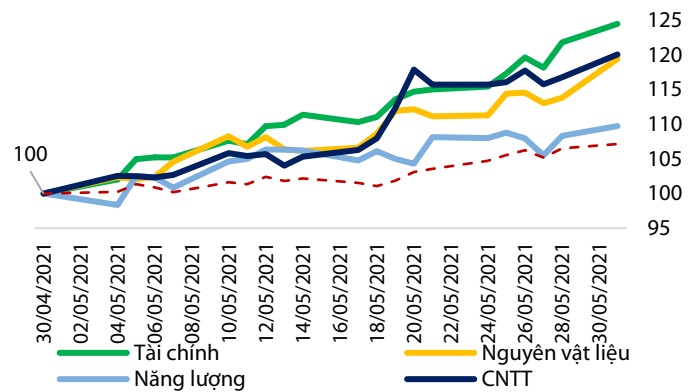
VN-Index đã kết thúc tháng Năm ở mức cao nhất trong lịch sử, bất chấp những thông tin về diễn biến phức tạp của dịch bệnh Covid-19 trong những cuối tháng, nhờ dòng tiền dồi dào của nhà đầu tư cá nhân. Dòng tiền từ nhóm này mặc dù vẫn hướng tới nhóm những cổ phiếu vốn hóa lớn như những tháng trước, GTGD bình quân / đơn vị giao dịch tối thiểu đã tăng đáng kể 32% so với mức TB của bốn tháng đầu năm (~3,1 triệu đồng) và tập trung hơn vào nhóm Ngân hàng. Đáng chú ý, chín trong số mười cổ phiếu có mức đóng góp lớn nhất vào hiệu suất của VN Index trong tháng qua đến từ nhóm Ngân hàng (hình 23). Điều này đã giúp nhóm cổ phiếu tài chính có hiệu suất vượt trội so với phần còn lại của thị trường trong tháng Năm (hình 24), bên cạnh nhóm CNTT, Nguyên vật liệu, và Dầu khí.

Hình 23: Đóng góp tăng / giảm của các cổ phiếu vào VN Index



Nguồn: Fiinpro

Hình 24: Chỉ số ngành* có hiệu suất vượt trội với thị trường chung trong tháng Năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt *Theo bộ chỉ số của HSX

Diễn biến tốt của những nhóm này đã mang lại hiệu suất sinh lời khả quan cho phần lớn các cổ phiếu mà VDSC đã khuyến nghị trong những tháng vừa qua.

Bảng 4: Hiệu suất của các cổ phiếu trong danh mục khuyến nghị

Cổ phiếu	Hiệu suất tháng Năm	Hiệu suất từ thời điểm khuyến nghị	Thêm vào từ	GMT (VNĐ)	Giá tại ngày 3/6/2021
TCB	31,0%	33,7%	1/4/2021	67.000	54.800
HPG	23,4%	60,6%	5/3/2021	50.100**	54.300
ACB	19,5%	35,6%	1/4/2021	43.500	45.900
DXG	19,4%	17,5%	1/4/2021	27.900**	28.900
SMC	18,9%	17,4%	4/5/2021	49.000	38.000
LHG	17,8%	21,6%	1/4/2021	42.400	40.500
GMD	9,3%	18,9%	4/5/2021	43.600	40.300
LTG	5,5%	3,4%	4/5/2021	42.400	36.000
MSH	3,5%	10,3%	4/5/2021	64.200	55.400
PNJ	3,0%	18,4%	1/4/2021	115.000	101.200
VCB	-1,4%	10,1%	1/4/2021	117.000	106.700
MWG	-1,7%	3,5%	1/4/2021	184.000	139.000
VN INDEX	7,2%	16,7%*			
VN30	12,4%	28,2%*			

Nguồn: CTCK Rồng Việt; * từ 5/3/2021 ** Chúng tôi đang cập nhật lại định giá cho HPG và DXG.

Về cơ bản, chúng tôi cho rằng những kì vọng vào sức bật tốt của KQKD tiếp nối trong Q2-2021 trên mức nền thấp của cùng kỳ năm ngoái đã và đang là lực đẩy chính cho những nhóm cổ phiếu này, bên cạnh những câu chuyện riêng (VD: KH phát hành cho đối tác chiến lược, M&A, ...) của từng cổ phiếu. Mối liên quan giữa kì vọng tăng trưởng LN tích cực và giá cổ phiếu, trên thực tế, cũng đã được đại diện qua tương quan giữa mức độ thay đổi vốn hóa YTD theo thời gian khi thông tin KQKD Q1-2021 dần được hé lộ trong khoảng thời gian vừa qua. Bảng dưới thể hiện quan hệ này đặt trong danh mục 50 cổ phiếu thuộc 20 nhóm ngành mà chúng tôi đang theo dõi.



Bảng 5: Tương quan giữa KQKD Q1-2021 của các nhóm ngành* và thay đổi vốn hóa tính từ đầu năm

Ngành	Vốn hóa hiện tại (tỷ VNĐ)	Q1-2021				Thay đổi Vốn hóa (YTD %)			P/E (x)					
		Doanh thu (tỷ VNĐ)	LN ròng (tỷ VNĐ)	Doanh thu YoY %	LN ròng YoY %	Q1-2021	4T-2021	5T-2021	2020	Q1-2021	5T-2021	TB 3Y	TB 5Y	2021 F
NVL - Thép	256.429	41.390	7.504	63%	221%	14%	41%	73%	14,5	15,0	16,8	8,6	8,0	8,5
BDS dân dụng	67.116	5.902	1.546	92%	196%	16%	21%	38%	10,9	9,4	9,5	11,7	12,5	11,1
PP ô tô và phụ tùng	6.111	3.457	159	30%	128%	21%	21%	33%	15,1	13,2	15,7	11,1	11,1	9,1
BDS KCN	24.465	2.392	715	143%	121%	27%	23%	16%	13,8	14,0	12,8	10,5	10,5	8,2
Nông nghiệp	2.861	2.397	182	219%	n.a	28%	8%	32%	11,8	11,0	11,4	5,4	n.a	6,8
Phân bón	8.756	3.741	239	43%	113%	8%	4%	6%	30,0	27,8	25,0	10,7	10,0	6,5
Ngân hàng	1.122.042	61.990	24.457	30%	90%	4%	6%	22%	13,1	16,5	20,9	13,3	13,5	13,9
BDS thương mại	69.760	2.226	781	32%	59%	4%	2%	-6%	21,0	23,4	21,8	31,9	n.a	22,3
Dệt may	10.831	2.458	224	5%	52%	86%	75%	65%	10,2	17,0	15,0	8,3	9,7	11,9
F&B	14.028	1.648	161	15%	38%	9%	2%	0%	17,9	23,3	23,0	10,9	n.a	11,3
Bảo hiểm	1.774	804	57	-7%	36%	-7%	-8%	-5%	13,4	13,9	12,8	11,3	11,4	9,1
Kho vận	27.195	3.036	484	10%	35%	7%	4%	12%	102,6	188,2	170,4	12,4	11,5	14,6
CNTT	78.860	7.606	906	14%	21%	31%	38%	67%	14,1	14,0	14,7	11,6	11,2	18,5
Bán lẻ	89.504	38.063	1.851	10%	20%	10%	24%	23%	9,0	9,6	9,1	15,1	15,0	14,2
Dược phẩm	4.847	302	42	-3%	2%	31%	29%	29%	14,1	12,4	14,5	19,6	18,4	19,9
Thủy sản	10.141	2.498	195	1%	0%	-7%	-12%	-3%	9,8	9,5	9,4	7,8	8,6	9,6
DV Tiện ích	48.817	7.757	860	-21%	-9%	5%	3%	0%	6,1	4,9	5,0	8,8	8,3	12,0
Dầu khí	186.389	20.735	2.070	-6%	-16%	6%	-2%	-1%	10,1	9,5	9,3	16,6	15,3	207,6
NVL - Nhựa	4.740	1.155	84	13%	-18%	-7%	-5%	-7%	8,9	9,1	10,1	10,9	11,0	10,9
Hàng không	146.726	1.904	684	-48%	-56%	-9%	-10%	-18%	10,1	8,4	12,7	36,5	n.a	54,8
Tổng	2.181.393	211.460	43.201	22%	73%	6%	8%	19%	15,4	14,0	15,8	12,7	13,9	14,6

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt, * 20 nhóm ngành thuộc danh mục theo dõi của CTCK Rồng Việt

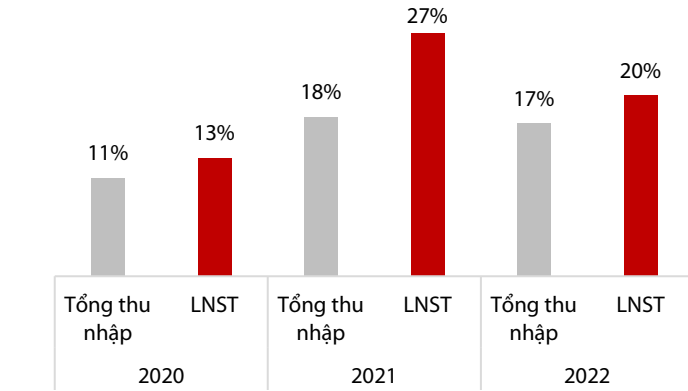
Sau diễn biến tăng vừa qua, mức định giá P/E chung của toàn danh mục theo dõi của CTCK Rồng Việt tính tới cuối tháng 5 cũng đã được đánh giá lại. Theo đó, sau khi giảm về mức 14,0x tại thời điểm cuối Q1-2021 nhờ mức tăng trưởng LN ròng tích cực 73% YoY, chỉ số này đã tăng lên 15,8x tại thời điểm cuối tháng Năm. Mặc dù vậy, nếu xét trên tốc độ tăng trưởng LN ròng kỳ vọng cho năm 2021F hiện tại là 38% YoY, chúng tôi cho rằng mức định giá hiện tại vẫn còn tương đối hấp dẫn và củng cố tiềm năng tăng giá ở một vài nhóm cổ phiếu.

Trên góc độ danh mục cổ phiếu đã khuyến nghị, chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm lạc quan với nhóm cổ phiếu thép và ngân hàng khi mức tăng trưởng LN 2021F lần lượt là 114% YoY và 27% YoY, mặc dù một vài yếu tố lo ngại về dịch bệnh và định giá cao so với mức TB lịch sử có thể sẽ cản trở đà tăng của hai nhóm này trong ngắn hạn.

- **Đối với ngành ngân hàng, chúng tôi kỳ vọng KQKD Q2 sẽ tiếp tục khởi sắc nhờ nền so sánh thấp.** Bên cạnh đó, thông tin về việc phê duyệt hạn mức tín dụng mới tại hàng loạt các ngân hàng tư nhân (sau khi những ngân hàng này đã chạm mức trần tín dụng được cấp và đang xin thêm hạn mức) và các KH phát hành thêm, chia cổ tức nhằm tăng vốn đặc biệt ở nhóm ngân hàng quốc doanh sẽ là những sự kiện đáng chú ý trong thời gian tới. Cho năm nay, chúng tôi dự báo ngành này sẽ chứng kiến một chu kỳ tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ, dự báo tăng trưởng 27% YoY, bất chấp diễn biến của dịch bệnh. Sự lệch pha này đến từ (1) chính sách hỗ trợ của Ngân hàng Nhà nước nhằm giảm tác động của hậu quả dịch bệnh: môi trường lãi suất thấp cùng chính sách tiền tệ mở rộng, và (2) các yếu tố được thúc đẩy bởi dịch bệnh như xu hướng cắt giảm mạnh chi phí.

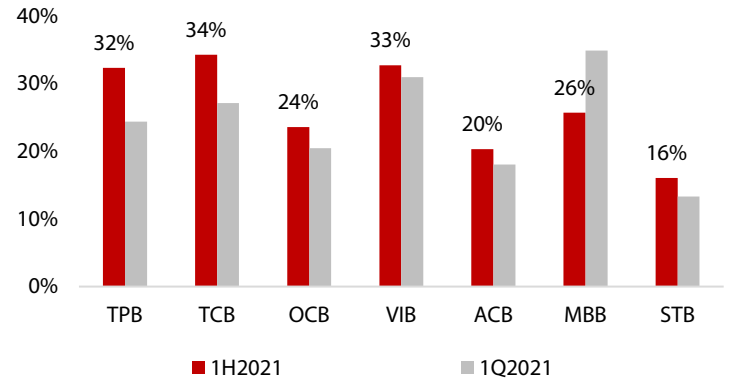


Hình 25: Tốc độ tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động và lợi nhuận sau thuế giai đoạn 2020-2022F của các ngân hàng trong danh mục (%)



Nguồn: CTCK Rồng Việt

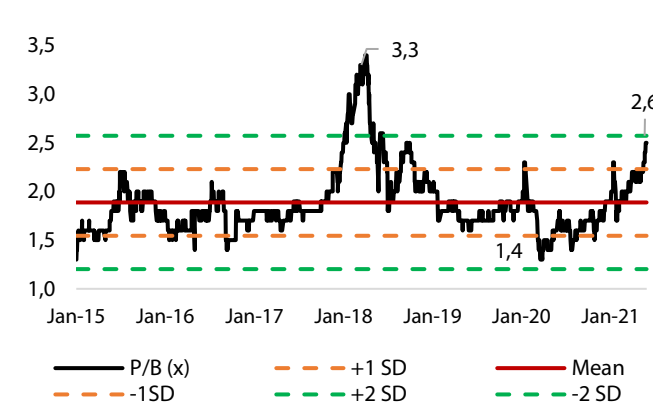
Hình 26: Tăng trưởng tín dụng so với cùng kỳ của quý 1 và ước tính nửa đầu năm 2021 (%)



Nguồn: CTCK Rồng Việt

Ở góc độ định giá, hệ số định giá P/B của ngành đang cao hơn mức bình quân 5 năm hai lần độ lệch chuẩn (hình 27). Có thể thấy thị trường đã phản ánh rất tích cực đà tăng trưởng lợi nhuận và khả năng duy trì của môi trường lãi suất thấp. Mức định giá này, đặt trong bối cảnh dịch bệnh đang diễn ra, sẽ là yếu tố quan trọng mà các nhà đầu tư cần cân nhắc trước khi giải ngân mới. Do đó, chúng tôi khuyến nghị hạn chế mua đuổi nhóm ngân hàng trong tháng này. Mặc dù vậy, chúng tôi vẫn ưu tiên nắm giữ các cổ phiếu ngân hàng thuộc danh mục đã khuyến nghị bao gồm: TCB, ACB, VCB khi những cổ phiếu này đáp ứng nhiều tiêu chí về tăng trưởng, bộ đệm dự phòng, định giá vẫn ở mức hợp lý.

Hình 27: Định giá ngành ngân hàng kể từ 2015



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Bảng 6: Dự phóng và định giá đối với một số cổ phiếu ngân hàng trong danh mục theo dõi của CTCK Rồng Việt

Cổ phiếu	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng*	2021F		2022F		T12M ROE %	P/B (x)	P/B TB 3Y (x)
		TOI YoY %	NPAT YoY %	TOI YoY %	NPAT YoY %			
TCB	22%	22,0	29,9	20,2	21,7	19,5	2,4	1,6
VCB	10%	17,3	18,9	16,6	21,9	19,3	3,8	3,4
ACB	-1%	21,8	23,7	15,1	11,8	21,5	2,4	1,8

Nguồn: CTCK Rồng Việt, *tại ngày 3/6/2021

- Cổ phiếu ngành thép thời gian qua đã có sự tăng giá khá mạnh mẽ, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng một số cổ phiếu vẫn còn tiềm năng tăng giá. Đối với HPG, giá thép cán nóng duy trì ở mức cao trong quý 3 cho phép công ty đảm bảo biên lợi nhuận ở mức cao, tốt hơn kỳ vọng trước đây của chúng tôi. Về dài hạn, HPG vẫn là cổ phiếu ưa thích của chúng tôi nhờ triển vọng từ dự án Dung Quất 2. Bên cạnh đó, chúng tôi đánh giá cao SMC nhờ tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận trong quý 2 và câu chuyện tăng trưởng dài hạn nhờ các nhà máy mới. **LN rồng của HPG dự báo đạt 10.000 tỷ đồng (+265% YoY), còn đối với SMC mức tăng trưởng là +922% YoY với LN ước đạt là 435 tỷ đồng.**

Ngoài ra, chúng tôi cũng có quan điểm tích cực đối với cổ phiếu KDH, DPM trong tháng 6/2021 với những điểm nhấn đầu tư như sau:

Bảng 7: Những cổ phiếu được khuyến nghị thêm vào trong tháng này

Cổ phiếu	GMT (VNĐ)	Cổ tức tiền mặt (VNĐ)	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng @3/6/2021	2021 F P/E	P/B	Điểm nhấn đầu tư
DPM	25.400	1.700	36%	5,9	0,9	<ul style="list-style-type: none"> Giá phân bón duy trì ở mức cao. Giá bán trung bình tháng Tư của DPM đạt 8.500 đồng/kg và công ty cho biết triển vọng giá bán vẫn tích cực trong thời gian còn lại của quý. Lượng hàng tồn kho trong Q1 sẽ hỗ trợ lợi nhuận cũng sản lượng trong Q2 và bù đắp cho việc dừng một tổ máy trong Q2. Sản lượng và giá bán Q2 dự báo đạt 216.000 tấn (-6.7% YoY) và 9.000 đồng/kg (+54% YoY). DT và LNST Q2-2021 dự báo tăng 24% YoY và 96,4% lên 2.700 tỷ đồng và 605 tỷ đồng.



						<ul style="list-style-type: none"> • Công ty dự kiến ghi nhận 133 tỷ tiền bồi thường bảo hiểm cho sự cố dừng máy trong Q2-2021, tương đương 18% LNST ước tính của quý. • KDH là doanh nghiệp BĐS có uy tín và thương hiệu tại TP.HCM với lợi thế về quỹ đất lớn (hơn 610 ha) tại TP.HCM. Trong đó, quỹ đất lớn tại Tân Tạo (330 ha) và Phong Phú 2 (132 ha) sẽ là điểm nhấn chính giúp KDH duy trì tăng trưởng trong 5-10 năm tới. • Cải thiện biên lợi nhuận gộp trong năm 2022F khi bắt đầu bàn giao hai dự án biệt thự và nhà liền kề - Armenia và Clarita giúp KDH cải thiện biên lợi nhuận đáng kể lên mức gần 59%. Trong năm 2023F, việc bàn giao 4 dự án bao gồm Armenia, Clarita, Corona City (khu thấp tầng), khu dân cư Bình Tân và ghi nhận doanh thu cho thuê ở KCN Lê Minh Xuân (mở rộng) sẽ là yếu tố giúp doanh thu 2023 tăng trưởng mạnh (+60% YoY). • Định giá hấp dẫn so với triển vọng cải thiện tỷ suất sinh lời. Chúng tôi kì vọng vào sự cải thiện ROE, từ mức 12% trong năm 2021F lên mức 16% trong năm 2023F (cao hơn trung bình ngành ở mức 15%) khi LNST được dự báo tăng trưởng mạnh mẽ (CAGR 2021F-23F ở mức 32%). Với triển vọng cải thiện ROE như trên, KDH đang được giao dịch ở mức P/B tương đối hấp dẫn (2.65x) so với trung bình các doanh nghiệp BĐS cùng có quỹ đất lớn tại TP.HCM khác (2.95x). • Tình hình tài chính lành mạnh và cải thiện mạnh mẽ về LNST với mức tăng trưởng CAGR 3 năm là 32%. Hiện tại, KDH đang có cơ cấu vốn an toàn khi tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ sở hữu ở mức 23% tại thời điểm cuối năm 2020 nếu so với trung bình ngành ở mức 60%.
KDH	46.953	0	18%	20,2	2,7	

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Trong khi đó, đợt tái bùng phát dịch lần thứ tư đang diễn cùng những biện pháp ngăn chặn lây lan mạnh tay hơn thì Chính phủ sẽ ảnh hưởng đáng kể đến hoạt động của những doanh nghiệp bán lẻ, BĐS khu công nghiệp trong danh mục khuyến nghị. Hơn nữa, những diễn biến của đợt dịch lần này đang trở nên khó lường hơn do tốc độ lây lan cũng như mức độ nguy hiểm của chủng virus mới, khiến cho khả năng xảy ra một đợt tái bùng phát dịch là cao hơn. Ngoài những tác động về HĐKD, chúng tôi cho rằng rủi ro này cũng sẽ cản trở tâm lý đầu tư đối với những nhóm doanh nghiệp trên trong ngắn hạn. Do đó, chúng tôi khuyến nghị chốt lời/giảm tỷ trọng lần lượt đối với LHG và MWG trong tháng này. Đối với PNJ, làn sóng dịch mới cũng được cho là sẽ ảnh hưởng đáng kể lên HĐKD tại TP HCM – khu vực đóng góp lớn nhất về doanh thu bán lẻ và LN cho PNJ, chúng tôi kỳ vọng kế hoạch phát hành riêng lẻ sẽ là chất xúc tác hỗ trợ giá cổ phiếu trong ngắn hạn.

Bảng 8: Những cổ phiếu đã được khuyến nghị trong tháng 3/2021 cần nhắc chốt lời/giảm tỷ trọng

Cổ phiếu	Hiệu suất từ thời điểm khuyến nghị	Luận điểm
LHG	21,6%	Tình hình dịch bệnh đang ảnh hưởng nặng nề đến hoạt động sản xuất của các DN trên địa bàn TP Hồ Chí Minh cũng như các tỉnh lân cận. Tương tự như đợt bùng phát dịch trong năm 2020, chúng tôi cho rằng LHG sẽ đưa ra những chính sách hỗ trợ về tiền thuê đất cho các công ty có hoạt động bị ảnh hưởng. Điều này phần nào sẽ làm giảm doanh thu và lợi nhuận của công ty.
LTG	3,4%	ĐHCD gần đây đã phê duyệt KH trích lập khoảng 720 tỷ từ phần chênh lệch giữa LN thực tế và LN KH kể từ năm 2021 vào hai quý: Quý dự phòng rủi ro cho nông dân (nhằm hỗ trợ nông dân trong trường hợp mùa màng bị ảnh hưởng bởi thiên tai, dịch bệnh) và Quý dự phòng rủi ro cho nhân viên (đảm bảo lợi ích của NLD trong trường hợp việc làm bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh). LTG dự kiến khoảng thời gian trích lập kéo dài từ 3-10 năm tới. Với giả định việc trích lập được diễn ra trong 10 năm, tương ứng mỗi năm LTG sẽ trích khoảng 72 tỷ đồng. Với LNST dự phóng cho 2021F của chúng tôi là 421 tỷ đồng (+15% YoY), mức trích lập này chiếm hơn 17%. KH bất ngờ này sẽ hạn chế phần tiền để trả cổ tức hàng năm, chưa kể khả năng làm giảm EPS của công ty. Trong trường hợp đó, EPS 2021F theo đó dự phóng giảm còn khoảng 3.678 đồng. Chúng tôi đang tiến hành xem xét lại định giá của công ty sau khi xét đến yếu tố này.
MWG	3,5%	Sau khi đợt tái bùng phát diễn ra, có 631 cửa hàng TGDD/ĐMX đã bị tác động. Trong đó, 116 cửa hàng TGDD/ĐMX đã phải đóng cửa và chỉ bán online (TP HCM ra chỉ thị giãn cách xã hội kể từ ngày 1/6/2021, trong đó yêu cầu các siêu thị điện máy dừng hoạt động) và 515 shop mặc dù vẫn được hoạt động nhưng bị hạn chế số lượng người tối đa. Chúng tôi đang xem xét lại dự phóng cho năm 2021 và định giá trước những tác động gần đây của đợt tái bùng phát này.

Nguồn: CTCK Rồng Việt

DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @03/06/2021 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2020		2021F		2022F		PE Trailing (x)	PE 2022F (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 (%)							
DPM	HOSE	336	25.400	19.900	36,2%	Mua	1	83,5	22,9	80,3	-3,7	-57,6	10,3	14,8	1	8,5	48,2	1.673	34,3
MWG	HOSE	2.852	184.000	137.500	34,9%	Mua	6,2	2,2	16,9	25,9	21,4	27,8	15,4	10,7	3,9	1,1	65	7.828	0
GEG	HOSE	195	21.700	16.500	33,9%	Mua	28,8	3	31,2	37	34,1	47,7	15,8	8,8	1,5	2,4	-4,7	468	11,8
NT2	HOSE	248	24.800	19.750	30,6%	Mua	-20,5	-17,1	14,7	-14,3	4	19,8	10,3	9,2	1,4	5,1	5,3	565	34
PHR	HOSE	313	67.700	55.400	29,4%	Mua	-0,4	140,2	-6,3	-7,3	66,4	-17,3	7,6	11,1	2,3	7,2	2,3	1.722	36,7
PC1	HOSE	226	34.100	26.950	26,5%	Mua	13,9	41,2	13,9	1	-14	3,7	10,6	10,8	1,3	0	84,4	837	38,1
SMC	HOSE	100	49.000	39.900	25,3%	Mua	-6,5	227,3	43,7	167,2	5,2	-52,3	4,6	6,4	1,3	2,5	282	1.012	23,2
MSH	HOSE	120	64.200	54.800	23,5%	Mua	-13,6	-48,5	17,3	57,9	29,9	46,4	10,6	5,7	1,9	6,4	62,6	110	42,7
TCB	HOSE	8.290	67.000	54.600	22,7%	Mua	28,4	22,3	22	29,9	20,2	21,7	13,5	9,9	2,4	0	156,7	29.985	0
LTG	UPCOM	125	42.400	35.707	21,5%	Mua	-9,7	10,4	13	15	35,2	2,1	4,9	7,9	1	2,8	81,2	1.039	10,5
QNS	UPCOM	616	45.400	40.337	20,0%	Tích lũy	-15,5	-18,7	20,6	18,6	7,5	13,4	13,1	8,8	2,2	7,4	63,4	587	31,8
KDH	HOSE	960	46.953	39.150	19,9%	Tích lũy	61,1	25,9	6,4	9,7	1,5	49,8	18,5	13,4	2,7	0	83,9	5.718	18,1
ACV	UPCOM	6.425	80.800	67.625	19,5%	Tích lũy	-57,5	-79	33,2	55,9	30,6	121,2	144	24,8	3,9	0	13,7	974	45,5
PNJ	HOSE	993	115.000	100.600	16,3%	Tích lũy	3	-10,4	30,8	29,1	16,5	26,4	19,5	13,5	4	2	62,4	2.848	0
HAX	HOSE	53	29.700	25.550	16,2%	Tích lũy	8,1	144,6	3,3	65,4	8,3	-0,4	6,9	5,9	2,1	0	186,9	691	29,6
SCS	HOSE	283	141.400	129.200	15,6%	Tích lũy	-7,4	-7,5	10,7	18,7	9,5	10,4	15,5	12,4	5,7	6,2	14,9	127	23,2
VHC	HOSE	317	46200	41.350	11,7%	Tích lũy	-10,5	-40,2	28,1	-10,6	13	64,1	10,7	7,4	1,4	0	22,7	1.703	77,8
PPC	HOSE	335	24.400	24.100	11,6%	Tích lũy	-3,1	-20,1	-23,7	-44,2	17	18,9	7,7	12,2	1,2	10,4	12,8	591	34,4
VCB	HOSE	17.080	117.000	104.900	11,5%	Tích lũy	7,1	-0,3	17,3	18,9	16,6	21,9	18,7	15,1	3,9	0	22,4	8.740	6,7
GMD	HOSE	524	43.600	40.250	10,8%	Tích lũy	-1,5	-29,3	6,9	19,6	7,8	66,3	30,1	16,7	2	2,5	113,9	4.374	8,9
LHG	HOSE	87	42.400	40.600	9,1%	Tích lũy	7,5	39,8	8,8	9,7	9,7	19,2	12	7,8	1,5	4,7	142	568	38,5
FPT	HOSE	3.337	90.000	84.700	8,6%	Tích lũy	7,6	12,8	23,6	20,6	13,3	13,4	20,8	13,8	4,6	2,4	107,8	10.806	0
HND	UPCOM	385	17.900	17.852	8,3%	Tích lũy	-3,9	23,8	-16,7	-76	9,9	131,3	7,2	11,8	1,4	8	16,5	110	49
BMP	HOSE	204	57.300	57.400	6,8%	Tích lũy	8	23,6	8,8	-17,2	6,3	21,5	9,4	9,8	2	7	36,8	390	17,6
NKG	HOSE	253	37.000	34.950	6,7%	Tích lũy	-5,1	524,1	104,4	275,8	-6,6	-75,1	10,4	24,2	1,7	0,9	343,7	6.067	84,5
PGI	HOSE	78	20.800	21.000	4,8%	Trung lập	12,1	7,9	21,1	10,6	8,2	13,9	9,5	9,2	1,2	5,7	37,9	3	28,3
VSC	HOSE	126	50.000	53.400	-2,6%	Trung lập	-5,8	2,7	-4,3	13,1	3	-11,7	11,8	13,8	1,5	3,7	103,3	375	30,1
DXG	HOSE	646	27900	28.800	-3,1%	Trung lập	-50,3	-135,5	161,6	N/A	N/A	N/A	473,9	n.a	2,2	0	149,1	9.271	16,1
ACB	HOSE	4.282	43.500	45.300	-4,0%	Trung lập	12,8	27,8	21,8	23,7	15,1	11,8	11,5	9,3	2,6	0	0	17.801	0



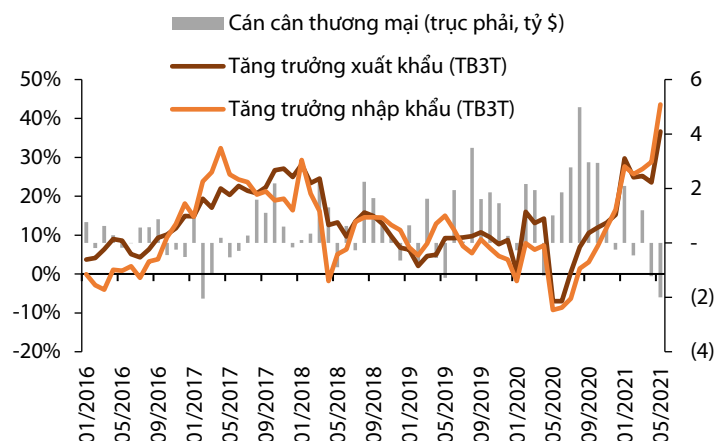
Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @03/06/2021 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2020		2021F		2022F		PE Trailing (x)	PE 2022F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
REE	HOSE	771	54000	57.400	-5,9%	Trung lập	15,3	-0,7	-2	8,9	14,4	13,6	10	10,9	1,5	0	82,3	1.815	0
STK	HOSE	104	33.200	36.000	-6,4%	Giảm	-20,8	-33,1	34,2	77,1	17,6	38,2	15	9,5	2,1	1,4	118,6	140	38,8
ANV	HOSE	137	24.000	26.750	-6,5%	Giảm	-23,2	-71,3	20,9	110,5	13,3	23,3	14,3	6,5	1,3	3,7	45,3	322	47,9
DRC	HOSE	147	25.200	28.900	-7,6%	Giảm	-5,5	2,4	5,6	20,8	8,7	1,6	12	12	1,9	5,2	56,5	1.804	41,4
HDB	HOSE	2.463	31.600	35.450	-10,9%	Giảm	21	17,9	27	31,6	24,6	24	11,6	8,3	2,3	0	107,3	7.322	4,2
PAC	HOSE	74	29.200	37.000	-17,0%	Giảm	-4,1	-10,9	8,1	6,3	7,3	13,9	10,8	10,6	2,2	4,1	73,2	253	35,9
BID	HOSE	8.471	38.500	49.000	-21,4%	Bán	4	-14,7	12,5	45,5	15,9	13,2	23,4	17	2,5	0	21	7.158	13,3
HPG	HOSE	10.483	Đang cập nhật	54.500	n.a	n.a	41,6	78,5	81,5	109,2	-0,4	-2,5	13,4	9,5	3,7	0,9	235	59.101	20,8
CTG	HOSE	8.613	Đang cập nhật	54.000	n.a	n.a	11,7	44,6	16,8	26,1	14,8	23,7	11,3	9,5	2,2	0	126,5	30.090	4,8
IMP	HOSE	211	Đang cập nhật	75.500	n.a	n.a	-2,4	29,1	29,5	16,4	28,2	35,2	22,8	17,3	2,8	2	62,5	455	0
KBC	HOSE	681	Đang cập nhật	35.500	n.a	n.a	-32,9	-77,5	100,7	493,5	-10,8	-9,2	22	10,5	1,5	2,8	135,8	9.199	29,2
TCM	HOSE	269	Đang cập nhật	87.000	n.a	n.a	-4,8	27,6	21,2	5,7	6,7	7,2	20,5	19,2	3,8	0,6	473,9	907	4,7

Nguồn: CTCK Rồng Việt; Giá tại ngày 3/6/2021



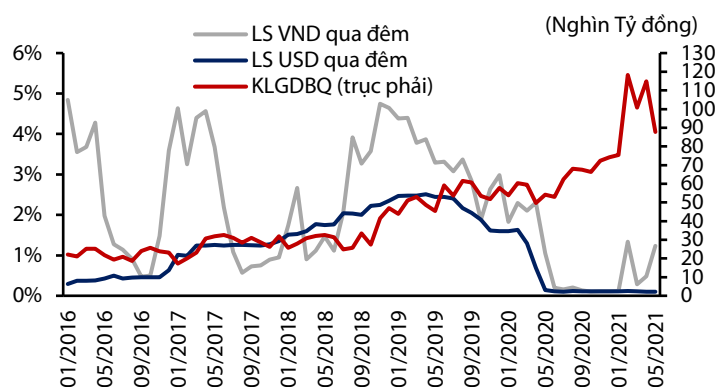
CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 5/2021

Cán cân thương mại (Tỷ USD)



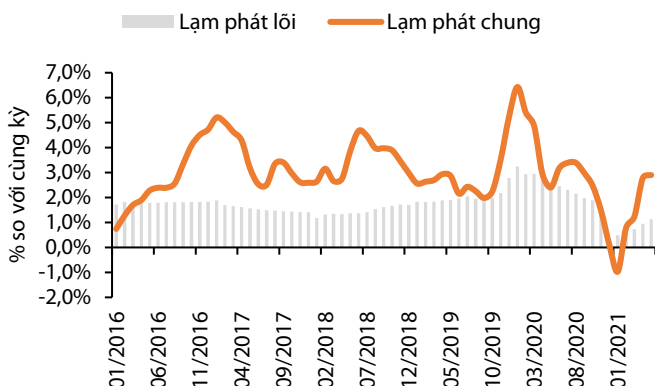
Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)



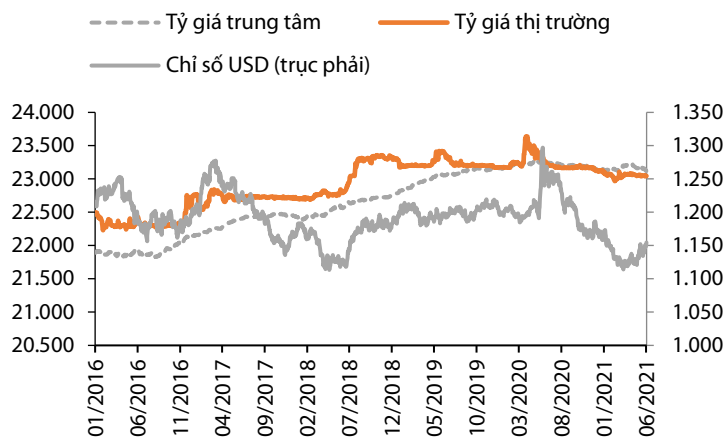
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Lạm phát của Việt Nam



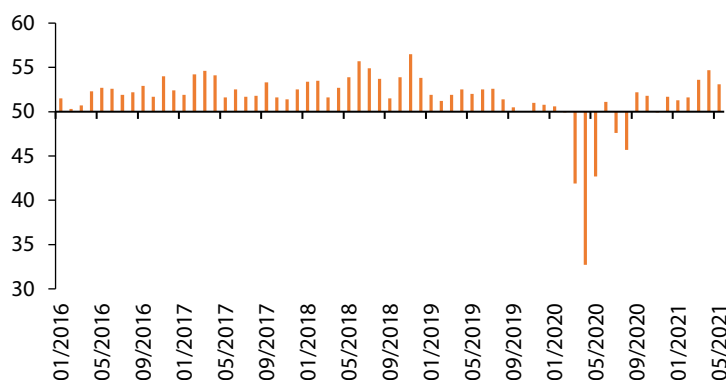
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá tiền Đồng



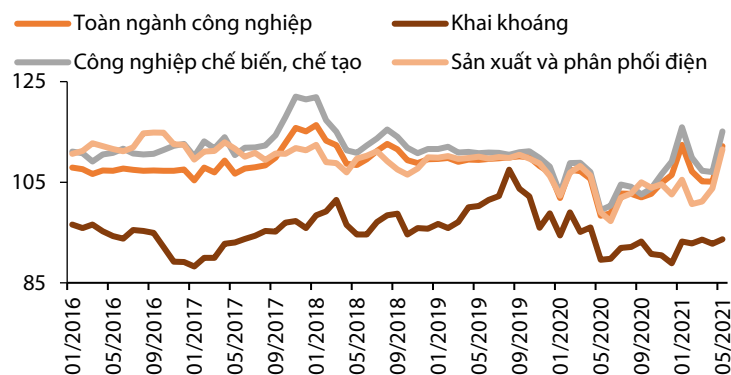
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Chỉ số PMI của Việt Nam



Nguồn: IHS Markit, CTCK Rồng Việt

Chỉ số sản xuất công nghiệp bình quân 3 tháng

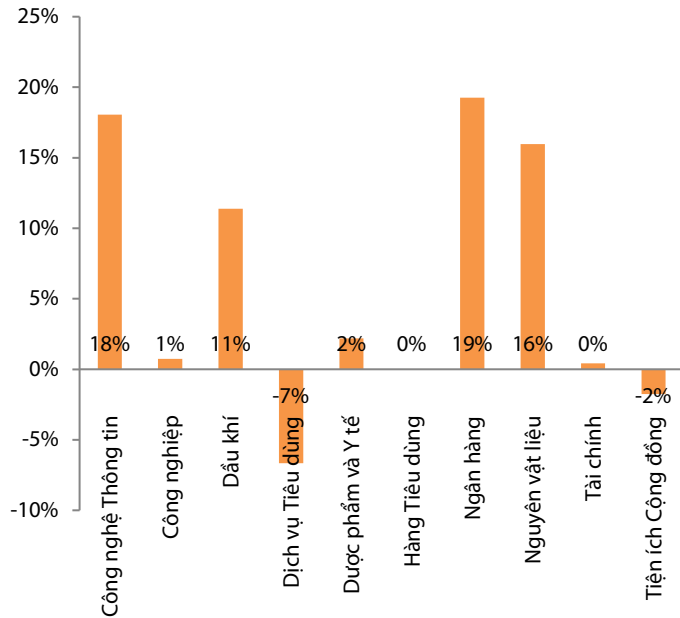


Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt



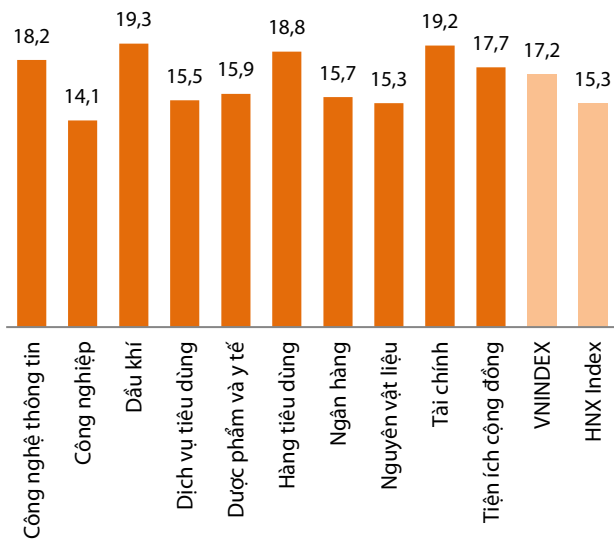
CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

Biến động nhóm ngành cấp 1



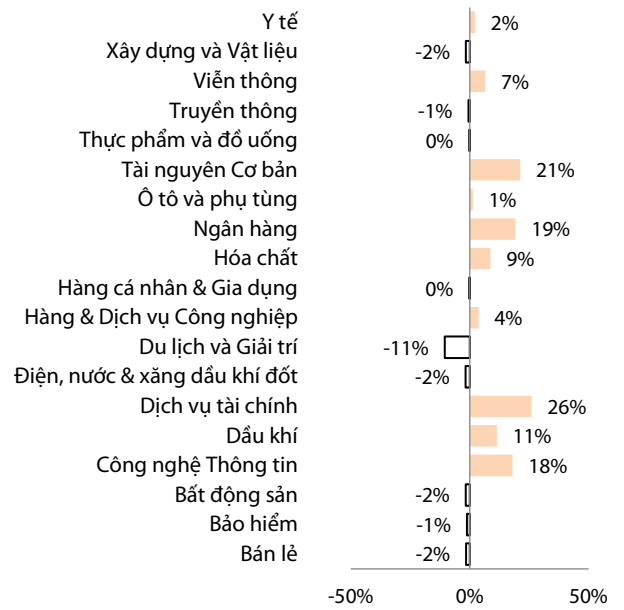
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/E ngành



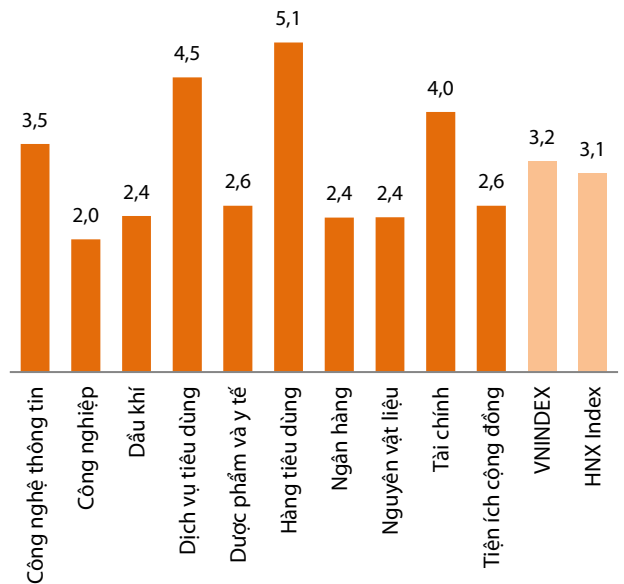
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

KHOẪ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

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
- Thị trường

Phạm Thị Tố Tâm

Manager

tam.ptt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Ngân hàng
- Bảo hiểm

Đỗ Thanh Tùng

Manager

tung.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Bán lẻ
- Hàng không
- Logistics
- Thị trường

Đào Phước Toàn

Manager

toan.dp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1518)

- Thực phẩm & Đồ uống

Phạm Minh Tú

Analyst

tu.pm@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1536)

- Vật liệu xây dựng
- Dược

Nguyễn Ngọc Thảo

Analyst

thao.nn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Tiện ích công cộng

Trần Hoàng Thế Kiệt

Analyst

kiet.tht@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1528)

- Bất động sản dân dụng
- Thị trường

Nguyễn Ngọc Thành

Analyst

thanh.nn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1535)

- Ngân hàng
- Bảo hiểm

Bùi Huy Hoàng

Analyst

hoang.bh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1514)

- Ô tô & Phụ tùng
- Nông dược
- BĐS Khu công nghiệp

Nguyễn Hồng Loan

Analyst

loan.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1531)

- Dệt may
- Thủy sản

Trần Thị Hà My

Senior Consultant

my.tth@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

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)

Trần Ngọc Thảo Trang

Assistant

trang.tnt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1522)



CTCP CHỨNG KHOÁN
RỒNG VIỆT

Tầng 1-2-3-4, Tòa nhà Viet Dragon,

141 Nguyễn Du - Quận 1 –TP.HCM

Tel: (84 28) 6299 2006

Fax : (84 28) 6291 7986

Email: info@vdsc.com.vn

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, Số 2
Tôn Thất Tùng, Phường Trung Tự –
Quận Đống Đa – TP. Hà Nội

Tel: (84 24) 6288 2006

Fax: (84 24) 6288 2008

Chi nhánh Cần Thơ

95-97-99 Võ Văn Tần – Quận
Ninh Kiều - TP. Cần Thơ

Tel: (84 292) 381 7578

Fax: (84 292) 381 8387

Chi nhánh Nha Trang

Tầng 7, số 76 Quang Trung - phường Lộc Thọ - TP.Nha Trang –
tỉnh Khánh Hòa

Tel: (84 258) 382 0006

Fax: (84 258) 382 0008

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, 2021.