

# BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Tháng 08/2021 – Biến động tạo cơ hội tích lũy

## Nhận định thị trường & khuyến nghị tháng 8/2021

- Trên khía cạnh vĩ mô, lạm phát trong năm 2021 dự kiến vẫn sẽ duy trì thấp hơn so với lạm phát mục tiêu của Chính phủ là 4% tạo không gian cho chính sách tiền tệ có thể tiếp tục duy trì nới lỏng. Khả năng đẩy mạnh đầu tư công trong nửa cuối năm 2021 với kỳ vọng giải ngân trong Q3 sẽ tăng khoảng 25% so với cùng kỳ sẽ tạo ra sự hỗ trợ cần thiết cho tăng trưởng kinh tế. Xuất khẩu sẽ bước vào cao điểm trong nửa cuối 2021, giúp cải thiện dần cán cân thương mại.
- Tuy nhiên dịch Covid-19 lần này vẫn là một rủi ro rất lớn. Nếu dịch không được kiểm soát tốt bằng các biện pháp phù hợp có thể tác động phần nào tới hoạt động xuất nhập khẩu cũng như giải ngân đầu tư công, điều này có thể ảnh hưởng tới mục tiêu tăng trưởng chung.
- Tăng trưởng lợi nhuận của các công ty niêm yết trong Q3.2021 có thể chậm lại so với nửa đầu năm, tiêu biểu ở nhóm Ngân hàng tuy nhiên về dài hạn bức tranh tăng trưởng vẫn tích cực.
- VNIndex khả năng sẽ thử thách lại đỉnh cũ 1.420 điểm trong tháng 8. Trong khi đó, các vùng hỗ trợ gần dành cho chỉ số lần lượt 1.340 điểm và 1300 điểm, và xa hơn là 1.261 điểm trong trường hợp dịch bệnh diễn biến xấu ngoài tầm kiểm soát.
- Với các thách thức liên quan đến tình hình dịch bệnh và khả năng tăng trưởng lợi nhuận chậm lại trong Q3.2021 có thể khiến quá trình phục hồi của thị trường gặp khó, nhà đầu tư chỉ nên tích lũy cổ phiếu có chọn lọc tại các nhịp điều chỉnh để chủ động phòng ngừa rủi ro và tối ưu hóa lợi nhuận trong ngắn hạn lẫn trung và dài hạn.
- Nhóm 12 cổ phiếu khuyến nghị tích lũy tại các nhịp điều chỉnh trong tháng: PLC, SGP, IDC, DGW, NKG, TCB, MBB, TPB, DRC, HAH, VHM, QNS

## MỤC LỤC

Quan điểm thị trường tháng 8/2021.....	3
Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 08/2021 .....	6
Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 07/2021 .....	9
Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 7/2021.....	10
Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu.....	13
Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam .....	15
Vĩ mô tháng 7: Giải pháp mới để từng bước thực hiện “mục tiêu kép” .....	16
<b>KHUYẾN CÁO</b> .....	<b>20</b>
<b>THÔNG TIN LIÊN HỆ</b> .....	<b>20</b>

## Quan điểm thị trường tháng 8/2021

### Các yếu tố vĩ mô vẫn đang hỗ trợ tốt cho TTCK, tuy nhiên Covid-19 là một rủi ro lớn

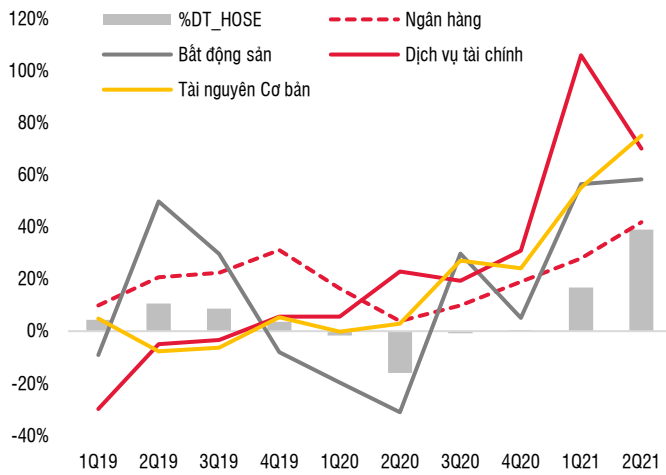
- Nhu cầu suy yếu khiến lạm phát trong tháng 7 chỉ tăng 0,62% so với tháng 6 và lạm phát bình quân 7 tháng chỉ tăng 1,64% - mức thấp nhất trong vòng 5 năm qua. Áp lực lạm phát trong thời gian tới chưa lớn khi nhu cầu tiêu dùng dự kiến vẫn ở mức yếu với ảnh hưởng của dịch bệnh. Chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ nới hạn mức tín dụng thêm một lần nữa vào giai đoạn cuối Q3 hoặc đầu Q4 năm nay. Hạn mức tăng trưởng tín dụng tăng tạo điều kiện giúp các NHTM có thể giảm mặt bằng lãi suất cho vay. Với diễn biến phức tạp của dịch bệnh, chúng tôi không loại trừ trường hợp NHNN sẽ nới lỏng hơn chính sách tiền tệ thông qua việc giảm lãi suất điều hành hoặc giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc, trong bối cảnh lạm phát vẫn trong tầm kiểm soát. Đây cũng là xu hướng mà các NHTW trong khu vực đang xem xét áp dụng, khi chủng Delta đã và đang đe dọa tới sự hồi phục kinh tế của các quốc gia này.
- Với chính sách tài khóa, yếu tố quan trọng là tốc độ giải ngân vốn đầu tư công. Trong 7 tháng đầu năm, giải ngân đầu tư công có phần nào chậm lại, với mức tăng chỉ đạt 5,6% so với cùng kỳ, bằng 31% kế hoạch 2021. Điểm tích cực trong thời gian tới là kế hoạch đầu tư công trung hạn 2021 – 2025 đã được Quốc hội thông qua, tạo tiền đề quan trọng để đẩy mạnh đầu tư công trong nửa cuối năm 2021 và tạo ra sự hỗ trợ cần thiết cho tăng trưởng kinh tế giai đoạn này.
- Xuất khẩu sẽ bước vào cao điểm trong nửa cuối 2021, giúp cải thiện dần cán cân thương mại. Việt Nam hiện là một trong các cường quốc xuất khẩu của thế giới (thị phần xuất khẩu vào Hoa Kỳ từ thứ 12 năm 2016 vượt lên thứ 6 vào năm 2020). Tình trạng tắc nghẽn quá tải tại các cảng đã xuất hiện, chúng tôi đánh giá đây chỉ là tạm thời và sẽ sớm được giải quyết.
- Tuy nhiên, Covid-19 lần này vẫn là một rủi ro rất lớn. Nếu không được kiểm soát tốt bằng các biện pháp phù hợp có thể tác động phần nào tới hoạt động xuất nhập khẩu cũng như giải ngân đầu tư công do các quy tắc hạn chế đi lại và đảm bảo an toàn phòng chống dịch, điều này có thể ảnh hưởng tới mục tiêu tăng trưởng chung.

### Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận theo quý chậm lại trong nửa cuối năm

Lợi nhuận sau thuế trên HOSE trong Q2.2021 (các doanh nghiệp đại diện 97,2% vốn hóa đã công bố) tăng trưởng 59,31% so với cùng kỳ, thấp hơn so với mức 79,7% ở Q1.2021 do tăng trưởng chậm lại ở nhóm Ngân hàng và nhóm Chứng khoán. Đối với nhóm Ngân hàng trong phạm vi chúng tôi nghiên cứu, ngoại trừ BID, TPB, MBB và VPB (tăng trên 25% trong nửa cuối 2021) và STB (tăng trưởng 2022 là 53%) thì tăng trưởng lợi nhuận của phần còn lại có thể về mức bình thường khoảng 13% trong nửa cuối 2021 và tăng trưởng trở lại 21,7% trong 2022 (so với cùng kỳ). Về mặt định giá, P/B dự phóng các ngân hàng trong phạm vi nghiên cứu vào ngày 06/08/2021 là 2,1 lần đã tăng hơn gấp đôi từ mức đáy năm 2020 (0,91 lần) và đang tiệm cận mức đỉnh 2018 (2,4 lần) cho nên chúng tôi không kỳ vọng một đợt tăng giá trên diện rộng đối với tất cả cổ phiếu ngân hàng như ở nửa đầu 2021.

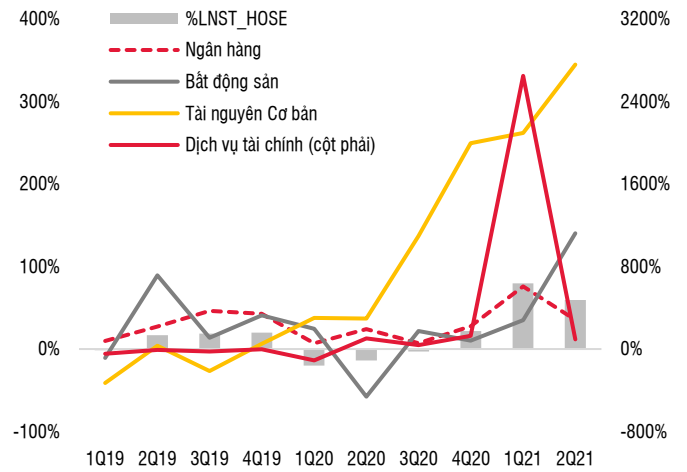
Trên bình diện rộng hơn, hệ số định giá P/E hiện tại và P/E 2021 của VNIndex vào ngày 06/08/2021 đang ở mức 16,9 lần và 15,7 lần; riêng P/E 2021 và P/E 2022 của nhóm cổ phiếu trong phạm vi nghiên cứu của chúng tôi (đại diện 85% vốn hóa HOSE) đang ở mức 14,72 lần và 13,0 lần. Dựa trên các mức định giá này, chúng tôi nhận thấy TTCK duy trì triển vọng tích cực trong dài hạn.

## Tăng trưởng doanh thu theo quý



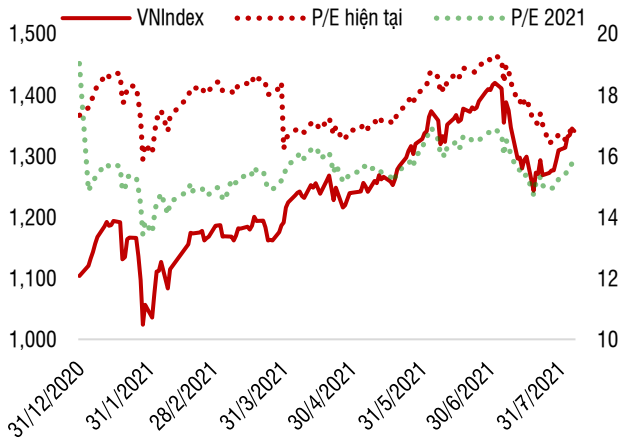
Nguồn: Fiinpro, SSI Research

## Tăng trưởng LNST theo quý



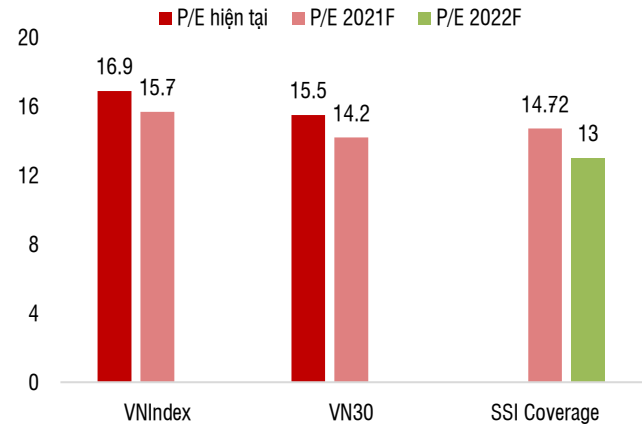
Nguồn: Fiinpro, SSI Research

## Hệ số định giá VNIndex



Nguồn: SSI Research

## Hệ số định giá các nhóm cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

## Chiến lược tích lũy cổ phiếu ở các vùng giá thấp trong các nhịp điều chỉnh

Tính đến ngày 05/08/2021, VNIndex đã có 9 phiên tăng liên tiếp, đóng cửa tại mức 1.345,55 điểm tương ứng mức phục hồi 77 điểm (+6%) từ đáy 1.268,83 điểm vào cuối phiên ngày 23/7/2021. Trên đồ thị kỹ thuật, chỉ số hình thành nền Long White Body, chính thức vượt mốc kháng cự 1.340 điểm đi cùng với khối lượng khớp lệnh vượt trội so với mức bình quân 20 ngày. Diễn biến này xác nhận VNIndex đã quay trở lại với đà tăng giá ngắn hạn.

Với đà tăng này, chỉ số khả năng sẽ hướng đến thử thách lại đỉnh cũ 1.420 điểm trong tháng 8. Trong khi đó, các vùng hỗ trợ gần dành cho chỉ số lần lượt 1.340 điểm và 1.300 điểm, và xa hơn là 1.261 điểm trong trường hợp dịch bệnh diễn biến xấu ngoài tầm kiểm soát. Với các thách thức liên quan đến tình hình dịch bệnh và khả năng tăng trưởng lợi nhuận chậm lại trong Q3.2021 có thể khiến quá trình phục hồi của thị trường gặp khó, nhà đầu tư chỉ nên tích lũy cổ phiếu có chọn lọc trong các nhịp điều chỉnh để chủ động phòng ngừa rủi ro và tối ưu hóa lợi nhuận trong ngắn hạn lẫn trung và dài hạn.

## Biểu đồ kỹ thuật Chi số VNINDEX



Nguồn: AmiBroker, SSI Research

## Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 08/2021

STT	MCK	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá theo PTKT	% tăng giá	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
1	PLC	Tổng công ty hóa dầu Petrolimex	35.000	38.500	21,8%	11,00	1,90	<p>Chúng tôi kì vọng PLC là một trong những công ty hưởng lợi từ nhu cầu nhựa đường tăng trong chu kì đầu tư công 2021-2025 (các dự án trọng điểm như đường cao tốc Bắc-Nam phía đông, các đường cao tốc nối các vùng kinh tế trọng điểm, sân bay Long Thành...). Tăng trưởng lợi nhuận 2021/2022 ước tính ở mức 56%/23%, nhờ mảng nhựa đường tiếp tục tăng trưởng trong khi các mảng khác như dầu mỡ nhờn và hóa chất hồi phục từ mức thấp năm 2020.</p> <p>Tỷ suất cổ tức hấp dẫn (trên 7%).</p>
2	SGP	CTCP Cảng Sài Gòn	37.500	35.900	21,7%	17,76	2,82	<p>Hoạt động xuất nhập khẩu phục hồi mạnh mẽ nhờ sự phục hồi của các đối tác thương mại lớn của Việt Nam như Châu Âu, Mỹ và Trung Quốc.</p> <p>Khu vực cảng nước sâu Cái Mép tiếp tục tăng trưởng ấn tượng nhờ xu hướng tăng cơ tàu. SGP được hưởng lợi thông qua cảng liên kết SSIT và CMIT. SSIT đã bắt đầu có lãi từ Q4.2020 và sản lượng tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong 6 tháng đầu năm 2021 (+200% YoY). Cảng Sài Gòn - Hiệp Phước tăng trưởng tích cực nhờ lượng hàng dịch chuyển dần từ các cảng nội đô và đặc biệt là nhóm hàng dự án điện gió tăng mạnh.</p> <p>Tắc nghẽn tại cảng Cát Lái tạo cơ hội cho các cảng lân cận gia tăng sản lượng bao gồm cảng Sài Gòn Tân Thuận.</p> <p>Ước tính LNST có thể tăng 98% trong 2 quý cuối năm 2021 và tăng 121% trong cả năm nay.</p>
3	IDC	Tổng công ty IDICO	48.300	40.800	20,0%	24,80	2,80	<p>KQKD Q2.2020 tăng trưởng mạnh. Tổng doanh thu 6 tháng đầu năm đạt 2.309 tỷ đồng (+9% YoY) và LNST đạt 342 tỷ đồng (+51,8% YoY). Nguyên nhân tăng trưởng chính là do lợi nhuận từ chuyển nhượng 20% cổ phần tại thủy điện DakMi cho Bitexco với giá bán 20.000 đồng/CP, lợi nhuận 260 tỷ đồng. Riêng các hoạt động, doanh thu cho thuê KCN đạt 361 tỷ đồng (+22% YoY), biên lợi nhuận đạt mức 42% (+5,7% YoY). Doanh thu kinh doanh điện đạt 1.411 tỷ đồng (+7,6% YoY) và doanh thu BOT đạt 192 tỷ đồng (+4,7% YoY). Quý đất sẵn sàng cho thuê lớn. Diện tích đất sẵn sàng cho thuê lên tới 880 ha, trong đó có 700 ha đã hoàn thành đền bù giải phóng mặt bằng. Trong đó, chủ yếu tập trung ở KCN Hựu Thạnh, KCN Phú Mỹ II mở rộng và KCN Quê Võ II.</p> <p>Dự kiến KCN Hựu Thạnh sẽ bắt đầu cho thuê và ghi nhận doanh thu từ cuối Q3/2021. Chúng tôi dự ước, diện tích cho thuê tại KCN Hựu Thạnh đạt 60 ha, giá thuê 120 USD/m2/chu kỳ thuê. Doanh thu dự kiến đạt 1.656 tỷ đồng và LN gộp đạt 861 tỷ đồng trong quý 3. Phát hành tăng vốn vào cuối Q3/2021. IDC phát hành tăng vốn cho nhà đầu tư hiện hữu tỷ lệ 2:1, giá phát hành 15.000 đồng/CP. Dự kiến sẽ thực hiện vào cuối Q3/2021.</p>
4	DGW	CTCP Thế giới số	162.000	185.000	19,4%	16,70	4,50	<p>Chúng tôi ước tính LNST 2021 của DGW có thể đạt 416 tỷ đồng (+64% YoY). Lợi nhuận tăng trưởng nhờ (1) Xiaomi tiếp tục lấy thị phần, (2) nhu cầu laptop tăng mạnh khi nhiều đối tượng khách hàng chuyển sang làm việc/học tại nhà trong mùa dịch và (3) nhu cầu thiết bị văn phòng tăng do xu hướng số hóa. Chúng tôi ước tính LNST Q3.2021 tăng 60-70% YoY.</p> <p>DGW hiện đang đàm phán với nhân hàng mới để phân phối thiết bị gia đình. Nếu thành công, đây sẽ là tiền đề cho việc thu hút các nhân hàng thiết bị gia đình khác trong tương lai.</p>

STT	MCK	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá theo PTKT	% tăng giá	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
5	NKG	CTCP Thép Nam Kim	42.500	45.000	19,0%	3,40	1,30	<p>Kênh xuất khẩu giúp đạt công suất tối đa đến cuối năm nhờ thị trường Mỹ và EU. NKG đã ký được các hợp đồng xuất khẩu giúp công suất duy trì ở mức tối đa đến cuối năm 2021, trong đó xuất khẩu chiếm khoảng 80% tổng sản lượng. Trong đó tỷ lệ xuất khẩu tại thị trường Mỹ, EU có mức giá bán và biên lợi nhuận tốt hơn có thể giúp bảo vệ biên lợi nhuận chung của Công ty trong thời gian tới, giảm thiểu ảnh hưởng từ dịch Covid tại thị trường nội địa.</p> <p>Dự phóng lợi nhuận 2021 đạt tăng trưởng đột biến nhờ sản lượng và giá tăng mạnh. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế của NKG 2021 ước tính lần lượt đạt 26,4 nghìn tỷ đồng (+129% so với cùng kỳ) và 2,03 nghìn tỷ đồng (+587% so với cùng kỳ), với mức tăng trưởng sản lượng tiêu thụ là 48% so với cùng kỳ và giá bán bình quân tăng 54% so với cùng kỳ. Trong đó, lợi nhuận NKG có thể tiếp tục duy trì mức tăng trưởng rất cao khoảng 265% so với cùng kỳ trong 6 tháng tới.</p> <p>Định giá đang ở mức rất thấp so với thị trường và ngành với PE và PB 2021 lần lượt 3,4x và 1,3x.</p>
6	TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương	58.200	62.400	18,9%	10,39	1,99	<p>Tăng trưởng tín dụng cao. NHNN đã thông qua việc nới mức trần tín dụng cho TCB từ 12% YoY ban đầu lên hơn 17% YoY. Chúng tôi cho rằng NHNN có thể nới thêm mức trần tín dụng trong nửa cuối năm và duy trì giả định tăng trưởng tín dụng là 23,1% YoY trong 2021. Chất lượng tài sản tốt. Tại cuối Q2/2021, tỷ lệ nợ xấu thấp nhất hệ thống (0,36%), tỷ lệ bao nợ xấu tăng lên 259%, CAR là 15,2% trong đó 97,4% là vốn cấp 1.</p> <p>Hiệu quả hoạt động không ngừng tăng lên. NIM tăng liên tục trong 9 quý liên tiếp: CASA cuối Q2/2021 là 46,1% - cao nhất hệ thống; lãi suất huy động giảm mạnh nhất hệ thống. Mạng tư vấn phát hành và phân phối trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục hưởng lợi trong môi trường lãi suất thấp. ROE hiện ở mức 23,6% và dự kiến duy trì trên 20% trong những năm tới.</p> <p>Chúng tôi ước tính LNTT 2021 là 22.253 tỷ đồng (+40,8%YoY) tương ứng mức tăng trưởng 18,3% YoY trong nửa cuối 2021</p>
7	MBB	Ngân hàng TMCP Quân Đội	35.300	35.400	18,0%	8,57	1,88	<p>Chất lượng tài sản tốt với nguồn dự phòng phù hợp để đối phó với rủi ro tín dụng trong tương lai. NIM cũng cao thứ 2 toàn ngành (sau VPB, TCB) nhờ chi phí vốn được cải thiện rất tốt trong thời gian vừa qua. MBB vẫn có thể duy trì được tốc độ tăng trưởng lợi nhuận ở mức 33% trong nửa cuối 2021 nhờ cân bằng tốt về chất lượng tài sản và khả năng sinh lời.</p>
8	TPB	Ngân hàng TMCP Tiên Phong	46.400	42.100	17,3%	7,88	1,51	<p>Triển vọng lợi nhuận tốt. LNTT 2021 và 2022 ước đạt lần lượt là 6,2 nghìn tỷ đồng (+42% so với cùng kỳ) và 7,65 nghìn tỷ đồng (+24% so với cùng kỳ), tương ứng với mức ROE là 22,9% và 20,8%. Tăng trưởng tín dụng cao (24-26%/năm), NIM cải thiện, chi phí dự phòng giảm, thu nhập từ bancassurance và kinh doanh TPDN là những động lực chính giúp TPB tăng trưởng lợi nhuận.</p> <p>Kế hoạch tăng vốn đang được triển khai. Kế hoạch tăng vốn điều lệ thêm 1 nghìn tỷ đồng thông qua phát hành riêng lẻ đã được NHNN phê duyệt và sẽ mang lại khoản thặng dư vốn đáng kể cho TPB. Ngoài ra, TPB có thể xem xét phương án trả cổ tức 2020 bằng cổ phiếu.</p> <p>Chúng tôi ước tính LNTT 2021 là 6.028 tỷ đồng (+37,4% YoY) tương ứng mức tăng trưởng 28,3% YoY trong nửa cuối 2021.</p>
9	DRC	CTCP Cao su Đà Nẵng	33.400	38.700	16,9%	10,50	2,00	<p>Tuy giá cao su tăng mạnh, chúng tôi ước tính LNST 2021 của DRC có thể đạt 386 tỷ đồng (+51% YoY) nhờ (1) sản lượng lốp radial tăng thông qua cả 2 kênh xuất khẩu và nội địa, (2) nhà máy radial 1 hết khấu hao và (3) lợi nhuận tài chính dần cải thiện.</p> <p>Chúng tôi ước tính LNST Q3 2021 tăng 50-60% YoY. DRC hiện chưa bị Mỹ áp thuế trợ cấp và thuế chống bán phá giá. Giá bán lốp radial của DRC ở mức cao so với đối thủ và công ty không có ý định giảm giá mạnh để đẩy sản lượng, như vậy chúng tôi cho rằng DRC sẽ ít có khả năng bị áp thuế chống bán phá giá.</p>

STT	MCK	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá theo PTKT	% tăng giá	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
10	HAH	CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An	55.900	50.800	14,7%	8,64	1,79	<p>Hoạt động xuất nhập khẩu phục hồi mạnh mẽ, hỗ trợ sản lượng hệ thống cảng biển. Trong đó, cảng Hải An ghi nhận mức tăng trưởng khoảng 27% trong 6 tháng đầu 2021.</p> <p>Liên tục mở rộng đội tàu, gia tăng sản lượng vận tải biển. Tổng trọng tải đội tàu HAH tăng 40% so với năm 2020 nhờ đầu tư thêm tàu Haian View (tháng 7/2020), Haian East và Haian West (T4-T5/2021), thay thế 2 tàu cũ, củng cố vị trí số 1 về vận tải container tại Việt Nam. Sản lượng vận tải 6 tháng đầu năm 2021 tăng khoảng 40% và có thể tiếp tục tăng mạnh trong nửa cuối 2021 và 2022. Giá cước diễn biến thuận lợi hơn giúp cải thiện biên lợi nhuận. Giá cước vận tải nội địa đã tăng 15%-20% trong năm 2021 và kỳ vọng sẽ giữ ở mức cao trong năm 2021 và 2022. Giá cho thuê tàu trên thị trường quốc tế cũng tăng x2 trong 4 tháng, HAH có 2 tàu cho thuê là Haian Link và Haian East được hưởng lợi.</p> <p>Depot &amp; Trung tâm logistic PAN-HAIAN dự kiến sẽ hòa vốn trong năm 2021 và bắt đầu có lãi từ 2022, đóng góp lợi nhuận cho HAH Ước tính LNST công ty mẹ đạt 279 tỷ đồng (+102%) trong năm 2021 (tương đương mức tăng 78% trong 2 quý cuối năm) và 339 tỷ đồng (+21%) trong năm 2022.</p>
11	VHM	CTCP Vinhomes	130.000	128.000	14,6%	12,70	3,67	<p>Triển vọng lợi nhuận tốt. LNST 2021 tăng trước mạnh so với cùng kỳ, ước đạt 35.000 tỷ đồng (+24 % YoY). Ngoài việc tiếp tục mở bán các đại đô thị Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Smart City (Hà Nội), Vinhomes Grand Park (TP HCM), trong quý 3/4 công ty sẽ tiếp tục triển khai mở bán tại các dự án mới như Vinhomes Cổ Loa, Wonder Park, Dream City.</p> <p>VHM đang tiến hành bán 60 triệu cổ phiếu quỹ còn lại và trả cổ tức 15% tiền mặt và 30 % cổ tức bằng cổ phiếu cũng sẽ là những yếu tố tích cực hỗ trợ cho giá cổ phiếu.</p>
12	QNS	CTCP Đường Quảng Ngãi	52.000	49.100	12,4%	10,40	1,80	<p>Chúng tôi kì vọng QNS sẽ tiếp tục đạt tăng trưởng lợi nhuận mạnh trong 2 quý cuối năm 2021 (+22%YoY) cũng như 2022 (+18% YoY), với động lực chính là mảng đường. Giá đường trong nước dự kiến tăng khoảng 40-50% YoY trong năm nay giúp mảng đường và điện của QNS có thể đạt lợi nhuận 250 tỷ đồng năm 2021 trong khi lỗ hơn 40 tỷ đồng năm ngoái. Mảng sữa đậu nành có mức tăng trưởng tốt hơn toàn ngành khi đạt tăng trưởng 5% sản lượng trong 6 tháng đầu năm (trong khi sản lượng tiêu thụ toàn ngành giảm trong thời gian này).</p>



## Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 07/2021

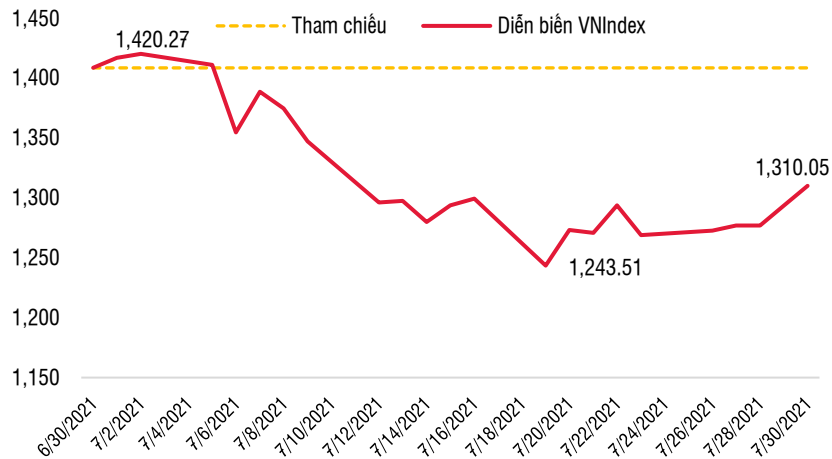
STT	Mã CP	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá tại ngày ra báo cáo 5/7/2021	Giá tại ngày 6/8/2021	% thay đổi giá
1	<b>GMD</b>	CTCP Gemadept	50.300	44.500	48.300	8,54%
2	<b>HAH</b>	CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An	43.800	35.250	52.000	47,52%
3	<b>TPB</b>	Ngân hàng TMCP Tiên Phong	46.800	39.300	35.500	-9,67%
4	<b>VPB</b>	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	70.850	72.700	60.600	-16,64%
5	<b>HPG</b>	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	57.200	51.200	48.400	-5,47%
6	<b>PLX</b>	Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam	67.000	54.500	52.900	-2,94%
7	<b>FPT</b>	CTCP FPT	93.000	92.700	96.600	4,21%
8	<b>PNJ</b>	CTCP Vàng bạc đá quý Phú Nhuận	117.000	99.300	96.200	-3,12%
9	<b>MWG</b>	CTCP Đầu Tư Thế Giới Di Động	179.000	166.500	171.500	3,00%

## Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 7/2021

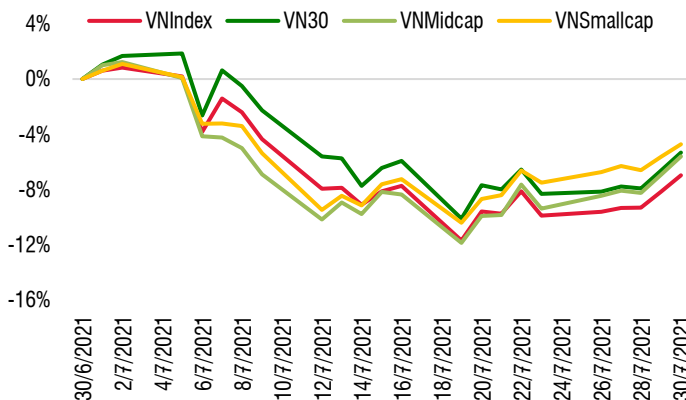
### Điều chỉnh sau 5 tháng tăng lên tiếp

- Trên nền tảng định giá không hấp dẫn như đã đề cập trong báo cáo tháng 7 và bối cảnh dịch Covid-19 diễn biến phức tạp dẫn đến các biện pháp kiểm soát chặt chẽ hơn của Chính phủ, nhà đầu tư đã đẩy mạnh cung chốt lời khiến TTCK Việt Nam có tháng điều chỉnh đầu tiên sau chuỗi 5 tháng tăng liên tục từ tháng 2.2021.
- Tạo đỉnh cao nhất 1.420,7 điểm vào ngày 02/7, chỉ số VNIndex bắt đầu các nhịp thoái lui cho đến khi tạo đáy ngắn hạn 1.243,51 điểm vào ngày 19/7. Một nhịp phục hồi từ đáy ngắn hạn giúp chỉ số VNIndex thu hẹp đà giảm và đóng cửa phiên cuối tháng 7 tại 1.310,05 điểm. Tính chung, chỉ số mất 98,5 điểm (-7%) so với thời điểm cuối tháng 6.
- Thị trường suy giảm trên diện rộng khi các chỉ số vốn hóa cùng đi xuống. Chỉ số VN30 giảm 5,3%, bên cạnh đó 2 chỉ số VNMidcap và VNSmallcap giảm 5,6% và 4,7%.
- Tính từ đầu năm, chỉ số VNIndex và chỉ số VN30 thu hẹp tăng trưởng lại còn 18,7% và 35,2%. Tương tự, chỉ số VNMidcap và VNSmallcap cũng chỉ còn tăng 25,6% và 23,3%. Chỉ số đại diện rõ VN30 vẫn đang dẫn đầu tăng trưởng từ đầu năm đến nay.

### Diễn biến VNIndex trong tháng 7

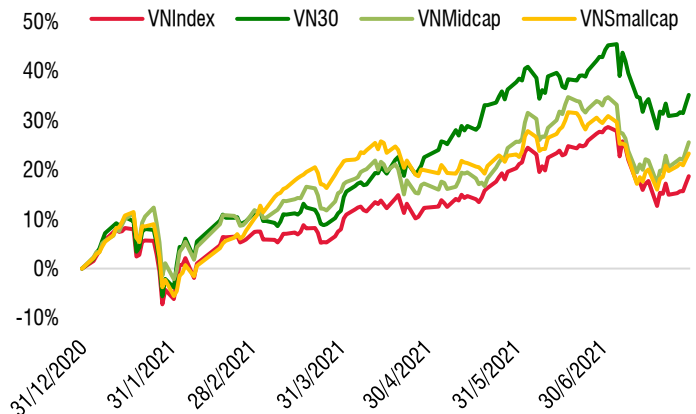


### Tăng trưởng các chỉ số trong tháng 7



Nguồn: SSI Research

### Tăng trưởng các chỉ số từ đầu năm

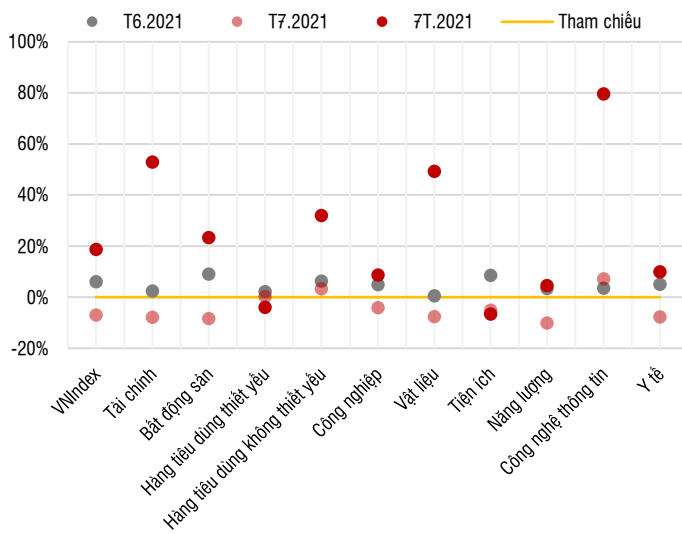


Nguồn: SSI Research

## Số ít ngành trụ vững trước điều chỉnh chung của thị trường

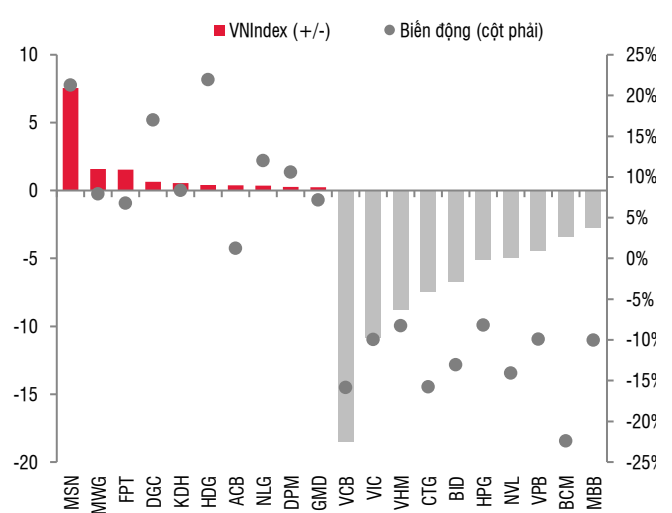
- MSN (+21,6%), MWG (+7,96%) và FPT (+6,82%) là 3 cổ phiếu trong rổ VN30 tăng điểm trong tháng 7 giúp nâng đỡ một phần áp lực lên thị trường chung. Cũng nhờ sự vận động ngược dòng của các mã này đã giúp cho nhóm ngành Hàng tiêu dùng thiết yếu (+0,3%), Hàng tiêu dùng không thiết yếu (+3,4%) và Công nghệ thông tin (+7,2%) là 3 nhóm ngành duy nhất tiếp tục duy trì đà tăng từ tháng trước.
- Trong khi đó, hàng loạt các mã vốn hóa lớn chịu cung chốt lờ; tiêu biểu 10 cổ phiếu tác động mạnh nhất lên sự đi xuống của VNIndex là VCB, VIC, VHM, CTG, BID, HPG, NVL, VPB, BCM, MBB đều có mức giảm mạnh hơn thị trường chung. Do đó, các nhóm ngành Tài chính (-7,8%), Bất động sản (-8,4%), Vật liệu (-7,6%) cũng suy giảm tương ứng.
- Nhóm ngành Công nghệ thông tin với tỷ trọng cao ở FPT đang dẫn đầu tăng trưởng từ đầu năm với mức tăng 79,6%. Ít chịu tác động từ dịch Covid-19, hưởng lợi từ quá trình chuyển đổi số đã tạo nên động lực tăng trưởng bền vững cho FPT cũng như ngành.
- Cũng tính từ đầu năm, Tài chính (+52,9%), Bất động sản (+23,4%), Hàng tiêu dùng không thiết yếu (+32%) và Vật liệu (+49,35%) là các ngành còn tăng mạnh mẽ hơn thị trường chung. Trong khi đó, Tiện ích (-6,6%) và Hàng tiêu dùng thiết yếu (-3,9%) là 2 ngành duy nhất vẫn duy giảm do tác động liên tục của dịch bệnh.

Tăng trưởng theo ngành



Nguồn: SSI Research

Các cổ phiếu tác động mạnh nhất lên VNIndex



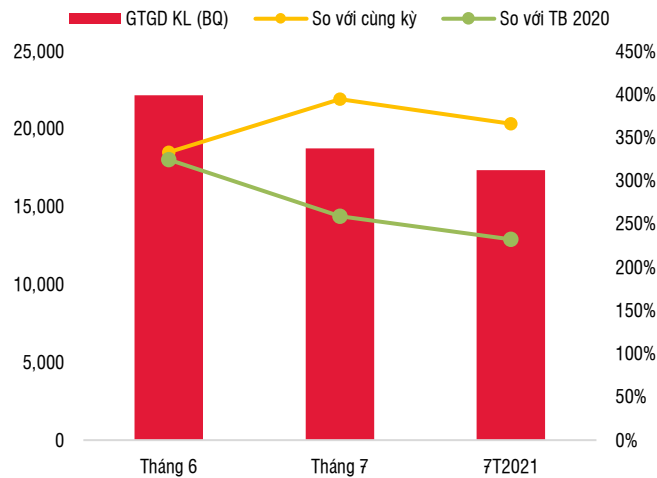
Nguồn: SSI Research

## Thanh khoản suy giảm cùng điểm số, khối nước ngoài mua ròng lại

- Sau khi đạt đỉnh 22.167 tỷ đồng/piên trong tháng 6, GTGD bình quân qua kênh khớp lệnh trên HOSE giảm 15,4% xuống còn 18.747 tỷ đồng/piên trong tháng 7. Sự suy giảm về giá và tâm lý chưa mạnh dạn bắt đáy đã khiến thanh khoản thị trường suy giảm. GTGD bình quân 7 tháng đầu năm đạt 17.354 tỷ đồng, cao hơn 366% so với cùng kỳ và 232% so với mức bình quân năm 2020.
- Tương tự, tổng GTGD bình quân trên cả 3 sàn cũng sụt 18% so với tháng trước đạt 24.373 tỷ đồng/ phiên trong tháng 7. Lũy kế, tổng GTGD bình quân 7 tháng đầu trên toàn thị trường đạt 23.023 tỷ đồng. Mức này vẫn cao hơn 301% và 205% so với cùng kỳ và so với mức bình quân năm trước.

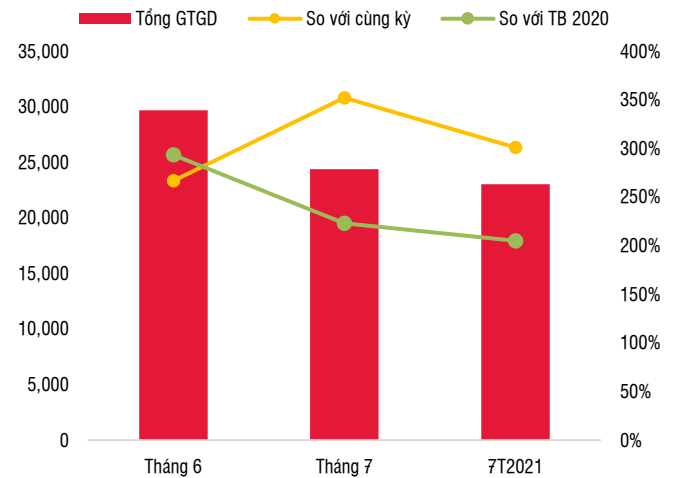
- Động thái giao dịch của khối ngoại đảo chiều sang mua ròng +4,7 nghìn tỷ đồng trong tháng trên sàn HOSE. Bất động sản và Ngân hàng được khối ngoại ưa chuộng với NVL, VHM, STB và MBB có giá trị mua ròng cao nhất, trên 1.000 tỷ đồng trong tháng; bên cạnh đó là giá trị mua ròng rất đáng khích lệ ở các mã vốn hóa lớn khác như HPG, MSN, SSI, VNM.

### GTGD khớp lệnh bình quân phiên trên HOSE



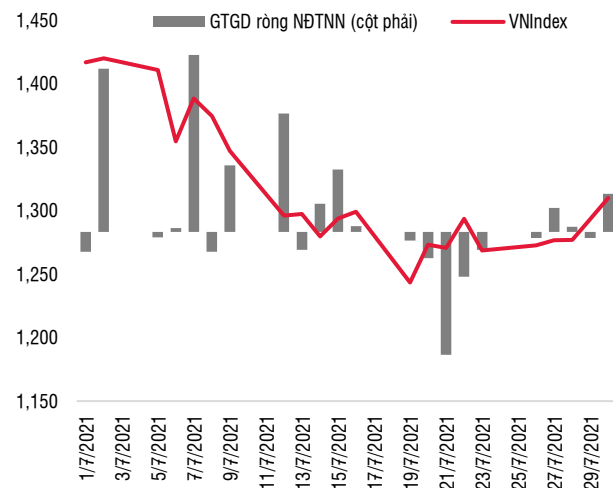
Nguồn: SSI Research

### Tổng GTGD trên 3 sàn



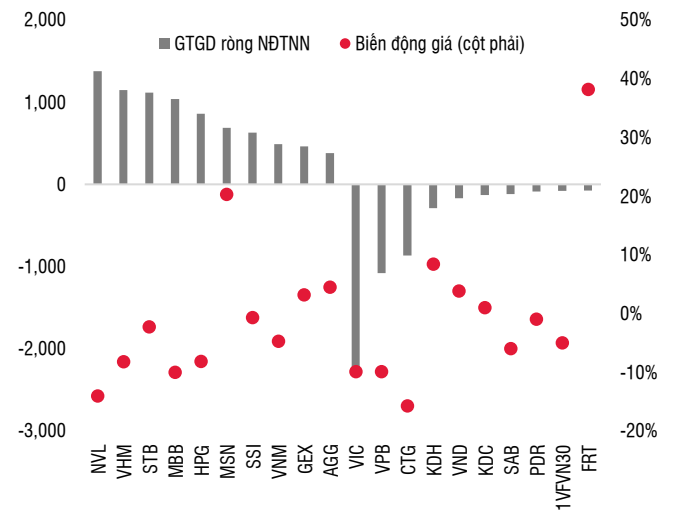
Nguồn: SSI Research

### Diễn biến giao dịch Nhà đầu tư nước ngoài trên HOSE trong tháng 7



Nguồn: SSI Research

### Nhóm cổ phiếu mua/bán ròng nhiều nhất trong tháng 7



Nguồn: SSI Research

## Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu

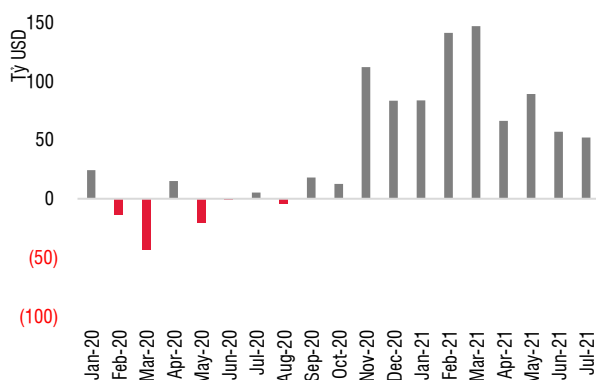
Dòng tiền vào cổ phiếu chậm lại nhưng vẫn đóng vai trò chi phối

- **Nhà đầu tư giảm bớt sự lạc quan vào sự phục hồi kinh tế** do nguy cơ dịch bệnh và tác động hạn chế hơn từ các biện pháp kích thích kinh tế của các Chính phủ. Biên chứng Delta hiện đã ghi nhận ở 132 quốc gia, số ca mắc trong tháng 7 đã tăng 80% so với tháng 6 do mức độ lây nhiễm cao hơn và có dấu hiệu bùng phát trở lại ở cả những nước trước đó đã cơ bản không hề được dịch. Hầu hết các NHTW đều duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng để hỗ trợ nền kinh tế nhưng sự phục hồi đang có tín hiệu chứng lại ở 2 nền kinh tế lớn là Mỹ và Trung Quốc.
- **Dòng vốn vào cổ phiếu tiếp tục giảm tốc.** Các quỹ cổ phiếu toàn cầu có thêm 47,8 tỷ USD vốn vào trong tháng 7/2021, ghi nhận tháng thứ 11 liên tiếp có dòng tiền vào nhưng quy mô dòng tiền giảm nhẹ -9% so với tháng trước. Mặc dù vậy, cổ phiếu vẫn đang là kênh đầu tư truyền thống hút vốn mạnh nhất, trong 7 tháng đầu năm, có tổng cộng 636 tỷ USD vốn vào cổ phiếu, gấp 2 lần lượng vốn vào trái phiếu và gấp 6 lần vốn vào các quỹ tiền tệ.
- **Cổ phiếu Trung Quốc lao dốc đã kích hoạt cầu bắt đáy trong tuần cuối tháng 7.** Cùng với căng thẳng gia tăng trong quan hệ của Trung Quốc với Mỹ và các nước đồng minh, rủi ro về chính sách đã khiến vốn rút khỏi thị trường Trung Quốc trong tháng 6 và tiếp tục duy trì xu hướng này trong 3 tuần đầu tháng 7. Bắc Kinh đã ban hành các quy định mới siết chặt quản lý các tập đoàn lớn hoạt động trong các lĩnh vực mua sắm trực tuyến, giao đồ ăn, dạy thêm sau giờ học, giải trí... khiến làn sóng bán tháo cổ phiếu Trung Quốc lan rộng, bao gồm cả các cổ phiếu Trung Quốc niêm yết tại thị trường Mỹ. Trong tuần cuối tháng 7, tuy các chỉ số chứng khoán Trung Quốc vẫn giảm sâu nhưng đã có 4,1 tỷ USD tiền vào các quỹ ETF vào thị trường Trung Quốc, ghi nhận tuần có vốn ETF vào lớn nhất kể từ đầu tháng 3/2021 đến nay. Mức giảm sâu của giá cổ phiếu và các tuyên bố trấn an thị trường từ cơ quan quản lý TTCK Trung Quốc và PBOC bơm tiền mạnh đã kéo dòng tiền ETF trở lại thị trường này. Tuy vậy, rủi ro thị trường rõ ràng đang ở mức cao, dòng vốn chủ động có tháng rút ròng đầu tiên khỏi thị trường Trung Quốc kể từ 3/2020.
- **Dòng vốn ngừng chảy vào thị trường Đài Loan.** Sau 2 tháng có vốn vào rất mạnh (2,7 tỷ USD), dòng vốn đã rút ròng nhẹ (gần 40 triệu USD) khỏi thị trường Đài Loan trong tháng 7. Dòng vốn vào các thị trường mới nổi Châu Á ngoại trừ Trung Quốc nhìn chung kém tích cực hơn trong tháng qua khi diễn biến dịch bệnh trong khu vực vẫn đang rất phức tạp.

Theo khảo sát tháng 7 của Bank of America Merrill Lynch, tỷ trọng phân bổ vào tiền mặt của các quỹ đầu tư ở mức 12%- mức cao nhất từ 10/2020. Lạm phát đứng đầu trong các rủi ro, tiếp sau là nguy cơ thu hẹp các chương trình nới lỏng, bong bóng tài sản, Covid 19 biến chứng và tăng trưởng chậm lại của Trung Quốc. Có thể thấy, cổ phiếu hiện vẫn là kênh đầu tư hấp dẫn nhưng rủi ro thị trường đang tăng cao, tâm lý nhà đầu tư cũng yếu hơn giai đoạn trước.

### Vốn vào cổ phiếu thấp nhất từ 11/2020 đến nay

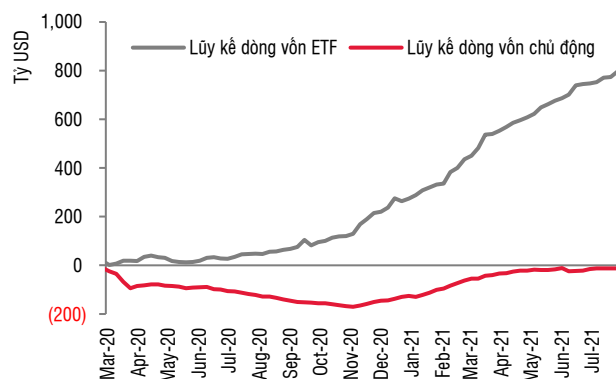
Dòng vốn vào cổ phiếu theo tháng



Nguồn: EPFR Global

### Các quỹ ETF vẫn đóng vai trò chủ đạo

Dòng vốn lũy kế vào cổ phiếu



Nguồn: EPFR Global

**Bảng: Diễn biến dòng vốn vào cổ phiếu theo tuần trong tháng 6 ở các thị trường chính của khu vực Châu Á**



	Trung Quốc	Ấn Độ	Indonesia	Hàn Quốc	Malaysia	Phillippine	Đài Loan	Thái Lan	Việt Nam
7/28/2021	Vốn vào ròng (Đậm)	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng
7/21/2021	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng (Đậm)	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng (Đậm)	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng
7/14/2021	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng
7/7/2021	Vốn rút ròng (Đậm)	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng (Đậm)	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng

Nguồn: EPFR Global

## Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam

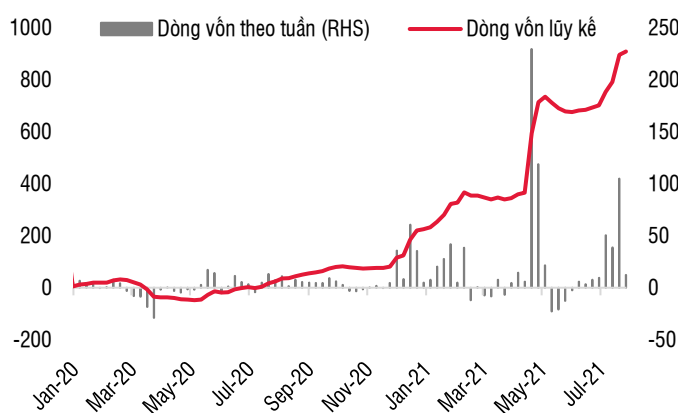
### Dòng vốn ETF vào mạnh trong tháng 7

- **Nổi tiếp xu hướng tích cực từ tháng 6, dòng vốn ETF được đẩy mạnh trong tháng 7.** Trong tháng 7, quỹ ETF mua ròng 206,6 triệu USD (tương đương gần 4,8 nghìn tỷ đồng) – lượng mua ròng lớn thứ 2 trong 2021 (sau tháng 4). Hầu hết các quỹ ETF đều có dòng vốn vào ngoại trừ FTSE Vietnam (bị rút nhẹ -38 tỷ đồng). Giá trị mua ròng lớn nhất đến từ quỹ ETF của Đài Loan là Fubon FTSE ETF (172 triệu USD). Như vậy, tính đến hết tháng 7, tổng tài sản của Fubon đã vượt VanEck Vectors Vietnam và trở thành quỹ ETF lớn thứ 2 trên thị trường, chỉ sau VFM VNDiamond.
- **Các quỹ chủ động rút ròng nhẹ.** Ngoài trừ mua ròng vào tháng 5, diễn biến của dòng vốn chủ động là rút ròng trong 7 tháng đầu năm. Tuy nhiên, mức rút trong tháng 7 tương đối thấp, chỉ khoảng 6 triệu USD. Các quỹ chủ động mua ròng hơn 50 triệu USD trong 2 tuần đầu tiên của tháng, và sau đó quay lại bán ròng tới 56 triệu USD.
- **Tính chung 7 tháng đầu năm 2021, các quỹ chủ động bị rút ròng -191,6 triệu USD nhưng các quỹ ETF lại hút ròng gần 700 triệu USD,** (gấp 3 lần lượng vốn ETF vào của cả năm 2020) trong đó riêng quỹ Fubon là khoảng 545 triệu USD. Nhờ vậy, dòng vốn ngoại 7 tháng đầu năm vẫn +492 triệu USD và Việt Nam là thị trường nhận được nhiều vốn ngoại nhất trong khu vực Đông Nam Á.
- **Khối ngoại quay lại mua ròng trên thị trường chứng khoán.** Tổng lượng mua ròng trong tháng 7 là 5.086 tỷ đồng, mức mua ròng theo tháng cao nhất trong 1 năm trở lại đây. Tuy vậy, tính chung 7 tháng đầu năm, khối ngoại vẫn bán ròng 25,3 nghìn tỷ đồng.

Trong những ngày đầu tháng 8, dòng vốn ETF vẫn duy trì tích cực khi nhiều quỹ vẫn liên tục được tăng vốn như VFM VN30, VFM VNDiamond, VanEck Vectors và Asian Growth CUBS. Tuy nhiên, sau khi giải ngân mạnh trong tháng 7, cùng với xu hướng dòng vốn yếu hơn ở thị trường Đài Loan, dòng vốn ETF tháng 8 có thể sẽ yếu hơn tháng 7.

### Dòng vốn ETF rất tích cực

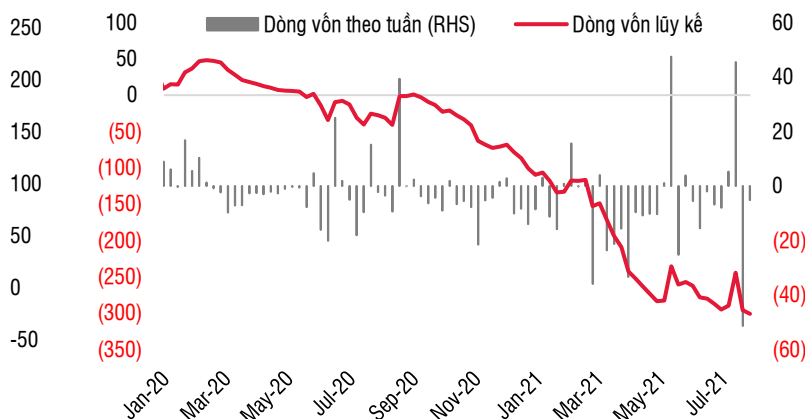
#### Dòng vốn ETF từ đầu 2020 đến nay



Nguồn: EPFR Global

### Các quỹ chủ động tiếp tục xu hướng rút ròng

#### Dòng vốn các quỹ chủ động ở Việt Nam

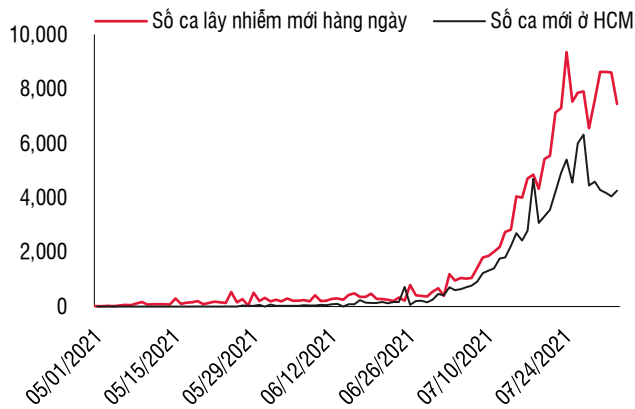


Nguồn: EPFR Global

## Vĩ mô tháng 7: Giải pháp mới để từng bước thực hiện “mục tiêu kép”

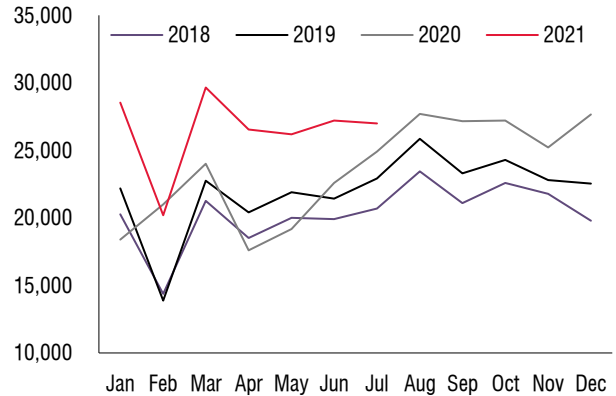
Làn sóng Covid-19 lần thứ 4 là dài nhất và tác động mạnh mẽ nhất với việc ghi nhận hơn 160,000 ca lây nhiễm (tính đến ngày 03/8). Dịch tiếp tục lan nhanh ra nhiều tỉnh thành với việc 63/64 tỉnh thành ghi nhận có ca nhiễm Covid-19. Tốc độ lây lan tăng dần do chủng Delta, trong đó thành phố Hồ Chí Minh và các vùng lân cận là tâm điểm chú ý. Số ca nhiễm ở Hà Nội cũng tăng mạnh từ giữa tháng 7, và Chỉ thị 16 đã được áp dụng tại cả hai đầu tàu kinh tế của Việt Nam và hơn 1/3 tỉnh thành toàn quốc. Chính phủ đã nỗ lực triển khai nhiều biện pháp để có thể duy trì mục tiêu kép, và trên thực tế, số liệu kinh tế vĩ mô trong tháng 7 không tệ như nhiều người dự đoán.

Số ca nhiễm mới hàng ngày (ca)



Nguồn: Bộ Y Tế

Kim ngạch xuất khẩu theo tháng (triệu USD)



Nguồn: Tổng cục Hải Quan, Tổng cục Thống kê

**Nhu cầu xuất khẩu tăng khá giúp ngành sản xuất duy trì tăng trưởng tích cực.** Cần phải chú ý thêm, nhờ những biện pháp được triển khai ngay như “Ba tại chỗ” hoặc “Một cung đường – Hai điểm đến”, ngành chế biến chế tạo tại thành phố Hồ Chí Minh và các tỉnh lân cận vẫn duy trì được ít nhất 60% công suất để hạn chế tối đa sự đứt gãy trong chuỗi sản xuất. Nhờ vậy, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) ước tính trong tháng 7 vẫn tăng nhẹ 2,3% YoY (chế biến chế tạo +2,9%). Tốc độ giảm không xấu như đã thấy trong lần giãn cách đầu tiên và thứ hai vào năm 2020, mặc dù số ca lây nhiễm được xác nhận cao hơn nhiều. IIP 7 tháng ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ là 7,9%, đáng chú ý là các ngành như thép (+34,7%), ô tô (+30,6%), đồ nội thất (+13,3%), điện tử (+9,2%) và dệt may (+8,1%).

**Hoạt động xuất nhập khẩu trong tháng 7 duy trì đà tăng tích cực.** Xuất khẩu và nhập khẩu tháng 7 lần lượt tăng 8,4% YoY và 29,9% YoY, đưa tăng trưởng xuất nhập khẩu 7 tháng đầu năm tăng 25,5% và nhập khẩu tăng 35,3%. Xuất khẩu điện tử chậm lại do nhu cầu đối với nhóm hàng này giảm dần khi các quốc gia đối tác thương mại mở cửa nền kinh tế, ngược lại, các sản phẩm truyền thống chủ chốt như dệt may và giày dép hồi phục mạnh. Tình trạng tắc nghẽn quá tải tại các cảng đã xuất hiện, chúng tôi đánh giá đây chỉ là tạm thời và sẽ sớm được giải quyết. Bên cạnh đó, thâm hụt thương mại trong 7 tháng đầu năm là 2,7 tỷ USD, tuy nhiên đây chỉ là yếu tố mùa vụ và có thể giảm dần vào nửa cuối năm 2021 do hầu hết các sản phẩm nhập khẩu không phải là thành phẩm mà mang tính chất trung gian.

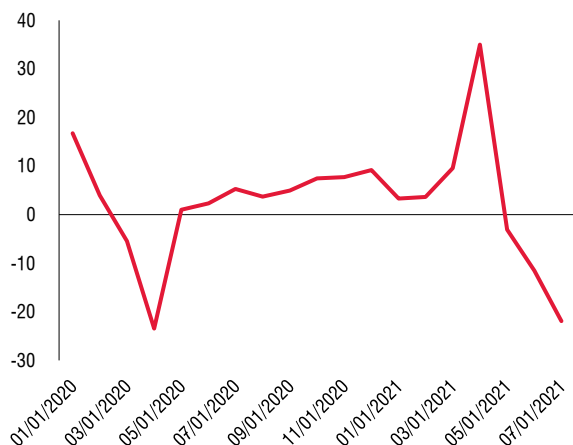
**Tiêu dùng nội địa chịu ảnh hưởng tiêu cực nhất do các yêu cầu giãn cách được áp dụng triệt để.** Doanh thu bán lẻ tiếp tục tăng trưởng âm trong tháng 7, với mức giảm -8,3% so với tháng 6 và -19,8% so với cùng kỳ năm ngoái. Đây là yếu tố đã được kỳ vọng từ trước, khi chỉ số đo mức độ di chuyển trong tháng 7 đã giảm tới 60%. Chúng tôi đánh giá đây là biện pháp hợp lý của Chính phủ nhằm ngăn chặn mức độ lây nhiễm dịch bệnh một cách tốt nhất, trước khi tiêm chủng vắc-xin được đẩy mạnh.

**Lạm phát duy trì ở mức thấp trong vòng 5 năm qua.** Lạm phát trong tháng 7 tăng 0,62% so với tháng 6, và 2,64% so với cùng kỳ, tuy nhiên lạm phát bình quân 7 tháng chỉ tăng 1,64% - mức thấp nhất trong vòng 5 năm qua. Giá nhóm xăng dầu, điện và vật liệu xây dựng tăng đã được bù đắp bởi giá nhóm thực phẩm (trong đó chủ yếu là giá thịt lợn giảm 1,5% so với tháng 6). **Chúng tôi nhận thấy áp lực lạm phát trong thời gian tới là chưa lớn**, khi nhu cầu tiêu dùng vẫn ở mức yếu. Tuy nhiên, trong trường hợp dịch được nhanh chóng kiểm soát thành công, áp lực lạm phát sẽ tăng dần, một phần là do giá lương thực, thực phẩm hồi phục, một phần khác giá xăng dầu vẫn ở



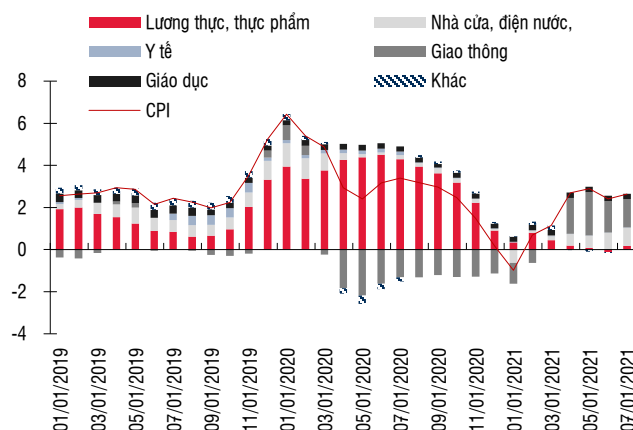
mức cao trong khi Quý bình ổn xăng dầu đã âm. Nhìn chung, lạm phát trong năm 2021 vẫn sẽ duy trì thấp hơn nhiều so với lạm phát mục tiêu của Chính phủ là 4%.

### Tăng trưởng doanh thu bán lẻ (%)



Nguồn: Tổng cục thống kê

### Lạm phát (%)



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Nhờ áp lực lạm phát ở mức thấp, chính sách tiền tệ duy trì nới lỏng xuyên suốt tháng 7, với điểm sáng đáng chú ý là việc hạ lãi suất cho vay của các NHTM. Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng duy trì dồi dào với một khối lượng lớn hợp đồng mua kỳ hạn USD 6 tháng đáo hạn. Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng và lợi suất trái phiếu duy trì ở mức thấp, trong khi lãi suất huy động lại tăng nhẹ từ 10 – 40 điểm cơ bản ở một số ngân hàng. Đáng chú ý, NHNN đã chấp thuận việc tăng hạn mức tăng trưởng tín dụng trong năm 2021 cho một số ngân hàng với mức tăng từ 2% – 6%. Tăng trưởng tín dụng trên toàn hệ thống theo hạn mức mới khoảng 11%, cao hơn mức 9% theo hạn mức lần đầu. **Chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ nới hạn mức tín dụng thêm một lần nữa vào giai đoạn cuối Q3 hoặc đầu Q4 năm nay.** Hạn mức tăng trưởng tín dụng tăng tạo điều kiện giúp các ngân hàng thương mại (NHTM) có thể giảm mặt bằng lãi suất cho vay. Với diễn biến phức tạp của dịch bệnh, chúng tôi không loại trừ trường hợp **NHNN sẽ nới lỏng hơn chính sách tiền tệ thông qua việc giảm lãi suất điều hành hoặc giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc**, trong bối cảnh lạm phát vẫn trong tầm kiểm soát. Đây cũng là xu hướng mà các NHTW trong khu vực đang xem xét áp dụng, khi chủng Delta đã và đang đe dọa tới sự hồi phục kinh tế của các quốc gia này.

Chính phủ đã tăng tốc sử dụng nhiều chính sách tài khóa hơn so với năm 2020 nhằm hỗ trợ dịch bệnh, trong điều kiện cân đối ngân sách vẫn duy trì tích cực. Thu – chi ngân sách trong 7 tháng đầu năm duy trì tích cực, với ước tính thặng dư gần 62 nghìn tỷ đồng. Tổng thu ngân sách nhà nước đã đạt 61% dự toán năm, trong khi tổng chi ngân sách mới đạt 44,9% dự toán. Nhờ đó, Chính phủ đã có thêm dư địa để sử dụng các công cụ chính sách tài khóa nhằm gia tăng sức chống chịu của nền kinh tế, trước khi tỷ lệ tiêm chủng có thể đạt tới tỷ lệ miễn dịch cộng đồng. Một yếu tố quan trọng trong chính sách tài khóa, đó là tốc độ giải ngân vốn đầu tư công. Trong 7 tháng đầu năm, giải ngân đầu tư công có phần nào chậm lại, với mức tăng chỉ đạt 5,6% YoY, bằng 31% kế hoạch 2021. Điểm tích cực trong thời gian tới là kế hoạch đầu tư công trung hạn 2021 – 2025 đã được Quốc hội thông qua, tạo tiền đề quan trọng để đẩy mạnh đầu tư công trong nửa cuối năm 2021, với kỳ vọng giải ngân trong Quý 3 sẽ tăng khoảng 25% so với cùng kỳ, đạt 60% kế hoạch năm và tạo ra sự hỗ trợ cần thiết cho tăng trưởng kinh tế giai đoạn này.

Một số chính sách tài khóa được tiến hành trong tháng 7	Giá trị gói chính sách (tỷ đồng)	Tóm tắt	Ghi chú
Gói hỗ trợ kinh tế bao gồm miễn, giảm và gia hạn tiền thuê, thuê đất, lệ phí cho doanh nghiệp,...	115.000	Gói hỗ trợ này được triển khai ngay từ đầu năm 2021, bao gồm miễn, giảm, gia hạn các khoản thuế, tiền thuê đất, phí, lệ phí (6 tháng đầu năm đạt 26,7 nghìn tỷ đồng), giảm 30% mức thuế bảo vệ môi trường đối với nhiên liệu bay đến hết năm 2021, giảm 10 – 50% cho hơn 30 loại thuế phí với ước tính khoảng 1.000 tỷ đồng,...	Đã được triển khai
Gói hỗ trợ tiền mặt tới 12 đối tượng gặp khó khăn, trong đó có lao động tự do, kinh doanh tự do, người thất nghiệp tạm thời	26.000	Với gói hỗ trợ này, người lao động tạm hoãn thực hiện hợp đồng lao động, tính từ ngày 1/5/2021 đến hết ngày 31/12/2021 được hỗ trợ 1,8 triệu đồng. Nghỉ việc không hưởng lương hoặc tạm hoãn hợp đồng từ 1 tháng trở lên được hỗ trợ 3,7 triệu đồng. Đối với người lao động bị nhiễm COVID- 19 hoặc phải cách ly y tế để phòng chống COVID- 19 được hỗ trợ toàn bộ tiền ăn. Ngoài ra, người lao động tại một số tỉnh thành như HCM, Hải Phòng,... cũng được hỗ trợ thêm từ nguồn ngân sách địa phương.	Đã được triển khai
Gói cho vay với lãi suất 0% từ NHCSXH cho người sử dụng lao động vay vốn để trả lương ngừng việc, trả lương phục hồi sản xuất	7.500	Gói hỗ trợ chính thức có hiệu lực từ ngày 21/7 và tính đến 30/7, hơn 100 tỷ đồng đã được giải ngân.	Đã được triển khai
Gói hỗ trợ về thuế, phí cho doanh nghiệp khó khăn vì Covid-19	20.000	Gói hỗ trợ liên quan đến giảm CIT, VAT, bao gồm giảm 30% CIT phải nộp của năm 2021, giảm 50% số thuế phải nộp phát sinh từ hoạt động sản xuất kinh doanh của các tháng trong quý III và quý IV của năm 2021, giảm 30% thuế VAT đối với doanh nghiệp, tổ chức hoạt động trong một số nhóm lĩnh vực dịch vụ và miễn tiền chậm nộp phát sinh trong năm 2020 và năm 2021 (2 năm chịu ảnh hưởng bởi dịch COVID-19) đối với DN, tổ chức phát sinh lỗ liên tục trong các năm 2018, năm 2019, năm 2020	Đề xuất
Giảm tiền điện, cước viễn thông	2.500 tỷ hỗ trợ tiền điện, 10.000 tỷ viễn thông	Gói hỗ trợ giảm tiền điện, giảm giá điện đợt 4 được ban hành ngày 31/7, có trị giá 2.500 tỷ đồng. Trong đó gói hỗ trợ viễn thông trị giá 10.000 tỷ đồng, liên quan đến giảm giá cước và nâng dung lượng.	Đã được ban hành
Hỗ trợ lương thực, thực phẩm thiết yếu cho người dân gặp khó khăn do dịch			Đã được triển khai

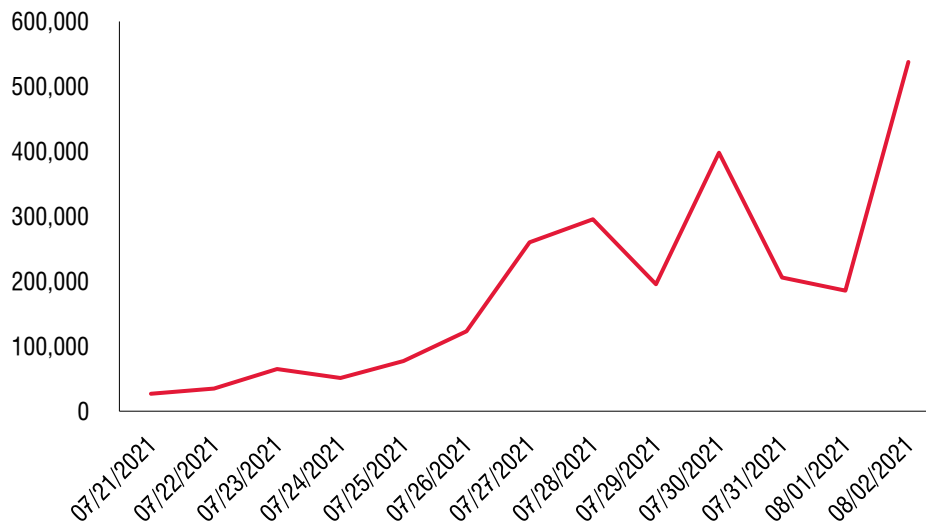
### Tăng tốc triển khai vắc xin Covid

Với sự xuất hiện của chủng Delta có tốc độ lây lan rất nhanh, Chính phủ hiện đã chuyển đổi chiến lược từ “Cách ly nhằm ngăn chặn triệt để Covid” trong năm 2020 sang “Đẩy nhanh tiêm chủng” để có thể tạo được miễn dịch cộng đồng, sống chung với Covid. Nhờ vậy, tình hình triển khai vắc xin đang có nhiều bước tiến rõ rệt:

- Tổng số liều đã có thỏa thuận đặt mua đạt hơn 200 triệu liều, vượt 175 triệu liều để tiêm chủng cho 75% dân số Việt Nam để đạt miễn dịch cộng đồng. Số liều vắc xin về Việt Nam, tính đến cuối tháng 7 là hơn 12 triệu liều.
- Tốc độ tiêm chủng được đẩy nhanh lên mức trung bình 200.000 liều/ngày trong cuối tháng 7, tập trung ở TP. Hồ Chí Minh và Hà Nội. Tổng số mũi đã tiêm toàn quốc, tính đến 3/8/2021 đạt gần 7 triệu liều, tăng gần 3 triệu liều so với đầu tháng 7. Tỷ lệ tiêm ít nhất 1 mũi/dân số cao nhất đang thuộc về Bắc Ninh (30,5%) và TP. Hồ Chí Minh (24,6%).

	Ngày tiếp nhận vaccine	Loại	Tổng số liều
1	24/02/2021	AstraZeneca (VNVC)	117,600
2	01/04/2021	AstraZeneca (COVAX)	811,200
3	16/05/2021	AstraZeneca (COVAX)	1,682,400
4	25/05/2021	AstraZeneca (VNVC)	288,000
5	16/06/2021	AstraZeneca (Nhật Bản)	966,320
6	20/06/2021	Sinopharm	500,000
7	02/07/2021	AstraZeneca (Nhật Bản)	260,490
8	07/07/2021	Pfizer	194,200
9	09/07/2021	AstraZeneca (VNVC)	580,000
10	10/07/2021	Moderna (Mỹ)	2,000,040
11	15/07/2021	AstraZeneca (VNVC)	863,640
12	23/07/2021	AstraZeneca (VNVC)	1,228,500
13	25/07/2021	Moderna (Mỹ)	3,000,000
		Tổng	12,492,390

Tốc độ tiêm chủng vắc xin (liều/ngày)



Nguồn: Bộ Y Tế

## KHUYẾN CÁO

---

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

---

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

---

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

### Chiến lược thị trường

---

#### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

#### Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

### Phân tích kỹ thuật

---

#### Lương Biện Nhân Quyền

Chuyên viên phân tích cao cấp

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

### Phân tích cổ phiếu KHCN

---

#### Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

#### Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

#### Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

### Dữ liệu

---

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715