

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 10/2024

ĐÓN CHỜ ĐIỂM BÙNG NỔ



MỤC LỤC



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 9/2024 – Khối ngoại quay lại mua ròng nửa cuối tháng 9



TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 10/2024 – Đoán chờ điểm bùng nổ



CHIẾN LƯỢC & Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG 10/2024 – Gia tăng tỷ trọng vào cơ hội tăng trưởng



DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

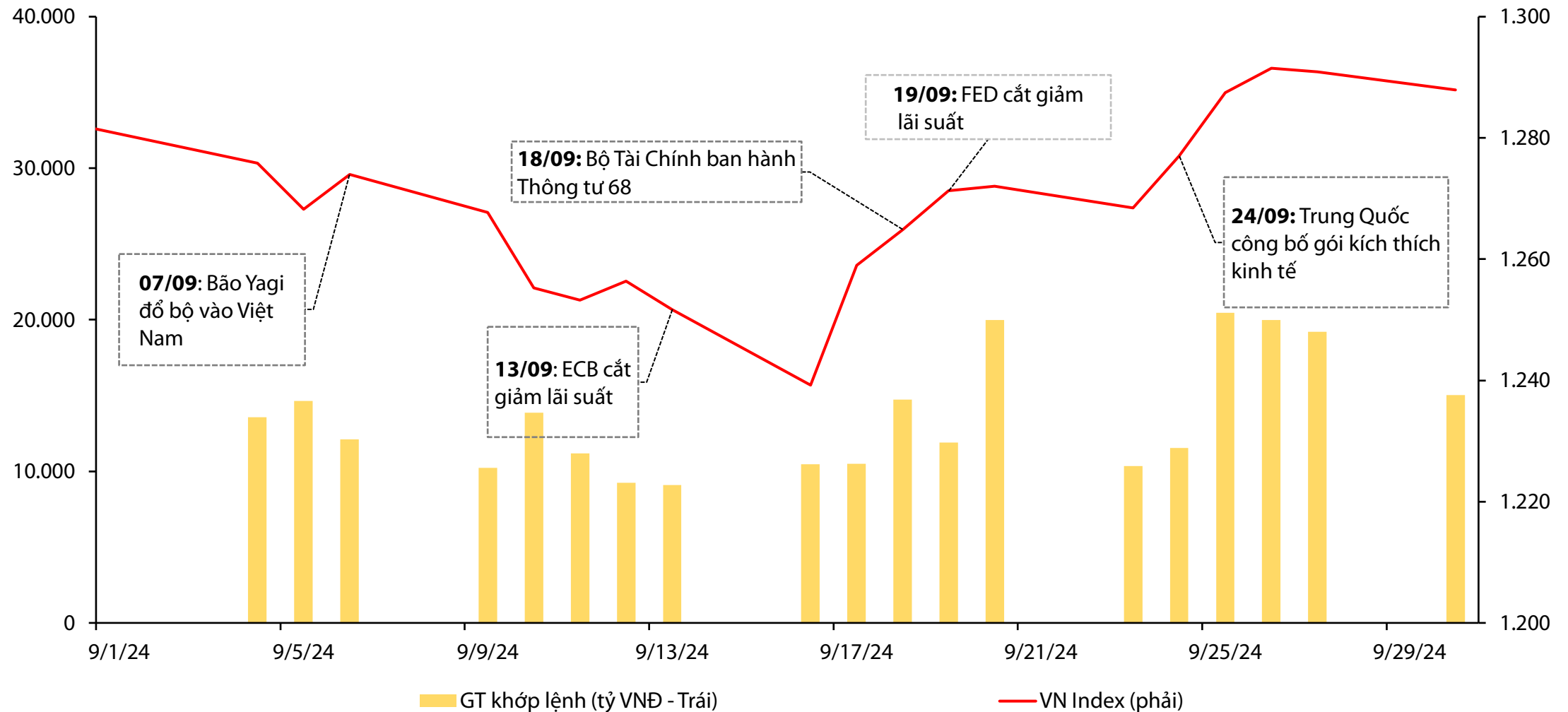
Kết thúc phiên giao dịch ngày 30/09, Vnindex đóng cửa ở 1287,94 điểm +0,3% MoM, giá trị khớp lệnh (GTKL) bình quân trên sàn HOSE đạt 13.587 tỷ đồng/phiên (-7,3% MoM). HNX Index đạt 234,91 điểm (-1,1% MoM) và UpCOM Index đạt 93,56 điểm (-0,6% MoM), GTKL bình quân lần lượt đạt 923 tỷ (-13,1% MoM) trên HSX và 544 tỷ (-25,9% MoM) trên HNX.

Trong nửa đầu tháng 9, chỉ số VN-Index đã điều chỉnh giảm xuống mức 1.240 điểm do những thông tin tiêu cực từ bão Yagi và phục hồi từ nửa cuối tháng sau các thông tin tích cực từ việc cắt giảm lãi suất của các ngân hàng lớn trên thế giới, cùng với chính sách hỗ trợ thị trường BĐS của Trung Quốc. NĐT nước ngoài quay lại mua ròng trong nửa cuối tháng 9, nếu loại trừ giao dịch thỏa thuận trị giá hơn 2.600 tỷ đồng của VIB, khối ngoại mua ròng hơn 350 tỷ đồng trong tháng.

Trong tháng 9, những yếu tố tác động lên thị trường có thể kể đến gồm:

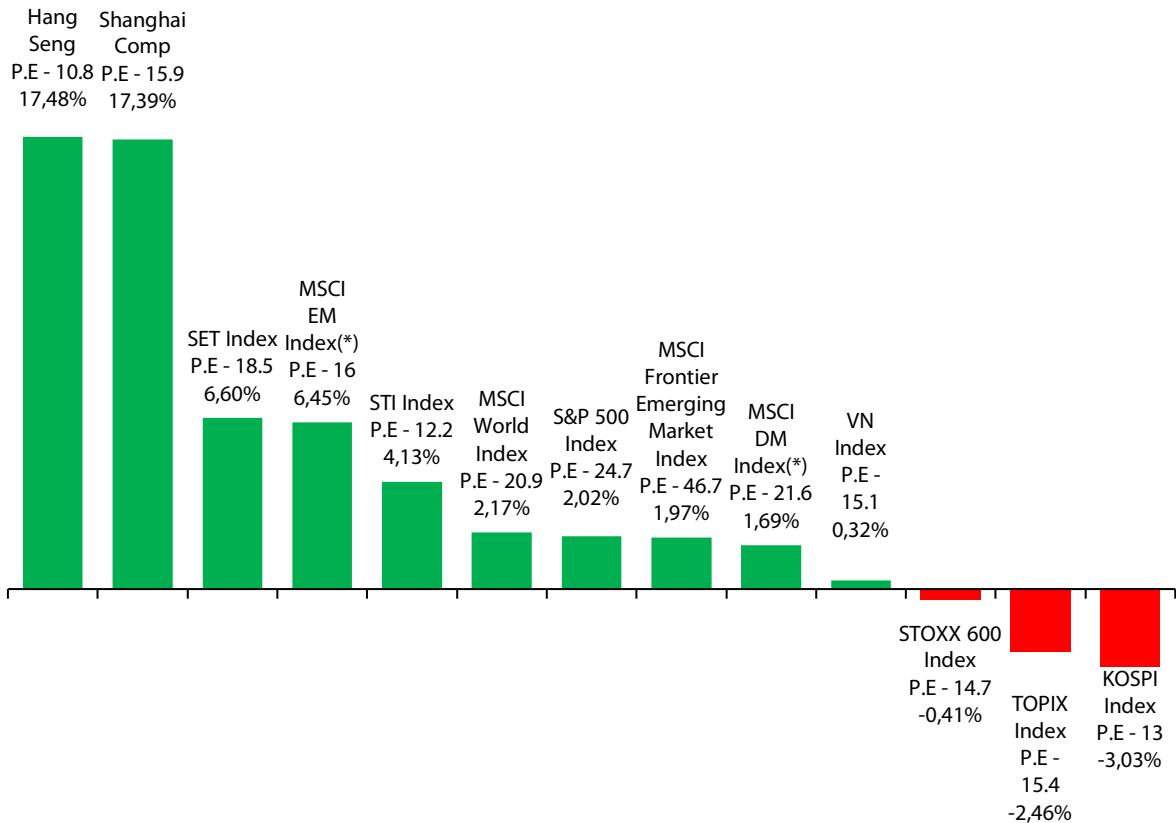
- Ngày 07/09, bão Yagi đổ bộ vào miền Bắc Việt Nam, là cơn bão mạnh nhất trong 30 năm qua, gây quan ngại sẽ ảnh hưởng tiêu cực lên tăng trưởng kinh tế.
- Ngày 13/09, Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) đã thực hiện đợt cắt giảm lãi suất lần thứ hai trong năm. ECB đã giảm 0,25% lãi suất tiền gửi, cùng với giảm 0,6% lãi suất tái cấp vốn và lãi suất cho vay.
- Ngày 18/09, Bộ Tài chính chính thức ban hành Thông tư 68/2024/TT-BTC sửa đổi và bổ sung một số điều về giao dịch chứng khoán, bù trừ và thanh toán, cũng như hoạt động của các công ty chứng khoán. Một điểm đáng chú ý của Thông tư này là giải quyết vấn đề "Non Pre-funding", cho phép nhà đầu tư tổ chức nước ngoài mua cổ phiếu mà không cần đủ tiền trước. Ngoài ra, Thông tư cũng đưa ra lộ trình yêu cầu công ty niêm yết công bố thông tin bằng tiếng Anh trên thị trường chứng khoán.
- Ngày 19/09, Fed đã quyết định giảm 0,5% lãi suất điều hành, đưa lãi suất quỹ liên bang về mức 4,75% - 5,0%, nhiều hơn so với kỳ vọng thị trường là 0,25%. Đây là lần đầu tiên Fed giảm lãi suất kể từ năm 2020, đánh dấu sự khởi đầu của chu kỳ nới lỏng chính sách tiền tệ mới. Fed dự kiến sẽ có thêm hai đợt giảm lãi suất trong năm 2024, với tổng mức giảm 0,5%.
- Ngày 24/09, Trung Quốc công bố các biện pháp kích thích kinh tế nhằm đối phó với tình trạng giảm phát. Ngân hàng Trung ương Trung Quốc đã cắt giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc 0,5 điểm phần trăm và giảm lãi suất mua lại đảo ngược 0,2 điểm phần trăm, bơm thêm 141,7 tỷ USD vào thị trường. Ngoài ra, tỷ lệ trả trước khi mua căn nhà thứ hai cũng giảm từ 25% xuống 15%, cùng với kế hoạch chi tiêu tài khóa khoảng 284 tỷ USD để thúc đẩy tăng trưởng và ổn định thị trường bất động sản.

Hình 1: VN Index, tháng 9/2024



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Hình 2: Thị trường chứng khoán Trung Quốc phản ứng mạnh với chính sách kích cầu từ chính phủ, trong khi Việt Nam vẫn đi ngang trong tháng 9/2024



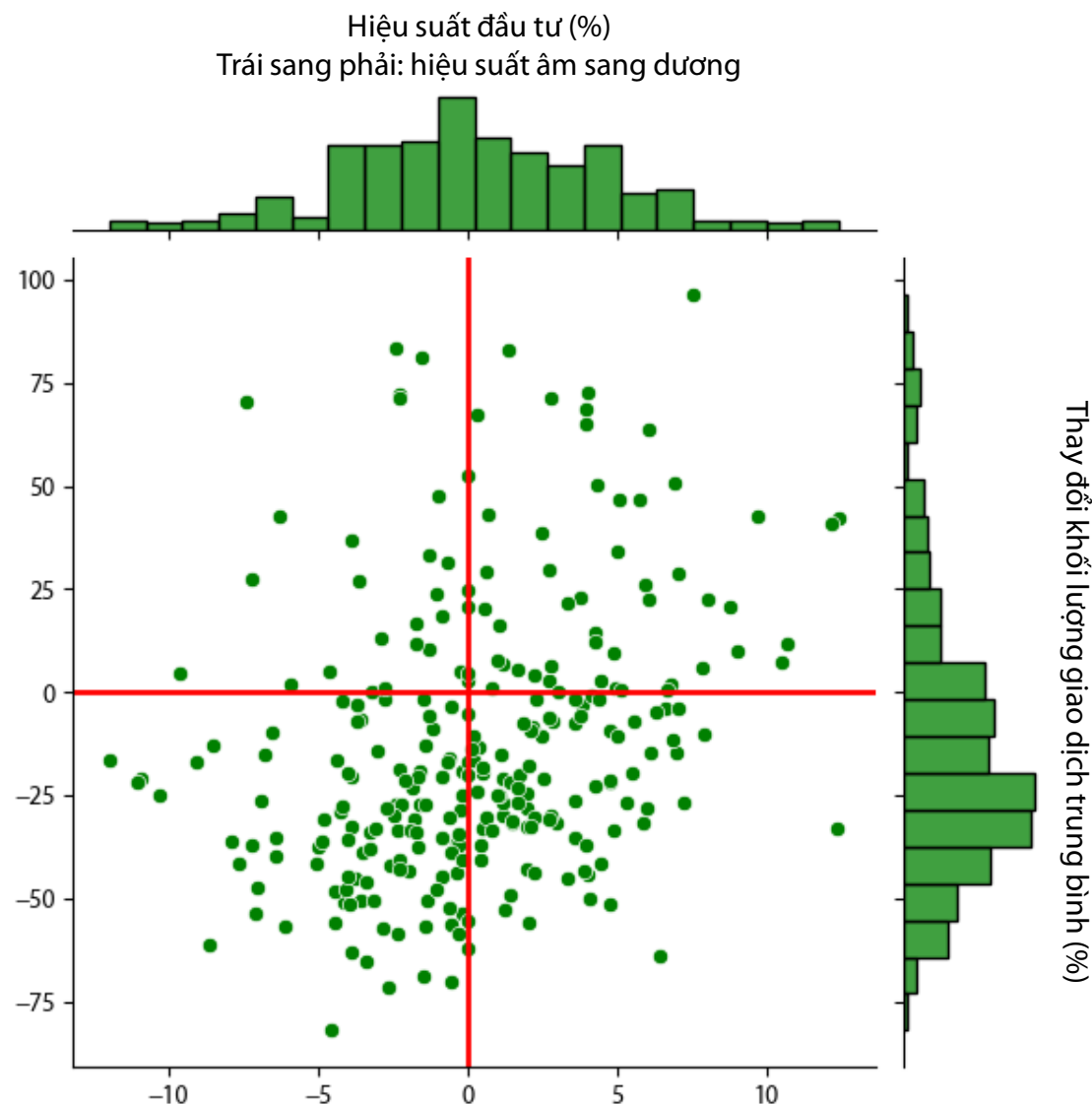
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.
(*)DM: Thị trường phát triển
EM: Thị trường đang phát triển

Bảng 1: Thanh khoản VN30 được duy trì trong tháng 9, trong khi VN Index, HNX Index và UpCOM tiếp tục suy giảm

Tỷ đồng	VN Index	VN30	Upcom	HNX Index
Thg9-24	13.587	6.925	544	923
Thg8-24	14.650	7.042	734	1.061
Thg7-24	15.088	6.813	1.003	1.121
Thg6-24	19.638	8.300	1.451	1.461
Thg5-24	18.765	7.514	1.127	1.854
Thg4-24	19.313	7.927	629	1.952
Thg3-24	24.262	9.015	622	2.244
Thg2-24	19.062	8.166	617	1.525
Thg1-24	15.021	6.250	490	1.286
Thg12-23	13.563	4.776	435	1.564
Thg11-23	14.904	5.085	503	1.935
Thg10-23	13.052	4.739	596	1.747

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Hình 3: Biểu đồ phân tán giữa lợi suất đầu tư và sự thay đổi về khối lượng

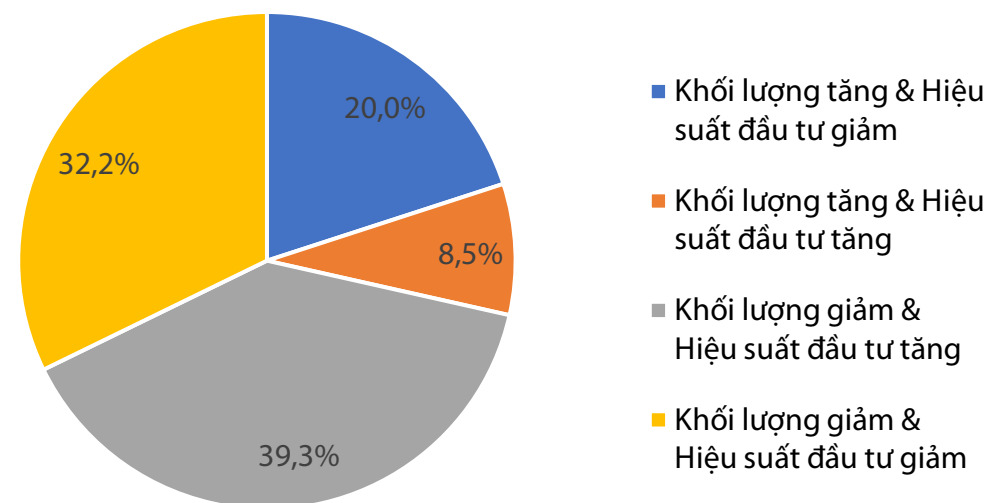


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Giá trị khớp lệnh tháng Chín giảm trên diện rộng với 71,5% số lượng cổ phiếu có sự sụt giảm về thanh khoản trung bình.

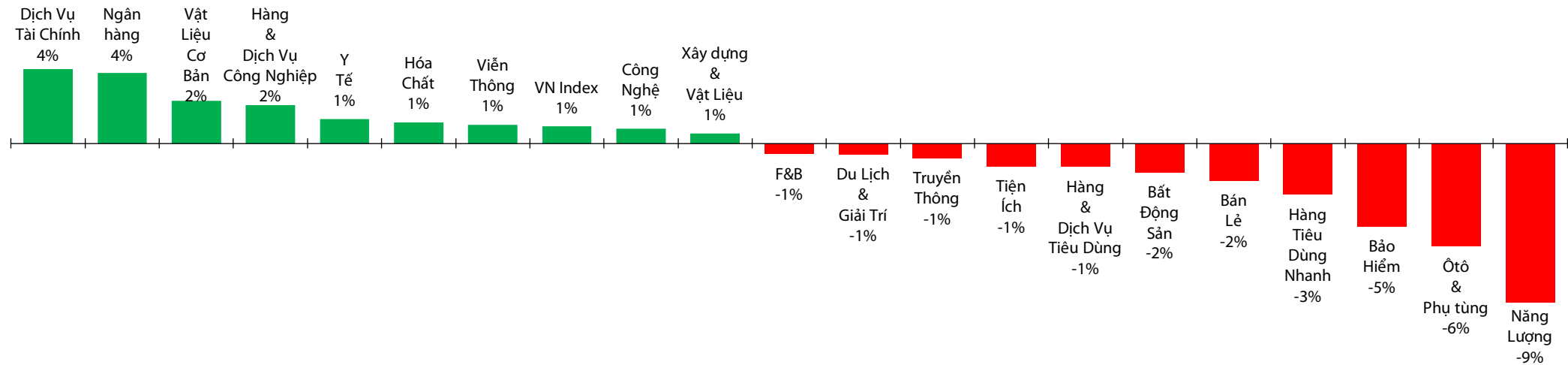
Điểm sáng là thị trường ghi nhận sự phục hồi tích cực về thanh khoản trong bốn phiên giao dịch cuối cùng của tháng. Hiệu suất đầu tư cũng có sự phân hóa, các cổ phiếu có mức tăng chiếm 47,8%.

Hình 4: Biểu đồ tỷ lệ phân tán giữa khối lượng thay đổi và hiệu suất đầu tư trong tháng 9

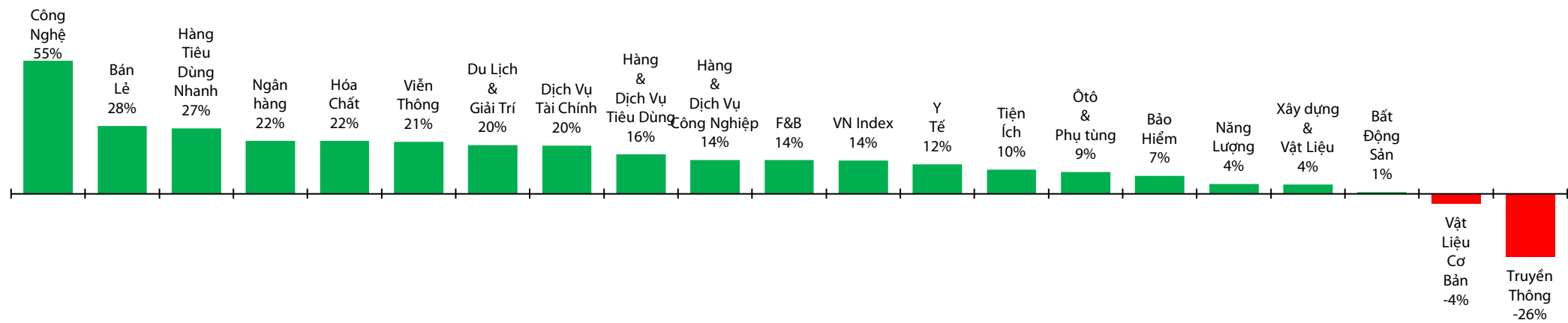


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rong Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Hình 5: Hiệu suất đầu tư trong tháng 9 của các nhóm ngành



Hình 6: Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành kể từ đầu năm



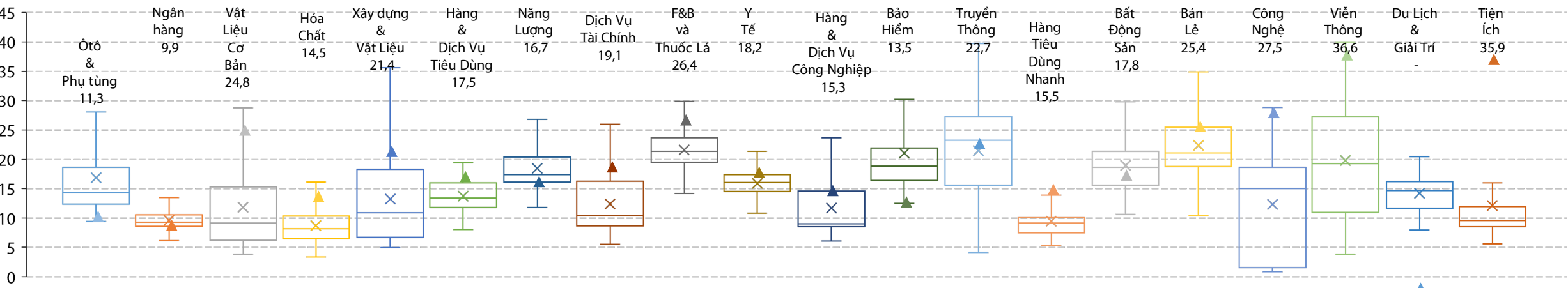
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Nhóm cổ phiếu được phân loại theo ngành cấp 2 chuẩn ICB.

Bảng 2: Giá trị giao dịch trong tháng Chín giảm về mức thấp nhất trong năm 2024

	Thanh khoản trung bình phiên theo tháng kể từ đầu năm											
Tỷ đồng	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24
Ôtô & Phụ tùng	8	4	13	27	40	60	56	47	61	44	18	14
Ngân hàng	1.925	2.162	2.040	3.774	4.375	4.301	4.110	3.389	3.861	3.201	2.934	3.497
Vật Liệu Cơ Bản	353	631	523	578	479	675	453	420	729	512	364	343
HóaChất	712	429	332	378	672	798	527	798	1.001	726	623	571
Xây dựng & Vật Liệu	967	1.030	842	1.015	1.330	1.643	1.004	1.022	1.075	753	620	544
Hàng & Dịch Vụ Tiêu Dùng	135	122	161	174	198	375	273	379	369	315	323	211
Năng Lượng	294	217	190	200	307	416	325	403	330	275	349	261
Dịch Vụ Tài Chính	2.428	2.767	2.383	2.363	2.979	4.161	2.839	2.330	2.101	1.314	1.802	1.809
F&B và Thuốc Lá	980	1.074	1.373	1.145	1.771	2.329	1.729	2.090	1.907	1.477	1.548	1.172
Y Tế	27	25	27	24	35	39	29	40	62	78	44	57
Hàng & Dịch Vụ Công Nghiệp	1.492	1.670	1.682	1.539	1.858	2.484	1.819	2.263	2.461	1.616	1.390	1.129
Bảo Hiểm	20	22	18	26	34	43	22	63	78	62	39	29
Truyền Thông	7	9	14	10	16	20	9	13	15	19	8	7
Hàng Tiêu Dùng Nhanh	0	0	1	3	3	2	2	2	4	3	2	2
Bất Động Sản	2.582	3.618	2.939	2.598	3.306	4.962	4.296	3.132	2.697	2.166	2.627	2.389
Bán Lẻ	526	619	499	587	891	1.126	929	1.038	839	957	906	726
Công Nghệ	363	283	289	311	499	651	558	836	1.365	1.003	709	598
Viễn Thông	1	1	0	0	0	1	1	2	8	3	1	1
Du Lịch & Giải Trí	102	104	111	81	77	82	145	240	266	239	142	110
Tiện Ích	114	102	94	114	134	168	157	235	384	299	183	117
VN Index	13.052	14.904	13.563	15.021	19.062	24.262	19.313	18.765	19.638	15.088	14.650	13.587

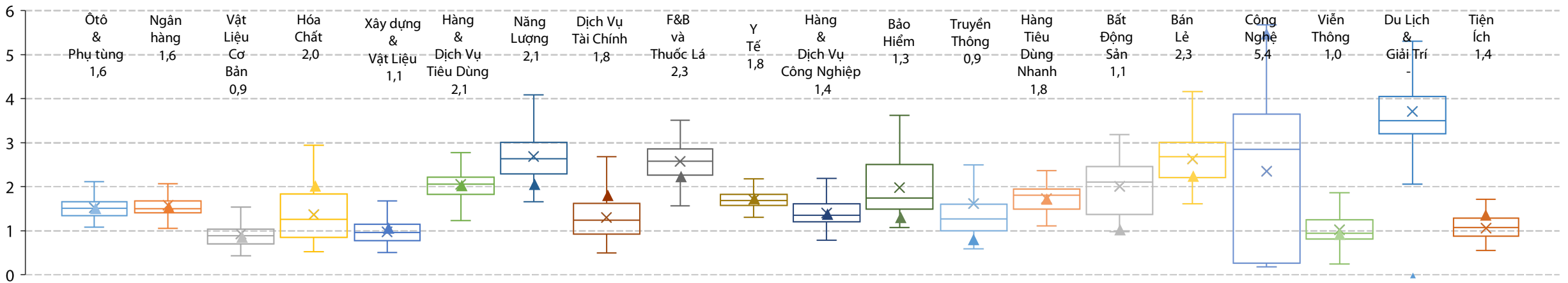
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rong Viet. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Hình 7: P/E theo ngành



X: P/E trung bình 5 năm , ▲: P/E hiện tại
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Hình 8: P/B theo ngành

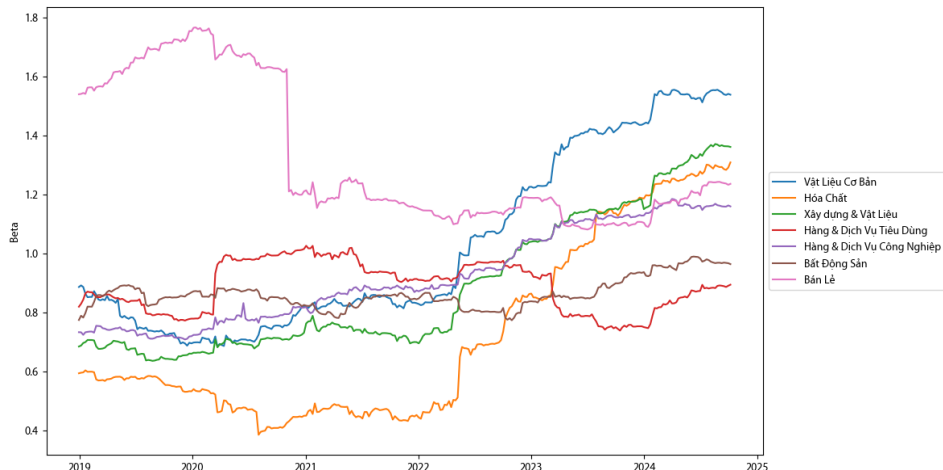


X: P/B trung bình 5 năm , ▲: P/B hiện tại
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Bảng 3: Top 10 ngành beta cao nhất

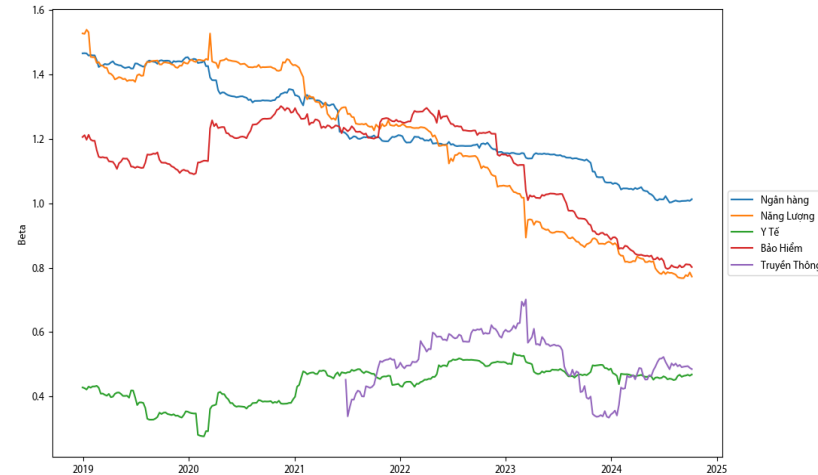
Nhóm ngành	Beta
Dịch Vụ Tài Chính	1,74
Vật Liệu Cơ Bản	1,54
Xây dựng & Vật Liệu	1,36
Hóa Chất	1,29
Bán Lẻ	1,23
Hàng & Dịch Vụ Công Nghiệp	1,16
Ngân hàng	1,01
Bất Động Sản	0,97
Công nghệ và Viễn thông	0,93
F&B và Thuốc lá	0,91

Hình 9: Nhóm ngành Beta có xu hướng tăng svck



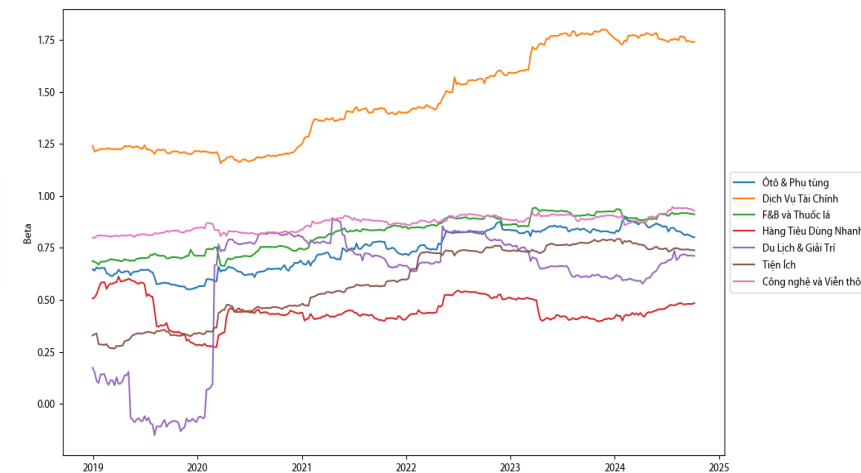
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Hình 10: Nhóm ngành Beta có xu hướng giảm svck



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Hình 11: Nhóm ngành Beta có xu hướng ổn định svck



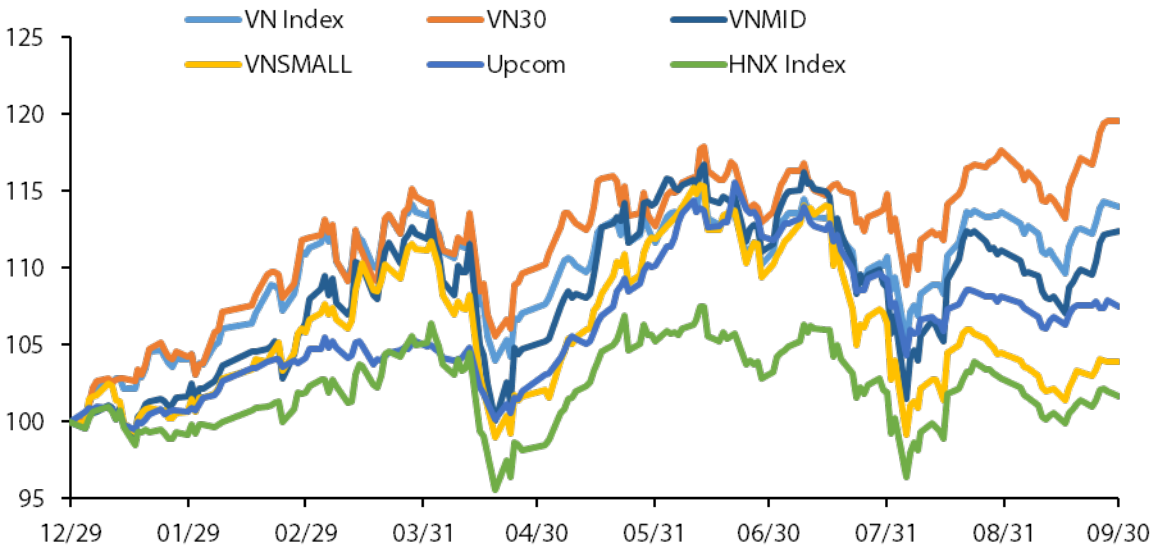
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Dịch vụ tài chính vẫn duy trì mức beta cao nhất, khoảng 1,74, cho thấy ngành này rất nhạy cảm với những thay đổi của thị trường, có thể tăng trưởng mạnh trong các thị trường tăng trưởng, nhưng cũng dễ bị sụt giảm trong các thị trường giảm. Tiếp theo sau đó là các ngành, Vật liệu cơ bản, Xây dựng & Vật liệu, Hóa chất, Bán lẻ. Các cổ phiếu có beta cao trong tháng này không có sự thay đổi nhiều.

Các ngành như Hóa chất và Bất động sản có beta ổn định hơn qua các năm, chỉ ra rằng mức độ biến động của nhóm này so với thị trường là khá ổn định. Ngành Ngân hàng, Năng lượng, và Bảo hiểm có xu hướng giảm beta dần từ năm 2021, cho thấy mức độ rủi ro của nhóm này giảm dần theo thời gian.

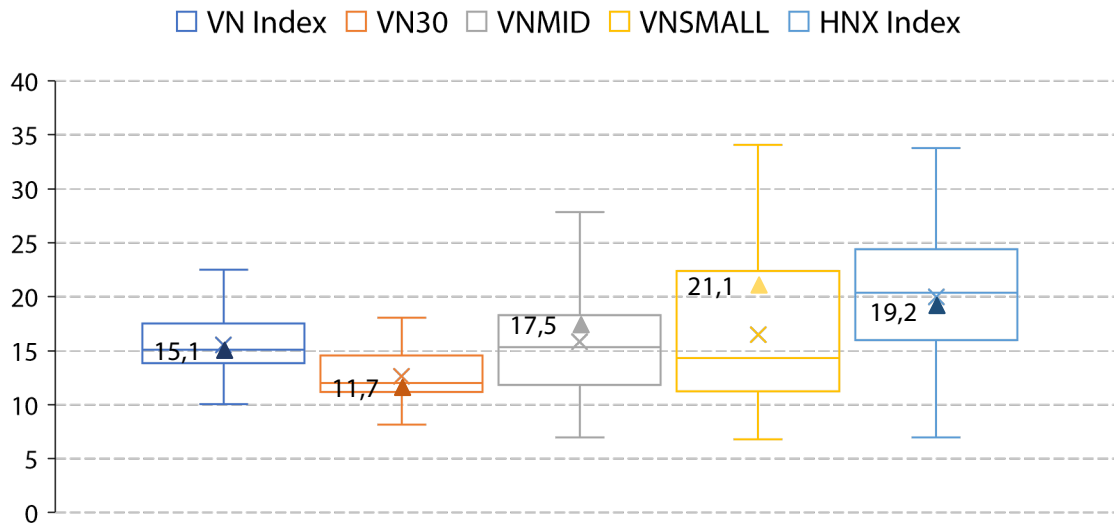
Hệ số beta thể hiện mối tương quan về suất sinh lời hằng tuần trong giai đoạn một năm giữa các nhóm ngành và với đại diện là VN Index. Tại mỗi giai đoạn khác nhau beta các nhóm ngành biến đổi thể hiện mức độ nhạy của nhóm ngành đó với xu hướng của thị trường chung. Quý nhà đầu tư có thể sử dụng hệ số này để lựa chọn mức độ rủi ro phân bổ phù hợp cho danh mục đầu tư của mình.

Hình 12: Chỉ số VN30 vẫn đạt mức tăng trưởng vượt trội



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Hình 13: P/E các nhóm so với dữ liệu lịch sử



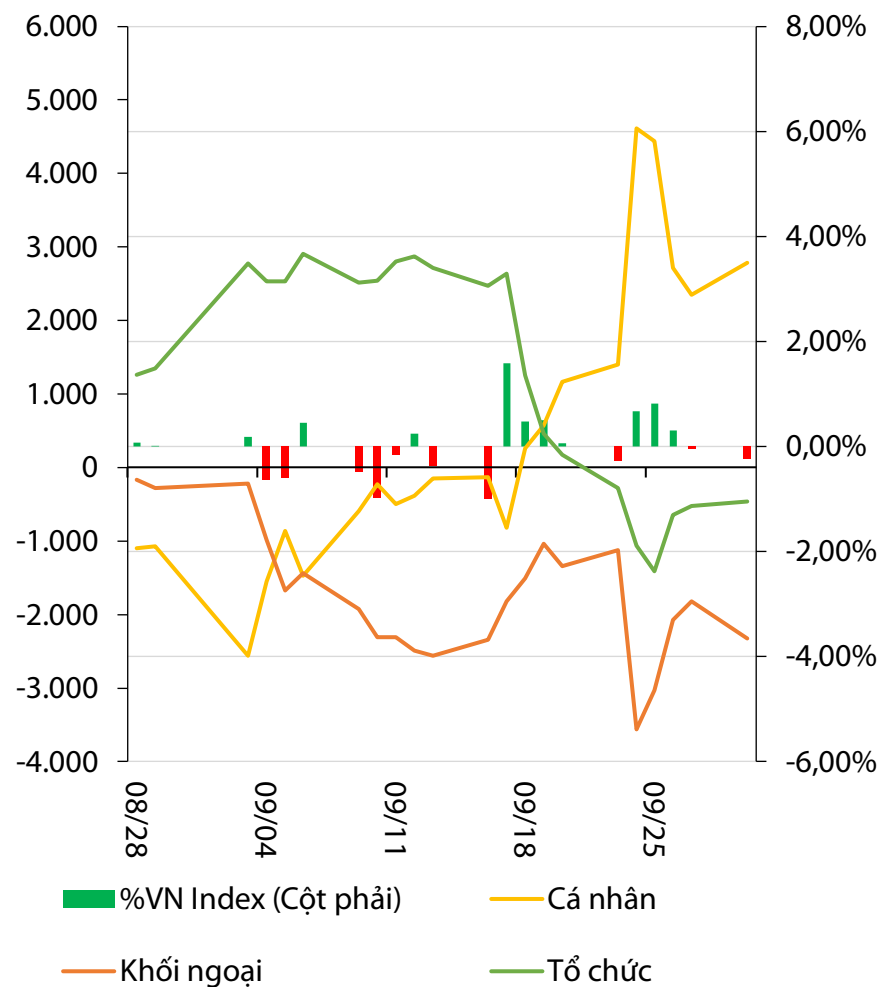
X: P/E trung bình 5 năm , ▲: P/E hiện tại
 Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Bảng 4: Thanh khoản thị trường trong 12 tháng gần nhất

Tỷ đồng	Thanh khoản trung bình phiên trong 12 tháng gần nhất											
	10-23	11-23	12-23	01-24	02-24	03-24	04-24	05-24	06-24	07-24	08-24	09-24
VN30	4.739	5.085	4.776	6.250	8.166	9.015	7.927	7.514	8.300	6.813	7.042	6.925
VNMID	6.590	7.769	6.972	6.822	8.482	12.030	8.657	8.331	7.950	5.765	5.822	5.232
VNSMALL	1.375	1.404	1.314	1.497	1.725	2.317	1.672	2.175	2.606	1.860	1.492	1.199
VN Index	13.052	14.904	13.563	15.021	19.062	24.262	19.313	18.765	19.638	15.088	14.650	13.587

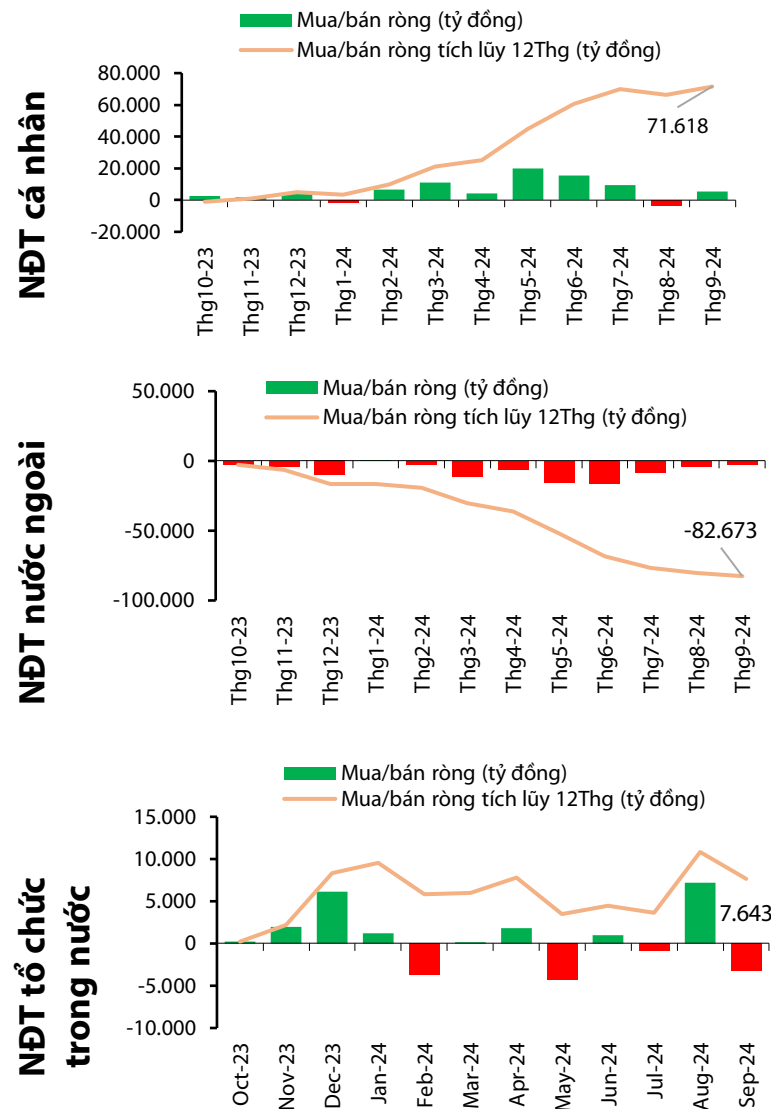
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Hình 14: Nhà đầu tư cá nhân quay lại mua ròng trong tháng 9

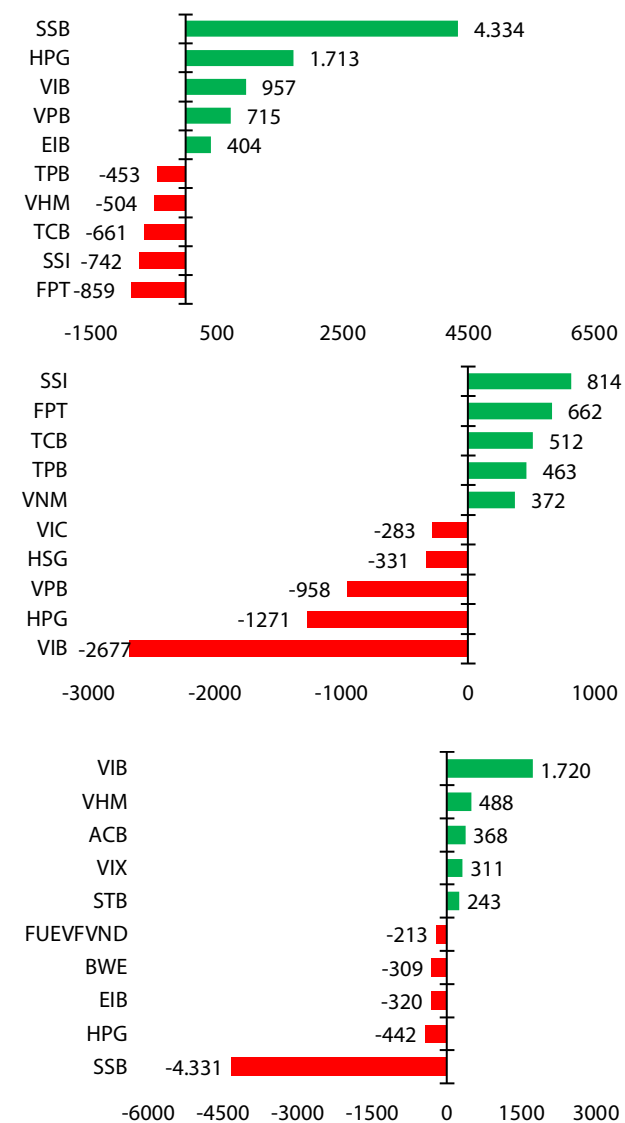


Nguồn: Fiin, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

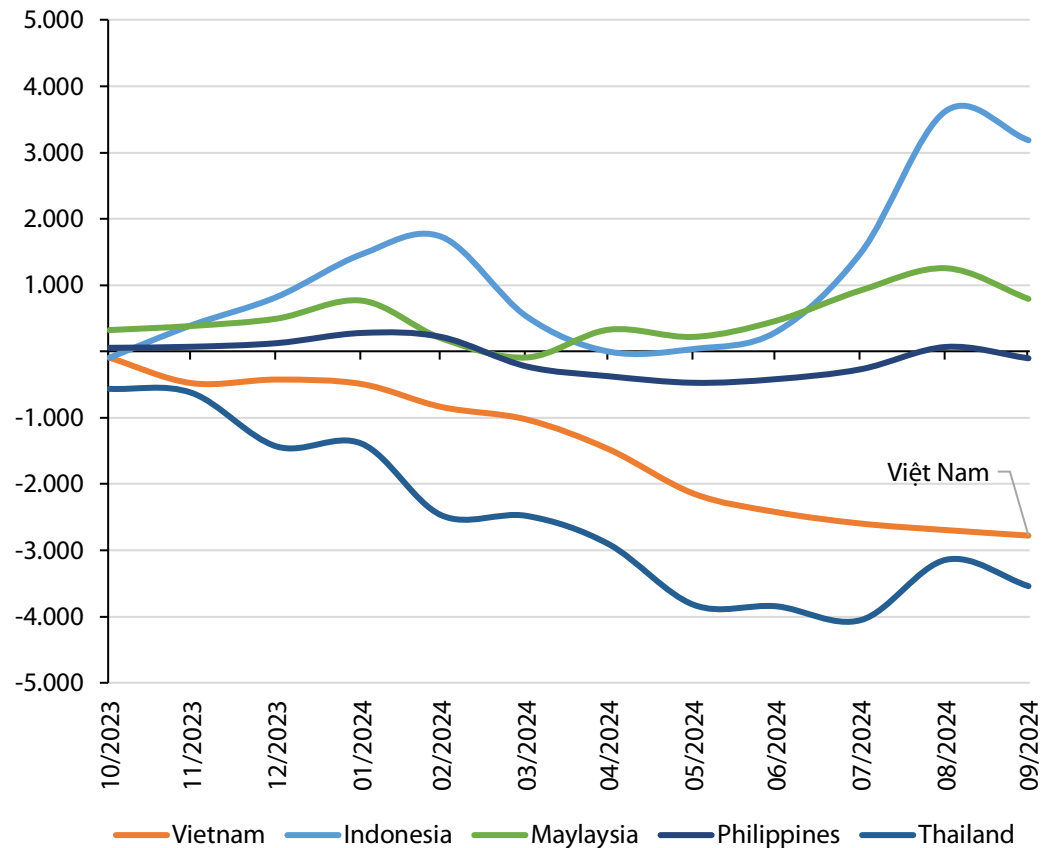
Hình 15: Lũy kế giá trị mua/bán ròng



Hình 16: Top cổ phiếu GD trong tháng

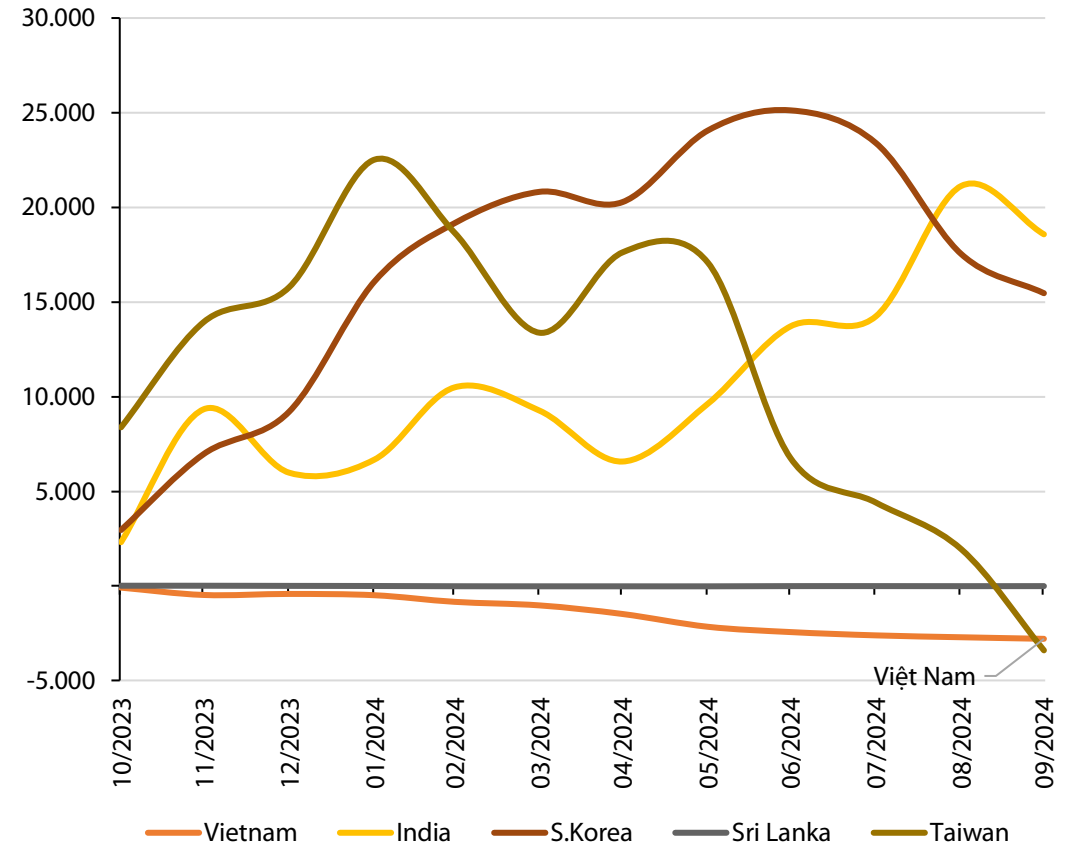


Hình 17: Khối ngoại có động thái bán ròng trong tháng Chín (khu vực ASEAN) (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Hình 18: Tương tự khu vực ASEAN, tại thị trường Châu Á khối ngoại bán ròng trong tháng 9 (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Bảng 5: Các quỹ ETF duy trì đà bán ròng trong tháng 9

Tên ETF	Tài sản (Triệu \$)	Lưu chuyển dòng vốn (Triệu)		
		1Thg	3Thg	TĐN
Tổng các quỹ ETF	2.792	▼ -47,8	▼ -259,0	▼ -768,6
ETFs ngoại	1.908	▼ -42,0	▼ -244,8	▼ -616,5
KIM KINDEX Vietnam VN30 ETF	295	0,0	0,0	0,0
Asian Growth CUBS ETF	10	0,0	-18,5	-26,9
Premia MSCI Vietnam ETF	5	0,0	0,0	-4,8
KIM KINDEX Vietnam VN30 Future	5	0,0	0,0	0,0
VanEck Vectors Vietnam ETF	502	-3,2	-11,4	-52,2
Xtrackers FTSE Vietnam Swap ETF	202	-4,4	-11,2	-17,0
Fubon FTSE Vietnam ETF	223	-6,9	-102,8	-311,6
iShares MSCI Frontier and Select EM ETF	666	-27,5	-100,9	-204,1
ETFs nội	883	▼ -5,7	▼ -14,2	▼ -152,0
DCVFM VN MIDCAP ETF	6	2,0	3,3	5,2
DCVFMVN Diamond ETF	489	0,0	0,0	0,0
SSIAM VNX50 ETF	25	0,0	0,0	-2,3
SSIAM VN30 ETF	5	0,0	0,3	-0,2
VinaCapital VN100 ETF	4	0,0	0,0	0,0
KIM GROWTH VN30 ETF	12	0,0	-1,7	-1,7
KIM GROWTH VNFINSELECT ETF	12	0,0	-1,7	-1,7
MAFN VN30 ETF	13	-0,1	-0,3	-1,2
DCVFMVN30 ETF Fund	24	-1,1	-4,7	-79,2
SSIAM VNFIN LEAD ETF	293	-6,6	-9,5	-70,8

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

Bảng 6: Tỷ giá VND/USD tiếp tục giảm trong tháng 9

	Tỷ giá			
	Giá	%1M	%3M	%YTD
Dollar index	101,29	-0,40	-4,19	-0,04
VND/USD	24.665	-0,88	-3,10	1,63
KRW/USD	1.320,90	-1,29	-4,77	2,31
JPY/USD	144,71	-1,50	-10,36	2,60
EUR/USD	0,90	0,01	-2,93	-0,29
SGD/USD	1,29	-1,40	-4,97	-2,40
CNY/USD	7,02	-1,39	-3,44	-1,15

	Hàng hóa			
	Giá	%1M	%3M	%YTD
Dầu thô	72,11	-1,96	-12,92	0,64
Xăng	200,99	-9,12	-21,90	-4,41
Gas	2,93	37,66	20,25	16,47
Than	142,10	-1,25	7,45	-2,94
Vàng	2.651,21	6,07	13,81	28,51
Bạc	31,47	10,24	6,57	32,24
Platinum	997,65	7,23	-0,16	0,58
Quặng sắt	108,74	10,17	0,69	-20,26
Thép cán	3.675,00	13,71	-0,89	-9,88
Lúa mì	606,75	13,89	8,06	-3,38
Ngô	433,00	14,55	7,71	-8,12
Gỗ	522	5,88	17,83	-3,96
Ure	352,50	2,92	0,00	9,30

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 30/09/2024.

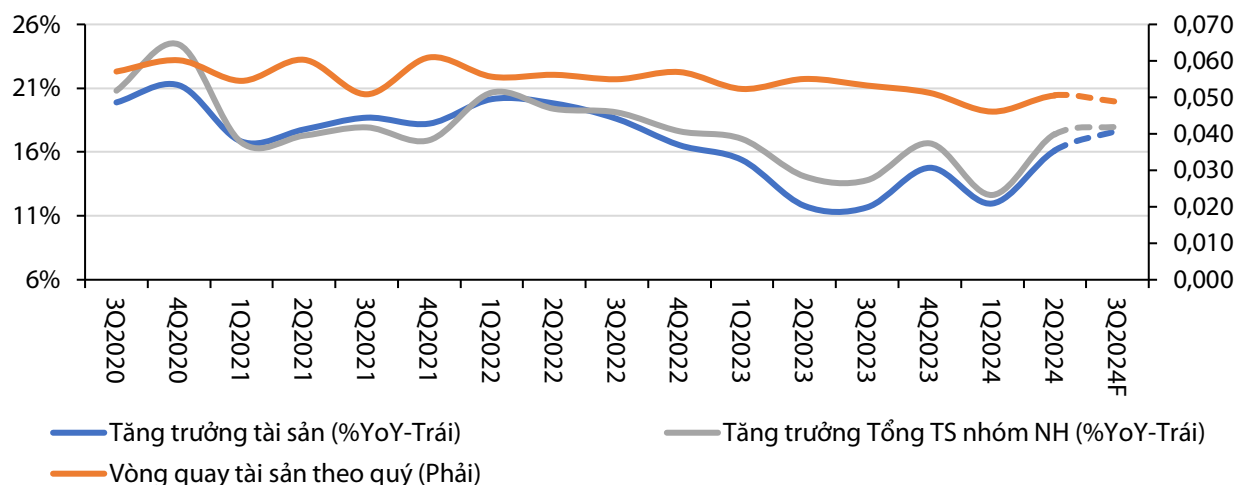
Sang tháng Mười, mùa báo cáo kết quả kinh doanh quý 3/2024, dự kiến sẽ sôi động trong hai tuần cuối tháng, được kỳ vọng là yếu tố hỗ trợ tích cực cho thị trường. Trong đó, nhóm ngân hàng tiếp tục là đầu tàu dẫn dắt đà tăng trưởng, bên cạnh sự phục hồi của ngành sản xuất và bán lẻ, giúp tăng trưởng lợi nhuận sau thuế của VN Index ước tính ~28% YoY. Động lực tăng trưởng của nhóm ngân hàng bao gồm (1) NIM Q3 tăng nhẹ so với quý trước sau khi chất lượng tài sản cải thiện, (2) Chi phí tín dụng không còn gây áp lực lớn lên lợi nhuận, (3) Tăng trưởng tín dụng các ngân hàng thuộc danh mục theo dõi (chiếm ~75% tổng lợi nhuận toàn ngành) ước đạt 10,5% YTD hay tăng 19,4% YoY. Đây sẽ chất xúc tác giúp TTCK Việt Nam bứt phá lên điểm số mới khi định giá thị trường vẫn ở ngưỡng giao dịch trung bình. Bên cạnh đó, công cuộc hoàn thiện các quy định để tháo gỡ các vướng mắc nhằm thúc đẩy sự phát triển của TTCK với mục tiêu nâng hạng thị trường chứng khoán sẽ được cụ thể hóa trong dự án luật chứng khoán sửa đổi dự kiến sẽ được thông qua trong kỳ họp Quốc Hội thứ 8. Dự thảo luật nếu được thông qua sẽ mang ý nghĩa bước ngoặt đối với thị trường chứng khoán Việt Nam trong triển vọng nâng hạng thị trường trong năm 2025 theo đánh giá của tổ chức FTSE và MSCI.

Cuối cùng, động thái cắt giảm lãi suất và chính sách hỗ trợ kinh tế của các NHTW lớn góp phần tạo thêm dư địa để NHNN thực hiện chính sách tiền tệ ôn hòa theo hướng hỗ trợ nền kinh tế. Đồng thời, việc FED cắt giảm lãi suất 50 bps trong tháng Chín đánh dấu chu kỳ cắt giảm lãi suất kể từ năm 2020, đồng thời đưa ra kịch bản cắt giảm 150 bps trong 15 tháng tới tạo ra môi trường đầu tư thuận lợi cho thị trường chứng khoán trong trung và dài hạn. Động thái này được kỳ vọng sẽ là yếu tố thúc đẩy dòng vốn ngoại trở lại các thị trường cận biên và mới nổi trong đó có Việt Nam. Bên cạnh đó, Trung Quốc công bố các biện pháp kích thích kinh tế mới đây, nếu có thể vực dậy đà tăng trưởng ở quốc gia này, sẽ tạo hiệu ứng lan tỏa đối với Việt Nam khi mức độ giao thương giữa 2 nền kinh tế là rất lớn.

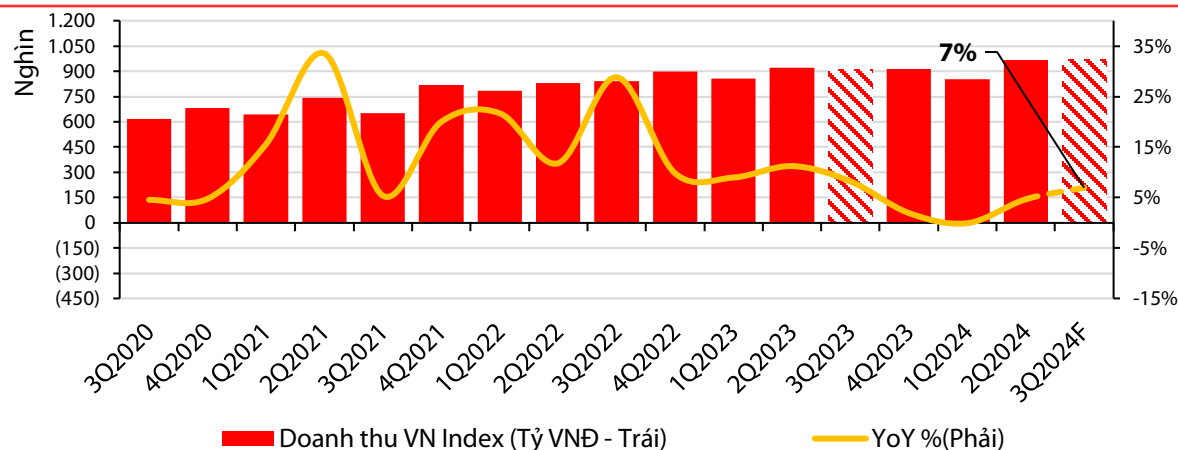
Ở chiều ngược lại, rủi ro chiến sự khu vực Trung Đông leo thang là yếu tố cần cảnh trọng trong ngắn hạn. Việc đáp trả lẫn nhau giữa Israel và Iran, trong kịch bản tiêu cực nhất, có thể dẫn đến việc Iran chặn eo biển Hormuz, làm ảnh hưởng đến nguồn cung dầu mỏ và khí đốt tự nhiên. Cú sốc cung có thể khiến giá dầu và khí đốt tăng vọt, gây thêm áp lực lên triển vọng lạm phát và làm phức tạp chính sách tiền tệ của một số NHTW lớn. Mặc dù theo đánh giá chúng tôi kịch bản khủng hoảng ở eo biển Hormuz là khó xảy ra, các hành động leo thang mạnh hơn có thể tạo một đợt biến động mạnh trên thị trường chứng khoán toàn cầu trong ngắn hạn, bao gồm Việt Nam. Sự kiện này có thể góp phần khiến hành trình chinh phục ngưỡng 1.300 của VNIndex trở nên thử thách.

Về điểm số, chúng tôi kỳ vọng VN Index sẽ dao động trong biên độ **1.265-1.320** trong tháng Mười. Nhìn xa hơn cho những tháng còn lại của quý 4/2024, chúng tôi kỳ vọng VNIndex có thể hướng đến chinh phục vùng 1334 – 1380 khi phản ánh mức tăng trưởng lợi nhuận quý 3 (EPS 12 tháng tăng 14%-15% so với EPS 2023), tương ứng P/E kỳ vọng 14,5-15 lần. Rủi ro trong ngắn hạn của thị trường là căng thẳng Trung Đông leo thang mạnh khiến VNIndex kiểm định lại vùng giao dịch P/E 13,5 lần, tương ứng với VN Index có thể quay về mức **1.230** trước khi phục hồi trở lại.

Hình 19: Tốc độ tăng trưởng tài sản svck và vòng quay tài sản theo quý của các doanh nghiệp trên HSX (3Q2019-3Q2024F) – vòng quay tài sản duy trì sự phục hồi, quy mô tổng tài sản tăng trưởng mạnh svck

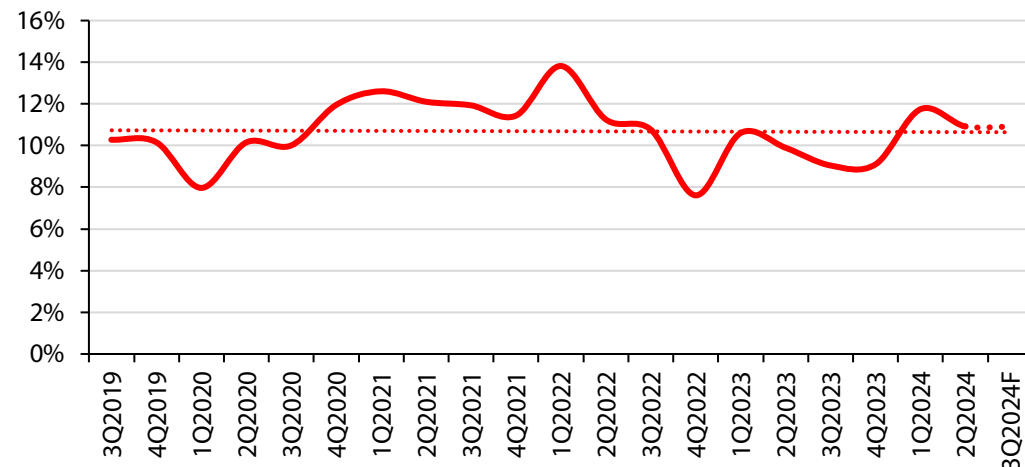


Hình 21: Doanh thu theo quý và tăng trưởng svck của VN Index (3Q2019-3Q2024F)

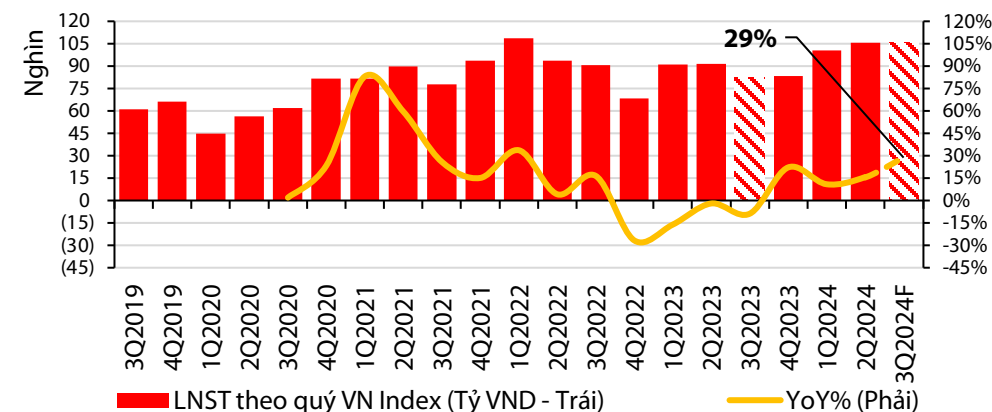


Nguồn: Bloomberg, CTK Rong Việt tổng hợp

Hình 20: Biên LNST của các doanh nghiệp trên HSX (3Q2019-3Q2024F) – Biên lợi nhuận đi ngang so với quý trước và cao hơn svck



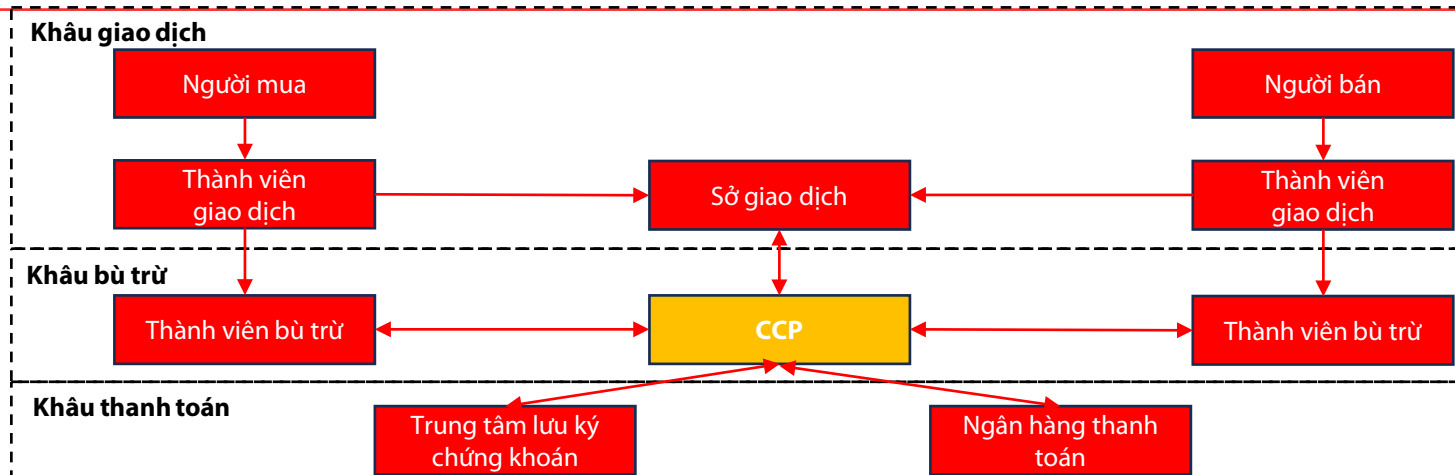
Hình 22: LNST theo quý và tăng trưởng svck của VN Index (3Q2019-3Q2024F)



Chính sách 3 – Dự thảo luật: Hoàn thiện các quy định để tháo gỡ các vướng mắc trên thực tiễn, thúc đẩy sự phát triển của TTCK với mục tiêu nâng hạng thị trường chứng khoán

- Bổ sung khoản 4 vào sau khoản 3 Điều 55 (quyền và nghĩa vụ của Tổng công ty lưu ký và bù trừ chứng khoán Việt Nam): Thủ tướng Chính phủ quyết định việc tổ chức, phân công thực hiện một số quyền, nghĩa vụ của Tổng công ty lưu ký và bù trừ chứng khoán Việt Nam (TCT LKBTCK) theo quy định của Luật này cho **công ty con của Tổng công ty lưu ký và bù trừ chứng khoán Việt Nam** trên cơ sở đề nghị của Bộ trưởng Bộ Tài chính.
- Sửa đổi, bổ sung điểm a khoản 4 Điều 56 (Thành viên của Tổng công ty lưu ký và bù trừ chứng khoán Việt Nam): Chính sửa theo hướng làm rõ ngân hàng thương mại, chi nhánh ngân hàng nước ngoài **được làm thành viên bù trừ** cả trên thị trường **phái sinh** và thị trường **chứng khoán cơ sở**.
- Sửa đổi, bổ sung khoản 1 Điều 63 (Bù trừ và thanh toán giao dịch chứng khoán): **Hoạt động bù trừ**, xác định nghĩa vụ thanh toán tiền và chứng khoán được thực hiện **thông qua Tổng công ty lưu ký và bù trừ chứng khoán Việt Nam** hoặc **công ty con** của Tổng công ty lưu ký và bù trừ chứng khoán Việt Nam.
- Sửa đổi, bổ sung khoản 1 Điều 110 (về hạn chế đối với quỹ đại chúng): Mở rộng giới hạn đầu tư tối đa của Quỹ đầu lên **15%** đối với đầu tư vào chứng khoán của 01 tổ chức phát hành; và **35%** vào các công ty trong cùng một nhóm công ty có quan hệ sở hữu với nhau.

Hình 23: Cơ chế bù trừ trung tâm



Nguồn: SSC, CTCK Rồng Việt tổng hợp

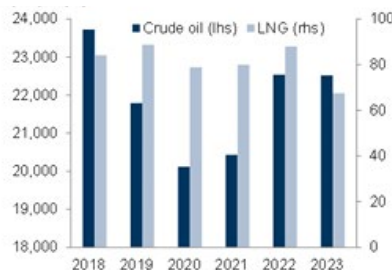
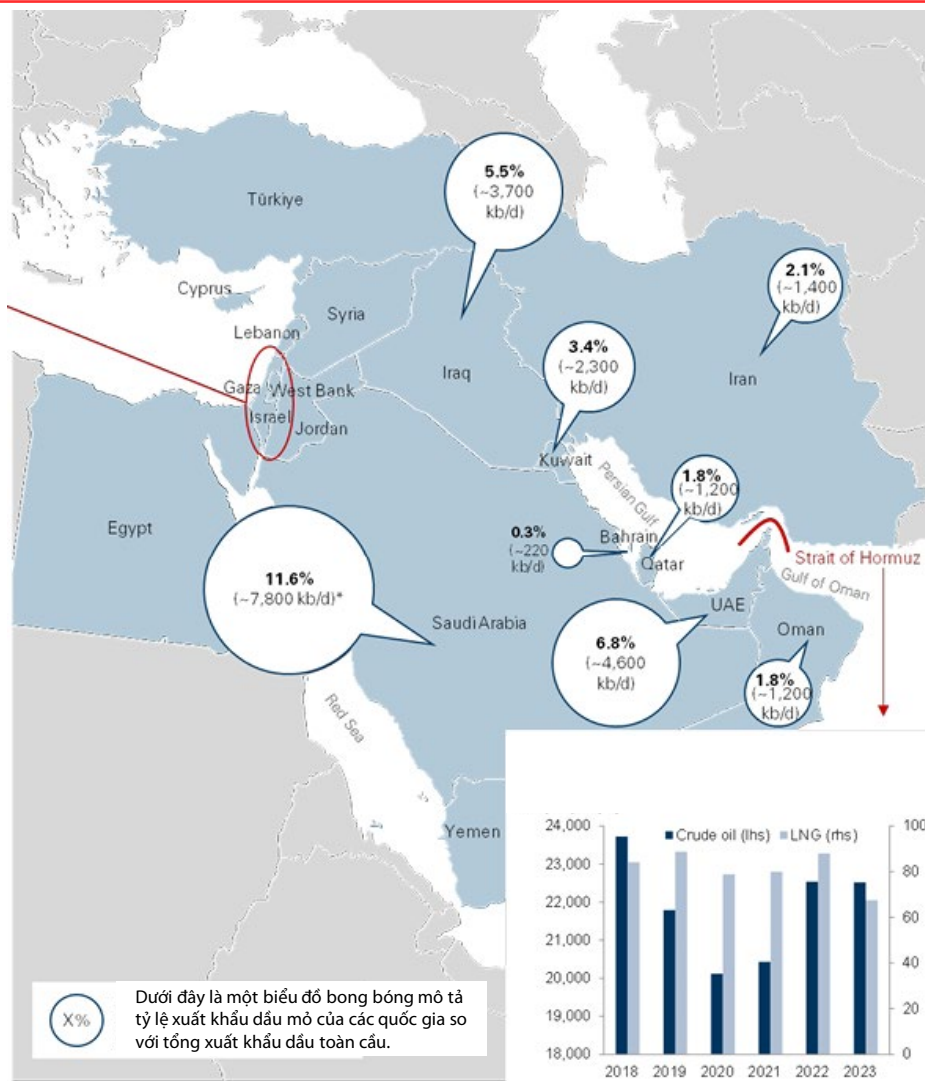
- Thông tư 68/2024 đã thông qua việc loại bỏ yêu cầu “Prefunding” đối với NĐT nước ngoài, và yêu cầu công bố thông tin bằng tiếng Anh đối với DNNY, góp phần cải thiện tiêu chuẩn còn lại để nâng hạng theo tiêu chí của FTSE.
- Dự án luật sửa đổi bổ sung một số điều luật chứng khoán sẽ được đưa vào chương trình xây dựng luật, pháp lệnh năm 2024 trong kỳ họp Quốc Hội thứ 8 (diễn ra vào tháng Mười). Trong đó, các điều luật sửa đổi liên quan đến **“Chính sách 3 - Hoàn thiện các quy định để tháo gỡ các vướng mắc trên thực tiễn, thúc đẩy sự phát triển của TTCK với mục tiêu nâng hạng thị trường chứng khoán”** trong báo cáo đề nghị của Bộ Tài chính sẽ cải thiện tiêu chí “hạ tầng kỹ thuật thị trường” trong đánh giá phân hạng thị trường của FTSE và MSCI. Cụ thể, nếu dự luật sửa đổi được thông qua sẽ:

- Mở ra cơ sở vận hành cơ chế CCP. Theo đó, TCT LKBTCK Việt Nam sẽ có cơ chế để thành lập công ty con đảm trách chức năng thanh toán bù trừ Trung Tâm (CCP) nhằm đảm bảo an toàn tài chính của Tổng công ty.

Sự vận hành của cơ chế CCP là tiền đề để áp dụng hiệu quả các sản phẩm giao dịch T+0, vay/mượn chứng khoán. Điều này, không chỉ đáp ứng tiêu chí kỹ thuật của tổ chức FTSE, mà còn của tổ chức MSCI.

- Tăng thêm lựa chọn thành viên bù trừ cho NĐT nước ngoài khi cho phép NHTM, chi nhánh ngân hàng nước ngoài được làm thành viên bù trừ trên thị trường chứng khoán cơ sở (thay vì chỉ trên thị trường phái sinh như trước đây).

Hình 24: 17% Sản lượng dầu toàn cầu và 19% nguồn cung khí đốt tự nhiên hóa lỏng (LNG) toàn cầu đi qua eo biển Hormuz



Nguồn: Goldman Sachs GIR
Kb/d: '000 thùng/ngày

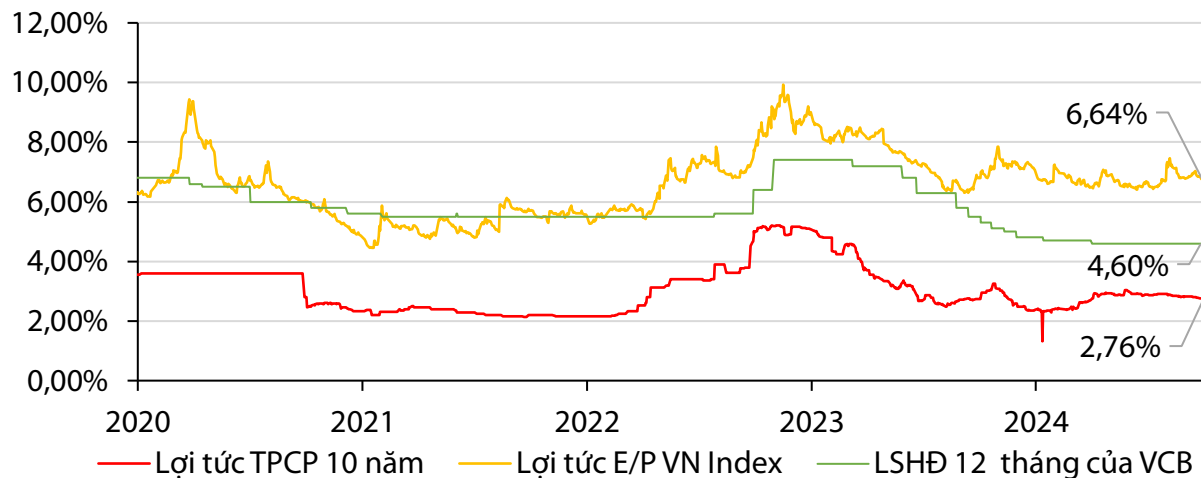
Căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông đang gia tăng khi Iran và các lực lượng ủy nhiệm tiếp tục trả đũa lẫn nhau với Israel. Sau khi Israel tiêu diệt một thủ lĩnh Hezbollah, Iran đã đáp trả bằng việc phóng 200 tên lửa về phía Israel. Các biến động địa chính trị lớn có thể ảnh hưởng mạnh đến tăng trưởng toàn cầu, lạm phát và tâm lý thị trường, do sự kết nối chặt chẽ giữa các nền kinh tế cũng như các thị trường.

Tác động của các sự kiện địa chính trị rất khó dự đoán và không phải lúc nào cũng ảnh hưởng đồng đều lên tất cả các lớp tài sản, vì còn phụ thuộc vào bối cảnh kinh tế vĩ mô tại thời điểm đó. Việc đánh giá các tác động này phức tạp do có nhiều yếu tố không chắc chắn và kết quả tiềm ẩn khác nhau, bao gồm cả khả năng các cú sốc đảo chiều nhanh chóng. Khi bất ổn giảm đi nhờ thông tin rõ ràng hơn, cổ phiếu thường có xu hướng phục hồi mạnh mẽ. Tuy nhiên, các cú sốc địa chính trị cũng có thể lan tỏa và gây tác động lâu dài nếu chúng mở rộng từ các sự kiện cục bộ thành quy mô khu vực hay toàn cầu.

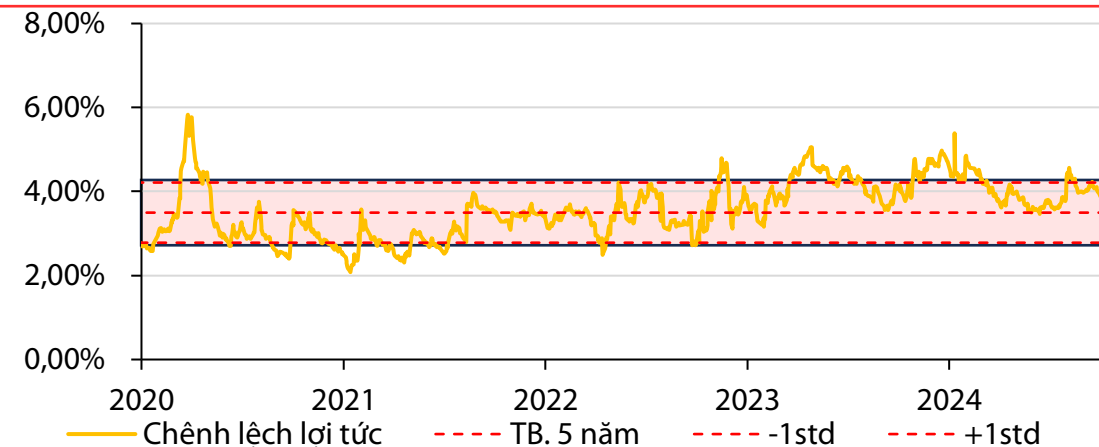
Nếu căng thẳng Iran - Israel leo thang và dẫn đến việc Iran chặn eo biển Hormuz, giá dầu và khí đốt tự nhiên có thể tăng vọt, đẩy lạm phát toàn cầu lên cao. Điều này sẽ gây ra áp lực lớn lên nền kinh tế toàn cầu, đặc biệt là khi tăng trưởng đang chậm lại và các chính sách tiền tệ có xu hướng nới lỏng để hỗ trợ hạ cánh mềm. Việc giá năng lượng tăng đột ngột sẽ gây khó khăn cho các nền kinh tế đang phát triển như Việt Nam.

Lịch sử cho thấy Iran thường đe dọa nhưng chưa bao giờ can thiệp quân sự vào eo biển Hormuz, vì dầu mỏ đóng góp lớn cho nền kinh tế nước này (~17% GDP). Bên cạnh đó, cú sốc cung năng lượng là một kịch bản bất lợi cho việc điều hành chính sách kinh tế của Phương Tây trong bối cảnh kinh tế toàn cầu kể trên. Dù vậy, xung đột vẫn có khả năng leo thang và bất kỳ một hành động leo thang đối đầu giữa 2 bên đều có thể tạo ra những đợt biến động mạnh trên thị trường, nhưng chúng tôi kỳ vọng một bên sẽ thỏa hiệp trước khi Iran thực sự can thiệp quân sự tại eo biển Hormuz.

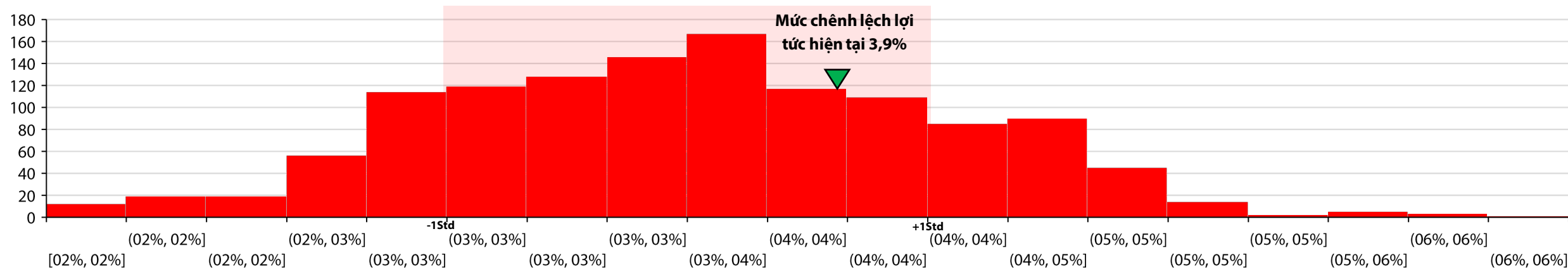
Hình 25: Tương quan suất sinh lời thị trường chứng khoán, lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm, và lãi suất huy động 12 tháng của NHTM VCB



Hình 26: Chênh lệch lợi tức giữa thị trường chứng khoán và lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm



Hình 27: Phân phối chênh lệch lợi tức* (2019-2024)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Chênh lệch lợi tức *: Chỉ số mang tính chất biểu thị cách thị trường trả giá cho phần bù rủi ro (ERP) khi đầu tư vào thị trường vốn niêm yết so với lãi suất phi rủi ro có kỳ hạn đầu tư tương đương. Lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm hội đủ yếu tố đó. Đồ thị biểu diễn phân phối xác suất xảy ra của chênh lệch lợi tức trong 5 năm gần nhất. Theo thống kê, có 70% chênh lệch lợi tức biến động quanh 1 độ lệch chuẩn.

PHÂN TÍCH ĐỘ NHẠY ĐỊNH GIÁ VNINDEX

Bảng 7: Phân tích độ nhạy chỉ số VN Index dựa trên biến động P/E và kịch bản tăng trưởng lợi nhuận 4 quý liền kề so với thời điểm cuối quý 4/2023

		Kịch bản tăng trưởng LNST						
VN Index		14,0%	14,5%	15,0%	15,5%	17,5%	19,5%	21,5%
P/E	12,0	1.094	1.099	1.104	1.109	1.128	1.147	1.166
	12,5	1.140	1.145	1.150	1.155	1.175	1.195	1.215
	13,0	1.185	1.191	1.196	1.201	1.222	1.243	1.263
	13,5	1.231	1.236	1.242	1.247	1.269	1.290	1.312
	14,0	1.277	1.282	1.288	1.293	1.316	1.338	1.361
	14,5	1.322	1.328	1.334	1.340	1.363	1.386	1.409
	15,0	1.368	1.374	1.380	1.386	1.410	1.434	1.458
	15,5	1.413	1.420	1.426	1.432	1.457	1.482	1.506
	16,0	1.459	1.465	1.472	1.478	1.504	1.529	1.555
	16,5	1.505	1.511	1.518	1.524	1.551	1.577	1.604
	17,0	1.550	1.557	1.564	1.571	1.598	1.625	1.652

Nguồn: CTCK Rông Việt tổng hợp

Mặc dù có những biến động tiềm tàng đang cận kề từ cuộc căng thẳng leo thang ở Trung Đông. Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi vẫn thấy triển vọng đầu tư vào thị trường cổ phiếu vẫn tốt khi so sánh lợi ích và rủi ro trong trung dài hạn dưới bối cảnh xu hướng tăng trưởng lợi nhuận khá vững vàng. Đặc biệt là khi Cục Dự trữ Liên Bang Mỹ đã bắt đầu chu kỳ giảm lãi suất. Chúng tôi tin rằng chính sách lãi suất chung toàn cầu có thể sẽ giảm hơn nữa trong 3 năm tới. Đây là một yếu tố thuận lợi để tăng tỷ trọng dần vào nhóm cổ phiếu tăng trưởng so với nhóm cổ phiếu giá trị. Chúng tôi cũng tin rằng các nhà đầu tư có thể xây dựng danh mục với các cổ phiếu có xu hướng tăng trưởng chất lượng, bao gồm các công ty hoạt động trong thị trường có nhu cầu tăng trưởng (như ngân hàng, công nghệ, dịch vụ tài chính,...) hoặc các công ty có dự án đầu tư mở rộng quy mô hay tiềm năng mở rộng thị phần. Tuy nhiên, nhà đầu tư cũng lưu ý khi “lựa chọn điểm vào” với mức định giá phù hợp so với mức độ tăng trưởng. Bên cạnh đó, nhà đầu tư cũng lưu ý đảm bảo sức mua của danh mục trong giai đoạn này cho trường hợp thị trường có thể biến động mạnh trong bối cảnh căng thẳng leo thang và giải ngân thêm khi tính chất của cuộc leo thang đạt đỉnh.

Trong ngắn hạn, khi mùa báo cáo kết quả kinh doanh quý 3 sắp diễn ra, chúng tôi ưu tiên nhóm ngành ngân hàng vì (1) dự kiến tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng trong danh mục theo dõi sẽ đạt 10,5% từ đầu năm, tăng 19,4% so với cùng kỳ và 2,3% so với quý trước, (2) Biên lãi ròng cho vay (NIM) quý 3 có khả năng tăng nhẹ nhờ chất lượng tài sản cải thiện và việc ghi nhận lại các khoản thu lãi trước đây, trong khi tác động từ lãi suất đầu vào và đầu ra dự kiến không thay đổi đáng kể, giúp NIM quý này tăng khoảng 20 điểm cơ bản so với năm ngoái, và (3) Chi phí tín dụng không còn là áp lực lớn lên lợi nhuận nhờ kỳ vọng chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện. Bên cạnh đó, các ngành có giá sản phẩm, dịch vụ đang bước vào chu kỳ tăng mạnh như cao su và vận tải biển cũng có khả năng thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong thời gian tới.

Theo đó, chúng tôi nghĩ rằng nhà đầu tư có thể tăng tỷ trọng cho các cổ phiếu **CTG** (GMT: 41.500 VNĐ), **VPB** (GMT: 23.100 VNĐ), **TCB** (GMT: 28.900 VNĐ), **DPR** (GMT: 53.300 VNĐ), **PHR** (GMT: 71.000 VNĐ), **HAH** (GMT: 50.400 VNĐ).

Bảng 8: Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 10

Mã	Giá mục tiêu (đồng)	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng (30/9/2024)	P/B Hiện tại	P/E 2024F	ROE 2024F (%)	Tăng trưởng LNST 2024F	Luận điểm đầu tư
TCB	28.900	19%	1,24	7,55	16,10	25%	- Thị trường BĐS ấm lên giúp hệ sinh thái KH doanh nghiệp lớn trong lĩnh vực BĐS của TCB giảm bớt rủi ro về thanh khoản và sớm đưa NIM của TCB phục hồi sau khi thu hồi phần lãi suất đã ưu đãi qua chính sách giá linh hoạt (dự kiến nửa sau 2025). - LNST quý 3/2024 ước đạt 4,433 tỷ đồng, tăng 24% so với cùng kỳ
VPB	22.500	12%	1,20	10,06	9,85	58%	- Danh mục cho vay của FE Credit được tái cấu trúc giúp cải thiện chất lượng tín dụng, giảm bớt chi phí tín dụng và nâng cao tăng trưởng LNTT hợp nhất. - Nhu cầu tín dụng bán lẻ tăng dần kể từ nửa sau năm 2024. - LNST quý 3/2024 ước đạt 4,338 tỷ đồng, tăng 80% so với cùng kỳ
CTG	41.500	12%	1,47	8,41	17,20	18%	- Hoàn nhập dự phòng đối với khoản nợ lớn trong Q3-2024 giúp chi phí tín dụng giảm mạnh, đưa tăng trưởng lợi nhuận cao đột biến trong ngắn hạn. - Chi phí tín dụng giảm dần trong dài hạn khi CTG đang trong giai đoạn cuối của chu kỳ làm sạch bảng cân đối thông qua việc tăng cường trích lập các khoản vay của nhiệm kỳ lãnh đạo trước. - LNST quý 3/2024 ước đạt 7,000 tỷ đồng, tăng 62% so với cùng kỳ

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rong Việt tổng hợp

Bảng 9: Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 10

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng (30/9/2024)	P/B Hiện tại	P/E 2024F	ROE 2024F (%)	Tăng trưởng LNST 2024F	Luận điểm đầu tư
PHR	75.600	18%	2,13	14,86	17,7	5%	- Giá cao su tăng và đạt đỉnh 13 năm do thiếu hụt nguồn cung tại Đông Nam Á. Nguyên nhân bao gồm: mưa lớn, bão, và lũ lụt tại Thái Lan – quốc gia sản xuất cao su lớn nhất thế giới, thời tiết xấu do El Nino chuyển sang La Nina, bệnh rụng lá và ảnh hưởng của bão Yagi làm gián đoạn thu hoạch. - Dự báo tình trạng thiếu hụt nguồn cung sẽ kéo dài đến năm 2025 vì nắng nóng gây bệnh phổi lá và Thái Lan dự kiến giảm diện tích trồng cao su. Vùng trồng mới sẽ vào kỳ thu hoạch từ 2027 – 2028. Giá cao su sẽ tiếp tục tăng vào năm 2024, 2025 và 2026. Nhu cầu cao su dự kiến duy trì và tăng nhẹ nhờ sự phục hồi sản xuất của Trung Quốc, Ấn Độ và Thái Lan. Thiếu hụt nguồn cung có thể kéo dài đến năm 2028, với thiếu hụt khoảng 600.000 – 800.000 tấn cao su mỗi năm. - Các doanh nghiệp như DPR và PHR sẽ được hưởng lợi nhờ giá cao su duy trì ở mức cao. DPR và PHR dự kiến duy trì được sản lượng nhờ nguồn cầu ổn định từ các thị trường Hàn Quốc, Nhật Bản, Mỹ và Châu Âu. Dự báo doanh thu và LNST quý 3/2024 của PHR lần lượt là 497 tỷ đồng(+10% YoY) và 120 tỷ đồng (-1% YoY), trong khi DPR dự kiến đạt 358 tỷ đồng(+25% YoY) và 60 tỷ đồng(61% YoY)
DPR	53.300	23%	1,53	13,16	11,61	38%	
HAH	50.400	24%	1,76	10,30	15,25	24%	- Hoạt động kinh doanh đội tàu của HAH tiếp tục khởi sắc nhờ (1) duy trì được đà tăng trưởng về sản lượng vận tải và (2) Giá cho thuê định hạn cao với hai tàu OPUS và MIND được ký với giá cước 24.000 USD/ngày. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng trong Q3-FY24, doanh thu và LNST cổ đông công ty mẹ của HAH lần lượt đạt 1.050 tỷ đồng (+54% YoY, +10% QoQ) và 160 tỷ đồng (+51% YoY, 45% QoQ). Các động lực bao gồm: - Mảng vận tải và cho thuê tàu sẽ là động lực cho tăng trưởng doanh thu của HAH. Cụ thể, chúng tôi ước tính doanh thu hoạt động vận tải đạt 550 tỷ đồng (+50% YoY, +3% QoQ) nhờ sản lượng container vận chuyển đạt 167 nghìn TEU (+37% YoY, +11% QoQ) trong khi giá cước trung bình giảm nhẹ 5% so với 1H2024 và tương đương so với cùng kỳ là 3,3 triệu VNĐ/TEU. - Mảng cho thuê tàu định hạn ước đạt doanh thu 177 tỷ đồng (+57% YoY, +28% QoQ), nhờ (1) HAH đã nhận thêm tàu HAIAN OPUS với tỷ lệ lợi ích trong hợp đồng BCC là 85% trong Q3/2024. HAH cho thuê tàu OPUS trong tháng 08/2024 với giá cước 24.000 USD/ngày và thời gian cho thuê 1 năm và (2) Tàu HAIAN MIND đã được tái ký với mức giá 24.000 USD/ngày, cao hơn 26% so với giá thuê trước đó là 19.000 USD/ngày.

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Tăng trưởng LNTT các ngân hàng thuộc danh mục theo dõi dự phóng tăng trưởng 29% trong Q3-2024, đưa mức tăng trưởng lũy kế 9T-2024 đạt 18% và dự phóng lợi nhuận 2024F tăng trưởng 17%

- Cùng kỳ năm 2023 là thời điểm NIM toàn ngành tạo đáy, tín dụng tăng chậm do cả cung lẫn cầu đều có nhiều yếu tố giới hạn, chi phí tín dụng tạo đỉnh.
- Tăng trưởng tín dụng các ngân hàng thuộc danh mục theo dõi ước đạt 10,5% YTD hay tăng 19,4% YoY và 2,3% QoQ khi nhu cầu tín dụng phục vụ sản xuất kinh doanh và tiêu dùng tiếp tục hồi phục. Ngoài ra, việc được cấp thêm hạn mức tăng trưởng tín dụng nếu đạt 80% hạn tín dụng được cấp đầu năm cũng là một động lực khiến nhiều NHTM tư nhân nhanh chóng đẩy vốn tín dụng thông qua các gói lãi suất ưu đãi.
- NIM Q3 kỳ vọng tăng nhẹ so với quý trước sau khi chất lượng tài sản cải thiện nhẹ trên cơ sở tái ghi nhận thêm nguồn thu lãi đã thoái trước đó, trong khi tác động từ diễn biến lãi suất đầu vào và đầu ra có ít khả năng thay đổi đáng kể NIM trong quý này. NIM Q3-2024 ước tính tăng 20 bps YoY.
- CP tín dụng không còn gây áp lực lớn lên lợi nhuận trong quý này dựa trên kỳ vọng chất lượng tài sản cải thiện sau diễn biến các nhóm nợ trong Q2-2024 (nợ nhóm 2, 3 và 4 sau điều chỉnh đã bắt đầu giảm QoQ).
- Tăng trưởng so với quý trước ước đạt 8.2% QoQ.

Dự phóng tăng trưởng lợi nhuận chi tiết

- VPB, CTG, HDB là 3 ngân hàng có nhiều khả năng tăng trưởng cao nhất trong Q3-2024 với tốc độ tăng trưởng ước tính lần lượt đạt 124%, 72% và 36%.
- Nhóm ngân hàng có mức tăng trưởng ở mức khá (15-25%) bao gồm BID, TCB, ACB, và MBB.
- Nhóm ngân hàng có mức tăng trưởng dưới 10% YoY bao gồm VCB, VIB, OCB.

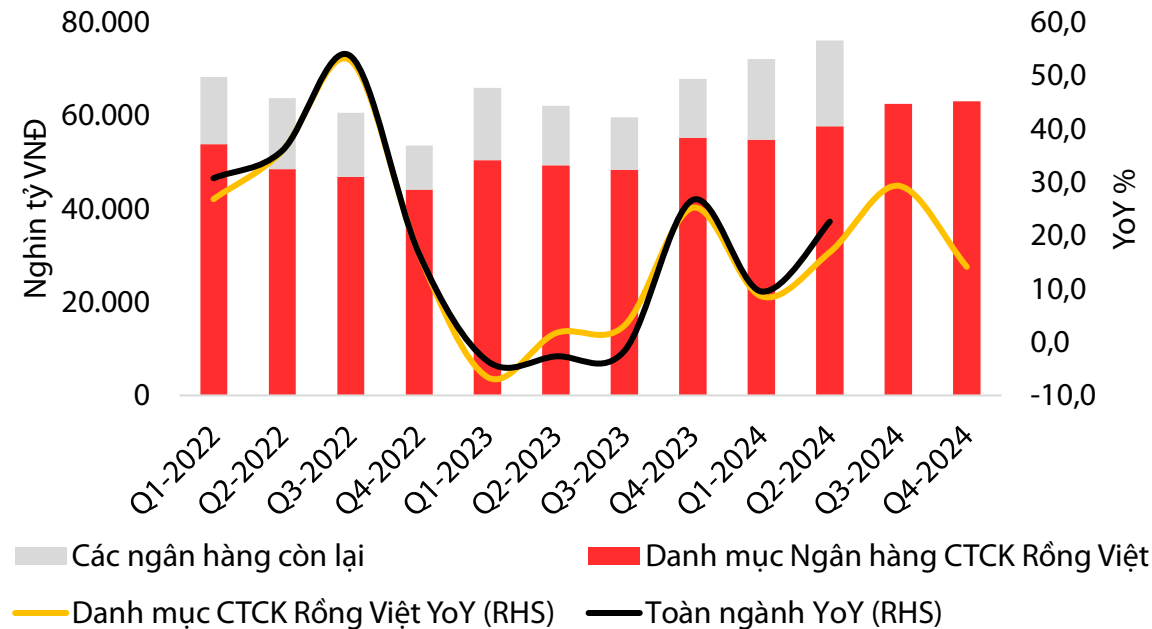
Định giá và Cổ phiếu khuyến nghị

- Với diễn biến tăng trưởng lợi nhuận kỳ vọng ở mức cao kết hợp với diễn biến về chất lượng tài sản đang ở “điểm uốn”, mặt bằng định giá của toàn ngành có nhiều khả năng được thị trường tái định giá từ nay cho tới mùa công bố KQKD Q3-2024.
- Những NHTM đáng chú ý trong ngắn hạn bao gồm **CTG** (GMT: 41.500 VNĐ), **VPB** (GMT: 22.500 VNĐ), **TCB** (GMT: 28.900 VNĐ). Ngoài ra, mặc dù lợi nhuận dự kiến sẽ giảm so với cùng kỳ, chúng tôi cho rằng **VIB** cũng là lựa chọn mà NĐT có thể cân nhắc khi (1) Quá trình làm sạch bảng cân đối đang đi đến chặng cuối và lợi nhuận kỳ vọng phục hồi theo quý và (2) Mức định giá hấp dẫn trên so sánh tương quan với ROE.
- Cho mục tiêu đầu tư nắm giữ trung và dài hạn, VCB, ACB, và CTG tiếp tục là những ngân hàng ưa thích của chúng tôi.

Tăng trưởng các ngân hàng trong danh mục của Rồng Việt theo dõi trong Q3-2024 ước tính đạt 29% YoY.

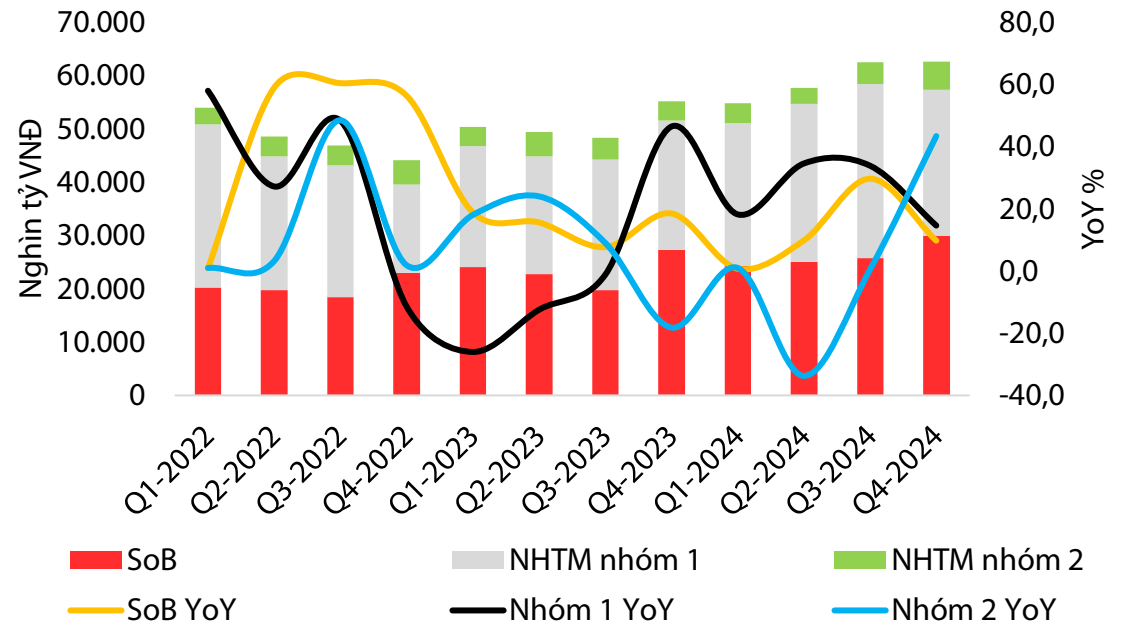
- Q3-2024 sẽ là đỉnh tăng trưởng về lợi nhuận của ngành ngân hàng khi cùng kỳ năm ngoái là thời điểm tín dụng chưa thể tăng nhanh do cả cung lẫn cầu đều có nhiều yếu tố giới hạn, NIM toàn ngành tạo đáy, CP tín dụng tạo đỉnh.
- So với quý trước, LNTT ngành tăng trưởng 8,2%.
- Tăng trưởng LNTT hàm ý cho Q4-2024 sẽ giảm tốc xuống 14% YoY và đưa LNTT cả năm 2024F tăng trưởng khoảng 17% YoY.

Hình 28: Lợi nhuận ngành Ngân hàng có nhiều khả năng ghi nhận đỉnh tăng trưởng trong Q3-2024



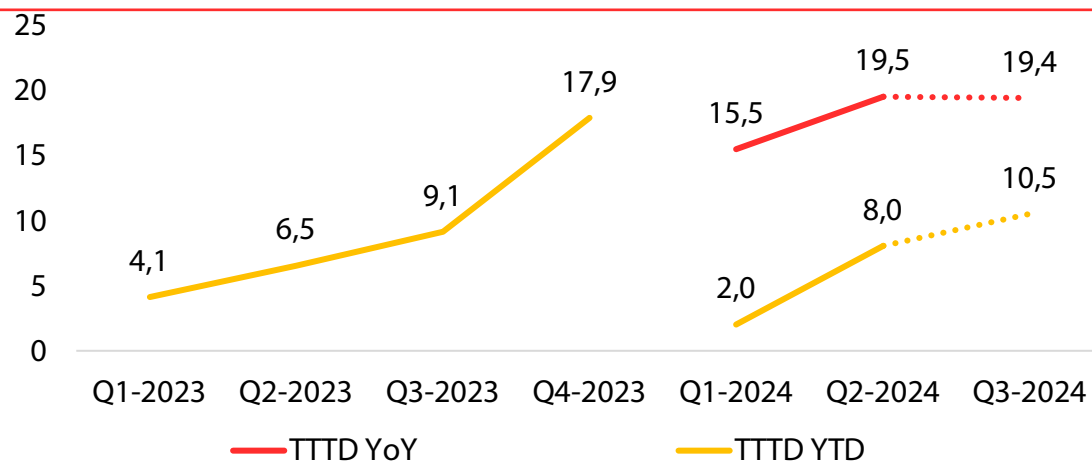
Nguồn: BCTC các Ngân hàng, CTCK Rồng Việt
Lợi nhuận của 10 ngân hàng đang theo dõi chiếm gần 80% tổng LN các ngân hàng đang niêm yết

Hình 29: Nhóm NHTM tư nhân lớn có mức tăng trưởng LNTT cao nhất nhờ VPB trong khi nhóm NHTM quốc doanh được thúc đẩy bởi CTG

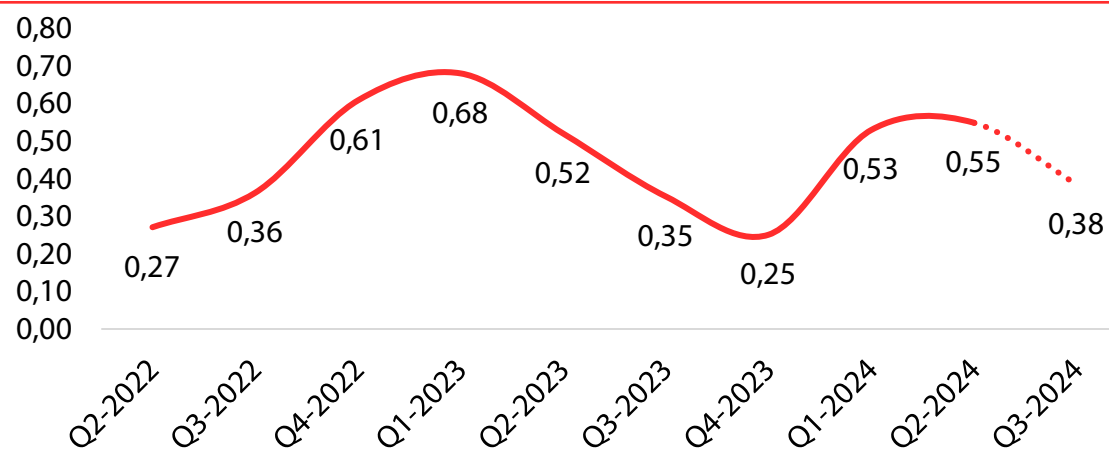


Nguồn: BCTC các Ngân hàng, CTCK Rồng Việt
*Nhóm 1: MBB, VPB, TCB, ACB, HDB; Nhóm 2: VIB, OCB

Hình 30: Tăng trưởng tín dụng (%) tiếp tục cải thiện trong Q3 nhờ nhu cầu phục hồi và động lực “phần thưởng” từ SBV cho các ngân hàng hoàn thành trên 80% room tín dụng đầu năm

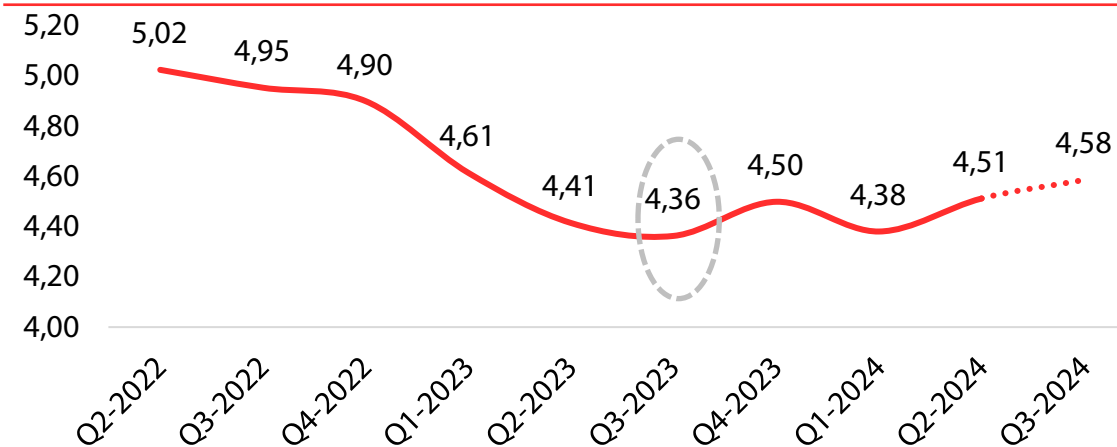


Hình 32: Tỷ lệ nợ xấu hình thành (Q-%) mới sau điều chỉnh đã tạo đỉnh trong Q2-2024, kỳ vọng tiếp tục giảm trong Q3

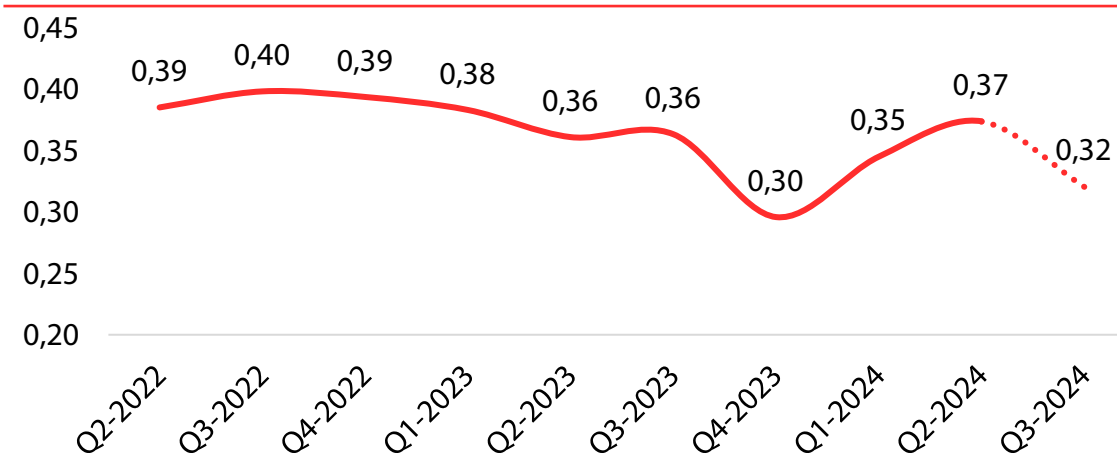


Nguồn: BCTC các Ngân hàng, CTCK Rông Việt *Số liệu tính trên các ngân hàng thuộc danh mục theo dõi

Hình 31: NIM (Q-%) có thể nhích nhẹ trong Q3 nhờ chất lượng tài sản cải thiện, thu hồi các khoản lãi dự thu đã thoái



Hình 33: Tỷ lệ chi phí tín dụng (Q-%) Q3 kỳ vọng có xu hướng giảm khi nợ xấu hình thành mới giảm

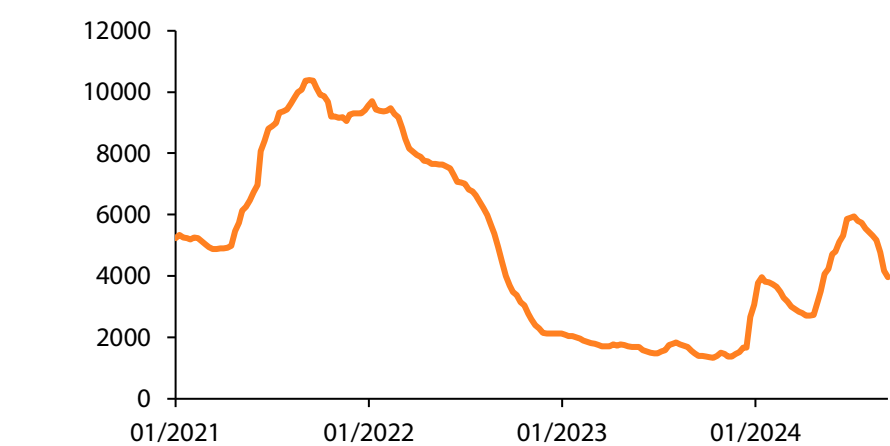


Bảng 10: Cơ cấu đội tàu của HAH trong nửa cuối năm 2024

STT	Tên tàu	Cung tải	Hình thức hoạt động	Giá cước cho thuê định hạn (USD/ngày)	Lịch cho thuê định hạn
1	HAIAN PARK	787	Tự vận hành		
2	HAIAN TIME	1.032	Tự vận hành		
3	HAIAN BELL	1.200	Tự vận hành		
4	HAIAN LINK	1.060	Tự vận hành		
5	HAIAN MIND	1.794	Cho thuê định hạn	24.000	10/2024 – 09/2025
6	HAIAN VIEW	1.577	Cho thuê định hạn	13.400	05/2024 – 04/2025
7	HAIAN WEST	1.740	Cho thuê định hạn	18.000	01/2024 – 01/2025
8	HAIAN EAST	1.702	Cho thuê định hạn	18.000	01/2024 – 01/2025
9	HAIAN CITY	1.577	Tự vận hành		
10	HAIAN ROSE	1.708	Tự vận hành		
11	ANBIEN BAY	1.700	Cho thuê định hạn	40.000	07/2022 – 11/2024
12	HAIAN ALFA	1.700	Tự vận hành		
13	HAIAN BETA	1.700	Tự vận hành		
14	HAIAN OPUS	1.700	Cho thuê định hạn	24.000	08/2024 – 08/2026
15	ANBIEN SKY	1.700	Cho thuê định hạn	15.950	05/2024 – 01/2025

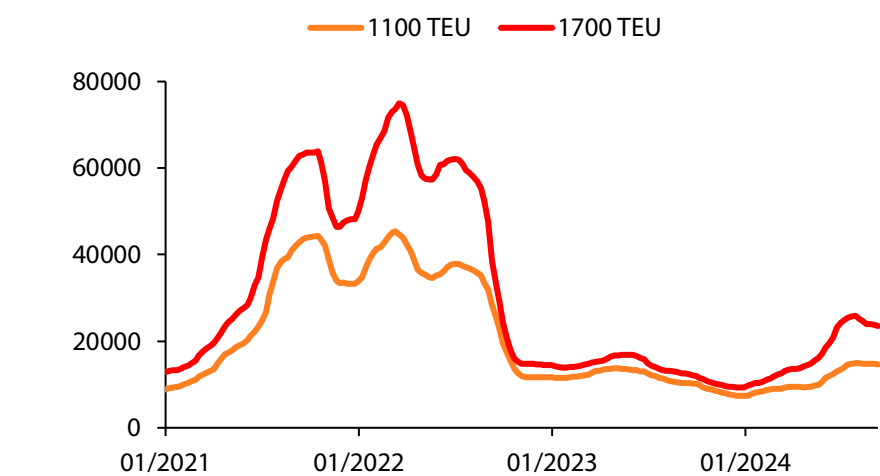
Nguồn: HAH, CTCK Rồng Việt

Hình 34: Giá cước vận tải container WCI (USD/40ft)



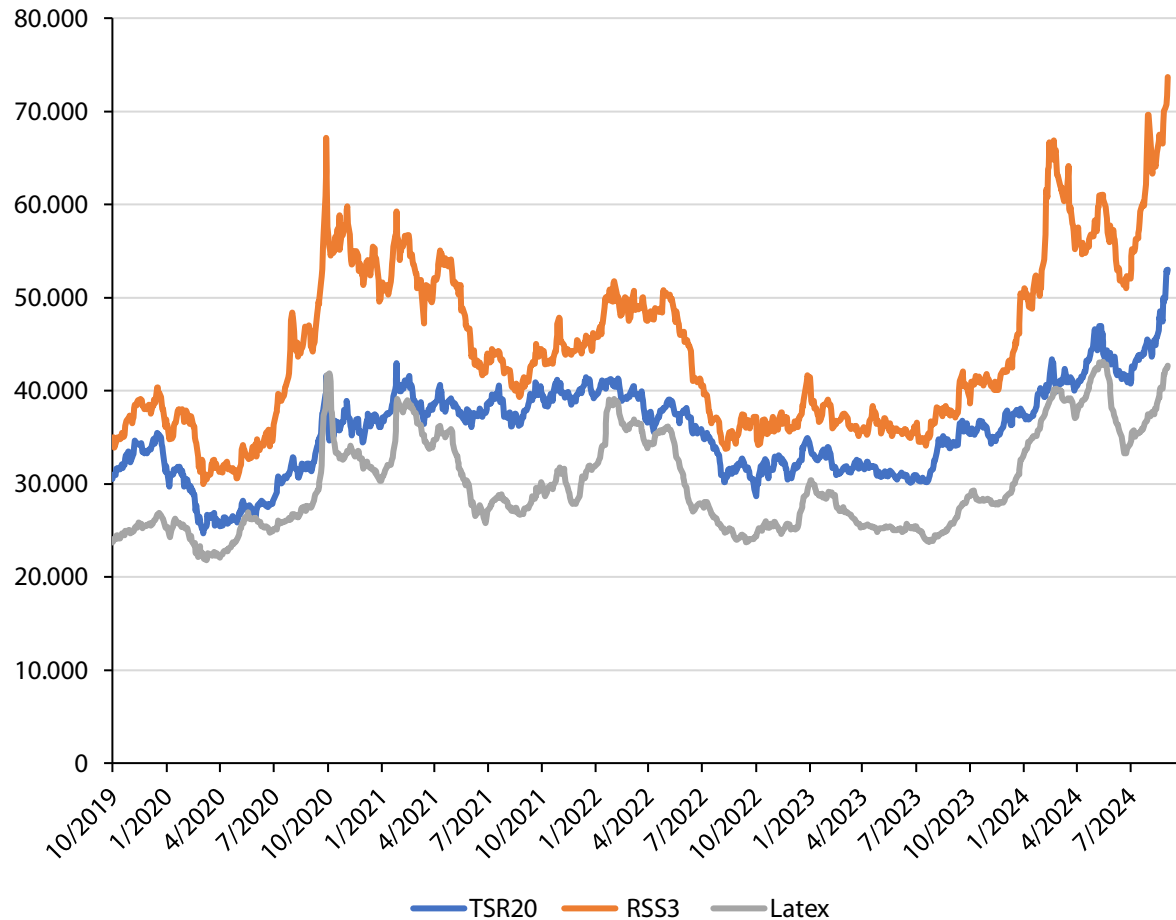
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 35: Giá cước thuê tàu định hạn (USD/ngày)



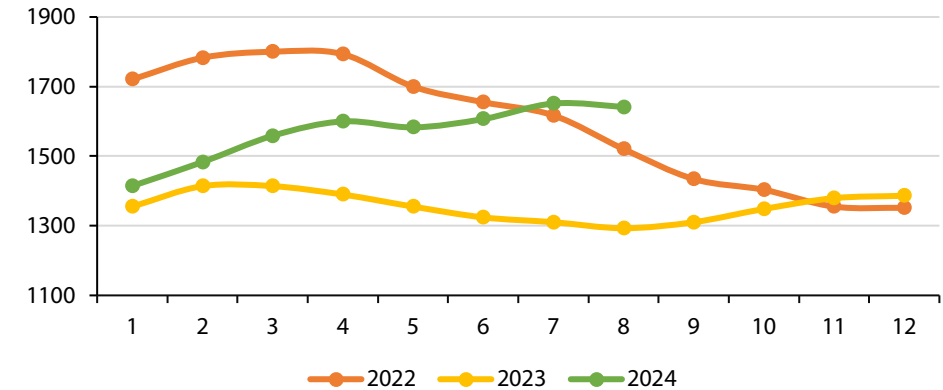
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 36: Giá cao su thế giới giai đoạn 2019 - 2024 ('000 đồng/tấn) – Giá cao su vượt đỉnh 5 năm



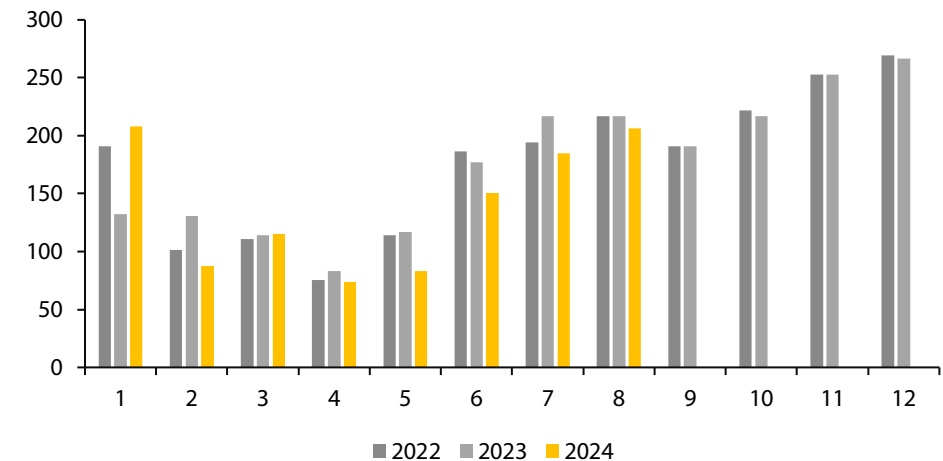
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 37: Bình quân giá xuất khẩu cao su Việt Nam qua các tháng giai đoạn 2022 - 2024 (USD/tấn)



Nguồn: Tổng cục Hải Quan

Hình 38: Lượng cao su xuất khẩu của Việt nam qua các tháng giai đoạn 2022 - 2024 (nghìn tấn)



Nguồn: Tổng cục Hải Quan

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @30/9/2024 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2023		2024F		PE TTM (x)	PE 2024F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							Nước ngoài còn lại (%)
LHG	HOSE	1.840	59.000	36.800	60%	Mua	-37,2	-25,5	27,7	15,9	9,8	9,6	1,2	5,2	10,0	9,3	30,6
NTC	UPCOM	4.440	285.000	185.000	54%	Mua	-12,3	15,9	-33,3	-38,8	14,9	24,2	4,6	2,2	1,0	1,8	0,0
KBC	HOSE	21.646	41.600	28.200	48%	Mua	491,3	34,7	10,0	-2,9	84,4	11,0	1,2	6,7	-12,1	82,1	28,3
SIP	HOSE	15.032	101.600	71.400	42%	Mua	10,6	-5,1	12,6	19,9	16,0	13,5	3,8	1,4	35,3	30,9	46,4
HPG	HOSE	168.541	34.000	26.350	29%	Mua	-15,9	-19,4	22,5	76,3	15,5	14,0	1,6	0,0	10,2	528,0	26,6
PPC	HOSE	3.960	15.500	12.350	26%	Mua	10,2	-12,8	22,8	11,3	9,2	8,2	0,9	17,4	-11,5	6,6	38,9
HAH	HOSE	4.933	50.400	40.650	24%	Mua	-18,5	-53,2	42,0	24,4	16,1	10,3	1,8	0,0	20,5	135,2	21,5
VIB	HOSE	57.497	23.900	19.300	24%	Mua	22,7	1,1	2,5	2,8	7,5	6,5	1,5	5,2	16,7	85,7	0,0
VNM	HOSE	146.506	86.500	70.100	23%	Mua	0,7	4,2	6,4	13,2	16,8	14,6	4,3	5,5	-5,5	331,6	48,2
DPR	HOSE	3.762	53.300	43.300	23%	Mua	-14,0	-15,3	11,6	38,1	15,6	13,2	1,5	6,9	37,5	17,2	44,9
SCS	HOSE	7.496	95.600	79.000	21%	Mua	-17,2	-22,9	38,2	32,3	12,6	11,4	5,8	6,3	17,0	11,0	6,6
PVD	HOSE	15.398	33.200	27.700	20%	Tích lũy	7,0	-662,8	31,8	23,6	28,2	21,5	1,0	0,0	7,4	94,2	35,3
KDH	HOSE	35.376	46.500	38.900	20%	Tích lũy	4,3	9,3	124,7	36,8	52,3	36,1	2,3	0,0	31,1	104,5	12,3
TCB	HOSE	170.490	28.900	24.200	19%	Tích lũy	-2,1	-10,7	23,3	25,4	7,9	7,6	1,2	4,1	43,8	311,5	1,4
FMC	HOSE	3.077	55.700	47.050	18%	Tích lũy	26,4	24,0	16,3	23,9	11,0	9,0	1,6	4,3	1,6	1,4	18,8
PHR	HOSE	8.130	71.000	60.000	18%	Tích lũy	-20,9	-30,3	29,7	5,1	20,0	12,5	2,1	1,7	26,6	13,6	30,9
DPM	HOSE	13.931	41.800	35.600	17%	Tích lũy	-27,2	-90,4	1,8	55,1	21,3	16,9	1,2	5,6	-3,5	110,0	39,9
HND	UPCOM	6.750	15.500	13.500	15%	Tích lũy	8,9	-23,6	-0,6	32,8	15,3	12,2	1,1	11,5	-4,9	0,4	49,0
GEG	HOSE	4.174	13.300	11.650	14%	Tích lũy	3,4	-56,5	7,3	30,3	46,6	24,3	1,1	0,0	-23,1	17,2	4,6
MSN	HOSE	108.883	85.600	75.700	13%	Tích lũy	2,7	-88,3	4,2	320,6	199,3	61,8	3,2	0,0	-0,8	343,4	21,9
VCB	HOSE	514.196	104.000	92.000	13%	Tích lũy	-0,5	10,5	6,8	3,8	15,4	15,0	2,8	0,0	5,1	136,7	6,6
GMD	HOSE	24.218	87.800	78.000	13%	Tích lũy	-1,3	123,5	8,0	-30,7	26,0	15,7	2,6	1,5	17,6	73,1	0,1
CTG	HOSE	198.421	41.500	36.950	12%	Tích lũy	10,2	19,2	12,7	18,0	9,8	8,4	1,5	0,0	37,4	266,5	3,4
VPB	HOSE	159.472	22.500	20.100	12%	Tích lũy	-13,9	-44,7	17,3	45,1	13,3	10,9	1,2	5,0	-7,4	387,1	4,6
NT2	HOSE	5.700	22.100	19.800	12%	Tích lũy	-27,4	-43,9	-20,9	-116,2	123,6	-65,5	1,4	7,6	-19,2	9,4	35,7
VSC	HOSE	5.091	19.800	17.750	12%	Tích lũy	8,6	-59,9	10,3	54,6	22,1	26,1	1,2	0,0	-1,7	63,0	43,3
NKG	HOSE	5.818	24.500	22.100	11%	Tích lũy	-19,4	-194,2	5,1	259,1	14,2	13,8	1,0	0,0	11,9	105,1	38,9
QNS	UPCOM	17.831	53.700	48.500	11%	Tích lũy	21,4	70,2	4,1	5,3	6,8	7,7	1,7	8,2	-1,4	16,0	35,7
HSG	HOSE	13.120	23.500	21.300	10%	Tích lũy	-19,4	-176,2	21,7	2.673,3	11,7	15,8	1,2	2,3	6,5	247,7	37,9
POW	HOSE	30.679	14.400	13.100	10%	Tích lũy	-1,0	-47,8	11,8	45,1	26,3	19,7	1,0	0,0	12,9	128,0	45,1
PVT	HOSE	9.951	30.700	27.950	10%	Tích lũy	5,6	12,9	8,3	25,9	11,6	8,1	1,4	1,1	8,6	60,6	35,8

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @30/9/2024 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2023		2024F		PE TTM (x)	PE 2024F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							Nước ngoài còn lại (%)
PC1	HOSE	9.019	31.800	29.000	10%	Tích lũy	-6,6	-70,3	37,2	223,6	26,6	20,4	1,7	0,0	7,9	91,6	0,0
REE	HOSE	31.369	71.300	66.600	7%	Tích lũy	-8,6	-18,7	-0,7	-7,6	17,7	15,5	1,8	1,5	21,2	64,3	35,7
ACB	HOSE	115.016	27.400	25.750	6%	Tích lũy	13,7	17,2	8,1	11,5	7,0	6,4	1,5	0,0	35,5	194,5	0,0
FPT	HOSE	196.430	142.500	134.500	6%	Tích lũy	19,6	21,9	19,9	20,4	27,5	25,2	7,1	1,5	66,7	612,2	2,8
NLG	HOSE	15.988	43.900	41.550	6%	Tích lũy	-26,7	-13,0	132,3	-6,4	105,3	35,3	1,7	1,2	18,7	73,5	0,2
MBB	HOSE	136.373	26.800	25.700	4%	Trung lập	3,8	18,3	18,4	8,0	6,3	6,1	1,4	1,9	38,9	398,1	0,0
BID	HOSE	283.312	51.300	49.700	3%	Trung lập	4,9	18,7	8,0	18,0	12,4	11,1	2,2	0,0	26,3	116,5	12,8
IDC	HNX	19.008	59.100	57.600	3%	Trung lập	-3,0	12,0	39,0	81,2	10,1	7,5	4,0	3,5	24,4	66,0	24,4
OCB	HOSE	29.836	12.400	12.100	2%	Trung lập	11,6	19,1	2,3	-12,6	13,0	8,2	1,0	0,0	8,4	25,8	0,9
HDG	HOSE	9.400	28.300	27.950	1%	Trung lập	-19,5	-35,1	-10,2	-1,6	15,9	13,4	1,6	1,8	9,2	142,6	35,2
DBD	HOSE	4.210	45.000	45.000	0%	Trung lập	6,2	10,6	5,9	8,9	17,4	14,4	2,7	0,0	1,4	5,5	86,3
HDB	HOSE	82.134	27.900	28.200	-1%	Trung lập	20,2	30,0	26,0	31,3	6,8	6,2	1,6	3,5	62,5	194,4	1,0
ELC	HOSE	2.066	24.300	24.800	-2%	Trung lập	13,5	146,4	4,2	-1,9	28,1	27,3	2,1	0,0	49,3	17,4	46,5
VHC	HOSE	16.228	70.500	72.300	-2%	Trung lập	24,0	31,0	24,8	33,8	20,4	13,5	1,9	0,0	10,0	35,3	70,2
DRC	HOSE	3.754	30.300	31.600	-4%	Trung lập	-8,2	-20,2	19,0	19,9	12,7	12,7	2,0	4,7	37,7	22,5	37,7
PVS	HNX	19.405	38.600	40.600	-5%	Trung lập	18,2	-2,0	11,7	22,2	18,0	18,3	1,5	1,7	5,2	107,7	26,3
PNJ	HOSE	33.385	92.100	98.800	-7%	Giảm	-2,2	8,9	8,6	4,7	16,1	16,2	3,1	2,0	25,4	125,3	0,0
MWG	HOSE	99.556	62.800	68.100	-8%	Giảm	-11,3	-95,9	10,0	2.066,8	39,0	27,4	3,8	0,7	29,5	536,0	2,1
BMP	HOSE	9.709	108.200	118.600	-9%	Giảm	-11,2	49,9	-1,7	-6,3	10,4	10,0	3,7	8,7	37,9	22,1	15,8
HAX	HOSE	1.810	15.300	16.850	-9%	Giảm	-41,2	-85,6	29,5	137,1	32,7	22,1	1,6	0,0	29,2	18,3	32,5
STK	HOSE	2.561	24.000	26.500	-9%	Giảm	23,6	-45,9	23,6	-45,7	n.a	54,0	1,6	0,0	-20,7	5,5	83,4
TNG	HNX	3.237	22.400	26.400	-15%	Giảm	8,0	46,0	8,3	46,0	13,4	10,2	1,8	3,0	40,5	72,6	30,5
MSH	HOSE	3.526	39.100	47.000	-17%	Giảm	7,0	28,0	7,0	28,0	12,9	11,3	2,0	5,3	8,3	7,1	44,5
IMP	HOSE	7.700	39.600	50.000	-21%	Bán	8,6	-1,1	10,4	2,5	32,2	25,1	3,7	3,0	69,9	9,9	12,9
BFC	HOSE	2.407	30.400	42.100	-28%	Bán	0,1	5,1	1,2	183,1	7,7	5,7	2,1	3,6	122,8	38,4	45,3
DGW	HOSE	10.174	24.470	46.850	-48%	Bán	-14,6	-48,2	15,8	25,4	26,4	22,9	3,7	2,1	5,2	98,0	17,4
ACV	UPCOM	225.967	Under review	103.800	Under review	Under review	45,1	20,9	9,0	12,6	31,3	23,4	4,5	0,0	38,6	29,2	45,4
FRT	HOSE	24.251	Under review	178.000	Under review	Under review	5,6	-188,5	30,4	-154,1	n.a	129,7	14,6	0,0	100,0	88,1	12,0
TCM	HOSE	4.971	Under review	48.800	Under review	Under review	13,0	122,0	13,2	120,6	26,3	17,1	2,3	1,0	27,3	117,4	1,2

Nguồn: CTCK Rong Việt



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

 Tầng 1 đến Tầng 8, Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh



www.vdsc.com.vn

