

BÁO CÁO TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ MÙA CÔNG BỐ KQKD

**TĂNG TỐC KHÉP LẠI NĂM
BẢN LỀ**



MỤC LỤC



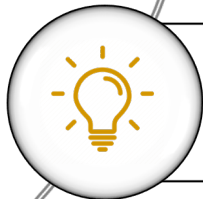
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 10/2024 – Vẻ đẹp tăng trưởng chưa đủ hấp dẫn dòng tiền



TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN QUÝ IV – Tăng tốc khép lại năm bản lề



CHIẾN LƯỢC & Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ – Tích lũy và chờ đợi

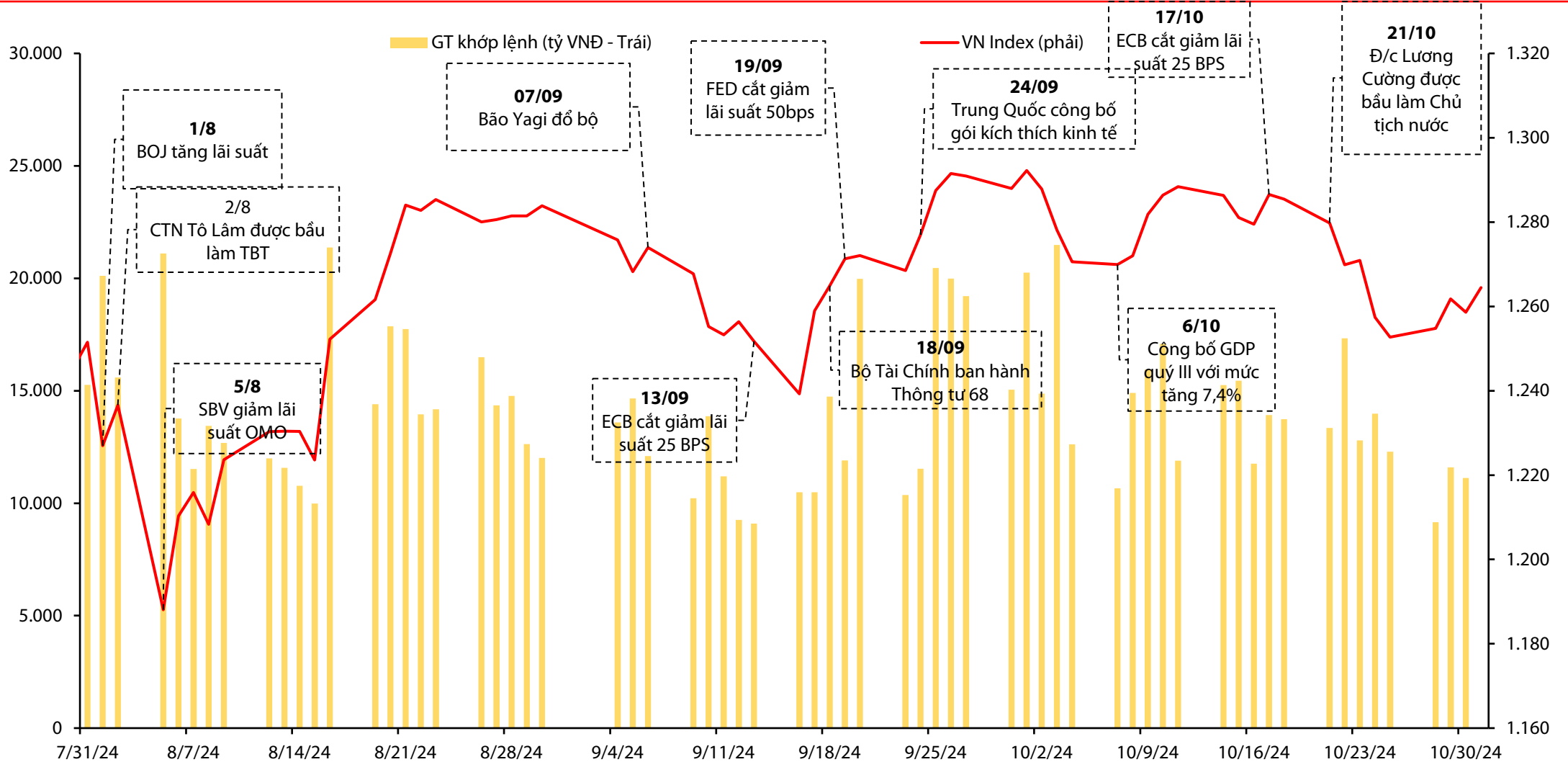


DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Kết thúc tháng Mười, VN Index đóng cửa ở 1264 điểm, tăng 1,04% trong quý 3/2024. Giá trị khớp lệnh (GTKL) bình quân trên sàn HOSE đạt 14.157 tỷ đồng/phiên, giảm 20% so với mức bình quân của quý trước. Một vài điểm nhấn quý 3 trên thị trường gồm có:

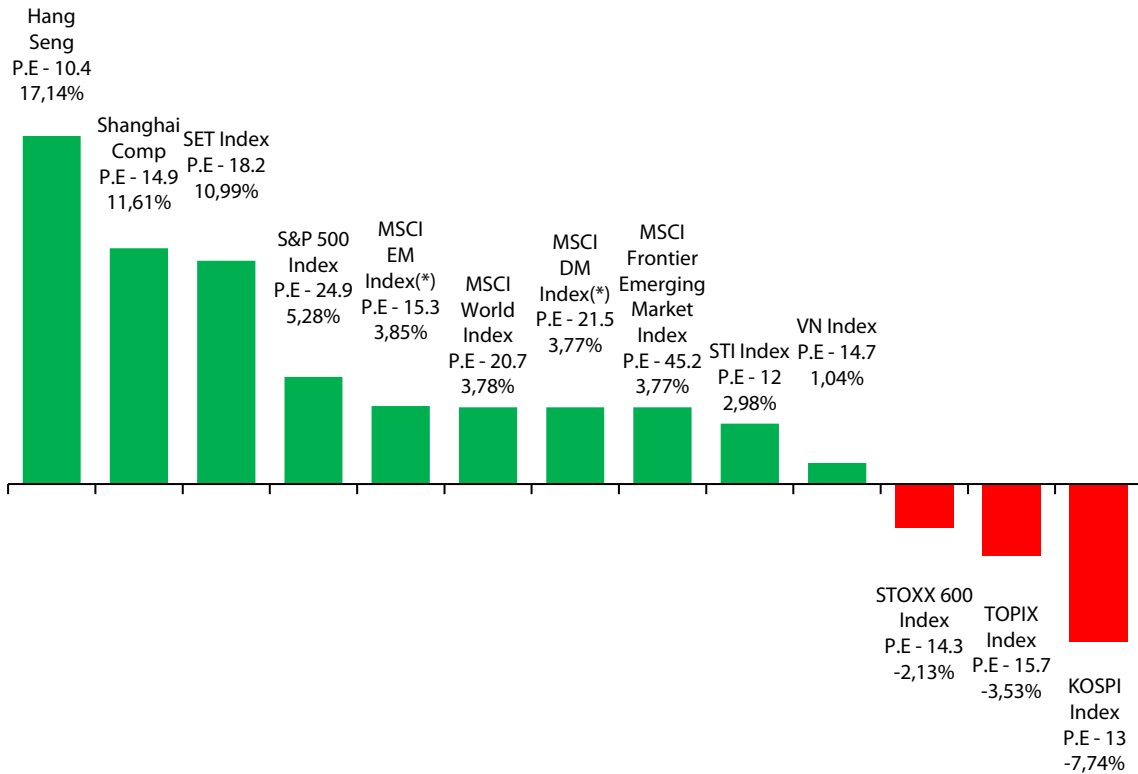
- Tỷ giá USD/VND đã tăng mạnh trở lại trong những tuần cuối tháng Mười, khi chỉ số DXY tăng trở lại trên mức 104 điểm và lãi suất trái phiếu Mỹ kỳ hạn 10 năm đạt đỉnh 12 tuần. Sự mạnh lên của đồng USD trong bối cảnh triển vọng vĩ mô toàn cầu còn nhiều điểm quan ngại khiến dòng vốn ngoại trên TTCK Việt Nam vẫn đang ở trạng thái quan sát. Trong tháng Mười, NĐT nước ngoài bán ròng nhẹ 2.855 tỷ đồng qua hình thức khớp lệnh.
- Tháng 10 ghi nhận những tín hiệu lạc quan khi GDP quý III tăng mạnh 7,4% so với cùng kỳ. Tính từ đầu năm, GDP của Việt Nam đã tăng 6,82% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong đó, ngành công nghiệp chế biến và chế tạo là động lực chính, tăng trưởng 9,76% và đóng góp 2,44 điểm phần trăm vào tổng tăng trưởng. Theo đó, so với cùng kỳ, doanh thu của các doanh nghiệp trên sàn HSX ghi nhận mức tăng 4,63% trong khi lợi nhuận sau thuế ghi nhận mức tăng trưởng 29%.
- Trong giai đoạn từ tháng 8 đến tháng 10/2024, Việt Nam đã hoàn thiện bộ máy lãnh đạo thượng tầng chính trị với nhiều sự kiện quan trọng. Đáng chú ý, vào tháng 8, Đại tướng Tô Lâm được Quốc hội bầu làm Tổng Bí thư Đảng Cộng sản Việt Nam, giữ vai trò lãnh đạo cao nhất. Tiếp đó, vào kỳ họp thứ 8, Quốc hội khóa XV (tháng 10/2024), Quốc hội đã bầu Đại tướng Lương Cường giữ chức Chủ tịch nước. Những thay đổi này giúp củng cố và ổn định bộ máy lãnh đạo, đáp ứng yêu cầu phát triển đất nước
- FTSE Russell tiếp tục giữ Việt Nam trong danh sách theo dõi nâng hạng lên Thị trường mới nổi thứ cấp trong kỳ đánh giá tháng 10/2024. Mặc dù có tiến triển, nhưng Việt Nam vẫn cần cải thiện hệ thống thanh toán "DvP" và quy trình mở tài khoản mới để đáp ứng tiêu chí. Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư 68, có hiệu lực từ ngày 2/11/2024, nhằm loại bỏ yêu cầu ký quỹ trước 100% đối với nhà đầu tư nước ngoài. Việc nâng hạng có thể được xem xét vào tháng 3/2025, với chính thức triển khai vào 2026. Ước tính, thị trường Việt Nam nếu được nâng hạng có thể thu hút 500-600 triệu USD từ các quỹ chỉ số.
- Các ngân hàng trung ương trên thế giới đang đồng loạt đưa ra các chính sách nhằm hỗ trợ nền kinh tế, trong đó tập trung vào việc điều chỉnh lãi suất và thúc đẩy tăng trưởng. Đặc biệt là Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) đánh dấu quá trình bình thường hóa chính sách tiền tệ bằng mức cắt giảm 50 bps trong tháng 9 và đang cân nhắc thêm hai đợt cắt giảm lãi suất (0,25 điểm phần trăm mỗi đợt) vào tháng 11 và 12, để kiểm soát lạm phát và kích thích thị trường lao động. Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) cũng đã giảm lãi suất xuống 3,25% lần thứ ba trong năm 2024 để đối phó với tình trạng lạm phát thấp và tăng trưởng yếu ở Eurozone. Trước đó, vào cuối tháng 9, Trung Quốc đã 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.

Hình 1: VN Index, tháng 8/2024 - 10/2024



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Hình 2: Thị trường chứng khoán Trung Quốc phản ứng mạnh với chính sách kích cầu từ Chính phủ, trong khi Việt Nam tăng nhẹ và có hiệu suất kém hơn MSCI cận biên và mới nổi.



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.
 (*)DM: Thị trường phát triển
 EM: Thị trường đang phát triển

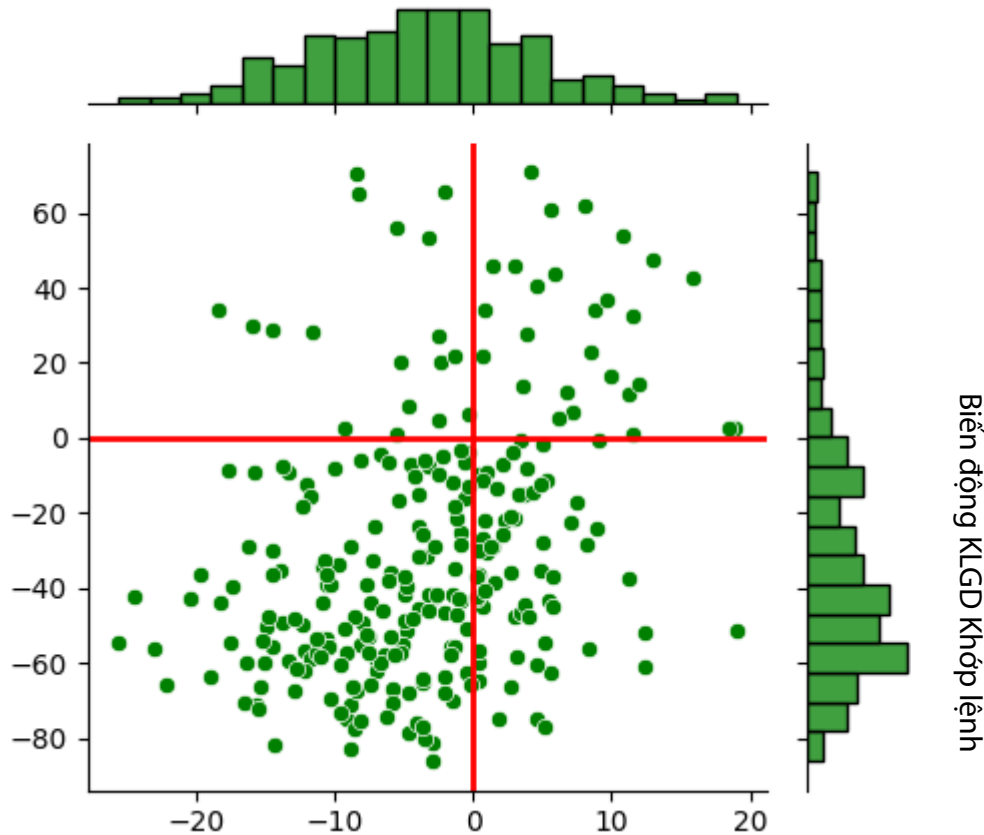
Bảng 1: Thanh khoản khoản thị trường sụt giảm đáng kể trong quý 3/2024. Trong đó VN Index giảm 20% QoQ

	VN Index	Upcom	HNX Index
2024Q3	14,206	598	952
2024Q2	17,732	1,183	1,474
2024Q1	21,097	623	1,940
2023Q4	14,511	476	1,595
2023Q3	18,128	824	1,974
2023Q2	14,188	708	1,623
2023Q1	8,686	360	1,029
2022Q4	10,377	381	1,012
2022Q3	11,761	610	1,330
2022Q2	12,329	842	1,422
2022Q1	22,549	1,526	2,792
2021Q4	27,194	2,183	3,433

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Hình 3: Biểu đồ phân tán giữa lợi suất đầu tư và sự thay đổi về khối lượng giao dịch của các cổ phiếu niêm yết trong quý III/2024

Hiệu suất đầu tư (%)



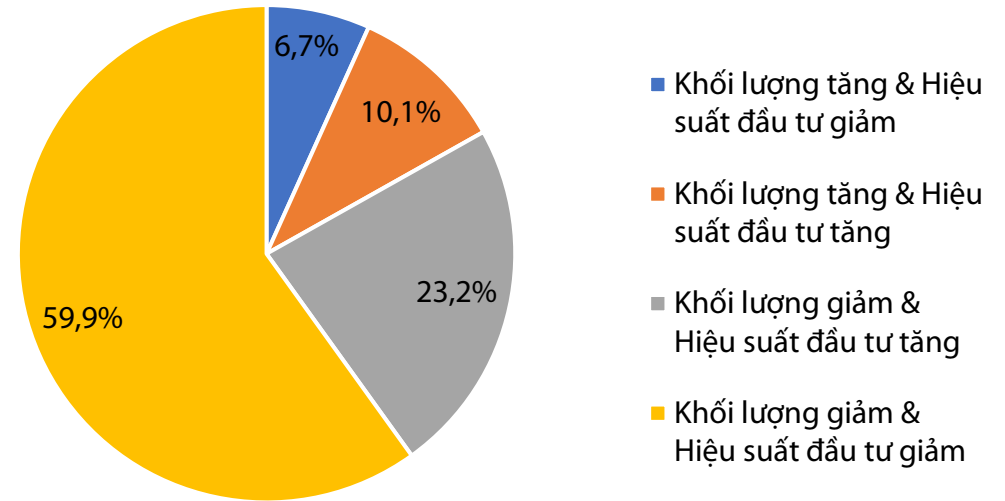
Biến động KLGĐ Khớp lệnh

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Khối lượng khớp lệnh trong quý III giảm trên diện rộng với 83,1% số lượng cổ phiếu có sự sụt giảm về thanh khoản trung bình.

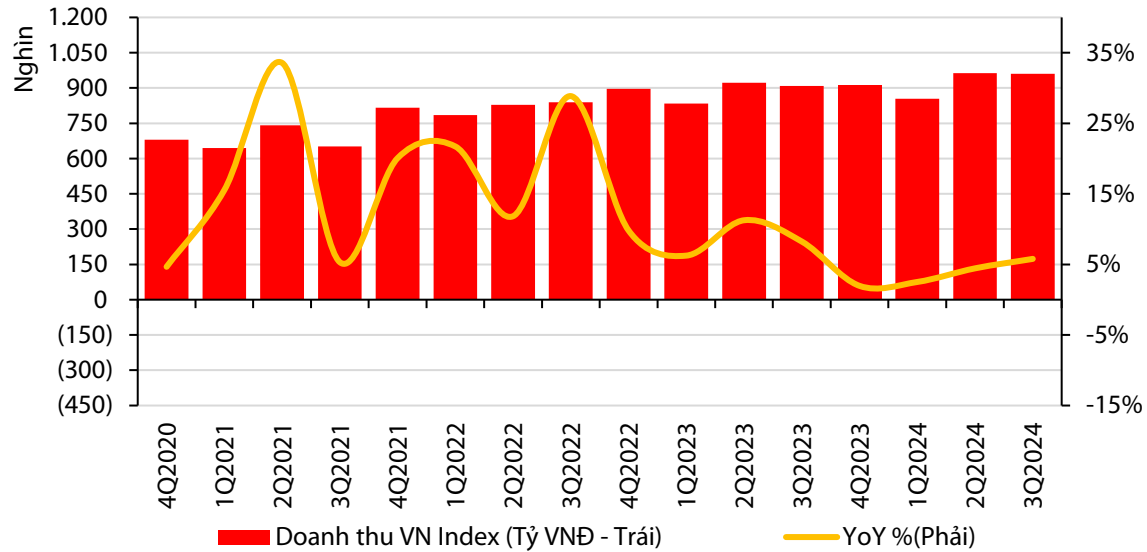
Mặc dù thị trường chung vẫn giữ được sắc xanh, có đến 66,7% cổ phiếu giảm điểm trong quý III. Điều này hàm ý, nhóm vốn hóa lớn là trợ lực để giữ điểm số cho thị trường.

Hình 4: Chi tiết phân phối lợi suất đầu tư và sự thay đổi về khối lượng giao dịch của các cổ phiếu niêm yết trong quý III/2024



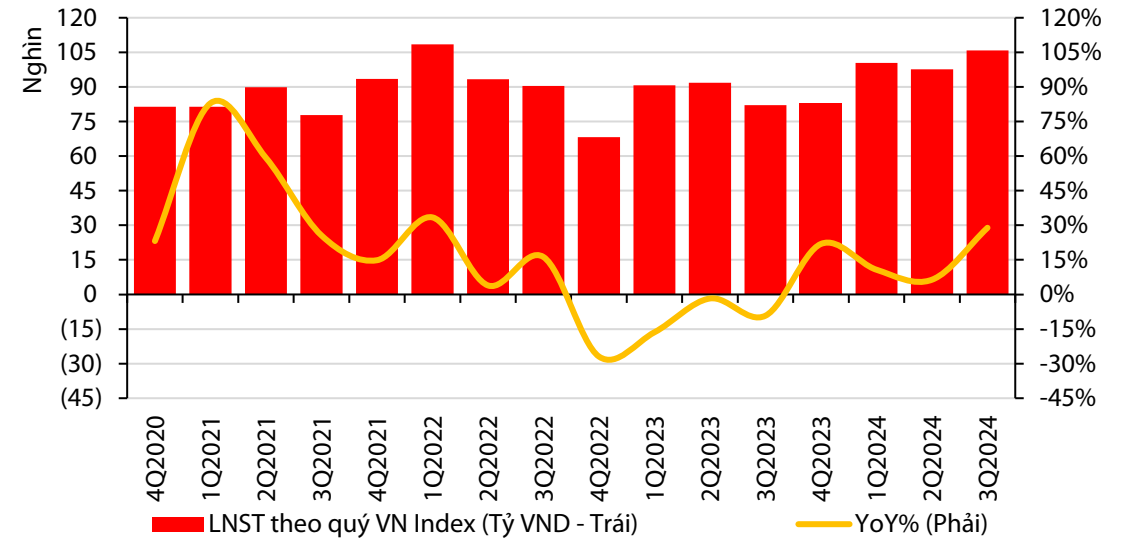
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Hình 5: Doanh thu các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HSX tăng 6% SVCK



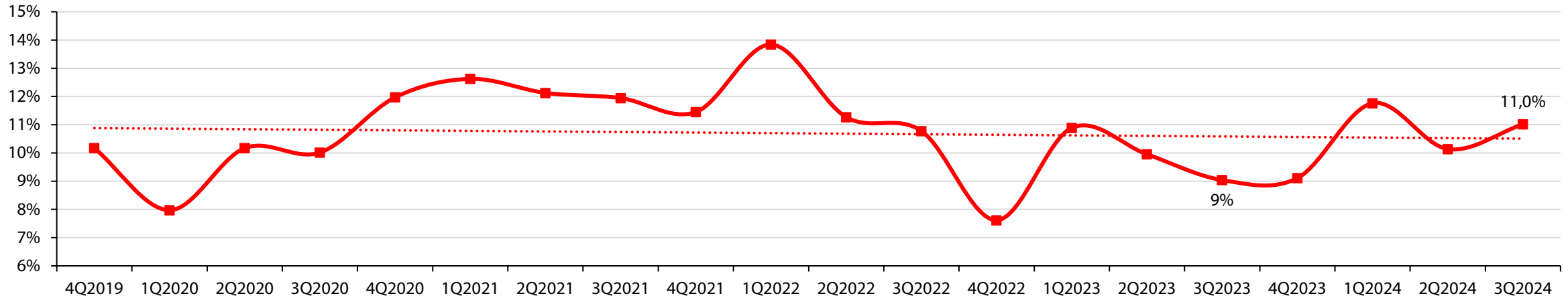
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Hình 6: LNST các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HSX tăng 29% SVCK



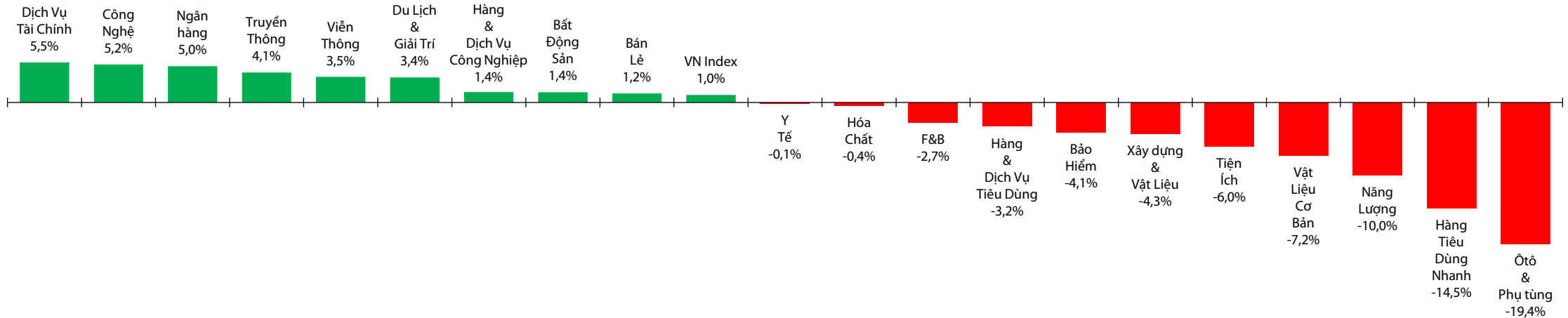
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Hình 7: Biên lợi nhuận thuần của VN Index đạt 11% trong quý III/2024, cải thiện 200 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm trước

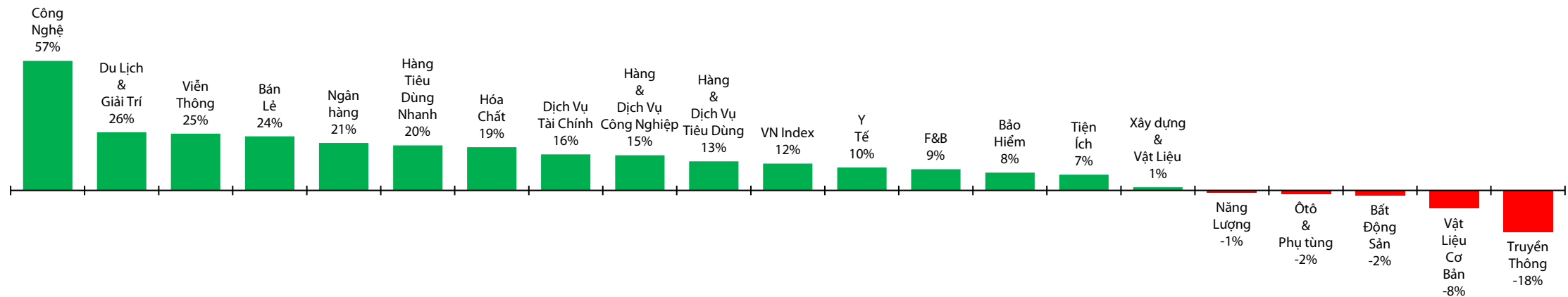


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Hình 8: Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành tháng 8/2024 - 10/2024 – Nhóm dịch vụ tài chính ngân hàng có hiệu suất vượt trội, nhóm công nghệ tiếp tục tìm đỉnh cao mới

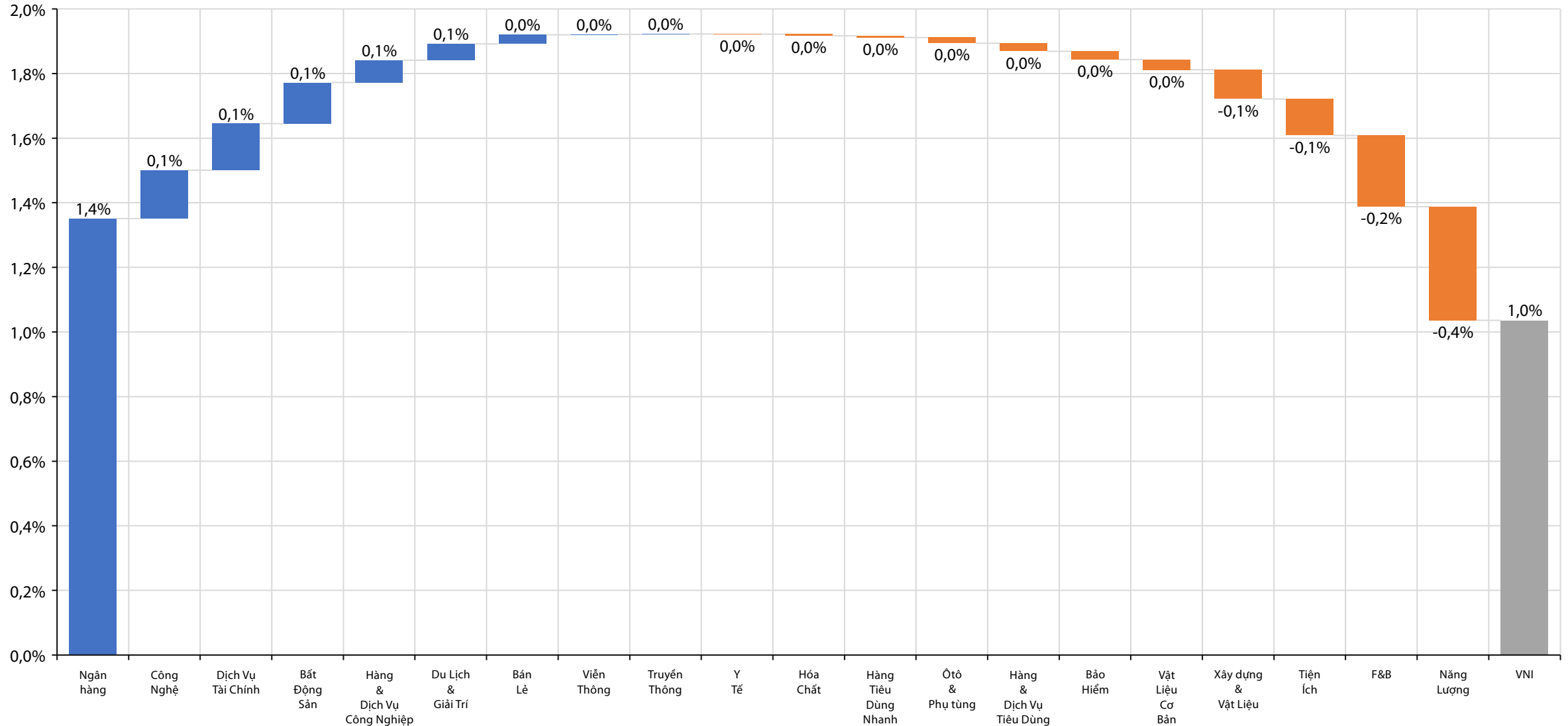


Hình 9: Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành kể từ đầu năm 2024



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

Hình 10: Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành tháng 8/2024 - 10/2024 – Nhóm ngân hàng vẫn dẫn thị trường chung



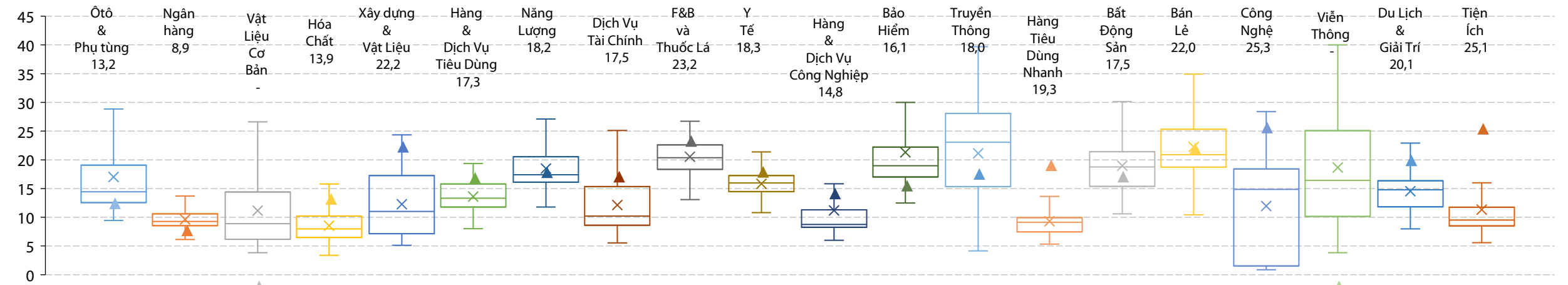
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Bảng 2: Dòng tiền vẫn neo giữ ở nhóm ngân hàng, bán lẻ, và công nghệ một cách tương đối so với các nhóm khác và thị trường chung

Tỷ đồng/phiên	Thanh khoản trung bình phiên theo quý của 12 Quý liền kề											
	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
Ngân hàng	4.871	3.900	1.905	1.793	2.499	1.991	2.589	2.922	2.669	4.263	3.468	3.577
Bất Động Sản	6.284	4.657	2.232	2.174	2.137	1.655	3.053	4.496	3.054	4.279	2.657	2.451
Dịch Vụ Tài Chính	2.739	1.504	1.235	1.382	1.279	1.172	1.904	2.889	2.513	3.375	1.906	1.762
F&B và Thuốc Lá	2.307	1.875	1.271	1.300	907	719	1.266	1.312	1.194	1.966	1.817	1.357
Hàng & Dịch Vụ Công Nghiệp	3.073	2.707	1.464	1.227	1.159	876	1.514	1.932	1.630	2.120	2.095	1.238
Bán Lẻ	594	658	451	460	299	263	429	669	569	992	948	810
Công Nghệ	245	371	272	204	133	113	182	366	294	576	1.058	600
Xây dựng & Vật Liệu	2.055	1.802	839	845	557	647	1.266	1.463	965	1.336	943	565
Hóa Chất	837	1.276	758	674	379	240	474	695	380	671	835	533
Vật Liệu Cơ Bản	775	924	401	495	362	441	527	529	578	544	548	334
Năng Lượng	512	562	314	319	170	150	256	270	202	354	335	269
Hàng & Dịch Vụ Tiêu Dùng	335	442	235	172	129	110	207	189	152	290	353	235
Tiện Ích	589	405	364	295	154	156	193	175	104	155	304	135
Du Lịch & Giải Trí	176	240	104	79	62	48	111	117	98	102	247	124
Y Tế	270	154	44	29	21	25	63	42	25	34	61	50
Bảo Hiểm	109	149	145	109	53	29	60	39	22	33	67	30
Ôtô & Phụ tùng	59	45	13	21	7	5	13	11	14	53	50	19
Truyền Thông	20	20	11	5	2	1	2	3	11	15	16	11
Hàng Tiêu Dùng Nhanh	11	6	2	2	2	1	1	1	2	2	3	2
Viễn Thông	12	9	4	2	1	0	1	1	0	1	4	1
VN Index	25.562	22.549	12.329	11.761	10.377	8.686	14.188	18.128	14.511	21.097	17.732	14.157

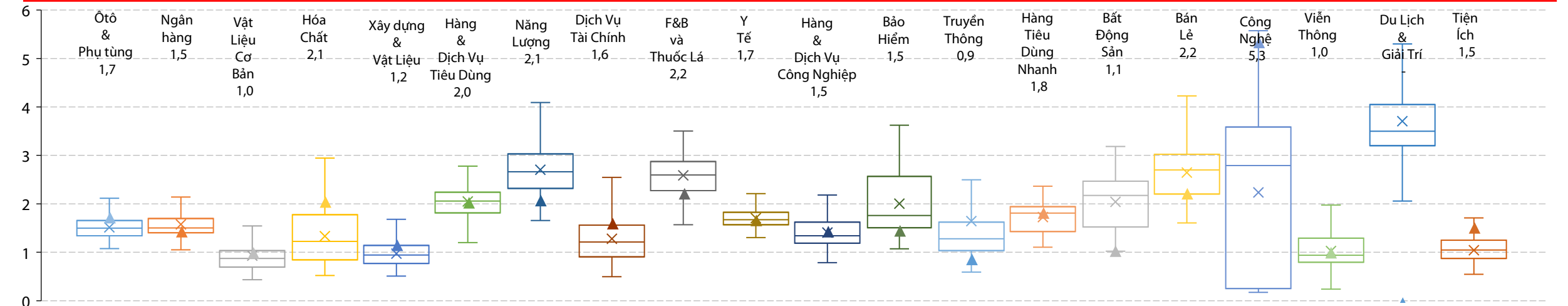
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Hình 11: P/E theo ngành (2019-2024)



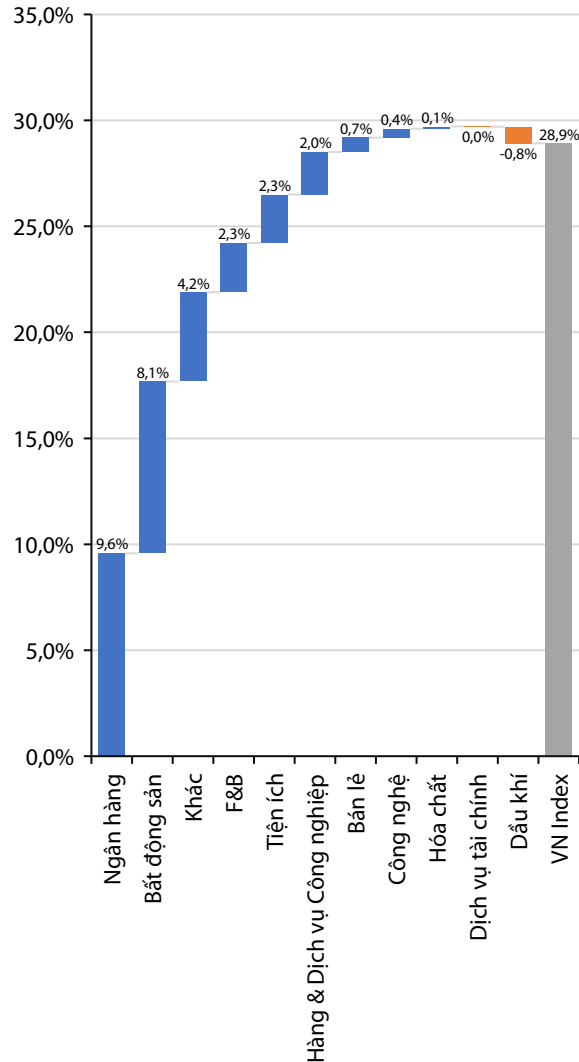
X: P/E trung bình 5 năm, ▲: P/E hiện tại
 Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Hình 12: P/B theo ngành (2019-2024)



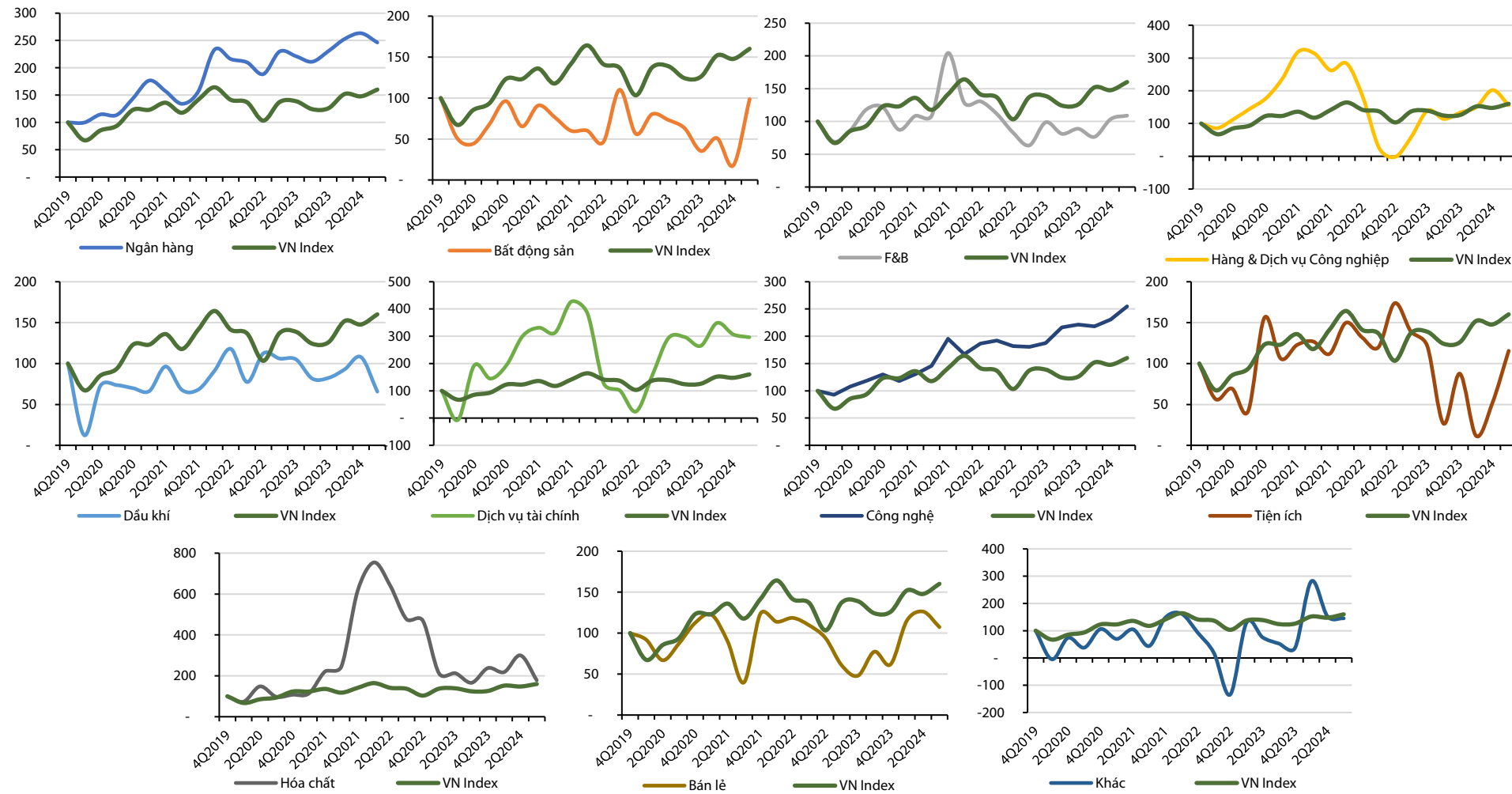
X: P/B trung bình 5 năm, ▲: P/B hiện tại
 Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Hình 13: Đóng góp của các nhóm ngành vào tăng trưởng LNST của VNIndex



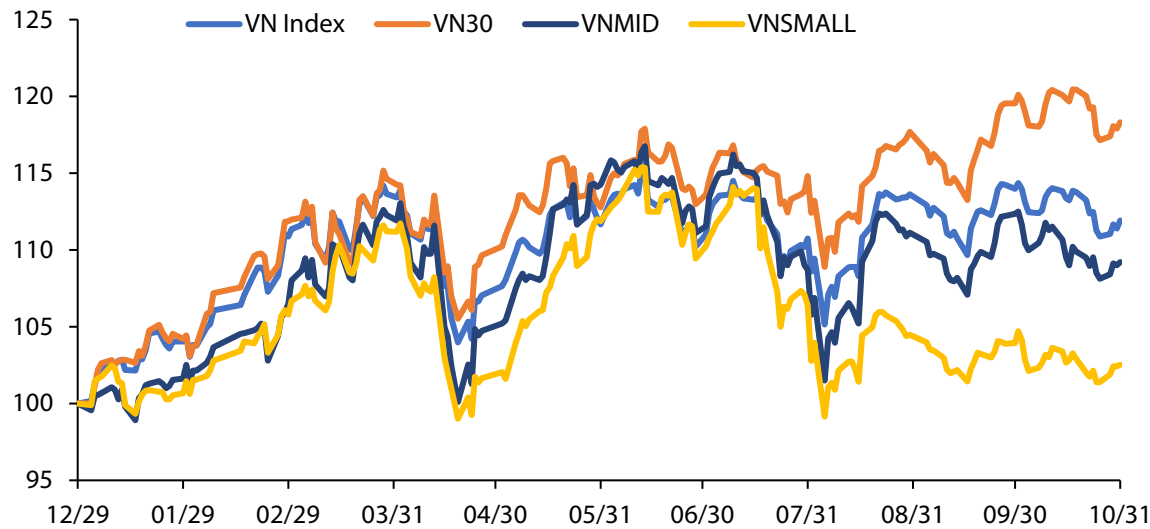
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Hình 14: Xu hướng tăng trưởng LNST các nhóm ngành tương đối với VNIndex (4Q2019=100)



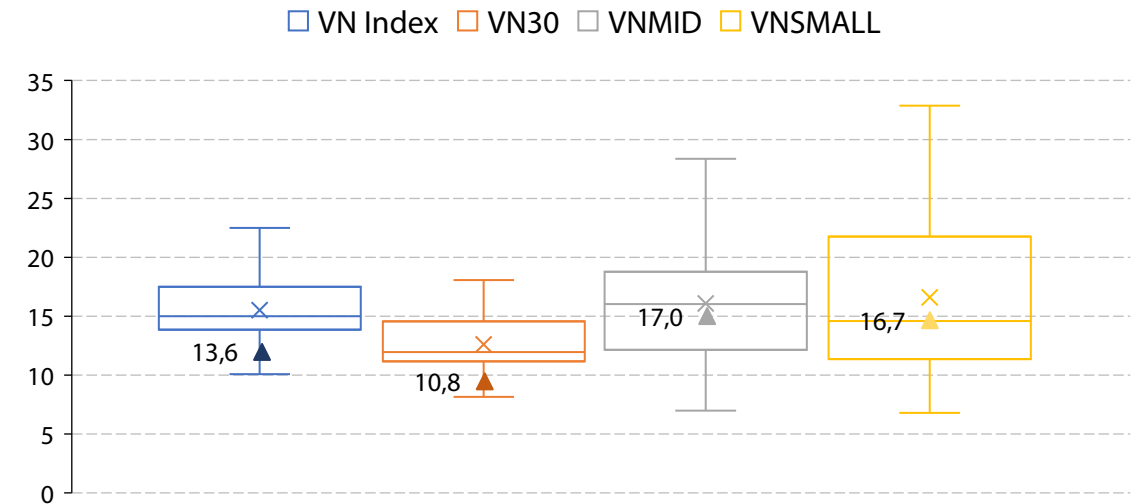
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Hình 15: Chỉ số VN30 vẫn đạt mức tăng trưởng vượt trội



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Hình 16: P/E theo nhóm vốn hóa (2019-2024)



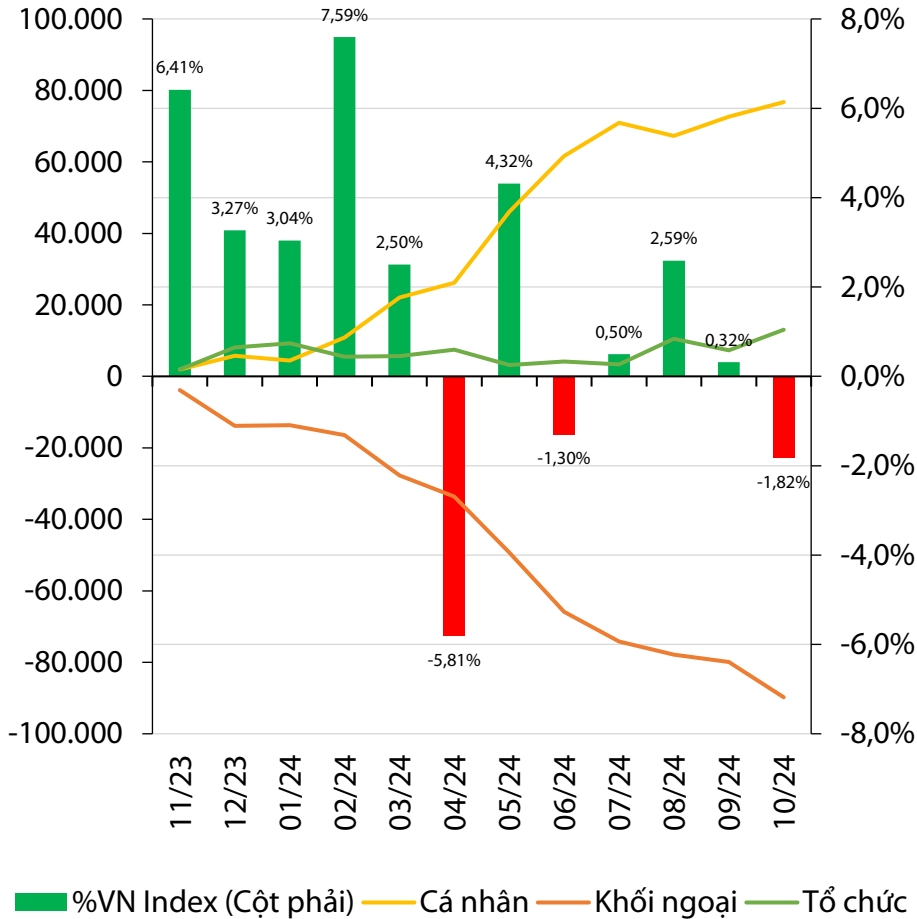
X: P/E trung bình 5 năm, ▲: P/E hiện tại
 Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Bảng 3: Thanh khoản thị trường theo nhóm vốn hóa 12 quý trước – dòng tiền vẫn ở lại với nhóm vốn hóa lớn

Tỷ đồng/phần	Thanh khoản trung bình phiên trong Quý gần nhất											
	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
VN30	9,001	7,796	4,637	4,093	4,719	3,515	5,022	6,750	5,379	8,403	7,508	7,159
VNMID	9,686	9,248	5,256	5,413	4,224	3,777	6,823	8,594	7,191	9,872	7,306	5,450
VNSMALL	4,020	4,159	1,772	1,793	1,166	1,177	1,885	1,932	1,407	1,929	2,196	1,309
VN Index	25,562	22,549	12,329	11,761	10,377	8,686	14,188	18,128	14,511	21,097	17,732	14,157

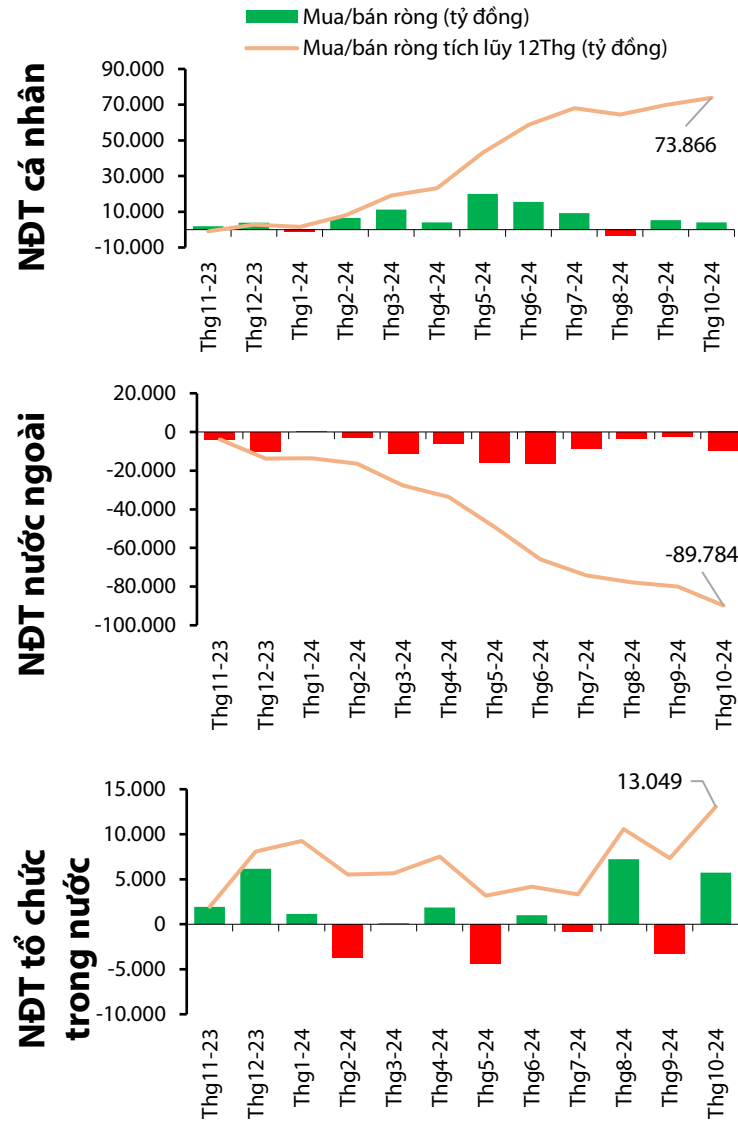
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Hình 17: Nhà đầu tư cá nhân quay lại mua ròng trong tháng 9

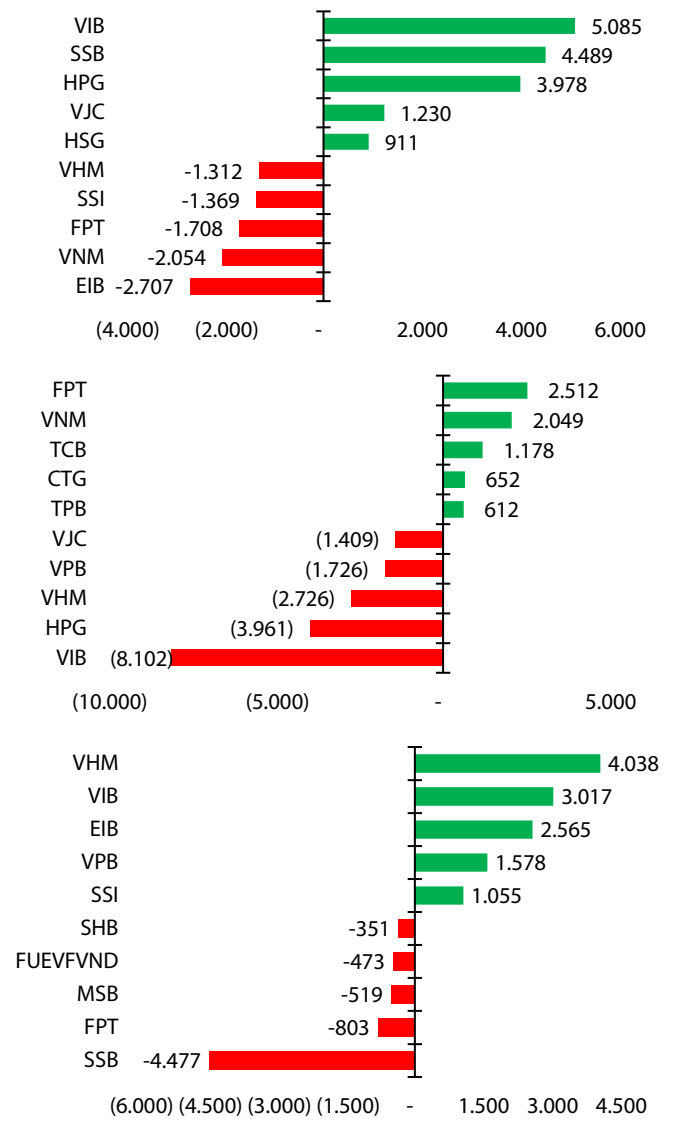


Nguồn: Fiin, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

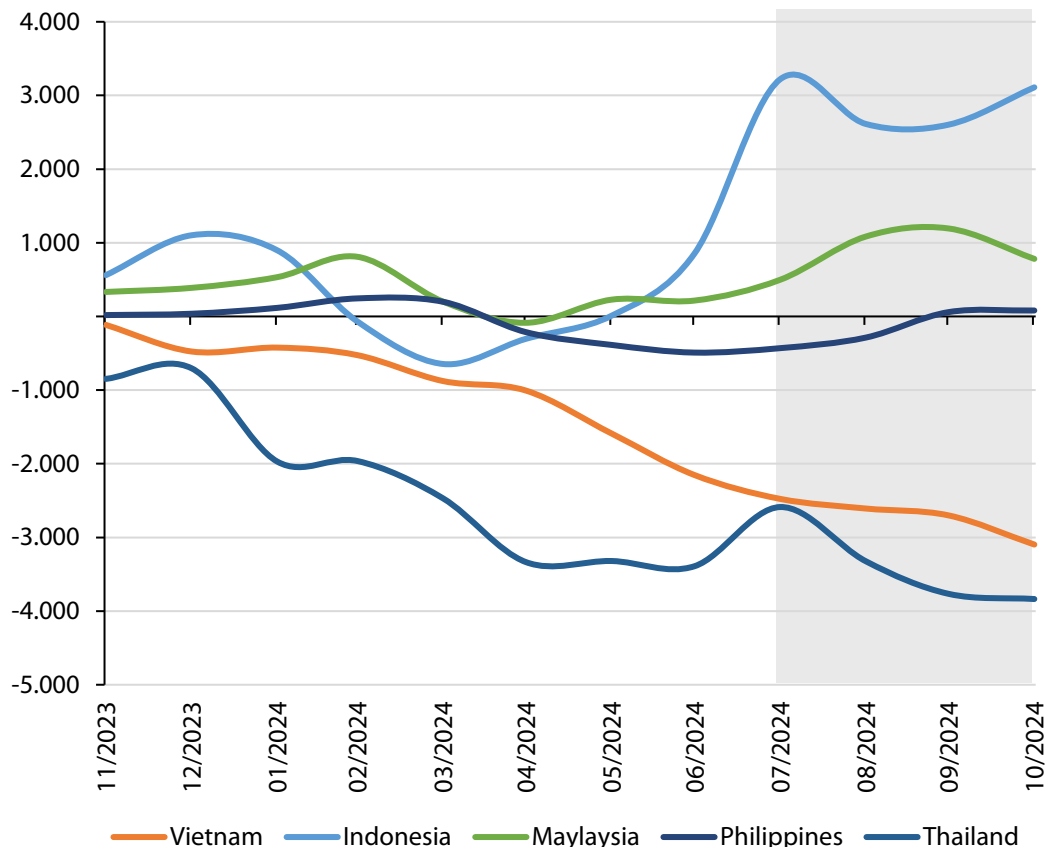
Hình 18: Lũy kế giá trị mua/bán ròng



Hình 19: Top cổ phiếu GD trong Quý

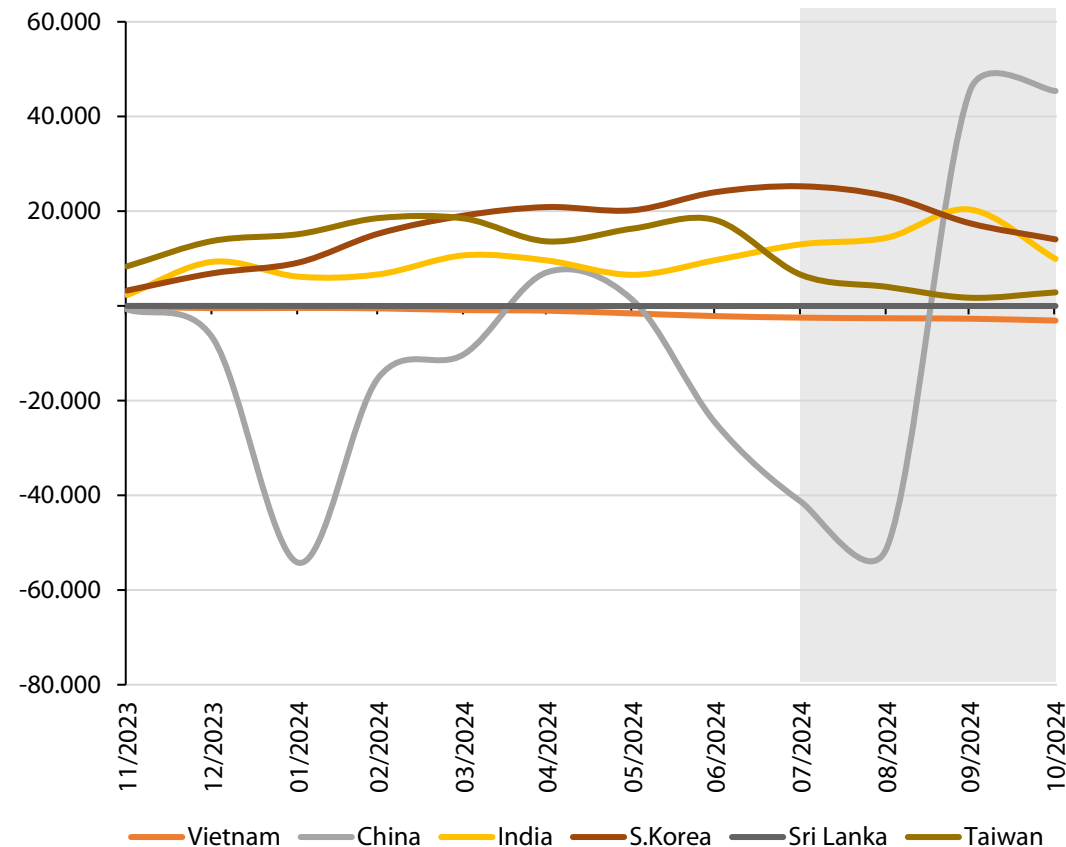


Hình 20: Lũy kế dòng vốn ròng 12 tháng trước (triệu USD) - Mặc dù duy trì đà bán ròng, áp lực bán ròng của khối ngoại đã dịu lại tại thị trường Việt Nam Việt Nam.



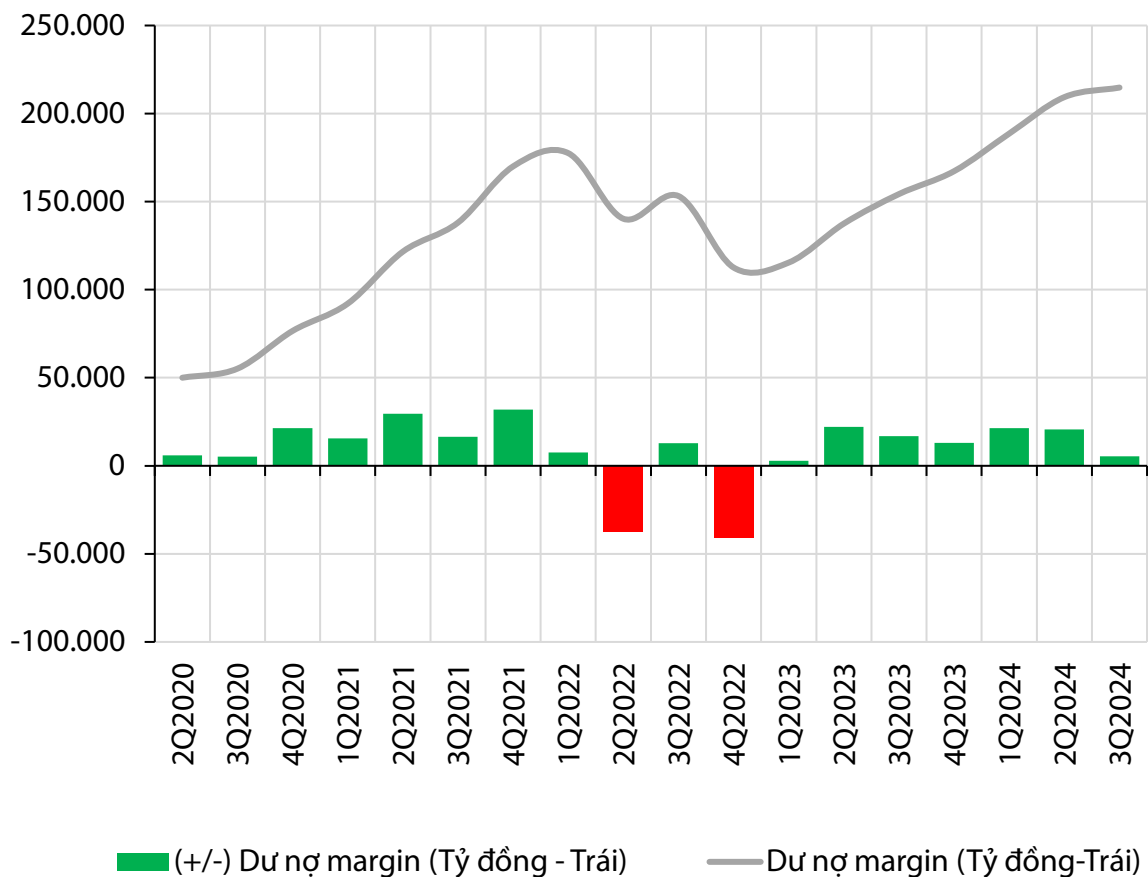
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Hình 21: Lũy kế dòng vốn ròng 12 tháng trước (triệu USD) - Chính sách kích kinh tế của Trung Quốc góp phần thu hút dòng vốn ngoại đáng kể quay lại thị trường này.



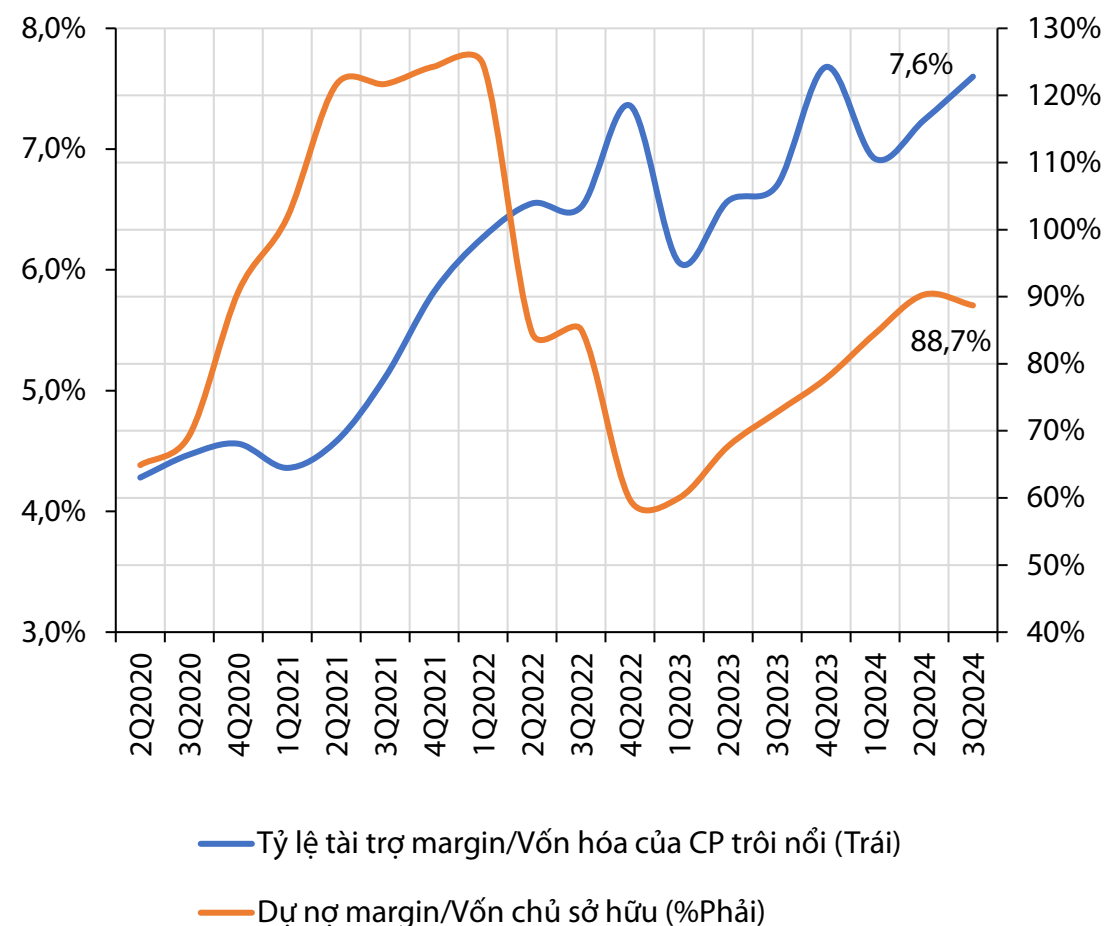
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Hình 22: Giá trị dư nợ ký quỹ nhích nhẹ so với quý II/2024



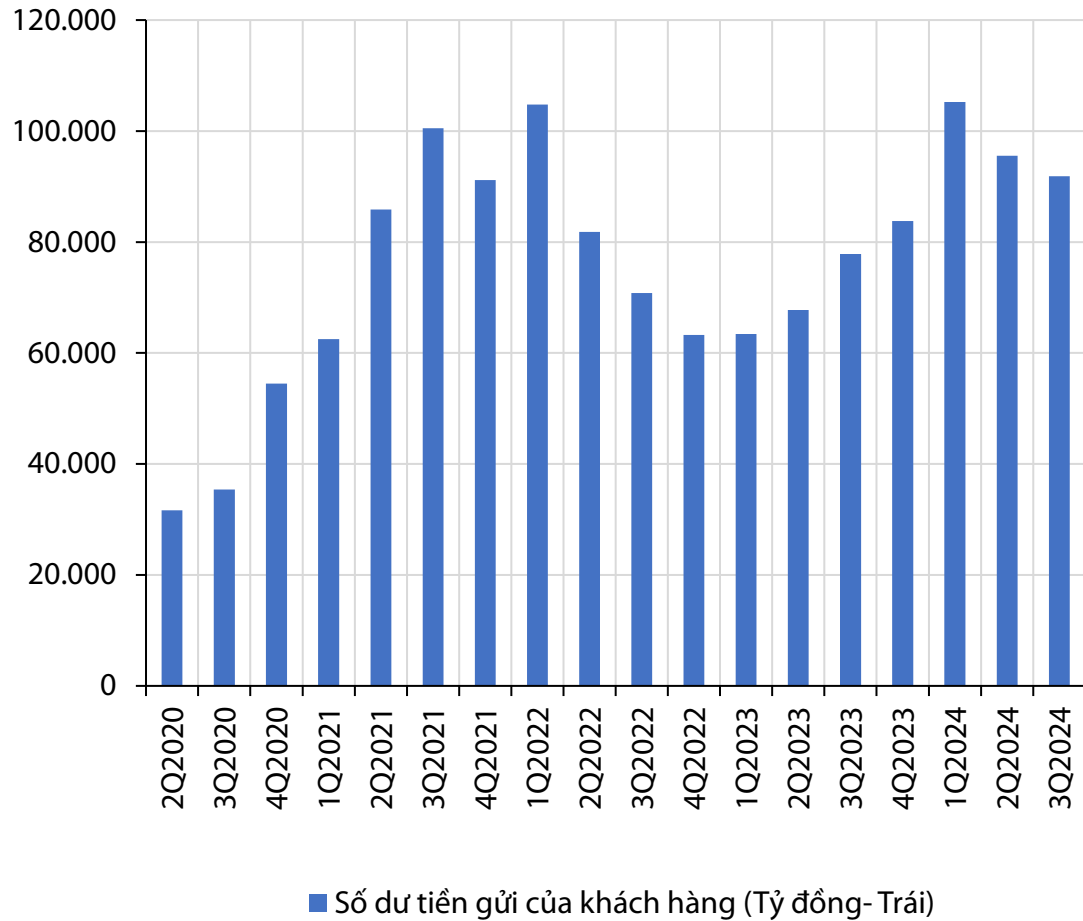
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Hình 23: Mặc dù tỷ lệ an toàn đối với bên cho vay (trục phải) vẫn chưa về vùng đỉnh lịch sử, tỷ lệ sử dụng đòn bẩy của nhà đầu tư (trục trái) đang ở mức cao

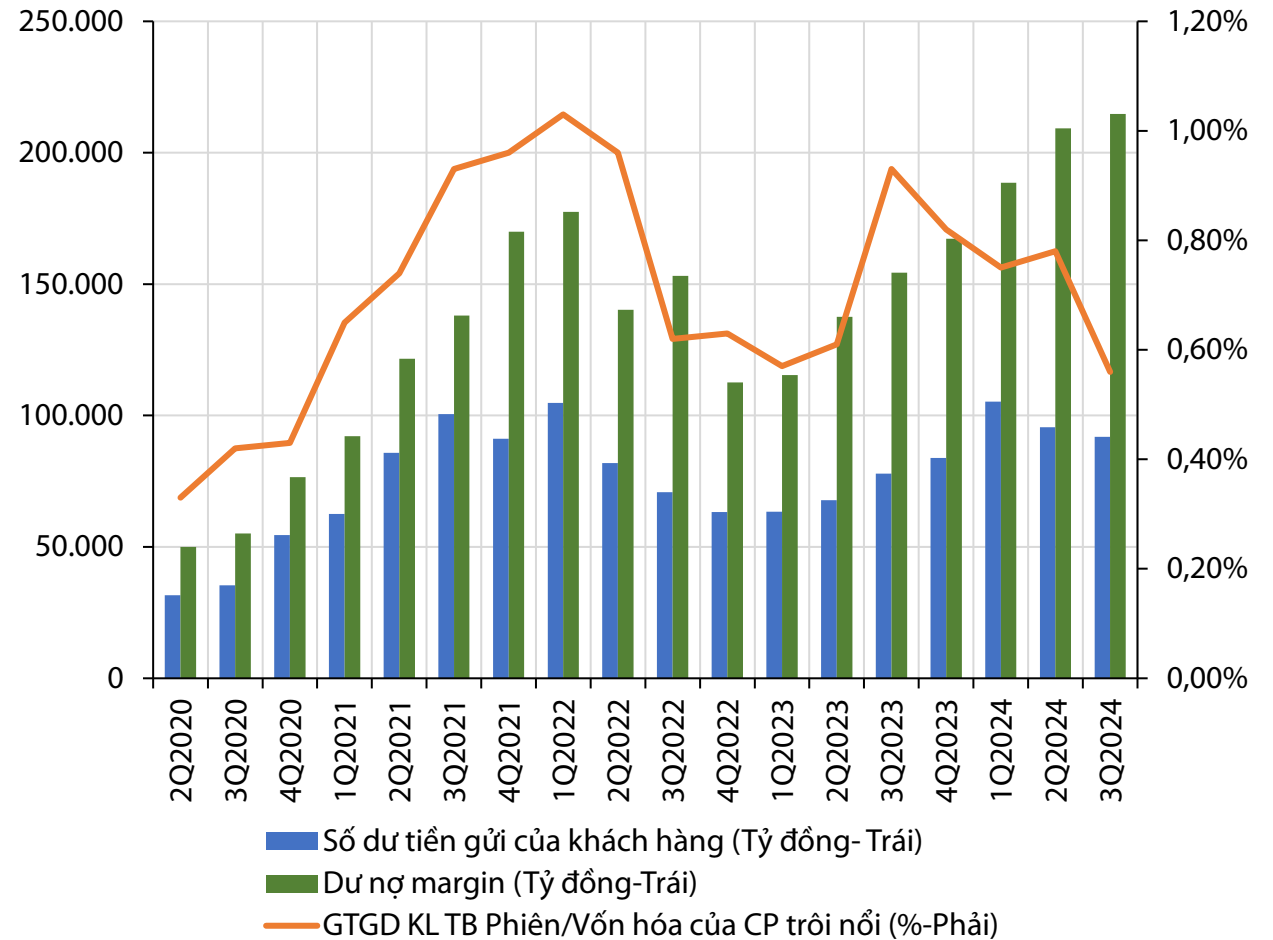


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

Hình 24: Trong khi đó số dư tiền mặt của nhà đầu tư tại các công ty chứng khoán có sự suy giảm nhẹ



Hình 25: Dư nợ ký quỹ duy trì xu hướng tăng trong khi lượng tiền của nhà đầu tư suy giảm nhẹ và tỷ lệ vòng quay giao dịch chạm đáy. Điều này hàm ý khả năng một phần lượng margin tăng thêm đã bị rút ròng khỏi thị trường.



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/10/2024.

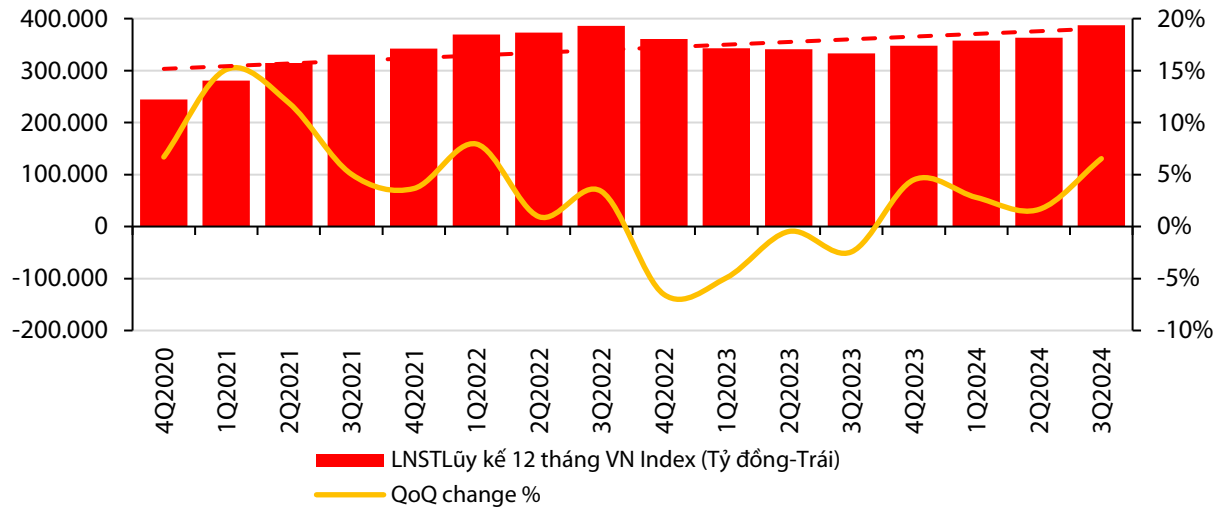
Cho tháng Mười Một, chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ có nhịp phục hồi tích cực, nhờ kết quả kinh doanh quý III ấn tượng giúp định giá trở về vùng hấp dẫn. Lợi nhuận sau thuế (LNST) của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HSX tăng trưởng 29% so với cùng kỳ, trong khi EPS 12 tháng liên kế có mức tăng +9% theo quý (QoQ) và +16% so với EPS năm 2023. Sau khi phản ánh các kết quả này, chỉ số P/E của VN Index đã điều chỉnh giảm từ 14,7 về 13,4 lần, chạm mức định giá thấp nhất trong năm nay. Thống kê lịch sử giao dịch của thị trường trong 7 năm qua cũng cho thấy, thị trường thường tăng điểm cao hơn vào tháng sau mùa công bố kết quả kinh doanh.

Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng xu hướng khả quan cũng sẽ được duy trì trong trung hạn khi mà LNST của các doanh nghiệp niêm yết trong quý 4/2024 dự báo đạt 22% YoY, đánh dấu quý thứ tư liên tiếp có mức tăng trưởng hai chữ số. Các cổ phiếu vốn hóa lớn thuộc nhóm ngành chủ đạo như ngân hàng, bất động sản và thực phẩm-đồ uống dự kiến sẽ dẫn dắt đà tăng trưởng. Danh mục phân tích chuyên sâu của chúng tôi, đại diện cho khoảng 65% tổng lợi nhuận toàn thị trường, cũng cho thấy mức tăng trưởng tương đồng với ước tính +23% so với cùng kỳ trong quý 4/2024.

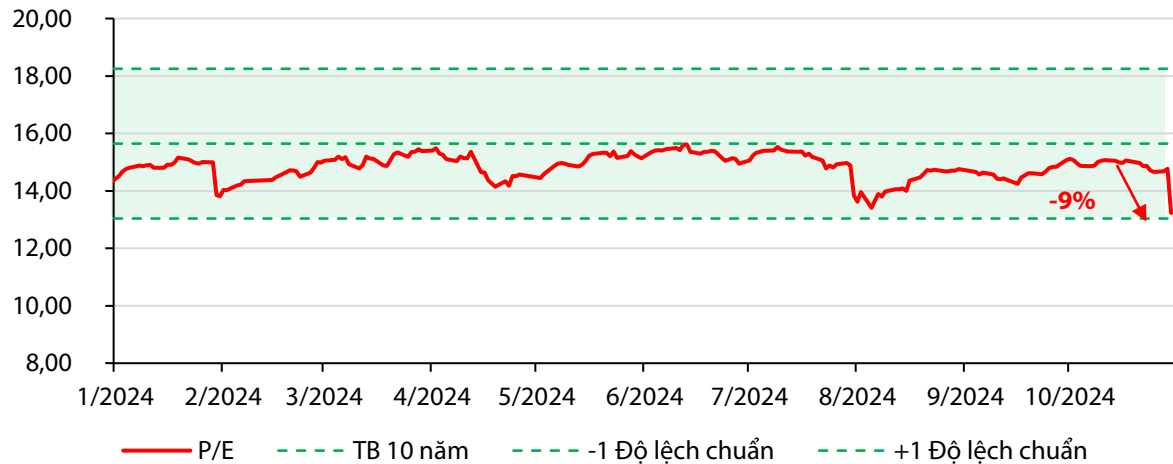
Trong ngắn hạn, tỷ giá hiện đang chịu áp lực do chênh lệch lãi suất, gây ảnh hưởng tới điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước (NHNN). Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng triển vọng đồng USD yếu sẽ trở lại bất kể kết quả cuộc bầu cử Tổng thống Mỹ, giúp ổn định dư địa tỷ giá và chính sách tiền tệ của NHNN. Nhận định này dựa trên hai cơ sở: (1) FED đã cắt giảm 50 điểm cơ bản (bps) vào tháng 9/2024, báo hiệu quá trình bình thường hóa lãi suất đã khởi động, với kịch bản giảm thêm 150 bps trong 15 tháng tới khi xu hướng lạm phát giảm vững chắc; (2) lo ngại về chính sách thâm hụt tài khóa của Mỹ từ cả hai ứng viên có thể tạo áp lực lên đồng USD.

Sau khi phản ánh KQKD 9T2024, vùng định giá hợp lý của VN Index, tương ứng mức P/E 14.x – 15.x, là 1.299 – 1.392 điểm. Dù vậy, với các cơn gió ngược ngắn hạn khiến niềm tin của NĐT chưa được củng cố, VNIndex có thể thử thách ở vùng định giá thấp hơn trước khi được tái định giá về vùng hợp lý. Theo đó, cho giai đoạn ba tháng tiếp theo (trước khi mùa công bố KQKD Q4 diễn ra), chỉ số VNIndex có thể biến động trong vùng **1.237 – 1.345** điểm.

Hình 26: LNST lũy kế 12 tháng của VN Index (2020-2024) - Ghi nhận quý tăng trưởng dương thứ tư liên tiếp

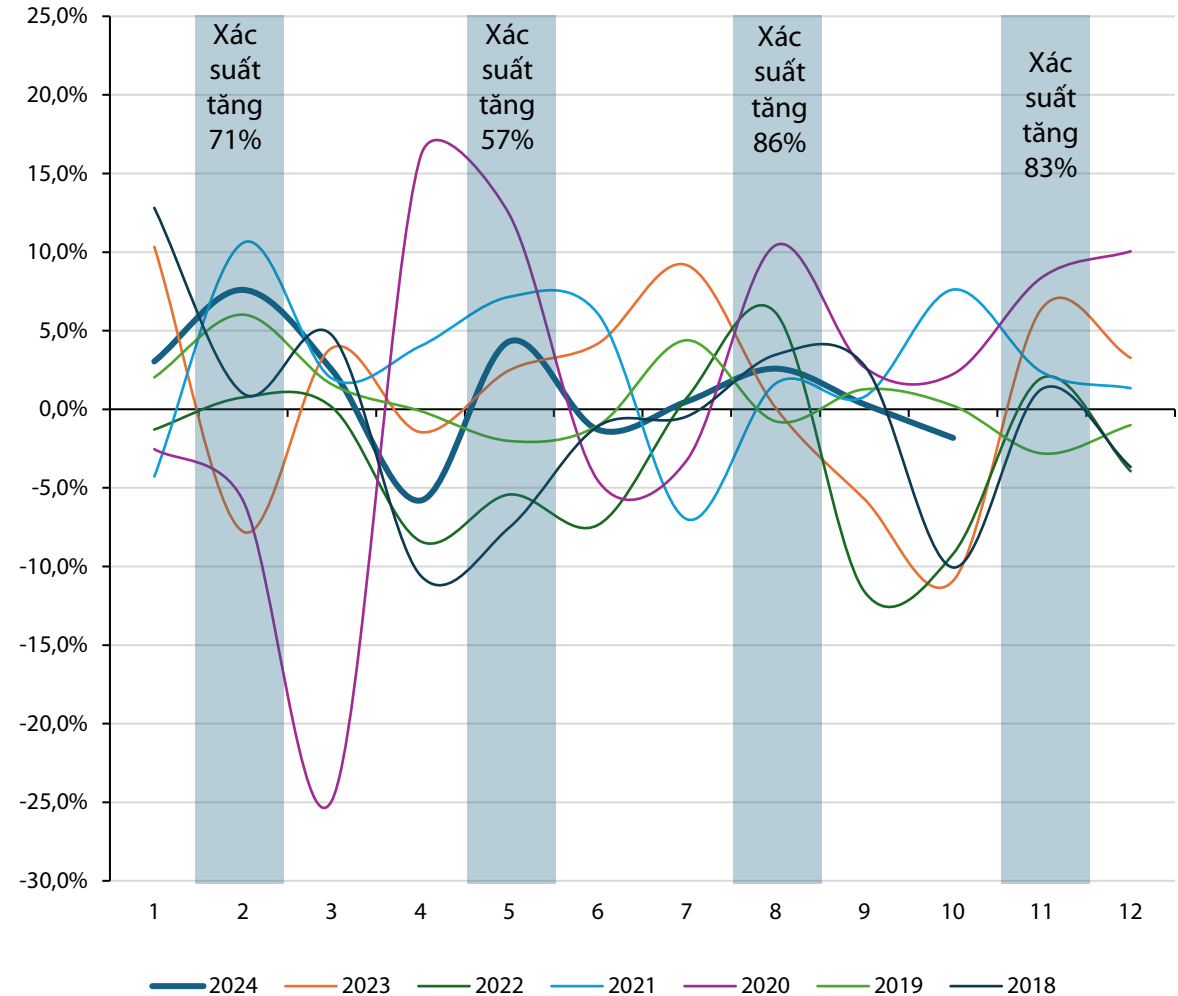


Hình 27: P/E VN INDEX kể từ từ đầu năm 2024 - Khiến định giá giảm về vùng hấp dẫn



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

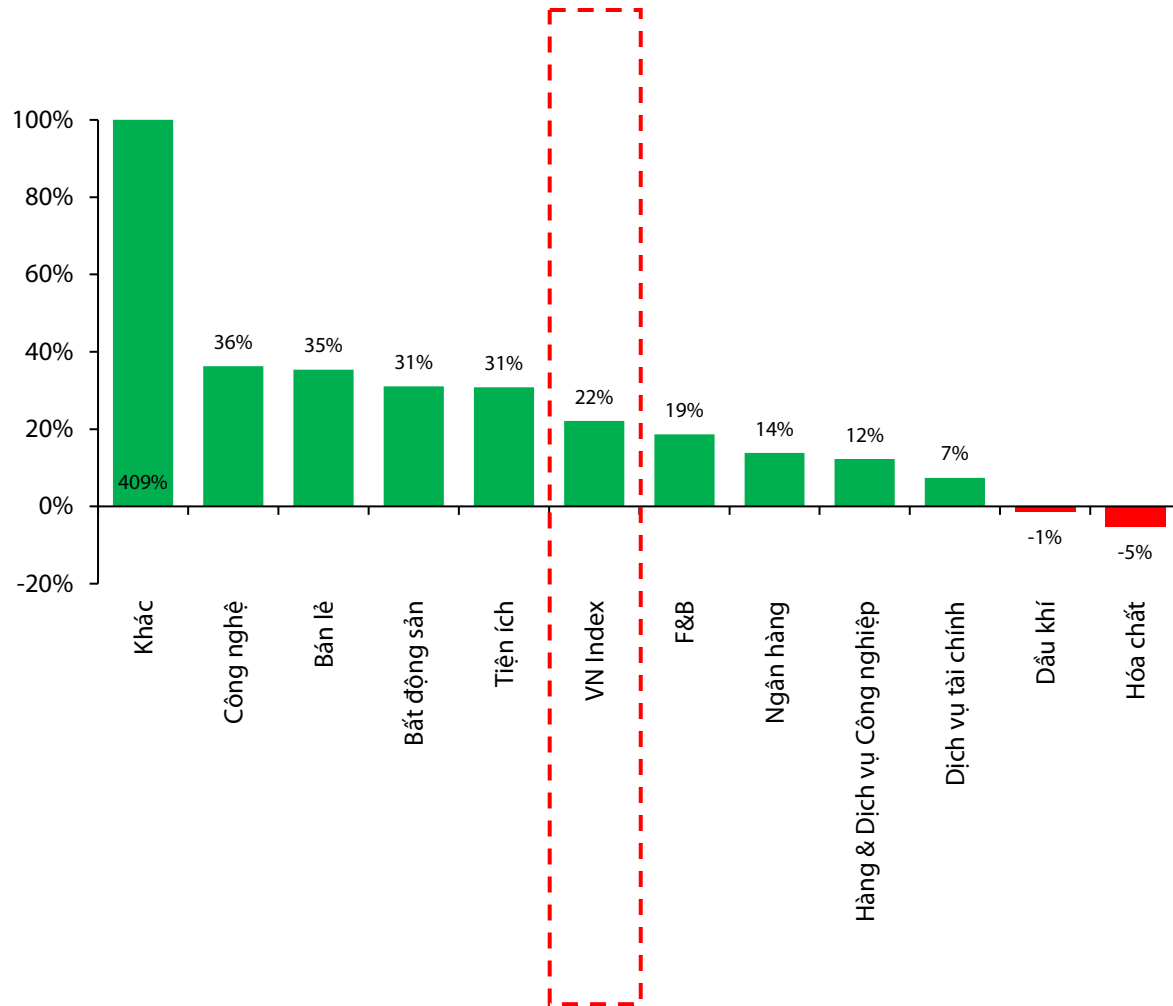
Hình 28: Biến động VN Index theo tháng (2020-2024) - Kỳ vọng xu hướng tăng trở lại sau khi phản ánh kết quả kinh doanh quý 3/2024



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

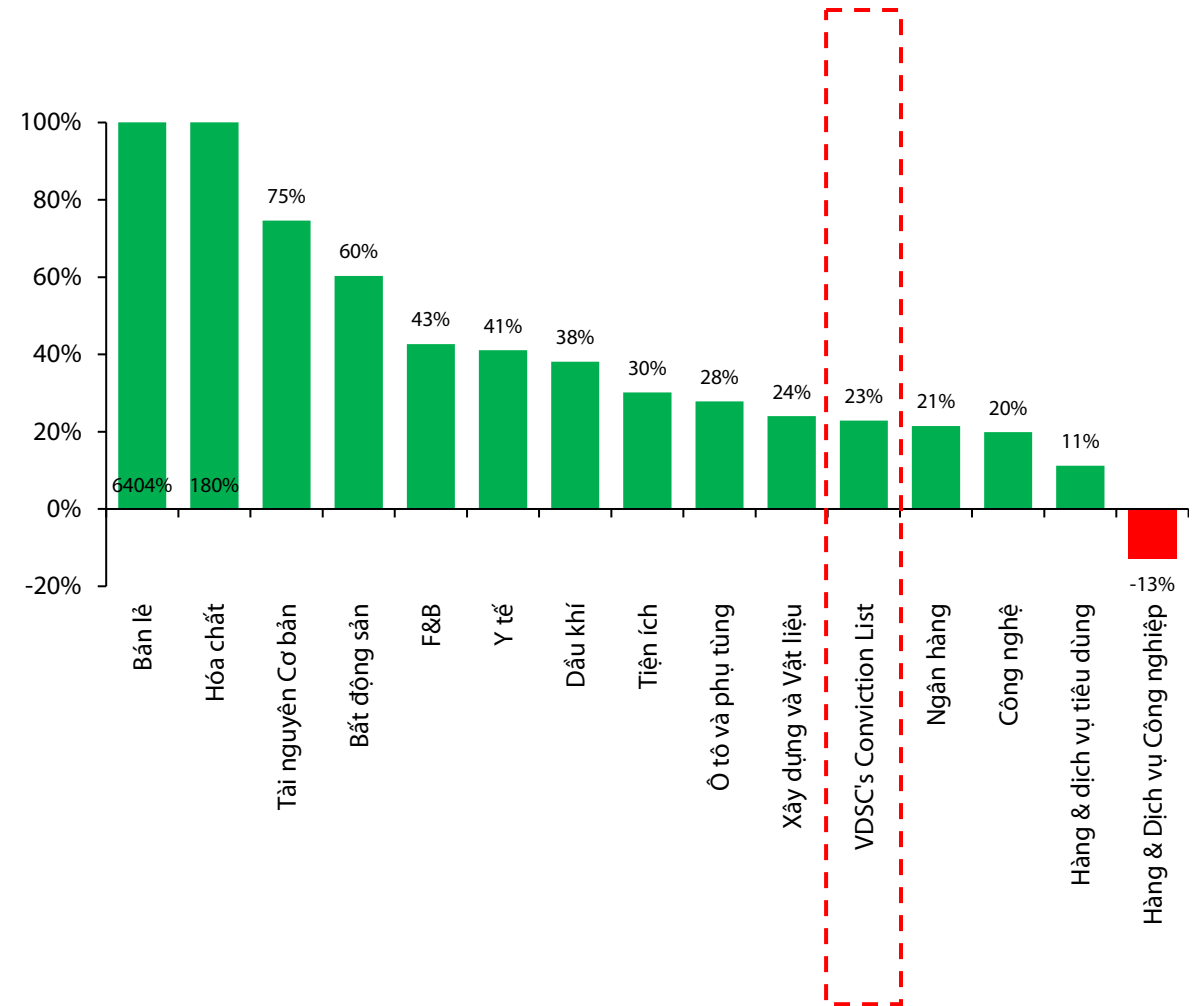
TRIỂN VỌNG KQKD QUÝ IV/2024 – DUY TRÌ MỨC TĂNG TRƯỞNG TRÊN HAI CHỮ SỐ NHỜ BIÊN LỢI NHUẬN ĐƯỢC CẢI THIỆN VÀ TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG VÀ VÒNG QUAY TÀI SẢN ỔN ĐỊNH

Hình 29: Ước tính mức tăng trưởng LNST-CĐCTM các doanh nghiệp trên sàn HSX trong quý IV/2024



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Hình 30: Ước tính mức tăng trưởng LNST-CĐCTM các doanh nghiệp thuộc danh mục phân tích của VDSC trong quý IV/2024



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

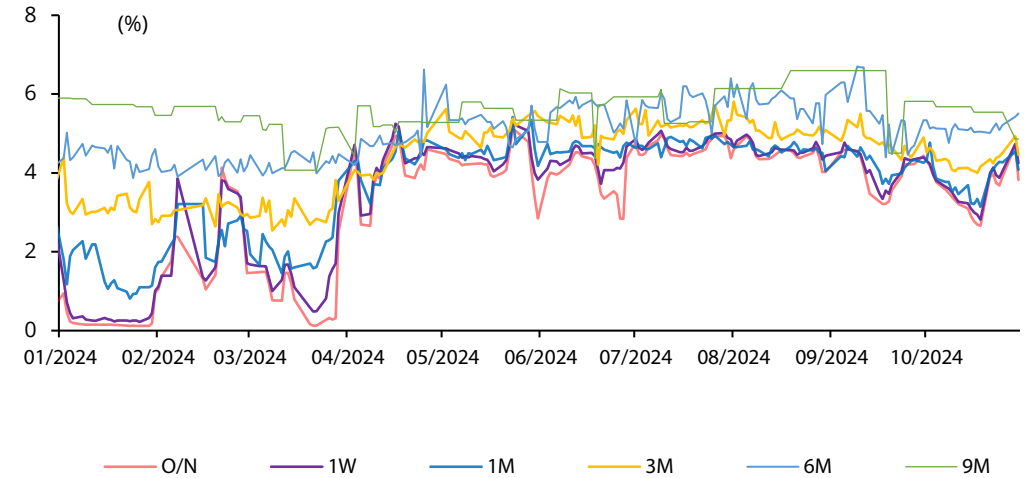
Hình 31: Xu hướng chính sách lãi suất của các NHTW: Kỳ vọng FED, ECB, BoE, và BoC sẽ cắt giảm 50 bps trong 3 tháng tới

Country	Policy				Implied Policy					Total Change 3M	3M Over 30 Days		
	Rate	Efctv	Basis	Meeting	3M	6M	1Y	2Y	3Y Curve		Low	Range	High
1) Americas													
10) Canada	3.75	3.820	7.0	12/11	3.19	2.85	2.77	2.73	2.71	-56	2.71	3.61	
11) United States	4.88	4.860	-1.5	11/07	4.33	4.05	3.73	3.63	3.61	-55	4.30	4.44	
12) Mexico	10.50	10.720	22.0	11/14	10.17	9.85	9.41	9.11	9.18	-33	10.11	10.22	
13) Chile	5.25	5.250	0.0	12/17	4.97	4.65	4.44	4.75	4.96	-28	4.74	5.06	
14) Brazil	10.75	10.650	-10.0	11/06	12.37	13.17	13.52	13.02	12.73	162	11.76	12.37	
2) EMEA													
20) Sweden	3.25	3.250	0.0	11/07	2.38	2.03	1.85	1.97	2.11	-87	2.38	2.74	
21) Eurozone	3.25	3.163	-8.7	12/12	2.79	2.37	2.04	2.18	2.24	-46	2.54	3.01	
22) Switzerland	1.00	1.000	0.0	12/12	0.55	0.32	0.17	0.30	0.36	-45	0.55	0.63	
23) Denmark	2.85	2.970	12.0		2.42	1.93	1.72	1.82	1.94	-43	2.04	2.58	
24) United Kingdom	5.00	4.950	-5.0	11/07	4.60	4.34	4.13	4.02	3.88	-40	4.50	4.67	
25) Czech Republic	4.25	4.050	-20.0	11/07	4.02	3.77	3.79	3.56	3.74	-23	3.73	4.28	
26) Poland	5.75	5.820	7.0	11/06	5.55	5.41	4.97	4.20	4.23	-20	5.38	5.65	
27) Norway	4.50	4.700	20.0	11/07	4.46	4.21	3.72	3.57	3.48	-4	4.42	4.47	
3) Asia/Pacific													
30) New Zealand	4.75	4.750	0.0	11/27	4.07	3.50	3.21	3.25	3.53	-68	4.05	4.36	
31) Korea	3.25	3.430	18.0	11/28	3.12	2.88	2.69	2.66	2.73	-13	3.11	3.42	
32) Australia	4.35	4.340	-1.0	12/10	4.29	4.16	3.89	3.74	3.87	-6	4.23	4.30	
33) China	1.50	1.790	29.0		1.45	1.31	1.29	1.35	1.47	-5	0.94	1.49	
34) India	6.50	6.400	-10.0	12/06	6.56	6.45	6.22	6.20	6.28	6	6.23	6.58	
35) Japan	0.25	0.227	-2.3	12/19	0.40	0.47	0.56	0.65	0.71	15	0.32	0.41	

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

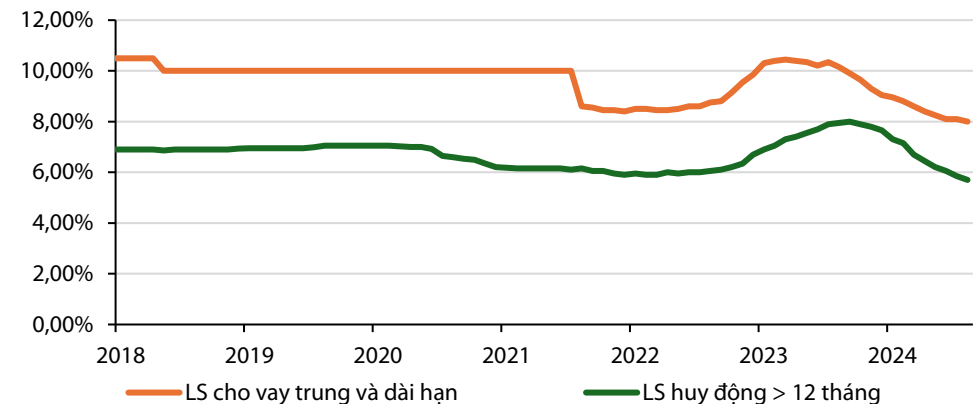
Xu hướng bình thường hóa chính sách tiền tệ của các NHTW lớn trong thời gian tới sẽ giảm áp lực tỷ giá và tạo dư địa cho điều hành chính sách tiền tệ theo hướng hỗ trợ của ngân hàng nhà nước (NHNN). Qua đó mặt bằng lãi suất trên thị trường được kỳ vọng sẽ không có nhiều biến động.

Hình 32: Biến động lãi suất liên ngân hàng kể từ đầu năm - Đã neo lên mức cao và tiệm cận lãi suất đồng USD kể từ tháng 4/2024, lãi suất giữa VND và USD sẽ có xu hướng hội tụ và chênh lệch dương hỗ trợ cho triển vọng tỷ giá



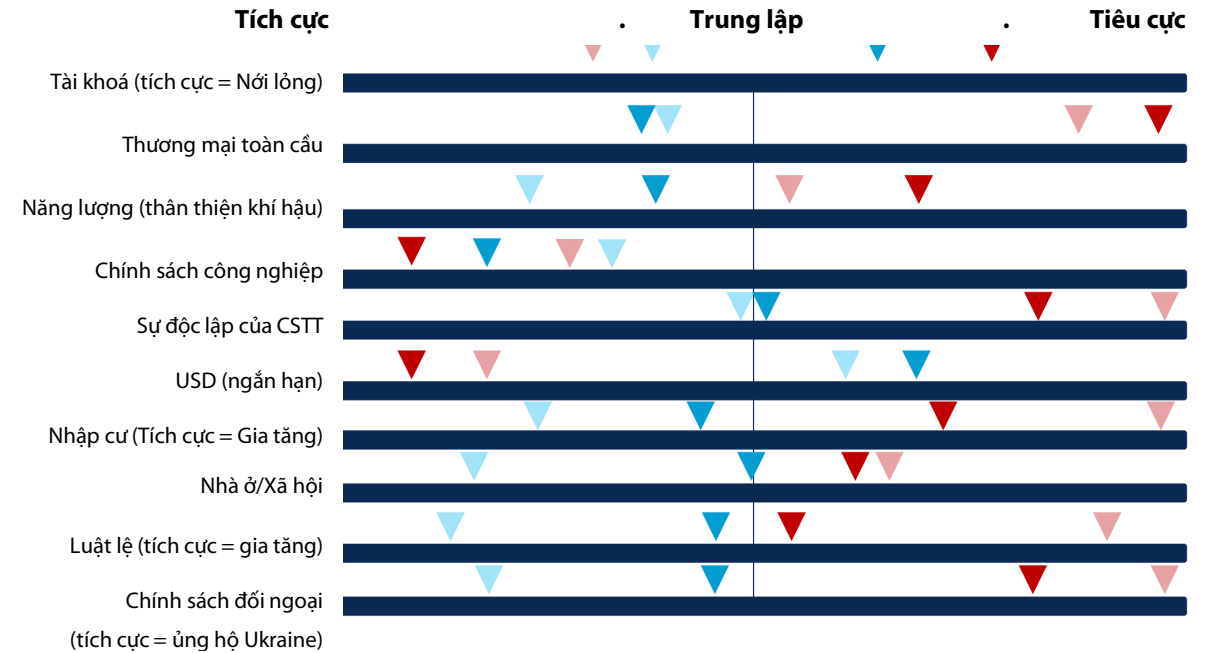
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Hình 33: Biến động lãi suất huy động lãi suất cho vay - Áp lực tỷ giá điều lại là cơ sở để NHNN duy trì chính sách neo giữ vùng lãi suất hiện tại



Nguồn: FinnX, CTCK Rồng Việt tổng hợp

So sánh chính sách của hai ứng viên tổng thống Kamala Harris và Donald Trump



Nguồn: Allianz, CTCK Rồng Việt

Ghi chú: Kamala Harris, Donald Trump, Xanh nhạt và Đỏ nhạt thể hiện tác động trong trường hợp Quốc hội bị chia rẽ

Bất kể ai thắng cử thâm hụt liên bang của Mỹ dự kiến sẽ được chú ý. Báo cáo của Ủy ban Trách nhiệm Ngân sách Liên bang cho thấy kế hoạch kinh tế của cả hai ứng cử viên có thể làm nợ liên bang Mỹ tăng thêm hàng nghìn tỷ USD, và Văn phòng Ngân sách Quốc hội dự báo chi phí lãi vay sẽ vượt chi tiêu quốc phòng trong năm 2024. Các lo ngại về tài khóa của Mỹ có thể khiến đồng USD chịu áp lực bên cạnh tác động của xu hướng bình thường hóa chính sách thắt chặt tiền tệ của FED. USD có thể mạnh lên ban đầu khi chính quyền Trump đắc cử, nhưng sức mạnh này dự kiến sẽ suy giảm dần. Các biện pháp “thuế quan” có thể gây thiệt hại cho người tiêu dùng Mỹ và GDP nhiều hơn phần còn lại của thế giới, và lo ngại về thâm hụt có thể tăng lên nếu có các đợt cắt giảm thuế thu nhập cá nhân và doanh nghiệp.

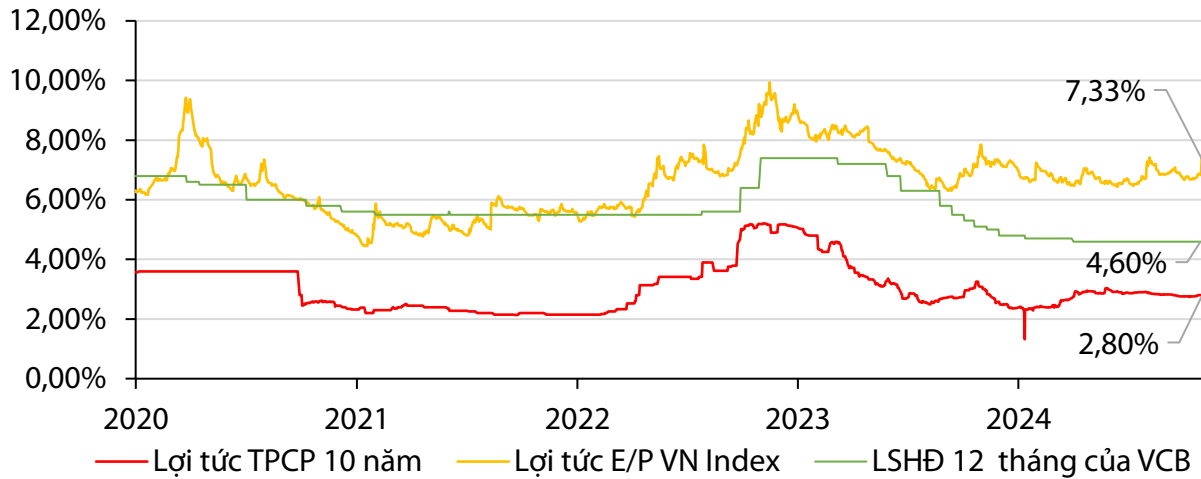
Yếu tố tác động	Mức độ tác động	Nhận định
Chỉ báo kinh tế		Trong quý 3/2024, kinh tế Việt Nam tăng trưởng 7,4% YoY, cao hơn mức 7,1% của quý trước. Ngoài xuất khẩu và sản xuất công nghiệp, tiêu dùng và đầu tư tư nhân cũng đang dần cải thiện, tạo thêm động lực cho tăng trưởng. GDP cả năm 2024 có thể đạt 7,0%, cao hơn mức dự báo cơ sở là 6,5%. Lạm phát hàng năm diễn biến như kỳ vọng, khi xu hướng tăng lạm phát giảm dần vào cuối năm. Lạm phát trung bình 9 tháng đầu năm 2024 giảm từ 4,1% trong 6 tháng đầu năm xuống 3,9%. Dự báo lạm phát trung bình cả năm ở mức 3,8%.
Chính sách tiền tệ & tăng trưởng tín dụng		Chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) sẽ được điều hành thuận lợi hơn khi áp lực về tỷ giá giảm dần do Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) bình thường hóa chính sách thắt chặt tiền tệ. Đến cuối tháng 9, tăng trưởng tín dụng đạt 9% so với đầu năm và tăng 16% so với cùng kỳ năm trước, vượt mục tiêu cả năm. Với áp lực tỷ giá không quá cao, NHNN có thể tiếp tục hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống trong quý 4/2024. Từ đầu tháng 10/2024, NHNN cũng đã đưa ra các biện pháp khuyến khích tăng tín dụng để đạt mục tiêu 15% vào cuối năm, tạo điều kiện tăng cung tiền trong phần còn lại của năm. Trong ngắn hạn, chênh lệch lãi suất giữa USD và VND vẫn lớn, tỷ giá có thể bị ảnh hưởng trong một thời gian ngắn. Tuy nhiên, dòng ngoại tệ từ kiều hối và xuất khẩu có thể giúp giảm áp lực này.
Chính sách tài khóa		Tỷ lệ giải ngân vốn đầu tư công đến hết tháng 10/2024 ước đạt 47,43% kế hoạch, chưa đạt kỳ vọng đặt ra. Theo Công điện số 104/CP-TTg của Thủ tướng Chính phủ ngày 8/10/2024 đã đưa ra hàng loạt giải pháp “đôn đốc đẩy mạnh vốn đầu tư công những tháng cuối năm 2024. Như vậy, dư địa giải ngân cho phần còn lại của năm là rất lớn. Trong quá khứ, thời điểm cuối năm là khung thời gian giải ngân đầu tư công tăng tốc để hoàn thành trên 90% kế hoạch.
Tăng trưởng lợi nhuận		Tăng trưởng lợi nhuận quý IV/2024 của thị trường chung (VN Index) ước đạt 22% YoY và cả năm 2024 ước đạt 17% cao hơn mức CAGR giai đoạn 2016-2023 (+8,4%).
Nhân tố bên ngoài		Căng thẳng địa chính trị có những diễn biến mới, khi các điểm nóng mới xuất hiện tại bán đảo Triều Tiên và eo biển Đài Loan theo sau những leo thang xung đột tại Trung Đông. Bên cạnh đó, kết quả bầu cử tổng thống Mỹ cũng là biến số ảnh hưởng đến triển vọng thương mại toàn cầu, và quá trình bình thường chính sách tiền tệ của nhiều ngân hàng TW lớn.

Tiêu cực Trung Lập Tích cực

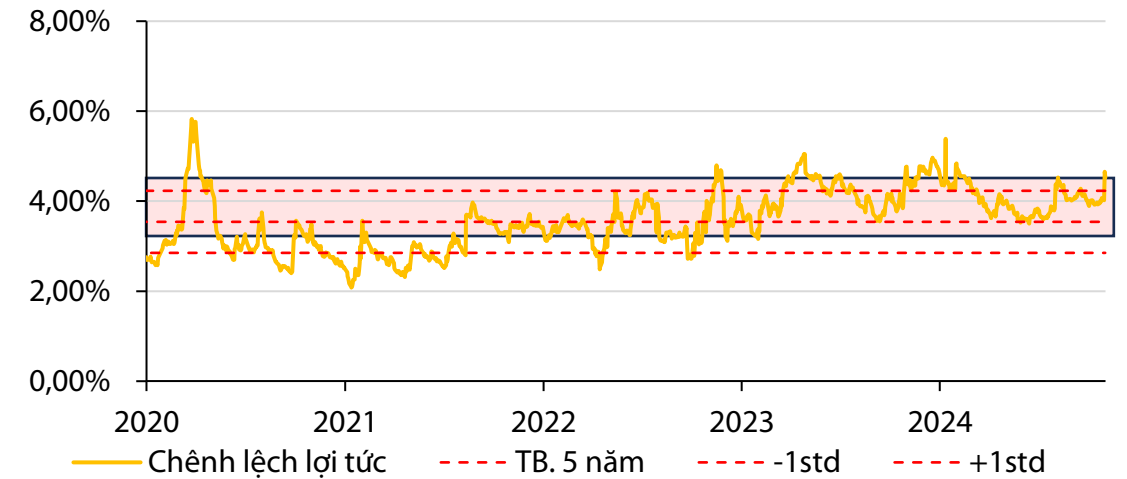
● Đánh giá trước đó

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

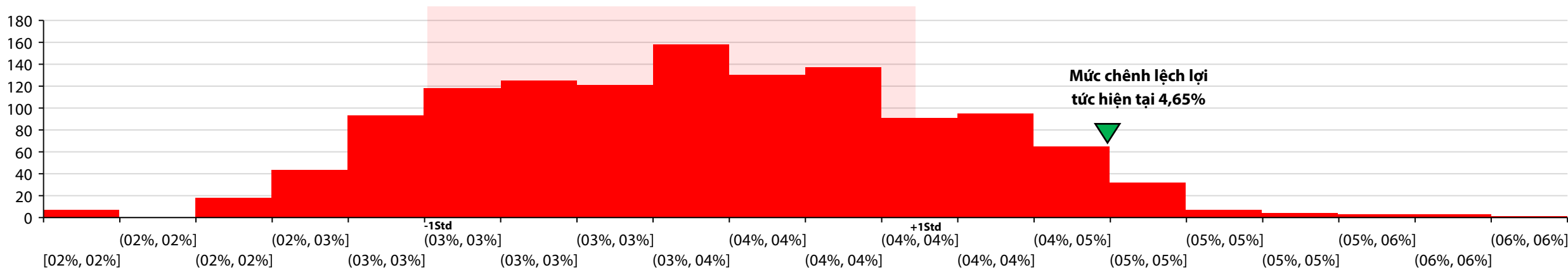
Hình 34: Tương quan suất sinh lời thị trường chứng khoán, lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm, và lãi suất huy động 12 tháng của NHTM VCB



Hình 35: Chênh lệch lợi tức giữa thị trường chứng khoán và lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm



Hình 36: 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 4: Phân tích độ nhạy chỉ số VN Index dựa trên biến động P/E và kịch bản tăng trưởng lợi nhuận 4 quý liền kể so với thời điểm cuối quý 4/2023 - Định giá hợp lý sau khi phản ảnh KQKD quý III/2024 có thể nằm trong khoảng 1.299-1.392

		Kịch bản tăng trưởng LNST						
		9%	11%	14%	16%	18%	20%	22%
P/E	VN Index							
	12,0	1.049	1.068	1.094	1.113	1.133	1.152	1.171
	12,5	1.093	1.113	1.140	1.160	1.180	1.200	1.220
	13,0	1.137	1.157	1.185	1.206	1.227	1.248	1.269
	13,5	1.180	1.202	1.231	1.253	1.274	1.296	1.317
	14,0	1.224	1.246	1.277	1.299	1.321	1.344	1.366
	14,5	1.268	1.291	1.322	1.345	1.369	1.392	1.415
	15,0	1.311	1.335	1.368	1.392	1.416	1.440	1.464
	15,5	1.355	1.380	1.413	1.438	1.463	1.488	1.513
	16,0	1.399	1.424	1.459	1.485	1.510	1.536	1.561
	16,5	1.443	1.469	1.505	1.531	1.557	1.584	1.610
	17,0	1.486	1.513	1.550	1.577	1.605	1.632	1.659

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Chúng tôi tin rằng thị trường chứng khoán đang ở một mức chiết khấu khá hấp dẫn ([xem thêm phụ lục tương quan suất sinh lợi ttck với lớp tài sản thu nhập cố định](#)) được hỗ trợ bởi kết quả kinh doanh quý III, triển vọng tích cực tiếp tục duy trì trong các quý sắp tới, và nền lãi suất trong nền kinh tế sẽ được hỗ trợ khi các NHTW lớn tiếp tục xu hướng bình thường hóa chính sách tiền tệ. Tuy vậy, vẫn có những cơn gió ngược ngắn hạn cần chú ý như (1) các cuộc xung đột địa chính trị có những tín hiệu ngắn hạn làm nổi lên tâm lý ngại rủi ro nhà đầu tư, và (2) đồng USD có thể mạnh lên ban đầu nếu chính quyền Trump đắc cử. Do đó, các nhà đầu tư nên chuẩn bị cho kịch bản tận dụng sự sụt giảm của thị trường để xây dựng các vị thế dài hạn, đặc biệt là trong lĩnh vực ngân hàng, bất động sản, công nghệ, công nghiệp và dịch vụ tài chính. Hay nói cách khác, chúng tôi khuyến khích nhà đầu tư đảm bảo có vị thế cho cơ hội tái định giá của thị trường tuy nhiên vẫn giữ sức mua để đối phó với những cơn gió ngược tiềm tàng kể trên.

Trong tầm nhìn đến mùa công bố kết quả kinh doanh mới, các ý tưởng đầu tư tiềm năng mà các nhà đầu tư có thể lựa chọn cho danh mục đầu tư của mình bao gồm :

- Duy trì khuyến nghị tăng tỷ trọng đối với nhóm ngành ngân hàng khi cơ hội tái định giá vẫn ở phía trước. Các cổ phiếu ngân hàng ưa thích của chúng tôi bao gồm: **ACB, VCB, BID, CTG, VIB, và VPB.**
- Bên cạnh đó, chúng khuyến nghị mới nhóm cổ phiếu thép gồm **GDA** và **HPG** với câu chuyện tăng trưởng về sản lượng và kỳ vọng sự phục hồi về giá.
- Ngoài ra, nhóm bất động sản cũng được chúng tôi xem xét khi triển vọng quý cuối năm 2024 và nửa đầu năm 2025 là tích cực. Trong chủ điểm đó, chúng tôi lựa chọn **KDH**, một doanh nghiệp có tình hình tài chính lành mạnh, định giá hấp dẫn khi là một trong những chủ đầu tư ít ỏi còn quỹ đất để phát triển ở TP. HCM.
- Chiến thắng của Trump sẽ làm tăng khả năng áp thuế rất lớn đối với hàng xuất khẩu của Trung Quốc sang Mỹ và dẫn đến nhu cầu dịch chuyển sản xuất đến các nước "Friendshoring" như Việt Nam. Chúng tôi kỳ vọng rằng yếu tố này sẽ ủng hộ cho xu hướng tăng tốc bán hàng của các công ty bất động sản khu công nghiệp (BĐS KCN). Trong đó chúng tôi lựa chọn **KBC, LHG, SIP, và NTC.**

Ngành	Cổ phiếu	EPS 2024	EPS 2025	LNST Quý 4/2024 (Tỷ đồng)	%YoY	P/E 2024	P/E 2025F	P/B 2024	P/B 2025F	Giá thị trường (vnd/cp)	Giá mục tiêu (vnd/cp)	Upside	Luận điểm đầu tư
Ngân Hàng	ACB	4.569	5.493	5.651	41	5,6	4,6	1,2	1,0	25.400	29.050	14%	<p>LNTT Q3-2024 của các ngân hàng niêm yết tăng trưởng 17,0% YoY nhưng giảm 8,3% QoQ. Kết quả này yếu hơn so với kỳ vọng trước đó của chúng tôi, chủ yếu do NIM thu hẹp. Chúng tôi kỳ vọng NIM trong quý 4/2024 sẽ ổn định ở mức thấp hiện tại do áp lực cạnh tranh cho vay. Điểm tích cực từ bức tranh KQKD Q3 là nợ xấu gần như đã đạt đỉnh ở hầu hết các ngân hàng lớn, trong khi chi phí trích lập DPRR tín dụng không tăng.</p> <p>Trong bối cảnh hiện tại, chúng tôi ưa thích các ngân hàng có chất lượng tài sản tốt so với ngành như ACB, VCB, BID và CTG. Ngoài ra, để đón đầu cho sự phục hồi về tiêu dùng bán lẻ trong trung hạn, VIB và VPB là hai ngân hàng có thể quan sát và tích lũy.</p>
	VCB	5.525	6.684	9.030	-3	16,9	14,0	2,6	2,1	93.600	102.900	10%	
	BID	3.779	4.402	8.109	33	12,6	10,8	2,0	1,6	47.750	55.200	16%	
	CTG	4.134	5.147	6.777	11	8,6	6,9	1,3	1,1	35.700	41.250	16%	
	VPB	1.839	2.198	3.426	69	11,1	9,3	1,0	1,0	20.450	22.900	12%	
	VIB	2.927	3.861	3.518	85	6,5	4,9	1,3	1,1	18.950	22.500	19%	
Thép	HPG	1.815	3.004	3.136	5	14,8	9,0	1,5	1,3	26.900	35.800	33%	<p>HPG là lựa chọn hàng đầu đối với cổ phiếu ngành thép, đến từ: 1/ Dự kiến trong 2025, với kỳ vọng thị trường nội địa dẫn dắt tăng trưởng, HPG sẽ hưởng lợi rõ ràng nhất từ nhu cầu thép xây dựng cho các dự án BĐS và hạ tầng, 2/ Dự án DQ02 dự kiến vận hành thương mại trong quý 1/25, và kỳ vọng nhà máy có thể vận hành với hiệu suất 80% cho giai đoạn 01, tương ứng với sản lượng HRC trong năm 2025 của HPG có thể đạt 5 triệu tấn (+67%YoY, đáp ứng ~40% nhu cầu HRC của Việt Nam), 3/ Kỳ vọng VN sẽ tiến hành áp thuế CBPG với sản phẩm thép HRC nhập khẩu từ TQ - hỗ trợ cho sản lượng của DQ02.</p> <p>Ngoài ra, với kỳ vọng ngành thép nội địa sẽ hồi phục rõ ràng trong năm 2025, GDA cũng là lựa chọn cho mục tiêu dài hạn với: 1/ Duy trì thị phần thứ 02 trong lĩnh vực tôn mạ nội địa, 2/ Đang giao dịch với P/B ở 0,8x, thấp hơn so với P/B trung bình của các công ty tôn mạ</p>
	GDA	3.308	3.580	71	259	8,7	8,0	0,8	0,8	28.700	38.700	35%	
BDS	KDH	1.032	2.362	703	1.031	32,5	14,2	1,7	1,5	33.500	41.200	23%	<p>Thị trường Bất động sản 9T2024 vẫn đang có tín hiệu hồi phục về nguồn cung và lượng giao dịch (ở khu vực phía Bắc). Cho Q4/2024 và nửa đầu năm 2025, chúng tôi kỳ vọng nguồn cung và sức hấp thụ tại các thành phố cấp I sẽ tiếp tục là yếu tố dẫn dắt cho sự hồi phục.</p> <p>Trong đó, điểm sáng nguồn cung BĐS phía Nam thì KDH là một trong những doanh nghiệp niêm yết có dự án đang trong quá trình bàn giao và mở bán mới trong Q4/2024 và Q1/2025 với: 1/ Dòng tiền chính cho năm 2024 sẽ đến từ bàn giao dự án The Privia, dự kiến bắt đầu ghi nhận doanh thu trong Q4/2024; 2/ Về tiến độ bán hàng đối với dự án Foresta, KDH đã bắt đầu nhận đặt chỗ, dự kiến mở bán chính thức vào tháng 12/2024 hoặc Q1/2025; 3/ Dự án Solina đã hoàn thành đóng tiền sử dụng đất cho giai đoạn 1 (13ha) và đang trong quá trình xin giấy phép xây dựng, dự kiến triển khai từ 2025.</p>
KCN	KBC	890	18.500	332	373	29,5	1,4	1,1	0,6	26.300	41.600	58%	<p>Chiến thắng của Trump sẽ làm tăng khả năng áp thuế rất lớn đối với hàng xuất khẩu của Trung Quốc sang Mỹ và dẫn đến nhu cầu dịch chuyển sản xuất đến các nước "Friendshoring" như Việt Nam sẽ quay trở lại. Chúng tôi kỳ vọng yếu tố này sẽ đẩy nhanh tốc độ bán hàng trở lại của các doanh nghiệp BĐS KCN còn quỹ đất để kinh doanh như KBC, LHG, NTC, và SIP. Với việc niêm yết giá bán bằng đồng USD giá trị của quỹ đất KCN còn hưởng lợi thêm về tỷ giá trong dài hạn.</p>
	LHG	3.385	4.795	30	-51	10,6	7,5	1,0	0,9	35.750	54.000	51%	
	NTC	7.639	11.377	64	-5	25,4	17,1	4,1	3,3	194.000	285.000	47%	
	SIP	5.458	5.847	256	-25	13,6	12,7	2,5	2,1	74.100	97.000	31%	

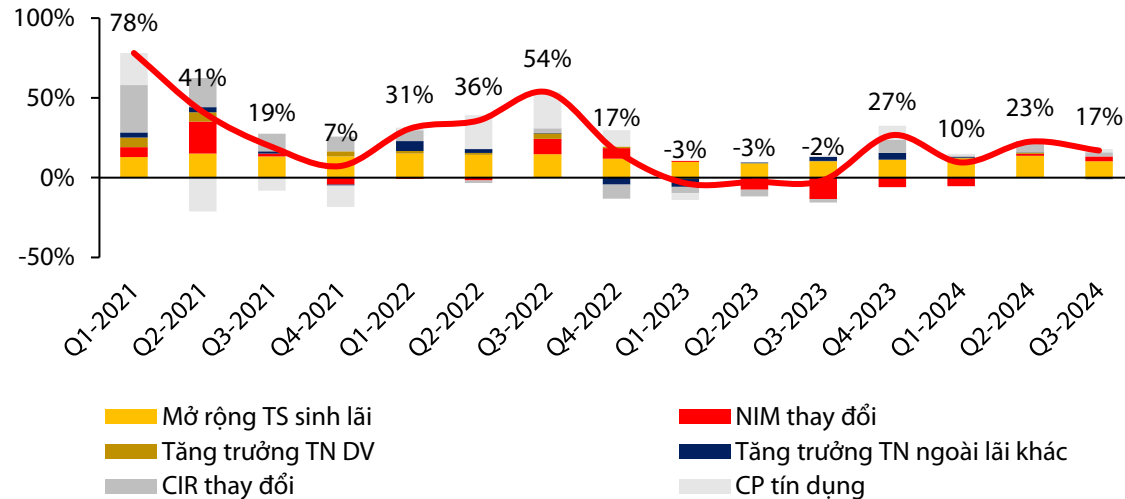
Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

LNTT Q3-2024 của các ngân hàng niêm yết* tăng trưởng 17,0% YoY, chậm hơn so với kỳ vọng là 22%, nhưng giảm 8,3% so với quý trước. Lũy kế 9T-2024, LNTT toàn ngành tăng trưởng 16,2% YoY.

- Phần lớn tăng trưởng là nhờ nền thấp của ngành trong cùng kỳ năm ngoài, vốn là là thời điểm tăng trưởng tín dụng yếu, NIM toàn ngành tạo đáy, trong khi tỷ lệ CP tín dụng đạt đỉnh. Theo đó, **tổng tín dụng tăng 18,6% YoY, NIM Q3-2024 mở rộng 15 bps YoY và CP tín dụng giảm 5 bps YoY.**
- So với kỳ vọng trước đó, NIM của hệ thống giảm nhanh hơn dự kiến chủ yếu chịu tác động từ lợi suất giảm trước áp lực giữ chân khách hàng và củng cố tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng. Mặt khác, chi phí tín dụng cũng thấp hơn do nợ xấu hình thành ròng (trước xử lý rủi ro) thấp hơn dự kiến và một vài ngân hàng thay đổi cách trích lập dự phòng rủi ro tín dụng theo hướng ít thận trọng hơn (TCB, MBB,...) khi kỳ vọng nợ xấu tạo đỉnh.

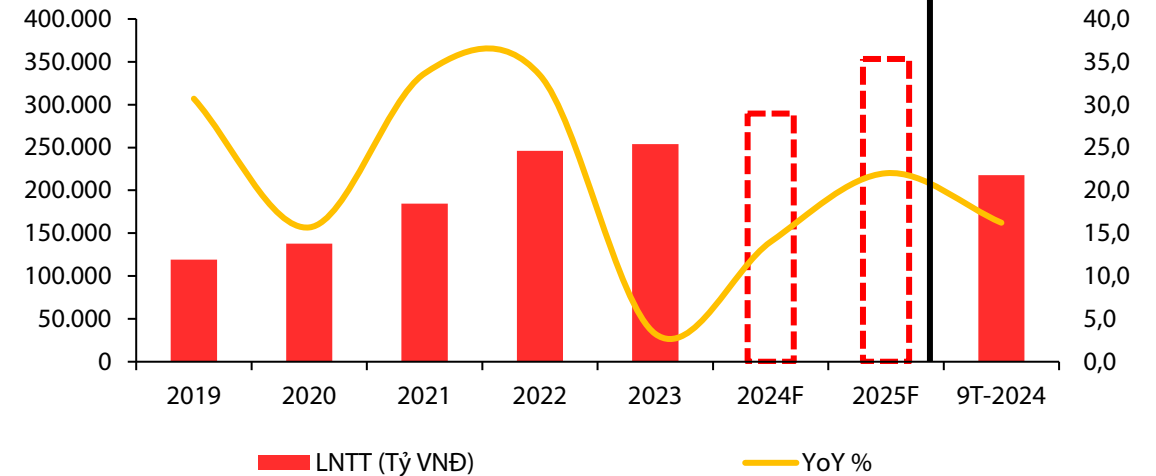
Hạ dự phóng tăng trưởng LNTT năm 2024F của các ngân hàng thuộc danh mục theo dõi xuống 14% YoY, từ 18% YoY do diễn biến NIM yếu hơn kỳ vọng.

LNTT Q3-2024 của ngành tăng trưởng khả quan với động lực chính từ tăng quy mô tín dụng, kiểm soát OPEX và NIM mở rộng nhẹ



Nguồn: BCTC các Ngân hàng, CTCK Rồng Việt

Lũy kế 9T-2024, LNTT toàn ngành tăng trưởng 16,2% YoY



Nguồn: BCTC các Ngân hàng, CTCK Rồng Việt

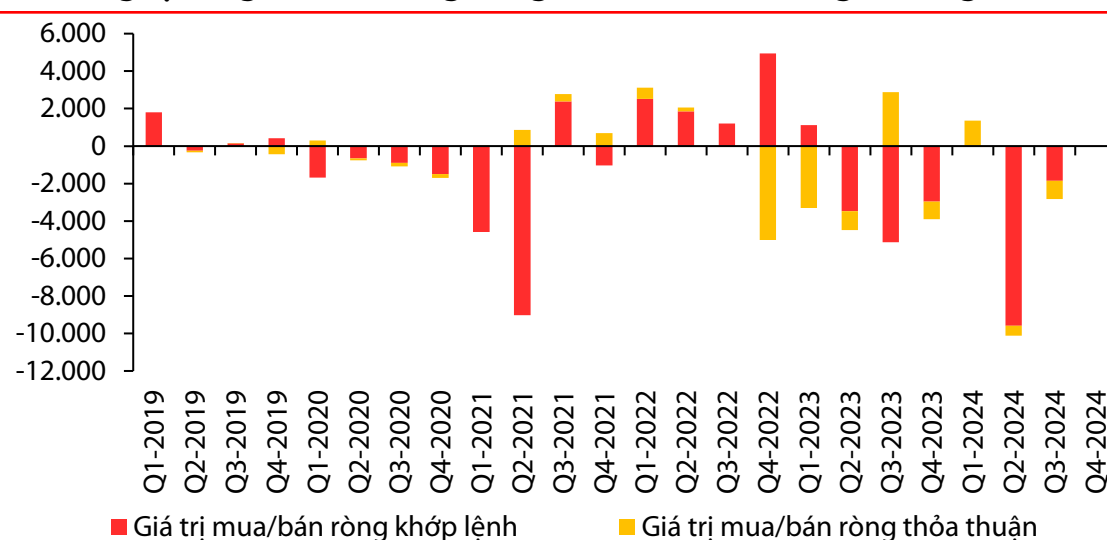
Định giá ngành Ngân hàng gần như không thay đổi sau một thập kỷ



Nguồn: Bloomberg, Fiinrpo, CTCK Rồng Việt

- Định giá P/B toàn ngành hiện là 1,5x, không thay đổi nhiều kể từ đầu năm 2023 và vẫn dưới mức trung bình 5Y kể từ tháng 5/2022. Điều này hàm ý thị trường vẫn đang chiết khấu rủi ro về chất lượng tài sản đối với ngành ngân hàng khi lợi nhuận đang có sự phục hồi ổn định hơn.
- Thị trường có thể cần thêm thời gian để hấp thụ các thông tin về KQKD Q3-2024 và phản ánh các nhân tố động lực tăng trưởng và nợ xấu vào giá cổ phiếu, và chúng tôi cho rằng cơ hội tái định giá sẽ không diễn ra một cách đồng đều và mạnh mẽ trong ngắn hạn khi thanh khoản và nguồn vốn trên thị trường đang có dấu hiệu “ngủ đông”. Điều này
- Tuy nhiên, câu chuyện lớn nâng hạng lên thị trường cận biên thứ cấp theo tiêu chuẩn FTSE vẫn sẽ là điểm nhấn đáng chú ý trong vòng 1 năm tới đối với nhóm cổ phiếu ngân hàng dựa vào quy mô vốn hóa lớn nhất thị trường. Một tín hiệu tích cực của việc FTSE xem xét nâng hạng cho TTCK Việt Nam sẽ được thể hiện thông qua xu hướng mua ròng của khối ngoại trong 2 quý tới.

Khối ngoại đã giảm bán ròng đáng kể đối với nhóm Ngân hàng từ Q3



Mã	Sàn	VHTT (Tỷ VND)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @30/8/2024 (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 (Tỷ VND)	Sở hữu
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							Nước ngoài còn lại (%)
KBC	HOSE	20,188	41,600	26,300	58%	Mua	491.3	34.7	-30.2	-66.4	45.1	29.5	1.1	7.2	3.1	84.3	29.8
LHG	HOSE	1,788	54,000	35,750	51%	Mua	-37.2	-25.5	4.5	1.9	9.1	10.6	1.1	5.3	35.4	5.3	30.7
NTC	UPCOM	4,656	285,000	194,000	47%	Mua	-12.3	15.9	-33.3	-38.8	15.6	25.4	4.8	2.1	6.0	1.7	0.0
DPR	HOSE	3,358	53,300	38,650	38%	Mua	-14.0	-15.3	11.6	38.1	13.5	11.7	1.4	7.8	31.0	17.0	44.9
GDA	UPCOM	3,292	38,700	28,700	35%	Mua	-19.0	202.6	9.3	37.7	11.7	8.4	0.9	3.5	26.4	5.9	28.4
HPG	HOSE	172,059	35,800	26,900	33%	Mua	-15.9	-19.4	19.4	80.7	14.4	13.9	1.5	0.0	28.7	541.9	27.0
SIP	HOSE	15,601	97,000	74,100	31%	Mua	10.6	-5.1	13.6	19.0	16.6	14.1	4.0	1.3	67.1	24.9	46.6
VNM	HOSE	138,146	86,500	66,100	31%	Mua	0.7	4.2	6.4	13.2	16.0	13.8	4.4	5.8	-2.8	322.8	48.2
PVD	HOSE	14,258	33,200	25,650	29%	Mua	7.0	-662.8	31.8	23.6	24.5	19.9	0.9	0.0	8.9	101.8	36.5
SCS	HOSE	7,136	95,600	75,200	27%	Mua	-17.2	-22.9	38.2	32.3	10.9	10.8	4.9	6.6	17.9	12.8	8.6
PPC	HOSE	3,944	15,500	12,300	26%	Mua	10.2	-12.8	22.8	11.3	11.5	8.2	0.9	17.5	-2.0	3.3	39.4
PHR	HOSE	7,723	71,000	57,000	25%	Mua	-20.9	-30.3	29.7	5.1	20.1	11.9	2.0	1.8	36.4	9.6	30.9
KDH	HOSE	33,873	41,200	33,500	23%	Mua	4.3	9.3	116.0	55.6	64.6	30.4	2.0	0.0	28.8	99.3	8.1
FMC	HOSE	2,995	55,700	45,800	22%	Mua	26.4	24.0	16.3	23.9	10.8	8.8	1.5	4.4	9.0	1.4	19.0
DPM	HOSE	13,521	41,800	34,550	21%	Mua	-27.2	-90.4	1.8	55.1	20.7	16.4	1.2	5.8	21.7	95.0	41.1
POW	HOSE	27,985	14,400	11,950	21%	Mua	-1.0	-47.8	11.8	45.1	18.9	17.9	0.9	0.0	12.7	79.4	45.3
NKG	HOSE	5,437	24,800	20,650	20%	Mua	-19.4	-194.2	6.0	368.1	12.0	9.9	0.9	0.0	18.0	96.4	42.2
VIB	HOSE	56,454	22,500	18,950	19%	Tích lũy	22.7	1.1	2.5	2.8	7.9	6.4	1.5	5.3	23.9	167.0	0.0
PC1	HOSE	8,335	31,800	26,800	19%	Tích lũy	-6.6	-70.3	37.2	223.6	19.6	18.9	1.5	0.0	30.0	58.1	37.0
HND	UPCOM	6,550	15,500	13,100	18%	Tích lũy	8.9	-23.6	-0.6	32.8	14.8	11.8	1.1	11.8	-3.0	0.2	49.0
GEG	HOSE	4,049	13,300	11,300	18%	Tích lũy	3.4	-56.5	7.3	30.3	83.0	23.5	1.3	0.0	-2.3	8.7	5.3
VSC	HOSE	4,847	19,800	16,900	17%	Tích lũy	8.6	-59.9	10.3	54.6	20.0	24.9	1.1	0.0	14.3	42.6	46.8
NT2	HOSE	5,470	22,100	19,000	16%	Tích lũy	-27.4	-43.9	-20.9	-116.2	24.9	-62.9	1.3	7.9	-16.1	7.3	35.8
BID	HOSE	272,196	55,200	47,750	16%	Tích lũy	4.9	18.7	8.0	18.0	11.7	10.7	2.0	0.0	33.9	111.2	13.0
CTG	HOSE	191,709	41,250	35,700	16%	Tích lũy	10.2	19.2	10.3	11.7	8.9	8.6	1.4	0.0	44.0	274.5	3.5
HAH	HOSE	5,327	50,400	43,900	15%	Tích lũy	-18.5	-53.2	42.0	24.4	13.5	11.1	1.8	0.0	80.9	107.5	19.9
HSG	HOSE	12,575	23,200	20,250	15%	Tích lũy	-19.4	-176.2	24.1	1,599.1	25.3	24.7	1.1	2.5	19.1	211.4	37.7
ACB	HOSE	113,453	29,050	25,400	14%	Tích lũy	13.7	17.2	8.1	11.5	7.0	6.3	1.4	0.0	36.5	198.0	0.0
TCB	HOSE	168,376	26,900	23,900	13%	Tích lũy	-2.1	-10.7	23.3	25.4	7.5	7.5	1.2	4.2	72.6	364.1	0.3
MBB	HOSE	132,923	28,100	25,050	12%	Tích lũy	3.8	18.3	18.4	8.0	6.2	6.0	1.3	2.0	46.5	344.1	0.0
VPB	HOSE	162,249	22,900	20,450	12%	Tích lũy	-13.9	-44.7	17.3	45.1	12.3	11.1	1.2	4.9	2.3	457.5	4.6

Mã	Sàn	VHTT (Tỷ VND)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @30/8/2024 (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 (%)	GTGD BQ 3 tháng (Tỷ VND)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
MSN	HOSE	110,178	85,600	76,600	12%	Tích lũy	2.7	-88.3	4.2	320.6	93.9	62.6	3.7	0.0	31.6	407.0	21.8
REE	HOSE	30,192	71,300	64,100	11%	Tích lũy	-8.6	-18.7	-0.7	-7.6	16.7	14.9	1.7	1.6	40.1	42.1	0.0
NLG	HOSE	15,333	43,900	39,850	10%	Tích lũy	-26.7	-13.0	132.3	-6.4	486.2	33.8	1.7	1.3	31.5	59.9	1.4
VCB	HOSE	523,139	102,900	93,600	10%	Tích lũy	-0.5	10.5	6.8	3.8	16.1	15.3	2.8	0.0	7.8	129.1	6.7
QNS	UPCOM	17,978	53,700	48,900	10%	Tích lũy	21.4	70.2	4.1	5.3	6.8	7.8	1.7	8.2	11.4	14.1	35.6
PVT	HOSE	10,004	30,700	28,100	9%	Tích lũy	5.6	12.9	8.3	25.9	11.5	8.2	1.3	1.1	40.8	48.6	36.2
GMD	HOSE	27,033	71,000	65,300	9%	Tích lũy	-1.3	123.5	8.0	-30.7	25.6	17.6	2.6	1.8	30.0	63.8	0.0
DRC	HOSE	3,362	30,300	28,300	7%	Tích lũy	-8.2	-20.2	19.0	19.9	12.6	11.4	1.8	5.3	34.8	15.5	39.1
HDG	HOSE	8,963	28,300	26,650	6%	Tích lũy	-19.5	-35.1	-10.2	-1.6	13.9	12.8	1.4	1.9	16.3	98.8	35.2
IDC	HNX	18,480	59,100	56,000	6%	Tích lũy	-3.0	12.0	39.0	81.2	8.4	7.3	3.5	3.6	31.8	59.3	25.5
FPT	HOSE	199,918	142,500	135,900	5%	Trung lập	19.6	21.9	19.9	20.4	26.5	25.7	6.7	1.5	88.3	484.7	2.7
HDB	HOSE	78,348	27,900	26,900	4%	Trung lập	20.2	30.0	26.0	31.3	6.0	5.9	1.5	3.7	56.4	196.3	2.1
PVS	HNX	18,067	38,600	37,800	2%	Trung lập	18.2	-2.0	11.7	22.2	16.8	17.1	1.4	1.9	14.5	106.6	27.6
VHC	HOSE	16,004	70,500	71,300	-1%	Trung lập	24.0	31.0	24.8	33.8	17.3	13.3	1.8	0.0	35.8	33.9	71.2
ELC	HOSE	2,082	24,300	25,000	-3%	Trung lập	13.5	146.4	4.2	-1.9	39.7	27.5	2.1	0.0	77.7	11.5	46.2
PNJ	HOSE	32,033	92,100	94,800	-3%	Trung lập	-2.2	8.9	8.6	4.7	15.7	15.5	3.0	2.1	31.7	116.6	0.0
ACV	UPCOM	256,880	113,400	118,000	-4%	Trung lập	45.1	20.9	14.0	3.6	35.6	29.0	5.1	0.0	69.1	21.4	45.3
MWG	HOSE	97,217	62,800	66,500	-6%	Giảm	-11.3	-95.9	10.0	2,066.8	27.7	26.8	3.6	0.8	76.4	533.8	1.5
STK	HOSE	2,479	24,000	25,650	-6%	Giảm	23.6	-45.9	23.6	-45.7	41.8	52.2	1.4	0.0	3.0	2.4	83.4
DBD	HOSE	4,636	45,000	49,550	-9%	Giảm	6.2	10.6	5.9	8.9	18.5	15.8	2.8	0.0	5.9	10.5	86.3
HAX	HOSE	1,853	15,300	17,250	-11%	Giảm	-41.2	-85.6	29.5	137.1	16.9	22.6	1.6	0.0	52.6	14.5	33.9
TNG	HNX	3,114	22,400	25,400	-12%	Giảm	8.0	46.0	8.3	46.0	11.0	9.8	1.7	3.1	54.1	59.6	32.1
IMP	HOSE	6,930	39,600	45,000	-12%	Giảm	8.6	-1.1	10.4	2.5	28.0	22.6	3.2	3.3	72.8	7.6	25.7
BMP	HOSE	11,010	116,400	134,500	-13%	Giảm	-11.2	49.9	-1.7	0.1	10.9	10.6	3.7	8.2	71.3	28.7	14.8
MSH	HOSE	3,601	39,100	48,000	-19%	Giảm	7.0	28.0	7.0	28.0	10.6	11.5	1.9	5.2	43.3	6.0	45.1
BFC	HOSE	2,272	30,400	39,750	-24%	Bán	0.1	5.1	1.2	183.1	7.9	5.4	1.9	3.8	110.3	30.5	44.8
DGW	HOSE	9,349	24,470	43,050	-43%	-43%	-14.6	-48.2	15.8	25.4	23.3	21.1	3.3	2.3	33.1	65.0	25.5
OCB	HOSE	28,233	Under review	11,450	Under review	Under review	11.6	19.1	2.3	-12.6	18.2	7.7	0.9	0.0	7.8	40.2	2.1
FRT	HOSE	23,679	Under review	173,800	Under review	Under review	5.6	-188.5	30.4	-154.1	224.3	126.6	13.1	0.0	99.8	81.8	11.7
TCM	HOSE	4,624	Under review	45,400	Under review	Under review	13.0	122.0	13.2	120.6	22.3	15.9	2.1	1.1	23.9	86.1	1.4

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp



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

