

2024

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC Q1.2024



CSI CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM
VIETNAM CONSTRUCTION SECURITIES

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

☎ 024 3926 0099

✉ online@vncsi.com.vn

🌐 www.vncsi.com.vn



A NHẬN ĐỊNH VÀ DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

- 1. ĐIỂM SÁNG KTVM VIỆT NAM NĂM 2023
- 2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023
- 3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM NĂM 2024

B NHẬN ĐỊNH VÀ DỰ BÁO TTCK VIỆT NAM 2024

- 1. TỔNG QUAN TTCK VIỆT NAM 2023
- 2. NHẬN ĐỊNH VÀ DỰ BÁO TRONG NĂM 2024

C NGÀNH VÀ NHÓM CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ Q1/2024

- 1. NGÀNH NGÂN HÀNG
- 2. NGÀNH THỦY SẢN
- 3. NGÀNH THÉP
- 4. NGÀNH CHỨNG KHOÁN
- 5. NGÀNH GỖ

D CỔ PHIẾU NHẬN CỔ TỨC | CHIẾN LƯỢC PHÒNG THỦ

A. NHẬN ĐỊNH VÀ DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2023



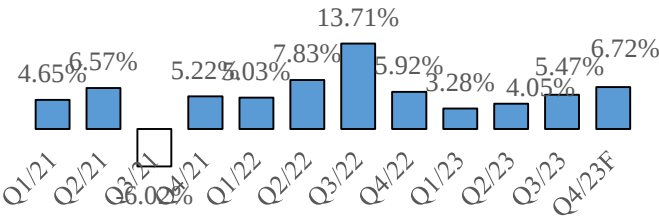


CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM NĂM 2023

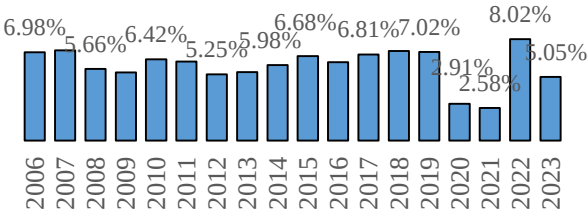
a. GDP tăng trưởng chưa đạt kỳ vọng mục tiêu

Hình. Tăng trưởng GDP quý (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tăng trưởng GDP năm

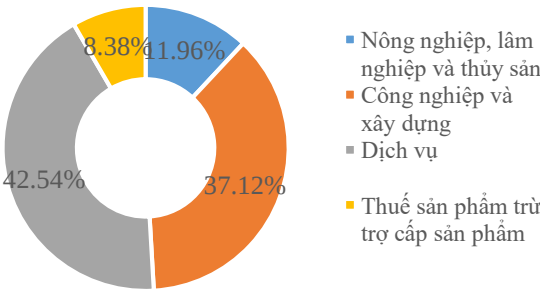


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý IV/2023 ước tính tăng 6.72% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn quý IV các năm 2012-2013 và 2020-2022 và với xu hướng tích cực, quý sau cao hơn quý trước (quý I tăng 3.41%, quý II tăng 4.25%, quý III tăng 5.47%). Trong đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 4.13%, đóng góp 7.51% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm toàn nền kinh tế; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 7.35%, đóng góp 42.58%; khu vực dịch vụ tăng 7.29%, đóng góp 49.91%.

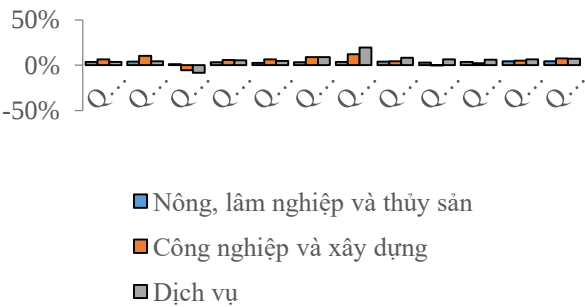
GDP năm 2023 ước tính tăng 5.05% so với năm trước, chỉ cao hơn tốc độ tăng trưởng của các năm 2020 và 2021 trong giai đoạn 2011-2023. Trong mức tăng tổng giá trị tăng thêm toàn nền kinh tế, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.83%, đóng góp 8.84%; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 3.74%, đóng góp 28.87%; khu vực dịch vụ tăng 6.82%, đóng góp 62.29%.

Hình. Tỷ trọng đóng góp GDP 2023



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tăng trưởng GDP phân theo khối (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Về cơ cấu nền kinh tế năm 2023, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm tỷ trọng 11.96%; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 37.12%; khu vực dịch vụ chiếm 42.54%; thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm chiếm 8.38% (Cơ cấu tương ứng của năm 2022 là 11.96%; 38.17%; 41.32%; 8.55%).

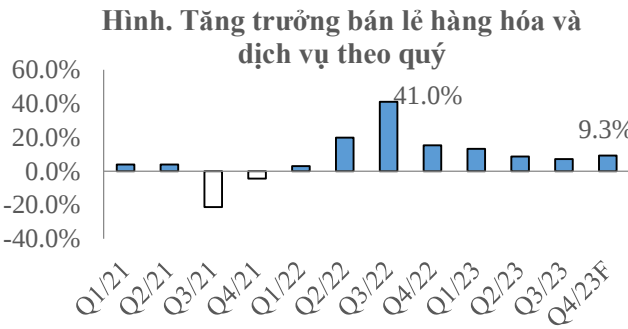
Quy mô GDP theo giá hiện hành năm 2023 ước đạt 10,221.8 nghìn tỷ đồng, tương đương 430 tỷ USD. GDP bình quân đầu người năm 2023 theo giá hiện hành ước đạt 101.9 triệu đồng/người, tương đương 4,284 USD, tăng 160 USD so với năm 2022. Năng suất lao động của toàn nền kinh tế năm 2023 theo giá hiện hành ước đạt 199.3 triệu đồng/lao động (tương đương 8,380 USD/lao động, tăng 274 USD so với năm 2022); theo giá so sánh, năng suất lao động tăng 3.65% do trình độ của người lao động được cải thiện (tỷ lệ lao động qua đào tạo có bằng, chứng chỉ năm 2023 ước đạt 27%, cao hơn 0.6 điểm phần trăm so với năm 2022).



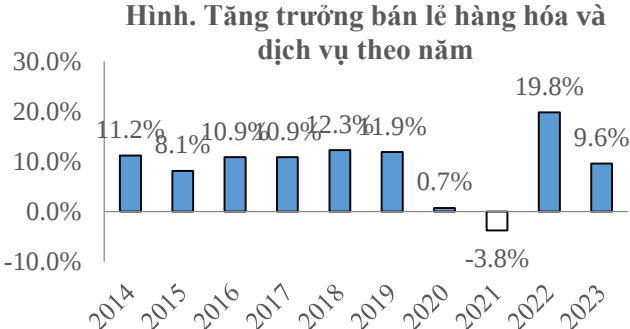
CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM NĂM 2023

b. Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ duy trì mức tăng trưởng cao so với năm trước



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

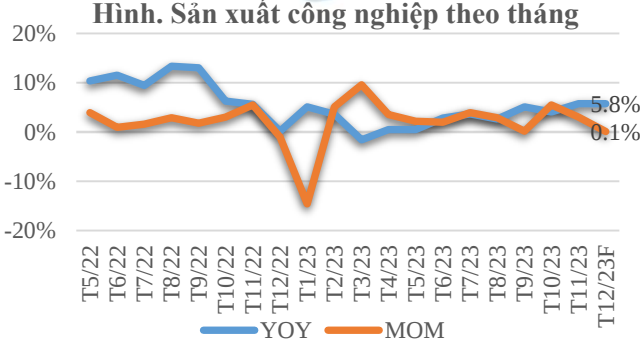


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

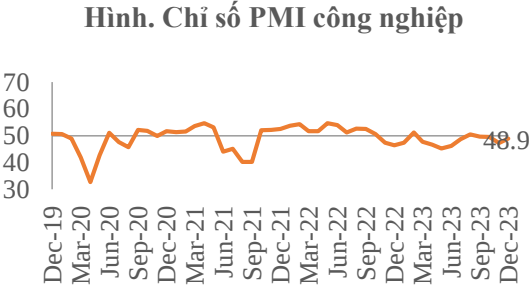
Trong quý IV/2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 1,662.7 nghìn tỷ đồng và tăng 7.2% so với quý trước và tăng 9.3% so với cùng kỳ năm trước.

Năm 2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 6,231.8 nghìn tỷ đồng, tăng 9.6% so với năm trước (năm 2022 tăng 20%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7.1% (năm 2022 tăng 15.8%). Trong đó: Doanh thu bán lẻ hàng hóa năm 2023 ước đạt 4,858.6 nghìn tỷ đồng, chiếm 78% và tăng 8.6% YoY. Doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống năm 2023 ước đạt 673.5 nghìn tỷ đồng, chiếm 10.8% và tăng 14.7% YoY. Doanh thu du lịch lữ hành năm 2023 ước đạt 37.8 nghìn tỷ đồng, chiếm 0.6% và tăng 52.5% YoY. Doanh thu dịch vụ khác năm 2023 ước đạt 661.9 nghìn tỷ đồng, chiếm 10.6% tổng mức và tăng 10.4% YoY.

c. Sản xuất công nghiệp diễn biến theo xu hướng tích cực về cuối năm



Nguồn: Tổng Cục Thống kê



Sản xuất công nghiệp các tháng trong năm 2023 diễn biến theo xu hướng tích cực, nhất là vào các tháng cuối năm. Chỉ số sản xuất công nghiệp quý IV/2023 ước tăng 5% so với cùng kỳ năm trước, là mức tăng cao nhất so với các quý trong năm. Trong đó, sản xuất sản phẩm từ cao su, plastic tăng 25.3%; sản xuất kim loại tăng 24.2%; sản xuất giường, tủ, bàn ghế tăng 19.8%; dệt và sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu cùng tăng 17.8%; sản xuất sản phẩm từ kim loại đúc sẵn (trừ máy móc, thiết bị) tăng 11.9%..

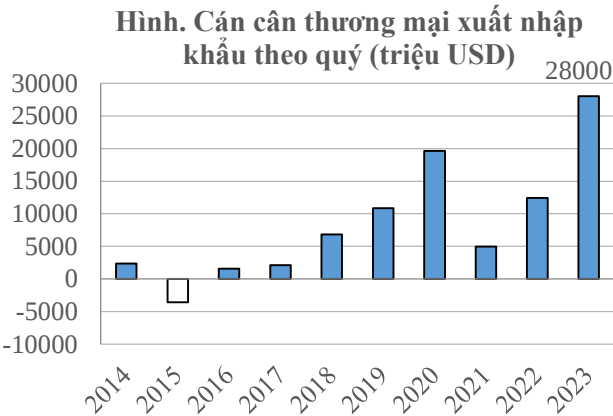
Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng - Manufacturing Purchasing Managers' Index (PMI) ngành sản xuất Việt Nam của S&P Global đạt 48.9 điểm trong tháng 12. Việc chỉ số PMI vẫn nằm dưới ngưỡng 50 điểm cho thấy các điều kiện kinh doanh trong ngành suy giảm tháng thứ tư liên tiếp. Tuy nhiên, nếu so với mức mức 47.3 điểm hồi tháng 11, tốc độ suy giảm của ngành sản xuất ở Việt Nam đã có dấu hiệu chậm hơn. Nhìn chung cả năm 2023, báo cáo đánh giá, sức khỏe ngành sản xuất của Việt Nam yếu trong hầu hết thời gian của năm 2023, chỉ cải thiện nhẹ trong tháng 2 và tháng 8. Kết quả chỉ số PMI trung bình của năm 2023 ở mức thấp nhất kể từ thời điểm bùng phát đại dịch COVID-19 vào năm 2020.



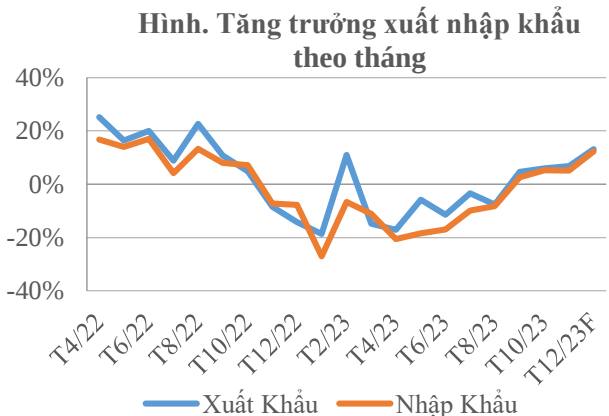
CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM NĂM 2023

d. Xuất nhập khẩu đã có sự phục hồi về cuối năm, thặng dư thương mại lớn



Nguồn: Tổng Cục Thống kê



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Xuất khẩu hàng hóa: Trong quý IV/2023, kim ngạch xuất khẩu ước đạt 96.5 tỷ USD, tăng 8.8% so với cùng kỳ năm trước và tăng 3.2% so với quý III năm 2023. Tính chung cả năm 2023, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước đạt 355.5 tỷ USD, giảm 4.4% so với năm trước. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 95.55 tỷ USD, giảm 0.3%, chiếm 26.9% tổng kim ngạch xuất khẩu; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 259.95 tỷ USD, giảm 5.8%, chiếm 73.1%.

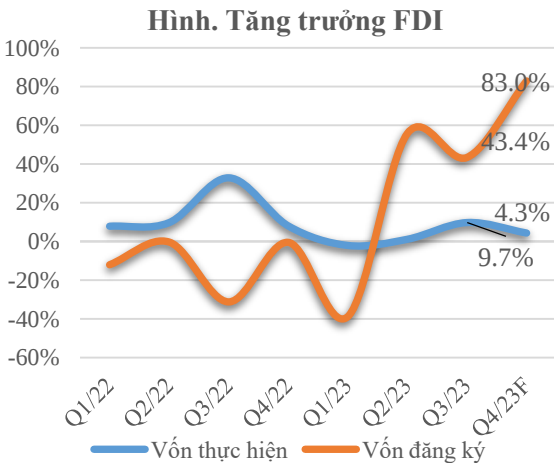
Nhập khẩu hàng hóa: Trong quý IV/2023, kim ngạch nhập khẩu ước đạt 90.2 tỷ USD, tăng 8% so với cùng kỳ năm trước và tăng 6.3% so với quý III năm 2023. Tính chung cả năm 2023, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt 327.5 tỷ USD, giảm 8.9% so với năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 117.29 tỷ USD, giảm 7.2%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 210.21 tỷ USD, giảm 9.8%.

Cán cân thương mại: Cán cân thương mại hàng hóa năm 2023 ước tính xuất siêu 28 tỷ USD (năm trước xuất siêu 12.1 tỷ USD), trong đó xuất siêu của một số mặt hàng: Điện thoại các loại và linh kiện 44.37 tỷ USD; gỗ và sản phẩm gỗ 11.24 tỷ USD; thủy sản 6.4 tỷ USD; máy ảnh, máy quay phim và linh kiện 5.42 tỷ USD; rau quả 3.62 tỷ USD; dây điện và cáp điện 775 triệu USD; hạt điều 451 triệu USD.

e. FDI đăng ký và thực hiện có tín hiệu rất tích cực

Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 20/12/2023 bao gồm: Vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt gần 36.6 tỷ USD, tăng 32.1% so với năm trước.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam năm 2023 ước đạt 23.18 tỷ USD, tăng 3.5% so với năm trước. Đây là số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện cao nhất trong 5 năm qua. Trong đó: Công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 19.08 tỷ USD, chiếm 82.3% tổng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện; sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí đạt 1.37 tỷ USD, chiếm 5.9%; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 1.15 tỷ USD, chiếm 4.9%.



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

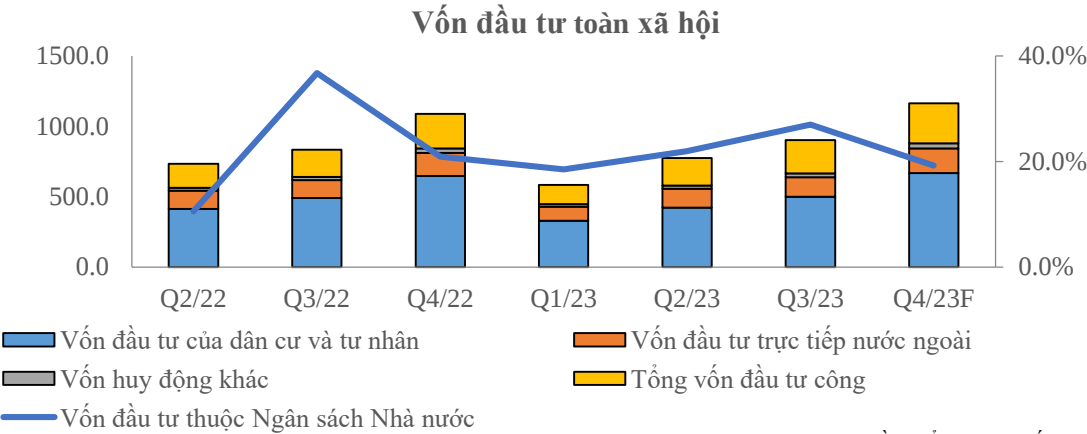
Đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài trong năm 2023 có 124 dự án được cấp mới giấy chứng nhận đầu tư với tổng số vốn của phía Việt Nam là 282.7 triệu USD, giảm 33.7% so với năm trước



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVN VIỆT NAM NĂM 2023

f. Vốn thực hiện từ ngân sách tăng tốt so với cùng kỳ

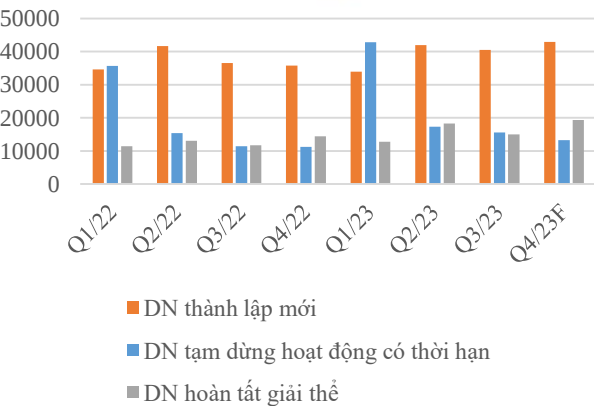


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Trong quý IV/2023, vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội tăng 7.1% so với cùng kỳ năm trước (quý I tăng 3.6%; quý II tăng 5.6%; quý III tăng 7.5%). Tính chung cả năm 2023, vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội ước đạt 3,423.5 nghìn tỷ đồng, tăng 6.2% so với cùng kỳ năm trước, trong đó vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước đạt 625.3 nghìn tỷ và tăng 21.2%.

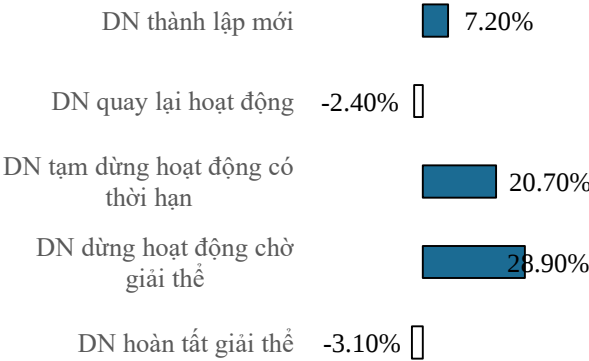
g. Doanh nghiệp đăng ký có tín hiệu hồi phục tăng trưởng

Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp theo quý



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp 2023 (YOY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Trong năm 2023, cả nước có 159.3 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với tổng số vốn đăng ký là 1,521.3 nghìn tỷ đồng và tổng số lao động đăng ký là 1,052.6 nghìn lao động, tăng 7.2% về số doanh nghiệp, giảm 4.4% về vốn đăng ký và tăng 7.3% về số lao động so với năm trước. Vốn đăng ký bình quân một doanh nghiệp thành lập mới trong năm 2023 đạt 9.6 tỷ đồng, giảm 10.8% so với năm trước.

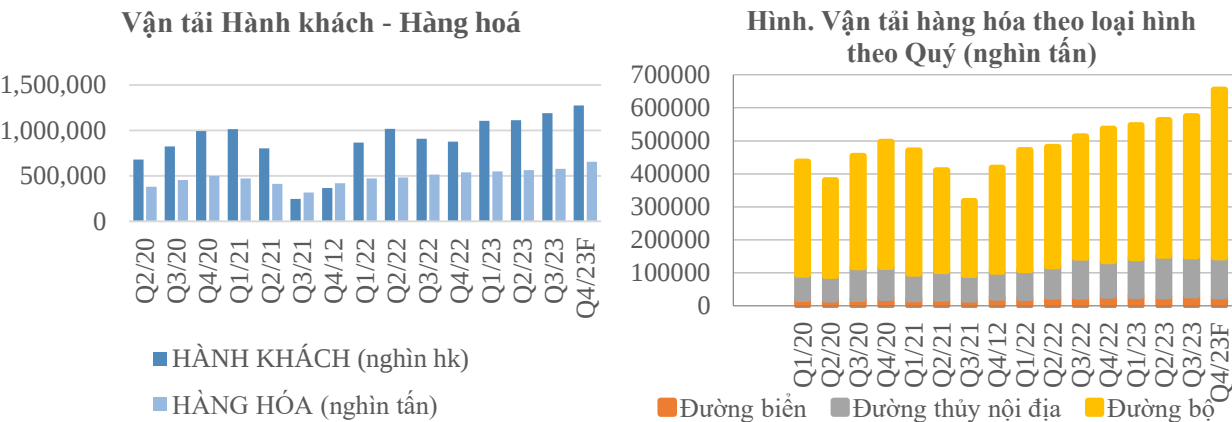
Trong năm 2023, số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn là 89.1 nghìn doanh nghiệp, tăng 20.7% so với năm 2022; 65.5 nghìn doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể, tăng 28.9%; 18 nghìn doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể, giảm 3.1%. Bình quân một tháng có 14.4 nghìn doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường.



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM NĂM 2023

h. Vận tải hành khách và hàng hóa đều tăng trưởng mạnh trong năm 2023

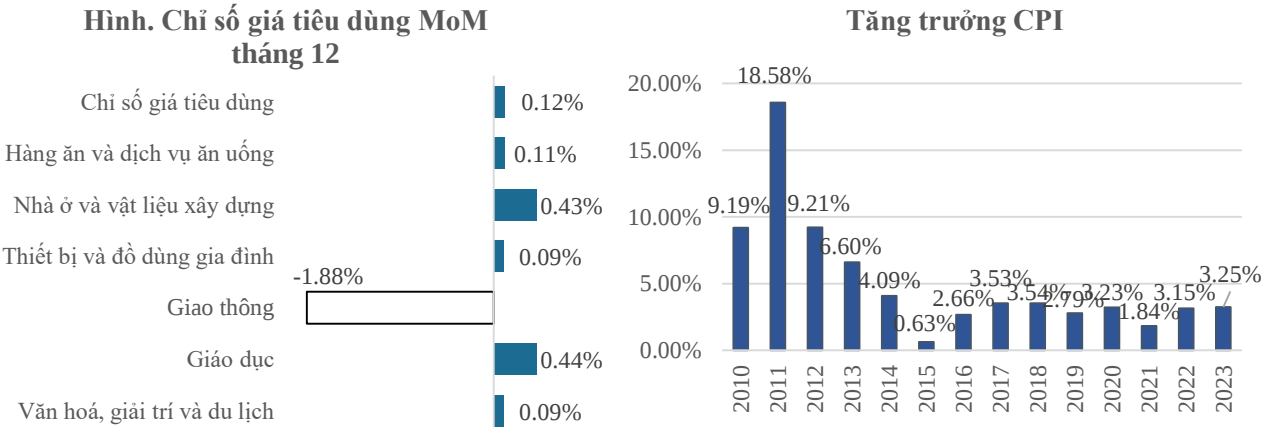


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Quý IV/2023, vận tải hành khách tăng 10.1% về vận chuyển và tăng 17.9% về luân chuyển so với cùng kỳ năm trước; vận tải hàng hoá tăng 17% về vận chuyển và tăng 7.9% về luân chuyển. Tính chung năm 2023, vận chuyển hành khách tăng 12.3% và luân chuyển tăng 24.2% so với năm trước; vận chuyển hàng hóa tăng 15.4% và luân chuyển tăng 10.8%.

Tính chung năm 2023, vận tải hành khách ước đạt 4,679.3 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 12.3% so với năm trước và luân chuyển đạt 246.8 tỷ lượt khách.km, tăng 24.2% do lượng khách quốc tế đến Việt Nam tăng trở lại. Trong đó, vận tải trong nước ước đạt 4,663.7 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 12.1% so với năm trước và 200.4 tỷ lượt khách.km luân chuyển, tăng 10.3%; vận tải ngoài nước ước đạt 15.6 triệu lượt khách vận chuyển, gấp 2.8 lần và 46.4 tỷ lượt khách.km luân chuyển, gấp 2,7 lần. Vận tải hành khách năm 2023 nhìn chung đã phục hồi gần bằng với mức sản lượng năm 2019 (vận chuyển hành khách bằng 92.5% và luân chuyển bằng 99.7%).

i. Lạm phát được kiểm soát theo mục tiêu đề ra



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Một số địa phương thực hiện tăng giá dịch vụ y tế theo Thông tư số 22/2023/TT-BYT, tăng học phí theo Nghị định số 81/2021/NĐ-CP, giá điện sinh hoạt tăng do Tập đoàn Điện lực Việt Nam điều chỉnh mức giá bán lẻ điện bình quân và giá gạo trong nước tiếp tục tăng theo giá gạo xuất khẩu là những nguyên nhân chính làm chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 12/2023 tăng 0.12% so với tháng trước. So với cùng kỳ năm trước, CPI tháng Mười Hai tăng 3.58%.

CPI bình quân quý IV/2023 tăng 3.54% so với quý IV/2022. Tính chung cả năm 2023, CPI tăng 3.25% so với năm trước, đạt mục tiêu Quốc hội đề ra.

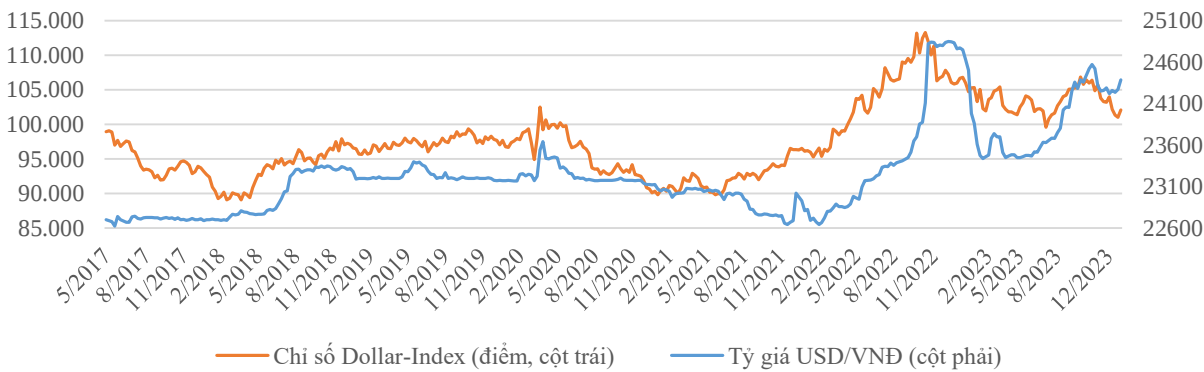


CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NÓI LỎNG

a. Tỷ giá – VND mất giá vừa phải so với USD

Tỷ giá USD/VND và Chỉ số Dollar-Index

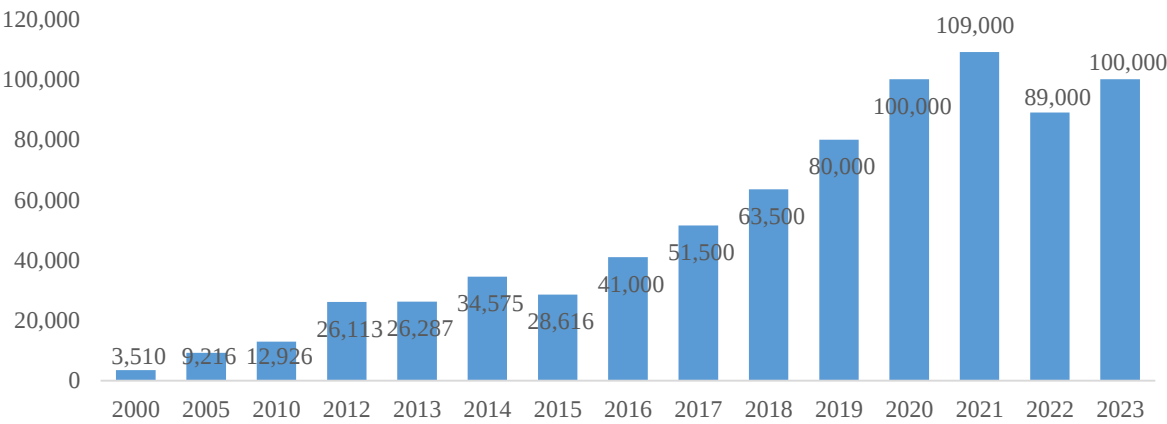


Nguồn: CSI tổng hợp

Chỉ số giá đô la Mỹ tháng 12/2023 đóng cửa ở mức 102.064, giảm 1.205 điểm so với năm 2022, tương ứng với mức giảm 1.175 trong năm 2023. Nhìn chung chỉ số Dollar Index đang bước vào quá trình điều chỉnh sau quá trình tăng mạnh lãi suất của Fed. Xu hướng điều chỉnh sẽ tiếp tục kéo dài trong năm 2024 khi kỳ vọng Fed sẽ bắt đầu nới lỏng dần chính sách tiền tệ.

Tỷ giá USD/VND đóng cửa năm 2023 ở mức 24,385 tăng 775 VND so với cuối năm 2022, tương ứng với mức tăng +3.28% trong năm 2023. Sự trái ngược về chính sách lãi suất giữa Fed và SBV là nguyên nhân khiến VND mất giá so với USD.

Dự Trữ Ngoại Hối (Triệu USD)



Nguồn: Fiin, CSI tổng hợp

Sau khi bán ròng khoảng (21-25) tỷ USD trong năm 2022, tương đương khoảng (19-23%) lượng dự trữ ngoại hối thì NHNN đã có những động thái mua ròng USD trong những tháng đầu năm 2023. NHNN đã mua tỷ 4 tỷ USD trong quý I, thêm khoảng 2 tỷ trong tháng 4 và tháng 5 đưa dự trữ lên mốc 95 tỷ USD ở thời điểm kết thúc quý III/2024. Tỷ giá USD/VND có xu hướng tăng lên trong những tháng gần đây nên SBV không có động thái mua thêm USD trong quý III.

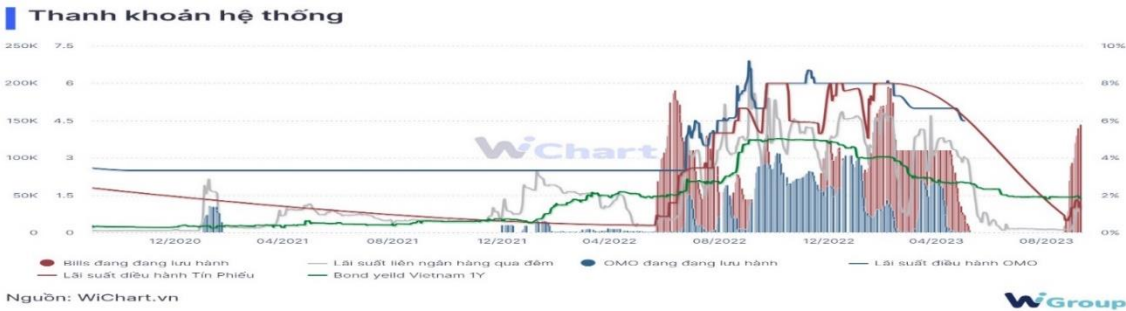
Theo Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), dự trữ ngoại hối của Việt Nam cuối năm 2023 là 100 tỷ USD và sẽ tăng 10% lên mốc 110 tỷ USD trong năm 2024.



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NÓI LỎNG

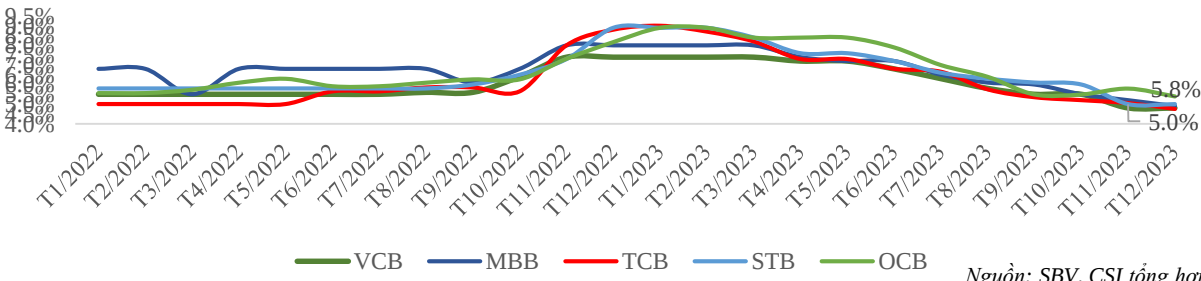
b. Lãi suất: SBV giảm lãi suất điều hành 4 lần trong 2023



Nguồn: Wichart.vn

Sau 2 lần tăng lãi suất trong năm 2022 (tháng 9 và tháng 10, mỗi lần tăng 1%) thì bước sang 2023, bước ngoặt chính sách đã xuất hiện trong chính sách tiền tệ của NHNN (SBV). Từ tháng 3/2023 đến tháng 6/2023, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV) đã điều chỉnh giảm 4 lần các mức lãi suất với mức giảm từ 0.5% đến 2%/năm. Cụ thể: (1) Giảm 1.5%/năm lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu, giảm 2%/năm lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với TCTD; (2) Giảm 0.5% đến 1.25%/năm lãi suất tối đa tiền gửi bằng đồng Việt Nam kỳ hạn dưới 6 tháng; (3) Giảm 1.5%/năm mức lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng đồng Việt Nam của tổ chức tín dụng đối với khách hàng vay để đáp ứng nhu cầu vốn phục vụ một số lĩnh vực, ngành kinh tế. SBV đã điều chỉnh giảm lãi suất 4 lần vào các ngày 15/03/2023, 03/04/2023, 25/05/2023 và 19/06/2023.

Lãi suất huy động 12 tháng



Các mức lãi suất điều hành hiện tại vào cuối năm 2023 như sau: Lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của SBV đối với TCTD là 5%/năm; lãi suất tái cấp vốn 4.5%/năm; lãi suất tái chiết khấu 3.0%/năm; lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng 4.75%/năm; lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng đồng Việt Nam tại Quỹ tín dụng nhân dân, Tổ chức tài chính vi mô 5.25%/năm; lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng đồng Việt Nam của TCTD đối với khách hàng vay để đáp ứng nhu cầu vốn phục vụ một số lĩnh vực, ngành kinh tế 4.0%/năm; lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng đồng Việt Nam của Quỹ tín dụng nhân dân và Tổ chức tài chính vi mô 5.0%/năm.



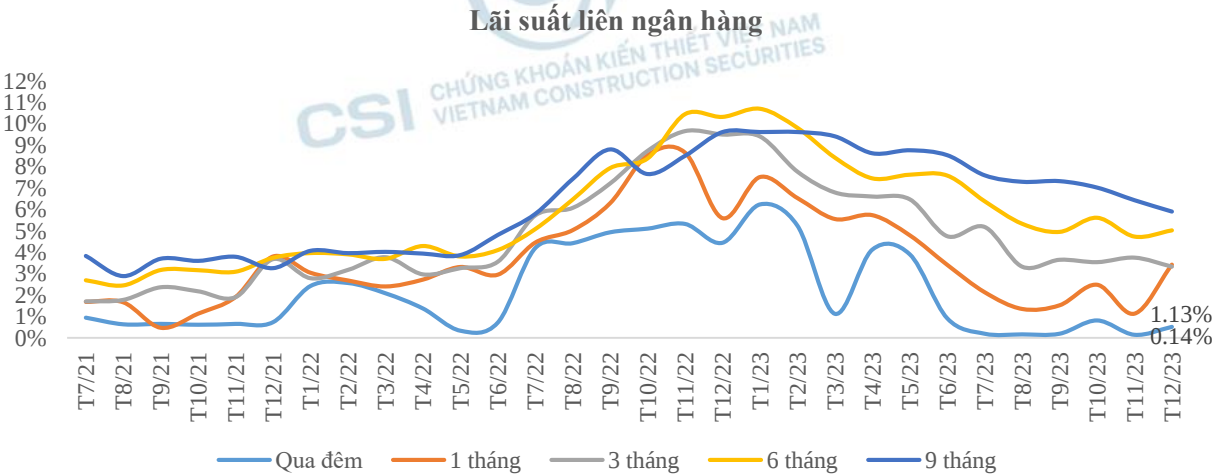
CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NÓI LỎNG

Lãi suất cho vay qua đêm lập tức biến động theo chiều hướng giảm khi SBV điều hành hạ lãi suất cho vay thông qua thị trường liên ngân hàng, cho vay qua đêm giảm mạnh từ mức 4.2% vào tháng 4/2023 xuống còn 0.14% khi kết thúc năm 2023. Các mức kỳ hạn khác cũng liên tục giảm mạnh từ tháng 4/2023 đến hết năm 2023 như 1 tháng giảm từ 5.73% xuống 3.43%, 3 tháng giảm từ 6.6% xuống 3.33%, 6 tháng giảm từ 7.45% xuống 5.02%, 9 tháng giảm từ 8.62% xuống 5.9%.

c. Thanh khoản dồi dào, SBV tái khởi động kênh tín phiếu trong tháng 9 và kết thúc trong tháng 11

Chính sách thắt chặt tiền tệ với hành động đáng chú ý đầu tiên của SBV đó là phát hành tín phiếu ngày 21/06/2022. Quá trình này kéo dài đến hết tháng 11/2023 thì dừng hẳn. Sau đó khoảng hơn 2 tháng nghỉ ngơi, SBV lại tái khởi động kênh hút tiền trong những ngày đầu tiên của tháng 2 (03/02/2023), duy trì cho đến đầu tháng 3 (01/03/2023) thì chấm dứt. Tuy nhiên việc thanh khoản dồi dào, cộng với việc tỷ giá biến động mạnh trong tháng 8 và tháng 9, SBV đã tái khởi động lại kênh tín phiếu trong tháng 9 (21/09.2023) nhằm hạ nhiệt tỷ giá và tăng lãi suất liên ngân hàng, tránh việc đầu cơ tỷ giá.



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

SBV khởi động lại kênh tín phiếu vào ngày 21/09/2023 với việc phát hành tín phiếu 9,995 tỷ đồng, lãi suất trúng thầu đạt 0.69%/năm, kỳ hạn 28 ngày. Đến ngày 09/11/2023 thì SBV ngưng phát hành tín phiếu để hút tiền về. Tính đến ngày 06/12/2023 thì toàn bộ lượng tiền SBV hút về đã đáo hạn và quay trở lại hệ thống ngân hàng.

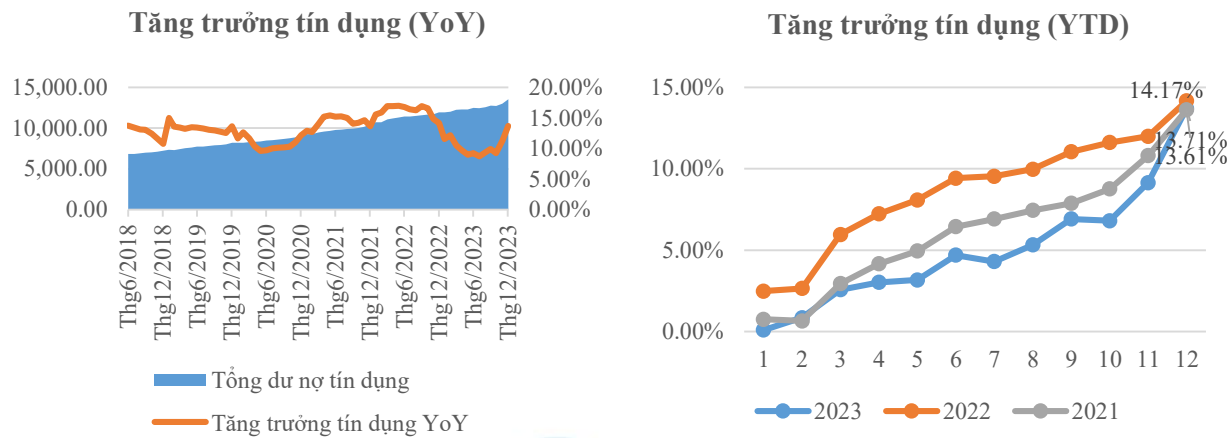
Việc phát hành tín phiếu hút tiền về lập tức đã tác động đến lãi suất liên ngân hàng. Thực tế, sau khi SBV hành động, lãi suất liên ngân hàng đã tăng lên trong tháng 9 và tháng 10. Lãi suất liên ngân hàng qua đêm (kỳ hạn chiếm hơn 90% giá trị giao dịch) đã tăng lên 1.32% trong ngày 05/10/2023, từ mức thấp 0.19% vào cuối tháng 9. Tuy nhiên, khi lượng tiền đáo hạn quay trở lại hệ thống, lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn đã giảm xuống. Kết thúc tháng 12, lãi suất qua đêm là 0.14% thấp nhất của năm 2023.



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NÓI LỎNG

d. Tăng trưởng tín dụng vẫn đang ở mức thấp, nhưng đã có sự bứt phá về cuối năm



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

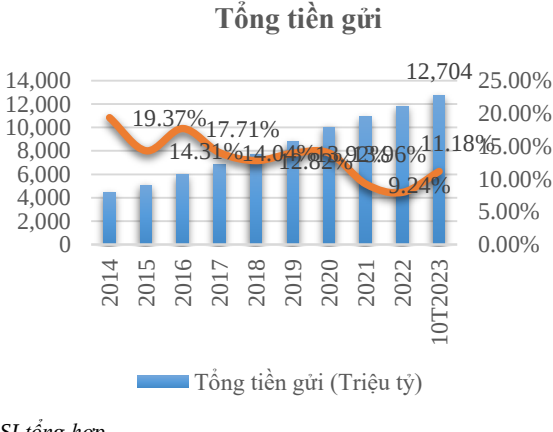
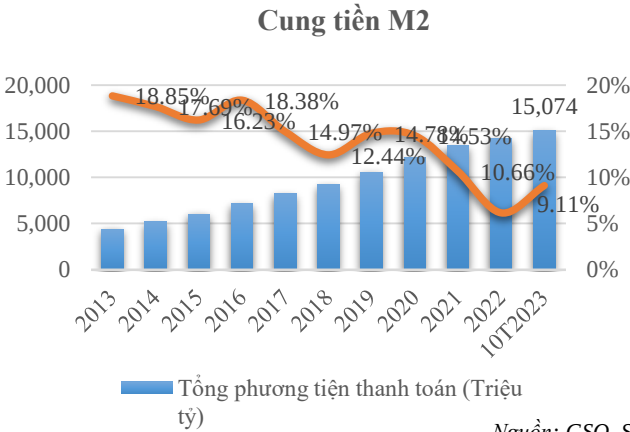
Năm 2023, Ngân hàng Nhà nước đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng 14-15%, cao hơn năm 2022 và có điều chỉnh linh hoạt theo diễn biến thị trường. Tuy nhiên, đến hết tháng 11, tăng trưởng tín dụng vẫn rất thấp, chỉ đạt 9.15%. Song những ngày cuối cùng của tháng 12, tốc độ tăng trưởng tín dụng bất ngờ bứt phá mạnh. Cụ thể tính đến cuối năm 2023, tổng dư nợ tín dụng đạt 13.56 triệu tỷ đồng, tăng 13.71% so với năm 2022, gần đạt mục tiêu tăng trưởng 14-15% đã đặt ra.



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NÓI LỎNG

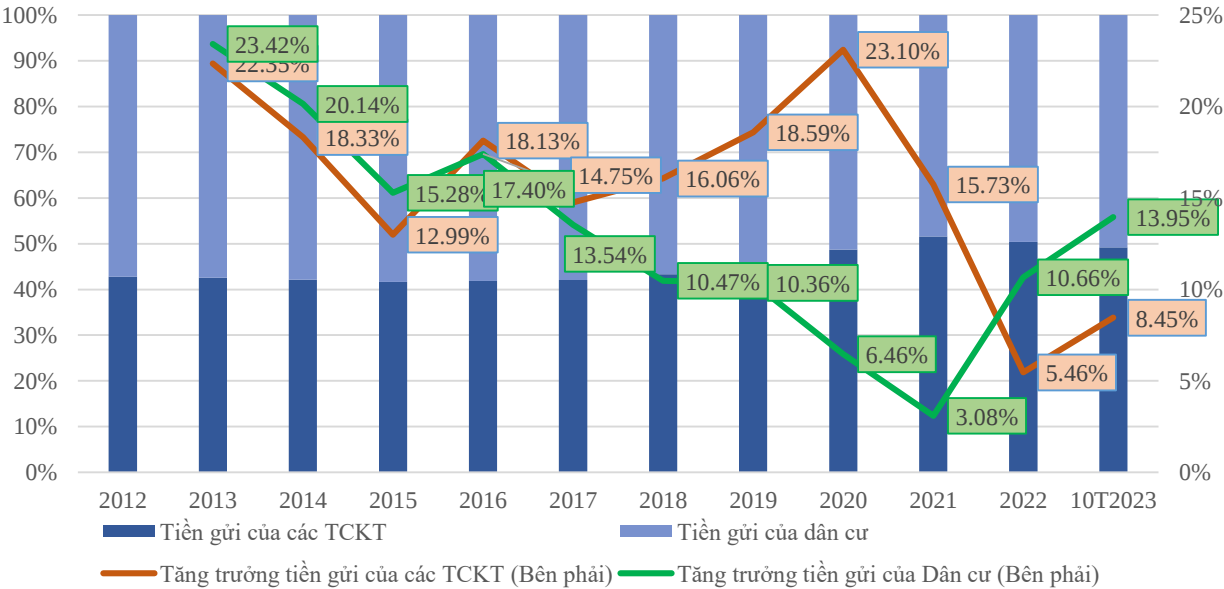
e. Cung tiền M2 tăng trưởng thấp so với cùng kỳ



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng cung tiền tiếp tục chậm theo số liệu thống kê tính đến tháng 10/2023. Tính tới tháng 10/2023, cung tiền M2 đạt 15.074 triệu tỷ VND, tăng 9.11% so với cùng kỳ và tăng 5.96% so với cuối năm 2022. Mặc dù tăng trưởng thấp, nhưng trong tháng 10 tốc độ tăng trưởng có phần mạnh hơn so với các tháng trước đó. Điều đáng chú ý là tổng tiền gửi đang có xu hướng tăng cao hơn so mức tăng cung tiền, với mức tăng 11.18% so với cùng kỳ tính đến tháng 10 (tổng tiền gửi đạt 12.74 triệu tỷ). Tuy nhiên, trong mức tổng tiền gửi lại đang có sự trái chiều diễn ra giữa các tổ chức kinh tế và dân cư. Trong 10 tháng đầu năm, số dư tiền gửi của tổ chức kinh tế tại các ngân hàng tăng 8.45%, trong khi nguồn tiền gửi dân cư tăng mạnh tới 13.95%.

TỶ TRỌNG GIỮA TIỀN GỬI CỦA CÁC TCKT VÀ TIỀN GỬI CỦA DÂN CƯ CÙNG TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG THEO NĂM



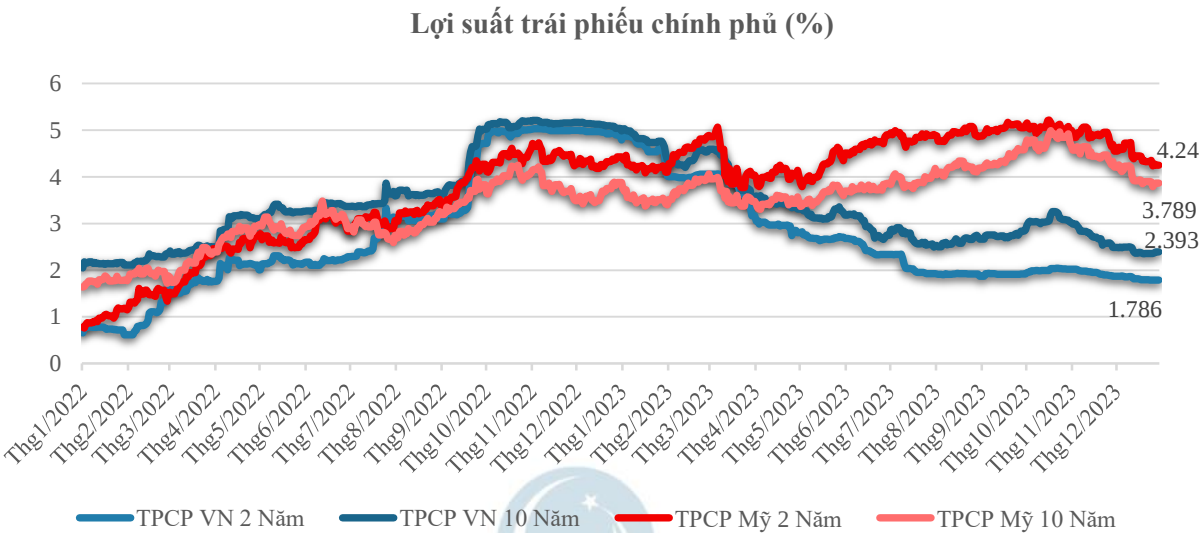
Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

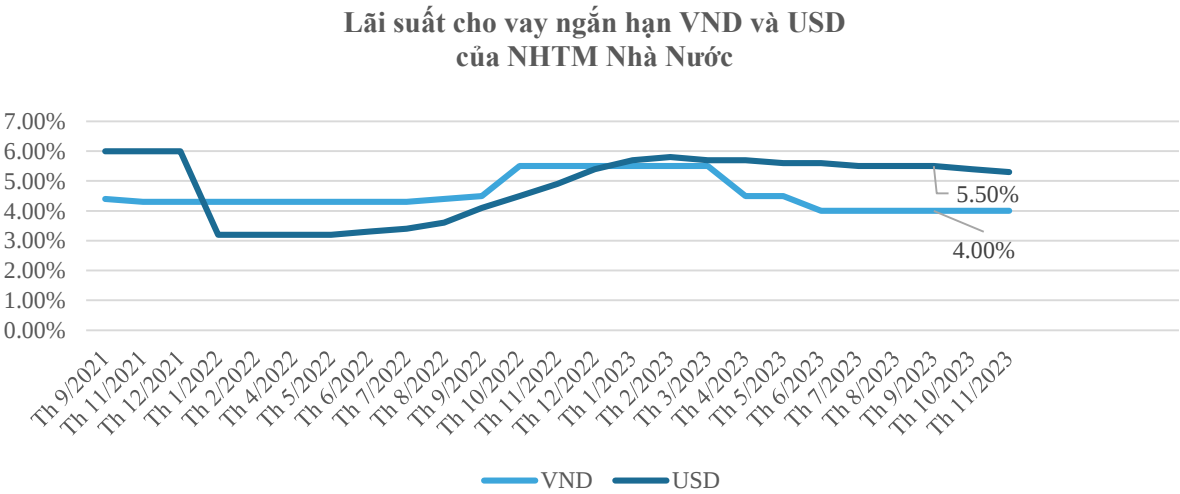
2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NÓI LỎNG

f. Lợi suất trái phiếu VND có chiều hướng tăng – Thu hẹp chênh lệch lãi suất giữa USD -VND



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Lợi suất trái phiếu chính phủ tiếp tục sụt giảm ở các mức kỳ hạn 2 năm và 10 năm. So sánh với lợi suất cùng kỳ hạn của Mỹ đang cho thấy lợi suất trái phiếu của Việt Nam ở mức thấp hơn rất nhiều, nhưng đã có sự thu hẹp đáng kể so với thời gian trước. Nguyên nhân chính được Fed đã hoàn thành chu kỳ thắt chặt và khả năng cao sẽ bắt đầu giảm lãi suất điều hành từ quý II/2024. Mức chênh lệch lợi suất trái phiếu các kỳ hạn giữa Mỹ và Việt Nam khả năng sẽ được thu hẹp dần trong năm 2024 khi có sự đồng pha giữa 2 ngân hàng trung ương. Mức cho vay ngắn hạn hiện tại của ngân hàng nhà nước giữa USD và VND cũng đang chênh 1.5%.



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

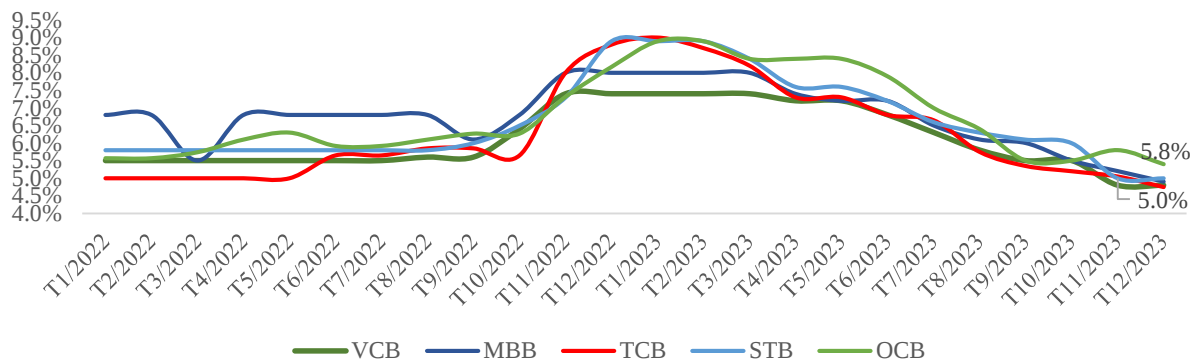


CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NÓI LỎNG

g. Lãi suất huy động tiếp tục giảm, trong khi lãi suất cho vay giảm nhẹ hơn

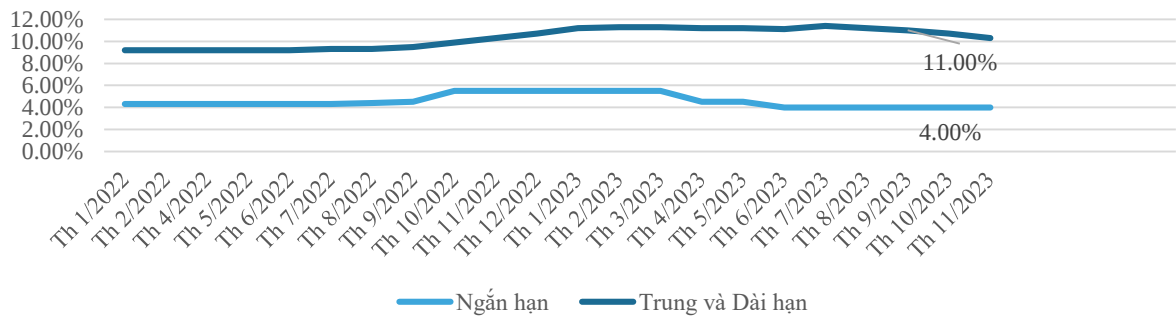
Lãi suất huy động 12 tháng



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Lãi suất huy động đã có sự sụt giảm mạnh trong năm 2023. Cuối năm 2023 mức lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng dao động trong khoảng 4.8%-5.4% tùy thuộc từng ngân hàng. Mức lãi suất này đã sụt giảm mạnh từ 2.6% tới 4.1% tính từ tháng 1/2023. Hiện tại mức lãi suất huy động đang ở mức thấp trong vòng 20 năm trở lại đây, còn so với giai đoạn COVID-19, lãi suất huy động kỳ hạn trên 12 tháng đang thấp hơn khoảng 0.5%, nhưng lại tương đồng ở kỳ hạn 6-9 tháng. Hiện tại mặt bằng lãi suất huy động đã giảm sâu về mức trước dịch COVID-19 và còn ít dư địa để giảm thêm, mức giảm nếu có cũng không lớn, duy trì ở mức trung bình 5% với kỳ hạn 12 tháng.

Lãi suất cho vay SXKD thông thường của NHTM Nhà Nước



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Lãi suất huy động 12 tháng hầu hết đều sụt giảm khá mạnh tính đến tháng 12/2023, tuy nhiên mức lãi suất cho vay chỉ sụt giảm nhẹ ở ngắn hạn, còn trung và dài hạn vẫn còn giữ ở mức cao. Khảo sát tại 4 Ngân hàng thương mại Chính phủ thì mức lãi suất cho vay dài hạn vẫn đang ở mức 11.4%, vẫn duy trì mức trên 11% từ tháng 1/2023 đến nay. Trong khi đó lãi suất cho vay ngắn hạn dù ở sụt giảm so với những tháng đầu năm nhưng mức sụt giảm chậm hơn rất nhiều so với lãi suất huy động.

Chúng tôi kỳ vọng lãi suất cho vay sẽ có chiều hướng giảm nhiều hơn trong năm 2024.



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

3.1 Các chỉ số KTVM 2024 - Tăng trưởng tốt hơn so với 2023

a. Tăng trưởng GDP trong năm 2024 vẫn gặp thách thức nhưng sẽ tốt hơn 2023

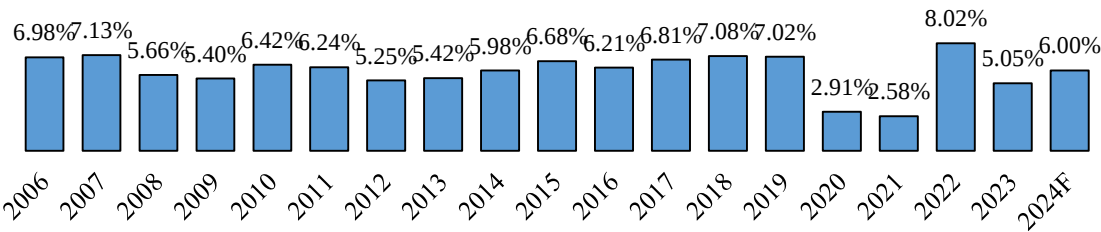
Theo số liệu thống kê, tăng trưởng GDP của Việt Nam 2023 chưa đạt mục tiêu đề ra, tuy nhiên đã có sự cải thiện từng quý so với các quý trước đó (quý I tăng 3.28%, quý II tăng 4.05%, quý III tăng 5.33%, quý IV tăng 6,72%). Tính chung cả năm 2023, GDP tăng 5.05% so với năm trước. Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.83%, khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 3.74%, khu vực dịch vụ tăng 6.82%.

% tăng trưởng GDP của Việt Nam trong 2024						
IMF	WB	Bloomberg	HSBC	ADB	Standard Chartered	Trung bình
5.80%	5.50%	6.00%	6.30%	6.00%	6.70%	6.05%

Thống kê cho thấy các dự báo của nhiều tổ chức kinh tế lớn trên thế giới cho thấy mức độ tăng trưởng GDP năm 2024 của Việt Nam là 6.05%, đều vượt 5.05% của năm 2023. Trong khi đó, mục tiêu Quốc hội đề ra trong năm 2024 là 6-6.5%, cũng không quá cách biệt với các dự báo của các tổ chức lớn trên thế giới. So với các dự báo của tổ chức lớn, chúng ta nhận thấy mục tiêu của Quốc hội khá thách thức, nếu tăng trưởng phải đạt 6.5% trong năm 2024. Chính phủ cũng xác định, mục tiêu tăng trưởng sẽ được ưu tiên hàng đầu trong năm 2024. Phải tập trung thúc đẩy các động lực tăng trưởng, bao gồm xuất khẩu, tiêu dùng và đặc biệt là đầu tư (đầu tư công, đầu tư tư nhân và đầu tư nước ngoài), đẩy nhanh tiến độ thực hiện và giải ngân vốn đầu tư công ngay từ đầu năm 2024. Ngoài ra, phải tận dụng mọi cơ hội để thúc đẩy các động lực tăng trưởng mới như kinh tế số, kinh tế xanh, kinh tế tuần hoàn, cũng như thúc đẩy đổi mới sáng tạo, khoa học - công nghệ.

Bước sang năm 2024, tình hình kinh tế thế giới được dự báo khó khăn hơn so với 2023 và tốc độ tăng trưởng suy giảm hơn, song đối với Việt Nam thì các dự báo đều lạc quan hơn rất nhiều so với 2023. Chúng tôi cho rằng năm 2024 tình hình kinh tế Việt Nam sẽ ổn định và tăng trưởng tốt hơn 2023, vì mức nền của 2023 là thấp, cộng với rất nhiều nỗ lực của chính phủ để thúc đẩy kinh tế tăng trưởng. Chúng tôi kỳ vọng GDP Việt Nam 2024 tăng trưởng 6%-6.2%.

Hình. Tăng trưởng GDP năm



Nguồn: CSI tổng hợp & Dự báo



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

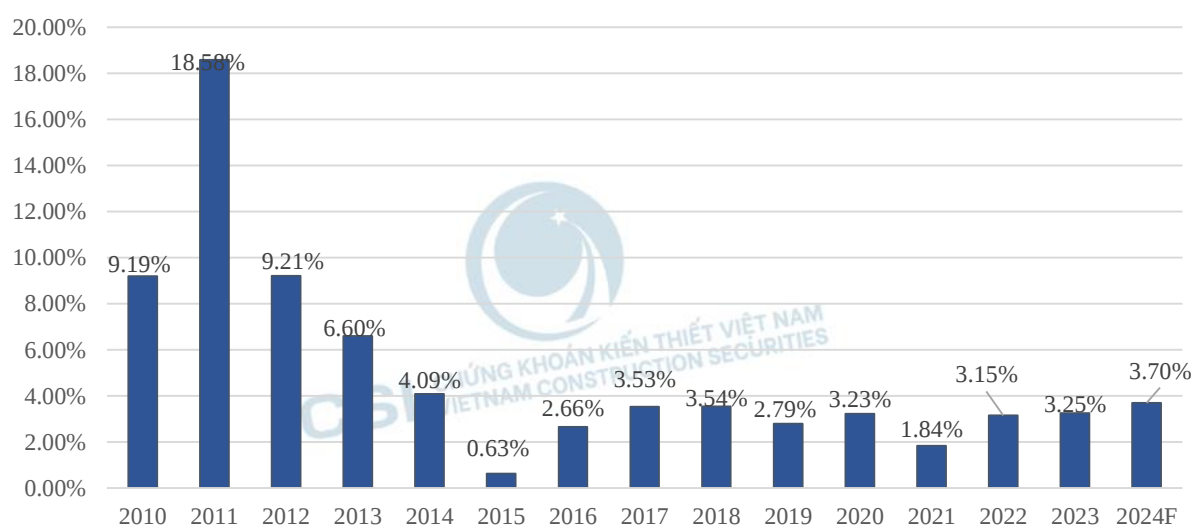
3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

3.1 Các chỉ số KTVM 2024 - Tăng trưởng tốt hơn so với 2023

b. CPI 2024 đạt mục tiêu Quốc hội đề ra

Mục tiêu CPI bình quân đề ra cho năm 2024 đặt trong bối cảnh Việt Nam tiếp tục nỗ lực thúc đẩy phục hồi kinh tế, duy trì tốc độ tăng trưởng GDP cao theo kế hoạch phát triển 5 năm giai đoạn 2021-2025 đề ra từ 6.5-7%. Theo đó, mức tăng CPI bình quân từ 4-4.5% trong năm 2024 là mục tiêu được Quốc hội thông qua trong kỳ họp tháng 11/2023.

Tăng trưởng CPI – 2024F



Nguồn: CSI tổng hợp & Dự báo

Tổng hợp các ý kiến của nhiều chuyên gia với nhiều ý kiến cho rằng tăng trưởng CPI của Việt Nam 2024 hoàn toàn nằm trong mục tiêu Quốc hội đã thông qua. Theo thống kê của chúng tôi, mức tăng trưởng CPI trong 2024 của nhiều chuyên gia nằm trong mức 3.5%-4.0% thấp hơn mục tiêu của Quốc hội. Chúng tôi kỳ vọng mức tăng CPI ở ngưỡng trung bình so với dự báo, mốc tăng trưởng CPI dự báo 3.7%



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

3.1 Các chỉ số KTVM 2024 - Tăng trưởng tốt hơn so với 2023

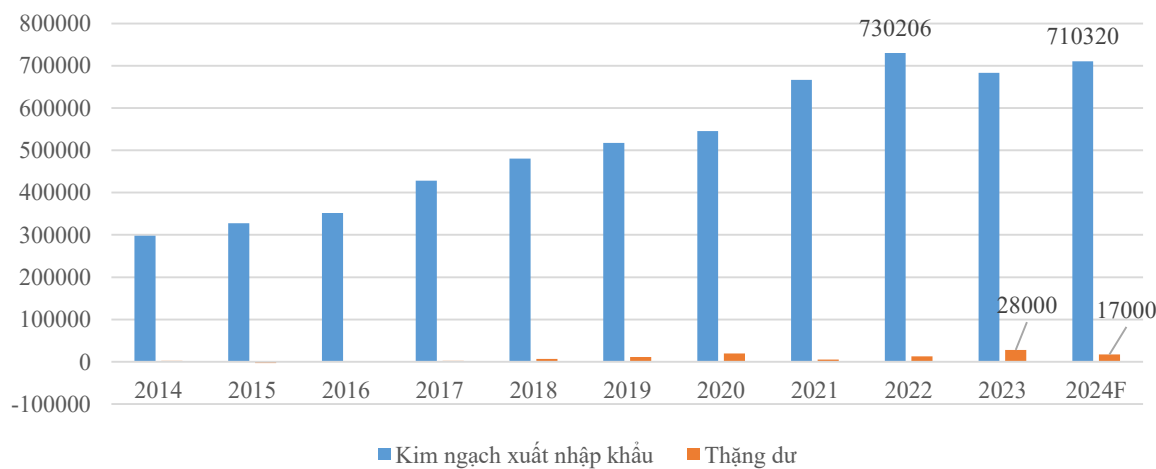
c. Kim ngạch xuất nhập khẩu quay lại đà tăng trưởng dương trong 2024

Trong năm 2023, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 683 tỷ USD, giảm 6.6% so với năm trước, trong đó xuất khẩu giảm 4.4%; nhập khẩu giảm 8.9%. Cán cân thương mại hàng hóa năm 2023 ước tính xuất siêu 28 tỷ USD. Mặc dù sụt giảm so với năm 2022, nhưng kim ngạch xuất nhập khẩu đã có sự hồi phục tăng trưởng so với cùng kỳ từ tháng 9 đến hết năm 2023. Đây là một tín hiệu tích cực cho thấy nhịp tăng trưởng đang có dấu hiệu hồi phục lại và kỳ vọng sẽ có tăng trưởng dương trong năm 2024.

Dựa trên mục tiêu tốc độ tăng trưởng GDP của cả nước năm 2024 ở mức 6-6.5%, Bộ Công Thương đặt chỉ tiêu kim ngạch xuất khẩu tăng khoảng 6%, tương ứng 377 tỷ USD, cán cân thương mại duy trì trạng thái thặng dư khoảng 15 tỷ USD. Theo đánh giá của nhiều chuyên gia, kinh tế thế giới 2024 vẫn còn nhiều bất trắc, tuy nhiên những tín hiệu tích cực trong xu hướng xuất nhập khẩu của Việt Nam đang có sự cải thiện trong quý IV và khả năng được duy trì trong năm 2024. Vậy nên xuất, nhập khẩu của Việt Nam năm 2024 có thể tăng trưởng dương, chứ không bị âm như năm 2023, mức tăng trưởng có thể nằm trong khoảng 5%-8% so với 2023.

Tuy vậy, kim ngạch xuất nhập khẩu hồi phục tăng trưởng dương từ tháng 9 đến cuối năm 2023 chưa thể hiện sự tích cực vì mức nền cuối năm 2022 rất thấp, cộng với các thị trường xuất khẩu chủ chốt của Việt Nam như EU, Mỹ hay Nhật vẫn đang tiềm ẩn nhiều rủi ro suy thoái. Vậy nên chúng tôi không kỳ vọng vào sự tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2024. Mức tăng trưởng dương 3%-5% là hợp lý theo kỳ vọng của chúng tôi.

Tổng kim ngạch XNK - Thặng dư
Đơn vị (triệu USD)



Nguồn: CSI tổng hợp & Dự báo



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

3.2 Chính sách tiền tệ - Duy trì nới lỏng trong năm 2024

Xu hướng thắt chặt của các NHTW trên thế giới đã có dấu hiệu dừng lại trong quý cuối cùng của năm 2023 và đang được kỳ vọng sẽ có sự nới lỏng từ quý II/2024.

Trong năm 2023, ngân hàng nhà nước Việt Nam (SBV) đã có 4 lần hạ lãi suất, đi ngược với xu hướng thắt chặt của các NHTW trên thế giới để thúc đẩy kinh tế tăng trưởng. Với diễn biến hiện tại, khả năng SBV sẽ tiếp tục duy trì chính sách nới lỏng hiện tại. Dư địa để cắt giảm thêm lãi suất không còn, nhưng nếu các NHTW trên thế giới mạnh tay cắt giảm lãi suất điều hành thì khả năng cao SBV cũng sẽ nới lỏng thêm. Tuy nhiên theo quan điểm của chúng tôi mức cắt giảm không lớn, từ khoảng (0.25% - 0.5%)

Lãi suất hiện tại, số lần tăng và mức tăng tính từ T3/2022 đến nay của một số NHTW trên thế giới			
Ngân hàng TW	Lãi suất	Số lần tăng	Mức tăng
FED	5.55%	11	5.25%
ECB	4.50%	11	4.25%
BOE	5.25%	14	5.00%
SNB	1.75%	5	2.5%
RBA	4.35%	12	4.00%
BOC	5.00%	10	4.75%
BOJ	-0.10%	0	0.00%
RBNZ	5.50%	12	4.75%
PBOC	3.45%	2(-2)	-0.35%
SBV	4.0%	2 (-4)	0.5%

Nguồn: Investing - CSI tổng hợp

Kết luận: Chính sách tiền tệ tiếp tục duy trì nới lỏng trong 2024 để hỗ trợ kinh tế tăng trưởng.

a. Tỷ giá tiếp tục bình ổn trong 2024 - VND mất giá nhẹ so với USD, mức 1.5% - 2.5%

Trong năm 2023, VND có sự bình ổn so với USD mặc dù có sự trái chiều giữa 2 chính sách tiền tệ. Đã có lúc VND mất giá khá mạnh trong tháng 8, tháng 9, nhưng SBV đã can thiệp trên thị trường mở trong tháng 9, qua đó bình ổn được tỷ giá. Tính đến cuối năm 2023, VND mất giá 3.04% so với USD với đầu năm 2023. Nhìn chung, tỷ giá của VND so với USD trong năm 2023 khá ổn định và biến động cũng tương đồng với các đồng tiền khác trong khu vực. So sánh với USD đầu năm 2023, đồng MYR mất giá (-4.14%), đồng CNY mất giá (-2.63%), THB (0%), PHP (+0.98%), IDR (+1.31%).

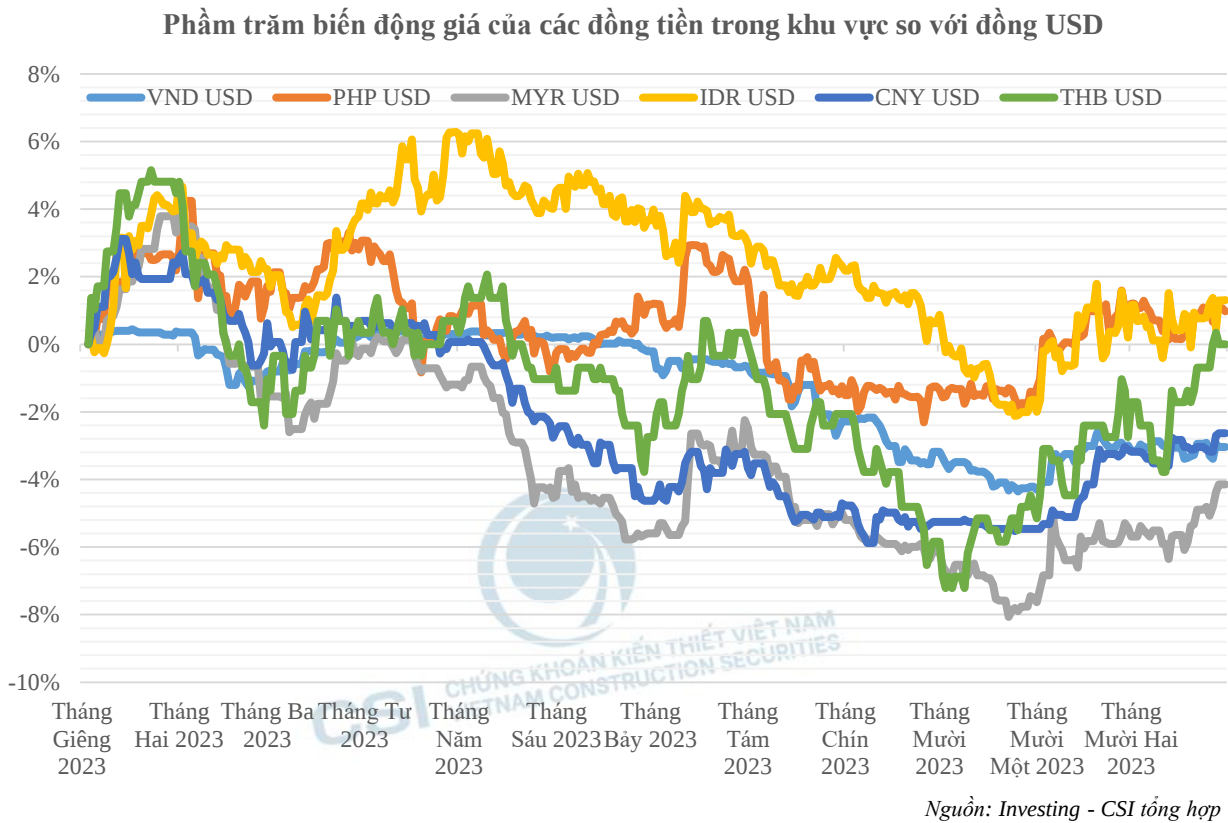
Năm 2024, nhiều tổ chức dự báo Fed sẽ tiến hành cắt giảm lãi suất, bắt đầu từ quý II/2024. Vì vậy nếu Fed thực hiện cắt giảm lãi suất thì có sự tương đồng chính sách giữa Fed và SBV, khi đó áp lực tỷ giá sẽ không còn quá lớn. Vì vậy, mức biến động tỷ giá VND/USD sẽ không quá lớn trong năm 2024. Khi Fed nới lỏng, đồng đô la Mỹ có xu hướng mất giá trên diện rộng và sẽ giảm áp lực lên tỷ giá trong nước. Vì vậy VND biến động thấp hơn, tỷ giá USD/VND có mức tăng trong khoảng (1.5% - 2.5%), tương ứng với tỷ giá USD/VND trong khoảng (24,700 – 24,900).



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

3.2 Chính sách tiền tệ - Duy trì nới lỏng trong năm 2024



b. Lãi suất điều hành được dự báo sẽ giữ nguyên và có thể giảm 0.25% - 0.5% bắt đầu từ Q2.2024

Để thực hiện mục tiêu tăng trưởng GDP 2024 trong khoảng (6.0% - 6.5%) với tăng trưởng CPI bình quân dưới 4.5% cũng là một thách thức không nhỏ. Mục tiêu tăng trưởng GDP được ưu tiên lên hàng đầu, trong khi khá nhiều dự báo cho rằng lạm phát năm 2024 hoàn toàn nằm trong tầm kiểm soát. Vì vậy chính sách tiền tệ nới lỏng vẫn phải được duy trì, thậm chí vẫn còn khả năng giảm thêm 0.25%-0.5% nếu các THTW trên thế giới đồng loạt cắt giảm mạnh lãi suất. Tuy nhiên khả năng giảm thêm lãi suất là không cao khi mặt bằng lãi suất huy động đang ở mức thấp, thấp hơn cả thời kỳ COVID 19. Vì vậy, cơ hội giảm lãi suất trong năm 2024 rất nhỏ, nếu có giảm cũng chỉ ở mức độ không đáng kể, và khó có thể giảm mạnh vượt quá mức ở trên.



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

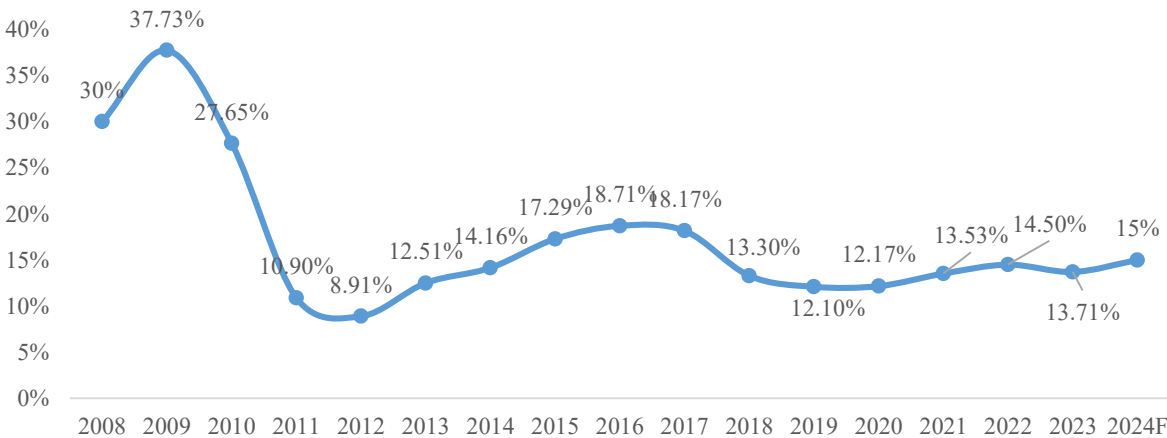
3.2 Chính sách tiền tệ - Duy trì nới lỏng trong năm 2024

c. Tăng trưởng tín dụng đạt mục tiêu 15% trong năm 2024

Chỉ trong tháng cuối năm 2023, tín dụng đã tăng thêm 4.56%, khi nhảy vọt từ mức 9.15% vào cuối tháng 11/2023 lên 13.71%, theo số liệu công bố mới nhất của NHNN. Sau kết quả tích cực của tăng trưởng tín dụng trong tháng cuối năm 2023, NHNN đã nhanh chóng giao chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2024 cho các TCTD, qua Văn bản 10167/NHNN-CSTT ban hành ngày 31/12/2023 gửi các TCTD, với định hướng kế hoạch tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế năm 2024 là 15%.

Bước sang năm 2024, khi lãi suất huy động ở mức thấp, trong khi lãi suất cho vay có điều chỉnh, song mức điều chỉnh chưa đồng điệu với lãi suất huy động. Sẽ có độ trễ về thời gian và năm 2024 độ trễ về thời gian sẽ kéo lãi suất cho vay giảm từ 1.5% -2.0%, tạo điều kiện để các doanh nghiệp tiếp cận với nguồn tín dụng. Vì vậy chúng tôi kỳ vọng rằng khi lãi suất cho vay giảm, cộng với sự hỗ trợ nhiều mặt của Chính phủ để tập trung tăng trưởng kinh tế thì mức tăng trưởng tín dụng 15% trong 2024 hoàn toàn có khả năng đạt được.

Hình. Tăng trưởng tín dụng (%)



Nguồn: CSI tổng hợp & Dự báo



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

Từ số liệu kinh tế vĩ mô năm 2023 cộng với những phân tích và nhận định ở trên, chúng tôi tổng hợp các dự đoán một số chỉ tiêu quan trọng năm 2024:

Năm	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
Tăng trưởng GDP (%)	6.81%	7.08%	7.02%	2.91%	2.58%	8.02	5.05%	6.0%
Tăng trưởng CPI (%)	3.53%	3.54%	2.80%	3.53%	3.54%	3.15%	3.25%	3.75%
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	2.11	6.83	10.87	19.62	4.97	11.2	28.0	15.0
Tỷ giá trung tâm NN (VND/USD)	22,425	22,825	23,155	23,131	23,145	23,612	24,385	24,700
Tăng trưởng tín dụng (%/12T)	18.28%	13.89%	13.65%	12.17%	13.61%	14.5%	13.71%	15%
Lãi suất điều hành NHNN (%)	6.25%	6.25%	6.00%	4.00%	4.00%	6.00%	4.00%	3.75%
Dự trữ ngoại hối (Triệu USD)	51,500	63,500	80,000	100,000	110,000	89,000	100,000	110,000

B. NHẬN ĐỊNH VÀ DỰ BÁO TTCK VIỆT NAM 2023



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

CÁC CHỈ SỐ HỒI PHỤC TÍCH CỰC

BIẾN ĐỘNG CÁC CHỈ SỐ TRÊN THỊ TRƯỜNG
CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM



Nguồn: Mpi, CSI Research

BIẾN ĐỘNG CÁC CHỈ SỐ TRÊN THỊ TRƯỜNG
CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM



Nguồn: Mpi, CSI Research

Sau cú sụp đổ năm 2022, tính từ đầu năm 2023 tới nay, chỉ số VN-Index đang trên con đường hồi phục tích cực và chính thức bứt phá khỏi vùng đi ngang (1,000 – 1,100) điểm và đầu tháng 6 vừa qua. Từ đó hình thành một con sóng tăng điểm hết sức ấn tượng, thiết lập mức đỉnh thị trường cao nhất trong năm nay tại mốc 1,255.11 điểm vào ngày 07/09/2023. Đáng tiếc rằng đà tăng đã nhanh chóng đảo chiều trước sức ép chốt lời lớn của giới đầu tư, khiến chỉ số thu hẹp đáng kể biên độ tăng điểm chỉ trong 2/3 thời gian còn lại của tháng 9/2023.

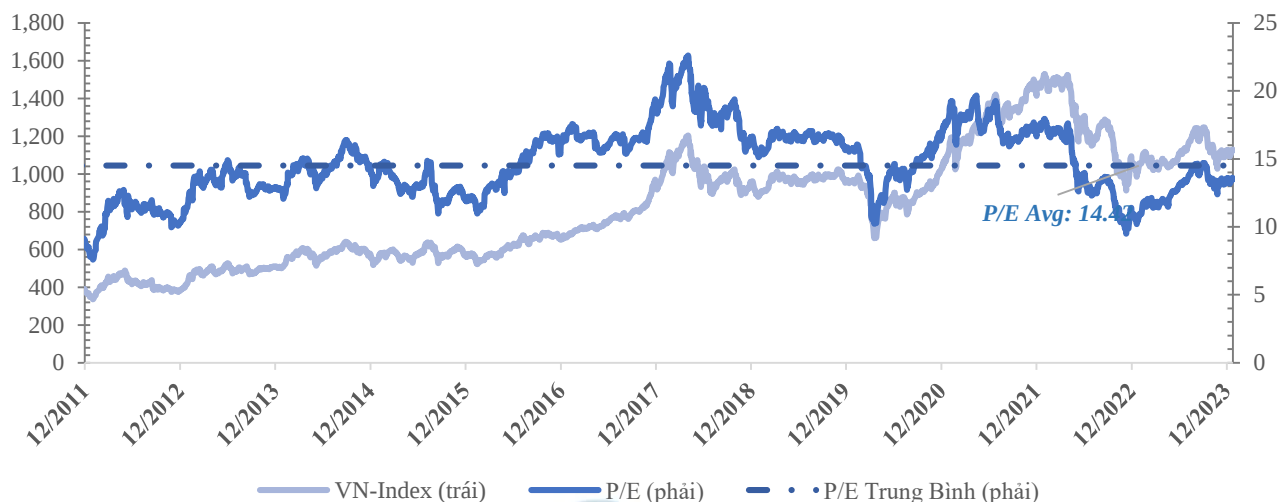
Đóng cửa phiên giao dịch cuối cùng của năm 2023 thứ 6 ngày 29/12/2023, chỉ số VN-Index tạm dừng chân tại mốc 1129.93 điểm, tăng 12.2% tính từ đầu năm đến nay. Theo sau đó, HNX-Index cũng có sự phục hồi tương đối tích cực, tuy nhiên vẫn chưa theo kịp đà tăng của VN-Index. Hiện tại, chỉ số HNX-Index đã quay trở lại mốc 231.04 điểm, tương đương mức tăng 12.5% so với cuối năm 2022.



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

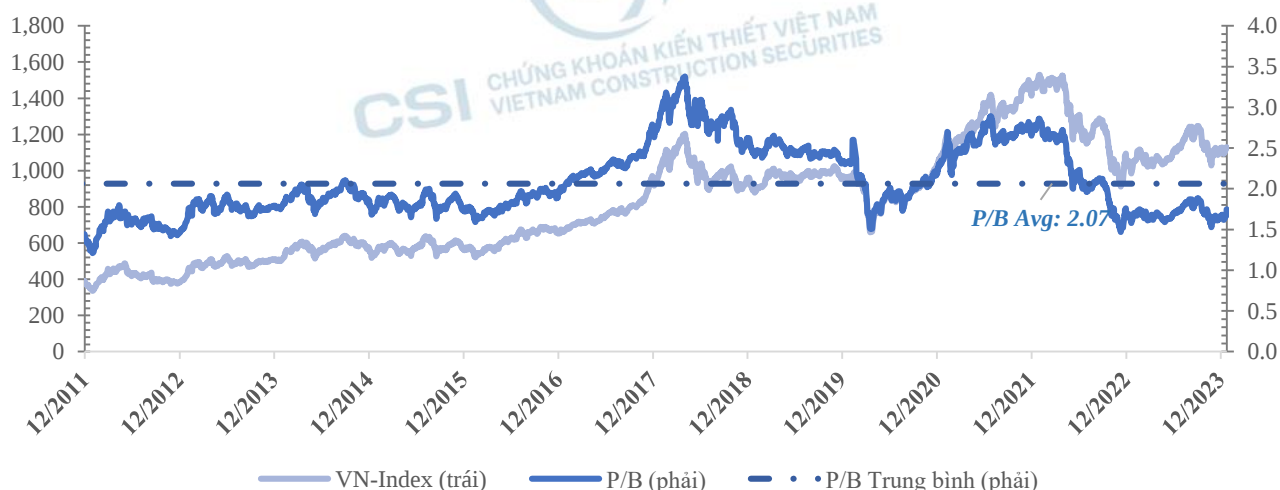
ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG

LỊCH SỬ BIẾN ĐỘNG VNINDEX & P/E



Nguồn: FiinPro, CSI Research

LỊCH SỬ BIẾN ĐỘNG VNINDEX & P/B



Nguồn: FiinPro, CSI Research

Chỉ số VN-Index liên tục lao dốc trong 3 quý đầu năm 2022, kéo theo P/E trên toàn sàn HSX có thời điểm rơi về tận 9.5, vùng P/E vô cùng hấp dẫn, thấp hơn mức P/E trung bình trong vòng 10 năm gần đây là 14.42 và cách khá xa mức P/E 22.61 của đỉnh năm 2018. Sau đó thị trường đã có sự hồi phục tốt từ Q4/2022 cho tới nay, giúp chỉ số P/E của VN-Index lấy lại mức 14.x điểm. Tuy nhiên, mức P/E hiện tại của thị trường đã cân bằng với mức P/E trung bình 10 năm qua. **Đây vẫn mức định giá hấp dẫn để nhà đầu tư có thể tham gia thị trường chứng khoán trong dài hạn.**

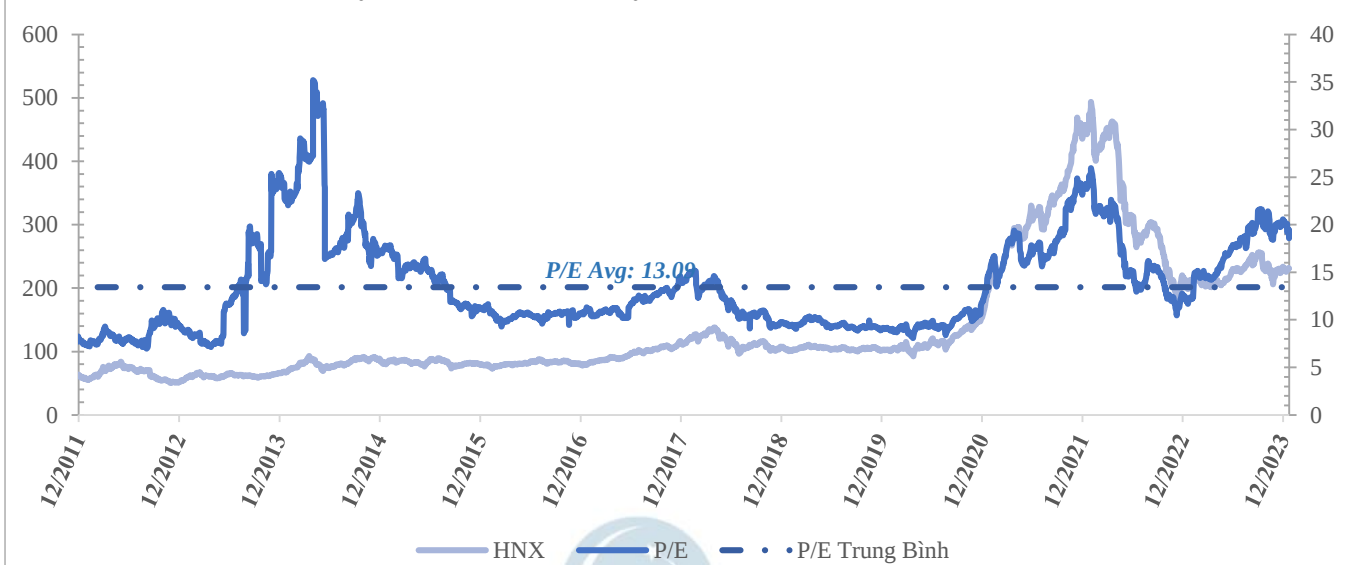
P/B của thị trường có xu hướng tương tự và bắt đầu giảm xuống dưới mức P/B trung bình 10 năm vào đầu T10 năm 2022. Trong Q4/2023, chỉ số P/B của thị trường vẫn đang dao động quanh mức 1.5 – 1.7, thấp hơn xấp xỉ 17% - 27% so với mức P/B trung bình 10 năm.



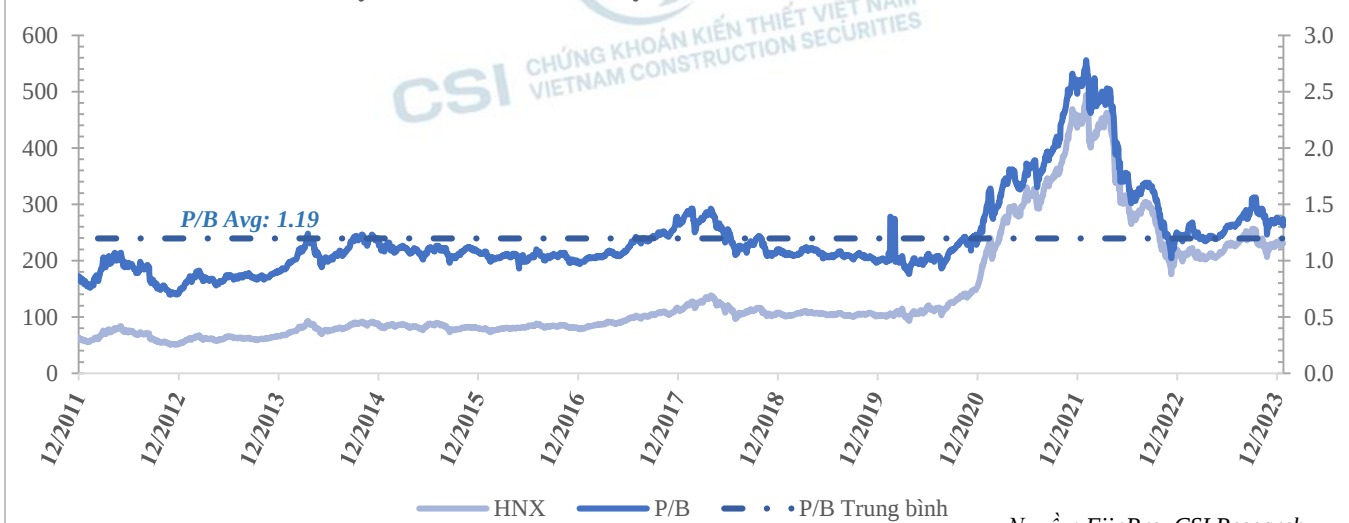
TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG

LỊCH SỬ BIẾN ĐỘNG HNXINDEX & P/E



LỊCH SỬ BIẾN ĐỘNG HNXINDEX & P/B



Nguồn: FiinPro, CSI Research

Trái với định giá của thị trường với sàn HSX, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của những cổ phiếu trên sàn HNX lại không theo kịp mức độ tăng giá khiến P/E của thị trường này thường xuyên ở mức cao trong giai đoạn 2 năm trở lại đây, đỉnh điểm P/E đã đạt gần mức 26 trong những ngày đầu năm 2022. Đáng chú ý trong giai đoạn hồi phục mạnh mẽ vừa qua, định giá P/E của sàn HNX lại ngày càng vượt xa so với mức P/E trung bình 10 năm.

P/B của sàn HNX luôn ở mức khá thấp trong quá khứ ngoại trừ giai đoạn bùng nổ của thị trường trong năm 2020 - 2022. Tính đến thời điểm hiện tại, mức P/B tuy đã quay về mức P/B là 1.3x, song vẫn cao hơn mức P/B trung bình 10 năm chỉ xấp xỉ 9.2%.

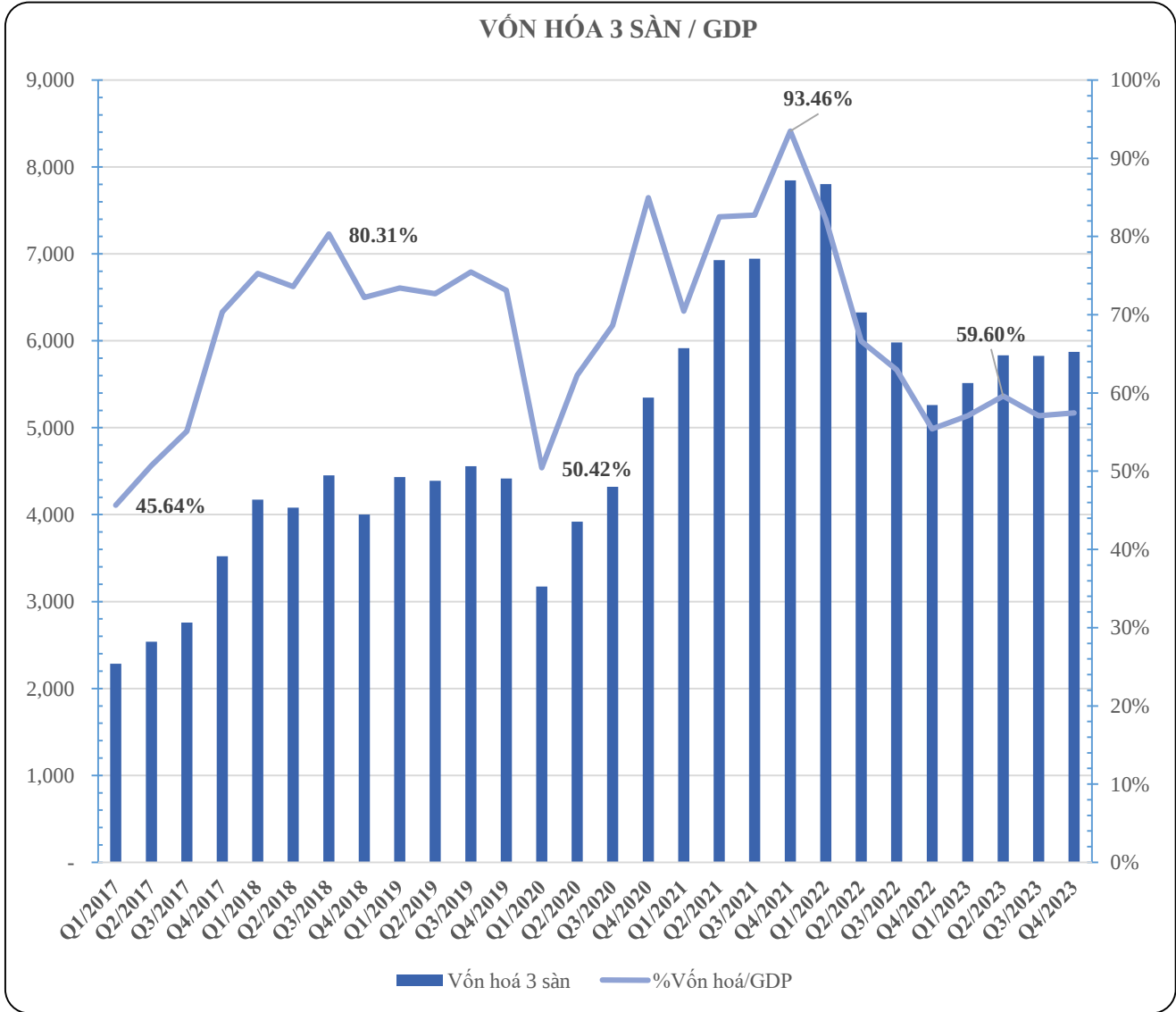


TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

VỐN HÓA 3 SÀN GIAO DỊCH/GDP

Vốn hóa thị trường cổ phiếu trên ba sàn giao dịch đạt đỉnh trong Q4/2021 và chiếm tới 93.46% GDP của năm 2021. Bước sang 2022, dù thị trường tăng tốt trong 3 tháng đầu năm, thế nhưng sau đó lại điều chỉnh khá mạnh từ 07/04/2022 đến nay. Cùng với sự tăng trưởng mạnh mẽ của GDP Việt Nam trong 2022 vừa qua tăng trưởng ấn tượng, dẫn đến vốn hoá thị trường có sự sụt giảm khá mạnh so với GDP. Bước sang Q4/2023, tỷ lệ vốn hoá 3 sàn / GDP bắt đầu dần có sự cải thiện sau khi tạo đáy trong Q4/2022. Hiện tại, tỷ lệ vốn hoá 3 sàn / GDP đang ở mức 57.47%.

Do thị trường trong cuối năm 2022 – đầu năm 2023 đã về vùng định giá khá hấp dẫn, vốn hoá 3 sàn/GDP sẽ khó có thể sụt giảm sâu như trong năm 2022 vừa qua nếu nền kinh tế toàn cầu không rơi vào khủng hoảng. Chúng tôi dự đoán Vốn hóa/GDP đạt (60 - 65%) trong Q1/2024.



Nguồn: FiinPro, CSI Research



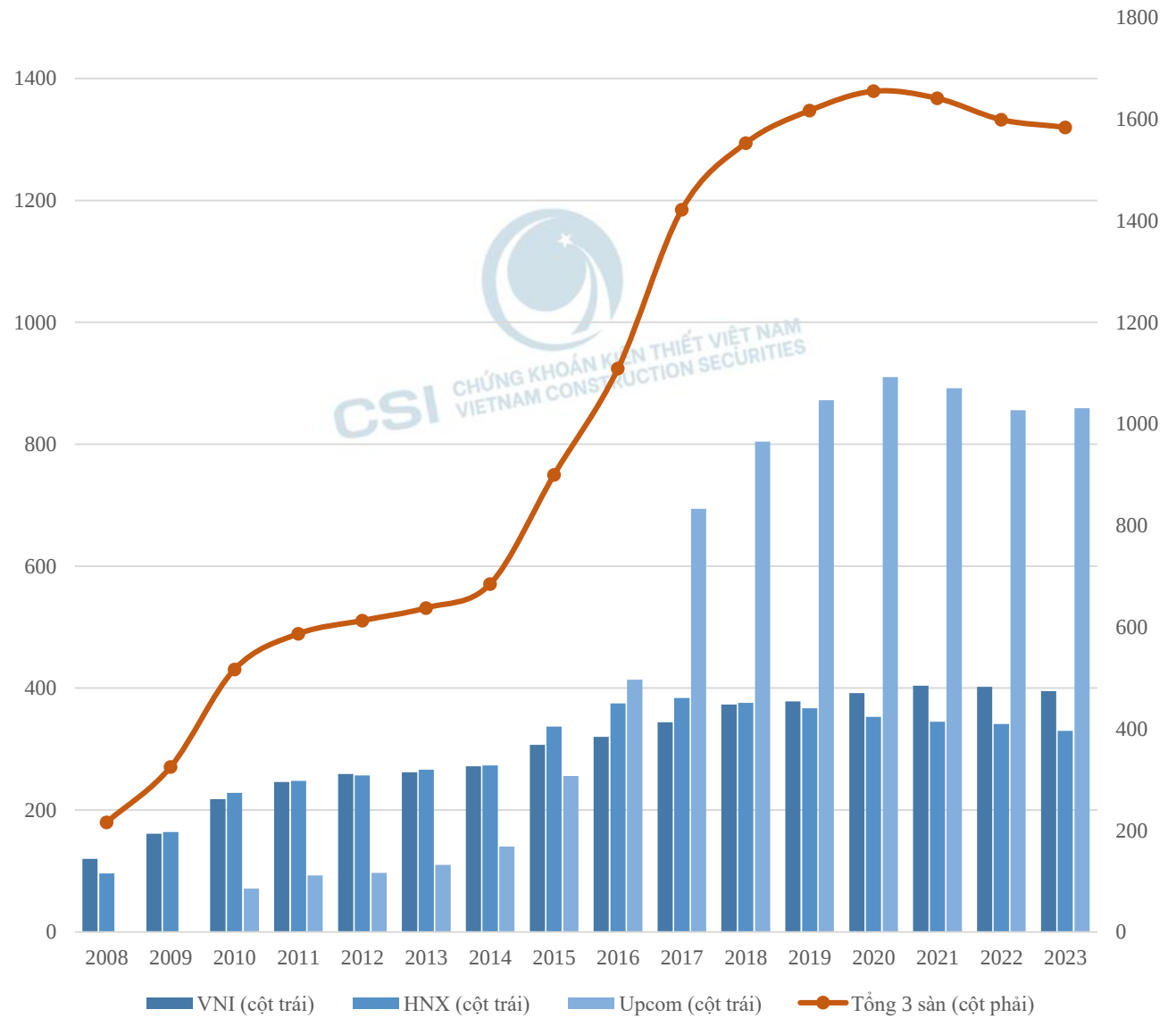
TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

SỐ LƯỢNG CỔ PHIẾU NIÊM YẾT

Cùng với đà tăng của thị trường trong những năm vừa qua, số lượng cổ phiếu được niêm yết trên sàn cũng có sự bùng nổ, đặc biệt là số lượng cổ phiếu được niêm yết trên sàn Upcom trong giai đoạn từ năm 2016 cho đến nay.

Tính đến thời điểm hiện tại, tổng số lượng cổ phiếu được niêm yết trên thị trường là 1,584 cổ phiếu, trong đó có 395 cổ phiếu thuộc sàn HSX, 330 cổ phiếu thuộc sàn HNX và 859 cổ phiếu thuộc sàn Upcom.

SỐ LƯỢNG CỔ PHIẾU NIÊM YẾT TOÀN THỊ TRƯỜNG



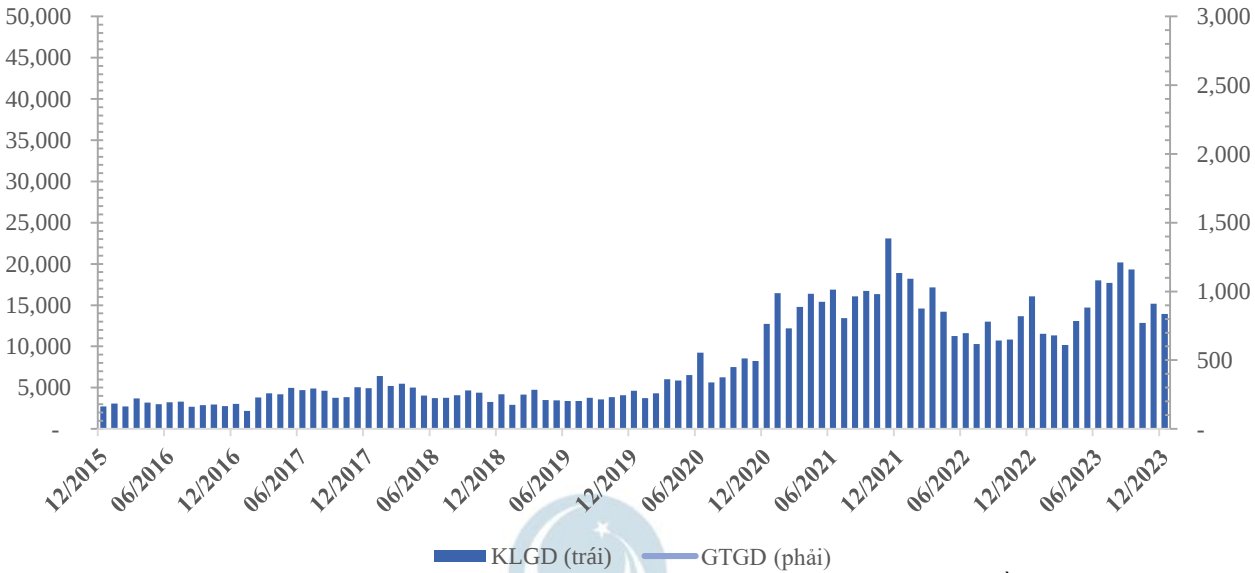
Nguồn: FiinPro, CSI Research



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

THANH KHOẢN THỊ TRƯỜNG

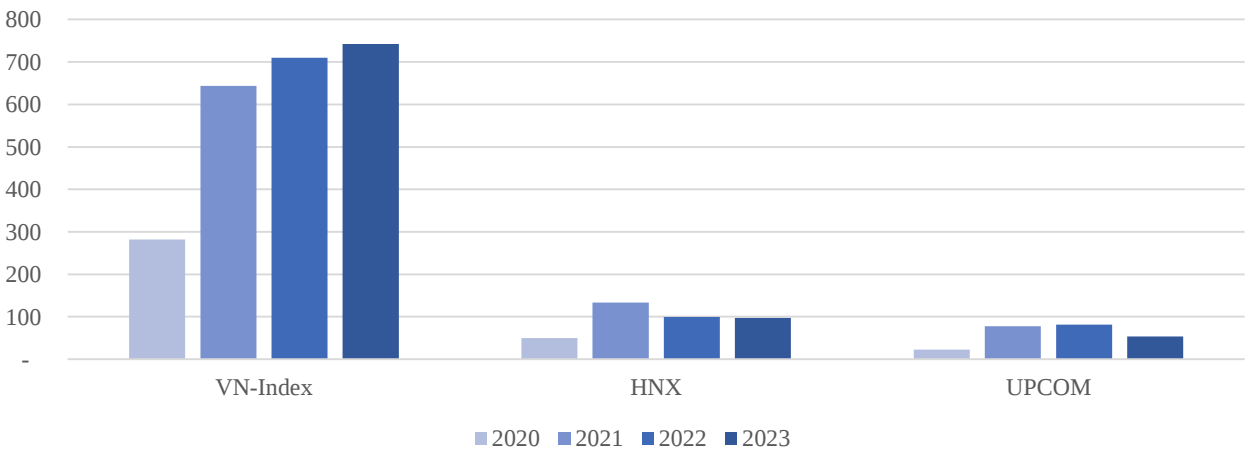
THANH KHOẢN TRUNG BÌNH 1 PHIÊN TOÀN TTCK



Nguồn: FiinPro, CSI Research

Thanh khoản trên thị trường gây ấn tượng mạnh giai đoạn 1 năm trước đó, khi mà giá trị giao dịch trung bình đã chạm ngưỡng 40,117 tỷ đồng 1 phiên, tăng rất mạnh so với thời điểm trước đại dịch Covid – 19. Trải qua giai đoạn tạo đáy trong Q4/2022 và Q1/2023, thanh khoản có thời điểm đã sụt giảm gần 75

KLGD TRUNG BÌNH 3 SÀN TỪNG GIAI ĐOẠN



Nguồn: FiinPro, CSI Research

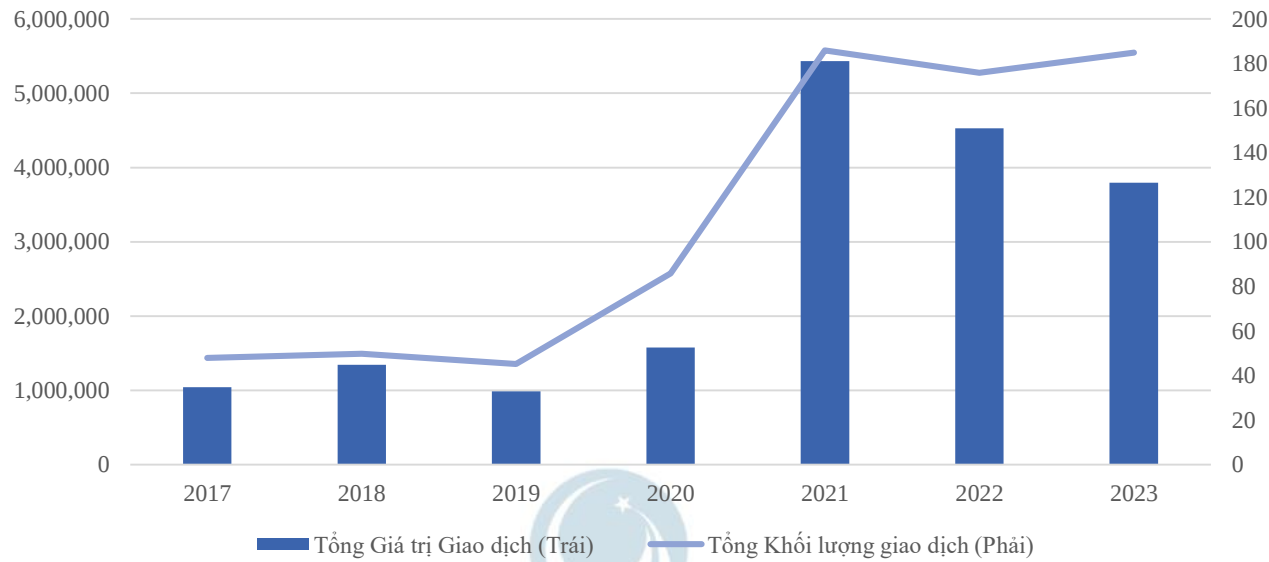
Cùng với sự hồi phục đầy lạc quan của thanh khoản thị trường, khối lượng giao dịch trung bình mỗi phiên trong năm 2023 có sự tăng trưởng khá tích cực với khối lượng giao dịch trên cả ba sàn trung bình mỗi phiên đạt 743 triệu cổ phiếu, tăng nhẹ 4.6% so với lượng giao dịch trung bình mỗi phiên trong năm 2022.



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

THANH KHOẢN THỊ TRƯỜNG

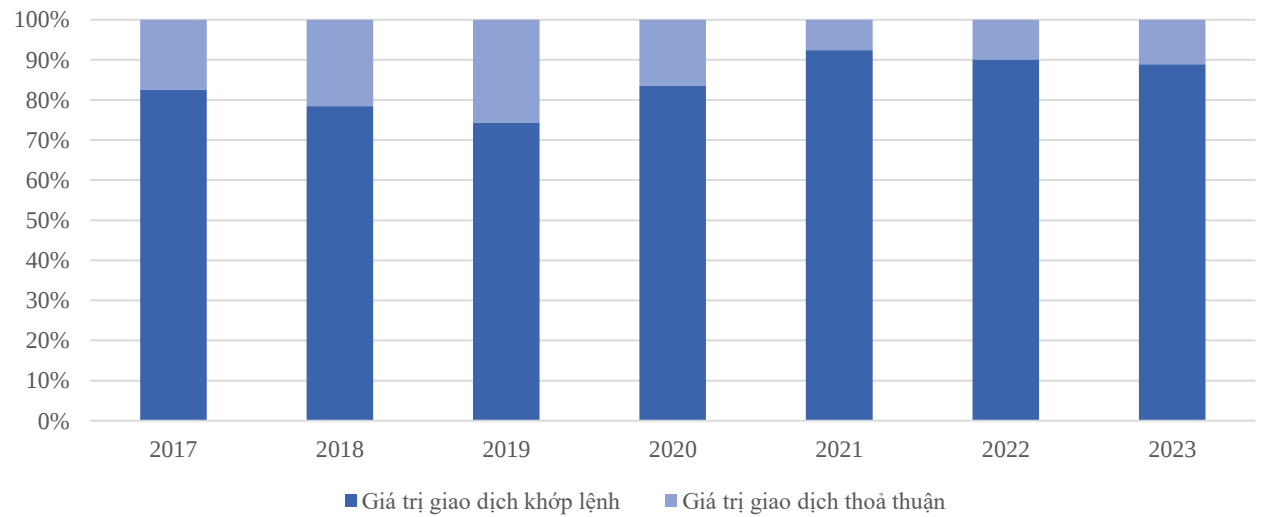
THANH KHOẢN HSX 5 NĂM GẦN NHẤT



Nguồn: FiinPro, CSI Research

Tính riêng trên sàn HSX, tổng giá trị giao dịch trên thị trường sụt giảm mạnh chỉ bằng 82.79% tổng giá trị giao dịch của năm 2022, đạt mức 3,794,107 tỷ đồng. Đồng thời, khối lượng giao dịch trên sàn tính đến hết ngày 29/12/2023 đạt 184.92 tỷ cổ phiếu, tương đương với 105.2% tổng khối lượng giao dịch của năm 2022. Trong đó, gần 90% lượng giao dịch trong năm 2023 đến từ giao dịch khớp lệnh.

TỶ TRỌNG GIAO DỊCH KHỚP LỆNH VÀ THỎA THUẬN TRÊN HSX



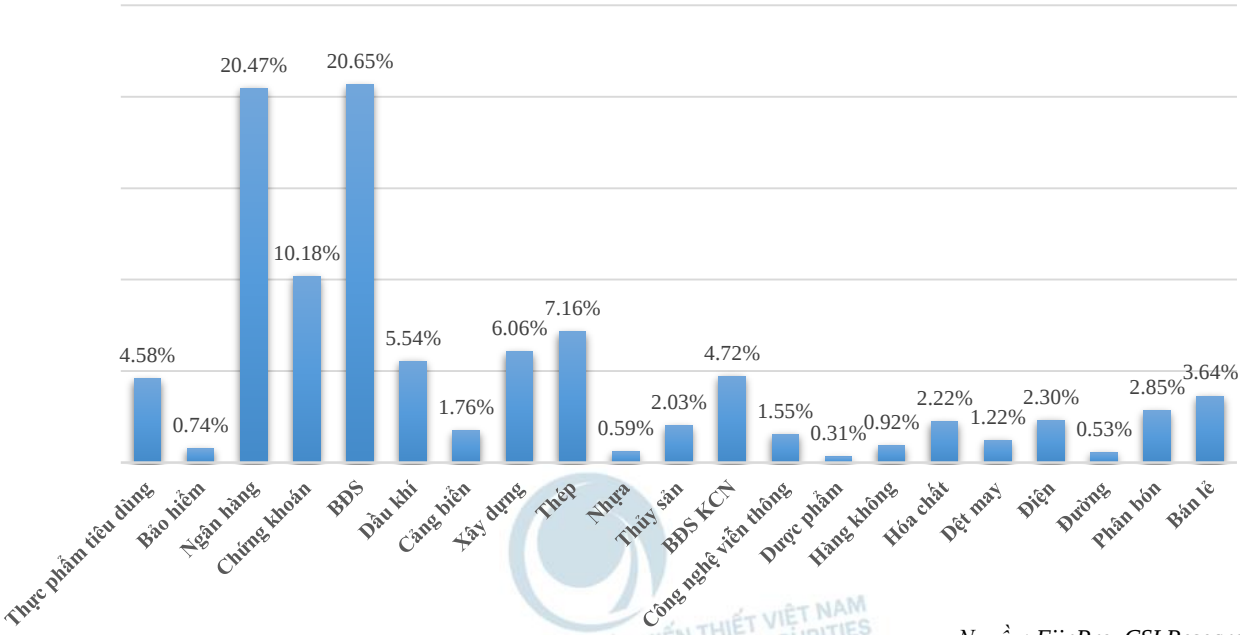
Nguồn: FiinPro, CSI Research



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

THANH KHOẢN THỊ TRƯỜNG

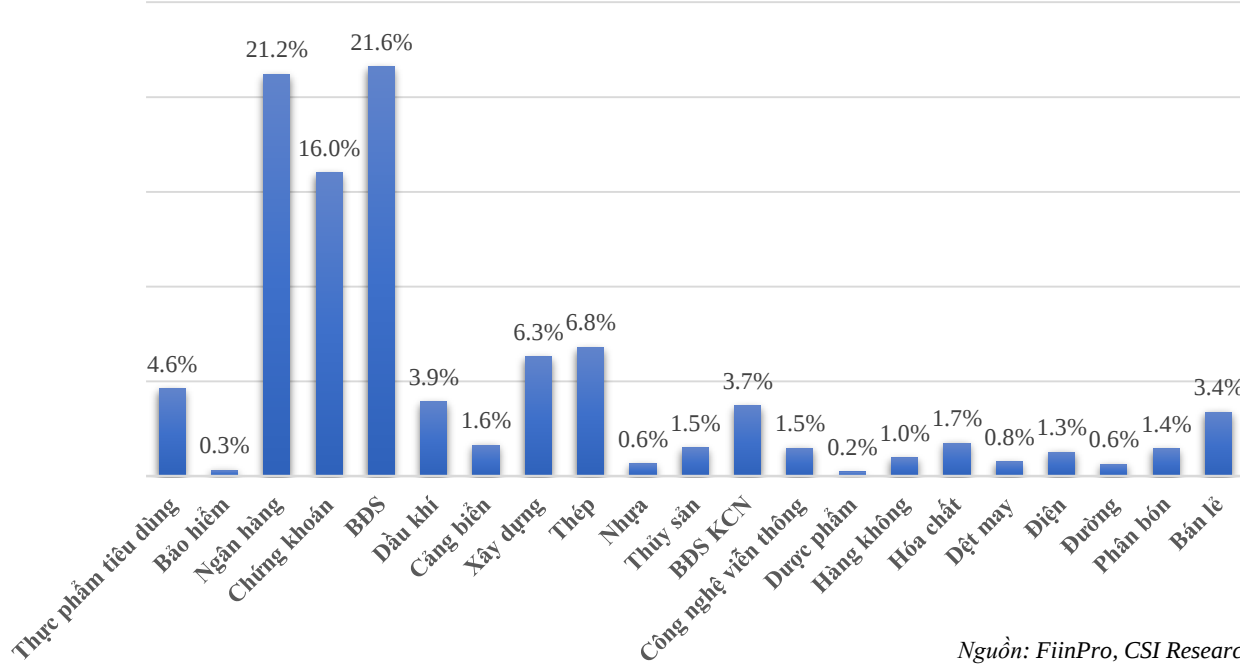
Tỷ trọng giá trị giao dịch 2022



Nguồn: FiinPro, CSI Research

Xét về giá trị giao dịch các nhóm ngành, giá trị giao dịch của bộ ba Ngân hàng – BĐS Dân cư – Chứng khoán luôn chiếm tỷ trọng cao nhất trong năm 2022 và 2023. Theo sau đó là những nhóm cổ phiếu như Thép, Xây dựng, Thực phẩm tiêu dùng và Thực phẩm tiêu dùng.

Tỷ trọng giá trị giao dịch 2023



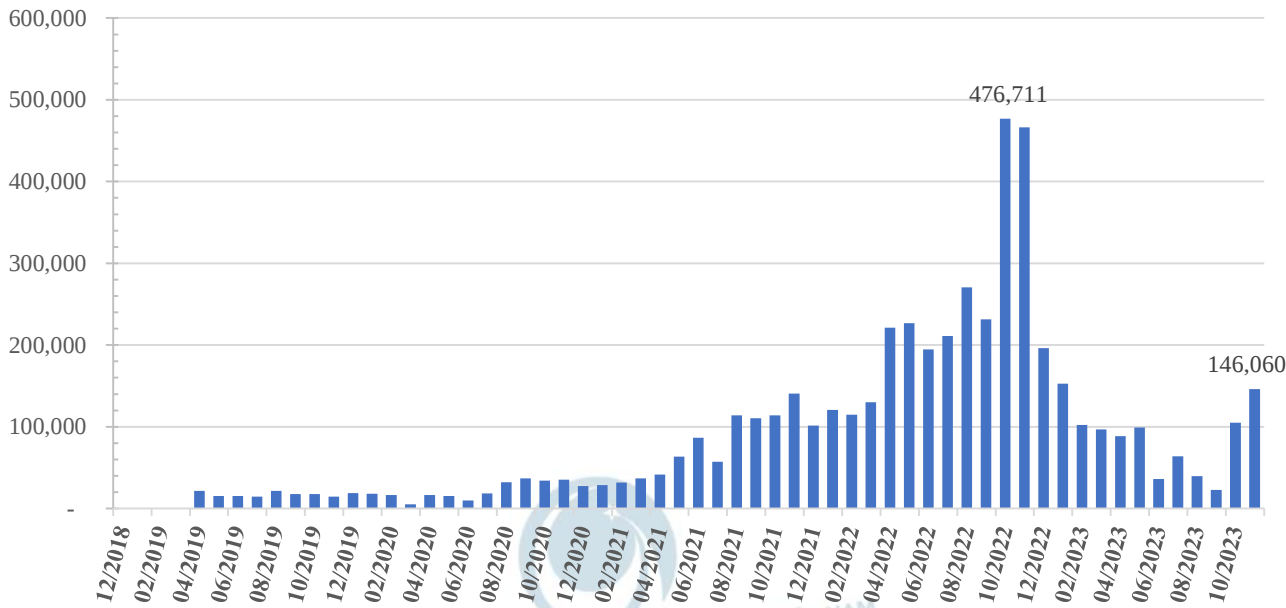
Nguồn: FiinPro, CSI Research



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

SỐ LƯỢNG TÀI KHOẢN CHỨNG KHOÁN

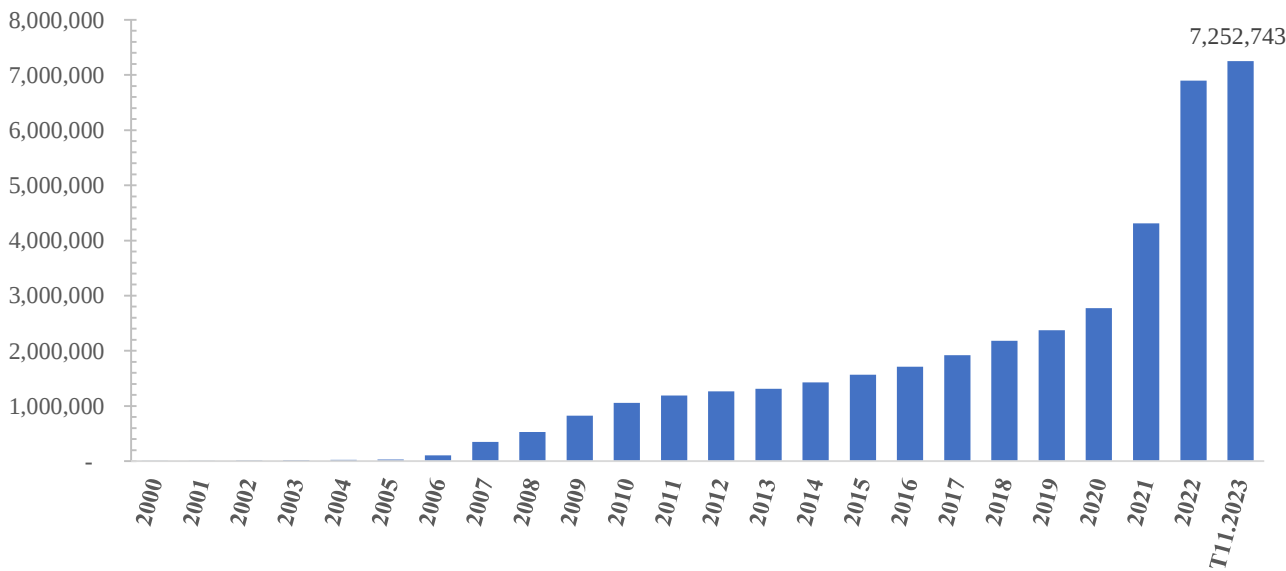
SỐ TÀI KHOẢN MỞ MỚI



Nguồn: VSDC, CSI Research

Sau giai đoạn bùng nổ số lượng tài khoản giao dịch trong năm 2021 – 2022, tốc độ mở mới đã dần chậm lại tính từ thời điểm Q3/2022 cho tới hết Q3/2023, tuy nhiên trong 3 tháng trở lại đây khi chỉ số hồi phục tích cực, số lượng tài khoản mở mới bất ngờ có những tín hiệu hết sức lạc quan khi số lượng tài khoản mở mới gia tăng trở lại. Tính đến thời điểm tháng 11 theo VSDC, có tổng cộng 7,252,743 tài khoản của nhà đầu tư trong nước và nước ngoài trên thị trường.

TỔNG SỐ TÀI KHOẢN CHỨNG KHOÁN TRÊN THỊ TRƯỜNG

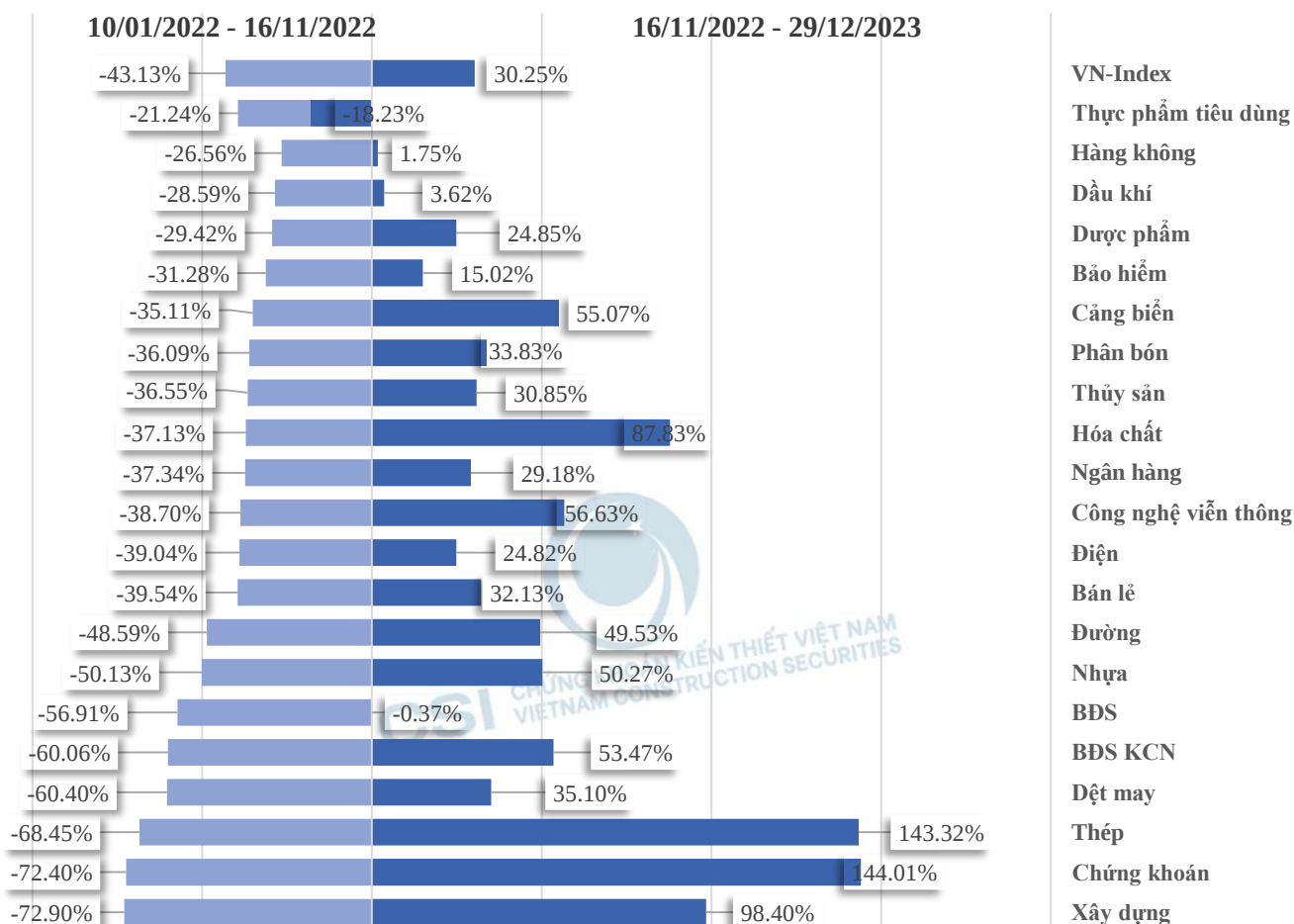


Nguồn: VSDC, CSI Research

TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

BIẾN ĐỘNG CHỈ SỐ VÀ CÁC NHÓM NGÀNH

MỨC BIẾN ĐỘNG GIÁ CỦA CÁC NGÀNH



Nguồn: Fiin, CSI Research

Tính từ thời điểm tạo đỉnh mọi thời đại của thị trường ngày 10/01/2022 tới khi tạo đáy vào ngày 16/11/2022, thị trường đã chứng kiến mức điều chỉnh mạnh khi chỉ số VN-Index sụt giảm tới 43.13%. Trong đó 3 nhóm ngành giảm mạnh nhất là (1) Chứng khoán (-72.4%) do yếu tố thị trường Downtrend khiến tự doanh thua lỗ, doanh thu môi giới và cho vay sụt giảm; (2) Xây dựng (-72.9%) và Thép (-68.45%) do ảnh hưởng trực tiếp từ thị trường BĐS khiến nhu cầu sụt giảm mạnh mẽ; (3) cộng với siết chặt kênh huy động vốn dài hạn Trái phiếu đã phơi bày ra những mặt tiêu cực còn tồn tại trong thời gian dài của nhiều doanh nghiệp nhóm ngành BDS (-56.91%). Thêm vào đó, những lo ngại trên toàn cầu về một đợt suy thoái kinh tế thế giới khiến Chính phủ Việt Nam ban hành chính sách thắt chặt tiền tệ để kiểm soát lạm phát và tỷ giá, điều này khiến (1) lãi suất huy động gia tăng đồng thời làm (2) tỷ lệ thu nhập lãi thuần có xu hướng co hẹp lại, từ đó khiến cho nhóm Ngân hàng (-37.34%) chịu áp lực điều chỉnh khá lớn, đặc biệt trong suốt tháng 10 và nửa đầu tháng 11.

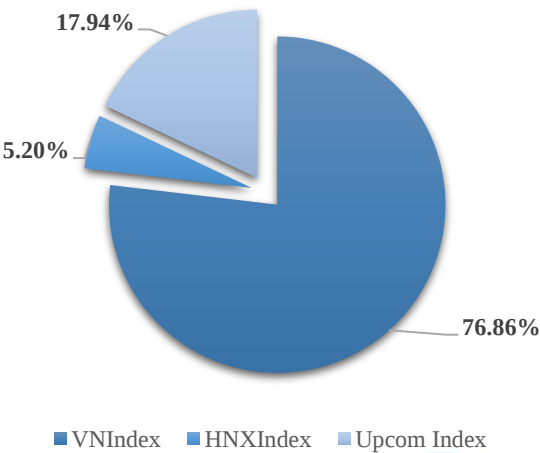
Thế nhưng tính từ đáy 16/11/2022 cho tới nay, giá cổ phiếu các nhóm ngành trên lại có mức bật tăng mạnh nhất trên 21 nhóm ngành khi có biên độ hồi phục của các nhóm lần lượt là Thép (+143.32%), Xây dựng (+98.40%), Ngân hàng (+29.18%), và đặc biệt là dòng Chứng khoán (+144.01%). Duy chỉ có nhóm BDS (+0.37%) chỉ tăng nhẹ do việc bỏ bỏ những nút thắt quan trọng trong chính sách của Chính phủ cần thời gian để ngấm vào nền kinh tế.



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

VỐN HÓA THỊ TRƯỜNG/CÁC NHÓM NGÀNH

TỶ TRỌNG VỐN HOÁ THỊ TRƯỜNG

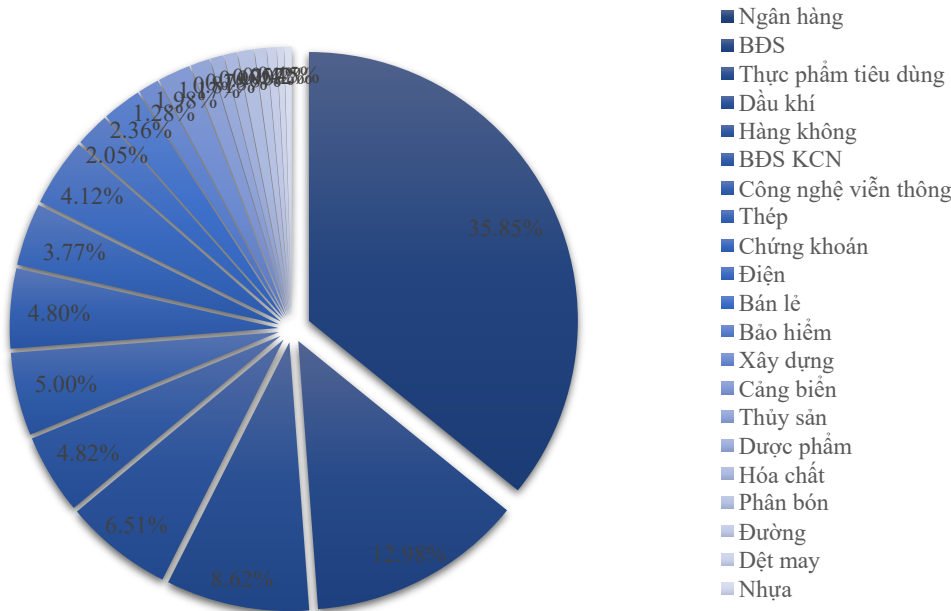


Mặc dù chỉ có 395 mã niêm yết trên sàn HSX, chỉ bằng xấp xỉ 1/3 số lượng cổ phiếu được niêm yết trên 2 sàn HNX và Upcom cộng lại, thế nhưng vốn hoá thị trường của VN-Index chiếm tỷ trọng tới 76.89% vốn hoá thị trường, theo sau đó là Upcom Index với 17.94% và HNX Index với 5.20%.

Nguồn: VSD, CSI Research

Cơ cấu vốn hoá các nhóm ngành trên thị trường phân hoá rất rõ rệt khi quá nửa vốn hoá thị trường thuộc về ba nhóm ngành chính đó là **Ngân hàng (35.85%)**, **Bất động sản dân cư (12.98%)** và **Thực phẩm tiêu dùng (8.62%)**. Có thể dễ dàng thấy được đây đều là những nhóm ngành xương sống cho sự phát triển của nền kinh tế, do đó nhận được sự quan tâm rất lớn từ thị trường trong nước. Theo sau đó là những nhóm ngành có thâm dụng vốn cao như **Dầu khí (6.51%)**, **Hàng không (4.82%)** và **Bất động sản Khu công nghiệp (5.00%)**.

VỐN HOÁ CÁC NHÓM NGÀNH



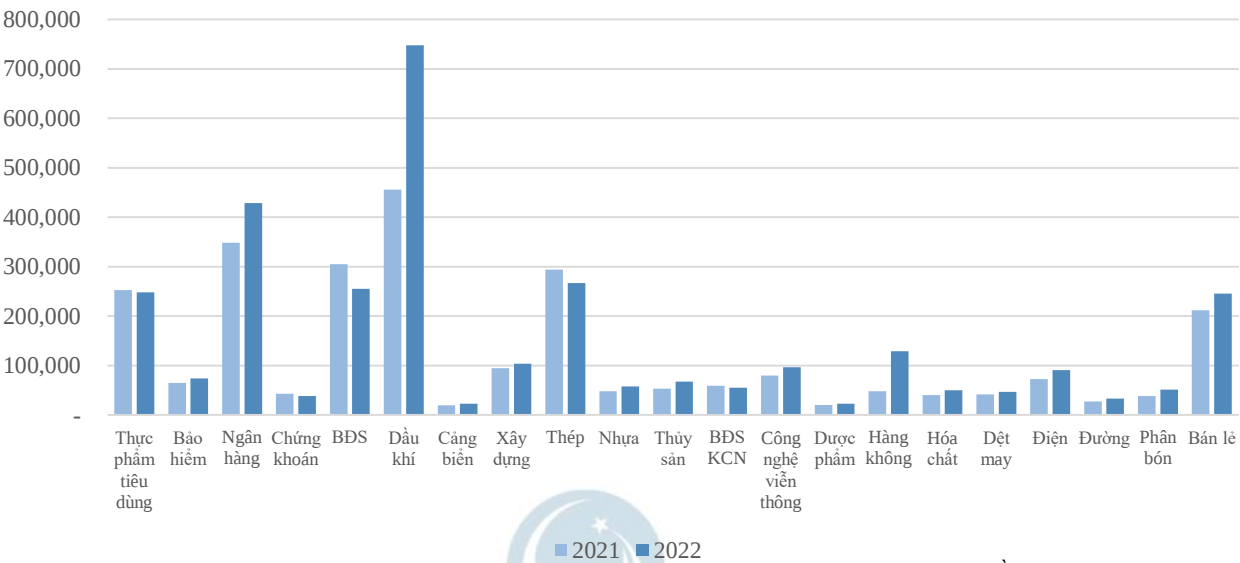
Nguồn: VSD, CSI Research



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

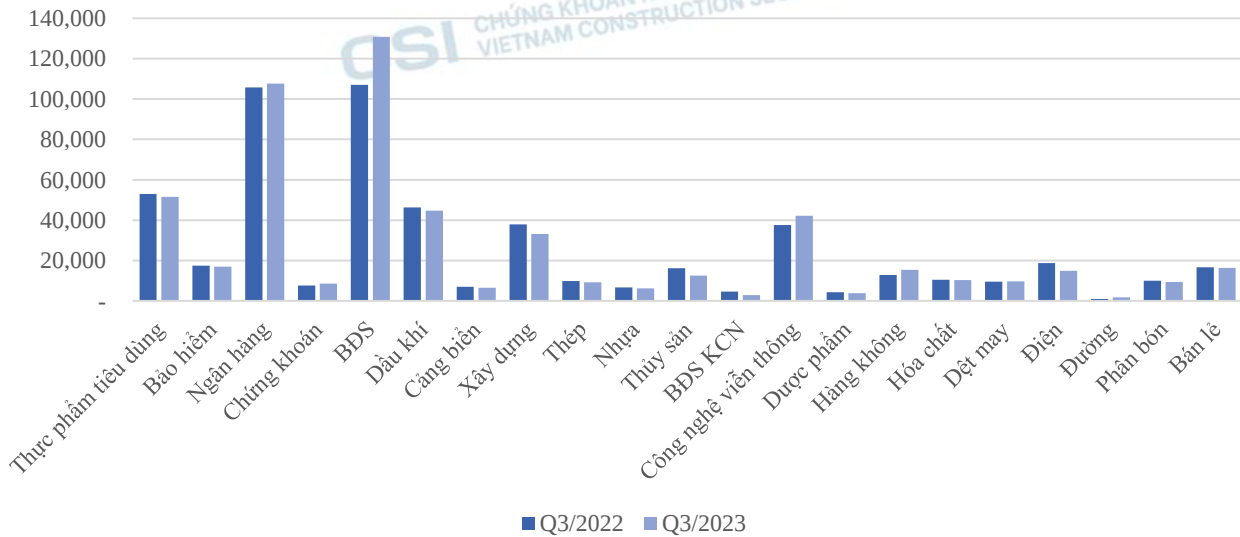
KẾT QUẢ KINH DOANH

Doanh thu các nhóm ngành (Năm)



Nguồn: VSD, CSI Research

Doanh thu các nhóm ngành (Quý)



Nguồn: VSD, CSI Research

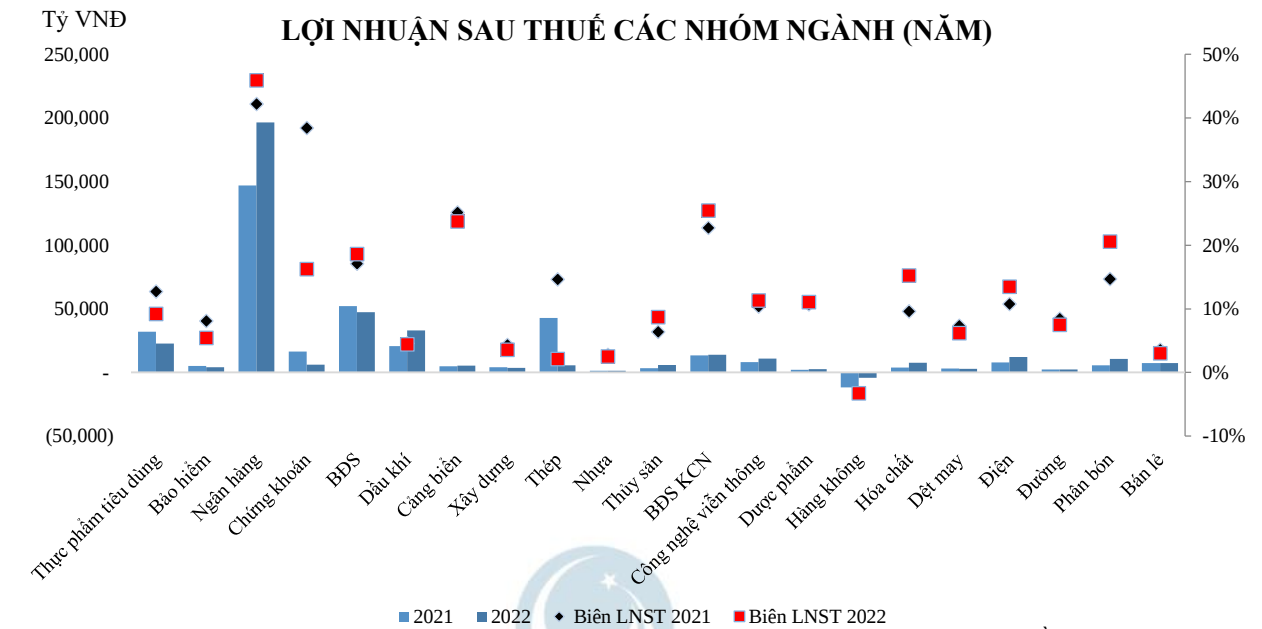
Doanh thu các nhóm ngành trên thị trường trong năm 2022 có mức tăng trưởng khá ấn tượng, đạt 19.61%. Trong đó nhóm **Hàng không** là nhóm bứt phá mạnh mẽ nhất khi có đà tăng trưởng lên đến ba chữ số (+168.52% YoY) sau khi Chính phủ mở cửa bay thương mại trở lại. Theo sau đó, những nhóm ngành đóng góp chính doanh thu cho thị trường như **Dầu khí** (+63.92% YoY), **Ngân hàng** (+22.88% YoY), **Bán lẻ** (+15.81% YoY).

Bước sang Q3/2023, doanh thu của hầu hết các nhóm ngành đều sụt giảm so với cùng kỳ, ngoại trừ một số nhóm ngành có sự tăng trưởng đáng chú ý như **Bất động sản** (+22.19% QoQ), **Công nghệ viễn thông** (+12.16% QoQ) hay **Đường** (+64.93% QoQ).

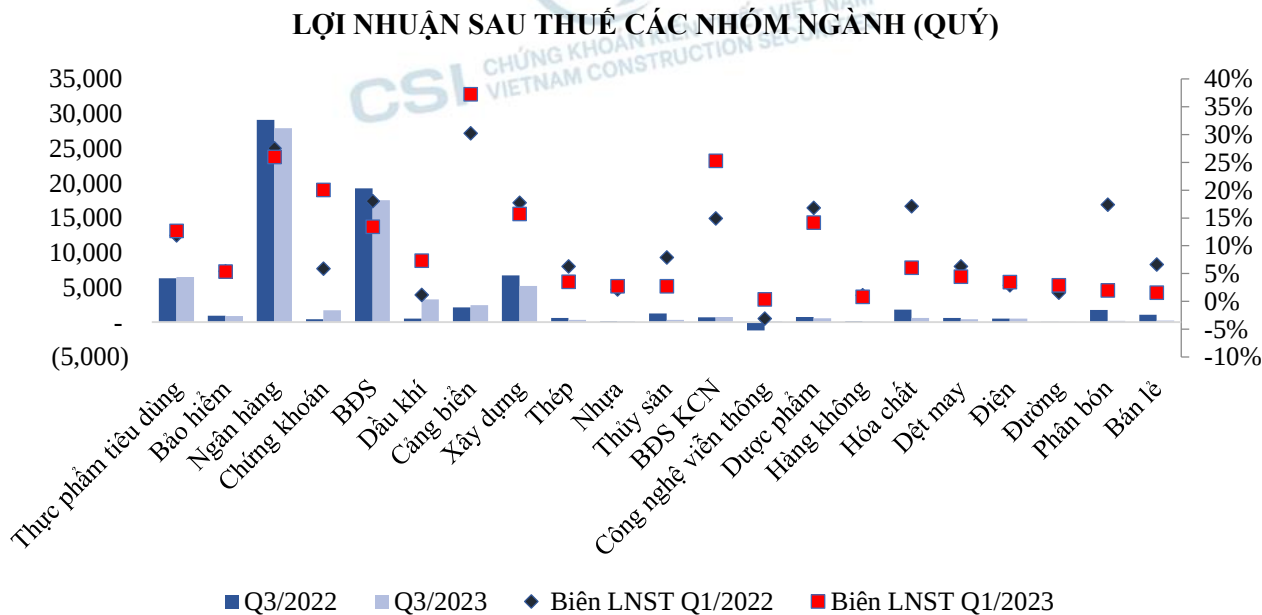


TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: VSD, CSI Research



Nguồn: VSD, CSI Research

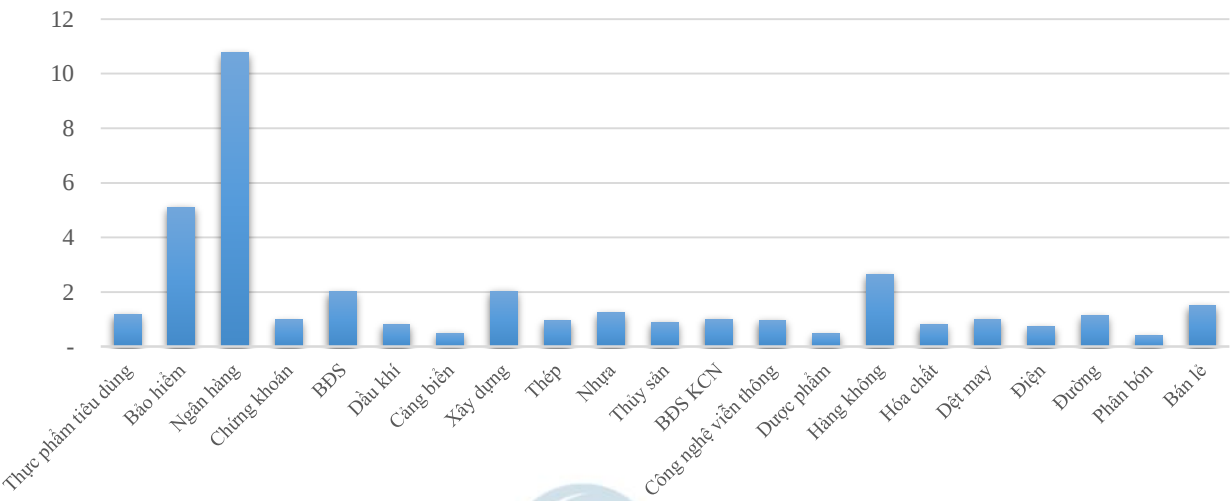
Hầu hết các nhóm ngành trong năm 2022 đều có LNST tăng trưởng dương, trong đó có nhiều nhóm ngành tăng trưởng hết sức ấn tượng, tiêu biểu như **Ngân hàng** (+33.76% YoY), **Dầu khí** (+59.15% YoY), **Thủy sản** (+73.83% YoY), **Phân bón** (+89.33% YoY) ... Tuy nhiên vẫn có một số nhóm ngành có KQKD khá âm ảm khi LNST kém so với cùng kỳ như **Chứng khoán** (-62.04% YoY), **Thép** (-87.11% YoY) hay **Thực phẩm tiêu dùng** (-29.09% YoY).
Bước sang Q3/2023, mặc dù tình hình chung vẫn chưa được cải thiện so với Q2/2023, tuy nhiên một số nhóm ngành lại bất ngờ ghi nhận đà tăng trưởng hết sức ấn tượng như **Dầu khí** (+497.18%), **Chứng khoán** (+280.76%), **Đường** (+201.15%) ...



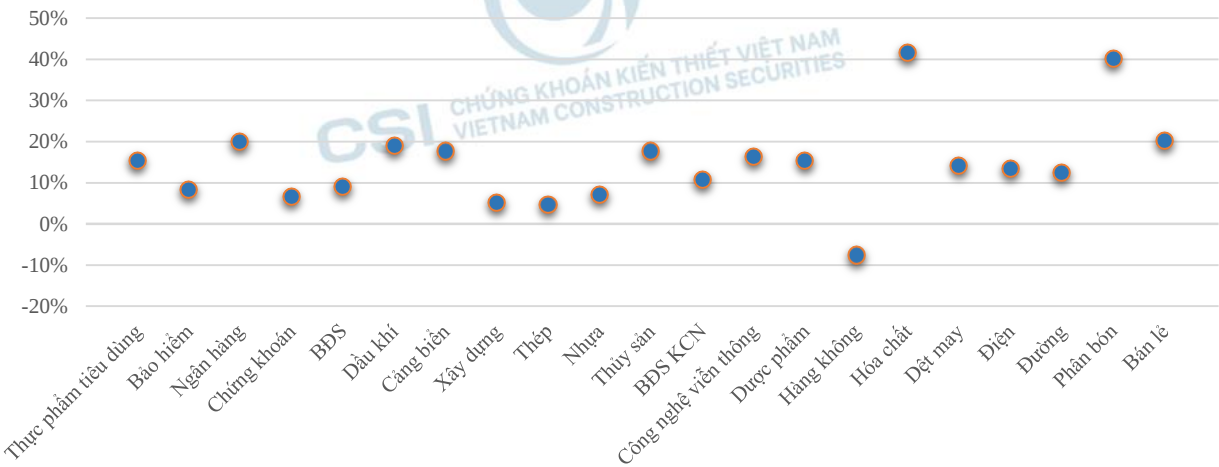
TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

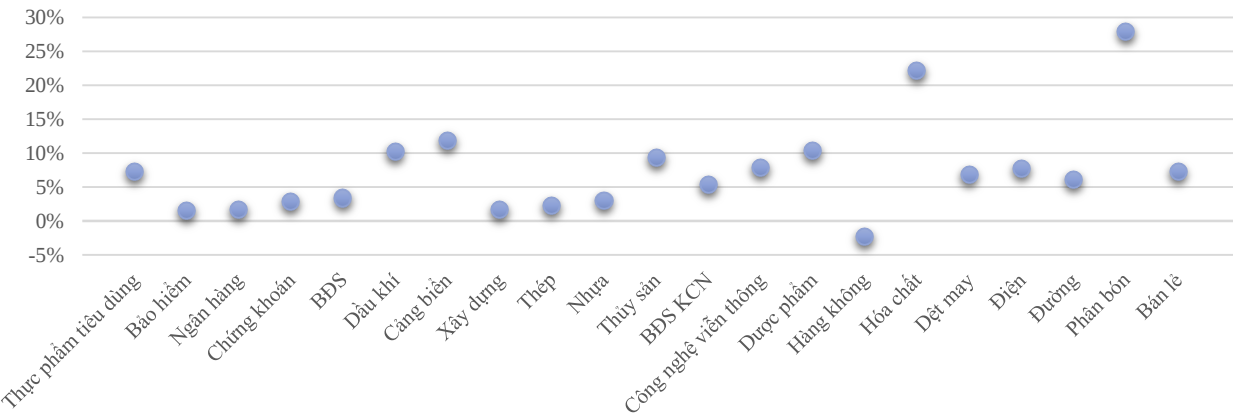
Tỷ lệ tổng nợ/VCSH năm 2022



ROE CÁC NHÓM NGÀNH NĂM 2022



ROA CÁC NHÓM NGÀNH NĂM 2022



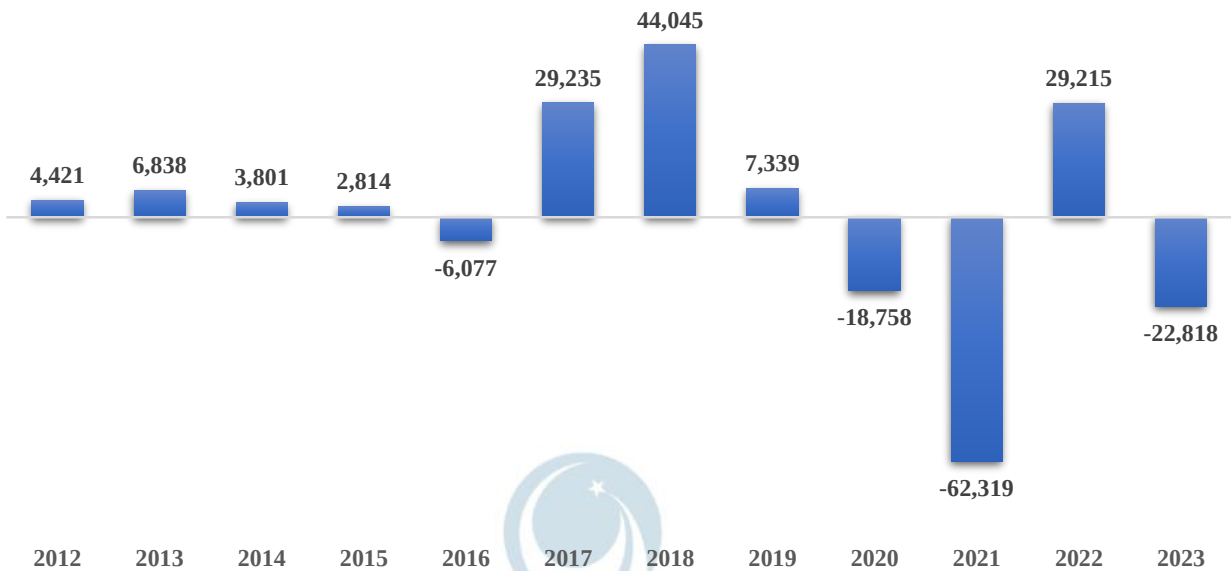
Nguồn: VSD, CSI Research



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

GIAO DỊCH KHỎI NGOẠI

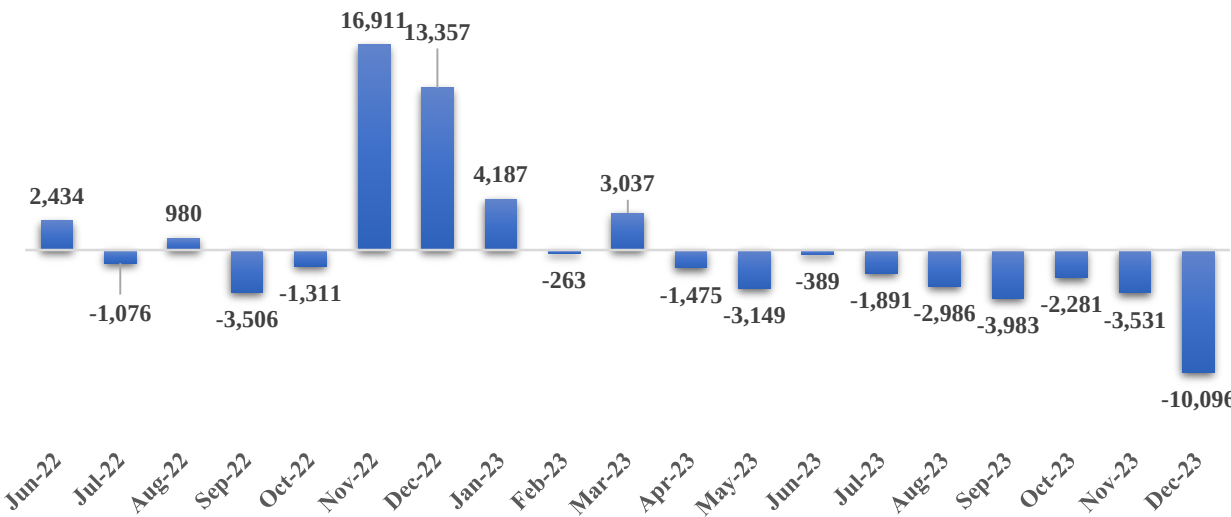
GTGD RÒNG KHỎI NGOẠI QUA CÁC NĂM



Nguồn: FiinPro, CSI Research

Khối ngoại đã có động thái bán ròng rất mạnh trong hai năm 2020 (bán ròng 18,758 tỷ VND), 2021 (bán ròng 62,319 tỷ VND), và trong 10 tháng đầu năm 2022 (bán ròng 2,044 tỷ đồng). Tuy nhiên, trong hai tháng cuối năm 2022, dòng tiền khối ngoại bất ngờ chảy vào thị trường với lượng mua ròng lên tới 29,215 tỷ đồng trên cả ba sàn, thúc đẩy thị trường hồi phục mạnh mẽ. Tuy nhiên, tính đến hết T12/2023, dòng tiền khối ngoại lại có xu hướng đi ra khỏi thị trường khi họ quay trở lại bán ròng - 22,818 tỷ VND trên thị trường.

GTGD RÒNG KHỎI NGOẠI TÍNH THEO THÁNG TỪ 06/2022 ĐẾN NAY



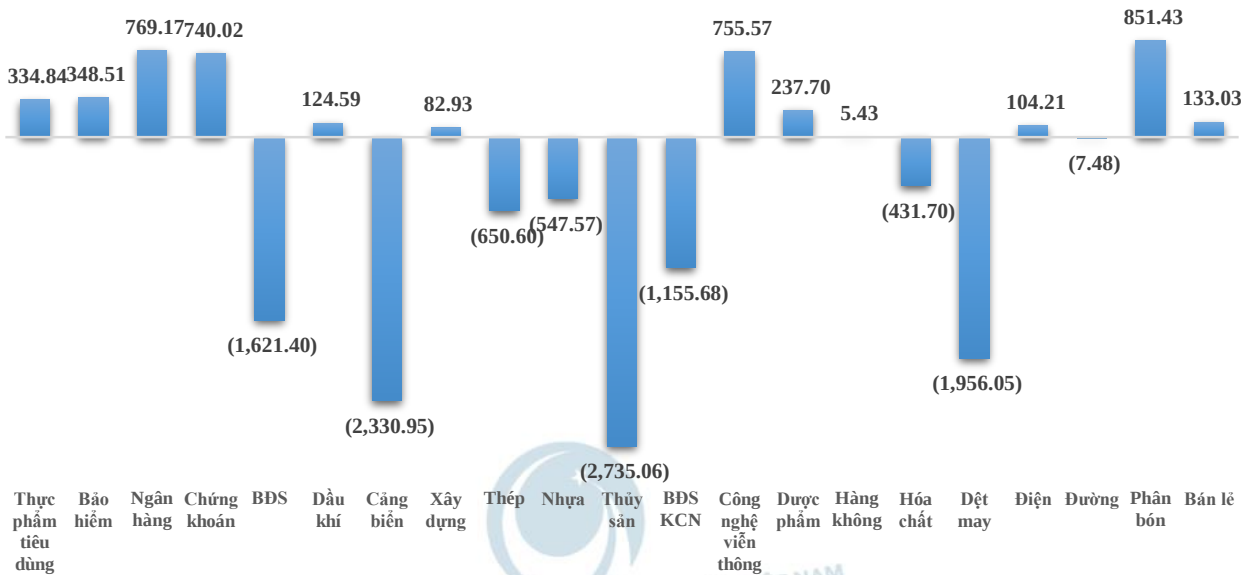
Nguồn: FiinPro, CSI Research



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

GIAO DỊCH KHỐI NGOẠI

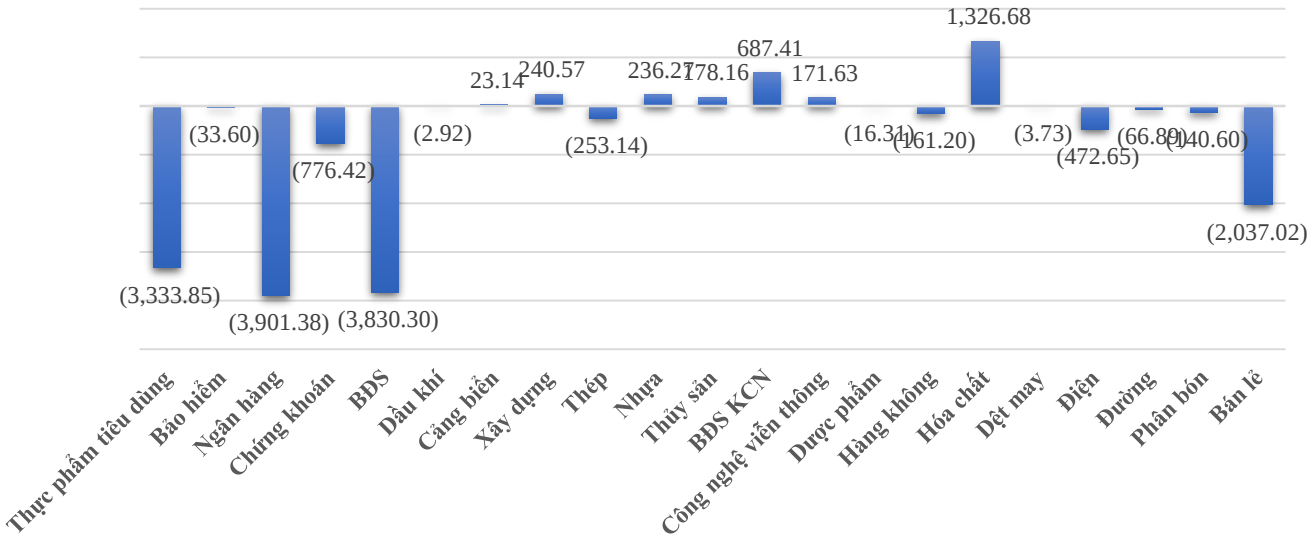
GIAO DỊCH RÒNG KHỐI NGOẠI NĂM 2023



Nguồn: FiinPro, CSI Research

Tính từ đầu năm cho tới nay, khối ngoại đang đặc biệt quan tâm tới hai nhóm ngành là Phân bón và Ngân hàng khi liên tục mua ròng mạnh mẽ trên thị trường với giá trị lần lượt là 851.43 tỷ đồng và 769.17 tỷ đồng. Tuy nhiên ở chiều bán ròng, sự quan tâm của giới đầu tư nước ngoài ở hai nhóm ngành là Thủy sản và Dệt may lại liên tục giảm sút khi họ bán ròng lần lượt ở 2 nhóm này lên tới -2,330.95 tỷ đồng và -1956.05 tỷ đồng.

Giao dịch khối ngoại Quý 4/2023



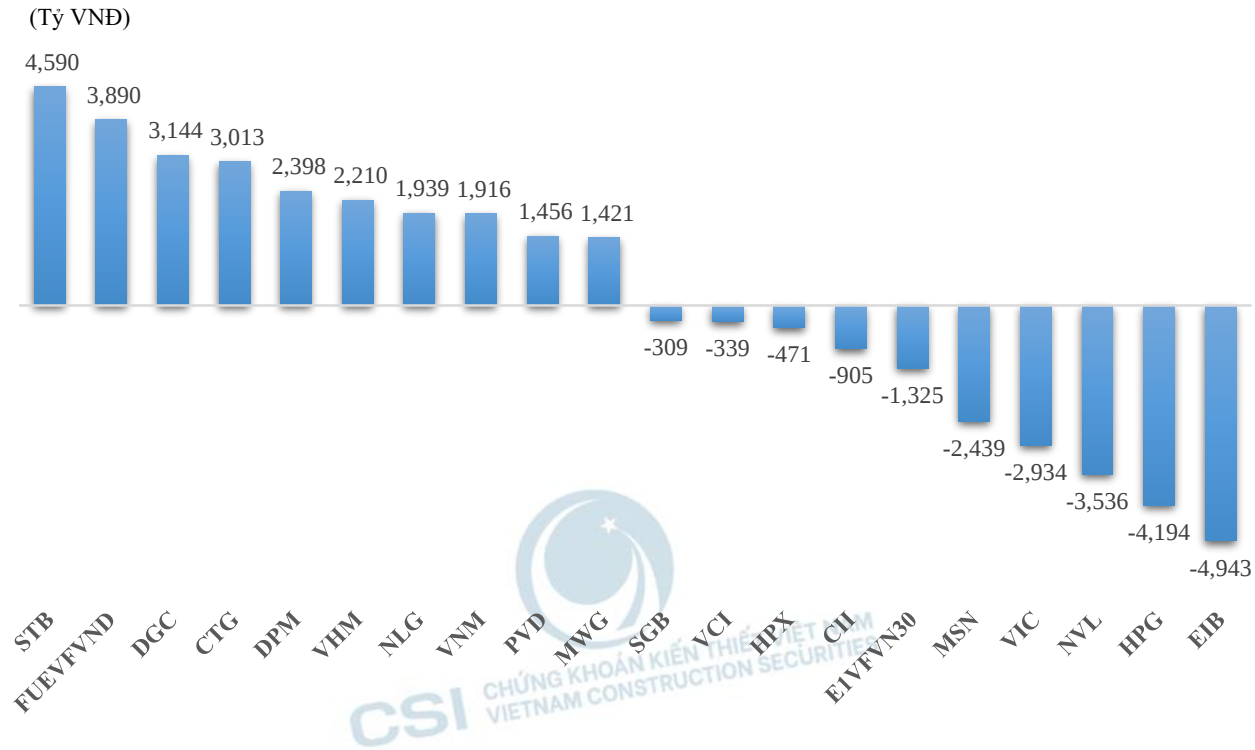
Nguồn: FiinPro, CSI Research



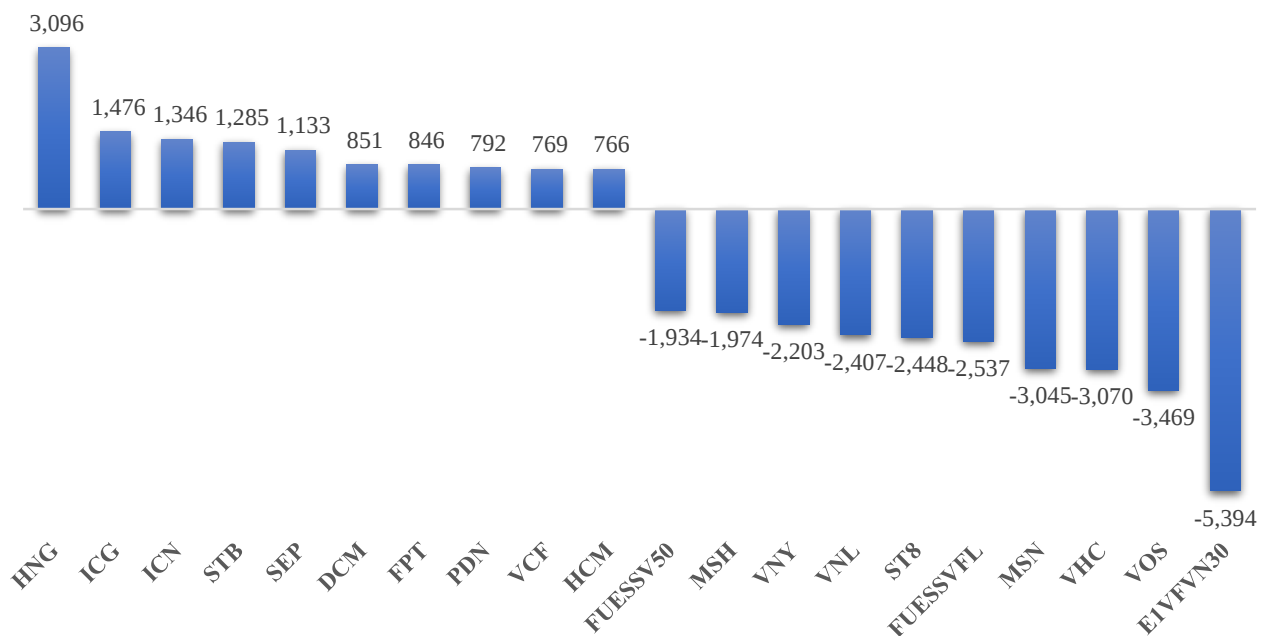
TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

GIAO DỊCH KHỎI NGOẠI

TOP MUA BÁN RÒNG KHỎI NGOẠI NĂM 2022



TOP MUA BÁN RÒNG KHỎI NGOẠI 2023



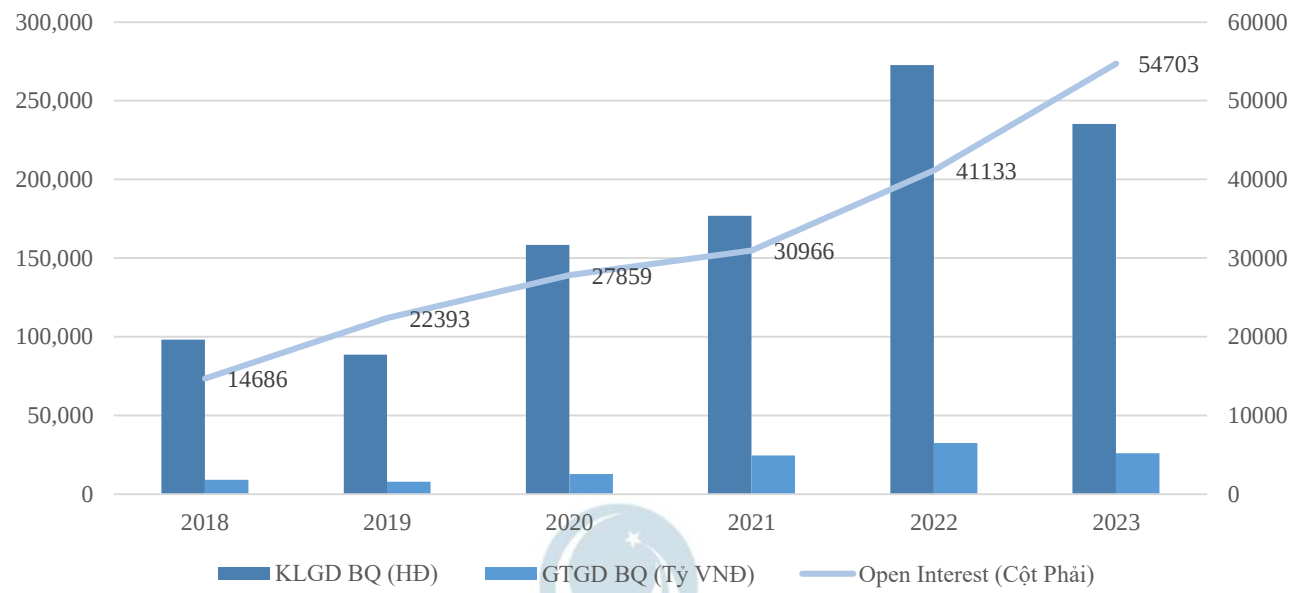
Nguồn: FiinPro, CSI Research



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN PHÁI SINH

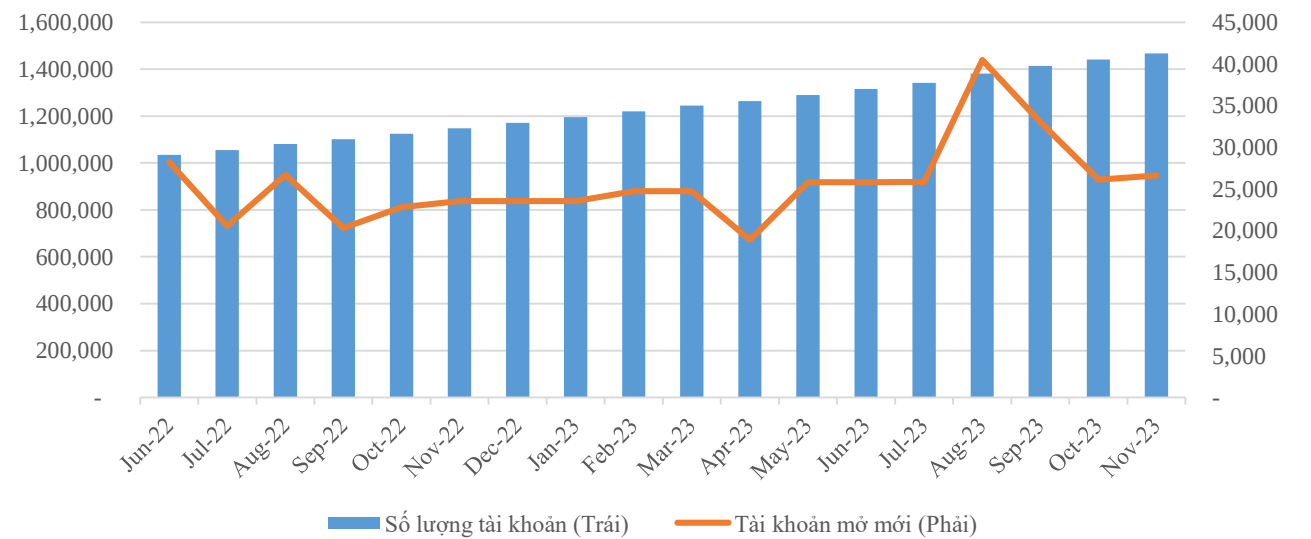
GIAO DỊCH HỢP ĐỒNG PHÁI SINH BÌNH QUÂN



Nguồn: FiinPro, CSI Research

Thị trường chứng khoán phái sinh trong những năm vừa qua vẫn tiếp tục đà phát triển mạnh mẽ. Trung bình mỗi phiên giao dịch trong năm 2022 có tới 272,621 hợp đồng được giao dịch. Tuy nhiên khi bước sang năm 2023, do thị trường giảm điểm mạnh mẽ, khối lượng giao dịch mỗi phiên trên thị trường cũng sụt giảm đáng kể khi chỉ còn 235,191 hợp đồng (-13.72%) tính đến thời điểm hết Q4/2023.

Tăng trưởng tài khoản giao dịch CKPS



Nguồn: FiinPro, CSI Research



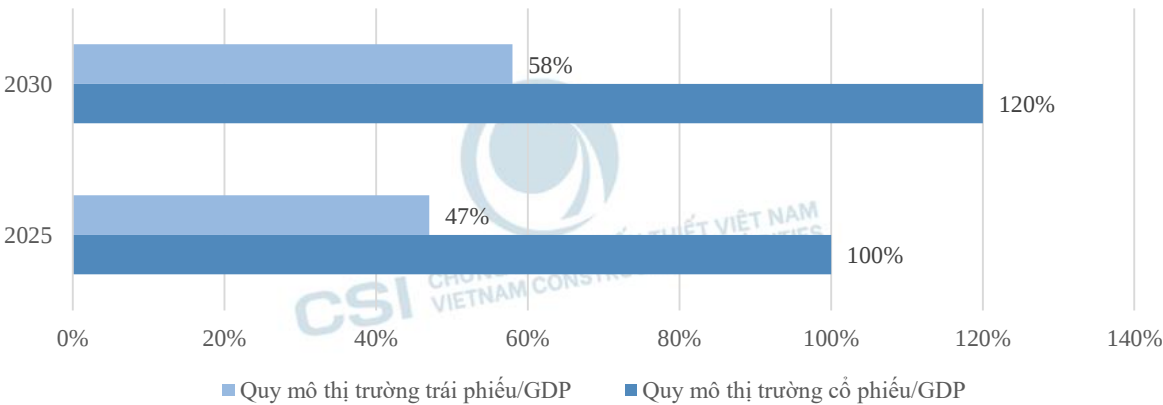
TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TRIỂN VỌNG TƯƠNG LAI CỦA TTCK VIỆT NAM

Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán đến năm 2030

Thủ tướng chính phủ đã ra quyết định 368/QĐ-TTg đầu năm 2022, đề ra định hướng phát triển thị trường chứng khoán ổn định, hoạt động an toàn, có cơ cấu hợp lý, cân đối giữa thị trường tiền tệ với thị trường vốn, giữa thị trường cổ phiếu với thị trường trái phiếu và thị trường chứng khoán phái sinh. Với mục tiêu đến năm 2025, quy mô vốn hoá thị trường cổ phiếu sẽ đạt 100% GDP, dư nợ thị trường trái phiếu đạt tối thiểu 47% GDP, trong đó dư nợ thị trường trái phiếu doanh nghiệp đạt tối thiểu 20% GDP. Đến năm 2030, quy mô thị trường cổ phiếu đạt 120% GDP, dư nợ thị trường trái phiếu đạt tối thiểu 58%, trong đó, dư nợ thị trường trái phiếu doanh nghiệp đạt tối thiểu 25% GDP.

Mục tiêu phát triển TTCK



Nguồn: CSI Research

Với định hướng như trên, Thủ tướng Chính phủ đã đề ra những giải pháp thực hiện cụ thể bao gồm:

1. Hoàn thiện khung pháp lý cho phát triển thị trường chứng khoán phù hợp với tốc độ phát triển của nền kinh tế, tiếp cận các thông lệ, chuẩn mực quốc tế; mở rộng và kết nối với thị trường khu vực và quốc tế.
2. Tăng cung hàng hoá và cải thiện chất lượng nguồn cung cho thị trường bằng việc khuyến khích các loại hình doanh nghiệp thực hiện chào bán IPO; nghiên cứu thành lập sàn giao dịch cho các doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo; **phát triển thị trường trái phiếu trở thành kênh huy động vốn trung và dài hạn quan trọng cho nền kinh tế**; phát triển thị trường trái phiếu chính phủ cả về chiều rộng và chiều sâu để đáp ứng nhu cầu huy động vốn cho đầu tư phát triển, tái cơ cấu danh mục nợ trái phiếu CP để cơ cấu lại NSNN và nợ công; tập trung phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp bao gồm cả phát hành ra công chúng và phát hành riêng lẻ; phát triển đa dạng các sản phẩm chứng khoán phái sinh.
3. Phát triển và đa dạng hoá cơ sở nhà đầu tư
4. Hoàn thiện tổ chức thị trường, hiện đại hoá cơ sở hạ tầng và công nghệ thông tin



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TRIỂN VỌNG TƯƠNG LAI CỦA TTCK VIỆT NAM

Nâng hạng thị trường chứng khoán trước năm 2025

Bộ tài chính cho biết, nâng hạng thị trường chứng khoán là một trong những mục tiêu lớn của nhà nước. Theo đó, Việt Nam đặt mục tiêu sẽ được nâng hạng thị trường chứng khoán từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi trước năm 2025.

Frontier Markets

	EMEA										Asia Pacific			
	Mauritius	Morocco	Nigeria	Oman	Romania	Senegal	Serbia	Slovenia	Tunisia		Bangladesh	Pakistan	Sri Lanka	Vietnam
Openness to foreign ownership														
Investor qualification requirement	++	++	++	++	++	++	++	++	++		++	++	+	++
Foreign ownership limit (FOL) level	++	++	++	++	++	++	++	++	++		++	++	++	-
Foreign room level	++	++	++	++	++	++	++	++	++		++	++	++	-
Equal rights to foreign investors	++	+	+	+	++	+	+	++	+		++	++	++	-
Ease of capital inflows / outflows														
Capital flow restriction level	++	+	-	++	++	++	+	++	++		+	++	++	++
Foreign exchange market liberalization level	-	+	-	++	++	+	+	++	+		-	+	-	-
Efficiency of the operational framework														
Market entry														
Investor registration & account set up	++	++	++	+	++	+	-	++	++		-	+	-	+
Market organization														
Market regulations	++	+	+	++	++	+	++	++	+		+	+	++	+
Information flow	++	+	-	+	++	-	+	++	-		++	++	++	-
Market infrastructure														
Clearing and Settlement	+	-	++	+	+	-	+	++	-		-	-	-	-
Custody	++	++	++	+	++	++	++	++	-		+	++	++	++
Registry / Depository	++	++	+	++	++	++	++	++	++		++	++	++	++
Trading	-	+	-	++	++	-	+	+	-		-	++	-	++
Transferability	-	-	-	-	+	-	-	++	-		+	++	-	-
Stock lending	-	-	-	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-
Short selling	-	-	-	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-
Availability of Investment Instruments		++		++	++			++				++		
Stability of institutional framework	+	+	-	+	+	+	+	+	-		-	-	+	+

++: no issues; +: no major issues, improvements possible; -: improvements needed
Availability of Investment Instruments for some Frontier and Standalone Market countries is still being assessed.

Nguồn: MSCI, CSI Research

Tuy nhiên, thị trường Việt Nam vẫn còn tồn đọng khá nhiều vướng mắc cần được giải quyết. Theo đánh giá của FTSE Russell, Việt Nam vẫn chưa đáp ứng tiêu chí “Chu kỳ Thanh toán (DvP)” và bị đánh giá là “Hạn chế” do thông lệ thị trường về việc kiểm tra sự sẵn có về vốn trước khi tiến hành giao dịch. Ngoài ra, việc đưa ra một cơ chế hiệu quả để tạo thuận lợi cho giao dịch giữa các nhà đầu tư nước ngoài đối với các chứng khoán đã hoặc sắp đạt đến giới hạn sở hữu nước ngoài cũng được coi là quan trọng. Đối với những tiêu chí chính còn vướng mắc theo đánh giá của tổ chức xếp hạng, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cũng đã có báo cáo Bộ Tài chính một số giải pháp để giải quyết hai vướng mắc chính trong đánh giá tiêu chí nâng hạng trong thời gian tới là yêu cầu ký quỹ trước giao dịch và tỷ lệ sở hữu nước ngoài.



NHẬN ĐỊNH VÀ DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG TRONG NĂM 2024

TIẾP NÓI ĐÀ HỒI PHỤC, VN-INDEX DUY TRÌ XU HƯỚNG TĂNG TRONG 2024

Một số điểm nhấn để kỳ vọng vào sự tăng trưởng của thị trường chứng khoán trong năm 2024

1. Tăng trưởng GDP phục hồi ở mức trên 6%

Theo thống kê, các dự báo của nhiều tổ chức kinh tế lớn trên thế giới cho thấy mức độ tăng trưởng GDP năm 2024 của Việt Nam là 6.05%, đều vượt 5.05% của năm 2023. Trong khi đó, mục tiêu Quốc hội đề ra trong năm 2024 là 6-6.5%, cũng không quá cách biệt với các dự báo của các tổ chức lớn trên thế giới. Sự đồng thuận đến từ cả dự báo cho kỳ vọng tăng trưởng GDP 2024 vượt mức 6%.

2. Chính sách tài khóa vẫn mở rộng, hỗ trợ các doanh nghiệp

Tiếp tục đẩy mạnh đầu tư công trong 2024, phần đầu tỷ lệ giải ngân 2024 đạt tối thiểu 95% kế hoạch được giao, tiếp tục đưa vốn đầu tư công là vốn mồi để thu hút đầu tư của các thành phần kinh tế. Bên cạnh đó, giảm thuế giá trị gia tăng 2% từ ngày 01/01/2024 đến hết ngày 30/06/2024 và có thể đề xuất kéo dài đến hết 2024 để hỗ trợ người dân, doanh nghiệp.

3. Chính sách tiền tệ nới lỏng, lãi suất tiết kiệm ở mức thấp trong vòng 20 năm

Xu hướng thắt chặt của các NHTW trên thế giới đã có dấu hiệu dừng lại trong quý cuối cùng của năm 2023 và đang được kỳ vọng sẽ có sự nới lỏng từ quý II/2024. NHNN Việt Nam (SBV) sẽ tiếp tục duy trì chính sách nới lỏng để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, sự đồng pha về chính sách giúp tỷ giá ổn định hơn và lãi suất duy trì ở mức thấp. Hiện tại mức lãi suất huy động đang ở mức thấp trong vòng 20 năm trở lại đây, còn so với giai đoạn COVID-19, lãi suất huy động kỳ hạn trên 12 tháng đang thấp hơn khoảng 0.5%. Mức lãi suất tiết kiệm trong 2024 kỳ hạn 12 tháng chúng tôi kỳ vọng ở mức trung bình 5%. Tại mức này P/E của tiền gửi là 20 lần, đang cao hơn mức P/E của VN-Index là 14.x lần. Vì vậy dòng tiền có khả năng sẽ chuyển từ kênh tiết kiệm sang kênh chứng khoán để tìm kiếm mức sinh lời cao hơn.

4. Định giá ở vùng phù hợp với kỳ vọng 2024 có thể tăng trưởng tốt hơn năm 2023

Hiện tại, mức P/E hiện tại của thị trường đã cân bằng với mức P/E trung bình 10 năm qua. Đây vẫn mức định giá hấp dẫn để nhà đầu tư có thể tham gia thị trường chứng khoán trong dài hạn. Trong khi đó, chỉ số P/B của thị trường vẫn đang dao động quanh mức 1.5 - 1.7, thấp hơn xấp xỉ 17% - 27% so với mức P/B trung bình 10 năm nên vẫn được xem là rẻ.

5. Tăng trưởng GDP phục hồi ở mức trên 6%

Sau khi sụt giảm mạnh trong năm 2023, hầu hết các thành viên trên thị trường đều dự báo lợi nhuận doanh nghiệp niêm yết sẽ quay đầu tăng trưởng vào năm 2024. Trong 2024, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết sẽ hồi phục tăng trưởng 15%-20% so với mức nền thấp của năm 2023.



NHẬN ĐỊNH VÀ DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG TRONG NĂM 2024

TIẾP NỐI ĐÀ HỒI PHỤC, VN-INDEX DUY TRÌ XU HƯỚNG TĂNG TRONG 2024

Một số điểm nhấn để kỳ vọng vào sự tăng trưởng của thị trường chứng khoán trong năm 2024

6. Khối ngoại đã giảm bán ròng trong đầu năm 2024. Kỳ vọng đà bán ròng sẽ đảo chiều trong 2024

Khối ngoại mua ròng 29,215 tỷ VND trong 2022 và bán ròng 22,818 trong năm 2023, mức chênh lệch mua bán để thực hiện cơ cấu danh mục cũng như chốt lời xét trong bối cảnh 2 năm đã gần cân bằng. Bước sang 2024 đà bán ròng của khối ngoại đã dừng lại và đã có tín hiệu mua ròng của tuần thứ 3 tháng 1 của năm 2024. Chúng tôi kỳ vọng khối ngoại sẽ quay trở lại mua ròng trong 2024 khi tỷ giá VND sẽ ổn định hơn khi SBV và các TNTW trên thế giới đồng pha về chính sách nới lỏng.

7. Triển khai hệ thống KRX trong Q2 2024

Chúng tôi kỳ vọng hệ thống KRX sẽ được vận hành trong Q2/2024. Đây là nền tảng cơ sở để nhiều sản phẩm mới được triển khai, qua đó tăng thanh khoản của thị trường, thúc đẩy thị trường chứng khoán tăng.

8. Nâng hạng thị trường từ cận biên lên mới nổi trước 2025

Thị trường được nâng hạng, niềm tin của khối ngoại cũng tăng lên, qua đó, dòng vốn quốc tế sẽ chảy vào ồ ạt, dự báo khoảng 3.5 - 4 tỷ USD sẽ đổ về mua mới cổ phiếu Việt Nam sau khi việc chuyển đổi thị trường này được hoàn thiện.

➔ Kết Luận: Với những điểm nhấn kể trên, chúng tôi dự báo chứng trường Việt sẽ khởi sắc trong 2024. Chi tiết dự báo các mốc điểm quan trọng của VN-Index trong biểu đồ dưới.



NHẬN ĐỊNH VÀ DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG TRONG NĂM 2024

DỰ BÁO BIẾN ĐỘNG CỦA VN-INDEX TRONG 2024



C. NGÀNH VÀ NHÓM CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ Q1/2024



NGÀNH NGÂN HÀNG





NGÀNH THỦY SẢN

NGÀNH THÉP





NGÀNH CHỨNG KHOÁN



NGÀNH GỖ



D. CỔ PHIẾU NHẬN CỔ TỨC CHIẾN LƯỢC PHÒNG THỦ

Góc nhìn với các nhà đầu tư thận trọng



(còn tiếp)

Quý Khách hàng vui lòng liên hệ Trung tâm CSKH – Công ty CP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam để nhận toàn bộ **“BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ QUÝ 1 NĂM 2024”**.

Chi tiết vui lòng liên hệ:

- **Hotline:** 024 3926 0099 (nhánh 2) hoặc 0886 998 288
- **Zalo:** 0886 998 288
- **Email:** online@vncsi.com.vn





LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI

Hệ Thống Khuyến Nghị:

Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

Mail: csi.research@vncsi.com.vn

Tel: (+84) 24 3926 0099 (109)

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	$\leq -20\%$

CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam CSI

Điện thoại:

+ 84 24 3926 0099

Fax: + 84 24 39263411

Trụ sở: Tầng 11, Tòa nhà
TNR, 54A Nguyễn Chí
Thanh, Phường Láng Hạ,
Quận Đống Đa, Hà Nội

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng.

Các nhận định trong bản báo cáo này 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. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.