

## PHẦN 1

### THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 6T ĐẦU NĂM 2024 –

### ĐỘNG LỰC TỪ DÒNG TIỀN NỘI

#### *#Snapshot 1H2024*

**Trong 6T đầu năm 2024**, thị trường chứng khoán Việt Nam chứng kiến đà rút ròng mạnh của khối ngoại theo xu thế chung của các thị trường cận biên và mới nổi. Lý giải điều này đến từ (i) sự ngược pha về chính sách tiền tệ giữa FED và phần lớn các NHTW khác trong nửa đầu năm, (ii) nền kinh tế Trung Quốc tăng trưởng chậm, thị trường BĐS còn khó khăn khiến niềm tin vào các TT đang phát triển tại Châu Á bị ảnh hưởng.

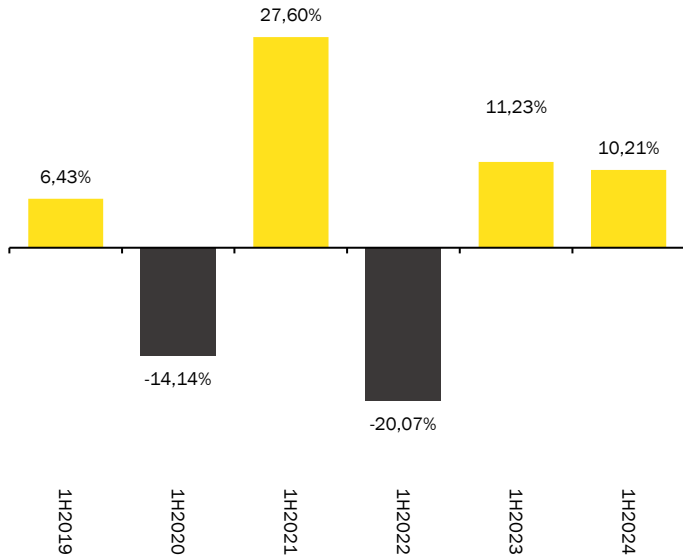
Nhà đầu tư cá nhân trong nước vẫn là đối tượng mua ròng và là người chơi chính (Main-player) trên thị trường, trong bối cảnh (1) lợi nhuận doanh nghiệp phục hồi từ cuối năm 2023 đến quý đầu năm 2024 và (2) mặt bằng lãi suất huy động trong nền kinh tế tiếp tục giảm dưới nỗ lực hỗ trợ chính sách tiền tệ của nhà điều hành.

Từ quý II/2024, TTCK có nhiều đợt biến động trong kênh 1180 – 1300 điểm do những cơn gió ngược như Tỷ giá, áp lực nợ xấu,... Tuy nhiên đà tăng vẫn được giữ vững dưới bệ đỡ của dòng tiền nội. Kết quả, VN Index tăng 10.2% trong 1H24 và thuộc nhóm thị trường có hiệu suất tốt nhất toàn cầu và vượt trội hơn so với những thị trường cùng hạng Cận Biên và Mới Nổi. Thanh khoản khớp lệnh bình quân tiếp tục được cải thiện và có thời điểm vươn về đỉnh lịch sử.

Bên cạnh đó, KQKD 6 tháng của các doanh nghiệp niêm yết ghi nhận xu hướng phục hồi và tăng trưởng ở hầu hết các nhóm ngành. Theo ước tính, LNST – cổ đông công ty mẹ của 1.585 doanh nghiệp đã công bố BCTC Quý 2 đạt 129 nghìn tỷ đồng, tăng 18,13% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, khoảng 105 nghìn tỷ đồng lợi nhuận được đóng góp bởi các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE (hơn 80% lợi nhuận 3 sàn) cùng mức tăng trưởng khiêm tốn hơn với 15,19%.

# PHẦN 1

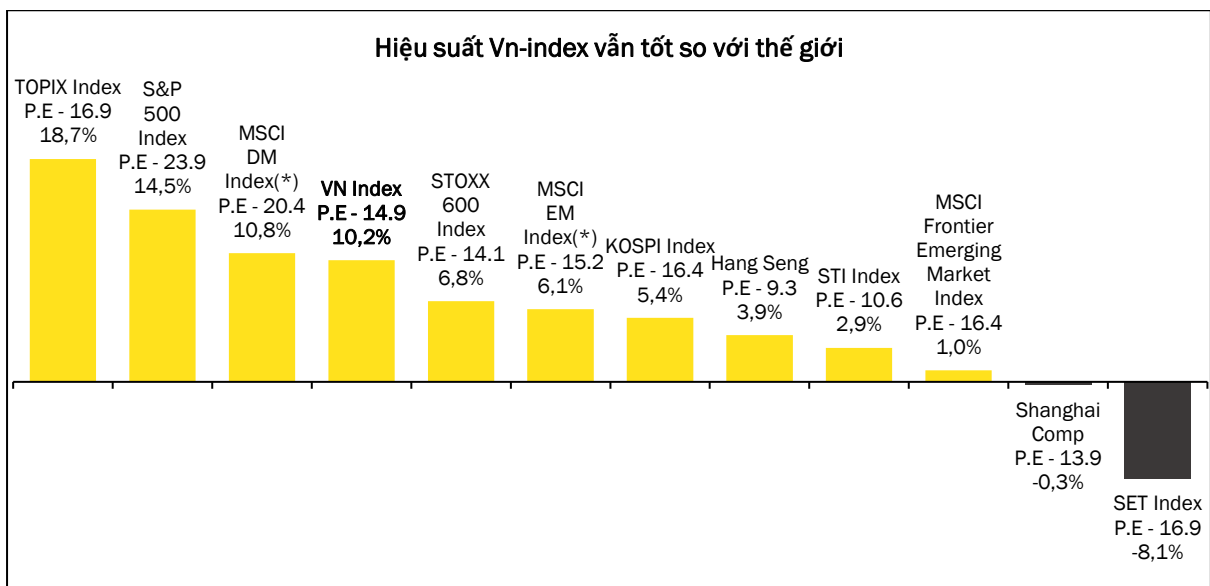
Hiệu suất 1H của VN-index qua các năm



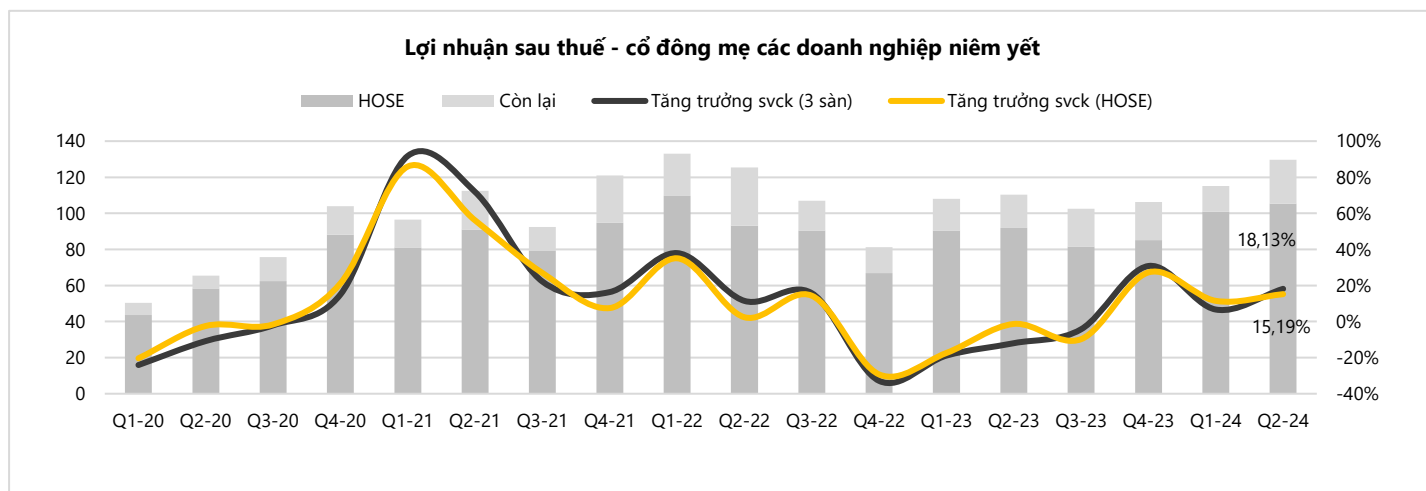
Thanh khoản bình quân (đv. Tỷ VNĐ)

|               | HOSE          | HNX        | UPCOM        |
|---------------|---------------|------------|--------------|
| Thg6-24       | 19.638        | 1.451      | 1.461        |
| Thg5-24       | 18.693        | 1.115      | 1.843        |
| Thg4-24       | 19.313        | 629        | 1.952        |
| Thg3-24       | 24.262        | 622        | 2.244        |
| Thg2-24       | 19.062        | 617        | 1.525        |
| Thg1-24       | 15.021        | 490        | 1.286        |
| <b>1H2024</b> | <b>19.312</b> | <b>829</b> | <b>1.725</b> |
| 2H2023        | 16.578        | 702        | 1.843        |
| 1H2023        | 10.200        | 467        | 1.220        |
| 2H2022        | 11.225        | 542        | 1.203        |
| 1H2022        | 19.816        | 1.361      | 2.381        |
| 2H2021        | 22.767        | 1.891      | 3.191        |
| 1H2021        | 17.059        | 1.080      | 2.604        |
| 2H2020        | 6.641         | 394        | 693          |
| 1H2020        | 3.656         | 219        | 493          |
| 2H2019        | 3.035         | 197        | 285          |
| 1H2019        | 2.805         | 210        | 361          |
| 2H2018        | 3.278         | 230        | 547          |
| 1H2018        | 5.309         | 309        | 905          |
| 2H2017        | 3.607         | 167        | 631          |
| 1H2017        | 3.561         | 95         | 608          |

Hiệu suất Vn-index vẫn tốt so với thế giới



## PHẦN 1



| Ngành                         | LNST tăng trưởng âm | 0-20% | 20%-40% | 40%-60% | 60%-80% | 80%-100% | Vượt kế hoạch | Tổng | Tăng trưởng 1H.24 so với cùng kỳ | % LNST-CDM 1H.24 so với kế hoạch | Kế hoạch tăng trưởng so với 2023 |
|-------------------------------|---------------------|-------|---------|---------|---------|----------|---------------|------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Bán lẻ                        |                     | 2     | 4       |         | 1       | 2        | 1             | 10   | 2631%                            | 75%                              | 505%                             |
| Bảo hiểm                      |                     | 1     | 2       | 1       | 1       |          |               | 5    | 10%                              | 71%                              | 59%                              |
| Bất động sản công nghiệp      | 1                   | 1     | 2       | 4       |         | 1        |               | 9    | -41%                             | 24%                              | 30%                              |
| Bất động sản dân cư           | 15                  | 9     | 4       | 1       | 2       | 5        | 2             | 38   | -27%                             | 38%                              | 46%                              |
| Công nghệ Thông tin           | 2                   |       | 2       |         | 1       | 1        | 1             | 7    | 24%                              | 41%                              | 58%                              |
| Dầu khí                       |                     |       |         |         | 1       |          | 1             | 2    | 54%                              | 111%                             | 76%                              |
| Dịch vụ bất động sản          | 1                   | 1     | 3       |         |         | 3        |               | 8    | 14%                              | 37%                              | 52%                              |
| Dịch vụ tài chính             |                     |       | 3       | 9       | 1       | 4        |               | 17   | 37%                              | 53%                              | 19%                              |
| Điện, nước & xăng dầu khí đốt | 2                   | 6     | 9       | 6       | 3       | 7        | 2             | 35   | -43%                             | 58%                              | 36%                              |
| Du lịch và Giải trí           | 1                   |       | 2       | 2       |         |          | 2             | 7    | 921%                             | 96%                              | 128%                             |
| Hàng & Dịch vụ Công nghiệp    | 1                   | 6     | 16      | 7       | 6       |          | 5             | 41   | 6%                               | 68%                              | 64%                              |
| Hàng cá nhân & Gia dụng       | 6                   | 2     | 4       | 2       | 3       | 2        | 2             | 21   | 16%                              | 54%                              | 61%                              |
| Hóa chất                      | 4                   | 3     | 8       | 4       | 3       | 2        | 2             | 26   | 24%                              | 55%                              | 58%                              |
| Ngân hàng                     |                     | 3     | 13      | 2       |         |          |               | 18   | 14%                              | 49%                              | 58%                              |
| Ô tô và phụ tùng              | 2                   |       | 2       | 1       | 1       | 1        | 2             | 9    | 92%                              | 52%                              | 64%                              |

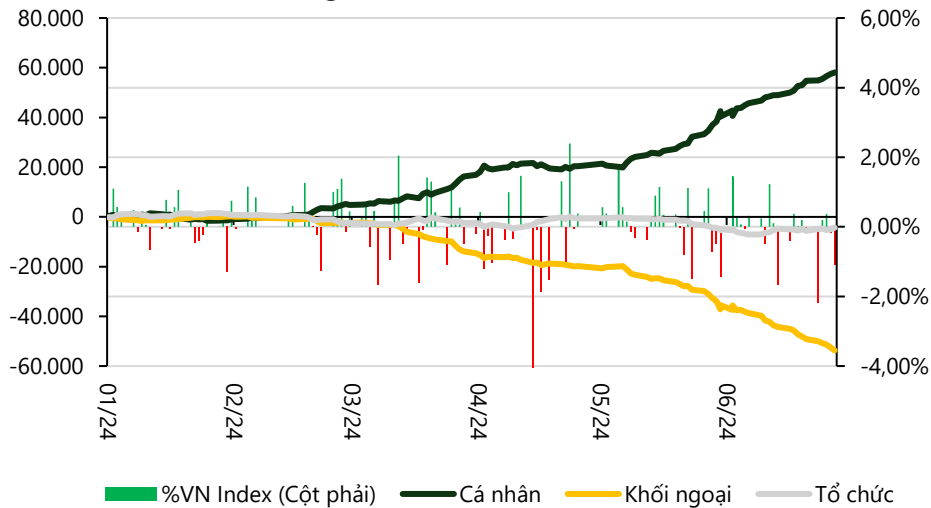
## PHẦN 1

| Ngành                | LNST tăng trưởng âm | 0-20% | 20%-40% | 40%-60% | 60%-80% | 80%-100% | Vượt kế hoạch | Tổng | Tăng trưởng 1H.24 so với cùng kỳ | % LNST-CDM 1H.24 so với kế hoạch | Kế hoạch tăng trưởng so với 2023 |
|----------------------|---------------------|-------|---------|---------|---------|----------|---------------|------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Tài nguyên Cơ bản    | 6                   | 7     | 5       | 3       | 1       | 3        | 4             | 29   | 224%                             | 61%                              | 97%                              |
| Thực phẩm và đồ uống | 4                   | 11    | 9       | 3       |         | 2        | 2             | 31   | 9%                               | 41%                              | 56%                              |
| Truyền thông         | 1                   | 2     |         |         |         |          |               | 3    | 62%                              | 26%                              | 66%                              |
| Xây dựng và Vật liệu | 7                   | 9     | 8       | 11      | 7       | 4        | 3             | 49   | 98%                              | 54%                              | 76%                              |
| Y tế                 | 1                   | 5     | 7       |         |         |          |               | 13   | -21%                             | 44%                              | 43%                              |

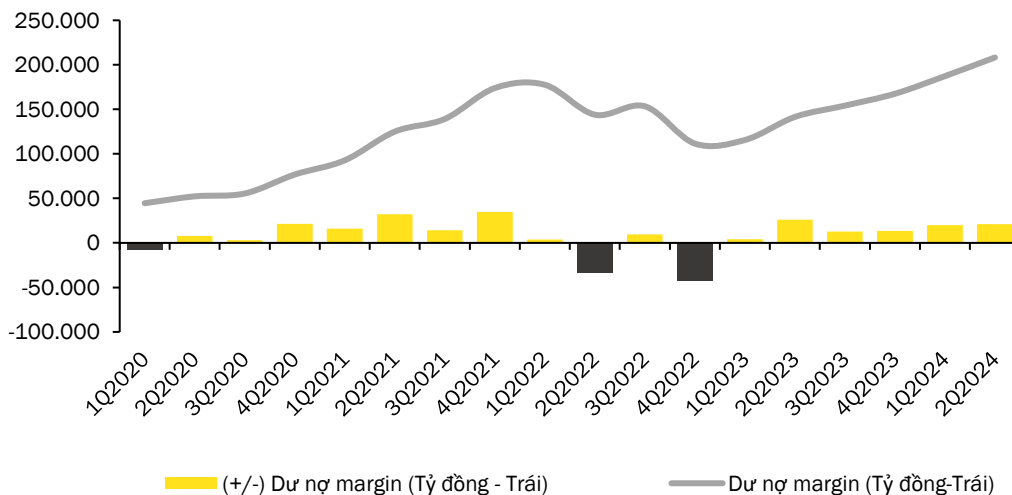
Nguồn: Fiinpro, Tổng hợp

**Ghi chú: LNST CDM: Lợi nhuận sau thuế Cổ đông công ty mẹ**

Phân cực giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



Dư nợ margin tiếp tục vượt đỉnh (tỷ đồng)



## PHẦN 1

### #2H2024

**6 tháng cuối năm 2024**, kỳ vọng về sự phục hồi của nền kinh tế nói chung và phục hồi lợi nhuận của doanh nghiệp nói riêng vẫn là động lực chính cho TTCK. Theo ước tính từ các CTCK, cho năm 2024 tăng trưởng EPS (Earning Per Share) toàn thị trường có thể đạt mức 14 -18% YoY với động lực đến từ các nhóm ngành Ngân hàng và Bất động sản, và xu hướng tăng trưởng được duy trì ở các nhóm ngành còn lại.

Nhóm ngân hàng vẫn dẫn dắt đà tăng trưởng nhờ (1) Nhu cầu mở rộng của nền kinh tế giúp tăng trưởng tín dụng năm 2024 có thể đạt mức mục tiêu 14%-15% YoY, (2) Quy mô nợ xấu sẽ giảm nhẹ vào cuối năm khi các ngân hàng có vị thế về lợi nhuận trước dự phòng tốt hơn so với năm 2023 để tiếp tục hấp thụ và làm sạch bảng cân đối, hoạt động kinh tế phục hồi giúp giảm áp lực nợ xấu hình thành và giúp đẩy nhanh tiến độ xử lý TSBD của các khoản nợ xấu.

Nhóm bất động sản sẽ đóng góp lớn vào tăng trưởng lợi nhuận trong 2H dựa trên mức nền thấp của cùng kỳ, khi các chủ đầu tư lớn như VHM, KDH hay NLG tập trung bàn giao sản phẩm đã mở bán từ trước.

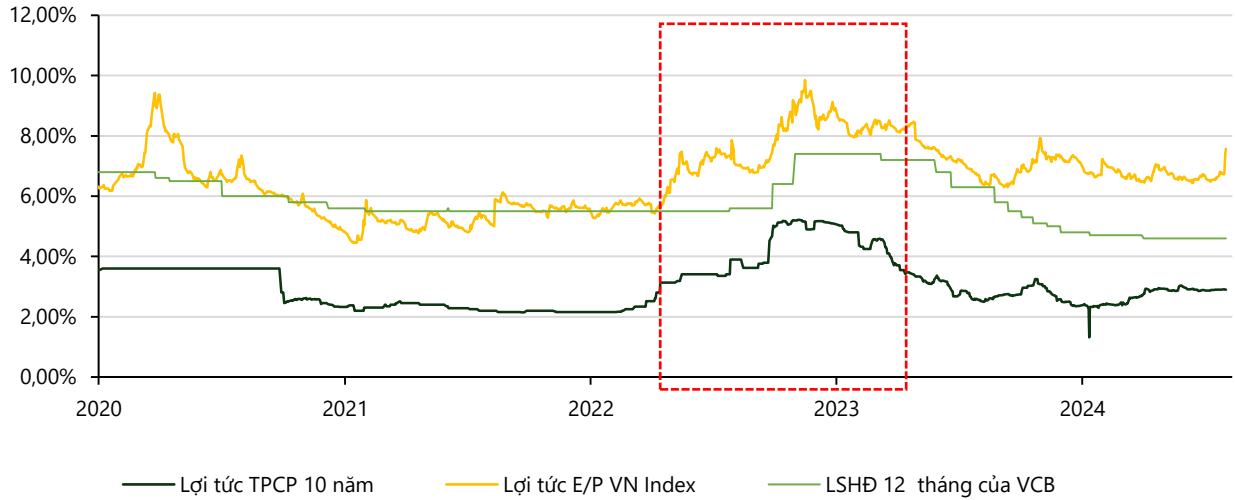
Đối với các nhóm ngành khác có tỷ trọng đóng góp lớn vào tăng trưởng lợi nhuận, hàng và dịch vụ công nghiệp, bán lẻ, nhóm cổ phiếu hàng không sẽ là những điểm nhấn chính đóng góp vào bức tranh tăng trưởng chung khi (1) triển vọng sản xuất công nghiệp tích cực, (2) biên lợi nhuận cải thiện khi cuộc chiến giá đi đến hồi kết đối với lĩnh vực bán lẻ và chi phí nguyên liệu hạ nhiệt ở nhóm ngành hàng tiêu dùng, và (4) các doanh nghiệp hàng không ghi nhận quý thứ hai liên tiếp có lợi nhuận dương nhờ giá bán và sản lượng tăng.

Về mặt định giá: Cơ hội tái định giá khi các yếu tố kém tích cực qua đi, thị trường được các chuyên gia tại các Công ty chứng khoán kỳ vọng sẽ giữ được sự ổn định tốt hơn. Mức chênh lệch lợi tức (E/P của TTCK so với lợi tức TPCP) hiện tại (4,53%) đang vượt khá xa so với mức trung bình 5 năm trở lại đây và nằm trong vùng có xác suất xảy ra khá thấp. Trong dài hạn, và trong điều kiện bình thường, mức chênh lệch này sẽ biến động quanh ngưỡng trung bình để phản ánh phần bù rủi ro giữa các lớp tài sản. Biến động chênh lệch lợi tức vượt ngoài biên độ (1 độ lệch chuẩn) thường đến từ việc thị trường phản ứng thái quá với những cơn gió ngược và sẽ quay về đường trung bình khi những cơn gió ngược mang tính ngắn hạn đi qua. Bên cạnh đó, mức định giá

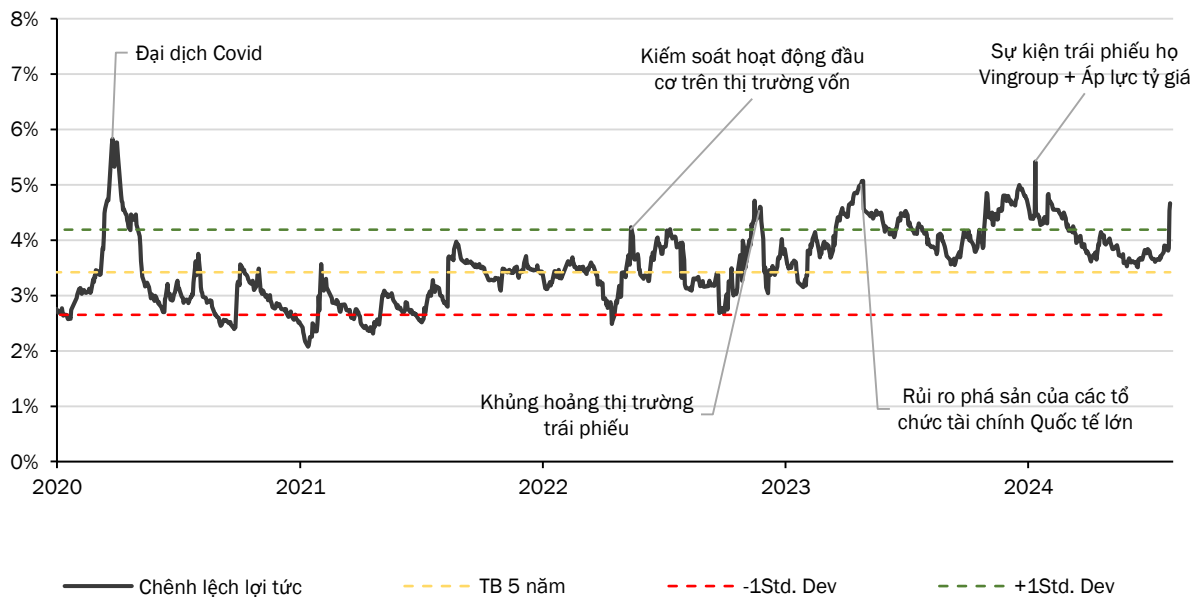
**PHẦN 1**

P/E ở ngưỡng 14.x cũng là một ngưỡng định giá tương đối rẻ khi nhìn về một xu hướng dài hạn của TTCK và so sánh với quá khứ những năm trở lại đây.

**Tương quan lợi tức giữa các lớp tài sản và lãi suất phi rủi ro**

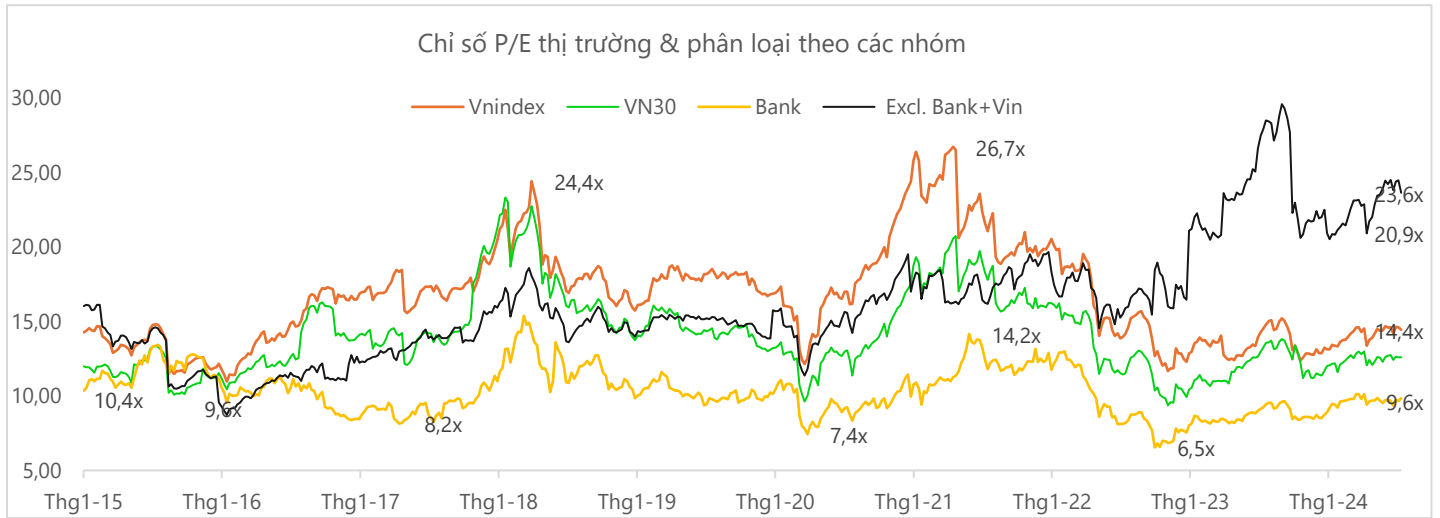


**Chênh lệch lợi tức giữa thị trường chứng khoán và lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm**



Nguồn: Fiinpro, Tổng hợp

**PHẦN 1**



Nguồn: Bloomberg, Team IA tổng hợp

Về mặt rủi ro: Hầu hết các công ty chứng khoán đều cho rằng, các rủi ro vẫn đang hiện hữu trên thị trường bao gồm (1) Thông điệp và quan điểm điều hành CSTT của FED, (2) Căng thẳng địa chính trị, và (3) Thị trường trái phiếu doanh nghiệp trong nước. Mặc dù đến cuối cùng, những cơn gió ngược rồi sẽ qua đi, tuy nhiên thường phản ứng mạnh và tiêu cực hơn so với thực tế. Điều này có thể khiến chỉ số VNIndex biến động tiêu cực hơn mức định giá hợp lý của chỉ số.

***Còn tiếp!***