



ASEAN SECURITIES

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

**TRIỂN VỌNG
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN
Tháng 04/2024**

Đãi cát tìm vàng, sẵn sàng tấn công

Thị trường trong tháng 3/2024 và triển vọng của tháng 4/2024:

- **Bối cảnh thế giới:** Cuộc bầu cử Mỹ đang trở nên nóng hơn khi những số liệu khảo sát về 2 đảng đang tương đối cân bằng. Kinh tế toàn cầu đang dần có những tín hiệu tích cực khi lạm phát đang giảm nhanh hơn dự kiến ở nhiều khu vực trên thế giới. Tuy nhiên, hoạt động xuất nhập khẩu của Trung Quốc tiếp tục là vấn đề lớn khi các số liệu về sự phục hồi kinh tế tại quốc gia này chưa quá khả quan.
- **Kinh tế vĩ mô Việt Nam:** Tăng trưởng GDP Việt Nam vẫn thấp hơn kế hoạch chính phủ đề ra, chúng tôi cho rằng **mức tăng trưởng GDP cho cả năm 2024 vào khoảng ~6% là phù hợp** trong bối cảnh Chính phủ và Ngân hàng nhà nước cần cân đối giữa việc phát triển kinh tế, bình ổn tỷ giá và kiểm chế lạm phát. **Hoạt động sản xuất trong quý 1/2024 tiếp tục ở mức tương đối thấp và đặc biệt trong tháng 3 Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam trong tháng 3/2024 xuống dưới ngưỡng dưới 50 điểm, chỉ đạt 49.9 điểm.** Lạm phát vẫn tiếp tục trong mức kiểm soát dù giá điện và giá gạo tiếp tục tăng. Tỷ giá sẽ tiếp tục là điểm nóng trong thời gian tới khi VND đã mất giá gần 3% từ đầu năm đến nay và có thể cần đến các biện pháp can thiệp rõ ràng hơn từ phía Ngân hàng Nhà nước.
- **Thị trường chứng khoán Việt Nam:** Tính đến hết tháng 03/2024, VN30 đứng trở thành nhóm tăng điểm tích cực nhất đạt hiệu suất 14.6% YTD và nhóm VNMID cùng VNSML cũng đang dần bắt kịp đà tăng. Thanh khoản trung bình/phiên thị trường vượt mức đường trung bình 5 tháng ghi nhận mức cao nhất trong vòng 5 tháng qua đạt hơn 26,700 tỷ VND/phiên.
- **Các ngành quan tâm trong tháng 04/2024:** Du lịch và Hàng không – Xuất khẩu gỗ.

MỤC LỤC

I. BỐI CẢNH THẾ GIỚI..... TRANG 4

1. Cuộc bầu cử Tổng thống tại Mỹ đang trở nên nóng hơn
2. Kinh tế toàn cầu đang có dấu hiệu hồi phục
3. Hoạt động xuất nhập khẩu của Trung Quốc tiếp tục là vấn đề lớn

II. KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM..... TRANG 8

1. Tăng trưởng GDP có cải thiện nhưng vẫn thấp hơn kế hoạch Chính phủ đề ra
2. Hoạt động sản xuất tiếp tục cải thiện nhưng với tốc độ chậm
3. Nhu cầu tiêu dùng trong nước chưa được như kỳ vọng
4. Áp lực lạm phát gia tăng nhưng vẫn trong tầm kiểm soát
5. Các hoạt động đầu tư tiếp tục cải thiện
6. Xuất nhập khẩu hồi phục, tuy nhiên tỷ giá đang là vấn đề nóng của nền kinh tế
7. Ngân hàng Nhà nước tích cực can thiệp vào thị trường 2 để kiểm soát tỷ giá

III. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM..... TRANG 16

1. Tổng hợp sự kiện tiêu biểu trong thời gian qua
2. VN30 có hiệu suất cao nhất từ đầu năm đến nay
3. Xu hướng tăng của thanh khoản rõ ràng
4. Trong tháng 2, Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng mạnh

IV. CÁC NGÀNH CẦN QUAN TÂM.....TRANG 21

1. Du lịch và Hàng không
2. Xuất khẩu gỗ

V. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT.....TRANG 25



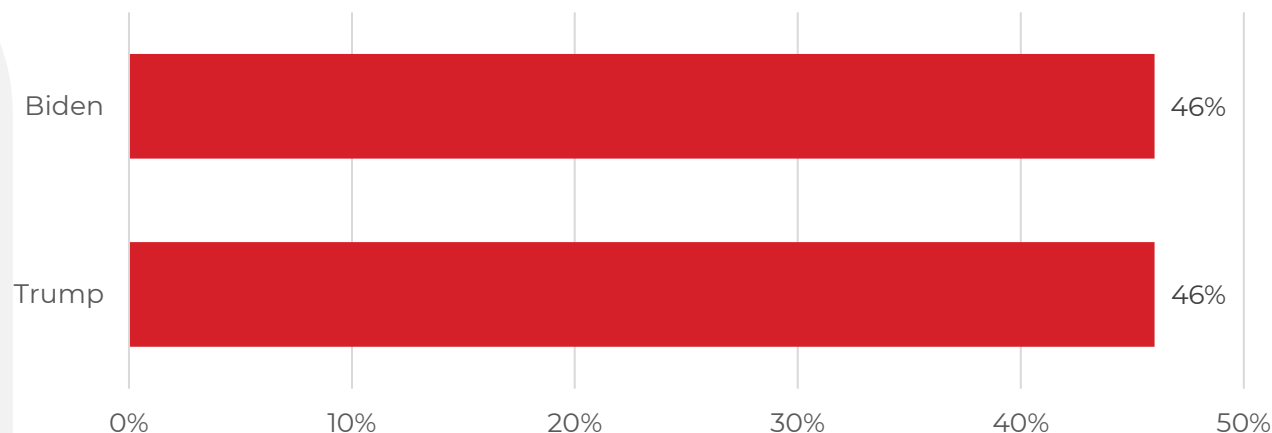
I. BỐI CẢNH THẾ GIỚI



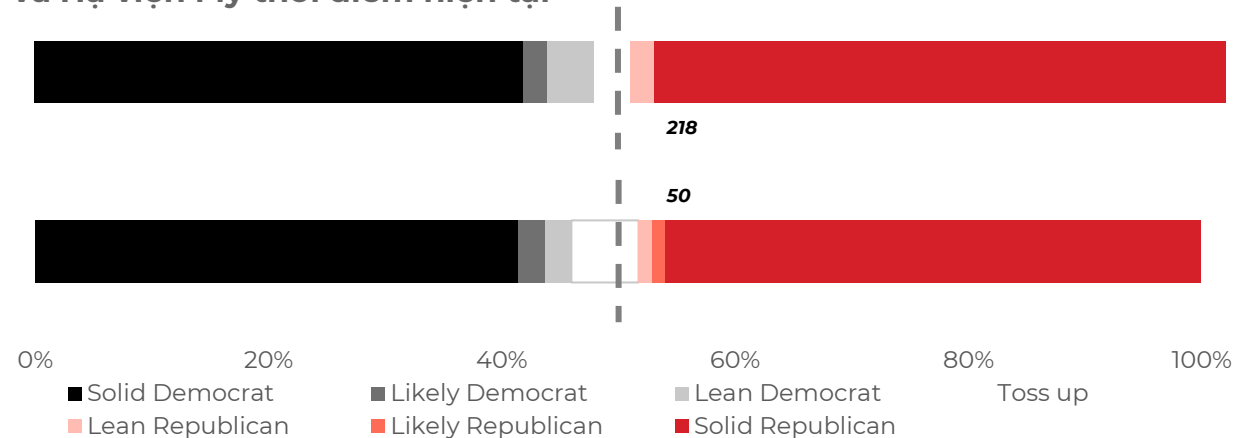
1. Cuộc bầu cử Tổng thống tại Mỹ đang trở nên nóng hơn

- Theo cuộc khảo sát của các đơn vị truyền thông lớn như The Economist, Wall street journal,... **cuộc cạnh tranh cho vị trí Tổng thống Mỹ đang trở nên rất sát sao trước cuộc bầu cử dự kiến tổ chức vào cuối năm nay** khi hai ứng viên là cựu Tổng thống Donald Trump và đương kim Tổng thống Joe Biden đang có tỷ lệ người ủng hộ bằng nhau tính đến thời điểm hiện tại. Chúng ta đã trải qua rất nhiều sóng gió trong khoảng 8 năm trở lại đây (trade war, Covid-19, rối loạn chuỗi cung ứng do chiến tranh Ukraine,...), tuy nhiên có thể thấy chính sách của Mỹ dưới thời Joe Biden “nhẹ nhàng và dễ đoán” hơn so với người tiền nhiệm của ông trong suốt khoảng thời gian nắm quyền.
- Đặc biệt, **kết quả của cuộc bầu cử tại Thượng viện và Hạ viện mới quyết định phần lớn những gì tổng thống có thể làm trong nhiệm kỳ thứ 2 của mình**. Theo phân tích của Cook Political Report., Đảng Cộng hòa đang có cơ hội giành được Thượng viện cao hơn nhưng Đảng Dân chủ lại chiếm đa số ghế tại Hạ viện. Sự chia rẽ giữa Nhà Trắng và Quốc hội sẽ khiến Trump khó có thể kiểm soát các vấn đề liên quan tới việc bổ nhiệm, thuế quan và hoạt động thương mại toàn cầu nhưng sẽ không thể ra quyết định các vấn đề về thuế suất và chi tiêu. Nếu kịch bản này xảy ra, các nhà đầu tư nên xem xét cẩn trọng các chương trình nghị sự và chính sách của Trump, đặc biệt là chính sách thương mại và đối ngoại.

Khảo sát của The Wallstreet Journey cho thấy số lượng người ủng hộ Tổng thống Joe Biden và Donald Trump đang rất cân bằng



Số lượng ghế của mỗi đảng đang trở nên cân bằng tại cả Thượng viện và Hạ viện Mỹ thời điểm hiện tại

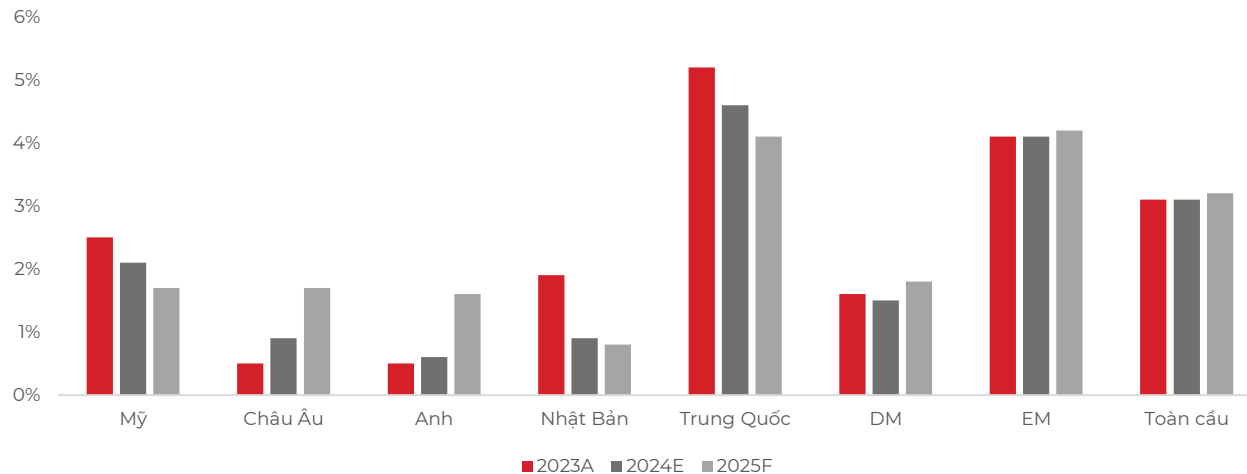


Nguồn: Standard Chartered, AseanSc Research

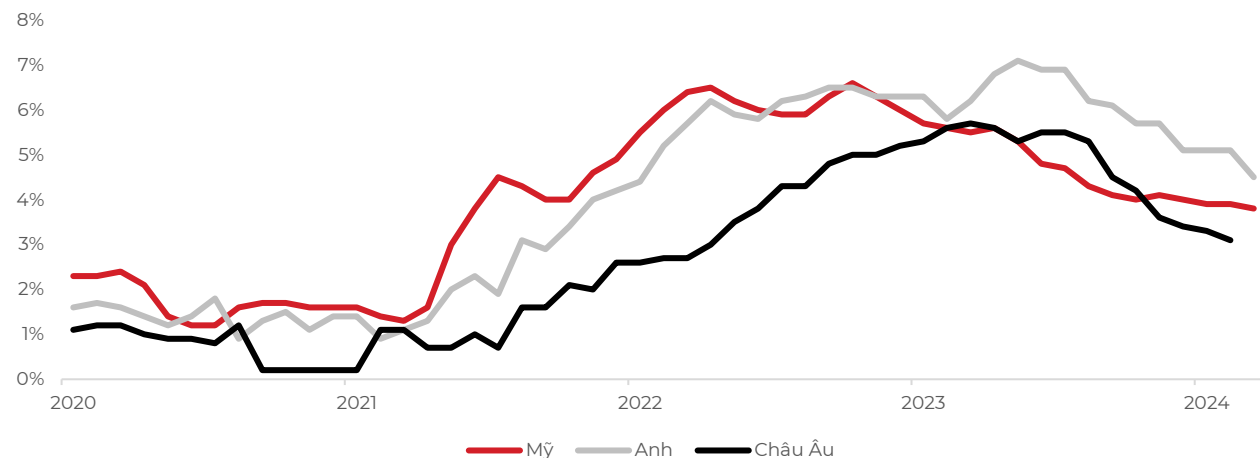
2. Kinh tế toàn cầu đang có dấu hiệu hồi phục

- **Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2024 và 2025 lần lượt là 3.1% và 3.2%**, cao hơn 0,2 điểm phần trăm (2024) so với Báo cáo Triển vọng Kinh tế Thế giới (WEO) tháng 10 năm 2023 nhờ sự ổn định tốt hơn dự kiến tại Mỹ và một số thị trường và nền kinh tế mới nổi. Tuy nhiên, đây vẫn là mức thấp hơn trung bình lịch sử (2000–2019) là 3.8%, do các “làn gió ngược” như Ngân hàng Trung ương Châu Âu tăng lãi suất chính sách để chống lạm phát, chính sách tài khóa thắt chặt trong bối cảnh nợ cao ảnh hưởng đến hoạt động kinh tế và năng suất lao động thấp.
- **Lạm phát đang giảm nhanh hơn dự kiến ở hầu hết các khu vực** nhờ chính sách tiền tệ thắt chặt bất chấp các vấn đề về phía cung chưa được giải quyết triệt để. IMF dự đoán lạm phát toàn cầu dự kiến sẽ giảm xuống 5.8% vào năm 2024 và xuống 4.4% vào năm 2025, với dự báo năm 2025 được điều chỉnh tăng lên. Với việc giảm lạm phát và tăng trưởng bền vững, khả năng xảy ra một đợt suy thoái mạnh đã giảm đi và rủi ro đối với tăng trưởng toàn cầu nhìn chung ở mức cân bằng. Về mặt tích cực, việc giảm lạm phát nhanh hơn có thể dẫn đến việc nới lỏng hơn nữa các chính sách tại các quốc gia đang phát triển, đặc biệt ở khu vực Châu Á

Ước tính tốc độ tăng trưởng GDP năm 2024 tại các khu vực lớn



Lạm phát thế giới tiếp tục đi xuống trong năm 2024

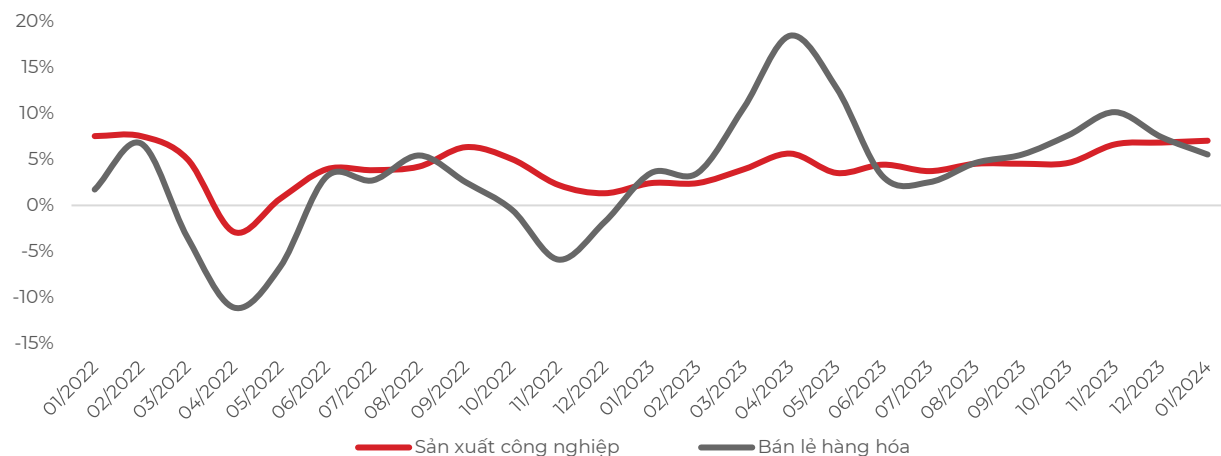


Nguồn: IMF, Bloomberg AseanSc Research

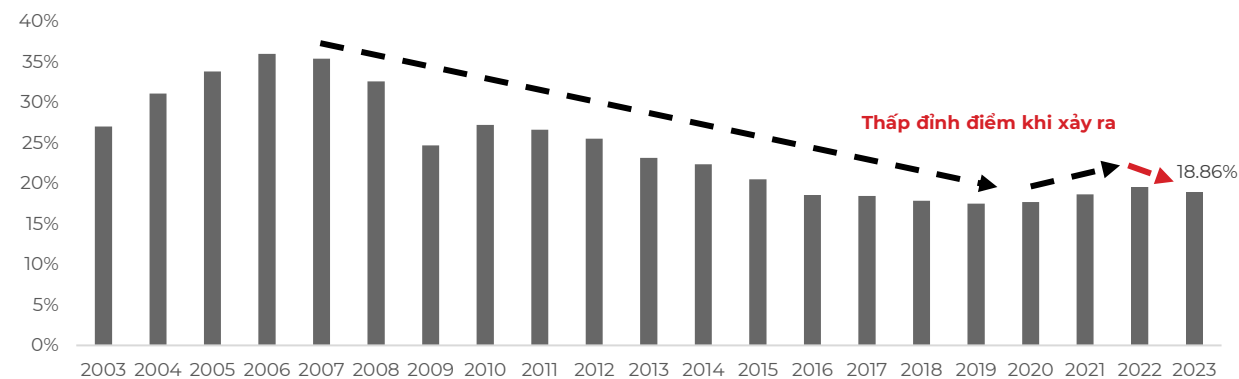
3. Hoạt động xuất nhập khẩu của Trung Quốc tiếp tục là vấn đề lớn

- Một trong những kỳ vọng lớn của năm 2024 đến từ **đà hồi phục của hoạt động thương mại toàn cầu và Trung Quốc đóng vai trò then chốt**. Ba vấn đề lớn chúng ta cần lưu tâm trong việc đánh giá bối cảnh thương mại của Trung Quốc bao gồm:
 - Vẫn còn tồn tại sự không chắc chắn về sự phục hồi kinh tế toàn cầu, dẫn tới sự cải thiện về nhu cầu tiêu thụ hàng nhập khẩu của các quốc gia lớn phục hồi chậm chạp.
 - Chu kỳ giảm hàng tại Mỹ sắp kết thúc và năm 2024 dự kiến sẽ chuyển sang giai đoạn bổ sung hàng, có thể đánh dấu một chu kỳ bổ sung hàng yếu và tác động hạn chế đến tăng trưởng xuất khẩu.
 - Xuất khẩu “ba mặt hàng mới” (bao gồm xe năng lượng sạch, pin lithium và quang điện) thúc đẩy tăng trưởng.
- Do đó, trong điều kiện trung lập, **xuất khẩu của Trung Quốc dự kiến sẽ tăng trưởng dương nhẹ, đạt 3% cho cả năm 2024**. Cụ thể, kịch bản cơ sở cho năm 2024 bao gồm việc Ngân hàng Trung ương châu Âu và Cục Dự trữ Liên bang bắt đầu cắt giảm lãi suất trong quý 3, với tốc độ tăng trưởng kinh tế toàn cầu dự kiến sẽ ổn định, đẩy tăng trưởng thương mại hàng hóa toàn cầu trở lại mức 3%.

Hoạt động sản xuất và tiêu dùng của Trung Quốc hồi phục với tốc độ chậm



Tỷ lệ xuất khẩu trên GDP của Trung Quốc quay đầu suy giảm trong năm vừa qua



Nguồn: Statista, Investing, AseanSc Research



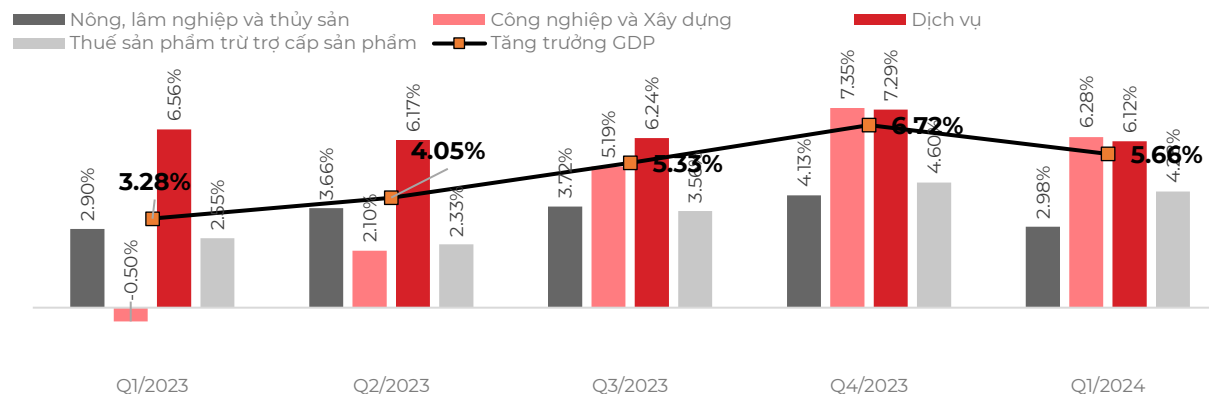
II. KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM



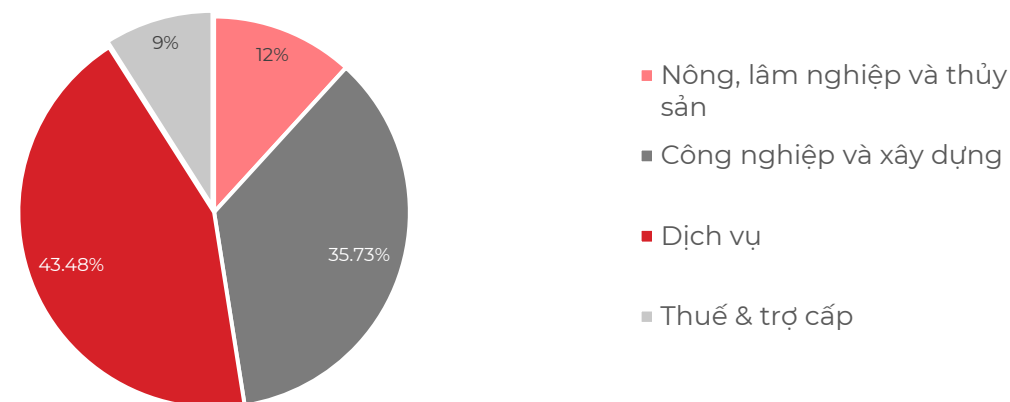
1. Tăng trưởng GDP có cải thiện nhưng vẫn thấp hơn kế hoạch Chính phủ đề ra

- Trong quý 1/2024, tăng trưởng GDP thực tế của Việt Nam chỉ đạt 5.66% YoY, thấp hơn mức tăng quý gần nhất là 6.72% nhưng cao hơn đáng kể so với cùng kỳ năm ngoái (3.41%). Trong đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2.98% YoY, đóng góp 6.09% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 6.28% YoY, đóng góp 41,68%; khu vực dịch vụ tăng 6.12%, đóng góp 52.23%. Về sử dụng GDP quý 1/2024, tiêu dùng cuối cùng tăng 4.93% YoY, đóng góp 56.77% vào tốc độ tăng chung; tích lũy tài sản tăng 4.69% YoY, đóng góp 24.07%; xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 18% YoY; nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 17.08% YoY, chênh lệch xuất, nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ đóng góp 19.16%.
- Với kết quả hiện tại, **mức tăng trưởng GDP cho cả năm 2024 vào khoảng ~6% là phù hợp** trong bối cảnh Chính phủ và Ngân hàng nhà nước cần cân đối giữa việc phát triển kinh tế, bình ổn tỷ giá và kiểm chế lạm phát. Một nền tảng kinh tế bền vững sẽ luôn cần thiết hơn việc phát triển nóng với hệ quả tiềm tàng trong dài hạn.

Tăng trưởng theo quý từng nhóm ngành trong khẩu phần GDP 5 Quý gần nhất



Cơ cấu GDP quý 1/2024 của Việt Nam

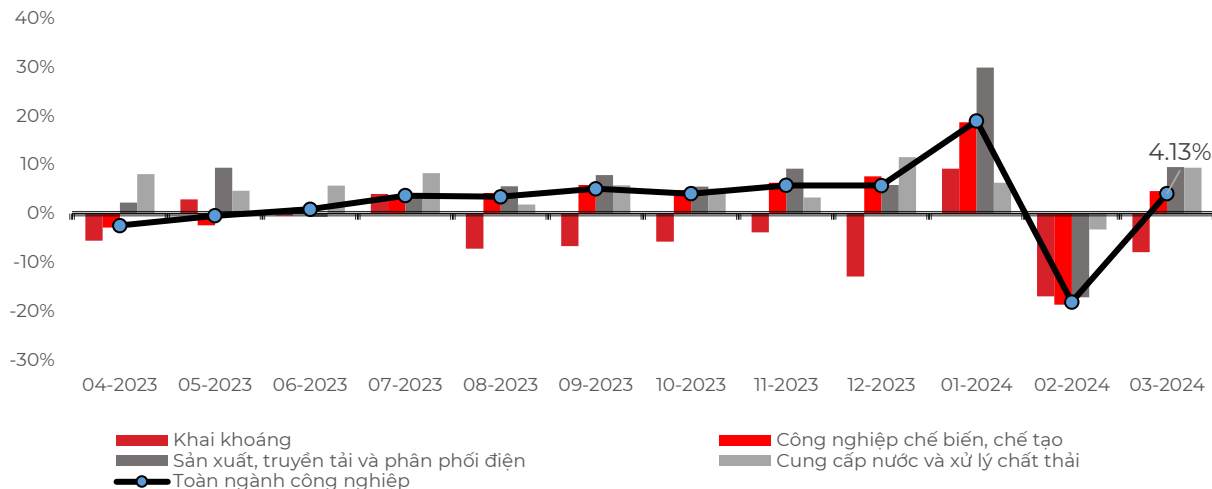


Nguồn: GSO, AseanSc Research

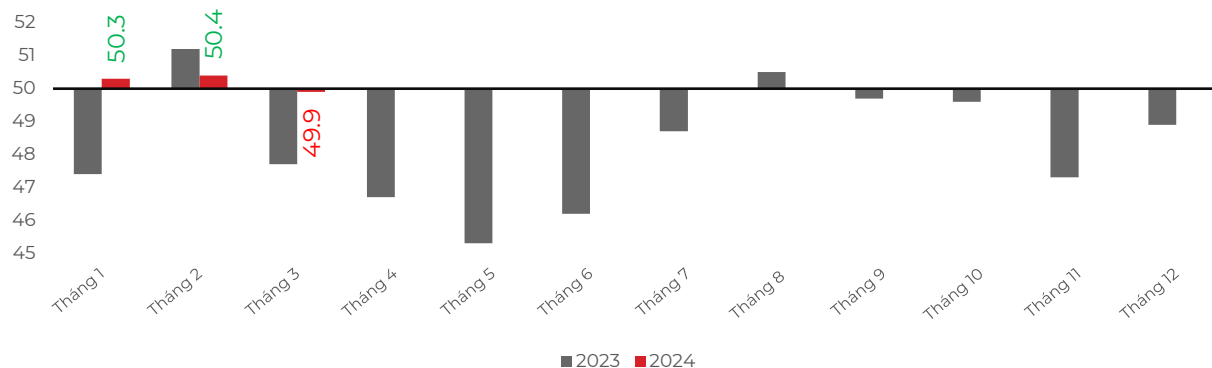
2. Hoạt động sản xuất tiếp tục cải thiện nhưng với tốc độ chậm

- **Hoạt động sản xuất trong quý 1/2024 tiếp tục ở mức tương đối thấp.** Giá trị tăng thêm toàn ngành công nghiệp quý 1/2024 ước tính tăng 6.18% YoY (cùng kỳ giảm 0.73% YoY), tăng ở 54 địa phương và giảm ở 9 địa phương trên cả nước. Cụ thể, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo là động lực tăng trưởng của toàn nền kinh tế với tốc độ tăng 6.98% YoY; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 11.97% YoY; ngành cung cấp nước, quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 4.99% YoY; riêng ngành khai khoáng giảm 5,84% YoY (sản lượng khai thác than giảm 0.3% YoY và dầu mỏ thô khai thác giảm 3.2% YoY).
- Sau khi cải thiện nhẹ trong hai tháng đầu năm 2024, **Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam trong tháng 3/2024 xuống dưới ngưỡng dưới 50 điểm, chỉ đạt 49.9 điểm** phản ánh mức độ thu hẹp của ngành sản xuất trong tháng vừa qua. Cụ thể, cả sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới đều giảm phản ánh nhu cầu thấp, do đó chi phí đầu vào tăng chậm hơn và giá bán đầu ra giảm. Đây đã là lần giảm thứ 2 trong chỉ riêng 3 tháng qua Mặc dù vậy, niềm tin về mức độ hồi phục của các doanh nghiệp duy trì ở mức cao, do đó họ sẵn sàng tuyển thêm nhân viên với tốc độ nhanh hơn.

Tăng trưởng chỉ số SXCN trong 1 năm qua



Chỉ số Quản trị nhà mua hàng (PMI) của Việt Nam hàng tháng từ đầu năm 2023 tới nay

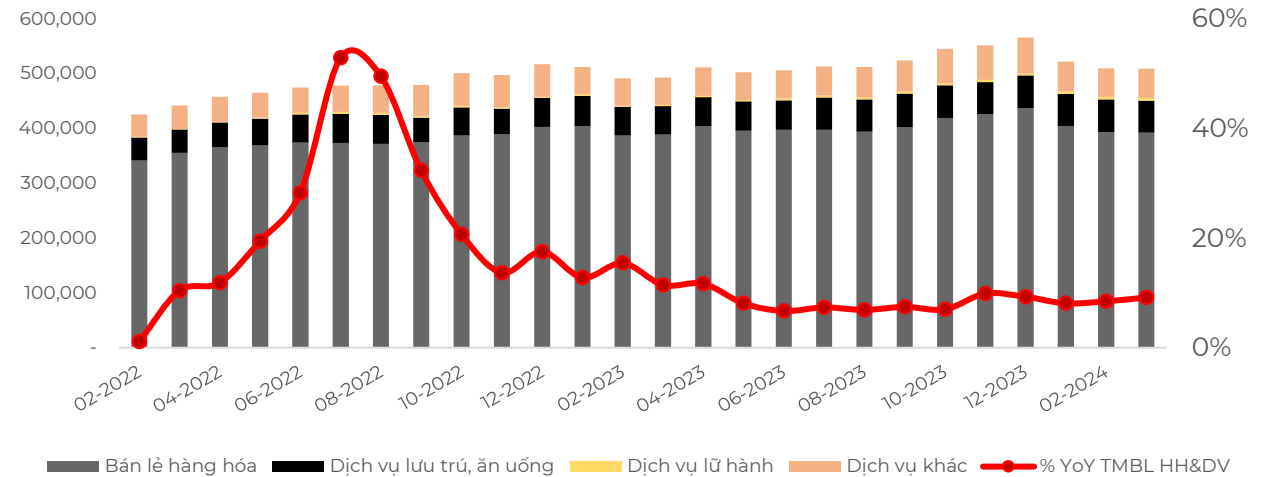


Nguồn: S&P Global, GSO, AseanSc Research

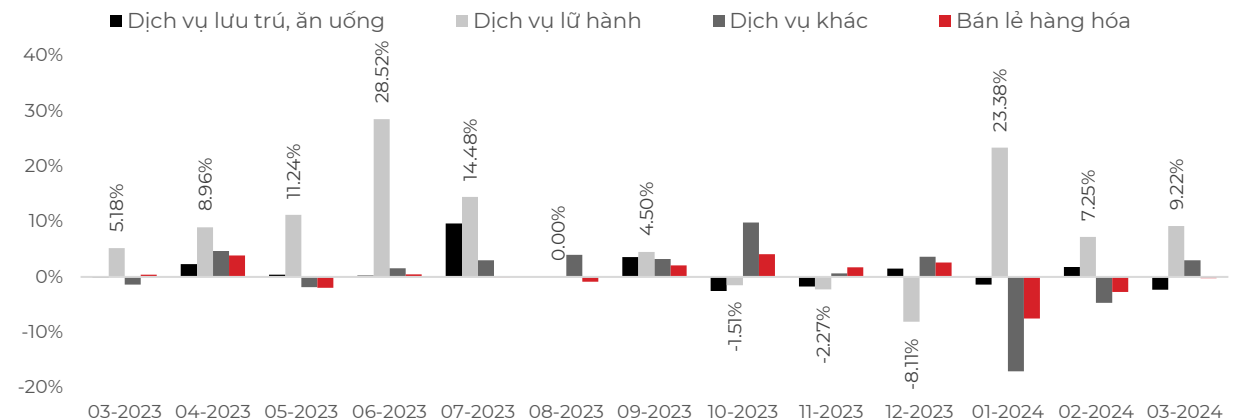
3. Nhu cầu tiêu dùng trong nước chưa được như kỳ vọng

- Số liệu của Tổng cục Thống kê chỉ ra **tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 3 ước đạt 509.3 nghìn tỷ đồng, tăng 0.5% MoM và tăng 9.2% YoY**, trong đó có đóng góp tích cực của ngành du lịch. Trong đó, nhóm đồ dùng, dụng cụ, trang thiết bị gia đình tăng 16% YoY; may mặc tăng 10.1% YoY; dịch vụ lưu trú, ăn uống tăng 15.8% YoY; du lịch lữ hành tiếp tục phục hồi mạnh, tăng 66.1% YoY trong khi nhóm hàng lương thực, thực phẩm tăng chậm nhất, chỉ đạt 11.6% YoY.
- Tính chung quý 1/2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 1,537.6 nghìn tỷ đồng (+8.2% YoY trong khi quý 1/2023 tăng 13.9% YoY)**, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 5.1% YoY (quý 1/2023 tăng 10.1% YoY). Đây được đánh giá là mức tăng tương đối thấp, phản ánh nhu cầu tiêu dùng trong nước chậm.
- Đặc biệt, nhu cầu tiêu dùng hồi phục kém tại các tỉnh thành lớn.** Với doanh thu bán lẻ ở từng khu vực như sau: Quảng Ninh (+9.8% YoY); Hải Phòng (+9.7% YoY); Khánh Hòa và Long An (+9.1% YoY); Bình Dương, Đồng Nai, Cần Thơ cùng (+7% YoY); Đà Nẵng (+5.9% YoY); Thành phố Hồ Chí Minh (+5.8% YoY) và Hà Nội (+4.7% YoY).

Tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ 2 năm vừa qua



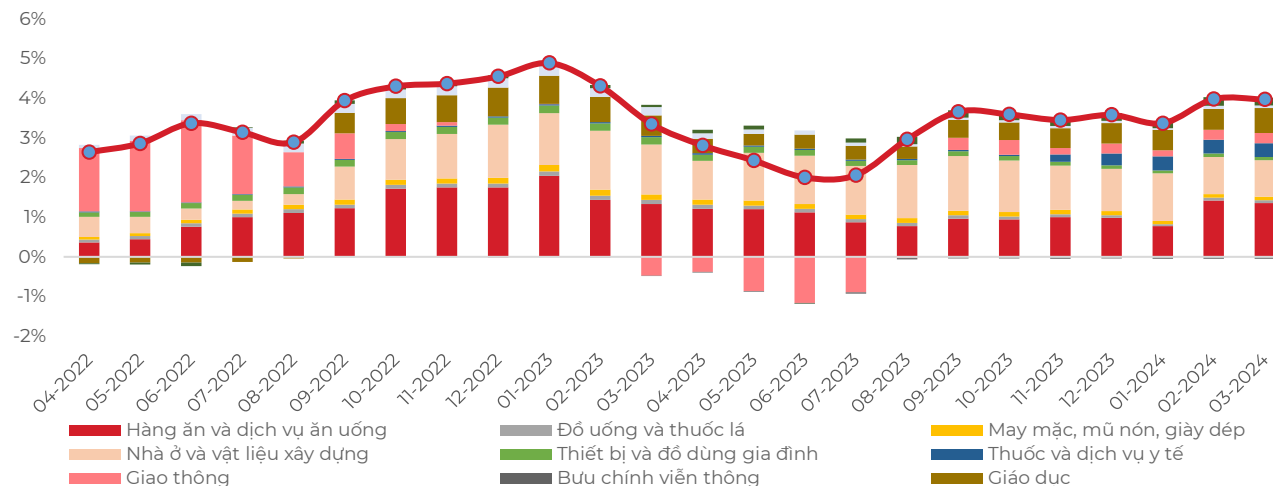
Tương quan tốc độ tăng trưởng theo tháng các loại hình bán lẻ hàng hóa



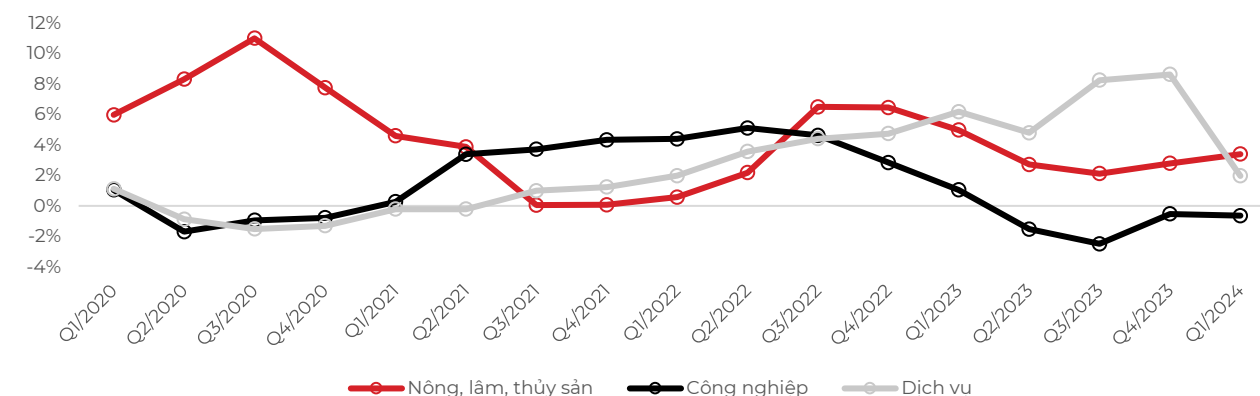
4. Áp lực lạm phát gia tăng nhưng vẫn trong tầm kiểm soát

- Hết hiệu ứng Tết Nguyên đán, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 03/2024 giảm 0.23% MoM; tăng 1,12% YTD và tăng 3.97% YoY. Trong 11 nhóm hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng chính, có 7 nhóm hàng giảm giá và 4 nhóm hàng tăng giá. Trong đó, chỉ số giá nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tháng 3/2024 tăng cao nhất (+0.29% MoM) qua đó làm tăng CPI chung 0.05% trong khi giá nhóm thực phẩm tháng 3/2024 giảm mạnh nhất (-1.19% MoM)
- Tính chung cả quý 1/2024, CPI tăng 3.77% YoY – mức tăng tương đối cao và tiệm cận vùng 4-4.5% mục tiêu mà chính phủ đã đề ra cho năm 2024. Một vài yếu tố chính khiến CPI có mức tăng cao đến từ việc giá gạo tăng 21.7% YoY trong khi chỉ số giá điện & nước cũng đạt mức tăng ~10% YoY. Mặc dù vậy, **lạm phát cơ bản quý 1/2024 chỉ tăng 2.81% YoY.**
- Áp lực giá đầu vào sản xuất không quá lớn** khi sản xuất sản phẩm nông, lâm nghiệp và thủy sản ước tăng 3,4% QoQ và tăng 5,81% YoY trong quý 1 năm nay; sản xuất dịch vụ ước tăng 1.97% QoQ và tăng 7.15% YoY; sản xuất sản phẩm công nghiệp ước giảm 0.64% QoQ và giảm 0.56% YoY. Chỉ số giá nguyên nhiên vật liệu dùng cho sản xuất quý I/2024 tăng 1.39% QoQ và tăng 1.25% YoY.

Phân tách CPI ra thành từng lĩnh vực



Chỉ số giá sản xuất PPI

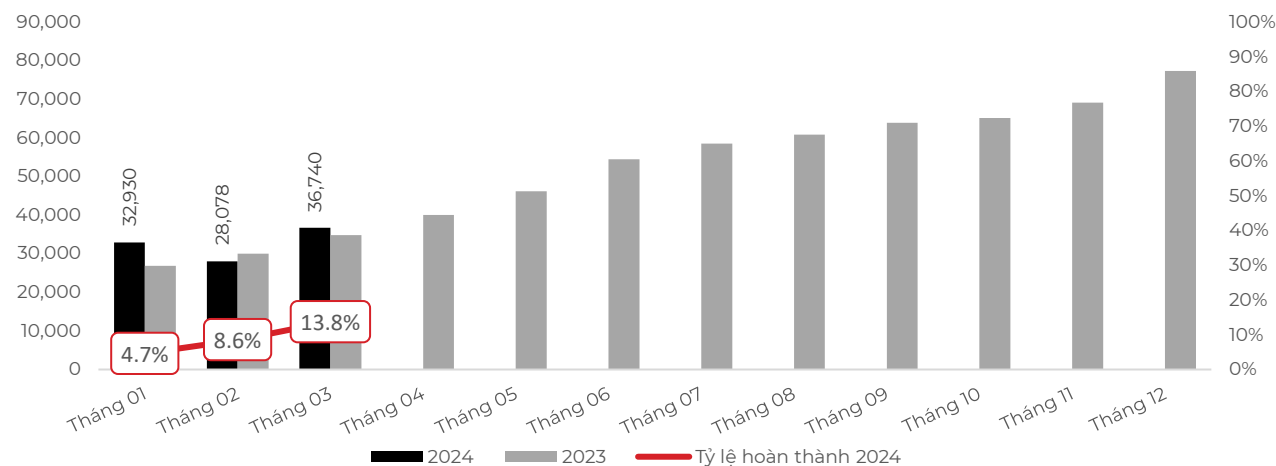


Nguồn: GSO, AseanSc Research

5. Các hoạt động đầu tư tiếp tục cải thiện

- Trong quý 1/2024, **vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội theo giá hiện hành ước đạt 613.9 nghìn tỷ đồng, tăng 5,2% YoY** đã phản ánh tình hình sản xuất kinh doanh trong nước có xu hướng phục hồi ở nhiều ngành, lĩnh vực, tuy nhiên đây vẫn là mức thấp khi mới chỉ **hoàn thành 13.8% kế hoạch năm 2024**. Trong khi đó, vốn đầu tư công chỉ đạt 12,3% tổng nguồn vốn thuộc kế hoạch vốn kéo dài và kế hoạch vốn 2024 Thủ tướng Chính phủ giao.
- Dòng vốn FDI vào Việt Nam tiếp tục duy trì đà tăng trong các tháng vừa qua. Theo số liệu vừa được Cục Đầu tư nước ngoài, Bộ Kế hoạch và Đầu tư vừa công bố: **Quý I/2024, đã có hơn 6.17 tỷ USD vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam, tăng 13.4% YoY**. Trong đó, vốn đăng ký mới đạt hơn 4,77 tỷ USD (+57.9% YoY), vốn tăng thêm đạt 934.6 triệu USD (-22.6% YoY); còn vốn đầu tư thông qua góp vốn, mua cổ phần đạt hơn 466 triệu USD (-61.7% YoY). Tương tự, **vốn giải ngân đạt 4.63 tỷ USD, tăng 7.1% YoY**. Nhờ việc tích cực cải thiện môi trường đầu tư, hàng loạt các dự án mới Rõ ràng dòng vốn FDI sẽ tiếp tục là 1 trong 3 mũi nhọn giúp kinh tế Việt Nam phát triển trong giai đoạn sắp tới.

Tốc độ tăng trưởng Đầu tư Công & Tỷ lệ hoàn thành kế hoạch năm 2024



Vốn FDI đăng ký theo lĩnh vực trong quý 1/2024

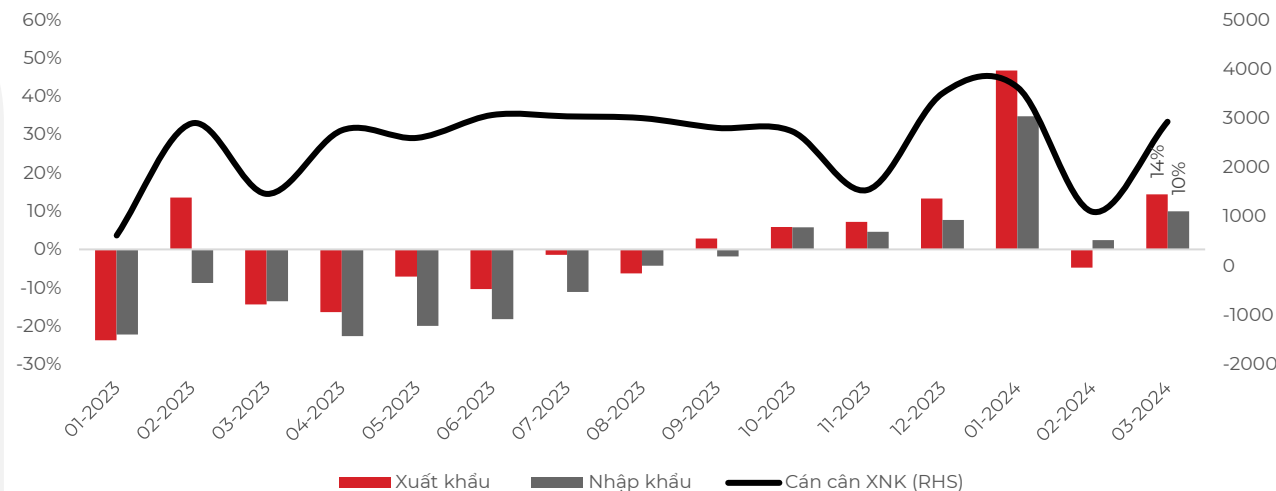


Nguồn: GSO, AseanSc Research

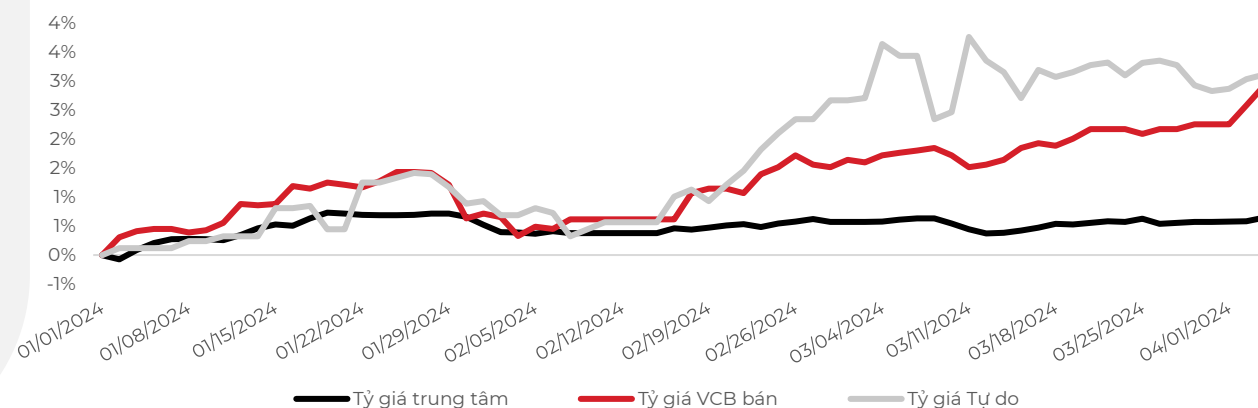
6. Xuất nhập khẩu hồi phục, tuy nhiên tỷ giá đang là vấn đề nóng của nền kinh tế

- **Hoạt động Xuất nhập khẩu trong quý 1/2024 đã cho thấy mức độ hồi phục tốt.** Cụ thể trong tháng Ba, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 65.09 tỷ USD, tăng 35.6% MoM và tăng 12% YoY. Tính chung quý 1/2024, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 178.04 tỷ USD, tăng 15.5% YoY, trong đó xuất khẩu tăng 17% YoY; nhập khẩu tăng 13.9% YoY. Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 26.2 tỷ USD
- Cán cân thương mại hàng hóa tháng Ba ước tính xuất siêu 2.93 tỷ USD. Tính chung quý 1/2024, **cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 8.08 tỷ USD** (cùng kỳ năm trước xuất siêu 4.93 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 4.49 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 12.57 tỷ USD.
- **Tỷ giá là điểm nóng của nền kinh tế Việt Nam trong thời gian qua khi tăng nóng, vượt mốc 25,000 VND/USD** trong thời gian qua. Tính từ đầu năm tới nay, **VND đã mất giá khoảng 3%** và đây là một mức khá quan ngại, do đó khả năng cao trong thời gian sắp tới NHNN sẽ có những biện pháp quyết liệt hơn (thay vì chỉ hút tiền qua kênh tín phiếu) nhằm giảm bớt áp lực lên Việt Nam đồng.

Tăng trưởng YoY xuất nhập khẩu của Việt Nam từ đầu năm 2023 - nay



Biến động tỷ giá USD/VND từ đầu năm tới nay

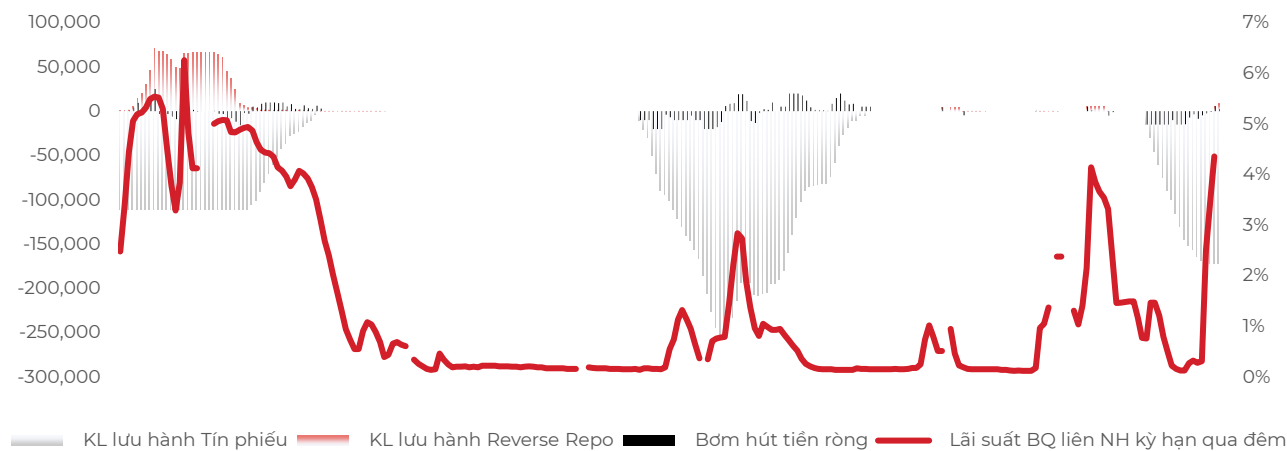


Nguồn: GSO, SBV, AseanSc Research

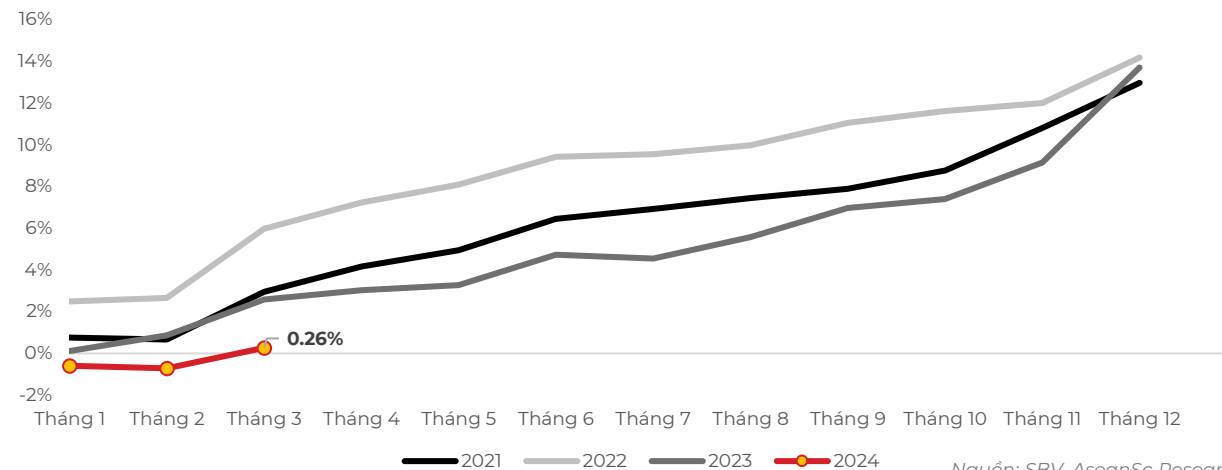
7. Ngân hàng Nhà nước tích cực can thiệp vào thị trường 2 để kiểm soát tỷ giá

- Sau khoảng thời gian dài hút ròng VND thông qua kênh tín phiếu (tổng giá trị hơn 171 nghìn tỷ), NHNN đã đảo chiều bơm ròng qua reserved repo trong một vài phiên trở lại đây. Đồng thời, lãi suất liên ngân hàng đã có thời điểm vượt mức 4% phản ánh thanh khoản trên thị trường 2 đã có dấu hiệu căng thẳng. Có thể thấy, việc hút ròng VND qua kênh OMO nhằm kiểm chế tỷ giá đã không đạt được hiệu quả như kỳ vọng, do đó NHNN nhiều khả năng cần sử dụng các biện pháp mạnh hơn để xử lý vấn đề tỷ giá trong ngắn hạn mà vẫn đảm bảo được thị trường ngoại tệ thông thoáng, đảm bảo các cân đối chung ngoại tệ, cũng như đáp ứng được nhu cầu các doanh nghiệp XNK.
- **Tốc độ tăng trưởng tín dụng trong 3 tháng đầu năm 2024 ở mức thấp, chỉ đạt 0.26% YTD.** Cụ thể, các thành phố lớn như TP Hồ Chí Minh (-0.42% YTD), Hà Nội (+0.03%) gần như đi ngang so với thời điểm đầu năm, phản ánh hoạt động kinh doanh vẫn còn nhiều khó khăn bất chấp mặt bằng lãi suất đã có xu hướng điều chỉnh giảm. Mặc dù vậy, các ngân hàng vẫn lạc quan về xu hướng hồi phục khi dư nợ tín dụng toàn hệ thống tổ chức tín dụng được kỳ vọng tăng bình quân 3,8% trong quý 2/2024 và tăng 13,6% trong năm 2024.

Hoạt động thị trường mở và lãi suất ON trong 1 năm gần đây



Tín dụng 3 tháng đầu năm tăng trưởng rất chậm



Nguồn: SBV, AseanSc Research

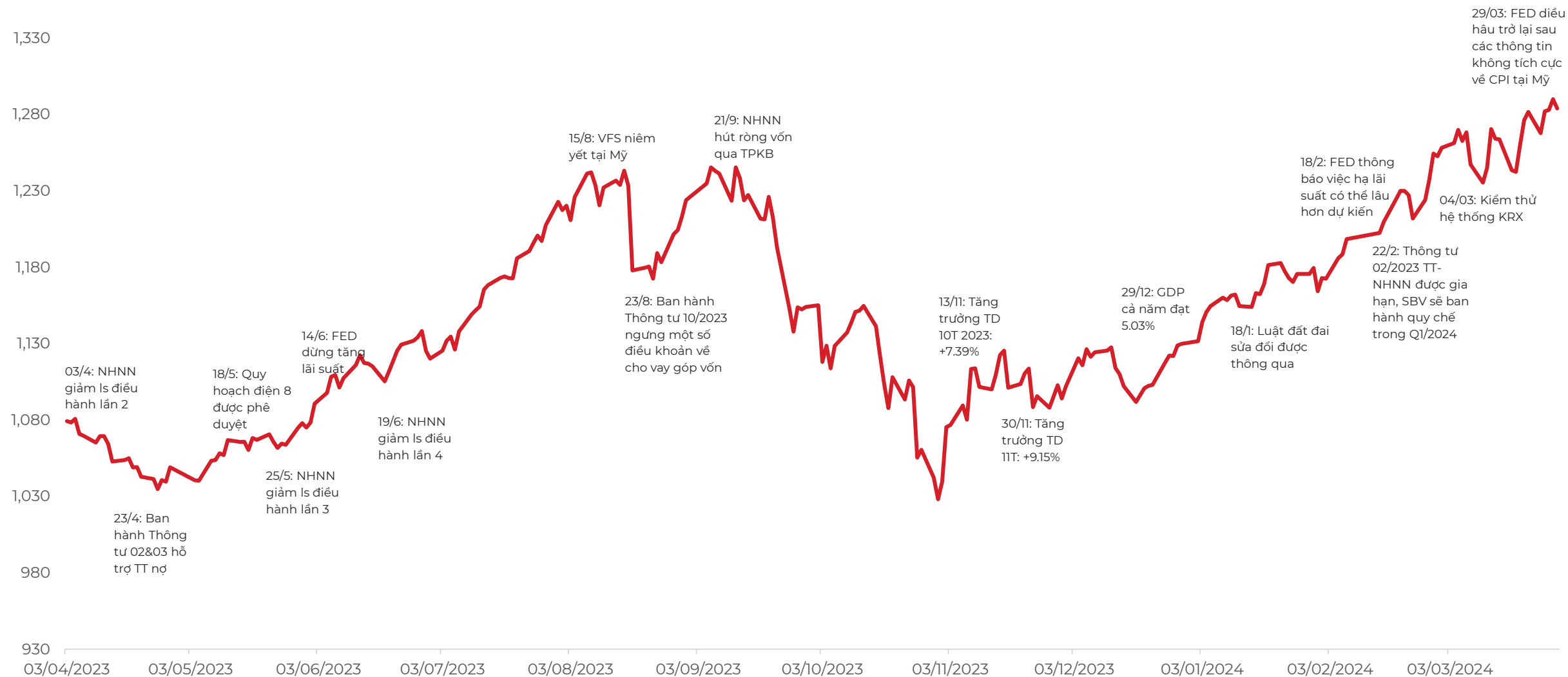


III. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM



III. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

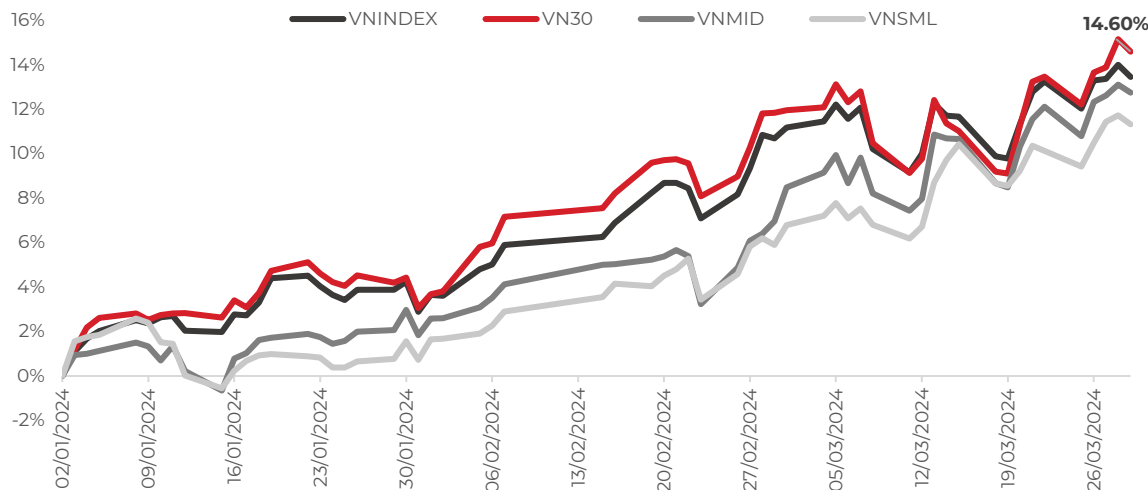
Tổng hợp sự kiện tiêu biểu trong thời gian qua



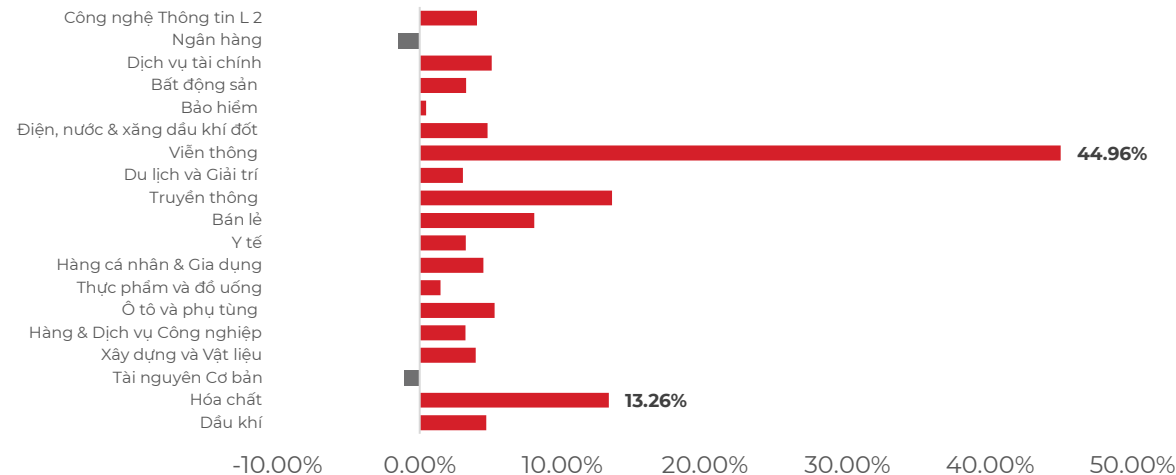
Nguồn: Fiinpro-X, AseanSc Research

III. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

VN30 có hiệu suất cao nhất từ đầu năm đến nay



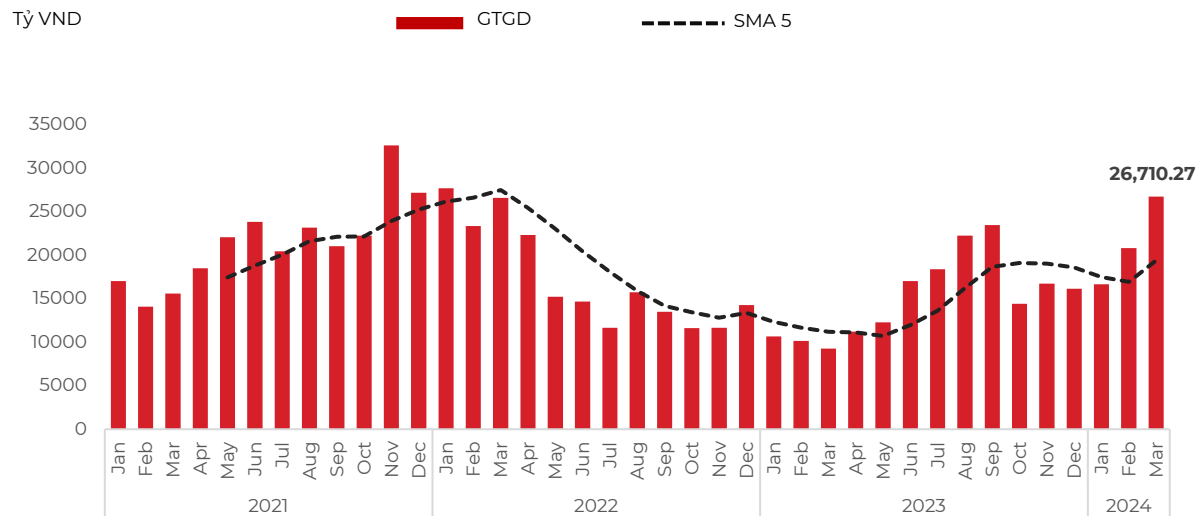
Trong tháng 3 nhóm Viễn thông và Hóa chất là 2 nhóm tăng trưởng tích cực nhất



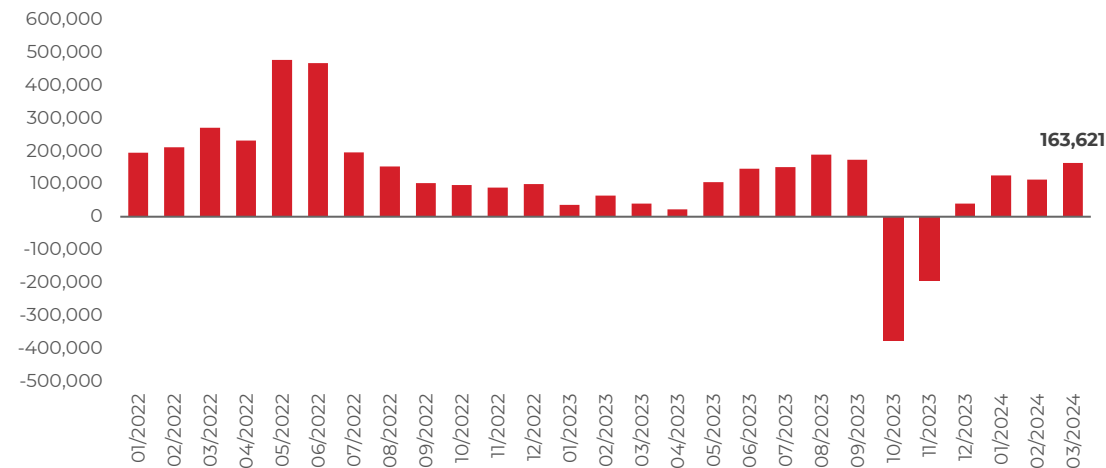
- **VN30 đứng trở thành nhóm tăng điểm tích cực nhất đạt hiệu suất 14.6%** kể từ đầu năm đến hết tháng 03/2024 với động lực tăng đến từ nhóm cổ phiếu Ngân hàng với những kỳ vọng từ việc chi phí vốn toàn ngành giảm. Trong khi đó, sau khi điều chỉnh giảm hồi tháng 1, **VNMID và VNSML** cũng dần tăng trở lại và **đang ghi nhận mức tăng tiệm cận với nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn**. Chúng tôi cho rằng dòng tiền đang có xu hướng lan tỏa sang các nhóm ngành khác để kỳ vọng các câu chuyện liên quan đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp, thể hiện ở hiệu suất nhóm Ngân hàng trong tháng 3 ghi nhận giảm điểm trong khi các nhóm ngành khác có hiệu suất dương mạnh.
- Theo cơ cấu các nhóm ngành, 17/19 nhóm ngành có hiệu suất dương trong tháng 3. Trong đó, **Viễn thông** tiếp tục là nhóm ngành tăng điểm tích cực nhất toàn thị trường sau câu chuyện kỳ vọng từ việc các gói băng tần 5G được đấu giá thành công. Nhóm **Hóa chất** là nhóm tăng điểm tích cực thứ 2 với những kỳ vọng từ việc chi phí đầu vào giảm, và một số doanh nghiệp có câu chuyện riêng trong việc Tái cơ cấu thành công.

III. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Chúng tôi cho rằng thanh khoản trung bình/phiên sẽ tiếp tục tăng



Số lượng tài khoản mở mới về tiệm cận mức giữa năm 2023



- **Thanh khoản có xu hướng tăng rõ ràng** kể từ khi VNINDEX tạo đáy trong năm 2022, thanh khoản trung bình/phiên trong tháng 3/2024 đạt giá trị 26,710 tỷ đồng/phiên. Đường trung bình thanh khoản tiếp tục cho thấy xu hướng tăng và **quay trở lại vùng tháng 9/2023**.
- **Số lượng tài khoản mở mới** tiếp tục cho thấy là tác nhân thúc **đẩy thanh khoản thị trường lên cao** cho thấy niềm tin của nhà đầu tư vào thị trường chứng khoán vẫn tiếp tục được duy trì quay trở lại mức tăng trong giai đoạn giữa năm 2023.
- Chúng tôi cho rằng thanh khoản thị trường sẽ tiếp tục gia tăng cùng với những diễn biến của số lượng tài khoản mở mới nếu chính sách tiền tệ nới lỏng vẫn tiếp tục được duy trì tác động tích cực đến tâm lý chung của nhà đầu tư.



III. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

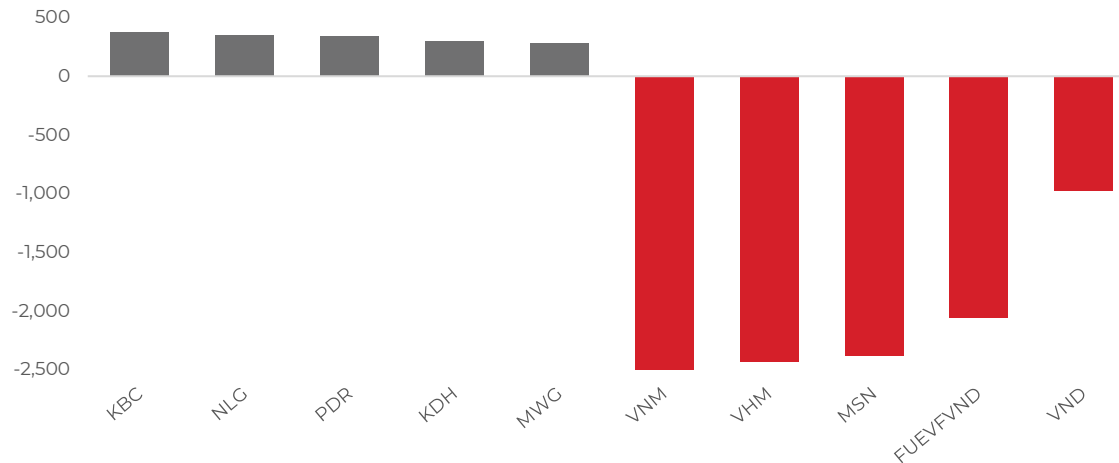
Lực bán của khối ngoại trở nên quyết liệt hơn trong tháng 3/2024

Tỷ VND



Trong đó bán ròng tập trung đối với nhóm cổ phiếu trụ

Tỷ VND



- Lực bán ròng của khối Ngoại tăng mạnh trong tháng 3/2024: **Giá trị bán ròng đạt hơn 11.278 tỷ đồng**, cao hơn nhiều so với mức bán ròng 2.477 tỷ đồng trong tháng 2/2024. **Động lực bán tập trung vào nhóm cổ phiếu trụ với đại diện là các cổ phiếu như VNM, VHM, MSN, Chứng chỉ quỹ VNDiamond và VND.**
- Diễn biến bán này là dễ hiểu với việc trong tháng 3 khi: **(i) tỷ giá đang dần có các tín hiệu tăng trở lại** khiến cho các kênh đầu tư USD trở nên hấp dẫn hơn so với Chứng khoán Việt Nam; **(ii) Thị trường đã có 5 tháng tăng điểm liên tiếp** ghi nhận mức tăng 25% kể từ khi tạo đáy hồi tháng 11/2023 do đó việc chốt lời tại thời điểm này là hoàn toàn hợp lý. Nếu diễn biến bán tiếp tục duy trì ở mức này, chúng tôi cho rằng thị trường có thể áp lực về mặt điểm số sẽ trở nên rõ ràng hơn.



IV. CÁC NGÀNH CẦN QUAN TÂM



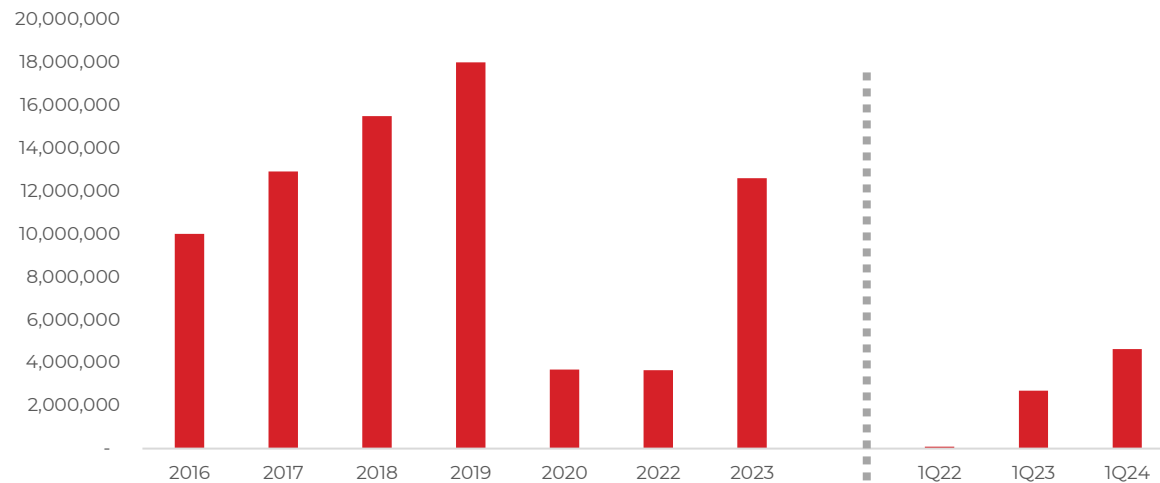
IV. CÁC NGÀNH CẦN QUAN TÂM

1. Du lịch & Hàng không

- Năm 2023 là năm ghi nhận sự phục hồi toàn ngành du lịch và hàng không trở về mức trước đại dịch tuy nhiên ngành hàng không Việt Nam dù phục hồi cũng hết sức ấn tượng nhưng số liệu năm 2023 cho thấy chưa thể quay trở lại mốc 2019.
- Từ tháng 9/2023, Việt Nam đã ban hành chính sách thị thực mới** với những điểm chính như (i) Miễn thị thực 15 đến 45 ngày cho 25 quốc gia; (ii) Đơn xin thị thực điện tử đã được cung cấp cho tất cả các quốc gia thay vì 80 nước như trước đây và kéo dài hơn 1 tháng so với chính sách cũ tác động tích cực đến lượng khách quốc tế đến Việt Nam trong 2024 thể hiện ngay ở **số lượng khách du lịch quốc tế đến Việt Nam trong Q1 năm nay tăng 72% so với cùng kỳ.**
- Chúng tôi ưa thích **VTR, SCS và ACV** trong nhóm cổ phiếu này với kỳ vọng có thể cải thiện kết quả kinh doanh trong Q1/2024 khi lưu lượng khách du lịch tại Việt Nam tăng trưởng tốt.

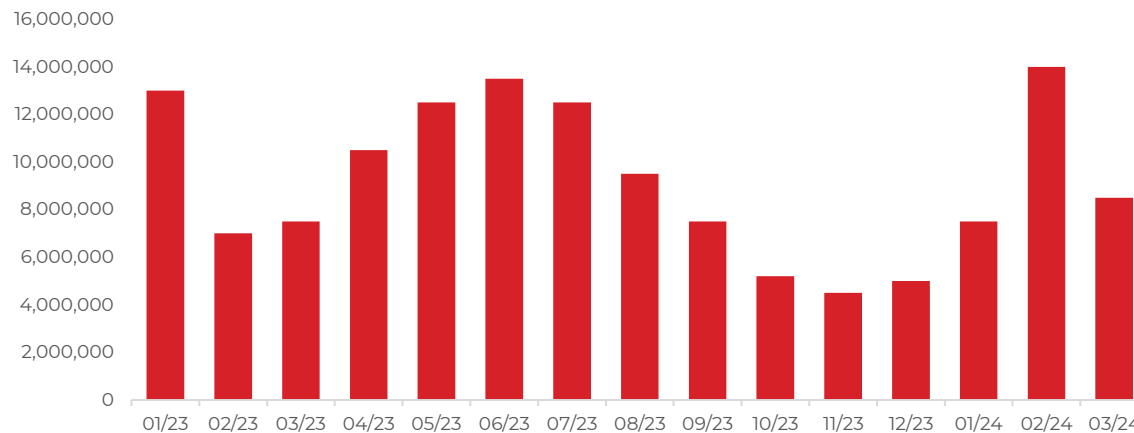
Lượng khách du lịch quốc tế đến Việt Nam 2016-2023 và Q1/2022-2024

Người



Lượng khách du lịch nội địa tăng 30% so với cùng kỳ Q1/2023

Người

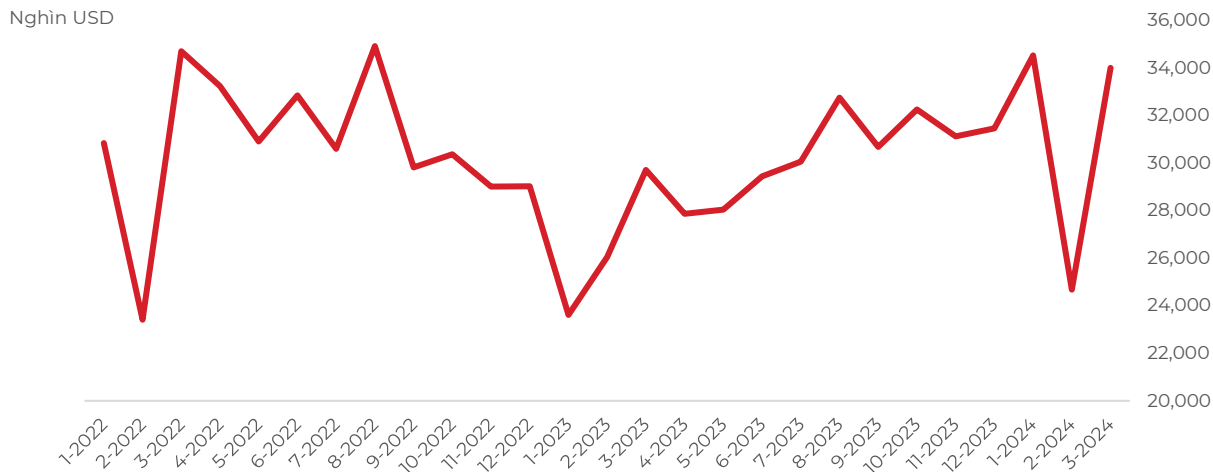


Nguồn: Vietnamtourism, AseanSc Research

2. Xuất khẩu gỗ

- **Giá trị xuất khẩu gỗ** phục hồi tương đối tốt về giá trị đang dần **quay trở lại vùng đỉnh trong 2022**, điều này được lý giải là do nhu cầu xây nhà & tiêu dùng nội thất trên toàn cầu đang dần quay trở lại mức bình thường.
- **Lãi suất vay mua nhà 30Y** tại Mỹ đã **tạo đỉnh trong Q4/2023** và kỳ vọng khi FED hạ lãi suất lượng bất động sản xây mới tại thị trường này sẽ tăng trưởng tích cực trở lại.
- Củng cố cho điều việc này, **chỉ số niềm tin người tiêu dùng** tại thị trường Mỹ trong 3 tháng đầu năm cũng đang dần **cải thiện** và **tồn kho đồ nội thất tại Mỹ có tín hiệu giảm 13% YoY**.
- Thị trường BĐS nội địa hồi phục so với 2023 cũng sẽ là động lực tốt cho các cổ phiếu sản xuất nội thất.
- Chúng tôi ưa thích cổ phiếu **PTB** trong nhóm cổ phiếu này khi các tín hiệu hồi phục từ thị trường Mỹ đang dần rõ ràng hơn, cùng với các tín hiệu về giá trị xuất khẩu ghi nhận trong tháng 3 ở mức tốt.

Xuất khẩu Gỗ phục hồi tương đối tốt



Lãi suất vay mua nhà 30Y tại Mỹ có dấu hiệu tạo đỉnh trong Q4/2023



Nguồn: Fiinpro-X, AseanSc Research



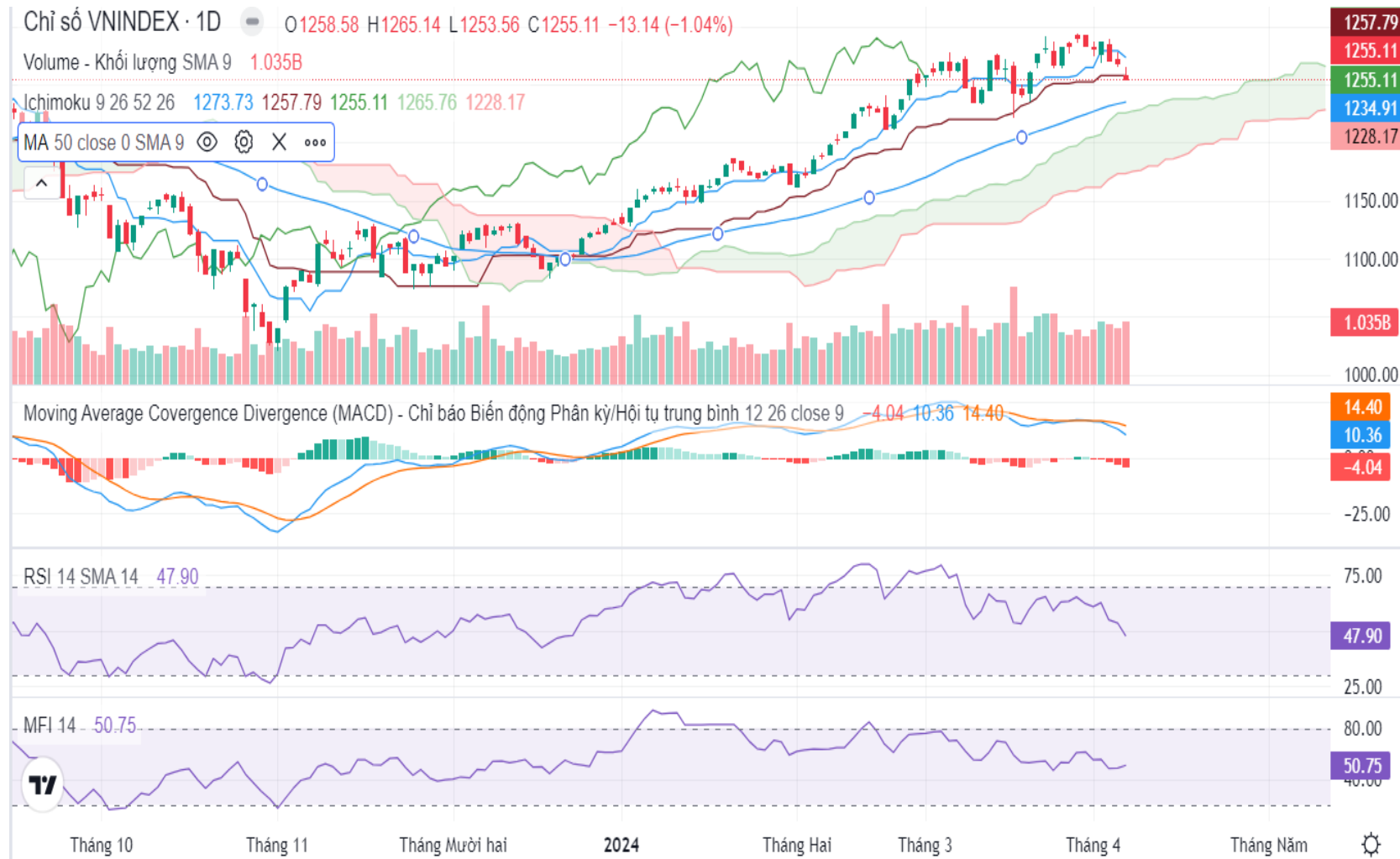
V. Phân tích kỹ thuật





Nhận định theo Phân tích Kỹ thuật

- Đầu tháng 4, chỉ số giảm điểm nhẹ và xác lập xu hướng giảm ngắn hạn, giá đã xuyên thủng đường MA20 cho thấy xu hướng ngắn hạn trở nên tiêu cực.
- Các chỉ báo động lượng như RSI và MFI đang nằm ở mức <50 và có xu hướng giảm vẫn chưa có tín hiệu phục hồi hay cân bằng, gây áp lực lên chiều bán của thị trường. Đối với chỉ báo MACD đang cắt xuống dưới đường tín hiệu xác lập dấu hiệu “phân kỳ 3 đoạn” trên đồ thị ngày, cho thấy diễn biến thị trường sẽ khó có thể hồi phục ngay trong ngắn hạn.
- Nhà đầu tư nên chú ý hành động giao dịch chậm hơn trong tháng 4, cân nhắc giải ngân mới tại các vùng hỗ trợ như 1,238 điểm và mốc hỗ trợ cứng là ngưỡng 1,180 điểm.**



Nguồn: Fireant, AseanSc Research

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo thị trường này bao gồm các nhận định chủ quan và dựa trên nguồn thông tin tin cậy và cơ sở phân tích chi tiết, cẩn trọng. ASEANSC không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này đồng thời bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền ASEANSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của ASEANSC đều trái luật.