



Chuyên viên Phân tích

Đỗ Trung Nguyên

nguyendt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:702

NHẬN ĐỊNH CHIẾN LƯỢC

Một tuần nữa lại trôi qua, chúng ta chứng kiến bớt đi những diễn biến giật gân trên các thị trường quốc tế nhưng thay vào đó là những thông tin đáng chú ý với thị trường trong nước.

Với các thị trường quốc tế, chúng ta chứng kiến sự khởi sắc của một loạt các chỉ số cổ phiếu của các thị trường trên phạm vi toàn cầu. Cuộc khủng hoảng thanh khoản ngân hàng ở các nước phương Tây cho thấy dấu hiệu hạ nhiệt rõ ràng trong tuần vừa qua, lạm phát Mỹ tính theo chỉ số PCE cho thấy sự suy yếu. Và không loại trừ khả năng việc các thị trường cổ phiếu diễn biến tích cực là do các vị thế bán khống bị buộc phải đóng lại. Tuy nhiên, một điều cũng rất đáng chú ý là số liệu Nhà quản trị mua hàng (PMI) của Trung Quốc, công bố vào ngày thứ sáu cuối tuần, cho thấy sự hồi phục rất tích cực của nền kinh tế lớn nhất Châu Á và lớn thứ hai thế giới này. Và một điều rất chắc chắn là sự hồi phục của kinh tế Trung Quốc sẽ có tác động tích cực đến kinh tế của nhiều quốc gia khác, trong đó có Việt Nam (và có thể là cả Mỹ).

Quay trở lại với những diễn biến trong nước. Ngay đầu tuần chúng ta có những nội dung về Dự thảo sửa đổi Thông tư 16 của Ngân hàng Nhà nước quy định việc mua bán trái phiếu doanh nghiệp của các ngân hàng. Trong đó, thay đổi đáng chú ý nhất là việc cho phép trái phiếu mà trước đó Ngân hàng đã bán hoặc trái phiếu cùng lô mà ngân hàng đã bán đi trước đó, mà hoạt động bán này thực chất là phân phối lại nếu chúng ta nhìn vào bản chất. Tuy nhiên ngoài thay đổi mang tính nói lỏng này thì những thay đổi khác lại có phần mang tính thắt chặt hơn. Và có lẽ đây chưa phải là lời giải cho vấn đề trái phiếu doanh nghiệp hiện tại.

Không lâu sau đó, vào giữa tuần, chúng ta có những số liệu của Tổng cục thống kê về tình hình kinh tế xã hội trong tháng 3 cũng như quý I năm 2023. Điều đáng mừng là lạm phát tiếp tục cho thấy dấu hiệu hạ nhiệt. Nhưng điều đáng lo là lạm phát hạ nhiệt do nền kinh tế Việt Nam đang suy yếu một cách rõ rệt hơn nhiều. Với tăng trưởng GDP chỉ ở quanh vùng 3%, vùng đáy của nhiều năm, khi lĩnh vực công nghiệp và xây dựng suy giảm. Trong khi nếu nhìn vào các cấu thành của tổng cầu như tiêu dùng cuối cùng hay tích lũy tài sản cũng cho thấy sự suy yếu mạnh, thậm chí là mạnh nhất trong nhiều năm (như với tích lũy tài sản).

Và thông tin đáng chú ý nhất, và cũng là xuất hiện muộn nhất trong tuần, là việc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV) đã tiếp tục hạ lãi suất điều hành. Trong bối cảnh thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào nhưng nhu cầu và khả năng hấp thụ tín dụng của nền kinh tế thì lại cho thấy vấn đề.

Nhìn chung, chúng ta đã có những xác nhận khá rõ ràng từ các số liệu thống kê về sự suy yếu của nền kinh tế Việt Nam trước những tác động từ lạm phát cũng như điều kiện tài chính thắt chặt của năm 2022, hay tình trạng khó khăn về thanh khoản của lĩnh vực bất động sản. Tuy nhiên, cần chú ý rằng những số liệu thống kê vĩ mô được công bố này, xét về bản chất ở trong chuỗi mắt xích của nền kinh tế, là những số liệu xác nhận mang tính “lagging”, tức là đi sau những chuyển động mới nhất. Trong khi đó, những yếu tố “leading”, hay dẫn dắt, mà chúng ta đang thấy ở đây là việc chính sách tiền tệ đang được điều hành theo hướng nói lỏng để hỗ trợ nền kinh tế (nhờ một nền tảng thanh khoản dồi dào) cũng như sự trở lại của một yếu tố quan trọng mang tính toàn cầu là Trung Quốc. Và thị trường cổ phiếu, thì thường chuyển động cùng các yếu tố dẫn dắt.



XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: VN – Index.

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: VN – Index

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY

Đỗ Trung Nguyên

Chief Investment strategy

nguyendt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:702

Võ Thế Vinh

Head of Research

vinhvt@gtjas.com.vn - ext:701



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	P9-10, Tầng 1, Charmvit Tower	Tầng 3, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Điện thoại: (024) 35.730.073	Điện thoại: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696