

# **BÁO CÁO QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ 6/2023**

Bước chân tiên phong



*Phòng Nghiên cứu - 06/2023*



# Thị trường tháng 5/2023 và triển vọng tháng 6/2023

## BỨC TRANH TOÀN CẦU

evs<sup>®</sup> Giá dầu phản ánh sự e ngại về suy thoái kinh tế, Trung Quốc giảm tốc phục hồi.

evs<sup>®</sup> Nhà Trắng đạt được thỏa thuận đình chỉ nợ 2 năm.

evs<sup>®</sup> Xu hướng tăng lãi suất của FED còn bỏ ngõ.

## KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM 5/2022

evs<sup>®</sup> Chỉ số nhà quản trị mua hàng giảm xuống mức **thấp nhất** kể từ đại dịch Covid **ghi nhận mốc 45.3 điểm trong tháng 5/2023**.

evs<sup>®</sup> Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ **tháng 05/2023 duy trì mức độ ổn định, tăng 11.5% YoY**. Sự hồi phục từ du lịch là kỳ vọng chính.

evs<sup>®</sup> Lạm phát cơ bản (sau khi loại bỏ một số mặt hàng năng lượng, thực phẩm) **tháng 5/2023 tăng 0.27% MoM và tăng 4.54% YoY**.

evs<sup>®</sup> Tổng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đăng ký vào Việt Nam trong **5 tháng đầu năm ước đạt 10.86 tỷ USD (-7.3% YoY)**.

evs<sup>®</sup> Trong tháng 05/2023, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa **ước đạt 55.86 tỷ USD, tăng 5.3% MoM nhưng giảm 12.3% YoY**.

evs<sup>®</sup> **Tăng trưởng tín dụng ở mức thấp.**

## THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 5/2022

evs<sup>®</sup> Nhóm dịch vụ chứng khoán thu hút dòng tiền, tâm lý nhà đầu tư cải thiện từ các chính sách.

evs<sup>®</sup> Thanh khoản tăng trưởng dương trở lại.

evs<sup>®</sup> Khối ngoại tiếp tục bán ròng tháng thứ 2 liên tiếp.

evs<sup>®</sup> Trong bối cảnh thị trường hiện tại, chúng tôi lựa chọn 2 nhóm cổ phiếu bao gồm: Bán lẻ và Đầu tư công

evs<sup>®</sup> Theo quan điểm kỹ thuật, chúng tôi cho rằng **thị trường sẽ có thể sẽ dao động quanh vùng 1.060-1.120 trong tháng này**

## **Bức tranh Toàn cầu 04**

Giá dầu thế giới tiếp tục xu thế giảm trong năm 2023	05
Vấn đề chạm trần nợ công Mỹ không quá đáng lo ngại	06
Xu hướng tăng lãi suất của FED còn bỏ ngỏ	07

## **Kinh tế vĩ mô Việt Nam 08**

Sản xuất Công nghiệp vẫn đang trong giai đoạn khó khăn khi tổng cầu suy giảm	09
Ngành du lịch tiếp tục là kỳ vọng	10
Lạm phát không phải là mối lo trong nửa cuối năm 2023	11
Các chính sách của nhà nước kỳ vọng hỗ trợ hoạt động đầu tư giai đoạn tới	12
Việt Nam duy trì xuất siêu trong bối cảnh nhu cầu tiêu dùng toàn cầu suy yếu	13
Khả năng hấp thụ vốn tín dụng của nền kinh tế kém dù mặt bằng lãi suất chính sách giảm	14

## **Diễn biến Thị trường chứng khoán 15**

Tổng hợp sự kiện tiêu biểu tháng 5-6/2023	16
Xu hướng phục hồi tiếp diễn	17
Thanh khoản trở lại, số tài khoản mở mới cao nhất kể từ đầu năm	18
Động thái chốt lời từ khối ngoại	19
Ngành tiêu điểm: Bán lẻ	20
Ngành tiêu điểm: Đầu tư công	21
Góc nhìn kỹ thuật và các sự kiện đáng chú ý trong tháng 6-7	22

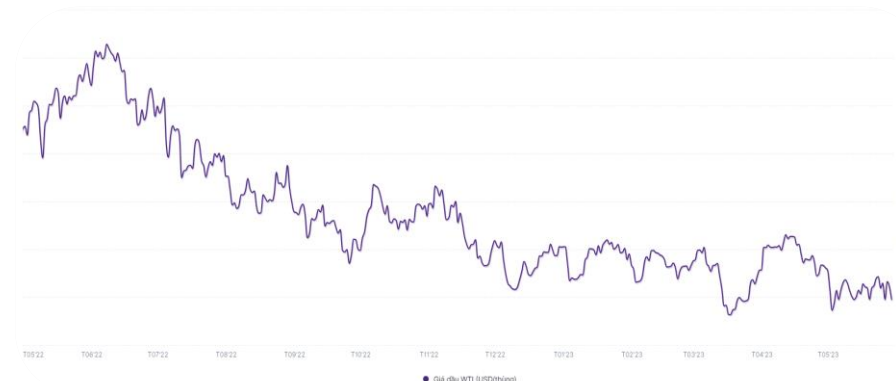




# **BỨC TRANH TOÀN CẦU**

# Giá dầu thế giới tiếp tục xu thế giảm trong năm 2023

## Biến động giá dầu WTI trong 1 năm qua



- **Giá dầu thô WTI đã rơi về mức thấp nhất trong vòng 1 năm qua, quanh vùng 70-75 USD/thùng**, hệ quả của việc phục hồi kinh tế chậm chạp của Trung Quốc sau khi từ bỏ chính sách Zero Covid, FED tăng lãi suất và gần đây là việc chưa thể thỏa thuận về trần nợ đã ảnh hưởng đến triển vọng tăng trưởng toàn cầu. Theo báo cáo hàng tháng của OPEC, nhu cầu tiêu thụ dầu thô toàn cầu năm 2023 cũng chỉ tăng 2.32% so với cùng kỳ năm trước, xuống còn khoảng 101.9 triệu thùng/ngày. Trước việc giá dầu đang chịu nhiều áp lực thời gian qua, Ả Rập Saudi và các thành viên khác của OPEC+ (chiếm hơn 39% thị phần toàn thế giới) đã công bố cắt giảm thêm sản lượng dầu khoảng 1.2 triệu thùng mỗi ngày, nâng tổng khối lượng cắt giảm của OPEC+ lên 3.66 triệu thùng/ngày trong tháng 4/2023.
- Tuy nhiên, bất chấp những hình phạt và lệnh cấm vận của Mỹ và phương Tây, **sản lượng xuất khẩu dầu của Nga tăng lên mức cao nhất trong gần ba năm qua**, đạt 8.1 triệu thùng/ngày theo số liệu từ Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA). Có thể thấy Nga chấp nhận bán dầu với mức giá thấp (phản ánh qua doanh thu xuất khẩu dầu thô của Nga chỉ đạt 12.7 tỷ USD trong tháng – giảm 43% YoY) cho các đối tác chiến lược như Ấn Độ, Trung Quốc hay các quốc gia vùng Vịnh sau khi bị G7, EU và Australia áp giá trần 60 USD/thùng với dầu Nga từ ngày 5/12/2022.


## Nhu cầu tiêu thụ dầu thô toàn cầu năm 2023

Table 4 - 2: World oil demand in 2023\*, mb/d

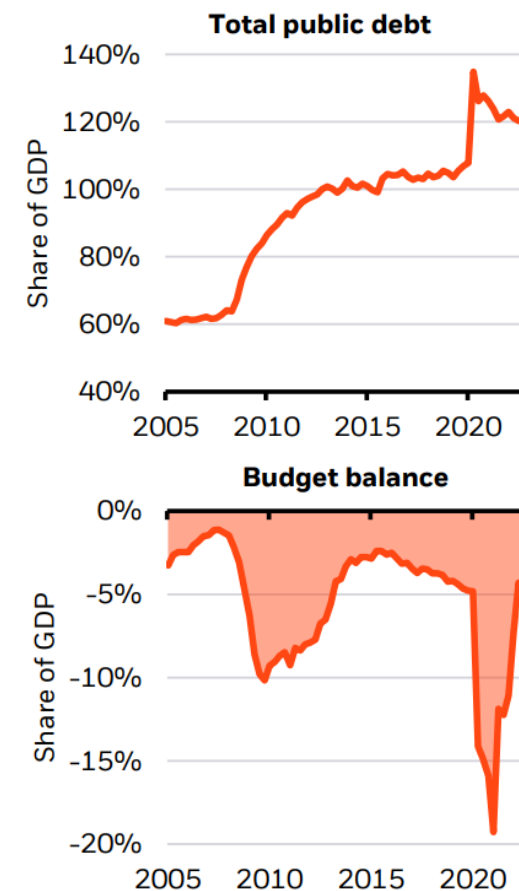
World oil demand	2022	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	Change 2023/22	
							Growth	%
Americas	25.01	24.61	25.14	25.51	25.09	25.09	0.08	0.31
of which US	20.43	20.16	20.43	20.75	20.37	20.43	0.00	-0.01
Europe	13.51	12.99	13.36	14.10	13.37	13.46	-0.05	-0.37
Asia Pacific	7.43	7.89	7.05	7.27	7.70	7.47	0.04	0.55
<b>Total OECD</b>	<b>45.95</b>	<b>45.50</b>	<b>45.55</b>	<b>46.87</b>	<b>46.15</b>	<b>46.02</b>	<b>0.07</b>	<b>0.15</b>
China	14.85	15.63	15.40	15.43	16.16	15.66	0.80	5.42
India	5.14	5.40	5.44	5.21	5.50	5.39	0.25	4.89
Other Asia	9.02	9.43	9.65	9.14	9.24	9.36	0.34	3.75
Latin America	6.44	6.56	6.49	6.71	6.68	6.61	0.18	2.75
Middle East	8.29	8.59	8.47	8.86	8.73	8.66	0.37	4.43
Africa	4.40	4.71	4.34	4.43	4.88	4.59	0.19	4.32
Russia	3.56	3.68	3.45	3.59	3.87	3.65	0.09	2.49
Other Eurasia	1.15	1.24	1.16	1.02	1.22	1.16	0.01	1.15
Other Europe	0.77	0.84	0.76	0.75	0.83	0.80	0.03	3.61
<b>Total Non-OECD</b>	<b>53.62</b>	<b>56.09</b>	<b>55.16</b>	<b>55.16</b>	<b>57.10</b>	<b>55.88</b>	<b>2.26</b>	<b>4.21</b>
<b>Total World</b>	<b>99.57</b>	<b>101.58</b>	<b>100.70</b>	<b>102.03</b>	<b>103.25</b>	<b>101.90</b>	<b>2.33</b>	<b>2.34</b>
Previous Estimate	99.57	101.55	100.70	102.03	103.27	101.89	2.32	2.33
Revision	-0.01	0.04	0.00	0.00	-0.03	0.00	0.01	0.01

Note: \* 2023 = Forecast. Totals may not add up due to independent rounding. Source: OPEC.

# Vấn đề chạm trần nợ công Mỹ không quá đáng lo ngại

- Có thể thấy mức nợ công của Chính phủ Mỹ đã tăng mạnh kể từ thời điểm đại dịch Covid-19 bùng phát khiến Chính phủ phải thực hiện các chính sách tài khóa mở rộng theo dạng “helicopter money” bằng cách in một lượng tiền lớn và phân phối trực tiếp cho công chúng để kích thích kinh tế. Đặc biệt trong **tháng 01/2023 vừa qua, Mỹ đã chạm trần nợ công (31.4 nghìn tỷ USD)** do Quốc hội thiết lập khiến Bộ Tài chính đã phải áp dụng các “biện pháp đặc biệt” để duy trì ngân sách cho hoạt động của Chính phủ. Tuy nhiên tình hình trước thời điểm chi trả cho trái chủ và chi phí dịch vụ công gần nhất (đầu tháng 06/2023) vẫn khá căng thẳng khi tính đến ngày 19/05 vừa qua, Bộ Tài chính Mỹ chỉ còn hơn 60 tỷ USD tiền mặt.
- Trước viễn cảnh vỡ nợ trước mắt, **Hạ viện Mỹ đã đạt được thỏa thuận sơ bộ tránh vỡ nợ**, trong đó Mỹ sẽ đình chỉ trần nợ trong 2 năm đến 2025. Tuy nhiên Chính phủ Mỹ cũng cần thắt chặt chi tiêu khi các khoản chi ngoài quốc phòng giữ nguyên trong năm 2024 và chỉ tăng 1% sau đó một năm và đặc biệt siết chặt tiêu chuẩn nhận trợ cấp với công dân Mỹ. Thỏa thuận chi tiết đã được hoàn thành vào ngày 28/05 và trình Hạ viện thông qua vào 31/05. Trong quá khứ, Mỹ đã thực hiện 78 lần nâng trần nợ công trong 63 năm qua, do đó nhiều chuyên gia cho rằng việc thối phồng tính nghiêm trọng của việc chạm trần nợ công là một vũ khí chính trị, đặc biệt trong thời điểm bầu cử Tổng thống Mỹ đang đến gần.
-  Đứng trên góc độ đầu tư, căng thẳng xung quanh các cuộc đàm phán về giới hạn nợ của Mỹ đã khiến Fitch Ratings cảnh báo hạ xếp hạng AAA của quốc gia này. Thị trường Mỹ cũng có những phản ứng tiêu cực khi lợi tức trái phiếu kho bạc dự kiến đáo hạn đầu tháng tới tăng 7%, trong khi đó chỉ số S&P 500 đã giảm liên tục. Tuy nhiên **khi vấn đề này được giải quyết vào đầu tháng 6, thị trường sẽ nhanh chóng quay trở lại nhịp độ bình thường.**

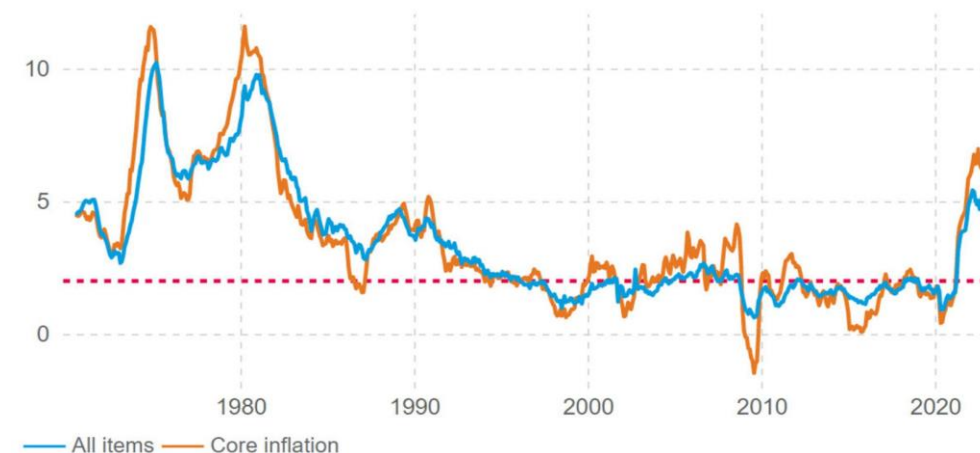
Tỷ lệ nợ công/GDP và thâm hụt ngân sách của Mỹ giai đoạn 2005-2023



# Xu hướng tăng lãi suất của FED còn bỏ ngỏ

- Số liệu về **Chi tiêu tiêu dùng cá nhân cơ bản (PCE Index) tại Mỹ tháng 05/2023 tăng vượt kỳ vọng của giới phân tích, +0.4% MoM và +4.7% YoY** – cao hơn 0.1% so với ước tính. Đặc biệt, chi tiêu cho hàng hóa đã lần đầu tiên tăng trở lại từ tháng 02/2023 (+0.8%) ở gần như tất cả các mặt hàng. SuperCore PCE, dữ liệu quan trọng để FED đưa ra quyết định về lãi suất, gần như không suy giảm (+4.6% YoY) khiến áp lực đẩy mạnh thắt chặt tiền tệ của FED trong thời gian tới đang ngày càng trở nên hiện hữu.
- Tuy nhiên, dù tạo ra thêm 339k việc làm mới trong tháng 5/2023 (cao hơn so với kỳ vọng 190k), **thị trường lao động đã có dấu hiệu suy yếu khi chỉ số thất nghiệp tại Mỹ tăng lên mức 3.7%** và tăng trưởng thu nhập bình quân mỗi giờ có xu hướng chậm lại.
- Chi tiêu hộ gia đình ổn định, cùng với áp lực lạm phát kéo dài cho thấy FED còn nhiều việc phải làm để ổn định mặt bằng giá cả trong nền kinh tế. **Xác suất tăng 25 điểm cơ bản lãi suất trong kỳ họp tháng 06/2023 của FED biến động mạnh trong 1 tháng trở lại** sau những dữ liệu kinh tế trái chiều. Đang có một làn sóng lo ngại việc tiếp tục **tăng lãi suất lần thứ 11 liên tục của FED có thể không còn đem lại quá nhiều hiệu quả** khi mặt bằng lãi suất cao khiến các chi phí sinh hoạt cơ bản như nhà ở, giao thông,... cũng điều chỉnh tăng theo. Bên cạnh đó, dường như đang có một “sự chấp nhận” của người dân Mỹ rằng họ sẽ phải sống trong thời kỳ lạm phát cao lâu hơn, qua đó sẵn sàng chi tiêu miễn khi họ còn giữ được công việc và thu nhập cơ bản vẫn tăng (thể hiện qua tỷ lệ tiết kiệm giảm xuống mức thấp nhất trong 3 tháng trở lại đây – 4.1%).

## Lạm phát Mỹ tính theo PCE (đã điều chỉnh yếu tố mùa vụ)



## Xác suất điều chỉnh FFR tại kỳ họp tháng 6 của FED thời gian qua

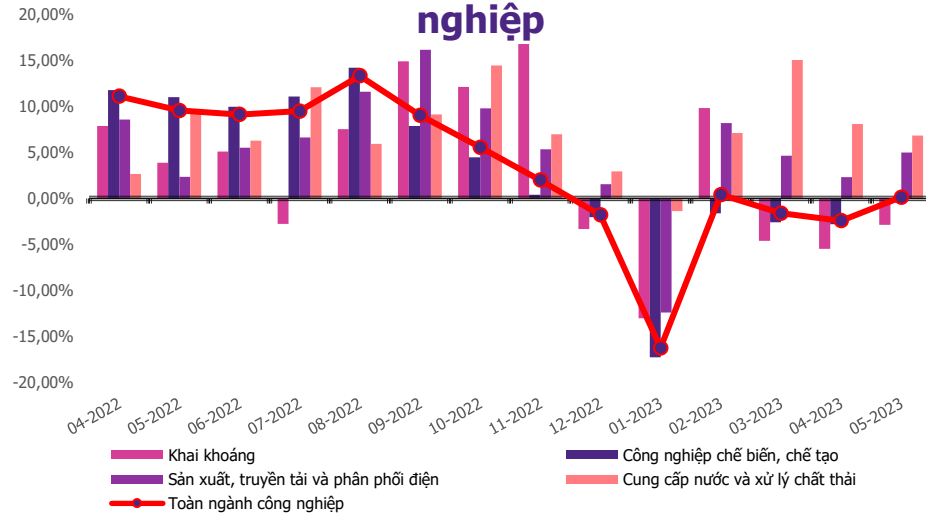
Lãi suất mục tiêu	Xác suất		
	05/06	1 tuần trước	1 tháng trước
4.75% - 5%	0.0%	0.0%	9.2%
5% - 5.25% (hiện tại)	76.4%	35.8%	90.8%
5.25% - 5.5%	23.6%	64.2%	0.0%



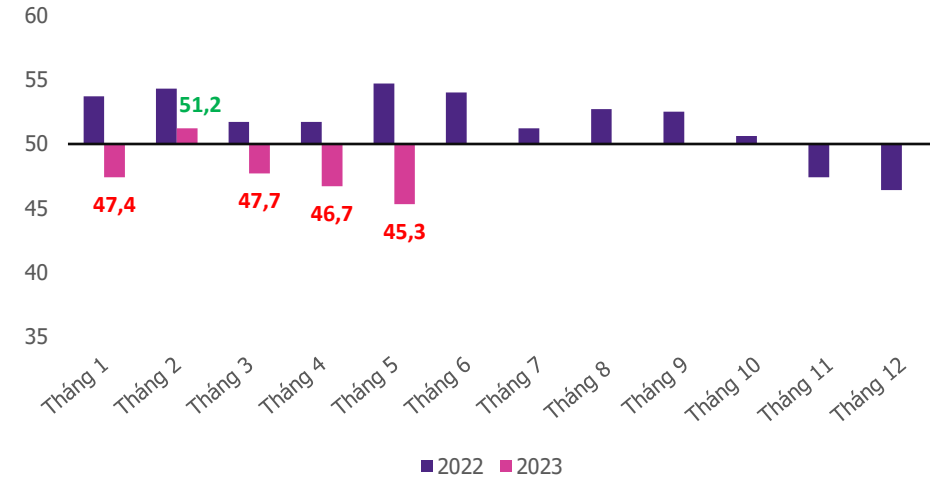
# KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

# Sản xuất Công nghiệp vẫn đang trong giai đoạn khó khăn khi tổng cầu suy giảm

## Tăng trưởng Chỉ số Sản xuất Công nghiệp

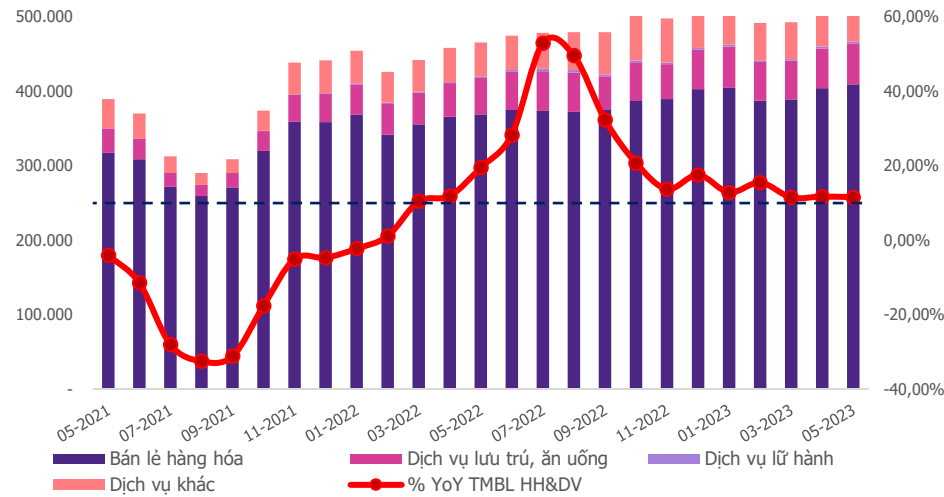


## Chỉ số Nhà Quản trị mua hàng (PMI)

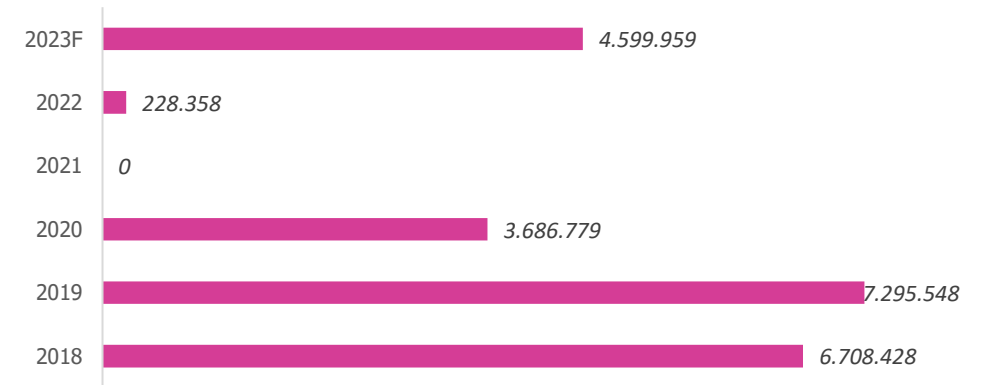


- **Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 5/2023 có dấu hiệu hồi phục nhẹ, ước tính tăng 2.2% MoM và 0.1% YoY.** Cụ thể so với cùng kỳ năm trước, ngành chế biến, chế tạo giảm 0.5% YoY; ngành khai khoáng giảm 2.9% YoY; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 5% YoY; ngành cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 6.8% YoY. Tuy nhiên, hoạt động sản xuất vẫn gặp rất nhiều khó khăn khi các doanh nghiệp đã hạn chế hoạt động mua hàng, giảm hàng tồn kho, đồng thời thu hẹp hoạt động sản xuất khi sản lượng liên tục giảm trong 3 tháng vừa qua ở cả ba lĩnh vực sản xuất với mức giảm mạnh nhất ở lĩnh vực sản xuất hàng hóa trung gian.
- Triển vọng khu vực sản xuất thời gian tới vẫn rất khó khăn khi chỉ số **Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam giảm xuống mức thấp nhất kể từ giai đoạn đại dịch Covid-19 bùng phát, đạt 45.3 điểm trong tháng 5/2023.** Tình trạng cầu tiêu thụ kém khiến số lượng đơn hàng đặt mới giảm mạnh trong tháng, đặc biệt là khu vực xuất khẩu. Sự yếu kém của tổng cầu tiếp tục ảnh hưởng đến niềm tin kinh doanh khi chỉ số này đã giảm tháng thứ ba liên tiếp, thấp nhất kể từ tháng 11 năm ngoái. Áp lực này cũng khiến chi phí đầu vào nhờ đó đã giảm lần đầu tiên trong ba năm, tạo điều kiện các doanh nghiệp có thể giảm giá bán hàng trong nỗ lực thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ trong những tháng còn lại trong năm 2023.

## Tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ

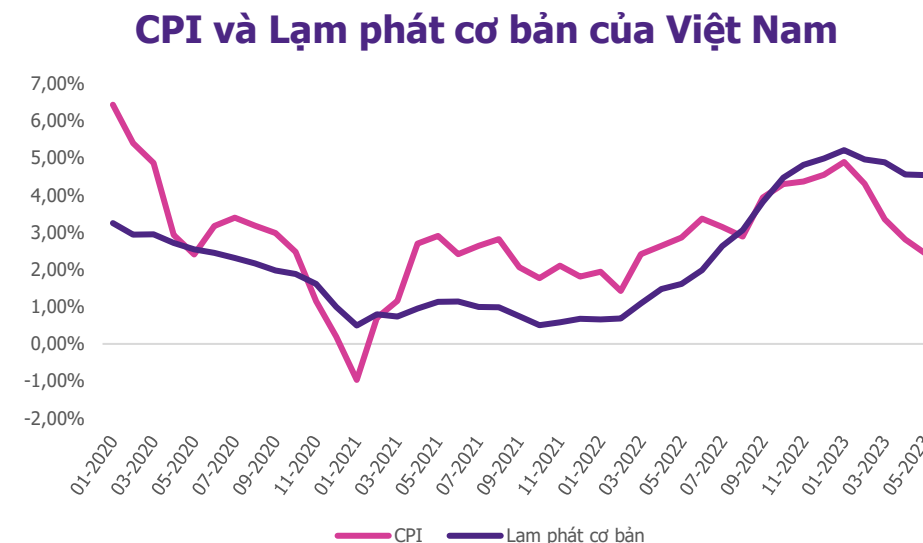
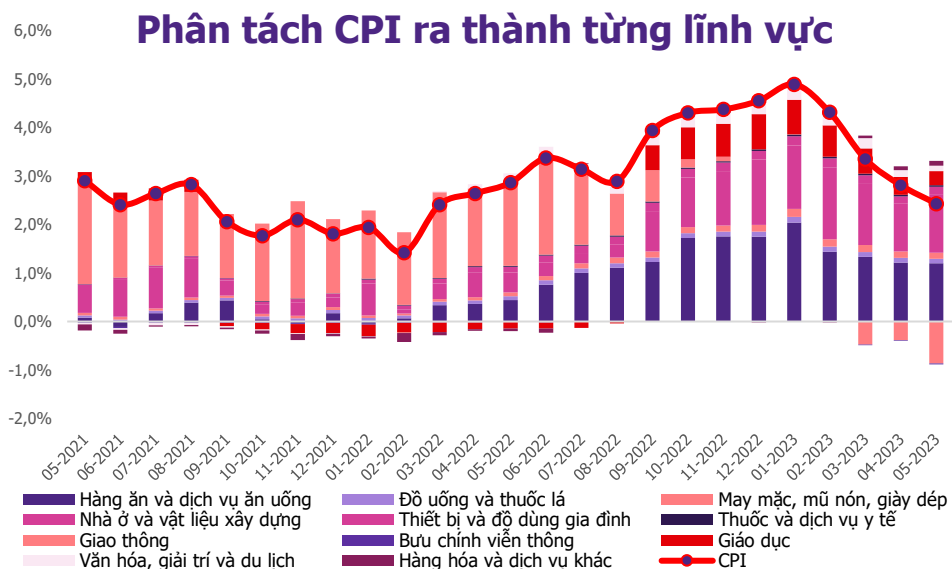


## Lượng khách du lịch quốc tế 5 tháng đầu năm (đơn vị: lượt người)



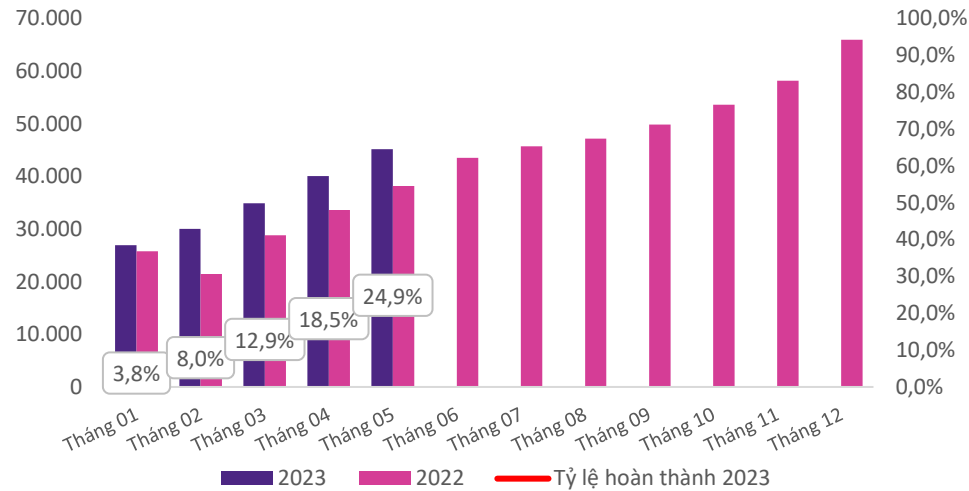
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tháng 05/2023 duy trì mức độ ổn định, tăng 11.5% YoY.** Nhờ hiệu ứng mùa vụ (chuỗi ngày nghỉ 30/4 – 1/5 kích thích nhu cầu tiêu dùng, ăn uống và vui chơi giải trí của người dân), chỉ số này cũng tăng 1.5% MoM. Tính chung 5 tháng đầu năm 2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 12.6% YoY trong đó doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống tăng 22,1% YoY và đặc biệt doanh thu du lịch lữ hành tăng 89.4% YoY. Cụ thể, doanh thu bán lẻ hàng hóa 5 tháng đầu năm 2023 ước đạt 1,993.6 nghìn tỷ đồng, tăng 10.7% YoY (loại trừ yếu tố giá tăng 6.9% YoY). Trong đó, nhóm hàng lương thực, thực phẩm tăng 14.6% YoY; may mặc tăng 11.1% YoY; đồ dùng, dụng cụ, trang thiết bị gia đình tăng 4.8% YoY; phương tiện đi lại (trừ ô tô) tăng 4.2% YoY; vật phẩm văn hoá, giáo dục tăng 1.9% YoY.
- Doanh thu du lịch lữ hành 5 tháng đầu năm 2023 ước đạt 11.6 nghìn tỷ đồng, tăng 89.4% YoY nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của ngành du lịch. Theo số liệu của **Tổng cục Du lịch, lượng khách quốc tế đến Việt Nam ước đạt xấp xỉ 4.6 triệu lượt người, gấp 12.6 lần cùng kỳ năm trước nhưng vẫn chỉ bằng 63% so với thời điểm trước dịch Covid-19.** Thị trường trọng điểm vẫn là khu vực Châu Á với 8/10 quốc gia có lượt khách đến Việt Nam nhiều nhất, đặc biệt Hàn Quốc (1.3 triệu lượt người), Trung Quốc (400 nghìn lượt người) và Đài Loan (300 nghìn lượt người). Với việc đóng góp trung bình từ 6-10% vào GDP, kỳ vọng ngành du lịch hồi phục sẽ là yếu tố thúc đẩy tăng trưởng tiêu dùng bán lẻ và nền kinh tế của Việt Nam trong giai đoạn khó khăn hiện nay.

# Lạm phát không phải là mối lo trong nửa cuối năm 2023

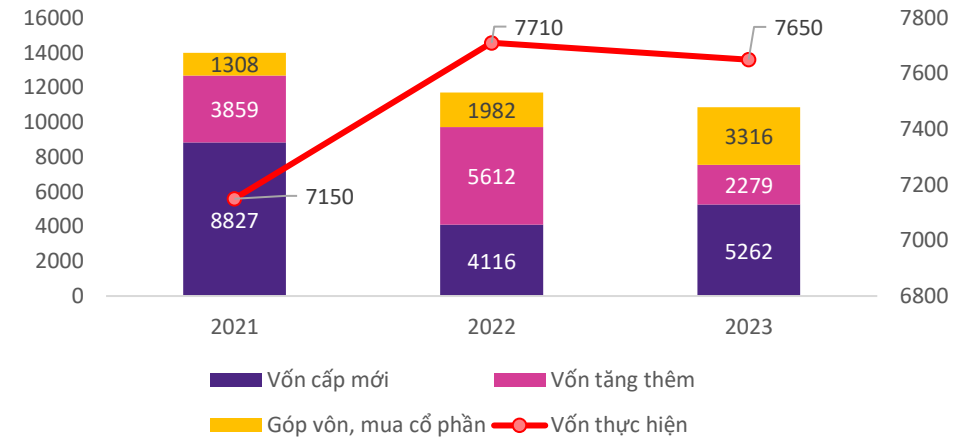


- Bất chấp việc giá lương thực, thực phẩm hay giá điện nước tăng do bước vào mùa nắng nóng, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 5/2023 chỉ tăng 2.43% YoY.** Tốc độ tăng chậm lại đáng kể nhờ sự sụt giảm của Nhóm Giao thông (-2.98%) do 3 đợt điều chỉnh giá trong tháng nhờ giá dầu thô giao động ở ngưỡng thấp nhất trong vòng 1 năm qua (~70 USD/thùng). Bình quân 5 tháng đầu năm 2023, CPI tăng 3.55% YoY – thấp hơn nhiều so với mục tiêu Chính phủ đề ra đầu năm là 4.5%.
- Lạm phát cơ bản (sau khi loại bỏ một số mặt hàng năng lượng, thực phẩm) tháng 5/2023 tăng 0.27% MoM và tăng 4.54% YoY.** Bình quân 5 tháng đầu năm 2023, lạm phát cơ bản tăng 4.83% YoY, cao hơn mức CPI bình quân chung (tăng 3.55% YoY). Nguyên nhân chủ yếu do bình quân giá xăng dầu trong nước 5 tháng đầu năm 2023 giảm 15.27%, giá gas giảm 8.51% là yếu tố kiềm chế tốc độ tăng của CPI nhưng thuộc nhóm hàng được loại trừ trong danh mục tính lạm phát cơ bản. Có thể thấy, lạm phát không phải là mối lo ngại cho nền kinh tế tại thời điểm hiện tại, qua đó SBV có thể dễ dàng hơn trong việc triển khai các chính sách tiền tệ mở rộng nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong nửa cuối năm 2023.

## Tổng vốn đầu tư NSNN

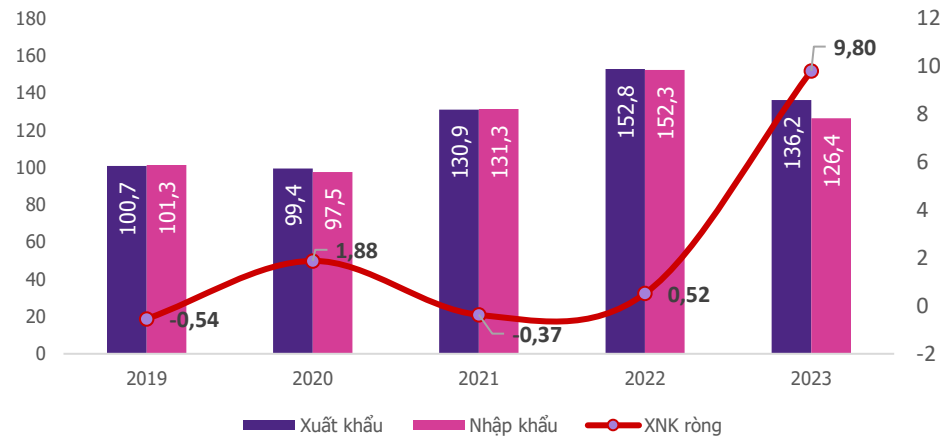


## Vốn giải ngân & đăng ký mới chia theo loại hình trong 5 tháng đầu năm

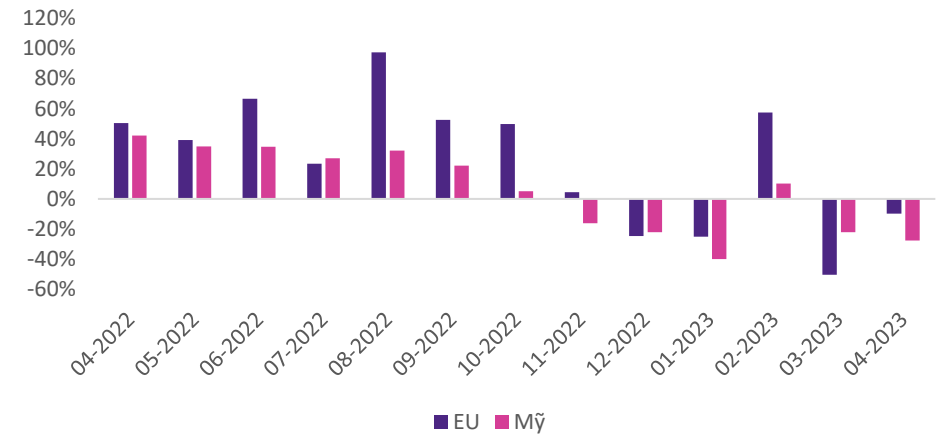


- Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước được coi là động lực chính hỗ trợ tăng trưởng kinh tế trong năm 2023 duy trì mức tăng ổn định, ước tính hơn 177 nghìn tỷ đồng đã được giải ngân (25% kế hoạch và +18.4% YoY)** . Tính riêng trong tháng 5, đã có hơn 45 nghìn tỷ đồng vốn đầu tư được giải ngân (+18% YoY) bao gồm: Vốn Trung ương quản lý đạt 8.8 nghìn tỷ đồng (+28.4% YoY); vốn địa phương quản lý 36.3 nghìn tỷ đồng (+15.8% YoY). Với nhiều yếu tố vĩ mô hỗ trợ như 1) Lạm phát hạ nhiệt, 2) Xu hướng giảm lãi suất và 3) Nợ công trong mức kiểm soát, dự kiến giai đoạn tới các dự án lớn như 2 đường vành đai tại Hà Nội và TP.HCM sẽ nhanh chóng được triển khai trong tháng 6/2023.
- Tổng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đăng ký vào Việt Nam trong 5 tháng đầu năm ước đạt 10.86 tỷ USD (-7.3% YoY)**. Tuy nhiên, vốn đăng ký thực hiện vào Việt Nam cùng kỳ có mức giải ngân gần như không đổi so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 7.65 tỷ USD (-0.8% YoY), trong đó nhóm Công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn là nhóm hút dòng tiền giải ngân nhất với 6.25 tỷ USD – chiếm 81.7% tổng vốn thực hiện. Kỳ vọng lượng FDI đầu tư sẽ được cải thiện khi Chính phủ có thể triển khai các chính sách hỗ trợ thu hút đầu tư với các đối tác FDI lớn khi OECD quyết định áp mức thuế tối thiểu 15% cho các tập đoàn đa quốc gia được áp dụng tại Việt Nam.

### So sánh Kim ngạch XNK 5 tháng đầu năm



### Tăng trưởng XNK ròng vào khu vực EU và Mỹ 1 năm qua

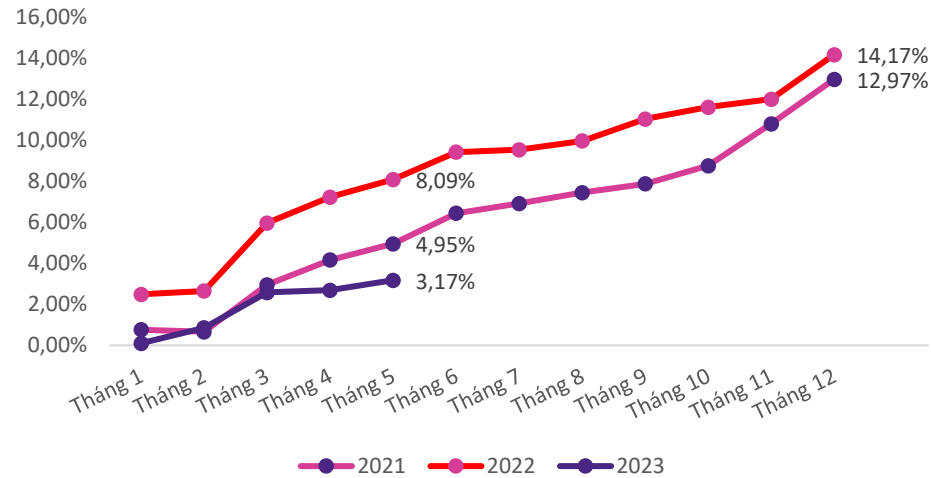


- Trong tháng 05/2023, **tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 55.86 tỷ USD, tăng 5.3% MoM nhưng giảm 12.3% YoY**. Tính chung năm tháng đầu năm 2023, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 262.53 tỷ USD, giảm 14.7% YoY, trong đó xuất khẩu giảm 11.6%; nhập khẩu giảm 17.9%. **Cán cân thương mại hàng hóa hai tháng đầu năm 2023 ước tính xuất siêu 9.8 tỷ USD**, trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 8.76 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 18.56 tỷ USD. Trong bối cảnh chính sách tiền tệ thắt chặt toàn cầu, nhu cầu tiêu dùng suy giảm ở các quốc gia phát triển khiến hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam gặp nhiều khó khăn.
- Có thể thấy, các thị trường nhập khẩu ròng lớn của Việt Nam như EU hay Mỹ đều tăng trưởng âm**. Cụ thể trong 4 tháng đầu năm, xuất nhập khẩu ròng vào EU chỉ đạt 8.83 tỷ USD, giảm gần 16% YTD trong khi thị trường Mỹ giảm 23% YTD xuống chỉ hơn 24.3 tỷ USD. Tương ứng, nhập khẩu ròng từ Trung Quốc cũng giảm 16.4% YoY, còn xấp xỉ 16.9 tỷ USD. Với bối cảnh thắt chặt tiền tệ kéo dài toàn cầu, việc duy trì tỷ giá ổn định từ đầu năm tới nay và xuất khẩu ròng cao nhất trong vòng 5 năm có thể được cho là thành công đối với nền kinh tế có độ mở cao như Việt Nam

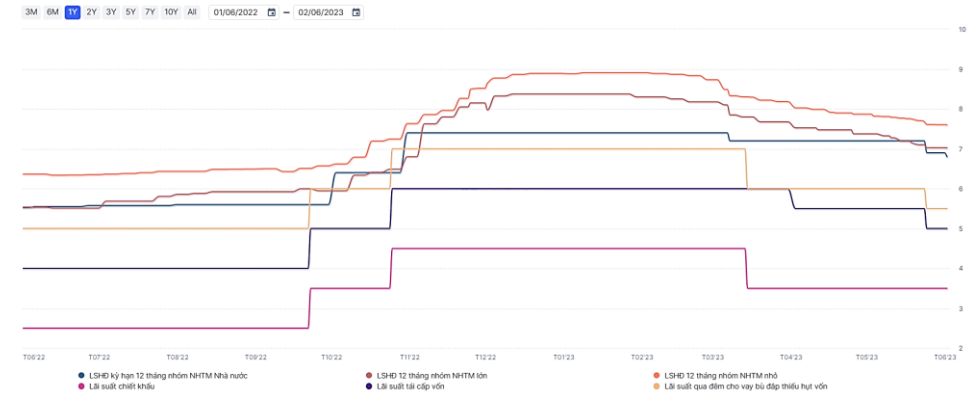
# Khả năng hấp thụ vốn tín dụng của nền kinh tế kém dù mặt bằng lãi suất chính sách giảm



## Tăng trưởng tín dụng năm 2023



## Mặt bằng lãi suất huy động trên thị trường 1

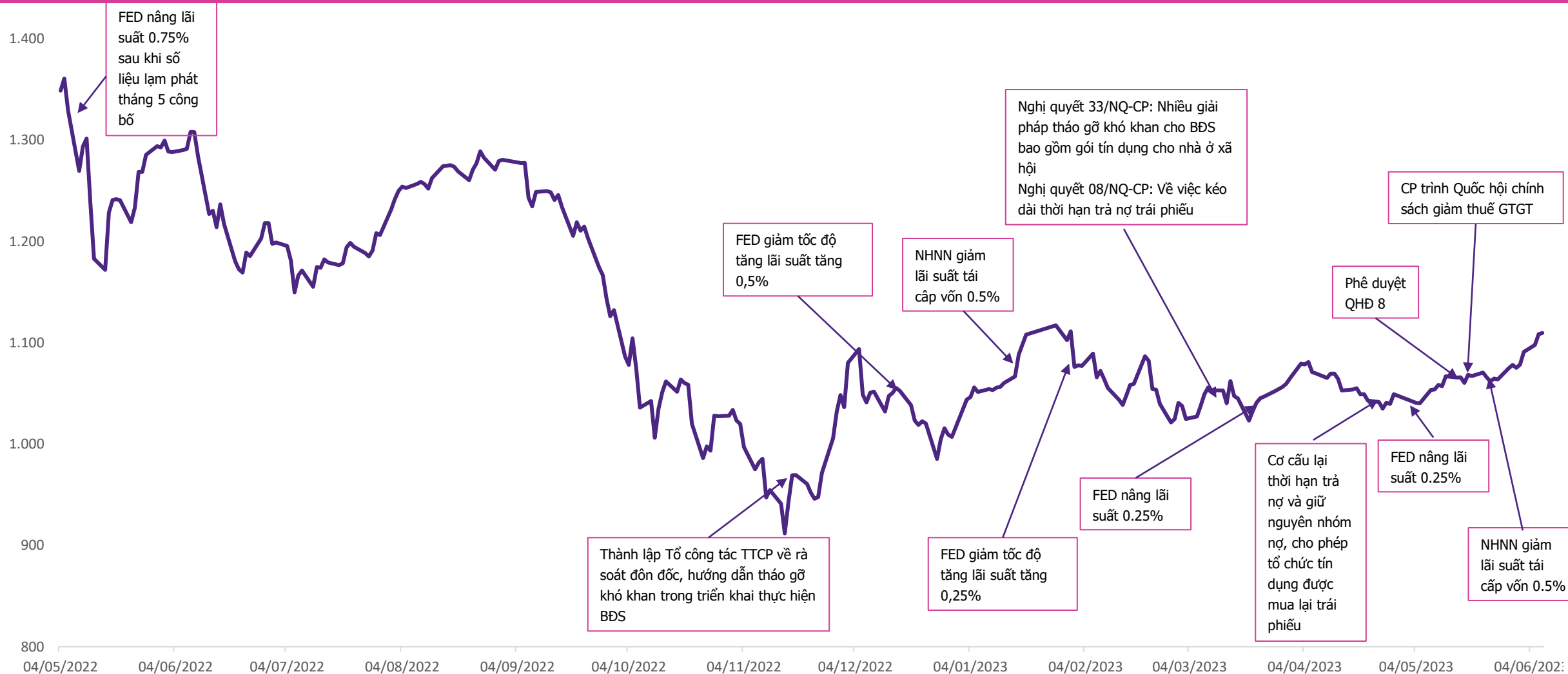


- **Có thể thấy, chính sách tiền tệ ở Việt Nam đang tương đối trái ngược với các nền kinh tế lớn trên thế giới.** Lạm phát dai dẳng cùng thị trường việc làm tốt hơn kỳ vọng khiến FED nhiều khả năng tiếp tục tăng lãi suất điều hành trong thời gian sắp tới. Trong khi đó ở Việt Nam, SBV đã thực hiện giảm lãi suất điều hành lần thứ 3 liên tục, mặt bằng lãi suất huy động trên thị trường 1 đã giảm đáng kể so với thời điểm đầu năm. Hiện tại lãi suất huy động trên thị trường chỉ nằm trong khoảng từ 6.8% đến 7.6% - tương đương với mức giảm khoảng 0.8% - 1.3% từng ngân hàng. Xu hướng giảm lãi suất trong thời gian tới sẽ tiếp tục diễn ra nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế khi lạm phát được kiểm soát tốt và áp lực tỷ giá không quá lớn khi SBV đã mua vào hơn 6 tỷ USD dự trữ ngoại hối.
- **Tốc độ tăng trưởng tín dụng vẫn duy trì ở mức thấp.** Cụ thể theo ước tính của SBV, tính đến cuối tháng 5, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống chỉ đạt 3.17% - thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ năm trước (4.95%). Khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế thấp do những yếu tố chính như: 1) Các doanh nghiệp SME không đủ điều kiện vay vốn tín dụng; 2) Tín dụng BĐS tăng chậm do khó khăn chung của ngành và 3) Sản xuất công nghiệp suy giảm, các doanh nghiệp xuất khẩu không có đơn hàng mới. Có thể thấy đang có một rủi ro nhất định trong nền kinh tế khi khả năng hấp thụ vốn yếu trong bối cảnh cắt giảm lãi suất, dòng tiền có thể rút ra khỏi ngân hàng và chảy vào các kênh tài sản đầu cơ gây ra hiệu ứng bong bóng. Vì vậy việc điều tiết chính sách, hạ lãi suất cho vay và hỗ trợ đúng đối tượng cần vốn trong thời gian này của SBV là nhiệm vụ cực kỳ quan trọng.

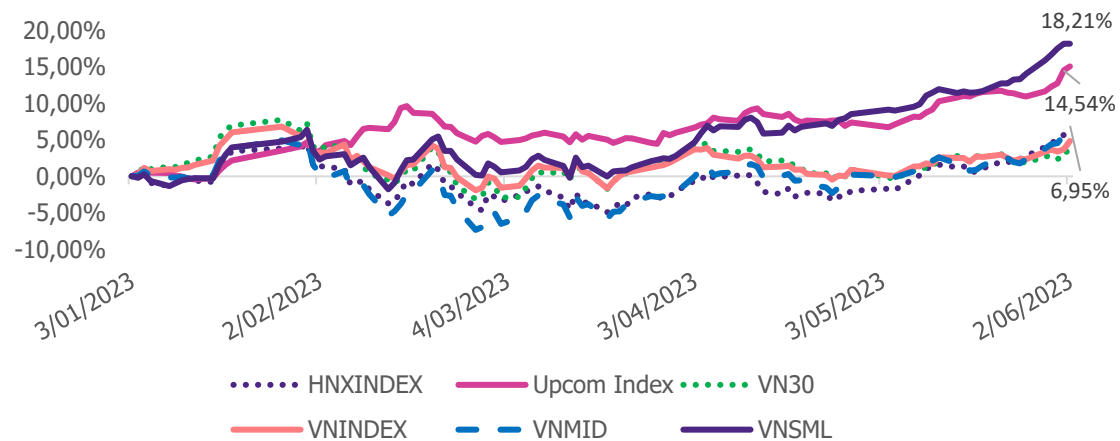


# DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOẢN

# Tổng hợp sự kiện tiêu biểu tháng 5-6/2023



### Thay đổi giá của chỉ số từ đầu năm đến nay



### Biến động các nhóm ngành (05/05 – 05/6)

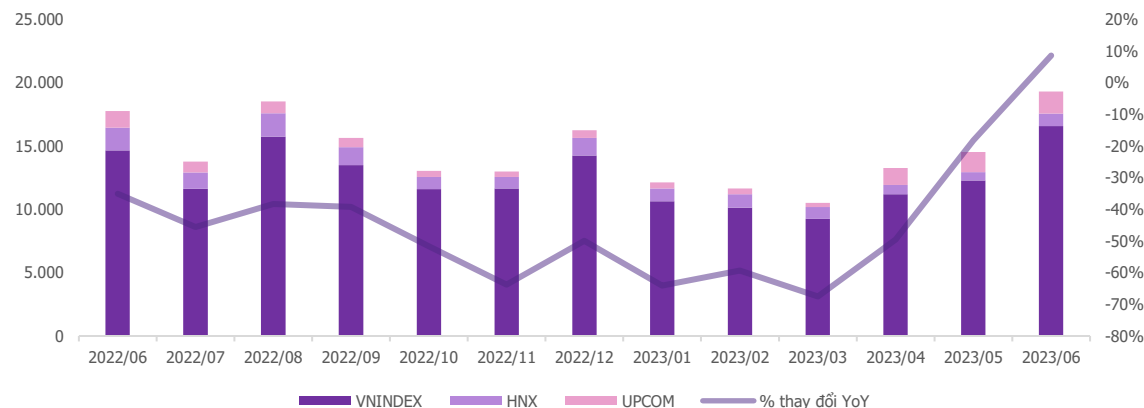


Diễn biến của thị trường trong tháng 5 vừa qua cho thấy tín hiệu khá tích cực từ tâm lý của nhà đầu tư đặc biệt tâm trung khá mạnh ở nhóm cổ phiếu VNSML và Upcom Index. Điều này có thể được lý giải do sự kỳ vọng về một đợt giảm lãi suất tiếp theo của SBV sẽ được triển khai, tâm lý đầu tư được thể hiện rõ ràng hơn cả ở cả mức thanh khoản liên tục được cải thiện. Song, với việc 2 chỉ số VNSML và Upcom Index đang là 2 nhóm cổ phiếu ghi nhận mức tăng ấn tượng nhất do dòng tiền tập trung tham gia ở nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ, bên cạnh đó một số nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa cũng ghi nhận mức phục hồi đáng kể từ vùng giá thấp nhất hồi tháng 3 năm nay. Nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn cho đến hết tháng 5 vẫn chưa nhận được sự thu hút của dòng tiền do vậy chỉ số chung của thị trường ghi nhận đóng cửa tại mốc **1.075 điểm (+6.37% YTD)**.

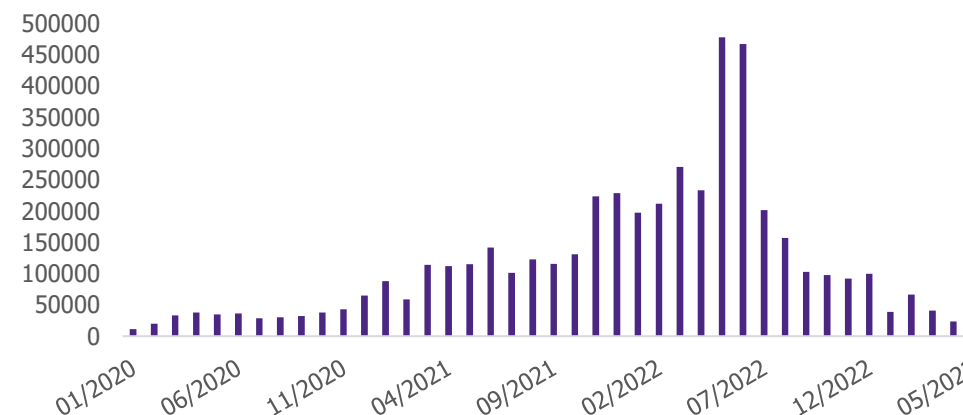
Đến thời điểm hiện tại VNINDEX ghi nhận mức tăng mạnh mẽ hơn ngay trong những ngày đầu tháng 6, ghi nhận vùng đỉnh đạt **1.108 điểm (+9.6% YTD)** và chính thức bứt phá khỏi ngưỡng tâm lý 1.080 điểm được hình thành trước đó sau khi chỉ số có giao động trong biên độ 1.010 – 1.080 trong khoảng 3 tháng vừa qua. Nhóm ngành được quan tâm nhất trong giai đoạn 1 tháng vừa qua đó là nhóm **Dịch vụ tài chính** với sự đóng góp bởi nhóm ngành chứng khoán. Trong tháng 6 này, chúng tôi kỳ vọng điểm số VNINDEX sẽ dao động quanh vùng 1.070-1.120 điểm.

# Thanh khoản trở lại, số tài khoản mở mới cao nhất kể từ đầu năm

### Thanh khoản thị trường



### Số lượng tài khoản chứng khoán mở mới



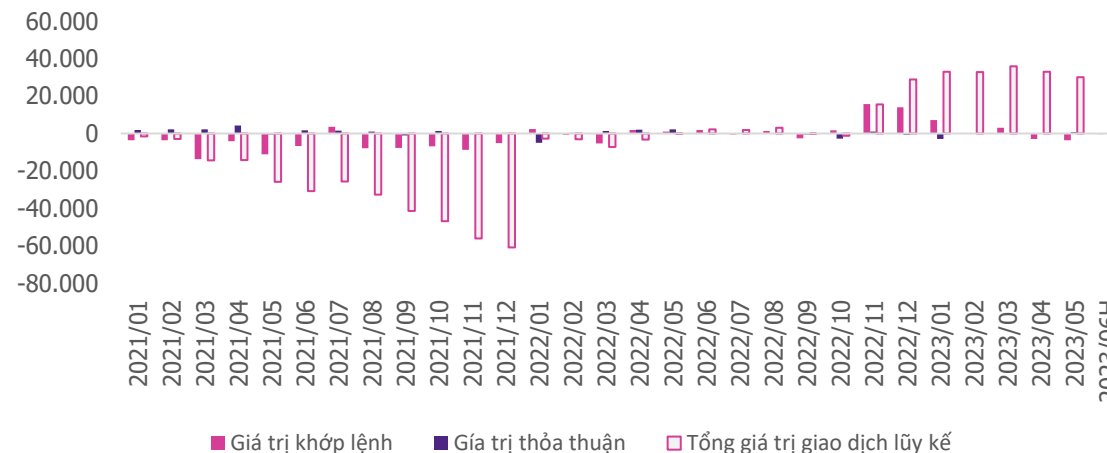
Thanh khoản đang có xu hướng gia tăng trở lại, mạnh mẽ nhất tại sàn VNINDEX ghi nhận **mức tăng 10% yoy** trở lại trong những ngày đầu tháng 6, điều này được lý giải bởi số tài khoản chứng khoán mở mới tăng trở lại trong tháng 5 vừa qua với mức ghi nhận đạt **104.575**. Cùng cố cho sự kỳ vọng của nhà đầu tư sau khi nhận được những nỗ lực đưa ra các giải pháp kích thích nền kinh tế của Chính phủ.

NHNN thể hiện ý chí muốn nới lỏng chính sách bằng việc giảm lãi suất lần 3 trong năm, bên cạnh đó là các động thái hỗ trợ thanh khoản bằng cách bơm ròng khoảng hơn 20.000 tỷ đồng ra thị trường với mục tiêu hỗ trợ thanh khoản. Một số câu chuyện riêng lẻ cũng xảy ra trong tháng đó là việc Quy hoạch điện 8 được phê duyệt vào ngày 15/05 vừa qua để giải quyết những điểm nghẽn trong việc phát triển ngành năng lượng Quốc gia và việc Chính phủ trình Quốc hội về chính sách giảm thuế GTGT từ 10% xuống 8% cho một số nhóm hàng hóa, dịch vụ.

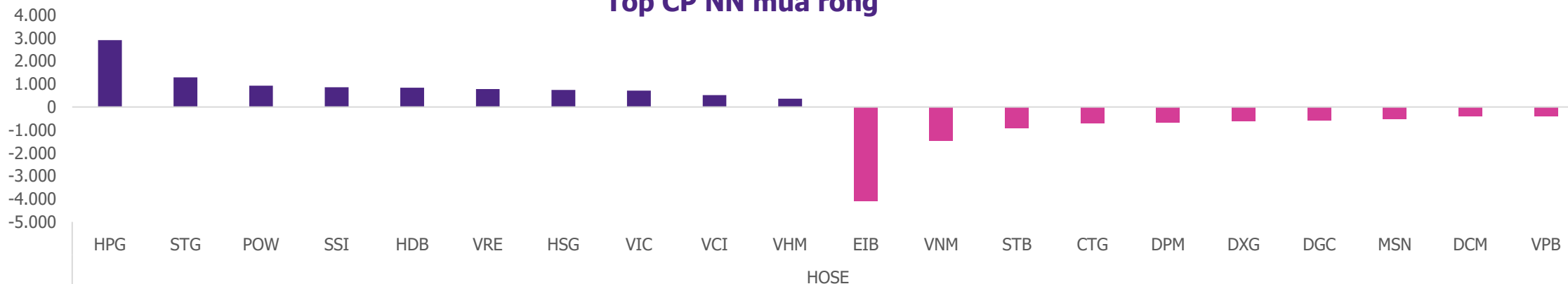
# Động thái chốt lời từ khối ngoại

Trong tháng 5 vừa qua khối ngoại tiếp tục bán ròng tháng thứ 2 liên tiếp với giá trị khoảng 3.000 tỷ đồng. Động thái bán ròng này của khối ngoại có thể đến từ hai hướng, một phần do NHNN Việt Nam hiện đang tiên phong cắt giảm lãi suất điều hành nhằm hỗ trợ phục hồi doanh nghiệp và khơi thông dòng vốn trong nước, hỗ trợ kinh tế tăng trưởng, trong khi đó ở các khu vực như Mỹ hay EU tháng 5 vừa qua vẫn ghi nhận các đợt tăng lại suất. Ngoài ra, trong khoảng thời gian tháng 11 và 12/2022 và tháng 1/2023 khi mức định giá của VN-Index ở mức thấp nhất trong vòng 10 năm, khối ngoại đã tham gia với lượng vốn mạnh mẽ, do vậy đây cũng có thể coi là động thái chốt lời của khối ngoại khi chỉ số đã tăng 20% so với mức đáy hồi tháng 11.

### Giá trị giao dịch của NDTNN ĐVT: Tỷ VND



### Top CP NN mua ròng



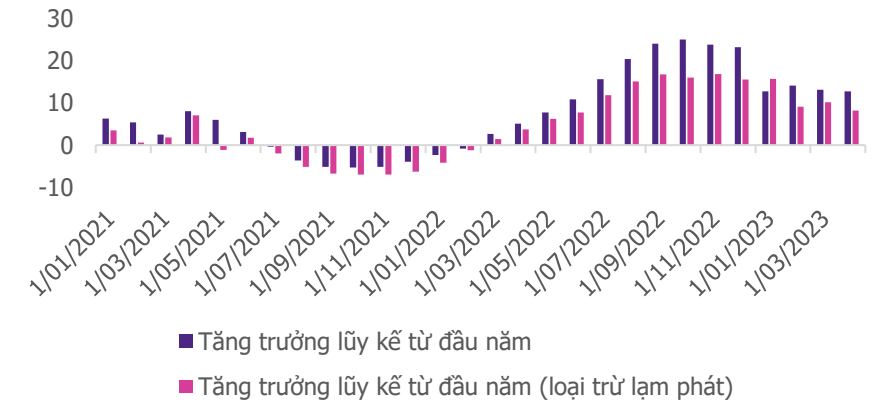
## Sự hồi phục của du lịch có thể hỗ trợ sự hồi phục của ngành bán lẻ

Trong 5 tháng đầu năm tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng duy trì tăng trưởng >10% ghi nhận mức hồi phục vẫn tích cực so với đầu năm 2022, tăng trưởng lũy kế loại trừ lạm phát đạt 8,3% YoY. Du lịch có thể là điểm sáng trong tổng số tăng trưởng bán lẻ khi mảng này chỉ mới bắt đầu hồi phục trở lại kể từ 2020, lượng khách đến từ Trung Quốc dự kiến sẽ tiếp tục gia tăng trong thời gian tới.

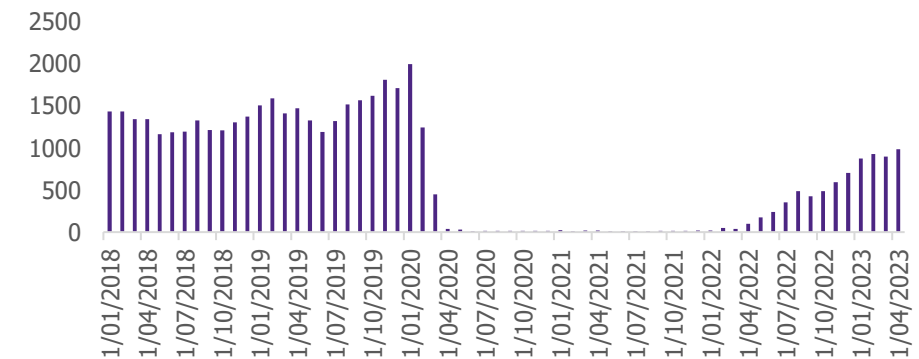
Bên cạnh đó, Chính phủ chính thức thông qua đề xuất trình Quốc hội giảm 2% thuế giá trị gia tăng nhằm hỗ trợ doanh nghiệp, người dân phục hồi sau đại dịch. Bộ Tài chính phối hợp cùng Bộ Kế hoạch và Đầu tư để đề xuất tiếp tục thực hiện chính sách giảm thuế giá trị gia tăng 2% từ ngày 1/7 đến hết năm nay. Việc giảm thuế giá trị gia tăng từ 10% xuống còn 8% sẽ làm giảm giá bán và góp phần giảm trực tiếp chi phí của người dân khi tiêu dùng hàng hóa, dịch vụ, qua đó sẽ kích cầu tiêu dùng trong nước, làm tăng tổng mức bán lẻ và góp phần kiềm chế lạm phát. EVS cho rằng đây là chính sách hỗ trợ thiết thực và có tác động tích cực lên toàn bộ ngành bán lẻ nói chung và một số doanh nghiệp niêm yết, gia tăng doanh thu cho các nhà sản xuất và phân phối hàng hóa. Đối mặt với việc hoạt động xuất khẩu đang tăng trưởng chậm lại, chính sách kích cầu nội địa là một sự tác động tích cực trên toàn ngành.

**Cổ phiếu chúng tôi quan tâm: MWG, DGW.**

## Tăng trưởng bán lẻ và dịch vụ tiêu dùng hàng tháng



## Lưu lượng khách quốc tế hàng tháng



## Động lực tăng trưởng cho nền kinh tế

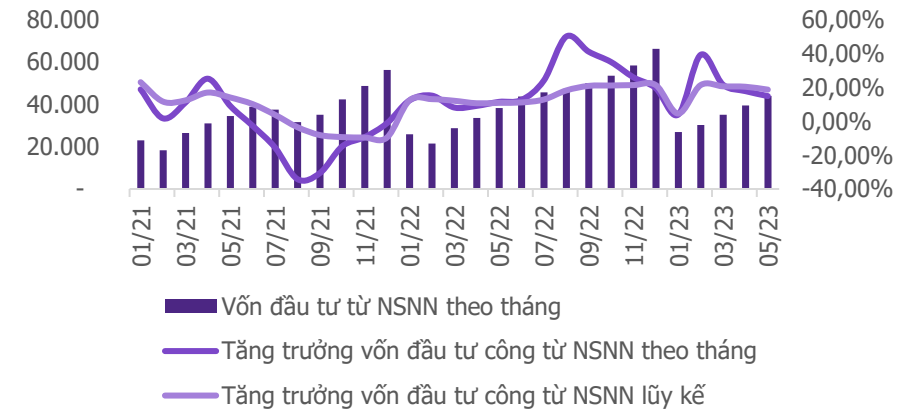
Cập nhật số liệu từ GSO (Tổng cục thống kê), vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước trong 5 tháng đầu năm ước đạt hơn 177 nghìn tỷ đồng, bằng 24,9% kế hoạch năm và ghi nhận mức tăng 18,4% so với năm trước. Được biết cùng kỳ năm 2022, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách nhà nước bằng 24,9% và tăng 10,8%.

Với mục tiêu giải ngân năm nay đạt 707 nghìn tỷ đồng, **EVS cho rằng tốc độ giải ngân sẽ phải tăng mạnh mẽ hơn** trong bối cảnh 5 tháng chỉ đạt mức 177 nghìn tỷ tạo ra áp lực tăng tốc giải ngân trong giai đoạn cuối năm. Chúng tôi kỳ vọng

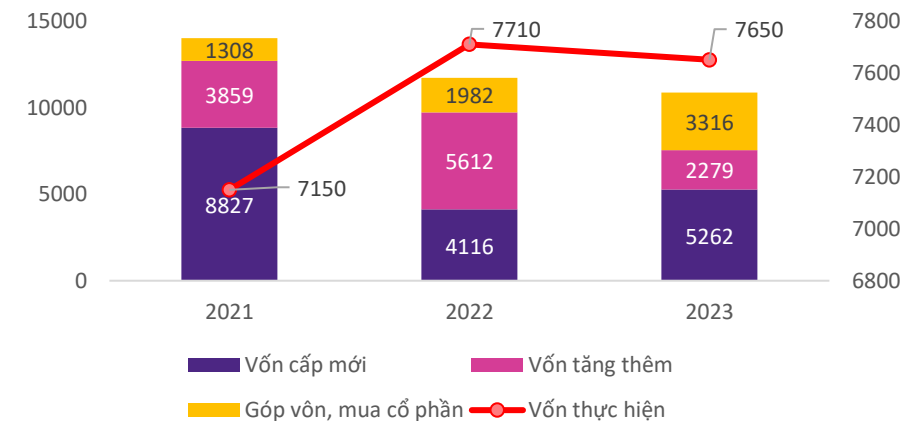
Nhu cầu thi công các dự án đầu tư hạ tầng trọng điểm khu vực phía Nam gia tăng mạnh trong đó bao gồm các dự án sân bay Long Thành, Cao tốc Bắc – Nam giai đoạn 2, Vành đai 3 TP.HCM,... cũng sẽ là động lực tăng trưởng tốt cho các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xây dựng và cung cấp nguyên vật liệu tại khu vực.

**Các cổ phiếu trong ngành chúng tôi quan tâm: VCG, VLB, C4G**

### Vốn đầu tư từ NSNN theo tháng



### Vốn giải ngân & đăng ký mới chia theo loại hình trong 5 tháng đầu năm



## Nhịp tăng bất phá

Tháng 5 kết thúc, bước sang đến những phiên giao dịch đầu tháng 6 chỉ số ghi nhận những nỗ lực bất phá qua vùng cản tâm lý 1.080, nhịp tăng này ghi nhận bao gồm cả khối lượng tăng dần và chỉ số liên tục lập ra mức cao mới và đang hướng đến mốc kháng cự 1.105-1.120 điểm, tại vùng này sẽ là ngưỡng quan trọng và có thể chứng kiến nhịp điều chỉnh tại đây. Thị trường sẽ có xu hướng thuận lợi cho việc giao dịch hơn trong tháng này. Song nếu có xảy ra nhịp điều chỉnh chúng tôi cho rằng đây là cơ hội tốt để NĐT tận dụng cho việc cơ cấu danh mục.

## Các sự kiện đáng chú ý trong tháng 6

- 8/6/2023:** Trung Quốc công bố CPI tháng 5
- 13/6/2023:** Mỹ Công bố CPI tháng 5
- 15/6/2023:** Đáo hạn phái sinh, FED công bố kết quả họp FOMC
- 19/6/2023:** Ngày hiệu lực cơ cấu danh mục FTSE ETF, VNM ETF



## **KHUYẾN CÁO**

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, đánh giá với mức độ cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan, Phòng Phân tích CTCP Chứng khoán Everest (EVS) không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra 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 kì 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. EVS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của EVS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. EVS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. EVS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. EVS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của EVS.

## **THÔNG TIN LIÊN HỆ**

Phòng Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Everest

Địa chỉ: Tầng 3, 6, 9 - Số 2A Phố Đại Cồ Việt, Phường Lê Đại Hành, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Số điện thoại: (+84-24) 3772 6699

Fax: (+84-24) 3772 6763

Email: [admin@eves.com.vn](mailto:admin@eves.com.vn)