

ĐỊNH VỊ CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

trước ngưỡng cửa năm RỒNG

04/10/2023



I

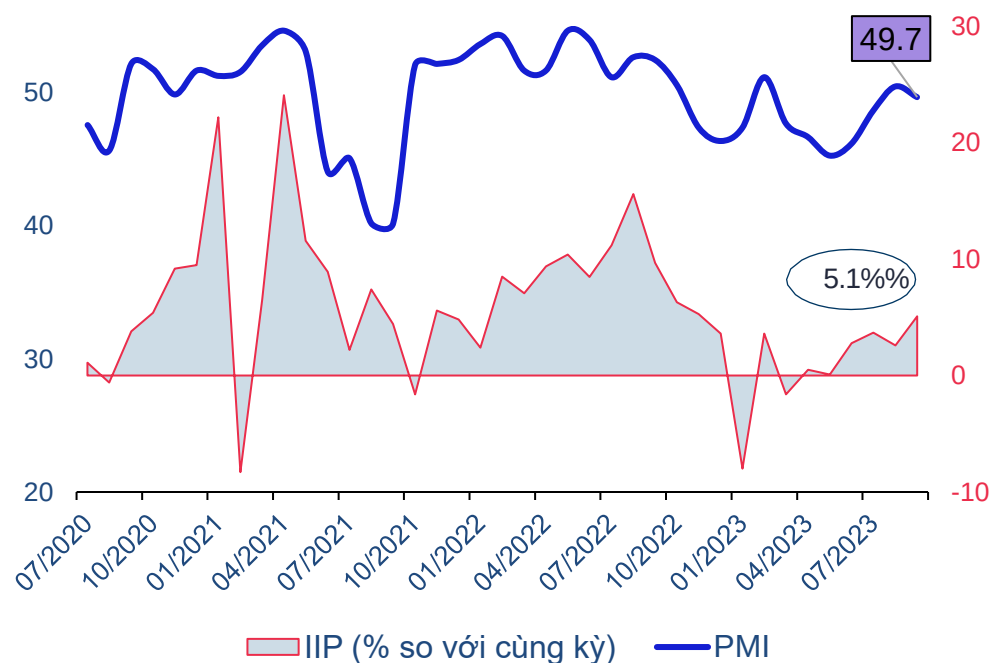
TRIỂN VỌNG VĨ MÔ 2024

Những tín hiệu phục hồi xuất hiện



Những tín hiệu phục hồi xuất hiện

Chỉ số PMI sản xuất và IIP của Việt Nam
(% so với cùng kỳ)

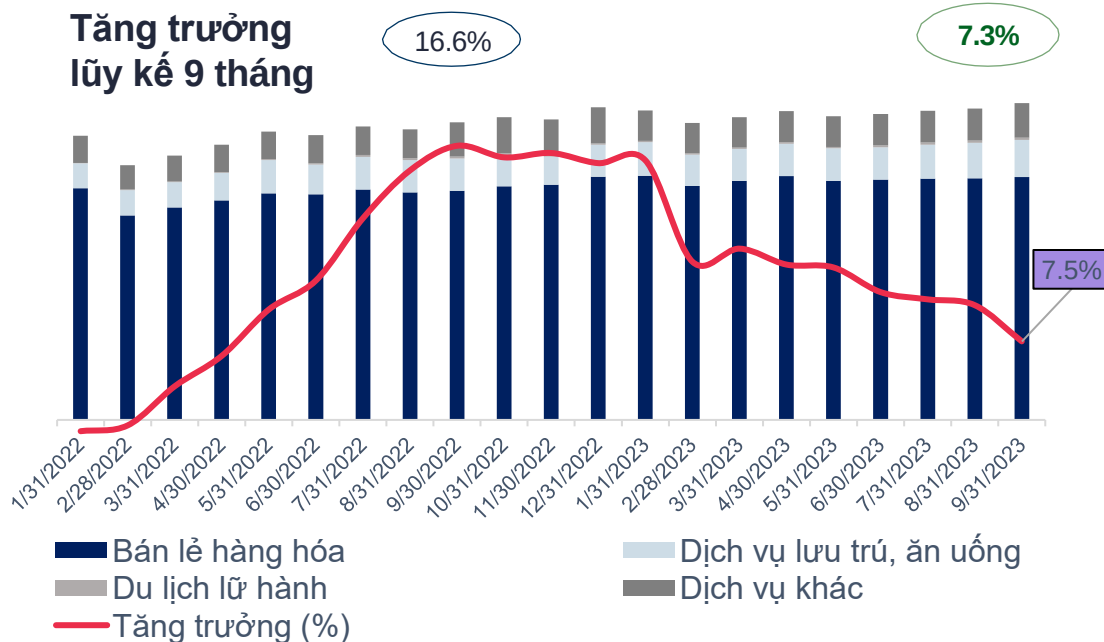


Chỉ số sản xuất công nghiệp một vài ngành có sự cải thiện đáng kể trong Q3/23

	Q1/23	Q2/23	Q3/23
Khai thác than	0.1	-5.2	4.2
Khai thác dầu thô, khí đốt	-4.3	2.6	-9.7
SX chế biến thực phẩm	3.2	6.8	9.0
SX đồ uống	11.9	-0.7	1.4
Dệt may	-7.4	3.3	14.4
SX trang phục	-9.3	-3.9	5.0
SX da giày	-3.1	-2.1	0.1
Chế biến gỗ	2.9	-14.5	3.4
SX hóa chất	0.6	8.9	12.6
SX kim loại	-7.3	-2.0	16.9
SX điện tử, máy tính	-5.4	-3.6	3.2
SX máy móc, thiết bị	1.8	-8.8	-4.3
SX cao su, nhựa	10.9	3.9	11.4
SX & phân phối điện	-1.1	2.8	5.7
SX xe động cơ	-9.4	-4.1	-3.6

Tuy nhiên tổng cầu của nền kinh tế còn yếu

Doanh thu bán lẻ hàng hóa & dịch vụ có xu hướng suy giảm do cầu tiêu dùng yếu

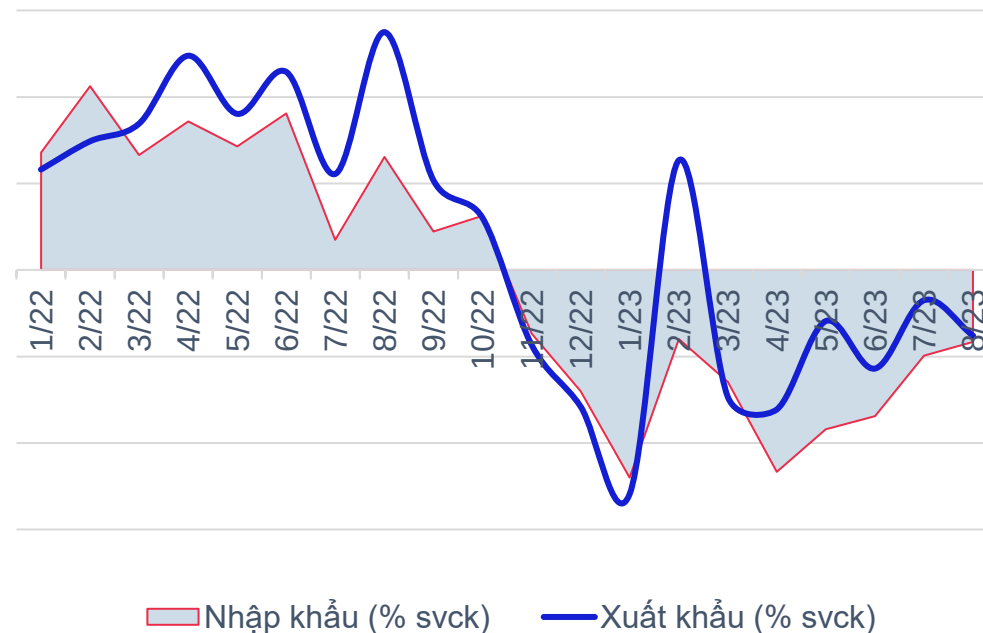


Tính chung 9 tháng năm 2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7.3% (cùng kỳ năm 2022 tăng 16.6%)

Xuất khẩu vẫn tăng trưởng âm song đã giảm đang dần thu hẹp

Cán cân Thương mại 9T2023

+21.7 tỷ USD



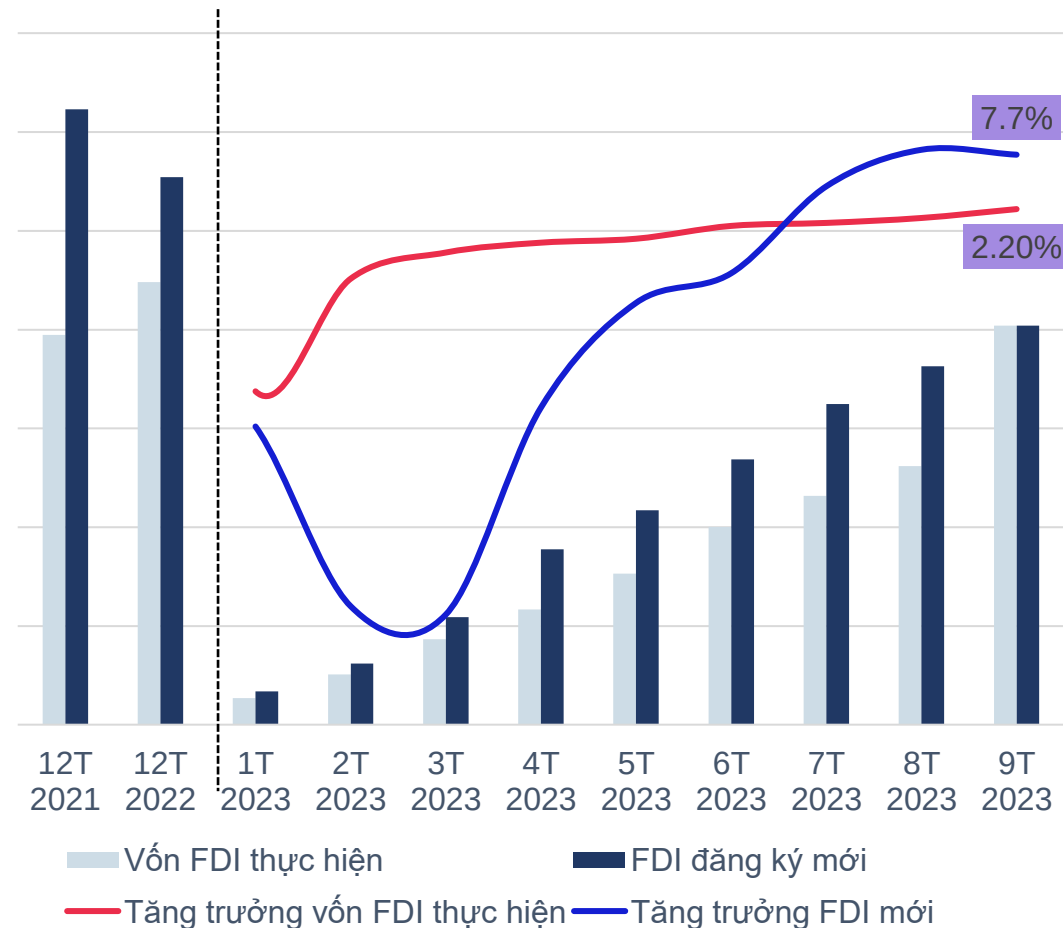
Tuy nhiên tổng cầu của nền kinh tế còn yếu

Vốn đầu tư thực hiện từ Ngân sách Nhà nước hoàn thành 57% kế hoạch cả năm

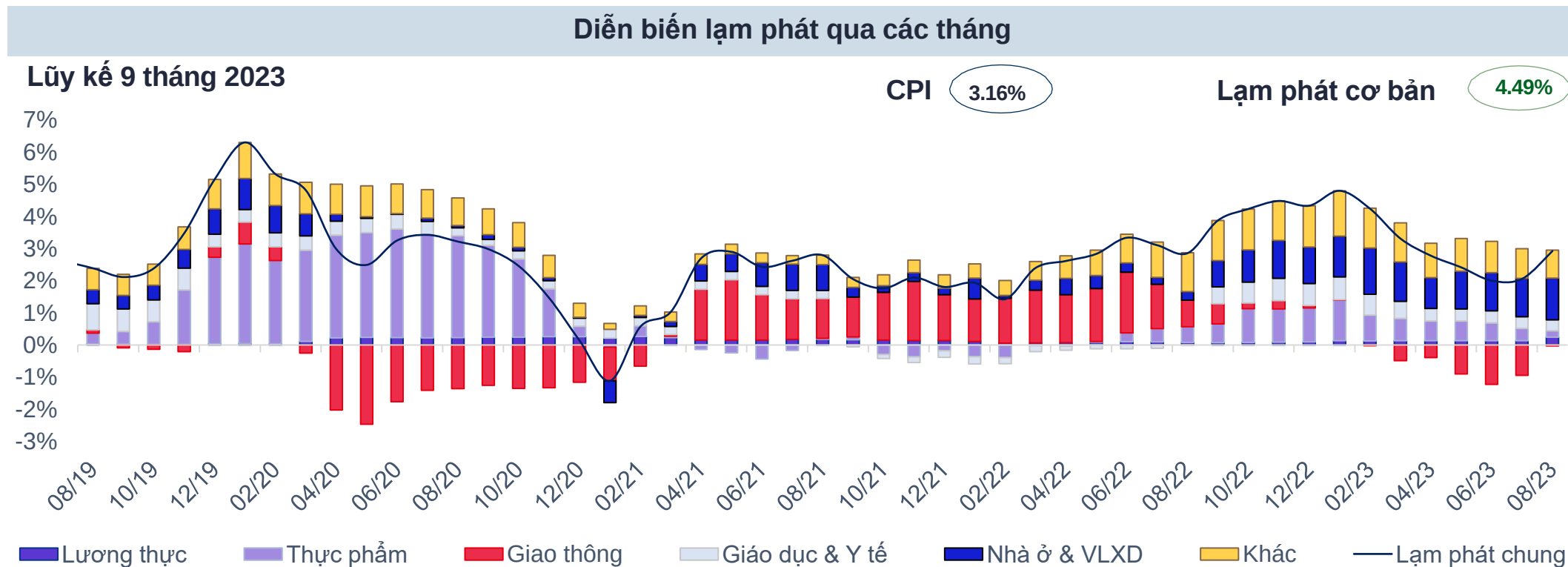
Tăng trưởng lũy
kể 9 tháng



Lũy kế vốn FDI thực hiện và đăng ký mới ghi nhận tăng trưởng dương từ tháng 7



Lạm phát có xu hướng tăng lên song vẫn nằm trong tầm kiểm soát



Những yếu tố sẽ tác động lên lạm phát trong những quý tới

Giá thực phẩm

Giá dầu

Tỷ giá

Tăng giá điện ???

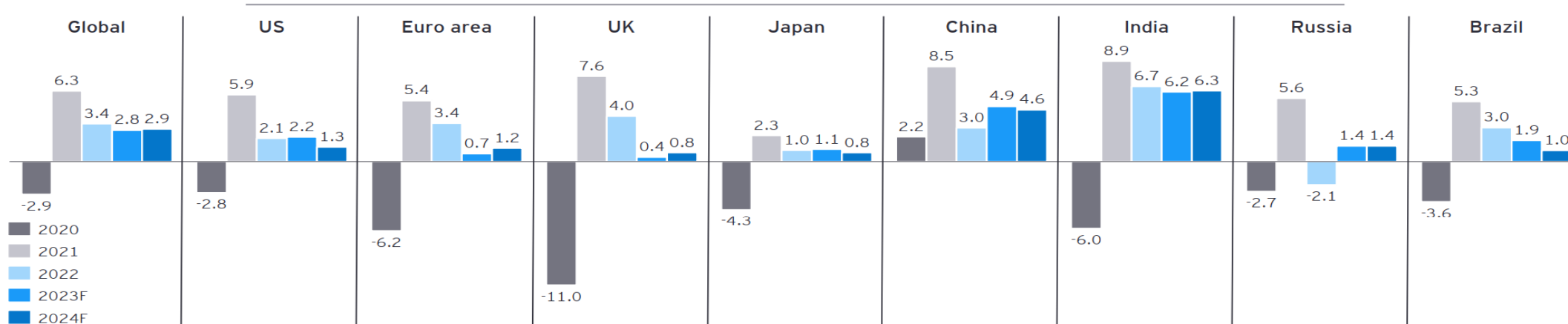
Hầu hết các tổ chức tài chính đều hạ báo tăng trưởng GDP của Việt Nam xuống mức 4.7% - 5.8% trong năm 2023 và kỳ vọng mức tăng trưởng thấp hơn 6% trong năm 2024

Dự báo tăng trưởng kinh tế Việt Nam của một số tổ chức

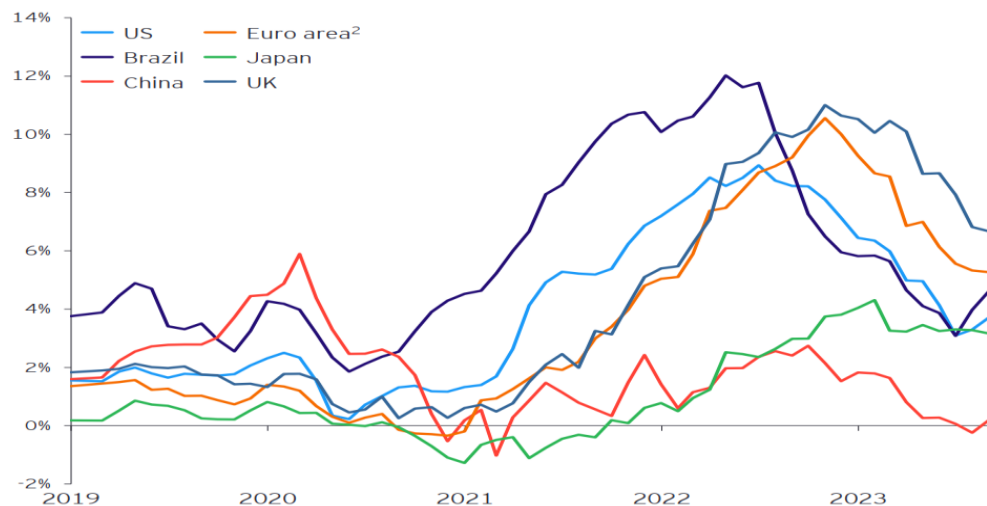
Tổ chức	Ngày dự báo	GDP		CPI	
		2023	2024	2023	2024
OECD	19/9/2023	4.9%	5.9%	6.0%	4.8%
World Bank	10/8/2023	4.7%	5.5%	3.5%	3.0%
ADB	27/9/2023	5.8%	6.0%	3.8%	4.0%
IMF	27/9/2023	4.7%	5.8%	3.7%	3.5%
UOB	30/9/2023	5.0%	6.0%	3.9%	4.1%

Triển vọng kinh tế Thế giới 2024

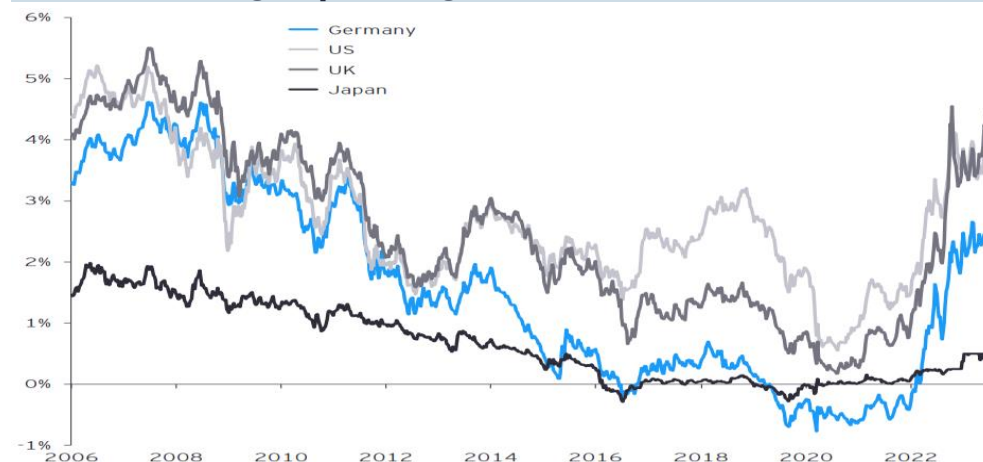
Kinh tế thế giới được dự báo sẽ tăng trưởng 2.9% trong năm 2024



Lạm phát toàn cầu có xu hướng giảm



Chu kỳ thắt chặt có vẻ đến hồi kết song lãi suất sẽ neo ở mức cao trong một thời gian dài

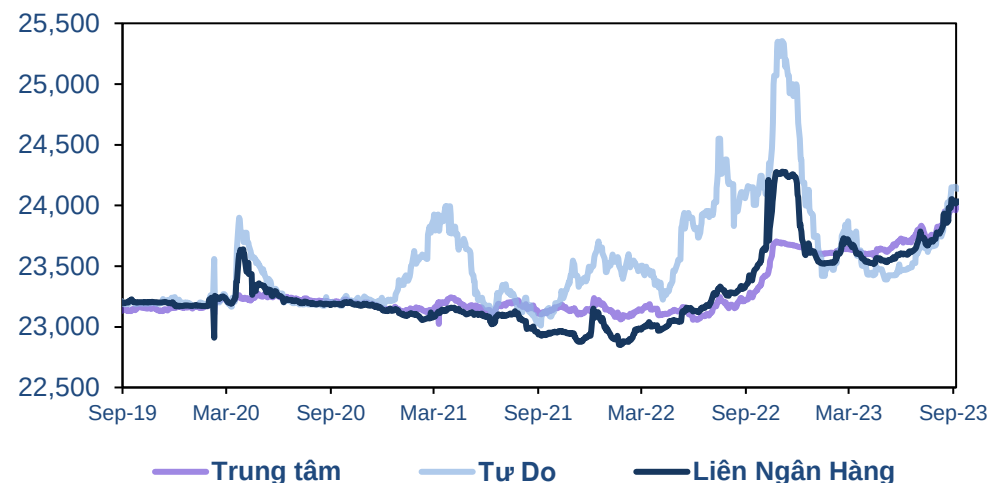




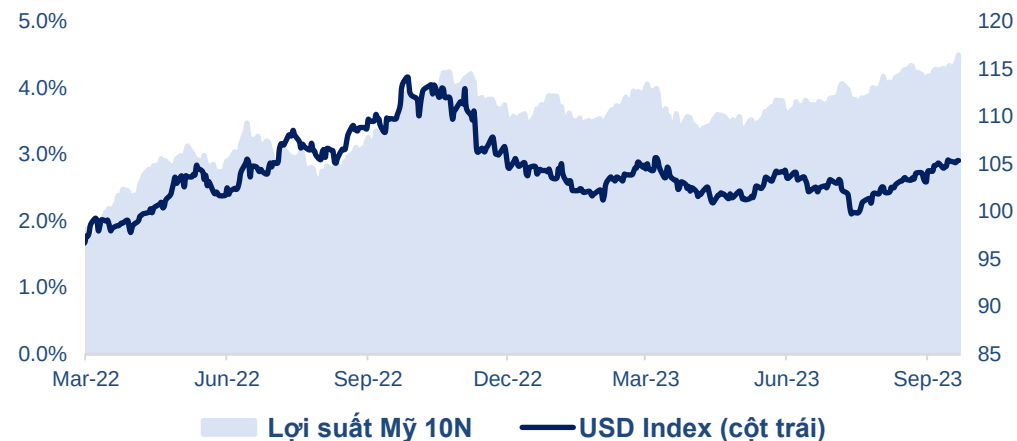
Đi tìm động lực tăng trưởng cho kinh tế 2024

Vấn đề tỷ giá tăng đang trở thành một thách thức mới

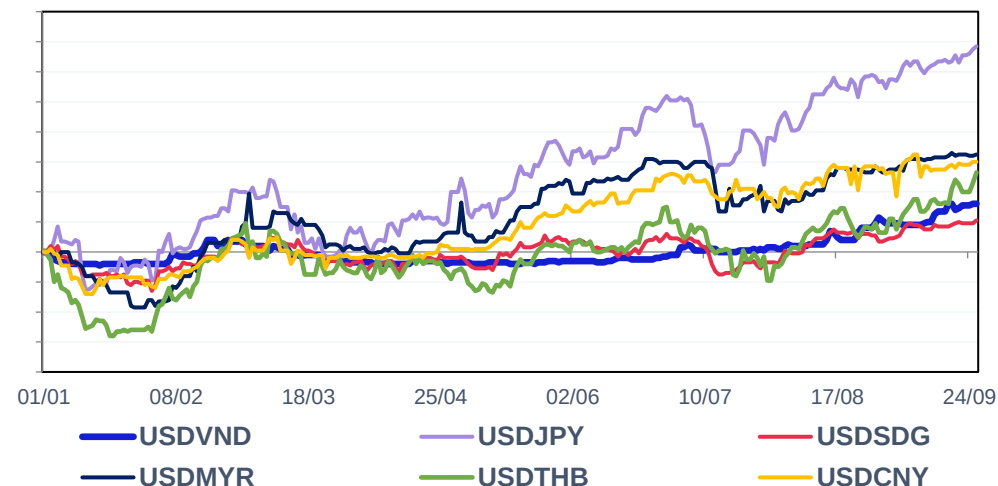
Tỷ giá liên NH đã tăng hơn 3% so với đầu năm



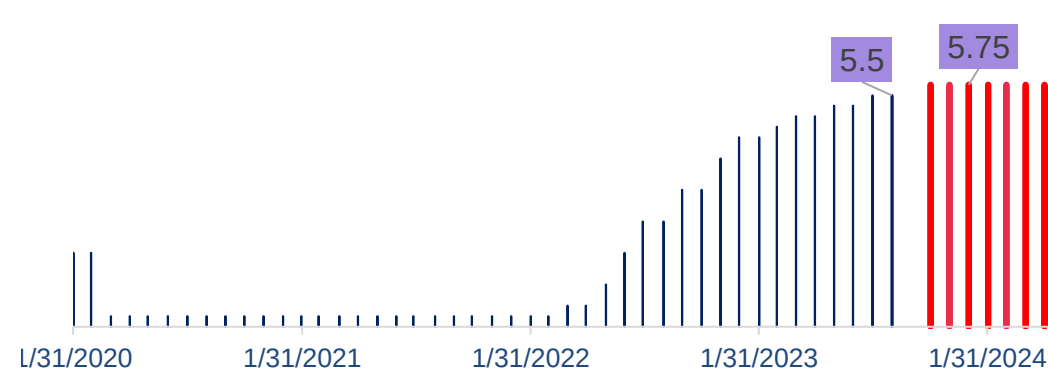
Nhiều dự báo chỉ số USD sẽ tăng tiếp lên vùng 110 trong Q1/24 trước khi hạ nhiệt từ Q2/24



Diễn biến một số đồng tiền trong khu vực

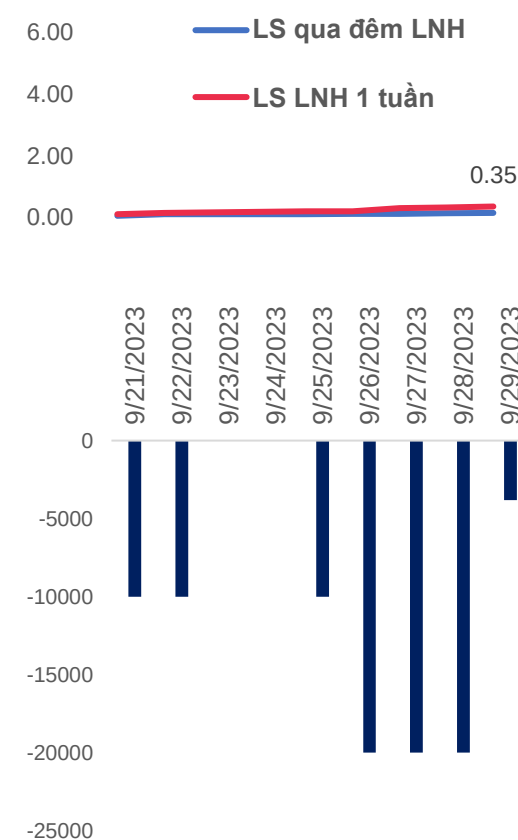
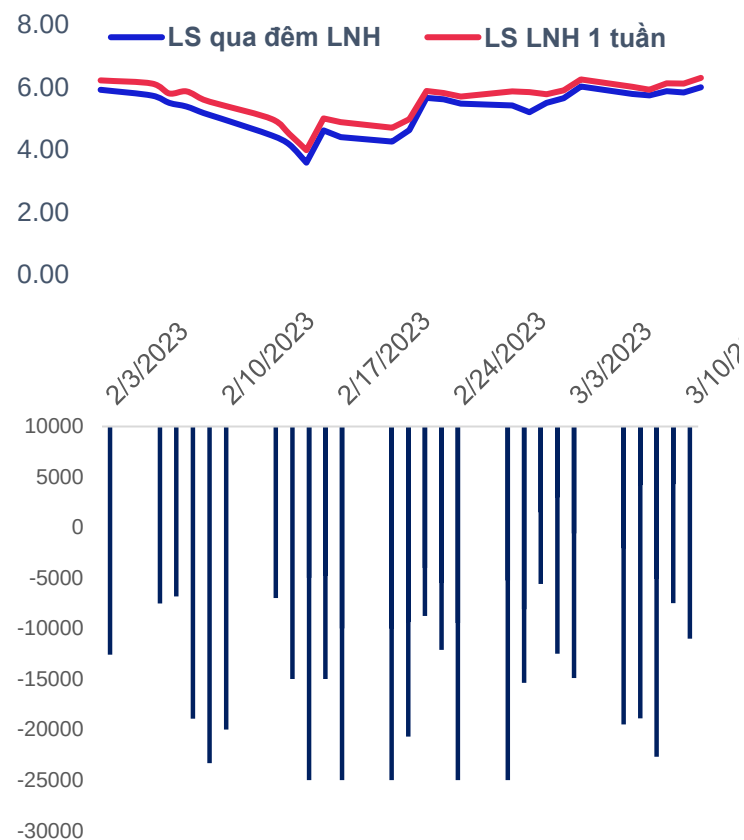
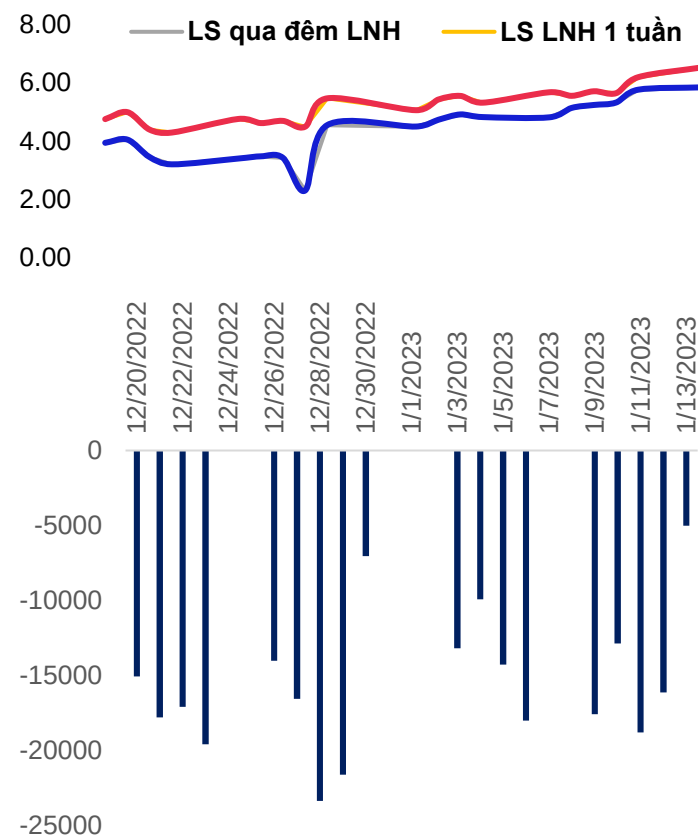


FED: khả năng sẽ tăng +25 điểm cơ bản vào T11/23 và bắt đầu cắt giảm từ Q3/24



Chính sách tiền tệ những tháng cuối năm 2023 & 2024

So sánh hoạt động hút ròng trên thị trường mở của NHNN qua các giai đoạn





Liệu chính sách tiền tệ còn dư địa nới lỏng trong những tháng cuối năm 2023 và năm 2024 ?



Cơ hội & thách thức cho TTCK 2024 từ bối cảnh vĩ mô ?

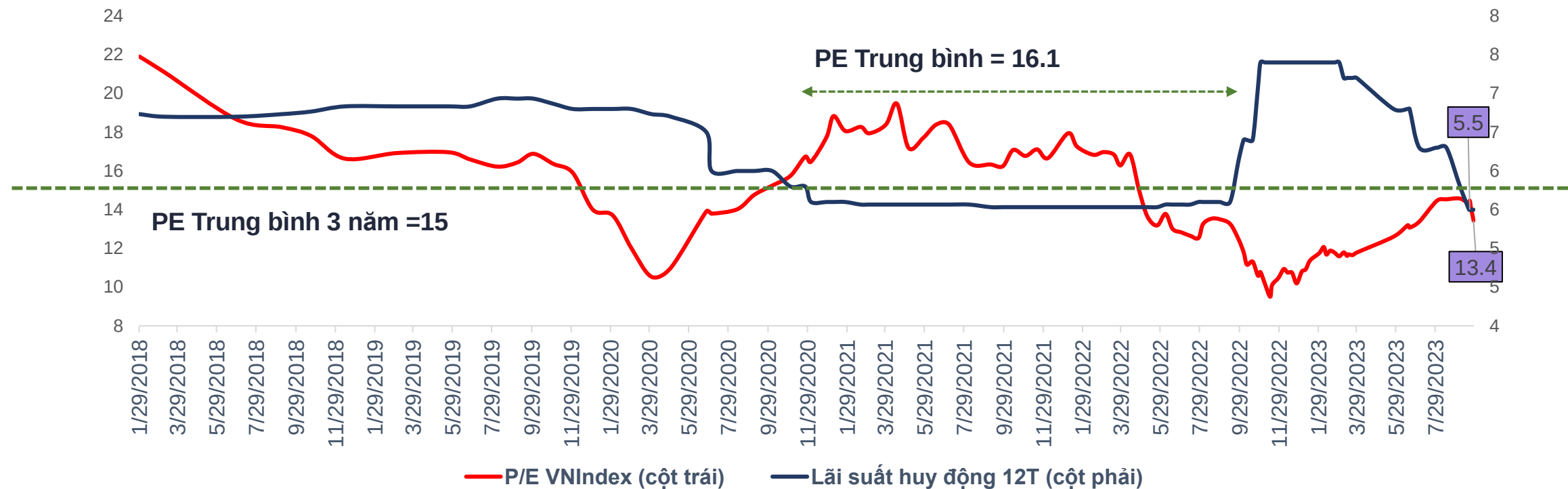


II

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 2024

Triển vọng thị trường chứng khoán 2024

Định giá TTCK Việt Nam liệu có hấp dẫn trong tương quan lãi suất ?



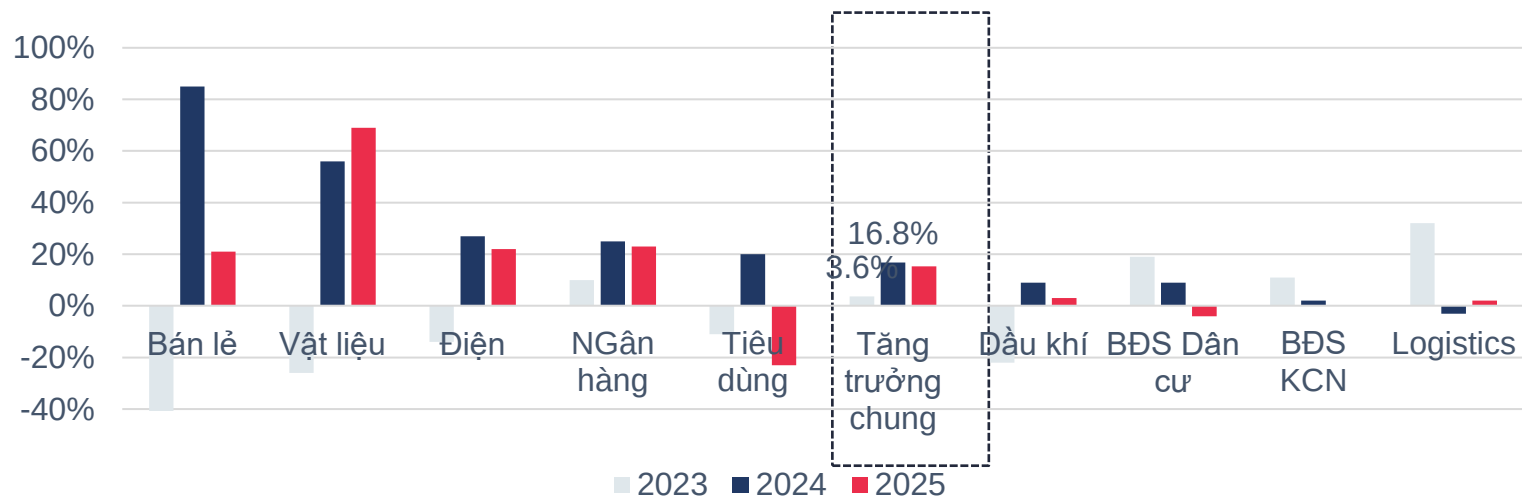
Những yếu tố nào sẽ tác động đến TTCK Việt Nam những tháng tới ?

Dữ liệu tại ngày 26/9/2023

Nguồn: Fiinpro, MBS Research

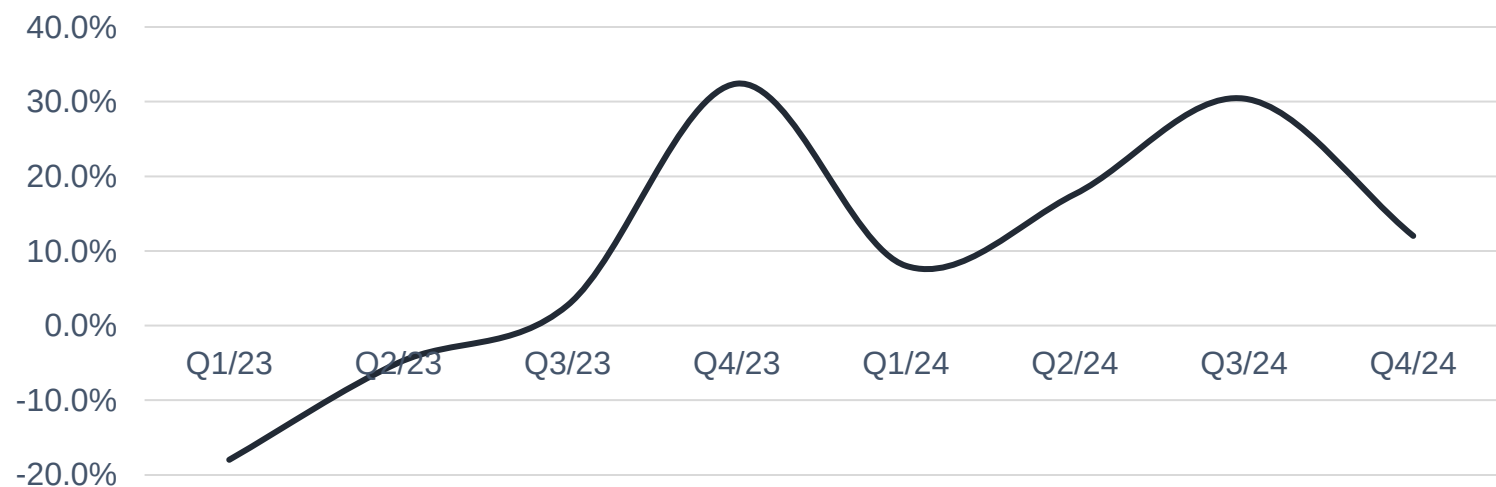
Điểm rơi lợi nhuận của thị trường các nhóm ngành trong giai đoạn 2023 -24

MBS Research dự báo tăng trưởng lợi nhuận của các nhóm ngành niêm yết giai đoạn 2023 – 25



MBS Research dự báo lợi nhuận của thị trường có thể tăng lần lượt 3.6% và 16.8% trong năm 2023 và 2024

Tăng trưởng lợi nhuận toàn thị trường theo quý

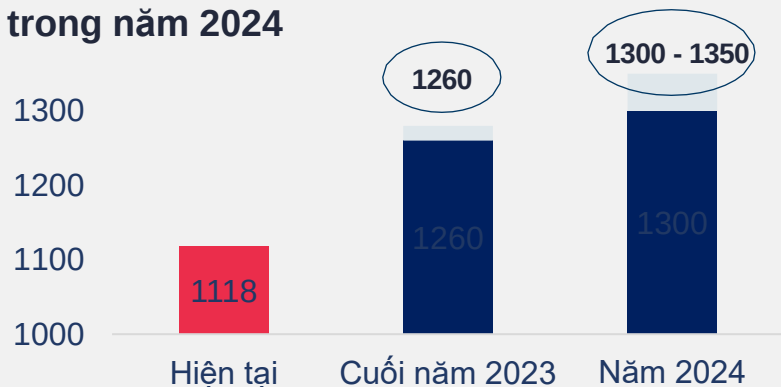


Nguồn: Bloomberg, MBS Research dự báo

Dự báo kịch bản chỉ số VN-Index 2024

Kịch bản cơ sở (xác suất 70%)

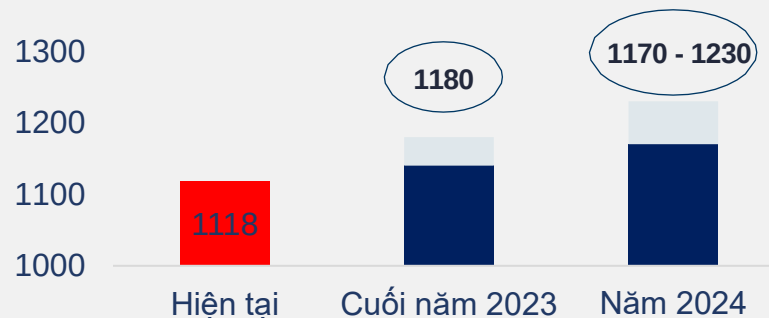
Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi dự báo VNIndex có thể tăng lên ngưỡng 1300 – 1350 trong năm 2024



- Lãi suất điều hành của FED tăng thêm 25 điểm cơ bản vào cuối năm 2023, sau đó giảm từ Q3/24
- Mặt bằng lãi suất VND giữ nguyên như hiện tại hoặc giảm thêm 50 điểm cơ bản
- Lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết năm 2024: tăng 16.8%
- P/E forward thị trường: 12 – 12.5 lần

Kịch bản kém khả quan (xác suất 30%)

Trong kịch bản kém khả quan, chúng tôi dự báo VNIndex có thể giao động quanh mức 1170 – 1230 trong năm 2024



- Lãi suất điều hành của FED tăng thêm 25 điểm cơ bản vào cuối năm 2023 và duy trì ở mức cao suốt cả năm 2024
- Tỷ giá tăng > 3%
- Mặt bằng lãi suất VND tăng 25 – 50 điểm cơ bản
- Lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết năm 2024: tăng 10%
- P/E forward thị trường: 11.5 – 12 lần



III

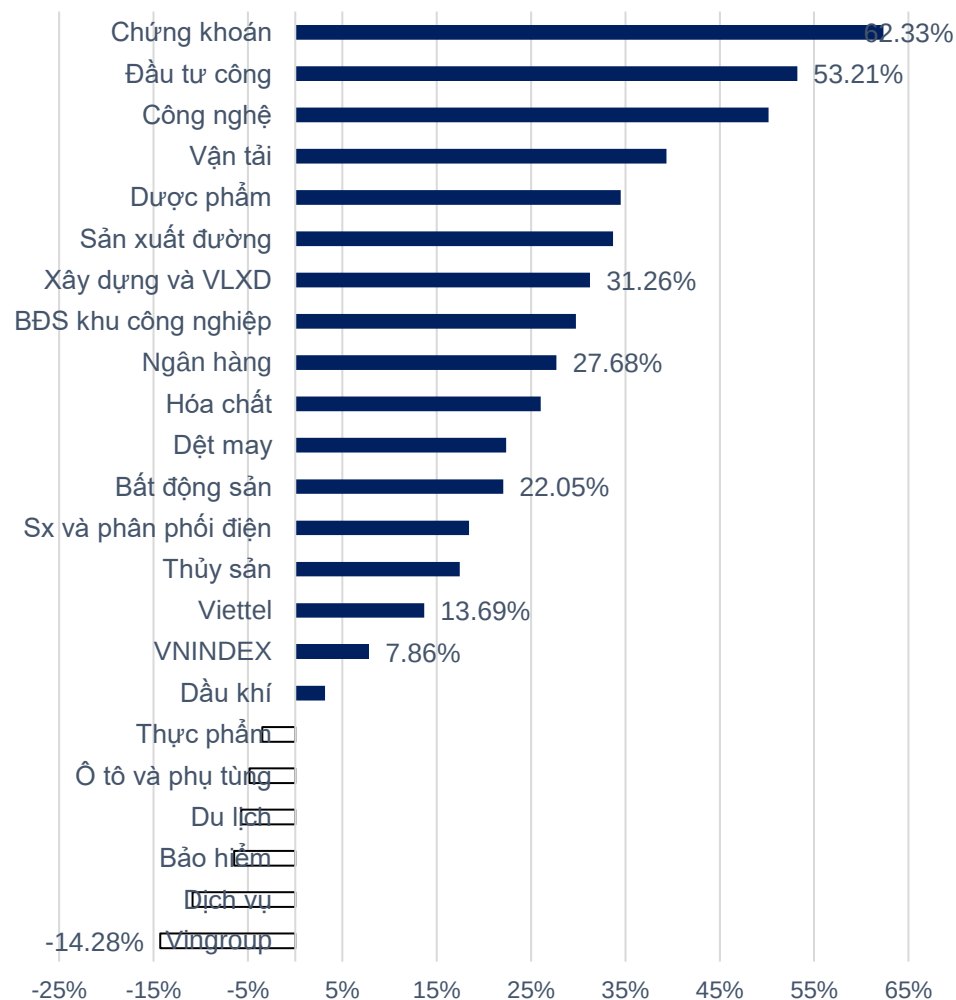
ĐỊNH VỊ CÁC CƠ HỘI ĐẦU TƯ 2024

Diễn biến dòng tiền đầu tư 2023

Dịch chuyển dòng tiền giữa các ngành

Tỷ trọng giá trị giao dịch theo nhóm ngành	-/+ so với 1 năm	-/+ so với 3 tháng
Bất động sản	6.2%	3.3%
Dịch vụ tài chính	2.0%	1.2%
Xây dựng và Vật liệu	0.3%	-0.6%
Công nghệ Thông tin	0.23%	0.30%
Ô tô và phụ tùng	0.01%	0.02%
Bán lẻ	0.0%	0.0%
Y tế	-0.1%	0.0%
Hàng & Dịch vụ CN	-0.1%	-0.7%
Du lịch và Giải trí	-0.1%	-0.2%
Bảo hiểm	-0.2%	-0.1%
Hàng cá nhân & Gia dụng	-0.3%	-0.3%
Hóa chất	-0.3%	-0.3%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	-0.4%	-0.1%
Dầu khí	-0.5%	-0.2%
Thực phẩm và đồ uống	-1.3%	-1.0%
Tài nguyên Cơ bản	-1.6%	-0.7%
Ngân hàng	-3.9%	-0.8%
VN30	-0.6%	0.5%
VNMID	-0.2%	-1.2%
VNSML	-2.0%	-1.3%

Diễn biến chỉ số các nhóm ngành



Nguồn: Fiinpro, MBS Research



Những câu chuyện đầu tư nào sẽ dẫn dắt thị trường năm 2024?

1. Ngành dầu khí : Cơ hội đầu tư từ câu chuyện dịch chuyển năng lượng

Các dự án dầu khí dự kiến được triển khai trong thời gian tới với tâm điểm là Lô B – Ô Môn

Dự án	Nhà điều hành	Capex (tr USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Bạch Hổ mở rộng	Vietsopetro	90						
Đại Hùng GD3	PVEP OC	112						
Kinh ngư trắng	Vietsopetro	650						
Lạc Đà vàng	Murphy	693						
Sư tử trắng GD2B	Cửu Long JOC	1.100						
Nam Du – U Minh	Jadestone	N/A						
Lô B – Ô Môn	Phú Quốc POC	6.700						

Thượng nguồn:
Phát triển mỏ khí Lô B

- EPCI: PVS, PVX, PXS
- FSO: PVS
- Khoan/Dịch vụ giếng khoan: PVD
- Dung dịch khoan: PVC

Ước tính CAPEX: 6.7 tỷ USD

T9/2023: PVS được trao thầu hạn chế gói EPCI#1 trị giá khoảng 1,080 triệu USD ngay khi chưa có FID

Trung nguồn:
Đường ống dẫn khí Lô B – Ô Môn

- EPCI: PVS, POS, PVX
- Bọc ống: PVB
- Phân phối khí: GAS

Ước tính CAPEX: 1.2 tỷ USD

Các phần công việc thuộc khâu trung nguồn sẽ được thực hiện sau khi có FID

Hạ nguồn:
Nhà máy điện khí Ô Môn 2, 3 và 4

- EPCI
- Sản xuất điện

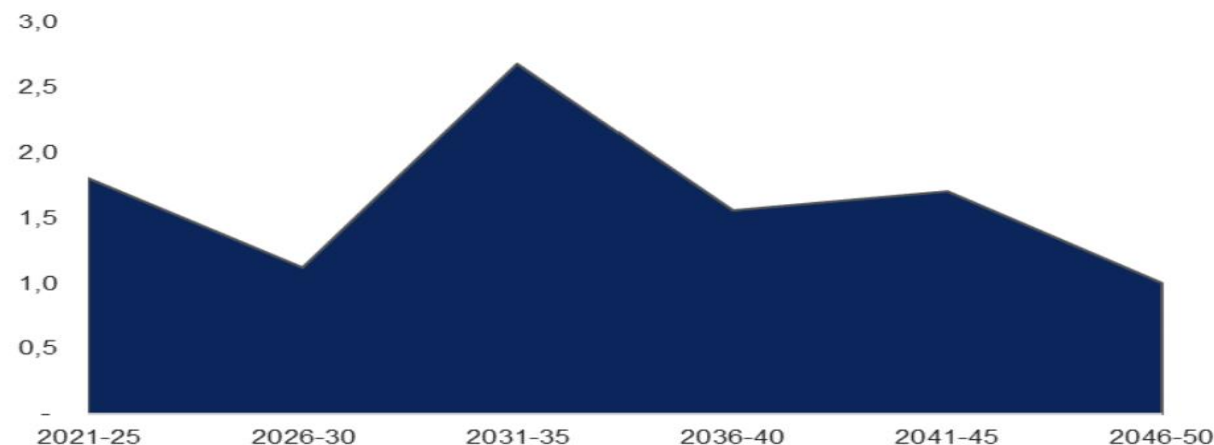
Ước tính CAPEX: 3.5 tỷ USD

- Cuối T6/2023: PVN nhận bàn giao hồ sơ dự án NME Ô Môn 3 và Ô Môn 4
- T9/2023: Đang đàm phán GSA

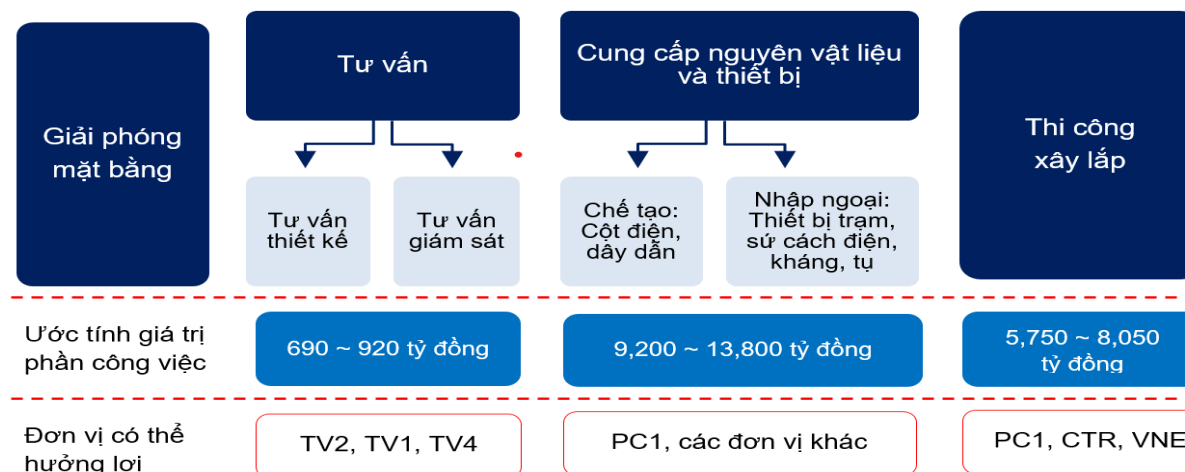
2. Ngành điện: Cơ hội đầu tư từ câu chuyện dịch chuyển năng lượng

- Tổng mức đầu tư cho nguồn điện dự kiến đạt 98 tỷ USD trong giai đoạn 2021-30, tương đương 9,8 tỷ USD/năm, phân bổ chủ yếu cho điện khí (30%) và điện gió (35%).
- Nhu cầu phát triển lưới điện dự kiến chiếm khoảng 11% tổng nhu cầu vốn ngành điện trong 2021-30.
- Việc đảm bảo đúng tiến độ các dự án lưới điện trở nên quan trọng hơn bao giờ hết trong bối cảnh mất cân đối nguồn điện hiện tại và nguồn điện sẽ phát triển rất nhanh trong tương lai.

Ước tính tổng mức đầu tư xây dựng lưới điện 2021-25 khoảng 210.000 tỷ (42.000 tỷ/năm)



Ước tính giá trị phần việc của dự án đường dây 500kv mạch 3



3. Triển vọng các ngành được hưởng lợi từ chu kỳ phục hồi của xuất khẩu

Đánh giá mức độ hưởng lợi của các nhóm ngành xuất khẩu

	Giá hàng hóa	Tỷ giá	Mỹ	EU	Trung Quốc	Nhật Bản, Hàn Quốc, Đông Nam Á	Tổng hợp
Hóa chất							   
Phân bón							  
Thép, tôn mạ							  
Gỗ, đá							 
Thủy sản							  
Nông sản							  
Dệt may							 
Logistics, cảng biển							  



Danh mục đầu tư cho năm 2024?

Danh mục lựa chọn của MBS Research

Mã CP	Giá mục tiêu	Upside	Luận điểm đầu tư
DGC	119.000	31%	- Giá hóa chất đang có xu hướng tăng trở lại do nhu cầu phục hồi và nguồn cung bị suy giảm do thiếu hụt điện - Nhu cầu sản xuất chất bán dẫn toàn cầu phục hồi - LN ròng dự báo giảm 35% svck trong năm 2023 trước khi phục hồi và tăng lại 20% svck trong năm 2024
PVS	50.000	39%	- Đã được trao thầu hạn chế gói thầu EPC1 trị giá 1 tỷ USD - Việc tăng giá dầu thô được kỳ vọng sẽ giúp: (1) tăng giá thuê ngày FSO/FPSO của PVS và (2) là động lực triển khai các dự án thượng nguồn dầu khí khác - LN ròng dự báo tăng 18,6%/23,4% svck trong 2023-24
MWG	68.500	40%	- Lãi suất cho vay giảm kích thích cho vay tiêu dùng giúp doanh thu ICT phục hồi từ mức nền thấp của 2023 - BHX kỳ vọng đạt điểm hòa vốn với doanh thu trung bình đạt 1.7 tỷ/cửa hàng - Kỳ vọng LN phục hồi và đạt mức 4.000 tỷ trong năm 2024 (gần tương đương 2022).
NLG	42.100	29%	- Quý đất sạch lớn hơn 671 ha và cơ cấu tài sản lành mạnh (tỷ lệ nợ vay/TTS đạt 22%) - Dòng sản phẩm trung cấp hướng tới nhu cầu ở thực đạt tỷ lệ hấp thụ cao - Doanh số mở bán mới đạt đỉnh trong giai đoạn 2024 – 2025 ở mức 9,900 – 10,500 tỷ đồng (tăng 15% so với giai đoạn 2020 – 2023).
PC1	34.800	19%	- PC1 có năng lực hàng đầu Việt Nam trong lĩnh vực tổng thầu xây dựng hạ tầng điện. - Ghi nhận thêm lợi nhuận từ mảng KCN và mảng khai thác nikel trong 2024 - LN ròng dự báo đi ngang trong 2023 và tăng 55.8% svck trong 2024



III

BÌNH CHỌN



ĐỊNH VỊ CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

trước ngưỡng cửa năm RỒNG

Q & A

04/10/2023