

Triển vọng TTCK tháng 12

Phục hồi về cuối năm

Điểm nhấn vĩ mô

Số liệu vĩ mô tháng 11 cho thấy nền kinh tế vẫn đang duy trì đà hồi phục tương đối tốt như các tháng trước đó. Hoạt động xuất nhập khẩu trong tháng tăng trưởng lần lượt 8% YoY và 9.8% YoY, lũy kế 11T2024 xuất khẩu và nhập khẩu tăng 14.4% và 16.4% YoY, đưa thặng dư thương mại lên 24.28 tỷ USD. Các hoạt động sản xuất tiếp tục giữ đà tăng trưởng ổn định với chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng 8.9% YoY, trong đó ngành trụ cột là chế biến chế tạo ghi nhận mức tăng trưởng 11.2% YoY. Cùng với đó chỉ số ngành sản xuất PMI vẫn tiếp tục giữ trên mức 50 điểm trong tháng 11 (50.8 điểm) nhưng giảm nhẹ so với mức 51.2 điểm trong tháng 10. Tính chung 11 tháng, lạm phát bình quân toàn phần tăng 3.69% - phù hợp với mức dự phóng 4% của KBSV và thấp hơn nhiều so với mục tiêu 4.5% của Chính phủ. Trong thời điểm cuối năm, thanh khoản hệ thống sẽ thiên về trạng thái thiếu hụt, trong khi áp lực tỷ giá vẫn hiện hữu. Do đó, chúng tôi cho rằng NHNN sẽ tiếp tục điều tiết thanh khoản ở mức hợp lý, với dự báo lãi suất liên ngân hàng duy trì trong khoảng 4-5%.

Triển vọng TTCK Việt Nam tháng 12/2024

Về mặt định giá, mức P/E hiện tại của VNINDEX khoảng 14.6 lần (theo số liệu từ Bloomberg), xấp xỉ mức trung bình 2 năm. Nhịp điều chỉnh trong tháng 10 và 11 đã đưa định giá P/E của VNINDEX về mức tương đối hấp dẫn cho việc giải ngân. Động thái tiếp tục hạ lãi suất của FED và lộ trình nâng hạng đang có những tiến triển khả quan có thể cải thiện dòng vốn ngoại mua ròng trở lại. Tuy nhiên, những diễn biến khó lường từ chính sách dưới thời tổng thống Trump và nền kinh tế Trung Quốc suy yếu có thể ảnh hưởng tiêu cực đến kỳ vọng phục hồi của thị trường.

Dưới góc độ kỹ thuật, VNINDEX đã xác nhận xu hướng tăng ngắn hạn trở lại và KBSV nghiêng về kịch bản chỉ số sẽ tiếp cận trở lại vùng đỉnh cũ tại 1305 (+7), bất chấp khả năng xuất hiện các nhịp rung lắc trong quá trình đi lên.

Chủ đề đầu tư

Chủ đề đầu tư tháng 12: Nhu cầu trong nước phục hồi, bước tiến nâng hạng thị trường, đầu tư công, XNK trước nguy cơ bị áp thuế và làn sóng đầu tư vào AI.

Danh mục khuyến nghị

Đối với danh mục khuyến nghị trong tháng 12, bộ phận phân tích doanh nghiệp của chúng tôi ưu tiên lựa chọn các mã cổ phiếu bao gồm: VCB, FPT, REE, GMD, HPG, PNJ, VIB, SIP (xem thêm phần V. Danh mục khuyến nghị đầu tư tháng 12).

Trần Đức Anh
Giám đốc Kinh tế Vĩ mô & Chiến lược thị trường
anhhd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến
Chuyên viên chiến lược đầu tư
tiens@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận
Chuyên viên chiến lược đầu tư
thuand@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh
Chuyên viên vĩ mô
linhpp@kbsec.com.vn

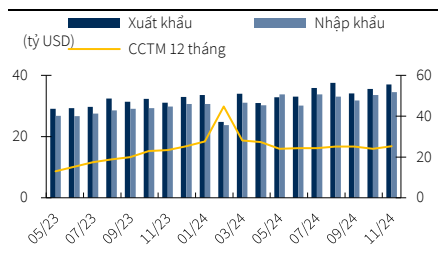
Nguyễn Thị Trang
Chuyên viên vĩ mô
trangnt6@kbsec.com.vn

09/12/2024

Mục lục

I. Điểm nhấn vĩ mô	4
II. Toàn cảnh diễn biến TTCK tháng 11	7
III. Triển vọng TTCK Việt Nam tháng 12/2024	8
IV. Chủ đề đầu tư	11
V. Hiệu suất đầu tư tháng 11 và danh mục khuyến nghị đầu tư tháng 12	12

Bối cảnh vĩ mô tháng 11

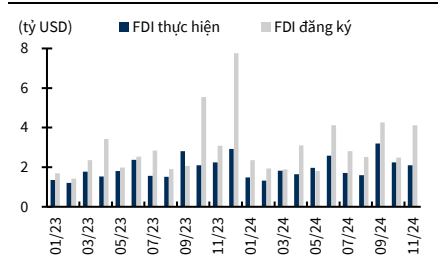


Xuất khẩu

Tháng 11/2024	33.73 tỷ USD	+8.2% YoY
Lũy kế 11 tháng 2024	369.93 tỷ USD	+14.4% YoY

Nhập khẩu

Tháng 11/2024	32.67 tỷ USD	+9.8% YoY
Lũy kế 11 tháng 2024	345.62 tỷ USD	+16.4% YoY

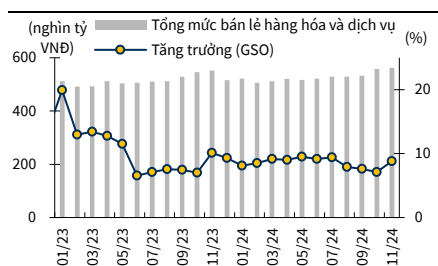


Vốn FDI đăng ký

Tháng 11/2024	4.12 tỷ USD	+33.3% YoY
Lũy kế 11 tháng 2024	31.38 tỷ USD	+1.0% YoY

Vốn FDI thực hiện

Tháng 11/2024	2.10 tỷ USD	-6.7% YoY
Lũy kế 11 tháng 2024	21.68 tỷ USD	+7.1% YoY

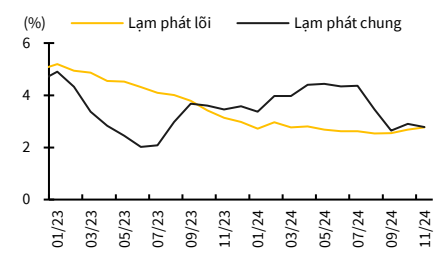


Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ

Tháng 11/2024	562 nghìn tỷ	+8.8% YoY
Lũy kế 11 tháng 2024	5,822.3 nghìn tỷ	+8.8% YoY

Đầu tư thực hiện nguồn NSNN

Lũy kế 11 tháng 2024	572 nghìn tỷ	+2.4% YoY
	73.5% kế hoạch	



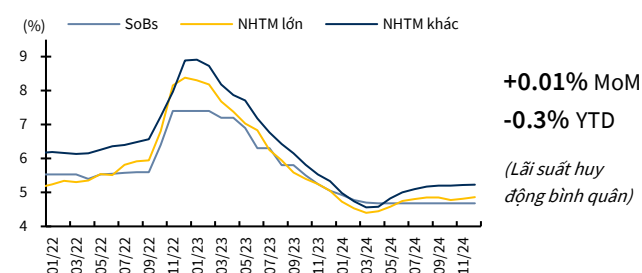
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI

Tháng 11/2024	+0.13% MoM	+2.3% MoM
Bình quân 11 tháng 2024	+3.69% YoY	

Chỉ số IIP

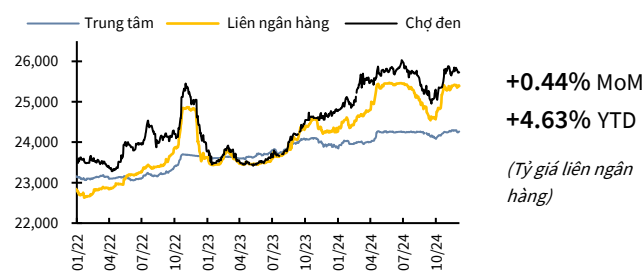
Tháng 11/2024	+4% MoM
	+8.9% YoY

Lãi suất huy động 12 tháng



+0.01% MoM
-0.3% YTD
(Lãi suất huy động bình quân)

Tỷ giá USD/VND



+0.44% MoM
+4.63% YTD
(Tỷ giá liên ngân hàng)

Nguồn: Tổng Cục Thống Kê, Bloomberg, WiChart, KBSV

Diễn biến vĩ mô 11/2024 duy trì khả quan, các chính sách áp dụng với thương mại của Việt Nam cần được theo dõi chặt chẽ.

Số liệu vĩ mô tháng 11 cho thấy nền kinh tế vẫn đang duy trì đà hồi phục tương đối tốt như các tháng trước đó. Hoạt động xuất nhập khẩu trong tháng tăng trưởng lần lượt 8% YoY và 9.8% YoY, lũy kế 11T2024 xuất khẩu và nhập khẩu tăng 14.4% và 16.4% YoY, đưa thặng dư thương mại lên 24.28 tỷ USD. Các hoạt động sản xuất tiếp tục giữ đà tăng trưởng ổn định với chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng 8.9% YoY, trong đó ngành trụ cột là chế biến chế tạo ghi nhận mức tăng trưởng 11.2% YoY. Cùng với đó chỉ số ngành sản xuất PMI vẫn tiếp tục giữ trên mức 50 điểm trong tháng 11 (50.8 điểm) nhưng giảm nhẹ so với mức 51.2 điểm trong tháng 10. Các động lực tăng trưởng truyền thống khác như doanh thu bán lẻ hàng hóa, du lịch, đầu tư công và dòng vốn FDI tăng ổn định. CPI toàn phần tháng 11 tăng 0.13% so với tháng trước chủ yếu do điều chỉnh giá điện. Tính chung 11 tháng, lạm phát bình quân toàn phần tăng 3.69% - phù hợp với mức dự phóng 4% của KBSV và thấp hơn nhiều so với mục tiêu 4.5% của Chính phủ.

Chúng tôi kỳ vọng nền kinh tế tiếp tục duy trì đà hồi phục tốt trong năm 2025, tuy nhiên các chính sách được áp dụng trong nhiệm kỳ mới của Tổng thống Donald Trump dự kiến sẽ tác động đến hoạt động thương mại của Việt Nam. Những tác động này đã được KBSV đánh giá sơ bộ trong Báo cáo chuyên đề [“Tác động của chính sách Donald Trump đến Việt Nam”](#), và sẽ tiếp tục được chúng tôi theo dõi chặt chẽ để có những đánh giá cụ thể hơn trong thời gian tới.

Điểm nhấn vĩ mô

Dự báo lãi suất liên ngân hàng sẽ tiếp tục duy trì mức 4-5%.

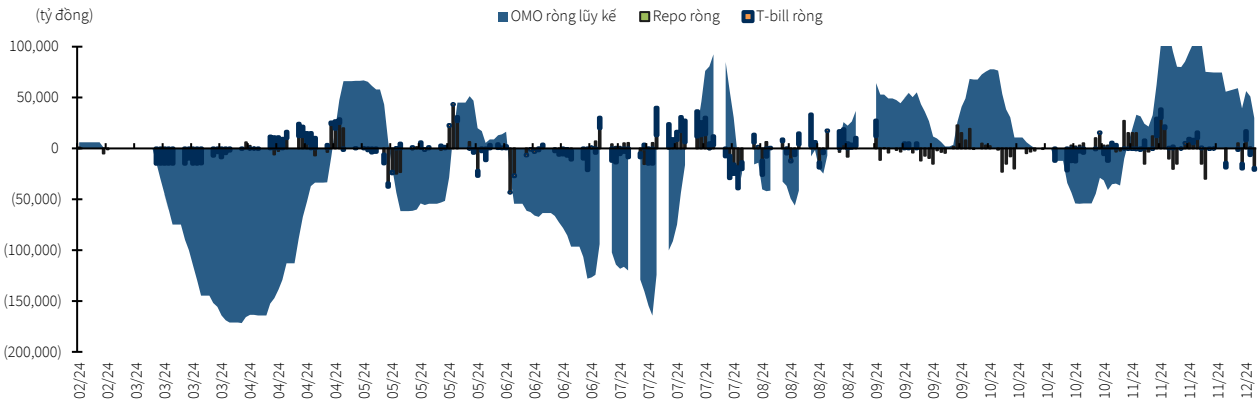
Lãi suất liên ngân hàng qua đêm tăng mạnh và có thời điểm tăng trên 6% vào các tuần đầu của tháng 11, do: i) thanh khoản hệ thống gặp nhiều khó khăn, lượng giao dịch trung bình ngày ở mức cao (347 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 6.1% so với tháng trước); ii) NHNN chủ động điều tiết thị trường tiền tệ để giữ mức lãi suất liên ngân hàng cao nhằm giảm áp lực tỷ giá. Trong thời điểm cuối năm, thanh khoản hệ thống có khả năng sẽ thiên về trạng thái thiếu hụt, đồng thời áp lực tỷ giá vẫn hiện hữu, vì vậy chúng tôi cho rằng NHNN sẽ tiếp tục điều tiết thanh khoản ở mức hợp lý và dự báo lãi suất liên ngân hàng sẽ tiếp tục duy trì mức 4-5%.

Mặt bằng lãi suất ở thị trường 2 nhích tăng, điều này là yếu tố tác động làm tăng lãi suất huy động ở thị trường 1 (từ 20 – 50bps), tuy nhiên mức tăng lãi suất huy động chủ yếu ở các kỳ hạn ngắn từ 1-3 tháng. Chúng tôi duy trì quan điểm áp lực tăng lãi suất huy động là không quá lớn vào thời điểm cuối năm khi NHNN sẽ tiếp tục duy trì lãi suất thấp theo chủ trương hỗ trợ nền kinh tế, thúc đẩy nhu cầu tín dụng.

Tăng trưởng tín dụng đạt 12.5%

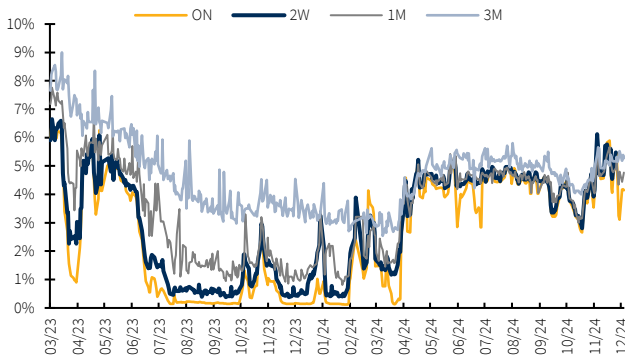
Tính đến ngày 7/12, tăng trưởng tín dụng đã đạt 12.5%, tăng 0.6% so với cuối tháng 11, đây là một mức tăng tích cực trong tuần đầu của tháng 12. Đồng thời, ngày 07/11/2024, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Công điện số 115/CP-TTg về việc quyết liệt thực hiện các nhiệm vụ, giải pháp đẩy mạnh giải ngân vốn đầu tư công tháng cuối năm 2024. Với tốc độ tăng trưởng tín dụng như hiện nay và sự hỗ trợ từ chính sách đẩy mạnh đầu tư công, chúng tôi cho rằng mục tiêu tăng trưởng tín dụng 15% trong năm 2024 là khả thi.

Biểu đồ 1. Bơm hút trên thị trường mở và diễn biến lãi suất



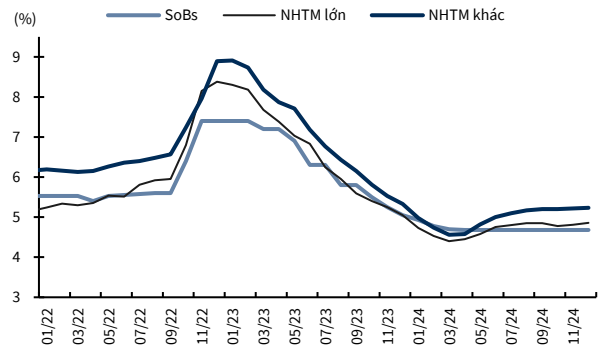
Nguồn: SBV, KBSV

Biểu đồ 2. Lãi suất liên ngân hàng



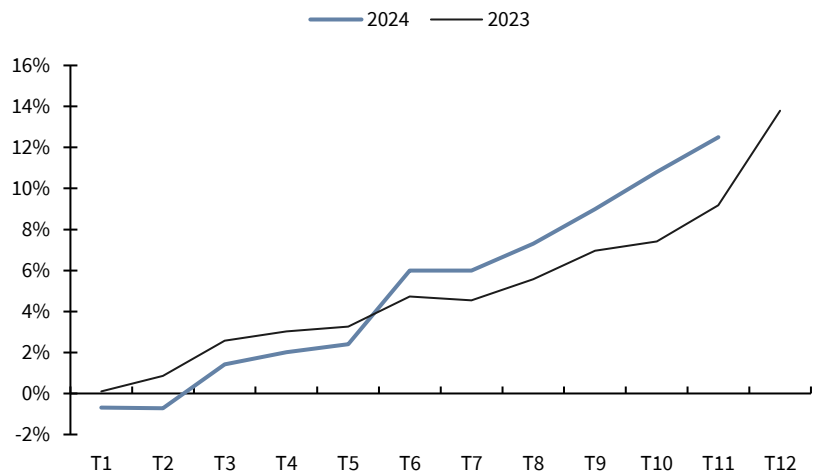
Nguồn: FiinPro, KBSV

Biểu đồ 3. Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng



Nguồn: Wichart, KBSV

Biểu đồ 4. Tăng trưởng tín dụng tính đến 7/12/2024



Nguồn: SBV, KBSV

Áp lực tỷ giá vẫn hiện hữu

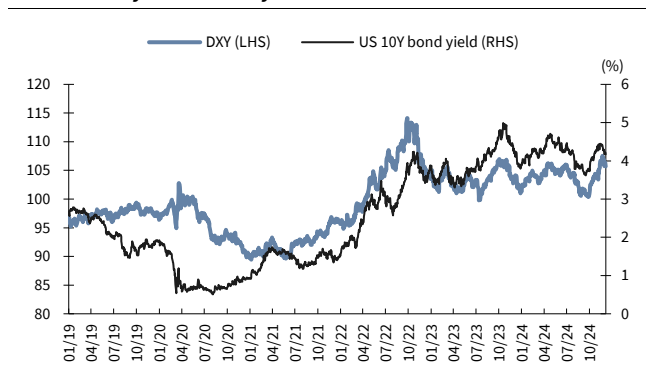
Mọi sự tập trung của thị trường tài chính thế giới đổ dồn về những chính sách tài khóa sẽ được đưa ra dưới nhiệm kỳ Tổng thống Mỹ Donald Trump. Việc hướng đến các chính sách thuế quan của Donald Trump là yếu tố quan trọng có thể khiến đà giảm của lạm phát chậm lại, từ đó làm chậm quá trình hạ lãi suất của FED. Nếu lạm phát không còn được kiểm soát, thị trường sẽ bắt đầu đánh giá lại khả năng tăng lãi suất của FED. Điều này động lực chính cho đà

tăng của chỉ số đồng Dollar Mỹ (DXY), hiện đang duy trì sức mạnh ở vùng đỉnh cũ (105 – 108) kể từ 2023.

Trong tháng 11, tỷ giá liên ngân hàng USD/VND đã tiệm cận mức đỉnh 25,450 trước khi hạ nhiệt về 25,389 vào đầu tháng 12 (tương đương tăng 4.63% YTD). Mặc dù áp lực tỷ giá vẫn hiện hữu, chúng tôi kỳ vọng rằng tỷ giá USD/VND sẽ duy trì quanh vùng 25,000 – 25,400 VND/USD (+4 – 4.5% so với đầu năm) trong giai đoạn cuối năm dựa trên các yếu tố hỗ trợ như:

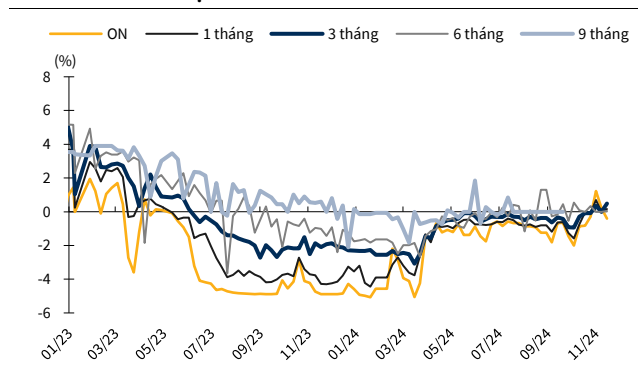
- (1) Chỉ số DXY đã chứng lại đà tăng sau khi đã phản ánh phần lớn kỳ vọng của thị trường khi ông D.Trump đắc cử tổng thống và đầu tháng 11;
- (2) Nguồn cung ngoại tệ thời điểm cuối năm đến từ thặng dư cán cân thương mại, FDI giải ngân và kiều hối cuối năm tăng;
- (3) NHNN chủ động điều tiết thị trường tiền tệ, nâng lãi suất VND trên thị trường liên ngân hàng, từ đó hạn chế hoạt động giao dịch carry trade.

Biểu đồ 5. Mỹ - 10Y bond yield và DXY



Nguồn: Bloomberg, KBSV

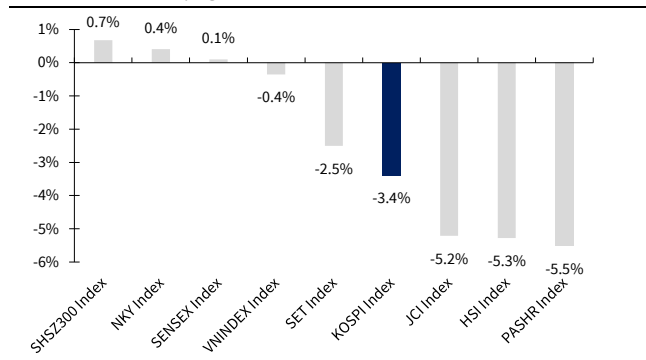
Biểu đồ 6. Chênh lệch lãi suất VND - USD



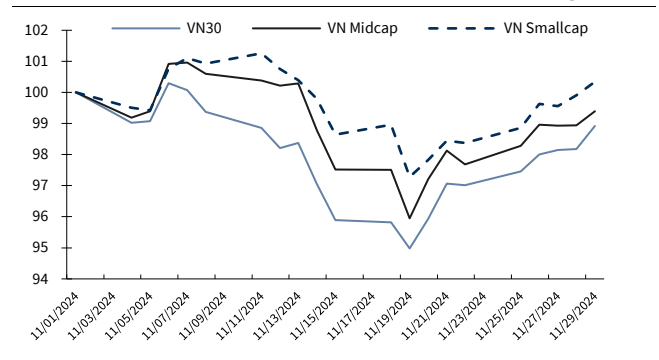
Nguồn: SBV, KBSV

Diễn biến TTCK Việt Nam tháng 11

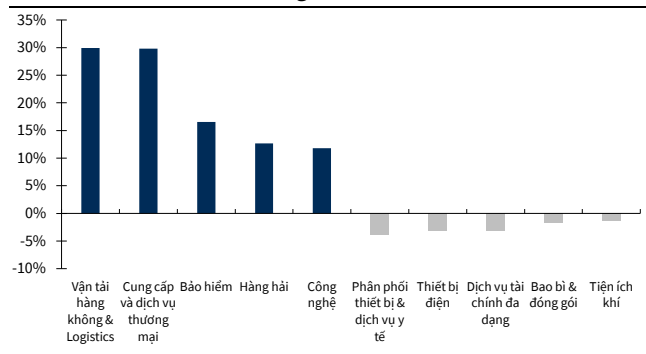
Biểu đồ 7. Biến động chỉ số VNIndex



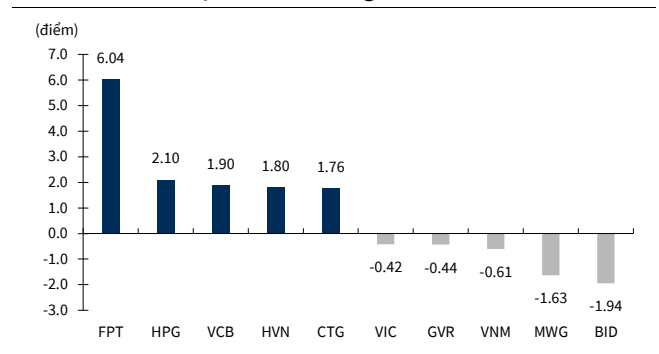
Biểu đồ 8. Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa tháng 11



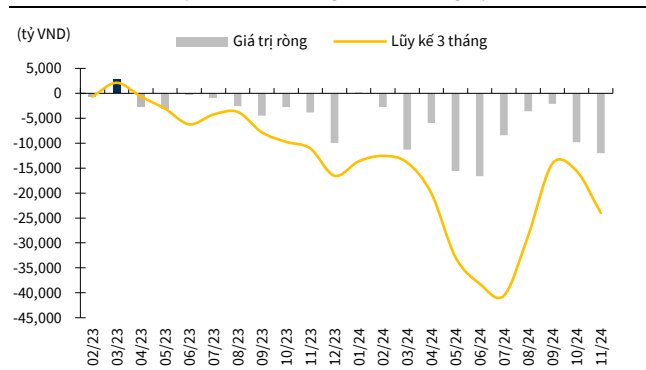
Biểu đồ 9. Diễn biến nhóm ngành



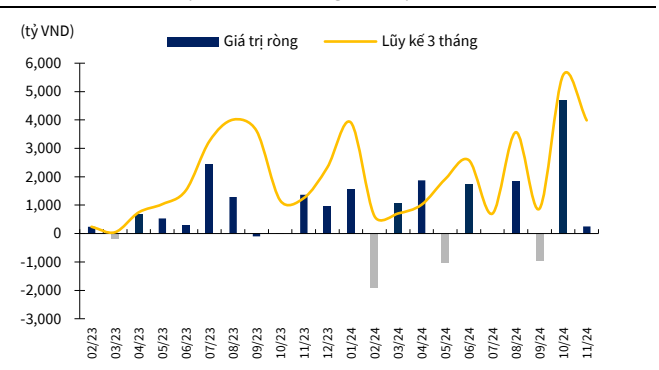
Biểu đồ 10. Các cổ phiếu ảnh hưởng nhiều nhất đến VNIndex



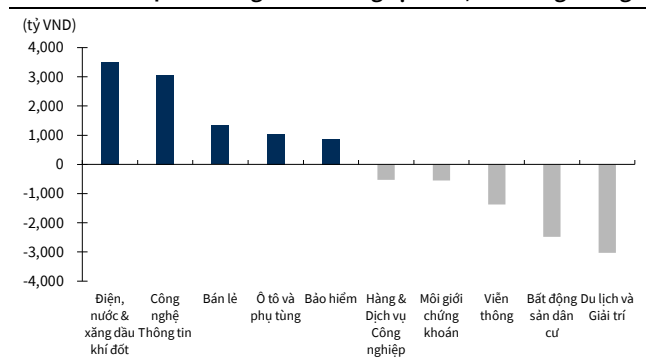
Biểu đồ 11. Giá trị mua/bán ròng của khối ngoại



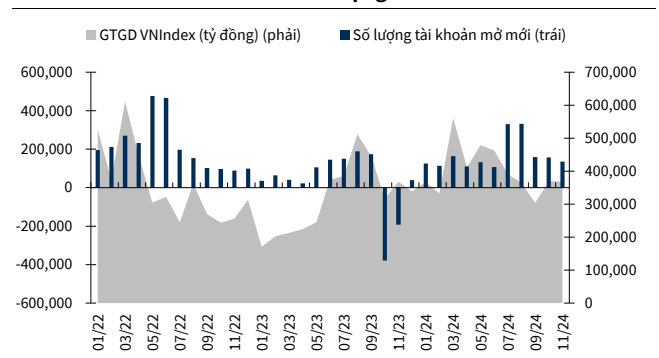
Biểu đồ 12. Giá trị mua/bán ròng của tự doanh



Biểu đồ 13. Top nhóm ngành khối ngoại mua/bán ròng tháng



Biểu đồ 14. Thanh khoản và số lượng tài khoản mở mới



Nguồn: Bloomberg, FiinPro, KBSV tổng hợp

Triển vọng TTCK Việt Nam

Bảng 15. Các yếu tố ảnh hưởng tới thị trường chứng khoán trong trung hạn

Yếu tố thuận lợi	Mức độ tác động	Khả năng xảy ra	Yếu tố rủi ro	Mức độ tác động	Khả năng xảy ra
Nhu cầu cuối năm cải thiện	Trung bình	Cao	Ông Trump tái đắc cử	Cao	Cao
Áp lực tỷ giá hạ nhiệt	Cao	Trung bình	Kinh tế Trung Quốc suy yếu	Thấp	Trung bình
Bước tiến nâng hạng thị trường	Trung bình	Trung bình	Căng thẳng địa chính trị	Thấp	Cao
FED hạ lãi suất vào kỳ họp tháng 12	Thấp	Cao			

Nguồn: KBSV Tổng hợp

Đánh giá triển vọng thị trường dưới góc nhìn cơ bản

Về mặt định giá, mức P/E hiện tại của VNIndex khoảng 14.6 lần (theo số liệu từ Bloomberg – mức P/E này đã loại bỏ các lợi nhuận bất thường của doanh nghiệp). Mức định giá này đang xấp xỉ với mức bình quân 2 năm là 15x.

Các yếu tố tích cực tác động lên thị trường trong tháng 12 bao gồm:

- Nhịp điều chỉnh trong tháng 10 và 11 đã đưa định giá P/E của VNINDEX về mức tương đối hấp dẫn, trong bối cảnh mặt bằng lợi nhuận các doanh nghiệp niêm yết vẫn đang trong xu hướng tăng trưởng khả quan. Các kỳ vọng tích cực từ mùa báo cáo KQKD Quý 4 sẽ dần phản ánh vào diễn biến thị trường từ nửa sau tháng 12.
- FED nhiều khả năng sẽ có đợt hạ lãi suất tiếp theo trong kỳ họp tháng 12 khi lạm phát vẫn đang cho thấy dấu hiệu hạ nhiệt đúng lộ trình và tỷ lệ thất nghiệp tăng nhẹ. Điều này kết hợp với lượng ngoại tệ dồi dào chảy về Việt Nam trong giai đoạn cuối năm sẽ góp phần hạ nhiệt áp lực tỷ giá, tiếp tục hỗ trợ NHNN có thêm dư địa trong việc duy trì mặt bằng lãi suất thấp.
- Tâm điểm của thị trường trong giai đoạn tới sẽ đến từ tiến trình nâng hạng của thị trường chứng khoán Việt Nam. Ngày 05/12/2024, đại diện của FTSE đã có những đánh giá tích cực với tiến triển đáng chú ý của thị trường Việt Nam đến từ triển khai Thông tư 68, cũng như là Luật Chứng khoán sửa đổi. Chúng tôi cho rằng, những động thái mới đến từ cả phía Việt Nam và FTSE sẽ càng củng cố cho kịch bản tích cực được xem xét nâng hạng trong kỳ đánh giá tháng 3/2025.

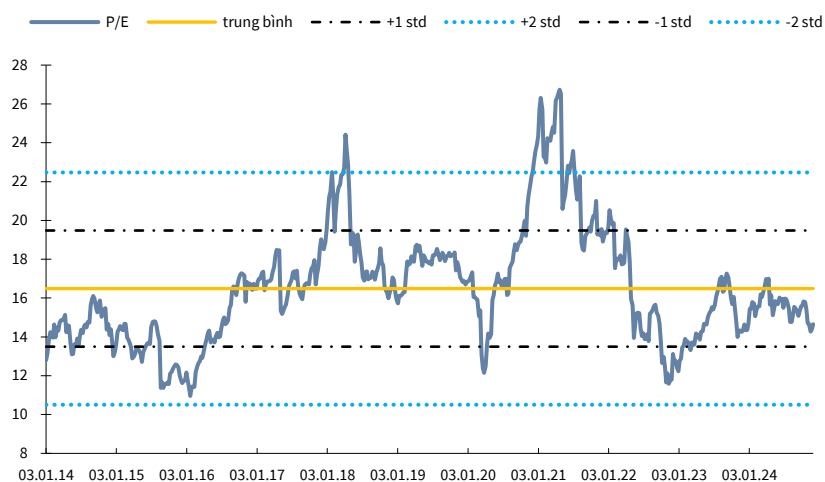
Về rủi ro của thị trường, các yếu tố rủi ro đáng chú ý bao gồm:

- Rủi ro từ việc ông Trump tái đắc cử sẽ đem đến nhiều kỳ vọng trái chiều trên thị trường trong các vấn đề thay đổi chính sách, đặc biệt trong lĩnh vực thương mại và ảnh hưởng đến các mối quan hệ kinh tế. Ngoài ra, rủi ro lạm phát có thể nóng lên trở lại trong nhiệm kỳ tổng thống Trump khi việc áp thuế nhập khẩu sẽ tạo áp lực lên giá cả hàng hóa và chi phí đầu vào.
- Thị trường Trung Quốc chưa cho thấy nhiều dấu hiệu khả quan. Việc sụt giảm nhu cầu ở nền kinh tế số 2 thế giới có thể tạo áp lực lên nhiều khía cạnh, đặc biệt là môi trường xuất khẩu của Việt Nam. Bên cạnh

đó, các chính sách áp thuế dưới thời tổng thống Donald Trump dự kiến sẽ làm thay đổi dòng chảy hàng hóa giá rẻ của Trung Quốc sang các thị trường khác, gián tiếp chiếm thị phần và cạnh tranh mạnh với các sản phẩm nội địa.

Chỉ số VNIndex hiện đang ở vùng giá tương đối hấp dẫn sau 2 tháng điều chỉnh, kết hợp việc dòng vốn ngoại có thể quay trở lại, và các kỳ vọng trong mùa báo cáo KQKD quý 4, chúng tôi cho rằng TTCK sẽ có xu hướng hồi phục là chủ đạo, dù đà tăng sẽ không quá mạnh do vẫn tồn tại các yếu tố rủi ro nêu trên.

Biểu đồ 16. P/E VNIndex



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Dưới góc độ kỹ thuật, VNINDEX đã xác nhận xu hướng tăng ngắn hạn trở lại và KBSV nghiêng về kịch bản chỉ số sẽ tiếp cận trở lại vùng đỉnh cũ tại 1305 (+-7), bất chấp khả năng xuất hiện các nhịp rung lắc trong quá trình đi lên.

Trên khung đồ thị ngày, sau chuỗi giảm điểm mạnh với độ dốc lớn, VNINDEX đã cho tín hiệu hồi phục trở lại theo dạng V-shape tại vùng hỗ trợ quanh 1200 điểm. Điểm đáng chú ý là điểm đỡ này cũng trùng với cạnh dưới của mẫu hình tam giác và sau khi các chỉ báo động lượng như RSI, Momentum, Stochastic đã về đến vùng quá bán, nên tín hiệu đảo chiều có độ tin cậy cao hơn. Bên cạnh đó, nhịp hồi phục được dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn và có sự lan tỏa rộng, đi kèm tín hiệu xuất hiện của một phiên bật tăng mạnh, hình thành mẫu nến Marubozu, vượt qua đường MA200 ngày với thanh khoản cao nhất trong vòng 2 tháng, đủ để xác lập lại xu hướng tăng điểm trong ngắn hạn cho VNINDEX.

Trên khung đồ thị tuần, vận động của VNINDEX vẫn đang bám trong dải đi ngang theo mẫu hình tam giác hướng lên với biên độ co hẹp dần, tạo đáy sau cao hơn đáy trước. Cạnh dưới của mẫu hình được hình thành bởi các vùng đáy ngắn hạn với sự xuất hiện của các mẫu hình nến đảo chiều tương đối tích cực, tạo ra vùng đỡ tâm lý khá mạnh trong các nhịp điều chỉnh. Mặc dù vậy, khi chưa có tín hiệu phá vỡ ra ngoài mẫu hình thành công, xu hướng trung hạn vẫn đang được xác định trong trạng thái đi ngang chủ đạo.

Về tổng thể chúng tôi cho rằng, với tín hiệu xác nhận xu hướng tăng ngắn hạn trở lại thành công, VNINDEX đang có nhiều cơ hội mở rộng đà hồi phục, một lần nữa thử thách lại vùng đỉnh trung hạn từ đầu năm. Như vậy, KBSV nghiêng về kịch bản (70% xác suất), chỉ số sẽ tiếp cận trở lại vùng đỉnh cũ tại 1305 (+-7), bất chấp khả năng xuất hiện các nhịp rung lắc trong quá trình đi lên. Trong kịch bản còn lại (30% xác suất) chỉ số có thể gặp rủi ro đảo chiều tại vùng cản quanh 1280 (+-5), quay xuống vùng hỗ trợ 1230 (+-7) rồi mới cho phản ứng hồi phục trở lại.

Biểu đồ 17. Đồ thị kỹ thuật VNINDEX



Chủ đề đầu tư

Bảng 18. Chủ đề đầu tư đáng chú ý

Chủ đề đầu tư	Nhóm/ngành hưởng lợi	Cổ phiếu tiêu biểu
Nhu cầu hồi phục	Ngân hàng, Bán lẻ	VCB, ACB, TCB, MWG, DGW
Bước tiến nâng hạng thị trường	Chứng khoán	SSI, HCM, VND, MBS
Đầu tư công	Thép, hạ tầng, xây dựng	HPG, CTD
XNK trước nguy cơ bị áp thuế	Xuất khẩu, cảng và vận tải biển	VHC, ANV, MSH, GMD, HAH
Làn sóng đầu tư vào AI	Công nghệ	FPT, CMG

Nguồn: KBSV Tổng hợp

Cơ hội mới mở ra đối với các chủ đề đầu tư chiến lược về cuối năm 2024

Trong báo cáo triển vọng TTCK Việt Nam tháng 12, chúng tôi duy trì quan điểm cũ đối với các chủ đề đầu tư đã đề cập xuyên suốt trong các báo cáo trước đó. Dự địa tăng trưởng tích cực vẫn còn cho các nhóm cổ phiếu tương ứng (Bảng 18).

Ngoài ra, chúng tôi bổ sung các chủ đề mới bao gồm: Đầu tư công, XNK trước nguy cơ bị áp thuế, và Làn sóng đầu tư vào AI do nhận thấy có những yếu tố mới đang tác động tích cực đến các nhóm các cổ phiếu này.

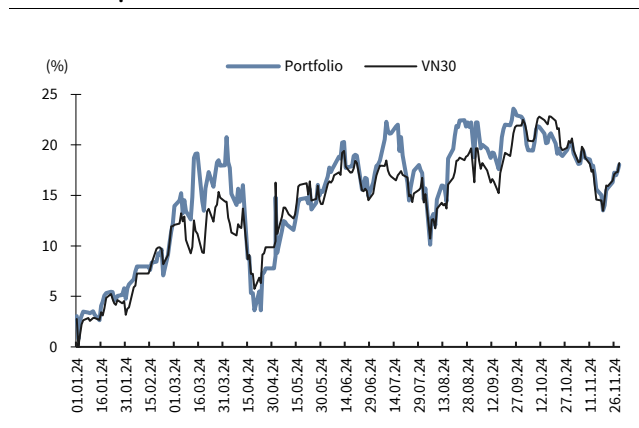
Trong đó, giai đoạn giải ngân cao điểm cuối năm cùng thông tin 2 siêu dự án đường sắt cao tốc Bắc Nam và nhà máy điện hạt nhân được thông qua là yếu tố hỗ trợ nhóm cổ phiếu đầu tư công. Các số liệu xuất nhập khẩu khởi sắc và thực tế các doanh nghiệp đang đẩy mạnh xuất khẩu sang Mỹ trước thời điểm ông Trump lên nắm chính quyền là yếu tố hỗ trợ nhóm cổ phiếu xuất nhập khẩu. Sau cùng, thông tin về chuyển thăm của chủ tịch NVIDIA cùng hàng loạt các thoả thuận được ký kết đang hỗ trợ tích cực cho nhóm cổ phiếu công nghệ.

Hiệu suất đầu tư danh mục khuyến nghị tháng 11

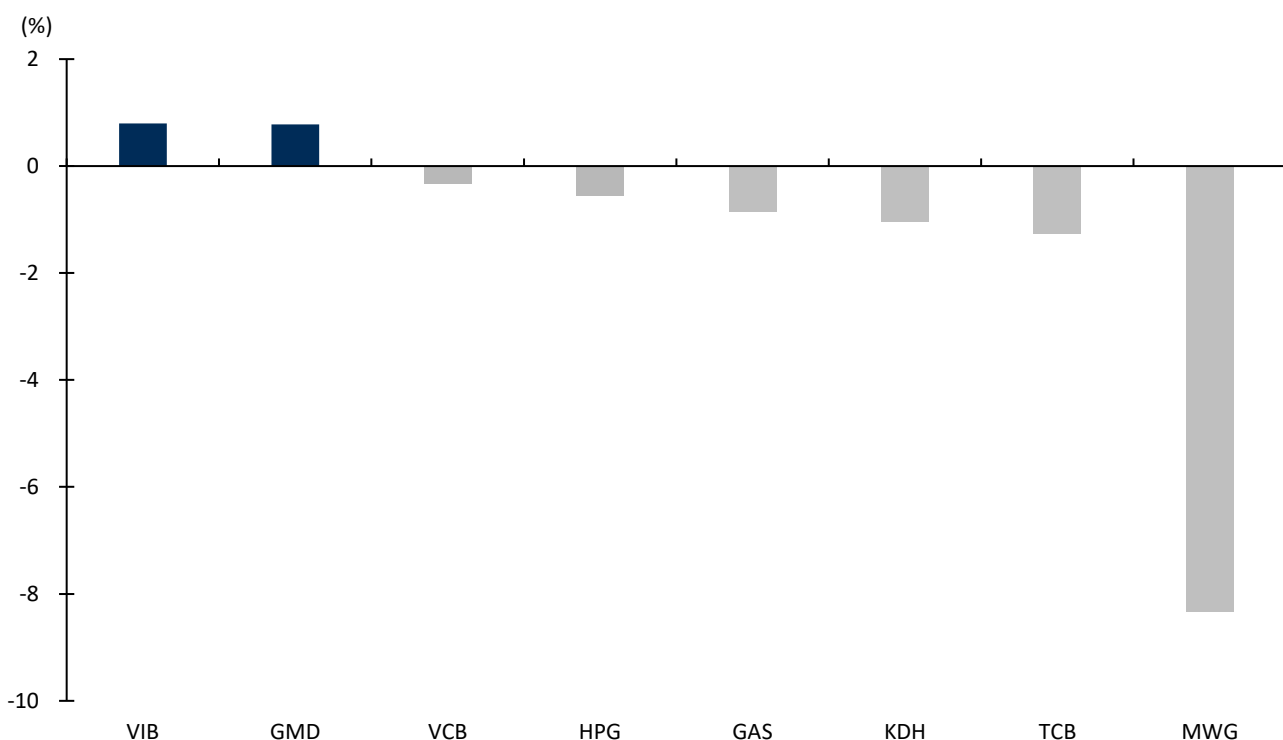
Phương pháp tiếp cận:

- Danh mục tập hợp các cổ phiếu tiềm năng nhất được KBSV nghiên cứu và khuyến nghị nắm giữ trong 3 tháng tới với mục đích mang lại hiệu suất vượt trội so với chỉ số VN30.
- Ngưỡng cắt lỗ tại -15%
- Danh mục giả định luôn duy trì tỷ trọng 100% cổ phiếu với trọng số được phân bổ đều giữa các mã. NĐT cần kết hợp với xu hướng thị trường và mức độ hấp dẫn của từng mã để điều chỉnh tỷ trọng tương ứng.

So sánh hiệu suất với VN30 Index



Biểu đồ 19. Tỷ suất các mã cổ phiếu trong danh mục khuyến nghị tháng 11



Danh mục khuyến nghị tháng 12

STT	Mã	Giá mục tiêu	Giá đóng cửa 29/11/2024	Lợi nhuận kỳ vọng	PE 2025 Fw	Tăng trưởng LNST 2025 Est	Điểm nhấn đầu tư	Link báo cáo
1	VCB	107,500	93,300	15%	15.23	-0.3%	<ul style="list-style-type: none"> - Việc nhận chuyển giao bắt buộc giúp NH mở rộng mạng lưới, tăng quy mô kinh doanh, tiếp cận nguồn vốn ưu đãi từ NHNN - Việc chào bán cổ phần riêng lẻ cho đối tác chiến lược dự kiến diễn ra vào 1H2025 giúp cải thiện bộ đệm vốn - Bộ đệm dự phòng vững chắc, tỷ lệ nợ xấu thấp 	VCB
2	FPT	180,000	143,300	26%	19.90	23%	<ul style="list-style-type: none"> - Mạng CNTT nước ngoài tiếp tục ghi nhận thắng thầu nhiều dự án quy mô lớn, đặc biệt thị trường Nhật - Ra mắt FPT AI Factory mang lại tiềm năng tăng trưởng mới cho mảng CNTT từ 2025 - Kết quả kinh doanh tập đoàn tăng trưởng ổn định ở mức cao 	FPT
3	REE	77,600	67,200	15%	11.17	3%	<ul style="list-style-type: none"> - Sản lượng và doanh thu mảng thủy điện trong 2025 dự báo sẽ bứt phá so với 2024, lần lượt đạt 6,537 triệu kWh và 3,097 tỷ VND (+21.70% YoY/+20.83% YoY) - E.Town 6 sẽ sớm vượt qua giai đoạn thị trường giao dịch âm ảm và nâng cao tỷ lệ lấp đầy, kỳ vọng đạt 60% và 85% trong 2025, 2026 - Mảng M&E ghi nhận doanh thu khởi sắc từ dự án trọng điểm, tốc độ tăng trưởng của M&E dự kiến phục hồi ở mức 21% trong giai đoạn 2025-2028 	REE
4	GMD	75,400	64,700	17%	13.26	7%	<ul style="list-style-type: none"> - Sản lượng hàng qua cảng GMD 2024 dự kiến đạt mức tăng trưởng hơn 40% yoy, có thể chậm lại trong 2025 nhưng sẽ tăng tốc khi bước sang 2026 - Gemalink 2 với công suất 1.5 triệu Teu và Nam Đình Vũ 3 với công suất 800,000 Teu dự kiến có thể bắt đầu khai thác từ 2026, đảm bảo tăng trưởng trong trung dài hạn cho GMD - Giá dịch vụ cảng tại các cảng khu vực phía Bắc của GMD duy trì đà tăng 2-4%/năm, khu vực phía Nam có mức tăng trung bình 5-10%/năm 	GMD
5	HPG	31,000	26,750	16%	12.22	26%	<ul style="list-style-type: none"> - Giá thép nội địa giảm chậm hơn giá nguyên vật liệu đầu vào hỗ trợ biên lãi gộp trong trung hạn - Kỳ vọng sản lượng tiêu thụ nội địa tiếp tục cải thiện trong thời gian tới. - Dung Quất 2 đi vào hoạt động, thương mại từ 1Q2025. 	HPG
6	PNJ	109,800	92,900	18%	11.80	16%	<ul style="list-style-type: none"> - Kỳ vọng duy trì đà tăng trưởng dài hạn của mảng bán lẻ trang sức, bởi các yếu tố sau (1) Yếu tố vĩ mô ủng hộ, (2) Tiếp tục dự địa mở mới cửa hàng, (3) Cải thiện doanh thu bán lẻ/ cửa hàng - Kỳ vọng bình ổn giá vàng giúp cải thiện tình hình kinh doanh của PNJ trong phần còn lại của năm 2024 và 2025. - Cổ phiếu về vùng định giá rẻ với PB về mức Std-1 trung bình 5 năm 	PNJ
7	VIB	24,600	19,000	29%	4.67	23%	<ul style="list-style-type: none"> - Chuyển hướng sang phân khúc bán lẻ mang lại tỷ suất sinh lời cao đầu ngành trong những năm trở lại đây - NIM tạm thời chưa thể hồi phục nhưng sẽ quay trở lại mức cao trong dài hạn - Nợ xấu kỳ vọng được kiểm soát sau những chính sách thắt chặt hơn trong quản lý chất lượng tài sản 	VIB
8	SIP	89,500	78,600	14%	13.30	8%	<ul style="list-style-type: none"> - SIP sở hữu quỹ đất KCN thương phẩm còn lại lớn nhất miền Nam với hơn 1,005ha - Diện tích sẵn sàng cho thuê lớn với chi phí GPMB thấp giúp công ty đảm bảo doanh số cho thuê và cải thiện BLN gộp trong các năm tới - Dòng tiền ổn định từ hoạt động cung cấp điện 	SIP

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích

research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích

binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm

tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích

linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích

quannnd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích

anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm

ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích

trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Vật liệu

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích

anhntn@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích

nguyennd1@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược

anhhd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích

tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích

thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích

hieupm@kbsec.com.vn

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích

anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ

thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ

huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vnWebsite: www.kbsec.com.vn**Hệ thống khuyến nghị**

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.