



Chuyên viên Phân tích

Đỗ Trung Nguyên

nguyendt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:702

NHẬN ĐỊNH CHIẾN LƯỢC

Những số liệu vĩ mô đáng chú ý trong tuần qua ở hai nền kinh tế lớn nhất thế giới là Mỹ và Trung Quốc đang cho chúng ta thấy một điểm chung: **sự suy yếu của lạm phát – disinflation**.

Với Trung Quốc, lạm phát CPI trong tháng 4/2023 đạt 0.1%, là mức thấp nhất kể từ tháng 2/2021 và là tháng giảm thứ ba liên tiếp so với tháng trước. Còn lạm phát CPI cơ bản duy trì ở bằng hoặc dưới mức 1% trong 13 tháng liên tiếp. Ở một khía cạnh khác thì dữ liệu từ Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc cho thấy tín dụng và các khoản vay mới tụt hơn nhiều so với dự kiến trong tháng 4 khi người tiêu dùng và doanh nghiệp hạn chế vay mượn.

Đối với Hoa Kỳ, rõ ràng là thời kỳ tồi tệ nhất của lạm phát cơ bản đã qua và quá trình giảm dần trở lại trạng thái bình thường đã bắt đầu. Lạm phát CPI hàng năm đã xuống mức thấp nhất kể từ tháng 5/2021—và về mặt kỹ thuật đã đưa lạm phát CPI cơ bản (không bao gồm thực phẩm và năng lượng) xuống mức thấp nhất kể từ tháng 12/2021 (mặc dù vẫn đang dao động trong phạm vi 5.5% - 5.7% kể từ đầu năm). Lạm phát giá dịch vụ đã giảm xuống 6.8%, với thành phần nhà ở đạt đỉnh gần đây và giảm tốc một chút và các thành phần không phải là nhà ở giảm xuống mức thấp nhất kể từ đầu năm 2022. Điều đó có nghĩa là chúng ta đang thấy tiến triển hướng tới việc ổn định lạm phát cốt lõi không bao gồm chi phí nhà ở, Fed coi đây là yếu tố quan trọng đối với lạm phát cơ bản, ngoài ra thì là áp lực chi phí lao động đang giảm dần khi nền kinh tế nguội đi. Chỉ số giá sản xuất PPI của Mỹ tăng 2.3%, mức tăng thấp nhất kể từ tháng 1/2021. Trong khi số đơn xin trợ cấp thất nghiệp lần đầu hàng tuần tăng lên 264,000 - mức cao nhất kể từ cuối tháng 10/2021.

Nền kinh tế Trung Quốc cho thấy những dấu hiệu kém vững vàng của quá trình hồi phục sau khi mở cửa trở lại, và nếu tăng trưởng bị đe dọa thì gần như chắc chắn các biện pháp hỗ trợ từ phía Chính phủ sẽ tiếp tục được đưa ra. Đối với Mỹ, những dữ liệu mới nhất cho thấy cuộc chiến chống lạm phát gần như đã ngã ngũ và Cục dự trữ liên bang Mỹ Fed đang ở một vị thế hoàn toàn có thể đưa ra quyết định dừng tăng lãi suất trong cuộc họp tới đây nếu không có gì bất ngờ. Đây đều là những thông tin tích cực cả về mặt nền kinh tế thực cũng như thanh khoản cho Việt Nam – nơi có mối quan hệ giao thương mật thiết với Trung Quốc và cũng chịu tác động rất lớn từ thanh khoản toàn cầu đại diện bởi đồng USD.

Nói đến nội bộ Việt Nam, trong tuần vừa qua chúng ta thấy những quyết tâm của Quốc hội cũng như chủ tịch Quốc hội về việc phải hỗ trợ giúp nền kinh tế thoát khỏi giai đoạn suy yếu trong cuộc họp Ủy ban thường vụ Quốc hội vào đầu tuần. Sau đó là những phát biểu của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Nguyễn Thị Hồng về việc sẽ cân nhắc tiếp tục giảm lãi suất điều hành trong một hội nghị vào giữa tuần. Đây đều là những động thái không quá bất ngờ và như chúng tôi đã đề cập và duy trì quan điểm của mình, với thanh khoản dồi dào hiện tại và những quyết tâm hỗ trợ nền kinh tế phục hồi thì khả năng rất cao chúng ta đang ở điểm xoay chiều của thị trường cổ phiếu để bước vào một chu kỳ mới. Trong tuần vừa qua, thị trường cổ phiếu chứng kiến sự bật tăng của những nhóm ngành mang tính chu kỳ cao điển hình như **Thép** hay **Chứng khoán** – diễn biến ủng hộ cho quan điểm này.



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



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