



Chuyên viên Phân tích

**Đỗ Trung Nguyên**

[nguyendt@gtjas.com.vn](mailto:nguyendt@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext:702

## NHẬN ĐỊNH CHIẾN LƯỢC

Với thị trường Mỹ, tuần vừa qua đã diễn ra cuộc họp Ủy ban thị trường mở liên bang (FOMC) của Cục dự trữ liên bang Mỹ (Fed). Không ngoài dự đoán thì Fed đã tăng lãi suất mục tiêu điều hành của mình lên thêm 0.25% (sau khi tạm dừng trong tháng 6). Fed tiếp tục cho thấy sự lạc quan gia tăng của mình về việc nền kinh tế Mỹ sẽ không rơi vào suy thoái. Và gần như thêm phần củng cố cho quan điểm này của Fed thì số liệu GDP được công bố ngay sau đó cho thấy tăng trưởng GDP quý 2/2023 của Mỹ đạt 2.4%, cao hơn so với kỳ vọng chung 1.8% và cao hơn so với quý 1/2023 (2.0%).

Một diễn biến rất đáng chú ý, có lẽ là đáng chú ý nhất trong tuần qua (hơn cả cuộc họp FOMC của Fed) là việc Ngân hàng trung ương Nhật Bản (Bank of Japan, BoJ) đã điều chỉnh (tweak) chính sách Kiểm soát đường cong lợi suất (Yield curve control, YCC) của họ, mà như cách họ truyền thông ra là với “sự linh hoạt lớn hơn” (greater flexibility). Cụ thể, nếu như trước đó, lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm của Nhật Bản được BoJ đặt mục tiêu là 0% và cho phép biến động trong khoảng biên độ +/- 0.5% (tức là BoJ sẽ tự mua chặn lại để lợi suất chỉ có thể đạt đến 0.5% tối đa) thì ở lần điều chỉnh này biên độ +/- 0.5% không còn là mức chặn cứng nữa, thay vào đó mức chặn cứng giờ sẽ được nới rộng ra thành +/- 1%, và BoJ cũng có thể tiến hành can thiệp bất cứ khi nào họ thấy cần thiết ở khoảng dao động từ 0.5% - 1%, đây chính là lí do mà họ gọi nó là “sự linh hoạt lớn hơn”.

Quay trở lại Việt Nam, những số liệu vĩ mô tháng 7 vừa được Tổng cục Thống kê công bố vào cuối tuần vừa qua có một số điểm chính:

- Lạm phát cơ bản tiếp tục cho thấy dấu hiệu suy giảm cả trên cơ sở so với cùng kỳ YoY (4.11%) cũng như trên cơ sở so với tháng trước MoM (0.24%). Trong khi đó, lạm phát toàn phần vẫn ở vùng thấp dù cho thấy sự gia tăng trên cả cơ sở so với cùng kỳ YoY (2.06%) cũng như cơ sở so với tháng liền trước MoM (0.45%). Áp lực chính lên lạm phát toàn phần trong thời gian gần đây chủ yếu đến từ đà tăng của giá thịt lợn, qua đó tác động lên cấu phần Thực phẩm thuộc Nhóm Hàng ăn và dịch vụ ăn uống. Trong 0.45% MoM của lạm phát toàn phần tháng 7 thì Thực phẩm đóng góp 0.17%, trong đó riêng giá thịt lợn tăng đóng góp 0.09%. Dù vậy thì áp lực này trong thời gian sắp tới có thể sẽ không còn mạnh nữa, thứ nhất là mức nền năm trước để so sánh cùng kỳ của giai đoạn sắp tới ở mức khá cao, thứ hai là giá thịt lợn sau giai đoạn tăng vài tháng gần đây thì cũng bắt đầu chững lại và có khả năng tạo đỉnh.
- Sản xuất công nghiệp tiếp tục cho thấy sự hồi phục nhẹ, Chỉ số sản xuất toàn ngành Công nghiệp (IIP) tháng 7 ước tính tăng 3.7% so với cùng kỳ (số liệu này của tháng 6, tháng 5 và tháng 4 lần lượt là 1.8%, 0.5% và -2.4%).
- Kim ngạch xuất nhập khẩu nhìn chung tiếp tục thu hẹp đà giảm trên cơ sở so sánh với cùng kỳ YoY – vẫn suy yếu nhưng có sự cải thiện.

Với thị trường cổ phiếu, VNIndex có tuần tăng điểm tích cực thứ tư liên tiếp. Nếu như giai đoạn 2-3 tuần trước chứng kiến giá trị giao dịch khớp lệnh cả tuần của VNIndex đạt một mặt bằng mới cao hơn ở mức 80 ngàn tỷ thì trong tuần vừa qua giá trị giao dịch khớp lệnh cả tuần đã tăng lên đến 95 ngàn tỷ. Dòng tiền tiếp tục trở nên mạnh mẽ hơn và nâng đỡ xu hướng tăng hiện tại của thị trường.



**XẾP HẠNG CỔ PHIẾU**

Chỉ số tham chiếu: **VN - Index.**

Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

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

<b>Xếp loại</b>	<b>Định nghĩa</b>
<b>Vượt trội</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
<b>Trung lập</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
<b>Kém hiệu quả</b>	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](mailto:nguyendt@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:702

**Võ Thế Vinh**

Head of Research

[vinhvt@gtjas.com.vn](mailto:vinhvt@gtjas.com.vn) - ext:701



<b>LIÊN HỆ</b>	<b>TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI</b>	<b>CHI NHÁNH TP. HCM</b>	
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: <a href="mailto:info@gtjas.com.vn">info@gtjas.com.vn</a> Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a>		Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696