

Tăng trưởng kinh tế Q3.21 âm; Thị trường biến động giảm; và cập nhật IDC**Kinh tế**

Tăng trưởng kinh tế Q3.21 giảm 6.17% - mức giảm mạnh nhất trong vòng 20 năm gần đây. Tổng cục Thống kê vừa công bố tăng trưởng GDP Việt Nam trong Quý 3.21 giảm 6.17% khi Việt Nam, đặc biệt là các tỉnh phía Nam, phải đóng cửa kinh tế hơn 03 tháng để chống dịch Covid-19 bùng lần thứ 4. Ở tổng cộng, hai ngành đóng góp lớn cho nền kinh tế Việt Nam là dịch vụ (chiếm 40%) và công nghiệp & xây dựng (chiếm 36%) đều ghi nhận giảm lần lượt 9.28% và 5.02%. Phía tổng cầu, tiêu dùng cuối cùng giảm 2.83% và thâm hụt thương mại. Kết quả là tăng trưởng GDP trong 9 tháng chỉ đạt 1.42%. Sự suy yếu cả tổng cung/tổng cầu cùng với thâm hụt thương mại buộc Chính phủ cần đẩy mạnh đầu tư công trong các tháng còn lại để duy trì được mức tăng trưởng GDP hợp lý – như quan điểm chúng tôi đã nêu ra trong báo cáo tháng 8 (*Xem thêm tại [link](#)*).

Thị trường tuần qua

VNIndex đã có một tuần giao dịch khá biến động và kết thúc ở mức 1,334.9 (-1.2%). Tâm lý tiêu cực trong dòng ngân hàng về kết quả kinh doanh quý 3 cũng như nợ xấu tăng lên đã kéo chỉ số giảm điểm, đặc biệt là ở phiên cuối tuần. Giá trị giao dịch bình quân của thị trường giảm và đạt mức 18,850 tỷ đồng, thấp hơn 12% so với tuần trước đó.

Nhà đầu tư nước ngoài vẫn duy trì trạng thái bán ròng và đạt mức 1,012 tỷ đồng. Chúng tôi ghi nhận VNM đã được mua ròng 394 tỷ đồng trong khi đó HPG đã được bán ròng 370 tỷ đồng. Các mã blue chip còn lại ghi nhận mức giao dịch khá tương đồng. Về phía tự doanh, ngoại trừ việc bán ròng lớn ở GEX với mức 122 tỷ đồng, chúng tôi ghi nhận một tuần khá cân bằng với mức mua ròng đạt 59 tỷ đồng. Dường như tự doanh cùng các nhà đầu tư vẫn đang chờ đợi kết quả kinh doanh quý 3 sắp tới.

Về các nhóm ngành, chúng tôi ghi nhận ngành tài chính giảm 5.4%, đặc biệt là nhóm ngành ngân hàng giảm 3.9% trước tác động tâm lý tiêu cực khi đón nhận thông tin nợ xấu tăng lên trong Q3. Chúng tôi cho rằng đây là điều không thể tránh khỏi, tuy nhiên đã phần nào đã phản ánh vào giá trong đợt điều chỉnh trước. Ngành bán lẻ có những điều chỉnh sau đợt tăng mạnh theo sóng phục hồi khi giảm 2.2% và bất động sản giảm 1.3%. Ở chiều ngược lại, chúng tôi ghi nhận ngành tiện ích gia dụng và dầu khí đã có tuần tích cực khi lần lượt tăng 9.8% và 5.1%. Chúng tôi cho rằng xu hướng này vẫn sẽ còn được duy trì khi các đánh giá về giá dầu sẽ còn tiếp tục tăng cao trước sự thiếu hụt cung cầu khi các nền kinh tế lớn dần mở cửa.

Tuần tới, chúng tôi cho rằng thị trường vẫn sẽ diễn biến theo hướng giằng co, ngành ngân hàng vẫn sẽ là tâm điểm của chú ý khi đang phải đón nhận các thông tin tiêu cực vì đợt dịch vừa qua và chiếm tỷ trọng khá lớn trong rổ chỉ số. Với việc thanh khoản vẫn đang duy trì mức thấp so với tuần trước đây, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư vẫn đang thận trọng quan sát trước khi đưa ra các quyết định. Những cổ phiếu có kết quả kinh doanh quý 3 tăng trưởng tốt hoặc vẫn duy trì mức lợi nhuận cao hơn dự phóng của thị trường theo chúng tôi vẫn sẽ còn dư địa tăng tiếp tục.

Cổ phiếu tiềm năng

IDC - Định hướng là nhà phát triển Khu Công Nghiệp hàng đầu Việt Nam. Hiện tại IDC kinh doanh 04 lĩnh vực chính với tỷ trọng doanh thu lần lượt là Khu Công Nghiệp (31%), Thu phí (30%), Kinh doanh điện (26%), và Xây dựng (4%). Trong tương lai IDC định hướng sẽ phát triển mạnh mảng khu công nghiệp với việc phát triển thêm 1000 - 1500 ha đất ở Hải Phòng. Hiện tại IDC đang kinh doanh khoảng 794 ha đất KCN và là 01 trong top 10 các nhà điều hành khu công nghiệp lớn ở Việt Nam cùng với Becamex, VSIP, Sonadezi và KBC.

Thay đổi cơ cấu cổ đông giúp công ty dễ dàng hơn trong việc thực hiện chiến lược. Chúng tôi quan sát kể từ tháng 6.2021, cổ đông Bitexco đã thoái vốn toàn bộ tại IDC và chúng tôi cho rằng SSG là đối tác mua trọn lô này. Với việc nắm chi phối IDC, SSG có thể dễ dàng thực hiện các bước đi chiến lược của mình như :

- Thực hiện tăng vốn thêm 1,500 tỷ lên mức 4,500 tỷ bằng phát hành cho cổ đông hiện hữu giá 15,000 đồng theo tỷ lệ 2:1
- Tập trung phát triển mảng KCN và thoái vốn dần các lĩnh vực không hiệu quả
- Khả năng nâng tỷ lệ sở hữu nước ngoài lên do hiện tại tỷ lệ room nước ngoài đang khóa 0%.

Hiện tại IDC đang giao dịch tại mức P/E 2021 là 30x so với 16x của Vnindex. IDC giao dịch lịch sử ở mức giá với P/E dao động 24-28x, tức khoảng 33 - 39k và vượt mạnh 40k khi ra tin SSG mua chi phối. Chúng tôi cho rằng nhà đầu tư có thể canh mua IDC ở mức giá P/E lịch sử.

Research Teamresearch@tvs.vn**Chỉ Số Kinh tế**

GDP 9 Tháng / 2021 (% YoY)	1.42%
Chỉ số công nghiệp 9 tháng / 2021 (% YoY)	4.45%
Chỉ số bán lẻ 9 tháng / 2021 (% YoY)	(-7.1%)
Xuất khẩu 9 tháng / 2021 (tỷ đôla)	240.5
Nhập Khẩu 9 tháng / 2021 (tỷ đôla)	242.7
Thặng dư 9 tháng / 2021 (tỷ đôla)	(-2.2)
Dự trữ ngoại hối 6 tháng / 2021 (tỷ đôla)	100 tỷ
FDI đăng ký 9 tháng / 2021 (tỷ đôla)	22.2
FDI thực hiện 9 tháng / 2021 (tỷ đôla)	13.3
CPI @ 30.09.2021 (% YoY)	2.06%
Lãi suất điều hành (%)	2.5%
Lãi suất tái chiết khấu/cấp vốn (%)	2.5% / 4%
Tỷ giá USD/VND (NHNN)	23,142

Nguồn: GSO, SBV and TVS Research

Thị trường tiền tệ

%	Tuần 40	Tuần 39
Lãi suất qua đêm	0.65	0.69
Lợi suất TPCP - 01 năm	0.514	0.420
Lợi suất TPCP - 03 năm	0.793	0.761
Lợi suất TPCP - 05 năm	0.914	0.899
Lợi suất TPCP - 10 năm	2.071	2.068

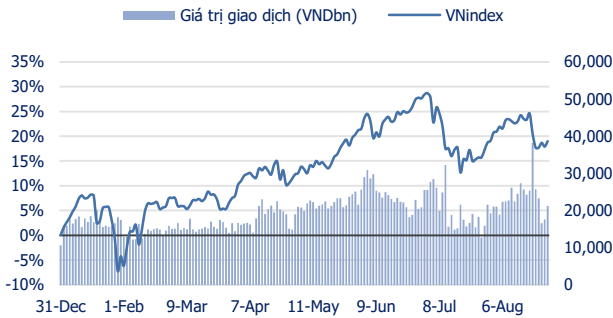
Nguồn: TVS, Bloomberg

Thị trường chứng khoán

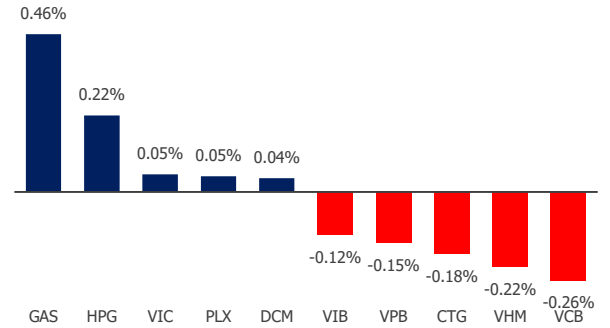
Tại ngày 10/01/2021	HSX	HNX
Chỉ Số	1,334.9	356.5
Thay đổi trong 01 tuần (%)	-1.2%	-0.9%
Vốn hóa (tỷ USD)	225.6	18.5
Số cổ phiếu	401	336
Giá trị giao dịch t.bình ngày (triệu \$)	828.2	130.4
P/E 12 tháng gần nhất (x)	16.2	19.9
P/B 12 tháng gần nhất (x)	2.6	2.1
Lợi suất cổ tức (%)	1.3	1.1

Nguồn: TVS, Bloomberg

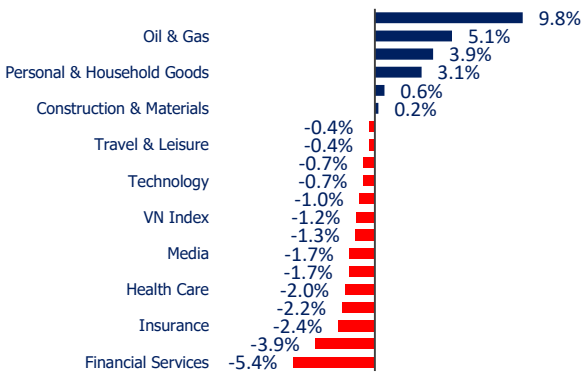
Hình 1: VNIndex & Giá trị giao dịch



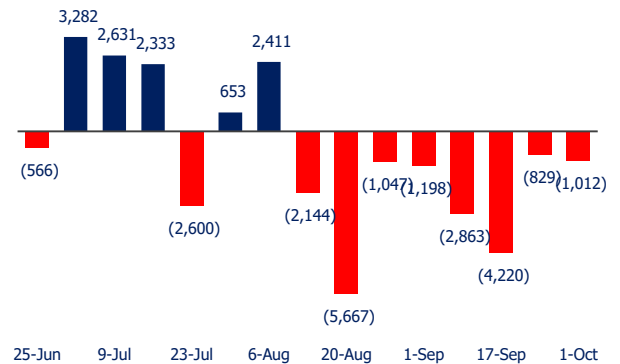
Hình 2: Top cổ phiếu ảnh hưởng nhất tới VNIndex (Tuần)



Hình 3: Biến động ngành (Tuần)



Hình 4 : Giao dịch nước ngoài (VNDbn)



Bảng 5: Top 20 cổ phiếu theo vốn hóa (ĐVT: đồng)

Ticker	Sector (ICB L2)	Market Cap (VNDbn)	P/E	P/B	TTM ROE @ 2Q21	2W-Avg Trading Value (VNDbn)	2W-Avg Matching Value (VNDbn)	YTD Return 31-Dec-20	3M Return 9-Jul-21	1M Return 1-Sep-21	WTD Return 24-Sep-21
VN Index		5,134,818	16.2	2.6				20.9%	-0.9%	0.0%	-1.2%
VCB	Banks	360,503	17.6	3.4	20.6%	91	73	-2.0%	-12.7%	-3.5%	-3.6%
VHM	Real Estate	340,947	10.1	3.6	36.9%	488	475	13.4%	-9.8%	-5.1%	-3.3%
VIC	Real Estate	334,859	55.0	3.8	4.5%	341	291	-8.8%	-9.2%	-6.8%	0.8%
HPG	Basic Resources	236,618	9.4	3.2	39.5%	1,363	1,319	75.2%	12.9%	8.5%	5.1%
VNM	Food & Beverage	187,260	17.5	5.9	31.9%	435	405	-14.2%	5.0%	3.7%	-1.0%
GAS	Utilities	185,653	23.2	4.0	16.3%	151	150	23.3%	12.9%	16.8%	13.7%
TCB	Banks	174,141	10.8	2.1	21.0%	451	381	55.6%	-13.4%	1.4%	-3.2%
MSN	Food & Beverage	168,344	79.9	7.9	7.6%	185	166	58.8%	19.8%	5.0%	-1.7%
VPB	Banks	162,756	13.0	2.7	22.6%	637	481	96.6%	-7.1%	3.9%	-4.6%
BID	Banks	158,669	15.8	2.0	12.3%	57	57	-19.0%	-13.6%	-0.5%	-2.3%
NVL	Real Estate	150,308	31.3	4.5	12.9%	406	202	12.0%	-1.4%	-2.6%	-1.0%
CTG	Banks	146,095	8.9	1.6	18.5%	259	243	11.1%	-20.9%	-7.2%	-6.2%
GVR	Chemicals	143,600	27.5	3.0	10.2%	143	143	20.5%	14.2%	-10.0%	-2.4%
MBB	Banks	105,226	10.0	2.0	20.1%	359	339	61.1%	-11.4%	-1.6%	-4.4%
SAB	Food & Beverage	100,296	21.0	4.8	22.3%	49	27	-20.3%	-3.8%	3.7%	-3.6%
MWG	Retail	91,109	20.1	5.0	27.0%	272	205	59.7%	7.6%	14.5%	-3.3%
ACB	Banks	85,246	8.8	2.1	26.4%	141	139	40.1%	-10.5%	-1.6%	-1.6%
FPT	Technology	84,395	22.0	5.0	19.9%	227	174	84.6%	4.7%	0.5%	0.2%
VJC	Travel & Leisure	69,272	437.9	4.1	1.0%	110	110	3.0%	8.3%	2.6%	3.0%
VRE	Real Estate	66,124	24.4	2.2	9.2%	157	149	-10.2%	0.7%	1.1%	-1.1%

Nguồn: FiinGroup & TVS Research

SẢN PHẨM

Nghiên cứu được xuất bản hàng tuần và hàng tháng, tập trung vào thị trường cổ phiếu của Việt Nam. Trong nghiên cứu, chúng tôi liên kết các kết quả kinh tế vĩ mô và thị trường tiền tệ với kết quả thị trường cổ phiếu.

KHUYẾN CÁO

Bản quyền năm 2021 thuộc về Công ty cổ phần chứng khoán Thiên Việt (TVS). Tất cả các quyền được bảo lưu. Bảng báo cáo này được lập ra để phục vụ cho khách hàng của TVS và không được sao chép, in ấn, hoặc xuất bản lại toàn bộ hoặc từng phần báo cáo vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TVS. Các thông tin, dự báo, và khuyến nghị trong báo cáo này (bao gồm cả các nhận định cá nhân) được dựa trên các nguồn thông tin tin cậy; tuy nhiên TVS không đảm bảo chắc chắn sự chính xác hoàn toàn và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. TVS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần thông tin hoặc ý kiến trong báo cáo này.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN THIÊN VIỆT**HỒ CHÍ MINH**

63A Võ Văn Tần, Quận 3
Tầng 9, Tòa nhà Bitexco Nam Long
ĐT: +84 (28) 7300 6588 | Fax: +84 (28) 299 2088

HÀ NỘI

22 Láng Hạ, Đống Đa
Tòa nhà TDL
ĐT: +84 (24) 7300 6588 | Fax: +84 (24) 3248 4821

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU

Duy Nguyen (Mr.), Trưởng phòng
Thị trường
duynh@tvs.vn

Loi Nguyen (Mr.), Chuyên viên
Hàng Tiêu dùng
loinlt@tvs.vn

Duc Dang (Mr.), Chuyên viên
Hàng hóa cơ bản
ducdtm@tvs.vn

Minh Nguyen (Mr.), CFA
Dự Án & Dữ liệu
minhnh@tvs.vn

BỘ PHẬN NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ

ib.hcm@tvs.vn

BỘ PHẬN MÔI GIỚI

brokerage.hcm@tvs.vn
brokerage.hn@tvs.vn