

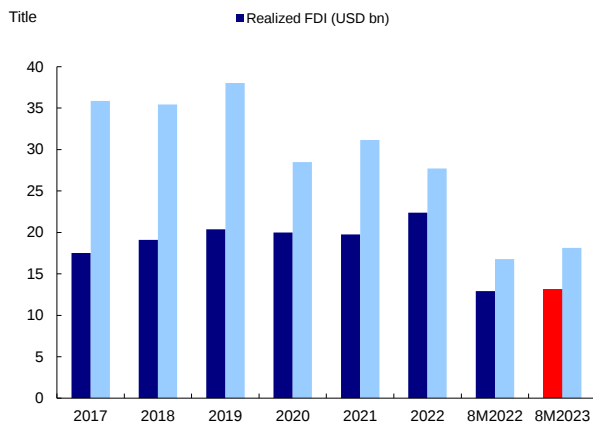


Chuyên viên Phân tích  
Trần Thị Hồng Nhung, CFA  
[nhungtth@gtjas.com.vn](mailto:nhungtth@gtjas.com.vn) - ext:703

## TÍN HIỆU TÍCH CỰC HƠN TỪ SẢN XUẤT VÀ THƯƠNG MẠI

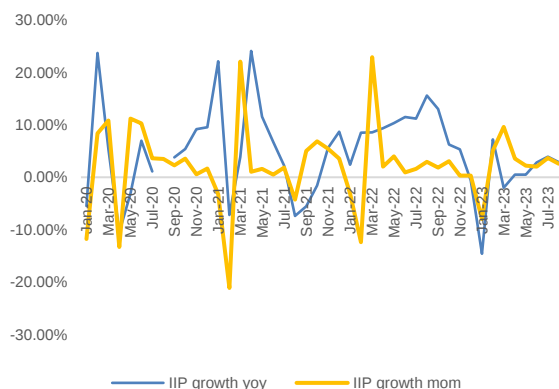
### Một số điểm chính đáng chú ý về tình hình vĩ mô tháng 8:

- Đà giảm xuất nhập khẩu thu hẹp.
- Ngành sản xuất công nghiệp cho thấy dấu hiệu phục hồi.
- FDI đăng ký và giải ngân duy trì xu hướng tăng.
- Doanh số bán lẻ tăng nhẹ so với tháng trước.
- Giải ngân vốn đầu tư công đạt gần 50% kế hoạch năm.
- Mức tăng CPI tháng 8 dù thấp hơn tháng 7, tuy nhiên dần lộ diện rõ hơn những áp lực đến từ xu hướng tăng giá lương thực, điện nước.
- Tỷ giá biến động mạnh trong tháng 8.



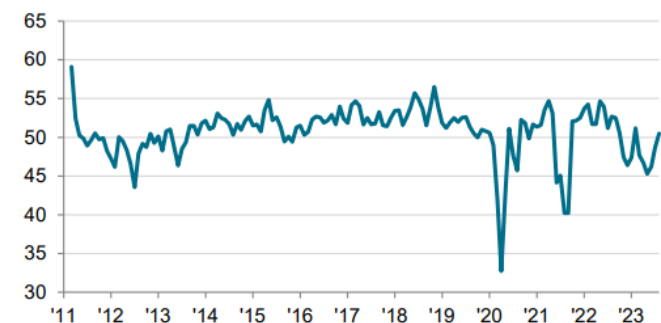
### VỐN ĐĂNG KÝ VÀ GIẢI NGÂN THEO THÁNG

|                    | REGISTERED<br>FDI (USD BN) | DISBURSED<br>FDI (USDBN) |
|--------------------|----------------------------|--------------------------|
| JAN                | 1.69                       | 1.35                     |
| FEB                | 1.41                       | 1.20                     |
| MAR                | 2.35                       | 1.75                     |
| APR                | 3.43                       | 1.55                     |
| MAY                | 1.98                       | 1.80                     |
| JUN                | 2.57                       | 2.37                     |
| JUL                | 2.81                       | 1.56                     |
| AUG                | 1.91                       | 1.52                     |
| CUMMULATIVE<br>YTD | 18.15                      | 13.10                    |



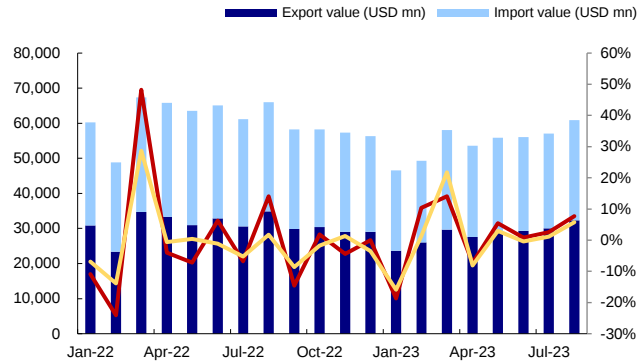
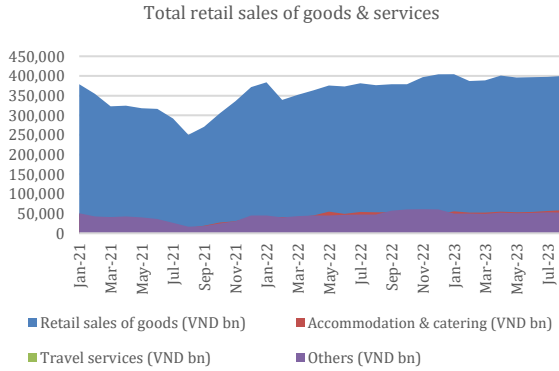
### S&P Global Vietnam Manufacturing PMI

sa, >50 = improvement since previous month



Source: S&P Global PMI.

Data were collected 10-22 August 2023.



Nguồn: Fiinpro, GSO, GTJASVN

### Thực trạng đầu tư công tại một số bộ ban ngành 7 tháng đầu năm

| Bộ/Ngành                                   | Tổng quy mô vốn cần giải ngân (VND tỷ đồng) | Tỷ lệ giải ngân |
|--------------------------------------------|---------------------------------------------|-----------------|
| Bộ Giao thông vận tải                      | 94,161.60                                   | 41.60%          |
| Ngân hàng Nhà nước                         | 24,284                                      | 1.50%           |
| Bộ Quốc phòng                              | 22,360                                      | 45.20%          |
| Bộ Nông nghiệp và Phát triển nông thôn     | 9,851.80                                    | 37.80%          |
| Bộ Công an                                 | 6,755.30                                    | 30%             |
| Ngân hàng chính sách xã hội                | 4,999.10                                    | 43.50%          |
| Ngân hàng Phát triển Việt Nam              | 4,313                                       | 100.00%         |
| Viện hàn lâm Khoa học & Công nghệ Việt Nam | 2,849.50                                    | 44.30%          |
| Bộ Tài chính                               | 2,621                                       | 15.50%          |
| Bộ Giáo dục & Đào tạo                      | 2220.8                                      | 9.80%           |
| Bộ Y tế                                    | 2063.4                                      | 6.50%           |

Nguồn: Bộ Kế hoạch & Đầu tư, Bộ Tài chính

Cán cân thương mại hàng hóa tháng 8/2023 ước tính xuất siêu 3.82 tỷ USD. Tính chung 8 tháng năm 2023, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 20.19 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 5.26 tỷ USD).

Số liệu xuất khẩu những tháng gần đây đã có sự cải thiện rõ rệt và có cơ sở để kì vọng về bức tranh xuất khẩu khả quan hơn trong quý cuối năm khi tình hình hàng tồn kho ở các thị trường lớn, điển hình là Mỹ dường như đã tạo đáy. Chỉ số inventories index cho thấy sự cải thiện trong tháng 7 so với tháng 6, theo đó, có sự gia tăng hàng tồn kho trong các nhóm mặt hàng bao gồm: xăng dầu, thiết bị điện, linh kiện & máy móc và nhóm hàng F&B.

| Inventories | % Higher | % Same | % Lower | Net   | Index |
|-------------|----------|--------|---------|-------|-------|
| Jul 2023    | 12.8     | 64.9   | 22.3    | -9.5  | 46.1  |
| Jun 2023    | 8.2      | 71.6   | 20.2    | -12.0 | 44.0  |
| May 2023    | 13.5     | 63.8   | 22.7    | -9.2  | 45.8  |
| Apr 2023    | 15.1     | 62.4   | 22.5    | -7.4  | 46.3  |



Nguồn: Institute of Supply Management

| Các mặt hàng giá trị XK trên 10 tỷ USD | Ước tính giá trị XK 8 tháng 2023 (USD bn) | Thay đổi so với cùng kỳ năm trước |          |
|----------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------|----------|
|                                        |                                           | (7M 2023)                         | (8M2023) |
| Điện tử, máy tính và linh kiện         | 36.15                                     | -3.0%                             | -1.5%    |
| Điện thoại và linh kiện                | 33.93                                     | -18.3%                            | -15.4%   |
| Máy móc thiết bị, dụng cụ PT khác      | 26.96                                     | -10.4%                            | -10.3%   |
| Dệt, may                               | 22.34                                     | -15.1%                            | -15.0%   |
| Giày dép                               | 13.48                                     | -17.1%                            | -17.6%   |

Nguồn: GSO, GTIASVN

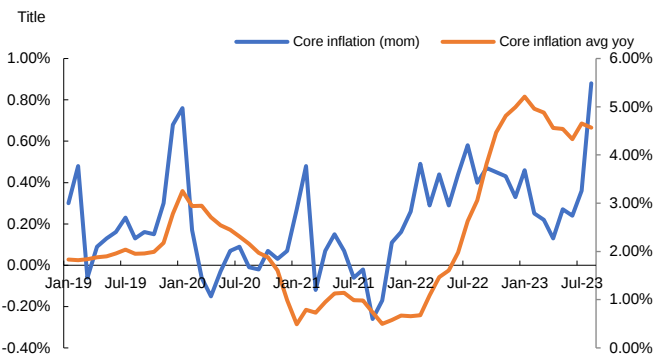
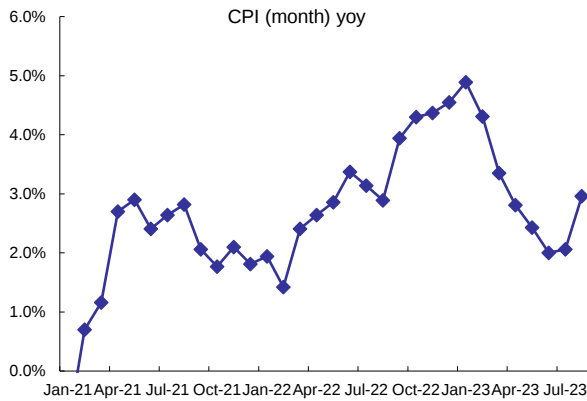
Bức tranh FDI trong 8 tháng đầu năm vẫn tiếp tục duy trì khả quan với mức tăng hơn 8% so với cùng kỳ năm ngoái, trong đó, tập trung ở nhóm hàng sản xuất chế biến. Trong khi đó, thị trường BĐS nội địa gặp nhiều khó khăn giải thích cho dòng vốn FDI mới tại lĩnh vực này giảm mạnh gần 1 nửa so với năm ngoái. Dù vậy thì lĩnh vực BĐS cũng chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu thu hút vốn FDI trong khi lĩnh vực chủ chốt là chế biến chế tạo vẫn giữ được sức hấp dẫn đối với nhà đầu tư ngoại.

Doanh số bán lẻ hàng hóa dịch vụ trong nước trong tháng 8 ghi nhận con số cao nhất trong năm và tăng trưởng so với tháng trước (+0.9%) cũng như cùng kỳ trong nước (+7.6%), củng cố sức mạnh từ thị trường tiêu dùng nội địa. Tuy nhiên, cũng cần nhìn nhận tác động yếu tố giá và yếu tố mùa vụ (cao điểm du lịch hè) lên doanh số bán lẻ 2 tháng vừa qua.

Chỉ số sản xuất công nghiệp duy trì mức tăng mạnh hơn kể từ tháng 5. Trong khi đó, Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng PMI- ngành sản xuất Việt Nam của S&P Global trong tháng 8 đã tăng trở lại lên trên ngưỡng 50 điểm lần đầu trong sáu tháng. Với kết quả 50.5, tăng so với mức 48.7 của tháng 7, cho thấy các điều kiện kinh doanh trong ngành sản xuất đã cải thiện nhẹ. Theo đó, các nhà sản xuất ghi nhận số lượng đơn đặt hàng mới tăng lần đầu trong sáu tháng, trong khi số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới cũng tăng sau thời gian giảm kéo dài năm tháng.

### ÁP LỰC GIÁ NHIỀU NHÓM HÀNG LÊN LẠM PHÁT

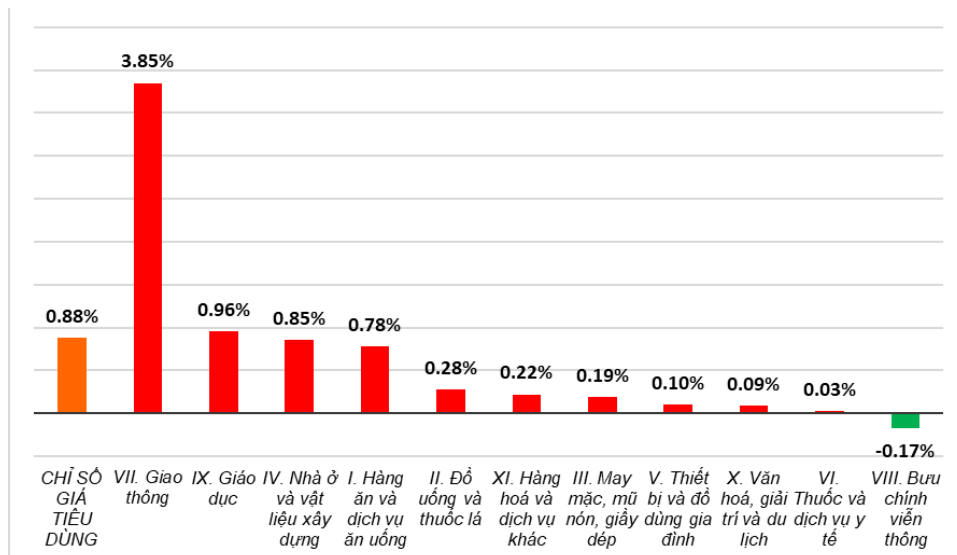
Trong tháng 8, có 10/11 nhóm hàng hóa có mức tăng giá so với tháng trước. Áp lực giá lượng thực và tăng giá các dịch vụ cơ bản tạo áp lực lớn hơn với lạm phát trong tháng. Trong đó, nhóm lương thực tăng 3.28% mom do áp lực từ xu hướng giá gạo tăng mạnh kể từ thời điểm cuối tháng 7, sau lệnh cấm xuất khẩu gạo từ các thị trường lớn, điển hình là Ấn Độ.



Nguồn: GSO, GTJASVN

Giá xăng tăng mạnh cũng tác động làm tăng nhóm giao thông thêm 3.85% so với tháng trước.

### Tốc độ tăng/giảm CPI tháng 8/2023 so với tháng trước



Nguồn: GSO

Áp lực lạm phát trước mắt vẫn còn tương đối lớn do giá xăng dầu tiếp tục có xu hướng tăng và tác động nền cao của những tháng đầu năm ngoái không còn.

### Giá Xăng Ron 92





Nguồn: [pricedancing.com](https://www.pricedancing.com)

Giá nhóm lương thực còn gặp nhiều áp lực trước diễn biến lệnh cấm xuất khẩu nhiều nhóm mặt hàng của các nước (gạo, đường) trong khi diễn biến thời tiết toàn cầu gặp nhiều bất lợi do hiệu ứng El Nino khiến mùa vụ kém khả quan.

FAO RICE PRICE INDICES (2014=100)

|                          | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | Jul-22 | Aug-22 | Sep-22 | Oct-22 | Nov-22 | Dec-22 | Jan-23 | Feb-23 | Mar-23 | Apr-23 | May-23 | Jun-23 | Jul-23 | Jan-Jul. 2022 | 2023  |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|-------|
| FAO ALL RICE PRICE INDEX | 106.3 | 101.5 | 110.2 | 105.8 | 108.8 | 108.4  | 108.5  | 110.9  | 112.0  | 114.6  | 119.0  | 126.4  | 125.1  | 121.2  | 124.2  | 127.8  | 126.2  | 129.7  | 105.8         | 125.8 |
| Indica Index             | 107.7 | 100.6 | 114.4 | 112.2 | 110.2 | 108.8  | 107.9  | 111.6  | 112.6  | 115.3  | 119.6  | 127.0  | 126.4  | 123.3  | 126.8  | 130.9  | 130.0  | 135.4  | 108.0         | 128.5 |
| Aromatic Index           | 108.1 | 106.0 | 97.6  | 86.9  | 102.0 | 106.5  | 109.6  | 106.9  | 106.4  | 107.4  | 109.6  | 120.3  | 117.0  | 111.7  | 113.2  | 116.9  | 113.4  | 111.4  | 97.8          | 114.8 |
| Japonica Index           | 90.7  | 80.4  | 89.6  | 101.4 | 129.4 | 128.3  | 129.1  | 134.8  | 139.5  | 145.5  | 159.4  | 160.9  | 157.9  | 145.8  | 149.9  | 147.1  | 141.5  | 140.0  | 120.6         | 149.0 |
| Glutinous Index          | 89.1  | 124.3 | 124.0 | 87.3  | 88.5  | 81.9   | 84.8   | 84.1   | 92.3   | 97.0   | 102.9  | 100.8  | 98.6   | 95.5   | 96.3   | 97.6   | 96.6   | 100.2  | 85.8          | 98.0  |

Nguồn: FAO

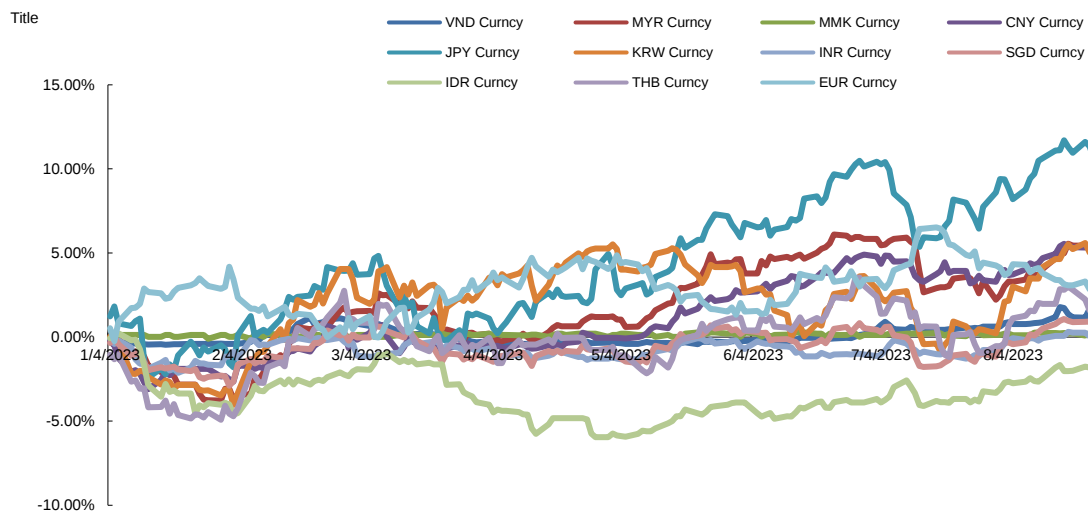
## ĐIỂM NHẤN TỶ GIÁ TRONG THÁNG 8

Tỷ giá đã duy trì khá ổn định nửa đầu năm, tuy nhiên có những biến động mạnh trong tháng 8.

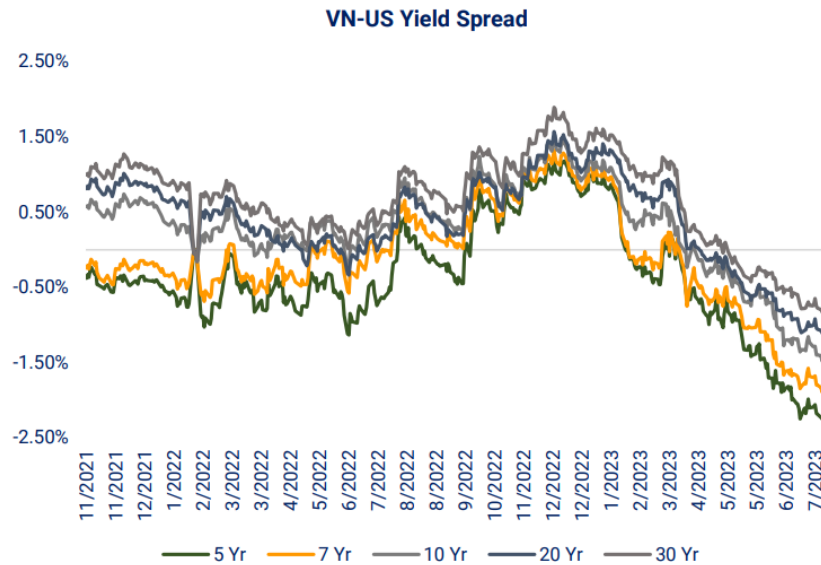
Chúng tôi cho rằng biến động mạnh trong ngắn hạn sẽ tiếp tục diễn ra, tuy nhiên kỳ vọng vào sự ổn định hơn vào tháng cuối năm nhờ dòng kiều hối đổ về cùng cán cân xuất nhập khẩu tiếp tục cho thấy mức thặng dư lớn.

Trên thị trường quốc tế, có những dự đoán về việc Fed sẽ nâng lãi suất thêm 1 lần nữa trong năm nay, góp phần tạo thêm áp lực đối với đồng VND khi gap lãi suất VND-USD ngày càng nói rộng và chính sách tiền tệ trong nước tiếp tục cho thấy tín hiệu nới lỏng.

### Biến động đồng VND và các đồng tiền khác so với USD từ đầu năm



Nguồn: Bloomberg, GTJASVN



Nguồn: VMBA

## NHẬN ĐỊNH GTJA

Nhìn chung bức tranh kinh tế vĩ mô trong tháng 8 tiếp tục cho thấy những điểm mạnh hỗ trợ tăng trưởng trong nước bao gồm: FDI tăng tốt, doanh thu bán lẻ nội địa 8 tháng duy trì tốc độ tăng trưởng 2 con số và hoạt động sản xuất cải thiện. Ngoài ra, hoạt động xuất khẩu dù vẫn giảm so với cùng kỳ năm ngoái, tuy nhiên đã có sự bật tăng mạnh hơn so với các tháng trước đó.

Tuy nhiên, tỷ lệ giải ngân vốn đầu tư công vẫn còn chậm so với kế hoạch cả năm và cần được đẩy mạnh hơn nữa để hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng kinh tế.

Ngoài ra, trong ngắn hạn, lạm phát vẫn đối diện nhiều thách thức từ biến động giá lương thực toàn cầu cũng như việc tăng giá điện nước và các dịch vụ cơ bản trong nước. Dù vậy, mức lạm phát trung bình 8 tháng đầu năm mới chỉ hơn 3% và chúng tôi tin tưởng lạm phát trung bình cả năm sẽ ở dưới mức mục tiêu 4.5%.

Câu chuyện tỷ giá vẫn tạo áp lực ngắn hạn, tuy nhiên chúng tôi duy trì quan điểm VND sẽ không mất giá quá 3% so với USD trong năm nay dựa trên bộ đệm dự trữ ngoại hối và niềm tin về sự nỗ lực ổn định tỷ giá từ phía các nhà điều hành.

Cuối cùng, GTJA duy trì dự phóng về mức tăng trưởng GDP trong năm nay ở 5% với kịch bản cơ sở và 5.5% với kịch bản khả quan.



### XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: VN - Index.

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

| Khuyến nghị          | Định nghĩa                                                                                |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Mua</b>           | Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$<br>Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực        |
| <b>Tích lũy</b>      | Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15%<br>Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực      |
| <b>Trung lập</b>     | Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5%<br>Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập     |
| <b>Giảm tỷ trọng</b> | Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5%<br>Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực |
| <b>Bán</b>           | Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15%<br>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                                                                                           |
|---------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Vượt trội</b>    | Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5%<br>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%<br>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%<br>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**

Deputy Manager

[nguyendt@gtjas.com.vn](mailto:nguyendt@gtjas.com.vn) - ext:702

**Trần Thị Hồng Nhung, CFA**

Chief of Macroeconomic & Data analysis

[nhungth@gtjas.com.vn](mailto:nhungth@gtjas.com.vn) - ext:703



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)  
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

| LIÊN HỆ                                                                                                                            | TRỤ SỞ CHÍNH<br>HÀ NỘI          | CHI NHÁNH<br>TP. HCM                                        |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| Điện thoại tư vấn:<br>(024) 35.730.073                                                                                             | P9-10, Tầng 1, Chamvit Tower    | Lầu 3, Số 2 BIS, Công Trường<br>Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM |
| Điện thoại đặt lệnh:<br>(024) 35.779.999                                                                                           |                                 |                                                             |
| Email: <a href="mailto:info@gtjas.com.vn">info@gtjas.com.vn</a><br>Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a> |                                 |                                                             |
|                                                                                                                                    | Điện thoại:<br>(024) 35.730.073 | Điện thoại:<br>(028) 38.239.966                             |
|                                                                                                                                    | Fax: (024) 35.730.088           | Fax: (028) 38.239.696                                       |