



Báo cáo

# ĐẦU TƯ CHIẾN LƯỢC NĂM 2024

Được thực hiện bởi

**WiResearch**



Ngày phát hành  
02/01/2024

# NỘI DUNG BÁO CÁO



## 11 Triển vọng kinh tế Mỹ

Kinh tế Mỹ tăng trưởng vượt kỳ vọng dựa trên sức cầu thị trường vẫn duy trì động lực tăng trưởng



## 13 Triển vọng kinh tế Trung Quốc

Kinh tế Trung Quốc vẫn gặp nhiều khó khăn với vấn đề bất động sản không khó có thể giải quyết trong ngắn hạn



## 15 Triển vọng kinh tế Châu Âu

Kinh tế Châu Âu đối diện rủi ro suy thoái trước hoạt động đầu tư ở các nước tiếp tục trì trệ



## 18 Triển vọng kinh tế Việt Nam

Triển vọng kinh tế vẫn khó khăn trước sức cầu thấp do thu nhập sụt giảm và giá trị tài sản người dân mắc kẹt



## 27 Tiền gửi ngân hàng

Lãi suất tiền gửi có nhiều "room" để tiếp tục duy trì ở vùng thấp nhằm hỗ trợ đà mở rộng của chính sách tiền tệ



## 34 Cổ phiếu

Thị trường cổ phiếu không được hỗ trợ bởi những yếu tố cơ bản khi các khó khăn vẫn bao vây, tuy nhiên được hỗ trợ bởi yếu tố dòng tiền



## 53 Trái phiếu doanh nghiệp

Trái phiếu doanh nghiệp có những tín hiệu tích cực tuy nhiên triển vọng thị trường vẫn còn rất nhiều khó khăn



## 62 Vàng

Giá vàng thế giới dự kiến biến động lớn trước những bất ổn kinh tế và địa chính trị vẫn thường trực



## 69 Bất động sản

Một số phân khúc bất động sản cao cấp được giảm giá trong năm trước áp lực thanh toán nợ đáo hạn

## » Nhìn lại thị trường năm 2023

### Thế giới

- Bối cảnh kinh tế toàn cầu suy yếu, lạm phát cao, Fed liên tục nâng lãi suất
- Tăng trưởng GDP các nền kinh tế lớn thấp hơn kỳ vọng cùng với những căng thẳng địa chính trị ở nhiều khu vực

### Trong nước

- Sức cầu yếu ở các khu vực doanh nghiệp và tiêu dùng hộ gia đình
- Chính sách tín dụng gặp nhiều khó khăn khi vấn đề thị trường bất động sản vẫn bị tắc lại

## » Triển vọng cho năm 2024

### Thế giới

- Chu kỳ tăng lãi suất có thể sẽ chuyển sang cắt giảm khi lạm phát giảm và các chỉ tiêu kinh tế của Mỹ đạt mục tiêu
- Nền kinh tế Mỹ khả năng sẽ hạ cánh mềm thành công trong bối cảnh các nền kinh tế lớn khác còn nhiều khó khăn
- Địa chính trị được kỳ vọng nhiều bất ổn hơn với nhiều đợt bầu cử diễn ra ở nhiều nước

### Trong nước

- Nền kinh tế sẽ phục hồi tuy nhiên vẫn còn yếu với những kỳ vọng thị trường bất động sản được tháo gỡ
- Dòng vốn ngân hàng kỳ vọng được khơi thông vào những nhóm ngành ưu tiên
- Yếu tố dòng tiền từ chính sách tiền tệ mở rộng sẽ có thể ảnh hưởng đến các lớp tài sản

# PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH

## Mục tiêu phân tích

Kết nối việc phân tích vĩ mô và các định hướng đầu tư theo lớp tài sản

Các khuyến nghị đầu tư theo danh mục cho các nhóm nhà đầu tư



Nhu cầu của nhà đầu tư cá nhân

## Nguồn dữ liệu

Dữ liệu vĩ mô trong nước

Dữ liệu vĩ mô từ các cổ phiếu niêm yết



Dữ liệu vĩ mô quốc tế

## Phương pháp phân tích

Theo dõi dòng vốn đầu tư của các doanh nghiệp niêm yết

Tương quan hoạt động đầu tư của các nhóm ngành nghề

Kết nối dòng vốn đầu tư liên thị trường



## Kết quả phân tích

Triển vọng các thị trường tổng thể

Triển vọng các lớp tài sản

Triển vọng các nhóm ngành mục tiêu

Triển vọng các cổ phiếu tiềm năng

# Phần 1

# XU HƯỚNG VĨ MÔ QUỐC TẾ



# TÓM LƯỢC TÌNH HÌNH CÁC NỀN KINH TẾ LỚN NĂM 2023



Kinh tế Mỹ **tăng trưởng vượt kỳ vọng** trong năm 2023:

- Bất chấp chính sách tiền tệ thắt chặt mạnh tay của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) từ đầu năm 2022, **nền kinh tế Mỹ vẫn duy trì tăng trưởng nhờ nhu cầu tiêu dùng vững mạnh**
- **Nhu cầu thị trường tốt kích thích các hoạt động đầu tư** của doanh nghiệp Mỹ
- Fed dự kiến sẽ duy trì lãi suất ở mức cao hơn trong trung hạn để kiểm soát lạm phát và đưa lạm phát trở về mục tiêu 2%



Kinh tế Trung Quốc đang **dần hồi phục** nhờ chính sách tiền tệ nới lỏng, tuy vẫn còn **nhều khó khăn**:

- GDP Q3/23 tăng 1.3% so với quý trước, tăng 4.9% so với cùng kỳ năm trước, **phản ánh những khó khăn của nền kinh tế**
- **Thị trường bất động sản là điểm nghẽn lớn** khi các nhà phát triển lớn đối mặt rủi ro vỡ nợ
- Nhu cầu tiêu dùng toàn cầu suy giảm đã làm **giảm xuất khẩu** của Trung Quốc
- **Tiêu dùng khó khăn khiến** nhiều **doanh nghiệp** Trung Quốc **cắt giảm lượng hàng tồn kho** gần đây



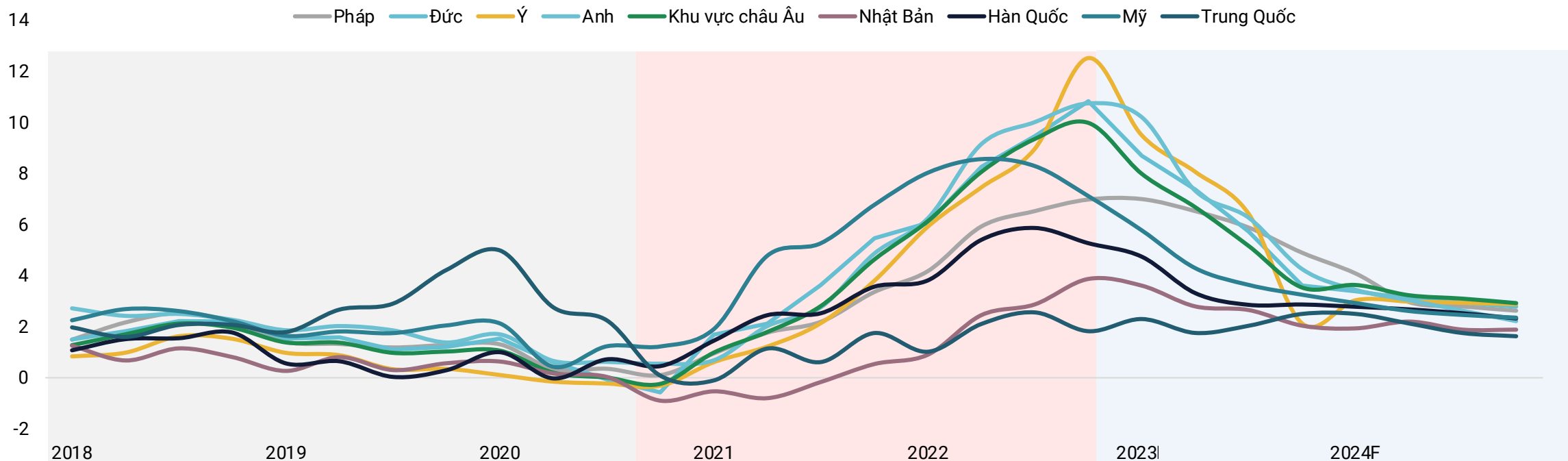
Châu Âu có rủi ro **suy thoái rất lớn** do:

- **Khủng hoảng năng lượng, nhưng không sâu như dự kiến** nhờ kinh tế ổn định, thị trường khí đốt cân bằng và tài khóa hỗ trợ mạnh
- **Đức, Ý chịu tác động lớn hơn** do phụ thuộc khí Nga, công nghiệp nặng
- **Anh suy thoái sâu hơn do tăng trưởng yếu**, ít hỗ trợ tài khóa và Brexit
- Tiền lương ở châu Âu đang tăng nhanh hơn so với Mỹ tạo ra **khó khăn trong việc kiểm soát lạm phát**

Nhìn chung, các nền kinh tế lớn đồng thời là **đối tác thương mại lớn của Việt Nam** đều đang **gặp phải những vấn đề riêng biệt**. Kinh tế thế giới 6 tháng đầu năm 2024 vẫn được dự báo **sẽ khó có sự chuyển biến lớn**. Lạm phát giảm về sát mục tiêu sẽ là điều kiện quan trọng để các Ngân hàng Trung Ương hạ lãi suất, hỗ trợ phục hồi kinh tế. Sự phục hồi này được kỳ vọng xuất hiện vào nửa cuối năm 2024, đầu năm 2025.

# LẠM PHÁT CHUNG ĐÃ ĐƯỢC KIỂM SOÁT Ở PHẦN LỚN CÁC NỀN KINH TẾ

## Lạm phát ở các quốc gia trên thế giới (%)



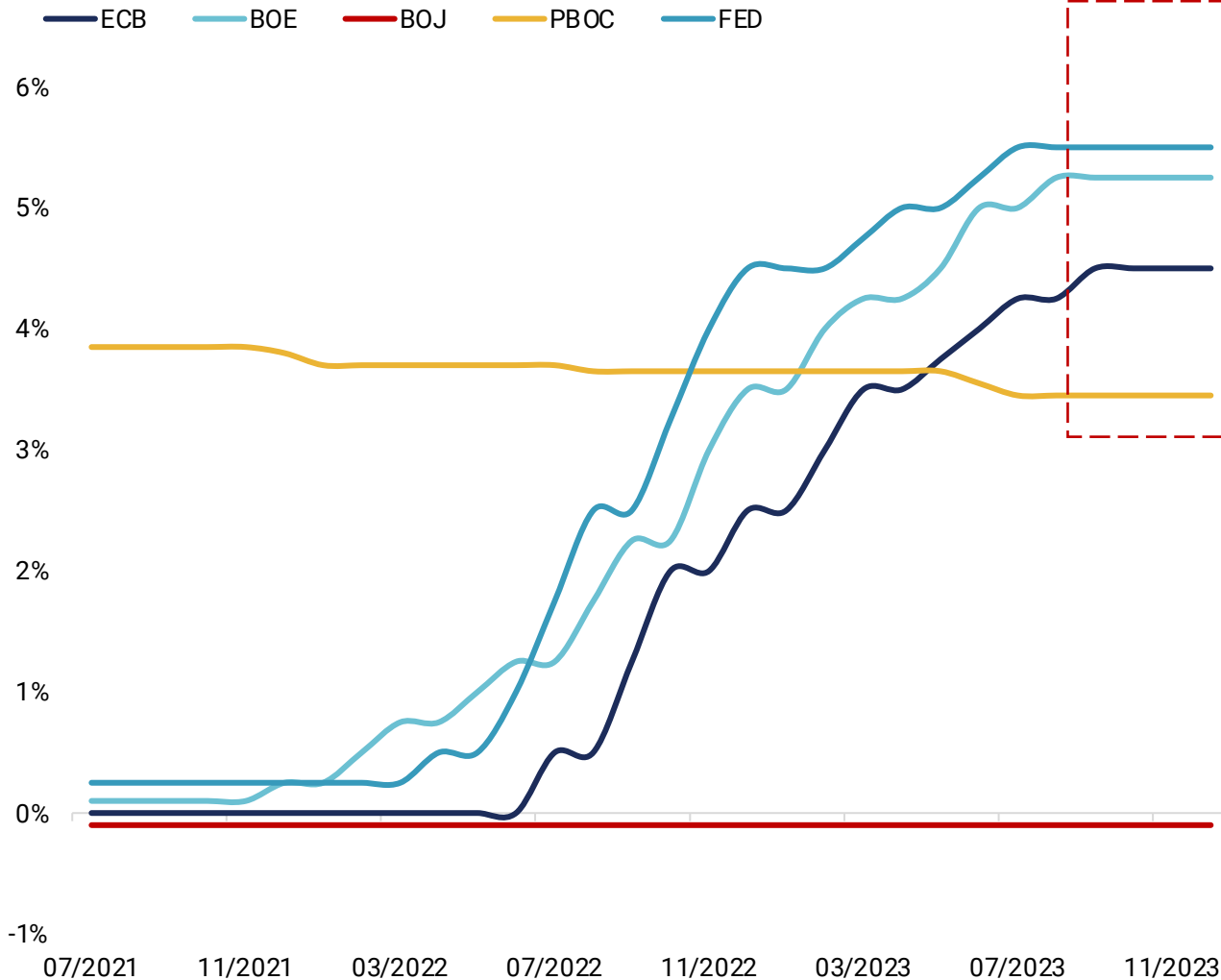
Tỷ lệ lạm phát toàn cầu **giảm trong giai đoạn 2018-2020** chủ yếu do sự **suy giảm của nhu cầu toàn cầu** và **giảm mạnh giá dầu thô**. Sự gián đoạn trong chuỗi cung ứng cũng đóng góp vào việc giảm lạm phát.

Năm 2022, lạm phát ở các nước phát triển **đạt mức cao nhất** kể từ năm 1982. Nguyên nhân chủ yếu là do **ảnh hưởng từ giá năng lượng, chi phí chuỗi cung ứng** và tình trạng **căng thẳng trên thị trường lao động**.

Lạm phát chung **giảm ở nhiều quốc gia**, nhờ **giá năng lượng giảm, giải quyết các rắc rối về chuỗi cung ứng, và giảm áp lực lương lao động**. Dự kiến lạm phát sẽ tiếp tục giảm và **trở về mức mục tiêu của các Ngân hàng Trung Ương vào nửa sau năm 2024**.

# DỰ BÁO LÃI SUẤT SẼ ĐƯỢC CẮT GIẢM VÀO NỬA SAU NĂM 2024

## Lãi suất điều hành của các quốc gia trên thế giới



Ngân hàng Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed), Ngân hàng Trung Ương châu Âu (ECB), và Ngân hàng Anh (BoE) đã **hoàn thành chu kỳ tăng lãi suất** của họ, sau khi **nâng lãi suất cơ bản lên mức cao để đối phó với lạm phát**. Các Ngân hàng Trung Ương sẽ **duy trì lãi suất ở mức cao cho đến khi lạm phát giảm xuống mức ổn định**, và không có thêm bước tăng lãi suất nào được dự kiến trong tương lai gần.

Chúng tôi dự đoán rằng các ngân hàng trung ương sẽ **bắt đầu cắt giảm lãi suất vào nửa sau năm 2024** để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, khi **lạm phát đã giảm xuống mức mục tiêu**.

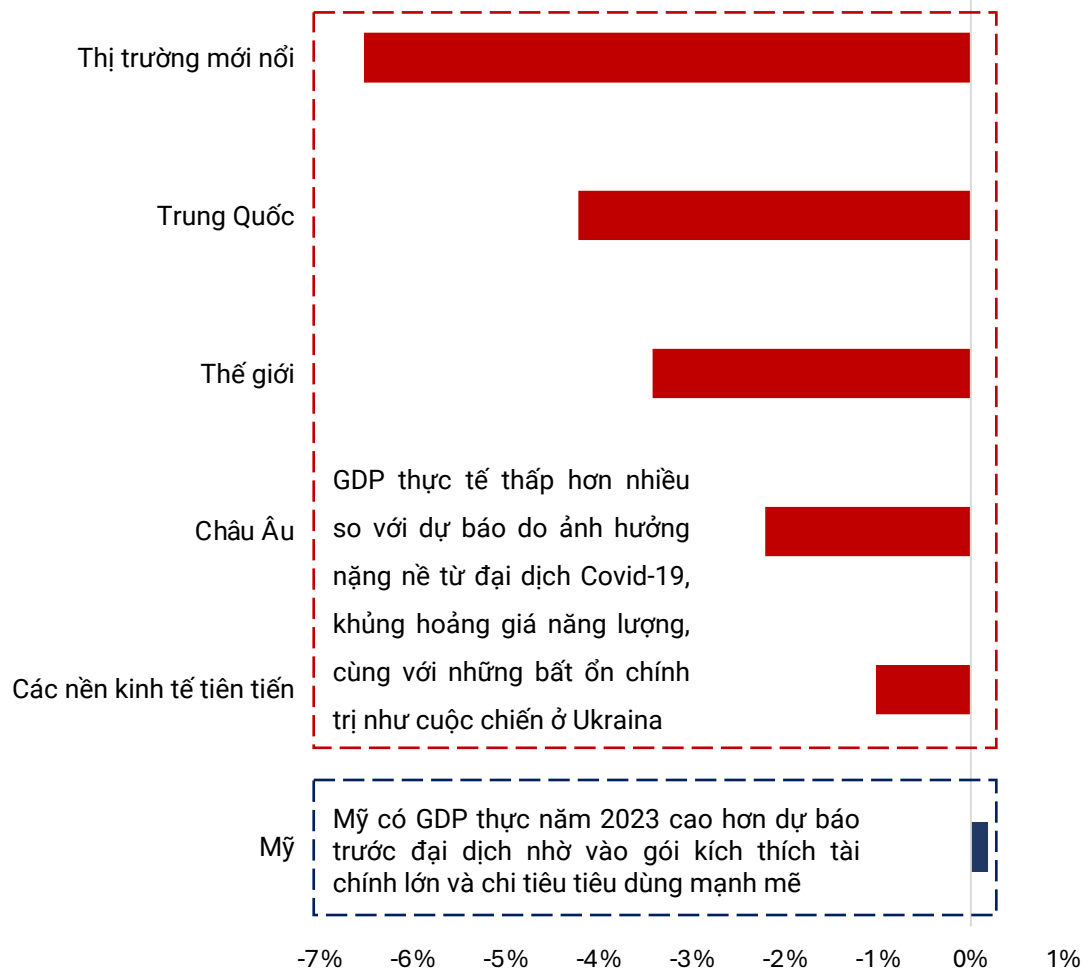
**Fed** sẽ là **ngân hàng trung ương đầu tiên cắt giảm lãi suất**, có thể vào quý 2 năm 2024, **theo sau là ECB và BoE**.

Về **BoJ**, dự kiến sẽ **chấm dứt chính sách kiểm soát đường cong lợi suất (YCC) và lãi suất âm (NIRP) vào năm 2024**, khi **lạm phát Nhật Bản đã tăng lên mức cao nhất trong 30 năm**.

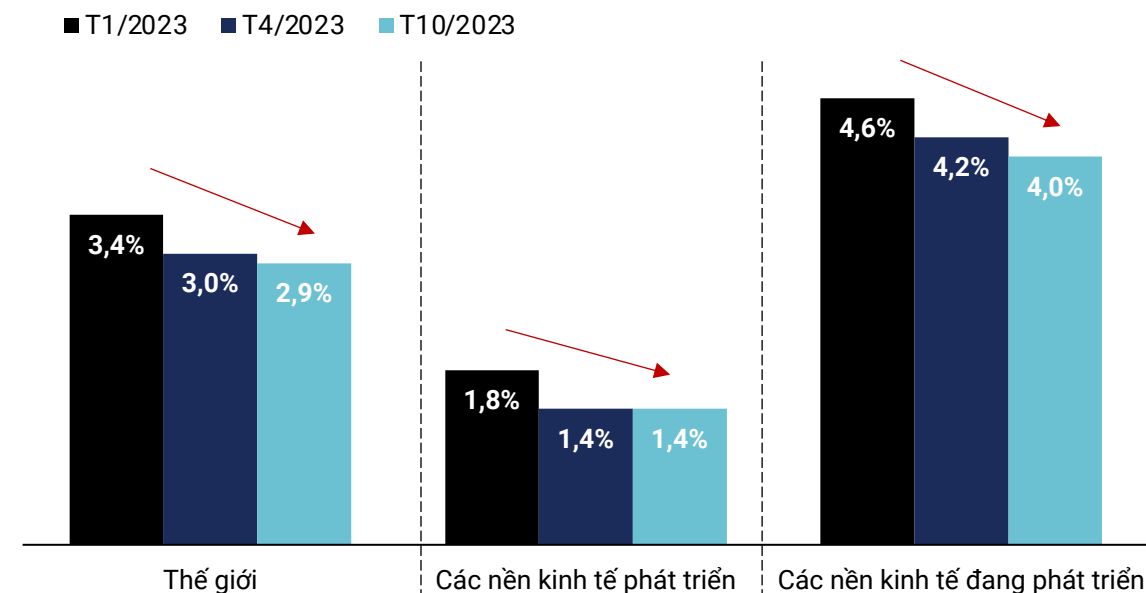


# DỰ BÁO KINH TẾ CỦA CÁC NỀN KINH TẾ NGÀY Càng GIẢM

Sự khác biệt giữa GDP thực tế năm 2023 của các quốc gia và dự báo trước đại dịch của IMF



Dự báo của IMF về tăng trưởng toàn cầu năm 2024 theo thời gian

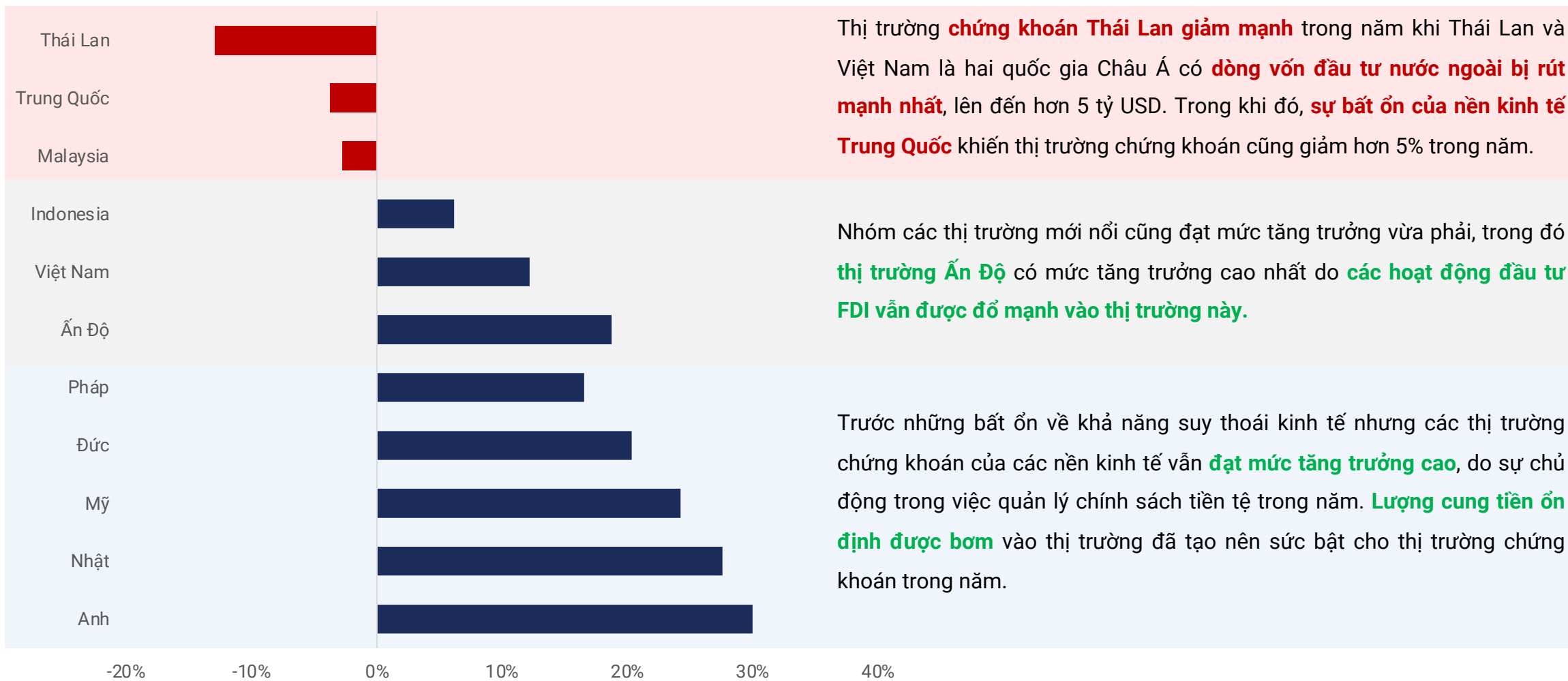


Dự báo của IMF về **tăng trưởng kinh tế các nước năm 2024 giảm dần qua mỗi lần dự báo**. Nguyên nhân chủ yếu là do:

- Cuộc chiến Nga-Ukraina gây ra gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu, dẫn đến lạm phát tăng cao và làm suy yếu tăng trưởng kinh tế
- Các ngân hàng trung ương trên toàn thế giới đang thắt chặt chính sách tiền tệ để chống lạm phát, làm giảm nhu cầu tiêu dùng và đầu tư

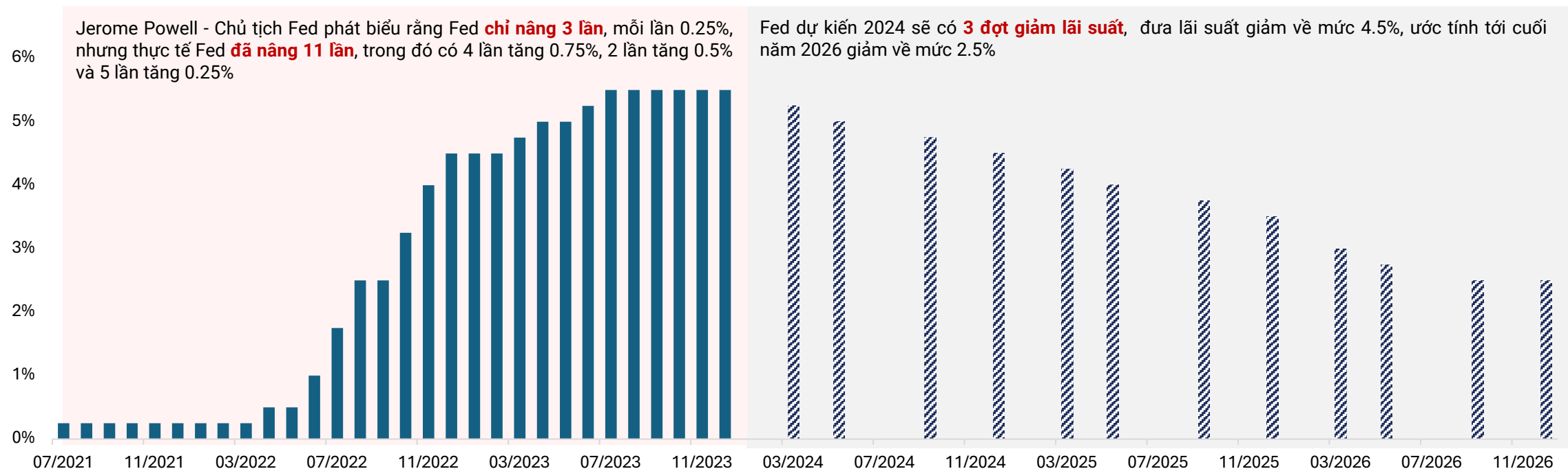
# CHỈ SỐ CHỨNG KHOÁN DIỄN BIẾN BẤT NGỜ TRONG NĂM 2023

## Tăng trưởng chỉ số chứng khoán năm 2023 của các quốc gia



# HÀNH TRÌNH TĂNG LÃI SUẤT CỦA MỸ VÀ NHỮNG PHÁT BIỂU

## Lộ trình tăng và giảm lãi suất của Fed



Mục tiêu 2024



Thực tế 2023



Tỷ lệ thất nghiệp

4.5%

3.7%



Lạm phát

2.0%

3.1%



Tăng trưởng kinh tế

2.5%

2.9%

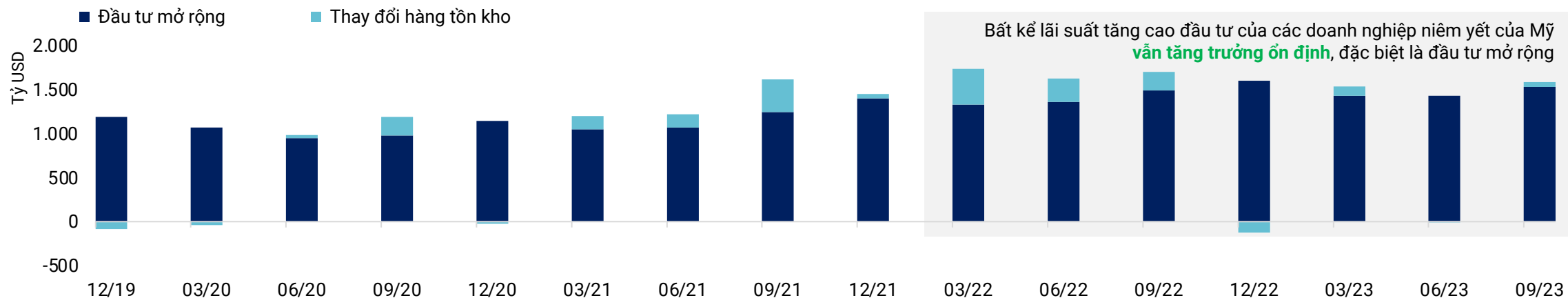
Kinh tế Mỹ đã chịu đựng tốt hơn dự kiến trong năm 2023, với thị trường lao động tạo ra **trung bình 239,000 việc làm mỗi tháng**, trên mức cần có để duy trì tỷ lệ thất nghiệp ổn định.

Lạm phát đã **giảm từ mức cao nhờ đà giảm của giá nhà và dịch vụ**. Điều này tạo điều kiện cho Fed cắt giảm lãi suất hỗ trợ tăng trưởng.

Tăng trưởng kinh tế tuy **chưa đạt mục tiêu** nhưng vẫn khá tích cực trong điều kiện chu kỳ tăng lãi suất.

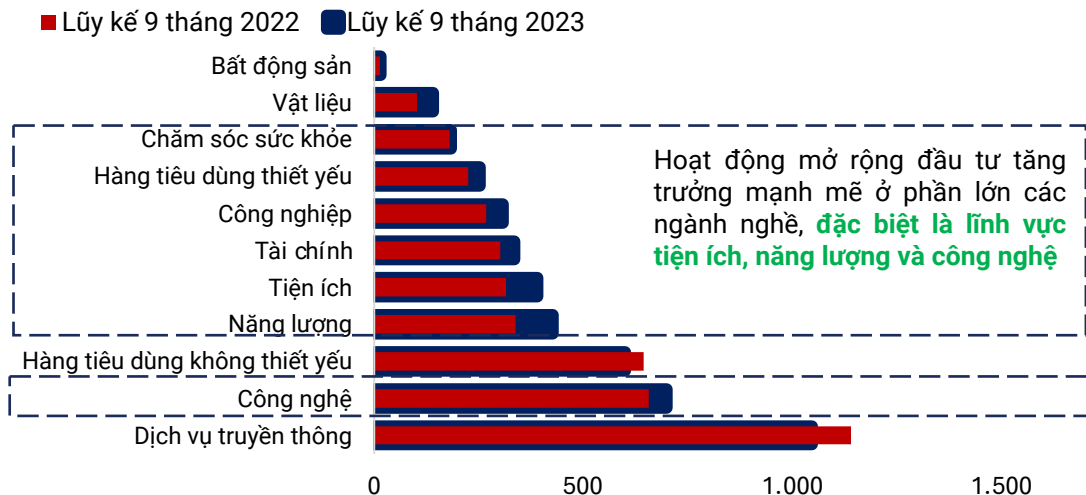
# ĐẦU TƯ CỦA CÁC DN MỸ DUY TRÌ TĂNG TRƯỞNG DỰA TRÊN CẦU NỘI ĐỊA TỐT HƠN KỲ VỌNG

## Tổng mức đầu tư của doanh nghiệp niêm yết Mỹ giai đoạn 2019-2023



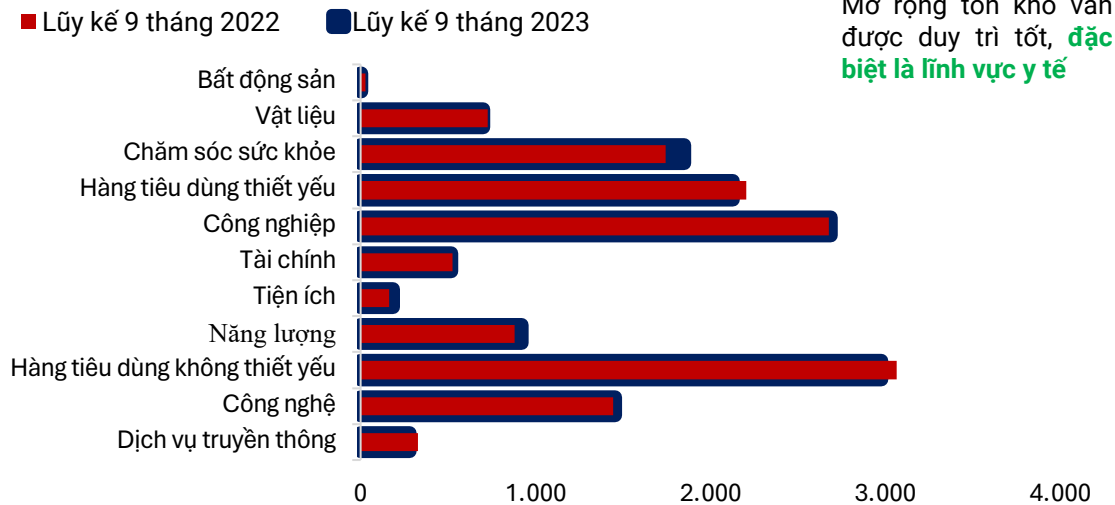
## Đầu tư mở rộng theo nhóm ngành

Đơn vị: Tỷ USD



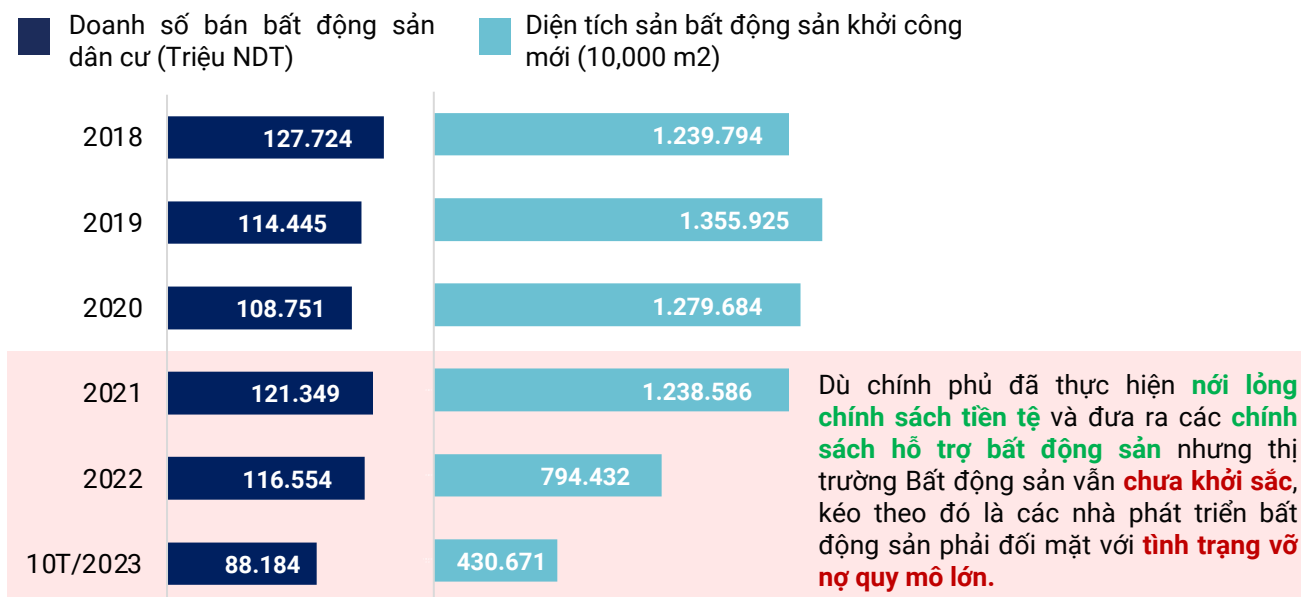
## Thay đổi hàng tồn kho theo nhóm ngành

Đơn vị: Tỷ USD

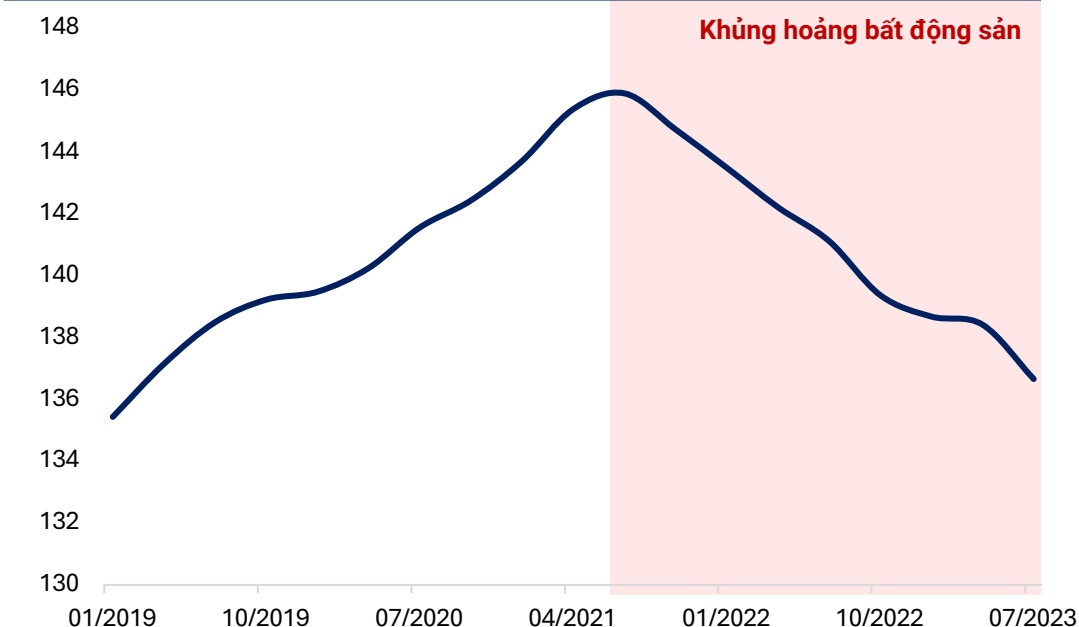


# KINH TẾ TRUNG QUỐC VẪN LOAY HOAY VỚI VẤN ĐỀ GIẢI QUYẾT BẤT ĐỘNG SẢN

## Doanh số bất động sản sụt giảm nhiều



## Chỉ số giá bất động sản nhà ở Trung Quốc



## Các biện pháp kích thích kinh tế của cơ quan Trung Quốc

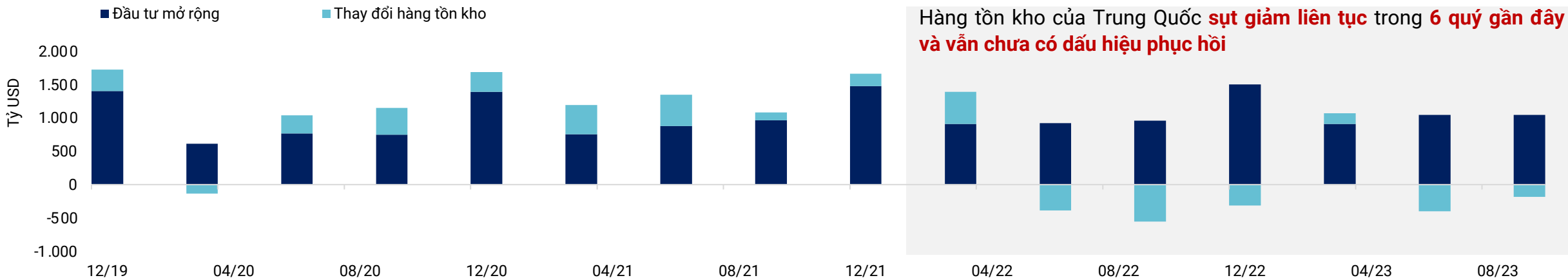
*Ít tác động* *Nhiều tác động*

Tung gói hỗ trợ tiêu dùng	Hỗ trợ đồng nội tệ, giảm thuế chuyển nhượng với giao dịch cổ phiếu, cam kết giảm IPO các doanh nghiệp yếu kém	Cắt giảm lãi suất khoản vay hiện có ở thành phố hạng 1 và 2 Nới lỏng chính sách mua nhà ở thành phố hạng 1	PBoC đã cắt giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR) hai lần để tăng thanh khoản khoảng 69 tỷ USD cho việc cho vay	PBoC đã cắt giảm lãi suất cơ bản cho vay trung hạn một năm (MLF) xuống 2.5%, đây là mức giảm lớn nhất kể từ năm 2020	Phát hành trái phiếu Chính phủ Trung Ương với giá trị 1,000 tỷ Nhân Dân Tệ để hỗ trợ các khu vực, địa phương bị thiên tai và cải thiện hệ thống thoát nước đô thị và phòng chống lũ lụt
---------------------------	---	---	--	--	---

- Ngành bất động sản chiếm khoảng 20-25% GDP của Trung Quốc và 60-70% tài sản của hộ gia đình. Sự sụt giảm của các nhà phát triển bất động sản tư nhân đã làm giảm niềm tin của người tiêu dùng và giá nhà đất
- Thị trường bất động sản của Trung Quốc đang **thừa cung nghiêm trọng**, và sẽ phải **mất ít nhất 4-6 năm để giải quyết**
- Thừa cung bất động sản làm **giảm doanh thu** từ bán đất của chính quyền địa phương, **gây áp lực tài chính** cho các địa phương và Chính phủ Trung Ương. Điều này cũng làm **chậm tốc độ tăng trưởng GDP** của Trung Quốc trong những năm tới
- Chính phủ Trung Quốc đã ra nhiều biện pháp kích thích để hỗ trợ nền kinh tế và tăng cầu về nhà ở

# ĐẦU TƯ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP TRUNG QUỐC SỤT GIẢM MẠNH VÀ KÉO DÀI

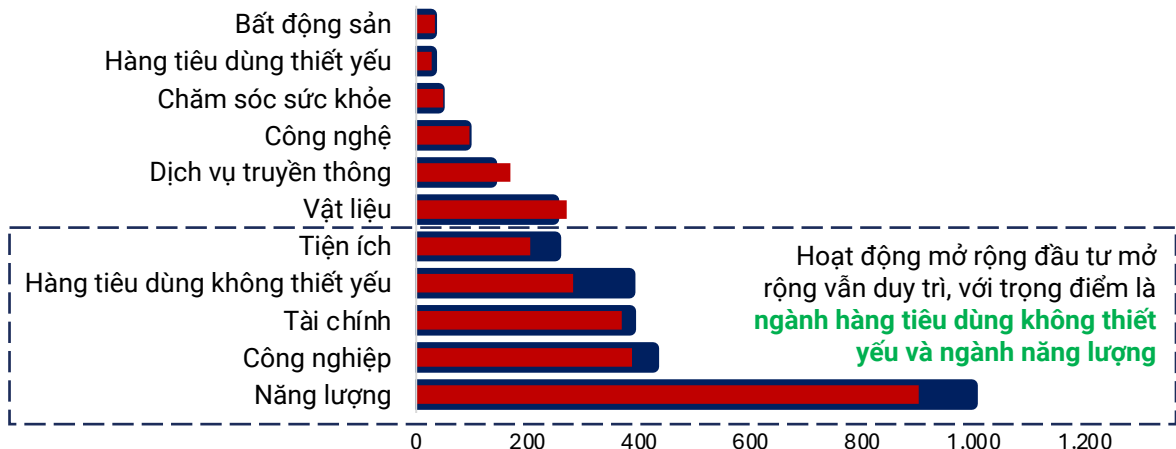
## Tổng mức đầu tư của doanh nghiệp niêm yết giai đoạn 2019-2023



## Đầu tư mở rộng theo nhóm ngành

Đơn vị: Tỷ USD

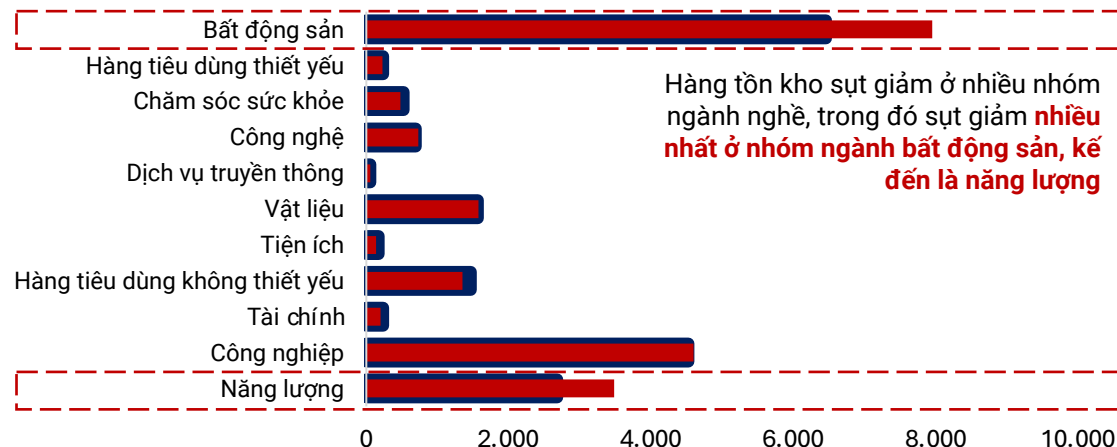
■ Lũy kế 9 tháng 2022 ■ Lũy kế 9 tháng 2023



## Thay đổi hàng tồn kho theo nhóm ngành

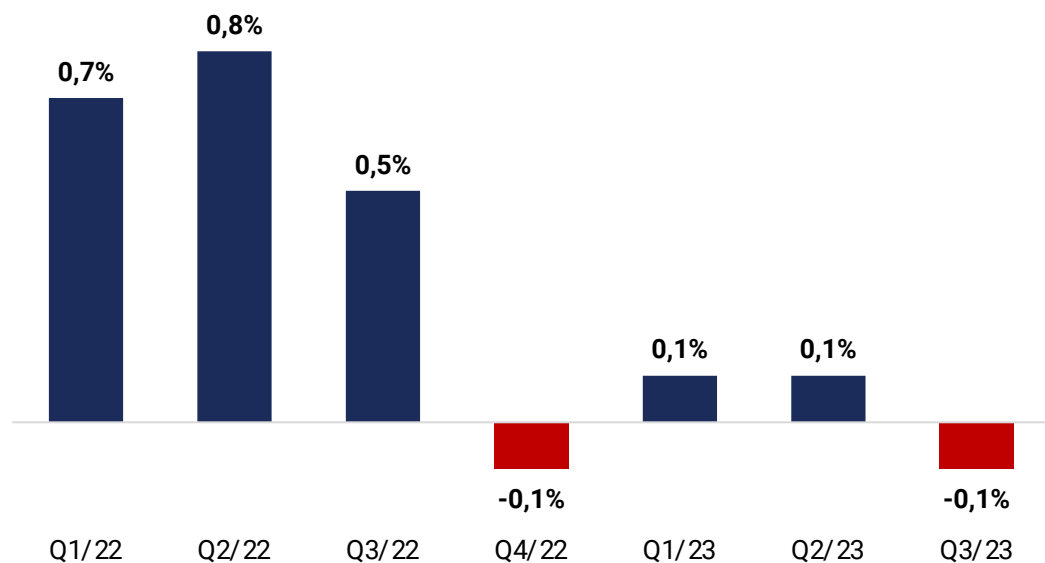
Đơn vị: Tỷ USD

■ Lũy kế 9 tháng 2022 ■ Lũy kế 9 tháng 2023



# CHÂU ÂU ĐƯỢC DỰ BÁO SẼ SUY THOÁI TRONG NĂM 2024

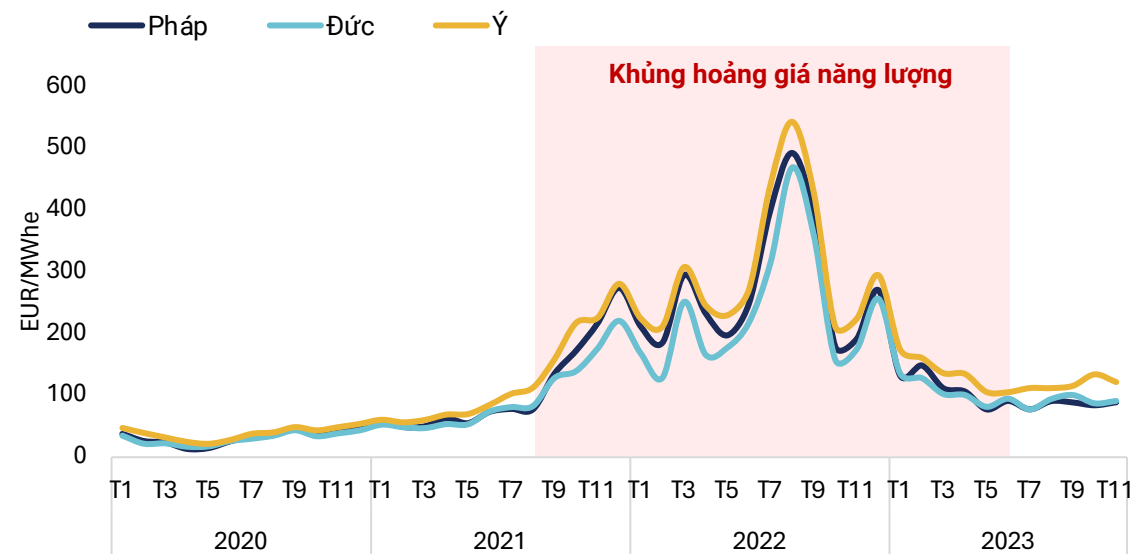
## Tăng trưởng GDP của khu vực Châu Âu



### Tình hình kinh tế

- Châu Âu đang đứng trước **nguy cơ suy thoái** do tác động của **giá năng lượng cao, lãi suất tăng** và **thiếu kích thích tài khóa** một cách đồng bộ. Tăng trưởng khu vực dự kiến chậm lại trong năm 2024
- Song, tín hiệu tích cực khi **lạm phát tiếp tục giảm** do **giá năng lượng đã được kiểm soát**, tác động của chính sách tiền tệ thắt chặt và sự giảm bớt của áp lực nguồn cung và ùn tắc cung ứng trên thị trường

## Giá bán buôn điện trung bình hàng tháng

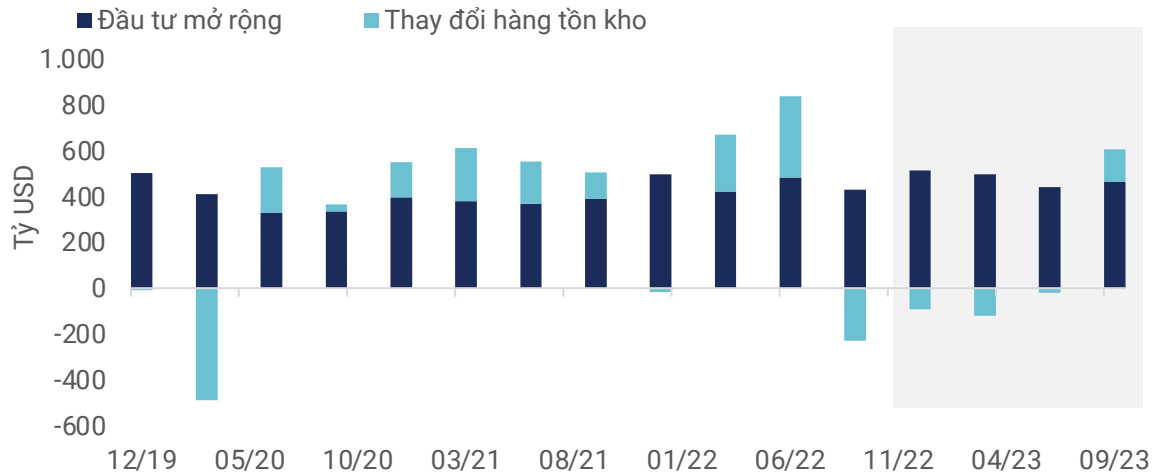


### Tình hình năng lượng

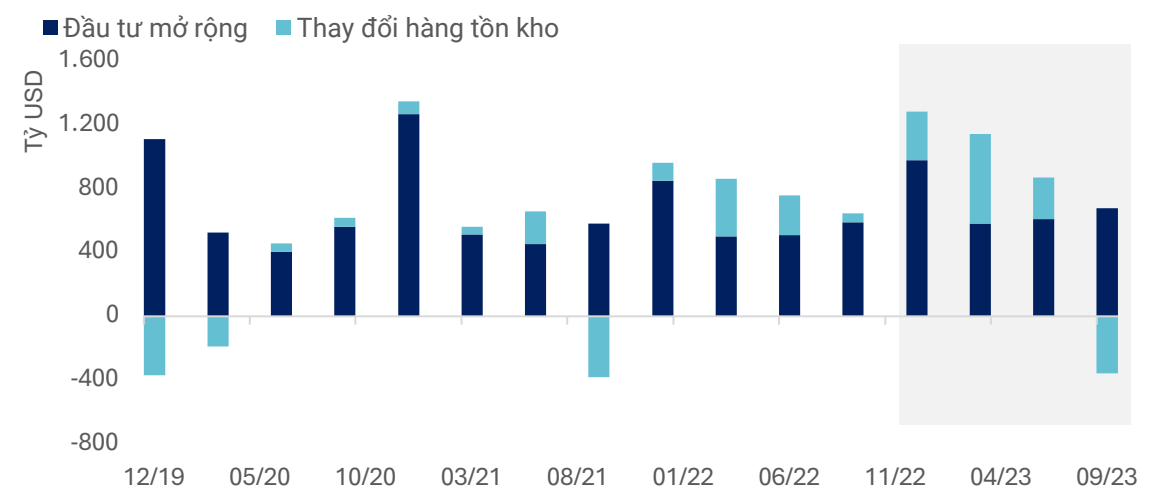
- Cuộc chiến Nga – Ukraina đã làm **tăng giá năng lượng tới mức cao kỷ lục**, gây áp lực lên lạm phát và tăng trưởng kinh tế. Châu Âu phải đối mặt với **sự phụ thuộc vào nguồn cung năng lượng từ Nga**, đặc biệt là khí đốt, và tìm kiếm các giải pháp để tăng cường an ninh năng lượng
- Châu Âu đang **tìm cách giảm sự phụ thuộc vào năng lượng của Nga** bằng cách đa dạng hóa nguồn cung nhập khẩu, đầu tư vào năng lượng hạt nhân và tăng cường năng lượng tái tạo

# ĐẦU TƯ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP CHÂU ÂU VẪN ĐANG TRÌ TRỆ KHI CHI PHÍ GIA TĂNG

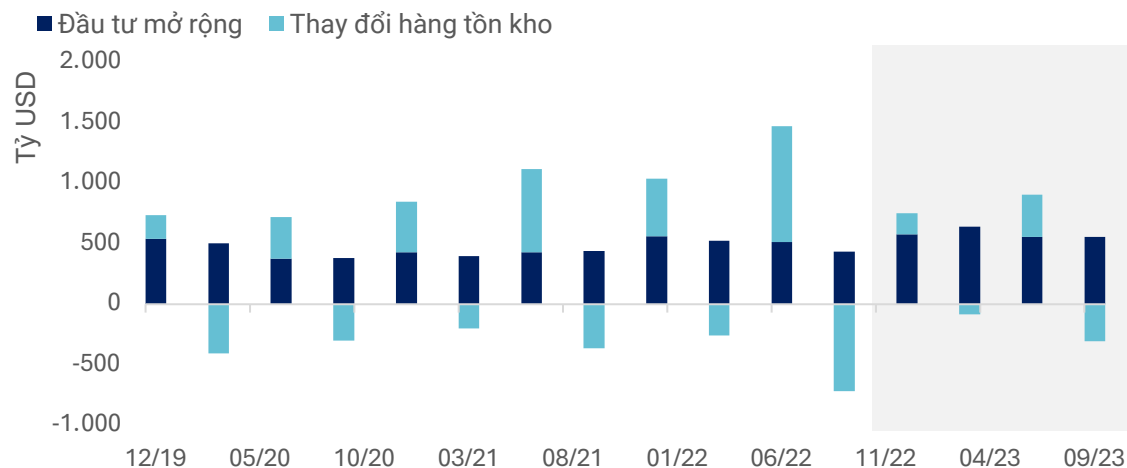
## Tổng mức đầu tư các doanh nghiệp niêm yết tại Anh



## Tổng mức đầu tư các doanh nghiệp niêm yết tại Đức



## Tổng mức đầu tư các doanh nghiệp niêm yết tại Pháp



### Hoạt động đầu tư của các nước châu Âu vẫn đang **trì trệ**:



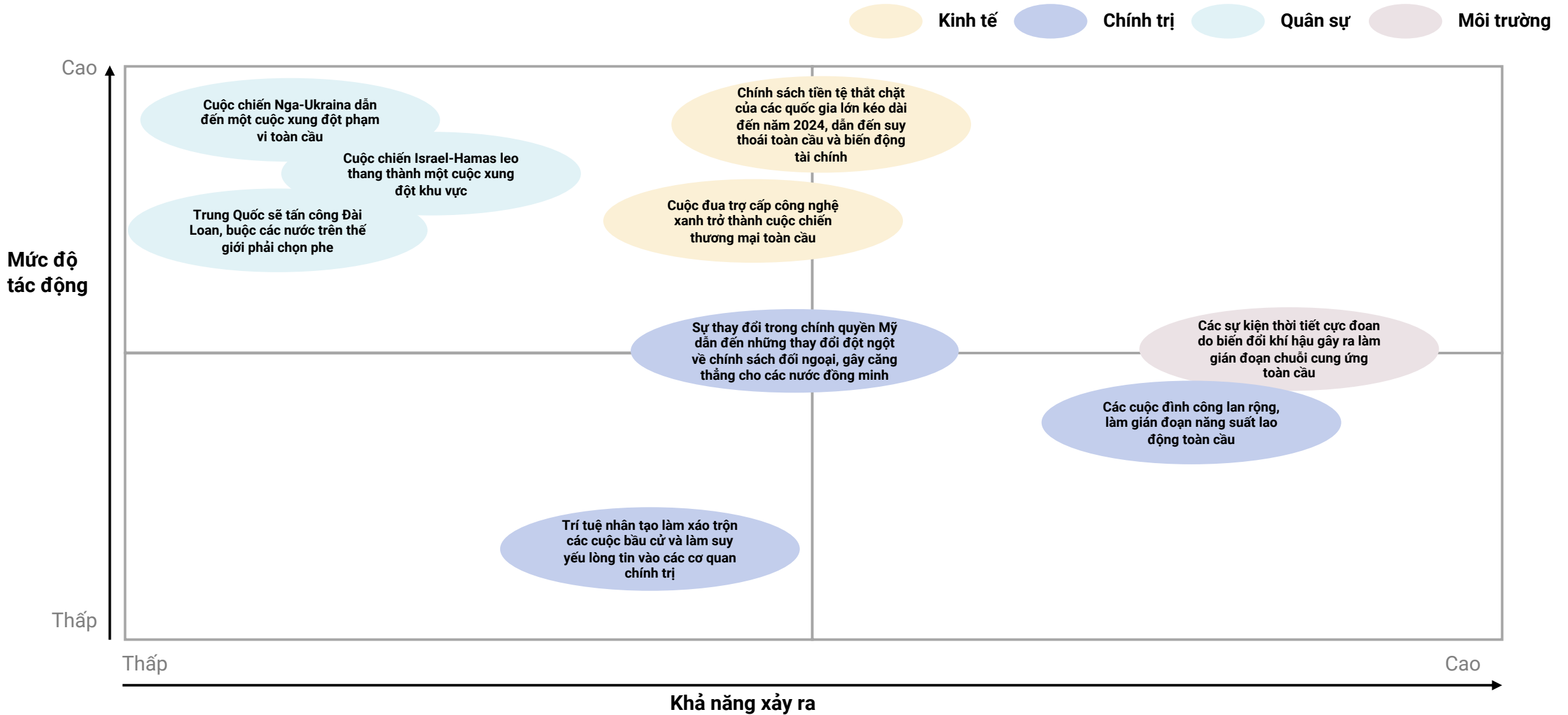
Với khoảng 70% vốn của doanh nghiệp châu Âu vay từ ngân hàng, việc **lãi suất liên tục tăng cùng với khủng hoảng năng lượng** đang **ảnh hưởng lớn tới hoạt động sản xuất**, đặc biệt là **nền kinh tế năng lượng lớn như Đức**



**Bán lẻ** ở Châu Âu **chưa phục hồi**, vẫn thấp hơn xu hướng trước đại dịch, do sự suy **giảm** của niềm tin người tiêu dùng, **chi phí năng lượng cao** và **tác động của cuộc chiến ở Ukraina**



# CÁC RỦI RO CÓ THỂ XẢY RA ĐỐI VỚI NỀN KINH TẾ TOÀN CẦU TRONG NĂM 2024



**W**Research

# Phần 2

# VĨ MÔ VIỆT NAM

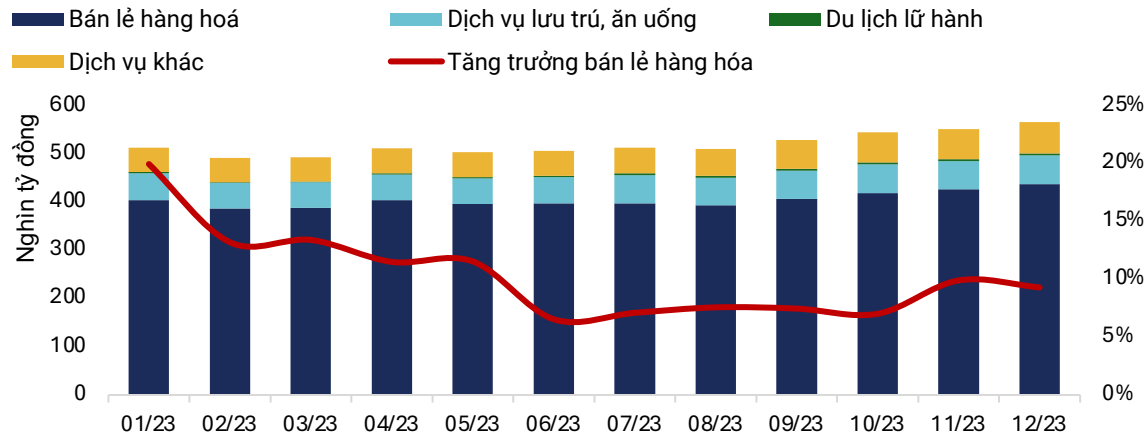


# CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG TỚI TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ

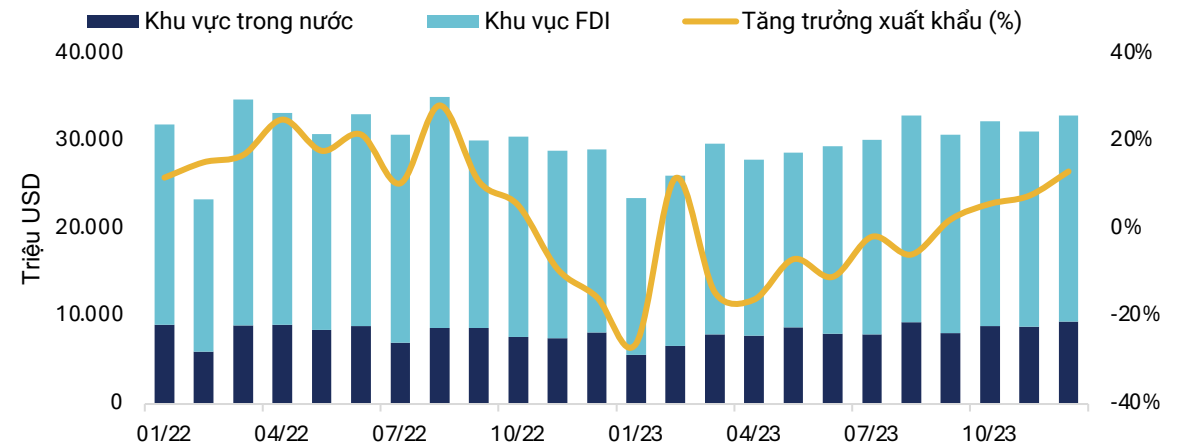
YẾU TỐ TÁC ĐỘNG		THỰC TRẠNG	DỰ BÁO
TIÊU DÙNG	Cầu tiêu dùng tăng trưởng	<b>Tăng trưởng tuy chậm lại so với cùng kỳ 2022</b> và vẫn thấp hơn trước đại dịch. Song, tín hiệu tích cực khi <b>dịch vụ lưu trú ăn uống và du lịch lữ hành có tốc độ tăng cao</b> , cho thấy ảnh hưởng tích cực từ các biện pháp hỗ trợ của Chính phủ như giảm thuế VAT (2%), tăng lương cơ bản và miễn thị thực visa. Doanh thu du lịch lữ hành tuy chiếm tỷ trọng thấp, song dẫn dắt đà tăng trưởng với mức tăng 71.3% YoY nhờ <b>khách quốc tế đến Việt Nam đang phục hồi</b> khi đạt gần 12.6 triệu lượt khách quốc tế (12T2023), ~66% so với cùng kỳ năm 2019 (thời điểm trước dịch Covid-19)	Tiêu dùng tiếp tục <b>tăng trưởng chậm</b> , thấp hơn trung bình 5 năm trước, do thu nhập người dân bị ảnh hưởng, vốn phần lớn bị "chôn" trong bất động sản <b>Ngành du lịch dự kiến hồi phục</b> , với số lượng khách quốc tế tăng trở lại
CHI TIÊU CHÍNH PHỦ	Giải ngân đầu tư công tăng trưởng mạnh	Giải ngân vốn đầu tư công trong năm 2023 ước đạt 579 nghìn tỷ đồng, tương đương <b>73.5% kế hoạch</b> . Dẫn dắt chính là <b>Ngân hàng Nhà nước</b> với tỷ lệ giải ngân năm 2023 ước đạt <b>94.74%</b> , tiếp đến là <b>Bộ Giao thông vận tải</b> với tỷ lệ <b>86.08%</b> và <b>Bộ Quốc phòng</b> là <b>85.05%</b>	<b>Tỷ lệ giải ngân đầu tư công</b> dự kiến đạt được mức giải ngân <b>cao</b> do Chính phủ dự kiến <b>đẩy mạnh giải ngân</b> vốn đầu tư công, <b>đặc biệt là cho các công trình giao thông trọng điểm</b>
ĐẦU TƯ	Hoạt động sản xuất còn gặp khó khăn	Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) năm 2023 ước tăng 2,84% - mức tăng <b>thấp nhất trong 10 năm gần đây</b> PMI sản xuất tháng 12 tăng lên <b>48.9 điểm</b> , cải thiện hơn mức 47.3 điểm của tháng 11, song vẫn dưới ngưỡng 50 điểm, cho thấy sự suy giảm trong kinh doanh sản xuất Doanh nghiệp <b>giảm sản lượng, tồn kho và việc làm</b> vì <b>đơn đặt hàng mới giảm</b>	Dự báo hoạt động sản xuất <b>sẽ phục hồi dần</b> trong năm 2024 nhờ niềm tin của người tiêu dùng tăng ở các thị trường xuất khẩu chính như Mỹ và EU
	Dòng vốn FDI tăng kỷ lục	Tổng vốn FDI năm 2023 đạt 36.6 tỷ USD, tăng 32%, trong đó vốn mới tăng 62.2% lên hơn 20 tỷ USD. FDI thực hiện đạt 23.2 tỷ USD, tăng 3.5%. <b>Ngành công nghiệp chế biến-chế tạo dẫn đầu</b> với 23.5 tỷ USD, chiếm 64.2% tổng vốn, kinh doanh bất động sản đứng thứ hai với 4.67 tỷ USD, chiếm 12.7% Các địa phương <b>có lợi thế về cơ sở hạ tầng, nhân lực và thủ tục hành chính thu hút nhiều dự án mới</b> , như <b>TP. Hồ Chí Minh, Hải Phòng, Quảng Ninh, Bắc Giang, Thái Bình, Hà Nội, Bắc Ninh, Nghệ An, Bình Dương, Đồng Nai</b> Có <b>111 quốc gia và vùng lãnh thổ có đầu tư tại Việt Nam</b> . Trong đó, Singapore dẫn đầu với hơn 6.8 tỷ USD, chiếm 18.6%. Nhật Bản đứng thứ hai với gần 6.57 tỷ USD, chiếm 17.9%. Hongkong (Trung Quốc) đứng thứ ba với hơn 4.68 tỷ USD, chiếm 12.8%	Dòng vốn FDI vẫn <b>duy trì ở mức cao</b> , song <b>có thể chịu áp lực khi áp dụng thuế tối thiểu toàn cầu</b>
XUẤT NHẬP KHẨU	Xuất siêu kỷ lục do nhập khẩu giảm mạnh	Năm 2023 Việt Nam ước đạt <b>xuất siêu 28 tỷ USD</b> , tăng 2.2 lần so với 2022. <b>Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu giảm 6.6%</b> so với năm 2022, đạt 683 tỷ USD, trong đó nhập khẩu giảm mạnh 8.9%, xuất khẩu giảm 4.4%. <b>Kim ngạch nhập khẩu sụt giảm mạnh hơn xuất khẩu</b> , là kết quả của tình trạng giảm đơn hàng, giảm nhu cầu cho nguyên liệu sản xuất, máy móc, và phụ tùng	Xuất khẩu có <b>thể tăng trưởng tích cực</b> do <b>hồi phục niềm tin tiêu dùng</b> ở các thị trường xuất khẩu chính như <b>thị trường Mỹ</b> Có thể có sự cải thiện trong hoạt động xuất nhập khẩu do ổn định và tích cực của thị trường quốc tế

# CÁC YẾU TỐ THÀNH PHẦN TRONG GDP VẪN GẶP CÁC KHÓ KHĂN

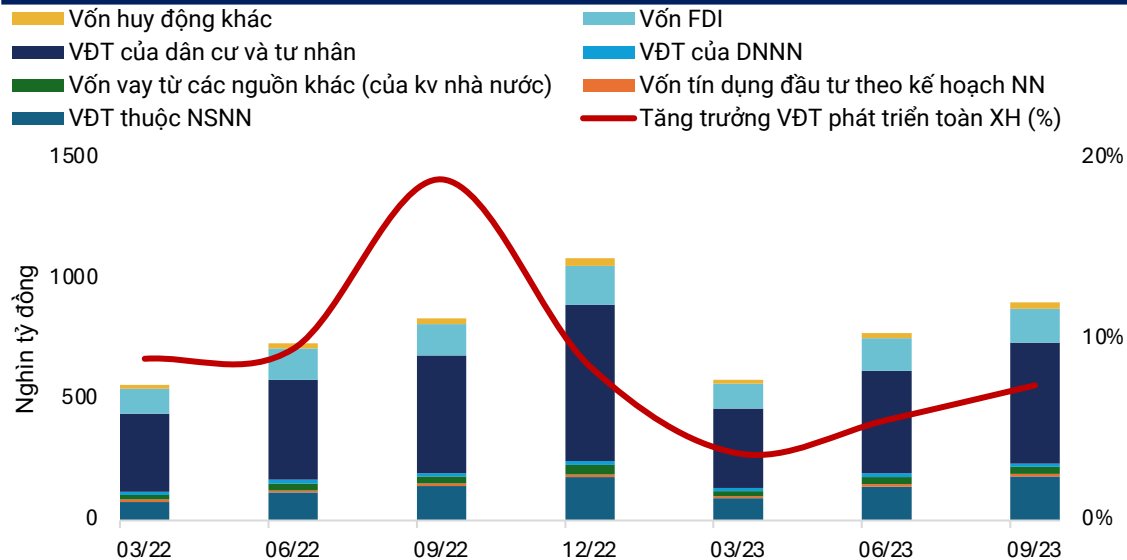
## Tiêu dùng nội địa



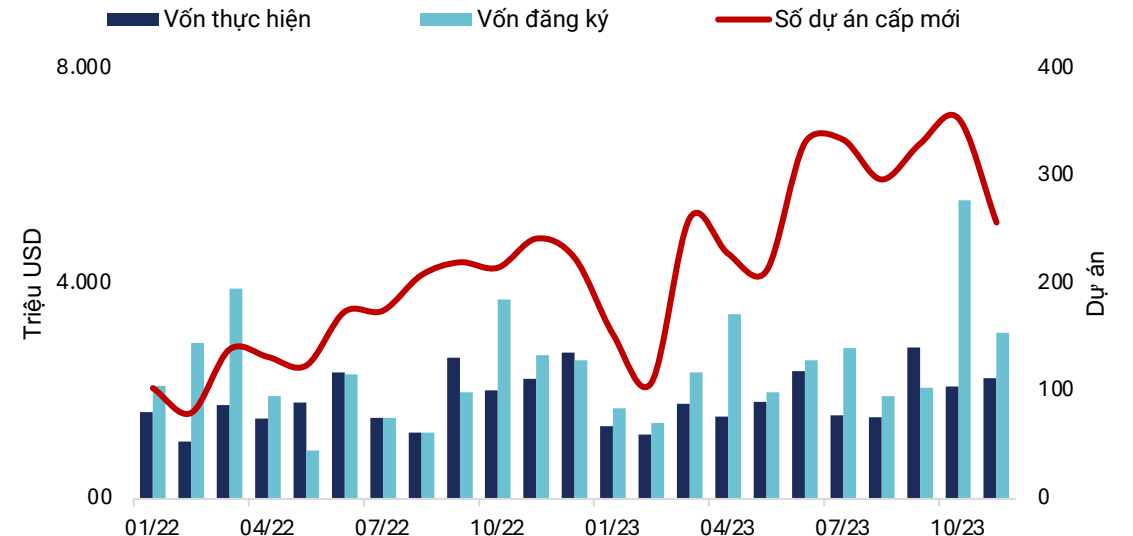
## Hoạt động xuất khẩu



## Đầu tư công

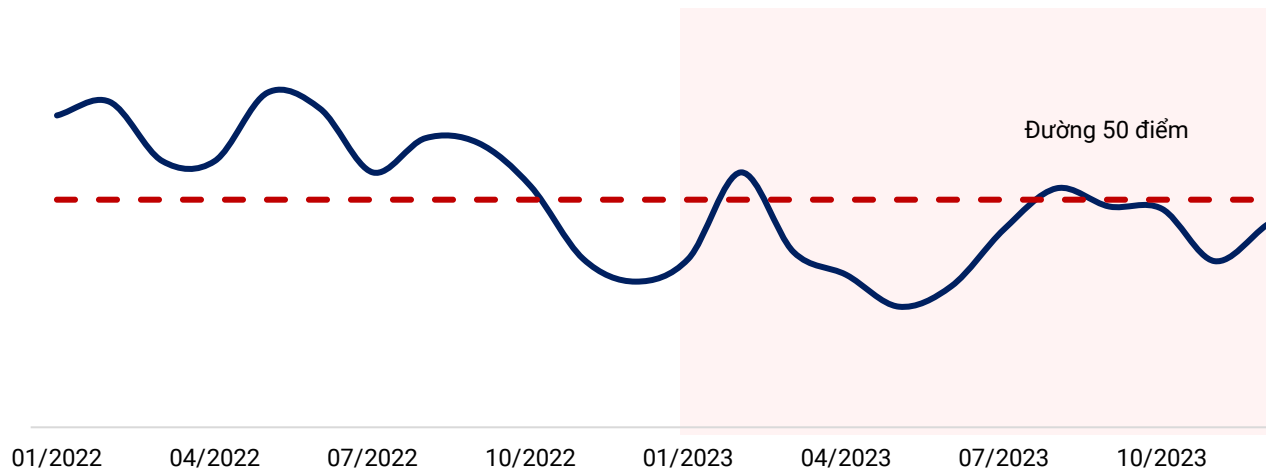


## Đầu tư FDI



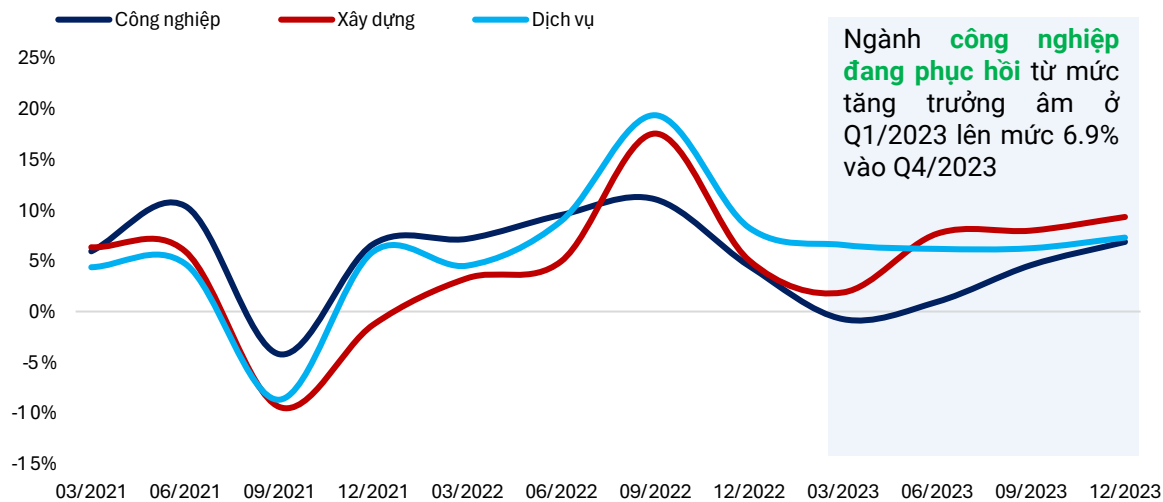
# HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NƯỚC SỤT GIẢM LỚN

## Chỉ số PMI năm 2022 và năm 2023

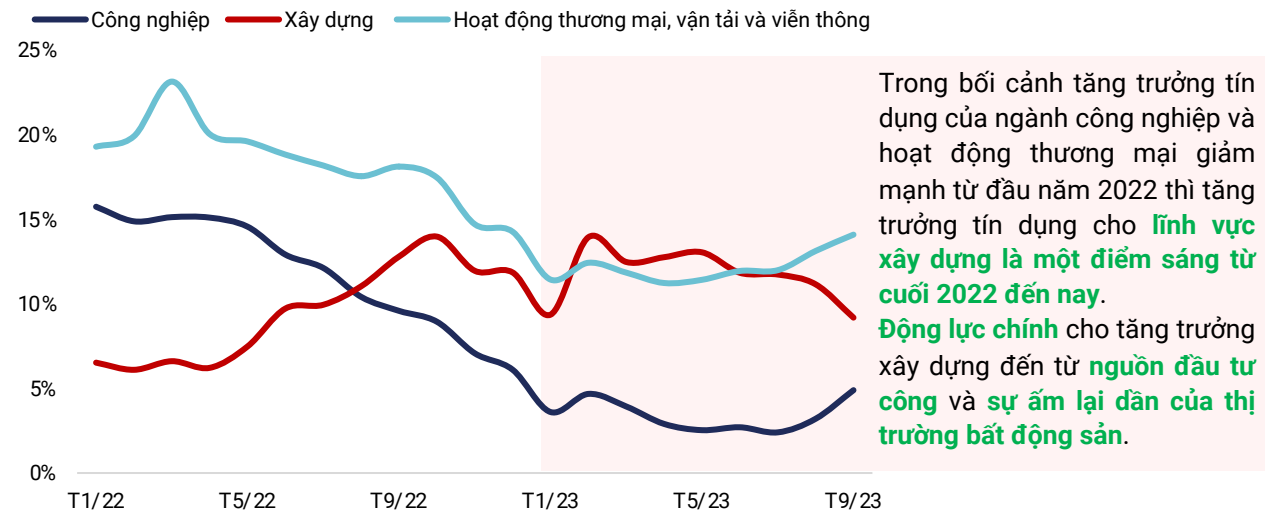


Chỉ số PMI tại Việt Nam và các thị trường xuất khẩu chính vẫn ở mức thấp, dao động xung quanh ngưỡng 50 điểm. Nguyên nhân chủ yếu xuất phát từ **sự suy giảm trong nhu cầu nội địa** và các thị trường xuất khẩu chính. Các quốc gia như Mỹ, Nhật Bản và Trung Quốc, những đối tác thương mại lớn của Việt Nam, cũng đang đối mặt với những thách thức riêng biệt của họ. Nhờ những nỗ lực đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng những tháng cuối năm thì **tăng trưởng tín dụng cuối năm dự kiến đạt 13.5%**, góp phần cải thiện xu hướng đầu tư của các doanh nghiệp.

## Mức tăng trưởng GDP theo nhóm ngành

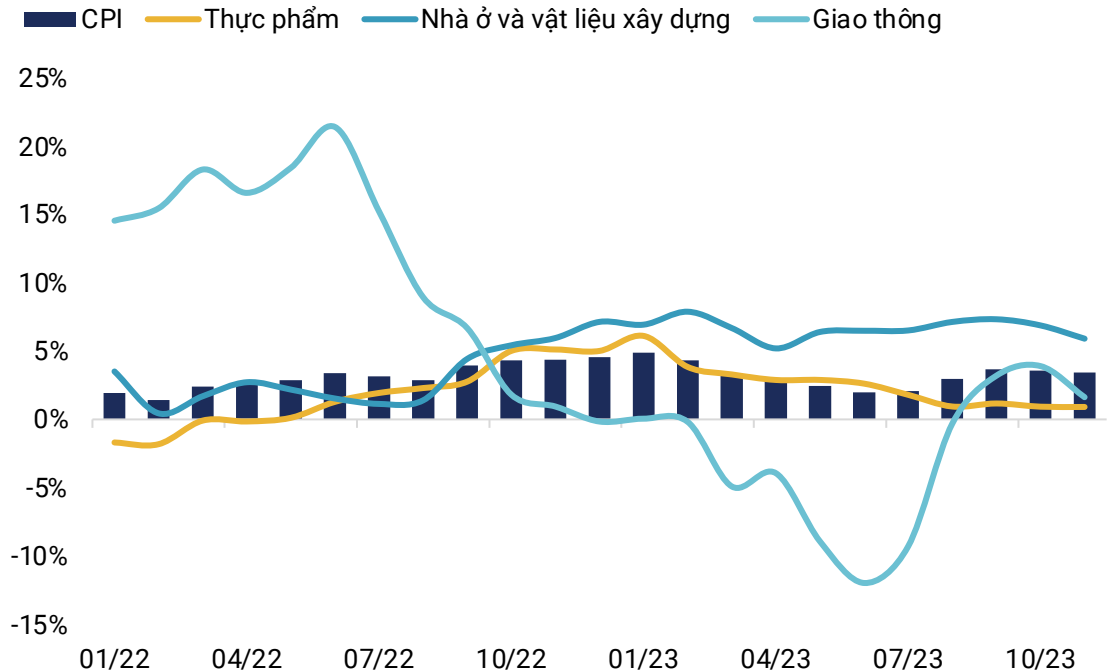


## Tăng trưởng tín dụng theo nhóm ngành



# LẠM PHÁT ĐƯỢC KIỂM SOÁT TỐT

## Tăng trưởng lạm phát theo thời gian

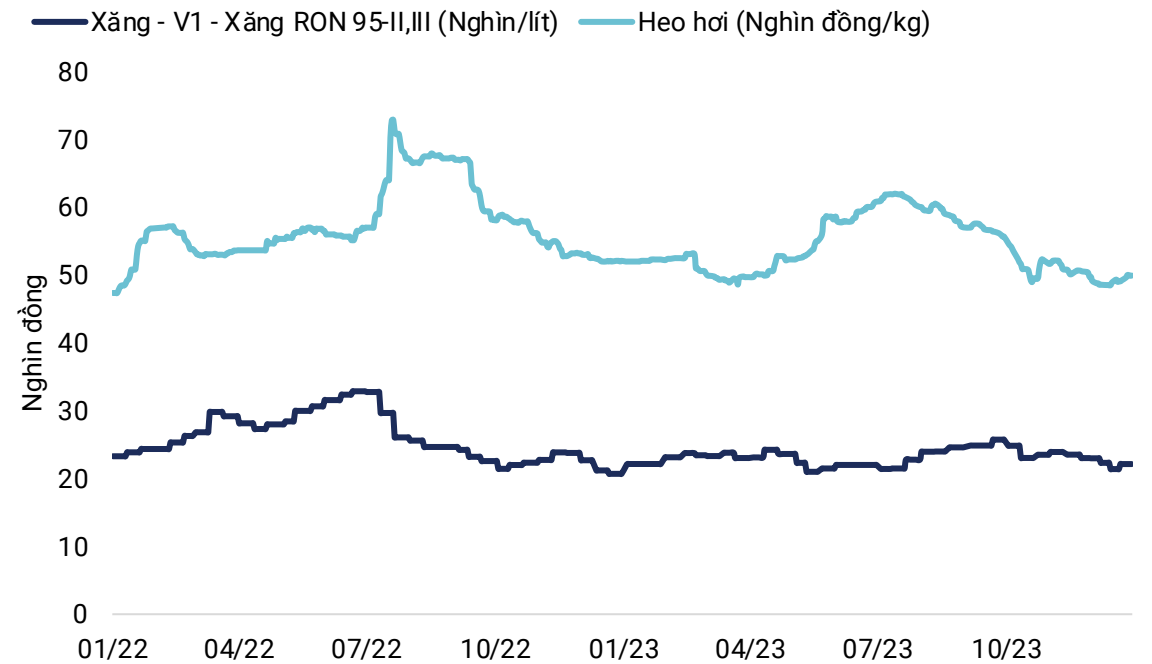


CPI năm 2023 tăng 3.25%, lạm phát cơ bản tăng 4.16%, **đạt mục tiêu Quốc hội đề ra.**

Nguyên nhân chủ yếu là nhờ:

- Nguồn cung hàng hóa thiết yếu được bảo đảm
- Giá xăng dầu và gas giảm theo giá thế giới
- Các giải pháp tích cực của Chính phủ

## Giá heo, xăng theo thời gian

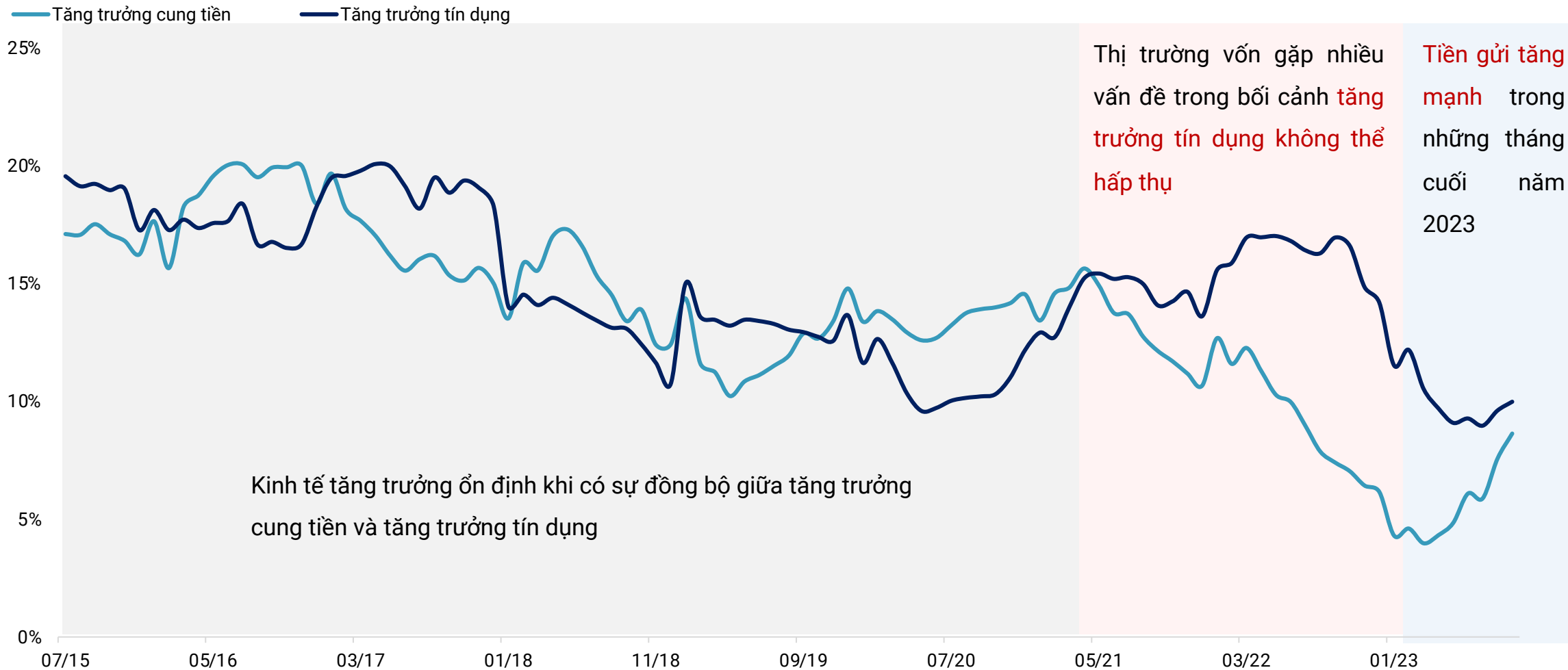


Giá heo hơi năm 2023 dao động 50-60 nghìn đồng/kg, giảm 10-20 nghìn đồng/kg so với đỉnh năm 2022. Nguyên nhân là do **nhu cầu giảm** bởi ảnh hưởng của **lạm phát** và **giảm sản lượng sản xuất công nghiệp**, cùng với đó là **sự phục hồi từ phía nguồn cung.**

Giá xăng Việt Nam năm 2023 **không biến động tăng mạnh** như 2022 nhờ **khủng hoảng giá năng lượng thế giới đã suy giảm.**

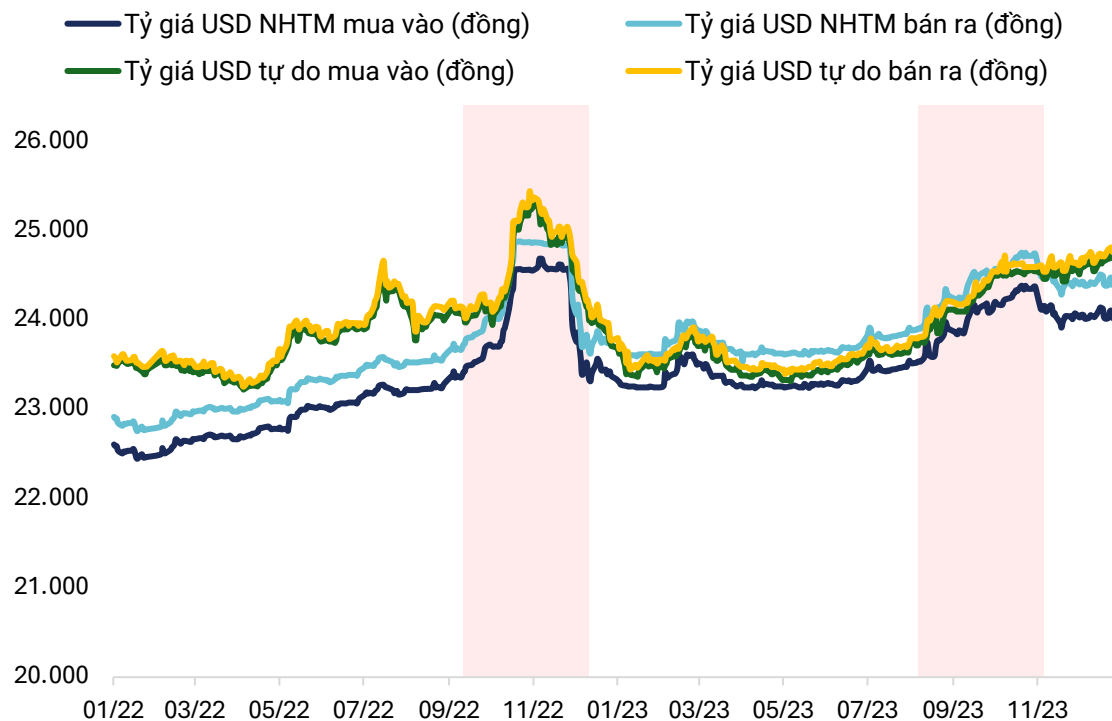
# TIỀN GỬI TĂNG MẠNH TRONG NHỮNG THÁNG CUỐI NĂM

## Mối quan hệ giữa tăng trưởng cung tiền và tăng trưởng tín dụng

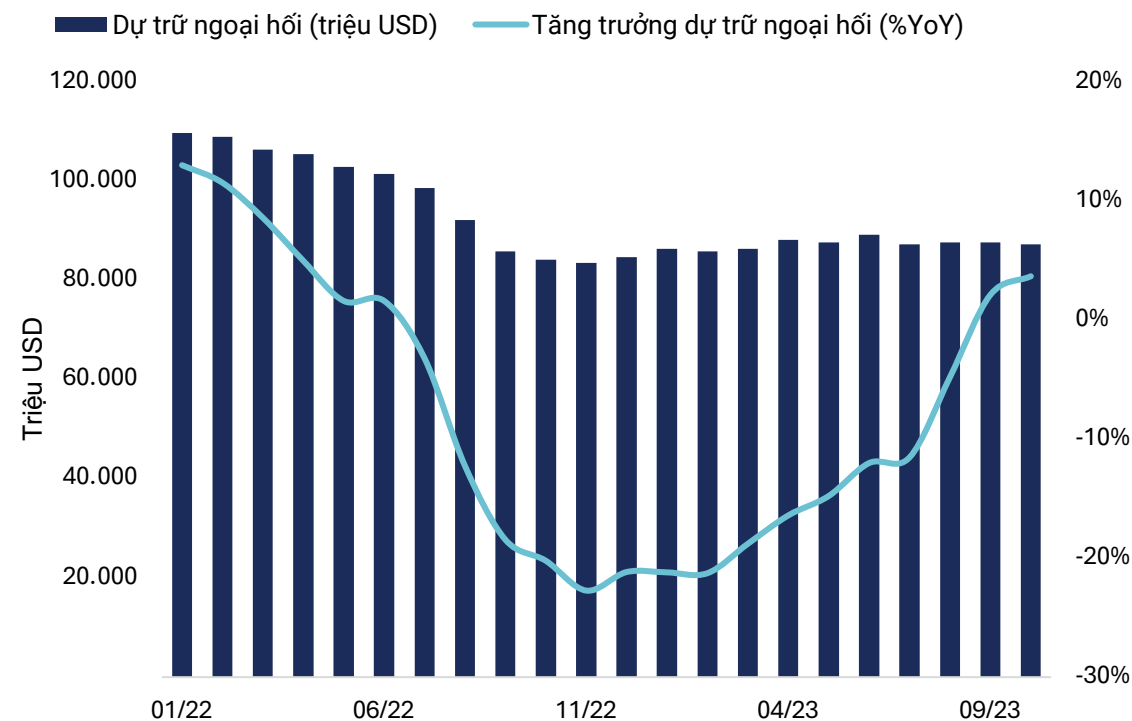


# TỶ GIÁ ĐƯỢC DUY TRÌ ỔN ĐỊNH HƠN KHI DỰ TRỮ NGOẠI HỐI ĐƯỢC ĐẢM BẢO

## Tỷ giá USD




## Dự trữ ngoại hối



- Tỷ giá trung tâm lần đầu vượt 24,000 VND/USD vào tháng 9 do **áp lực từ thị trường quốc tế và lãi suất. Tỷ giá chịu nhiều áp lực** trong năm 2023 đã khiến việc **thi hành chính sách tiền tệ gặp nhiều khó khăn hơn**
- Song, dự trữ ngoại hối năm 2023 đạt ~100 tỷ USD. Nguồn cung ngoại tệ khá dồi dào khi thu được nhiều ngoại tệ từ kiều hối, xuất siêu, vốn FDI và du lịch quốc tế cũng giúp nhà điều hành mua ròng ngoại tệ và **ổn định tỷ giá**. Từ đó góp phần giúp **chính sách tiền tệ có nhiều room nói lỏng hơn**



# TỔNG HỢP TRIỂN VỌNG CỦA CÁC LỚP TÀI SẢN TRƯỚC BỐI CẢNH VĨ MÔ

			Tác động tới lớp tài sản tại Việt Nam				
Yếu tố vĩ mô	2024	Diễn giải	Tiền gửi	Vàng	Cổ phiếu	Trái phiếu	Bất động sản
 Tăng trưởng toàn cầu	GDP toàn cầu tăng trưởng 2.9%	<b>IMF liên tục hạ GDP toàn cầu</b> dựa trên triển vọng tăng trưởng thấp từ các nền kinh tế lớn như Trung Quốc và Châu Âu	→	↔	↓		
 Tăng trưởng trong nước	GDP trong nước tăng 6.5%	<b>Sức cầu yếu</b> của nền kinh tế trong nước khi <b>tài sản của người dân bị bào mòn</b> khi thị trường bất động sản đóng băng và <b>thị trường chứng khoán trì trệ</b> khi <b>hoạt động tiêu dùng tăng trưởng thấp</b>	→		↓	↓	↓
 Lạm phát	Lạm phát mục tiêu 4-4.5%	<b>Lạm phát nhiều khả năng sẽ đạt được mục tiêu</b> Quốc Hội đặt ra trước bối cảnh sức <b>cầu tiêu thụ yếu</b> và <b>giá các hàng hóa thiết yếu được đảm bảo</b>	↓		↑	↓	↑
 Tỷ giá	Biên độ giao động +/- 5%	Việc Fed có khả năng giảm dần lãi suất trong năm 2024 sẽ giúp <b>NHNN thuận lợi trong việc sử dụng chính sách tiền tệ mở rộng</b> mà ít chịu tác động hơn từ áp lực tỷ giá	↓		→		
 Chính sách tiền tệ	Tăng trưởng tín dụng mục tiêu: 15%	<b>Chính sách tiền tệ mở rộng</b> trong bối cảnh sức cầu yếu là điểm cộng quan trọng đối với thị trường tài chính trong bối cảnh các yếu tố cơ bản của thị trường vẫn còn yếu	↓		↑	↓	→
 Chính sách tài khóa	Tỷ lệ đầu tư công đạt 95% kế hoạch	<b>Đầu tư công tiếp tục là động lực tăng trưởng kinh tế quan trọng</b> cho năm 2024 với tỷ lệ giải ngân sẽ dự kiến cải thiện khi các vấn đề pháp lý được Chính phủ chú trọng tháo gỡ	↑		↑		↑

## Phần 3

# CÁC LỚP TÀI SẢN






## 3.1

# Tiền gửi

# CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG LÃI SUẤT TIỀN GỬI NĂM 2023

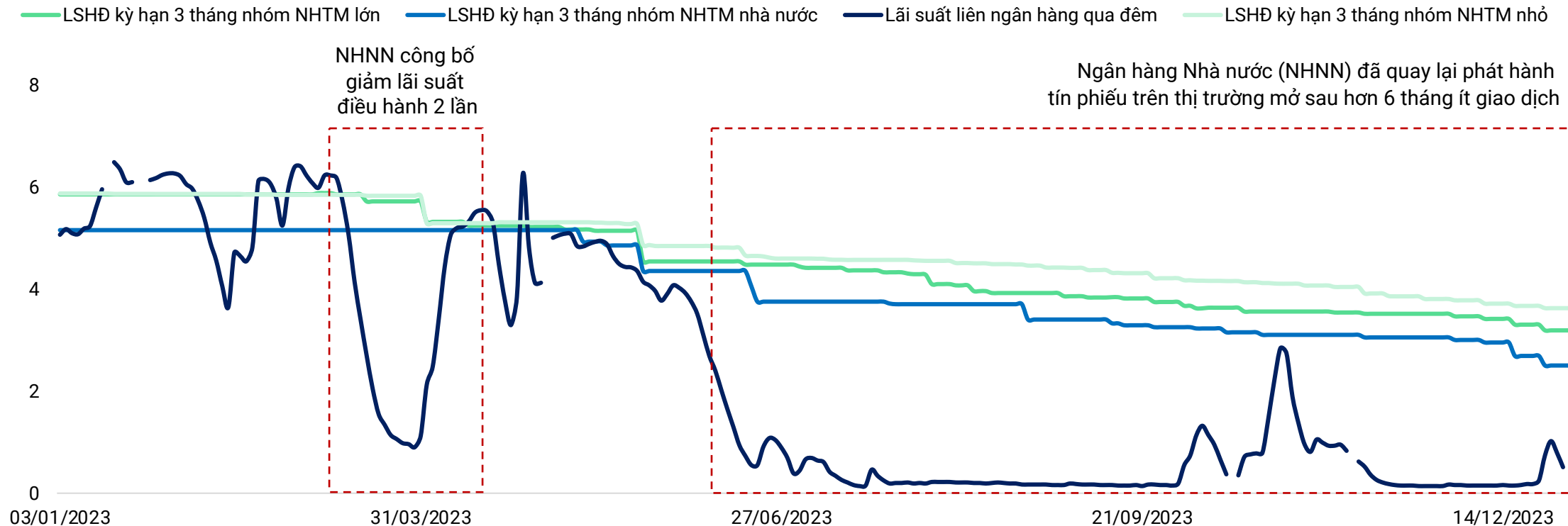
Yếu tố vĩ mô	Xu hướng lãi suất	Diễn giải
Tăng trưởng toàn cầu		Việc Fed ngừng tăng lãi suất <b>hỗ trợ</b> NHNN có nhiều "room" hơn trong khả năng <b>cắt giảm lãi suất để thực hiện việc mở rộng chính sách tiền tệ</b> .
Tăng trưởng trong nước		Tăng trưởng kinh tế và tăng trưởng tín dụng thấp dẫn đến các ngân hàng <b>dư thừa thanh khoản, từ đó giảm áp lực trong việc huy động vốn</b> .
Lạm phát		Áp lực <b>lạm phát được kiềm chế</b> do yếu tố sức cầu từ thị trường yếu giúp cho việc lãi suất tiền gửi được duy trì ở mức thấp.
Tỷ giá		Tỷ giá sau một giai đoạn tăng nhẹ vào tháng 9 và tháng 10/2023 thì đến cuối năm đã hạ nhiệt, giúp NHNN không còn chịu áp lực quá lớn trong việc cân đối biến động tỷ giá và hỗ trợ việc <b>nới lỏng chính sách tiền tệ hơn</b> .
Chính sách tiền tệ		NHNN thực hiện <b>mở rộng chính sách tiền tệ, giảm lãi suất điều hành 4 lần</b> trong 2023 (từ 0.5% – 1.5%) nhằm giảm lãi suất huy động và cho vay, góp phần tăng khả năng tiếp cận và cung cấp vốn cho nền kinh tế.
Chính sách tài khóa		Chính phủ thực hiện <b>chính sách tài khóa mở rộng</b> , tăng phát hành trái phiếu Chính phủ để tài trợ cho hoạt động đầu tư công, góp phần kích thích kinh tế tăng trưởng.

# LÃI SUẤT KHẢ NĂNG SẼ TIẾP TỤC DUY TRÌ Ở MỨC THẤP NHƯNG KHÓ CÓ THỂ GIẢM SÂU HƠN

Lãi suất liên ngân hàng trong xu thế giảm mạnh trong năm tuy nhiên có một số thời điểm ngược dòng bật tăng trở lên. Trong bối cảnh kênh nghiệp vụ thị trường mở không có nhiều hoạt động giao dịch trong 6 tháng đầu năm, **lãi suất liên ngân hàng, lãi suất qua đêm tiếp tục duy trì ở mức thấp 0.15%.**

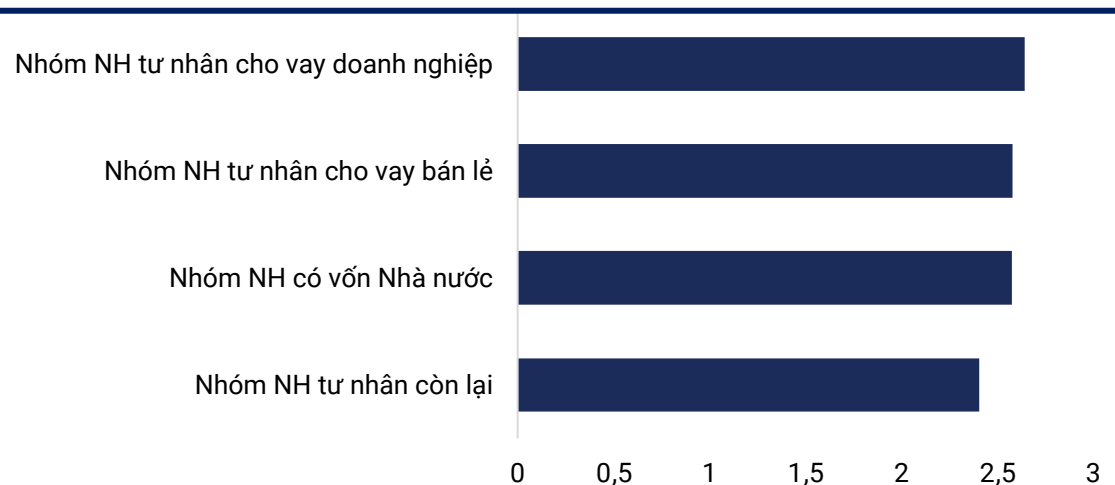
- **Giai đoạn tháng 3 – tháng 4:** NHNN đã quyết định giảm một số loại lãi suất điều hành từ ngày 15/3/2023. Sau quyết định này, **lãi suất liên ngân hàng và lãi suất huy động đã giảm mạnh**
- **Giai đoạn tháng 4 – tháng 6:** NHNN giảm lãi suất điều hành lần thứ hai, hiệu lực áp dụng từ ngày 3/4. **Lãi suất trên thị trường liên ngân hàng có diễn biến đảo chiều và tăng nhanh** trở lại
- **Giai đoạn tháng 9 – tháng 12:** NHNN kích hoạt trở lại kênh tín phiếu nhằm hút bớt tiền ra khỏi hệ thống, **lãi suất liên ngân hàng qua đêm đã tăng rất mạnh** so với đầu tháng 9. Cuối tháng 12, **lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ** và biến động trong biên độ hẹp.

## Lãi suất huy động ngắn hạn và liên ngân hàng từ đầu 2023 đến nay (%)



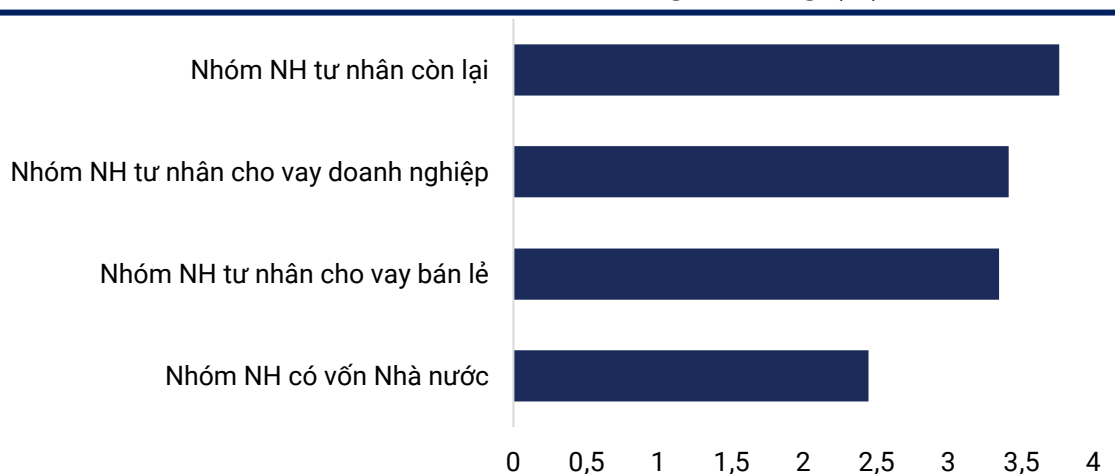
# CÁC NHÓM NGÂN HÀNG KHÁC NHAU CÓ CHIẾN LƯỢC GIẢM LÃI SUẤT KHÁC NHAU

Mức giảm lãi suất huy động kỳ hạn 1 tháng thời điểm cuối năm 2023 so với đầu năm theo nhóm ngân hàng (%)



- **Nhóm ngân hàng chuyên cho vay doanh nghiệp:** nhóm ngân hàng này có tập khách hàng tập trung vào các doanh nghiệp lớn do đó **tăng trưởng tín dụng tốt hơn trong năm 2023** khi nhu cầu vốn của nhóm khách hàng này cao trong nửa đầu năm
- Sau giai đoạn tăng trưởng tín dụng nhanh thì đến cuối năm, nhu cầu tăng trưởng tín dụng thấp dẫn đến nhu cầu tăng trưởng tiền gửi cũng thấp. Do đó, nhóm này có **mức giảm lãi suất huy động ngắn hạn cao nhất trong các nhóm ngân hàng**

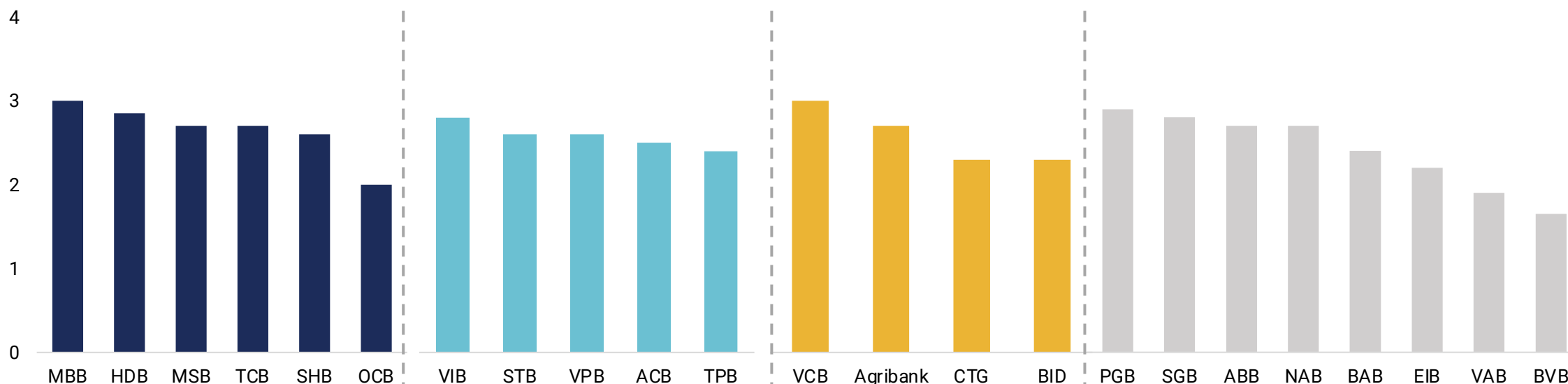
Mức giảm lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng thời điểm cuối năm 2023 so với đầu năm theo nhóm ngân hàng (%)



- **Nhóm ngân hàng có vốn Nhà nước:** có mức tăng trưởng tín dụng tốt trong năm hơn mức trung bình của toàn thị trường và được NHNN giao phó đẩy mạnh tín dụng trong những tháng cuối năm do đó nhóm này có **mức giảm lãi suất huy động thấp nhất**
- **Nhóm ngân hàng tư nhân còn lại:** Nhóm ngân hàng này có mức tăng trưởng tín dụng thấp. Do đó nhóm này có **mức giảm lãi suất huy động dài hạn cao nhất**

# NHÓM NGÂN HÀNG TƯ NHÂN CHO VAY DOANH NGHIỆP CÓ MỨC GIẢM LÃI SUẤT HUY ĐỘNG NGẮN HẠN CAO NHẤT

Mức giảm lãi suất huy động kỳ hạn 1 tháng tại các ngân hàng thương mại trong cả năm 2023 (%)



## Nhóm NH tư nhân cho vay doanh nghiệp

Do đây là nhóm ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng cao hơn hẳn so với các nhóm khác. Khi đã về đích mức room tín dụng thì hoạt động huy động vốn cũng chậm lại. **Các ngân hàng trong nhóm biến động lãi suất cùng mức với nhau, chỉ có OCB có mức giảm thấp nhất.**

## Nhóm NH tư nhân cho vay bán lẻ

Nhóm ngân hàng chuyên cho vay bán lẻ có mức tăng trưởng tín dụng thấp nên mức lãi suất không có nhiều biến động trong năm. **Mức lãi suất điều chỉnh cũng tương đối đồng đều giữa các ngân hàng trong nhóm.**

## Nhóm NH có vốn Nhà nước

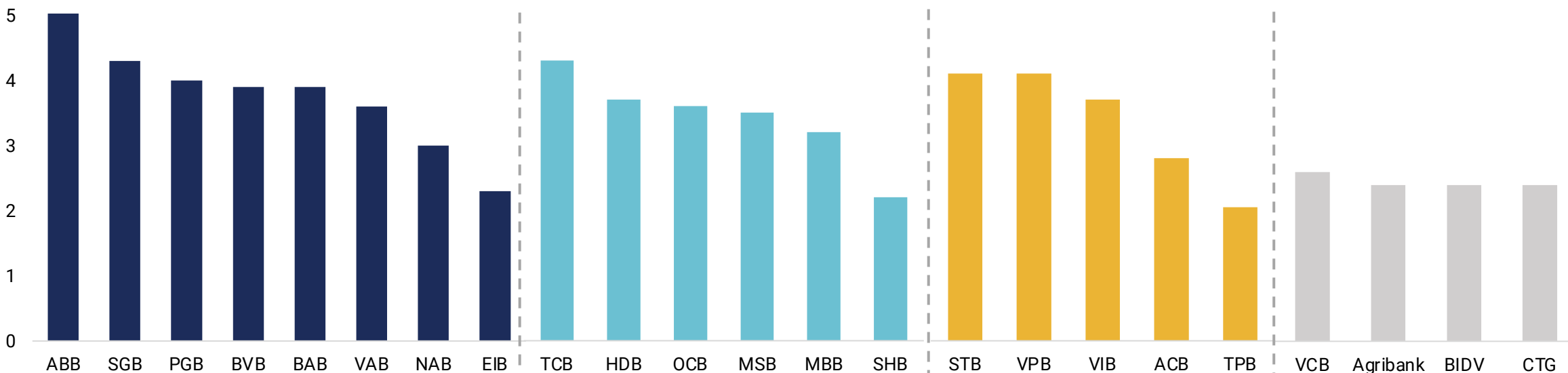
VCB và Agribank có mức cắt giảm lãi suất cao hơn hẳn so với hai ngân hàng còn lại trong nhóm quốc doanh. **Hai ngân hàng không đẩy mạnh tín dụng trong những tháng cuối năm nên mức giảm lãi suất cũng cao hơn.**

## Nhóm NH tư nhân còn lại

Nhóm các ngân hàng tư nhân còn lại có mức thay đổi lãi suất chênh lệch lớn với nhau. **PGB có mức giảm lãi suất cao nhất** trong nhóm là 2.9%/ năm trong khi BVB chỉ giảm lãi suất là 1.65%/ năm tại thời điểm cuối năm so với đầu năm 2023.

# TRONG KHI NHÓM NGÂN HÀNG TƯ NHÂN KHÁC GIẢM LÃI SUẤT HUY ĐỘNG DÀI HẠN

Mức giảm lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng tại các ngân hàng thương mại trong cả năm 2023 (%)



## Nhóm NH tư nhân còn lại

Các ngân hàng nhóm này có **mức giảm lãi suất huy động cao nhất** và mức giảm đang không đồng đều giữa các ngân hàng. Điều này cho thấy **các ngân hàng nhóm này đang không có chiến lược huy động vốn dài hạn cụ thể.**

## Nhóm NH tư nhân cho vay doanh nghiệp

Đối với nhóm ngân hàng này thì mức thay đổi lãi suất kỳ hạn một năm tương đối đồng đều, ngoại trừ TCB và SHB. **TCB có mức giảm lãi suất kỳ hạn một năm nhiều nhất**, thể hiện nhu cầu vốn của ngân hàng vẫn thấp sau giai đoạn thiếu nguồn vốn kỳ hạn dài vào đầu năm 2023 để duy trì tăng trưởng.

## Nhóm NH tư nhân cho vay bán lẻ

Đối với nhóm ngân hàng tư nhân chuyên cho vay cá nhân thì mức biến động lãi suất giữa các ngân hàng cũng khá lớn. Trong đó **với mức giảm lãi suất thấp nhất thuộc về ACB và TPB.**

## Nhóm NH có vốn Nhà nước

Nhóm ngân hàng có vốn Nhà nước có **mức giảm lãi suất thấp nhất**, thể hiện nhu cầu vốn kỳ hạn dài vẫn cao. Giữa các ngân hàng cũng có sự đồng đều trong mức thay đổi lãi suất.



# TRIỂN VỌNG LÃI SUẤT TIỀN GỬI NĂM 2024

Yếu tố vĩ mô	Xu hướng lãi suất	Diễn giải
Tăng trưởng toàn cầu	→	Dự báo khả năng Fed cắt giảm lãi suất vào năm 2024 khi các chỉ tiêu vĩ mô đạt mục tiêu, từ đó giúp NHNN sẽ có thêm dư địa để <b>nới lỏng chính sách tiền tệ, góp phần duy trì lãi suất ở mức thấp.</b>
Tăng trưởng trong nước	→	2024 sẽ là giai đoạn <b>phục hồi của nền kinh tế</b> , việc <b>thúc đẩy tăng trưởng tín dụng đạt mục tiêu</b> và <b>duy trì mặt bằng lãi suất thấp</b> sẽ được ưu tiên.
Lạm phát	↓	Lạm phát mục tiêu năm 2024 từ 4% - 4.5%, áp lực từ lạm phát do cầu kéo không lớn bởi tổng cầu trong nước chưa có dấu hiệu phục hồi rõ rệt, tạo điều kiện cho <b>chính sách điều hành của NHNN vẫn theo hướng nới lỏng.</b>
Tỷ giá	↓	Tỷ giá năm 2024 sẽ tiếp tục sẽ được hỗ trợ bởi các yếu tố bao gồm thặng dư thương mại, qua đó tạo điều kiện cho <b>chính sách điều hành của NHNN vẫn theo hướng nới lỏng.</b>
Chính sách tiền tệ	↓	Thực hiện <b>chính sách tiền tệ theo hướng nới lỏng</b> khi NHNN đầu năm 2024 đã đạt chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng 15% - 16% và giao room tín dụng ngay từ đầu năm cho các ngân hàng thương mại thay vì từng đợt như những năm trước.
Chính sách tài khóa	↑	Thực hiện đẩy mạnh chính sách tài khóa thông qua sự <b>quyết liệt đạt mục tiêu tỷ lệ giải ngân đầu tư công cao</b> khi nhu cầu phát hành trái phiếu của Chính phủ có thể tăng lên, từ đó góp phần tạo áp lực <b>tăng lãi suất huy động.</b>

WiResearch

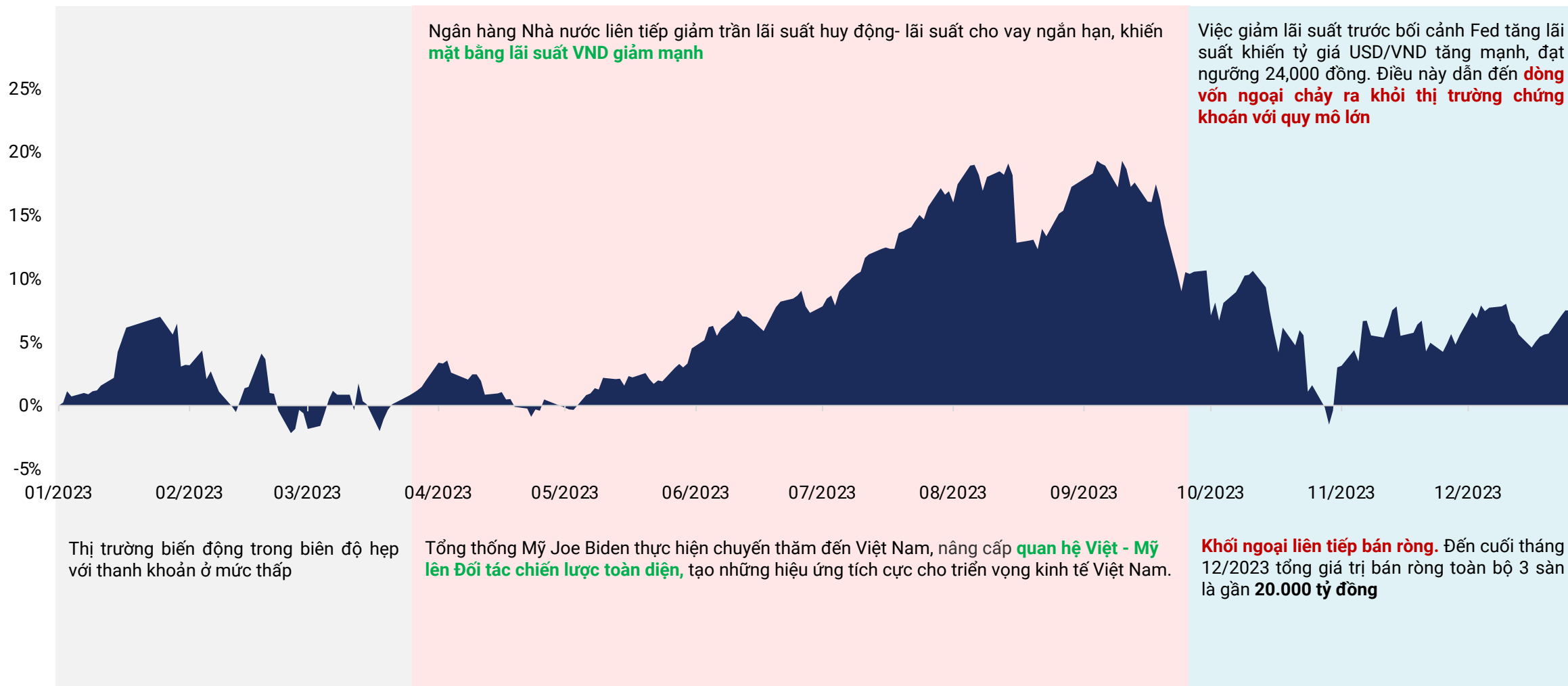


**3.2**

**Cổ phiếu**

# CÁC DIỄN BIẾN NỔI BẬT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NĂM 2023

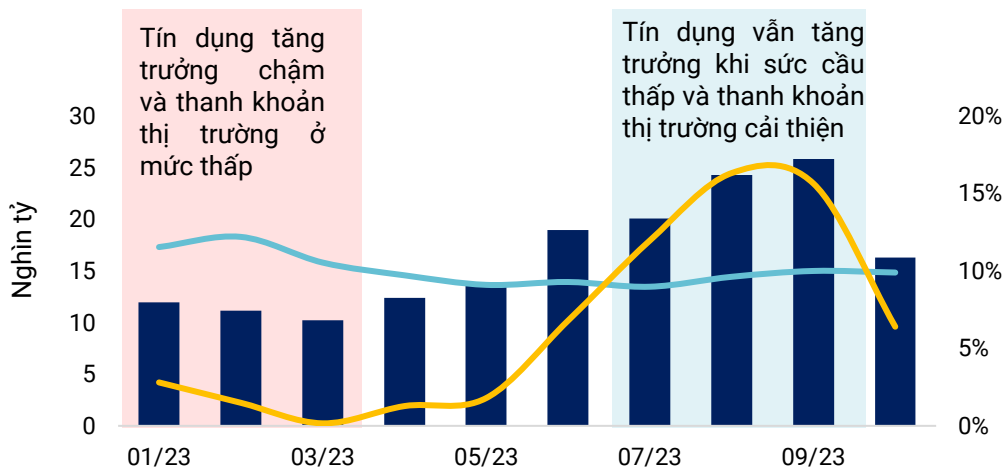
Trong năm 2023, số phiên giao dịch biến động trên +/- 2% vẫn tương đối lớn (~35 phiên trên tổng số 248 phiên giao dịch), cho thấy thị trường trong năm vừa rồi vẫn tồn tại các yếu tố đầu cơ lớn, dẫn đến các dòng tiền lớn vào ra thị trường thường xuyên.



# ĐẶC ĐIỂM CỦA MỨC TĂNG TRƯỞNG CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 2023

## Tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng chỉ số VN-Index

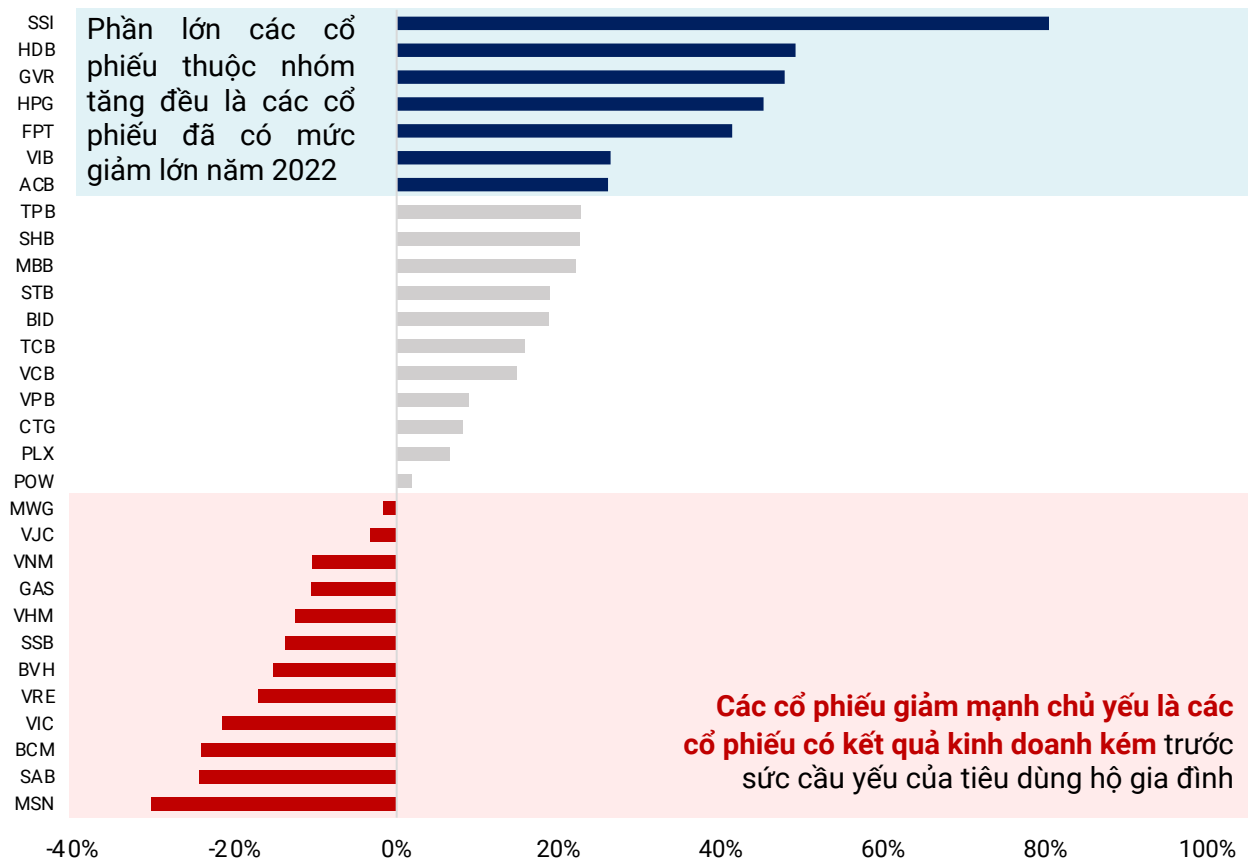
■ GTGD HNX và HOSE    ▲ Tăng trưởng tín dụng    ▲ Tăng trưởng VN-index



Một lượng lớn tín dụng được giải ngân cho các doanh nghiệp trong quý 2 và quý 3 tạo điều kiện cho mức thanh khoản thị trường tăng mạnh, thanh khoản trung bình vượt mức 20,000 tỷ đồng.

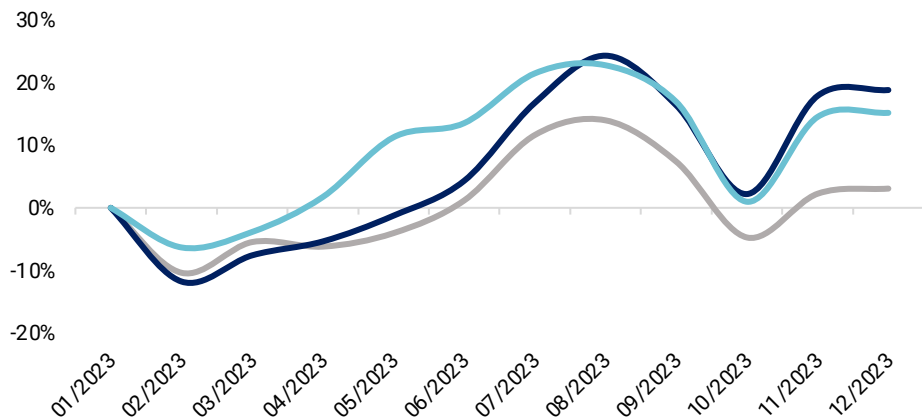
Trong năm, nhóm cổ phiếu vốn hóa trung bình tăng trưởng lên đến 15-20%, trong khi nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn cả năm chỉ đạt mức tăng trưởng thấp hơn rất nhiều, chỉ với hơn 2%.

## Tăng trưởng của các cổ phiếu trong chỉ số VN30 từ đầu năm 2023



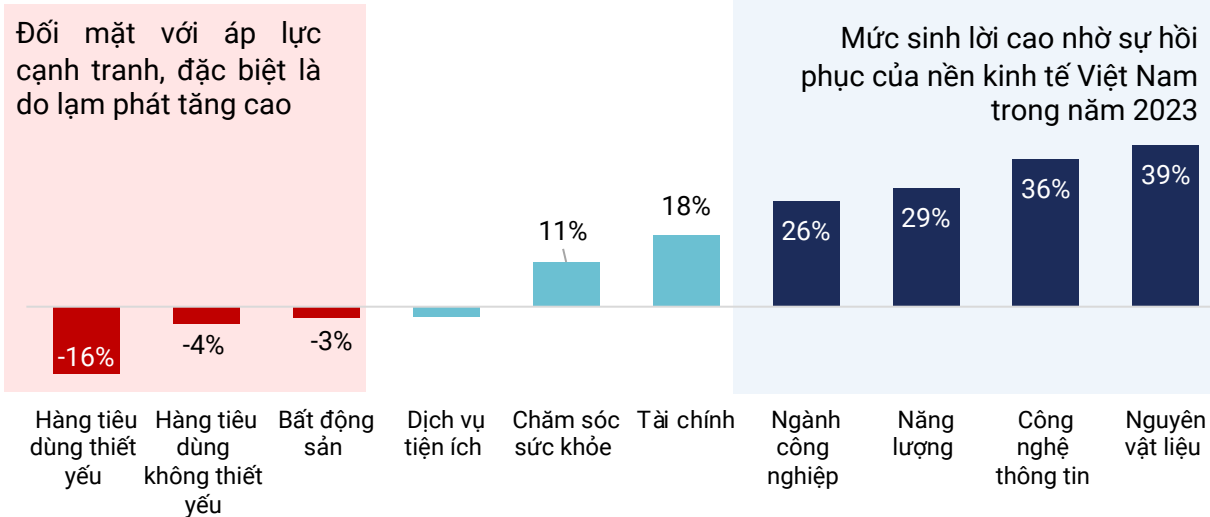
## Tăng trưởng của các nhóm cổ phiếu năm 2023 theo vốn hóa

— Vốn hóa lớn    — Vốn hóa trung bình    — Vốn hóa nhỏ



# ĐẶC ĐIỂM CỦA MỨC TĂNG TRƯỞNG CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 2023

## Tốc độ tăng trưởng của các ngành nghề từ đầu năm 2023 - Nay

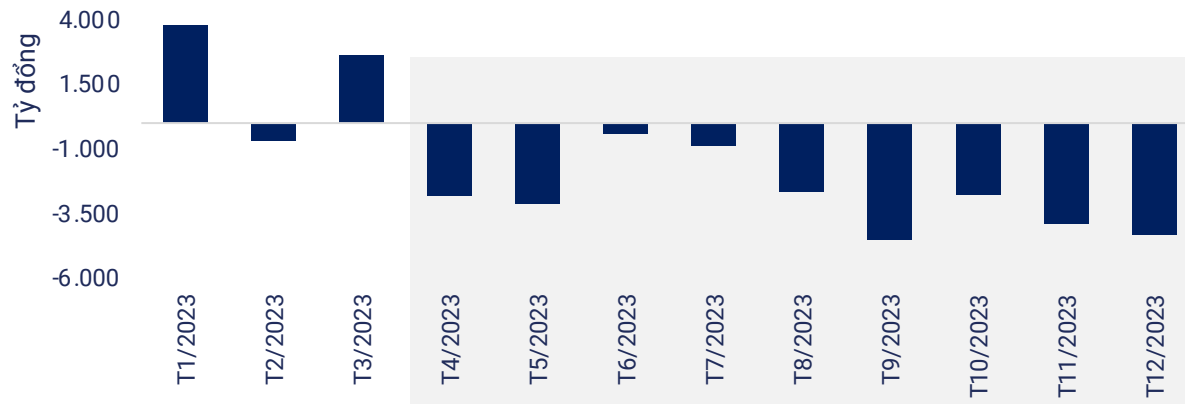


## Sự phân hóa mức sinh lời giữa các ngành

**Ngành dệt may, tiêu dùng thiết yếu, thực phẩm** có kết quả kinh doanh kém sắc do nhu cầu tiêu dùng yếu cả trong và ngoài nước, dẫn đến mức giá của phần lớn các ngành đều giảm.

**Các ngành công nghiệp, công nghệ và vật liệu giữ mức sinh lời tích cực.** Trong đó, ngành năng lượng có mức sinh lời cao nhờ vào xu hướng tăng giá dầu thô trên thị trường thế giới, trong khi ngành công nghệ thì đang trong đà tăng trưởng nhờ xu hướng chuyển đổi số trong và ngoài nước.

## Giá trị giao dịch ròng của khối ngoại trên sàn HOSE năm 2023



## Xu hướng bán ròng chủ đạo của khối ngoại

Xu hướng bán ròng mạnh mẽ từ khối ngoại tạo áp lực lớn lên thị trường. Trong tháng 8 và tháng 9, mặc dù chỉ số VN-index vượt mức đỉnh 1,200 điểm, khối ngoại vẫn bán ròng lên đến 7,000 tỷ đồng.

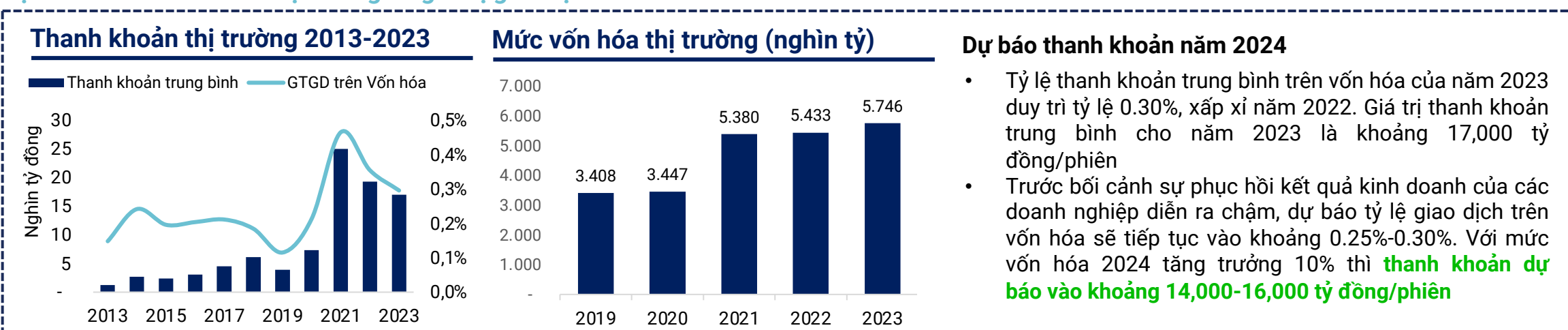
- Tới cuối năm, khối ngoại vẫn tiếp tục duy trì bán ròng khi chỉ tính 3 tháng cuối năm đã bán ròng gần 11,000 tỷ đồng
- Tính cả năm tổng giá trị bán ròng của khối ngoại lên đến 20,000 tỷ đồng, qua đó biến Việt Nam cùng với Thái Lan có mức bán ròng cao nhất ở khu vực

# DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 2024

## Dự báo xu hướng thị trường

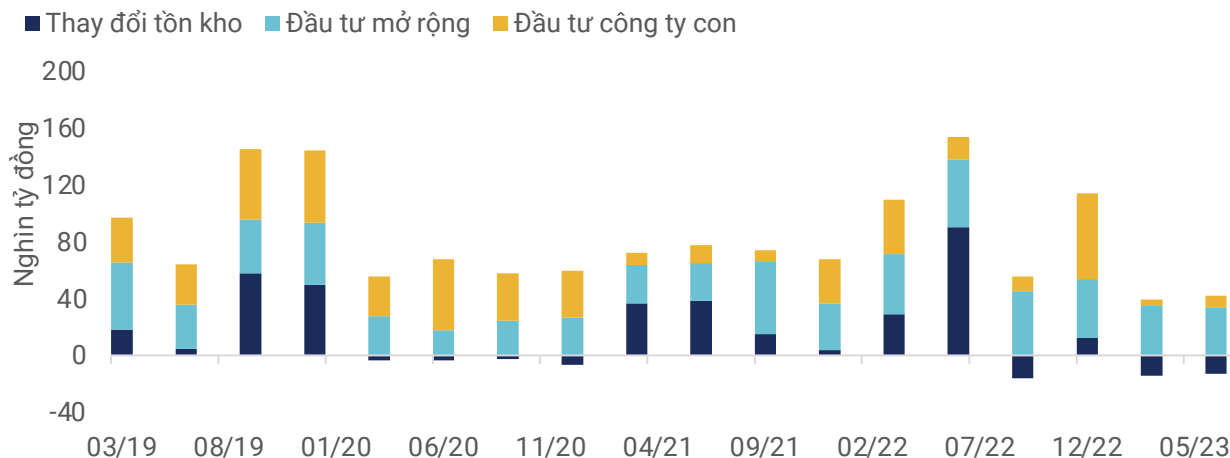
Các yếu tố	Xu hướng tác động	Đánh giá
Tăng trưởng trong nước	↓	<ul style="list-style-type: none"> <li>Khi thị trường bất động sản đóng băng, <b>các doanh nghiệp và cá nhân đầu tư bất động sản bị kẹt vốn trong các dự án</b>, dẫn đến một lượng tín dụng chảy vào nhóm ngành này (chiếm ~21.46% tổng dư nợ đối với nền kinh tế) khó thu hồi</li> <li>Xu hướng thắt chặt chi tiêu nội địa và tiêu dùng tại một số thị trường lớn như Châu Âu, Trung Quốc, Nhật Bản... sẽ kìm hãm mức tăng trưởng trong nước, <b>ảnh hưởng tiêu cực đến tình hình kinh doanh của các doanh nghiệp</b></li> <li>Mặc dù các chính sách nới lỏng tiền tệ và chính sách tài khóa được đẩy mạnh nhưng sức cầu thấp từ thị trường sẽ có thể giúp duy trì mức lạm phát ổn định. <b>Điều kiện trên giúp việc duy trì mức lạm phát mục tiêu được thuận lợi</b></li> <li>Cổ phiếu của các nhóm ngành được hưởng lợi từ việc đẩy mạnh đầu tư công có thể lan tỏa tích cực cho các doanh nghiệp trong chuỗi cung ứng và các ngành hàng liên quan. Với <b>mục tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2024 lên đến 15%</b>, dự báo thị trường chứng khoán có thể được hỗ trợ bởi dòng tiền trong ngắn hạn</li> </ul>
Lạm phát	↑	
Chính sách tài khóa Chính sách tiền tệ	↑	

## Dự báo về thanh khoản thị trường và giá trị giao dịch



# DÒNG VỐN ĐẦU TƯ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NƯỚC SỤT GIẢM ĐÁNG KỂ

## Tổng mức đầu tư của các doanh nghiệp niêm yết theo thời gian

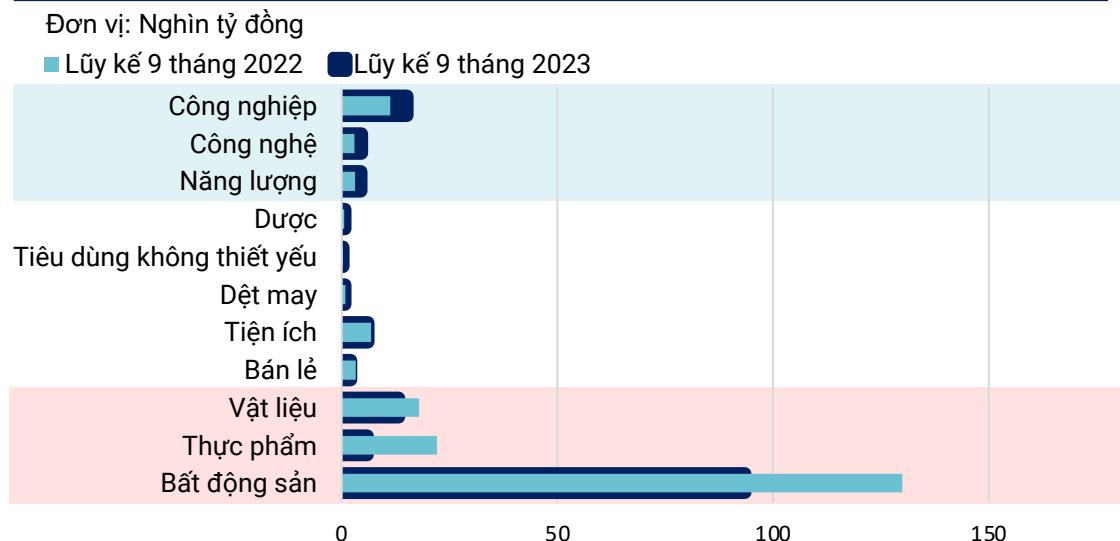


**Ngành công nghiệp, công nghệ, và năng lượng** chỉ đầu tư lớn hơn so với cùng kỳ, kèm theo mức giảm hàng tồn kho cho thấy **tiềm năng phục hồi tích cực** từ phía chuỗi cung ứng lẫn nhu cầu tiêu dùng.

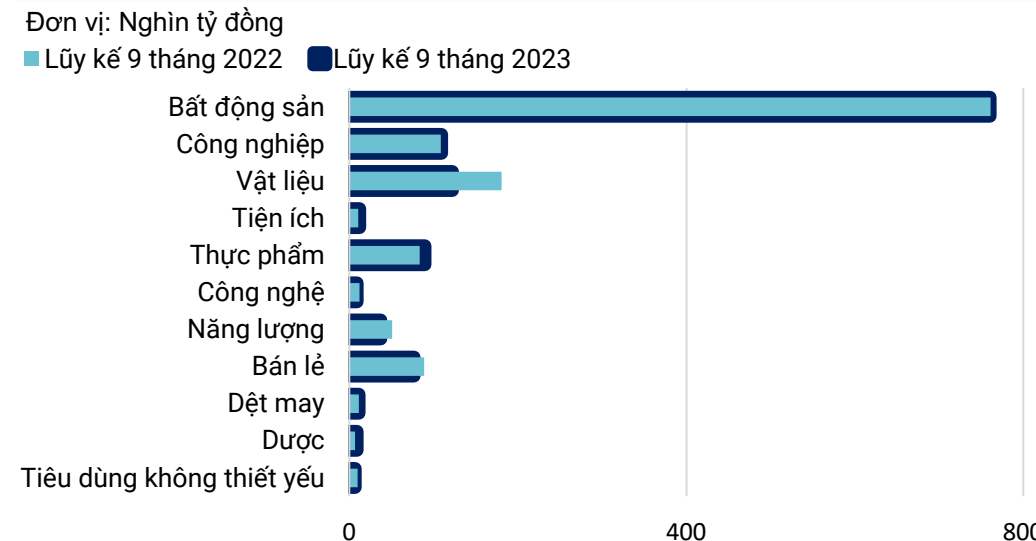


**Ngành bất động sản, vật liệu và thực phẩm** có xu hướng thận trọng trong việc mở rộng hoạt động trước bối cảnh chi tiêu còn yếu.

## Đầu tư mở rộng của các ngành lũy kế 9 tháng 2023



## Thay đổi hàng tồn kho của các ngành lũy kế 9 tháng 2023



# ĐÁNH GIÁ NGÀNH HƯỞNG LỢI VÀ BẤT LỢI TRONG NĂM 2024

## Ngành hưởng lợi

## Cơ sở chính

### Xây dựng

- Mức tăng trưởng GDP của ngành xây dựng duy trì tốt
- Đầu tư công được đẩy mạnh giúp các doanh nghiệp duy trì tăng trưởng trong các năm tới

### Dệt may

- Xu hướng gia tăng đơn hàng xuất khẩu từ các thị trường nước ngoài
- Tín hiệu phục hồi kinh tế của các thị trường đối tác như Mỹ

### Công nghệ

- Ngành công nghệ thông tin ghi nhận hoạt động đầu tư mở rộng trong năm
- Các hỗ trợ chính sách của Chính phủ và đầu tư quốc tế thúc đẩy công nghệ phát triển
- Xu hướng số hóa được đẩy mạnh tại các doanh nghiệp

### Năng lượng

- Xu hướng tăng giá dầu trước những bất ổn địa chính trị vẫn có thể tiếp diễn
- Xu hướng phục hồi kinh tế dẫn đến tăng nhu cầu xăng dầu

## Ngành bất lợi

## Cơ sở chính

### Bất động sản

- Giá trị giao dịch thấp trên cả thị trường sơ cấp và thứ cấp
- Áp lực đáo hạn trái phiếu lớn khi tình hình kinh doanh vẫn còn khó khăn

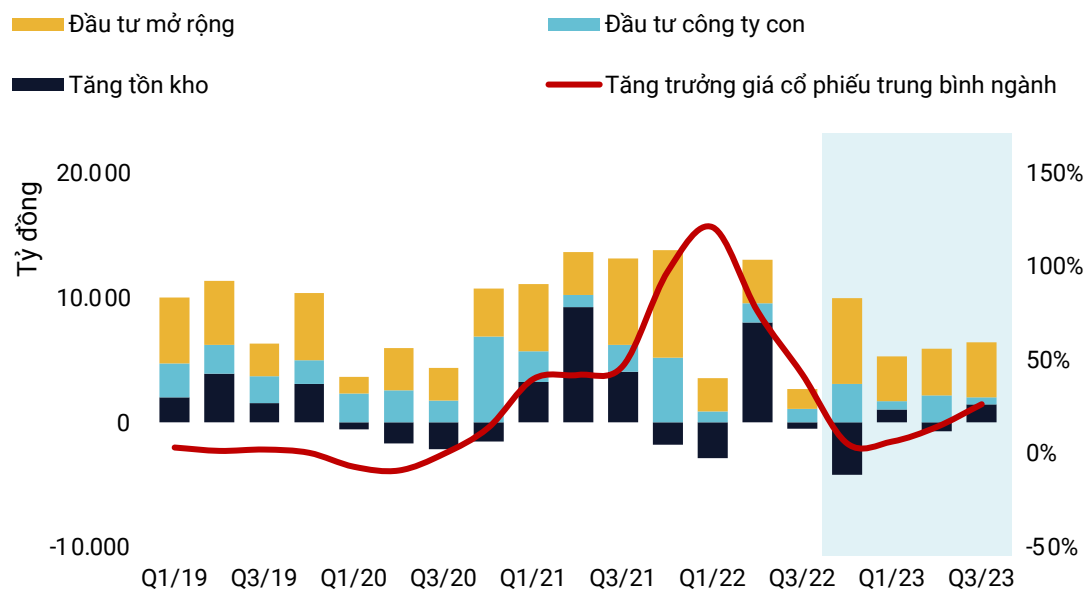
### Ngân hàng

- Tăng trưởng tín dụng thấp trước bối cảnh thắt chặt chi tiêu và đầu tư
- Rủi ro nợ xấu tăng nhanh, khi các doanh nghiệp không thể gồng chi phí lãi vay ngân hàng



# NGÀNH XÂY DỰNG CẦU ĐƯỜNG HƯỞNG LỢI TỪ HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CÔNG MẠNH MẼ NĂM 2023

## Thay đổi hoạt động đầu tư và tồn kho của ngành công nghiệp

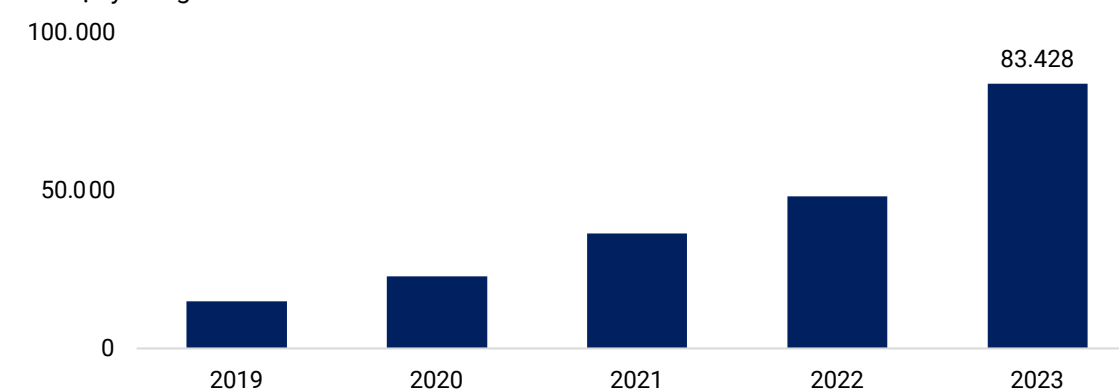


Ngành công nghiệp có sự cải thiện về mức đầu tư qua các quý. Trong nhóm, các **doanh nghiệp xây dựng cầu đường** cho thấy tiềm năng tăng trưởng tốt.

Năm 2023 chứng kiến nhiều dự án đầu tư phát triển hạ tầng giao thông đường bộ với **mục tiêu hoàn thành 3,000 km cao tốc đường bộ** đến năm 2025. Mức độ giải ngân đầu tư công 2023 cho thấy cơ sở hạ tầng tiếp tục là trọng điểm giải ngân đầu tư công.

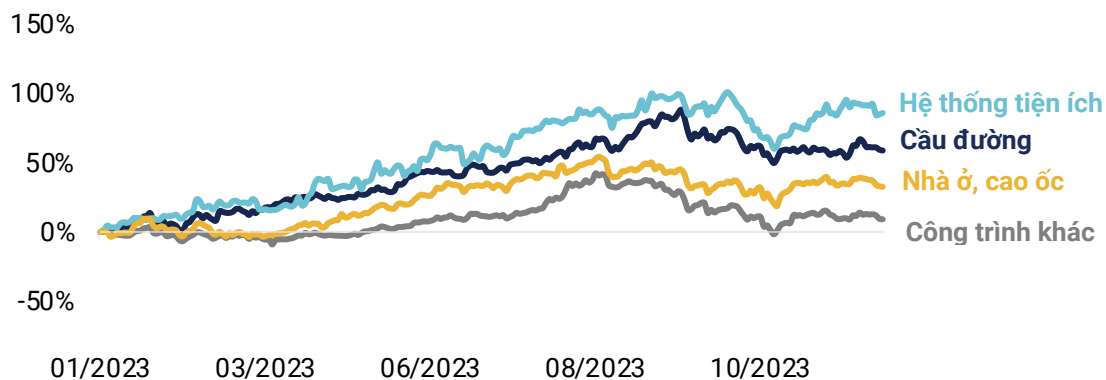
## Vốn đầu tư từ ngân sách cho các công trình giao thông vận tải qua các năm



Đơn vị: tỷ đồng



Tương ứng với tiềm năng tăng trưởng của các doanh nghiệp, các doanh nghiệp được hưởng lợi từ đầu tư công gồm xây dựng **hệ thống tiện ích** và **xây dựng cầu đường** dẫn đầu về mức sinh lời đầu tư.

## Tăng trưởng chỉ số giá nhóm cổ phiếu ngành xây dựng năm 2023

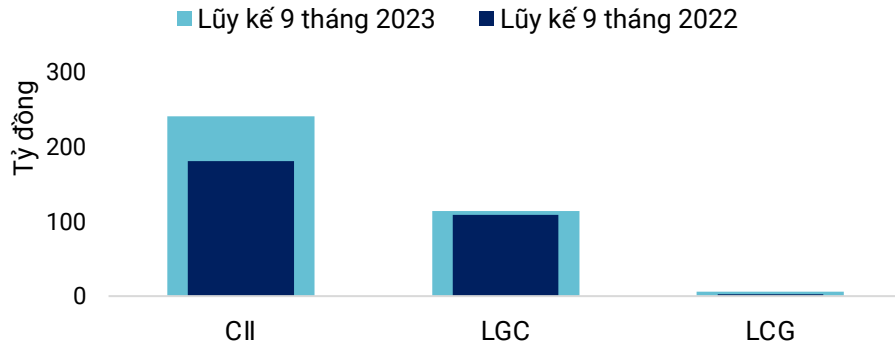


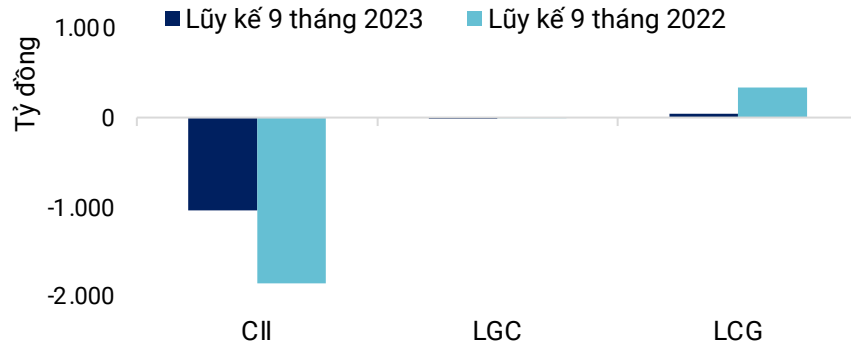
Kỳ vọng tăng lợi nhuận năm 2024 nhờ việc Chính phủ đẩy mạnh tỷ lệ giải ngân đầu tư công năm 2024

# CÁC CỔ PHIẾU XÂY DỰNG TIỀM NĂNG

## Đầu tư mở rộng của các doanh nghiệp xây dựng cầu đường lũy kế 9 tháng năm 2023



## Tăng tồn kho của các doanh nghiệp xây dựng cầu đường lũy kế 9 tháng năm 2023



Các doanh nghiệp xây dựng cầu đường gia tăng đầu tư trong năm, với mức tăng tồn kho giảm so với lũy kế 9 tháng cùng kỳ. Trong đó, CII đẩy mạnh nghiên cứu dự án mới, như các dự án đường trên cao, dự án Cầu Thủ Thiêm 4.

### Cổ phiếu tiềm năng

CTCP Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật TP.HCM (CII)



CTCP Đầu tư Cầu đường CII (LGC)



CTCP Lizen (LCG)



### Cơ sở chính

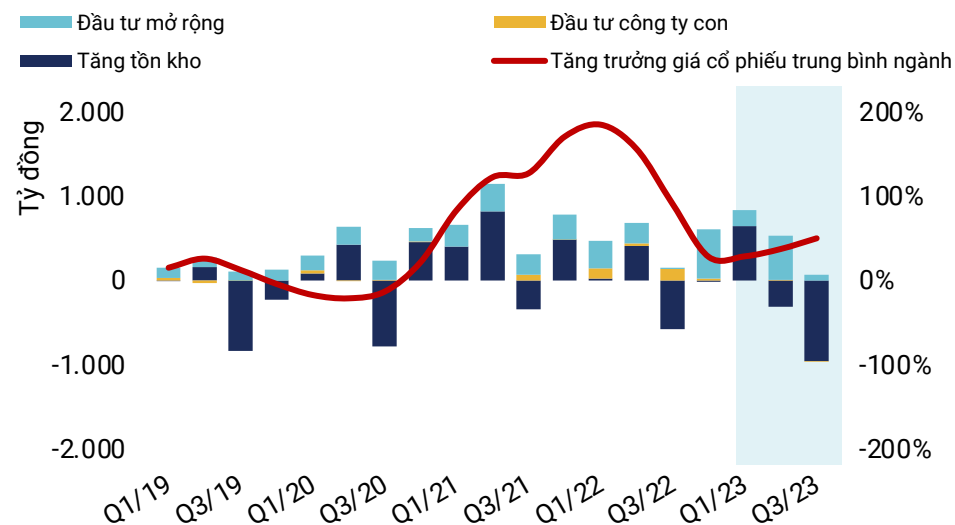
- Doanh thu ổn định nhờ trạm thu phí các dự án BOT gồm Trạm thu phí Xa lộ Hà Nội, trạm thu phí BOT Cầu Cổ Chiên (Bến Tre)
- Nguồn cổ tức ổn định từ LGC giúp ổn định lợi nhuận

- Doanh thu ổn định nhờ trạm thu phí BOT cao tốc Trung Lương – Mỹ Thuận
- Hoạt động đầu tư duy trì ổn định so với năm 2022, chủ yếu gia tăng chi đầu tư phương tiện vận tải và truyền dẫn nhằm đầu tư bổ sung dự án ĐT 741 và các dự án khác

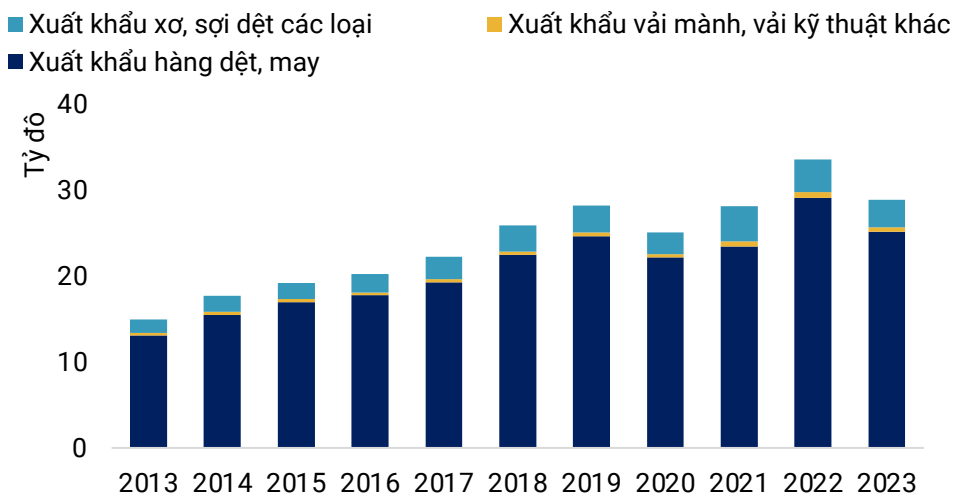
- Nhận gói thầu trong chuỗi dự án thành phần đường cao tốc Bắc - Nam
- Gói thầu số 1 thuộc dự án thi công xây lắp công trình Dự án đường Tân Phúc – Võng Phan

# NGÀNH DỆT MAY GHI NHẬN MỨC TĂNG SẢN XUẤT VƯỢT TRỘI

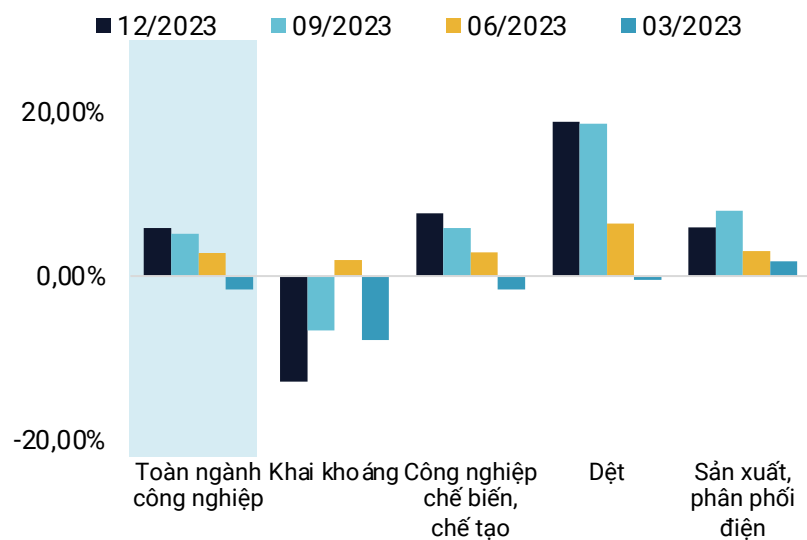
## Thay đổi hoạt động đầu tư và tồn kho của ngành dệt may



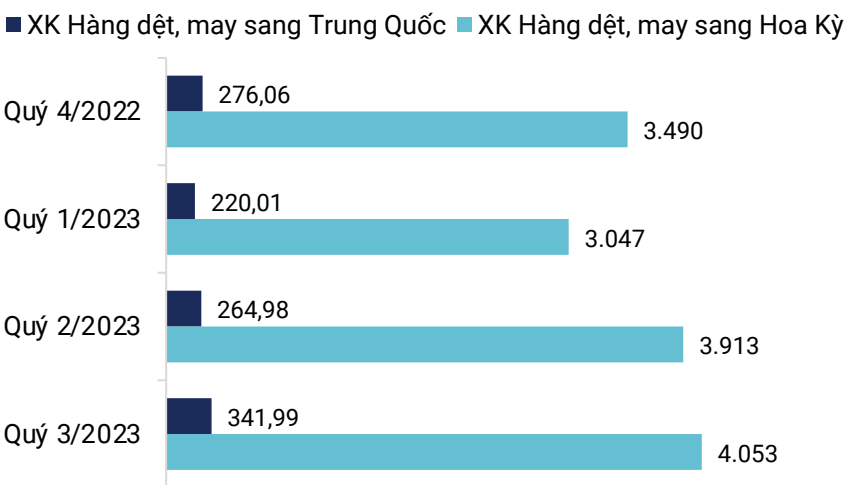
## Giá trị xuất khẩu dệt may lũy kế 9 tháng của các năm



## Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP so với cùng kỳ



## Giá trị xuất khẩu dệt may sang Mỹ và Trung Quốc



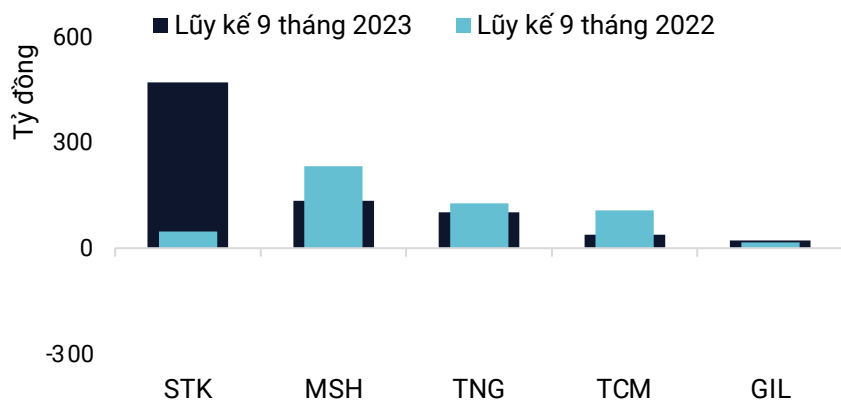
- Xét về chỉ số IIP, dệt may dẫn đầu mức tăng trưởng sản xuất, đạt ~19% trong nửa cuối năm 2023
- Những ưu đãi thuế của EVFTA, cũng như xu hướng dịch chuyển chuỗi cung ứng may mặc sang Việt Nam thúc đẩy tăng trưởng sản xuất dệt may

Đến quý 3 /2023, nhu cầu dệt may tăng, chủ yếu để phục vụ các dịp lễ

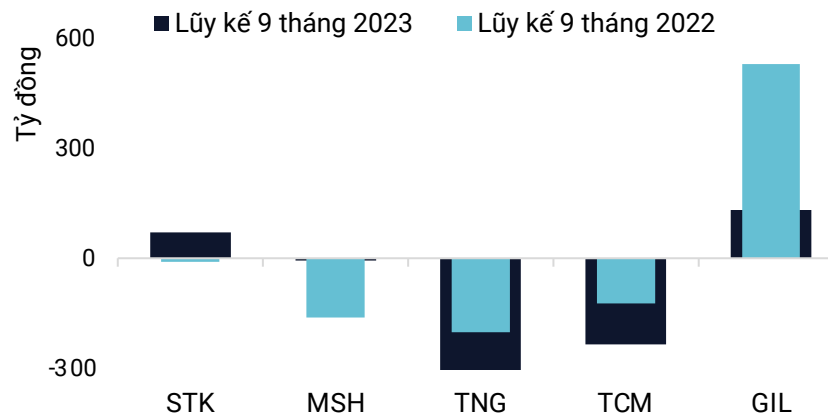
Về xuất khẩu, Mỹ chiếm 60% cơ cấu xuất khẩu hàng may mặc hàng năm. Dự báo đơn hàng dệt may sẽ tăng trở lại do **kết thúc chu kỳ cắt giảm hàng tồn kho của Mỹ và người dân Mỹ tiếp tục đẩy mạnh chi tiêu năm 2024**

# TRIỂN VỌNG CỔ PHIẾU NGÀNH DỆT MAY NĂM 2024

## Đầu tư mở rộng lũy kế 9 tháng năm 2023 của doanh nghiệp dệt may



## Thay đổi tồn kho lũy kế 9 tháng năm 2023 của doanh nghiệp dệt may



Mặc dù các hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp dệt may còn gặp nhiều khó khăn tuy nhiên **những chuyển biến vĩ mô thuận lợi trong nước và ngoài nước, đặc biệt là ở thị trường Mỹ**, giúp các doanh nghiệp dệt may có nhiều cơ hội phục hồi trong năm 2024.

### Cổ phiếu tiềm năng

CTCP May Sông Hồng (MSH)



Dệt may TNG (TNG)

**TNG**

CTCP Sợi thế kỷ (STK)



### Cơ sở chính

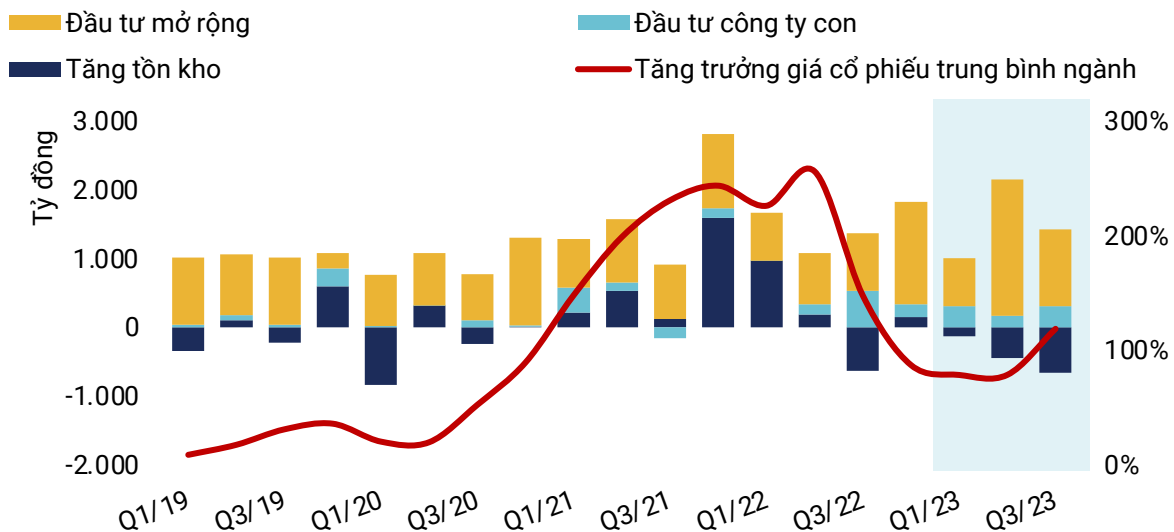
- Đầu tư dự án Nhà máy May Xuân Trường với quy mô 50 chuyền may, nâng tổng công suất tăng lên 17%
- May Sông Hồng tập trung sản xuất đơn hàng xuất khẩu, các đơn hàng FOB cho các đối tác lớn

- Trong quý 3/2023, Dệt may TNG vượt qua bài kiểm định của các nhãn hàng nước ngoài về cả chất lượng và công suất nhà máy
- Ký kết đơn hàng mới với các khách hàng lớn bao gồm cả Walmart và H&M...

- Sợi tái chế được thúc đẩy trong chiến lược phát triển bền vững, với tăng trưởng tích lũy là 6.3%/năm
- STK định hướng phát triển 80% doanh thu từ mảng sợi tái chế. Trong đó, dự án Unitem sản xuất sợi tái chế dự kiến dự án hoạt động vào đầu năm 2024

# NGÀNH CÔNG NGHỆ TIẾP TỤC HƯỞNG LỢI TỪ CÁC XU HƯỚNG CHUYỂN ĐỔI

## Thay đổi hoạt động đầu tư và tồn kho của ngành công nghệ



**Xu hướng mở rộng đầu tư của ngành công nghệ từ 2019 cho thấy ngành có tiềm năng tăng trưởng bền vững trong dài hạn.** Từ đầu năm 2023, các doanh nghiệp công nghệ cho thấy mức đầu tư mở rộng mạnh mẽ, tăng 66% so với lũy kế 9 tháng 2022

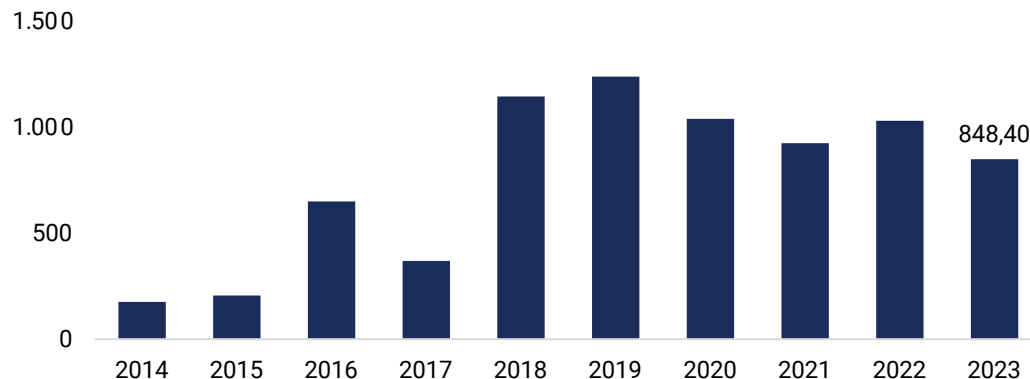
Doanh thu 9 tháng đầu năm của các công ty công nghệ **tiếp tục duy trì mức tăng trưởng cao, bất chấp những khó khăn kinh tế trong nước**, đặc biệt là với nhiều dự án có quy mô lớn.

Tính đến tháng 11 năm 2023, vốn FDI đăng ký vào ngành công nghiệp chế biến chế tạo **tăng gần 1.5 lần** so với 2022, vốn FDI đăng ký trong hoạt động khoa học công nghệ ghi nhận 848 triệu USD

- Theo International Data Corporation (IDC) quy mô của thị trường phần mềm tại Châu Á Thái Bình Dương còn nhiều dư địa tăng trưởng, **mức tăng trưởng kép hàng năm đạt 13.3%**
- Công nghệ thông tin tại Việt Nam được chú trọng nhằm hoàn thành **kế hoạch đến năm 2025 chuyển đổi Việt Nam** thành nước đang phát triển có công nghiệp theo hướng hiện đại
- Chi tiêu cho dịch vụ và phần mềm tiếp tục tăng tại các doanh nghiệp**, đặc biệt là các khách hàng lớn như ngân hàng và các tổ chức tài chính, khi tập trung số hóa làm nền tảng chuyển đổi mô hình kinh doanh

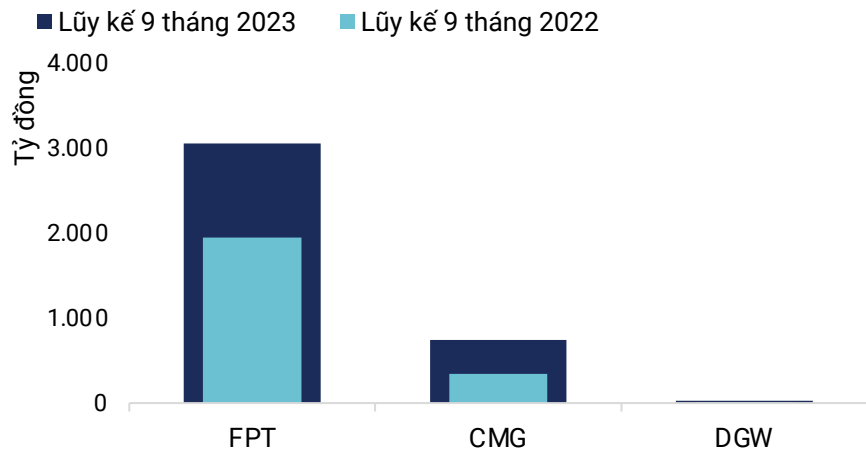
## Vốn FDI đăng ký theo hoạt động chuyên sâu, khoa học công nghệ

Đơn vị: Triệu USD



# CÁC CỔ PHIẾU CÔNG NGHỆ NĂM 2024

## Đầu tư mở rộng lũy kế 9 tháng năm 2023 của doanh nghiệp công nghệ



## Thay đổi tồn kho lũy kế 9 tháng năm 2023 của doanh nghiệp công nghệ



Chi tiêu đầu tư đang được đẩy mạnh tại các doanh nghiệp công nghệ. Điều này cũng phản ánh các doanh nghiệp công nghệ đang tăng tốc đầu tư cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh.

### Cổ phiếu tiềm năng

CTCP FPT (FPT)



### Cơ sở chính

- FPT nâng tầm hợp tác với công ty phần mềm châu Âu SAP nhằm mở rộng hoạt động tại khu vực Châu Á Thái Bình Dương
- FPT Semiconductor trở thành **nhà phân phối độc quyền phần mềm của Silvaco** trong lĩnh vực bán dẫn tại Việt Nam

CTCP Tập đoàn Công nghệ CMC (CMG)

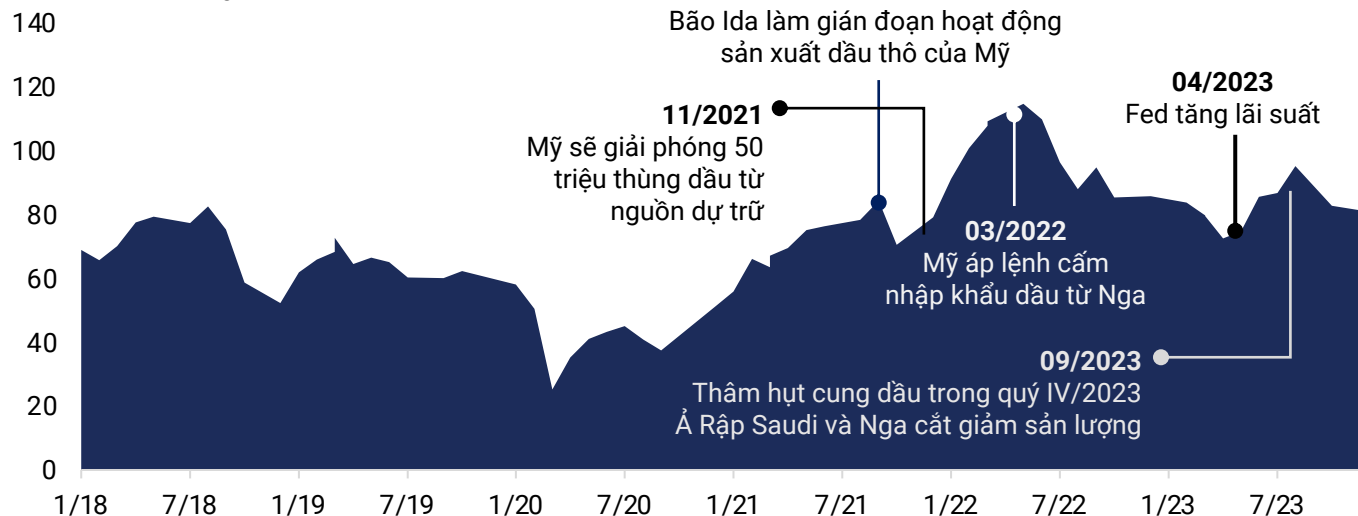


- Tập đoàn CMC sẽ được thúc đẩy tăng trưởng nhờ xu hướng chuyển đổi hạ tầng số tại Việt Nam. Trong đó, CMC tiên phong trong việc cung cấp dịch vụ **chuyển đổi hạ tầng số** cho nhiều doanh nghiệp trong ngành Tài chính – ngân hàng, bán lẻ, phân phối, logistic
- Điển hình trong năm 2023, CMC hợp tác với ABBank và Backbase để chuyển đổi trải nghiệm ngân hàng số hay cung cấp giải pháp SAP Business One cho Tập đoàn DOJI

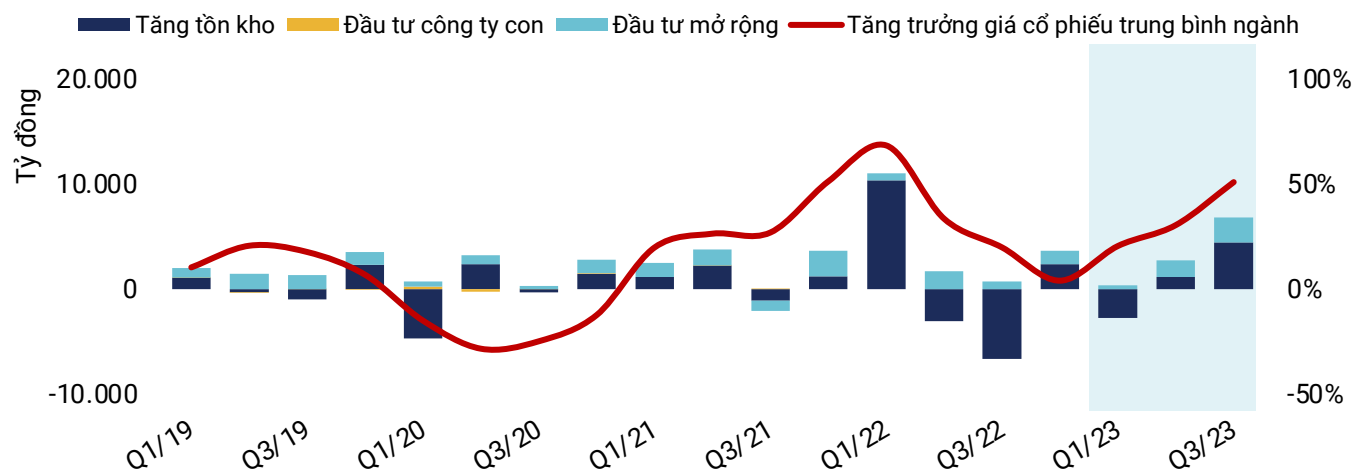
# NGÀNH NĂNG LƯỢNG VÀ DIỄN BIẾN GIÁ DẦU 2023

## Diễn biến giá dầu Brent từ 2018 - Nay

Đơn vị: USD/ thùng



## Thay đổi hoạt động đầu tư của ngành năng lượng



## Công bố cắt giảm sản lượng dầu thô của khối OPEC và Nga

Khối OPEC và các đồng minh sản xuất khoảng 50% lượng dầu vào năm 2022 và họ kiểm soát hơn 70% trữ lượng của thế giới.

Vào 30/11/2023, OPEC+ đã đồng ý cắt giảm sản lượng dầu 1 triệu thùng mỗi ngày bắt đầu từ tháng 1 năm 2024

Nga đưa ra việc cắt giảm nguồn cung dầu tự nguyện khoảng 500,000 thùng/ngày đến hết quý 1 năm 2024

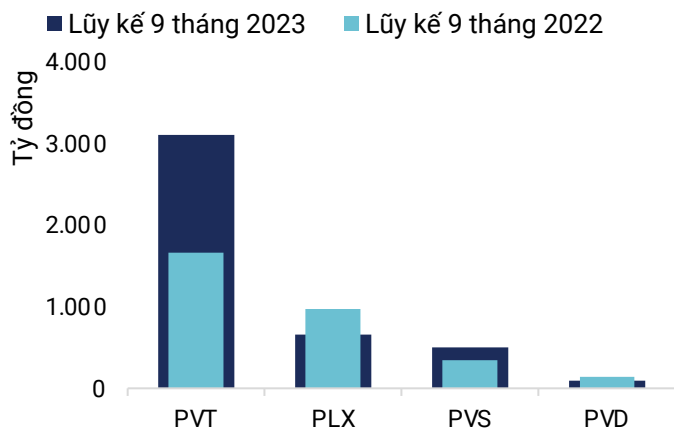
Để đảm bảo nguồn cung ổn định doanh nghiệp năng lượng có xu hướng gia tăng tồn kho. Bên cạnh đó, xu hướng giá dầu tăng cao góp phần cải thiện biên lợi nhuận của họ

## Dự báo giá dầu tăng năm 2024

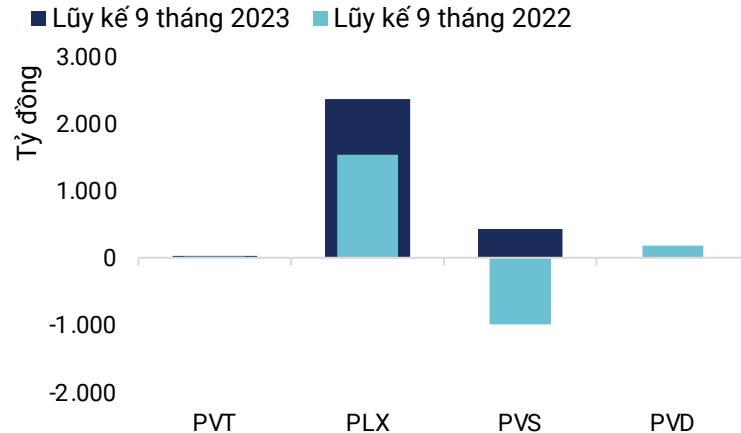
- Giá dầu toàn cầu được dự báo cao hơn vào năm 2024:
- **Nguồn cung có thể bị gián đoạn** do sự lan rộng của những bất ổn địa chính trị ở khu vực Trung Đông cũng như chiến tranh Nga và Ukraina
- **Nguồn cung thu hẹp** do thông báo cắt giảm sản lượng của OPEC+

# CÁC DOANH NGHIỆP NĂNG LƯỢNG GIA TĂNG TỒN KHO

## Đầu tư mở rộng lũy kế 9 tháng năm 2023 của doanh nghiệp năng lượng



## Thay đổi tồn kho lũy kế 9 tháng năm 2023 của doanh nghiệp năng lượng



## Hưởng lợi từ xu hướng tăng giá dầu của thế giới

Xu hướng tích trữ dầu của các doanh nghiệp năng lượng cho thấy họ đã dự trù cho việc **gia tăng giá dầu có thể kéo dài** trong những tháng sắp tới khi tình hình chiến sự tại Trung Đông và chiến tranh Nga va Ukraina chưa có dấu hiệu hạ nhiệt.

Việc gia tăng hàng tồn kho **cải thiện biên lợi nhuận của các doanh nghiệp năng lượng khi giá dầu tăng**. Bên cạnh đó, doanh nghiệp cũng **đảm bảo được nguồn cung ổn định** trước bối cảnh các căng thẳng chiến sự vẫn đang diễn ra.

2023



(PVT)



Mua thêm 12 tàu vận chuyển



(PVS)



Tăng đầu tư tài sản cố định phục vụ cho các dự án

## Cơ sở chính

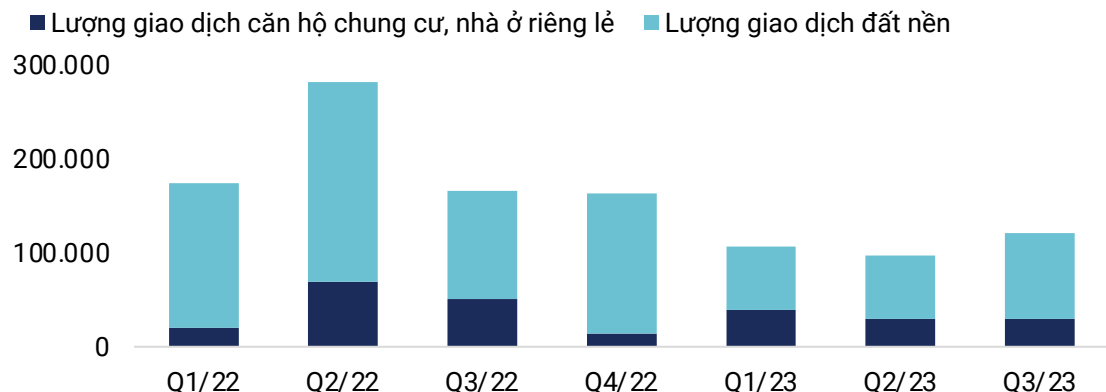
- Nền kinh tế phục hồi, nhu cầu tiêu thụ xăng dầu phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh và vận chuyển gia tăng
- Giá cước vận tải dầu thô thế giới trong năm 2024 sẽ neo ở mức cao do hoạt động vận chuyển qua kênh đào Suez bị gián đoạn bởi các vụ tấn công của lực lượng Houthi
- PVS trúng gói thầu xây dựng cụm giàn công nghệ trung tâm cho Dự án phát triển mỏ Lô B với giá trị khoảng 1.1 tỷ USD
- PVS trúng thầu 4 dự án điện gió ngoài khơi với tổng giá trị hợp đồng ước tính là 668 triệu USD



# TỔNG SỐ LƯỢNG GIAO DỊCH BẤT ĐỘNG SẢN THÀNH CÔNG SỤT GIẢM

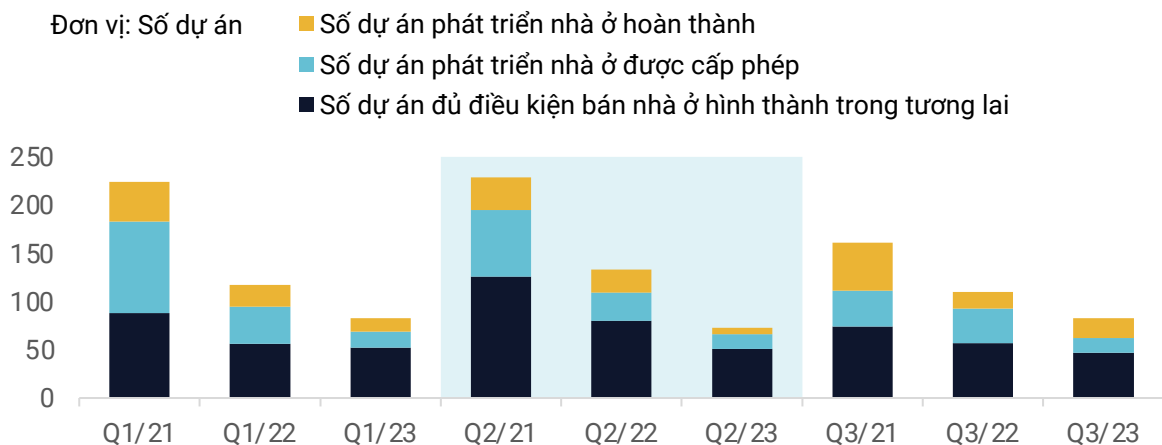
## Tổng số giao dịch bất động sản thành công lũy kế 9 tháng năm 2023 giảm gần 50% so với lũy kế 9 tháng cùng kỳ

Đơn vị: Lượng giao dịch



## Tổng số dự án phát triển nhà ở đang giảm mạnh trước bối cảnh thanh khoản thị trường thấp

Đơn vị: Số dự án



Trong năm, **tiết kiệm và thu hẹp chi tiêu là phổ biến**. Lượng giao dịch bất động sản lũy kế 9 tháng 2023 chỉ đạt 226,000 giao dịch, bằng 50% so với lũy kế 9 tháng 2022.



Số lượng dự án phát triển nhà ở được cấp phép thu hẹp đáng kể.

Thị trường bất động sản cần cơ cấu lại. **Phân khúc nhà ở cao cấp dư thừa** trong khi nguồn cung nhà ở xã hội và nhà ở thương mại giá rẻ lại thiếu hụt.

## Áp lực đáo hạn trái phiếu liên tiếp của doanh nghiệp bất động sản

2024

Các doanh nghiệp bất động sản có trái phiếu đáo hạn năm 2024 với giá trị gần 70,000 tỷ đồng

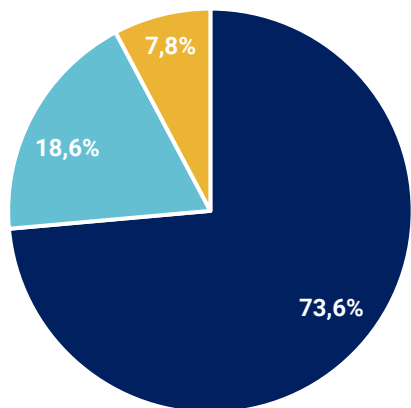
### Đánh giá triển vọng năm 2024

Tiềm năng	Rủi ro
<ul style="list-style-type: none"><li>Vốn FDI vào các dự án bất động sản công nghiệp</li><li>Khả năng khơi thông dòng vốn vào các phân khúc bất động sản cấp thấp phù hợp nhu cầu thị trường</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Thanh khoản thấp</li><li>Sức mua yếu do thu nhập giảm</li><li>Áp lực chi trả trái phiếu đến hạn</li></ul>

# SỨC KHỎE TÀI CHÍNH CỦA DOANH NGHIỆP BẤT ĐỘNG SẢN VẪN CHƯA PHỤC HỒI

## Cơ cấu vốn hóa của các doanh nghiệp bất động sản hiện nay

■ Bất động sản dân cư   ■ Bất động sản công nghiệp   ■ Cho thuê bất động sản

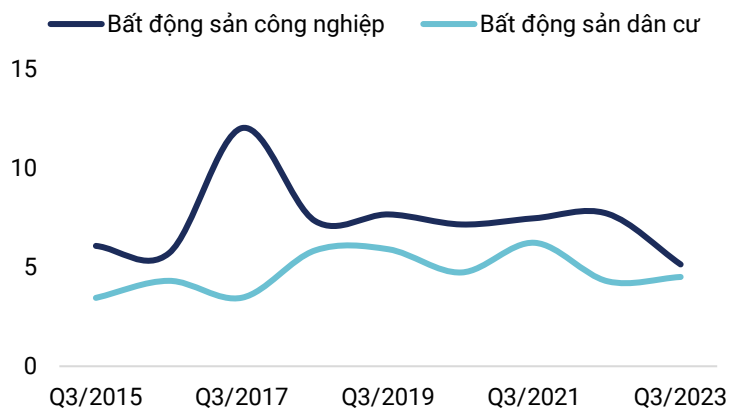


## BDS khó hồi phục trước nhu cầu tiêu dùng còn yếu

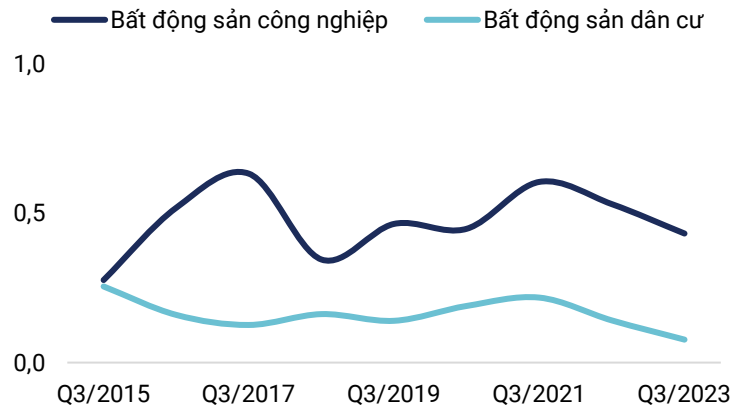
Trước bối cảnh **kinh tế tăng trưởng thấp** với mức tăng trưởng GDP cả năm 2023 đạt 5.05% so với mục tiêu 6.5%. **Tiêu dùng hộ gia đình còn yếu**, thanh khoản bất động sản khó có thể phục hồi trong năm tới. So với phân khúc bất động sản công nghiệp và bất động sản khu công nghiệp, **các doanh nghiệp bất động sản dân cư đang chiếm phần lớn, hơn 70%**.

Các doanh nghiệp bất động sản dân cư cho thấy dấu hiệu **suy giảm về khả năng thanh toán lãi vay**, hệ số thanh toán đang thấp so với năm 2022 cho thấy các doanh nghiệp bất động sản đang chịu áp lực về dòng tiền. Điều này có thể giải thích cho xu hướng thận trọng hơn trong việc mở rộng đầu tư của các doanh nghiệp này.

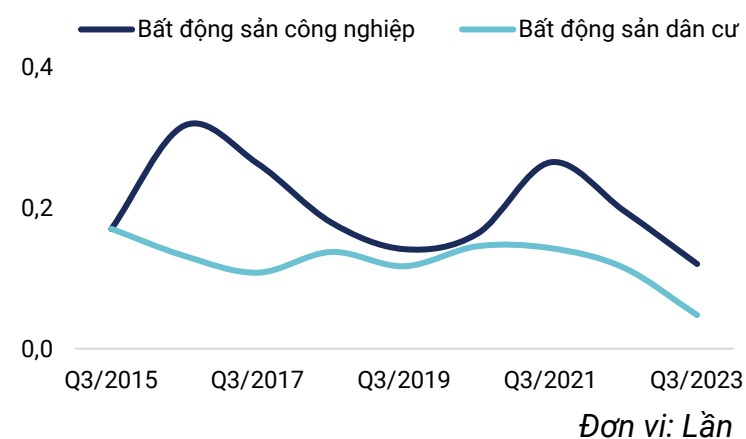
## Hệ số thanh toán lãi vay của doanh nghiệp



## Hệ số thanh toán nhanh của doanh nghiệp



## Hệ số thanh toán tiền mặt của doanh nghiệp



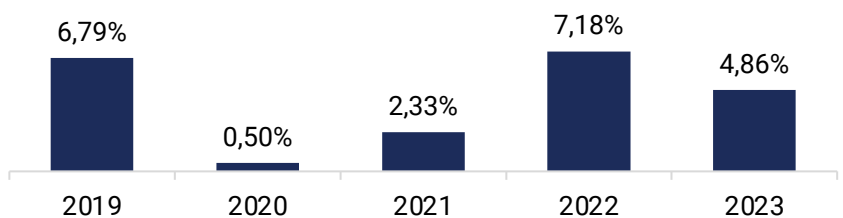
# NGÀNH NGÂN HÀNG: HẤP THỤ TÍN DỤNG THẤP - TỶ LỆ NỢ XẤU TĂNG NHANH

**1** Tăng trưởng tín dụng **đạt 13.5%** trong năm 2023  
So với mục tiêu tăng trưởng 14%  
Đạt mục tiêu nhưng **tiềm ẩn rủi ro**

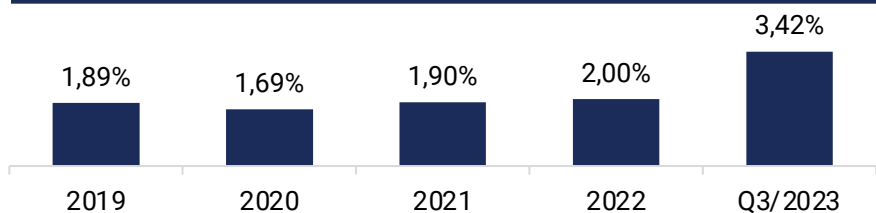
**2** Thị trường **bất động sản đóng băng**  
**Kết quả kinh doanh** của các doanh nghiệp **kém**  
Xu hướng **thắt chặt chi tiêu** phổ biến

**3** Nợ xấu tăng nhanh, trung bình nợ xấu của 27 ngân hàng thương mại niêm yết tính đến quý 3/2023 đạt 3.42%

## Tăng trưởng chi tiêu cuối cùng



## Tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh trong năm 2023



## TOP 10 ngân hàng có mức P/B cao cuối năm 2023

Mã CK	P/B (D)	NIM	ROE	Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu
VCB	2.89	3.32	23.38	1.21	270.09
BID	2.17	2.70	18.27	1.60	158.40
SSB	1.99	3.02	12.59	1.87	98.26
PGB	1.69	2.96	7.90	2.61	36.81
EIB	1.67	2.57	8.45	2.64	38.65
LPB	1.52	3.25	14.48	2.79	67.47
VPB	1.38	5.85	7.22	5.74	42.65
ACB	1.38	4.27	24.33	1.20	94.62
HDB	1.34	4.80	21.67	2.26	54.20
VIB	1.33	4.80	26.69	3.68	41.37

## Đánh giá triển vọng năm 2024

Động lực tăng trưởng kinh tế còn yếu, trong đó chi tiêu hộ gia đình- một trong những động lực chính của tăng trưởng GDP và tín dụng bán lẻ **chưa có dấu hiệu phục hồi**

- Nhu cầu tín dụng thấp
- Khả năng trả nợ yếu do thu nhập bị ảnh hưởng
- Rủi ro nợ xấu khó lường, đặc biệt khi các chính sách cơ cấu nợ hết hạn

## Những vấn đề của ngành ngân hàng trong năm 2024

Rủi ro	Tiềm năng
<ul style="list-style-type: none"><li>• Chất lượng tài sản <b>giảm</b></li><li>• <b>Áp lực</b> trích lập dự phòng</li><li>• Tăng trưởng tín dụng <b>thấp</b></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Nguồn tiền gửi <b>tăng</b></li><li>• <b>Khả năng cho vay</b></li></ul>

# CỔ PHIẾU NGÂN HÀNG TIỀM NĂNG NĂM 2024

## Ngân hàng

## Đánh giá

## Triển vọng

## Rủi ro



- Trong bối cảnh nhiều ngân hàng chấp nhận mức **tăng trưởng tín dụng cao đầy rủi ro**, VCB vẫn chấp nhận hy sinh lợi nhuận trong năm 2023 khi ghi nhận mức tăng trưởng tín dụng thấp
- VCB duy trì được **chất lượng tài sản tốt nhất** trong hệ thống, với tỷ lệ nợ xấu thấp hơn trung bình ngành, ở mức 1.21%, tỷ lệ bao phủ nợ xấu dẫn đầu hệ thống, (~270%)

- Triển vọng **tăng trưởng tín dụng phục hồi** trong năm 2024 khi mà tình hình **xuất nhập khẩu được cải thiện**
- Mức **P/B tương đối thấp** so với mức trung bình trong nhiều năm

- Động lực **tăng trưởng tín dụng thấp**, đặc biệt là khi ngân hàng hướng đến việc quản trị rủi ro là chính
- Hệ số an toàn vốn CAR** của VCB **đang thấp** hơn so với trung bình 27 NHTM niêm yết (9.95% so với 12%). Điều này có thể giới hạn khả năng cho vay của VCB trong tương lai



- ACB là ngân hàng duy trì **cân đối giữa lợi nhuận và rủi ro** trong năm 2023
- Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt**, tỷ lệ nợ xấu chỉ đứng sau VCB, tỷ lệ nợ xấu thấp hơn trung bình ngành, ở mức 1.2%
- Thu nhập lãi được cải thiện nhờ **mức NIM cao hơn trung bình ngành**

- Phân khúc tín dụng tập trung bán lẻ của ACB giúp ngân hàng **ít bị tác động nhất khi những rủi ro thị trường xảy ra** do sức cầu yếu năm 2024
- Các chính sách quản trị rủi ro tốt** trong giai đoạn thị trường có nhiều bất ổn




- Động lực tăng trưởng tín dụng thấp** khi các cá nhân có thu nhập sụt giảm và các tài sản bị kẹt trong các khoản đầu tư bất động sản



## 3.3

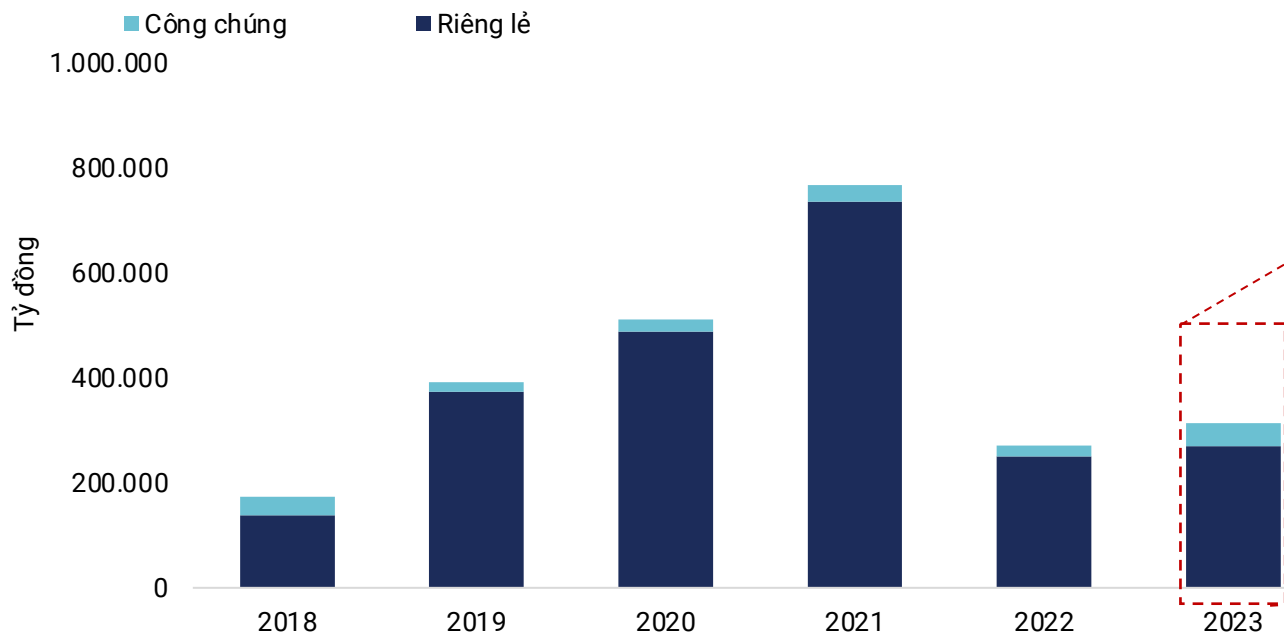
# Trái phiếu

# THỰC TRẠNG THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU 2023

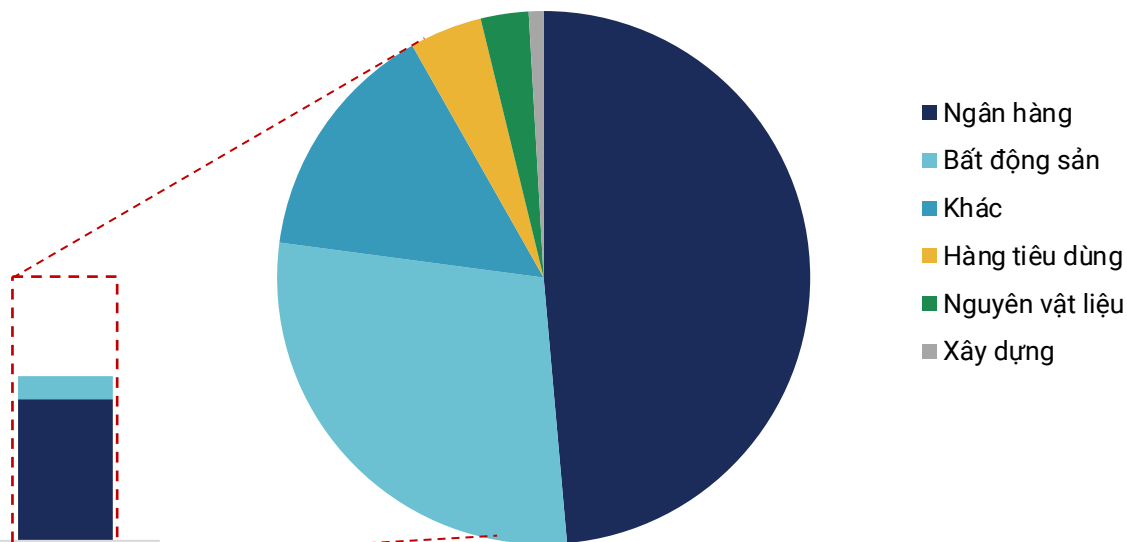
Các hoạt động nổi bật	Tác động lên thị trường	Diễn giải
Hoạt động phát hành		<ul style="list-style-type: none"><li>Hoạt động phát hành trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) phục hồi nhờ việc vận hành sản giao dịch TPDN riêng lẻ và gia tăng phát hành của nhóm ngân hàng, đặc biệt khi quy định giảm tỷ lệ tối đa vốn huy động ngắn hạn cho vay trung dài hạn xuống còn 30%. <b>Các yếu tố trên góp phần thúc đẩy hoạt động phát hành TPDN trên thị trường</b></li></ul>
Hoạt động chậm trả		<ul style="list-style-type: none"><li>Nghị định 08/2023/NĐ-CP được ban hành tạo hành lang pháp lý cho việc <b>khắc phục chậm trả trái phiếu</b> khi cho phép doanh nghiệp phát hành đàm phán với trái chủ và gia hạn nợ lên đến 2 năm</li><li>Phần lớn các doanh nghiệp chậm trả hoạt động trong lĩnh vực bất động sản. Trong năm 2023, các doanh nghiệp này đa số đều gặp các vấn đề pháp lý dự án, <b>dẫn đến việc chậm trả gia tăng do thiếu hụt nguồn thu</b></li></ul>
Hoạt động mua lại		<ul style="list-style-type: none"><li>Các hoạt động mua lại trái phiếu trước hạn tăng mạnh trong năm 2023</li><li>Trong năm nhiều doanh nghiệp đã tiến hành tái cơ cấu nguồn vốn nhờ nguồn tín dụng dồi dào và lãi suất giảm từ các ngân hàng thương mại để <b>đẩy mạnh hoạt động mua lại TPDN</b></li></ul>

# HOẠT ĐỘNG PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU PHỤC HỒI TRỞ LẠI

## Giá trị phát hành TPDN hàng năm



## Cơ cấu giá trị phát hành theo nhóm ngành năm 2023



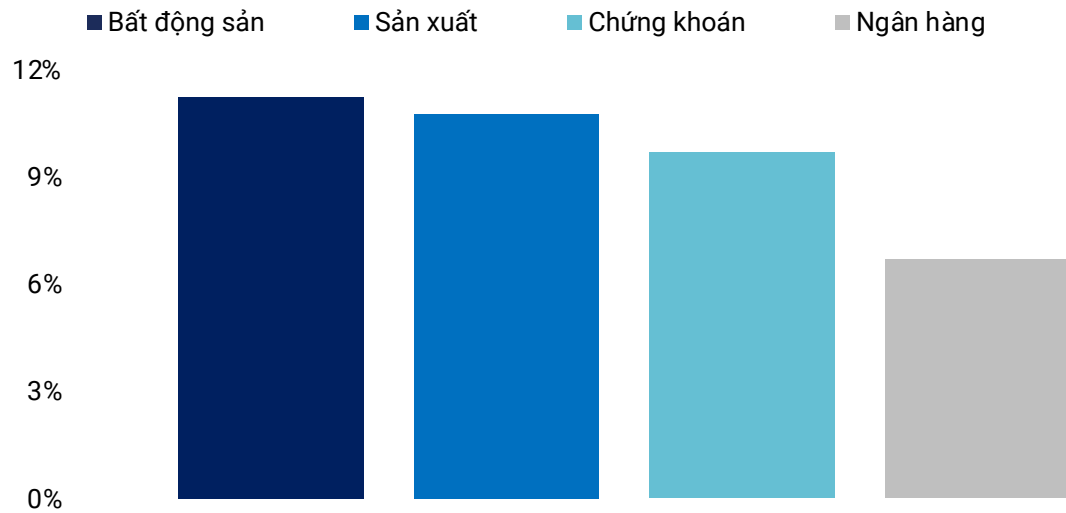
**Hoạt động phát hành trái phiếu có sự phục hồi nhẹ so với 2022:** Lũy kế từ đầu năm đến cuối năm 2023, tổng giá trị phát hành trái phiếu doanh nghiệp được ghi nhận là **314,344 tỷ đồng**, tăng nhẹ so với năm 2022, bao gồm **270,170 tỷ đồng giá trị phát hành trái phiếu riêng lẻ** (chiếm 86% tổng giá trị phát hành) và **44,174 tỷ đồng giá trị phát hành trái phiếu đại chúng** (chiếm 14%).



**Nhóm ngân hàng thúc đẩy hoạt động phát hành TPDN:** Nhóm ngân hàng chiếm đa số với **177,338 tỷ đồng** (chiếm 56%) đạt mức tăng trưởng **80%** so với cùng kỳ năm trước, theo sau là nhóm bất động sản với **81,388 tỷ đồng** (chiếm 26%). Sự gia tăng trong hoạt động phát hành trái phiếu doanh nghiệp trong cuối 2023 có thể được giải thích bởi sự thay đổi trong quy định về tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn, **giảm xuống mức 30%**. Việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp sẽ giúp các ngân hàng có thêm nguồn vốn trung dài hạn để cung cấp vốn cho các khoản vay kỳ hạn dài tương ứng.

# XU HƯỚNG PHÂN HÓA GIỮA LÃI SUẤT VÀ SỨC KHỎE TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP PHÁT HÀNH

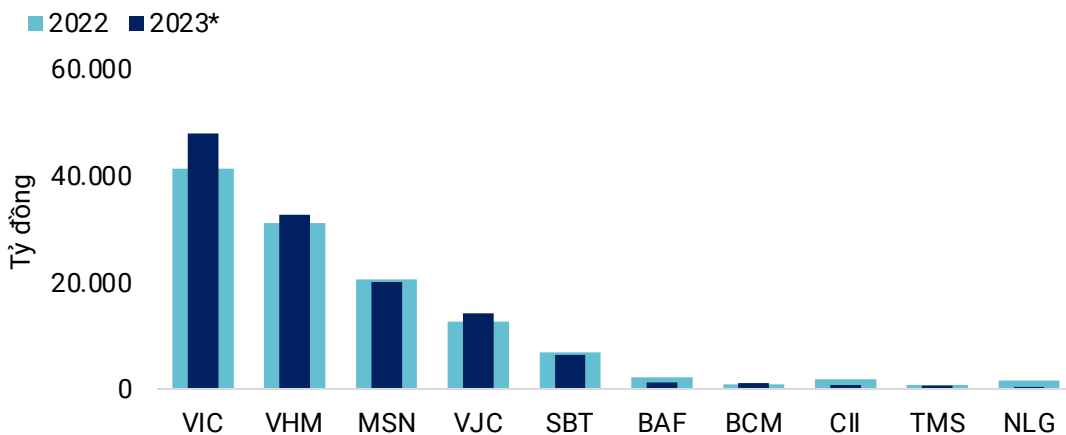
## Lãi suất phát hành trung bình theo nhóm ngành nghề



## Lãi suất bắt đầu có sự phân hóa giữa các ngành nghề

- So với những năm trước thì mức **lãi suất phát hành giữa các ngành nghề có sự phân hóa rõ rệt**. Trong những năm trước thì lãi suất của các doanh nghiệp nhóm ngành sản xuất phải chịu mức lãi suất tương đương với nhóm ngành bất động sản để huy động nguồn vốn
- Tuy nhiên hiện nay, thị trường có sự **nhận thức rõ** hơn về **mức độ rủi ro giữa các đợt phát hành** của các doanh nghiệp thuộc các nhóm ngành nghề khác nhau

## Doanh thu của các doanh nghiệp phát hành



\*Dữ liệu được tính lũy kế 9 tháng đầu năm

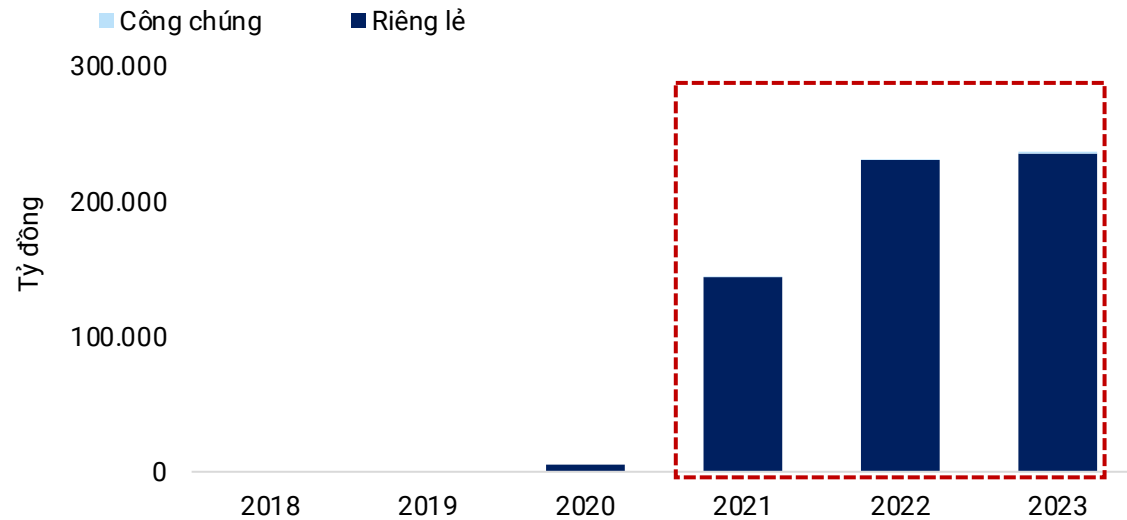
## Tình hình tài chính các doanh nghiệp phát hành tương đối ổn định

- Đến thời điểm cuối năm 2023, có **87** doanh nghiệp phát hành TPDN. Các doanh nghiệp phát hành trái phiếu nhiều nhất trên thị trường phần lớn hoạt động trong lĩnh vực bất động sản và xây dựng
- Doanh thu của các doanh nghiệp phát hành đa phần **có sự tăng trưởng so với cùng kỳ năm trước**. Mặc dù bối cảnh năm 2023 được coi là kém thuận lợi đối với ngành bất động sản và xây dựng

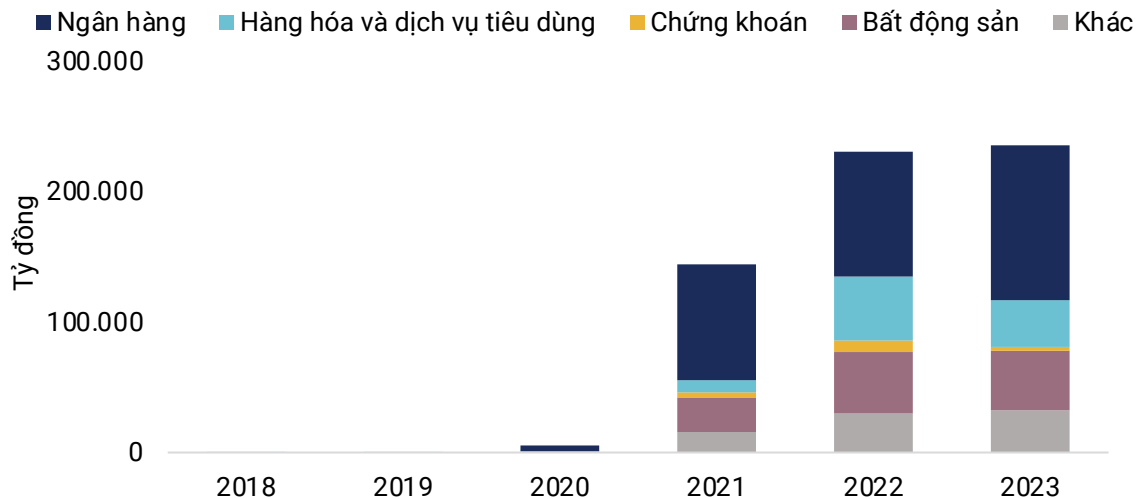


# XU HƯỚNG MUA LẠI TRÁI PHIẾU TRƯỚC HẠN TĂNG TRƯỞNG LIÊN TỤC 3 NĂM LIÊN TIẾP

## Giá trị mua lại trái phiếu trước hạn của các doanh nghiệp



## Giá trị mua lại TPDN theo nhóm ngành



## Trái phiếu doanh nghiệp được mua lại trước hạn thấp hơn lượng phát hành

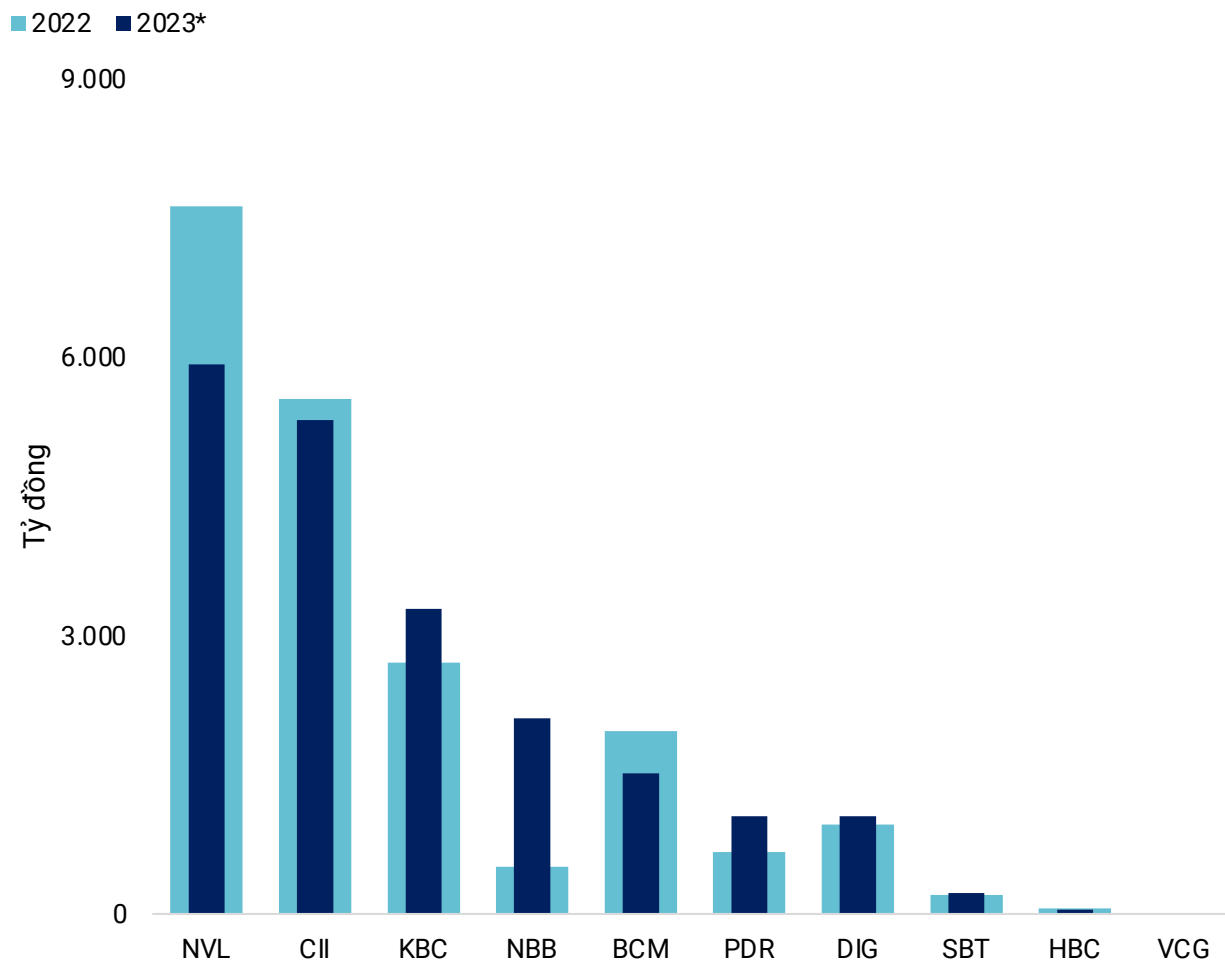
- Tổng giá trị trái phiếu đã được các doanh nghiệp mua lại trước hạn lũy kế từ đầu năm đến cuối 2023 đạt **236,639 tỷ đồng, tăng 2.7%** so với cùng kỳ năm 2022 và tương đương 75.3% giá trị phát hành. Nhiều doanh nghiệp **chủ động mua lại trái phiếu trước hạn để tái cơ cấu nguồn vốn**
- Phần lớn các đợt trái phiếu mua lại trước hạn diễn ra trong năm **đều thuộc nhóm được phát hành riêng lẻ trước đây**

## Ngành bất động sản và ngân hàng vẫn chiếm tỷ trọng chính trong cơ cấu

- Ngành ngân hàng và bất động sản** chiếm **tỷ trọng lớn** trong việc mua lại trái phiếu trước hạn nhằm mục đích tận dụng lãi suất thấp, đảm bảo tài trợ ổn định, **cải thiện cơ cấu tài chính và tối ưu hóa chi phí vay**
- Bên cạnh đó, việc các đợt thanh tra phát hành trái phiếu được diễn ra mạnh trong năm khiến các doanh nghiệp phát hành có năng lực tài chính tốt hoặc khả năng tiếp cận nguồn vốn ngân hàng cũng muốn cơ cấu lại nguồn vốn để **hạn chế những vướng mắc liên quan pháp lý**

# ĐẶC ĐIỂM TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP MUA LẠI TRÁI PHIẾU TRƯỚC HẠN

## Thay đổi nợ vay ngân hàng của các doanh nghiệp mua lại



\*Dữ liệu được tính lũy kế 9 tháng đầu năm

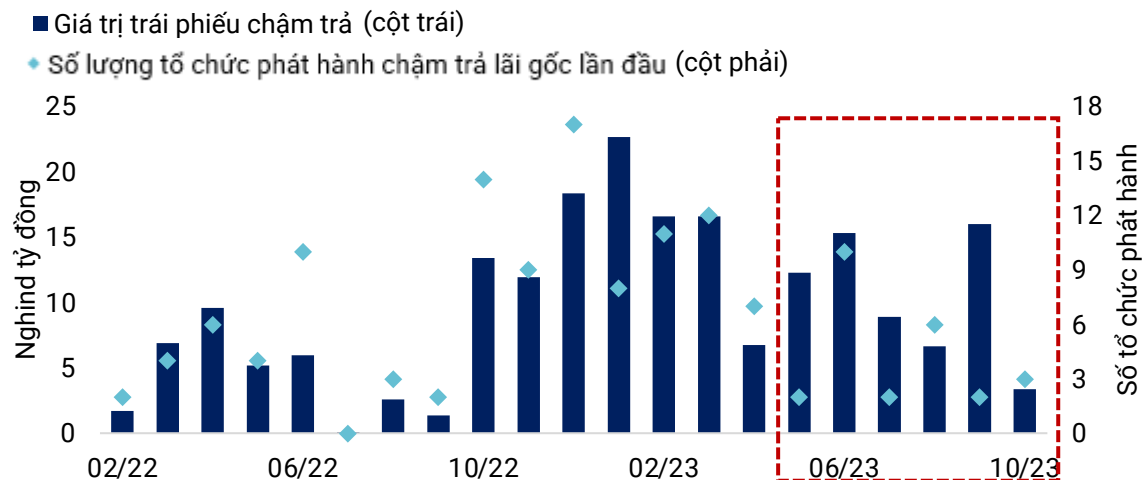
### Diễn biến

Đến thời điểm cuối năm 2023, có **281** doanh nghiệp mua lại với giá trị **236,639 tỷ đồng**, số lượng trái phiếu được mua lại đạt gần **520 triệu** trái phiếu.

- Hầu hết các doanh nghiệp mua lại đều **tăng các khoản nợ vay ngân hàng để tài trợ cho việc trả nợ trước** khoản trái phiếu đáo hạn
- Hoạt động mua lại trái phiếu trước hạn được diễn ra chủ yếu ở các doanh nghiệp bất động sản và xây dựng**, với tình hình kinh doanh còn nhiều khó khăn thì nguồn tiền chính để thực hiện việc mua lại chủ yếu từ nguồn vốn vay từ hệ thống NHTM

# HOẠT ĐỘNG CHẬM TRẢ TIẾP TỤC GIA TĂNG MẠNH

## Giá trị chậm trả trái phiếu trước hạn của các doanh nghiệp

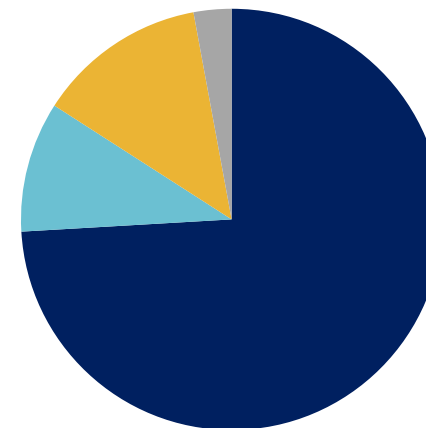


## Giá trị chậm trả trái phiếu tiếp tục ở mức cao trong năm 2023

- Theo ước tính của VIS Rating, giá trị chậm trả trái phiếu doanh nghiệp lên đến **195 nghìn tỷ đồng** vào cuối năm 2023. Ngoài ra, đã có khoảng **60%** số trái phiếu chậm trả gốc, lãi đang được đàm phán khắc phục theo các phương án được quy định trong Nghị định 08/2023/NĐ-CP
- Đến thời điểm 22/12, có **hơn 100 doanh nghiệp** thông báo về việc **chậm/hoãn thanh toán gốc và lãi trái phiếu**

## Cơ cấu chậm trả trái phiếu theo nhóm ngành

■ BĐS    ■ Xây dựng    ■ Sản xuất    ■ Khác

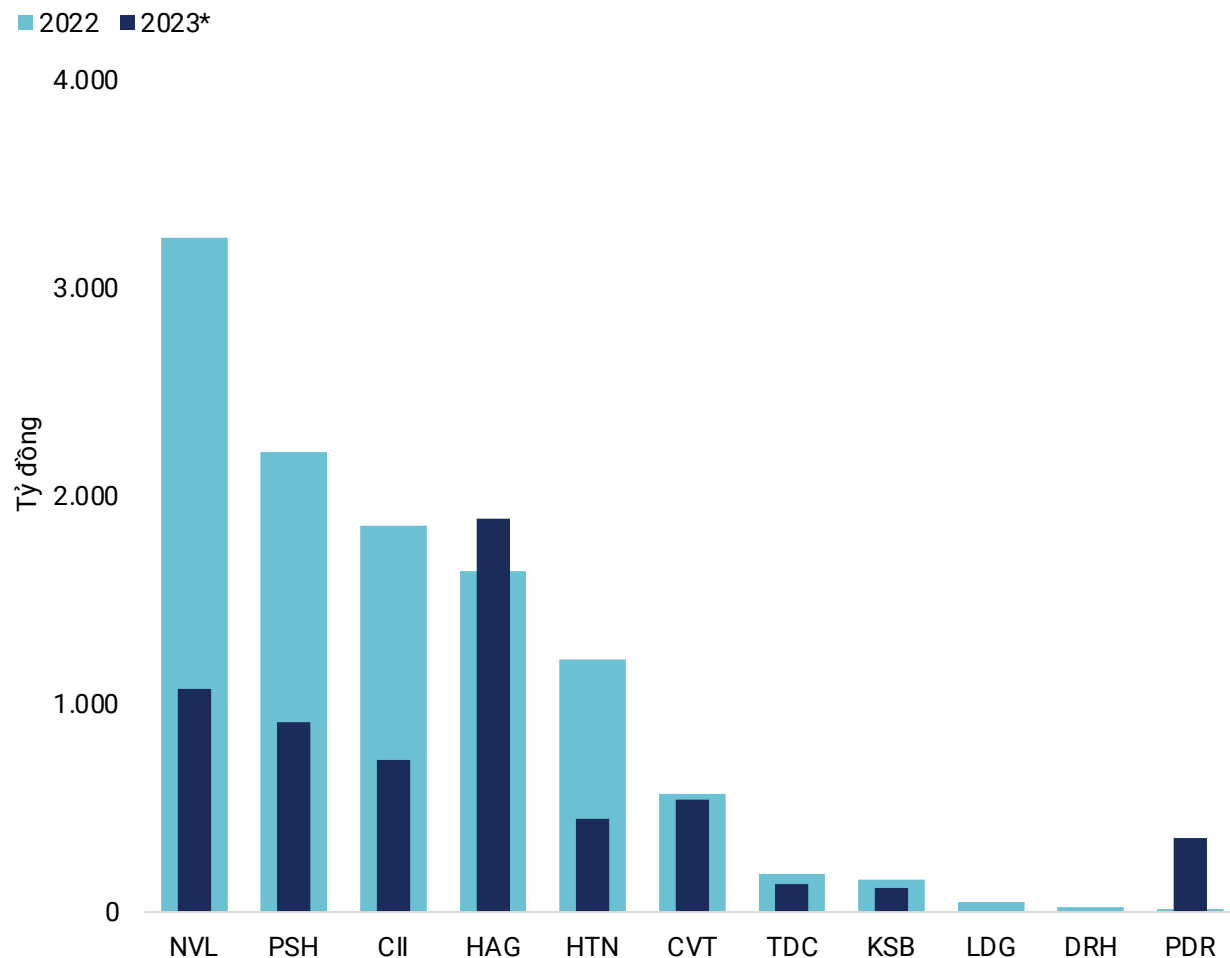


## Phần lớn DN chậm trả nợ trái phiếu thuộc lĩnh vực bất động sản

- Ngành **bất động sản** chiếm 70% trong cơ cấu chậm trả trái phiếu chậm thanh toán do **thị trường bất động sản đóng băng và thị trường giao dịch bất động sản diễn biến không thuận lợi**, dẫn đến tổ chức phát hành không thể thu xếp nguồn tiền để thanh toán gốc lãi trái phiếu đúng hạn so với kế hoạch

# SỨC KHỎE TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP CHẬM TRẢ BỊ SỤT GIẢM

## Doanh thu của các doanh nghiệp chậm trả nợ trước hạn



\*Dữ liệu được tính lũy kế 9 tháng đầu năm

## Diễn biến

- Các doanh nghiệp phải đối mặt với khó khăn **do ảnh hưởng của đại dịch và biến động giá cả**. Điều này gây **áp lực lên khả năng thanh toán nợ đến hạn**
- Tình hình **lạm phát và biến động giá cả cũng làm tăng** chi phí hoạt động đã ảnh hưởng đến **lợi nhuận** và **gây thêm áp lực tài chính**
- Doanh nghiệp bất động sản **gặp nhiều bất lợi** trong việc cân đối tài chính khi kết quả kinh doanh sụt giảm mạnh so với năm trước
- Ngoài ra, các doanh nghiệp bất động sản cho rằng **70-80% khó khăn** trên thị trường đều liên quan đến **vấn đề pháp lý**

**Bất động sản** đang trong tình trạng **đóng băng** kể từ một năm trở lại đây, thị trường **sụt giảm giao dịch mạnh**.

# TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP NĂM 2024

## Sự kiện

## Tác động lên thị trường

## Diễn giải

### Pháp lý

- Nghị định số 83/2023/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung Điều 17 Phát hành riêng lẻ trái phiếu doanh nghiệp, quy định về việc xử lý các vụ việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp có hành vi gian lận, lừa đảo



Quy định mới bổ sung yêu cầu về công bố thông tin, hồ sơ phát hành, phương thức phát hành và chế tài xử lý vi phạm. Điều này nhằm **tăng cường minh bạch, an toàn và hiệu quả của thị trường**, giúp nhà đầu tư có thông tin sáng suốt hơn để đưa ra quyết định đầu tư.

### Xếp hạng tín nhiệm

- Tổ chức xếp hạng tín nhiệm Moody's Singapore chính thức tham gia vào thị trường tài chính Việt Nam



Sự xuất hiện của Moody's giúp thúc đẩy việc xếp hạng tín nhiệm trái phiếu doanh nghiệp, **yếu tố tiên quyết thúc đẩy sự minh bạch của thị trường**.

### Tình hình vĩ mô

- Dự kiến lãi suất huy động và cho vay giảm và nới lỏng chính sách tiền tệ



**Điều này sẽ giúp các doanh nghiệp có thể dễ dàng hơn trong việc tiếp cận vốn vay ngân hàng**, từ đó làm giảm nhu cầu phát hành trái phiếu.

### Đáo hạn trái phiếu

- Giá trị đáo hạn TPDN là 330 nghìn tỷ đồng trong 2024, trong đó gần một nửa tổng nợ này là của các doanh nghiệp bất động sản







Gây áp lực lên tình hình tài chính của các doanh nghiệp từ đó **tăng khả năng chậm trả**, làm các đợt phát hành mới của các doanh nghiệp sẽ khó khăn hơn.



**3.4**

**Vàng**

# TRIỂN VỌNG CỦA LỚP TÀI SẢN VÀNG

Sự kiện 2023		Sự kiện 2024	
<ul style="list-style-type: none"> <li>10 - 12/3: Silicon Valley Bank và Signature Bank tuyên bố phá sản, đánh dấu những rủi ro cho hệ thống ngân hàng ở Mỹ</li> <li>1/5: First Republic Bank là ngân hàng thứ ba ở Mỹ tuyên bố phá sản trong năm</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Hơn 50 cuộc bầu cử trên thế giới sẽ diễn ra trong năm, trong đó có các nền kinh tế lớn:               <ul style="list-style-type: none"> <li>17/3: Cuộc bầu cử ở Nga</li> <li>6 - 9/6: Cuộc bầu cử Nghị viện Châu Âu</li> <li>5/11: Cuộc bầu cử tại Mỹ giữa Đảng Dân chủ và Đảng Cộng hòa</li> </ul> </li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>7/10: Xung đột giữa Hamas – Israel bùng nổ</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Tình hình xung đột ở khu vực Trung Đông leo thang</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>13/12: Fed phát tín hiệu về khả năng 3 lần cắt giảm lãi suất trong năm 2024</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Quy mô cắt giảm lãi suất của Fed</li> </ul>	
Môi trường vĩ mô tác động đến giá vàng			
Lãi suất Fed	Lạm phát	Tỷ giá USD	Triển vọng kinh tế toàn cầu
			

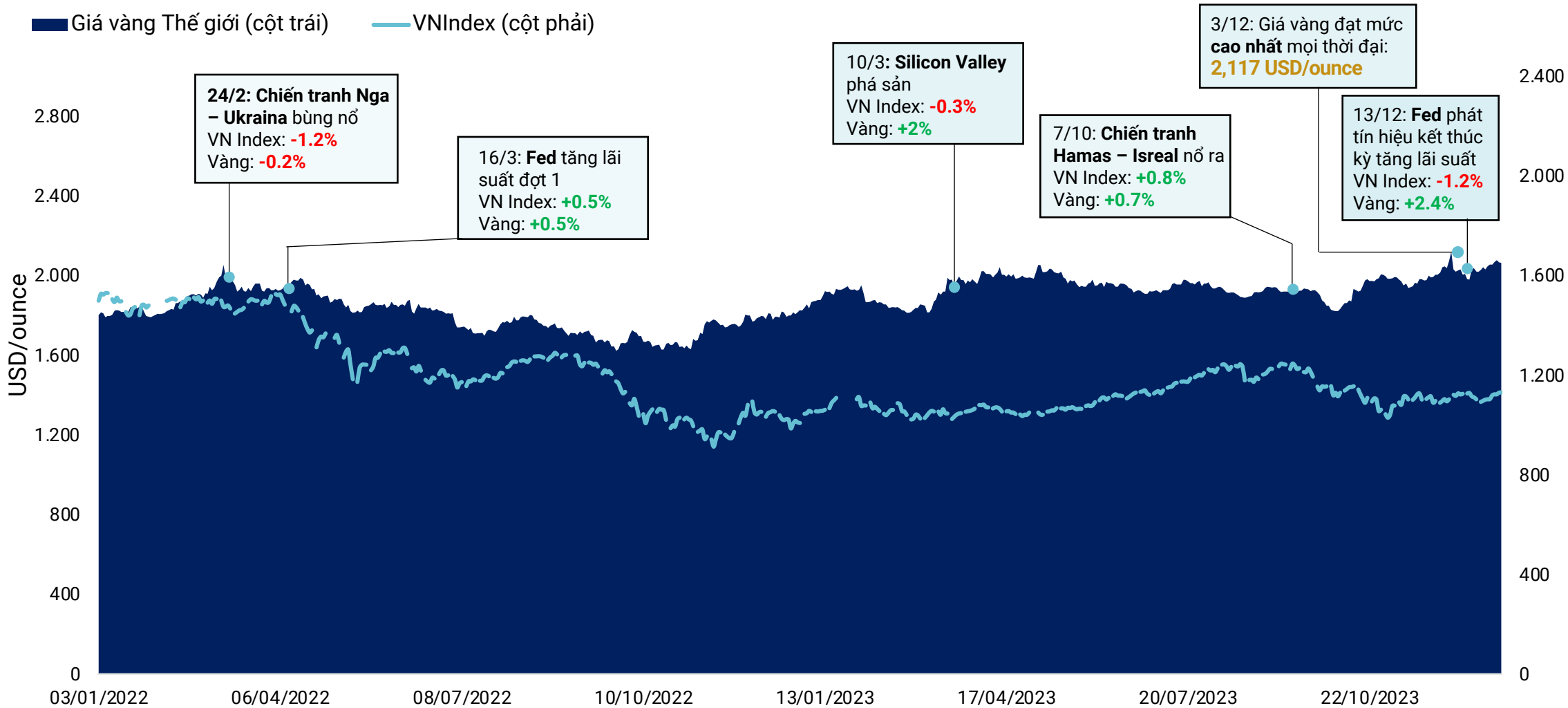
**NDT nên**  
Dùng vàng để đa dạng hoá danh mục và phòng thủ

Giá vàng **tiềm ẩn nhiều biến động lớn trong năm 2024**

**Không nên** đầu tư lướt sóng

# DIỄN BIẾN GIÁ VÀNG TRONG NĂM 2023 KHI KINH TẾ TOÀN CẦU BẤT ỔN

## Thay đổi giá vàng và VN Index qua các sự kiện nổi bật





# TÁC ĐỘNG CỦA CÁC KỊCH BẢN KINH TẾ LÊN GIÁ VÀNG

Xác suất của các kịch bản kinh tế và các yếu tố ảnh hưởng đến giá vàng

Thang tác động:



Các kịch bản kinh tế	Hạ cánh “mềm”	Hạ cánh “cứng”	Duy trì mức lãi suất cao
<b>Xác suất *</b>	<b>45% - 65%</b>	<b>25% - 55%</b>	<b>5% - 10%</b>
<b>Các yếu tố ảnh hưởng đến giá vàng **</b>	Chi phí cơ hội	Chi phí cơ hội	Chi phí cơ hội
	Tăng trưởng kinh tế		
	Rủi ro và yếu tố không thể dự báo	Tăng trưởng kinh tế	Tăng trưởng kinh tế
		Rủi ro và yếu tố không thể dự báo	Rủi ro và yếu tố không thể dự báo
Theo xu thế	Theo xu thế	Theo xu thế	
<b>Xu hướng giá vàng</b>	Giá đi ngang và tăng nhẹ	Giá tăng đáng kể so với mức cao nhất của năm 2023	Giá đi ngang với áp lực giảm

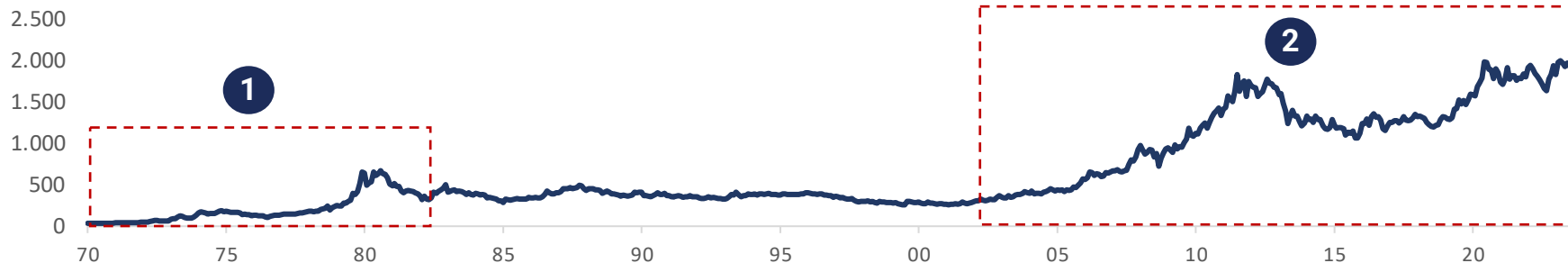
\*Chú thích: Dựa trên thu thập và tính toán của World Gold Council

\*\*Kích thước các ô yếu tố ảnh hưởng thể hiện mức độ quan trọng tương đối

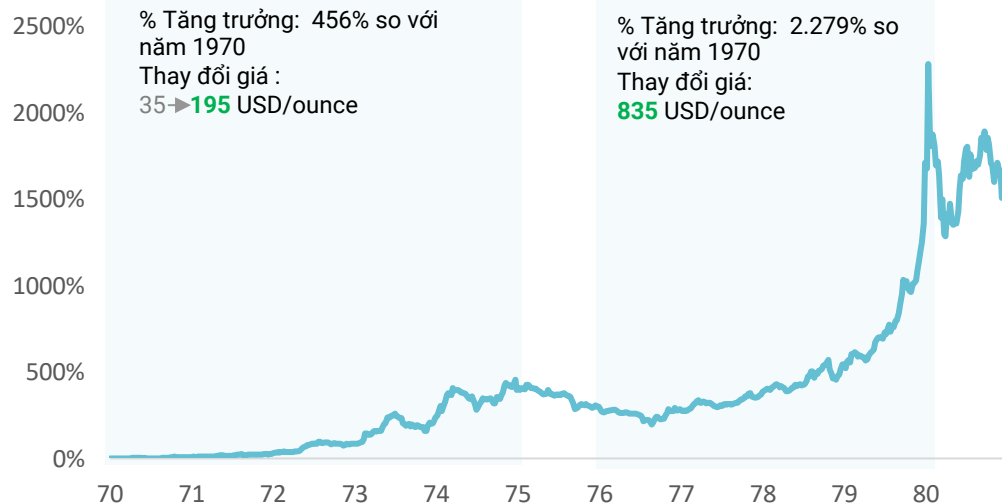
# GIÁ VÀNG TĂNG NHANH THƯỜNG LÀ DẤU HIỆU CHO CÁC ĐỢT SUY THOÁI KINH TẾ

## Thay đổi giá vàng trong hơn 50 năm qua

Đơn vị: USD/ounce



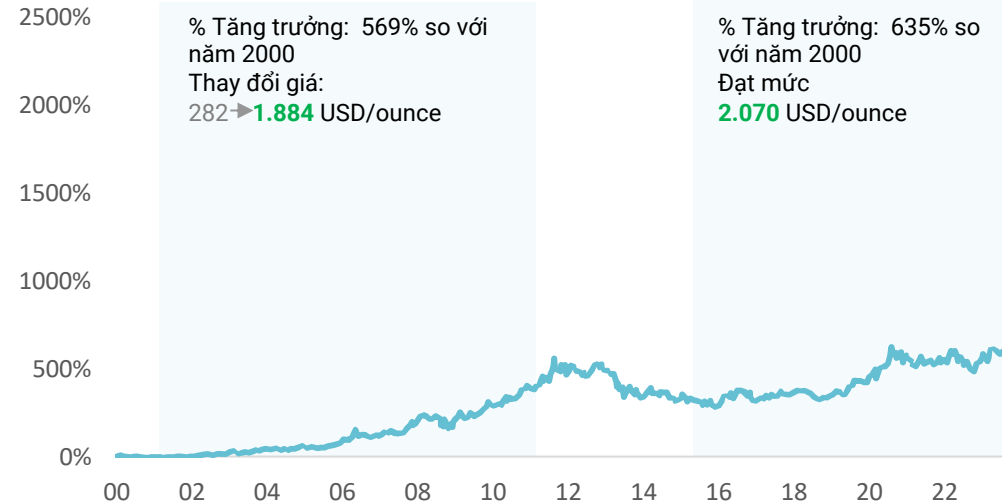
### 1 Tăng trưởng giá vàng giai đoạn 1970 - 1981



- **Sụp đổ** hệ thống **Bretton Woods** vào tháng 8/1971

- Cuộc **khủng hoảng dầu mỏ** lần hai tại Trung Đông
- Tình hình địa chính trị bất ổn

### 2 Tăng trưởng giá vàng giai đoạn 2000 - 2023



- Cuộc **khủng hoảng tín dụng thế chấp** của Mỹ năm 2008
- **Khủng hoảng nợ công** Châu Âu năm 2011

- **Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung**
- **Đại dịch Covid**
- **Chiến dịch Nga - Ukraina**
- **Xung đột** Hamas - Isreal

# VÀNG KHÔNG PHẢI LÀ KÊNH ĐẦU TƯ TỐT TRONG DÀI HẠN TỪ DỮ LIỆU THỐNG KÊ QUÁ KHỨ

## Mức sinh lời lũy kế của các kênh đầu tư theo thời gian

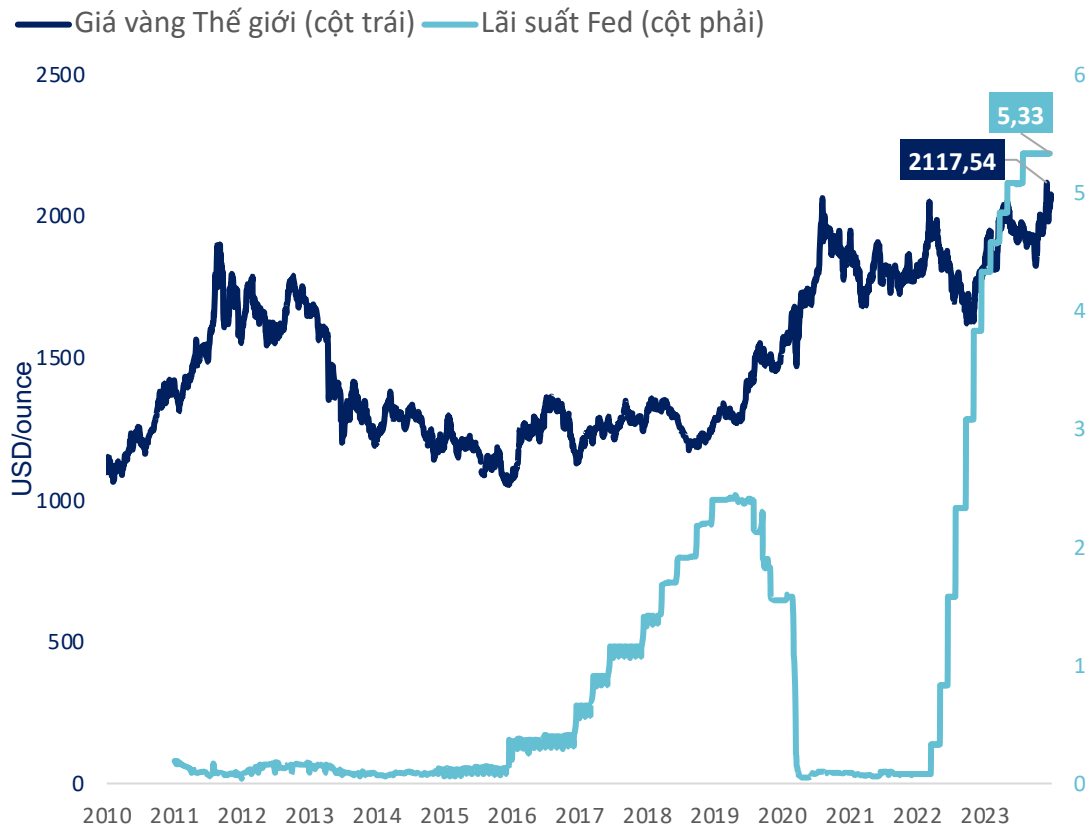
	Cổ Phiếu	Bất Động Sản	Trái Phiếu	Vàng
<b>5 năm (2016-2021)</b>	19.20%	12.10%	9.80%	6.10%
<b>10 năm (2011-2021)</b>	15.80%	8.90%	9.90%	1.70%
<b>15 năm (2006-2021)</b>	10.80%	11.50%	9.10%	7.20%
<b>Với số vốn đầu tư ban đầu 100 triệu đồng thì số tiền có được sẽ là</b>				
<b>5 năm (2016-2021)</b>	241	177	159	134
<b>10 năm (2011-2021)</b>	432	235	257	118
<b>15 năm (2006-2021)</b>	463	515	369	284

- **Vàng** là lớp tài sản đầu tư **kém hấp dẫn** với nhà đầu tư bởi mức sinh lời đem lại là khá thấp so với các loại tài sản khác trong dài hạn
- Cùng với đó là biến động không ngừng khi **giá bị dao động mạnh** với các yếu tố trên thị trường. Giá vàng phụ thuộc nhiều vào tình hình kinh tế, đặc biệt là tình hình chính trị thế giới
- Trong 15 năm đầu tư ở ví dụ bảng bên, giá vàng có sự biến động khó lường qua các giai đoạn:
  - **2006 – 2011**: Giá vàng **tăng** do ảnh hưởng từ khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008
  - **2011 – 2016**: **Biến động mạnh**, tăng vào đầu giai đoạn và sau đó giảm mạnh do tác động đồng đô la tăng giá
  - **2016 – 2018**: Giá vàng **ít biến động** khi kinh tế toàn cầu ổn định
  - **2019 - 2021**: Giá tăng **nh nhanh và liên tục** do tình hình kinh tế - xã hội đảo lộn khi phải đối mặt đại dịch toàn cầu

Vàng nên được xem lại **tài sản phòng thủ** bảo vệ giá trị tài sản danh mục trong thời kỳ nền kinh tế bất ổn, suy thoái.

# MỐI TƯƠNG QUAN THẤP GIỮA GIÁ VÀNG VÀ CÁC BIẾN SỐ VĨ MÔ

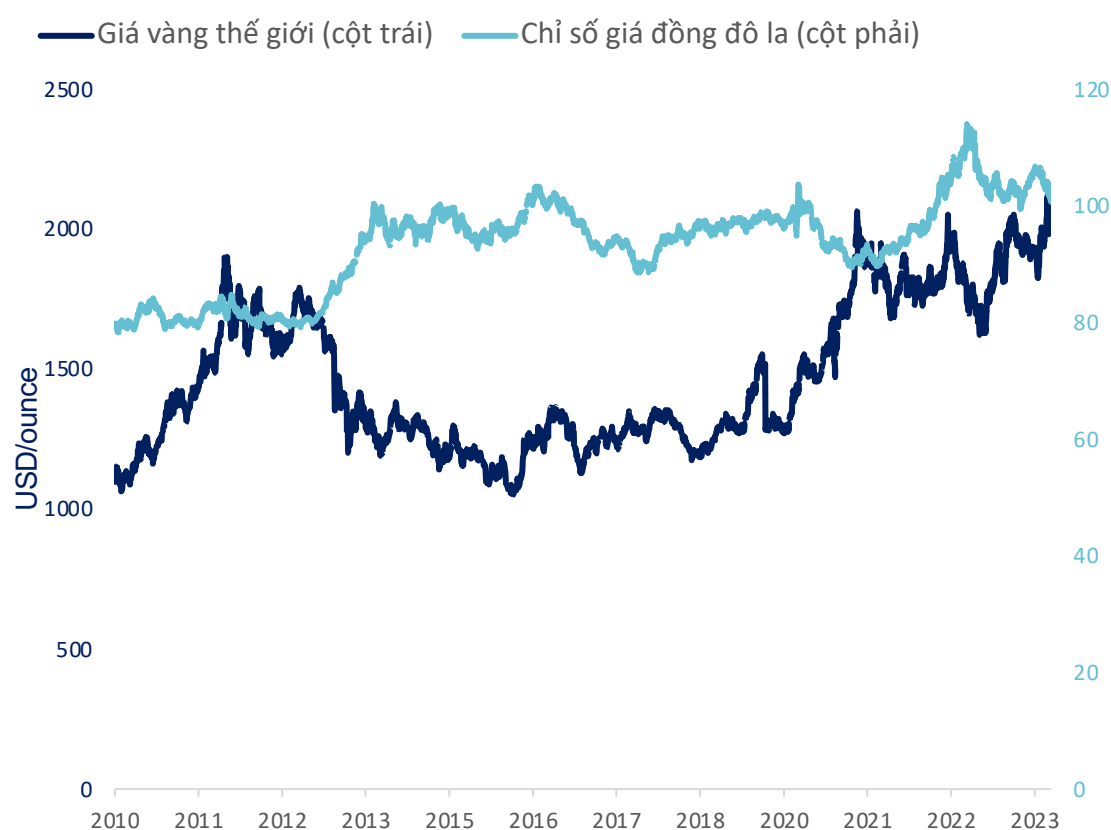
## Mối tương quan giữa giá vàng và lãi suất Fed



Hệ số tương quan

1 tháng	3 tháng	6 tháng	1 năm	5 năm	10 năm
-0.29	-0.25	0.07	0.41	0.12	0.39

## Mối tương quan giữa giá vàng và chỉ số giá đồng đô la



Hệ số tương quan

1 tháng	3 tháng	6 tháng	1 năm	5 năm	10 năm
-0.14	-0.70	-0.37	0.01	0.24	0.37



**3.5**

**Bất động sản**

# BIẾN ĐỘNG THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN GẮN LIỀN VỚI BIẾN ĐỘNG KINH TẾ – PHÁP LÝ



## TĂNG LẦN 1 (1993-1994)

- Ban hành **luật đất đai năm 1993**, quan hệ về đất đai chuyển sang cơ chế thị trường, chế độ sở hữu đất đai toàn dân nhưng với nhiều hình thức & chủ thể sử dụng. Kháng định quyền sử dụng đất có giá trị, được pháp luật thừa nhận
- **Pháp lệnh nhà ở 1991**
- **Nghị định 60/CP**

## TĂNG LẦN 2 (2000-2002)

- **Tín dụng nới rộng, lạm phát giảm**
- **Hiệp định thương mại Việt- Mỹ** (Bilateral Trade Agreement) ký tháng 7/2000
- Cho phép **“phân lô bán nền”**

## TĂNG LẦN 3 (2007-2008)

- Việt Nam **gia nhập WTO**
- Dòng tiền chốt lời khi chứng khoán đạt đỉnh **1140 điểm**
- Chính sách **tăng trưởng tín dụng rất cao**
- **Vốn FDI tăng vọt**: năm 2007, vốn FDI đăng ký 19 tỷ USD (cao nhất từ khi thực hiện Luật Đầu tư nước ngoài), vốn giải ngân 5 tỷ USD; năm 2008: vốn FDI đăng ký hơn 60 tỷ US; vốn giải ngân: 11.5 tỷ USD (+43% SO Với 2007)









## TĂNG LẦN 4 (2014-2018)

- Gói tín dụng với lãi suất thấp **30 nghìn tỷ**
- **Nghị định 11/2013 & 43/2014**: qui định điều kiện dự án đầu tư xây dựng kinh doanh nhà ở để bán hoặc để bán kết hợp cho thuê được chuyển nhượng quyền sử dụng đất dưới hình thức phân lô, bán nền
- **Luật BĐS 2013/Luật Kinh doanh BĐS 2014/Luật Nhà ở 2014**
- Đề án về việc thành lập các **Đặc khu kinh tế**

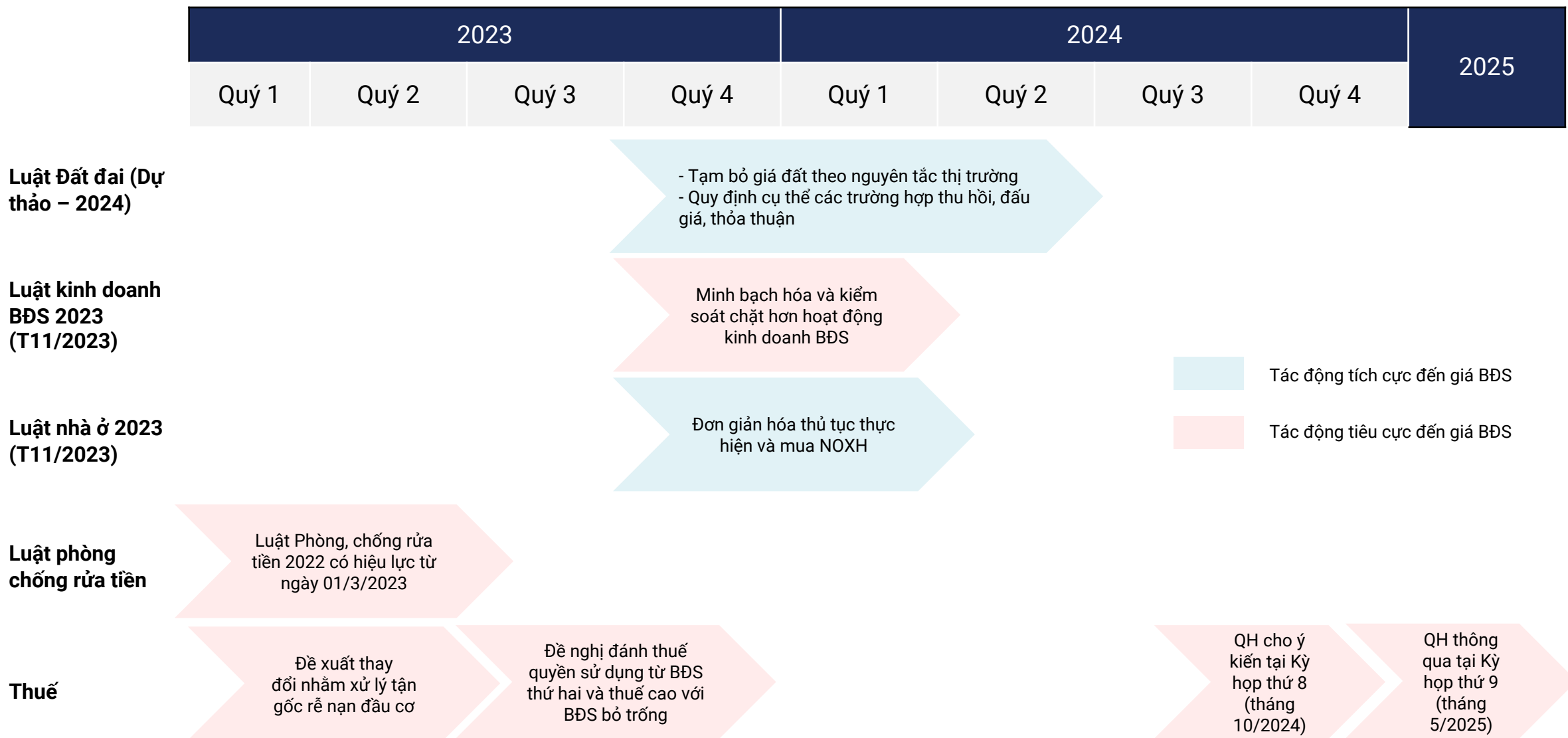
## TĂNG LẦN 5 (2020-2021)

- **Giá vật liệu** (thép, nhựa đường, xi măng) **gia tăng**
- **Cổ phiếu BĐS tăng** trưởng vượt bậc
- **Nghị định số 69/2021/NĐ-CP** về cải tạo, xây dựng lại nhà chung cư, quy định chi tiết về việc kiểm định đánh giá chất lượng nhà chung cư, lập, phê duyệt kế hoạch cải tạo, xây dựng lại
- **Luật Đầu tư 2020**. Sửa đổi, bổ sung của Luật Nhà ở 2014, Luật Kinh doanh BĐS 2014... và kết hợp với Luật Xây dựng

# TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN TRONG NĂM 2024

Nhóm sản phẩm	Xu hướng giá	Xu hướng thanh khoản	Đánh giá
Chung cư bình dân/ trung cấp			<ul style="list-style-type: none"> <li>Các sản phẩm thuộc phân khúc này sát với nhu cầu ở thực tế do đó các CĐT <b>duy trì việc tăng giá sơ cấp</b>, trong khi thị trường thứ cấp có thể có cơ hội <b>giảm giá cục bộ trong ngắn hạn</b></li> <li>Tình trạng thanh khoản bị ảnh hưởng xấu bởi tình hình kinh tế trong thời gian qua, tuy nhiên <b>có khả năng cải thiện</b> nhờ các biện pháp hỗ trợ của NN</li> </ul>
Chung cư cao cấp/Biệt thự			<ul style="list-style-type: none"> <li>Phân khúc có đơn giá cao, biên độ lợi nhuận lớn, khách hàng ít bị ảnh hưởng bởi các tác động xấu của kinh tế</li> <li>Các CĐT chịu áp lực dòng tiền, đặc biệt các khoản trái phiếu đến hạn chậm trả có khả năng phát sinh rủi ro pháp lý, <b>sẽ xu hướng giảm giá</b> phân khúc này để thu dòng tiền “nhanh” phục vụ mục tiêu cơ cấu tài chính</li> </ul>
Bất động sản Du lịch – Nghỉ dưỡng			<ul style="list-style-type: none"> <li>Điểm nghẽn về pháp lý tạo ra tâm lý né tránh của NĐT</li> <li>Tình trạng tài chính của các CĐT trong tình hình hiện tại ảnh hưởng xấu đến tâm lý chung của NĐT</li> <li>Phân khúc có xu hướng <b>đóng băng</b> trong thời gian tới, giá và thanh khoản đều giảm ở cả thị trường sơ cấp và thứ cấp</li> </ul>
Bất động sản Công nghiệp			<ul style="list-style-type: none"> <li>Hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển chuỗi cung ứng toàn cầu.</li> <li>Chính sách tài khóa thúc đẩy đầu tư Cơ sở hạ tầng góp phần gia tăng sức hấp dẫn của BĐS công nghiệp</li> <li>Giá và thanh khoản BĐS Công nghiệp có xu hướng <b>tiếp tục gia tăng</b> trong thời gian tới</li> </ul>

# BIẾN ĐỘNG PHÁP LÝ LIÊN QUAN THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN GIAI ĐOẠN 2023 - 2025

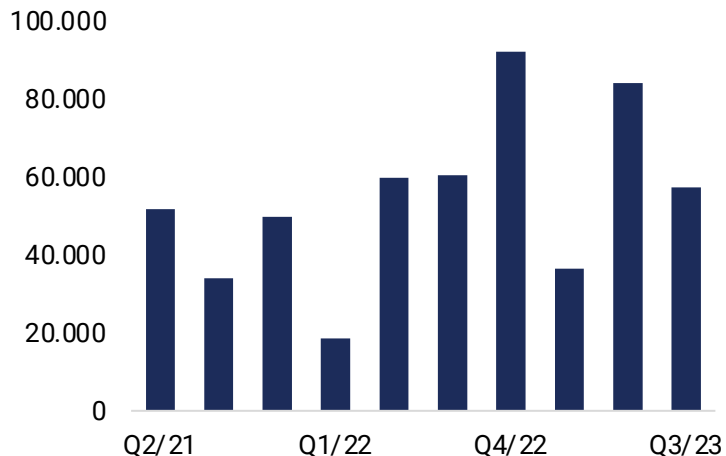


▶ Tác động tích cực đến giá BĐS  
▶ Tác động tiêu cực đến giá BĐS



# THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN - ÁP LỰC DÒNG TIỀN CỰC LỚN TRONG NĂM 2024

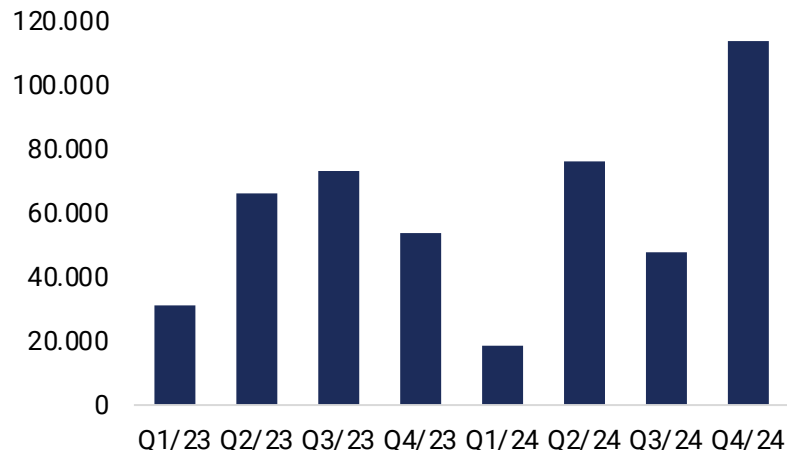
**Hoạt động đàm phán gia hạn/mua lại trái phiếu trước hạn được thực hiện liên tục**



**Hệ số thanh toán lãi vay của BĐS trong Q3/23 sụt giảm nghiêm trọng**



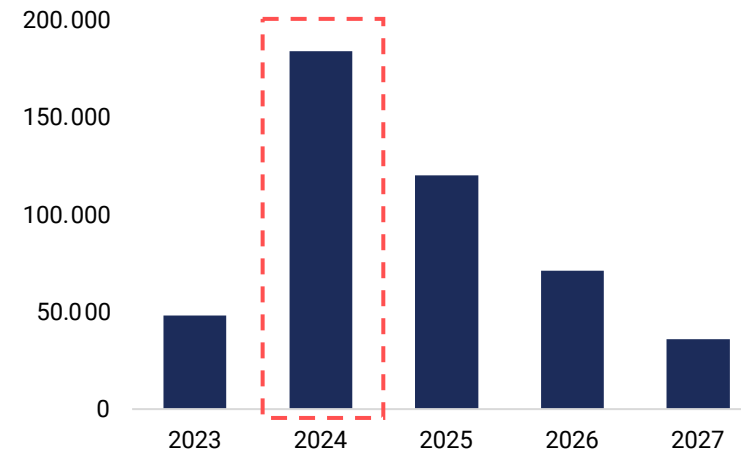
**Giá trị TPDN riêng lẻ đáo hạn theo quý năm 2023 – 2024, cao nhất ở Q4/2024**



**Hệ số thanh toán nhanh thấp hơn cả so với giai đoạn thị trường BĐS khủng hoảng 2011 - 2013**



**Dòng tiền phải trả TPDN Bất động sản sẽ cao nhất trong năm 2024, gây áp lực cực lớn cho dòng tiền DN**



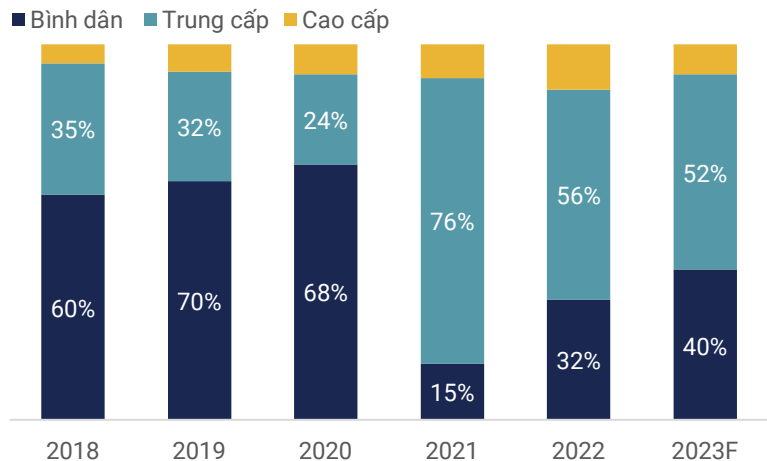
**Hệ số thanh toán hiện hành giảm so với năm 2022 thể hiện áp lực về dòng tiền đối với doanh nghiệp BĐS**



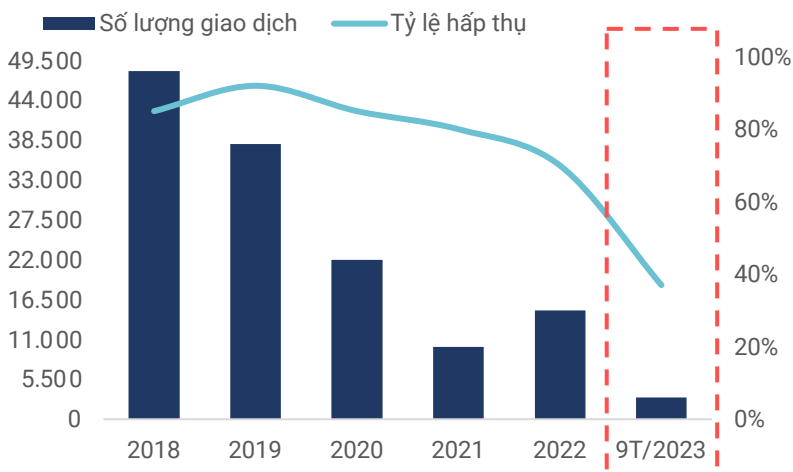
\*Phân ngành cấp 4 – Bất động sản dân cư

# THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN NHÀ Ở - THANH KHOẢN SUY GIẢM NGHIÊM TRỌNG Ở TẤT CẢ PHÂN KHÚC Ở KHU VỰC TP. HỒ CHÍ MINH

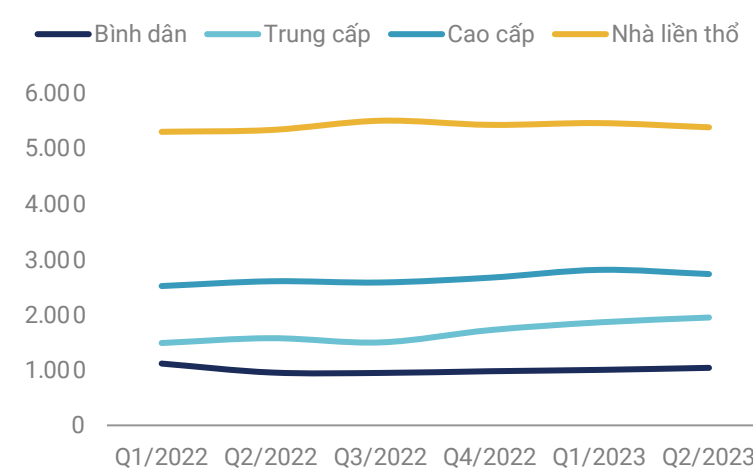
## Tỷ trọng sản phẩm phân khúc căn hộ HCM



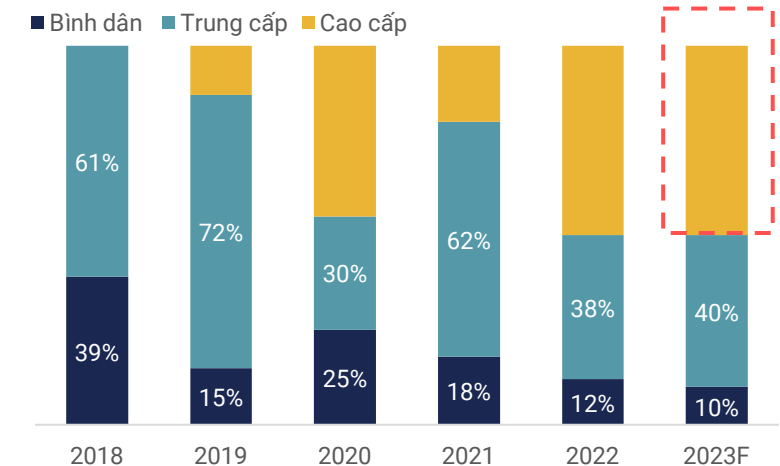
## Giao dịch căn hộ thị trường TP HCM



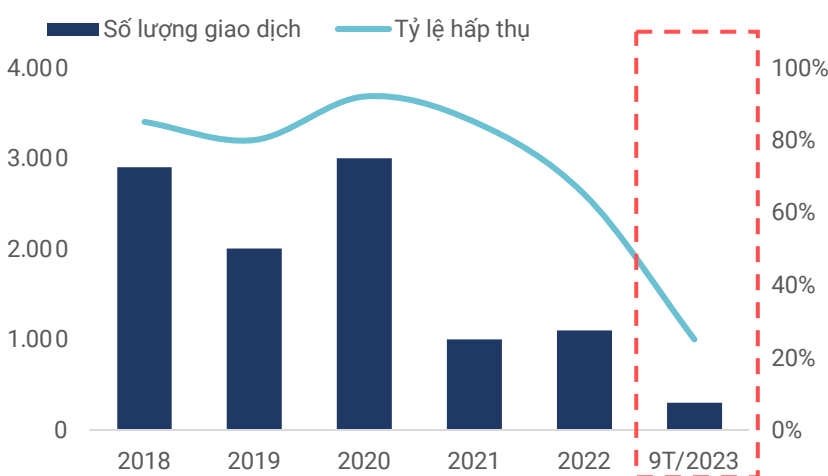
## Giá bán căn hộ tại thị trường TP HCM (USD/m2)



## Tỷ trọng sản phẩm phân khúc biệt thự/nhà phố thị trường HCM



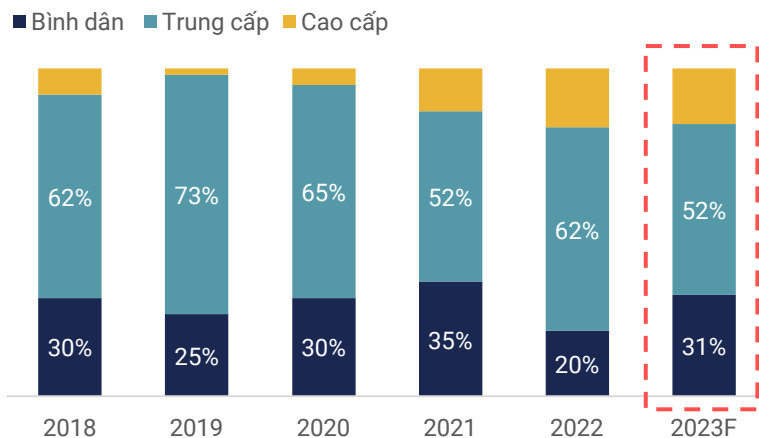
## Giao dịch nhà phố/biệt thự tại TP HCM



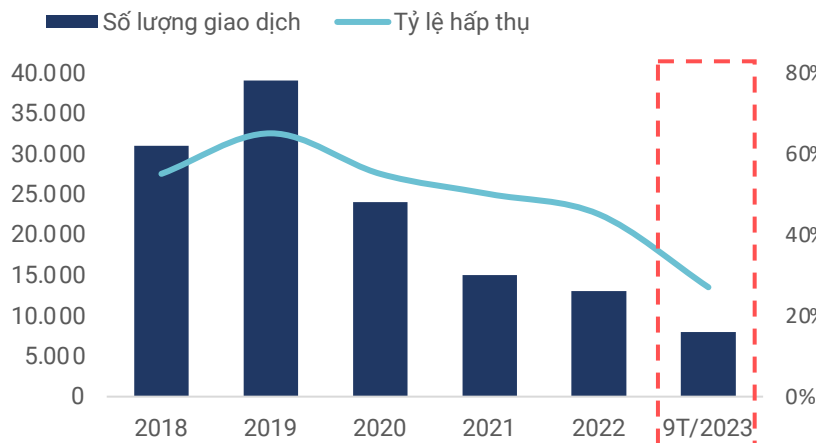
- Sản phẩm chung cư ở thị trường Hồ Chí Minh phần lớn tập trung ở phân khúc Bình dân và Trung cấp (92%), do nguồn cung có giới hạn nên các chủ đầu tư kiểm soát chặt chẽ giá bán, giá bán **phân khúc bình dân và trung cấp có xu hướng gia tăng**
- Ở khu vực nhà phố/biệt thự sản phẩm cao cấp chiếm đến **50% tổng sản phẩm**, trong bối cảnh áp lực thanh toán TPDN đến hạn tăng cao vào năm 2024, đây có thể là phân khúc kỳ vọng có **giá giảm và tạo cơ hội mua** cho NĐT

# THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN NHÀ Ở - THANH KHOẢN SUY GIẢM TRONG NĂM 2023 TẠI THỊ TRƯỜNG HÀ NỘI

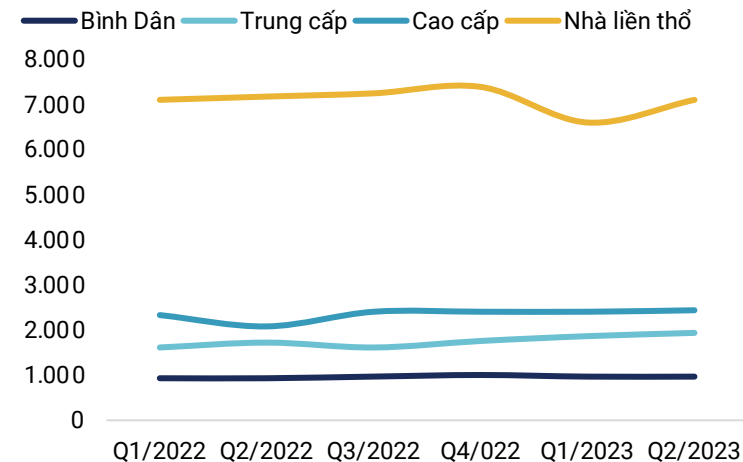
## Tỷ trọng sản phẩm phân khúc căn hộ Hà Nội



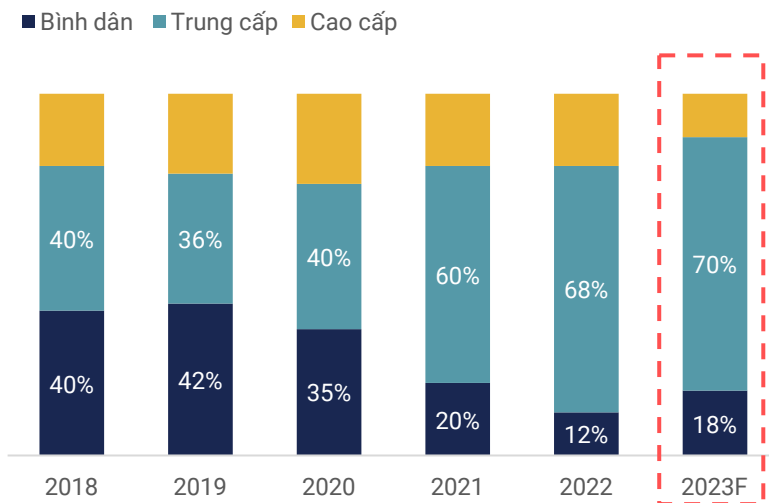
## Giao dịch căn hộ thị trường Hà Nội



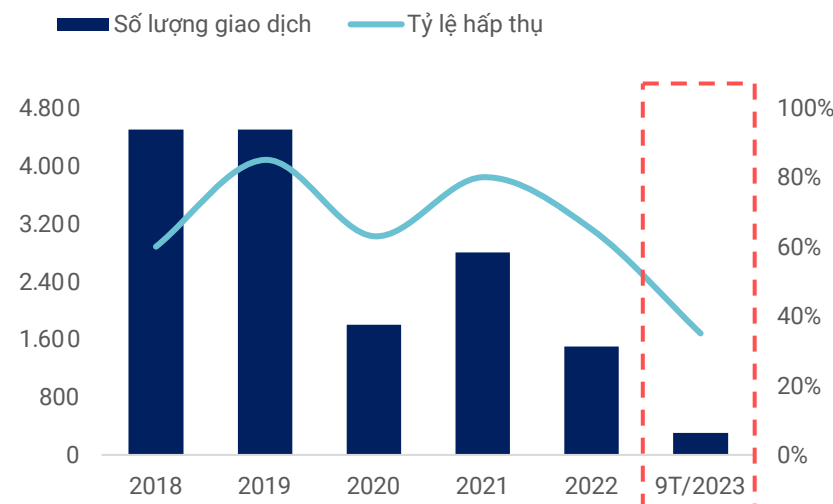
## Giá bán căn hộ thị trường Hà Nội (USD/m2)



## Tỷ trọng sản phẩm phân khúc biệt thự/nhà phố thị trường Hà Nội



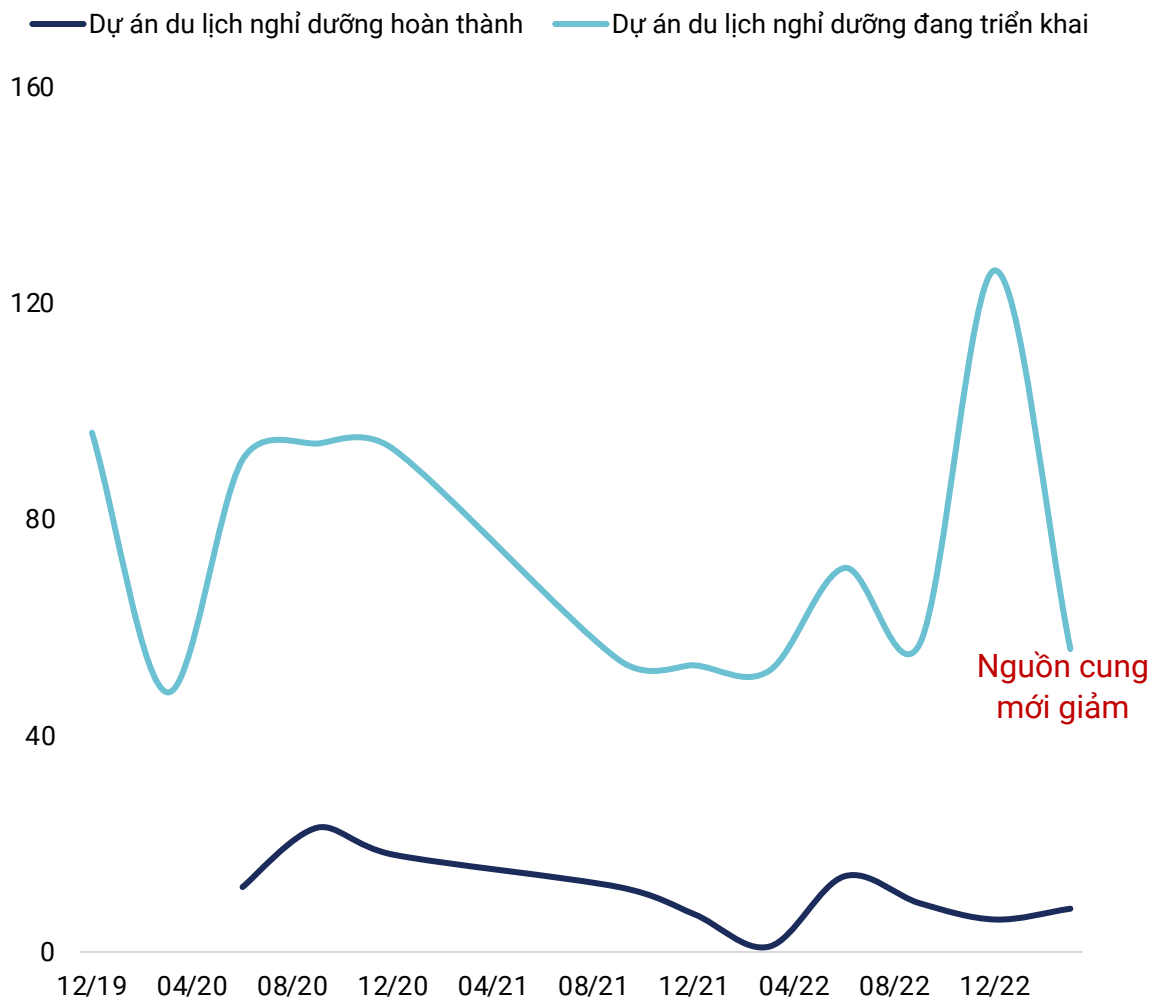
## Giao dịch nhà phố/biệt thự tại Hà Nội



- Sản phẩm chung cư ở thị trường Hà Nội phần lớn tập trung ở phân khúc Bình dân và Trung cấp (83%), tiệm cận với nhu cầu của người dân do đó mặc dù thanh khoản suy giảm tuy nhiên giá bán các sản phẩm vốn được kiểm soát bởi các CĐT **không có dấu hiệu điều chỉnh**
- Ở khu vực nhà phố/biệt thự tuy có hoạt động giảm giá tuy nhiên **thanh khoản vẫn chưa cải thiện**

# THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN DU LỊCH – NGHỈ DƯỠNG – XU HƯỚNG ĐÓNG BẰNG

## Số lượng dự án BĐS du lịch – nghỉ dưỡng giảm trong năm 2023



### Điểm nghẽn về hành lang pháp lý:

Vấn đề cấp Giấy chứng nhận cho dự án condotel được xây trên “đất ở không hình thành đơn vị ở”

**Thiếu vốn đầu tư:** Nhà đầu tư lo ngại về tình trạng pháp lý của loại hình bất động sản nghỉ dưỡng và tình trạng tài chính của CĐT dẫn đến ngưng giải ngân vào thị trường này.

Tồn kho condotel lũy kế đến tháng 12/2023 đã **tăng lên 50,000 căn**

Ba địa phương với lượng hàng tồn kho cao nhất: **Phú Quốc, Bình Thuận, Bà Rịa - Vũng Tàu**

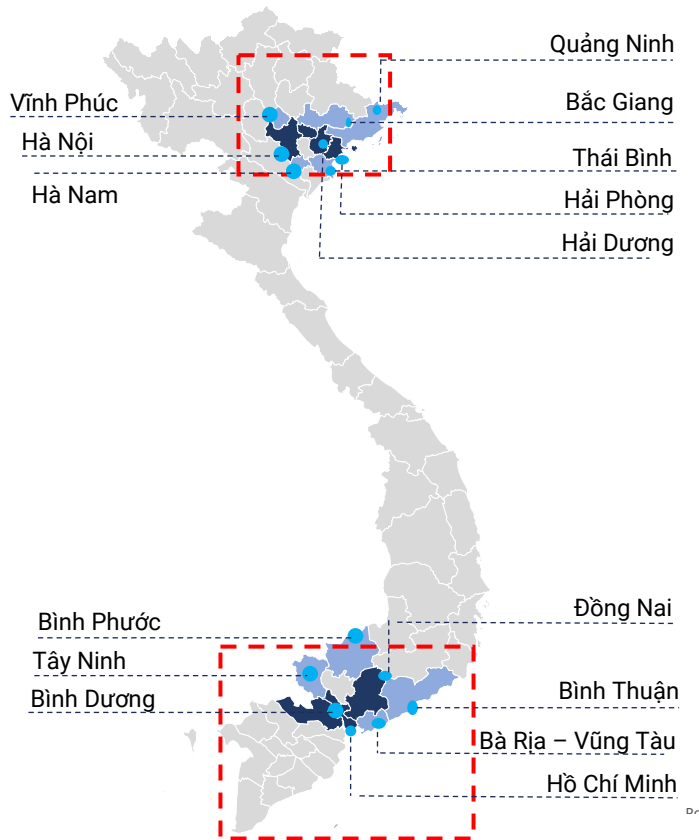
### Thị trường bất động sản du lịch – nghỉ dưỡng có lượng tồn kho lớn

Chủ yếu tồn kho ở phân khúc condotel do **tắc nghẽn pháp lý**

### Nguồn cung mới có xu hướng giảm

Nguồn cung mới Q3/2023 chủ yếu đến từ những dự án đã khai trương và ra mắt thị trường trước đây

# THỊ TRƯỜNG BĐS CÔNG NGHIỆP – XU HƯỚNG TĂNG TRƯỞNG KHẢ QUAN CHO CẢ HAI MIỀN NAM BẮC



## Miền Bắc

**68** dự án,  
diện tích đất  
cho thuê đạt  
**12.000 ha**

Lũy kế hấp thụ 9  
tháng đạt  
**700 ha**  
cao hơn 18% so  
với cả năm  
2022

## Miền Nam

**122** dự án,  
diện tích đất  
cho thuê đạt  
**24.883 ha**

Lũy kế hấp thụ 9  
tháng đạt  
**770 ha**  
cao hơn 20%  
so với cả năm  
2022

TỶ LỆ LẤP ĐẦY:  
TRÊN  
**80%**

**Giá cho thuê BĐS Công nghiệp ở cả 2 miền đều tăng**

# THỊ TRƯỜNG BĐS CÔNG NGHIỆP - NGUỒN CUNG VÀ GIÁ THUÊ ĐẤT CÔNG NGHIỆP TĂNG Ở CẢ HAI MIỀN

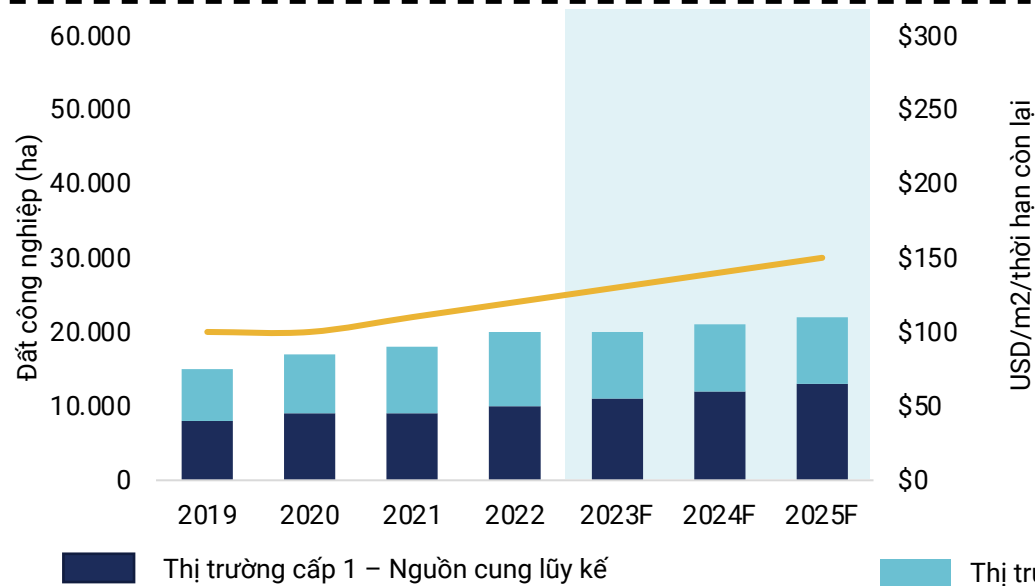
## Miền Bắc, Đất công nghiệp, Dự báo

Giá đất:

▲ 5-10%/năm cho TT cấp 1

▲ 7-13%/ Năm cho TT cấp 2

Nguồn cung mới (2023-2025F): ~3.700ha



Khu vực miền Bắc:

Thị trường cấp 1: Hà Nội, Hải Phòng, Bắc Ninh, Hưng Yên, Hải Dương

Thị trường cấp 2: Quảng Ninh, Vĩnh Phúc, Thái Bình, Hà Nam, Bắc Giang

Giá thuê tiếp tục đà tăng nhờ **nhu cầu thuê ổn định**

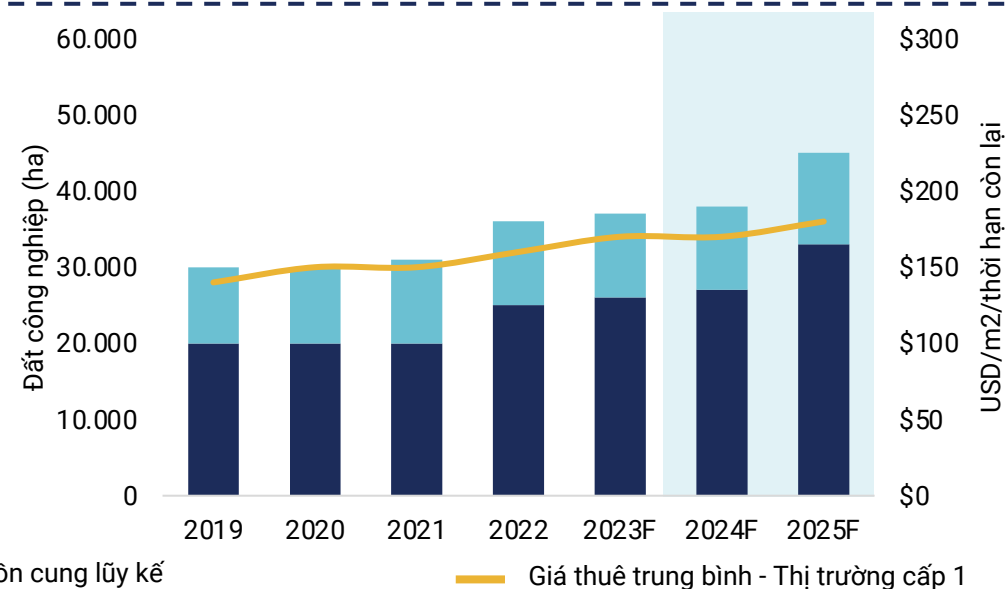
## Miền Nam, Đất công nghiệp, Dự báo

Giá đất:

▲ 7-10%/năm cho TT cấp 1

▲ 5-7%/ Năm cho TT cấp 2

Nguồn cung mới (2023-2025F): ~9.800ha



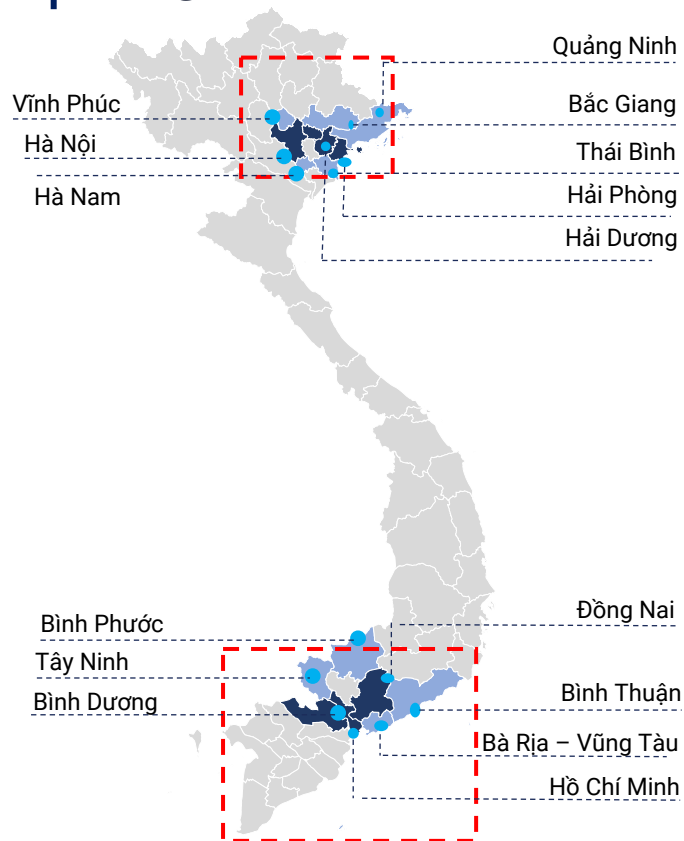
Khu vực miền Nam:

Thị trường cấp 1: TP.HCM, Đồng Nai, Bình Dương, Long An

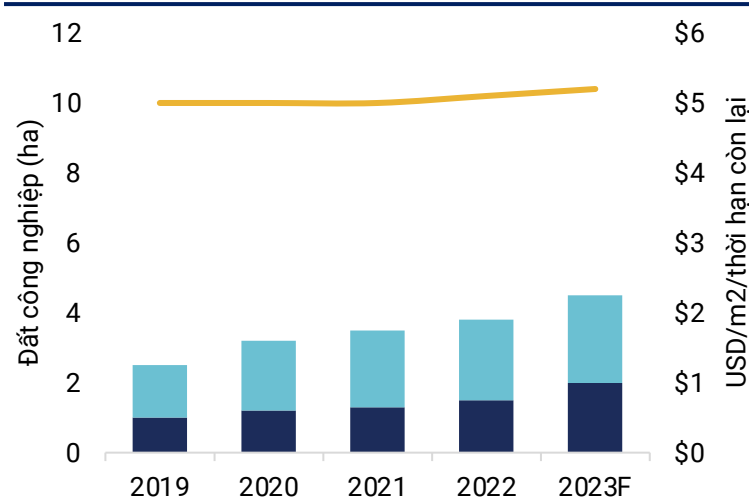
Thị trường cấp 2: Bình Thuận, Bà Rịa-Vũng Tàu, Bình Phước, Tây Ninh

Nguồn cung đất công nghiệp ở miền Bắc tăng trưởng chậm hơn miền Nam, cũng chính vì sự khan hiếm ấy mà **giá được dự báo sẽ tăng** mạnh hơn

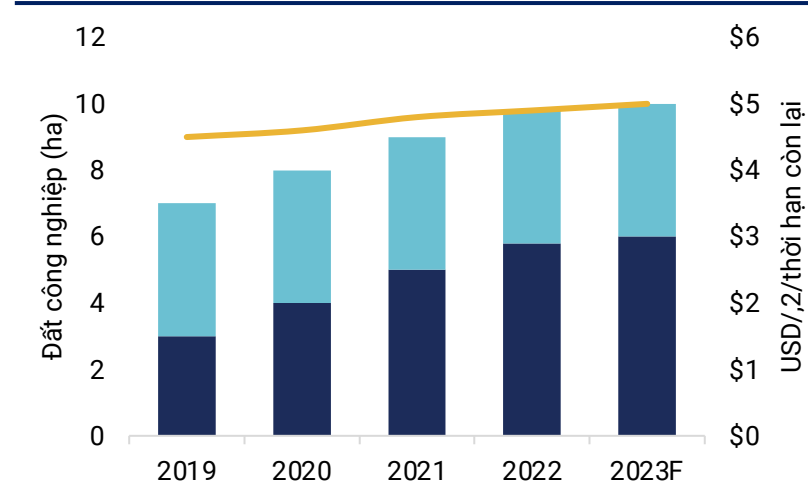
# THỊ TRƯỜNG BĐS CÔNG NGHIỆP - NGUỒN CUNG VÀ GIÁ NHÀ XƯỞNG ĐỀU TĂNG THEO NHU CẦU GIA TĂNG



**Miền Bắc, Nhà kho và Nhà xưởng xây sẵn, Dự báo**



**Miền Nam, Nhà kho và Nhà xưởng xây sẵn, Dự báo**



Thị trường cấp 1 – Nguồn cung lũy kế
  Thị trường cấp 2 – Nguồn cung lũy kế
  Giá thuê trung bình – Thị trường cấp 1

**Khu vực miền Bắc:**

Thị trường cấp 1: Hà Nội, Hải Phòng, Bắc Ninh, Hưng Yên, Hải Dương  
 Thị trường cấp 2: Quảng Ninh, Vinh Phúc, Thái Bình, Hà Nam, Bắc Giang

**Khu vực miền Nam:**

Thị trường cấp 1: TP.HCM, Đồng Nai, Bình Dương, Long An  
 Thị trường cấp 2: Bình Thuận, Bà Rịa-Vũng Tàu, Bình Phước, Tây Ninh

**NGUỒN CUNG LŨY KẾ TĂNG Ở CẢ HAI MIỀN**

**Miền Bắc:** Nguồn cung tập trung chủ yếu ở thị trường cấp 2 với các dự án hiện có

**Miền Nam:** Nguồn cung tới từ cả thị trường cấp 1 và cấp 2, đặc biệt ở **thị trường cấp 1 chứng kiến sự tăng trưởng mạnh mẽ** với đa phần nguồn cung tới từ các dự án đang triển khai

**GIÁ THUÊ TRUNG BÌNH Ở THỊ TRƯỜNG CẤP 1 CẢ HAI MIỀN CÓ XU HƯỚNG TĂNG**

**Miền Bắc:** Giá có xu hướng **ổn định và tăng nhẹ**

**Miền Nam:** Giá **tiếp tục đà tăng** do sự phát triển về nguồn cung ở thị trường cấp 1



**TỔ CHỨC CUNG CẤP  
DỮ LIỆU & NGHIÊN CỨU  
THỊ TRƯỜNG**





# GIỚI THIỆU WIGROUP



## WiChart

Nền tảng trực quan hóa dữ liệu tài chính, vĩ mô



## WiData

Nền tảng truy xuất dữ liệu tài chính trên Excel



## WiFeed

Nền tảng cung cấp API dữ liệu tài chính



## WiResearch

Dịch vụ Báo cáo độc lập

# HỆ THỐNG DỮ LIỆU TÀI CHÍNH TỔNG THỂ

## Dữ liệu Doanh nghiệp (3 Sàn: HOSE, HNX, UPCOM)

- Thông tin doanh nghiệp
- Báo cáo tài chính
- Chỉ số tài chính
- Thông tin sở hữu
- Dữ liệu giao dịch
- Tin tức sự kiện

## Dữ liệu Kinh tế Toàn quốc

- Sản xuất - Tiêu dùng
- Thị trường Bất động sản
- Chỉ số giá
- Đầu tư
- Xuất khẩu
- Nhập khẩu
- Du lịch
- Hệ thống thanh toán
- Vận tải
- Tài khoá
- Dân số
- Lao động
- Thị trường điện

## Dữ liệu Thị trường Hàng hóa

- Giá cả hàng hóa trong nước
- Giá cả hàng hóa quốc tế

## Dữ liệu Ngành (4 cấp theo chuẩn phân ngành GICS)

- Báo cáo tài chính
- Chỉ số tài chính
- Dữ liệu giao dịch
- Tin tức và sự kiện

## Dữ liệu Lãi suất - Tiền tệ

- Thị trường mở
- Liên ngân hàng
- Hệ thống ngân hàng
- Cung tiền - Huy động - Tín dụng
- Lãi suất chính sách
- Lãi suất huy động, cho vay
- Tỷ giá trong nước và quốc tế
- Cán cân thanh toán và dự trữ

## Dữ liệu Thị trường Trái Phiếu

- Trái phiếu Chính phủ quốc tế
- Trái phiếu Chính phủ sơ cấp
- Trái phiếu Chính phủ thứ cấp
- Trái phiếu Doanh nghiệp

## Dữ liệu Báo cáo phân tích từ hơn 50 tổ chức phân tích lớn

- Báo cáo phân tích Doanh nghiệp
- Báo cáo phân tích Ngành
- Báo cáo phân tích Vĩ mô
- Báo cáo phân tích Chiến lược
- Báo cáo IR doanh nghiệp

## Dữ liệu Kinh tế Tỉnh thành

- Sản xuất - Tiêu dùng
- CPI
- Du lịch
- Vận tải
- Xuất nhập khẩu
- Đầu tư
- Tài khoá
- Huy động
- Tín dụng

## Dữ liệu Thị trường Cổ phiếu

- Chỉ số thị trường quốc tế
- Chỉ số thị trường trong nước
- Danh sách cổ phiếu
- Giá cổ phiếu
- Thông tin giao dịch

## Dữ liệu của hơn 1 triệu Doanh nghiệp Việt Nam

- Thông tin doanh nghiệp
- Chỉ số tài chính
- Báo cáo tài chính
- Quy mô theo ngành, khu vực
- Ban lãnh đạo

## Cơ sở hạ tầng dữ liệu đảm bảo tính Ổn định và Bảo mật đạt chuẩn quốc tế

- Server WiGroup được đặt tại cụm máy chủ Viettel IDC Data Center **đạt chuẩn TIA-942 Rated 3 Constructed Facilities** kết hợp hệ thống QTSC **đạt chuẩn quốc tế TIA942 (cấp độ TIER 3)** đảm bảo duy trì hoạt động ổn định.
- Hạ tầng On-Premise tiên tiến được xây dựng độc lập, mọi hoạt động này **không chịu bất kỳ tác động nào từ bên thứ ba đảm bảo tính bảo mật**. (Hệ thống được xây dựng tương tự các công ty công nghệ hàng đầu tư FPT, MoMo,..)
- Được **giám sát và vận hành với Monitoring Service của Router 53** của Amazone Web Service giúp ngăn ngừa và phòng chống các xâm nhập vào hệ thống với mức độ an ninh cao nhất.

viettel  
IDC

QTSC  
TELECOM CENTER

## Dữ liệu bản quyền chính thống và đảm bảo độ chính xác cao

- Dữ liệu được tổng hợp từ các nguồn chính thống trong và ngoài nước.
- Dữ liệu trước khi đưa lên hệ thống cơ sở dữ liệu của WiGroup đều phải trải qua quy trình xử lý 5 bước nghiêm ngặt nhất. Đảm bảo mọi dữ liệu phải **Đầy đủ - Sạch - Chính xác - Kịp thời**.



Tổng hợp  
dữ liệu



Làm sạch  
dữ liệu



Quy chỉnh cấu trúc  
dữ liệu



Điều chỉnh  
hồi tố



Kiểm soát  
bảo mật

# DỊCH VỤ CUNG CẤP

# WiChart

Hệ thống dữ liệu kinh tế tài chính quy mô lớn cùng với nền tảng trực quan thông minh số 1 Việt Nam giúp tiết giảm 90% thời gian phân tích



## Hệ thống trực quan

Tự tạo các biểu đồ tài chính trực quan theo nhu cầu cá nhân, giúp bạn nhìn nhanh vấn đề, quên đi những con số khô khan.



## Biểu đồ chiến lược

Vẽ bất cứ dữ liệu nào bạn muốn từ cơ bản, kỹ thuật đến vĩ mô trên cùng một biểu đồ để tìm ra câu chuyện đằng sau dữ liệu.



## Hộp tìm kiếm thông minh

Chỉ cần nhập "từ khoá" của dữ liệu bạn muốn vào "Hộp tìm kiếm", mọi thông tin liên quan sẽ được hiện lên ngay lập tức.



## Dữ liệu chuyên sâu

Hệ thống dữ liệu tài chính với quy mô lớn nhất. Giúp bạn không còn phải lo lắng về việc tổng hợp, làm sạch và quy chuẩn dữ liệu.



## Báo cáo phân tích

Xem số liệu thống kê chuyên sâu được tổng hợp từ các báo cáo chiến lược, vĩ mô, ngành, doanh nghiệp, ... của gần 50 tổ chức nguyên cứu.



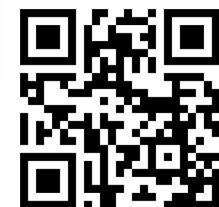
## Bộ lọc doanh nghiệp

Bộ lọc với trên 800 tiêu chí lọc, được tính toán và phân loại thành 4 nhóm tách biệt: Ngân hàng, Bảo hiểm, Chứng khoán, Phi tài chính.

## Khách hàng WiChart

- » Nhà đầu tư cá nhân
- » Công ty chứng khoán
- » Ngân hàng & tổ chức tín dụng
- » Tổ chức tư vấn và đầu tư
- » Doanh nghiệp

Được tin dùng bởi các chuyên gia đến từ



Trải nghiệm ngay

# DỊCH VỤ CUNG CẤP



WiData là công cụ lý tưởng cho nhu cầu truy xuất dữ liệu tài chính dành cho các tổ chức phục vụ phân tích chuyên sâu, viết báo cáo, chạy mô hình định giá,...

## Khách hàng WiData



### Xuất dữ liệu và tùy biến chuyên sâu

WiData cho phép người dùng truy xuất toàn bộ dữ liệu của nền kinh tế một cách nhanh chóng. Hỗ trợ tùy biến dữ liệu để tính toán, viết báo cáo và nghiên cứu chuyên sâu.



### Tự động cập nhật dữ liệu

Dữ liệu được cập nhật tự động hàng ngày, tiết kiệm 90% thời gian cập nhật và xử lý dữ liệu trong quá trình phân tích



### Tạo hệ thống template và mô hình

WiData hỗ trợ tùy biến tạo các template theo nhu cầu trên Excel. Hỗ trợ cấu trúc dữ liệu chuẩn để chạy các mô hình tính toán, định giá,...



Được tin dùng bởi các tổ chức tài chính hàng đầu

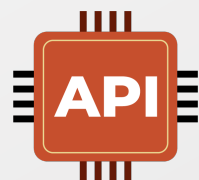
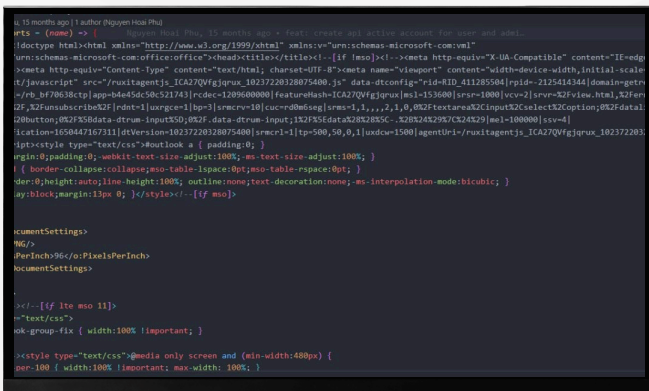




Tích hợp dữ liệu thông tin kinh tế tài chính chuyên sâu theo thời gian thực vào các nền tảng App, Website hay các nền tảng kỹ thuật số khác của khách hàng.

## Khách hàng WiFeed

- Công ty chứng khoán
- Công ty cung cấp Dịch vụ tài chính
- Công ty Fintech
- Doanh nghiệp đại chúng



### Quy mô dữ liệu lớn và đầy đủ nhất

WiFeed cung cấp gần như tất cả các dữ liệu kinh tế tài chính trong nước. Hệ thống dữ liệu cũng liên tục mở rộng từ đề xuất của khách hàng và đội ngũ R&D.



### Tốc độ cập nhật nhanh và chính xác

Hệ thống dữ liệu của WiFeed luôn cam kết tốc độ cập nhật nhanh hàng đầu thị trường. Độ chính xác đạt trên 99%. Bản quyền dữ liệu chính thống.



### Tiết kiệm thời gian và chi phí

Việc tích hợp API WiFeed sẽ chỉ mất vài phút thay vì hàng giờ như các nền tảng khác. Gói dữ liệu được tách nhỏ theo từng nhu cầu giúp tiết giảm ngân sách.



### Tư vấn và đồng hành trong việc triển khai

Với kinh nghiệm triển khai nhiều nền tảng tài chính chuyên nghiệp. Chúng tôi sẽ tham gia tư vấn và đồng hành cùng khách hàng trong quá trình phát triển sản phẩm.

Được tin dùng bởi các tổ chức hàng đầu



### Khách hàng WiResearch



Nhà đầu tư cá nhân



Ngân hàng



Các tổ chức tín dụng



Công ty chứng khoán, Quỹ đầu tư

### Sản phẩm

#### Báo cáo dành cho Ngân hàng:

1. Vĩ mô và tác động vĩ mô đến cấp ngành (10 ngành lớn nhất)
2. Am hiểu ngành phục vụ mục tiêu phát triển tín dụng
3. Phân tích thị trường kinh doanh theo khu vực địa lý
4. Thẩm định tín dụng ngành
5. Thị trường hàng hoá (10 giá hàng hoá quan trọng nhất)
6. Dashboard – Theo dõi tình hình vĩ mô, tình hình kinh doanh và tín dụng theo ngành nghề

#### Báo cáo dành cho tổ chức khác:

1. Ngành dành cho Nhà đầu tư
2. Dashboard theo dõi vĩ mô, hàng hoá, tài chính doanh nghiệp
3. Phân tích thị trường cho Doanh nghiệp
4. Theo nhu cầu riêng của doanh nghiệp



### 3. KHÁCH HÀNG CỦA WIGROUP

Hệ thống dữ liệu **WiGroup** đã và đang được tin dùng bởi các tổ chức hàng đầu trong nhiều lĩnh vực như: chứng khoán, quỹ đầu tư, ngân hàng, doanh nghiệp, báo chí và truyền thông,...

#### Công ty Tài chính - Chứng khoán



#### Ngân hàng, Bảo hiểm



#### Quỹ đầu tư



#### Doanh nghiệp



#### Báo chí, Truyền thông



# CẢM ƠN!

**Công ty Cổ phần WiGroup**

Địa chỉ: Lầu 1, Tòa nhà Bcons Tower II, 42/1 Ung Văn Khiêm,  
Phường 25, Quận Bình Thạnh Thành phố Hồ Chí Minh

Hotline: 1900 3109

Email: [tuvan@wigroup.vn](mailto:tuvan@wigroup.vn)

Website: <https://www.wigroup.vn/>

