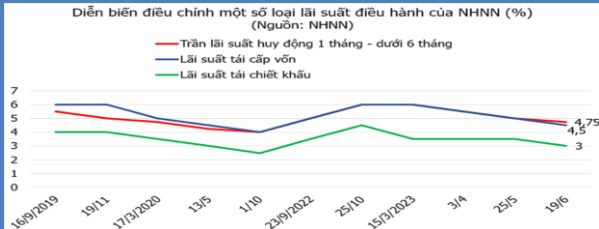


## CHỨNG KHOÁN

Chính sách tiền tệ nới lỏng và tài khóa mở rộng là cơ hội



Từ giữa T3/23, NHNN đã 4 lần hạ lãi suất điều hành, dự báo sẽ có thêm 1 lần hạ nữa và mặt bằng LS có thể duy trì ở mức thấp tới cuối năm. Điều này có thể thúc đẩy dòng tiền chảy vào TTCK, đồng thời nâng tổng giá trị vay ký quỹ.

Số lượng TK GDCK vẫn ở mức thấp và còn nhiều tiềm năng tăng trưởng



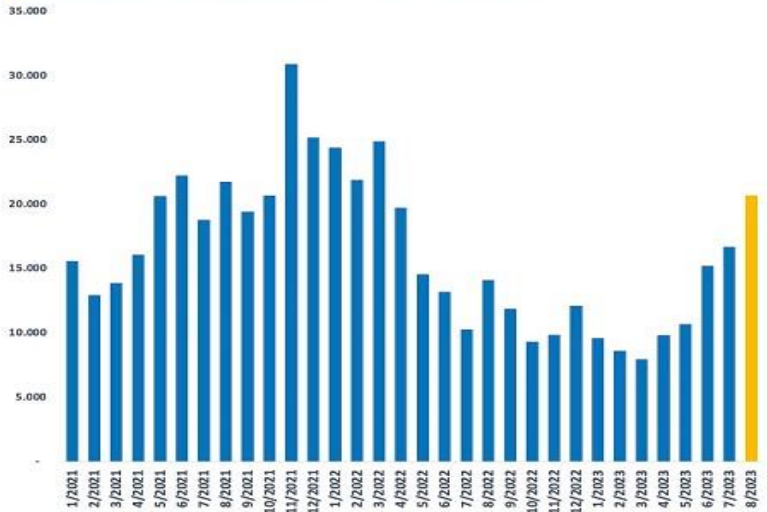
Số lượng TK GDCK hiện tương đương hơn 7% dân số, vẫn còn khá thấp so với các nước trong khu vực và chưa đạt mục tiêu 10% dân số.

Cạnh tranh trong ngành ngày càng khốc liệt

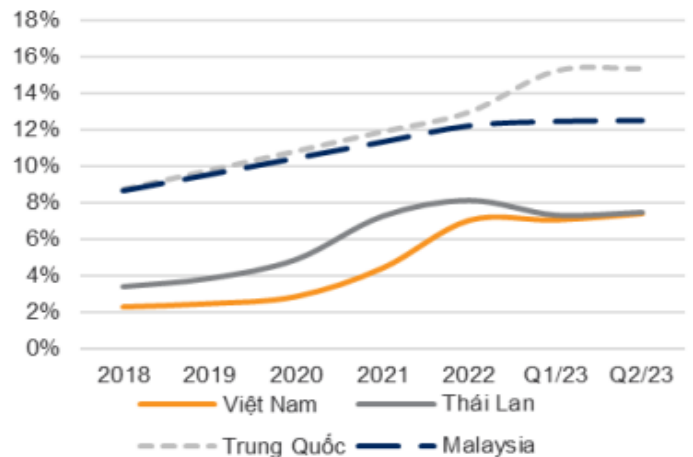


Với gần 90 CTCK cùng dòng vốn lớn từ nước ngoài, miếng bánh thị phần bị chia sẻ quyết liệt, hàng loạt ưu đãi chính sách thu hút đã ảnh hưởng đáng kể tới biên lợi nhuận của các DN.

Thanh khoản khớp lệnh bình quân phiên trên HoSE (tỷ đồng)

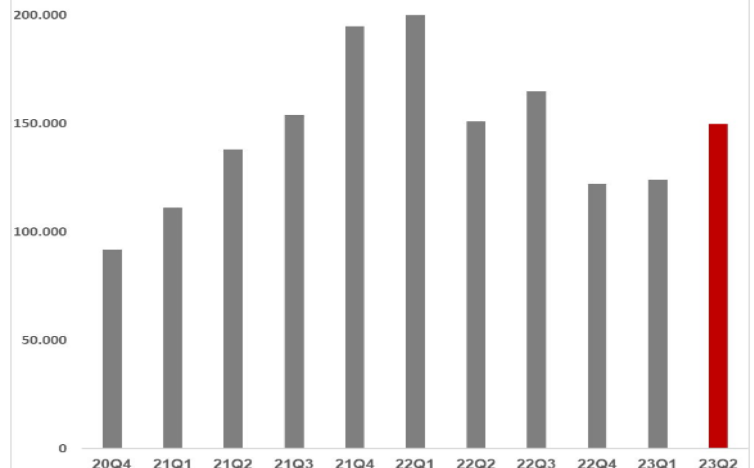


Tỷ lệ nhà đầu tư/tổng dân số ở Việt Nam vẫn ở mức thấp



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Dư nợ cho vay tại các CTCK (Đvt: Tỷ đồng)



Nguồn: CafeF

## THỰC TRẠNG NGÀNH CHỨNG KHOÁN HIỆN NAY

### **Sau năm 2022 trải qua biến động tiêu cực, TTCK đã dần ổn định và hồi phục trở lại**

Năm 2022 là một năm rất khó khăn với thị trường chứng khoán cũng như hoạt động của các doanh nghiệp ngành chứng khoán. Nguyên nhân đến từ nhiều yếu tố khách quan và chủ quan, thị trường chứng khoán thậm chí rơi vào giai đoạn sụp đổ, thị trường trái phiếu doanh nghiệp bị siết chặt, tâm lý thận trọng của nhà đầu tư toàn cầu trước lo ngại kinh tế toàn cầu ảm đạm (thậm chí có nguy cơ suy thoái) cùng với những tác động khó lường tới từ cuộc xung đột giữa Nga-Ukraine. Theo thống kê, cổ phiếu ngành chứng khoán giảm gần 62% trong năm 2022, cao hơn nhiều so với mức giảm khoảng 32% của VN-Index. Tuy nhiên biến động giá cổ phiếu ngành chứng khoán đã bắt đầu phục hồi trở lại từ cuối Quý 4 năm 2022 và kéo dài đến nay, chính thức bước vào một chu kỳ tăng giá mới.

Việc hồi phục khá tích cực của ngành chứng khoán có nhiều yếu tố trong đó phải kể đến việc Chính phủ đã đưa ra những chính sách hỗ trợ ngành kịp thời, quan trọng nhất là việc phê duyệt Nghị định 65 sửa đổi và các biện pháp hỗ trợ thanh khoản khác của Chính phủ và NHNN tạo điều kiện tái cấu trúc ngành một cách quy củ hơn, giúp thị trường trái phiếu doanh nghiệp giảm căng thẳng, đồng thời cũng tạo niềm tin cho thị trường. Cùng với đó là sự phục hồi mạnh của các chỉ số chứng khoán trên toàn cầu cũng đã tác động tích cực đến thị trường trong nước.

### **Nói lỏng chính sách tiền tệ hỗ trợ doanh nghiệp**

Kể từ đầu năm, NHNN đã 4 lần giảm lãi suất điều hành với mức từ 0.5-1.5% mỗi lần, nhằm giảm mặt bằng lãi suất cho vay, tăng dư nợ tín dụng, khả năng tiếp cận tín dụng, cơ cấu lại nợ, gia hạn nợ, mua lại trái phiếu doanh nghiệp.

Chính sách tiền tệ từ chỗ bị thắt chặt đã được Chính phủ chỉ đạo nói lỏng. Với những khó khăn, thách thức từ quốc tế cũng như trong nước, Chính phủ đã kịp thời ban hành và đề xuất nhiều cơ chế, chính sách tháo gỡ khó khăn, vướng mắc, thúc đẩy phục hồi, phát triển sản xuất kinh doanh. Các giải pháp đề ra đã có hiệu quả rõ nét với nhiều số liệu tháng sau tốt hơn tháng trước, quý sau hiệu quả hơn quý trước.

Việc mặt bằng lãi suất hiện nay được đưa về ở mức khá thấp đã thúc đẩy dòng tiền chảy vào kênh chứng khoán giúp thị trường có sự hồi phục trở lại và tất nhiên ngành chứng khoán là ngành được hưởng lợi trực tiếp và tích cực từ điều này.

### **Vốn điều lệ các CTCK liên tục tăng cao**

Nhằm đáp ứng nguồn vốn cho thị trường ngày càng phát triển về quy mô, các DN ngành chứng khoán cũng không ngừng tăng vốn thông qua việc phát hành thêm trong các năm vừa qua.

Trong quý 2, công ty chứng khoán TCBS đã thực hiện một đợt tăng vốn tới hơn 10,500 tỷ, qua đó nâng vốn chủ sở hữu của TCBS lên 22,004 tỷ. Tương tự TCBS, hàng loạt CTCK khác như VND, SHS, MBS, BSI, VPBankS.. đều tận dụng giai đoạn bùng nổ của thị trường chứng khoán để tăng vốn rất nhanh. Đợt tăng vốn mạnh gần nhất thuộc về VPBankS với việc hoàn tất tăng vốn hơn 15,000 tỷ đồng trong quý 4/2022 và trở thành CTCK có vốn chủ sở hữu lớn thứ 3 thị trường.

Dòng vốn từ nước ngoài cũng mạnh mẽ thâm nhập TTCK Việt Nam, đặc biệt với sự tham gia của các CTCK Hàn Quốc và Đài Loan cũng tạo nên cuộc chạy đua quyết liệt về nguồn vốn đối với các doanh nghiệp trong ngành.

### **Công ty chứng khoán chạy đua ứng dụng công nghệ, chuyển đổi số**

Những năm gần đây, hoạt động giao dịch chứng khoán đã và đang có sự thay đổi mạnh mẽ nhờ câu chuyện chuyển đổi số và ứng dụng công nghệ. Không thể đứng ngoài cuộc, phần lớn các công ty chứng khoán bắt buộc phải có sự chuyển mình, áp dụng chuyển đổi số, phát triển các ứng dụng công nghệ để có thể thu hút nhà đầu tư. Sự gia nhập mạnh mẽ của lớp nhà đầu tư thế hệ mới, trẻ trung hơn, có sự nhạy bén với công nghệ và đề cao yếu tố trải nghiệm khi tham gia đầu tư. Việc có được trải nghiệm xuyên suốt, mượt mà và những tiện ích đầu tư vượt trội trên các nền tảng số là điều mà khách hàng quan tâm hàng đầu.

Để nhanh chóng đáp ứng nhu cầu này, các công ty chứng khoán đã nhanh chóng tập trung đầu tư vào cuộc đua chuyển đổi số nhằm thu hút và giữ chân khách hàng. Để “đi đầu” trong cuộc đua này, mục tiêu chung của các công ty chứng khoán lớn là luôn đặt trải nghiệm của nhà đầu tư làm trọng tâm trong chiến lược chuyển đổi số của mình.

Một số công ty chứng khoán đã đưa ra nhiều sản phẩm dựa trên công nghệ để hỗ trợ, tư vấn trong việc thu hút các nhà đầu tư như trí tuệ nhân tạo (AI), môi giới ảo và giao dịch sao chép.

## **CÁC KHÓ KHĂN THÁCH THỨC**

### **Sự cạnh tranh ngày càng khốc liệt trong ngành**

Cuộc chiến giành thị phần trong lĩnh vực môi giới cũng đồng nghĩa với việc nhiều công ty chứng khoán phải tốn rất nhiều chi phí để thu hút khách hàng. Điều này khiến biên lợi nhuận của nhiều công ty không thực sự tích cực. Trước sự cạnh tranh gay gắt, một số công ty cũng đã giảm phí giao dịch bằng cách ban hành chính sách “phí 0 đồng” hoặc tặng tiền mặt cho các tài khoản mới mở để thu hút khách hàng mới.

Đáng chú ý, sự tham gia của dòng vốn nước ngoài vào việc thành lập và góp vốn cổ phần các CTCK đã khiến cuộc cạnh tranh thêm phần gay gắt. Với nguồn vốn giá rẻ từ các công ty mẹ, các CTCK có vốn ngoại

đã đưa ra các chính sách về margin và phí giao dịch rất hấp dẫn, tạo ra áp lực rất đáng kể với các CTCK trong nước.

Với gần 90 CTCK trên thị trường, ngành chứng khoán có tính phân mảnh cao. Top 5 CTCK có thị phần lớn nhất HOSE trong quý 2/23 gồm: VPS, SSI, VND, TCB và Mirae Asset. Cùng với sự gia tăng của nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán trong quý 2/2023, các CTCK với lợi thế có tệp khách hàng cá nhân lớn đã cải thiện được thị phần so với quý trước đó là VPS, VND và MBS. Trong khi đó, các CTCK có tỷ lệ nhà đầu tư tổ chức cao lại mất thị phần so với quý trước như HSC và VCI.

### **Việc lạm dụng phát hành thêm, tăng vốn quá nhanh tạo áp lực trong việc tìm kiếm lợi nhuận**

Thống kê từ 25 công ty chứng khoán, tổng vốn điều lệ ở cuối quý 1/2021 gần 45,000 tỉ đồng, đến cuối quý 2/2023 đã xấp xỉ 111,500 tỉ đồng - gấp 2,5 lần. Trong 2 năm trở lại đây, nhiều CTCK đã tiến hành tăng vốn với tốc độ rất nhanh chóng để cạnh tranh giành thị phần. Nguồn vốn giúp các công ty nâng cao năng lực tài chính để mở rộng hoạt động tín dụng và đầu tư vào cổ phiếu, đẩy mạnh hoạt động kinh doanh và tạo ra nhiều cơ hội cho vay hơn trong bối cảnh thị trường cải thiện và nhu cầu sử dụng đòn bẩy tài chính của nhà đầu tư cao hơn.

Tuy nhiên, với việc tăng vốn, sẽ có áp lực lớn đối với các công ty trong việc duy trì tỷ suất sinh lời. Sự pha loãng kết hợp với các yếu tố thị trường, các CTCK sẽ khó duy trì mức ROE như giai đoạn trước. Ngoài ra, một số CTCK cần nguồn vốn ngắn hạn để cân bằng mảng trái phiếu. Để đảm bảo vốn cho doanh nghiệp, huy động vốn được thực hiện để bù đắp nhưng thực tế một dòng tiền lớn đang bị kẹt. Trong ngắn hạn, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận khó có thể theo kịp tốc độ tăng trưởng vốn, dẫn đến tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu giảm. Trên thực tế, sẽ phải mất nhiều năm mới hấp thụ được dòng tiền từ việc tăng vốn nên ROE giảm là điều khó tránh khỏi.

### **Nền kinh tế vẫn còn đối diện nhiều thách thức, khó khăn ảnh hưởng đến doanh nghiệp**

Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu tăng trưởng thấp, nhu cầu tiêu dùng yếu và các rào cản bảo hộ gia tăng.. lạm phát toàn cầu vẫn ở mức cao, nhiều nước tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ thắt chặt. Áp lực từ nợ công, nợ xấu doanh nghiệp và rủi ro trên thị trường tài chính, tiền tệ, bất động sản vẫn ở mức cao ở một số nước. Thêm vào đó là thách thức từ an ninh lương thực toàn cầu mới, nguồn cung dầu tiếp tục suy giảm, đẩy giá dầu lên cao, điều kiện thời tiết khắc nghiệt thường xuyên xảy ra ở nhiều nơi và hạn hán dai dẳng đang ảnh hưởng đến toàn bộ khu vực. Kinh tế Việt Nam bị ảnh hưởng tiêu cực và phải đối diện nhiều thách thức, phải chịu áp lực cả bên trong và bên ngoài, còn nhiều vấn đề, trong đó có những vấn đề đặc biệt của thị trường trái phiếu, bất động sản vẫn cần được tháo gỡ, giải quyết từng bước.

Trong sản xuất kinh doanh, doanh nghiệp vẫn gặp nhiều thách thức, nhất là về thị trường, dòng tiền và thủ tục hành chính. Xuất khẩu 7 tháng giảm khoảng 10,6%, nhất là nhóm hàng chủ lực như điện thoại, điện tử, dệt may, da giày, thủy sản; nhập khẩu tư liệu sản xuất giảm tới 17,3%. Việc tiếp cận vốn khó khăn, dư nợ tín dụng tăng chậm, trái phiếu doanh nghiệp phát hành giảm 78% so với cùng kỳ 2022.



Trong sản xuất kinh doanh, các doanh nghiệp vẫn phải đối mặt với nhiều thách thức, đặc biệt là về thị trường, dòng tiền và thủ tục hành chính. Xuất khẩu 8 tháng giảm khoảng 10% so với cùng kỳ, đặc biệt là các mặt hàng chủ lực như điện thoại, điện tử, dệt may, giày dép, nước uống; Nhập khẩu tư liệu sản xuất giảm 17.3%. Tiếp cận vốn khó khăn, dư nợ cho vay tăng chậm, phát hành trái phiếu doanh nghiệp giảm 78% so với cùng kỳ năm 2022.

Thị trường trái phiếu đang có những dấu hiệu phục hồi đầu tiên nhưng lo ngại về áp lực đáo hạn đến năm 2026 vẫn chưa được giải quyết. Nhà đầu tư đang mất niềm tin, vẫn chờ đợi và chưa muốn quay lại. Trong khi điều kiện cho vay của ngân hàng ngày càng trở nên khó khăn để đảm bảo an toàn cho hệ thống. Khó khăn trong việc tiếp cận dòng tiền đã khiến nhiều doanh nghiệp phải tạm dừng hoạt động đầu tư, sản xuất, kinh doanh và giao dịch. Ảnh hưởng trực tiếp đến các Doanh nghiệp bất động sản và hơn 30 ngành nghề khác như vật liệu xây dựng, máy móc, thiết bị..

### **Vấn đề minh bạch, phát triển bền vững vẫn còn là thách thức**

Tình trạng lợi dụng kẽ hở của pháp luật và quản lý nhà nước để thao túng, thao túng thị trường chứng khoán, lừa đảo chiếm đoạt tài sản của nhà đầu tư thông qua phát hành trái phiếu doanh nghiệp, gây thiệt hại cho nhiều nhà đầu tư và ảnh hưởng nghiêm trọng đến thị trường vốn. Điều này kéo theo nhiều thách thức cần phải giải quyết để giúp thị trường minh bạch hơn và tạo dựng niềm tin cho nhà đầu tư.

Việc quy định trách nhiệm pháp lý đối với hành vi thao túng thị trường chứng khoán nhằm ngăn chặn các hành vi vi phạm, khôi phục các mối quan hệ trong ngành chứng khoán do hành vi vi phạm gây ra, đồng thời bảo đảm thị trường chứng khoán phát triển ổn định, bền vững. Trong thời gian tới, UBCK sẽ tiếp tục đề xuất sửa đổi các văn bản pháp luật liên quan nhằm đảm bảo thị trường chứng khoán tăng tính minh bạch, công khai, bền vững và hỗ trợ cho quá trình nâng hạng thị trường.

## **THỊ TRƯỜNG VẪN CÒN NHIỀU TIỀM NĂNG**

### **TTCK Việt Nam hiện còn nhiều dư địa tăng trưởng**

Hiện tỷ lệ nhà đầu tư chứng khoán trên dân số ở Việt Nam hiện vẫn đang ở mức thấp trong khu vực. Theo số liệu từ Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam (VSD) vừa công bố, nhà đầu tư cá nhân trong nước đã mở mới hơn 150,000 tài khoản chứng khoán trong tháng 8, chiếm hơn 99% số lượng tài khoản mở mới của toàn thị trường. Như vậy, tổng số tài khoản chứng khoán trên thị trường Việt Nam tính tới cuối tháng 8/2023 đạt hơn 7,6 triệu tài khoản, tỷ lệ người dân mở tài khoản chứng khoán đạt khoảng 7.6% dân số. Mặc dù có tốc độ tăng trưởng nhanh nhưng tỷ lệ này vẫn được cho là còn thấp và còn dư địa tăng trưởng.

Ngoài ra, vốn hóa thị trường của Việt Nam/GDP chỉ đạt khoảng 60% vào cuối quý 2/2023, thấp hơn nhiều so với mục tiêu 120% vào cuối năm 2025 của Chính phủ, và mức hiện tại tương ứng của Thái Lan và Malaysia - 103% và 84%.

### **Chính phủ nỗ lực phát triển thị trường chứng khoán bền vững**

Chính phủ cũng đang thực hiện các biện pháp hỗ trợ nhằm thúc đẩy sự phát triển của lĩnh vực chứng khoán, như triển khai hệ thống giao dịch chứng khoán mới do Sở giao dịch chứng khoán Hàn Quốc (KRX) phát triển, dự kiến sẽ ra mắt vào cuối năm 2023.

Hệ thống KRX được kỳ vọng sẽ giúp thị trường chứng khoán Việt Nam nâng cao năng lực với tính thanh khoản cao hơn, rút ngắn thời gian thanh toán so với T+2.5 hiện tại (thúc đẩy vòng quay vốn) và giải quyết các vấn đề cần nâng cấp lên thị trường mới nổi.

Các cơ quan quản lý đặt mục tiêu nâng hạng từ thị trường cận biên sang thị trường mới nổi trước năm 2025, chính vì vậy đã rất nỗ lực và quyết tâm thúc đẩy, rút ngắn chặng đường nâng hạng. Việt Nam đã có nhiều tiến bộ và đạt được nhiều tiêu chí quan trọng. Tuy nhiên, hiện có hai vấn đề quan trọng cần được cải thiện và có biện pháp tạo điều kiện thuận lợi cho nhà đầu tư nước ngoài tham gia thị trường chứng khoán trong thời gian tới, đó là: yêu cầu ký quỹ trước giao dịch và giới hạn sở hữu nước ngoài. Cả hai vấn đề đều cần sự phối hợp thực tế của các cơ quan, bộ ngành liên quan để giải quyết, như Ngân hàng Nhà nước và Bộ Kế hoạch và Đầu tư.

### **Mặt bằng lãi suất ở mức thấp thúc đẩy dòng tiền quay trở lại kênh chứng khoán**

Mặt bằng lãi suất liên tục giảm và hiện ở gần mức thấp được ghi nhận trong giai đoạn đại dịch COVID-19. Lãi suất huy động tiếp tục xu hướng giảm có thể tạo điều kiện thuận lợi cho lãi suất cho vay tiếp tục giảm vào cuối năm. Lãi suất hiện tại đối với tiền gửi kỳ hạn 12 tháng của 4 NHTM cổ phần nhà nước khoảng 6%. Trên thực tế, vào ngày 23/8/2023, lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng xuống chỉ còn khoảng 5.8%.

Trong khi lãi suất huy động duy trì ở mức thấp, kênh bất động sản kém hấp dẫn, ngoại tệ và vàng ít biến động, kênh trái phiếu doanh nghiệp vẫn trong giai đoạn khủng hoảng và mất niềm tin, thì thị trường chứng khoán đã có sự phục hồi khá tốt sau khi tạo đáy vào cuối năm 2022. Niềm tin của nhà đầu tư tăng trở lại sẽ kéo theo dòng tiền có xu hướng chảy vào TTCK nhiều hơn, đặc biệt là trong những tháng cuối năm nay.

Ngoài ra, đầu vào hạ giúp các CTCK có thể giảm lãi suất cho vay margin, thúc đẩy nhà đầu tư tăng cường sử dụng đòn bẩy để tận dụng các cơ hội đầu tư, từ đó tạo ra lợi nhuận tốt hơn cho các CTCK. Cuối quý 2/2023, dư nợ cho vay tại các CTCK đạt 150,000 tỷ đồng, tăng 27,000 tỷ đồng so với cuối quý 1.

## **MỘT SỐ DOANH NGHIỆP TIÊU BIỂU TRONG NGÀNH**

### **CTCP Chứng khoán Sài Gòn (HoSE - SSI)**

CTCP Chứng khoán Sài Gòn thành lập tháng 12/1999, là một trong những CTCK hoạt động lâu đời nhất trên TTCK Việt Nam. Hiện công ty đã trở thành một định chế tài chính thuộc top lớn nhất trên thị trường,

hoạt động theo mô hình quản trị quốc tế và có mạng lưới rộng khắp tại các thành phố lớn. Hiện nay SSI đang giao dịch tại mức P/E = 33.68 và EPS là 999 đồng/cổ phiếu.

### **CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HoSE - HCM)**

CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh thành lập năm 2003, được đánh giá là CTCK cũng như ngân hàng đầu tư hàng đầu tại TTCK Việt Nam. HCM là lựa chọn yêu thích của nhà đầu tư tổ chức, đặc biệt tới từ nước ngoài. Công ty sở hữu đội ngũ chuyên gia giàu kinh nghiệm, chuyên môn, đáng tin cậy và đã được chứng nhận thông qua các giải thưởng quốc tế uy tín. Hiện nay HCM đang giao dịch tại mức P/E = 22.12 và EPS là 1,517 đồng/cổ phiếu.

### **CTCP Chứng khoán VNDirect (HNX- VND)**

CTCP Chứng khoán VNDirect thành lập năm 2006, với cổ đông sáng lập là Tập đoàn đầu tư tài chính IPA, đã khẳng định được sự thành công của một công ty Chứng khoán định hướng bán lẻ. VND cũng là CTCK tận dụng giai đoạn bùng nổ của TTCK để tăng vốn với tốc độ nhanh nhất trong gần 2 năm qua. Hiện nay VND đang giao dịch tại mức P/E = 48.7 và EPS là 489 đồng/cổ phiếu.

### **Công ty Cổ phần Chứng khoán VIETCAP (HoSE - VCI)**

CTCP Chứng khoán VIETCAP, tiền thân là CTCP Chứng khoán Bản Việt thành lập năm 2007, là một trong những CTCK phát triển nhanh nhất tại Việt Nam và đạt nhiều giải thưởng từ các tổ chức uy tín trong và ngoài nước. Định hướng hoạt động theo mô hình Ngân hàng đầu tư, tuy nhiên VCI cũng đã đứng vị trí thứ 7 về thị phần môi giới chứng khoán trên sàn HOSE với 4.72% thị phần. Hiện nay VCI đang giao dịch tại mức P/E = 38.93 và EPS là 1,200 đồng/cổ phiếu.

Các chỉ số	SSI	HCM	VND	VCI	SHS	MBS
ROA (%)	2.91%	3.76%	1.49%	3.28%	1.49%	3.97%
ROE (%)	7.87%	8.88%	4.76%	7.49%	2.09%	10.59%
EPS	999	1,517	489	1,200	N/A	995
P/E	33.68	22.12	48.70	38.93	N/A	21.01
P/B	2.20	1.92	1.98	2.98	1.62	2.01
Tổng Nợ/VCSH	1.29	0.76	1.53	1.18	0.16	1.08

*Số liệu cập nhật ngày 8/9*

## **SBS NHẬN ĐỊNH VÀ ĐÁNH GIÁ**

TTCK Việt Nam trong ngắn hạn, cụ thể là từ nay cho đến hết năm 2023 vẫn được đánh giá sẽ có xu hướng tích cực với nền tảng thanh khoản được duy trì ở mức cao. Việc lãi suất được đưa về mức thấp sẽ khiến dòng tiền có chiều hướng chảy mạnh hơn vào thị trường chứng khoán, đặc biệt trước bối cảnh nhiều kênh đầu tư vẫn gặp khó khăn như Bất động sản, Trái phiếu lại càng khiến kênh chứng khoán trở nên hấp dẫn hơn. Các doanh nghiệp trong ngành được dự báo cả doanh thu và lợi nhuận trong hai quý cuối năm sẽ đạt được tốc độ tăng trưởng tốt so với cùng kỳ do nền lợi nhuận thấp của năm trước. Cùng với đó chính phủ, cơ quan quản lý đang nỗ lực và đặt quyết tâm cao để thúc đẩy, rút ngắn lộ trình được nâng hạng của thị trường chứng khoán Việt Nam, cũng như việc đẩy nhanh đưa vào vận hành hệ thống giao dịch KRX.

Xu hướng tăng điểm của chỉ số VN-Index trong những tháng cuối năm được chúng tôi dự báo sẽ gặp nhiều thách thức lớn hơn so với giai đoạn nửa đầu năm, nhiều khả năng sẽ xuất hiện các đợt điều chỉnh rung lắc mạnh đan xen, tuy nhiên các nhịp điều chỉnh mạnh vẫn được xem là cơ hội để nhà đầu tư tham gia. Chúng tôi dự báo VN-Index sẽ có nhiều kỳ vọng để vượt qua mốc 1,300 điểm.

Dù vậy, đối với nhóm cổ phiếu thuộc ngành chứng khoán do đã có sự tăng trưởng rất mạnh từ đầu năm, nhiều cổ phiếu đã tăng gấp 2 thậm chí 3 lần từ đáy như SSI, HCM, SHS.. và đang được giao dịch ở mức định giá cao, có thể nói rằng nhóm cổ phiếu chứng khoán đã phản ứng rất nhanh với kỳ vọng của thị trường do đó mặt bằng giá đã không còn quá hấp dẫn chính vì thế chúng tôi chỉ đưa ra khuyến nghị trung lập với nhóm cổ phiếu này.



## **KHUYẾN CÁO**

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kỳ sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

### **Chuyên viên phân tích**

**Hoàng Đức Việt**

[viet.hd@sbsc.com.vn](mailto:viet.hd@sbsc.com.vn)

### **Người chịu trách nhiệm**

**Dương Hoàng Linh**

[linh.dh@sbsc.com.vn](mailto:linh.dh@sbsc.com.vn)

### **Công ty cổ phần chứng khoán SBS**

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868 Hotline: 082 258 3399 Fax: +84 (8) 6255 5957

[www.sbsc.com.vn](http://www.sbsc.com.vn)

### **Chi nhánh Thảo Điền**

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868 Hotline: 084 549 6886

### **Chi nhánh Hà Nội**

205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, quận Đống Đa, Hà Nội

Tel: +84 (4) 3942 8076 Fax: +84 (8) 3942 8075