

# CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN THÀNH CÔNG

## **BÁO CÁO CHUYÊN ĐỀ**

### THỊ TRƯỜNG ĐIỀU CHỈNH VÀ HÀNH ĐỘNG CỦA CHÚNG TA?

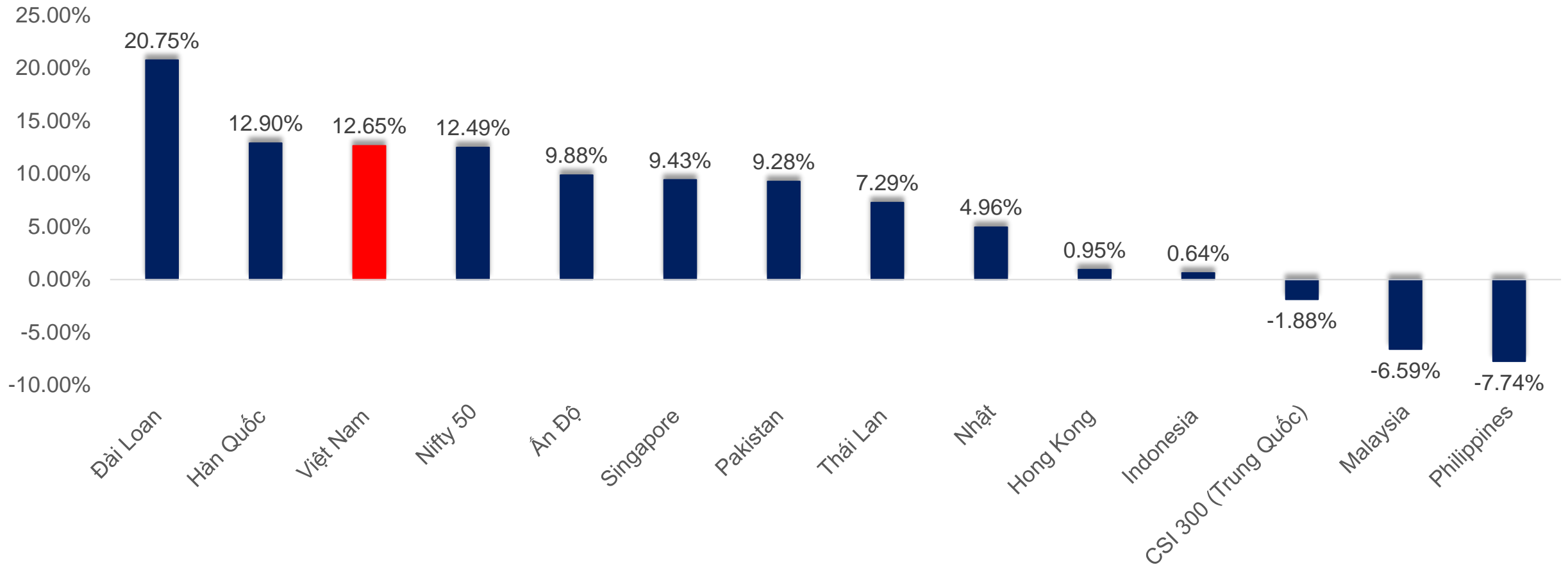
TPHCM, NGÀY 20 THÁNG 07 NĂM 2021



- Cách đây khoảng 2 tuần, Việt Nam chúng ta vẫn tự hào là thị trường chứng khoán có tốc độ tăng trưởng cao thứ 2 thế giới (sau UAE) với mức tăng 28.7% trong 6 tháng đầu 2021. Tuy nhiên, kể từ đầu quý 3/2021 đến nay, thị trường đã trải qua đợt điều chỉnh khá mạnh với mức giảm 12.5% từ đỉnh 1.420, và hiện tại đang tăng khoảng 12,65% so với đầu 2021, tương đương một số thị trường khu vực như Hàn Quốc, Ấn Độ...
- Sau đợt điều chỉnh vừa qua, thị trường chứng khoán Việt Nam có mức định giá P/E trailing và P/E forward 2021 đã thấp hơn so với bình quân của các thị trường trong khu vực, hiện tại P/E forward 2021 của Việt Nam chỉ khoảng 14.7 lần, thấp hơn mức 15.33 lần của trung vị những thị trường xung quanh Việt Nam.
- Nếu so với quá khứ 5 năm trở lại đây, Việt Nam vẫn đang giao dịch với mức P/E và P/B cao hơn so với quá khứ, hiện tại mức P/E và P/B tính đến ngày 19/07/2021 là 17.6 và 2.5 lần. Trong khi đó bình quân 5 năm mức P/E và P/B của thị trường chứng khoán Việt Nam vào khoảng 16.6 và 2.34 lần. Tuy nhiên, lãi suất tiền gửi hiện tại đang thấp hơn rất nhiều so với bình quân 5 năm vừa qua, do đó một mức định giá P/E và P/B cao hơn trung bình thời điểm hiện tại cũng là mức khá hợp lý.
- Khi số ca nhiễm tại Ấn Độ tăng từ mức "bình thường" khoảng 25.000 ca/ngày lên đỉnh với hơn 400.000 ca/ngày, thị trường chứng khoán cũng đã điều chỉnh khoảng 10%, sau đó dịch bệnh được kiểm soát và thị trường cũng tăng vượt mức đỉnh cũ. Do đó theo đánh giá của TCSC, về cơ bản đỉnh dịch sẽ là đáy chứng khoán trong thời gian tới.
- Về góc nhìn kỹ thuật, chúng tôi xem xét chỉ số VN-Index trong 5 năm qua cùng với đường MA100 và MA200. Chúng tôi nhận thấy rằng có sự "di chuyển về đường trung bình – revert to mean" khi giá index cách đường MA 200 khoảng 280-300 điểm. Ví dụ như năm 2018, COVID 19 vào tháng 3/2020 và trong 1 tháng qua, do đó chúng tôi đánh giá VN-Index có khả năng sẽ quay về đường trung bình MA200, vào khoảng 1.150 – 1.200 điểm. Tuy nhiên, cũng cần kết hợp với tình hình dịch bệnh để đánh giá thêm sự điều chỉnh của thị trường sẽ đến đâu.
- Về danh mục đầu tư khuyến nghị, TCSC khuyến nghị danh sách bao gồm 8 cổ phiếu có nền tảng cơ bản rất tốt và khả năng phục hồi mạnh sau dịch. Khách hàng có thể tham khảo các cổ phiếu như TCB, VHM, VNM, MWG, QTP, HDG, PTB, QNS.

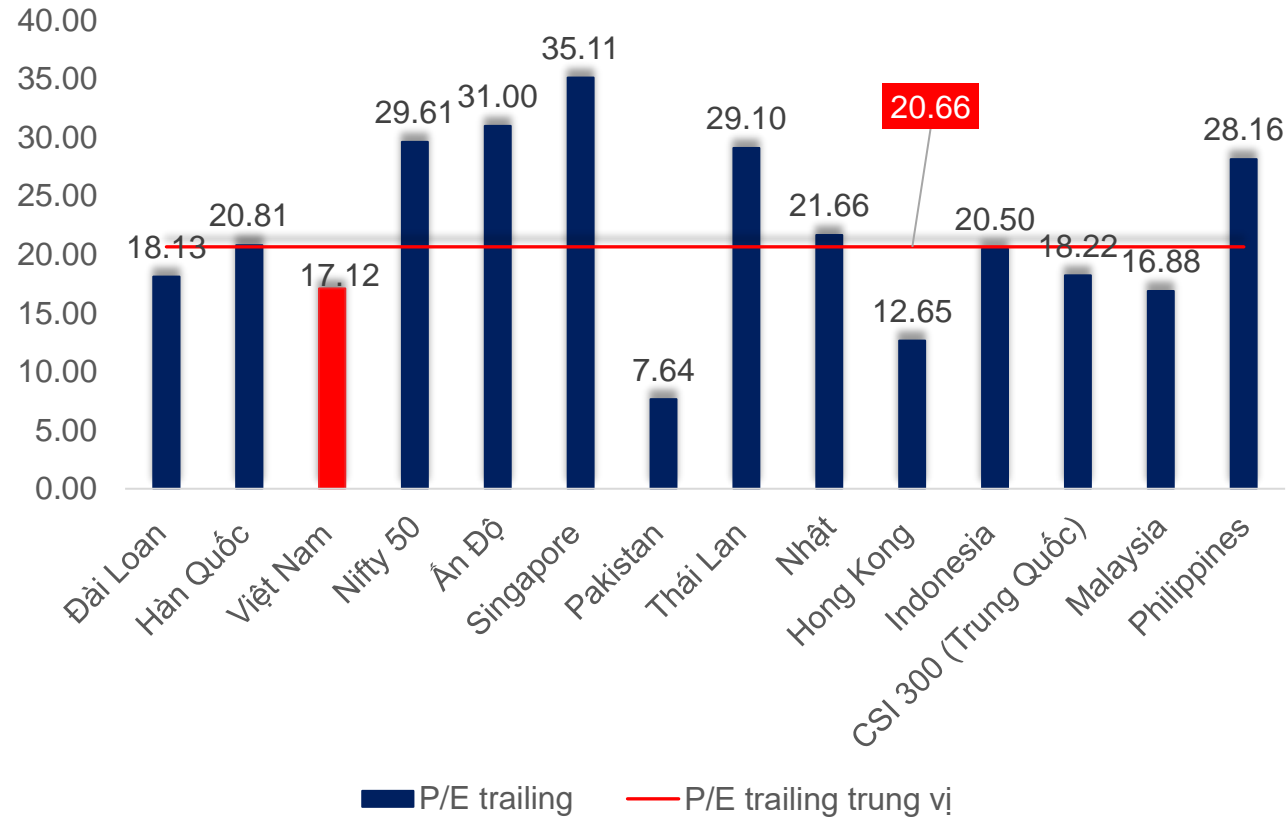
# TỶ SUẤT SINH LỜI CỦA VIỆT NAM VÀ KHU VỰC TRONG 2021

Tỷ suất sinh lời tính từ đầu 2021

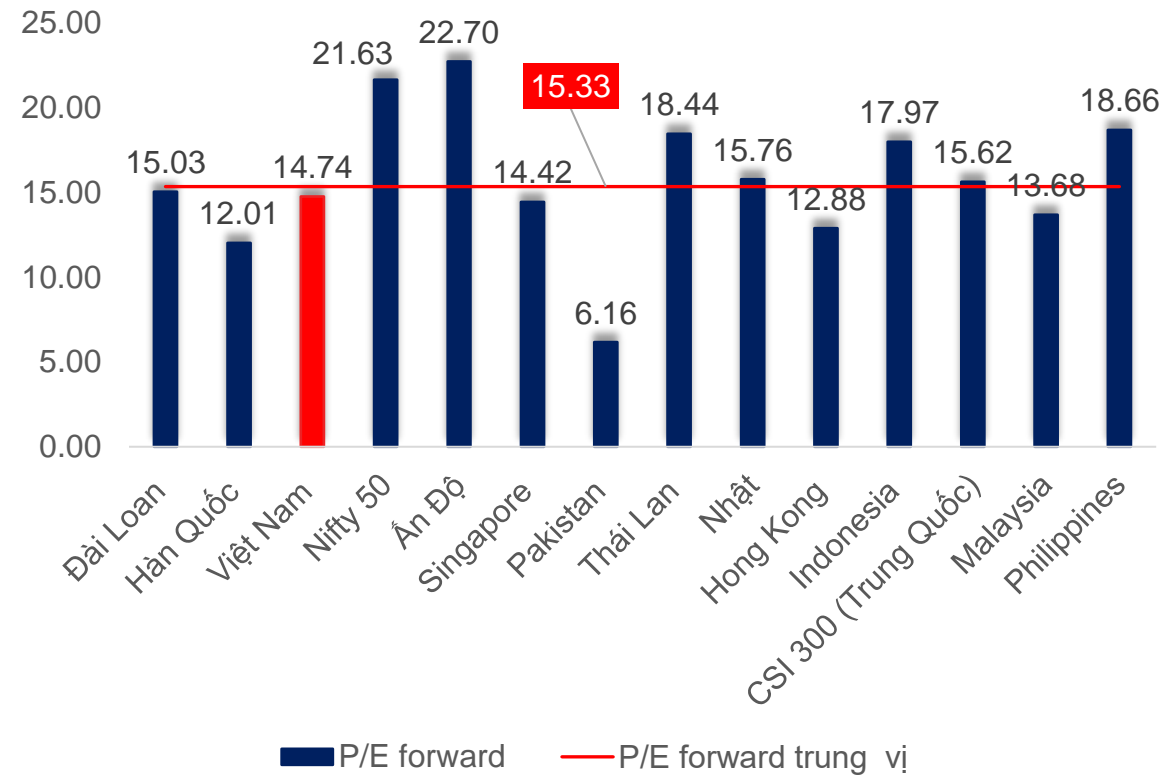


Các đây khoản 2 tuần, Việt Nam chúng ta vẫn tự hào là thị trường chứng khoán có tốc độ tăng trưởng cao thứ 2 thế giới (sau UAE) với mức tăng 28.7% trong 6 tháng đầu 2021. Tuy nhiên, kể từ đầu quý 3/2021 đến nay, thị trường đã trải qua đợt điều chỉnh khá mạnh với mức giảm 12.5% từ đỉnh 1420, và hiện tại đang tăng khoảng 12.65% so với đầu 2021, tương đương một số thị trường khu vực như Hàn Quốc, Ấn Độ...

P/E trailing và trung vị của P/E tại một số thị trường Châu Á

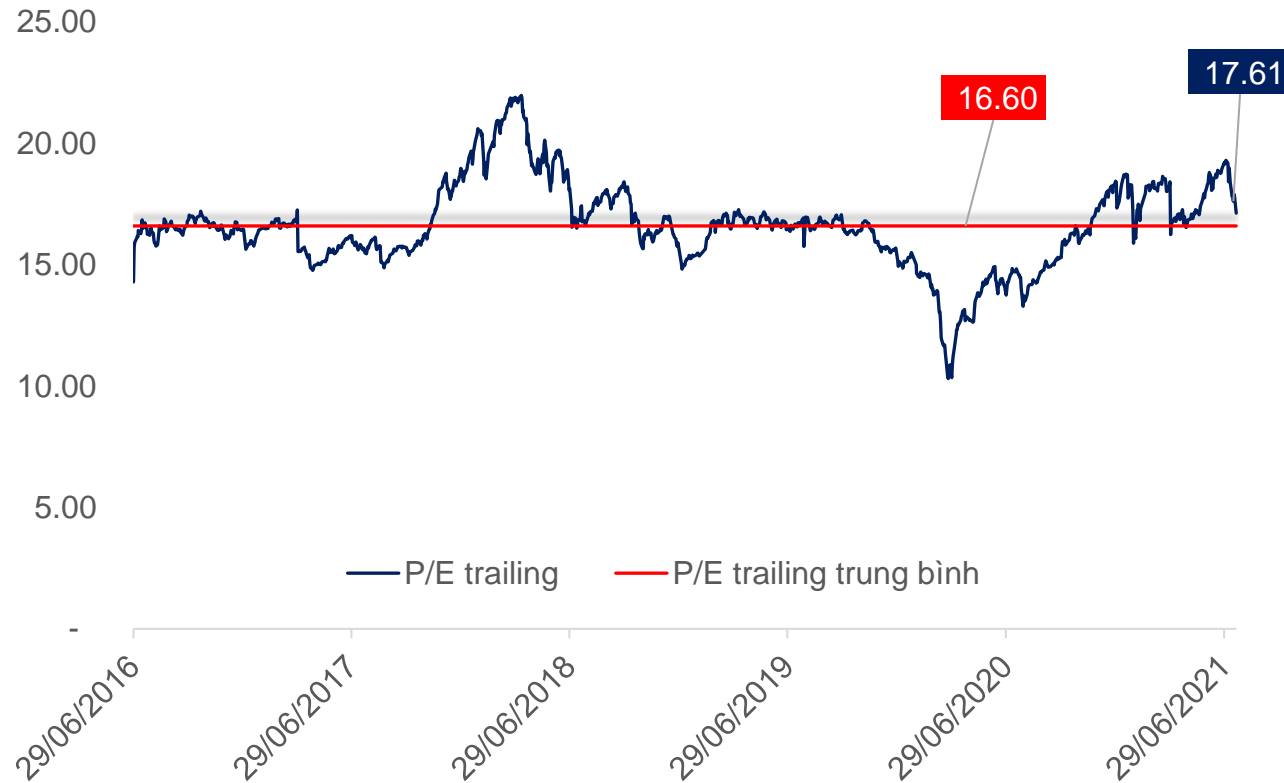


P/E forward 2021 và trung vị của P/E tại một số thị trường Châu Á



Cập nhật lại định giá P/E trailing và forward của Việt Nam so với các nước trong khu vực. Chúng ta có thể nhận thấy rằng sau đợt điều chỉnh vừa qua, thị trường chứng khoán Việt Nam có mức định giá P/E trailing và P/E forward 2021 đã thấp hơn so với bình quân của các thị trường trong khu vực, hiện tại P/E forward 2021 của Việt Nam chỉ khoảng 14.7 lần, thấp hơn mức 15.33 lần của trung vị những thị trường xung quanh Việt Nam.

P/E trailing của Việt Nam trong 5 năm qua

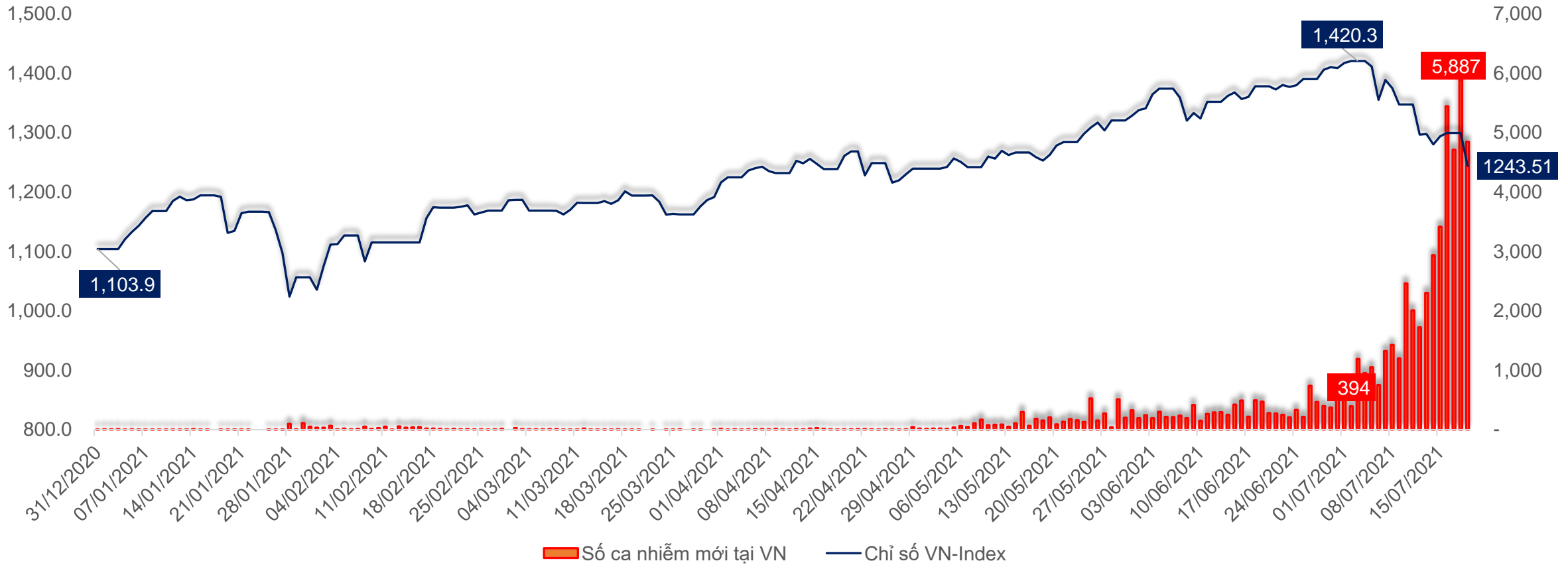


P/B trailing của Việt Nam trong 5 năm qua



Nếu so với quá khứ 5 năm trở lại đây, Việt Nam vẫn đang giao dịch với mức P/E và P/B cao hơn so với quá khứ, hiện tại mức P/E và P/B tính đến ngày 19/07/2021 là 17.6 và 2.5 lần, trong khi đó bình quân 5 năm mức P/E và P/B của thị trường chứng khoán Việt Nam vào khoảng 16.6 và 2.34 lần. Tuy nhiên, lãi suất tiền gửi hiện tại đang thấp hơn rất nhiều so với bình quân 5 năm vừa qua, do đó một mức định giá P/E và P/B cao hơn trung bình thời điểm hiện tại cũng là mức khá hợp lý.

Số ca nhiễm Covid 19 và thị trường chứng khoán Việt Nam

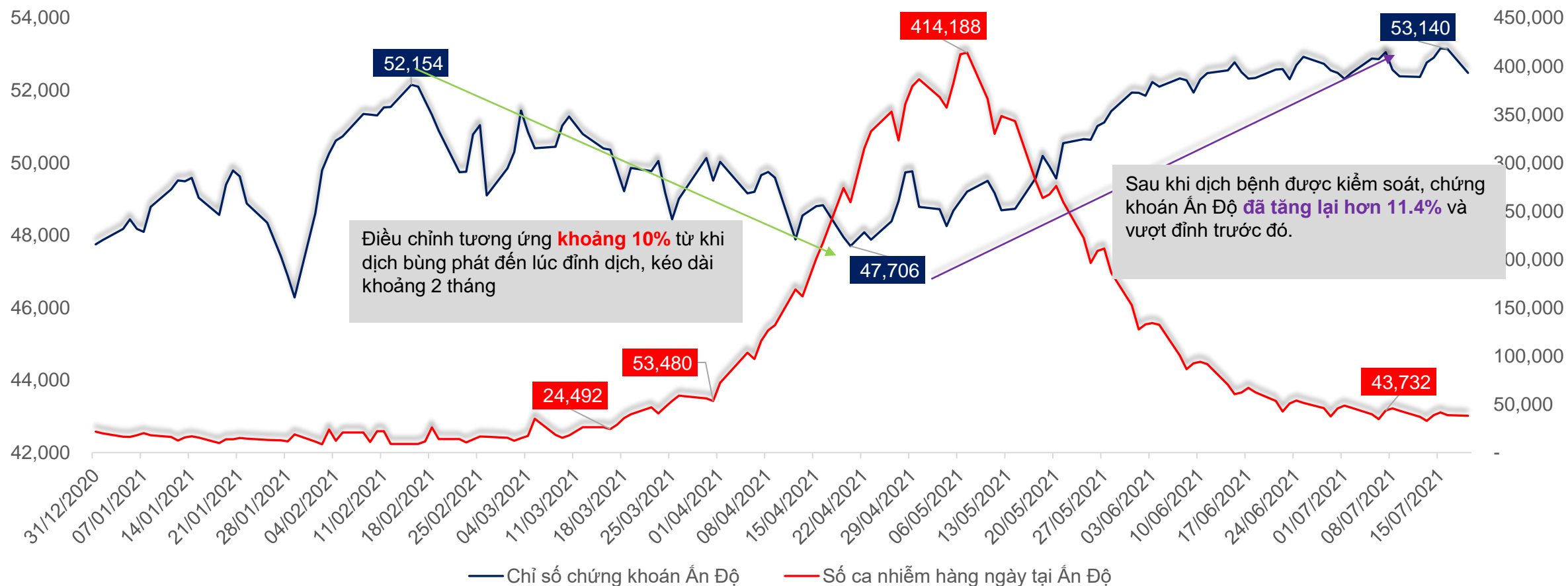


Thị trường chứng khoán Việt Nam trong 6 tháng đầu năm 2021 trải qua một giai đoạn tăng khá tích cực, với mức tăng 28.7% trong 6 tháng đầu 2021. Tuy nhiên kể từ ngày 01/07/2021, thị trường đã điều chỉnh hơn 12.5% và hiện đang giao dịch quanh mức khoảng 1.243 điểm vào ngày 19/07/2021. Nguyên nhân chính của sự điều chỉnh trong 3 tuần qua chủ yếu đến từ tình dịch COVID 19 bùng phát trở lại tại TPHCM và các tỉnh phía Nam.

(Chỉ số chứng khoán)

Tình hình Covid 19 tại Ấn Độ và diễn biến chỉ số Sensex trong năm 2021

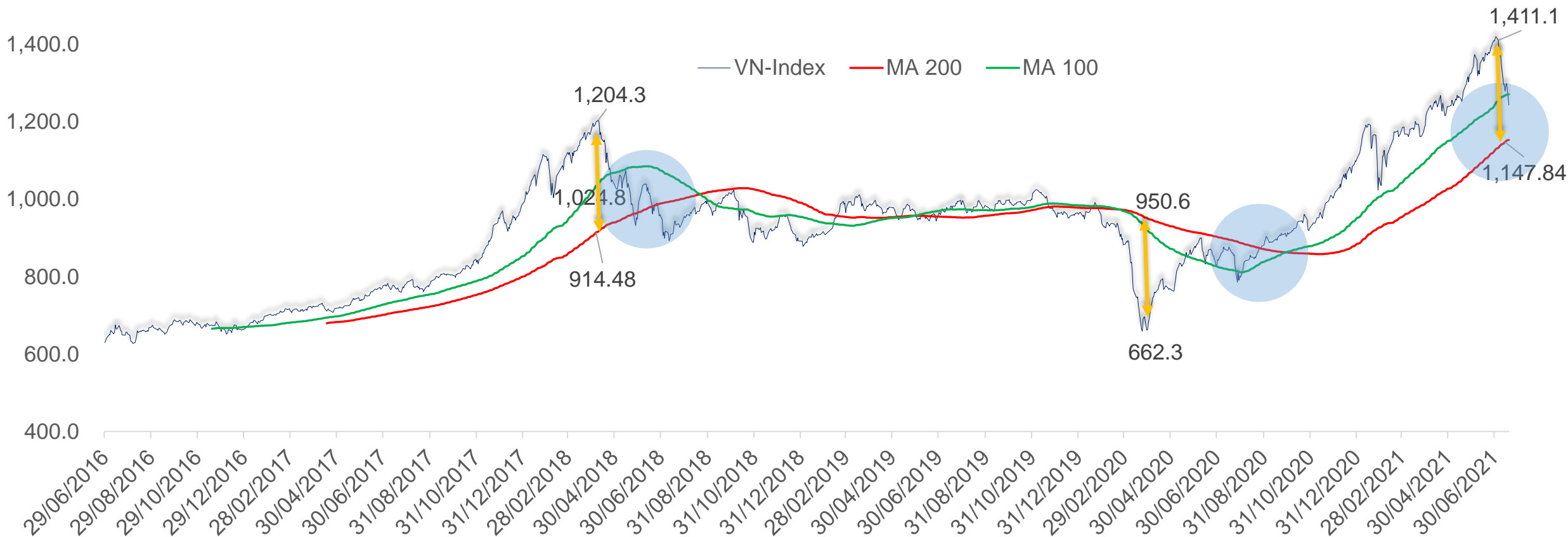
(Số ca nhiễm Covid 19)



Khi số ca nhiễm tại Ấn Độ tăng từ mức "bình thường" khoảng 25.000 ca trên ngày lên đỉnh với hơn 400.000 ca/ngày, thị trường chứng khoán cũng đã điều chỉnh khoảng 10%, sau đó dịch bệnh được kiểm soát và thị trường cũng tăng vượt mức đỉnh cũ. Do đó theo đánh giá của TCSC, về cơ bản đỉnh dịch sẽ là đáy chứng khoán trong thời gian tới.

# VỀ GÓC NHÌN KỸ THUẬT DỰ BÁO KHI NÀO SẼ TẠO ĐỈNH

Chỉ số VN-Index, MA 100 và MA 200



Về góc nhìn kỹ thuật, chúng tôi xem xét chỉ số VN-Index trong 5 năm qua cùng với đường MA 100 và MA 200. Chúng tôi nhận thấy rằng có sự “di chuyển về đường trung bình – revert to mean” khi giá index cách đường MA 200 khoảng 280-300 điểm. Ví dụ như khoảng thời gian năm 2018, COVID 19 vào tháng 3/2020 và trong 1 tháng qua, do đó chúng tôi đánh giá VN-Index có khả năng sẽ quay về đường trung bình MA200, vào khoảng 1.150 – 1.200 điểm. Tuy nhiên, cũng cần kết hợp với tình hình dịch bệnh để đánh giá thêm sự điều chỉnh của thị trường sẽ đến đâu.



1. TCB: Giá trị sổ sách năm 2021 khoảng 25.000 đồng. Giá hiện tại P/B 2021 khoảng 2 lần. Thương vụ TCBS IPO, Cổ tức cổ phiếu cho năm sau, nhưng rủi ro ngành ngân hàng đang có những diễn biến giá khá tiêu cực.
2. VHM: LNST 2021 theo kế hoạch khoảng 35.000 tỷ, tương ứng EPS khoảng 10.600, P/E 2021 khoảng 10 lần. Cổ tức 30% cổ phiếu, 15% cash trong Q3.2021, tuy nhiên rủi ro khoảng hơn 60 triệu cổ phiếu quỹ bị bán ra trong thời gian tới.
3. MWG: EPS 2021 khoảng 10.000 đồng cp, P/E 2021 khoảng 15.8, chia cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 50% trong tháng 7 hoặc tháng 8. Tuy nhiên đang bị khó bởi KQKD tháng 6 và tháng 7 (dự kiến tăng trưởng âm) và “scandal” BHX.
4. VNM: EPS 2021 khoảng 5.000 - 5.200 đồng, P/E hiện tại khoảng 16.2 lần khá thấp so với quá khứ của công ty. Tuy nhiên VNM cũng đang gặp khó khăn về tăng trưởng trong những năm tới.
5. PTB: Kết quả kinh doanh quý 3/2021 dự kiến khoảng 210 tỷ (cả mảng kinh doanh BĐS). Tính đến quý 3/2021, EPS 4Q khoảng 12.800 đồng, tương đương P/E với giá 90.000 đồng khoảng 7 lần – khá tiềm năng cho cổ phiếu quay lại chu kỳ tăng trưởng.
6. QTP: KQKD 1H2021 đạt khoảng 300 tỷ, trong khi đó cùng kỳ năm 2020 chỉ khoảng 20 tỷ, cổ tức 2020 với 10% tiền mặt dự kiến sẽ được chia vào tháng 8.2021, là điều kiện để giá cổ phiếu tăng.
7. HDG: doanh nghiệp đang có mức định giá khá rẻ, còn 20% cổ tức cổ phiếu của năm 2020 chưa chia, LNST 2021 dự kiến khoảng 1.250 tỷ, tương ứng EPS 2021 là 8.100 đồng => P/E 2021 vào khoảng 6.2 lần. Các quý sau của HDG dự kiến sẽ có KQKD tốt hơn so với 2H2020 thấp dần.
8. QNS: cổ phiếu được hưởng lợi về phục hồi giá đường, năm ngoái lỗ mảng đường gần 70 tỷ, năm nay mảng đường dự kiến sẽ lãi khoảng 170 tỷ giúp LNST của công ty quay trở lại mức 1.200 tỷ, tương ứng EPS khoảng 4.000 đồng/cp, với giá thị trường quanh 40,000 đồng/cp thì P/E 10, cổ tức hàng năm 2.500 đồng (yield 6.3%), thương vụ M&A cũng là yếu tố hỗ trợ cho QNS.

Securities

# THANHCÔNG

QUALITY MAKES DIFFERENCE

THANHCÔNG SECURITIES CO.

A: 2<sup>nd</sup> floor, No. 6 Ho Tung Mau St., Nguyen Thai Binh W., D.1, HCMC

T: (+84 28) 3827 0527 | F: (+84 28) 3821 80 10

[www.tcsc.vn](http://www.tcsc.vn)