

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Tháng 02 năm 2022

Gói kích cầu kỳ vọng giữ vững tâm lý thị trường khi bước vào năm Dần

Phòng Phân Tích | Nguyễn Thị Hòa, hoant@acbs.com.vn

Các chỉ số vĩ mô tăng trưởng chậm lại trong tháng trước Tết Nguyên đán. Chỉ số sản xuất công nghiệp giảm 3,1% so với tháng 12 nhưng tăng 2,4% so với năm ngoái, trong khi chỉ số PMI Markit vẫn tiếp tục tăng trong tháng thứ tư liên tiếp lên 53,7 từ mức 52,5 của tháng trước. Vốn giải ngân giảm trong khi vốn FDI cam kết tăng 4,2%. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 58,5 tỷ USD, thấp hơn 11,7% so với tháng trước nhưng tăng trưởng so với năm ngoái và nhập siêu 0,5 tỷ USD. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 1 tiếp tục tăng, chỉ số giá tiêu dùng tăng 1,94%. Nghị quyết 43 ban hành ngày 11 tháng 1 năm 2022 với nội dung chi tiết tại các trang trình bày từ 37 đến 40 cung cấp nhiều chính sách tài khóa và tiền tệ nhằm hỗ trợ khôi phục và phát triển kinh tế - xã hội.

Chỉ số VNIndex đã có một tháng đầu năm đầy biến động, kết thúc tháng 1 với mức giảm 1,3% xuống 1.478,96 điểm khi đang trên đà tăng tích cực từ mức đáy 1.425,35. Góp phần vào biến động này là việc Chủ tịch FLC bán lượng lớn cổ phiếu mà không công bố thông tin đầy đủ, dẫn đến việc cơ quan chức năng ra quyết định hủy bán 74,8 triệu cổ phiếu FLC, phong tỏa tài khoản giao dịch của Chủ tịch HĐQT trong 5 tháng và áp dụng mức phạt tài chính tối đa theo luật hiện hành cho giao dịch vi phạm này. Khối tự doanh của các công ty chứng khoán quay đầu mua ròng trong khi khối ngoại vẫn bán ròng, mặc dù số liệu này bị méo mó bởi giao dịch thỏa thuận lớn của MSN (khối ngoại bán 230 triệu USD cho trong nước) của một tổ chức do Chính phủ Singapore quản lý.

Biến thể Omicron của COVID-19 đang lan rộng ở EU và Mỹ và một số nước Châu Á, nhưng chưa ảnh hưởng đến kinh tế Việt Nam mặc dù gần đây đã xuất hiện một số trường hợp lây lan trong cộng đồng. Vấn đề trước mắt mà thị trường đang quan tâm vào thời điểm này là quyết định tăng lãi suất và thắt chặt chính sách tiền tệ của Fed trên toàn thế giới để đối phó với lạm phát gia tăng. Doanh số bán lẻ và sản xuất của Việt Nam đang phục hồi trong những tháng gần đây, kết hợp với chỉ số CPI thấp, đồng nội tệ mạnh lên, thanh khoản thị trường ngày càng tăng và vai trò ngày càng tăng của các nhà đầu tư trong nước, chúng tôi tin rằng VNIndex có thể tăng giá trong bối cảnh thị trường toàn cầu biến động và kỳ vọng việc các ngân hàng trung ương tăng lãi suất. Chúng tôi đang theo dõi tỷ lệ nhiễm COVID-19 có khả năng tăng đột biến trên toàn quốc trong dịp Tết Nguyên Đán, điều này có thể dẫn đến các biện pháp hạn chế do giãn cách xã hội, mặc dù tỷ lệ tiêm chủng cao sẽ giúp giảm khả năng áp dụng các biện pháp hạn chế khắc nghiệt mới.

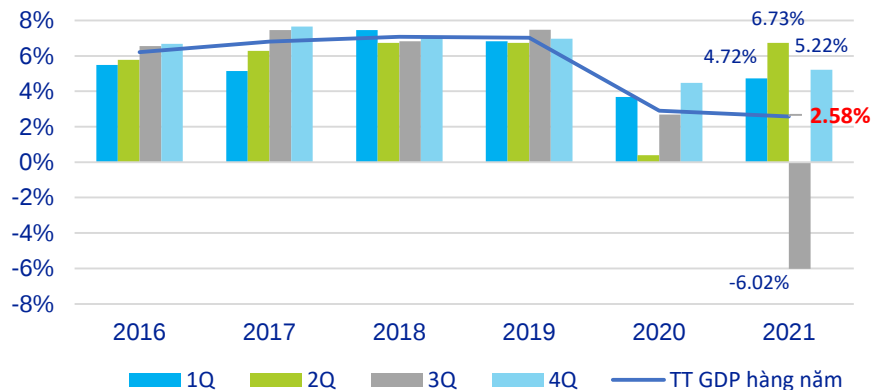
1. Kinh tế vĩ mô
2. Thị trường vốn
3. Chủ đề thời sự
4. Tóm tắt ngành



- ❖ Chỉ số sản xuất công nghiệp giảm 3,1% so với tháng trước nhưng tăng trưởng 2,4% so với cùng kỳ năm trước trong khi chỉ số PMI Markit vẫn tiếp tục tăng trong tháng thứ tư liên tiếp lên 53,7 từ mức 52,5 của tháng trước.
- ❖ Vốn giải ngân đạt 1,61 tỷ USD, giảm 39% so với tháng 12, vốn FDI đăng ký tăng 4,2% so với cùng kỳ lên 2,1 tỷ USD.
- ❖ Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 58,5 tỷ USD, thấp hơn 11,7% so với tháng trước nhưng tăng trưởng so với năm ngoái và ghi nhận nhập siêu 0,5 tỷ USD.
- ❖ Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 1 tiếp tục tăng lên 470,7 nghìn tỷ đồng, tăng 6,7% so với tháng trước và tăng 1,3% so với cùng kỳ năm trước.
- ❖ Chỉ số CPI tăng nhẹ 0,19% so với tháng trước và tăng 1,94% so với cùng kỳ năm trước.
- ❖ Nghị quyết số 43/2022/QH15 (“Nghị quyết 43”) được Quốc hội ban hành ngày 11/1/2022 về chính sách tài khóa, tiền tệ hỗ trợ chương trình phục hồi và phát triển kinh tế xã hội. Hầu hết các hỗ trợ này chủ yếu được thực hiện vào năm 2022 và 2023. Một số chính sách đáng chú ý là:
 - ✓ Giảm 2% thuế suất thuế giá trị gia tăng trong năm 2022 đối với nhiều nhóm hàng hóa, dịch vụ đang áp dụng mức thuế suất thuế giá trị gia tăng 10%
 - ✓ Cho phép tính vào chi phí được trừ khi xác định thu nhập chịu thuế thu nhập doanh nghiệp đối với khoản chi ủng hộ, tài trợ của doanh nghiệp, tổ chức cho các hoạt động phòng, chống dịch COVID-19 tại Việt Nam cho kỳ tính thuế năm 2022.
 - ✓ Thúc đẩy đầu tư công bằng cách phân bổ thêm 176 nghìn tỷ đồng (~ 7,7 tỷ USD) cho đầu tư trong nước. Những lĩnh vực quan trọng nhất là y tế, lao động việc làm, doanh nghiệp-hợp tác xã-hộ kinh doanh, du lịch, cơ sở hạ tầng, nhà ở, bảo lãnh trái phiếu trong nước.
 - ✓ Bình ổn thị trường nợ, chỉ đạo các tổ chức tín dụng giảm lãi suất cho vay từ 0,5% đến 1% trong các năm 2022, 2023 và các chính sách tiền tệ khác.
- ❖ Các nhà hoạch định chính sách của Cục Dự trữ Liên bang đã quyết định duy trì lãi suất chủ chốt của Mỹ ở mức thấp kỷ lục hiện tại là 0% -0,25% và sẽ tiếp tục giảm tốc độ của chương trình kích thích mua trái phiếu, kết thúc việc mua tài sản vào đầu tháng 3, có khả năng tăng lãi suất vào tháng 3 để đối phó với lạm phát.

GDP quý tư tăng trở lại 5,22%

Tăng trưởng GDP theo quý

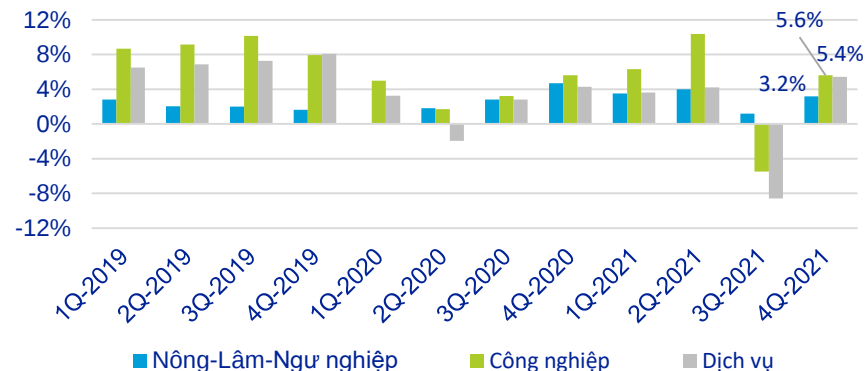


Nguồn: GSO, ACBS

❖ Tăng trưởng GDP Việt Nam trong quý 4 tăng 5,22% sau mức giảm theo quý sâu nhất trong quý 3/2020 nhờ chiến lược mới của Chính phủ “sống chung với COVID-19” giúp kinh tế mở cửa trở lại ở các thành phố lớn và duy trì hoạt động kinh tế trên cả nước mặc dù COVID-19 vẫn đang lây lan ở một số tỉnh. Trong đó, khu vực Nông - lâm - thủy sản (+ 3,16%) tiếp tục tăng trưởng tích cực, khu vực Công nghiệp - xây dựng (+ 5,61%) và khu vực Dịch vụ (+ 5,42%) quay trở lại mức tăng trưởng dương dẫn đến GDP năm 2021 tăng 2,58%, thấp hơn 2,91% của năm 2020 nhưng đó là kết quả đáng khích lệ cho một năm đầy khó khăn do Covid-19 hoành hành.

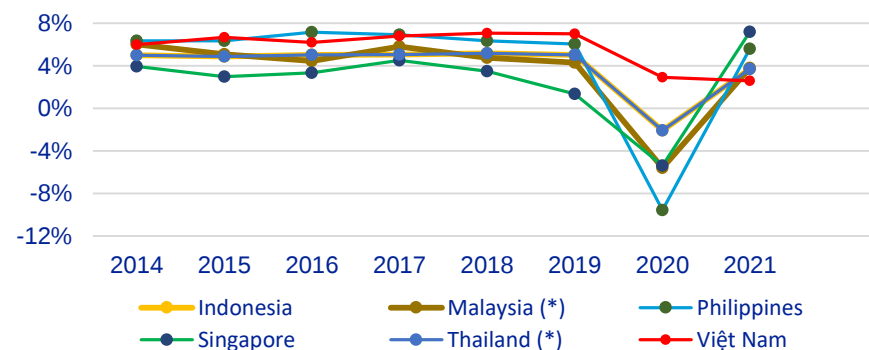
❖ Về GDP năm 2021 theo chi tiêu, Tiêu dùng cuối cùng tăng 2,09%, Tích lũy tài sản tăng 3,96%, Xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 14,01% và Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 16,16%.

Tăng trưởng GDP theo ngành



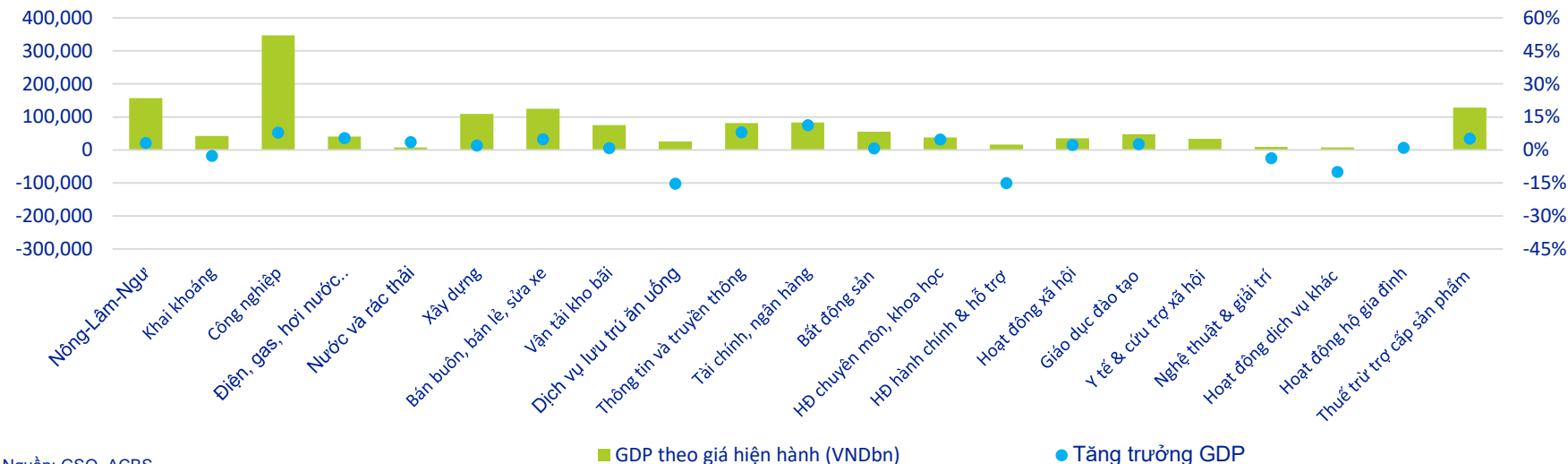
Nguồn: GSO, ACBS

Tăng trưởng GDP Việt Nam và khu vực



Nguồn: Ngân hàng Thế giới, ACBS. Ghi chú: (*) ước tính của ADB vào tháng 12/2021

GDP theo ngành trong 4Q2021



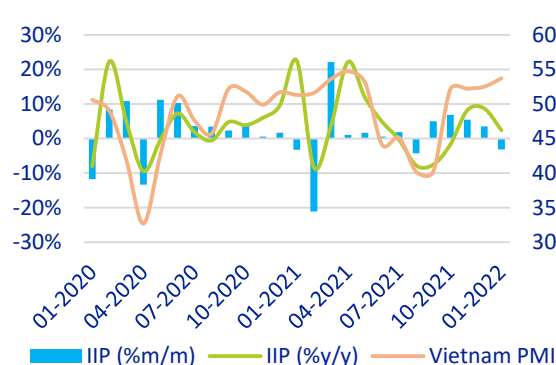
Nguồn: GSO, ACBS

■ GDP theo giá hiện hành (VNDbn)

● Tăng trưởng GDP

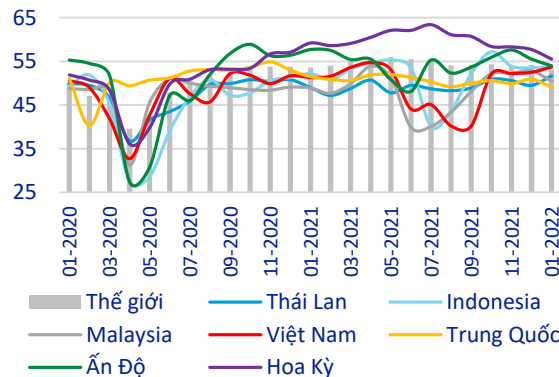
- Hầu hết các ngành công nghiệp phục hồi trong quý 4 khi giãn cách xã hội chấm dứt ở các trung tâm công nghiệp lớn ở các thành phố phía Nam và lĩnh vực sản xuất phục hồi trong những tháng cuối năm. Lĩnh vực sản xuất, chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng GDP, tăng trở lại 8% so với cùng kỳ năm trước, Tài chính-ngân hàng và bảo hiểm cũng tăng mạnh 11,2%, xây dựng tăng 2,1% trong khi khai khoáng giảm 2,7%.
- Một số ngành dịch vụ vẫn bị ảnh hưởng bởi đại dịch COVID-19 như Lưu trú & thực phẩm (-15,3%), Nghệ thuật, Trò chơi & Giải trí (-3,7%) và các dịch vụ khác (-10%).

Chỉ số IIP và PMI của Việt Nam



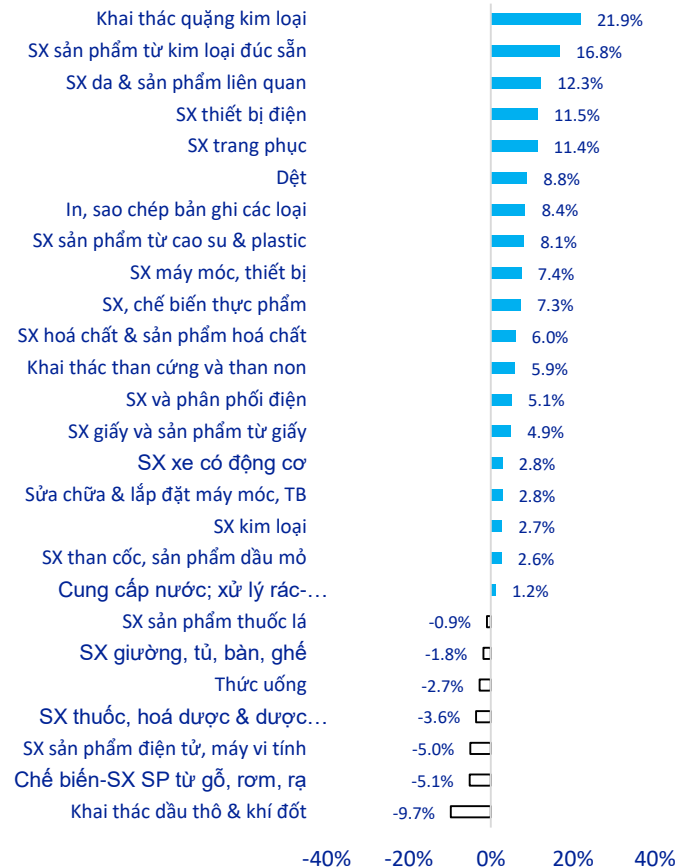
Nguồn: GSO, IHS Markit, ACBS

Chỉ số PMI Việt Nam và các nước



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, ACBS

Chỉ số IIP tháng 1/2022 theo ngành

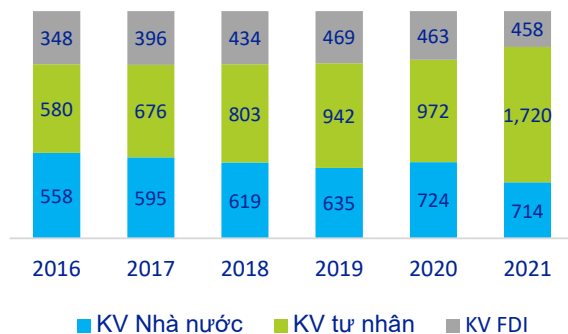


Nguồn: GSO, ACBS

- Chỉ số sản xuất công nghiệp giảm 3,1% m/m nhưng tăng trưởng 2,4% y/y (so với +22,5% trong tháng 1/2021). Địa phương có tốc độ tăng trưởng thấp nhất là Tp.HCM (-9,4% y/y, cải thiện mạnh mẽ từ mức giảm 2 con số trong các tháng trước) và tỉnh có tốc độ tăng cao nhất là Kiên Giang (+45). Một số sản phẩm nổi bật trong tháng là than sạch (+5,8% y/y), thép (+4,5%), dầu khí (-1,4%), tivi (-33,5%), thức ăn gia súc (+3,4%), thép thanh, thép góc (+20,3%).
- Chỉ số PMI Markit tiếp tục duy trì trong vùng mở rộng (> 50) trong tháng thứ tư liên tiếp và tăng lên 53,7 từ 52,5 trong tháng trước, sản xuất của Việt Nam có thể được cải thiện trong những tháng tới nhờ sự phục hồi hơn nữa và số lượng đơn đặt hàng mới tăng lên, các nhà máy và nhân viên quay trở lại sản xuất sau Tết Nguyên đán và lo ngại về COVID-19 giảm bớt do tỷ lệ tiêm chủng ở Việt Nam thuộc hàng cao nhất trên toàn cầu.

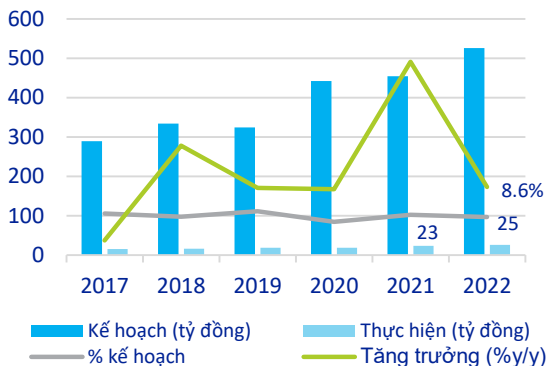
Tổng vốn đầu tư xã hội

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



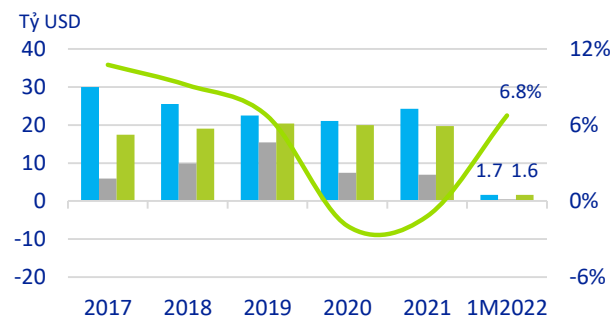
Nguồn: GSO, ACBS

Đầu tư công trong tháng 1



Nguồn: GSO, ACBS

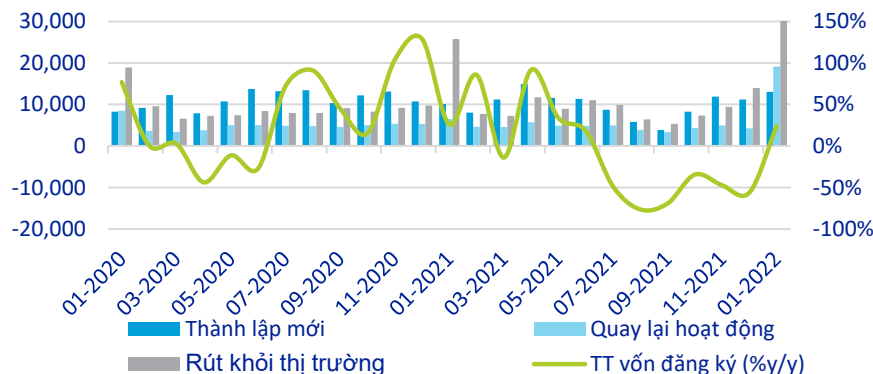
FDI theo năm



Nguồn: MPI, ACBS

- Trong tháng 1, Việt Nam đã chi 25 nghìn tỷ đồng cho đầu tư công, tăng 8,6% so với cùng kỳ (so với +23,1% y/y trong tháng 1/2021), hoàn thành 4,8% kế hoạch năm. Chi tiêu công tháng đầu năm chủ yếu tập trung vào các dự án dở dang của các năm trước. Tốc độ giải ngân vốn còn chậm nhưng gói kích cầu được thông qua hồi tháng 1, trong đó dành khoảng 7,6 tỷ USD cho đầu tư công được kỳ vọng sẽ mang lại lợi ích cho lĩnh vực này trong hai năm tới.
- Sự phục hồi kinh tế dẫn đầu là khu vực kinh tế tư nhân với 13.004 doanh nghiệp đăng ký thành lập mới trong tháng 1 (+16% so với tháng trước, +28,9% so với cùng kỳ), số doanh nghiệp mở lại tăng lên 19.121 (+353% so với tháng, +194% y/y). Tuy nhiên, khó khăn về điều kiện kinh doanh vẫn tồn tại khiến 38.364 doanh nghiệp rút khỏi thị trường (tăng 175% so với tháng trước, tăng 49% y/y).

Tình hình hoạt động của doanh nghiệp



Nguồn: GSO, ACBS

Dự án quan trọng đang thực hiện	Vốn ước tính (VNDbn)	Tiến độ thực hiện
Dự án giải phóng mặt bằng sân bay Long Thành	22,856	Đã giải ngân tổng cộng 13.251 tỷ đồng (58% kế hoạch)
Dự án xây dựng sân bay Long Thành – Giai đoạn 1	109,111	Khởi công tháng 1/2021
Dự án đường cao tốc Bắc Nam phía Đông (giai đoạn 2017-2020)	118,716	Đã giải ngân tổng cộng 12.036 tỷ đồng (83% kế hoạch)
Cao Bồ - Mai Sơn	1,600	Đúng tiến độ (96%). Dự kiến hoàn thành 12/2021
Mai Sơn – Quốc lộ 45	12,920	Hoàn thành 41%, đúng tiến độ
Quốc lộ 45 - Nghi Sơn	6,330	Khởi công T7/2021. 21,7%
Nghi Sơn – Diễn Châu	8,380	Khởi công T7/2021. 21,7%
Diễn Châu - Bãi Vọt (PPP)	13,340	Khởi công T5/2021
Cam Lộ - La Sơn	7,670	70%, chậm tiến độ
Nha Trang - Cam Lâm (PPP)	7,615	Khởi công T7/2021, đang huy động vốn
Cam Lâm - Vĩnh Hảo	13,960	Ký HĐ BOT vào T7/2021, đã ký HĐ tín dụng
Vĩnh Hảo - Phan Thiết	11,600	18%, chậm tiến độ
Phan Thiết – Dầu Giây	14,360	24%, chậm tiến độ
Cầu Mỹ Thuận 2	5,000	72%, vượt tiến độ

Các quyết định quan trọng của Chính phủ về Đầu tư công trong năm 2021 và 2022

Nghị quyết số 29/2021/QH15 của Quốc hội : Về Kế hoạch đầu tư công trung hạn giai đoạn 2021 - 2025. Theo đó, tổng vốn đầu tư toàn xã hội bình quân giai đoạn 2021-2025 khoảng 32-34% GDP, tỷ trọng vốn đầu tư công bình quân 5 năm khoảng 16-17% tổng vốn đầu tư của toàn xã hội.

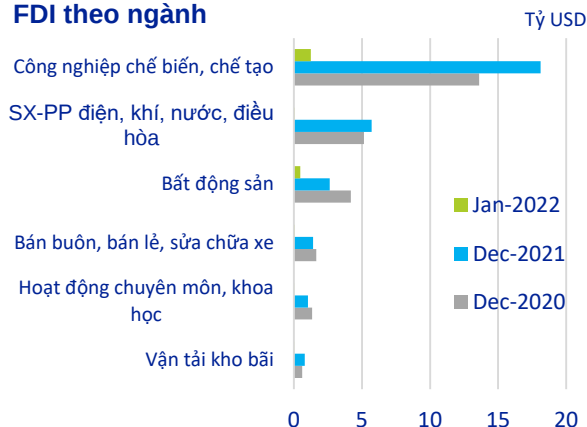
Quyết định số 1769/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ : Phê duyệt Quy hoạch mạng lưới đường sắt thời kỳ 2021 - 2030, tầm nhìn đến năm 2050. Theo đó, đến năm 2030, mạng lưới đường sắt quốc gia sẽ có thêm 9 tuyến đường sắt mới, tổng chiều dài 2.362 km, bao gồm cả tuyến cao tốc Bắc - Nam. Tổng vốn đầu tư dự kiến là 240.000 tỷ đồng. Ưu tiên đầu tư 2 tuyến đường sắt Hà Nội - Vinh và Nha Trang - TPHCM.

Chỉ thị 01/CT-BKHDT do Bộ Kế hoạch và Đầu tư ký ngày 5/1/2022 triển khai thực hiện Nghị quyết số 01/NQ-CP ngày 08 tháng 01 năm 2022 của Chính phủ. Tiếp tục hoàn thiện khuôn khổ pháp lý và tăng cường hiệu quả trong công tác xây dựng văn bản quy phạm pháp luật, phát triển mạnh kinh tế tư nhân, tăng cường kết nối khu vực FDI với khu vực kinh tế trong nước.

Nghị quyết số 44/2022/QH15 của Quốc hội ngày 11/1/2022 về chủ trương đầu tư Dự án xây dựng công trình đường bộ cao tốc Bắc - Nam phía Đông giai đoạn 2021 – 2025.

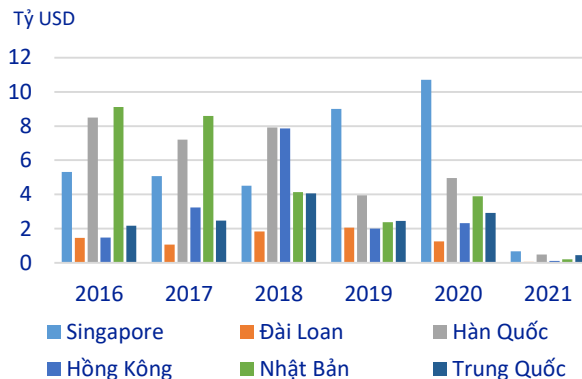
Nghị quyết số 43/2022/QH15 (“Nghị quyết 43) được ký ngày 11/1/2022 về chính sách tài khóa, tiền tệ hỗ trợ chương trình phục hồi và phát triển kinh tế - xã hội. Trong đó, tăng vốn đầu tư công.

FDI theo ngành



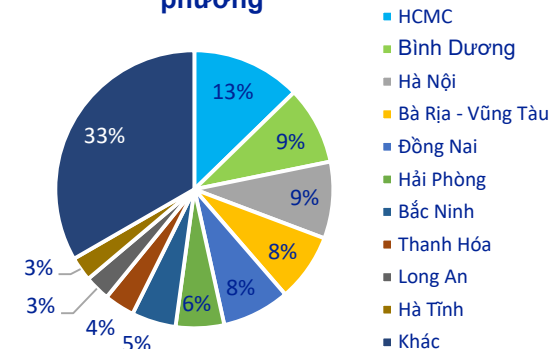
Nguồn: MPI, ACBS

Các đối tác FDI lớn



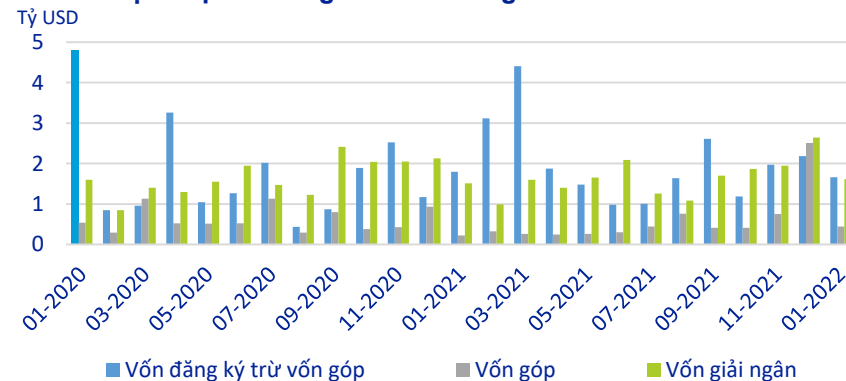
Nguồn: MPI, ACBS

FDI lũy kế đến tháng 1/2022 theo địa phương



- ❖ Trong tháng 1, vốn giải ngân đạt 1,61 tỷ USD, giảm 39% so với tháng 12, vốn FDI đăng ký tăng 4,2% so với cùng kỳ lên 2,1 tỷ USD; trong đó, góp vốn mua cổ phần tăng 100,9%. Số lượng dự án đăng ký cấp mới tăng lên 103 (tăng 119%), 71 dự án đăng ký tăng vốn (+ 54,3%), 206 giao dịch góp vốn (+ 6,2%).
- ❖ Lĩnh vực sản xuất và chế biến vẫn giữ vai trò chủ đạo, chiếm 59% tổng vốn FDI cam kết. Singapore vẫn là đối tác lớn nhất trong tháng 1.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài theo tháng

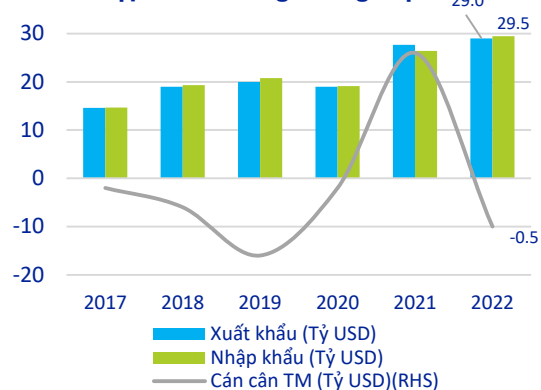


Nguồn: MPI, ACBS

Các dự án FDI trọng điểm trong năm 2022

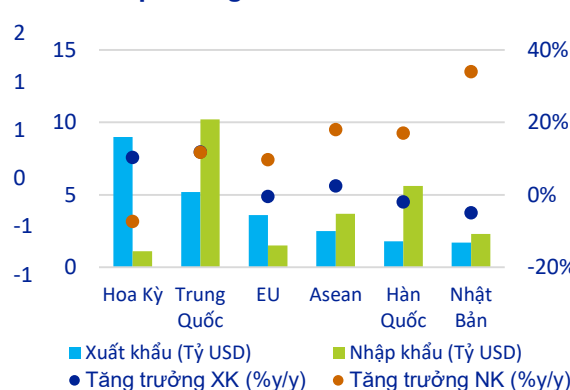
STT	Dự án	Lĩnh vực	Địa điểm	Đối tác	Vốn đăng ký (USDbn)	Ngày cấp GCN
1	Nhà máy của Tập đoàn Goertek	Dự án nhà máy chế tạo các sản phẩm điện tử, phương tiện thiết bị mạng và các sản phẩm âm thanh đa phương tiện	Nghệ An	Hồng Kông	0.40	01/2022 (Giấy phép sửa đổi)
2	Nhà máy JNTC	Nhà máy sản xuất linh kiện điện tử	Phú Thọ	Hàn Quốc	0.16	01/2022 (Giấy phép sửa đổi)
3	Dự án thương mại và dịch vụ GE Việt Nam	Thương mại và dịch vụ	Bắc Ninh	Hàn Quốc	0.22	01/2022 (Giấy phép sửa đổi)

Xuất nhập khẩu trong tháng Một



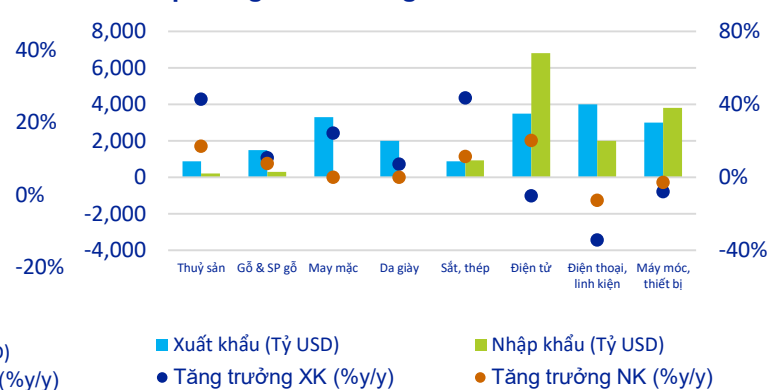
Nguồn: GSO, ACBS

Các thị trường chính 01/2022



Nguồn: GSO, ACBS

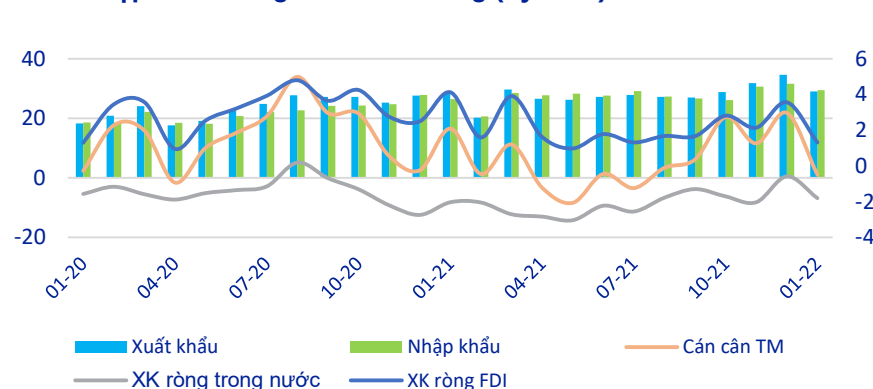
Các mặt hàng chính trong 01/2022



Nguồn: GSO, ACBS

- Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tháng 1 đạt 58,5 tỷ USD (-11,7% so với tháng trước, tăng 6,4% so với cùng kỳ) và nhập siêu 0,5 tỷ USD. Trong đó, xuất khẩu đạt 29 tỷ USD (-16,2% m/m, +1,6% y/y), nhập khẩu tăng chậm hơn với ước tính đạt 29,5 tỷ USD (-6,7% m/m, +11,5% y/y).
- Xuất khẩu sang hai thị trường lớn nhất của Việt Nam đã tăng mạnh trong tháng là Mỹ (tăng 10%) và Trung Quốc (tăng 12%) khi Trung Quốc dỡ bỏ các hạn chế tại cửa khẩu chính với Việt Nam trước Tết Nguyên đán, các thị trường khác như EU, Nhật Bản và Hàn Quốc giảm nhẹ. Chi phí logistic và nguyên vật liệu cao vẫn đặt ra những thách thức và tác động đến quyết định xác nhận đơn đặt hàng mới của các nhà xuất khẩu.
- Với kỷ lục lịch sử mới về tổng kim ngạch xuất nhập khẩu, Việt Nam đã góp mặt trong nhóm 20 nền kinh tế dẫn đầu về thương mại quốc tế. Hiệp định Đối tác Kinh tế Toàn diện Khu vực (RCEP) dự kiến có hiệu lực từ đầu năm 2022 được kỳ vọng sẽ thúc đẩy xuất khẩu sang các đối tác.

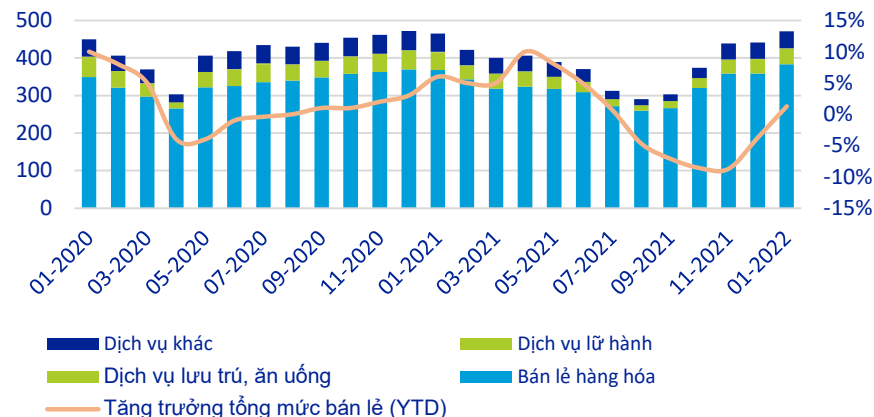
Xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (Tỷ USD)



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng

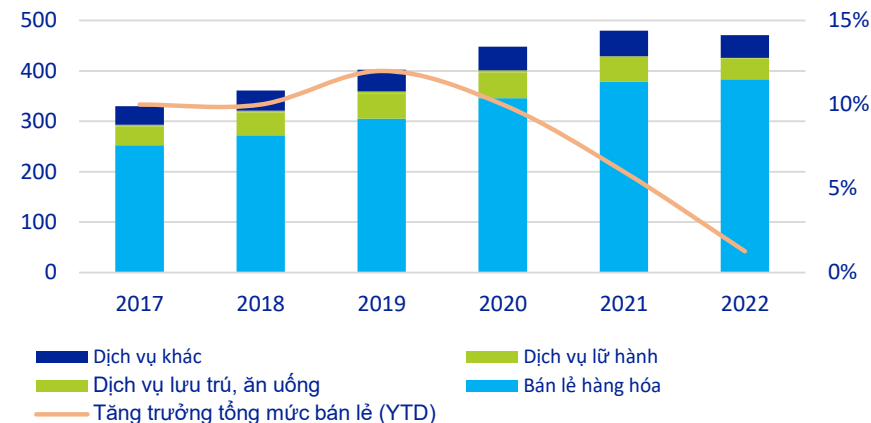
Nghìn tỷ đồng



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ trong tháng 1

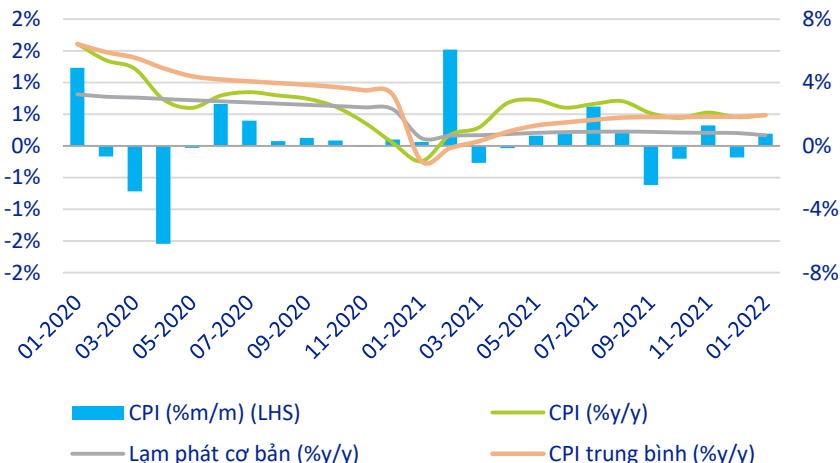
Nghìn tỷ đồng



Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 1 tiếp tục tăng lên 470,7 nghìn tỷ đồng (tăng 6,7% so với tháng trước, tăng 1,3% so với cùng kỳ năm trước). Trong đó, doanh thu hàng hóa tăng 4,3%, lưu trú và ăn uống giảm 11,9%, dịch vụ lữ hành giảm 35,6% và dịch vụ khác giảm 8,1%. Xét theo ngành, doanh thu nhóm hàng lương thực, thực phẩm tăng 12,8%, vận tải tăng 4,3% trong khi một số mặt hàng giảm như may mặc (-14,2%), dụng cụ & thiết bị gia đình (-8,4%), đồ dùng văn hóa giáo dục (-7,2%).
- ❖ Chiến lược mới sống chung với COVID-19 được kỳ vọng sẽ thúc đẩy thị trường bán lẻ. Nghị quyết 43, được thông qua vào tháng trước, bao gồm việc cắt giảm thuế VAT 2% (từ 10% xuống 8%) có thể là một yếu tố tích cực quan trọng đối với doanh số bán lẻ sau đại dịch. Du lịch trong nước trong dịp Tết Nguyên đán đang thúc đẩy doanh thu của ngành du lịch và các dịch vụ liên quan khác, do đó, doanh số bán lẻ trong tháng 2 có thể ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ.

Chỉ số CPI



Nguồn: GSO, ACBS

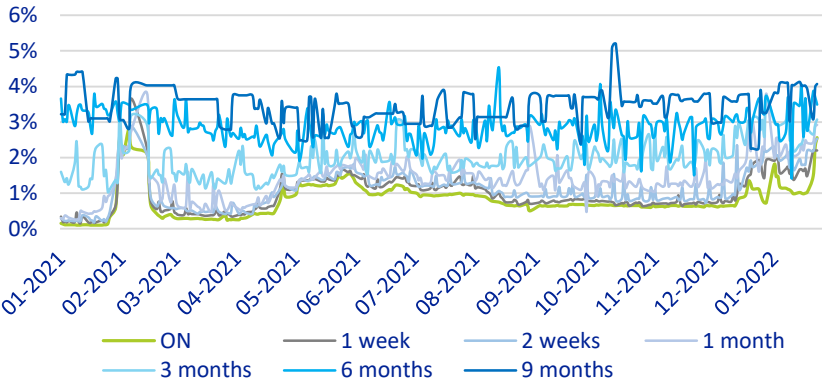
Giỏ hàng hóa tiêu dùng	Tỷ trọng (%)	1/2022 (% m/m)	1/2022 (% y/y)	Trung bình 1M2022 (% y/y)
CPI chung	100.0	0.19%	1.94%	1.94%
Hàng ăn & dịch vụ ăn uống	33.6	0.00%	-0.14%	-0.14%
Lương thực	3.7	0.08%	3.10%	3.10%
Thực phẩm	21.3	-0.09%	-1.69%	-1.69%
Ăn uống ngoài gia đình	8.6	0.18%	2.41%	2.41%
Đồ uống & thuốc lá	2.7	0.57%	2.75%	2.75%
May mặc, mũ nón & giày dép	5.7	0.26%	0.88%	0.88%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18.8	0.07%	3.51%	3.51%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6.7	0.18%	1.22%	1.22%
Thuốc & dịch vụ y tế	5.4	0.03%	0.25%	0.25%
Giao thông	9.7	1.18%	14.55%	14.55%
Bưu chính viễn thông	3.1	-0.03%	-0.65%	-0.65%
Giáo dục	6.2	0.03%	-3.78%	-3.78%
Văn hoá, giải trí & du lịch	4.6	0.16%	-0.11%	-0.11%
Đồ dùng & dịch vụ khác	3.5	0.39%	1.57%	1.57%

Màu xanh: tăng so với kỳ tương ứng trước đó

Màu đỏ: giảm so với kỳ tương ứng trước đó

- ❖ Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 1 tăng nhẹ 0,19% so với tháng trước và tăng 1,94% so với cùng kỳ năm trước. Nhóm giao thông có mức tăng trưởng cao nhất do giá xăng dầu tăng theo giá dầu thế giới. Chỉ số giá tiêu dùng cơ bản tiếp tục tăng 0,26% so với tháng trước và 0,66% so với cùng kỳ (so với mức tăng 0,49% vào tháng 1/2021).
- ❖ So với các nước, chỉ số CPI của Việt Nam vẫn ở mức thấp khi một số nước ASEAN như Thái Lan, Philippines, Hàn Quốc có mức tăng CPI cao hơn. Kế hoạch phát triển kinh tế xã hội của chính phủ cho năm 2022 đặt mức tăng CPI vào khoảng 4%. Cho đến nay, chỉ số CPI vẫn đang trong tầm kiểm soát và vẫn ở mức thấp so với các quốc gia khác (như thể hiện trong slide 21) và thấp hơn mục tiêu của chính phủ.

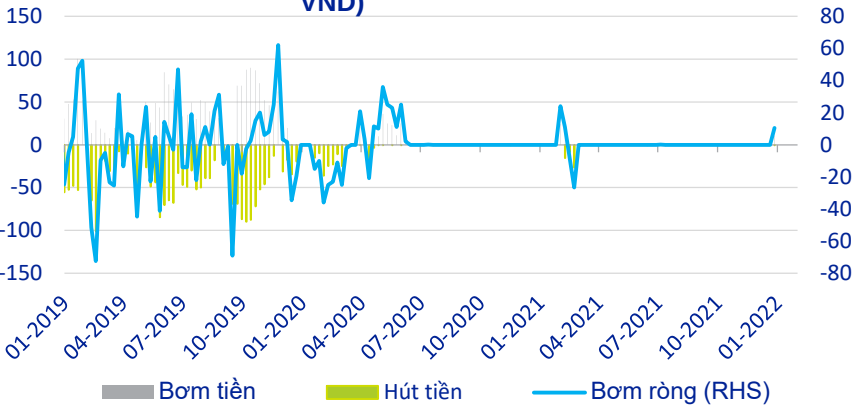
Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: FiinPro, ACBS

- ❖ Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ trong suốt T1/2022 khi thanh khoản hệ thống ngân hàng suy giảm cận kề dịp Tết Nguyên Đán khi mà mọi người cần chi tiêu và sử dụng nhiều tiền mặt. Do thanh khoản của hệ thống NH bị suy giảm vào dịp Tết Nguyên đán, NHNN tiếp tục bơm hơn 10 nghìn tỷ đồng vào hệ thống trong 2 tuần cuối T1/2022 và gần 14 nghìn tỷ đồng vào tuần sau Tết Nguyên Đán để giảm bớt áp lực thanh khoản của hệ thống trong ngắn hạn.
- ❖ Chúng tôi dự kiến lãi suất liên ngân hàng sẽ tăng nhẹ đặc biệt trong Q1/2022 do khi mà thanh khoản hệ thống ngân hàng có thể thu hẹp trong T1/2022 và T2/2022 do chúng ta có rất nhiều kỳ nghỉ đặc biệt là dịp Tết Nguyên đán, mọi người có thể phải sử dụng nhiều tiền mặt và chi tiêu cho nhiều hoạt động vui chơi và giải trí.

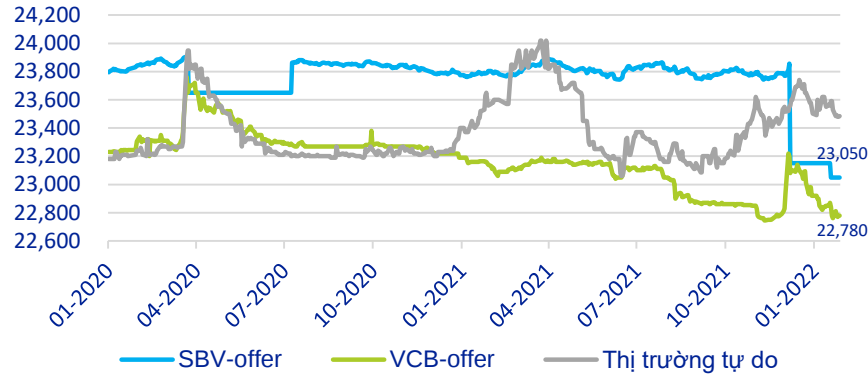
Bơm ròng/ (Hút ròng) trên thị trường OMO (Nghìn tỷ VND)



Lãi suất liên ngân hàng

	ON	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng	3 Tháng	6 Tháng	9 Tháng
Trung bình tháng 1/2022	1.45%	1.82%	2.09%	2.40%	2.79%	3.18%	3.91%
+/- MoM (bps)	63	64	65	62	26	10	57

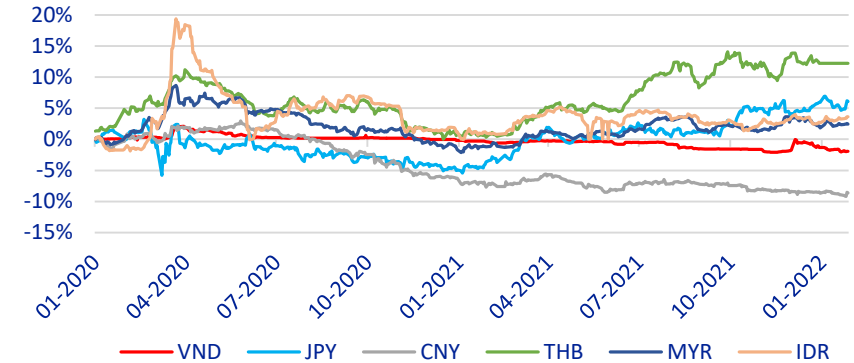
Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiin Pro, ACBS

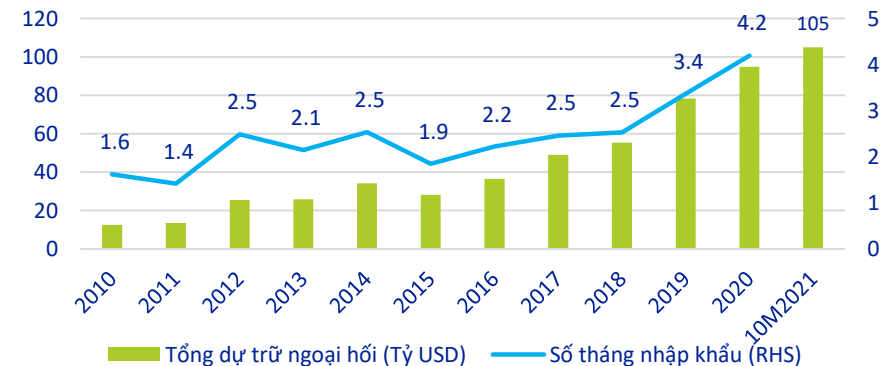
- ❖ Ngân hàng trung ương liên tục giảm tỷ giá tham khảo trong tháng 1 dẫn đến việc các ngân hàng thương mại giảm lãi suất chào bán; Ngoài ra, tỷ giá trên thị trường tự do đi xuống phản ánh sự mạnh lên của Đồng Việt Nam nhờ dòng ngoại tệ tích cực qua một số kênh khi hoạt động kinh doanh đang cải thiện. Kiều hối vẫn đóng vai trò quan trọng đối với nguồn cung ngoại tệ đặc biệt trong dịp Tết Nguyên đán với ước tính khoảng 18,06 tỷ USD cho năm 2021 (theo ước tính của Ngân hàng Thế giới). Hiện nay, sự nở rộ của dịch vụ chuyển tiền của các công ty Fintech đã mang đến sự tiện lợi cho khách hàng thông qua các hình thức trực tuyến, giúp việc chuyển và nhận tiền dễ dàng hơn. Tuy nhiên, tỷ giá USD/VND có thể gặp áp lực tăng vào năm 2022 quyết định nâng lãi suất của Fed vào năm 2022.

Tỷ giá USD/VND và các đồng tiền trong khu vực



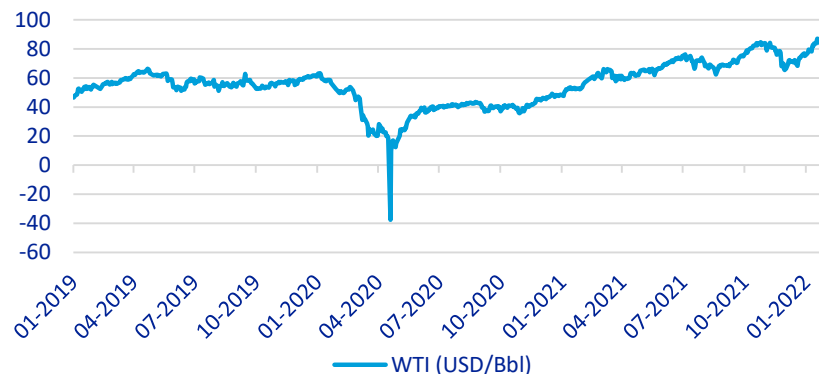
Nguồn: Bloomberg, ACBS. Ghi chú: Chênh lệch so với ngày 31/12/2019

Dự trữ ngoại hối của Việt Nam



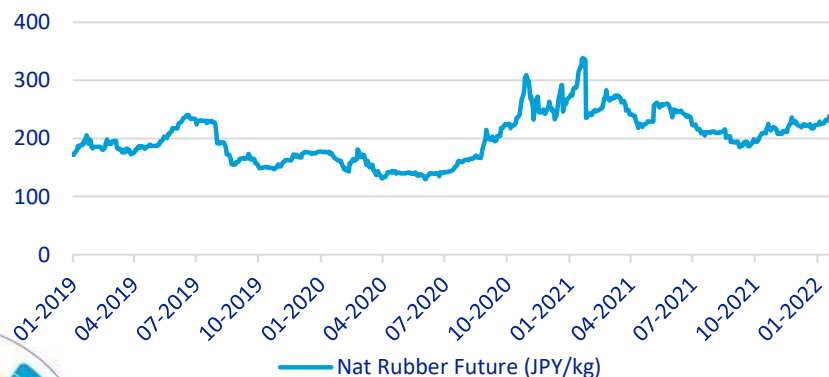
Nguồn: WB, ADB, ACBS

Dầu thô WTI



Nguồn: Bloomberg, ACBS

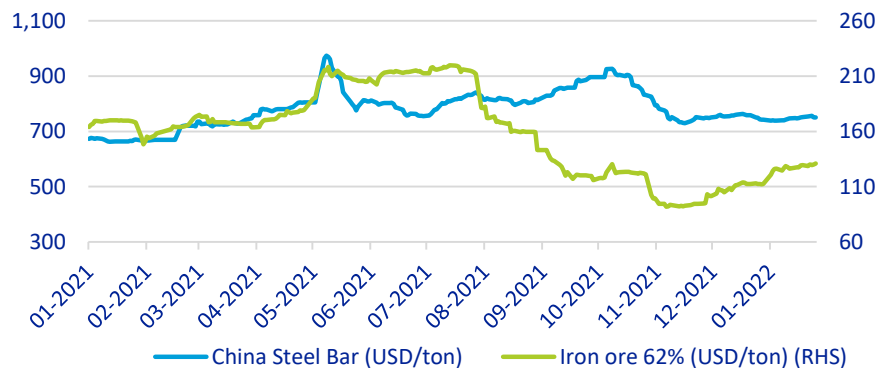
Cao su tự nhiên



Nguồn: Bloomberg, ACBS

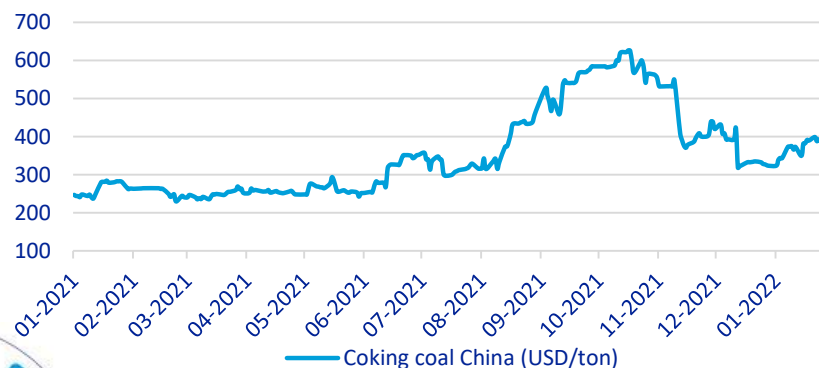
- ❖ Giá dầu thô tăng mạnh trong tháng 1 lên mức kỷ lục mới 86,6 USD vào cuối tháng do áp lực nguồn cung chủ yếu do căng thẳng địa chính trị ở Ukraine. Các nhà hoạch định chính sách của FED có thể tăng lãi suất nhanh hơn dự báo và gây áp lực lên các tài sản rủi ro như dầu mỏ, nhưng chúng tôi cho rằng tác động này sẽ ít hơn áp lực tăng do nguồn cung bị gián đoạn trong những tháng tới.
- ❖ Tại thị trường trong nước, Công ty Lọc hóa dầu Nghi Sơn gặp khó khăn về tài chính và phải cắt giảm sản lượng ảnh hưởng đến nguồn cung xăng cho tiêu dùng trong nước, tiềm ẩn nguy cơ gây áp lực lên chỉ số giá tiêu dùng trong những tháng tới nếu giá xăng dầu tiếp tục tăng.
- ❖ Giá cao su tự nhiên tương lai trên sàn giao dịch hàng hóa Tokyo kết thúc tháng 1 ở mức 23,7 JPY, tăng 1,1% so với tháng trước. Hiện tại, nguồn cung cao su tự nhiên ở Thái Lan và Indonesia vẫn bị ảnh hưởng bởi COVID-19, dẫn đến sự thiếu hụt cao su tự nhiên. Nhu cầu lốp xe tại các thị trường nhập khẩu chính như EU, Trung Quốc, Mỹ và Ấn Độ dự kiến sẽ tăng nhờ kinh tế phục hồi, đặc biệt là nhu cầu ô tô tăng cao trong cuộc khủng hoảng COVID-19. Bên cạnh đó, cuộc khủng hoảng thiếu chip ô tô đã có dấu hiệu hạ nhiệt với lượng hàng tồn kho được cải thiện.

Giá thép thanh và quặng sắt



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Than luyện cốc



Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ Giá thép thanh trên sàn giao dịch Thượng Hải duy trì sự phục hồi bất chấp nhu cầu suy yếu do sự suy thoái của thị trường bất động sản ở Trung Quốc; các dự án xây dựng mới đã ngừng xin giấy phép xây dựng và các quy định hạn chế do đóng cửa đang được thắt chặt tại các thành phố của Trung Quốc khi họ tiếp tục áp dụng chiến lược zero COVID.
- ❖ Giá quặng sắt tiếp tục phục hồi trong tháng 1 do chính quyền Trung Quốc duy trì các chính sách thắt chặt sản xuất nghiêm ngặt và sẽ kéo dài cho đến tháng 3 năm 2022. Các nhà máy thép lớn có lò cao hoặc lò điện hồ quang được cho là đã đóng cửa hoặc ngừng sản xuất thép. Ngoài ra, hàng loạt thông tin xấu về mặt vĩ mô cũng như biến thể mới của virus coronavirus - Omicron cũng đã làm lung lay tâm lý của các nhà đầu tư.
- ❖ Giá than luyện cốc tăng trong tháng 1 do sự gia tăng nhu cầu dự trữ trong khi nguồn cung tương đối eo hẹp trước kỳ nghỉ Tết Nguyên đán. Trong khi đó, việc tiếp tục hạn chế nhập khẩu than từ Australia sang Trung Quốc và tình hình đại dịch bất ổn ở Mông Cổ đã khiến nguồn cung than luyện kim không ổn định.

Các chỉ số vĩ mô chính

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Chỉ số hàng tháng	02-2021	03-2021	04-2021	05-2021	06-2021	07-2021	08-2021	09-2021	10-2021	11-2021	12-2021	01-2022
Sản xuất công nghiệp (% y/y)	-8.3%	3.6%	22.2%	11.8%	4.9%	-0.3%	-7.8%	-7.6%	-1.8%	8.2%	8.7%	2.4%
Khai khoáng	-12.4%	-8.3%	-0.7%	-5.9%	-4.9%	-10.9%	-2.8%	-13.0%	-8.2%	6.2%	-7.1%	-4.6%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	-7.8%	5.3%	26.4%	14.4%	6.0%	0.7%	-9.3%	-6.5%	-0.8%	8.6%	10.9%	2.8%
Sản xuất & phân phối điện	-10.0%	3.5%	19.8%	12.7%	6.2%	1.7%	-1.9%	-11.7%	-4.8%	6.8%	9.1%	5.1%
Cung cấp nước & xử lý chất thải	3.7%	5.8%	11.8%	4.1%	-0.1%	1.0%	-0.1%	-1.9%	-0.5%	0.4%	0.8%	1.2%
PMI	51.6	53.6	54.7	53.1	44.1	45.1	40.2	40.2	52.1	52.2	52.5	53.7
Bán lẻ trong nước (% y/y)	8.2%	9.2%	30.9%	-1.0%	-6.6%	-19.8%	-33.7%	-28.4%	-19.5%	-12.2%	1.1%	1.3%
CPI (% m/m)	1.5%	-0.3%	0.0%	0.2%	0.2%	0.6%	0.2%	-0.6%	-0.2%	0.3%	-0.2%	0.2%
CPI (% y/y)	0.7%	1.2%	2.7%	2.9%	2.4%	2.6%	2.8%	2.1%	1.8%	2.1%	1.8%	1.9%
Kim ngạch xuất khẩu (USDm)	20,196	29,654	26,550	26,193	27,204	27,865	27,228	27,026	28,870	31,870	34,592	29,000
Kim ngạch nhập khẩu (USDm)	20,656	28,457	27,775	28,267	27,659	29,112	27,338	26,666	26,130	30,610	31,623	29,500
Cán cân thương mại (USDm)	-460	1,197	-1,225	-2,074	-455	-1,247	-110	360	2,740	1,260	2,970	-500
FDI giải ngân (USDm)	990	1,600	1,400	1,650	2,090	1,260	1,080	1,700	1,870	1,950	2,640	1,612
FDI đăng ký trừ vốn góp (USDm)	3,119	4,410	1,879	1,483	978	1,007	1,638	2,614	1,184	1,971	2,181	1,658

Các chỉ số vĩ mô chính

Kinh tế vĩ mô Thị trường vốn Chủ đề thời sự Tóm tắt ngành

Chỉ số hàng năm	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	YTD-2022
GDP	5.4%	6.0%	6.7%	6.2%	6.8%	7.1%	7.0%	2.9%	2.6%	0.0%
Sản xuất công nghiệp	5.9%	7.6%	9.8%	7.5%	9.4%	10.2%	9.1%	3.4%	4.8%	2.4%
Bán lẻ trong nước	12.6%	10.6%	9.5%	10.2%	10.9%	11.7%	11.8%	2.6%	-3.8%	1.3%
Chỉ số giá tiêu dùng	6.6%	4.1%	0.6%	2.7%	3.5%	3.5%	2.8%	3.2%	1.9%	1.9%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	132.03	150.22	162.02	176.58	215.12	243.70	264.34	282.53	336.25	29.00
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	132.03	147.85	165.78	174.98	213.22	236.87	254.09	262.67	332.25	29.50
Cán cân thương mại (USDbn)	0.00	2.37	-3.76	1.60	1.90	6.83	10.25	19.86	4.00	-0.50
FDI giải ngân (USDbn)	11.50	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10	20.38	19.98	19.74	1.61
FDI đăng ký (USDbn)	21.63	20.23	22.76	20.95	29.97	25.57	22.55	21.06	24.26	1.66

Chỉ số hàng quý	4Q-2019	1Q-2020	2Q-2020	3Q-2020	4Q-2020	1Q-2021	2Q-2021	3Q-2021	4Q-2021
GDP (% y/y)	7.0%	3.7%	0.4%	2.7%	4.5%	4.7%	6.7%	-6.0%	5.2%
Nông - lâm - ngư nghiệp	1.6%	0.0%	1.8%	2.8%	4.7%	3.5%	4.0%	1.2%	3.2%
Công nghiệp & Xây dựng	7.9%	5.0%	1.7%	3.2%	5.6%	6.3%	10.4%	-5.5%	5.6%
Dịch vụ	8.1%	3.3%	-1.9%	2.8%	4.3%	3.6%	4.2%	-8.6%	5.4%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% y/y)	7.4%	5.6%	0.2%	2.0%	6.3%	5.7%	12.4%	-5.0%	6.4%
Bán lẻ trong nước (% y/y)	12.5%	3.2%	-5.5%	4.4%	8.0%	4.6%	4.1%	-28.3%	0.0%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	69.59	63.31	59.33	79.74	80.15	78.40	78.23	82.15	95.62
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	66.01	59.33	57.41	69.02	76.92	75.61	82.50	83.86	89.07
Cán cân thương mại (USDbn)	3.57	3.98	1.92	10.72	3.23	2.79	-4.27	-1.70	6.55
FDI giải ngân (USDbn)	6.16	3.85	4.80	5.11	6.22	4.10	5.14	4.04	-13.28
FDI đăng ký (USDbn)	6.78	6.60	5.56	3.32	5.58	9.33	4.34	5.26	-18.92

Các chỉ số vĩ mô chính của các nước trên thế giới

Quốc gia	Tăng trưởng GDP		Lạm phát		PMI sản xuất			
	3Q-2021	4Q-2021	11-2021	12-2021	01-2022	11-2021	12-2021	01-2022
Indonesia	3.5%	5.0%	1.8%	1.9%	2.2%	53.9	53.5	53.7
Malaysia	-4.5%	0.0%	3.3%	3.2%	0.0%	52.3	52.8	50.5
Phillipines	6.9%	7.7%	4.2%	3.6%	3.0%	51.7	51.8	50.0
Singapore	7.1%	5.9%	3.8%	4.0%	0.0%			
Thái Lan	-0.3%	0.0%	2.7%	2.2%	3.2%	50.6	49.5	51.7
Việt Nam	-6.0%	5.2%	2.1%	1.8%	1.9%	52.2	52.5	53.7
Trung Quốc	4.9%	4.0%	2.3%	1.5%	0.0%	49.9	50.9	49.1
Hồng Kông	5.5%	4.8%	1.8%	2.4%	0.0%			
Đài Loan	3.8%	4.9%	2.8%	2.6%	0.0%	54.9	55.5	55.1
Nhật Bản	1.4%	0.0%	0.6%	0.8%	0.0%	54.5	54.3	55.4
Nam Hàn	4.0%	4.1%	3.8%	3.7%	3.6%	50.9	51.9	52.8
Ấn Độ	8.4%	0.0%	4.9%	5.6%	0.0%	57.6	55.5	54.0
Hoa Kỳ	2.3%	6.9%	6.8%	7.0%	7.5%	58.3	57.7	55.5

- Với gói kích cầu lớn và những dấu hiệu phục hồi tích cực về mọi mặt kinh tế & xã hội sau 3 tháng sống chung với COVID-19 và tỷ lệ tiêm chủng an toàn, chúng tôi tiếp tục kỳ vọng nền kinh tế sẽ có những con số khởi sắc và dự báo tỷ lệ tăng trưởng GDP cho năm 2022 sẽ dao động trong khoảng 5,9% - 6,8%.
- Ngoại thương và vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) chứng lại trong tháng 1 nhưng đã tăng tốc trong những tháng cuối năm 2021 để đạt mức thặng dư 4 tỷ USD cho cả năm 2021 và vốn đăng ký FDI tăng cho thấy sự lạc quan đối với nền kinh tế Việt Nam trong năm 2022. Chúng tôi kỳ vọng rằng gói phục hồi kinh tế sẽ là yếu tố quan trọng cho sự phục hồi kinh tế.
- Khu vực tư nhân đã phải gánh chịu những tác động tiêu cực từ các chính sách chống lại đại dịch. Chiến lược COVID-19 mới kết hợp với gói phục hồi kinh tế kỳ vọng sẽ vực dậy các doanh nghiệp gặp khó khăn và thúc đẩy các nhà đầu tư mới gia nhập vào các lĩnh vực tiềm năng.
- Những lo ngại về lạm phát ở Việt Nam vẫn tồn tại khi dầu thô tăng giá có thể ảnh hưởng đến chi phí đầu vào của hàng hóa và dịch vụ, gói kích thích kinh tế khi bơm tiền vào nền kinh tế có thể đẩy lạm phát lên cao hơn. Tuy nhiên, tăng trưởng CPI năm 2021 thấp hơn mục tiêu của Chính phủ là 4% và vẫn chưa có dấu hiệu rõ ràng về việc gia tăng áp lực lạm phát như đã thấy ở các nền kinh tế đang phát triển, do đó chúng tôi kỳ vọng lạm phát sẽ duy trì dưới mục tiêu của Chính phủ là 4% vào năm 2022.
- Biến thể Omicron của COVID-19 đang lan rộng ở EU, Mỹ và một số nước châu Á, mặc dù đã có một số ca nhiễm mới được phát hiện trong cộng đồng ở Việt Nam nhưng vẫn chưa phải là mối lo ngại lớn đối với nền kinh tế. Chúng tôi đang theo dõi tỷ lệ nhiễm COVID-19 có khả năng tăng đột biến trên toàn quốc trong dịp Tết Nguyên Đán, điều này có thể dẫn đến các biện pháp hạn chế do giãn cách xã hội, mặc dù tỷ lệ tiêm chủng cao sẽ giúp giảm khả năng áp dụng các biện pháp hạn chế khắc nghiệt mới.

CÁC DỰ BÁO CHỌN LỌC VỀ TĂNG TRƯỞNG GDP CỦA VIỆT NAM NĂM 2022

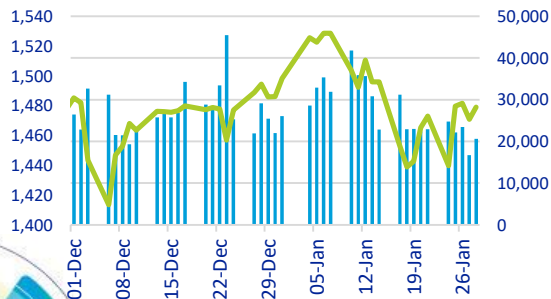
Tổ chức	Dự báo mới nhất	Dự báo trước đây
Ngân hàng Thế giới	5.5% (01/2022)	6.5% - 7.0% (09/2021)
Tổ chức Tiền tệ Quốc tế	7.2% (04/2021)	
Ngân hàng Phát triển Châu Á	6.5% (09/2021)	
Ngân hàng Standard Chartered	6.7% (01/2022)	7.0% (09/2021)
HSBC	6.5% (01/2022)	6.8% (12/2021)

Kế hoạch phát triển kinh tế xã hội năm 2022 của Chính phủ

GDP	6.0% - 6.5%
GDP đầu người	USD 3,900
CPI	4%

Tổng quan thị trường chứng khoán trong tháng 1

Thông kê thị trường		January 2022			
Mã Bloomberg		VNIndex			
Khoảng dao động (pts)		1,438.9 – 1,528.6			
Chỉ số cuối tháng (pts)		1,479.0			
Vốn hóa thị trường (VNDbn)		5,817,191			
Vốn hóa thị trường (USDbn)		255.4			
Giá trị giao dịch TB (VNDbn)		27,679			
Số mã tăng		97			
Số mã giảm		318			
Nước ngoài mua ròng (USDbn)		-129.9			
Tỷ lệ tham gia NĐT nước ngoài		7.1%			
Tăng trưởng (%)	1M	3M	6M	12M	
VNIndex	-1.3	2.4	12.9	40.0	
VN30	0.6	0.0	5.9	46.2	



Chỉ số VNIndex đã có một tháng đầu năm đầy biến động, kết thúc tháng 1 với mức giảm 1,3% xuống 1.478,96 điểm khi đang trên đà tăng tích cực từ mức đáy 1.425,35. Góp phần vào biến động này là việc Chủ tịch FLC bán lượng lớn cổ phiếu mà không công bố thông tin đầy đủ, dẫn đến việc cơ quan chức năng ra quyết định hủy bán 74,8 triệu cổ phiếu FLC, phong tỏa tài khoản giao dịch của Chủ tịch HĐQT trong 5 tháng và áp dụng mức phạt tài chính tối đa theo luật hiện hành cho giao dịch vi phạm này. Khối tự doanh của các công ty chứng khoán quay đầu mua ròng trong khi khối ngoại vẫn bán ròng, mặc dù số liệu này bị méo mó bởi giao dịch thỏa thuận lớn của MSN (khối ngoại bán 230 triệu USD cho trong nước) của một tổ chức do Chính phủ Singapore quản lý.

Các mã ngân hàng BID, VCB, MBB là những cổ phiếu đóng góp nhiều nhất vào mức tăng của VNIndex. Cổ phiếu kéo giảm VNIndex nhiều nhất là MSN, được nhà đầu tư nước ngoài bán ròng khá lớn với giá trị 230 triệu USD thông qua giao dịch thỏa thuận. Sau khi bán Ardolis Investment Pte.Ltd, trước đó đã giảm tỷ lệ nắm giữ từ 7,23% xuống 5,58% vào tháng 9/2021 và xuống 2,79% vào tháng 1/2022, Masan đã công bố giảm giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài của công ty xuống 49%. Vingroup (VIC) công bố khoản lỗ đầu tiên từ trước đến nay với khoản lỗ sau thuế hơn 7,5 nghìn tỷ đồng (326 triệu USD) cho năm 2021, với lý do tài trợ cho cuộc chiến chống đại dịch và các khoản đầu tư lớn vào phát triển ô tô điện. Bên cạnh đó, Vincom Retail (VRE) ghi nhận lợi nhuận sau thuế năm ngoái giảm 45% so với cùng kỳ năm ngoái là 1,32 nghìn tỷ đồng do giảm tiền thuê để hỗ trợ các doanh nghiệp bị ảnh hưởng bởi đại dịch. DGW của Digiworld có 6 phiên giảm mạnh sau khi Synnex FPT ký hợp đồng với Xiaomi để phân phối sản phẩm của công ty công nghệ Trung Quốc tại thị trường nội địa làm cho DGW không còn là nhà phân phối độc quyền sản phẩm này. Trong khi đó, GAS và các cổ phiếu dầu khí khác có khả năng hưởng lợi từ giá dầu tăng, nhà sản xuất thép Hòa Phát báo cáo lợi nhuận tăng gấp 2,5 lần do giá thép tăng và chi phí than đầu vào rẻ hơn.

Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất trong tháng

5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Ngân hàng	41.3%	9.3%
Dịch vụ tiện ích	-9.4%	7.7%
Năng lượng	60.8%	2.2%
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	1.3%	1.5%
Hàng gia dụng	2.3%	1.4%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Dịch vụ viễn thông	-5.0%	-20.0%
Dịch vụ tài chính đa dạng	-23.1%	-17.1%
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	4.0%	-15.7%
Phần cứng & thiết bị công nghệ	26.8%	-15.3%
Tư liệu sản xuất	2.6%	-12.3%

Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất từ đầu năm

5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Ngân hàng	41.3%	9.3%
Dịch vụ tiện ích	-9.4%	7.7%
Năng lượng	60.8%	2.2%
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	1.3%	1.5%
Hàng gia dụng	2.3%	1.4%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Dịch vụ viễn thông	-5.0%	-20.0%
Dịch vụ tài chính đa dạng	-23.1%	-17.1%
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	4.0%	-15.7%
Phần cứng & thiết bị công nghệ	26.8%	-15.3%
Tư liệu sản xuất	2.6%	-12.3%

- ❖ Ngành Ngân hàng đạt mức tăng trưởng tốt nhất trên VNIndex nhờ lợi nhuận kỳ vọng cao và định giá hợp lý, thu hút dòng vốn lớn từ cuối năm 2021, tiếp theo là ngành tiện ích, chủ yếu do GAS tăng mạnh. Ngành Năng lượng với PLX, PVD... nhiều khả năng sẽ được hưởng lợi từ giá dầu tăng.
- ❖ Ngược lại, Ngành Hoạt động tài chính đa dạng với nhiều mã chứng khoán ghi nhận một tháng sụt giảm một phần do giao dịch bất ngờ tại FLC, điều này làm dấy lên nghi vấn tiềm ẩn về tình trạng cho vay ký quỹ tại các công ty môi giới này. Phần cứng & Thiết bị Công nghệ, Dịch vụ Viễn thông giảm sau khi tăng mạnh vào năm ngoái. Ngành bất động sản giảm 2% so với tháng 1 nhưng được khối ngoại mua ròng nhờ VHM được mua 57 triệu USD, DXG, KBC và nhiều mã bất động sản cũng được khối ngoại mua ròng với giá trị lớn ở mức giá hấp dẫn.

Thành phần và định giá HOSE cuối tháng

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

STT	Ngành	Số mã CK	Vốn hóa (VNDtn)	Tỷ trọng	TT 1M	TT YTD	P/E	P/B	ROA	ROE	GTGD TB ngày (%m/m)	NN mua ròng 1M (VNDbn)	NN mua ròng YTD (VNDbn)
1	Ngân hàng	17	1,960.2	33.4%	9.3%	9.3%	15.75	2.61	1.80%	19.54%	41.3%	1,930.5	1,930.5
2	Bất động sản	49	1,319.3	22.6%	-0.6%	-0.6%	46.70	3.37	6.92%	16.39%	-2.2%	936.2	936.2
3	F&B	34	565.5	10.0%	-7.3%	-7.3%	25.35	4.39	11.95%	25.03%	-6.1%	-5,621.7	-5,621.7
4	Nguyên vật liệu	64	483.4	8.5%	-11.7%	-11.7%	25.88	2.39	15.24%	29.09%	-15.4%	-676.0	-676.0
5	Dịch vụ tiện ích	27	315.4	5.6%	7.7%	7.7%	22.81	3.26	10.12%	15.03%	-9.4%	278.9	278.9
6	Tư liệu sản xuất	77	297.6	5.1%	-12.3%	-12.3%	64.83	2.51	4.49%	13.22%	2.6%	531.5	531.5
7	Vận tải	27	195.0	3.4%	-3.7%	-3.7%	38.28	8.63	-0.04%	-65.51%	-7.8%	-496.2	-496.2
8	Dịch vụ tài chính đa dạng	16	160.2	2.8%	-17.1%	-17.1%	14.14	2.80	9.53%	25.66%	-23.1%	245.0	245.0
9	Bán lẻ	9	109.8	1.9%	-2.3%	-2.3%	22.23	4.51	8.15%	24.86%	1.7%	62.1	62.1
10	Phần mềm	3	87.8	1.6%	-4.2%	-4.2%	20.75	4.36	8.71%	24.57%	-2.3%	-22.3	-22.3
11	Năng lượng	9	95.2	1.7%	2.2%	2.2%	130.16	2.42	4.03%	10.64%	60.8%	41.5	41.5
12	Bảo hiểm	5	53.6	0.9%	-3.7%	-3.7%	19.50	1.84	1.96%	10.19%	-23.0%	-24.7	-24.7
13	Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	18	49.9	0.9%	1.5%	1.5%	20.39	3.15	9.15%	17.60%	1.3%	-80.0	-80.0
14	Dược phẩm, CN SH & KH đời sống	10	32.0	0.6%	-4.2%	-4.2%	19.14	2.92	12.95%	16.61%	-36.6%	17.1	17.1
15	Chưa phân loại	14	20.9	0.4%	-16.4%	-16.4%	13.00	1.35	4.09%	14.43%	24.6%	0.0	0.0
16	Phần cứng & thiết bị công nghệ	1	9.3	0.2%	-15.3%	-15.3%	14.01	5.21	13.67%	44.73%	26.8%	-109.7	-109.7
17	Ô tô & phụ tùng	6	8.8	0.2%	-8.1%	-8.1%	18.82	1.78	6.72%	12.96%	-33.9%	9.6	9.6
18	Dịch vụ tiêu dùng	9	8.9	0.1%	-2.9%	-2.9%	49.16	3.20	-6.06%	-5.04%	61.8%	0.9	0.9
19	Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	5	5.1	0.1%	-7.2%	-7.2%	13.27	1.60	8.63%	12.11%	0.7%	-3.3	-3.3
20	Dịch vụ viễn thông	1	2.1	0.0%	-20.0%	-20.0%	31.11	2.62	0.74%	3.24%	-5.0%	-0.2	-0.2
21	Hàng gia dụng	1	1.7	0.0%	1.4%	1.4%	10.66	2.21	15.30%	24.11%	2.3%	2.3	2.3
22	Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	3	3.3	0.1%	-15.7%	-15.7%	13.82	2.23	2.76%	7.76%	4.0%	80.9	80.9
23	Truyền thông & giải trí	2	1.6	0.0%	-10.2%	-10.2%	30.70	3.04	-6.74%	-9.70%	12.7%	1.2	1.2
	VNIndex	421	5,817.2	100.0%	-1.3%	-1.3%	16.92	2.59	2.59%	15.64%	2.0%	-2,966.3	-2,966.3
	VN30 Index	30	4,055.6	69.7%	0.6%	0.6%	14.38	2.74	2.88%	19.88%	7.7%	-4,000.1	-4,000.1

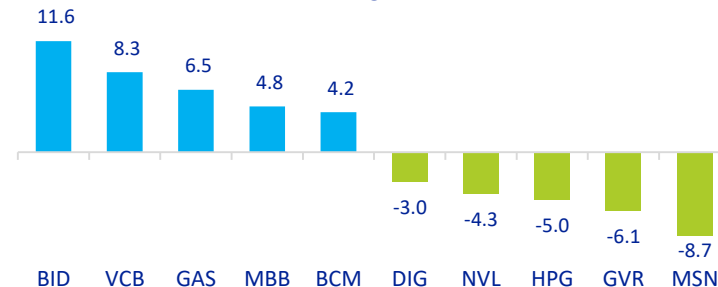
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Danh sách 20 mã có vốn hóa thị trường lớn nhất (đến ngày 28/01/2022)

STT	Mã CK	Tên công ty	Vốn hóa thị trường (VNDtn)	Tăng trưởng 1M	Tăng trưởng YTD	P/E	P/B	Room NN còn lại (%)
1	VCB	Vietcombank	421.2	12.9%	12.9%	19.9	3.8	6.3%
2	VIC	VinGroup	369.1	2.0%	2.0%	87.3	3.7	35.7%
3	VHM	Vinhomes	349.7	-2.1%	-2.1%	8.9	2.7	26.2%
4	HPG	Hòa Phát	242.6	29.2%	29.2%	24.3	2.9	13.2%
5	MSN	Tập đoàn Masan	208.6	13.3%	13.3%	24.1	4.1	46.2%
6	BID	BIDV	188.8	-9.1%	-9.1%	6.0	2.2	25.4%
7	GAS	PV Gas	185.4	5.6%	5.6%	10.3	2.0	0.0%
8	VNM	VINAMILK	177.3	8.8%	8.8%	10.7	1.9	4.1%
9	NVL	Đầu tư Địa ốc No Va	173.7	-2.2%	-2.2%	16.5	5.6	45.5%
10	TCB	Techcombank	168.8	-16.4%	-16.4%	19.7	5.1	20.2%
11	CTG	VietinBank	162.9	2.4%	2.4%	13.8	2.1	-2.0%
12	VPB	VPBank	154.2	-12.2%	-12.2%	50.7	4.5	31.0%
13	GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	127.3	16.6%	16.6%	10.0	2.1	0.0%
14	MBB	MBBank	124.8	-15.6%	-15.6%	29.3	2.6	12.5%
15	MWG	Thế giới di động	95.4	-0.2%	-0.2%	25.9	4.5	37.5%
16	SAB	SABECO	94.5	-2.5%	-2.5%	19.2	4.6	0.0%
17	ACB	Ngân hàng Á Châu	93.4	0.1%	0.1%	9.7	2.1	0.0%
18	FPT	FPT Corp	82.0	23.8%	23.8%	46.5	5.4	46.6%
19	VIB	VIBBank	81.2	-3.8%	-3.8%	18.7	4.5	0.0%
20	VJC	Vietjet Air	79.4	16.1%	16.1%	60.4	2.6	19.0%

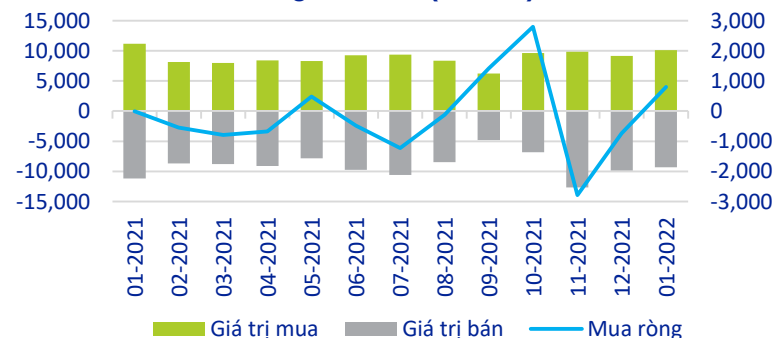
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

Tỷ trọng đóng góp trong VNIndex Tháng 1/2022



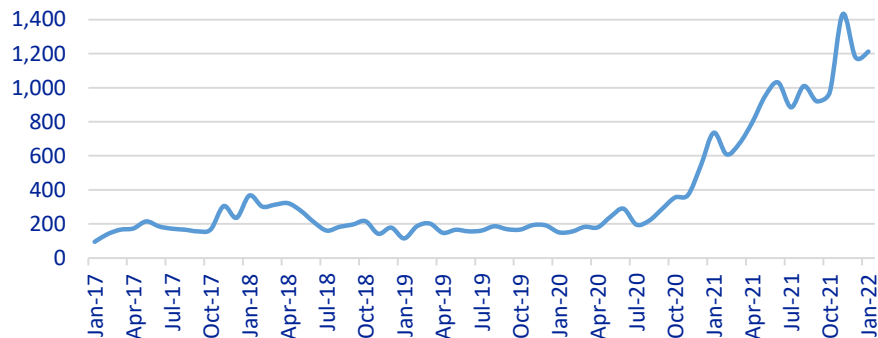
Ghi chú: Điểm tác động (pts)

Giao dịch tự doanh của các CTCK trong VNIndex (VNDbn)



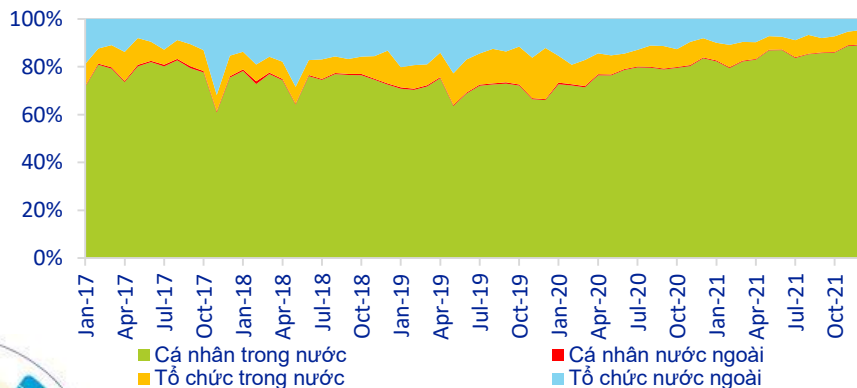
Nguồn: FiinPro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày (Triệu USD)



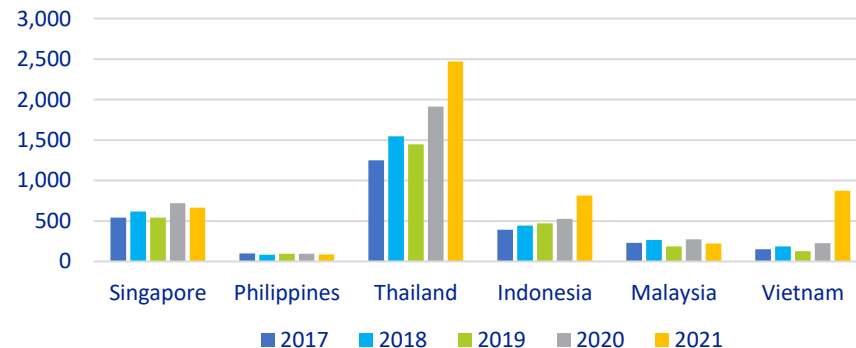
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

Giá trị giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



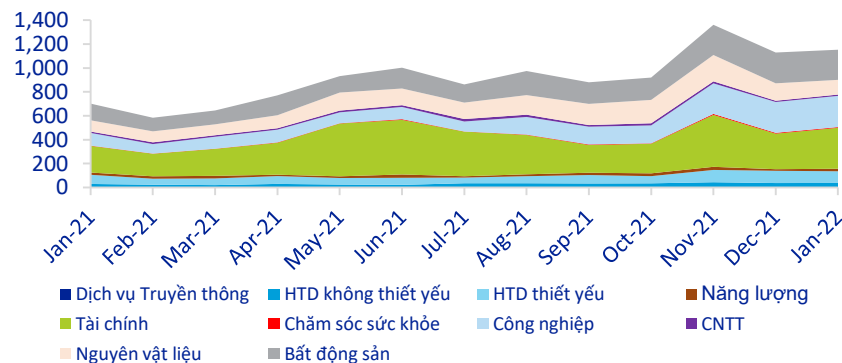
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày của các thị trường ASEAN (Triệu USD)



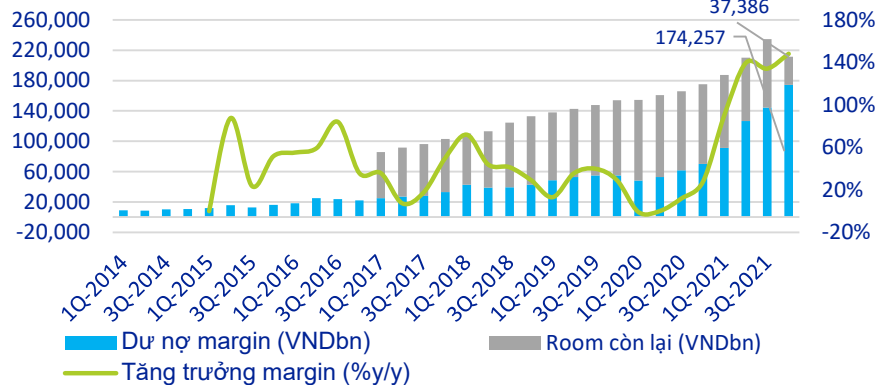
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Giá trị giao dịch TB ngày theo ngành (Triệu USD)



Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

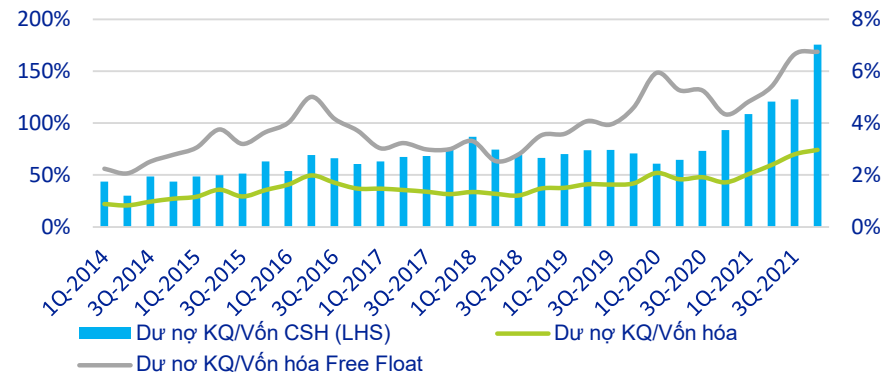
Dư nợ ký quỹ



Nguồn: Fiin Pro, ACBS. Ghi chú: room margin dựa trên giới hạn cho vay KQ của các CTCK

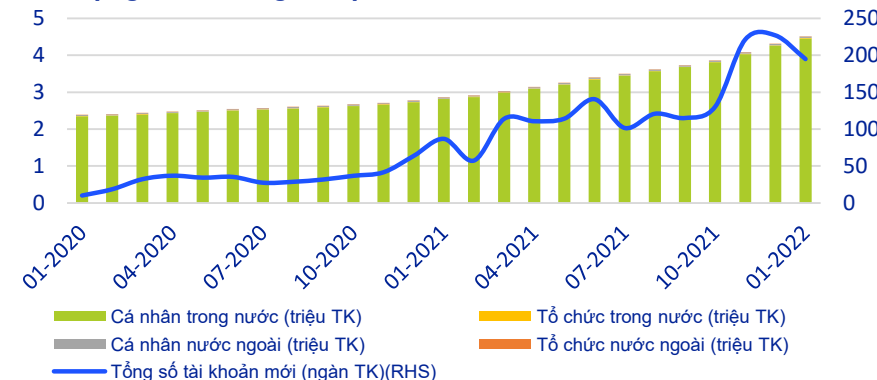
- Dư nợ cho vay ký quỹ toàn thị trường đến tháng 12 năm 2021 đạt 175 nghìn tỷ đồng, tăng 148% và tương đương 176% vốn chủ sở hữu, vẫn khá ổn trong giới hạn 200%. Dư nợ ký quỹ so với vốn hóa thị trường free float duy trì ở mức 6,7%. Thời gian qua, nhiều công ty chứng khoán đã thắt chặt chính sách ký quỹ để đối phó với biến động của thị trường cùng với sự tăng cường giám sát của các cơ quan quản lý giúp đảm bảo tuân thủ và ổn định thị trường.
- Có 194.835 tài khoản giao dịch mới được mở trong tháng 1, thấp hơn 14% so với tháng trước nhưng vẫn ở mức cao so với mức trung bình năm 2021, chủ yếu là các nhà đầu tư cá nhân trong nước.

Đòn bẩy ký quỹ



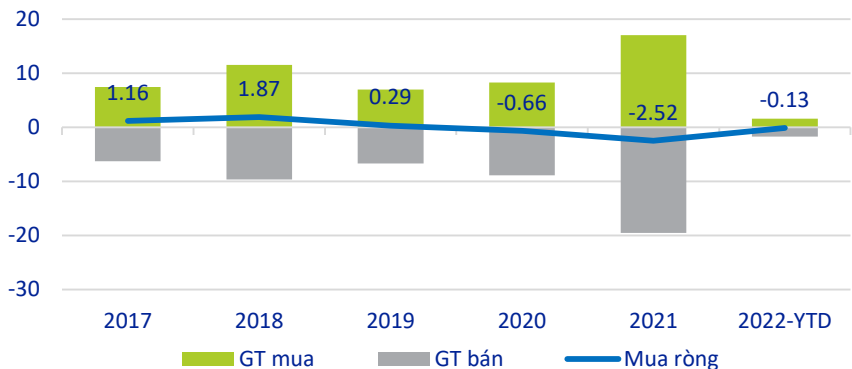
Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

Số lượng tài khoản giao dịch



Nguồn: GSO, ACBS

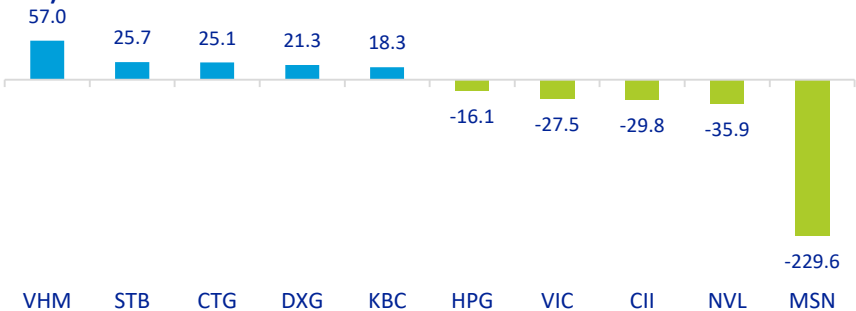
Giao dịch NĐT nước ngoài - VNIndex (Tỷ USD)



Nguồn: FiinPro, ACBS

- ❖ Nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục bán ròng với giá trị là 0,13 tỷ USD tính đến ngày 28/1/2022.
- ❖ Ngân hàng, bất động sản, tư liệu sản xuất nhận được dòng vốn ròng cao nhất trong tháng 1. Ngược lại, Thực phẩm, Đồ uống & Thuốc lá, nguyên vật liệu và phương tiện giao thông bị bán ròng. Khối ngoại mua ròng nhiều cổ phiếu bất động sản như VHM, DXG, KBC và ngân hàng như STB, CTG. Tuy nhiên, lượng mua vào ở các cổ phiếu trên không thể bù đắp được lượng bán ra lớn tại MSN.
- ❖ Hầu hết các cổ phiếu châu Á đều nhận được dòng vốn đầu tư nước ngoài vào tháng đầu tiên của năm 2022, ngoại trừ Việt Nam và Đài Loan.

Mã CK được NĐTNN mua ròng nhiều nhất trong tháng (Triệu USD)

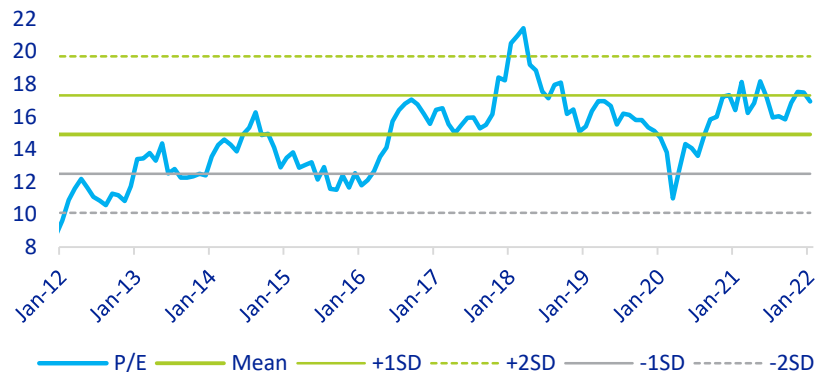


Nguồn: FiinPro, ACBS

Thị trường	NN mua ròng 1M (Tỷ USD)	NN mua ròng YTD (Tỷ USD)	Vốn hóa TT (Tỷ USD)	NN Mua ròng YTD/ Vốn hóa TT
Việt Nam	-0.13	-0.13	255.4	0.0%
Indonesia	0.43	0.43	581.2	0.1%
Malaysia	0.11	0.11	240.8	0.0%
Philippines	-0.04	-0.04	190.5	0.0%
Thái Lan	0.41	0.41	583.0	0.1%
Đài Loan	-2.50	-2.50	1,945.5	-0.1%

Nguồn: Bloomberg, ACBS

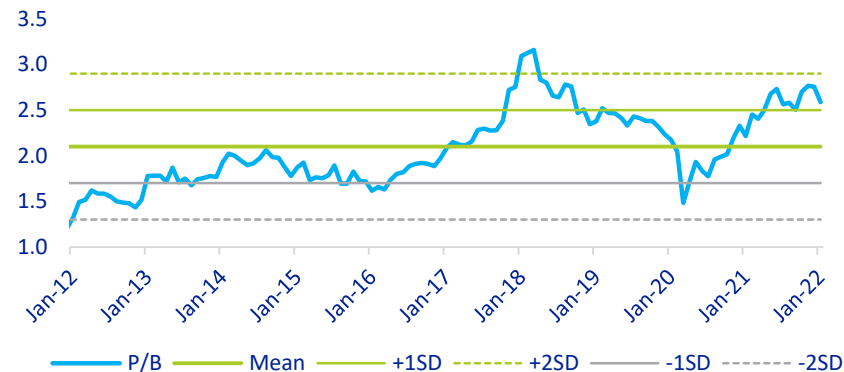
P/E của VNIndex trong 10 năm



Nguồn: Bloomberg, ACBS

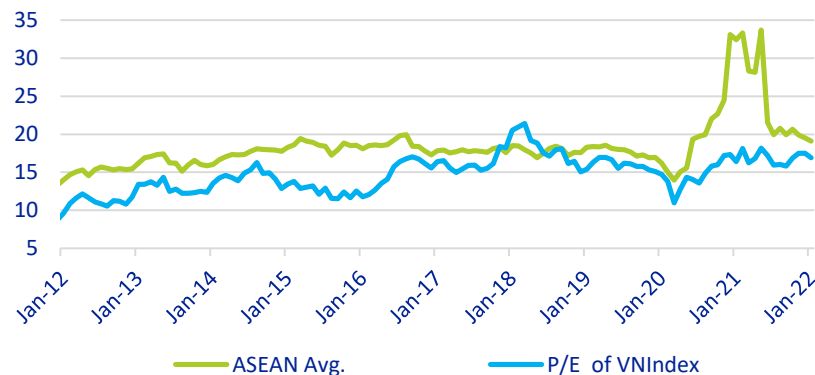
- ❖ Sau đợt điều chỉnh hồi tháng 1, chỉ số VNIndex hiện đang giao dịch ở mức P/E là 16,9, cao hơn 13,6% so với mức trung bình 10 năm là 14,9. Chỉ số P/E hiện đã lùi xuống dưới mức trung bình 10 năm cộng 1SD (P/E là 17,3).

P/B của VNIndex trong 10 năm



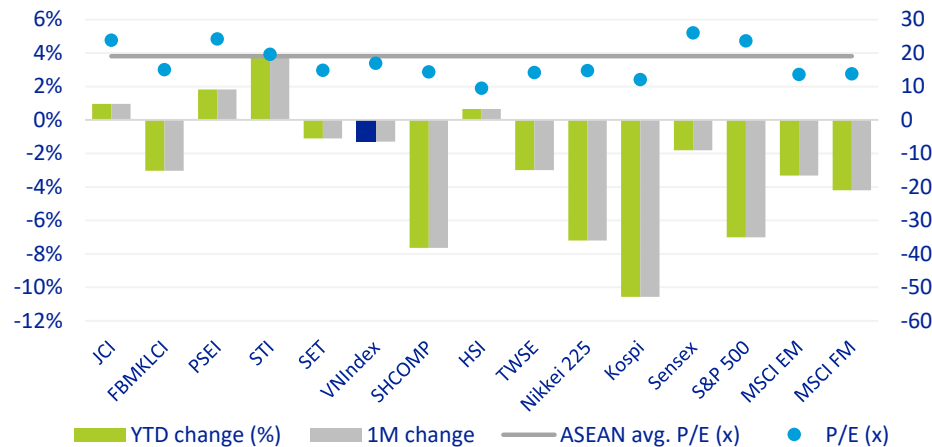
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VNIndex và các thị trường trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Tăng trưởng của VNIndex và các chỉ số khác



Nguồn: Bloomberg, ACBS

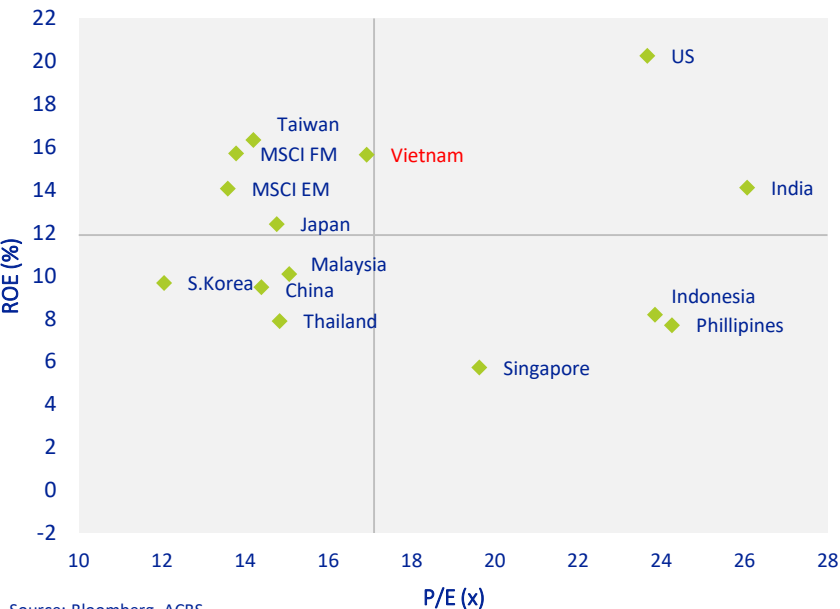
Tăng trưởng thu nhập và P/E dự tính

Quốc gia	2022E EPS growth (%)	01/2022 P/E (x)	2022F P/E (x)
Việt Nam (*)	18.3%	16.9	14.6
Trung bình	27.6%	19.1	15.7
Indonesia	61.0%	23.9	16.2
Malaysia	3.4%	15.1	14.7
Phillippines	42.7%	24.3	17.2
Singapore	53.2%	19.6	13.7
Thái Lan	-13.0%	14.8	17.7

Nguồn: Bloomberg, *ACBS

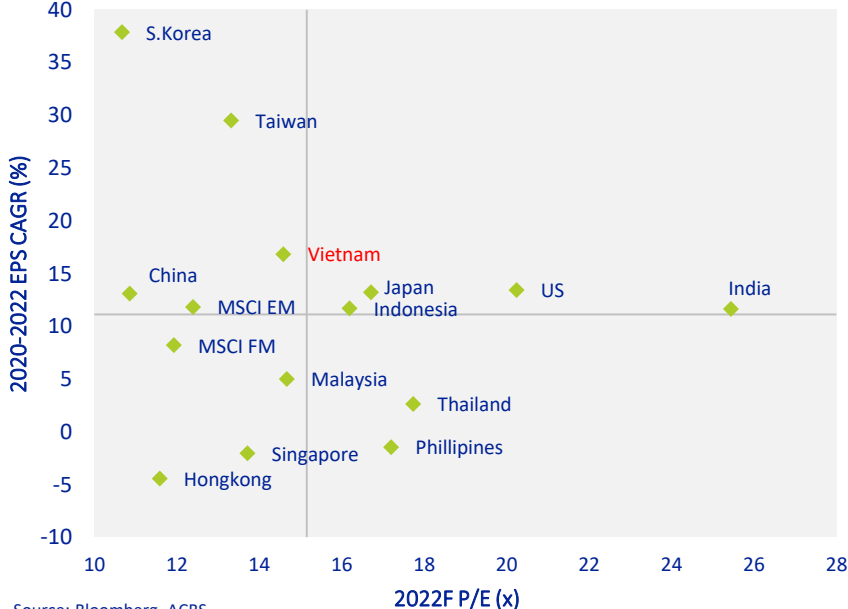
- Hầu hết các thị trường chứng khoán trong khu vực đều giảm mạnh trong tháng 1 do lo ngại về việc Fed tăng lãi suất và thắt chặt chính sách tiền tệ để đối phó với lạm phát trong bối cảnh virus Omicron đang lây lan ở nhiều quốc gia. Nhiều thị trường đã giảm sâu hơn VNIndex, ngoại trừ các thị trường ASEAN như Indonesia, Phillipines, Singapore đón nhận dòng vốn ngoại và ít bị ảnh hưởng bởi Omicron.

P/E và ROE của các chỉ số trên thế giới



Source: Bloomberg, ACBS

Định giá thị trường



Source: Bloomberg, ACBS

❖ ROE hiện tại của VNIndex là khoảng 15,6%, nằm trong số các thị trường có tỷ suất sinh lợi cao nhất. Với mức tăng EPS dự kiến 18.3% cho năm 2022 của chúng tôi, tốc độ CAGR EPS 3 năm từ 2020-2022 của Việt Nam sẽ là khoảng 16.8%, cho thấy các doanh nghiệp Việt Nam đã vượt qua cơn bão đại dịch tốt hơn so với các thị trường ngang hàng. Cùng với P/E dự phóng ở mức 14.6, VNIndex hiện tương đối hấp dẫn để đầu tư dài hạn so với các thị trường ngang hàng.

- ❖ Kỳ vọng ban đầu của chúng tôi là thu nhập của thị trường Việt Nam sẽ tăng trưởng ở mức ~ 18.3% vào năm 2022 nhờ các lĩnh vực ngân hàng, bất động sản và vật liệu xây dựng, cũng như sự phục hồi của tiêu dùng trong nước và ngoại thương sau đại dịch.
- ❖ Trong ngắn hạn, động lực của thị trường đến từ lợi nhuận quý tư lạc quan của các doanh nghiệp. Du lịch trong nước vào dịp Tết Nguyên đán thúc đẩy doanh thu của ngành du lịch và các dịch vụ liên quan, do đó doanh số bán lẻ trong tháng 2 có thể ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ. Ngoài ra, nhiều khả năng Việt Nam sẽ mở cửa hoàn toàn cho du lịch quốc tế trước khi kết thúc quý II, điều này sẽ tạo ra sự khởi sắc trong các hoạt động liên quan đến du lịch cho năm 2022. Giá dầu thô, thép và giá cao su tăng có lợi cho các công ty hoạt động trong hoạt động thăm dò dầu khí, phân phối xăng dầu, sản xuất thép và sản xuất cao su thiên nhiên. Khi rủi ro và sự không chắc chắn gia tăng từ việc các ngân hàng trung ương tăng lãi suất, có thể sẽ có một "chuyến bay đến vùng an toàn" để thoát khỏi các cổ phiếu đầu cơ và chuyển sang các cổ phiếu vốn hóa lớn có yếu tố cơ bản vững chắc.
- ❖ Xét về triển vọng dài hạn, sự tăng trưởng của việc gia nhập vào thị trường chứng khoán Việt Nam, đặc biệt là từ các nhà đầu tư cá nhân, báo hiệu tốt cho sự phát triển liên tục của các thị trường được hỗ trợ bởi các nhà đầu tư trong nước. Trong khi dòng vốn ngoại cho đến nay vẫn âm, chúng tôi cho rằng không có sự thay đổi cơ cấu nào đối với thị trường có thể khiến nhà đầu tư nước ngoài rút vốn quá lâu do triển vọng thị trường dài hạn quá hấp dẫn để bỏ qua trong thời gian dài. Chúng tôi cũng tin rằng làn sóng thoái vốn của các doanh nghiệp nhà nước và niêm yết mới sẽ bắt đầu trong bối cảnh thị trường chứng khoán đang tốt như hiện nay, mang đến cơ hội đầu tư mới cho các nhà đầu tư. Nền tảng mới của HOSE dự kiến sẽ được áp dụng vào quý 2 năm 2022 được kỳ vọng sẽ có các chức năng mới như giao dịch trong ngày T + 0, giao dịch trái phiếu, Đối tác thanh toán bù trừ trung tâm (CCP) và các sản phẩm khác góp phần phát triển thị trường.
- ❖ Biến thể Omicron của COVID-19 đang lan rộng ở EU và Mỹ và một số nước Châu Á, nhưng chưa ảnh hưởng đến kinh tế Việt Nam mặc dù gần đây đã xuất hiện một số trường hợp lây lan trong cộng đồng. Vấn đề trước mắt mà thị trường đang quan tâm vào thời điểm này là quyết định tăng lãi suất và thắt chặt chính sách tiền tệ của Fed trên toàn thế giới để đối phó với lạm phát gia tăng. Doanh số bán lẻ và sản xuất của Việt Nam đang phục hồi trong những tháng gần đây, kết hợp với chỉ số CPI thấp, đồng nội tệ mạnh lên, thanh khoản thị trường ngày càng tăng và vai trò ngày càng tăng của các nhà đầu tư trong nước, chúng tôi tin rằng VNIndex có thể tăng giá trong bối cảnh thị trường toàn cầu biến động và kỳ vọng việc các ngân hàng trung ương tăng lãi suất. Chúng tôi đang theo dõi tỷ lệ nhiễm COVID-19 có khả năng tăng đột biến trên toàn quốc trong dịp Tết Nguyên Đán, điều này có thể dẫn đến các biện pháp hạn chế do giãn cách xã hội, mặc dù tỷ lệ tiêm chủng cao sẽ giúp giảm khả năng áp dụng các biện pháp hạn chế khắc nghiệt mới.

Chúng tôi kỳ vọng 3 kịch bản cho chỉ số VNIndex vào cuối năm 2022 như sau:

- ❖ Trong kịch bản trung tính, chúng tôi kỳ vọng rằng bội số thu nhập thị trường sẽ xoay quanh mức trung bình 10 năm vào ngày 31/12/2021 cộng thêm 1SD. Với mức tăng trưởng thu nhập dự báo hiện tại của chúng tôi, chỉ số VNIndex sẽ giao dịch cao hơn 16.4% so với cuối năm 2021.
- ❖ Kịch bản lạc quan của chúng tôi giả định rằng VNIndex sẽ có thể giao dịch ở mức bội số thu nhập thị trường cao hơn 10% so với mức hiện tại nhờ triển vọng tích cực của gói hỗ trợ phục hồi kinh tế và chiến lược sống chung với COVID-19 sẽ được giữ nguyên kết hợp với việc tiêm chủng được triển khai đầy đủ trên cả nước trong khi các cơ quan chức năng, doanh nghiệp và hộ gia đình có thể rút kinh nghiệm từ các biện pháp phòng chống COVID-19 trong hai năm qua.
- ❖ Kịch bản thận trọng dựa trên điều kiện nền kinh tế ảm đạm trong đó kỳ vọng thu nhập giảm và do đó định giá chỉ số giảm xuống mức bội số thu nhập trung bình trong 10 năm. Chúng tôi tin rằng kịch bản này chỉ có thể xảy ra nếu Việt Nam không thể ngăn chặn được biến thể mới của đại dịch và các ca nhiễm COVID-19 mới tiếp tục gia tăng với các biến thể khác cho đến cuối năm.

Các kịch bản cho năm 2022

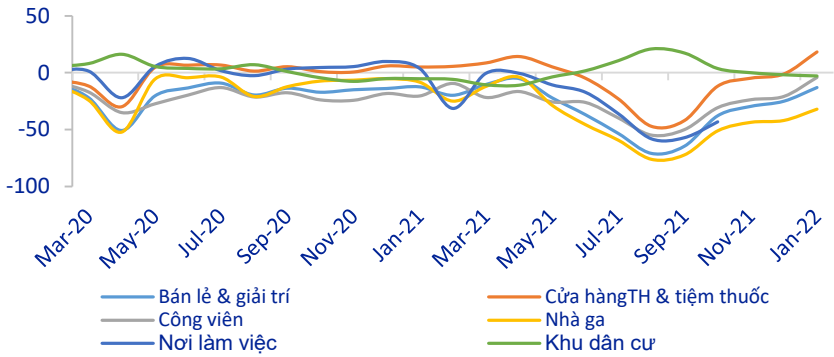
Kịch bản	VN-Index	Tăng trưởng vs. 31/12/21	2022 PE (x)
Thận trọng	1,490.3	-0.5%	14.7
Trung tính	1,743.8	16.4%	17.2
Lạc quan	1,918.1	28.0%	18.9

Ma trận độ nhạy của chỉ số VNIndex đến cuối năm 2022

		Tăng trưởng thu nhập							
		10.0%	12.5%	15.0%	17.5%	20.0%	22.5%	25.0%	27.5%
Bội số thu nhập	15.5	1,461.2	1,494.4	1,527.6	1,560.8	1,594.0	1,627.2	1,660.4	1,693.6
	16.0	1,508.3	1,542.6	1,576.9	1,611.2	1,645.4	1,679.7	1,714.0	1,748.3
	16.5	1,555.5	1,590.8	1,626.2	1,661.5	1,696.9	1,732.2	1,767.6	1,802.9
	17.0	1,602.6	1,639.0	1,675.4	1,711.9	1,748.3	1,784.7	1,821.1	1,857.5
	17.5	1,649.7	1,687.2	1,724.7	1,762.2	1,799.7	1,837.2	1,874.7	1,912.2
	18.0	1,696.9	1,735.4	1,774.0	1,812.6	1,851.1	1,889.7	1,928.3	1,966.8
	18.5	1,744.0	1,783.6	1,823.3	1,862.9	1,902.5	1,942.2	1,981.8	2,021.4
	19.0	1,791.1	1,831.8	1,872.5	1,913.3	1,954.0	1,994.7	2,035.4	2,076.1

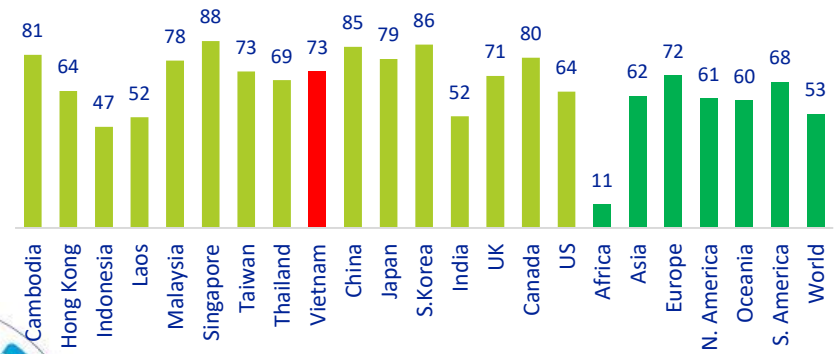
- ❖ Biến thể Omicron của COVID-19 đang lan rộng ở EU và Mỹ và một số nước Châu Á, nhưng chưa ảnh hưởng đến kinh tế Việt Nam mặc dù gần đây đã xuất hiện một số trường hợp lây lan trong cộng đồng. Chúng tôi đang theo dõi tỷ lệ nhiễm COVID-19 có khả năng tăng đột biến trên toàn quốc trong dịp Tết Nguyên Đán, điều này có thể dẫn đến các biện pháp hạn chế do giãn cách xã hội, mặc dù tỷ lệ tiêm chủng cao sẽ giúp giảm khả năng áp dụng các biện pháp hạn chế khắc nghiệt mới.
- ❖ Việt Nam đã mở lại đường bay quốc tế đến 9 quốc gia từ tháng 1 năm 2022. Theo đề xuất mới nhất của Bộ Văn hóa, Thể thao và Du lịch Việt Nam, Việt Nam có kế hoạch chính thức mở cửa đón khách quốc tế từ ngày 31 tháng 3 năm 2022 khi chiến dịch tiêm chủng giúp Việt Nam đạt miễn dịch cộng đồng. Nhiều lĩnh vực sẽ được hưởng lợi từ việc mở lại các chuyến bay quốc tế vì không chỉ khách du lịch quay trở lại, mà các doanh nghiệp và đầu tư sẽ có thể hưởng lợi từ sự di chuyển ngày càng tăng của khách hàng, nhà cung cấp và các nhà tư vấn.
- ❖ Thoái vốn nhà nước được kỳ vọng sẽ được đẩy nhanh nhờ diễn biến tích cực của thị trường Việt Nam. Quy định về giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài (FOL) vẫn tiếp tục là rào cản cho việc thoái vốn nhà nước tại các công ty Việt Nam. Năm 2022, một số doanh nghiệp nhà nước quy mô lớn như EVN, Vinacomin và Vinataba dự kiến sẽ thực hiện quá trình cổ phần hóa để thoái vốn. Trong số 88 doanh nghiệp nằm trong kế hoạch thoái vốn nhà nước năm 2021, BVH của Bảo hiểm Bảo Việt, BMI của Bảo hiểm Bảo Minh và NTP của Nhựa Thiếu niên Tiền Phong được nhiều nhà đầu tư quan tâm nhưng kế hoạch thoái vốn bị lùi sang năm 2022. Theo báo cáo tổng kết cuối năm của SCIC, doanh thu tính đến 31/12/2021 đạt 7.213 tỷ đồng, bằng 111% kế hoạch, bao gồm 4.409 tỷ đồng doanh thu cổ tức và 1.390 tỷ đồng doanh thu thoái vốn. Tính đến ngày 31 tháng 12 năm 2021, danh mục đầu tư của SCIC có 145 doanh nghiệp, đã hoàn thành thoái vốn nhà nước tại 10 doanh nghiệp.
- ❖ Về phân loại thị trường, thị trường chứng khoán Việt Nam đã nằm trong Danh sách theo dõi của Chỉ số FTSE Global Equity cho thị trường mới nổi thứ cấp từ tháng 9 năm 2018 nhưng vẫn tiếp tục được xếp vào nhóm thị trường cận biên và chưa được nâng hạng lên thị trường mới nổi trong lần đánh giá gần nhất. Theo dự kiến, sẽ có Đánh giá tạm thời vào tháng 3 năm 2022 để xem xét việc tái phân hạng thị trường.

Xu hướng dịch chuyển cộng đồng của Việt Nam trong dịch Covid-19



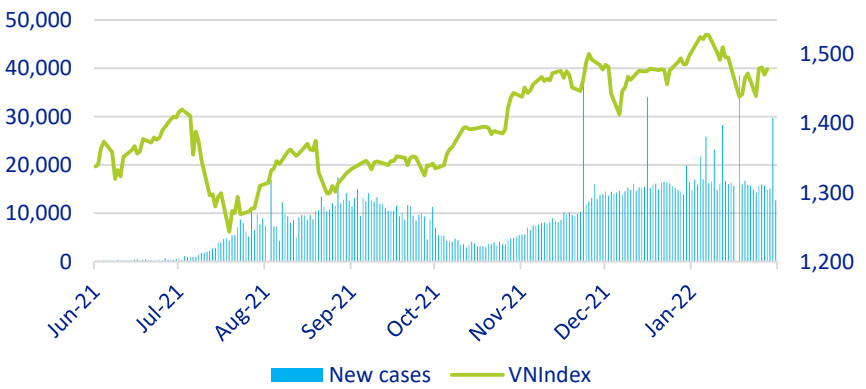
Nguồn: Google, ACBS

Tỷ lệ dân số được tiêm chủng đầy đủ

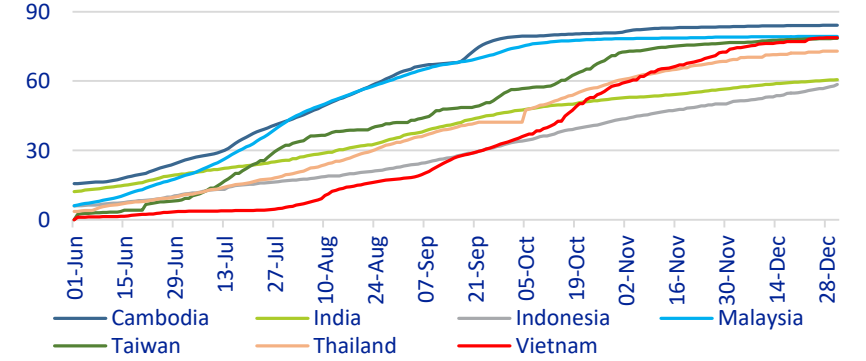


Source: Ourworldindata, ACBS. Updated Feb 2022

Ca nhiễm Covid-19 mới và chỉ số VNIndex



Tăng trưởng của tỷ lệ tiêm chủng trong năm 2021



Nguồn: Ourworldindata, ACBS

❖ Văn bản pháp lý

- ✓ Nghị quyết số 43/2022/QH15 do Quốc Hội ban hành ngày 11/1/2022 về chính sách tài khóa, tiền tệ hỗ trợ chương trình phục hồi và phát triển kinh tế - xã hội.
- ✓ Nghị quyết số 11/NQ-CP của Chính phủ: Về Chương trình phục hồi và phát triển kinh tế - xã hội và triển khai Nghị quyết số 43/2022/QH15.

❖ Thời gian áp dụng:

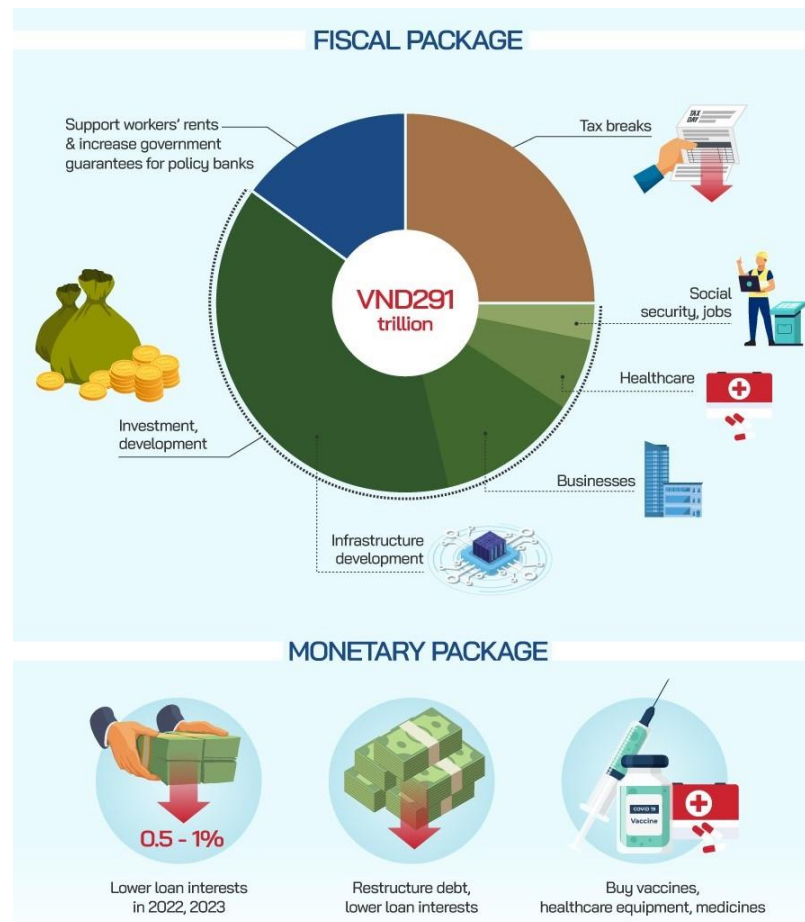
- ✓ Các chính sách hỗ trợ sẽ được thực hiện trong 2 năm (2022-2023), một số chính sách có thể kéo dài, bổ sung nguồn lực tùy diễn biến của dịch bệnh.

❖ Quy mô:

- ✓ Ước tính 350 nghìn tỷ đồng, khoảng 15,42 tỷ USD, tương đương 4,2% GDP.
- ✓ Phân bổ: Chính sách tài khóa 83%, tiền tệ 14%, khác 3%

❖ Nguồn vốn:

- ✓ Vay nội địa bằng việc phát hành trái phiếu chính phủ, vốn vay ODA, vay ưu đãi nước ngoài, vay khác.
- ✓ Gia tăng hiệu quả của kế hoạch đầu tư trung hạn 2021-2025.
- ✓ Tiết giảm chi phí, tăng nguồn thu.
- ✓ Tăng thuế tiêu thụ đặc biệt đối với các mặt hàng cần hạn chế.
- ✓ Tăng tốc quá trình cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước.



Source: Vnexpress.net

Gói tài khoá – Giảm thuế

- **Giảm 2% thuế suất thuế giá trị gia tăng trong năm 2022**, áp dụng đối với các nhóm hàng hóa, dịch vụ đang áp dụng mức thuế suất thuế giá trị gia tăng 10% (còn 8%), trừ một số nhóm hàng hóa, dịch vụ sau: viễn thông, công nghệ thông tin, hoạt động tài chính, ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm, kinh doanh bất động sản, kim loại, sản phẩm từ kim loại đúc sẵn, sản phẩm khai khoáng (không kể khai thác than), than cốc, dầu mỏ tinh chế, sản phẩm hoá chất, sản phẩm hàng hóa và dịch vụ chịu thuế tiêu thụ đặc biệt.
- Cho phép tính vào chi phí được trừ khi xác định thu nhập chịu thuế thu nhập doanh nghiệp đối với **khoản chi ủng hộ, tài trợ của doanh nghiệp, tổ chức cho các hoạt động phòng, chống dịch COVID-19** tại Việt Nam cho kỳ tính thuế năm 2022.

Gói tài khoá – Đẩy mạnh đầu tư công

- **Y tế:** 14 nghìn tỷ cho xây dựng, để đầu tư xây mới, cải tạo, nâng cấp, hiện đại hóa hệ thống y tế, đào tạo, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực.
- **An sinh xã hội, lao động, việc làm:** 5 nghìn tỷ cho Ngân hàng chính sách xã hội, 2 nghìn tỷ tài trợ các khoản vay có lãi suất trên 6%/năm, 3,15 nghìn tỷ đầu tư xây mới, cải tạo, nâng cấp, mở rộng và hiện đại hóa các cơ sở trợ giúp xã hội, đào tạo, dạy nghề, giải quyết việc là
- **Doanh nghiệp:** 40 nghìn tỷ tài trợ lãi suất 2%/năm thông qua ngân hàng thương mại cho một số ngành, lĩnh vực quan trọng, các doanh nghiệp, hợp tác xã, hộ kinh doanh có khả năng trả nợ, có khả năng phục hồi.
- **Du lịch:** Cấp vốn điều lệ cho Quỹ Hỗ trợ phát triển du lịch tối đa 300 tỷ đồng
- **Hạ tầng:** Bổ sung tối đa 113,55 nghìn tỷ đồng vốn đầu tư từ ngân sách nhà nước để phát triển kết cấu hạ tầng: giao thông, công nghệ thông tin, chuyển đổi số, phòng, chống sạt lở bờ sông, bờ biển, bảo đảm an toàn hồ chứa nước, thích ứng biến đổi khí hậu, khắc phục hậu quả thiên tai;
- **Nhà ở:** 6.6 nghìn tỷ, hỗ trợ tiền thuê nhà cho người lao động có quan hệ lao động, đang ở thuê, ở trọ, làm việc trong các khu công nghiệp, khu chế xuất, khu vực kinh tế trọng điểm.
- **Bảo lãnh chính phủ cho trái phiếu trong nước:** 38,4 nghìn tỷ để cho vay hỗ trợ giải quyết việc làm; học sinh, sinh viên.

Gói tiền tệ

- Giữ ổn định thị trường nợ, giảm lãi suất cho vay từ 0,5% đến 1% trong hai năm 2022 và 2023.
- Tiếp tục cơ cấu lại thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ, miễn, giảm lãi vay đối với khách hàng bị ảnh hưởng bởi dịch COVID-19, theo dõi sát diễn biến kinh tế, thị trường tiền tệ để có giải pháp hỗ trợ doanh nghiệp, người dân phù hợp, đồng thời bảo đảm an toàn hoạt động của hệ thống các tổ chức tín dụng
- Sử dụng tối đa 46 nghìn tỷ đồng từ các nguồn tài chính hợp pháp khác để nhập khẩu vắc - xin, thuốc điều trị và thiết bị, vật tư y tế phục vụ phòng, chống dịch COVID-19 trong trường hợp cần thiết.
- Tiếp tục tái cấp vốn đối với Ngân hàng Chính sách Xã hội để cho người sử dụng lao động vay trả lương ngừng việc, trả lương phục hồi sản xuất cho người lao động.

Tác động của gói phục hồi kinh tế

- ✓ Việc giảm thuế GTGT đối với nhiều loại hàng hóa và dịch vụ sẽ hỗ trợ sức mua, tăng doanh thu bán lẻ và kiềm chế lạm phát.
- ✓ Việc cho phép tính vào chi phí được trừ khi xác định thu nhập chịu thuế thu nhập doanh nghiệp đối với khoản chi ủng hộ, tài trợ của doanh nghiệp, tổ chức cho các hoạt động phòng, chống dịch COVID-19 tại Việt Nam cho kỳ tính thuế năm 2022 là một chính sách thiết thực do đây là một khoản chi phí phát sinh lớn của doanh nghiệp.
- ✓ Với quy mô lớn hơn các gói hỗ trợ trước, chương trình này được kỳ vọng sẽ tác động tích cực đến hàng loạt doanh nghiệp từ vật liệu xây dựng đến xây dựng cơ sở hạ tầng, du lịch ...
- ✓ Cơ chế đặc biệt về đấu thầu và nhà thầu sẽ đẩy nhanh tiến độ của các dự án cơ sở hạ tầng.
- ✓ Chương trình này cũng sẽ tạo ra nhiều việc làm mới, rất quan trọng cho cả nền kinh tế và an sinh xã hội ở thời điểm hiện tại, đảm bảo nguồn lao động cho doanh nghiệp và thúc đẩy doanh số bán lẻ.
- ✓ Việc cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước được kỳ vọng sẽ được đẩy mạnh để huy động nguồn vốn, mang đến cơ hội đầu tư mới cho các nhà đầu tư.

Các sự kiện sắp diễn ra

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Loại sự kiện	Ngày	Quốc gia	Sự kiện	Mã CK
Niêm yết mới	10-Feb-2022	Vietnam - HOSE	Power Generation Corporation 3	PGV
Index review	10-Feb-2022	Vietnam	MSCI Frontier Market Index review	
Kinh tế	17-Feb-2022	United States	FOMC Minutes	
Kinh tế	28-Feb-2022	Vietnam	Công bố các chỉ số kinh tế vĩ mô	
Index review	04-Mar-2022	Vietnam	FTSE Vietnam ETF	
Index review	11-Mar-2022	Vietnam	VanEck Vectors Vietnam ETF	
Kinh tế	16-Mar-2022	United States	Quyết định lãi suất của Fed	
Tái cơ cấu quỹ	18-Mar-2022	Vietnam	FTSE ETF & VNM ETF Restructuring	
Xếp hạng thị trường	Mar-2022	Vietnam	FTSE Global Equity Index - Interim Review	

Lịch sự kiện	Ngày GDKHQ	Quốc gia	Sự kiện	Mã CK
Cổ tức	22-Feb-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt VND2,000	CCI
Cổ tức	10-Feb-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt VND2,380	BHN
Cổ tức	18-Feb-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt VND1,000	SMB
Phát hành cổ phiếu	10-Feb-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 25%	APH
Cổ tức	10-Feb-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức cổ phiếu 9%	CMG
Phát hành cổ phiếu	08-Feb-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 12%	ITD

Triển vọng ngành									
Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	NGÂN HÀNG	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	CTG, TCB, MBB, STB
Tổng quan ngành						Triển vọng			
- Kết quả kinh doanh của các ngân hàng niêm yết hồi phục tốt trong Q4/21. Tổng thu nhập tăng trưởng 11,6% so với cùng kỳ và tăng 15,1% so với quý trước. Động lực thúc đẩy đến từ tăng trưởng tín dụng hồi phục, tăng 5,65% trong riêng Q4/21 và tăng 13,53% trong cả năm 2021 (NHNN). - Chi phí dự phòng trong Q4/21 tiếp tục duy trì ở mức cao tương tự như trong Q2 và Q3/21 để dự phòng cho các khoản nợ tái cơ cấu. - Lợi nhuận trước thuế Q4/21 tăng trưởng 7,2% so với cùng kỳ năm ngoái và tăng 16,1% so với Q3/21. - Chất lượng tài sản cải thiện so với Q3/21. Tỷ lệ nợ xấu đến cuối Q4/21 đạt 1,34%, giảm 0,27 điểm phần trăm so với Q3/21 và tương đương với cùng kỳ năm trước. Tỷ lệ nợ nhóm 2 đạt 1,2%, giảm 22 điểm phần trăm so với Q3/21. - Chúng tôi ước tính dư nợ tái cơ cấu do COVID-19 chỉ chiếm hơn 1% tổng dư nợ.						- Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng trong năm 2022 đạt 15% nhờ môi trường lãi suất thấp sẽ kích thích nhu cầu tín dụng. Chủ trương nới lỏng tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước cũng sẽ hỗ trợ cho tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng. - Đến cuối T1/2022, tăng trưởng tín dụng đạt 2,74% so với đầu năm và tăng 16,32% so với cùng kỳ năm trước. - Tăng trưởng tín dụng ở mức cao và giảm quy mô các gói hỗ trợ lãi suất như trong nửa cuối năm 2021 khi nền kinh tế phục hồi sẽ hỗ trợ cho tăng trưởng thu nhập lãi và NIM của các ngân hàng. - Lãi suất huy động có thể tăng nhẹ từ 0,3-0,5% do thanh khoản hệ thống đã bớt dồi dào do tăng trưởng tín dụng mạnh kể từ đầu Q4/2021. - Việc trích lập dự phòng quyết liệt trong năm 2021 đối với các khoản nợ tái cơ cấu sẽ giúp giảm áp lực trích lập dự phòng trong năm 2022.			

Triển vọng ngành									
Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	BẢO HIỂM	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	BVH, PVI
Tổng quan ngành						Triển vọng			
- Tình trạng giãn cách xã hội do dịch COVID-19 ảnh hưởng đến quá trình tư vấn và bán hàng đối với các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ. Tuy nhiên, việc số hóa hoạt động bán sản phẩm bảo hiểm giúp các công ty bảo hiểm và các ngân hàng liên kết vượt qua giai đoạn khó khăn này. - Trong khi đó, mảng bảo hiểm phi nhân thọ ít chịu ảnh hưởng bởi dịch COVID-19 hơn do các sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ liên quan đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp và phần lớn là bắt buộc.						- Thị trường bảo hiểm nhân thọ của Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Đến cuối năm 2020, tỷ lệ dân số có bảo hiểm nhân thọ mới chỉ đạt 11%. - Chúng tôi kỳ vọng doanh số ngành bảo hiểm nhân thọ sẽ tăng trưởng với tốc độ bình quân 20%/năm trong 5 năm tới. - Đối với mảng bảo hiểm phi nhân thọ, chúng tôi kỳ vọng doanh số ngành bảo hiểm phi nhân thọ sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng 10%/năm trong 5 năm tới.			



Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	CHỨNG KHOÁN	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	SSI, HCM, VCI, VND
--------	-----------	-------------	-------------	----------------------	----------	---------------------	-----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- Lĩnh vực môi giới chứng khoán là một trong những lĩnh vực ít bị ảnh hưởng nhất bởi Covid-19. Môi trường lãi suất thấp thu hút các nhà đầu tư trong nước tham gia vào thị trường chứng khoán. Số lượng tài khoản chứng khoán mở mới trong T1/22 đạt 195.000 tài khoản, giảm nhẹ so với 2 tháng trước đó (hơn 200.000 tài khoản) nhưng vẫn cao hơn so với 80.000 của cùng kỳ năm trước.
- Hoạt động tự doanh cũng đạt kết quả khá tốt trong giai đoạn đại dịch Covid-19. VN-Index tăng 35,7% kể trong năm 2021, mang lại khoản lợi nhuận lớn từ hoạt động tự doanh cho các công ty chứng khoán trong năm 2021.

Triển vọng

- Hoạt động môi giới chứng khoán của Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng khi tỷ lệ cá nhân có tài khoản chứng khoán tại Việt Nam mới chỉ đạt khoảng 4%. Chính phủ đặt mục tiêu nâng tỷ lệ người dân tham gia thị trường chứng khoán lên 5% vào năm 2025 và 10% vào năm 2030. Tuy nhiên mảng môi giới chứng khoán có mức độ cạnh tranh cao. Trên thị trường có rất nhiều công ty chứng khoán trong khi sản phẩm ít có sự khác biệt.
- Thị trường vốn của Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn phát triển và còn nhiều tiềm năng tăng trưởng, đặc biệt là lĩnh vực tư vấn phát hành trái phiếu doanh nghiệp.

Triển vọng ngành

Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN NHÀ Ở	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	VHM, KDH, NLG
--------	--------------	-------------	--------------------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- Nguồn cung căn hộ mới năm 2021 tiếp tục giảm do quá trình phê duyệt kéo dài và đại dịch với sự dẫn dắt của phân khúc trung cấp tại Hà Nội và phân khúc cao cấp tại TP.HCM.
- Nguồn cung hạn chế và nhu cầu mua nhà ổn định dẫn đến lượng căn bán được cao hơn một chút so với nguồn cung mới.
- Giá tiếp tục tăng nhờ nguồn cung hạn chế và nhiều căn hộ cao cấp và hạng sang được mở bán hơn.
- TP.HCM mở bán 14.339 căn mới (-22% n/n) và bán được 14.639 căn (-7% n/n) với giá sơ cấp trung bình là 2.306 USD/m2 (+7% n/n).
- Hà Nội mở bán 16.758 căn mới (-7% n/n) và bán được 16.958 căn (-9% n/n) với giá sơ cấp trung bình là 1.596 USD/m2 (+13% n/n).

Triển vọng

- Quá trình phê duyệt dự án cải thiện khá chậm.
- Nguồn cung mới và số lượng bán hàng dự kiến sẽ phục hồi.
- Giá sơ cấp trung bình sẽ tiếp tục xu hướng tăng.
- Các yếu tố hỗ trợ: xây dựng/phê duyệt các dự án cơ sở hạ tầng trọng điểm, lãi suất ổn định, tầng lớp thu nhập trung bình tăng, tốc độ đô thị hóa cao, v.v.

Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	KBC, BCM
--------	--------------	-------------	------------------------------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	----------

Tổng quan ngành

- Việt Nam có 398 Khu công nghiệp (KCN) được thành lập tính đến cuối 2021 với tổng diện tích đất là 123.500ha (+8,3% n/n), trong đó có 292 KCN đang hoạt động với tỷ lệ lấp đầy bình quân 71%, tăng 80 điểm % n/n.
- Giá thuê đất công nghiệp tăng hơn 5% n/n và đạt mức trung bình là 131 USD/m2 ở miền Nam và 97 USD/m2 ở miền Bắc.
- Gián đoạn chuỗi cung ứng tạo ra nhu cầu cao đối với kho bãi và nhà xưởng xây sẵn. Tổng nguồn cung phía Bắc đạt 1,3 triệu m2 kho bãi (+7% n/n) và 2,5 triệu m2 nhà xưởng xây sẵn (+9% n/n) trong khi phía Nam cung cấp 3,5 triệu m2 nhà kho (+10% n/n) và 3,2 triệu m2 nhà xưởng xây sẵn (+8% n/n). Giá chào thuê tăng hơn 5% n/n và đạt trung bình 4,7 USD/m2/tháng ở miền Bắc và 5 USD/m2/tháng ở miền Nam.

Triển vọng

- Nhu cầu ổn định, đặc biệt là từ việc mở rộng/dì dờ nhà máy của các tập đoàn đa quốc gia.
- Dự kiến nguồn cung ở phía Bắc nhiều hơn phía Nam nhờ cơ sở hạ tầng phát triển.
- Giá thuê sẽ tiếp tục xu hướng tăng.

Tóm tắt ngành: Bất động sản

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Triển vọng ngành

Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN BÁN LẺ	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	VRE
--------	---------------------	-------------	--------------------------------	----------------------	-----------------	---------------------	------------------	---------------	-----

Tổng quan ngành

- Không có nguồn cung mới tại Hà Nội và TP HCM trong năm 2021 vì các kế hoạch mở mới bị trì hoãn bởi đại dịch.
- Giá thuê và tỷ lệ trống không cải thiện so với 2020.
- Người thuê tái cấu trúc để thích ứng với giai đoạn 'Bình thường mới' ví dụ như giảm diện tích thuê, thay đổi mô hình từ cửa hàng truyền thống sang ki-ốt tích hợp nhiều điểm bán hàng.
- TP.HCM: Giá thuê tại khu trung tâm tăng 6,8% n/n lên 144 USD/m2/tháng trong khi khu vực ngoài trung tâm giảm 4,0% n/n xuống 33 USD/m2/tháng; tỷ lệ trống ở mức 1,9% ở khu vực trung tâm và 11,4% (-1,5 điểm %) ở khu vực ngoài trung tâm.
- Hà Nội: Giá thuê tại khu vực trung tâm giảm 1,9% n/n xuống 106 USD/m2/tháng và 3,3% n/n xuống 24 USD/m2/tháng ở khu vực ngoài trung tâm; tỷ lệ trống ở mức 12,9% (-1,4 điểm % theo năm) ở khu trung tâm và 16,8% (+4,3 điểm %) ở khu vực ngoài trung tâm.

Triển vọng

- Nguồn cung mới dự kiến sẽ cải thiện.
- Tỷ lệ lấp đầy và giá thuê dự kiến sẽ phục hồi chậm về mức trước COVID.
- Chủ đầu tư tiếp tục hỗ trợ khách thuê.
- Sự thích ứng nhanh chóng của người tiêu dùng với mua sắm trực tuyến trong thời kỳ đại dịch có thể hạn chế sự phát triển của phân khúc này.

Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN NGHỈ DƯỠNG	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	CEO, NVL
--------	---------------------	-------------	------------------------------------	----------------------	------------------	---------------------	------------------	---------------	----------

Tổng quan ngành

- Bắt đầu đón khách du lịch quốc tế theo chương trình hộ chiếu vắc xin từ tháng 12/2021.
- Biệt thự và nhà phố/shophouse nghỉ dưỡng phục hồi tốt trong Q4/2021 so với Q3/2021 trong khi condotel vẫn chưa cải thiện.
- Có 4.115 biệt thự, 4.898 nhà phố/shophouse và 3.792 condotel được mở bán vào năm 2021 với tỷ lệ hấp thụ lần lượt là 71%, 88% và 58%.

Triển vọng

- Nguồn cung 2022 dự kiến cải thiện hơn 2021.
- Lực cầu vẫn yếu và chưa thấy dấu hiệu cải thiện rõ rệt.
- Nhà phố/shophouse nghỉ dưỡng dự kiến tiếp tục là sản phẩm được quan tâm nhiều nhất.

Triển vọng ngành

Ngành:	BÁN LẺ	Phân ngành:		Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	MWG, FRT, PNJ
--------	--------	-------------	--	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- Là thành phần quan trọng góp phần quan trọng vào sự tăng trưởng kinh tế.
- Thị trường năng động với sự tham gia của đông đảo tên tuổi trong và ngoài nước.
- Mặc dù kênh thương mại truyền thống vẫn chiếm tỷ lệ áp đảo nhưng xu hướng bán lẻ hiện đại và bán hàng trực tuyến ngày càng chứng tỏ sức mạnh của mình. Trong xu thế đó, hàng loạt chuỗi bán lẻ - với nhiều mặt hàng khác nhau từ FMCG, thiết bị công nghệ, thiết bị gia dụng, thời trang đến phụ kiện cá nhân, thực phẩm ăn uống v.v. - đã nở rộ tại Việt Nam.
- COVID-19 bùng phát trên diện rộng và kéo dài ở Việt Nam trong năm 2021 đã gây ra những tác động khác nhau đến việc tiêu thụ của nhiều sản phẩm khác nhau. Một số được lợi trong khi một số bị thiệt hại. Tuy nhiên, nhu cầu tiêu dùng cũng như doanh thu của các nhà bán lẻ đã có sự phục hồi sau giai đoạn giãn cách (vd: chuỗi thegoididong.com và dienmayxanh.com của MWG, PNJ, v.v.). Doanh thu bán lẻ hàng hóa (chiếm ~ 82% tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng) cả năm 2021 tăng 0,2% so với 2020 sau khi giảm 3,4% n/n trong 9T2021.
- Dịch bệnh cũng khiến hoạt động mua sắm trực tuyến trở nên phổ biến hơn, tiếp cận nhiều người tiêu dùng hơn với tần suất cao hơn và ghi nhận sự gia nhập của nhiều nhóm sản phẩm mới (đặc biệt là thực phẩm tươi sống, vốn thường được người tiêu dùng chọn mua trực tiếp tại cửa hàng/chợ). Bán hàng trực tiếp tại cửa hàng sẽ vẫn là một kênh quan trọng nhưng bán hàng trực tuyến ngày càng khẳng định vai trò của mình, đưa hoạt động bán hàng đa kênh ngày càng trở thành một phần không thể thiếu trong chiến lược kinh doanh của các công ty.

Triển vọng

- Đối với năm 2022, chúng tôi kỳ vọng sự phục hồi của ngành bán lẻ sẽ tiếp tục, dựa trên giả định rằng xác suất lặp lại giai đoạn giãn cách kéo dài như 2021 có thể được giảm thiểu nhờ mở rộng tiêm chủng, kỳ vọng chính phủ tăng đầu tư cho hệ thống y tế và người dân thay đổi thói quen/nhận thức để giảm khả năng lây nhiễm. Chợ truyền thống mở cửa trở lại có thể sẽ làm giảm bớt lưu lượng khách hàng đến với kênh thương mại hiện đại. Việc mở lại các cửa hàng cà phê, nhà hàng, quán ăn v.v. có thể khôi phục doanh thu cho các chủ cửa hàng cũng như các nhà sản xuất thực phẩm & đồ uống và nhà cung cấp dịch vụ vui chơi bên ngoài sau khi ghi nhận doanh thu sụt giảm từ kênh bán hàng này. Tuy nhiên, việc tiêu thụ các sản phẩm không thường xuyên có thể bị hạn chế/trì hoãn do tác động của đại dịch đối với khả năng tài chính của người tiêu dùng, mặc dù mức độ nghiêm trọng có thể khác nhau ở các phân khúc người tiêu dùng khác nhau.
- Triển vọng dài hạn được hỗ trợ bởi các yếu tố như nền kinh tế đang phát triển, dân số lớn, trẻ và ưa thích kết nối, quá trình đô thị hóa, thu nhập gia tăng và mức sống cao hơn, tầng lớp trung lưu mở rộng.

Triển vọng ngành									
Ngành:	DỆT MAY	Phân ngành:		Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	MSH, STK, TCM, TNG
Tổng quan ngành					Triển vọng				
- Một trong những trụ cột xuất khẩu quan trọng, đóng góp ~ 12% vào tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam. - Sự phụ thuộc vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu (vd: Trung Quốc) là vấn đề trăn trở đối với các thành viên trong ngành trong nhiều năm qua bất kể nhiều nỗ lực nhằm tăng tỷ lệ nội địa hóa. - Mỹ, các nước CPTPP và EU là những khách hàng lớn nhất. Việt Nam là một trong số các quốc gia có thị phần xuất khẩu hàng dệt may vào Mỹ gia tăng trong những năm gần đây trong khi thị phần của Trung Quốc có xu hướng giảm. - Gia công theo hình thức CMT vẫn là loại đơn hàng phổ biến nhất mà các nhà sản xuất Việt Nam nhận được, tuy nhiên, ngày càng nhiều nhà sản xuất cố gắng tiếp cận các loại đơn hàng cao hơn (vd: FOB) trong chuỗi giá trị của ngành để nâng cao biên lợi nhuận. - Các công ty dệt may chịu tác động từ dịch COVID-19 ở cả phía cung và cầu khi đại dịch xảy ra ở Trung Quốc và sau đó là Mỹ, EU. Giá trị xuất khẩu hàng dệt may giảm 2,2% so với cùng kỳ trong Q3/2021. Tuy nhiên, nhờ kết quả hoạt động tốt trong 6T2021 và sự phục hồi đáng khích lệ trong Q4, ngành đã hoàn thành mục tiêu giá trị xuất khẩu hàng dệt may 39 tỷ USD cho năm 2021.					- Mặc dù dịch bệnh diễn biến khó lường trên quy mô toàn cầu, nhiều quốc gia vẫn đang hướng đến những nỗ lực phục hồi kinh tế. Do đó, khả năng đơn hàng dệt may giảm sâu lần nữa có thể khá thấp. Trong năm 2022, ngành dệt may Việt Nam đặt mục tiêu giá trị xuất khẩu là 38-39 tỷ USD cho kịch bản xấu nhất, 40-41 tỷ USD cho kịch bản trung bình và 42,5-43,5 tỷ USD cho kịch bản tốt nhất. - Trong viễn cảnh dài hơn, chúng tôi kỳ vọng ngành dệt may Việt Nam sẽ tiếp tục vai trò không chỉ là trụ cột quan trọng trong xuất khẩu của cả nước mà còn là nhà xuất khẩu dệt may lớn trên thế giới. Việt Nam được xem là một trong những địa điểm sản xuất hấp dẫn với chi phí lao động thấp và lực lượng lao động lớn. - Các hiệp định thương mại (FTA) cũng là những động lực đáng kể, có thể giúp các sản phẩm dệt may Việt Nam thu hẹp khoảng cách thuế so với một số đối thủ. Tuy nhiên, có thể ngành sẽ phải trải qua một quá trình khá dài để cải thiện các điểm yếu và đáp ứng các yêu cầu của FTA trước khi được hưởng lợi đáng kể. - Lợi thế về chi phí lao động có thể không bền vững khi nhiều đối thủ khác đang nổi lên, do đó, ngành cần có những bước tiến mạnh mẽ hơn về cải thiện tỷ lệ giá trị gia tăng, giảm phụ thuộc vào nguồn cung Trung Quốc/nguyên liệu nhập khẩu (mà vẫn phải đảm bảo an toàn môi trường), tăng sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận cao hơn, v.v				

Triển vọng ngành

Ngành:	NGUYÊN VẬT LIỆU	Phân ngành:	VẬT LIỆU XÂY DỰNG	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	HPG, HSG, HT1, KSB
--------	-----------------	-------------	-------------------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

Vật liệu xây dựng

- Nhu cầu đối với vật liệu xây dựng thấp đi trong tháng 1 khi các doanh nghiệp xây dựng thường giảm các hoạt động xây dựng trước kỳ nghỉ Tết.
- Bên cạnh đó, giá vật liệu xây dựng không ổn định đã khiến các công ty xây dựng ngại đẩy mạnh hoạt động. Trong một cuộc khảo sát của Bộ Kế hoạch và Đầu tư thực hiện vào tháng 1, trên 51% doanh nghiệp xây dựng cho rằng giá vật liệu xây dựng không ổn định khiến các doanh nghiệp xây dựng khó mở rộng hoạt động và tạo lợi nhuận.
- Giá thép xây dựng tăng nhẹ trong tháng 1 khi nhu cầu toàn cầu (chủ yếu từ Trung Quốc) được dự báo sẽ tăng mạnh sau khi Trung Quốc trải qua một mùa mưa khó khăn. Giá thép nguyên liệu cũng tăng nhẹ khi các công ty thép lớn bắt đầu mua nguyên liệu cho năm 2022.
- Nhóm vật liệu xây dựng khác (xi măng, đá, gạch, cát,...) cũng tăng nhẹ (2-5%) từ mức thấp vào cuối năm 2021.

Triển vọng

- Hoạt động phát triển bất động sản và đầu tư công trở lại vẫn là động lực chính thúc đẩy nhu cầu vật liệu xây dựng trong năm 2022.
- Chính sách mới của Bộ Giao thông Vận tải nhằm thúc đẩy giải ngân vốn đầu tư công cho các dự án cơ sở hạ tầng vào năm 2022 có thể đẩy nhanh việc chi ngân sách chính phủ cho cơ sở hạ tầng từ đó tăng nhu cầu tiêu thụ vật liệu xây dựng.
- Giá thép trong quý đầu tiên của năm 2022 có thể tăng nhẹ khi giá quặng sắt dự kiến sẽ tăng với sự chỉ đạo sản xuất chặt chẽ từ các công ty khai thác quặng sắt lớn.

Triển vọng ngành

Ngành:	LOGISTICS	Phân ngành:	VẬN TẢI ĐƯỜNG BỘ, ĐƯỜNG BIỂN	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	GMD, TCL, VSC
--------	-----------	-------------	------------------------------	----------------------	-----------	---------------------	-----------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- Tình trạng chậm thông quan tại các cửa khẩu Việt nam – Trung Quốc vẫn đang tiếp diễn, khiến cho các doanh nghiệp xuất khẩu đường bộ đối mặt với thời gian chờ đợi lâu và chi phí bảo quản nông sản cao.
- Chi phí vận tải đường bộ cũng tăng lên do thời gian chờ đợi lâu hơn tại cửa khẩu và chi phí nhiên liệu tăng vào tháng đầu năm 2022.
- Các công ty vận tải hàng hóa vẫn đang phải vật lộn với tình trạng khan hiếm container. Hoạt động xuất khẩu mạnh mẽ từ các nước châu Á sang EU và Mỹ đã khiến chi phí thuê container cao hơn so với đầu năm 2021.
- Giá cước thuê tàu trong đầu năm 2022 cũng tăng cao do giá dầu diesel tăng mạnh.

Triển vọng

- Tình trạng thiếu container rỗng vẫn tiếp diễn và khiến giá cước vận tải biển ở mức cao (gấp 2-3 lần so với năm 2020).
- Bối cảnh phí vận tải tăng nhưng lưu lượng hàng hóa lại bị giảm (do tình trạng thông quan chậm và thiếu hụt container rỗng) đã khiến doanh thu của các công ty vận tải biển tăng trưởng chậm hơn kỳ vọng mặc dù nhu cầu vận tải vẫn đang ở mức cao.
- Việc khởi công nhà máy lắp ráp container của Hòa Phát có thể giải quyết một phần nhu cầu container rỗng trong dài hạn nhưng tình trạng khan hiếm container trong ngắn hạn vẫn có thể tiếp diễn trong 3-4 tháng tới.

Triển vọng ngành								
Ngành:	LOGISTICS	Phân ngành:	HÀNG KHÔNG	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu: HVN, VJC
Tổng quan ngành						Triển vọng		
- Chuyến bay quốc tế đầu tiên từ Việt Nam đã cất cánh vào ngày 1/1/2022 đi Campuchia. Một số các tuyến bay quốc tế khác đã khai thác trở lại trong tháng 1/2022 như Nhật Bản, Trung Quốc, Singapore, Đài Loan, Thái Lan, Hàn Quốc - Đã có 10.711 chuyến bay nội địa được khai thác trong 9 ngày Tết nguyên đán 2022, tương đương với bình quân 1.190 chuyến bay/ ngày, tăng 31,6% n/n so với cùng kỳ năm trước (6.330 chuyến bay/ 7 ngày Tết nguyên đán 2020, tương đương bình quân 904 chuyến/ngày) - Hiệp hội Doanh nghiệp Hàng không Việt Nam (VABA) đề nghị tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp hàng không được tiếp cận nguồn tín dụng để duy trì thanh khoản bền vững; tiếp tục giảm thuế bảo vệ môi trường đối với nhiên liệu máy bay xuống mức tối thiểu 1.000 đồng / lít và tiếp tục giảm thuế, phí cho các doanh nghiệp kinh doanh hàng không đến hết năm 2022.						- Hiệp hội hàng không quốc tế (IATA) dự kiến các chuyến bay quốc tế sẽ phục hồi 70% so với thời điểm trước khi dịch bệnh bùng phát trong năm 2019. Các chuyến bay nội địa theo đó cũng được kỳ vọng tăng cao nhờ nhu cầu du lịch tăng cao của cả hành khách trong nước lẫn nước ngoài đến Việt Nam. - Rủi ro: làn sóng dịch bệnh COVID-19 mới nếu xảy ra tại Việt Nam hay các quốc gia khác sẽ làm chậm quá trình hồi phục của các chuyến bay quốc tế.		

Triển vọng ngành								
Ngành:	LOGISTICS	Phân ngành:	VẬN TẢI HÀNG KHÔNG	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu: SCS, NCT
Tổng quan ngành						Triển vọng		
Tác động của COVID-19						Hậu COVID-19		
- Các nhà máy sản xuất cần tăng lượng hàng tồn kho sau thời gian giãn cách kéo dài, từ đó góp phần thúc đẩy hoạt động xuất nhập khẩu tại Việt Nam - Phí vận tải đường biển đã tăng 10 lần do thiếu hụt container, tạo lợi thế lớn cho vận tải hàng không. Tuy có giai đoạn giảm trong 5 tuần liên tiếp trong tháng 10-11/2021, cước phí vận tải đường biển đã quay đầu tăng trở lại trong thời điểm cuối năm khi lượng hàng hóa phục vụ cho mùa lễ hội tăng cao.						- Dịp lễ hội cuối năm sẽ thúc đẩy chi tiêu và từ đó thúc đẩy hoạt động xuất nhập khẩu - Chúng tôi kỳ vọng cước vận tải đường biển sẽ duy trì ở mức cao đến giữa năm 2022, thúc đẩy lưu lượng hàng hóa vận tải bằng đường hàng không tăng cao.		

Triển vọng ngành

Ngành:	THỦY SẢN	Phân ngành:		Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	VHC, FMC, MPC
Tổng quan ngành						Triển vọng			
- Kim ngạch xuất khẩu thủy sản Việt Nam trong năm 2021 tăng 5,7% n/n và đạt USD 8,9 tỷ, một kết quả đáng khích lệ trong bối cảnh dịch COVID-19 gây khó khăn như thiếu hụt lực lượng lao động, chuỗi cung ứng bị gián đoạn, phí logistics tăng cao... - Xuất khẩu tôm Việt Nam tăng 3,7% n/n với mức tăng trưởng cao tại các thị trường chính như Mỹ (+22% n/n) và châu Âu (+17% n/n) - Xuất khẩu cá tra Việt Nam tăng 8,4% n/n trong năm 2021 với kim ngạch xuất khẩu tăng gần gấp đôi tại thị trường Mỹ. Trung Quốc tiếp tục là thị trường xuất khẩu cá tra lớn nhất của Việt Nam. - Giá tôm và cá tra nguyên liệu đều hồi phục trong những tháng đầu năm 2022 (+20,6% n/n đối với tôm thẻ chân trắng và + 19,4% n/n đối với cá tra), giúp nông dân đảm bảo lợi nhuận cho vụ thu hoạch đầu tiên.						- Giá nguyên liệu tăng do nhu cầu tăng trong giai đoạn Tết nguyên đán nhưng có thể sẽ giảm nhiệt trong thời gian tới. Chúng ta cần quan sát thêm giá nguyên liệu tôm và cá tra trong thời gian tới để có cái nhìn chính xác về nguồn cung nguyên liệu trong các mùa vụ sau - Xuất khẩu tôm tại Ecuador tăng mạnh cả về lượng và giá trị trong năm 2021 và Ecuador sẽ là một đối thủ cạnh tranh lớn đối với tôm xuất khẩu Việt Nam - Trung Quốc là thị trường xuất khẩu lớn nhất đối với cá tra Việt Nam nhưng đã giảm 12,6% n/n về giá trị trong năm 2021 do các biện pháp phòng ngừa dịch bệnh. Đây có thể là rủi ro khiến KNXX cá tra giảm trong năm 2022. Thuế chống phá giá tại thị trường Mỹ đang trong quá trình xem xét đối với kì POR17 và bất kỳ thay đổi về thuế quan đối với các nhà xuất khẩu cá tra lớn tại Việt Nam sẽ ảnh hưởng đến KNXX cá tra trong năm 2022. - Nhìn chung, phí logistics giảm và việc bình thường mới của hầu hết các quốc gia trên thế giới sẽ có lợi cho xuất khẩu. Sự phục hồi của dịch vụ ăn uống, nhà hàng và du lịch sẽ thúc đẩy xuất khẩu các sản phẩm thủy sản Việt Nam.			

Triển vọng ngành									
Ngành:	ICT	Phân ngành:	VIỄN THÔNG	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	FOX, MFS, VGI, CMG
Tổng quan ngành						Triển vọng			
Tác động của COVID-19						Hậu COVID-19			
Các dịch vụ Internet băng thông rộng (cả cố định và di động) có thể mở rộng mức tăng trưởng thuê bao và doanh thu trong thời kỳ đại dịch do nhu cầu kết nối Internet và nâng cấp các gói dịch vụ tăng lên để phục vụ các hoạt động khác nhau như học tập trực tuyến, làm việc tại nhà, cập nhật thông tin, giải trí và mua sắm online trong các giai đoạn giãn cách xã hội. Số liệu từ Cục Viễn thông Việt Nam (Bộ Thông tin và Truyền thông) cho thấy, số lượng thuê bao Internet băng rộng di động và cố định tính đến cuối tháng 10/2021 lần lượt tăng 14,5% và 4,1% so với cùng kỳ năm ngoái.						Những lợi ích từ việc kết nối Internet, phát triển nền kinh tế số, chuyển đổi số tiếp tục là những yếu tố hỗ trợ ngành trong dài hạn. Ngoài phát triển thuê bao, các nhà mạng còn tìm kiếm phát triển các dịch vụ gia tăng để thúc đẩy tăng trưởng.			

Triển vọng ngành

Ngành:	NĂNG LƯỢNG	Phân ngành:	ĐIỆN, NƯỚC	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	REE, PPC, PC1
--------	------------	-------------	------------	----------------------	----------	---------------------	-----------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- Trong tháng 10 và tháng 11 2021, tình hình tiêu thụ điện có dấu hiệu phục hồi so với các tháng trước. Sản lượng điện sản xuất toàn hệ thống lần lượt đạt 20,28 tỷ kWh (- 0,3% n/n) và 20,71 tỷ kWh (+ 3,9% n/n) vào tháng 10/2021 và tháng 11/2021. Sản lượng điện sản xuất lũy kế 11 tháng đạt 233,67 tỷ kWh (+ 3,6% YoY), trong đó tỷ lệ phân bổ huy động chuyển từ thủy điện sang nhiệt điện vào cuối năm 2021, đầu năm 2022.
- Tiến độ thi công các công trình nguồn và lưới điện quan trọng, đặc biệt là giải phóng mặt bằng bị ảnh hưởng do nhiều địa phương thực hiện giãn cách xã hội theo chỉ thị 16. Tuy nhiên, trong 11T2021, EVN đã khởi công 119 công trình lưới điện; hoàn thành đóng điện các công trình lưới điện 110-500 kV, gồm 9 công trình 550 kV, 20 công trình 220 kV và 81 công trình 110kV
- Công suất và sản lượng điện tiêu thụ của cả nước trong dịp Tết từ 29/1/2022 đến hết ngày 6/2/2022 đều giảm mạnh so với ngày thường trước Tết. Tính bình quân ngày trong dịp Tết Nguyên đán, công suất tiêu thụ điện cao nhất của toàn hệ thống điện quốc gia chỉ đạt khoảng 24.700 MW, điện năng tiêu thụ khoảng 485 triệu kWh / ngày. Mức tiêu thụ điện bình quân ngày của cả nước trong dịp Tết thấp hơn khoảng 29% về công suất và giảm 30% về sản lượng so với bình quân ngày của tuần trước Tết. Tuy nhiên, so với cùng kỳ Tết Nguyên đán năm ngoái, mức tiêu thụ điện bình quân cả nước dịp Tết 2022 vẫn cao hơn khoảng 8% về công suất đỉnh và 16% về sản lượng so với cùng kỳ.

Triển vọng

- Năm 2022, Tổng công ty Truyền tải điện Quốc gia (EVNNPT) tiếp tục phối hợp với các Bộ, ngành, địa phương triển khai khẩn trương, an toàn, hiệu quả các dự án đầu tư xây dựng, đặc biệt là các dự án giải phóng công suất nguồn điện khu vực Nam Trung bộ. Để các nguồn năng lượng tái tạo hiện có không bị hạn chế công suất do quá tải, EVN sẽ phải khẩn trương triển khai xây dựng đường dây và trạm biến áp để giải phóng công suất các nguồn năng lượng tái tạo hiện có đã đưa vào vận hành và 4.000 MW điện gió mới (và có khả năng là 3.5000 MW khác đã trễ hạn vào ngày 1 tháng 11 năm 2021), đặc biệt là ở các khu vực Ninh Thuận, Bình Thuận và Quảng Trị
- Thách thức lớn nhất trong năm 2022 là đảm bảo đủ điện cho khu vực miền Bắc, nhất là trong những tháng thời tiết khắc nghiệt. EVN đã thành lập Ban đảm bảo cung cấp điện khu vực miền Bắc giai đoạn 2021-2025, họp định kỳ hàng tháng để đề ra các giải pháp và triển khai quyết liệt. Tình hình thủy văn không thuận lợi hiện nay của các hồ thủy điện ở miền Bắc sẽ ảnh hưởng đến tình hình cung cấp điện cho năm 2022. Để sẵn sàng cho khả năng thiếu điện ở miền Bắc từ tháng 5 đến tháng 7 năm 2022 trong thời kỳ nắng nóng gay gắt, chúng tôi mong muốn EVN huy động thêm than- phát nhiệt điện nhằm đảm bảo mục tiêu tích nước lâu dài cho các hồ thủy điện miền Bắc theo chỉ đạo của Bộ Công Thương theo văn bản số 6690 / BCT-ĐTĐL ban hành ngày 25/10/2021.

Triển vọng ngành

Ngành:	NĂNG LƯỢNG	Phân ngành:	DẦU KHÍ	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	GAS, PVD, PVS, PLX
--------	------------	-------------	---------	----------------------	-----------	---------------------	-----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

Tác động của COVID-19

- Sự suy giảm trong các hoạt động kinh tế nói chung và đặc biệt là nhu cầu vận tải do việc hạn chế thương mại và di chuyển ở nhiều nước khiến giá dầu giảm mạnh. Theo IEA, lĩnh vực vận tải chiếm 60% tổng nhu cầu dầu.
- Giá dầu thấp tác động tiêu cực đến giá bán khí tự nhiên và xăng dầu cũng như làm giảm động lực của các hoạt động thăm dò, khai thác dầu khí do không có lãi. Cùng với việc hạn chế di chuyển, nhiều dự án dầu khí trọng điểm cũng bị hoãn lại.

Diễn biến giá dầu và các ảnh hưởng trong năm

- Giá dầu Brent đã tăng khá ấn tượng 48,6% từ 49,9 USD/ thùng vào tháng 12/2020 lên 74,1 USD/ thùng tháng 12/2021. Nhu cầu xăng dầu phục hồi, xuất phát từ sự gia tăng trong các hoạt động kinh tế, nói lỏng các biện pháp nói lỏng giãn cách xã hội và đẩy nhanh tiến trình tiêm chủng, là động lực chính thúc đẩy xu hướng tăng của giá dầu trong năm 2021.
- Giá dầu tăng hỗ trợ tích cực cho giá khí bán ra của (HSX: GAS) và tỷ suất LN gộp của các thành phẩm xăng dầu trong bối cảnh chi phí tồn kho thấp (HSX: PLX, BSR). Mặt khác, việc chậm tiến độ khởi công các dự án dầu khí mới và hạn chế di chuyển giữa các nước đã gây nhiều áp lực lên giá cho thuê các giàn khoan (HSX: PVD) và khối lượng công việc mảng Cơ khí & Xây lắp của (HNX: PVS).
- Trong tháng 1/2022, bất chấp các tác động của biến thể Omicron, giá dầu đã tăng mạnh lên 91 USD/ thùng do những lo ngại về nguồn cung trong bối cảnh nhu cầu dầu ngày càng tăng. Căng thẳng địa chính trị gia tăng giữa Nga và Ukraine cũng đóng vai trò quan trọng trong diễn biến giá dầu này. Hơn nữa, một số thành viên OPEC + đã không đáp ứng được mức tăng sản lượng hàng tháng do xung đột chính trị và thiếu đầu tư vào hoạt động khoan.

Triển vọng

Hậu COVID-19

- Đối với năm 2022, nhu cầu dầu mỏ dự kiến sẽ tăng nhờ sự phục hồi của các hoạt động kinh tế, nhu cầu vận tải và tiến độ tiêm chủng. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng này sẽ chậm lại do Omicron hoặc sự xuất hiện của các biến thể tiềm ẩn khác cũng như tâm lý sợ lây nhiễm.
- Về nguồn cung, OPEC+ sẽ bổ sung 400.000 thùng/ ngày mỗi tháng cho đến khi sản lượng đạt mức trước đại dịch. Sản lượng dầu thô từ Mỹ và các nước ngoài OPEC dự kiến cũng sẽ tăng trở lại trong 2022-2023

Rủi ro

- Biến thể COVID mới với khả năng lây nhiễm và tử vong cao
- Căng thẳng giữa Nga và Ukraine
- Lo ngại ngày càng tăng về biến đổi khí hậu, doanh số ô tô điện và việc gia tăng đầu tư vào năng lượng xanh.

Triển vọng ngành

Ngành:	CHĂM SÓC SỨC KHỎE	Phân ngành:	DƯỢC PHẨM	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	DHG, IMP, DBD, DMC, TRA, MKP, PMC
--------	-------------------	-------------	-----------	----------------------	-----------	---------------------	-----------	---------------	-----------------------------------

Tổng quan ngành

- Việt Nam được xếp vào nhóm những nước có ngành dược mới nổi.
- Phần lớn các nhà sản xuất dược phẩm tại Việt Nam tham gia vào thị trường tân dược. Sản phẩm được sản xuất nhiều nhất ở các công ty này là thuốc generic (nhưng thường không phải là các thế hệ đầu tiên hoặc có giá trị cao), trong khi các thuốc bản quyền (patent) và thuốc đặc trị thường là thương hiệu nước ngoài.
- Nhập khẩu nguyên liệu và cả thuốc thành phẩm chiếm tỷ trọng quan trọng. Pháp, Ấn Độ, Đức, v.v nằm trong số những nước xuất khẩu thuốc lớn nhất vào Việt Nam trong khi nguyên vật liệu được nhập nhiều nhất từ Trung Quốc và Ấn Độ.
- Phân phối dược phẩm tại Việt Nam được thực hiện thông qua 2 kênh, gồm kênh bệnh viện (thông qua hình thức đấu thầu) và kênh nhà thuốc. Ở kênh nhà thuốc, bên cạnh các cửa hàng thuốc nhỏ lẻ truyền thống, nhiều chuỗi cửa hàng dược phẩm như An Khang, Pharmacity, Long Châu bắt đầu được mở rộng khá nhanh với mục tiêu chiếm lĩnh thị phần nhất định trên thị trường bán lẻ dược phẩm còn phân mảnh.
- WHO-GMP hiện là tiêu chuẩn sản xuất phổ biến nhất tại Việt Nam. Tuy nhiên, thuốc generic được sản xuất theo chứng chỉ cao hơn (như EU-GMP, PIC/S-GMP, v.v...) với các tiêu chuẩn kỹ thuật chặt chẽ hơn có thể giành được mức giá tốt hơn, khả năng trúng thầu cao hơn và đáp ứng các yêu cầu xuất khẩu. Số lượng cơ sở sản xuất dược phẩm tại Việt Nam đạt tiêu chuẩn EU-GMP, PIC/S-GMP hiện vẫn còn khá khiêm tốn.

Triển vọng

- Các tác động tích cực có thể không quá đáng kể mặc dù nhu cầu về các sản phẩm thực phẩm chức năng, các sản phẩm vệ sinh cá nhân và một số loại thuốc điều trị triệu chứng do vi-rút gây ra có thể cao hơn. Hoạt động kinh doanh tại kênh bệnh viện bị ảnh hưởng bất lợi do lưu lượng bệnh nhân (không phải bệnh nhân COVID-19) giảm trong các giai đoạn giãn cách xã hội và cao điểm của dịch bệnh. Tuy nhiên, lưu lượng bệnh nhân có thể trở lại sau giãn cách,
- Với bức tranh dài hạn hơn, tăng trưởng ngành có thể được hỗ trợ bởi các yếu tố như kinh tế phát triển, thu nhập tăng, dân số lớn bắt đầu có dấu hiệu già hóa cộng với các vấn đề sức khỏe phát sinh do môi trường và quá trình công nghiệp hóa. Tuy nhiên, làm thế nào để đưa ra các loại thuốc generic mới một cách nhanh chóng, gia tăng tỷ lệ thuốc có giá trị cao và nâng cao niềm tin của người tiêu dùng cũng như khả năng cạnh tranh có thể sẽ là thách thức cho các nhà sản xuất trong nước.

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM

Tel: (+84 28) 3823 4159

Fax: (+84 28) 3823 5060

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 (x250)

giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (x303)

trucptt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (x327)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Ngân hàng, tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 3823 4159 (x326)

hungcv@acbs.com.vn

ACVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông

Trần Nhật Trung

(+84 28) 3823 4159 (x351)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 38234159 (x354)

hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp

Trần Trí An Phúc

(+84 28) 3823 4159 (x325)

phuctta@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (x325)

huyha@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (x354)

phuocld@acbs.com.vn

NVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (x352)

minhtvh@acbs.com.vn

GIÁM ĐỐC KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Tyler Cheung

(+84 28) 54 043 070

tyler@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – GDKHĐC

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 5404 6630 (x308)

huongctk@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798

thanhln@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 5404 6626

thanhtt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Chu Thị Minh Phương

(+84 28) 3823 4159 (x357)

phuongctm@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 3823 4159 (x313)

dungln.hso@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Phương Nhi

(+84 28) 3823 4159 (x315)

nhinp@acbs.com.vn

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cố tức) so với giá thị trường.
 GIỮ: nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cố tức) so với giá thị trường.
 BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. **ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này.** ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó. Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi do cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm đoán trước kết quả đầu tư do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thể này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu hoàn toàn trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2021). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.