

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Tháng 04 năm 2022

Số liệu kinh tế vĩ mô mạnh mẽ của quý Một tạo tiền đề cho sự phát triển liên tục trong năm 2022

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

Việt Nam tiếp tục đà phục hồi với **GDP quý I tăng 5,03%**, cao hơn mức tăng trưởng của quý I năm 2021 và 2020 nhưng vẫn thấp hơn so với các năm trước đại dịch. Sản xuất công nghiệp cải thiện mạnh mẽ với mức tăng 8,5% do hoạt động sản xuất tiếp tục khởi sắc, trong khi chỉ số PMI Markit giảm xuống 51,7 từ mức 54,3 trong tháng 2 sau sáu tháng tăng liên tiếp trong bối cảnh thiếu hụt lao động do COVID-19 lan rộng và chiến tranh ở Ukraine làm giá đầu vào tăng cao. Mặc dù vốn FDI cam kết giảm 16,3% so với cùng kỳ đạt 3,9 tỷ USD do các dự án lớn tăng đột biến trong năm ngoái, **vốn FDI giải ngân tăng 8,8%** lên 1,7 tỷ USD. Hoạt động ngoại thương trong tháng 3 khởi sắc hơn với **tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tăng lên 66,7 tỷ USD**, tăng 36% so với tháng trước và 14,8% so với cùng kỳ năm ngoái và thặng dư thương mại trở lại **1,4 tỷ USD**. Tỷ lệ lạm phát tiếp tục được kiểm soát với chỉ số **CPI tăng 0,7%** so với tháng trước và **tăng 2,41%** so với cùng kỳ năm trước. Tỷ giá USD/VND tại ngân hàng trung ương kết thúc tháng 3 ở mức 23.100 đồng, tương đương giảm 0,17% so với tháng trước và tỷ giá chào bán tại Vietcombank tăng 0,13% so với tháng trước.

Chỉ số VNIndex đóng cửa tháng 3 ở 1.494,2 điểm, dưới ngưỡng 1.500 và hầu như không thay đổi so với cuối tháng trước với thanh khoản được cải thiện với giá trị giao dịch bình quân (GTGD) tăng 13,8% trong bối cảnh Fed tăng lãi suất làm dấy lên lo ngại về việc rút vốn mạnh hơn của các nhà đầu tư toàn cầu tại các thị trường mới nổi. Cùng với nhiều thị trường châu Á khác, nhà đầu tư nước ngoài vẫn bán ròng với mức bán ròng 172,7 triệu USD trong tháng 3. Trong khi đó, các nhà đầu tư nhỏ lẻ trong nước tiếp tục tăng tỷ trọng lên 88% trong tổng GTGD của VNIndex. Các tài khoản giao dịch mới được mở trong tháng 3 đã đạt kỷ lục mới với 270.736 tài khoản giao dịch mới, nâng tổng số tài khoản giao dịch lên 4,97 triệu tính đến ngày 31 tháng 3, tương đương với khoảng 5% dân số, đã đạt được mục tiêu của Chính phủ đặt ra vào năm 2019 là 5% vào năm 2025. Hầu hết các ngành đều tăng với thanh khoản được cải thiện nhưng chỉ số VNIndex đi ngang trong tháng do nhóm vốn hóa thị trường lớn nhất là ngân hàng giảm 1,8% nhưng triển vọng kết quả kinh doanh tăng trưởng cao sẽ là động lực cho cổ phiếu ngân hàng trong năm 2022.

Số ca mắc mới và số ca nặng do nhiễm vi rút COVID-19 giảm mạnh trên cả nước và dịch COVID-19 ở Việt Nam đang trong giai đoạn chuyển từ đại dịch sang bệnh lưu hành. Với tỷ lệ tiêm chủng cao trong nước cùng với việc tiếp cận các phương pháp điều trị ngày càng tăng, chúng tôi không kỳ vọng sẽ có bất kỳ động thái lớn nào cản trở sự phục hồi kinh tế. Một trong những rủi ro sắp xảy ra lúc này là cơn bão lạm phát trên toàn cầu có thể đe dọa sự phục hồi kinh tế và tác động tiêu cực đến lợi nhuận của các công ty trong lĩnh vực bán lẻ, hậu cần hay sản xuất. Các lĩnh vực khác như ngân hàng và bất động sản có thể tránh được tác động của lạm phát nhưng có thể chịu áp lực do việc tăng lãi suất của Fed sẽ làm tăng chi phí vay vốn quốc tế của các nhà phát triển dự án trong thời gian tới.

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

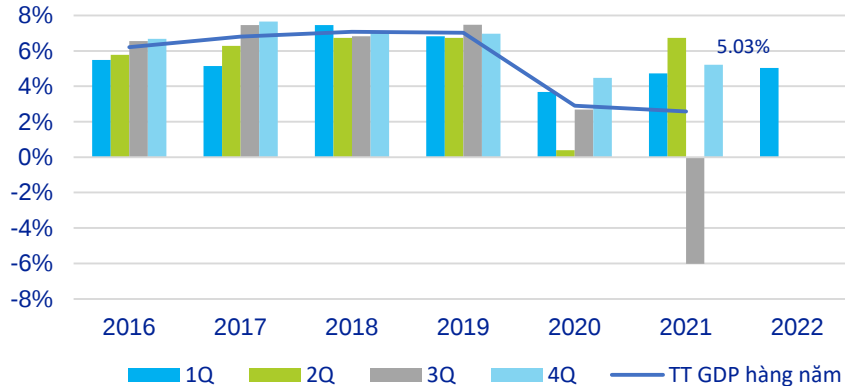


- ❖ **GDP của Việt Nam tăng 5,03%** trong quý 1 năm 2022, cao hơn mức tăng trưởng của quý 1 năm 2021 và 2020 nhưng vẫn thấp hơn so với các năm trước đại dịch.
- ❖ **Chỉ số IIP tăng 8,5%** so với cùng kỳ và tăng 22,9% so với tháng trước do dòng vốn FDI mạnh và các hoạt động sản xuất tiếp tục được khôi phục. **Trong 3 tháng, IIP tăng 7,07%** so với cùng kỳ. **Chỉ số PMI Markit giảm xuống 51,7** từ mức 54,3 trong tháng 2 sau 6 tháng tăng liên tiếp trong bối cảnh tình trạng thiếu lao động do COVID-19 lan rộng và căng thẳng địa chính trị giữa Nga-Ukraine khiến giá đầu vào tăng cao.
- ❖ **Tổng vốn đầu tư toàn xã hội tăng 8,9%** so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 562 nghìn tỷ đồng, trong đó **khâu vực có vốn đầu tư nước ngoài tăng tỷ trọng** còn khu vực ngoài nhà nước tiếp tục giảm tỷ trọng đóng góp trong tổng vốn đầu tư.
- ❖ **Vốn FDI giải ngân tăng 8,8%** lên 1,7 tỷ USD trong khi vốn đăng ký FDI giảm 16,3% xuống 3,9 tỷ USD do quy mô tăng đột biến của các dự án lớn trong năm ngoái. **Trong 3 tháng, vốn giải ngân tăng 7,8%** lên 4,4 tỷ USD và vốn đăng ký FDI đạt 8,9 tỷ USD, giảm 12,1%.
- ❖ **Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu** tăng mạnh lên 66,7 tỷ USD (tăng 36% so với tháng trước, tăng 14,8% so với cùng kỳ) và đạt **thặng dư thương mại 1,4 tỷ USD**. Trong đó, xuất khẩu đạt 34 tỷ USD (tăng 45,4% m/m, tăng 14,8% y/y), nhập khẩu ước tính đạt 32,7 tỷ USD (+28,7% m/m, +14,6% y/y). **Trong quý 1, Việt Nam xuất siêu nhẹ ở mức 809 tỷ USD**, giảm mạnh so với mức 6.551 tỷ USD trong quý 1/2021.
- ❖ **Chỉ số giá tiêu dùng tăng 0,7%** so với tháng trước và **tăng 2,41% so với cùng kỳ** năm trước. Mức tăng này cao hơn mức tăng 1,2% của tháng 3 năm 2021 nhưng vẫn thấp hơn cùng kỳ các năm trước. **Chỉ số lạm phát lõi tiếp tục tăng 0,29%** so với tháng trước và **1,09% so với cùng kỳ năm trước**.
- ❖ Tỷ giá USD/VND tại ngân hàng trung ương kết thúc tháng 3 ở mức 23.100 đồng, tương đương giảm 0,17% so với tháng trước và tỷ giá chào bán tại Vietcombank tăng 0,13% so với tháng trước.
- ❖ Lãi suất liên ngân hàng giảm trong suốt tháng 3 năm 2022 do thanh khoản của hệ thống ngân hàng ổn định sau khi suy giảm trong tháng 1 và tháng 2

- ❖ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) dự định thành lập Cục Quản lý dự trữ ngoại hối nhà nước do dự trữ ngoại tệ liên tục tăng. Theo ước tính của NHNN, lượng dự trữ ngoại tệ của Nhà nước năm 2021 đã vượt mức 109,9 tỷ USD, tăng gấp 10 lần so với năm 2010.
- ❖ Giá xăng Việt Nam giảm từ 2,2% - 2,3% vào ngày 21/3, lần đầu tiên sau bảy lần điều chỉnh tăng liên tiếp kể từ ngày 10/12/2021. Lần tăng giá gần nhất là vào ngày 11/3 khi giá xăng tăng vọt 10% lên mức kỷ lục mới. Ngoài ra, việc giảm thuế môi trường đối với xăng dầu được Ủy ban Thường vụ Quốc hội thông nhất ngày 23/3 lên tới 2.000 đồng/lít đối với xăng (không bao gồm ethanol), áp dụng từ ngày 1/4/2022 đến ngày 31/12/2022 sẽ là cơ sở để tiếp tục giảm giá xăng dầu.
- ❖ Nguồn cung cấp của nhà máy lọc dầu Nghi Sơn không được tính trong kế hoạch cung cấp nhiên liệu trong quý thứ hai của năm do khó khăn về tài chính của nhà máy và sẽ tăng hạn ngạch nhập khẩu nhiên liệu cho 10 doanh nghiệp để đảm bảo cung cấp nhiên liệu cho thị trường địa phương.
- ❖ TP. Hồ Chí Minh bắt đầu thu phí hạ tầng cảng biển từ 1/4/2022, mức thấp nhất là 15.000 đồng một tấn, cao nhất 4,4 triệu đồng một container 40 feet. Theo nhiều doanh nghiệp, khoản phí này có thể làm tăng gánh nặng tài chính của họ và làm chậm quá trình phục hồi sau đại dịch.
- ❖ Các quan chức Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) đã bỏ phiếu để tăng lãi suất cơ bản thêm một phần tư điểm phần trăm (+0.25%) và báo hiệu thêm sáu lần tăng lãi suất nữa từ đây đến cuối năm 2022 để chống lại lạm phát. Ngoài ra, theo ông Powell – chủ tịch FED, FED đã kết thúc chương trình mua trái phiếu để bơm tiền ra ngoài vào tuần trước và có thể hoàn tất kế hoạch thu hẹp bảng cân đối tài sản gần 9 nghìn tỷ USD của FED vào cuộc họp FOMC tiếp theo vào ngày 03/05 và 04/05 (bắt đầu chương trình Thắt chặt định lượng - QT), và để thực hiện chương trình đó trong T6/2022. Và nếu lạm phát không giảm vào giữa năm 2022, chúng tôi ước tính rằng FED có khả năng sẽ tăng lãi suất nhiều hơn vào cuối năm 2022 cùng với việc đẩy nhanh chương trình thắt chặt định lượng của mình

GDP duy trì đà phục hồi trong quý 1/2022

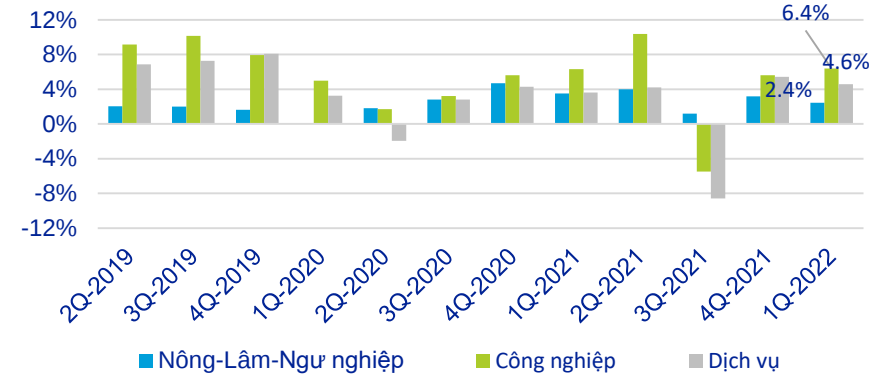
Tăng trưởng GDP theo quý



Nguồn: GSO, ACBS

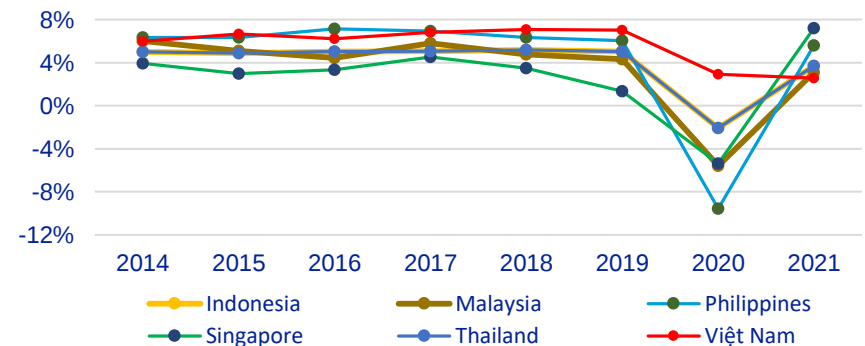
- GDP của Việt Nam tăng 5,03% trong quý 1 năm 2022, cao hơn mức tăng trưởng của quý 1 năm 2021 và 2020 nhưng vẫn thấp hơn các năm trước đại dịch. Trong đó, khu vực công nghiệp và xây dựng tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong tăng trưởng kinh tế với mức tăng 6,4%, khu vực nông - lâm - thủy sản tăng 2,4% và dịch vụ tăng 4,6%.
- Về GDP theo chi tiêu, Tiêu dùng cuối cùng tăng 4,28%, Tích lũy tài sản tăng 3,22%, Xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 5,08% và Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 4,2%.

Tăng trưởng GDP theo ngành



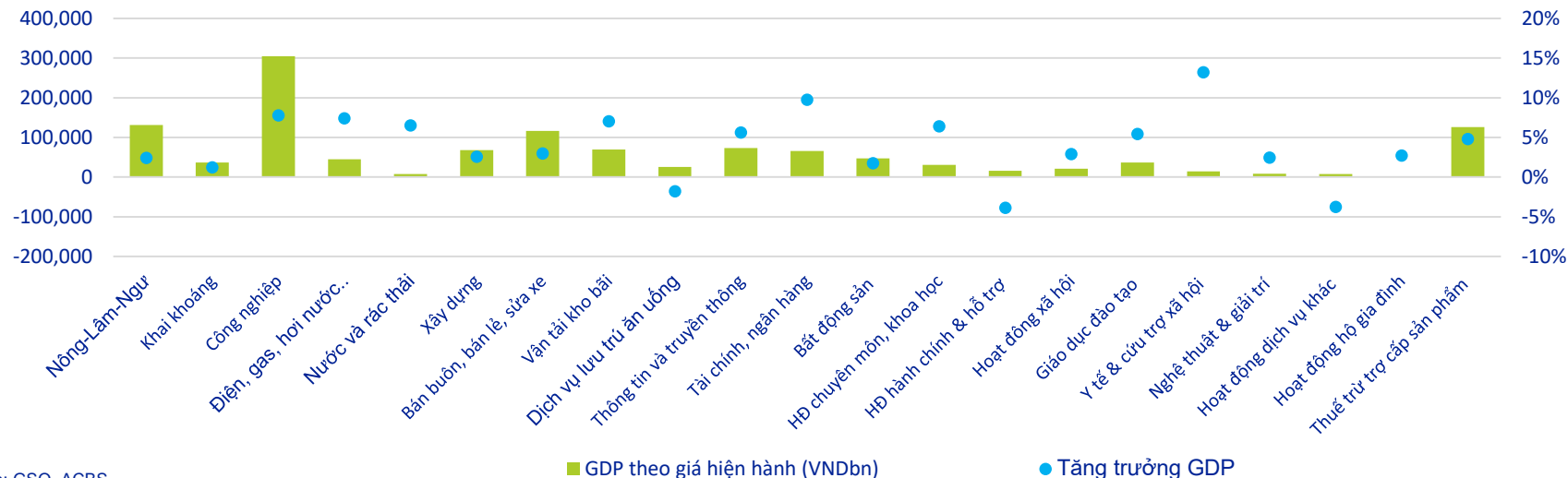
Nguồn: GSO, ACBS

Tăng trưởng GDP Việt Nam và khu vực



Nguồn: Ngân hàng Thế giới, ACBS

GDP theo ngành trong 1Q2022



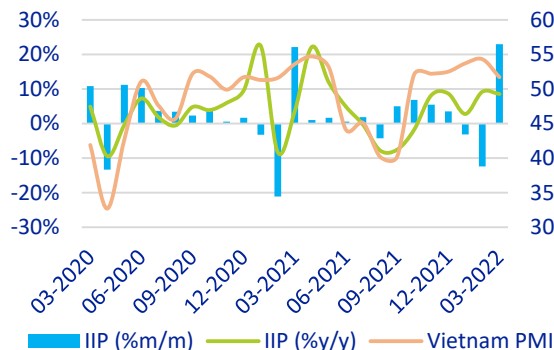
Nguồn: GSO, ACBS

■ GDP theo giá hiện hành (VNDbn)

● Tăng trưởng GDP

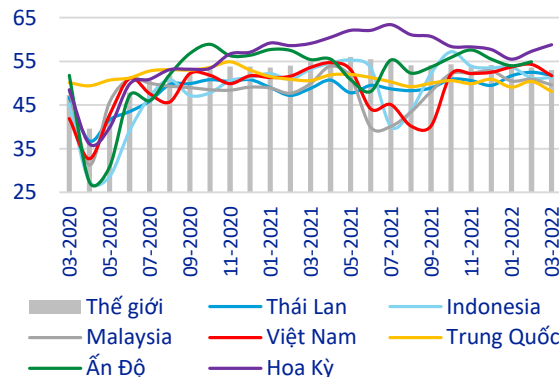
- ❖ Lĩnh vực sản xuất (+7,79%) tiếp tục là đầu tàu của tăng trưởng kinh tế trong quý I nhờ dòng vốn FDI mạnh cùng với sự phục hồi của sản xuất công nghiệp, tiếp theo là Tài chính và ngân hàng (+9,8%) nhờ tín dụng tăng trưởng mạnh và thị trường chứng khoán phát triển, Logistic (+7,1%) tiếp tục phục hồi cùng với việc nổi lại các hoạt động xã hội theo chiến lược “sống chung với COVID-19”, Thông tin & Truyền thông (+5,6%) tiếp tục duy trì đà tăng trưởng trong những năm gần đây, Nông-Lâm-Ngư nghiệp (+2,4%) ghi nhận mức tăng thấp so với cùng kỳ năm trước do giá thức ăn chăn nuôi, phân bón và nhiên liệu tăng.
- ❖ Một số ngành dịch vụ vẫn bị ảnh hưởng bởi đại dịch COVID-19 như nhà ở và thực phẩm (-1,8%), Hoạt động hành chính và Dịch vụ hỗ trợ (-3,9%) và các dịch vụ khác (-3,7%).

Chỉ số IIP và PMI của Việt Nam



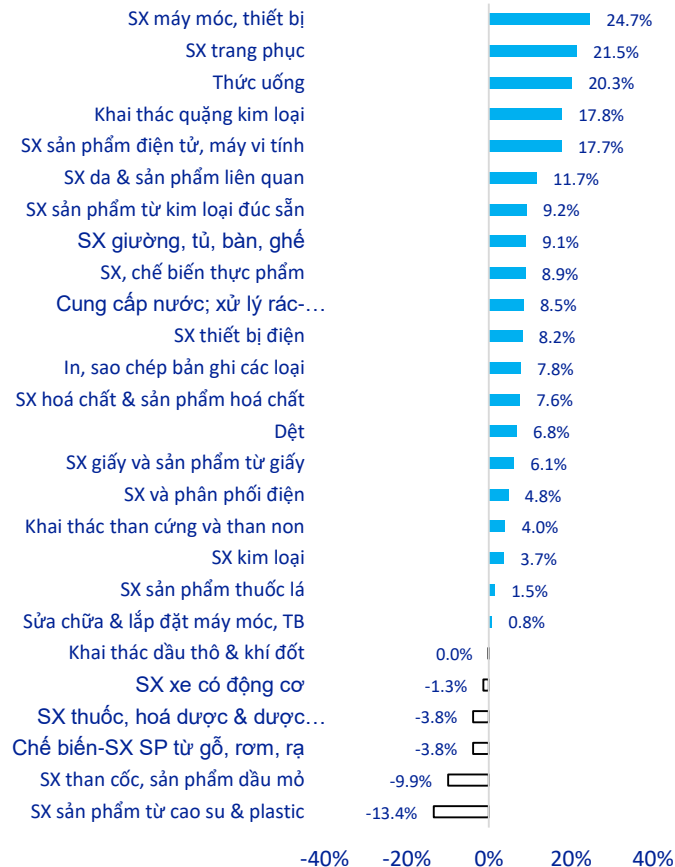
Nguồn: GSO, IHS Markit, ACBS

Chỉ số PMI Việt Nam và các nước



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, ACBS

Chỉ số IIP tháng 3/2022 theo ngành

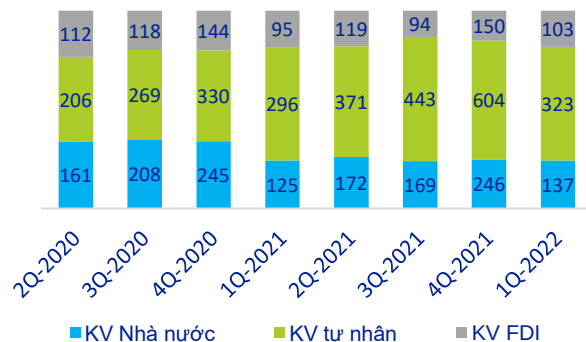


Nguồn: GSO, ACBS

- Chỉ số IIP trong tháng 3 tăng 8,5% so với cùng kỳ và tăng 22,9% so với tháng trước do các hoạt động sản xuất tiếp tục tăng. Trong 3 tháng, IIP tăng 7,07% so với cùng kỳ năm ngoái, ghi nhận tăng trưởng ở 64 tỉnh và giảm ở 2 tỉnh. Tỉnh có mức tăng trưởng cao nhất là Hà Giang (+44,8%) và thấp nhất là Trà Vinh (-24,9%). Một số sản phẩm đáng chú ý trong 3 tháng là than sạch (+3,2%), thép (-4,9%), tivi (-23,3%), thức ăn cho gia súc (+5,2%), dầu khí (-12,5%), thép thanh – thép góc (+11%), thép cuộn (+5,1%)
- Chỉ số PMI Markit giảm xuống 51,7 từ mức 54,3 trong tháng 2 sau sáu tháng tăng tốc liên tục trong bối cảnh thiếu hụt lao động do COVID-19 lan rộng và chiến tranh Ukraine làm tăng giá đầu vào. Chỉ số PMI của Thị trường toàn cầu, ASEAN, Khu vực đồng tiền chung châu Âu, Các thị trường mới nổi cũng giảm trong tháng Ba. Trong khi đó, một số nền kinh tế như Mỹ, Nhật Bản, Australia có chỉ số PMI cải thiện nhờ sản lượng và đơn hàng mới tăng mạnh.

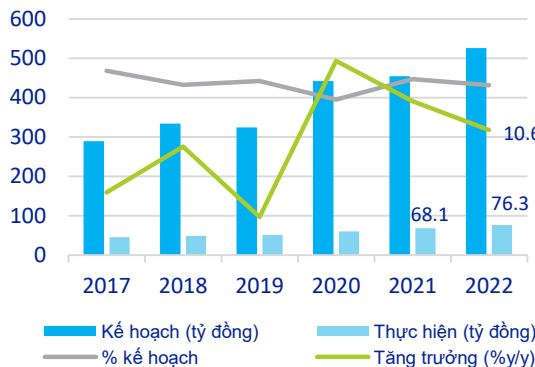
Tổng vốn đầu tư xã hội

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



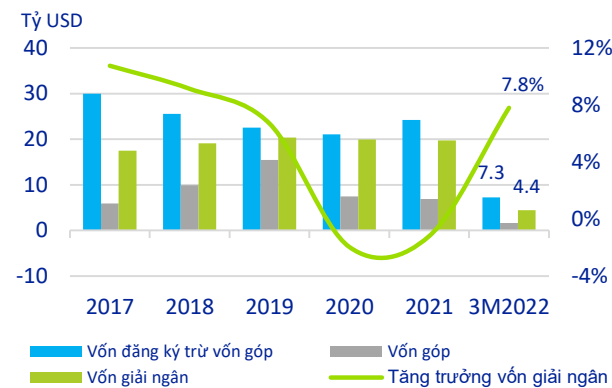
Nguồn: GSO, ACBS

Đầu tư công trong 3 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

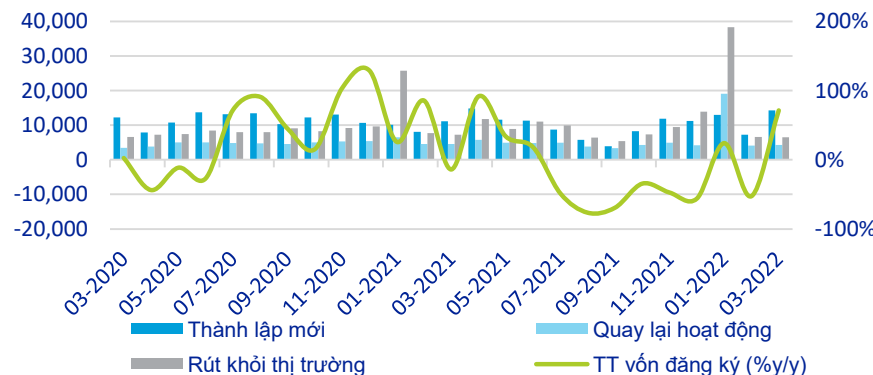
FDI theo năm



Nguồn: MPI, ACBS

- Tổng vốn đầu tư toàn xã hội tăng 8,9% trong quý 1, đạt 562 nghìn tỷ đồng, trong đó khu vực ngoài nhà nước tiếp tục giảm và đóng góp 57,5% vào tổng vốn so với 60,4% của quý 4 năm 2021 trong khi khu vực FDI tăng tỷ trọng đóng góp lên 18,2%.
- Trong tháng 3, Việt Nam đã chi 29 nghìn tỷ đồng cho đầu tư công, tăng 9,1% y/y (cùng kỳ năm ngoái tăng 13,9% y/y), hoàn thành 14,4% kế hoạch năm trong 3 tháng. Đây là mức vốn giải ngân quý 1 cao nhất trong vòng 5 năm trở lại đây. Nhiều dự án đang gặp nhiều khó khăn do giá nhiên liệu, vật tư đầu vào liên tục tăng cũng như thiếu nguyên vật liệu... tạo thêm áp lực cho các nhà thầu.
- Đối với khu vực kinh tế tư nhân, số doanh nghiệp đăng ký thành lập mới tăng mạnh lên 14.302 (tăng 28%), số doanh nghiệp mở lại ghi nhận là 4.300 (-5,1%). Bên cạnh đó, số doanh nghiệp rút khỏi thị trường tiếp tục giảm xuống còn 6.527 doanh nghiệp (-10,3%).

Tình hình hoạt động của doanh nghiệp



Nguồn: GSO, ACBS

Các 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 nhà ga hành khách tháng 3/2022
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	Đã hoàn thành
Mai Sơn – Quốc lộ 45	12,920	Hoàn thành 41%, đúng tiến độ
Quốc lộ 45 - Nghi Sơn	6,330	Khởi công T7/2021. Hoàn thành 7%, đúng tiến độ
Nghi Sơn – Diễn Châu	8,380	Khởi công T7/2021. Hoàn thành 7%, đúng tiến độ
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

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.

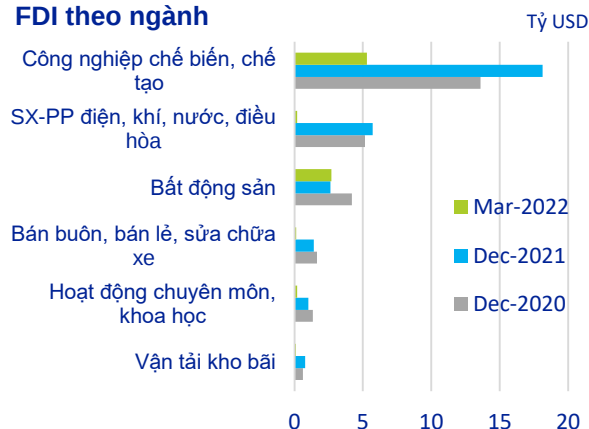
Chỉ thị 01/CT-BKHDT do Bộ Kế hoạch và Đầu tư ký ngày 5/1/2022 triển khai thực hiện Nghị quyết số 01/NQ-CP ngày 08 tháng 01 năm 2022 của Chính phủ. Tiếp tục hoàn thiện khuôn khổ pháp lý và tăng cường hiệu quả trong công tác xây dựng văn bản quy phạm pháp luật, phát triển mạnh kinh tế tư nhân, tăng cường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

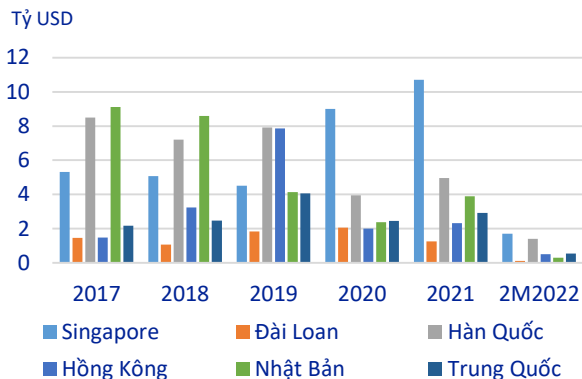
Bộ Giao thông vận tải được Thủ tướng Chính phủ giao kế hoạch đầu tư công đến năm 2022 với tổng kinh phí hơn 50 nghìn tỷ đồng (2,2 tỷ USD). Đây là kế hoạch vốn riêng lẻ lớn nhất từ trước đến nay và chiếm 9,7% tổng kế hoạch vốn năm 2022 của cả nước.

FDI theo ngành



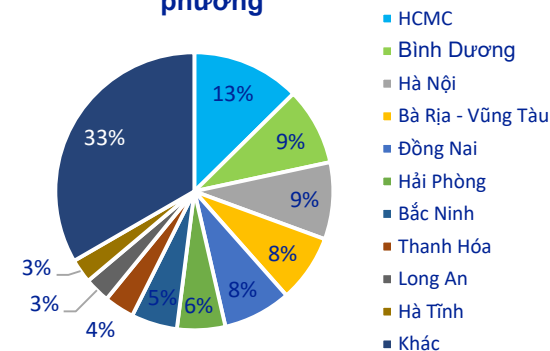
Nguồn: MPI, ACBS

Các đối tác FDI lớn



Nguồn: MPI, ACBS

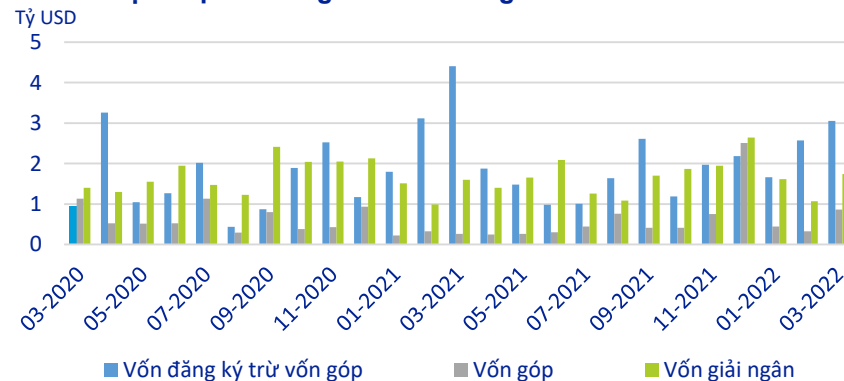
FDI lũy kế đến tháng 2/2022 theo địa phương



❖ Trong tháng 3, vốn giải ngân tăng 8,8% đạt 1,7 tỷ USD trong khi vốn đăng ký FDI giảm 16,3% xuống 3,9 tỷ USD do sự gia tăng đột biến của các dự án lớn trong năm ngoái; trong đó, vốn góp tiếp tục hồi phục với mức tăng mạnh 228,6%. Trong 3 tháng, dòng vốn giải ngân tăng 7,8% lên 4,4 tỷ USD và vốn đăng ký là 8,9 tỷ USD, giảm 12,1%. Số dự án đăng ký cấp mới tăng mạnh 322 (tăng 38%), 228 dự án đăng ký tăng vốn (tăng 42%), 734 giao dịch góp vốn.

❖ Lĩnh vực sản xuất và chế biến giữ vai trò chủ đạo với tỷ trọng tăng lên 60% tổng vốn đăng ký FDI. Đan Mạch đã vượt Singapore để trở thành đối tác lớn nhất trong 3 tháng đầu năm nhờ dự án LEGO.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài theo tháng



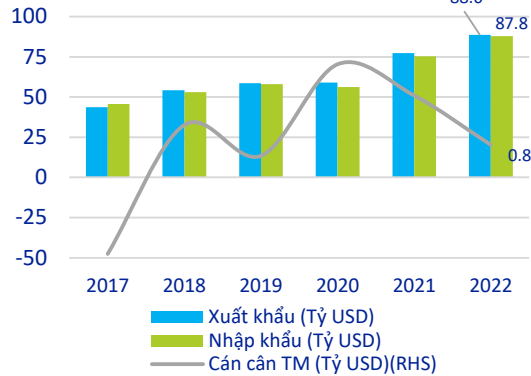
Nguồn: MPI, ACBS

Các dự án FDI lớn trong năm 2022

STT	Dự án	Lĩnh vực	Địa điểm	Đối tác	Vốn đăng ký (Tỷ USD)	Ngày cấp GCN
1	Nhà máy sản xuất LEGO tại Việt Nam	Nhà máy trung tính carbon sản xuất đồ chơi LEGO	Bình Dương	Đan Mạch	1,32	03/2022
2	Dự án Đầu tư xây dựng hạ tầng khu đô thị và dịch vụ Vsip Bắc Ninh	Khu đô thị và dịch vụ	Bắc Ninh	Singapore	0,94	01/2022 (Điều chỉnh)
3	Dự án Công ty TNHH Samsung Electro-mechanics Việt Nam	Sản xuất các linh kiện tích hợp công nghệ cao cho các thiết bị điện tử	Thái Nguyên	Hàn Quốc	0,92	02/2022 (Điều chỉnh)
4	Dự án nhà máy của Tập đoàn Goertek	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 (Điều chỉnh)
5	Dự án nhà máy của Tập đoàn Goertek	Chế tạo thiết bị điện tử, phương tiện thiết bị mạng và các sản phẩm âm thanh đa phương tiện	Bắc Ninh	Hồng Kông	0,31	01/2022 (Điều chỉnh)
6	Dự án thương mại và dịch vụ GE Việt Nam	Thương mại và dịch vụ	Bắc Ninh	Hàn Quốc	0,22	01/2022 (Điều chỉnh)
7	Nhà máy JNTC	Nhà máy sản xuất linh kiện điện tử	Phú Thọ	Hàn Quốc	0,16	01/2022 (Điều chỉnh)

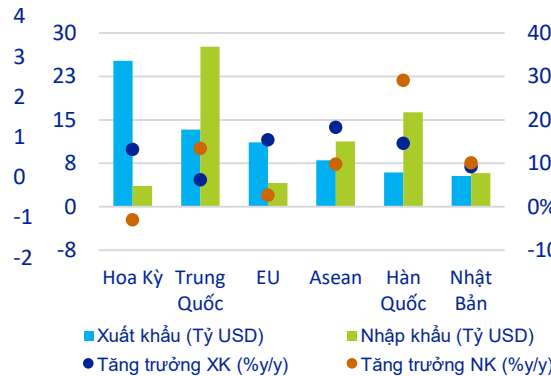
Các hoạt động ngoại thương tốt đem lại thặng dư thương mại

Xuất nhập khẩu trong 3 tháng



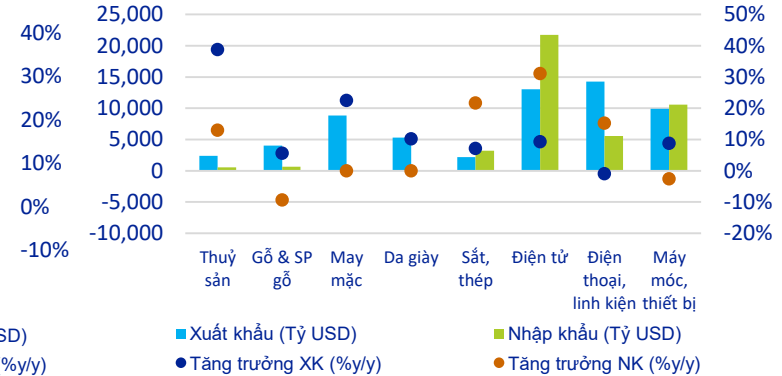
Nguồn: GSO, ACBS

Thị trường chính trong 3M 2022



Nguồn: GSO, ACBS

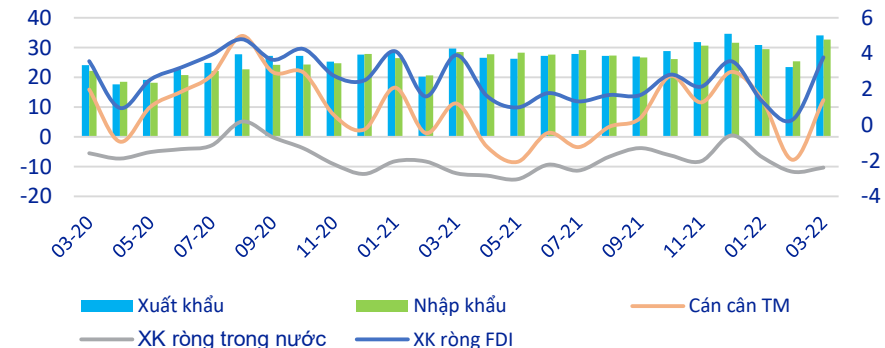
Các mặt hàng chính trong 3M2022



Nguồn: GSO, ACBS

- Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu trong tháng 3 tăng lên 66,7 tỷ USD (tăng 36% so với tháng trước, tăng 14,8% so với cùng kỳ), đạt xuất siêu 1,4 tỷ USD. Trong đó, xuất khẩu đạt 34 tỷ USD (+45,4% m/m, +14,8% y/y), nhập khẩu ước tính đạt 32,7 tỷ USD (+28,7% m/m, +14,6% y/y). Trong quý 1, Việt Nam xuất siêu nhẹ ở mức 809 tỷ USD, giảm mạnh so với mức 6.551 tỷ USD trong quý 1/2021.
- Trong 3 tháng, xuất khẩu sang Hoa Kỳ tăng 13% so với cùng kỳ, xuất khẩu sang Trung Quốc cũng được cải thiện đáng kể với mức tăng 6% so với cùng kỳ, trị giá 13,3 tỷ USD so với 7,4 tỷ USD trong tháng Hai, mặc dù chính sách zero-COVID vẫn được duy trì ở nước này dẫn đến việc phong tỏa nhiều thành phố lớn và nhiều cửa khẩu biên giới Việt - Trung bị đình chỉ hoạt động.

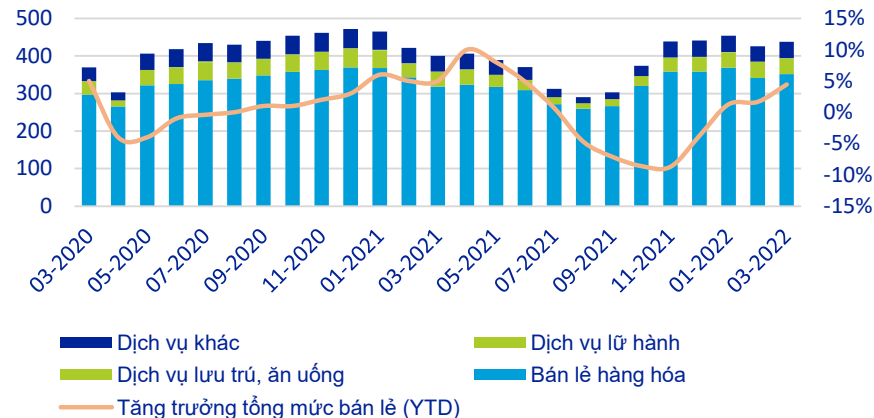
Xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (USDbn)



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng

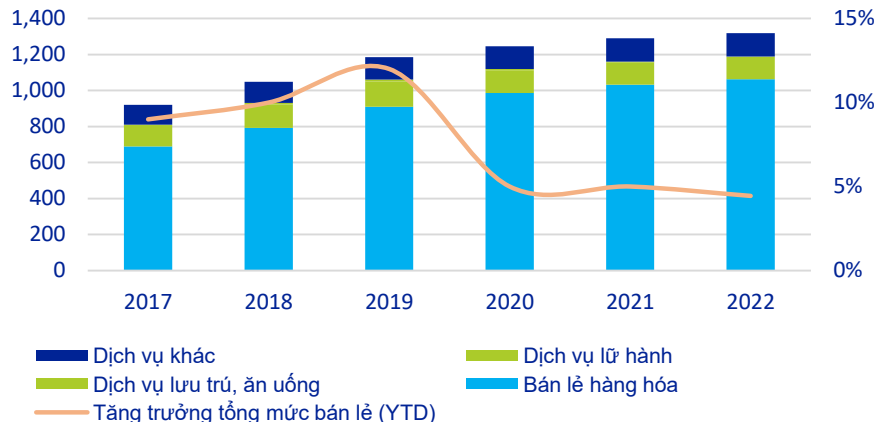
Ngàn tỷ đồng



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ trong 2 tháng

Ngàn tỷ đồng

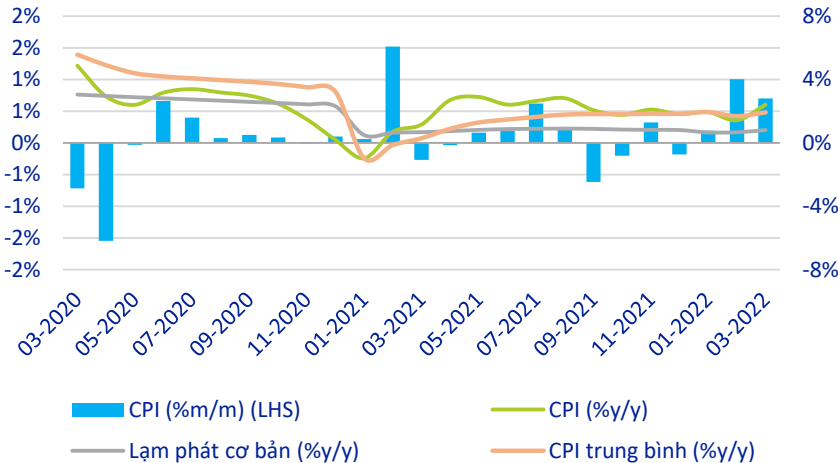


Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 3 đạt 438 nghìn tỷ đồng (+2,9% m/m, +9,4% y/y). Trong đó, doanh thu hàng hóa tăng 10,7%, lưu trú và ăn uống tăng 5,9%, dịch vụ lữ hành tăng 29,9% và dịch vụ khác tăng 3,2%.
- ❖ Trong quý 1, tổng mức bán lẻ hàng hóa ước tính đạt 1.318 tỷ đồng, tăng 4,4% so với cùng kỳ. Doanh thu nhóm hàng ăn uống tăng 11%, văn hóa giáo dục tăng 10,1%, giao thông tăng 5,4% trong khi một số mặt hàng giảm như may mặc (-3,6%), dụng cụ & thiết bị gia đình (-4,9%).
- ❖ Cho cả năm 2022, chúng tôi kỳ vọng doanh số bán lẻ sẽ tiếp tục phục hồi nhờ 1) tỷ lệ tiêm chủng cao trong nước cùng với việc tiếp cận các phương pháp điều trị ngày càng tăng, khiến cho việc đóng cửa như đã thấy vào năm 2021 sẽ khó xảy ra, 2) du lịch trong nước và quốc tế dự kiến sẽ tăng vào năm 2022, khi các biên giới được thiết lập để mở cửa trở lại cho khách du lịch quốc tế vào ngày 15 tháng 3, điều này sẽ không chỉ thúc đẩy các dịch vụ du lịch mà còn các dịch vụ khác và doanh thu bán lẻ hàng hóa và; 3) Giá gas bán lẻ tăng cũng thúc đẩy doanh thu bán lẻ do mặt hàng này chiếm tỷ trọng khá trong tổng mức bán lẻ.

CPI có dấu hiệu tăng tốc nhưng vẫn trong tầm kiểm soát

Chỉ số CPI



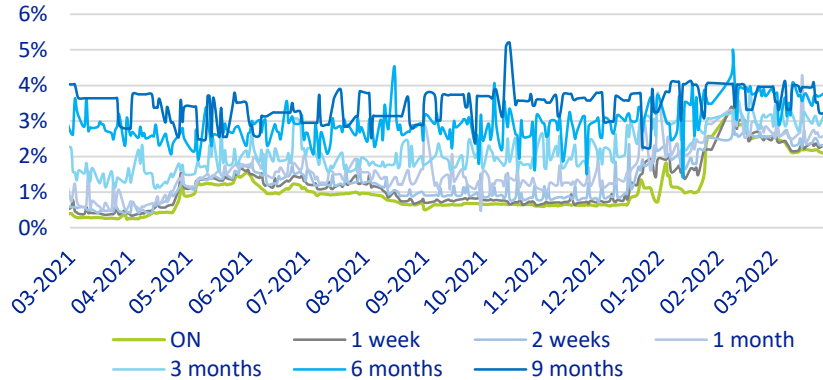
Nguồn: GSO, ACBS

Giỏ hàng hóa tiêu dùng	Tỷ trọng (%)	3/2022 (% m/m)	3/2022 (% y/y)	Trung bình 3M2022 (% y/y)
CPI chung	100.0	0.70%	2.41%	1.92%
Hàng ăn & dịch vụ ăn uống	33.6	-0.27%	1.00%	0.22%
Lương thực	3.7	0.17%	1.82%	2.19%
Thực phẩm	21.3	-0.48%	-0.09%	-1.20%
Ăn uống ngoài gia đình	8.6	0.08%	3.40%	2.96%
Đồ uống & thuốc lá	2.7	0.06%	2.65%	2.54%
May mặc, mũ nón & giày dép	5.7	0.12%	1.01%	0.86%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18.8	1.49%	1.70%	1.87%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6.7	0.19%	1.44%	1.29%
Thuốc & dịch vụ y tế	5.4	0.06%	0.31%	0.28%
Giao thông	9.7	4.80%	18.29%	16.09%
Bưu chính viễn thông	3.1	0.02%	-0.58%	-0.65%
Giáo dục	6.2	0.10%	-3.21%	-3.43%
Văn hoá, giải trí & du lịch	4.6	0.21%	0.52%	0.23%
Đồ dùng & dịch vụ khác	3.5	0.46%	1.78%	1.46%

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 3 tăng 0,7% so với tháng trước và tăng 2,41% so với cùng kỳ năm trước. Mức tăng này cao hơn mức tăng 1,2% của tháng 3 năm 2021 nhưng vẫn thấp hơn cùng kỳ các năm trước. Hầu hết các mặt hàng, dịch vụ đều tăng giá sau thời gian dài bình ổn do giá xăng dầu tăng nhiều lần trong những tháng qua. Nhóm giao thông có mức tăng trưởng cao nhất nhờ giá nhiên liệu tăng. Nhóm hàng lương thực, thực phẩm tăng 1%. Chỉ số lạm phát lõi tiếp tục tăng 0,29% so với tháng trước và 1,09% so với cùng kỳ năm trước.
- ❖ So với các nước khác, CPI của Việt Nam vẫn ở mức thấp so với một số nước châu Á như Thái Lan, Philippines và Hàn Quốc, những nước 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 thấp hơn các quốc gia khác (như thể hiện trong slide 21) và thấp hơn mục tiêu của chính phủ.

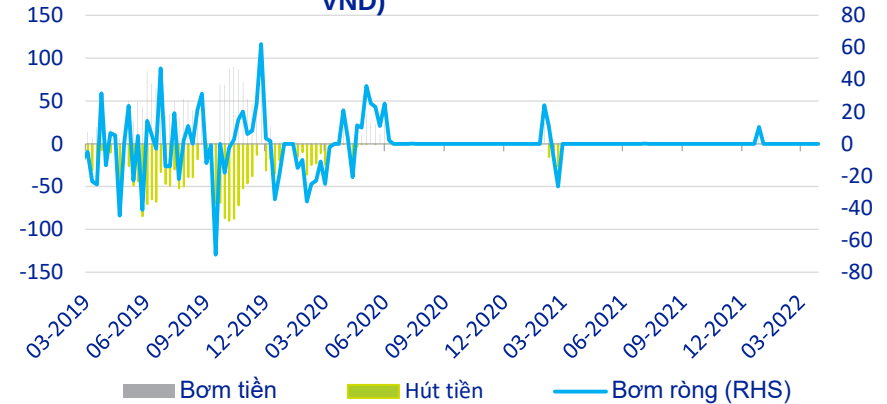
Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: FiinPro, ACBS

- ❖ Lãi suất liên ngân hàng giảm trong suốt T3/2022 khi thanh khoản hệ thống ngân hàng dần ổn định sau khi suy giảm vào T1 và T2/2022 do nhu cầu tiêu dùng ngắn hạn vào các dịp lễ lớn và tăng trưởng tín dụng mạnh đầu năm (+2,49% YTD vào T1/2022 và +4,03% YTD vào T3/2022 so với +0,76% YTD vào T1/2021 và +2,95% YTD vào T3/2021). Trong T3/2021, NHNN tiếp tục bơm hơn 3 nghìn tỷ đồng vào hệ thống để tiếp tục hỗ trợ thanh khoản trong ngắn hạn.
- ❖ Chúng tôi dự kiến là thanh khoản hệ thống trở lại ổn định trong Q2/2021 và NHNN cũng giúp bình ổn thanh khoản trong ngắn hạn bằng các công cụ reverse Repo OMO khi cần thiết nhằm tránh lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh bất ngờ. Tuy nhiên, do tốc độ tăng trưởng tín dụng tăng khá mạnh từ đầu năm (+4,03% YTD vào T3/2022 so với +2,95% YTD vào T3/2021), chúng tôi ước tính rằng lãi suất liên ngân hàng sẽ không trở lại mức thấp như trong suốt năm 2021 mà sẽ duy trì quanh mức 1-1,5% trong những tháng tới của năm 2022.

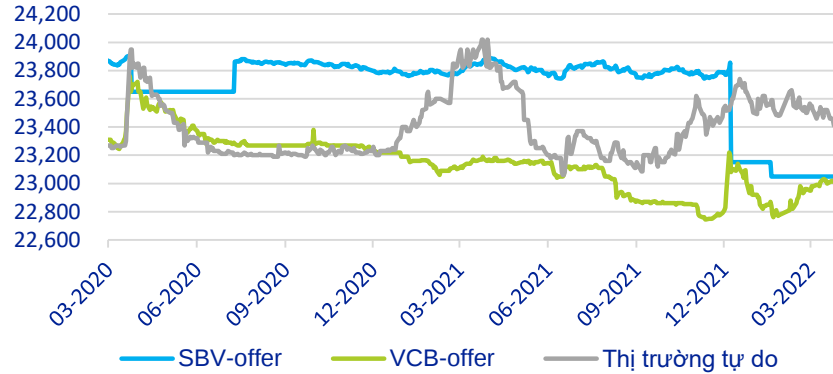
Bơm ròng/ (Hút ròng) trên thị trường OMO (Nghìn tỷ VND)



Lãi suất liên ngân hàng

	ON	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng	3 Tháng	6 Tháng	9 Tháng
Trung bình tháng 3/2022	2.23%	2.33%	2.53%	2.67%	3.14%	3.62%	3.68%
+/- MoM (bps)	-52	-43	-15	-24	-4	-32	-11

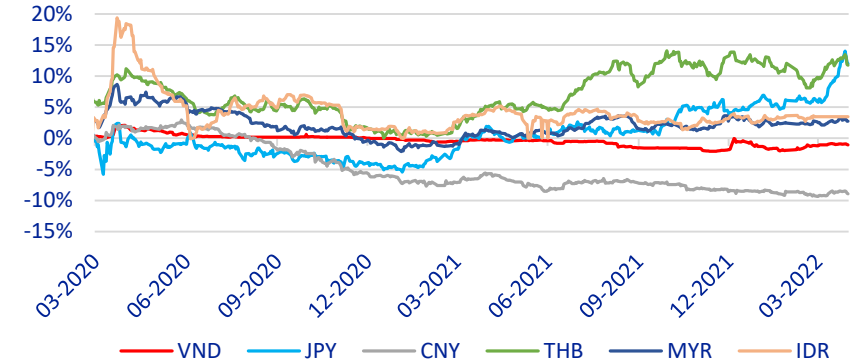
Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiin Pro, ACBS

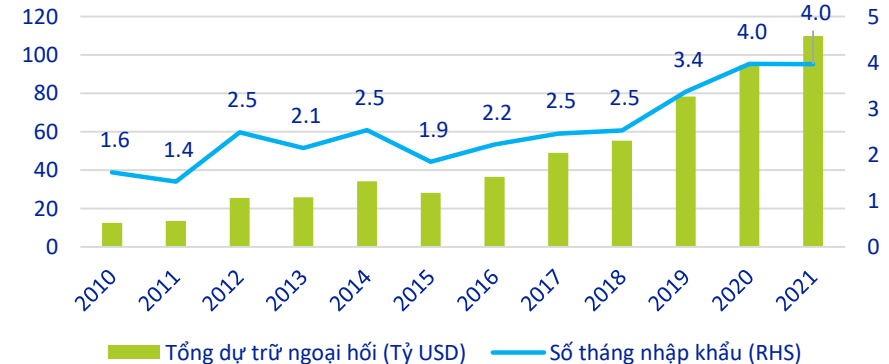
- Tỷ giá USD/VND tại ngân hàng trung ương tăng lên mức đỉnh mới là 23.188 đồng vào ngày 16/3, sau đó giảm cùng với sự điều chỉnh của DXY sau khi Fed tăng lãi suất thêm 0,25%. Tỷ giá này kết thúc tháng 3 ở mức 23.100 đồng, tương đương giảm 0,17% m/m trong khi tỷ giá bán ra tại Vietcombank tăng 0,13% trong tháng 3. Diễn biến này chủ yếu do Fed tăng lãi suất cũng cố đồng USD khi chỉ số DXY tăng 1,7% trong tháng.
- Giá vàng trên thị trường thế giới tăng mạnh và chốt tháng ở mức 1.936 USD/oz (+1,4% m/m), trong khi giá vàng trong nước đứng ở mức 68,9 triệu đồng/lượng (+4,4% m/m), tương ứng khoảng 27% chênh lệch so với giá thế giới, tăng nhẹ so với mức 24% vào cuối tháng 2.
- Dự trữ ngoại hối tăng mạnh trong những năm gần đây và đạt xấp xỉ 110 tỷ USD vào cuối năm 2021, tương đương với 17 tuần nhập khẩu, phù hợp với tiêu chuẩn quốc tế và duy trì ở mức an toàn để chống lại các cú sốc kinh tế.

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



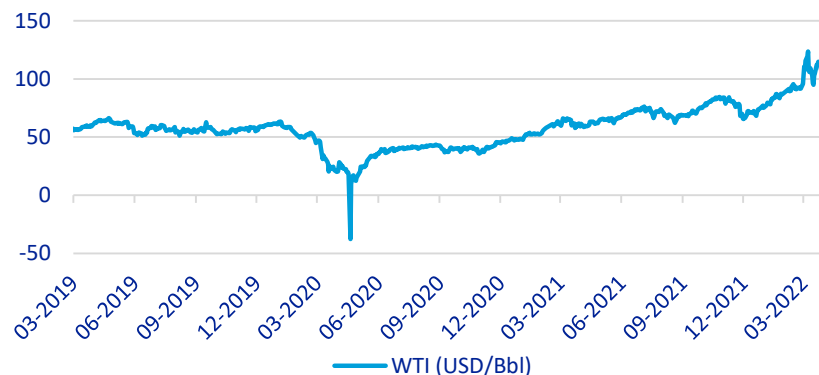
Nguồn: Bloomberg, ACBS. Ghi chú: Chênh lệch so với ngày 31/12/2019

Dự trữ ngoại hối của Việt Nam



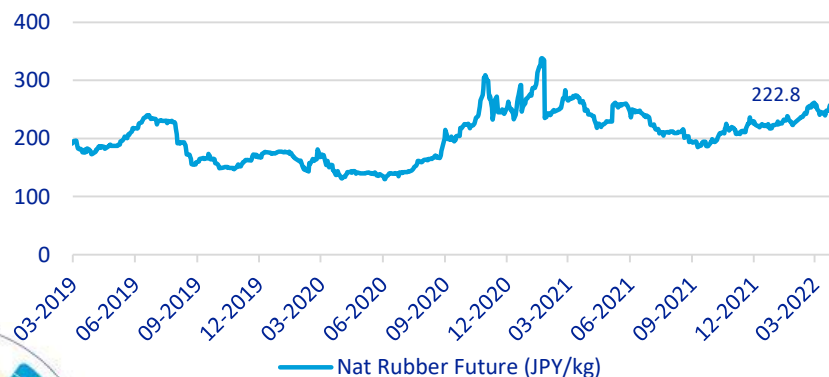
Nguồn: WB, ADB, ACBS

Dầu thô WTI



Nguồn: Bloomberg, ACBS

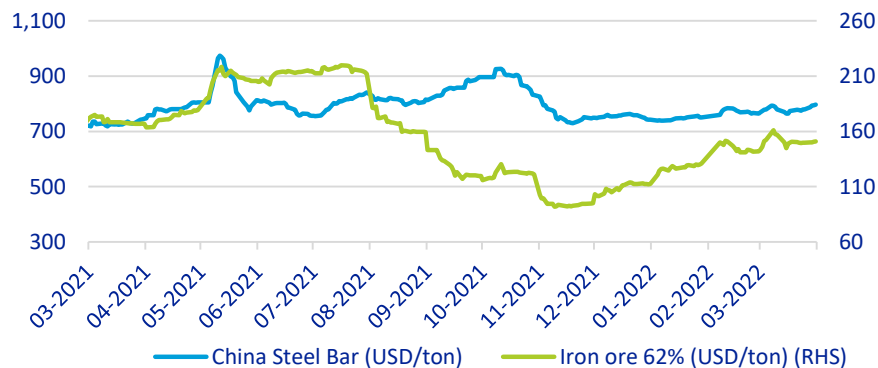
Cao su tự nhiên



Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ Thị trường dầu mỏ trải qua một tháng đầy biến động trong bối cảnh lo ngại về nguồn cung vẫn tiếp tục do ảnh hưởng từ cuộc khủng hoảng Ukraine. Giá dầu tiếp tục tăng do cuộc chiến Ukraine - Nga chưa có dấu hiệu kết thúc mặc dù một số cuộc đàm phán về hòa bình đã được tổ chức, giá đã đạt mức đỉnh 120 USD vào 8/3/2022 trước khi giảm trong bối cảnh Hoa Kỳ cho thấy những dấu hiệu về tiến trình khả thi trong việc khuyến khích sản xuất nhiều dầu hơn từ các nguồn khác. Tuy nhiên, giá dầu đã phục hồi trở lại do cả Ả Rập Saudi hay UAE đều không muốn tăng sản lượng dầu bởi ràng buộc bởi hiệp định dầu của họ với Nga được gọi là OPEC+. Giá đã hạ nhiệt trong những ngày cuối tháng 3 do kỳ vọng về thỏa thuận cung cấp khí đốt giữa Mỹ và EU vào cuối năm 2022 nhằm thay thế nguồn khí đốt của Nga.
- ❖ Trong bối cảnh giá dầu cao như hiện nay, dự kiến sẽ có nhiều nguồn cung hơn đến từ Mỹ và các nước ngoài OPEC vào giữa năm 2022 đến 2023. Mặt khác, 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.
- ❖ Giá cao su tự nhiên kỳ hạn trên sàn giao dịch hàng hóa Tokyo đã tăng trở lại từ giữa tháng sau hơn 2 tuần giảm và kết thúc tháng 3 ở mức 257,2 JPY do hạn chế của nguồn cung nguyên liệu thô hạn chế ở Thái Lan và Indonesia vẫn bị ảnh hưởng bởi COVID-19 và mưa lớn dẫn đến lũ lụt, dẫn đến sự thiếu hụt cao su tự nhiên. Ngoài ra, đồng Yên suy yếu so với Đô la Mỹ làm cho tài sản bằng đồng Yên có giá cả phải chăng hơn đối với người mua bằng các loại tiền tệ khác.
- ❖ 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. Tuy nhiên, đà tăng đã bị kìm hãm do tình trạng thiếu chip một phần do cuộc khủng hoảng Ukraine leo thang từ cuối tháng Hai có thể làm chậm lại ngành sản xuất ô tô và nhu cầu từ Trung Quốc dự kiến sẽ chậm lại do chính sách zero-Covid vẫn được duy trì.

Giá thép thanh và quặng sắt



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Than luyện cốc



Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ Giá thép tại thị trường Trung Quốc không giữ được xu hướng tăng từ tháng 2 do chi phí nhiên liệu sản xuất cao và nhu cầu yếu từ Trung Quốc khi có các đợt phong tỏa mới ở các thành phố lớn. Mặt khác, giá thép tại Mỹ và EU tăng mạnh do các biện pháp cấm các sản phẩm thép của Nga vào Liên minh châu Âu dự kiến sẽ sớm có hiệu lực, gây áp lực lên nguồn cung thép toàn cầu. Nhìn chung, giá thép toàn cầu dự kiến sẽ duy trì xu hướng tăng nhờ nhu cầu thép của Trung Quốc dự kiến sẽ sớm phục hồi trong khi chính phủ Trung Quốc tiếp tục đầu tư vào cơ sở hạ tầng và do việc hạn chế nguồn cung từ Nga và Ukraine.
- ❖ Giá quặng sắt tiếp tục tăng trong tháng 3 do nguồn cung thiếu hụt tại các nhà máy bị ảnh hưởng bởi các hạn chế vì COVID-19 ở Trung Quốc. Nhà sản xuất thép lớn nhất thế giới này đề xuất quá trình khử cacbon chậm hơn và đang có kế hoạch nâng sản lượng quặng sắt tại các mỏ ở nước ngoài lên 220 triệu tấn vào năm 2025 cũng như tăng nguồn cung cấp nguyên liệu thô trong nước. Với kỳ vọng nhu cầu ở Trung Quốc sẽ tăng lên nếu họ bổ sung gói kích thích tài khóa cho cơ sở hạ tầng để phục hồi nền kinh tế, chúng tôi duy trì kỳ vọng tăng giá quặng sắt với sự chỉ đạo hạn chế về sản xuất từ các công ty khai thác lớn.
- ❖ Giá than luyện cốc tăng vào cuối tháng 2 do chiến tranh Nga - Ukraine dẫn đến khủng hoảng năng lượng quốc tế và nhiều nước đang cạnh tranh để tìm nguồn cung cấp than đá thay thế. Nga nắm giữ 176,771 triệu tấn than dự trữ tính đến năm 2016, đứng thứ 2 trên thế giới và chiếm khoảng 16% tổng trữ lượng than của thế giới. Tỷ trọng của Nga trong khối lượng xuất khẩu than toàn cầu tăng lên 17,8% vào năm 2020 (từ 16,6% vào năm 2019, theo Statista.com). Điều này làm trầm trọng thêm tình trạng gián đoạn nguồn cung trong ngắn hạn từ Úc, vốn đang giảm do các vùng của New South Wales và Queensland bị ngập lụt liên tục trong những tháng gần đây cùng với việc lực lượng lao động vắng mặt do Covid-19, và Indonesia, nước đang tạm thời cấm xuất khẩu than.

Các chỉ số vĩ mô chính

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Chỉ số hàng tháng	04-2021	05-2021	06-2021	07-2021	08-2021	09-2021	10-2021	11-2021	12-2021	01-2022	02-2022	03-2022
Sản xuất công nghiệp (% y/y)	22.2%	11.8%	4.9%	-0.3%	-7.8%	-7.6%	-1.8%	8.2%	8.7%	2.8%	9.2%	8.5%
Khai khoáng	-0.7%	-5.9%	-4.9%	-10.9%	-2.8%	-13.0%	-8.2%	6.2%	-7.1%	-1.7%	2.2%	2.7%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	26.4%	14.4%	6.0%	0.7%	-9.3%	-6.5%	-0.8%	8.6%	10.9%	2.9%	9.7%	9.6%
Sản xuất & phân phối điện	19.8%	12.7%	6.2%	1.7%	-1.9%	-11.7%	-4.8%	6.8%	9.1%	5.2%	11.9%	4.8%
Cung cấp nước & xử lý chất thải	11.8%	4.1%	-0.1%	1.0%	-0.1%	-1.9%	-0.5%	0.4%	0.8%	4.1%	4.3%	8.5%
PMI	54.7	53.1	44.1	45.1	40.2	40.2	52.1	52.2	52.5	53.7	54.3	51.7
Bán lẻ trong nước (% y/y)	30.9%	-1.0%	-6.6%	-19.8%	-33.7%	-28.4%	-19.5%	-12.2%	1.1%	1.3%	3.1%	9.4%
CPI (% m/m)	0.0%	0.2%	0.2%	0.6%	0.2%	-0.6%	-0.2%	0.3%	-0.2%	0.2%	1.0%	0.7%
CPI (% y/y)	2.7%	2.9%	2.4%	2.6%	2.8%	2.1%	1.8%	2.1%	1.8%	1.9%	1.4%	2.4%
Kim ngạch xuất khẩu (USDm)	26,550	26,193	27,204	27,865	27,228	27,026	28,870	31,870	34,592	30,845	23,420	34,061
Kim ngạch nhập khẩu (USDm)	27,775	28,267	27,659	29,112	27,338	26,666	26,130	30,610	31,623	29,449	25,380	32,672
Cán cân thương mại (USDm)	-1,225	-2,074	-455	-1,247	-110	360	2,740	1,260	2,970	1,396	-1,960	1,389
FDI giải ngân (USDm)	1,400	1,650	2,090	1,260	1,080	1,700	1,870	1,950	2,640	1,612	1,068	1,740
FDI đăng ký trừ vốn góp (USDm)	1,879	1,483	978	1,007	1,638	2,614	1,184	1,971	2,181	1,658	2,568	3,050

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%	5.0%
Sản xuất công nghiệp	5.9%	7.6%	9.8%	7.5%	9.4%	10.2%	9.1%	3.4%	4.8%	6.4%
Bán lẻ trong nước	12.6%	10.6%	9.5%	10.2%	10.9%	11.7%	11.8%	2.6%	-3.8%	4.4%
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	88.58
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	132.03	147.85	165.78	174.98	213.22	236.87	254.09	262.67	332.25	87.77
Cán cân thương mại (USDbn)	0.00	2.37	-3.76	1.60	1.90	6.83	10.25	19.86	4.00	0.81
FDI giải ngân (USDbn)	11.50	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10	20.38	19.98	19.74	4.42
FDI đăng ký (USDbn)	21.63	20.23	22.76	20.95	29.97	25.57	22.55	21.06	24.26	7.28

Chỉ số hàng quý	4Q-2019	1Q-2020	2Q-2020	3Q-2020	4Q-2020	1Q-2021	2Q-2021	3Q-2021	4Q-2021	1Q-2022
GDP (% y/y)	7.0%	3.7%	0.4%	2.7%	4.5%	4.7%	6.7%	-6.0%	5.2%	5.0%
Nông - lâm - ngư nghiệp	1.6%	0.0%	1.8%	2.8%	4.7%	3.5%	4.0%	1.2%	3.2%	2.4%
Công nghiệp & Xây dựng	7.9%	5.0%	1.7%	3.2%	5.6%	6.3%	10.4%	-5.5%	5.6%	6.4%
Dịch vụ	8.1%	3.3%	-1.9%	2.8%	4.3%	3.6%	4.2%	-8.6%	5.4%	4.6%
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%	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%	4.4%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	69.59	63.31	59.33	79.74	80.15	78.40	78.23	82.15	95.62	88.58
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	66.01	59.33	57.41	69.02	76.92	75.61	82.50	83.86	89.07	87.77
Cán cân thương mại (USDbn)	3.57	3.98	1.92	10.72	3.23	2.79	-4.27	-1.70	6.55	0.81
FDI giải ngân (USDbn)	6.16	3.85	4.80	5.11	6.22	4.10	5.14	4.04	6.46	4.42
FDI đăng ký (USDbn)	6.78	6.60	5.56	3.32	5.58	9.33	4.34	5.26	5.34	7.28

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

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Quốc gia	Tăng trưởng GDP		Lạm phát			PMI sản xuất		
	4Q-2021	1Q-2022	01-2022	02-2022	03-2022	01-2022	02-2022	03-2022
Indonesia	5.0%		2.2%	2.1%	2.6%	53.7	51.2	51.3
Malaysia	3.6%		2.3%	2.2%		50.5	50.9	49.6
Phillipines	7.7%		3.0%	3.0%		50.0	52.8	53.2
Singapore	5.9%		4.0%	4.3%				
Thái Lan	1.9%		3.2%	5.3%		51.7	52.5	51.8
Việt Nam	5.2%	5.0%	1.9%	1.4%	2.4%	53.7	54.3	51.7
Trung Quốc	4.0%		0.9%	0.9%		49.1	50.4	48.1
Hồng Kông	4.8%		1.2%	1.6%				
Đài Loan	4.9%		2.8%	2.4%		55.1	54.3	54.1
Nhật Bản	0.7%		0.5%	0.9%		55.4	52.7	54.1
Nam Hàn	4.1%		3.6%	3.7%		52.8	53.8	51.2
Ấn Độ	5.4%		6.0%	6.1%		54.0	54.9	--
Hoa Kỳ	6.9%		7.5%	7.9%		55.5	57.3	58.8

- ❖ Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng GDP trong năm 2022 vào khoảng 5.8% đến 6.9%. Mặc dù có nhiều quan ngại do các sự kiện gần đây có thể làm chậm triển vọng phát triển trong phần còn lại của năm 2022, chúng tôi vẫn duy trì kỳ vọng tốc độ tăng trưởng GDP vẫn sẽ tiếp tục phục hồi trong ba quý cuối năm 2022 với sự hỗ trợ từ
 - (1) Tất cả các hoạt động công nghiệp tiếp tục phục hồi và tăng trưởng sau khi chuyển từ chiến lược không-ca-COVID-19 sang chiến lược sống-chung-với-COVID-19 trong các khu vực kinh tế và công nghiệp lớn cùng với nhu cầu toàn cầu tăng cao sẽ thúc đẩy các hoạt động đầu tư và xuất khẩu từ khu vực FDI.
 - (2) Sự phục hồi của ngành dịch vụ sau khi các biện pháp giãn cách xã hội được nới lỏng sẽ giúp phần lớn các doanh nghiệp kinh doanh dịch vụ phục hồi nhờ (1) hoạt động tiêu dùng nội địa được cải thiện sau khi COVID-19 được kiểm soát, (2) mở cửa trở lại hoạt động du lịch quốc tế và (3) hoạt động vận chuyển hàng hóa được vận hành bình thường giúp thúc đẩy hoạt động thương mại, đặc biệt là xuất khẩu của khu vực FDI.
- ❖ Chúng tôi điều chỉnh nhẹ kỳ vọng CPI năm 2022 sẽ tăng trong khoảng 3,5% - 4,0% (sv. mức của 3,0% - 3,5%) và vẫn nằm trong mục tiêu 4% của Chính phủ. Rủi ro lớn nhất hiện nay là cơn bão lạm phát trên toàn cầu có thể gây áp lực lên Việt Nam. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng áp lực gia tăng lạm phát sẽ được bù trừ hoàn toàn hoặc một phần nhờ các yếu tố sau:
 - (1) Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống, đặc biệt là giá lương thực, sẽ ít biến động hơn do năng suất thịt heo đã phục hồi nhờ dịch tả lợn Châu Phi đã được kiểm soát và nguồn cung các loại lương thực, thực phẩm khác sẽ không bị gián đoạn do thiếu cung hoặc nhu cầu đột biến tăng mạnh hoặc gián đoạn chuỗi cung ứng hoặc công suất sản xuất thấp;
 - (2) Giá dầu dự kiến sẽ ổn định trong sáu tháng cuối năm 2022 do cung và cầu sẽ ổn định khi mà việc sản xuất dầu bắt kịp nhu cầu sau dịch COVID-19, và căng thẳng địa chính trị tại biên giới Nga-Ukraine kết thúc. Bên cạnh đó chúng tôi cũng kỳ vọng giá bán lẻ xăng dầu cũng sẽ ổn định trong sáu tháng cuối năm 2022

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

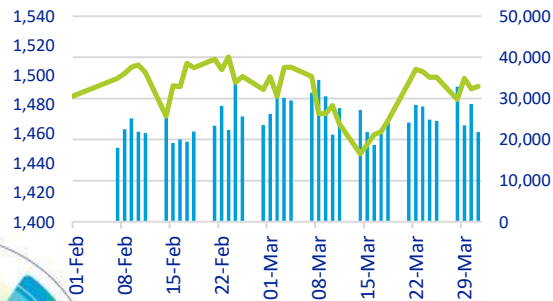
Tổ chức	Dự báo mới nhất	Dự báo trước đây
Ngân hàng Thế giới	5.3% (04/2022)	5.5% (01/2022)
Tổ chức Tiền tệ Quốc tế	7.2% (04/2021)	
Ngân hàng Phát triển Châu Á	6.5% (12/2021)	6.5% (09/2021)
Ngân hàng Standard Chartered	6.7% (01/2022)	7.0% (09/2021)
HSBC	6.2% (04/2022)	6.5% (01/2022)

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 3

Thông kê thị trường		Tháng 3/2022			
Mã Bloomberg	VNIndex				
Khoảng dao động (pts)	1446.25 - 1505.33				
Chỉ số cuối tháng (pts)	1,492.2				
Vốn hóa thị trường (VNDbn)	5,939,044				
Vốn hóa thị trường (USDbn)	258.4				
Giá trị giao dịch TB (VNDbn)	26,576				
Số mã tăng	247				
Số mã giảm	164				
Nước ngoài mua ròng (USDbn)	-172.7				
Tỷ lệ tham gia NĐT nước ngoài	6.5%				
Tăng trưởng (%)	1M	3M	6M	12M	
VNIndex	0.1	-0.4	11.2	25.2	
VN30	-0.6	-1.0	3.8	26.1	



Chỉ số VNIndex đóng cửa tháng 3 ở 1.494,2 điểm, dưới ngưỡng 1.500 và hầu như không thay đổi so với cuối tháng trước với thanh khoản được cải thiện với giá trị giao dịch bình quân (GTGD) tăng 13,8% trong bối cảnh Fed tăng lãi suất làm dấy lên lo ngại về việc rút vốn mạnh hơn của các nhà đầu tư toàn cầu tại các thị trường mới nổi. Cùng với nhiều thị trường châu Á khác, nhà đầu tư nước ngoài vẫn bán ròng với mức bán ròng 172,7 triệu USD trong tháng 3. Trong khi đó, các nhà đầu tư nhỏ lẻ trong nước tiếp tục tăng tỷ trọng lên 88% trong tổng GTGD của VNIndex. Các tài khoản giao dịch mới được mở trong tháng 3 đã đạt kỷ lục mới với 270.736 tài khoản giao dịch mới, nâng tổng số tài khoản giao dịch lên 4,97 triệu tính đến ngày 31 tháng 3, tương đương với khoảng 5% dân số, đã đạt được mục tiêu của Chính phủ đặt ra vào năm 2019 là 5% vào năm 2025. Hầu hết các ngành đều tăng với thanh khoản được cải thiện nhưng chỉ số VNIndex đi ngang trong tháng do nhóm vốn hóa thị trường lớn nhất là ngân hàng giảm 1,8% nhưng triển vọng kết quả kinh doanh tăng trưởng cao sẽ là động lực cho cổ phiếu ngân hàng trong năm 2022.

VIC của Vingroup (+5,5%) góp phần lớn nhất vào mức tăng của chỉ số khi Vinfast có kế hoạch xây dựng nhà máy sản xuất xe điện đầu tiên tại Hoa Kỳ, khi giá nhiên liệu tăng mạnh trên toàn cầu đã làm nổi bật vai trò của các dòng xe không sử dụng xăng. VinFast cũng đang xem xét để huy động vốn tới 1 tỷ đô la Mỹ để chuẩn bị cho đợt phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO) tại Mỹ. Đóng góp lớn thứ hai là FPT (+14,7%), công ty đã ký thỏa thuận với Sierra Leone về chuyển đổi số, góp phần khẳng định năng lực công nghệ và vị thế của FPT trên toàn cầu. Novaland (NVL, +6,4%) đã lên kế hoạch phát hành 482,6 triệu cổ phiếu NVL cho cổ đông hiện hữu để tăng vốn điều lệ trong năm nay. Tập đoàn bất động sản này liên tục mở rộng hoạt động trong những tháng gần đây. Ngược lại, GAS (-8,2%), MSN (-8,8%), HPG (-4,4%) giảm sau khi tăng mạnh trong tháng trước.

Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất trong tháng

5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	222.1%	16.1%
Phần cứng & thiết bị công nghệ	96.0%	15.5%
Phần mềm	197.7%	14.7%
Ô tô & phụ tùng	112.4%	9.7%
Bán lẻ	22.4%	8.9%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Năng lượng	31.2%	-8.5%
Dịch vụ tiện ích	-16.7%	-5.8%
Dịch vụ tài chính đa dạng	26.5%	-2.8%
Dịch vụ tiêu dùng	3.4%	-1.8%
Ngân hàng	-23.5%	-1.8%

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
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	222.1%	23.6%
Phần mềm	197.7%	14.9%
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	51.1%	14.7%
Phần cứng & thiết bị công nghệ	96.0%	14.6%
Bán lẻ	22.4%	12.4%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Dịch vụ tài chính đa dạng	26.5%	-13.1%
Chưa phân loại	43.7%	-5.0%
Bất động sản	26.7%	-4.6%
F&B	47.2%	-2.0%
Hàng gia dụng	49.6%	1.0%

- Mã chứng khoán TNH của Bệnh viện Quốc tế Thái Nguyên tăng mạnh 19,6% trong tháng 3 giúp ngành thiết bị và dịch vụ chăm sóc sức khỏe đạt mức tăng trưởng về giá cao nhất trong tháng 3. Lĩnh vực CNTT-TT ghi nhận mức tăng cao nhờ FPT, DGW, CMG. Bất động sản có tháng giao dịch tích cực với mức tăng 2,4% và tăng 26,7% về giá trị giao dịch. Hầu hết các lĩnh vực khác đều tăng trong tháng trước với thanh khoản được cải thiện.
- Ở chiều ngược lại, chỉ số VNIndex đi ngang trong tháng do nhóm vốn hóa lớn nhất thị trường là ngân hàng giảm 1,8% nhưng kết quả kinh doanh tăng trưởng cao có thể là động lực cho cổ phiếu ngân hàng trong năm 2022. Ngành Năng lượng với nhiều cổ phiếu dầu khí giảm 8,5% sau 2 tháng tăng mạnh. Cổ phiếu chứng khoán kéo ngành tài chính giảm 2,8% trong tháng 3.

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	1,836.3	31.2%	-1.8%	2.7%	14.92	2.45	1.75%	19.32%	-23.5%	1,627.4	3,454.5
2	Bất động sản	49	1,265.6	21.6%	2.4%	-4.6%	36.81	3.24	6.34%	14.17%	26.7%	-2,932.0	-2,658.1
3	F&B	33	582.7	10.0%	0.4%	-2.0%	22.74	4.39	11.65%	24.25%	47.2%	-1,423.4	-6,749.7
4	Nguyên vật liệu	64	559.0	9.5%	3.3%	3.9%	27.95	2.75	15.81%	28.08%	83.4%	324.0	-1,397.4
5	Dịch vụ tiện ích	28	357.1	6.1%	-5.8%	6.4%	21.52	3.16	10.15%	15.13%	-16.7%	-336.8	-69.4
6	Tư liệu sản xuất	78	351.3	5.9%	5.0%	2.5%	54.14	3.08	4.68%	13.82%	36.9%	365.5	1,029.7
7	Vận tải	28	229.2	3.9%	3.4%	10.5%	42.07	8.25	1.09%	-55.64%	22.8%	-189.2	-7.9
8	Dịch vụ tài chính đa dạng	17	179.7	2.5%	-2.8%	-13.1%	13.70	2.86	9.57%	25.37%	26.5%	-1,022.6	-629.1
9	Bán lẻ	9	127.7	2.1%	8.9%	12.4%	21.79	5.10	8.43%	26.62%	22.4%	5.8	-10.0
10	Phần mềm	3	105.4	1.8%	14.7%	14.9%	22.86	5.22	8.70%	24.55%	197.7%	19.4	2.7
11	Năng lượng	9	97.7	1.7%	-8.5%	4.8%	97.35	2.38	3.96%	10.49%	31.2%	-212.2	-423.6
12	Bảo hiểm	5	61.6	1.0%	6.9%	10.3%	21.94	2.09	2.11%	10.53%	71.0%	-41.4	-24.7
13	Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	18	57.7	1.0%	8.3%	14.7%	74.83	4.20	9.03%	17.50%	51.1%	291.1	423.2
14	Dược phẩm, CN sinh học & đời sống	10	34.2	0.6%	0.0%	1.2%	19.85	3.10	13.20%	16.64%	-60.9%	-23.6	4.9
15	Phần cứng & thiết bị công nghệ	1	12.6	0.2%	15.5%	14.6%	19.04	7.06	13.61%	44.57%	96.0%	-48.7	-56.0
16	Chưa phân loại	13	12.5	0.2%	0.2%	-5.0%	15.84	1.84	3.63%	14.32%	43.7%	0.7	-8.9
17	Dịch vụ tiêu dùng	9	10.3	0.2%	-1.8%	10.6%	272.76	3.47	-5.12%	-5.15%	3.4%	4.7	4.8
18	Ô tô & phụ tùng	6	10.1	0.2%	9.7%	6.7%	20.58	2.06	6.98%	13.33%	112.4%	5.6	24.8
19	Thương mại & DV chuyên nghiệp	5	5.7	0.1%	7.7%	4.4%	15.86	1.79	8.44%	11.60%	95.7%	10.3	-10.5
20	Thiết bị & DV chăm sóc sức khỏe	3	4.8	0.1%	16.1%	23.6%	21.51	3.35	3.64%	8.43%	222.1%	51.2	156.1
21	Dịch vụ viễn thông	1	2.5	0.0%	8.0%	-3.7%	36.53	3.00	1.97%	8.55%	72.1%	-0.3	-0.6
22	Truyền thông & giải trí	2	1.9	0.0%	0.6%	2.3%	39.11	2.57	5.00%	9.05%	44.8%	-44.1	-42.5
23	Hàng gia dụng	1	1.7	0.0%	0.0%	1.0%	10.32	2.20	15.32%	24.14%	49.6%	-0.1	1.5
	VNIndex	426	5,939.0	100.0%	0.1%	-0.4%	17.33	2.63	2.51%	15.34%	13.8%	-3,970.0	-7,274.6
	VN30 Index	30	3,930.0	66.2%	-0.6%	-1.0%	14.09	2.69	2.91%	19.62%	-7.7%	-4,732.1	-11,393.5

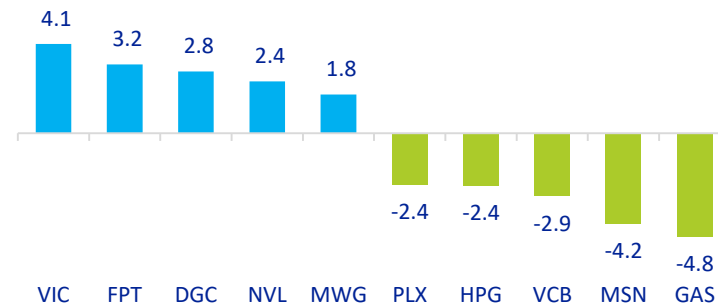
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Danh sách 20 mã có vốn hóa thị trường lớn nhất (đến ngày 31/03/2022)

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	388.5	-2.8%	4.2%	17.7	3.5	6.4%
2	VHM	Vinhomes	330.1	-2.2%	-7.6%	8.4	2.6	26.2%
3	VIC	VinGroup	309.7	5.5%	-14.6%		3.1	35.6%
4	BID	BIDV	220.0	-0.5%	17.3%	20.8	2.6	13.2%
5	GAS	PV Gas	207.3	-8.2%	12.6%	23.9	4.1	46.2%
6	HPG	Hòa Phát	201.7	-4.4%	-2.8%	5.9	2.2	26.9%
7	TCB	Techcombank	174.0	-1.7%	-0.9%	9.6	1.9	0.0%
8	VNM	VINAMILK	169.1	3.2%	-4.8%	16.0	5.1	46.1%
9	MSN	Tập đoàn Masan	167.9	-8.8%	-16.8%	19.6	5.1	20.6%
10	VPB	VPBank	165.4	-2.1%	3.9%	14.1	2.1	0.0%
11	CTG	VietinBank	155.9	-2.1%	-4.3%	11.1	1.7	4.3%
12	NVL	Đầu tư Địa ốc No Va	154.6	6.4%	-12.0%	47.3	4.4	42.6%
13	GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	136.0	-0.4%	-8.0%	32.0	2.8	12.5%
14	MBB	MBBank	124.5	-4.2%	14.0%	9.8	2.1	0.0%
15	MWG	Thế giới di động	106.7	7.2%	7.3%	21.2	5.2	0.0%
16	SAB	SABECO	102.0	-5.5%	7.6%	27.7	4.8	37.4%
17	FPT	FPT Corp	97.1	14.7%	15.1%	22.4	5.4	0.0%
18	ACB	Ngân hàng Á Châu	89.3	-2.5%	-4.2%	9.3	2.0	0.0%
19	VJC	Vietjet Air	76.1	0.3%	9.5%	62.7	4.5	13.2%
20	VRE	Vincom Retail	76.0	-0.1%	11.1%	57.8	2.5	18.7%

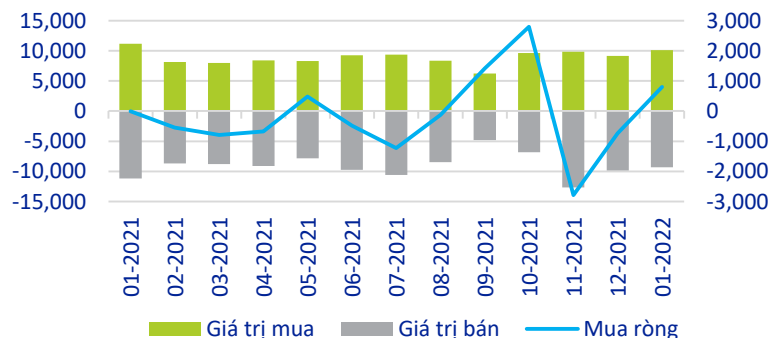
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

Tỷ trọng đóng góp vào VNIndex trong 3/2022



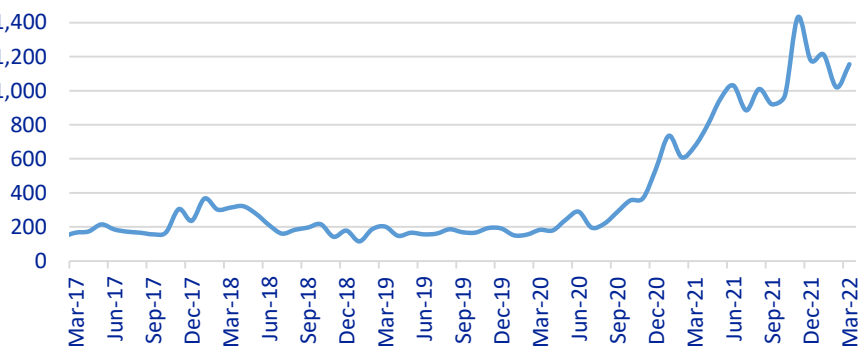
Ghi chú: Điểm tác động (pts)

Giao dịch tự doanh của các CTCK (VNDbn)



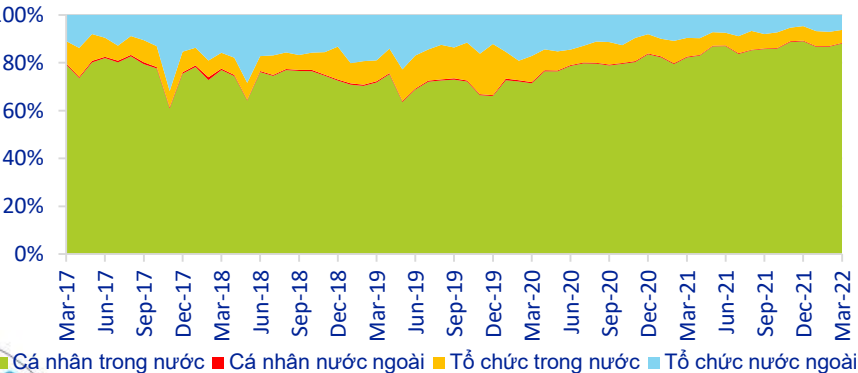
Nguồn: FiinPro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày (Triệu USD)



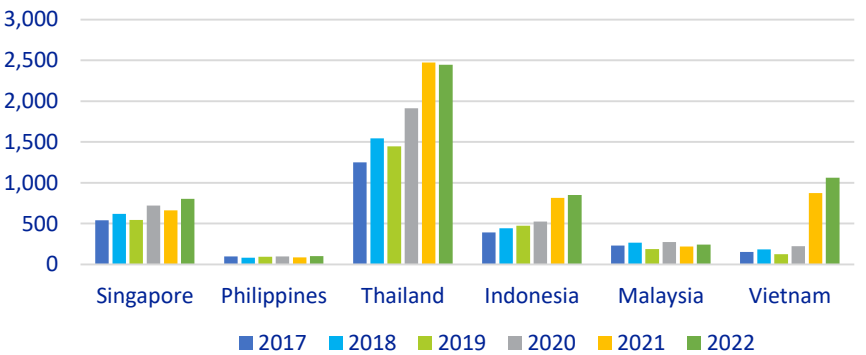
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

Giá trị giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



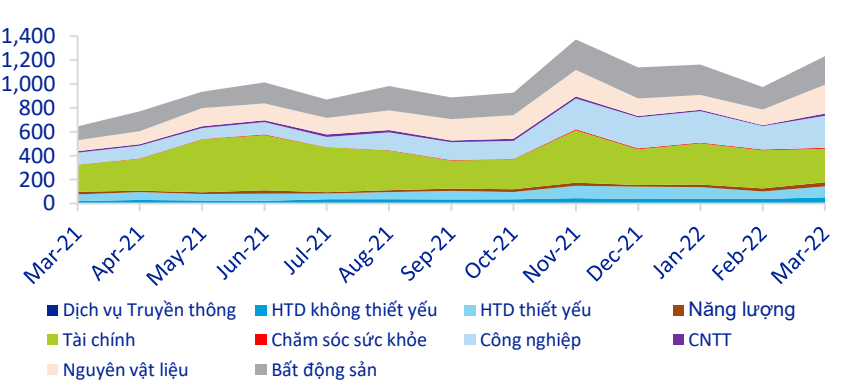
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

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



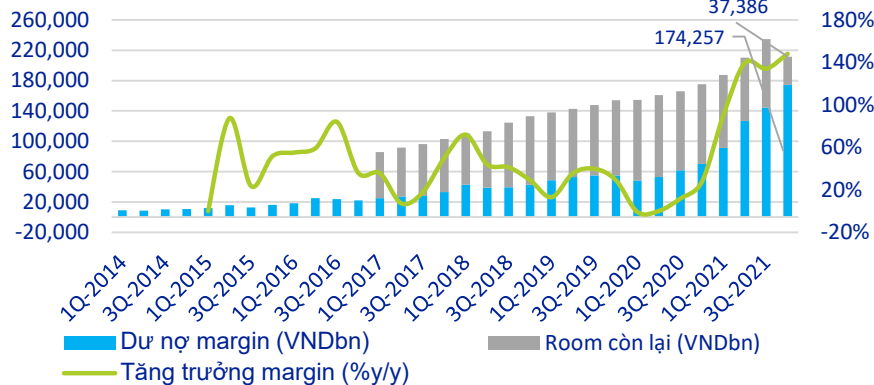
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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



Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

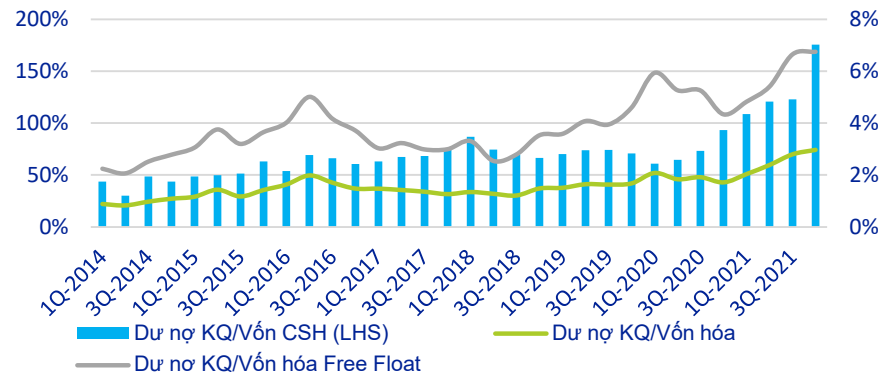
Dư nợ ký quỹ



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

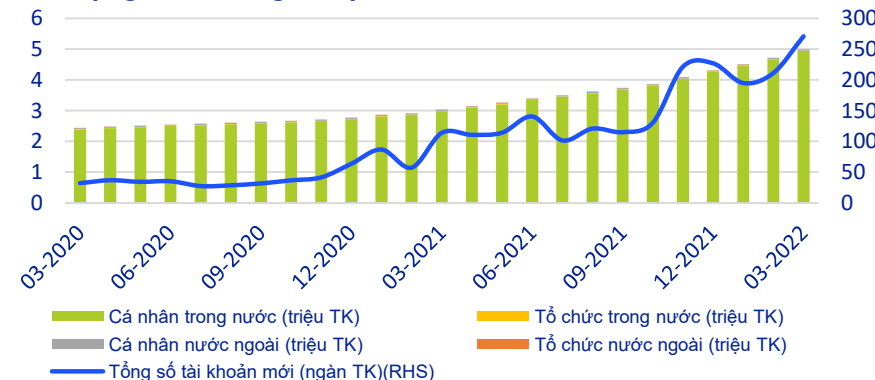
- Dư nợ cho vay ký quỹ toàn thị trường đến tháng 12 năm 2021 đạt 175 nghìn tỷ đồng, tăng 148% và tương đương 176% vốn chủ sở hữu, vẫn khá ổn trong giới hạn 200%. Dư nợ ký quỹ so với vốn hóa thị trường free float duy trì ở mức 6,7%. Thời gian qua, nhiều công ty chứng khoán đã thắt chặt chính sách ký quỹ 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.
- Tài khoản giao dịch mới được mở trong tháng 3 đạt kỷ lục mới với 270.736 tài khoản, cao hơn 28% so với tháng trước và chủ yếu nhờ đóng góp của các nhà đầu tư cá nhân trong nước. Tổng cộng, có 4,97 triệu tài khoản giao dịch tính đến ngày 31 tháng 3, tương đương với khoảng 5% dân số, đã đạt được mục tiêu của chính phủ là 5% vào năm 2025.

Đòn bẩy ký quỹ



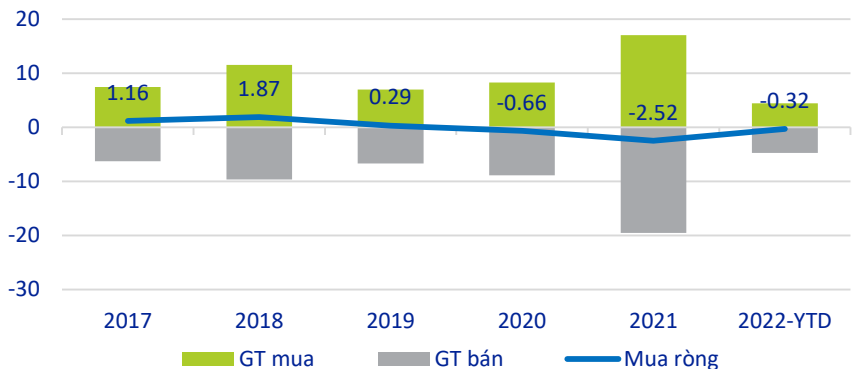
Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

Số lượng tài khoản giao dịch



Nguồn: GSO, ACBS

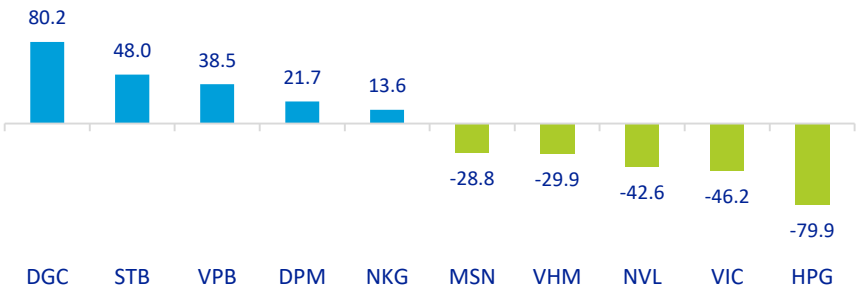
Giao dịch NĐT nước ngoài - VNIndex (Tỷ USD)



Nguồn: FiinPro, ACBS

- ❖ Dòng vốn nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục âm và ghi nhận mức bán ròng 172,7 triệu USD tính đến ngày 31/03/2022. Trong đó, nhà đầu tư nước ngoài quay đầu bán ròng các quỹ ETF trong nước với số lượng xấp xỉ là 17,5 triệu USD vào tháng 3.
- ❖ Dòng tiền rút ra nhiều nhất ở nhóm bất động sản như VIC, NVL, VHM và nhóm hàng tiêu dùng nhanh với VNM, MSN, SAB.
- ❖ Trước triển vọng tăng lãi suất tiếp theo của Fed, dòng tiền của các nhà đầu tư toàn cầu có dấu hiệu rút ròng mạnh hơn tại nhiều thị trường châu Á như Philippines, Việt Nam, Đài Loan, Nhật Bản, Hàn Quốc, Ấn Độ. Tuy nhiên, các thị trường ASEAN như Indonesia, Malaysia và Thái Lan nhận được nhiều vốn hơn nhờ triển vọng của nền kinh tế vốn dựa nhiều vào hàng hóa trong bối cảnh cuộc khủng hoảng Ukraine tác động tiêu cực đến nguồn cung hàng hóa toàn cầu.

Cổ phiếu được NĐTNN mua ròng nhiều nhất trong tháng (Triệu USD)

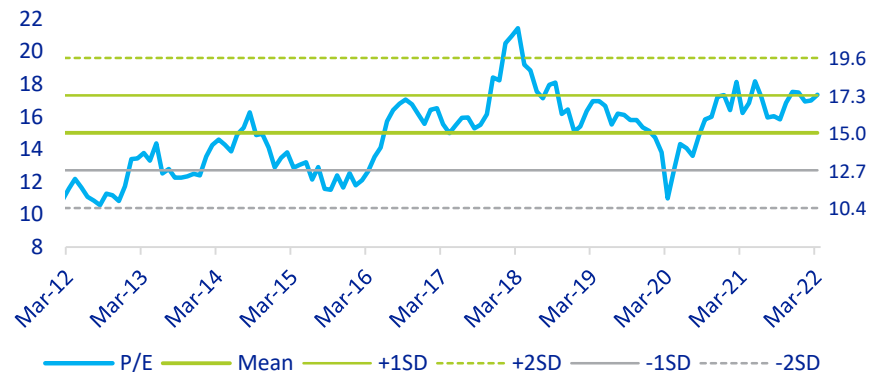


Nguồn: FiinPro, ACBS

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	-0.16	-0.31	258.4	-0.12%
Indonesia	0.53	2.18	619.4	0.35%
Malaysia	0.88	1.52	249.4	0.61%
Philippines	-0.20	-0.12	191.8	-0.06%
Thái Lan	1.13	3.36	598.7	0.56%
Đài Loan	-9.43	-17.30	1,908.8	-0.91%

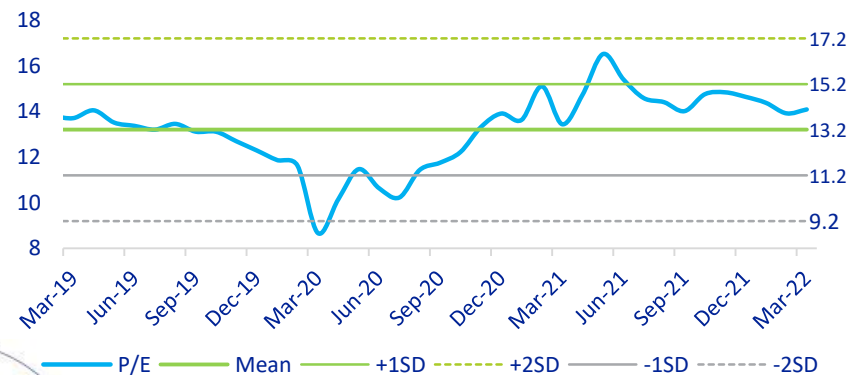
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VNIndex trong 10 năm



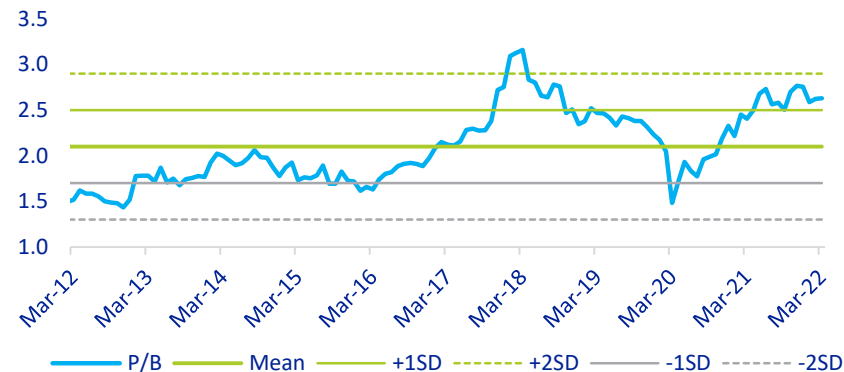
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VN30 trong 3 năm



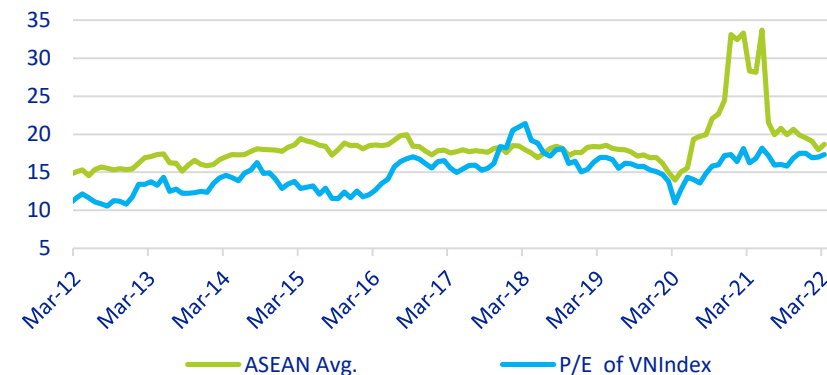
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/B của VNIndex trong 10 năm



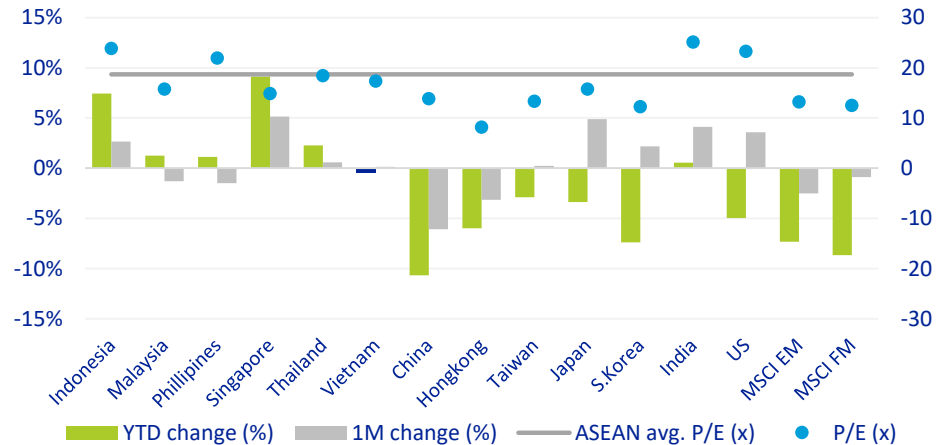
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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

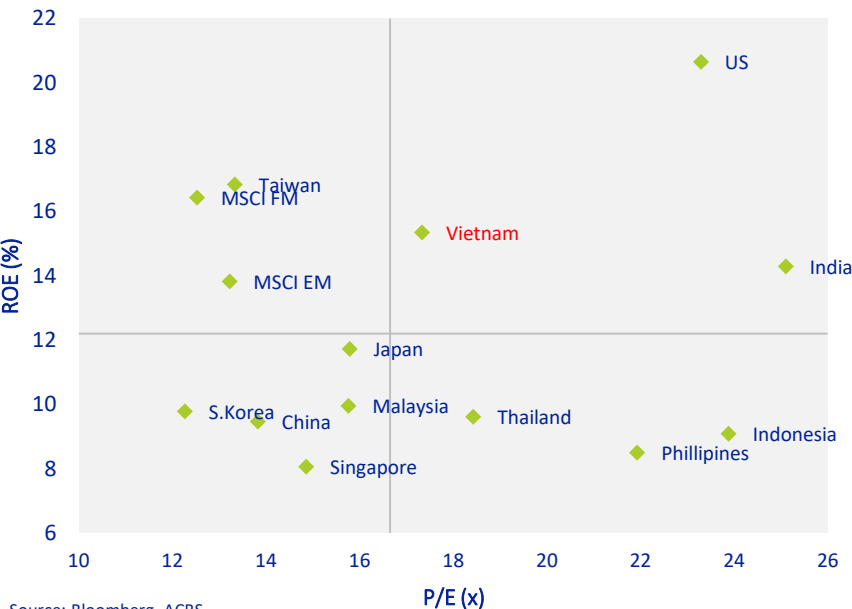
Tăng trưởng thu nhập và P/E dự tính

Quốc gia	2022E EPS growth (%)	03/2022 P/E (x)	2022F P/E (x)
Việt Nam (*)	21.8%	17.3	14.1
Trung bình	36.5%	18.7	14.5
Indonesia	161.3%	23.9	8.8
Malaysia	-1.1%	15.8	15.5
Phillipines	23.2%	21.9	17.1
Singapore	9.8%	14.9	13.6
Thái Lan	3.9%	18.4	17.7

Nguồn: Bloomberg, *ACBS

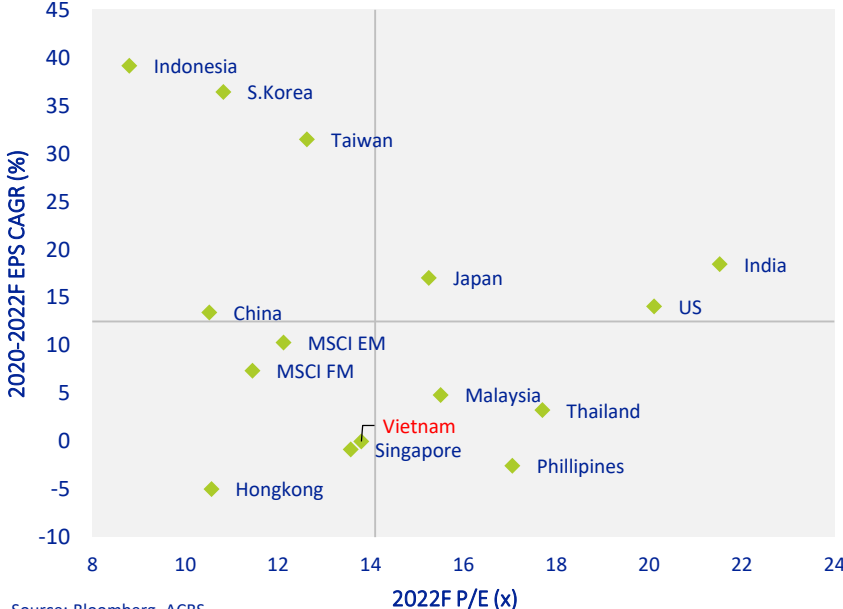
- ❖ Trong khi nhiều thị trường trong khu vực và toàn cầu giao dịch trái chiều thì VNIndex gần như đậm chân tại chỗ từ đầu năm 2022. Khi thế giới đối mặt với nhiều rủi ro như Fed tăng lãi suất hay khủng hoảng Ukraine thì các thị trường ASEAN trong ba tháng qua lại có diễn biến tốt hơn các thị trường châu Á khác nhờ sự hồi phục kinh tế sau đại dịch.
- ❖ P/E của VNIndex đã tăng lên 17,33 từ mức 16,98 của tháng trước nhưng vẫn thấp hơn mức trung bình của các thị trường ASEAN và duy trì mức định giá hấp dẫn với P/E dự phóng là 14,1 và tăng trưởng lợi nhuận ở mức 21,8%, cao hơn nhiều so với các thị trường cùng ngành khác.

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 khoảng 15,3%, nằm trong số các thị trường có tỷ suất sinh lợi cao nhất. Với mức tăng EPS dự kiến 21,8% cho năm 2022 của chúng tôi, tỷ suất sinh lợi kép dự kiến cho giai đoạn 2020-2022 của VNIndex sẽ đạt khoảng 19%, cho thấy các doanh nghiệp Việt Nam đã vượt qua cơn bão đại dịch rất tốt so với các nước cùng khu vực. Cùng với P/E kỳ vọng ở mức 14,1, thị trường Việt Nam hiện tương đối hấp dẫn để đầu tư trong dài hạn so với các thị trường ngang hàng.

- ❖ Trong ngắn hạn, Việt Nam đã mở cửa du lịch quốc tế từ ngày 15 tháng 3, việc này sẽ tạo sự khởi sắc cho các hoạt động liên quan đến du lịch trong năm 2022. Giá dầu thô, thép và giá cao su tăng có lợi cho các công ty hoạt động trong lĩnh vực 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, việc gia nhập vào thị trường chứng khoán Việt Nam ngày càng nhiều, đặc biệt là từ các nhà đầu tư cá nhân, báo hiệu tốt cho sự phát triển liên tục của thị trường với sự 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 trong dài hạn của thị trường Việt Nam quá hấp dẫn để bỏ qua. 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 vào sự phát triển của thị trường.
- ❖ Số ca mắc mới và số ca nặng do nhiễm vi rút COVID-19 giảm mạnh trên cả nước, hiện nay dịch COVID-19 ở Việt Nam đang trong giai đoạn chuyển từ đại dịch sang bệnh lưu hành. Với tỷ lệ tiêm chủng cao trong nước cùng với việc tiếp cận các phương pháp điều trị ngày càng tăng, chúng tôi không kỳ vọng sẽ có bất kỳ động thái lớn nào cản trở sự phục hồi kinh tế. Một trong những rủi ro sắp xảy ra lúc này là cơn bão lạm phát trên toàn cầu có thể đe dọa sự phục hồi kinh tế và tác động tiêu cực đến lợi nhuận của các công ty trong lĩnh vực bán lẻ, hậu cần hay sản xuất. Các lĩnh vực khác như ngân hàng và bất động sản có thể tránh được tác động của lạm phát nhưng có thể chịu áp lực do việc tăng lãi suất của Fed sẽ làm tăng chi phí vay vốn quốc tế của các nhà phát triển dự án trong thời gian tới.

- ❖ Trong thời gian sắp tới, chúng tôi tin rằng thu nhập của thị trường Việt Nam dự kiến sẽ tăng trưởng ở mức 21,8% so với năm ngoái nhờ vào các lĩnh vực ngân hàng, bất động sản và vật liệu xây dựng, cũng như sự phục hồi của tiêu dùng nội địa sau đại dịch. Dựa trên mức P/E trung bình 3 năm là 16 lần và kỳ vọng thu nhập trong trường hợp cơ sở của chúng tôi, chúng tôi ước tính chỉ số này sẽ kết thúc năm ở mức thấp 1.700, tương đương với mức F.P/E là ~ 14,1 lần vào cuối tháng 3/2022.
- ❖ Kịch bản lạc quan dựa trên việc nối lại các chuyến bay quốc tế trên toàn thế giới kết hợp với tác động tích cực từ gói tài khóa và tiền tệ của Chính phủ Việt Nam và khi đó thu nhập doanh nghiệp sẽ vượt quá kỳ vọng của chúng tôi. Dựa trên kịch bản đó, kỳ vọng thu nhập của chúng tôi sẽ tăng và chúng tôi giả định rằng bội số thu nhập sẽ duy trì ở mức hiện tại và chỉ số sẽ đạt mức 1.900-2.000 điểm, tương ứng với F.P/E 2022 là 13,6 lần vào cuối T3/2022.
- ❖ Cuối cùng, kịch bản bi quan có thể xảy ra do các biến thể COVID-19 mới, dẫn đến việc Việt Nam và nhiều quốc gia khác phải ban hành các biện pháp hạn chế xã hội nghiêm ngặt, điều này sẽ làm trì hoãn sự phục hồi kinh tế theo dự kiến hoặc cuộc chiến ở Ukraine leo thang kéo nhiều quốc gia vào cuộc xung đột hơn sẽ tác động đến nền kinh tế toàn cầu và làm tăng áp lực lên lạm phát trên toàn thế giới. Điều này có thể dẫn đến thu nhập giảm so với kỳ vọng của chúng tôi và định giá thị trường giảm do sự thờ ơ của nhà đầu tư mới vốn đã ủng hộ thị trường trong thời gian gần đây. Trong kịch bản này, chúng ta có thể thấy chỉ số nỗ lực để đạt được tăng trưởng trong năm và giao dịch quanh mức cuối năm 2021.

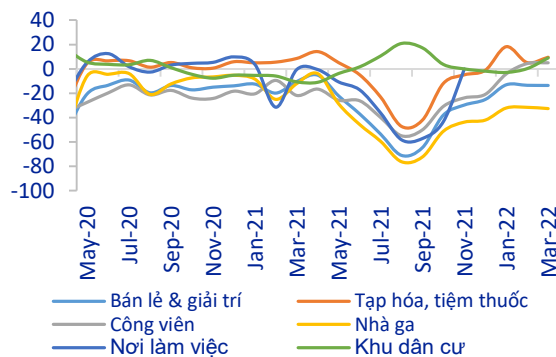
Các kịch bản cho năm 2022

Kịch bản	VN-Index	Tăng trưởng vs. 31/03/22	2022 F.PE (x)
Bi quan	1,457.5	-2.3%	14.8
Trung tính	1,709.6	14.6%	14.1
Lạc quan	1,949.3	30.6%	13.6

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

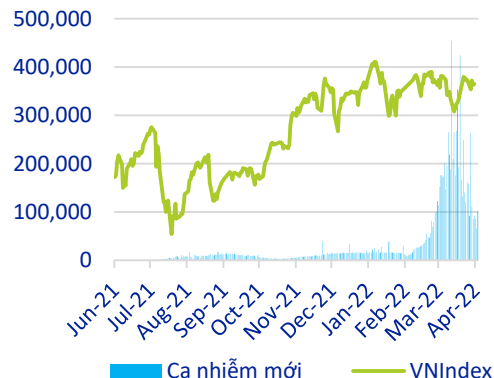
		Tăng trưởng thu nhập							
		5.0%	10.0%	15.0%	21.8%	25.0%	30.0%	35.0%	40.0%
Bội số thu nhập	14.0	1,291	1,353	1,414	1,498	1,537	1,599	1,660	1,722
	14.5	1,337	1,401	1,465	1,551	1,592	1,656	1,719	1,783
	15.0	1,383	1,449	1,515	1,605	1,647	1,713	1,779	1,844
	15.5	1,429	1,498	1,566	1,658	1,702	1,770	1,838	1,906
	16.0	1,480	1,550	1,621	1,717	1,762	1,832	1,903	1,973
	16.5	1,522	1,594	1,667	1,765	1,812	1,884	1,956	2,029
	17.0	1,568	1,642	1,717	1,819	1,866	1,941	2,016	2,090
	17.5	1,614	1,691	1,768	1,872	1,921	1,998	2,075	2,152

Xu hướng dịch chuyển cộng đồng của Việt Nam

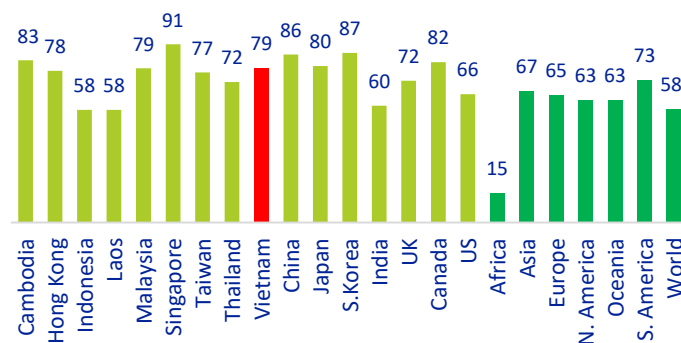


Nguồn: Google, ACBS

Ca nhiễm mới và VNIndex



Tỷ lệ người được tiêm chủng đầy đủ



Nguồn: Ourworldindata, ACBS. Cập nhật đến 04/2022

- ❖ Số ca mắc mới và số ca nặng do nhiễm COVID-19 giảm mạnh trên cả nước, xuống dưới 100 nghìn ca mỗi ngày. Hầu hết các hoạt động xã hội đang trở lại như trước đại dịch.
- ❖ Việt Nam đã mở cửa hoàn toàn du lịch quốc tế và dỡ bỏ tất cả các hạn chế đi lại từ ngày 15 tháng 3. Tính đến ngày 17 tháng 3, Việt Nam đạt được sự công nhận lẫn nhau về 'hộ chiếu vắc xin' với 17 quốc gia, bao gồm Mỹ, Anh, Nhật Bản, Úc, Belarus, Ấn Độ, Campuchia, Philippines, Maldives, Palestine, Thổ Nhĩ Kỳ, Ai Cập, Sri Lanka, New Zealand, Singapore, Saint Lucia và Cộng hòa Triều Tiên.
- ❖ Nhiều quốc gia cũng đang nới lỏng hầu hết các hạn chế COVID-19 như Canada, Úc, các nước Châu Âu, một số bang của Mỹ.

- ❖ Nhiều lĩnh vực sẽ được hưởng lợi từ việc mở lại các chuyến bay quốc tế không chỉ có khách du lịch quay trở lại mà các doanh nghiệp và các khoản đầu tư sẽ có thể được hưởng lợi từ việc di chuyển thuận lợi của khách hàng, nhà cung cấp và nhà tư vấn.
- ❖ Chúng tôi đang theo dõi biến thể COVID mới XE được phát hiện lần đầu ở Anh nhưng các chuyên gia sức khỏe cộng đồng nói rằng các biến thể tái tổ hợp như vậy rất phổ biến, thường tự biến mất và thực sự không có mối lo ngại về sức khỏe cộng đồng. Làn sóng nghỉ việc của lực lượng y tế ở Việt Nam trong những tháng qua cũng cần được quan tâm. Hiện tại, với tỷ lệ tiêm chủng cao trong nước cùng với việc tiếp cận các phương pháp điều trị ngày càng tăng, chúng tôi không kỳ vọng sẽ có bất kỳ động thái lớn nào cản trở sự phục hồi kinh tế.

THƯƠNG MẠI

- ❖ Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam-Ukraine khá nhỏ, khoảng 0,1% cho năm 2021, trong đó mặt hàng lớn nhất là lúa mì (81 triệu USD, chiếm 6% tổng lượng lúa mì nhập khẩu, trong khi Australia chiếm 68%). Do đó, ảnh hưởng của thị trường này là không đáng kể.
- ❖ Về Liên bang Nga, các mặt hàng xuất khẩu chính sang Nga năm 2021 là cà phê (173 triệu USD, chiếm 6% tổng giá trị, đứng thứ 5), chè (19 triệu USD, 9%, đứng thứ 3 sau Pakistan với 40%), xuất khẩu sang Nga chỉ chiếm 1% tổng kim ngạch ngoại thương của Việt Nam.
- ❖ Các mặt hàng nhập khẩu chính từ Nga là:
 - ✓ Than đá (527 triệu USD, chiếm 12% tổng lượng than, xếp thứ 3 sau Australia và Indonesia),
 - ✓ Phân bón (144 triệu USD, 10%, đứng thứ 2 sau Trung Quốc là 42%),
 - ✓ Lúa mì (14 triệu USD, 1%).
- ❖ Chiến tranh và các lệnh trừng phạt đối với Nga, bao gồm cả việc loại một số ngân hàng Nga khỏi hệ thống thanh toán quốc tế SWIFT cũng như các hệ thống tài chính quốc tế khác có thể làm giảm nguồn cung các mặt hàng này do khó khăn về vận chuyển và thậm chí trong trường hợp Nga tạm thời xuất khẩu phân bón. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tác động này chỉ là tạm thời và ít ảnh hưởng đến Việt Nam hơn là sự tăng giá của các mặt hàng này trên thị trường toàn cầu. Ngoài ra, đồng Rúp giảm giá có thể là lợi thế cho các nhà nhập khẩu Việt Nam. Các doanh nghiệp Nga có thể tham gia Unionpay, hệ thống giao dịch tiền tệ của Trung Quốc hoặc sử dụng các phương pháp truyền thống để giao dịch ra nước ngoài, đặc biệt với các nước châu Á, do đó, hoạt động thương mại dự kiến sẽ được nối lại để đáp ứng nhu cầu.
- ❖ Một cách gián tiếp, chiến tranh và các lệnh trừng phạt có thể làm gián đoạn nguồn cung toàn cầu và tăng chi phí vận chuyển, gây khó khăn hơn cho các giao dịch quốc tế bao gồm các nhà xuất nhập khẩu Việt Nam. Bên cạnh đó, cuộc khủng hoảng này có thể làm trầm trọng thêm mối lo lạm phát, kết hợp với vấn đề người tị nạn có thể ảnh hưởng đến người tiêu dùng ở EU và Hoa Kỳ, hai nhà nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam.

Thương mại giữa Việt Nam và một số quốc gia/nhóm quốc gia trong năm 2021

Quốc gia/ Nhóm nước	Giá trị (USDm)		Tỷ trọng (%)	
	Xuất khẩu	Nhập khẩu	Xuất khẩu	Nhập khẩu
EU	40,122	16,892	11.9%	5.1%
ASEAN	28,861	41,134	8.6%	12.4%
Anh quốc	5,766	849	1.7%	0.3%
Ấn Độ	6,259	6,951	1.9%	2.1%
Đài Loan	4,588	20,773	1.4%	6.3%
Hàn Quốc	21,945	56,155	6.5%	16.9%
Hoa Kỳ	96,293	15,270	28.6%	4.6%
Liên bang Nga	3,203	2,299	1.0%	0.7%
Nhật Bản	20,129	22,649	6.0%	6.8%
Úc	4,455	7,946	1.3%	2.4%
Trung Quốc	56,010	109,875	16.7%	33.1%
Ukraina	345	376	0.1%	0.1%

Source: GSO, ACBS

SẢN XUẤT:

Có rất nhiều lĩnh vực bị ảnh hưởng bởi cuộc chiến này. Tại Việt Nam, có một số ngành cụ thể sẽ bị ảnh hưởng bao gồm:

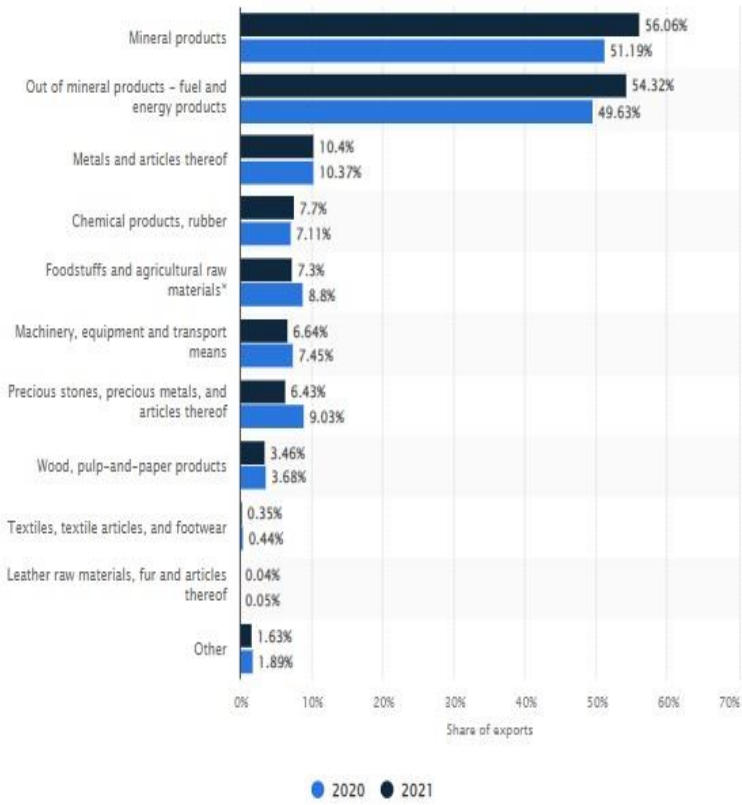
- ✓ Điện và thép: Nguồn cung cấp than bị gián đoạn có thể khiến ngành sản xuất điện và thép của Việt Nam gặp khó khăn do phụ thuộc vào than trong sản xuất.

Hiện nay nhiều nhà máy nhiệt điện như Nghi Sơn 1, Vũng Áng 1, Vĩnh Tân 2... chỉ đủ than chạy một tổ máy ở mức 70% công suất, thậm chí nhiều tổ máy đã ngừng hoạt động do thiếu than. Theo Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN), Tổng Công ty Than - Khoáng sản Việt Nam (TKV) và Tổng Công ty Đông Bắc đã nỗ lực khắc phục khó khăn trong việc khai thác than từ các mỏ trong nước, nhập khẩu than về phối trộn. Việt Nam đang có kế hoạch nhập khẩu khoảng 5 triệu tấn than từ Australia để giải quyết tình trạng thiếu than cho sản xuất điện

- ✓ Thăm dò dầu khí: Việt Nam và Nga có mối quan hệ hợp tác mạnh mẽ trong lĩnh vực dầu mỏ. Các biện pháp trừng phạt đối với hệ thống SWIFT có thể ảnh hưởng đến giao dịch của hai quốc gia nhưng chúng tôi cho rằng vấn đề này chỉ trong ngắn hạn.

Công ty kỹ thuật điện của Nga Power Machines đang tìm cách rút khỏi dự án nhà máy nhiệt điện Long Phú 1 trị giá hàng tỷ USD (nhà máy nhiệt điện chạy than công suất 1.200 MW ở tỉnh Sóc Trăng) tại Việt Nam do các lệnh trừng phạt của Hoa Kỳ. Vào năm 2018, Power Machines đã phải chịu các lệnh trừng phạt của Hoa Kỳ sau khi Nga sáp nhập Crimea. Hiện tại, nhà máy nhiệt điện Long Phú 1 đã hoàn thành khoảng 77,56%.

Giá trị xuất khẩu của Nga theo từng loại hàng hóa



Nguồn: Statista

SẢN XUẤT (tt):

- ✓ Sản xuất điện tử và điện thoại: tình trạng thiếu nguyên liệu làm chip bán dẫn (Heli, do Nga cung cấp phần lớn) ảnh hưởng đến ngành sản xuất điện tử, điện thoại và máy tính toàn cầu là các mặt hàng xuất khẩu chính của Việt Nam. Những mặt hàng nhập khẩu này có thể bị tăng giá và kéo dài thời gian giao hàng, tác động tiêu cực đến các nhà xuất khẩu.

Các tác động này có thể đến chậm hơn so với các ngành sản xuất khác nhờ việc quản lý tốt hàng tồn kho của các công ty FDI.

- ✓ Nông nghiệp: sự gián đoạn phân bón từ Nga có thể làm tăng giá mặt hàng này và là rủi ro cho nông nghiệp toàn cầu.

LẠM PHÁT:

Cuộc chiến này có thể góp phần gây ra những lo ngại lạm phát về

- ✓ Lương thực, thực phẩm: do thiếu phân bón, nhưng ảnh hưởng này đối với Việt Nam là không đáng kể do nguồn cung phân bón chủ yếu của Việt Nam đến từ Trung Quốc lớn hơn và vẫn ổn định. Nguồn cung thực phẩm tại Việt Nam cũng dồi dào và giá cả ổn định.

Nhiều mặt hàng như thịt gà, trứng... đã tăng giá bán lẻ sau nhiều lần xăng dầu và chi phí đầu vào tăng cao, trong khi các mặt hàng khác như thịt lợn, rau củ quả vẫn duy trì ổn định giá.

- ✓ Năng lượng: sự gián đoạn của nguồn cung than và dầu có thể dẫn đến tăng chi phí vận chuyển và sản xuất trên thế giới. Từ ngày 31/3, giá gas bán lẻ tiếp tục tăng khoảng 2,8% sau khi đã tăng hơn 9% trước đó. Giá xăng tăng nhiều lần và việc tăng giá dự kiến sẽ chậm lại nhờ giảm thuế bảo vệ môi trường và sự hỗ trợ từ các cơ quan chức năng.
- ✓ Nguyên vật liệu: Việt Nam vẫn phụ thuộc vào nhiều nguyên liệu nhập khẩu như hóa chất, linh kiện điện tử... Sự gián đoạn của các mặt hàng này có thể dẫn đến việc tăng giá nguyên vật liệu trên thị trường toàn cầu, ảnh hưởng đến chi phí đầu vào của Việt Nam.

- ❖ Thoái vốn nhà nước được kỳ vọng sẽ được đẩy nhanh nhờ diễn biến tích cực của thị trường Việt Nam. Thêm vào đó, quá trình cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước được kỳ vọng sẽ được đẩy nhanh cho mục tiêu huy động vốn cho chương trình hỗ trợ hồi phục kinh tế, đem đến nhiều cơ hội hơn cho nhà đầu tư. 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.

Loại sự kiện	Ngày	Quốc gia	Sự kiện
Xếp hạng thị trường	01-Apr-2022	Global	FTSE Global Equity Index - Interim Review
Nghỉ lễ	11-Apr-2022	Vietnam	Giỗ Tổ Hùng Vương
Kinh tế	29-Apr-2022	Vietnam	Công bố các chỉ số vĩ mô
Nghỉ lễ	02-May-2022	Vietnam	Nghỉ lễ 30/4
Nghỉ lễ	03-May-2022	Vietnam	Nghỉ lễ 1/5
Index Review	12-May-2022	Global	MSCI Frontier Markets Indexes: Semi-Annual IR
Kinh tế xã hội	23-May-2022	Vietnam	Khai mạc kỳ họp thứ 3 Quốc hội khóa XV

Mã chứng khoán	Ngày GDKHQ/ Ngày thực hiện (*)	Quốc gia	Sự kiện	Loại sự kiện
FPT	07-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
ACB	07-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
GAS	15-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
POW	19-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
NVL	19-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
STB	22-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
NAV	22-Apr-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt VND800	Chi cổ tức
VIS	22-Apr-2022	Vietnam - HOSE	Hủy niêm yết	Hủy niêm yết

Các sự kiện sắp diễn ra

Mã chứng khoán	Ngày GDKHQ/ Ngày thực hiện (*)	Quốc gia	Sự kiện	Loại sự kiện
HDB	22-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
MWG	23-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
MBB	25-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
TPB	26-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
VNM	26-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
SAB	27-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
CTG	29-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
BID	29-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
VCB	29-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
VPB	29-Apr-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM
SSI	07-May-2022 *	Vietnam - HOSE	Đại hội Cổ đông thường niên	AGM

Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	NGÂN HÀNG	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	VCB, CTG, TCB, MBB, STB
--------	-----------	-------------	-----------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	-------------------------

Tổng quan ngành

- 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 Q3/21. Động lực thúc đẩy đến từ tăng trưởng tín dụng hồi phục, tăng 5,65% trong riêng Q4/21 và tăng 13,61% 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 của các ngân hàng niêm yết và nhiều khả năng sẽ giảm trong năm 2022 nhờ nền kinh tế hồi phục.

Triển vọng

- 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 21/3/2022, tăng trưởng tín dụng đạt 4,03%, cao hơn nhiều so với mức tăng 1,47% cùng thời điểm năm ngoái.
- Lãi suất huy động có thể tăng khoảng 0,5% trong năm 2022 do thanh khoản hệ thống đã bớt dồi dào do tăng trưởng tín dụng mạnh kể từ đầu Q4/2021. Mặc dù vậy, 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.
- Việc trích lập dự phòng quyết liệt trong năm 2021 đối với các khoản nợ tái cơ cấu do COVID-19 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:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	BVH, PVI
--------	-----------	-------------	----------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	----------

Tổng quan ngành

- Theo Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam, năm 2021, tổng doanh thu phí bảo hiểm toàn thị trường ước đạt 159.458 tỉ đồng, tăng 22% so với năm trước, bất chấp tình hình dịch bệnh. Trong đó, tổng doanh thu phí bảo hiểm khai thác mới ước đạt 49.549 tỷ đồng, tăng 18,5 %. 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 trong Q3/21. Tuy nhiên, việc đẩy mạnh 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 và vẫn duy trì mức tăng trưởng cao.
- Đối với mảng bảo hiểm phi nhân thọ, tổng doanh thu phí năm 2021 ước đạt 57.880 tỷ đồng, tăng trưởng 3.98 % so với năm trước, thấp hơn so với mức tăng trưởng 6.63% của năm 2020.

Triển vọng

- 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 có tốc độ tăng trưởng ở mức 1 chữ số mỗi 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						Triển vọng		
- Hoạt động môi giới chứng khoán là một trong những lĩnh vực ít bị ảnh hưởng nhất bởi Covid-19 và có tốc độ tăng trưởng cao. 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 3 tháng đầu năm 2022 đạt 676.700 tài khoản, cao gấp 3 lần so với cùng kỳ năm trước. - Hoạt động tự doanh cũng đạt kết quả tốt trong giai đoạn đại dịch Covid-19. Chỉ số VN-Index tăng 35,7% trong năm 2021, mang lại khoản lợi nhuận lớn từ hoạt động tự doanh cho các công ty chứng khoán trong năm 2021.						- Thị trường 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 5%. 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, qua đó mở ra nhiều cơ hội từ mảng kinh doanh giàu tiềm năng này cho các công ty chứng khoán.		

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						Triển vọng		
- 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. - Năm 2021, 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). - Năm 2021, 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).						- Quá trình phê duyệt dự án cải thiện khá chậm. - Nguồn cung mới và số lượng bán hàng dự kiến sẽ phục hồi. - Các sự kiện bán hàng có thể bị dời do số ca COVID tăng mạnh. - Lo ngại về lạm phát có thể thúc đẩy hoạt động đầu cơ tài sản và làm tăng chi phí bồi thường, giải phóng mặt bằng. - 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.		

Triển vọng ngành								
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						Triển vọng		
- Đến cuối năm 2021, 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. - Giá thuê 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.						- Nhu cầu ổn định, đặc biệt là từ việc mở rộng/di dời 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. - Lo ngại về lạm phát có thể thúc đẩy hoạt động đầu cơ tài sản và làm tăng chi phí bồi thường, giải phóng mặt bằng.		

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: Trong quý 4/2021, 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: Trong quý 4/2021, 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:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	FMCG	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	SAB, MSN, VNM
--------	-------------------------------	-------------	------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- Thực phẩm tươi và hàng tiêu dùng nhanh chiếm tỷ trọng lớn nhất trong chi tiêu của người tiêu dùng (trước COVID-19: 26,8% trong năm 2019 theo số liệu của Kantar).
- Duy trì tăng trưởng ổn định trước COVID-19 nhờ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người và niềm tin người tiêu dùng. Kinh tế vĩ mô ổn định cũng đóng góp vào sự tăng trưởng của ngành này.
- Tuy bị ảnh hưởng của COVID-19, mức chi tiêu hàng tháng cho hàng tiêu dùng nhanh cũng tăng trưởng ổn định trong 5 năm vừa qua.
- Dịch bệnh diễn ra phức tạp và kéo dài ở Việt Nam trong năm 2021 ảnh hưởng đến việc tiêu thụ các sản phẩm một cách khác biệt. Một số sản phẩm được hưởng lợi còn một số thì chịu thiệt hại nặng. Việc tiêu thụ thực phẩm đóng gói và sữa tăng mạnh (lần lượt tăng 14% và 5% về giá trị ở khu vực thành thị, tăng 12% và 11% ở khu vực nông thôn theo số liệu của Kantar). Trong khi đó, ngành đồ uống, cụ thể là đồ uống có cồn, chịu thiệt hại nặng nề nhất (giảm 2% về giá trị ở thành thị và giảm 8% ở nông thôn).

Triển vọng

- Đối với năm 2022, chúng tôi kỳ vọng sự phục hồi của các sản phẩm đã bị ảnh hưởng tiêu cực, 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. Ở chiều ngược lại, các sản phẩm hưởng lợi nhờ dịch Covid-19 có thể sẽ tăng trưởng chậm lại (vd: mì gói, thức ăn đóng hộp).
- Cuộc chiến Nga-Ucraina và việc chuỗi cung ứng toàn cầu bị đứt quãng sẽ tiếp tục làm giá hàng hóa cơ bản tăng lên và ảnh hưởng tiêu cực đến các công ty trong ngành. Một số ngành sẽ bị ảnh hưởng nhiều hơn tùy thuộc vào nguyên liệu đầu vào.
- 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:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	THỦY SẢN	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu: VHC, FMC, ANV, MPC
Tổng quan ngành						Triển vọng		
- Thị trường Nga đóng góp ~2% tổng KNXK thủy sản Việt Nam, chủ yếu gồm các mặt hàng tôm chân trắng, cá tra, surimi và cá ngừ. Tại Nga, thị phần của thủy sản Việt Nam cũng chiếm khoảng 2%. Trong năm 2021, Việt Nam xuất khẩu thủy sản sang Nga đạt 164 triệu USD, +21% n/n. Dư địa tăng trưởng của thủy sản Việt Nam tại thị trường Nga còn rất lớn, tuy nhiên với tình hình căng thẳng địa chính trị tại Nga hiện nay, đà tăng trưởng sẽ bị trì hoãn. - Đối thủ cạnh tranh lớn của cá tra Việt Nam là cá tuyết và cá minh thái từ Nga. Hiện nay, Mỹ đã cấm nhập khẩu thủy sản từ Nga từ ngày 11/3/2022, trong khi đó EU loại mã SWIFT code của 7 ngân hàng Nga ra khỏi hệ thống vào ngày 12/3/2022, điều này sẽ ngăn chặn các hoạt động giao thương của các doanh nghiệp Nga với EU. Anh đã công bố lệnh cấm giao thương với Nga, đồng thời tăng mức thuế nhập khẩu với hầu hết các sản phẩm từ Nga. Tây Ban Nha cấm các tàu từ Nga cập bến.						- Các biện pháp trừng phạt Nga từ các nước Mỹ, Anh và châu Âu sẽ có lợi cho xuất khẩu thủy sản Việt Nam tại các thị trường này - Giá dầu tăng cao sẽ gây áp lực lớn đến phí logistics của các mặt hàng xuất khẩu		

Triển vọng ngành

Ngành:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	DỆT MAY	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	MSH, STK, TCM, TNG
--------	-------------------------------	-------------	---------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- 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 vượt qua mục tiêu giá trị xuất khẩu hàng dệt may 39 tỷ USD cho năm 2021.
- 2022 khởi động tích cực với giá trị xuất khẩu hàng dệt may tăng gần 32% n/n trong tháng 1. Căng thẳng giữa Nga và Ucraina có thể không tác động lớn đến ngành vì giá trị xuất khẩu hàng dệt may vào hai thị trường này vẫn rất nhỏ (xuất khẩu dệt may vào Nga chiếm ~1% tổng giá trị xuất khẩu hàng dệt may của Việt Nam năm 2021).

Triển vọng

- 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:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	BÁN LẺ	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. Tăng trưởng trong Q1/2022 đạt 4,4% n/n.
- 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 cũng 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:	NGUYÊN VẬT LIỆU	Phân ngành:	VẬT LIỆU XÂY DỰNG	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	HPG, HSG, HT1, KSB
--------	-----------------	-------------	-------------------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

Vật liệu xây dựng

- Giá thép xây dựng thế giới tăng lên 795 USD / tấn vào cuối tháng 3 (+ 6,7% so với tháng trước) Giá thép xây dựng tăng phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi trong báo cáo lần trước khi thép Nga không chiếm tỷ trọng lớn trong thép toàn cầu thương mại (dưới 2%) Theo con số do Bloomberg cung cấp vào giữa tháng 2, tỷ lệ vận hành trên công suất thiết kế của ngành thép toàn cầu là khoảng 79%, do đó thị trường thép thế giới có thể sẽ tăng sản lượng để bù đắp thiệt hại do lệnh trừng phạt chống lại thép đến từ Nga.
- Theo báo cáo của Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA) vào cuối tháng 3, giá thép xây dựng trong nước đã tăng lên hơn 19.000 đồng / kg, so với mức 16.500-17.000 đồng / kg vào đầu năm 2022. Hiện giá thép trong nước cao hơn khoảng 5% so với giá thép toàn cầu.
- Theo báo cáo của Bộ Xây dựng cuối tháng 3, trong 3 tháng đầu năm 2022, hầu hết các loại vật liệu xây dựng đều có mức tăng từ 10-15%, ví dụ: xi măng + 10% so với đầu năm, cát xây dựng + 12% so với đầu năm, gạch + 10% Giá vật liệu xây dựng tăng phần lớn đến từ hoạt động xây dựng tăng sau Tết và một phần do giá than tăng làm ảnh hưởng đến chi phí đầu vào sản xuất xi măng và gạch.

Triển vọng

- Hoạt động phát triển bất động sản và đầu tư công phục hồi trở lại vẫn là động lực chính thúc đẩy nhu cầu vật liệu xây dựng trong năm 2022.
- Hoạt động xây dựng gia tăng sau Tết là chất xúc tác tốt cho ngành vật liệu xây dựng.
- Giá vật liệu xây dựng tăng có thể giúp các nhà sản xuất vật liệu duy trì tỷ suất lợi nhuận gộp trong khi chi phí tăng có thể được chuyển cho người mua do nhu cầu vật liệu xây dựng ngày càng tăng.
- Chúng tôi duy trì kỳ vọng tăng giá quặng sắt với sự hướng dẫn sản xuất chặt chẽ từ các công ty khai thác lớn.
- Chi phí nhiên liệu tăng cũng có thể góp phần làm tăng chi phí đầu vào của các nhà sản xuất thép, dẫn đến tỷ suất lợi nhuận gộp của các nhà sản xuất thép giảm nhẹ.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Giá xăng dầu trong nước giảm 5,5% so với tháng 3 đã giúp các doanh nghiệp logistic giảm nhẹ chi phí đầu vào, mặc dù giá dầu thô đã về dưới 105 USD / thùng, thấp hơn nhiều so với mức đỉnh gần 120 USD / thùng nhưng giá xăng dầu trong nước khó có thể giảm mạnh trong khi nguồn cung nhiên liệu trong nước eo hẹp do nhà máy lọc dầu Nghi Sơn phải cắt giảm sản lượng từ tháng 2 do vấn đề tài chính.
- Hiện nay, tình trạng khan hiếm container khô vẫn đang là vấn đề lớn đối với vận tải đường biển, cùng với việc chi phí thuê container tăng cao, nhiều công ty cũng phải trả khoảng 1.200 đến 2.000 USD để đặt một container, phí thuê một container từ Việt Nam sang Mỹ hiện khoảng 18.000 - 22.000 USD / cont, cao gấp 7 lần so với đầu năm 2020.
- Chi phí vận tải đường bộ giữa Việt Nam và Trung Quốc, một kênh xuất khẩu nông sản lớn cũng có thể tăng khi giá dầu tăng. thông qua vận tải đường bộ vẫn có hàng nghìn lượt xe tải đang chờ ở cửa khẩu.

Triển vọng

- Việc tăng phí thuê container do chi phí nhiên liệu trong nước giảm có thể giúp các công ty logistic mở rộng biên lợi nhuận. trong lĩnh vực vận chuyển đường biển.
- Mặc dù đang đối mặt với vấn đề khan hiếm container nhưng chúng tôi cho rằng vận tải biển của Việt Nam vẫn có thể duy trì mức tăng trưởng ở mức 2% như năm 2021, về sản lượng khi nhiều hãng tàu cung cấp số lượng lớn container khô cho Việt Nam đã được mở cửa trở lại sau đó. một thời gian dài bị đình chỉ.

Triển vọng ngành								
Ngành:	LOGISTICS	Phân ngành:	HÀNG KHÔNG	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu: HVN, VJC, SCS, NCT
Tổng quan ngành						Triển vọng		
- Lượng hành khách hàng không nội địa giảm 13% n/n trong quý 1/2022 (13 triệu lượt) và lưu lượng hàng hóa hàng không nội địa giảm 5% n/n (98,000 tấn). Nguyên nhân do trước Tết nhiều thành phố có số ca nhiễm tăng, trong đó có Hà Nội. Đến cận Tết các biện pháp phòng chống dịch bệnh dần được dỡ bỏ và lượng khách nội địa dần tăng trở lại. - Việt Nam nối lại các chuyến bay quốc tế từ ngày 1/1/2022 và dỡ bỏ các biện pháp phòng chống dịch bệnh đối với khách quốc tế từ 15/3/2022. Tính đến cuối tháng 3/2022, 23 hãng hàng không trong và ngoài nước đã nối lại 67 tuyến bay quốc tế kết nối Việt Nam với 20 quốc gia trên thế giới. So với thời điểm trước dịch năm 2019, chỉ còn 8 quốc gia chưa kết nối với Việt Nam bằng đường hàng không bao gồm Brunei, Ấn Độ, Indonesia, Myanmar, Macao, Phần Lan, Ý và Thụy Sĩ). - Lượng hành khách quốc tế thông qua các sân bay Việt Nam đạt 321.000 lượt trong quý 1/2022, +176% n/n và lượng hàng hóa quốc tế đạt 292.000 tấn, +21,1% n/n.						- Căng thẳng giữa Nga và Ukraina đã đẩy giá dầu Brent lên trên USD120/thùng. Điều này gây cản trở cho sự phục hồi của ngành hàng không Việt Nam cũng như ngành hàng không quốc tế. Nhiên liệu bay chiếm ~30-40% tổng chi phí của một hãng hàng không. Với phí nhiên liệu tăng cao sẽ gây thêm nhiều áp lực cho tình hình tài chính của các hãng hàng không.		

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

- Đến cuối năm 2021, đầu năm 2022, sản lượng tiêu thụ điện có dấu hiệu phục hồi so với giai đoạn trước và tỷ lệ phân bổ huy động dịch chuyển từ thủy điện sang nhiệt điện than và năng lượng tái tạo
- Trong tháng 2/2022, sản lượng điện toàn hệ thống đạt 18,6 tỷ kWh (+14,9% n/n). Lũy kế 2T2022, sản lượng điện sản xuất đạt 39,59 tỷ kWh (+6,1% n/n), trong đó:
 - Thủy điện đóng góp 10,85 tỷ kWh, chiếm 27,4% tổng sản lượng điện toàn hệ thống.
 - Nhiệt điện than đóng góp 17,27 tỷ kWh, chiếm 43,6% tổng sản lượng điện.
 - Nhiệt điện khí đóng góp 4,38 tỷ kWh, chiếm 11,1% tổng sản lượng điện.
 - Năng lượng tái tạo đóng góp 6,65 tỷ kWh, chiếm 16,8% tổng sản lượng điện
 - Năng lượng nhập khẩu đóng góp 318 triệu kWh, chiếm 0,8 tổng sản lượng điện.
- Xu hướng tăng giá than nhập khẩu kể từ đầu năm 2022 sẽ tiếp tục và ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh của các nhà máy nhiệt điện. Giá than hợp đồng tương lai Newcastle đã phá vỡ mức cao kỷ lục ở mức 400 USD/tấn vào đầu tháng ba và hiện tang gần 100% kể từ đầu năm 2022 do lo ngại về các lệnh trừng phạt đối với Nga, tình trạng thiếu lao động ở Trung Quốc do Covid, lũ lụt ở một số khu vực khai thác của Australia và quyết định Indonesia cấm xuất khẩu than của Indonesia vào tháng Giêng. Khi giá than tăng, giá bán hợp đồng (Pc) cho các nhà máy nhiệt điện than cũng tăng theo. Do đó, doanh thu từ việc bán theo hợp đồng các nhà máy nhiệt điện than (thường chiếm 80-90% tổng sản lượng) sử dụng giá than đầu vào được điều chỉnh sẽ tăng lên, trong khi lợi nhuận hầu như không bị ảnh hưởng. Tuy nhiên, lợi nhuận từ phần bán điện trên thị trường phát điện cạnh tranh (CGM) của các nhà máy này sẽ bị ảnh hưởng do chi phí nhiên liệu tăng trong khi giá điện (Pm) trên thị trường này không được điều chỉnh tương ứng. Lợi nhuận của các nhà máy nhiệt điện than có sản lượng tiêu thụ cao hơn trên thị trường CGM sẽ bị ảnh hưởng nhiều hơn do giá than tăng. Ngoài ra, giá than tăng sẽ ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh của các nhà máy nhiệt điện than do EVN giảm công suất huy động đối với nhóm này và ưu tiên các nguồn phát điện khác như năng lượng tái tạo.

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 dự báo EVN sẽ huy động thêm nhiệt điện than và năng lượng tái tạo 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						Triển vọng			
- Sau khi tăng mạnh lên 133 USD/ thùng vào đầu tháng 3 do chiến tranh Nga-Ukraine, giá dầu đã giảm xuống 105 USD / thùng vào tháng 4 trong bối cảnh lo ngại ngày càng tăng về các đợt phong tỏa mạnh mẽ phòng chống đại dịch Covid ở Trung Quốc, khả năng dỡ bỏ lệnh trừng phạt đối với dầu thô Iran và việc mở kho dự trữ dầu thô của Mỹ. - Mỹ cũng mới tuyên bố cấm nhập khẩu tất cả các sản phẩm năng lượng của Nga trong khi Anh sẽ loại bỏ dần việc nhập khẩu dầu của Nga vào cuối năm nay. EU chia rẽ về lệnh trừng phạt dầu mỏ đối với Nga, trong đó Đức và Hà Lan tỏ ra phản đối lệnh này. - 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). - Tuy nhiên, trữ lượng dầu khai thác của nước ta đang trong quá trình suy giảm. Hầu hết các mỏ dầu lớn đều đã được khai thác trong một thời gian dài và hiện đang trong giai đoạn cuối trong khi các vị trí dự kiến phát triển mỏ mới đa số là mỏ nhỏ. Việc thiếu các hoạt động thăm dò do giá dầu thấp trong những năm vừa qua đã dẫn đến sự sụt giảm lớn trong việc gia tăng trữ lượng dầu khí của Việt Nam từ 2016.						Triển vọng 2022			
						- Đối với cả 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. - Các lệnh cấm vận lên nguồn dầu khí từ Nga từ một số nước đang làm căng thẳng thêm nguồn cung. Trong khi đó, OPEC+ sẽ bổ sung 432.000 thùng/ ngày trong tháng 5 tới. Các lệnh trừng phạt lên dầu thô Iran và Venezuela có thể được dỡ bỏ. Sản lượng dầu thô từ Mỹ và các nước ngoài OPEC dự kiến cũng sẽ tăng trở lại từ giữa 2022-2023. Nhờ đó mà các căng thẳng về nguồn cung sẽ dần được cải thiện.			
						Rủi ro			
						- Biến thể COVID mới với khả năng lây nhiễm và tử vong cao làm giảm nhu cầu dầu khí - Áp dụng các lệnh trừng phạt lên nguồn dầu khí từ Nga - 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						Triển vọng		
- 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, Pharmacy, 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.						- Các tác động tích cực có thể không quá ấn tượng 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)

huonggtk@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 thực tế 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 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.