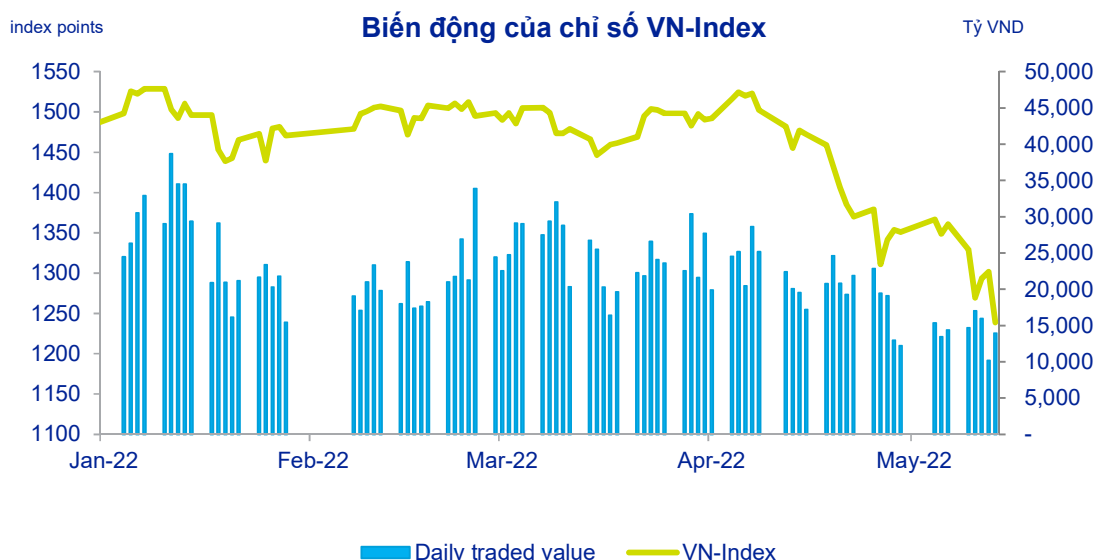


Đợt điều chỉnh đưa VNIndex về mức định giá rẻ nhất kể từ tháng 4 năm 2020

Triển vọng dài hạn vẫn tích cực trong khi ngắn hạn có thể tiếp tục biến động

Chứng khoán Việt Nam đã trải qua một đợt điều chỉnh trong những tuần gần đây do sự cộng hưởng của nhiều sự kiện từ cả trong nước và bên ngoài, làm lung lay niềm tin của nhà đầu tư và khiến tâm lý trở nên tiêu cực. Sự hoang mang về triển vọng phục hồi kinh tế toàn cầu hậu COVID ngày càng tăng do những lo ngại về lạm phát và cách các ngân hàng trung ương hành động để chế ngự lạm phát, sự bùng nổ và kéo dài của cuộc chiến ở Ukraine đã làm trầm trọng thêm việc tăng giá hàng hóa cũng như chính sách zero-COVID ở Trung Quốc dẫn đến tình trạng phong tỏa ở các thành phố quan trọng, làm gia tăng căng thẳng của chuỗi cung ứng toàn cầu. Trong nước, các hành động pháp lý đáng chú ý được thực hiện đối với một số nhà kinh doanh lớn trên thị trường về thao túng giá cổ phiếu và việc UBCKNN hủy bỏ trái phiếu trị giá hơn 437 triệu USD do một công ty bất động sản tư nhân phát hành đã gây ra tâm lý tiêu cực cho thị trường. Mặc dù các hành động của các cơ quan quản lý tại Việt Nam nhằm giải quyết một số sai phạm trên thị trường chắc chắn sẽ gây ra những tổn thương ngắn hạn cho thị trường, nhưng nhìn chung, việc tăng cường tính minh bạch và công bằng của sân chơi cho tất cả các nhà đầu tư sẽ là điểm báo tốt cho sự phát triển lâu dài của thị trường tài chính.

Tính từ đầu năm, chỉ số VNI đã giảm 21,8% tính đến thời điểm đóng cửa ngày 16/5, trong khi ngành năng lượng và dịch vụ truyền thông đang chịu áp lực sụt giảm. Chỉ số VN30, chiếm khoảng 2/3 tổng vốn hóa thị trường cũng đã giảm 20,9% so với đầu năm, cho thấy các blue-chip chỉ nhỉnh hơn một chút so với các cổ phiếu đầu cơ trong đợt điều chỉnh gần đây.



Nguồn: Bloomberg

Khi thị trường điều chỉnh, thanh khoản cũng có xu hướng giảm với giá trị giao dịch trung bình hàng ngày trong bốn tháng đầu năm đã giảm khoảng 6,4% so với bốn tháng cuối năm 2021. Vào tháng 4, thanh khoản đã giảm xuống mức thấp nhất kể từ tháng 5 năm ngoái cho thấy các nhà đầu tư vẫn đang giao dịch thận trọng trong bối cảnh biến động ngày càng gia tăng.

Trái ngược với sự sụt giảm của thị trường, kết quả kinh doanh quý 1 được công bố gần đây đã cho kết quả ấn tượng với lợi nhuận toàn thị trường tăng 13,0% so với quý trước và 35,2% so với cùng kỳ năm trước, dẫn đầu là nguyên vật liệu (114%), năng lượng (84%), ngân hàng (44%) và bán lẻ (34%), tất cả đều đang giao dịch dưới mức P/E trung bình 3 năm. Trong cả năm, chúng tôi dự báo lợi nhuận của chỉ số VNI tăng 25,7%, dẫn đến P/E kỳ vọng đạt 10,7 lần, đưa cổ phiếu Việt Nam về mức định giá hấp dẫn so với các thị trường ngang hàng trong khu vực.

17/05/2022

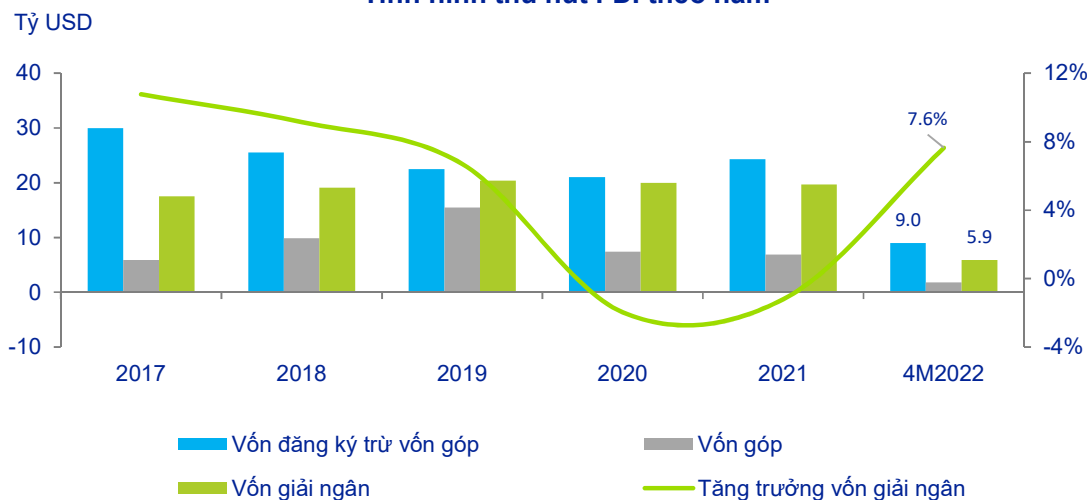
Tăng trưởng thu nhập và P/E kỳ vọng

Thị trường	16/05/2022 P/E (x)	2022F. P/E (x)
Việt Nam (*)	12.8	10.7
<i>Trung bình</i>	<i>15.8</i>	<i>14.4</i>
Indonesia	16.7	16.6
Malaysia	15.7	14.8
Philippines	18.3	15.4
Singapore	13.8	12.6
Thái Lan	17.2	16.4

*Nguồn: Bloomberg, *ACBS*

Chúng tôi duy trì triển vọng vĩ mô Việt Nam tích cực bất chấp những khó khăn bên ngoài mà nền kinh tế toàn cầu đang đối mặt. Sản xuất công nghiệp và dòng vốn giải ngân FDI tiếp tục tăng, trong khi doanh số bán lẻ trong nước tiếp tục phục hồi nhờ đại dịch được kiểm soát thành công và du lịch quốc tế đang bắt đầu phục hồi sau khi mở cửa biên giới hồi đầu năm. Tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ trong quý đầu tiên của năm 2022 với mức tăng 5,04%, cao hơn 2,3 lần so với cùng kỳ năm ngoái nhờ nền kinh tế Việt Nam phục hồi tốt.

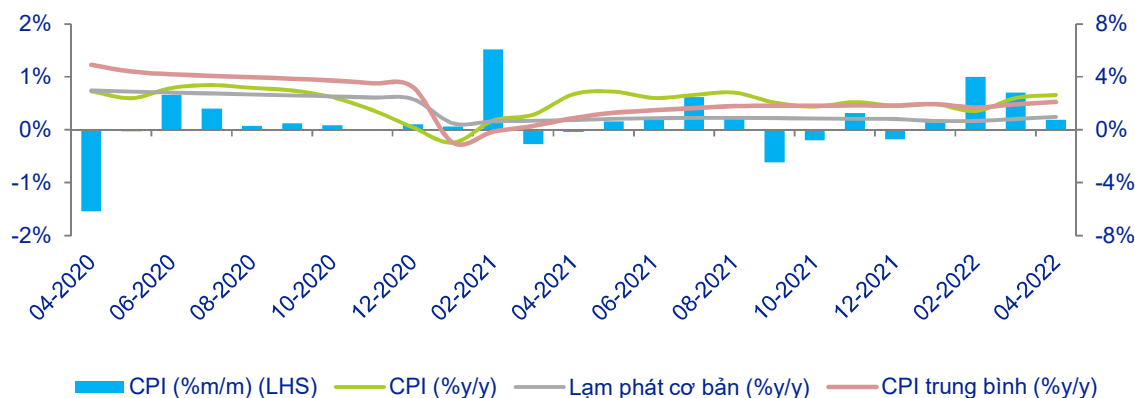
Tình hình thu hút FDI theo năm



Nguồn: MPI

Lạm phát ở Việt Nam hiện vẫn đang nằm trong tầm kiểm soát với mức tăng chỉ 2,1% trong bốn tháng đầu năm 2022 (dưới mục tiêu của Chính phủ là 4%), và tiền đồng tiếp tục được giữ ổn định trước áp lực tăng lãi suất của Mỹ và chỉ số Đô la mạnh lên (+9,5% YTD). Chúng tôi duy trì quan điểm rằng lạm phát cả năm sẽ đạt khoảng 3,5% - 4% và vẫn trong giới hạn mục tiêu 4% của Chính phủ cho cả năm 2022. Chúng tôi cho rằng lãi suất ở Việt Nam sẽ không tăng mạnh như các nơi khác và dự kiến sẽ tăng khoảng 50 điểm phần trăm trong nửa cuối năm 2022.

Chỉ số giá tiêu dùng CPI



Nguồn: GSO

Sự điều chỉnh của thị trường kết hợp với thanh khoản sụt giảm khiến cho việc xác định thời điểm chạm đáy của thị trường là rất khó. Vì lý do đó, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư ngắn hạn nên tuân theo cách tiếp cận thận trọng và có thể tận dụng cơ hội để cơ cấu lại danh mục đầu tư ưu tiên cho các công ty có thể đã bị bán quá mức trong thời gian thị trường sụt giảm. Đối với các nhà đầu tư dài hạn, sự điều chỉnh này tạo cơ hội mua vào các công ty có cơ bản tốt và có triển vọng tích cực với mức giá chiết khấu cho đến đầu năm 2022.

Phòng Phân tích

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 đó 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 tiên đoán 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 thế 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 (2022). 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.