

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Tháng 08 năm 2022

Thu nhập thị trường nửa đầu năm tăng 18,8% và bối cảnh vĩ mô vững chắc mở đường cho nửa cuối năm đầy hứa hẹn

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

Hầu hết các công ty đã công bố kết quả kinh doanh trong nửa đầu năm với doanh thu 6 tháng đầu năm 2022 trên toàn thị trường tăng 16,6% so với cùng kỳ và lợi nhuận tăng 18,8% so với cùng kỳ. Ngành Ngân hàng đóng góp lớn nhất về lợi nhuận trong nửa đầu năm với lợi nhuận 6 tháng đầu năm tăng 35% so với cùng kỳ chủ yếu do việc giảm chi phí dự phòng đã trích lập vào năm 2021 khi các ngân hàng phải vật lộn với việc tái cơ cấu khoản vay liên quan đến COVID, đồng thời ghi nhận mức tăng trưởng thu nhập lãi và thu nhập ngoài lãi lần lượt là 16% và 17,5%. Trong khi đó, Bất động sản là ngành đóng góp nhiều nhất ở chiều giảm với lợi nhuận giảm 29% so với cùng kỳ. Nửa đầu năm thị trường bất động sản phải đối mặt với một số vấn đề, bao gồm việc nhiều ngân hàng đã sử dụng hết hạn mức tăng trưởng tín dụng vào cuối tháng Sáu làm hạn chế khả năng tiếp cận tín dụng ngân hàng cho cả người mua nhà và nhà phát triển dự án và sự chững lại của thị trường trái phiếu doanh nghiệp do các quy định thắt chặt là kết quả của các biện pháp chống tham nhũng gần đây.

Trong bối cảnh lo ngại ngày càng tăng trên toàn cầu về lạm phát tăng vọt và áp lực suy thoái khi các ngân hàng trung ương cố gắng kiềm chế mức tăng chi phí sinh hoạt theo chiều hướng xoắn ốc, hiệu quả kinh tế của Việt Nam tiếp tục ở một vị trí đáng ghen tị. Sản xuất công nghiệp của Việt Nam tiếp tục được mở rộng với IIP tăng 11,2% so với cùng kỳ và Markit PMI giảm xuống 51,2, tiếp tục cải thiện so với tháng trước. Vốn giải ngân FDI trong tháng Bảy tiếp tục tăng với mức tăng 20% lên 1,5 tỷ USD và vốn đăng ký FDI tăng 4% lên 1,5 tỷ USD. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tháng Bảy ước tính đạt 60,6 tỷ USD, tăng 6,4% so với cùng kỳ và lũy kế 7 tháng xuất siêu 0,76 tỷ USD. Doanh số bán lẻ tiếp tục tăng với mức tăng trưởng 42,6% (nhờ mức nền thấp của quý 3 năm 2021 do các biện pháp hạn chế COVID-19 ảnh hưởng nghiêm trọng đến hoạt động bán lẻ). Tỷ lệ lạm phát tiếp tục được kiểm soát, chỉ số giá tiêu dùng tăng 0,4% so với tháng trước và tăng 3,14% so với cùng kỳ năm trước. Tỷ giá USD/VND tăng trong suốt tháng Bảy nhưng hạ nhiệt vào cuối tháng với tỷ giá bình quân các ngân hàng tăng lên 23.343, tăng 0,26% và tỷ giá trên thị trường tự do tăng mạnh lên 24.410, tăng 1,96% do áp lực ngày càng tăng từ đồng đô la Mỹ mạnh lên sau khi Fed tăng lãi suất trong các cuộc họp gần đây.

Chỉ số VNIndex hồi phục nhẹ trong tháng Bảy sau khi giảm xuống mức thấp nhất trong năm là 1.143 và đóng cửa tháng trên 1.200 điểm, tăng 0,7% so với tháng trước. Thanh khoản chung trên thị trường tiếp tục xu hướng giảm với giá trị giao dịch bình quân hàng ngày giảm 20,7% so với tháng trước. Nhà đầu tư nước ngoài quay trở lại bán ròng với giá trị 17,2 triệu USD sau ba tháng mua ròng liên tiếp nhưng vẫn duy trì trạng thái mua ròng tính từ đầu năm với giá trị 64,7 triệu USD. Hầu hết các công ty niêm yết đã công bố kết quả kinh doanh quý II/2022 và ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận tổng thể là 18,8% trong sáu tháng đầu năm 2022. Về việc phát triển thị trường, vào ngày 28/7, Thứ trưởng Bộ Tài chính Nguyễn Đức Chí cho biết Bộ Tài chính Việt Nam và các cơ quan liên quan đang đẩy nhanh việc triển khai hệ thống giao dịch KRX theo đúng tiến độ, dự kiến sẽ cải thiện khả năng giao dịch của thị trường và cung cấp nhiều chức năng hơn cho các nhà đầu tư.

1. Tóm tắt lợi nhuận sáu tháng đầu năm
2. Kinh tế vĩ mô
2. Thị trường vốn
3. Chủ đề thời sự
4. Tóm tắt ngành



Tóm tắt kết quả kinh doanh nửa đầu năm

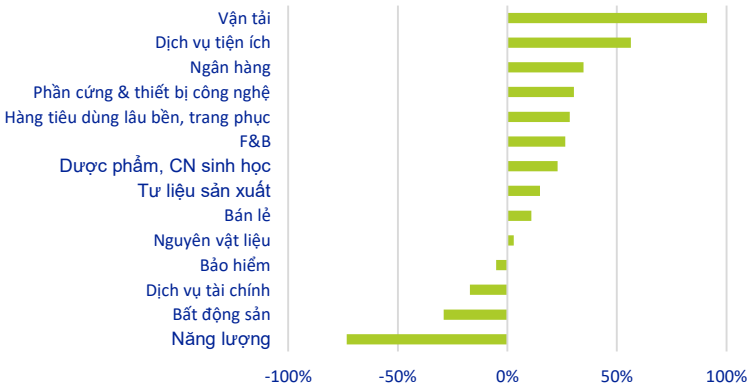
Hầu hết các công ty đã công bố kết quả kinh doanh trong nửa đầu năm với doanh thu 6 tháng đầu năm 2022 trên toàn thị trường tăng 16,7% so với cùng kỳ và lợi nhuận tăng 18,8% so với cùng kỳ.

- Ngành **Ngân hàng** đóng góp lớn nhất về lợi nhuận trong nửa đầu năm với lợi nhuận 6 tháng đầu năm tăng 35% so với cùng kỳ chủ yếu do việc giảm chi phí dự phòng đã trích lập vào năm 2021 khi các ngân hàng phải vật lộn với việc tái cơ cấu khoản vay liên quan đến COVID, đồng thời ghi nhận mức tăng trưởng thu nhập lãi và thu nhập ngoài lãi lần lượt là 16% và 17,5%.
- Ngành **vận tải** công bố doanh thu tăng mạnh (+72%) và lợi nhuận (+91%) so với 6 tháng đầu năm ngoái, chủ yếu nhờ vào việc giảm lỗ tại Vietnam Airlines (HVN) nhờ hoạt động du lịch phục hồi sau thời gian áp dụng các biện pháp ngăn chặn COVID nghiêm ngặt vào năm 2021. Cơ sở hạ tầng giao thông đạt lợi nhuận tốt (+57%) nhờ tăng trưởng từ xuất nhập khẩu và cả thương mại nội địa do hưởng lợi từ hoạt động bán lẻ tăng mạnh trong nửa đầu năm.
- Lĩnh vực **Dịch vụ tiện ích** ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận 56,4% so với cùng kỳ năm ngoái do giá dầu khí tăng cao, mang lại lợi ích cho công ty lớn nhất ngành là PetroVietnam Gas (GAS).
- Ngành **Thực phẩm và Đồ uống** ghi nhận mức tăng trưởng thu nhập 26,5% trong nửa đầu năm nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của doanh số bán lẻ và tiêu dùng sau khi nới lỏng các hạn chế liên quan đến COVID-19. Ngành thủy sản trở lại mức tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng (+198%) và hưởng lợi từ sự gián đoạn nguồn cung liên quan đến cuộc xâm lược Ukraine của Nga.
- Ngành **Bất động sản** đóng góp nhiều nhất về mặt giảm giá với lợi nhuận giảm 29% so với cùng kỳ năm trước. Nửa đầu năm thị trường phải đối mặt với một số vấn đề, bao gồm việc nhiều ngân hàng đã sử dụng hết hạn mức tăng trưởng tín dụng vào cuối tháng Sáu làm hạn chế khả năng tiếp cận tín dụng ngân hàng cho cả người mua nhà và nhà phát triển dự án, và sự chững lại của thị trường trái phiếu doanh nghiệp do các quy định thắt chặt là kết quả của các biện pháp chống tham nhũng trong thời gian gần đây.
- Ngành **Năng lượng** có nửa đầu năm đáng thất vọng dù doanh thu tăng 72,8%, lợi nhuận giảm 73,3%, chủ yếu do lợi nhuận của Petrolimex (PLX) giảm 90% do giá dầu tăng vọt nhưng không thể chuyển hoàn toàn sang người mua và khoản dự phòng cho xăng tồn kho được trích lập vào cuối tháng Sáu do giá đã giảm sau khi mua hàng tồn kho tại mức giá cao nhất (không bao gồm trích lập dự phòng, lợi nhuận PLX sẽ giảm 28% so với cùng kỳ năm trước).

Trong khi kết quả kinh doanh nửa đầu năm ghi nhận mức lợi nhuận ổn định, tăng trưởng theo quý có một số dấu hiệu cho thấy thu nhập đang chịu nhiều áp lực.

- Nguyên vật liệu**, giảm 26,6% so với cùng kỳ năm ngoái, do lợi nhuận của nhà sản xuất thép HPG giảm ảnh hưởng bởi giá thép thế giới giảm và nhu cầu thấp từ thị trường trong nước và thị trường Trung Quốc.
- Ngân hàng** ghi nhận lợi nhuận giảm so với quý trước (-7,2%) do nhiều ngân hàng đã sử dụng hết hạn mức tăng trưởng tín dụng và không thể cho vay thêm và có một số khoản mục bất thường lớn được ghi nhận trong Quý 1/2022 (VPB ghi nhận hơn 5.500 đồng tỷ lợi nhuận từ thương vụ bancassurance với AIA) gây nên sự sụt giảm trong số liệu tăng trưởng quý.
- Dịch vụ tài chính** (công ty chứng khoán) đã có một quý khó khăn khi thanh khoản trên thị trường giảm đáng kể (-34%), tổng dư nợ kỳ quỹ ước giảm 23% làm giảm thu nhập cho vay, hoạt động tự doanh bị ảnh hưởng sâu sắc bởi sự điều chỉnh của thị trường (VNIndex đã giảm 20% so với quý trước).

Tăng trưởng thu nhập ròng trong nửa đầu năm



Tóm tắt kết quả kinh doanh nửa đầu năm (tt)

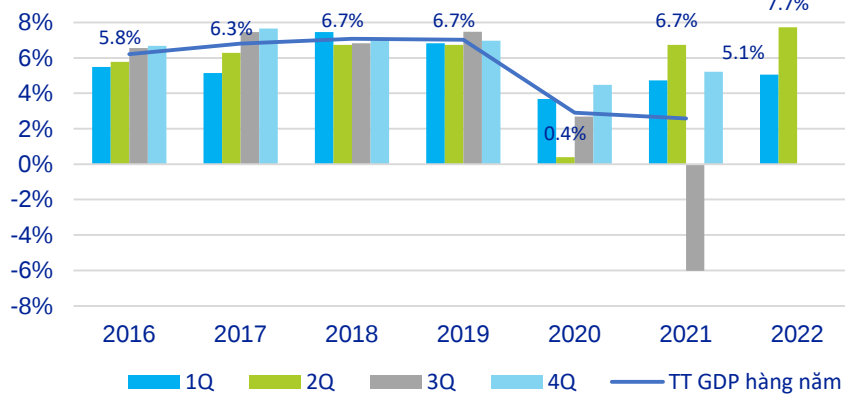
Ngành	Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND)	2Q-2022		2Q-2022		1H-2022	
		Doanh thu (% q/q)	Lợi nhuận (% q/q)	Doanh thu (% y/y)	Lợi nhuận (% y/y)	Doanh thu (% y/y)	Lợi nhuận (% y/y)
Ngân hàng	1522.0	4.2%	-7.2%	15.9%	37.9%	16.3%	34.7%
Bất động sản	1019.3	-6.8%	-7.5%	-51.2%	-41.0%	-40.3%	-29.0%
F&B	539.2	14.7%	-2.0%	6.7%	12.2%	8.3%	26.5%
Nguyên vật liệu	369.9	-4.6%	-26.6%	12.4%	-25.7%	29.9%	2.9%
Dịch vụ tiện ích	336.2	8.2%	17.4%	16.7%	59.6%	22.2%	56.4%
Tư liệu sản xuất	238.9	11.7%	-23.4%	10.1%	1.6%	13.8%	14.9%
Vận tải	186.0	55.6%	-149.8%	112.4%	83.2%	72.3%	91.1%
Dịch vụ tài chính đa dạng	120.3	-24.1%	-57.1%	-10.7%	-57.0%	15.9%	-17.0%
Bán lẻ	105.5	-3.3%	-20.7%	16.8%	6.4%	18.6%	10.9%
Phần mềm	98.9	2.3%	4.3%	18.4%	26.7%	22.8%	30.4%
Năng lượng	70.1	24.5%	-84.0%	75.2%	-95.7%	72.8%	-73.3%
Bảo hiểm	56.2	1.9%	-33.3%	6.4%	-28.9%	7.9%	-5.0%
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	50.4	-9.2%	-24.8%	39.1%	16.6%	36.1%	28.5%
Dược phẩm, CN sinh học & KH đời sống	29.6	-2.1%	1.9%	12.3%	15.4%	14.2%	22.9%
Ô tô & phụ tùng	9.3	-4.7%	64.6%	6.4%	22.0%	17.1%	17.9%
Dịch vụ tiêu dùng	7.7	13.8%	187.9%	-30.7%	1271.7%	15.8%	37.2%
Chưa phân loại	7.2	-5.4%	-243.4%	16.8%	-207.8%	17.5%	-112.5%
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	5.8	27.9%	140.8%	52.6%	267.0%	20.9%	127.4%
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	3.3	-1.3%	542.1%	-48.2%	0.9%	-48.7%	466.0%
Phần cứng & thiết bị công nghệ	2.1	-29.9%	-35.1%	16.4%	17.6%	29.2%	55.8%
Dịch vụ viễn thông	2.1	-59.7%	-131.8%	111.2%	-725.9%	261.7%	528.2%
Truyền thông & giải trí	1.6	8.4%	289.6%	-55.1%	119.5%	-56.4%	117.0%
Hàng gia dụng	1.5	6.4%	57.9%	6.9%	74.0%	0.4%	35.1%
Tổng cộng	4782.7	5.8%	-11.6%	11.9%	5.1%	16.6%	18.8%

- ❖ **Sản xuất công nghiệp** của Việt Nam tiếp tục được mở rộng với **IIP tăng 11,2%** so với cùng kỳ và **Markit PMI giảm xuống 51,2**, tiếp tục cải thiện so với tháng trước. **Vốn giải ngân FDI** trong tháng Bảy tiếp tục tăng với mức **tăng 20%** lên 1,5 tỷ USD và vốn đăng ký FDI tăng 4% lên 1,5 tỷ USD. **Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu** tháng Bảy ước tính đạt 60,6 tỷ USD, **tăng 6,4%** so với cùng kỳ và lũy kế 7 tháng **xuất siêu 0,76 tỷ USD**. **Doanh số bán lẻ** tiếp tục tăng với mức **tăng trưởng 42,6%** (nhờ mức nền thấp của quý 3 năm 2021 do các biện pháp hạn chế COVID-19 ảnh hưởng nghiêm trọng đến hoạt động bán lẻ). **Tỷ lệ lạm phát** tiếp tục được kiểm soát, chỉ số giá tiêu dùng tăng 0,4% so với tháng trước và **tăng 3,14%** so với cùng kỳ năm trước.
- ❖ Tỷ giá USD/VND tăng trong suốt tháng Bảy và hạ nhiệt vào cuối tháng với tỷ giá trung tâm tăng lên 23.176, tăng 0.29%, tỷ giá bình quân các ngân hàng tăng lên 23.343, tăng 0,26% và tỷ giá trên thị trường tự do tăng mạnh lên 24.410, tăng 1,96% trước áp lực ngày càng tăng từ đồng đô la Mỹ mạnh lên sau khi Fed tăng lãi suất trong các cuộc họp gần đây.
- ❖ Sau khi vận hành trở lại kênh tín phiếu vào cuối tháng Sáu, SVB tiếp tục hút VND khỏi thị trường bằng tín phiếu, nghiệp vụ thị trường mở OMO và bán ngoại tệ từ nguồn dự trữ làm giảm thanh khoản của VND trong hệ thống, đẩy tỷ giá liên ngân hàng tăng đột biến đặc biệt là bắt đầu từ giữa Tháng Bảy.
- ❖ Giá xăng dầu giảm trong cả 3 lần điều chỉnh giá trong tháng Bảy. Tổng cộng, giá xăng đã giảm 20,7% trong tháng Bảy và tăng 11,9% so với đầu năm nay. Giá dầu diesel giảm 17.2% trong tháng Bảy và tăng 41,4% tính từ đầu năm. Giá gas bán lẻ tiếp tục giảm 1,5% từ ngày 1/7, giảm 1,1% so với đầu năm.
- ❖ Trung Quốc dừng lệnh cấm tạm thời đối với thủy sản Việt Nam để giảm tác động của chiến lược zero-Covid đối với nền kinh tế. Trước đó vào tháng Năm, Trung Quốc đã áp đặt lệnh cấm 7 ngày đối với các nhà xuất khẩu thủy sản Việt Nam nếu các container chứa thủy sản bị nhiễm Covid-19.
- ❖ Các nhà lập pháp Việt Nam đã thông qua đợt cắt giảm thuế môi trường thứ hai đối với xăng dầu bắt đầu từ ngày 11 tháng 7 để kiềm chế giá nhiên liệu tăng cao.
- ❖ Banks of America, nhà cho vay lớn thứ hai của Mỹ, chuẩn bị thành lập chi nhánh trị giá 50 triệu USD tại Thành phố Hồ Chí Minh. Trước đó, hai chi nhánh của ngân hàng này tại Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh đã đóng cửa vào năm 2002 trong kế hoạch cải tổ công ty mẹ.
- ❖ Ủy ban Chống bán phá giá Australia thông báo chấm dứt thuế chống bán phá giá đối với nhôm định hình của Việt Nam vốn bị áp đặt từ tháng 9 năm 2021.

- ❖ Fed đã quyết định tăng lãi suất chuẩn của mình thêm 0,75% để đẩy lãi suất quỹ liên bang lên phạm vi 2,25% - 2,5% vào ngày 27/7. Trước đó, Fed đã phê duyệt mức tăng 0,75% trong tháng Sáu, 0,5% trong tháng Năm và 0,25% trong tháng Ba.
- ❖ Ngân hàng Trung ương Hàn Quốc BOK tăng lãi suất giao dịch kỳ hạn 7 ngày thêm 50 điểm cơ bản vào ngày 13/7 lên 2,25% sau 5 lần tăng 25 điểm cơ bản, mức tăng cao nhất kể từ thập kỷ 90.
- ❖ Ngân hàng Trung ương Canada tăng lãi suất chính sách thêm 100 điểm cơ bản, mức tăng cao nhất kể từ năm 1998 và là lần tăng lãi suất thứ 4 liên tiếp kể từ tháng 3 năm 2022, đưa lãi suất cơ bản lên 2,5% và tiếp tục chính sách thắt chặt định lượng;
- ❖ Ngân hàng Trung ương châu Âu tăng lãi suất lần đầu tiên sau 11 năm thêm 0,5% trong bối cảnh lạm phát ở Khu vực đồng tiền chung châu Âu vẫn ở mức cao 8,6% trong tháng Sáu.
- ❖ Nga đã hạ lãi suất 150 điểm cơ bản kéo lãi suất xuống mức 8% từ 9,5%, đưa lãi suất trở lại mức trước chiến tranh.

GDP đạt mức tăng trưởng quý 2 cao nhất trong một thập kỷ

Tăng trưởng GDP theo quý

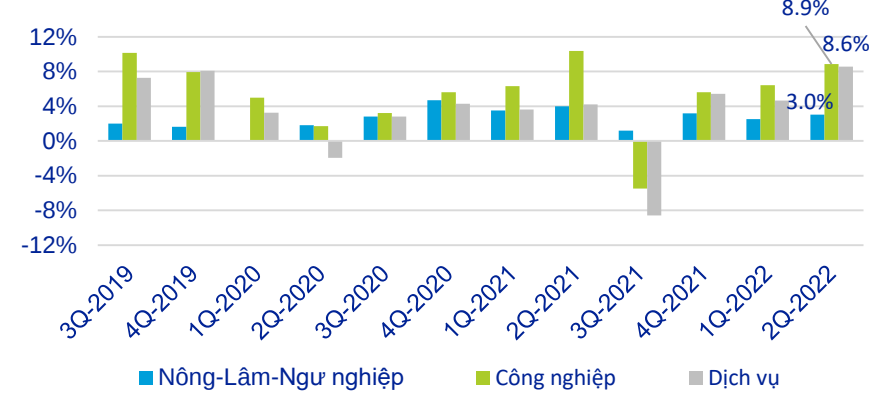


Nguồn: GSO, ACBS

❖ GDP của Việt Nam tăng 7,72% trong quý 2 năm 2022, mức tăng trưởng quý 2 cao nhất trong một thập kỷ. Trong đó, khu vực công nghiệp và xây dựng tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong tăng trưởng kinh tế với mức tăng 8,9%, khu vực nông - lâm - thủy sản tăng 3,0% và dịch vụ tăng mạnh 8,6%. Tính chung 6 tháng, tăng trưởng GDP tăng 6,42%, cao hơn mức tăng 6 tháng của năm 2021 và 2020 nhưng thấp hơn mức tăng 6 tháng của năm 2019 và 2018.

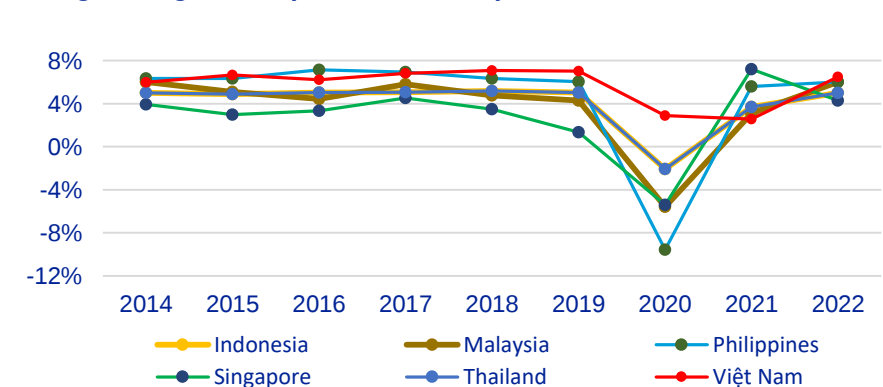
❖ Về GDP theo chi tiêu trong 6 tháng đầu năm, Tiêu dùng cuối cùng tăng 6,06%, Tích lũy tài sản tăng 3,92%, Xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 9,10% và Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 4,41%.

Tăng trưởng GDP theo ngành



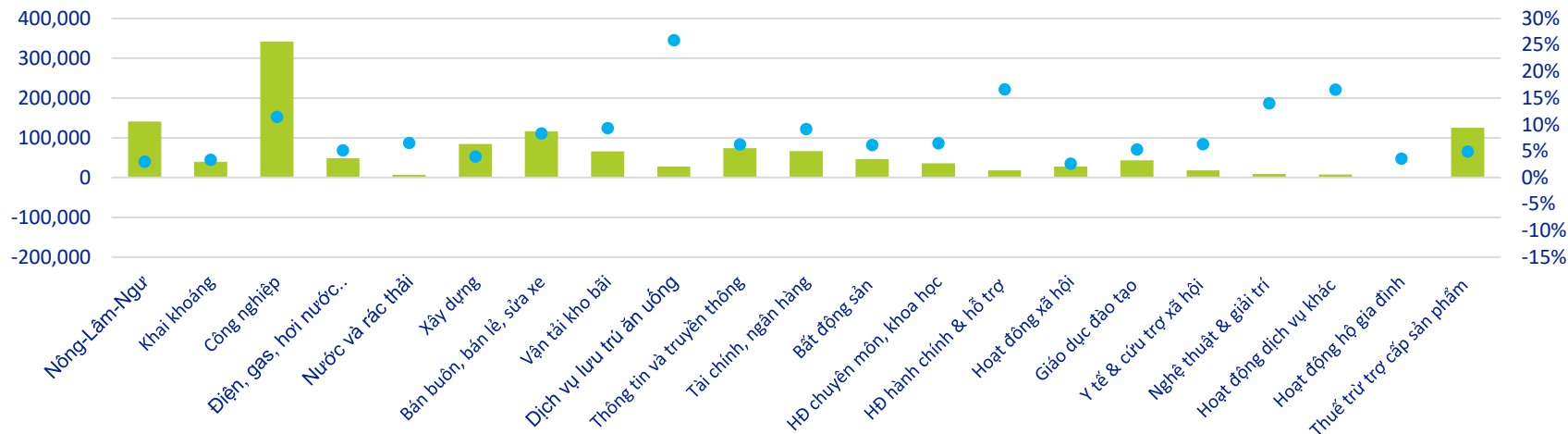
Nguồn: GSO, ACBS

Tăng trưởng GDP Việt Nam và khu vực



Nguồn: Ngân hàng Thế giới, ACBS. GDP2022 ước tính bởi ADB T4/22

GDP theo ngành trong 1Q2022



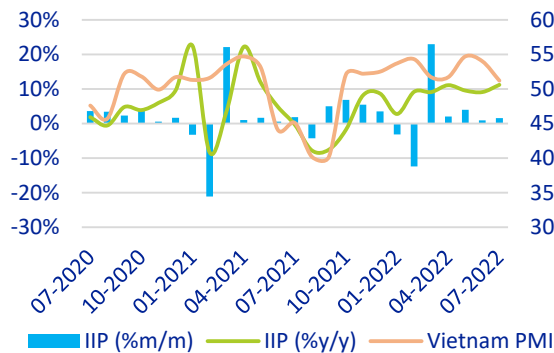
Nguồn: GSO, ACBS

■ GDP theo giá hiện hành (VNDbn)

● Tăng trưởng GDP

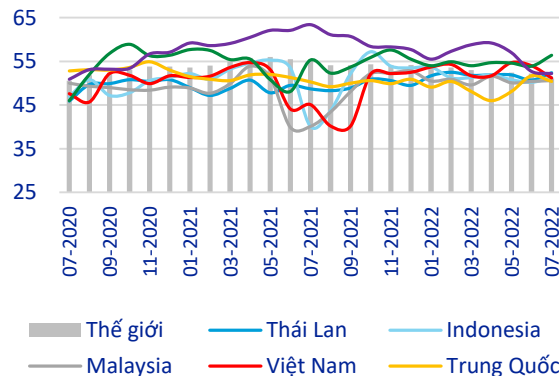
- Hầu hết các lĩnh vực đều đạt mức tăng trưởng ấn tượng trong quý 2. Lĩnh vực sản xuất (+11,5%) tiếp tục là ngành đóng góp cao nhất vào tăng trưởng kinh tế trong quý 2 nhờ dòng vốn FDI tăng mạnh cùng với sự phục hồi của sản xuất công nghiệp, tiếp theo là Bán buôn, bán lẻ & sửa chữa phương tiện (+8,3%), Dịch vụ lưu trú và ăn uống (+25,9%) nhờ sự phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch, Logistics (+9,4%) tiếp tục tăng trưởng cùng với việc nổi lại nhiều hoạt động xã hội theo chiến lược “sống chung với COVID-19”, Tài chính ngân hàng (+9,2%) nhờ tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ mặc dù đến cuối tháng 5 nhiều ngân hàng đã hết hạn mức tín dụng, Thông tin & Truyền thông (+6,3%) vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng trong những năm gần đây cùng với xu hướng số hóa, Nông - Lâm - Thủy sản (+3,0%) giữ được mức tăng trưởng ổn định, trong đó ngành thủy sản có bước đột phá lớn trong bối cảnh chiến tranh Nga-Ukraine gây ra tình trạng thiếu hụt nguồn cung cá cho EU.

Chỉ số IIP và PMI của Việt Nam



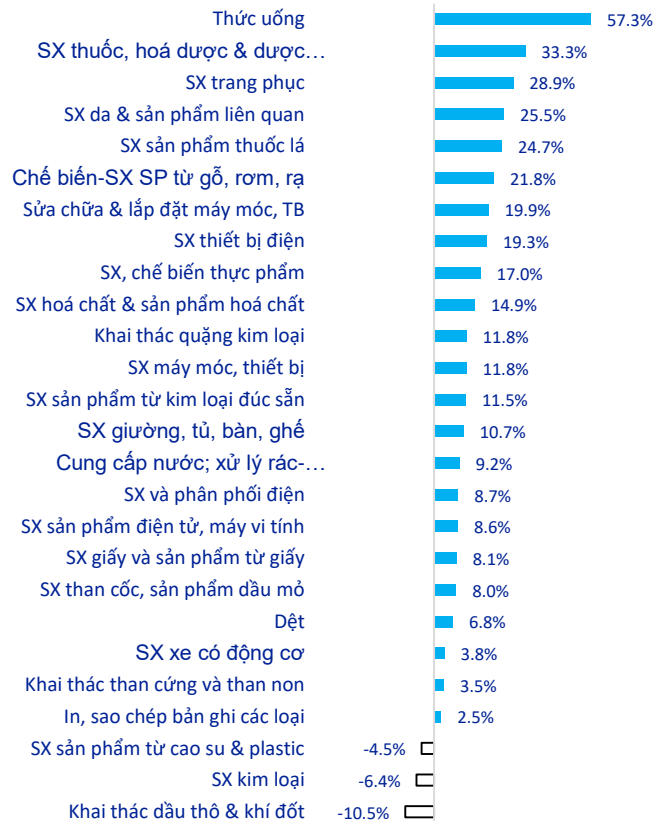
Nguồn: GSO, IHS Markit, ACBS

Chỉ số PMI Việt Nam và các nước



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, ACBS

Chỉ số IIP tháng 7/2022 theo ngành



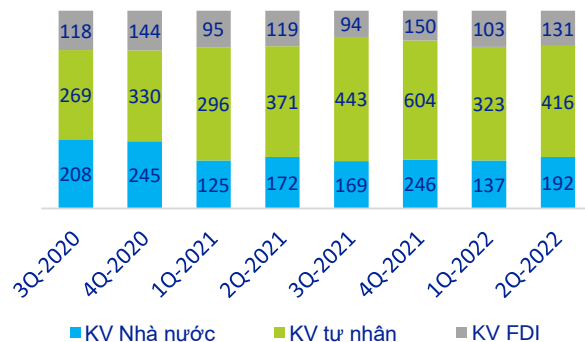
Nguồn: GSO, ACBS

- Chỉ số IIP tháng Bảy tăng 11,2% nhờ hầu hết các ngành phục hồi, ngoại trừ khai thác dầu thô và khí đốt tự nhiên (-10,5%), sản xuất kim loại cơ bản (-6,4%), sản xuất cao su và sản phẩm nhựa (-4,5%). Trong 7 tháng, IIP tăng 8,8% so với cùng kỳ năm ngoái và mở rộng tại 61 tỉnh và giảm ở 2 tỉnh. Tỉnh có mức tăng trưởng cao nhất là Lai Châu (tăng 54,4%) và thấp nhất là Trà Vinh (-30,5%). Một số sản phẩm đáng chú ý trong 7 tháng đầu năm là Khí lỏng(+38%), Bia (+22%), Phụ kiện điện thoại (+21%), Quần áo (+13%), Phân urê (12%), Giày da (+11%). Ngược lại, một số mặt hàng giảm giá như tivi (-16%), sữa tươi (-14%), sắt thép thô (-9%). Số lao động làm việc trong các doanh nghiệp công nghiệp tính đến ngày 1/7 tăng 1,2% so với tháng trước và tăng 11,3% so với cùng kỳ năm trước.
- Chỉ số PMI Markit tiếp tục trong phạm vi mở rộng ở mức 51,2, thấp hơn mức 54 của tháng trước do sản lượng, đơn đặt hàng mới và việc làm tiếp tục tăng nhưng dấu hiệu tăng trưởng chậm lại do lạm phát vẫn tăng ở nhiều thị trường xuất khẩu của Việt Nam. Tương tự như vậy, PMI toàn cầu và nhiều khu vực như Eurozone, Liên minh châu Âu, ASEAN, Mỹ, Nhật Bản giảm trong tháng Sáu, trong khi PMI của Trung Quốc phục hồi tháng thứ hai liên tiếp lên 51,7 từ 48,1 trong tháng trước do các nước này có kế hoạch thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

-40% -20% 0% 20% 40% 60% 80%

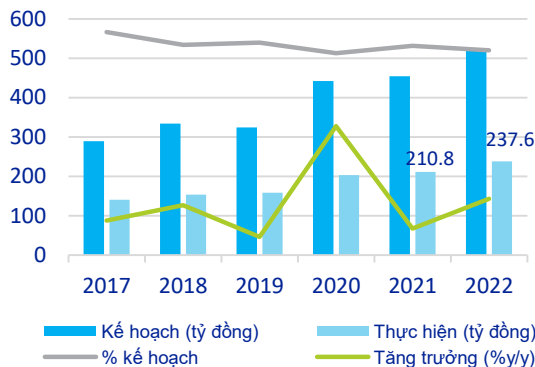
Tổng vốn đầu tư xã hội

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



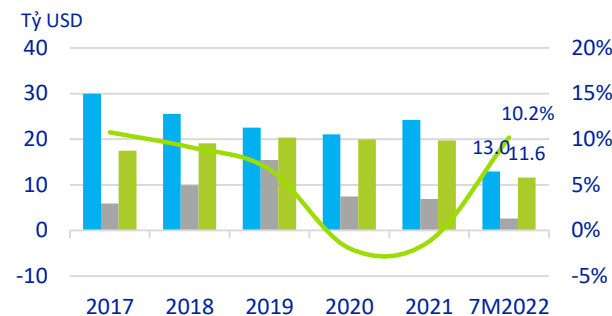
Nguồn: GSO, ACBS

Đầu tư công trong 7 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

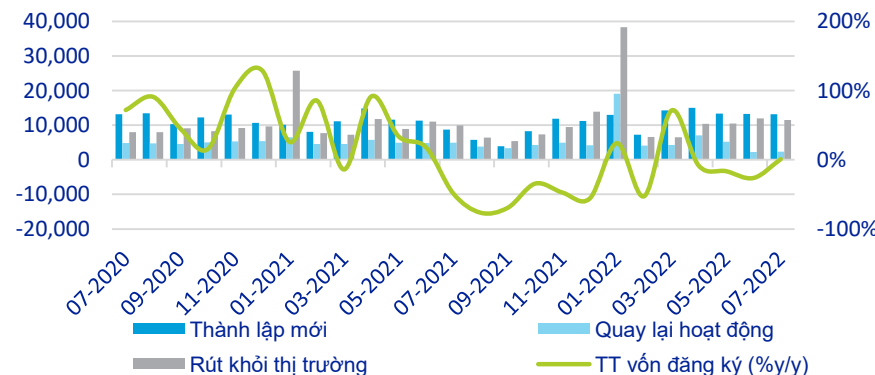
FDI theo năm



Nguồn: MPI, ACBS

- Tổng vốn đầu tư toàn xã hội tăng 10,1% trong quý 2, đạt 739 nghìn tỷ đồng, trong đó khu vực ngoài nhà nước tiếp tục giảm và đóng góp 56,3% vào tổng vốn so với 57,5% của quý 1 năm 2022, khu vực FDI cũng giảm tỷ trọng đóng góp về 17,7% và khu vực nhà nước tăng lên 26%.
- Trong tháng Bảy, Việt Nam đã chi 46,2 nghìn tỷ đồng cho đầu tư công, tăng 23,1% so với cùng kỳ năm ngoái, hoàn thành 43,3% kế hoạch năm trong 7 tháng. Nhiều dự án gặp nhiều khó khăn do giá nhiên liệu, vật tư đầu vào liên tục tăng, thiếu vật liệu đáp đường, chậm giải phóng mặt bằng, thiếu hụt tài chính... càng tăng thêm áp lực cho các nhà thầu.
- Đối với khu vực kinh tế tư nhân, số doanh nghiệp đăng ký thành lập mới đạt 13.174 (+50,7% y/y), số doanh nghiệp mở lại ghi nhận là 2.325 (-53%). Bên cạnh đó, số doanh nghiệp rút khỏi thị trường vẫn khá cao đạt 11.468 (+15,8%).

Tình hình hoạt động của doanh nghiệp

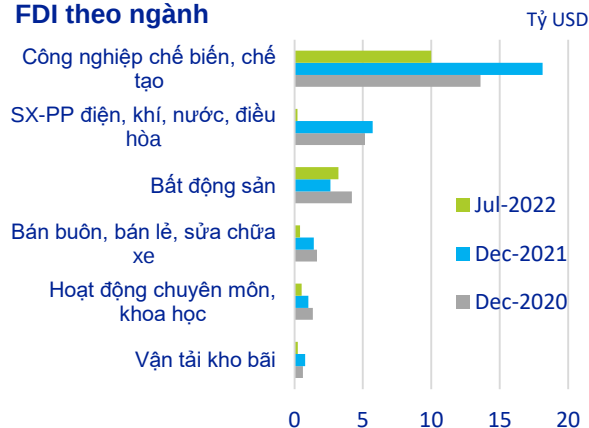


Nguồn: GSO, ACBS

Các dự án quan trọng thực hiện	Vốn ước tính (VNDbn)	Tiến độ thực hiện
Dự án giải phóng mặt bằng sân bay Long Thành	22,856	- Đến 30/6/22 giải ngân 15.618 tỷ đồng, đạt 68% tổng kế hoạch. - Dự kiến bàn giao toàn bộ mặt vào T5 và T6 năm 2022
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	- Tính đến ngày 30/6/2022, vốn giải ngân ước đạt 5.800 tỷ đồng, hoàn thành 28,3% kế hoạch năm 2022. - Giải phóng mặt bằng: hoàn thành 99,9%. - Về xây dựng: 1 dự án hoàn thành, 4 dự án đúng tiến độ, 6 dự án chậm tiến độ.
Dự án đường cao tốc Bắc Nam phía Đông (giai đoạn 2021-2025)	148,500	- Đã phê duyệt 12 dự án thành phần vào tháng 7 năm 2022. - Lập nghiên cứu khả thi cho 12 dự án thành phần. - Vốn phân bổ 257 tỷ đồng, đến 30/6/2022 đã giải ngân 72%.

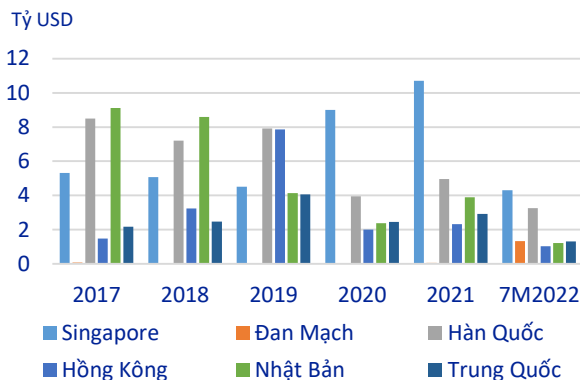
Các quyết định quan trọng của Chính phủ về Đầu tư công trong năm 2021 và 2022
Nghị quyết số 43/2022/QH15 (“Nghị quyết 43) được ký ngày 11/1/2022 về chính sách tài khóa, tiền tệ hỗ trợ chương trình phục hồi và phát triển kinh tế - xã hội. Trong đó, tăng vốn đầu tư công.
Bộ Giao thông vận tải được Thủ 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.
Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 548/QĐ-TTg ngày 2/5/2022 về việc đẩy nhanh tiến độ giải ngân bằng cách làm việc với các bộ và địa phương liên quan để giải quyết các vấn đề hiện nay.
Ngày 16/6, Quốc hội đã thông qua chủ trương đầu tư Dự án đường vành đai 3 thành phố Hồ Chí Minh, dự án đường vành đai 4 tại Hà Nội, 3 dự án đường cao tốc Khánh Hòa-Buôn Ma Thuột, Biên Hòa-Vũng Tàu, Châu Đốc -Cần Thơ-Sóc Trăng.
Trong phiên họp ngày 11/7, Ủy ban Thường vụ Quốc hội đã thông qua chủ trương chuyển mục đích sử dụng khu đất 4.400 ha làm đường cao tốc Bắc - Nam.
Bộ trưởng Bộ GTVT đã ký các quyết định phê duyệt 12 dự án thành phần của đường cao tốc Bắc – Nam phía Đông (giai đoạn 2021-2025) vào ngày 13/7/2022.
Bộ Giao thông Vận tải phê duyệt kế hoạch đầu tư hơn 700 triệu đồng cho việc xây dựng ba trung tâm điều hành hàng không tại Cảng hàng không quốc tế Long Thành với tổng diện tích hơn 57.000 m2 tại tỉnh Đồng Nai.

FDI theo ngành



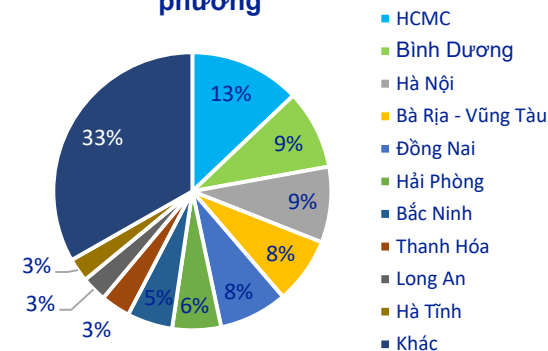
Nguồn: MPI, ACBS

Các đối tác FDI lớn



Nguồn: MPI, ACBS

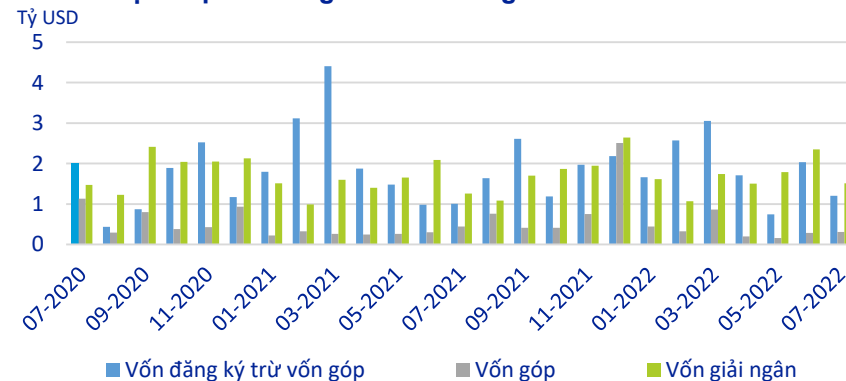
FDI lũy kế đến tháng 7/2022 theo địa phương



❖ Trong tháng Bảy, vốn giải ngân tiếp tục tăng với giá trị đạt 1,5 tỷ USD, tăng 20% so với cùng kỳ, vốn đăng ký FDI tăng 4% đạt 1,5 tỷ USD. Trong 7 tháng, vốn giải ngân tăng 10,2% lên 11,6 tỷ USD; có 927 dự án đăng ký mới (-7,9%) với vốn đăng ký 5,7 tỷ USD (-44%), 579 dự án đăng ký tăng vốn (+ 3,2%) với 7,2 tỷ USD (+ 59%).) và 2.072 giao dịch góp vốn (-14%) trị giá 2,6 tỷ USD (+ 26%).

❖ Lĩnh vực sản xuất và chế biến giữ vai trò chủ đạo với tỷ trọng 64% tổng vốn đăng ký FDI. Singapore, Hàn Quốc và Đan Mạch tiếp tục là ba đối tác lớn nhất trong 6 tháng đầu năm.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài theo tháng



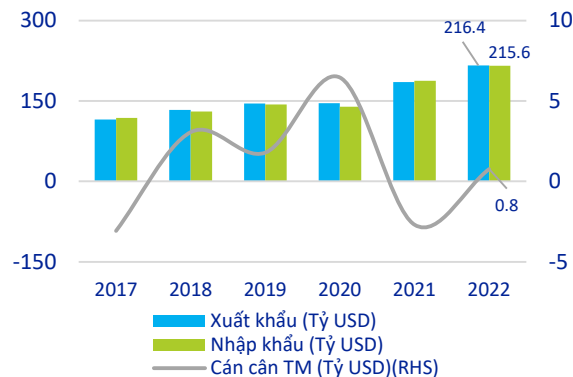
Nguồn: MPI, ACBS

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 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)

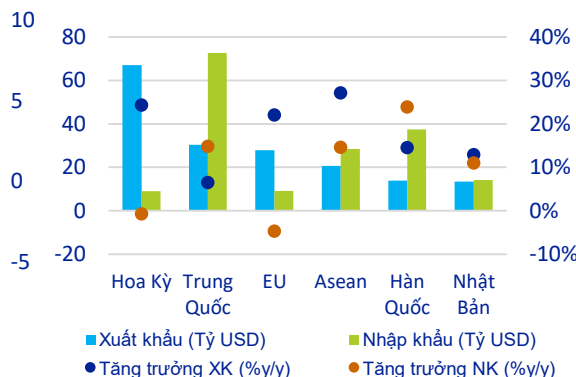
Xuất nhập khẩu giảm nhẹ, duy trì thăng dư trong tháng Bảy

Xuất nhập khẩu trong 7 tháng



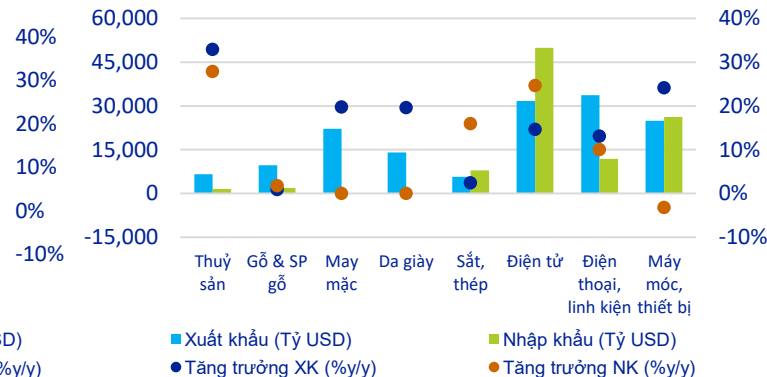
Nguồn: GSO, ACBS

Thị trường chính trong 7M2022



Nguồn: GSO, ACBS

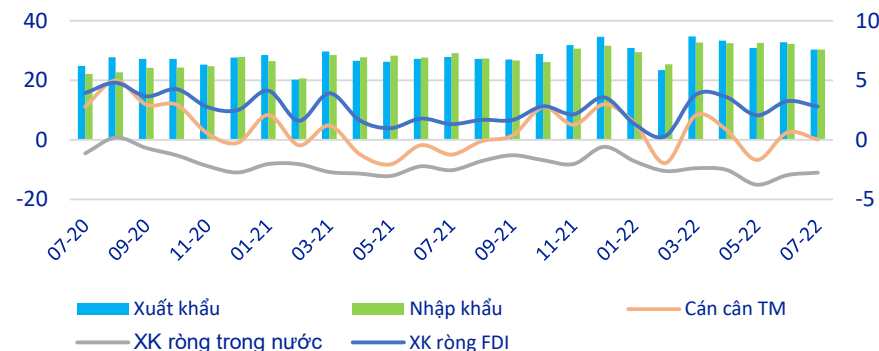
Các mặt hàng chính trong 7M2022



Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tháng Bảy ước tính đạt 61 tỷ USD (giảm 6,8% so với tháng trước, tăng 6,4% so với cùng kỳ) và xuất siêu 0,02 tỷ USD. Trong đó, xuất khẩu đạt 30,3 tỷ USD (-7,7% m/m, +8,9% y/y), nhập khẩu ước đạt 30,3 tỷ USD (-6% m/m, +3,4% y/y). Trong 7 tháng đầu năm, Việt Nam xuất siêu 0,76 tỷ USD.
- ❖ Trong 7 tháng, xuất khẩu sang Hoa Kỳ tăng 24% so với cùng kỳ, xuất khẩu sang Trung Quốc chỉ tăng 7% so với cùng kỳ do việc đóng cửa ở nhiều thành phố do dịch Covid-19 bùng phát, xuất khẩu sang ASEAN (với các mặt hàng chính như sắt thép, máy móc, thiết bị và dụng cụ phụ tùng) có mức tăng trưởng cao nhất với 27%. Trong khi đó, nhập khẩu từ Mỹ giảm 1%, từ EU giảm 5% trong khi nhập khẩu từ Trung Quốc tăng 15% bất chấp các biện pháp hạn chế Covid-19 ở các thành phố lớn gây khó khăn cho giao dịch của cả nhà nhập khẩu và xuất khẩu.

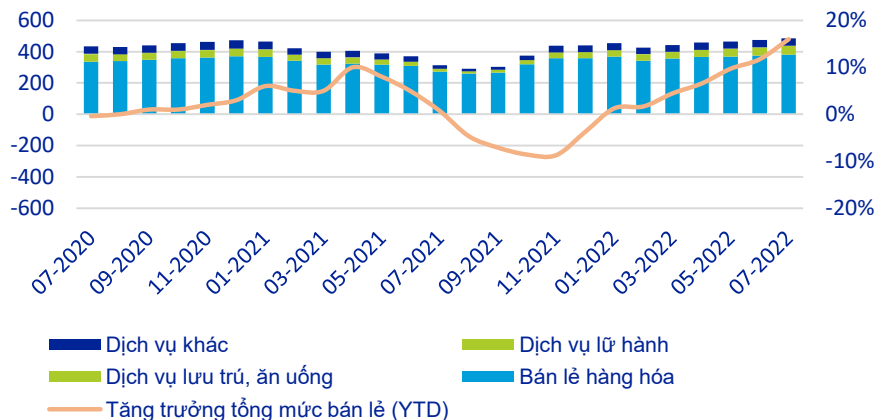
Xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (USDbn)



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng

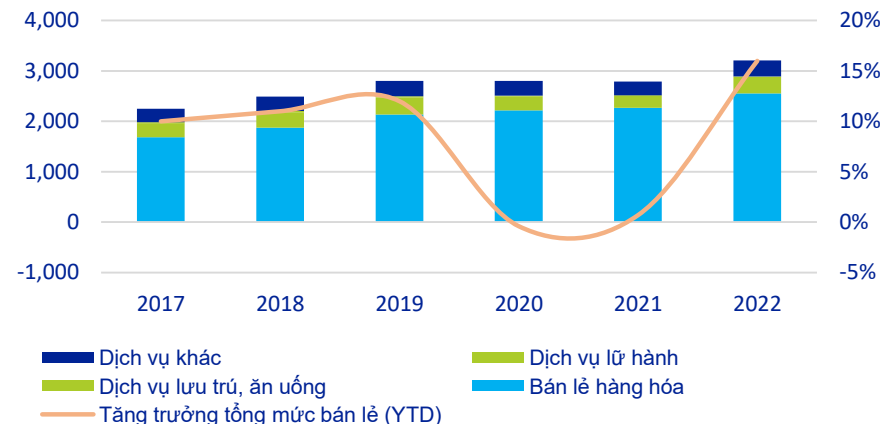
Nghìn tỷ đồng



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ trong 7 tháng

Nghìn tỷ đồng

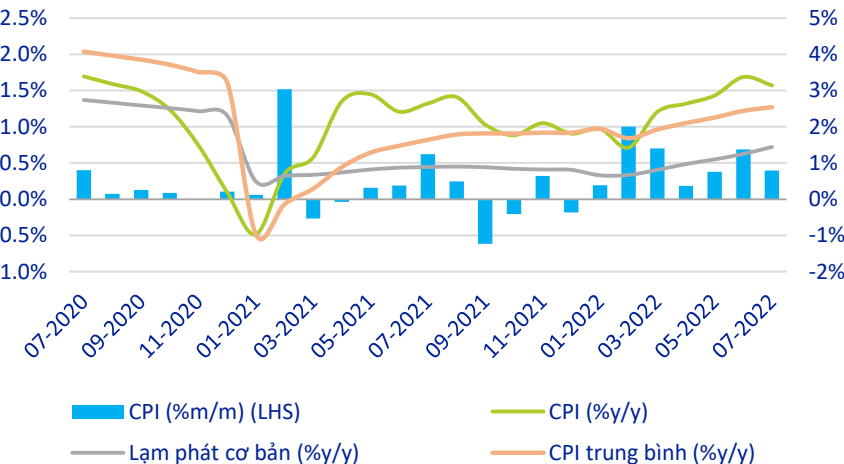


Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Bảy là 486 nghìn tỷ đồng (+2,4% m/m, +42,6% y/y). Trong đó, doanh thu hàng hóa tăng 29%, lưu trú và ăn uống tăng 135%, dịch vụ lữ hành tăng 35 lần và dịch vụ khác tăng 108%.
- ❖ Tính chung 7 tháng, tổng mức bán lẻ hàng hóa ước tính đạt 2.556 tỷ đồng, tăng 16%. Doanh thu xăng dầu tăng 25%, văn hóa giáo dục tăng 21,4%, lương thực thực phẩm tăng 13,8%, giao thông vận tải tăng 9,7%, hàng may mặc tăng 9,6%, dụng cụ & thiết bị gia đình tăng 3,7%.
- ❖ 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 phong tỏa 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 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.

CPI tăng nhưng vẫn trong mức kiểm soát

Chỉ số CPI



Nguồn: GSO, ACBS

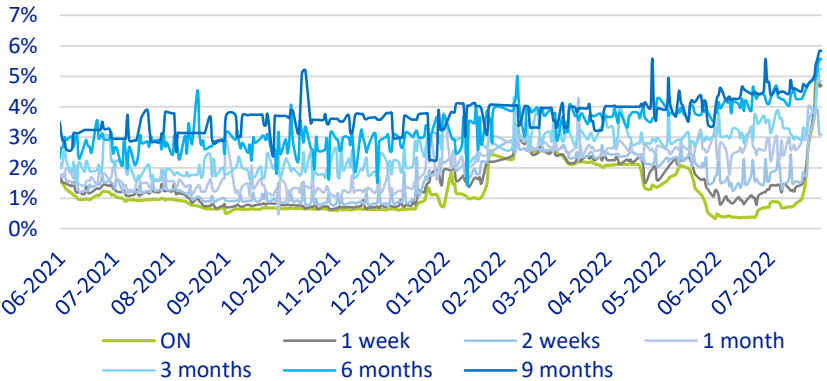
Giỏ hàng hóa tiêu dùng	Tỷ trọng	7/2022 (% m/m)	7/2022 (% y/y)	Trung bình 7M2022 (% y/y)
CPI chung	100.0	0.40%	3.14%	2.54%
Hàng ăn & dịch vụ ăn uống	33.6	1.37%	2.98%	1.18%
Lương thực	3.7	0.31%	2.82%	2.39%
Thực phẩm	21.3	1.60%	1.94%	-0.07%
Ăn uống ngoài gia đình	8.6	1.28%	5.70%	3.81%
Đồ uống & thuốc lá	2.7	0.39%	3.43%	2.85%
May mặc, mũ nón & giày dép	5.7	0.32%	1.84%	1.20%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18.8	0.49%	1.13%	1.88%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6.7	0.32%	2.25%	1.65%
Thuốc & dịch vụ y tế	5.4	0.05%	0.40%	0.33%
Giao thông	9.7	-2.85%	15.22%	17.11%
Bưu chính viễn thông	3.1	0.26%	-0.20%	-0.50%
Giáo dục	6.2	0.20%	-1.97%	-2.70%
Văn hoá, giải trí & du lịch	4.6	0.79%	4.32%	1.84%
Đồ dùng & dịch vụ khác	3.5	0.43%	2.65%	1.88%

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 Bảy tăng 0,4% so với tháng trước và tăng 3,14% so với cùng kỳ năm trước. Giao thông là nhóm duy nhất giảm trong tháng Bảy so với tháng trước do xăng giảm 21% và dầu diesel giảm 17% trong tháng. Các hàng hóa và dịch vụ khác tăng giá do tác động của việc tăng giá xăng dầu và nguyên vật liệu trong những tháng trước sau một thời gian dài bình ổn giá. Chỉ số giá tiêu dùng lõi tăng nhẹ 0,58% so với tháng trước và tăng 2,63% so với cùng kỳ năm trước.
- ❖ So với các nước khác, CPI ở Việt Nam vẫn ở mức thấp đạt 2,54% trong 7 tháng khi 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 nhờ giá thực phẩm và giá xăng dầu giảm, 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

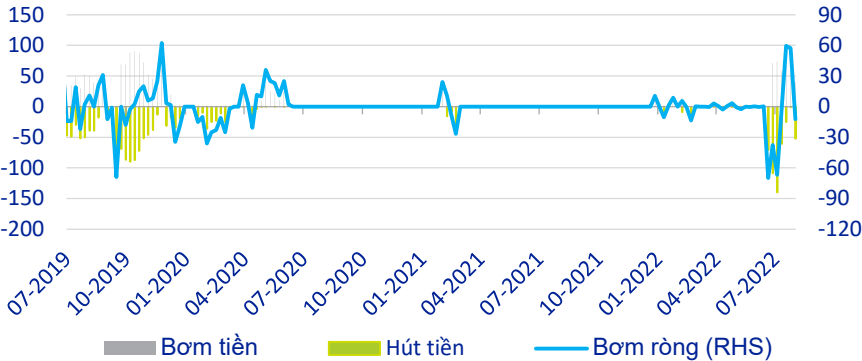


Nguồn: FiinPro, ACBS

- ❖ Sau khi vận hành trở lại kênh tín phiếu vào cuối tháng Sáu, SVB tiếp tục hút VND khỏi thị trường bằng tín phiếu, nghiệp vụ thị trường mở OMO và bán ngoại tệ từ nguồn dự trữ làm giảm thanh khoản của VND trong hệ thống, đẩy tỷ giá liên ngân hàng tăng đột biến đặc biệt là bắt đầu từ giữa Tháng Bảy. Chênh lệch lãi suất giữa USD và VND liên ngân hàng được thu hẹp giúp ổn định tỷ giá.
- ❖ Chúng tôi dự kiến thanh khoản hệ thống ngân hàng sẽ không được tốt trong nửa cuối năm, đặc biệt sau khi hạn mức tín dụng còn lại được phê duyệt, thanh khoản của hệ thống ngân hàng có thể giảm do tín dụng tăng mạnh kết hợp với các động thái hỗ trợ VND từ NHNN. Chúng tôi duy trì kỳ vọng rằng lãi suất chính sách chủ chốt có thể tăng dần trong khoảng 50 - 75 điểm phần trăm từ đây cho tới cuối năm 2022.

Bơm ròng/ (Hút ròng) trên thị trường OMO

Ngìn tỷ VND

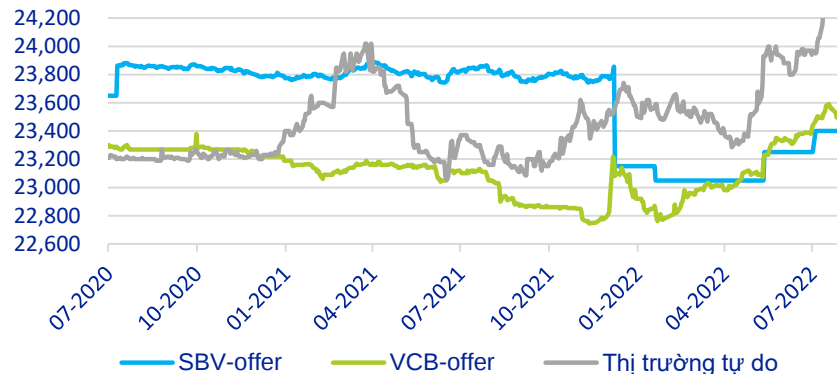


Lãi suất liên ngân hàng

Kỳ hạn	ON	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng	3 Tháng	6 Tháng	9 Tháng
Trung bình 07/2022	1.89%	2.27%	2.30%	3.23%	3.66%	4.59%	4.81%
+/- MoM (bps)	143	126	59	65	39	44	32
+/- YTD (bps)	113	108	86	133	95	144	142

Tỷ giá USD/VND tăng do Đô la Mỹ mạnh lên

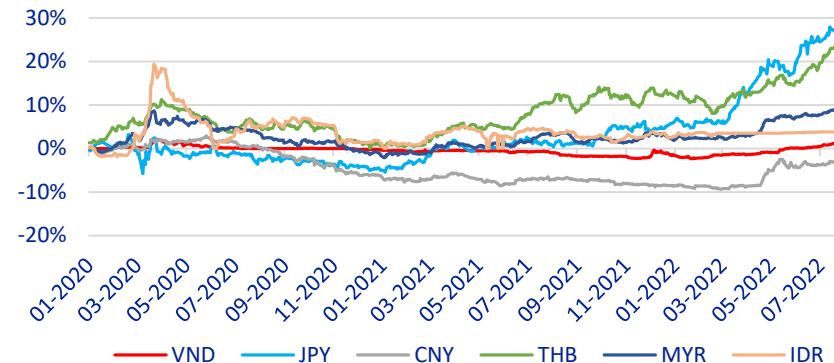
Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiin Pro, ACBS

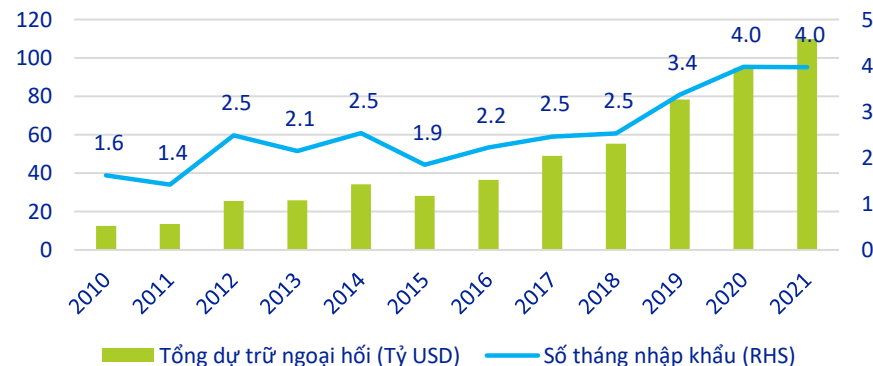
- Tỷ giá USD/VND tăng trong suốt tháng 7 và hạ nhiệt vào cuối tháng, tỷ giá giao dịch tại ngân hàng trung ương chốt tháng ở mức 23.176 (+0,29%), tỷ giá bình quân của các ngân hàng tăng lên 23.343 (+0,26%). Trên thị trường tự do, tỷ giá tăng mạnh lên 24.410 (+1,96%) do áp lực từ việc USD mạnh lên sau khi Fed tăng lãi suất trong các cuộc họp gần đây. Chỉ số DXY tăng 1,2% do lãi suất Mỹ tăng và lo ngại lan rộng về lạm phát cao. Gần đây, Ngân hàng Nhà nước đẩy mạnh bán USD để hỗ trợ thanh khoản cho đồng bạc xanh, giúp VND duy trì ổn định so với các đồng tiền khác vốn đã mất giá mạnh hơn trong những tháng qua.
- Giá vàng trên thị trường thế giới hồi phục trong tháng 7 khi USD hạ nhiệt sau quyết định tăng lãi suất của Fed, đóng cửa tháng tại 1,763 USD (-2,5%). Giá vàng trong nước giảm về 66,7 triệu đồng/lượng (-3,2%), cao hơn 34% giá thế giới.
- Ước tính, NHNN đã bán ra khoảng 13 tỷ đô la Mỹ trong năm 2022 từ dự trữ ngoại hối, tương đương 12% tổng dự trữ, làm giảm tỷ lệ bao phủ nhập khẩu xuống còn khoảng 13 tuần, duy trì trong ngưỡng an toàn.

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



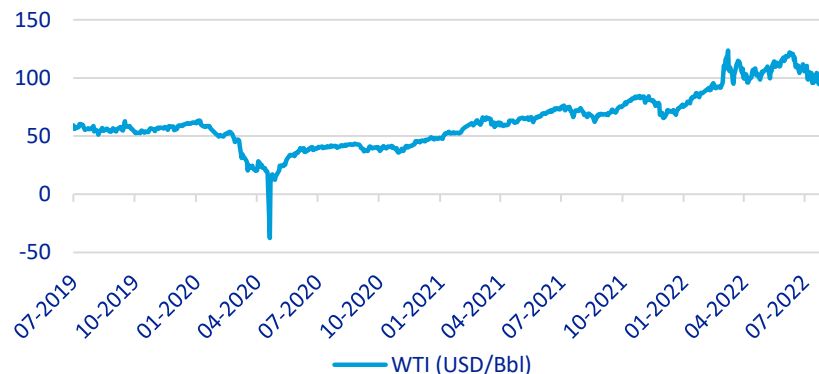
Nguồn: Bloomberg, ACBS. Ghi chú: Chênh lệch so với ngày 31/12/2019

Dự trữ ngoại hối của Việt Nam



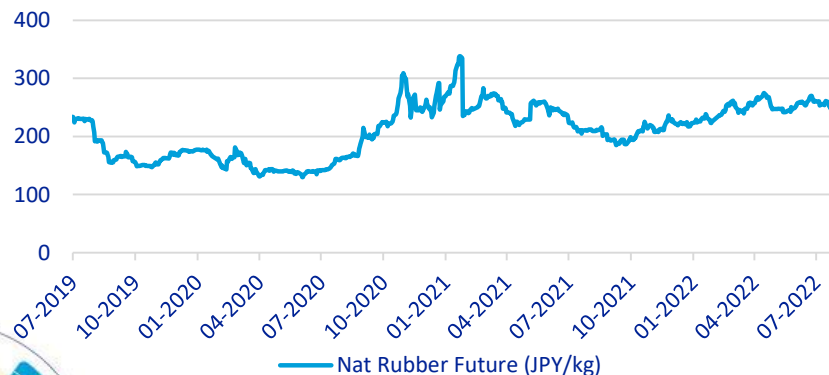
Nguồn: WB, ADB, ACBS

Dầu thô WTI



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Cao su tự nhiên

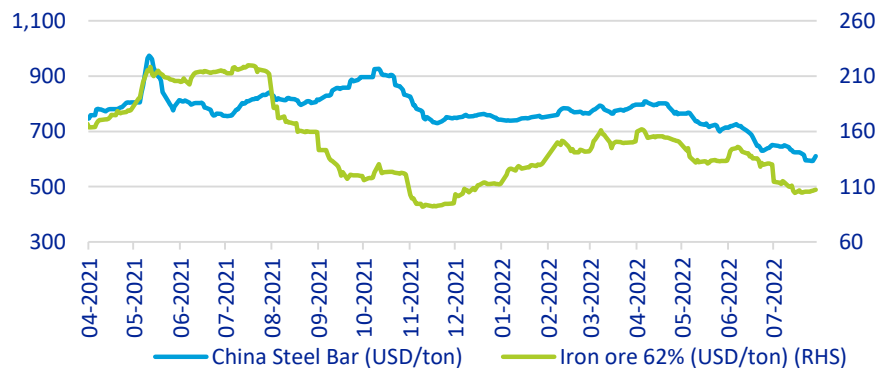


Nguồn: Bloomberg, ACBS

❖ Giá dầu WTI chốt tháng ở mức 98,6 USD/thùng, giảm 6,7% so với tháng trước do lo ngại về suy thoái gia tăng sau khi các ngân hàng trung ương tăng lãi suất kết hợp với triển vọng kinh tế mờ nhạt của Trung Quốc bởi chiến lược zero-Covid. Tuy nhiên, các vấn đề dai dẳng từ phía cung về lệnh cấm vận của Nga và nguồn cung dầu thô không được OPEC thúc đẩy đang là nỗi lo đối với nhiều quốc gia phụ thuộc vào dầu và khí đốt nhập khẩu. Công ty khí đốt nhà nước Gazprom của Nga cho biết họ sẽ cắt giảm dòng chảy qua đường ống Nord stream 1 xuống chỉ còn 20% công suất từ ngày 27/7 gây thêm áp lực cho các nước EU. Trong khi nền kinh tế toàn cầu cần nguồn cung dầu ổn định cho các hoạt động kinh tế đang phục hồi sau đại dịch mặc dù lo ngại về suy thoái đang gia tăng, chúng tôi cho rằng dầu thô sẽ ở mức cao khoảng 100 USD/thùng cho đến khi nguồn cung ổn định hơn.

❖ Giá cao su tự nhiên kỳ hạn trên sàn giao dịch hàng hóa Tokyo chốt tháng Bảy ở mức 252 JPY, giảm 3,4% so với tháng trước. Nguồn cung cao su tự nhiên dự kiến sẽ bị hạn chế do điều kiện khí hậu không thuận lợi, khi nhiệt độ trung bình các tháng sắp tới dự kiến sẽ cao hơn năm ngoái và tình trạng thiếu lao động ở các nước sản xuất lớn (Malaysia, Thái Lan, Việt Nam do mức lương thấp). Nhu cầu lốp xe tại các thị trường nhập khẩu chính như EU, Mỹ và Ấn Độ dự kiến sẽ tăng nhờ kinh tế phục hồi, tuy nhiên đã tăng bị cản trở do tình trạng thiếu chip một phần do cuộc chiến Nga-Ukraine 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 áp dụng. Gần đây, đồng Yên mạnh lên một chút so với Đô la Mỹ nhưng vẫn ở giá trị thấp khiến tài sản bằng đồng Yên có giá cả phải chăng hơn đối với người mua bằng các loại tiền tệ khác. Giữa những yếu tố trái chiều này, chúng tôi cho rằng giá cao su thiên nhiên sẽ ổn định trong khoảng JPY270 đến JPY270 trong những tháng tới.

Giá thép thanh và quặng sắt



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Than luyện cốc



Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ Giá thép thanh của Trung Quốc tiếp tục giảm 6,3% trong tháng Bảy trong bối cảnh nhu cầu từ Trung Quốc thấp và giá thép Nga bán sang các nước châu Á thấp. Các nhà cung cấp Ấn Độ cũng giảm giá sau khi Ấn Độ tăng thuế xuất khẩu thép và quặng sắt kết hợp với dỡ bỏ thuế nhập khẩu than cốc và than cốc. Mặc dù chính phủ Trung Quốc đang tiếp tục đầu tư vào cơ sở hạ tầng và hạn chế nguồn cung từ Nga và Ukraine, chúng tôi cho rằng giá thép không thể trở lại xu hướng tăng trong thời gian tới do đại dịch Covid-19 tiếp tục bùng phát ở Trung Quốc và có dấu hiệu tăng trở lại ở một số quốc gia kết hợp với cuộc khủng hoảng bất động sản ở Trung Quốc.
- ❖ Giá quặng sắt giảm 17,5% trong tháng Bảy do dữ liệu kinh tế yếu từ Trung Quốc. Nhà sản xuất thép lớn nhất thế giới này đề xuất quá trình cắt giảm cacbon chậm hơn và đang có kế hoạch nâng sản lượng quặng sắt ở các mỏ ở nước ngoài lên 220 triệu tấn vào năm 2025 cũng như tăng nguồn cung cấp nguyên liệu thô trong nước. Bất chấp những kỳ vọng về nhu cầu ở Trung Quốc sẽ tăng lên nếu họ bỏ sung gói kích thích tài chính, đặc biệt là về cơ sở hạ tầng, để thúc đẩy nền kinh tế của họ, chúng tôi lo ngại rằng sự phát triển phức tạp của đại dịch đã kìm hãm nhu cầu ở Trung Quốc và lo ngại suy thoái ở nhiều quốc gia ngăn cản giá quặng sắt phục hồi.
- ❖ Giá than luyện cốc tại Trung Quốc giảm 26% trong tháng Bảy trong bối cảnh nhu cầu từ Trung Quốc và Ấn Độ giảm theo mùa và nguồn cung than tăng mạnh từ Nga chuyển từ các thị trường như Nhật Bản, EU với giá chiết khấu. Sự gián đoạn nguồn cung trong ngắn hạn vẫn là một nỗi lo khi nguồn cung từ Úc giảm do các khu vực của New South Wales và Queensland bị lũ lụt liên tục trong những tháng gần đây, cùng với việc lực lượng lao động vắng mặt nhiều vì COVID-19 và lệnh cấm xuất khẩu than tạm thời của Indonesia.

Các chỉ số vĩ mô chính

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Chỉ số hàng tháng	08-2021	09-2021	10-2021	11-2021	12-2021	01-2022	02-2022	03-2022	04-2022	05-2022	06-2022	07-2022
Sản xuất công nghiệp (% y/y)	-7.8%	-7.6%	-1.8%	8.2%	8.7%	2.8%	9.2%	9.1%	11.1%	9.5%	9.1%	11.2%
Khai khoáng	-2.8%	-13.0%	-8.2%	6.2%	-7.1%	-1.7%	2.2%	7.5%	7.9%	3.9%	5.1%	-1.5%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	-9.3%	-6.5%	-0.8%	8.6%	10.9%	2.9%	9.7%	9.7%	11.7%	11.0%	9.9%	12.8%
Sản xuất & phân phối điện	-1.9%	-11.7%	-4.8%	6.8%	9.1%	5.2%	11.9%	6.5%	8.6%	2.3%	5.5%	8.7%
Cung cấp nước & xử lý chất thải	-0.1%	-1.9%	-0.5%	0.4%	0.8%	4.1%	4.3%	-4.6%	2.7%	9.4%	6.3%	9.2%
PMI	40.2	40.2	52.1	52.2	52.5	53.7	54.3	51.7	51.7	54.7	54.0	51.2
Bán lẻ trong nước (% y/y)	-33.7%	-28.4%	-19.5%	-12.2%	1.1%	1.3%	3.1%	9.4%	12.1%	22.6%	27.3%	42.6%
CPI (% m/m)	0.2%	-0.6%	-0.2%	0.3%	-0.2%	0.2%	1.0%	0.7%	0.2%	0.4%	0.7%	0.4%
CPI (% y/y)	2.8%	2.1%	1.8%	2.1%	1.8%	1.9%	1.4%	2.4%	2.6%	2.9%	3.4%	3.1%
Kim ngạch xuất khẩu (USDm)	27,228	27,026	28,870	31,870	34,592	30,845	23,417	34,712	33,317	30,918	32,843	30,323
Kim ngạch nhập khẩu (USDm)	27,338	26,666	26,130	30,610	31,623	29,449	25,381	32,663	32,468	32,616	32,233	30,302
Cán cân thương mại (USDm)	-110	360	2,740	1,260	2,970	1,396	-1,964	2,049	849	-1,698	610	21
FDI giải ngân (USDm)	1,080	1,700	1,870	1,950	2,640	1,612	1,068	1,740	1,500	1,790	2,348	1,512
FDI đăng ký trừ vốn góp (USDm)	1,638	2,614	1,184	1,971	2,181	1,658	2,568	3,050	1,710	742	2,032	1,203

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%	6.4%
Sản xuất công nghiệp	5.9%	7.6%	9.8%	7.5%	9.4%	10.2%	9.1%	3.4%	4.8%	8.8%
Bán lẻ trong nước	12.6%	10.6%	9.5%	10.2%	10.9%	11.7%	11.8%	2.6%	-3.8%	16.0%
Chỉ số giá tiêu dùng	6.6%	4.1%	0.6%	2.7%	3.5%	3.5%	2.8%	3.2%	1.9%	2.5%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	132.03	150.22	162.02	176.58	215.12	243.70	264.34	282.53	336.25	216.35
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	132.03	147.85	165.78	174.98	213.22	236.87	254.09	262.67	332.25	215.59
Cán cân thương mại (USDbn)	0.00	2.37	-3.76	1.60	1.90	6.83	10.25	19.86	4.00	0.76
FDI giải ngân (USDbn)	11.50	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10	20.38	19.98	19.74	11.57
FDI đăng ký (USDbn)	21.63	20.23	22.76	20.95	29.97	25.57	22.55	21.06	24.26	12.96

Chỉ số hàng quý	1Q-2020	2Q-2020	3Q-2020	4Q-2020	1Q-2021	2Q-2021	3Q-2021	4Q-2021	1Q-2022	2Q-2022
GDP (% y/y)	3.7%	0.4%	2.7%	4.5%	4.7%	6.7%	-6.0%	5.2%	5.1%	7.7%
Nông - lâm - ngư nghiệp	0.0%	1.8%	2.8%	4.7%	3.5%	4.0%	1.2%	3.2%	2.5%	3.0%
Công nghiệp & Xây dựng	5.0%	1.7%	3.2%	5.6%	6.3%	10.4%	-5.5%	5.6%	6.4%	8.9%
Dịch vụ	3.3%	-1.9%	2.8%	4.3%	3.6%	4.2%	-8.6%	5.4%	4.6%	8.6%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% y/y)	5.6%	0.2%	2.0%	6.3%	5.7%	12.4%	-5.0%	6.4%	6.8%	10.8%
Bán lẻ trong nước (% y/y)	3.2%	-5.5%	4.4%	8.0%	4.6%	4.1%	-28.3%	0.0%	4.6%	19.5%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	63.31	59.33	79.74	80.15	78.40	78.23	82.15	95.62	89.10	96.83
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	59.33	57.41	69.02	76.92	75.61	82.50	83.86	89.07	87.65	97.58
Cán cân thương mại (USDbn)	3.98	1.92	10.72	3.23	2.79	-4.27	-1.70	6.55	1.46	-0.75
FDI giải ngân (USDbn)	3.85	4.80	5.11	6.22	4.10	5.14	4.04	6.46	4.42	5.64
FDI đăng ký (USDbn)	6.60	5.56	3.32	5.58	9.33	4.34	5.26	5.34	7.28	4.48

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		
	3Q-2021	1Q-2022	2Q-2022	05-2022	06-2022	07-2022	05-2022	06-2022	07-2022
Indonesia	5.0%	5.0%	5.4%	3.6%	4.4%	4.9%	50.8	50.2	51.3
Malaysia	3.6%	5.0%		2.8%	3.4%		50.1	50.4	50.6
Phillipines	7.7%	8.3%		5.4%	6.1%	6.4%	54.1	53.8	50.8
Singapore	6.1%	3.7%	4.8%	5.6%	6.7%				
Thái Lan	1.9%	2.2%		7.1%	7.7%	7.6%	51.9	50.7	52.4
Việt Nam	5.2%	5.1%	7.7%	2.9%	3.4%	3.1%	54.7	54.0	51.2
Trung Quốc	4.0%	4.8%	0.4%	2.1%	2.5%		48.1	51.7	50.4
Hồng Kông	4.8%	-3.9%	-1.4%	1.2%	1.8%				
Đài Loan	4.7%	3.1%	3.1%	3.4%	3.6%	3.4%	50.0	49.8	44.6
Nhật Bản	0.7%	0.2%		2.5%	2.4%		53.3	52.7	52.1
Nam Hàn	4.1%	3.0%	2.9%	5.4%	6.0%	6.3%	51.8	51.3	49.8
Ấn Độ	5.4%	4.1%		7.0%	7.0%		54.6	53.9	56.4
Hoa Kỳ	6.9%	-1.4%	-0.9%	8.6%	9.1%		57.0	52.7	52.2

- ❖ Chúng tôi tin rằng sự phục hồi của các hoạt động công nghiệp sẽ được tiếp tục cả trong ngắn hạn do sự dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc vốn bị ảnh hưởng bởi phong tỏa kéo dài và dài hạn khi xu hướng China+1 tiếp tục diễn ra mạnh mẽ. Chúng tôi cũng kỳ vọng doanh số bán lẻ sẽ tiếp tục tăng sau hai năm đại dịch cũng như lượng khách quốc tế dự kiến sẽ tăng trong nửa cuối năm do khách du lịch có thời gian lên kế hoạch cho các chuyến đi và các thủ tục du lịch liên quan đến COVID sẽ ngày càng đơn giản hơn.
- ❖ Chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng GDP cho năm 2022 lên dao động trong khoảng 6,8% - 8,5% với sự hỗ trợ của
 - (1) Khủng hoảng giá lương thực toàn cầu có thể là cơ hội cho nhiều nông sản Việt Nam tiếp tục giành được thị phần xuất khẩu trên toàn cầu, đặc biệt là gạo và các sản phẩm thủy sản.
 - (2) Sự phục hồi liên tục của tất cả các hoạt động công nghiệp sau khi chuyển từ chiến lược zero-COVID-19 sang chiến lược sống chung với COVID-19 ở các khu vực kinh tế và công nghiệp lớn cùng với nhu cầu toàn cầu tăng cao sẽ thúc đẩy các hoạt động từ khu vực FDI về đầu tư và xuất khẩu.
 - (3) Sự phục hồi mạnh mẽ của các lĩnh vực dịch vụ, sau khi nói lỏng tất cả các hạn chế liên quan đến COVID-19 đối với các hoạt động dịch vụ.
- ❖ Chúng tôi điều chỉnh nhẹ kỳ vọng CPI năm 2022 sẽ tăng trong khoảng 3,5% - 4,1% (so với 3,5% - 4,0% vào tháng trước) và vẫn nằm trong mục tiêu của Chính phủ là 4%. Trong số những rủi ro mà chúng tôi đang theo dõi chặt chẽ là giá hàng hóa trên toàn cầu tăng, đặc biệt là đối với lĩnh vực thực phẩm, vốn vẫn chưa dẫn đến áp lực lạm phát lớn ở Việt Nam như ở nhiều nước khác.

Các dự báo chọn lọc về tăng trưởng GDP Việt Nam 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	6.0% (07/2022)	6.05% (04/2022)
Ngân hàng Phát triển Châu Á	6.5% (07/2022)	6.5% (04/2022)
Fitch Ratings	6.1% (03/2022)	7% (04/2021)
Moody's	6.3% (04/2022)	
S&P	6.9% (05/2022)	
Standard Chartered Bank	6.7% (07/2022)	6.7% (04/2022)
HSBC	6.2% (04/2022)	6.5% (01/2022)
United Oversea Bank	6.5% (06/2022)	

Kịch bản lạc quan

Giả định chính:

- Kinh tế vẫn tăng trưởng mạnh
 - ✓ Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng tốc trong Q3 và Q4.
 - ✓ Hoạt động công nghiệp tiếp tục tăng tốc trong Q3 và Q4/2022.
 - ✓ Lĩnh vực dịch vụ phục hồi hoàn toàn trong Q3 và Q4/2022 .
 - ✓ Lạm phát đạt đỉnh và duy trì ở mức này cho đến hết nửa cuối năm 2022
- Chính sách tài khóa: gói hỗ trợ tài khóa, tiền tệ ước tính khoảng 337 nghìn tỷ đồng, đặc biệt là gói phát triển cơ sở hạ tầng (113,85 nghìn tỷ đồng) sẽ sớm được giải ngân trong Q3 và Q4/2022.
- Chính sách tiền tệ:
 - ✓ NHNN sẽ cấp hạn mức tăng trưởng tín dụng mới trong Q3/2022.
 - ✓ Chính sách tiền tệ có xu hướng tiếp tục được mở rộng để hỗ trợ sự phục hồi kinh tế
 - ✓ NHNN có thể sẽ điều chỉnh tăng lãi suất cơ bản từ đây cho đến hết năm 2022 tối đa 50 điểm phần trăm (+0.5%).
- COVID-19: không bùng phát dịch COVID-19 ở các thành phố lớn.

GDP	IIP	Nhập khẩu (Tỷ USD)	Xuất khẩu (Tỷ USD)	FDI giải ngân (Tỷ USD)	Bán lẻ
8.5%	12.7%	390	394	21.5	22.9%

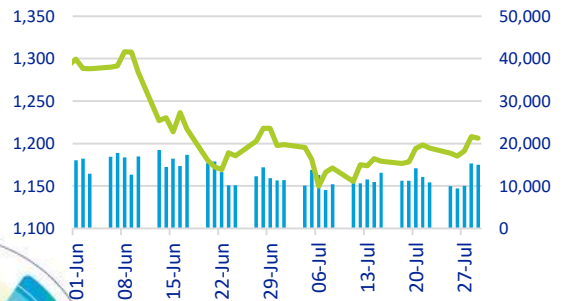
Kịch bản kém lạc quan

Giả định chính:

- Tăng trưởng kinh tế chậm lại trong Q3 và Q4.
 - ✓ Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản duy trì tốc độ tăng trưởng
 - ✓ Hoạt động công nghiệp tiếp tục phục hồi nhưng tốc độ phục hồi chậm do nhu cầu toàn cầu suy yếu
 - ✓ Khu vực dịch vụ không thể phục hồi hoàn toàn trong nửa cuối năm
 - ✓ Lạm phát tăng nhẹ trong nửa cuối năm 2022 nhưng vẫn ở mức 4%.
- Chính sách tài khóa: gói hỗ trợ tài khóa, tiền tệ ước tính 337 nghìn tỷ đồng, đặc biệt là gói phát triển cơ sở hạ tầng (113,85 nghìn tỷ đồng) sẽ sớm được giải ngân nhưng chậm và có thể kéo dài đến Q4/2022
- Chính sách tiền tệ:
 - ✓ NHNN sẽ cấp hạn mức tăng trưởng tín dụng mới trong Q4/2022.
 - ✓ Chính sách tiền tệ có xu hướng tiếp tục được mở rộng để hỗ trợ sự phục hồi kinh tế.
 - ✓ NHNN có thể sẽ điều chỉnh tăng lãi suất cơ bản từ đây cho đến hết năm 2022 từ 50 – 75 điểm phần trăm (+0,5% - 0,75%)
- COVID-19: bùng phát nhẹ tại các thành phố lớn.

GDP	IIP	Nhập khẩu (Tỷ USD)	Xuất khẩu (Tỷ USD)	FDI giải ngân (Tỷ USD)	Bán lẻ
6.8%	10.7%	382	383	20.5	17.9%

Thống kê thị trường	Tháng 7/2022		7M2022	
Mã Bloomberg	VNIndex		VNIndex	
Khoảng dao động (pts)	1,143 - 1,218		1,143 - 1,536	
Chỉ số cuối tháng (pts)	1,206.3		1,206.3	
Vốn hóa thị trường (VNDbn)	4,824,422		4,824,422	
Vốn hóa thị trường (USDbn)	209.9		209.9	
Giá trị giao dịch TB (VNDbn)	11,630		20,058	
Số mã tăng	254		87	
Số mã giảm	150		324	
Nước ngoài mua ròng (USDbn)	-0.017		0.065	
Tỷ lệ tham gia NĐT nước ngoài	7.9%		7.8%	
Tăng trưởng (%)	1M	3M	6M	12M
VNIndex	0.7	-11.7	-18.4	-7.9
VN30	-1.4	-13.1	-19.6	-14.9



Chỉ số VNIndex hồi phục nhẹ trong tháng Bảy sau khi giảm xuống mức thấp nhất trong năm là 1.143 và đóng cửa tháng trên 1.200 điểm, tăng 0,7% so với tháng trước. Thanh khoản chung trên thị trường tiếp tục xu hướng giảm với giá trị giao dịch bình quân hàng ngày giảm 20,7% so với tháng trước. Nhà đầu tư nước ngoài quay trở lại bán ròng với giá trị 17,2 triệu USD sau ba tháng mua ròng liên tiếp nhưng vẫn duy trì trạng thái mua ròng tính từ đầu năm với giá trị 64,7 triệu USD. Hầu hết các công ty niêm yết đã công bố kết quả kinh doanh quý II/2022 và ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận tổng thể là 18,8% trong sáu tháng đầu năm 2022. Về việc phát triển thị trường, vào ngày 28/7, Thứ trưởng Bộ Tài chính Nguyễn Đức Chi cho biết Bộ Tài chính Việt Nam và các cơ quan liên quan đang đẩy nhanh việc triển khai hệ thống giao dịch KRX theo đúng tiến độ, dự kiến sẽ cải thiện khả năng giao dịch của thị trường và cung cấp nhiều chức năng hơn cho các nhà đầu tư.

Các mã ngân hàng (BID, VIB, TCB) đóng góp chính vào sự tăng điểm của VNIndex trong tháng Bảy nhờ lợi nhuận cao trong quý II/2022. Trong đợt đánh giá Index gần đây nhất, VIB được thêm vào rổ VN30-Index trong khi PNJ bị loại do không đủ vốn hóa thị trường. SAB (+17%) tăng mạnh nhờ lợi nhuận quý II/2022 cao với mức tăng 67% so với cùng kỳ năm trước. MWG (-16%) đóng góp 2,6 điểm tiêu cực cho VNIndex sau khi chuỗi bán lẻ Bách Hóa Xanh đóng cửa hơn 300 cửa hàng hoạt động kém hiệu quả trong hai tháng qua để chuẩn bị cho mô hình cửa hàng mới sẽ triển khai trong năm nay. FRT giảm mạnh trong suốt tháng mặc dù Chuỗi nhà thuốc Long Châu thuộc sở hữu của FRT ghi nhận tăng trưởng mạnh với doanh thu trong nửa đầu năm 2022 gấp 3 lần so với cùng kỳ năm ngoái, tăng tỷ trọng đóng góp vào doanh thu của FRT lên 30% và là chuỗi nhà thuốc đầu tiên phủ khắp 63 tỉnh thành trên khắp Việt Nam.

Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất trong tháng

5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Dịch vụ tài chính	11.9%	10.2%
Dịch vụ viễn thông	-63.1%	8.1%
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	10.0%	6.7%
Tư liệu sản xuất	-21.0%	6.5%
Ô tô & phụ tùng	-49.6%	6.3%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Bán lẻ	-27.5%	-15.6%
Phần cứng & thiết bị công nghệ	-61.7%	-8.4%
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	-43.4%	-7.2%
Phần mềm	-44.3%	-6.7%
Dịch vụ tiện ích	-57.0%	-4.0%

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
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	7.2%	13.5%
Phần mềm	-44.3%	8.3%
Ô tô & phụ tùng	-49.6%	6.4%
Dịch vụ tiện ích	-57.0%	5.8%
Bảo hiểm	-38.1%	2.3%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Dịch vụ tài chính	11.9%	-44.0%
Nguyên vật liệu	-34.7%	-26.9%
Năng lượng	-59.7%	-23.9%
Bất động sản	-16.1%	-21.2%
Tư liệu sản xuất	-21.0%	-20.7%

- Mặc dù kết thúc tháng tương đối ổn định (VNI tăng 0,7% so với tháng trước), thị trường khá biến động trong mùa công bố KQKD quý 2. Khối tài chính đa dạng (chủ yếu là các nhà môi giới chứng khoán) có mức sinh lợi tốt nhất với sự gia tăng cả về giá và thanh khoản nhờ thị trường phục hồi mặc dù nhiều công ty chứng khoán có lãi yếu hoặc lỗ trong quý vừa qua (hoạt động tự doanh lỗ kéo giảm lợi nhuận quý 2). Nhóm ngân hàng tăng 2,2% nhờ lợi nhuận tốt trong 6T2022, trong khi lĩnh vực bất động sản giảm 2,2% do thị trường nhà ở có dấu hiệu chững lại, khó tiếp cận tín dụng do nhiều ngân hàng đã hết hạn mức tăng trưởng tín dụng và đang chờ được NHNN cấp thêm. Nhóm thực phẩm, đồ uống và thuốc lá cũng tăng mạnh nhờ SAB (+16%), VNM (+4%), KDC (+9%).
- Ở chiều ngược lại, bán lẻ giảm 15,6% trong tháng Bảy do MWG (-15%), FRT (-21%). Nhóm tiện ích giảm 4% do GAS (-4%), VSH (-13%), GEG (-12%) do điều chỉnh sau khi tăng mạnh trong tháng trước trong bối cảnh giá dầu giảm. Hàng tiêu dùng lâu bền giảm 7,2% trong bối cảnh lo ngại suy thoái tại các thị trường xuất khẩu chính như EU, Mỹ đe dọa tăng trưởng của các công ty dệt may.

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	1,522.0	31.9%	2.2%	-14.3%	9.94	1.61	1.93%	19.56%	-5.3%	241.6	5,806.6
2	Bất động sản	49	1,019.3	21.4%	-2.2%	-21.2%	30.11	2.69	4.61%	11.96%	-16.1%	-927.8	-3,960.6
3	F&B	32	539.2	11.4%	3.5%	-5.1%	19.05	4.25	12.27%	25.98%	-2.6%	1,627.2	-3,079.7
4	Nguyên vật liệu	63	369.9	7.7%	-3.1%	-26.9%	11.82	1.71	17.12%	27.65%	-34.7%	-1,212.8	-2,962.0
5	Dịch vụ tiện ích	28	336.2	7.1%	-4.0%	5.8%	15.67	2.75	12.20%	20.40%	-57.0%	-96.8	-8.0
6	Tư liệu sản xuất	76	238.9	4.8%	6.5%	-20.7%	27.52	2.01	5.25%	14.94%	-21.0%	168.9	2,515.2
7	Vận tải	28	186.0	3.9%	-1.0%	-8.0%	169.60	3.14	3.03%	12.34%	-36.1%	41.3	504.3
8	Dịch vụ tài chính đa dạng	17	120.3	2.3%	10.2%	-44.0%	9.24	1.74	7.73%	20.31%	11.9%	82.0	-1,796.7
9	Bán lẻ	9	105.5	2.2%	-15.6%	-7.5%	17.41	3.91	8.49%	25.88%	-27.5%	156.9	1,342.6
10	Phần mềm	3	98.9	2.1%	-6.7%	8.3%	19.00	4.54	9.14%	25.90%	-44.3%	12.6	459.1
11	Năng lượng	8	70.1	1.5%	-1.2%	-23.9%	34.94	1.76	3.24%	9.24%	-59.7%	42.3	-156.3
12	Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	17	50.4	1.1%	-7.2%	1.7%	20.86	3.08	11.26%	19.25%	-43.4%	20.8	432.3
13	Bảo hiểm	5	56.2	1.2%	3.2%	2.3%	21.64	1.85	1.85%	9.67%	-38.1%	17.3	250.2
14	Dược phẩm, CN sinh học & đời sống	10	29.6	0.6%	3.1%	-10.9%	15.90	2.65	13.84%	18.09%	-36.1%	-0.8	106.2
15	Phần cứng & thiết bị công nghệ	1	9.6	0.1%	-8.4%	-14.1%	13.01	4.45	16.29%	43.99%	-61.7%	-8.4	-44.8
16	Ô tô & phụ tùng	6	9.3	0.2%	6.3%	6.4%	20.72	1.97	7.01%	13.77%	-49.6%	-15.9	74.2
17	Chưa phân loại	13	7.2	0.2%	10.6%	-45.1%	11.45	1.04	2.60%	7.36%	-6.7%	2.4	3.1
18	Dịch vụ tiêu dùng	8	7.7	0.2%	2.7%	-1.2%	112.16	4.44	-4.99%	-7.21%	-3.4%	1.3	-2.1
19	Thương mại & DV chuyên nghiệp	5	5.8	0.1%	3.5%	13.5%	10.33	1.79	12.52%	16.42%	7.2%	-12.5	-25.0
20	Thiết bị & DV chăm sóc sức khỏe	3	3.3	0.1%	6.7%	-9.8%	15.97	2.37	7.32%	13.18%	10.0%	-11.1	320.5
21	Dịch vụ viễn thông	1	2.1	0.0%	8.1%	-19.7%	8.42	2.03	5.92%	27.49%	-63.1%	0.0	-0.7
22	Truyền thông & giải trí	2	1.6	0.0%	2.4%	-14.5%	12.07	1.95	6.96%	11.60%	-58.2%	1.7	-70.1
23	Hàng gia dụng	1	1.5	0.0%	3.6%	-4.3%	7.71	1.95	17.02%	27.84%	199.3%	-6.3	-9.2
	VNIndex	419	4,824.4	100.0%	0.7%	-19.5%	12.86	1.99	2.53%	15.62%	-20.7%	-631.7	1,521.9
	VN30 Index	30	3,306.6	68.5%	-1.4%	-19.1%	10.90	2.02	2.87%	18.87%	-22.5%	-436.3	-11,310.8

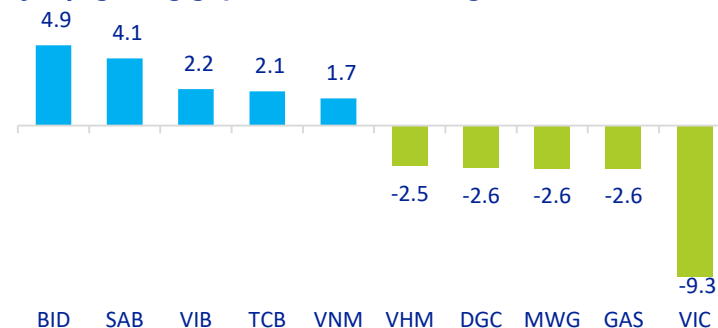
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Danh sách 20 mã có vốn hóa thị trường lớn nhất (đến ngày 29/07/2022)

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	353.5	-1.1%	-5.2%	14.2	2.9	6.5%
2	VHM	Vinhomes	260.8	-5.4%	-24.8%	9.3	2.2	26.8%
3	VIC	VinGroup	244.1	-12.8%	-32.7%		2.3	36.0%
4	GAS	PV Gas	205.7	-5.6%	14.8%	16.0	3.5	46.1%
5	BID	BIDV	188.7	6.9%	0.5%	16.4	2.2	13.1%
6	VNM	VINAMILK	152.1	4.2%	-11.4%	14.9	4.7	45.3%
7	MSN	Tập đoàn Masan	151.1	-6.2%	-25.0%	14.8	5.2	20.2%
8	NVL	Đầu tư Địa ốc No Va	145.3	-0.8%	-18.1%	38.2	4.0	43.2%
9	TCB	Techcombank	133.1	3.1%	-24.2%	6.6	1.3	0.0%
10	CTG	VietinBank	130.7	1.3%	-19.8%	10.6	1.3	3.4%
11	VPB	VPBank	127.6	-4.3%	-19.8%	7.6	1.4	0.0%
12	HPG	Hòa Phát	125.0	-5.5%	-38.8%	4.2	1.3	28.6%
13	SAB	SABECO	115.4	16.9%	21.8%	25.1	5.0	37.3%
14	MBB	MBBank	96.9	3.8%	-11.2%	6.2	1.4	0.0%
15	GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	95.6	4.4%	-35.3%	21.3	1.9	12.6%
16	FPT	FPT Corp	91.6	-7.2%	8.7%	18.5	4.7	0.0%
17	MWG	Thế giới di động	89.3	-16.4%	-9.6%	17.7	4.1	0.0%
18	ACB	Ngân hàng Á Châu	83.1	1.7%	-10.9%	7.1	1.6	0.0%
19	BCM	Becamex IDC	76.1	14.0%	14.8%	45.4	4.4	46.3%
20	VJC	Vietjet Air	68.1	-5.0%	-2.0%	316.8	4.0	13.2%

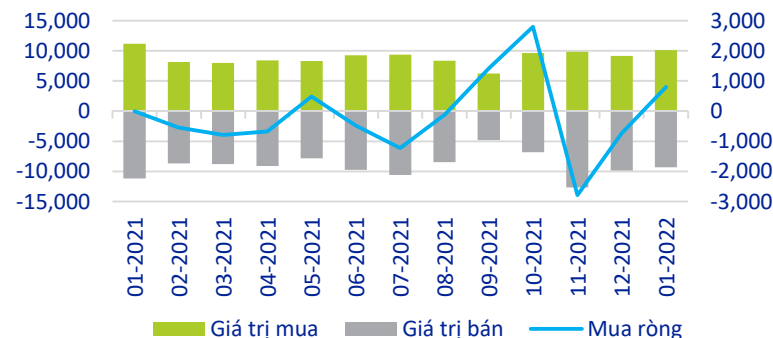
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

Tỷ trọng đóng góp vào VNIndex trong 07/2022



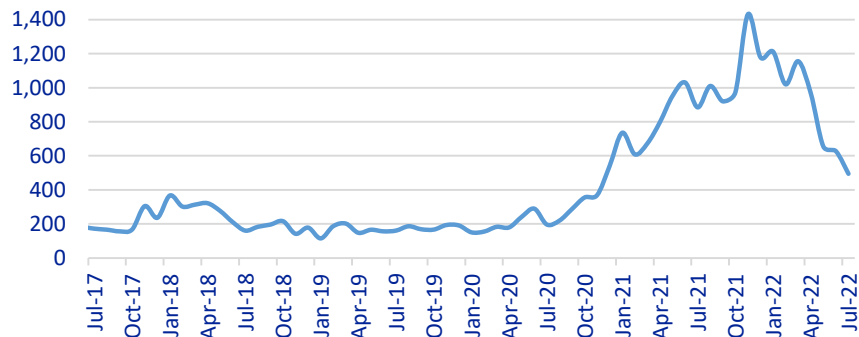
Ghi chú: Điểm tác động (pts)

Giao dịch tự doanh của các CTCK (VNDbn)



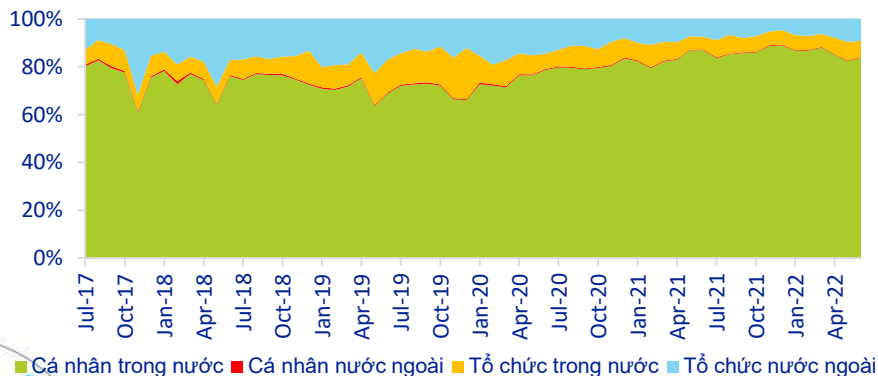
Nguồn: FiinPro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày (Triệu USD)



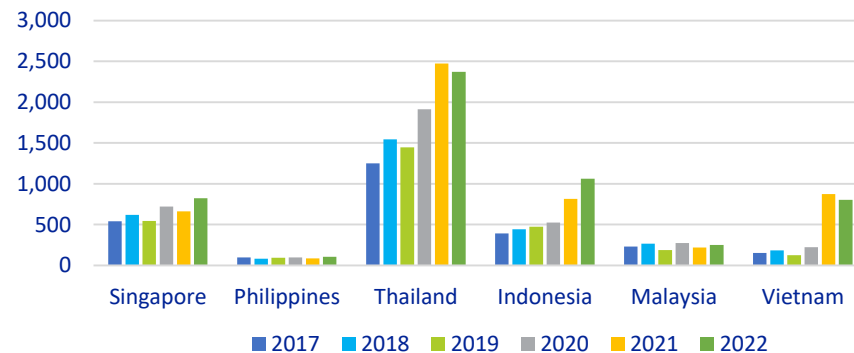
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

Giá trị giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



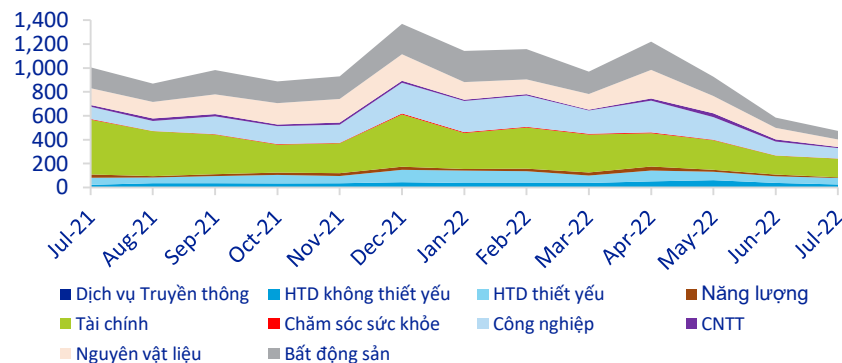
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

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



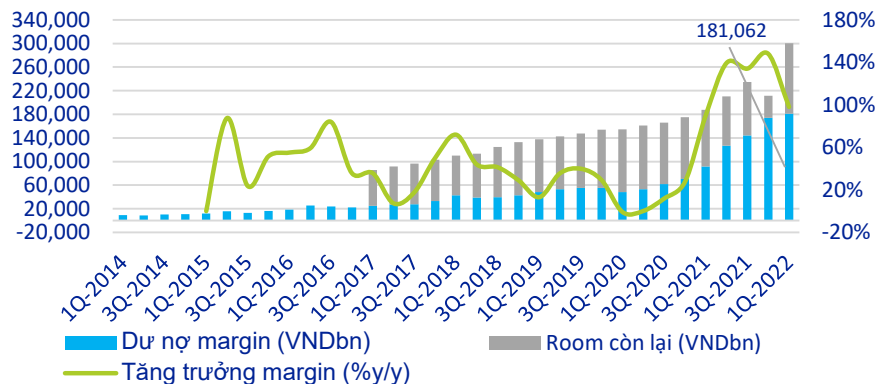
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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



Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

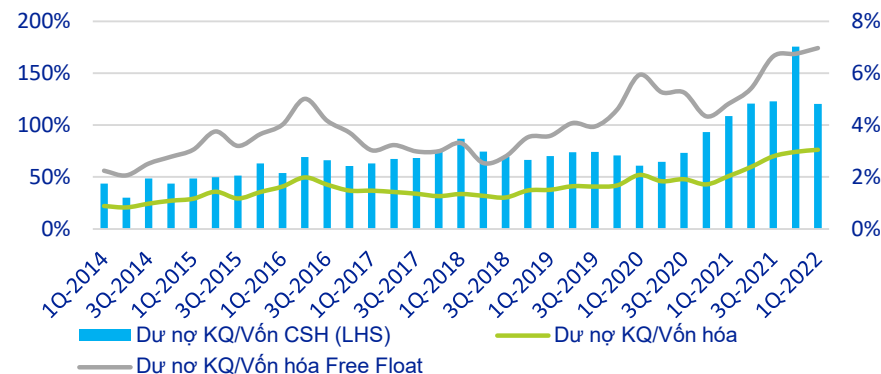
Dư nợ ký quỹ



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

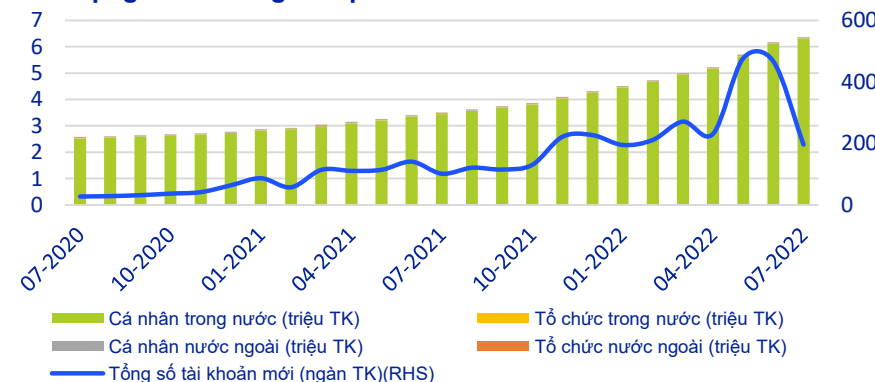
- Gần đây, với sự điều chỉnh của thị trường, các khoản cho vay ký quỹ trên toàn thị trường đã giảm xuống mức kỷ lục. Dư nợ cho vay ký quỹ toàn thị trường đến cuối quý II/2022 ước tính đạt 140 nghìn tỷ đồng, giảm 41 tỷ đồng so với cuối quý I, hạ tỷ lệ dư nợ cho vay ký quỹ so với vốn hóa thị trường free-float xuống còn 6,9%.
- Số tài khoản giao dịch mở mới trong tháng Bảy đạt 196.198 chủ yếu đến từ nhà đầu tư cá nhân trong nước, giảm mạnh 57,9% so với tháng trước và cao hơn 93% so với cùng kỳ năm 2021. Tính chung, có 6,4 triệu tài khoản cho đến ngày 29 tháng 7 năm 2022, trong đó có 2,05 triệu tài khoản mới mở trong 7 tháng 2022, chiếm 32% trong tổng số tài khoản.

Đòn bẩy ký quỹ



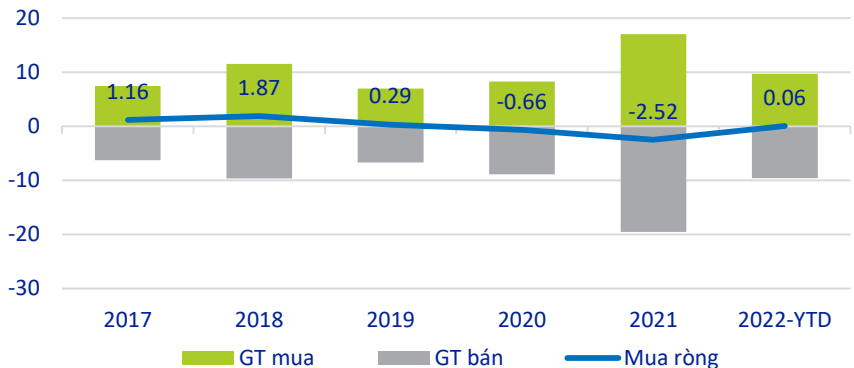
Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

Số lượng tài khoản giao dịch



Nguồn: GSO, ACBS

Giao dịch NĐT nước ngoài - VNIndex (Tỷ USD)

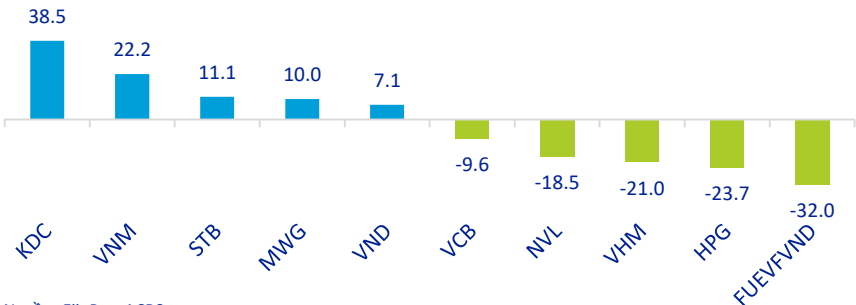


Nguồn: FiinPro, ACBS

❖ Nhà đầu tư nước ngoài quay trở lại bán ròng với giá trị 17,2 triệu USD sau ba tháng mua ròng liên tiếp; dòng vốn nước ngoài tính từ đầu năm là số dương với giá trị mua ròng là 64,7 triệu USD. Trong đó, khối ngoại bán ròng các quỹ ETF nội với lượng bán ròng xấp xỉ là 32 triệu đô la Mỹ vào tháng Bảy. Dòng tiền vào nhiều nhất là KDC, VNM, STB, MWG. Ngược lại, FUEVFVND, HPG, VHM, NVL tiếp tục bị bán ra.

❖ Trong khi nhiều thị trường (Indonesia, Malaysia, Philippines, Đài Loan) chứng kiến dòng vốn của các nhà đầu tư toàn cầu bị rút ra trong những tháng gần đây trước các đợt tăng lãi suất dự kiến tiếp theo của Fed, thì Việt Nam là một trong số ít thị trường nhận được dòng vốn mua ròng trong 3 tháng liên tiếp giúp giá trị giao dịch tích lũy từ đầu năm tính đến cuối tháng Sáu đảo chiều sang trạng thái mua ròng.

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

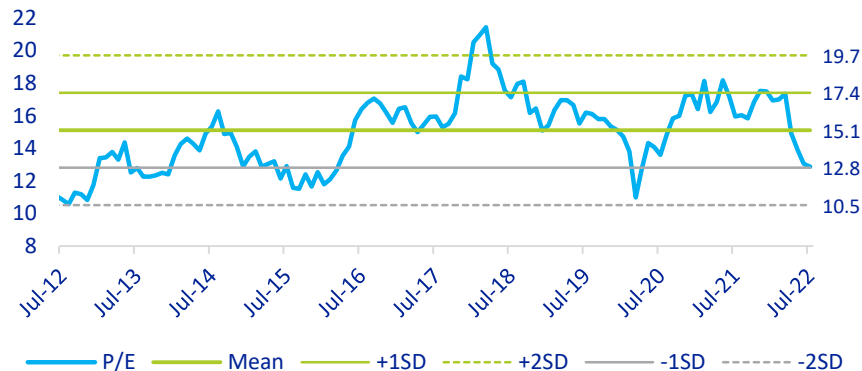


Nguồn: FiinPro, ACBS

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	-0.02	0.06	209.9	0.03%
Indonesia	-0.15	4.12	613.6	0.67%
Malaysia	-0.02	1.48	223.9	0.66%
Philippines	-0.10	-0.86	158.7	-0.54%
Thái Lan	0.09	3.57	519.9	0.69%
Đài Loan	-0.63	-34.70	1,551.5	-2.24%

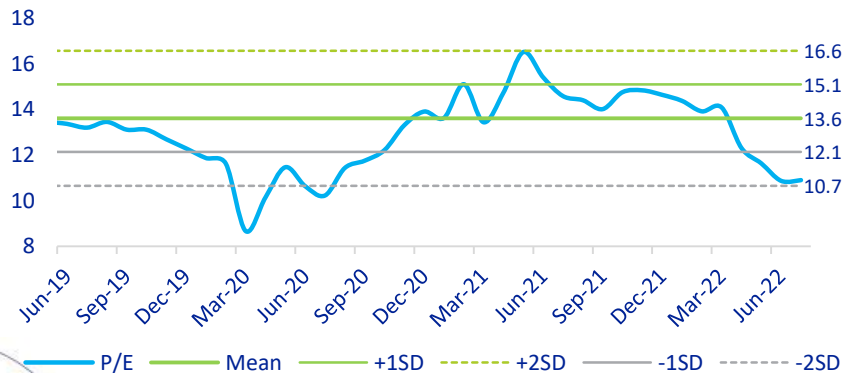
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VNIndex trong 10 năm



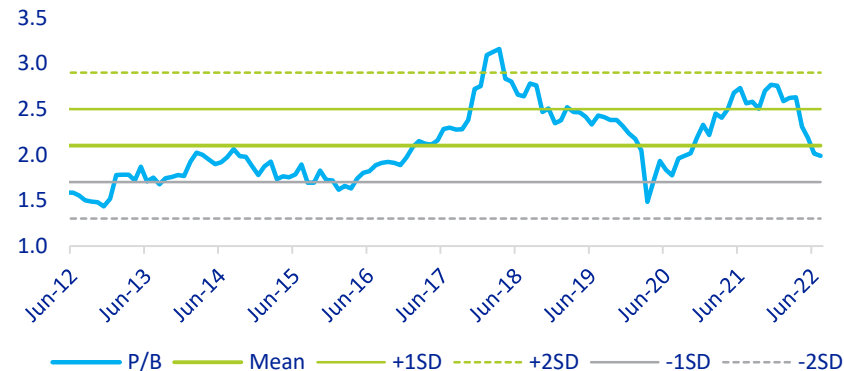
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VN30 trong 3 năm



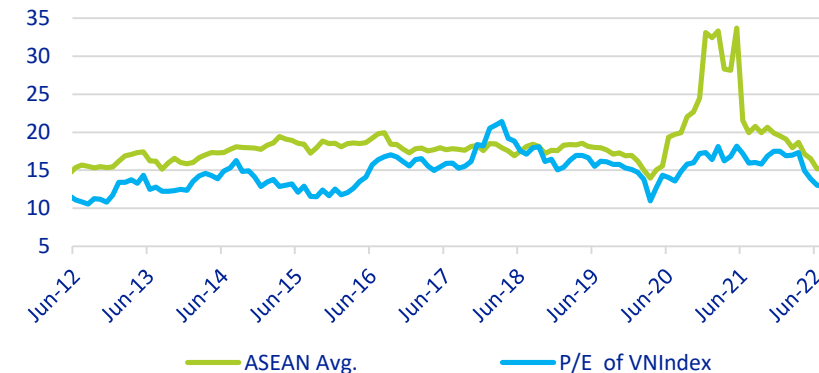
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/B của VNIndex trong 10 năm



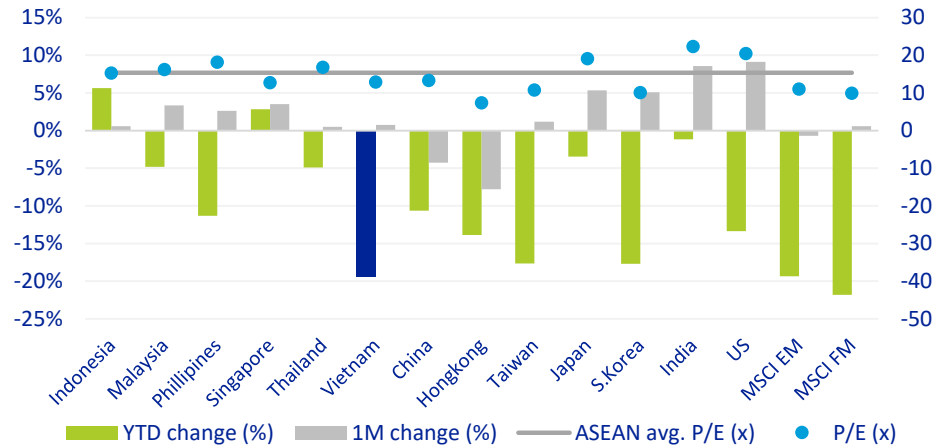
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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

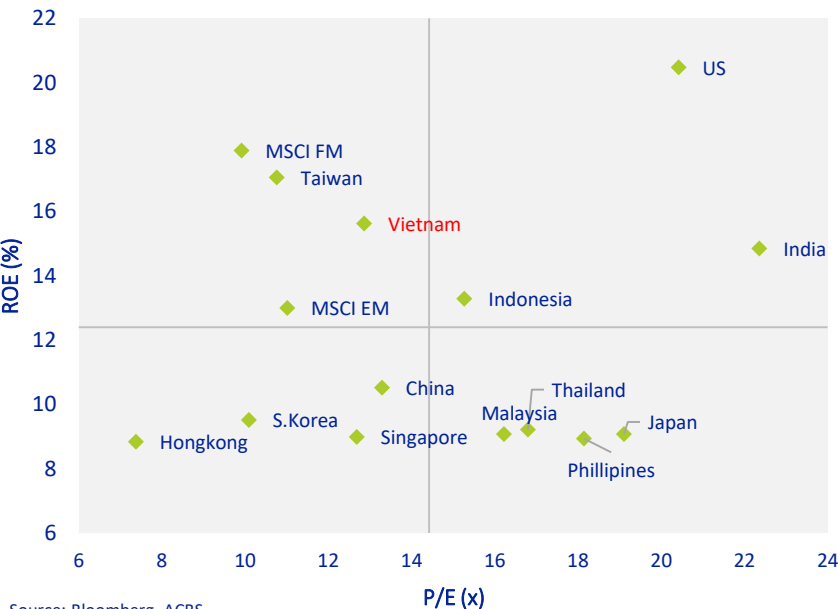
Tăng trưởng thu nhập và P/E dự tính

Quốc gia	2022E EPS growth (%)	06/2022 P/E (x)	2022F P/E (x)
Việt Nam (*)	19.1%	12.9	11.7
Trung bình	13.5%	15.3	14.4
Indonesia	29.2%	15.3	16.2
Malaysia	-0.4%	16.2	14.4
Phillipines	20.2%	18.1	15.4
Singapore	10.5%	12.7	12.7
Thái Lan	2.4%	16.8	16.2

Nguồn: Bloomberg, *ACBS

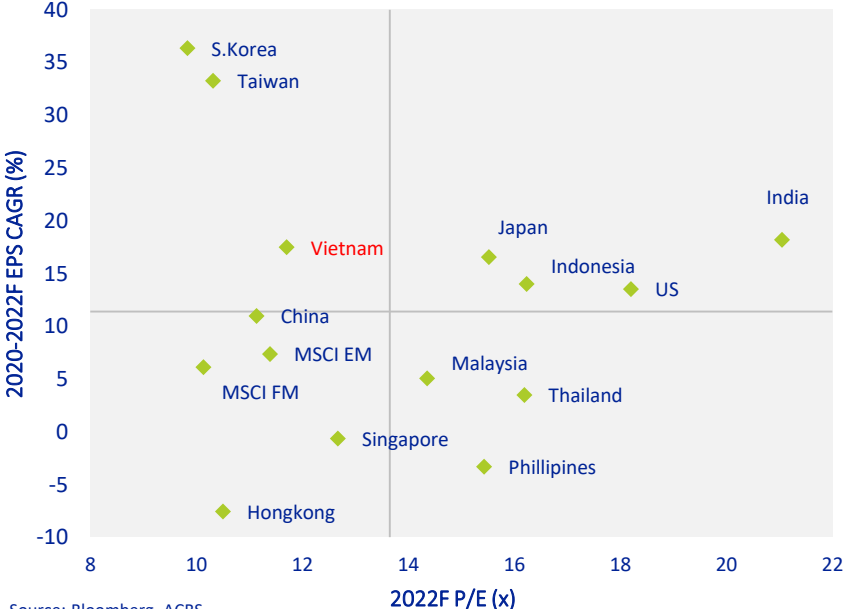
- Nhiều thị trường chứng khoán trên thế giới phục hồi trong tháng Bảy nhờ kết quả thu nhập quý 2 vững chắc (thu nhập của S&P 500 tăng 12,9% so với cùng kỳ năm trước, Kospi tăng 5,5% so với cùng kỳ, Sensex tăng 24% so với cùng kỳ) trong bối cảnh thế giới đối mặt với hàng loạt các vấn đề toàn cầu và giá cả hàng hóa hạ nhiệt. Trong khi đó, thị trường Trung Quốc giảm 4,3% trong tháng Bảy do dữ liệu kinh tế yếu.
- P/E trailing của VNIndex chỉ ở mức 12,9 lần tính đến cuối tháng Bảy, đem đến mức giá hấp dẫn cho các nhà đầu tư nắm giữ tiền mặt có thể tích lũy cổ phiếu ở mức định giá tương đối thấp. P/E của VNIndex 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 11,7 và tăng trưởng thu nhập ước tính của chúng tôi là 19,1%.

Định giá thị trường hiện tại



Source: Bloomberg, ACBS

Định giá thị trường kỳ vọng



Source: Bloomberg, ACBS

❖ ROE hiện tại của VNIndex khoảng 15,6%, nằm trong số các thị trường có tỷ suất sinh lợi cao nhất. Với mức tăng EPS dự kiến của chúng tôi là 19,1% cho năm 2022, tỷ suất sinh lợi kép dự kiến cho giai đoạn 2020-2022 của VNIndex sẽ đạt khoảng 17,5%, 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 11,7, thị trường Việt Nam hiện tương đối hấp dẫn để đầu tư trong dài hạn so với các thị trường ngang hàng.

- ❖ Xét về triển vọng dài hạn, mặc dù thị trường đã điều chỉnh trong thời gian gần đây, chúng tôi tin rằng các nền tảng cơ bản của cả nền kinh tế Việt Nam và thị trường chứng khoán đều có vị thế tốt để tăng trưởng mạnh trong dài hạn bất chấp những biến động trong ngắn 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. Mặc dù khối ngoại đã bán ròng trong tháng Bảy, dòng vốn ngoại tính từ đầu năm vẫn duy trì trạng thái mua ròng ở mức 65 triệu USD tính đến ngày 29/7. Mặc dù mức mua ròng tính từ đầu năm là một con số khiêm tốn, chúng tôi cho rằng không có sự thay đổi cơ cấu thị trường nào 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 điều kiện thị trường chứng khoán đang tốt như hiện nay, mang đến những cơ hội đầu tư mới cho các nhà đầu tư. Nền tảng giao dịch mới của HOSE dự kiến sẽ được áp dụng trong 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.
- ❖ Sự phục hồi của nhiều thị trường toàn cầu diễn ra đồng thời với việc giá cả hàng hóa nói chung hạ nhiệt và kỳ vọng lạm phát đạt hoặc gần đạt đỉnh sau khi các ngân hàng trung ương thắt chặt tiền tệ. Trong nước, các yếu tố cơ bản vĩ mô của Việt Nam vẫn vững chắc và các doanh nghiệp tiếp tục công bố lợi nhuận mạnh mẽ, góp phần đưa VNIndex vượt qua 1.200 điểm, tuy nhiên, tâm lý thị trường vẫn ở phía yếu hơn khi các yếu tố bất lợi trên toàn cầu đè nặng lên niềm tin của nhà đầu tư. Với những điều chỉnh gần đây trên thị trường, lợi nhuận 6 tháng đầu năm tăng mạnh (tăng 18,8%) và áp lực lạm phát dường như giảm bớt nhờ giá hàng hóa giảm, VNIndex đang giao dịch ở mức định giá hấp dẫn đối với cả nhà đầu tư dài hạn và ngắn hạn. Chúng tôi vẫn tin tưởng rằng các hoạt động kinh tế sẽ tiếp tục được cải thiện trong nửa cuối năm 2022 do sự thúc đẩy từ việc mở cửa trở lại biên giới của Việt Nam đối với du lịch quốc tế từ ngày 15 tháng 3 dự kiến sẽ tăng trong nửa cuối năm do lượng khách du lịch đã thời gian lên kế hoạch cho các chuyến đi và các thủ tục đi lại liên quan đến COVID ngày càng đơn giản hơn và việc nới lỏng các hạn chế COVID ở Trung Quốc sẽ tích cực cho các hoạt động sản xuất và thương mại của Việt Nam.
- ❖ Hiện tại, quyết định tăng lãi suất của Fed và các ngân hàng trung ương khác đang tác động đến thị trường chứng khoán trên toàn thế giới trong ngắn hạn do các nhà đầu tư có thể chuyển sang các tài sản trú ẩn an toàn hấp dẫn khác như Đô la Mỹ. Trong khi giá cả hàng hóa đang hạ nhiệt để giảm bớt tác động đến chuỗi cung ứng toàn cầu, thì những rủi ro lớn nhất mà nền kinh tế Việt Nam phải đối mặt chủ yếu đến từ bên ngoài, với lạm phát toàn cầu vẫn ở mức cao, nguy cơ lạm phát nhập khẩu tiềm ẩn, trong khi giá cả hàng hóa biến động và sự phục hồi kinh tế khó đoán của Trung Quốc do chính sách zero-COVID tiếp tục góp phần gây ra bất ổn với thị trường toàn cầu và thị trường trong nước

- ❖ Trong thời gian tới, chúng tôi cập nhật dự báo thu nhập của VNIndex sẽ tăng trưởng ở mức 19,1% so với cùng kỳ năm ngoái nhờ lĩnh vực ngân hàng, hàng tiêu dùng và dịch vụ, dầu khí cũng như vận tải. Thị trường Việt Nam đã giảm 20% trong nửa đầu năm, chủ yếu do các cú sốc từ các hành động pháp lý đối với một số lãnh đạo của các công ty niêm yết và tư nhân cũng như tâm lý tiêu cực xung quanh vấn đề lạm phát đang gia tăng trên toàn cầu và lo ngại suy thoái ngày càng tăng (không có rủi ro nào trong số đó là mối đe dọa lớn đối với nền kinh tế Việt Nam hiện nay). Trong trường hợp cơ sở của chúng tôi, chúng tôi giả định rằng thị trường sẽ khởi sắc trong nửa cuối năm trên cơ sở thu nhập doanh nghiệp vẫn ổn định và môi trường vĩ mô có thể duy trì quỹ đạo hiện tại trong môi trường toàn cầu bất lợi, dẫn đến định giá quay trở lại mức trung bình 3 năm gần đây vào khoảng 15,5 lần, đưa chỉ số lên khoảng 1.600 điểm, tương đương với F. P/E năm 2022 khoảng 11,7 lần vào cuối tháng Bảy.
- ❖ Kịch bản lạc quan dựa trên việc nối lại các chuyến bay quốc tế trên toàn thế giới kết hợp với hiệu ứng tích cực từ gói tài khóa và tiền tệ của Chính phủ Việt Nam và thu nhập doanh nghiệp 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 trở lại mức 16,2 lần và chỉ số sẽ đạt mức 1.700-1.800 điểm tương ứng với F. P/E 2022 là 10,9 lần vào cuối tháng Bảy.
- ❖ Cuối cùng, trong kịch bản bi quan, chúng tôi thấy sự bất ổn và sợ hãi tiếp tục bao trùm thị trường toàn cầu với lo ngại gia tăng về lạm phát, các ngân hàng trung ương sẽ phản ứng nhanh và mạnh trước áp lực lạm phát bằng cách tăng lãi suất và việc tăng trưởng chậm lại ở Trung Quốc gây căng thẳng cho chuỗi cung ứng toàn cầu, hoặc các biến thể mới của Covid-19 đe dọa các hoạt động kinh tế. Điều này sẽ 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 mức tăng trưởng trong năm và giao dịch quanh mức 1.400 điểm, tương đương với F. P/E 2022 là 12,4 vào cuối tháng Bảy.

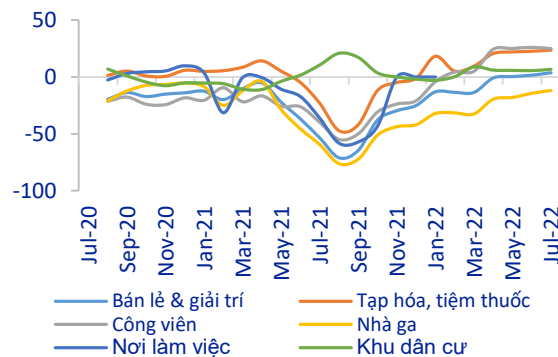
Các kịch bản cho năm 2022

Kịch bản	VN-Index	Tăng trưởng vs. 29/07/22	2022 F.PE (x)
Bi quan	1,386.7	15.0%	12.4
Trung tính	1,597.5	32.4%	11.7
Lạc quan	1,792.2	48.6%	10.9

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

	Tăng trưởng thu nhập						
	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%
Bội số thu nhập	13.5	1,226	1,285	1,343	1,401	1,460	1,518
	14.0	1,272	1,332	1,393	1,453	1,514	1,574
	14.5	1,317	1,380	1,442	1,505	1,568	1,631
	15.0	1,362	1,427	1,492	1,557	1,622	1,687
	15.5	1,408	1,475	1,542	1,609	1,676	1,743
	16.0	1,453	1,522	1,592	1,661	1,730	1,799
	16.5	1,499	1,570	1,641	1,713	1,784	1,855
	17.0	1,544	1,618	1,691	1,765	1,838	1,912
							1,985

Xu hướng dịch chuyển cộng đồng của Việt Nam

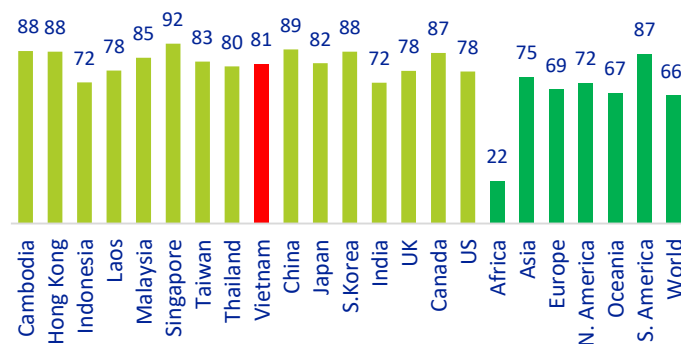


Nguồn: Google, ACBS

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 ca bệnh nghiêm trọng COVID-19 của cả nước tăng lên trên 1.000 ca mỗi ngày khi Covid-19 có dấu hiệu tái phát ở nhiều quốc gia. Bên cạnh đó, từ ngày 5 tháng 5, việc khai báo sức khỏe trong nước để phòng, chống COVID-19 không còn bắt buộc trên toàn lãnh thổ Việt Nam. Mặc dù số ca mắc mới giảm mạnh nhưng trong dự thảo vừa qua, Bộ Y tế cho rằng không thể coi COVID-19 là bệnh đặc hữu vì vẫn còn số ca tử vong và ca bệnh nặng đang theo dõi.
- Việt Nam 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 5 tháng 5, Việt Nam đạt được các thỏa thuận thừa nhận lẫn nhau về 'hệ chiếu vắc-xin' với 20 quốc gia. Ngày 11/5, Ủy ban Châu Âu đã công nhận chứng chỉ số COVID-19 của Việt Nam tương đương với Chứng chỉ COVID của EU do các cơ quan có thẩm quyền của EU cấp, điều đó có nghĩa là chứng chỉ vắc xin của Việt Nam sẽ được chấp nhận tại 81 quốc gia và vùng lãnh thổ, bao gồm trên 20 quốc gia, 27 thành viên EU và 39 quốc gia và vùng lãnh thổ đối tác đang tham gia vào hệ thống chứng nhận vắc xin kỹ thuật số COVID-19 của EU.

- Cho đến ngày 29 tháng 5, ít nhất 57 quốc gia đã dỡ bỏ các hạn chế COVID-19 của họ. Ngược lại, chính quyền Trung Quốc tiếp tục theo đuổi chính sách zero-COVID trong bối cảnh virus bùng phát ở nhiều thành phố chính. Bên cạnh đó, Covid-19 đã có dấu hiệu bùng phát trở lại ở nhiều quốc gia như Úc, nơi các nhà chức trách kêu gọi các doanh nghiệp cho phép nhân viên làm việc tại nhà và đeo khẩu trang trong bối cảnh sự bùng phát mới của các biến thể phụ BA.4, BA.5 của Covid-19. Các ca nhiễm mới cũng được báo cáo ở các quốc gia khác ở Mỹ, EU và Châu Á.
- Chúng tôi đang theo dõi làn sóng bùng phát vi rút ở Trung Quốc cũng như các quốc gia khác và ảnh hưởng của nó đối với chuỗi cung ứng toàn cầu cũng như ảnh hưởng đến thương mại Việt Nam. 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.

Việt Nam cho đến nay vẫn tránh được làn sóng lạm phát gia tăng trên bình diện toàn cầu

Phần lớn áp lực gia tăng lạm phát của Việt Nam là do giá dầu trên toàn cầu tăng cao khiến giá xăng trong nước gia tăng theo và tác động gián tiếp đến giá các mặt hàng khác trong rổ tính CPI. Tuy nhiên, trong những tháng sắp tới, một vài nhân tố tác động có thể làm cho chỉ số CPI biến động bất định trong nửa cuối năm 2022.

- ❖ **Hàng ăn và dịch vụ ăn uống (chiếm 33,6% rổ CPI):** chưa tăng mạnh do Việt Nam tự chủ về nguồn lương thực và cơ cấu khẩu phần ăn điển hình của người Việt Nam chủ yếu từ gạo thay vì lúa mì như các nước phương Tây. Các loại thực phẩm khác như thịt gia cầm và thủy sản không tăng đột biến trong nửa đầu năm 2022 nhờ nguồn cung lương thực nội địa dồi dào và không phải nhập khẩu. Trong thời gian còn lại của năm 2022, giá lương thực chính của Việt Nam (gạo và thịt lợn) dự kiến sẽ ổn định.
- ❖ **Nhà ở và Vật liệu xây dựng (chiếm 18,8% rổ CPI):** Trong khi một số mặt hàng đã tăng giá trong nửa đầu năm 2022 (như thép), kỳ vọng của chúng tôi là vật liệu xây dựng nói chung sẽ ổn định hoặc có xu hướng giảm trong nửa cuối năm do nhu cầu sụt giảm ở Trung Quốc
- ❖ **Nhóm giáo dục, thuốc và dịch vụ y tế (chiếm 11,6% rổ CPI):** giá dịch vụ giáo dục và dịch vụ y tế vốn được Chính phủ quản lý được kỳ vọng sẽ duy trì mặt bằng hiện tại trong năm nay giúp giảm thiểu rủi ro lạm phát cho năm 2022.
- ❖ **Giao thông vận tải (chiếm 9,7% rổ CPI):** Đây là nhóm hàng hóa dễ bị ảnh hưởng nhất bởi biến động giá cả hàng hóa toàn cầu. Để đối phó với giá xăng dầu tăng cao, Chính phủ đã thông qua hai đợt cắt giảm thuế môi trường, thuế GTGT và thuế tiêu thụ đặc biệt đối với các mặt hàng xăng dầu. Hiệu ứng này có thể hỗ trợ giảm giá xăng dầu trong nửa cuối năm 2022, giúp giảm áp lực tăng CPI trong nửa cuối năm 2022.

Xem báo cáo chi tiết tại [Flash News 27 July, 2022](#)

Các kịch bản cho 6 tháng cuối năm 2022

Chúng tôi đã giả định một số kịch bản lạm phát mà chúng tôi cho rằng có thể xảy ra trong nửa cuối năm 2022 với trường hợp cực kỳ xấu là CPI cả năm 2022 đạt 4,1% n/n theo sau giá thịt heo và giá dầu tăng mạnh.

Kịch bản CPI	Giả định chính	2H2022	2022
Lạm phát đã đạt đỉnh	- Giá thịt heo bình quân đạt 72.000 VNĐ/ kg trong nửa cuối năm 2022 - Giá gạo bình quân và giá thịt gia súc tăng thêm 0,5% trong nửa cuối năm 2022 - Vật liệu bảo dưỡng nhà giảm 0,75% trong nửa cuối năm 2022 - Giá dầu vẫn ở mức hiện tại (khoảng 100	4.0%	3.2%
Lạm phát duy trì mức cao	- Giá thịt heo bình quân đạt 78.000 VNĐ/ kg trong nửa cuối năm 2022 - Giá gạo bình quân và giá thịt gia súc tăng thêm 0,5% trong nửa cuối năm 2022 - Vật liệu bảo dưỡng nhà ổn định giá cả trong nửa cuối năm 2022 - Giá dầu tăng thêm 15% từ giờ tới cuối năm (khoảng 115 USD/thùng)	4.9%	3.7%
Lạm phát vọt tăng	- Giá thịt heo bình quân đạt 82.000 VNĐ/ kg trong nửa cuối năm 2022 - Giá gạo bình quân và giá thịt gia súc tăng thêm 1% trong nửa cuối năm 2022 - Vật liệu bảo dưỡng nhà tăng 1% trong nửa cuối năm 2022 - Giá dầu tăng thêm 20-25% từ giờ tới cuối năm (khoảng 120-125 USD/thùng)	5.7%	4.1%

Các sự kiện sắp diễn ra

Loại sự kiện	Ngày	Quốc gia	Sự kiện
Index review	11-Aug-2022	Thế giới	MSCI Frontier Markets Indexes: Đánh giá hàng quý
Phái sinh	18-Aug-2022	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2208
Kinh tế	25-Aug-2022	Hàn Quốc	BOK Họp chính sách tiền tệ
Xếp hạng thị trường	01-Sep-2022	Thế giới	FTSE Global Equity Index - Interim Review
Index review	02-Sep-2022	Việt Nam	FTSE Vietnam ETF
Kinh tế	08-Sep-2022	Châu Âu	ECB Họp chính sách tiền tệ
Index review	09-Sep-2022	Việt Nam	VanEck Vectors Vietnam ETF
Phái sinh	15-Sep-2022	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2209
Tái cơ cấu ETF	16-Sep-2022	Việt Nam	FTSE ETF & VNM ETF Restructuring
Kinh tế	20-Sep-2022	Hoa Kỳ	FOMC họp & dự báo kinh tế
Kinh tế	21-Sep-2022	Nhật Bản	BOJ Họp chính sách tiền tệ
Kinh tế	12-Oct-2022	Hàn Quốc	BOK Họp chính sách tiền tệ
Kinh tế	27-Oct-2022	Nhật Bản	BOJ Họp chính sách tiền tệ
Kinh tế	27-Oct-2022	Châu Âu	ECB Họp chính sách tiền tệ

Các sự kiện sắp diễn ra (tt)

[illegible]

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

- Tín dụng tăng trưởng mạnh trong 6T2022 nhờ nền kinh tế phục hồi sau đại dịch. Đến 30/6/2022, tăng trưởng tín dụng đạt 9,35%, cao hơn so với mức tăng trưởng ở cùng kỳ năm ngoái là 6,9%.
- Thanh khoản hệ thống bất ngờ gặp căng thẳng, mặc dù các ngân hàng đã chạm trần hạn mức tín dụng. Nguyên nhân hệ thống bị căng thẳng là do NHNN hút tiền đồng với quy mô lớn (đỉnh điểm ~220.000 tỷ đồng vào giữa tháng 7) thông qua phát hành tín phiếu và bán 2 tỷ USD giao ngay, trong khi các ngân hàng cần chuẩn bị lượng lớn tiền VND để thanh toán cho các giao dịch mua USD kỳ hạn từ NHNN (~10 tỷ USD) và giải ngân tín dụng cho dịp cuối năm.
- Kết quả kinh doanh của ngành ngân hàng trong Q2/2022 tiếp tục khả quan. Lợi nhuận Q2/2022 của 17 ngân hàng niêm yết trên HOSE tăng trưởng 37,4% n/n. Động lực tăng trưởng lợi nhuận đến từ (1) Thu nhập lãi thuần và thu nhập ngoài lãi tăng trưởng khá tốt, lần lượt đạt 16% và 17,5% n/n và (2) Chi phí dự phòng giảm 14,7% n/n do áp lực trích lập dự phòng cho các khoản nợ tái cơ cấu đã giảm đi đáng kể.
- Chất lượng tài sản ở mức tốt và ổn định, mặc dù có sự phân hóa giữa các ngân hàng. Tỷ lệ nợ xấu cuối Q2/2022 là 1,4%, tăng 3 điểm cơ bản q/q. Tỷ lệ nợ nhóm 2 ở mức 1,2%, giảm 10 điểm cơ bản q/q. Dư nợ tái cơ cấu do COVID-19 chỉ còn chiếm dưới 1% dư nợ và có xu hướng giảm.

Triển vọng

- Đến cuối tháng 6/2022, nhiều ngân hàng thương mại đã sử dụng hết hạn mức tăng trưởng tín dụng và đang chờ NHNN phê duyệt hạn mức tăng trưởng mới. Chúng tôi duy trì kỳ vọng tăng trưởng tín dụng trong năm 2022 đạt 15% nhờ nền kinh tế phục hồi sau dịch bệnh và gói hỗ trợ lãi suất 40.000 tỷ đồng của Chính phủ kích thích nhu cầu tín dụng tăng trưởng mạnh.
- Chúng tôi dự báo lãi suất huy động ở các ngân hàng có thể tiếp tục tăng thêm khoảng 50 điểm cơ bản để bổ sung nguồn vốn trong nửa cuối năm 2022 – thời điểm các ngân hàng được NHNN cấp thêm hạn mức tăng trưởng tín dụng và đẩy mạnh cho vay vào dịp cuối năm.
- Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng lãi suất cho vay tăng lên cộng với xu hướng tăng trưởng CASA sẽ giúp các ngân hàng giữ được mức NIM tương đương năm 2021.
- Với việc các ngân hàng đã đẩy mạnh trích lập dự phòng trong năm 2021, áp lực trích lập dự phòng giảm đi đáng kể trong năm 2022 và tạo động lực cho tăng trưởng lợi nhuận của các ngân hàng.

Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	BẢO HIỂM	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	BVH, PVI
Tổng quan ngành						Triển vọng			
- 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 giãn cách xã hội do dịch bệnh. Trong đó, tổng doanh thu phí bảo hiểm khai thác mới ước đạt 49.549 tỷ đồng, tăng trưởng 18,5 %. Việc đẩy mạnh số hóa và tăng cường liên kết với các ngân hàng giúp doanh số bảo hiểm duy trì mức tăng trưởng cao. Tuy nhiên, thị trường bảo hiểm nhân thọ trong 4 tháng đầu năm 2022 có dấu hiệu tăng trưởng chậm lại. Tổng doanh thu phí bảo hiểm toàn thị trường ước đạt là 51.782 tỷ đồng, tăng 14,5% so với cùng kỳ năm trước. Phí bảo hiểm khai thác mới trong 4 tháng năm 2022 giảm 8,2%, đạt 15.026 tỷ đồng. - 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. 4 tháng đầu năm 2022, tổng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ ước đạt 22.254 tỷ đồng, tăng 12,58% so với cùng kỳ. Mức tăng trưởng này dự kiến sẽ còn tiếp tục duy trì trong năm 2022 khi nền kinh tế mở cửa trở lại sau đại dịch, cùng với những ưu đãi về chính sách.						- 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 hạ kỳ vọng tốc độ tăng trưởng doanh số bảo hiểm nhân thọ trong 5 năm tới từ mức 20%/năm xuống 15%/năm. - 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. Số lượng hợp đồng và phí bảo hiểm khai thác mới trong 4 tháng đầu năm 2022 có dấu hiệu sụt giảm so với năm 2021.			

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 của Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng khi tỷ lệ cá nhân có tài khoản chứng khoán tại Việt Nam chỉ khoảng 4%. Chính phủ đặt mục tiêu nâng tỷ lệ người dân tham gia thị trường chứng khoán lên 5% vào năm 2025 và 10% vào năm 2030. Tuy nhiên, lĩnh vực môi giới chứng khoán có tính cạnh tranh cao ở Việt Nam. Trên thị trường có rất nhiều công ty chứng khoán trong khi sản phẩm của các công ty chứng khoán có rất ít sự khác biệt. - Hoạt động môi giới chứng khoán là một trong những hoạt động có tốc độ tăng trưởng nhanh nhất. Môi trường lãi suất thấp giúp thu hút các nhà đầu tư trong nước tham gia vào thị trường chứng khoán. Số lượng tài khoản mở mới trong 6 tháng đầu năm 2022 đạt 1.851.000 tài khoản, tăng 197% so với cùng kỳ.						- Hoạt động tự doanh của các công ty chứng khoán dự báo sẽ tích cực trong Q3/2022 do thị trường phục hồi sau khi Fed giảm quy mô tăng lãi suất. - 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:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu: VHM, KDH, NLG
Tổng quan ngành						Triển vọng		
- Nguồn cung mới tăng mạnh trong Q2/2022 với giá bán tiếp tục tăng ở cả Hà Nội và TP.HCM trong khi hoạt động bán hàng sụt giảm nhẹ. - Trong nửa đầu năm 2022, có hơn 16.400 căn hộ mới được mở bán (+180% n/n) với giá bán bình quân là 2.455 USD/m2 (+9% n/n) và hơn 12.500 căn hộ được bán ra (+70% n/n) tại TP.HCM. Phân khúc cao cấp dẫn đầu nguồn cung mới và chiếm 82%. Phần lớn nguồn cung mới (83%) tập trung ở TP.Thủ Đức. - Trong nửa đầu năm 2022, Hà Nội chào đón 8.165 căn hộ mới (+35% n/n) với giá bán bình quân là 1.872 USD/m2 (+27% n/n) và bán được 10.830 căn (+34% n/n). Phân khúc cao cấp dẫn đầu nguồn cung mới với 55%, theo sau là phân khúc trung cấp với 43%. Nguồn cung mới tại Hà Nội tập trung ở các khu đô thị lớn như Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Smart City, v.v. - Tỷ lệ hấp thụ trung bình của các dự án mới chào bán trong 6T2022 giảm nhẹ tại Tp.HCM (72% so với 74% vào năm 2021 và 73% vào năm 2020) nhưng tăng nhẹ ở Hà Nội (49% so với 47% vào năm 2021 và 42% vào năm 2020). - Lợi suất cho thuê chưa cho thấy sự cải thiện rõ ràng với ~4% tại Tp.HCM và ~5% tại Hà Nội. - Thất chặt tín dụng đối với chủ đầu tư và người mua nhà tiếp tục là thách thức lớn nhất của thị trường.						- Quá trình phê duyệt dự án cải thiện khá chậm. - 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		
- Chính sách không COVID của Trung Quốc đã thúc đẩy phân khúc bất động sản công nghiệp ở Việt Nam với nhu cầu thuê lớn từ ngành ô tô, logistics và điện tử. - Thị trường phía Bắc: Trong 6T2022, giá thuê trung bình là 110 USD/m2/thời hạn thuê (+9% n/n) đối với đất công nghiệp và 4,7 USD/m2/tháng (+2% n/n) đối với nhà kho và nhà xưởng xây sẵn. Tỷ lệ lấp đầy vẫn ổn định ở mức trên 75% tại thị trường cấp 1 (Hà Nội, Hải Phòng, Bắc Ninh, Hưng Yên, Hải Dương) và trên 60% tại thị trường cấp 2 (Quảng Ninh, Vĩnh Phúc, Thái Bình, Hà Nam, Bắc Giang). - Thị trường phía Nam: Trong 6T2022, giá thuê trung bình là 136 USD/m2 (+15% n/n) cho đất công nghiệp và 4,8 USD/m2/tháng (+2% n/n) cho nhà kho và nhà xưởng xây sẵn. Tỷ lệ lấp đầy vẫn ổn định ở mức trên 90% tại thị trường cấp 1 (TP.HCM, Đồng Nai, Bình Dương, Long An) và trên 63% tại thị trường cấp 2 (Bình Thuận, Bà Rịa - Vũng Tàu, Tây Ninh, Bình Phước).						- 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		

Triển vọng ngành									
Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN BÁN LẺ	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	VRE
Tổng quan ngành						Triển vọng			
- Nguồn cung mới (Vincome Mega Mall Smart City) xuất hiện ở Hà Nội sau 5 quý liên tiếp không có nguồn cung mới trong khi không có nguồn cung mới nào được ghi nhận tại TP.HCM. Bất động sản ở khu vực trung tâm thành phố ghi nhận giá cho thuê tăng vọt. - TP.HCM: Trong nửa đầu năm 2022, giá thuê tại khu vực trung tâm tăng 51% theo năm lên 206 USD/m2 / tháng trong khi khu vực ngoài trung tâm tăng 8% theo năm lên 27 USD/m2 / tháng; tỷ lệ trống ở mức 4,2% (-1 điểm phần trăm n/n) ở khu vực trung tâm và 12,7% (+1 điểm phần trăm n/n) ở khu vực ngoài trung tâm. - Hà Nội: Trong nửa đầu năm 2022, giá thuê tại khu vực trung tâm tăng 27% theo năm lên 132 USD/m2/ tháng và tăng 3,7% theo năm lên 25 USD/m2/tháng ở khu vực ngoài trung tâm; tỷ lệ trống ở mức 9,9% (-1,2 điểm% n/n) ở khu vực trung tâm và 15,8% (+1,2 điểm phần trăm n/n) ở khu vực ngoài trung tâm.						- 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. - 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						Triển vọng			
- Biệt thự và nhà phố/shophouse nghỉ dưỡng phục hồi tốt trong 6T2022 so với 6T2021 trong khi condotel vẫn chưa cải thiện. - Có 2.776 biệt thự biển (+45% n/n), 5.145 nhà phố/shophouse (+230% n/n) và 1.591 condotel (-30% n/n) được mở bán trong 6T2022 với tỷ lệ hấp thụ lần lượt là 75% (+40 điểm % n/n), 75% (+2 điểm % n/n) và 59% (+12 điểm % n/n). - Ngân hàng nhà nước – Chi nhánh TP.HCM yêu cầu hạn chế cho vay đối với bất động sản nghỉ dưỡng.						- Nguồn cung 2022 dự kiến cải thiện hơn 2021, đặc biệt là tại các thành phố ven biển. - 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						Triển vọng			
- 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. - Trong khi hậu quả do việc gián đoạn trong chuỗi cung ứng toàn cầu do Covid-19 gây ra vẫn chưa được khắc phục hoàn toàn, những tác động tiêu cực thêm từ cuộc chiến ở Ukraine đã đẩy giá hàng hóa lên cao hơn nữa. Điều này cùng với những tác động từ các chính sách tiền tệ đã khiến lạm phát tăng cao trên toàn cầu. Tuy vậy, CPI của Việt Nam vẫn nằm trong kế hoạch do Chính phủ đề ra cho thấy lạm phát vẫn còn kiểm soát được. Dù vậy, Lạm phát sẽ là một trong những rủi ro quan trọng trong giai đoạn tới cần phải lưu ý.						- 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, MPC
Tổng quan ngành						Triển vọng		
- XK thủy sản Việt Nam đạt 5,8 tỷ USD trong 6T2022, +40% n/n. - XK tôm tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất (39%) và đạt 2,3 tỷ USD trong 6T2022 (+33% n/n). Riêng trong tháng 6/2022, KNXK tôm tăng với tốc độ chậm hơn, đạt 7% n/n (450 triệu USD) sau khi có mức tăng trưởng ấn tượng 47% trong tháng 4/2022. Nguyên nhân chủ yếu do thiếu hụt nguồn cung do bệnh gan tụy ở tôm và độ mặn giảm khiến tôm chậm phát triển. - XK cá tra tăng trưởng cao, đạt 54% n/n trong tháng 6/2022 (220 triệu USD). Lũy kế 6T2022, XK cá tra đạt 1,4 tỷ USD, +83% n/n và đóng góp 25% vào tổng KNXK thủy sản Việt Nam. XK cá tra sang Anh và các nước châu Âu đồng loạt tăng mạnh. Đơn cử, XK sang Anh tăng gấp 6 lần cùng kỳ, TBN tăng gấp 3 lần cùng kỳ và các thị trường châu Âu khác đều ghi nhận mức tăng trưởng trên 45%.						- Chúng tôi cho rằng đây là thời điểm thấp điểm của ngành tôm do tồn kho thấp và không phải mùa lễ hội. Chúng tôi tin rằng xuất khẩu tôm sẽ tăng mạnh hơn vào quý 4/2022. Lạm phát cao tại các nền kinh tế lớn cũng góp phần làm giảm tiêu thụ mặt hàng tôm, có giá bán cao hơn các mặt hàng thủy sản khác. - Sự gián đoạn nguồn cung do chiến lược Zero Covid tại Trung Quốc và căng thẳng Nga-Ukraine có lợi cho xuất khẩu cá tra Việt Nam. Lạm phát tăng tại các nước cũng thúc đẩy tiêu thụ sản phẩm giá thấp như cá tra. Tuy nhiên, giá cá tra nguyên liệu đang trên đà giảm trong tháng 7. Điều này dẫn đến các DN XK sẽ khó có thể đàm phán giá bán cao trong quý 3/2022.		

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					Triển vọng			
- Một trong những trụ cột xuất khẩu quan trọng, đóng góp ~ 12% vào tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam. - Sự phụ thuộc vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu (vd: Trung Quốc) là vấn đề cản 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. - Ngành ghi nhận kết quả tích cực trong 6T2022 với giá trị xuất khẩu hàng dệt may ước tăng khoảng 18,8% n/n trong 6T2022 nhờ nhu cầu phục hồi sau đại dịch. Căng thẳng giữa Nga và Ucraina có thể không tác động trực tiếp đáng kể 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). Tuy nhiên, ngành cũng chứng kiến những tác động bất lợi lên chuỗi cung ứng và giá nguyên vật liệu tăng do chi phí vận chuyển tăng, căng thẳng giữa Nga và Ucraina kéo dài, chính sách “Không COVID” của Trung Quốc, v.v. Ngoài ra, đơn hàng có xu hướng chậm hơn từ Q2/2022 do bất ổn về kinh tế tại một số quốc gia nhập khẩu lớn của ngành.					- 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 sáu tháng cuối 2022, một số ý kiến lo ngại lạm phát có thể tác động tiêu cực đến việc chi tiêu cho các sản phẩm dệt may ở các khách hàng lớn như US và EU. Dù vậy, tác động có thể không giống nhau ở những phân khúc sản phẩm và thị trường khác nhau. Cho cả 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. - 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	Triển vọng
- 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 thegioididong.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 6T/2022 đạt 11,3% n/n. - Các công ty bán lẻ niêm yết ghi nhận tăng trưởng doanh thu khả quan trong những tháng đầu năm, ví dụ MWG (+18% n/n trong Q1/2022), FRT (+67% n/n trong Q1/2022), PNJ (+48% n/n trong 6T2022). Tuy nhiên, các doanh nghiệp cũng chú ý nhiều hơn đến khả năng lạm phát tác động lên sức mua của người tiêu dùng, mặc dù một số dự báo cho rằng mức tăng tại Việt Nam sẽ không quá nghiêm trọng. - 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, trở nên phổ biến hơn với nhiều người tiêu dùng ngay cả sau khi dịch bệnh COVID-19 đã hạ nhiệt. Theo đó, hoạt động bán hàng đa kênh ngày càng trở thành một phần không thể thiếu trong chiến lược kinh doanh của các công ty.	- Đối với những tháng còn lại của năm 2022, dựa trên giả định rằng xác suất lặp lại giai đoạn giãn cách kéo dài như 2021 vì COVID-19 có thể được giảm thiểu, chúng tôi kỳ vọng ngành bán lẻ sẽ tiếp tục được thúc đẩy bởi tiêu dùng trong nước cùng với chi tiêu của khách nước ngoài do các hoạt động du lịch phục hồi. Tuy vậy, nếu áp lực lạm phát tăng đáng kể trong nửa sau của năm có thể ảnh hưởng đến sức mua của một số nhóm ngành 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:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	HPG, HSG, HT1, KSB
--------	-----------------	-------------	-------------------	----------------------	----------	---------------------	-----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- Giá thép thanh vẫn có sự phục hồi nhanh chóng trong tuần cuối cùng của tháng 7 sau khi chạm mức thấp nhất kể từ đầu năm 2021. Giá thép thanh vẫn hiện giao dịch ở mức 590 USD/tấn, giảm 11,4% trong tháng 7. Giá thép giảm trong tháng 7 là do tồn kho thép của các nhà sản xuất thép lớn của Trung Quốc tăng, cho thấy nhu cầu chậm trong khi các biện pháp kiểm dịch ở Trung Quốc vẫn nghiêm ngặt và lo ngại về tốc độ phục hồi của nền kinh tế Trung Quốc sau khi đại dịch bùng phát.
- Ngân hàng trung ương Trung Quốc đang có kế hoạch cung cấp khoản vay trị giá 1 nghìn tỷ nhân dân tệ để giúp thúc đẩy các dự án bất động sản dân cư bị đình trệ. Điều này được kỳ vọng sẽ giải quyết được vấn đề dư địa tín dụng thấp cho các nhà đầu tư xây dựng để giải quyết vấn đề các dự án khu dân cư dở dang. Điều này sẽ làm tăng nhu cầu dài hạn về vật liệu xây dựng cũng như nhu cầu thép nhưng chúng tôi không kỳ vọng sẽ tăng mạnh trong ngắn hạn vì tình hình đại dịch ở Trung Quốc vẫn còn rất chặt chẽ.
- Giá thép trong nước giảm xuống 16.200 đồng/kg trong tháng 7 trong khi nhu cầu từ hoạt động xây dựng trong nước có vẻ chậm lại và thép trong nước cũng phải đối mặt với việc giá thép thế giới giảm. Trong báo cáo mới nhất của VSA, tổng sản lượng tiêu thụ thép trong nước trong Q2.2022 đã giảm 3,7% so với cùng kỳ năm ngoái mặc dù năm ngoái là mức thấp khi Việt Nam hứng chịu sự gia tăng của COVID-19.
- Giá vật liệu xây dựng khác ngoài thép ổn định trong tháng 7 do giá than duy trì ở mức trên 400 USD/tấn trong những tháng gần đây. Chi phí than nhiên liệu duy trì ở mức hiện hành đã giữ cho mặt bằng giá xi măng, gạch không giảm.

Triển vọng

- Theo chúng tôi, mặt bằng giá vật liệu xây dựng có thể duy trì ở mức hiện tại mặc dù nhu cầu từ hoạt động xây dựng thấp do chi phí than và nhiên liệu đang ở mức cao so với năm ngoái.
- Tốc độ chi tiêu công thấp cũng là rào cản cho việc phục hồi tiêu thụ vật liệu xây dựng. Trong 7 tháng năm 2022, chi ngân sách hạ tầng chỉ đạt 34,4%, thấp hơn so với cùng kỳ năm 2021.
- Thực trạng dư địa tín dụng cho phát triển bất động sản thấp và tốc độ chi tiêu công chậm khiến triển vọng cho vật liệu xây dựng trong những năm còn lại của năm 2022 là thấp.
- Triển vọng dài hạn đối với vật liệu xây dựng vẫn còn mờ mịt do Trung Quốc vẫn đối mặt với nguy cơ khủng hoảng bất động sản, mặc dù Chính phủ Trung Quốc đã đưa ra gói tín dụng hỗ trợ các dự án xây dựng hiện tại nhưng hoạt động xây dựng vẫn được báo cáo là ở mức thấp.

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 nhiên liệu trong nước giảm khoảng 10% trong tháng 7 khiến chi phí cho hoạt động logistic giảm nhẹ. Chi phí nhiên liệu có thể giảm hơn nữa trong tháng 8 do giá dầu đã giảm xuống dưới 90 USD/thùng vào đầu tháng 8.
- Chỉ số vận tải hàng hóa container quốc tế giảm 6,9% do chi phí nhiên liệu có vẻ giảm nhẹ trong khi giá dầu thô giảm khoảng 10% trong tháng Bảy.
- Các điều kiện phê duyệt chậm tại biên giới đất liền Việt Nam - Trung Quốc đã được giải quyết một phần. Mặc dù Trung Quốc vẫn thắt chặt biên giới khi tình hình đại dịch vẫn còn phức tạp, nhưng việc mở cửa một phần biên giới Việt - Trung có thể giúp hỗ trợ xuất khẩu trái cây của Việt Nam, giúp thúc đẩy hoạt động vận tải đường bộ.

Triển vọng

- Hoạt động xuất nhập khẩu tháng 7 chứng lại mà nguyên nhân chủ yếu là nhóm hàng nông sản (giảm 8,2% so với tháng trước). Tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam vẫn tăng trưởng 13,8% so với tháng trước nhờ nhóm hàng điện thoại, thiết bị điện tử và hàng dệt may. Tăng trưởng hoạt động xuất khẩu dự báo sẽ chậm lại trong năm 2022 do thị trường xuất khẩu chính của hàng Việt Nam (EU, Hoa Kỳ, Trung Quốc) đang chịu lạm phát cao, rủi ro suy thoái và kéo dài thời gian kiểm dịch tại Trung Quốc.
- Nhìn chung, tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam vẫn được kỳ vọng sẽ có một năm tăng trưởng dương về giá trị, trong thời gian còn lại của năm 2022.
- 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 trệ.

Triển vọng ngành								
Ngành:	LOGISTICS	Phân ngành:	HÀNG KHÔNG	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu: HVN, VJC, SCS
Tổng quan ngành						Triển vọng		
- Ngành hàng không Việt Nam được đánh giá là phục hồi mạnh mẽ nhất khu vực Đông Nam Á. Tính đến 6T2022, các hãng hàng không Việt Nam đã vận chuyển 23,3 triệu khách, +74,2% n/n và +60% so với cùng kỳ năm 2019. Trong đó, khách nội địa đạt 20,8 triệu khách (+58,4% n/n và +12% so với cùng kỳ năm 2019). Chỉ riêng tháng 6/2022, lượng khách nội địa đạt 5 triệu khách (+38,8% so với cùng kỳ 2019) - Hàng hóa thông qua các sân bay Việt Nam đạt tăng 6,8% n/n trong 6T2022 . Trong đó, lượng hàng hóa nội địa giảm 29% so với cùng kỳ 2019 và chỉ tăng nhẹ 3,6% n/n.						- Sự phục hồi của hành khách nội địa được hỗ trợ bởi mùa nghỉ hè. Chúng tôi tin rằng xu hướng tăng sẽ duy trì đến giữa tháng 8/2022. - Lạm phát cao ở các nền kinh tế khách có thể làm hạn chế các chi tiêu xa xỉ như du lịch. - Lượng hàng hóa nội địa giảm có thể được lý giải do nhu cầu cấp bách về hàng hóa như thời điểm trong dịch đã đi qua. Đối với hàng hóa trong nước có thể vận chuyển bằng đường biển với chi phí thấp hơn.		

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

- Sau khi bật tăng lên mức 120 USD/ thùng vào cuối tháng 5 do căng thẳng nguồn cung, giá dầu Brent đã điều chỉnh giảm trong tháng 6 và dao động quanh ngưỡng 100-110 USD/ thùng trong tháng 7. Sự tăng giá của USD cùng những lo ngại về lạm phát và suy thoái kinh tế toàn cầu là nguyên nhân chính cho diễn biến 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

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 sự xuất hiện của các biến thể tiềm ẩn khác cũng như những lo ngại về lạm phát toàn cầu.
- Các lệnh cấm vận lên nguồn dầu khí từ Nga từ US, UK và EU đang làm căng thẳng thêm nguồn cung. Trong khi đó, OPEC+ sẽ bổ sung 648.000 thùng/ ngày trong tháng 7 và 8. Các lệnh trừng phạt lên dầu thô Iran và Venezuela có thể được xem xét 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.
- Suy thoái kinh tế thế giới

Triển vọng ngành

Ngành:	NĂNG LƯỢNG	Phân ngành:	ĐIỆN, NƯỚC	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	REE, NT2, PPC, PC1
--------	------------	-------------	------------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- Trong 6 tháng đầu năm 2022, sản lượng điện tiêu thụ lũy kế tăng nhẹ so với cùng kỳ năm 2021, trong đó nhiệt điện than vẫn chiếm tỷ lệ trọng yếu.
- Trong tháng 6/2022, sản lượng điện toàn hệ thống đạt 23.52 tỷ kWh (+2.6% YoY). Lũy kế 6T2022, sản lượng điện sản xuất đạt 133.52 tỷ kWh (+3.9% YoY), trong đó:
 - Thủy điện đóng góp 41.6 tỷ kWh, chiếm 31% tổng sản lượng điện toàn hệ thống.
 - Nhiệt điện than đóng góp 55.8 tỷ kWh, chiếm 42% tổng sản lượng điện.
 - Nhiệt điện dầu và khí đóng góp 15.5 tỷ kWh, chiếm 11% tổng sản lượng điện
 - Năng lượng tái tạo đóng góp 19.2 tỷ kWh, chiếm 14% tổng sản lượng điện
 - Năng lượng nhập khẩu đóng góp 1.3 tỷ kWh, chiếm 1% tổng sản lượng điện.
- Thủy điện là nhóm đáng chú ý nhất của chúng tôi với lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng mạnh trong quý II năm nay. 10 trong số 34 công ty vận hành nhà máy đã công bố báo cáo tài chính quý 2, với LNST tăng + 204,5% YoY nhờ (i) mưa lớn do La Nina kéo dài hơn dự kiến và (ii) giá bán điện bình quân tăng (tăng 30% YoY). Do các nhà máy thủy điện có giá bán thấp nhất so với các nguồn điện khác (chủ yếu là than và khí) nên thường được ưu tiên huy động nếu điều kiện thủy văn thuận lợi. Trong bối cảnh đó, nhóm nhiệt điện có KQKD kém khả quan trong quý II, với 4/4 nhà máy nhiệt điện than có LNST tăng nhẹ hơn (+25,4% YoY) và nhóm điện khí giảm mạnh (-58,8 %).

Triển vọng

- Trong nửa đầu năm 2022, thủy điện ghi nhận kết quả ấn tượng nhờ điều kiện thuận lợi (La Nina kéo dài hơn dự kiến). Chúng tôi kỳ vọng mảng điện sẽ tiếp tục đạt kết quả tốt trong nửa cuối năm 2022, đặc biệt là quý 3 năm 2022, do Việt Nam đang trong mùa mưa, điều này tạo ra lượng mưa cao hơn, có lợi cho các nhà máy thủy điện.
- Các nhà máy nhiệt điện, mặc dù có KQKD quý 2/2022 kém khả quan hơn so với thủy điện, nhưng vẫn gây bất ngờ với lợi nhuận tăng trưởng, đặc biệt là nhiệt điện than. Chúng không bị ảnh hưởng bởi chi phí đầu vào than cao của thế giới do nguồn cung tương đương từ các mỏ than trong nước.
- Nhiệt điện khí kém khả quan trong Quý 2/2022 so với nhóm nhiệt điện than. Giá khí tự nhiên đầu vào tăng 37% từ tháng 1 năm 2021; do đó làm giảm lợi nhuận của nhiệt khí.
- Mặc dù các nhà máy nhiệt điện, đặc biệt là nhiệt điện than, không có triển vọng sáng sủa trong dài hạn do chiến dịch cắt giảm phát thải; trong ngắn hạn, đây là một ý tưởng đầu tư không tệ vì:
 - a) Hiện tại, không có đủ nguồn điện thay thế để bù đắp cho tất cả các nhà máy nhiệt điện bao gồm cả turbin khí và nhiệt điện than.
 - b) Họ đã trả cổ tức bằng tiền mặt đều đặn và hấp dẫn.
 - c) Một số doanh nghiệp sắp hết chi phí khấu hao trong vài năm, do đó họ có thể trả thêm cổ tức bằng tiền mặt.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Việt Nam được xếp vào nhóm những nước có ngành dược mới nổi.
- Phần lớn các nhà sản xuất dược phẩm tại Việt Nam tham gia vào thị trường tân dược. Sản phẩm được sản xuất nhiều nhất ở các công ty này là thuốc generic (nhưng thường không phải là các thế hệ đầu tiên hoặc có giá trị cao), trong khi các thuốc bản quyền (patent) và thuốc đặc trị thường là thương hiệu nước ngoài.
- Nhập khẩu nguyên liệu và cả thuốc thành phẩm chiếm tỷ trọng quan trọng. Pháp, Ấn Độ, Đức, v.v nằm trong số những nước xuất khẩu thuốc lớn nhất vào Việt Nam trong khi nguyên vật liệu được nhập nhiều nhất từ Trung Quốc và Ấn Độ.
- Phân phối dược phẩm tại Việt Nam được thực hiện thông qua 2 kênh, gồm kênh bệnh viện (thông qua hình thức đấu thầu) và kênh nhà thuốc. Ở kênh nhà thuốc, bên cạnh các cửa hàng thuốc nhỏ lẻ truyền thống, nhiều chuỗi cửa hàng dược phẩm như An Khang, 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.

Triển vọng

- COVID-19 bùng phát đem đến các tác động trái chiều cho các công ty dược. Trong khi 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

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám đốc Phân tích

Tyler Cheung

(+84 28) 54 043 070

tyler@acbs.com.vn

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 (x250)

giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (x327)

chiltk@acbs.com.vn

NVPT – Phân tích kỹ thuật

Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (x354)

phuocld@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông

Trần Nhật Trung

(+84 28) 3823 4159 (x351)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (x352)

minhtvh@acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

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

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

Trưởng bộ phận – Bất động

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (x303)

trucptt@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 38234159 (x354)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Chiến lược, Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa

(+84 28) 3823 4159 (x352)

hoant@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Ngân hàng, tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 3823 4159 (x326)

hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (x325)

huyha@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.