

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Tháng 09 năm 2022

Tăng hạn mức tín dụng hỗ trợ cho ngành ngân hàng và thị trường

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

Chỉ số VNIndex hồi phục tốt trong tháng Tám, trở thành một trong những chỉ số tăng trưởng trong tháng mạnh nhất khu vực, tăng 6,2% với thanh khoản được cải thiện. Sự phục hồi của thị trường khá rộng với hầu hết các ngành kết thúc tháng trong sắc xanh, dẫn đầu là ngành bán lẻ, chứng khoán và nguyên vật liệu. Thị trường Việt Nam đã trụ vững trước những bình luận điều hâu vào cuối tháng trong các cuộc họp của Fed Hoa Kỳ vào ngày 26/8, trong đó phát biểu của Jerome Powell sau cuộc họp hứa hẹn chính sách “khắc nghiệt” để kiềm chế lạm phát, trong khi hy vọng về một Fed ôn hòa hơn góp phần vào đợt tăng giá trên thị trường chứng khoán toàn cầu đã bị bóp nghẹt. Về cơ bản, thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp tục hấp dẫn với ước tính tăng trưởng thu nhập năm 2022 đạt 19%, đưa mức P/E kỳ vọng cho cuối năm 2022 về 12,4 lần, thấp nhất trong khu vực. Đóng góp thêm vào tâm lý tích cực trên thị trường là việc áp dụng thời gian thanh toán T+1.5 từ ngày 29/8 thay vì T+2 như trước đó. Chúng tôi đánh giá cao động thái rút ngắn thời gian thanh toán trên thị trường, mặc dù chúng tôi không kỳ vọng sự thay đổi này sẽ giúp thanh khoản tăng đáng kể.

Kinh tế Việt Nam tiếp tục gây ấn tượng với những số liệu tháng Tám vừa được công bố. Với áp lực lạm phát đè nặng lên tâm trí của các nhà đầu tư, CPI của Việt Nam chỉ tăng 0,005% so với tháng trước, với mức tăng CPI trung bình ở mức 2,58% trong 8T2022; sự sụt giảm của nhóm vận tải là động lực lớn nhất khiến chỉ số CPI giảm nhờ giá dầu toàn cầu và kéo theo giá xăng trong nước giảm đáng kể. Các số liệu vĩ mô khác tiếp tục gây ấn tượng với IIP tăng 15,6% trong tháng Tám và 9,4% lũy kế 8T2022. Ngoại thương có một tháng khởi sắc với xuất khẩu tăng 22,1% đem lại thặng dư thương mại trong tháng là 2,4 tỷ USD, là mức thặng dư hàng tháng cao nhất trong năm nay và đưa thặng dư lũy kế trong năm lên gần 4 tỷ USD. Đầu tư nước ngoài vào Việt Nam có thêm một tháng tăng trưởng với vốn giải ngân đạt 1,2 tỷ USD (tăng 13,9%) trong tháng Tám, dẫn đến tổng vốn giải ngân tính từ đầu năm đạt 12,8 tỷ USD, tăng 10,5%.

Tháng Chín dự kiến sẽ có một số tin tức tích cực hơn có thể hỗ trợ thị trường chứng khoán. Thứ nhất, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ nâng hạn mức tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng vào giữa tháng Chín, một động thái được thị trường rất kỳ vọng và sẽ hỗ trợ ngành ngân hàng cũng như thị trường nói chung. Thứ hai, do số liệu lạm phát dường như đã đạt đỉnh trong nước (CPI tháng 8 chỉ tăng 0,005% so với tháng trước) và ở các nền kinh tế chủ chốt khác (lạm phát của Mỹ giảm xuống 8,5% so với mức 9,1% trong tháng Bảy). Có vẻ như điều tồi tệ nhất có thể đã qua khi giá hàng hóa đã hạ nhiệt trong thời gian gần đây, đặc biệt là giá xăng trong nước (giảm 25% so với mức đỉnh hồi đầu năm), là chỉ báo trước việc tâm lý nhà đầu tư được cải thiện. Cuối cùng, vào cuối tháng, chúng tôi kỳ vọng một con số hấp dẫn cho tăng trưởng GDP quý III trong khoảng 10,4% - 14,7% nhờ nền kinh tế tiếp tục phục hồi và so với mức nền thấp của quý III năm 2021 khi nhiều hoạt động kinh tế bị cản trở do các hạn chế COVID-19 sẽ mang lại tâm lý tích cực vào cuối quý.

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

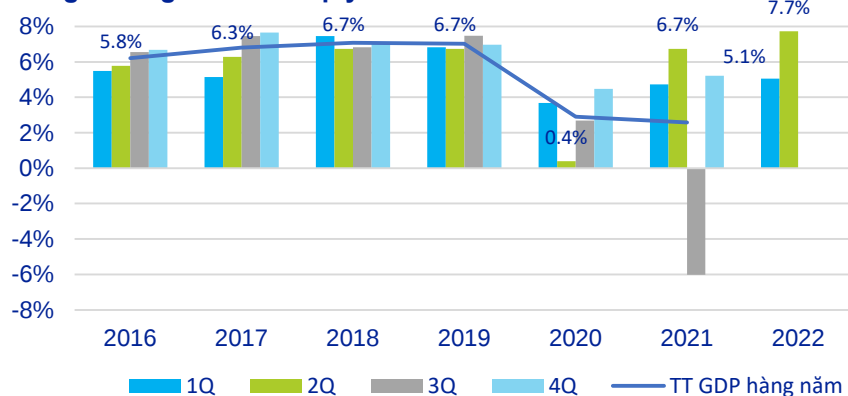


- ❖ **Sản xuất công nghiệp của Việt Nam** tăng mạnh **15,6%** so với mức thấp của năm ngoái và chỉ số **PMI Markit** tiếp tục trong vùng mở rộng ở mức **52,7**, mạnh hơn mức 51,2 của tháng trước. **Vốn FDI giải ngân tăng 14%** lên 1,2 tỷ USD và vốn FDI cam kết giảm 49% xuống 1,2 tỷ USD. **Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tháng Tám ước tính đạt 64 tỷ USD**, tăng 17,9% so với cùng kỳ và đạt **xuất siêu 4 tỷ USD** trong 8 tháng. **Doanh số bán lẻ** tiếp tục tăng với mức **tăng trưởng 50,2%** (đến từ mức thấp do các quy định hạn chế COVID-19 ảnh hưởng nghiêm trọng đến hoạt động bán lẻ trong quý III năm 2021). Tỷ lệ lạm phát tiếp tục được kiểm soát, chỉ **số CPI chỉ tăng 0,005%** so với tháng trước và tăng 2,9% so với cùng kỳ năm trước.
- ❖ Tỷ giá USD/VND vẫn tiếp tục xu hướng tăng trong tháng Tám với tỷ giá trung tâm đóng cửa tháng tăng nhẹ lên 23,219 (+0,19% m/m), tỷ giá bình quân các ngân hàng lên 23,451 (+0,46% m/m). Tỷ giá trên thị trường tự do giảm mạnh 1,5% m/m và thu hẹp khoảng cách với thị trường chính thức.
- ❖ Giá xăng giảm 5,4% trong tháng Tám và tăng 5,9% so với đầu năm 2022. Giá dầu diesel giảm 4,4% trong tháng Tám nhưng vẫn còn tăng 35,2% so với đầu năm 2022. Giá gas nấu ăn bán lẻ tiếp tục giảm 4,1% từ ngày 1/8, giảm 5,2% so với đầu năm 2022.
- ❖ Các khoản nợ công trên tổng sản phẩm quốc nội (GDP) của Việt Nam trong giai đoạn 2017-2021 đã giảm mạnh từ 61,4% xuống 43,1%, theo số liệu từ Bộ Tài chính. Nợ nước ngoài trên GDP của Việt Nam giảm đáng kể từ 49% năm 2017 xuống 38,4% vào cuối năm 2021. Nhật Bản là nước cho vay nước ngoài lớn nhất đối với Việt Nam, tiếp theo là Hàn Quốc, Pháp và Đức. Ngân hàng Thế giới là bên cho vay đa phương lớn nhất đối với Việt Nam, tiếp theo là Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB).
- ❖ Ngày 8/8, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã ban hành Kế hoạch hành động ngành ngân hàng triển khai Đề án cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tài chính và xử lý nợ xấu giai đoạn 2021-2025. Trong đó có quy định cụ thể về quy chế xử lý nợ xấu bao gồm nâng cao chất lượng tín dụng và nâng cao năng lực hoạt động của Công ty Quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng Việt Nam (VAMC).
- ❖ Việt Nam đứng đầu ASEAN về số lượng các công ty logistics được Ủy ban Hàng hải Liên bang Hoa Kỳ (FMC) cấp phép cung cấp dịch vụ vận chuyển hàng hóa đến Hoa Kỳ với 63 công ty. Tiếp theo là Singapore (53 doanh nghiệp), Malaysia (15 doanh nghiệp), Philippines (13 doanh nghiệp) và Indonesia (12 doanh nghiệp), đại diện Bộ Công Thương cho biết vào ngày 5/8.

- ❖ Việt Nam đứng thứ 15 trong số 35 thị trường châu Á về độ mở kinh tế với số điểm 74,6/100, cao hơn mức trung bình của châu Á là 46 và mức trung bình toàn cầu là 49,5, theo Báo cáo Rủi ro Thương mại và Đầu tư Việt Nam gần đây của Fitch Solutions.
- ❖ Bộ Công Thương Việt Nam đã gia hạn điều tra chống bán phá giá đối với một số bộ bàn ghế nhập khẩu từ Malaysia và Trung Quốc được khởi động từ ngày 01/9/2021 thêm sáu tháng đến ngày 01/3/2023 để có thêm thời gian xem xét các vấn đề một cách toàn diện và khách quan.
- ❖ Samsung sẽ bắt đầu sản xuất các bộ phận bán dẫn tại Việt Nam vào tháng 7/2023. Các sản phẩm mạng lưới bóng đang được thử nghiệm và sẽ được sản xuất hàng loạt tại nhà máy Samsung Electro-Mechanics Việt Nam ở Thái Nguyên, Giám đốc điều hành của Samsung Electronics Roh Tae-moon cho biết.
- ❖ Apple dự định lần đầu tiên sản xuất Đồng hồ Apple và MacBook tại Việt Nam để đa dạng hóa sản xuất bên ngoài Trung Quốc. Apple cũng có ý định chuyển sản xuất iPad sang Việt Nam và đang đàm phán với các nhà cung cấp để xây dựng dây chuyền sản xuất thử nghiệm cho loa thông minh HomePod tại nước này.
- ❖ Ngân hàng Trung ương Anh (BOE) đã tăng lãi suất thêm 50 điểm cơ bản vào ngày 4/8 lên 1,75%, mức tăng cao nhất kể từ 27 năm gần đây và đưa lãi suất lên mức cao nhất kể từ năm 2008.
- ❖ Ngân hàng trung ương của Ấn Độ đã tăng lãi suất chủ chốt thêm 0,5% lên 5,4% trong lần tăng thứ ba kể từ tháng Năm để chống lại lạm phát.
- ❖ Vào ngày 15/8, Ngân hàng Trung ương Trung Quốc đã hạ lãi suất cơ bản lần đầu tiên kể từ tháng Một xuống 10 điểm cơ bản, kéo Lãi suất cho vay trung hạn một năm (MLF) xuống 2,75% và lãi suất hợp đồng mua lại đảo ngược trong bảy ngày xuống 2% để hỗ trợ nền kinh tế bị ảnh hưởng bởi chiến lược zero-COVID và khủng hoảng bất động sản. Một tuần sau, Trung Quốc tiếp tục cắt giảm lãi suất cho vay chính, đưa lãi suất cơ bản (LPR) kỳ hạn 5 năm từ 4,45% lên 4,30% và kỳ hạn 1 năm từ 3,70% lên 3,65%.

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

Tăng trưởng GDP theo quý

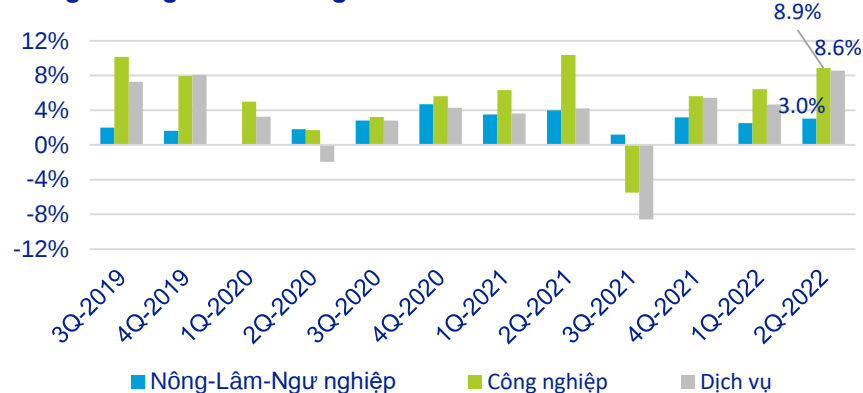


Nguồn: GSO, ACBS

❖ 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.

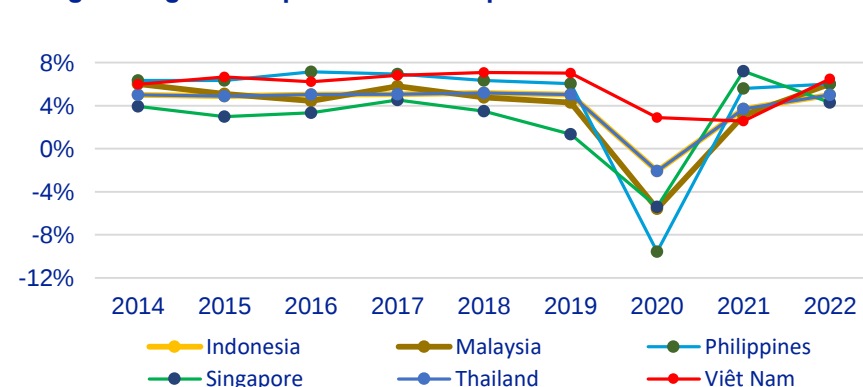
❖ Về GDP theo chi tiêu trong 6 tháng đầu năm, Tiêu dùng cuối cùng tăng 6,06%, Tích lũy tài sản tăng 3,92%, Xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 9,10% và Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 4,41%.

Tăng trưởng GDP theo ngành



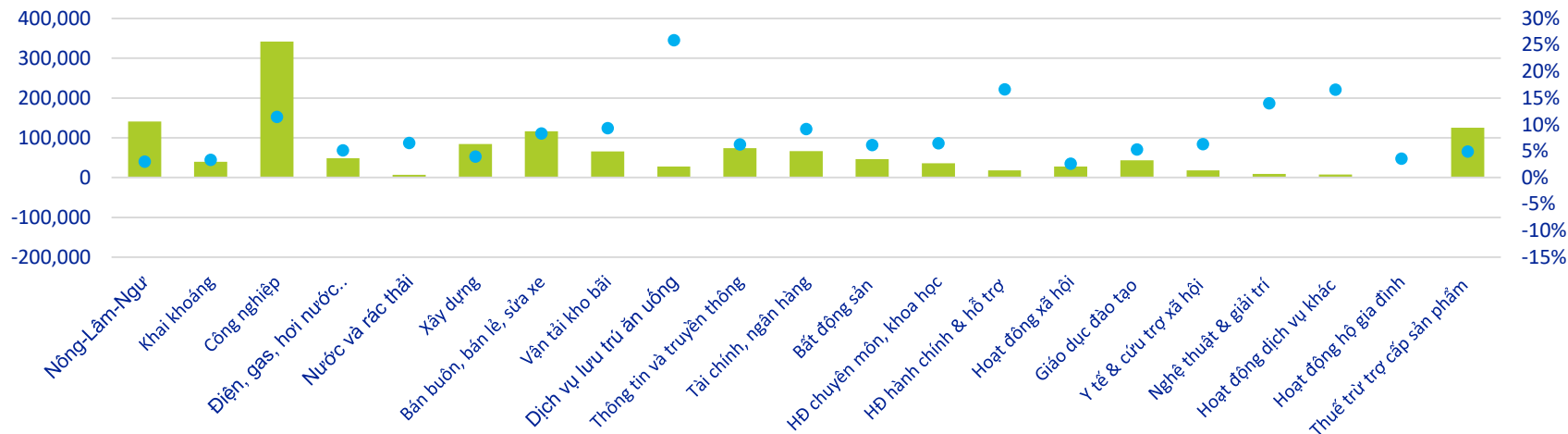
Nguồn: GSO, ACBS

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



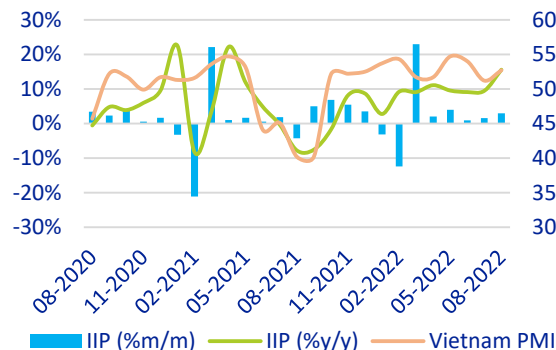
Nguồn: GSO, ACBS

■ GDP theo giá hiện hành (VNDbn)

● Tăng trưởng GDP

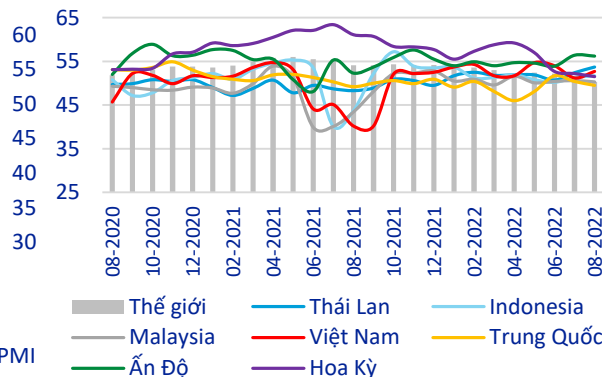
- Hầu hết các lĩnh vực đều đạt mức tăng trưởng ấn tượng trong quý 2. Lĩnh vực sản xuất (+11,5%) tiếp tục là ngành đóng góp cao nhất vào tăng trưởng kinh tế trong quý 2 nhờ dòng vốn FDI tăng mạnh cùng với sự phục hồi của sản xuất công nghiệp, tiếp theo là Bán buôn, bán lẻ & sửa chữa phương tiện (+8,3%), 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



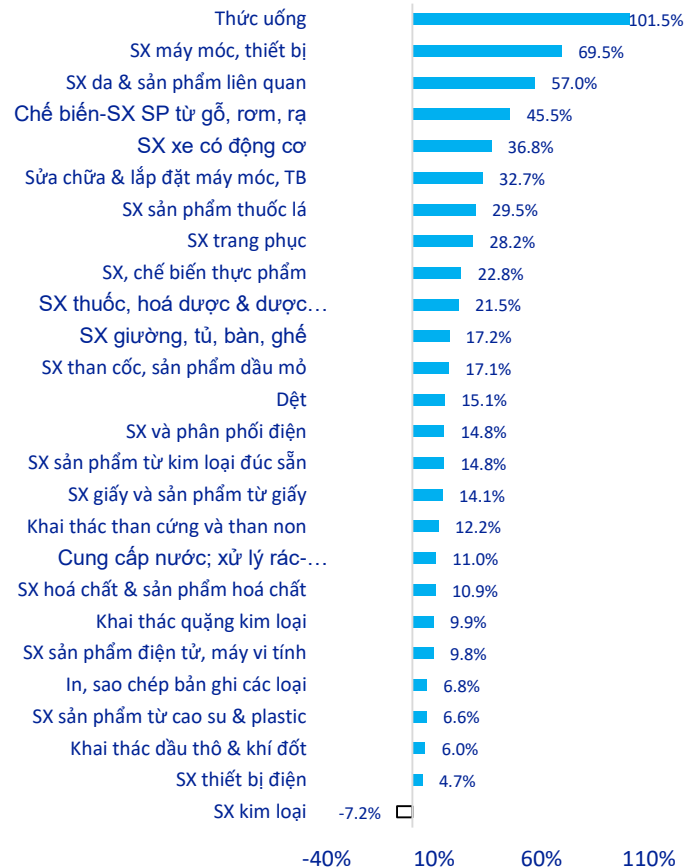
Nguồn: GSO, IHS Markit, ACBS

Chỉ số PMI Việt Nam và các nước



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, ACBS

Chỉ số IIP tháng 8/2022 theo ngành



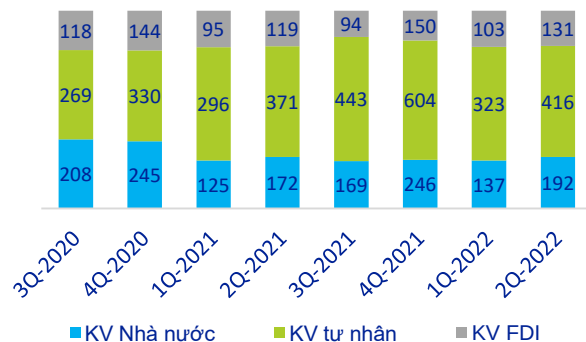
Nguồn: GSO, ACBS

❖ Chỉ số IIP tháng Tám tăng mạnh 15,6% so với mức thấp của năm ngoái khi hầu hết các ngành phục hồi, ngoại trừ sản xuất kim loại cơ bản (-7,2%). Trong 8 tháng, IIP tăng 9,4% so với cùng kỳ năm ngoái và tăng trưởng tại 61 tỉnh và giảm ở 2 tỉnh. Tỉnh có mức tăng trưởng cao nhất là Bắc Giang (+50,7%) và thấp nhất là Trà Vinh (-26,6%). Một số sản phẩm đáng chú ý trong 8 tháng đầu năm là Bia (+31%), Thủy sản chế biến (+20,7%), Linh kiện điện thoại (+19,6%), Ô tô (+13,9%), Quần áo (+13%), Giày da (+13%). Ngược lại, một số mặt hàng giảm giá như: Thép thô, sắt (-12%), Ti vi (-11%), Phân hỗn hợp N.P.K (-6%), Vải dệt từ sợi nhân tạo (-6%), Điện thoại di động (-5%), Thức ăn thủy sản (-5%), Khí hóa lỏng (-2%). Số lao động làm việc trong các doanh nghiệp công nghiệp tính đến ngày 1/8 tăng nhẹ 0,6% so với tháng trước và tăng 23,2% so với cùng kỳ năm trước.

❖ Chỉ số PMI Markit tiếp tục mở rộng ở mức 52,7, mạnh hơn mức 51,2 của tháng trước khi sản lượng, đơn đặt hàng mới và việc làm duy trì tăng do chi phí đầu vào thấp hơn và thời gian giao hàng của các nhà cung cấp nguyên liệu thô được cải thiện. Chỉ số PMI của ASEAN cũng được cải thiện trong khi PMI của toàn cầu và các khu vực khác như Eurozone, Liên minh châu Âu, Hoa Kỳ, Trung Quốc giảm trở lại do lo ngại suy thoái và áp lực lạm phát.

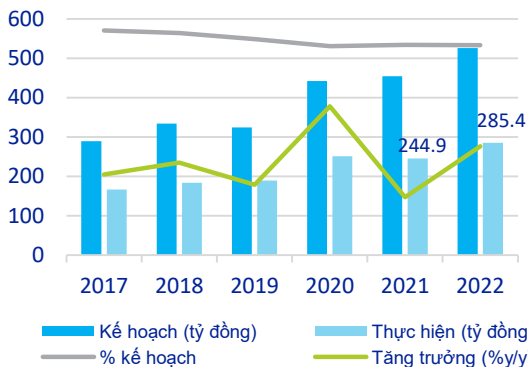
Tổng vốn đầu tư xã hội

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



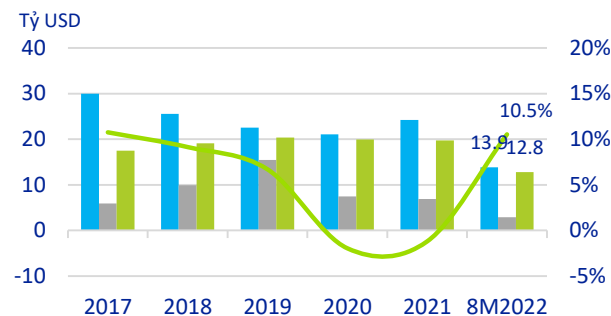
Nguồn: GSO, ACBS

Đầu tư công trong 8 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

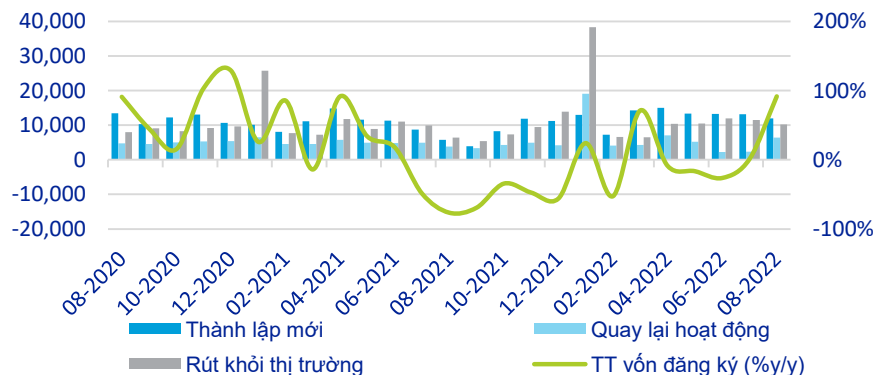
FDI theo năm



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 Tám, Việt Nam đã chi 48,3 nghìn tỷ đồng cho đầu tư công, tăng 52,9% so với cùng kỳ năm ngoái, hoàn thành 51% kế hoạch năm trong 8 tháng. Nhiều dự án gặp nhiều khó khăn do chi phí vượt mức, thiếu vật liệu đắp đường, giải phóng mặt bằng chậm và mùa mưa sắp đến - càng làm 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 11.918 (+107% y/y), số doanh nghiệp mở lại ghi nhận là 6.548 (+67%). Bên cạnh đó, số doanh nghiệp rút khỏi thị trường vẫn khá cao đạt 10.162 (+58%).

Tình hình hoạt động của doanh nghiệp

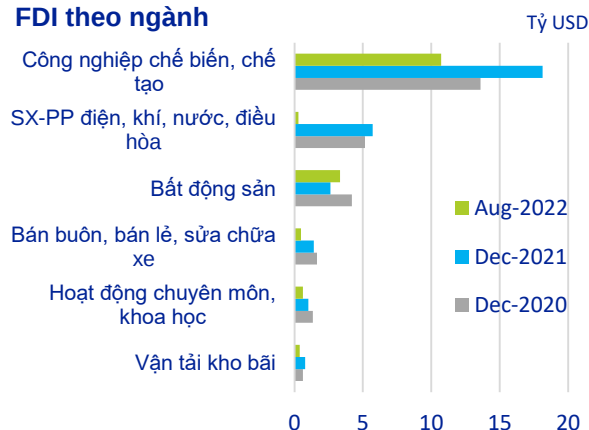


Nguồn: GSO, ACBS

Các dự án quan trọng đang thực hiện	Vốn ước tính (VNDbn)	Tiến độ thực hiện
Dự án giải phóng mặt bằng sân bay Long Thành	22,856	- Đến 30/6/22 giải ngân 15.618 tỷ đồng, đạt 68% tổng kế hoạch. - Dự kiến bàn giao toàn bộ mặt bằng trước 15/8/2022
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 28/8/2022, vốn giải ngân ước đạt 9.000 tỷ đồng, hoàn thành 55,6% 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 ngày 30/6/2022 đã giải ngân 72%.

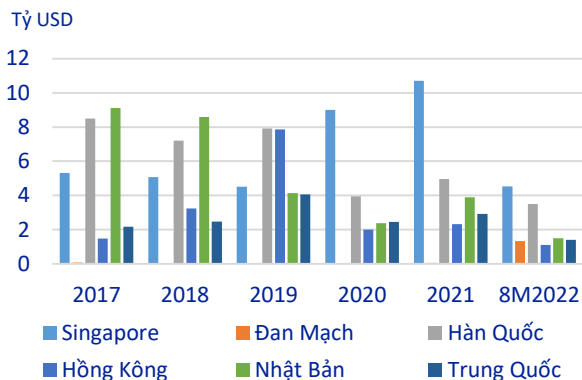
Các quyết định quan trọng của Chính phủ về Đầu tư công trong năm 2021 và 2022
Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 548/QĐ-TTg ngày 2/5/2022 về việc đẩy nhanh tiến độ giải ngân bằng cách làm việc với các bộ và địa phương liên quan để giải quyết các vấn đề hiện nay.
Ngày 16/6, Quốc hội đã thông 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.
Bộ Giao thông Vận tải Việt Nam đã phê duyệt dự án trị giá 1,1 nghìn tỷ đồng (47,41 triệu đô la) để nâng cấp 411 km đoạn Nha Trang-Sài Gòn, một phần của tuyến đường sắt Bắc Nam. Dự án này là một phần của gói thầu đường sắt 7 nghìn tỷ đồng sử dụng vốn nhà nước giai đoạn 2021-2025.

FDI theo ngành



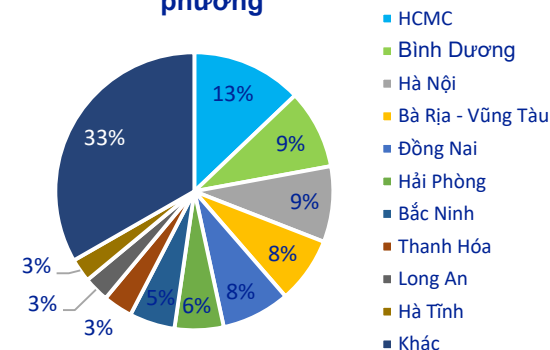
Nguồn: MPI, ACBS

Các đối tác FDI lớn



Nguồn: MPI, ACBS

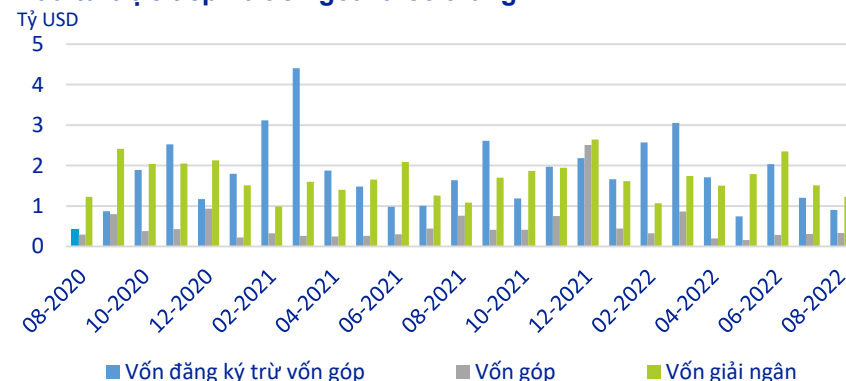
FDI lũy kế đến tháng 8/2022 theo địa phương



❖ Trong tháng Tám, vốn giải ngân tiếp tục tăng 13,9% lên 1,2 tỷ USD, vốn đăng ký giảm 48,5% xuống 1,2 tỷ USD. Trong 8 tháng, vốn giải ngân tăng 10,5% lên 12,8 tỷ USD; có 1.135 dự án đăng ký mới (tăng 0%) với vốn đăng ký 6,35 tỷ USD (-44%), 676 dự án đăng ký tăng vốn (tăng 5,8%) với 7,5 tỷ USD (tăng 51%).) và 2.425 giao dịch góp vốn (-11%) trị giá 2,9 tỷ USD (+ 3,6%).

❖ Lĩnh vực sản xuất và chế biến giữ vai trò chủ đạo với tỷ trọng 64% tổng vốn đăng ký FDI. Singapore và Hàn Quốc tiếp tục là hai đối tác lớn nhất trong 8 tháng đầu năm, tiếp theo là Nhật Bản thay thế Đan Mạch để trở thành đối tác lớn thứ ba.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài theo tháng

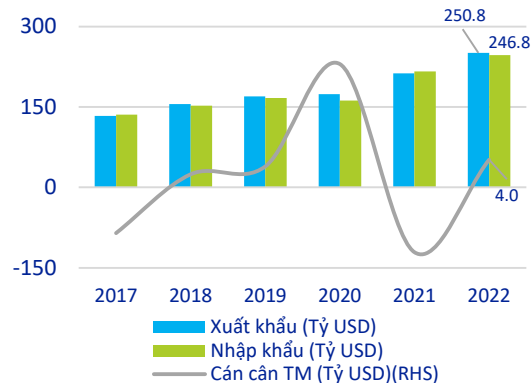


Nguồn: MPI, ACBS

Các dự án FDI lớn trong năm 2022

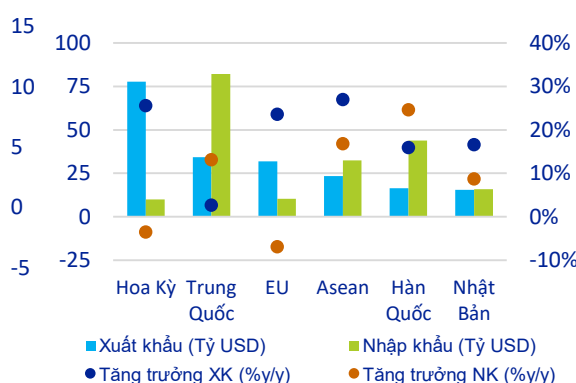
Dự án	Lĩnh vực	Địa điểm	Đối tác	Vốn đăng ký (Tỷ USD)	Ngày cấp GCN
Nhà máy sản xuất LEGO tại Việt Nam	Nhà máy trung tính carbon sản xuất đồ chơi LEGO	Bình Dương	Đan Mạch	1,32	03/2022
Dự án Đầu tư xây dựng hạ tầng khu đô thị và dịch vụ Vsip Bắc Ninh	Khu đô thị và dịch vụ	Bắc Ninh	Singapore	0,94	01/2022 (Điều chỉnh)
Dự án Công ty TNHH Samsung Electro-mechanics Việt Nam	Sản xuất các linh kiện tích hợp công nghệ cao cho các thiết bị điện tử	Thái Nguyên	Hàn Quốc	0,92	02/2022 (Điều chỉnh)
Samsung Electronics HCMC CE Complex	Sản xuất hàng tiện tử tiêu dùng	TP.HCM	Hàn Quốc	0.84	06/2022 (Điều chỉnh)
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)
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)
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)
Nhà máy JNTC	Nhà máy sản xuất linh kiện điện tử	Phú Thọ	Hàn Quốc	0,16	01/2022 (Điều chỉnh)

Xuất nhập khẩu trong 8 tháng



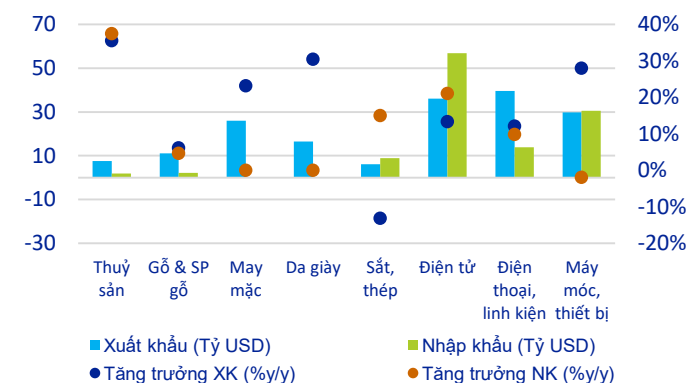
Nguồn: GSO, ACBS

Thị trường chính trong 8M2022



Nguồn: GSO, ACBS

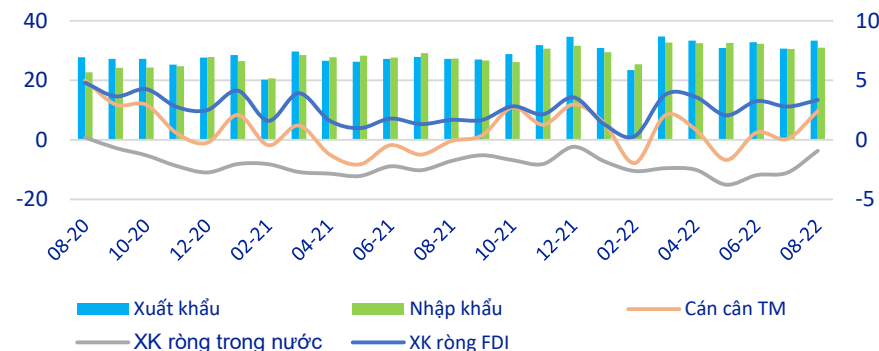
Các mặt hàng chính trong 8M2022



Nguồn: GSO, ACBS

- Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tháng Tám ước tính đạt 64 tỷ USD (+5,2% m/m, +17,9% y/y) và xuất siêu 2,4 tỷ USD. Trong đó, xuất khẩu đạt 33,4 tỷ USD (+9,1% m/m, +22,1% yy) và nhập khẩu ước tính đạt 31 tỷ USD (+1,4% m/m, +12,4% y/y). Trong 8 tháng đầu năm, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tăng 16% so với cùng kỳ năm ngoái, xuất siêu 4 tỷ USD.
- Trong 8 tháng, xuất khẩu sang Hoa Kỳ tăng 26% so với cùng kỳ, xuất khẩu sang Trung Quốc chỉ tăng 3% so với cùng kỳ do việc đóng cửa ở nhiều thành phố do COVID-19 bùng phát, xuất khẩu sang ASEAN (với các mặt hàng chính như sắt thép, nhóm hàng máy móc, thiết bị và dụng cụ phụ tùng) có mức tăng trưởng cao nhất là 27%. Trong khi đó, nhập khẩu từ Mỹ giảm 4%, từ EU giảm 7%, nhập khẩu từ Trung Quốc tăng 13% bất chấp việc hạn chế COVID-19 tại các thành phố lớn gây khó khăn cho các nhà xuất nhập khẩu.

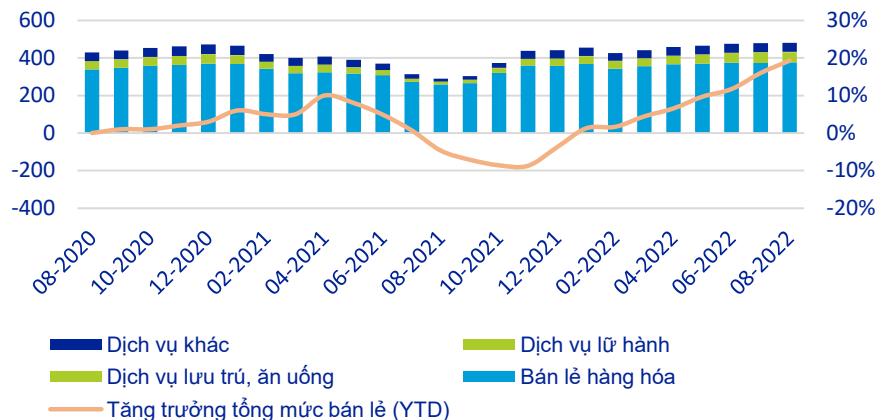
Xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (USDbn)



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng

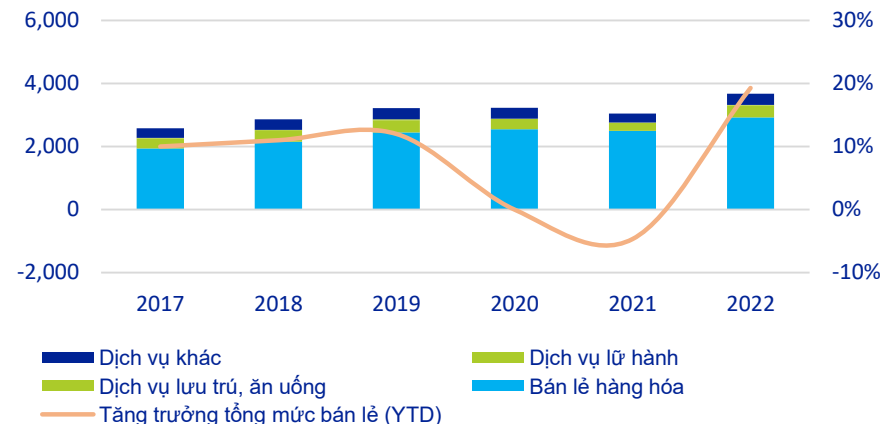
Ngàn tỷ đồng



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ trong 8 tháng

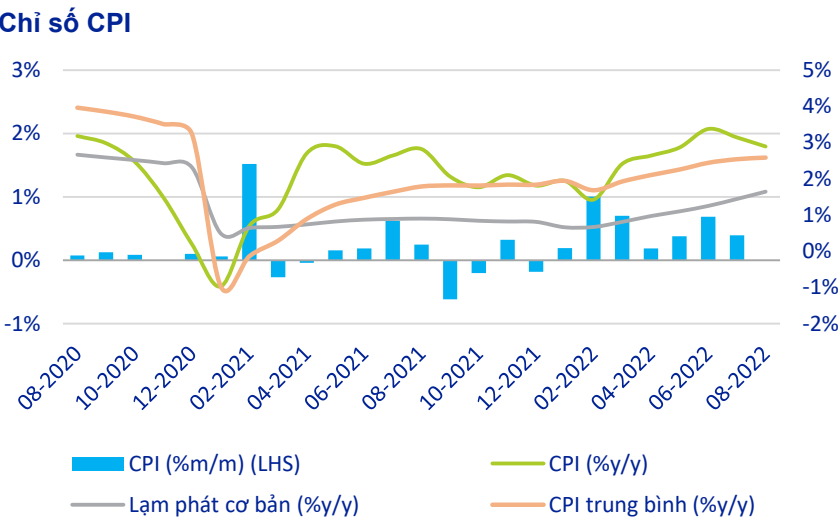
Ngàn tỷ đồng



Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Tám đạt 481 nghìn tỷ đồng (+0,6% m/m, +50,2% y/y). Trong đó, doanh thu hàng hóa tăng 32%, lưu trú và ăn uống tăng 185%, dịch vụ lữ hành tăng 64 lần và dịch vụ khác tăng 197%.
- ❖ Tính chung 8 tháng, tổng mức bán lẻ hàng hóa ước tính đạt 3.679 tỷ đồng, tăng 19,3%. Doanh thu nhóm hàng văn hóa, giáo dục tăng 26,7%, hàng may mặc tăng 14,4%, phương tiện giao thông tăng 14,1%, lương thực, thực phẩm tăng 12%, dụng cụ & thiết bị gia đình tăng 7,6%.
- ❖ Đối với năm 2022, chúng tôi kỳ vọng doanh số bán lẻ sẽ tiếp tục phục hồi nhờ 1) du lịch trong nước và quốc tế dự kiến sẽ tăng vào năm 2022, khi biên giới mở cửa trở lại cho khách du lịch quốc tế từ ngày 15/3, điều này không chỉ thúc đẩy dịch vụ du lịch mà còn các dịch vụ khác và bán lẻ hàng hóa và; 2) nhu cầu tiêu dùng tồn đọng do bị kìm hãm trong hai năm qua khi hiện nay hầu hết các hoạt động đã trở lại bình thường.

CPI tăng nhẹ, hầu hết các mặt hàng thu hẹp đà tăng



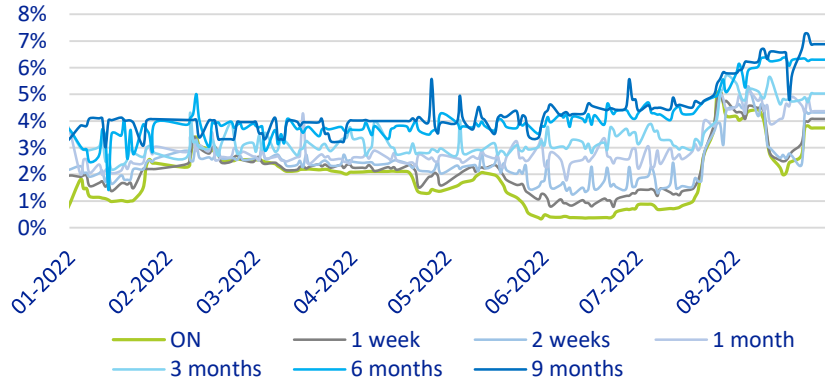
Nguồn: GSO, ACBS

Giỏ hàng hóa tiêu dùng	Tỷ trọng (%)	8/2022 (% m/m)	8/2022 (% y/y)	Trung bình 8M2022 (% y/y)
CPI chung	100.0	0.00%	2.89%	2.58%
Hàng ăn & dịch vụ ăn uống	33.6	1.05%	3.30%	1.44%
Lương thực	3.7	0.19%	2.31%	2.38%
Thực phẩm	21.3	1.33%	2.30%	0.23%
Ăn uống ngoài gia đình	8.6	0.73%	6.26%	4.12%
Đồ uống & thuốc lá	2.7	0.27%	3.48%	2.93%
May mặc, mũ nón & giày dép	5.7	0.18%	2.05%	1.30%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18.8	0.26%	1.40%	1.82%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6.7	0.21%	2.47%	1.75%
Thuốc & dịch vụ y tế	5.4	0.09%	0.47%	0.34%
Giao thông	9.7	-5.51%	8.94%	16.06%
Bưu chính viễn thông	3.1	-0.01%	-0.16%	-0.46%
Giáo dục	6.2	1.46%	-0.57%	-2.44%
Văn hoá, giải trí & du lịch	4.6	0.43%	4.80%	2.21%
Đồ dùng & dịch vụ khác	3.5	0.20%	2.86%	2.00%

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 Tám tăng nhẹ 0,005% so với tháng trước và tăng 2,89% so với cùng kỳ năm trước. Nhóm Giao thông vận tải tháng Tám giảm so với tháng trước do giá xăng và dầu diesel giảm tháng thứ hai liên tiếp. Việc tăng giá hàng hóa và dịch vụ khác vẫn bị ảnh hưởng bởi sự tăng vọt của giá xăng dầu và nguyên liệu trong những tháng trước và vẫn ở mức giá cao mặc dù giá xăng dầu đã điều chỉnh trong hai tháng qua. Chỉ số giá tiêu dùng cơ bản tháng Tám tăng 0,4% so với tháng trước và tăng 3,06% so với cùng kỳ năm trước.
- ❖ So với các nước khác, CPI của Việt Nam vẫn ở mức thấp 2,58% trong 8 tháng khi so sánh 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 ra mức tăng trưởng CPI vào khoảng 4%. Cho đến nay, CPI đang được kiểm soát nhờ thực phẩm và xăng dầu giảm, và vẫn thấp hơn các nước khác (như thể hiện trong slide 22) và thấp hơn mục tiêu của chính phủ.

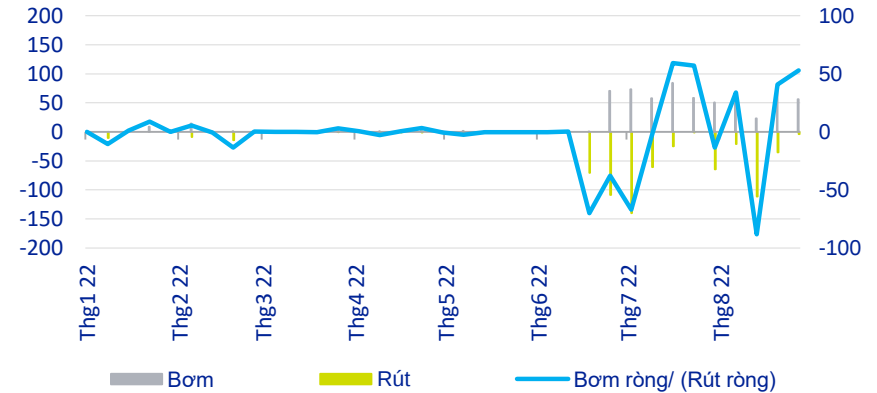
Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: FiinPro, ACBS

- Trong T8/2022, NHNN tiếp tục phát hành hơn 160 nghìn tỷ đồng, và để hơn 94 nghìn tỷ đồng đáo hạn thông qua kênh tín phiếu (T-Bills). Ngoài ra, 35 nghìn tỷ đồng cũng được đấu thầu trong T8/2022 kết hợp với hơn 74 tỷ đồng đáo hạn trong tháng thông qua reverse repo OMO. Bên cạnh đó, chúng tôi ước tính rằng NHNN đã bán ra hơn 3 tỷ USD trong T8/2022, tức là đã gián tiếp hút hơn 70 nghìn tỷ đồng khỏi hệ thống xuyên suốt T8/2022. Tổng kết, NHNN đã hút ròng hơn 75 nghìn tỷ đồng qua kênh tín phiếu, reverse repo OMO và bán USD. Tỷ giá liên ngân hàng biến động ở tất cả các kỳ hạn trong suốt T8/2022 do thanh khoản hệ thống ngân hàng không ổn định do hoạt động bơm hút liên ngân hàng của NHNN thông qua các công cụ trên.
- Chúng tôi nghĩ rằng NHNN sẽ khó duy lãi suất liên ngân hàng thấp trong thời gian tới vì FED có thể sẽ có thêm 3 đợt tăng lãi suất nữa từ giờ cho tới cuối năm, gây áp lực mất giá lên tỷ giá VND/USD và NHNN sẽ phải giữ chênh lệch lãi suất giữa VND và USD liên ngân hàng dương nhằm hỗ trợ tỷ giá VND/USD. Chúng tôi nâng nhẹ kỳ vọng rằng lãi suất điều hành của NHNN có thể tăng dần trong khoảng 50 - 75 điểm phần trăm từ đây cho tới cuối năm 2022.

Giá trị phát hành ròng tín phiếu – OMO (nghìn tỷ)

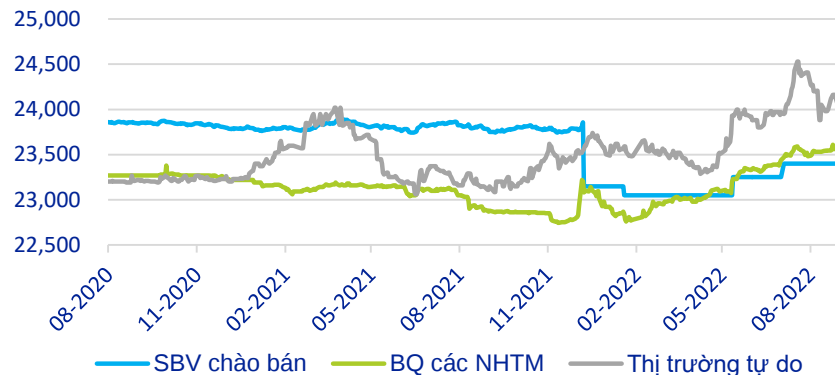


Lãi suất liên ngân hàng

Kỳ hạn	ON	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng	3 Tháng	6 Tháng	9 Tháng
Trung bình 08/2022	3.53%	3.79%	3.91%	4.59%	5.06%	6.24%	6.51%
+/- MoM (bps)	164	151	165	136	140	165	169
+/- YTD (bps)	266	255	243	274	244	309	311

Tỷ giá USD/VND tăng chậm trong khi USD tăng trở lại

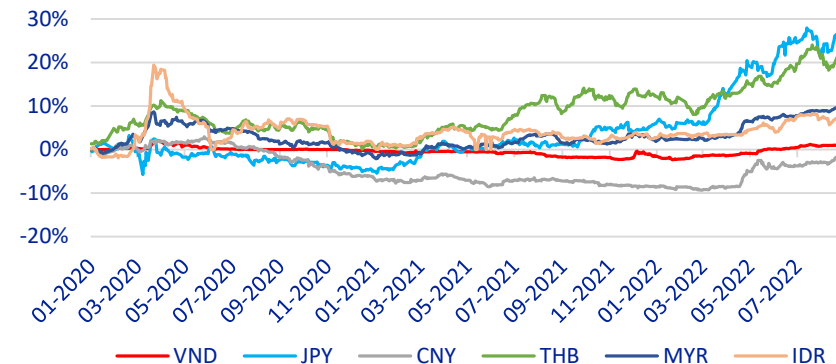
Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiin Pro, ACBS

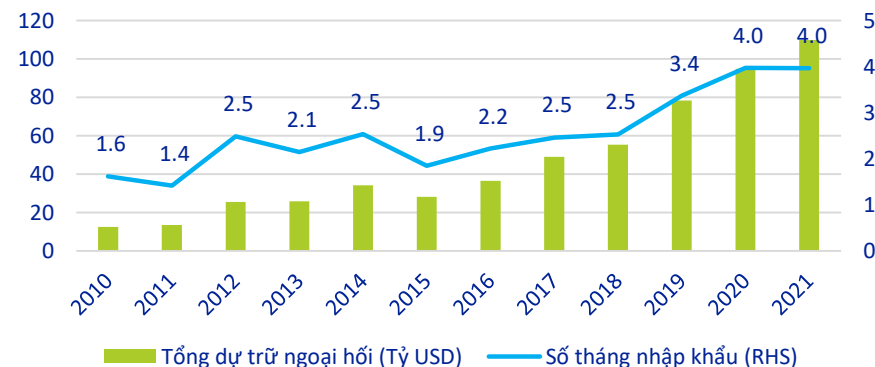
- Tỷ giá USD/VND vẫn tiếp tục xu hướng tăng trong tháng Tám với tỷ giá trung tâm đóng cửa tháng tăng nhẹ lên 23,219 (+0,19%), tỷ giá bình quân các ngân hàng lên 23,451 (+0,46%) trước áp lực gia tăng từ việc đồng Đô la Mỹ mạnh lên (chỉ số Đô la Mỹ tăng 2,6%) sau khi Fed tăng lãi suất trong các cuộc họp gần đây. Tỷ giá trên thị trường tự do giảm mạnh 1,5% giúp thu hẹp khoảng cách với thị trường chính thức. NHNN đã tăng tỷ giá giao ngay tham chiếu thêm 300 đồng lên 23.700 đồng vào ngày 7/9 do đồng Việt Nam chịu nhiều áp lực đến từ các bất lợi trên thế giới (xem chi tiết tại [Flash Note ngày 7/9/2022](#))
- Giá vàng trên thị trường toàn cầu giảm mạnh trong tháng Tám khi giá hàng hóa giảm mạnh do đồng đô la Mỹ tăng trở lại, chốt tháng ở mức 1.711 USD (-3,1%). Giá vàng trong nước giảm nhẹ xuống 66,6 triệu đồng/lượng (-0,2%), cao hơn so với thị trường thế giới khoảng 37%.
- Ước tính, NHNN đã bán ra khoảng 21 tỷ USD từ đầu năm 2022 từ nguồn dự trữ ngoại hối, tương đương 19% tổng dự trữ, đưa dự trữ hiện tại ở mức ước tính 89 tỷ USD và đã giảm tỷ lệ bao phủ nhập khẩu xuống còn khoảng 12 tuần, vẫn nằm trong ngưỡng an toàn.

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



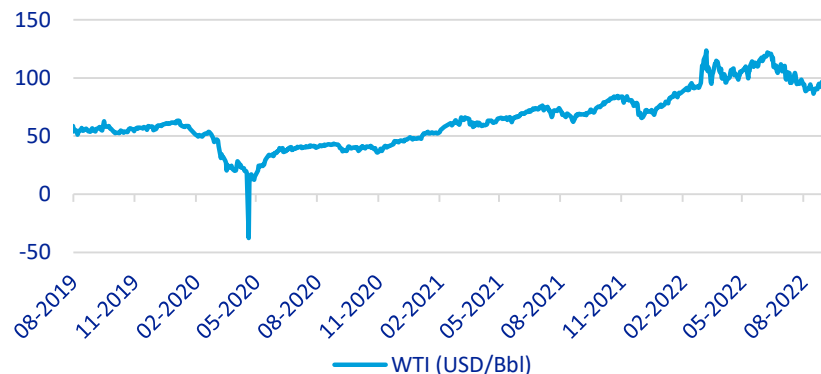
Nguồn: Bloomberg, ACBS. Ghi chú: Chênh lệch so với ngày 31/12/2019

Dự trữ ngoại hối của Việt Nam



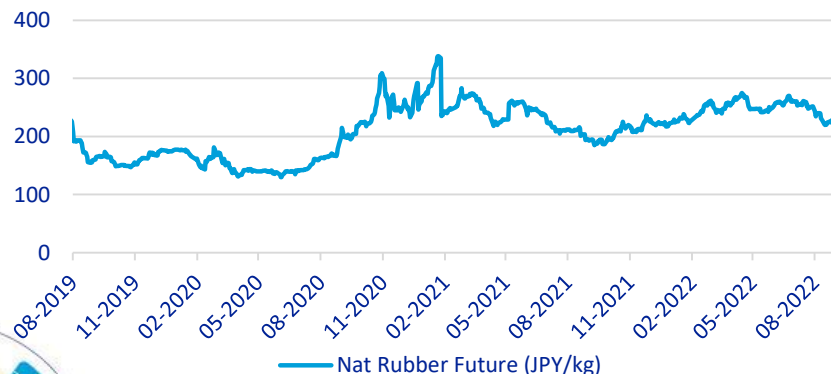
Nguồn: WB, ADB, ACBS

Dầu thô WTI



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Cao su tự nhiên

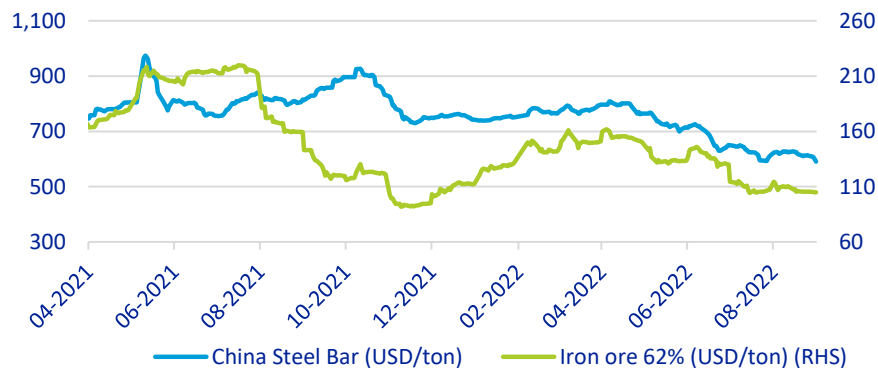


Nguồn: Bloomberg, ACBS

❖ Giá dầu WTI chốt tháng ở mức 89,6 USD/thùng, giảm 9,2% 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 Trung Quốc mờ mịt bởi chiến lược zero-COVID. Bất chấp các vấn đề dai dẳng về nguồn cung với các lệnh trừng phạt của Nga và không có kỳ vọng tăng nguồn cung từ các quốc gia OPEC, giá dầu khó phục hồi trong bối cảnh hàng loạt nhà máy trong ngành phân bón và thép đang đóng cửa. 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 vẫn có động lực tăng lên 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 đóng cửa tháng Tám ở mức 229 JPY, giảm 9,2% so với tháng trước trong bối cảnh lo ngại về nhu cầu giảm từ Trung Quốc, nơi có dữ liệu sản xuất và trong nước yếu cũng như các ca nhiễm COVID-19 mới gia tăng. Mới đây, thành phố Trùng Khánh, một trong những trung tâm sản xuất ô tô lớn nhất của Trung Quốc, đã ra lệnh cắt điện để tiết kiệm năng lượng trong khi nước này đang chứng kiến một đợt nắng nóng chưa từng có, khiến nhiều nhà máy phải đóng cửa. Bên cạnh đó, sự suy thoái của kinh tế toàn cầu sau khi các ngân hàng trung ương tăng lãi suất để kiềm chế lạm phát và tình trạng thiếu chip làm giảm nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm cao su như linh kiện ô tô. Chúng tôi cho rằng sự phục hồi của giá cao su trong thời gian tới sẽ gặp phải những yếu tố bất lợi từ phía cầu.

Giá thép thanh và quặng sắt



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Than luyện cốc



Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ Giá thép thanh vằn của Trung Quốc tiếp tục giảm 3,1% trong tháng Tám trong bối cảnh nhu cầu yếu từ Trung Quốc 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 nguồn cung vẫn còn hạn chế do cuộc xung đột Nga và Ukraine, chúng tôi cho rằng giá thép không thể quay trở lại xu hướng tăng trong tương lai gần do đại dịch COVID-19 tiếp tục bùng phát ở Trung Quốc (với dấu hiệu ca nhiễm mới gia tăng ở nhiều quốc gia trên toàn cầu) kết hợp với cuộc khủng hoảng bất động sản ở Trung Quốc.
- ❖ Giá quặng sắt giảm 2,3% trong tháng Tám do dữ liệu kinh tế yếu của 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 thêm gói kích thích tài chính, đặc biệt là về cơ sở hạ tầng để thúc đẩy nền kinh tế, 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 nước sẽ ngăn cản giá quặng sắt phục hồi.
- ❖ Giá than luyện cốc tại Trung Quốc giảm mạnh 10% trong tháng Tám trong bối cảnh nhu cầu từ Trung Quốc và Ấn Độ giảm theo mùa và nguồn cung than tăng vọt từ Nga chuyển dịch từ các thị trường truyền thống như Nhật Bản và EU với giá chiết khấu. Sự gián đoạn nguồn cung trong ngắn hạn vẫn là mối lo ngại 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 sự thiếu hụt của lực lượng lao động cao do COVID-19 và Indonesia tạm thời cấm xuất khẩu than đá.

Các chỉ số vĩ mô chính

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Chỉ số hàng tháng	09-2021	10-2021	11-2021	12-2021	01-2022	02-2022	03-2022	04-2022	05-2022	06-2022	07-2022	08-2022
Sản xuất công nghiệp (% y/y)	-7.6%	-1.8%	8.2%	8.7%	2.8%	9.2%	9.1%	11.1%	9.5%	9.1%	9.5%	15.6%
Khai khoáng	-13.0%	-8.2%	6.2%	-7.1%	-1.7%	2.2%	7.5%	7.9%	3.9%	5.1%	-2.8%	10.2%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	-6.5%	-0.8%	8.6%	10.9%	2.9%	9.7%	9.7%	11.7%	11.0%	9.9%	11.1%	16.2%
Sản xuất & phân phối điện	-11.7%	-4.8%	6.8%	9.1%	5.2%	11.9%	6.5%	8.6%	2.3%	5.5%	6.2%	14.8%
Cung cấp nước & xử lý chất thải	-1.9%	-0.5%	0.4%	0.8%	4.1%	4.3%	-4.6%	2.7%	9.4%	6.3%	12.1%	11.0%
PMI	40.2	52.1	52.2	52.5	53.7	54.3	51.7	51.7	54.7	54.0	51.2	52.7
Bán lẻ trong nước (% y/y)	-28.4%	-19.5%	-12.2%	1.1%	1.3%	3.1%	9.4%	12.1%	22.6%	27.3%	42.6%	50.2%
CPI (% m/m)	-0.6%	-0.2%	0.3%	-0.2%	0.2%	1.0%	0.7%	0.2%	0.4%	0.7%	0.4%	0.0%
CPI (% y/y)	2.1%	1.8%	2.1%	1.8%	1.9%	1.4%	2.4%	2.6%	2.9%	3.4%	3.1%	2.9%
Kim ngạch xuất khẩu (USDm)	27,026	28,870	31,870	34,592	30,845	23,417	34,712	33,317	30,918	32,843	30,607	33,380
Kim ngạch nhập khẩu (USDm)	26,666	26,130	30,610	31,623	29,449	25,381	32,663	32,468	32,616	32,233	30,533	30,960
Cán cân thương mại (USDm)	360	2,740	1,260	2,970	1,396	-1,964	2,049	849	-1,698	610	74	2,420
FDI giải ngân (USDm)	1,700	1,870	1,950	2,640	1,612	1,068	1,740	1,500	1,790	2,348	1,512	1,230
FDI đăng ký trừ vốn góp (USDm)	2,614	1,184	1,971	2,181	1,658	2,568	3,050	1,710	742	2,032	1,203	899

Các chỉ số vĩ mô chính (tt)

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%	9.4%
Bán lẻ trong nước	12.6%	10.6%	9.5%	10.2%	10.9%	11.7%	11.8%	2.6%	-3.8%	19.3%
Chỉ số giá tiêu dùng	6.6%	4.1%	0.6%	2.7%	3.5%	3.5%	2.8%	3.2%	1.9%	2.6%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	132.03	150.22	162.02	176.58	215.12	243.70	264.34	282.53	336.25	250.80
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	132.03	147.85	165.78	174.98	213.22	236.87	254.09	262.67	332.25	246.84
Cán cân thương mại (USDbn)	0.00	2.37	-3.76	1.60	1.90	6.83	10.25	19.86	4.00	3.96
FDI giải ngân (USDbn)	11.50	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10	20.38	19.98	19.74	12.80
FDI đăng ký (USDbn)	21.63	20.23	22.76	20.95	29.97	25.57	22.55	21.06	24.26	13.86

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	06-2022	07-2022	08-2022	06-2022	07-2022	08-2022
Indonesia	5.0%	5.0%	5.4%	4.4%	4.9%	4.7%	50.2	51.3	51.7
Malaysia	3.6%	5.0%	8.9%	3.4%	4.4%		50.4	50.6	50.3
Phillipines	7.7%	8.2%	7.4%	6.1%	6.4%		53.8	50.8	51.2
Singapore	6.1%	3.8%	4.4%	6.7%	7.0%				
Thái Lan	1.9%	2.3%	2.5%	7.7%	7.6%	7.9%	50.7	52.4	53.7
Việt Nam	5.2%	5.1%	7.7%	3.4%	3.1%	2.9%	54.0	51.2	52.7
Trung Quốc	4.0%	4.8%	0.4%	2.5%	2.7%		51.7	50.4	49.5
Hồng Kông	4.8%	-3.9%	-1.3%	1.8%	1.8%				
Đài Loan	4.7%	3.1%	3.1%	3.6%	3.4%		49.8	44.6	42.7
Nhật Bản	0.7%	0.2%		2.4%	2.6%		52.7	52.1	51.5
Nam Hàn	4.1%	3.0%	2.9%	6.0%	6.3%	5.7%	51.3	49.8	47.6
Ấn Độ	5.4%	4.1%	13.5%	7.0%	6.7%		53.9	56.4	56.2
Hoa Kỳ	6.9%	-1.4%	-0.9%	9.1%	8.5%		52.7	52.2	51.5

- ❖ Việt Nam đã lấy lại động lực tăng trưởng của những thập kỷ trước khi đã vươn lên sau giai đoạn hai năm chìm lắng mặc dù vẫn ghi nhận mức tăng trưởng GDP khả quan, khi các lệnh phong tỏa nhằm hạn chế sự lây lan của COVID-19 đã được dỡ bỏ. Nền kinh tế đã duy trì mức tăng trưởng đáng kể trong ba quý gần đây nhờ thành công của chiến lược mới “sống chung với COVID”. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng tăng trưởng kinh tế Việt Nam sẽ đạt mức tăng trưởng ấn tượng trong phần còn lại của năm 2022 nhờ nền tảng thấp của năm ngoái và sự mở rộng của các hoạt động công nghiệp khi sản xuất được chuyển dịch từ Trung Quốc do các lệnh phong tỏa kéo dài và trong dài hạn nhờ xu hướng Trung Quốc+1 tiếp tục tích cực. 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 đang trở nên đơn giản hơn. Chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng GDP trong khoảng 6,8% - 8,5% cho cả năm 2022 như chi tiết ở trang tiếp theo. Những khó khăn mà nền kinh tế phải đối mặt chủ yếu đến từ bên ngoài do lo ngại suy thoái đang gia tăng trên toàn cầu và các ngân hàng trung ương đang tiếp tục tăng mạnh lãi suất để kiềm chế lạm phát cao.
- ❖ Về dài hạn, chúng tôi tin tưởng rằng Việt Nam sẽ tiếp tục con đường phát triển bền vững dựa trên hiện đại hóa nền kinh tế với việc thoái vốn khỏi các Doanh nghiệp Nhà nước mở ra nhiều không gian hơn cho khu vực tư nhân, hội nhập kinh tế toàn cầu bằng hàng loạt các hiệp định thương mại và chính sách thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài giúp tạo động lực cho doanh nghiệp trong nước, kết hợp với đổi mới chính sách và thủ tục đầu tư để phù hợp với tình hình mới, tạo điều kiện tốt hơn cho cả doanh nghiệp nước ngoài và doanh nghiệp trong nước.

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	7.5% (08/2022)	5.3% (04/2022)
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	8.5% (08/2022)	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)	
ACBS	6.8% - 8.5% (07/2022)	5.8% - 7.2% (04/2022)

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

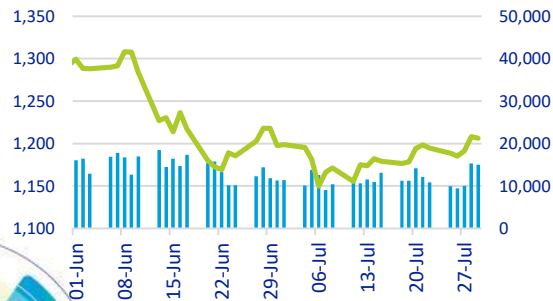
Giả định chính:

- 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%

Tổng quan thị trường chứng khoán trong tháng Tám

Thống kê thị trường	Tháng 8/2022		8M2022	
Mã Bloomberg	VNIndex		VNIndex	
Khoảng dao động (pts)	1,209-1,295		1,143-1,536	
Chỉ số cuối tháng (pts)	1,280.5		1,280.5	
Vốn hóa thị trường (VNDbn)	5,124,331		5,124,331	
Vốn hóa thị trường (USDbn)	223.0		223.0	
Giá trị giao dịch TB (VNDbn)	15,734		19,452	
Số mã tăng	281		106	
Số mã giảm	121		306	
Nước ngoài mua ròng (USDbn)	0.047		0.111	
Tỷ lệ tham gia NĐT nước ngoài	5.9%		7.6%	
Tăng trưởng (%)	1M	3M	6M	12M
VNIndex	6.1	-0.9	-14.1	-3.8
VN30	5.6	-2.3	-14.2	-8.9



Chỉ số VNIndex hồi phục tốt trong tháng Tám, trở thành một trong những chỉ số tăng trưởng trong tháng mạnh nhất khu vực, tăng 6,2% với thanh khoản được cải thiện (giá trị giao dịch trung bình ngày tăng 35% so với tháng trước). Sự phục hồi của thị trường khá rộng với hầu hết các ngành kết thúc tháng trong sắc xanh, dẫn đầu là ngành bán lẻ, chứng khoán và nguyên vật liệu. Thị trường Việt Nam đã trụ vững trước những bình luận điều hâu vào cuối tháng trong các cuộc họp của Fed Hoa Kỳ vào ngày 26/8, trong đó phát biểu của Jerome Powell sau cuộc họp hứa hẹn chính sách “khắc nghiệt” để kiềm chế lạm phát, trong khi hy vọng về một Fed ôn hòa hơn góp phần vào đợt tăng giá trên thị trường chứng khoán toàn cầu đã bị bóp nghẹt. Về cơ bản, thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp tục hấp dẫn với ước tính tăng trưởng thu nhập năm 2022 đạt 19%, đem đến mức P/E kỳ vọng cho cuối năm 2022 là 12,4 lần, thấp nhất trong khu vực. Đóng góp thêm vào tâm lý tích cực trên thị trường là việc áp dụng thời gian thanh toán T+1.5 từ ngày 29/8 thay vì T+2 như trước đó. Chúng tôi đánh giá cao động thái rút ngắn thời gian thanh toán trên thị trường, mặc dù chúng tôi không kỳ vọng sự thay đổi này sẽ giúp thanh khoản tăng đáng kể. Các nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng 47 triệu đô la Mỹ, nâng mức mua ròng tích lũy trong năm lên 111 triệu đô la Mỹ.

VCB (+12,4%), cổ phiếu vốn hóa lớn nhất, dẫn đầu VNIndex trong tháng Tám nhờ triển vọng nói room tín dụng trong thời gian còn lại của năm. Ngành Công nghiệp tiện ích được chú ý khi nhà sản xuất điện lớn nhất Nhật Bản (JERA) thông báo mua lại 35,1% cổ phần của công ty năng lượng tái tạo Công ty cổ phần Điện Gia Lai (HOSE: GEG). Trong lĩnh vực dược phẩm, SK Investment Vina III Pte. Công ty TNHH do tập đoàn lớn thứ 3 của Hàn Quốc SK Group quản lý tiếp tục mở rộng đầu tư tại Việt Nam bằng việc đề nghị mua 1,1% cổ phần của Imexpharm (HOSE: IMP) để nâng tỷ lệ sở hữu lên 55%. Trước đây, tập đoàn này cũng đã đầu tư 9,4% cổ phần vào Masan Group, 340 triệu USD vào Crown X (công ty con của Masan), 6% cổ phần vào Vingroup và 14,5% cổ phần vào Maroon Bells, công ty mẹ của chuỗi cửa hàng dược phẩm lớn nhất Pharmacy. MWG (+21%), một trong những mã đóng góp nhiều nhất vào mức tăng của VNIndex trong tháng Tám, được cho là đang có kế hoạch chuyển nhượng 20% cổ phần của Bách Hóa Xanh vào đầu năm 2023, sau khi tái cơ cấu chuỗi cửa hàng tạp hóa này bằng cách đóng cửa hơn 300 cửa hàng hoạt động kém hiệu quả vào tháng Bảy.

Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất trong tháng		
5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Phần cứng & thiết bị công nghệ	42.4%	22.4%
Bán lẻ	34.8%	20.5%
Dịch vụ tài chính đa dạng	42.3%	12.9%
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	275.2%	12.0%
Nguyên vật liệu	53.0%	10.3%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	5.4%	-7.1%
Dịch vụ viễn thông	55.3%	-5.3%
Dược phẩm, CN sinh học & KH đời sống	0.8%	-1.6%
Hàng gia dụng	-62.8%	-1.4%
Truyền thông & giải trí	6.5%	-0.4%

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	275.2%	26.5%
Dịch vụ tiện ích	9.6%	13.5%
Phần mềm	2.7%	13.3%
Bán lẻ	34.8%	11.2%
Ô tô & phụ tùng	70.8%	8.7%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Dịch vụ tài chính đa dạng	42.3%	-37.9%
Dịch vụ viễn thông	55.3%	-24.0%
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	5.4%	-19.3%
Nguyên vật liệu	53.0%	-19.0%
Năng lượng	154.1%	-17.7%

- ❖ Hầu hết các ngành đều có kết quả hoạt động tốt trong tháng Tám với 17/23 ngành tăng giá và 22/23 ngành có thanh khoản cao hơn so với tháng trước.
- ❖ Phần cứng & Thiết bị Công nghệ với DGW (+22%) nhờ kỳ vọng tăng trưởng doanh thu trong mùa mua sắm tựu trường. Nhóm dịch vụ tài chính (chủ yếu là các công ty chứng khoán) hoạt động tốt nhờ thị trường phục hồi. Nhóm nguyên vật liệu phân bón (DPM +22%, DCM +28%, DGC +11%) có thể được hưởng lợi từ việc nhiều nhà máy sản xuất phân bón trên thế giới ngừng hoạt động do khủng hoảng năng lượng và cổ phiếu thép (HPG +7%, HSG +23%, NKG +19%) cũng tăng trong bối cảnh nhiều nhà máy thép ở EU và Trung Quốc giảm sản xuất hoặc đóng cửa, do đó làm giảm nguồn cung toàn cầu.
- ❖ Ở chiều ngược lại, các ngành bị tăng giá âm phần lớn có vốn hóa thấp và bị ảnh hưởng bởi số ít cổ phiếu giảm giá, nhưng thanh khoản đã được cải thiện.

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	1,622.9	31.7%	6.8%	-8.0%	11.44	2.05	1.89%	20.35%	21.6%	1,514.3	7,320.9
2	Bất động sản	49	1,064.0	21.0%	4.8%	-16.2%	33.89	2.89	4.46%	11.79%	43.1%	-348.7	-4,309.3
3	F&B	32	569.6	11.3%	5.8%	-0.2%	19.59	4.49	12.14%	25.97%	21.6%	577.5	-2,502.2
4	Nguyên vật liệu	62	405.9	8.0%	10.3%	-19.0%	12.25	1.86	17.15%	27.44%	53.0%	-308.1	-3,263.8
5	Dịch vụ tiện ích	28	357.7	7.1%	6.7%	13.5%	16.89	2.98	12.33%	20.58%	9.6%	34.1	26.1
6	Tư liệu sản xuất	76	253.0	5.0%	6.6%	-13.4%	28.43	2.18	5.43%	15.58%	29.2%	-145.8	2,369.5
7	Vận tải	28	186.8	3.6%	0.9%	-8.5%	328.75	2.98	1.99%	10.97%	58.7%	-208.7	295.6
8	Dịch vụ tài chính đa dạng	17	136.4	2.5%	12.9%	-37.9%	10.13	2.05	7.02%	18.55%	42.3%	616.3	-1,180.4
9	Bán lẻ	9	126.7	2.5%	20.5%	11.2%	20.89	4.75	8.44%	24.91%	34.8%	3.5	1,346.1
10	Phần mềm	3	102.2	2.0%	4.6%	13.3%	19.42	4.70	9.18%	26.02%	2.7%	1.0	460.1
11	Năng lượng	8	75.7	1.5%	8.7%	-17.7%	50.95	1.97	1.58%	4.47%	154.1%	534.7	378.4
12	Bảo hiểm	5	57.3	1.1%	2.2%	4.2%	21.79	1.92	1.81%	9.66%	19.4%	-93.0	157.2
13	Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	17	50.6	1.0%	0.1%	2.4%	17.00	3.09	10.98%	18.96%	32.8%	-78.1	354.2
14	Dược phẩm, CN sinh học & đời sống	10	29.1	0.6%	-1.6%	-11.5%	15.60	2.56	13.85%	18.07%	0.8%	7.5	113.7
15	Phần cứng & thiết bị công nghệ	1	11.7	0.2%	22.4%	5.1%	15.92	5.68	16.29%	45.15%	42.4%	37.0	-7.8
16	Ô tô & phụ tùng	6	9.4	0.2%	2.5%	8.7%	20.29	2.05	7.25%	14.37%	70.8%	-10.9	63.4
17	Chưa phân loại	13	8.2	0.2%	17.9%	-36.4%	13.01	1.28	3.07%	8.49%	77.9%	0.5	3.6
18	Dịch vụ tiêu dùng	8	7.7	0.2%	-0.1%	-1.4%	108.33	3.72	-0.13%	1.20%	31.7%	9.2	7.2
19	Thương mại & DV chuyên nghiệp	5	6.4	0.1%	12.0%	26.5%	12.22	2.01	13.99%	18.56%	275.2%	-348.7	-373.7
20	Thiết bị & DV chăm sóc sức khỏe	3	3.0	0.1%	-7.1%	-19.3%	17.14	2.09	6.91%	12.29%	5.4%	1.1	321.6
21	Dịch vụ viễn thông	1	2.0	0.0%	-5.3%	-24.0%	11.40	2.06	3.86%	19.82%	55.3%	0.0	-0.7
22	Truyền thông & giải trí	2	1.5	0.0%	-0.4%	-17.0%	12.28	2.06	13.65%	21.90%	6.5%	3.0	-67.1
23	Hàng gia dụng	1	1.4	0.0%	-1.4%	-5.7%	7.60	1.92	17.02%	27.84%	-62.8%	-0.5	-9.8
	VNIndex	419	5,124.3	100.0%	6.1%	-14.5%	13.74	2.11	2.51%	15.43%	35.3%	1,105.9	2,634.1
	VN30 Index	30	3,537.2	69.0%	5.6%	0.0%	11.26	2.13	2.82%	19.19%	26.1%	2,993.5	-8,317.3

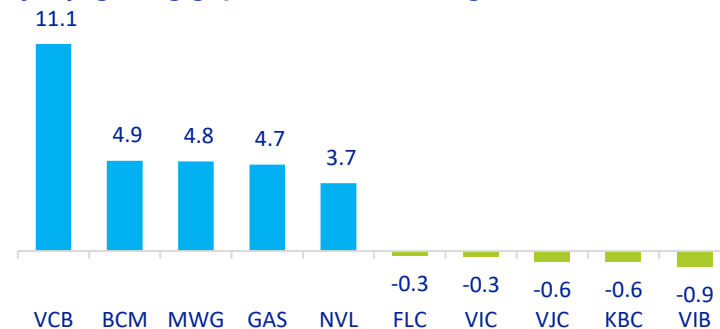
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Danh sách 20 mã có vốn hóa thị trường lớn nhất (đến ngày 31/08/2022)

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	397.5	12.4%	6.6%	15.9	3.2	6.5%
2	VHM	Vinhomes	265.6	1.8%	-23.4%	9.4	2.2	26.8%
3	VIC	VinGroup	242.9	-0.5%	-33.0%		2.3	36.0%
4	GAS	PV Gas	224.1	8.9%	25.0%	17.4	3.8	46.0%
5	BID	BIDV	202.3	7.2%	7.8%	15.6	2.2	13.1%
6	MSN	Tập đoàn Masan	163.0	7.9%	-19.1%	16.0	5.6	20.1%
7	NVL	Đầu tư Địa ốc No Va	159.7	9.9%	-10.0%	49.5	4.3	43.2%
8	VNM	VINAMILK	157.8	3.7%	-8.1%	16.7	4.6	45.1%
9	VPB	VPBank	142.3	10.8%	-11.2%	8.4	1.6	0.0%
10	TCB	Techcombank	136.8	2.8%	-22.1%	6.8	1.3	0.0%
11	CTG	VietinBank	135.8	3.9%	-16.7%	9.2	1.3	3.2%
12	HPG	Hòa Phát	133.7	7.0%	-34.5%	4.5	1.3	28.5%
13	SAB	SABECO	120.5	4.4%	27.2%	26.2	5.2	37.2%
14	MWG	Thế giới di động	108.3	21.3%	9.6%	21.8	4.8	0.0%
15	MBB	MBBank	107.7	11.1%	-1.4%	6.9	1.6	0.0%
16	GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	105.4	10.3%	-28.7%	22.2	2.1	12.5%
17	BCM	Becamex IDC	95.2	25.2%	43.8%	56.8	5.5	46.2%
18	FPT	FPT Corp	95.0	4.9%	14.1%	19.2	4.9	0.0%
19	ACB	Ngân hàng Á Châu	83.3	0.2%	-10.7%	7.1	1.6	0.0%
20	VJC	Vietjet Air	65.9	-3.3%	-5.2%	166.5	3.8	13.4%

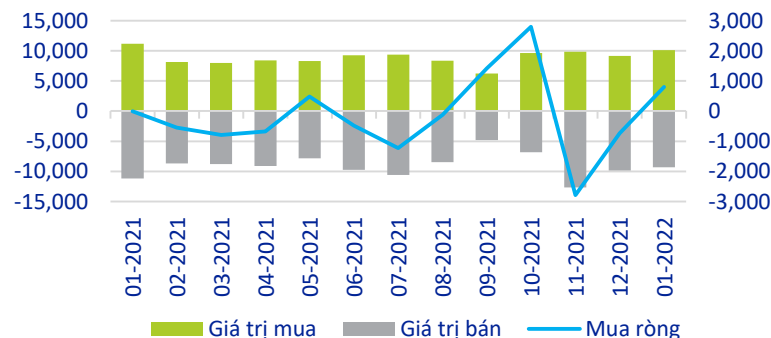
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

Tỷ trọng đóng góp vào VNIndex trong 08/2022



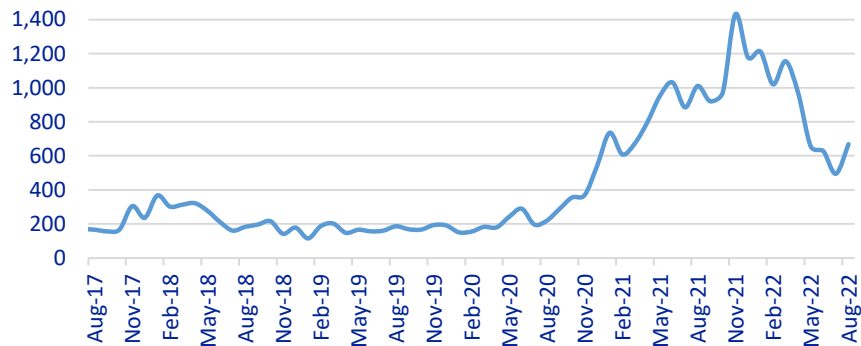
Ghi chú: Điểm tác động (pts)

Giao dịch tự doanh của các CTCK (VNDbn)



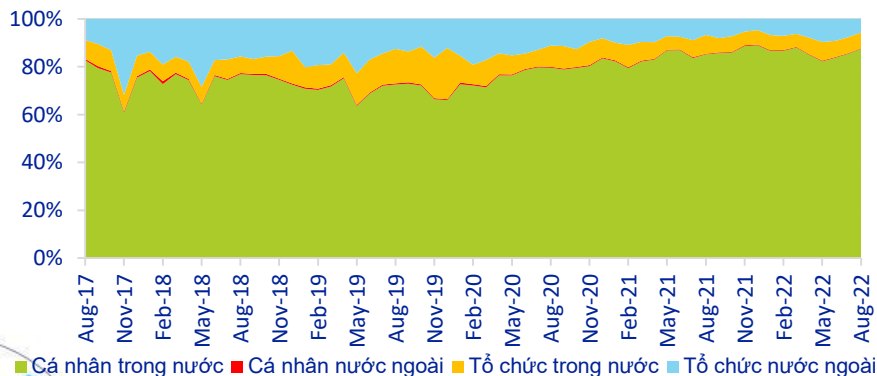
Nguồn: FiinPro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày (Triệu USD)



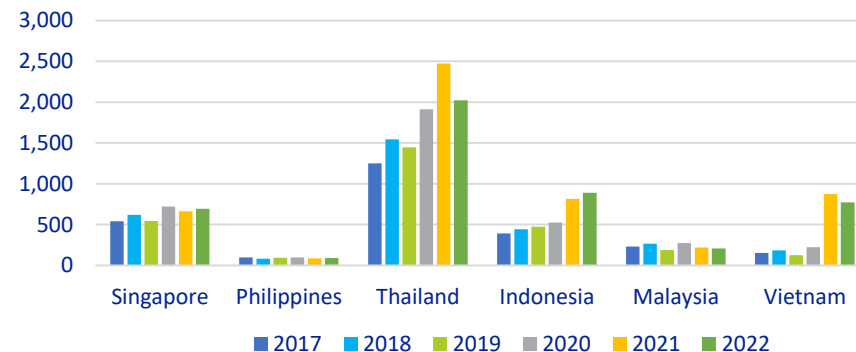
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

Giá trị giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



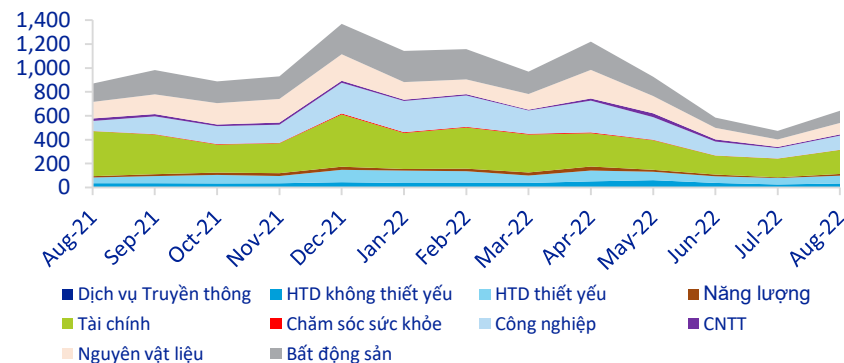
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

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



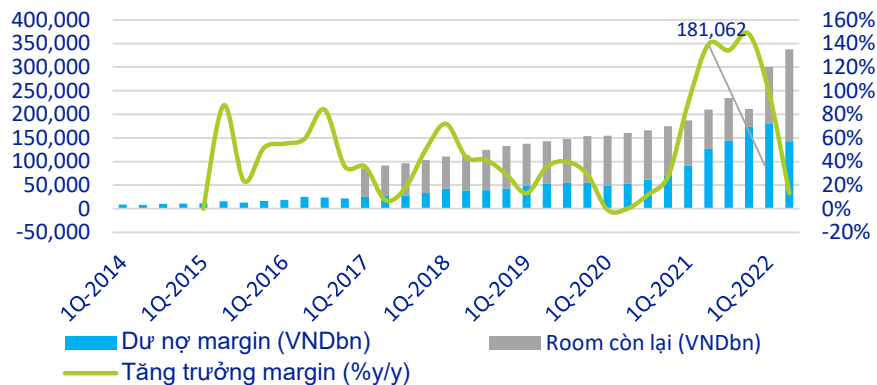
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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



Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

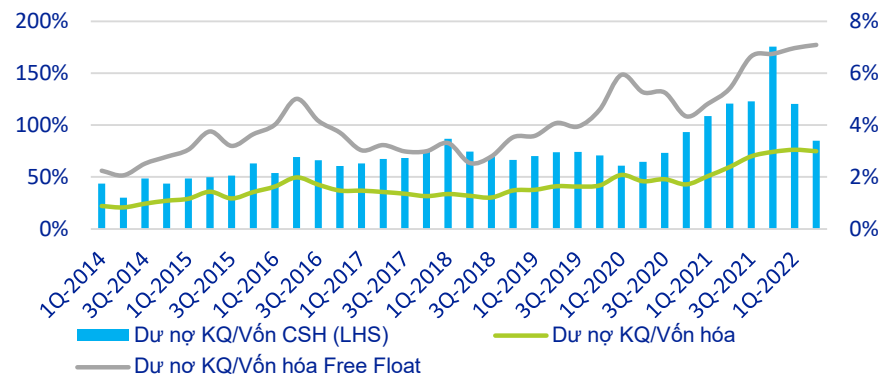
Dư nợ ký quỹ



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

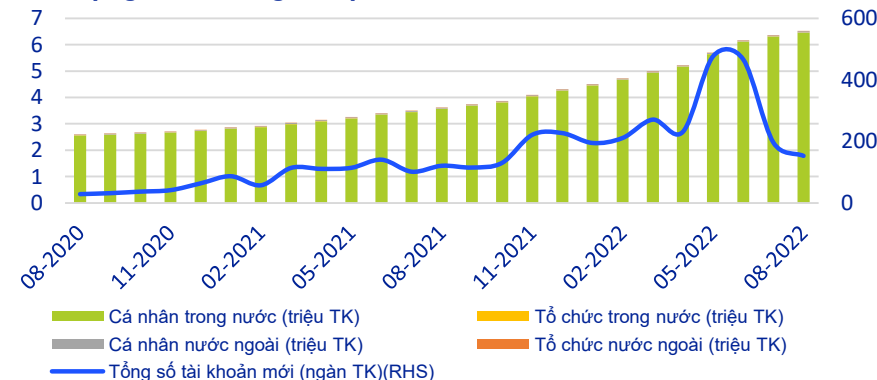
- Gần đây, với sự điều chỉnh của thị trường, tổng dư nợ ký quỹ trên toàn thị trường đã giảm xuống mức kỷ lục. Dư nợ cho vay ký quỹ toàn thị trường đến cuối quý II/2022 ước tính đạt 143 nghìn tỷ đồng, giảm 21% so với cuối quý I, dư nợ cho vay ký quỹ so với vốn hóa thị trường freefloat khoảng 7,1%.
- Tài khoản giao dịch mới được mở trong tháng Tám đạt 152.873 chủ yếu do các nhà đầu tư cá nhân trong nước. Tỷ trọng mở mới giảm mạnh 22% so với tháng trước nhưng cao hơn 27% so với cùng kỳ năm 2021. Tính chung, có 6,5 triệu tài khoản tính đến ngày 31/8/2022, trong đó, 34% đã được mở chỉ trong năm nay.

Đòn bẩy ký quỹ



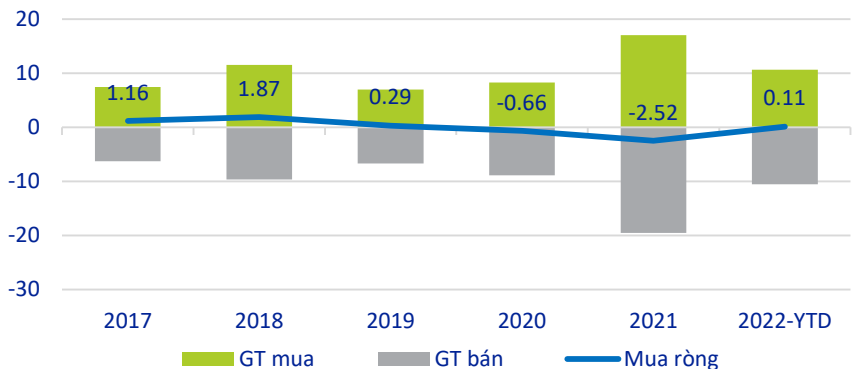
Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

Số lượng tài khoản giao dịch



Nguồn: GSO, ACBS

Giao dịch NĐT nước ngoài - VNIndex (Tỷ USD)



Nguồn: FiinPro, ACBS

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



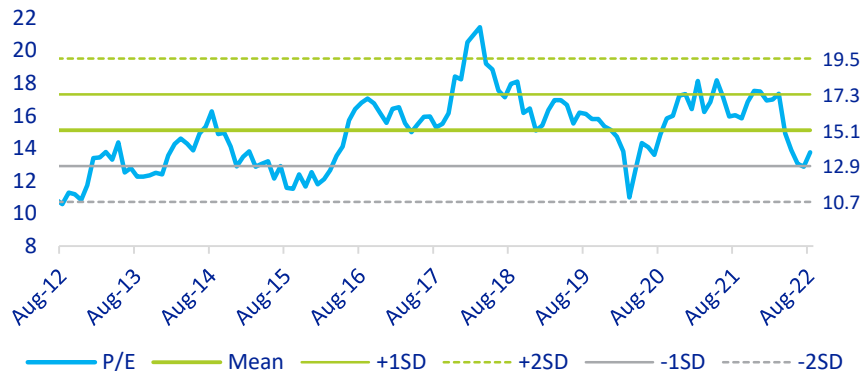
Nguồn: FiinPro, ACBS

- ❖ Các nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng 47 triệu đô la Mỹ, nâng mức mua ròng tích lũy từ đầu năm lên 111 triệu đô la Mỹ. Trong đó, khối ngoại bán ròng các quỹ ETF nội với lượng bán ròng xấp xỉ là 29 triệu đô la Mỹ trong tháng Tám. Các ngân hàng (được mua vào nhiều nhất là HDB, STB, CTG), Bất động sản (NLG, NVL, VRE), Dịch vụ tài chính (SSI, FTS, VND) và Năng lượng (PVD) được mua ròng nhiều nhất trong tháng Tám.
- ❖ Dòng vốn nước ngoài đang chuyển sang đổ vào các thị trường ASEAN như Indonesia, Malaysia, Thái Lan và Việt Nam nhờ triển vọng kinh tế khả quan, trong khi các khu vực khác trên toàn cầu đang đối mặt với khủng hoảng năng lượng và rủi ro suy thoái sau khi các ngân hàng trung ương tăng lãi suất.

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	0.05	0.11	223.0	0.05%
Indonesia	0.51	4.63	628.5	0.74%
Malaysia	0.47	1.95	225.0	0.87%
Philippines	-0.15	-1.01	164.2	-0.61%
Thái Lan	1.60	5.17	538.0	0.96%
Đài Loan	-4.12	-38.82	1,545.9	-2.51%

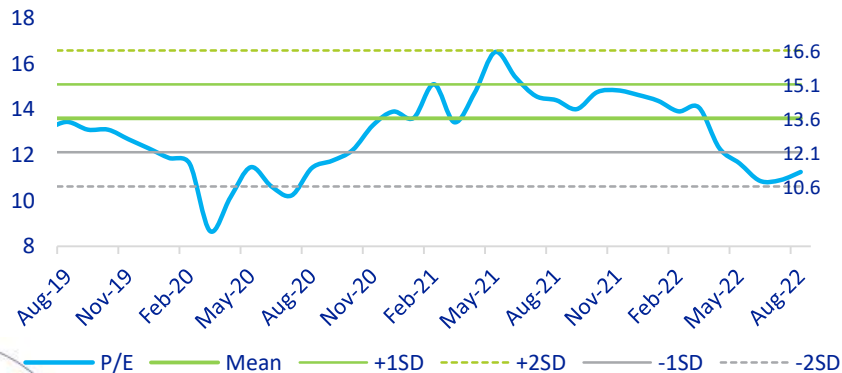
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VNIndex trong 10 năm



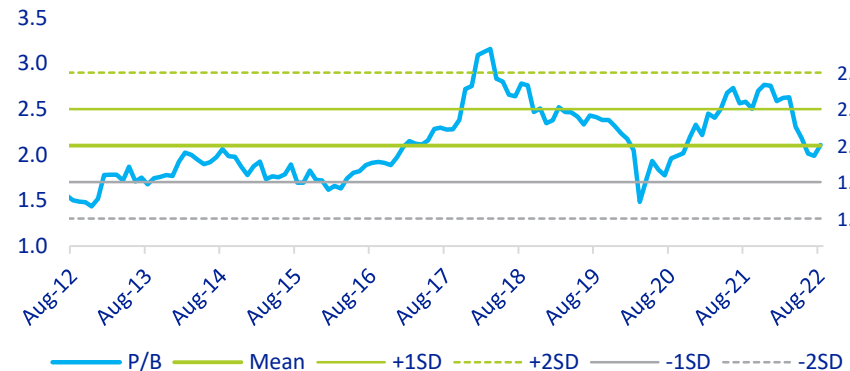
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VN30 trong 3 năm



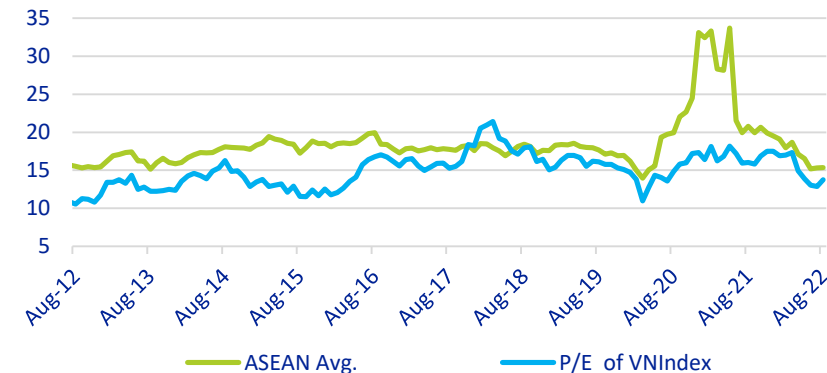
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/B của VNIndex trong 10 năm



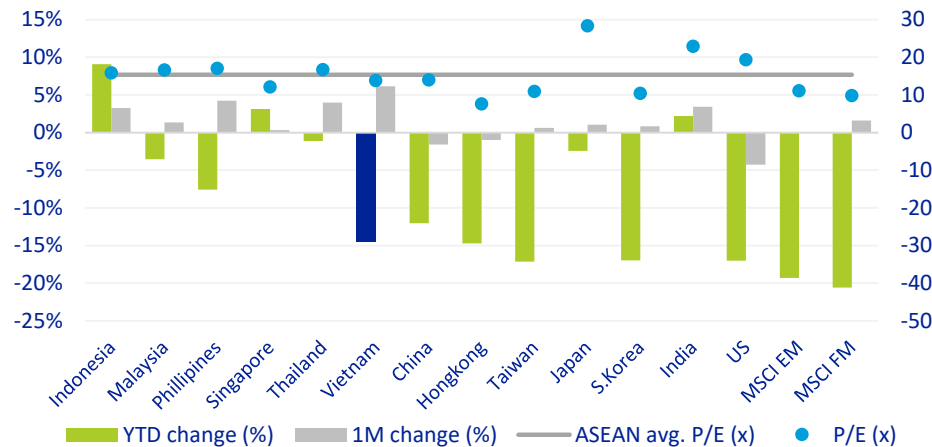
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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

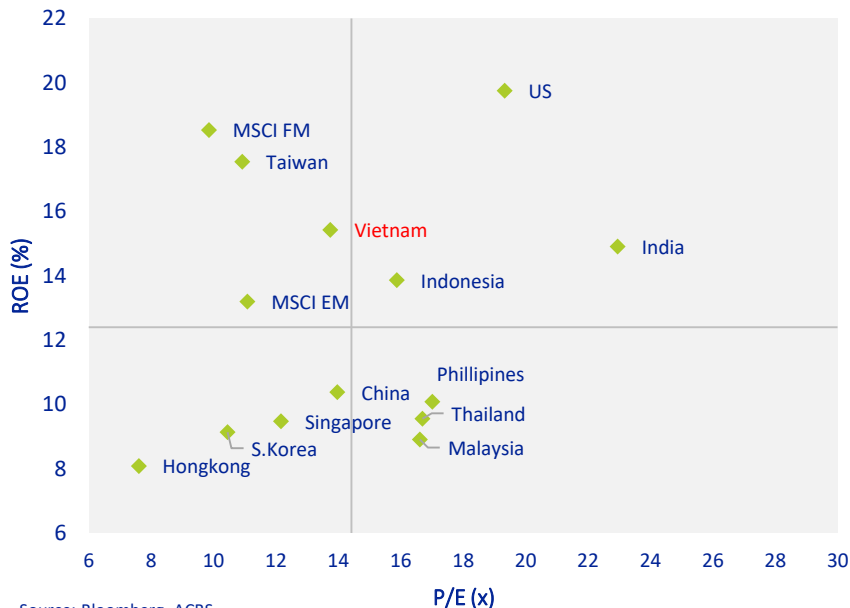
Quốc gia	08/2022 P/E (x)	'22E EPS growth (%)	'22F P/E (x)	'23E EPS growth (%)	'23F P/E (x)
Việt Nam (*)	13.7	19.0%	12.4	13.0%	11.0
Trung bình	15.3	18.4%	14.5	11.4%	13.1
Indonesia	15.9	46.8%	16.0	5.3%	15.1
Malaysia	16.6	-1.5%	14.7	11.5%	13.2
Phillipines	17.0	24.1%	15.6	18.6%	13.2
Singapore	12.2	12.8%	12.4	14.2%	10.9
Thái Lan	16.7	9.3%	15.8	5.6%	14.9

Nguồn: Bloomberg, *ACBS

- Hầu hết các thị trường châu Á đều tăng trong tháng Tám nhờ triển vọng kinh tế tương đối tốt với dữ liệu kinh tế vĩ mô mạnh mẽ, trong khi chứng khoán Trung Quốc giảm trong bối cảnh các ca nhiễm COVID-19 mới tăng mạnh và các đợt phong tỏa mới ở nhiều thành phố kết hợp với GDP giảm, sản xuất gián đoạn và thời tiết bất lợi do nắng nóng khắc nghiệt trong những tháng qua. Chứng khoán Mỹ trải qua một tháng khó khăn khi các nhà đầu tư chú ý đến bài phát biểu của chủ tịch Fed trong Hội nghị chuyên đề kinh tế Jackson Hole vào cuối tháng Tám, cho biết sẵn sàng tăng lãi suất thêm nữa cho đến khi nền kinh tế được kiểm soát mặc dù có một số khó khăn đối với các hộ gia đình và doanh nghiệp.
- P/E trailing của VNIndex chỉ ở mức 13,7 lần tính đến cuối tháng Tám, đem lại mức giá hấp dẫn cho các nhà đầu tư nắm giữ tiền mặt có thể tích lũy cổ phiếu với 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 12,4 dựa trên mức tăng trưởng thu nhập ước tính cho năm 2022 của chúng tôi là 19%.

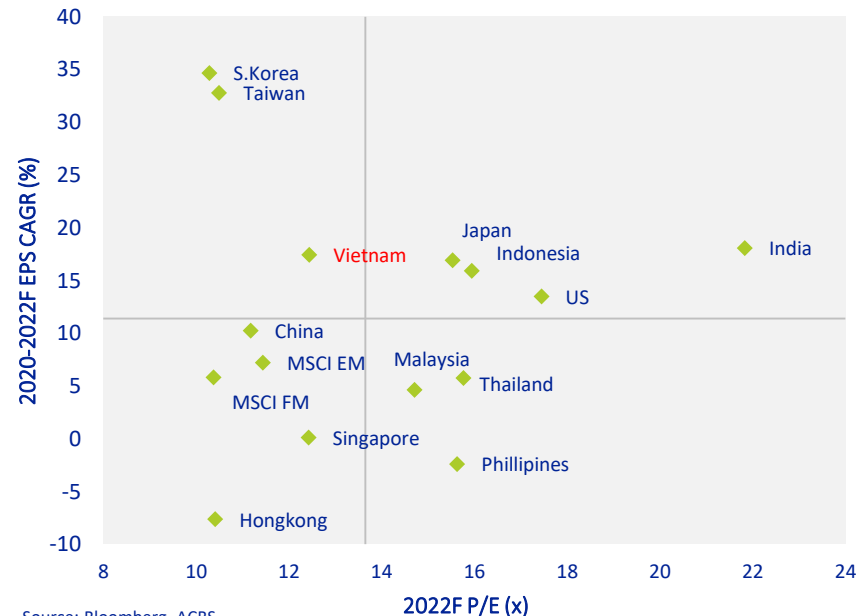
Định giá VNIndex so với các chỉ số trên thế giới

Định giá thị trường hiện tại



Source: Bloomberg, ACBS

Định giá thị trường kỳ vọng



Source: Bloomberg, ACBS

- ❖ ROE hiện tại của VNIndex khoảng 15,4%, nằm trong số các thị trường có tỷ suất sinh lợi cao nhất. Với mức tăng EPS dự kiến của chúng tôi là 19% cho năm 2022, tỷ suất sinh lợi kép dự kiến cho giai đoạn 2020-2022 của VNIndex sẽ đạt khoảng 17,4%, 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 12,4, thị trường Việt Nam hiện tương đối hấp dẫn để đầu tư trong dài hạn so với các thị trường ngang hàng.

- ❖ Trong thời gian tới, chúng tôi vẫn tin tưởng rằng sự phục hồi của chỉ số VNIndex sẽ tiếp tục nhờ lợi nhuận sáu tháng đầu năm tăng mạnh, kỳ vọng vào tăng trưởng GDP cao cho phần còn lại của năm 2022, doanh thu bán lẻ tăng trưởng mạnh, tâm lý thị trường được cải thiện sau khi có dấu hiệu lạm phát đạt hoặc gần đạt đỉnh sau khi các ngân hàng trung ương thắt chặt tiền tệ và CPI trong nước thấp sau khi giá xăng dầu giảm và việc nới room tín dụng cho các ngân hàng vừa được công bố. Hiện tại, VNIndex đang giao dịch ở mức định giá hấp dẫn cho cả nhà đầu tư dài hạn và ngắn hạn với mức tăng trưởng thu nhập ước tính ở mức 19% cho năm 2022, 13% cho năm 2023, cao hơn mức trung bình của thị trường ASEAN và P/E dự phóng là 12,4 lần cho năm 2022 và 11,0 lần cho năm 2023, thấp hơn mức trung bình của các thị trường ASEAN trong năm 2022 và 2023.
- ❖ Về triển vọng dài hạn, chúng tôi tin rằng các thị trường niêm yết của Việt Nam có vị thế tốt để tiếp tục phát triển cùng với nền kinh tế nói chung. Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận cao đến từ nền tảng kinh tế vĩ mô với triển vọng lạc quan trong dài hạn và sức khỏe tài chính của các công ty niêm yết; làn sóng các hành động chống tham nhũng trên thị trường gần đây, mặc dù đem đến một số khó khăn trong ngắn hạn, sẽ có lợi cho sự phát triển bền vững lâu dài của thị trường. Sự gia tăng của tầng lớp trung lưu và tăng thu nhập khả dụng sẽ hỗ trợ tiêu dùng trong nước tiếp tục tăng trưởng, xu hướng chuyển dịch sản xuất sang Việt Nam trong dài hạn và sự hội nhập ngày càng sâu rộng của đất nước vào nền kinh tế toàn cầu với 15 hiệp định thương mại song phương và đa phương tạo tiền đề cho Việt Nam sẽ tiếp tục thịnh vượng trong nhiều năm tới. Việt Nam cũng cam kết sẽ phát triển thị trường vốn và chúng tôi tin rằng vấn đề chỉ là thời gian cho đến khi thị trường chứng khoán Việt Nam được MSCI nâng cấp thành thị trường mới nổi, điều này sẽ mở ra cánh cửa cho một lượng lớn vốn nước ngoài đổ vào thị trường.
- ❖ Hiện tại, rủi ro lớn nhất mà nền kinh tế Việt Nam phải đối mặt chủ yếu đến từ bên ngoài, với lạm phát toàn cầu tiếp tục ở mức cao và quyết định tăng lãi suất của Fed và các ngân hàng trung ương khác tác động đến thị trường chứng khoán trên toàn thế giới trong ngắn hạn do các nhà đầu tư lo ngại tác động tiêu cực đến kinh doanh và tiêu dùng. Lãi suất Mỹ tăng thường khiến vốn nước ngoài rời khỏi các thị trường mới nổi do lợi suất tăng ở các thị trường phát triển, tuy nhiên cho đến nay chúng tôi chưa thấy có sự rút vốn mạnh ra khỏi thị trường khu vực hoặc Việt Nam. Trong nước, áp lực lên VND đã và đang tạo ra một số thông tin đáng chú ý; vào ngày 7/9, NHNN đã tăng tỷ giá giao ngay tham chiếu 300 đồng lên 23.700 đồng do tiền đồng chịu áp lực từ các bất lợi bên ngoài (xem chi tiết thêm tại [Flash Note 7/9/2022](#)). Nhìn chung, chúng tôi đã điều chỉnh kỳ vọng rằng VND có thể mất giá cao tới 2,5-3,0% (báo cáo cuối cùng là 2-2,5%) cho năm tài chính 2022, vào khoảng 23.700 - 23.750 VND/USD và gây bất lợi hơn cho các nhà nhập khẩu và các công ty có dư nợ bằng USD lớn.

Chúng tôi điều chỉnh kỳ vọng của mình cho phần ba còn lại của năm khi thấy rõ rằng thị trường đang trong giai đoạn suy giảm tâm lý khi đối mặt với các sự kiện bên trong và bên ngoài. Mặc dù có vẻ như số liệu lạm phát đã đạt đỉnh ở nhiều thị trường nhờ giá một số mặt hàng chủ chốt đang giảm, nhưng lo ngại về lạm phát và hành động mạnh mẽ của các ngân hàng trung ương dự kiến sẽ tiếp tục cho đến ít nhất là cuối năm, gây áp lực lên tâm lý trong ngắn hạn. Chúng tôi cho rằng thị trường sẽ bình thường hóa vào năm 2023 khi chúng tôi có thể kỳ vọng định giá thị trường sẽ trở lại mức lịch sử, chúng tôi cho rằng trong thời gian còn lại của năm thị trường sẽ tiếp tục giao dịch quanh mức định giá như giai đoạn kể từ khi thị trường chuyển sang tâm lý bị quan từ tháng Tư.

- ❖ Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi duy trì triển vọng thu nhập đạt 19% vào cuối năm 2022 được dẫn dắt bởi lĩnh vực ngân hàng, vận tải, bất động sản và tiện ích. Mặc dù chúng tôi giả định rằng thị trường sẽ khởi sắc trong ba tháng cuối năm trên cơ sở thu nhập doanh nghiệp ổn định và môi trường vĩ mô có thể duy trì quỹ đạo hiện tại trong bối cảnh thế giới gặp nhiều khó khăn, chúng tôi cho rằng việc đạt được mức định giá trung bình của ba năm gần đây, tức là 15.5 lần, sẽ là một thách thức, khả năng VNIndex sẽ giao dịch trong phạm vi kể từ Quý II khi ảnh hưởng của cuộc chiến ở Ukraine bắt đầu được cảm nhận và các hành động chống tham nhũng trong nước đã ảnh hưởng đến độ tin cậy của nhà đầu tư. Do đó chỉ số sẽ giao dịch tại mức khoảng 13.7 lần thu nhập (thấp hơn khoảng 1SD so với mức trung bình ba năm), tương đương với chỉ số khoảng 1.400 điểm vào cuối năm.
- ❖ Kịch bản lạc quan dựa trên việc nới lại các chuyến bay quốc tế trên thế giới kết hợp với hiệu ứng tích cực từ gói tài chính tiền tệ của Việt Nam giúp cho thu nhập doanh nghiệp vượt kỳ vọng của chúng tôi và tâm lý nhà đầu tư lạc quan hơn vào cuối năm khi các vấn đề thế giới và trong nước được giải quyết hoặc có dấu hiệu đáng kể cho thấy điều tồi tệ nhất đã qua. 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 quay trở lại mức 15 lần, đưa chỉ số đạt mức 1.500-1.600 điểm.
- ❖ Cuối cùng, trong kịch bản bi quan, chúng tôi thấy sự bất ổn và sợ hãi tiếp tục bao trùm các thị trường toàn cầu với lo ngại ngày càng tăng về lạm phát, cách các ngân hàng trung ương sẽ phản ứng nhanh và mạnh bằng cách tăng lãi suất và kinh tế giảm tốc ở Trung Quốc làm gia tăng căng thẳng của chuỗi cung ứng toàn cầu, hoặc các biến thể mới của COVID-19 đe dọa các hoạt động kinh tế. Khi đó thu nhập giảm so với kỳ vọng của chúng tôi và định giá thị trường giảm do sự thờ ơ của các 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 tăng điểm vào cuối năm và kết thúc ở mức khoảng 12,5 lần thu nhập để đưa chỉ số đến quanh mức 1.200 điểm.

Các kịch bản cho năm 2022

Kịch bản	VNIndex (points)	Growth vs. Aug 31 th	F.PE (x)
Bi quan	1,216	-5.0%	13.2
Trung tính	1,411	10.2%	12.4
Lạc quan	1,589	24.1%	12.1

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

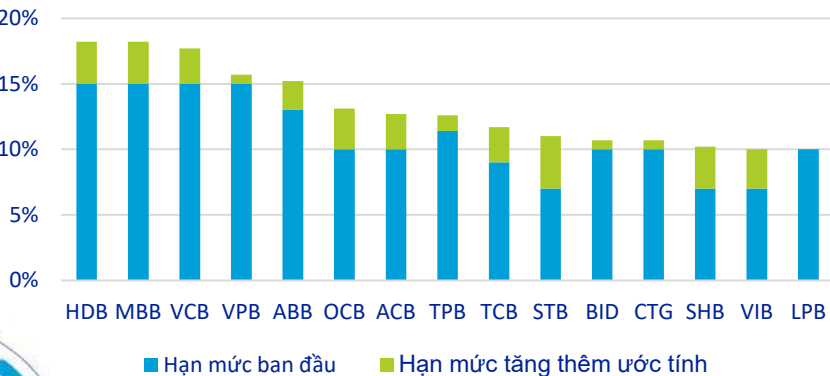
	Tăng trưởng thu nhập						
		5%	10%	15%	20%	25%	30%
Bội số thu nhập	12.0	1,090	1,142	1,193	1,245	1,297	1,349
	12.5	1,135	1,189	1,243	1,297	1,351	1,405
	13.0	1,180	1,237	1,293	1,349	1,405	1,462
	13.5	1,226	1,284	1,343	1,401	1,459	1,518
	14.0	1,271	1,332	1,392	1,453	1,513	1,574
	14.5	1,317	1,379	1,442	1,505	1,567	1,630
	15.0	1,362	1,427	1,492	1,557	1,622	1,686
	15.5	1,407	1,474	1,542	1,609	1,676	1,743

Tăng hạn mức tín dụng cho những tháng cuối năm 2022

Trong khi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) duy trì mục tiêu tăng trưởng tín dụng ở mức 14% cho năm 2022, tăng trưởng tín dụng đã đạt 9,9% tính tới cuối tháng Tám, tăng nhẹ so với mức 9,3% vào đầu tháng Sáu do nhiều ngân hàng thương mại đã sử dụng hết hạn mức tín dụng được giao.

Với áp lực gia tăng hạn mức tín dụng, áp lực lạm phát giảm bớt, hệ thống ngân hàng đang trong tình trạng lành mạnh và mùa cao điểm đang đến gần, NHNN đã tăng hạn mức tín dụng toàn ngành ngân hàng với mức ước tính khoảng 2%, tương đương 200.000 tỷ đồng. Trong khi hạn mức riêng lẻ chưa được công bố, đa số các mức tăng được ước tính là từ 0,7% đến 4% đối với các ngân hàng có số liệu hoạt động lành mạnh. Để đạt được mục tiêu tăng trưởng tín dụng 14% hàng năm, chúng tôi kỳ vọng rằng sẽ cần một đợt điều chỉnh hạn mức khác trước khi kết thúc năm.

Hạn mức tăng trưởng tín dụng ước tính



Tác động của việc tăng hạn mức tín dụng đối với thị trường

Sau ba tháng chờ tăng hạn mức tín dụng, ngày 7/9 thông tin NHNN cấp thêm room tăng trưởng tín dụng cho các ngân hàng được nhiều người quan tâm. Mặc dù hạn mức tăng được ước tính ít hơn 4% so với mức cần thiết để đạt được mục tiêu 14% cả năm, nhưng hạn mức mới được cấp có thể giúp tháo gỡ những điểm khó khăn nhất và thúc đẩy nền kinh tế duy trì xu hướng đi lên mà không gây thêm áp lực lên lạm phát do tăng trưởng quá nóng.

Hạn mức bổ sung có thể tạo thêm áp lực tăng lãi suất trong bối cảnh thanh khoản của hệ thống ngân hàng không ổn định trước áp lực giảm giá của Đồng Việt Nam so với Đô la Mỹ. Tuy nhiên, tác động này được cho là không đáng kể vì mặt bằng lãi suất đã điều chỉnh tăng để hạn chế sự mất giá của Đồng Việt Nam.

Bước vào mùa cao điểm của nhiều ngành, khả năng tiếp cận vốn bổ sung dự kiến sẽ có lợi cho một số ngành

- Xuất nhập khẩu dự kiến sẽ được tiếp cận với các hạn mức tín dụng và khoản vay để phục vụ cho các hoạt động thương mại.
- Các nhà sản xuất sẽ có thêm khả năng tiếp cận vốn lưu động để mua nguyên vật liệu và trả lương cho nhân viên.
- Các nhà bán lẻ, FMCG có nhu cầu vốn lưu động cao sẽ được cấp vốn để dự trữ hàng tồn kho phục vụ mùa mua sắm cuối năm.
- Các ngân hàng đạt mức tăng trưởng thu nhập cao trong 6T2022 dự kiến sẽ được hưởng lợi do thu nhập lãi vẫn là nguồn đóng góp chính vào tổng thu nhập.
- Chúng tôi không kỳ vọng sẽ có nhiều nguồn vốn cho các nhà phát triển bất động sản hoặc xây dựng, tuy nhiên, các khoản vay dành cho cá nhân và hộ gia đình (bao gồm cả các khoản vay mua nhà) có thể mang lại lợi ích cho ngành xây dựng và bất động sản nhà ở.

Tóm tắt kết quả kinh doanh nửa đầu năm

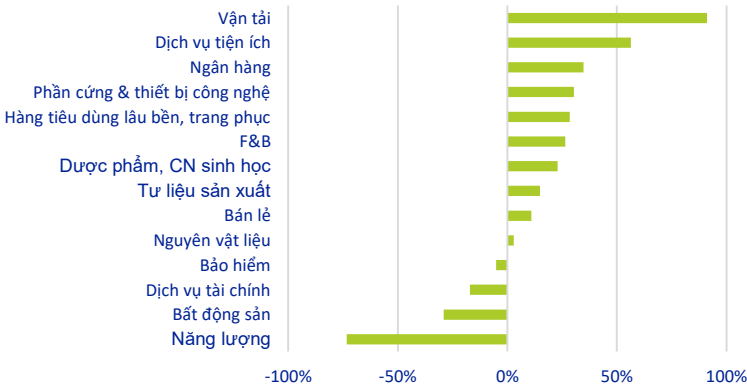
Hầu hết các công ty đã công bố kết quả kinh doanh trong nửa đầu năm với doanh thu 6 tháng đầu năm 2022 trên toàn thị trường tăng 16,7% so với cùng kỳ và lợi nhuận tăng 18,8% so với cùng kỳ.

- 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%

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 USD/thùng)	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%

Loại sự kiện	Ngày	Quốc gia	Sự kiện
Xếp hạng thị trường	01-Sep-2022	Global	FTSE Global Equity Index - Interim Review
Index review	02-Sep-2022	Vietnam	FTSE Vietnam ETF
Kinh tế vĩ mô	08-Sep-2022	European	ECB Monetary policy meeting
Index review	09-Sep-2022	Vietnam	VanEck Vectors Vietnam ETF
Phái sinh	15-Sep-2022	Vietnam	The last trading day of VN30F2209
Tái cơ cấu ETF	16-Sep-2022	Vietnam	FTSE ETF & VNM ETF Restructuring
Kinh tế vĩ mô	20-Sep-2022	United States	FOMC meeting & economic projections
Kinh tế vĩ mô	21-Sep-2022	Japan	BOJ Monetary Policy Meetings
Kinh tế vĩ mô	12-Oct-2022	South Korea	BOK Monetary Policy Board Meeting
Kinh tế vĩ mô	27-Oct-2022	Japan	BOJ Monetary Policy Meetings
Kinh tế vĩ mô	27-Oct-2022	European	ECB Monetary policy meeting
Kinh tế vĩ mô	01-Nov-2022	United States	FOMC meeting
Index review	10-Nov-2022	Global	MSCI Frontier Markets Indexes: Semi-Annual Review
Kinh tế vĩ mô	24-Nov-2022	South Korea	BOK Monetary Policy Board Meeting

Các sự kiện sắp diễn ra (tt)

Mã chứng khoán	Ngày GDKHQ/ Ngày thực hiện (*)	Quốc gia	Sự kiện	Loại sự kiện
ADS	05-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 15%	Phát hành cổ phiếu
NAV	07-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 7%	Chia cổ tức
VPI	08-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 10%	Phát hành cổ phiếu
SGR	09-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 5%	Chia cổ tức
GIL	09-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 15%	Phát hành cổ phiếu
SZL	12-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 40%	Chia cổ tức
CMV	14-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 12%	Chia cổ tức
BIC	14-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 15%	Chia cổ tức
GMC	14-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 30%	Chia cổ tức
HSG	14-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 20%	Phát hành cổ phiếu
SRC	15-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 6%	Chia cổ tức
TRC	19-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 9%	Chia cổ tức
FCM	19-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 2.5%	Chia cổ tức
HTI	19-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 18%	Chia cổ tức
SBV	22-Sep-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 12%	Chia cổ tức
BTP	07-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 15%	Chia cổ tức

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						Triển vọng		
- Tín dụng gần như đi ngang kể từ cuối tháng T6/22 khi hầu hết các ngân hàng đã chạm trần hạn mức tăng trưởng tín dụng. Đến giữa T8/22, tăng trưởng tín dụng toàn ngành đạt 9,62% so với đầu năm. Dự kiến NHNN sẽ nới hạn mức tăng trưởng tín dụng thêm khoảng 2% vào đầu T9/22. - Thanh khoản hệ thống biến động mạnh trong T8/22 do NHNN liên tục điều tiết để giữ mức chênh lệch dương giữa lãi suất VND và lãi suất USD trên thị trường liên ngân hàng, qua đó hỗ trợ tỷ giá trước áp lực tăng giá của đồng USD. - Kết quả kinh doanh của ngành ngân hàng tiếp tục khả quan trong Q2/2022. 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 không còn đáng kể. - Chất lượng tài sản ở mức tốt và có sự cải thiện nhẹ so với quý trước, mặc dù có sự phân hóa giữa các ngân hàng. Tỷ lệ nợ xấu cuối Q2/2022 là 1,44%, tăng 3 điểm cơ bản so với quý trước và tỷ lệ nợ nhóm 2 ở mức 1,23%, giảm 10 điểm cơ bản so với quý trước. Dự nợ tái cơ cấu do COVID-19 tiếp tục xu hướng giảm và chỉ còn chiếm khoảng 0,69% dự nợ.						- Chúng tôi duy trì kỳ vọng tăng trưởng tín dụng trong năm 2022 đạt 15% do nhu cầu tín dụng của nền kinh tế vẫn đang ở mức cao và NHNN có thể nới hạn mức tín dụng thêm một lần vào cuối năm nếu tình hình lạm phát dịu bớt. - 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. Thanh khoản cuối năm 2022 dự báo sẽ gặp căng thẳng khi các ngân hàng cần chuẩn bị khoảng 250.000 tỷ đồng để thanh toán cho các giao dịch mua USD kỳ hạn từ NHNN. - 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 sẽ giảm đi đáng kể và tạo động lực cho tăng trưởng lợi nhuận của các ngân hàng trong năm 2022.		

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 tỷ 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 6 tháng đầu năm 2022 có dấu hiệu tăng trưởng chậm lại. Tổng doanh thu phí bảo hiểm toàn thị trường ước đạt là 84.467 tỷ đồng, tăng 15,6% so với cùng kỳ năm trước. Phí bảo hiểm khai thác mới trong 6 tháng năm 2022 giảm 2,3%, đạt 25.111 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. 6 tháng đầu năm 2022, tổng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ ước đạt 33.785 tỷ đồng, tăng 14,1% so với cùng kỳ. Mức tăng trưởng cao này dự báo sẽ tiếp tục duy trì trong nửa cuối năm 2022 khi nền kinh tế mở cửa trở lại sau đại dịch, cùng với những ưu đãi về chính sách của Chính phủ.						- Thị trường bảo hiểm nhân thọ của Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Tỷ lệ dân số có bảo hiểm nhân thọ đến cuối năm 2021 mới chỉ đạt 11%. Chúng tôi kỳ vọng tốc độ tăng trưởng doanh số bảo hiểm nhân thọ trong 5 năm tới đạt 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.			

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. - Lĩnh vực môi giới chứng khoán có tốc độ tăng trưởng cao. Số lượng tài khoản mở mới trong 7 tháng đầu năm 2022 đạt 2,04 triệu tài khoản, gấp 2,8 lần cùng kỳ năm trước.						- Hoạt động tự doanh của các công ty chứng khoán dự báo sẽ tích cực trong Q3/2022 do thị trường hồi phục nhờ kết quả kinh doanh khả quan của các công ty niêm yết. - 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

- 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.

Triển vọng

- 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

- 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.

Triển vọng

- Đối với năm 2022, chúng tôi kỳ vọng sự phục hồi của các sản phẩm đã bị ảnh hưởng tiêu cực, dựa trên giả định rằng xác suất lặp lại giai đoạn giãn cách kéo dài như 2021 có thể được giảm thiểu nhờ mở rộng tiêm chủng, kỳ vọng chính phủ tăng đầu tư cho hệ thống y tế và người dân thay đổi thói quen/nhận thức để giảm khả năng lây nhiễm. Ở chiều ngược lại, các sản phẩm hưởng lợi nhờ dịch Covid-19 có thể sẽ tăng trưởng chậm lại (vd: mì gói, thức ăn đóng hộp).
- Cuộc chiến Nga-Ucraina và việc chuỗi cung ứng toàn cầu bị đứt quãng sẽ tiếp tục làm giá hàng hóa cơ bản tăng lên và ảnh hưởng tiêu cực đến các công ty trong ngành. Một số ngành sẽ bị ảnh hưởng nhiều hơn tùy thuộc vào nguyên liệu đầu vào.
- Triển vọng dài hạn được hỗ trợ bởi các yếu tố như nền kinh tế đang phát triển, dân số lớn, trẻ và ưa thích kết nối, quá trình đô thị hóa, thu nhập gia tăng và mức sống cao hơn, tầng lớp trung lưu mở rộng.

Triển vọng ngành								
Ngành:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	THỦY SẢN	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu: VHC, FMC, MPC
Tổng quan ngành						Triển vọng		
- XK thủy sản Việt Nam đạt 6,6 tỷ USD trong 7T2022, +33,7% n/n. - XK tôm tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất (39,9%) và đạt 2,7 tỷ USD trong 7T2022 (+22% n/n). Sau khi giảm tốc trong tháng 6, xuất khẩu tôm tiếp tục giảm trong tháng 7/2022, đạt 385 triệu USD và giảm 13% n/n. Nguyên nhân chủ yếu do 1) thiếu hụt nguồn cung do bệnh gan tụy ở tôm và độ mặn giảm khiến tôm chậm phát triển và 2) hàng tồn kho còn cao tại các thị trường xuất khẩu. Tỷ giá tăng cao, chủ yếu đối với đồng EUR và JPY trong bối cảnh áp lực lạm phát cao tại các quốc gia khác cũng gây bất lợi cho xuất khẩu tôm, khi giá thành tôm Việt Nam cao hơn các đối thủ cạnh tranh khác như Ấn Độ, Bangladesh và khi tôm được xem là mặt hàng xa xỉ. - XK cá tra ít bị ảnh hưởng bởi tỷ giá hối đoái và tiếp tục ghi nhận tăng trưởng cao, đạt 56% n/n trong tháng 7/2022 (197 triệu USD). Lũy kế 7T2022, XK cá tra đạt 1,6 tỷ USD, +79% n/n và đóng góp 24,1% vào tổng KNXK thủy sản Việt Nam.						- 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. Giá cá tra nguyên liệu tuy có giảm trong tháng 7, 8/2022 nhưng vẫn ở mức cao so với cùng kỳ năm trước (+32,8% n/n), giúp các doanh nghiệp xuất khẩu lớn có thể giữ được giá bán tốt.		

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Một trong những trụ cột xuất khẩu quan trọng, đóng góp ~ 12% vào tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam.
- Sự phụ thuộc vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu (vd: Trung Quốc) là vấn đề trăn trở đối với các thành viên trong ngành trong nhiều năm qua bất kể nhiều nỗ lực nhằm tăng tỷ lệ nội địa hóa.
- Mỹ, các nước CPTPP và EU là những khách hàng lớn nhất. Việt Nam là một trong số các quốc gia có thị phần xuất khẩu hàng dệt may vào Mỹ gia tăng trong những năm gần đây trong khi thị phần của Trung Quốc có xu hướng giảm.
- Gia công theo hình thức CMT vẫn là loại đơn hàng phổ biến nhất mà các nhà sản xuất Việt Nam nhận được, tuy nhiên, ngày càng nhiều nhà sản xuất cố gắng tiếp cận các loại đơn hàng cao hơn (vd: FOB) trong chuỗi giá trị của ngành để nâng cao biên lợi nhuận.
- Các công ty dệt may chịu tác động từ dịch COVID-19 ở cả phía cung và cầu khi đại dịch xảy ra ở Trung Quốc và sau đó là Mỹ, EU. Giá trị xuất khẩu hàng dệt may giảm 2,2% so với cùng kỳ trong Q3/2021. Tuy nhiên, nhờ kết quả hoạt động tốt trong 6T2021 và sự phục hồi đáng khích lệ trong Q4, ngành đã vượt qua mục tiêu giá trị xuất khẩu hàng dệt may 39 tỷ USD cho năm 2021.
- 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, khiến triển vọng nửa sau của năm kém khả quan hơn 6T2022.

Triển vọng

- Mặc dù dịch bệnh diễn biến khó lường trên quy mô toàn cầu, nhiều quốc gia vẫn đang hướng đến những nỗ lực phục hồi kinh tế. Do đó, khả năng đơn hàng dệt may giảm sâu lần nữa có thể khá thấp.
- Trong 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

- 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 8T/2022 đạt 15,4% 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 (ghi nhận mức tăng 17% n/n trong 6T2022 cho doanh thu chuỗi TGDD và DMX), FRT (+55% n/n trong 6T2022), 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.

Triển vọng

- 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			
- Theo số liệu của cục Hàng không Việt Nam, tổng số chuyến bay khai thác bởi các hãng hàng không Việt Nam tăng mạnh 1.864% n/n trong tháng 8/2022, đạt 30.167 chuyến bay. Tốc độ tăng trưởng cao được hỗ trợ bởi 1) mức nền thấp trong cùng kỳ năm trước và 2) mùa hè là mùa cao điểm của du lịch nội địa. Lũy kế 8T2022, các hãng hàng không Việt Nam khai thác tổng 208.242 chuyến bay, tăng 100,5% n/n. Trong đó, Viettravel và VASCO tăng từ mức thấp (145,9% n/n và 106,6% n/n), Vietjet tăng 120,4% n/n, Vietnam Airlines tăng 103,1% n/n và Bamboo Airways tăng 66,0% n/n. - Tính đến 8T2022, các hãng hàng không Việt Nam đã vận chuyển hơn 66 triệu khách. Trong đó, khách nội địa đạt 61 triệu khách (+20% so với cùng kỳ năm 2019), khách quốc tế đạt gần 5 triệu khách, giảm 81,5% so với cùng kỳ năm 2019. - Hàng hóa thông qua các sân bay Việt Nam giảm 8,7% trong 8T2022 so với cùng kỳ năm 2019.						- Sự phục hồi của hành khách nội địa được hỗ trợ bởi mùa nghỉ hè. - Lạm phát cao ở các nền kinh tế khách có thể làm hạn chế các chi tiêu xa xỉ như du lịch, lý giải lượng khách quốc tế đến Việt Nam giảm trong tháng 8. - 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 giảm xuống vùng 100-114 USD/ thùng do lo ngại suy thoái kinh tế toàn cầu hồi tháng 7, giá dầu Brent tiếp tục điều chỉnh giảm và dao động trong biên độ thấp hơn ở mức 92-105 USD / thùng trong tháng 8. Diễn biến này có thể được giải thích một phần do nền kinh tế Trung Quốc tăng trưởng chậm lại trong khi nhiều thành phố ở Trung Quốc phong tỏa trở lại do Covid-19.
- 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 trong 2H2022 do sự xuất hiện trở lại của các biến thể Covid cũng như những lo ngại về lạm phát và suy thoái kinh tế 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 tiếp tục gia tăng sản lượng với việc bổ sung 100.000 thùng/ ngày trong tháng 9. Các lệnh trừng phạt lên dầu thô Iran 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	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	REE, NT2, PPC, PC1
--------	------------	-------------	------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- Trong 7 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 7/2022, sản lượng điện toàn hệ thống đạt 24.55 tỷ kWh. Lũy kế 7T2022, sản lượng điện sản xuất đạt 158.02 tỷ kWh (+4.2% YoY), trong đó:
 - Thủy điện đóng góp 52.58 tỷ kWh, chiếm 33.3% tổng sản lượng điện toàn hệ thống.
 - Nhiệt điện than đóng góp 63.94 tỷ kWh, chiếm 40.5% tổng sản lượng điện.
 - Nhiệt điện dầu và khí đóng góp 17.39 tỷ kWh, chiếm 11% tổng sản lượng điện
 - Năng lượng tái tạo đóng góp 22.06 tỷ kWh, chiếm 14% tổng sản lượng điện
 - Năng lượng nhập khẩu đóng góp 1.62 tỷ kWh, chiếm 1% tổng sản lượng điện.
- Trong 7T2022, EVN đã khởi công 75 lưới điện truyền tải và hoàn thành 57 lưới điện từ 110 kV đến 500 kV như đường dây 500 kV Vũng Áng - Quảng Trạch để chuẩn bị cho nhà máy Nhiệt điện Quảng Trạch mới. Ngoài ra, việc mở rộng Thủy điện Ialy đang đứng tiến độ ngoại trừ một số quá trình giải phóng mặt bằng bị trì hoãn do các vấn đề pháp lý.
- 90,39% thanh toán tiền điện không giao dịch bằng tiền mặt trên toàn hệ thống. Nó đạt 97,15% thanh toán tiền điện của EVN. 6.061 lượt đấu thầu qua hệ thống trực tuyến (chiếm 74,68%). Quá trình chuyển đổi số đã thực hiện thành công 83% kế hoạch 2 năm 2021-2022.

Triển vọng

- Theo Trung tâm Dự báo Khí tượng Thủy văn Quốc gia (NCFHMF), trong tháng 9/2022, nhiệt độ cao tiếp tục diễn ra ở Bắc và Trung Bộ; trong khi Tây Nguyên và Nam Bộ sẽ xuất hiện nhiều ngày mưa rào và dông. Ngoài ra, sản lượng điện dự kiến đạt khoảng 799,4 triệu kWh/ngày, + 14,8% YoY, do nắng nóng. Các nhà máy thủy điện đang phải xả nước (hoặc có nguy cơ xả nước) sẽ được huy động tối đa để tránh việc lãng phí tài nguyên.
- Nhìn chung, chúng tôi giữ nguyên dự báo các nhà máy Thủy điện sẽ có kết quả tốt trong Quý 3/2022 so với các nhà máy Nhiệt điện do lượng mưa lớn trong mùa mưa.
- Chúng tôi cũng kỳ vọng các nhà máy thủy điện ở miền Nam thậm chí sẽ có hoạt động tốt hơn trong Quý 3/2022 so với các nhà máy thủy điện khác ở miền Bắc và miền Trung.

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- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 38234159 (x354)

hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Phân tích kỹ thuật

Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (x354)

phuocld@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (x303)

trucptt@acbs.com.vn

CVPT- Năng lượng

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 38234159 (x325)

toanpd@acbs.com.vn

NVPT – Phân tích kỹ thuật

Võ Phú Hữu

(+84 28) 3823 4159 (x354)

huvvp@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 – 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

CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (x352)

minhtvh@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (x327)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Trần Nhật Trung

(+84 28) 3823 4159 (x351)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Chiến lược, Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa

(+84 28) 3823 4159 (x352)

hoant@acbs.com.vn

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

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

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

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

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

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

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

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

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

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

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

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

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

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu 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.