

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Tháng 10 năm 2022

Tâm lý bi quan trên toàn cầu làm lu mờ kết quả vĩ mô quý III xuất sắc của Việt Nam

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

Năm 2022 tiếp diễn xu hướng tàu lượn trong tháng Chín với thị trường giảm 11,6% (sau khi tăng 6,2% vào tháng Tám) khi các tin tức vĩ mô tiêu cực trên toàn cầu tiếp tục chiếm ưu thế trên các bản tin. Bất chấp vĩ mô ảm đạm và sự sụp đổ trên toàn cầu, Việt Nam vẫn đạt mức tăng trưởng GDP quý III đáng chú ý là 13,67% (mặc dù so với mức thấp của năm 2021 do các lệnh phong tỏa chặt chẽ để chống COVID), đồng thời có thể kiểm soát lạm phát trung bình trong 9 tháng 2022 ở mức hợp lý 2,73%. Các chỉ số vĩ mô quan trọng khác có dấu hiệu tiếp tục cải thiện với xuất khẩu tăng trưởng hai con số trong quý (+17,2%), đem lại thặng dư thương mại quý là 5,8 tỷ USD (tính từ đầu năm là xuất siêu 6,5 tỷ USD), vốn FDI giải ngân trong quý III tăng 32,9 % y/y lên 5,4 tỷ USD. Ngành chế tạo tiếp tục phát triển cùng với sản xuất công nghiệp tăng 11,9% y/y trong Q3 và 9,63% y/y trong ba quý đầu năm (so với +4,1% y/y trong 9T2021). Tiêu dùng nội địa tăng mạnh trở lại trong quý III sau thời gian ngừng hoạt động vào quý III năm 2021, với doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tăng 41,7% so với cùng kỳ trong quý III/2022 và tăng 21% trong 9 tháng 2022.

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam gây chú ý trong tháng Chín với hàng loạt quyết định quan trọng. Ngày 7/9, có hai thông báo chính liên quan đến việc tăng hạn mức tăng trưởng tín dụng trong hệ thống ngân hàng và tăng tỷ giá chào bán tham chiếu giao ngay 300 đồng lên 23.700 đồng. Sự gia tăng của hạn mức tăng trưởng tín dụng khoảng 2% thấp hơn so với kỳ vọng do tăng trưởng tín dụng vào cuối tháng Tám đã đạt 9,9% và mục tiêu cả năm là 14%, tuy nhiên, việc nói room tín dụng từ từ như là cách ứng phó với lo ngại lạm phát nhằm đảm bảo thị trường cho vay không quá nóng trong thời gian ngắn. Việc VND chỉ mất giá hơn 1% không gây ngạc nhiên do đồng USD đã mạnh lên gần đây (DXY tăng 14,8% so với đầu năm) và sự suy yếu tương đối ở các quốc gia cạnh tranh xuất khẩu chính. Động thái thứ ba của Ngân hàng Nhà nước là vào ngày 23/9 khi công bố việc tăng các lãi suất điều hành chủ chốt thêm 100 điểm (lần thay đổi lãi suất đầu tiên kể từ tháng 10 năm 2020), chỉ một ngày sau khi Fed (Mỹ) tăng lãi suất chủ chốt thêm 75 điểm phần trăm (tăng 300 điểm phần trăm so với đầu năm). Chúng tôi cho rằng động thái tăng lãi suất của NHNN nhằm đối phó với áp lực lên VND hơn là nỗ lực kìm hãm nhu cầu vốn để chống lại áp lực lạm phát trong bối cảnh chỉ số CPI của Việt Nam vẫn trong tầm kiểm soát.

Cuối cùng, dữ liệu vĩ mô mạnh mẽ của quý III đã không thể vượt qua được tâm lý hoang mang xung quanh các vấn đề vĩ mô toàn cầu và các quyết định chính sách của NHNN trong tháng, góp phần khiến chỉ số VNIndex lao dốc. Thị trường giảm điểm trên diện rộng với tất cả các ngành kết thúc tháng trong sắc đỏ và thanh khoản giảm 14% so với tháng trước khi các nhà đầu tư đang có cách tiếp cận thận trọng với thị trường và các kênh đầu tư khác đang tăng lợi suất (tiền gửi ngân hàng đã tăng khoảng 100 điểm phần trăm và dao động trong khoảng 6,5-8% đối với kỳ hạn 12 tháng). Bắt đầu từ quý IV, chúng tôi kỳ vọng rằng thị trường sẽ tiếp tục biến động và tâm lý thờ ơ vẫn còn trong bối cảnh nền kinh tế toàn cầu đối mặt với tỷ lệ lạm phát cao và những lo ngại về năng lượng khi mùa đông đến ở Bắc bán cầu.

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

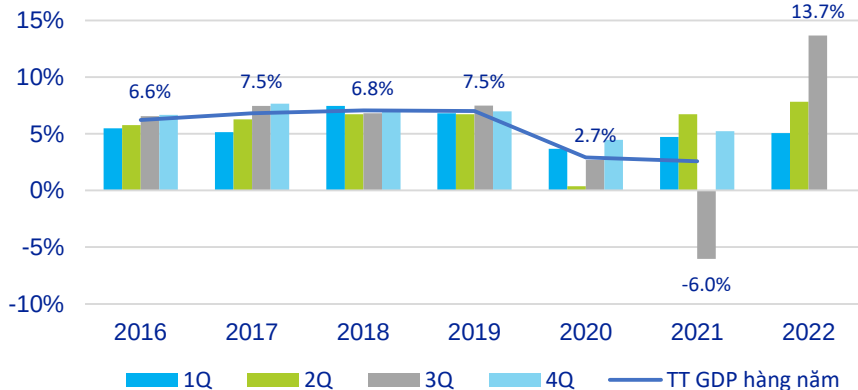


- ❖ **GDP Việt Nam tăng mạnh 13,7% y/y** trong quý III/2022 trên nền mức âm 6% của quý III/2021. Trong 9 tháng, GDP tăng 8,83%, mức tăng cao nhất trong giai đoạn 2011-2022. Trong tháng Chín, **chỉ số sản xuất công nghiệp IIP** tiếp tục mở rộng với mức **tăng 13%** y/y khi hầu hết các ngành công nghiệp phục hồi, chỉ số PMI tiếp tục trong vùng mở rộng với 52,5 điểm khi các đơn hàng mới trong nhiều ngành tiếp tục tăng. **Vốn FDI giải ngân tăng mạnh 54,6%** y/y lên 2,6 tỷ USD và vốn FDI đăng ký giảm 34,6% y/y đạt 1,98 tỷ USD. **Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu** ước tính đạt 58,7 tỷ USD, thấp hơn 11% so với tháng trước nhưng vẫn **đạt tăng trưởng 9,4%** so với năm ngoái và đạt **thặng dư thương mại 1,1 tỷ USD**. Tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ **tăng trưởng mạnh 36%** y/y.
- ❖ Tỷ giá USD/VND tăng mạnh trong tháng Chín với tỷ giá trung tâm đóng cửa tháng tại 23.400 (+0,78% m/m), tỷ giá trung bình của các ngân hàng thương mại tăng lên 23,861 (+1,75% m/m) do áp lực từ đồng USD tăng giá (DXY +3.1% m/m) sau đợt tăng lãi suất của Fed. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV) đã tăng tỷ giá bán USD hai lần trong tháng Chín tổng cộng 525 đồng từ 23.400 lên 23.925 vào ngày 7/9 và 30/9. Trước đó, SBV đã tăng tỷ giá này 200 đồng vào tháng Năm và 150 đồng vào tháng Bảy.
- ❖ Lãi suất tiếp tục tăng trong tháng Chín với lãi suất liên ngân hàng biến động mạnh ở tất cả các kỳ hạn. SBV tiếp tục đẩy mạnh phát hành Tín phiếu và công cụ thị trường mở Reverse Repos để rút khoảng 8 nghìn tỷ đồng ra khỏi hệ thống trong tháng Chín nhằm đối phó với áp lực tăng tỷ giá USD/VND.
- ❖ Giá xăng dầu giảm khoảng 8,4% trong tháng Chín và đưa giá đảo chiều thành giảm 3% so với đầu năm 2022. Giá dầu diesel cũng giảm 5,1% trong tháng Chín và đang giao dịch tại mức tăng 28,2% so với đầu năm. Giá gas bán lẻ giảm khoảng 1,6% từ ngày 1/9 và giảm 6,7% so với đầu năm.
- ❖ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV) đã tăng một loạt lãi suất điều hành bao gồm lãi suất tiền gửi có kỳ hạn, lãi suất tái chiết khấu và lãi suất tái cấp vốn từ ngày 23/9. Theo đó, trần lãi suất huy động không kỳ hạn và kỳ hạn dưới 1 tháng tăng lên 0,5% (thay vì 0,2% trước đó), kỳ hạn 1 tháng đến dưới 6 tháng là 5% (thay vì 4% như trước đó) ngoại trừ các tổ chức tín dụng vi mô và ngân hàng nhân dân áp dụng mức trần là 5,5%. Lãi suất tiền gửi qua đêm cho các khoản thanh toán điện tử liên ngân hàng và lãi suất cho vay bù trừ giữa NHNN và các tổ chức tín dụng sẽ tăng từ 5% lên 6%. Lãi suất tái cấp vốn và lãi suất tái chiết khấu vốn đã ổn định tại mức 4% và 2,5% từ tháng Mười 2020 cũng sẽ tăng 100 điểm cơ bản lên lần lượt là 5% và 3,5%.

- ❖ Chính phủ đã ban hành Thông tư 65/2022/ND-CP vào ngày 16/9 sửa đổi và bổ sung một số điều khoản của Thông tư 153/202/ND-CP vào ngày 31/12/202 về việc chào bán và giao dịch trái phiếu phát hành riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán trái phiếu trên thị trường quốc tế nhằm phát triển thị trường trái phiếu minh bạch và bền vững hơn.
- ❖ Theo Bộ trưởng Bộ Kế hoạch và đầu tư Nguyễn Chí Dũng tại cuộc họp thường kỳ chính phủ ngày 6/9, Việt Nam đã giải ngân 55,5 nghìn tỷ đồng từ Chương Trình Phục Hồi Và Phát Triển Kinh Tế trong 8 tháng đầu năm, bao gồm 10,1 nghìn tỷ đồng cho chương trình vay ưu đãi của Ngân hàng chính sách xã hội Việt Nam, 3,1 nghìn tỷ đồng cho gói hỗ trợ tiền thuê nhà cho người lao động, 13,5 tỷ đồng cho gói hỗ trợ lãi suất 2%, 35 nghìn tỷ đồng để giảm thuế VAT và thuế bảo vệ môi trường xăng dầu.
- ❖ Moody's Investor Services (Moody's) đã nâng xếp hạng tín nhiệm quốc gia dài hạn của Việt Nam từ mức Ba3 lên mức Ba2 phản ánh sức mạnh kinh tế ngày càng tăng của Việt Nam so với các nước cùng ngành và khả năng chống chịu tốt hơn trước các cú sốc kinh tế vĩ mô bên ngoài. Bên cạnh đó, Moody's cũng thay đổi triển vọng từ tích cực sang ổn định phản ánh sự cân bằng rủi ro đối với xếp hạng.
- ❖ Financial Times đưa Việt Nam vào danh sách bảy kỳ quan kinh tế trong một thế giới đang nhiều khó khăn, theo một bài báo đăng ngày 26/9. Việt Nam và Indonesia, Ấn Độ, Hy Lạp, Bồ Đào Nha, Ả-rập Xê-út và Nhật Bản nổi bật trên thế giới bên lề của suy thoái và lạm phát cao nhờ tăng trưởng kinh tế tương đối mạnh, lạm phát vừa phải, hoặc thị trường chứng khoán tăng mạnh so với các nước khác. Việt Nam là cái tên ít gây bất ngờ nhất trong danh sách nhờ được hưởng lợi từ chiến lược kinh doanh của phương Tây "Trung Quốc cộng một" cũng như việc thúc đẩy đầu tư vào cơ sở hạ tầng và mở cửa đất nước với thế giới.
- ❖ Fed - Hoa Kỳ đã quyết định tăng lãi suất cơ bản thêm 75 điểm cơ bản đẩy lãi suất quỹ liên bang lên phạm vi 3,0% - 3,25% vào ngày 22/9. Trước đó, Fed đã thông qua mức tăng 0,75% trong tháng Sáu và tháng Bảy, 0,5% vào tháng Năm và 0,25% vào tháng Ba. Cùng ngày, Ngân hàng Trung ương Anh cũng tăng lãi suất thêm 50 điểm cơ bản, Nhật Bản can thiệp hỗ trợ đồng Yên lần đầu tiên kể từ năm 1998.
- ❖ Vào ngày 5/9, OPEC+ quyết định cắt giảm sản lượng 100.000 thùng/ngày xuống mức sản xuất của tháng 08/2022 tương đương 0,1% tiêu thụ toàn cầu kể từ ngày 5/10/2022. Trong cuộc họp tiếp theo vào ngày 5/10, tổ chức này tiếp tục cắt giảm sản lượng dầu 2 triệu thùng/ngày.

GDP tăng trưởng mạnh mẽ trên mức nền thấp của năm ngoái

Tăng trưởng GDP theo quý

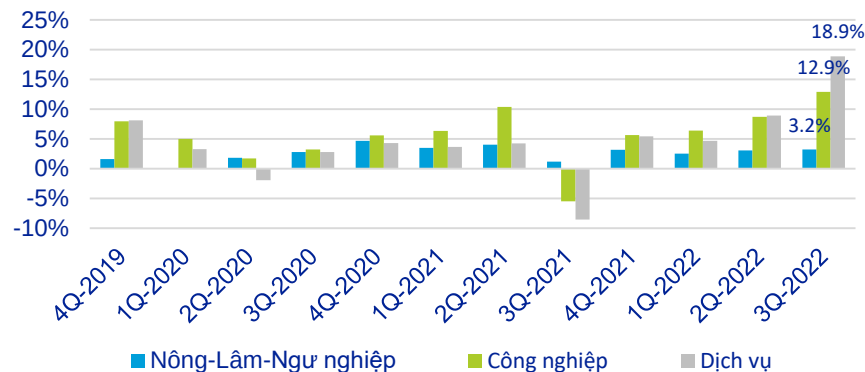


Nguồn: GSO, ACBS

❖ GDP của Việt Nam tăng tốc ấn tượng 13,67% trong quý III/2022, mặc dù so với mức thấp âm 6% của quý III/2021 khi các hạn chế COVID cản trở nghiêm trọng các hoạt động kinh tế. Khu vực dịch vụ có tốc độ tăng trưởng vượt bậc 18,9%, khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 12,9% và khu vực nông - lâm - thủy sản tăng 3,2%. Trong 9 tháng, GDP tăng 8,83%, là mức tăng cao nhất trong giai đoạn 2011-2022.

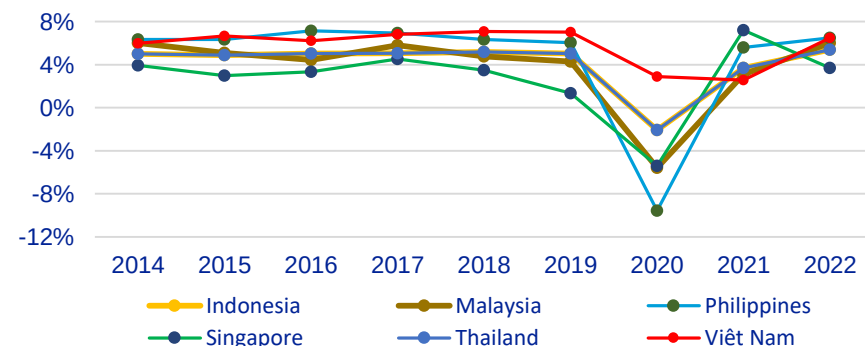
❖ Về GDP 9 tháng tính theo chi tiêu, Tiêu dùng cuối cùng tăng 10,08%, Tích lũy tài sản tăng 8,7%, Xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 9,32% và Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 2,72%.

Tăng trưởng GDP theo ngành



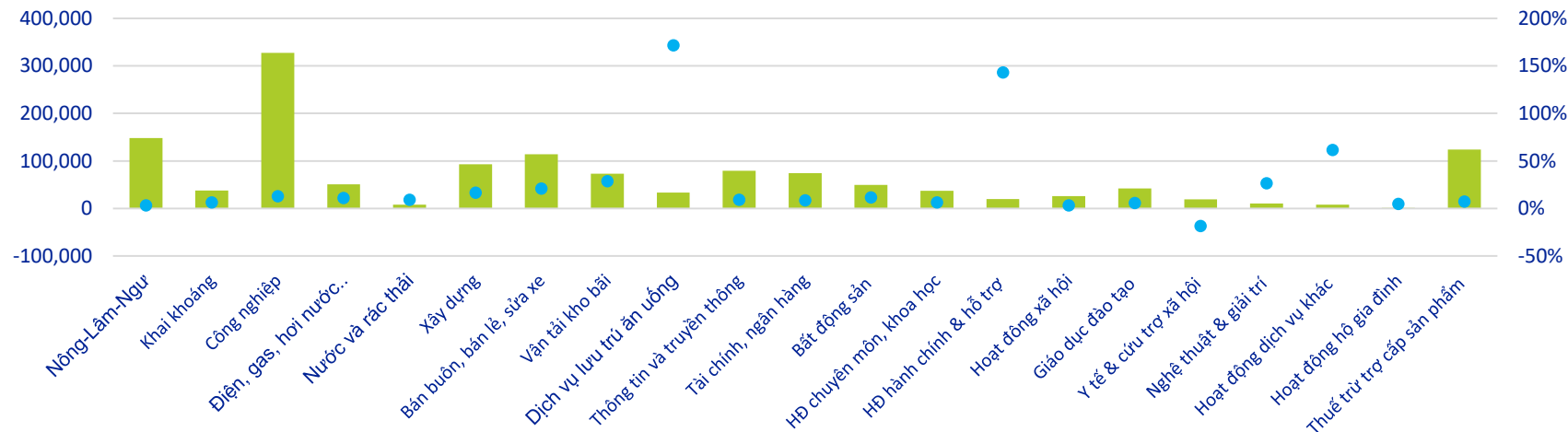
Nguồn: GSO, ACBS

Tăng trưởng GDP Việt Nam và khu vực



Nguồn: Ngân hàng Thế giới, ACBS. GDP2022 ước tính bởi ADB T9/22

GDP theo ngành trong 3Q2022



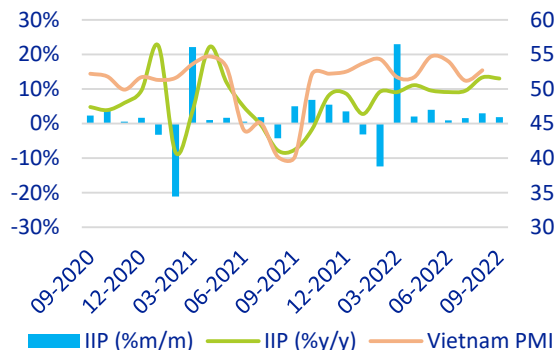
Nguồn: GSO, ACBS

■ GDP theo giá hiện hành (VNDbn)

● Tăng trưởng GDP

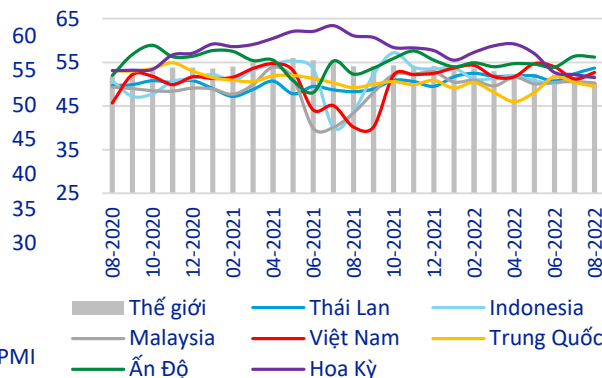
- Hầu hết các lĩnh vực đều đạt mức tăng trưởng ấn tượng trong quý III. Nhà ở và thực phẩm (+172%) là ngành đóng góp cao nhất vào tăng trưởng kinh tế trong quý III nhờ sự phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch, tiếp theo là Sản xuất (+13%) nhờ dòng vốn FDI mạnh cùng với sự phục hồi sản xuất công nghiệp, Hoạt động hành chính và dịch vụ hỗ trợ (+143%), Bán buôn, bán lẻ và sửa chữa phương tiện, xe máy (+21%), Logistics (+29%). Tài chính và ngân hàng (+8,7) tăng trưởng chậm hơn hai quý trước do dư địa cho vay hạn chế khi hạn ngạch tín dụng đã được sử dụng hết và ảnh hưởng biến động của lãi suất và tỷ giá hối đoái. Nông - Lâm - Thủy sản (+3,2%) giữ mức tăng trưởng ổn định, trong đó Thủy sản (+4,9%) chậm hơn so với quý trước khi lo ngại suy thoái gia tăng ở Mỹ và EU, ngành Lâm nghiệp (+5,6%) tăng mạnh trên mức nền thấp của năm ngoái.
- Ngược lại, Chăm sóc sức khỏe & Cứu trợ xã hội (-18,2%) giảm do đại dịch được kiểm soát so với cùng kỳ năm ngoái khi đại dịch bùng phát mạnh và lĩnh vực này đã ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ trong quý III năm ngoái.

Chỉ số IIP và PMI của Việt Nam



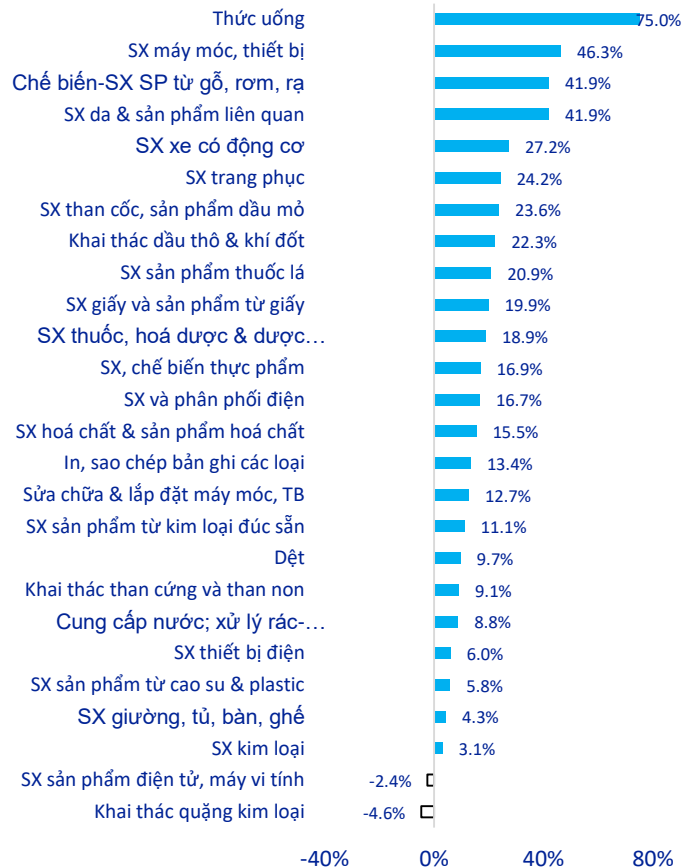
Nguồn: GSO, IHS Markit, ACBS

Chỉ số PMI Việt Nam và các nước



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, ACBS

Chỉ số IIP tháng 9/2022 theo ngành



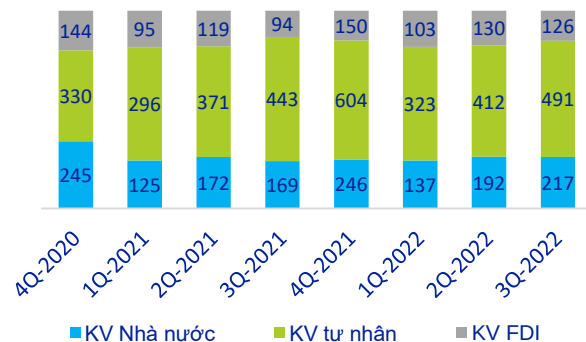
Nguồn: GSO, ACBS

- Chỉ số IIP trong tháng Chín tiếp tục tăng trưởng với mức tăng 13% (một phần do mức thấp của năm ngoái) khi hầu hết các ngành phục hồi, ngoại trừ khai thác quặng kim loại (-4,6%) và Máy tính, điện tử & các ngành khác (-2,4%). Trong 9 tháng, IIP tăng 9,6% so với cùng kỳ năm ngoái và mở rộng ở 61 tỉnh và giảm ở 2 tỉnh. Một số sản phẩm đáng chú ý trong 9 tháng đầu năm là Bia (+35,8%), Thủy sản chế biến (+20,4%), Phụ kiện điện thoại (+17,3%), Ô tô (+16,5%), Thép góc và thép thanh (+15,4%), Quần áo (+13,2%), Da giày (+10,2%). Ngược lại, một số mặt hàng giảm giá như Sắt Thép thô (-13,7%), Điện thoại di động (-5,8%), Phân hỗn hợp N.P.K (-4,1%), Thức ăn thủy sản (-3,3%), Vải dệt từ sợi nhân tạo (-3,1%), Khí đốt hóa lỏng (-2,5%), Ti vi (-1,8%).

- Chỉ số PMI Markit tiếp tục trong vùng mở rộng ở mức 52,5, thấp hơn một chút so với mức 52,7 của tháng trước khi các đơn đặt hàng, sản lượng và việc làm mới tiếp tục tăng nhờ 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 Thị trường mới nổi, Khu vực đồng tiền chung châu Âu, Liên minh châu Âu, Hoa Kỳ, Trung Quốc giảm trở lại do lo ngại suy thoái và áp lực lạm phát.

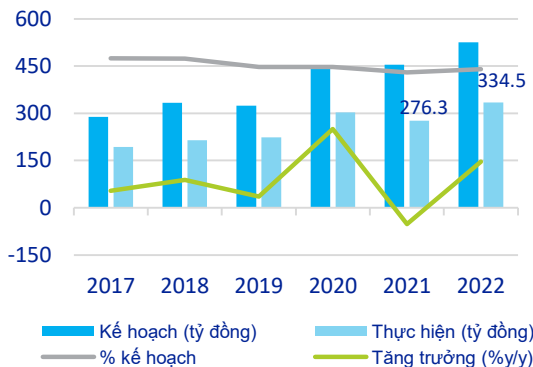
Tổng vốn đầu tư xã hội

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



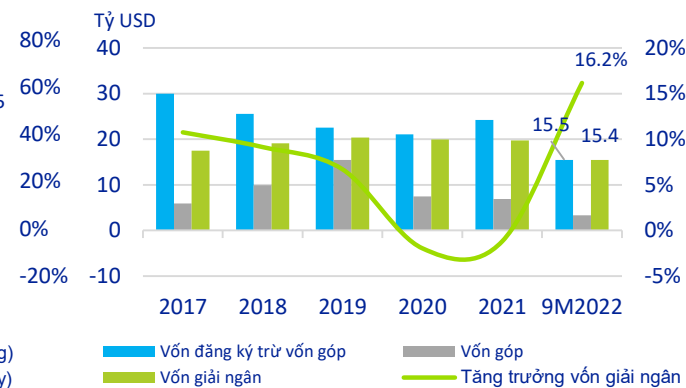
Nguồn: GSO, ACBS

Đầu tư công trong 9 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

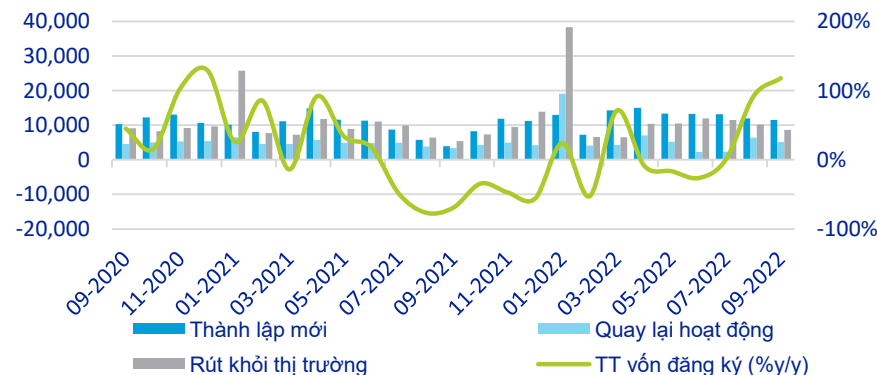
FDI theo năm



Nguồn: MPI, ACBS

- ❖ Tổng vốn đầu tư toàn xã hội tăng 18,1% trong quý III, đạt 834 nghìn tỷ đồng, trong đó khu vực ngoài nhà nước tiếp tục giữ vai trò chủ đạo, đóng góp 58,9% vào tổng vốn so với 56,2% của Quý II. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài giảm tỷ trọng đóng góp xuống còn 15,1% và khu vực nhà nước đóng góp 26%.
- ❖ Trong tháng Chín, Việt Nam đã chi 50,3 nghìn tỷ đồng cho đầu tư công, tăng 43% so với cùng kỳ năm trước, hoàn thành 58,7% kế hoạch năm trong 9 tháng. Nhiều dự án gặp khó khăn do chi phí vượt mức, thiếu vật liệu đắp đường, giải phóng mặt bằng chậm và mùa mưa sắp đến càng gây áp lực cho các nhà thầu.
- ❖ Về khu vực kinh tế tư nhân, doanh nghiệp đăng ký thành lập mới đạt 11.466 doanh nghiệp (+194%), doanh nghiệp mở lại tăng mạnh đạt 5.118 doanh nghiệp (+54%), số doanh nghiệp rút khỏi thị trường tiếp tục giảm nhưng vẫn ở mức cao 8.638 doanh nghiệp (+61%).

Tình hình hoạt động của doanh nghiệp



Nguồn: GSO, ACBS

Các dự án quan trọng thực hiện	Vốn ước tính (VNDbn)	Tiến độ thực hiện
Dự án giải phóng mặt bằng sân bay Long Thành	22,856	- Đến 30/9/22 giải ngân 16.644 tỷ đồng, đạt 73% tổng kế hoạch. - Đã giải phóng 96% mặt bằng
Dự án xây dựng sân bay Long Thành – Giai đoạn 1	109,111	- Khởi công nhà ga hành khách tháng 3/2022 và dự án thành phần thứ 2 trị giá 3.500 tỷ vào ngày 29/9
Dự án đường cao tốc Bắc Nam phía Đông (giai đoạn 2017-2020)	118,716	- Tính đến ngày 07/9/2022, vốn giải ngân ước đạt 39.712 tỷ đồng, thành 79,5% tổng kế hoạch. - 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 47.168 tỷ đồng, đến ngày 30/9/2022 đã giải ngân 203 tỷ

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.

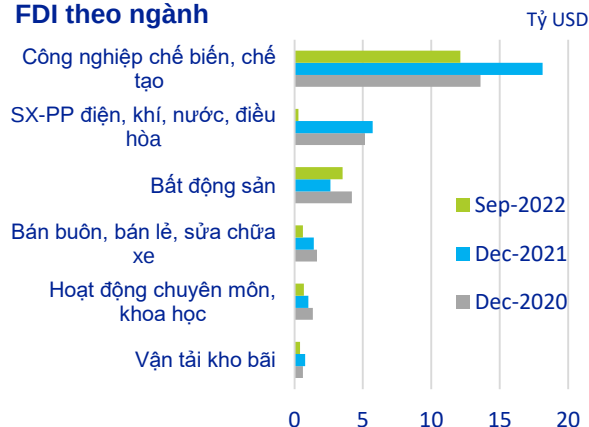
Trong phiên họp ngày 11/7, Ủy ban Thường vụ Quốc hội đã thông qua chủ trương chuyển mục đích sử dụng khu đất 4.400 ha làm đường cao tốc Bắc - Nam.

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.

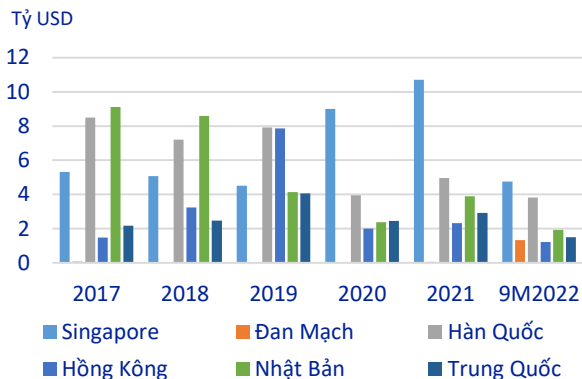
Bộ Giao thông Vận tải Việt Nam đã phê duyệt dự án trị giá 1,1 nghìn tỷ đồng (47,41 triệu đô la) để nâng cấp 411 km đoạn Nha Trang-Sài Gòn, một phần của tuyến đường sắt Bắc Nam. Dự án này là một phần của gói thầu đường sắt 7 nghìn tỷ đồng sử dụng vốn nhà nước giai đoạn 2021-2025.

FDI theo ngành



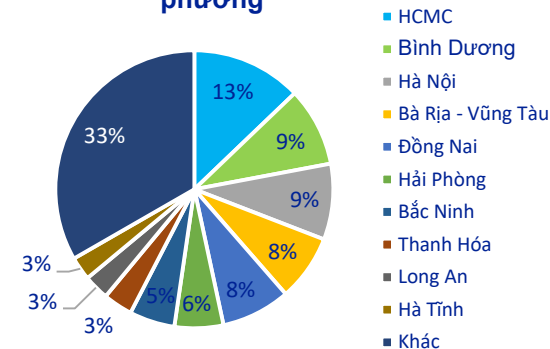
Nguồn: MPI, ACBS

Các đối tác FDI lớn



Nguồn: MPI, ACBS

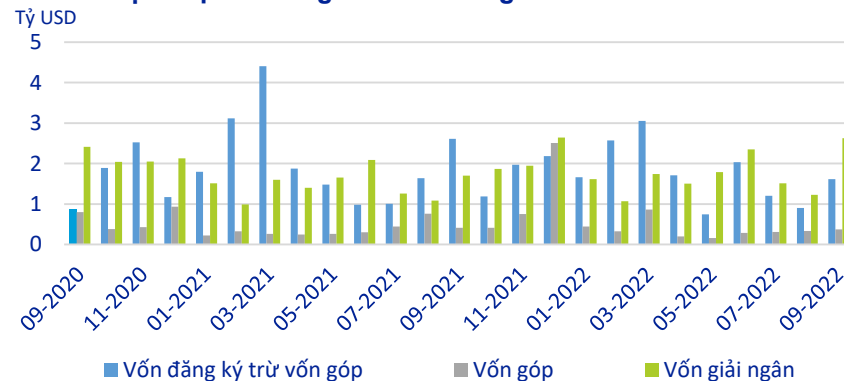
FDI lũy kế đến tháng 9/2022 theo địa phương



❖ Trong tháng Chín, vốn giải ngân đạt 2,6 tỷ USD, tăng mạnh 54,6% so với cùng kỳ, vốn FDI đăng ký giảm 34,6% xuống 1,98 tỷ USD. Trong 9 tháng, vốn giải ngân tăng 16,2% lên 15,4 tỷ USD; có 1.355 dự án đăng ký mới (+12%) với vốn đăng ký 7,1 tỷ USD (-43%), 769 dự án đăng ký tăng vốn (+13,4%) với 8,3 tỷ USD (+30%).) và 2.697 giao dịch góp vốn (-5%) trị giá 3,2 tỷ USD (+2%).

❖ Singapore và Hàn Quốc tiếp tục là hai đối tác lớn nhất trong 9 tháng đầu năm, tiếp theo là Nhật Bản thay thế Đan Mạch, trở thành đối tác lớn thứ ba. TP HCM, Bình Dương, Bắc Ninh, Thái Nguyên và Hải Phòng lần lượt là 5 tỉnh thu hút nhiều vốn FDI nhất trong 9 tháng 2022.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài theo tháng

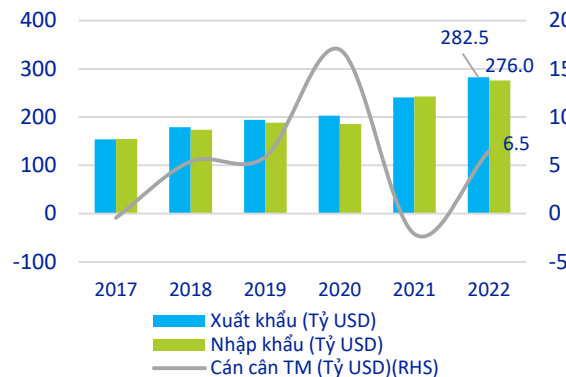


Nguồn: MPI, ACBS

Các dự án FDI lớn trong năm 2022

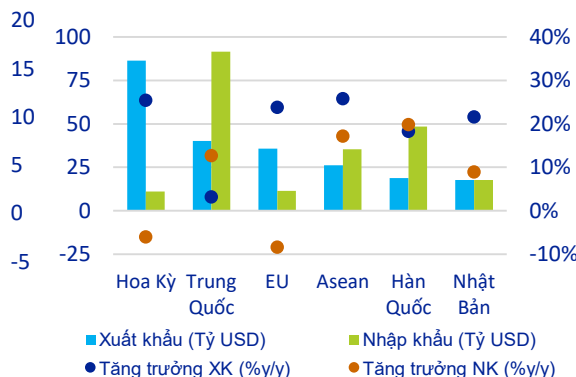
Dự án	Lĩnh vực	Địa điểm	Đối tác	Vốn đăng ký (Tỷ USD)	Ngày cấp GCN
Nhà máy sản xuất LEGO tại Việt Nam	Nhà máy trung tính carbon sản xuất đồ chơi LEGO	Bình Dương	Đan Mạch	1,32	03/2022
Dự án Đầu tư xây dựng hạ tầng khu đô thị và dịch vụ Vsip Bắc Ninh	Khu đô thị và dịch vụ	Bắc Ninh	Singapore	0,94	01/2022 (Điều chỉnh)
Dự án Công ty TNHH Samsung 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 9 tháng



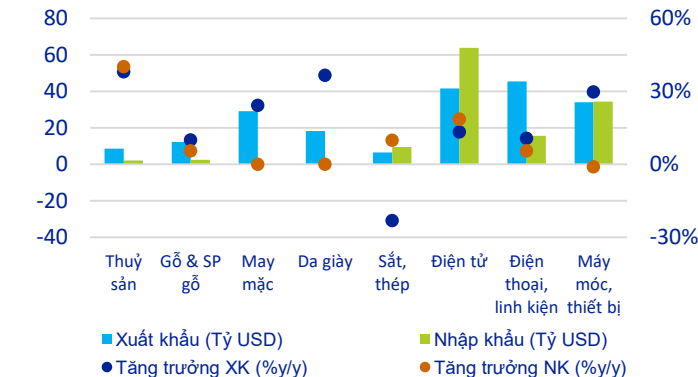
Nguồn: GSO, ACBS

Thị trường chính trong 9M2022



Nguồn: GSO, ACBS

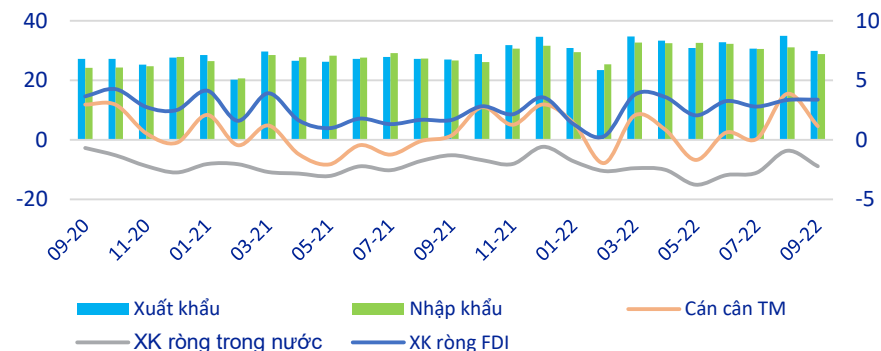
Các mặt hàng chính trong 9M2022



Nguồn: GSO, ACBS

- Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tháng Chín ước tính đạt 58,7 tỷ USD (-11% m/m, +9,4% y/y) và đạt xuất siêu 1,1 tỷ USD. Trong đó, xuất khẩu đạt 29,9 tỷ USD (-14,3% m/m, +10,3% y/y) và nhập khẩu ước tính đạt 28,8 tỷ USD (-7,3% m/m, +6,4% y/y). Trong 9 tháng đầu năm, tổng kim ngạch XNK tăng 15,6% so với cùng kỳ năm ngoái, xuất siêu 6,5 tỷ USD.
- Trong 9 tháng, xuất khẩu sang Hoa Kỳ tăng 25%, xuất khẩu sang Trung Quốc chỉ tăng 3% so với cùng kỳ do việc đóng cửa ở nhiều thành phố do bùng phát COVID-19, 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 26%. Trong khi đó, nhập khẩu từ Mỹ giảm 6%, từ EU giảm 8%, nhập khẩu từ Trung Quốc tăng 13% mặc dù các hạn chế COVID-19 tại các thành phố lớn gây khó khăn cho cả nhà xuất nhập khẩu.

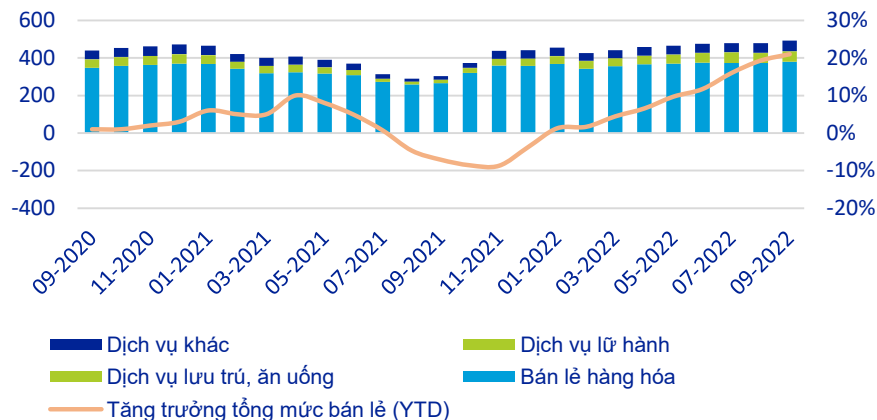
Xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (USDbn)



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng

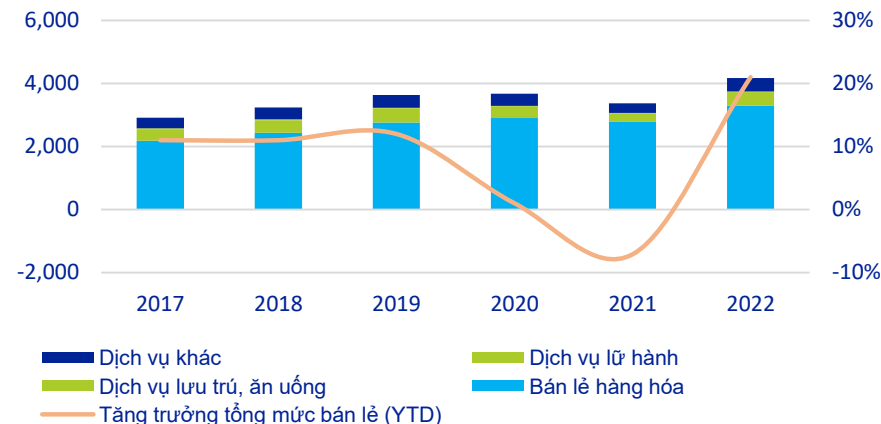
Nghìn tỷ đồng



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ trong 9 tháng

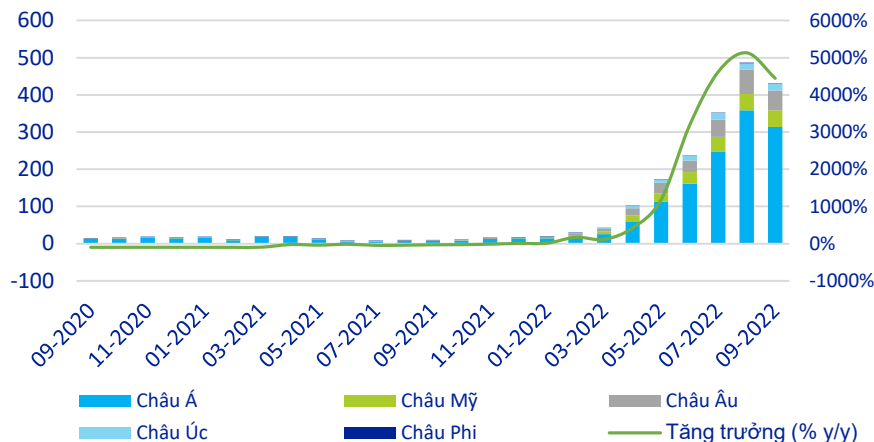
Nghìn tỷ đồng



Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Chín đạt 493 nghìn tỷ đồng (+2,9% m/m, +36%). Trong đó, doanh thu hàng hóa tăng 20%, lưu trú và ăn uống tăng 129%, dịch vụ lưu hành tăng 31 lần và dịch vụ khác tăng 154%.
- ❖ Trong 9 tháng, tổng mức bán lẻ hàng hóa ước tính đạt 4.170 tỷ đồng, tăng 21%. Doanh thu nhóm hàng văn hóa, giáo dục tăng 25,9%, hàng may mặc tăng 16,6%, giao thông vận tải tăng 15,3%, lương thực, thực phẩm tăng 11,4%, dụng cụ & thiết bị gia đình tăng 6,9%.
- ❖ Trong phần còn lại của 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 khi biên giới mở cửa trở lại cho khách du lịch quốc tế từ ngày 15/3, điều này sẽ không chỉ thúc đẩy dịch vụ du lịch mà còn các dịch vụ khác và cả bán lẻ hàng hóa và; 2) nhu cầu tiêu dùng tồn đọng do bị kìm hãm trong hai năm qua nhờ hầu hết các hoạt động đã trở lại bình thường

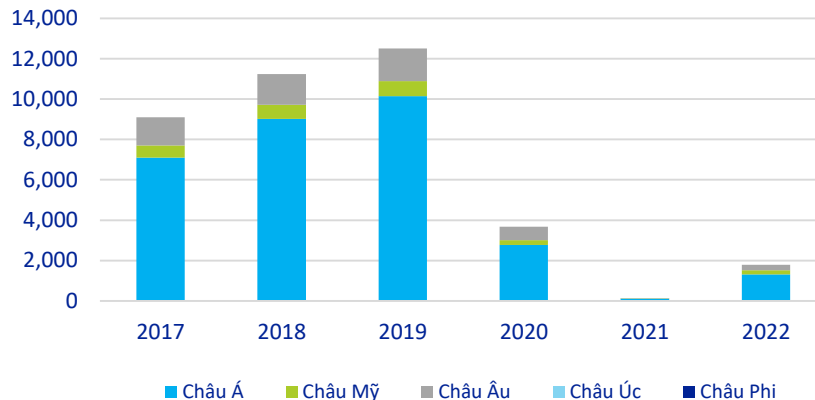
Khách quốc tế đến Việt Nam (Ngàn người)



Nguồn: GSO, ACBS

Khách quốc tế đến Việt Nam trong 9 tháng

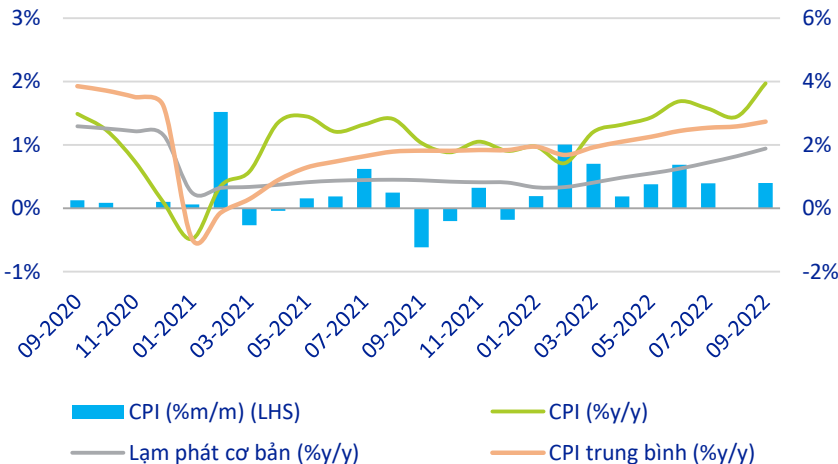
Ngàn người



Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Trong tháng Chín, có 432.000 lượt khách quốc tế đến Việt Nam (-11,2% m/m, +44 lần so với cùng kỳ). Trong 9 tháng, con số này là 1.873.000 (gấp 15 lần so với cùng kỳ), vẫn rất thấp so với những năm trước đại dịch nhưng đã cải thiện so với năm ngoái và đang tăng lên trong nửa đầu năm. Khách đến từ Hàn Quốc, Hoa Kỳ, Campuchia, Nhật Bản là những quốc gia có lượng khách đến Việt Nam nhiều nhất trong 9 tháng.
- ❖ Trong năm 2022 và 2023, chúng tôi kỳ vọng du khách quốc tế đến Việt Nam sẽ tiếp tục tăng khi biên giới mở cửa trở lại cho du khách quốc tế từ ngày 15/3/2022 và khách du lịch đã có thời gian lên kế hoạch cho các chuyến đi và các thủ tục du lịch liên quan đến COVID đã được nới lỏng.

Chỉ số CPI



Nguồn: GSO, ACBS

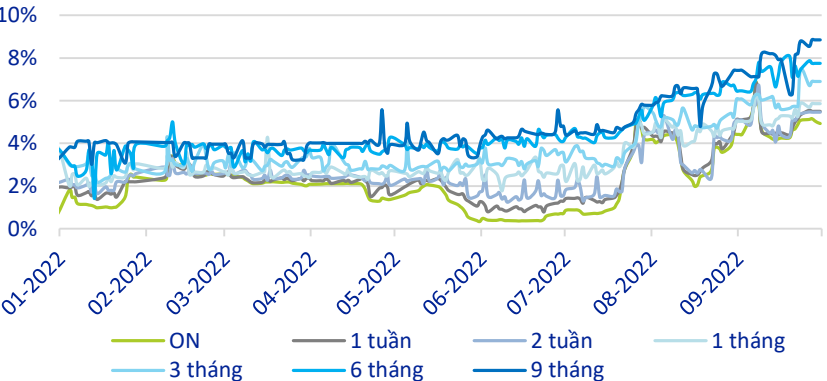
Giỏ hàng hóa tiêu dùng	Tỷ trọng	9/2022 (% m/m)	9/2022 (% y/y)	Trung bình 9M2022 (% y/y)
CPI chung	100.0	0.40%	3.94%	2.73%
Hàng ăn & dịch vụ ăn uống	33.6	0.18%	3.65%	1.69%
Lương thực	3.7	-0.08%	2.10%	2.35%
Thực phẩm	21.3	0.16%	2.77%	0.50%
Ăn uống ngoài gia đình	8.6	0.32%	6.56%	4.38%
Đồ uống & thuốc lá	2.7	0.13%	3.44%	2.99%
May mặc, mũ nón & giày dép	5.7	0.16%	2.19%	1.40%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18.8	0.94%	4.43%	2.11%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6.7	0.16%	2.54%	1.84%
Thuốc & dịch vụ y tế	5.4	0.03%	0.47%	0.36%
Giao thông	9.7	-2.23%	6.68%	14.98%
Bưu chính viễn thông	3.1	-0.04%	-0.15%	-0.42%
Giáo dục	6.2	5.84%	8.37%	-1.29%
Văn hoá, giải trí & du lịch	4.6	0.03%	4.82%	2.49%
Đồ dùng & dịch vụ khác	3.5	0.14%	2.99%	2.11%

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 Chín tăng 0,4% so với tháng trước và bình quân 9T2022 tăng 2,73% so với bình quân cùng kỳ năm 2021. Nhóm hàng lương thực, thực phẩm chiếm tỷ trọng cao nhất trong rổ tính CPI tăng 1,69% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức trung bình 3,26% trong giai đoạn 2016-2021 do giá gạo tăng 1,14%, ăn uống ngoài gia đình tăng 4,38% do COVID-19 được kiểm soát và nhu cầu tăng đột biến. Giao thông vận tải tăng 14,98% do giá xăng trong nước tăng 41% và giá gas bán lẻ tăng 18,7%. Giá vật liệu bảo trì nhà ở tăng 7,9% do giá xi măng, thép, cát tăng theo xu hướng tăng của nguyên vật liệu đầu vào. Ngược lại, giá dịch vụ giáo dục giảm do nhiều tỉnh được miễn, giảm học phí năm học 2021-2022 do ảnh hưởng của dịch Covid-19 và giá dịch vụ bưu điện giảm do giá điện thoại di động giảm giúp kìm hãm đà tăng của lạm phát. Chỉ số giá tiêu dùng lõi chỉ tăng 0,47% m/m trong tháng 9 và 1,88% cho 9T2022.
- ❖ Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội của chính phủ cho năm 2022 đặt mức tăng CPI vào khoảng 4%. Cho đến thời điểm hiện tại, chỉ số CPI đang được kiểm soát với CPI chung ở mức 2,73% trong 9 tháng 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

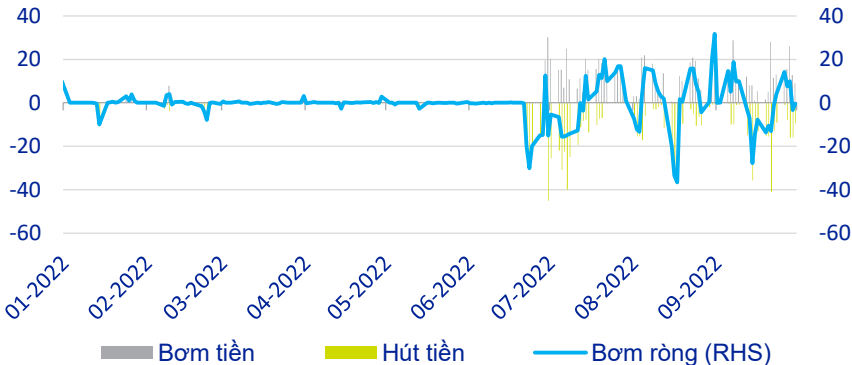


Nguồn: FiinPro, ACBS

- Lãi suất tiếp tục tăng trong tháng Chín với lãi suất liên ngân hàng biến động ở tất cả các kỳ hạn sau khi NHNN nới hạn mức tín dụng cho nhiều ngân hàng và tăng lãi suất điều hành thêm 100 điểm cơ bản bao gồm lãi suất huy động, tái chiết khấu và tái cấp vốn vào ngày 23/9 sau khi Fed (Mỹ) tăng lãi suất thêm 75 điểm cơ bản, mở đường cho lãi suất huy động ở nhiều ngân hàng bật tăng. Bên cạnh đó, NHNN tiếp tục đẩy mạnh hoạt động phát hành tín phiếu và công cụ OMO reverse repos để hút 8 tỷ đồng ra khỏi hệ thống, kết hợp bán USD đưa tổng lượng tiền rút ra ước đạt 52 tỷ đồng nhằm đối phó với áp lực tỷ giá USD/VND đang tăng.
- Chúng tôi cho rằng NHNN sẽ khó duy lãi suất liên ngân hàng thấp trong thời gian tới vì FED có thể sẽ có thêm 2 đợt tăng lãi suất nữa từ giờ cho tới cuối năm, gây áp lực mất giá lên tỷ giá USD/VND và NHNN sẽ phải giữ chênh lệch lãi suất giữa VND và USD liên ngân hàng dương nhằm hỗ trợ tỷ giá USD/VND. 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.

Bơm ròng/ (Hút ròng) trên thị trường OMO

Nghìn tỷ VND

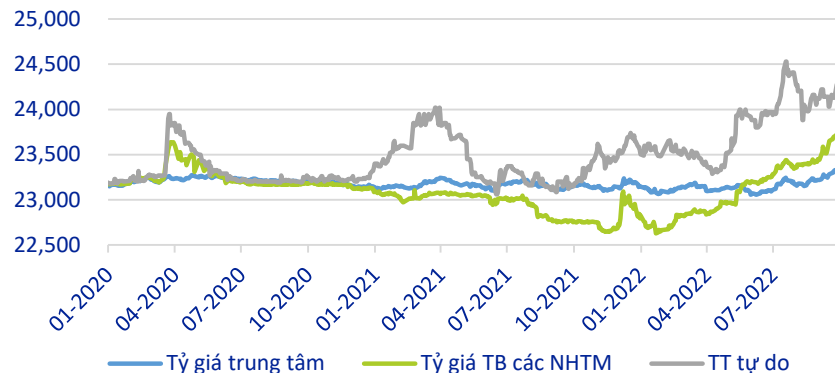


Lãi suất liên ngân hàng

Kỳ hạn	ON	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng	3 Tháng	6 Tháng	9 Tháng
30/09/2022 (%)	5.16	5.50	5.46	5.86	6.90	7.75	8.85
+/- MoM (bps)	74	39	37	83	83	129	143
+/- YTD (bps)	443	357	330	206	322	401	559

Tỷ giá USD/VND tăng mạnh khi lãi suất tại Mỹ tiếp tục tăng

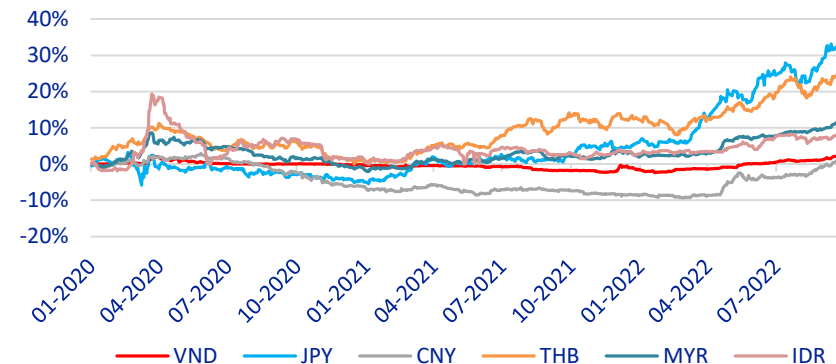
Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiin Pro, ACBS

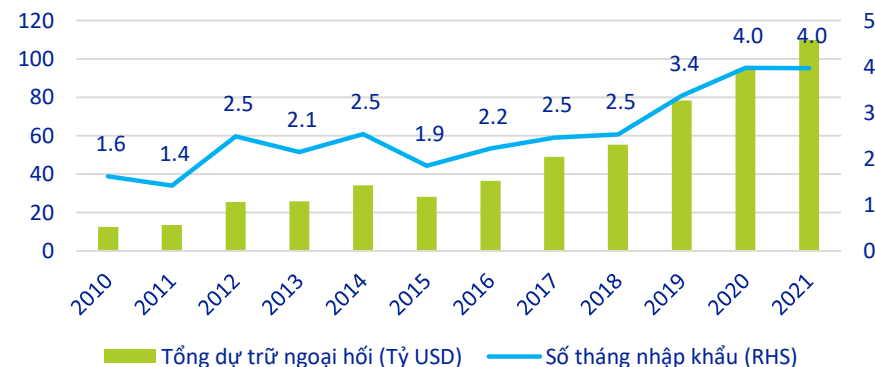
- Tỷ giá USD/VND tăng mạnh trong tháng Chín với tỷ giá trung tâm chốt tháng ở mức 23.400 (+0,78% m/m), tỷ giá trung bình của các ngân hàng lên đến 23.861 (+1,75%) do áp lực ngày càng tăng từ đồng Đô la Mỹ mạnh lên (chỉ số DXY tăng 3,1%) sau khi Fed tăng lãi suất trong các cuộc họp gần đây. Tỷ giá trên thị trường tự do tăng trở lại sau khi giảm mạnh vào tháng trước (+0,33%). NHNN đã tăng tỷ giá giao ngay tham chiếu hai lần trong tháng Chín với tổng mức tăng là 255 đồng do tiền đồng đang chịu áp lực từ các sóng gió bên ngoài.
- Giá vàng thế giới giảm mạnh trong bối cảnh đồng USD mạnh lên, chốt tháng ở mức 1.665 USD (-2,7%). Giá vàng trong nước giảm nhẹ xuống 66,4 triệu đồng/lượng (-0,3%), cao hơn giá thế giới khoảng 38%.
- Ước tính, NHNN đã bán ra khoảng 22 tỷ USD vào năm 2022 từ dự trữ ngoại hối, tương đương 21% tổng dự trữ vào năm 2021, đưa dự trữ hiện tại ở mức ước tính 87 tỷ USD và đã giảm tỷ lệ nhập khẩu xuống còn khoảng 12 tuần, vẫn duy trì trong ngưỡng an toàn.

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



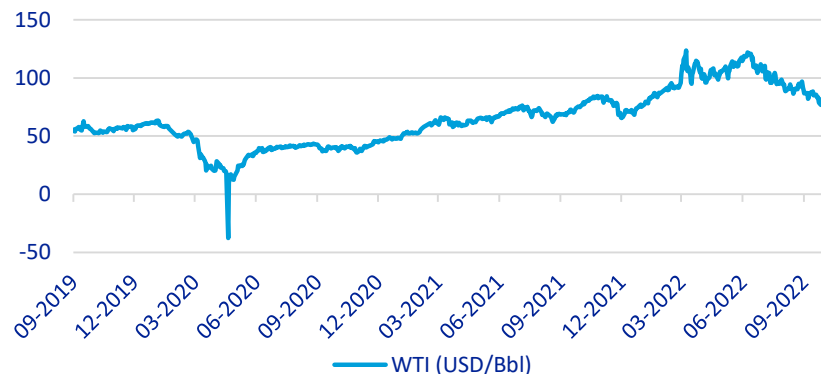
Nguồn: Bloomberg, ACBS. Ghi chú: Chênh lệch so với 31/12/2019

Dự trữ ngoại hối của Việt Nam



Nguồn: WB, ADB, ACBS

Dầu thô WTI



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Cao su tự nhiên

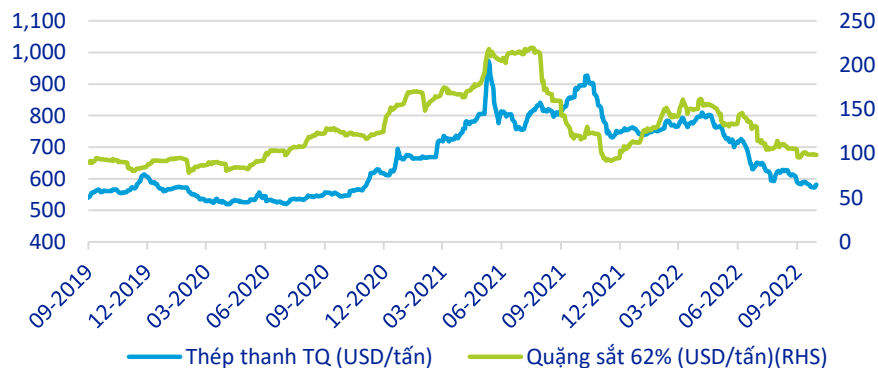


Nguồn: Bloomberg, ACBS

❖ Giá dầu thô tiếp tục giảm trong tháng Chín với giá dầu WTI giảm 11% m/m, giá dầu Brent giảm 10% do lo ngại suy thoái sau khi ngân hàng trung ương đẩy mạnh tăng lãi suất kết hợp với triển vọng kinh tế Trung Quốc mờ đi do chiến lược zero-COVID. Bất chấp các vấn đề dai dẳng về phía nguồn cung với các lệnh trừng phạt Nga và việc OPEC+ công bố cắt giảm 100.000 thùng/ngày vào tháng Chín, giá dầu gặp khó khăn để phục hồi trong bối cảnh các nhà máy sản xuất phân bón và thép đóng cửa hàng loạt. Sau đó đến cuối tháng Chín, OPEC+ thông báo cắt giảm 2 triệu thùng ngày trong cuộc họp tháng Mười khiến nguồn cung dầu căng thẳng hơn, đưa giá dầu WTI nhanh chóng phục hồi từ 83 USD/thùng lên 93 USD/thùng. Trong khi nền kinh tế toàn cầu cần một 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 duy trì kỳ vọng rằng dầu thô vẫn có động lực tăng lên khoảng 100 USD/thùng cho đến khi nguồn cung trở nên ổn định hơn.

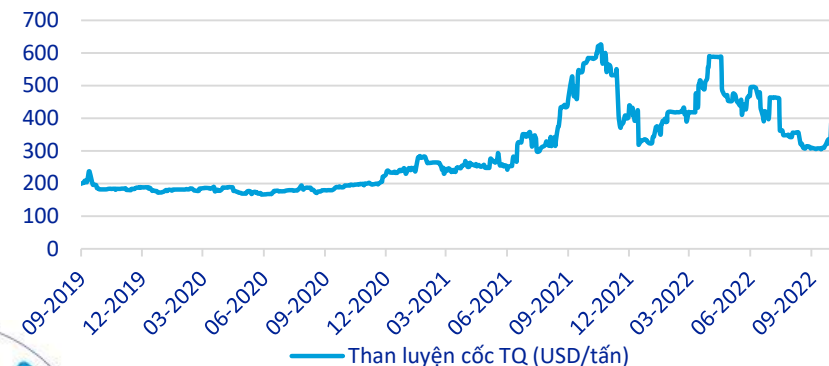
❖ Giá cao su tự nhiên kỳ hạn trên sàn giao dịch hàng hóa Tokyo phục hồi nhẹ từ giữa tháng Chín và chốt tháng ở mức 226 JPY (-1,1% m/m) trong bối cảnh nhu cầu giảm. Gần đây, thành phố Chongqing, một trong những trung tâm sản xuất ô tô lớn nhất của Trung Quốc, đã ra lệnh cắt điện để tiết kiệm năng lượng trong bối cảnh đợt nắng nóng chưa từng có đang diễn ra, khiến nhiều nhà máy phải đóng cửa. Bên cạnh đó, tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại sau khi các Ngân hàng trung ương tăng lãi suất để kiềm chế lạm phát và tình trạng thiếu chip kéo giảm nhu cầu đối với các sản phẩm cao su như phụ tùng ô tô đã làm giảm triển vọng về nhu cầu. Báo cáo Monthly NR Statistic Report mới nhất của ANRPC được công bố vào ngày 1/10 cho thấy nguồn cung trong tháng Tám và tháng Chín đã vượt cầu 237 triệu tấn và góp phần gây áp lực giảm giá. Chúng tôi cho rằng việc tăng giá cao su sẽ gặp bất lợi trong bối cảnh nhu cầu suy giảm.

Thép thanh vằn và quặng sắt



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Than luyện cốc



Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ Giá thép trong tháng Chín diễn biến trái chiều với thép HRC giảm 0,54% so với tháng trước, thép thanh vằn tăng nhẹ 0,59% trên Sàn giao dịch kỳ hạn Thượng Hải và thép HRC của Mỹ giảm 1,1% (so với -13% trong tháng Tám) trong bối cảnh triển vọng về nguồn cung giảm do nhiều nhà máy thép đang đóng cửa và nhiều nhà máy thép ở châu Á (bao gồm gần một nửa số lò cao ở trung tâm luyện thép Đường Sơn), châu Âu và Mỹ đang trong thời gian bảo trì hàng năm. Tuy nhiên, nhu cầu từ Trung Quốc vẫn yếu và giá thép của Nga bán sang các nước châu Á thấp có thể là lực cản đối với giá thép.
- ❖ Giá quặng sắt giảm 6,2% trong tháng Chín do nhu cầu yếu từ Trung Quốc trong khi nhiều nhà máy thép đang tạm ngừng hoạt động. Bất chấp những kỳ vọng về nhu cầu ở Trung Quốc sẽ tăng lên nếu gói kích thích tài chính được đưa ra, đặc biệt là về cơ sở hạ tầng nhằm thúc đẩy nền kinh tế, chúng tôi lo ngại rằng những diễn biến phức tạp của đại dịch sẽ kìm hãm nhu cầu ở Trung Quốc và lo ngại suy thoái ở nhiều nước ngăn cản sự phục hồi của giá quặng sắt.
- ❖ Giá than luyện cốc tại Trung Quốc hồi phục vào cuối tháng Chín và kết thúc tháng tăng 25% do lo ngại về khối lượng giao ngay khan hiếm. Sự gián đoạn nguồn cung trong ngắn hạn vẫn là một nỗi lo do nguồn cung từ Úc đang giảm do các khu vực của New South Wales và Queensland bị lũ lụt liên tục trong những tháng gần đây, cùng với việc lực lượng lao động vắng mặt nhiều vì COVID-19 và Indonesia tạm thời cấm về xuất khẩu than.

Các chỉ số vĩ mô chính

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Chỉ số hàng tháng	10-2021	11-2021	12-2021	01-2022	02-2022	03-2022	04-2022	05-2022	06-2022	07-2022	08-2022	09-2022
Sản xuất công nghiệp (% y/y)	-1.8%	8.2%	8.7%	2.8%	9.2%	9.1%	11.1%	9.5%	9.1%	9.5%	13.3%	13.0%
Khai khoáng	-8.2%	6.2%	-7.1%	-1.7%	2.2%	7.5%	7.9%	3.9%	5.1%	-2.8%	7.5%	16.3%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	-0.8%	8.6%	10.9%	2.9%	9.7%	9.7%	11.7%	11.0%	9.9%	11.1%	14.1%	12.5%
Sản xuất & phân phối điện	-4.8%	6.8%	9.1%	5.2%	11.9%	6.5%	8.6%	2.3%	5.5%	6.2%	12.3%	16.7%
Cung cấp nước & xử lý chất thải	-0.5%	0.4%	0.8%	4.1%	4.3%	-4.6%	2.7%	9.4%	6.3%	12.1%	5.9%	8.8%
PMI	52.1	52.2	52.5	53.7	54.3	51.7	51.7	54.7	54.0	51.2	52.7	52.5
Bán lẻ trong nước (% y/y)	-19.5%	-12.2%	1.1%	1.3%	3.1%	9.4%	12.1%	22.6%	27.3%	42.6%	50.2%	36.1%
CPI (% m/m)	-0.2%	0.3%	-0.2%	0.2%	1.0%	0.7%	0.2%	0.4%	0.7%	0.4%	0.0%	0.4%
CPI (% y/y)	1.8%	2.1%	1.8%	1.9%	1.4%	2.4%	2.6%	2.9%	3.4%	3.1%	2.9%	3.9%
Kim ngạch xuất khẩu (USDm)	28,870	31,870	34,592	30,845	23,417	34,712	33,317	30,918	32,843	30,607	34,918	29,940
Kim ngạch nhập khẩu (USDm)	26,130	30,610	31,623	29,449	25,381	32,663	32,468	32,616	32,233	30,533	31,059	28,800
Cán cân thương mại (USDm)	2,740	1,260	2,970	1,396	-1,964	2,049	849	-1,698	610	74	3,859	1,140
FDI giải ngân (USDm)	1,870	1,950	2,640	1,612	1,068	1,740	1,500	1,790	2,348	1,512	1,230	2,628
FDI đăng ký trừ vốn góp (USDm)	1,184	1,971	2,181	1,658	2,568	3,050	1,710	742	2,032	1,203	899	1,610

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%	8.8%
Sản xuất công nghiệp	5.9%	7.6%	9.8%	7.5%	9.4%	10.2%	9.1%	3.4%	4.8%	9.6%
Bán lẻ trong nước	12.6%	10.6%	9.5%	10.2%	10.9%	11.7%	11.8%	2.6%	-3.8%	21.0%
Chỉ số giá tiêu dùng	6.6%	4.1%	0.6%	2.7%	3.5%	3.5%	2.8%	3.2%	1.9%	2.7%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	132.03	150.22	162.02	176.58	215.12	243.70	264.34	282.53	336.25	282.52
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	132.03	147.85	165.78	174.98	213.22	236.87	254.09	262.67	332.25	276.00
Cán cân thương mại (USDbn)	0.00	2.37	-3.76	1.60	1.90	6.83	10.25	19.86	4.00	6.52
FDI giải ngân (USDbn)	11.50	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10	20.38	19.98	19.74	15.43
FDI đăng ký (USDbn)	21.63	20.23	22.76	20.95	29.97	25.57	22.55	21.06	24.26	15.47

Chỉ số hàng quý	2Q-2020	3Q-2020	4Q-2020	1Q-2021	2Q-2021	3Q-2021	4Q-2021	1Q-2022	2Q-2022	3Q-2022
GDP (% y/y)	0.4%	2.7%	4.5%	4.7%	6.7%	-6.0%	5.2%	5.1%	7.8%	13.7%
Nông - lâm - ngư nghiệp	1.8%	2.8%	4.7%	3.5%	4.0%	1.2%	3.2%	2.5%	3.1%	3.2%
Công nghiệp & Xây dựng	1.7%	3.2%	5.6%	6.3%	10.4%	-5.5%	5.6%	6.4%	8.7%	12.9%
Dịch vụ	-1.9%	2.8%	4.3%	3.6%	4.2%	-8.6%	5.4%	4.6%	8.9%	18.9%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% y/y)	0.2%	2.0%	6.3%	5.7%	12.4%	-5.0%	6.4%	9.1%	9.8%	11.9%
Bán lẻ trong nước (% y/y)	-5.5%	4.4%	8.0%	4.6%	4.1%	-28.3%	0.0%	5.0%	20.1%	41.7%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	59.33	79.74	80.15	78.40	78.23	82.15	95.62	89.10	96.93	96.49
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	57.41	69.02	76.92	75.61	82.50	83.86	89.07	87.65	97.64	90.71
Cán cân thương mại (USDbn)	1.92	10.72	3.23	2.79	-4.27	-1.70	6.55	1.46	-0.72	5.78
FDI giải ngân (USDbn)	4.80	5.11	6.22	4.10	5.14	4.04	6.46	4.42	5.64	5.37
FDI đăng ký (USDbn)	5.56	3.32	5.58	9.33	4.34	5.26	5.34	7.28	4.48	3.71

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	2Q-2022	3Q-2022	07-2022	08-2022	09-2022	07-2022	08-2022	09-2022
Indonesia	5.0%	5.4%		4.9%	4.7%	6.0%	51.3	51.7	53.7
Malaysia	5.0%	8.9%		4.4%	4.7%		50.6	50.3	49.1
Phillipines	8.2%	7.4%		6.4%	6.3%	6.9%	50.8	51.2	52.9
Singapore	3.8%	4.4%		7.0%	7.5%				
Thái Lan	2.3%	2.5%		7.6%	7.9%	6.4%	52.4	53.7	55.7
Việt Nam	5.1%	7.8%	13.7%	3.1%	2.9%	3.9%	51.2	52.7	52.5
Trung Quốc	4.8%	0.4%		2.7%	2.5%		50.4	49.5	48.1
Hồng Kông	-3.9%	-1.3%		1.9%	1.9%				
Đài Loan	3.1%	3.1%		3.4%	2.7%	2.8%	44.6	42.7	42.2
Nhật Bản	0.2%	1.6%		2.6%	3.0%		52.1	51.5	50.8
Nam Hàn	3.0%	2.9%		6.3%	5.7%	5.6%	49.8	47.6	47.3
Ấn Độ	4.1%	13.5%		6.3%	7.0%	7.4%	56.4	56.2	55.1
Hoa Kỳ	-1.4%	-0.9%		8.5%	8.3%		52.2	51.5	52.0
Khu vực Châu Âu	5.4%	4.1%		8.9%	9.1%	10.0%	49.8	49.6	48.4

- ❖ Việt Nam đã lấy lại động lực tăng trưởng của những thập kỷ trước khi vươn lên sau giai đoạn hai năm chìm lắng mặc dù vẫn ghi nhận mức tăng trưởng GDP khả quan nhờ các lệnh hạn chế nhằm ngăn chặn sự lây lan của COVID-19 đã được dỡ bỏ. Nền kinh tế tiếp tục duy trì mức tăng trưởng vượt bậc trong bốn quý gần đây nhờ thành công của chiến lược mới “Sống chung với COVID” và sự can thiệp linh hoạt của chính sách tiền tệ nhằm đối phó với áp lực tăng tỷ giá và sự mất giá của VND so với USD và chính sách tài khóa giúp kéo giảm lạm phát nhờ giảm giá xăng dầu. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng Việt Nam sẽ đạt mức tăng trưởng ấn tượng trong phần còn lại của năm 2022 nhờ mức nền thấp của năm ngoái và sự mở rộng của các hoạt động công nghiệp nhờ xu hướng dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc do phong tỏa kéo dài và trong dài hạn nhờ phong trào Trung Quốc + 1 tiếp tục diễn ra. Chúng tôi cũng kỳ vọng doanh số bán lẻ sẽ tiếp tục tăng do bị kiềm chế sau 2 năm đại dịch cũng như lượng khách quốc tế dự kiến sẽ tăng trong phần còn lại của năm do các thủ tục đi lại liên quan đến COVID đang trở nên đơn giản hơn trên toàn cầu. Chúng tôi đã điều chỉnh dự báo tăng trưởng GDP trong khoảng 7,8% - 8,4% cho cả năm 2022 như thông tin chi tiết ở trang tiếp theo. Những khó khăn mà nền kinh tế phải đối mặt chủ yếu xuất hiện ngoại sinh do lo ngại suy thoái đang gia tăng trên toàn cầu và các ngân hàng trung ương đang tiếp tục đẩy mạnh tăng lãi suất, điều này có thể làm giảm nhu cầu tại các thị trường xuất khẩu chủ chốt là Mỹ và EU. Trong nước, đồng USD mạnh lên đang gây áp lực lên tỷ giá USD/VND, buộc NHNN phải can thiệp và tác động đến lãi suất VND. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng cán cân thanh toán mạnh mẽ (thặng dư thương mại ròng, nguồn vốn FDI và lượng kiều hối ròng đều đặn và ngày càng tăng), dự trữ ngoại hối dồi dào và sự sẵn sàng sử dụng các công cụ thị trường tiền tệ của NHNN sẽ hỗ trợ VND trong ngắn hạn và trung hạn.
- ❖ 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	6.5% (09/2022)	6.5% (07/2022)
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	6.9% (07/2022)	6.2% (04/2022)
United Oversea Bank	6.5% (06/2022)	
ACBS	7.8% - 8.4% (10/2022)	6.8% - 8.5% (07/2022)

Kịch bản lạc quan

Giả định chính:

- Kinh tế vẫn tăng trưởng mạnh
 - ✓ Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng tốc trong Q4.
 - ✓ Hoạt động công nghiệp tiếp tục tăng tốc trong Q4/2022.
 - ✓ Lĩnh vực dịch vụ phục hồi hoàn toàn trong Q4/2022.
 - ✓ Lạm phát đạt đỉnh và duy trì ở mức này cho đến hết 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 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 trung lập
 - ✓ NHNN có thể sẽ điều chỉnh tăng lãi suất cơ bản trong thời gian tới.
- 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	CPI
8.4%	10%	374	384	22	23.3%	1.9%

Kịch bản kém lạc quan

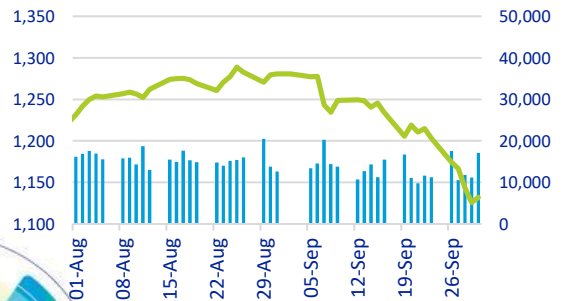
Giả định chính:

- Tăng trưởng kinh tế chậm lại trong 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 Q4
 - ✓ Lạm phát tăng nhẹ trong Q4 nhưng vẫn ở mức dưới 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 được giải ngân chậm và có thể kéo dài đến 2023
- Chính sách tiền tệ:
 - ✓ NHNN sẽ cấp hạn mức tăng trưởng tín dụng mới trong Q4/2022.
 - ✓ Chính sách tiền tệ có xu hướng thắt chặt tiền tệ.
 - ✓ NHNN có thể sẽ điều chỉnh tăng lãi suất cơ bản từ đây cho đến hết năm 2022 khoảng 50 điểm phần trăm (+0,5%)
- 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	CPI
7.8%	9.6%	370	375	20	20.7%	3.6%

Tổng quan thị trường chứng khoán trong tháng Chín

Thông kê thị trường	Tháng 9/2022		9M2022	
Mã Bloomberg	VNIndex		VNIndex	
Khoảng dao động (pts)	1,099 - 1,287		1,099 - 1,536	
Chỉ số cuối tháng (pts)	1,132.1		1,132.1	
Vốn hóa thị trường (VNDbn)	4,533,276		4,533,276	
Vốn hóa thị trường (USDbn)	188.8		188.8	
Giá trị giao dịch TB (VNDbn)	13,490		18,804	
Số mã tăng	40		74	
Số mã giảm	369		339	
Nước ngoài mua ròng (USDbn)	-0.128		-0.018	
Tỷ lệ tham gia NĐT nước ngoài	7.2%		7.6%	
Tăng trưởng (%)	1M	3M	6M	12M
VNIndex	-11.6	-5.5	-24.1	-15.6
VN30	-11.5	-7.8	-23.6	-20.8



Giữa cơn bão biến động của thị trường toàn cầu, chỉ số VNIndex giảm 11,6% trong tháng Chín, đưa mức giảm tính từ đầu năm xuống 24%. Cuối cùng, dữ liệu vĩ mô trong nước mạnh mẽ của quý III đã không thể vượt qua được tâm lý hoang mang xung quanh các vấn đề vĩ mô toàn cầu và các quyết định chính sách của NHNN trong tháng, góp phần khiến chỉ số VNIndex trượt dốc. Thị trường giảm điểm trên diện rộng, với tất cả các ngành kết thúc tháng trong sắc đỏ và thanh khoản giảm 14% so với tháng trước khi các nhà đầu tư đang có cách tiếp cận thận trọng với thị trường và các kênh đầu tư khác đang tăng lợi suất (tiền gửi ngân hàng đã tăng khoảng 100 điểm phần trăm và dao động trong khoảng 6,5-8% đối với kỳ hạn 12 tháng). Các nhà đầu tư nước ngoài chuyển sang bán ròng trong tháng Chín với mức 127 triệu đô la Mỹ và đảo ngược mức mua ròng tích lũy từ đầu năm thành bán ròng 17,9 triệu đô la Mỹ. Trong lần đánh giá mới nhất, FTSE Russell vẫn duy trì xếp hạng thị trường chứng khoán Việt Nam trong danh sách theo dõi để nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp. Thị trường cũng vừa chào đón chứng chỉ quỹ mới có tên KIM VNFINSELECT ETF, quỹ thụ động mô phỏng chỉ số VNFINSELECT, do Công ty TNHH Quản lý quỹ KIM Việt Nam quản lý. Bên cạnh đó, CSOP Asset Management (CSOP) đã công bố ra mắt quỹ CSOP FTSE Vietnam 30 mô phỏng chỉ số FTSE Vietnam 30 và được giao dịch trên Sở giao dịch chứng khoán Hong Kong.

FPT Software, một chi nhánh công nghệ của Tập đoàn FPT (HOSE: FPT) vừa khai trương văn phòng đại diện đầu tiên tại Copenhagen (Đan Mạch) cung cấp các dịch vụ công nghệ cao của FPT cho các doanh nghiệp và tổ chức lớn, cũng như giải quyết nhu cầu nhân lực công nghệ cao của công ty. Ngoài ra, tập đoàn này cũng vừa chính thức tham gia vào lĩnh vực bán dẫn đang bùng nổ với công ty con mới là FPT Semiconductor, sẽ sản xuất các mặt hàng chip sản xuất tại Việt Nam bao gồm vi mạch tích hợp dựa trên Internet of Things (IoT) được thiết kế tại Việt Nam và sản xuất tại Hàn Quốc, được ứng dụng vào lĩnh vực y tế. Vinamilk (HOSE: VNM) tiếp tục là thương hiệu thực phẩm - đồ uống Việt Nam có giá trị cao nhất và trở thành thương hiệu sữa có giá trị lớn thứ 6 thế giới vào năm 2022, theo báo cáo do công ty tư vấn định giá thương hiệu Brand Finance và công ty tư vấn thương hiệu có trụ sở tại Anh công bố, Mibrand Việt Nam. Becamex IDC (HOSE: BCM) đã ký Biên bản ghi nhớ với Liên đoàn Công nghiệp Ấn Độ (CII) trong các lĩnh vực công nghệ thông tin, chăm sóc sức khỏe, điện tử, đổi mới và các dự án phát triển bền vững, nhằm tạo nền tảng cho sự hợp tác và khai thác thế mạnh của nhau.

Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất trong tháng

5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Hàng gia dụng	-19.6%	-0.7%
Dược phẩm, CN sinh học & KH đời sống	-26.6%	-2.1%
Ô tô & phụ tùng	107.8%	-3.6%
Truyền thông & giải trí	-31.0%	-4.5%
Phần mềm	-22.3%	-5.0%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Dịch vụ viễn thông	-22.0%	-35.1%
Năng lượng	2.8%	-18.1%
Tư liệu sản xuất	-12.3%	-15.2%
Dịch vụ tài chính đa dạng	-32.7%	-15.0%
Nguyên vật liệu	-10.5%	-14.0%

Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất từ đầu năm

5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	42.2%	14.9%
Phần mềm	-22.3%	7.7%
Dịch vụ tiện ích	19.1%	7.1%
Ô tô & phụ tùng	107.8%	5.8%
Bán lẻ	-3.6%	-3.5%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Dịch vụ viễn thông	-22.0%	-49.4%
Dịch vụ tài chính đa dạng	-32.7%	-46.7%
Năng lượng	2.8%	-31.2%
Nguyên vật liệu	-10.5%	-31.0%
Tư liệu sản xuất	-12.3%	-27.2%

- ❖ Ngược lại so với tháng trước, tất cả các ngành đều chìm trong sắc đỏ trong tháng Chín và hơn một nửa số ngành có thanh khoản giảm so với tháng trước.
- ❖ Một số ngành chỉ tăng trưởng tốt hơn VNIndex nói chung nhưng không thể giúp thị trường tăng điểm do vốn hóa thị trường thấp như ngành Sản phẩm gia dụng & cá nhân với LIX (-1%), Dược phẩm, Công nghệ sinh học & Khoa học đời sống với TRA (+10%), DBD (-0,1%)..., Ô tô & Linh kiện với TNC (+3%), DRC (-6%)... Hai ngành đóng góp lớn nhất vào VNIndex là Ngân hàng và Bất động sản đều sụt giảm trong bối cảnh lãi suất tăng và hạn mức tăng trưởng tín dụng thấp hơn dự kiến. Nhóm nguyên vật liệu nhận được dòng vốn ngoại lớn nhất trong tháng Chín, chủ yếu tập trung vào HPG và DGC, trong đó ngành Năng lượng nhận dòng vốn ngoại lớn thứ hai, chủ yếu tập trung vào PVD.

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	1,404.6	30.5%	-13.4%	-19.8%	10.17	1.81	1.86%	20.32%	-19.7%	-682.9	6,638.1
2	Bất động sản	49	956.6	21.4%	-8.9%	-21.5%	36.47	2.78	4.29%	11.48%	-10.7%	-1,845.6	-6,154.9
3	F&B	32	524.0	11.8%	-7.3%	-6.7%	18.57	4.18	12.39%	25.81%	-10.3%	36.9	-2,465.3
4	Nguyên vật liệu	63	349.2	7.9%	-14.0%	-31.0%	10.03	1.55	16.92%	27.31%	-10.5%	726.0	-2,536.8
5	Dịch vụ tiện ích	28	335.4	7.6%	-6.5%	7.1%	15.67	2.81	12.42%	20.70%	19.1%	14.3	40.3
6	Tư liệu sản xuất	76	208.5	4.7%	-15.2%	-27.2%	22.82	1.76	5.35%	15.23%	-12.3%	-215.8	2,132.6
7	Vận tải	28	165.6	3.7%	-10.1%	-16.9%	291.86	2.82	3.30%	11.74%	-23.0%	-387.0	-91.4
8	Dịch vụ tài chính đa dạng	17	116.3	2.5%	-15.0%	-46.7%	8.63	1.85	6.91%	18.23%	-32.7%	-720.9	-1,901.3
9	Bán lẻ	9	110.1	2.5%	-12.3%	-3.5%	18.21	4.07	8.40%	24.68%	-3.6%	23.6	1,369.7
10	Phần mềm	3	96.0	2.1%	-5.0%	7.7%	18.51	4.45	9.24%	26.19%	-22.3%	41.9	502.0
11	Năng lượng	9	63.4	1.4%	-18.1%	-31.2%	39.22	1.52	1.54%	4.33%	2.8%	402.2	780.7
12	Bảo hiểm	5	52.2	1.2%	-6.8%	-4.8%	19.84	1.75	1.80%	9.68%	17.5%	-128.1	29.1
13	Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	17	45.5	1.0%	-9.2%	-5.3%	15.99	2.82	11.20%	18.96%	-30.1%	160.5	514.7
14	Dược phẩm, CN sinh học & đời sống	10	28.2	0.6%	-2.1%	-13.2%	15.25	2.51	13.87%	18.11%	-26.6%	20.6	134.2
15	Phần cứng & thiết bị công nghệ	1	10.5	0.2%	-9.3%	-5.6%	14.30	5.10	16.29%	45.15%	81.3%	-74.5	-82.3
16	Ô tô & phụ tùng	6	8.9	0.2%	-3.6%	5.8%	19.23	2.00	7.41%	14.44%	107.8%	-34.7	28.6
17	Chưa phân loại	9	4.3	0.1%	-2.0%	-26.9%	13.75	1.48	3.34%	11.42%	12.3%	0.6	3.3
18	Dịch vụ tiêu dùng	8	7.2	0.2%	-6.2%	-6.7%	92.17	3.56	-0.03%	1.39%	-36.6%	5.9	13.1
19	Thương mại & DV chuyên nghiệp	6	6.1	0.1%	-7.1%	14.9%	11.26	1.83	13.77%	18.31%	42.2%	19.3	-354.5
20	Thiết bị & DV chăm sóc sức khỏe	3	2.9	0.1%	-5.6%	-22.6%	16.16	2.01	7.19%	12.72%	-45.5%	28.3	349.9
21	Dịch vụ viễn thông	1	2.6	0.0%	-35.1%	-49.4%	7.59	1.37	3.86%	19.82%	-22.0%	-0.1	-0.8
22	Truyền thông & giải trí	2	1.4	0.0%	-4.5%	-22.4%	12.32	2.04	13.42%	21.60%	-31.0%	-1.0	-68.1
23	Hàng gia dụng	1	1.4	0.0%	-0.7%	-6.4%	7.55	1.91	17.02%	27.84%	-19.6%	-0.1	-9.9
	VNIndex	419	4,533.3	100.0%	-11.6%	-24.4%	12.20	1.87	2.51%	15.44%	-14.3%	-3,075.0	-430.7
	VN30 Index	30	3,127.3	69.0%	-11.5%	-24.4%	9.97	1.89	2.81%	19.17%	-16.4%	-1,573.0	-9,890.2

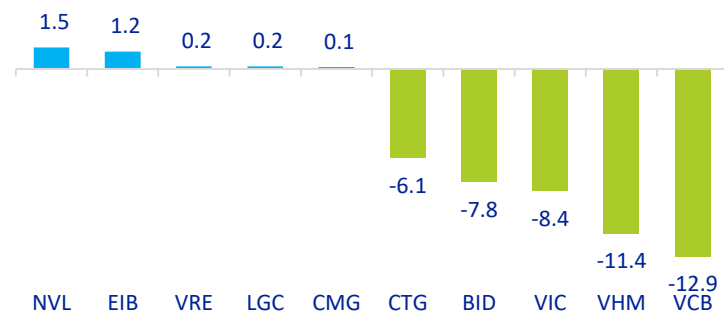
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Danh sách 20 mã có vốn hóa thị trường lớn nhất (đến ngày 30/09/2022)

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	346.4	-14.9%	-7.1%	13.9	2.8	6.5%
2	VHM	Vinhomes	220.8	-15.4%	-36.4%	7.8	1.8	26.9%
3	GAS	PV Gas	210.5	-7.5%	17.5%	16.3	3.5	46.0%
4	VIC	VinGroup	209.8	-13.5%	-42.2%		2.0	36.0%
5	BID	BIDV	171.5	-14.8%	-8.6%	13.2	1.9	13.1%
6	NVL	Đầu tư Địa ốc No Va	165.5	3.3%	-6.7%	51.3	4.5	43.5%
7	VNM	VINAMILK	151.1	-4.9%	-12.0%	16.0	4.4	45.0%
8	MSN	Tập đoàn Masan	140.9	-12.9%	-30.0%	13.8	4.8	20.1%
9	HPG	Hòa Phát	123.3	-8.0%	-39.6%	4.1	1.2	28.0%
10	VPB	VPBank	120.8	-13.9%	-24.6%	7.2	1.3	0.0%
11	SAB	SABECO	118.6	-1.5%	25.2%	25.8	5.2	37.2%
12	TCB	Techcombank	114.3	-16.1%	-35.0%	5.6	1.1	0.0%
13	CTG	VietinBank	111.5	-18.3%	-31.6%	7.6	1.1	3.2%
14	BCM	Becamex IDC	93.8	-0.3%	41.6%	54.9	5.4	46.3%
15	MWG	Thế giới di động	93.7	-12.7%	-5.2%	18.8	4.2	0.0%
16	MBB	MBBank	90.7	-15.4%	-17.0%	5.8	1.3	0.0%
17	FPT	FPT Corp	88.3	-6.8%	6.0%	17.9	4.5	0.0%
18	GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	83.6	-21.6%	-43.4%	17.6	1.7	12.5%
19	ACB	Ngân hàng Á Châu	75.0	-9.6%	-19.6%	6.4	1.4	0.0%
20	VRE	Vincom Retail	63.6	-1.4%	-7.0%	49.1	2.0	17.7%

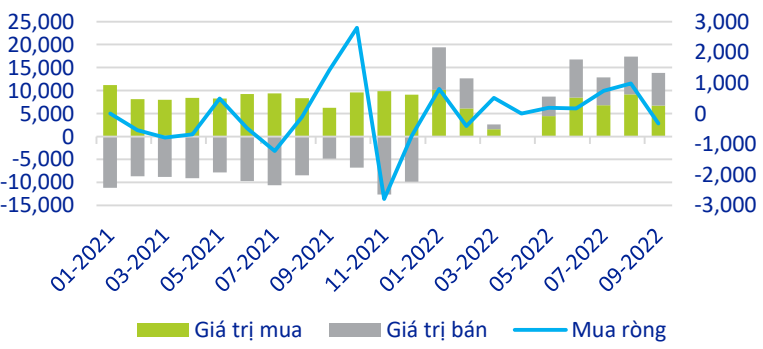
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

Tỷ trọng đóng góp vào VNIndex trong 09/2022



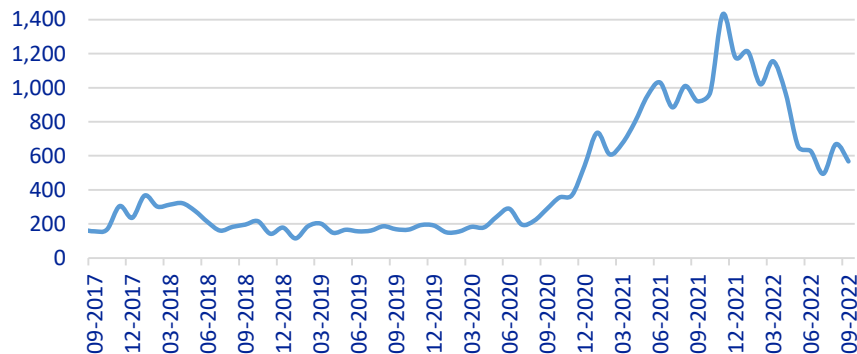
Ghi chú: Điểm tác động (pts)

Giao dịch tự doanh của các CTCK (VNDbn)



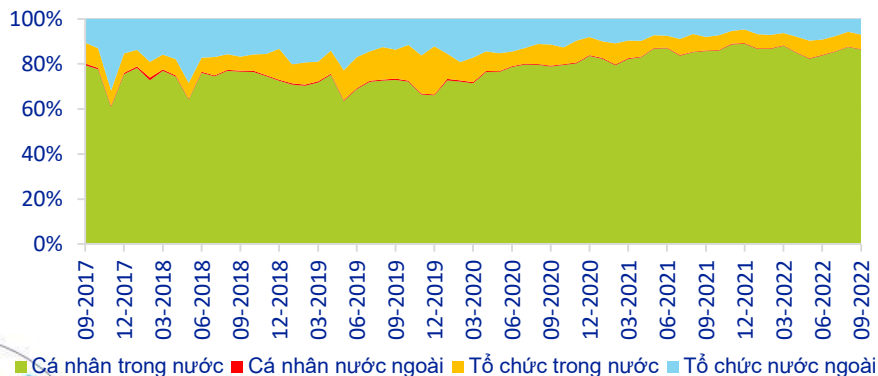
Nguồn: FiinPro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày (Triệu USD)



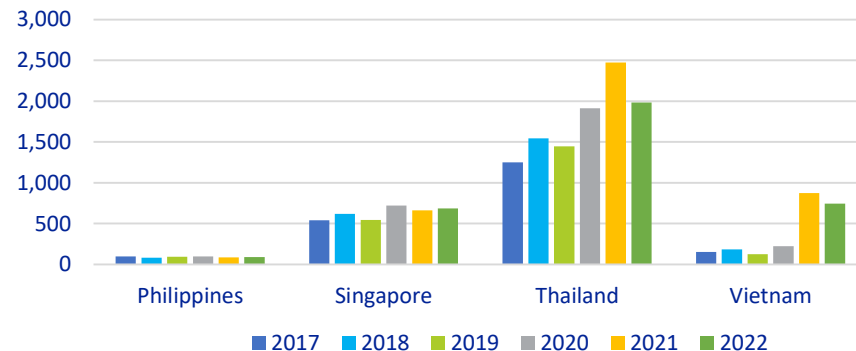
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

Giá trị giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



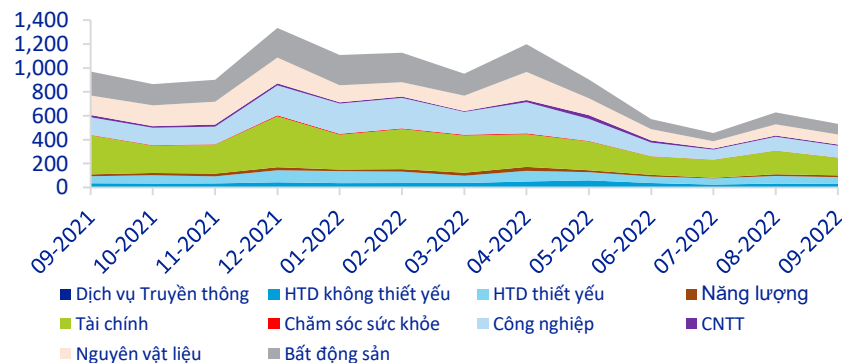
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

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



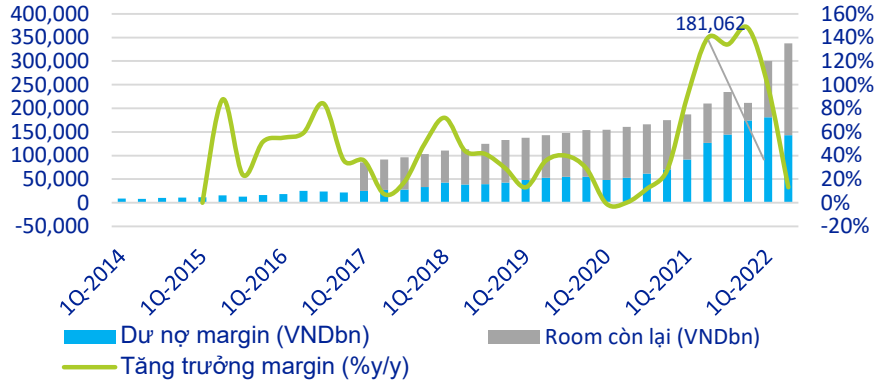
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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



Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

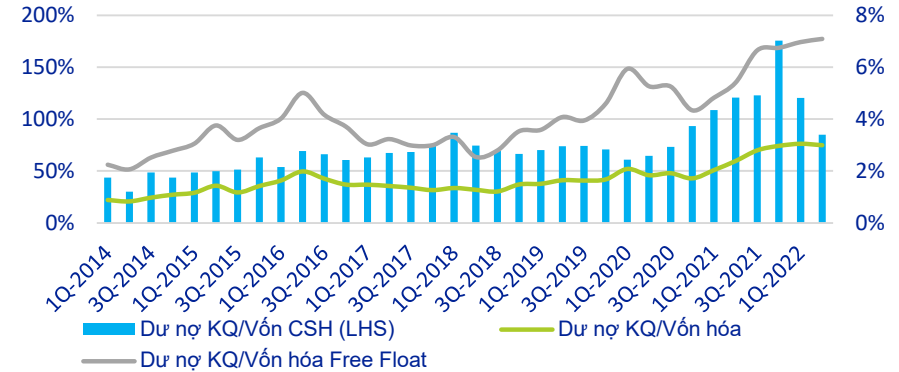
Dư nợ ký quỹ



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

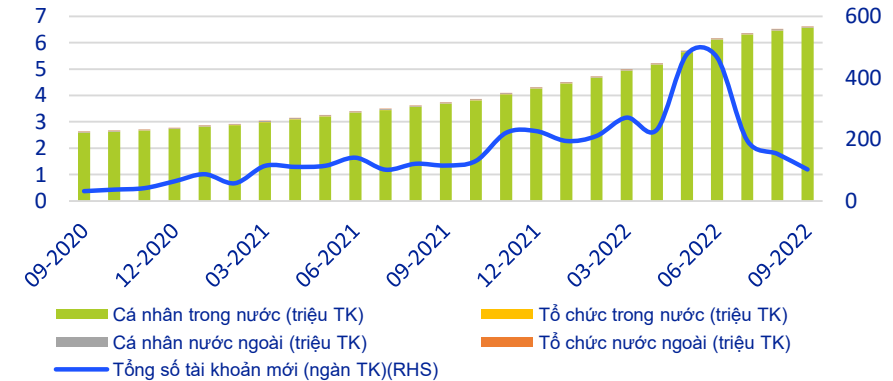
- Gần đây, với sự điều chỉnh của thị trường, tổng dư nợ ký quỹ trên toàn thị trường đã giảm xuống mức kỷ lục. Dư nợ cho vay ký quỹ toàn thị trường đến cuối quý II/2022 ước tính đạt 143 nghìn tỷ đồng, giảm 21% so với cuối quý I, dư nợ cho vay ký quỹ so với vốn hóa thị trường freefloat khoảng 7,1%. Mặc dù dữ liệu chính thức của Quý III chưa được cập nhật, chúng tôi cho rằng cho vay ký quỹ đã tiếp tục giảm trong quý do điều kiện thị trường xấu đi.
- Tài khoản giao dịch mới được mở trong tháng Chín đạt 101.144 chủ yếu do các nhà đầu tư cá nhân trong nước. Tỷ trọng mở mới giảm mạnh 33% so với tháng trước và 11% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung, có 6,6 triệu tài khoản tính đến ngày 30/9/2022, trong đó, 35% đã được mở chỉ trong năm nay. Các cá nhân nước ngoài đã đóng 63 tài khoản trong tháng Chín, lần đầu tiên kể từ tháng Hai năm 2019 khi nhóm này đã đóng 169 tài khoản trong tháng.

Đòn bẩy ký quỹ



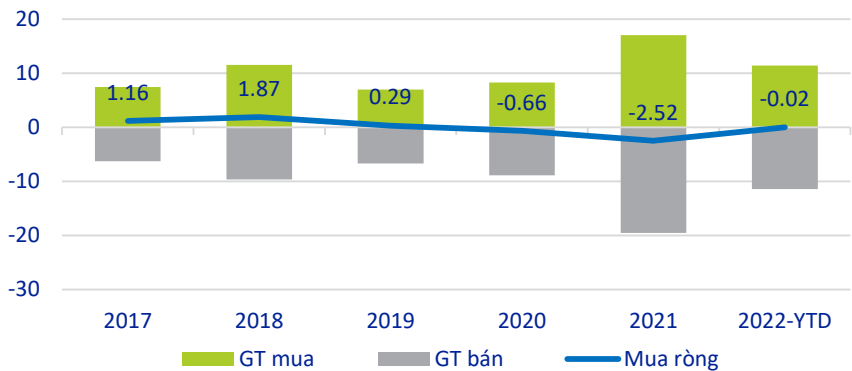
Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

Số lượng tài khoản giao dịch



Nguồn: GSO, ACBS

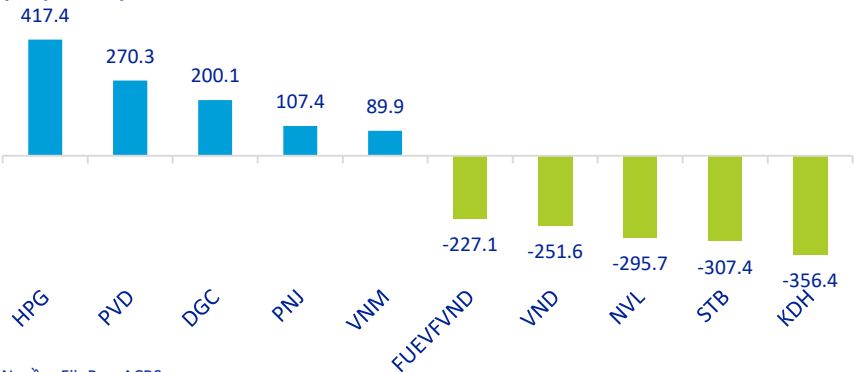
Giao dịch NĐT nước ngoài - VNIndex (Tỷ USD)



Nguồn: FiinPro, ACBS

- ❖ Các nhà đầu tư nước ngoài đã bán ròng trong tháng Chín ở mức 127 triệu đô la Mỹ và đảo ngược dòng vốn ròng từ đầu năm để chuyển sang bán ròng 17,9 triệu đô la Mỹ. Trong đó, các quỹ ETF trong nước bị bán ròng với số lượng xấp xỉ 19 triệu đô la Mỹ vào tháng Chín. Dòng vốn bán ra cao nhất ở các ngành bất động sản, dịch vụ tài chính và ngân hàng là những ngành bị ảnh hưởng nhiều nhất bởi lãi suất tăng.
- ❖ Hầu như tất cả các thị trường châu Á đều chứng kiến dòng vốn rời đi của các nhà đầu tư nước ngoài do xu hướng dịch chuyển đầu tư đến nơi an toàn khi DXY tiếp tục tăng và lo ngại suy thoái gia tăng. Indonesia vẫn là một ngoại lệ cho đến nay vì quốc gia giàu có về hàng hóa này đã có một thị trường tích cực và thu hút dòng vốn nước ngoài ròng.

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

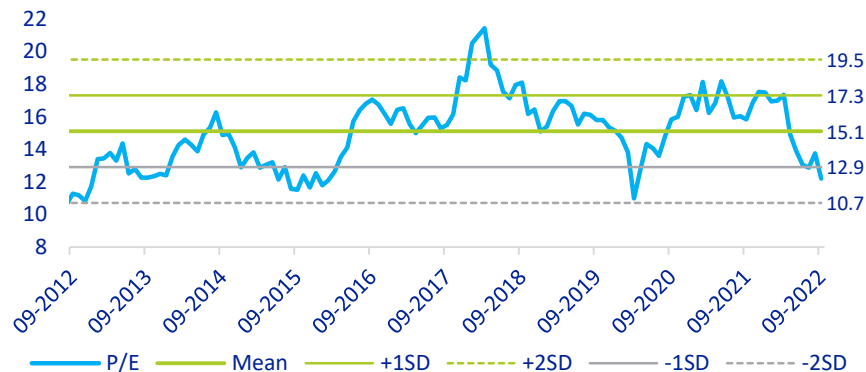


Nguồn: FiinPro, ACBS

Thị trường	NN mua ròng 1M (Tỷ USD)	NN mua ròng YTD (Tỷ USD)	Vốn hóa TT (Tỷ USD)	NN Mua ròng YTD/ Vốn hóa TT
Việt Nam	-0.13	(0.02)	188.8	-0.01%
Indonesia	0.21	4.84	604.4	0.80%
Malaysia	-0.34	1.61	201.1	0.80%
Philippines	-0.22	-1.22	138.2	-0.89%
Thái Lan	-0.66	4.52	505.5	0.89%
Đài Loan	-5.75	-44.57	1,314.4	-3.39%

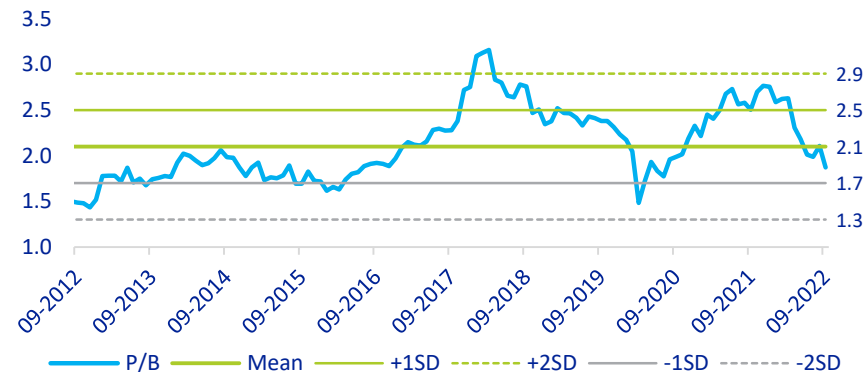
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VNIndex trong 10 năm



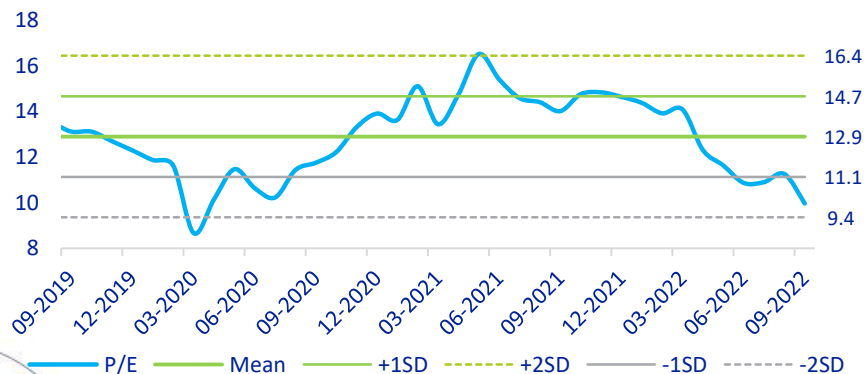
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/B của VNIndex trong 10 năm



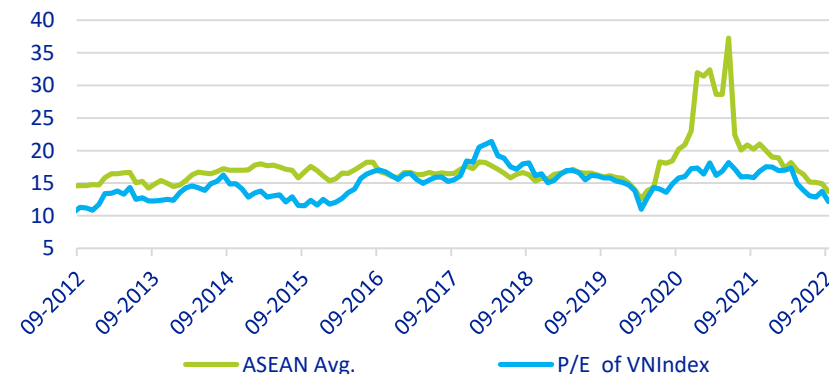
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VN30 trong 3 năm



Nguồn: Bloomberg, ACBS

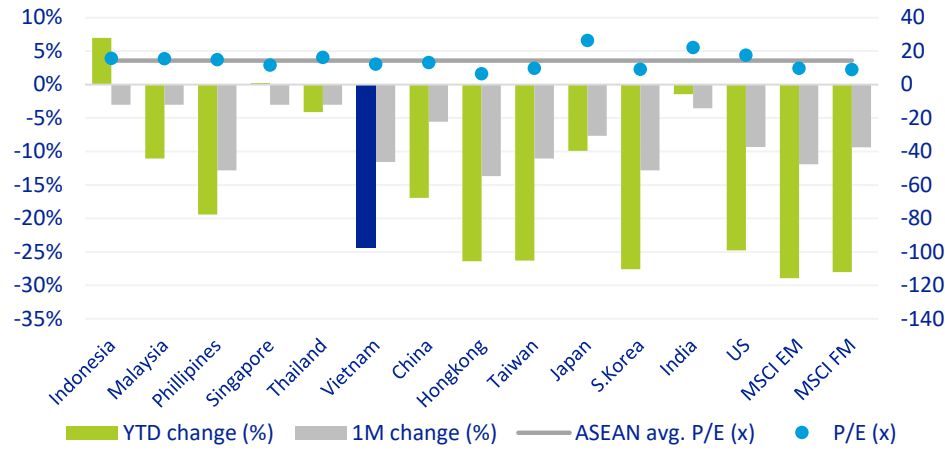
P/E của VNIndex và các thị trường trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Định giá VNIndex so với các chỉ số trên thế giới

Tăng trưởng của VNIndex và các chỉ số khác



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Tăng trưởng thu nhập và P/E dự tính

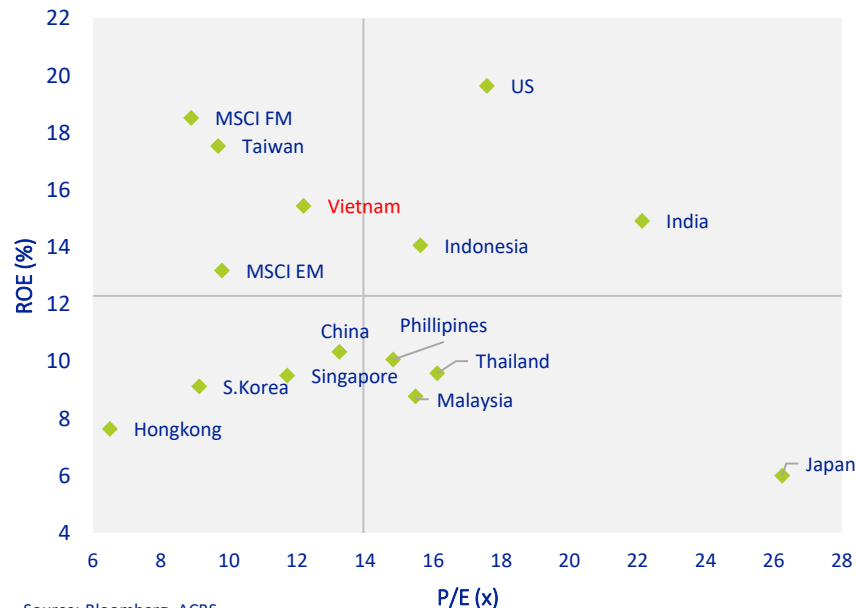
Quốc gia	09/2022 P/E (x)	'22E EPS growth (%)	'22F P/E (x)	'23E EPS growth (%)	'23F P/E (x)
Việt Nam (*)	12.2	20.4%	10.9	18.0%	9.2
Trung bình	14.3	19.7%	13.4	10.7%	12.2
Indonesia	15.6	51.9%	15.1	0.7%	15.0
Malaysia	15.5	-1.1%	13.5	11.5%	12.1
Phillipines	14.8	24.0%	13.6	15.1%	11.8
Singapore	11.7	13.9%	12.0	13.4%	10.5
Thái Lan	16.1	9.0%	15.3	5.5%	14.5

Nguồn: Bloomberg, *ACBS

- Hầu hết các thị trường châu Á đều giảm trong tháng Chín, cùng nhịp với thị trường toàn cầu, đặc biệt là thị trường Mỹ giảm mạnh do số liệu CPI cho thấy lạm phát đã sâu và rộng hơn dự kiến với CPI lõi tăng 0,6% m/m (cao hơn 0,3% so với kỳ vọng) và Fed tiếp tục tăng lãi suất với mức tăng 75 điểm cơ bản nửa trong tháng Chín để kiềm chế lạm phát.
- P/E trung bình của ASEAN giảm xuống 14,3 so với 15,3 của tháng trước, trong khi VNIndex giảm sâu hơn từ 13,7 xuống 12,2 đưa định giá về mức hấp dẫn hơn so với các thị trường ngang hàng và đem đến mức giá hấp dẫn cho các nhà đầu tư đang nắm giữ tiền mặt có thể tích lũy cổ phiếu ở mức định giá tương đối thấp. Ước tính của chúng tôi cho thấy P/E dự phóng của VNIndex là 10,9 dựa trên mức tăng trưởng thu nhập ước tính của chúng tôi là 20,4% cho năm 2022.

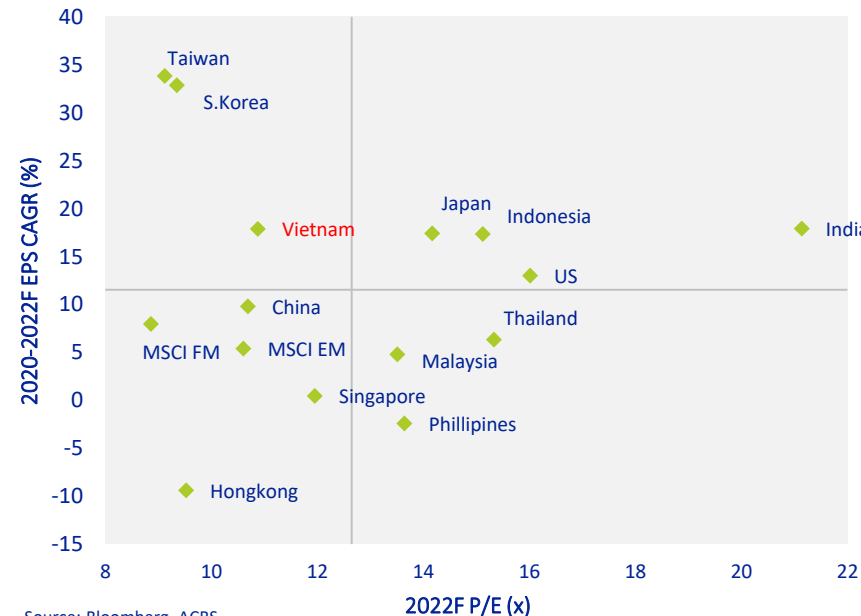
Định giá VNIndex so với các chỉ số trên thế giới

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 20.4% cho năm 2022, tỷ suất sinh lợi kép dự kiến cho giai đoạn 2020-2022 của VNIndex sẽ đạt khoảng 17,9%, 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 10.9, thị trường Việt Nam hiện tương đối hấp dẫn để đầu tư trong dài hạn so với các thị trường ngang hàng.

- ❖ Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng sự bất ổn trên thị trường vẫn sẽ tiếp diễn và tâm lý tiêu cực của thị trường sẽ còn tồn tại do tình trạng bất ổn vĩ mô toàn cầu tiếp tục chiếm ưu thế trong tâm trí các nhà đầu tư. Bất chấp triển vọng vĩ mô toàn cầu ảm đạm, nền kinh tế trong nước đang hoạt động tốt và chúng tôi có triển vọng lạc quan về lợi nhuận quý III của doanh nghiệp. Tuy nhiên, việc lấy lại xu hướng tăng mạnh của thị trường sẽ là một thách thức trừ khi chúng ta nhìn thấy một chất xúc tác mạnh mẽ để thay đổi tâm lý nhà đầu tư. Trên toàn cầu, lạm phát cao ở các thị trường phát triển dường như là mối quan tâm hàng đầu của các nhà hoạch định chính sách, thay vì tránh suy thoái hoặc đạt được mục tiêu “hạ cánh mềm”, do đó, chúng tôi kỳ vọng sẽ có các hành động thắt chặt chính sách tiền tệ hơn nữa điều mà tất yếu sẽ không hỗ trợ cho thị trường vốn. Hiện tại, VNIndex đang giao dịch ở mức định giá hấp dẫn đối với các nhà đầu tư dài hạn, đem lại mức giá hấp dẫn cho các nhà đầu tư đang nắm giữ tiền mặt có thể tích lũy cổ phiếu ở mức định giá tương đối thấp.
- ❖ Về triển vọng dài hạn, chúng tôi tin rằng thị trường niêm yết của Việt Nam có vị thế tốt để tiếp tục phát triển song song 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 được thực hiện trên thị trường gần đây, mặc dù có đem lại 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 trưởng thu nhập khả dụng sẽ hỗ trợ tiêu dùng trong nước tiếp tục tăng trưởng, xu hướng chuyển dịch sản xuất trong dài hạn sang Việt Nam và sự hội nhập ngày càng sâu rộng của đất nước với 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. Quốc gia này cam kết phát triển thị trường vốn và chúng tôi tin rằng việc MSCI nâng hạng Việt Nam thành thị trường mới nổi chỉ là vấn đề thời gian, điều này sẽ mở ra cánh cửa cho một lượng lớn vốn nước ngoài đổ vào thị trường.
- ❖ Ngoài các vấn đề toàn cầu dai dẳng gây nên nguy cơ lạm phát cao cho thị trường, lãi suất điều hành ngày càng tăng và sự biến động giá hàng hóa do cuộc chiến Nga và Ukraine, còn có một số vấn đề trong nước vẫn đang âm ỉ. Gần đây, áp lực tăng tỷ giá USD/VND ngày càng lớn trong bối cảnh chỉ số DXY tăng mạnh (tăng 17,2% YTD) cùng lúc đồng tiền của nhiều quốc gia cạnh tranh xuất khẩu bị mất giá đáng kể (đặc biệt là đồng CNY giảm 12% YTD), điều này có thể bắt đầu ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh về giá của hàng xuất khẩu của Việt Nam. Việc NHNN tăng lãi suất điều hành gần đây có vẻ như là một hành động hỗ trợ tiền tệ hơn là kéo giảm nhu cầu vốn để ngăn chặn lạm phát, tuy nhiên VND đã tiếp tục mất giá bất chấp các biện pháp hỗ trợ khác nhau. Kết quả của việc tăng lãi suất là những lo ngại về tác động đối với doanh nghiệp và tiêu dùng do lãi suất vay cao hơn đang dần xuất hiện. Các vấn đề vĩ mô và thị trường tiền tệ chính được phân tích sâu hơn trong Báo cáo vĩ mô hàng quý và Money 360 hàng tháng của chúng tôi.

Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ vẫn còn biến động mạnh và tâm lý bi quan vẫn tồn tại khi tình trạng bất ổn vĩ mô toàn cầu tiếp tục chi phối tâm trí nhà đầu tư kết hợp với các sự kiện trong nước gần đây. Việc lấy lại xu hướng tăng mạnh của thị trường sẽ là một thách thức trừ khi chúng ta nhìn thấy một chất xúc tác mạnh mẽ để thay đổi tâm lý nhà đầu tư. Chúng tôi đã điều chỉnh kỳ vọng của mình cho quý 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. Chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ phục hồi mạnh mẽ hơn vào năm 2023 khi định giá sẽ trở lại mức lịch sử.

- ❖ **Trong kịch bản cơ sở**, chúng tôi nâng nhẹ triển vọng thu nhập của VNIndex lên 20,4% vào cuối năm 2022 nhờ các ngành ngân hàng, vận tải, bất động sản và tiện ích. Mặc dù chúng tôi giả định rằng thị trường sẽ khởi sắc trong quý cuối cùng của năm trên cơ sở thu nhập doanh nghiệp vẫn ổn định và môi trường vĩ mô có thể duy trì quỹ đạo hiện tại trong bối cảnh khó khăn toàn cầu, việc đạt được mức định giá trung bình ba năm gần đây khoảng 15.5x sẽ là một thách thức, khả năng chỉ số VNIndex sẽ giao dịch trong phạm vi tương ứng với các giai đoạn lãi suất tăng khi thị trường vốn đang phải đối mặt với sự cạnh tranh ngày càng tăng từ các kênh đầu tư khác, chẳng hạn như tiền gửi với lãi suất cao. Với những giả định này, chúng tôi kỳ vọng chỉ số sẽ giao dịch quanh mức 1.250 điểm vào cuối năm 2022.
- ❖ **Kịch bản lạc quan** dựa trên việc nối 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, chúng tôi kỳ vọng thu nhập sẽ tăng đưa chỉ số đạt mức 1.300-1.400 điểm. Tuy nhiên, năm nay sắp kết thúc khi chúng ta đã bắt đầu quý IV, kịch bản này có vẻ khó xảy ra do tâm lý toàn cầu tiếp tục tồi tệ mà không có nhiều chất xúc tác cho một sự thay đổi đường như đang diễn ra.
- ❖ Cuối cùng, trong **kịch bản bi quan**, chúng ta thấy sự bất ổn và sợ hãi tiếp tục bao trùm các thị trường toàn cầu với những lo ngại về lạm phát tăng mạnh, các ngân hàng trung ương điều chỉnh tăng, lo ngại ngày càng tăng về suy thoái toàn cầu và sự suy thoái ở Trung Quốc tiếp tục làm căng thẳng chuỗi cung ứng toàn cầu. Điều này sẽ dẫn đến thu nhập giảm so với kỳ vọng của chúng tôi và tâm lý quá bi quan sẽ thống lĩnh thị trường. Trong kịch bản này, chúng ta có thể thấy chỉ số sẽ chật vật để tăng điểm vào cuối năm và kết thúc năm quanh mốc 1.000 điểm.

Các kịch bản cho năm 2022

Kịch bản	VNIndex (điểm)	So với 30/09/2022	F.PE (x)
Bi quan	997	-11.9%	11.6
Trung tính	1,248	10.3%	10.9
Lạc quan	1,351	19.3%	10.7

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

		Tăng trưởng thu nhập					
		5%	10%	15%	21%	25%	30%
Bội số thị trường	10.0	908	951	995	1,046	1,081	1,124
	10.3	931	975	1,019	1,073	1,108	1,152
	11.0	999	1,046	1,094	1,151	1,189	1,237
	11.5	1,044	1,094	1,144	1,203	1,243	1,293
	12.0	1,090	1,142	1,193	1,256	1,297	1,349
	12.5	1,135	1,189	1,243	1,308	1,351	1,405
	13.0	1,180	1,237	1,293	1,360	1,405	1,462
	13.5	1,226	1,284	1,343	1,413	1,459	1,518

Đồng Đô la đang mạnh lên

Sau 5 lần Fed nâng lãi suất để đối phó với lạm phát kỷ lục, đồng Đô la Mỹ đang tăng mạnh hơn (+17,9% so với đầu năm) và gây tác động lên các đồng tiền khác. Đồng Việt Nam, đang áp dụng chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi có quản lý, cũng không tránh khỏi việc mất giá so với USD (mất giá 4,6% so với đầu năm). Gần đây, NHNN đã hai lần tăng giá bán USD trong tháng Chín với tổng mức tăng 525 đồng từ 23.400 đồng lên 23.925 đồng vào ngày 7/9 và 30/9, sau hai lần tăng giá bán 200 đồng vào tháng Năm và 150 đồng vào tháng Bảy. Gần đây NHNN liên tục phải bán USD để hỗ trợ nguồn cung và ổn định thị trường. Cùng với kênh OMO, NHNN đã hút một lượng lớn tiền đồng ra khỏi thị trường, kéo lãi suất tăng giúp duy trì chênh lệch dương giữa lãi suất VND và USD liên ngân hàng.

Mặc dù tỷ giá hối đoái tăng có thể có lợi cho các nhà xuất khẩu nhận thanh toán bằng USD, nhưng tỷ giá tăng mạnh có thể làm tăng gánh nặng nghĩa vụ trả nợ đối với các công ty có tỷ trọng nợ bằng USD cao và đối với nợ công cũng như làm tăng chi phí hoạt động của các công ty có hoạt động ngoại thương.

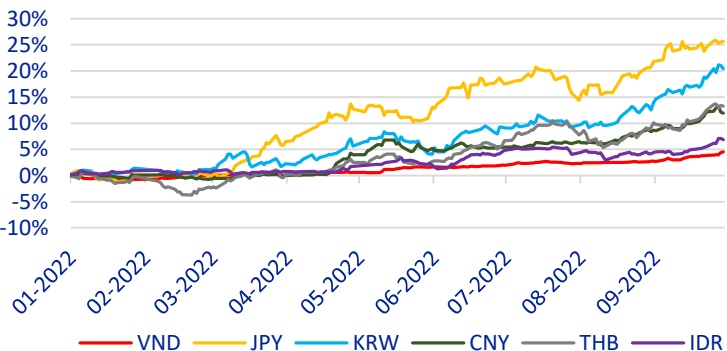
Các yếu tố tác động đến tỷ giá USD/VND trong những tháng cuối năm 2022:

- Xu hướng tăng: (1) USD tiếp tục mạnh do Fed sẽ tiếp tục tăng lãi suất trong hai cuộc họp tới; (2) nhu cầu USD cao cho việc nhập khẩu hàng hóa, nguyên vật liệu vào mùa cuối năm, (3) nguồn cung USD hạn chế do người nắm giữ trì hoãn bán USD khi đồng tiền này đang tăng giá.
- Xu hướng giảm: (1) USD hạ nhiệt do đã tăng mạnh từ tháng Ba và các nền kinh tế lớn khác, như EU, tăng lãi suất mạnh hơn Fed hoặc can thiệp thị trường tiền tệ bằng các công cụ khác, (2) Nguồn cung USD hỗ trợ thị trường từ việc NHNN bán ra, dòng vốn FDI, thặng dư thương mại và kiều hối thường tăng vào cuối năm, (3) Lãi suất VND tăng mạnh giúp chênh lệch lãi suất VND và USD hấp dẫn hơn so với việc nắm giữ USD.

Các đồng tiền khác

Từ cuối năm 2022, VND ít mất giá so với USD hơn so với các đồng tiền trong khu vực. Trung Quốc và Hàn Quốc, những nhà xuất khẩu hàng đầu của Việt Nam, có đồng tiền đang mất giá so với VND (CNY giảm 6,6%, KRW giảm 11,9% so với VND từ đầu năm 2022) và có lợi cho cán cân thương mại của Việt Nam. Một đối tác lớn khác của Việt Nam là Nhật Bản cũng có đồng JPY suy yếu 17% so với VND giúp giảm bớt nghĩa vụ trả nợ của các tổ chức có nợ bằng đồng JPY. Tuy nhiên, những quốc gia có đồng tiền đang suy yếu so với USD cũng là những quốc gia cạnh tranh về xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ với Việt Nam.

USD/VND và các đồng tiền trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, ACBS. Ghi chú: thay đổi so với 31/12/2021

Làn sóng nâng lãi suất chủ chốt của các ngân hàng trung ương bắt đầu từ tháng 3/2022 tại Mỹ sau khi giai đoạn hai năm đại dịch kết thúc và chấm dứt thời kỳ tiền rẻ từ cuối năm 2008. Do nền kinh tế Việt Nam vẫn chưa chứng kiến áp lực lạm phát như đã xảy ra ở hầu hết các nền kinh tế phát triển nên Ngân hàng Nhà nước không chịu áp lực tăng lãi suất trong nửa đầu năm 2022. Tuy nhiên, khi các lãi suất chủ chốt trên toàn cầu tăng mạnh, đặc biệt là tại Mỹ và lãi suất của Việt Nam không thay đổi, tỷ giá USD/VND đã chịu áp lực - cùng với hầu hết các loại tiền tệ trên toàn cầu - khi lợi suất tăng ở Mỹ.

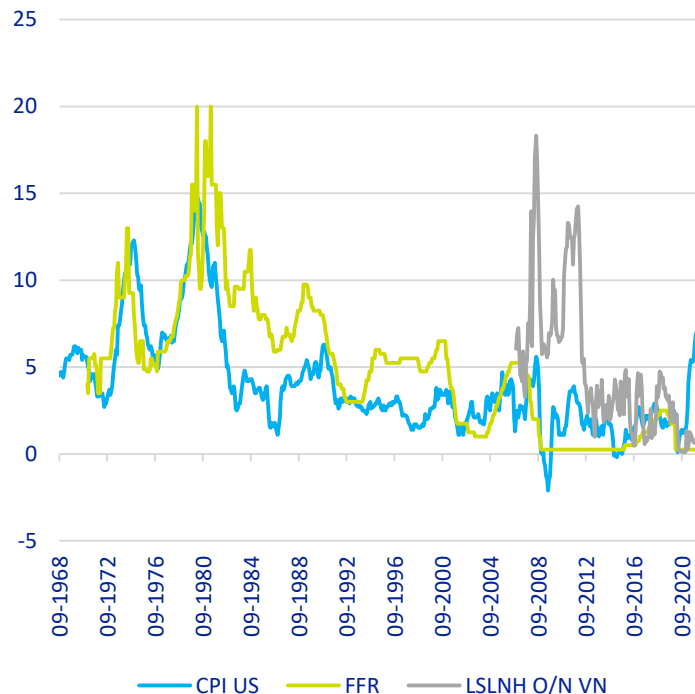
Để đối phó với áp lực này, ngày 23/9 Ngân hàng Nhà nước đã tăng một loạt lãi suất điều hành thêm 100 điểm cơ bản bao gồm:

- Trữ lãi suất tiền gửi có kỳ hạn: tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng là 0,5% (thay vì 0,2% như trước đây), kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng là 5% (thay vì 4%), Quỹ tín dụng nhân dân và Tổ chức tài chính vi mô là 5,5%
- Lãi suất tái chiết khấu: 3,5% (thay vì 2,5% như trước đây)
- Lãi suất tái cấp vốn: 5% (thay vì 4% như trước đây)
- Lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đối với các ngân hàng: 6% (thay vì 5% như trước đây)

Mức tăng này cao hơn nhiều kỳ vọng trên thị trường và có một số tác động:

- Duy trì chênh lệch dương giữa lãi suất liên ngân hàng VND và USD.
- Thu hút dòng tiền VND nhàn rỗi vào ngân hàng.
- Đẩy cả lãi suất tiền gửi và lãi suất cho vay tăng lên, làm tăng chi phí đi vay đối với doanh nghiệp và người tiêu dùng, có khả năng dẫn đến giảm sản xuất và tiêu dùng và có thể ảnh hưởng đến tăng trưởng của nền kinh tế.

CPI của Mỹ, lãi suất liên bang và lãi suất liên ngân hàng qua đêm của Việt Nam (%)



Với tình hình kinh tế vĩ mô mạnh mẽ với GDP tăng trưởng ấn tượng, doanh thu bán lẻ tiếp tục tăng, dòng vốn FDI ổn định, cán cân thương mại thặng dư, dưới góc độ kiểm soát lạm phát thì không có nhiều áp lực buộc NHNN phải tăng lãi suất cho đến quý III/2022. Cho đến nay, lãi suất VND và USD vẫn duy trì chênh lệch dương. Tuy nhiên, Fed và các Ngân hàng trung ương đang tiếp tục tăng lãi suất một cách quyết liệt để kiềm chế lạm phát cao vốn được gây ra bởi giá cả hàng hóa tăng do hậu quả của cuộc chiến Nga – Ukraine, việc Trung Quốc tiếp tục theo đuổi chiến lược zero-COVID-19 làm ảnh hưởng đến chuỗi cung ứng toàn cầu và cuộc khủng hoảng năng lượng toàn cầu vẫn gây khó khăn lớn cho nhiều quốc gia khi nguồn cung thiếu hụt do nhu cầu năng lượng cao của EU trong mùa đông này và kế hoạch cắt giảm sản lượng dầu của OPEC+. Tình hình bất ổn toàn cầu và USD tăng mạnh, gây áp lực lên VND, có vẻ là những lý do chính khiến NHNN điều chỉnh tăng các lãi suất điều hành chủ chốt thêm 100 điểm phần trăm vào cuối tháng Chín. Cho đến nay, chúng tôi không kỳ vọng NHNN sẽ có thêm bất kỳ một đợt tăng lãi suất nào nữa trong năm 2022, tuy nhiên, nếu các ngân hàng trung ương có những động thái điều hòa bất ngờ khi kết thúc năm, thì chúng ta có thể thấy NHNN sẽ phản ứng bằng cách tăng thêm 50 điểm phần trăm nữa vào cuối năm.

Bên cạnh đó, NHNN cũng cố gắng giữ mức chênh lệch dương giữa lãi suất liên ngân hàng VND và USD, điều này có thể giúp VND trở nên hấp dẫn hơn và giảm bớt áp lực tăng tỷ giá USD/VND.

Tỷ giá chủ chốt của các Ngân hàng trung ương (Đơn vị: %)

	2022								
	T.02	T.03	T.04	T.05	T.06	T.07	T.08	T.09	T.10
Trung Quốc	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.65	3.65	3.65
Hàn Quốc	1.25	1.25	1.50	1.75	1.75	2.25	2.50	2.50	2.50
Đài Loan	1.13	1.38	1.38	1.38	1.50	1.50	1.50	1.63	1.63
Nhật Bản	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
Việt Nam	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	5.00	5.00
Indonesia	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.75	4.25	4.25
Philippines	2.00	2.00	2.00	2.25	2.25	3.25	3.75	4.25	4.25
Malaysia	1.75	1.75	1.75	2.00	2.00	2.25	2.25	2.50	2.50
Thái Lan	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00	1.00
Pakistan	9.75	9.75	12.25	13.75	13.75	15.00	15.00	15.00	15.00
Ấn Độ	4.00	4.00	4.00	4.00	4.90	4.90	5.40	5.90	5.90
New Zealand	1.00	1.00	1.50	2.00	2.00	2.50	3.00	3.00	3.50
Hoa Kỳ	0.00-0.25	0.25-0.50	0.25-0.50	0.75-1.00	1.50-1.75	2.25-2.5	2.25-2.5	3.00-3.25	3.00-3.25
Úc	0.10	0.10	0.10	0.35	0.85	1.35	1.85	2.35	2.60
Anh	0.50	0.75	0.75	1.00	1.25	1.25	1.75	2.25	2.25
ECB	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	0.00	0.00	0.75	0.75

Nguồn: Nikkei Asia, ACBS

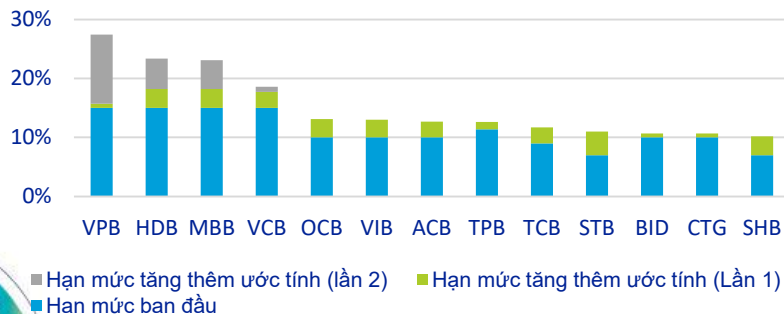
Lưu ý: Chữ màu xanh lá cây là thay đổi cuối cùng với thay đổi tăng, Văn bản màu đỏ là thay đổi cuối cùng với cắt giảm. Các số liệu được cập nhật đến ngày 12/10/2022

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.

Đầu tháng Mười, có thông tin cho rằng NHNN đã cấp hạn mức tín dụng bổ sung cho 4 ngân hàng đã tham gia tái cơ cấu các ngân hàng yếu kém là VPB, HDB, MBB và VCB đưa hạn mức tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống lên gần 14%. Đến ngày 28/9/2022, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống đạt 10,96% so với đầu năm trong bối cảnh tăng trưởng huy động chỉ đạt 4,04%. Về gói hỗ trợ lãi suất 2%, số liệu mới nhất cho thấy 59/63 tỉnh thành và 16/44 ngân hàng phát sinh khoản vay hỗ trợ lãi suất 2% với tổng doanh số cho vay 10.700 tỷ đồng cho 580 khách hàng.

Hạn mức 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.

Các sự kiện sắp diễn ra

Loại sự kiện	Ngày	Quốc gia	Sự kiện
Kinh tế vĩ mô	05-Oct-2022	Thế giới	OPEC họp
Kinh tế vĩ mô	12-Oct-2022	Hàn Quốc	Cuộc họp Chính sách Tiền tệ BOK
Index review	17-Oct-2022	Việt Nam	Xem xét định kỳ chỉ số VNDiamond
Kinh tế xã hội	20-Oct-2022	Việt Nam	Opening the 4th session of the 15th National Assembly
Phái sinh	20-Oct-2022	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng VN30F2210
Kinh tế vĩ mô	27-Oct-2022	Nhật Bản	Cuộc họp Chính sách Tiền tệ BOJ
Kinh tế vĩ mô	27-Oct-2022	Châu Âu	Cuộc họp Chính sách Tiền tệ ECB
Kinh tế vĩ mô	01-Nov-2022	Hoa Kỳ	Cuộc họp FOMC
Index review	10-Nov-2022	Thế giới	Xem xét định kỳ chỉ số MSCI Frontier Markets Indexes
Phái sinh	17-Nov-2022	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng VN30F2211
Kinh tế vĩ mô	24-Nov-2022	Hàn Quốc	Cuộc họp Chính sách Tiền tệ BOK
Index review	02-Dec-2022	Việt Nam	FTSE Vietnam ETF
Index review	09-Dec-2022	Việt Nam	VanEck Vectors Vietnam ETF
Kinh tế vĩ mô	13-Dec-2022	Hoa Kỳ	Cuộc họp FOMC và dự báo kinh tế
Kinh tế vĩ mô	15-Dec-2022	Châu Âu	Cuộc họp Chính sách Tiền tệ ECB
Phái sinh	15-Dec-2022	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng VN30F2212
Tái cơ cấu ETF	16-Dec-2022	Việt Nam	Tái cơ cấu FTSE ETF & VNM ETF
Kinh tế vĩ mô	19-Dec-2022	Nhật Bản	Cuộc họp Chính sách Tiền tệ BOJ

Các sự kiện sắp diễn ra (tt)

Mã chứng khoán	Ngày GDKHQ/ Ngày thực hiện (*)	Quốc gia	Sự kiện	Loại sự kiện
SFI	04-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 20%	Cổ tức
TDC	06-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 7%	Cổ tức
CSM	06-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 3%	Cổ tức
CLL	06-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 24%	Cổ tức
BTP	07-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 15%	Cổ tức
ASM	07-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 15%	Cổ tức
BCM	07-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 7%	Cổ tức
BSI	07-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 7%	Cổ tức
GMD	07-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 12%	Cổ tức
NT2	07-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 6.5%	Cổ tức
ACG	10-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Niêm yết mới 136 triệu cổ phiếu	Niêm yết mới
MSB	10-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu tỷ lệ 30%	Phát hành cổ phần
PMG	12-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Họp Đại hội cổ đông bất thường	ĐHCD
ICT	13-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 3.5%	Cổ tức
SBT	28-Oct-2022	Vietnam - HOSE	Họp Đại hội cổ đông thường niên	ĐHCD
LHG	16-Nov-2022	Vietnam - HOSE	Họp Đại hội cổ đông bất thường	ĐHCD
ST8	18-Nov-2022	Vietnam - HOSE	Họp Đại hội cổ đông bất thường	ĐHCD
GMC	24-Nov-2022	Vietnam - HOSE	Họp Đại hội cổ đông bất thường	ĐHCD

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			
- Đến 20/9/2022, tăng trưởng tín dụng toàn ngành đạt 10,54% so với đầu năm, trong khi tăng trưởng huy động hệ thống ngân hàng chỉ đạt 4,04%. Việc thiếu hụt thanh khoản khiến các ngân hàng phải tăng lãi suất huy động lên khoảng 0,5% trong tháng 9 và tổng cộng 1% kể từ đầu năm. - Thanh khoản hệ thống gặp căng thẳng do NHNN điều tiết để giữ chênh lệch dương giữa lãi suất VND và lãi suất USD trên thị trường liên ngân hàng, qua đó hỗ trợ đồng nội tệ trước áp lực tăng giá của đồng USD. - Kết quả kinh doanh của ngành ngân hàng 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, 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.						- NHNN tiếp tục khẳng định mục tiêu tăng trưởng tín dụng cả năm là 14%, do đó, chúng tôi kỳ vọng có thể thêm một đợt nới hạn mức tín dụng khoảng 2% vào cuối năm. - Lãi suất huy động đã tăng khoảng 1% kể từ đầu năm. Tuy nhiên, lãi suất cho vay cũng có xu hướng tăng. Điều này giúp NIM của các ngân hàng sẽ được giữ ở mức 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

- 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. Trong 7 tháng đầu năm 2022, tổng doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ ước đạt là 98.171 tỷ đồng, tăng 15,8% so với cùng kỳ năm trước, trong đó, phí bảo hiểm nhân thọ khai thác mới chỉ tăng 0,5%, đạt 29.191 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. Trong 7 tháng đầu năm 2022, tổng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ ước đạt 38.789 tỷ đồng, tăng 14,9% so với cùng kỳ. Mức tăng trưởng cao này dự báo sẽ tiếp tục duy trì trong 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.

Triển vọng

- 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:	TRUNG LẬP	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 mức độ 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 8 tháng đầu năm 2022 đạt 2,2 triệu tài khoản, gấp gần 3 lần cùng kỳ năm trước.						- Hoạt động tự doanh của các công ty chứng khoán dự báo sẽ gặp khó khăn trong những quý sắp tới do thị trường chứng khoán giảm mạnh. - 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:	TIÊU CỰC	CP tiêu biểu: VHM, KDH, NLG
Tổng quan ngành						Triển vọng		
- Nguồn cung mới tăng mạnh trong Q2/2022 với giá bán tiếp tục tăng ở cả Hà Nội và TP.HCM trong khi hoạt động bán hàng sụt giảm nhẹ. - Trong nửa đầu năm 2022, có hơn 16.400 căn hộ mới được mở bán (+180% n/n) với giá bán bình quân là 2.455 USD/m2 (+9% n/n) và hơn 12.500 căn hộ được bán ra (+70% n/n) tại TP.HCM. Phân khúc cao cấp dẫn đầu nguồn cung mới và chiếm 82%. Phần lớn nguồn cung mới (83%) tập trung ở TP.Thủ Đức. - Trong nửa đầu năm 2022, Hà Nội chào đón 8.165 căn hộ mới (+35% n/n) với giá bán bình quân là 1.872 USD/m2 (+27% n/n) và bán được 10.830 căn (+34% n/n). Phân khúc cao cấp dẫn đầu nguồn cung mới với 55%, theo sau là phân khúc trung cấp với 43%. Nguồn cung mới tại Hà Nội tập trung ở các khu đô thị lớn như Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Smart City, v.v. - Tỷ lệ hấp thụ trung bình của các dự án mới chào bán trong 6T2022 giảm nhẹ tại Tp.HCM (72% so với 74% vào năm 2021 và 73% vào năm 2020) nhưng tăng nhẹ ở Hà Nội (49% so với 47% vào năm 2021 và 42% vào năm 2020). - Lợi suất cho thuê chưa cho thấy sự cải thiện rõ ràng với ~4% tại Tp.HCM và ~5% tại Hà Nội.						- Thách thức chính: siết tín dụng, lãi suất tăng, giá nguyên vật liệu xây dựng cao, quá trình phê duyệt dự án chậm, lo ngại về lạm phát và suy thoái có thể thúc đẩy hoạt động đầu cơ và làm tăng chi phí bồi thường, giải phóng mặt bằng, v.v. - Các yếu tố hỗ trợ trong dài hạn: 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		

Tóm tắt ngành: Bất động sản bán lẻ & nghỉ dưỡng

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. - Nhu cầu du lịch bị ảnh hưởng bởi nỗi lo về lạm phát và suy thoái kinh tế		

Triển vọng ngành									
Ngành:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	FMCG	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	SAB, MSN, VNM
Tổng quan ngành						Triển vọng			
- Thực phẩm tươi và hàng tiêu dùng nhanh chiếm tỷ trọng lớn nhất trong chi tiêu của người tiêu dùng (trước COVID-19: 26,8% trong năm 2019 theo số liệu của Kantar). - Duy trì tăng trưởng ổn định trước COVID-19 nhờ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người và niềm tin người tiêu dùng. Kinh tế vĩ mô ổn định cũng đóng góp vào sự tăng trưởng của ngành này. - Tuy bị ảnh hưởng của COVID-19, mức chi tiêu hàng tháng cho hàng tiêu dùng nhanh cũng tăng trưởng ổn định trong 5 năm vừa qua. - Trong khi hậu quả do việc gián đoạn trong chuỗi cung ứng toàn cầu do Covid-19 gây ra vẫn chưa được khắc phục hoàn toàn, những tác động tiêu cực thêm từ cuộc chiến ở Ukraine đã đẩy giá hàng hóa lên cao hơn nữa. Điều này cùng với những tác động từ các chính sách tiền tệ đã khiến lạm phát tăng cao trên toàn cầu. Tuy vậy, CPI của Việt Nam vẫn nằm trong kế hoạch do Chính phủ đề ra cho thấy lạm phát vẫn còn kiểm soát được. Dù vậy, Lạm phát sẽ là một trong những rủi ro quan trọng trong giai đoạn tới cần phải lưu ý.						- Đối với năm 2022, chúng tôi kỳ vọng sự phục hồi của các sản phẩm đã bị ảnh hưởng tiêu cực, dựa trên giả định rằng xác suất lặp lại giai đoạn giãn cách kéo dài như 2021 có thể được giảm thiểu nhờ mở rộng tiêm chủng, kỳ vọng chính phủ tăng đầu tư cho hệ thống y tế và người dân thay đổi thói quen/nhận thức để giảm khả năng lây nhiễm. Ở chiều ngược lại, các sản phẩm hưởng lợi nhờ dịch Covid-19 có thể sẽ tăng trưởng chậm lại (vd: mì gói, thức ăn đóng hộp). - Cuộc chiến Nga-Ucraina và việc chuỗi cung ứng toàn cầu bị đứt quãng sẽ tiếp tục làm giá hàng hóa cơ bản tăng lên và ảnh hưởng tiêu cực đến các công ty trong ngành. Một số ngành sẽ bị ảnh hưởng nhiều hơn tùy thuộc vào nguyên liệu đầu vào. - Triển vọng dài hạn được hỗ trợ bởi các yếu tố như nền kinh tế đang phát triển, dân số lớn, trẻ và ưa thích kết nối, quá trình đô thị hóa, thu nhập gia tăng và mức sống cao hơn, tầng lớp trung lưu mở rộng.			

Triển vọng ngành

Ngành:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	THỦY SẢN	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	VHC, FMC, MPC
--------	-------------------------------	-------------	----------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	---------------

Tổng quan ngành	Triển vọng
- XK thủy sản Việt Nam đạt 8,5 tỷ USD trong 9T2022, +37,5% n/n. - XK tôm tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất (39,9%) và đạt 3,4 tỷ USD trong 9T2022 (+23% n/n). Sau khi giảm tốc trong tháng 6 và tháng 7, xuất khẩu tôm phục hồi trong tháng 8 và tháng 9, lần lượt đạt 356 triệu USD và 350 triệu USD, tăng lần lượt 25,9% n/n và 13% n/n. Theo chúng tôi nhận định tốc độ tăng trưởng này vẫn còn khá khiêm tốn do nhu cầu về thực phẩm xa xỉ giá trị cao giảm trong bối cảnh lạm phát và tỷ giá tăng tại các thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam. - XK cá tra ít bị ảnh hưởng bởi tỷ giá hối đoái và tiếp tục ghi nhận tăng trưởng cao, đạt 96,7% n/n trong tháng 7/2022 (161,4 triệu USD). Lũy kế 9T2022, XK cá tra đạt 2 tỷ USD, +82,6% n/n và đóng góp 23,1% vào tổng KNXX thủy sản Việt Nam.	- 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. Thời điểm cuối năm với các mùa lễ Tết cũng như kỳ vọng thị trường Trung Quốc mở cửa trở lại trong tháng 10 sẽ giúp thúc đẩy nhu cầu tôm. Ecuador, Indonesia và Ấn Độ với giá tôm thấp hơn Việt Nam là những đối thủ cạnh tranh lớn đối với ngành tôm xuất khẩu Việt Nam. - Sự gián đoạn nguồn cung do chiếc 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 đã tăng trở lại trong tháng 9, tăng 35% n/n. Đây là một lợi thế đối với các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra lớn có tỷ lệ tự chủ nguồn cung cao và khả năng đàm phán giá 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					Triển vọng			
- Một trong những trụ cột xuất khẩu quan trọng, đóng góp ~ 12% vào tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam. - Sự phụ thuộc vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu (vd: Trung Quốc) là vấn đề trăn trở đối với các thành viên trong ngành trong nhiều năm qua bất kể nhiều nỗ lực nhằm tăng tỷ lệ nội địa hóa. - Mỹ, các nước CPTPP và EU là những khách hàng lớn nhất. Việt Nam là một trong số các quốc gia có thị phần xuất khẩu hàng dệt may vào Mỹ gia tăng trong những năm gần đây trong khi thị phần của Trung Quốc có xu hướng giảm. - Gia công theo hình thức CMT vẫn là loại đơn hàng phổ biến nhất mà các nhà sản xuất Việt Nam nhận được, tuy nhiên, ngày càng nhiều nhà sản xuất cố gắng tiếp cận các loại đơn hàng cao hơn (vd: FOB) trong chuỗi giá trị của ngành để nâng cao biên lợi nhuận. - Các công ty dệt may chịu tác động từ dịch COVID-19 ở cả phía cung và cầu khi đại dịch xảy ra ở Trung Quốc và sau đó là Mỹ, EU . Giá trị xuất khẩu hàng dệt may giảm 2,2% so với cùng kỳ trong Q3/2021. Tuy nhiên, nhờ kết quả hoạt động tốt trong 6T2021 và sự phục hồi đáng khích lệ trong Q4, ngành đã 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 8T2022 với giá trị xuất khẩu hàng dệt may ước tăng khoảng 38% n/n nhờ nhu cầu phục hồi sau đại dịch trong những tháng đầu năm và nền thấp trong Q3/2021. 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.					- 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 9T/2022 đạt 15,8% n/n.
- Các công ty bán lẻ niêm yết ghi nhận tăng trưởng doanh thu khả quan nhờ nhu cầu hồi phục trong những tháng đầu năm và nền thấp trong Q3/2021, ví dụ MWG (+18% n/n trong 8T2022), FRT (+55% n/n trong 6T2022), PNJ (+88% n/n trong 8T2022). Tuy nhiên, các doanh nghiệp cũng chú ý nhiều 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 xây dựng toàn cầu duy trì ở mức 550 USD/tấn, tức là giảm khoảng 13,4% so với đầu năm 2022. Giá bán thép xây dựng bình quân trong nước cũng giảm xuống khoảng 14.700 đồng / kg, thấp hơn 10,1% so với đầu năm 2022. Xu hướng giảm giá thép xây dựng trong nước đã bắt đầu từ giữa tháng 4 khi Trung Quốc hứng chịu đại dịch và kinh tế toàn cầu phục hồi chậm.
- Tình hình đại dịch ở Trung Quốc vẫn căng thẳng khi các biện pháp ngăn chặn địa phương được thực hiện ở nhiều tỉnh. Biên giới Việt Nam - Trung Quốc cũng được quản lý chặt chẽ để ngăn chặn sự lây lan của vi rút
- Giá thép trong nước giảm còn 14.700 đồng / kg trong tháng Chín trong khi nhu cầu từ các 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 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 trên 400 USD / tấn trong những tháng gần đây. Chi phí than nhiên liệu duy trì ở mức hiện hành 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 9 tháng năm 2022, chi ngân sách hạ tầng chỉ đạt 58,7%, thấp hơn nhiều so với dự kiến của bộ tài chính.
- 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 4,1 % trong tháng 9 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 85 USD/thùng trong tháng 9.
- Chỉ số vận tải hàng hóa container quốc tế giảm 34,4% do chi phí nhiên liệu giảm nhẹ nhưng nhu cầu vận tải quốc tế giảm mạnh do kinh tế khó khăn từ các nước lớn.
- Các tình trạng thông quan 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 khẩu trở lại tăng trưởng mạnh trong tháng 8 ở mức 22,1% yoy, trong đó khu vực trong nước tăng trưởng cao hơn với + 26,5% yoy và khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (kể cả dầu thô) tăng 20,6% yoy. Mặc dù tăng trưởng hoạt động xuất khẩu dự kiến 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, hoạt động xuất khẩu của Việt Nam đang vẫn được kỳ vọng sẽ đạt được mục tiêu của Bộ Thương mại cho năm 2022 với giá trị khoảng 358 tỷ USD
- 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 2.217% n/n trong tháng 9/2022, đạt 30.373 chuyến bay. Tháng 9/2021 vẫn là nền thấp do ảnh hưởng của dịch bệnh COVID-19. - Tính đến 9T2022, các hãng hàng không Việt Nam đã vận chuyển hơn 37 triệu khách (+157% n/n nhưng giảm 10,8% so với cùng kỳ năm 2019) . Trong đó, khách nội địa đạt 34 triệu khách (+139,9% n/n và + 20,8% so với cùng kỳ năm 2019), khách quốc tế đạt 2,9 triệu khách, +2.396,1% n/n nhưng giảm 77,4% so với cùng kỳ năm 2019. - Hàng hóa thông qua các sân bay Việt Nam đạt 106.000 tấn, +2,9% trong tháng 9/2022. Trong đó, cargo quốc tế đạt 84.500 tấn, +2,9% n/n và cargo nội địa đạt 22.000 tấn, +19,3% n/n.						- 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 phục hồi trong tháng 9 và chúng tôi tin rằng xu hướng này sẽ tiếp diễn trong những tháng cuối năm.		

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 tiếp tục điều chỉnh giảm và dao động trong biên độ thấp hơn ở mức 92-105 USD / thùng trong tháng 8, giá dầu Brent tiếp tục sụt giảm xuống vùng 84-95 USD/ thùng trong tháng 9 do đồng USD liên tục tăng giá cùng với lo ngại suy thoái kinh tế toàn cầu trong tháng 9. Ngoài ra, 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.
- OPEC+ vừa quyết định sẽ cắt giảm sản lượng dầu ở mức 2 triệu thùng/ngày từ tháng 11, tương đương 2% tổng nguồn cung dầu thế giới, để đẩy giá dầu tăng trở lại. Tuy nhiên, tác động từ quyết định này sẽ bị hạn chế khi mà OPEC+ vẫn còn đang sản xuất dưới mức hạn ngạch cũ khoảng 3 triệu thùng trong nhiều tháng do thiếu vốn đầu tư. Do đó, mức cắt giảm thực tế sẽ thấp hơn và ước tính vào khoảng 1 triệu thùng/ ngày.
- Giá dầu tăng hỗ trợ tích cực cho giá khí bán ra của (HSX: GAS) và giá cho thuê các giàn khoan (HSX: PVD). Tuy nhiên, biến động giá dầu ngày càng gia tăng cùng với việc Trung Quốc đang gia tăng hạn ngạch xuất khẩu xăng dầu sẽ tác động tiêu cực lên kết quả của (HSX: PLX, BSR). Mặt khác, việc chậm tiến độ khởi công các dự án dầu khí mới vẫn gây nhiều áp lực lên 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. 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, HND, POW
--------	------------	-------------	------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- Trong 8 tháng 2022, lượng điện tiêu thụ lũy kế tăng nhẹ so với cùng kỳ năm 2021; trong đó nhiệt điện than vẫn chiếm tỷ trọng đáng kể.
- Tháng 8/2022, sản lượng điện toàn hệ thống đạt 23,9 tỷ kWh; lũy kế 8T2022, sản lượng điện đạt 181,92 tỷ kWh (+ 5% YoY), trong đó:
 - Nhiệt điện than: 71,67 tỷ kWh, chiếm 39,4% tổng sản lượng.
 - Thủy điện: 63,25 tỷ kWh, chiếm 34,8% tổng sản lượng.
 - Nhiệt điện khí: 19,64 tỷ kWh, chiếm 10,8% tổng sản lượng.
 - Năng lượng gió và mặt trời: 24,95 tỷ kWh, chiếm 13,7% tổng sản lượng (trong đó: Mặt trời: 18,82 tỷ kWh, Gió: 5,84 tỷ kWh)
 - Năng lượng nhập khẩu: 1,91 tỷ kWh, chiếm 1% tổng sản lượng.
- Trong 8 tháng đầu năm 2022, EVN đã khởi công 88 công trình và hoàn thành 65 công trình điện từ 110 kV đến 500 kV, trong đó: 6 công trình 500 kV, 13 công trình 220 kV và 46 công trình 110 kV. Ngoài ra, dự án mở rộng Thủy điện Hòa Bình đã được phép thi công trở lại.
- Quá trình chuyển đổi số thực hiện thành công 86,5% kế hoạch 2 năm 2021-2022, trong đó một số lĩnh vực đạt tỷ lệ cao như Quản lý nội bộ (98,98%), Dịch vụ khách hàng (97,56%).

Triển vọng

- Sản lượng điện trong tháng 9 năm 2022 dự kiến đạt 22,64 tỷ kWh, + 18% YoY.
- Theo Trung tâm Dự báo Khí tượng Thủy văn Quốc gia (NCFHMF), La Nina được dự báo sẽ có tác động lâu hơn đến đầu năm 2023, góp phần tích cực vào tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của nhóm Thủy điện trong nửa cuối năm 2022.
- Trong 8 tháng 2022, nhiều dự án khí đã được triển khai như Nhơn Trạch 3 & 4, Long Sơn và Quảng Ninh, điều này cho thấy quyết tâm của Chính Phủ trong việc tăng cường chuyển đổi mô hình năng lượng nhằm giảm lượng khí thải carbon và thân thiện hơn với môi trường. Chính phủ đang đẩy nhanh tiến độ các dự án nhà máy nhiệt điện khí làm nguồn điện chạy nền thế cho nhiệt điện than làm bước đệm cho phát triển năng lượng tái tạo trong đó có Gió và đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia.

Triển vọng ngành

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

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

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