

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Tháng 12 năm 2022

VNIndex xoay chiều mạnh mẽ vào giữa tháng đưa chỉ số tăng 2% khi khối ngoại có tháng mua ròng cao nhất trong bốn năm

Phòng Phân Tích | Tyler Cheung, Nguyễn Thị Hòa

Mặc dù VNIndex kết thúc tháng tăng 2% nhưng tháng Mười Một lại là một tháng đầy biến động khi thị trường phải vật lộn với tình trạng thắt chặt tín dụng, đặc biệt ảnh hưởng đến lĩnh vực bất động sản. Về mặt vĩ mô, các số liệu bắt đầu cho thấy sự khác biệt giữa các chỉ số chính trong nước và các chỉ số trên thế giới. Tiêu dùng trong nước vẫn mạnh với doanh số bán lẻ tăng 17,5% so với cùng kỳ và lạm phát tiếp tục đi đúng hướng nằm trong mục tiêu 4% của chính phủ, đạt mức tăng trung bình 3,02% trong 11 tháng đầu năm. Như đã lưu ý trong báo cáo tháng trước, chúng tôi đang theo dõi chặt chẽ lĩnh vực sản xuất và xuất khẩu do nhu cầu toàn cầu suy giảm kéo dài có thể ảnh hưởng đến triển vọng tăng trưởng chung của Việt Nam trong năm 2023 và chúng tôi cũng bắt đầu nhận thấy một số dấu hiệu suy giảm ban đầu. Xuất khẩu giảm 8,4% so với cùng kỳ năm ngoái khi các đơn đặt hàng sản xuất giảm do triển vọng kinh tế ảm đạm tại các thị trường xuất khẩu chính bao gồm Mỹ và EU. PMI tháng Mười Một của Việt Nam đã kết thúc chuỗi 13 tháng tăng liên tiếp và giảm xuống 47,4 từ mức 50,6 của tháng Mười, cho thấy lĩnh vực sản xuất đang yếu đi. IIP duy trì quỹ đạo tích cực, đạt mức tăng trưởng 5,3% so với cùng kỳ, tuy nhiên, con số này thấp hơn mức tăng trưởng lũy kế 11 tháng đầu năm là 8,6%.

Những khó khăn trên thị trường trái phiếu tiếp tục trở thành tâm điểm trong suốt tháng qua khi chưa có giải pháp cụ thể nào để tháo gỡ những hạn chế đang kìm hãm dòng vốn chảy vào lĩnh vực bất động sản. Mặc dù đã có một loạt các cuộc họp với các bên liên quan và đưa ra một số đề xuất để cố gắng giảm bớt các khó khăn về thanh khoản, tuy nhiên vẫn chưa có giải pháp nào cho thị trường trái phiếu vốn đang bị đình trệ. Trong khi vẫn còn những câu hỏi xung quanh việc làm thế nào để hồi sinh thị trường trái phiếu doanh nghiệp vốn đang bị đình trệ, tâm lý thị trường đã tích cực đáng kể vào cuối tháng khi các vấn đề này được giải quyết một cách nghiêm túc mang lại niềm tin về giải pháp để vực dậy tình trạng tín dụng trì trệ trên thị trường bất động sản.

Tháng Mười Một là câu chuyện về hai nửa của VNIndex. Nửa đầu tháng bị chi phối bởi tâm lý tiêu cực và chứng kiến chỉ số giảm 11,3% từ đầu tháng cho đến ngày 16 tháng 11 khi chỉ số đảo chiều và tâm lý tăng lên nhờ niềm tin rằng sớm muộn gì cũng sẽ có các giải pháp cho vấn đề tín dụng vốn đang gây khó khăn cho thị trường. Hai doanh nghiệp bất động sản nổi bật nhất trên thị trường vướng vòng xoáy tín dụng là NVL và PDR đã có dấu hiệu hồi sinh trong những ngày cuối tháng; Sau chuỗi dài giảm sàn (-7%) đối với NVL (16 ngày liên tiếp) và PDR (17 ngày), cả hai đều đã khép lại tháng với 2 ngày liên tiếp tăng trần. Góp phần vào đà tăng này là dòng tiền đổ vào từ các nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng khoảng 650 triệu USD trong tháng khi chỉ số VNIndex ở mức định giá thấp nhất chưa từng thấy trong hơn một thập kỷ. Hướng tới tháng cuối cùng của năm 2022, chúng tôi lạc quan một cách thận trọng rằng thị trường sẽ có thể duy trì đà tăng tích cực từ nửa cuối tháng Mười Một. Sự phục hồi gần đây của thị trường cho thấy những dấu hiệu ban đầu rằng các nhà đầu tư lạc quan rằng sẽ có một giải pháp cho cuộc khủng hoảng tín dụng hiện nay.

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



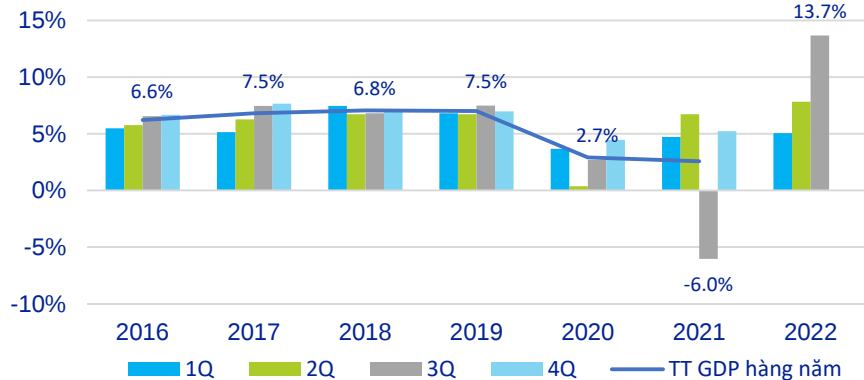
- ❖ Sản xuất công nghiệp chậm lại trong tháng 11 với IIP chỉ tăng 0,3% so với tháng trước, thấp nhất trong 8 tháng gần đây và tăng 5,3% so với cùng kỳ, thấp nhất trong 9 tháng gần đây, chỉ số PMI lần đầu tiên giảm xuống 47,4 điểm, dưới mức 50 kể từ tháng 10 năm 2021 do sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm giảm trong bối cảnh kinh tế toàn cầu suy yếu. Vốn giải ngân FDI duy trì đà tăng trưởng với 2,2 tỷ USD (+14,4% y/y) trong tháng 11, nâng con số 11 tháng lên 19,7 tỷ USD (+15% y/y), vốn FDI đăng ký đạt 2,7 tỷ USD (-1,9% y/y) và 25,1 tỷ USD (-5% y/y) trong 11 tháng. Ngoại thương duy trì ổn định với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 59,5 tỷ USD (+2,1% m/m, -4,8% y/y) và ghi nhận thâm hụt nhẹ 0,5 tỷ USD.
- ❖ Tỷ giá USD/VND hạ nhiệt trong tháng 11 với tỷ giá trung tâm (-0,13% m/m) và tỷ giá bình quân tại các ngân hàng (-0,55% m/m) giảm trong tháng 11. NHNN đã ba lần giảm giá bán USD trong tháng 11 từ 24.870 đồng xuống 24.840 đồng với tổng mức giảm là 30 đồng.
- ❖ Trong suốt tháng 11, tỷ giá liên ngân hàng biến động trên tất cả các kỳ hạn do thanh khoản của hệ thống ngân hàng không ổn định, chủ yếu ở các kỳ hạn 3-6 tháng. NHNN đã bơm ròng hơn 26 nghìn tỷ đồng thông qua công cụ tín phiếu, reverse repos OMO trong tháng 11.
- ❖ Giá xăng tăng khoảng 6,4% trong tháng 11 sau 4 tháng giảm và tăng khoảng 2,1% so với đầu năm 2022. Giá dầu diesel tăng nhẹ 0,1% trong tháng, vẫn cao hơn khoảng 41% so với đầu năm 2022. Giá gas bán lẻ tăng khoảng 5,1% kể từ ngày 1 tháng 11 sau 6 tháng giảm liên tiếp và giảm 5,3% tính từ đầu năm 2022.
- ❖ Bộ Tài chính Mỹ đưa Việt Nam ra khỏi danh sách theo dõi thao túng tiền tệ trong báo cáo về “Chính sách kinh tế vĩ mô và ngoại hối của các đối tác thương mại lớn” công bố ngày 10/11.
- ❖ Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam (VNX) trở thành thành viên chính thức của Liên đoàn các Sở giao dịch chứng khoán thế giới (WFE), thay thế cho HOSE sau khi tái cấu trúc các Sở giao dịch tại Việt Nam.
- ❖ Maersk, hãng vận chuyển container lớn nhất thế giới của Đan Mạch và FedEx, công ty chuyển phát nhanh của Hoa Kỳ, đang tìm cách thâm nhập thị trường hậu cần thương mại điện tử của Việt Nam. Ba tháng trước Maersk đã mua lại công ty LF Logistics của Hồng Kông và có thể hợp tác với các nền tảng thương mại điện tử để xử lý các đơn đặt hàng tại thị trường Việt Nam. Tương tự, FedEx đang kết hợp các dịch vụ của mình với các nền tảng thương mại điện tử và đã mở một trung tâm điều hành mới trị giá 2 triệu đô la Mỹ tại Hà Nội vào tháng 11.

- ❖ Nhà sản xuất xe máy điện của Hàn Quốc, Zio Motors, đã khai trương nhà máy sản xuất xe máy tại tỉnh Bắc Ninh, Việt Nam. Nhà máy có công suất thiết kế giai đoạn 1 là 12.000 xe máy/năm và giai đoạn 2 là 300.000 – 400.000 xe máy/năm.
- ❖ Tập đoàn sản xuất đồ chơi LEGO của Đan Mạch đã khởi công xây dựng nhà máy rộng 44 ha của mình bằng một sự kiện động thổ vào ngày 3 tháng 11. Nhà máy dự kiến sẽ hoạt động vào năm 2024 và tạo ra 4.000 việc làm trong 15 năm tới.
- ❖ Cục dự trữ liên bang Hoa Kỳ quyết định tăng lãi suất chuẩn thêm 75 điểm cơ bản để đẩy lãi suất quỹ liên bang lên mức 3,75% - 4% vào ngày 02/11. Trước đó, Fed đã thông qua việc tăng 75 điểm cơ bản vào tháng Sáu, Bảy và Chín, 50 điểm cơ bản vào tháng Năm và 25 điểm cơ bản vào tháng Ba.
- ❖ Ngân hàng Anh (BOE) tăng lãi suất cơ bản thêm 75 điểm cơ bản vào ngày 3 tháng 11, mức tăng lãi suất lớn nhất kể từ năm 1989.
- ❖ Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBOC) đã cắt giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR) lần thứ hai trong năm nay từ 0,25% xuống 7,8% và bơm khoảng 500 tỷ CNY (70 tỷ USD) nguồn vốn dài hạn vào thị trường.



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

Tăng trưởng GDP theo quý

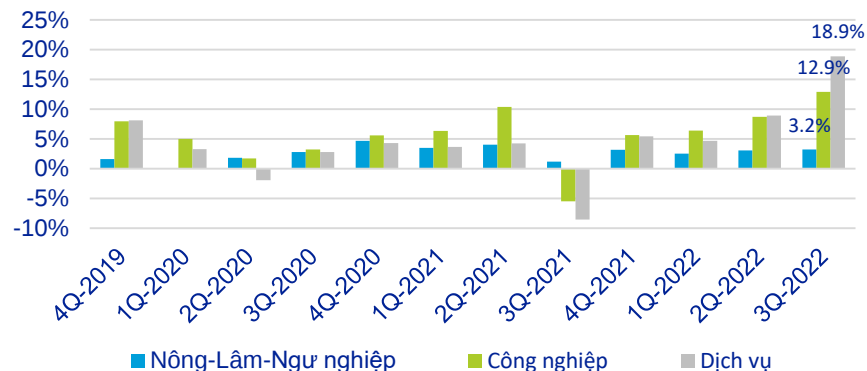


Nguồn: GSO, ACBS

❖ 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.

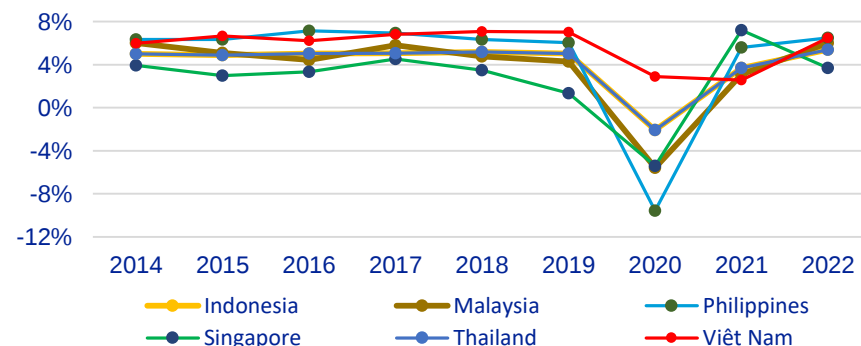
❖ Về GDP 9 tháng tính theo chi tiêu, Tiêu dùng cuối cùng tăng 10,08%, Tích lũy tài sản tăng 8,7%, Xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 9,32% và Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 2,72%.

Tăng trưởng GDP theo ngành



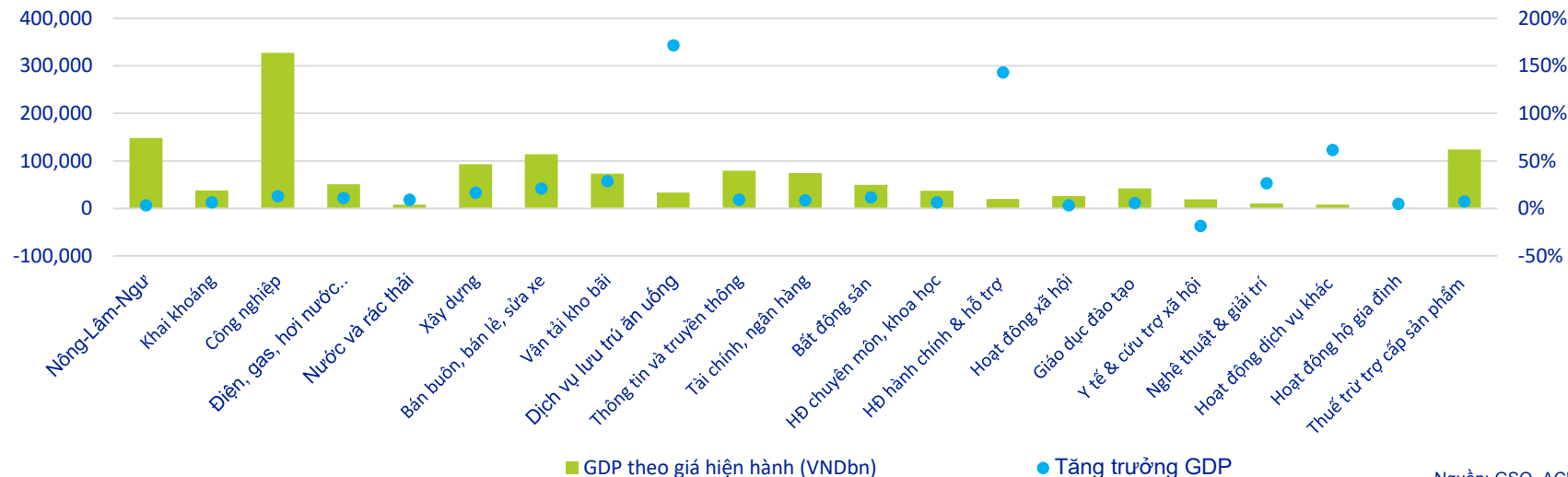
Nguồn: GSO, ACBS

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

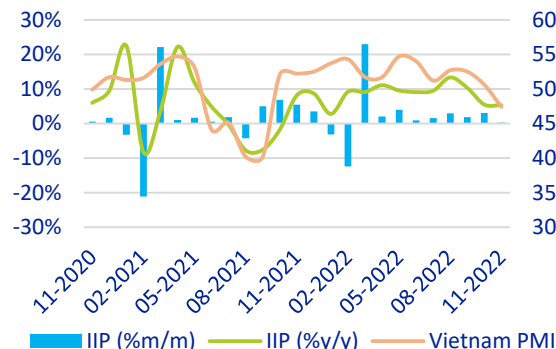


Nguồn: GSO, ACBS

- 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.

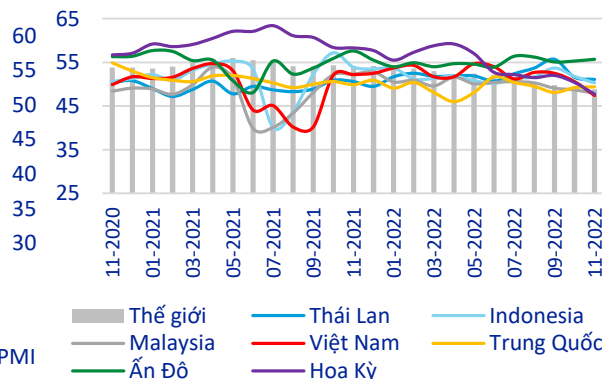
Sản xuất công nghiệp duy trì tăng trưởng nhưng chậm lại

Chỉ số IIP và PMI của Việt Nam



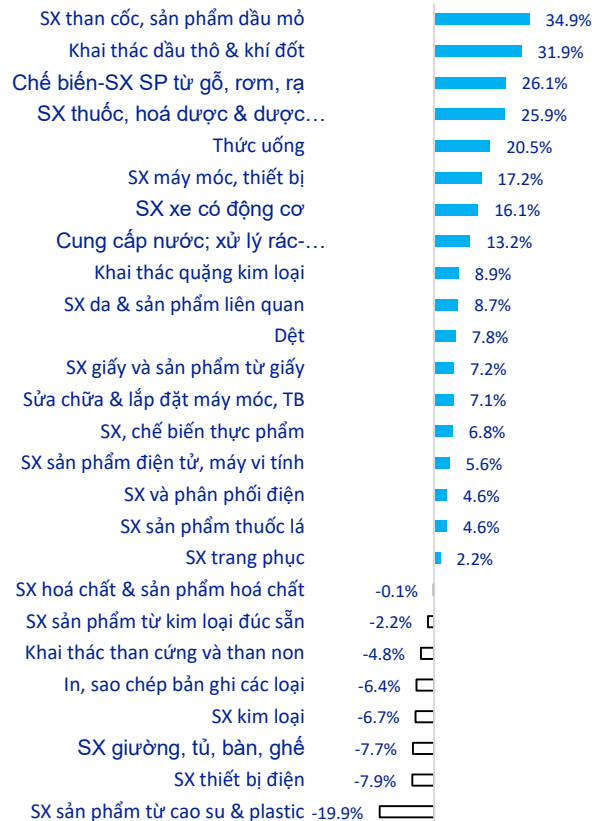
Nguồn: GSO, IHS Markit, ACBS

Chỉ số PMI Việt Nam và các nước



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, ACBS

Chỉ số IIP tháng 11/2022 theo ngành



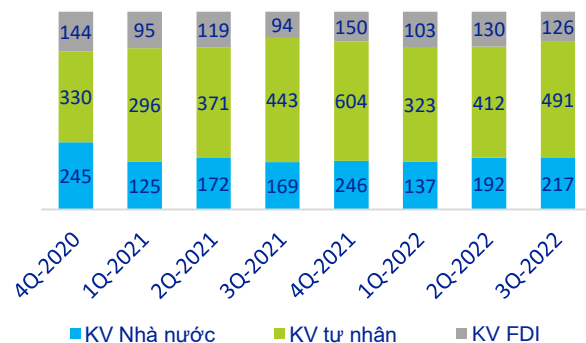
-40% 0% 40% 80%

Nguồn: GSO, ACBS

- Sản xuất công nghiệp tháng 11 chứng lại với IIP chỉ tăng 0,3% so với tháng trước, thấp nhất 8 tháng gần đây và tăng 5,3% so với cùng kỳ, thấp nhất 9 tháng gần đây với 8 ngành tăng trưởng âm so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số PMI đã giảm xuống 47,4 điểm trong tháng 11, lần đầu tiên dưới mức 50 kể từ tháng 10/2021 do sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm giảm trong bối cảnh nhu cầu toàn cầu suy yếu. Lũy kế 11 tháng, IIP duy trì tăng trưởng 8.6% so với cùng kỳ năm trước với một số mặt hàng đáng chú ý như bia (+34.9%), thủy sản chế biến (+17.3%), ô tô (+17.3%), linh kiện điện thoại (+16.9 %), xăng dầu các loại (+12.9%). Một số sản phẩm đã kéo giảm chỉ số IIP là thép thô, sắt (-16,6%), phân bón hỗn hợp N.P.K (-6,6%) và điện thoại di động (-6,1%).
- Chỉ số PMI toàn cầu giảm tháng thứ sáu liên tiếp trong bối cảnh nỗi lo suy thoái gia tăng với PMI tại nhiều khu vực giảm trong tháng 11. Tuy nhiên, một số nền kinh tế có dấu hiệu tích cực như Ấn Độ, Mexico là điểm đến tiềm năng của xu hướng chuyển dịch sản xuất ra khỏi Trung Quốc.

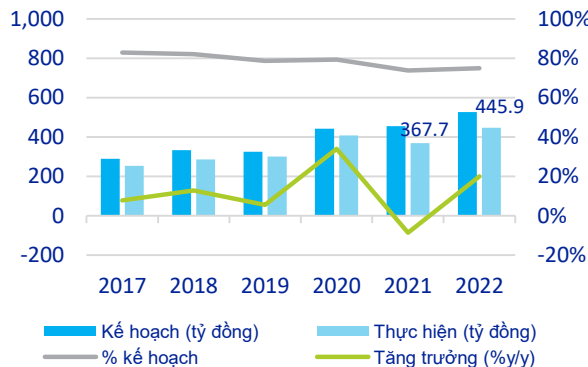
Tổng vốn đầu tư xã hội

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



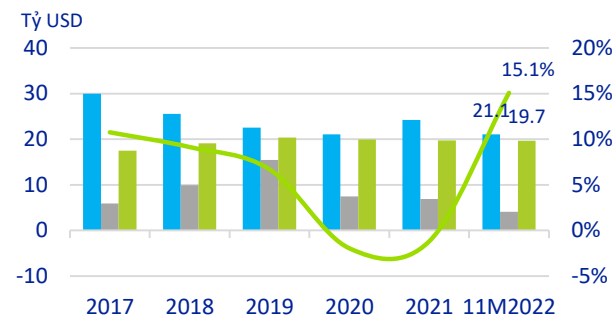
Nguồn: GSO, ACBS

Đầu tư công trong 11 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

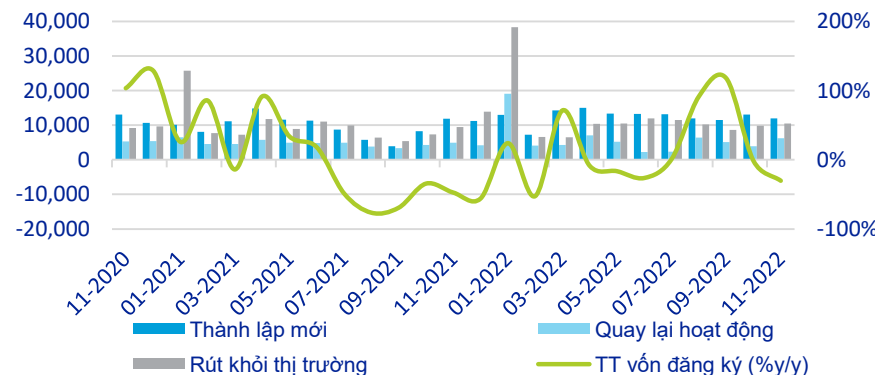
FDI theo năm



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 11, Việt Nam đã chi 58,5 nghìn tỷ đồng cho đầu tư công, tăng 20,4% so với cùng kỳ, hoàn thành 75% kế hoạch năm trong 11 tháng. Nhiều dự án gặp khó khăn do đội vốn, thiếu vật liệu đắp đường, giải phóng mặt bằng chậm và mùa mưa bão sắp đến càng tạo thêm áp lực cho các nhà thầu.
- Khu vực kinh tế tư nhân duy trì khá ổn định trong tháng 11 với số doanh nghiệp đăng ký mới đạt 11.943 (+0,3%), số doanh nghiệp mở cửa hoạt động trở lại tăng lên 6.267 (+26%) và số doanh nghiệp rút khỏi thị trường tăng nhẹ lên 10.523 doanh nghiệp (+12%) trong khi vốn đăng ký trung bình giảm 30% so với cùng kỳ và số lượng nhân viên đăng ký giảm xuống còn 74 nghìn người, mức thấp nhất kể từ tháng 2 năm 2022.

Tình hình hoạt động của doanh nghiệp



Nguồn: GSO, ACBS

Các dự án quan trọng đang thực hiện	Vốn ước tính (VNDbn)	Tiến độ thực hiện
Dự án giải phóng mặt bằng sân bay Long Thành	22,856	- Đến 30/9/22 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 giữa tháng 9/2022, vốn giải ngân ước đạt 40.360 tỷ đồng, hoàn thành 84,4% 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 7/2022. - Lập nghiên cứu khả thi cho 12 dự án thành phần. - Vốn phân bổ 47.168 tỷ đồng từ nguồn đầu tư công trung hạn 2021-2025, đến cuối tháng 10/2022 đã giải ngân 2,1 nghìn 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.

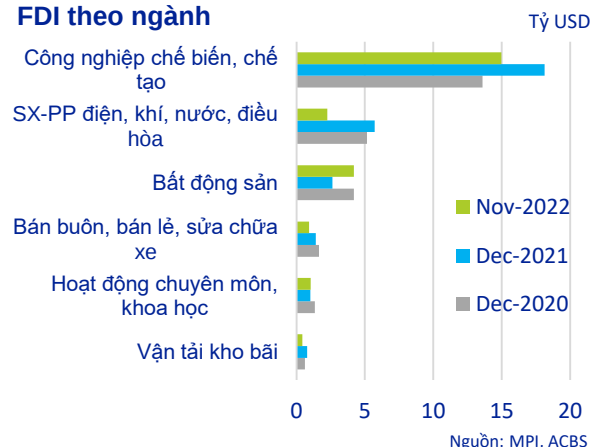
Bộ trưởng Bộ GTVT đã ký các quyết định phê duyệt 12 dự án thành phần của đường cao tốc Bắc – Nam phía Đông (giai đoạn 2021-2025) vào ngày 13/7/2022.

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.

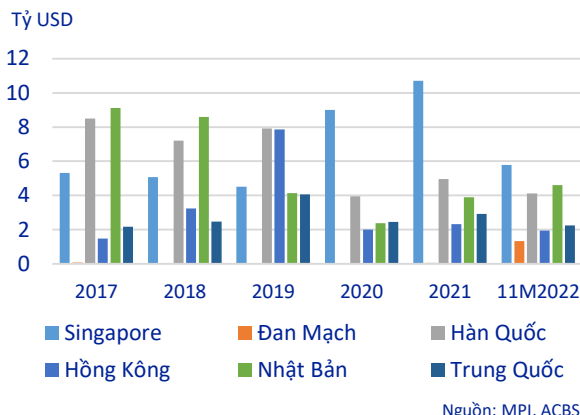
Bộ Giao thông Vận tải Việt Nam đã phê duyệt dự án trị giá 1,1 nghìn tỷ đồng (47,41 triệu đô la) để nâng cấp 411 km đoạn Nha Trang-Sài Gòn, một phần của tuyến đường sắt Bắc Nam. Dự án này là một phần của gói thầu đường sắt 7 nghìn tỷ đồng sử dụng vốn nhà nước giai đoạn 2021-2025.

Nguồn: MoF, ACBS

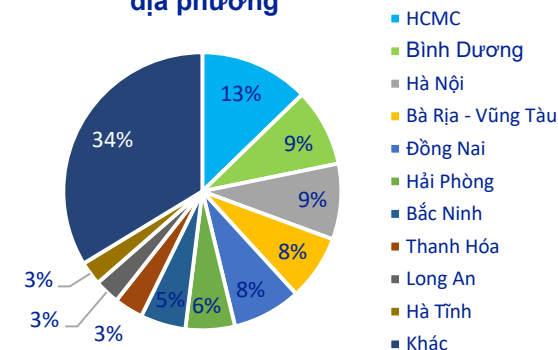
FDI theo ngành



Các đối tác FDI lớn



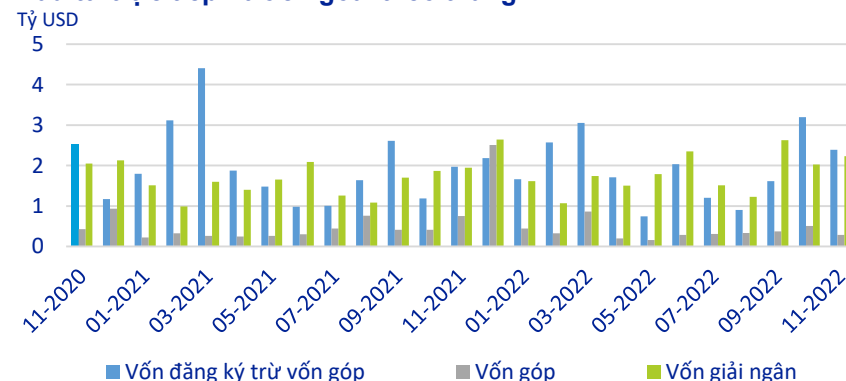
FDI lũy kế đến tháng 11/2022 theo địa phương



❖ Vốn giải ngân tiếp tục tăng trong tháng 11 với 2,2 tỷ USD (+14,4% y/y) đưa con số 11 tháng lên 19,7 tỷ USD (+15%). Vốn FDI đăng ký đạt 2,7 tỷ USD (-1,9% y/y) trong tháng 11 và 25,1 tỷ USD (-5%) trong 11 tháng. Mặc dù vốn đăng ký giảm so với năm ngoái nhưng cả số dự án đăng ký mới và vốn tăng thêm đều tăng lần lượt là 14,9% và 13,3% phản ánh quy mô dự án tuy giảm nhưng số lượng nhà đầu tư quan tâm đến Việt Nam ngày càng tăng.

❖ Singapore tiếp tục là đối tác lớn nhất trong 11 tháng đầu năm, Nhật Bản vươn lên vị trí thứ hai với dự án điện LNG trong tháng Mười, tiếp theo là Hàn Quốc và Trung Quốc. TP.HCM, Bình Dương, Quảng Ninh, Bắc Ninh, Hải Phòng lần lượt là 5 địa phương thu hút FDI hàng đầu trong 11T2022.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài theo tháng

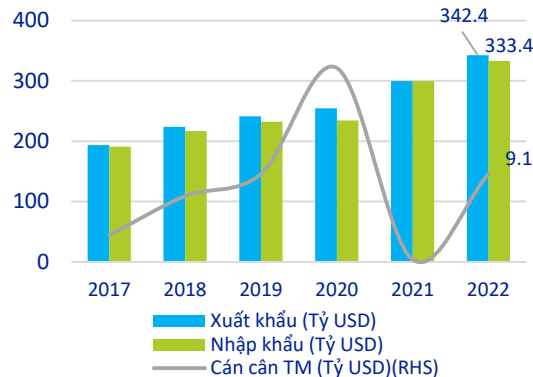


Nguồn: MPI, ACBS

Các dự án FDI lớn trong năm 2022

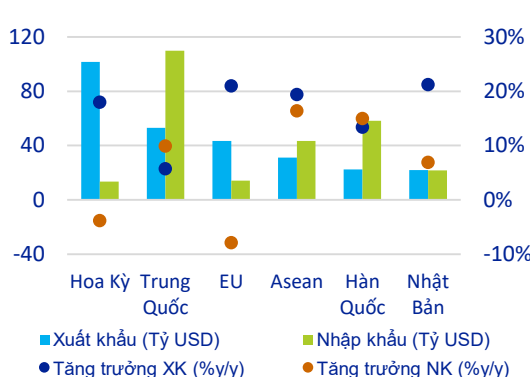
Dự án	Lĩnh vực	Địa điểm	Đối tác	Vốn đăng ký (Tỷ USD)	Ngày cấp GCN
Nhà máy sản xuất LEGO tại Việt Nam	Nhà máy trung tính carbon sản xuất đồ chơi LEGO	Bình Dương	Đan Mạch	1,32	03/2022
Dự án Đầu tư xây dựng hạ tầng khu đô thị và dịch vụ Vsip Bắc Ninh	Khu đô thị và dịch vụ	Bắc Ninh	Singapore	0,94	01/2022 (Điều chỉnh)
Dự án Công ty TNHH Samsung Electro-mechanics Việt Nam	Sản xuất các linh kiện tích hợp công nghệ cao cho các thiết bị điện tử	Thái Nguyên	Hàn Quốc	0,92	02/2022 (Điều chỉnh)
Samsung Electronics HCMC CE Complex	Sản xuất hàng tiện tử tiêu dùng	TP.HCM	Hàn Quốc	0.84	06/2022 (Điều chỉnh)
Dự án nhà máy của Tập đoàn Goertek	Chế tạo các sản phẩm điện tử, phương tiện thiết bị mạng và các sản phẩm âm thanh đa phương tiện	Nghệ An	Hồng Kông	0,40	01/2022 (Điều chỉnh)
Dự án nhà máy của Tập đoàn Goertek	Chế tạo thiết bị điện tử, phương tiện thiết bị mạng và các sản phẩm âm thanh đa phương tiện	Bắc Ninh	Hồng Kông	0,31	01/2022 (Điều chỉnh)
Dự án thương mại và dịch vụ GE Việt Nam	Thương mại và dịch vụ	Bắc Ninh	Hàn Quốc	0,22	01/2022 (Điều chỉnh)
Nhà máy JNTC	Nhà máy sản xuất linh kiện điện tử	Phú Thọ	Hàn Quốc	0,16	01/2022 (Điều chỉnh)

Xuất nhập khẩu trong 11 tháng



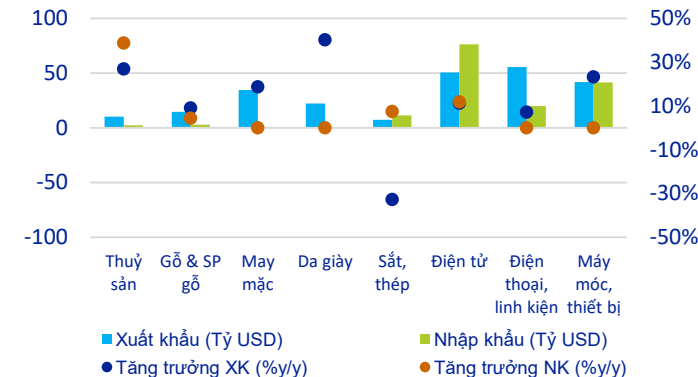
Nguồn: GSO, ACBS

Thị trường chính trong 11M2022



Nguồn: GSO, ACBS

Các mặt hàng chính trong 11M2022

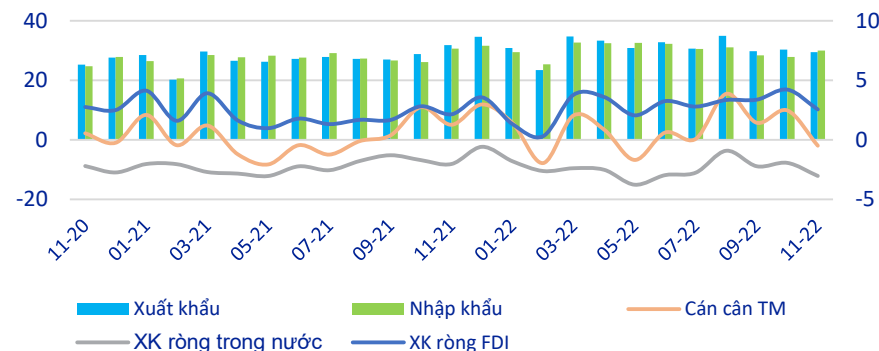


Nguồn: GSO, ACBS

❖ Ngoại thương xấu đi trong tháng 11 với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 57,6 tỷ USD (-1,2% m/m, -7,8% y/y). Cán cân thương mại tháng Mười Một đạt thặng dư 0,78 tỷ USD do xuất khẩu đạt 29,2 tỷ USD (-3,9% m/m, -8,4% y/y) chủ yếu do sụt giảm ở các thị trường Hoa Kỳ và EU; nhập khẩu tăng nhẹ lên 28,4 tỷ USD (+1,8% m/m, -7,3% y/y).

❖ Tính chung 11 tháng, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tăng 12,5% so với cùng kỳ và đạt thặng dư thương mại 10,6 tỷ USD. Xuất siêu ghi nhận tại các thị trường Hoa Kỳ, EU và các thị trường khác như Trung Quốc, Asean, Hàn Quốc, Nhật Bản đều ghi nhận nhập siêu trong 11 tháng năm 2022.

Xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (USDbn)



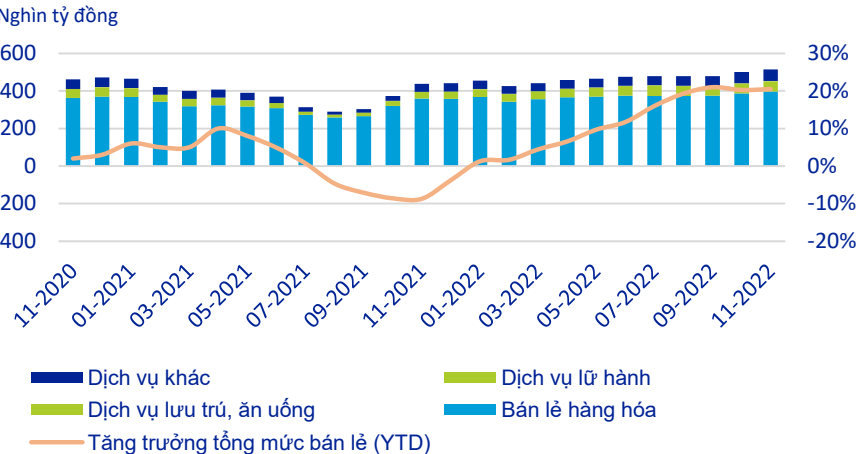
Nguồn: GSO, ACBS

Triệu USD	2021	Hoa Kỳ	Trung Quốc	EU	ASEAN	11-2022	Tăng trưởng y/y	11M2022	Tăng trưởng y/y
Theo sản phẩm									
Tổng cộng	336,250	29%	17%	12%	9%	29,180	-8.4%	342,210	13.4%
Da giày	17,751	42%	9%	22%	2%	2,000	26.8%	22,125	39.9%
Hạt điều	3,639	29%	17%	19%	2%	458	39.1%	3,003	-10.1%
Gỗ và các sản phẩm từ gỗ	14,809	59%	10%	4%	2%	1,100	-14.6%	14,587	9.0%
Dệt may	32,754	49%	4%	10%	5%	2,800	-8.0%	34,530	18.5%
Sắt thép	11,795	12%	14%	16%	26%	414	-63.8%	7,359	-32.0%
Máy móc, thiết bị, Dụng cụ, PT khác	38,344	46%	7%	11%	6%	3,800	-8.3%	41,968	23.3%
Điện thoại các loại và linh kiện	57,538	17%	26%	13%	3%	5,000	-6.3%	55,370	6.6%
Điện tử, máy tính và LK	50,829	25%	22%	12%	6%	3,900	-16.1%	50,522	11.0%
Theo quốc gia									
Hoa Kỳ	96,293					8,140	-12.3%	101,500	18.0%
EU	40,122					3,740	-0.8%	43,500	21.0%
Trung Quốc	56,010					5,920	4.8%	53,000	5.7%
ASEAN	28,861					2,590	-8.2%	31,100	19.4%

Nguồn: GSO, ACBS

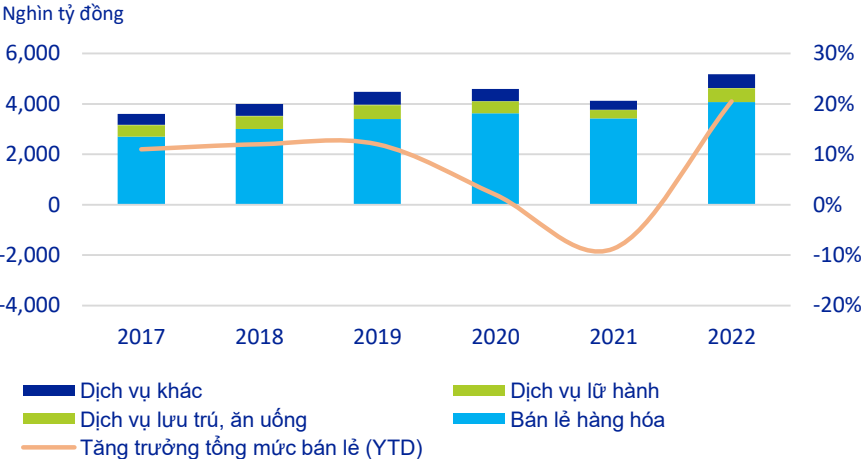
- ❖ Xuất khẩu tháng 11 ghi nhận mức tăng trưởng âm lần đầu tiên sau 13 tháng, chủ yếu do giảm ở nhóm Điện tử-máy tính-linh kiện (-16% y/y) và Điện thoại-linh kiện (-6,3%), hai mặt hàng này có thị trường xuất khẩu chủ lực là Mỹ và Trung Quốc. Các mặt hàng khác cũng góp phần làm giảm xuất khẩu là Máy móc-thiết bị-dụng cụ (-8,3%), May mặc (-8%), Gỗ-sản phẩm gỗ (-14,6%), trong đó Hoa Kỳ là thị trường lớn nhất của mặt hàng này trong năm 2021. Thị trường Mỹ và EU đang đối mặt với lạm phát cao và lo ngại suy thoái do lãi suất cao hơn tác động tiêu cực đến nhu cầu và do sự chững lại của thị trường bất động sản, trong khi đại dịch COVID-19 và chính sách zero-Covid đang cản trở nền kinh tế Trung Quốc trong những năm gần đây.
- ❖ Ngược lại, xuất khẩu Giày dép (+26,8%) và hạt điều (+39,1%) với thị trường chủ lực là Mỹ và EU tăng trưởng mạnh trong tháng 11 đã tác động tích cực đến tổng kim ngạch xuất khẩu.
- ❖ Chúng tôi kỳ vọng sự thay đổi chính sách COVID-19 trong thời gian gần đây tại Trung Quốc có thể thúc đẩy nhu cầu của nước này trong năm 2023 và sẽ tác động tích cực đến xuất khẩu của Việt Nam.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng



Nguồn: GSO, ACBS

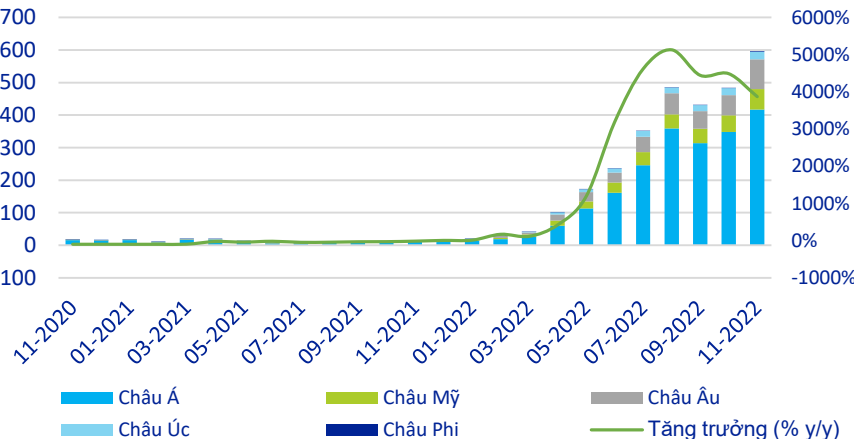
Tổng mức bán lẻ trong 11 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng lên 514 nghìn tỷ đồng (+2,6% m/m, +17,5% y/y). Trong đó, doanh thu hàng hóa tăng 10,7%, dịch vụ lưu trú ăn uống tăng 52%, dịch vụ lưu hành tăng gấp 3 lần và dịch vụ khác tăng 42%. Tính chung 11 tháng, tổng mức bán lẻ hàng hóa ước đạt 5.180 nghìn tỷ đồng, tăng 21% so với cùng kỳ. Doanh thu nhóm hàng văn hóa giáo dục tăng 22,9%, hàng may mặc tăng 17,6%, phương tiện giao thông tăng 14%, lương thực và thực phẩm tăng 10,2%, dụng cụ & thiết bị gia đình tăng 6,6%.
- ❖ Doanh số bán lẻ duy trì mức tăng trưởng nhờ du lịch trong nước và quốc tế đang tăng lên sau khi biên giới mở cửa trở lại cho du khách quốc tế vào ngày 15/03/2022 và nhu cầu tiêu dùng tồn đọng do bị kìm hãm trong hai năm qua. Mặc dù tăng trưởng doanh số bán lẻ có một số dấu hiệu chững lại trong hai tháng gần đây do nhiều nhà máy, công ty cắt giảm quy mô sản xuất, ảnh hưởng đến tiêu dùng của lực lượng lao động, chúng tôi duy trì kỳ vọng doanh số bán lẻ có thể tiếp tục tăng trong thời gian còn lại của năm 2022 khi mùa mua sắm cuối năm sắp tới và sẽ tiếp tục tăng cao trong năm 2023 nhờ lượng khách quốc tế sẽ duy trì xu hướng tăng.

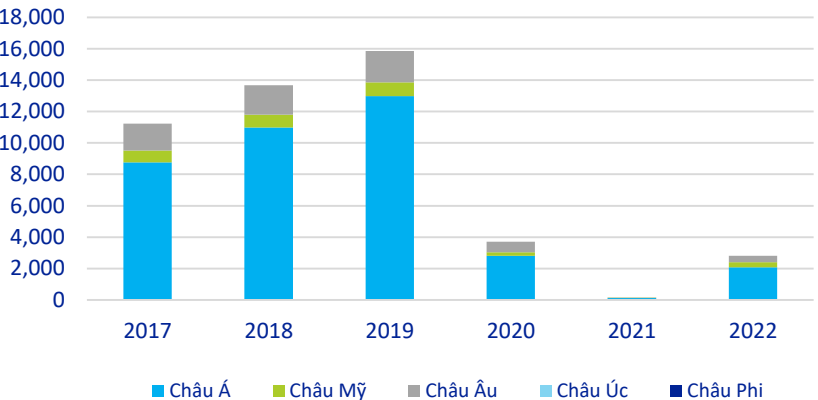
Khách quốc tế đến Việt Nam (Ngàn người)



Nguồn: GSO, ACBS

Khách quốc tế đến Việt Nam trong 11 tháng

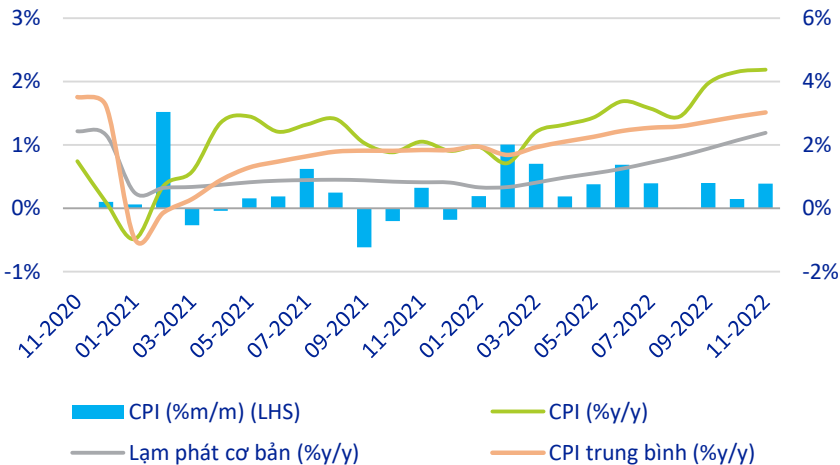
Ngàn người



Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Trong tháng 11, có 597.000 lượt khách quốc tế đến Việt Nam (+23% m/m, +38 lần y/y). Tính chung 11 tháng, con số này là 2.954.000 (+20 lần y/y), vẫn còn rất thấp so với những năm trước đại dịch nhưng đã cải thiện so với năm ngoái và đang tăng dần so với nửa đầu năm. Khách có quốc tịch Hàn Quốc, Hoa Kỳ, Thái Lan, Campuchia, Nhật Bản dẫn đầu lượng khách đến Việt Nam trong 11 tháng.
- ❖ Lượng khách quốc tế đến Việt Nam đã được cải thiện kể từ khi Việt Nam mở cửa biên giới trở lại vào Quý I/2022. Việc nối lại du lịch quốc tế sẽ mang lại lợi ích cho nhiều ngành, đặc biệt là dịch vụ, lưu trú và ăn uống. Trong thời gian còn lại của năm 2022 và năm 2023, chúng tôi kỳ vọng lượng khách quốc tế đến Việt Nam sẽ tiếp tục tăng do khách đã có thời gian lên kế hoạch cho chuyến đi và các thủ tục du lịch liên quan đến COVID đã được loại bỏ.

Chỉ số CPI



Nguồn: GSO, ACBS

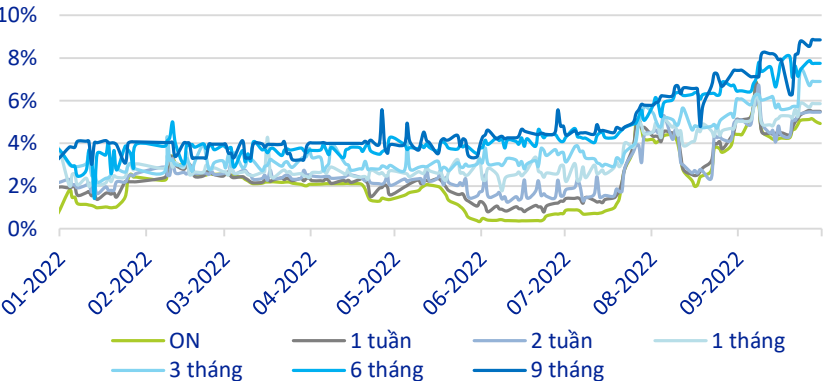
Giỏ hàng hóa tiêu dùng	Tỷ trọng (%)	11/2022 (% m/m)	11/2022 (% y/y)	Trung bình 11M2022 (% y/y)
CPI chung	100.0	0.39%	4.37%	3.02%
Hàng ăn & dịch vụ ăn uống	33.6	-0.07%	5.23%	2.31%
Lương thực	3.7	0.59%	2.79%	2.39%
Thực phẩm	21.3	-0.30%	5.12%	1.32%
Ăn uống ngoài gia đình	8.6	0.22%	6.59%	4.78%
Đồ uống & thuốc lá	2.7	0.26%	3.54%	3.09%
May mặc, mũ nón & giày dép	5.7	0.22%	2.24%	1.56%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18.8	0.97%	5.96%	2.75%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6.7	0.21%	2.61%	1.98%
Thuốc & dịch vụ y tế	5.4	0.06%	0.53%	0.39%
Giao thông	9.7	2.23%	0.94%	12.37%
Bưu chính viễn thông	3.1	-0.02%	-0.22%	-0.38%
Giáo dục	6.2	-0.63%	10.96%	0.81%
Văn hoá, giải trí & du lịch	4.6	0.21%	4.98%	2.93%
Đồ dùng & dịch vụ khác	3.5	0.22%	3.08%	2.29%

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 11 tăng nhẹ 0,39% so với tháng trước. Trong đó, lĩnh vực Giao thông vận tải đóng góp cao nhất do giá xăng dầu tăng sau nhiều tháng giảm, Nhà ở và vật liệu xây dựng cũng là lĩnh vực đóng góp chính vào mức tăng CPI do giá thuê nhà tăng và dịch vụ sửa chữa nhà ở tăng do giá vật liệu tăng cao. Ngược lại, giá Giáo dục giảm do TP Hà Nội hỗ trợ học phí theo nghị quyết số 17/2022/NQ-HĐND ngày 12/9/2022 và giá Thực phẩm giảm nhờ hoạt động chăn nuôi, trồng trọt ổn định là những mặt hàng chính làm chậm tốc độ tăng của CPI trong tháng Mười Một.
- ❖ Tính chung 11 tháng, CPI bình quân tăng 3,02% và vẫn thấp hơn mục tiêu CPI của Chính phủ cho năm nay. CPI cơ bản có dấu hiệu tăng nhẹ với mức tăng 2,38% trong 11 tháng, cao hơn mức tăng bình quân 5 năm gần đây là 1,61%. Tuy nhiên, so với các nước ngang hàng và các nền kinh tế lớn trên thế giới, CPI của Việt Nam vẫn thấp hơn và tăng chậm hơn.

Lãi suất liên ngân hàng

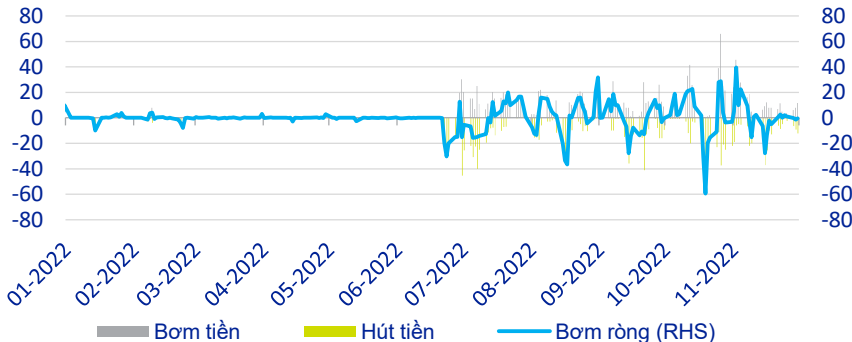


Nguồn: FiinPro, ACBS

- NHNN đã bơm ròng hơn 26 nghìn tỷ đồng thông qua phát hành 156 nghìn tỷ đồng reverse repo và 89 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn trong khi chỉ có 50 nghìn tỷ đồng tín phiếu được phát hành và 169 nghìn tỷ đồng reverse repo đáo hạn trong tháng 11. Trong suốt tháng 11, tỷ giá liên ngân hàng biến động trên tất cả các kỳ hạn do thanh khoản của hệ thống ngân hàng không ổn định, chủ yếu ở các kỳ hạn 3-6 tháng. Ngoài ra, chênh lệch huy động và tín dụng bất đầu âm bắt đầu từ tháng 6/2022 (lần đầu tiên kể từ năm 2011) và tiếp tục âm (đến cuối tháng 9/2022) đang gây áp lực lên tỷ lệ LDR của hệ thống ngân hàng, và trực tiếp gây áp lực tăng lên lãi suất trong thời gian sắp tới.
- Chúng tôi cho rằng việc duy trì lãi suất thấp sẽ khó khăn đối với NHNN do FED dự kiến sẽ tiếp tục tăng lãi suất trong cuộc họp cuối cùng của năm 2022 vào tháng 12 và trong nửa đầu năm 2023, điều này sẽ gây áp lực lên tỷ giá USD/VND và NHNN sẽ phải duy trì chênh lệch lãi suất liên ngân hàng VND - USD ở mức dương để hỗ trợ tỷ giá USD/VND.

Bơm ròng/ (Hút ròng) trên thị trường OMO

Ngìn tỷ VND

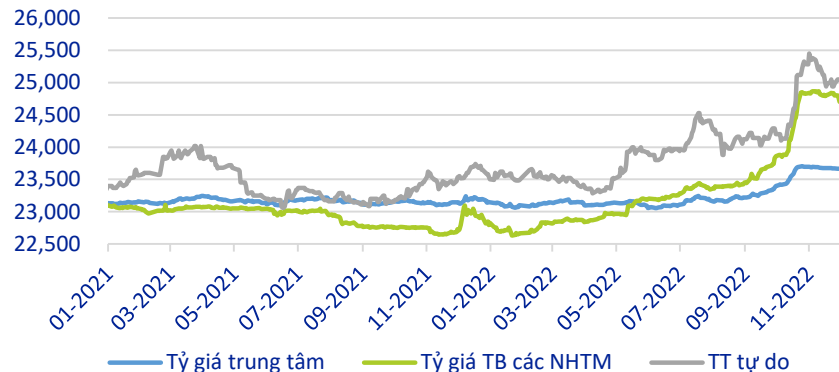


Lãi suất liên ngân hàng

Kỳ hạn	ON	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng	3 Tháng	6 Tháng	9 Tháng
31/10/2022 (%)	5.10	6.68	7.50	8.53	8.73	8.38	7.65
+/- MoM (bps)	17	118	204	267	183	63	-120
+/- YTD (bps)	437	475	534	473	505	464	439

Tỷ giá USD/VND giảm khi đồng USD hạ nhiệt

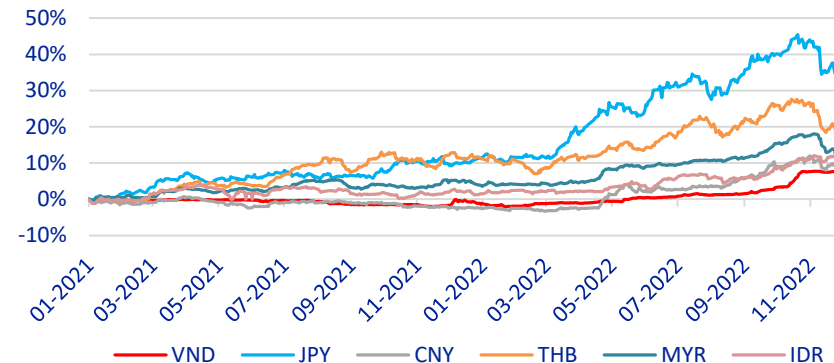
Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiin Pro, ACBS

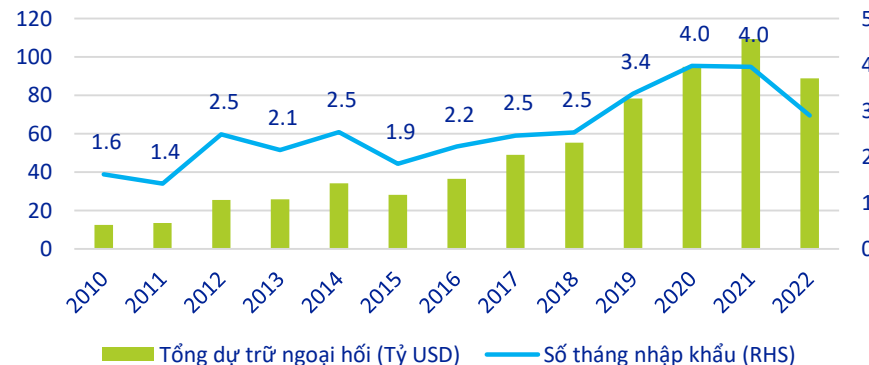
- ❖ Tỷ giá USD/VND hạ nhiệt trong tháng 11 với tỷ giá trung tâm (-0,13% m/m) và tỷ giá bình quân tại các ngân hàng (-0,55% m/m) giảm trong tháng 11 khi áp lực của việc đồng USD mạnh lên đã giảm bớt với chỉ số DXY giảm 5% trong tháng. Ngược lại với tháng trước, NHNN đã ba lần giảm giá bán USD trong tháng 11 từ 24.870 đồng xuống 24.840 đồng với tổng mức giảm là 30 đồng.
- ❖ Giá vàng toàn cầu tăng 6,7% trong tháng 11 khi đồng USD hạ nhiệt. Trong khi đó, giá vàng trong nước chỉ tăng nhẹ lên 67,3 triệu đồng/lượng (+0,5% m/m), và đang giao dịch ở mức cao hơn khoảng 29% so với giá toàn cầu.
- ❖ Dự trữ ngoại hối đã tăng đều đặn trong những năm gần đây và ở mức an toàn trong khoảng 17 tuần nhập khẩu tính đến cuối năm 2021. Ước tính tỷ lệ bao phủ nhập khẩu của dự trữ ngoại hối có thể xuống còn 13 tuần và vẫn duy trì trong phạm vi an toàn đủ để chống lại các cú sốc kinh tế.

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



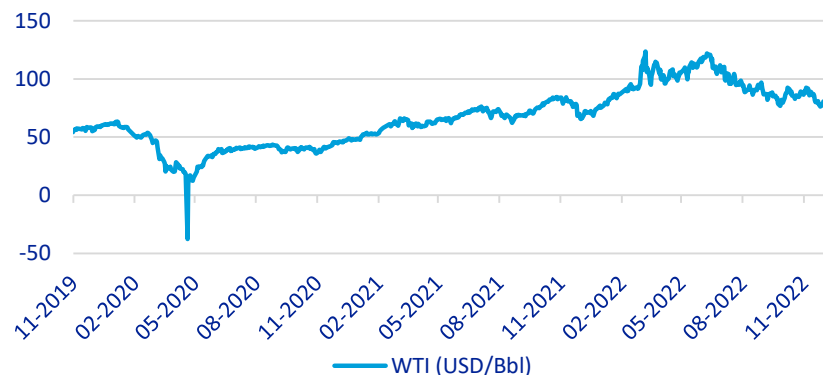
Nguồn: Bloomberg, ACBS. Ghi chú: Chênh lệch so với 31/12/2019

Dự trữ ngoại hối của Việt Nam



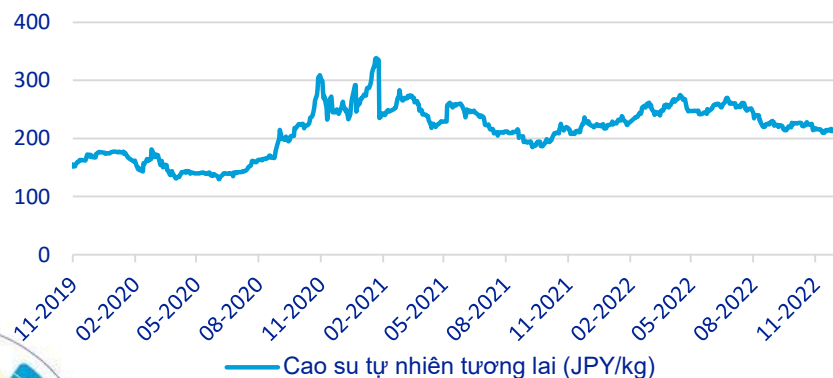
Nguồn: WB, ADB, ACBS. 2022: số ước tính của ACBS

Dầu thô WTI



Nguồn: Bloomberg

Cao su tự nhiên

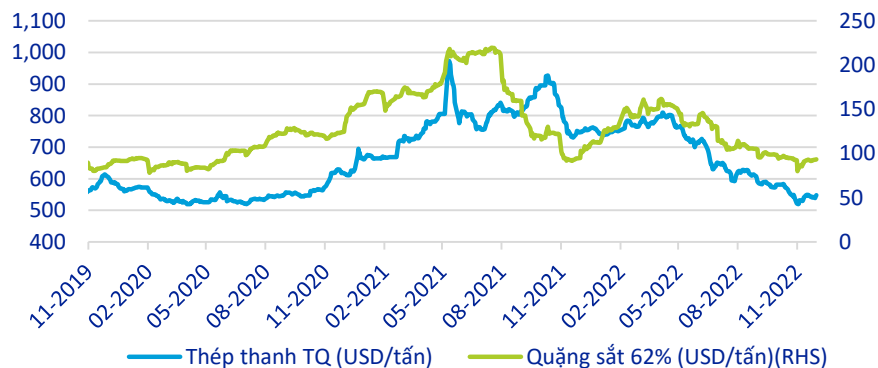


Nguồn: Bloomberg

❖ Giá dầu thô giảm 6,9% trong tháng 11 do lo ngại suy thoái kinh tế gia tăng sau khi các chỉ số kinh tế như PMI cho thấy triển vọng toàn cầu giảm sút và số ca nhiễm COVID-19 tại Trung Quốc tăng mạnh trong tháng trước làm gia tăng sự không chắc chắn về triển vọng mở cửa trở lại của nền kinh tế lớn thứ hai thế giới này. Quyết định gần đây của EU về việc áp giá trần cho các sản phẩm dầu mỏ của Nga ở mức 60 USD/thùng vào ngày 2/12 không có nhiều tác động đáng kể đến thị trường dầu mỏ do các chi tiết của tiến trình vẫn đang được thảo luận. Ngoài ra, OPEC+ đã quyết định duy trì sản lượng trong cuộc họp ngày 4/12, bất chấp kỳ vọng cắt giảm sản lượng từ tổ chức này trong bối cảnh giá dầu giảm và triển vọng mờ mịt của kinh tế Trung Quốc. Chúng tôi kỳ vọng giá dầu sẽ giao dịch quanh mức 80 USD/thùng trong những tháng tới do diễn biến gần đây của đại dịch ở Trung Quốc và nỗi lo suy thoái kinh tế toàn cầu đang gia tăng.

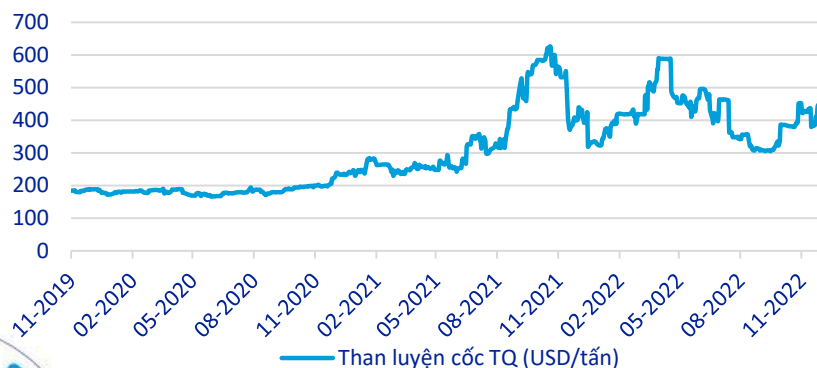
❖ Cao su tự nhiên kỳ hạn trên sàn giao dịch hàng hóa Tokyo đóng cửa tháng 11 ở mức 215 JPY và không đổi so với giá đóng cửa tháng Mười do tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại sau khi các Ngân hàng trung ương tăng lãi suất để kiềm chế lạm phát và tình trạng thiếu chip kéo theo nhu cầu đối với các sản phẩm cao su như phụ tùng ô tô đã làm giảm triển vọng về nhu cầu. Triển vọng tại thị trường Trung Quốc vẫn chưa chắc chắn với các ca nhiễm COVID-19 mới đang gia tăng, trong khi một số biện pháp hạn chế đang được nới lỏng do áp lực của người dân đối với việc tiếp tục áp dụng chiến lược zero-COVID khắc nghiệt. Chúng tôi cho rằng giá cao su sẽ gặp điều kiện bất lợi để tăng trở lại do nhu cầu yếu và có thể sẽ đi ngang trong những tháng tới.

Thép thanh vằn và quặng sắt



Nguồn: Bloomberg

Than luyện cốc



Nguồn: Bloomberg

❖ Giá thép trên các sàn giao dịch của Trung Quốc phục hồi nhẹ trong tháng 11 với thép HRC tăng 13,4% và thép thanh tăng 11,4% nhờ việc nới lỏng nhiều biện pháp hạn chế COVID-19 làm dấy lên hy vọng mở cửa kinh tế xa hơn ở Trung Quốc. Trong diễn biến tương tự, giá quặng sắt tại Trung Quốc tăng 29% trong tháng 11 nhờ kỳ vọng nhu cầu sẽ cao hơn sau khi nền kinh tế nước này mở cửa trở lại. Trong khi đó, giá thép tại châu Âu và Mỹ vẫn giảm do triển vọng kinh tế mờ mịt. Mặc dù nguồn cung có thể giảm do 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 giai đoạn bảo trì hàng năm và có thể kéo dài đến quý I/2023, nhu cầu yếu và giá thép Nga xuất khẩu sang Châu Á thấp có thể là lực cản đối với giá thép khi triển vọng mở cửa lại của nền kinh tế Trung Quốc vẫn chưa chắc chắn.

❖ Giá than luyện cốc tại Trung Quốc duy trì đà phục hồi trong suốt tháng 11 và kết thúc tháng tăng 4% do lo ngại về sự khan hiếm của khối lượng giao ngay. Sự gián đoạn nguồn cung trong ngắn hạn vẫn là một mối lo ngại do nguồn cung từ Úc đang giảm do các vùng của New South Wales và Queensland bị lũ lụt liên tục trong những tháng gần đây, cùng với tình trạng thiếu hụt lực lượng lao động do COVID-19 và lệnh cấm xuất khẩu than tạm thời của Indonesia.

Các chỉ số vĩ mô chính

Chỉ số hàng tháng	12-2021	01-2022	02-2022	03-2022	04-2022	05-2022	06-2022	07-2022	08-2022	09-2022	10-2022	11-2022
Sản xuất công nghiệp (% y/y)	8.7%	2.8%	9.2%	9.1%	11.1%	9.5%	9.1%	9.5%	13.3%	10.3%	5.5%	5.3%
Khai khoáng	-7.1%	-1.7%	2.2%	7.5%	7.9%	3.9%	5.1%	-2.8%	7.5%	14.9%	12.1%	16.0%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	10.9%	2.9%	9.7%	9.7%	11.7%	11.0%	9.9%	11.1%	14.1%	9.6%	4.4%	4.4%
Sản xuất & phân phối điện	9.1%	5.2%	11.9%	6.5%	8.6%	2.3%	5.5%	6.2%	12.3%	16.4%	9.3%	4.6%
Cung cấp nước & xử lý chất thải	0.8%	4.1%	4.3%	-4.6%	2.7%	9.4%	6.3%	12.1%	5.9%	9.1%	14.4%	13.2%
PMI	52.5	53.7	54.3	51.7	51.7	54.7	54.0	51.2	52.7	52.5	50.6	47.4
Bán lẻ trong nước (% y/y)	1.1%	1.3%	3.1%	9.4%	12.1%	22.6%	27.3%	42.6%	50.2%	36.1%	17.1%	17.5%
CPI (% m/m)	-0.2%	0.2%	1.0%	0.7%	0.2%	0.4%	0.7%	0.4%	0.0%	0.4%	0.1%	0.4%
CPI (% y/y)	1.8%	1.9%	1.4%	2.4%	2.6%	2.9%	3.4%	3.1%	2.9%	3.9%	4.3%	4.4%
Kim ngạch xuất khẩu (USDm)	34,592	30,845	23,417	34,712	33,317	30,918	32,843	30,607	34,918	29,817	30,369	29,180
Kim ngạch nhập khẩu (USDm)	31,623	29,449	25,381	32,663	32,468	32,616	32,233	30,533	31,059	28,388	27,903	28,400
Cán cân thương mại (USDm)	2,970	1,396	-1,964	2,049	849	-1,698	610	74	3,859	1,429	2,466	780
FDI giải ngân (USDm)	2,640	1,612	1,068	1,740	1,500	1,790	2,348	1,512	1,230	2,628	2,022	2,230
FDI đăng ký trừ vốn góp (USDm)	2,181	1,658	2,568	3,050	1,710	742	2,032	1,203	899	1,610	3,197	2,387

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%	8.6%
Bán lẻ trong nước	12.6%	10.6%	9.5%	10.2%	10.9%	11.7%	11.8%	2.6%	-3.8%	20.5%
Chỉ số giá tiêu dùng	6.6%	4.1%	0.6%	2.7%	3.5%	3.5%	2.8%	3.2%	1.9%	3.0%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	132.03	150.22	162.02	176.58	215.12	243.70	264.34	282.53	336.25	342.44
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	132.03	147.85	165.78	174.98	213.22	236.87	254.09	262.67	332.25	333.35
Cán cân thương mại (USDbn)	0.00	2.37	-3.76	1.60	1.90	6.83	10.25	19.86	4.00	9.09
FDI giải ngân (USDbn)	11.50	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10	20.38	19.98	19.74	19.68
FDI đăng ký (USDbn)	21.63	20.23	22.76	20.95	29.97	25.57	22.55	21.06	24.26	21.06

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

Quốc gia	Tăng trưởng GDP			Lạm phát			PMI sản xuất		
	3Q-2021	2Q-2022	3Q-2022	09-2022	10-2022	11-2022	09-2022	10-2022	11-2022
Indonesia	5.0%	5.4%	5.7%	6.0%	5.7%	5.4%	53.7	51.8	50.3
Malaysia	5.0%	8.9%	14.2%	4.5%	4.0%		49.1	48.7	47.9
Phillipines	8.2%	7.4%	7.6%	6.9%	7.7%	8.0%	52.9	52.6	52.7
Singapore	3.8%	4.4%	4.4%	7.5%	6.7%				
Thái Lan	2.3%	2.5%	4.5%	6.4%	6.0%		55.7	51.6	51.1
Việt Nam	5.1%	7.8%	13.7%	3.9%	4.3%	4.4%	52.5	50.6	47.4
Trung Quốc	4.8%	0.4%	3.9%	2.8%	2.1%		48.1	49.2	49.4
Hồng Kông	-3.9%	-1.3%	-4.5%	4.4%	1.8%				
Đài Loan	3.1%	3.1%	4.1%	2.8%	2.7%	2.4%	42.2	41.5	41.6
Nhật Bản	0.5%	1.6%	1.8%	3.0%	3.7%		50.8	50.7	49.0
Nam Hàn	3.0%	2.9%	3.1%	5.6%	5.7%	5.0%	47.3	48.2	49.0
Ấn Độ	4.1%	13.5%	6.3%	7.4%	6.8%		55.1	55.3	55.7
Hoa Kỳ	-1.4%	-0.6%	2.6%	8.2%	7.7%		52.0	50.4	47.7
Khu vực Châu Âu	5.4%	4.3%	2.1%	9.9%	10.7%	10.0%	48.4	46.4	47.1

- ❖ Việt Nam đã lấy lại động lực tăng trưởng của những thập kỷ trước sau giai đoạn hai năm trầm lắng mặc dù vẫn đạt mức tăng trưởng GDP dương 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 lãi suất và sự mất giá của VND so với USD và chính sách tài khóa giúp kéo giảm lạm phát nhờ giảm giá xăng dầu. Đã có một số tín hiệu cho thấy tăng trưởng kinh tế đang chậm lại ở hoạt động sản xuất công nghiệp do nhu cầu toàn cầu suy yếu. Chúng tôi đang theo dõi thận trọng các số liệu về sản xuất công nghiệp và thương mại vì có một số dấu hiệu suy giảm do nhiều nền kinh tế phát triển đang phải đối mặt với những lo ngại ngày càng tăng về suy thoái kinh tế, điều này có thể ảnh hưởng đến triển vọng tăng trưởng của Việt Nam trong năm 2023 nếu các điều kiện xấu đi đáng kể. Tuy nhiên, trong tương lai gần, chúng tôi cho rằng Việt Nam sẽ đạt mức tăng trưởng ấn tượng trong thời gian còn lại của năm 2022 nhờ mức cơ sở thấp của năm ngoái và các hoạt động dịch vụ khi mùa cuối năm sắp đến. Chúng tôi giữ nguyên dự báo tăng trưởng GDP trong khoảng 7,8% - 8,4% cho cả năm 2022, như thông tin chi tiết ở trang sau.
- ❖ 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 về tăng trưởng GDP của Việt Nam

Tổ chức	2023	2022 Dự báo mới nhất	2022 Dự báo trước đây
Ngân hàng Thế giới	6.7% (08/2022)	7.5% (08/2022)	5.3% (04/2022)
Tổ chức Tiền tệ Quốc tế	5.8% (11/2022)	6.0% (07/2022)	6.05% (04/2022)
Ngân hàng Phát triển Châu Á	6.7% (09/2022)	6.5% (09/2022)	6.5% (07/2022)
Fitch Ratings	6.3% (03/2022)	7.4% (10/2022)	6.1% (03/2022)
Moody's		8.5% (08/2022)	6.3% (04/2022)
S&P	6.5%-7% (05/2022)	6.9% (05/2022)	
Standard Chartered Bank	7.2% (10/2022)	7.5% (10/2022)	6.7% (07/2022)
HSBC	6.3% (07/2022)	7.6% (10/2022)	6.9% (07/2022)
United Oversea Bank		8.2% (10/2022)	7.0% (07/2022)
ACBS	5.5% - 6.5% (12/2022)	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%

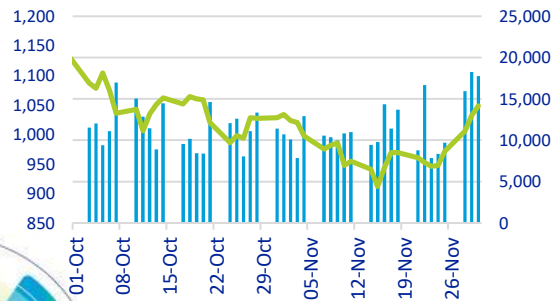
Kịch bản kém lạc quan

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%

Thống kê thị trường	11/2022	11M2022		
Mã Bloomberg	VNIndex	VNIndex		
Khoảng dao động (pts)	874 - 1048	874 - 1536		
Chỉ số cuối tháng (pts)	1,048.4	1,048.4		
Vốn hóa thị trường (VNDbn)	4,214,327	4,214,327		
Vốn hóa thị trường (USDbn)	169.9	169.9		
Giá trị giao dịch TB (VNDbn)	11,652	17,444		
Số mã tăng	161	57		
Số mã giảm	243	359		
Nước ngoài mua ròng (USDbn)	0.643	0.564		
Tỷ lệ tham gia NĐT nước ngoài	14.0%	8.2%		
Tăng trưởng (%)	1M	3M	6M	12M
VNIndex	2.0	-18.1	-18.9	-29.1
VN30	2.2	-19.4	-21.3	-31.8



Thị trường trải qua một tháng giao dịch đầy kịch tính khi chỉ số VNIndex chạm đáy hai năm tại 874 điểm trước khi bật tăng ngoạn mục 69 điểm vào ngày 16/11. Chỉ số dễ dàng vượt mốc 1.000 điểm và tăng tổng cộng 174 điểm trong hai tuần cuối tháng 11 một phần nhờ dòng vốn ngoại khi nhiều cổ phiếu chạm mức định giá thấp nhất trong lịch sử và tâm lý được cải thiện nhờ niềm tin rằng sớm muộn gì cũng sẽ có các giải pháp cho vấn đề tín dụng vốn đang gây khó khăn cho thị trường. Thanh khoản chung của VNIndex cải thiện nhẹ 0,5% trong khi rổ VN30 có giá trị giao dịch bình quân tăng cao với mức tăng 20% so với tháng trước. Các nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng 643 triệu USD, mức mua ròng cao nhất kể từ tháng 5 năm 2018, và đảo ngược giá trị giao dịch ròng từ đầu năm thành mua ròng 564 triệu USD. Thị trường Việt Nam tiếp tục thu hút sự chú ý của các nhà đầu tư nước ngoài khi MarketVector Indexes ra mắt chỉ số mới cho thị trường Việt Nam vào ngày 22 tháng 11, Chỉ số MarketVectorTM Vietnam Local Index (mã: MVVNML), theo dõi hiệu suất của các công ty địa phương Việt Nam. Thị trường đổ dồn sự chú ý vào quỹ Fubon FTSE Vietnam ETF sau khi quỹ này được thông qua đợt huy động vốn lần thứ 4 với tổng giá trị 160 triệu USD tương đương 4.000 tỷ đồng vào ngày 23/11 và mục tiêu hướng đến rổ VN30 và các cổ phiếu vốn hóa lớn.

Hai doanh nghiệp bất động sản nổi bật nhất trên thị trường trong thời gian qua do vướng vào vòng xoáy tín dụng là NVL và PDR đã có dấu hiệu hồi sinh trong những ngày cuối tháng. Sau chuỗi dài giảm sàn (-7%) 16 phiên liên tiếp của NVL và 17 phiên liên tiếp của PDR, cả hai đều đóng cửa tháng với 2 ngày tăng trần liên tiếp nhưng vẫn chốt tháng với mức giảm lần lượt là 67% và 69%, là những cổ phiếu đóng góp lớn nhất vào sự sụt giảm của VNIndex trong tháng 11. Đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng của chỉ số là các cổ phiếu trong rổ VN30 như VIC, VHM, VCB... Giữa những lo ngại về thanh khoản trong nước, một số doanh nghiệp nhận được nguồn vốn mới từ nước ngoài như VPBank nhận giải ngân khoản vay 150 triệu USD từ IFC dành cho SME, tập đoàn Masan nhận khoản vay hợp vốn 150 triệu USD từ IFC trị giá 600 triệu USD do BNP Paribas, Credit Suisse, HSBC và Standard Chartered thu xếp. Tập đoàn bán lẻ Thế Giới Di Động (HOSE: MWG) công bố lợi nhuận năm nay giảm khoảng 10% trong bối cảnh lo ngại về nhu cầu bị chững lại do ảnh hưởng bởi lo ngại về suy thoái toàn cầu. Trong khi đó, Vinfast, thành viên của Vingroup xuất lô 999 xe điện đầu tiên sang thị trường Mỹ sau nhiều tháng nỗ lực chuyển từ sản xuất xe xăng sang chinh phục thị trường xe điện.

Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất trong tháng

5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	42.0%	15.3%
Bất động sản	18.8%	12.3%
Dịch vụ tài chính đa dạng	9.8%	9.7%
Ngân hàng	-0.6%	8.9%
F&B	-15.4%	6.6%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Phần cứng & thiết bị công nghệ	-24.8%	-28.6%
Bán lẻ	-21.3%	-15.2%
Truyền thông & giải trí	48.2%	-14.9%
Dịch vụ tiêu dùng	-7.8%	-7.6%
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	-56.3%	-7.0%

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
Dịch vụ tiện ích	-8.4%	5.3%
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	-56.3%	0.9%
Phần mềm	13.3%	0.1%
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	11.5%	-1.0%
F&B	-15.4%	-5.7%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Dịch vụ viễn thông	-76.4%	-70.1%
Dịch vụ tài chính đa dạng	9.8%	-57.8%
Truyền thông & giải trí	48.2%	-51.1%
Nguyên vật liệu	0.6%	-42.9%
Năng lượng	-34.9%	-37.5%

- ❖ Mặc dù khởi đầu tháng một cách kém tích cực, bốn ngành lớn nhất tính theo giá trị vốn hóa thị trường đều có đạt tăng trưởng dương về giá trong tháng 11. Ba ngành vốn hóa lớn nhất là ngân hàng, bất động sản và F&B lọt top tăng điểm trong tháng 11 cùng với Dịch vụ tài chính. Các ngành này cũng được nhà đầu tư nước ngoài mua ròng nhiều nhất với giá trị mua ròng hơn 1.000 tỷ đồng. Ngành Vật liệu cũng được khối này mua ròng khá lớn, chủ yếu ở các mã HPG, DPM, DCM.
- ❖ Ngược lại, Bán lẻ là một trong những ngành tăng trưởng chậm nhất trong tháng cùng với thanh khoản giảm chủ yếu do lo ngại về nhu cầu tiêu dùng yếu và lãi suất cao hơn có thể ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận của các nhà bán lẻ.
- ❖ Với sự phục hồi của thị trường, một số ngành đã lấy lại mức tăng giá dương tính từ đầu năm đến nay như ngành Tiện ích, Thương mại & Dịch vụ chuyên nghiệp, Phần mềm & Dịch vụ.

Thành phần và định giá HOSE cuối tháng

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

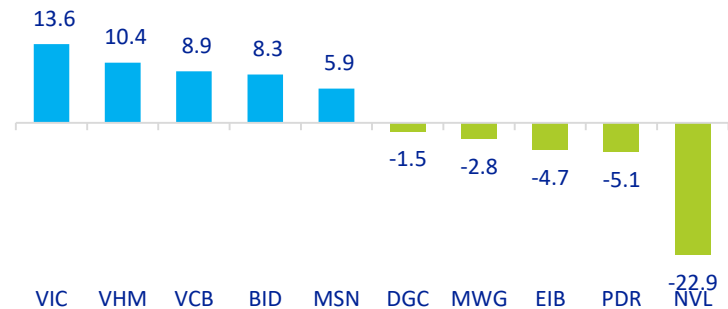
Ngành	Số mã CK	Vốn hóa (VNDtn)	Tỷ trọng	TT 1M	TT YTD	P/E	P/B	ROA	ROE	GTGD TB (%m/m)	NN mua ròng 1M (VNDbn)	NN mua ròng YTD (VNDbn)
Ngân hàng	17	1,420.0	33.9%	8.9%	-16.0%	9.72	1.84	1.92%	21.20%	-0.6%	2,721.2	6,055.5
Bất động sản	50	844.2	20.3%	12.3%	-25.2%	92.90	2.23	4.99%	11.66%	18.8%	4,341.9	-2,317.2
F&B	32	527.4	12.7%	6.6%	-5.7%	18.72	4.74	12.98%	27.15%	-15.4%	1,793.2	962.0
Dịch vụ tiện ích	28	321.2	7.7%	0.6%	5.3%	14.84	2.92	13.87%	21.80%	-8.4%	530.8	641.2
Nguyên vật liệu	64	283.5	6.8%	-0.8%	-42.9%	9.62	1.22	15.62%	22.50%	0.6%	1,995.0	-1,240.3
Tư liệu sản xuất	76	158.0	3.8%	-3.1%	-36.9%	17.06	1.37	5.72%	15.30%	-0.6%	507.0	2,774.2
Vận tải	28	152.2	3.6%	-2.8%	-20.2%	404.00	2.58	4.43%	11.60%	-22.9%	404.4	428.7
Dịch vụ tài chính đa dạng	17	94.9	2.3%	9.7%	-57.8%	20.51	1.26	5.41%	13.30%	9.8%	1,499.1	-759.4
Phần mềm	3	88.6	2.1%	-0.1%	0.1%	16.18	3.99	9.75%	27.27%	13.3%	42.4	559.7
Bán lẻ	9	80.6	1.9%	-15.2%	-26.3%	12.65	2.87	8.71%	25.29%	-21.3%	209.9	1,947.2
Năng lượng	9	56.2	1.4%	3.8%	-37.5%	33.90	1.36	1.78%	4.70%	-34.9%	537.9	1,572.0
Bảo hiểm	5	46.9	1.1%	-1.4%	-9.6%	18.33	1.55	1.70%	9.24%	-14.0%	145.5	205.0
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	17	44.5	1.1%	5.4%	-1.0%	13.00	2.71	13.72%	23.14%	11.5%	28.7	596.9
Dược phẩm, CN sinh học & KH đời sống	10	27.6	0.7%	0.1%	-15.1%	13.74	2.34	14.86%	18.47%	-4.6%	14.1	156.0
Ô tô & phụ tùng	6	7.5	0.2%	-5.3%	-6.2%	12.17	1.72	7.56%	15.45%	115.0%	4.9	21.7
Phần cứng & thiết bị công nghệ	1	7.2	0.2%	-28.6%	-35.2%	8.33	3.22	16.43%	46.13%	-24.8%	32.6	-43.7
Dịch vụ tiêu dùng	8	5.7	0.1%	-7.6%	-20.7%	73.89	3.21	4.43%	6.06%	-7.8%	15.9	53.4
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	6	5.4	0.1%	-7.0%	0.9%	8.12	1.56	16.85%	21.53%	-56.3%	34.9	-249.3
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	3	2.4	0.1%	15.3%	-32.1%	15.00	1.77	8.08%	14.02%	42.0%	66.9	435.0
Chưa phân loại	9	1.7	0.0%	-3.2%	-42.7%	9.01	0.54	3.34%	5.66%	61.6%	0.2	9.6
Dịch vụ viễn thông	1	1.6	0.0%	-5.0%	-70.1%	4.47	0.80	3.80%	19.74%	-76.4%	0.0	-1.0
Hàng gia dụng	1	1.3	0.0%	-5.1%	-12.0%	6.08	1.67	20.33%	30.88%	86.8%	0.4	-9.0
Truyền thông & giải trí	2	0.9	0.0%	-14.9%	-51.1%	9.16	1.52	13.02%	20.84%	48.2%	-1.0	-68.4
VNIndex	421	4,214.3	100.0%	2.0%	-30.0%	10.98	1.68	2.50%	15.44%	0.5%	15,975.3	13,990.9
VN30 Index	30	3,020.4	71.7%	2.2%	-31.1%	10.98	1.68	2.50%	15.44%	19.6%	11,361.8	889.6

Nguồn: Bloomberg, ACBS

Danh sách 20 mã có vốn hóa thị trường lớn nhất (đến ngày 30/11/2022)

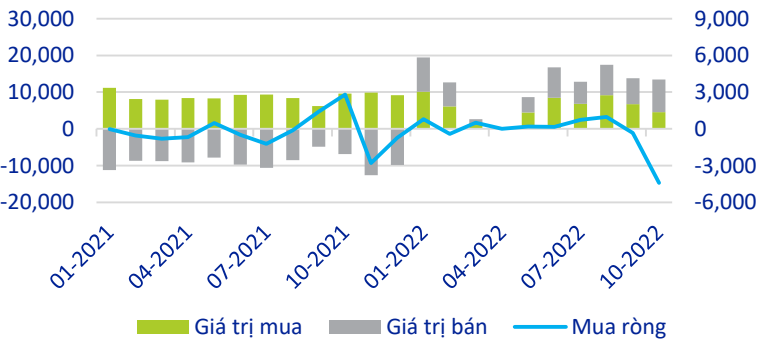
Mã CK	Tên công ty	Vốn hóa thị trường (VNDtn)	Tăng trưởng 1M	Tăng trưởng YTD	P/E	P/B	Room NN còn lại (%)
VCB	Vietcombank	383.3	13.1%	2.8%	14.5	3.0	6.4%
VIC	VinGroup	265.4	25.0%	-26.8%	324.8	2.4	35.7%
VHM	Vinhomes	237.3	21.4%	-31.6%	7.5	1.7	26.4%
GAS	PV Gas	210.9	1.1%	17.7%	15.6	3.7	46.0%
BID	BIDV	207.9	21.6%	10.8%	12.8	2.2	12.8%
VNM	VINAMILK	173.0	6.2%	0.8%	19.6	5.6	44.2%
MSN	Tập đoàn Masan	145.2	21.6%	-27.9%	15.1	5.7	18.9%
CTG	VietinBank	131.0	13.3%	-19.6%	8.4	1.2	2.6%
SAB	SABECO	115.4	-3.3%	21.8%	21.0	4.7	37.3%
VPB	VPBank	112.8	2.8%	-29.6%	6.1	1.2	0.0%
HPG	Hòa Phát	107.0	9.5%	-47.6%	6.0	1.1	28.9%
TCB	Techcombank	91.1	6.1%	-48.2%	4.3	0.8	0.0%
BCM	Becamex IDC	83.6	-1.2%	27.3%	44.9	4.8	46.0%
FPT	FPT Corp	81.8	-0.5%	-1.7%	15.5	4.1	0.0%
MBB	MBBank	78.9	-1.4%	-27.7%	4.5	1.1	0.0%
ACB	Ngân hàng Á Châu	74.6	-0.9%	-19.9%	5.6	1.3	0.0%
VRE	Vincom Retail	69.4	28.9%	1.5%	33.6	2.1	16.8%
MWG	Thế giới di động	64.5	-17.1%	-34.7%	12.7	2.8	0.0%
SSB	SeABank	61.5	-2.6%	-15.2%	15.3	2.4	4.8%
GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	56.8	-2.1%	-60.5%	13.1	1.1	12.5%

Tỷ trọng đóng góp vào VNIndex trong 11/2022



Ghi chú: Điểm tác động (pts)

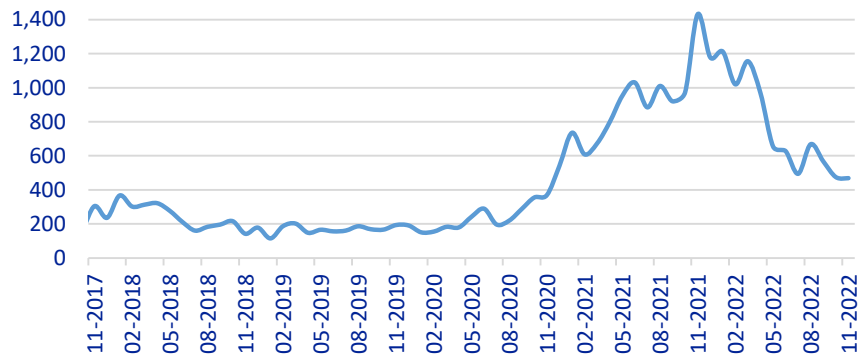
Giao dịch tự doanh của các CTCK (VNDbn)



Nguồn: FiinPro, ACBS

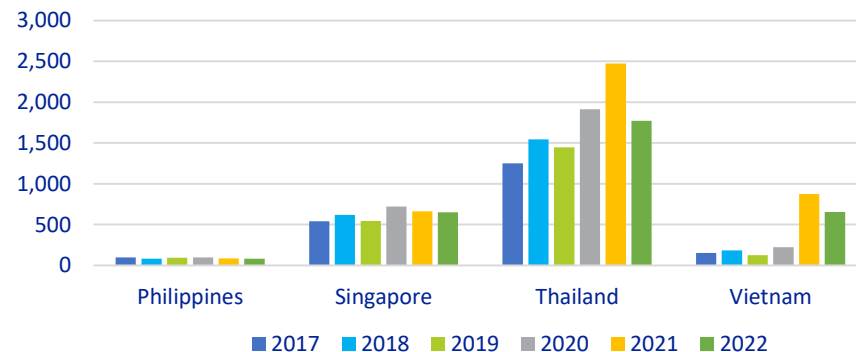
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày (Triệu USD)



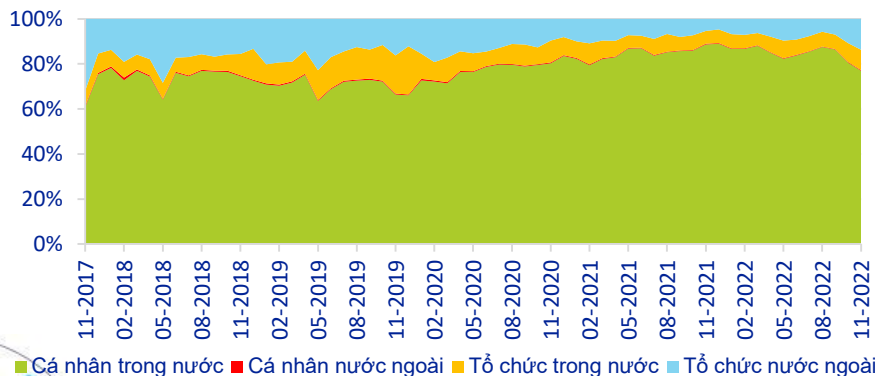
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

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



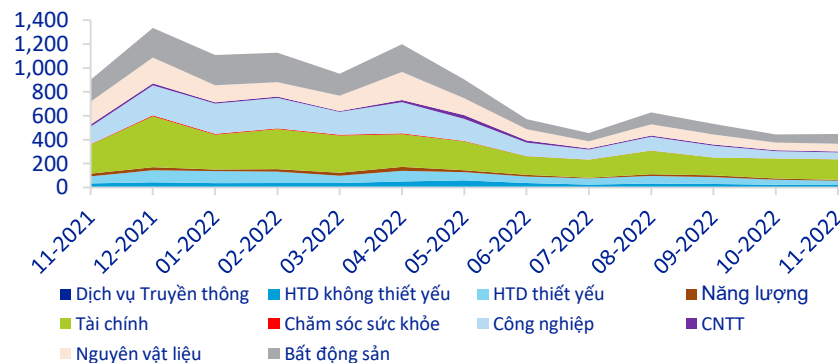
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Giá trị giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



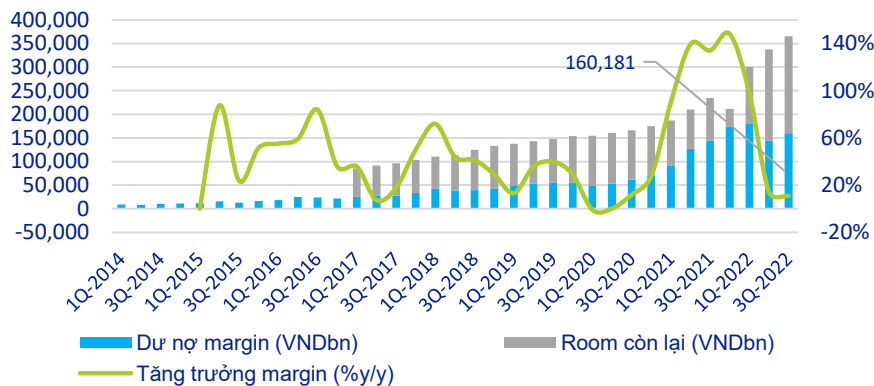
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

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



Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

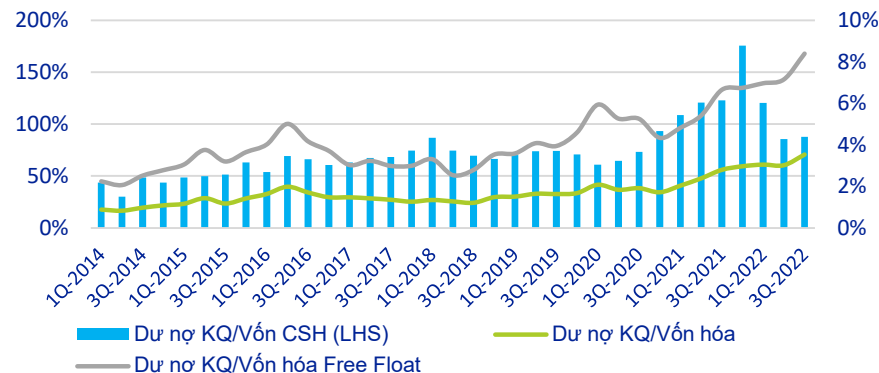
Dư nợ ký quỹ



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

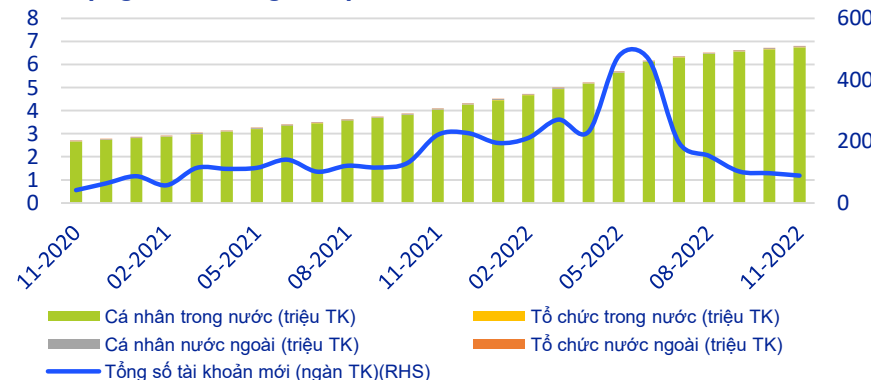
- Dư nợ cho vay ký quỹ toàn thị trường tăng trở lại trong quý III với ước tính đạt 160 nghìn tỷ đồng vào cuối tháng Chín, tăng 11% so với cuối quý II. Tỷ lệ dư nợ cho vay ký quỹ so với vốn hóa freefloat của thị trường tăng lên khoảng 8,4% nhưng thanh khoản nhìn chung vẫn ở mức thấp cho thấy khả năng nguồn vốn cho vay ký quỹ có thể được sử dụng như một nguồn vốn thay thế trong bối cảnh hạn mức cho vay từ ngân hàng eo hẹp và thị trường trái phiếu trầm lắng. Trong hai tháng gần đây, nhiều công ty chứng khoán đã bắt đầu tăng lãi suất cho vay ký quỹ từ 100-200 điểm cơ bản hoặc hơn sau khi NHNN tăng lãi suất điều hành tổng cộng 200 điểm cơ bản.
- Tài khoản giao dịch mới được mở trong tháng Mười Một giảm xuống 88.695 chủ yếu đến từ các nhà đầu tư cá nhân trong nước. Lượng tài khoản mở mới giảm 8,2% so với tháng trước và giảm 60% so với cùng kỳ năm trước. Tổng cộng, có 6,8 triệu tài khoản tính đến ngày 30/11/2022, trong đó 36,5% đã được mở chỉ trong năm nay.

Đòn bẩy ký quỹ



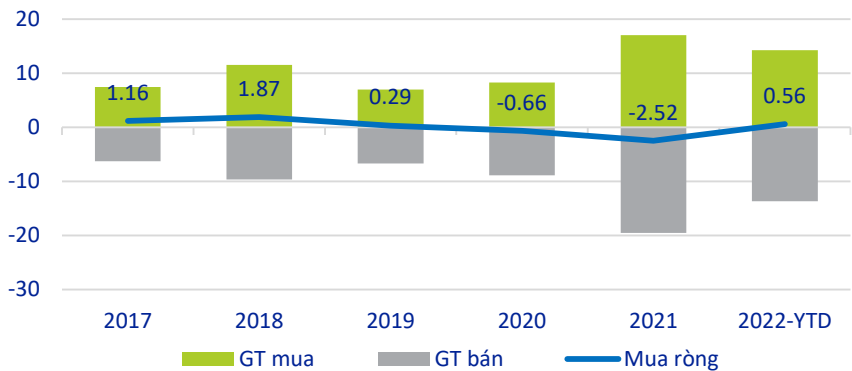
Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

Số lượng tài khoản giao dịch



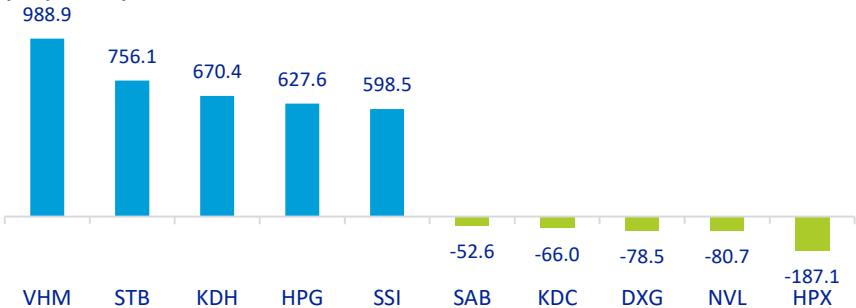
Nguồn: VSD, ACBS

Giao dịch NĐT nước ngoài - VNIndex (Tỷ USD)



Nguồn: FiinPro, ACBS

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



Nguồn: FiinPro, ACBS

- Nhà đầu tư nước ngoài đảo chiều mua ròng trong tháng 11 với giá trị mua ròng theo tháng cao nhất kể từ tháng 6/2020 ở mức 15.900 tỷ đồng tương đương 643 triệu USD đưa giá trị giao dịch ròng tính từ đầu năm chuyển sang trạng thái mua ròng 564 triệu USD. Nhà đầu tư nước ngoài mua ròng nhiều nhất các cổ phiếu trong ngành Bất động sản, Ngân hàng, Vật liệu, F&B và Dịch vụ Tài chính.
- Nhiều thị trường châu Á cũng chứng kiến dòng vốn ngoại đổ vào mạnh nhất trong hai năm gần đây trước kỳ vọng Fed có thể tăng lãi suất ít hơn và đà tăng của USD đang chậm lại trong những tuần gần đây. Ngoài ra, hy vọng về việc Trung Quốc mở cửa trở lại nền kinh tế khi nhiều biện pháp hạn chế Covid-19 được nới lỏng có thể tác động tích cực đến hoạt động giao thương của các nền kinh tế trong khu vực với quốc gia khổng lồ này và giúp cải thiện tâm lý thị trường.

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	0.64	0.56	169.9	0.33%
Indonesia	0.05	5.61	610.8	0.92%
Malaysia	-0.06	1.41	223.5	0.63%
Philippines	0.10	-1.14	166.7	-0.68%
Thái Lan	0.85	5.59	562.0	0.99%
Đài Loan	6.48	-41.12	1,501.5	-2.74%

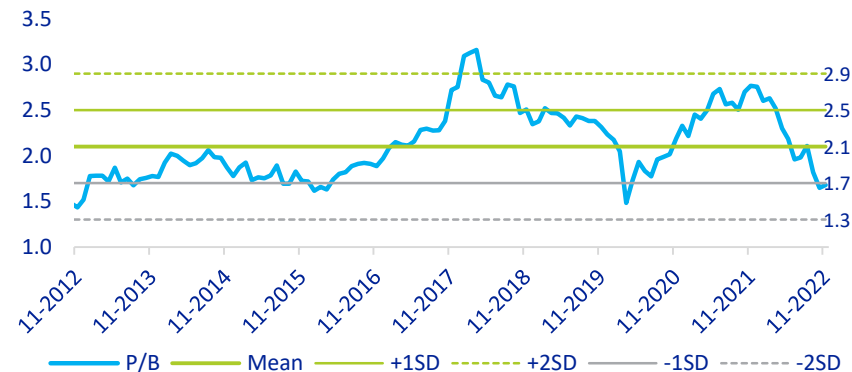
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

P/E của VNIndex trong 10 năm



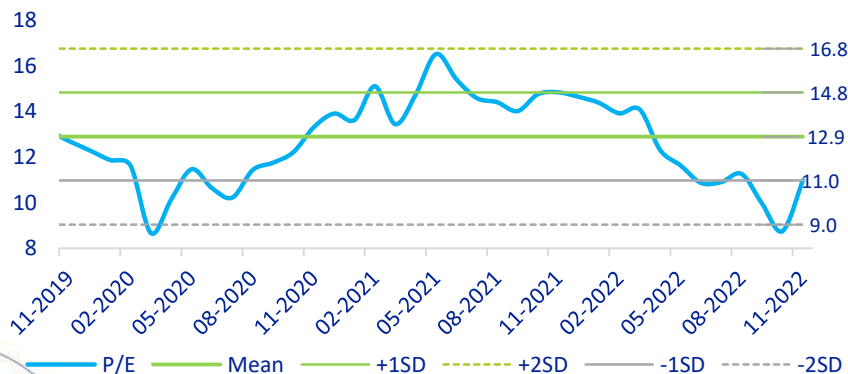
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/B của VNIndex trong 10 năm



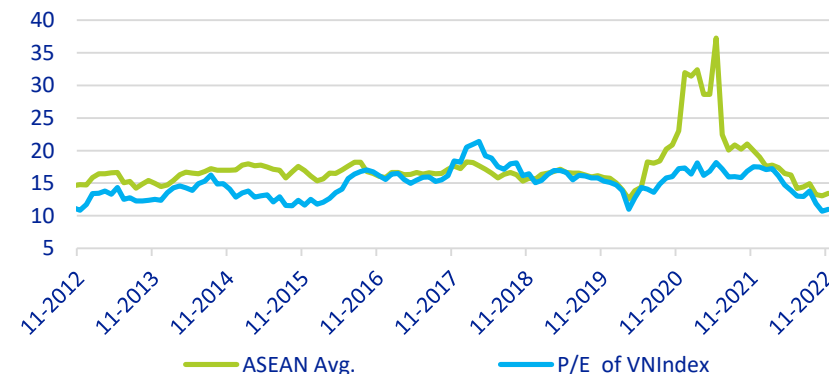
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VN30 trong 3 năm



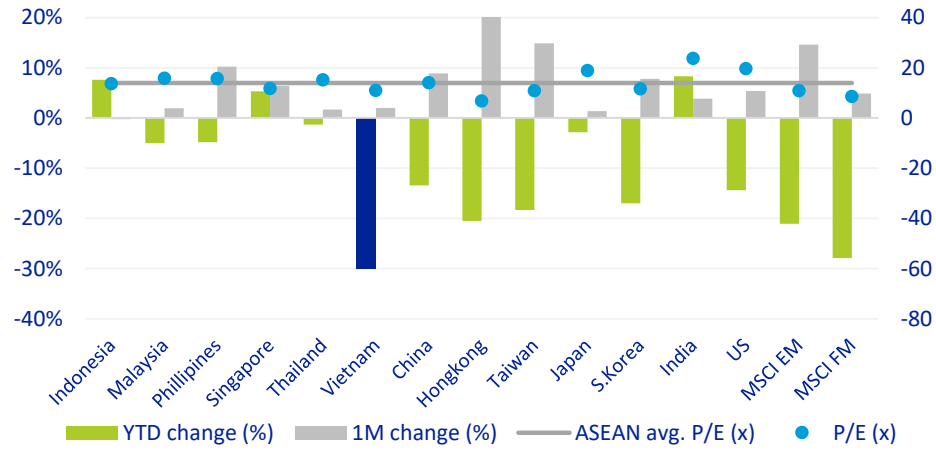
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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



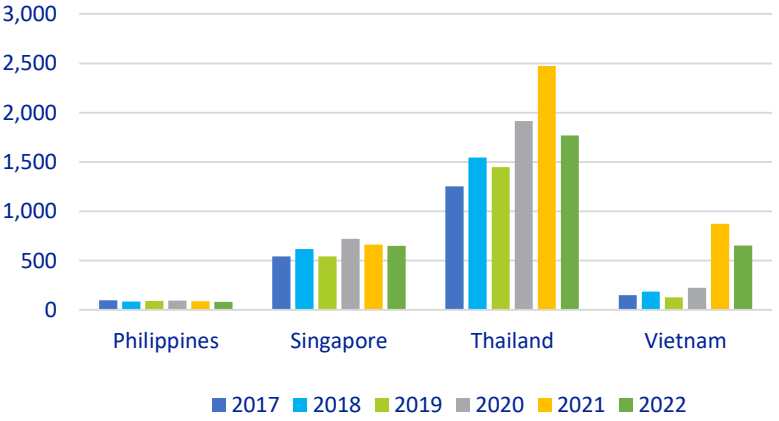
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Tăng trưởng của VNIndex và các chỉ số trên thế giới



Nguồn: Bloomberg, ACBS

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



Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ Nhiều thị trường chứng khoán tăng mạnh trong tháng 11 khi các ngân hàng trung ương phát đi tín hiệu cho thấy tốc độ thắt chặt chính sách tiền tệ sẽ chậm lại. Ngoài ra, hy vọng nền kinh tế của Trung Quốc sẽ được mở cửa trở lại đã hỗ trợ cho thị trường chứng khoán Hồng Kông, Đài Loan và Trung Quốc. Một số thị trường châu Á như Singapore, Indonesia, Ấn Độ đã lấy lại được mức tăng giá dương tính từ đầu năm đến nay.
- ❖ Sau khi tăng mạnh trong năm 2021, thanh khoản của VNIndex đã giảm trong năm nay nhưng vẫn vượt xa các thị trường ngang hàng khác như Singapore, Malaysia và Philippines xét theo giá trị giao dịch bình quân ngày.

Định giá thị trường hiện tại



P/E hiện tại của VNIndex ở mức 11 lần, thấp hơn mức trung bình 13,9 của các thị trường ASEAN cũng như thấp hơn các thị trường châu Á khác như Hàn Quốc, Nhật Bản, Ấn Độ. Xét về lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu, VNIndex thuộc nhóm có ROE cao nhất so với các chỉ số khác trong danh sách theo dõi của chúng tôi. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng EPS năm 2022 của VNIndex là 19,6% và năm 2023 là 8,5%, P/E kỳ vọng năm 2022 là 10,2 và 9,4 cho năm 2023, thấp hơn mức trung bình của thị trường ASEAN và mang lại mức giá hấp dẫn cho nhà đầu tư có cơ hội tích lũy cổ phiếu ở mức định giá tương đối thấp.

Định giá thị trường kỳ vọng



Quốc gia	11/2022 P/E (x)	'22E EPS growth (%)	'22F P/E (x)	'23E EPS growth (%)	'23F P/E (x)
Việt Nam (*)	11.0	19.6%	10.2	8.5%	9.4
Trung bình	13.9	22.6%	13.8	12.1%	12.3
Indonesia	13.7	65.0%	14.0	19.1%	11.8
Malaysia	15.9	-2.8%	14.7	11.8%	13.1
Phillipines	15.7	26.9%	15.8	16.0%	13.6
Singapore	11.8	17.9%	12.1	12.1%	10.8
Thái Lan	15.3	9.1%	15.8	5.0%	15.0

Nguồn: Bloomberg, ACBS. (*) ước tính của ACBS

- ❖ Trong ngắn hạn, chúng tôi thấy có những dấu hiệu đáng khích lệ rằng thị trường đã xoay trục và tâm lý đang chuyển biến tích cực hơn. Khi thị trường chạm mức thấp nhất vào ngày 16 tháng 11 ở mức thấp nhất trong ngày là 873,8 điểm (-15% so với cuối tháng 10), chỉ số VNIndex đã có một bước đảo chiều ngoạn mục để kết thúc tháng với mức tăng 2%. Ngoài ra còn có một số tín hiệu đáng khích lệ khác bao gồm thanh khoản tăng vọt trong nửa cuối tháng và nhà đầu tư nước ngoài tích cực triển khai mua ròng với giá trị khoảng 650 triệu USD trong tháng. Có những dấu hiệu cho thấy áp lực bán ký quỹ đã giảm bớt, hai cổ phiếu được cho là chịu áp lực ký quỹ nhiều nhất là NVL và PDR cuối cùng cũng phá vỡ chuỗi ngày đóng cửa giảm sàn (-7%) và kết thúc tháng với 2 phiên liên tiếp tăng trần (+7%) với khối lượng giao dịch tăng mạnh. Chúng tôi đang theo dõi một cách thận trọng các số liệu về sản xuất công nghiệp và thương mại vì có một số dấu hiệu suy giảm khi nhiều nền kinh tế phát triển đang phải đối mặt với những lo ngại về suy thoái kinh tế ngày càng tăng, điều này có thể ảnh hưởng đến triển vọng tăng trưởng của Việt Nam trong năm 2023 nếu các điều kiện xấu đi đáng kể. Định giá thị trường đã tăng từ mức thấp với P/E 9,5 lần tại thời điểm VNIndex đóng cửa ngày 15 tháng 11, nhưng vẫn thấp hơn khá nhiều so với mức trung bình lịch sử (giảm 30% so với mức trung bình 3 năm và 29% so với mức trung bình 10 năm) và có thể đem lại các vị thế tích lũy cổ phiếu ở mức định giá hấp dẫn cho các nhà đầu tư dài hạn. Trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng ngành Bán lẻ, Thực phẩm & Đồ uống và Vận tải sẽ được hưởng lợi từ tăng trưởng doanh số bán lẻ nội địa khi mùa lễ hội cuối năm sắp đến.
- ❖ 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. Việt Nam 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.
- ❖ Các vấn đề vĩ mô toàn cầu đã gây thiệt hại cho thị trường trong phần lớn thời gian của năm 2022 đang có xu hướng lắng xuống. Tỷ lệ lạm phát cao đang bắt đầu có dấu hiệu ổn định, giá các mặt hàng chính đang giảm từ mức cao hồi đầu năm và có những kỳ vọng rằng các ngân hàng trung ương sẽ giảm tốc độ tăng lãi suất trong khoảng thời gian cuối 2022 và bước sang năm 2023. Sự cải thiện về triển vọng dẫn đến kỳ vọng về sự xoay trục chính sách của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) của Hoa Kỳ để làm chậm tốc độ tăng lãi suất trong cuộc họp tháng 12 sắp tới, điều này dẫn đến việc đà tăng của đồng USD chậm lại với chỉ số DXY đóng cửa tháng ở mức 105,95, giảm 5% so với cuối tháng 10. Đồng USD suy yếu đã hỗ trợ cho VND (+0,74% so với USD trong tháng 11) giúp giảm bớt áp lực tăng lãi suất của NHNN trong thời gian tới. Vừa qua NHNN đã tăng hạn mức tăng trưởng tín dụng trong lĩnh vực ngân hàng thêm 1,5-2%, một động thái đáng hoan nghênh giúp tín dụng dễ dàng chảy vào các ngành sản xuất, tuy nhiên, rủi ro thanh khoản vẫn còn tồn tại trong lĩnh vực bất động sản khi thị trường trái phiếu doanh nghiệp vẫn tiếp tục trì trệ.

Khi năm 2022 sắp kết thúc với đầy khó khăn do lạm phát tăng cao gây bất ổn vĩ mô, các ngân hàng trung ương hành động quyết liệt, giá cả hàng hóa biến động và chính sách zero-COVID ở Trung Quốc ảnh hưởng đến chuỗi cung ứng toàn cầu, chúng tôi lạc quan một cách thận trọng về triển vọng toàn cầu sẽ tích cực hơn cho năm 2023, mặc dù có lẽ phải đến nửa cuối năm do những khó khăn vĩ mô dự kiến sẽ còn tiếp diễn trong đầu năm 2023. Trong nước, tâm lý thị trường đã trở nên trầm lắng khi những nỗ lực chống tham nhũng kéo dài cả năm ảnh hưởng đến niềm tin của nhà đầu tư và áp lực tỷ giá USD/VND cùng các đợt tăng lãi suất liên tiếp từ NHNN (tổng cộng 200 điểm) càng làm suy giảm sự nhiệt tình đối với TTCK. Chúng tôi xem xét sớm các dự đoán thị trường cho năm 2023; mặc dù các vấn đề thế giới đang đối mặt vẫn chưa có cách khắc phục nhanh chóng, chúng tôi kỳ vọng rằng hành động của các ngân hàng trung ương sẽ bắt đầu phát huy tác dụng mong muốn là giảm tỷ lệ lạm phát trong nửa đầu năm 2023 và ở trong nước, các nỗ lực chống tham nhũng sẽ mang lại hiệu quả giúp tăng tính minh bạch cho thị trường và một số khó khăn tín dụng ảnh hưởng đến các doanh nghiệp sẽ giảm bớt trong năm 2023.

Ba kịch bản cho VNIndex đến cuối năm 2023

Kịch bản	VN-Index (pts)	So với 30/11/2022	F.PE (x)
Bi quan	1,031	-1.7%	9.9
Trung tính	1,274	21.5%	9.3
Lạc quan	1,573	50.0%	8.6

Tăng trưởng EPS							
Bội số thị trường		0.0%	5.0%	10.0%	15.0%	20.0%	25.0%
	9.5	985	1,034	1,084	1,133	1,182	1,231
	10.0	1,037	1,089	1,141	1,192	1,244	1,296
	10.5	1,089	1,143	1,198	1,252	1,307	1,361
	11.0	1,141	1,198	1,255	1,312	1,369	1,426
	11.5	1,192	1,252	1,312	1,371	1,431	1,491
	12.0	1,244	1,307	1,369	1,431	1,493	1,555
	12.5	1,296	1,361	1,426	1,491	1,555	1,620
	13.0	1,348	1,415	1,483	1,550	1,618	1,685

- ❖ **Trong kịch bản cơ sở**, chúng tôi giả định rằng kinh tế Việt Nam sẽ tiếp tục tăng trưởng và lợi nhuận doanh nghiệp tăng trong khoảng 8-10%. Tâm lý thị trường sẽ cải thiện hơn so với hiện tại với bội số thị trường tăng lên, các nỗ lực chống tham nhũng sẽ giảm bớt và thị trường tín dụng sẽ bình thường hóa. Khó khăn vĩ mô toàn cầu phần lớn sẽ lắng xuống vào cuối năm 2023 và các ngân hàng trung ương sẽ hoàn thành chu kỳ thắt chặt tiền tệ, điều này sẽ giúp giảm áp lực lên VND và cho phép NHNN xem xét chính sách tiền tệ nới lỏng hơn. Theo những giả định này, chỉ số sẽ giao dịch ở bội số trong phạm vi 11-12 lần, do tâm lý trầm lắng kéo dài trong thời gian gần đây khiến trong ngắn hạn thị trường khó có thể quay trở lại mức định giá lịch sử. Chỉ số VNIndex có thể sẽ giao dịch quanh mức 1.300 điểm vào cuối năm 2023, tương ứng với P/E kỳ vọng 2023 khoảng 9,3 lần.
- ❖ **Kịch bản lạc quan** dựa vào hoạt động đầu tư công mạnh mẽ trong năm 2023, thị trường bất động sản trong nước phục hồi nhanh hơn dự kiến và dòng vốn FDI tiếp tục đổ vào mạnh mẽ cũng như các vấn đề tín dụng mà thị trường gặp phải sẽ được giải quyết. Nền kinh tế toàn cầu sẽ kiểm soát được lạm phát trong nửa đầu năm 2023 và tâm lý nhà đầu tư sẽ cải thiện nhờ việc nới lỏng chính sách tiền tệ toàn cầu. Theo các giả định này, chúng ta có thể thấy thu nhập của các doanh nghiệp tăng 17-20%, trong khi định giá trên thị trường có thể cao hơn với mức hiện tại nhưng vẫn thấp hơn mức trung bình 3 năm do tình trạng bất ổn kéo dài của tình hình kinh tế vĩ mô toàn cầu và sẽ ở mức khoảng 12-13x, đưa chỉ số VNIndex tăng lên khoảng 1.550 điểm vào cuối năm.
- ❖ **Trong kịch bản bi quan**, chúng tôi thấy những lo ngại về lạm phát có thể tiếp tục ở mức cao, các ngân hàng trung ương tiếp tục chính sách tiền tệ điều hòa và kéo tăng trưởng toàn cầu đi xuống, trong khi cuộc chiến kéo dài ở Ukraine và chiến lược zero-COVID ở Trung Quốc tiếp tục làm căng thẳng chuỗi cung ứng toàn cầu. Trong nước, GDP sẽ tiếp tục tăng trưởng, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng có thể bị cản trở do niềm tin của người tiêu dùng thấp hơn ảnh hưởng đến tiêu dùng trong nước, lo ngại suy thoái tại các thị trường xuất khẩu chính ảnh hưởng đến lĩnh vực sản xuất và thị trường tín dụng bị đình trệ ảnh hưởng đến khả năng phục hồi của lĩnh vực bất động sản. Trong kịch bản này, chúng ta có thể thấy thu nhập chỉ đạt mức tăng trưởng từ trung bình đến khiêm tốn và tâm lý thị trường duy trì ở mức thấp trong suốt cả năm với bội số thị trường trong khoảng 9-10x trong khi các kênh đầu tư khác được nhà đầu tư ưa chuộng hơn khiến chỉ số gần như đi ngang khi kết thúc năm 2023.

Tăng hạn mức tín dụng trong tháng cuối năm 2022

Ngày 5/12, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) nói chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống tín dụng thêm 1,5% - 2%, nâng chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng cả năm 2022 lên 15,5% - 16%. Những tháng gần đây, tín dụng tăng trưởng chậm lại và đạt 12,14% YTD vào cuối tháng Mười Một, tăng nhẹ so với mức 9,3% YTD vào cuối tháng Sáu.

Trước đó, NHNN đã nói hạn mức tín dụng từ 0,7% đến 4% cho các ngân hàng có kết quả hoạt động lành mạnh với tổng mức tăng ước tính trong tháng Chín là 2% và cấp bổ sung hạn mức tín dụng cho 4 ngân hàng vào đầu tháng Mười đưa tổng hạn mức tăng trưởng tín dụng của cả năm trong toàn ngành ngân hàng lên gần 14%.

Thông tin chi tiết từ thông báo điều chỉnh mục tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2022 của NHNN bao gồm:

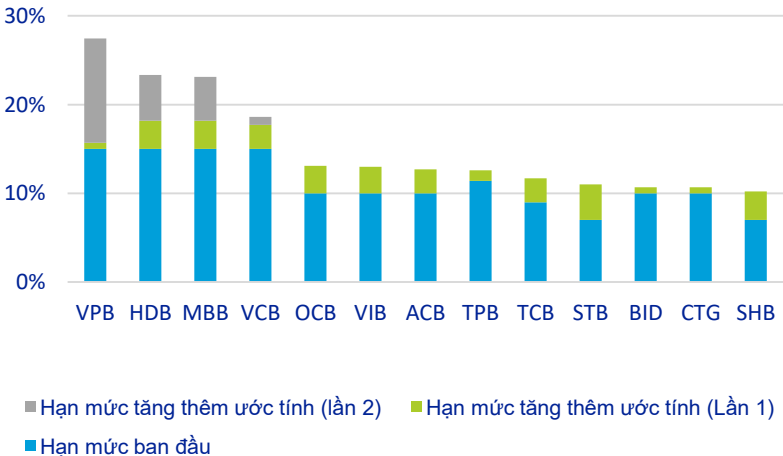
- Nâng chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống 1,5-2%. Như vậy, mục tiêu tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống được nâng từ 14% lên 15,5-16%.
- Các ngân hàng có thanh khoản tốt, lãi suất cho vay thấp sẽ được cấp hạn mức tăng trưởng tín dụng cao hơn (hạn mức tăng trưởng tín dụng bổ sung cụ thể cho từng ngân hàng chưa được tiết lộ).
- Định hướng tín dụng tiếp tục tập trung vào lĩnh vực sản xuất.
- NHNN cho biết có thể hỗ trợ thanh khoản để các ngân hàng giải ngân hạn mức tín dụng mới.

Tác động của việc nới room lên thị trường

Chúng tôi cho rằng hệ thống ngân hàng có khả năng cung ứng hạn mức tín dụng mới cho nền kinh tế. Trong bối cảnh nguồn vốn của doanh nghiệp đang gặp khó khăn, chúng tôi kỳ vọng việc NHNN tăng hạn mức tăng trưởng tín dụng như trên sẽ giúp giảm áp lực thanh khoản cho các doanh nghiệp vào cuối năm.

Cần lưu ý là NHNN đã tuyên bố rõ ràng rằng ngân hàng có thanh khoản tốt và lãi suất cho vay thấp sẽ được cấp hạn mức tăng trưởng tín dụng cao hơn. Vài tuần gần đây, một số ngân hàng đã công khai thông báo giảm lãi suất cho vay như VCB, Agribank, ACB và HDB.

Hạn mức tín dụng ước tính trong 2 lần điều chỉnh gần đây



Tóm tắt kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm

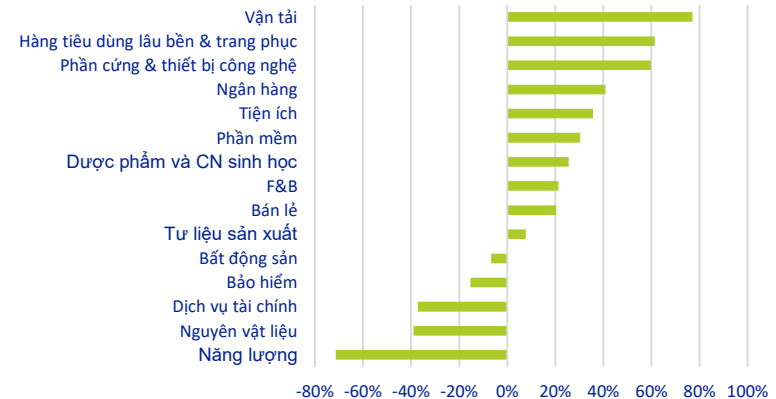
Hầu hết các công ty đã công bố kết quả kinh doanh (KQKD) quý III với doanh thu 9 tháng đầu năm 2022 trên toàn thị trường tăng 20,1% so với cùng kỳ và lợi nhuận tăng 15,9% so với cùng kỳ.

- Ngành **Ngân hàng** đóng góp lớn nhất về lợi nhuận trong 9 tháng đầu năm với lợi nhuận 9 tháng đầu năm tăng 41% so với cùng kỳ chủ yếu do việc giảm chi phí dự phòng đã trích lập vào năm 2021 khi các ngân hàng phải vật lộn với việc tái cơ cấu khoản vay liên quan đến COVID, đồng thời ghi nhận mức tăng trưởng thu nhập lãi và thu nhập ngoài lãi lần lượt là 31% và 17%.
- Ngành **vận tải** công bố doanh thu tăng mạnh (+110%) và lợi nhuận (+77%) so với 9 tháng đầu năm ngoái, chủ yếu nhờ vào việc giảm lỗ tại Vietnam Airlines (HVN) nhờ hoạt động du lịch phục hồi sau thời gian áp dụng các biện pháp ngăn chặn COVID nghiêm ngặt vào năm 2021. Cơ sở hạ tầng giao thông đạt lợi nhuận tốt (+118%) nhờ tăng trưởng từ xuất nhập khẩu và cả thương mại nội địa do hưởng lợi từ hoạt động bán lẻ tăng mạnh trong 9 tháng đầu năm.
- Lĩnh vực **Dịch vụ tiện ích** ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận 35,7% so với cùng kỳ năm ngoái do giá dầu khí tăng cao, đem lại lợi ích cho công ty lớn nhất ngành là PetroVietnam Gas (GAS).
- Ngành **Thực phẩm và Đồ uống** ghi nhận mức tăng trưởng thu nhập 21,3% trong 9 tháng đầu năm nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của doanh số bán lẻ và tiêu dùng sau khi nới lỏng các hạn chế liên quan đến COVID-19. Nổi bật là công ty nước giải khát SAB (+77%), công ty sản xuất thực phẩm MSN (+47%) và HAG (+20 lần), thủy sản ANV (+662%).
- Nguyên vật liệu** là ngành đóng góp lớn nhất về mặt sụt giảm với mức giảm lợi nhuận 38,9% trong 9 tháng đầu năm so với cùng kỳ năm trước chủ yếu do sự suy giảm lợi nhuận của các nhà sản xuất thép HPG (-61%), HSG (-66%), NKG (-84 %)... trong bối cảnh nhu cầu từ Trung Quốc yếu và giá thép trên thế giới thấp.
- Ngành **Bất động sản** đã cải thiện lợi nhuận trong quý III nhưng lợi nhuận lũy kế 9 tháng vẫn giảm 1,2% do lợi nhuận thấp trong nửa đầu năm. Việc hạn mức tín dụng được phân bổ thêm một cách khiêm tốn và thị trường trái phiếu doanh nghiệp trầm lắng với các quy định thắt chặt do các biện pháp chống tham nhũng gần đây đã ảnh hưởng đến doanh thu ngành bất động sản và việc triển khai dự án.

Trong khi KQKD 9 tháng đạt mức tăng trưởng ổn định, KQKD xét theo quý vẫn cho thấy nhiều áp lực mặc dù đã được cải thiện với lợi nhuận giảm 1,9% so với quý trước, ít hơn so với mức giảm 15% của quý II/2022.

- Lợi nhuận ngành **Nguyên vật liệu** giảm 11,4% so với quý trước, với 47/56 công ty tăng trưởng âm dẫn đầu là nhà sản xuất thép HPG với lợi nhuận giảm do đối mặt với nhiều khó khăn từ việc giá thép thế giới giảm và nhu cầu yếu từ cả thị trường nội địa và Trung Quốc.
- Ngành **dịch vụ tiện ích** ghi nhận lợi nhuận theo quý giảm 2,5%, dẫn đầu là GAS (-40%) do giá dầu Brent giảm khiến tỷ suất lợi nhuận gộp giảm xuống 18% từ mức 25% của quý II/2022.
- Bất động sản** vẫn gặp nhiều khó khăn nhưng ghi nhận kết quả khả quan trong quý III/2022 (+156% q/q) với đóng góp lớn nhất là VHM (+20 lần). Tăng trưởng doanh số bán lẻ và dòng vốn FDI mạnh mẽ sẽ là chất xúc tác trong dài hạn cho lĩnh vực bán lẻ và bất động sản công nghiệp.

Tăng trưởng thu nhập ròng trong 9 tháng 2022



Tóm tắt kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm (tt)

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Ngành	Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND)	3Q-2022		3Q-2022		9M-2022	
		Doanh thu (% q/q)	Lợi nhuận (% q/q)	Doanh thu (% y/y)	Lợi nhuận (% y/y)	Doanh thu (% y/y)	Lợi nhuận (% y/y)
Ngân hàng	1,338.3	5.0%	-2.8%	27.5%	56.6%	19.9%	40.9%
Bất động sản	850.9	67.5%	155.8%	0.3%	51.6%	-29.6%	-6.7%
F&B	501.4	1.3%	-14.4%	8.4%	8.0%	8.5%	21.3%
Tiện ích	323.5	-8.7%	-30.0%	31.5%	2.2%	24.6%	35.7%
Nguyên vật liệu	275.4	-11.4%	-88.9%	-0.8%	-93.3%	17.9%	-38.9%
Tư liệu sản xuất	163.3	-4.9%	-23.2%	36.6%	3.3%	19.4%	7.8%
Vận tải	157.0	10.4%	-58.0%	202.5%	53.3%	110.3%	77.1%
Bán lẻ	93.1	-1.4%	-15.5%	53.3%	55.2%	29.2%	20.4%
Phần mềm	89.4	13.7%	18.1%	26.3%	29.4%	23.2%	30.3%
Dịch vụ tài chính	89.0	-1.3%	-6.8%	-21.7%	-66.1%	-1.8%	-37.1%
Năng lượng	54.6	-13.2%	1950.3%	101.5%	20.1%	80.8%	-71.4%
Bảo hiểm	50.1	-0.8%	4.1%	14.8%	-20.1%	10.1%	-15.2%
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	42.1	-12.8%	-12.1%	123.8%	736.8%	53.6%	61.5%
Dược phẩm & công nghệ sinh học	27.3	8.8%	3.3%	14.4%	31.1%	14.4%	25.6%
Phần cứng và thiết bị	10.0	23.5%	31.7%	58.6%	68.2%	37.8%	59.8%
Ô tô & phụ tùng	8.1	-2.0%	-45.0%	36.1%	143.5%	22.6%	35.6%
Chưa phân loại	8.0	12.4%	158.6%	-3.7%	209.0%	-2.2%	139.0%
Dịch vụ tiêu dùng	6.5	1.1%	-52.9%	16.3%	66.5%	-4.4%	266.4%
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	5.7	-5.7%	-24.3%	49.5%	304.0%	28.0%	87.1%
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	2.2	-2.0%	55.6%	-18.6%	118.3%	-42.9%	154.6%
Dịch vụ viễn thông	1.7	23.4%	109.9%	75.2%	9.6%	182.9%	396.7%
Truyền thông & giải trí	1.0	0.8%	-44.0%	-49.8%	121.4%	-54.8%	117.6%
Tổng cộng	4,098.4	1.3%	-1.9%	28.7%	14.7%	20.1%	15.9%

Loại sự kiện	Ngày	Quốc gia	Sự kiện
Index review	02-Dec-2022	Việt Nam	FTSE Vietnam ETF
TT hàng hóa	04-Dec-2022	Thế giới	OPEC+ họp
Index review	09-Dec-2022	Việt Nam	VanEck Vectors Vietnam ETF
Kinh tế vĩ mô	13-Dec-2022	Hoa Kỳ	FOMC họp & dự báo kinh tế
Kinh tế vĩ mô	15-Dec-2022	European	ECB Monetary policy meeting
TT phái sinh	15-Dec-2022	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng của 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 của BOJ
Kinh tế vĩ mô	17-Jan-2023	Nhật Bản	Cuộc họp chính sách tiền tệ của BOJ
TT phái sinh	15-Dec-2022	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2301
Index review	23-Jan-2023	Việt Nam	Tái đánh giá VN30 index
Kinh tế vĩ mô	31-Jan-2023	Hoa Kỳ	FOMC họp
Kinh tế vĩ mô	02-Feb-2023	European	Cuộc họp chính sách tiền tệ của ECB
Index review	09-Feb-2023	Thế giới	MSCI Frontier Markets Indexes: tái đánh giá hàng quý

Các sự kiện sắp diễn ra (tt)

Mã chứng khoán	Ngày GDKHQ/ Ngày thực hiện (*)	Quốc gia	Sự kiện	Loại sự kiện
TCH	01-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 12%	Cổ tức
CRV	01-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 2.6%	Cổ tức
TBC	05-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 15%	Cổ tức
CHP	07-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 12%	Cổ tức
SPM	07-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 5%	Cổ tức
TDP	07-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 12%	Phát hành cổ phiếu
LDG	07-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 7%	Phát hành cổ phiếu
AGG	07-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 10%	Phát hành cổ phiếu
CMX	07-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Họp ĐHCĐ bất thường	AGM
PGI	08-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 12%	Cổ tức
MSH	08-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 25%	Cổ tức
LSS	08-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 6.5%	Phát hành cổ phiếu
S4A	09-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 15%	Cổ tức
SCS	09-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 25%	Cổ tức
HHP	09-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 6.5%	Phát hành cổ phiếu
NLG	13-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 3%	Cổ tức
DVP	14-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 10%	Cổ tức
DHC	14-Dec-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 10%	Cổ tức

Các sự kiện sắp diễn ra (tt)

[illegible]

	Triển vọng ngắn hạn ¹	Thay đổi	Triển vọng dài hạn ²	Thay đổi
Tài chính				
Ngân hàng		-		-
Bảo hiểm		-		-
Chứng khoán		▲		-
Bất động sản				
Bất động sản nhà ở		-		-
BĐS khu công nghiệp		-		-
Bất động sản bán lẻ		-		-
Bất động sản nghỉ dưỡng		-		-
Hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng				
FMCG		-		-
Thủy hải sản		▼		▼
Dệt may		▼		-
Bán lẻ		▼		-
Nguyên vật liệu				
Vật liệu xây dựng		-		-
Logistics				
Vận tải đường bộ và biển		-		-
Hàng không		-		-
Năng lượng				
Dầu khí		-		-
Điện		-		-
Chăm sóc sức khỏe				
Dược phẩm		-		-

¹ Dưới 3 tháng

² Trên 1 năm

Tích cực

Trung tính

Tiêu cực

Chứng khoán: Chúng tôi nâng triển vọng ngắn hạn cho ngành chứng khoán dựa trên sự phục hồi của thị trường gần đây và thanh khoản được cải thiện trong Q4-2022 đem đến triển vọng tốt hơn cho các công ty chứng khoán.

Thủy sản: Chúng tôi hạ triển vọng ngắn hạn và dài hạn đối với ngành thủy sản do áp lực lạm phát tại các thị trường xuất khẩu chính tác động tiêu cực đến nhu cầu và việc tăng lãi suất có thể ảnh hưởng đến thu nhập của các công ty.

Dệt may: Chúng tôi hạ triển vọng ngắn hạn đối với ngành dệt may dựa trên số lượng đơn đặt hàng giảm do tồn kho cao và sự bất ổn của nền kinh tế toàn cầu ảnh hưởng đến chi tiêu của người tiêu dùng.

Bán lẻ: Chúng tôi hạ triển vọng ngắn hạn đối với ngành bán lẻ do điều kiện kinh tế kém thuận lợi có thể khiến sức mua trong nước sụt giảm.

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

- Tính đến 25/11/2022, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống đạt 12,14%, trong khi tăng trưởng huy động chỉ đạt 5,04%. Điều này khiến thanh khoản hệ thống chịu áp lực và các ngân hàng đã tăng lãi suất huy động lên khoảng 1% trong tháng 10 vừa qua và tổng cộng 2% kể từ đầu năm.
- Kết quả kinh doanh của ngành ngân hàng tiếp tục khả quan trong Q3/22. Lợi nhuận Q3/22 của các ngân hàng trong VN-Index tăng trưởng 55,7% n/n. Động lực tăng trưởng lợi nhuận trong Q3/22 đến từ (1) Thu nhập lãi thuần và thu nhập ngoài lãi tăng trưởng tốt, lần lượt tăng 31,4% n/n và 17,4% n/n và (2) Chi phí dự phòng giảm nhẹ 1,8% n/n do áp lực trích lập dự phòng cho các khoản nợ tái cơ cấu không còn đáng kể.
- Chất lượng tài sản nhìn chung vẫn ở mức tốt, tuy nhiên đã có dấu hiệu suy giảm nhẹ. Tỷ lệ nợ xấu cuối Q3/22 đi ngang so với quý trước, ở mức 1,48%. Trong khi đó, tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng 22 điểm cơ bản so với quý trước lên 1,42%. Dư nợ tái cơ cấu do COVID-19 tiếp tục xu hướng giảm so với quý trước.
- Các ngân hàng tiếp tục duy trì bộ đệm dự phòng dày với tỷ lệ bao phủ nợ xấu 160%, tương đương 2 quý trước.

Triển vọng

- NHNN nới mục tiêu tăng trưởng tín dụng thêm 1,5-2% và nâng mục tiêu cả năm lên 15,5-16%.
- Lãi suất huy động đã tăng tổng cộng 2% kể từ đầu năm. Tuy nhiên, lãi suất cho vay cũng có xu hướng tăng tương ứng. Điều này giúp NIM của các ngân hàng sẽ được giữ ở mức tương đương năm 2021.
- Chúng tôi kỳ vọng chi phí dự phòng sẽ bắt đầu gia tăng kể từ Q4/22 và lợi nhuận năm 2023 của các ngân hàng sẽ khó duy trì tốc độ tăng trưởng cao như năm 2022.

Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	BẢO HIỂM	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	BVH, PVI
Tổng quan ngành						Triển vọng			
- Theo Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam, năm 2021, tổng doanh thu phí bảo hiểm toàn thị trường ước đạt 159.458 tỷ đồng, tăng 22% so với năm trước bất chấp tình hình giãn cách xã hội do dịch bệnh. Trong đó, tổng doanh thu phí bảo hiểm khai thác mới ước đạt 49.549 tỷ đồng, tăng trưởng 18,5%. Việc đẩy mạnh số hóa và tăng cường liên kết với các ngân hàng giúp doanh số bảo hiểm duy trì mức tăng trưởng cao. - Trong 9T2022, tổng doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ ước đạt 127.511 tỷ đồng, tăng 16,2% so với cùng kỳ năm trước, trong đó, phí bảo hiểm nhân thọ khai thác mới chỉ tăng 6,35%, đạt 37.677 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 9T2022, tổng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ ước đạt 49.792 tỷ đồng, tăng 19,1% 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.						- Thị trường bảo hiểm nhân thọ của Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Tỷ lệ dân số có bảo hiểm nhân thọ đến cuối năm 2021 mới chỉ đạt 11%. Chúng tôi kỳ vọng tốc độ tăng trưởng doanh số bảo hiểm nhân thọ trong 5 năm tới đạt 15%/năm. - Đối với mảng bảo hiểm phi nhân thọ, chúng tôi kỳ vọng doanh số ngành bảo hiểm phi nhân thọ sẽ có tốc độ tăng trưởng ở mức 1 chữ số mỗi năm trong 5 năm tới.			

Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	CHỨNG KHOÁN	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	SSI, HCM, VCI, VND
--------	-----------	-------------	-------------	----------------------	----------	---------------------	-----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành	Triển vọng
- Lĩnh vực môi giới chứng khoán có tốc độ tăng trưởng cao. Số lượng tài khoản mở mới trong 11 tháng đầu năm 2022 đạt 2,5 triệu tài khoản, gấp gần 2 lần so với cùng kỳ năm trước. 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 6.8%. 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 ít có sự khác biệt.	- Thị trường phục hồi và thanh khoản được cải thiện trong Q4/22 giúp các công ty chứng khoán có triển vọng tốt hơn. Do đó, chúng tôi nâng cấp triển vọng ngắn hạn đối với ngành chứng khoán từ Trung lập lên Tích cực. - 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

- Nguồn cung mới và tỷ lệ hấp thụ giảm trong Q3/2022 trong khi giá bán vẫn tiếp tục tăng.
- Trong Q3/2022, TP.HCM mở bán 2.800 căn hộ mới (-80% theo quý nhưng +49% theo năm) với giá bán bình quân là 2.545 USD/m² (+3,4% theo quý và +12% theo năm) và hơn 6.700 căn được bán ra (-36% theo quý nhưng tăng 4 lần theo năm). Phân khúc cao cấp chiếm 76% nguồn cung mới. Tỷ lệ hấp thụ trung bình của các dự án mới giảm đáng kể xuống 55% so với 72% trong 6T2022 và 78% trong Q3/2021.
- Trong Q3/2022, Hà Nội mở bán hơn 3.600 căn hộ mới (-22% theo quý nhưng +5% theo năm) với giá bán bình quân là 1.896 USD/m² (+1,3% theo quý và +23% theo năm) và bán được hơn 3.600 căn (-40% theo quý nhưng +22% theo năm). Phân khúc cao cấp chiếm 67% nguồn cung mới, theo sau là phân khúc trung cấp với 33%.
- Thắt chặt tín dụng đối với công ty bất động sản và người mua nhà tiếp tục là thách thức lớn nhất.

Triển vọng

- Thách thức chính: siết tín dụng, thị trường trái phiếu doanh nghiệp khó khăn, quá trình phê duyệt dự án chậm, lãi suất tăng và giá nguyên vật liệu xây dựng tăng cao. Hoạt động đầu cơ tài sản có thể khiến chi phí giải phóng mặt bằng ở mức cao, gây khó khăn cho việc phát triển các dự án mới.

Tóm tắt ngành: Bất động sản khu công nghiệp

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: Đất công nghiệp không có nguồn cung mới trong khi thị trường nhà xưởng xây sẵn (NXXS) chào đón nguồn cung mới hơn 37.000 m2 . Giá thuê đất công nghiệp đạt 110 USD/m2/thời hạn thuê còn lại (+4,3% n/n) với tỷ lệ lấp đầy trung bình khoảng 80% (+8 điểm % n/n). Giá thuê NXXS là 4,8 USD/m2/tháng (+3,7% n/n). - Thị trường phía Nam: Đất công nghiệp không có nguồn cung mới trong khi thị trường NXXS chào đón nguồn cung mới 511.000 m2. Giá thuê đất đạt 125 USD/m2/thời hạn thuê còn lại (+10% n/n) với tỷ lệ lấp đầy trung bình đạt 85% (không đổi n/n). Giá cho thuê của NXXS là 4,85 USD/m2/tháng (+5,9% n/n). - Một số khách thuê trong khu công nghiệp cắt giảm lao động và sản xuất do số lượng đơn hàng bị giảm.						- 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 nhưng với tốc độ chậm hơn. - 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			
- Không có nguồn cung mới ở cả TP.HCM và Hà Nội trong quý III/2022. Bất động sản ở khu vực trung tâm thành phố ghi nhận giá cho thuê tăng vọt. - TP.HCM: Trong Q3/2022, giá thuê tại khu vực trung tâm tăng 52% theo năm lên 218 USD/m2/tháng trong khi khu vực ngoài trung tâm tăng 16% theo năm lên 38 USD/m2/tháng; tỷ lệ trống ở mức 6,2% (+4,3 điểm % theo năm) tại khu vực trung tâm và 11,4% (+0,1 điểm % theo năm) ở khu vực ngoài trung tâm. - Hà Nội: Trong Q3/2022, giá thuê tăng 40% theo năm lên 144 USD/m2/tháng ở khu vực trung tâm và 14% theo năm lên 27 USD/m2/tháng ở khu vực ngoài trung tâm; tỷ lệ trống ổn định ở mức 10,2% (-0,6 điểm% theo năm) ở khu vực trung tâm và 15,5% (+0,4 điểm phần trăm theo năm) 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. - Người tiêu dùng thích ứng nhanh chóng với mua sắm trực tuyến trong thời kỳ đại dịch có thể hạn chế sự phát triển của phân khúc này. - Nỗi lo về lạm phát và lãi suất có thể ảnh hưởng đến nhu cầu mua sắm hàng hóa không thiết yếu.			
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			
- Thị trường biệt thự và nhà phố/shophouse nghỉ dưỡng suy giảm trong khi thị trường condotel phục hồi trong Q3/2022. - Có 1.213 biệt thự (-27% theo quý), 1.483 nhà phố/shophouse (-39% theo quý) và 1.474 căn hộ (+56% theo quý) được tung ra trong Q3/2022 với tỷ lệ hấp thụ lần lượt là 32% (-9 điểm % theo quý), 47% (-7 điểm % theo quý) và 63% (+13 điểm phần trăm theo quý). - Với tình trạng thắt chặt của thị trường tín dụng, các dự án khách sạn có thể gặp khó khăn trong việc đảm bảo nguồn tài chính cho các dự án sắp tới.						- 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

- Thực phẩm tươi và hàng tiêu dùng nhanh chiếm tỷ trọng lớn nhất trong chi tiêu của người tiêu dùng (trước COVID-19: 26,8% trong năm 2019 theo số liệu của Kantar).
- Duy trì tăng trưởng ổn định trước COVID-19 nhờ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người và niềm tin người tiêu dùng. Kinh tế vĩ mô ổn định cũng đóng góp vào sự tăng trưởng của ngành này.
- Tuy bị ảnh hưởng của COVID-19, mức chi tiêu hàng tháng cho hàng tiêu dùng nhanh cũng tăng trưởng ổn định trong 5 năm vừa qua.
- Trong khi hậu quả do việc gián đoạn trong chuỗi cung ứng toàn cầu do Covid-19 gây ra vẫn chưa được khắc phục hoàn toàn, những tác động tiêu cực thêm từ cuộc chiến ở Ukraine đã đẩy giá hàng hóa lên cao hơn nữa. Điều này cùng với những tác động từ các chính sách tiền tệ đã khiến lạm phát tăng cao trên toàn cầu. Tuy vậy, CPI của Việt Nam vẫn nằm trong kế hoạch do Chính phủ đề ra cho thấy lạm phát vẫn còn kiểm soát được. Dù vậy, Lạm phát sẽ là một trong những rủi ro quan trọng trong giai đoạn tới cần phải lưu ý.

Triển vọng

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

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- XK thủy sản Việt Nam đạt 10,2tỷ USD trong 11T2022, +28% n/n. Riêng trong tháng 11/2022, xuất khẩu thủy sản giảm 14% n/n đạt 780 triệu USD.
- XK tôm tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất (39,7%) và đạt 4,1 tỷ USD trong 11T2022 (+14% n/n). Tháng 11/2022, xuất khẩu tôm giảm 19,5% n/n đạt 294,8 triệu USD.
- Lũy kế 11T2022, XK cá tra đạt 2,3 tỷ USD, +63,1% n/n và đóng góp 22,4% vào tổng KNXK thủy sản Việt Nam. Riêng trong tháng 11/2022, xuất khẩu cá tra giảm 25,9% n/n đạt 140,6 triệu USD. Mặc dù giá xuất khẩu vẫn duy trì ở mức cao khoảng 5 USD/kg, áp lực lạm phát tại các thị trường xuất khẩu lớn ảnh hưởng đến nhu cầu như Mỹ, châu Âu và cả những thị trường nhỏ hơn như Mexico, Malaysia, Columbia... Chỉ riêng thị trường Trung Quốc (chiếm khoảng 30% tổng xuất khẩu cá tra Việt Nam) duy trì tăng trưởng 23% n/n.

Triển vọng

- Giá cá tra nguyên liệu duy trì ở mức cao +34,4% n/n. Mặc dù có lãi cao, nhưng các hộ dân vẫn hạn chế thả nuôi mới do thiếu hụt nguồn vốn. Do đó chúng tôi kỳ vọng giá cá tra nguyên liệu sẽ vẫn duy trì ở mức cao đến hết quý 1/2023.
- Nhu cầu tôm giảm do tác động của lạm phát cao và tác động của tỷ giá có thể khiến giá tôm nguyên liệu giảm trong thời gian tới.
- Áp lực lạm phát tại các thị trường lớn làm giảm tiêu thụ dù ngành cá tra và tôm xuất khẩu đang trong mùa cao điểm của mùa lễ hội cuối năm.
- Lãi vay tăng cao sẽ ảnh hưởng đến lợi nhuận của phần lớn các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Một trong những trụ cột xuất khẩu quan trọng, đóng góp ~ 12% vào tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam.
- Sự phụ thuộc vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu (vd: Trung Quốc) là vấn đề trăn trở đối với các thành viên trong ngành trong nhiều năm qua bất kể nhiều nỗ lực nhằm tăng tỷ lệ nội địa hóa.
- Mỹ, các nước CPTPP và EU là những khách hàng lớn nhất. Việt Nam là một trong số các quốc gia có thị phần xuất khẩu hàng dệt may vào Mỹ gia tăng trong những năm gần đây trong khi thị phần của Trung Quốc có xu hướng giảm.
- Gia công theo hình thức CMT vẫn là loại đơn hàng phổ biến nhất mà các nhà sản xuất Việt Nam nhận được, tuy nhiên, ngày càng nhiều nhà sản xuất cố gắng tiếp cận các loại đơn hàng cao hơn (vd: FOB) trong chuỗi giá trị của ngành để nâng cao biên lợi nhuận.
- Các công ty dệt may chịu tác động từ dịch COVID-19 ở cả phía cung và cầu khi đại dịch xảy ra ở Trung Quốc và sau đó là Mỹ, EU . Giá trị xuất khẩu hàng dệt may giảm 2,2% so với cùng kỳ trong Q3/2021. Tuy nhiên, nhờ kết quả hoạt động tốt trong 6T2021 và sự phục hồi đáng khích lệ trong Q4, ngành đã vượt qua mục tiêu giá trị xuất khẩu hàng dệt may 39 tỷ USD cho năm 2021.
- Mặc dù tăng trưởng tích cực trong những tháng đầu năm, 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 Ukraine kéo dài, chính sách “zero COVID” của Trung Quốc, v.v. Hơn nữa, đơn hàng có xu hướng chậm lại do bất ổn về kinh tế tại một số quốc gia nhập khẩu lớn của ngành, khiến triển vọng nửa sau của năm 2022 và có thể 6T2023 kém khả quan.

Triển vọng

- Trong sáu tháng cuối 2022 và 2023, 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. 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:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu: MWG, FRT, PNJ
Tổng quan ngành						Triển vọng		
- Là thành phần quan trọng góp phần quan trọng vào sự tăng trưởng kinh tế. - Thị trường năng động với sự tham gia của đông đảo tên tuổi trong và ngoài nước. - Mặc dù kênh thương mại truyền thống vẫn chiếm tỷ lệ áp đảo nhưng xu hướng bán lẻ hiện đại và bán hàng trực tuyến ngày càng chứng tỏ sức mạnh của mình. Trong xu thế đó, hàng loạt chuỗi bán lẻ - với nhiều mặt hàng khác nhau từ FMCG, thiết bị công nghệ, thiết bị gia dụng, thời trang đến phụ kiện cá nhân, thực phẩm ăn uống v.v. - đã nở rộ tại Việt Nam. - COVID-19 bùng phát trên diện rộng và kéo dài ở Việt Nam trong năm 2021 đã gây ra những tác động khác nhau đến việc tiêu thụ của nhiều sản phẩm khác nhau. Một số được lợi trong khi một số bị thiệt hại. Tuy nhiên, nhu cầu tiêu dùng cũng như doanh thu của các nhà bán lẻ đã có sự phục hồi sau giai đoạn giãn cách. 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. - 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. Tuy nhiên, nhiều doanh nghiệp đã chuyển sang quan điểm thận trọng hơn về triển vọng Q4/2022 và 2023 (ít nhất là 6T2023), trong bối cảnh những cập nhật gần đây cho thấy tình hình kinh tế kém thuận lợi hơn có thể khiến sức mua của người tiêu dùng sụt giảm (đặc biệt là đối với các sản phẩm không thiết yếu).						- 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. - 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 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 cuối tháng 11 tăng nhẹ 4.5% và được hỗ trợ bởi triển vọng lạc quan về việc mở cửa lại của Trung Quốc khi tình trạng đóng cửa đã tiếp diễn quá lâu. Giá thép nội địa cũng tăng nhẹ lên mức 14,500 đ/kg, cao hơn khoảng 3.5% so với đầu tháng.
- Chiến lược đóng cửa quy mô lớn mà Trung Quốc đang sử dụng để chống lại dịch bệnh được cho là ngày càng ít tác động đến nền kinh tế theo thời gian, theo phát ngôn viên của chính quyền Trung Quốc đưa tin. Nước này cũng được cho là đã nới lỏng một số biện pháp hạn chế và mở lại một số địa điểm công cộng mà không yêu cầu kết quả xét nghiệm âm tính. Kỳ vọng về tác động thấp hơn của việc kiểm soát COVID đối với nền kinh tế Trung Quốc có thể làm tăng khả năng các hoạt động xây dựng ở Trung Quốc quay trở lại chậm, điều này sẽ làm tăng nhu cầu toàn cầu về thép và một số vật liệu xây dựng trong tương lai.
- Trong báo cáo mới nhất của VSA vào cuối tháng 11, sản lượng tổng sản phẩm thép sản xuất lũy kế sau 10 tháng giảm 8,7% YoY, sản lượng tiêu thụ tổng sản phẩm thép 10 tháng giảm 6% YoY, trong đó sản lượng xuất khẩu 10 tháng đã giảm sâu 16,6% YoY.
- Giá than tăng trở lại 400 USD/tấn vào cuối tháng 11 khi mùa đông thúc đẩy nhu cầu năng lượng. Việc tăng giá than có thể gây áp lực lên hoạt động của các công ty xi măng, gạch ngói do nhu cầu vật liệu xây dựng vẫn ở mức thấp.

Triển vọng

- Khó khăn cho các nhà sản xuất thép có thể tiếp tục trong thời gian tới do thị trường bất động sản vẫn ở trạng thái khó khăn với room tín dụng thắt chặt và lãi suất tăng.
- Tốc độ chi tiêu công thấp cũng là rào cản cho việc phục hồi tiêu thụ vật liệu xây dựng. Sau 11 tháng, chỉ có 29 trên tổng số 64 tỉnh thành vượt mức giải ngân 60%. Chúng tôi cho rằng khả năng chi tiêu đầu tư công không đạt mục tiêu đã đề ra là rất cao.
- 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 thời gian 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:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	GMD, TCL, VSC
--------	-----------	-------------	------------------------------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- Giá dầu thế giới giảm xuống 80 USD/thùng trong tháng 11 sau một thời gian ngắn tăng đột biến; trong khi Chỉ số giá cước vận tải toàn cầu tiếp tục giảm trong tháng 11 xuống mức 2.500 điểm, tương đương mức đầu năm 2021. Chỉ số cước vận tải biển toàn cầu tiếp tục giảm cho thấy nhu cầu vận tải biển toàn cầu đang giảm dù mùa Giáng sinh và cuối năm đang đến gần.
- Chỉ số vận chuyển container quốc tế giảm 26,8% trong tháng 11 do hoạt động thương mại quốc tế chậm lại, chủ yếu đến từ Trung Quốc và các nền kinh tế lớn mặc dù Giáng sinh và mùa mua sắm cuối năm đang đến gần.
- Chúng tôi cho rằng hoạt động giao dịch thấp từ Trung Quốc là một trong những yếu tố chính khiến nhu cầu vận tải biển toàn cầu giảm mạnh. Công suất tàu trung bình hàng tháng của Trung Quốc trong 9T-2022 đã giảm xuống còn 8,6 triệu TEU (-23,2% YoY), và góp phần lớn vào việc giảm nhu cầu vận tải biển toàn cầu, vì Trung Quốc là một trong những quốc gia có dòng chảy thương mại toàn cầu cao.
- Các điều kiện phê duyệt chậm tại biên giới đất liền Việt Nam - Trung Quốc đã được giải quyết một phần. Mặc dù Trung Quốc vẫn thắt chặt biên giới khi tình hình dịch bệnh vẫn còn phức tạp, song việc mở cửa một phần biên giới Việt - Trung có thể hỗ trợ xuất khẩu trái cây Việt Nam, giúp thúc đẩy hoạt động vận tải đường bộ.

Triển vọng

- 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 nhất là khi có xu hướng các công ty toàn cầu đang chuyển các trung tâm sản xuất ra khỏi Trung Quốc.
- 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% so với 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 khi một thời gian dài bị trì 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 trong tháng 11/2022 đạt 25.937 chuyến bay, gấp 3 lần so với cùng kỳ năm trước. - Trong tháng 11/2022, các hãng hàng không Việt Nam đã vận chuyển 4,3 triệu hành khách (+634% n/n nhưng giảm 5% so với tháng 11/2019), trong đó 3,5 triệu khách nội địa (+509% n/n và +12,5% so với tháng 11/2019) và 835.000 khách quốc tế (giảm 46,5% so với tháng 11/2019).						Tháng 12/2022 và tháng 1/2023 là mùa cao điểm của du lịch nội địa Việt Nam. Dự kiến các chuyến bay sẽ tăng 32% công suất trong dịp Tết Nguyên Đán, với 33.691 chuyến bay, tương đương 6,7 triệu ghế.		

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 phục hồi nhẹ trở lại vùng USD90-100/ thùng nhờ quyết định cắt giảm sản lượng dầu ở mức 2 triệu thùng/ngày từ tháng 11 của OPEC+, giá dầu Brent giảm trở lại về ngưỡng USD83-85/ thùng do triển vọng nhu cầu dầu thô giảm khi mà số ca nhiễm Covid-19 ở Trung Quốc tiếp gia tăng.
- Tác động của quyết định cắt giảm sản lượng trên còn khá 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). 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. Tuy nhiên, 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 10T2022, sản lượng điện tiêu thụ lũy kế tăng nhẹ so với cùng kỳ năm 2021; trong đó điện than vẫn chiếm tỷ trọng đáng kể.
- Tháng 10/2022, sản lượng điện sản xuất toàn hệ thống đạt 21,9 tỷ kWh; lũy kế 10T2022, sản lượng điện đạt 225,98 tỷ kWh (+6,1% YoY), trong đó: điện than vẫn chiếm tỷ trọng lớn.
 - Thủy điện đóng góp 82,45 tỷ kWh, chiếm 36,5% tổng sản lượng điện toàn hệ thống.
 - Nhiệt điện than đóng góp 86,56 tỷ kWh, chiếm 38,3% tổng sản lượng điện.
 - Nhiệt điện khí đóng góp 23,87 tỷ kWh, chiếm 10,6% tổng sản lượng điện.
 - Năng lượng tái tạo đóng góp 29,87 tỷ kWh, chiếm 13,2% tổng sản lượng điện
 - Năng lượng nhập khẩu đóng góp 2,68 tỷ kWh, chiếm 1,2% tổng sản lượng điện.
- Trong 10T2022, EVN (bao gồm các công ty con) đóng góp 103,89 tỷ đồng, chiếm 45,97% sản lượng điện tiêu thụ toàn quốc. Đáng chú ý, do chi phí nhiên liệu hóa thạch (khí, dầu, than) làm nguyên liệu đầu vào cho các nhà máy nhiệt điện tăng cao, EVN đã lỗ nặng hơn 15.700 tỷ đồng trong 10T2022 và nhận định con số này có thể lên tới mức lỗ của 31.400 cuối năm. Bên cạnh đó, EVN cho biết tình hình tài chính có thể tồi tệ hơn nếu không áp dụng các chính sách thắt lưng buộc bụng và quản lý chi phí phù hợp, con số có thể lên tới 64.900 tỷ đồng.
- Tuy nhiên, có một số mặt tích cực về mặt hoạt động. EVN đã thực hiện tốt nhiệm vụ được giao đảm bảo cung cấp điện liên tục, an toàn, ổn định cho sản xuất, kinh doanh và cuộc sống sinh hoạt hàng ngày, đặc biệt trong thời gian bão số 5 – SONCA và số 6 – NESAT đổ bộ vào miền Trung.

Triển vọng

- Chúng tôi kỳ vọng về phía doanh thu, do bị lỗ nặng nên EVN kiến nghị Bộ Công Thương tăng giá bán lẻ từ 1.864 đồng / kWh lên dự đoán ít nhất 1.916 đồng / kWh, do giá điện đã được giữ nguyên ba (3) năm kể từ 2019. Tuy nhiên, mức tăng nếu được thông qua sẽ ở mức thấp nhất có thể để không tác động lớn đến lạm phát, nhất là trong tình hình kinh tế hiện nay.
- Ngoài ra, chúng tôi dự kiến để không làm tăng thêm thiệt hại cho EVN, cơ chế giá mới cho năng lượng tái tạo (không bao gồm thủy điện) sẽ không vượt quá nhiều so với giá bán lẻ hiện tại, khó so sánh với chính sách giá FIT cũ. Để minh họa, EVN cũng đã công bố dự thảo lần 1 giá mua điện từ các dự án điện mặt trời và điện gió, dao động trong khoảng 1.945 đồng / kWh đối với điện gió ngoài khơi và 1.188 đồng / kWh đối với điện mặt trời trên đất liền.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

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

Triển vọng

- COVID-19 bùng phát đem đến các tác động trái chiều cho các công ty dược. Trong khi nhu cầu về các sản phẩm thực phẩm chức năng, các sản phẩm vệ sinh cá nhân và một số loại thuốc điều trị triệu chứng do vi-rút gây ra có thể cao hơn, hoạt động kinh doanh tại kênh bệnh viện bị ảnh hưởng bất lợi do lưu lượng bệnh nhân (không phải bệnh nhân COVID-19) giảm trong các giai đoạn giãn cách xã hội và cao điểm của dịch bệnh. Tuy nhiên, lưu lượng bệnh nhân có thể trở lại sau giãn cách.
- Với bức tranh dài hạn hơn, tăng trưởng ngành có thể được hỗ trợ bởi các yếu tố như kinh tế phát triển, thu nhập tăng, dân số lớn bắt đầu có dấu hiệu già hóa cộng với các vấn đề sức khỏe phát sinh do môi trường và quá trình công nghiệp hóa. Tuy nhiên, làm thế nào để đưa ra các loại thuốc generic mới một cách nhanh chóng, gia tăng tỷ lệ thuốc có giá trị cao và nâng cao niềm tin của người tiêu dùng cũng như khả năng cạnh tranh có thể sẽ là thách thức cho các nhà sản xuất trong nước.

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP.HCM

Tel: (+84 28) 7300 7000

Fax: (+84 28) 7300 375

Website: www.acbs.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám đốc Phân tích

Tyler Cheung

(+84 28) 7300 7000 (x1040)

tyler@acbs.com.vn

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

giaonbt@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Phân tích kỹ thuật

Lương Duy Phước

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

phuocld@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

CVPT- Năng lượng

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

NVPT – Phân tích kỹ thuật

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

huyha@acbs.com.vn

CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Chiến lược, Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa

(+84 28) 7300 7000 (x1050)

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 định do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

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

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

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

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2022). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.