

CHUYỂN ĐỘNG THỊ TRƯỜNG

Tháng 3 năm 2023

Năm bất cơ hội khi đối mặt với những cơn gió ngược

Nguyễn Thị Hòa, hoant@acbs.com.vn

Kinh tế vĩ mô Việt Nam tiếp tục tăng trưởng ổn định với doanh số bán lẻ duy trì đà tăng trưởng ở mức tăng 13,2% so với cùng kỳ năm trước, khách quốc tế đến Việt Nam tiếp tục tăng, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tăng 6,2% so với tháng trước và tăng 1,4% so với cùng kỳ năm 2022 và cán cân thương mại hai tháng đầu năm duy trì thặng dư ở mức 2,8 tỷ USD, chỉ số CPI và lạm phát cơ bản tăng chậm lại với mức tăng lần lượt là 4,31% và 4,96%. Sản xuất công nghiệp mặc dù còn yếu nhưng đã có tín hiệu phục hồi với chỉ số PMI tiến về vùng mở rộng ở mức 51,2 sau ba tháng liên tiếp giảm xuống dưới 50 điểm. Đầu tư trực tiếp nước ngoài còn chậm với vốn FDI đăng ký giảm 51,2% so với cùng kỳ năm trước. Tỷ giá USD/VND bật tăng khi Đô la Mỹ mạnh trở lại với tỷ giá USD/VND tại NHNN (+0,15%), tỷ giá bình quân tại các ngân hàng (+1,45%) và tỷ giá trên thị trường tự do (+1,53%) đều tăng trong tháng Hai. Lãi suất hạ nhiệt nhưng vẫn trong tình trạng căng thẳng với lãi suất liên ngân hàng ở hầu hết các kỳ hạn đều giảm trong tháng Hai.

Thị trường tiếp tục trải qua một tháng âm ảm đạm với thanh khoản chung của VNIndex tiếp tục giảm xuống 10,1 nghìn tỷ đồng, thấp nhất kể từ tháng 11/2020 và đóng cửa tháng ở mức 1.024,7 điểm, giảm 7,8% so với tháng trước. Đà giảm trải rộng trên nhiều nhóm ngành với 20/23 ngành giảm giá và 311 cổ phiếu giảm trong tháng Hai. Nhà đầu tư nước ngoài đã đảo ngược dòng vốn ròng từ trạng thái mua ròng trong ba tháng liên tiếp sang bán ròng 26 triệu USD trong tháng Hai. Trước khi Nghị định 08/2023/NĐ-CP sửa đổi một số điều của Nghị định 65 về trái phiếu doanh nghiệp vừa được thông qua vào đầu tháng Ba, danh sách 54 công ty chậm thanh toán trái phiếu đã được Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) công bố trong tháng Hai, trong đó hơn một nửa là doanh nghiệp bất động sản, góp phần làm tâm lý thị trường thêm trầm lắng. Chúng tôi cho rằng nghị định mới về trái phiếu doanh nghiệp sẽ giúp giảm bớt áp lực về thanh khoản trên cả thị trường bất động sản và thị trường chứng khoán. Các điều kiện chung của nền kinh tế vẫn ổn định và được kỳ vọng sẽ sôi động hơn nếu tiến độ giải ngân vốn đầu tư công được đẩy mạnh. Định giá thị trường vẫn đang thấp hơn khá nhiều so với lịch sử với chỉ số P/E tại thời điểm cuối tháng Hai thấp hơn 27% so với mức trung bình ba năm và chúng tôi cho rằng VNIndex vẫn hấp dẫn để nhà đầu tư có thể tích lũy chứng khoán ở mức định giá hợp lý.

Khi các chỉ số kinh tế vĩ mô cho thấy các nền kinh tế lớn bao gồm các thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam cho đến nay vẫn vững chắc, thì nỗi lo lớn nhất chủ yếu đến từ bên ngoài với kỳ vọng Fed tăng lãi suất cao hơn so với dự đoán trước đó trong bối cảnh lạm phát vẫn ở mức cao và sự sụp đổ của Ngân hàng Silicon Valley sẽ gây căng thẳng cho thị trường chứng khoán trên toàn cầu và ảnh hưởng đến thị trường tiền tệ trong nước mà cho đến nay vẫn đang duy trì sự ổn định. Về thị trường tín dụng, chúng tôi kỳ vọng rủi ro ngắn hạn liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp sẽ được giảm thiểu bằng việc ban hành Nghị định 08/2023-NĐ-CP và sẽ tạo ra nhiều tác động tích cực đến thị trường chứng khoán.

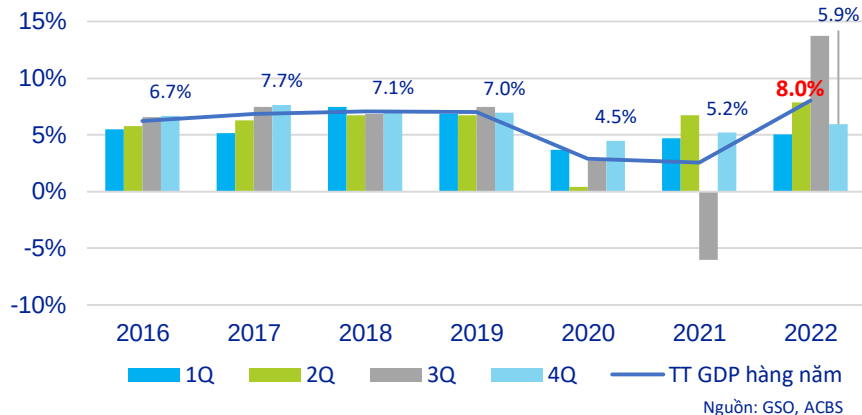
1. Kinh tế vĩ mô
2. Thị trường vốn
3. Chủ đề thời sự
4. Tóm tắt ngành



- ❖ Lãi suất liên ngân hàng ở hầu hết các kỳ hạn giảm trong 3 tuần đầu của tháng Hai nhưng tăng trở lại vào tuần cuối tháng. Tỷ giá USD/VND tăng do đồng đô la Mỹ mạnh trở lại.
- ❖ Trái ngược với tháng trước, NHNN đã hút ròng 197,9 nghìn tỷ đồng khỏi thị trường thông qua phát hành 60 nghìn tỷ đồng reverse repo OMO kết hợp với 114 nghìn tỷ đồng đến ngày đáo hạn và phát hành 400 nghìn tỷ đồng tín phiếu kết hợp với 258 nghìn tỷ đồng đến ngày đáo hạn trong tháng Hai.
- ❖ Giá xăng tăng khoảng 1,3% và giá dầu diesel giảm 7,6% trong tháng Hai.
- ❖ Tập đoàn Dầu khí Việt Nam và liên doanh giữa Tổ chức Thương mại Xây dựng Công trình (WTO) và Tập đoàn Marubeni của Nhật Bản đã ký kết thỏa thuận khung bán khí cho Dự án Nhiệt điện Ô Môn II, một bước quan trọng để đẩy nhanh tiến độ của chuỗi năng lượng khí Lô B.
- ❖ Bộ Công Thương đã ban hành Quyết định số 235/QĐ-BCT về việc áp dụng biện pháp chống bán phá giá chính thức đối với một số sản phẩm bàn ghế nhập khẩu từ Trung Quốc có hiệu lực ngày 13/02/2023
- ❖ Cặp cửa khẩu Ma Lù Thàng - Kim Thủy Hà thuộc tỉnh Lai Châu của Việt Nam và tỉnh Vân Nam của Trung Quốc đã nối lại đầy đủ hoạt động xuất nhập khẩu và thông quan hàng hóa sau hơn 3 năm bị ảnh hưởng bởi dịch COVID-19.
- ❖ Fed (Hoa Kỳ) đã quyết định tăng lãi suất cơ bản thêm 25 điểm cơ bản đẩy lãi suất quỹ liên bang lên mức 4,5% - 4,75% vào ngày 01/02/2023 khi lạm phát có dấu hiệu chậm lại.
- ❖ ECB và BOE tăng lãi suất cơ bản thêm 50 điểm cơ bản, đưa lãi suất chính sách lên lần lượt là 3% và 4%.

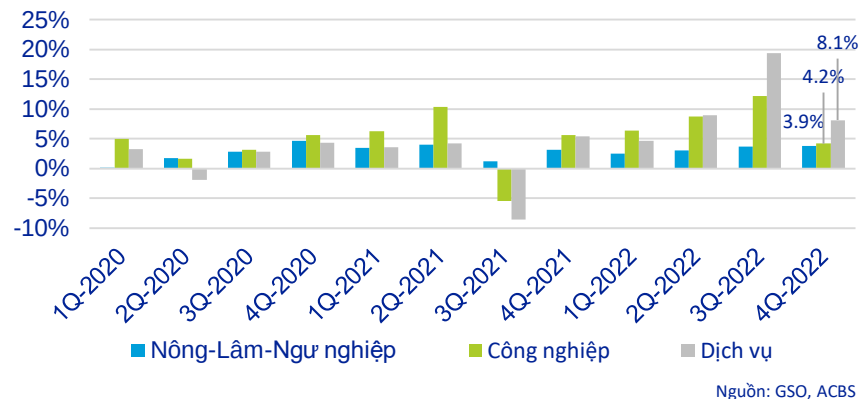
GDP cả năm tăng mạnh nhất từ năm 1997

Tăng trưởng GDP theo quý

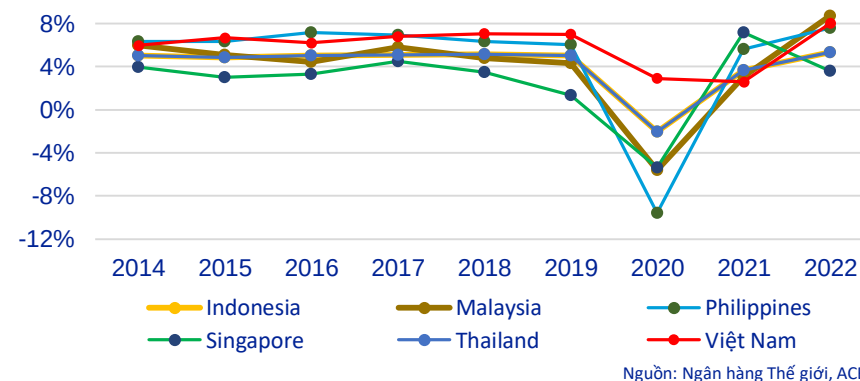


- ❖ GDP Việt Nam tiếp tục tăng trưởng mạnh trong quý IV, tăng 5,92% so với cùng kỳ, cao hơn cùng kỳ năm 2020 và 2021 nhưng vẫn thấp hơn những năm trước đại dịch, đưa mức tăng trưởng cả năm đạt 8,02%, mức tăng trưởng cao nhất kể từ năm 1997. Mức tăng trưởng ấn tượng này của năm 2022 nhờ vào sự đóng góp của tăng trưởng hai con số trong quý III trên mức nền so sánh thấp của năm ngoái.
- ❖ Về GDP 2022 theo chi tiêu, Tiêu dùng cuối cùng tăng 7,18%, Tích lũy tài sản tăng 5,75%, Xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 4,86% và Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 2,16%.

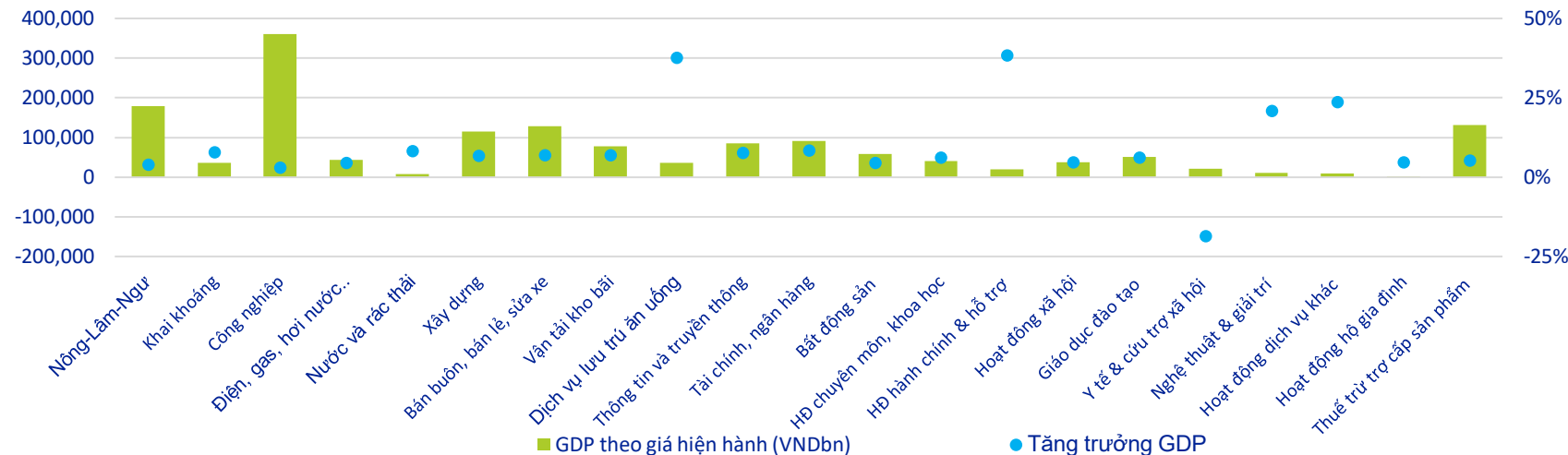
Tăng trưởng GDP theo ngành



Tăng trưởng GDP Việt Nam và khu vực



GDP theo ngành trong 4Q2022

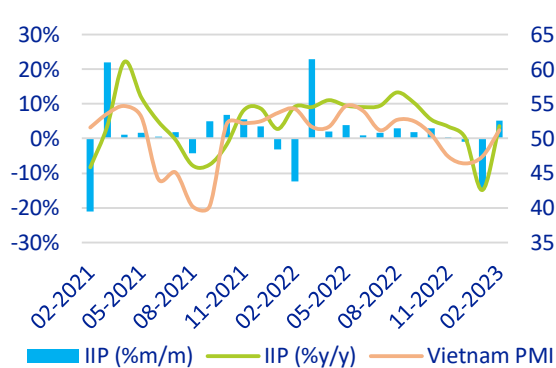


Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Hầu hết các ngành đều đạt mức tăng trưởng ấn tượng trong quý IV, ngoại trừ Y tế & Cứu trợ xã hội tiếp tục giảm với tăng trưởng âm 18,55% trong quý IV. Khu vực nông-lâm-ngư nghiệp duy trì mức tăng trưởng ổn định (+3,85% y/y trong Q4/2022, cao hơn 2 quý trước) trong khi khu vực công nghiệp-xây dựng (+4,22% trong Q4/2022) và dịch vụ (+8,12% y/y trong Q4/2022) chậm hơn so với mức tăng trưởng của quý II và quý III/2022.
- ❖ Đóng góp cao nhất vào tăng trưởng GDP năm 2022 là công nghiệp (+7,7%, đóng góp 2,3% vào tổng tăng trưởng) và chế tạo (+8,1%, đóng góp 1,9% vào tổng tăng trưởng) là hai ngành chiếm tỷ trọng cao trong GDP, tuy nhiên các ngành này có dấu hiệu chậm lại trong quý IV do nhu cầu trong nước chậm lại, lãi suất cao hơn, thiếu vốn và nhu cầu thị trường quốc tế thấp. Tiếp theo là các ngành dịch vụ như Bán buôn-bán lẻ-Sửa chữa ô tô, xe máy (+10,1%, đóng góp 0,9% vào tổng mức tăng trưởng), Dịch vụ lưu trú và ăn uống (+40,6%, đóng góp 0,9% vào tổng mức tăng trưởng).

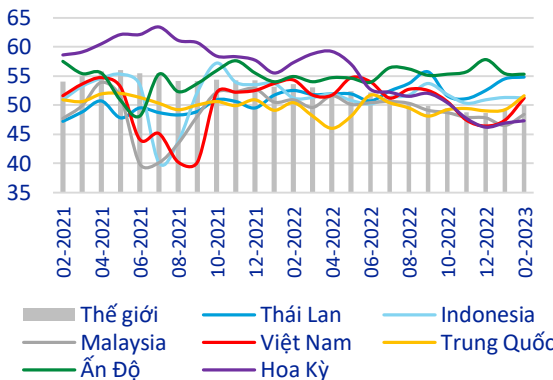
Sản xuất công nghiệp tăng trở lại trong tháng Hai

Chỉ số IIP và PMI của Việt Nam



Nguồn: GSO, IHS Markit, ACBS

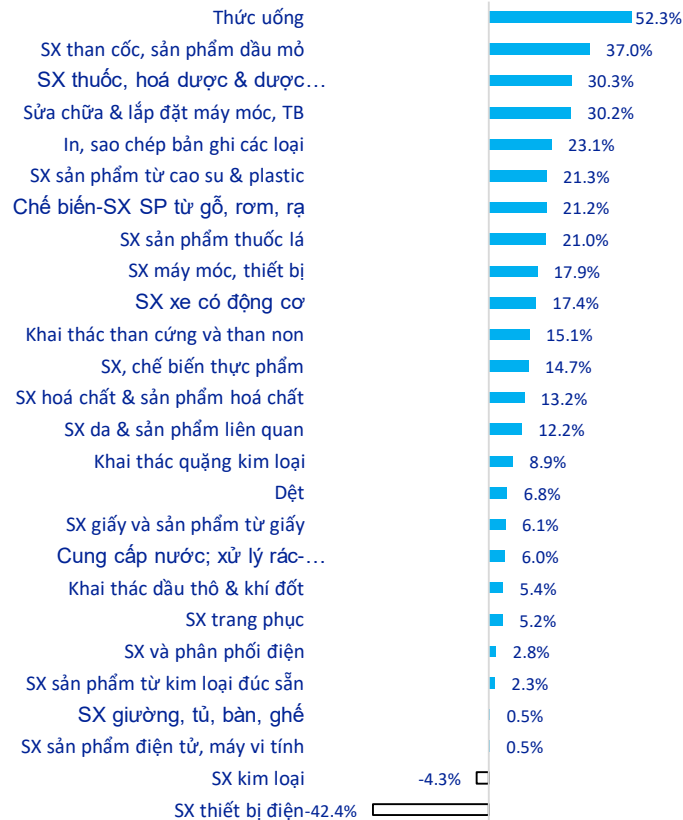
Chỉ số PMI Việt Nam và các nước



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, ACBS

- Sản xuất công nghiệp phục hồi khi IIP tăng 5,1% so với tháng trước và 3,6% so với cùng kỳ năm ngoái và 24/26 ngành công nghiệp ghi nhận mức tăng trưởng trong tháng Hai. Tuy nhiên, IIP 2 tháng đầu năm đã giảm 6,3% so với cùng kỳ, sự sụt giảm lần đầu tiên trong giai đoạn 2000-2023. Số lao động đang làm việc trong các doanh nghiệp công nghiệp tại thời điểm 01/02/2023 giảm 1,1% so với cùng kỳ năm ngoái, trong đó lao động trong doanh nghiệp nhà nước tăng 0,4%, doanh nghiệp ngoài nhà nước giảm 1,3% và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài giảm 1,1%.
- Chỉ số PMI chuyển sang vùng mở rộng ở mức 51,2 điểm sau ba tháng liên tiếp giảm xuống dưới 50 điểm nhờ sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm tăng.
- Nhiều khu vực chứng kiến sự cải thiện của chỉ số PMI trong tháng Hai bao gồm khu vực ASEAN, các thị trường mới nổi và toàn cầu nói chung khi áp lực về chuỗi cung ứng đang giảm bớt và việc Trung Quốc mở cửa trở lại, trong khi hoạt động sản xuất của Khu vực đồng tiền chung châu Âu duy trì ổn định.

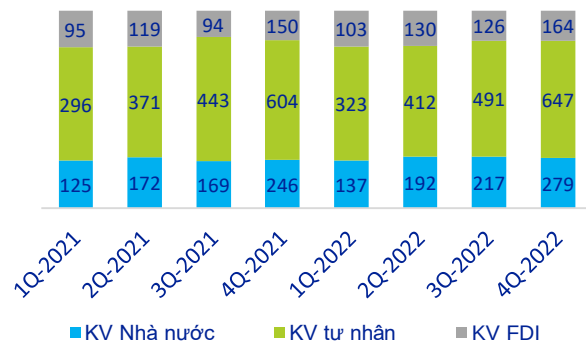
Chỉ số IIP tháng 02/2023 theo ngành



Nguồn: GSO, ACBS

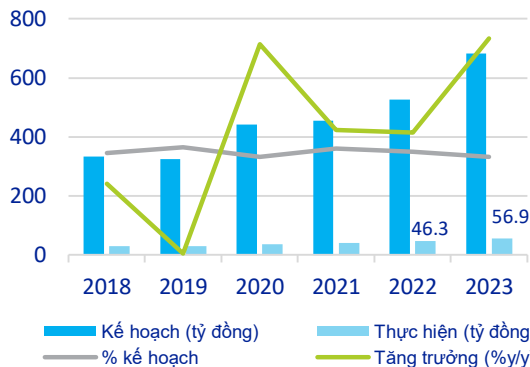
Tổng vốn đầu tư xã hội

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



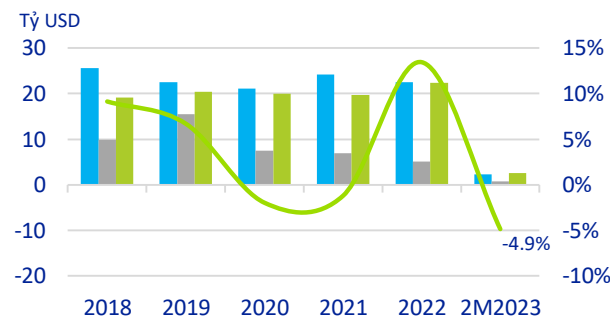
Nguồn: GSO, ACBS

Đầu tư công trong 2 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

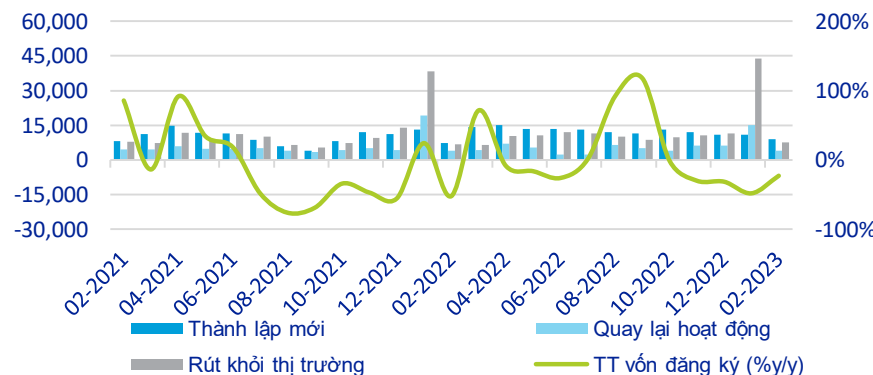
FDI theo năm



Nguồn: MPI, ACBS

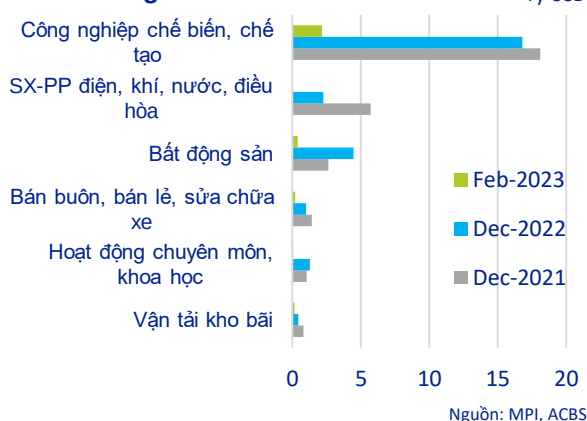
- Tổng vốn đầu tư toàn xã hội trong quý IV tăng 8,5%, đạt 1.089 nghìn tỷ đồng, trong đó khu vực ngoài nhà nước tiếp tục giữ vai trò chủ đạo, đóng góp 59,4% tổng vốn, khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tiếp tục giảm mức đóng góp xuống 15% và khu vực nhà nước đóng góp 25,6%.
- Tháng 2/2023, giải ngân vốn đầu tư công đạt 30 nghìn tỷ đồng (+11,4% so với tháng trước, +39,9% so với cùng kỳ), hoàn thành 8,3% kế hoạch năm 2023.
- Doanh nghiệp thành lập mới tăng 21,4% so với cùng kỳ trong tháng Hai lên 8.841 doanh nghiệp với vốn đăng ký bình quân giảm 23,1% so với cùng kỳ và số lao động đăng ký giảm xuống còn 51 nghìn (-29,6% so với cùng kỳ). Số doanh nghiệp hoạt động trở lại giảm 3,5% so với năm ngoái ở mức 3.927 trong khi số doanh nghiệp rút khỏi thị trường ghi nhận ở mức 7.605 (-82,7% so với tháng trước, +14,9% so với cùng kỳ).

Tình hình hoạt động của doanh nghiệp

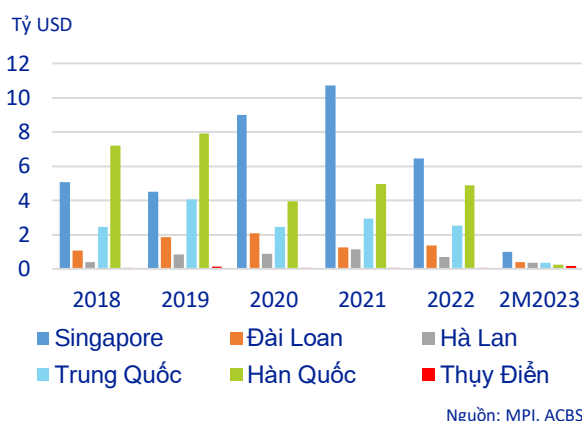


Nguồn: GSO, ACBS

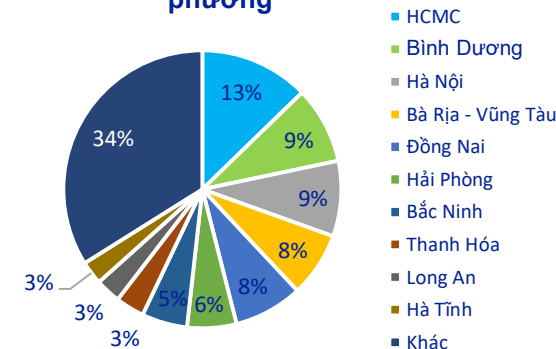
FDI theo ngành



Các đối tác FDI lớn

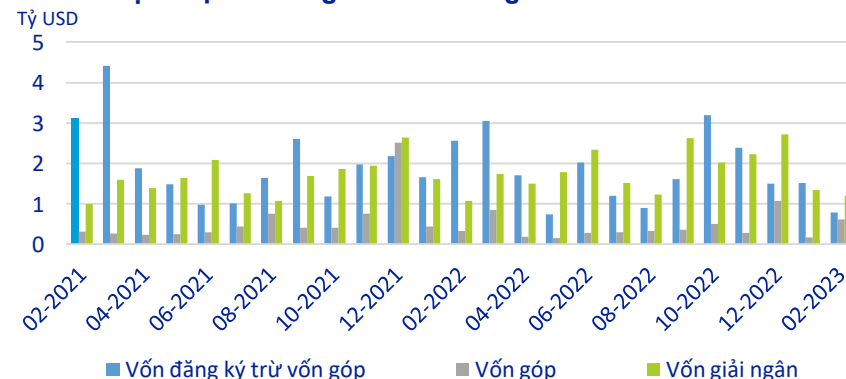


FDI lũy kế đến tháng 2/2023 theo địa phương

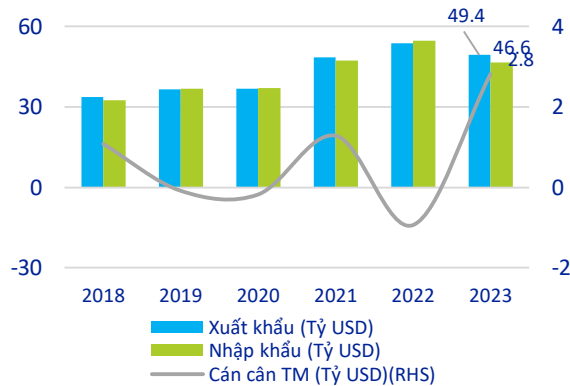


- Vốn giải ngân FDI tăng 12,4% so với cùng kỳ trong tháng Hai lên 1,2 tỷ USD nhưng tổng vốn giải ngân trong hai tháng năm 2023 đã giảm tháng thứ hai liên tiếp (-4,9% so với cùng kỳ) ở mức 2,6 tỷ USD.
- Vốn FDI đăng ký tiếp tục giảm ở mức 1,41 tỷ USD (-16,2% so với tháng trước, -51,2% so với cùng kỳ) đưa vốn đăng ký trong hai tháng lên 3,1 tỷ USD (-38% so với cùng kỳ) nhưng tổng số dự án đăng ký mới và dự án đăng ký bổ sung tăng 21% so với cùng kỳ và số lượt góp vốn mua cổ phần cũng tăng 10% so với cùng kỳ.
- Singapore tiếp tục là đối tác lớn nhất trong hai tháng đầu năm 2023, tiếp theo là Đài Loan, Hà Lan và Trung Quốc. Hàn Quốc đứng ở vị trí thứ 5, tiếp theo là Thụy Điển.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài theo tháng

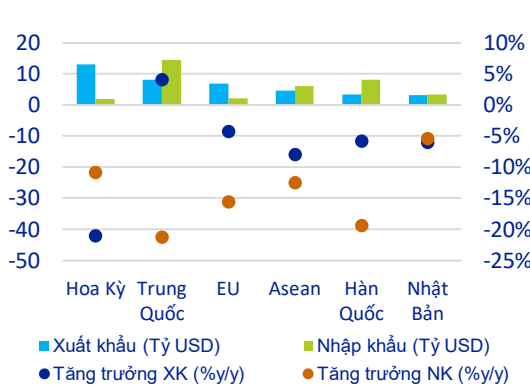


Xuất nhập khẩu trong 2 tháng



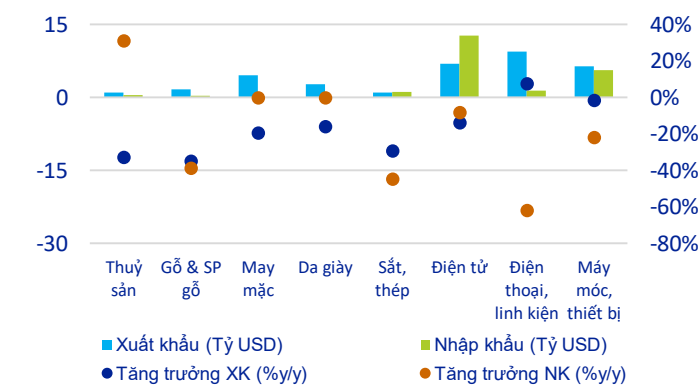
Nguồn: GSO, ACBS

Thị trường chính trong 2M2023



Nguồn: GSO, ACBS

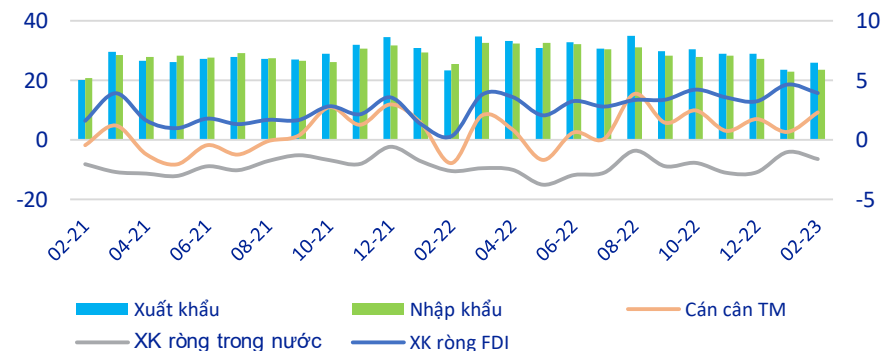
Các mặt hàng chính trong 2M2023



Nguồn: GSO, ACBS

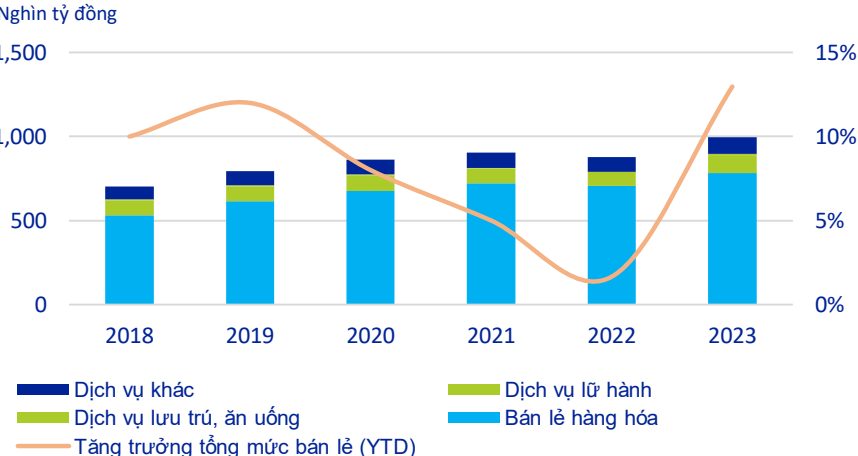
- ❖ Ngoại thương trong tháng Hai tăng nhẹ với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 49,5 tỷ USD (+6,2% so với tháng trước, +1,4% so với cùng kỳ), trong đó xuất khẩu ước tính đạt 25,9 tỷ USD (+9,6% so với tháng trước, +11 % y/y) và nhập khẩu ước tính đạt 23,6 tỷ USD (+2,7% so với tháng trước, - 6,7% so với cùng kỳ).
- ❖ Tính chung 2 tháng đầu năm 2023, tổng kim ngạch thấp hơn 11,5% so với cùng kỳ năm 2022, trong đó xuất khẩu giảm 10,4%, nhập khẩu giảm 16% nhưng cán cân thương mại vẫn duy trì thặng dư ở mức 2,8 tỷ USD.
- ❖ Xuất khẩu sang Trung Quốc tăng 4,2% nhờ quốc gia này đã mở cửa trở lại kể từ tháng Một trong khi xuất khẩu sang các thị trường xuất khẩu chính khác giảm trong hai tháng đầu năm do lạm phát cao và chi phí vay tăng ảnh hưởng đến nhu cầu.

Xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (USDbn)



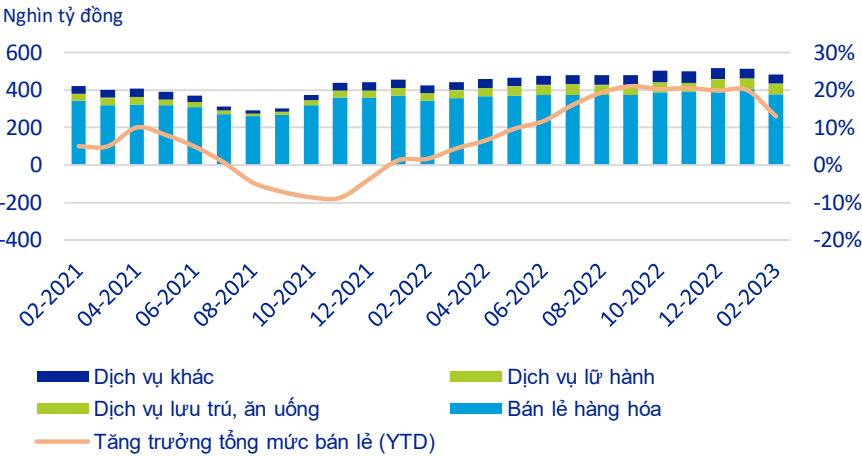
Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ trong 2 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng

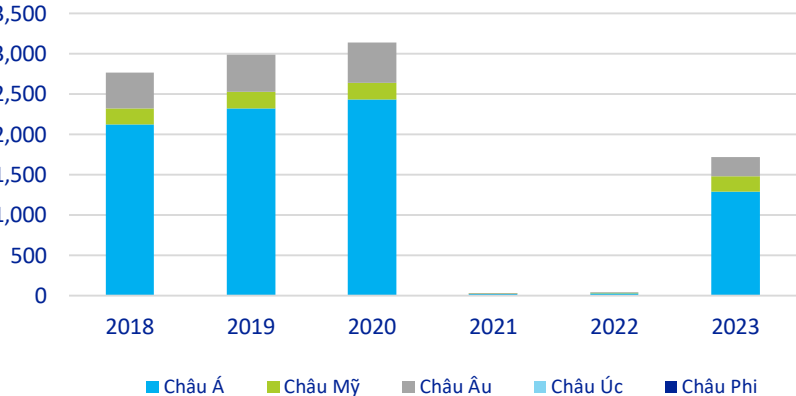


Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Doanh số bán lẻ duy trì đà tăng trưởng trong tháng Hai nhờ nhu cầu tiêu dùng bị kìm hãm trong hai năm xảy ra đại dịch và lượng khách du lịch trong nước và quốc tế ngày càng tăng khi biên giới Việt Nam đã mở cửa trở lại cho du khách quốc tế vào tháng 3 năm 2022. Tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng đạt 481 nghìn tỷ đồng (-6% so với tháng trước, +13,2% so với cùng kỳ) trong tháng Hai, trong đó doanh thu hàng hóa tăng 10,5% so với cùng kỳ, dịch vụ lưu trú và ăn uống tăng 27,3%, dịch vụ lưu hành tăng 94,7% và dịch vụ khác tăng 18,7%.
- ❖ Trong hai tháng đầu năm 2023, tổng mức bán lẻ ghi nhận là 94 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 13%). Về mặt hàng, doanh thu hàng may mặc tăng 18,4% so với cùng kỳ, lương thực và thực phẩm tăng 12,5%, dụng cụ & thiết bị gia đình tăng 4%, phương tiện đi lại tăng 3,4%, các mặt hàng văn hóa và giáo dục giảm 3,7%.

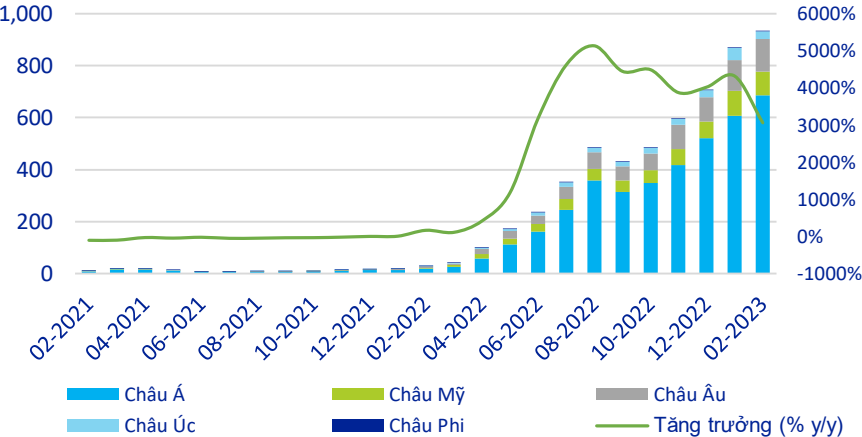
Khách quốc tế đến Việt Nam trong 2 tháng

Ngàn người



Nguồn: GSO, ACBS

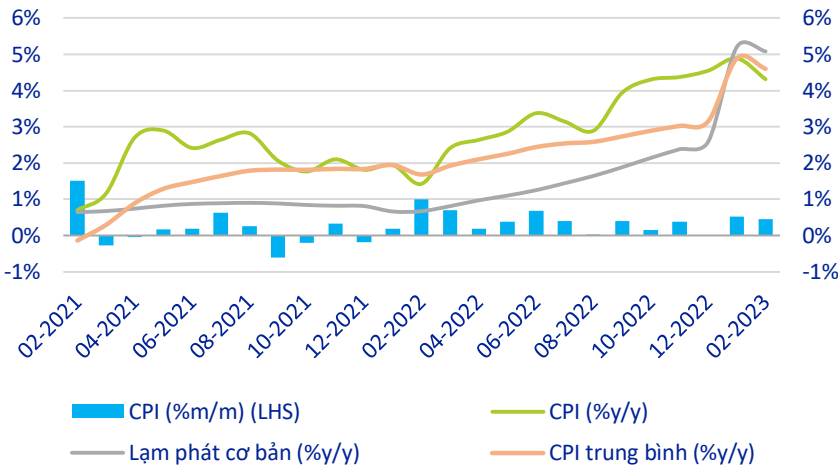
Khách quốc tế đến Việt Nam (Ngàn người)



Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Lượng khách quốc tế đến Việt Nam tiếp tục tăng do nhiều đường bay quốc tế đã được nối lại. Khách quốc tế đến Việt Nam trong tháng Hai đạt 933 nghìn lượt (+7,1% so với tháng trước, tăng gấp 30 lần so với cùng kỳ), phục hồi mạnh so với năm 2021 và 2022 nhưng vẫn thấp hơn so với trước đại dịch Covid-19. Du khách đến từ Hàn Quốc, Trung Quốc và Đài Loan tăng cao nhất trong tháng Hai.
- ❖ Lượng khách quốc tế đến Việt Nam đã được cải thiện kể từ khi mở cửa lại biên giới vào Quý I năm 2022. Việc nối lại du lịch quốc tế sẽ mang lại lợi ích cho nhiều ngành, đặc biệt là dịch vụ và lưu trú và ăn uống. Trong năm 2023, chúng tôi kỳ vọng lượng khách quốc tế đến Việt Nam tiếp tục tăng do du khách đã có thời gian lên kế hoạch cho chuyến đi và các thủ tục đi lại liên quan đến COVID đã được loại bỏ, kết hợp với việc Trung Quốc mở cửa trở lại biên giới sau 3 năm đóng cửa vì COVID-19 giúp cải thiện giao thông và ngoại thương giữa Trung Quốc và Việt Nam.

Chỉ số CPI



Nguồn: GSO, ACBS

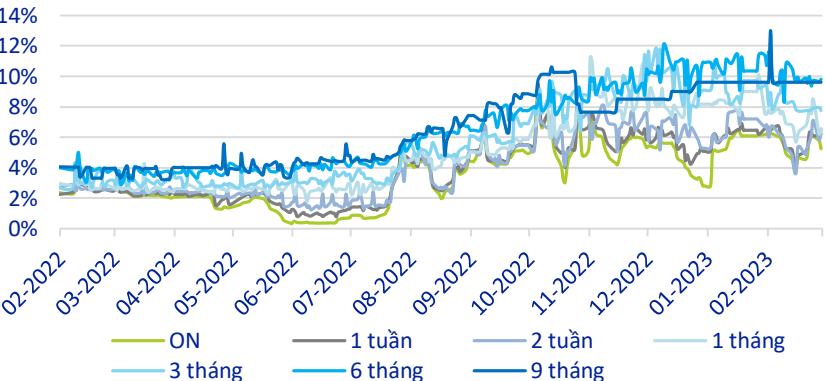
Giỏ hàng hóa tiêu dùng	Tỷ trọng (%)	02/2023 (% m/m)	02/2023 (% y/y)	Trung bình 2M2023 (% y/y)
CPI chung	100.0	0.45%	4.31%	4.60%
Hàng ăn & dịch vụ ăn uống	33.6	-0.17%	4.29%	5.18%
Lương thực	3.7	0.26%	3.64%	3.69%
Thực phẩm	21.3	-0.49%	3.84%	4.97%
Ăn uống ngoài gia đình	8.6	0.45%	5.71%	6.36%
Đồ uống & thuốc lá	2.7	-0.12%	3.85%	4.10%
May mặc, mũ nón & giày dép	5.7	-0.08%	2.65%	2.72%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18.8	1.81%	7.88%	7.41%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6.7	0.09%	2.75%	2.80%
Thuốc & dịch vụ y tế	5.4	0.02%	0.63%	0.64%
Giao thông	9.7	2.11%	-0.18%	-0.07%
Bưu chính viễn thông	3.1	-0.10%	-0.26%	-0.24%
Giáo dục	6.2	-0.57%	10.40%	11.00%
Văn hoá, giải trí & du lịch	4.6	-0.02%	4.74%	5.02%
Đồ dùng & dịch vụ khác	3.5	0.12%	3.40%	3.45%

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 Hai tăng 0,45% so với tháng trước và tăng 4,31% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức lạm phát của tháng Một. Trong số 11 mặt hàng chính của rổ hàng, có 5 mặt hàng tăng giá theo tháng, trong đó nhóm giao thông tăng cao nhất do giá xăng dầu tăng, nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 1,81% so với tháng trước và 7,88% so với cùng kỳ năm ngoái, nhanh hơn so với những tháng gần đây chủ yếu do giá gas và giá điện tăng. Ngược lại, giáo dục và lương thực-thực phẩm là những nhóm hàng giúp đà tăng của CPI chậm lại.
- ❖ CPI bình quân trong tháng Hai tăng 4,6%, thấp hơn tháng trước và lạm phát cơ bản tăng 5,08%. Mặc dù tốc độ tăng của lạm phát cơ bản có chậm lại nhưng vẫn cao hơn mức trung bình 5 năm là 1,51% và chúng tôi đang tiếp tục theo dõi chỉ số lạm phát cơ bản vốn phản ánh tác động dài hạn của tình trạng giá cả tăng cao đối với sức mua của người tiêu dùng.

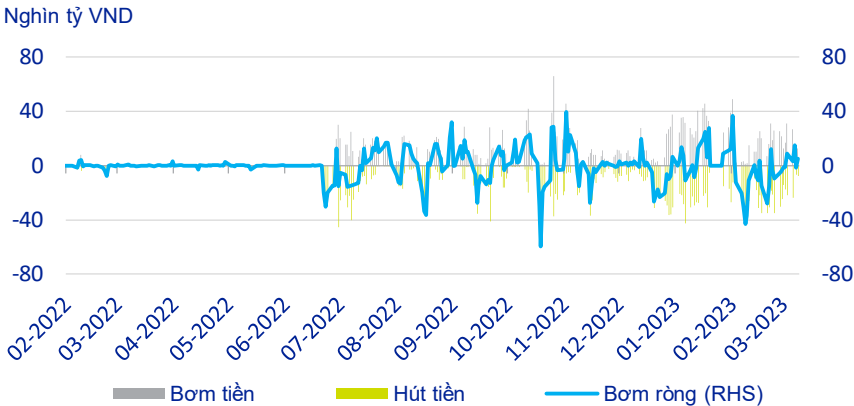
Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: FiinPro, ACBS

- Lãi suất liên ngân hàng hầu hết các kỳ hạn đều giảm trong ba tuần đầu tháng Hai sau khi tăng mạnh do thanh khoản của các ngân hàng hạn chế trong tháng giáp Tết. Tuy nhiên, lãi suất các kỳ hạn dưới 9 tháng đã tăng trở lại vào tuần cuối tháng do tỷ giá USD/VND bật lên trong bối cảnh xu hướng tăng lãi suất tiếp tục diễn ra trên toàn cầu.
- Trái ngược với tháng Một, NHNN đã hút ròng 197,9 nghìn tỷ đồng khỏi thị trường thông qua phát hành 60 nghìn tỷ đồng reverse repo OMO kết hợp với 114 nghìn tỷ đồng đến ngày đáo hạn và phát hành 400 nghìn tỷ đồng tín phiếu kết hợp với 258 nghìn tỷ đồng đến ngày đáo hạn trong tháng Hai. Mới đây, NHNN đã ban hành Thông tư số 26/2022/TT-NHNN sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 22/2019/TT-NHNN quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, trong đó bao gồm tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc Nhà nước trong tổng tiền gửi để tính hệ số LDR, việc sửa đổi này được kỳ vọng sẽ giúp giảm áp lực lãi suất cho thị trường trong thời gian tới.

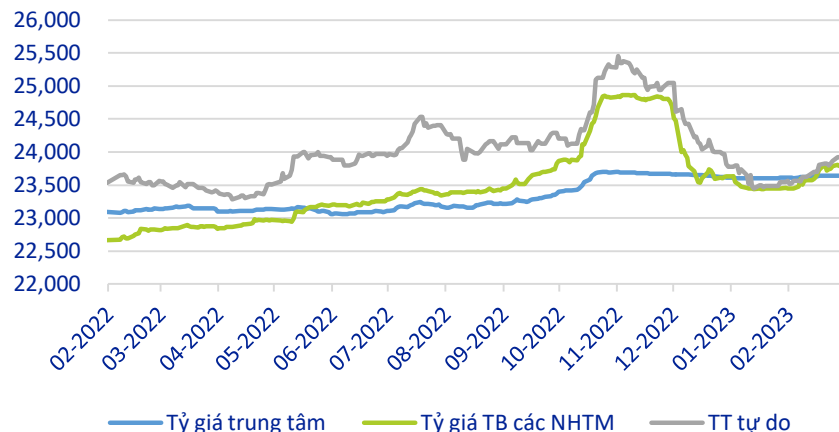
Bơm ròng/ (Hút ròng) trên thị trường OMO



Lãi suất liên ngân hàng

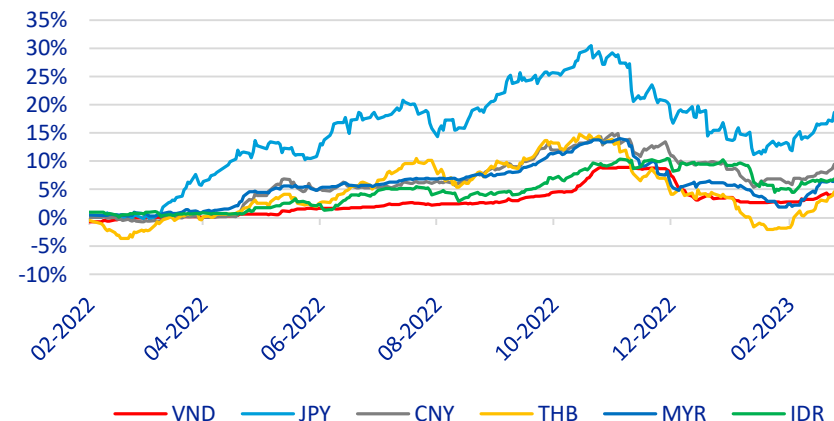
Kỳ hạn	ON	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng	3 Tháng	6 Tháng	9 Tháng
28/02/2023 (%)	5.24	6.21	6.55	6.53	7.76	9.81	9.61
+/- MoM (bps)	-99	-45	-26	-98	-164	-89	0
+/- YTD (bps)	243	113	127	-164	-133	-110	0

Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiin Pro, ACBS

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



Nguồn: Bloomberg, ACBS. Ghi chú: Chênh lệch so với 31/12/2021

- ❖ Tỷ giá USD/VND tăng trong tháng Hai do Đô la Mỹ mạnh trở lại (DXY tăng 2,7% so với tháng trước) với tỷ giá USD/VND tại NHNN (+0,15%), tỷ giá trung bình tại các ngân hàng (+1,45%) và tỷ giá trên thị trường tự do (+1,53%) tăng trong tháng. Vào đầu tháng Hai, Fed đã tăng lãi suất thêm 25 điểm cơ bản, đẩy lãi suất quỹ liên bang lên khoảng 4,5% - 4,75% và báo hiệu rằng lãi suất sẽ tăng hơn nữa, hỗ trợ cho đà tăng của đồng Đô la Mỹ. Tăng trưởng ngoại thương chậm lại trong những tháng gần đây và đồng USD mạnh lên đang gây áp lực lên đồng nội tệ.
- ❖ Giá vàng trên thế giới giảm 5,2% trong tháng Hai do đồng USD mạnh trở lại, trong khi đó, giá vàng trong nước giảm 1,1% xuống 66,9 triệu đồng/lượng, tương đương mức chênh lệch 26,3% so với giá thế giới, cao hơn mức chênh lệch 23% vào Cuối tháng Giêng.

Các chỉ số vĩ mô chính

Chỉ số hàng tháng	03-2022	04-2022	05-2022	06-2022	07-2022	08-2022	09-2022	10-2022	11-2022	12-2022	01-2023	02-2023
Sản xuất công nghiệp (% y/y)	9.1%	11.1%	9.5%	9.1%	9.5%	13.3%	10.3%	5.5%	3.5%	0.2%	-14.9%	3.6%
Khai khoáng	7.5%	7.9%	3.9%	5.1%	-2.8%	7.5%	14.9%	12.1%	16.8%	-5.1%	-13.0%	7.0%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	9.7%	11.7%	11.0%	9.9%	11.1%	14.1%	9.6%	4.4%	2.3%	0.6%	-15.6%	3.3%
Sản xuất & phân phối điện	6.5%	8.6%	2.3%	5.5%	6.2%	12.3%	16.4%	9.3%	2.7%	1.3%	-12.4%	2.8%
Cung cấp nước & xử lý chất thải	-4.6%	2.7%	9.4%	6.3%	12.1%	5.9%	9.1%	14.4%	7.0%	5.5%	-1.4%	6.0%
PMI	51.7	51.7	54.7	54.0	51.2	52.7	52.5	50.6	47.4	46.4	47.4	51.2
Bán lẻ trong nước (% y/y)	9.4%	12.1%	22.6%	27.3%	42.6%	50.2%	36.1%	17.1%	17.5%	17.1%	20.0%	13.2%
CPI (% m/m)	0.7%	0.2%	0.4%	0.7%	0.4%	0.0%	0.4%	0.1%	0.4%	0.0%	0.5%	0.4%
CPI (% y/y)	2.4%	2.6%	2.9%	3.4%	3.1%	2.9%	3.9%	4.3%	4.4%	4.5%	4.9%	4.3%
Kim ngạch xuất khẩu (USDm)	34,712	33,317	30,918	32,843	30,607	34,918	29,817	30,369	29,020	29,029	23,611	25,880
Kim ngạch nhập khẩu (USDm)	32,663	32,468	32,616	32,233	30,533	31,059	28,388	27,903	28,277	27,292	22,955	23,580
Cán cân thương mại (USDm)	2,049	849	-1,698	610	74	3,859	1,429	2,466	743	1,737	656	2,300
FDI giải ngân (USDm)	1,740	1,500	1,790	2,348	1,512	1,230	2,628	2,022	2,230	2,716	1,350	1,200
FDI đăng ký trừ vốn góp (USDm)	3,050	1,710	742	2,032	1,203	899	1,610	3,197	2,387	1,507	1,511	788

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	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	YTD-2023
GDP	6.0%	6.7%	6.2%	6.8%	7.1%	7.0%	2.9%	2.6%	8.0%	8.0%
Sản xuất công nghiệp	7.6%	9.8%	7.5%	9.4%	10.2%	9.1%	3.4%	4.8%	7.8%	-6.3%
Bán lẻ trong nước	10.6%	9.5%	10.2%	10.9%	11.7%	11.8%	2.6%	-3.8%	19.8%	13.0%
Chỉ số giá tiêu dùng	4.1%	0.6%	2.7%	3.5%	3.5%	2.8%	3.2%	1.9%	3.1%	4.6%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	150.22	162.02	176.58	215.12	243.70	264.34	282.53	336.25	371.30	49.44
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	147.85	165.78	174.98	213.22	236.87	254.09	262.67	332.25	358.90	46.62
Cán cân thương mại (USDbn)	2.37	-3.76	1.60	1.90	6.83	10.25	19.86	4.00	12.40	2.82
FDI giải ngân (USDbn)	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10	20.38	19.98	19.74	1.61	2.55
FDI đăng ký (USDbn)	20.23	22.76	20.95	29.97	25.57	22.55	21.06	24.26	1.66	2.30
Chỉ số hàng quý	3Q-2020	4Q-2020	1Q-2021	2Q-2021	3Q-2021	4Q-2021	1Q-2022	2Q-2022	3Q-2022	4Q-2022
GDP (% y/y)	2.7%	4.5%	4.7%	6.7%	-6.0%	5.2%	5.1%	7.8%	13.7%	5.9%
Nông - lâm - ngư nghiệp	2.8%	4.7%	3.5%	4.0%	1.2%	3.2%	2.5%	3.1%	3.7%	3.9%
Công nghiệp & Xây dựng	3.2%	5.6%	6.3%	10.4%	-5.5%	5.6%	6.4%	8.7%	12.2%	4.2%
Dịch vụ	2.8%	4.3%	3.6%	4.2%	-8.6%	5.4%	4.6%	8.9%	19.3%	8.1%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% y/y)	2.0%	6.3%	5.7%	12.4%	-5.0%	6.4%	6.8%	9.8%	10.9%	3.0%
Bán lẻ trong nước (% y/y)	4.4%	8.0%	4.6%	4.1%	-28.3%	0.0%	5.0%	20.1%	41.2%	17.1%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	79.74	80.15	78.40	78.23	82.15	95.62	89.10	96.93	96.31	89.50
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	69.02	76.92	75.61	82.50	83.86	89.07	87.65	97.64	90.29	85.07
Cán cân thương mại (USDbn)	10.72	3.23	2.79	-4.27	-1.70	6.55	1.46	-0.72	6.02	4.44
FDI giải ngân (USDbn)	5.11	6.22	4.10	5.14	4.04	6.46	4.42	5.64	5.37	6.97
FDI đăng ký (USDbn)	3.32	5.58	9.33	4.34	5.26	5.34	7.28	4.48	3.71	7.09

Các chỉ số vĩ mô chính của các nước trên thế giới

Quốc gia	Tăng trưởng GDP			Lạm phát			PMI sản xuất		
	3Q-2021	3Q-2022	4Q-2022	12-2022	01-2023	02-2023	12-2022	01-2023	02-2023
Indonesia	5.4%	5.7%	5.0%	5.5%	5.3%	5.5%	50.9	51.3	51.2
Malaysia	8.9%	14.2%	7.0%	3.8%	3.7%		47.8	46.5	48.4
Phillipines	7.4%	7.6%	7.2%	8.1%	8.7%	8.6%	53.1	53.5	52.7
Singapore	4.4%	4.2%	2.2%	6.5%	6.6%				
Thái Lan	2.5%	4.6%	1.4%	5.9%	5.0%	3.8%	52.5	54.5	54.8
Việt Nam	7.8%	13.7%	5.9%	4.5%	4.9%	4.3%	46.4	47.4	51.2
Trung Quốc	0.4%	3.9%	2.9%	1.8%	2.1%	1.0%	49.0	49.2	51.6
Hồng Kông	-1.3%	-4.6%	-4.2%	2.0%	2.4%				
Đài Loan	3.1%	4.0%	-0.9%	2.7%	3.0%	2.4%	44.6	44.3	49.0
Nhật Bản	1.6%	1.5%	0.6%	4.0%	4.3%		48.9	48.9	47.7
Nam Hàn	2.9%	3.1%	1.4%	5.0%	5.2%	4.8%	48.2	48.5	48.5
Ấn Độ	13.5%	6.3%	4.4%	5.7%	6.5%	6.4%	57.8	55.4	55.3
Hoa Kỳ	-0.6%	3.2%	2.9%	6.5%	6.4%		46.2	46.9	47.3
Khu vực Châu Âu	4.2%	2.3%	1.9%	9.2%	8.6%	8.5%	47.8	48.8	48.5

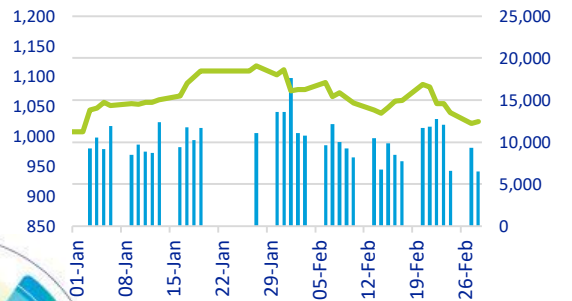
- ❖ Việt Nam đã lấy lại động lực tăng trưởng của những thập kỷ trước sau giai đoạn hai năm trầm lắng mặc dù vẫn đạt mức tăng trưởng GDP dương nhờ các lệnh hạn chế nhằm ngăn chặn sự lây lan của COVID-19 đã được dỡ bỏ. Nền kinh tế tiếp tục duy trì mức tăng trưởng vượt bậc trong bốn quý gần đây nhờ thành 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. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng GDP của Việt Nam sẽ chậm lại trong năm 2023 do lợi thế về mức so sánh thấp không còn và các mối lo ngại về suy thoái trên toàn cầu.
- ❖ 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 năm 2023

Tổ chức	Dự báo mới nhất	Dự báo trước đây
Ngân hàng Thế giới	6.3% (03/2023)	6.7% (08/2022)
Tổ chức Tiền tệ Quốc tế	5.8% (11/2022)	6.2% (10/2022)
Ngân hàng Phát triển Châu Á	6.3% (12/2022)	6.7% (09/2022)
Fitch Ratings	6.3% (03/2022)	
S&P	6.5%-7% (05/2022)	
Standard Chartered Bank	7.2% (10/2022)	7.0% (07/2022)
HSBC	5.8% (12/2022)	6.3% (07/2022)
United Oversea Bank	6.6% (12/2022)	
ACBS	5.9% - 6.4% (01/2023)	5.5% - 6.5% (12/2022)

Tổng quan thị trường chứng khoán trong tháng Hai

Thống kê thị trường	02/2023	2M2023		
Mã Bloomberg	VNIndex	VNIndex		
Khoảng dao động (pts)	1,018 - 1,117	1,007 - 1,124		
Chỉ số cuối tháng (pts)	1,024.7	1,024.7		
Vốn hóa thị trường (VNDbn)	4,118,513	4,118,513		
Vốn hóa thị trường (USDbn)	171.6	171.6		
Giá trị giao dịch TB (VNDbn)	10,122	10,357		
Số mã tăng	98	226		
Số mã giảm	311	180		
Nước ngoài mua ròng (USDbn)	-0.026	0.131		
Tỷ lệ tham gia NĐT nước ngoài	12.8%	12.0%		
Tăng trưởng (%)	1M	3M	6M	12M
VNIndex	-7.8	-2.3	-20.0	-31.2
VN30	-9.8	-3.3	-22.0	-33.1



Thị trường tiếp tục trải qua một tháng ảm đạm với thanh khoản chung của VNIndex tiếp tục giảm xuống 10,1 nghìn tỷ đồng, thấp nhất kể từ tháng 11/2020 và đóng cửa tháng ở mức 1.024,7 điểm, giảm 7,8% so với tháng trước. Đà giảm trải rộng trên nhiều nhóm ngành với 20/23 ngành giảm giá và 311 cổ phiếu giảm trong tháng Hai. Nhà đầu tư nước ngoài đã đảo ngược dòng vốn ròng từ trạng thái mua ròng trong ba tháng liên tiếp sang bán ròng 26 triệu USD trong tháng Hai. Trước khi Nghị định 08/2023/NĐ-CP sửa đổi một số điều của Nghị định 65 về trái phiếu doanh nghiệp vừa được thông qua vào đầu tháng Ba, danh sách 54 công ty chậm thanh toán trái phiếu đã được Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) công bố trong tháng Hai, trong đó hơn một nửa là doanh nghiệp bất động sản, góp phần làm tâm lý thị trường thêm trầm lắng. Chúng tôi cho rằng nghị định mới về trái phiếu doanh nghiệp sẽ giảm bớt áp lực về thanh khoản trên cả thị trường bất động sản và thị trường chứng khoán.

Vietcombank (HOSE: VCB), cổ phiếu duy nhất trong top 20 mã có vốn hóa lớn nhất thị trường tăng điểm trong tháng Hai, là cổ phiếu đóng góp lớn nhất cho VNIndex trong tháng. Trong bối cảnh thị trường vốn trong nước gặp nhiều khó khăn, CTCP Tập đoàn Masan (HOSE: MSN) quyết định huy động tổng cộng 650 triệu USD từ thị trường quốc tế thông qua việc ký kết thỏa thuận với BNP Paribas, Credit Suisse AG-chi nhánh Singapore, Ngân hàng Standard Chartered (Singapore), the Hong Kong and Shanghai Banking Corporation Ltd – chi nhánh Singapore, UOB và các nhà tài trợ khác nhằm tăng cường nguồn vốn dài hạn cho tập đoàn này. Vietnam Airline (HOSE: HVN) đang tìm tư vấn để bán cổ phần tại công ty con phân phối nhiên liệu Skypac trong bối cảnh HOSE tiếp tục cảnh báo hủy niêm yết đối với hãng hàng không lớn nhất Việt Nam này. Các cổ phiếu khác có kết quả kinh doanh yếu kém cũng bị hủy niêm yết hoặc cảnh báo hủy niêm yết trong tháng Hai theo quy định của Sở giao dịch chứng khoán.

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	1,525.2	37.3%	-5.5%	7.9%	9.92	1.95	1.88%	21.64%	-17.1%	715.2	-1,754.4
Bất động sản	49	676.8	16.6%	-13.0%	-5.5%	27.68	1.99	4.80%	11.77%	7.7%	-2,007.1	-648.2
F&B	32	485.7	11.9%	-8.7%	-0.4%	23.57	4.39	11.22%	18.43%	-17.7%	-247.7	185.7
Dịch vụ tiện ích	28	314.7	7.7%	-2.4%	4.1%	12.75	2.62	14.55%	22.37%	-10.2%	243.1	464.2
Nguyên vật liệu	64	288.5	7.1%	-8.9%	5.5%	13.34	1.21	10.46%	15.21%	8.0%	146.3	1,180.3
Vận tải	28	156.0	3.8%	-9.0%	-3.6%	15.51	2.92	2.12%	5.51%	-5.1%	-18.2	64.7
Tư liệu sản xuất	76	152.3	3.7%	-8.7%	3.0%	33.84	1.30	4.63%	11.78%	-4.1%	141.1	310.5
Phần mềm	3	95.2	2.3%	-4.3%	4.7%	17.02	4.07	9.65%	23.92%	64.9%	-0.7	14.9
Dịch vụ tài chính đa dạng	17	92.9	2.3%	-11.9%	3.5%	14.77	1.27	3.21%	8.81%	-10.9%	63.9	1,573.8
Bán lẻ	9	74.4	1.8%	-11.3%	-6.0%	17.72	2.58	6.48%	18.72%	91.9%	22.2	82.6
Năng lượng	9	69.0	1.7%	-1.7%	14.9%	28.81	1.62	2.18%	5.76%	-0.7%	235.9	360.6
Bảo hiểm	5	47.3	1.2%	-4.2%	4.2%	20.85	1.66	1.51%	8.31%	-3.9%	136.1	252.3
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	17	41.1	1.0%	-13.4%	-8.6%	17.76	2.47	12.31%	21.45%	3.1%	-5.9	1.1
Dược phẩm, CN sinh học & KH đời sống	10	28.9	0.7%	0.5%	5.3%	13.25	2.41	15.36%	19.16%	-22.3%	13.7	31.0
Ô tô & phụ tùng	6	8.2	0.2%	7.8%	11.7%	13.80	1.77	6.93%	13.20%	14.7%	8.1	11.6
Phần cứng & thiết bị công nghệ	1	6.1	0.1%	-16.3%	-3.3%	8.63	2.49	10.60%	32.77%	12.1%	-30.3	34.3
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	6	6.1	0.1%	-2.5%	17.1%	9.93	1.82	17.07%	22.15%	-59.2%	17.9	-38.7
Dịch vụ tiêu dùng	8	5.4	0.1%	-5.4%	-2.3%	116.27	3.85	7.82%	8.85%	-36.3%	-0.8	-3.6
Chưa phân loại	10	2.7	0.1%	-8.3%	-6.6%	21.20	0.58	1.41%	2.11%	7.8%	-0.6	-0.6
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	3	2.6	0.1%	-3.2%	5.2%	12.98	1.78	7.65%	13.11%	12.3%	-2.8	8.8
Dịch vụ viễn thông	1	1.8	0.0%	-13.4%	-21.4%	8.29	0.53	2.15%	8.50%	-87.2%	0.0	0.0
Hàng gia dụng	1	1.4	0.0%	1.6%	5.2%	6.79	1.59	17.77%	26.70%	-27.2%	-0.1	0.9
Truyền thông & giải trí	2	0.9	0.0%	-0.9%	12.5%	13.21	1.29	8.05%	12.38%	62.4%	0.0	0.1
VNIndex	420	4,118.5	100.0%	-7.8%	1.7%	13.32	1.62	2.20%	13.98%	-5.0%	-639.3	3,148.3
VN30 Index	30	2,994.6	72.7%	-9.8%	1.0%	10.67	1.57	2.37%	16.55%	-0.9%	478.6	5,351.8

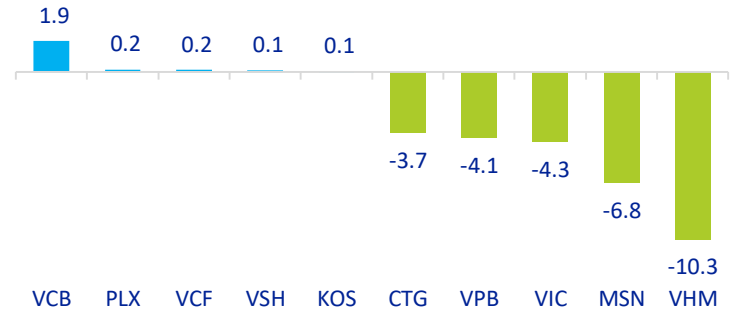
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Danh sách 20 mã có vốn hóa thị trường lớn nhất (đến ngày 28/02/2023)

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	434.9	1.7%	14.9%	14.5	3.2	6.4%
BID	BIDV	228.1	-2.2%	16.8%	12.5	2.3	12.8%
VIC	VinGroup	221.6	-18.5%	6.0%	7.7	1.5	26.0%
GAS	PV Gas	217.8	-7.9%	6.1%	25.4	1.9	35.3%
VHM	Vinhomes	203.5	-2.6%	4.7%	13.9	3.4	46.0%
VNM	VINAMILK	161.1	-2.1%	1.3%	21.2	5.4	44.2%
CTG	VietinBank	146.6	-10.2%	11.9%	8.7	1.4	1.9%
SAB	SABECO	143.9	-18.9%	8.7%	40.2	5.5	18.4%
MSN	Tập đoàn Masan	130.6	-12.3%	8.7%	7.1	1.3	0.0%
HPG	Hòa Phát	128.5	-9.5%	22.8%	15.1	1.3	25.5%
VPB	VPBank	121.2	-0.5%	13.2%	23.6	5.2	37.4%
TCB	Techcombank	103.4	-9.9%	13.7%	5.1	0.9	0.0%
FPT	FPT Corp	91.6	-3.6%	8.6%	17.3	4.4	0.0%
BCM	Becamex IDC	88.6	-11.8%	14.3%	5.1	1.2	0.0%
ACB	Ngân hàng Á Châu	88.0	-6.3%	18.9%	6.4	1.5	0.0%
MBB	MBBank	87.8	-1.3%	5.2%	64.9	5.2	46.2%
SSB	SeABank	69.0	-6.1%	2.7%	16.6	2.6	4.8%
VRE	Vincom Retail	68.0	-14.0%	8.4%	16.4	2.8	0.0%
MWG	Thế giới di động	67.5	-10.1%	12.9%	24.7	2.0	16.5%
GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	66.8	-16.5%	21.0%	17.5	1.4	12.5%

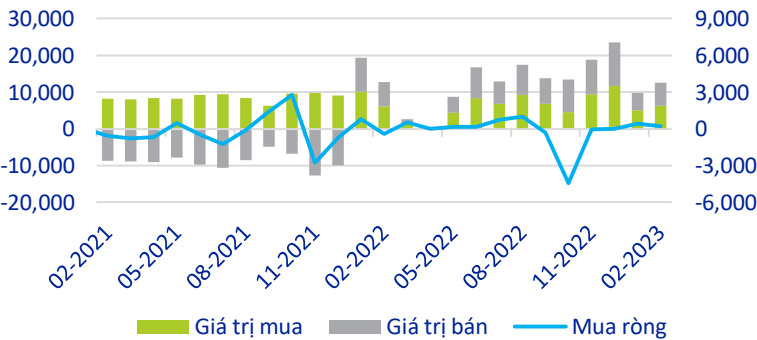
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

Tỷ trọng đóng góp vào VNIndex trong 02/2023



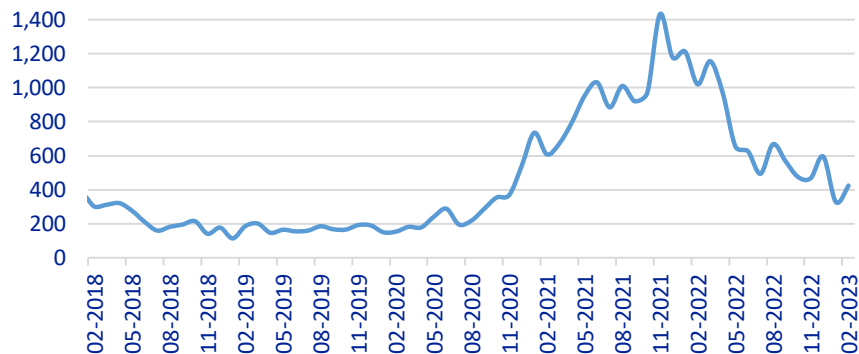
Ghi chú: Điểm tác động (pts)

Giao dịch tự doanh của các CTCK (VNDbn)



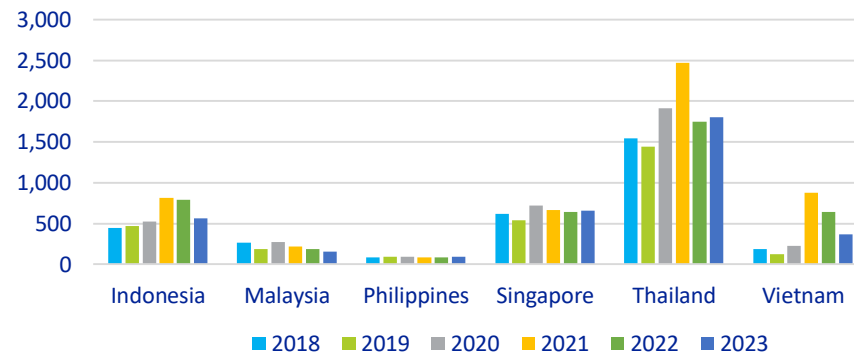
Nguồn: FiinPro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày (Triệu USD)



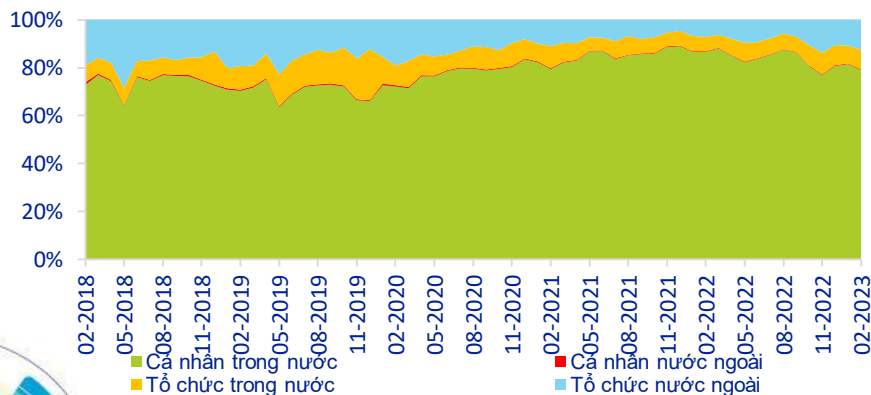
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

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



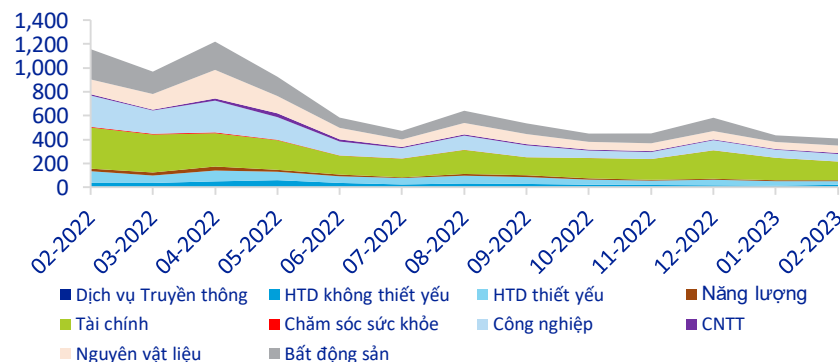
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Giá trị giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



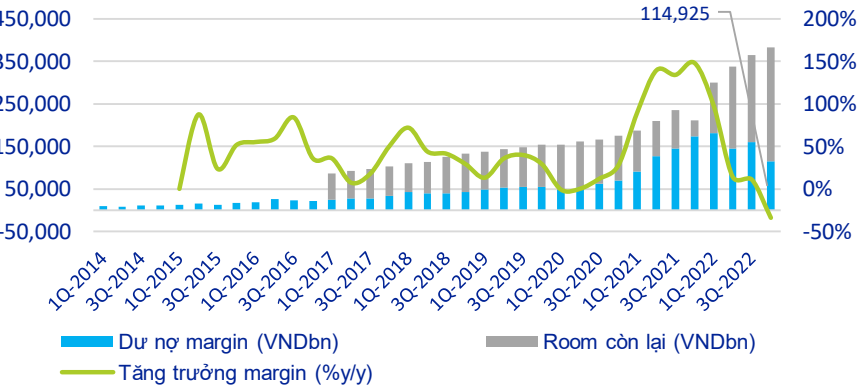
Source: Fiin Pro, ACBS

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



Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

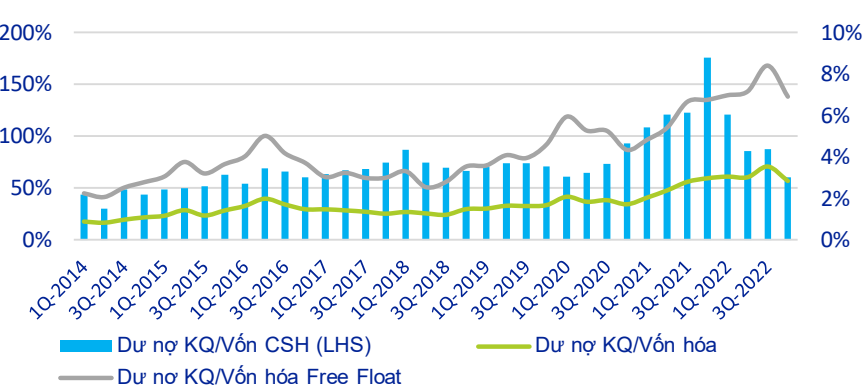
Dư nợ ký quỹ



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

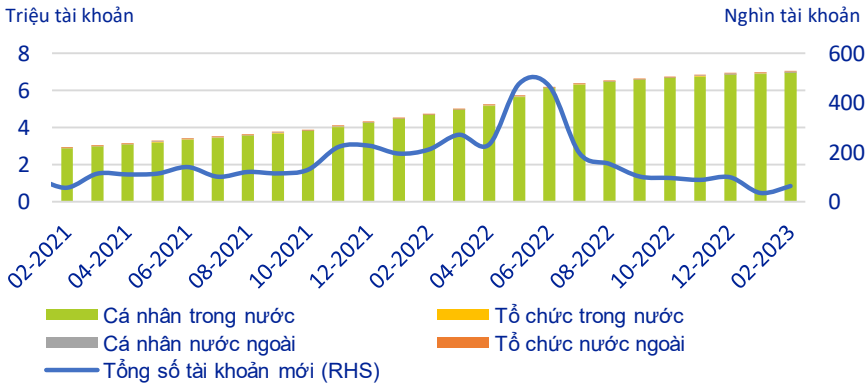
- ❖ Dư nợ cho vay ký quỹ toàn thị trường ước đạt 115 nghìn tỷ đồng vào cuối năm 2022, giảm 28% so với cuối quý III/2022. Sở Giao dịch chứng khoán TP.HCM đã tăng số lượng cổ phiếu không đủ điều kiện giao dịch ký quỹ trong quý IV/2022 lên 62 cổ phiếu từ 55 cổ phiếu trong quý III/2022, tại HNX con số này được tăng lên 84 cổ phiếu từ 59 cổ phiếu trong quý III/2022. Ngoài ra, nhiều công ty chứng khoán đã linh hoạt tăng lãi suất cho vay ký quỹ từ 100-200 bps hoặc hơn sau khi Ngân hàng nhà nước tăng lãi suất tổng cộng 200 điểm cơ bản, đồng thời thắt chặt chính sách cho vay ký quỹ khiến giao dịch ký quỹ bị hạn chế. Tỷ lệ dư nợ margin so với vốn hóa thị trường freefloat giảm xuống 6,9% từ 8,4% trong quý III/2022.
- ❖ Tài khoản giao dịch mới mở trong tháng Hai có cải thiện so với tháng trước với tổng số tài khoản được mở là 64 nghìn nhưng vẫn thấp hơn 70% so với cùng kỳ năm ngoái. Tính đến ngày 28/02/2023, có gần 7 triệu tài khoản giao dịch chứng khoán tương đương khoảng 7% dân số Việt Nam.

Đòn bẩy ký quỹ



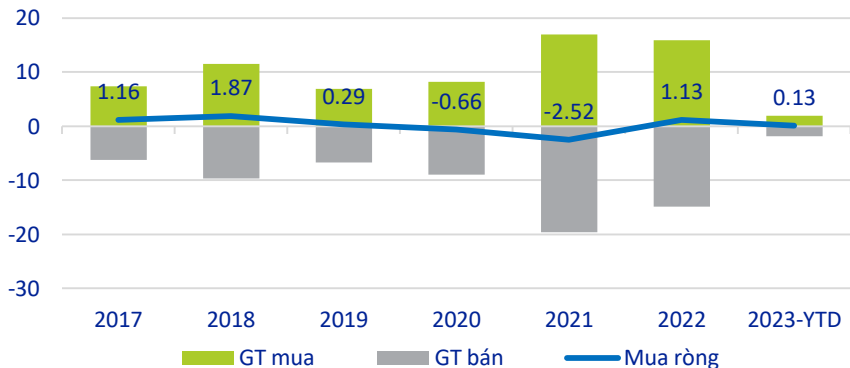
Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

Số lượng tài khoản giao dịch



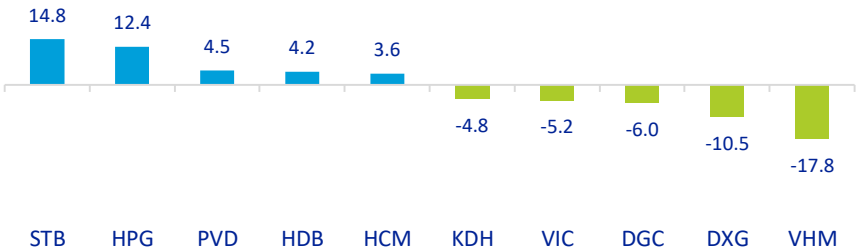
Nguồn: GSO, ACBS

Giao dịch NĐT nước ngoài - VNIndex (Tỷ USD)



Nguồn: FiinPro, ACBS

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



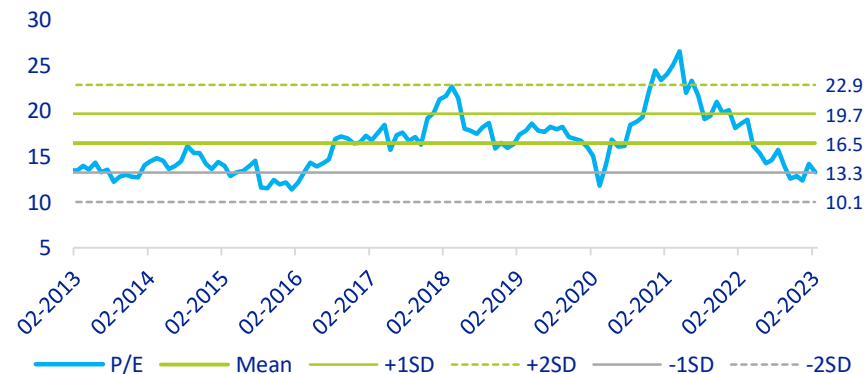
Nguồn: FiinPro, ACBS

- ❖ Các nhà đầu tư nước ngoài đã đảo ngược dòng vốn ròng từ trạng thái mua ròng trong 3 tháng liên tiếp sang bán ròng 26 triệu USD trong tháng Hai, đưa mức mua ròng tính từ đầu năm về 131 triệu USD. STB là cổ phiếu được mua ròng nhiều nhất trong bối cảnh câu chuyện gây tranh cãi về room ngoại của nhà băng này. HPG tiếp tục được mua ròng mạnh trong tháng thứ tư liên tiếp.
- ❖ Một số thị trường châu Á như Hàn Quốc, Đài Loan, Indonesia tiếp tục thu hút dòng vốn của nhà đầu tư nước ngoài nhưng các thị trường khác lại chứng kiến dòng vốn bị rút ròng khi đồng Đô la Mỹ mạnh trở lại trong những tuần gần đây và kỳ vọng Fed tiếp tục tăng lãi suất trong bối cảnh các dữ liệu cho thấy nền kinh tế của Mỹ vẫn khả quan.

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	-0.03	0.13	171.6	0.08%
Indonesia	0.38	0.20	624.1	0.03%
Malaysia	-0.04	-0.12	223.7	-0.05%
Philippines	-0.14	-0.02	170.1	-0.01%
Thái Lan	-1.27	-0.73	563.3	-0.13%
Đài Loan	1.11	8.35	1,581.5	0.53%

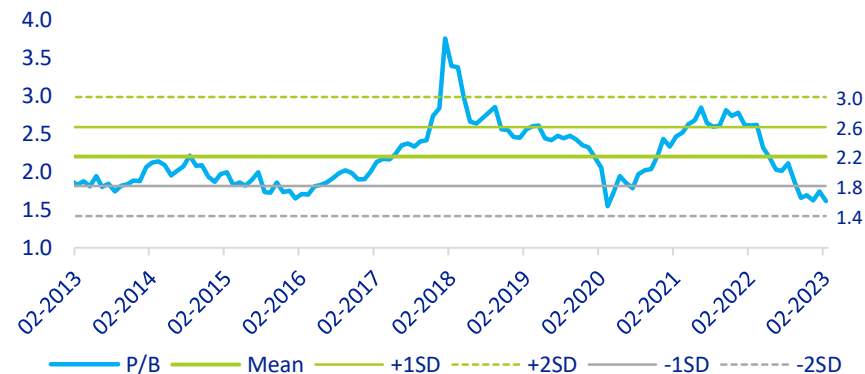
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

P/E của VNIndex trong 10 năm



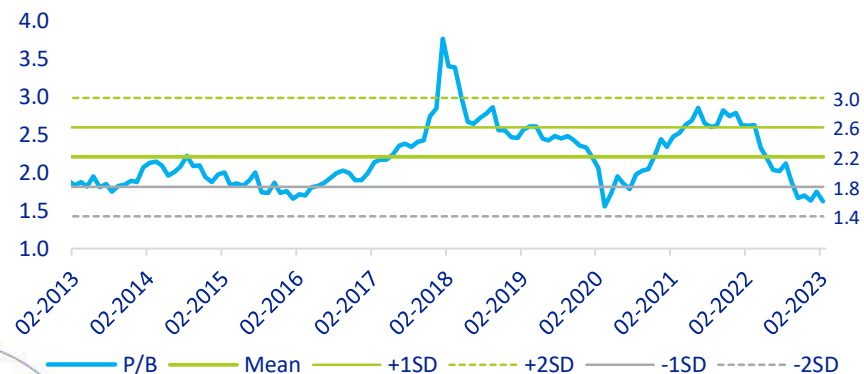
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/B của VNIndex trong 10 năm



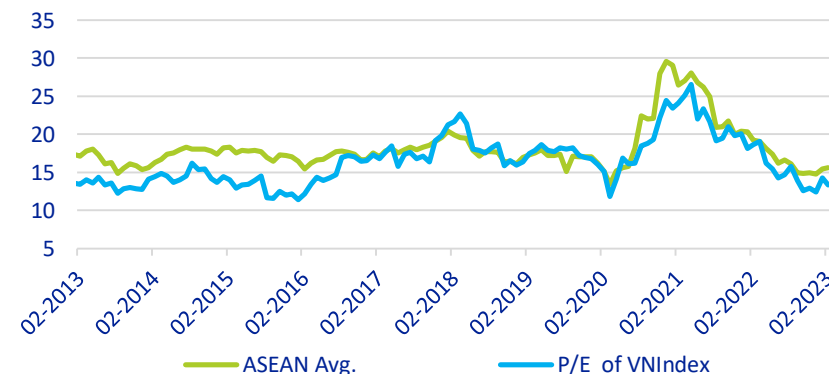
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/B của VNIndex trong 10 năm



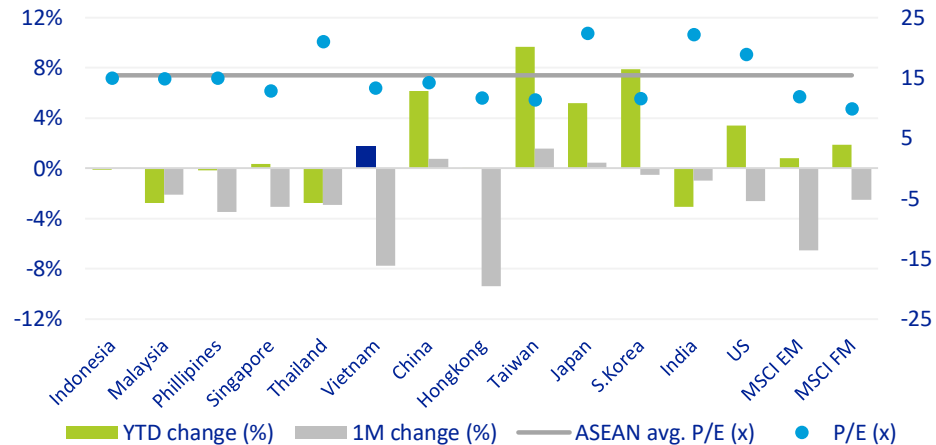
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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



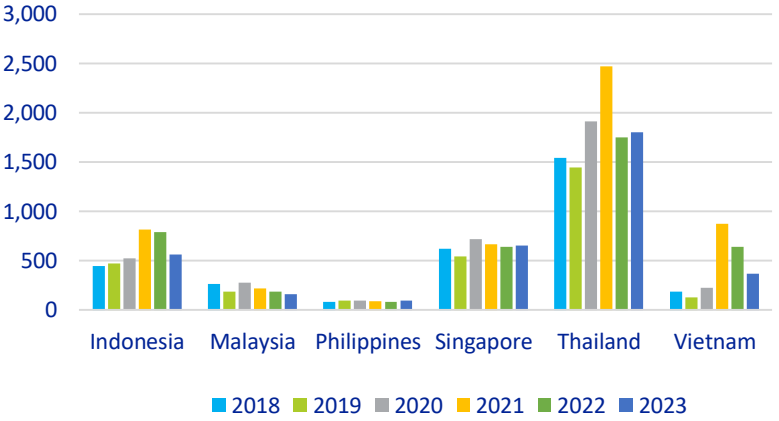
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Tăng trưởng của VNIndex và các chỉ số trên thế giới



Nguồn: Bloomberg, ACBS

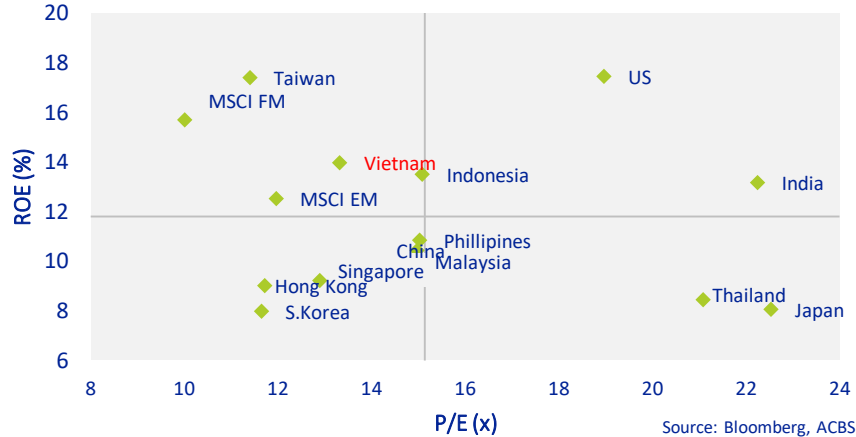
Giá trị giao dịch trung bình ngày của các thị trường ASEAN (Triệu USD)



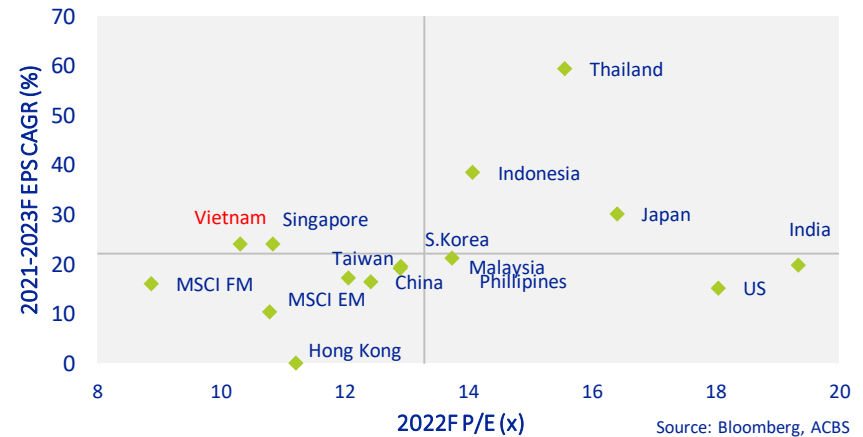
Nguồn: Bloomberg, ACBS

❖ Mặc dù nhiều chỉ số chứng khoán trên thế giới giảm điểm trong tháng Hai do lo ngại Fed tiếp tục tăng lãi suất và đồng Đô la Mỹ mạnh trở lại, VNIndex là một trong những chỉ số giảm sâu nhất trong danh sách theo dõi của chúng tôi với thanh khoản duy trì ở mức thấp do các lo ngại về trái phiếu trong nước. Chỉ số SHCOMP của Trung Quốc tăng 0,7% trong tháng Hai và 6,2% từ đầu năm đến nay nhờ quốc gia này đã mở lại biên giới kể từ tháng 1/2023.

Định giá thị trường hiện tại



Định giá thị trường kỳ vọng



- P/E của VNIndex vào cuối tháng Hai ở mức 13,3x, thấp hơn mức trung bình 15,4 của các thị trường ASEAN và tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu thuộc nhóm ROE cao nhất so với các thị trường trong danh sách theo dõi của chúng tôi. Cho năm 2023, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng EPS của VNIndex là 11,4% và P/E dự phóng là 10,3, thấp hơn khá nhiều so với mức trung bình 12,9 của các thị trường ASEAN và các thị trường khác trong danh sách theo dõi của chúng tôi. Nghị định mới số 08/2023/NĐ-CP sửa đổi một số điều của Nghị định 65 về trái phiếu doanh nghiệp vừa được thông qua vào đầu tháng Ba được kỳ vọng sẽ tháo gỡ những khó khăn trước mắt trên thị trường trái phiếu trong thời gian tới và sẽ hỗ trợ thị trường chứng khoán. Các điều kiện chung của nền kinh tế vẫn ổn định, chỉ số PMI đã tăng lên vùng mở rộng ở mức 51,2 điểm sau ba tháng liên tiếp giảm xuống dưới 50 điểm nhờ sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm tăng và nền kinh tế được kỳ vọng sẽ sôi động hơn nếu tiến độ giải ngân vốn đầu tư công được đẩy mạnh. Định giá thị trường vẫn đang thấp hơn khá nhiều so với lịch sử với chỉ số P/E tại thời điểm cuối tháng Hai thấp hơn 27% so với mức trung bình ba năm và chúng tôi cho rằng VNIndex vẫn hấp dẫn để nhà đầu tư có thể tích lũy chứng khoán ở mức định giá hợp lý.

- Khi các chỉ số kinh tế vĩ mô cho thấy các nền kinh tế lớn bao gồm các thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam cho đến nay vẫn vững chắc, thì nỗi lo lớn nhất chủ yếu đến từ bên ngoài với kỳ vọng Fed tăng lãi suất cao hơn so với dự đoán trước đó trong bối cảnh lạm phát vẫn ở mức cao và sự sụp đổ của Ngân hàng Silicon Valley sẽ gây căng thẳng cho thị trường chứng khoán trên toàn cầu và ảnh hưởng đến thị trường tiền tệ trong nước mà cho đến nay vẫn đang duy trì sự ổn định. Về thị trường tín dụng, chúng tôi kỳ vọng rủi ro ngắn hạn liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp sẽ được giảm thiểu bằng việc ban hành Nghị định 08/2023/NĐ-CP và sẽ tạo ra nhiều tác động tích cực đến thị trường chứng khoán như trình bày trong trang tiếp theo.

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp bùng nổ từ năm 2018 với giá trị phát hành qua kênh phát hành riêng lẻ đạt 150 nghìn tỷ đồng (+222%) với 419 công ty huy động vốn qua kênh này (+246%). Cuối năm 2018, khung pháp lý mới cho trái phiếu doanh nghiệp được hình thành bằng việc ban hành Nghị định 163/2018/NĐ-CP có hiệu lực từ ngày 01/02/2019 với một số thay đổi chính bao gồm:

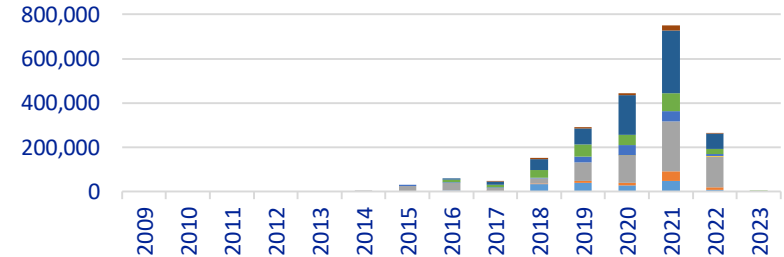
1. Bỏ điều kiện tổ chức phát hành trái phiếu phải có lãi năm liền trước năm phát hành;
2. Không còn yêu cầu báo cáo tài chính đã được kiểm toán của tổ chức phát hành phải có ý kiến “chấp nhận toàn phần” của tổ chức kiểm toán;
3. Lần đầu tiên cho phép phát hành trái phiếu doanh nghiệp trực tiếp cho nhà đầu tư;

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục mở rộng mạnh mẽ trong 3 năm tiếp theo với tốc độ tăng trưởng bình quân về giá trị phát hành ở mức 71% cho giai đoạn 2019-2021 trước khi giảm mạnh vào năm 2022.

Tỷ trọng trái phiếu phát hành ra công chúng (phải được sự chấp thuận của cổ đông, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và phải nộp hồ sơ niêm yết, giao dịch như cổ phiếu niêm yết trên thị trường) là rất nhỏ so với phát hành riêng lẻ do quy trình phê duyệt kéo dài. Trái phiếu bất động sản chiếm trung bình 34% tổng giá trị phát hành trong giai đoạn 2018-2021, cao nhất trong tổng số các ngành, tiếp theo là trái phiếu của các tổ chức tín dụng.

Nghị định 65/2022/NĐ-CP ngày 16/09/2022 sửa đổi Nghị định 153/2020/NĐ-CP quy định về phát hành và kinh doanh trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ đã tạo bước ngoặt mới trong phòng ngừa rủi ro cho thị trường trái phiếu doanh nghiệp.

Giá trị phát hành trái phiếu doanh nghiệp bằng hình thức riêng lẻ (VNDbn)



Nguồn: ACBS Research

Tỷ trọng phát hành riêng lẻ và công chúng



Nguồn: VBMA

Một số thay đổi chính của Nghị định 65:

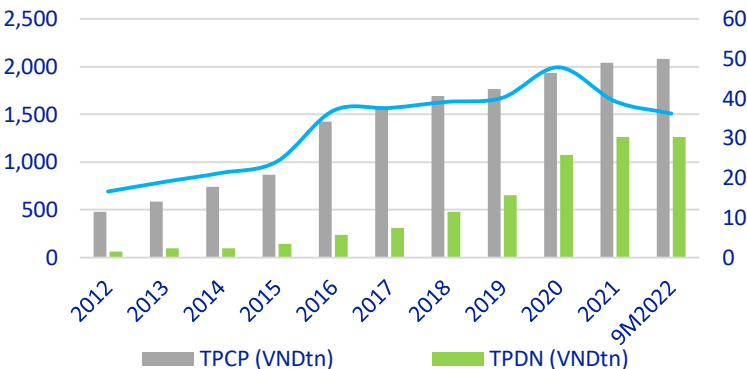
- Bổ sung quy định tổ chức phát hành phải có kết quả xếp hạng tín nhiệm trong một số trường hợp cụ thể (*), có hiệu lực từ 01/01/2023
- Nhà đầu tư cá nhân muốn trở thành nhà đầu tư chuyên nghiệp phải đảm bảo danh mục chứng khoán có giá trị bình quân tối thiểu 02 tỷ đồng trong vòng 180 ngày và chứng nhận có hiệu lực trong vòng 3 tháng.
- Thời gian phân phối trái phiếu của mỗi đợt chào bán không quá 30 ngày kể từ ngày công bố thông tin trước đợt chào bán.
- Mệnh giá trái phiếu tăng lên 100 triệu đồng thay vì 100 ngàn đồng.
- Bổ sung quy định mua lại bắt buộc khi doanh nghiệp vi phạm chào bán, sử dụng vốn và giao dịch trái phiếu doanh nghiệp, cách khắc phục của doanh nghiệp không được 65% trái chủ chấp nhận
- Bổ sung việc truy cứu trách nhiệm hình sự các bên tham gia vào quá trình phát hành trái phiếu.
- Yêu cầu chặt chẽ hơn về cung cấp thông tin.

Các biện pháp phòng ngừa rủi ro trong phát hành trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ là cần thiết cho sự ổn định của thị trường này. Tuy nhiên, khi quy trình phát hành ra công chúng bị kéo dài, dòng tiền toàn nền kinh tế bị ảnh hưởng bởi việc NHNN tăng lãi suất, tiến độ các dự án BĐS chậm lại trong thời gian qua, việc thắt chặt đột ngột từ Nghị định 65 có thể gây khó khăn nhất định cho cả tổ chức phát hành và các bên liên quan, đồng thời tác động đến toàn bộ nền kinh tế do tỷ trọng trái phiếu doanh nghiệp trong GDP ngày càng tăng. Đến tháng 9/2022, tỷ trọng trái phiếu doanh nghiệp chiếm 13,6% GDP trong khi tỷ lệ này trước năm 2019 ở mức một con số.

Trước áp lực thanh khoản từ trái phiếu doanh nghiệp do lượng phát hành mới cạn dần và yêu cầu mua lại trái phiếu theo Nghị định 65, vào tháng 12/2022, Bộ Tài chính đã trình dự thảo sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 65 và Nghị định 153 và đã được ban hành vào ngày 05/03/2023 với các nội dung sửa đổi quan trọng được trình bày trong trang tiếp theo.

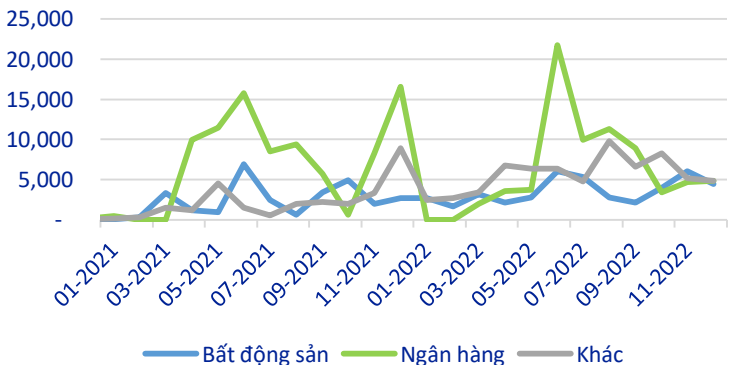
(*) (1) Tổng giá trị trái phiếu mệnh giá huy động được trong 12 tháng là hơn 500 tỷ đồng và trên 50% vốn chủ sở hữu theo báo cáo tài chính gần nhất.
(2) Tổng dư nợ trái phiếu theo mệnh giá tính đến thời điểm đăng ký chào bán lớn hơn 100% vốn chủ sở hữu theo báo cáo tài chính gần nhất.

Giá trị trái phiếu đang lưu hành của Việt Nam



Nguồn: HNX, ACBS Research

Giá trị trái phiếu mua lại (VNDbn)



Nguồn: HNX, ACBS Research

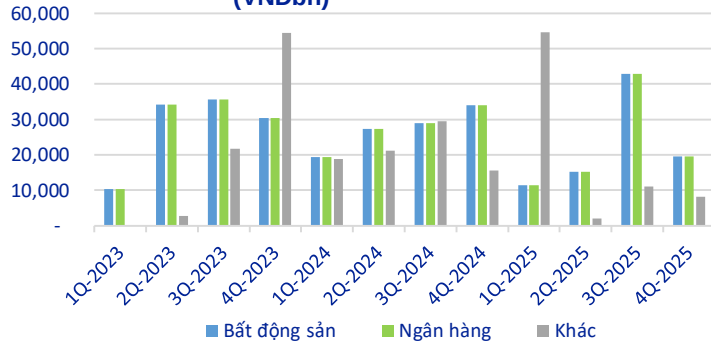
- Ngưng hiệu lực thi hành đối với quy định tổ chức phát hành phải có kết quả xếp hạng tín nhiệm trong một số trường hợp cụ thể đối với trường hợp phát hành riêng lẻ đến hết ngày 31/12/2023. Khi dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam vẫn còn nhiều hạn chế, chúng tôi cho rằng đây là sửa đổi phù hợp để không kéo dài thêm quy trình phát hành trong thời gian phát triển các dịch vụ xếp hạng tín nhiệm.
- Ngưng hiệu lực thi hành đối với quy định áp dụng tiêu chuẩn nhà đầu tư chuyên nghiệp và thời gian phân phối trái phiếu của từng đợt đến hết ngày 31/12/2023 giúp mở rộng số lượng nhà đầu tư và tăng khả năng phát hành thành công.
- Cho phép doanh nghiệp thay đổi kỳ hạn, thời gian chuyển đổi trái phiếu đối với trái phiếu đã phát hành tối đa là 2 năm so với kỳ hạn đã công bố. Chúng tôi cho rằng điều này sẽ giúp các tổ chức phát hành, đặc biệt là các nhà phát triển bất động sản, có thời gian để chuẩn bị dòng tiền thanh toán và triển khai các dự án phù hợp với kế hoạch phát hành.
- Cho phép tổ chức phát hành và người nắm giữ trái phiếu thỏa thuận về việc chuyển đổi gốc và lãi đến hạn thành tài sản khác. Đề xuất này có thể giảm thiểu rủi ro cho một số nhà đầu tư bằng cách cung cấp khuôn khổ để chuyển đổi trái phiếu thành các tài sản khác (ví dụ: bất động sản) nếu tổ chức phát hành không đáp ứng các điều khoản của đợt phát hành.

Đối với thị trường chứng khoán, những sửa đổi này sẽ được thị trường hoan nghênh vì:

- Giảm áp lực dòng tiền khi đến hạn thanh toán và áp lực gọi ký quỹ trong trường hợp tổ chức phát hành sử dụng cổ phiếu làm tài sản đảm bảo cho các khoản vay.
- Cải thiện chất lượng tài sản của các trái chủ niêm yết trên thị trường chứng khoán như ngân hàng, công ty chứng khoán và các công ty khác nhờ giảm thiểu rủi ro vỡ nợ của tổ chức phát hành trái phiếu nếu có các phương thức thay thế để giải quyết hoặc chuyển đổi trái phiếu đã phát hành.
- Tránh hiệu ứng domino và tác động tâm lý trong trường hợp tổ chức phát hành vỡ nợ trong bối cảnh bất ổn cả trong và ngoài nước về lãi suất và tăng trưởng kinh tế.

Hơn nữa, việc nhanh chóng ban hành nghị định mới này trong quý I/2023 cho thấy nỗ lực của Chính phủ trong việc tháo gỡ khó khăn hiện tại trên thị trường trái phiếu và lấy lại niềm tin vào sự đồng hành của Chính phủ với nhà đầu tư và chúng tôi kỳ vọng đây là điểm sáng cho thị trường chứng khoán và nền kinh tế nói chung.

Giá trị trái phiếu doanh nghiệp đáo hạn đến 2025 (VNDbn)



Nguồn: ACBS Research, dữ liệu cập nhật đến 03/2023

Ước tính giá trị trái phiếu doanh nghiệp đang lưu hành (đến 03/2023)

Ngành	Giá trị (USD)	Số DN	Giá trị (VNDbn)	Số DN
Thương mại & DV	9,720	1	98,577	480
Xây dựng	-	0	49,548	118
Ngân hàng	7,508	5	384,446	1,038
Năng lượng	-	0	3,740	6
Chế tạo	-	0	95,842	514
Khác	236	1	164,325	597
Bất động sản	44,651	8	395,478	2,311
Công ty chứng khoán	-	0	8,375	229
Tổng cộng	62,115	15	1,200,331	5,293

Nguồn: HNX, ACBS Research

Tóm tắt kết quả kinh doanh năm 2022 của rổ VNIndex

Ngành	Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND)	4Q-2022		4Q-2022		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	1620.4	11.0%	-9.8%	30.0%	21.4%	22.6%	36.0%
Bất động sản	767.1	35.8%	-48.6%	4.5%	5.3%	-18.2%	-2.4%
F&B	525.6	2.7%	-69.0%	-0.1%	-83.3%	6.1%	-19.8%
Dịch vụ tiện ích	325.9	-9.3%	-79.8%	-29.2%	-97.3%	4.3%	-48.0%
Nguyên vật liệu	321.1	-1.0%	11.2%	24.5%	52.1%	25.0%	41.6%
Vận tải	172.9	-4.4%	-270.4%	92.0%	-1944.5%	105.4%	37.9%
Tư liệu sản xuất	172.7	10.1%	-104.4%	0.8%	-102.2%	13.3%	-30.0%
Bán lẻ	108.3	-17.6%	-62.8%	-47.2%	-87.9%	-16.8%	-54.1%
Dịch vụ tài chính đa dạng	98.8	13.7%	-11.3%	23.5%	2.5%	23.3%	22.1%
Phần mềm	84.7	3.2%	-25.6%	-5.9%	-59.4%	18.1%	-9.7%
Năng lượng	68.8	7.2%	260.5%	52.8%	64.7%	72.7%	-39.4%
Bảo hiểm	49.3	8.0%	-11.2%	11.3%	-40.3%	11.0%	-19.9%
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	46.3	2.6%	-9.1%	-1.9%	-33.4%	36.5%	29.1%
Dược phẩm, CN sinh học & KH đời sống	29.2	14.4%	5.5%	14.8%	21.5%	14.5%	24.7%
Ô tô & phụ tùng	7.8	-18.7%	-10.2%	-15.8%	-35.6%	10.1%	6.7%
Phần cứng & thiết bị công nghệ	7.4	-32.8%	-13.6%	-48.2%	-51.9%	5.4%	4.5%
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	6.0	-10.1%	-77.9%	-25.2%	-73.1%	5.7%	81.4%
Dịch vụ tiêu dùng	5.7	-9.9%	-58.7%	506.9%	432.7%	228.5%	319.0%
Chưa phân loại	2.9	-13.1%	-181.8%	-39.4%	-165.7%	-14.7%	-57.9%
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	2.7	-8.6%	-35.2%	-33.3%	960.0%	-39.7%	68.2%
Dịch vụ viễn thông	2.0	231.6%	-484.6%	62.9%	-159.0%	110.8%	56.3%
Truyền thông & giải trí	1.3	-0.7%	-12.2%	2.5%	-26.2%	7.7%	27.4%
Hàng gia dụng	0.9	40.8%	119.5%	-27.9%	-90.6%	-48.6%	23.6%
Tổng cộng	4,098.4	6.5%	-28.5%	9.3%	-30.0%	17.4%	4.8%

Các sự kiện sắp diễn ra

Loại sự kiện	Ngày	Quốc gia	Sự kiện
Kinh tế vĩ mô	09-03-2023	Nhật Bản	BOJ họp chính sách tiền tệ
Kinh tế vĩ mô	16-03-2023	Châu Âu	ECB họp chính sách tiền tệ
Phái sinh	16-03-2023	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2303
Kinh tế vĩ mô	21-03-2023	Hoa Kỳ	FOMC họp và công bố dự báo kinh tế
Phái sinh	20-04-2023	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2304
Kinh tế vĩ mô	27-04-2023	Nhật Bản	BOJ họp chính sách tiền tệ
Kinh tế vĩ mô	02-05-2023	Hoa Kỳ	FOMC họp
Kinh tế vĩ mô	04-05-2023	Châu Âu	ECB họp chính sách tiền tệ
Tái đánh giá chỉ số	11-05-2023	Thế giới	MSCI Frontier Markets Indexes: Đánh giá bán niên
Kinh tế vĩ mô	13-06-2023	Hoa Kỳ	FOMC họp và công bố dự báo kinh tế
Phái sinh	15-06-2023	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2306
Kinh tế vĩ mô	15-06-2023	Nhật Bản	BOJ họp chính sách tiền tệ
Kinh tế vĩ mô	15-06-2023	Châu Âu	ECB họp chính sách tiền tệ

	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				
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		-		-

Chúng tôi giữ nguyên triển vọng đối với tất cả các ngành, bao gồm triển vọng tích cực trong ngắn hạn của các ngành Bất động sản khu công nghiệp và Hàng không. Về triển vọng dài hạn, chúng tôi cho rằng Ngân hàng, Bất động sản công nghiệp, Dệt may, Bán lẻ, Logistic và Điện sẽ tích cực.

¹ Dưới 3 tháng
² Trên 1 năm

Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	NGÂN HÀNG	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	VCB, CTG, TCB, MBB, STB
--------	-----------	-------------	-----------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	-------------------------

Tổng quan ngành

- Tính đến cuối năm 2022, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống đạt 14,5%. Thanh khoản hệ thống ngân hàng cải thiện khi các ngân hàng thương mại đã đưa lãi suất huy động lên cao hơn mức trước dịch 0,5-1,5%.
- Kết quả kinh doanh của ngành ngân hàng tăng trưởng chậm lại trong Q4/22. Lợi nhuận trước thuế Q4/22 của các ngân hàng trong VN-Index tăng trưởng 17,1% so với cùng kỳ nhưng giảm 11,7% so với quý trước. Tổng thu nhập vẫn tăng trưởng tương đối ổn định, tuy nhiên, chi phí hoạt động tăng mạnh trong Q4/22 khiến lợi nhuận của các ngân hàng tăng trưởng chậm lại.
- Chất lượng tài sản nhìn chung có sự suy giảm sau một số sự cố liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp và tình hình thanh khoản khó khăn của các doanh nghiệp bất động sản. Tỷ lệ nợ xấu cuối Q4/22 đi ngang so với quý trước, ở mức 1,47%. Trong khi đó, tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng 38 điểm cơ bản so với quý trước lên 1,80%. Dư nợ tái cơ cấu do COVID-19 tiếp tục xu hướng giảm và không còn chiếm tỷ trọng quá đáng kể.
- Bộ đệm dự phòng vẫn còn khá dày nhưng giảm so với quý trước do các ngân hàng tăng cường sử dụng quỹ dự phòng để xử lý nợ xấu trong Q4/22. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 138% từ mức 160% trong 3 quý trước đó.

Triển vọng

- Định hướng tăng trưởng tín dụng cho năm 2023 của NHNN là 14-15%. Tăng trưởng tín dụng dự báo sẽ khó khăn hơn trong năm 2023 do lãi suất cho vay đang ở mức cao và nền kinh tế có dấu hiệu suy yếu khiến nhu cầu tín dụng giảm xuống.
- NIM của các ngân hàng được dự báo sẽ được giữ ở mức ổn định trong năm 2023. Lãi suất có dấu hiệu hạ nhiệt khi NHNN áp trần lãi suất huy động 9,5% và một số ngân hàng giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ nền kinh tế.
- Nợ xấu chịu áp lực gia tăng khi nền kinh tế suy yếu. Chi phí dự phòng của các ngân hàng do đó sẽ cần phải duy trì ở mức cao trong bối cảnh rủi ro vĩ mô gia tăng.
- Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận năm 2023 của các ngân hàng sẽ tăng trưởng 10%, thấp hơn so với mức tăng trưởng 35% của năm 2022. Do đó, chúng tôi hạ triển vọng trong ngắn hạn của ngành xuống Trung lập.

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.						- Lợi suất trái phiếu chính phủ tăng lên sẽ giúp các công ty bảo hiểm nhân thọ giảm chi phí trích lập dự phòng toán học và cải thiện lợi nhuận kế toán trong năm 2023-24. Do đó, chúng tôi nâng triển vọng ngắn hạn từ Trung lập lên Tích cực. - Về triển vọng dài hạn, 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. Tuy nhiên, mức độ cạnh tranh trong lĩnh vực bảo hiểm nhân thọ ngày càng lớn với sự xâm nhập của các công ty bảo hiểm nước ngoài. - Đối với mảng bảo hiểm phi nhân thọ, chúng tôi kỳ vọng doanh số ngành bảo hiểm phi nhân thọ sẽ có tốc độ tăng trưởng ở mức 1 chữ số mỗi năm trong 5 năm tới.			

Triển vọng ngành									
Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	CHỨNG KHOÁN	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	SSI, HCM, VCI, VND
Tổng quan ngành						Triển vọng			
- Lĩnh vực môi giới chứng khoán tại Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng với tốc độ cao. Số lượng tài khoản mở mới trong năm 2022 đạt 2,6 triệu tài khoản, gấp gần 2 lần năm 2021. 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. - Thị trường phục hồi chậm lại và thanh khoản duy trì ở mức thấp khiến kết quả kinh doanh của các công ty chứng khoán vẫn còn chịu nhiều áp lực trong môi trường chính sách tiền tệ bị thắt chặt.						- Chúng tôi hạ triển vọng ngắn hạn từ Tích cực xuống Trung lập do đà phục hồi của thị trường chứng khoán đã chậm lại và FED dự kiến sẽ không sớm nới lỏng chính sách tiền tệ như kỳ vọng của thị trường. - 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. - 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.			

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

- Trong năm 2022, TP.HCM chào đón nguồn cung mới 18.800 căn hộ (+28% n/n) và bán được hơn 18.500 căn hộ (+25% n/n). Giá bán sơ cấp trung bình tăng nhẹ 3% theo năm, đạt 2.564 USD/m².
- Năm 2022, Hà Nội chào đón nguồn cung mới hơn 15.100 căn hộ (-12% n/n), thấp nhất trong 9 năm qua. Giá bán sơ cấp trung bình tăng 21% theo năm, đạt 1.934 USD/m². Số lượng tiêu thụ vượt nguồn cung mới và đạt gần 16.600 căn (-2% n/n).
- Bộ Tài chính đề xuất dự thảo sửa đổi, bổ sung Nghị định 65, trong đó đáng chú ý là hoãn thời gian áp dụng xác định nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp và xếp hạng tín nhiệm thêm 1 năm đến 1/1/2024 và cho phép gia hạn trái phiếu thêm tối đa 2 năm.
- Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam đề xuất lãi suất huy động tối đa 9,5% cho tất cả các kỳ hạn và một số ngân hàng đã bắt đầu giảm lãi suất. Tại văn bản số 9064/NHNN-TD, NHNN cho biết sẽ theo dõi và có biện pháp xử lý đối với các tổ chức tín dụng tiếp tục tăng lãi suất.
- Nhiều công ty bất động sản như Novaland (NVL), Sacomreal (SCR), Danh Khôi (NRC), Hải Phát (HPX), Đất Xanh (DXG), LDG chậm thanh toán lãi và gốc trái phiếu.
- Bộ Xây dựng đề xuất gói tín dụng 110.000 tỷ đồng cho nhà ở xã hội và nhà ở cho công nhân.

Triển vọng

- Thách thức chính: tín dụng bị kiểm soát chặt chẽ, thị trường trái phiếu doanh nghiệp khó khăn, quá trình phê duyệt dự án chậm, lãi suất và giá nguyên vật liệu xây dựng cao. Hoạt động đầu cơ tài sản khiến chi phí giải phóng mặt bằng ở mức cao, gây khó khăn cho việc phát triển các dự án mới.
- Nguồn cung mới hạn chế, trong đó đa số là sản phẩm của phân khúc cao cấp.
- Giá bán dự kiến đi ngang.
- Chủ đầu tư dự kiến sẽ đưa ra những gói hỗ trợ hấp dẫn hơn để kích cầu.

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

- Thị trường phía Bắc: Tính đến cuối năm 2022, nguồn cung đất công nghiệp đạt là 10.300 ha (+8% n/n) với giá cho thuê trung bình là 120 USD/m2/thời hạn thuê còn lại (+4-20% n/n). Thị trường nhà kho xây sẵn (NKXS) và nhà xưởng xây sẵn (NXXS) có nguồn cung mới dồi dào trong năm 2022 khiến tỷ lệ lấp đầy giảm nhẹ xuống hơn 80% trong khi giá thuê trung bình tăng nhẹ lên 4,7 USD/m2/ tháng (+0-3% n/n).
- Thị trường phía Nam: Tính đến cuối năm 2022, nguồn cung đất công nghiệp đạt 22.595 ha với giá cho thuê trung bình là 166 USD/m2/thời hạn thuê còn lại (+8-13% n/n). Thị trường NKXS và NXXS có nguồn cung mới dồi dào trong năm 2022 khiến tỷ lệ lấp đầy giảm nhẹ xuống khoảng 80% trong khi đó giá thuê trung bình tăng nhẹ lên 4,8 USD/m2/tháng (+0-3% n/n).
- Một số khách thuê cắt giảm nhân sự và giờ làm do nhận được ít đơn đặt hàng hơn.

Triển vọng

- Hưởng lợi từ xu hướng mở rộng/di dời/đa dạng hóa cơ sở sản xuất của các tập đoàn đa quốc gia.
- Bị ảnh hưởng bởi nhu cầu thế giới suy giảm.
- Dự kiến nguồn cung đất công nghiệp ở phía Bắc nhiều hơn phía Nam nhờ cơ sở hạ tầng phát triển.
- KCN thông minh, KCN sinh thái, sản phẩm có thể linh hoạt chuyển đổi giữa nhà xưởng và nhà kho, nhà xưởng/nhà kho nhiều tầng sẽ ngày càng phổ biến.
- Giá thuê có thể sẽ tiếp tục tăng nhưng với tốc độ chậm hơn.
- Hoạt động đầu cơ tài sản 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			
- Khai trương Thiso Mall tại TP.HCM và The Zai tại Hà Nội trong Q4/22. Giá thuê ở cả hai thành phố đều tăng mạnh trong năm 2022, đặc biệt là các trung tâm thương mại (TTTM) nằm ở vị trí đắc địa. Tỷ lệ trống tăng tại TP.HCM và giảm tại Hà Nội. - TP.HCM: Trong Q4/22, giá thuê tại khu vực trung tâm tăng 45% theo năm lên 224 USD/m2/tháng trong khi khu vực ngoài trung tâm tăng 21% theo năm lên 40 USD/m2/tháng; tỷ lệ trống ở khu vực trung tâm đạt 6,2% (+2,2 đpt n/n) và khu vực ngoài trung tâm đạt 11,7% (+0,3 đpt n/n). - Hà Nội: Trong Q4/22, giá thuê tăng 36% theo năm lên 144 USD/m2/tháng ở khu vực trung tâm và tăng 13% theo năm lên 27 USD/m2/tháng ở khu vực ngoài trung tâm; tỷ lệ trống ở khu vực trung tâm đạt 4,8% (-8,1 đpt n/n) và ở khu vực ngoài trung tâm đạt 13,6% (-3,2 đpt n/n).						- Nguồn cung mới dự kiến sẽ cải thiện. - Tỷ lệ lấp đầy dự kiến đi ngang. - 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 Q4/22 chứng kiến sự sụt giảm mạnh về nguồn cung mới và tỷ lệ hấp thụ. Nguồn cung mới cả năm 2022 vẫn tăng trưởng so với 2021 nhờ thị trường phục hồi trong nửa đầu năm. - Có 730 biệt thự biển (-40% q/q và -58% n/n), 651 nhà phố/shophouse (-62% q/q và -76% n/n) và 1,274 condotel (-15% q/q và +255% n/n) được mở bán trong Q4/22 với tỷ lệ hấp thụ lần lượt là 25% (-7 đpt q/q và -48 đpt n/n), 32% (-16 đpt q/q và -55 đpt n/n) và 43% (-19 đpt q/q và +26 đpt n/n) - Thị trường tín dụng bị kiểm soát chặt chẽ có thể khiến các dự án nghỉ dưỡng gặp khó khăn trong việc đảm bảo nguồn tài chính cho các dự án sắp tới.						- Nguồn cung mới dự kiến giảm. - Tỷ lệ hấp thụ dự kiến thấp. - Hưởng lợi từ việc Trung Quốc mở cửa trở lại. - 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:	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 662,8 triệu USD trong tháng 2/2023, tăng nhẹ 4% n/n do tháng 2 cùng kỳ năm trước là thời điểm Tết Nguyên Đán. Lũy kế 2 tháng đầu năm xuất khẩu thủy sản Việt Nam đạt 1,1 tỷ USD, giảm 26% n/n.
- Phần lớn các thị trường xuất khẩu chính đều ghi nhận sự sụt giảm về kim ngạch trong tháng 2 như Mỹ (-35% n/n) và EU (-8% n/n). Riêng thị trường Trung Quốc tăng mạnh 33% n/n (122 triệu USD) và thị trường Hàn Quốc tăng 26% n/n.
- Tôm đóng góp 31,5% vào tổng KNXK thủy sản Việt Nam trong tháng 2/2023, đạt 208,7 triệu USD, giảm 15% n/n.
- Cá tra đóng góp 23,6% vào tổng KNXK thủy sản Việt Nam trong tháng 2/2023, đạt 156,2 triệu USD, giảm 9% n/n.

Triển vọng

- Giá cá tra nguyên liệu và giá cá giống tăng lần lượt 11,9% n/n và 17,8% n/n trong 2T2023. Dự kiến giá cá tra nguyên liệu sẽ tăng thêm 14-15% trong tháng 3-4/2023 do nhu cầu tại thị trường Trung Quốc tăng mạnh khiến cầu vượt cung.
- Nhu cầu tôm giảm do tác động của lạm phát cao và tồn kho cao tại các thị trường xuất khẩu chính. Tuy nhiên giá tôm nguyên liệu chỉ giảm nhẹ 2,2% n/n đối với tôm thẻ chân trắng và giảm 0,5% n/n đối với tôm sú. Giá xuất khẩu mới trong năm 2023 lại đang ở mức thấp khiến các nhà máy ghi nhận lỗ.

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.
- Giá trị xuất khẩu dệt may năm 2022 được ước tính sơ bộ đạt 45 tỷ USD, tăng 10% n/n, chủ yếu nhờ tăng trưởng tích cực trong những tháng đầu năm do nhu cầu hồi phục sau đại dịch. Tuy nhiên, ngành cũng chứng kiến những tác động bất lợi lên chuỗi cung ứng và giá nguyên vật liệu tăng do chi phí vận chuyển tăng, căng thẳng giữa Nga và Ukraine kéo dài, chính sách “zero COVID” của Trung Quốc, v.v. Quan trọng hơn, tình trạng đơn hàng sụt giảm trong nửa sau năm 2022 do bất ổn về kinh tế tại một số quốc gia nhập khẩu lớn đã khiến triển vọng nửa sau của năm 2022 và có thể 2023 kém khả quan.

Triển vọng

- Số lượng đơn hàng sụt giảm và đơn giá thấp do nhu cầu yếu ở các nước nhập khẩu được dự đoán sẽ còn tiếp tục trong 6T2023. Ngoài ra, các công ty sản xuất dệt may Việt Nam còn đối mặt với sức ép gia tăng về việc đáp ứng các yêu cầu phát triển xanh, bền vững từ đối tác nhập khẩu. Trong năm 2023, ngành dệt may Việt Nam đề ra hai kịch bản tăng trưởng gồm kịch bản tích cực có thể đạt giá trị xuất khẩu là 47-48 tỷ USD với kỳ vọng nhu cầu hồi phục trong nửa sau năm 2023 và 45-46 tỷ USD cho kịch bản còn lại kém tích cực hơn.
- 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

- 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. 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, như MWG (+18% n/n trong 9T2022), FRT (+55% n/n trong 9T2022) và PNJ (+104% n/n trong 9T2022). Tuy nhiên, hầu hết các công ty có kết quả kinh doanh trong Q4/2023 kém khả quan hơn do nền so sánh cao của cùng kỳ năm trước và sức mua suy yếu trong bối cảnh điều kiện kinh tế không thuận lợi. Các công ty tiếp tục giữ quan điểm thận trọng về triển vọng kinh doanh trong 2023 (ít nhất là 6T2023), bởi những lo ngại về sự ổn định của thu nhập/việc làm trong bối cảnh kinh tế khó khăn hơn và tình trạng sa thải ở nhiều công ty có thể khiến người tiêu dùng cân nhắc nhiều hơn trước các quyết định chi tiêu.

Triển vọng

- Triển vọng ngành được kỳ vọng sẽ tốt hơn từ nửa cuối năm 2023 với nhiều dự phóng cho thấy bức tranh kinh tế có thể lạc quan hơn trong giai đoạn này.
- 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:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	HPG, HSG, HT1, KSB
--------	-----------------	-------------	-------------------	----------------------	-----------	---------------------	-----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- Giá thép xây dựng toàn cầu tăng mạnh lên cao nhất 6 tháng trong khi bất động sản Trung Quốc có tín hiệu phục hồi với các chính sách kích cầu. Giá bán thép xây dựng bình quân trong nước tăng nhẹ lên khoảng 15.900 đồng/kg, cao hơn 2,1% so với tháng trước khi giá nguyên liệu đầu vào tăng.
- Cơ sở hạ tầng ở Trung Quốc có thể sẽ khiến tăng trưởng thấp hơn do chi tiêu của chính quyền nước này dự kiến sẽ bị hạn chế vào năm 2023 do nợ tăng cao và doanh số bán đất giảm, ảnh hưởng đến các loại thuế liên quan đến bất động sản. Do đó, sự phục hồi của nhu cầu thép Trung Quốc có thể chậm hơn dự kiến.
- Sản lượng bán thép xây dựng tại Việt Nam vẫn tăng trưởng âm so với cùng kỳ trong khi Tết Nguyên đán ảnh hưởng đến hoạt động xây dựng và bất động sản vẫn chưa phục hồi.
- Giá than luyện cốc và giá quặng sắt biến động mạnh có thể ảnh hưởng đến biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp sản xuất thép trong khi nguồn cung từ Australia và Brazil rất bất ổn.

Triển vọng

- Thời gian khó khăn đối với các nhà sản xuất thép dự kiến sẽ còn kéo dài trong thời gian tới khi thị trường bất động sản vẫn trong tình trạng khó khăn với tín dụng thắt chặt và lãi suất ngày càng tăng.
- Trong bối cảnh giảm điểm của thị trường thép Việt Nam, có một số điểm sáng cho các ông lớn thép trong nước, khi họ đang dần giành thị phần từ các ông lớn thép nhỏ, như Hòa Phát đã tăng thị phần từ 32% năm 2021 lên 36,2%. năm 2022 các nhà sản xuất thép khác như Nam Kim, thép VN hay Đông Á cũng tăng thị phần thêm 1-2% trong năm 2022.
- Triển vọng trung hạn cho vật liệu xây dựng vẫn mờ mịt khi Trung Quốc vẫn đối mặt với rủi ro thị trường bất động sản phục hồi chậm, mặc dù chính phủ Trung Quốc đã tung ra gói tín dụng để hỗ trợ các dự án xây dựng hiện tại nhưng hoạt động xây dựng vẫn được báo cáo là 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

- Chỉ số Cước vận tải toàn cầu giảm xuống mức 1700 điểm (-10% MoM). Chỉ số cước vận tải biển toàn cầu tiếp tục giảm cho thấy nhu cầu vận tải biển toàn cầu đang giảm trong khi triển vọng kinh tế toàn cầu vẫn chưa rõ ràng.
- Chỉ số vận tải container quốc tế giảm 10,1% trong tháng 2 do hoạt động thương mại quốc tế chậm lại, chủ yếu đến từ Trung Quốc và các nền kinh tế lớn, cho thấy sức tiêu thụ toàn cầu vẫn eo hẹp.
- Mặc dù Trung Quốc đã mở cửa trở lại nền kinh tế nhưng tác động đối với nền kinh tế toàn cầu vẫn chưa được thể hiện trên thị trường logistic toàn cầu. Giá cho các dịch vụ vận chuyển toàn cầu vẫn đang trong xu hướng giảm, có nghĩa là lưu lượng giao dịch toàn cầu thấp hơn.
- Tình trạng chậm phê duyệt tại biên giới đất liền Việt Nam - Trung Quốc đã được giải quyết một phần. Mặc dù Trung Quốc vẫn chưa mở cửa hoàn toàn biên giới khi dịch bệnh vẫn còn ảnh hưởng một phần nhưng việc mở cửa một phần biên giới Việt - Trung có thể hỗ trợ xuất khẩu trái cây Việt Nam, qua đó giúp đẩy mạnh hoạt động vận tải đường bộ.

Triển vọng

- Mặc dù có lưu lượng thương mại toàn cầu thấp nhưng thương mại Việt Nam vẫn tăng trưởng tốt trong năm 2022, với tổng giá trị xuất khẩu đạt 371 tỷ USD (+10,5% YoY) và nhập khẩu đạt 360 tỷ USD (+8,5% YoY).
- Kim ngạch thương mại năm 2022 của Việt Nam tăng trưởng tốt là động lực tốt cho hoạt động thương mại năm 2023 khi nhiều nhà sản xuất lớn đang xem xét chuyển trung tâm sản xuất về Việt Nam.
- Bộ Công Thương cũng đặt mục tiêu tăng trưởng giá trị xuất khẩu của Việt Nam năm 2023 là 6% YoY, đồng nghĩa với dư địa tăng trưởng cho các công ty logistic sẽ còn nhiều.

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 2T2023 đạt ~78.800 chuyến bay, +62,3% n/n, vận chuyển 19,7 triệu khách (+91,5% n/n), trong đó 14,8 triệu khách nội địa và 4,7 triệu khách quốc tế. - Lưu lượng hàng hóa hàng không trong tháng 2T2023 đạt 168.000 tấn (tháng 2 đạt 56.000 tấn), trong đó hàng hóa nội địa đạt 51.000 tấn (+7,4% n/n) và hàng hóa quốc tế đạt 117.000 tấn (-37,3% n/n).						- Tháng 1-2/2023 là mùa cao điểm của hàng không Việt Nam nhờ vào dịp Tết Nguyên Đán. - Nhập khẩu giảm khiến lưu lượng hàng hóa hàng không quốc tế giảm.		

Triển vọng ngành

Ngành:	NĂNG LƯỢNG	Phân ngành:	DẦU KHÍ	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	GAS, PVD, PVS, PLX
--------	------------	-------------	---------	----------------------	-----------	---------------------	-----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- Sau khi giảm 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 tục gia tăng trong tháng 11, giá dầu Brent giao động liên tục trong khoảng USD75-88/ thùng trong tháng 12 và tháng 1. Gia tăng lo ngại về nhu cầu toàn cầu dường như có tác động mạnh hơn so với việc áp mức trần giá của nhóm các nước G7 lên dầu thô của Nga cũng như lệnh cấm nhập khẩu dầu thô Nga bằng đường biển của EU (được áp dụng từ ngày 5/12).
- Giá dầu Brent trung bình dự kiến sẽ giảm xuống 85 USD/thùng vào năm 2023. Do đó, giá dầu giảm sẽ kéo giá bán khí của (HSX: GAS) và giá cho thuê giàn khoan (HSX: PVD). Hơn nữa, giá dầu biến động mạnh như hiện nay có thể gây tác động tiêu cực đến (HSX: PLX) do PLX phải duy trì lượng hàng tồn kho tối thiểu 20 ngày để đáp ứng nhu cầu trong nước và đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia. Mặt khác, việc chậm triển khai các dự án dầu khí mới sẽ tiếp tục gây áp lực lớn lên khối lượng công việc cho mảng Cơ khí & Xây lắp của (HNX: PVS).
- Ngoài ra, trữ lượng dầu khai thác của nước ta đang trong quá trình suy giảm. Hầu hết các mỏ dầu lớn giá rẻ 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 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

- Đối với cả năm 2023, nhu cầu dầu mỏ dự kiến sẽ đi ngang do lo ngại ngày càng tăng về nhu cầu/suy thoái kinh tế toàn cầu sau khi tăng tốt nhờ sự phục hồi của các hoạt động kinh tế, nhu cầu vận tải và tiến độ tiêm chủng vào năm 2022. Hơn nữa, mặc dù Trung Quốc bắt đầu mở cửa trở lại cho du lịch quốc tế từ tháng 1/2023, tác động tích cực từ diễn biến này lên nhu cầu dầu mỏ có thể chậm do số ca lây nhiễm và tử vong ở Trung Quốc vẫn đang gia tăng.
- Về phía cung, nguồn cung dầu vẫn bị thắt chặt do các biện pháp trừng phạt hiện tại và sắp tới đối với dầu thô và sản phẩm lọc hóa dầu Nga của Mỹ, Anh và EU sẽ tiếp tục gây ra áp lực lớn
- Tuy nhiên, các lệnh trừng phạt lên dầu thô Venezuela có thể được xem xét dỡ bỏ. Sản lượng dầu thô từ Mỹ và các nước ngoài OPEC dự kiến cũng sẽ tăng trở lại từ 2023. Nhờ đó mà các căng thẳng về nguồn cung sẽ dần được cải thiện.

⇒ Giá dầu Brent trung bình dự kiến sẽ giảm xuống 85 USD/thùng

Rủi ro

- Suy thoái kinh tế thế giới + Biến thể COVID mới làm giảm nhu cầu dầu khí
- Áp dụng các lệnh trừng phạt lên nguồn dầu khí từ Nga
- Lo ngại về biến đổi khí hậu, doanh số ô tô điện và việc gia tăng đầu tư vào năng lượng xanh.

Triển vọng ngành

Ngành:	NĂNG LƯỢNG	Phân ngành:	ĐIỆN	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	REE, NT2, HND, POW, PC1
--------	------------	-------------	------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	-------------------------

Tổng quan ngành

- Tháng 1/2023, sản lượng điện tiêu thụ giảm mạnh so với cùng kỳ năm 2022; trong đó nhà máy điện than vẫn chiếm tỷ trọng đáng kể, đạt 18,36 tỷ kWh, (-12,5% svck), trong đó:
 - Thủy điện: 5,5 tỷ kWh, chiếm 30,0% tổng sản lượng.
 - Nhiệt điện than: 7,58 tỷ kWh, chiếm 41,3% tổng sản lượng.
 - Nhiệt điện dầu khí: 1,88 tỷ kWh, chiếm 10,2% tổng sản lượng.
 - Năng lượng gió & mặt trời: 2,98 tỷ kWh, chiếm 16,2% tổng sản lượng.
 - Năng lượng nhập khẩu: 368 triệu kWh, chiếm 2,1% tổng sản lượng.
- Tháng 1/2023, sản lượng điện sản xuất được của EVN và các đơn vị thành viên đạt 6,79 tỷ kWh, chiếm 36,98% điện năng sản xuất toàn hệ thống. EVN cũng đã khởi công thêm một công trình 110kV; hoàn thành đóng điện đưa vào vận hành 06 công trình lưới điện từ 110 kV đến 500 kV; và hoàn thành 96,97% kế hoạch thực hiện chuyển đổi số trong 2 năm 2021-2022, trong đó có một số lĩnh vực hoàn thành với tỷ lệ cao như: quản trị nội bộ (99,9%), bán hàng và dịch vụ khách hàng (100%).), đầu tư xây dựng (100%), sản xuất (95,93%)

Triển vọng

- Tháng 1/2023, mức tiêu thụ điện giảm -12,5% svck. Điều này là do sản lượng năng lượng phụ thuộc nhiều vào các hoạt động sản xuất và PMI, một chỉ số đáng tin cậy và được sử dụng để đo lường sức khỏe nền kinh tế, ghi nhận dưới 50 điểm trong ba tháng liên tiếp, báo hiệu một triển vọng kinh tế không mấy khả quan.
- Tuy nhiên tháng 2/2023 ghi nhận chỉ số PMI tăng nhẹ lên 51,2, cho thấy khả năng nền kinh tế có thể tươi sáng trở lại. Tuy nhiên, chúng tôi giữ quan điểm trung lập về triển vọng ngắn hạn của ngành điện vì cho rằng sẽ có độ trễ trước khi hoạt động sản xuất phản ánh đầy đủ nhu cầu năng lượng và những con số ghi nhận sự tích cực hơn trong một tháng chưa nói lên được gì nhiều.

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

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

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

Trưởng bộ phận – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT- Năng lượng

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

huyha@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Phân tích kỹ thuật

Lương Duy Phước

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

phuocld@acbs.com.vn

NVPT – Phân tích kỹ thuật

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

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

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

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

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

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

© Copyright ACBS (2023). 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.