

CHUYỂN ĐỘNG THỊ TRƯỜNG

Tháng 4 năm 2023

Liên tục cải tiến để vượt qua các khó khăn toàn cầu

Nguyễn Thị Hòa, hoant@acbs.com.vn

Dữ liệu kinh tế quý I/2023 cho thấy nền kinh tế Việt Nam đã bị ảnh hưởng bởi những điều kiện bất lợi từ bên ngoài với tăng trưởng GDP chậm lại ở mức 3,32% so với cùng kỳ khi xuất khẩu rơi vào tình trạng suy thoái do nhu cầu từ các đối tác thương mại lớn yếu đi. Sản xuất công nghiệp phục hồi tháng thứ hai liên tiếp khi IIP tăng 9,6% so với tháng trước nhưng giảm 1,6% so với cùng kỳ năm trước và ghi nhận mức giảm 2,3% trong quý I/2023. Ngoại thương tháng Ba tăng nhẹ với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tăng 18,6% so với tháng trước và duy trì thặng dư cán cân thương mại ở mức 4,1 tỷ USD trong 3 tháng. Doanh số bán lẻ duy trì đà tăng trưởng với mức tăng trưởng tháng Ba đạt 13,4% so với cùng kỳ và tăng trưởng quý I/2023 đạt 13,9%. Lạm phát hạ nhiệt với CPI tháng Ba giảm 0,23% so với tháng trước và CPI bình quân tăng 4,18%, thấp hơn mức tăng của tháng trước.

Thị trường vượt qua tháng Ba với những thông tin chấn động thế giới, trong đó có vụ sụp đổ của hàng loạt ngân hàng ở Mỹ và Thụy Sĩ, nhờ sự hỗ trợ của các cơ quan quản lý. Ngân hàng Quốc gia Thụy Sĩ tuyên bố sẽ cung cấp thanh khoản cho Credit Suisse nếu cần thiết, các nhóm ngân hàng lớn ở Mỹ đã bơm 30 tỷ USD tiền gửi vào First Public Bank để giải cứu ngân hàng này khỏi khủng hoảng. Tại Việt Nam, Ngân hàng Nhà nước đã ban hành quyết định hạ lãi suất chính sách vào ngày 15/3 và ngày 31/3 từ 50-100 điểm cơ bản để hỗ trợ nền kinh tế. VNIndex chốt tháng ở mức 1.064,6 điểm, tăng 3,9% so với tháng trước nhưng thanh khoản vẫn ở mức thấp với giá trị giao dịch bình quân ngày giảm 8,6% so với tháng trước. Ngày 17/3, Vaneck Vietnam ETF (VNM ETF) thay đổi chỉ số tham chiếu từ MVIS Vietnam Index (với 89% là cổ phiếu Việt Nam) sang MVIS Vietnam Local Index (100% cổ phiếu Việt Nam). Ngoài ra, Fubon Vietnam ETF đã huy động vốn thành công khoảng 160 triệu USD và tập trung vào thị trường chứng khoán Việt Nam. Với dòng tiền ngoại này, nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng trong tháng Ba với giá trị mua ròng 116 triệu USD, nâng giá trị mua ròng từ đầu năm 2023 lên 250 triệu USD.

Mặc dù có một số dấu hiệu cho thấy tăng trưởng chậm lại nhưng nhìn chung các điều kiện của nền kinh tế vẫn ổn định với lãi suất giảm, lạm phát vẫn nằm trong mục tiêu của Chính phủ. So với các thị trường khác trong danh sách theo dõi của chúng tôi, định giá của VNIndex vẫn đang hấp dẫn để các nhà đầu tư tích lũy cổ phiếu tại mức định giá hợp lý. Những lo ngại lớn nhất hiện nay chủ yếu đến từ bên ngoài với việc lãi suất tiếp tục tăng trên toàn cầu thách thức sự phát triển của các doanh nghiệp và chiến tranh Ukraine kéo dài gây bất ổn địa chính trị trên thế giới và tác động tiêu cực đến sự phát triển ổn định của thế giới, làm tăng rủi ro của các khoản đầu tư. Về yếu tố nội tại, rủi ro ngắn hạn trên thị trường trái phiếu vẫn còn do lượng lớn trái phiếu doanh nghiệp đáo hạn vào quý II/2023 và quý III/2023 nhưng chúng tôi kỳ vọng rủi ro ngắn hạn liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp sẽ được giảm xuống nhờ nghị định 08/2023/NĐ-CP và các quy định mới khác được ban hành trong thời gian gần đây.



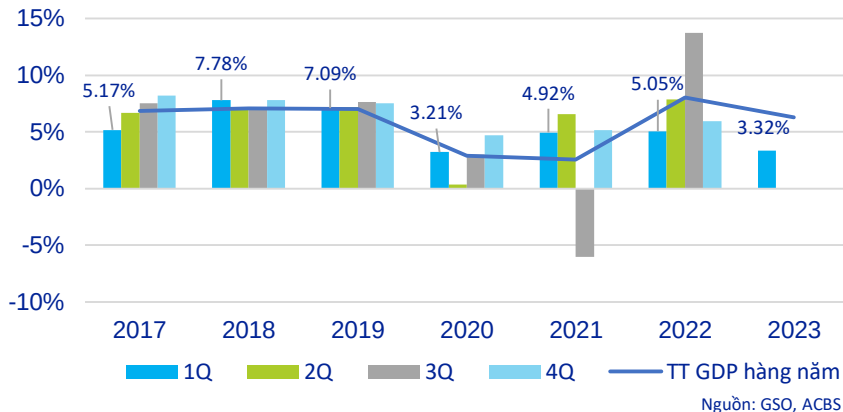
1. Kinh tế vĩ mô
2. Thị trường vốn
3. Chủ đề thời sự
4. Tóm tắt ngành



- ❖ Giá xăng giảm khoảng 1,7% và giá dầu diesel giảm 7,2% trong bối cảnh giá dầu trên thế giới giảm trong tháng Ba (WTI -1,8% m/m, Brent -4,3% m/m).
- ❖ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã ban hành Quyết định 313/QĐ-NHNN ngày 14/03/2023. Theo đó, giữ nguyên lãi suất tái cấp vốn ở mức 6%, lãi suất tái chiết khấu giảm từ 4,5% xuống 3,5%, lãi suất qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và lãi suất cho vay bù đắp thiếu hụt vốn thanh toán bù trừ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đối với các tổ chức tín dụng giảm từ 7% xuống 6%.
- ❖ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã ban hành Quyết định 314/QĐ-NHNN ngày 14/03/2023. Theo đó, lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng đồng Việt Nam của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài đối với khách hàng vay để đáp ứng nhu cầu vốn phục vụ một số lĩnh vực, ngành kinh tế giảm từ 5,5% xuống 5%, lãi suất tối đa cho vay ngắn hạn bằng đồng Việt Nam tại quỹ tín dụng nhân dân và tổ chức tài chính vi mô giảm từ 6.5% xuống 6%.
- ❖ Ngày 11 tháng 3 năm 2023, Chính phủ ban hành Nghị quyết số 33/NĐ-CP về một số giải pháp tháo gỡ khó khăn, thúc đẩy thị trường bất động sản phát triển an toàn, lành mạnh, bền vững.
- ❖ Chính phủ ban hành Nghị định số 10/2023/NĐ-CP ngày 03/4/2023 sửa đổi, bổ sung một số điều của các Nghị định hướng dẫn thi hành Luật Đất đai.
- ❖ Fed (Hoa Kỳ) tăng lãi suất thêm 25 điểm cơ bản, đưa tỷ lệ này lên phạm vi 4,75% - 5% trong bối cảnh hệ thống ngân hàng toàn cầu hỗn loạn sau sự sụp đổ đột ngột của Ngân hàng Silicon Valley Bank, Signature Bank (Hoa Kỳ) và Credit Suisse (Thụy Sĩ) vào giữa tháng Ba.
- ❖ Ngân hàng Thụy Sĩ UBS đã mua lại Credit Suisse với giá 3,2 triệu đô la Mỹ trong một thỏa thuận được chính phủ Thụy Sĩ hậu thuẫn.
- ❖ Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) tăng lãi suất cơ bản thêm 50 điểm cơ bản vào ngày 16/3/2023, đưa lãi suất đối với hoạt động tái cấp vốn, lãi suất đối với cơ sở cho vay cận biên và cơ sở tiền gửi lên lần lượt là 3,5%, 3,75% và 3,0%.

Tăng trưởng GDP chậm lại trong bối cảnh kinh tế toàn cầu gặp khó khăn

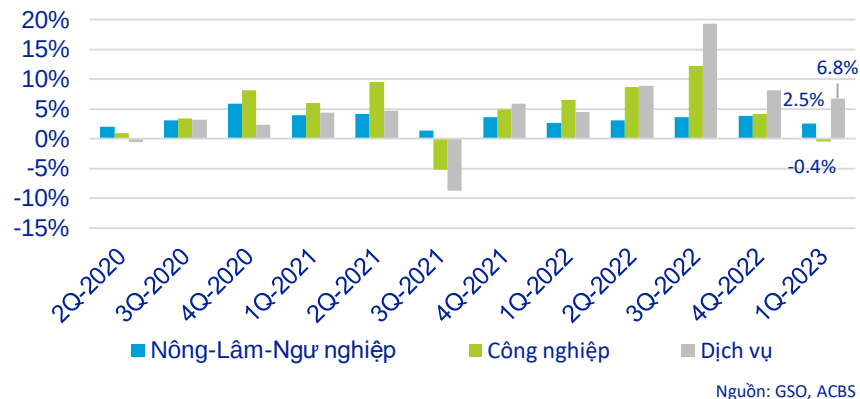
Tăng trưởng GDP theo quý



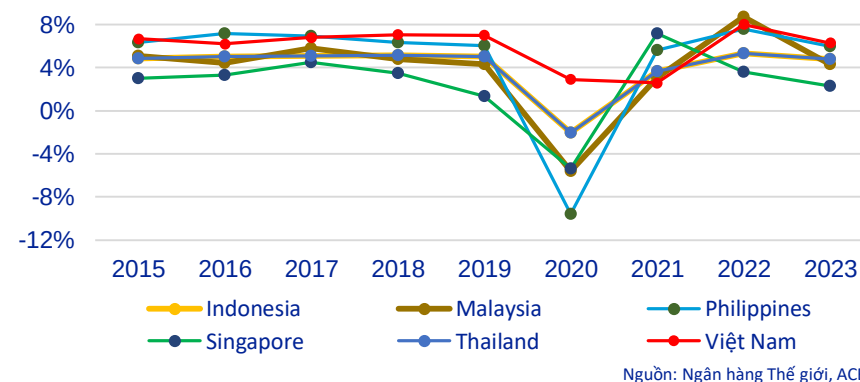
❖ GDP quý I/2023 của Việt Nam chậm lại với mức tăng trưởng 3,32% so với cùng kỳ, là mức tăng trưởng quý I thấp thứ hai kể từ năm 2010 và giảm 14,2% so với quý IV/2022 trong bối cảnh kinh tế toàn cầu gặp nhiều khó khăn, dẫn đầu là tăng trưởng của ngành dịch vụ (+6,79% y/y, cao hơn mức trung bình 5,76% y/y của quý I trong giai đoạn 2016 - 2022) nhờ Việt Nam mở cửa lại biên giới từ tháng 3/2022 thúc đẩy sự phục hồi của ngành dịch vụ nhưng hoạt động xuất khẩu rơi vào tình trạng suy thoái do nhu cầu yếu từ các đối tác thương mại lớn.

❖ Về GDP theo chi tiêu, Tiêu dùng cuối cùng tăng 3,01% (Quý 1 năm 2022 tăng 4,28%), Tích lũy tài sản tăng 0,02% (Quý I/2022 tăng 3,22%), Xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ giảm 8,33% và Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ giảm 10,52 %.

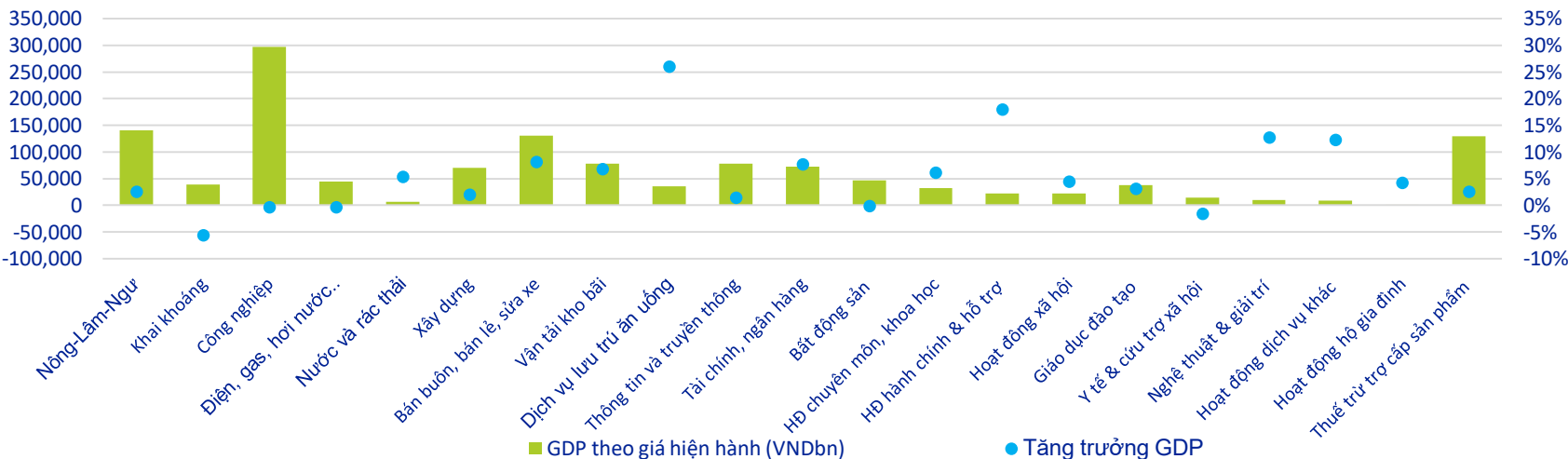
Tăng trưởng GDP theo ngành



Tăng trưởng GDP Việt Nam và khu vực



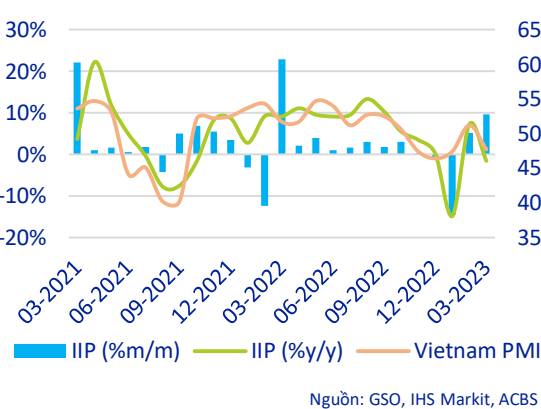
GDP theo ngành trong 1Q2023



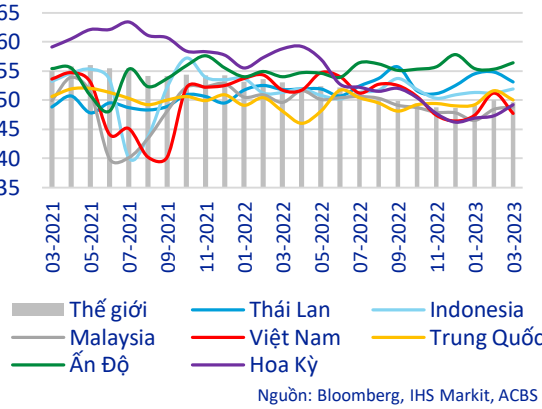
Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Tăng trưởng GDP quý I được dẫn dắt bởi tăng trưởng của khu vực dịch vụ (+6,79% so với cùng kỳ, cao hơn mức bình quân 5,76% so với cùng kỳ của quý I trong giai đoạn 2016 - 2022), trong đó Bán buôn & bán lẻ tăng 8,09%, Dịch vụ lưu trú & ăn uống tăng 25,98%, Tài chính, Ngân hàng & Bảo hiểm tăng 7,65%. Hoạt động y tế công cộng và công tác xã hội, là tiểu ngành dịch vụ duy nhất suy giảm trong quý I, giảm quý thứ ba liên tiếp (-1,56% so với cùng kỳ). Nông, lâm nghiệp và thủy sản vẫn duy trì tăng trưởng ổn định ở mức 2,52%.
- ❖ Đóng góp tăng trưởng âm nhiều nhất vào tăng trưởng GDP quý I là ngành công nghiệp (-0,82% so với cùng kỳ), trong đó ngành khai khoáng giảm 5,6% do khai thác than và sản xuất dầu thô giảm, ngành chế biến chế tạo giảm 0,37% so với cùng kỳ khi xuất khẩu trầm lắng do nhu cầu của các đối tác thương mại lớn yếu đi, kéo theo ngành sản xuất và phân phối điện cũng giảm theo. Ngành xây dựng tăng trưởng 1,95% so với cùng kỳ, mức tăng trưởng thấp nhất của quý I trong giai đoạn 2013-2022.

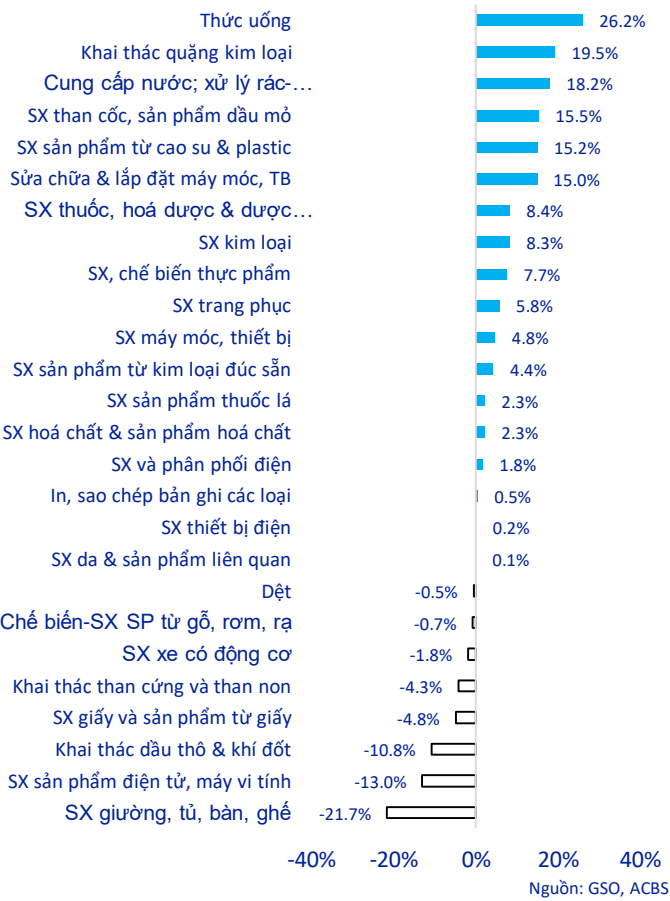
Chỉ số IIP và PMI của Việt Nam



Chỉ số PMI Việt Nam và các nước



Chỉ số IIP tháng 03/2023 theo ngành

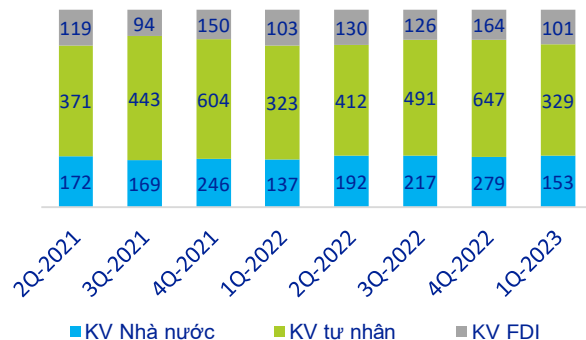


- Sản xuất công nghiệp phục hồi tháng thứ hai liên tiếp khi IIP tăng 9,6% so với tháng trước nhưng giảm 1,6% so với cùng kỳ năm ngoái. Tính chung quý I/2023, IIP giảm 2,3% (cùng kỳ 5 năm gần đây đều tăng), chủ yếu do sụt giảm của khu vực công nghiệp chế biến, chế tạo (-2,4%). Số lao động đang làm việc trong các doanh nghiệp công nghiệp tại thời điểm ngày 1/3/2023 tăng 0,8% so với tháng trước và giảm 2,3% so với cùng kỳ năm trước, trong đó lao động trong khu vực doanh nghiệp nhà nước, doanh nghiệp ngoài quốc doanh và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài đều tăng so với tháng trước và giảm so với cùng kỳ năm ngoái.
- Chỉ số PMI giảm về mức 47,7 điểm sau khi hồi phục lên trên 50 điểm vào tháng trước do sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm đều giảm. Chỉ số PMI của ASEAN, Các thị trường mới nổi, Khu vực đồng tiền chung châu Âu, EU và Toàn cầu cũng giảm trong tháng Ba sau khi được cải thiện vào tháng Hai do sản lượng và việc làm tăng chậm hơn.

Tổng vốn đầu tư xã hội

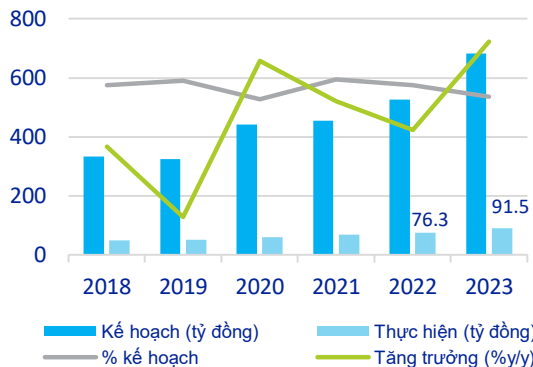
Tổng vốn đầu tư xã hội

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



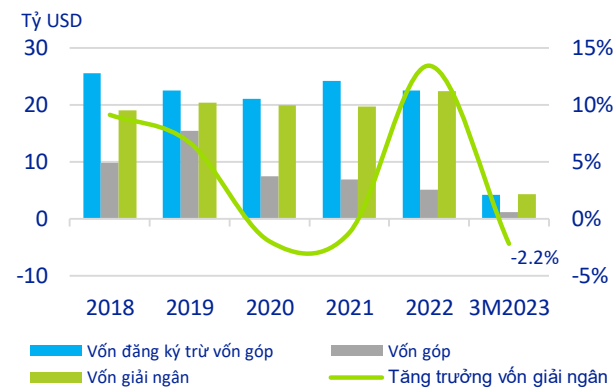
Nguồn: GSO, ACBS

Đầu tư công trong 3 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

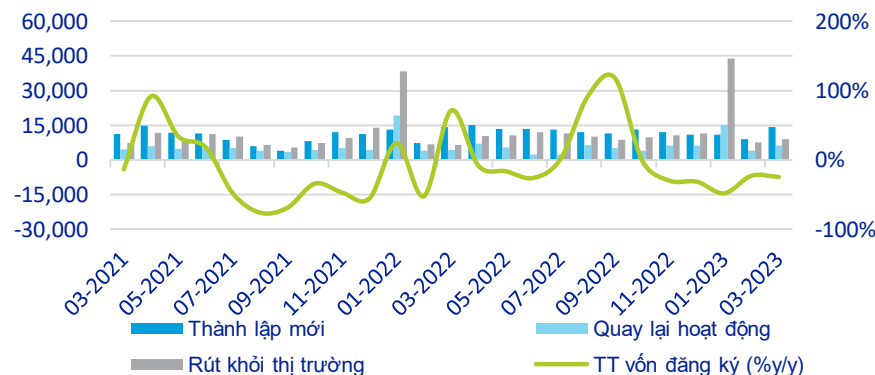
FDI theo năm



Nguồn: MPI, ACBS

- Tổng vốn đầu tư toàn xã hội quý I/2023 tăng 3,7% so với cùng kỳ, đạt 583 nghìn tỷ đồng, chậm hơn bình quân quý I trong giai đoạn 2017-2022 là 7,7%. Trong đó, khu vực ngoài nhà nước (+1,8% y/y) tiếp tục giữ vai trò chủ đạo khi đóng góp 56,4% vào tổng vốn, khu vực FDI (-1,1%) tăng tỷ trọng đóng góp lên 17,4% và khu vực Nhà nước (+11,5%) đóng góp 26,2%.
- Tháng 3/2023, giải ngân vốn đầu tư công đạt 35 nghìn tỷ đồng (+15% m/m, +19,8% y/y), hoàn thành 13,4% kế hoạch được giao, thấp hơn mức bình quân 14,9% của giai đoạn 2016-2022. Nhiều dự án gặp khó khăn do đội vốn, thiếu vật liệu đắp đường, chậm giải phóng mặt bằng.
- Doanh nghiệp thành lập mới giảm 0,6% y/y xuống còn 14.221 với vốn đăng ký trung bình giảm 24,8% y/y và số lao động đăng ký giảm 1,2% y/y. Mặc dù số doanh nghiệp hoạt động trở lại tăng 46,2% y/y lên 6.286, nhưng số doanh nghiệp rút khỏi thị trường vẫn ở mức cao là 9.011 (tăng 38,1%). Tính chung quý I, số doanh nghiệp đăng ký mới và doanh nghiệp quay trở lại hoạt động đều giảm lần lượt 2% và 10% trong khi số doanh nghiệp rút khỏi thị trường tăng 38,1% so với cùng kỳ năm trước.

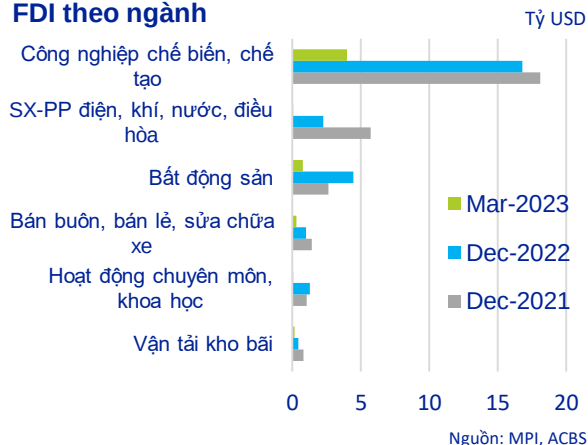
Tình hình hoạt động của doanh nghiệp



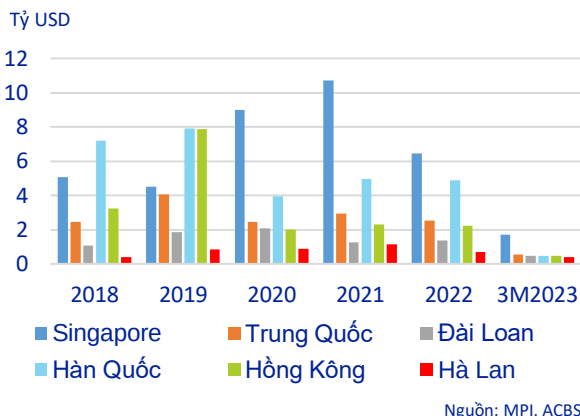
Nguồn: GSO, ACBS

FDI giải ngân phục hồi nhưng vốn FDI đăng ký vẫn chậm

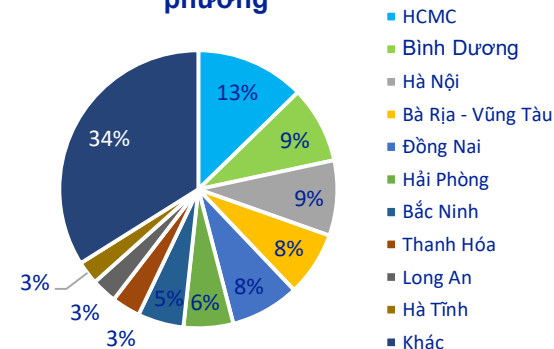
FDI theo ngành



Các đối tác FDI lớn

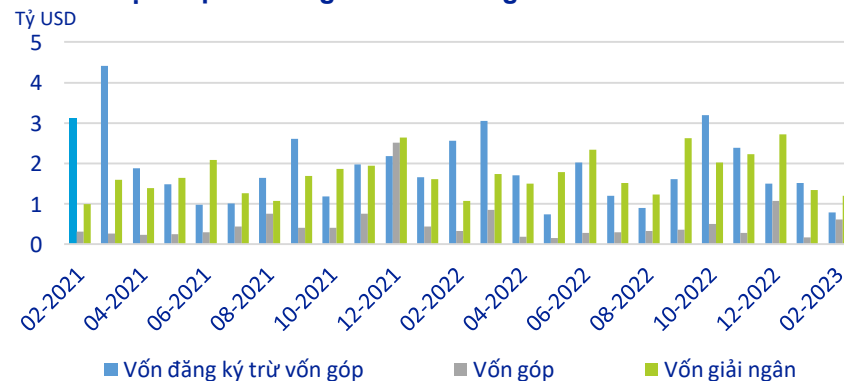


FDI lũy kế đến tháng 3/2023 theo địa phương

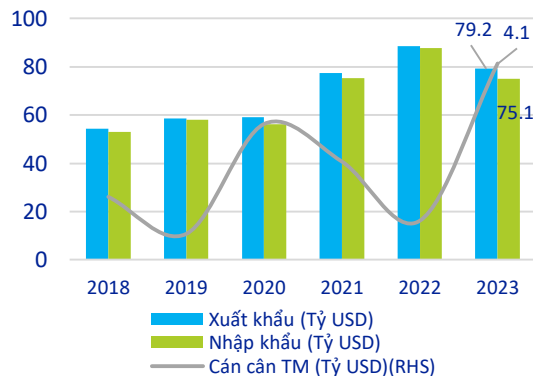


- Vốn giải ngân trong tháng Ba tăng 47,8% so với tháng trước và tăng 2% so với cùng kỳ lên 1,8 tỷ USD. Tổng vốn giải ngân trong 3 tháng đầu năm 2023 đạt 4,3 tỷ USD, cao hơn mức trung bình 5 năm là 4,1 tỷ USD, giảm 2,2% so với cùng kỳ.
- Vốn đăng ký tiếp tục chậm lại ở mức 2,35 tỷ USD trong tháng Ba (+66,4 m/m, -39,9% y/y) và tổng vốn đăng ký quý I đạt 5,45 tỷ USD (-38,8% y/y), quy mô của dự án giảm khi tổng số dự án đăng ký mới và dự án đăng ký bổ sung tăng 37,5% y/y và số lượt góp vốn giảm 4,2% y/y.
- Singapore tiếp tục là đối tác lớn nhất trong quý đầu tiên của năm 2023, tiếp theo là Trung Quốc, Đài Loan, Hàn Quốc, Hồng Kông và Hà Lan.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài theo tháng

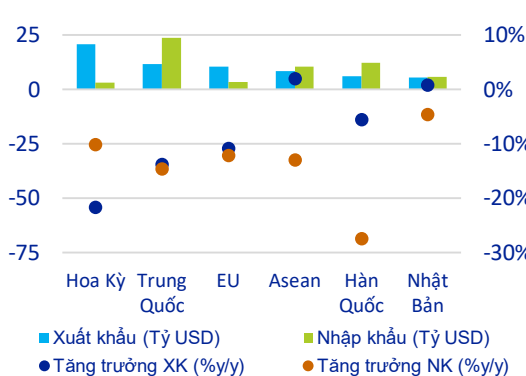


Xuất nhập khẩu trong 3 tháng



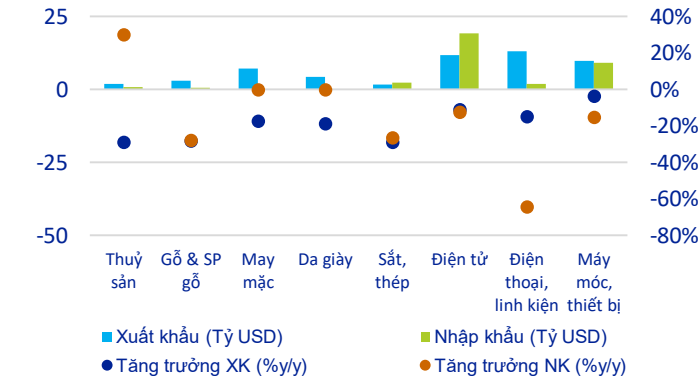
Nguồn: GSO, ACBS

Thị trường chính trong 3M2023



Nguồn: GSO, ACBS

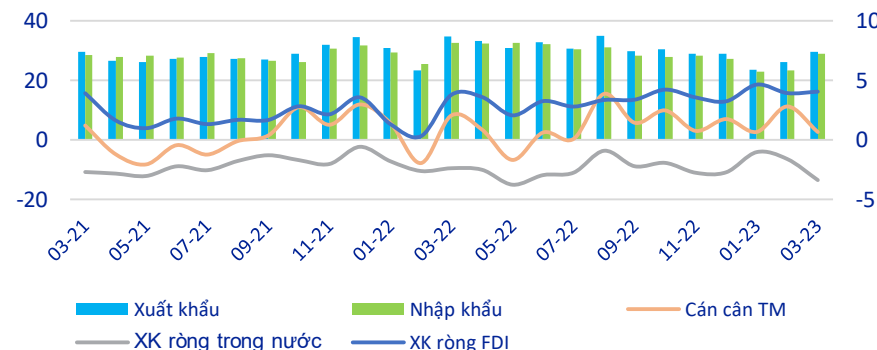
Các mặt hàng chính trong 3M2023



Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Ngoại thương tháng Ba tăng nhẹ với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 54,5 tỷ USD (+18,6% m/m, -13,2% y/y), trong đó xuất khẩu ghi nhận 29,6 tỷ USD (+13,5% m/m, -14,8 % y/y) và nhập khẩu ghi nhận ở mức 28,9 tỷ USD (+24,4% m/m, -11,1% y/y).
- ❖ Tính chung quý I/2023, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu thấp hơn 12,5% so với cùng kỳ năm 2022, trong đó xuất khẩu giảm 11,9% và nhập khẩu giảm 14,7% nhưng cán cân thương mại vẫn duy trì thặng dư ở mức 4,1 tỷ USD.
- ❖ Trong 3 tháng năm 2023, xuất khẩu sang ASEAN tăng 2,1%, trong đó, Thái Lan và Singapore là hai thị trường tăng trưởng mạnh nhất, xuất khẩu sang Nhật Bản tăng 0,9%, xuất khẩu sang các đối tác chính khác (Mỹ, Trung Quốc, EU, Hàn Quốc) đều giảm so với cùng kỳ năm ngoái.

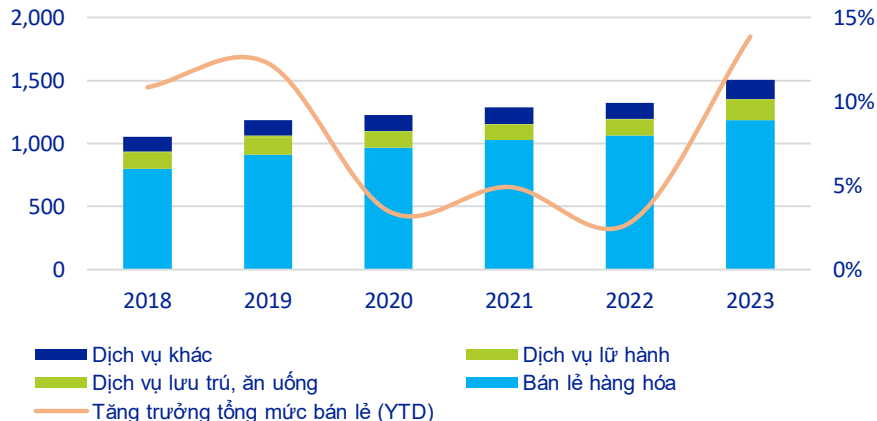
Xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (USDbn)



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ trong 3 tháng

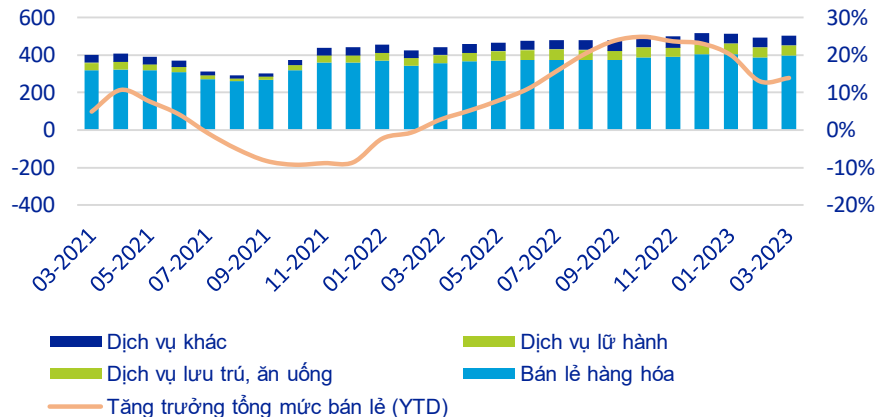
Nghìn tỷ đồng



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng

Nghìn tỷ đồng

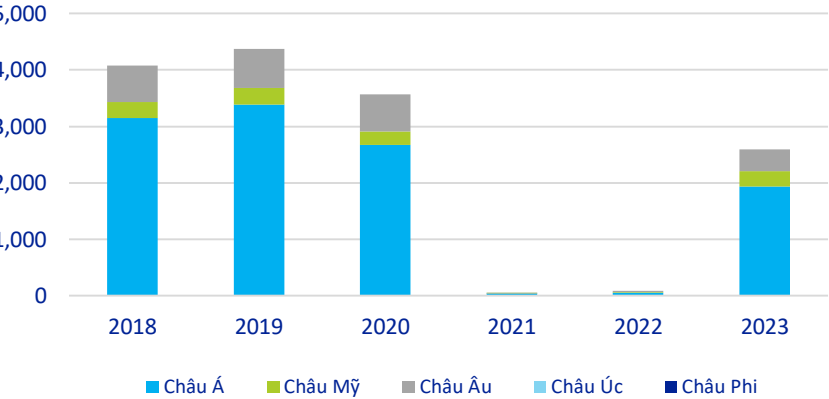


Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Doanh số bán lẻ duy trì đà tăng trưởng trong tháng Ba nhờ nhu cầu tiêu dùng tồn đọng được giảm bớt trong hai năm qua và lượng khách du lịch trong nước và quốc tế ngày càng tăng khi biên giới 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 501 nghìn tỷ đồng (+2% m/m, +13,4% y/y) trong tháng Ba, trong đó doanh thu hàng hóa tăng 11,3%, dịch vụ lưu trú và ăn uống tăng 25,5%, dịch vụ du lịch lữ hành tăng 113,9% và dịch vụ khác tăng 16,9%.
- ❖ Trong quý đầu tiên của năm 2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa ghi nhận là 1.505 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 13,9%). Về mặt hàng, doanh thu của lương thực và thực phẩm tăng 14,6% so với cùng kỳ, hàng may mặc tăng 12,3% so với cùng kỳ, phương tiện đi lại (không bao gồm ô tô) tăng 4,5% so với cùng kỳ, dụng cụ & thiết bị gia đình tăng 3,9% so với cùng kỳ, văn hóa và các mặt hàng giáo dục giảm 2,7% so với cùng kỳ.

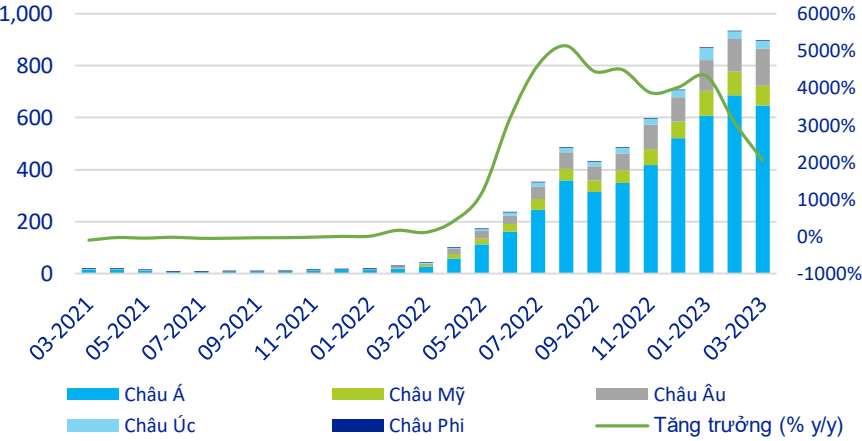
Khách quốc tế đến Việt Nam trong 3 tháng

Ngàn người



Nguồn: GSO, ACBS

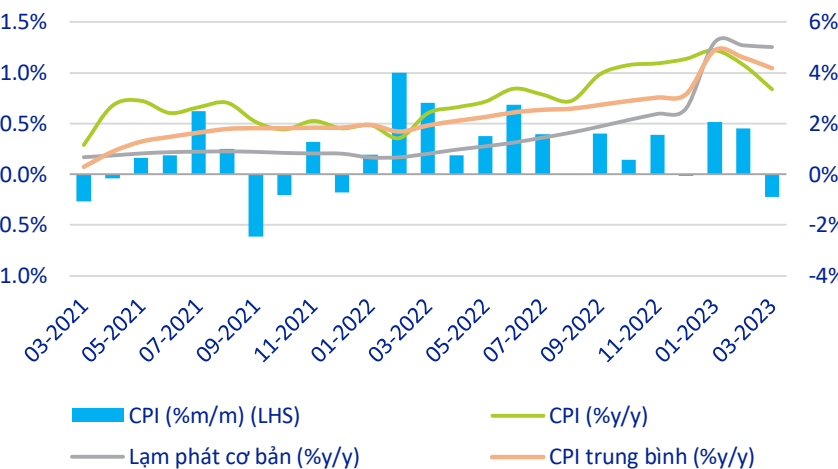
Khách quốc tế đến Việt Nam (Ngàn người)



Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Khách quốc tế đến Việt Nam trong tháng Ba chậm lại với 895 nghìn lượt khách quốc tế đến Việt Nam (-4% so với tháng trước, +20 lần so với cùng kỳ), trong đó khách từ Hàn Quốc, Đài Loan, Mỹ giảm nhiều nhất so với tháng trước còn khách từ Trung Quốc và Nhật Bản tăng vọt. Tổng lượng khách quốc tế quý I/2023 đạt 2.700 nghìn lượt, cao gấp 28 lần so với cùng kỳ năm 2022 nhưng vẫn thấp hơn 40% so với quý I/2019 (trước dịch COVID-19). Du khách đến từ Hàn Quốc, Mỹ, Thái Lan, Trung Quốc và Đài Loan là những du khách đến nhiều nhất trong quý I/2023.
- ❖ Lượng khách quốc tế đến Việt Nam đã được cải thiện kể từ khi mở cửa lại biên giới vào Quý I/2022. Việc nổi 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 và COVID-19 giúp cải thiện giao thông và ngoại thương giữa Trung Quốc và Việt Nam.

Chỉ số CPI



Nguồn: GSO, ACBS

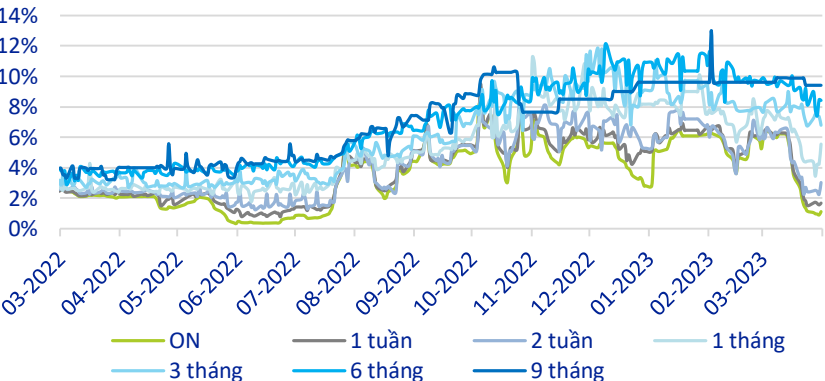
Giỏ hàng hóa tiêu dùng	Tỷ trọng (%)	02/2023 (% m/m)	02/2023 (% y/y)	Trung bình 2M2023 (% y/y)
CPI chung	100.0	-0.23%	3.35%	4.18%
Hàng ăn & dịch vụ ăn uống	33.6	-0.58%	3.97%	4.77%
Lương thực	3.7	0.28%	3.75%	3.71%
Thực phẩm	21.3	-1.00%	3.29%	4.41%
Ăn uống ngoài gia đình	8.6	0.11%	5.75%	6.15%
Đồ uống & thuốc lá	2.7	-0.05%	3.73%	3.98%
May mặc, mũ nón & giày dép	5.7	-0.02%	2.51%	2.65%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18.8	0.36%	6.68%	7.17%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6.7	0.14%	2.70%	2.77%
Thuốc & dịch vụ y tế	5.4	0.06%	0.63%	0.63%
Giao thông	9.7	-0.16%	-4.91%	-1.71%
Bưu chính viễn thông	3.1	-0.02%	-0.30%	-0.26%
Giáo dục	6.2	-1.71%	8.41%	10.13%
Văn hoá, giải trí & du lịch	4.6	0.13%	4.66%	4.90%
Đồ dùng & dịch vụ khác	3.5	0.21%	3.15%	3.35%

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 Ba giảm 0,23% so với tháng trước và tăng 3,35% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức lạm phát của tháng Hai chủ yếu do nhóm thực phẩm giảm (-1% m/m) nhờ nguồn cung dồi dào, giáo dục (-1,71% m/m) khi mức học phí giảm, giao thông vận tải (-0,16% m/m) giảm nhờ giá xăng dầu bán lẻ giảm trong tháng Ba. Một số mặt hàng tiếp tục tăng giá như nhà ở & vật liệu xây dựng (+0,36% m/m), Thiết bị gia dụng & hàng hóa (+0,14% m/m).
- ❖ CPI bình quân quý I/2023 tăng 4,18% và lạm phát cơ bản ghi nhận ở mức 5,01%, thấp hơn tháng trước. Tốc độ tăng của lạm phát lõi có chậm lại nhưng cao hơn mức bình quân 5 năm là 1,54%. Chúng tôi đang tiếp tục theo dõi chỉ số CPI cơ bản vốn phản ánh tác động dài hạn của giá cả cao đối với sức mua của người tiêu dùng, đặc biệt trong trường hợp giá điện tăng có thể kéo theo chi phí của nhiều mặt hàng tăng. Tỷ lệ lạm phát ở nhiều nước trên thế giới cũng giảm trong những tháng gần đây như số liệu ở trang 18.

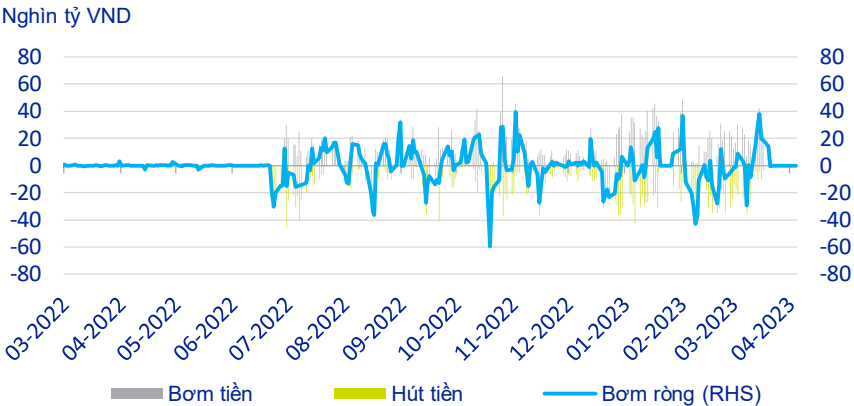
Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: FiinPro, ACBS

- Lãi suất liên ngân hàng hầu hết các kỳ hạn tiếp tục tăng trong hai tuần đầu tháng Ba nhưng quay đầu giảm mạnh (lãi suất qua đêm giảm từ 6,22% ngày 10/3 xuống 1,12% vào cuối tháng Ba) trong bối cảnh thị trường tài chính thể hiện sự căng thẳng do vỡ của Ngân hàng Trung ương Silicon, Credit Suisse, Signature Bank. Bên cạnh đó, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã điều chỉnh giảm một số lãi suất chính sách từ ngày 15 tháng 3 từ 50 đến 100 điểm cơ bản. Cuối tháng Ba, NHNN tiếp tục cắt giảm các lãi suất điều hành bao gồm lãi suất tái cấp vốn và lãi suất tối đa tiền gửi VND từ 30 - 50 điểm cơ bản, có hiệu lực từ tháng Tư để hiện thực hóa mục tiêu phục hồi kinh tế của Quốc hội và Chính phủ.
- Trái ngược với tháng Hai, NHNN đã bơm ròng 106,6 nghìn tỷ đồng ra thị trường thông qua phát hành reverse repo OMO trị giá 40 nghìn tỷ đồng kết hợp với 71 nghìn tỷ đồng đến ngày đáo hạn và phát hành 144 nghìn tỷ đồng tín phiếu kết hợp với 281 nghìn tỷ đồng đến ngày đáo hạn. Ước tính NHNN đã bơm vào khoảng 125 nghìn tỷ đồng trong quý I/2023 qua thị trường OMO và mua ngoại tệ để ổn định thanh khoản thị trường, kéo lãi suất đi xuống để hỗ trợ hoạt động của doanh nghiệp.

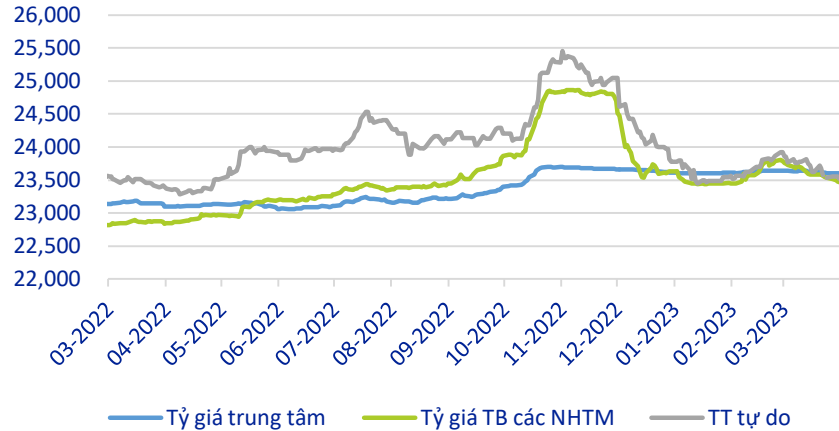
Bơm ròng/ (Hút ròng) trên thị trường OMO



Lãi suất liên ngân hàng

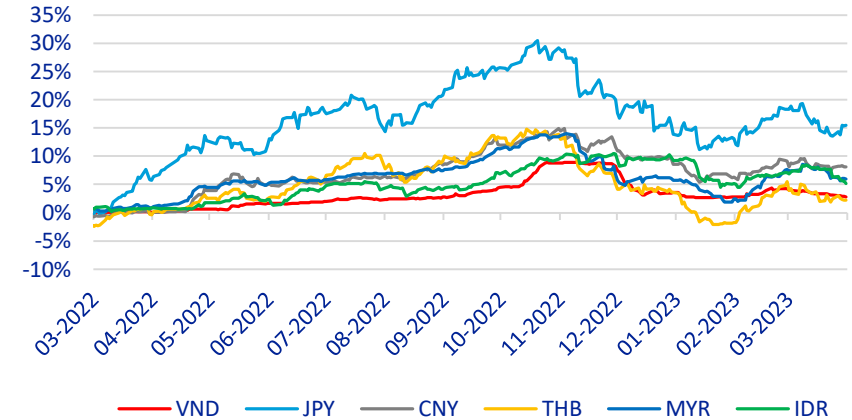
Kỳ hạn	ON	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng	3 Tháng	6 Tháng	9 Tháng
31/03/2023 (%)	1.12	1.68	3.03	5.55	6.79	8.42	9.41
+/- MoM (bps)	-412	-453	-352	-98	-97	-139	-20
+/- YTD (bps)	-169	-340	-225	-262	-230	-249	-20

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 giảm trong tháng Ba với tỷ giá tại NHNN (đứng ở mức 23.600, -0,19% so với tháng trước), tỷ giá giao dịch bình quân tại các ngân hàng (-1,35%) và tỷ giá trên thị trường tự do (-1,67 %) đều giảm trong tháng do Đô la Mỹ hạ nhiệt (chỉ số DXY giảm 2,25% so với tháng Hai) trước kỳ vọng Fed sẽ sớm tạm dừng tăng lãi suất trong bối cảnh thị trường đang bất ổn.
- ❖ Giá vàng toàn cầu đã tăng 7,7% trong tháng Ba lên 1.969 USD/ounce trong khi giá vàng trong nước chỉ tăng 0,3% lên 67,05 triệu đồng/lượng, chênh lệch khoảng 19,5% so với giá toàn cầu, giảm đáng kể so với mức chênh lệch 26% vào cuối tháng hai

Các chỉ số vĩ mô chính

Kinh tế vĩ mô Thị trường vốn Chủ đề thời sự Tóm tắt ngành

Chỉ số hàng tháng	04-2022	05-2022	06-2022	07-2022	08-2022	09-2022	10-2022	11-2022	12-2022	01-2023	02-2023	03-2023
Sản xuất công nghiệp (% y/y)	11.1%	9.5%	9.1%	9.5%	13.3%	10.3%	5.5%	3.5%	0.2%	-14.9%	7.2%	-1.6%
Khai khoáng	7.9%	3.9%	5.1%	-2.8%	7.5%	14.9%	12.1%	16.8%	-5.1%	-13.0%	9.9%	-7.8%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	11.7%	11.0%	9.9%	11.1%	14.1%	9.6%	4.4%	2.3%	0.6%	-15.6%	6.8%	-1.7%
Sản xuất & phân phối điện	8.6%	2.3%	5.5%	6.2%	12.3%	16.4%	9.3%	2.7%	1.3%	-12.4%	8.3%	1.8%
Cung cấp nước & xử lý chất thải	2.7%	9.4%	6.3%	12.1%	5.9%	9.1%	14.4%	7.0%	5.5%	-1.4%	7.1%	18.2%
PMI	51.7	54.7	54.0	51.2	52.7	52.5	50.6	47.4	46.4	47.4	51.2	47.7
Bán lẻ trong nước (% y/y)	12.7%	19.5%	28.3%	52.9%	65.2%	58.2%	34.1%	13.5%	17.3%	12.8%	15.5%	13.4%
CPI (% m/m)	0.2%	0.4%	0.7%	0.4%	0.0%	0.4%	0.1%	0.4%	0.0%	0.5%	0.4%	-0.2%
CPI (% y/y)	2.6%	2.9%	3.4%	3.1%	2.9%	3.9%	4.3%	4.4%	4.5%	4.9%	4.3%	3.4%
Kim ngạch xuất khẩu (USDm)	33,317	30,918	32,843	30,607	34,918	29,817	30,369	29,020	29,029	23,611	26,052	29,570
Kim ngạch nhập khẩu (USDm)	32,468	32,616	32,233	30,533	31,059	28,388	27,903	28,277	27,292	22,955	23,253	28,920
Cán cân thương mại (USDm)	849	-1,698	610	74	3,859	1,429	2,466	743	1,737	656	2,799	650
FDI giải ngân (USDm)	1,500	1,790	2,348	1,512	1,230	2,628	2,022	2,230	2,716	1,350	1,200	1,774
FDI đăng ký trừ vốn góp (USDm)	1,710	742	2,032	1,203	899	1,610	3,197	2,387	1,507	1,511	788	1,932

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%	3.3%
Sản xuất công nghiệp	7.6%	9.8%	7.5%	9.4%	10.2%	9.1%	3.4%	4.8%	7.8%	-2.3%
Bán lẻ trong nước	10.6%	9.5%	10.2%	10.9%	11.7%	11.8%	2.6%	-3.8%	19.8%	13.9%
Chỉ số giá tiêu dùng	4.1%	0.6%	2.7%	3.5%	3.5%	2.8%	3.2%	1.9%	3.1%	4.2%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	150.22	162.02	176.58	215.12	243.70	264.34	282.53	336.25	371.30	79.17
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	147.85	165.78	174.98	213.22	236.87	254.09	262.67	332.25	358.90	75.10
Cán cân thương mại (USDbn)	2.37	-3.76	1.60	1.90	6.83	10.25	19.86	4.00	12.40	4.07
FDI giải ngân (USDbn)	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10	20.38	19.98	19.74	1.61	4.32
FDI đăng ký (USDbn)	20.23	22.76	20.95	29.97	25.57	22.55	21.06	24.26	1.66	4.23

Chỉ số hàng quý	4Q-2020	1Q-2021	2Q-2021	3Q-2021	4Q-2021	1Q-2022	2Q-2022	3Q-2022	4Q-2022	1Q-2023
GDP (% y/y)	4.7%	4.9%	6.6%	-6.0%	5.2%	5.1%	7.8%	13.7%	5.9%	3.3%
Nông - lâm - ngư nghiệp	5.9%	4.0%	4.1%	1.4%	3.6%	2.7%	3.1%	3.7%	3.9%	2.5%
Công nghiệp & Xây dựng	8.2%	6.0%	9.6%	-5.2%	5.0%	6.6%	8.7%	12.2%	4.2%	-0.4%
Dịch vụ	2.4%	4.4%	4.7%	-8.7%	5.9%	4.5%	8.9%	19.3%	8.1%	6.8%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% y/y)	6.3%	5.7%	12.4%	-5.0%	6.4%	6.8%	9.8%	10.9%	3.0%	-2.3%
Bán lẻ trong nước (% y/y)	8.0%	4.6%	4.1%	-28.3%	0.0%	5.0%	20.1%	41.2%	17.1%	13.9%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	80.15	78.40	78.23	82.15	95.62	89.10	96.93	96.31	89.50	79.17
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	76.92	75.61	82.50	83.86	89.07	87.65	97.64	90.29	85.07	75.10
Cán cân thương mại (USDbn)	3.23	2.79	-4.27	-1.70	6.55	1.46	-0.72	6.02	4.44	4.07
FDI giải ngân (USDbn)	6.22	4.10	5.14	4.04	6.46	4.42	5.64	5.37	6.97	4.32
FDI đăng ký (USDbn)	5.58	9.33	4.34	5.26	5.34	7.28	4.48	3.71	7.09	4.23

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

Quốc gia	Tăng trưởng GDP			Lạm phát			PMI sản xuất		
	3Q-2021	4Q-2022	1Q-2023	01-2023	02-2023	03-2023	01-2023	02-2023	03-2023
Indonesia	5.7%	5.0%		5.3%	5.5%	5.0%	51.3	51.2	51.9
Malaysia	14.2%	7.0%		3.7%	3.7%		46.5	48.4	48.8
Phillipines	7.6%	7.2%		8.7%	8.6%	7.6%	53.5	52.7	52.5
Singapore	4.2%	2.1%		6.6%	6.3%				
Thái Lan	4.6%	1.4%		5.0%	3.8%	2.8%	54.5	54.8	53.1
Việt Nam	13.7%	5.9%	3.3%	4.9%	4.3%	3.4%	47.4	51.2	47.7
Trung Quốc	3.9%	2.9%		2.1%	1.0%	0.7%	49.2	51.6	50.0
Hồng Kông	-4.6%	-4.2%		2.4%	1.7%				
Đài Loan	3.6%	-0.4%		3.0%	2.4%	2.4%	44.3	49.0	48.6
Nhật Bản	1.5%	0.4%		4.3%	3.3%	0.0%	48.9	47.7	49.2
Nam Hàn	3.1%	1.3%		5.2%	4.8%	4.2%	48.5	48.5	47.6
Ấn Độ	6.3%	4.4%		6.5%	6.4%		55.4	55.3	56.4
Hoa Kỳ	3.2%	2.6%		6.4%	6.0%	5.0%	46.9	47.3	49.2
Khu vực Châu Âu	2.4%	1.8%		8.6%	8.5%	6.9%	48.8	48.5	47.3

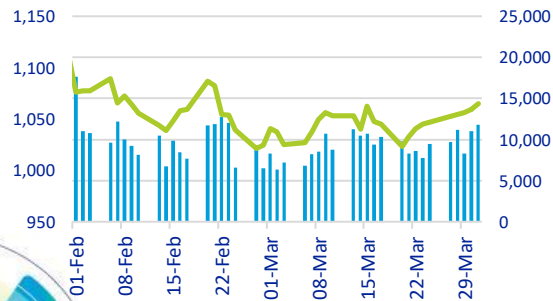
- ❖ Việt Nam đã lấy lại động lực tăng trưởng của những thập kỷ trước sau giai đoạn hai năm trầm lắng mặc dù vẫn đạt mức tăng trưởng GDP dương nhờ các lệnh hạn chế nhằm ngăn chặn sự lây lan của COVID-19 đã được dỡ bỏ. Nền kinh tế tiếp tục duy trì mức tăng trưởng vượt bậc trong bốn quý gần đây nhờ thành 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	6.5% (04/2023)	6.3% (12/2022)
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	4.4% - 5.1% (04/2023)	5.9% - 6.4% (01/2023)

Tổng quan thị trường chứng khoán trong tháng Ba

Thống kê thị trường	03/2023		3M2023	
Mã Bloomberg	VNIndex		VNIndex	
Khoảng dao động (pts)	1,013 - 1,068		1,007 - 1,124	
Chỉ số cuối tháng (pts)	1,064.6		1,064.6	
Vốn hóa thị trường (VNDbn)	4,279,198		4,279,198	
Vốn hóa thị trường (USDbn)	181.1		181.1	
Giá trị giao dịch TB (VNDbn)	9,256		9,928	
Số mã tăng	212		248	
Số mã giảm	190		159	
Nước ngoài mua ròng (USDbn)	0.116		0.250	
Tỷ lệ tham gia NĐT nước ngoài	13.0%		12.4%	
Tăng trưởng (%)	1M	3M	6M	12M
VNIndex	3.9	5.7	-6.0	-28.7
VN30	5.8	6.8	-6.8	-28.8



Thị trường vượt qua tháng Ba với những thông tin chấn động thế giới, trong đó có vụ sụp đổ của hàng loạt ngân hàng ở Mỹ và Thụy Sĩ, nhờ sự hỗ trợ của các cơ quan quản lý. Ngân hàng Quốc gia Thụy Sĩ tuyên bố sẽ cung cấp thanh khoản cho Credit Suisse nếu cần thiết, các nhóm ngân hàng lớn ở Mỹ đã bơm 30 tỷ USD tiền gửi vào First Public Bank để giải cứu ngân hàng này khỏi khủng hoảng. Tại Việt Nam, Ngân hàng Nhà nước đã ban hành quyết định hạ lãi suất chính sách vào ngày 15/3 và ngày 31/3 từ 50-100 điểm cơ bản để hỗ trợ nền kinh tế. VNIndex chốt tháng ở mức 1.064,6 điểm, tăng 3,9% so với tháng trước nhưng thanh khoản vẫn ở mức thấp với giá trị giao dịch bình quân ngày giảm 8,6% so với tháng trước. Ngày 17/3, Vaneck Vietnam ETF (VNM ETF) thay đổi chỉ số tham chiếu từ MVIS Vietnam Index (với 89% là cổ phiếu Việt Nam) sang MVIS Vietnam Local Index (100% cổ phiếu Việt Nam). Ngoài ra, Fubon Vietnam ETF đã huy động vốn thành công khoảng 160 triệu USD và tập trung vào thị trường chứng khoán Việt Nam. Với dòng tiền ngoại này, nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng trong tháng Ba với giá trị mua ròng 116 triệu USD, nâng giá trị mua ròng từ đầu năm 2023 lên 250 triệu USD.

Đóng góp lớn nhất cho VNIndex trong tháng Ba là Vinhomes (VHM, +24,1%), công ty đã công bố bán toàn bộ cổ phần tại các công ty con là Công ty Phát triển BĐS Phát Đạt và Công ty Đầu tư và Phát triển BĐS Trường Lộc, theo sau là VPBank (VPB, +23,5%) đã công bố một thỏa thuận với Ngân hàng Sumitomo Mitsui của Nhật Bản (SMBC) để phát hành 15% cổ phần thông qua phát hành riêng lẻ, thương vụ này có thể đem về cho VPBank khoảng 1,4 tỷ đô la Mỹ đưa vốn chủ sở hữu của ngân hàng này lên gần 140 nghìn tỷ đồng. Sau khi nghị định 08/2023/NĐ-CP sửa đổi hiệu lực một số điều của các Nghị định quy định về phát hành trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ, Novaland (NVL, +19,8%) đã công bố đàm phán thành công với trái chủ của 3 lô trái phiếu để gia hạn trái phiếu kỳ hạn 3 tháng kể từ ngày đáo hạn và được chấp thuận bổ sung tài sản đảm bảo là cổ phần của Nova Consumer.

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	1,592.4	37.5%	5.1%	12.5%	10.03	1.97	1.89%	21.60%	2.2%	-419.0	-2,173.5
Bất động sản	49	748.3	17.7%	11.4%	4.0%	26.85	2.06	5.12%	12.43%	-12.1%	1,159.3	511.1
F&B	32	475.3	11.2%	-1.9%	-2.2%	23.11	4.27	11.17%	18.29%	-9.0%	-110.4	75.3
Dịch vụ tiện ích	28	313.9	7.4%	0.0%	4.3%	12.43	2.57	14.57%	22.46%	3.3%	482.6	946.8
Nguyên vật liệu	64	301.5	7.1%	4.7%	10.7%	13.74	1.26	10.20%	14.89%	-13.5%	1,243.2	2,423.5
Vận tải	28	163.3	3.9%	4.9%	1.2%	16.41	3.01	1.85%	5.10%	-25.2%	55.7	120.4
Tư liệu sản xuất	76	156.0	3.7%	2.9%	6.2%	35.02	1.34	4.56%	11.66%	-19.4%	339.8	650.3
Dịch vụ tài chính	17	109.0	2.6%	17.9%	22.0%	17.68	1.47	3.27%	8.81%	15.4%	628.6	2,202.4
Phần mềm	3	93.6	2.2%	-1.6%	3.0%	16.72	3.99	9.67%	26.13%	-49.6%	-3.7	11.2
Bán lẻ	9	71.1	1.7%	-4.2%	-10.0%	16.08	2.44	6.55%	18.76%	-51.4%	5.9	88.5
Năng lượng	9	69.0	1.6%	0.2%	14.7%	28.84	1.63	2.22%	5.87%	-2.0%	-251.0	109.6
Bảo hiểm	5	47.4	1.1%	0.4%	4.3%	20.91	1.67	1.50%	8.31%	-43.2%	110.3	362.6
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	17	41.3	1.0%	0.4%	-8.4%	17.70	2.50	12.39%	21.74%	-26.5%	-34.9	-33.9
Dược phẩm, CN sinh học & KH đời sống	10	27.5	0.6%	-4.1%	0.9%	12.91	2.31	15.37%	19.10%	39.9%	6.4	37.4
Ô tô & phụ tùng	6	8.1	0.2%	5.1%	11.0%	13.62	1.76	6.94%	13.23%	-10.4%	-1.4	10.2
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	6	5.8	0.1%	-5.0%	11.0%	9.42	1.74	16.82%	22.06%	-1.4%	11.4	-27.3
Dịch vụ tiêu dùng	8	5.4	0.1%	-0.8%	-2.7%	110.11	3.72	8.57%	9.83%	13.8%	-12.2	-15.7
Phần cứng & thiết bị công nghệ	1	4.8	0.1%	-21.4%	-24.0%	6.78	1.95	10.60%	32.77%	37.1%	-217.4	-183.0
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	3	2.6	0.1%	3.1%	6.8%	13.09	1.76	7.43%	13.08%	22.9%	1.4	10.2
Chưa phân loại	10	2.6	0.1%	-3.0%	-9.0%	21.07	0.56	1.45%	2.17%	8.0%	-6.7	-7.3
Dịch vụ viễn thông	1	1.8	0.0%	3.8%	-18.4%	8.74	1.11	1.59%	6.34%	-63.8%	0.0	0.0
Hàng gia dụng	1	1.4	0.0%	0.8%	6.0%	6.84	1.60	17.77%	26.70%	-32.4%	-0.1	0.8
Truyền thông & giải trí	2	1.1	0.0%	32.8%	47.9%	16.63	2.07	8.63%	13.31%	-10.8%	5.5	5.6
VNIndex	420	4,279.2	100.0%	3.9%	5.7%	13.96	1.68	2.20%	13.75%	-8.6%	2,757.5	5,905.7
VN30 Index	30	3,122.6	73.0%	5.8%	6.8%	10.98	1.66	2.38%	16.48%	-7.2%	912.6	6,264.4

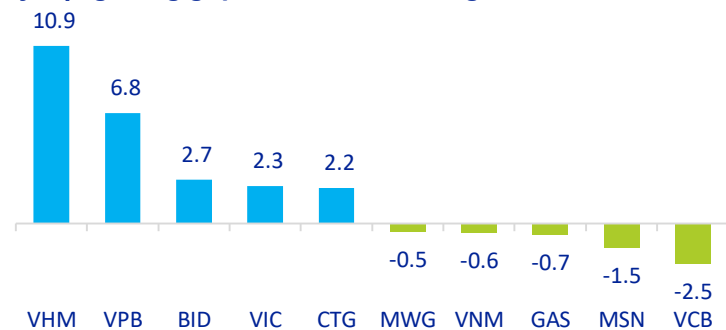
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Danh sách 20 mã có vốn hóa thị trường lớn nhất (đến ngày 31/03/2023)

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	432.6	-2.2%	14.3%	14.5	3.2	6.4%
BID	BIDV	233.7	4.8%	19.7%	12.9	2.3	12.7%
VHM	Vinhomes	224.2	24.1%	7.3%	7.8	1.5	25.7%
VIC	VinGroup	209.8	4.6%	2.2%	23.2	1.9	35.2%
GAS	PV Gas	195.2	-1.4%	0.5%	13.3	3.3	46.0%
VNM	VINAMILK	155.5	-1.5%	-2.2%	20.5	5.2	44.3%
VPB	VPBank	141.3	23.5%	17.6%	7.7	1.5	0.1%
CTG	VietinBank	140.3	6.6%	7.2%	8.3	1.3	1.9%
HPG	Hòa Phát	120.9	4.0%	15.6%	14.3	1.3	25.4%
SAB	SABECO	118.4	-1.2%	11.2%	23.2	5.1	37.4%
MSN	Tập đoàn Masan	110.8	-5.1%	-16.3%	30.9	4.2	18.6%
TCB	Techcombank	99.7	7.0%	9.7%	4.9	0.9	0.0%
FPT	FPT Corp	86.8	-1.7%	2.9%	16.3	4.1	0.0%
BCM	Becamex IDC	85.8	-1.0%	2.9%	61.1	5.1	46.2%
ACB	ACB	84.4	2.5%	14.2%	6.2	1.4	0.0%
MBB	MBBank	82.7	5.8%	6.7%	4.7	1.1	0.0%
VRE	Vincom Retail	67.1	10.7%	12.4%	24.2	2.0	15.9%
SSB	SeABank	64.2	-0.9%	-4.4%	15.5	2.4	4.8%
GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	62.0	11.1%	12.3%	16.1	1.3	12.5%
VJC	Vietjet Air	56.9	5.1%	-4.0%	--	4.0	12.5%

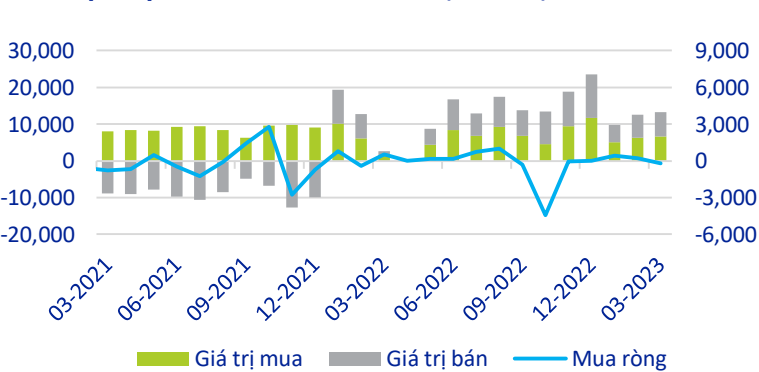
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

Tỷ trọng đóng góp vào VNIndex trong 03/2023



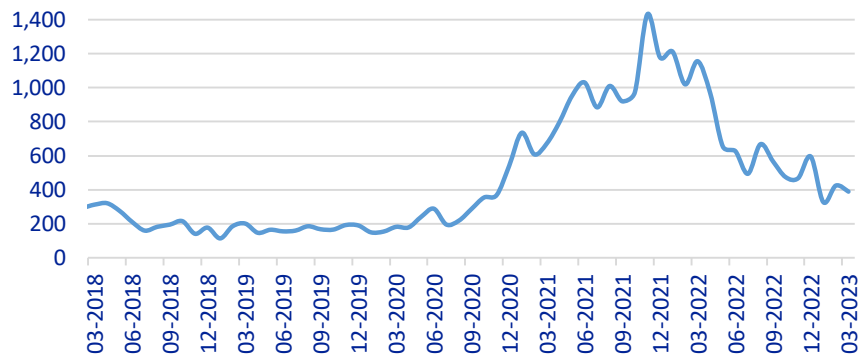
Ghi chú: Điểm tác động (pts)

Giao dịch tự doanh của các CTCK (VNDbn)



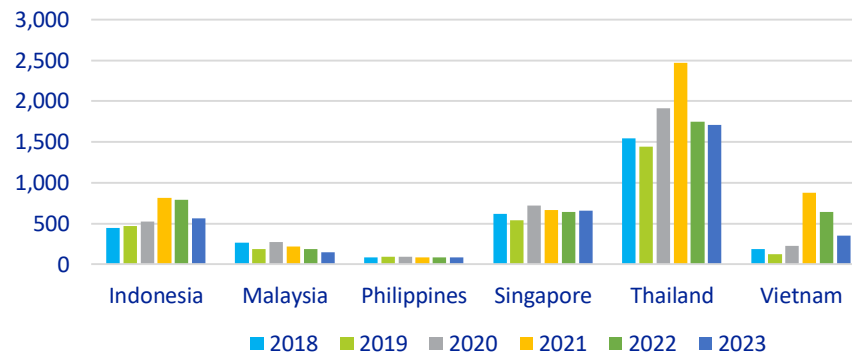
Nguồn: FiinPro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày (Triệu USD)



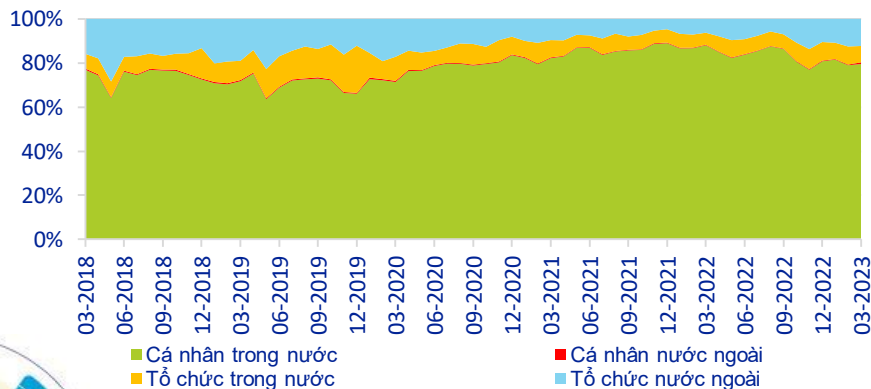
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

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



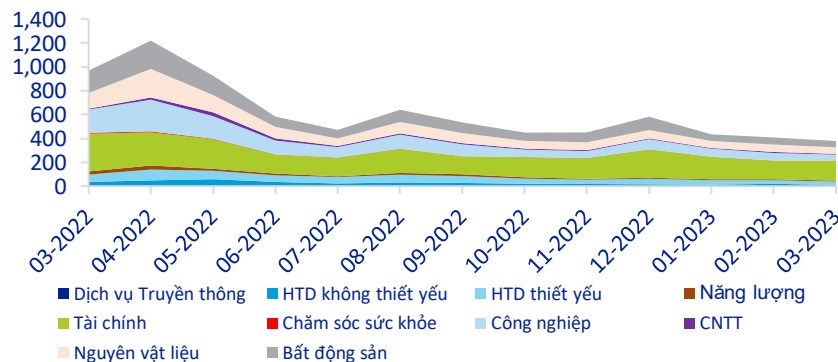
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Giá trị giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



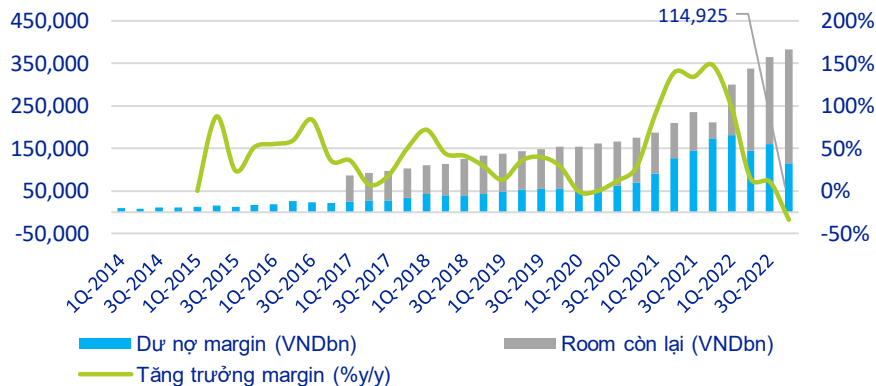
Source: Fiin Pro, ACBS

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



Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

Dư nợ ký quỹ

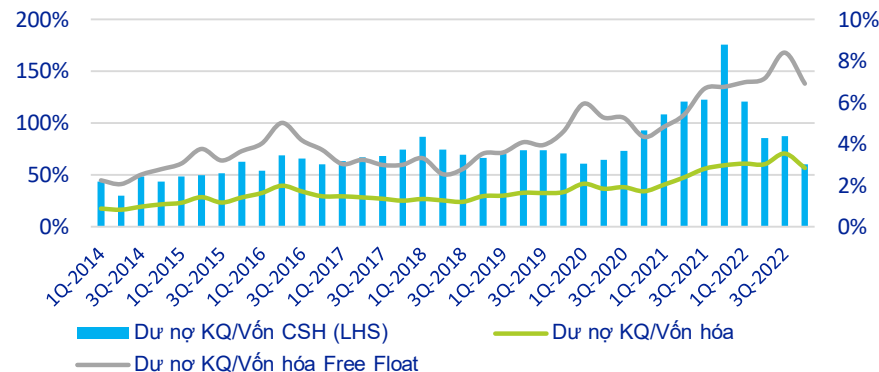


Nguồn: Fiin Pro, ACBS. Ghi chú: room margin dựa trên giới hạn cho vay KQ của các CTCK

- 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.

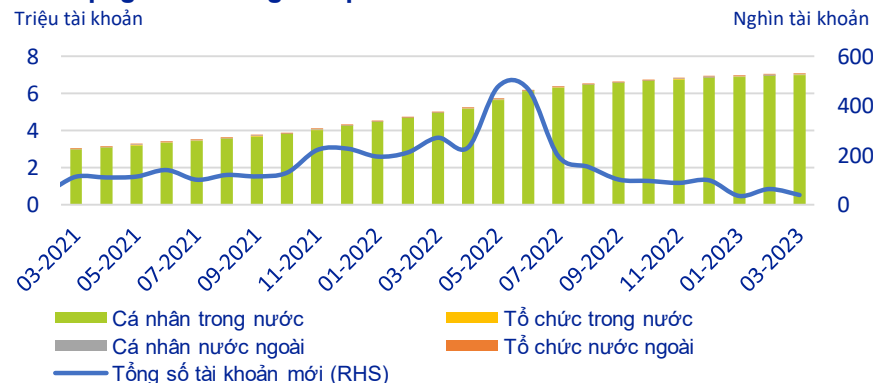
- Chỉ có khoảng 40 nghìn tài khoản mới được mở trong tháng Ba (-38% so với tháng trước, -85% so với cùng kỳ). Tính đến ngày 31/03/2023, có gần 7 triệu tài khoản giao dịch chứng khoán tương đương khoảng 7,1% dân số Việt Nam.

Đòn bẩy ký quỹ



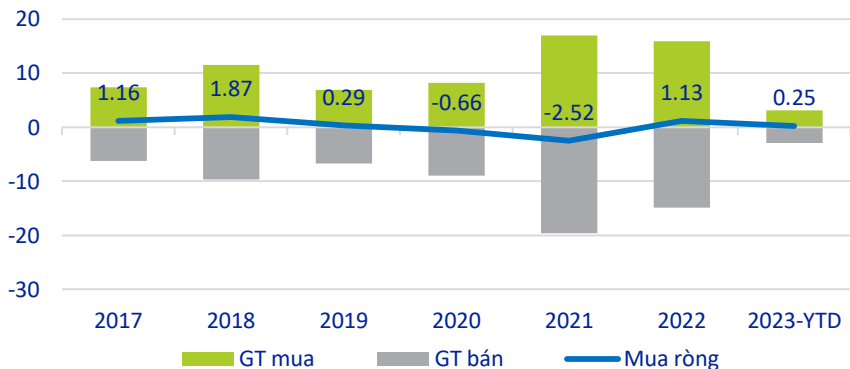
Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

Số lượng tài khoản giao dịch



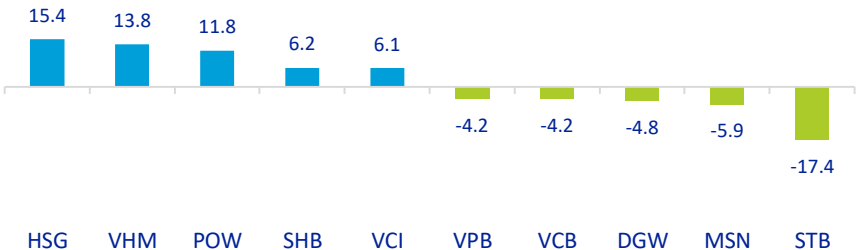
Nguồn: GSO, ACBS

Giao dịch NĐT nước ngoài - VNIndex (Tỷ USD)



Nguồn: FiinPro, ACBS

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



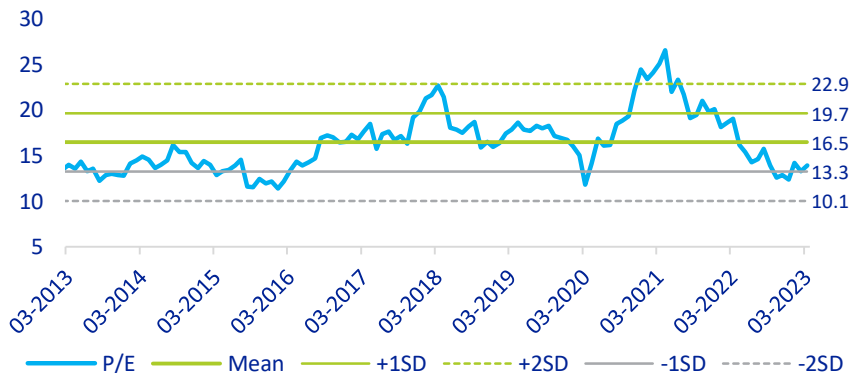
Nguồn: FiinPro, ACBS

- Nhà đầu tư nước ngoài chuyển sang mua ròng trong tháng Ba với giá trị mua ròng là 116 triệu USD, nâng giá trị ròng từ đầu năm 2023 lên 250 triệu USD. Nhà đầu tư nước ngoài mua ròng nhiều nhất ngành bất động sản (với VHM là 26,3 triệu USD, VRE là 9,2 triệu USD), nguyên vật liệu (HSG là 29,3 triệu USD, HPG là 9,6 triệu USD). Ngành ngân hàng chứng kiến dòng vốn bán ròng cao nhất trong tháng Ba, trong đó giá trị bán ròng của STB là 33,1 USD. Tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa đối với cổ phiếu STB đã được thống nhất ở mức 30% vào đầu tháng Tư, khép lại những tranh cãi về tỷ lệ này tại STB trong thời gian gần đây.
- Nhiều thị trường châu Á (ngoại trừ Việt Nam, Indonesia, Ấn Độ) chứng kiến dòng vốn rời đi của các nhà đầu tư nước ngoài do kỳ vọng hoạt động kinh doanh sẽ chậm lại khi nhu cầu trên toàn cầu vẫn ở mức thấp trong bối cảnh khủng hoảng ngân hàng ở phương Tây thời gian gần đây.

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	0.12	0.25	181.1	0.14%
Indonesia	0.34	0.53	635.1	0.08%
Malaysia	-0.30	-0.42	223.1	-0.19%
Philippines	-0.50	-0.52	171.4	-0.30%
Thái Lan	-0.92	-1.65	576.8	-0.29%
Đài Loan	-0.03	8.32	1,623.0	0.51%

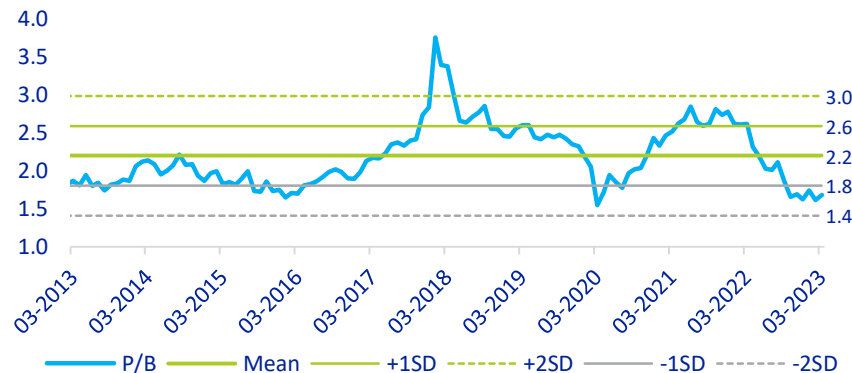
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

P/E của VNIndex trong 10 năm



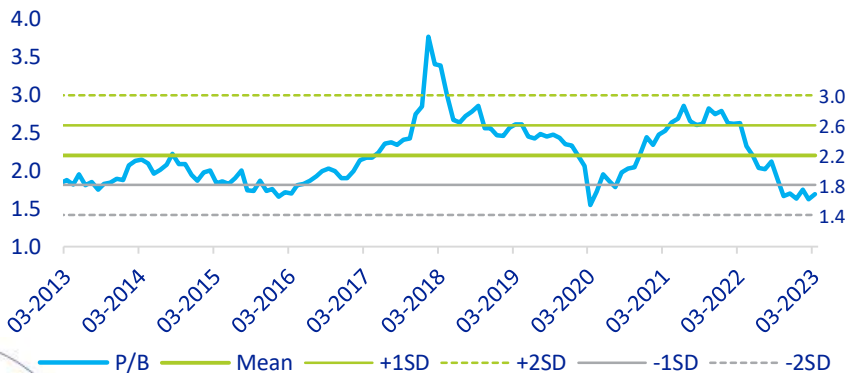
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/B của VNIndex trong 10 năm



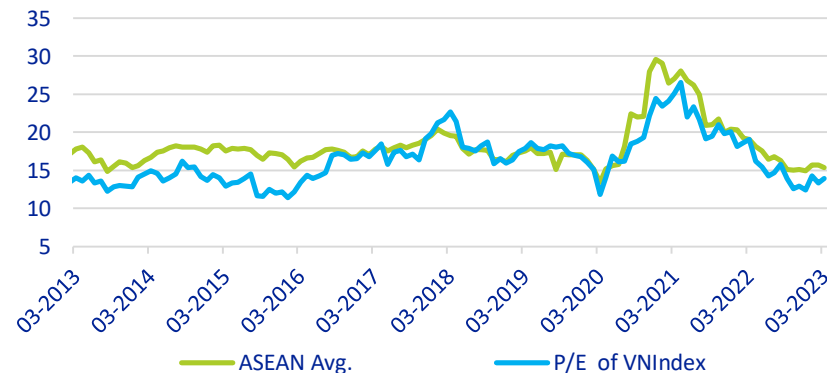
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/B của VNIndex trong 10 năm



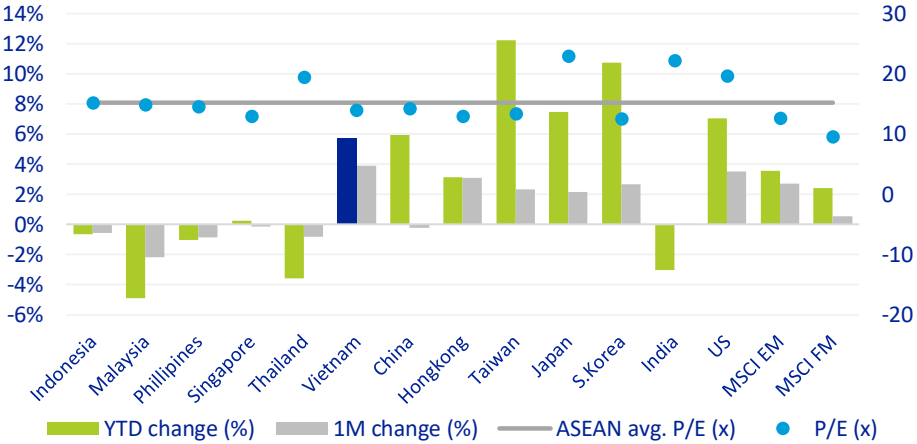
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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



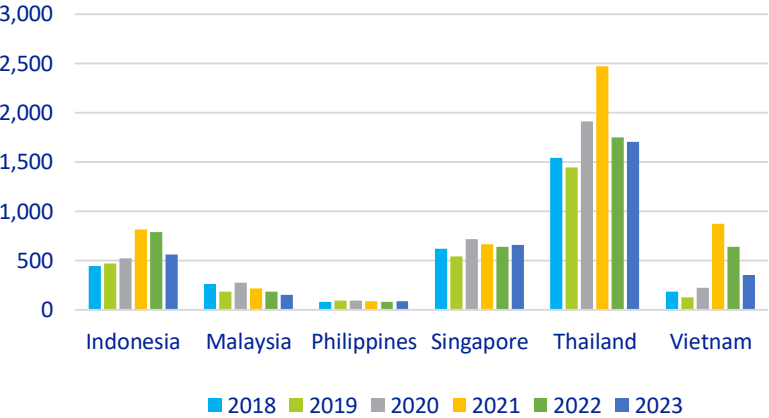
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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)



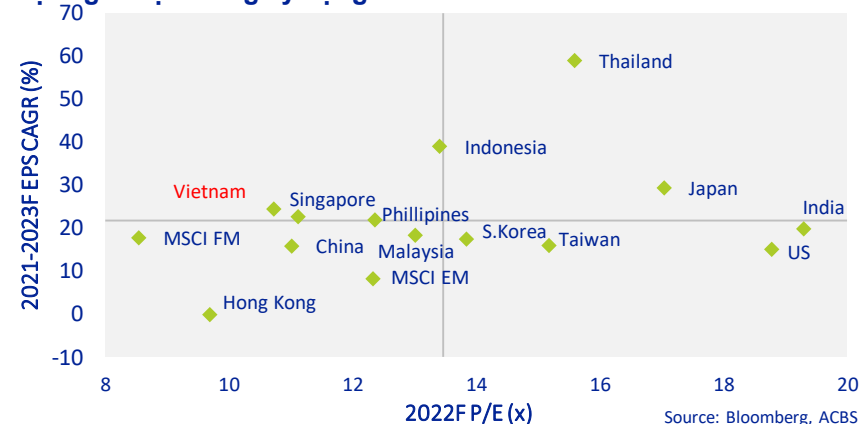
Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ Trong khi một số thị trường ASEAN, nơi dòng vốn của các nhà đầu tư nước ngoài đang rời đi, giảm điểm trong tháng Ba, VNIndex đã tăng điểm cùng nhịp với các thị trường còn lại trong danh sách theo dõi của chúng tôi trong bối cảnh cuộc khủng hoảng ngân hàng ở Mỹ và Châu Âu đã được hỗ trợ bởi các gói giải cứu. Ngân hàng Quốc gia Thụy Sĩ tuyên bố sẽ cung cấp thanh khoản cho Credit Suisse nếu cần thiết, các nhóm ngân hàng lớn ở Mỹ đã bơm 30 tỷ USD tiền gửi vào First Public Bank để giải cứu ngân hàng này khỏi khủng hoảng. Thanh khoản của VNIndex nằm trong top giảm sâu nhất trong danh sách theo dõi của chúng tôi, giá trị giao dịch trung bình hàng ngày thấp hơn 45% so với năm ngoái, tương đương với mức giảm của Sensex (Ấn Độ) và MSCI Frontier Market.

Định giá thị trường hiện tại



Định giá thị trường kỳ vọng



- ❖ P/E của VNIndex vào cuối tháng Ba ở mức 14x, duy trì thấp hơn mức trung bình 15,3 của các thị trường ASEAN và tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu thuộc nhóm ROE cao nhất so với các cổ phiếu trong danh sách theo dõi của chúng tôi. Cho năm 2023, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng EPS của VNIndex là 8,7% và P/E dự phóng là 11,1, thấp hơn khá nhiều so với mức trung bình 12,7 của các thị trường ASEAN và các thị trường khác trong danh sách theo dõi của chúng tôi. Những vấn đề nội tại đang được các cơ quan quản lý tháo gỡ bằng việc ban hành Nghị định 08/2023/NĐ-CP về thị trường trái phiếu doanh nghiệp, ban hành Nghị định 10/2023/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định hướng dẫn thi hành Luật Đất đai và hạ hàng loạt lãi suất điều hành giúp giảm áp lực về dòng tiền trong ngắn hạn của các tổ chức phát hành trái phiếu và tạo điều kiện hoàn thiện pháp lý cho các doanh nghiệp kinh doanh bất động sản. Mặc dù có một số dấu hiệu cho thấy tăng trưởng chậm lại nhưng nhìn chung các điều kiện của nền kinh tế vẫn ổn định với lãi suất giảm, lạm phát vẫn nằm trong mục tiêu của Chính phủ. So với các thị trường khác trong danh sách theo dõi của chúng tôi, định giá của VNIndex vẫn đang hấp dẫn để các nhà đầu tư tích lũy cổ phiếu ở mức định giá hợp lý.
- ❖ Những lo ngại lớn nhất hiện nay chủ yếu đến từ bên ngoài với việc lãi suất tiếp tục tăng trên toàn cầu thách thức sự phát triển của các doanh nghiệp và chiến tranh Ukraine kéo dài gây bất ổn địa chính trị trên thế giới và tác động tiêu cực đến sự phát triển ổn định của thế giới, làm tăng rủi ro của các khoản đầu tư. Về yếu tố nội tại, rủi ro ngắn hạn trên thị trường trái phiếu vẫn còn do lượng lớn trái phiếu doanh nghiệp đáo hạn vào quý II/2023 và quý III/2023 nhưng chúng tôi kỳ vọng rủi ro ngắn hạn liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp sẽ giảm bớt nhờ nghị định 08/2023/NĐ-CP và các quy định mới khác được ban hành trong thời gian gần đây.

Các sự kiện sắp diễn ra

Loại sự kiện	Ngày	Quốc gia	Sự kiện
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
Phái sinh	18-05-2023	Việt Nam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2305
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
Kinh tế vĩ mô	25-07-2023	Hoa Kỳ	FOMC họp
Kinh tế vĩ mô	27-07-2023	Nhật Bản	BOJ họp chính sách tiền tệ
Kinh tế vĩ mô	27-07-2023	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		-		-

Chứng khoán: Chúng tôi nâng triển vọng ngắn hạn từ Trung lập lên Tích cực do mặt bằng lãi suất thấp hơn sẽ có lợi cho hoạt động kinh doanh của các công ty chứng khoán.

Bất động sản nhà ở: chúng tôi nâng triển vọng ngắn hạn và dài hạn từ Tiêu cực lên Trung lập do Nghị định 10 được ban hành có tác động tích cực đến tâm lý thị trường, đẩy nhanh tiến độ phát triển dự án, gia tăng nguồn cung và niềm tin của người mua vào thị trường bất động sản.

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 28/03/2023, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống đạt 2,06%. Thanh khoản hệ thống ngân hàng dư thừa do mặt bằng lãi suất huy động vẫn đang ở mức hấp dẫn, dù đã giảm khoảng 0,3-1,0% kể từ mức đỉnh. NHNN cũng đã giảm các mức lãi suất điều hành từ 0,3-1% trong tháng 3/2023 vừa qua, cho thấy định hướng chính sách tiền tệ đã theo hướng nới lỏng để hỗ trợ nền kinh tế.
- 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 ở mức 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 suy yếu khiến nhu cầu tín dụng giảm xuống.
- NIM có thể cải thiện nhẹ nhờ lãi suất huy động có xu hướng giảm, trong khi kỳ điều chỉnh lãi suất cho vay có độ trễ hơn lãi suất huy động khoảng 1 quý.
- Nợ xấu chịu áp lực gia tăng khi nền kinh tế suy yếu. Chi phí dự phòng của các ngân hàng dự báo sẽ tăng cao trong năm 2023 do 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.

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.						- Lãi suất có xu hướng giảm mạnh trong thời gian gần đây, điều này sẽ làm giảm thu nhập từ tiền gửi ngân hàng của các công ty bảo hiểm. Ngoài ra, trích lập dự phòng toán học tăng lên sẽ tác động tiêu cực đến lợi nhuận của các công ty bảo hiểm nhân thọ. Do đó, chúng tôi hạ triển vọng ngắn hạn từ Tích cực xuống Trung lập. - 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:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	SSI, HCM, VCI, VND
--------	-----------	-------------	-------------	----------------------	----------	---------------------	-----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- 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 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. Tuy nhiên, việc giảm lãi suất điều hành cũng như lãi suất huy động sẽ tác động tích cực lên thị trường chứng khoán và kết quả kinh doanh của các công ty chứng khoán.

Triển vọng

- Chúng tôi nâng triển vọng ngắn hạn từ Trung lập lên Tích cực do lãi suất giảm sẽ có lợi cho hoạt động kinh doanh của các công ty chứng khoán.
- 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:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	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.
- NHNN phê duyệt gói tín dụng 120.000 tỷ đồng cho nhà ở xã hội và nhà ở cho công nhân.
- NHNN đề xuất dự thảo sửa đổi Thông tư 16 về việc tổ chức tín dụng mua bán trái phiếu doanh nghiệp, trong đó đề xuất cho phép ngân hàng mua lại trái phiếu doanh nghiệp đến ngày 31/12/2023 sẽ tăng thanh khoản trên thị trường trái phiếu – nguồn vốn lớn thứ hai cho ngành BĐS.
- Nghị định số 10/2023/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của các nghị định hướng dẫn thi hành Luật Đất đai và sẽ được áp dụng từ ngày 20/5/2023. Một os61 điểm nổi bật là cho phép cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất và tài sản gắn liền với đất cho người mua các dự án kinh doanh BĐS không phải dự án phát triển nhà ở. Qua đó, rút ngắn thời gian tính tiền sử dụng đất và thời gian giao đất, v.v. Nghị định này có tác động tích cực đến tâm lý thị trường, đẩy nhanh quá trình phát triển dự án, giúp hồi phục nguồn cung thị trường BĐS và niềm tin của người mua nhà.

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 hoặc giảm.
- 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, SIP
--------	--------------	-------------	---------------------------------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	----------

Tổng quan ngành	Triển vọng
- 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. - FDI đăng ký Q1/23 giảm 39% n/n xuống 5,45 tỷ USD trong khi FDI đăng ký ổn định ở mức 4,3 tỷ USD (-2% n/n)	- 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, ANV, FMC, MPC
Tổng quan ngành						Triển vọng		
- XK thủy sản Việt Nam đạt 780 triệu USD trong tháng 3/2023, giảm 23,9n/n do tháng 2 cùng kỳ năm trước là thời điểm Tết Nguyên Đán. Lũy kế 3 tháng đầu năm xuất khẩu thủy sản Việt Nam đạt 1,85 tỷ USD, giảm 27% n/n. - Thị trường Trung Quốc trở thành thị trường xuất khẩu thủy sản lớn nhất của Việt Nam. Các thị trường khác như Mỹ, EU, Nhật Bản đều giảm do lạm phát vẫn còn cao. - KNXK thủy sản trong quý 1/2023 giảm ở tất cả các sản phẩm như tôm (576,6 triệu USD, -40% n/n), cá tra (446,7 triệu USD, -32% n/n), cá ngừ (178,8 triệu USD, -31% n/n), bạch tuộc (USD 143,3 triệu USD, -8% n/n)...						- Tuy nhu cầu tăng tại thị trường Trung Quốc nhưng vẫn không thể bù đắp phần sụt giảm của các thị trường khác. Theo đó giá cá tra nguyên liệu giảm nhẹ 1% n/n trong tháng 3/2023 dựa trên nền cao của năm 2022. Trong 2 năm vừa qua giá cá tra nguyên liệu luôn tăng trong giai đoạn tháng 4-tháng 6 nên chúng ta cần theo dõi sát giá cá tra nguyên liệu trong các tháng sắp tới, - 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 4,6% n/n đối với tôm thẻ chân trắng và tăng 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.
- 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 dao động quanh vùng 590 USD/tấn trong tháng 3. Giá bán thép xây dựng bình quân trong nước tăng nhẹ lên khoảng gần 16.000 đồng/kg, chủ yếu bị tác động bởi 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

- Giai đoạn 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 dưới 1500 điểm (-11% 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 11,1% trong tháng 3 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 4,7triệu 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. - Trung Quốc đã mở lại các tour du lịch sang Việt Nam từ 15/3/2023. Điều này kỳ vọng sẽ thúc đẩy du lịch và hàng không Việt Nam trong thời gian tới khi khách du lịch Trung Quốc chiếm hơn 30% tổng khách du lịch quốc tế đến Việt Nam trong những năm trước. - 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, POW, QTP, NT2, PC1
--------	------------	-------------	------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	-------------------------

Tổng quan ngành

- Lũy kế 2T2023, sản lượng điện tiêu thụ lũy kế giảm nhẹ so với cùng kỳ năm 2021; trong đó nhiệt điện than vẫn chiếm tỷ trọng đáng kể.
- Tháng 2-2023, sản lượng điện sản xuất toàn hệ thống đạt 20,22 tỷ kWh (+9,4% svck), lũy kế 2T2022 sản lượng điện đạt 38,61 tỷ kWh (-2,2% svck), trong đó:
 - Thủy điện: 10,57 tỷ kWh, chiếm 27,4% tổng sản lượng.
 - Nhiệt điện than: 16,47 tỷ kWh, chiếm 42,7% tổng sản lượng.
 - Nhiệt điện dầu khí: 4,32 tỷ kWh, chiếm 11,2% tổng sản lượng.
 - Năng lượng gió & mặt trời: 6,45 tỷ kWh, chiếm 16,7% tổng sản lượng.
 - Năng lượng nhập khẩu: 735 tr kWh, chiếm 1,9% tổng sản lượng.
- EVN tiếp tục tập trung thi công các dự án thủy điện Hòa Bình mở rộng, Ialy mở rộng, nhiệt điện Quảng Trạch 1. Riêng dự án thủy điện Trị An mở rộng hiện đang chờ được các cơ quan quản lý nhà nước có thẩm quyền và UBND tỉnh Đồng Nai phê duyệt chủ trương đầu tư dự án. Dự án thủy điện tích năng Bác Ái đang được tiếp tục hoàn thiện thiết kế kỹ thuật giai đoạn 2. Bên cạnh đó, trong 02 tháng đầu năm năm 2023, EVN và các đơn vị đã khởi công 07 công trình và hoàn thành đóng điện, đưa vào vận hành 11 công trình lưới điện từ 110 kV đến 500 kV, hoàn thành 97,18% kế hoạch thực hiện công tác chuyển đổi số, trong đó các lĩnh vực kinh doanh và dịch vụ khách hàng và đầu tư xây dựng đã cơ bản hoàn thành 100%, một số lĩnh vực đã hoàn thành với tỷ lệ cao như quản trị nội bộ (99,93%), sản xuất (96%).

Triển vọng

- Hiện tại, ngành điện nói chung vẫn mang gam màu xám cùng chung bối cảnh về tương lai ảm đạm của nền kinh tế khi chỉ số PMI tháng 3 vừa công bố lại lần nữa rớt xuống dưới mức trung bình 50, đạt 47.7. Đây là lần thứ 4 kể từ lần đầu tiên vào tháng 11 năm ngoái chỉ số này rớt xuống dưới mức trung bình sau đại dịch COVID-19, phản ánh phần nào sự sụt giảm trong hoạt động sản xuất kinh doanh và các đơn hàng mới. Chúng tôi cho rằng điều này sẽ kéo theo sự sụt giảm về nhu cầu điện năng chung, cộng hưởng với việc các ngành công nghiệp nặng có mức thâm hụt năng lượng cao như sắt thép bị ảnh hưởng do các vấn đề liên quan đến bất động sản và trái phiếu.
- Bên cạnh đó, EVN báo lỗ và nhấn mạnh rằng sẽ không còn đủ dòng tiền duy trì khả năng chi trả vào cuối tháng 5-2023 nếu tiếp tục áp dụng mức giá điện bán lẻ trung bình cũ. Điều này sẽ gây ảnh hưởng nghiêm trọng đến tính liên tục trong việc sản xuất điện và an ninh năng lượng quốc gia, buộc Bộ Công Thương mau chóng nghiên cứu và đưa ra mức giá mới, ước sẽ hoàn thành trong tháng 4 hoặc 5.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

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

Triển vọng

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

Trụ sở chính

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

Tel: (+84 28) 7300 7000

Fax: (+84 28) 7300 375

Website: www.acbs.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám đốc Phân tích

Tyler Cheung

(+84 28) 7300 7000 (x1040)

tyler@acbs.com.vn

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

giaonbt@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Phân tích kỹ thuật

Lương Duy Phước

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

phuocld@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

CVPT- Năng lượng

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

NVPT – Phân tích kỹ thuật

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

huyha@acbs.com.vn

CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chilkt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Chiến lược, Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa

(+84 28) 7300 7000 (x1050)

hoant@acbs.com.vn

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

GIỮ: nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ 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 đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

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

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

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

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

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