

BÁO CÁO QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ 3/2022

Thận trọng ngắn hạn
Vững tâm tương lai



Phòng Nghiên cứu - 03/2022



KINH TẾ VĨ MÔ QUỐC TẾ

evs° Xung đột giữa Nga – Ukraine, các biện pháp trừng phạt và trả đũa làm trầm trọng hơn việc gián đoạn chuỗi cung ứng, gây ra sốc cung khiến giá cả hàng hóa liên tục phá đỉnh như giá dầu, phân bón,...

evs° Áp lực lạm phát ngày càng gia tăng ở Mỹ và các nước châu Âu, buộc các Ngân hàng trung ương phải cân nhắc giải pháp thắt chặt tiền tệ trong bối cảnh vĩ mô bất ổn.

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

evs° Đại dịch Covid-19 tiếp tục diễn biến phức tạp với sự bùng phát của biến chủng Omicron, trung bình 100,000 ca/ngày tập trung ở các tỉnh miền Bắc. Tuy nhiên nhờ đẩy mạnh tiêm vaccine mũi thứ 3 mà tỉ lệ tử vong đã giảm mạnh chỉ còn 1.18%.

evs° Chỉ số PMI tăng trên 50 điểm tháng thứ 5 liên tiếp bất chấp đại dịch phức tạp của đại dịch. Tuy nhiên phục hồi công nghiệp tại phía Nam chưa được như kỳ vọng.

evs° Tổng mức bán lẻ hàng hóa chỉ tăng 3.1% so với cùng kỳ, tuy nhiên điểm sáng là Du lịch lữ hành đã cho thấy dấu hiệu phục hồi tích cực (tăng 39.4% so với cùng kỳ)

evs° Áp lực lạm phát từ bên ngoài hiện hữu những vẫn được kiểm soát tốt bởi các chính sách hỗ trợ của Chính Phủ. CPI bình quân tháng 2 tăng 1.42% so với cùng kỳ.

evs° Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tiếp tục khả quan, tăng 13% so với cùng kỳ mặc dù chịu áp lực trực tiếp từ trong và ngoài nước.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

evs° Thị trường giằng co quanh ngưỡng 1,500 điểm, thanh khoản tiếp tục giảm do các thông tin tiêu cực từ bên ngoài cộng với yếu tố mùa vụ.

evs° Kết quả kinh doanh quý 4/2021 cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ, lợi nhuận sau thuế của các DN niêm yết tăng 17% so với cùng kỳ, dẫn đầu là ngành Bán lẻ, Dịch vụ tài chính.

evs° Biến động giá của cổ phiếu phân hóa rất mạnh giữa các nhóm ngành. Do giá cả hàng hóa quốc tế leo thang, các ngành được hưởng lợi như Dầu khí, Vận tải biển, Thủy sản, Phân bón đã có tỉ suất sinh lời rất tốt.

evs° Theo quan điểm của EVS, VNINDEX có thể sẽ tiếp tục giao dịch trong biên độ hẹp và có thể hồi phục về mức đỉnh lịch sử 1530 nếu thanh khoản thị trường khả quan trong tháng 03/2022.

Kinh tế vĩ mô quốc tế tháng 2/2022 04

Mối quan hệ giữa Nga & Ukraine xuyên suốt chiều dài lịch sử	05
Các hình phạt phương Tây áp dụng cho Nga và việc trả đũa	06
Hậu quả cuộc xung đột tới nền kinh tế Nga	07
Gián đoạn chuỗi cung ứng thêm trầm trọng, phản ánh vào giá hàng hóa	08
Bóng ma lạm phát hiện diện gây sức ép lên quyết định tăng lãi suất của các ngân hàng trung ương	09

Kinh tế vĩ mô Việt Nam tháng 2/2022 10

Khi Covid-19 không còn là dịch bệnh quá đáng sợ	11
Tốc độ hồi phục sản xuất chậm hơn so với kỳ vọng	12
Ngành du lịch hồi phục nhưng thị trường bán lẻ vẫn còn những khó khăn	13
Áp lực lạm phát từ bên ngoài được Chính phủ kiểm soát tốt	14
Hoạt động đầu tư sẽ tăng tốc trong quý 2	15

Kim ngạch xuất nhập khẩu đạt kỷ lục trong bối cảnh VND ổn định	16
--	----

Thanh khoản thị trường 2 tháng đầu năm được hỗ trợ tích cực	17
---	----

Thị trường chứng khoán tháng 2/2022 18

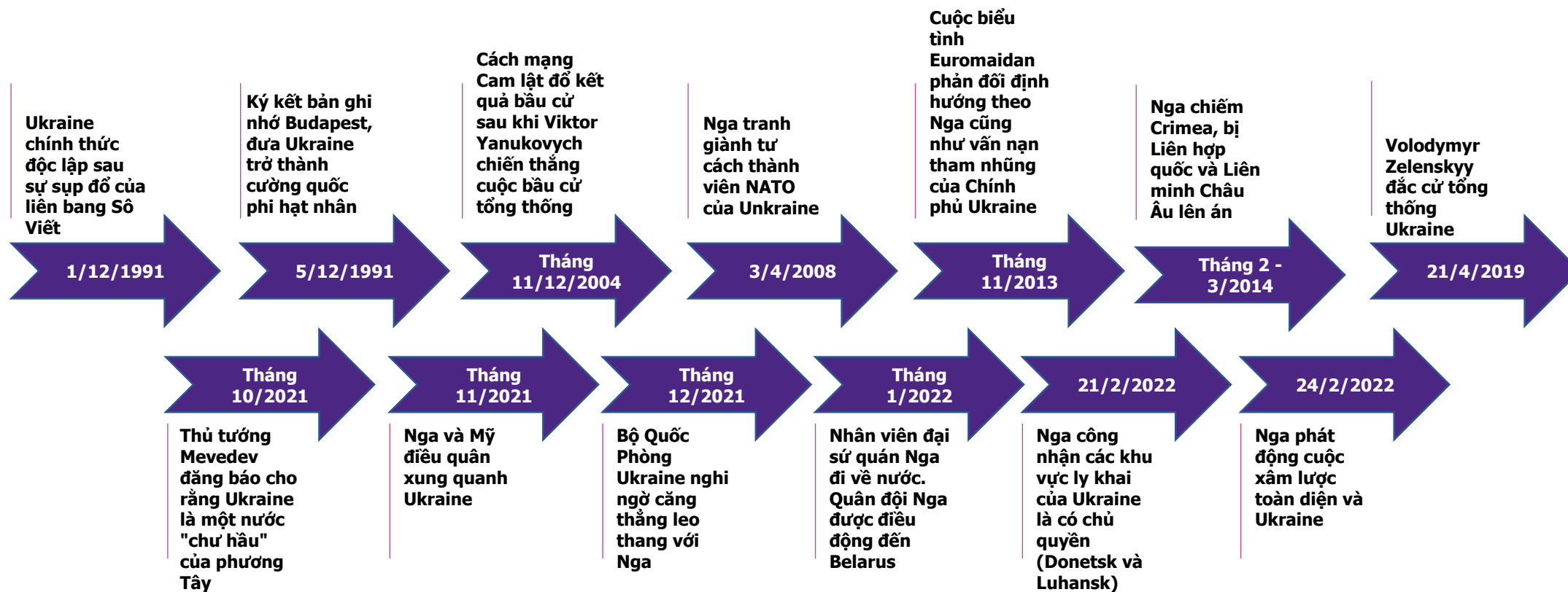
Tổng hợp sự kiện tiêu biểu tháng 2/2021	19
Thị trường vẫn đang giằng co ở ngưỡng quan trọng	20
Tâm lý thận trọng khiến thanh khoản sụt giảm	21
Các tín hiệu tích cực đến từ NĐT cá nhân trong nước	22
Lực bán ròng của khối ngoại yếu đi	23
Phân hóa tăng trưởng giữa các nhóm ngành	24
Ngành tiêu điểm: Thủy Sản	25
Ngành tiêu điểm: Phân bón và hóa chất	26
Góc nhìn kỹ thuật và các sự kiện đáng chú ý trong tháng 3	27





KINH TẾ VĨ MÔ QUỐC TẾ THÁNG 2/2022

Mối quan hệ giữa Nga & Ukraine xuyên suốt chiều dài lịch sử



Các hình phạt phương Tây áp dụng cho Nga và việc trả đũa

Đối tượng ban hành	Hình thức trừng phạt
Châu Âu	Gửi 500 triệu USD viện trợ quân sự
	Đóng băng tài sản của Putin và các quan chức Nga khác
	Đóng băng khoảng một nửa dự trữ ngoại tệ của đất nước
	Cấm Russia Today, Sputnik và các đơn vị liên kết truyền thông nhà nước Nga phát sóng trên sóng của EU
Hoa Kỳ	Loại 7 ngân hàng Nga ra khỏi hệ thống SWIFT
	Cấm máy bay Nga bay trên toàn bộ Liên minh Châu Âu
	Tuyên bố đang nhắm vào các ngân hàng của Nga, những nhà tài phiệt thân cận với Putin và chính Putin
	Chặn xuất khẩu các mặt hàng công nghệ
Thụy Sĩ	Đóng băng các tài sản của Nga nằm trong các ngân hàng của họ
	Thông qua các gói trừng phạt do EU áp đặt
Phần Lan và Thụy Điển	Hai quốc gia giáp biên giới với Nga quyết định xem xét gia nhập NATO, gia tăng nguy cơ tới các lợi ích an ninh của Nga
Nhật Bản	Tham gia đóng các giao dịch từ ngân hàng trung ương Nga
	Hạn chế xuất khẩu
	Cam kết viện trợ 100 triệu USD cho Ukraine
Hàn Quốc	Ngăn chặn các hoạt động xuất khẩu chiến lược
	Giúp hạn chế Nga tiếp cận hệ thống SWIFT
Đài Loan	Tham gia các lệnh trừng phạt
	Các công ty sản xuất chip máy tính sẽ dừng xuất khẩu
Đối tượng ban hành	Biện pháp trả đũa
Nga	Nga đóng không phân với một số quốc gia Phương Tây
	Nga khóa van đường ống khí đốt Yamal - Europe

Hậu quả cuộc xung đột tới nền kinh tế Nga

Động thái của các nước với cuộc chiến tranh

Trước những diễn biến căng thẳng của cuộc chiến Nga – Ukraine, các nước trên toàn cầu đã đưa ra các biện pháp trừng phạt dành cho Nga và các nước đồng minh như Belarus. Các biện pháp này hầu hết nhằm vào thị trường tài chính của Nga, đặc biệt là các ngân hàng của Nga và dừng xuất khẩu các mặt hàng công nghệ có thể hỗ trợ Nga phát triển vũ khí.

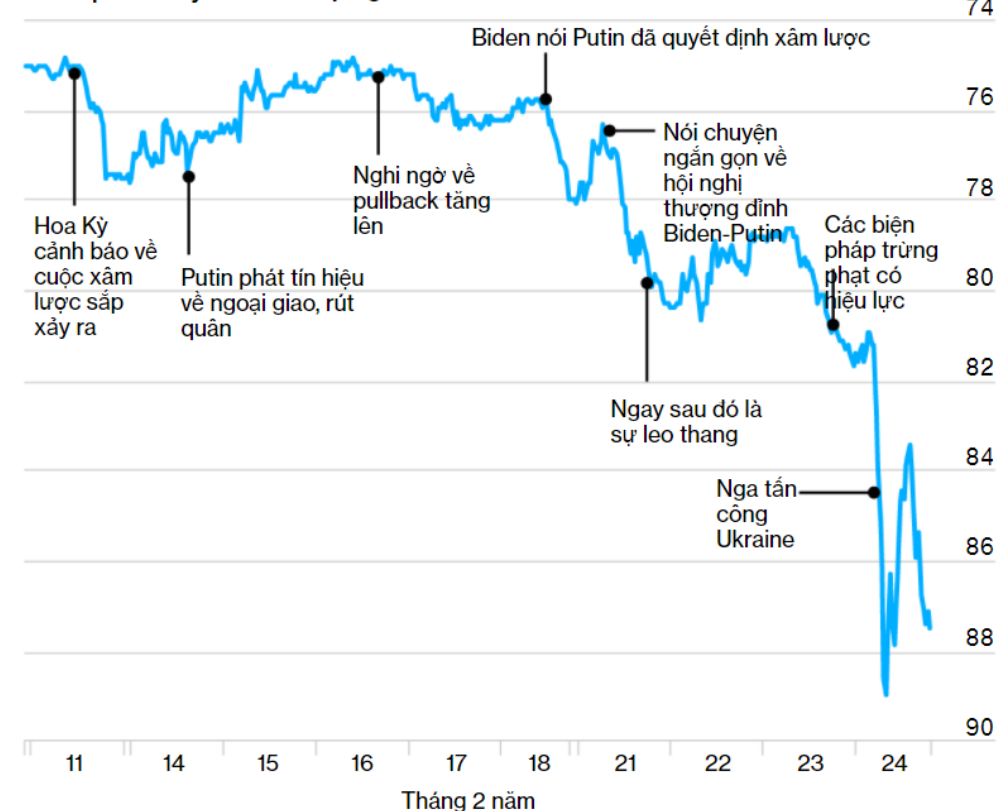
Tác động của cuộc chiến đối với Nga

Những ảnh hưởng của cuộc chiến tới Nga bao gồm:

- Đồng Rúp mất giá, rơi xuống mức thấp nhất lịch sử (tỉ giá USD/Ruble đạt 105.225 vào ngày 28/2 – tương đương với việc đồng Rúp mất 40% trong vòng 1 năm trở lại đây). Ngân hàng trung ương Nga đã phải nâng lãi suất lên 20% để bù đắp việc đồng Rúp mất giá và lạm phát. Mỹ và Liên minh Châu Âu cũng đã chặn Ngân hàng trung ương Nga sử dụng nguồn dự trữ ngoại hối \$630 tỷ để mua đồng Rúp sẽ tạo ra áp lực lớn cho đồng tiền này.
- Chỉ số MOEX Index của Nga đã mất nhiều nhất là hơn 40% giá trị vào ngày 24/2 khi các dòng tiền ngoại liên tục bán tháo.
- Mặc dù liên kết thương mại giữ Nga và phần còn lại của thế giới có phần hạn chế, chỉ chiếm tỷ trọng xuất khẩu sang châu Âu và Anh lần lượt đạt 2.9% và 0.9% nhưng cuộc chiến đã châm ngòi cho một làn sóng tăng giá năng lượng toàn cầu. Giá dầu có thời điểm đã đạt mốc \$125/thùng – mức cao nhất kể từ 2014 khi rủi ro đứt gãy nguồn cung từ Nga sang các nước châu Âu ngày càng tăng.
- Theo Goldman Sachs, dự báo tăng trưởng GDP 2022 của Nga có thể giảm từ tăng trưởng 2% xuống mức giảm 7%.

Rúp trượt khi Nga tấn công

Giá một đô la Mỹ tính theo rúp Nga



Nguồn: Bloomberg Economics

Gián đoạn chuỗi cung ứng thêm trầm trọng, phản ánh vào giá hàng hóa

Căng thẳng địa chính trị phản ánh trực tiếp vào giá cả hàng hóa

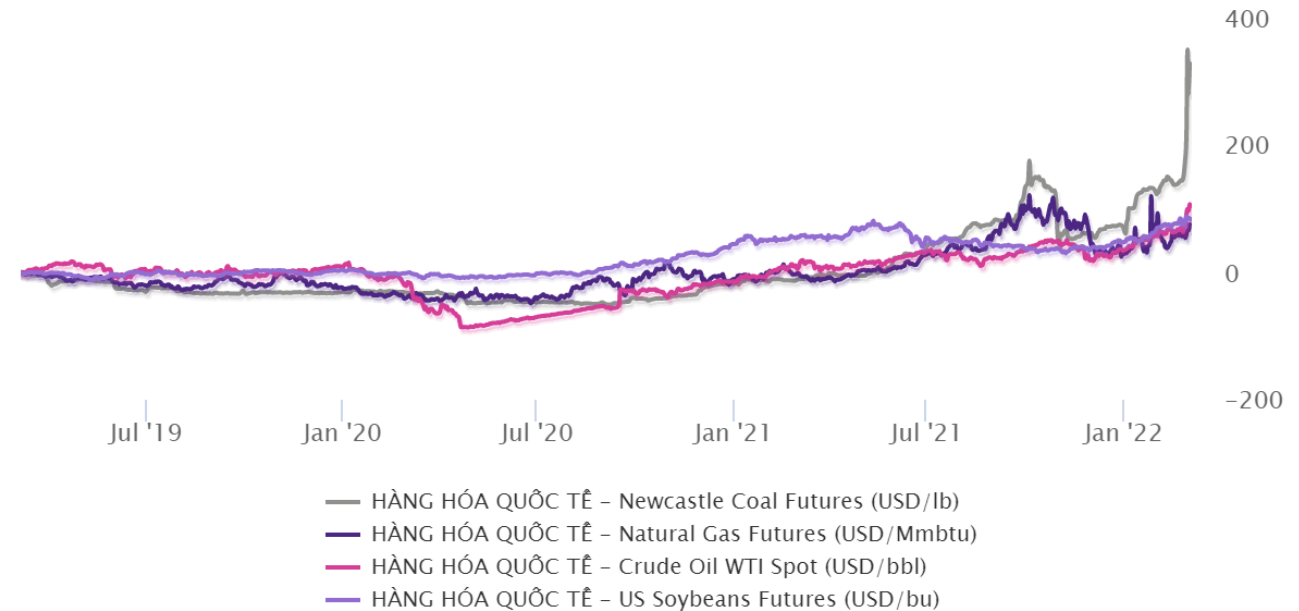
Với sản lượng 10 triệu thùng dầu thô/ngày, Nga hiện đang đáp ứng khoảng 11% nhu cầu toàn cầu và là nhà cung cấp khí tự nhiên lớn nhất của Châu Âu. Việc các lệnh trừng phạt được áp đặt lên Nga khiến cho lo ngại nguồn cung dầu thô và khí từ Nga bị thu hẹp, khiến cho giá dầu và khí liên tục leo thang. Hệ quả là các doanh nghiệp sử dụng nhiều khí đốt và dầu sản xuất phân bón, sắt thép phải cắt giảm sản lượng khiến cho các mặt hàng này liên tục tăng giá. Bên cạnh đó, Nga và Ukraine hiện cũng đang chiếm **tới 30% sản lượng lúa mì** xuất khẩu, **19% sản lượng ngô** xuất khẩu và **80% sản lượng hướng dương** xuất khẩu của toàn thế giới. Việc nguồn cung của mặt hàng thiết yếu này bị giảm xuống khiến cho giá lúa mì cũng tăng phi mã, đe dọa đến an ninh lương thực toàn cầu

Rối loạn tài chính

Các biện pháp trừng phạt tài chính và tiền tệ mới khắc nghiệt đối với Nga nhằm làm suy yếu hệ thống tài chính của nước này và cấm nước này tham gia vào nguồn vốn quốc tế. Điều này có thể làm gián đoạn dòng chảy thương mại quốc tế nếu các ngân hàng bị áp lực phải ngừng xử lý tiền đối với các mặt hàng và công ty đi và đến ở Nga.

Giá của một số mặt hàng

ĐVT: %



Bóng ma lạm phát hiện diện gây sức ép lên quyết định tăng lãi suất của các ngân hàng trung ương

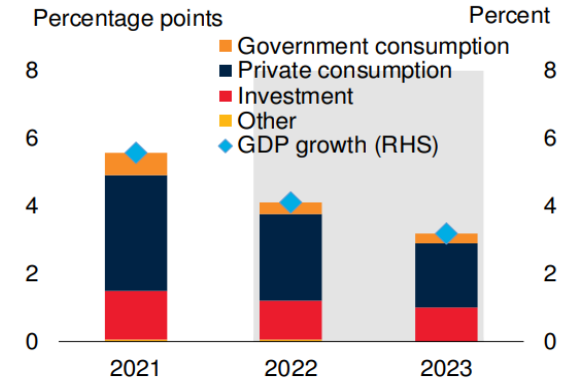
Áp lực lạm phát tăng cao

Kết quả của việc giá của các nhiên liệu hóa thạch (than, dầu, khí) đã tăng gần gấp đôi trong năm qua là gây ra lạm phát do chi phí đẩy. Điển hình là **khu vực châu Âu CPI tháng 12/2021 đã tăng lên 5% - mức cao nhất từ năm 1997**. Bên cạnh đó, gián đoạn chuỗi cung ứng, hiện tượng tắc nghẽn cảng diễn ra triền miên trong khi nhu cầu ngày càng tăng cao sau thời kỳ giãn cách vì đại dịch đã tạo ra áp lực tăng giá lên các mặt hàng thực phẩm, đồ tiêu dùng. Theo IMF, mức tăng giá trong năm nay sẽ **trung bình ở mức 3.9% với các nước phát triển và 5.9% với các nước cận biên và đang phát triển**. Áp lực này khiến cho các ngân hàng Trung Ương tăng lãi suất để kiểm soát lạm phát – khiến cho các lớp tài sản rủi ro như chứng khoán, tiền sổ trở nên biến động hơn.

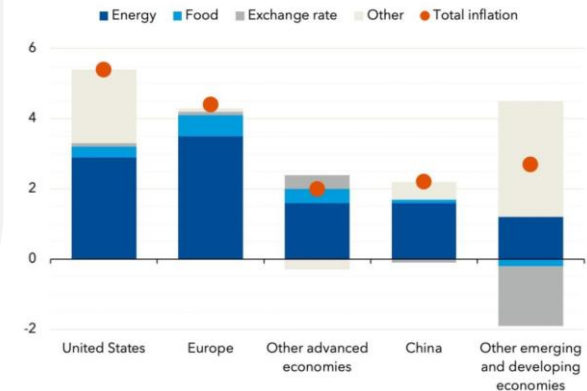
Hành động của các Ngân hàng trung ương

Việc xuất hiện biến thể Omicron có thể là dấu hiệu cho thấy Covid có thể trở thành bệnh đặc hữu, vì vậy phục hồi của các nền kinh tế có thể sẽ chậm lại do các sự gián đoạn chuỗi cung ứng và các cú sốc về nguồn cung, làm tăng áp lực trả lương cho người sử dụng lao động. Theo Báo cáo triển vọng kinh tế toàn cầu ước tính, GDP toàn cầu có thể giảm tốc từ 5.5% trong 2021 xuống **4.1% năm 2022** và **3.2% trong 2023**. BOE đã dẫn đầu khi công bố lãi suất đầu tiên (từ 0.1% lên 0.25%) để kiểm soát lạm phát. Fed cũng đã công bố lộ trình tăng lãi suất trong năm nay bắt đầu từ tháng 3 và dừng mua trái phiếu và các tài sản tài chính khác trong chương trình QE của mình. Theo thông báo của ECB, trong quý một ngân hàng trung ương của Anh đang tiến hành mua tài sản chậm hơn và sẽ dừng chương trình mua tài sản theo PEPP vào cuối tháng 3. Trước đó và tháng 12/2021, ECB cũng đã đưa ra quyết định sẽ giảm dần việc mua tài sản theo APP tới tháng 10 và sẽ duy trì việc mua sắm với tốc độ 20,000 tỷ euro/tháng.. Đối với lạm phát của Mỹ, chủ tịch của Fed cho biết, với lạm phát tăng mạnh thị trường lao động hồi phục mạnh mẽ, việc tăng lãi suất vào tháng 3 là phù hợp. Tuy nhiên, việc thắt chặt chính sách tiền tệ thông qua tăng lãi suất để kiềm chế lạm phát sẽ khiến nền kinh tế gặp rất nhiều khó khăn, đặc biệt là khi cầu vẫn còn rất nhạy cảm sau những ảnh hưởng của đại dịch Covid-19.

Dự báo tăng trưởng GDP toàn cầu



Lạm phát tại một số khu vực

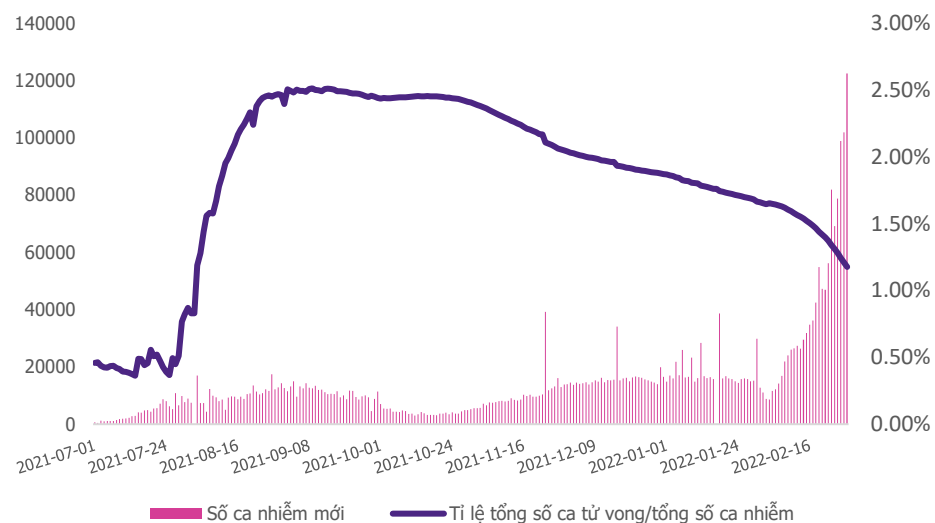




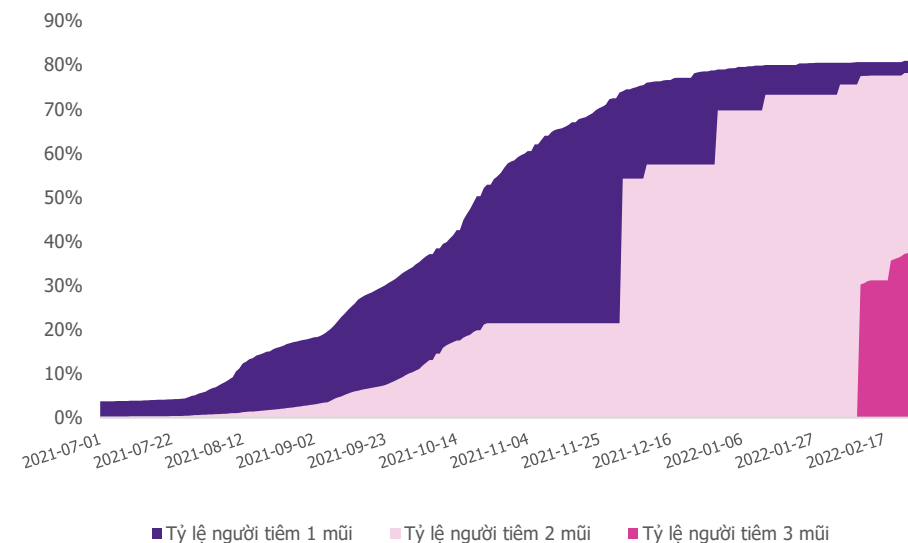
**KINH TẾ VĨ MÔ
VIỆT NAM
THÁNG 2/2022**

Khi Covid-19 không còn là một dịch bệnh quá đáng sợ

Số ca nhiễm mới - Tương quan tổng số ca tử vong và nhiễm Covid-19



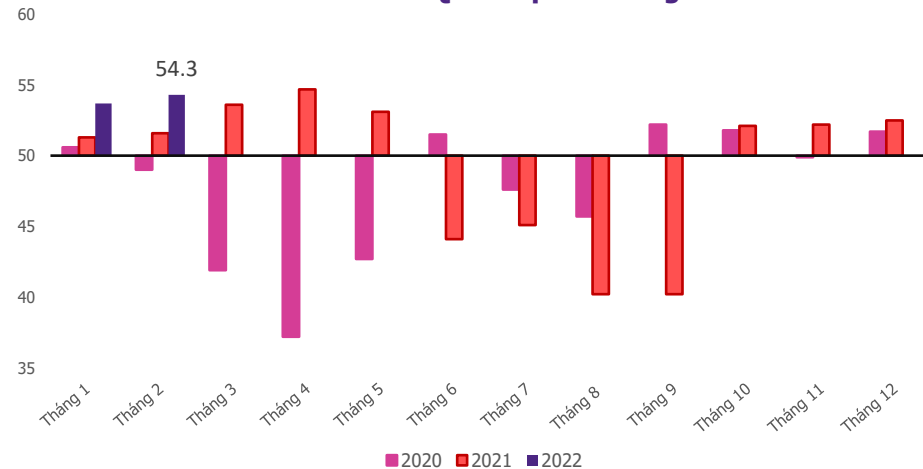
Tỉ lệ tiêm vaccine Covid-19



Tình hình đại dịch Covid-19 tại nước ta tiếp tục diễn biến phức tạp với sự bùng phát của biến chủng Omicron, đặc biệt là sau dịp nghỉ lễ Tết Nguyên đán. Số ca nhiễm liên tục vượt đỉnh và đạt lên mức gần **100,000 ca nhiễm mới/ngày** với tâm dịch là khu vực Thủ đô Hà Nội và các tỉnh thành lân cận phía Bắc. Tuy nhiên, với mục tiêu linh hoạt thích ứng với “Bình thường mới”, không có đợt giãn cách xã hội mới nào được ban hành. Bên cạnh đó, độ phủ vaccine 2 mũi cao (**>78%**) và mũi 3 bổ sung cũng lên tới **38%** giúp tỷ lệ tử vong do Covid-19 giảm mạnh xuống chỉ còn 1.18%. Sống chung với Covid-19 đang dần trở thành một điều bình thường với người dân, các hoạt động kinh tế - xã hội dần dần được khôi phục giúp nền Kinh tế Việt Nam tiếp tục phát triển mạnh mẽ trong năm 2022.

Tốc độ phục hồi sản xuất chậm hơn so với kỳ vọng

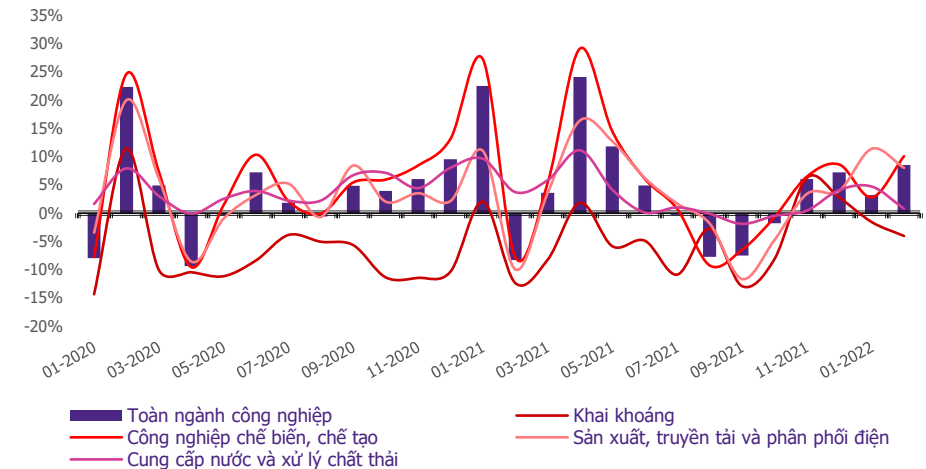
Chỉ số Nhà Quản trị mua hàng



Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng - PMI ngành sản xuất Việt Nam **vượt ngưỡng 50 điểm trong 5 tháng liên tiếp, đạt 54.3 điểm** trong tháng 2 cho thấy niềm tin kinh doanh đã cải thiện trong suốt thời gian qua bất chấp việc bùng phát dịch Covid-19 với biến chủng mới ở khu vực miền Bắc.

Số lượng đơn đặt hàng mới tăng và điều kiện kinh doanh ổn định đã góp phần làm sản lượng sản xuất tăng tháng thứ năm liên tiếp. Tuy nhiên, những khó khăn về nguồn cung tiếp tục cản trở tăng trưởng sản lượng. Thời gian giao hàng của nhà cung cấp cũng tương đối chậm trễ do khan hiếm nguyên vật liệu và thiếu nhân viên, cộng với những khó khăn của khâu vận chuyển quốc tế.

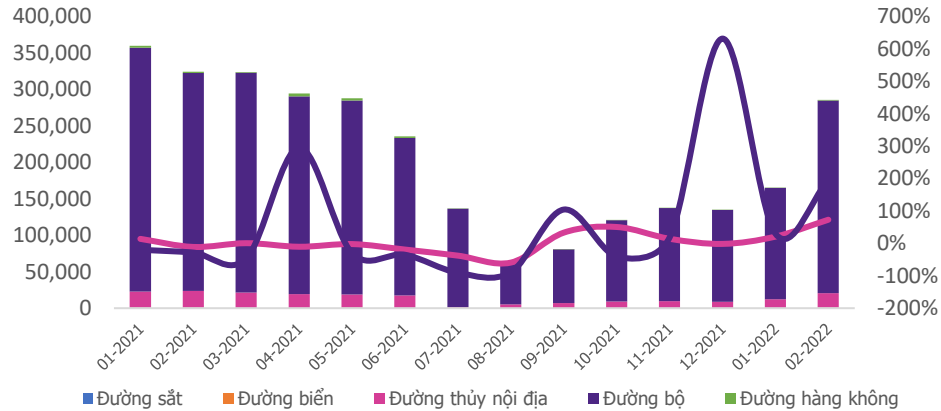
Chỉ số Sản xuất Công nghiệp



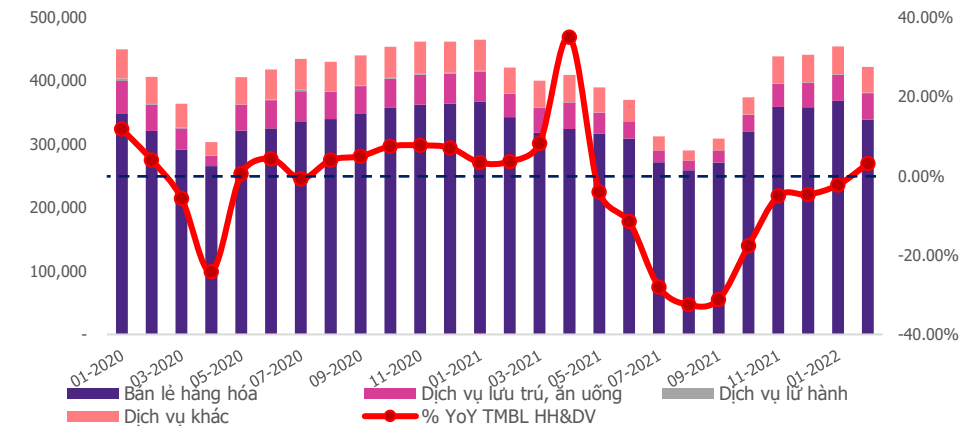
Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 02/2022 ước tính **giảm 12.4% so với tháng trước** do hiệu ứng Tết Nguyên đán nhưng **tăng 8.5% so với cùng kỳ năm ngoái**. Tính chung 2 tháng đầu năm 2022, IIP ước tính tăng 5.4% so với cùng kỳ năm trước (duy nhất chỉ có nhóm Khai khoáng giảm 2.8%). Một số ngành nghề trọng điểm tăng trưởng tốt như: Sản xuất thiết bị điện tăng 27.9%, sản xuất trang phục tăng 20.1% và sản xuất thuốc, hóa dược liệu tăng 15%. Nhìn chung, đây là mức tăng tương đối tích cực tuy nhiên chậm hơn so với kỳ vọng của chúng tôi, đặc biệt là khu vực các tỉnh thành phía Nam – nơi đã phần nào khống chế thành công các đợt dịch Covid-19.

Kỳ vọng ngành du lịch phục hồi nhưng thị trường bán lẻ vẫn còn những khó khăn

Xu hướng vận chuyển hành khách



Tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ



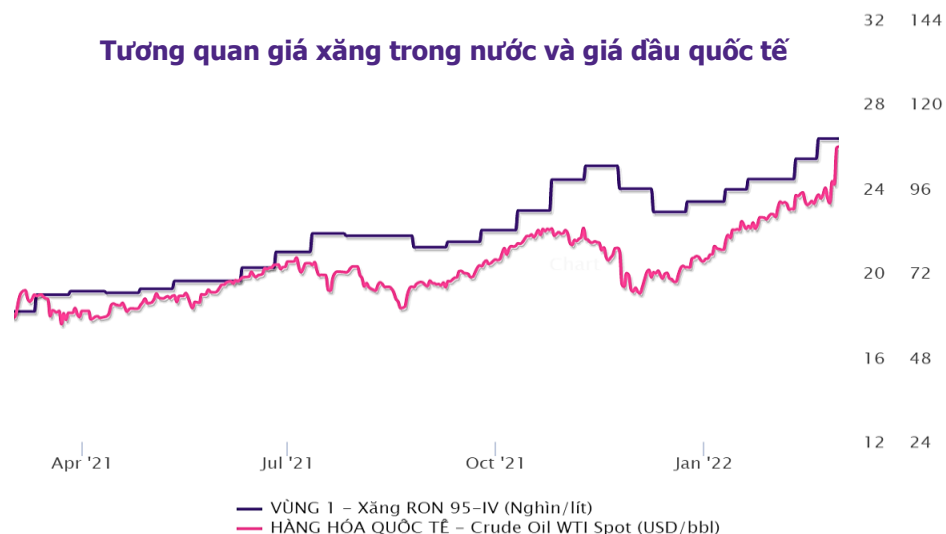
Đặt mục tiêu phục hồi ngành Du lịch trong nước trước tháng 4/2022 theo chỉ đạo của Chính phủ, rất nhiều hành động quyết liệt đã được thực hiện trong thời gian qua, cụ thể như: (1) *Chính thức khôi phục tần suất các chuyến bay quốc tế thường lệ.* 2) *Đề nghị các địa phương lên phương án mở cửa lại hoạt động du lịch từ 15/3.* 3) *Nỗ lực khôi phục 100% tần suất xe chạy tại các bến xe khách,...*

Theo thống kê trong tháng 02/2022, **lượng khách du lịch quốc tế** đến Việt Nam theo chương trình thí điểm **ước đạt 1,558 lượt khách. Khách du lịch nội địa ước đạt 9.6 triệu lượt khách, tăng 380% so với cùng kỳ**, trong đó có hơn 6 triệu lượt khách nghỉ đêm tại cơ sở lưu trú du lịch. **Tổng thu từ khách du lịch ước đạt 41,380 tỷ đồng, tăng 313% so với cùng kỳ.** Với những tín hiệu tích cực nêu trên, chúng tôi kỳ vọng ngành Du lịch sẽ phục hồi mạnh mẽ trong quý 2/2022 và quay trở lại mức trước đại dịch vào năm 2024.

Mặc dù tháng hai có kỳ nghỉ Tết Nguyên đán với nhiều hoạt động vui chơi, lễ hội lớn, tuy nhiên do ảnh hưởng của đại dịch Covid-19 bùng phát mạnh tại các tỉnh miền Bắc, tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ chỉ tăng nhẹ 3.1% so với cùng kỳ năm trước và thậm chí còn giảm 7.13% so với tháng 01/2022. Thực tế, trong khi các doanh nghiệp bán lẻ đã niêm yết lớn trên thị trường vẫn tiếp tục phát triển thông qua việc mở rộng số lượng cửa hàng, khai trương nhãn hàng mới thì tầng lớp tiểu thương nhỏ lẻ là cá thể chịu nhiều tổn thương hơn. Một điểm tích cực khi Doanh thu du lịch lữ hành đã có sự phục hồi – tăng 39.4% so với cùng kỳ, đặc biệt ở một số tỉnh thành du lịch phát triển như Khánh Hòa (+466.2%).

Áp lực lạm phát từ bên ngoài được Chính phủ kiểm soát tốt

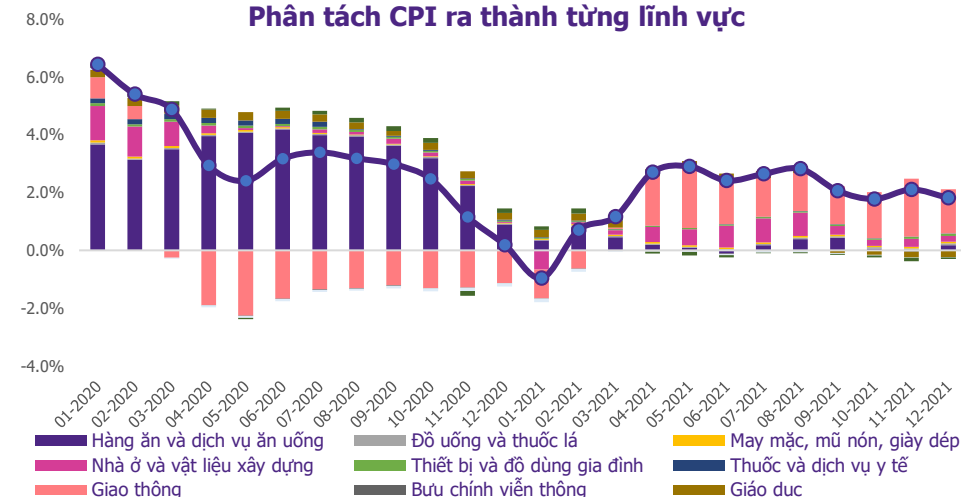
Tương quan giá xăng trong nước và giá dầu quốc tế



Giá dầu Brent lần đầu tiên tăng vượt ngưỡng \$100/thùng và tiến về mức **\$125/thùng** kể từ năm 2014 trước sự leo thang nghiêm trọng diễn biến cuộc khủng hoảng chiến sự Nga - Ukraine làm dấy lên lo ngại về sự gián đoạn đối với hoạt động xuất khẩu năng lượng của khu vực này.

Tương ứng, giá các mặt hàng xăng trong nước vào phiên điều chỉnh giá chiều 01/03 đã có lần tăng thứ 6 liên tiếp và là đợt tăng thứ 5 trong năm nay. Dưới áp lực lạm phát cùng việc các doanh nghiệp vận tải gặp nhiều khó khăn, Chính phủ đã quyết định thực hiện trích lập và sử dụng Quỹ Bình ổn giá đối với các mặt hàng xăng dầu một cách hợp lý, đồng thời cân nhắc các biện pháp kiểm chế giá xăng như giảm thuế môi trường với xăng dầu (đề xuất từ 4,000 VNĐ/lít xuống còn 2,000 VNĐ/lít).

Phân tách CPI ra thành từng lĩnh vực



Áp lực giá xăng dầu thế giới tăng lên mức tiệm cận \$125/thùng khiến chỉ số giá xăng dầu trong nước **tăng tương đương với hơn 5.8%** sau 3 đợt điều chỉnh giá tháng qua. Tuy nhiên, nhờ các chính sách **hỗ trợ miễn, giảm học phí** (giúp nhóm giáo dục giảm 3.3%) và **kiểm soát tốt giá thịt lợn** (giảm 21.75% giúp nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0.2%), **chỉ số giá tiêu dùng tháng 02/2022 chỉ tăng 1% so với tháng trước và tăng 1.42% so với cùng kỳ năm ngoái. CPI bình quân 2 tháng đầu năm 2022 tăng 1.68% so với bình quân cùng kỳ năm 2021.**

Lạm phát cơ bản tháng 02/2022 tăng 0,49% so với tháng trước, tăng 0.68% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản bình quân 2 tháng năm nay tăng 0.67% so với cùng kỳ năm 2021. Với việc giá cả hàng hóa tăng mạnh (dầu, lúa mì, thức ăn chăn nuôi, phân,...), áp lực lạm phát được dự báo sẽ mạnh hơn đáng kể trong những tháng tới.

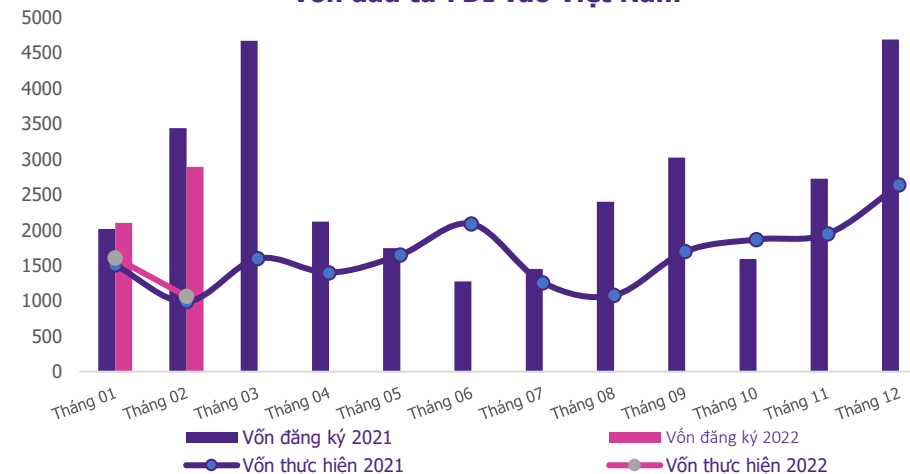
Hoạt động đầu tư sẽ tăng tốc trong quý 2/2022

Tổng vốn đầu tư NSNN



Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước 2 tháng đầu năm 2022 ước đạt **46.3 nghìn tỷ đồng**, bằng 8.8% kế hoạch năm và **tăng 10.4% so với cùng kỳ năm 2021**. Tháng 02/2022 có kỳ nghỉ Tết Nguyên đán, đồng thời hoạt động đầu tư trong các tháng đầu năm tập trung chủ yếu vào việc phân bổ kế hoạch vốn trong năm. Các công trình mới được bố trí vốn năm 2022 đang trong thời gian chuẩn bị hoàn tất các thủ tục, hồ sơ chuẩn bị đầu tư, do đó khối lượng thực hiện chủ yếu tại các công trình chuyển tiếp. Tuy nhiên theo Bộ KH&ĐT, **gói 350 nghìn tỷ thuộc Chương trình phục hồi và phát triển xã hội** sẽ được giải ngân 50% ngay trong năm nay, bắt đầu từ đầu quý 2. Như nhận định trong Báo cáo Quan điểm đầu tư 2022, chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm **Chính sách tài khóa sẽ là bàn đạp chính hỗ trợ phục hồi nền kinh tế** trong năm 2022 nhiều biến động.

Vốn đầu tư FDI vào Việt Nam



Tính đến hết ngày 20/02/2022, tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký cấp mới, điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần đạt **gần 5 tỷ USD – giảm 8.5%** so với cùng kỳ năm trước. Vốn đăng ký cấp mới có 183 dự án được cấp phép với số vốn đăng ký đạt 631.8 triệu USD, tăng 45.2% về số dự án và giảm 80.9% về số vốn đăng ký so với cùng kỳ năm trước do vắng bóng các dự án đầu tư lớn. Về đối tác đầu tư, các quốc gia Châu Á và cụ thể là Singapore và Hàn Quốc chiếm tới 62.4% tổng vốn đầu tư trong kỳ, tổng giá trị 3.1 tỷ USD.

Vốn thực hiện của dự án đầu tư nước ngoài trong hai tháng đầu năm 2022 ước đạt **2.68 tỷ USD, tăng 7.2% so với cùng kỳ năm 2021 và tăng 0.4% so với tháng 1/2022**.

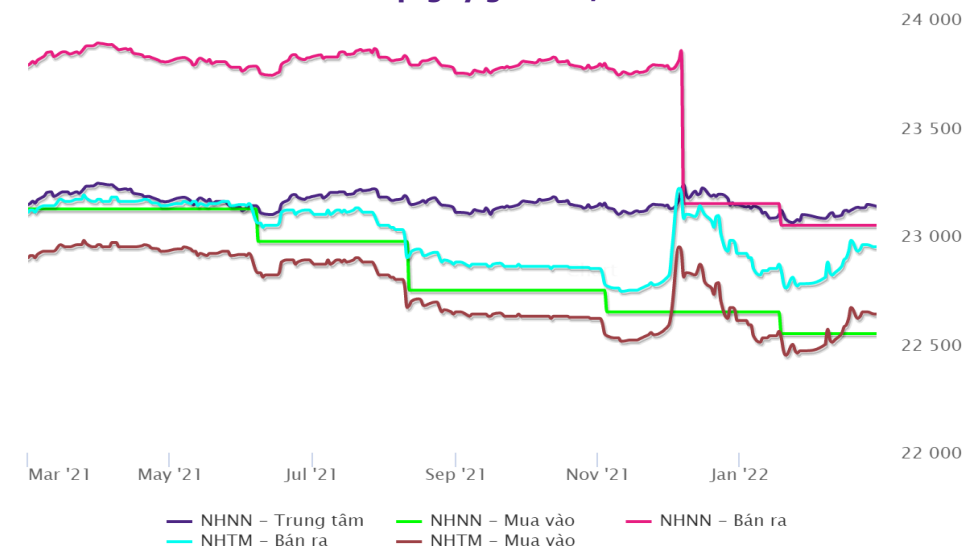
Kim ngạch xuất nhập khẩu khả quan trong bối cảnh Việt Nam đồng ổn định

Kim ngạch XNK 2 tháng đầu năm



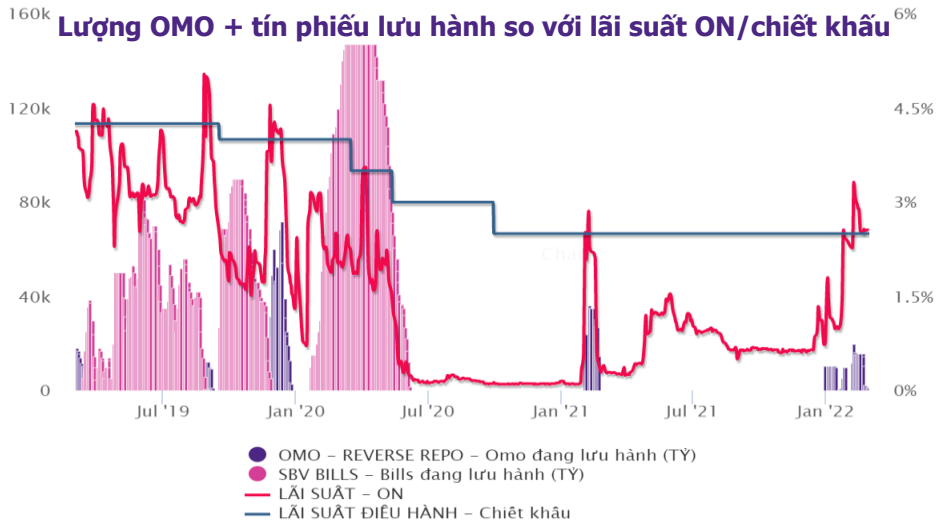
Trong 2 tháng đầu năm 2022, Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt **108.52 tỷ USD, tăng 13%** so với cùng kỳ năm trước, cụ thể: kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước đạt **53.79 tỷ USD, tăng 10.2%** so với cùng kỳ năm trước, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt **54.73 tỷ USD, tăng 15.9%** so với cùng kỳ năm trước. Tổng kết, Cán cân thương mại hàng hóa ước tính nhập siêu 937 triệu USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 1.6 tỷ USD).

Biến động tỷ giá USD/VND

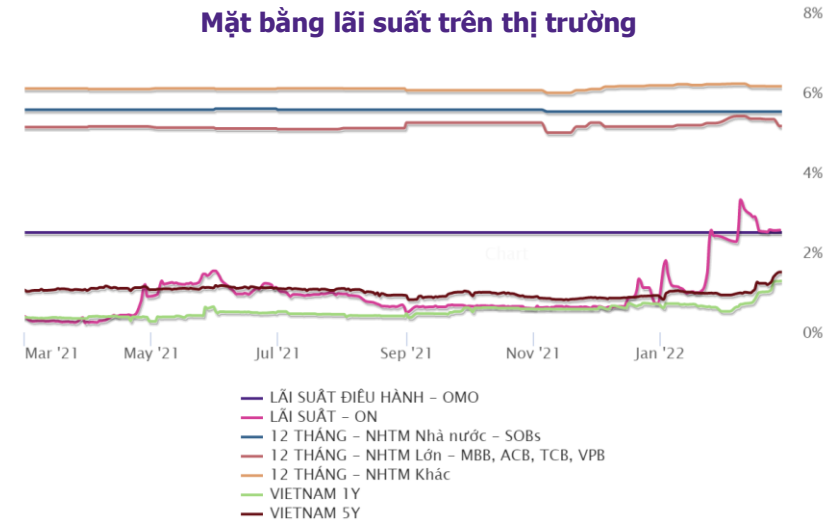


Tỉ giá trung tâm NHNN diễn biến tương đối ổn định trong 2 tháng đầu năm 2022, Việt Nam đồng **tăng giá nhẹ 0.03%** - phù hợp với dự báo của chúng tôi. Mặc cho những diễn biến tiêu cực trên thị trường tiền tệ thế giới (căng thẳng địa chính trị Nga/Ukraina, FED tăng lãi suất, lạm phát bảo phủ Châu Âu,...), với nền tảng dự trữ ngoại hối dồi dào (hơn 105 tỷ USD tính đến thời điểm đầu tháng 10/2021) cùng lượng kiều hối chảy về đều đặn (dự kiến 20 tỷ USD trong năm 2022), chúng tôi cho rằng **VND sẽ tiếp tục tăng nhẹ trong suốt năm 2022 với biên độ hẹp 0.25-0.75%.**

Thanh khoản thị trường 2 tháng đầu năm được hỗ trợ tích cực



Mặt bằng lãi suất trên thị trường

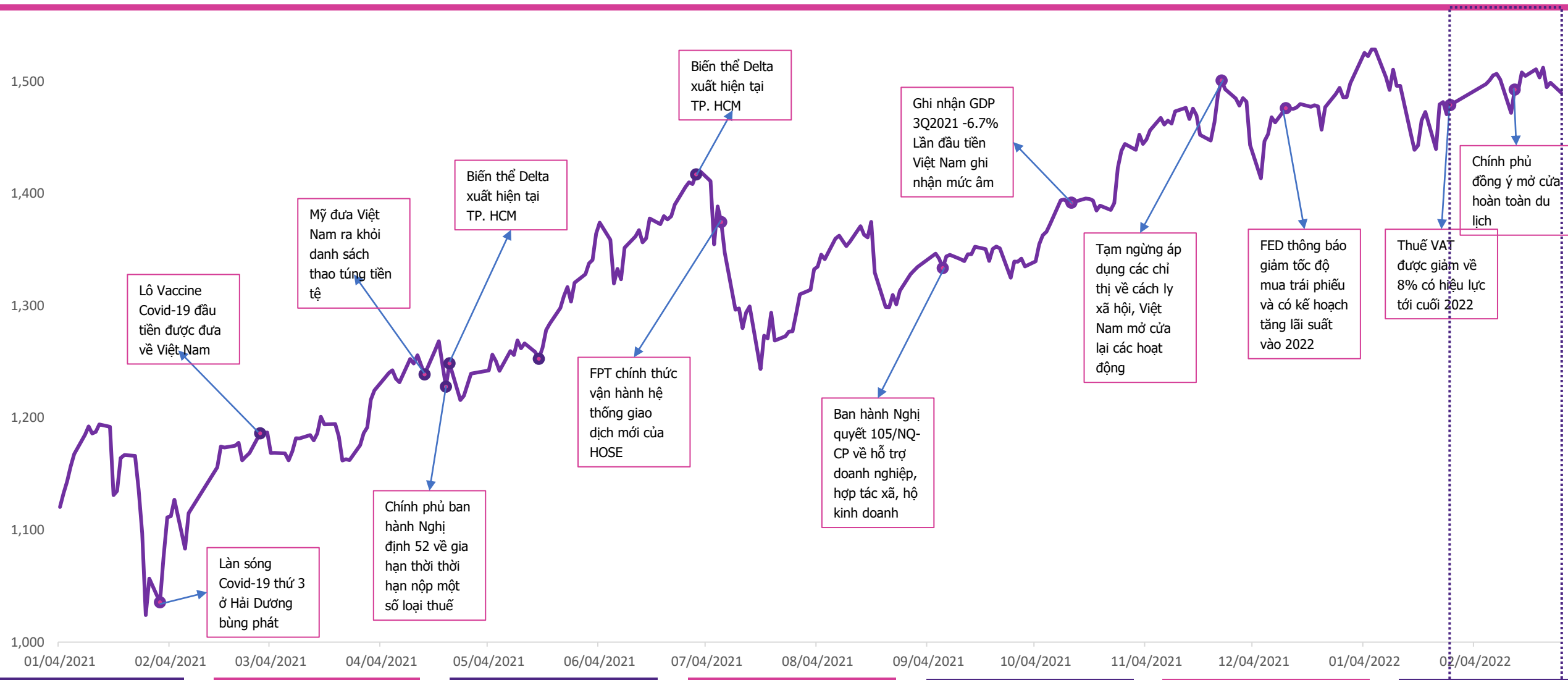


- Những vấn đề về thanh khoản do yếu tố mùa vụ (Tết Nguyên đán) đã được xử lý khi Ngân hàng Nhà nước bơm **14,390 tỷ đồng** vào hệ thống thông qua nghiệp vụ mua **kỳ hạn 14 ngày với lãi suất 2.5%/năm**. Một điều cần lưu tâm khi Lãi suất ON duy trì trên mức 2.56% thời điểm cuối tháng 02/2022 – cao hơn mức lãi suất chiết khấu giúp NHTW dễ dàng hỗ trợ nền kinh tế khi có thể bơm tiền trực tiếp qua kênh Nghiệp vụ thị trường mở (mua kỳ hạn/phát hành tín phiếu). Bên cạnh đó, Kho bạc Nhà Nước tiếp tục nối dài hoạt động chào mua ngoại tệ, dự kiến sẽ mua thêm **150 triệu USD từ các NHTM** – tương đương với **3,400 tỷ đồng** sẽ được bơm vào hệ thống trong đầu tháng 03/2022.
- Xét trên thị trường 1, thanh khoản hệ thống được hỗ trợ đã giúp lãi suất cho vay trên thị trường có xu hướng **giảm nhẹ 15-20 bps** trong những ngày cuối tháng 2 ở nhóm NHTM cổ phần lớn. Xu hướng lãi suất tiền gửi thấp dẫn đến việc tỷ trọng tiền gửi khách hàng từ nhóm tổ chức kinh tế đã vượt qua tỷ trọng tiền gửi khu vực dân cư trong cơ cấu huy động nguồn vốn của nền kinh tế từ tháng 11/2021 cho thấy tiền gửi đang không còn là một kênh hấp dẫn với cá nhân. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng với áp lực lạm phát hiện hữu trong thời gian tới, xu hướng lãi suất tiền gửi nhích nhẹ trong nửa cuối năm 2022 với mức tăng kỳ vọng **25-50 bps** sẽ là một mức hợp lý cho nền kinh tế.
- Tăng trưởng dư nợ tín dụng 2 tháng đầu năm đạt 1.82% - giảm 0.92% so với thời điểm kết thúc tháng 1 nhưng vẫn cao hơn mức 0.66% cùng kỳ năm ngoái. Qua đó chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm tăng trưởng tín dụng năm 2022 có thể đạt 13-14% với mặt bằng lãi suất cho vay giảm nhẹ nhằm hỗ trợ các doanh nghiệp hoạt động kinh doanh từng bước quay trở lại mức trước đại dịch.



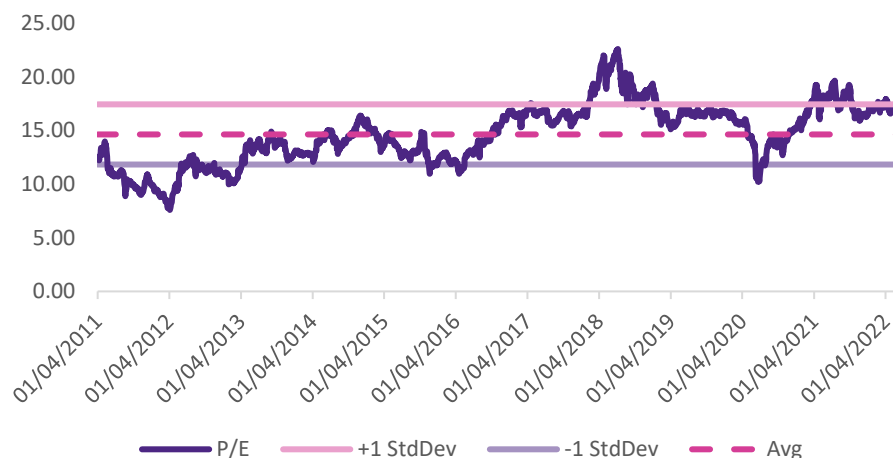
THI TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 2/2022

Tổng hợp sự kiện tiêu biểu tháng 2/2021

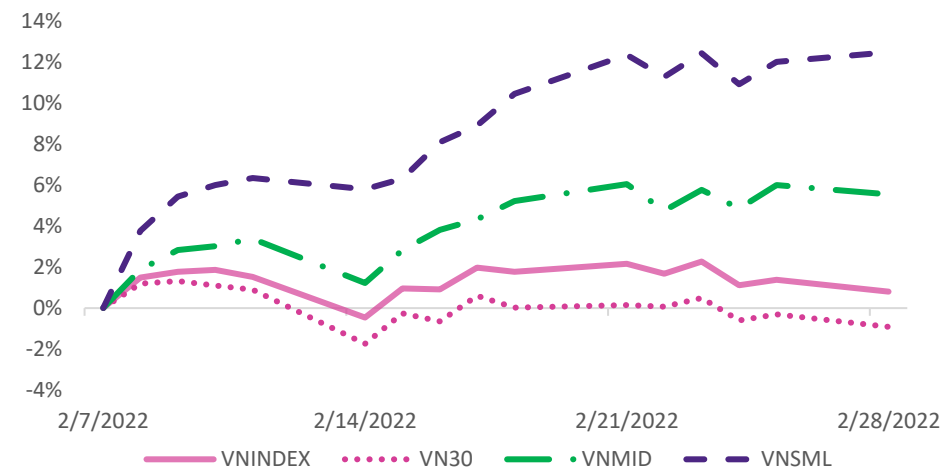


Thị trường vẫn đang giằng co ở ngưỡng quan trọng

VNINDEX vẫn đang ở mức định giá hấp dẫn



Biến động giá các giữa các nhóm vốn hóa

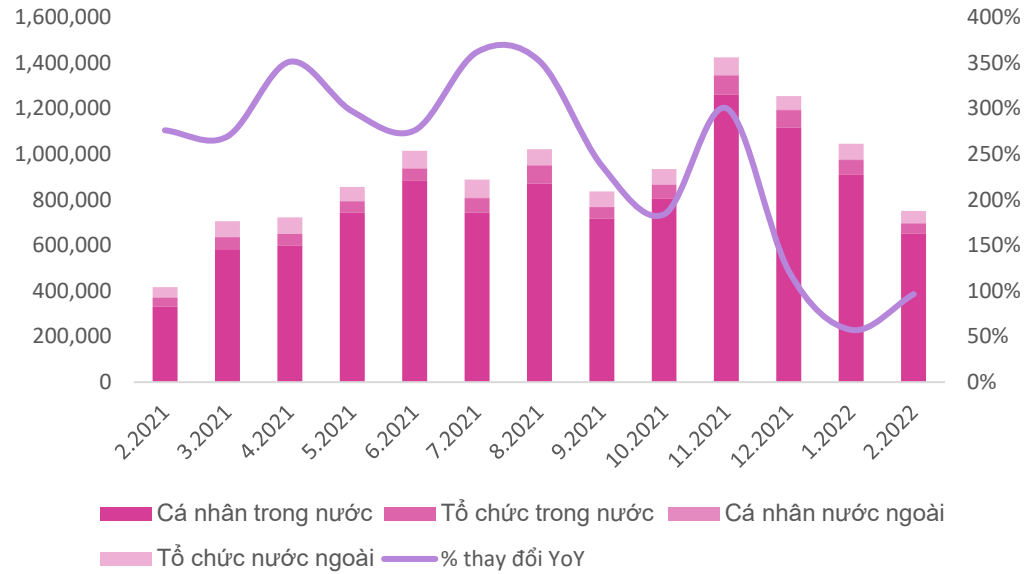


Trong bối cảnh tình hình chính trị thế giới căng thẳng, VNINDEX **dao động trong biên độ hẹp quanh mức 1500 điểm**, kết thúc tháng 2 **tăng 0.8%** so với tháng trước. Định giá P/E của thị trường vào ngày 28/2 là **17.02**, thấp hơn mức +1 độ lệch chuẩn của 10 năm và xấp xỉ mức trung bình 2 năm. Chúng tôi cho rằng những phiên điều chỉnh với biên độ lớn diễn ra sẽ là thời điểm thích hợp cho những NĐT dài hạn tích lũy nhóm cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt.

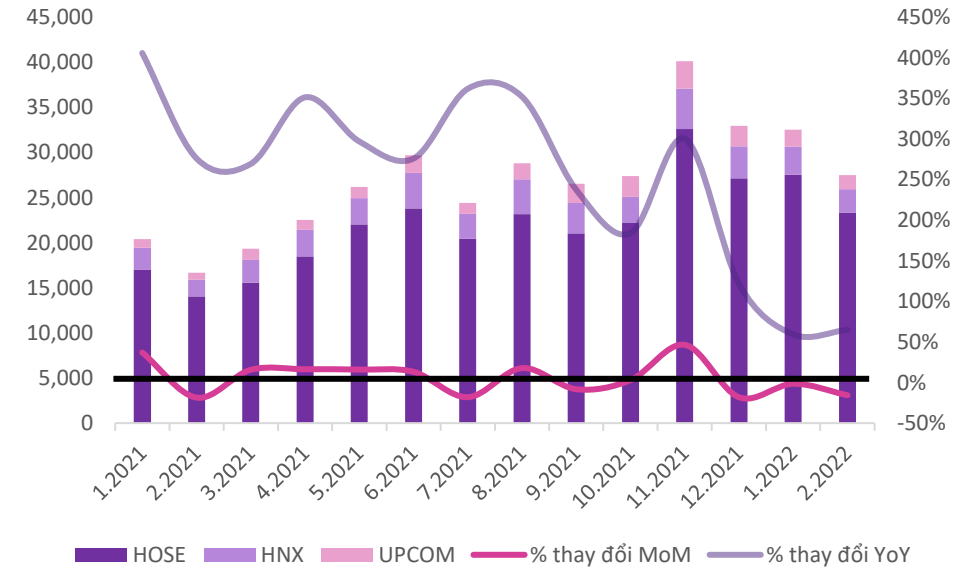
Nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn thuộc VN30, đặc biệt là nhóm Ngân hàng và BĐS như BID (-9%), VCB (-5%) hay VIC (-21%),... là nguyên nhân chính kìm hãm đà tăng trưởng của thị trường khi **giảm 0.92%** so với đầu tháng. Ở chiều ngược lại, nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ đã có sự hồi phục mạnh mẽ sau tháng 1 giảm điểm do ảnh hưởng của các thông tin tiêu cực trên thị trường (FLC bán chui cổ phiếu, Tân Hoàng Minh bỏ cọc đấu giá lô đất Thủ Thiêm,...) Kết thúc tháng 2, VNINDEX và VN30 vẫn duy trì được điểm số khi lần lượt **giảm 0.92%** và **0.32%** so với đầu năm. Nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ trong tháng 2 bật tăng trở lại sau tháng 1 bị giảm điểm mạnh, lần lượt **tăng 5.54%** và **12.47%** so với tháng trước.

Tâm lý thận trọng khiến thanh khoản sụt giảm

Giá trị giao dịch theo loại NĐT



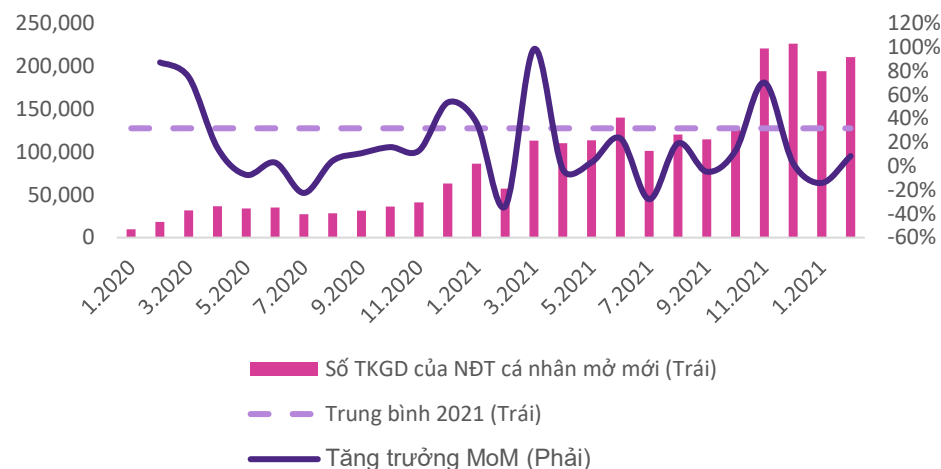
Giá trị giao dịch theo sàn



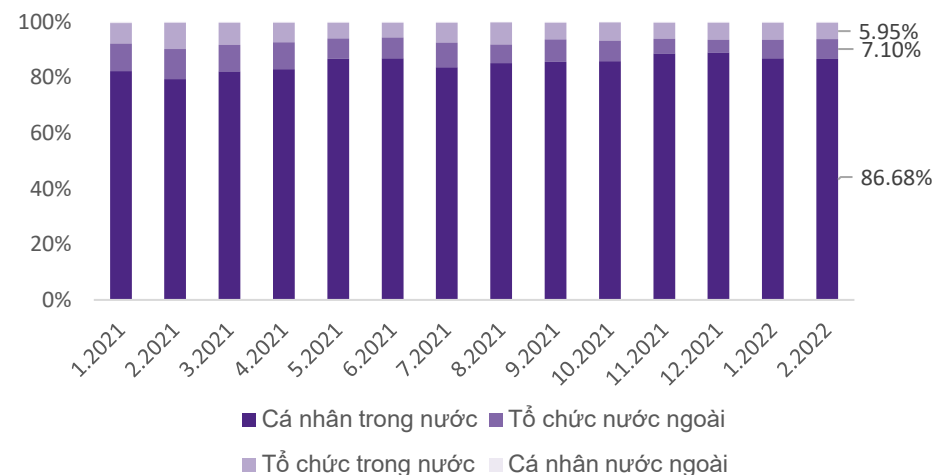
Thanh khoản thị trường trong tháng 2 vẫn **tiếp tục đà giảm** như hai tháng trước đó. Trung bình mỗi phiên thị trường đạt **25,900 tỷ đồng – giảm 15%** so với trung bình tháng liền trước. Tổng giá trị giao dịch trên HOSE, HNX và UPCOM lần lượt **giảm 15.14%, 17.88% và 15.57%**. Điều này phần nào phản ánh tâm lý thận trọng với các thông tin tiêu cực về địa chính trị, Mỹ có thể tăng lãi suất nhanh hơn dự kiến nhằm kiểm soát tình hình lạm phát. Một phần khác là do hiệu ứng mùa vụ khi tháng 2 là thời điểm diễn ra kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán nên có ít phiên giao dịch hơn so với thường lệ.

Các tín hiệu tích cực đến từ NĐT cá nhân trong nước

Số tài khoản cá nhân trong nước mở mới tăng trở lại



Nhà đầu tư cá nhân trong nước là đối tượng giao dịch chủ đạo



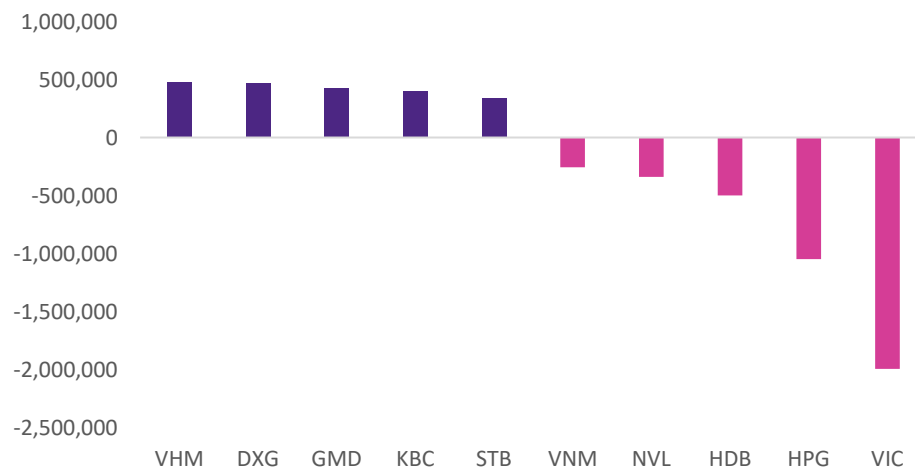
Mặc dù thị trường biến động giằng co, thị trường chứng khoán vẫn thể hiện được sự hấp dẫn với NĐT trong nước khi số tài khoản mở mới vẫn quay lại duy trì ở mức **210,765 tài khoản (tăng 106% so với cùng kỳ)**. Các yếu tố khiến cho đối tượng này liên tục mở mới tài khoản chứng khoán bao gồm: (1) *Lãi suất huy động vẫn đang ở mức thấp*; (2) *Các kênh tài sản rủi ro khác như ngoại hối, tiền điện tử biến động khó lường hơn TTCK do các yếu tố bất định của vĩ mô thế giới* (3) *Việc áp dụng eKYC ở nhiều công ty chứng khoán khiến việc mở tài khoản trở nên thuận lợi*.

Giao dịch của các NĐT cá nhân trong nước cũng sôi động hơn các nhóm NĐT khác, chiếm chủ đạo trong tỷ trọng giao dịch tháng 2 ở mức **86.7% - cao hơn mức trung bình năm 2021 (84.9%)**. Nhóm tổ chức và cá nhân nước ngoài chỉ chiếm 7.4% tổng giá trị giao dịch, tiếp tục duy trì ở mức thấp như trong 2021. Việc một số nền kinh tế bắt đầu nặng lãi suất cũng như giá vàng liên tục tăng cho thấy dòng tiền khối ngoại vẫn đang tìm về các tài sản trú ẩn an toàn.

Lực bán ròng của khối ngoại yếu đi

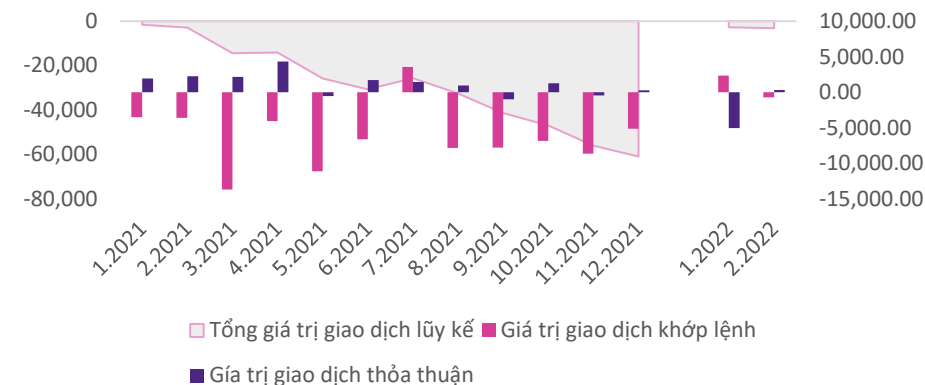
Khối ngoại tiếp tục bán ròng trong tháng 2, tuy nhiên với giá trị tương đối thấp 338 tỷ đồng. Chủ yếu trong đó là VIC (1,993 tỷ đồng), HPG (1,048 tỷ đồng), HDB (499 tỷ đồng); ở chiều mua ròng, khối ngoại tập trung vào VHM (481 tỷ), DXG (469 tỷ đồng), GMD (431 tỷ đồng), KBC (397 tỷ đồng).

Các CP được NĐTNN giao dịch nhiều nhất trên HOSE

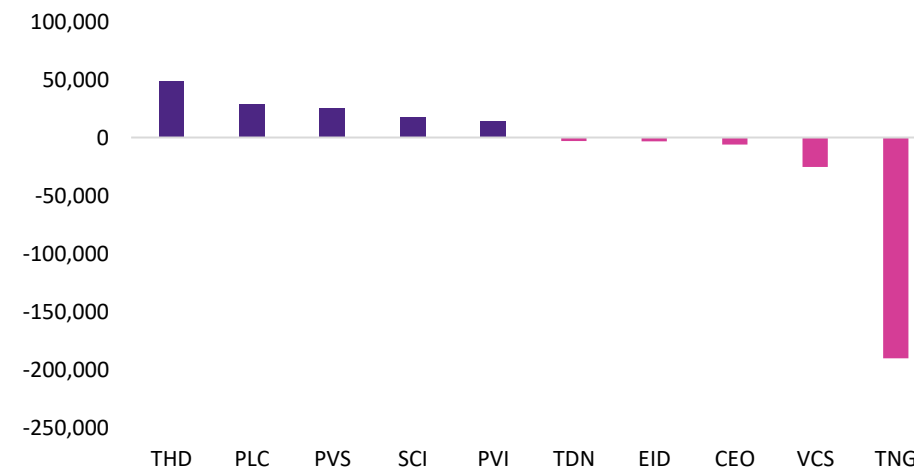


Giá trị giao dịch của NĐTNN

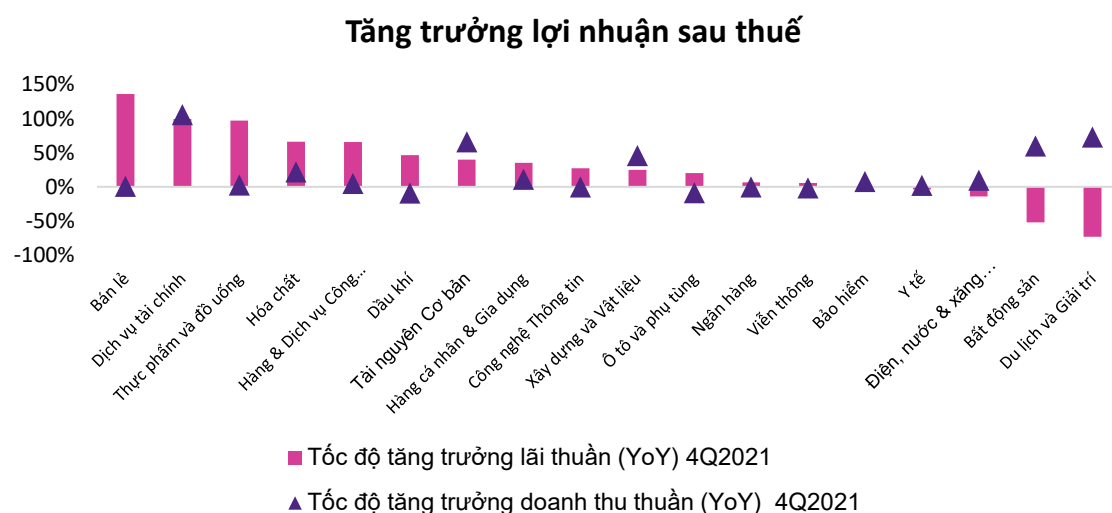
ĐVT: Tỷ VND



Các CP được NĐTNN giao dịch nhiều nhất trên HNX



Kết quả kinh doanh phân hóa giữa các nhóm ngành



Tăng trưởng EPS 2021 - 2022

	Mức P/E hợp lý						
	13	14	15	16	17	18	19
19%	1318	1419	1520	1622	1723	1825	1926
20%	1329	1431	1533	1635	1738	1840	1942
21%	1340	1443	1546	1649	1752	1855	1958
22%	1351	1455	1559	1663	1767	1871	1974
23%	1362	1467	1572	1676	1781	1886	1991
24%	1373	1479	1584	1690	1796	1901	2007
25%	1384	1491	1597	1704	1810	1917	2023

Bước qua quý 3 phải giãn cách xã hội trên toàn quốc, kết quả kinh doanh quý 4/2021 cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ (**tăng trưởng 17% YoY**). Nhóm dẫn đầu về tăng trưởng lợi nhuận là nhóm các doanh nghiệp Bán lẻ (**136% YoY**) khi nhu cầu gia tăng mạnh trong các quý cuối năm; ngành Dịch vụ tài chính như kỳ vọng vẫn có mức tăng trưởng ấn tượng (**+100% YoY**), dẫn đầu là các công ty Chứng khoán khi thanh khoản thị trường và số NĐT tham gia thị trường giữ vững đà tăng. Ở chiều ngược lại, nhóm Bất động sản có ghi nhận sự sụt giảm lợi nhuận vào quý này (-52% YoY); ngành Du lịch và giải trí là ngành có mức giảm LNST lớn nhất (**-73%**) khi các phương án mở cửa du lịch vẫn chưa đi vào hiệu lực.

Chúng tôi vẫn giữ dự phóng EPS sẽ tăng trưởng 22% trong 2022 với kỳ vọng vào (1) *Mở cửa kinh tế hỗ trợ thị trường bán lẻ và ngành hàng không* (2) *Các gói tài khóa mở rộng tập trung vào đầu tư công là bệ đỡ cho nền kinh tế trong trung và dài hạn* (3) *Các Hiệp định thương mại quốc tế có hiệu lực kết hợp cải cách hành chính nhằm đón đầu làn sóng dịch chuyển vốn đầu tư nước ngoài trong khu vực*.

Thủy sản tiếp tục là mũi nhọn xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2022

Theo Cục Xuất Nhập Khẩu (Bộ Công Thương), dự báo xuất khẩu ngành thủy sản Việt Nam đạt 2.1 triệu tấn (**tăng 3.2% so với 2021**), đạt giá trị 9.2 tỉ USD (**tăng 3.5% so với 2021**). Mặc dù đã đạt mức xuất khẩu tốt trong 2021, các chi phí quản lý (do áp dụng biện pháp “3 tại chỗ”) và chi phí vận chuyển (giá cước vận tải, container vận chuyển) đè nặng lên các doanh nghiệp do Covid-19 khiến nhiều doanh nghiệp trong ngành gặp khó. Tuy nhiên với kì vọng giãn cách xã hội sẽ khó có thể xảy ra và việc gián đoạn chuỗi cung ứng sẽ dần được cải thiện, ngành thủy sản sẽ có thể hồi phục và phát triển mạnh trong 2022.

Giá cả các mặt hàng xuất khẩu như cá tra, tôm sẽ tiếp tục tăng do cầu vượt cung

Đứt gãy chuỗi cung ứng làm gia tăng chi phí vận chuyển (thiếu hụt container, giá cước vận tải tăng) khiến cho giá thủy sản xuất khẩu liên tục tăng. Theo VASEP, giá cá tra xuất khẩu sang Mỹ đang ở mức giá cao 3.95 USD/kg (**tăng 21.7% so với đầu năm**) giá tại thị trường Trung Quốc cũng đang neo ở mức cao. Mặc dù vậy nhu cầu cá tra từ các đối tác chính như Mỹ vẫn rất lớn (**kim ngạch xuất khẩu cá tra 2021 tăng 8.4% so với cùng kỳ**). Đối với nhóm hàng tôm, chi phí hậu cần và vận chuyển đã đẩy giá tôm trung bình 2021 lên 12.7 USD/kg – **cao hơn 10% so với 2020**. Theo Rabobank, việc nhu cầu ngày càng gia tăng đối với mặt hàng tôm ở Trung Quốc, Châu Âu và Mỹ có thể khiến giá tôm tiếp tục neo ở mức cao trong 2022. Việt Nam kỳ vọng xuất khẩu tôm có thể đạt được **tốc độ tăng trưởng kép giai đoạn 2022-2025 khoảng 9-10%**, hướng tới mức kim ngạch xuất khẩu tôm năm 2025 đạt 5.6 tỷ USD

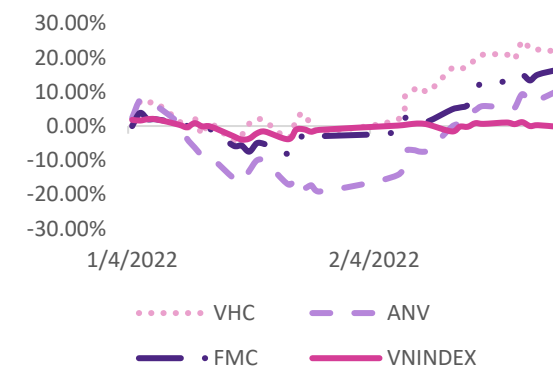
Các FTA sẽ là bệ đỡ quan trọng cho sự phát triển của ngành thủy sản trong dài hạn

Theo VCCI, với CPTPP Việt Nam có cơ hội gia tăng xuất khẩu sang 10 thị trường – chiếm 25% tổng xuất khẩu thủy sản của Việt Nam vì hầu hết được cắt giảm thuế về 0% đối với các mặt hàng tôm đông lạnh, cá tra,... Bên cạnh đó hiệp định cũng hỗ trợ Việt Nam đa dạng hóa nguồn nguyên liệu khi các nước tham gia CPTPP chiếm 16% tổng lượng nhập khẩu thủy sản của Việt Nam. Việc được hỗ trợ thuế sẽ giúp doanh nghiệp thủy sản cắt giảm chi phí để gia tăng biên lợi nhuận.

Với hiệp định EVFTA, gần 50% dòng thuế suất cơ bản 0 – 22% sẽ được giảm về 0%, khoảng 50% dòng thuế còn lại có thuế suất cơ sở 5.5% - 26% cũng sẽ được giảm về 0% trong 3 – 7 năm.

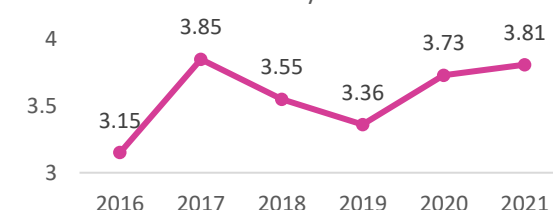
Các cổ phiếu trong ngành chúng tôi quan tâm: VHC, ANV, FMC

Biến động giá một số cổ phiếu ngành thủy sản



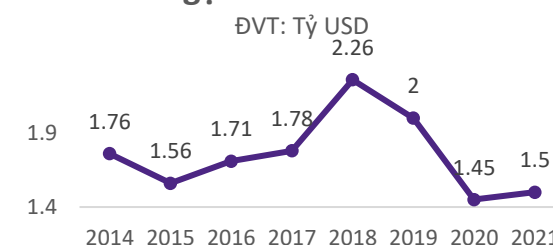
Kim ngạch xuất khẩu tôm

ĐVT: Tỷ USD



Kim ngạch xuất khẩu cá tra

ĐVT: Tỷ USD



Nguồn: VESEAP, FiinPro

Giá cả hàng hóa leo thang, các doanh nghiệp trong ngành hưởng lợi

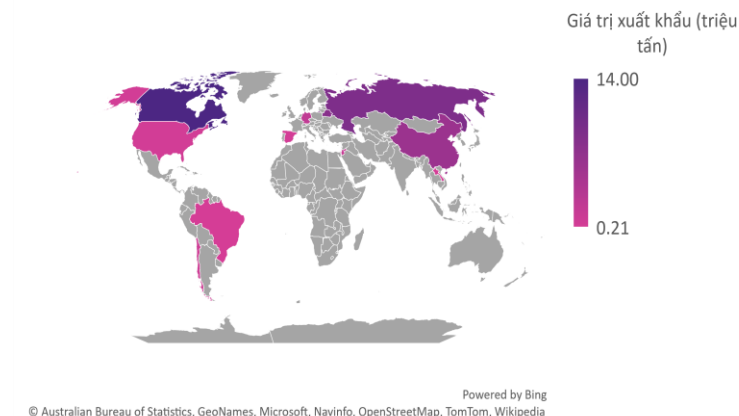
Theo Bộ Công Thương, giá phân bón **tăng 682% YoY** và hóa chất **tăng 98.6% YoY** trong tháng một vừa qua. Giá nông sản thế giới tăng nóng thời gian qua do rối loạn nguồn cung kết hợp với tình hình thời tiết thuận lợi đã thúc đẩy sản xuất nông nghiệp phát triển kéo theo nhu cầu phân bón gia tăng. Đặc biệt, giá nguyên liệu đầu vào của phân bón hiện đang tăng ở mức kỷ lục. Kể từ tháng 1/2022, giá quốc tế của một loạt các nguyên liệu sản xuất phân bón chính tăng vọt như giá ammoniac **tăng 220%**, urea **tăng 148%**, DAP **tăng 90%** và KCL **tăng 198%**. Trong đó, Nga và là nước xuất khẩu nguyên liệu phân bón hàng đầu thế giới với sản lượng xuất khẩu đạt lần lượt 9 và 8 triệu tấn (2021). Cuộc chiến Nga – Ukraine nổ ra và các lệnh trừng phạt từ Phương Tây đã khiến cho giá của các mặt hàng này tiếp tục tăng từ nền cao trong 2021, là tác động chính khiến cho các cổ phiếu ngành Phân bón và Hóa chất tăng mạnh thời gian vừa qua.

Kết quả kinh doanh khả quan được dự báo sẽ kéo dài trong quý 1/2022

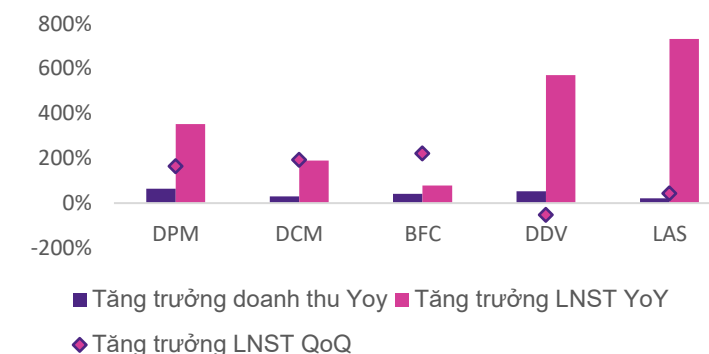
Tổng hợp KQKD quý 4/2021 cho thấy, các doanh nghiệp ngành phân bón đều được hưởng lợi rất nhiều từ việc giá phân bón tăng cao. Đạm Phú Mỹ (HSX: DPM) có mức tăng trưởng ấn tượng **65% doanh thu** và **352% LNST** so với cùng kỳ - mức lợi nhuận kỷ lục của DPM trong vòng 10 năm. CTCP Phân bón Dầu khí Cà Mau (HSX: DCM) cũng cho thấy tăng trưởng ở hai chỉ số này lần lượt là **31%** và **190%** so với cùng kỳ. Chúng tôi cho rằng với việc giá bán phân bón tiếp tục neo ở mức cao, kết quả kinh doanh quý 1/2022 của các doanh nghiệp trong ngành sẽ tiếp tục khả quan, là chất xúc tác quan trọng kéo dài chu kỳ tăng giá của nhóm cổ phiếu phân bón và hóa chất thời gian tới

Các cổ phiếu trong ngành chúng tôi quan tâm: DGC, DPM, DCM

Xuất khẩu phân bón theo nước 2021



Kết quả kinh doanh của DN ngành phân bón



Góc nhìn kỹ thuật và các sự kiện đáng chú ý trong tháng 3

Chỉ số giao động trong biên độ hẹp

VNINDEX trong tháng 2 giăng co dao động trong biên độ hẹp từ 1470 – 1521. VNINDEX vào giai đoạn đầu tháng đã có đợt điều chỉnh tạo gap về 1470, tuy nhiên đã gặp lực mua với khối lượng tốt tại mức hỗ trợ này và đã lấp gap đi lên. Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng 1470 tiếp tục là ngưỡng hỗ trợ mạnh. Nếu thanh khoản có sự cải thiện và VNINDEX vẫn vận động trên ngưỡng này thì nhiều khả năng sẽ vượt được mức cản 1520. Tuy nhiên nếu không thể duy trì trên ngưỡng hỗ trợ này, hỗ trợ tiếp theo của VNINDEX có thể là 1424.

Các sự kiện đáng chú ý trong tháng 3

- evs[®] 10/3/2022: Công bố quyết định chính sách của ECB
- evs[®] 16/03/2022: Công bố quyết định chính sách FOMC
- evs[®] 17/3/2022: Công bố quyết định chính sách BOE
- evs[®] Hé lộ kết quả kinh doanh quý 1
- evs[®] 29/03/2022: Công bố GDP quý 1



- **KHUYẾN CÁO**

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, đánh giá với mức độ cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan, Phòng Phân tích CTCP Chứng khoán Everest (EVS) không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. EVS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của EVS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. EVS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. EVS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. EVS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của EVS.

- **THÔNG TIN LIÊN HỆ**

Phòng Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Everest

Địa chỉ: 117 Nguyễn Du, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh hoặc Tầng 6 tòa nhà Minexport, 35 Hai Bà Trưng, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Số điện thoại: (+84-24) 3772 6699

Fax: (+84-24) 3772 6763

Email: admin@eves.com.vn