

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Tháng 04/2022: Thử thách lại đỉnh lịch sử



Nhận định thị trường & khuyến nghị tháng 04/2022

- Theo Tổng cục thống kê, tăng trưởng GDP trong Quý 1 so với cùng kỳ ước tính tăng 5,03%. Đúng như dự đoán, nền kinh tế cho thấy sự phục hồi vừa phải trong bối cảnh nhu cầu nội địa vẫn còn khá yếu do cùng bị ảnh hưởng bởi giá hàng hóa tăng cao và dịch bệnh. Doanh số bán lẻ trong Quý 1 chỉ tăng 1,6%, nếu loại trừ lạm phát so với cùng kỳ. Mặt khác, hoạt động sản xuất gần như đã trở lại hết công suất trong Quý 1. Xuất khẩu ước tính tăng 13% so với cùng kỳ. FDI giải ngân quý 1 đạt 4,4 tỷ USD, tăng 7,8% so với cùng kỳ - mức tăng trưởng hàng quý cao nhất được ghi nhận kể từ Quý 2 năm 2019.
- TTCK Việt Nam vừa đi qua tháng 3 và quý đầu tiên của năm 2022 đầy biến động và có thể thấy các nhịp biến động ngắn hạn trên thị trường đều được nhanh chóng cân bằng giúp TTCK Việt Nam giữ vững mức điểm số so với thời điểm cuối năm 2021. Bước sang tháng 4, tâm điểm của thị trường tiếp tục hướng đến (i) kết quả kinh Quý 1/2022 và (ii) kế hoạch định hướng năm 2022 của các doanh nghiệp niêm yết. Như đã đề cập trong Báo cáo chiến lược thị trường tháng 3, tốc độ tăng trưởng cao dự đoán vẫn sẽ duy trì ở các nhóm ngành nhỏ như Dịch vụ cảng biển, Hóa chất, Thép và các sản phẩm từ thép, Dịch vụ tài chính, Bán lẻ và các nhóm ngành liên quan hoạt động xuất khẩu.
- Về mặt định giá, P/E ước tính năm 2022 của Việt Nam đang chỉ ở mức 14,1 lần, thấp hơn nhiều so với các thị trường trong khu vực. Các biện pháp giúp làm lành mạnh hóa và giảm thiểu đầu cơ của Chính phủ trên các thị trường bất động sản, thị trường trái phiếu doanh nghiệp và thị trường cổ phiếu đang được thực hiện và về mặt lâu dài sẽ có tác động tích cực. Dù vậy, vẫn chưa thể loại trừ các biến động ngắn hạn trên thị trường bởi đặc thù TTCK Việt Nam nhóm nhà đầu tư cá nhân vẫn đang chi phối chính. Tác động từ xung đột Nga – Ukraina vẫn còn có thể xuất hiện những diễn biến khó lường trong đó tác động trực tiếp nhất phải kể đến giá hàng hóa đã tăng lên một nền mới so với cùng kỳ năm ngoái. Tuy vẫn còn dư địa kiểm soát tăng giá hàng hóa/dịch vụ, lạm phát vẫn là rủi ro tiềm tàng trong các tháng còn lại của năm. Trong bối cảnh tín dụng ghi nhận mức tăng trưởng mạnh, mặt bằng lãi suất liên ngân hàng đã tăng đáng kể trong Quý 1, với mức tăng gần 70 điểm cơ bản so với đầu năm cho cả kỳ hạn qua đêm và 1 tuần. Chúng tôi quan sát thấy hầu hết các NHTM (ngoại trừ các NHTM NN) đã điều chỉnh biểu lãi suất huy động cao hơn.
- Từ góc nhìn kỹ thuật, chúng tôi cho rằng khu vực 1.520 điểm của chỉ số VNIndex sẽ là mốc quan trọng cần quan sát trong tháng 4. Nếu chinh phục thành công mốc 1.520 điểm này với thanh khoản tốt thì khả năng cao chỉ số VNIndex sẽ có động lực hướng lên thử thách lại vùng đỉnh cũ 1.537 điểm. Ngược lại, nếu chỉ số VNIndex không duy trì được vận động trên vùng cản 1.520 điểm thì khả năng chỉ số sẽ quay lại trạng thái giằng co trong kênh giá 1.440-1.520 điểm.

9 cổ phiếu được khuyến nghị trong tháng 4: Nắm giữ IDC, HAH, VPB, MWG – Thêm mới MBB, FPT, NT2, QNS, MSH.

MỤC LỤC

Quan điểm thị trường tháng 04/2022	3
Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 04/2022.....	5
Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 3/2022	7
Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 03/2022	8
Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu.....	12
Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam.....	14
Vĩ mô Quý 1 năm 2022: Sẵn sàng cho sự trở lại	16
CAM KẾT PHÂN TÍCH	19
KHUYẾN NGHỊ.....	19
TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ.....	19
THÔNG TIN LIÊN HỆ.....	19

Quan điểm thị trường tháng 04/2022

Củng cố thêm động lực

TTCK Việt Nam vừa đi qua tháng 3 và quý đầu tiên của năm 2022 đầy biến động và có thể thấy các nhịp biến động ngắn hạn trên thị trường đều được nhanh chóng cân bằng giúp TTCK Việt Nam giữ vững mức điểm số so với thời điểm cuối năm 2021. Chúng tôi cho rằng nhà đầu tư đang đẩy mạnh giao dịch trở lại do thị trường đã dần bước vào giai đoạn ổn định hơn khi động thái tăng lãi suất lần đầu của FED và xung đột tại Ukraine đã phần nào phản ánh vào giá.

Như đã trình bày trong Báo cáo chiến lược thị trường tháng 3, tâm điểm của thị trường đang hướng đến (i) kết quả kinh Quý 1/2022 và (ii) kế hoạch định hướng năm 2022 và đây vẫn sẽ là mối quan tâm chính của thị trường trong tháng 4. Chúng tôi nhắc lại tốc độ tăng trưởng cao vẫn sẽ duy trì ở các nhóm ngành nhỏ như Dịch vụ cảng biển, Hóa chất, Thép và các sản phẩm từ thép, Dịch vụ tài chính, Bán lẻ và các nhóm ngành liên quan hoạt động xuất khẩu.

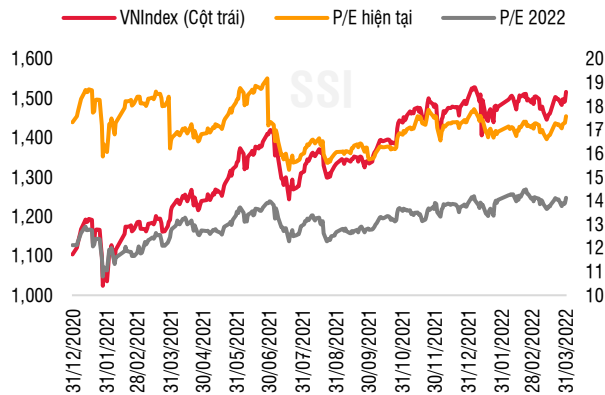
Với nhóm ngân hàng, chúng tôi cho rằng đây sẽ là nhóm ngành cần chú ý trong tháng 4 sau khoảng thời gian dài giao dịch trầm lắng. Cụ thể, ngoại trừ hai ngân hàng CTG (chưa tính đến banca) và VCB có thể có lợi nhuận giảm từ nền so sánh cao trong cùng kỳ năm 2021, nhìn chung các ngân hàng còn lại vẫn có thể đạt kết quả kinh doanh khả quan với tăng trưởng LNTT tương đối tích cực. Đối với cả năm 2022, dựa vào kế hoạch sơ bộ của các ngân hàng, chúng tôi nhận thấy tăng trưởng LNTT có thể đạt khoảng 24% -25% so với cùng kỳ. Cổ tức bằng cổ phiếu dự kiến dao động trong khoảng 15% -35%.

Trong ngắn hạn, nhóm ngân hàng có thể nhận thêm lực đẩy từ yếu tố kỹ thuật khi chúng tôi cũng thể hiện kỳ vọng vào lực mua từ quỹ VFM VNDiamond (10/18 cổ phiếu thuộc nhóm ngành Ngân hàng) sau khi chứng chỉ lưu ký của quỹ này đã thực hiện thành công IPO tại thị trường Thái Lan dưới tên gọi DR "DIAMOND ETF". Chứng chỉ lưu ký này bắt đầu được niêm yết và giao dịch từ ngày 31/3, được kỳ vọng có thể thu hút dòng vốn từ nhà đầu tư Thái Lan vào Việt Nam.

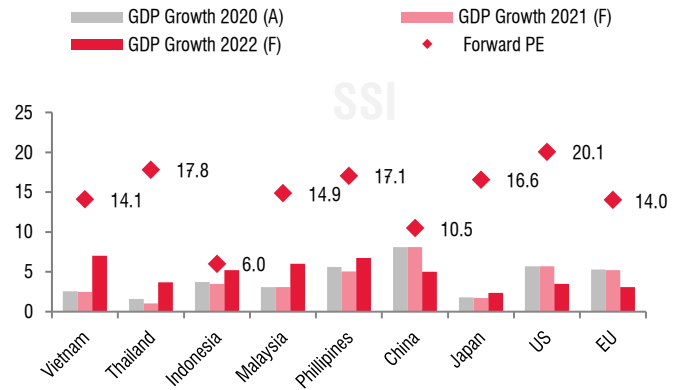
Nhìn chung, chúng tôi cho rằng việc công bố kết quả kinh doanh Quý 1 cùng những thông tin về kế hoạch ĐHCĐ và dòng tiền vào rổ VNDiamond có thể sẽ là những yếu tố hỗ trợ đáng kể cho diễn biến giá cổ phiếu của ngành ngân hàng và qua đó tác động tích cực lên thị trường chung trong ngắn hạn.

Về mặt định giá, P/E ước tính năm 2022 của Việt Nam đang chỉ ở mức 14,1 lần, thấp hơn nhiều so với các thị trường trong khu vực. Dù vậy, chúng tôi cũng không loại trừ các biến động ngắn hạn trên thị trường bởi đặc thù TTCK Việt Nam nhóm nhà đầu tư cá nhân vẫn đang chi phối chính và rủi ro địa chính trị vẫn còn có thể xuất hiện những tác động khó lường.

Định giá TTCK Việt Nam



So với các nước thị trường trong khu vực



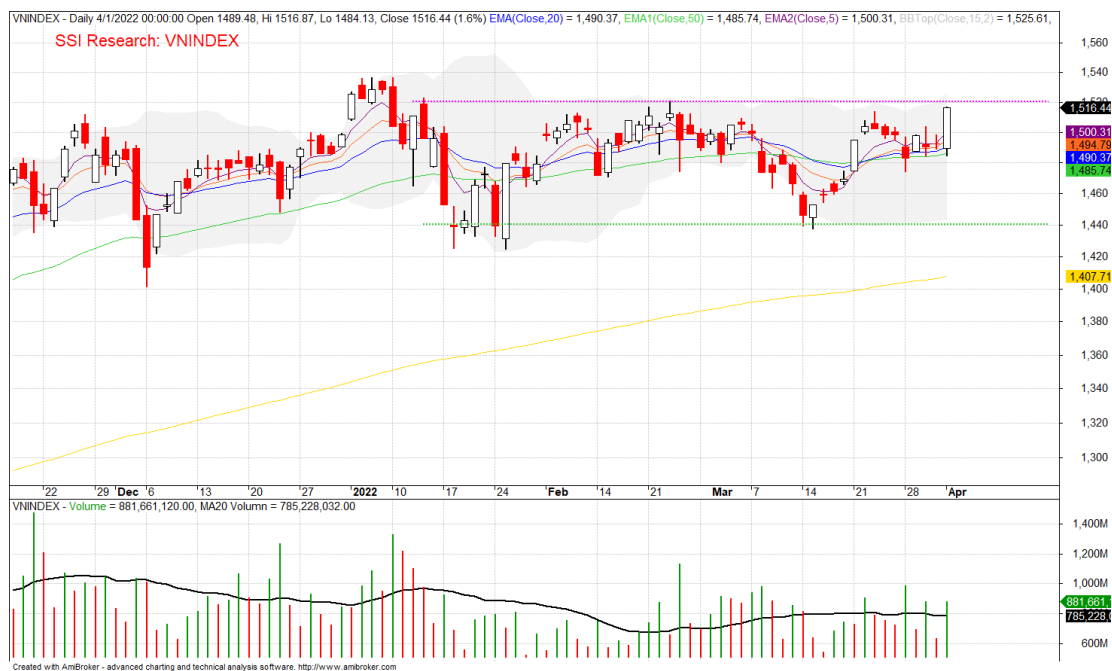
Nguồn: SSI Research

Các mốc kỹ thuật cần lưu ý

Từ góc nhìn kỹ thuật, chúng tôi cho rằng khu vực 1.520 điểm của chỉ số VNIndex sẽ là mốc quan trọng cần quan sát trong tháng 4. Nếu chinh phục thành công mốc 1.520 điểm này với thanh khoản tốt thì khả năng cao chỉ số VNIndex sẽ có động lực hướng lên thử thách lại vùng đỉnh cũ 1.537 điểm.

Ngược lại, nếu chỉ số VNIndex không duy trì được vận động trên vùng cản 1.520 điểm thì khả năng chỉ số sẽ quay lại trạng thái giằng co trong kênh giá 1.440-1.520 điểm.

Biểu đồ kỹ thuật Chỉ số VNINDEX



Nguồn: AmiBroker, SSI Research

Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 04/2022

STT	MCK	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu theo PTCB	% tăng giá theo PTCB	Giá mục tiêu theo PTKT	% tăng giá theo PTKT	Giá cổ phiếu	2021 P/E	2021 P/B	Luận điểm đầu tư
1	IDC	Tổng Công ty IDICO - CTCP	86.300	7,07%	104.600	29,78%	64.800	11,10	3,20	Kế hoạch lợi nhuận tăng mạnh trong năm 2022. LNTT công ty mẹ kế hoạch đạt 2.333 tỷ đồng (+83% YoY) nhờ vào: (1) Hồi tổ lợi nhuận từ KCN Nhơn Trạch 5 và Phú Mỹ 2 từ hạch toán đều sang một lần từ năm 2022 với lợi nhuận trước thuế dự báo đạt 1.600 tỷ đồng; (2) Doanh thu lĩnh vực KCN dự kiến đạt 1.463 tỷ đồng (+120% YoY) chủ yếu do diện tích thuê mới tại KCN Phú Mỹ mở rộng chuyển sang hạch toán 1 lần. Kế hoạch mở rộng quỹ đất tích cực. IDC có kế hoạch phát triển quỹ đất 2.000 ha – 3.000 ha tại các tỉnh thành như Tiền Giang, Hải Phòng, Hưng Yên... Chúng tôi cho rằng, quỹ đất này sẽ được bổ sung và cho thuê từ năm 2024 trở đi, giúp duy trì tăng trưởng sau khi KCN Hựu Thạnh dần lấp đầy. KCN Hựu Thạnh sẽ đem lại nguồn thu chính trong 3-5 năm. Diện tích đất thương phẩm hơn 365 ha, trong đó diện tích đã làm hạ tầng sẵn sàng cho thuê đạt 140 ha. Chúng tôi đánh giá KCN Hựu Thạnh sẽ đem lại nguồn thu chính cho IDC với giá thuê tăng trung bình 10%/ năm nhờ vào hạ tầng được cải thiện như dự án cao tốc Bến Lức Long Thành, vành đai 3... Chuyển sàn niêm yết từ HNX sang HOSE. Quỹ đất sẵn sàng cho thuê lớn. Diện tích đất 875 ha đất thương phẩm còn lại sẵn sàng thuê, trong đó có 367,8 ha đất đã đầu tư hạ tầng sẵn sàng cho thuê, tập trung ở các khu vực Long An, Bà Rịa Vũng Tàu, Thái Bình.
2	HAH	CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An	106.000	8,61%	118.700	21,62%	85.500	6,67	2,15	Tỷ lệ cổ tức hấp dẫn cho năm 2021. ĐHCĐ 2022 đã thông qua phương án cổ tức năm 2021 với 10% bằng tiền và 40% cổ phiếu, dự kiến sẽ chốt danh sách vào ngày 15/4 tới đây. Tích cực mở rộng đội tàu với kế hoạch đầu tư trong 2022 - 2024. Trong năm 2022, HAH đầu tư 2 tàu đã qua sử dụng là tàu ANBIEN BAY (góp 34% vốn) và tàu Marine Bia (Haian City, 1566 TEU), bàn giao trong tháng 2 và tháng 4. Trong giai đoạn 2022 - 2024, HAH tiếp tục đặt đóng mới 3 tàu size 1800 TEU sẽ nhận bàn giao vào năm 2023-2024, và mua cũ 2 tàu size 1.800 – 4.500 TEU. Với kế hoạch đầu tư này, so với năm 2021, tổng công suất đội tàu sẽ tăng 30% trong năm 2022 và tăng gấp 2 lần vào năm 2024. HAH đang tận dụng điều kiện thị trường thuận lợi và tiềm lực tài chính để củng cố vị thế trong thị trường nội địa và mở rộng ra thị trường quốc tế. Tiến ra thị trường quốc tế bằng cách thành lập liên doanh Vận tải container ZIM - Hải An (đôi tác ZIM là hãng tàu thứ 10 thế giới), mở đầu với tuyến Việt Nam - Malaysia (từ nửa cuối 2022) và tuyến Việt Nam - Trung Quốc (đầu năm 2023). Các tuyến vận tải Nội Á được kỳ vọng khả quan nhờ tình trạng thiếu cung tàu trong khu vực. Bên cạnh đó, liên doanh cũng thuê tàu từ HAH giúp đảm bảo đầu ra cho đội tàu trong dài hạn. Duy trì số lượng hợp đồng cho thuê tàu giúp ổn định lợi nhuận và giảm phụ thuộc vào giá dầu. Trong bối cảnh giá dầu đang có xu hướng tăng mạnh trong năm 2022, HAH đã tăng số tàu cho thuê lên 4/8 tàu (không chịu chi phí nhiên liệu), giúp giảm tỷ lệ chi phí nhiên liệu/doanh thu xuống 23% trong năm 2021 so với 30% trong các năm trước đó. Bên cạnh đó, HAH có thể tăng phụ phí nhiên liệu để bù đắp chi phí gia tăng. Kỳ vọng KQKD tiếp tục tăng trưởng mạnh trong năm 2022 và 2023. Chúng tôi ước tính LNST công ty mẹ đạt 744 tỷ đồng (+67%) trong năm 2022 và 902 tỷ đồng (+21%) trong năm 2023 (chưa tính tới đóng góp từ liên doanh ZIM - Hải An). Trong Q1/2022, ước tính LNST công ty mẹ đạt 200 tỷ đồng (gấp 3 lần so với cùng kỳ).
3	FPT	CTCP FPT	136.900	23,33%	130.000	17,12%	94.700	20,00	4,00	Ước tính LNTT Q1/2022 vẫn tăng trưởng cao. Trong 2T2022 vừa qua, LNTT tăng 30% YoY nhờ 2 mảng chính công nghệ (+56% YoY) và viễn thông (+21% YoY). Hơn nữa, doanh thu từ dịch vụ chuyển đổi số (DX) trong 2T2022 tăng 81% YoY và tỷ trọng DX trên doanh thu CNTT nước ngoài tăng lên 37% từ 27% trong 2T2021. Nhờ vậy biên lợi nhuận trước thuế 2T2022 của mảng CNTT nước ngoài cải thiện hơn 210 bps so với cùng kỳ. LNTT cả năm 2022 của FPT ước tính tăng trưởng +25% YoY; trong đó dẫn dắt bởi mảng công nghệ (+30,2% YoY) nhờ cải thiện biên lợi nhuận. Bên cạnh đó, với nhu cầu chi tiêu cho chuyển đổi số tăng mạnh ở cả khu vực tư nhân và nhà nước, ban lãnh đạo cũng đặt ra mục tiêu tăng trưởng 30% mỗi năm cho mảng CNTT trong nước trong 3 năm tới. Mức tăng trưởng LNTT năm 2023 ước tính đạt mức 22% YoY.

STT	MCK	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu PTCB	% tăng giá theo PTCB	Giá mục tiêu PTKT	% tăng giá theo PTKT	Giá cắt lỗ	2021 P/E	2021 P/B	Luận điểm đầu tư
4	NT2	CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2	26.800	14,78%	31.000	32,77%	21.800	14,00	1,70	Nhu cầu điện khí dự báo tăng trưởng tích cực. Việc thiếu hụt than trong nước có thể tạm thời ảnh hưởng đến sản lượng từ công ty điện than; cộng thêm việc nền kinh tế mở cửa quay trở lại thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ điện có thể giúp ổn định nhu cầu huy động sản lượng từ điện khí. Sản lượng trong Q1/2022 của NT2 ước tính tăng nhẹ + 3% so với cùng kỳ (khoảng 980 triệu kwh). Trong đó sản lượng theo hợp đồng (Qc) chỉ giảm nhẹ 4,7% YoY dù giá khí ở mức cao & do đó có thể hấp thụ mức tăng giá khí. Ngoài ra với nhu cầu tiêu thụ điện hồi phục, giá trên thị trường cạnh tranh trung bình 2 tháng đầu năm 2022 đã tăng 39%yoY và điểm này có thể hỗ trợ tích cực lợi nhuận Q1/2022 của NT2. LNST Q1/2022 ước đạt khoảng 142 tỷ đồng (+24% so với cùng kỳ). Kết quả này có thể tốt hơn kỳ vọng của thị trường mặc dù giá khí đột leo thang.
5	VPB	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	44.500	15,28%	49.000	26,94%	32.300	9,19	1,68	KQKD Q1/2022 ấn tượng. Tăng trưởng tín dụng và huy động dự kiến đạt lần lượt +7% và +12% YTD (so với mức bình quân ngành là khoảng 4% và 2%). LNTT dự kiến khoảng 11 nghìn tỷ đồng (+175% YoY), bao gồm toàn bộ khoản phí trả trước từ hợp đồng banca với AIA. Nếu loại trừ khoản phí trả trước từ hợp đồng banca thì LNTT cốt lõi vẫn tăng trưởng khoảng 20-25% - là con số tương đối tích cực. Tăng trưởng LNTT cả năm 2022 của VPB cũng sẽ nằm trong nhóm cao nhất ngành với khoản thu phí này. Kế hoạch phát hành riêng lẻ tiếp tục là chất xúc tác đối với cổ phiếu VPB trong năm 2022.
6	MBB	Ngân hàng TMCP Quân đội	40.000	20,12%	38.000	14,11%	30.900	7,54	1,65	LNTT Q1/2022 tăng trưởng khả quan. Theo chia sẻ của BLĐ trong cuộc họp với các chuyên viên phân tích trong tháng 3, tăng trưởng tín dụng dự kiến tính đến cuối Q1/2022 đạt khoảng 10-11% YTD. LNTT hợp nhất dự kiến có thể đạt <i>ít nhất</i> 5,5 nghìn tỷ đồng (+20% YoY). Đây là kết quả tốt, đặc biệt từ mức nền so sánh cao trong Q1/2021. KQKD cả năm 2022 dự báo ở mức cao với LNTT đạt 22,3 nghìn tỷ đồng (+35% YoY). Động lực tăng trưởng đến từ mức tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ (+25,6% YoY) và áp lực dự phòng giảm (-22% YoY). Cơ sở khách hàng lớn, gần tiệm cận với nhóm các ngân hàng TMCP nhà nước cũng sẽ tạo dư địa rất lớn cho MBB có thể đẩy mạnh các khoản thu ngoài lãi. Với kết quả này, ROE của MBB dự báo ở mức 26% là mức cao thứ 2 trong ngành và cao nhất trong các ngân hàng TMCP cùng quy mô.
7	QNS	CTCP Đường Quảng Ngãi	61.000	20,07%	63.000	24,01%	47.900	10,80	2,10	Mặc dù bị ảnh hưởng của dịch bệnh, chúng tôi đánh giá cao việc QNS tiếp tục lấy được thị phần sữa đậu nành và tăng trưởng tốt hơn toàn ngành (thị phần tăng từ 86% lên hơn 90% năm 2021). Sang năm 2022, mảng sữa đậu nành được kì vọng tiếp tục đà tăng trưởng, trong đó ban lãnh đạo ước tính doanh thu mảng sữa tăng 21% quý 1/2022. Bên cạnh đó, mảng đường tiếp tục đà tăng trưởng nhờ sản lượng tăng và giá bán duy trì ở mức cao năm 2022. Cho cả năm, chúng tôi ước tính QNS đạt tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận ở mức 20,5% và 16,6% năm 2022. Mức định giá hiện tại 2022 P/E chỉ 10,8 lần, thấp hơn nhiều các doanh nghiệp hàng tiêu dùng cùng ngành trong khi công ty vẫn đạt được tăng trưởng khả quan.
8	MSH	CTCP May Sông Hồng	105.000	16,67%	110.000	22,22%	77.900	9,40	2,60	Nhà máy SH10 đã đi vào hoạt động, dự kiến tăng tổng công suất đơn hàng FOB lên 30%. Các đơn hàng dệt may cũng đang phục hồi, giá bán đã tăng từ 5-10% để bù đắp chi phí đầu tăng mạnh. Thị trường xuất khẩu chính của MSH là Mỹ, là thị trường có tốc độ tăng trưởng mạnh và bền vững nhất trong các thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam. Chúng tôi kỳ vọng MSH ghi nhận doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng 21%/15% so với cùng kỳ trong năm 2022. Hiện tại MSH đang giao dịch ở mức 2022 P/E là 9,4 lần, thấp hơn trung bình ngành là 11 lần. Đây là mức định giá hấp dẫn đối với 1 doanh nghiệp có tỷ suất lợi nhuận thuộc nhóm đầu trong ngành.
9	MWG	CTCP Đầu tư Thế giới Di động	174.000	11,54%	159.200	2,05%	145.000	16,5	4,3	Trong 2T22 MWG ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận 8% svck do triển khai các chương trình khuyến mãi online để thu hút khách hàng và do Tết năm 2022 sớm hơn nên đã ghi nhận doanh thu mùa cao điểm vào Q4/2021. Triển vọng 2022 tích cực. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu chuỗi TGDD & ĐMX phục hồi theo khi kinh tế mở cửa trở lại và thu nhập người dân được cải thiện. Đối với chuỗi BHX, MWG sẽ không mở cửa hàng BHX mới trong 2022 để tập trung tiết giảm chi phí và tăng doanh thu cửa hàng hiện hữu. Doanh thu BHX có khả năng tăng trưởng trở lại nhờ thu nhập người dân cải thiện và tăng tỷ trọng cũng như chất lượng của các mặt hàng tươi sống. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu BHX sẽ có thay đổi tích cực từ cuối Q2/2022. Chúng tôi ước tính tổng doanh thu và lợi nhuận cho năm 2022 lần lượt là 141.593 tỷ đồng (+15% YoY) và 6.875 tỷ đồng (+40% YoY). Trong ngắn hạn, việc tăng vốn cho BHX (tăng thêm 20% vốn cổ phần) sẽ là động lực làm tăng giá cổ phiếu.

Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 3/2022

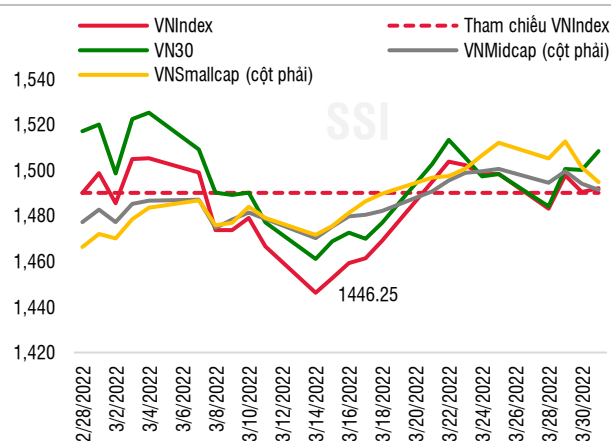
STT	Mã CP	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá PTKT	Giá cắt lỗ	Giá tại ngày ra báo cáo 04/03/2022	Giá cao nhất trong kỳ	Giá tại ngày 01/04/2022	% thay đổi giá hiện tại so với ngày ra báo cáo
1	IDC	Tổng Công ty IDICO - CTCP	86.300	90.000	68.000	76.600	80.600	80.600	5,22%
2	HAH	CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An	106.000	99.000	73.000	90.300	103.000	97.600	8,08%
3	TCH	CTCP Đầu tư Dịch vụ Tài chính Hoàng Huy	N.A	25.000	20.000	22.100	22.300	20.700	-6,33%
4	VPB	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	44.500	43.000	35.000	38.100	38.600	38.600	1,31%
5	HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	54.000	56.000	45.000	49.800	51.100	45.700	-8,23%
6	MWG	CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động	174.000	154.000	125.000	135.800	156.000	156.000	14,87%
7	DGC	CTCP Tập đoàn Hóa chất Đức Giang	210.000	199.000	150.000	177.600	234.900	228.000	28,38%
8	PNJ	CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận	120.800	115.000	100.000	105.605	117.200	117.200	10,98%

Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 03/2022

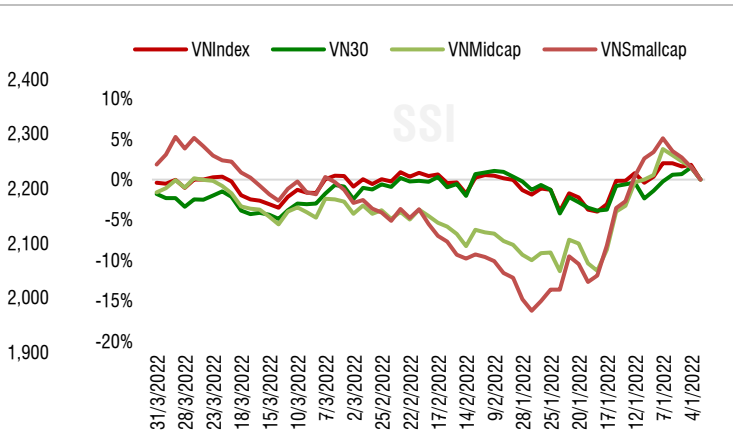
Vượt qua biến động

- TTCK Việt Nam đã trải qua 23 phiên giao dịch trong tháng 3 đầy biến động. Diễn biến thị trường có thể chia ra 2 giai đoạn rõ rệt với áp lực bán giá thấp mạnh lên trong 10 phiên đầu tháng và nhịp phục hồi mạnh mẽ ngay sau đó. Mức thấp nhất chỉ số VNIndex chạm đến trong tháng là 1.446,25 điểm vào phiên ngày 10/3/2022, chỉ số đóng cửa phiên cuối tháng 3 tại mức 1.492,15 điểm, tăng nhẹ 2,02 điểm (+0,14%) so với tháng trước. Như đã đánh giá trong báo cáo chiến lược tháng 3, chiến tranh Nga – Ukraine và động thái nâng lãi suất của FED đã tác động rất hạn chế lên TTCK Việt Nam và TTCK Việt Nam vẫn cho thấy nội lực mạnh mẽ khi nhanh chóng vượt qua các nhịp biến động tiêu cực trong ngắn hạn.
- Điểm đáng chú ý trong tháng 3 là sự vận động tích cực trở lại của chỉ số VN30 dù rổ cổ phiếu chưa hoàn toàn đồng thuận. Chỉ số đại diện rổ VN30 vẫn giảm 0,57% điểm số trong khi chỉ số VNMidcap và VNSmallcap tăng lần lượt 2,78% và 5,68%, tuy nhiên một số mã có câu chuyện riêng trong nhóm đã tăng mạnh mẽ đóng vai trò rất lớn cho VNIndex ở các nhịp hồi phục và đặc biệt đã giúp chỉ số VN30 mạnh lên rõ rệt trong những phiên cuối tháng trong khi nhóm vốn hóa trung bình thấp gặp áp lực điều chỉnh trong bối cảnh các Cơ quan chức năng đang có những động thái trong lộ trình lành mạnh hóa và phát triển bền vững TTCK.
- Trong 10 mã tác động tích cực nhất đến VNIndex, nhóm VN30 ghi nhận sự đóng góp của VIC +5,45%, FPT +14,68%, NVL +6,73%, MWG +7,21%, VNM +3,29%; đặc biệt 2 mã FPT và MWG đã có tháng tăng tốt nhất trong nhiều tháng trở lại đây. Ở nhóm VNMidcap, tiêu biểu có 3 mã DGC +39,8%, VGC +23,3% và DPM +16,1%. Hai mã ngân hàng là SSB +7,49% và EIB +9,1% cũng là 2 nhân tố nổi trội trong ngành góp phần nâng đỡ thị trường chung đi lên. Chiều ngược lại, 10 mã tác động tiêu cực nhất lên thị trường chung cũng hầu hết trong rổ VN30 như GAS, MSN, VCB, HPG, PLX, VHM, SAB, BCM, MBB, SSI.
- Kết thúc Q1/2022, chỉ số VNIndex gần như không thay đổi với mức giảm nhẹ 0,4% so với thời điểm cuối năm 2021. Chỉ số VN30 và chỉ số VNMidcap giảm tương ứng 1,77% và 1,56%; trong đó lợi thế còn nghiêng về nhóm vốn hóa thấp với mức tăng 1,85% của chỉ số VNSmallcap. Quý đầu tiên của năm 2022 là một quý khá khó khăn cho thị trường cổ phiếu khi đón nhận nhiều yếu tố bất ổn bên ngoài như căng thẳng quân sự tại Ukraine và áp lực tăng lãi suất để kiềm chế lạm phát của NHTW các nước; tuy nhiên nếu so sánh với một số chỉ số đại diện các TTCK thế giới như S&P 500 (Mỹ), MSCI Asia Pacific (Châu Á) và STOXX 600 (Châu Âu) thì nhìn chung TTCK Việt Nam đang cho thấy sự vượt trội đáng ghi nhận.

Diễn biến TTCK Việt Nam tháng 03/2022

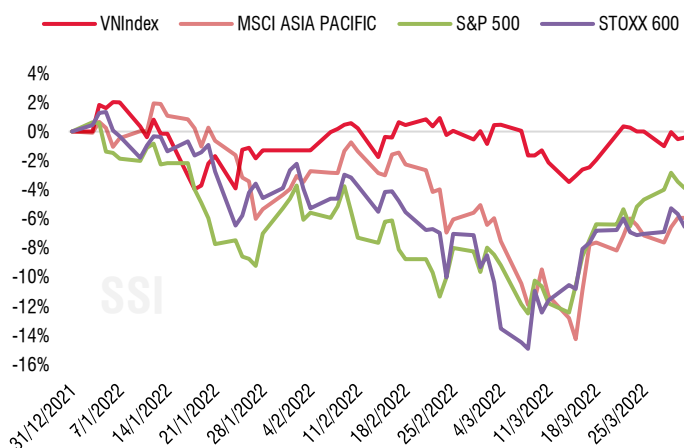


Tăng trưởng các chỉ số từ đầu năm 2022

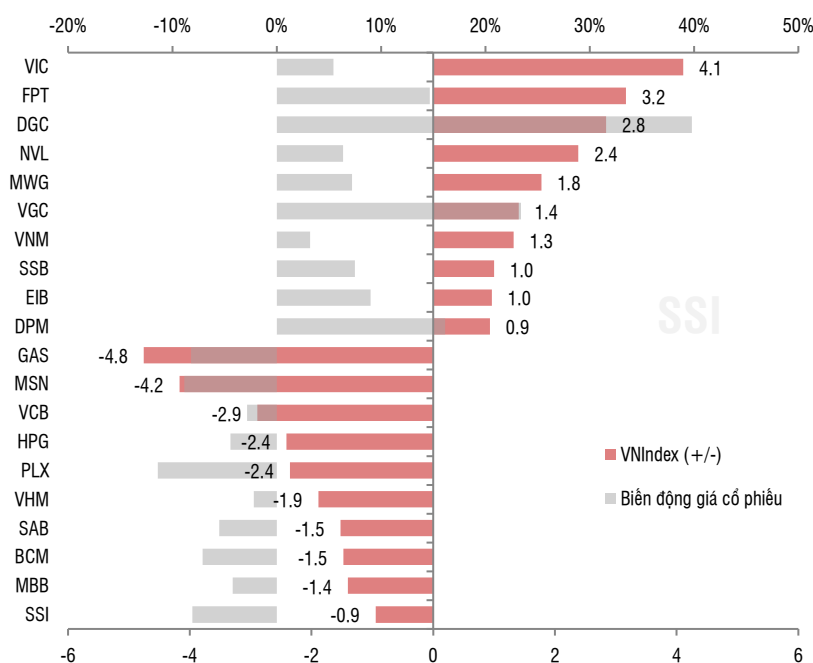


Nguồn: SSI Research

Tương quan TTCK Việt Nam và TTCK thế giới



Các mã tác động mạnh nhất lên VNIndex



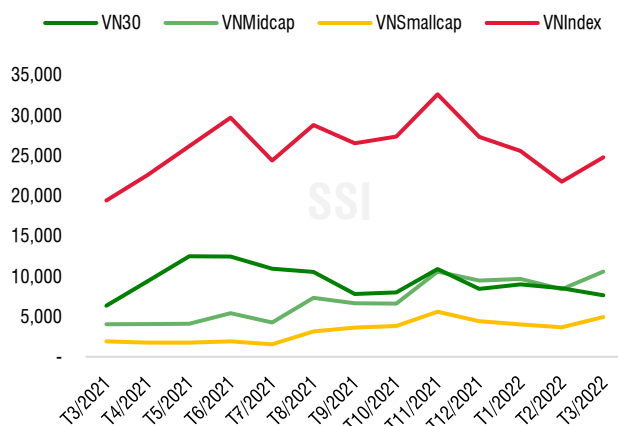
Nguồn: SSI Research

Thanh khoản đã cải thiện, dòng tiền lan tỏa đồng đều

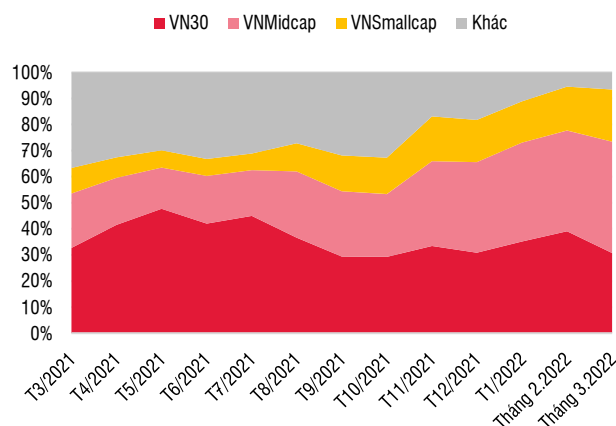
- Nhà đầu tư tham gia giao dịch sôi động hơn trong tháng 3, đặc biệt trong các phiên điều chỉnh đã kích hoạt rất tốt cầu ở vùng giá thấp. Giá trị giao dịch bình quân phiên trong tháng trên VNIndex đạt 24,8 nghìn tỷ đồng, tăng 14% so với tháng trước; dù vậy vẫn còn rất xa mức đỉnh lịch sử 32,6 nghìn tỷ đồng một phiên ở tháng 11 năm 2021.
- Trong tháng, nhóm VNMidcap và VNSmallcap vẫn là 2 nhóm thu hút được dòng tiền với giá trị giao dịch bình quân tăng tương ứng 26% và 35%; riêng nhóm VN30 ghi nhận thanh khoản chung giảm nhẹ 10% so với tháng trước do dòng tiền chỉ đang tập trung cục bộ ở một vài mã riêng lẻ trong nhóm. Nếu tính cả quý 1 năm 2022, thanh khoản trên HOSE đạt 26 nghìn tỷ đồng/phiên tăng 19,5% so với bình quân năm năm 2021; con số này tính chung cả 3 sàn là 31,1 nghìn tỷ đồng tăng 16,9%.

- Nhìn theo ngành, chúng tôi đánh giá dòng tiền trên thị trường đã có linh lan toả đồng đều hơn. Ngân hàng và Hàng không là 2 nhóm duy nhất có giá trị giao dịch suy giảm so với tháng trước. Còn lại tất cả các nhóm ngành khác đều cho thấy tín hiệu đẩy mạnh giao dịch trở lại, đặc biệt các nhóm ngành có thanh khoản tăng đột biến như Thép-Tôn mạ, Phân bón, Logistics, Nông nghiệp, Thủy sản, Xi Măng, Gỗ... kể cả Tiêu dùng và bán lẻ cũng cho thấy thanh khoản gia tăng đáng ghi nhận. Diễn biến này phần nào cho thấy TTCK Việt Nam vẫn đang ưa thích các chủ đề đầu tư bám sát câu chuyện giá cả hàng hóa và các ngành tiềm năng khi hoạt động kinh tế thương mại đang âm dần lên sau đại dịch.

Thanh khoản bình quân phiên 12 tháng gần nhất



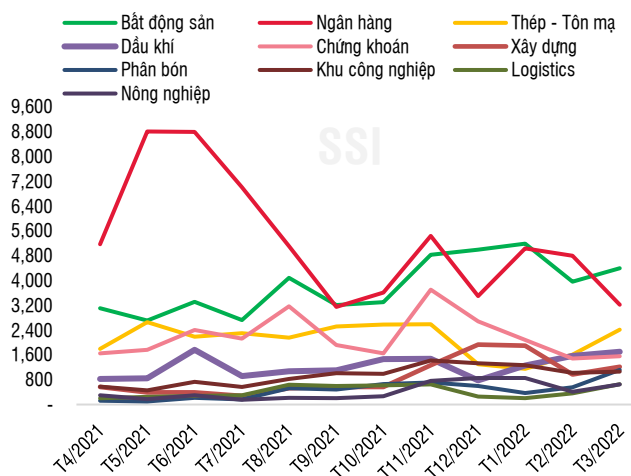
Tỷ trọng GTGD bình quân trên VNIndex (theo tháng)



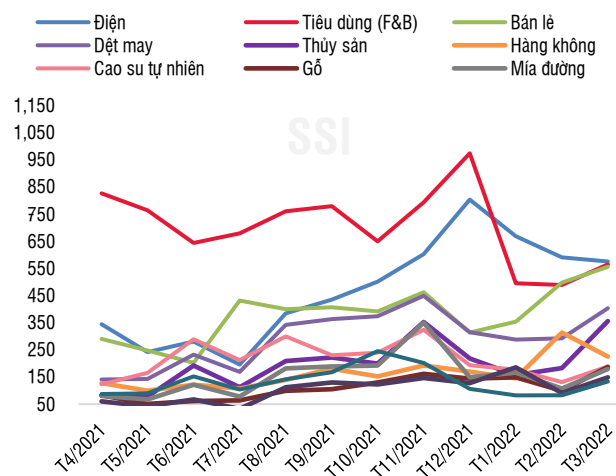
Nguồn: SSI Research

Nguồn: SSI Research

Thanh khoản bình quân phiên theo ngành (biểu đồ 1)



Thanh khoản bình quân phiên theo ngành (biểu đồ 2)



Nguồn: SSI Research

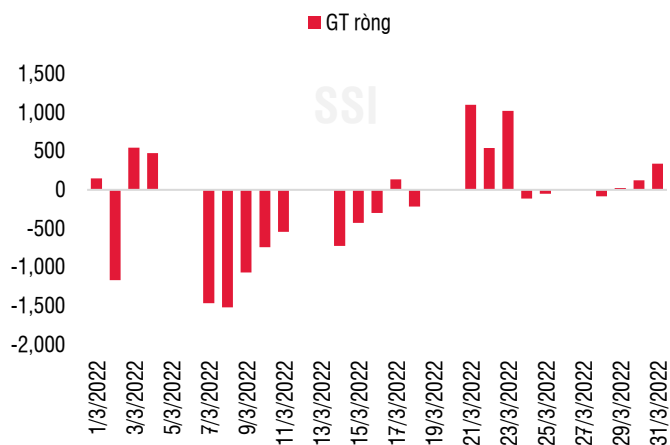
Nguồn: SSI Research

Khối ngoại đẩy mạnh lại bán ròng, bù lại nhiều mã vốn hóa trung bình được mua ròng tốt

- Giá trị bán ròng của khối ngoại trên HOSE trong tháng 3 quay lại mức cao, lên đến gần 4 nghìn tỷ đồng và là tháng có giá trị bán ròng cao nhất trong 4 tháng trở lại đây. Khối ngoại bán ròng tập trung vào khoảng 2 tuần giao dịch đầu tiên của tháng, trùng khớp với khoảng thời gian căng thẳng Nga-Ukraine leo thang và thị trường chờ đợi kết luận cuối cùng trong cuộc họp kéo dài hai ngày 15/3 và 16/3 của Fed; đây có thể là nguyên nhân khiến khối ngoại cơ cấu lại danh mục theo hướng thận trọng nhằm quản trị rủi ro.

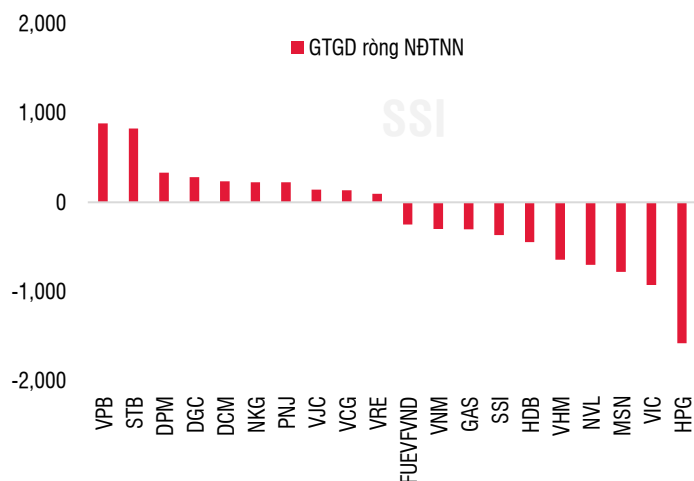
- Điểm đáng chú ý là giá trị bán ròng ở nhóm VN30 lại lên đến 4,7 nghìn tỷ đồng. Giá trị bán ròng chung trên HOSE đã được bù đắp bởi động thái mua ròng +1,3 nghìn tỷ đồng của khối ngoại trên nhóm VNMidcap, cụ thể ở các mã DPM +331 tỷ đồng, DGC +282 tỷ đồng, DCM +226 tỷ đồng, NKG +224 tỷ đồng. Nhóm ngân hàng mặc dù suy giảm về thanh khoản nhưng 2 mã ở nhóm này là VPB +883 tỷ đồng và STB +826 tỷ đồng lại được khối ngoại mua ròng nhiều nhất. Chiều bán ròng, khối ngoại tập trung mạnh nhất ở các mã HPG -1,5 nghìn tỷ đồng, VIC -926 tỷ đồng, MSN -779 tỷ đồng, NVL -700 tỷ đồng, VHM -642 tỷ đồng.

Diễn biến giao dịch NĐTNN trên HOSE trong tháng 3/2022



Nguồn: SSI Research

Nhóm cổ phiếu khối ngoại mua/bán ròng nhiều nhất



Nguồn: SSI Research

Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu

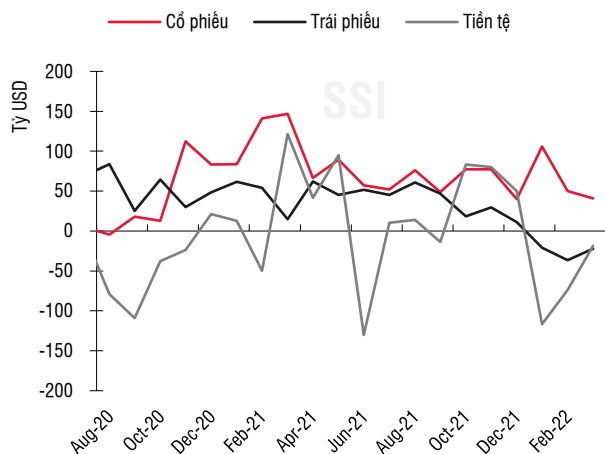
Dòng tiền vào tài sản tài chính tiếp tục thận trọng

- Dòng tiền vào các tài sản tài chính tiếp tục suy giảm mạnh khi nhà đầu tư giảm tỷ trọng các tài sản rủi ro trong danh mục. Trong tháng 3, căng thẳng địa chính trị cùng với động thái của các NHTW lớn và lo ngại về suy thoái kinh tế tác động tới tâm lý nhà đầu tư và mức phân bổ dòng tiền vào các tài sản tài chính. Theo khảo sát ở các nhà quản lý quỹ của Bank of America Merrill Lynch, tỷ trọng tiền mặt trong danh mục tiếp tục tăng lên 5,9% từ mức 5,3% trong tháng 2 – tương đương với tỷ trọng vào thời điểm tháng 2 và tháng 3 năm 2020 khi dịch Covid-19 xuất hiện. Vốn vẫn ghi nhận vào ròng trên thị trường cổ phiếu, tuy nhiên tổng giá trị tiếp tục giảm (+41,0 tỷ USD, giảm 17,8% so với tháng 2). Dòng vốn vào các quỹ trái phiếu đã có sự cải thiện, tuy nhiên vẫn ghi nhận mức giảm 23 tỷ USD đến từ động thắt chặt chính sách tiền tệ của Fed.
- Dòng vốn cổ phiếu toàn cầu mặc dù vào ròng nhưng giá trị giảm rõ rệt so với tháng trước, trên cả hai thị trường phát triển và đang phát triển. Cụ thể tại thị trường phát triển, tổng giá trị mua ròng ghi nhận là 34,2 tỷ USD – mức thấp nhất trong vòng 17 tháng qua, giảm 7,6% so với tháng 2 và 72% so với cùng kỳ năm ngoái. Thị trường Mỹ vẫn là tâm điểm thu hút dòng tiền với lượng mua ròng là 53,4 tỷ USD, tăng 40% so với tháng 2 và là mức vào ròng mạnh nhất trong vòng 11 tháng qua, nhờ kỳ vọng về kết quả kinh doanh khả quan trong Quý 1, cũng như thị trường đã điều chỉnh mạnh trong tháng 2 và nửa đầu tháng 3 đã phần nào phản ánh những thông tin tiêu cực. Trong khi đó, dòng vốn vào thị trường mới nổi giảm mạnh 47,2%, xuống chỉ còn mua ròng 6,8 tỷ USD, chủ yếu do dòng tiền vào Trung Quốc giảm nhiệt. Cụ thể, lo ngại việc áp dụng chính sách “Không Covid” trong bối cảnh số ca lây nhiễm tăng nhanh sẽ tác động mạnh tới tăng trưởng kinh tế và khiến dòng vốn vào Trung Quốc chỉ đạt 1,5 tỷ USD trong tháng 3 – mức thấp nhất kể từ tháng 10/2021.
- Dòng tiền cổ phiếu mua ròng tại các quốc gia có thể mạnh xuất khẩu hàng nguyên vật liệu thô. Giá hàng hóa vẫn duy trì đà tăng mạnh mẽ giúp dòng tiền vẫn tiếp tục phân bổ vào các quốc gia có thể mạnh về xuất khẩu nguyên vật liệu thô, đặc biệt là khu vực ASEAN như Indonesia hay Malaysia. Cả Indonesia, Malaysia đều ghi nhận bơm ròng trong tháng 3 (lần lượt là gần 22 và 30 triệu USD).

Trong thời gian tới, phân bổ dòng vốn vào các tài sản tài chính sẽ khó lường hơn khi nhiều lo ngại về tình trạng thị trường “gấu” đã xuất hiện trên thị trường cổ phiếu. Theo khảo sát từ Bank of American Merrill Lynch trong tháng 3, khả năng suy thoái kinh tế đã trở thành rủi ro lớn thứ hai mà các nhà quản lý quỹ lo ngại, chỉ sau cuộc chiến giữa Nga và Ukraine. Các cuộc khủng hoảng địa chính trị có tác động mạnh mẽ nhưng tương đối ngắn hạn, trong khi đó lo ngại về suy thoái kinh tế sẽ có tác động dài hạn hơn tới việc phân bổ dòng vốn vào thị trường cổ phiếu. Trên thực tế, có tới 64% nhà quản lý quỹ trong khảo sát cho rằng tăng trưởng kinh tế thế giới sẽ kém đi trong vòng 12 tháng tới (tăng từ tỷ lệ 20% trong khảo sát tháng 2). Do vậy, dòng tiền vào thị trường trái phiếu có thể được cải thiện do nhu cầu phân bổ tỷ trọng vào các tài sản ít rủi ro tăng trong bối cảnh khó lường của thị trường toàn cầu.

Dòng vốn vào trái phiếu nhích tăng

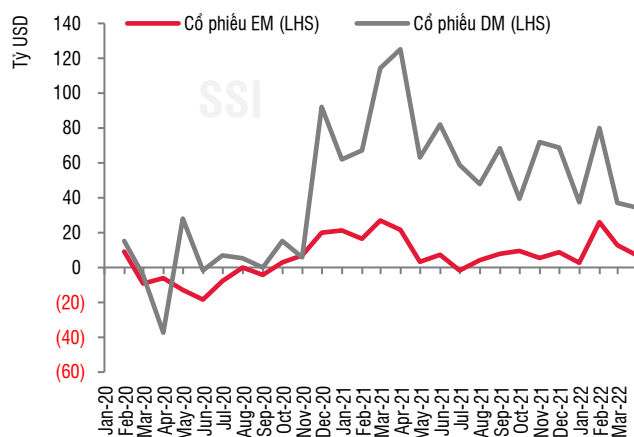
Dòng vốn theo tháng vào các tài sản đầu tư truyền thống



Nguồn: EPFR Global

Dòng tiền chuyển hướng sang thị trường mới nổi

Dòng vốn vào cổ phiếu theo thị trường theo tháng



Nguồn: EPFR Global

Bảng: Diễn biến dòng vốn vào cổ phiếu theo tuần trong tháng 3/2022 ở các thị trường chính của khu vực Châu Á

	Trung Quốc	Ấn Độ	Indonesia	Hàn Quốc	Malaysia	Philippine	Đài Loan	Thái Lan	Việt Nam
3/30/2022	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng
3/23/2022	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng
3/16/2022	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng
3/9/2022	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng

Nguồn: EPFR Global

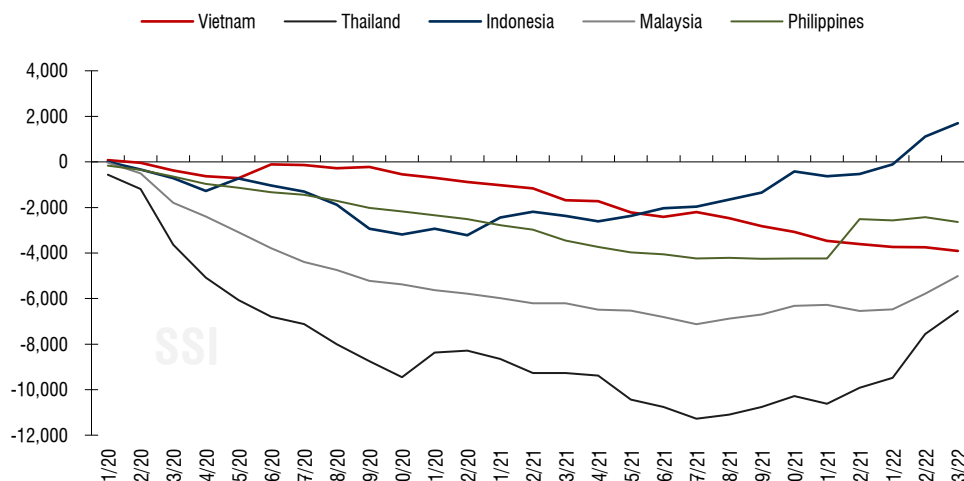
Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam

Dòng vốn cải thiện vào nửa cuối tháng 3

- Dòng vốn ETF có sự cải thiện vào nửa cuối tháng 3. Trong tháng 3, căng thẳng địa chính trị và động thái của các NHTW lớn tiếp tục tác động tới tâm lý nhà đầu tư và dòng tiền vào Việt Nam không nằm ngoài xu hướng. Các quỹ ETF rút ròng mạnh ở giai đoạn đầu tháng, và có sự cải thiện nhẹ vào cuối tháng. Cụ thể, tổng dòng vốn ETF âm -650 tỷ đồng trong tháng 3 trong đó 4 quỹ lớn liên tục bị rút ròng bao gồm VFM VN30 (-435 tỷ), SSIAM VNFIN Lead (-200 tỷ), VanEck (-447 tỷ) và FTSE Vietnam (-130 tỷ). Ngược lại, VFM VNDiamond và Fubon là hai quỹ vẫn ghi nhận dòng tiền vào.
- Dòng vốn có tín hiệu tích cực trở lại từ cuối tháng 3, đặc biệt là nhờ lực mua từ quỹ VFM VNDiamond sau khi chứng chỉ lưu ký của quỹ này đã thực hiện thành công IPO tại thị trường Thái Lan dưới tên gọi DR "DIAMOND ETF". DR "DIAMOND ETF" bắt đầu được niêm yết và giao dịch từ ngày 31/3, được kỳ vọng có thể thu hút dòng vốn từ nhà đầu tư Thái Lan vào Việt Nam. Tính chung cho Quý 1, dòng vốn ETF vẫn ghi nhận mức vào ròng 172 tỷ đồng, chủ yếu lực mua đến từ Quỹ Fubon và VFM VNDiamond.
- Dòng tiền từ các quỹ chủ động tiếp tục rút ròng trong tháng 3. Các quỹ chủ động ghi nhận mức rút ròng 588 tỷ đồng trong tháng, thấp hơn so với tháng 2 (-968 tỷ đồng), trong đó dòng tiền cũng ghi nhận tích cực trong nửa cuối tháng 3. Tính chung Quý 1, các quỹ chủ động rút gần 1,1 nghìn tỷ đồng, có sự cải thiện so với mức bán ròng hơn 3 nghìn tỷ đồng so với cùng kỳ 2021. Tương tự, giao dịch khối ngoại bán ròng đã thực hiện bán ròng 7,7 nghìn tỷ đồng trong Quý 1, giảm 55% so với cùng kỳ năm ngoái. Chúng tôi quan sát thấy khối ngoại có xu hướng tập trung giải ngân vào dòng cổ phiếu ngân hàng, hưởng lợi từ giá hàng hóa và nhóm tiềm năng khi nền kinh tế mở cửa.

Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm kỳ vọng dòng vốn ngoại sẽ sớm quay trở lại với sự phân kỳ của chính sách tiền tệ/tài khóa của Việt Nam và thể giới và sự ổn định của tỷ giá. Bên cạnh đó, tính đến thời điểm hiện tại, Việt Nam đã có lộ trình rõ ràng hơn trong việc mở cửa lại nền kinh tế, bao gồm mở cửa hoàn toàn biên giới và chuyển dịch chính sách xem Covid-19 chỉ còn là “bệnh đặc hữu” thay vì “đại dịch” như trước đó, giúp củng cố lại niềm tin từ nhà đầu tư nước ngoài. Về mặt định giá, P/E ước tính năm 2022 của Việt Nam đang chỉ ở mức 14,1 lần, thấp hơn nhiều so với các thị trường trong khu vực và đây cũng là mức định giá tốt để đầu tư dài hạn.

Lũy kế giao dịch khối ngoại từ tháng 1/2020

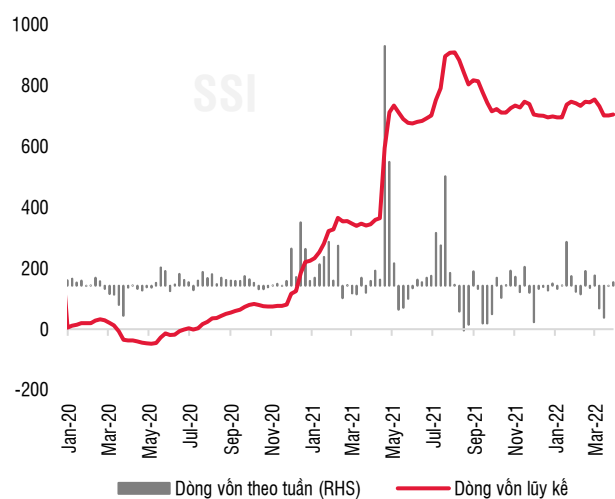


Nguồn: Bloomberg

Dòng vốn ETF cải thiện trong nửa cuối tháng 3

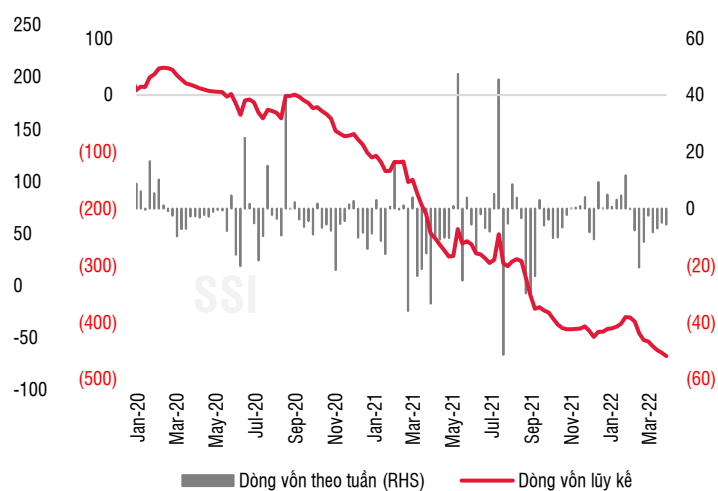
Các quỹ chủ động bán ròng nhẹ trong tháng 3

Dòng vốn ETF từ đầu 2020 đến nay



Nguồn: EPFR Global

Dòng vốn các quỹ chủ động ở Việt Nam



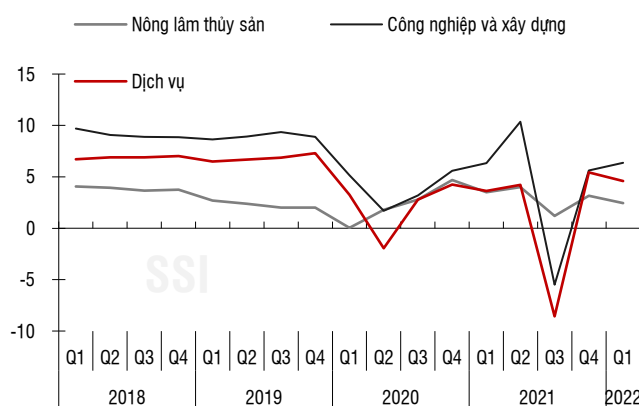
Nguồn: EPFR Global

Vĩ mô Quý 1 năm 2022: Sẵn sàng cho sự trở lại

Việt Nam đã có một khởi đầu ổn định trong Quý 1 năm 2022, khi GDP ghi nhận mức tăng trưởng khá, với sự phục hồi tiếp tục được quan sát thấy ở khu vực sản xuất, trong khi đó khu vực dịch vụ tăng tốc chậm hơn do nhu cầu nội địa bị ảnh hưởng bởi sự lan rộng của chủng Omicron (mặc dù mức độ thấp hơn nhiều so với giai đoạn Quý 3/2021).

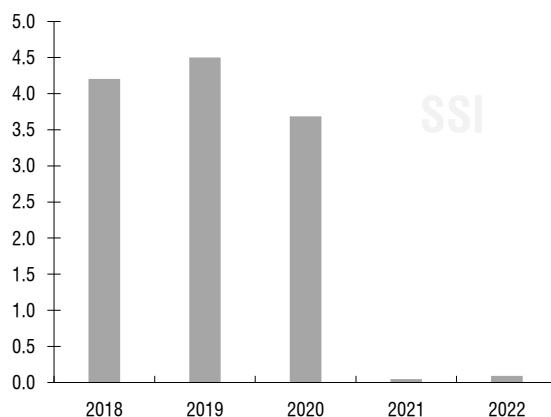
- Tăng trưởng GDP trong Quý 1 ở mức vừa phải, so với cùng kỳ ước tính tăng 5,03% (cao hơn mức tăng 4,72% ở Quý 1.2021), tương đồng với dự báo của chúng tôi và kịch bản của Chính phủ. Nhìn chung, nền kinh tế cho thấy sự phục hồi vừa phải trong bối cảnh nhu cầu nội địa chưa cho thấy mức tăng trưởng ổn định khi bị ảnh hưởng bởi giá hàng hóa tăng cao và số ca lây nhiễm Covid-19.
- Trong khi đó, hoạt động sản xuất gần như đã trở lại hết công suất trong Quý 1 và giúp lĩnh vực chế biến chế tạo tiếp tục bùng nổ, với mức tăng +7,79% so với cùng kỳ. Nhu cầu từ các đối tác thương mại tăng trưởng mạnh (thông qua số đơn hàng và đơn hàng xuất khẩu mới tăng trong 6 tháng liên tiếp) giúp hoạt động xuất khẩu duy trì đà hồi phục (Quý 1 xuất khẩu ước tính tăng 13% so với cùng kỳ). Một số ngành sản xuất nổi bật trong Quý 1, như sản xuất trang phục (IIP +24,1%), điện tử (+9,4%) và máy móc (+16,2%) so với cùng kỳ.
- Ngược lại, khu vực dịch vụ (+4,58% so với +3,62% trong Quý 1.2021) lại có phần không khả quan trong lĩnh vực tiêu dùng. Trên thực tế, chúng tôi cũng đã bày tỏ nghi ngờ trong đánh giá tăng trưởng GDP trong quý 4 năm 2021, khi nhận thấy tăng trưởng ngành dịch vụ trong Quý 4 có đóng góp lớn từ mức tăng trưởng không bền vững từ nhóm dịch vụ y tế. Trong Q1/2022, tâm lý tiêu dùng đã bị tác động đáng kể bởi sự lan rộng của chủng Omicron cũng như tốc độ gia tăng mạnh của giá năng lượng và hàng hóa. Hoạt động bán buôn/bán lẻ (+2,98% so với +6,59% trong Q1/2021) chậm lại, do doanh số bán lẻ trong Quý 1 chỉ tăng 1,6%, nếu loại trừ lạm phát so với cùng kỳ, so với mức tăng 2,0% trong Q1/2021). Ngược lại, hoạt động ngân hàng và tài chính (+9,75% so với +8,67% trong Q1/2021) duy trì là điểm sáng trong khu vực, tương đồng với tốc độ tăng trưởng tín dụng vượt bậc trong Quý 1 (+16,2% so với cùng kỳ, mức cao nhất kể từ cuối 2017). Các dịch vụ liên quan đến hoạt động du lịch cũng được cải thiện, mặc dù vẫn còn khoảng cách tương đối xa so với thời điểm trước Covid.

Tăng trưởng GDP theo nhóm ngành (%)



Nguồn: TCTK

Lượng khách du lịch đến VN trong Quý 1 (Triệu người)

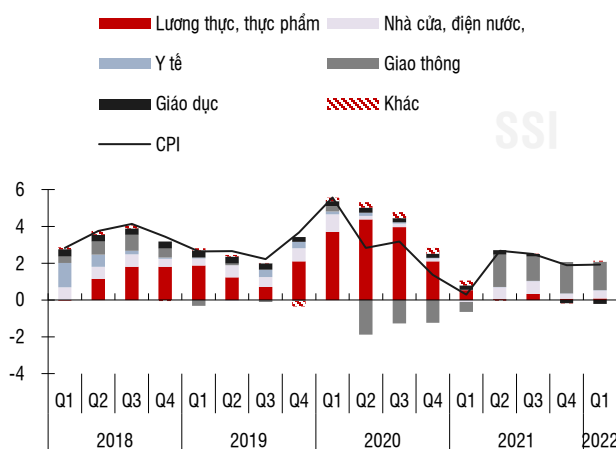


Nguồn: TCHQ, TCTK

- Hoạt động đầu tư vẫn được kỳ vọng đem lại nhiều hứa hẹn trong năm 2022. Về đầu tư, Chính phủ đã có nhiều thông báo về việc thúc đẩy tiến độ đầu tư công do các hoạt động đầu tư công không đạt như kỳ vọng trong 3 tháng đầu năm (chỉ đạt 11,9% kế hoạch cả năm, theo số liệu từ Bộ Tài Chính). Theo kế hoạch và không tính đến gói kích cầu 2022-2023, đầu tư công 2022 dự kiến giải ngân 526,1 nghìn tỷ đồng, tăng 10,2% so với năm 2021.

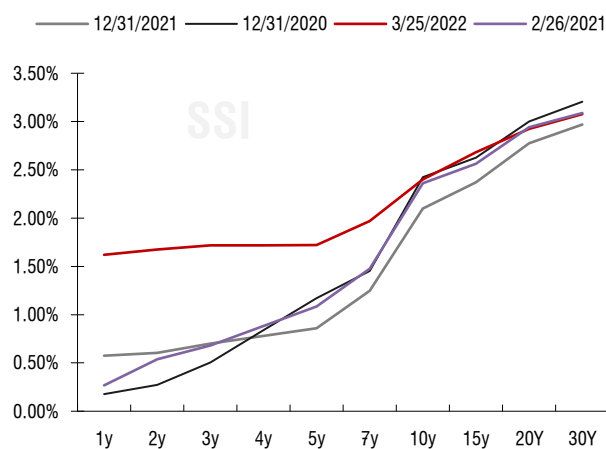
- Mặt khác, đầu tư nước ngoài và tư nhân vẫn tương đối tích cực. FDI giải ngân quý 1 đạt 4,4 tỷ USD, tăng 7,8% so với cùng kỳ - mức tăng trưởng hàng quý cao nhất được ghi nhận kể từ Quý 2 năm 2019. Chúng tôi rõ ràng đã thấy dòng vốn FDI giải ngân đã phục hồi trở lại hình chữ V, sau sau đợt sụt giảm vào Quý 3 năm 2021.
- Về vốn FDI đăng ký, FDI đăng ký bổ sung tiếp tục vượt trội so với FDI đăng ký mới khi các nhà đầu tư hiện tại dễ dàng mở rộng hoạt động sản xuất hơn nhiều. Tổng FDI trong Q1 đạt 7,28 tỷ USD, -21,9% YoY, chủ yếu đến từ do dòng vốn FDI đăng ký mới (-55,5% YoY) giảm mạnh. Mặt khác, vốn FDI bổ sung đạt 4,06 tỷ USD, tăng 93,2% so với cùng kỳ. Phần lớn vốn FDI đăng ký tập trung vào lĩnh vực sản xuất (chiếm 68,7% tổng) và bất động sản (chiếm 23,5% tổng vốn FDI). Với việc các đường bay quốc tế được mở lại, chúng tôi kỳ vọng rằng nguồn vốn FDI đăng ký mới sẽ quay trở lại trong thời gian tới.
- Áp lực lạm phát tăng nhanh, tuy nhiên Chính phủ vẫn có thể có thêm một số biện pháp hỗ trợ. Trong thời gian gần đây, lo ngại về áp lực lạm phát xuất hiện nhiều hơn khi giá các mặt hàng năng lượng tăng mạnh vượt kỳ vọng. Chỉ số CPI tháng 3 tăng +2,4% (so với mức +1,4% trong tháng 2) do chi phí vận tải tăng. CPI bình quân đạt 1,9%, thấp hơn so với mục tiêu của Chính phủ là 4% do mặt bằng giá thịt lợn giảm (-21,6% so với cùng kỳ) đã phần nào bù đắp được mức tăng từ nhóm xăng dầu (+48,8%). Lạm phát cơ bản nhích lên 1,1% trong tháng 3, từ 0,7% trong tháng 2 do giá cả của hầu hết các hàng hóa/dịch vụ trong rổ chỉ số CPI đều tăng.
- Dưới áp lực về giá năng lượng tăng, Chính phủ đã sử dụng triệt để Quỹ bình ổn giá xăng dầu và cắt thuế bảo vệ môi trường một nửa từ ngày 1.4 nhằm hỗ trợ giá xăng dầu trong nước. Ngoài ra, Chính phủ vẫn còn một lựa chọn khác là cắt giảm thêm thuế nhập khẩu nhiên liệu trong trường hợp giá năng lượng tiếp tục tăng ngoài kiểm soát, cũng như chưa thực hiện tăng giá hàng hóa/dịch vụ trong danh mục quản lý giá của Chính phủ, ít nhất cho tới hết Quý 2/2022.

Biến động lạm phát (%)



Nguồn: TCTK

Đường cong lợi suất TPCP phẳng hơn (%)



Nguồn: Bloomberg

Mặt bằng lãi suất có xu hướng tăng. Tính đến ngày 21/3/2022, tăng trưởng M2, huy động vốn và tín dụng lần lượt như sau:

- M2: +2,49% so với cuối năm 2021 (cùng kỳ 2021: 1,49%)
- Huy động: +2,15% so với cuối 2021 (cùng kỳ 2021: 0,54%)
- Tín dụng: 4,03% so với cuối 2021 (cùng kỳ 2021: 1,47%)

Trong bối cảnh tín dụng ghi nhận mức tăng trưởng mạnh, mặt bằng lãi suất liên ngân hàng đã tăng đáng kể trong Quý 1, với mức tăng gần 70 điểm cơ bản so với đầu năm cho cả kỳ hạn qua đêm và 1 tuần. Về lợi suất TPCP, chênh lệch giữa lợi suất dài hạn và ngắn hạn trên thị trường thứ cấp đã thu hẹp đáng kể kể từ giữa tháng 2, tương đồng với diễn biến tăng của lợi suất trái phiếu trong khu vực. Đường

cong lợi suất phẳng hơn, phản ánh thị trường vẫn đang kỳ vọng lợi suất ngắn hạn sẽ tiếp tục tăng trong thời gian tới khi đối mặt với nhu cầu tín dụng tăng và áp lực lạm phát gia tăng. Những yếu tố này đã tạo ra áp lực tăng đáng kể đối với lãi suất huy động và cho vay. Trên thực tế, chúng tôi quan sát thấy hầu hết các NHTM (ngoại trừ các NHTM NN) đã điều chỉnh biểu lãi suất huy động cao hơn để thu hút lượng tiền gửi lớn hơn. Nhìn chung, lãi suất huy động dao động từ 3,0% - 4,0% cho kỳ hạn dưới 6 tháng, 4,0% - 5,0% cho kỳ hạn 6 - 12 tháng và 4,5% - 6,5% cho kỳ hạn trên 12 tháng.

Chúng tôi duy trì mức tăng trưởng GDP là 6,8% cho năm 2022, trong đó GDP sẽ bật tăng từ Quý 2 theo xu hướng tăng trưởng quý sau cao hơn quý trước dựa trên giả định chính về việc mở cửa hoàn toàn nền kinh tế. Động lực chính cho tăng trưởng của Việt Nam duy trì là hoạt động xuất khẩu. Tiêu dùng sẽ là yếu tố cần được quan sát thêm, vì áp lực giá kéo dài có thể trì hoãn sự cải thiện trong lĩnh vực này. Các hoạt động giải ngân vốn đầu tư công được kỳ vọng sẽ sớm được triển khai mạnh mẽ hơn từ cuối Quý 2.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư
quyenlbn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng
kientt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhtk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp
tuntt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715