

Chiến lược thị trường

Tháng 5 năm 2022

Đã tới thời điểm giải ngân?

VNDIRECT



- **Thị trường chứng khoán Việt Nam sụt giảm mạnh trong tháng 4.** Sau khi tăng lên mức 1524,7 điểm vào ngày 4/4, chỉ số VN-Index giảm mạnh xuống 1.310,9 điểm (-12,1% sv đầu tháng, -12,5% sv đầu năm), thấp nhất kể từ cuối tháng 8/2021. Thị trường bị bán tháo gần đây đến từ một số nguyên nhân sau (1) tâm lí thị trường tiêu cực sau khi một số lãnh đạo tập đoàn lớn vướng vòng lao lý; (2) thị trường toàn cầu điều chỉnh do lạm phát gia tăng và đứt gãy chuỗi cung ứng; (3) áp lực giải chấp “margin” lớn đã ảnh hưởng xấu đến thị trường, bao gồm cả những cổ phiếu có cơ bản tốt.
- **Giá trị giao dịch bình quân 3 sàn giảm 12,0% sv tháng trước** (+22,2% svck) xuống 27.957 tỷ đồng (HOSE: 23.701 tỷ đồng/ngày giao dịch, -9,0% sv đầu tháng; HNX: 2.694 tỷ đồng/ngày giao dịch, -28,1% sv đầu tháng). Đáng chú ý, các nhà đầu tư nước ngoài đã quay đầu mua ròng 3.439 tỷ đồng trong tháng 4 (tại ngày 25/04/2022), so với mức bán ròng 3.646 tỷ đồng trong tháng 3.
- **Khởi đầu mùa báo cáo kết quả kinh doanh quý 1/2022 với những bất ngờ tích cực.** Tính tới ngày 27/4, 529 công ty niêm yết, chiếm 20,7% giá trị vốn hóa thị trường, đã công bố kết quả kinh doanh quý 1/2022. Theo đó, tổng doanh thu và lợi nhuận của các công ty niêm yết đã báo cáo kết quả kinh doanh quý 1/2022 tăng trưởng dương lần lượt 31,5% svck và 68,1% svck.
- **Chúng tôi nhận thấy một số yếu tố hỗ trợ thị trường trong tháng 5,** bao gồm: (1) nền kinh tế Việt Nam dự báo phục hồi mạnh hơn trong những quý tới nhờ xuất khẩu tăng trưởng vững chắc và đầu tư công cải thiện; (2) KQKD quý 1/2022 gây bất ngờ tích cực cùng với kế hoạch kinh doanh tham vọng cho năm 2022 được công bố trong mùa Đại hội Cổ đông thường niên sẽ củng cố niềm tin của nhà đầu tư.
- **Tuy nhiên, những lo ngại trên thị trường gần đây vẫn chưa tan biến** (1) căng thẳng Nga - Ukraine kéo dài hơn dự kiến và việc Trung Quốc giãn cách xã hội nghiêm ngặt làm tăng thêm lo ngại về sự gián đoạn chuỗi cung ứng và tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại; (2) Fed thắt chặt chính sách tiền tệ mạnh hơn dự định trước đó; (3) Lạm phát trong nước cao hơn dự kiến có thể cản trở đà phục hồi kinh tế và khiến chính sách tiền tệ thắt chặt sớm hơn dự kiến.
- **Đã tới thời điểm giải ngân?** Tại thời điểm ngày 25/4/2022, VN-Index đang giao dịch ở mức P/E 12 tháng là 14,7 lần, đây là mức thấp nhất kể từ tháng 9/2020 và giảm 15,2% so với mức đỉnh từ đầu năm. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận thị trường tăng trưởng lần lượt 23% svck và 19% trong năm 2022 và 2023, khiến mức P/E dự báo cho năm 2022 là 12,3 và P/E dự báo cho 2023 là 10,5 lần, thấp hơn nhiều so với P/E trung bình 3 năm gần đây là 16,2 lần. Chúng tôi cho rằng mức định giá thị trường là rất hấp dẫn đối với các nhà đầu tư dài hạn, những người tìm kiếm các doanh nghiệp được quản trị tốt với mức tăng trưởng lợi nhuận cao. Chúng tôi tin rằng những nỗ lực gần đây của các cơ quan quản lý trong việc nâng cao tính minh bạch của thị trường chứng khoán sẽ mang lại niềm tin cho các nhà đầu tư trong và ngoài nước, và đóng góp cho sự phát triển bền vững của thị trường.

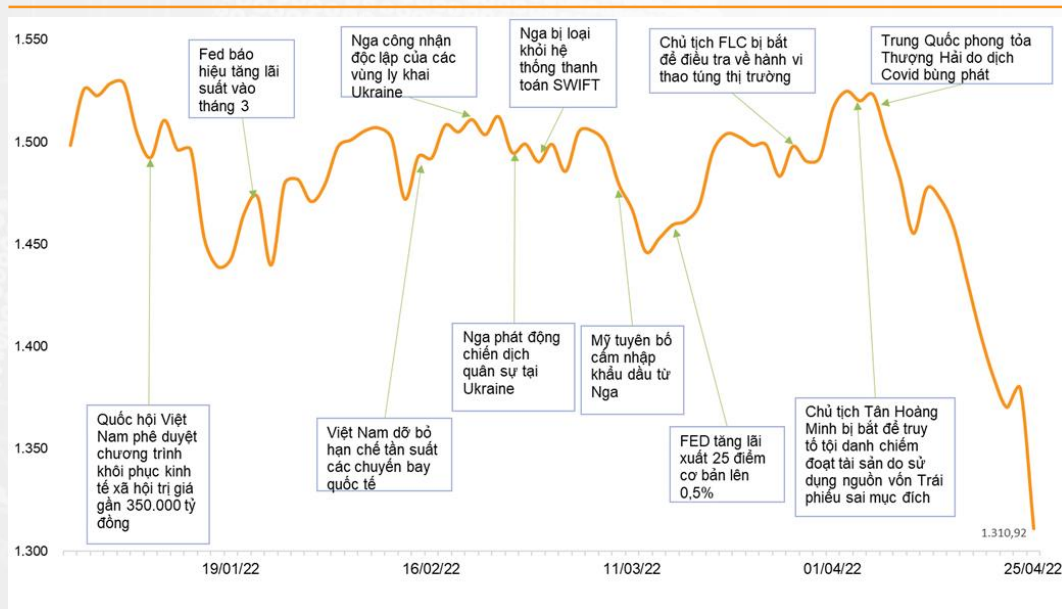
Tổng quan thị trường

Tháng 4 năm 2022

Thị trường điều chỉnh mạnh trong tháng 4



Chỉ số VN-INDEX giảm 12,1% từ đầu tháng và 12,5% từ đầu năm, về mức thấp nhất kể từ cuối tháng 8 năm 2021



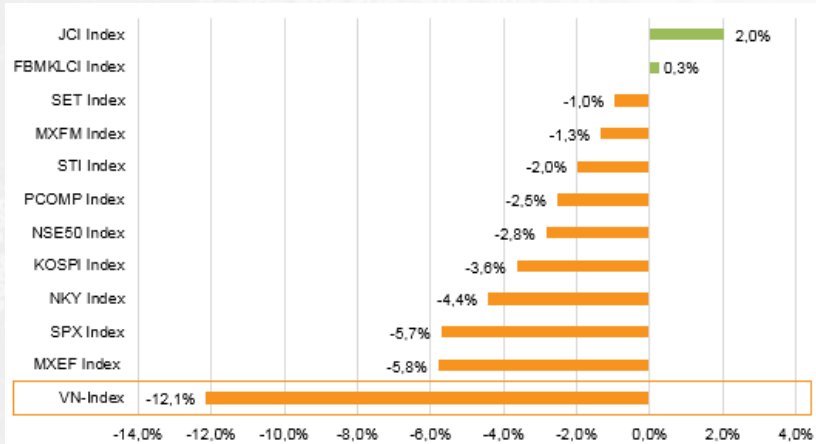
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, dữ liệu ngày 25/04/2022

Sau khi tăng lên 1524,7 điểm vào ngày 4/4, chỉ số VN-Index đã giảm mạnh xuống 1.310,9 điểm, (-12,1% sv đầu tháng, -12,5% sv đầu năm). Đà bán tháo trên thị trường gần đây đến từ những nguyên nhân sau:

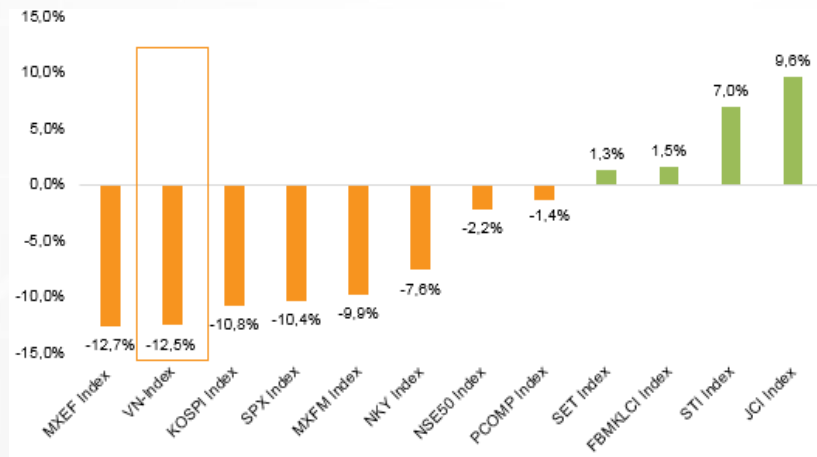
- (1) Tâm lý thị trường tiêu cực sau khi một số lãnh đạo tập đoàn lớn vướng vòng lao lý liên quan đến thao túng cổ phiếu và gian lận trong phát hành trái phiếu doanh nghiệp;
- (2) Thị trường toàn cầu điều chỉnh do lạm phát gia tăng và đứt gãy chuỗi cung ứng;
- (3) áp lực giải chấp “margin” lớn đã ảnh hưởng xấu đến thị trường, bao gồm cả những cổ phiếu có cơ bản tốt.

Trong khi đó, HNX-INDEX và UPCOM-INDEX giảm lần lượt 24,9% và 15,0% sv đầu tháng. Kể từ đầu năm 2022, chỉ số HNX-INDEX giảm 28,8% và UPCOM-INDEX cũng giảm 11,7%.

VN-INDEX nằm trong nhóm có diễn biến kém tích cực nhất trong khu vực trong tháng 4 (số liệu ngày 25/04/2022)



... và kể từ đầu năm (số liệu ngày 25/04/2022)

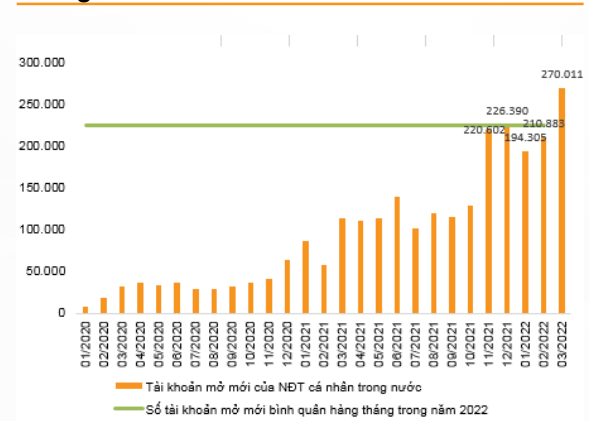
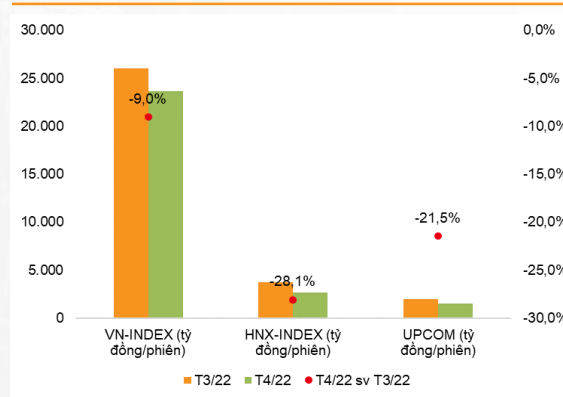
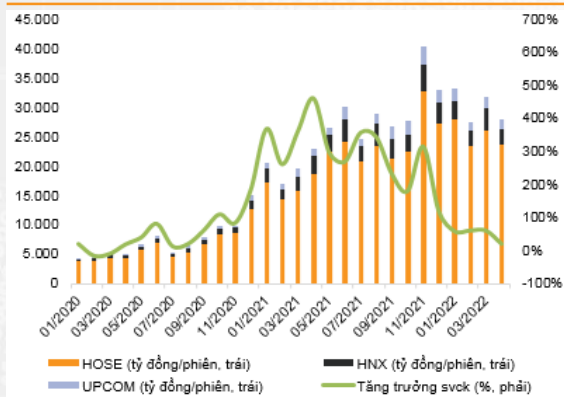


- Việt Nam trụ vững trong 3T22 trong bối cảnh thị trường chứng khoán toàn cầu đi xuống. Nhưng sau đó, sự sụt giảm mạnh trong tháng vừa qua đã khiến TTCK Việt Nam nằm trong số các thị trường chứng khoán diễn biến kém nhất trong tháng 4/2022 và kể từ đầu năm. Chỉ số Dow Jones giảm 4,0% sv đầu tháng trong khi các thị trường Đông Nam Á diễn biến tích cực hơn, chỉ số JCI Indonesia (+ 2,0% sv đầu tháng), chỉ số FBMKLCI Malaysia (+ 0,3% sv đầu tháng), chỉ số PCOMP của Philippines (-2,5% sv đầu tháng), chỉ số SET của Thái Lan (-1,0% sv đầu tháng) và chỉ số STI của Singapore (-2,0% sv đầu tháng).
- VN-INDEX giảm mạnh 12,5% sv đầu năm, ngay trên mức giảm của Chỉ số MXEF (-12,7% sv đầu năm) – chỉ số MSCI của thị trường mới nổi.

Giá trị giao dịch trung bình phiên giảm 12,0% so với tháng trước (số liệu ngày 25/4/2022)

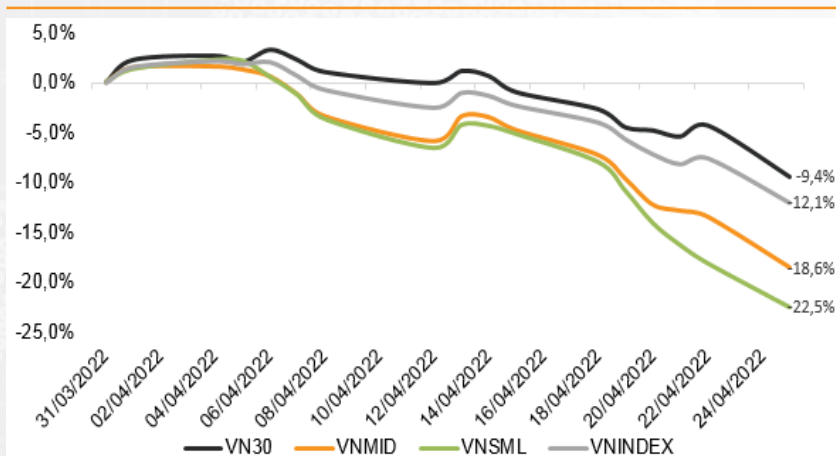
Thanh khoản giảm trên cả 3 sàn chính (số liệu ngày 25/04/2022)

Số lượng tài khoản chứng khoán mới được ghi nhận cao nhất mọi thời đại vào tháng 3/2022

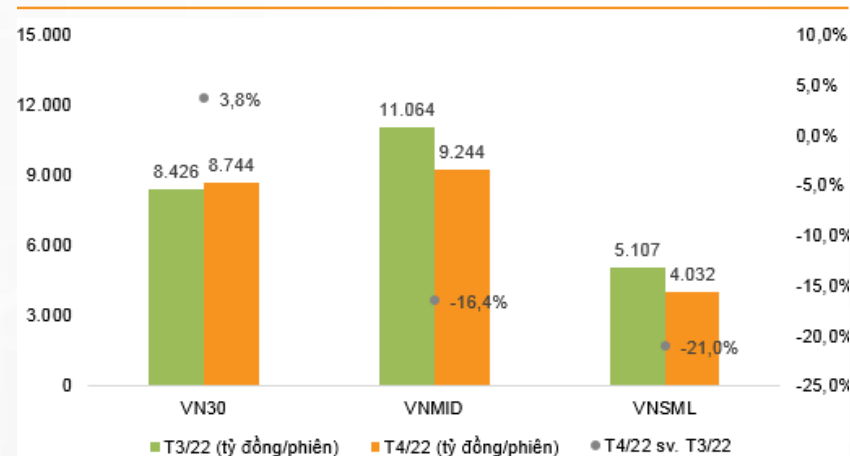


- **Giá trị giao dịch trung bình trên 3 sàn giảm 12,0% sv đầu tháng (+22,2% svck) xuống 27,957 tỷ đồng (HOSE: 23.701 tỷ đồng/ngày giao dịch, -9,0% sv đầu tháng; HNX: 2.694 tỷ đồng/ngày giao dịch, -28,1% svck; UPCOM : 1.562 tỷ đồng/ngày giao dịch, -21,5% svck).** Chúng tôi cho rằng thanh khoản thị trường sụt giảm do tâm lý thị trường trở nên tiêu cực sau khi một số lãnh đạo Tập đoàn lớn vướng vòng lao lý và động thái của Ngân hàng Nhà nước thắt chặt cho vay đối với các “lĩnh vực nóng” bất động sản” và “chứng khoán”.
- **Số tài khoản chứng khoán mở mới đạt mức cao kỉ lục là 270.011 tài khoản trong tháng 3/2022.**

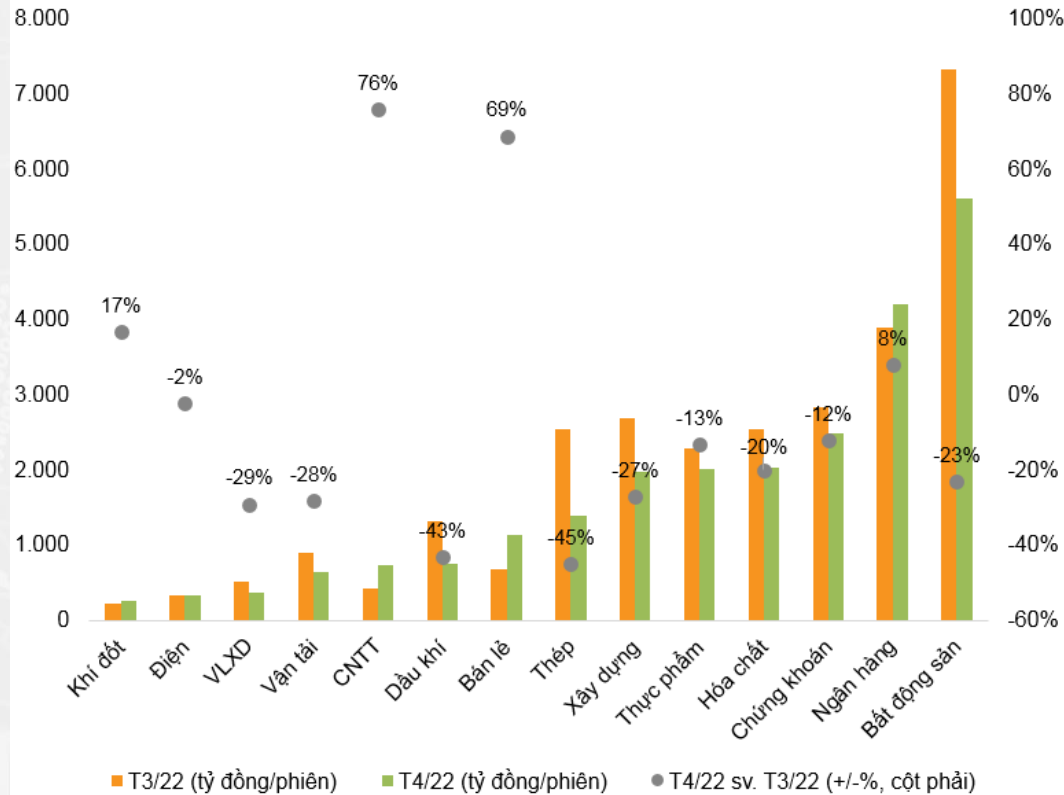
Chỉ số VNSML và chỉ số VNMID giảm sâu trong tháng 4 (% sv đầu tháng) (số liệu ngày 25/04/2022)



Tiền chạy vào VN30 (giá trị giao dịch hàng ngày) (số liệu ngày 25/04/2022)

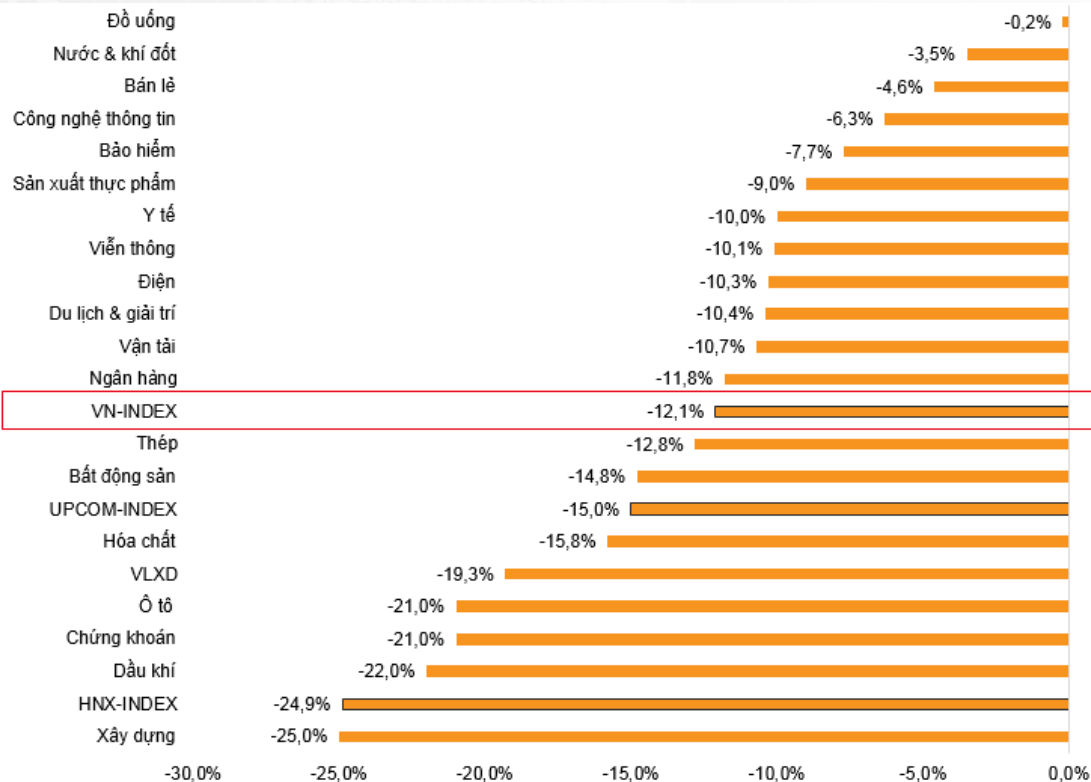


- Cả chỉ số VNSML (vốn hóa nhỏ) và chỉ số VNMID (vốn hóa trung bình) lần lượt giảm 22,5% và 18,6% trong tháng 4, có thể là do áp lực giải chấp lớn hơn đối với nhóm cổ phiếu đầu cơ. Chỉ số VN30 (vốn hóa lớn) giảm 9,4% kể từ đầu tháng, nhẹ hơn mức trung bình của thị trường.
- Giá trị giao dịch bình quân phiên tăng đối với nhóm VN30 (3,8% sv tháng trước) trong khi dòng tiền chạy khỏi các cổ phiếu vốn hóa trung bình và nhỏ, lần lượt giảm 16,4% sv tháng trước và 21,0% sv tháng trước. Tuy nhiên, giá trị giao dịch của VN30 chỉ chiếm 37% giá trị giao dịch toàn thị trường trong tháng 4/2022, thấp hơn nhiều so với mức 48% của năm 2021.



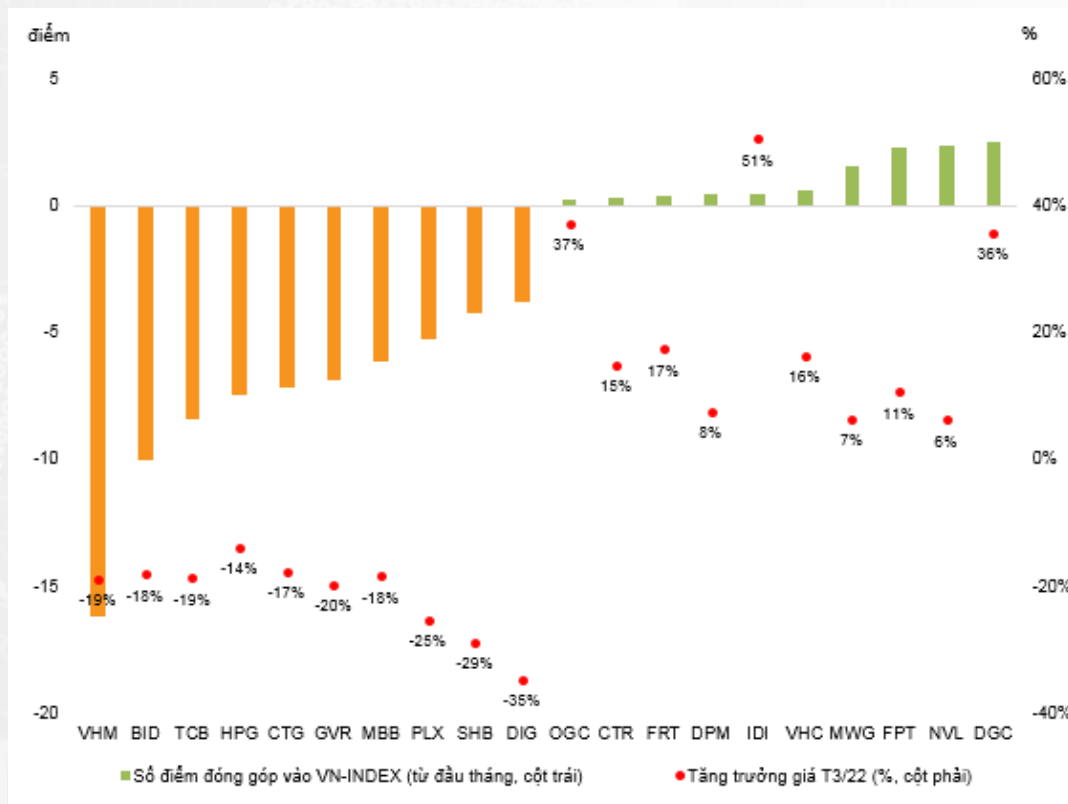
Nguồn: Fiinpro, VNDIRECT RESEARCH

- Trong bối cảnh thị trường giảm mạnh, chỉ có nhóm ngành CNTT, Bán lẻ, Khí đốt và Ngân hàng chứng kiến thanh khoản cải thiện trong tháng 4. Theo đó, giá trị giao dịch bình quân phiên của các ngành CNTT, Bán lẻ, Cung cấp khí đốt tăng lần lượt 76%, 69% và 17% so với tháng trước.
- Mặt khác, dòng tiền tháo chạy nhiều nhất khỏi ngành Thép, Dầu khí và Vật liệu xây dựng trong tháng 4, khiến thanh khoản ở các ngành này sụt giảm lần lượt 45%/43%/29% (số liệu ngày 25/04/2022).
- Đối với các nhóm ngành trụ cột trên thị trường, dòng tiền chỉ chạy vào nhóm Ngân hàng với thanh khoản tăng 8% sv tháng trước, trong khi dòng tiền chảy ra khỏi nhóm Bất động sản (-23% sv tháng trước) và Chứng khoán (-12% sv tháng trước).



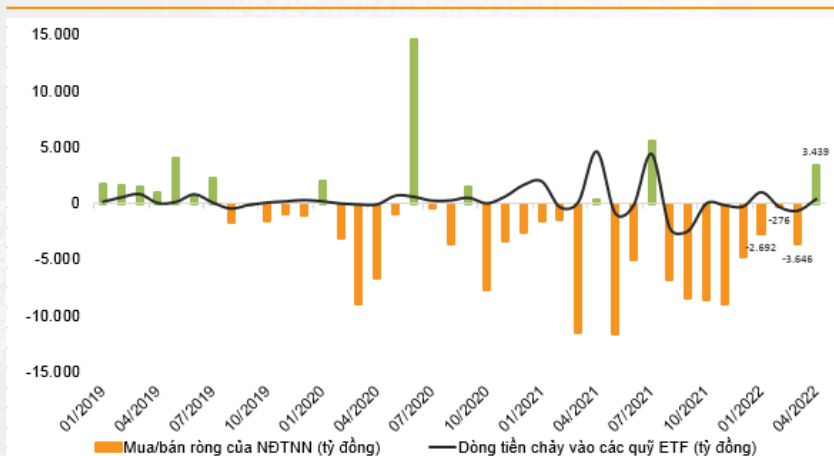
➤ Xây dựng giảm 25,0% sv đầu tháng, trở thành ngành giảm mạnh nhất trong T4/22 do lo ngại về giá vật liệu xây dựng tăng làm giảm biên lợi nhuận gộp. Dầu khí giảm 22,0% sv đầu tháng do giá dầu thô điều chỉnh giảm. Các ngành kém khả quan khác là Thép (-12,8% sv đầu tháng), Bất động sản (-14,8% sv đầu tháng), Hóa chất (-15,8% sv đầu tháng), Vật liệu xây dựng (-19,3% sv đầu tháng), Ô tô (-21,0% sv đầu tháng) và Chứng khoán (-21,0 % sv đầu tháng).

➤ Các nhóm ngành phòng thủ, bao gồm thực phẩm đồ uống, cung cấp nước và khí đốt, bảo hiểm, dịch vụ y tế, điện có mức giảm nhẹ hơn so với mức trung bình của thị trường. Lĩnh vực bán lẻ giảm 4,6% sv đầu tháng mặc dù triển vọng kinh doanh cải thiện nhờ tiêu thụ nội địa phục hồi. Du lịch & giải trí, bao gồm cả cổ phiếu hàng không, giảm 10,4% sv đầu tháng bất chấp sự phục hồi ấn tượng của hoạt động hàng không và du lịch trong hai tháng qua.

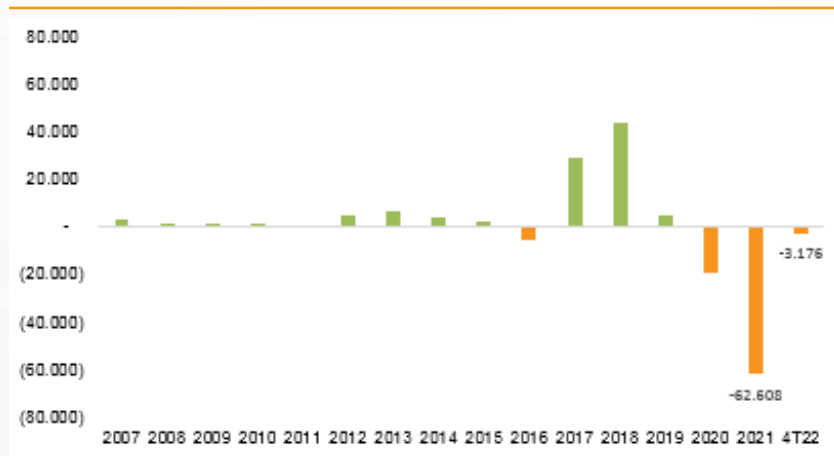


- DGC (+36% sv đầu tháng) hỗ trợ nhiều nhất cho VN-INDEX trong tháng 4/2022, tiếp theo là NVL (+6% sv đầu tháng), FPT (+11% sv đầu tháng), MWG (+7% sv đầu tháng) và VHC (+16% sv đầu tháng). Top 10 động lực chỉ số khác bao gồm IDI (+51% sv đầu tháng), DPM (+8% sv đầu tháng), FRT (+17% sv đầu tháng), CTR (+15% sv đầu tháng) và OGC (+37% sv đầu tháng).
- Ngược lại, VHM trở thành mã ảnh hưởng tiêu cực nhất đến VN-INDEX, ghi nhận mức giảm 19% kể từ đầu tháng 4. Các mã khác bao gồm BID (-18% sv đầu tháng), TCB (-19% sv đầu tháng), HPG (-14% sv đầu tháng) CTG (-17% sv đầu tháng), GVR (-20% sv đầu tháng), MBB (-18% sv đầu tháng), PLX (-25% sv đầu tháng), SHB (-29% sv đầu tháng) và DIG (-35% sv đầu tháng).

Khối ngoại mua ròng 3.439 tỷ đồng trong tháng 4 (đơn vị: tỷ đồng) (số liệu ngày 25/04/2022)



Khối ngoại bán ròng 3.176 tỷ đồng trong 4 tháng đầu 2022 (đơn vị: tỷ đồng) (số liệu ngày 25/04/2022)



- Đáng chú ý, các nhà đầu tư nước ngoài đã quay sang mua ròng với giá trị 3.439 tỷ đồng trong tháng 4 (tại thời điểm 25/04/2022), so với giá trị bán ròng 3.646 tỷ đồng tháng 3. 43,6% tổng giá trị được đóng góp bởi giao dịch thỏa thuận của MWG với 1.498 tỷ đồng. Việc nhà đầu tư nước ngoài quay trở lại mua ròng trên thị trường chứng khoán Việt Nam cho thấy họ vẫn tin tưởng vào triển vọng của thị trường chứng khoán Việt Nam trong những quý tới và định giá thị trường đã trở lại mức hấp dẫn.
- Trong 4 tháng đầu năm, nhà đầu tư nước ngoài đã bán ròng tổng cộng 3.176 tỷ đồng (-77,5% svck).

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Khối ngoại mua ròng mạnh nhất trong tháng 4 (triệu USD, dữ liệu ngày 25/04/2022)

Mã CP	Mua ròng	Mua	Bán
MWG	65,6	139,4	-73,8
VNM	18,9	40,6	-21,7
GEX	17,3	28,8	-11,5
NVL	14,6	27,8	-13,2
DXG	13,2	39,1	-26,0
DPM	12,1	28,2	-16,2
VRE	11,2	22,9	-11,7
DGC	11,1	45,8	-34,7
MSN	10,1	37,3	-27,2
DCM	7,7	13,2	-5,5

Khối ngoại bán ròng mạnh nhất trong tháng 4 (triệu USD, dữ liệu ngày 25/04/2022)

Mã CP	Bán ròng	Mua	Bán
HPG	-45,9	25,8	-71,8
VHM	-35,3	41,3	-76,5
VND	-8,8	12,1	-20,9
HCM	-6,5	8,5	-14,9
VCB	-6,1	34,2	-40,3
VHC	-5,8	4,5	-10,4
SSI	-5,8	13,8	-19,6
PHR	-5,3	1,4	-6,8
OCB	-4,4	0,4	-4,8
PVD	-3,9	5,3	-9,2

Khối ngoại mua ròng mạnh nhất trong 4 tháng đầu 2022 (triệu USD, dữ liệu ngày 25/04/2022)

Mã CP	Mua ròng	Mua	Bán	
DGC	94	184		-90
STB	90	205		-115
MWG	66	338		-273
KBC	44	138		-94
DXG	44	164		-120
DPM	33	78		-45
GEX	32	99		-66
VPB	29	56		-27
BCM	21	35		-14
PNJ	20	115		-95

Khối ngoại bán ròng mạnh nhất trong 4 tháng đầu 2022 (triệu USD, dữ liệu ngày 25/04/2022)

Mã CP	Bán ròng	Mua	Bán	
MSN	-246	121		-367
VIC	-154	144		-299
HPG	-128	214		-342
NVL	-90	26		-117
VNM	-41	127		-168
HDB	-36	35		-71
CII	-33	8		-41
POW	-15	10		-25
PDR	-14	9		-23
SGB	-14	0		-14

Tổng quan thị trường

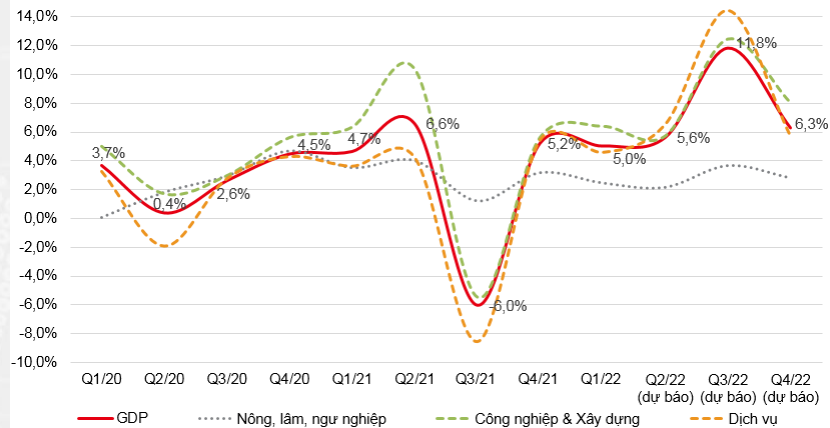
Tháng 5/2022

Đã tới thời điểm giải ngân

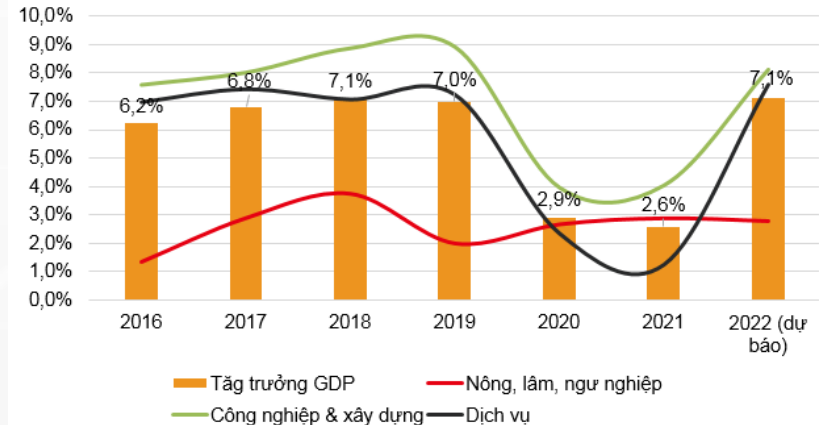
Chúng tôi nhận thấy một số yếu tố hỗ trợ thị trường trong tháng 5. Tuy nhiên, vẫn còn tồn tại một số lo ngại về thị trường



Tốc độ hồi phục của nền kinh tế Việt Nam sẽ tăng tốc trong những quý tới

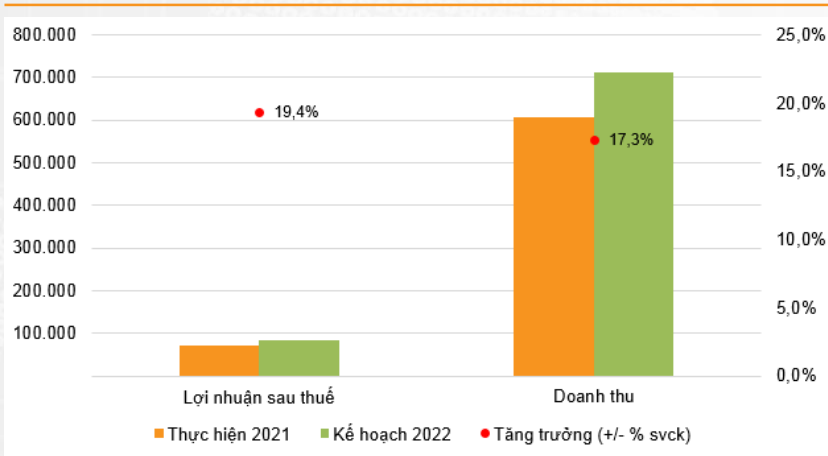


Chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam là 7,1% svck trong năm 2022

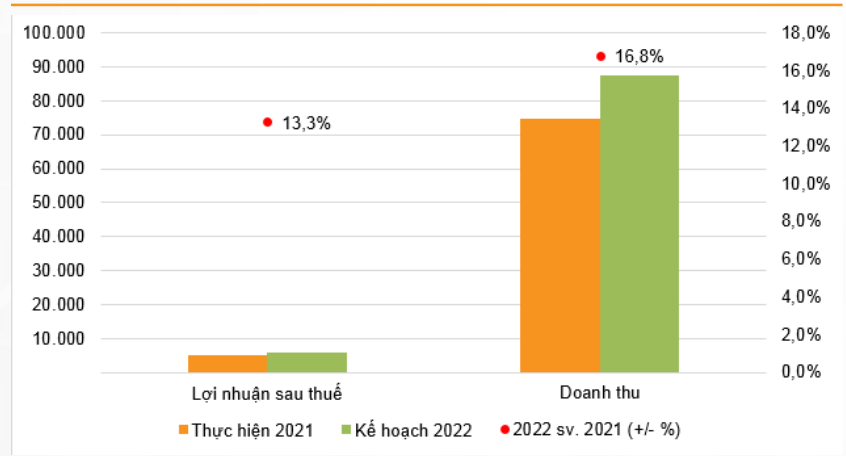


- Chúng tôi dự báo nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng 5,6% svck (+/-0,2 điểm %) trong Q2/22, cải thiện từ mức tăng trưởng 5,0% trong Q1/22. Trong năm 2022, chúng tôi dự báo GDP của Việt Nam tăng trưởng 7,1% svck.
- Những yếu tố hỗ trợ chính đến từ (1) mức nền thấp trong Q3/21 khi GDP của Việt Nam giảm 6,0% svck, (2) mở cửa trở lại các dịch vụ không thiết yếu, bao gồm giao thông công cộng, du lịch và giải trí (2) gói kích thích kinh tế mới được triển khai (giảm thuế VAT, nâng quy mô gói cấp bù lãi suất, giải ngân gói đầu tư cơ sở hạ tầng ...), (3) dòng vốn FDI phục hồi sau khi Chính phủ cho phép các chuyến bay thương mại quốc tế và (5) hoạt động xuất khẩu tiếp tục cải thiện.

Các công ty niêm yết trên sàn HOSE đặt kế hoạch tăng trưởng cao trong năm 2022



Các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HNX đặt kế hoạch kinh doanh cao cho năm 2022



- Tại ngày 25/04/2022, 116 doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE đã công bố kế hoạch kinh doanh cho năm 2022. Theo đó, các doanh nghiệp này đặt mục tiêu tăng trưởng doanh thu 17,3% và lợi nhuận ròng tăng trưởng 19,4% cho năm 2022.
- Trên sàn HNX-INDEX, 91 doanh nghiệp niêm yết đã công bố kế hoạch kinh doanh cho năm 2022. Theo đó, các doanh nghiệp này đặt mục tiêu tăng trưởng doanh thu 16,8% và lợi nhuận sau thuế tăng trưởng 13,3% cho năm 2022.
- Một số ngành có kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận cao trong năm 2022, bao gồm bán lẻ, ngân hàng, bất động sản, thủy sản, dệt may, v.v. Chúng tôi tin rằng kế hoạch kinh doanh khả quan cho năm 2022 được công bố trong mùa Đại hội cổ đông thường niên sẽ giúp nâng cao niềm tin của nhà đầu tư đối với các doanh nghiệp niêm yết.

	Tăng trưởng DT Q1/22	Tăng trưởng DT Q1/21	Tăng trưởng LNR Q1/22	Tăng trưởng LNR Q1/21	Tăng trưởng LNR Q4/21
Toàn thị trường	31,5%	12,3%	68,1%	92,3%	14,4%
HOSE	32,2%	16,2%	77,3%	87,0%	7,4%
VN30	41,4%	20,5%	91,6%	73,3%	2,3%
Vốn hóa lớn	50,3%	15,3%	81,3%	85,9%	15,5%
Vốn hóa vừa	22,2%	12,7%	45,4%	137,6%	6,5%
Vốn hóa nhỏ	16,1%	-1,0%	23,4%	102,1%	31,2%

Vốn hóa lớn: Vốn hóa thị trường lớn hơn 10.000 tỷ đồng.

Vốn hóa vừa: Vốn hóa thị trường nằm trong khoảng 1.000 tỷ đồng và 10.000 tỷ đồng.

Vốn hóa nhỏ: Vốn hóa thị trường nhỏ hơn 1.000 tỷ đồng.

- Đến ngày **27/04/2021**, 529 công ty đã công bố kết quả kinh doanh, tương ứng với 30,7% tổng số cổ phiếu và 20,7% tổng vốn hóa toàn thị trường. Theo đó, tổng doanh thu và lợi nhuận của các công ty này tăng lần lượt 31,5% và 68,1% so với cùng kỳ (svck) trong Q1/22.
- Nhóm vốn hóa lớn có mức tăng trưởng lợi nhuận cao nhất là 81,3% svck trong Q1/22, vượt trội so với nhóm vốn hóa trung bình và nhóm vốn hóa nhỏ, có mức tăng trưởng lợi nhuận ròng lần lượt là 45,4% svck và 23,4% svck.

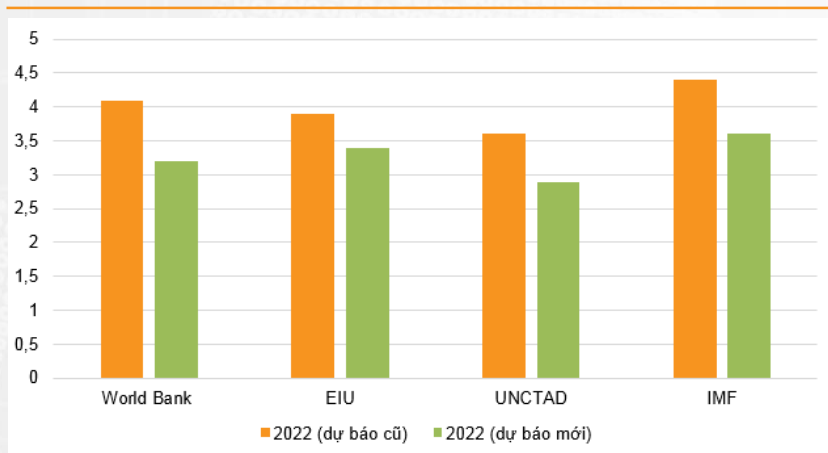
Hóa chất, Đồ uống, Sản xuất thực phẩm và Ngân hàng chứng kiến tăng trưởng lợi nhuận cao trong Q1/22

		% vốn hóa ngành đã công bố BCTC	Tăng trưởng LN Q1/22	Tăng trưởng LN Q1/21	Đóng góp vào tăng trưởng LN toàn thị trường Q1/22	Tăng trưởng DT Q1/22	Tăng trưởng DT Q1/21
Thị trường		20,7%	68,1%	92,3%		31,5%	12,3%
Hóa chất		43,2%	500,8%	192,9%	20,1%	69,8%	44,1%
Thực phẩm		10,0%	165,5%	13,7%	3,6%	19,6%	7,6%
Ngân hàng		16,2%	112,1%	79,0%	27,3%	53,2%	28,5%
Điện		45,1%	105,5%	210,6%	4,3%	21,2%	-14,5%
Hàng cá nhân và gia dụng		18,9%	62,3%	102,5%	0,6%	18,2%	4,4%
Công nghệ		86,8%	36,6%	15,6%	1,5%	23,4%	15,9%
Bán lẻ		18,0%	32,6%	27,3%	0,9%	29,3%	12,7%
Dịch vụ tài chính		49,7%	28,9% (*)		2,5%	22,8%	113,4%
Đồ uống		82,5%	27,2%	49,3%	1,2%	20,6%	21,4%
Dầu khí		41,4%	23,8% (*)		2,0%	63,5%	-6,7%
Xây dựng và vật liệu		31,3%	23,5%	68,2%	1,2%	5,3%	8,0%
Viễn thông		17,1%	21,2% (*)		0,4%	18,7%	2,3%
Công nghiệp		26,8%	20,9%	38,7%	0,3%	10,3%	15,6%
Y dược		58,5%	19,4%	-9,9%	0,3%	10,8%	-10,1%
Vận tải		17,6%	18,0%	24,3%	0,7%	15,8%	6,2%
Bảo hiểm		26,1%	14,2%	115,8%	0,2%	18,2%	9,0%
Giấy và lâm nghiệp		21,4%	9,6%	52,1%	0,0%	4,0%	36,6%
Ô tô		8,3%	1,9%	9,8%	0,0%	22,6%	11,0%
Bất động sản		8,2%	-5,7%	38,2%	-0,2%	44,5%	45,7%
DV tiện ích		8,5%	-5,9%	1,9%	-0,1%	17,4%	5,0%
Kim loại		7,9%	-7,1%	281,8%	-0,3%	35,0%	48,5%
Dịch vụ hỗ trợ		12,7%	-29,3%	86,3%	0,0%	-5,8%	-33,6%
Khai khoáng		21,7%	-39,2%	247,7%	-0,5%	20,9%	4,3%

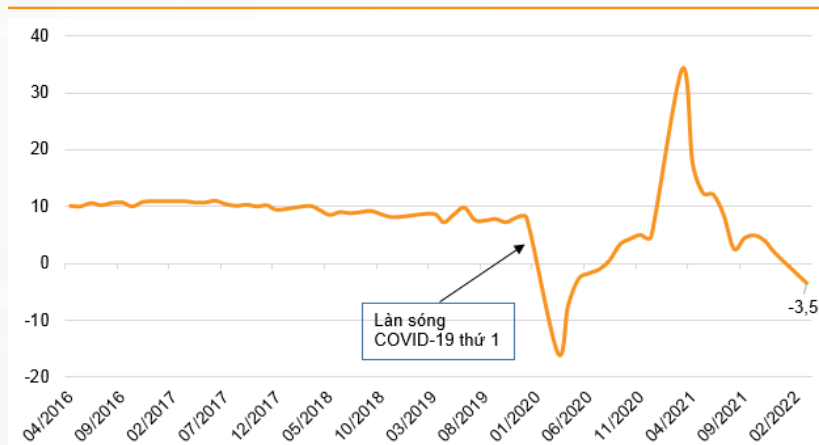
(*) Ghi nhận lỗ trong Q1/2021

- Tính đến ngày 27 tháng 4 năm 2022, chỉ có 7 ngành có tỷ lệ doanh nghiệp công bố báo cáo KQKD quý 1/2022 cao hơn 40% (theo tỷ trọng vốn hóa) và tất cả đều có mức tăng trưởng lợi nhuận khả quan trong Q1/22.
- Trong số 7 ngành này, Hóa chất có mức tăng trưởng lợi nhuận ròng mạnh nhất là 500,8% svck, đóng góp 20,1% vào tăng trưởng lợi nhuận ròng của thị trường trong Q1/22. Các ngành khác bao gồm Điện (+105,5% svck), Công nghệ (+36,6% svck), Dịch vụ tài chính (+28,9% svck), Đồ uống (+27,2% svck), Dầu khí (+23,8% svck) và Chăm sóc sức khỏe (+19,4 % svck).

Triển vọng tăng trưởng suy yếu

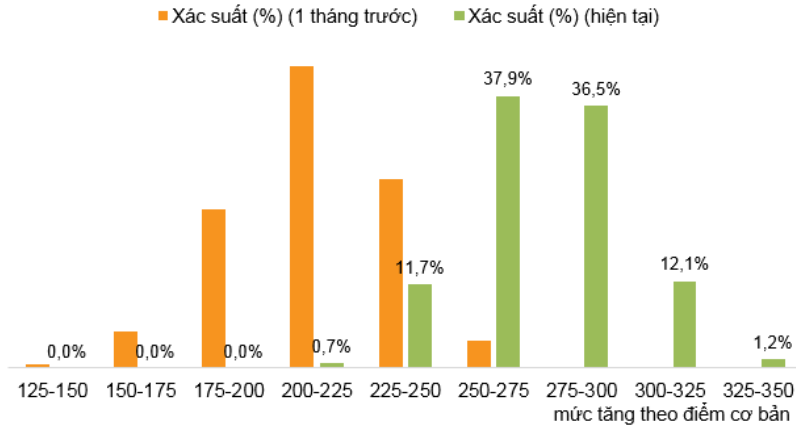


Nền kinh tế Trung Quốc bị tác động tiêu cực từ chính sách “Zero-COVID” (Dữ liệu về doanh số bán lẻ)

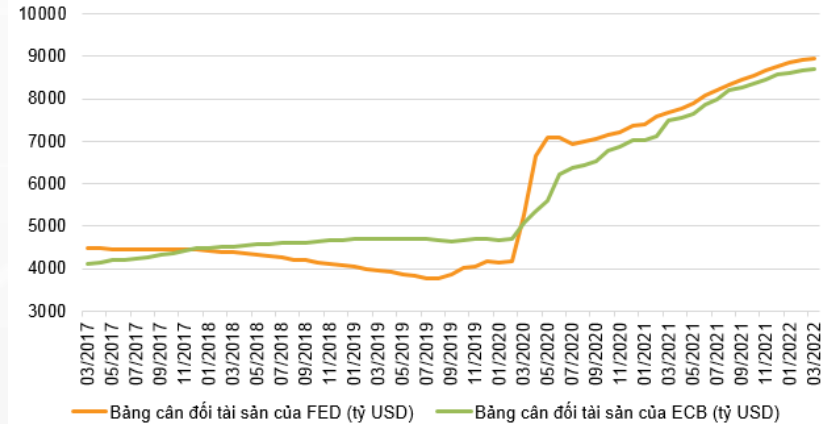


- Các tổ chức nghiên cứu lớn đã hạ dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu 0,5-0,9 điểm % cho năm 2022 để phản ánh tác động của cuộc khủng hoảng Nga-Ukraine. Hiện tại, tăng trưởng kinh tế toàn cầu được dự báo trong khoảng 2,9-3,6% svck cho năm 2022, giảm từ mức 5,7% svck vào năm 2021.
- Tình hình COVID-19 và chính sách “Zero-COVID” ở Trung Quốc có nguy cơ lớn làm gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu và có thể làm trầm trọng thêm tình trạng suy giảm tăng trưởng kinh tế vào năm 2022.

Tỷ lệ xác suất lãi suất điều hành của FED trong cuộc họp vào ngày 14/12/2022

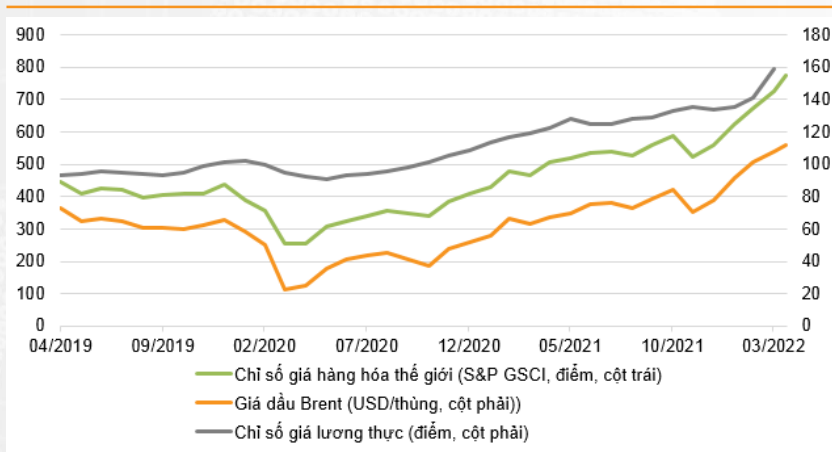


Fed dự định thông báo thu hẹp bảng cân đối kế toán trong cuộc họp tiếp theo vào mùng 3-4 tháng 5

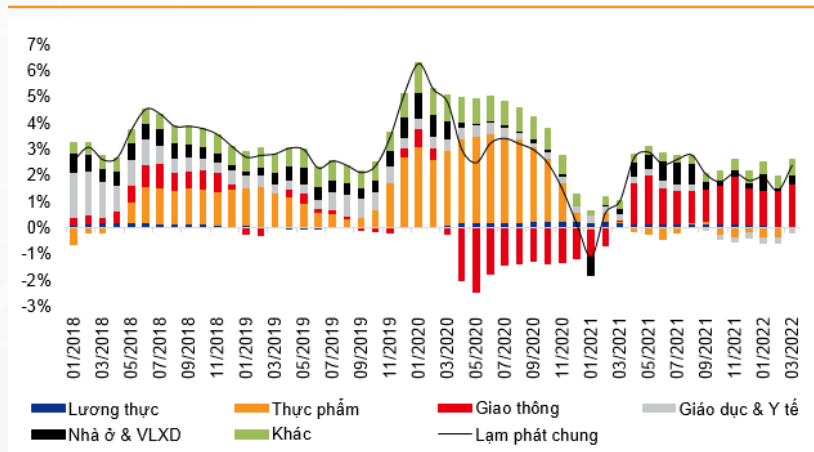


- Trong biên bản cuộc họp mới nhất của FOMC, Fed đã ra dấu hiệu thu hẹp quy mô bảng cân đối kế toán sớm hơn dự kiến, có thể bắt đầu từ cuộc họp tiếp theo vào ngày 3-4 tháng 5. Fed dự kiến sẽ giảm lượng nắm giữ trái phiếu của mình với mức tối đa là 95 tỷ USD/tháng, bao gồm 60 tỷ USD trái phiếu Chính phủ và 35 tỷ USD trái phiếu doanh nghiệp được đảm bảo bằng thế chấp. Số tiền cắt giảm gần gấp đôi so với mức đỉnh 50 tỷ USD/tháng khi Fed thu hẹp bảng cân đối kế toán trong giai đoạn 2017-2019.
- Biên bản cũng cho thấy một số quan chức Fed muốn tăng lãi suất thêm 0,5 điểm % trong cuộc tới thay vì mức tăng 0,25 điểm % mà họ đã thực hiện trong cuộc họp trước đó. Chúng tôi cho rằng thị trường đã phản ánh một phần lộ trình tăng lãi suất của FED, tuy nhiên, việc thắt chặt mạnh hơn dự kiến có thể ảnh hưởng đến tâm lý thị trường, bao gồm cả các thị trường phát triển và mới nổi.

Giá hàng hóa tăng mạnh do xung đột Nga-Ukraine

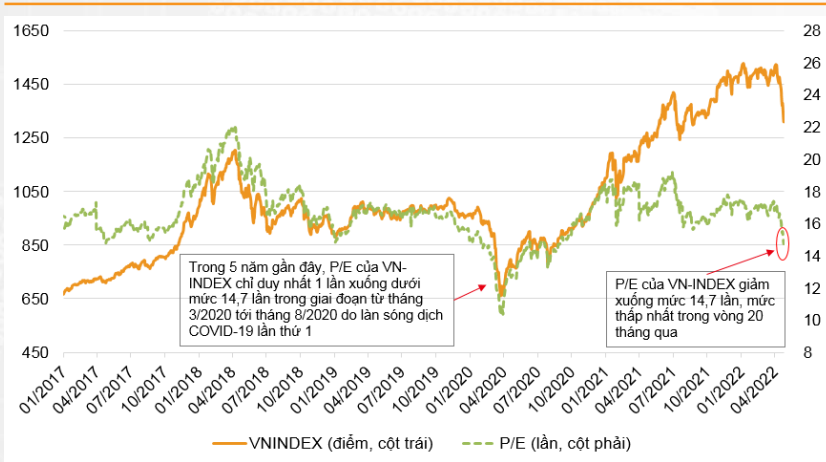


Lạm phát dự kiến tăng lên trong những tháng tới

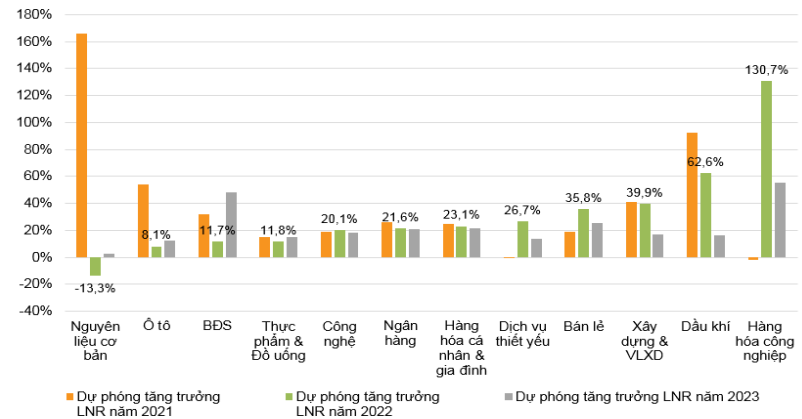


- Chúng tôi nhận thấy rủi ro lạm phát gia tăng từ giờ cho đến cuối năm do tác động của cuộc khủng hoảng Nga-Ukraine. Giá xăng dầu tăng mạnh làm gia tăng áp lực lạm phát đối với Việt Nam, đặc biệt là chỉ số giá giao thông. Chúng tôi dự báo CPI bình quân Q2/22 của Việt Nam ở mức 3,1% svck (so với 1,9% svck trong Q1/22).
- Lạm phát trong nước cao hơn dự kiến có thể cản trở đà phục hồi kinh tế và khiến chính sách tiền tệ trở nên thắt chặt hơn. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam có ít dư địa hơn để duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng nhằm hỗ trợ nền kinh tế. Bên cạnh đó, đồng USD mạnh lên cũng gây áp lực lên tỷ giá hối đoái của Việt Nam, dẫn đến nguy cơ rút vốn đầu tư gián tiếp khỏi Việt Nam, đồng thời gia tăng áp lực lên nợ công.

P/E của VN-INDEX giảm xuống mức 14,7 lần, mức thấp nhất trong vòng 20 tháng qua (tại ngày 25/04/2022)



Tăng trưởng lợi nhuận của các DNNY giai đoạn 2022-23 là bộ đỡ cho thị trường chứng khoán



- Tại thời điểm ngày 25/04/2022, VN-Index giao dịch ở mức P/E 12 tháng là 14,7 lần, đây là mức thấp nhất kể từ tháng 9 năm 2020, thấp hơn 15,2% so với mức đỉnh trong năm nay. Chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng của các DNNY trên HOSE tăng trưởng lần lượt 23% svck và 19% svck trong năm 2022 và 2023, kéo theo P/E dự phóng cho năm 2022 ở mức 12,3 lần trong 2022 và 2023 ở mức 10,5 lần, thấp hơn nhiều so với mức P/E trung bình 3 năm vừa qua là 16,2 lần. Cân nhắc cả yếu tố hỗ trợ và rủi ro nêu trên, chúng tôi cho rằng định giá thị trường chứng khoán Việt Nam hiện ở mức rất hấp dẫn đối với các nhà đầu tư dài hạn, những người đang tìm kiếm các công ty được quản trị tốt với mức tăng trưởng lợi nhuận cao. Chúng tôi tin rằng những nỗ lực gần đây của các cơ quan chức năng trong việc nâng cao tính minh bạch của thị trường chứng khoán sẽ mang lại niềm tin cho các nhà đầu tư trong và ngoài nước và là đóng góp cho sự phát triển bền vững của thị trường trong dài hạn.



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

- VN-INDEX đã về vùng quá bán. Chỉ số sức mạnh tương đối (RSI) ở mức thấp nhất kể từ T3/20.
- Chỉ số VN-INDEX thường có sự phục hồi sau khi chỉ báo RSI giảm xuống dưới ngưỡng 30 điểm.
- Ngưỡng kháng cự mạnh tiếp theo của VN-INDEX là 1.380-1.400 điểm. Ngưỡng hỗ trợ mạnh của thị trường là quanh 1.300 điểm.
- Đối với giao dịch ngắn hạn, chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng trong bối cảnh thanh khoản thị trường giảm mạnh và tâm lý thị trường yếu. Nhà đầu tư nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu hợp lý và hạn chế sử dụng đòn bẩy tài chính (margin) trong thời điểm hiện tại để giảm thiểu rủi ro.



Cổ phiếu ưa thích	Luận điểm đầu tư	Giá mục tiêu 1 năm (Đồng/cp)	Tăng trưởng (%)
BCG	Chúng tôi đánh giá cao BCG trong cả ngắn hạn và dài hạn với tốc độ tăng trưởng kép lợi nhuận ròng là 45,7% trong giai đoạn 2022-24, liên quan đến: (1) Đóng góp lớn từ các dự án đang bàn giao. Chúng tôi kỳ vọng BCG sẽ bàn giao một phần của dự án Hội An D'Or và Malibu Hội An vào năm 2022, mang lại doanh thu 4.897 tỷ đồng (55,4% tổng doanh thu), trong khi việc bàn giao dự án có thể ghi nhận doanh thu 5.233 tỷ đồng (+6,9% svck) trong năm 2023. (2) Năng lượng tái tạo là động lực cho tăng trưởng dài hạn. Chúng tôi dự báo doanh thu mảng năng lượng của BCG sẽ đạt 1.786 tỷ đồng (chiếm 20,2% tổng doanh thu) trong năm 2022 và 3.791 tỷ đồng (chiếm tỷ trọng 32,7%) trong năm 2023.	29.600	64,3%
MWG	Chúng tôi đánh giá cao MWG vì: (1) MWG có thể hưởng lợi từ sự phục hồi mạnh mẽ của cầu tiêu dùng sau đại dịch nhờ vị thế thống lĩnh thị phần (2) MWG đang tối ưu hóa hiệu quả của BHX (chuỗi cửa hàng tạp hóa) vào năm 2022 để đạt đến điểm hòa vốn trước khi đặt chân ra miền Bắc vào năm 2023 (3) MWG không ngừng tìm kiếm các động lực tăng trưởng mới như An Khang hay AVAKids để có thể duy trì đà tăng trưởng mạnh trong dài hạn (4) Cổ phiếu MWG có thể được hưởng dòng tiền mạnh mẽ từ việc tăng NAV của Quỹ ETF VNDiamond.	178.100	21,2%
PVS	Chúng tôi ưa thích PVS vì chúng tôi tin tưởng vào triển vọng tích cực của công ty với tốc độ tăng trưởng kép lợi nhuận ròng hàng năm là 26,7% trong giai đoạn 2022-24, liên quan đến: (1) sự đóng góp vững chắc của mảng FSO/FPSO nhờ giá dầu cao tạo điều kiện thuận lợi cho PVS trong việc đàm phán hợp đồng mới với các đối tác FSO/FPSO, và (2) triển vọng kinh doanh M&C được cải thiện từ năm 2022 sau các hợp đồng mới được ký kết trong năm 2021 và tiềm năng rất lớn từ các dự án lớn như Lô B - Ô Môn, mà chúng tôi mong đợi sẽ được khởi động trong năm nay.	35.500	52,1%
REE	REE được kỳ vọng sẽ có triển vọng kinh doanh tốt trong giai đoạn 2022-24. Chúng tôi dự báo LNR năm 2022 tăng 18% svck nhờ mảng năng lượng và M&E phục hồi. Trong năm 2023, bất động sản sẽ chiếm tỷ trọng cao hơn nhờ sự đóng góp của E.town 6, dẫn đến LNR của REE có thể tăng lên mức 2.641 tỷ đồng (+19% svck). Việc thị trường bị bán tháo gần đây đã khiến giá cổ phiếu REE quay trở lại vùng định giá hấp dẫn. Chúng tôi tin rằng với tiềm năng tăng giá 24%, tỷ lệ lợi nhuận/rủi ro là hấp dẫn để gia tăng tỷ trọng cổ phiếu phòng thủ như REE.	98.300	32,8%
VPB	Chúng tôi lựa chọn VPB cho mục tiêu đầu tư dài hạn, vì: (1) Chúng tôi kỳ vọng VPB được Ngân hàng Nhà nước cấp tăng trưởng tín dụng cao trong năm 2022 (>23%) nhờ hệ số CAR cao nhất ngành (15,2%) và hệ số LDR thấp (76,3%) trong Q1/22 và (2) Sự phục hồi của FE Credits mang lại khoảng 4.000-5.000 tỷ đồng trong năm 2022.	45.800	27,4%



Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu điều chỉnh	Tỷ suất cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo gần nhất
KBC	42.900	81.800	0,0%	90,7%	Khả quan	Link
VHM	65.000	115.000	2,3%	79,2%	Khả quan	Link
TCB	41.600	70.000	0,0%	68,3%	Khả quan	Link
SZC	55.100	90.800	2,9%	67,7%	Khả quan	Link
BCG	18.500	29.600	4,3%	64,3%	Khả quan	Link
PVD	23.250	37.700	0,0%	62,2%	Khả quan	Link
HPG	42.500	68.500	0,8%	62,0%	Khả quan	Link
LPB	16.250	25.700	0,0%	58,2%	Trung lập	Link
PPC	19.000	27.400	11,5%	55,7%	Khả quan	Link
PVS	24.000	35.500	4,2%	52,1%	Trung lập	Link
MCH	106.000	157.200	3,7%	52,0%	Khả quan	Link
VNM	75.000	110.000	4,7%	51,4%	Khả quan	Link
PVT	19.650	28.200	5,0%	48,5%	Khả quan	Link
POW	12.950	19.200	0,0%	48,3%	Trung lập	Link



Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu điều chỉnh	Tỷ suất cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo gần nhất
CTG	28.300	41.700	0,0%	47,3%	Khả quan	Link
PHP	20.600	29.200	2,7%	44,5%	Khả quan	Link
HDB	25.000	35.900	0,0%	43,6%	Khả quan	Link
PLX	48.300	64.900	6,1%	40,5%	Khả quan	Link
AST	61.200	85.700	0,0%	40,0%	Khả quan	Link
NT2	22.400	29.200	8,9%	39,2%	Khả quan	Link
MBB	29.700	40.800	0,0%	37,4%	Khả quan	Link
ACB	30.900	41.800	0,0%	35,3%	Khả quan	Link
VTP	72.000	95.300	2,1%	34,5%	Khả quan	Link
ACV	87.900	117.800	0,0%	34,0%	Khả quan	Link
PHR	70.700	88.000	9,3%	33,8%	Trung lập	Link
GAS	111.000	143.100	3,4%	32,3%	Khả quan	Link
FMC	63.900	80.300	3,1%	28,8%	Khả quan	Link
ACG	69.300	88.800	0,6%	28,7%	Khả quan	Link

Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu điều chỉnh	Tỷ suất cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo gần nhất
VPB	35.950	45.800	0,0%	27,4%	Khả quan	Link
STK	58.600	72.500	2,1%	25,8%	Khả quan	Link
VRE	30.500	37.800	0,0%	23,9%	Khả quan	Link
VJC	129.000	158.000	0,0%	22,5%	Khả quan	Link
DBC	30.700	36.000	4,9%	22,1%	Trung lập	Link
PNJ	107.000	128.200	1,7%	21,5%	Khả quan	Link
MWG	147.200	178.100	0,2%	21,2%	Khả quan	Link
NLG	46.300	54.800	2,7%	21,0%	Trung lập	Link
CRE	30.800	36.100	3,2%	20,4%	Khả quan	Link
KDC	52.000	61.700	1,1%	19,8%	Trung lập	Link
TPB	34.800	41.100	0,0%	18,1%	Trung lập	Link
KDH	47.000	54.800	1,1%	17,7%	Khả quan	Link
FPT	103.000	118.500	1,9%	17,0%	Khả quan	Link
PTB	106.500	120.000	2,9%	15,6%	Khả quan	Link

Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu điều chỉnh	Tỷ suất cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo gần nhất
SCS	179.000	200.800	3,0%	15,2%	Khả quan	Link
VCB	81.500	93.000	0,0%	14,1%	Khả quan	Link
VIB	41.800	46.400	0,0%	11,0%	Trung lập	Link
MML	73.700	81.400	0,0%	10,4%	Trung lập	Link
MSH	94.500	100.100	3,7%	9,6%	Trung lập	Link
NVL	81.300	89.000	0,0%	9,5%	Khả quan	Link
GMD	53.300	56.000	3,1%	8,2%	Trung lập	Link
DGC	227.000	233.200	0,8%	3,5%	Khả quan	Link