

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Tháng 12/2022: Cơ hội đi cùng rủi ro



Nhận định thị trường & khuyến nghị tháng 12/2022

- Diễn biến trên TTCK Việt Nam trong tháng 11, cụ thể hơn là vào các phiên trong tuần cuối tháng cho thấy bước chuyển biến tâm lý rất lớn của các NĐT trên thị trường. Thanh khoản trong tuần thứ 2 của tháng rơi về mức cạn kiệt cùng với mức giảm sâu của điểm số thị trường cho thấy sự bi quan cực độ của NĐT cá nhân. Tình hình thay đổi khi bước đầu xuất hiện lực cầu với nhóm các cổ phiếu bị giải chấp, đồng thời các thông tin hỗ trợ cho nhóm ngành BĐS – nhóm ngành được coi là đang gặp nhiều khó khăn nhất bắt đầu xuất hiện. Sự lạc quan được đà quay lại chiếm ưu thế khi dòng tiền mới từ khối ngoại tiếp tục được đẩy mạnh tạo động lực cho dòng tiền cá nhân tham gia tìm cơ hội ngắn hạn giúp thị trường giao dịch sôi động rõ rệt hơn vào tuần cuối tháng. Tổng giá trị vào rông của các quỹ ETF đạt tới 6.981 tỷ đồng trong tháng 10, là giá trị cao nhất ghi nhận kể từ tháng 4/2021. Dòng tiền từ các quỹ chủ động cũng đồng loạt giải ngân trong tháng 11 với tổng giá trị vào rông tháng ghi nhận gần 900 tỷ đồng – mức cao nhất kể từ tháng 12/2019.
- Trong khi đó, dữ liệu vĩ mô tháng 11 cho thấy những tín hiệu trái chiều, khi ngành chế biến chế tạo và thương mại đã xau đi nhanh chóng vì cả những yếu tố bên ngoài và bên trong, thì diễn biến tỷ giá lại có dấu hiệu ổn định dần về cuối tháng. Chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP trong quý 4 năm 2022 ước tính ở mức 5,5-6,0% và đạt 6-6,2% vào năm 2023. Khó khăn trong thời gian tới đến từ sự giảm tốc trong lĩnh vực sản xuất và rủi ro trong ngắn hạn tiếp tục là thanh khoản hệ thống, khi lượng trái phiếu doanh nghiệp đến hạn cao dần về cuối năm và lãi suất chưa có dấu hiệu hạ nhiệt. Ngoài ra, ngay trong quý 4 này ảnh hưởng từ lạm phát và lãi suất tăng có thể bộc lộ ở KQKD nhiều doanh nghiệp niêm yết.
- Nhìn về kỳ vọng về dòng vốn trong thời gian tới, việc các quỹ chủ động và ETFs cùng đồng thuận giải ngân cùng lúc vào thị trường có thể sẽ tiếp tục quán tính vào các tuần đầu của tháng 12. Trên cơ sở đó, thị trường được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì được đà hồi phục sang các tuần đầu tháng 12 trong lúc các chính sách mới để hỗ trợ kinh tế và thị trường tài chính tiếp tục được công bố. Chỉ số VNIndex hiện đã phục hồi gần 20% từ mức đáy thiết lập trong phiên ngày 16/11, theo đó hệ số định giá P/E dựa trên ước tính LN năm 2022 của VNIndex cũng đã tăng lên mức 11,3 lần từ mức 9,7 lần ở thời điểm giữa tháng. Vì vậy, mặc dù vẫn kỳ vọng đà hồi phục thị trường sẽ tiếp diễn nhờ động lực từ khối ngoại nhưng chúng tôi cũng đánh giá thị trường đang đi vào vùng giá nhạy cảm và dễ phản ứng mạnh với các yếu tố rủi ro.
- Các tín hiệu kỹ thuật cũng cho góc nhìn thận trọng hơn về diễn biến thị trường trong tháng 12, cụ thể khu vực 1.100 điểm sẽ đóng vai trò xác nhận diễn biến tiếp theo của VNIndex. Nếu chinh phục thành công vùng cản 1.100 điểm, đà hồi phục trên VNIndex được kỳ vọng mở rộng lên vùng 1.125 - 1.135 điểm. Trường hợp lực cung gia tăng mạnh từ vùng cản này, VNIndex có thể sẽ điều chỉnh trở lại với vùng hỗ trợ đầu tiên là vùng 1.070 - 1.050 điểm.
- Chúng tôi đề xuất cơ hội đầu tư khi điều chỉnh về vùng giá thấp với PHR, FPT, QTP, PVT, đây là nhóm cổ phiếu có triển vọng nhờ đảm bảo được các yếu tố như tăng trưởng LN trong quý cuối năm, định giá hấp dẫn, tỷ suất cổ tức cao. Ngoài ra, PLX cũng là một cổ phiếu đáng để cân nhắc khi LN 2022 dự báo đã chạm đáy và phục hồi mạnh trở lại từ năm 2023.

MỤC LỤC

Quan điểm thị trường tháng 12/2022 – Cơ hội đi cùng rủi ro.....	3
Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 12/2022.....	5
Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 11/2022	6
TTCK Việt Nam tháng 11/2022 – Phục hồi mạnh từ vùng đáy nhờ dòng tiền mới từ khối ngoại	7
Dòng tiền Đầu tư trên Toàn cầu	10
Dòng tiền Đầu tư trên TTCK Việt Nam	12
Kinh tế Việt Nam Tháng 11: Tín hiệu khó khăn từ ngành chế biến chế tạo	13

Quan điểm thị trường tháng 12/2022 – Cơ hội đi cùng rủi ro

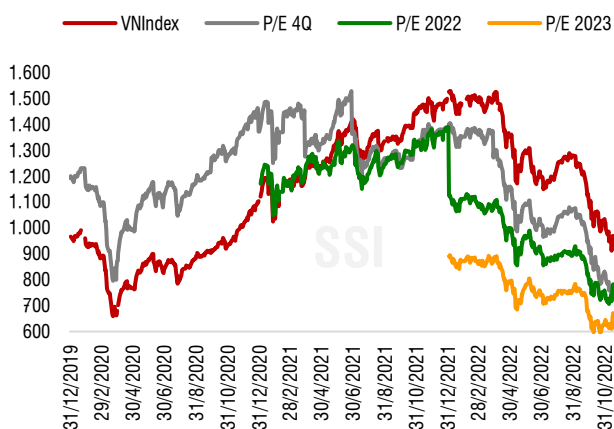
Kỳ vọng thêm dòng tiền mới từ khối ngoại, tuy nhiên tín hiệu trái chiều từ nội tại nền kinh tế

Diễn biến trên TTCK Việt Nam trong tháng 11, cụ thể hơn là vào các phiên trong tuần cuối tháng cho thấy bước chuyển biến tâm lý rất lớn của các NĐT trên thị trường. Thanh khoản trong tuần thứ 2 của tháng rơi về mức cạn kiệt cùng với mức giảm sâu của điểm số thị trường cho thấy sự bi quan cục bộ của NĐT cá nhân. Tình hình thay đổi khi bước đầu xuất hiện lực cầu với nhóm các cổ phiếu bị giải chấp, đồng thời các thông tin hỗ trợ cho nhóm ngành BĐS – nhóm ngành được coi là đang gặp nhiều khó khăn nhất bắt đầu xuất hiện. Sự lạc quan được đà quay lại chiếm ưu thế khi dòng tiền mới từ khối ngoại tiếp tục được đẩy mạnh tạo động lực cho dòng tiền cá nhân tham gia tìm cơ hội ngắn hạn giúp thị trường giao dịch sôi động rõ rệt hơn vào tuần cuối tháng, đặc biệt nhờ các mã vốn hóa trụ cột đầu ngành đồng loạt đi lên mạnh mẽ. Tổng giá trị vào ròng của các quỹ ETF đạt tới 6.981 tỷ đồng trong tháng 10, là giá trị cao nhất ghi nhận kể từ tháng 4/2021. Dòng tiền từ các quỹ chủ động cũng đồng loạt giải ngân trong tháng 11. Tổng giá trị vào ròng tháng ghi nhận gần 900 tỷ đồng – mức cao nhất kể từ tháng 12/2019.

Trong khi đó, dữ liệu vĩ mô tháng 11 cho thấy những tín hiệu trái chiều, khi ngành chế biến chế tạo và thương mại đã xâu đi nhanh chóng vì cả những yếu tố bên ngoài và bên trong, thì diễn biến tỷ giá lại có dấu hiệu ổn định dần về cuối tháng. Chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP trong quý 4 năm 2022 ước tính ở mức 5,5-6,0% và đạt 6-6,2% vào năm 2023. Khó khăn trong thời gian tới đến từ sự giảm tốc trong lĩnh vực sản xuất và rủi ro trong ngắn hạn tiếp tục là thanh khoản hệ thống, khi lượng trái phiếu doanh nghiệp đến hạn cao dần về cuối năm và lãi suất chưa có dấu hiệu hạ nhiệt. Ngoài ra, ngay trong quý 4 này ảnh hưởng từ lạm phát và lãi suất tăng có thể bộc lộ ở KQKD nhiều doanh nghiệp niêm yết.

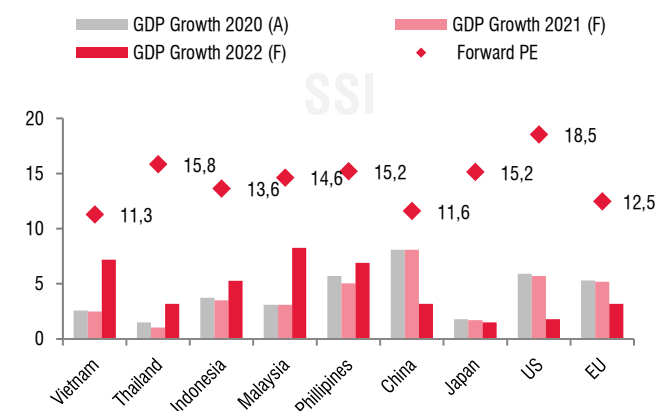
Nhìn về kỳ vọng về dòng vốn trong thời gian tới, việc các quỹ chủ động và ETFs cùng đồng thuận giải ngân cùng lúc vào thị trường có thể sẽ tiếp tục quán tính vào các tuần đầu của tháng 12. Trên cơ sở đó, thị trường được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì được đà hồi phục sang các tuần đầu tháng 12 trong lúc các chính sách mới để hỗ trợ kinh tế và thị trường tài chính tiếp tục được công bố. Chỉ số VNIndex hiện đã phục hồi gần 20% từ mức đáy thiết lập trong phiên ngày 16/11, theo đó hệ số định giá P/E dựa trên ước tính LN năm 2022 của VNIndex cũng đã tăng lên mức 11,3 lần từ mức 9,7 lần ở thời điểm giữa tháng. Vì vậy, mặc dù vẫn kỳ vọng đà hồi phục thị trường sẽ tiếp diễn nhờ động lực từ khối ngoại nhưng chúng tôi cũng đánh giá thị trường đang đi vào vùng giá nhạy cảm và dễ phản ứng mạnh với các yếu tố rủi ro.

Biểu đồ hệ số P/E của TTCK Việt Nam



Nguồn: SSI Research

So với các nước trong khu vực



Nguồn: SSI Research

VNIndex quay lại xu hướng Tăng ngắn hạn, nâng mốc quan sát lên 1.100 điểm

Chỉ số VNIndex bật lại và duy trì đà tăng cho đến thời điểm hiện tại sau khi hình thành đáy ngắn hạn quanh vùng 874 điểm trong phiên ngày 16/11 với cây nến mang tính chất wash-out (rũ bỏ). Khác với các đợt hồi phục trước, nhịp hồi phục hiện tại của chỉ số diễn ra nhanh chóng với nhiều cây nến Long White Body (nến trắng thân dài) nối tiếp nhau, nhờ động lực mạnh mẽ từ khối ngoại. MACD trên đồ thị ngày của VNIndex sau khi hình thành trạng thái phân kỳ dương so với đường giá, hiện đã quay lại trên mức 0. Khối lượng giao dịch trên HOSE cải thiện mạnh mẽ từ nửa sau tháng 11 sau khi VNIndex quay lại với xu hướng Tăng ngắn hạn.

Khu vực 1.100 điểm sẽ đóng vai trò xác nhận diễn biến tiếp theo của VNIndex. Nếu chỉ số chinh phục thành công vùng cản 1.100 điểm này, đà hồi phục được kỳ vọng mở rộng lên vùng 1.125 – 1.135 điểm. Trường hợp lực cung gia tăng mạnh từ vùng cản này, VNIndex có thể sẽ điều chỉnh trở lại với vùng hỗ trợ đầu tiên là vùng 1.070-1.050 điểm.

Biểu đồ kỹ thuật Chỉ số VNIndex



Nguồn: AmiBroker, SSI Research

Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 12/2022

STT	Mã CP	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	% tăng giá FA	Giá mục Tiêu PTKT	% tăng giá TA	Giá hỗ trợ	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
1	PHR	CTCP Cao Su Phước Hòa	51.000	10,6%	52.000	12,8%	42.500	7,5	1,7	LNTT quý 4/2022 ước đạt khoảng 553 tỷ đồng (tăng 111% so với cùng kỳ). Trong tháng 10 và 11, PHR đã nhận được 380 tỷ đồng từ thu nhập bồi thường đất. Đây sẽ là động lực tăng trưởng chính cho PHR trong quý 4/2022. Năm 2023, lợi nhuận ước tính giảm 31% so với cùng kỳ do thu nhập từ bồi thường đất thấp hơn. Từ năm 2024, PHR sẽ ghi nhận thu nhập liên quan đến khu công nghiệp thông qua các công ty liên doanh (VSIP và NTC), các công ty này có thể đạt mức tăng trưởng lợi nhuận đáng kể từ việc cho thuê khu công nghiệp VSIP 3 (1.000 ha) và khu công nghiệp Nam Tân Uyên 3 (351 ha), từ đó thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận. Dự kiến công ty sẽ trả cổ tức tiền mặt với tỷ lệ 40% trên mệnh giá (lợi suất 10%), ngày chốt danh sách 19/12/2022. Điều này cùng với sự tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong quý 4 năm 2022 sẽ hỗ trợ giá cổ phiếu trong ngắn hạn.
2	FPT	CTCP FPT	95.400	21,8%	83.000	6,0%	74.000	15,7	4,0	Tăng trưởng các thị trường trên 2 chữ số trong 10 tháng 2022. Đồng Yên Nhật đã hồi phục 9% từ đáy. Đây là yếu tố tích cực cho mức tăng trưởng doanh thu mảng CNTT tại thị trường Nhật. Lũy kế 10T/2022 doanh thu thị trường Nhật vẫn tăng trưởng 26% svck nếu loại sự ảnh hưởng của đồng Yên. Ngoài ra thị trường Mỹ và APAC tiếp tục duy trì tăng trưởng tốt trong 10T/2022 với lần lượt 46% svck và 46,6% svck. Tỷ lệ khả năng thanh toán lãi vay vẫn rất tốt. Tính đến tháng 9/2022, FPT duy trì vị thế tiền mặt ròng lên tới 5,8 nghìn tỷ đồng và tỷ lệ khả năng thanh toán lãi vay đạt 12,8x. Định giá hấp dẫn. Hiện tại FPT giao dịch ở mức P/E năm 2022 & 2023 là 15,7x và 13x, vẫn ở mức chiết khấu khá hấp dẫn so với ngành là 17x & 15x. Mức P/E 2023 hiện tại của FPT khá hấp dẫn trong khi kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận năm 2023 ở mức 18%.
3	QTP	CTCP Nhiệt Điện Quảng Ninh	18.400	40,5%	14.800	13,0%	12.400	7,1	1,0	Định giá hấp dẫn. Hiện tại QTP giao dịch tại mức P/E 2022 là 7,1x với mức tăng trưởng lợi nhuận ước tính năm 2022 khoảng 80% svck. Ngoài ra QTP cũng chỉ giao dịch ở mức EV/EBITDA 2022 là 3,5x so với mức EV/EBITDA bình quân ngành khoảng 6x. Tỷ lệ thị giá/cổ tức cao. Ngoài ra tỷ lệ cổ tức tiền mặt ước tính năm 2022 là 17% mệnh giá - tương ứng với tỷ suất cổ tức là 13%. Tuy nhiên với tình hình hiện tại, chúng tôi kỳ vọng nhiều khả năng EVNGENCO1 sẽ tăng tỷ lệ chi trả cổ tức tiền mặt của QTP. Và qua đó kỳ vọng cổ tức tiền mặt năm 2023 có thể cao hơn ước tính hiện tại của chúng tôi. Giá than trong nước chênh lệch so với giá thế giới là 1 lợi thế của QTP. Giá than thế giới Indonesia & Australia vẫn duy trì ở mức cao. Điều này có thể vẫn duy trì mức chênh lệch lớn giữa giá than nhập khẩu & giá than trộn trong nước. Chi phí sản xuất và giá thành từ nhóm nhà máy điện sử dụng than trộn sẽ thấp hơn và có thể được EVN huy động sản lượng nhiều hơn; trong đó có QTP.
4	PVT	Tổng công ty vận tải dầu khí Việt Nam	24.000	20,6%	22.000	10,6%	18.200	8,1	1,1	Tiếp tục hưởng lợi từ đà tăng giá vận tải dầu thô khi. Giá cho thuê định hạn tàu tanker tiếp tục tăng trung bình 5% kể từ cuối quý 3/2022, nối tiếp đà tăng mạnh trước đó khi thị trường phản ánh dẫn việc EU áp cấm vận 90% sản lượng dầu khí của Nga vào ngày 5/12 sắp tới (hiện tại là 45%). Với các hợp đồng thuê tàu gia hạn trong quý 4, PVT sẽ được hưởng mức giá thuê ngày cao hơn. Chúng tôi cho rằng LNTT của PVT sẽ tăng trưởng 20% svck trong quý 4. Lợi nhuận một lần từ thanh lý tàu. Tiếp nối việc thanh lý tàu PVT Athena trong quý 3/2022, PVT sẽ tiếp tục thanh lý 2 tàu PVT Eagle và PVT Dragon, dự kiến lợi nhuận khoảng 10-15 tỷ đồng tàu. Định giá vẫn ở mức hấp dẫn, nhưng cần chọn điểm mua thích hợp. PVT có độ biến động sát với giá dầu trong quá khứ, do đó nhà đầu tư cần lựa chọn điểm mua an toàn, quanh mức 17.000 đồng/cp (tương đương PE 2023 ~ 7x, để giảm rủi ro ngắn hạn do giá dầu đang trong xu hướng giảm.
5	PLX	Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam	36.000	12,3%	35.000	9,2%	29.000	65,0	1,6	PLX: Lợi nhuận năm 2022 dự báo chạm đáy do nhiều yếu tố bất lợi diễn ra cùng lúc như (1) việc cắt giảm công suất tại nhà máy lọc dầu Nghi Sơn trong các tháng đầu năm, (2) sự biến động mạnh của giá dầu, đặc biệt trong quý 2, và (3) việc chuỗi cung ứng xăng dầu bị đứt gãy trong những tháng cuối năm do công thức tính giá bán lẻ xăng dầu chưa được điều chỉnh kịp thời để phản ánh chi phí kinh doanh gia tăng của các đầu mối và cửa hàng xăng dầu. Những yếu tố trên dự báo sẽ thuyên giảm nhiều trong năm 2023 với việc hoạt động tại nhà máy Nghi Sơn và giá dầu thế giới đã ổn định trở lại, và việc Nhà nước điều chỉnh tăng các chi phí định mức trong công thức tính giá bán lẻ xăng dầu sẽ có tác động rõ ràng hơn trong năm 2023. Nhờ đó, lợi nhuận trước thuế của PLX năm 2023 dự báo hồi phục lên mức trên 3.000 tỷ đồng, tăng trưởng khoảng 260% so với mức đáy 2022. Bên cạnh đó, việc thoái vốn khỏi PGB nếu thành công cũng có thể mang lại một khoản lợi nhuận bất thường cho Công ty trong năm tới.

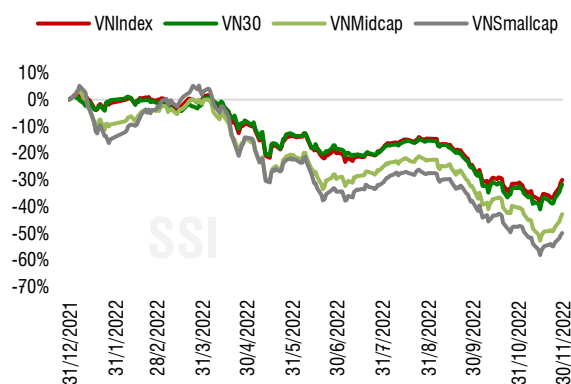
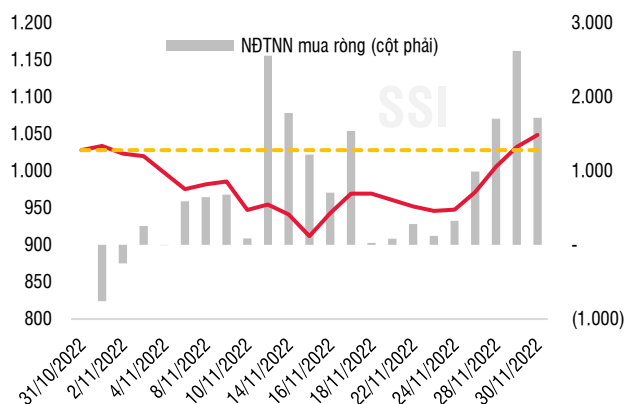
Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 11/2022

STT	Mã CP	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá PTKT	Giá chốt lỗ	Giá tại ngày ra báo cáo 4/11/2022	Giá cao nhất trong kỳ	Giá tại ngày 5/12/2022	% thay đổi giá hiện tại so với ngày ra báo cáo
1	IDC	Tổng Công ty IDICO - CTCP	63.500	45.000	38.000	40.300	40.300	36.800	-8,68%
2	FPT	CTCP FPT	96.300	80.000	70.000	72.900	78.300	78.300	7,41%
3	PHR	CTCP Cao su Phước Hòa	51.000	44.000	36.000	38.400	46.100	46.100	20,05%
4	VNM	CTCP Sữa Việt Nam	85.000	87.500	76.000	80.000	85.000	85.000	6,25%

TTCK Việt Nam tháng 11/2022 – Phục hồi mạnh từ vùng đáy nhờ dòng tiền mới từ khối ngoại

- Chứng khoán Việt Nam vừa trải qua tháng 11 biến động khá mạnh. Tiếp nối đà giảm từ tháng 9-10, thị trường chịu áp lực rất lớn trong nửa đầu tháng trong bối cảnh hoạt động bán giải chấp ở một số cổ phiếu Bất động sản được đẩy mạnh, kèm theo đó là động thái giảm tỷ lệ cho vay ký quỹ nhằm kiểm soát rủi ro từ các CTCK. Mức giá đóng cửa thấp nhất chỉ số VNIndex chạm đến là 911,9 điểm vào ngày 15/11, chỉ số có lúc xuyên thủng mốc 900 điểm về mức 873,78 điểm vào ngày 16/11. Từ vùng điểm số thấp thiết lập trong các phiên giữa tháng, lực cầu được kích hoạt giúp thị trường cân bằng và phục hồi mạnh trong khoảng thời gian còn lại.
- Chuyển biến tích cực hơn của thị trường trong giai đoạn nửa cuối tháng phần lớn nhờ lực cầu từ dòng tiền tiền mạnh lên của khối ngoại, bên cạnh đó là Chính phủ và các cơ quan quản lý đã có những động thái bước đầu ổn định được tâm lý của thị trường. Nhờ đó, chỉ số VNIndex đã phục hồi ngoạn mục với đóng cửa phiên cuối tháng tại 1.048,42 điểm, tăng 20,48 điểm (+1,99%). Động lực cho nhịp hồi phục này đến từ sự đi của nhóm vốn hóa lớn khi chỉ số VN30 tăng 2,2% trong tháng; trong khi đó nhóm vốn hóa trung bình thấp vẫn mất điểm tương ứng 4,1% trên chỉ số VNMicap và 4,3% trên chỉ số VNSmallcap. Tính từ đầu năm, chỉ số VNIndex thu hẹp một chút mức giảm về còn -30%; ngược lại chỉ số VNMicap và VNSmallcap lại mở rộng đà giảm lên tương ứng 42,9% và 49,8%.
- Nhóm Ngành nguyên vật liệu đạt mức tăng mạnh nhất +6,5% nhờ sự đi lên 17,6% của HPG. Theo sau là nhóm HTD thiết yếu tăng 4,4% nhờ MSN tăng 19,3% và VNM tăng 5,48%. Nhóm Năng lượng và nhóm Tài chính cũng tăng tốt tương ứng 2,2% và 2% với điểm nhấn ở các mã PLX +7,9%, VCB +10,2%, BID +18,9%, CTG +10,7% và STB +23,8%. Nhóm Bất động sản mặc dù giảm 5,4% nhưng tác động chủ yếu đến từ NVL -66,6% và PDR -68,8%, trong khi một số mã bất động sản vốn hóa lớn đầu ngành khác vẫn tăng rất tốt như VIC +25,6%, VHM +21,1%, VRE +24,2%. Riêng nhóm HTD không thiết yếu có mức giảm mạnh nhất -7,7% khi MWG tiếp tục mất 14,5% điểm số sau 2 tháng giảm mạnh trước đó. Nhìn chung, nhịp hồi phục này của thị trường đến từ sự đi lên mạnh mẽ của nhiều cổ phiếu vốn hóa lớn đầu ngành.
- Trên HOSE, khối ngoại đẩy mạnh mua vào trong tháng đưa GTGD bình quân 1 phiên trên sàn này lên mức 11,6 nghìn tỷ đồng. Thanh khoản trong 3 phiên cuối tháng tăng vọt đang tiệm cận mức bình quân 11 tháng đầu năm là 17,4 nghìn tỷ đồng/phiên. GT mua vào của khối ngoại đạt 43,9 nghìn tỷ đồng tăng 67,2% so với tháng liền trước. Trong khi đó GT bán ra vẫn duy trì xấp xỉ mức ở tháng 10 là 27,9 nghìn tỷ đồng. Tính chung, khối ngoại mua ròng 15,9 nghìn tỷ đồng trong tháng 11 vừa qua, mức cao nhất theo tháng kể từ tháng 5/2018 (+22,8 nghìn tỷ đồng).
- Tỷ trọng giao dịch của khối ngoại đạt 14% trong tháng 11, cao hơn mức 11,1% ở tháng 10 và bỏ xa mức 8,3% bình quân 11 tháng đầu năm 2022. Thu hút dòng tiền mạnh từ khối ngoại là các mã vốn hóa trụ cột đầu ngành, chủ yếu ở nhóm Bất động sản (VHM +1,7 nghìn tỷ, KDH +1,2 nghìn tỷ, VIC +842 tỷ), Tài chính (STB +13, nghìn tỷ, SSI +1 nghìn tỷ, CTG +745 tỷ), Tiêu dùng (MSN +1 nghìn tỷ, VNM +648 tỷ). HPG cũng là mã được đảo chiều mua ròng mạnh +1 nghìn tỷ đồng sau tháng 10 bán ròng -1,7 nghìn tỷ đồng.

Tháng 11 – Phục hồi mạnh từ đáy, cân bằng sau nhịp giảm sâu Thị trường chung thu hẹp mức giảm so với đầu năm

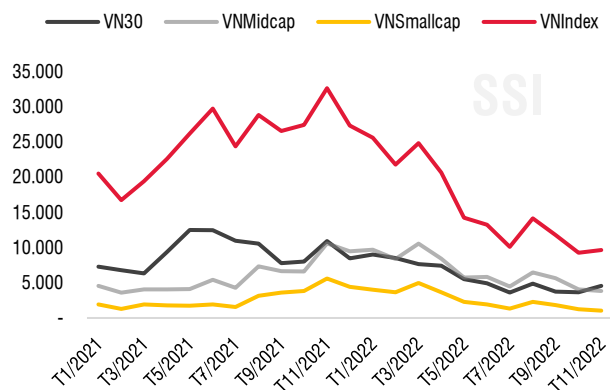


Nguồn: SSI Research

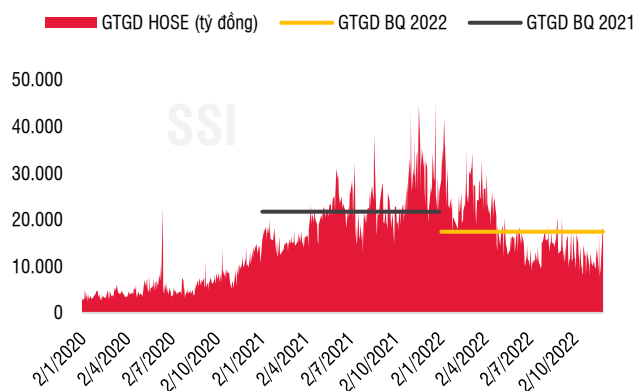
TTCK Việt Nam vẫn còn giảm mạnh từ đầu năm so với nhiều thị trường khác



Thanh khoản cải thiện tập trung ở nhóm vốn hóa lớn



Dòng tiền tham gia trở lại thị trường sau khi thị trường tạo đáy

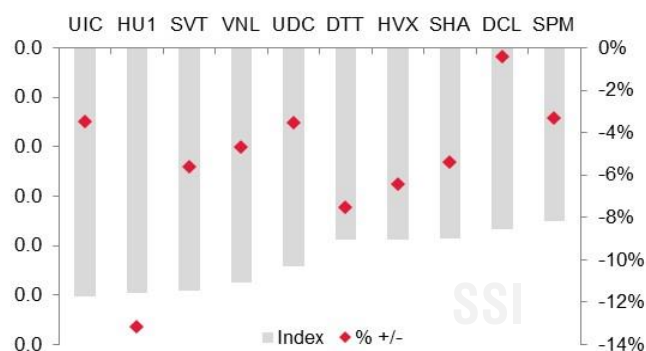


Nguồn: SSI Research

Cổ phiếu tác động tích cực nhất lên thị trường trong tháng 11

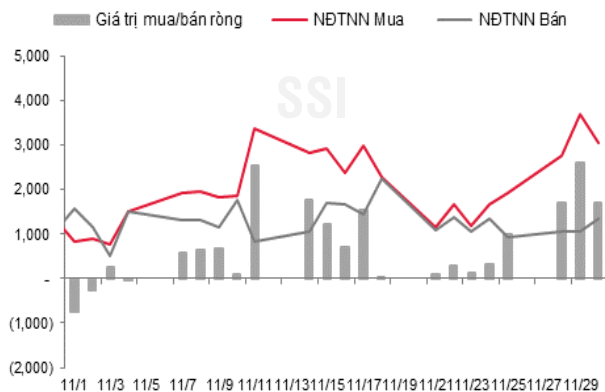


Cổ phiếu tác động tiêu cực nhất lên thị trường trong tháng 11

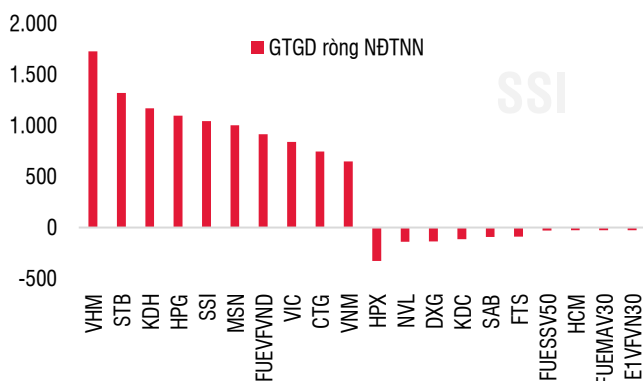


Nguồn: SSI Research

Khối ngoại mua ròng kỷ lục



Nhóm cổ phiếu bán ròng/mua ròng nhiều nhất



Nguồn: SSI Research

Diễn biến ngành trong tháng 11 và từ đầu năm – Sắc xanh dần quay lại ở các nhóm ngành quan trọng

	T1/2022	T2/2022	T3/2022	T4/2022	T5/2022	T6/2022	T7/2022	T8/2022	T9/2022	T10/2022	T11/2022	Năm 2022
Tài chính	3,6%	-2,0%	-2,2%	-9,1%	-9,7%	-8,9%	5,3%	5,5%	-13,3%	-9,9%	2,0%	-34,3%
Bất động sản	-4,2%	-4,4%	2,7%	-9,6%	-3,3%	-9,5%	-1,6%	2,9%	-11,1%	-13,8%	-5,4%	-45,5%
Hàng tiêu dùng thiết yếu	-10,1%	4,8%	2,6%	-4,8%	-3,7%	0,0%	-3,1%	6,2%	-11,2%	-4,7%	4,4%	-19,5%
Hàng tiêu dùng không thiết yếu	-1,5%	4,9%	7,8%	-0,2%	-3,2%	0,4%	-12,5%	14,0%	-12,0%	-13,2%	-7,7%	-24,2%
Công nghiệp	-14,1%	11,8%	2,8%	-17,0%	-4,5%	-13,7%	4,1%	3,8%	-14,5%	-16,2%	-3,1%	-49,3%
Vật liệu	-11,4%	14,4%	-1,0%	-8,7%	-16,5%	-16,8%	-1,9%	9,3%	-10,8%	-22,4%	6,5%	-49,7%
Tiện ích	0,0%	6,0%	-3,6%	-7,2%	4,4%	1,7%	-3,9%	5,2%	-6,2%	-8,2%	0,7%	-11,7%
Năng lượng	-0,9%	15,1%	-5,4%	-20,4%	1,1%	-15,4%	-0,6%	15,5%	-12,3%	-14,3%	2,2%	-35,2%
Công nghệ thông tin	-4,9%	5,3%	14,8%	-1,9%	3,2%	-6,1%	-3,4%	4,7%	-7,0%	-6,4%	-2,8%	-6,5%
Y tế	-2,8%	8,2%	7,9%	-8,9%	-6,4%	-4,3%	4,9%	-3,6%	-2,7%	-11,1%	1,4%	-17,9%
VN-Index	-1,3%	0,8%	0,1%	-8,4%	-5,4%	-7,4%	0,7%	6,1%	-11,6%	-9,2%	2,0%	-30,0%
VN30	-0,2%	-1,0%	-0,6%	-6,0%	-6,0%	-6,3%	-1,4%	5,6%	-11,5%	-10,9%	2,2%	-31,7%
VNMidcap	-9,3%	5,6%	2,8%	-13,1%	-7,4%	-11,2%	4,5%	5,5%	-12,7%	-11,9%	-4,1%	-42,9%
VNSmallcap	-14,8%	13,1%	5,7%	-15,7%	-9,7%	-15,5%	3,8%	6,7%	-14,3%	-15,8%	-4,3%	-49,9%

Nguồn: SSI Research

Dòng tiền Đầu tư trên Toàn cầu

Dòng tiền vào thị trường mới nổi bật mạnh

Một số yếu tố tích cực trong tháng 11 giúp dòng tiền vào các tài sản tài chính cải thiện, đặc biệt là dòng vốn vào thị trường mới nổi. Cụ thể, kỳ vọng vào lạm phát có thể đã đạt đỉnh ở Mỹ và Fed sẽ chậm dần tốc độ tăng lãi suất khiến đồng USD giảm tốc (DXY giảm 5% trong tháng 11), trong khi đó các nhà hoạch định chính sách Trung Quốc đã nới lỏng một số biện pháp kiểm soát dịch và tăng cường nỗ lực tiêm chủng đã kích hoạt dòng vốn vào thị trường chứng khoán Châu Á trong tháng 11. Các quỹ cổ phiếu vào ròng nhẹ 6,5 tỷ USD, trong đó dòng vốn vào các quỹ Châu Á (ngoại trừ Nhật Bản) vào ròng 9,6 tỷ USD. Tính chung 11 tháng, phân bổ dòng tiền chủ yếu vẫn vào các quỹ cổ phiếu (+207 tỷ USD) trong khi đó các quỹ trái phiếu rút ròng 252 tỷ USD.

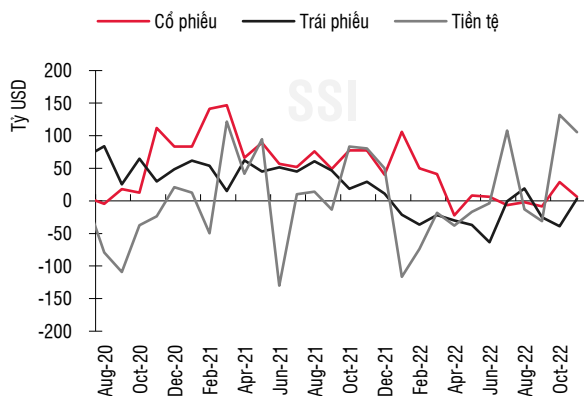
Dòng vốn vào quỹ cổ phiếu thị trường phát triển (DM) giảm nhiệt. Dòng vốn DM rút ròng 3,4 tỷ USD, trong đó dòng vốn vào thị trường Mỹ yếu đi rõ nét (chỉ vào ròng 1,6 tỷ USD trong tháng 11, so với mức 35 tỷ USD tháng 10). Trong môi trường USD yếu đi và triển vọng suy thoái ở các quốc gia phát triển rõ nét hơn, các nhà đầu tư thận trọng hơn trong việc phân bổ vào các quỹ cổ phiếu thị trường mới nổi. Khảo sát từ BofA cũng cho thấy tỷ trọng tiền mặt vẫn ở mức cao (6,2%, so với mức đỉnh 20 năm là 6,3% vào tháng 10).

Trái ngược, dòng vốn vào cổ phiếu thị trường mới nổi (EM) cải thiện, vào ròng 9,9 tỷ USD, trong đó đáng chú ý từ khu vực Châu Á. Đồng USD yếu đi giúp dòng vốn chuyển hướng vào thị trường mới nổi, trong khi đó câu chuyện về việc Trung Quốc sẽ nới lỏng chính sách Covid-19 giúp dòng tiền đẩy mạnh các quốc gia trong khu vực Châu Á như Việt Nam, Ấn Độ, Hàn Quốc, Đài Loan. Yếu tố này đã giúp thị trường chứng khoán Châu Á trong tháng 11 có mức tăng vượt trội, khi chỉ số MSCI Châu Á (trừ Nhật Bản) tăng tới 18,8%, so với mức khiêm tốn 5,6% của S&P500.

Chúng tôi kỳ vọng dòng vốn vào các quỹ cổ phiếu sẽ có sự phân hóa trong tháng 12, trong đó thị trường mới nổi sẽ tiếp tục đà tích cực và thị trường phát triển thận trọng. Mặc dù hiện còn rất sớm để biết được khi nào Trung Quốc sẽ bỏ đi chính sách "Không COVID-19", đây vẫn sẽ là một yếu tố tích cực giúp thúc đẩy dòng vốn vào Trung Quốc và các quốc gia trong khu vực (có mối quan hệ thương mại lớn với Trung Quốc). Trái ngược lại, dòng vốn vào thị trường phát triển sẽ thận trọng hơn, khi yếu tố về định giá không còn thể mạnh (S&P500 trong 2 tháng 10 và 11 đã tăng hơn 10% và thu hẹp đà giảm trong năm nay chỉ còn 13%).

Dòng vốn vào tài sản tài chính cải thiện

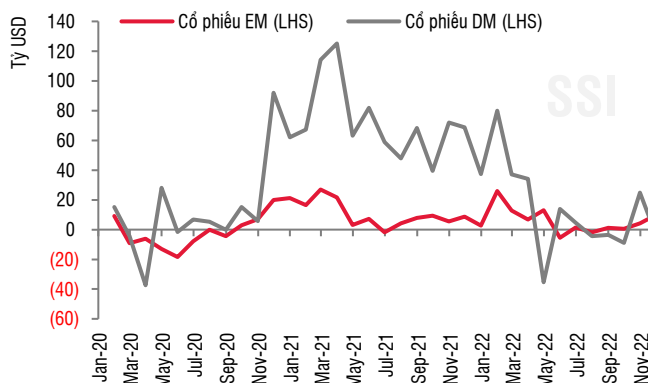
Dòng vốn theo tháng vào các tài sản đầu tư truyền thống



Nguồn: EPFR Global

Tỷ trọng phân bổ thị trường cổ phiếu DM tích cực rõ rệt

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 11/2022 ở các thị trường chính của khu vực Châu Á

 Vốn vào ròng
 Vốn rút ròng
 (Màu càng đậm thì số tiền vào/ra càng lớn)

	Trung Quốc	Ấn Độ	Indonesia	Hàn Quốc	Malaysia	Phillippine	Đài Loan	Thái Lan	Việt Nam
11/30/2022									
11/23/2022									
11/16/2022									
11/9/2022									
11/2/2022									

Nguồn: EPFR Global

Dòng tiền Đầu tư trên TTCK Việt Nam

Dòng tiền ETF và chủ động tiếp tục tăng tốc giải ngân trong tháng 11

Nhịp giảm mạnh của thị trường trong tháng 10 và nửa đầu tháng 11 đã kích hoạt dòng vốn giải ngân vào thị trường cổ phiếu Việt Nam. Trong đó, dòng tiền tích cực lan tỏa ở nhiều quỹ ETF khi có tới 9/14 quỹ ghi nhận được dòng vốn tăng thêm trong tháng. Nổi bật nhất là các quỹ Fubon (+2.722 tỷ đồng), VNDiamond (+1.952 tỷ), VanEck (+972 tỷ), VFM VN30 (+689 tỷ), VNFIN Lead (+468 tỷ), và FTSE Vietnam (+354 tỷ). Ngược lại, chỉ có 2 quỹ bị rút ròng với giá trị không đáng kể là Mirae Asset VN30 (-166 tỷ) và Premia Vietnam (-46 tỷ). Tổng giá trị vào ròng của các quỹ ETF đạt tới 6.981 tỷ đồng trong tháng 10, là giá trị cao nhất ghi nhận kể từ tháng 4/2021. Lũy kế từ đầu năm, dòng vốn ETF ghi nhận giá trị kỷ lục là 18.849 tỷ đồng, vượt xa giá trị 13.522 tỷ đồng của cả năm 2021.

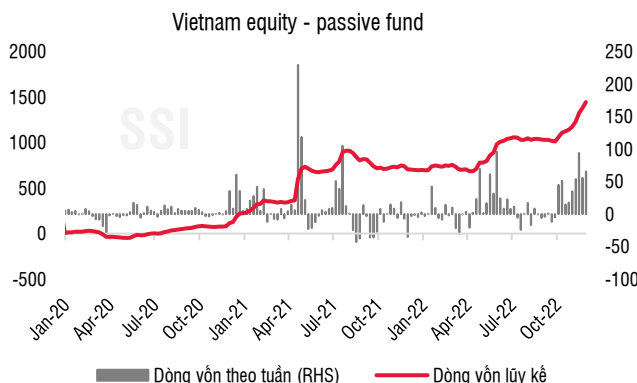
Dòng tiền từ các quỹ chủ động cũng đồng loạt giải ngân trong tháng 11. Tổng giá trị vào ròng tháng ghi nhận gần 900 tỷ đồng – mức cao nhất kể từ tháng 12/2019. Điều này đã giúp các quỹ chủ động thu hẹp mức rút ròng, chỉ còn gần 500 tỷ đồng cho 11 tháng đầu năm. Tín hiệu tích cực từ các quỹ chủ động là cường độ giải ngân khá đồng đều, bao gồm cả các quỹ nội và quỹ ngoại và trải dài xuyên suốt tháng 11.

Khối ngoại đẩy mạnh mua vào trong tháng, với tổng giá trị mua ròng đạt 16,9 nghìn tỷ đồng trên 3 sàn, mức cao nhất theo tháng kể từ tháng 5/2018 (+22,8 nghìn tỷ đồng). Nhờ sự tham gia tích cực, tỷ trọng giao dịch của khối ngoại đạt 14% trong tháng 11, cao hơn mức 11,1% ở tháng 10 và bỏ xa mức 8,3% bình quân 11 tháng đầu năm 2022. Thu hút dòng tiền mạnh từ khối ngoại là các mã vốn hóa trụ cột đầu ngành, chủ yếu ở nhóm Bất động sản (VHM +1,7 nghìn tỷ, KDH +1,2 nghìn tỷ, VIC +842 tỷ), Tài chính (STB +13, nghìn tỷ, SSI +1 nghìn tỷ, CTG +745 tỷ), Tiêu dùng (MSN +1 nghìn tỷ, VNM +648 tỷ).

Như vậy, diễn biến tích cực dòng tiền của các quỹ cổ phiếu trong tháng 11 tương đồng với nhận định của chúng tôi trong tháng trước, mặc dù mức độ có phần nào vượt xa kỳ vọng. Các biến chuyển tích cực ở các yếu tố liên quan đến thị trường trái phiếu doanh nghiệp (các doanh nghiệp chủ động thu xếp nguồn vốn hoặc gia hạn thời gian hoàn trả cho trái chủ) và tỷ giá (tỷ giá USD/VND giảm 1,8% (so với cuối tháng 10) tính đến ngày 2/12, sau khi tăng tới hơn 4% trong tháng 10) về cuối tháng giúp giải quyết tâm lý thị trường trong ngắn hạn. Cũng không thể không nhắc đến, khi các yếu tố về tâm lý được cải thiện, diễn biến của thị trường chứng khoán Việt Nam đã đi ngược lại phần lớn diễn các thị trường khác trên thế giới trong tháng 10, và dòng tiền khối ngoại vào Việt Nam cũng thường có độ trễ so với các quốc gia khác là một trong số những nguyên nhân được cho là đóng góp vào sự đột phá của dòng tiền khối ngoại trong tháng 11.

Dòng vốn ETF vào ròng cao nhất kể từ tháng 4/2021

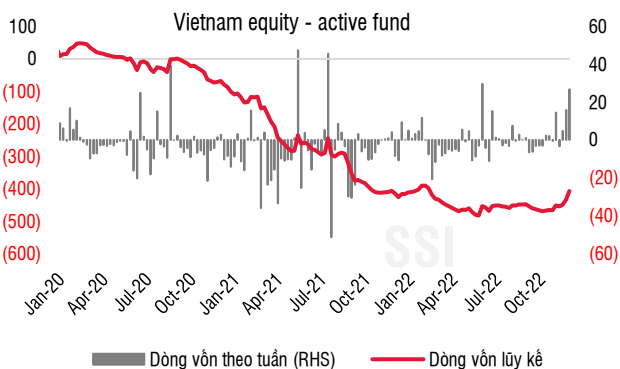
Dòng vốn ETF từ đầu 2020 đến nay (triệu USD)



Nguồn: EPFR Global

Dòng tiền chủ động giải ngân đồng đều

Dòng vốn các quỹ chủ động ở Việt Nam từ 2020 đến nay (triệu USD)



Nguồn: EPFR Global

Kinh tế Việt Nam Tháng 11: Tín hiệu khó khăn từ ngành chế biến chế tạo

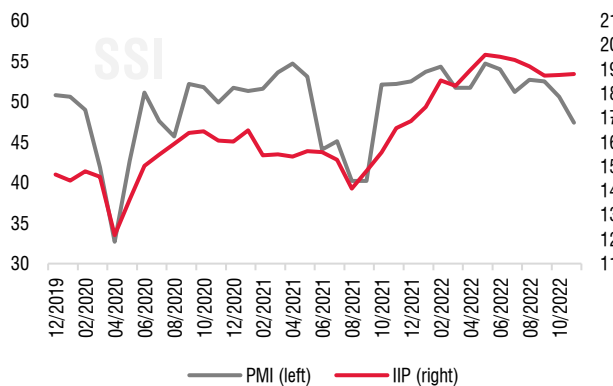
Dữ liệu vĩ mô tháng 11 vẫn cho thấy xu hướng phục hồi được duy trì ở các lĩnh vực chủ chốt, tuy nhiên tốc độ phục hồi đang giảm nhanh chóng, đặc biệt là ngành chế biến, chế tạo trước những thách thức đến từ bên ngoài cũng như nội tại của nền kinh tế. Điểm sáng trong tháng đến từ các yếu tố liên quan đến thanh khoản hệ thống, biến động trên thị trường tiền tệ, trái phiếu doanh nghiệp và tỷ giá đã có sự cải thiện rõ rệt về cuối tháng, cũng như việc giải ngân vốn FDI duy trì đà tăng trưởng tích cực.

Ngành sản xuất gặp nhiều khó khăn bởi sự giảm tốc của kinh tế toàn cầu

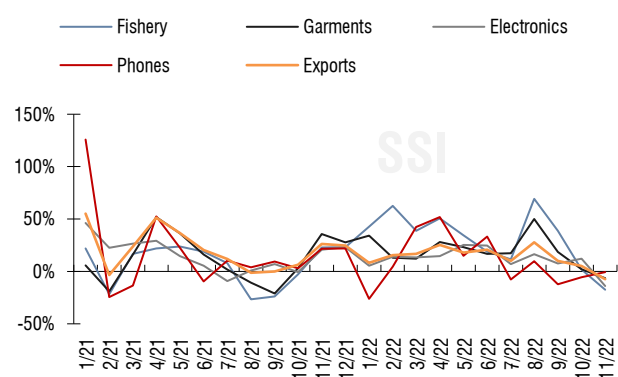
Sự giảm tốc của kinh tế toàn cầu và số lượng đơn đặt hàng mới chậm lại đã ngày càng tác động sâu rộng hơn tới hầu hết các nhóm ngành chế biến chế tạo. Các chỉ số về sản xuất, PMI hay xuất khẩu đều kém tích cực trong tháng 11. Trong đó, chỉ số sản xuất công nghiệp cho ngành chế biến chế tạo tháng 11 (IIP) chỉ tăng 4,4% so với cùng kỳ (so với mức 5,7% vào tháng 10) và chỉ số PMI lần đầu tiên kể từ tháng 8/2021 ghi nhận xuống dưới 50 điểm. Số lượng đơn đặt hàng mới, đơn hàng xuất khẩu, sản lượng, việc làm và hoạt động mua hàng đều giảm tốc, cho thấy triển vọng tăng trưởng của ngành chế biến chế tạo trong thời gian tới sẽ không mấy khả quan.

Tương tự, số liệu xuất nhập khẩu ước tính trong tháng 11 từ Tổng cục Thống kê cũng cho thấy kết quả đáng lo ngại. Xuất khẩu đảo chiều khi ghi nhận mức tăng trưởng âm so với cùng kỳ (-8,4%), trong đó, mức sụt giảm mạnh nhất đến từ nhóm điện tử tiêu dùng (-13,9%), dệt may (-6,4%) hay điện thoại di động (-0,7% so với cùng kỳ) và thép (-70%). Tăng trưởng xuất khẩu tới các đối tác chính cũng giảm đáng kể như Mỹ (-12,4%) hay EU (-2,8%). Nhập khẩu hạ nhiệt (-7,3% so với cùng kỳ) cũng là yếu tố đáng lo ngại, cho thấy việc cắt giảm nhập khẩu các mặt hàng trung gian do đơn hàng xuất khẩu yếu đi. Như vậy, với những dấu hiệu trên, khả năng để xuất khẩu có thể đảo chiều tăng trưởng trong tháng 12 là khá thấp, đặc biệt đặt trong bối cảnh mức nền cao vào cuối năm ngoái.

Chỉ số IIP và PMI (điều chỉnh mùa vụ, điểm)



Tăng trưởng xuất khẩu (% so với cùng kỳ)



Nguồn: TCTK, S&P Global, SSI Research

Nguồn: TCTK, TCHQ

Tiêu dùng bất ngờ được điều chỉnh tăng trong bối cảnh lạm phát tiếp tục tăng tốc

Tiêu dùng nội địa bất ngờ ghi nhận mức tăng khá mạnh trong tháng 11 (2,6% so với tháng trước và 17,5% so với cùng kỳ), và số liệu chính thức tháng 10 cũng được điều chỉnh tăng đáng kể (tăng 3,0% so với số liệu sơ bộ) trong tất cả ngành nhỏ, từ bán lẻ hàng hóa đến du lịch. Tính chung 11 tháng năm 2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 20,5%, và nếu loại trừ yếu tố giá tăng 16,9%.

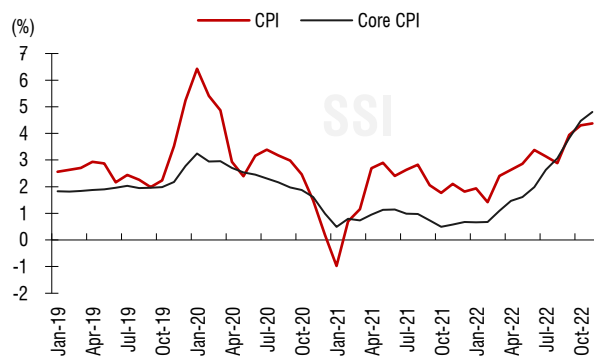
Đáng chú ý, TCTK đã đề cập tới việc quy mô tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 11 tháng năm 2022 chỉ đạt 82,5% quy mô của chỉ tiêu này nếu ước tính trong điều kiện bình thường không xảy ra dịch. Điều này cho thấy tiêu dùng nội địa có phục

hồi nhưng chưa thể quay về lại tốc độ tăng trưởng như thời kỳ trước dịch, trong đó chúng tôi cho rằng lạm phát cao và doanh thu du lịch (do Trung Quốc chưa mở cửa) là yếu tố chính tác động tới điều này.

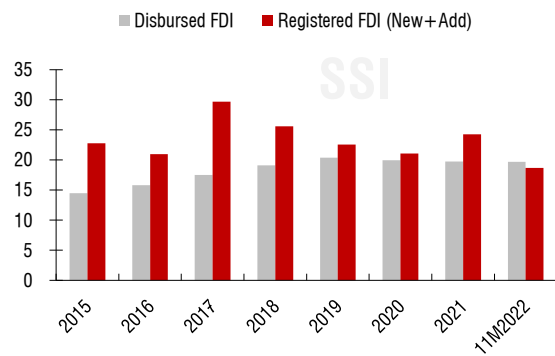
Lạm phát bắt đầu tăng tốc kể từ cuối Quý 2, trong đó đáng chú ý là giá thuê nhà tăng mạnh (tiếp tục tăng 2% trong tháng 11, sau khi tăng tới 17% trong 2 tháng 9 và 10) là yếu tố phần nào tác động tới tiêu dùng nội địa. Trên thực tế, mặc dù lạm phát chung đã có dấu hiệu hạ nhiệt so với tháng 10 (đi ngang, và tăng 4,4% so với cùng kỳ), lạm phát cơ bản đã được đẩy lên tăng 4,8% so với cùng kỳ.

Nhờ mức trung bình thấp trong nửa đầu năm 2022, chúng tôi duy trì dự báo lạm phát bình quân năm 2022 ở +3,4% (thấp hơn mục tiêu của chính phủ là 4%) và áp lực lạm phát sẽ lớn dần hơn trong nửa đầu năm 2023, đặc biệt khi xem xét việc điều chỉnh giá các nhóm hàng thuộc quản lý của Chính phủ như điện, y tế, giáo dục hay là tác động truyền dẫn của tỷ giá đối với chi phí nhập khẩu.

Biến động lạm phát (% , so với cùng kỳ)



FDI giải ngân và đăng ký (Tỷ USD)



Nguồn: TCTK, S&P Global, SSI Research

Nguồn: MPI

Giải ngân FDI là điểm sáng trong tháng trong khi giải ngân đầu tư công không có nhiều cải thiện

Về đầu tư, giải ngân vốn FDI trong 11 tháng có mức tăng trưởng tốt, đạt 19,68 tỷ USD và tăng 15,1% so với cùng kỳ - cao hơn mức tăng trưởng trung bình trước Covid-19. Ước tính FDI giải ngân đạt khoảng 21-22 tỷ USD trong năm 2022, và là yếu tố cơ bản hỗ trợ cho cán cân thanh toán và tỷ giá. Về vốn FDI đăng ký, tổng vốn FDI cam kết trong 11 tháng đầu năm đạt 21,2 tỷ USD (chỉ còn giảm 3% so với cùng kỳ) và nhờ vậy kỳ vọng FDI giải ngân trong giai đoạn tới vẫn còn tích cực.

Về giải ngân đầu tư công, số liệu từ Bộ Tài chính cho thấy tốc độ không có nhiều sự cải thiện. Tính đến tháng 11, giải ngân đầu tư công ước tính đạt 58% kế hoạch năm 2022, thấp hơn nhiều so với cùng kỳ (64% kế hoạch). Với việc chỉ còn 2 tháng để giải ngân trong năm ngân sách 2022, kế hoạch giải ngân 95-100% như kỳ vọng của Chính phủ rất khó để hoàn thành.

Rủi ro mất cân bằng vĩ mô tạm thời lắng xuống

Tình hình thanh khoản trên hệ thống đã có tín hiệu dịu lại về cuối tháng, nhờ các nghiệp vụ thị trường mở được điều tiết linh hoạt cũng như các doanh nghiệp phát hành đã phần nào giải quyết tạm thời các vấn đề liên quan đến việc gia hạn/giãn/cơ cấu lại trái phiếu doanh nghiệp.

Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất huy động ở thị trường 1 vẫn tiếp tục xu hướng tăng trong tháng. Tính đến hiện tại, mức lãi suất phổ biến cho kỳ hạn trên 6 tháng ở các NHTMCP đã được đẩy lên vùng 8,5 – 9,5%/năm và chưa tính đến các mức khuyến mãi tăng thêm dành cho những khoản tiền gửi giá trị lớn. Nhìn chung, lãi suất huy động đã tăng khoảng 350 – 400 điểm cơ bản so với cuối năm 2021 cho kỳ hạn trên 6 tháng và mức này cũng đã cao hơn so với thời điểm trước Covid. Tuy nhiên, áp lực đối với lãi suất thị trường 1 vẫn còn khá cao

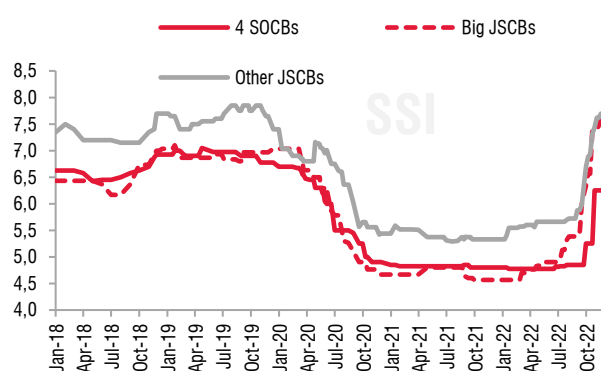
khi số liệu mới nhất về tăng trưởng tín dụng và huy động từ NHNN (tính đến cuối tháng 10) vẫn chưa cho thấy sự cải thiện đáng kể trong chênh lệch huy động – tín dụng của nền kinh tế.

Trái ngược lại, đà tăng của lãi suất cho vay phần nào chậm hơn, hay thậm chí còn giảm nhằm thực hiện chủ trương của Quốc hội, Chính phủ và chỉ đạo của NHNN về triển khai các giải pháp thúc đẩy phục hồi và phát triển nền kinh tế. Trên thực tế, trong vòng vài ngày qua, hai ngân hàng VCB và HDB đã công bố việc giảm lãi suất cho vay, từ 0,5% đến 3,5%/năm đối với các khoản vay VNĐ đối với một số nhóm khách hàng doanh nghiệp và khách hàng cá nhân hiện hữu với thời gian triển khai từ ngày 1.11 - 31.12.

Về tăng trưởng tín dụng, NHNN vừa qua cũng đã phát những tín hiệu về việc sẽ nới hạn mức tín dụng trong năm 2022, trong đó sẽ tập trung vào những ngân hàng có năng lực tài chính đảm bảo đạt các yêu cầu theo đánh giá của cơ quan quản lý, đang được giao hỗ trợ tái cơ cấu các ngân hàng TMCP 0 đồng hay hỗ trợ các quỹ tín dụng nhân dân. Tuy nhiên, cũng cần phải lưu ý rằng việc bổ sung thêm hạn mức tín dụng sẽ chỉ giải quyết một phần nhỏ vấn đề ở thời điểm hiện tại, đến từ một số yếu tố sau. Thứ nhất, theo thông tin từ NHNN, hạn mức tín dụng đã được phân bổ cho các NHTM là 14% và tăng trưởng tín dụng đến nay mới đạt 11,5% so với đầu năm. Do vậy, dư địa để các NHTM cấp tín dụng tại thời điểm hiện tại là có, tuy nhiên vẫn đề phần nhiều đến từ các tiêu chí cho việc giải ngân cho vay có được nới ra không. Thứ hai, chênh lệch huy động vốn – tín dụng chưa có nhiều cải thiện và do đó, việc nới trần tín dụng phù hợp hơn để gia hạn khoản vay cũ, thay vì dành cho các khoản vay mới.

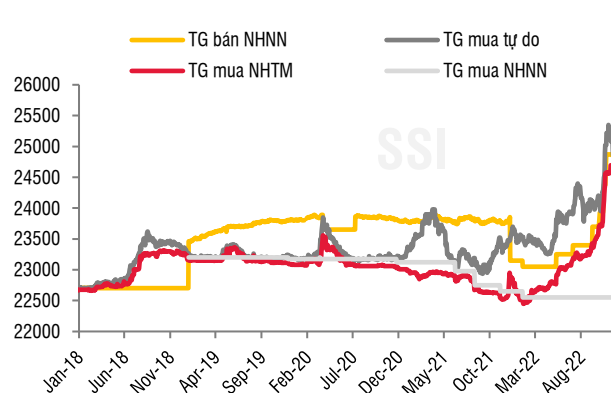
Về tỷ giá, trước diễn biến hạ nhiệt của USD thế giới cũng như tình trạng thanh khoản hệ thống cải thiện, tỷ giá niêm yết tại các NHTM, tỷ giá chợ đen và tỷ giá liên ngân hàng đều đã được điều chỉnh giảm mạnh trong tuần cuối tháng 11. Trong đó, tính đến ngày 2/12, tỷ giá niêm yết đã giảm tới 2,4% trong vòng 1 tuần, hiện chỉ còn tăng 6,5% so với cuối năm 2021. Trước đó, NHNN đã điều chỉnh hạ tỷ giá bán tại Sở GDNHNN 3 lần trong tháng 11, về VND 24,840/USD, và nhiều khả năng NHNN sẽ tiếp tục hạ trong thời gian tới với bước giá cao hơn. Nhìn chung, tâm lý găm giữ USD có thể đã được giải tỏa nhờ chênh lệch tăng cao giữa lãi suất huy động VND và USD. Bên cạnh đó, các yếu tố cơ bản liên quan đến nguồn cung ngoại tệ cũng có nhiều điểm tích cực, như dòng vốn FDI giải ngân, FII, cán cân thương mại thặng dư hay dòng tiền từ các khoản vay ngoại tệ mới được giải ngân từ MSN, VPB, VCI, LTG,...

Mặt bằng lãi suất huy động 12 tháng cho các TCKT(%)



Nguồn: NHNN, SSI tổng hợp

Biến động tỷ giá USD/VND (VND)



Nguồn: NHNN, SSI tổng hợp

Dữ liệu vĩ mô tháng 11 cho thấy những tín hiệu trái chiều, khi ngành chế biến chế tạo và thương mại đã xấu đi nhanh chóng vì cả những yếu tố bên ngoài và bên trong, thì các yếu tố liên quan đến ổn định vĩ mô có sự cải thiện về cuối tháng. Nhờ vậy, chúng tôi duy trì dự báo GDP ở mức 8% vào năm 2022 và 6-6,2% vào năm 2023, trong khi đó tăng trưởng GDP trong quý 4 năm 2022 ước tính vào khoảng 5,5-6,0%. Khó khăn trong thời gian tới đến từ sự giảm tốc trong lĩnh vực sản xuất và rủi ro trong ngắn hạn tiếp tục là thanh khoản hệ thống, khi trái phiếu doanh nghiệp đến hạn cao dần về cuối năm.

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

Kinh tế trưởng

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 Định lượng

Đỗ Nam Tùng

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

tungdn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8709

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

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 Trọng Đình Tâm

Phó Giám đốc Chiến lược Đầu tư

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715