

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Tháng 12/2021: Linh hoạt nắm bắt cơ hội



Nhận định thị trường & khuyến nghị tháng 12/2021

- Tại mức giá đóng cửa ngày 03/12, chúng tôi nhận thấy động lực tăng ngắn hạn cho chỉ số VNIndex khá hạn chế nếu chỉ xét trên yếu tố lợi nhuận. Hệ số định giá P/E hiện tại (trượt 4 quý gần nhất) của VNIndex ghi nhận mức 17,1 lần ngang bằng mức P/E ước tính cho năm 2021 cho thấy triển vọng tăng trưởng lợi nhuận chung trong quý 4 đã chậm lại đáng kể so với các quý trước. Ước tính cho tăng trưởng lợi nhuận quý 4 của nhóm SSI Coverage (80% vốn hóa HOSE) hiện tại đang ở mức 10,9% so với cùng kỳ.
- Với nhóm Ngân hàng, các mảng hoạt động chính dự báo sẽ tiếp tục có sự hồi phục tốt so với mức thấp của Q3/2021 do giãn cách xã hội nghiêm ngặt. Tuy nhiên, do nền tảng so sánh cao của Q4/2020 nên mức tăng trưởng lợi nhuận trước thuế bình quân của cả nhóm so với cùng kỳ sẽ chỉ ở mức thấp trước áp lực dự phòng vẫn còn tương đối lớn và quy mô dư nợ tái cơ cấu tăng lên. Mặc dù vậy, chủ đề tăng vốn vẫn được quan tâm và tăng trưởng lợi nhuận trước thuế so với cùng kỳ vẫn tương đối tốt ở một số mã ngân hàng riêng lẻ. Ở phần còn lại của thị trường, triển vọng tăng trưởng vượt trội hơn mặt bằng chung vẫn ghi nhận đáng kể ở một số ngành được hưởng lợi từ giá hàng hóa hoặc hoạt động xuất khẩu tăng mạnh như sắt thép, phân bón, đường, hóa chất, thủy sản hay cảng biển và logistics. Bên cạnh đó, tăng trưởng của các ngành chứng khoán và bán lẻ dự kiến cũng sẽ tích cực.
- Cập nhật số liệu tháng 11 vẫn cho thấy bức tranh vĩ mô vẫn đang tạo điều kiện thuận lợi cho kênh chứng khoán với lạm phát đang được kiểm soát, tỷ giá ổn định và chính sách tiền tệ duy trì nới lỏng. Trọng tâm của tháng 12 sẽ là những thông tin chi tiết hơn về chương trình phục hồi kinh tế trong giai đoạn 2022-2023 trong bối cảnh bức tranh vĩ mô quý 4 có thể gặp nhiều thách thức. Dòng tiền trên thị trường rất năng động có thể bám sát vào các yếu tố này để tìm kiếm cơ hội.
- Đây là giai đoạn thích hợp để tích lũy cổ phiếu trong dài hạn. P/E năm 2022 của SSI Coverage (đại diện khoảng 80% vốn hóa HOSE) hiện đang ở mức 13,75 lần là mức rất hấp dẫn. Vì vậy, với sự xuất hiện của biến chủng Omicron, chúng tôi nhận thấy đó là rủi ro cho thị trường trong ngắn hạn nhưng lại là cơ hội rất tốt cho thị trường trong dài hạn khi các hãng được lớn đều khẳng định họ có thể sản xuất vắc xin mới trong vòng 3 tháng, làm giảm thiểu khả năng các đợt lock-down kéo dài trên diện rộng như trước đây.

12 cổ phiếu triển vọng cho tháng 12: HDB, OCB, VPB, HAH, HPG, FPT, REE, DGW, DGC, DCM, VCG, TNH

MỤC LỤC

Quan điểm thị trường tháng 12/2021	3
Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 12/2021.....	5
Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 11/2021	7
Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 11/2021	8
Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu.....	11
Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam.....	13
Kinh tế Việt Nam tháng 11: Khó khăn nhất đã qua đi	14
KHUYẾN CÁO	16
THÔNG TIN LIÊN HỆ	16

Quan điểm thị trường tháng 12/2021

Biến động ngắn hạn tạo cơ hội trong dài hạn

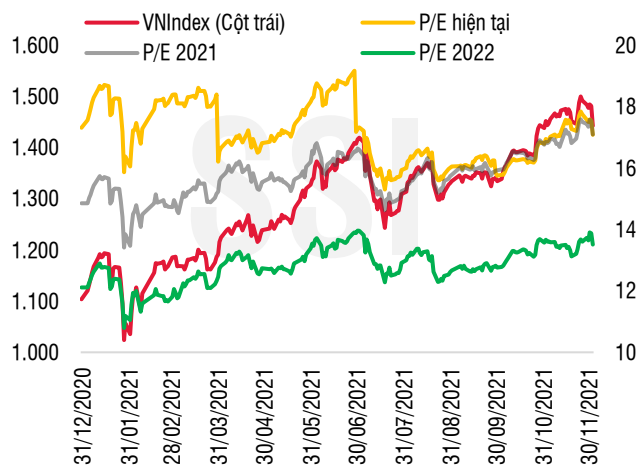
Tại mức giá đóng cửa ngày 03/12, chúng tôi nhận thấy động lực tăng ngắn hạn cho chỉ số VNIndex khá hạn chế nếu chỉ xét trên yếu tố lợi nhuận. Hệ số định giá P/E hiện tại (trượt 4 quý gần nhất) của VNIndex ghi nhận mức 17,1 lần ngang bằng mức P/E ước tính cho năm 2021 cho thấy triển vọng tăng trưởng lợi nhuận chung trong quý 4 đã chậm lại đáng kể so với các quý trước. Ước tính cho tăng trưởng lợi nhuận của nhóm SSI Coverage (80% vốn hóa HOSE) hiện tại đang ở mức 10,9% so với cùng kỳ.

Với nhóm Ngân hàng, các mảng hoạt động chính dự báo sẽ tiếp tục có sự hồi phục tốt so với mức thấp của Q3/2021 do giãn cách xã hội nghiêm ngặt. Tuy nhiên, do nền tảng so sánh cao của Q4/2020 nên mức tăng trưởng lợi nhuận trước thuế bình quân của cả nhóm so với cùng kỳ sẽ chỉ ở mức thấp trước áp lực dự phòng vẫn còn tương đối lớn và quy mô dư nợ tái cơ cấu tăng lên. Mặc dù vậy, chủ đề tăng vốn vẫn được quan tâm và tăng trưởng lợi nhuận trước thuế so với cùng kỳ vẫn tương đối tốt ở một số mã ngân hàng riêng lẻ. Phần còn lại của thị trường, triển vọng tăng trưởng vượt trội hơn mặt bằng chung vẫn ghi nhận đáng kể ở một số ngành được hưởng lợi từ giá hàng hóa hoặc hoạt động xuất khẩu tăng mạnh như sắt thép, đường, phân bón, hóa chất, thủy sản hay cảng biển và logistics. Bên cạnh đó, tăng trưởng của các ngành chứng khoán và bán lẻ dự kiến cũng sẽ tích cực.

Cập nhật số liệu tháng 11 vẫn cho thấy bức tranh vĩ mô vẫn đang tạo điều kiện thuận lợi cho kênh chứng khoán với lạm phát đang được kiểm soát, tỷ giá ổn định và chính sách tiền tệ duy trì nới lỏng. Trọng tâm của tháng 12 sẽ là những thông tin chi tiết hơn về chương trình phục hồi kinh tế trong giai đoạn 2022-2023 trong bối cảnh bức tranh vĩ mô quý 4 có thể gặp nhiều thách thức. Dòng tiền trên thị trường rất năng động có thể bám sát vào các yếu tố này để tìm kiếm cơ hội.

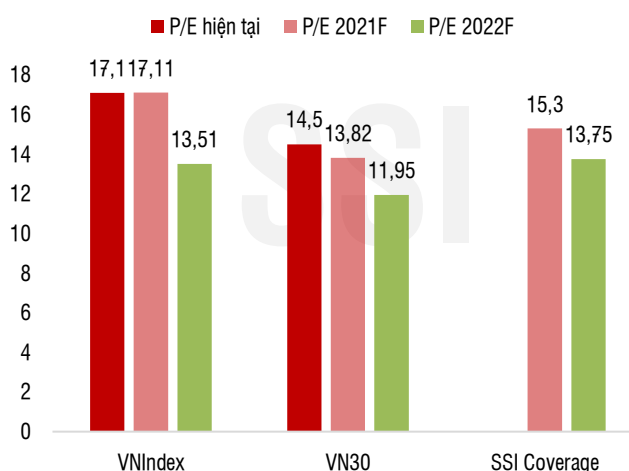
Đây là giai đoạn thích hợp để tích lũy cổ phiếu trong dài hạn. P/E năm 2022 của SSI Coverage (đại diện khoảng 80% vốn hóa HOSE) hiện đang ở mức 13,75 lần là mức rất hấp dẫn. Vì vậy, với sự xuất hiện của biến chủng Omicron, chúng tôi nhận thấy đó là rủi ro cho thị trường trong ngắn hạn nhưng lại là cơ hội rất tốt cho thị trường trong dài hạn khi các hãng dược lớn đều khẳng định họ có thể sản xuất vắc xin mới trong vòng 3 tháng, làm giảm thiểu khả năng các đợt lock-down kéo dài trên diện rộng như trước đây.

Diễn biến hệ số định giá VNIndex



Nguồn: Bloomberg, ngày 03/12/2021

Hệ số định giá theo rõ cổ phiếu

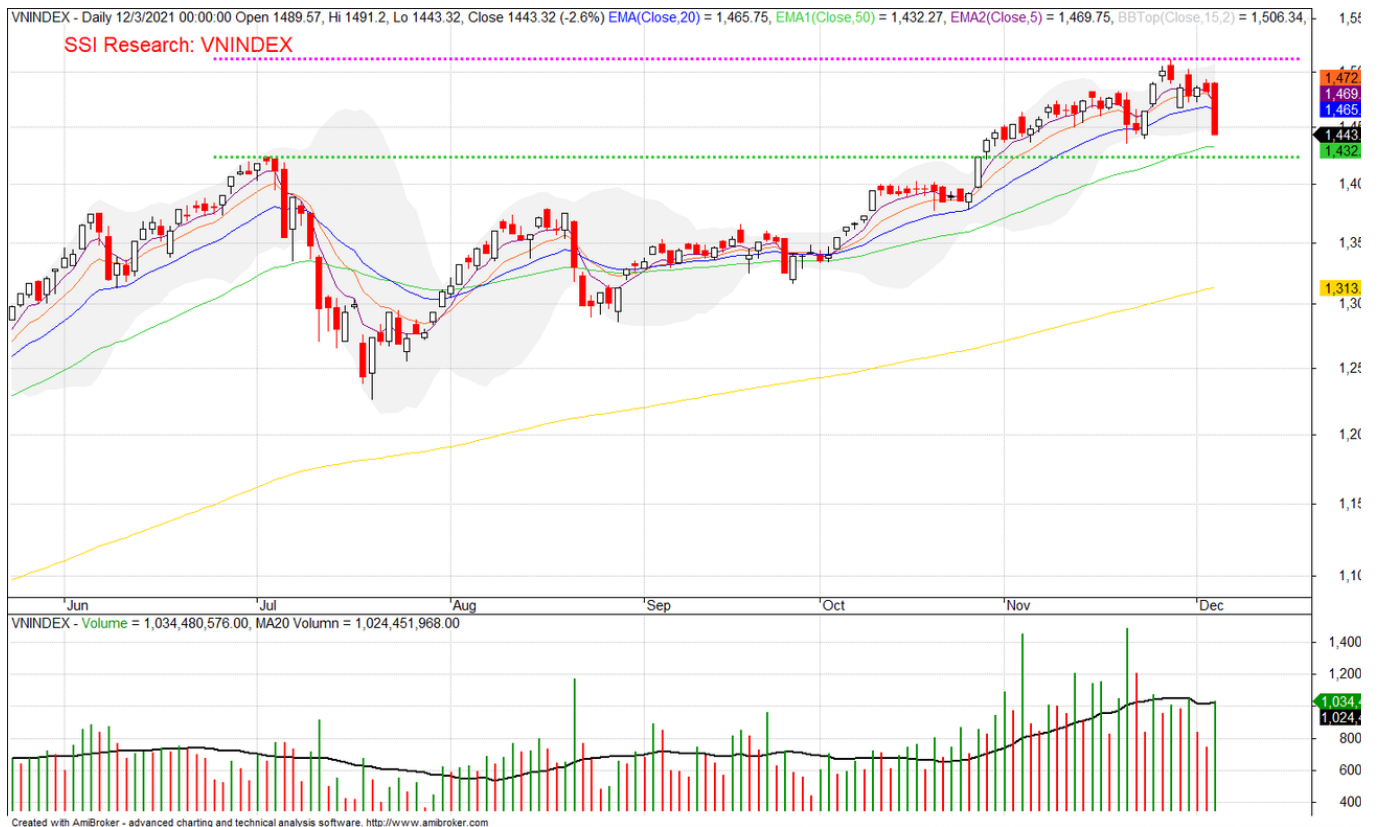


Nguồn: SSI Research, ngày 03/12/2021

Các ngưỡng kỹ thuật quan trọng

Chỉ số VNIndex điều chỉnh mạnh trong phiên ngày 03/12 và lùi về ngưỡng 1.443,3 điểm. Theo quán tính, chỉ số có thể tiếp tục giảm để kiểm định lại vùng hỗ trợ 1.423 điểm trước khi quay lại hướng lên vùng đỉnh cũ 1.511 điểm trong tháng cuối năm. Vì vậy, nhà đầu tư có thể chờ đợi thị trường cân bằng sau khi kiểm định lại vùng hỗ trợ 1.423 điểm và bắt đầu gia tăng tỷ trọng.

Biểu đồ kỹ thuật Chi số VNINDEX



Nguồn: AmiBroker, SSI Research

Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 12/2021

STT	MCK	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá theo PTKT	% tăng giá	2021 P/E	2021 P/B	Luận điểm đầu tư
1	HDB	Ngân hàng TMCP Phát triển TP Hồ Chí Minh	33.700	35.000	8,71%	11,08	1,92	<p>Các mảng hoạt động kinh doanh hồi phục tốt trong Q4/2021. Tăng trưởng tín dụng và huy động đạt lần lượt gần 15% và 6-7% YTD tính đến cuối tháng 11/2021. Doanh thu phí, đặc biệt là hoạt động bancassurance đã bật lại khá tốt trong tháng 10 và 11. Tăng trưởng LNTT Q4/2021 theo ước tính của SSI Research là khoảng 17% YoY.</p> <p>Tăng trưởng ổn định trong 2021-2022. Lợi nhuận trước thuế dự báo đạt 7,8 nghìn tỷ đồng (+33% YoY) năm 2021 và 9,4 nghìn tỷ đồng (+21% YoY) năm 2022. Ước tính này chưa bao gồm khoản upfront fee có thể có từ hợp đồng độc quyền banca trong năm 2022.</p> <p>Ngoài ra, thương vụ phát hành 300 triệu USD trái phiếu chuyển đổi có thể tiếp tục tạo tâm lý tích cực đối với nhà đầu tư trong thời gian tới.</p>
2	OCB	Ngân hàng TMCP Phương Đông	32.300	32.000	17,45%	8,06	1,80	<p>Kế hoạch tăng vốn là động lực chính cho OCB trong ngắn hạn. OCB có kế hoạch phát hành 70 triệu cổ phiếu (5% vốn điều lệ) trong Q4/2021. Nếu phát hành thành công, ngân hàng sẽ có bộ đệm vốn tốt hơn giúp cải thiện tiềm năng tăng trưởng trong ngắn và trung hạn.</p> <p>Hiệu quả hoạt động được duy trì tương đối tốt. CIR 9T2021 hầu như không đổi so với 2020 ở mức 29,1%. Ngân hàng đang đầu tư vào nhiều dự án, bao gồm xây dựng marketplace cho mảng vay thị trường mua nhà, quy trình phê duyệt tín dụng, chuyển đổi dữ liệu lên đám mây và nâng cấp core banking. Hệ thống core banking mới dự kiến sẽ đi vào hoạt động vào tháng 12/2021 sẽ và được kỳ vọng sẽ cung cấp sản phẩm nhanh hơn và cũng như cải thiện hiệu suất hoạt động.</p> <p>Lợi nhuận 2021 và 2022 dự báo ở mức 5,3 và 6,2 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 20% YoY và 17% YoY.</p>
3	VPB	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	44.540	43.000	24,76%	13,15	1,95	<p>NIM dự báo hồi phục từ mức đáy trong Q3/2021. Nguyên nhân chính khiến NIM giảm trong Q3/2021 là do thoái lãi dự thu và việc không ghi nhận lãi dự thu đối với các khoản nợ tái cơ cấu, và do đó, chúng tôi cho rằng NIM có thể sẽ hồi phục một phần trong Q4/2021. Bên cạnh đó, nguồn vốn chi phí thấp từ thương vụ thoái vốn tại FeCredit cũng sẽ hỗ trợ NIM của ngân hàng trong Q4/2021.</p> <p>Chi phí vốn vẫn còn dư địa để tiếp tục cải thiện. VPB có thể tiếp tục có các nguồn vốn chi phí thấp trong 2021 (thoái vốn tại FeCredit) và trong 2022 (nếu phát hành thành công cho đối tác chiến lược). Bên cạnh đó, VPB cũng đã thu hút được một số khoản vay ngoại tệ có chi phí thấp hơn EMTN phát hành năm 2019. Do đó, mặc dù áp lực trích lập dự phòng vẫn còn lớn, lợi nhuận 2021 và 2022 có thể duy trì mức tăng ổn định lần lượt là 22% và 23% YoY.</p>
4	HAH	CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An	87.000	95.000	26,82%	9,07	2,40	<p>Kỳ vọng KQKD Q4 sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh nhờ (i) sản lượng phục hồi khi các biện pháp giãn cách dần được nới lỏng; (ii) giá cước vận tải nội địa đã được điều chỉnh tăng 3 lần từ tháng 10 (tăng khoảng 50% so với Q3) trong bối cảnh nhu cầu hàng hóa phục hồi và lượng cung tàu nội địa giảm do nhiều tàu được cho thuê ra nước ngoài; (iii) đóng góp từ hai tàu mới cho thuê từ Q4 là HaiAn West và HaiAn Mind với giá thuê cao hơn 30k USD/ngày, nâng tổng doanh thu từ đội tàu cho thuê lên hơn 90k USD/ngày.</p> <p>Tầm nhìn dài hạn giúp ổn định lợi nhuận cả trong tình huống giá cước vận tải đi xuống. HAH đang tận dụng sự phục hồi của thị trường vận tải container để ký các hợp đồng cho thuê tàu dài hạn (2 năm) với giá thuê tàu tốt và không chịu ảnh hưởng của biến động giá ngắn hạn. HAH cũng cơ cấu lại đội tàu với 4/8 tàu cho thuê và 4/8 tàu chạy ổn định các tuyến nội địa và Hongkong, giúp công ty giữ thị phần trong bối cảnh nhiều hãng từ bỏ thị trường nội địa. HAH có kế hoạch đầu tư 3-4 tàu trong các năm tới để tiếp tục mở rộng đội tàu. Do đó, HAH kỳ vọng sẽ duy trì lợi nhuận cao trong cả năm 2022 và 2023 dù giá cước có khả năng đảo chiều.</p> <p>Ước tính LNST công ty mẹ đạt 383 tỷ đồng (+177%) trong năm 2021 và 660 tỷ đồng (+72%) trong năm 2022.</p>
5	HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	63.000	58.000	32,08%	6,10	2,40	<p>Kết quả kinh doanh quý 4 dự báo tiếp tục đạt tăng trưởng cao so với cùng kỳ. Dự báo lợi nhuận quý 4/2021 của HPG có thể tiếp tục đạt mức tăng trưởng hơn gấp đôi so với cùng kỳ nhờ tăng trưởng của cả sản lượng và giá thép. Tiêu thụ thép tại thị trường nội địa phục hồi mạnh mẽ trong quý 4 nhờ nhu cầu dồn nén sau giãn cách, đồng thời kênh xuất khẩu vẫn duy trì khả quan. Giá thép mặc dù có xu hướng giảm theo xu hướng chung của giá thép thế giới nhưng vẫn cao hơn khoảng 40-60% so với cùng kỳ nhờ nhu cầu dồn nén và các hợp đồng giá ký trước. Giá quặng sắt cũng như giá thép tại Trung Quốc đang có xu hướng phục hồi từ mức đáy cũng là một yếu tố hỗ trợ mặt bằng giá thép trong nước.</p> <p>Ước tính cả năm 2021, lợi nhuận sau thuế của HPG dự báo đạt mức kỷ lục 36.6 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh mẽ 172% so với cùng kỳ.</p>

STT	MCK	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá theo PTKT	% tăng giá	2021 P/E	2021 P/B	Luận điểm đầu tư
6	FPT	CTCP FPT	112.500	112.000	17,80%	22,30	4,14	Gartner tiếp tục nâng dự báo về chi tiêu công nghệ toàn cầu cho năm 2021 và năm 2022 do covid đã thúc đẩy nhanh hơn quá trình đầu tư chuyển đổi số để thúc đẩy doanh thu & kiểm soát chi phí. Mức tăng trưởng về chi tiêu công nghệ năm 2021 & 2022 lần lượt là 11% & 8,2%. Điều này có thể giúp tăng trưởng doanh thu mảng công nghệ của FPT tốt hơn dự báo chúng tôi trong năm tới. Chúng tôi ước tính tăng trưởng LNTT của FPT năm 2021 & 2022 lần lượt là 20,6% & 22,1% .
7	REE	CTCP Cơ Điện Lạnh	86.400	78.000	28,00%	11,85	1,03	Công ty đặt mục tiêu tăng trưởng lợi nhuận năm 2022 khoảng 10-15% YoY và tương đương với ước tính của chúng tôi. Chúng tôi đánh giá REE là một trong số ít công ty trong ngành điện có lợi nhuận tăng trưởng ổn định giai đoạn tới với mức tăng trưởng kép giai đoạn 2021-2025 là 12,4% . Điểm nhấn đầu tư REE bao gồm: (1) Thoái vốn VIID ở Q4/2021 ; (2) Đóng góp của 3 dự án điện gió trong 2022 ; (3) kỳ vọng dự án M&E nhà ga T3 Tân Sơn Nhất & nhà ga sân bay Long Thành ; (4) E-Town 6 kỳ vọng bắt đầu cho thuê từ 2023 ; (5) Ngoài ra dự địa phát triển dự án điện gió vẫn còn nhiều khi công suất mới của điện gió trên toàn quốc kỳ vọng tăng 1600MW/năm trong giai đoạn 2022-2025 và 3150MW/năm trong giai đoạn 2025-2045 (theo dự thảo Quy hoạch điện 8).
8	DGW	CTCP Thế giới số	140.000	160.000	13,27%	21,50	6,94	Lợi nhuận Q4/2021 tiếp tục tăng trưởng mạnh . Chúng tôi ước tính lợi nhuận Q4/2021 của DGW có thể đạt 178 tỷ đồng (+109% YoY) nhờ (1) nhu cầu điện thoại dôn nên sau đợt giãn cách xã hội trong Q3/2021, (2) ghi nhận phần lớn doanh thu từ iPhone 13 trong Q4/2021 thay vì Q1/2022. Lợi nhuận 2022 có khả năng tiếp tục tăng trưởng 45% YoY nhờ (1) nhu cầu điện thoại phục hồi từ mức cơ sở thấp 2021, (2) Xiaomi tiếp tục lấy thị phần, (3) xu hướng chuyển đổi từ điện thoại 2G/3G sang 4G và (4) nhu cầu laptop cho học sinh tiếp tục tăng để thích ứng với khả năng dịch bệnh bùng phát trở lại bất kỳ lúc nào.
9	DGC	CTCP Tập đoàn Hóa chất Đức Giang	190.000	212.000	19,87%	11,29	4,60	Ghi nhận lợi nhuận cao trong Q4/2021 . DGC có khả năng ghi nhận lợi nhuận cao bất thường 1.400 tỷ đồng (+476% YoY) trong Q4/2021 nhờ giá bán photpho vàng cao đột biến cùng với việc sản lượng tăng trưởng tốt. Lợi nhuận 2022 có khả năng tăng trưởng 12% YoY sau mức tăng đột biến 166% YoY trong 2021 chủ yếu nhờ (1) tăng trưởng sản lượng acid và (2) đóng góp nguyên năm từ mỏ tự khai thác.
10	DCM	CTCP Phân bón Dầu khí Cà Mau	40.400	41.000	7,73%	16,06	2,88	Lợi nhuận DCM có thể tạo đỉnh trong Q4/2021 với mức 773 tỷ (+336% YoY) nhờ giá bán ure cao kỷ lục. Giá ure có thể giảm từ đỉnh sau khi vụ Đông Xuân kết thúc (tháng 1 2022). Chúng tôi ước tính LNTT 2022 đạt 1.592 tỷ đồng (-2,5% YoY). Tuy nhiên, DCM vẫn có khả năng duy trì tăng trưởng lợi nhuận so với cùng kỳ trong nửa đầu năm 2022.
11	VCG	Tổng Công ty Cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam	N/A	60.000	27,66%	13,80	2,90	Các dự án bất động sản của VCG sẽ bắt đầu đem lại lợi nhuận cho công ty kể từ năm 2022 trở đi: Dự án Catba Amanita đang được chính thức triển khai với quy mô 172 ha tại Cát Bà, tổng mức đầu tư gần 1 tỷ USD. Đã có gần 100 căn biệt thự đã được xây xong và dự kiến bàn giao cho khách hàng vào đầu 2022, giá dự kiến từ 45-50 tr/m2. Đây là dự án trọng điểm của VCG trong thời gian tới và công ty cũng đang tiến hành tăng tỉ lệ sở hữu tại công ty sở hữu dự án (VCR), lên 51% để hợp nhất trong thời gian tới. Số dư người mua trả tiền trước liên quan đến dự án này đã lên đến hơn 5,1 nghìn tỷ đồng tại cuối 30/9/2021. Ngoài ra VCG còn 1 số dự án bất động sản khác như tổ hợp văn phòng cho thuê và căn hộ cao cấp Green Diamond tại Láng Hạ (Hà Nội), khu đô thị đại lộ Hoà Bình kéo dài, khu dân cư đô thị tại Km3 - Km4 ở Móng Cái (Quảng Ninh) sẽ bắt đầu đóng góp doanh thu từ năm 2022 trở đi. Trong chiến lược và kế hoạch đang triển khai, VCG dự kiến nâng quỹ đất lên 5.000 ha vào năm 2025 tại các tỉnh thành khác như ở Phú Yên-Quảng Nam. Giá trị xây lắp kỳ vọng tích cực từ các dự án đầu tư công . Cho đến nay, giá trị các hợp đồng xây lắp mà Tổng công ty ký được lên tới hàng chục ngàn tỷ đồng. Trong đó có nhiều dự án đầu tư công trọng điểm quốc gia như các gói thầu lớn của dự án cao tốc Bắc - Nam phía Đông giai đoạn 2017 - 2021: Phan Thiết - Dầu giầy; Phan Thiết Vinh Hào; Mai Sơn - QL 45; Nghi Sơn - QL 45; dự án đầu tư xây dựng Cầu Vĩnh Tuy giai đoạn 2 - Hà Nội, một số gói thầu của các dự án xây dựng sân bay Long Thành, Phú Bài, Đà Nẵng...

STT	MCK	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá theo PTKT	% tăng giá	2021 P/E	2021 P/B	Luận điểm đầu tư
12	TNH	CTCP Bệnh viện Quốc tế Thái Nguyên	84.000	78.000	27,27%	17,91	4,80	<p>Tiền độ đầu tư các bệnh viện mới nhanh hơn so với dự báo trước đây. Theo cập nhật gần đây từ ban lãnh đạo TNH, Bệnh viện Phụ sản và Bệnh viện Mắt có thể hoàn thành vào Q2/2022 và Q4/2022, nhanh hơn nhiều so với dự kiến trước đó của chúng tôi là năm 2023. Ngoài ra, công ty đã hoàn thành việc thuê đất tại tỉnh Bắc Giang và có thể khởi công xây dựng bệnh viện Bắc Giang sớm hơn trong năm 2023, giúp thị trường khám chữa bệnh của TNH có thể mở rộng nhanh hơn tới 1-2 năm so với kế hoạch trước đó.</p> <p>Dư nợ được tái cơ cấu để cải thiện khả năng sinh lời. Theo ban lãnh đạo TNH, công ty sẽ tiến hành cơ cấu lại nợ vay sau đợt phát hành cổ phiếu sắp tới vào tháng 12/2021, với nguồn vốn phát hành dự kiến sẽ để trả 30% nợ dài hạn trong năm 2022 (tương đương 20% tổng nợ vay), làm giảm khoảng 25% chi phí tài chính và có thể cải thiện biên lợi nhuận ròng thêm 2%.</p> <p>Giá khám chữa bệnh trung bình sẽ tiếp tục tăng nhờ triển khai thêm các dịch vụ chuyên khoa tại bệnh viện phụ sản và bệnh viện mắt. TNH dự kiến sẽ tiếp tục tăng giá KCB trung bình từ 6 - 8% trong năm 2022, đặc biệt là sau khi bệnh viện phụ sản và bệnh viện mắt đi vào hoạt động.</p> <p>Giải quyết vấn đề sở hữu tại các công ty con. Công ty gần đây đã thông báo về việc góp vốn thêm để nâng sở hữu tại bệnh viện phụ sản lên 85% và bệnh viện mắt lên 80%, giải quyết những lo ngại chính của chúng tôi đối với hoạt động quản trị của công ty.</p> <p>Lợi nhuận tăng trưởng tích cực với dự báo đạt 153 tỷ đồng (+40% so với cùng kỳ) trong năm 2021 và 180 tỷ đồng (+18% so với cùng kỳ) trong năm 2022, với biên lợi nhuận ròng năm 2022 tiếp tục ổn định ở mức cao 35%.</p>

Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 11/2021

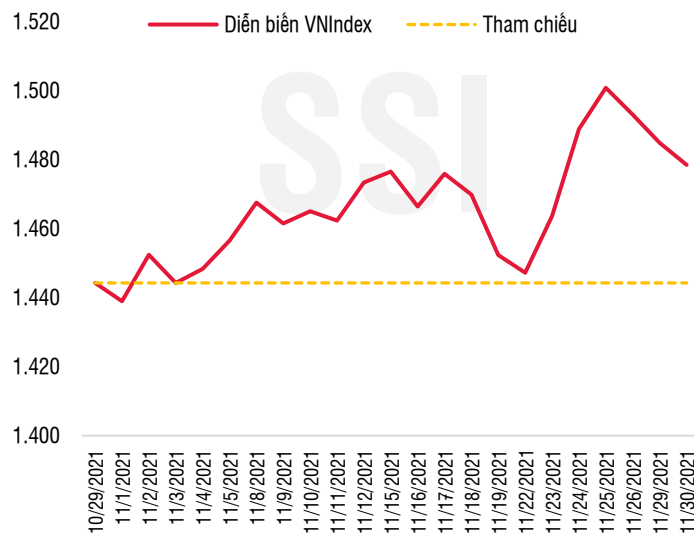
STT	Mã CP	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá PTKT	Giá tại ngày ra báo cáo 5/11/2021	Giá cao nhất trong kỳ	Giá tại ngày 2/12/2021	% thay đổi giá hiện tại so với ngày ra báo cáo
1	BCM	Tổng Công ty Đầu tư và phát triển Công nghiệp	63.800	59.000	54.000	59.200	53.000	-1,85%
2	BSR	CTCP Lọc hóa dầu Bình Sơn	28.000	28.000	24.068	25.317	21.315	-11,44%
3	FPT	CTCP FPT	112.500	113.000	97.600	100.000	97.200	-0,41%
4	HAH	CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An	84.000	90.000	67.900	75.700	70.300	3,53%
5	TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	64.000	61.000	53.000	55.500	51.700	-2,45%
6	VRE	Công ty Cổ phần Vincom Retail	34.000	35.000	31.200	31.200	29.650	-4,97%
7	VHC	CTCP Vinh Hoàn	70.200	69.000	64.700	67.400	63.700	-1,55%
8	SBT	CTCP Thành Thành Công - Biên Hòa	24.300	28.000	23.250	26.450	24.800	6,67%
9	SAB	CTCP Bia-Rượu-Nước giải khát Sài Gòn	190.000	198.970	172.000	174.000	159.000	-7,56%
10	MSH	CTCP May Sông Hồng	99.600	108.000	88.700	97.900	96.900	9,24%
Trung bình								-1,08%

Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 11/2021

Các vùng điểm số lịch sử mới tiếp tục được TTCK Việt Nam chinh phục

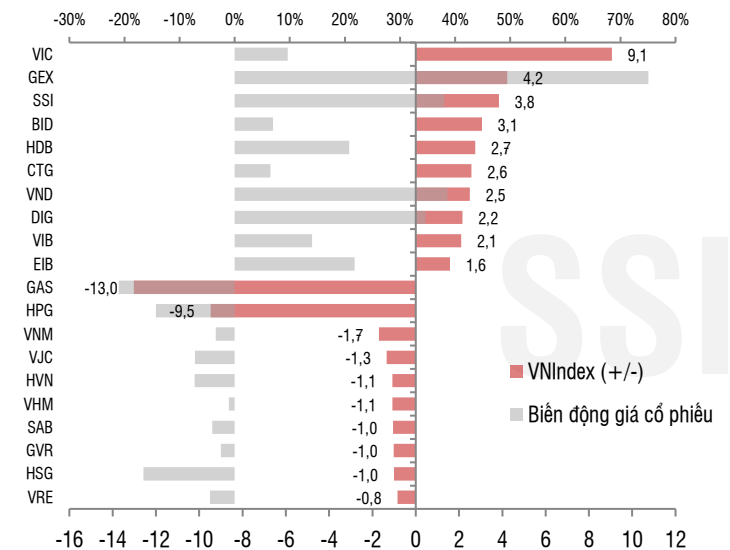
- VNIndex tiếp tục đà tăng và chủ yếu biến động trên vùng tham chiếu trong tháng 11. Chỉ chịu áp lực điều chỉnh rất nhẹ trong 2 phiên giao dịch đầu tháng, chỉ số nhanh chóng lấy lại động lực và liên tục thử thách các vùng đỉnh lịch sử mới. Mốc 1.500,81 điểm là mức đóng cửa cao nhất vào ngày 25/11 và cung gia tăng từ vùng này khiến chỉ số thoái lui và đóng cửa tại 1.478,44 điểm, tăng 34,17 điểm (+2,4%) so với tháng trước. Như vậy, đà tăng của VNIndex đã chậm lại so với mức tăng 7,62% trong tháng 10; và diễn biến này cũng phù hợp với bối cảnh thị trường thiếu vắng yếu tố dẫn dắt mới.
- Các hoạt động sản xuất được khôi phục lại tương đối thuận lợi cùng với sự ổn định trong môi trường vĩ mô giúp tâm lý nhà đầu tư trên TTCK khá vững vàng. Vai trò trụ cột của thị trường chuyển sang cho VIC, nhờ các thông tin tích cực liên quan quá trình huy động vốn và IPO cho Vinfast. Mặc dù chỉ tăng 9,6% nhưng cổ phiếu đóng góp cho VNIndex đến 9,1 điểm. Với mức tăng đến 75%, GEX cũng cho thấy sự nổi bật khi thể hiện vai trò tác động tích cực lên thị trường chỉ sau VIC. Dù không quá nổi trội, nhưng một vài cổ phiếu Ngân hàng và Chứng khoán cũng đã hợp sức đưa VNIndex tiến lên vùng cao mới bao gồm SSI, VND, BID, HDB, CTG, VIB, EIB.
- Như trên có thể thấy cổ phiếu nhóm VN30 không đóng góp nhiều cho sự đi lên của thị trường chung khi chỉ số VN30 chỉ tăng 0,34%, suy yếu đáng kể so với mức tăng 5,41% ở tháng trước do tác động từ sự suy giảm của GAS và HPG. Trong khi đó, hai chỉ số VNMidcap và VNSmallcap vẫn thể hiện sự vượt trội khi tăng đến 13,5% và 8,3%; đưa tăng trưởng từ đầu năm của 2 chỉ số này lên tương ứng 63,6% và 93,1%. Riêng chỉ số VNIndex và chỉ số VN30 cũng đã tăng 33,9% và 45% từ đầu năm, bỏ xa tăng trưởng ở năm 2020.

Diễn biến VNIndex trong tháng 11



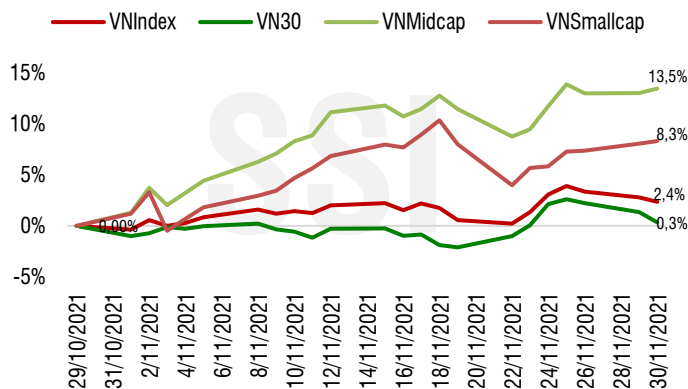
Nguồn: SSI Research

Các mã cổ phiếu tác động mạnh nhất lên chỉ số



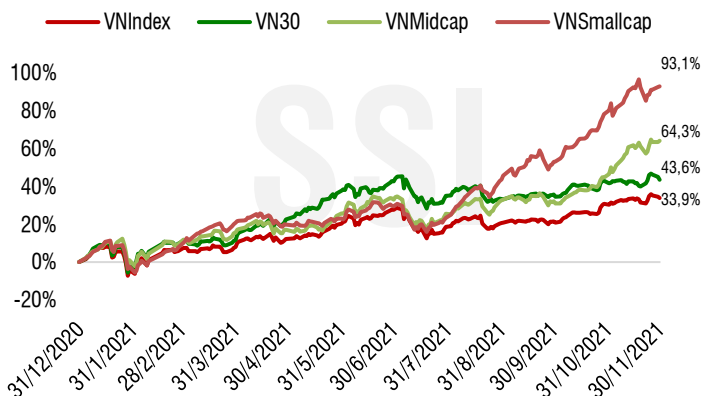
Nguồn: SSI Research

Tăng trưởng các chỉ số trong tháng 11



Nguồn: SSI Research

Tăng trưởng các chỉ số từ đầu năm

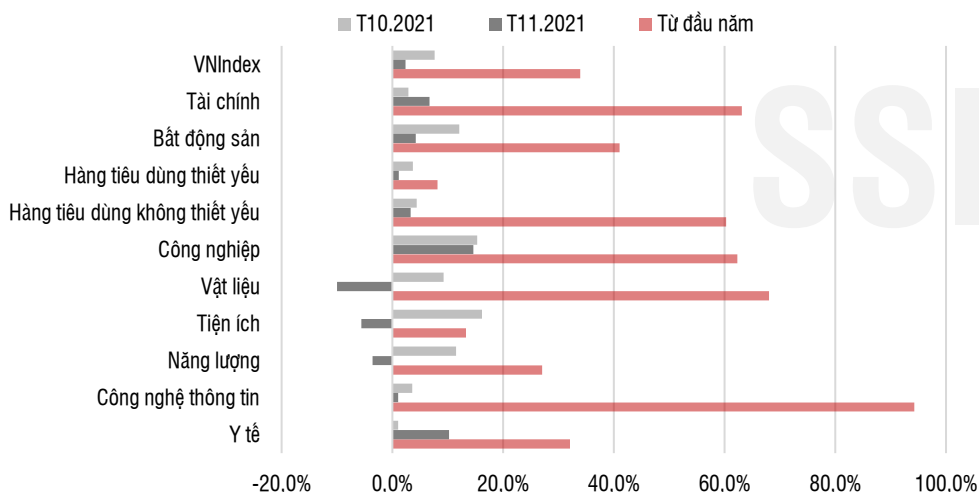


Nguồn: SSI Research

Dòng tiền dồi dào và dẫn dắt điểm số

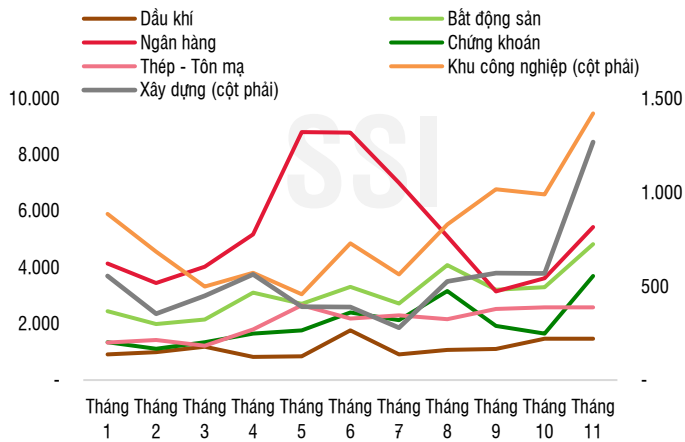
- Các cổ phiếu thuộc nhóm VNMidcap thu hút dòng tiền mạnh nhất khi giá trị giao dịch bình quân của nhóm này tăng đến 60,5% so với tháng trước lên 10.582 tỷ đồng/phiên xấp xỉ bằng nhóm VN30. Tương tự, thanh khoản ở nhóm VNSmallcap cũng tăng 46,5% so với tháng trước. Đây là động lực chính giúp 2 chỉ số tăng trưởng vượt trội thị trường chung.
- Riêng với nhóm VN30, mặc dù không có sự đột phá về điểm số nhưng cho thấy tín hiệu tích cực trở lại của dòng tiền. Giá trị giao dịch bình quân ở nhóm này cũng tăng mạnh mẽ 36,2% lên 10.913 tỷ đồng/phiên, đây là tín hiệu rất tích cực sau 2 tháng suy yếu trước đó. Dòng tiền đã tham gia mạnh hơn vào thị trường trong tháng và có tính lan tỏa đều giúp thanh khoản chung trên HOSE tăng 19% so với tháng trước, đạt 32.601 tỷ đồng/phiên, cao nhất từ đầu năm đến nay.
- Quan sát theo ngành, nhóm Ngân hàng, nhóm Chứng khoán và nhóm Bất động sản được giao dịch sôi động nhất với tăng trưởng giá trị giao dịch ghi nhận tương ứng 50,6%, 123,6% và 46,3%. Điều này đã thúc đẩy tăng trưởng điểm số ở nhóm Tài chính là 6,7% và ở nhóm Bất động sản là 4,2%. Ngược lại, dòng tiền đi vào nhóm Dầu khí cũng như nhóm Thép-Tôn mạ không có nhiều biến động khi hầu hết các cổ phiếu ở nhóm này đã chịu áp lực mất điểm trong tháng.

Tăng trưởng theo ngành



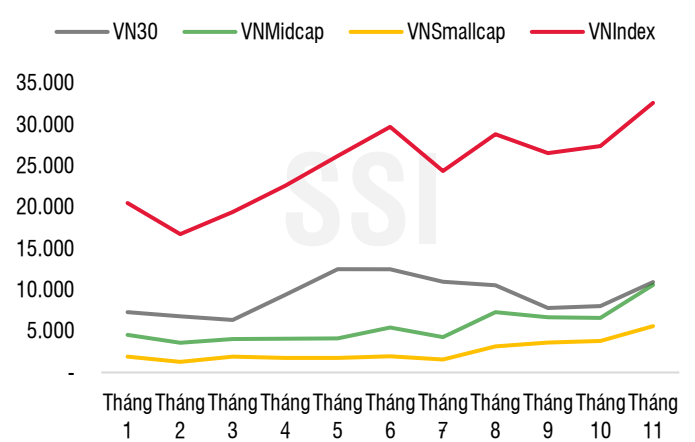
Nguồn: SSI Research

Thanh khoản bình quân phiên ở một số ngành lớn từ đầu năm 2021



Nguồn: SSI Research

Thanh khoản bình quân phiên ở các chỉ số từ đầu năm 2021

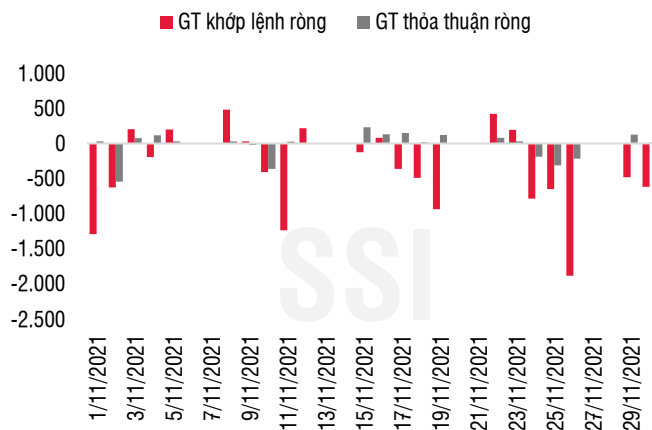


Nguồn: SSI Research

Khôi ngoại quay lại bán ròng mạnh, tuy nhiên mua ròng một số mã Ngân hàng

Dòng tiền của khôi ngoại vẫn rút ròng khỏi nhóm vốn hóa lớn. 3 mã bị bán ròng nhiều nhất tháng 11 lần lượt là SSI, VPB và HPG với tổng giá trị bán ròng lên đến 5.303 tỷ đồng. Theo sau đó là nhóm NLG, PAN, NVL, VIC, HCM, HSG và VNM cũng với tổng giá trị bán ròng khoảng 5.144 tỷ đồng. Chiều ngược lại, nhóm Ngân hàng vẫn được khôi ngoại ưa thích khi 3 mã CTG, STB và VCB nằm trong nhóm được mua ròng nhiều nhất với tổng giá trị 2.240 tỷ đồng. Bên cạnh đó, VHM cũng được mua ròng rất tốt với giá trị +744 tỷ đồng. Tính chung tháng 11, khôi ngoại đã bán ròng -8,6 nghìn tỷ đồng trên HOSE.

Diễn biến giao dịch Nhà đầu tư nước ngoài trên HOSE trong tháng 11



Nguồn: SSI Research

Nhóm cổ phiếu mua/bán ròng nhiều nhất trong tháng 11



Nguồn: SSI Research

Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu

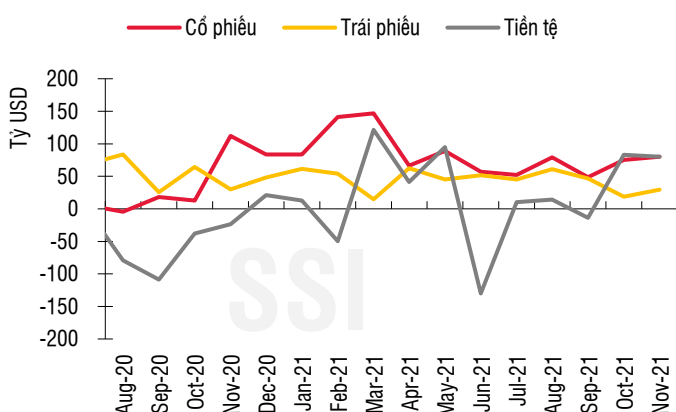
Tâm lý thận trọng tăng lên trong 2 tuần cuối tháng

- Tâm lý nhà đầu tư có phần nào thận trọng hơn trong 2 tuần cuối tháng, tuy nhiên dòng tiền vẫn tập trung vào thị trường cổ phiếu.** Dòng vốn vào thị trường cổ phiếu duy trì đà tích cực trong giai đoạn đầu của tháng 11, trước khi chững lại trước sự xuất hiện của chủng virus mới Omicron. Nhìn chung, dòng vốn cổ phiếu toàn cầu ghi nhận mức mua ròng 79,9 tỷ USD trong tháng 11 – tăng nhẹ 6,5% so với tháng 10. Phần lớn dòng tiền được ghi nhận ở thị trường phát triển (mua ròng trong tháng 11 là 71,2 tỷ USD, tăng 2,3% so với tháng 10), trong đó Mỹ là thị trường ghi nhận mức mua ròng lớn nhất (35,3 tỷ USD). Dòng vốn cổ phiếu vào thị trường Trung Quốc cũng có sự cải thiện và giúp dòng tiền vào thị trường mới nổi tăng tới 59,5% so với tháng trước. Ngược lại, dòng vốn chuyển dịch từ thị trường trái phiếu sang thị trường tiền tệ, sau quan điểm có phần cứng rắn hơn từ chủ tịch FED. Dòng vốn trái phiếu suy yếu, thậm chí ghi nhận mức rút ròng -4,5 tỷ USD trong tuần cuối tháng 11 trong khi đó dòng vốn vào quỹ tiền tệ tiếp tục ghi nhận ở mức cao (mua ròng 80,2 tỷ USD), đặc biệt trong tuần cuối tháng mức mua ròng lên tới 27 tỷ USD.
- Dòng vốn cổ phiếu vào Trung Quốc cải thiện so với tháng trước.** Trong tháng 11, tổng dòng vốn ròng vào thị trường cổ phiếu Trung Quốc tăng mạnh lên gần 7,5 tỷ USD – cao hơn 8 lần so với tháng trước khi dữ liệu kinh tế vĩ mô tháng 10 của Trung Quốc cho thấy sự cải thiện cả về nhu cầu trong và ngoài nước. Xuất khẩu của Trung Quốc tiếp tục tăng trong tháng thứ ba liên tiếp, với mức tăng trưởng 27% so với cùng kỳ năm trước trong tháng 10, do nhu cầu mạnh mẽ từ châu Âu và Mỹ. Doanh số bán lẻ cũng tăng vượt kỳ vọng, tăng 4,7% so với cùng kỳ nhờ doanh số bán hàng kỷ lục trong Ngày Độc thân. Bên cạnh đó, NHTW Trung Quốc cũng đã khẳng định sẽ duy trì thanh khoản dồi dào trên thị trường, không chỉ để đáp ứng nhu cầu mở rộng tài khóa, mà còn hỗ trợ các doanh nghiệp duy trì tăng trưởng.

Nhìn chung, tâm lý thị trường đã quay lại thận trọng trong cuối tháng 11 và được kỳ vọng tiếp tục duy trì trong tháng 12. Thị trường chứng khoán toàn cầu kết thúc tháng với sự điều chỉnh trên hầu hết các quốc gia, trong đó thị trường phát triển giảm 2,2%, thị trường mới nổi giảm 4,1% và giá các loại hàng hóa nói chung giảm 7,3%. Cho đến nay, chưa thể kết luận được biến thể Omicron có làm giảm đáng kể hiệu quả của các vắc xin hiện có trong việc ngăn ngừa các trường hợp nhập viện và đây sẽ là vấn đề then chốt cần phải theo dõi trong những tuần tới. Tuy nhiên, điểm tích cực là ngay cả trong trường hợp xấu nhất là hiệu quả của vắc xin giảm đáng kể, các công ty dược phẩm khẳng định họ có thể sản xuất vắc xin mới trong vòng khoảng ba tháng. Do vậy, chúng tôi đánh giá thấp khả năng thị trường cổ phiếu sẽ sụt giảm mạnh như đã thấy trong giai đoạn đầu của đại dịch.

Dòng vốn vẫn tập trung vào thị trường cổ phiếu

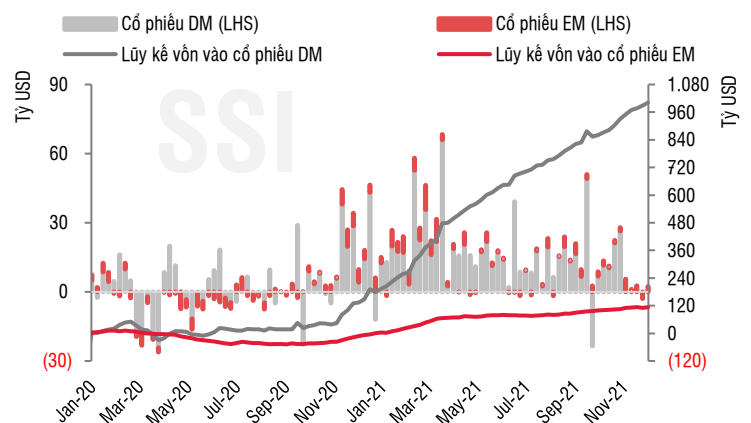
Dòng vốn theo tháng vào các tài sản đầu tư truyền thống



Nguồn: EPFR Global

Vốn cổ phiếu vào thị trường mới nổi hồi phục nhờ dòng vốn vào Trung Quốc

Dòng vốn vào cổ phiếu theo thị trường



Nguồn: EPFR Global

Bảng: Diễn biến dòng vốn vào cổ phiếu theo tháng trong tháng 11 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
12/1/2021									
11/24/2021									
11/17/2021									
11/10/2021									
11/3/2021									

Nguồn: EPFR Global

Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam

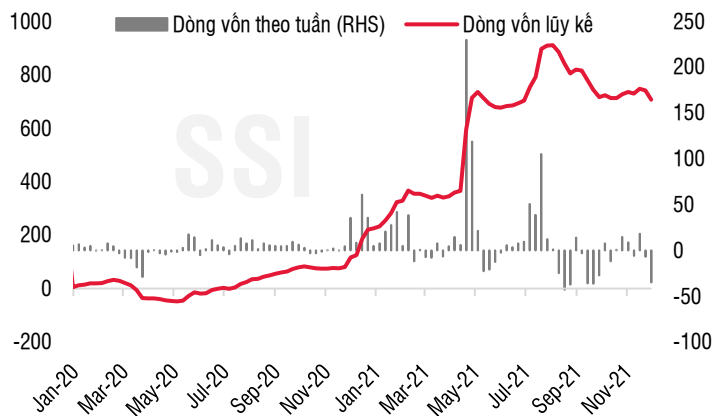
Dòng vốn rút ròng mạnh trong tuần cuối tháng 11

- Dòng tiền từ các quỹ chủ động và ETF đều có giao dịch tương đối cân bằng trong 3 tuần đầu tiên và rút ròng trong 2 tuần cuối tháng 11.** Trong 3 tuần đầu tiên của tháng 11, nhóm quỹ ETF đã mua ròng khoảng 370 tỷ đồng, trong đó có sự đóng góp lớn từ nhóm quỹ nội như VFM VNDiamond và SSIAM VNFIN Lead. Tuy nhiên, sang 2 tuần cuối cùng của tháng 11, trước diễn biến không mấy tích cực của thị trường thế giới, dòng vốn ETF đã quay lại rút ròng -626 tỷ đồng, nâng tổng rút ròng trong tháng vào khoảng -255 tỷ đồng. VFM VNDiamond (+536 tỷ đồng), SSIAM VNFIN Lead (+221 tỷ đồng) và Premia Vietnam (+55 tỷ đồng) là các quỹ có giao dịch mua ròng tích cực trong tháng trong khi đó Fubon (-432 tỷ đồng); VFM VN30 (-396 tỷ đồng, riêng KIM Kindex -224.5 tỷ đồng) là các quỹ ghi nhận mức rút ròng cao nhất. Dòng tiền từ các quỹ chủ động cũng có diễn biến tương tự, khi vào ròng khoảng 125 tỷ đồng trong 4 tuần đầu và rút ròng 188 tỷ đồng trong tuần cuối tháng. Tính chung tháng 11, các quỹ chủ động đã rút ròng 63 tỷ đồng – mức rút ròng thấp nhất kể từ đầu năm đến nay.
- Khôi ngoại tiếp tục bán ròng trên thị trường chứng khoán tháng thứ 4 liên tiếp, với giá trị tăng dần theo tháng.** Cụ thể, trong tháng 11, khôi ngoại bán ròng với tổng giá trị là 8.908 tỷ đồng – cao hơn gần 500 tỷ so với tháng 10. Khôi ngoại đã bán ròng 14/22 ngày trong tháng với giá trị bán ròng lớn nhất lên đến hơn 2 nghìn tỷ đồng. Tổng lượng bán ròng trong 11 tháng đầu năm là 57,7 nghìn tỷ đồng, cao hơn nhiều so với mức bán ròng hơn 16 nghìn tỷ cùng kỳ năm ngoái.

Trái ngược với kỳ vọng, xu hướng rút vốn của các quỹ ETF và các quỹ chủ động chưa có nhiều cải thiện trong tháng 11, mặc dù hoạt động sản xuất đã được khôi phục trở lại và nền kinh tế đang từng bước quay lại trạng thái bình thường mới. Bên cạnh lý do khách quan đến từ việc FED phát tín hiệu có thể thắt chặt sớm hơn kỳ vọng khiến dòng tiền rút ra khỏi thị trường mới nổi, lý do chủ quan đến từ việc đồng VND tương đối mạnh so với các đồng tiền khác trong khu vực (tăng 1,6% so với USD trong năm 2021) và tỷ trọng các nhóm ngành trong thị trường chứng khoán Việt Nam chưa đa dạng và bị giới hạn về sở hữu nước ngoài. Hầu hết các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam thuộc các lĩnh vực tài chính, bất động sản, trong khi những ngành thu hút dòng tiền mạnh trên thế giới như công nghệ, bán lẻ, y tế, giáo dục không có nhiều lựa chọn và bị giới hạn sở hữu nước ngoài.

Dòng vốn ETF rút ròng trong 2 tuần cuối tháng

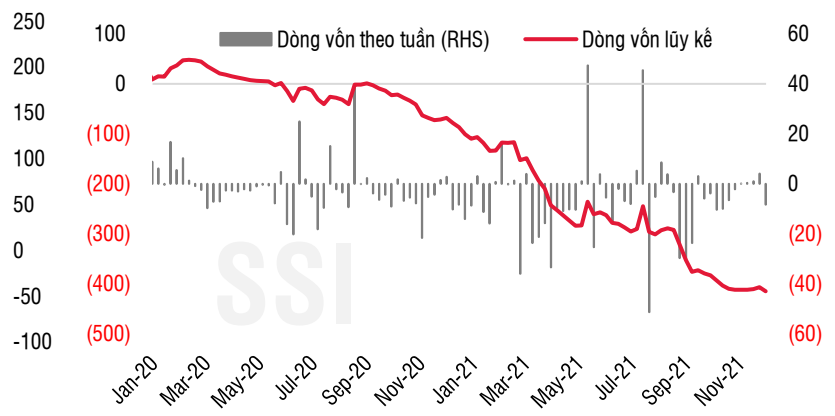
Dòng vốn ETF từ đầu 2020 đến nay



Nguồn: EPFR Global

Các quỹ chủ động có mức rút ròng theo tháng thấp nhất năm

Dòng vốn các quỹ chủ động ở Việt Nam



Nguồn: EPFR Global

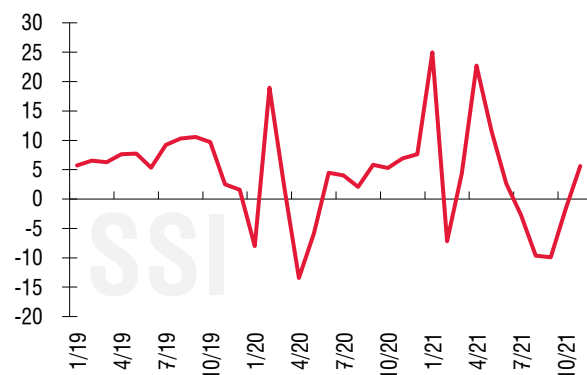
Kinh tế Việt Nam tháng 11: Giai đoạn khó khăn nhất có thể đã qua đi

Dữ liệu vĩ mô tháng 11 cho thấy sự cải thiện đáng kể của nền kinh tế trên hầu hết các lĩnh vực, và Việt Nam dường như đã vượt qua được giai đoạn khó khăn nhất của dịch bệnh. Nhu cầu từ thị trường quốc tế duy trì là động lực chính cho tăng trưởng và giúp hoạt động sản xuất khả quan, trong khi tiêu dùng nội địa cũng cho thấy mức độ phục hồi so với tháng trước. Mô hình phục hồi hiện tại đang nghiêng nhiều về hình chữ U, đặc biệt là ở TP Hồ Chí Minh khi chúng tôi quan sát thấy dữ liệu sản xuất công nghiệp và bán lẻ vẫn chưa hồi phục về mức trước đợt bùng phát lần thứ 4.

Hoạt động sản xuất công nghiệp nhanh chóng quay lại trạng thái “bình thường mới” khi các lệnh giãn cách được dỡ bỏ trên toàn quốc. Cụ thể, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) ghi nhận tăng trưởng 5,6% so với cùng kỳ trong tháng 11 sau bốn tháng suy giảm liên tiếp, và là tín hiệu đáng khích lệ khi mức nền cùng kỳ năm ngoái tương đối cao. Sự phục hồi diễn ra ở hầu hết các nhóm ngành, trong đó, chế biến chế tạo tăng 6,4%, so với mức giảm -0,8% trong tháng 10. Trong các ngành sản xuất cấp 2, tăng trưởng cao được ghi nhận ở may mặc (+13,5% so với 11,6% trong tháng 10), lọc dầu (10,4% so với -10% trong tháng 10), cao su và chất dẻo (14,4% so với -4,2% trong tháng 10) và điện tử (8,5% so với -1,5% trong tháng 10). Chúng tôi cũng lưu ý rằng IIP ngành sản xuất đã được điều chỉnh tăng trong tháng 10 (từ -1,6% lên -0,8%), phản ánh sự phục hồi mạnh mẽ hơn so với ước tính trong đó IIP sản xuất thực phẩm và may mặc được điều chỉnh tăng mạnh nhất trong bối cảnh nhu cầu tiêu dùng tăng lên. Điểm trừ trong số liệu IIP tháng 11 là dữ liệu sản xuất công nghiệp tại TP HCM chưa cho thấy sự hồi phục rõ ràng. IIP tháng 11 tại TP HCM vẫn suy giảm 23% so với cùng kỳ, với sản lượng sản phẩm công nghiệp chính như giày dép hay tivi vẫn chỉ tương đương một nửa so với cùng kỳ.

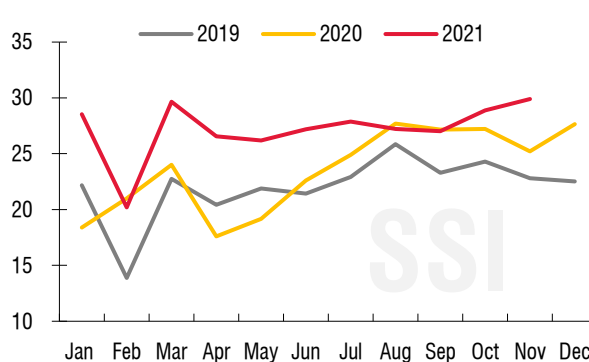
Cán cân thương mại tiếp tục xuất siêu trong tháng 11 khi hoạt động xuất khẩu hồi phục mạnh trở lại. Số liệu sơ bộ của TCTK cho thấy kim ngạch xuất khẩu tháng 11 ghi nhận mức cao nhất trong lịch sử (29,9 tỷ USD), bật tăng +18,5% so với cùng kỳ (tháng 10 tăng 6,1%) nhờ nhu cầu mạnh mẽ từ các đối tác thương mại lớn. Tăng trưởng xuất khẩu cao hơn chủ yếu nhờ vào thủy sản (+18,5% so với -2,9% trong tháng 10), dệt may (+24,9% so với +3,2% trong tháng 10), máy móc và thiết bị (+29% so với +20,8% trong tháng 10), và máy tính & linh kiện điện tử (+22,7% so với +3,1% trong tháng 10). Nhập khẩu cũng ghi nhận tăng trưởng tốt +20,8% (tháng 10: 7,8%), chủ yếu được thúc đẩy bởi nhóm hàng dầu thô, cao su, hàng may mặc và điện tử. Cán cân thương mại vẫn ở mức thặng dư trong tháng thứ ba liên tiếp, nhưng thu hẹp xuống +100 triệu USD từ mức thặng dư kỷ lục +2,7 tỷ USD vào tháng 10. Cán cân thương mại cũng có bước chuyển ngoạn mục từ nhập siêu 2,5 tỷ USD trong 9 tháng sang xuất siêu 225 triệu USD sau 11 tháng.

Chỉ số sản xuất công nghiệp (%YoY)



Nguồn: Tổng cục thống kê

Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)

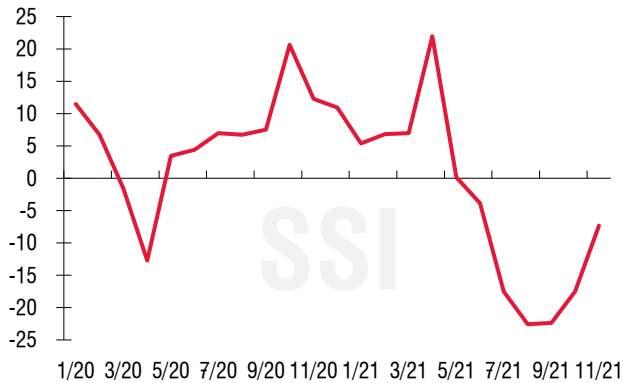


Nguồn: Tổng cục Hải Quan, Tổng cục thống kê

Tâm lý người tiêu dùng phần nào cải thiện và các hoạt động dịch vụ đang từng bước được nới lỏng hơn giúp doanh thu bán lẻ và dịch vụ tích cực hơn trong tháng 11. Doanh thu bán lẻ trong tháng 11 tăng 5,2% và các hoạt động dịch vụ khác tăng 12,3% so với tháng trước. Tuy nhiên, mô hình hồi phục đang nghiêng nhiều về hình chữ U trong nhóm ngành bán lẻ và dịch vụ khi tăng trưởng vẫn ở mức thấp so với cùng kỳ. Đáng chú ý, mặc dù TP HCM đã nới lỏng khá nhiều các hoạt động dịch vụ không thiết yếu như nhà hàng, rạp chiếu phim,

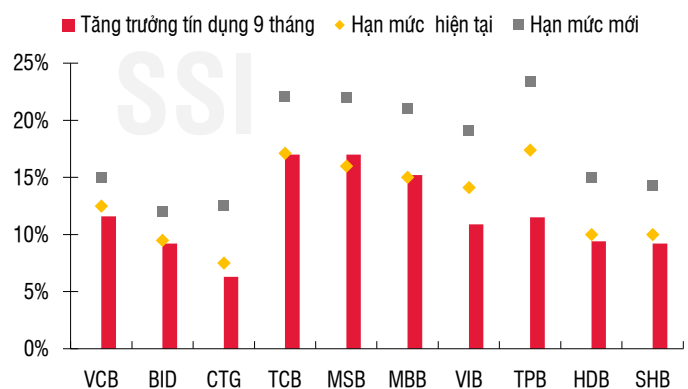
trung tâm thương mại, ... doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ của thành phố vẫn giảm tới 41.3% so với cùng kỳ, cho thấy đợt giãn cách kéo dài đã ảnh hưởng mạnh tới tâm lý và thu nhập của người dân.

Tăng trưởng bán lẻ (%)



Nguồn: Tổng cục thống kê

Tăng trưởng tín dụng tại một số NHTM (%)



Nguồn: Tổng cục thống kê

Lạm phát ở mức thấp và tỷ giá ổn định giúp chính sách tiền tệ tiếp tục nới lỏng trong tháng 11. Lạm phát bình quân duy trì ở mức thấp nhất trong vòng 5 năm qua, khi chỉ tăng 1,84% trong 11 tháng đầu năm. Đồng VND cũng tăng giá mạnh trong năm, tăng 1,6% so với đầu năm do NHNN chuyển sang cách tiếp cận linh hoạt hơn trên thị trường ngoại hối giúp NHNN tiếp tục quan điểm nới lỏng chính sách tiền tệ. Trong đó, đáng chú ý trong tháng là NHNN tăng hạn mức tăng trưởng tín dụng trong năm 2021 cho một số ngân hàng, với việc nới thêm từ 1 – 6% tùy vào chất lượng tín dụng cũng như các chỉ số an toàn vốn của từng ngân hàng. Điều này sẽ giúp các ngân hàng có thêm dư địa tăng trưởng trong thời gian tới nhằm hỗ trợ cho việc mở cửa trở lại nền kinh tế, trong điều kiện nhiều NHTM đã chạm trần tín dụng trong 9 tháng đầu năm. Tăng trưởng tín dụng trên toàn hệ thống năm 2021 theo hạn mức mới dự kiến vào khoảng 13%. Bên cạnh đó, NHNN cũng đã gián tiếp bơm thanh khoản tiền Đồng ra ngoài thị trường thông qua hoạt động mua ngoại tệ giao ngay và kỳ hạn, với tổng giá trị ước tính hơn 75 nghìn tỷ đồng.

Số liệu từ Bộ Tài chính cho thấy, đầu tư công trong tháng 11 có sự cải thiện so với tháng trước khi ước tính tăng 39,7 nghìn tỷ đồng – tăng 56% so với tháng trước. Tuy nhiên, lũy kế 11 tháng, giải ngân vốn NSNN đạt 294,6 nghìn tỷ đồng – đạt 63,7% kế hoạch Thủ tướng giao và thấp hơn tương đối nhiều so với cùng kỳ (336 nghìn tỷ đồng). Như vậy, việc giải ngân đầu tư công có thể đạt được ít nhất 95% kế hoạch Thủ tướng trong 2 tháng còn lại là không mấy khả quan và nhiều khả năng sẽ được chuyển nguồn để giải ngân trong năm 2022. Điểm tích cực cho cân đối ngân sách sử dụng cho chính sách tài khóa trong giai đoạn tới là cán cân ngân sách vẫn ở mức thặng dư 120 nghìn tỷ đồng tính đến tháng 11 nhờ nguồn thu ngân sách tăng trưởng tốt, đạt 1,39 triệu tỷ đồng, bằng 103,4% kế hoạch năm 2021 (+8,9% so với cùng kỳ).

Trọng tâm của tháng 12 sẽ là những thông tin chi tiết hơn về kế hoạch phục hồi kinh tế trong giai đoạn 2022-2023. Mặc dù hoạt động sản xuất và xuất khẩu đã cho thấy tín hiệu tích cực trong tháng 11, mức độ phục hồi từ khu vực dịch vụ của TP HCM (ước tính chiếm khoảng 13% GDP cả nước) thấp hơn kỳ vọng và do vậy sẽ ảnh hưởng tới tăng trưởng GDP trong Quý 4. Bên cạnh đó, rủi ro trong tháng 12 sẽ nghiêng về đợt bùng phát dịch lần thứ 5, hoặc sự xuất hiện của chủng virus mới Omicron sẽ khiến tâm lý tiêu dùng suy yếu.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

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

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Ngà

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
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

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

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

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