

# TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Tháng 06 năm 2022

Thị trường điều chỉnh đưa định giá cổ phiếu về mức hấp dẫn

Phòng Phân Tích | Nguyễn Thị Hòa, hoant@acbs.com.vn

Nền kinh tế Việt Nam tiếp tục phục hồi trong tháng Năm với những con số đặc biệt đầy hứa hẹn trong lĩnh vực công nghiệp/sản xuất. Sản xuất công nghiệp của Việt Nam tiếp tục mở rộng với **IIP tăng 10,4%** so với cùng kỳ và chỉ số **Markit PMI tăng lên 54,7**, mức cao nhất kể từ tháng 5 năm 2021 khi sản lượng và việc làm tăng mạnh trong bối cảnh kinh tế phục hồi. Mặc dù vốn cam kết FDI tiếp tục giảm 48,6% so với cùng kỳ ở mức 0,9 tỷ USD nhưng **vốn giải ngân FDI đã tăng 8,5%** lên 1,8 tỷ USD. **Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu giảm 4,7%** so với tháng trước xuống 62,7 tỷ USD nhưng tăng 15,1% so với cùng kỳ năm ngoái, **cán cân thương mại thâm hụt 1,7 tỷ USD**. Doanh thu bán lẻ tiếp tục tăng với mức tăng trưởng 22,6%. Tỷ lệ lạm phát vẫn trong mức kiểm soát với chỉ số CPI tăng nhẹ 0,38% so với tháng trước và tăng 2,86% so với cùng kỳ năm trước. Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục giảm trong suốt tháng 5/2022 do thanh khoản hệ thống ngân hàng ổn định và hầu hết các ngân hàng đã đạt hạn mức tăng trưởng tín dụng trong năm (dự kiến NHNN sẽ nâng một số hạn mức trong thời gian tới). **Tỷ giá trung tâm USD/VND** khá ổn định trong tháng 5 và đóng cửa ở mức 23.057, **giảm 0,36% so với tháng trước**, trong khi tỷ giá tại Vietcombank (+1,02%) và thị trường tự do (+1,74%) tăng mạnh hơn khi áp lực ngày càng tăng từ việc đồng đô la Mỹ mạnh lên sau khi Fed nâng lãi suất vào đầu tháng Năm.

VNIndex tiếp tục lao dốc trong tháng Năm và giảm về mức thấp nhất kể từ tháng 3/2021 ở mức 1,156 (giảm 15% so với đầu tháng) trước khi phục hồi trong những tuần cuối cùng và đóng cửa tháng giảm 5,4%. Thanh khoản tổng thể trên các thị trường sụt giảm sâu trong tháng Năm với giá trị giao dịch trung bình hàng ngày giảm 32% so với tháng trước, mặc dù có một điểm sáng là thanh khoản của các quỹ ETF trong nước tăng 40% so với tháng trước. Nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng trên VNIndex tháng thứ 2 liên tiếp với giá trị 137 triệu USD (giá trị bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài từ đầu năm chỉ còn 7,6 triệu USD). Trong đợt đánh giá thường niên chỉ số MSCI Equity vào tháng Năm, có 6 cổ phiếu Việt Nam được thêm vào rổ, bao gồm DIG, DGC, KDH, DPM, SSI và VND, phản ánh sự phát triển không ngừng của thị trường và doanh nghiệp Việt Nam trong mắt các nhà đầu tư toàn cầu.

Trong ngắn hạn, nhiều thị trường trên thế giới đang hồi phục vào cuối tháng Năm sau những đợt điều chỉnh đáng kể và chỉ số VNI đang theo xu hướng này. Mặc dù thanh khoản của chỉ số VNIndex tiếp tục giảm, tâm lý thị trường đang được cải thiện và các yếu tố cơ bản của kinh tế vĩ mô nói chung và hoạt động của các doanh nghiệp trên thị trường vẫn vững chắc và được kỳ vọng sẽ hỗ trợ thị trường chống lại đợt suy thoái kéo dài. Với những đợt điều chỉnh gần đây trên thị trường và lợi nhuận quý I tăng mạnh (tăng 32% y/y), chỉ số VNIndex đang giao dịch ở mức định giá hấp dẫn đối với cả nhà đầu tư ngắn hạn và dài hạn. Chúng tôi vẫn tin tưởng rằng các hoạt động kinh tế sẽ tiếp tục được cải thiện trong nửa cuối năm 2022 được thúc đẩy bởi việc mở cửa trở lại biên giới Việt Nam đối với du lịch quốc tế từ ngày 15 tháng 3 dự kiến sẽ tăng lên trong nửa cuối năm do khách du lịch đã có thời gian lên kế hoạch cho các chuyến đi, các thủ tục đi lại liên quan đến COVID ngày càng đơn giản hơn và việc nới lỏng các hạn chế COVID ở Trung Quốc sẽ là nhân tố tích cực cho các hoạt động sản xuất và thương mại của Việt Nam.

1. Kinh tế vĩ mô
2. Thị trường vốn
3. Chủ đề thời sự
4. Tóm tắt ngành

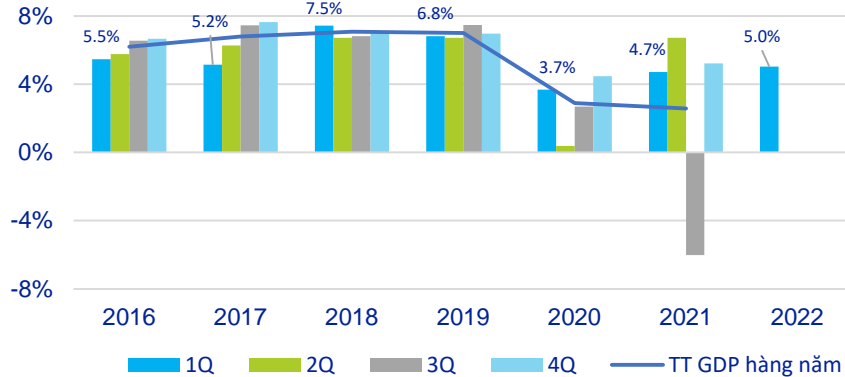


- ❖ Nền kinh tế Việt Nam tiếp tục phục hồi trong tháng Năm với những con số đặc biệt đầy hứa hẹn trong lĩnh vực công nghiệp/sản xuất. Sản xuất công nghiệp của Việt Nam tiếp tục mở rộng với **IIP tăng 10,4%** so với cùng kỳ và chỉ số **Markit PMI tăng lên 54,7**, mức cao nhất kể từ tháng 5 năm 2021 khi sản lượng và việc làm tăng mạnh trong bối cảnh kinh tế phục hồi. Mặc dù vốn cam kết FDI tiếp tục giảm 48,6% so với cùng kỳ ở mức 0,9 tỷ USD nhưng **vốn giải ngân FDI đã tăng 8,5%** lên 1,8 tỷ USD. **Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu giảm 4,7%** so với tháng trước xuống 62,7 tỷ USD nhưng tăng 15,1% so với cùng kỳ năm ngoái, **cán cân thương mại thâm hụt 1,7 tỷ USD**. Doanh thu bán lẻ tiếp tục tăng với mức tăng trưởng 22,6%. Tỷ lệ lạm phát vẫn trong mức kiểm soát với chỉ số CPI tăng nhẹ 0,38% so với tháng trước và tăng 2,86% so với cùng kỳ năm trước. Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục giảm trong suốt tháng 5/2022 do thanh khoản hệ thống ngân hàng ổn định và hầu hết các ngân hàng đã đạt hạn mức tăng trưởng tín dụng trong năm (dự kiến NHNN sẽ nâng một số hạn mức trong thời gian tới). **Tỷ giá trung tâm USD/VND** khá ổn định trong tháng 5 và đóng cửa ở mức 23.057, **giảm 0,36% so với tháng trước**, trong khi tỷ giá tại Vietcombank (+1,02%) và thị trường tự do (+1,74%) tăng mạnh hơn khi áp lực ngày càng tăng từ việc đồng đô la Mỹ mạnh lên sau khi Fed nâng lãi suất vào đầu tháng Năm.
- ❖ Giá xăng dầu tăng trong cả 3 lần điều chỉnh giá trong tháng Năm. Tổng cộng, giá xăng đã tăng 9,5% trong tháng 5 và tăng 31,6% so với đầu năm nay. Trong khi đó, giá gas bán lẻ giảm 5,6% tương đương 29.000 đồng/bình 12kg từ ngày 1/5, tăng 7,3% so với đầu năm.
- ❖ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam tăng giá bán hợp đồng USD kỳ hạn 3 tháng lên 23.250 từ 23.050 (+200 đồng) để hỗ trợ thanh khoản cho đồng bạc xanh.
- ❖ Phó Thủ tướng Lê Minh Khái đã ký Nghị định 31 ngày 20/5 quy định mức hỗ trợ lãi suất 2%/năm đối với một số doanh nghiệp, hợp tác xã và hộ kinh doanh đến hết năm sau, thuộc Chương trình tổng thể phục hồi kinh tế 2022-2023.
- ❖ S&P Global Ratings nâng xếp hạng tín nhiệm của Việt Nam lên BB+, triển vọng Ổn định, vào ngày 26/5/2022 sau 9 năm được xếp hạng ở BB-, dựa trên triển vọng phục hồi kinh tế mạnh mẽ của Việt Nam sau khi dỡ bỏ dần các hạn chế di chuyển trong và ngoài nước, tỷ lệ tiêm chủng được cải thiện và bước chuyển linh hoạt trong chính sách kiểm soát Covid-19.
- ❖ Thứ trưởng Bộ Tài chính Nguyễn Đức Chí sẽ nhận nhiệm vụ mới phụ trách, điều hành Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Ngoài ra, hội đồng thành viên của Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam đã bổ nhiệm bà Trần Anh Đào làm Tổng giám đốc của Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HoSE).

- ❖ Chính phủ gia hạn nộp thuế đối với số thuế tiêu thụ đặc biệt phải nộp phát sinh trong kỳ tính thuế tháng Sáu, Bảy, Tám và tháng Chín năm 2022 đối với ô tô sản xuất, lắp ráp tại Việt Nam.
- ❖ Fed quyết định tăng lãi suất thêm nửa điểm phần trăm vào ngày 4/5, mức tăng lớn nhất trong hai thập kỷ để chống lạm phát. Quyết định tăng lãi suất này sẽ đẩy lãi suất cơ bản liên bang lên khoảng 0,75% -1%. Vào tháng 3, FOMC đã phê duyệt mức tăng 25 điểm cơ bản lên 0,25% - 0,5% từ 0 - 0,25%, động thái vào tháng Năm đánh dấu lần đầu tiên Fed tăng lãi suất trong các cuộc họp liên tiếp kể từ tháng 6 năm 2006. Cùng với việc tăng lãi suất, ngân hàng trung ương cho biết họ sẽ bắt đầu giảm lượng tài sản nắm giữ trên bảng cân đối kế toán trị giá 9 nghìn tỷ đô la.
- ❖ IMF nâng tỷ trọng của Nhân dân tệ trong rổ tiền tệ Quyền rút vốn đặc biệt (SDR) lên 12,28% từ 10,92% trong lần xem xét định kỳ đầu tiên về đánh giá SDR kể từ khi đồng tiền Trung Quốc được đưa vào rổ vào năm 2016 (Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc cho biết trong một tuyên bố vào Chủ nhật). Tỷ trọng của đồng đô la Mỹ tăng lên 43,38% từ 41,73%, trong khi tỷ trọng của đồng Euro, yên Nhật và bảng Anh giảm.
- ❖ Trung Quốc thông báo hạ lãi suất cho khoản vay 5 năm (LPR) 15 điểm cơ bản xuống 4,45% vào ngày 20/5, mức giảm lớn nhất kể từ khi Trung Quốc sửa đổi cơ chế vào năm 2019. LPR 1 năm không đổi ở mức 3,7%.
- ❖ Trung Quốc có kế hoạch thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong khi COVID bùng phát bằng cách bơm một gói kích thích khổng lồ trị giá 5,3 nghìn tỷ đô la Mỹ vào nền kinh tế trong năm nay, nhỏ hơn mức kích thích vào năm 2020 khi đại dịch lần đầu tiên xảy ra. Gói này tập trung vào chi tiêu tài khóa và đầu tư của chính phủ, trong khi ngân hàng trung ương chỉ đóng vai trò hỗ trợ cho đến nay.
- ❖ Liên minh châu Âu đã đạt được một thỏa hiệp vào ngày 30/5 để áp đặt lệnh cấm vận dầu mỏ một phần đối với Nga, khoảng 90% lượng dầu nhập khẩu từ Nga vào EU, vào cuối năm nay. Theo đó, lệnh cấm vận một phần chỉ bao gồm dầu của Nga được vận chuyển bằng đường biển, cho phép tạm thời miễn trừ đối với hàng nhập khẩu được vận chuyển bằng đường ống, bao gồm cả đoạn phía nam của đường ống đến Hungary, Slovakia và Cộng hòa Séc chiếm 10% dầu nhập khẩu từ Nga. Gói trừng phạt mới cũng sẽ bao gồm việc đóng băng tài sản và cấm đi lại đối với các cá nhân, trong khi ngân hàng lớn nhất của Nga, Sberbank, sẽ bị loại khỏi hệ thống SWIFT.

# GDP duy trì đà phục hồi trong quý 1/2022

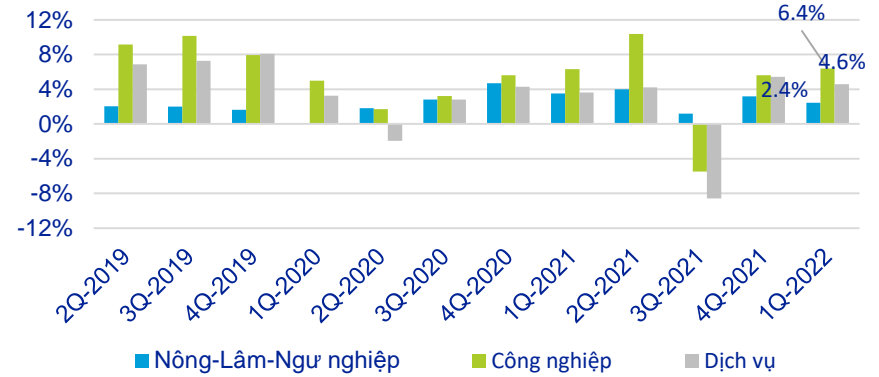
## Tăng trưởng GDP theo quý



Nguồn: GSO, ACBS

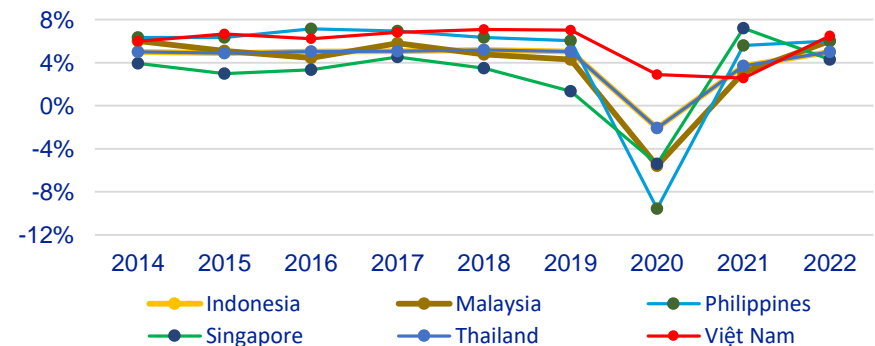
- GDP của Việt Nam tăng 5,03% trong quý 1 năm 2022, cao hơn mức tăng trưởng của quý 1 năm 2021 và 2020 nhưng vẫn thấp hơn các năm trước đại dịch. Trong đó, khu vực công nghiệp và xây dựng tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong tăng trưởng kinh tế với mức tăng 6,4%, khu vực nông - lâm - thủy sản tăng 2,4% và dịch vụ tăng 4,6%.
- Về GDP theo chi tiêu, Tiêu dùng cuối cùng tăng 4,28%, Tích lũy tài sản tăng 3,22%, Xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 5,08% và Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 4,2%.

## Tăng trưởng GDP theo ngành



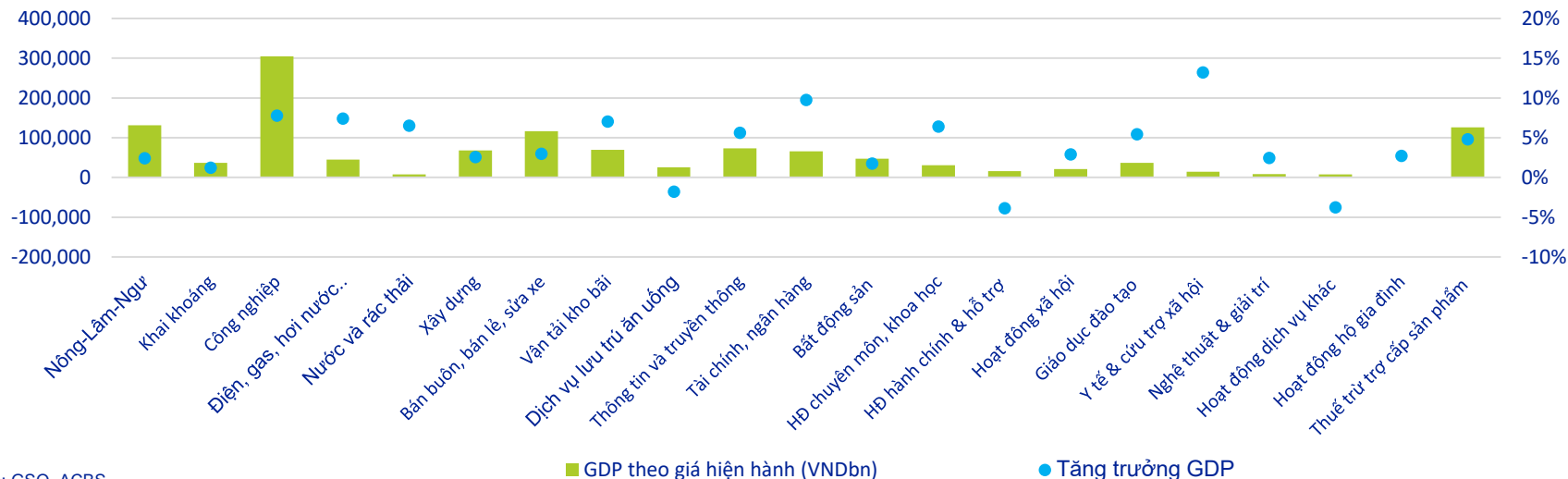
Nguồn: GSO, ACBS

## Tăng trưởng GDP Việt Nam và khu vực



Nguồn: Ngân hàng Thế giới, ACBS. GDP2022 ước tính bởi ADB T4/22

## GDP theo ngành trong 1Q2022



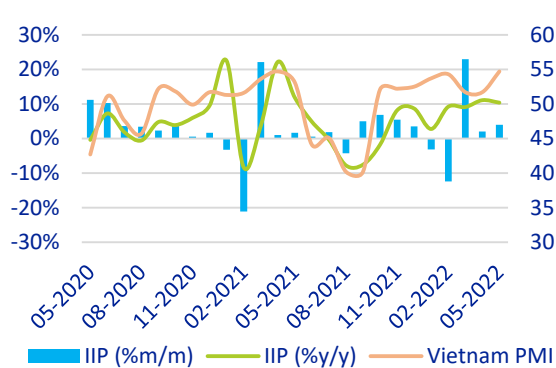
Nguồn: GSO, ACBS

■ GDP theo giá hiện hành (VNDbn)

● Tăng trưởng GDP

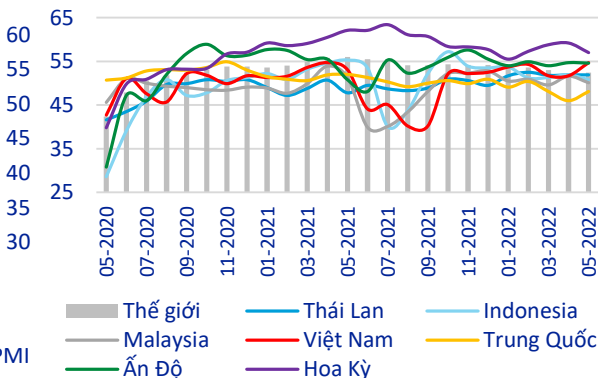
- ❖ Lĩnh vực sản xuất (+7,79%) tiếp tục là đầu tàu của tăng trưởng kinh tế trong quý I nhờ dòng vốn FDI mạnh cùng với sự phục hồi của sản xuất công nghiệp, tiếp theo là Tài chính và ngân hàng (+9,8%) nhờ tín dụng tăng trưởng mạnh và thị trường chứng khoán phát triển, Logistic (+7,1%) tiếp tục phục hồi cùng với việc nổi lại các hoạt động xã hội theo chiến lược “sống chung với COVID-19”, Thông tin & Truyền thông (+5,6%) tiếp tục duy trì đà tăng trưởng trong những năm gần đây, Nông-Lâm-Ngư nghiệp (+2,4%) ghi nhận mức tăng thấp so với cùng kỳ năm trước do giá thức ăn chăn nuôi, phân bón và nhiên liệu tăng.
- ❖ Một số ngành dịch vụ vẫn bị ảnh hưởng bởi đại dịch COVID-19 như nhà ở và thực phẩm (-1,8%), Hoạt động hành chính và Dịch vụ hỗ trợ (-3,9%) và các dịch vụ khác (-3,7%).

## Chỉ số IIP và PMI của Việt Nam



Nguồn: GSO, IHS Markit, ACBS

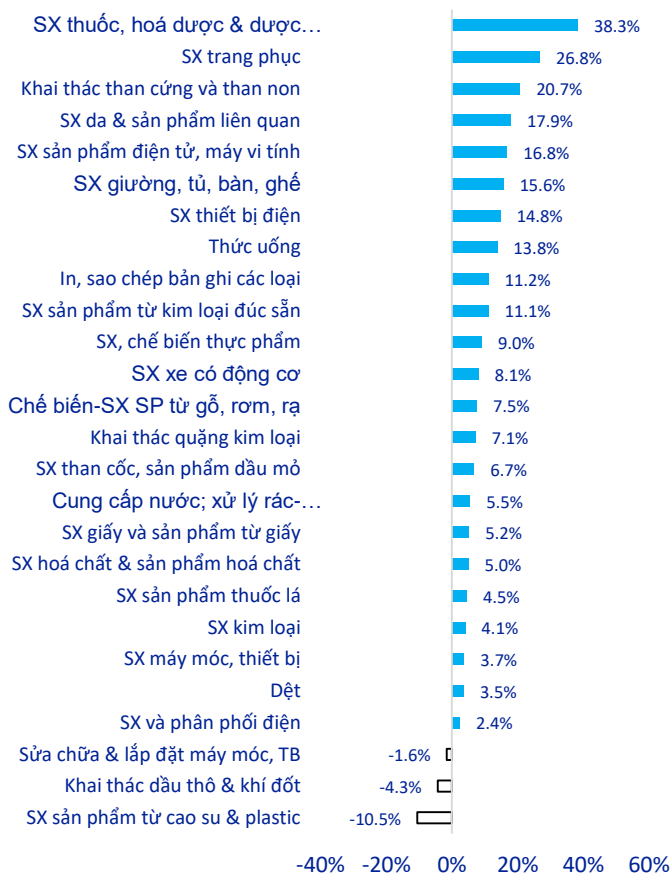
## Chỉ số PMI Việt Nam và các nước



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, ACBS

- Chỉ số IIP trong tháng Năm tăng 10,4% so với cùng kỳ năm ngoái do hầu hết các ngành đều phục hồi ngoại trừ khai thác dầu thô & khí đốt tự nhiên, các sản phẩm cao su & nhựa, sửa chữa & lắp đặt máy móc thiết bị. Trong 5 tháng, IIP tăng 8,3% so với cùng kỳ năm ngoái, ghi nhận tăng trưởng tại 61 tỉnh và thu hẹp ở 2 tỉnh. Tỉnh có mức tăng trưởng cao nhất là Bắc Giang (+43,1%) và thấp nhất là Trà Vinh (-17,2%). Một số sản phẩm đáng chú ý là than sạch (+13,4%), sắt thép thô (-3,5%), tivi (-18,2%), thức ăn cho gia súc (+2,5%), dầu khí (-3,7%), thép thanh- thanh góc (+9,4%), thép cuộn (+8,6%). Số lao động làm việc trong các doanh nghiệp công nghiệp tại thời điểm ngày 1/5 tăng 1,4% so với tháng trước và tăng 4,4% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Chỉ số PMI Markit duy trì mở rộng ở mức 54,7, cao nhất kể từ tháng 5/2021 khi sản lượng và việc làm tăng mạnh trong bối cảnh kinh tế phục hồi sau đại dịch. Mặc dù chiến tranh Ukraine và các đợt phong tỏa ở Trung Quốc khiến giá đầu vào tăng cao, nhưng dòng vốn FDI vẫn duy trì tăng trưởng giúp sản xuất phục hồi mạnh mẽ hơn. Trong khi đó, chỉ số PMI của Khu vực đồng tiền chung châu Âu, Liên minh Châu Âu giảm trong tháng Năm, Thị trường mới nổi tăng mạnh từ 48,1 lên 49,5. Nhiều nền kinh tế như ASEAN, Mỹ, Úc, Ấn Độ, Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan có chỉ số PMI giảm trong tháng Năm do thiếu hụt nhà cung cấp và áp lực chi phí mặc dù đơn đặt hàng mới tăng mạnh. Chỉ số PMI của Trung Quốc đã tăng lên 48,1 từ mức 46 vào tháng trước khi Trung Quốc có kế hoạch thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

## Chỉ số IIP tháng 5/2022 theo ngành

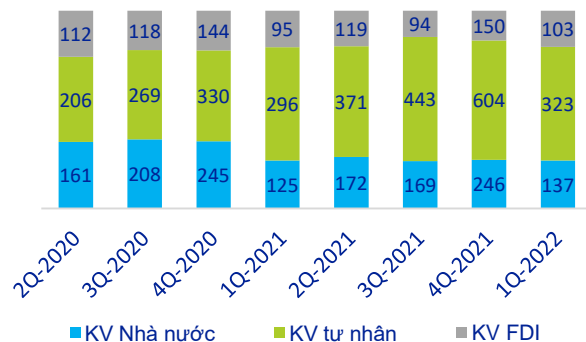


Nguồn: GSO, ACBS



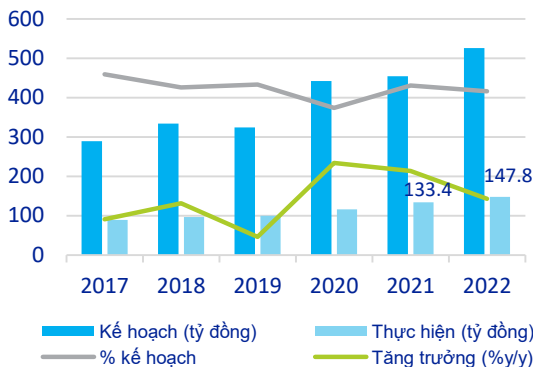
## Tổng vốn đầu tư xã hội

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



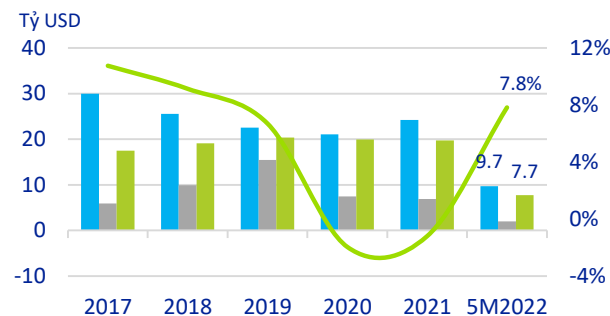
Nguồn: GSO, ACBS

## Đầu tư công trong 5 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

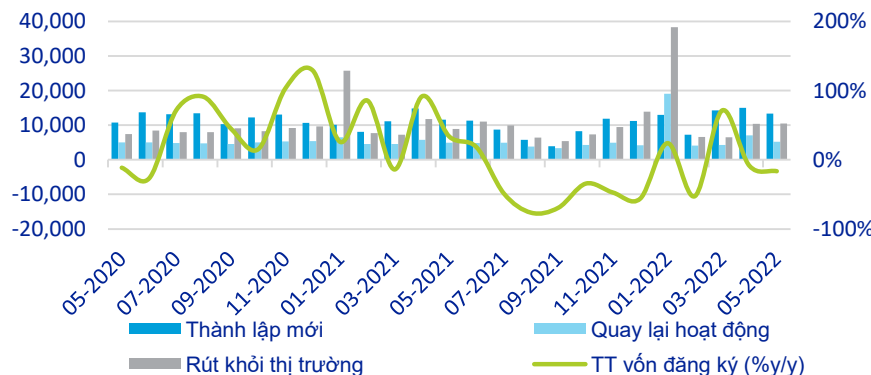
## FDI theo năm



Nguồn: MPI, ACBS

- Tổng vốn đầu tư toàn xã hội tăng 8,9% trong quý 1, đạt 562 nghìn tỷ đồng, trong đó khu vực ngoài nhà nước tiếp tục giảm và đóng góp 57,5% vào tổng vốn so với 60,4% của quý 4 năm 2021 trong khi khu vực FDI tăng tỷ trọng đóng góp lên 18,2%.
- Trong tháng Năm, Việt Nam đã chi 38,1 nghìn tỷ đồng cho đầu tư công, tăng 11,3% so với cùng kỳ năm ngoái, hoàn thành 27,7% kế hoạch năm trong 5 tháng. Nhiều dự án đang gặp nhiều khó khăn do giá nhiên liệu, vật tư đầu vào liên tục tăng, thiếu vật liệu đắp đường, chậm giải phóng mặt bằng, thiếu hụt tài chính... gây thêm áp lực cho các nhà thầu.
- Đối với khu vực kinh tế tư nhân, số doanh nghiệp đăng ký thành lập mới đạt 13.370 (+15,2% y/y), số doanh nghiệp mở lại ghi nhận là 5.207 (+6,4%). Bên cạnh đó, số doanh nghiệp rút khỏi thị trường vẫn khá cao đạt 10.489 (+17,7%).

## Tình hình hoạt động của doanh nghiệp



Nguồn: GSO, ACBS

Các dự án quan trọng đang thực hiện	Vốn ước tính (VNDbn)	Tiến độ thực hiện
Dự án giải phóng mặt bằng sân bay Long Thành	22,856	Dự kiến bàn giao toàn bộ mặt bằng vào T5 và T6 năm 2022
Dự án xây dựng sân bay Long Thành – Giai đoạn 1	109,111	Khởi công nhà ga hành khách tháng 3/2022
Dự án đường cao tốc Bắc Nam phía Đông (giai đoạn 2017-2020)	118,716	Đã giải ngân tổng cộng 12.036 tỷ đồng (83% kế hoạch)
Cao Bồ - Mai Sơn	1,600	Đã hoàn thành
Mai Sơn – Quốc lộ 45	12,920	Hoàn thành 41%, đúng tiến độ
Quốc lộ 45 - Nghi Sơn	6,330	Khởi công T7/2021. Hoàn thành 7%, đúng tiến độ
Nghi Sơn – Diễn Châu	8,380	Khởi công T7/2021. Hoàn thành 7%, đúng tiến độ
Diễn Châu - Bãi Vọt (PPP)	13,340	Khởi công T5/2021
Cam Lộ - La Sơn	7,670	70%, gia hạn đến T09/2022
Nha Trang - Cam Lâm (PPP)	7,615	Khởi công T7/2021, đang huy động vốn
Cam Lâm - Vĩnh Hảo	13,960	Ký HĐ BOT vào T7/2021, đã ký HĐ tín dụng
Vĩnh Hảo - Phan Thiết	11,600	40%, chậm tiến độ
Phan Thiết – Dầu Giây	14,360	24%, chậm tiến độ
Cầu Mỹ Thuận 2	5,000	72%, vượt tiến độ

## Các quyết định quan trọng của Chính phủ về Đầu tư công trong năm 2021 và 2022

Quyết định số 1769/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ : Phê duyệt Quy hoạch mạng lưới đường sắt thời kỳ 2021 - 2030, tầm nhìn đến năm 2050. Theo đó, đến năm 2030, mạng lưới đường sắt quốc gia sẽ có thêm 9 tuyến đường sắt mới, tổng chiều dài 2.362 km, bao gồm cả tuyến cao tốc Bắc - Nam. Tổng vốn đầu tư dự kiến là 240.000 tỷ đồng. Ưu tiên đầu tư 2 tuyến đường sắt Hà Nội - Vinh và Nha Trang - TPHCM.

Chỉ thị 01/CT-BKHDT do Bộ Kế hoạch và Đầu tư ký ngày 5/1/2022 triển khai thực hiện Nghị quyết số 01/NQ-CP ngày 08 tháng 01 năm 2022 của Chính phủ. Tiếp tục hoàn thiện khuôn khổ pháp lý và tăng cường hiệu quả trong công tác xây dựng văn bản quy phạm pháp luật, phát triển mạnh kinh tế tư nhân, tăng cường kết nối khu vực FDI với khu vực kinh tế trong nước.

Nghị quyết số 44/2022/QH15 của Quốc hội ngày 11/1/2022 về chủ trương đầu tư Dự án xây dựng công trình đường bộ cao tốc Bắc - Nam phía Đông giai đoạn 2021 – 2025.

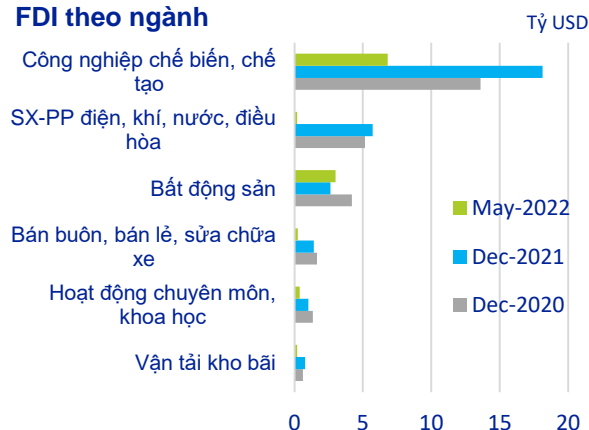
Nghị quyết số 43/2022/QH15 (“Nghị quyết 43”) được ký ngày 11/1/2022 về chính sách tài khóa, tiền tệ hỗ trợ chương trình phục hồi và phát triển kinh tế - xã hội. Trong đó, tăng vốn đầu tư công.

Bộ Giao thông vận tải được Thủ tướng Chính phủ giao kế hoạch đầu tư công đến năm 2022 với tổng kinh phí hơn 50 nghìn tỷ đồng (2,2 tỷ USD). Đây là kế hoạch vốn riêng lẻ lớn nhất từ trước đến nay và chiếm 9,7% tổng kế hoạch vốn năm 2022 của cả nước.

Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 548/QĐ-TTg ngày 2/5/2022 về việc đẩy nhanh tiến độ giải ngân bằng cách làm việc với các bộ và địa phương liên quan để giải quyết các vấn đề hiện nay.

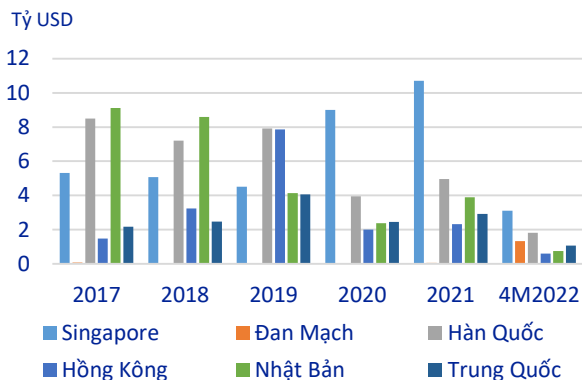
# Dòng vốn FDI vẫn tăng nhưng vốn đăng ký giảm

## FDI theo ngành



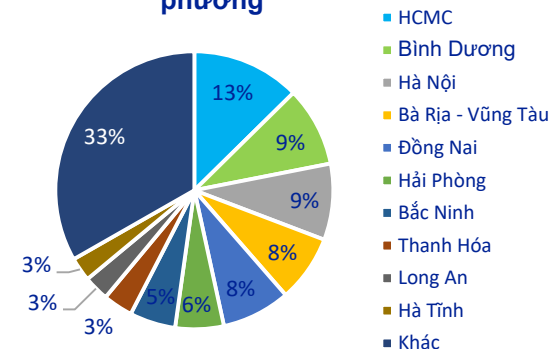
Nguồn: MPI, ACBS

## Các đối tác FDI lớn



Nguồn: MPI, ACBS

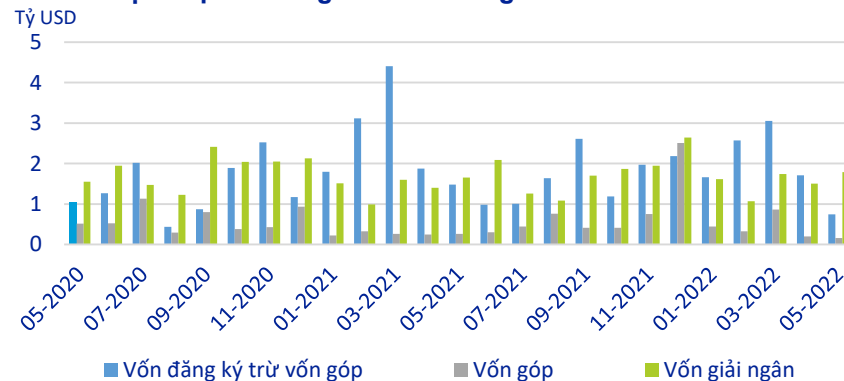
## FDI lũy kế đến tháng 4/2022 theo địa phương



❖ Trong tháng Năm, vốn giải ngân tăng 8,5% lên 1,8 tỷ USD trong khi vốn FDI cam kết giảm 48,6% xuống 0,9 tỷ USD. Trong 5 tháng, vốn giải ngân tăng 7,8% so với cùng kỳ lên 7,7 tỷ USD; có 578 dự án đăng ký mới (-6% y/y) với vốn đăng ký 4,1 tỷ USD (-53%), 395 dự án đăng ký tăng vốn (+16%) với 5,6 tỷ USD (+45%) và 1.399 giao dịch góp vốn (-6%) trị giá 2,0 tỷ USD (+52%).

❖ Lĩnh vực sản xuất và chế biến giữ vai trò chủ đạo với tỷ trọng 58% tổng vốn đăng ký FDI. Đan Mạch với một dự án lớn là đối tác lớn thứ 3 trong 5 tháng đầu năm.

## Đầu tư trực tiếp nước ngoài theo tháng

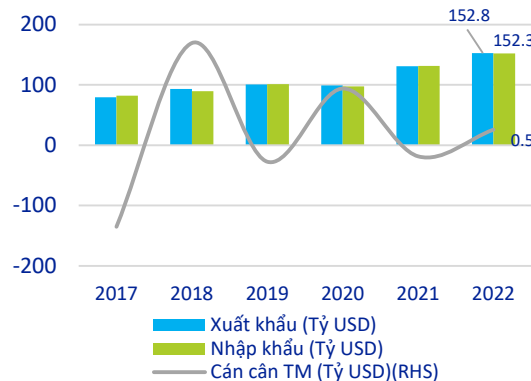


Nguồn: MPI, ACBS

## Các dự án FDI lớn trong năm 2022

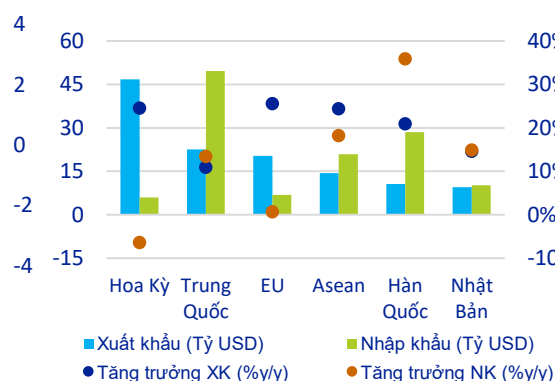
STT	Dự án	Lĩnh vực	Địa điểm	Đối tác	Vốn đăng ký (Tỷ USD)	Ngày cấp GCN
1	Nhà máy sản xuất LEGO tại Việt Nam	Nhà máy trung tính carbon sản xuất đồ chơi LEGO	Bình Dương	Đan Mạch	1,32	03/2022
2	Dự án Đầu tư xây dựng hạ tầng khu đô thị và dịch vụ Vsip Bắc Ninh	Khu đô thị và dịch vụ	Bắc Ninh	Singapore	0,94	01/2022 (Điều chỉnh)
3	Dự án Công ty TNHH Samsung Electro-mechanics Việt Nam	Sản xuất các linh kiện tích hợp công nghệ cao cho các thiết bị điện tử	Thái Nguyên	Hàn Quốc	0,92	02/2022 (Điều chỉnh)
4	Dự án nhà máy của Tập đoàn Goertek	Chế tạo các sản phẩm điện tử, phương tiện thiết bị mạng và các sản phẩm âm thanh đa phương tiện	Nghệ An	Hồng Kông	0,40	01/2022 (Điều chỉnh)
5	Dự án nhà máy của Tập đoàn Goertek	Chế tạo thiết bị điện tử, phương tiện thiết bị mạng và các sản phẩm âm thanh đa phương tiện	Bắc Ninh	Hồng Kông	0,31	01/2022 (Điều chỉnh)
6	Dự án thương mại và dịch vụ GE Việt Nam	Thương mại và dịch vụ	Bắc Ninh	Hàn Quốc	0,22	01/2022 (Điều chỉnh)
7	Nhà máy JNTC	Nhà máy sản xuất linh kiện điện tử	Phú Thọ	Hàn Quốc	0,16	01/2022 (Điều chỉnh)

## Xuất nhập khẩu trong 5 tháng



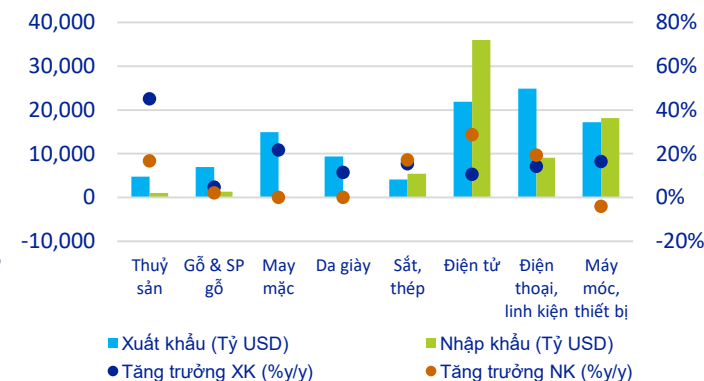
Nguồn: GSO, ACBS

## Thị trường chính trong 5M2022



Nguồn: GSO, ACBS

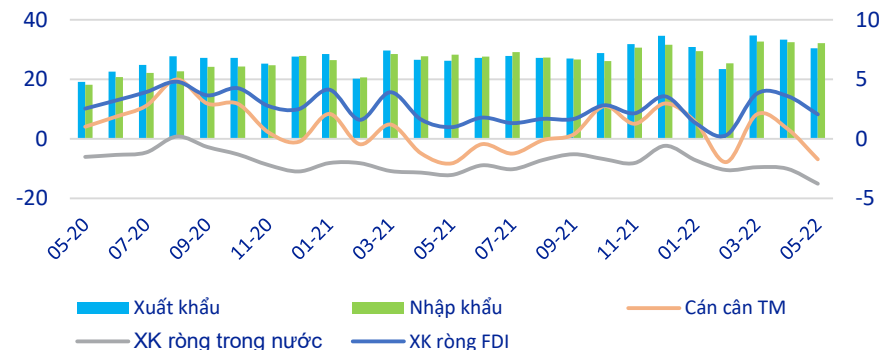
## Các mặt hàng chính trong 5M2022



Nguồn: GSO, ACBS

- Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tháng Năm ước tính đạt 62,7 tỷ USD (-4,7% m/m, +15,1% y/y), cán cân thương mại thâm hụt 1,7 tỷ USD. Trong đó, xuất khẩu đạt 30,5 tỷ USD (-8,5% m/m, +16,4% y/y), nhập khẩu ước đạt 32,2 tỷ USD (-0,8% m/m, +12,9% y/y). Trong 5 tháng đầu năm, cán cân thương mại của Việt Nam đạt xuất siêu 0,5 tỷ USD.
- Trong tháng Năm, xuất khẩu sang Trung Quốc và Hàn Quốc giảm so với tháng trước trong khi các thị trường khác ổn định. Trong 5 tháng, xuất khẩu sang Mỹ tăng 25%, xuất khẩu sang Trung Quốc tăng 11%. Trong khi đó, nhập khẩu từ Mỹ tiếp tục giảm với mức giảm 6%, nhập khẩu từ Trung Quốc tăng lên 13% mặc dù các đợt phong tỏa mới ở các thành phố lớn gây khó khăn cho thương mại của cả nhà xuất khẩu và nhập khẩu.

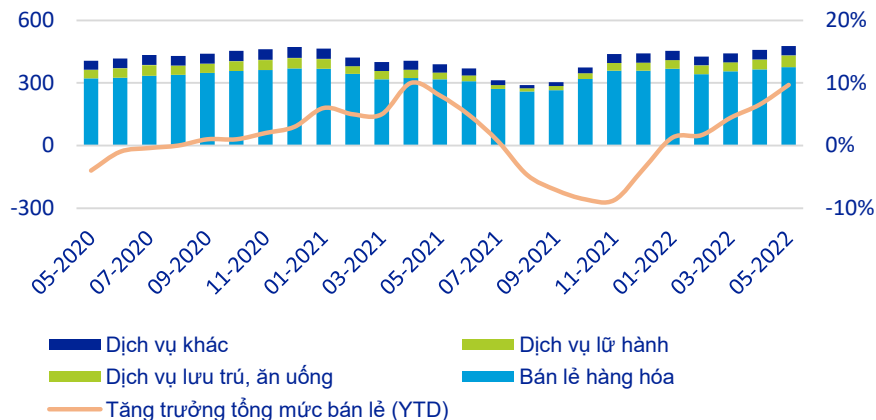
## Xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (USDbn)



Nguồn: GSO, ACBS

## Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng

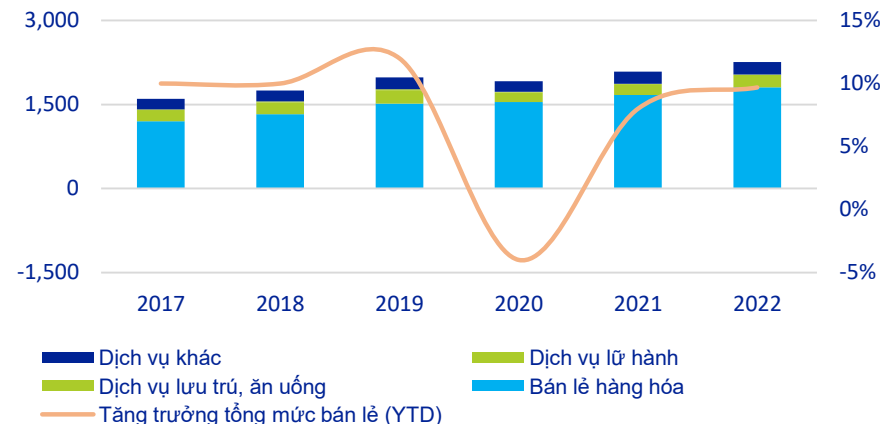
Nghìn tỷ đồng



Nguồn: GSO, ACBS

## Tổng mức bán lẻ trong 5 tháng

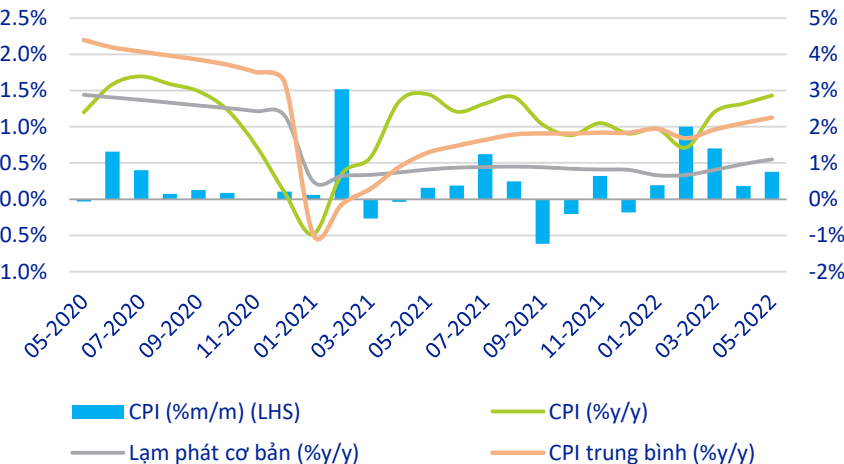
Nghìn tỷ đồng



Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Năm là 477 nghìn tỷ đồng (+4,2% m/m, +22,6% y/y). Trong đó, doanh thu hàng hóa tăng 18,3%, lưu trú và ăn uống tăng 69,3%, dịch vụ lẻ hành tăng 324,3% và dịch vụ khác tăng 15,1%.
- ❖ Tính chung 5 tháng, tổng mức bán lẻ hàng hóa ước tính đạt 2.257 tỷ đồng, tăng 9,7% so với cùng kỳ. Doanh thu nhóm hàng ăn uống tăng 13,1%, hàng văn hóa giáo dục tăng 12,8%, giao thông (+3,1%, tăng sau nhiều tháng giảm), hàng may mặc (+0,2%), trong khi chỉ có một mặt hàng giảm là dụng cụ & thiết bị gia đình (-4,6%).
- ❖ Cho cả năm 2022, chúng tôi kỳ vọng doanh số bán lẻ sẽ tiếp tục phục hồi nhờ 1) tỷ lệ tiêm chủng cao trong nước cùng với việc tiếp cận các phương pháp điều trị ngày càng tăng, khiến cho việc phong tỏa như đã thấy vào năm 2021 sẽ khó xảy ra, 2) du lịch trong nước và quốc tế dự kiến sẽ tăng vào năm 2022, khi các biên giới được mở cửa trở lại cho khách du lịch quốc tế vào ngày 15 tháng 3, điều này sẽ không chỉ thúc đẩy các dịch vụ du lịch mà còn các dịch vụ khác và doanh thu bán lẻ hàng hóa và; 3) Giá gas bán lẻ tăng cũng thúc đẩy doanh thu bán lẻ do mặt hàng này chiếm tỷ trọng khá trong tổng mức bán lẻ.

## Chỉ số CPI



Nguồn: GSO, ACBS

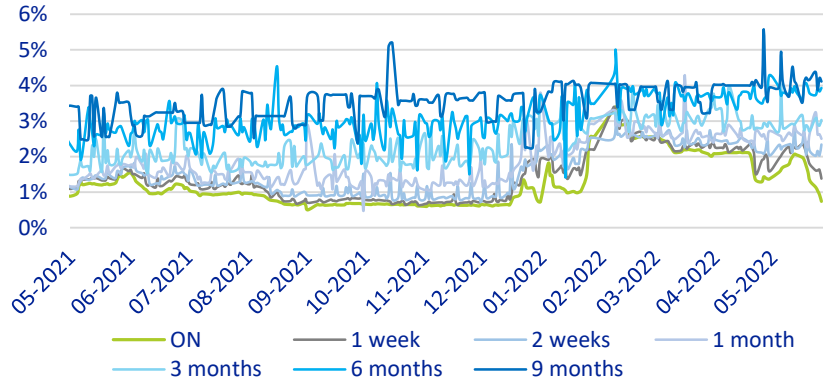
Giỏ hàng hóa tiêu dùng	Tỷ trọng (%)	5/2022 (% m/m)	5/2022 (% y/y)	Trung bình 5M2022 (% y/y)
<b>CPI chung</b>	<b>100.0</b>	<b>0.38%</b>	<b>2.86%</b>	<b>2.25%</b>
Hàng ăn & dịch vụ ăn uống	33.6	0.27%	1.32%	0.61%
Lương thực	3.7	0.28%	2.42%	2.21%
Thực phẩm	21.3	0.22%	0.12%	-0.73%
Ăn uống ngoài gia đình	8.6	0.40%	3.87%	3.31%
Đồ uống & thuốc lá	2.7	0.33%	2.98%	2.66%
May mặc, mũ nón & giày dép	5.7	0.18%	1.32%	1.01%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18.8	-0.13%	2.18%	2.10%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6.7	0.22%	1.78%	1.46%
Thuốc & dịch vụ y tế	5.4	0.03%	0.35%	0.30%
Giao thông	9.7	2.34%	18.42%	16.65%
Bưu chính viễn thông	3.1	0.01%	-0.34%	-0.56%
Giáo dục	6.2	0.17%	-2.17%	-2.96%
Văn hoá, giải trí & du lịch	4.6	0.74%	2.78%	1.04%
Đồ dùng & dịch vụ khác	3.5	0.19%	2.03%	1.66%

Màu xanh: tăng so với kỳ tương ứng trước đó

Màu đỏ: giảm so với kỳ tương ứng trước đó

- ❖ Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng Năm tăng 0,38% so với tháng trước và tăng 2,86% so với cùng kỳ năm trước. Mức tăng này tương đương với cùng kỳ của 3 năm gần đây. Hầu hết hàng hóa và dịch vụ đều tăng giá do giá xăng dầu nhiều lần tăng trong những tháng gần đây sau thời gian dài bình ổn giá. Chỉ số giá tiêu dùng cơ bản thu hẹp đà tăng tại 0,29% so với tháng trước và tăng 1,61% so với cùng kỳ năm trước.
- ❖ So với các nước khác, CPI ở Việt Nam vẫn ở mức thấp đạt 2,25% trong 5 tháng khi so với một số nước châu Á như Thái Lan, Philippines và Hàn Quốc, những nước có mức tăng CPI cao hơn. Kế hoạch phát triển kinh tế xã hội của chính phủ cho năm 2022 đặt mức tăng CPI vào khoảng 4%. Cho đến nay, chỉ số CPI vẫn đang trong tầm kiểm soát nhờ giá thực phẩm giảm mặc dù giá xăng đã tăng 9.5% trong tháng Năm, và vẫn thấp hơn các quốc gia khác (như thể hiện trong slide 21) và thấp hơn mục tiêu của chính phủ.

## Lãi suất liên ngân hàng

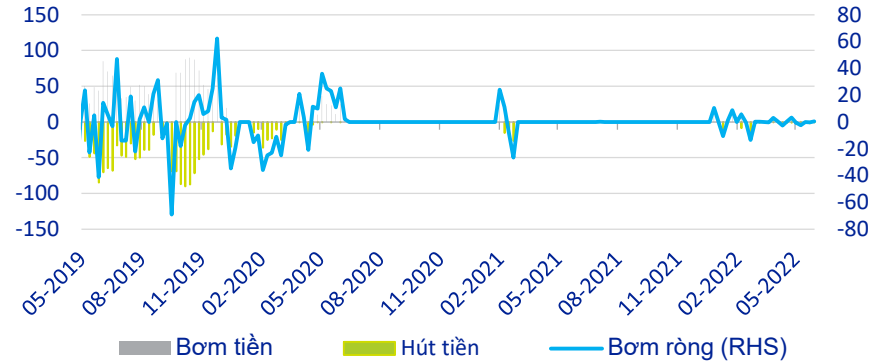


Nguồn: FiinPro, ACBS

- Lãi suất liên ngân hàng giảm trong suốt T5/2022 khi thanh khoản hệ thống ngân hàng dần ổn định và đa số các ngân hàng đã đạt hạn mức tăng trưởng tín dụng và đang đợi NHNN cấp hạn mức tín dụng mới. Bên cạnh đó, trong T5/2022, NHNN đã hút 4,1 nghìn tỷ đồng ra hệ thống ngân hàng bằng các công cụ reverse Repo OMO.
  - Chúng tôi dự kiến là thanh khoản hệ thống trở lại ổn định trong Q2/2021 khi thanh khoản hiện tại của hệ thống NH đang trong tình trạng dư thừa. Tuy nhiên, chúng tôi ước tính rằng lãi suất liên ngân hàng sẽ dao động trong biên độ 0,5% - 1% trong những tháng tới của năm 2022 do
- Tăng trưởng tín dụng tiếp tục tăng mạnh (hầu hết các ngân hàng đã đạt hạn mức tăng trưởng tín dụng được phê duyệt vào đầu năm 2022) do hoạt động sản xuất và kinh doanh dịch vụ sẽ tiếp tục trở lại bình thường nhờ chiến lược sống-cùng-COVID-19 hiệu quả của Chính phủ trong việc chống lại đại dịch COVID-19.
  - NHNN sẽ phê duyệt hạn mức tăng trưởng tín dụng mới cho các ngân hàng trễ nhất là vào cuối Q2/2022, điều này sẽ làm gia tăng áp lực lên thanh khoản hệ thống ngân hàng trong những tháng sau đó nhằm để bù đắp thời gian đã mất do chờ phê duyệt hạn mức tăng trưởng tín dụng mới.

## Bơm ròng/ (Hút ròng) trên thị trường OMO

Nghìn tỷ VND

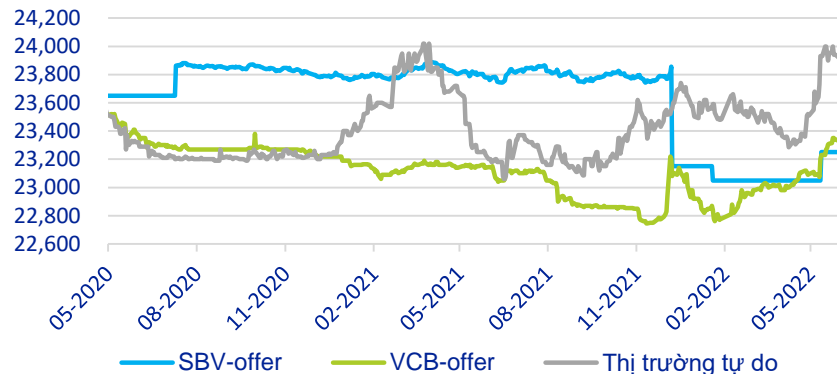


## Lãi suất liên ngân hàng

	ON	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng	3 Tháng	6 Tháng	9 Tháng
Trung bình tháng 5/2022	1.42%	1.87%	2.19%	2.68%	2.98%	3.84%	4.04%
+/- MoM (bps)	-42	-24	-16	8	-3	11	-2



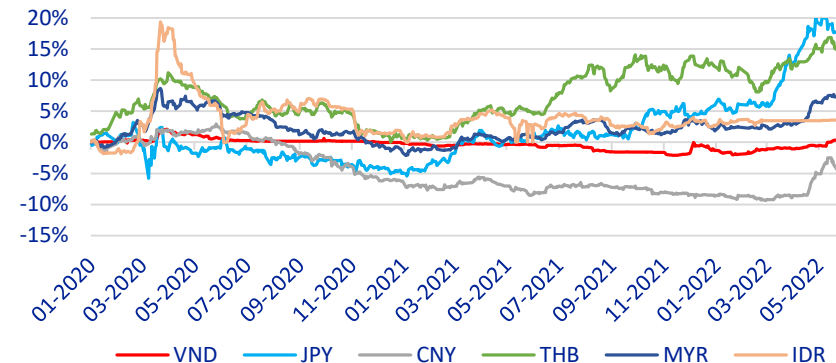
## Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiin Pro, ACBS

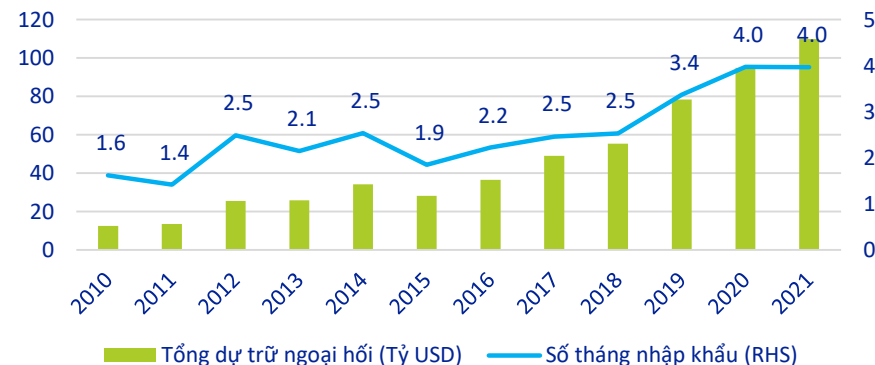
- Tỷ giá trung tâm USD/VND giữ ổn định trong tháng Năm và đóng cửa tháng ở mức 23.057, giảm 0,36% m/m trong khi tỷ giá tại Vietcombank (+1,02%) và thị trường tự do (+1,74%) tăng mạnh hơn do áp lực gia tăng từ việc đồng đô la Mỹ mạnh lên sau khi Fed tăng lãi suất vào đầu tháng Năm. Chỉ số Đô la Mỹ hạ nhiệt trong tháng Năm (-1,2%) nhưng tăng trở lại trong các phiên cuối tháng được hỗ trợ bởi lợi suất kho bạc Mỹ tăng và lo ngại về lạm phát cao. Trước áp lực này, Ngân hàng Nhà nước đã sử dụng hợp đồng kỳ hạn USD kỳ hạn 3 tháng để hỗ trợ thanh khoản cho đồng bạc xanh, giúp VND duy trì ổn định hơn so với các đồng tiền khác vốn đã mất giá mạnh trong những tháng qua.
- Giá vàng trên thị trường thế giới tiếp tục giảm trong tháng Năm (-2,8% m/m) do dòng vốn đầu tư đổ về Đô la Mỹ và trái phiếu. Giá vàng trong nước giảm nhẹ về 69,3 triệu đồng/lượng (-1,5% m/m), cao hơn ~ 33,7% so với thị trường thế giới.
- Dự trữ ngoại hối tăng mạnh trong những năm gần đây và duy trì ở mức an toàn khoảng 17 tuần nhập khẩu đủ để chống lại các cú sốc kinh tế.

## Tỷ giá USD/VND và các đồng tiền trong khu vực



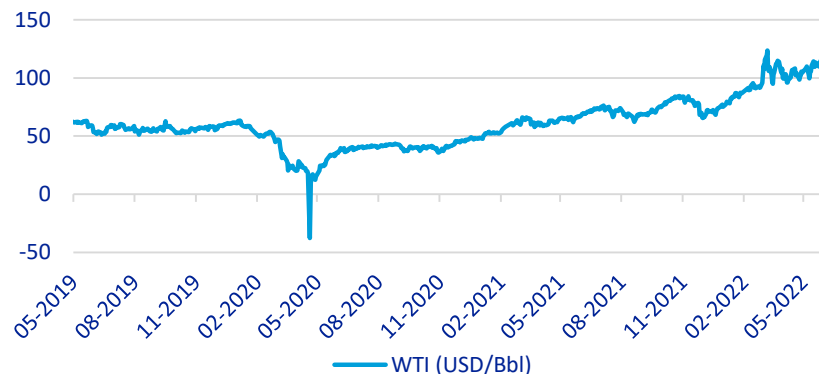
Nguồn: Bloomberg, ACBS. Ghi chú: Chênh lệch so với ngày 31/12/2019

## Dự trữ ngoại hối của Việt Nam



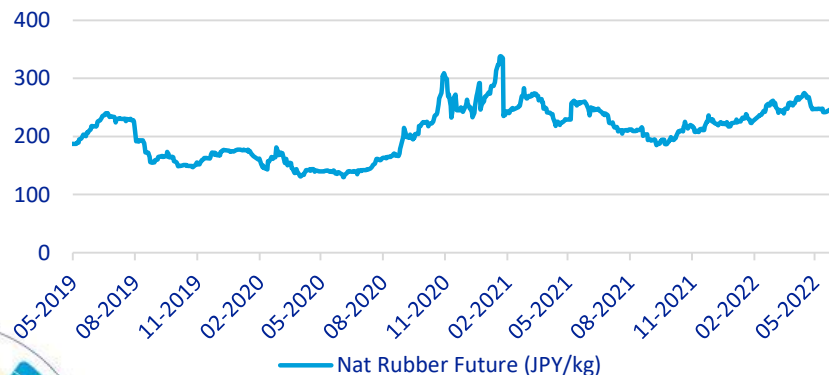
Nguồn: WB, ADB, ACBS

## Dầu thô WTI



Nguồn: Bloomberg, ACBS

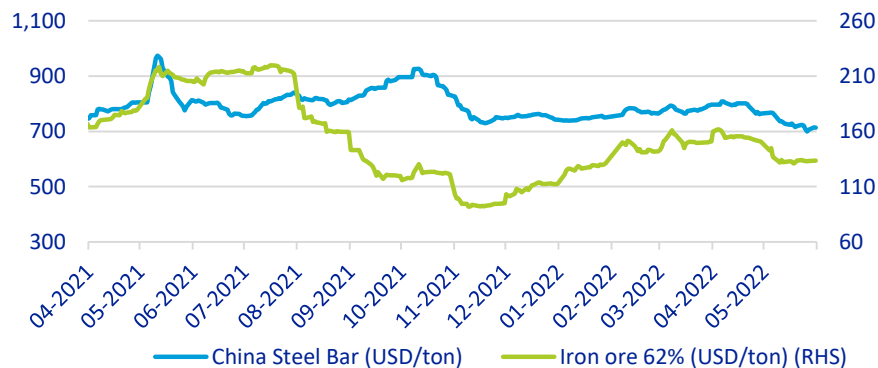
## Cao su tự nhiên



Nguồn: Bloomberg, ACBS

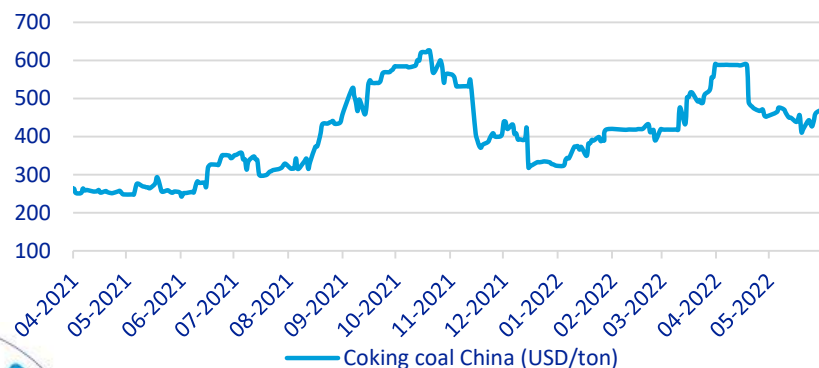
- ❖ Giá dầu WTI giao dịch trên mức 100 đô la Mỹ trong suốt tháng Năm và đóng cửa tháng tăng 9,5% so với tháng trước, hướng tới đỉnh gần nhất là 119 đô la Mỹ trong bối cảnh Liên minh châu Âu đạt được thỏa thuận vào ngày 30/5 để áp đặt lệnh cấm vận một phần đối với dầu mỏ Nga, khoảng 90% dầu nhập khẩu từ Nga sang EU, vào cuối năm nay. Vào đầu tháng Năm, OPEC+ đã đạt một thỏa thuận về một mức tăng nhỏ trong sản lượng mục tiêu cho tháng Sáu bất chấp những lo ngại về nhu cầu, khiến thị trường dầu thêm căng thẳng. Trong khi đó, việc phong tỏa do COVID-19 kéo dài của Trung Quốc làm gia tăng lo lắng về nhu cầu từ người tiêu dùng khổng lồ này, nhưng những đợt đóng cửa này đang giảm bớt và nhu cầu di chuyển tăng cao ở phần còn lại của thế giới có thể bù đắp cho sự sụt giảm này khi mùa hè tới. Trong khi nền kinh tế thế giới cần nguồn cung dầu ổn định cho các hoạt động kinh tế vốn đang phục hồi mạnh sau đại dịch, chúng tôi cho rằng dầu thô sẽ duy trì ở mức cao khoảng 120 USD/thùng cho đến khi nguồn cung ổn định hơn.
- ❖ Hợp đồng cao su tự nhiên kỳ hạn trên sàn giao dịch hàng hóa Tokyo chốt tháng Năm ở mức 251 JPY, tăng 1,6% so với tháng trước. Nguồn cung cao su tự nhiên dự kiến sẽ bị hạn chế do điều kiện khí hậu không thuận lợi, khi nhiệt độ trung bình các tháng sắp tới dự kiến sẽ cao hơn năm ngoái và tình trạng thiếu lao động ở các nước sản xuất lớn (Malaysia, Thái Lan, Việt Nam do mức lương thấp). Nhu cầu lốp xe tại các thị trường nhập khẩu chính như EU, Mỹ và Ấn Độ dự kiến sẽ tăng nhờ kinh tế phục hồi nhưng đã bị hạn chế do tình trạng thiếu chip một phần do cuộc chiến Nga-Ukraine từ cuối tháng Hai có thể làm chậm lại ngành sản xuất ô tô, và nhu cầu từ Trung Quốc dự kiến sẽ chậm lại do chính sách zero-COVID vẫn được duy trì ở nước này. Ngoài ra, đồng Yên suy yếu so với Đô la Mỹ làm cho các tài sản bằng đồng Yên có giá cả phải chăng hơn đối với người mua bằng các loại tiền tệ khác. Giữa những yếu tố trái chiều này, chúng tôi cho rằng giá cao su thiên nhiên sẽ ổn định trong quý tới.

## Giá thép thanh và quặng sắt



Nguồn: Bloomberg, ACBS

## Than luyện cốc



Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ Giá thép thanh của Trung Quốc giảm 6,5% trong tháng Năm trong bối cảnh nhu cầu từ Trung Quốc yếu đi khi các đợt phong tỏa mới diễn ra ở các thành phố lớn. Ấn Độ, nền kinh tế lớn thứ ba của châu Á và là một trong những nhà cung cấp quặng sắt chính cho Trung Quốc, đã tăng thuế xuất khẩu thép và quặng sắt kết hợp với dỡ bỏ thuế nhập khẩu than cốc và than luyện cốc. Chúng tôi kỳ vọng giá thép toàn cầu sẽ tăng trở lại nhờ nhu cầu thép của Trung Quốc dự kiến sẽ sớm phục hồi trong khi chính phủ Trung Quốc tiếp tục đầu tư vào cơ sở hạ tầng và việc nguồn cung hạn chế do chiến tranh Nga - Ukraine.
- ❖ Giá quặng sắt giảm 11,4% trong tháng Năm trong khi các nhà đầu tư theo dõi nhu cầu và sản lượng tại Trung Quốc. Nhà sản xuất thép lớn nhất thế giới này đề xuất quá trình cắt giảm cacbon chậm hơn và đang có kế hoạch nâng sản lượng quặng sắt tại các mỏ ở nước ngoài lên 220 triệu tấn vào năm 2025 cũng như tăng nguồn cung cấp nguyên liệu thô trong nước. Với kỳ vọng về nhu cầu ở Trung Quốc sẽ tăng nếu họ bỏ sung gói kích thích tài chính cho cơ sở hạ tầng để phục hồi nền kinh tế, chúng tôi duy trì kỳ vọng tăng giá quặng sắt với sự hướng dẫn chặt chẽ về sản xuất từ các công ty khai thác lớn.
- ❖ Giá than luyện cốc tại Trung Quốc chốt tháng với mức tăng 3,3% trong bối cảnh Trung Quốc phong tỏa nghiêm ngặt và kỳ vọng nhu cầu giảm do sản lượng thép thô giảm nhưng sự giảm giá kích thích nhu cầu khi nguồn cung vẫn đang bị gián đoạn do chiến tranh Nga-Ukraine. Mặt khác, chiến tranh Nga-Ukraine đã dẫn đến sự hồi sinh của việc đốt than ở EU, Hoa Kỳ trong bối cảnh tình trạng thiếu khí đốt tự nhiên và sử dụng điện tăng mạnh sau khi các hạn chế Covid-19 được dỡ bỏ. Sự gián đoạn nguồn cung trong ngắn hạn vẫn là một nỗi lo khi nguồn cung từ Úc giảm do các khu vực của New South Wales và Queensland bị ngập lụt liên tục trong những tháng gần đây, cùng với việc lực lượng lao động vắng mặt nhiều vì COVID-19 và Indonesia tạm thời cấm xuất khẩu than.

# Các chỉ số vĩ mô chính

Kinh tế vĩ mô    Thị trường vốn    Chủ đề thời sự    Tóm tắt ngành

Chỉ số hàng tháng	06-2021	07-2021	08-2021	09-2021	10-2021	11-2021	12-2021	01-2022	02-2022	03-2022	04-2022	05-2022
Sản xuất công nghiệp (% y/y)	4.9%	-0.3%	-7.8%	-7.6%	-1.8%	8.2%	8.7%	2.8%	9.2%	9.1%	11.1%	10.4%
Khai khoáng	-4.9%	-10.9%	-2.8%	-13.0%	-8.2%	6.2%	-7.1%	-1.7%	2.2%	7.5%	7.9%	4.2%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	6.0%	0.7%	-9.3%	-6.5%	-0.8%	8.6%	10.9%	2.9%	9.7%	9.7%	11.7%	12.1%
Sản xuất & phân phối điện	6.2%	1.7%	-1.9%	-11.7%	-4.8%	6.8%	9.1%	5.2%	11.9%	6.5%	8.6%	2.4%
Cung cấp nước & xử lý chất thải	-0.1%	1.0%	-0.1%	-1.9%	-0.5%	0.4%	0.8%	4.1%	4.3%	-4.6%	2.7%	5.5%
PMI	44.1	45.1	40.2	40.2	52.1	52.2	52.5	53.7	54.3	51.7	51.7	54.7
Bán lẻ trong nước (% y/y)	-6.6%	-19.8%	-33.7%	-28.4%	-19.5%	-12.2%	1.1%	1.3%	3.1%	9.4%	12.1%	22.6%
CPI (% m/m)	0.2%	0.6%	0.2%	-0.6%	-0.2%	0.3%	-0.2%	0.2%	1.0%	0.7%	0.2%	0.4%
CPI (% y/y)	2.4%	2.6%	2.8%	2.1%	1.8%	2.1%	1.8%	1.9%	1.4%	2.4%	2.6%	2.9%
Kim ngạch xuất khẩu (USDm)	27,204	27,865	27,228	27,026	28,870	31,870	34,592	30,845	23,417	34,712	33,317	30,480
Kim ngạch nhập khẩu (USDm)	27,659	29,112	27,338	26,666	26,130	30,610	31,623	29,449	25,381	32,663	32,468	32,210
Cán cân thương mại (USDm)	-455	-1,247	-110	360	2,740	1,260	2,970	1,396	-1,964	2,049	849	-1,730
FDI giải ngân (USDm)	2,090	1,260	1,080	1,700	1,870	1,950	2,640	1,612	1,068	1,740	1,500	1,790
FDI đăng ký trừ vốn góp (USDm)	978	1,007	1,638	2,614	1,184	1,971	2,181	1,658	2,568	3,050	1,710	742

# Các chỉ số vĩ mô chính

Kinh tế vĩ mô | Thị trường vốn | Chủ đề thời sự | Tóm tắt ngành

Chỉ số hàng năm	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	YTD-2022
GDP	5.4%	6.0%	6.7%	6.2%	6.8%	7.1%	7.0%	2.9%	2.6%	5.0%
Sản xuất công nghiệp	5.9%	7.6%	9.8%	7.5%	9.4%	10.2%	9.1%	3.4%	4.8%	8.3%
Bán lẻ trong nước	12.6%	10.6%	9.5%	10.2%	10.9%	11.7%	11.8%	2.6%	-3.8%	9.7%
Chỉ số giá tiêu dùng	6.6%	4.1%	0.6%	2.7%	3.5%	3.5%	2.8%	3.2%	1.9%	2.3%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	132.03	150.22	162.02	176.58	215.12	243.70	264.34	282.53	336.25	152.81
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	132.03	147.85	165.78	174.98	213.22	236.87	254.09	262.67	332.25	152.29
Cán cân thương mại (USDbn)	0.00	2.37	-3.76	1.60	1.90	6.83	10.25	19.86	4.00	0.52
FDI giải ngân (USDbn)	11.50	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10	20.38	19.98	19.74	7.71
FDI đăng ký (USDbn)	21.63	20.23	22.76	20.95	29.97	25.57	22.55	21.06	24.26	9.73

Chỉ số hàng quý	4Q-2019	1Q-2020	2Q-2020	3Q-2020	4Q-2020	1Q-2021	2Q-2021	3Q-2021	4Q-2021	1Q-2022
GDP (% y/y)	7.0%	3.7%	0.4%	2.7%	4.5%	4.7%	6.7%	-6.0%	5.2%	5.0%
Nông - lâm - ngư nghiệp	1.6%	0.0%	1.8%	2.8%	4.7%	3.5%	4.0%	1.2%	3.2%	2.4%
Công nghiệp & Xây dựng	7.9%	5.0%	1.7%	3.2%	5.6%	6.3%	10.4%	-5.5%	5.6%	6.4%
Dịch vụ	8.1%	3.3%	-1.9%	2.8%	4.3%	3.6%	4.2%	-8.6%	5.4%	4.6%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% y/y)	7.4%	5.6%	0.2%	2.0%	6.3%	5.7%	12.4%	-5.0%	6.4%	6.4%
Bán lẻ trong nước (% y/y)	12.5%	3.2%	-5.5%	4.4%	8.0%	4.6%	4.1%	-28.3%	0.0%	4.4%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	69.59	63.31	59.33	79.74	80.15	78.40	78.23	82.15	95.62	88.58
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	66.01	59.33	57.41	69.02	76.92	75.61	82.50	83.86	89.07	87.77
Cán cân thương mại (USDbn)	3.57	3.98	1.92	10.72	3.23	2.79	-4.27	-1.70	6.55	0.81
FDI giải ngân (USDbn)	6.16	3.85	4.80	5.11	6.22	4.10	5.14	4.04	6.46	4.42
FDI đăng ký (USDbn)	6.78	6.60	5.56	3.32	5.58	9.33	4.34	5.26	5.34	7.28

# Các chỉ số vĩ mô chính của các nước trên thế giới

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Quốc gia	Tăng trưởng GDP			Lạm phát			PMI sản xuất		
	3Q-2021	4Q-2021	1Q-2022	03-2022	04-2022	05-2022	03-2022	04-2022	05-2022
Indonesia	3.5%	5.0%	5.0%	2.6%	3.5%	3.6%	51.3	51.9	50.8
Malaysia	-4.5%	3.6%	5.0%	2.2%	2.3%		49.6	51.6	50.1
Phillipines	6.9%	7.7%	8.3%	4.0%	4.9%		53.2	54.3	54.1
Singapore	7.1%	6.1%	3.7%	5.4%	5.4%				
Thái Lan	-0.3%	1.9%	1.2%	5.7%	4.7%		51.8	51.9	51.9
<b>Việt Nam</b>	-6.0%	5.2%	5.0%	2.4%	2.6%	2.9%	51.7	51.7	54.7
Trung Quốc	4.9%	4.0%	4.8%	1.5%	2.1%		48.1	46.0	48.1
Hồng Kông	5.5%	4.8%	-4.0%	1.7%	1.3%				
Đài Loan	3.8%	4.7%	3.1%	3.3%	3.4%		54.1	51.7	50.0
Nhật Bản	1.4%	0.7%	0.2%	1.2%	2.5%		54.1	53.5	53.3
Nam Hàn	4.0%	4.1%	3.1%	4.1%	4.8%	5.4%	51.2	52.1	51.8
Ấn Độ	8.4%	5.4%	4.1%	7.0%	7.8%		54.0	54.7	54.6
Hoa Kỳ	2.3%	6.9%	-1.4%	8.5%	8.3%		58.8	59.2	57.0

- ❖ Chúng tôi tin rằng sự phục hồi của các hoạt động công nghiệp sẽ được tiếp tục cả trong ngắn hạn do sự dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc vốn bị ảnh hưởng bởi phong tỏa kéo dài (Apple đã thông báo sẽ chuyển sản xuất iPad sang Việt Nam lần đầu tiên do chuỗi cung ứng tiếp tục gặp khó khăn ở Trung Quốc) và dài hạn khi xu hướng China+1 tiếp tục diễn ra mạnh mẽ. Chúng tôi cũng kỳ vọng doanh số bán lẻ sẽ tiếp tục tăng sau hai năm đại dịch cũng như lượng khách quốc tế dự kiến sẽ tăng trong nửa cuối năm do khách du lịch có thời gian lên kế hoạch cho các chuyến đi và các thủ tục du lịch liên quan đến COVID sẽ ngày càng đơn giản hơn.
- ❖ Mặc dù lo ngại rằng những sự kiện gần đây có thể làm chậm triển vọng tăng trưởng của Việt Nam trong những quý sắp tới của năm 2022, chúng tôi duy trì quan điểm rằng nền kinh tế của Việt Nam sẽ dần phục hồi trong 3 quý cuối năm và tăng trưởng tốt trong khoảng 5,8% - 6,9% trong năm 2022 với sự hỗ trợ của
  - (1) Tất cả các hoạt động sản xuất công nghiệp tiếp tục phục hồi và tăng trưởng, qua đó sẽ thúc đẩy các hoạt động từ khu vực FDI về mặt đầu tư và xuất khẩu.
  - (2) Việt Nam nổi lên như một trung tâm sản xuất công nghiệp thay thế nhằm bù đắp sản lượng mất mát, do chiến lược không-ca-COVID-19 của Trung Quốc, tiếp tục thúc đẩy phục hồi các hoạt động sản xuất công nghiệp; và
  - (3) Sự phục hồi của các ngành dịch vụ sau khi được phép mở cửa lại phần lớn các loại hình kinh doanh dịch vụ đi kèm với việc mở cửa trở lại đón khách du lịch quốc tế và các hoạt động giao thông vận tải trở lại vận hành bình thường.
- ❖ Chúng tôi duy trì kỳ vọng CPI năm 2022 sẽ tăng trong khoảng 3,5% - 4,0% (sv. mức của 3,0% - 3,5%) và vẫn nằm trong mục tiêu 4% của Chính phủ. Rủi ro lớn nhất hiện nay là cơn bão lạm phát trên toàn cầu có thể gây áp lực lên Việt Nam. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng áp lực gia tăng lạm phát sẽ được bù trừ hoàn toàn hoặc một phần nhờ các yếu tố sau:

## Các dự báo chọn lọc về tăng trưởng GDP Việt Nam 2022

Tổ chức	Dự báo mới nhất	Dự báo trước đây
Ngân hàng Thế giới	5.3% (04/2022)	5.5% (01/2022)
Tổ chức Tiền tệ Quốc tế	6.05% (04/2022)	7.2% (04/2021)
Ngân hàng Phát triển Châu Á	6.5% (04/2022)	6.5% (12/2021)
Fitch Ratings	6.1% (03/2022)	7% (04/2021)
Moody's	6.3% (04/2022)	
S&P	6.9% (05/2022)	
Standard Chartered Bank	6.7% (04/2022)	6.7% (01/2022)
HSBC	6.2% (04/2022)	6.5% (01/2022)

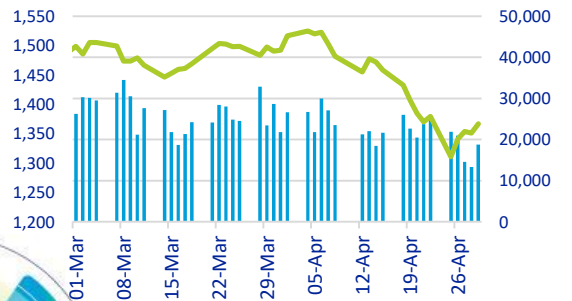
## Kế hoạch phát triển kinh tế xã hội năm 2022 của Chính phủ

GDP	6.0% - 6.5%
GDP bình quân đầu người	USD 3,900
CPI	4%



# Tổng quan thị trường chứng khoán trong tháng Năm

Thông kê thị trường		Tháng 5/2022			
Mã Bloomberg	VNIndex				
Khoảng dao động (pts)	1,172.0 - 1,360.7				
Chỉ số cuối tháng (pts)	1,292.7				
Vốn hóa thị trường (VNDbn)	5,158,207				
Vốn hóa thị trường (USDbn)	224.5				
Giá trị giao dịch TB (VNDbn)	15,222				
Số mã tăng	81				
Số mã giảm	331				
Nước ngoài mua ròng (USDbn)	137.2				
Tỷ lệ tham gia NĐT nước ngoài	9.9%				
Tăng trưởng (%)	1M	3M	6M	12M	
VNIndex	-5.4	-13.3	-12.6	-2.7	
VN30	-6.0	-12.2	-13.3	-9.6	



VNIndex tiếp tục lao dốc trong tháng Năm và giảm về mức thấp nhất kể từ tháng 3/2021 ở mức 1,156 (giảm 15% so với đầu tháng) trước khi phục hồi trong những tuần cuối cùng và đóng cửa tháng giảm 5,4%. Thanh khoản tổng thể trên các thị trường sụt giảm sâu trong tháng Năm với giá trị giao dịch trung bình hàng ngày giảm 32% so với tháng trước, mặc dù có một điểm sáng là thanh khoản của các quỹ ETF trong nước tăng 40% so với tháng trước. Nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng trên VNIndex tháng thứ 2 liên tiếp với giá trị 137 triệu USD (giá trị bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài từ đầu năm chỉ còn 7,6 triệu USD). Trong đợt đánh giá thường niên chỉ số MSCI Equity vào tháng Năm, có 6 cổ phiếu Việt Nam được thêm vào rổ, bao gồm DIG, DGC, KDH, DPM, SSI và VND, phản ánh sự phát triển không ngừng của thị trường và doanh nghiệp Việt Nam trong mắt các nhà đầu tư toàn cầu.

VHM của Vinhomes (+10%) tiếp tục phục hồi từ cuối tháng Tư và là cổ phiếu đóng góp nhiều nhất vào VNIndex trong tháng Năm, tiếp theo là GAS (+11%), REE (+26%) và FPT (+5%). Giữa câu chuyện giá dầu và nhu cầu ô tô điện tăng cao, Tập đoàn Vingroup, đơn vị sở hữu Vinfast, vừa công bố phát hành trái phiếu ra thị trường quốc tế năm 2022, trị giá 525 triệu USD. Tiếp tục với chiến lược mở rộng thị trường, Masan sẽ tung ra chuỗi cửa hàng giặt là Joins Pro, được tích hợp vào các cửa hàng bán lẻ hiện tại của họ, cùng với các hệ thống mở rộng hiện tại như Winmart+, Phúc Long, Techcombank, Reddi và hiệu thuốc Phano. FPT Software, một công ty con của Tập đoàn Công nghệ thông tin khổng lồ Việt Nam FPT, đã khai trương văn phòng thứ hai tại New York và thứ mười tại Hoa Kỳ vào ngày 15/5, hiện thực hóa mục tiêu biến Hoa Kỳ thành thị trường lớn nhất trong hai năm tới và nâng doanh thu lên hàng tỷ đô la vào năm 2023. Ngược lại, HPG (-20%) đã có một tháng khó khăn sau ĐHCĐ, trong đó Chủ tịch bày tỏ triển vọng bi quan trong thời gian còn lại của năm. Việc ngừng hoạt động kéo dài ở Trung Quốc có thể ảnh hưởng đến hoạt động xuất khẩu của công ty (Trung Quốc là thị trường xuất khẩu chính của Hòa Phát) cũng như nhu cầu chung về thép, đồng thời chi phí đầu vào tăng cao gây ảnh hưởng đến biên lợi nhuận từ cả hai phía.



Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất trong tháng		
5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Bán lẻ	59.6%	1.0%
Phần mềm	90.0%	0.5%
Bảo hiểm	94.6%	-0.3%
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	1.5%	-1.4%
Phần cứng & thiết bị công nghệ	41.5%	-2.1%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Nguyên vật liệu	-26.2%	-14.1%
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	-64.0%	-13.2%
Dịch vụ tài chính đa dạng	-23.1%	-13.0%
Bảo hiểm	-29.4%	-12.9%
Hàng gia dụng	0.1%	-10.4%

Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất từ đầu năm		
5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Phần mềm	-41.9%	17.2%
Dịch vụ tiện ích	-21.5%	11.0%
Bán lẻ	-49.5%	8.1%
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	-46.1%	6.4%
Ô tô & phụ tùng	-71.7%	3.4%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Dịch vụ tài chính đa dạng	-23.1%	-36.4%
Tư liệu sản xuất	-39.6%	-18.8%
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	-64.0%	-18.4%
Dịch vụ viễn thông	5.3%	-17.7%
Truyền thông & giải trí	-36.3%	-17.0%

- ❖ Trong khi hầu hết các nhóm ngành đều giảm điểm trong tháng Năm, sự hỗ trợ của thị trường đến từ ngành Tiện ích với GAS (+11%), POW của Điện lực Dầu khí Việt Nam (+3%), GEG của Điện Gia Lai (+12%) được hưởng lợi từ giá dầu tăng, Phần mềm và dịch vụ của FPT (+5%). Một số ngành cũng có kết quả hoạt động tốt là Dịch vụ Viễn thông, Ô tô & Linh kiện, Thương mại & Dịch vụ chuyên nghiệp.
- ❖ Ở chiều ngược lại, nguyên vật liệu là ngành có mức tăng kém nhất với các mã thép như HPG (-20%), HSG (-19%), NKG (-20%) do bất lợi về giá thành đầu ra cao và giá đầu ra thấp, phân bón như DPM (-12%) và DCM (-4%) cũng giảm do giá dầu tăng. Nhóm Tài chính Đa dạng với nhiều mã chứng khoán cũng giảm do thanh khoản thị trường giảm và tỷ lệ ký quỹ trên toàn thị trường đã lùi về từ mức cao trước đó. Tuy nhiên, khối ngoại mua ròng nhiều ngành, đặc biệt là Ngân hàng, Thực phẩm, Đồ uống & Thuốc lá, Phần mềm & Dịch vụ.

# Thành phần và định giá HOSE cuối tháng

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

STT	Ngành	Số mã CK	Vốn hóa (VNDtn)	Tỷ trọng	TT 1M	TT YTD	P/E	P/B	ROA	ROE	GTGD TB ngày (%m/m)	NN mua ròng 1M (VNDbn)	NN mua ròng YTD (VNDbn)
1	Ngân hàng	17	1,563.9	30.4%	-6.4%	-11.8%	11.92	2.04	1.86%	19.71%	-29.8%	697.8	4,388.2
2	Bất động sản	49	1,143.6	22.4%	-1.4%	-13.1%	33.12	2.92	6.04%	13.33%	-36.7%	69.1	-2,545.9
3	F&B	32	533.6	10.5%	-3.2%	-7.9%	18.76	4.41	12.25%	28.18%	-26.8%	383.5	-5,228.9
4	Nguyên vật liệu	63	432.2	8.5%	-14.1%	-16.0%	12.07	2.04	18.38%	30.15%	-26.2%	29.6	-1,577.2
5	Dịch vụ tiện ích	28	361.5	7.1%	6.8%	11.0%	19.76	3.22	10.59%	17.27%	-21.5%	-78.8	-105.3
6	Tư liệu sản xuất	77	260.5	5.0%	-4.9%	-18.8%	33.32	2.10	5.05%	14.33%	-39.6%	65.4	1,664.8
7	Vận tải	28	199.6	3.9%	-4.4%	-1.6%	174.84	3.29	2.24%	11.75%	-19.3%	111.5	458.9
8	Dịch vụ tài chính đa dạng	17	129.5	2.5%	-13.0%	-36.4%	8.98	1.91	9.16%	26.54%	-23.1%	-762.2	-1,847.5
9	Bán lẻ	9	123.9	2.4%	-3.9%	8.1%	20.69	4.62	8.44%	25.78%	-49.5%	83.0	1,528.3
10	Phần mềm	3	108.0	2.1%	3.8%	17.2%	21.60	5.03	8.99%	25.03%	-41.9%	402.2	439.4
11	Năng lượng	9	78.3	1.5%	-4.3%	-15.7%	43.62	1.90	3.21%	9.09%	-23.3%	-128.5	-320.5
12	Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	17	54.5	1.0%	-2.9%	6.4%	21.93	3.27	10.61%	17.99%	-46.1%	-136.3	287.0
13	Bảo hiểm	5	52.9	1.0%	-12.9%	-3.9%	18.64	1.77	2.09%	10.56%	-29.4%	80.0	52.4
14	Dược phẩm, CN sinh học & đời sống	10	30.5	0.6%	-5.0%	-7.4%	16.65	2.79	13.63%	17.44%	-29.8%	27.2	45.9
15	Phần cứng & thiết bị công nghệ	1	11.6	0.2%	-7.9%	3.3%	14.89	5.70	15.13%	46.58%	-44.1%	2.6	-75.8
16	Ô tô & phụ tùng	6	9.5	0.2%	1.2%	3.4%	21.00	1.91	6.54%	12.99%	-71.7%	-3.3	59.8
17	Chưa phân loại	13	8.9	0.2%	-9.6%	-33.7%	11.16	1.20	3.33%	11.43%	-45.1%	0.1	1.1
18	Dịch vụ tiêu dùng	8	7.7	0.2%	-9.1%	-3.3%	121.02	4.03	-6.50%	-8.95%	-34.5%	8.3	6.2
19	Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	5	5.4	0.1%	1.2%	2.0%	14.94	1.65	9.07%	12.10%	-55.2%	2.6	-11.4
20	Thiết bị & DV chăm sóc sức khỏe	3	3.2	0.1%	-13.2%	-18.4%	14.77	2.15	6.95%	12.72%	-64.0%	40.9	278.4
21	Dịch vụ viễn thông	1	2.1	0.0%	2.9%	-17.7%	8.63	2.08	5.92%	27.49%	5.3%	0.0	-0.6
22	Truyền thông & giải trí	2	1.5	0.0%	-1.2%	-17.0%	18.40	2.45	7.33%	12.43%	-36.3%	0.2	-72.6
23	Hàng gia dụng	1	1.4	0.0%	-10.4%	-11.5%	8.80	1.82	14.97%	22.69%	0.1%	-2.5	-2.6
	VNIndex	420	5,158.2	100.0%	-5.4%	-13.7%	13.89	2.18	2.61%	15.94%	-31.8%	3,186.8	-168.5
	VN30 Index	30	3,528.4	68.4%	-6.0%	-12.5%	11.63	2.26	3.00%	19.86%	-27.3%	-779.9	-10,968.2

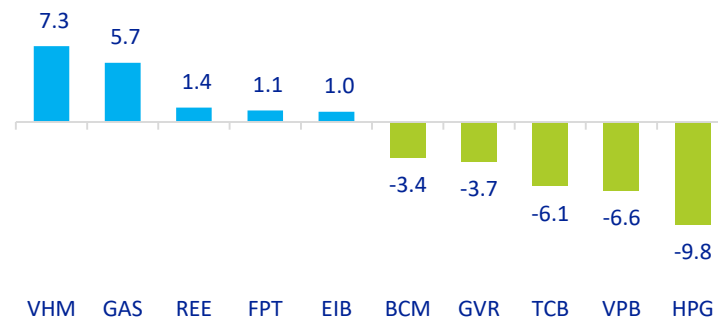
Nguồn: Bloomberg, ACBS

## Danh sách 20 mã có vốn hóa thị trường lớn nhất (đến ngày 31/05/2022)

STT	Mã CK	Tên công ty	Vốn hóa thị trường (VNDtn)	Tăng trưởng 1M	Tăng trưởng YTD	P/E	P/B	Room NN còn lại (%)
1	VCB	Vietcombank	373.4	-2.5%	0.1%	16.3	3.2	6.4%
2	VHM	Vinhomes	303.1	10.2%	-12.6%	7.9	2.3	26.7%
3	VIC	VinGroup	300.5	-1.5%	-17.1%	(126.4)	2.9	35.7%
4	GAS	PV Gas	225.3	11.0%	22.3%	22.4	4.1	46.2%
5	BID	BIDV	178.6	-5.2%	-4.9%	15.5	2.1	13.2%
6	MSN	Tập đoàn Masan	159.2	-3.1%	-21.1%	16.0	5.8	20.4%
7	HPG	Hòa Phát	155.2	-19.9%	-25.2%	4.3	1.6	28.0%
8	NVL	Đầu tư Địa ốc No Va	152.1	-4.9%	-14.3%	39.9	4.2	42.7%
9	VNM	VINAMILK	149.8	-3.4%	-15.6%	14.7	4.7	45.5%
10	VPB	VPBank	137.8	-15.5%	-13.4%	8.0	1.6	-0.1%
11	CTG	VietinBank	134.1	0.5%	-17.7%	10.9	1.4	3.9%
12	TCB	Techcombank	130.4	-15.6%	-25.7%	6.8	1.3	0.0%
13	MWG	Thế giới di động	106.0	-2.9%	6.6%	20.7	4.8	0.0%
14	MBB	MBBank	104.8	-6.9%	-4.0%	7.7	1.6	0.0%
15	GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	100.8	-12.7%	-31.8%	22.4	2.0	12.5%
16	FPT	FPT Corp	100.5	4.7%	18.2%	21.4	5.2	0.0%
17	SAB	SABECO	98.4	-5.3%	3.9%	25.1	4.6	37.4%
18	ACB	Ngân hàng Á Châu	85.2	-3.5%	-8.6%	8.2	1.8	0.0%
19	BCM	Becamex IDC	75.7	-14.9%	14.2%	61.0	4.6	46.4%
20	VJC	Vietjet Air	70.9	0.8%	2.0%	329.9	4.1	13.2%

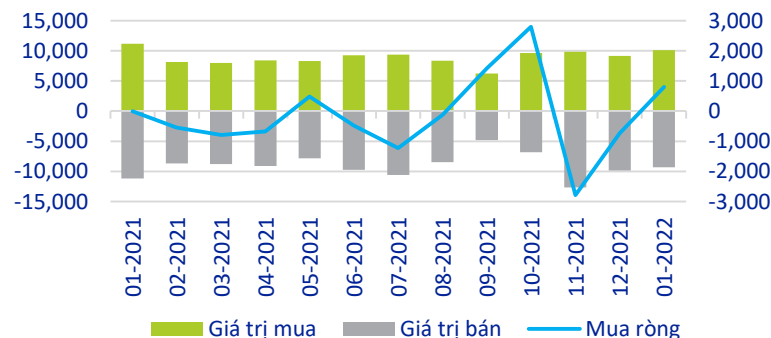
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

## Tỷ trọng đóng góp vào VNIndex trong 05/2022



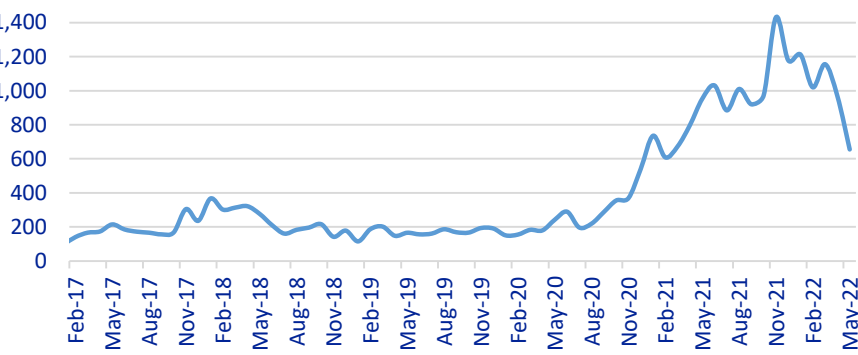
Ghi chú: Điểm tác động (pts)

## Giao dịch tự doanh của các CTCK (VNDbn)



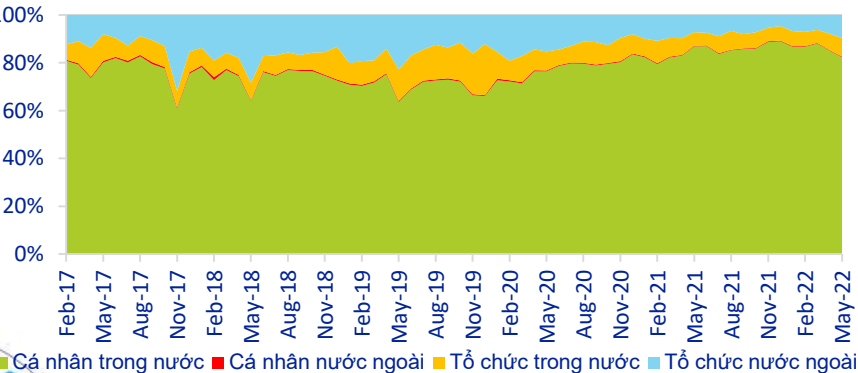
Nguồn: FiinPro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày (Triệu USD)



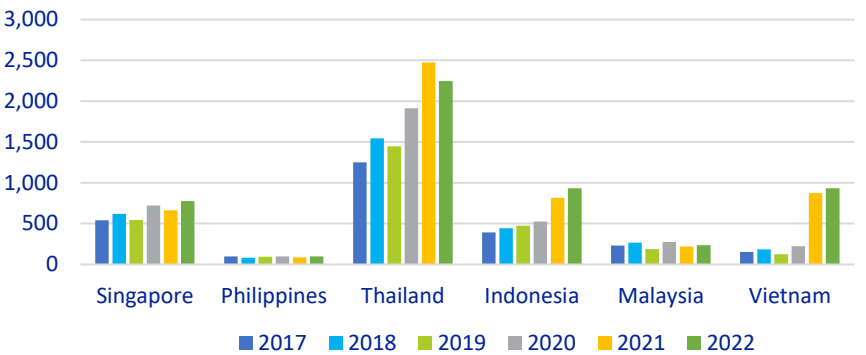
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

Giá trị giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



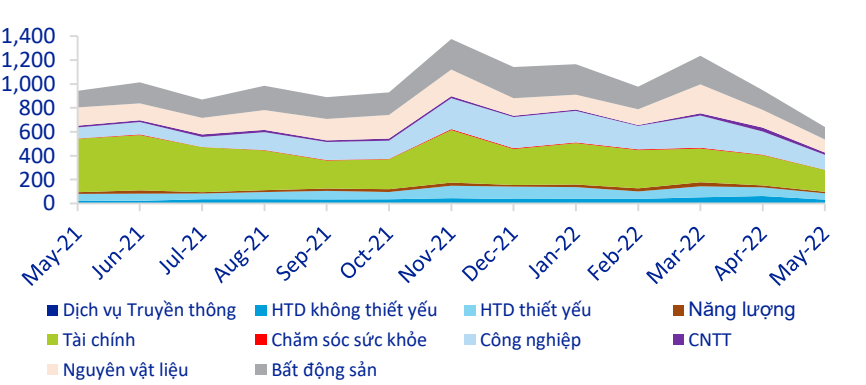
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày của các thị trường ASEAN (Triệu USD)



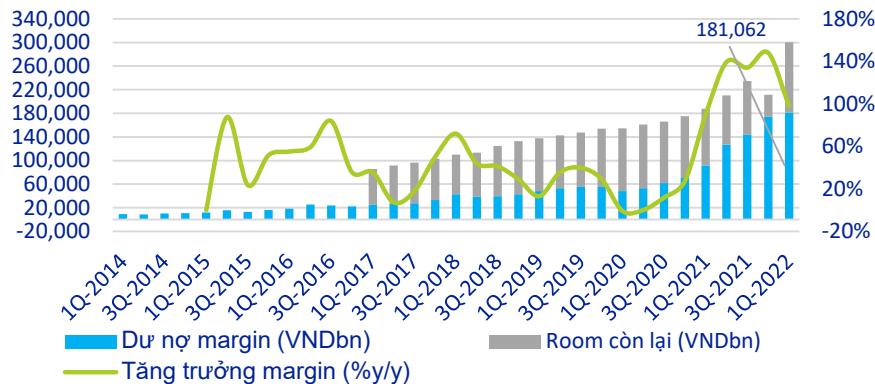
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Giá trị giao dịch TB ngày theo ngành (Triệu USD)



Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

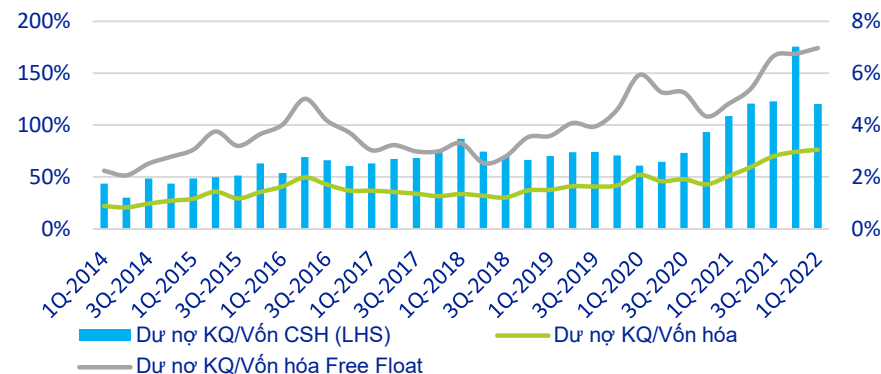
## Dư nợ ký quỹ



Nguồn: Fiin Pro, ACBS. Ghi chú: room margin dựa trên giới hạn cho vay KQ của các CTCK

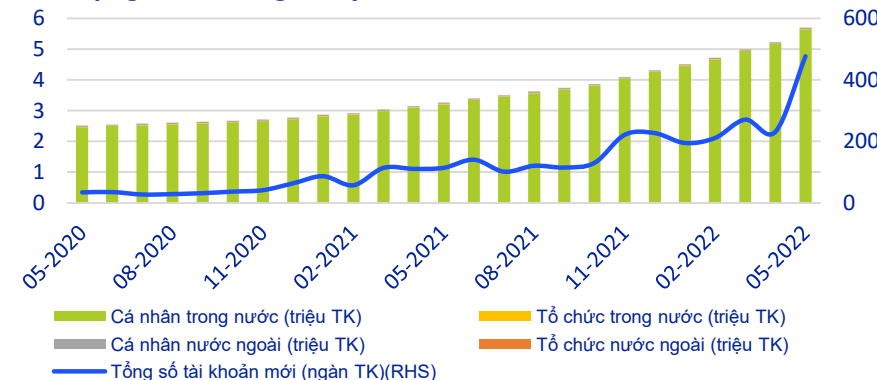
- Dư nợ cho vay ký quỹ toàn thị trường đến cuối quý 1 năm 2022 tăng lên 181 nghìn tỷ đồng, tăng 98% so với cùng kỳ và tương đương 121% tổng vốn chủ sở hữu, vẫn khá ổn trong giới hạn 200%. Dư nợ ký quỹ so với vốn hóa thị trường free float tăng lên 7.0% từ mức 6,7% cuối quý trước. Gần đây, với sự điều chỉnh của thị trường, các khoản cho vay ký quỹ trên toàn thị trường đã giảm xuống từ mức kỷ lục.
- Tài khoản giao dịch mới được mở trong tháng Năm đạt 476.711 tài khoản, mức tăng khá mạnh 106% so với tháng trước và chủ yếu nhờ đóng góp của các nhà đầu tư cá nhân trong nước. Tổng cộng, có 5,7 triệu tài khoản giao dịch tính đến ngày 31/5/2022, trong đó, tính chung 5 tháng năm 2022, có 1,38 triệu tài khoản mới tương đương 24% tổng số tài khoản.

## Đòn bẩy ký quỹ



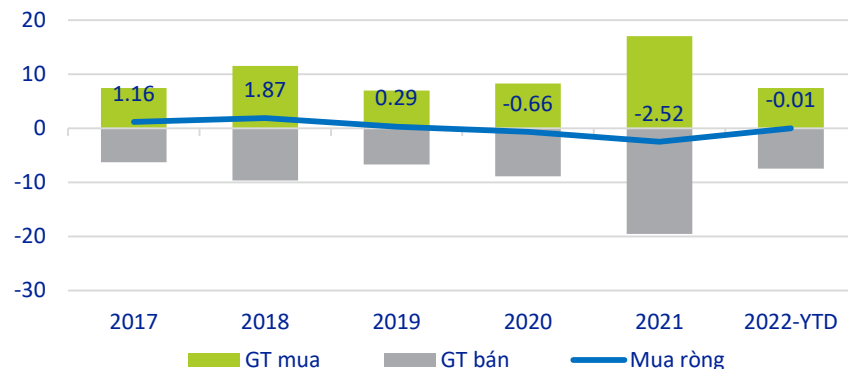
Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

## Số lượng tài khoản giao dịch



Nguồn: GSO, ACBS

## Giao dịch NĐT nước ngoài - VNIndex (Tỷ USD)

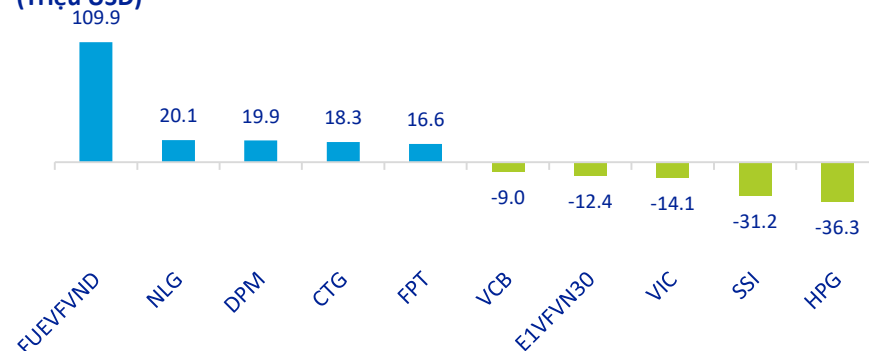


Nguồn: FiinPro, ACBS

❖ Nhà đầu tư nước ngoài mua ròng tháng thứ 2 liên tiếp với giá trị 137,2 triệu USD tính đến ngày 31/5/2022. Trong đó, nhà đầu tư nước ngoài mua vào các quỹ ETF trong nước với lượng mua ròng xấp xỉ 98,4 triệu đô la Mỹ vào tháng Năm. Dòng vốn bán ra nhiều nhất ở mã thép HPG, mã chứng khoán SSI và các mã khác như VIC, E1VFN30, VCB. Ngược lại, FUEVFN nhận được dòng vốn mua ròng cao nhất, tiếp theo là NLG, DPM, CTG, FPT.

❖ Trong khi nhiều thị trường như Indonesia, Malaysia, Philippines, Ấn Độ chứng kiến dòng vốn bị rút ra của các nhà đầu tư toàn cầu trước các đợt tăng lãi suất dự kiến tiếp theo của Fed, thì Việt Nam là một trong số ít thị trường nhận được dòng vốn mua ròng trong 2 tháng liên tiếp, đưa số liệu bán ròng lũy kế từ đầu năm về gần bằng 0.

## Cổ phiếu được NĐTNN mua ròng nhiều nhất trong tháng (Triệu USD)

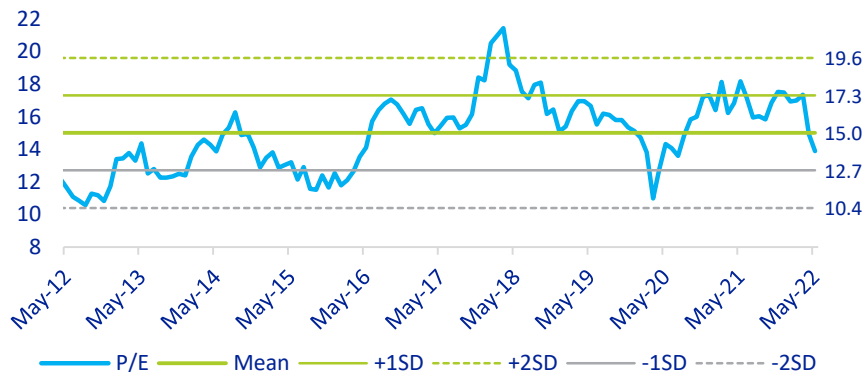


Nguồn: FiinPro, ACBS

Thị trường	NN mua ròng 1M (Tỷ USD)	NN mua ròng YTD (Tỷ USD)	Vốn hóa TT (Tỷ USD)	NN Mua ròng YTD/ Vốn hóa TT
Việt Nam	0.02	-0.01	224.5	-0.05%
Indonesia	-0.52	4.49	647.1	0.69%
Malaysia	-0.06	1.68	239.3	0.70%
Philippines	-0.35	-0.56	178.9	-0.32%
Thái Lan	0.42	4.11	575.6	0.71%
Đài Loan	0.06	-26.35	1,790.8	-1.47%

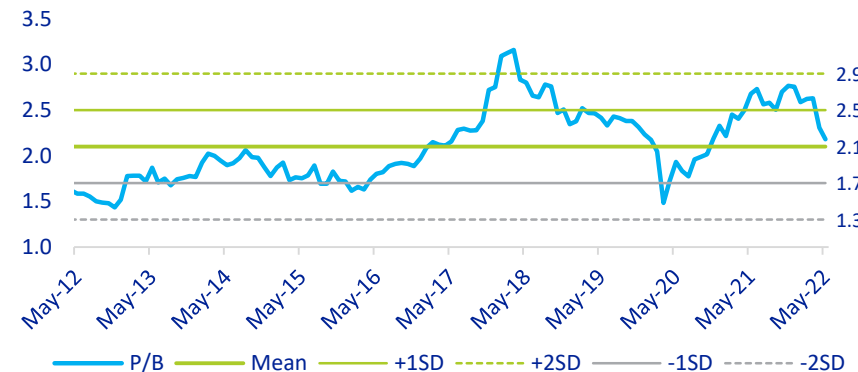
Nguồn: Bloomberg, ACBS

## P/E của VNIndex trong 10 năm



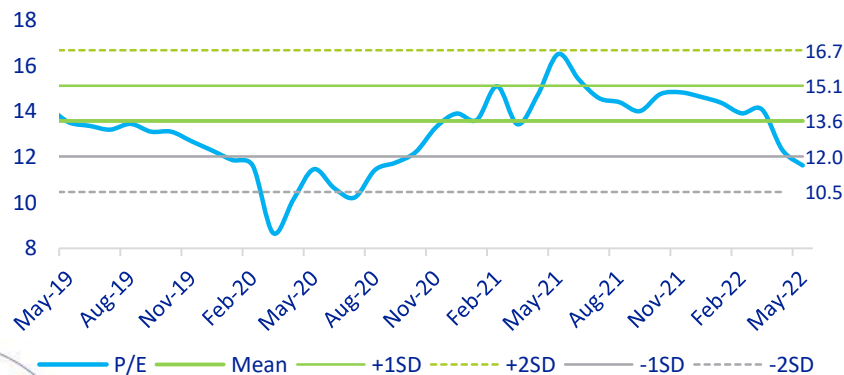
Nguồn: Bloomberg, ACBS

## P/B của VNIndex trong 10 năm



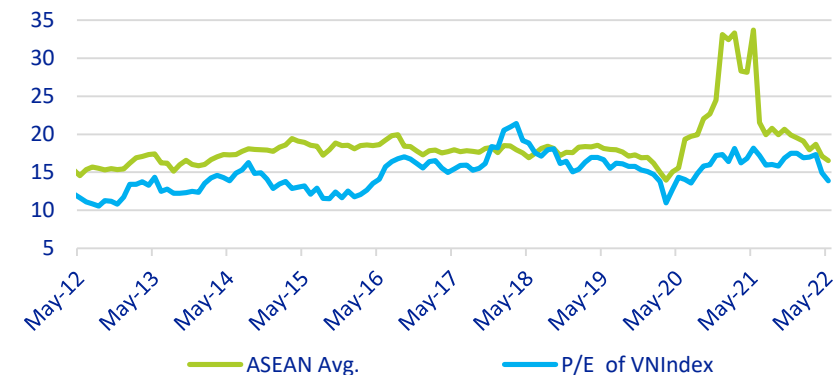
Nguồn: Bloomberg, ACBS

## P/E của VN30 trong 3 năm



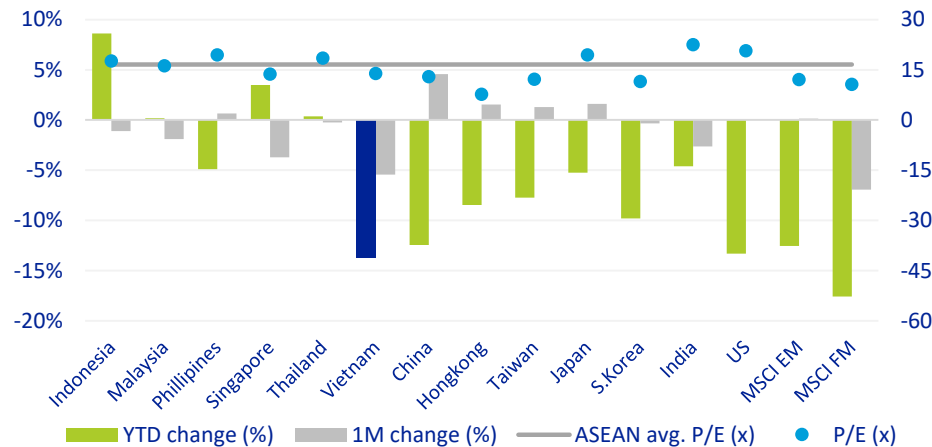
Nguồn: Bloomberg, ACBS

## P/E của VNIndex và các thị trường trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, ACBS

## Tăng trưởng của VNIndex và các chỉ số khác



Nguồn: Bloomberg, ACBS

## Tăng trưởng thu nhập và P/E dự tính

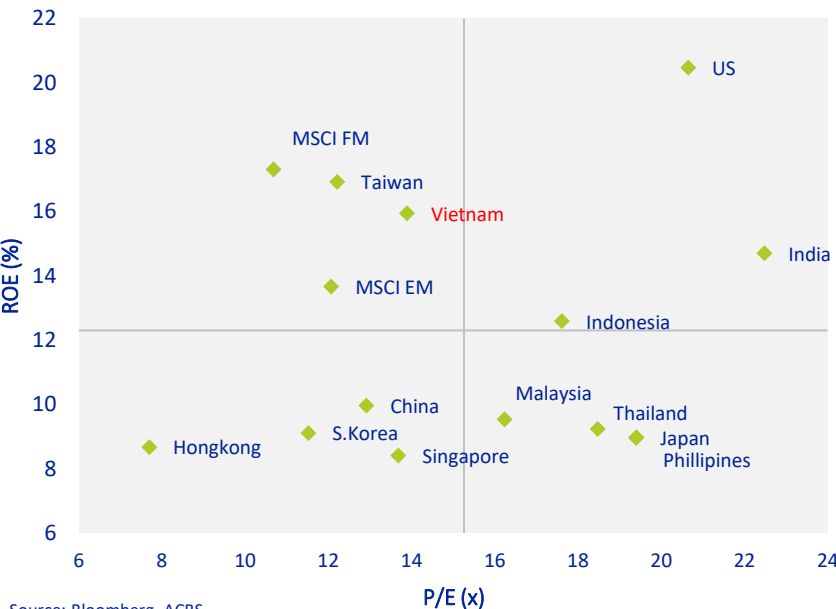
Quốc gia	2022E EPS growth (%)	05/2022 P/E (x)	2022F P/E (x)
Việt Nam (*)	21.2%	13.9	12.3
Trung bình	14.5%	16.5	15.1
Indonesia	29.1%	17.6	16.8
Malaysia	-0.4%	16.2	15.1
Phillipines	22.2%	19.4	16.3
Singapore	9.6%	13.7	12.9
Thái Lan	5.2%	18.5	17.3

Nguồn: Bloomberg, \*ACBS

- Nhiều thị trường trên toàn thế giới chìm trong sắc đỏ vào tháng trước do lo ngại kinh tế trước các đợt tăng lãi suất và thắt chặt định lượng của Fed cũng như cách thức phong tỏa của Trung Quốc có thể ảnh hưởng đến chuỗi cung ứng toàn cầu và làm chậm sự phục hồi kinh tế. Thị trường Mỹ, Nhật Bản và các thị trường mới nổi có dấu hiệu phục hồi trong nửa cuối tháng Năm. Trong khi đó, thị trường Trung Quốc phục hồi 4,6% trong tháng nhờ vào kế hoạch của chính phủ nhằm thúc đẩy tăng trưởng bằng gói kích thích mới và các dấu hiệu cho thấy tình trạng phong tỏa sẽ giảm bớt trong thời gian tới.
- P/E của VNIndex đã giảm về 13,9 từ mức 14,9 của tháng trước, đem đến mức giá hấp dẫn cho các nhà đầu tư nắm giữ tiền mặt có thể tích lũy cổ phiếu ở mức định giá tương đối thấp. P/E của VNIndex vẫn thấp hơn mức trung bình của các thị trường ASEAN và duy trì mức định giá hấp dẫn với P/E dự phóng là 12,3 và tăng trưởng thu nhập ở mức 21.2%, cao hơn nhiều so với các thị trường ngang hàng khác.

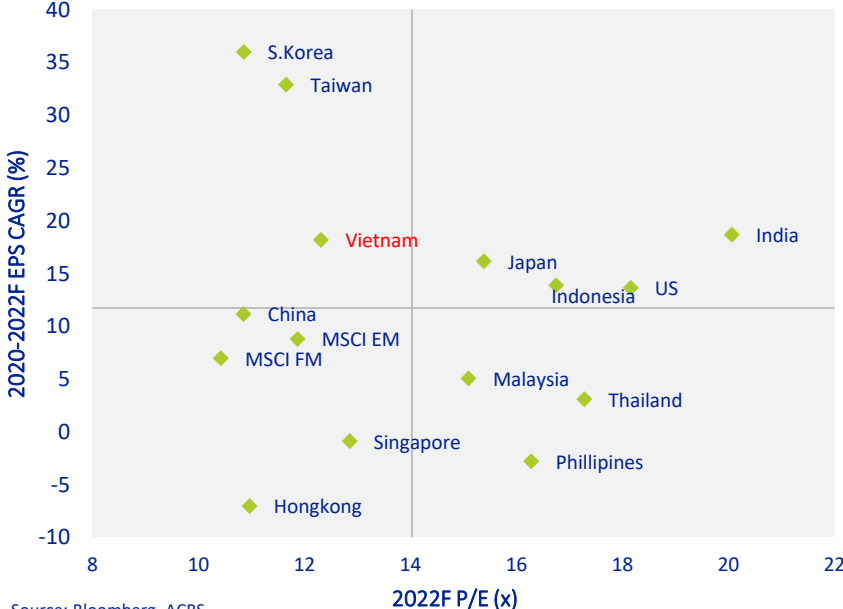


## P/E và ROE của các chỉ số trên thế giới



Source: Bloomberg, ACBS

## Định giá thị trường



Source: Bloomberg, ACBS

❖ ROE hiện tại của VNIndex khoảng 15,9%, nằm trong số các thị trường có tỷ suất sinh lợi cao nhất. Với mức tăng EPS dự kiến 21,2% cho năm 2022 của chúng tôi, tỷ suất sinh lợi kép dự kiến cho giai đoạn 2020-2022 của VNIndex sẽ đạt khoảng 18,2%, cho thấy các doanh nghiệp Việt Nam đã vượt qua cơn bão đại dịch rất tốt so với các nước cùng khu vực. Cùng với P/E kỳ vọng ở mức 12,3, thị trường Việt Nam hiện tương đối hấp dẫn để đầu tư trong dài hạn so với các thị trường ngang hàng.

- ❖ Xét về triển vọng dài hạn, bất chấp sự điều chỉnh của thị trường gần đây, chúng tôi tin rằng các nền tảng cơ bản của cả nền kinh tế Việt Nam và thị trường chứng khoán đều có vị thế tốt để tăng trưởng mạnh trong dài hạn bất chấp những biến động ngắn hạn. Việc gia nhập vào thị trường chứng khoán Việt Nam ngày càng nhiều, đặc biệt là từ các nhà đầu tư cá nhân, báo hiệu tốt cho sự phát triển liên tục của thị trường với sự hỗ trợ bởi các nhà đầu tư trong nước. Trong khi dòng vốn ngoại tính từ đầu năm vẫn âm, chúng tôi cho rằng không có sự thay đổi cơ cấu thị trường nào có thể khiến nhà đầu tư nước ngoài rút vốn quá lâu do triển vọng trong dài hạn của thị trường Việt Nam quá hấp dẫn để bỏ qua. Chúng tôi cũng tin rằng làn sóng thoái vốn của các doanh nghiệp nhà nước và niêm yết mới sẽ bắt đầu trong bối cảnh điều kiện thị trường chứng khoán đang tốt như hiện nay, mang đến những cơ hội đầu tư mới cho các nhà đầu tư. Nền tảng giao dịch mới của HOSE dự kiến sẽ được áp dụng vào quý 2 năm 2022 được kỳ vọng sẽ có các chức năng mới như giao dịch trong ngày T+0, giao dịch trái phiếu, Đối tác thanh toán bù trừ trung tâm (CCP) và các sản phẩm khác góp phần vào sự phát triển của thị trường.
- ❖ Trong ngắn hạn, nhiều thị trường trên thế giới đang hồi phục vào cuối tháng Năm sau những đợt điều chỉnh đáng kể và chỉ số VNI đang theo xu hướng này. Mặc dù thanh khoản của chỉ số VNIndex tiếp tục giảm, tâm lý thị trường đang được cải thiện và các yếu tố cơ bản của kinh tế vĩ mô nói chung và hoạt động của các doanh nghiệp trên thị trường vẫn vững chắc và được kỳ vọng sẽ hỗ trợ thị trường chống lại đợt suy thoái kéo dài. Với những đợt điều chỉnh gần đây trên thị trường và lợi nhuận quý I tăng mạnh (tăng 32% y/y), chỉ số VNIndex đang giao dịch ở mức định giá hấp dẫn đối với cả nhà đầu tư ngắn hạn và dài hạn. Chúng tôi vẫn tin tưởng rằng các hoạt động kinh tế sẽ tiếp tục được cải thiện trong nửa cuối năm 2022 được thúc đẩy bởi việc mở cửa trở lại biên giới Việt Nam đối với du lịch quốc tế từ ngày 15/3 dự kiến sẽ tăng lên trong nửa cuối năm do khách du lịch đã có thời gian lên kế hoạch cho các chuyến đi, các thủ tục đi lại liên quan đến COVID ngày càng đơn giản hơn và việc nới lỏng các hạn chế COVID ở Trung Quốc sẽ là nhân tố tích cực cho các hoạt động sản xuất và thương mại của Việt Nam.
- ❖ Hiện tại, quyết định tăng lãi suất của Fed và các ngân hàng trung ương khác đang tác động đến thị trường chứng khoán trên toàn thế giới trong ngắn hạn do nhà đầu tư có thể chuyển sang các tài sản trú ẩn an toàn hấp dẫn khác như trái phiếu và đô la Mỹ. Một trong những rủi ro lớn nhất mà Việt Nam phải đối mặt hiện nay là việc Trung Quốc phong tỏa do COVID-19 với nhiều hạn chế có thể làm chậm quá trình phục hồi sản xuất công nghiệp và thách thức mục tiêu của Việt Nam là kiềm chế lạm phát dưới 4% vào năm 2022. Mặc dù lệnh phong tỏa đã được nới lỏng từ ngày 29/5, nhưng Trung Quốc vẫn áp dụng Chính sách zero-COVID gây ảnh hưởng đến cả thương mại trực tiếp với Việt Nam (Trung Quốc là đối tác thương mại lớn nhất của Việt Nam) và các tác động cấp 2 do sự gián đoạn chuỗi cung ứng tiếp tục gây đau đầu trên toàn thế giới.

- ❖ Trong thời gian sắp tới, chúng tôi cập nhật dự báo tăng trưởng của thu nhập của thị trường Việt Nam đạt 21,2% so với năm ngoái nhờ vào các lĩnh vực ngân hàng, hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng, dầu khí, cũng như sự phục hồi của tiêu dùng nội địa sau đại dịch. Dựa trên P/E trung bình 3 năm gần nhất là 15,8 lần và kỳ vọng thu nhập của chúng tôi, chúng tôi ước tính chỉ số này sẽ kết thúc năm ở mức gần 1.660, tương đương với mức F.P/E là ~ 12,3 lần vào cuối tháng 5/2022.
- ❖ Kịch bản lạc quan dựa trên việc nối lại các chuyến bay quốc tế trên toàn thế giới kết hợp với tác động tích cực từ gói tài khóa và tiền tệ của Chính phủ Việt Nam và khi đó thu nhập doanh nghiệp sẽ vượt quá kỳ vọng của chúng tôi. Dựa trên kịch bản đó, kỳ vọng thu nhập của chúng tôi sẽ tăng và chúng tôi giả định rằng bội số thu nhập sẽ quay trở lại ở mức 16,2 lần và chỉ số sẽ đạt mức 1.800-1.900 điểm, tương ứng với F.P/E 2022 là 11,3 lần vào cuối tháng 5/2022.
- ❖ Cuối cùng, trong kịch bản bi quan, chúng tôi nhận thấy sự bất ổn và sợ hãi tiếp tục bao trùm các thị trường toàn cầu với lo ngại gia tăng về lạm phát, các ngân hàng trung ương sẽ phản ứng nhanh và mạnh trước áp lực lạm phát bằng cách tăng lãi suất và việc tăng trưởng chậm lại ở Trung Quốc gây căng thẳng cho chuỗi cung ứng toàn cầu. Điều này có thể dẫn đến thu nhập giảm so với kỳ vọng của chúng tôi và định giá thị trường giảm do sự thờ ơ của nhà đầu tư mới vốn đã ủng hộ thị trường trong thời gian gần đây. Trong kịch bản này, chúng ta có thể thấy chỉ số nỗ lực để đạt được tăng trưởng trong năm và giao dịch quanh mức 1.450 điểm, tương đương F.P/E là 12,7 lần vào cuối tháng 4/2022.

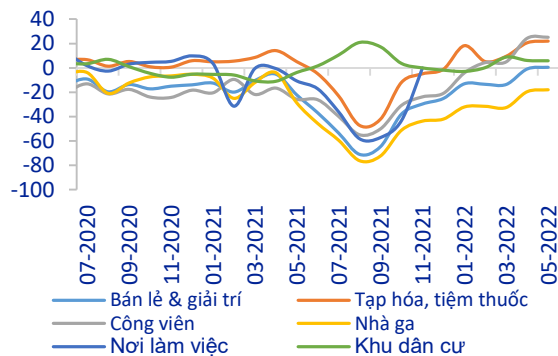
## Các kịch bản cho năm 2022

Kịch bản	VN-Index	Tăng trưởng vs. 31/05/22	2022 F.P/E (x)
Bi quan	1,449.7	12.1%	12.7
Trung tính	1,663.6	28.7%	12.3
Lạc quan	1,864.2	44.2%	11.3

## Ma trận độ nhạy của chỉ số VNIndex đến cuối năm 2022

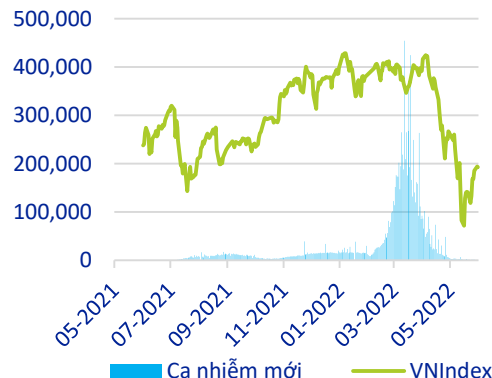
	Tăng trưởng thu nhập								
Bội số thu nhập		5.0%	10.0%	15.0%	20.0%	25.0%	30.0%	35.0%	40.0%
	13.5	1,227.3	1,285.7	1,344.2	1,402.6	1,461.0	1,519.5	1,577.9	1,636.4
	14.0	1,272.7	1,333.3	1,393.9	1,454.5	1,515.2	1,575.8	1,636.4	1,697.0
	14.5	1,318.2	1,381.0	1,443.7	1,506.5	1,569.3	1,632.0	1,694.8	1,757.6
	15.0	1,363.6	1,428.6	1,493.5	1,558.4	1,623.4	1,688.3	1,753.2	1,818.2
	15.5	1,409.1	1,476.2	1,543.3	1,610.4	1,677.5	1,744.6	1,811.7	1,878.8
	16.0	1,454.5	1,523.8	1,593.1	1,662.3	1,731.6	1,800.9	1,870.1	1,939.4
	16.5	1,500.0	1,571.4	1,642.9	1,714.3	1,785.7	1,857.1	1,928.6	2,000.0
	17.0	1,545.5	1,619.0	1,692.6	1,766.2	1,839.8	1,913.4	1,987.0	2,060.6

## Xu hướng dịch chuyển cộng đồng của Việt Nam

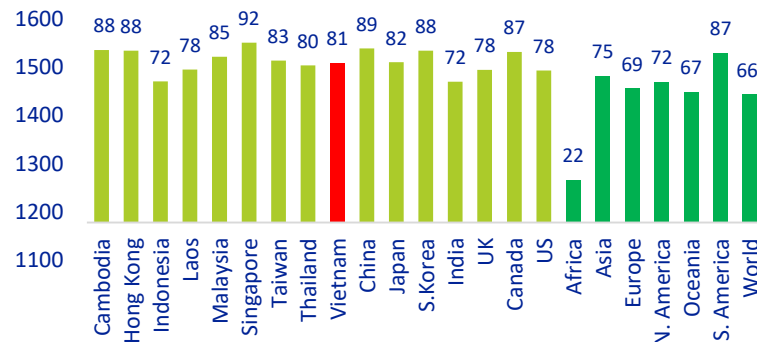


Nguồn: Google, ACBS

## Ca nhiễm mới và VNIndex



## Tỷ lệ người được tiêm chủng đầy đủ



Nguồn: Ourworldindata, ACBS. Cập nhật đến 04/2022

- Số ca mắc mới và ca bệnh nghiêm trọng COVID-19 của cả nước giảm xuống dưới 1.000 ca mỗi ngày. Hầu hết các hoạt động xã hội trở lại như trước đại dịch. Bộ Y tế đang lấy ý kiến, đề xuất bệnh COVID-19 là bệnh mới được bổ sung vào nhóm bệnh nghề nghiệp được hưởng chế độ bảo hiểm xã hội. Bên cạnh đó, từ ngày 5 tháng 5, việc khai báo sức khỏe trong nước để phòng, chống COVID-19 không còn bắt buộc trên toàn lãnh thổ Việt Nam.
- Việt Nam mở cửa hoàn toàn du lịch quốc tế và dỡ bỏ tất cả các hạn chế đi lại từ ngày 15 tháng 3. Tính đến ngày 5 tháng 5, Việt Nam đạt được các thỏa thuận thừa nhận lẫn nhau về 'hộ chiếu vắc-xin' với 20 quốc gia. Ngày 11/5, Ủy ban Châu Âu đã công nhận chứng chỉ số COVID-19 của Việt Nam tương đương với Chứng chỉ COVID của EU do các cơ quan có thẩm quyền của EU cấp, điều đó có nghĩa là chứng chỉ vắc xin của Việt Nam sẽ được chấp nhận tại 81 quốc gia và vùng lãnh thổ, bao gồm trên 20 quốc gia, 27 thành viên EU và 39 quốc gia và vùng lãnh thổ đối tác đang tham gia vào hệ thống chứng nhận vắc xin kỹ thuật số COVID-19 của EU.

- Cho đến ngày 29 tháng 5, ít nhất 57 quốc gia đã dỡ bỏ các hạn chế COVID-19 của họ. Ngược lại, chính quyền Trung Quốc tiếp tục theo đuổi chính sách zero-COVID trong bối cảnh virus bùng phát ở Thượng Hải, Bắc Kinh... dẫn đến các đợt đóng cửa mới nhưng Thượng Hải và Bắc Kinh bắt đầu nới lỏng các hạn chế từ ngày 29/5 với mục tiêu chấm dứt phong tỏa COVID và trở lại cuộc sống bình thường vào ngày 1/6. Trong khi đó, Triều Tiên vẫn không báo cáo bất kỳ trường hợp COVID-19 nào trong suốt 2 năm qua, đã xác nhận đợt bùng phát COVID-19 đầu tiên với biến chủng Omicron và ra lệnh phong tỏa toàn quốc, phương tiện truyền thông nhà nước đưa tin một biến thể phụ của vi rút Omicron có khả năng lây truyền cao đã được phát hiện ở thành phố Bình Nhưỡng.
- Chúng tôi đang theo dõi làn sóng bùng phát vi rút ở Thượng Hải và Bắc Kinh và ảnh hưởng của nó đối với chuỗi cung ứng toàn cầu cũng như ảnh hưởng đến thương mại Việt Nam. Hiện tại, với tỷ lệ tiêm chủng cao trong nước cùng với việc tiếp cận các phương pháp điều trị ngày càng tăng, chúng tôi không kỳ vọng sẽ có bất kỳ động thái lớn nào cản trở sự phục hồi kinh tế.

## THƯƠNG MẠI

- ❖ **Ukraine:** Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam-Ukraine khá nhỏ, khoảng 0,1% cho năm 2021, trong đó mặt hàng lớn nhất là lúa mì (81 triệu USD, chiếm 6% tổng lượng lúa mì nhập khẩu, trong khi Australia chiếm 68%). Do đó, ảnh hưởng của thị trường này là không đáng kể.
- ❖ **Liên bang Nga:**
  - ✓ Các mặt hàng xuất khẩu chính sang Nga năm 2021 là cà phê (173 triệu USD, chiếm 6% tổng giá trị, đứng thứ 5), chè (19 triệu USD, 9%, đứng thứ 3 sau Pakistan với 40%), xuất khẩu sang Nga chỉ chiếm 1% tổng kim ngạch ngoại thương của Việt Nam.
  - ✓ Các mặt hàng nhập khẩu chính từ Nga là:
    - Than đá (527 triệu USD, chiếm 12% tổng lượng than, xếp thứ 3 sau Australia và Indonesia),
    - Phân bón (144 triệu USD, 10%, đứng thứ 2 sau Trung Quốc là 42%),
    - Lúa mì (14 triệu USD, 1%).
  - ❖ Chiến tranh và các lệnh trừng phạt đối với Nga đã làm giảm nguồn cung các mặt hàng này do vận chuyển khó khăn, bao gồm một số công ty hậu cần từ chối tuyến đường đến Nga và lệnh cấm vận hàng không làm tăng chi phí hậu cần của các nhà xuất khẩu. Hệ thống SPFS do Nga thành lập sau khi các nước phương Tây trừng phạt việc Nga sáp nhập Crime vào năm 2014 có thể là một hệ thống thay thế cho hoạt động ngoại thương của Nga trong khi có 52 tổ chức từ 12 quốc gia tham gia hệ thống này (theo nguồn tin của Nga).

## ❖ Liên minh Châu Âu:

- ✓ Các mặt hàng xuất khẩu chủ yếu sang EU là điện thoại và phụ tùng, máy vi tính và linh kiện, máy móc, thiết bị và phụ tùng khác, giày dép, dệt may, thủy hải sản, cà phê. Sau 2 tháng chiến tranh Nga-Ukraine, xuất khẩu sang EU 4 tháng năm 2022 vẫn tăng trưởng 21%, cao hơn mức tăng trưởng 16% của tổng giá trị xuất khẩu. Cuộc chiến có thể mang lại cơ hội cho các nhà xuất khẩu hải sản của Việt Nam do các lệnh trừng phạt đối với các sản phẩm của Nga.
- ✓ Trong quý 1 năm 2022, GDP được điều chỉnh theo mùa đã thu hẹp mức tăng ở mức 0,2% so với quý trước ở khu vực đồng euro và 0,4% so với quý trước ở EU, và lần lượt là +5,0% và +5,2% so với cùng kỳ khi lạm phát tăng lên mức độ kỷ lục. Trong khi đó, vào tháng 3 năm 2022, khối lượng thương mại bán lẻ giảm 0,4% so với tháng trước ở khu vực đồng euro và giảm 0,2% so với tháng ở EU, nhưng vẫn duy trì mức tăng trưởng hàng năm với mức tăng 0,8% ở khu vực đồng euro và tăng 1,7% ở EU so với cùng kỳ (Theo ước tính nhanh sơ bộ do Eurostat công bố). Chi phí năng lượng cao hơn ở EU cũng có tác động tiêu cực đến ngân sách của người tiêu dùng cho các mặt hàng khác.

## HÀNG HÓA:

### ❖ Dầu mỏ và khí tự nhiên

- ✓ Chiến tranh và giá dầu khí tăng sau đó có tác động tiêu cực đến người tiêu dùng Việt Nam vì Việt Nam vẫn phụ thuộc vào các sản phẩm dầu nhập khẩu. Giá bán lẻ xăng trong nước tăng 16,6% và giá gas bán lẻ cũng tăng 5,9% kể từ khi chiến tranh bùng nổ.
- ✓ Mặt khác, ngành khai thác dầu tại Việt Nam với nhiều mỏ dầu khí sẽ có động lực tăng công suất nếu giá dầu duy trì trên 105 USD/thùng và có lợi cho các công ty thượng nguồn như Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (HSX: PVS) hay Công ty Cổ phần Khoan Dầu khí Việt Nam (HSX: PVD). Các công ty trung nguồn như Petro Gas South (HSX: PGS) hay PV GAS (HSX: GAS) cũng được hưởng lợi từ giá dầu tăng trong khi giá bán cũng liên quan đến giá dầu.

### ❖ Than

- ✓ Nga là nhà xuất khẩu than lớn thứ 3 của Việt Nam. Chiến tranh càng làm trầm trọng thêm tình trạng thiếu hụt nguồn cung than ở Việt Nam. Lượng than nhập khẩu trong quý 1 giảm mạnh 24,5% so với cùng kỳ năm ngoái nhưng giá trị tăng hơn gấp đôi do giá toàn cầu tăng mạnh và các lô hàng từ Nga sụt giảm.
- ✓ Hiện nay, nhiều nhà máy nhiệt điện không có đủ than để vận hành sản xuất. Việt Nam đang có kế hoạch nhập khẩu khoảng 5 triệu tấn than từ Australia để giải quyết tình trạng thiếu than cho sản xuất điện.

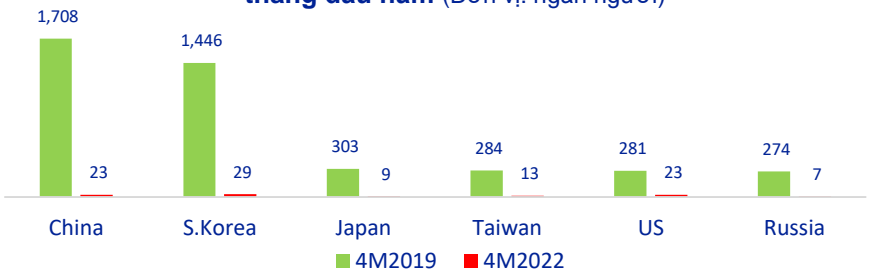
### ❖ Phân bón

- ✓ Nga là nhà xuất khẩu phân bón lớn thứ 2 của Việt Nam vào năm 2021. Trong tháng 3, lượng nhập khẩu phân bón giảm 7,8%, nhưng giá trị tăng 55,8%, cho thấy giá tăng mạnh chủ yếu nhờ những hạn chế nguồn cung do chiến tranh ở Ukraine gây ra. Lệnh cấm xuất khẩu phân bón của Nga, kết hợp với giá năng lượng cao hơn và việc chính quyền Trung Quốc yêu cầu các công ty lớn của Trung Quốc tạm ngừng xuất khẩu phân bón kể từ tháng 7 năm 2021, có thể làm giảm nguồn cung của Việt Nam và tăng giá do nhu cầu tiếp tục tăng khi mùa vụ sản xuất mới sắp đến.

## DU LỊCH

- ❖ Khách du lịch Nga chiếm khoảng 4,6% tổng số khách du lịch trong những năm trước đại dịch, xếp thứ 5 sau Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản, Mỹ. Lượng khách đến giảm mạnh vào năm 2020 và 2021 do các biện pháp hạn chế Covid-19. Trong 4 tháng năm 2022, du lịch từ Nga phục hồi đạt 6.569 lượt, tăng 10 lần so với cùng kỳ năm ngoái, so với -20% của Trung Quốc, +95% của Hàn Quốc, +161% của Nhật Bản và tăng 20 lần của Mỹ. Con số này vẫn khá thấp so với mức trên 200 nghìn của 4 tháng các năm trước. Ngoài ra, khó khăn trong việc thanh toán do Nga bị SWIFT cấm là vấn đề lớn đối với du khách.

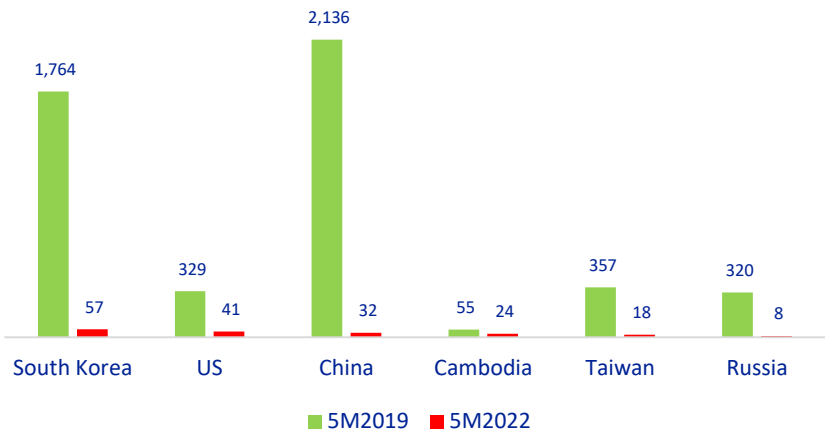
**Năm nhóm du khách lớn nhất đến Việt Nam trong 4 tháng đầu năm (Đơn vị: ngàn người)**



## DU LỊCH

- ✓ Khách du lịch Nga chiếm khoảng 4,6% tổng số khách du lịch trong những năm trước đại dịch, xếp thứ 5 sau Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản, Mỹ. Lượt khách đến giảm mạnh vào năm 2020 và 2021 do các biện pháp hạn chế Covid-19. Trong 5 tháng năm 2022, du lịch từ Nga phục hồi đạt 8.022 lượt, tăng 10 lần so với cùng kỳ năm ngoái, so với -6% của Trung Quốc, +235% của Hàn Quốc, +197% của Nhật Bản và tăng 28 lần của Mỹ. Con số này vẫn khá thấp so với mức trên 300 nghìn trong 5 tháng của các năm trước. Ngoài ra, khó khăn trong việc thanh toán do Nga bị loại khỏi SWIFT là vấn đề lớn đối với du khách.

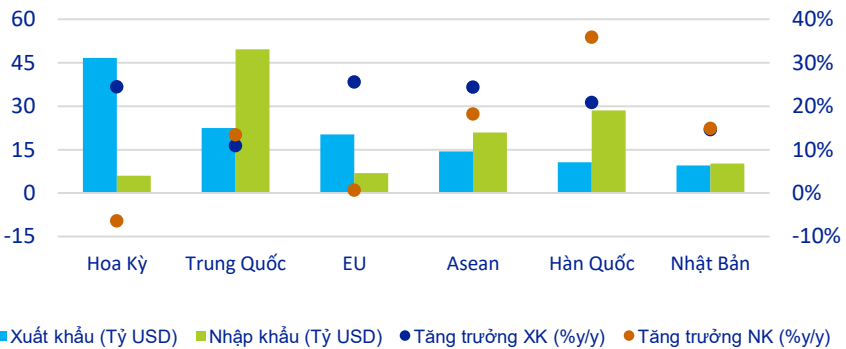
Năm nhóm du khách lớn nhất đến Việt Nam trong 5 tháng đầu năm (Đơn vị: ngàn người)



## THƯƠNG MẠI

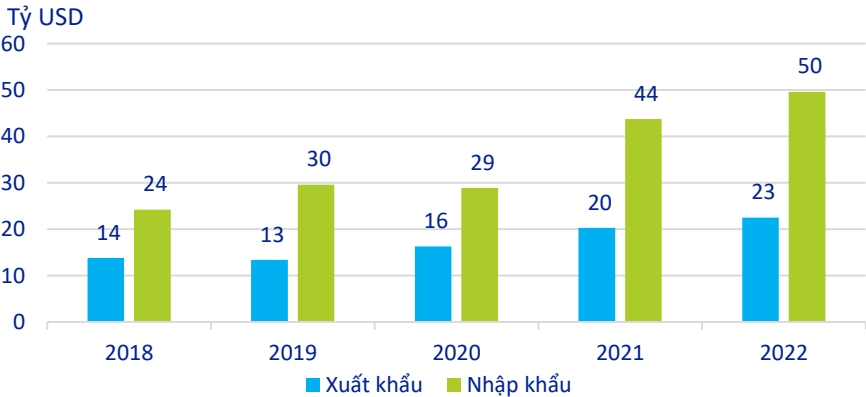
- ❖ Trung Quốc là nhà nhập khẩu hàng hóa lớn thứ hai của Việt Nam sau Hoa Kỳ và là nhà xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam. Việc phong tỏa ở nhiều thành phố của Trung Quốc như Thượng Hải, thành phố đóng góp vào GDP lớn thứ 2 của Trung Quốc với mức đóng góp ~ 3,5% vào GDP của Trung Quốc và đợt bùng phát virus gần đây ở Bắc Kinh, đóng góp ~ 5,5% vào GDP của Trung Quốc, sẽ gây ra nhiều hậu quả và ảnh hưởng đến các đối tác trong đó có Việt Nam.
- ❖ Thương mại với Trung Quốc đang đối diện với nhiều khó khăn do tắc nghẽn tại các cảng của Trung Quốc và thiếu nguyên liệu nhập khẩu do nhiều nhà máy buộc phải tạm dừng hoạt động vì các hạn chế của Covid-19. Hơn nữa, việc Trung Quốc đình chỉ thương mại tại nhiều cửa khẩu của Việt Nam gây ra tình trạng ùn ứ tại các cửa khẩu này, đặc biệt là đối với hàng xuất khẩu của Việt Nam.
- ❖ Hiện tại, một trong những vấn đề lớn của các nhà sản xuất Việt Nam là thiếu hụt nguyên liệu nhập khẩu từ Trung Quốc. Gần đây, Việt Nam đang đẩy mạnh nhập khẩu từ các nước khác như Hàn Quốc, ASEAN, Australia... để giảm phụ thuộc vào Trung Quốc, tuy nhiên tầm quan trọng của Trung Quốc trong chuỗi cung ứng sẽ vẫn không thể phủ nhận trong ngắn hạn đến trung hạn.
- ❖ Thương mại điện tử: Các khách hàng và nhà cung cấp thương mại điện tử địa phương của Việt Nam đã phải vật lộn để nhận được các đơn đặt hàng từ Trung Quốc khi Trung Quốc phong tỏa các thành phố và hạn chế các cửa khẩu. Một số công ty hậu cần chuyển từ vận tải đường bộ sang đường biển do các cửa khẩu hạn chế xe tải qua lại.
- ❖ Mặt khác, việc phong tỏa tại Trung Quốc có thể mang lại cơ hội cho các nhà xuất khẩu Việt Nam do các nhà nhập khẩu các thị trường khác phải tìm nguồn cung khác để thay thế thị trường Trung Quốc.

## Thị trường chính trong 5M2022



Nguồn: GSO, ACBS

## Xuất nhập khẩu với Trung Quốc trong 5 tháng





## FDI

- ❖ Tình hình hiện tại có thể đẩy nhanh xu hướng China + 1 do môi trường kinh doanh khó khăn ở Trung Quốc. Cho đến nay, các nhà chức trách của Trung Quốc vẫn kiên định chính sách zero-Covid của họ khi phần còn lại của thế giới đang chuyển sang chiến lược sống chung với virus, làm ảnh hưởng đến khả năng duy trì hoạt động của các công ty. Trong 20 năm qua, các công ty phương Tây đã đầu tư vào Trung Quốc nhờ chi phí sản xuất thấp và thị trường tiêu thụ nội địa rộng lớn. Chi phí đang ngày càng tăng do lương cao hơn kết hợp với các biện pháp hạn chế vi rút. Mặc dù việc tiếp tục chính sách zero-COVID có thể không dẫn đến một lượng lớn các nhà sản xuất rời Trung Quốc hoặc thiết lập các địa điểm thay thế, nhưng nó có thể ảnh hưởng đến các công ty đã xem xét các động thái để đẩy nhanh các quyết định của họ.
- ❖ Gần đây, nhiều nhà máy bị tạm dừng hoạt động như Foxconn Interconnect Technology tạm dừng 2 nhà máy, tập đoàn phụ tùng ô tô khổng lồ của Đức Bosch tạm dừng sản xuất tại Thượng Hải và Changchun, Pegatron, nhà lắp ráp iPhone của Apple Inc., tạm dừng hoạt động tại Thượng Hải và Côn Sơn. Những sự gián đoạn này có thể dẫn đến sự gián đoạn hơn nữa chuỗi cung ứng, ảnh hưởng đến các tác động bên ngoài thị trường Trung Quốc.
- ❖ Với những bất lợi này, nhiều công ty nước ngoài sẽ thay đổi chiến lược tìm kiếm chuỗi cung ứng thay thế để giảm bớt sự phụ thuộc vào Trung Quốc hoặc chuyển công suất sang các địa điểm thay thế hiện có. Việt Nam đã là một ân nhân của việc đa dạng hóa sản xuất bên ngoài Trung Quốc và dự kiến sẽ tiếp tục vươn lên vị thế của mình trong chuỗi cung ứng toàn cầu.

## DU LỊCH

- ❖ Khách Trung Quốc là nhóm khách lớn nhất của ngành du lịch Việt Nam, chiếm khoảng 30% tổng số khách trong những năm trước đại dịch. Trong 5 tháng của năm 2022, khách du lịch từ Trung Quốc phục hồi ở mức 32.133 lượt, giảm 6% so với cùng kỳ năm ngoái trong khi phần lớn lượng khách quốc tịch khác tăng mạnh sau khi Việt Nam nới lỏng các hạn chế COVID-19 và mở cửa trở lại du lịch quốc tế. Lợi ích từ khách Trung Quốc khá đáng kể vì du lịch đóng góp khoảng 8% GDP của Việt Nam trong thời kỳ trước đại dịch, nhưng với chiến lược zero-Covid hiện tại của chính quyền Trung Quốc, Việt Nam sẽ không còn chào đón khách du lịch từ Trung Quốc trong thời gian tới.

## LẠM PHÁT

- ❖ Những biện pháp phong tỏa nghiêm ngặt của chính quyền Trung Quốc khi áp dụng chiến lược zero-Covid sẽ tác động đến lạm phát của Việt Nam mạnh hơn các vấn đề toàn cầu khác do sự phụ thuộc vào các nhà cung cấp và người tiêu dùng Trung Quốc không chỉ với Việt Nam mà còn với các nước khác. Hiện Trung Quốc là trung tâm sản xuất của thế giới và chiếm 12,6% thương mại toàn cầu. Mặc dù một số công ty đã áp dụng chiến lược China Plus One, nhiều nhà sản xuất từ Việt Nam, cả FDI và các công ty trong nước vẫn nhập khẩu nhiều loại nguyên liệu đầu vào và các sản phẩm tiêu dùng từ Trung Quốc. Thương mại bị hạn chế và chi phí logistic cao do sự chậm trễ có thể thách thức mục tiêu của Việt Nam là kiềm chế lạm phát dưới 4% vào năm 2022.

# Các sự kiện sắp diễn ra

Loại sự kiện	Ngày	Quốc gia	Sự kiện
Index review	03-Jun-2022	Vietnam	Công bố danh mục FTSE Vietnam ETF
Kinh tế	09-Jun-2022	European	Quyết định lãi suất của ECB
Index review	10-Jun-2022	Vietnam	Công bố danh mục VanEck Vectors Vietnam ETF
Kinh tế	15-Jun-2022	US	Quyết định lãi suất của Fed
Phái sinh	16-Jun-2022	Vietnam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2206
Kinh tế	17-Jun-2022	Japan	Quyết định lãi suất của BOJ
Tái cơ cấu ETF	17-Jun-2022	Vietnam	Tái cơ cấu danh mục FTSE ETF & VNM ETF
Index review	18-Jul-2022	Vietnam	Review VN30 index
Kinh tế	27-Jul-2022	US	Quyết định lãi suất của Fed

Mã chứng khoán	Ngày GDKHQ/ Ngày thực hiện (*)	Quốc gia	Sự kiện	Loại sự kiện
PGI	06-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 8%	Cổ tức
FRT	07-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 5%	Cổ tức
SVI	07-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 18%	Cổ tức
EVE	07-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 10%	Cổ tức
MWG	07-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 10%	Cổ tức
FRT	07-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Share Issue 50%	Phát hành CP
PGI	06-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 8%	Cổ tức

## Các sự kiện sắp diễn ra (tt)

Mã chứng khoán	Ngày GDKHQ/ Ngày thực hiện (*)	Quốc gia	Sự kiện	Loại sự kiện
VPG	07-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 10%	Phát hành CP
MSH	07-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 50%	Phát hành CP
TCM	07-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 15%	Phát hành CP
GTA	08-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 8.5%	Cổ tức
TRA	09-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 10%	Cổ tức
DBD	09-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 30%	Phát hành CP
GMC	13-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 20%	Cổ tức
CLC	16-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 25%	Cổ tức
HAP	17-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 4%	Cổ tức
HDC	21-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 25%	Phát hành CP
PXS	24-Jun-2022 (*)	Vietnam - HOSE	Hủy niêm yết từ 24/06/2022	Hủy niêm yết
CSV	24-Jun-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 15%	Cổ tức

## Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	NGÂN HÀNG	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	VCB, CTG, TCB, MBB, STB
--------	-----------	-------------	-----------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	-------------------------

### Tổng quan ngành

- Nền kinh tế Việt Nam phục hồi mạnh sau đại dịch giúp tín dụng tăng trưởng mạnh. Đến cuối tháng 3/2022, tăng trưởng tín dụng đạt 5,97%, cao gấp 2,8 lần so với cùng kỳ là 2,16%. Tổng phương tiện thanh toán đến cuối tháng 3/2022 cũng tăng trưởng khá tốt, đạt 3,45% sau khi một số ngân hàng quy mô vừa và nhỏ tăng lãi suất huy động khoảng 30-80 điểm cơ bản trong Q1/2022. Thanh khoản hệ thống cải thiện, lãi suất liên ngân hàng giảm về quanh mức 1%.
- Kết quả kinh doanh của các ngân hàng niêm yết trên HOSE tăng trưởng tốt trong Q1/2022. Lợi nhuận trước thuế tăng trưởng 32,2% so với cùng kỳ năm ngoái bất chấp nền so sánh ở mức cao. Động lực tăng trưởng lợi nhuận trong Q1/2022 đến từ cả thu nhập lãi thuần và thu nhập ngoài lãi. Chi phí dự phòng quay trở lại mức bình thường và không còn ở mức cao như trong nửa cuối năm 2021, giảm 21,6% so với quý trước do áp lực trích lập dự phòng các khoản nợ tái cơ cấu đã giảm đi đáng kể.
- Chất lượng tài sản ổn định, tỷ lệ nợ xấu đến cuối Q1/2022 đạt 1,37%, tương đương so với cuối năm 2021 và giảm nhẹ so với cùng kỳ năm trước. Dự nợ tái cơ cấu do COVID-19 của các ngân hàng niêm yết trên HOSE có xu hướng giảm trong Q1/22, ước tính chiếm khoảng 1% tổng dự nợ và đã được trích lập dự phòng ở mức thận trọng.

### Triển vọng

- Đến cuối tháng 5/2022, nhiều ngân hàng thương mại đã sử dụng hết hạn mức tăng trưởng tín dụng được giao và đang trình NHNN phê duyệt thêm hạn mức mới. Chúng tôi duy trì kỳ vọng tăng trưởng tín dụng trong năm 2022 đạt 15% nhờ nền kinh tế phục hồi và gói hỗ trợ lãi suất cho vay 40.000 tỷ đồng của NHNN sắp được triển khai.
- Chúng tôi dự báo lãi suất huy động ở các ngân hàng có thể tiếp tục tăng thêm khoảng 50 điểm cơ bản để bổ sung nguồn vốn trong nửa cuối năm 2022, thời điểm các ngân hàng thương mại được NHNN cấp thêm hạn mức tăng trưởng tín dụng và đẩy mạnh cho vay vào dịp cuối năm.
- Xu hướng tăng trưởng CASA sẽ giúp các ngân hàng ổn định chi phí vốn đầu vào và giữ được NIM tương đương năm 2021.
- Với việc các ngân hàng niêm yết đã đẩy mạnh trích lập dự phòng trong năm 2021, áp lực trích lập dự phòng trong năm 2022 đã giảm đi đáng kể và điều này sẽ tạo động lực cho tăng trưởng lợi nhuận của các ngân hàng.

Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	BẢO HIỂM	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	BVH, PVI
Tổng quan ngành						Triển vọng			
<ul style="list-style-type: none"><li>Theo Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam, năm 2021, tổng doanh thu phí bảo hiểm toàn thị trường ước đạt 159.458 tỉ đồng, tăng 22% so với năm trước, bất chấp tình hình dịch bệnh. Trong đó, tổng doanh thu phí bảo hiểm khai thác mới ước đạt 49.549 tỷ đồng, tăng trưởng 18,5 %. Việc đẩy mạnh số hóa và tăng cường liên kết với các ngân hàng giúp doanh số bảo hiểm duy trì mức tăng trưởng cao.</li><li>Đối với mảng bảo hiểm phi nhân thọ, tổng doanh thu phí năm 2021 ước đạt 57.880 tỷ đồng, tăng trưởng 3,98% so với năm trước, thấp hơn so với mức tăng trưởng 6,63% của năm 2020.</li></ul>						<ul style="list-style-type: none"><li>Thị trường bảo hiểm nhân thọ của Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Đến cuối năm 2020, tỷ lệ dân số có bảo hiểm nhân thọ mới chỉ đạt 11%. Chúng tôi kỳ vọng doanh số ngành bảo hiểm nhân thọ sẽ tăng trưởng với tốc độ bình quân 20%/năm trong 5 năm tới.</li><li>Đối với mảng bảo hiểm phi nhân thọ, chúng tôi kỳ vọng doanh số ngành bảo hiểm phi nhân thọ sẽ có tốc độ tăng trưởng ở mức 1 chữ số mỗi năm trong 5 năm tới.</li></ul>			

Triển vọng ngành									
Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	CHỨNG KHOÁN	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	SSI, HCM, VCI, VND
Tổng quan ngành						Triển vọng			
<ul style="list-style-type: none"><li>- Hoạt động môi giới chứng khoán là một trong những lĩnh vực có tốc độ tăng trưởng cao. Môi trường lãi suất thấp thu hút các nhà đầu tư trong nước tham gia vào thị trường chứng khoán. Số lượng tài khoản chứng khoán mở mới trong 4 tháng đầu năm 2022 đạt 900.000 tài khoản tăng 146% so với cùng kỳ năm trước.</li><li>- Hoạt động tự doanh cũng đạt kết quả tốt trong năm 2021 và Q1/2022, mang lại khoản lợi nhuận lớn từ hoạt động này cho các công ty chứng khoán.</li></ul>						<ul style="list-style-type: none"><li>- Thị trường chứng khoán của Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng khi tỷ lệ cá nhân có tài khoản chứng khoán tại Việt Nam mới chỉ đạt khoảng 4%. Chính phủ đặt mục tiêu nâng tỷ lệ người dân tham gia thị trường chứng khoán lên 5% vào năm 2025 và 10% vào năm 2030.</li><li>- Tuy nhiên, mảng môi giới chứng khoán có mức độ cạnh tranh cao. Tại Việt Nam có tới 74 công ty chứng khoán trong khi sản phẩm ít có sự khác biệt giữa các công ty.</li><li>- Hoạt động tự doanh dự báo sẽ gặp khó khăn trong Q2/22 do thị trường diễn biến kém thuận lợi. Chỉ số VN-Index giảm 15% kể từ đầu tháng 4 đến thời điểm 26/5/2022.</li><li>- Thị trường vốn của Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn phát triển và còn nhiều tiềm năng tăng trưởng, đặc biệt là lĩnh vực tư vấn phát hành trái phiếu doanh nghiệp, qua đó mở ra nhiều cơ hội từ mảng kinh doanh giàu tiềm năng này cho các công ty chứng khoán.</li></ul>			

Triển vọng ngành								
Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN NHÀ Ở	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu: VHM, KDH, NLG
Tổng quan ngành						Triển vọng		
<ul style="list-style-type: none"><li>- Nguồn cung căn hộ mới Q1/2022 tiếp tục giảm do đại dịch và quá trình phê duyệt kéo dài với sự dẫn dắt của phân khúc cao cấp tại TP.HCM (100%) và phân khúc trung cấp tại Hà Nội (66%).</li><li>- Nguồn cung hạn chế và nhu cầu mua nhà ổn định dẫn đến lượng căn bán được cao hơn nguồn cung mới.</li><li>- Giá sơ cấp tiếp tục tăng nhờ nguồn cung hạn chế và chi phí xây dựng tăng.</li><li>- Trong Q1/2022, TP.HCM mở bán 884 căn hộ mới (-48% n/n) và bán được 1.247 căn (-53% n/n) với giá sơ cấp trung bình là 2.390 USD/m2 (+8% n/n).</li><li>- Trong Q1/2022, Hà Nội mở bán 3.525 căn hộ mới (-20% n/n) và bán được 4.800 căn (+15% n/n) với giá sơ cấp trung bình là 1.655 USD/m2 (+13% n/n).</li><li>- Chính phủ thanh tra hoạt động phát hành trái phiếu doanh nghiệp và đấu giá quyền sử dụng đất. Không một công ty bất động sản nào phát hành trái phiếu trong tháng 4/2022 trong khi ngành này dẫn đầu về phát hành trái phiếu doanh nghiệp trong năm 2021 và Q1/2022 với tỷ lệ 35% và 43% tổng giá trị phát hành.</li><li>- Ngân hàng siết tín dụng đối với chủ đầu tư và người mua nhà dẫn đến việc mở bán và bàn giao dự án bị đình trệ và tiến độ bán hàng bị chậm lại.</li><li>- Một trong những công ty bất động sản lớn nhất nước là Vinhomes công bố sẽ xây dựng 500.000 nhà ở xã hội trong 5 năm tới để hỗ trợ chính phủ giải quyết nhu cầu nhà ở cho người có thu nhập thấp.</li></ul>						<ul style="list-style-type: none"><li>- Quá trình phê duyệt dự án cải thiện khá chậm.</li><li>- Lo ngại về lạm phát có thể thúc đẩy hoạt động đầu cơ tài sản và làm tăng chi phí bồi thường, giải phóng mặt bằng.</li><li>- Giá sơ cấp trung bình sẽ tiếp tục xu hướng tăng.</li><li>- Các yếu tố hỗ trợ: xây dựng/phê duyệt các dự án cơ sở hạ tầng trọng điểm, lãi suất ổn định, tầng lớp thu nhập trung bình tăng, tốc độ đô thị hóa cao, v.v.</li></ul>		

Triển vọng ngành								
Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu: KBC, BCM
Tổng quan ngành						Triển vọng		
<ul style="list-style-type: none"><li>- Thị trường phía Bắc: Trong Q1/2022, các khu công nghiệp có giá thuê đất công nghiệp bình quân là 109 USD m2/thời hạn thuê (+9,2% n/n) và tỷ lệ lấp đầy trung bình là 80% (+5 điểm % n/n). Tổng nguồn cung tăng lên 10.024 ha nhờ bổ sung thêm KCN Thuận Thành I tại tỉnh Bắc Ninh với 160ha. Nhà xưởng xây sẵn có giá thuê trung bình là 4,7 USD/m2/tháng (+3,5% n/n), tỷ lệ lấp đầy trung bình không đổi so với cùng kỳ năm ngoái đạt 98% và không có nguồn cung mới.</li><li>- Thị trường phía Nam: Trong Q1/2022, các khu công nghiệp có tỷ lệ cho thuê đất công nghiệp bình quân là 120USD/m2/thời hạn thuê (+9% n/n) và tỷ lệ lấp đầy trung bình là 85% (-1 điểm % n/n). Tổng nguồn cung tăng lên 26.724ha chủ yếu nhờ bổ sung thêm KCN VSIP 3 tại Bình Dương với 1.000ha. Nhà xưởng xây sẵn có giá thuê trung bình là 4,8 USD/m2/tháng (+5,9% n/n), tỷ lệ lấp đầy trung bình đạt 89% (+7điểm % n/n) và tổng nguồn cung là 3,8 triệu m2 (+19% n/n).</li></ul>						<ul style="list-style-type: none"><li>- Nhu cầu ổn định, đặc biệt là từ việc mở rộng/di dời nhà máy của các tập đoàn đa quốc gia.</li><li>- Dự kiến nguồn cung ở phía Bắc nhiều hơn phía Nam nhờ cơ sở hạ tầng phát triển.</li><li>- Giá thuê sẽ tiếp tục xu hướng tăng.</li><li>- Lo ngại về lạm phát có thể thúc đẩy hoạt động đầu cơ tài sản và làm tăng chi phí bồi thường, giải phóng mặt bằng</li></ul>		



# Tóm tắt ngành: Bất động sản bán lẻ & nghỉ dưỡng

Triển vọng ngành								
Ngành:	<b>BẤT ĐỘNG SẢN</b>	Phân ngành:	<b>BẤT ĐỘNG SẢN BÁN LẺ</b>	Triển vọng ngắn hạn:	<b>TIÊU CỰC</b>	Triển vọng dài hạn:	<b>TRUNG LẬP</b>	CP tiêu biểu: VRE
Tổng quan ngành						Triển vọng		
<ul style="list-style-type: none"><li>- Không có nguồn cung mới tại Hà Nội và TP HCM trong Q1/2022 vì các kế hoạch mở mới bị trì hoãn bởi đại dịch.</li><li>- Người thuê tái cấu trúc để thích ứng với giai đoạn 'Bình thường mới' ví dụ như giảm diện tích thuê, thay đổi mô hình từ cửa hàng truyền thống sang ki-ốt tích hợp nhiều điểm bán hàng.</li><li>- TP.HCM: Giá thuê Q1/22 tại khu trung tâm tăng 7% n/n lên 145.1 USD/m2/tháng trong khi khu vực ngoài trung tâm tăng 2,5% n/n lên 35,5 USD/m2/tháng; tỷ lệ trống ở mức 3,5% ở khu vực trung tâm (+1.9 điểm % n/n) và 13,7% (+0.6 điểm % n/n) ở khu vực ngoài trung tâm.</li><li>- Hà Nội: Giá thuê Q1/22 tại khu vực trung tâm giảm 0,5% n/n xuống 107 USD/m2/tháng và 3,2% n/n xuống 24 USD/m2/tháng ở khu vực ngoài trung tâm; tỷ lệ trống ở mức 12,9% (+2,1 điểm % n/n) ở khu trung tâm và 16,8% (+2,6 điểm % n/n) ở khu vực ngoài trung tâm.</li></ul>						<ul style="list-style-type: none"><li>- Nguồn cung mới dự kiến sẽ cải thiện.</li><li>- Tỷ lệ lấp đầy và giá thuê dự kiến sẽ phục hồi chậm về mức trước COVID.</li><li>- Chủ đầu tư tiếp tục hỗ trợ khách thuê.</li><li>- Sự thích ứng nhanh chóng của người tiêu dùng với mua sắm trực tuyến trong thời kỳ đại dịch có thể hạn chế sự phát triển của phân khúc này.</li></ul>		
Ngành:	<b>BẤT ĐỘNG SẢN</b>	Phân ngành:	<b>BẤT ĐỘNG SẢN NGHỈ DƯỠNG</b>	Triển vọng ngắn hạn:	<b>TRUNG LẬP</b>	Triển vọng dài hạn:	<b>TRUNG LẬP</b>	CP tiêu biểu: CEO, NVL
Tổng quan ngành						Triển vọng		
<ul style="list-style-type: none"><li>- Mở cửa du lịch quốc tế từ 15/3/2022.</li><li>- Biệt thự và nhà phố/shophouse nghỉ dưỡng phục hồi tốt trong Q1/2022 so với Q1/2021 trong khi condotel vẫn chưa cải thiện.</li><li>- Có 1.020 biệt thự biển (+4% n/n), 2.768 nhà phố/shophouse (+1147% n/n) và 613 condotel (-18% n/n) được mở bán trong Q1/2022 với tỷ lệ hấp thụ là 57% (+31 điểm % n/n), 87% (+13 điểm %) và 32% (-30 điểm % n/n).</li><li>- Ngân hàng nhà nước – Chi nhánh TP.HCM yêu cầu hạn chế cho vay đối với bất động sản nghỉ dưỡng.</li></ul>						<ul style="list-style-type: none"><li>- Nguồn cung 2022 dự kiến cải thiện hơn 2021, đặc biệt là tại các thành phố ven biển.</li><li>- Nhà phố/shophouse nghỉ dưỡng dự kiến tiếp tục là sản phẩm được quan tâm nhiều nhất.</li></ul>		

## Triển vọng ngành

Ngành:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	FMCG	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	SAB, MSN, VNM
--------	-------------------------------	-------------	------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	---------------

### Tổng quan ngành

- Thực phẩm tươi và hàng tiêu dùng nhanh chiếm tỷ trọng lớn nhất trong chi tiêu của người tiêu dùng (trước COVID-19: 26,8% trong năm 2019 theo số liệu của Kantar).
- Duy trì tăng trưởng ổn định trước COVID-19 nhờ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người và niềm tin người tiêu dùng. Kinh tế vĩ mô ổn định cũng đóng góp vào sự tăng trưởng của ngành này.
- Tuy bị ảnh hưởng của COVID-19, mức chi tiêu hàng tháng cho hàng tiêu dùng nhanh cũng tăng trưởng ổn định trong 5 năm vừa qua.
- Dịch bệnh diễn ra phức tạp và kéo dài ở Việt Nam trong năm 2021 ảnh hưởng đến việc tiêu thụ các sản phẩm một cách khác biệt. Một số sản phẩm được hưởng lợi còn một số thì chịu thiệt hại nặng. Việc tiêu thụ thực phẩm đóng gói và sữa tăng mạnh (lần lượt tăng 14% và 5% về giá trị ở khu vực thành thị, tăng 12% và 11% ở khu vực nông thôn theo số liệu của Kantar). Trong khi đó, ngành đồ uống, cụ thể là đồ uống có cồn, chịu thiệt hại nặng nề nhất (giảm 2% về giá trị ở thành thị và giảm 8% ở nông thôn).

### Triển vọng

- Đối với năm 2022, chúng tôi kỳ vọng sự phục hồi của các sản phẩm đã bị ảnh hưởng tiêu cực, dựa trên giả định rằng xác suất lặp lại giai đoạn giãn cách kéo dài như 2021 có thể được giảm thiểu nhờ mở rộng tiêm chủng, kỳ vọng chính phủ tăng đầu tư cho hệ thống y tế và người dân thay đổi thói quen/nhận thức để giảm khả năng lây nhiễm. Ở chiều ngược lại, các sản phẩm hưởng lợi nhờ dịch Covid-19 có thể sẽ tăng trưởng chậm lại (vd: mì gói, thức ăn đóng hộp).
- Cuộc chiến Nga-Ucraina và việc chuỗi cung ứng toàn cầu bị đứt quãng sẽ tiếp tục làm giá hàng hóa cơ bản tăng lên và ảnh hưởng tiêu cực đến các công ty trong ngành. Một số ngành sẽ bị ảnh hưởng nhiều hơn tùy thuộc vào nguyên liệu đầu vào.
- Triển vọng dài hạn được hỗ trợ bởi các yếu tố như nền kinh tế đang phát triển, dân số lớn, trẻ và ưa thích kết nối, quá trình đô thị hóa, thu nhập gia tăng và mức sống cao hơn, tầng lớp trung lưu mở rộng.

## Triển vọng ngành

Ngành:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	THỦY SẢN	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	VHC, FMC, ANV, MPC
--------	-------------------------------	-------------	----------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	--------------------

### Tổng quan ngành

- XK thủy sản Việt Nam đạt 3,6 tỷ USD trong 4T2022, tăng 44,5% n/n. Dẫn đầu tốc độ tăng trưởng là cá tra với 894 triệu USD KNXK, tăng 89,4% n/n. XK tôm tăng 38,6% n/n trong 4T2022, đạt 1,3 tỷUSD.
- Nhu cầu cá tra tăng cao đã đẩy giá bán bình quân tăng ~30% tại các thị trường EU và Trung Quốc và tăng đến 45% đối với thị trường Mỹ. FSIS (Cơ quan thanh tra và an toàn thực phẩm Hoa Kỳ) đã phê duyệt thêm 6 nhà máy xuất khẩu cá tra được phép xuất khẩu vào thị trường Mỹ, nâng tổng số nhà máy lên 19.
- Thị trường Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu tôm lớn nhất của Việt Nam và Việt Nam là nước lớn thứ 4 cung cấp tôm cho Mỹ.
- XK thủy sản sang Trung Quốc tăng trở lại, đạt 788 triệu USD, +94% n/n với cá tra chiếm tỷ trọng lớn nhất (53%).

### Triển vọng

- Các biện pháp trừng phạt Nga từ các nước Mỹ, Anh và châu Âu sẽ có lợi cho xuất khẩu thủy sản nuôi trồng Việt Nam tại các thị trường này, chủ yếu là các loại nước ngọt và nước lợ. Đối với thủy sản đánh bắt nước mặn, sản lượng đi ngang do hoạt động đánh bắt giảm, chủ yếu do chi phí nhiên liệu tăng cao.
- Giá dầu tăng cao sẽ gây áp lực lớn đến phí logistics của các mặt hàng xuất khẩu.
- Nhu cầu tăng cao khiến lượng hàng tồn kho cá tra Việt Nam còn ít. Do cần 9-10 tháng cho 1 vụ thả nuôi cá tra nên cần theo dõi lượng hàng tồn kho cá tra Việt Nam trong quý 2 và quý 3/2022 sắp tới.

Triển vọng ngành

Ngành:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	DỆT MAY	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	MSH, STK, TCM, TNG
--------	-------------------------------	-------------	---------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- Một trong những trụ cột xuất khẩu quan trọng, đóng góp ~ 12% vào tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam.
- Sự phụ thuộc vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu (vd: Trung Quốc) là vấn đề trở ngại đối với các thành viên trong ngành trong nhiều năm qua bất kể nhiều nỗ lực nhằm tăng tỷ lệ nội địa hóa.
- Mỹ, các nước CPTPP và EU là những khách hàng lớn nhất. Việt Nam là một trong số các quốc gia có thị phần xuất khẩu hàng dệt may vào Mỹ gia tăng trong những năm gần đây trong khi thị phần của Trung Quốc có xu hướng giảm.
- Gia công theo hình thức CMT vẫn là loại đơn hàng phổ biến nhất mà các nhà sản xuất Việt Nam nhận được, tuy nhiên, ngày càng nhiều nhà sản xuất cố gắng tiếp cận các loại đơn hàng cao hơn (vd: FOB) trong chuỗi giá trị của ngành để nâng cao biên lợi nhuận.
- Các công ty dệt may chịu tác động từ dịch COVID-19 ở cả phía cung và cầu khi đại dịch xảy ra ở Trung Quốc và sau đó là Mỹ, EU. Giá trị xuất khẩu hàng dệt may giảm 2,2% so với cùng kỳ trong Q3/2021. Tuy nhiên, nhờ kết quả hoạt động tốt trong 6T2021 và sự phục hồi đáng khích lệ trong Q4, ngành đã vượt qua mục tiêu giá trị xuất khẩu hàng dệt may 39 tỷ USD cho năm 2021.
- 2022 khởi động tích cực với giá trị xuất khẩu hàng dệt may ước tăng khoảng 20,3% n/n trong Q1/2022. Căng thẳng giữa Nga và Ucraina có thể không tác động trực tiếp đáng kể đến ngành vì giá trị xuất khẩu hàng dệt may vào hai thị trường này vẫn rất nhỏ (xuất khẩu dệt may vào Nga chiếm ~1% tổng giá trị xuất khẩu hàng dệt may của Việt Nam năm 2021). Tuy nhiên, sự căng thẳng này cộng với việc phong tỏa kéo dài tại Trung Quốc gây áp lực lên chuỗi cung ứng của nhiều ngành trong đó có dệt may.

Triển vọng

- Mặc dù dịch bệnh diễn biến khó lường trên quy mô toàn cầu, nhiều quốc gia vẫn đang hướng đến những nỗ lực phục hồi kinh tế. Do đó, khả năng đơn hàng dệt may giảm sâu lần nữa có thể khá thấp. Trong năm 2022, ngành dệt may Việt Nam đặt mục tiêu giá trị xuất khẩu là 38-39 tỷ USD cho kịch bản xấu nhất, 40-41 tỷ USD cho kịch bản trung bình và 42,5-43,5 tỷ USD cho kịch bản tốt nhất.
- Trong viễn cảnh dài hơn, chúng tôi kỳ vọng ngành dệt may Việt Nam sẽ tiếp tục vai trò không chỉ là trụ cột quan trọng trong xuất khẩu của cả nước mà còn là nhà xuất khẩu dệt may lớn trên thế giới. Việt Nam được xem là một trong những địa điểm sản xuất hấp dẫn với chi phí lao động thấp và lực lượng lao động lớn.
- Các hiệp định thương mại (FTA) cũng là những động lực đáng kể, có thể giúp các sản phẩm dệt may Việt Nam thu hẹp khoảng cách thuế so với một số đối thủ. Tuy nhiên, có thể ngành sẽ phải trải qua một quá trình khá dài để cải thiện các điểm yếu và đáp ứng các yêu cầu của FTA trước khi được hưởng lợi đáng kể.
- Lợi thế về chi phí lao động có thể không bền vững khi nhiều đối thủ khác đang nổi lên, do đó, ngành cần có những bước tiến mạnh mẽ hơn về cải thiện tỷ lệ giá trị gia tăng, giảm phụ thuộc vào nguồn cung Trung Quốc/nguyên liệu nhập khẩu (mà vẫn phải đảm bảo an toàn môi trường), tăng sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận cao hơn, v.v ....

Triển vọng ngành

Ngành:	HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ TIÊU DÙNG	Phân ngành:	BÁN LẺ	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	MWG, FRT, PNJ
--------	-------------------------------	-------------	--------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- Là thành phần quan trọng góp phần quan trọng vào sự tăng trưởng kinh tế.
- Thị trường năng động với sự tham gia của đông đảo tên tuổi trong và ngoài nước.
- Mặc dù kênh thương mại truyền thống vẫn chiếm tỷ lệ áp đảo nhưng xu hướng bán lẻ hiện đại và bán hàng trực tuyến ngày càng chứng tỏ sức mạnh của mình. Trong xu thế đó, hàng loạt chuỗi bán lẻ - với nhiều mặt hàng khác nhau từ FMCG, thiết bị công nghệ, thiết bị gia dụng, thời trang đến phụ kiện cá nhân, thực phẩm ăn uống v.v. - đã nở rộ tại Việt Nam.
- COVID-19 bùng phát trên diện rộng và kéo dài ở Việt Nam trong năm 2021 đã gây ra những tác động khác nhau đến việc tiêu thụ của nhiều sản phẩm khác nhau. Một số được lợi trong khi một số bị thiệt hại. Tuy nhiên, nhu cầu tiêu dùng cũng như doanh thu của các nhà bán lẻ đã có sự phục hồi sau giai đoạn giãn cách (vd: chuỗi thegioididong.com và dienmayxanh.com của MWG, PNJ, v.v.). Doanh thu bán lẻ hàng hóa (chiếm ~ 82% tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng) cả năm 2021 tăng 0,2% so với 2020 sau khi giảm 3,4% n/n trong 9T2021. Tăng trưởng trong 4T/2022 đạt 7,6% n/n.
- Các công ty bán lẻ niêm yết ghi nhận tăng trưởng doanh thu khả quan trong Q1/2022, ví dụ MWG (+18% n/n), PNJ (+41% n/n), FRT (+67% YoY). Tuy nhiên, các doanh nghiệp cũng chú ý nhiều hơn đến khả năng tỷ lệ lạm phát tăng trong những tháng sắp tới, mặc dù một số dự báo cho rằng mức tăng tại Việt Nam sẽ không quá nghiêm trọng.
- Dịch bệnh cũng khiến hoạt động mua sắm trực tuyến trở nên phổ biến hơn, tiếp cận nhiều người tiêu dùng hơn với tần suất cao hơn và ghi nhận sự gia nhập của nhiều nhóm sản phẩm mới (đặc biệt là thực phẩm tươi sống, vốn thường được người tiêu dùng chọn mua trực tiếp tại cửa hàng/chợ). Bán hàng trực tiếp tại cửa hàng sẽ vẫn là một kênh quan trọng nhưng bán hàng trực tuyến cũng ngày càng khẳng định vai trò của mình, đưa hoạt động bán hàng đa kênh ngày càng trở thành một phần không thể thiếu trong chiến lược kinh doanh của các công ty).

Triển vọng

- Đối với năm 2022, chúng tôi kỳ vọng sự phục hồi của ngành bán lẻ sẽ tiếp tục, dựa trên giả định rằng xác suất lặp lại giai đoạn giãn cách kéo dài như 2021 có thể được giảm thiểu nhờ mở rộng tiêm chủng, kỳ vọng chính phủ tăng đầu tư cho hệ thống y tế và người dân thay đổi thói quen/nhận thức để giảm khả năng lây nhiễm. Chợ truyền thống mở cửa trở lại có thể sẽ làm giảm bớt lưu lượng khách hàng đến với kênh thương mại hiện đại. Việc mở lại các cửa hàng cà phê, nhà hàng, quán ăn v.v. có thể khôi phục doanh thu cho các chủ cửa hàng cũng như các nhà sản xuất thực phẩm & đồ uống và nhà cung cấp dịch vụ vui chơi bên ngoài sau khi ghi nhận doanh thu sụt giảm từ kênh bán hàng này. Tuy nhiên, việc tiêu thụ các sản phẩm không thường xuyên có thể bị hạn chế/tri hoãn do tác động của đại dịch đối với khả năng tài chính của người tiêu dùng, mặc dù mức độ nghiêm trọng có thể khác nhau ở các phân khúc người tiêu dùng khác nhau.
- Triển vọng dài hạn được hỗ trợ bởi các yếu tố như nền kinh tế đang phát triển, dân số lớn, trẻ và ưa thích kết nối, quá trình đô thị hóa, thu nhập gia tăng và mức sống cao hơn, tầng lớp trung lưu mở rộng.

Triển vọng ngành								
Ngành:	NGUYÊN VẬT LIỆU	Phân ngành:	VẬT LIỆU XÂY DỰNG	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu: HPG, HSG, HT1, KSB
Tổng quan ngành						Triển vọng		
Vật liệu xây dựng								
<ul style="list-style-type: none"><li>- Giá thép toàn cầu giảm 14,4% trong tháng 5, trong khi tình trạng đóng cửa kéo dài ở Trung Quốc đã ảnh hưởng đến triển vọng nhu cầu thép thế giới. Mặc dù có một số dấu hiệu cho thấy rằng các biện pháp phong tỏa ở Trung Quốc đã được nới lỏng kể từ ngày 1 tháng 6, nền kinh tế Trung Quốc sẽ cần thời gian để phục hồi và đưa nhu cầu thép về mức trước khi áp dụng phong tỏa.</li><li>- Giá thép trong nước được giữ ở mức khoảng 18.000 đồng / kg trong tháng 5 do giá thép thế giới giảm. Giá thép giảm trong bối cảnh giá than cao gây áp lực lên tỷ suất lợi nhuận gộp của các nhà sản xuất thép, chúng ta có thể kỳ vọng kết quả hoạt động kinh doanh của các nhà sản xuất thép sẽ giảm trong quý 2 so với quý 1.</li><li>- Sự chậm lại của hoạt động phát triển bất động sản, phần lớn là do chính sách hạn chế của Chính phủ về hạn chế tín dụng cho bất động sản cũng tạo ra triển vọng mờ nhạt về nhu cầu xây dựng, do đó, ảnh hưởng tiêu cực đến triển vọng nhu cầu vật liệu xây dựng.</li></ul>						<ul style="list-style-type: none"><li>- Kế hoạch đầu tư công với ngân sách cao hơn 14% của Chính phủ vẫn là động lực chính thúc đẩy nhu cầu vật liệu xây dựng vào năm 2022.</li><li>- Theo quan sát của chúng tôi, chi phí đầu vào của hầu hết các loại vật liệu xây dựng đều tăng trong tháng 5, chủ yếu do giá than tăng, trong khi giá bán có thể hạn chế do nhu cầu hiện tại thấp, có thể gây áp lực lên biên lợi nhuận gộp của các công ty vật liệu xây dựng.</li><li>- Chúng tôi duy trì quan điểm về giá quặng sắt có thể tăng khi các công ty khai thác lớn đặt kế hoạch thấp cho năm nay. Ngoài ra, giá than luyện cốc có thể được duy trì ở mức cao như hiện nay do nguồn cung toàn cầu eo hẹp. KQKD của các công ty vật liệu xây dựng trong Quý 2 và Quý 3 có thể thấp hơn Quý 1.</li></ul>		

## Triển vọng ngành

Ngành:	LOGISTICS	Phân ngành:	VẬN TẢI ĐƯỜNG BỘ, ĐƯỜNG BIỂN	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	GMD, TCL, VSC
--------	-----------	-------------	------------------------------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	---------------

### Tổng quan ngành

- Giá nhiên liệu trong nước tăng nhẹ 3% trong tháng 5. Kể từ đầu năm 2022, giá nhiên liệu đã tăng 20% và đứng ở mức cao nhất trong 5 năm. Giá nhiên liệu cao đã gây áp lực lên giá dịch vụ logistic đồng thời tạo ra hiệu ứng đẩy chi phí. Giá nhiên liệu trong nước được kỳ vọng sẽ tăng lên mức cao hơn trong tháng 6 khi giá dầu đang giao dịch ở mức trên 120 USD / thùng.
- Phí vận tải đến cuối năm 2022 dự kiến sẽ không thấp hơn mức hiện nay, khoảng 18.000-21.000 USD / cont đối với đường hàng hóa VN-Mỹ. Các công ty logistic cũng đưa ra triển vọng tích cực cho năm 2022, chẳng hạn như GMD đặt kế hoạch lãi ròng 1.000 tỷ đồng (+ 24% yoy), các công ty logistic khác cũng đặt kế hoạch khả quan cho năm 2022 với lợi nhuận ròng tăng trưởng 10-20% yoy.
- Tình trạng thông quan chậm tại cửa khẩu Việt Nam - Trung Quốc đã được giải quyết một phần, nhưng do lưu lượng thương mại giữa Việt Nam và Trung Quốc qua đường bộ tăng cao nên vẫn còn hàng nghìn lượt xe tải chờ ở cửa khẩu. Hơn nữa, biện pháp phong tỏa mà Trung Quốc đang áp dụng đối với COVID đã khiến việc vận chuyển hàng hóa qua biên giới Việt - Trung trở nên khó khăn hơn rất nhiều.

### Triển vọng

- Sự phục hồi của kinh tế toàn cầu đã tạo ra một viễn cảnh quan hơn cho hoạt động xuất khẩu của Việt Nam, từ đó mở ra triển vọng nhu cầu cao đối với nhóm dịch vụ logistic.
- Mặc dù đang đối mặt với vấn đề khan hiếm container nhưng chúng tôi cho rằng vận tải biển của Việt Nam vẫn có thể duy trì mức tăng trưởng ở mức 2% như năm 2021, về sản lượng khi nhiều hãng tàu cung cấp số lượng lớn container cho Việt Nam đã được mở cửa trở lại sau đó. một thời gian dài bị đình trệ.

Triển vọng ngành								
Ngành:	LOGISTICS	Phân ngành:	HÀNG KHÔNG	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu: HVN, VJC, SCS
Tổng quan ngành						Triển vọng		
<ul style="list-style-type: none"><li>- Các hãng hàng không tại Việt Nam đã khai thác ~30.000 chuyến bay trong 4T2022, giảm 2,4% n/n. Trong đó, các chuyến bay quốc tế đạt ~12.000 chuyến, +25% n/n, cho thấy sự sụt giảm dần từ phân khúc nội địa.</li><li>- Hành khách quốc tế qua các sân bay Việt Nam đạt 232.000 khách, tăng gấp 5 lần so với cùng kỳ năm trước. Trong khi đó, lượng hành khách nội địa đạt 6,4 triệu người, giảm 16,9% n/n.</li><li>- Lưu lượng hàng hóa hàng không thông qua các sân bay Việt Nam đạt 140.700 tấn trong 4T2022, +18,4% n/n. Trong đó, hàng hóa quốc tế đạt 117.700 tấn, +45,3% n/n và hàng hóa nội địa đạt 23.000 tấn, -39,1% n/n.</li></ul>						<ul style="list-style-type: none"><li>- Lượng khách nội địa sụt giảm có thể do người Việt Nam bắt đầu du lịch ra nước ngoài khi các chuyến bay quốc tế dần được khai thác trở lại. Lượng hành khách quốc tế đến Việt Nam sẽ tăng dần, góp phần thúc đẩy ngành hàng không và du lịch Việt Nam. Dịp nghỉ hè sắp tới cũng sẽ giúp du lịch trong nước tăng.</li><li>- Sự tăng trưởng của lưu lượng hàng hóa quốc tế được thúc đẩy bởi hoạt động sản xuất tăng cao tại Việt Nam cùng với sự tăng trưởng của hoạt động XNK. Giá cước đường biển tăng cao cũng góp phần thúc đẩy hàng hóa hàng không. Tuy nhiên giá nhiên liệu bay dự kiến cũng ở mức cao trên 125 USD/L trong năm 2022.</li><li>- Sự sụt giảm hàng hóa hàng không trong nước có thể được lý giải bởi sự gia tăng của vận tải đường bộ khi các thành phố không còn giãn cách xã hội như cùng kỳ năm trước.</li></ul>		



Triển vọng ngành

Ngành:	NĂNG LƯỢNG	Phân ngành:	DẦU KHÍ	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	GAS, PVD, PVS, PLX
--------	------------	-------------	---------	----------------------	-----------	---------------------	-----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

- Sau khi giao động quanh ngưỡng 98-115 USD/ thùng trong tháng 4 và hầu hết tháng 5, giá dầu Brent đã bật tăng lên mức 120 USD/ thùng vào cuối tháng 5 do việc nới lỏng các biện pháp phong tỏa phòng chống đại dịch Covid ở Trung Quốc cũng như việc EU đang tiếp tục thảo luận các lệnh cấm nhập khẩu các sản phẩm năng lượng của Nga.
- Giá dầu tăng hỗ trợ tích cực cho giá khí bán ra của (HSX: GAS) và tỷ suất LN gộp của các thành phẩm xăng dầu trong bối cảnh chi phí tồn kho thấp (HSX: PLX, BSR). Mặt khác, việc chậm tiến độ khởi công các dự án dầu khí mới và hạn chế di chuyển giữa các nước đã gây nhiều áp lực lên giá cho thuê các giàn khoan (HSX: PVD) và khối lượng công việc mảng Cơ khí & Xây lắp của (HNX: PVS).
- Tuy nhiên, trữ lượng dầu khai thác của nước ta đang trong quá trình suy giảm. Hầu hết các mỏ dầu lớn đều đã được khai thác trong một thời gian dài và hiện đang trong giai đoạn cuối trong khi các vị trí dự kiến phát triển mỏ mới đa số là mỏ nhỏ. Việc thiếu các hoạt động thăm dò do giá dầu thấp trong những năm vừa qua đã dẫn đến sự sụt giảm lớn trong việc gia tăng trữ lượng dầu khí của Việt Nam từ 2016.

Triển vọng

Triển vọng 2022

- Đối với cả năm 2022, nhu cầu dầu mỏ dự kiến sẽ tăng nhờ sự phục hồi của các hoạt động kinh tế, nhu cầu vận tải và tiến độ tiêm chủng. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng này sẽ chậm lại do Omicron hoặc sự xuất hiện của các biến thể tiềm ẩn khác cũng như tâm lý sợ lây nhiễm.
- Các lệnh cấm vận lên nguồn dầu khí từ Nga từ US, UK và EU đang làm căng thẳng thêm nguồn cung. Trong khi đó, OPEC+ sẽ bổ sung 432.000 thùng/ ngày trong tháng 5 tới. Các lệnh trừng phạt lên dầu thô Iran và Venezuela có thể được dỡ bỏ. Sản lượng dầu thô từ Mỹ và các nước ngoài OPEC dự kiến cũng sẽ tăng trở lại từ giữa 2022-2023. Nhờ đó mà các căng thẳng về nguồn cung sẽ dần được cải thiện.

Rủi ro

- Biến thể COVID mới với khả năng lây nhiễm và tử vong cao làm giảm nhu cầu dầu khí
- Áp dụng các lệnh trừng phạt lên nguồn dầu khí từ Nga
- Lo ngại ngày càng tăng về biến đổi khí hậu, doanh số ô tô điện và việc gia tăng đầu tư vào năng lượng xanh

## Triển vọng ngành

Ngành:	CHĂM SÓC SỨC KHỎE	Phân ngành:	DƯỢC PHẨM	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	DHG, IMP, DBD, DMC, TRA, MKP, PMC
--------	-------------------	-------------	-----------	----------------------	-----------	---------------------	-----------	---------------	-----------------------------------

### Tổng quan ngành

- Việt Nam được xếp vào nhóm những nước có ngành dược mới nổi.
- Phần lớn các nhà sản xuất dược phẩm tại Việt Nam tham gia vào thị trường tân dược. Sản phẩm được sản xuất nhiều nhất ở các công ty này là thuốc generic (nhưng thường không phải là các thế hệ đầu tiên hoặc có giá trị cao), trong khi các thuốc bản quyền (patent) và thuốc đặc trị thường là thương hiệu nước ngoài.
- Nhập khẩu nguyên liệu và cả thuốc thành phẩm chiếm tỷ trọng quan trọng. Pháp, Ấn Độ, Đức, v.v nằm trong số những nước xuất khẩu thuốc lớn nhất vào Việt Nam trong khi nguyên vật liệu được nhập nhiều nhất từ Trung Quốc và Ấn Độ.
- Phân phối dược phẩm tại Việt Nam được thực hiện thông qua 2 kênh, gồm kênh bệnh viện (thông qua hình thức đấu thầu) và kênh nhà thuốc. Ở kênh nhà thuốc, bên cạnh các cửa hàng thuốc nhỏ lẻ truyền thống, nhiều chuỗi cửa hàng dược phẩm như An Khang, Pharmacy, Long Châu bắt đầu được mở rộng khá nhanh với mục tiêu chiếm lĩnh thị phần nhất định trên thị trường bán lẻ dược phẩm còn phân mảnh.
- WHO-GMP hiện là tiêu chuẩn sản xuất phổ biến nhất tại Việt Nam. Tuy nhiên, thuốc generic được sản xuất theo chứng chỉ cao hơn (như EU-GMP, PIC/S-GMP, v.v...) với các tiêu chuẩn kỹ thuật chặt chẽ hơn có thể giành được mức giá tốt hơn, khả năng trúng thầu cao hơn và đáp ứng các yêu cầu xuất khẩu. Số lượng cơ sở sản xuất dược phẩm tại Việt Nam đạt tiêu chuẩn EU-GMP, PIC/S-GMP hiện vẫn còn khá khiêm tốn.

### Triển vọng

- COVID-19 bùng phát đem đến các tác động trái chiều cho các công ty dược. Trong khi nhu cầu về các sản phẩm thực phẩm chức năng, các sản phẩm vệ sinh cá nhân và một số loại thuốc điều trị triệu chứng do vi-rút gây ra có thể cao hơn, hoạt động kinh doanh tại kênh bệnh viện bị ảnh hưởng bất lợi do lưu lượng bệnh nhân (không phải bệnh nhân COVID-19) giảm trong các giai đoạn giãn cách xã hội và cao điểm của dịch bệnh. Tuy nhiên, lưu lượng bệnh nhân có thể trở lại sau giãn cách,
- Với bức tranh dài hạn hơn, tăng trưởng ngành có thể được hỗ trợ bởi các yếu tố như kinh tế phát triển, thu nhập tăng, dân số lớn bắt đầu có dấu hiệu già hóa cộng với các vấn đề sức khỏe phát sinh do môi trường và quá trình công nghiệp hóa. Tuy nhiên, làm thế nào để đưa ra các loại thuốc generic mới một cách nhanh chóng, gia tăng tỷ lệ thuốc có giá trị cao và nâng cao niềm tin của người tiêu dùng cũng như khả năng cạnh tranh có thể sẽ là thách thức cho các nhà sản xuất trong nước.

## Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM

Tel: (+84 28) 3823 4159

Fax: (+84 28) 3823 5060

## PHÒNG PHÂN TÍCH

### Giám đốc Phân tích

**Tyler Cheung**

(+84 28) 54 043 070

[tyler@acbs.com.vn](mailto:tyler@acbs.com.vn)

### Phó phòng Phân tích

**Nguyễn Bình Thanh Giao**

(+84 28) 3823 4159 (x250)

[giaonbt@acbs.com.vn](mailto:giaonbt@acbs.com.vn)

### CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

**Lương Thị Kim Chi**

(+84 28) 3823 4159 (x327)

[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

### NVPT – Phân tích kỹ thuật

**Lương Duy Phước**

(+84 28) 3823 4159 (x354)

[phuocld@acbs.com.vn](mailto:phuocld@acbs.com.vn)

### CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông

**Trần Nhật Trung**

(+84 28) 3823 4159 (x351)

[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

### CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

**Trịnh Viết Hoàng Minh**

(+84 28) 3823 4159 (x352)

[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

## Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

### Trưởng bộ phận – Bất động sản

**Phạm Thái Thanh Trú**

(+84 28) 3823 4159 (x303)

[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

### CVPT- Dầu khí

**Phan Việt Hưng**

(+84 28) 38234159 (x354)

[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

### CVPT – Chiến lược, Vĩ mô

**Nguyễn Thị Hòa**

(+84 28) 3823 4159 (x352)

[hoant@acbs.com.vn](mailto:hoant@acbs.com.vn)

### Trưởng bộ phận – Ngân hàng, tài chính

**Cao Việt Hùng**

(+84 28) 3823 4159 (x326)

[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@acbs.com.vn)

### CVPT – Vật liệu xây dựng

**Huỳnh Anh Huy**

(+84 28) 3823 4159 (x325)

[huyha@acbs.com.vn](mailto:huyha@acbs.com.vn)

## Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA:nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cố tức) so với giá thị trường.  
GIỮ:nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cố tức) so với giá thị trường.  
BÁN:nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

## Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

## Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

## Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. **ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

**Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

**Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.**

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thể này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2021). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.