

Bản tin nhà đầu tư Q1.2023

Lối đi riêng cho nhịp sống thịnh vượng

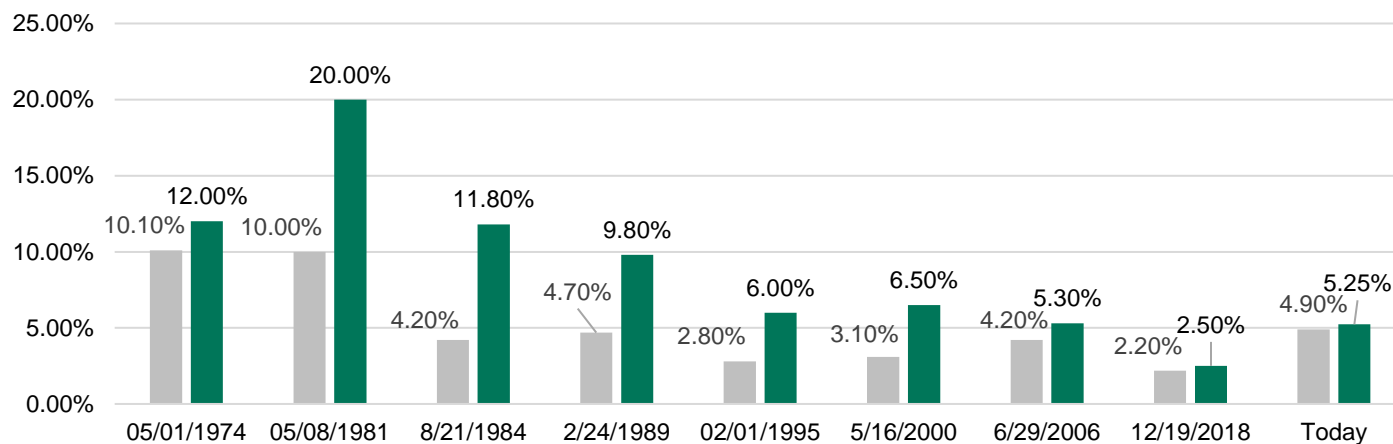
Nội dung chính

1. Tình hình kinh tế và TTCK Mỹ
2. Kinh tế vĩ mô Việt Nam
3. Chi tiết một số ngành
4. Chu kỳ thị trường chứng khoán
5. Định giá và khuyến nghị

Lối đi riêng cho nhịp sống thịnh vượng

Tình hình kinh tế và TTCK Mỹ

The Fed keep hiking until the fed funds rate is > CPI. Now they can stop?
Fed Funds Rate (Upper Bound) and CPI at the end of the past 8 Tightening Cycles



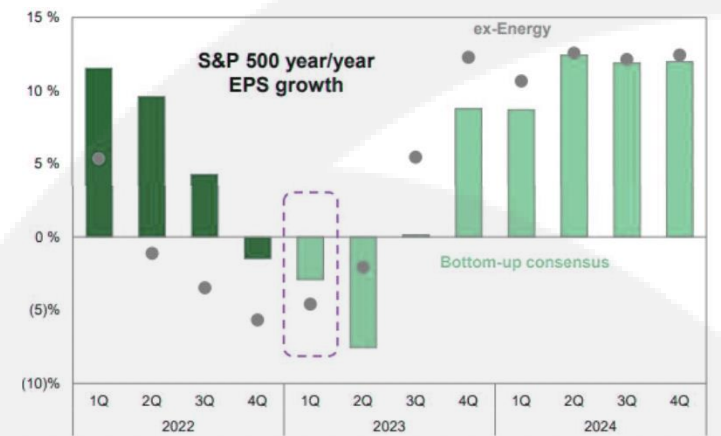
Big expectations for CPI to fall and Fed to cut...
Net % Expecting higher global CPI vs net % expecting higher short – term rates



Current forward P/E of 18x ranks in 86th percentile vs history as of May 11, 2023



Year over year S&P 500 ex-Energy EPS growth troughed in 4Q 2022...



Tình hình kinh tế và TTCK Mỹ

Lạm phát thế giới được dự báo còn dai dẳng, rủi ro suy thoái có phần tích cực

Mỹ



Số liệu kinh tế khá tích cực, vượt kỳ vọng, chống chịu khá tốt với giá nhiên liệu tăng do là nước xuất khẩu ròng nhiên liệu.

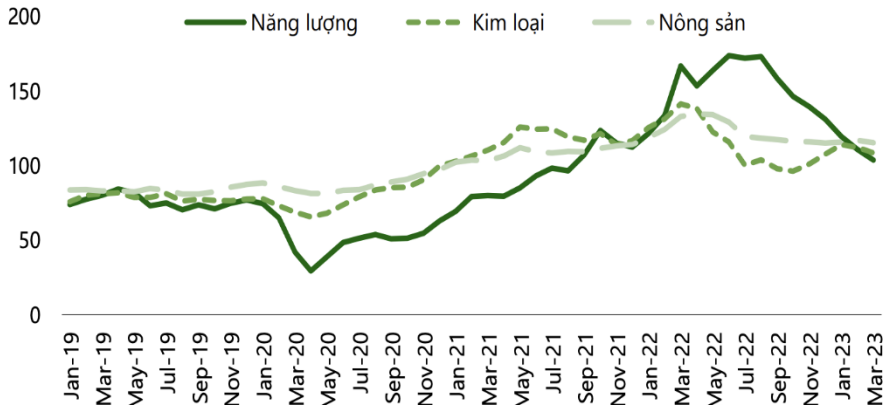


FED vẫn đang trong lộ trình tăng lãi suất nhưng có dấu hiệu chậm lại do bị gián đoạn bởi sự kiện Ngân hàng SVB và Signature.



Lạm phát có dấu hiệu hạ nhiệt nhưng chưa thực sự bền vững.

Chỉ số giá hàng hóa quy đổi theo USD, 2010=100



EU



Rủi ro **suy thoái** hiện hữu, do khả năng chống chịu với lạm phát thấp hơn Mỹ



Lạm phát tiếp tục là mối lo hàng đầu của ngân hàng trung ương tuy nhiên mức độ đã dịu đi so với đánh giá vào cuối 2022.



ECB dự báo tiếp tục kế hoạch nâng lãi suất, hướng tới mục tiêu trên 4%

Trung Quốc



Nền kinh tế mở cửa sớm hơn kỳ vọng. Động lực tăng trưởng nền kinh tế lớn thứ 2 thế giới tập trung vào tiêu dùng.

- 1) Lộ trình tăng lãi suất trên thế giới dự kiến chậm lại. Các NHTW đồng loạt đưa ra cam kết về bảo đảm thanh khoản
- 2) Mặt bằng giá cả hàng hoá giữ ở mức cao
- 3) Rủi ro xung đột chính trị vẫn hiện hữu thậm chí leo thang
- 4) Chỉ báo sức mạnh đồng USD đi ngang thay vì tăng mạnh



Kinh tế vĩ mô Việt Nam

1. Tình hình kinh tế và TTCK Mỹ
2. Kinh tế vĩ mô Việt Nam
3. Chi tiết một số ngành
4. Chu kỳ thị trường chứng khoán
5. Định giá và khuyến nghị

Lối đi riêng cho nhịp sống thịnh vượng

Kinh tế vĩ mô Việt Nam

Lo ngại về lạm phát đi đâu đáng kể

Cập nhật T3.2023

CPI 3/23:
- 0,23% mom, +3,35% yoy
Lạm phát bình quân +4,18% yoy
Lạm phát cơ bản: +5,01% yoy

Cập nhật T4.2023

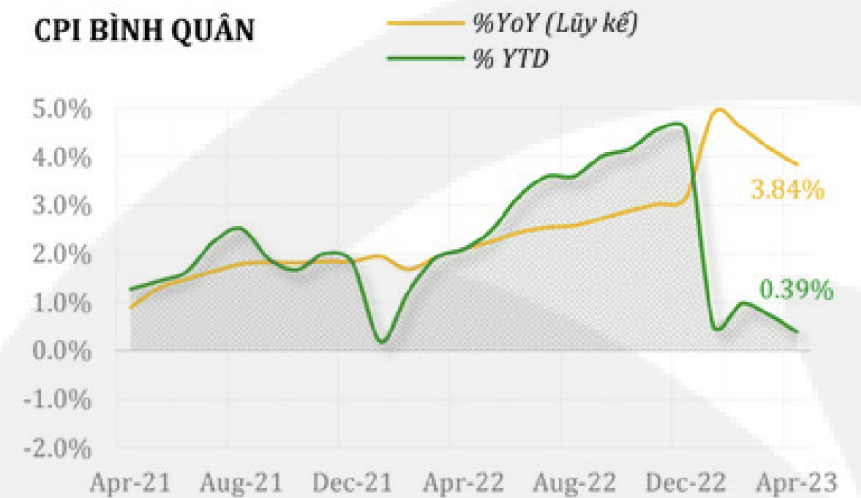
- ❖ Lạm phát giảm 0,34% so với tháng 3
- ❖ Lạm phát bình quân 4 tháng tăng 3,84% so với cùng kỳ năm trước

Dự báo cả năm 2023

- ❖ Lạm phát bình quân: Dự kiến có thể đạt dưới ngưỡng 4,5%

- ❖ Chủ yếu do mức giảm đến từ nhóm giao thông, nhóm thực phẩm. Lạm phát cơ bản dù ở mức cao nhưng đã dần hạ nhiệt.
- ❖ Mức tăng lạm phát có thể ghi nhận trở lại trong các tháng tới do việc điều chỉnh giá điện và bước vào mùa nắng nóng cao điểm cùng với giá xăng dầu tăng trở lại.
- ❖ Mặt bằng giá cả hàng hóa dự báo hạ nhiệt đáng kể khi nhu cầu chi tiêu chững lại đi cùng với khó khăn của nền kinh tế.

CPI BÌNH QUÂN



- ✓ Diễn biến lạm phát phụ thuộc lớn vào thời điểm điều chỉnh tăng giá điện: Trong năm 2023, kỳ vọng lạm phát đến từ lộ trình tăng giá điện, tăng lương cơ bản,.... Tuy vậy, các lo ngại về lạm phát đã dịu đi đáng kể so sánh với giai đoạn cuối năm 2022. Theo đó, đây là tiền đề để NHNN thực hiện chính sách tiền tệ linh hoạt hơn nhằm hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng đang gặp khó.

Kinh tế vĩ mô Việt Nam

❖ MỘT SỐ CHÍNH SÁCH QUAN TRỌNG VỪA BAN HÀNH NHẪM THÁO GỖ KHÓ KHĂN CHO DOANH NGHIỆP NÓI CHÚNG VÀ DOANH NGHIỆP BĐS NÓI RIÊNG

- ❖ Nghị định 08/2023/NĐ-CP ban hành ngày 05/03/2023 về sửa đổi, bổ sung và ngưng hiệu lực thi hành một số điều tại các nghị định quy định về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán trái phiếu doanh nghiệp ra thị trường quốc tế
- ❖ Nghị quyết số 33/NQ-CP ngày 11/3/2023 về một số giải pháp tháo gỡ và thúc đẩy thị trường bất động sản phát triển an toàn, lành mạnh, bền vững. Nghị định 10/2023/NĐ-CP ban hành ngày 03/04/2023 về sửa đổi, bổ sung một số điều của các nghị định hướng dẫn thi hành luật đất đai
- ❖ Nghị định 12/2023/NĐ-CP ban hành ngày 14/04/2023 về gia hạn thời hạn nộp thuế giá trị gia tăng, thuế TNDN, thuế TNCN và tiền thuê đất trong năm 2023, có hiệu lực từ 14/4/2023 đến 31/12/2023
- ❖ Nghị quyết 58/NQ-CP ban hành ngày 21/04/2023 về một số chính sách, giải pháp trọng tâm hỗ trợ doanh nghiệp chủ động thích ứng, phục hồi nhanh và phát triển bền vững đến năm 2025
- ❖ Thông tư 02/2023/TT-NHNN ban hành ngày 23/04/2023 quy định về việc TCTD, chi nhánh NH nước ngoài cơ cấu lại thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ nhằm hỗ trợ khách hàng gặp khó khăn.
- ❖ Thông tư 03/2023/TT-NHNN ban hành ngày 23/04/2023 về quy định ngưng hiệu lực thi hành khoản 11 điều 4 thông tư số 16/2021/TT_NHNN ngày 10 tháng 11 năm 2021 của thống đốc NHNN quy định việc TCTD, chi nhánh NH nước ngoài mua, bán TPDN
- ❖ Nghị quyết số 67/NQ-CP ngày 02/05/2023 về đề nghị xây dựng Dự án Nghị quyết của Quốc hội về giảm thuế giá trị gia tăng theo đề nghị của Bộ Tài chính

Kinh tế vĩ mô Việt Nam

Lãi suất và tỷ giá hạ nhiệt. Tín dụng nền kinh tế tăng chậm

Lãi suất	Trước 24/10/22	24/10/22 đến 14/03/23	14/04/23 đến 03/04/23	Từ 03/03/23 trở đi
Lãi suất tái cấp vốn	5,0%	6,0%	6,0%	5,5%
Lãi suất tái chiết khấu	3,5%	4,5%	3,5%	3,5%
Lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng	6,0%	7,0%	6,0%	6,0%
Lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi không/có kỳ hạn dưới 1 tháng	0,5%	1,0%	1,0%	0,5%
Lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1-6 tháng	5,0%	6,0%	6,0%	5,5%
Lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng VNĐ tại Quỹ tín dụng nhân dân	5,5%	6,5%	6,5%	6,0%
Lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VNĐ của TCTD đối với KH	4,5%	5,5%	5,0%	4,5%
Lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VNĐ của Quỹ tín dụng nhân dân và TCTC vi mô	5,5%	6,5%	6,0%	5,5%
Lãi suất đối với tiền gửi bằng VNĐ của Kho bạc Nhà nước, BHTG Việt Nam	0,8%	0,8%	0,8%	0,5%
Lãi suất đối với tiền gửi bằng VNĐ của Ngân hàng phát triển Việt Nam, Ngân hàng chính sách xã hội	0,8%	0,8%	0,8%	0,5%

- Mặt bằng lãi suất huy động đã tạo đỉnh và giảm 50-80 điểm trong Quý I. Đây được xem là tiền đề quan trọng để kéo giảm mặt bằng lãi suất cho vay trong các quý tiếp theo



- ❖ Nhìn chung tỷ giá USD/VNĐ bắt đầu xu hướng giảm từ T3-2023 và dao động trong biên độ hẹp sau đó
- ❖ Theo chúng tôi, áp lực tỷ giá trong những tháng còn lại của 2023 sẽ không quá lớn

Kinh tế vĩ mô Việt Nam

Lãi suất và tỷ giá hạ nhiệt. Tín dụng nền kinh tế tăng chậm

- ❖ Trong T4_2023, lãi suất interbank kỳ hạn O/N tăng trở lại sau khi giảm sâu liên tục trong nửa cuối T3_2023. Biên độ dao động trong khoảng 3.5%-5.5%
- ❖ Lãi suất huy động các NHTM cũng điều chỉnh giảm trong T4 và 10 ngày đầu T5. Mức giảm từ 1.5%-2%/năm, và đa số phổ biến dưới mức 8.2%/năm

LÃI SUẤT INTERBANK - KỲ HẠN O/N

(%/năm)

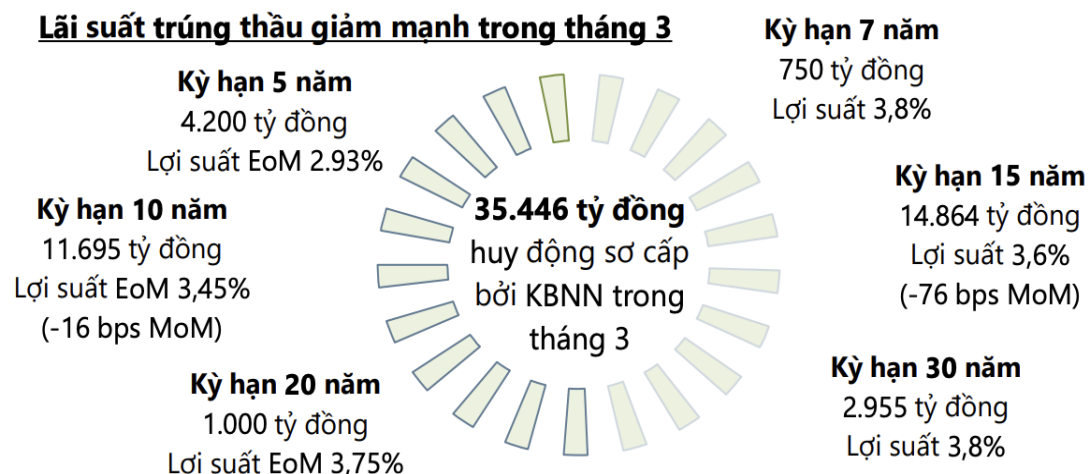


Kỳ hạn 1Y	T5_2023	T4_2023	T3_2023	T2_2023	T1_2023
Kienlongbank	7,5%	8,6%	9,2%	9,5%	9,5%
Hdbank	8,6%	8,8%	9,5%	9,5%	9,5%
Techcombank	7,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%
Saigonbank	8,0%	8,3%	9,4%	9,4%	10,0%
Vietbank	8,5%	8,5%	9,3%	9,3%	9,3%
Bắc Á	8,1%	8,4%	9,2%	9,2%	9,5%
VPBank	8,0%	8,4%	9,2%	9,2%	9,3%
VIB	8,2%	8,2%	8,6%	8,6%	8,6%
MSB	7,6%	8,1%	8,6%	8,6%	9,2%
Sacombank	7,6%	7,6%	8,9%	8,9%	9,0%
MBBank	7,2%	7,4%	8,0%	8,0%	8,6%
Agribank	7,2%	7,2%	7,4%	7,4%	7,4%
Vietinbank	7,2%	7,2%	7,4%	7,4%	7,4%
Vietcombank	7,2%	7,2%	7,4%	7,4%	7,4%
BIDV	7,2%	7,2%	7,4%	7,4%	7,4%



Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Thị trường trái phiếu

Lãi suất trúng thầu giảm mạnh trong tháng 3



Cập nhật kế hoạch phát hành năm 2023

Kỳ hạn	Kế hoạch Q1.2023	Kế hoạch 2023	Phát hành Q1.2023	% KH phát hành Q1.2023
3Y		30.000		
5Y & 7Y	8.000	40.000	5.900	74%
10Y	40.000	125.000	47.127	118%
15Y	45.000	165.000	47.891	106%
20Y	5.000	20.000	1.000	20%
30Y	10.000	20.000	2.955	30%
Tổng	108.000	400.000	104.873	97%

Giá trị phát hành TPCP theo tháng
(Nghìn tỷ đồng)

Tổng giá trị phát hành 4T_2023

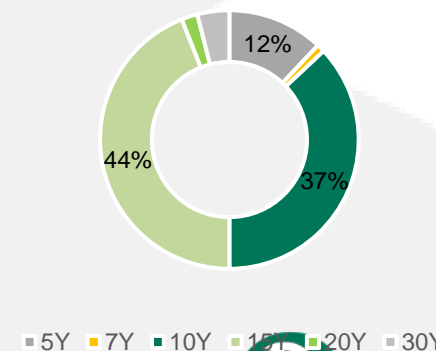
139.68

Nghìn tỷ đồng

Gấp 4 lần 4T_2022



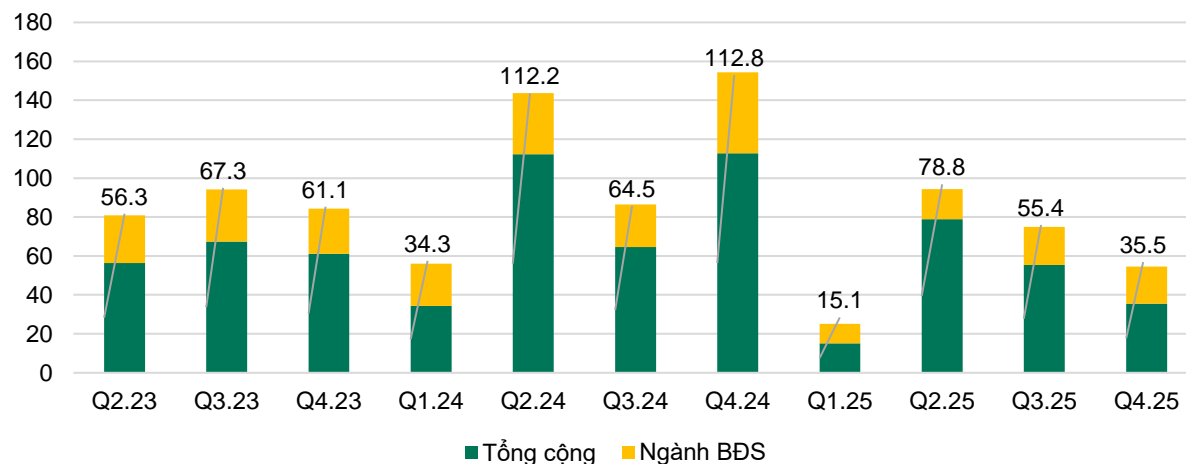
Kế hoạch phát hành TPCP Q2_2023



5Y 7Y 10Y 15Y 20Y 30Y

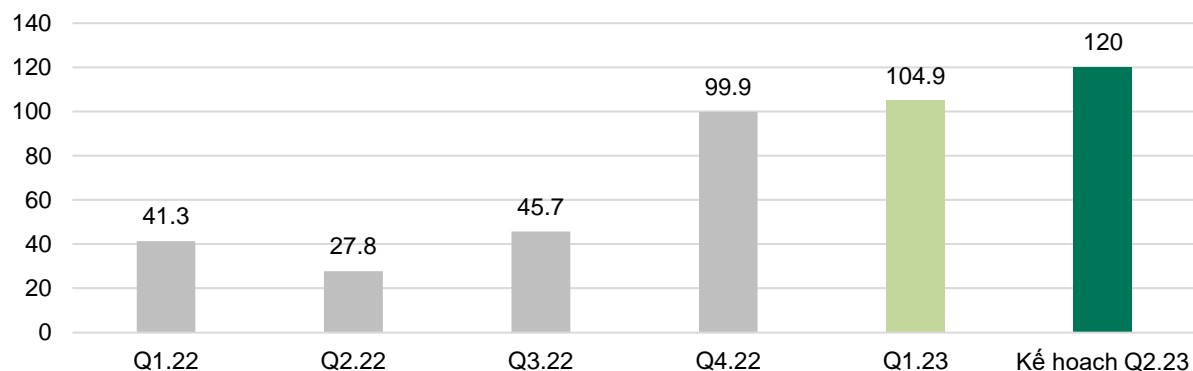
Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Thị trường trái phiếu

Giá trị TPDN sẽ đáo hạn đến 2025



❖ Trong T04_2023, giá trị phát hành thành công tiếp tục tích cực, đạt 34.81 nghìn tỷ đồng. Lũy kế 4T_2023, tổng giá trị phát hành thành đạt 139.68 nghìn tỷ đồng, gấp 4 lần cùng kỳ 2022, với tỷ lệ trúng thầu ở mức cao hơn 80%. Đây là sự khác biệt lớn so với cùng kỳ năm trước

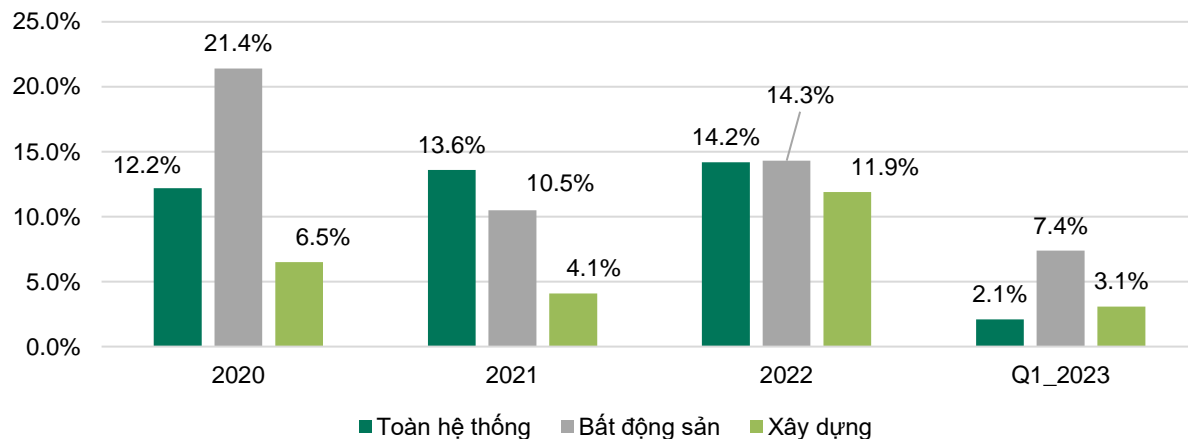
Giá trị phát hành TPCP theo quý



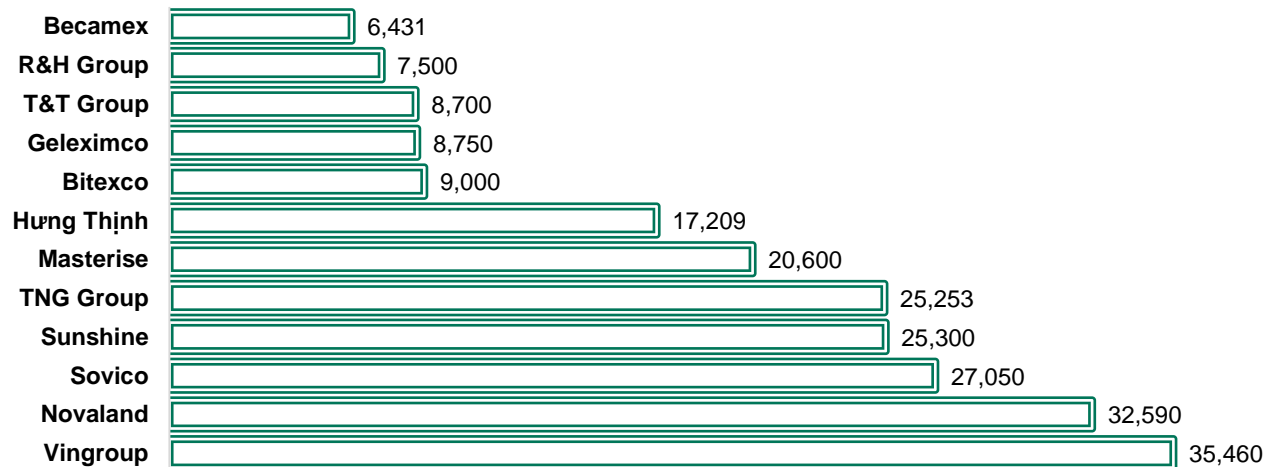
❖ Trong đó, hơn 84% giá trị phát hành thành công là loại TPCP kỳ hạn 10Y & 15Y. Tuy nhiên, trong T4 có sự gia tăng đột biến trong phát hành TPCP kỳ hạn 5Y. Giá trị phát hành kỳ hạn 5Y chiếm đến 32.8% tổng giá trị phát hành thành công trong tháng

Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Thị trường trái phiếu

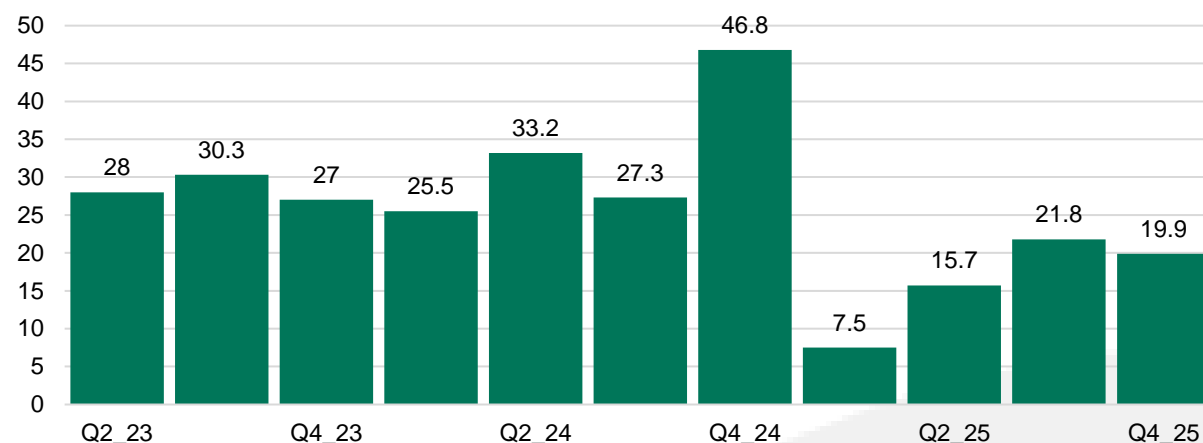
Tăng trưởng tín dụng Q1.2023 (% YTD) vào lĩnh vực BĐS & Xây dựng



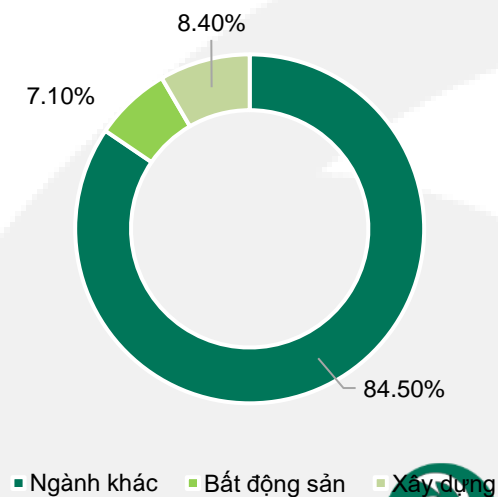
Một số tập đoàn BĐS hiện còn TPDN đang lưu hành lớn



Giá trị TPDN BĐS sẽ đáo hạn đến 2025



Tỷ trọng cho vay BĐS & Xây dựng Q1_2023



Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Thu chi ngân sách nhà nước

THU NSNN 4T-2023

645.4 Nghìn tỷ đồng

▼ **5% YoY**

~39.8% dự toán

CHI NSNN 4T-2023

500.3 Nghìn tỷ đồng

▲ **6.1% YoY**

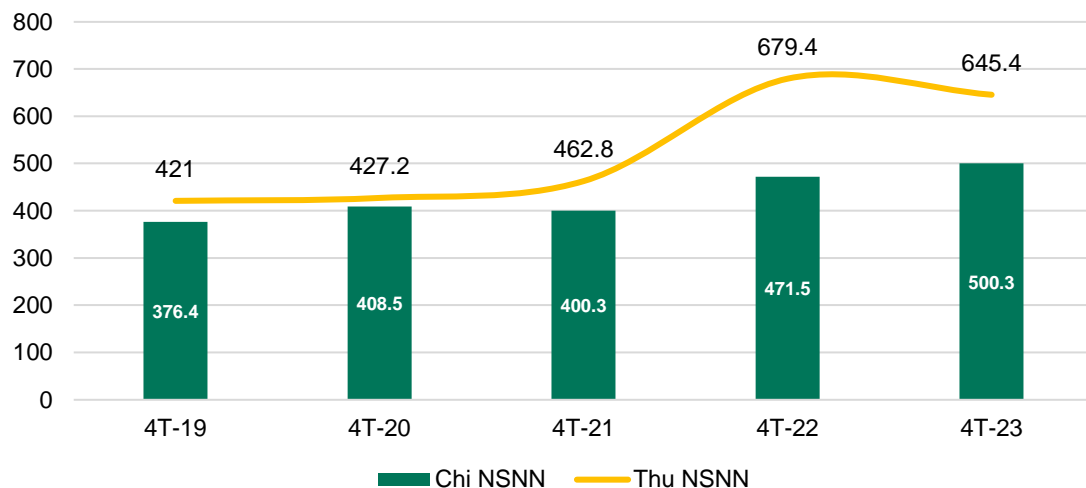
~24.1% dự toán

CHÈNH LỆCH THU CHI

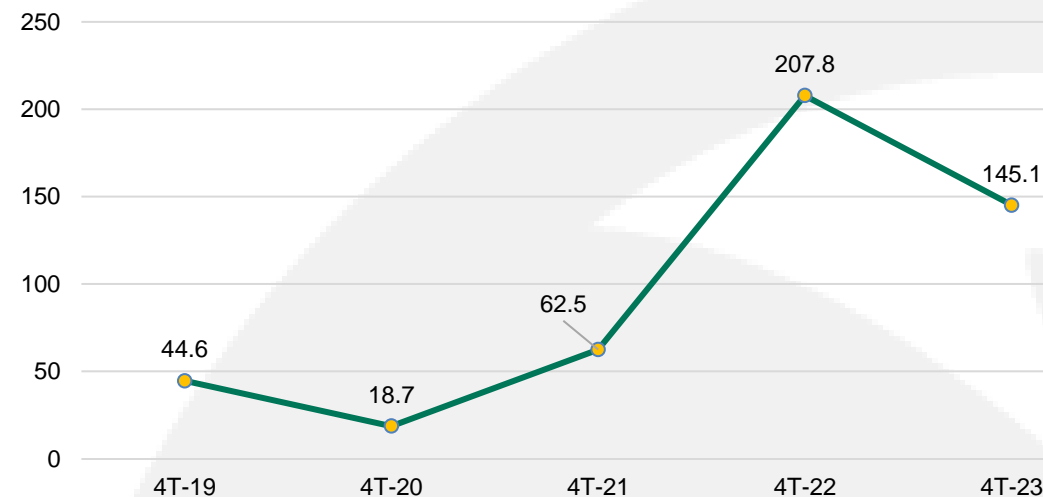
NSNN 4T-2023

145.1 Nghìn tỷ đồng

Thu chi Ngân sách nhà nước (Nghìn tỷ đồng)

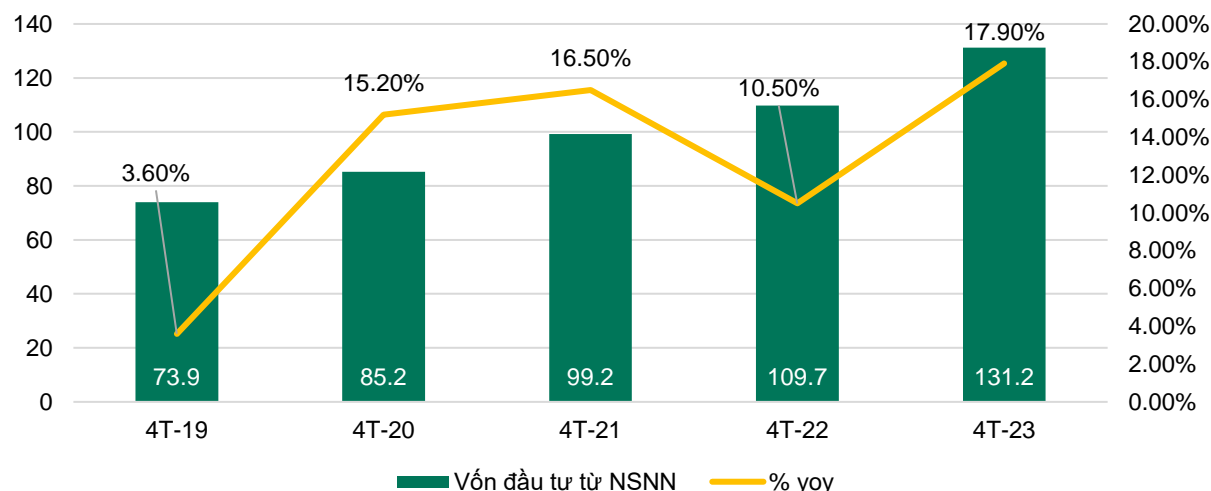


Chênh lệch thu chi NSNN (Nghìn tỷ đồng)



Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Giải ngân vốn đầu tư từ NSNN

Vốn đầu tư từ NSNN (Nghìn tỷ đồng, % yoy)



Vốn đầu tư từ NSNN theo tháng (nghìn tỷ đồng)

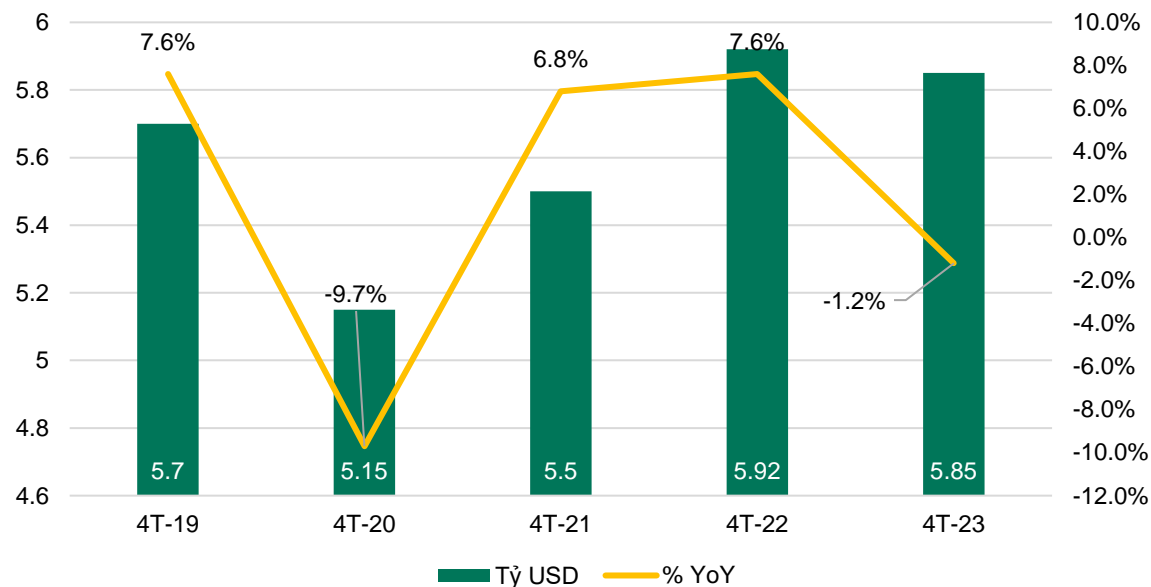


❖ **T4_2023:** Giải ngân vốn NSNN tiếp tục tăng dần. Lũy kế 4T-2023 tổng vốn đầu tư từ nguồn NSNN tăng +17.9% svck năm trước (đạt 131.2 nghìn tỷ đồng), nhưng vẫn chỉ mới đạt 18-19% so với kế hoạch

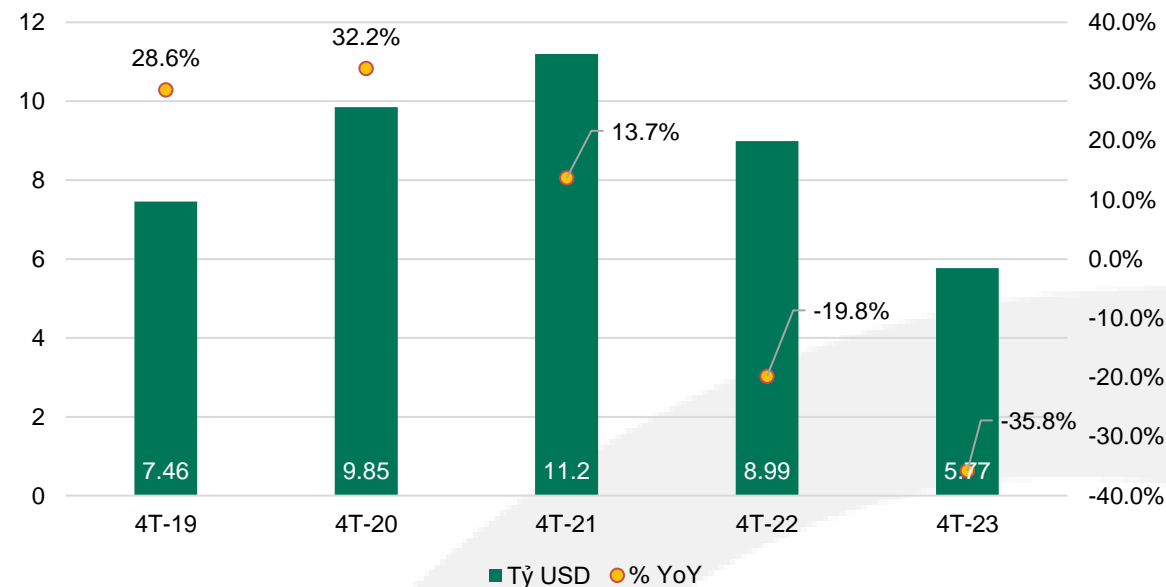
Giải ngân của các bộ 4T-2023	Tỷ đồng	% YoY	% Kế hoạch
Bộ giao thông vận tải	18.688	78,8%	20,4%
Bộ NN & PTNT	1.577	55,1%	16,0%
Bộ Văn hoá, thể thao & DL	234	29,5%	10,5%
Bộ Tài nguyên & Môi trường	220	28,7%	11,4%
Bộ Giáo dục - đào tạo	201	9,5%	9,7%
Bộ Y tế	188	-33,8%	11,7%
Bộ Công thương	129	5,9%	14,3%
Bộ xây dựng	92	-66,8%	15,4%
Bộ Thông tin & Truyền thông	69	145,2%	11,2%
Bộ Khoa học & Công nghệ	43	-26,2%	14,5%
TRUNG ƯƠNG	24.169	30,0%	18,5%

Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Giải ngân vốn FDI

Vốn FDI giải ngân (tỷ USD, % YoY)



Vốn FDI đăng ký (tỷ USD, % YoY)



- ❖ Dòng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam trong 4T-2023 tiếp tục dấu hiệu chậm lại. Trong đó, tổng vốn FDI đăng ký trong kỳ (không bao gồm vốn FII) giảm -35.8% YoY
- ❖ Thu hút đầu tư nước ngoài của Việt Nam từ nay đến cuối năm dự kiến tiếp tục chậm, trong bối cảnh khó khăn của kinh tế toàn cầu được dự báo sẽ còn kéo dài ít nhất đến giữa năm sau

Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Tăng trưởng GDP Quý 1 đạt thấp 3,32%

Nông, lâm nghiệp
& thủy sản



▲ 2,52%

Dịch vụ



▲ 6,79%

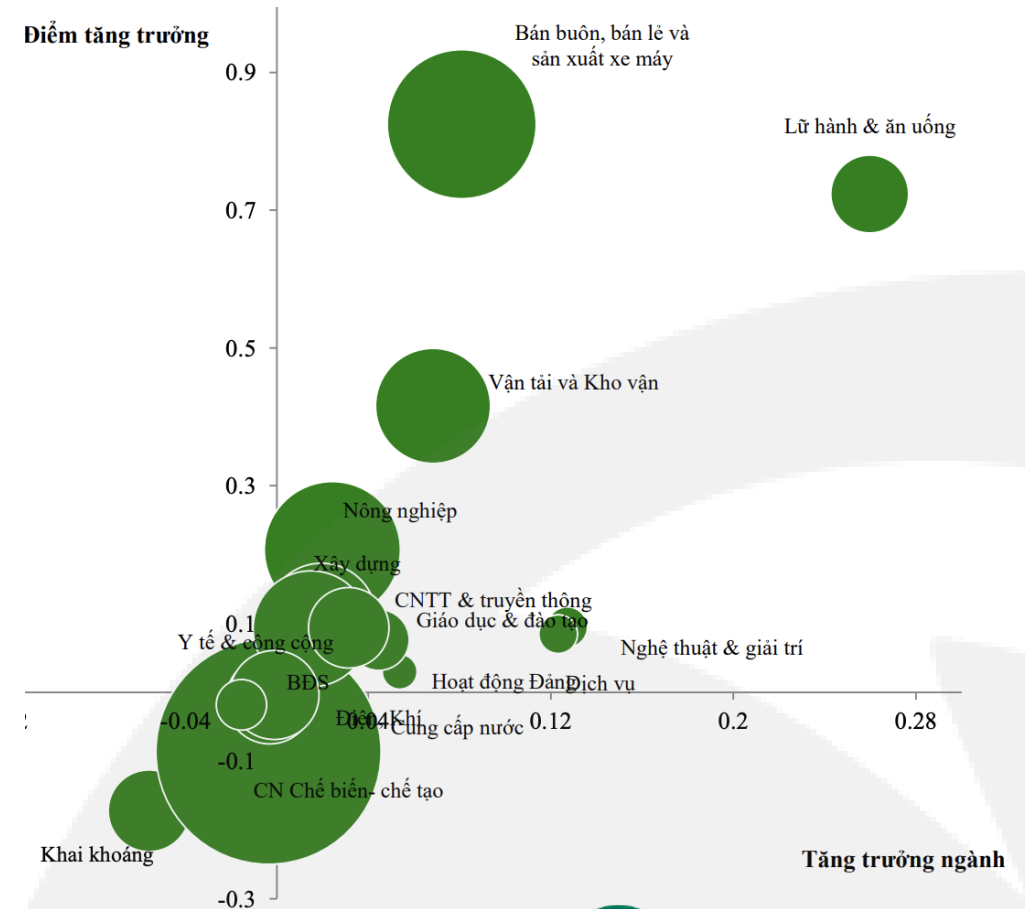
Công nghiệp, xây dựng



▼ 0,4%

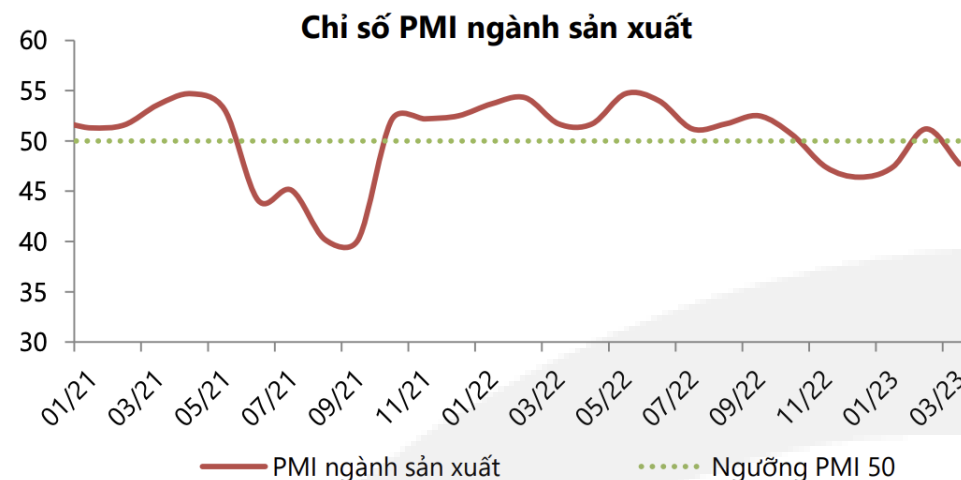
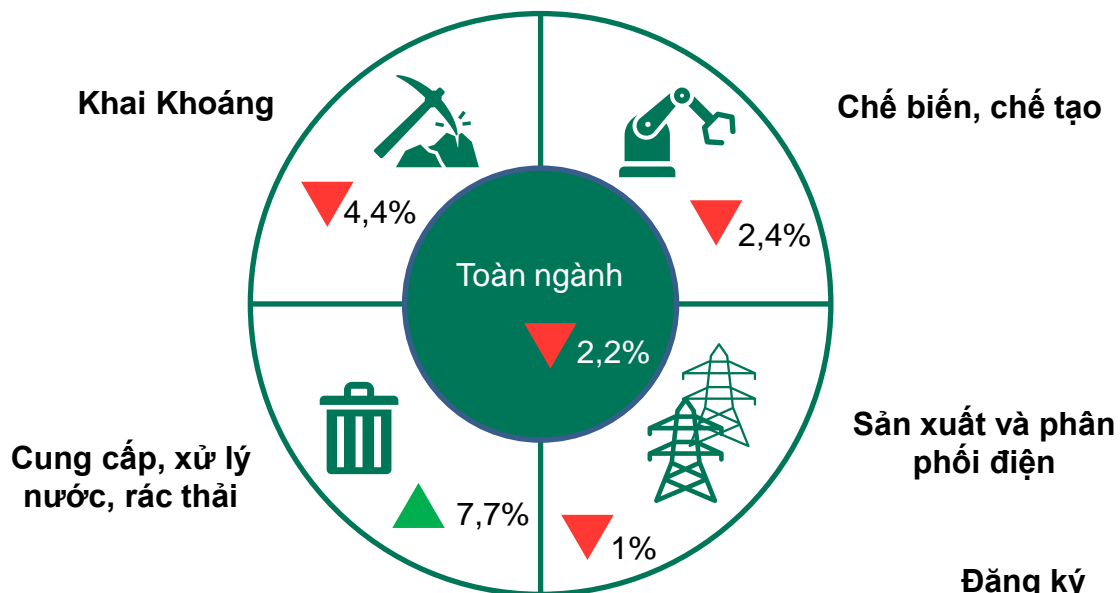
GDP Quý I ▲ 3,32%

Đóng góp tăng trưởng GDP theo ngành

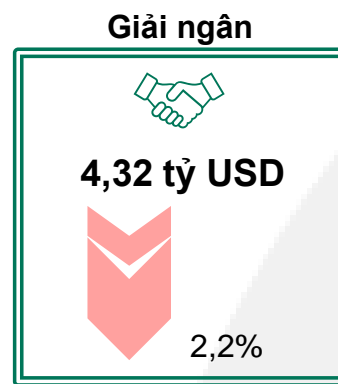
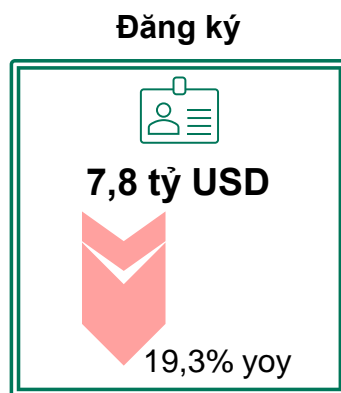


Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Hoạt động sản xuất trong nước tiếp tục gặp khó khăn, vốn FDI đăng ký mới sụt giảm mạnh

❖ **Chỉ số sản xuất công nghiệp** giảm so với cùng kỳ. Đáng chú ý, chỉ số PMI trong tháng 3 đã giảm trở lại dưới 50 ở mức 47,7 điểm, các đơn đặt từ nước ngoài lần đầu giảm. Như vậy, khả năng các hoạt động sản xuất chưa thể hồi phục mạnh mẽ trong Quý II.



❖ **Đầu tư nước ngoài vào Việt Nam 2 tháng đầu năm**



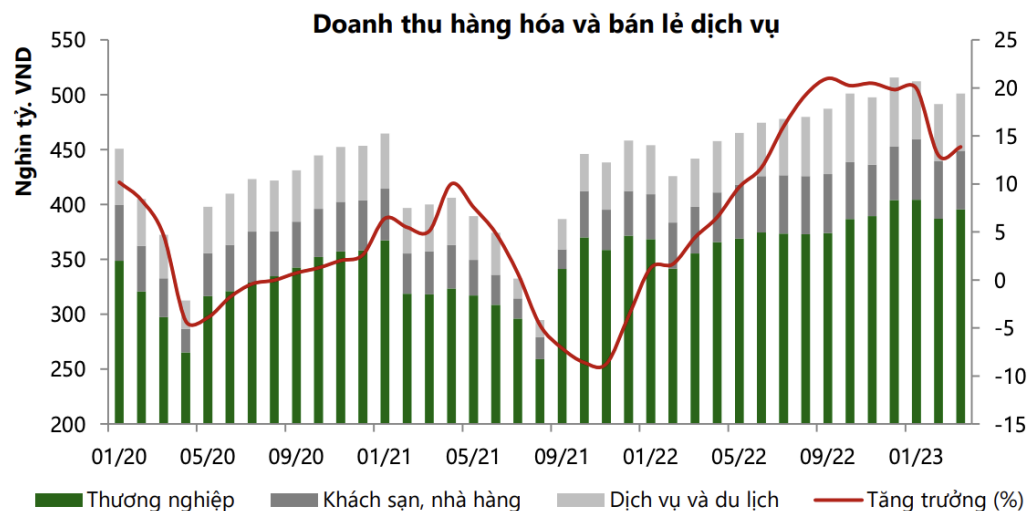
Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Cầu tiêu dùng & hoạt động xuất nhập khẩu

Cầu tiêu dùng tăng trưởng nhưng phân nào giảm tốc

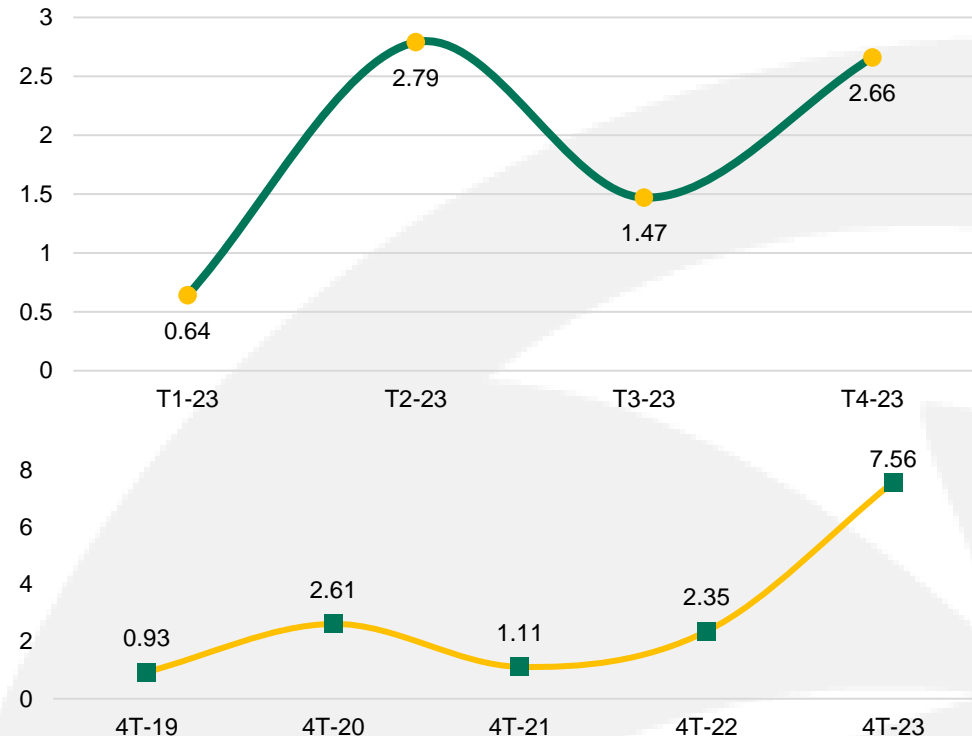
- ❖ Đánh giá: Nền kinh tế vẫn đang ghi nhận tín hiệu lạc quan tại nhóm ngành dịch vụ với trọng điểm là nhóm dịch vụ lữ hành, lưu trú, ăn uống.

Nhập khẩu giảm mạnh hơn xuất khẩu

- ❖ Mức giảm mạnh hơn hoạt động nhập khẩu giúp duy trì cán cân thương mại thặng dư. Đáng chú ý nhất là mức giảm tại các mặt hàng kinh kiện điện thoại có đóng góp quan trọng vào kim ngạch xuất nhập khẩu.



Cán cân thương mại
Tỷ USD



Tổng mức bán lẻ hàng hoá +13,9% ytd



Bán lẻ hàng hoá +11,4% ytd



Lưu trú ăn uống +28,4% ytd



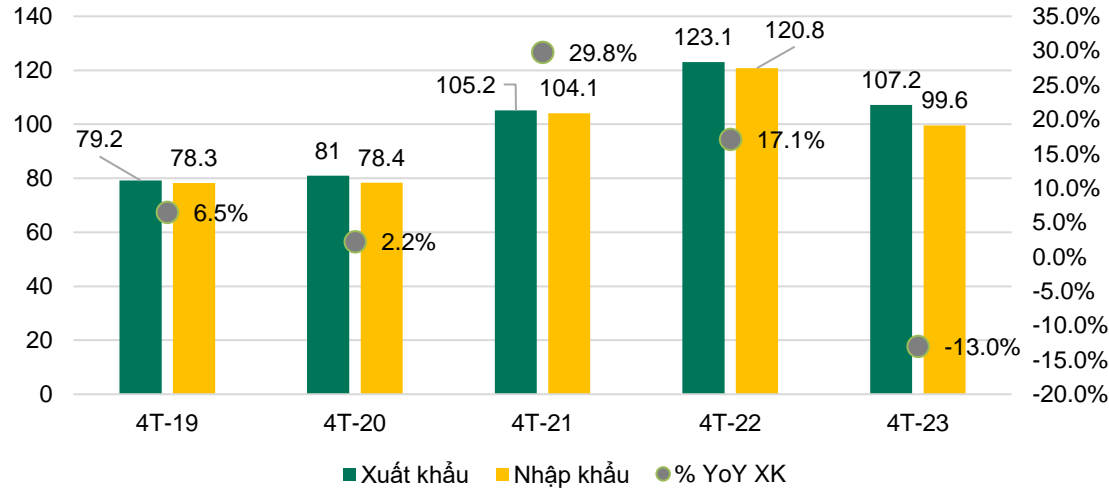
Dịch vụ lữ hành +219,8% ytd



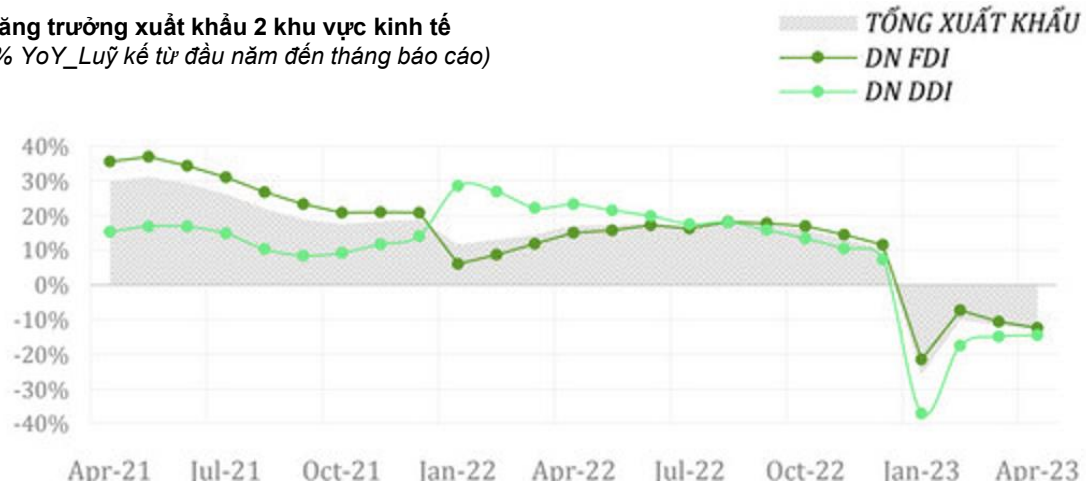
Dịch vụ khác +117,6% ytd

Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Hoạt động xuất nhập khẩu

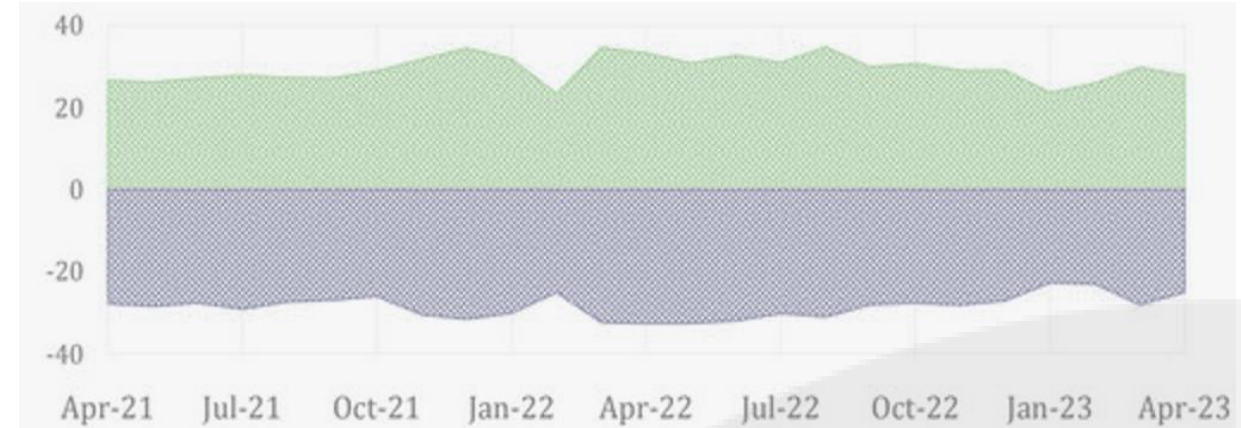
Giá trị xuất nhập khẩu hàng hoá



Tăng trưởng xuất khẩu 2 khu vực kinh tế
(% YoY_Luỹ kế từ đầu năm đến tháng báo cáo)



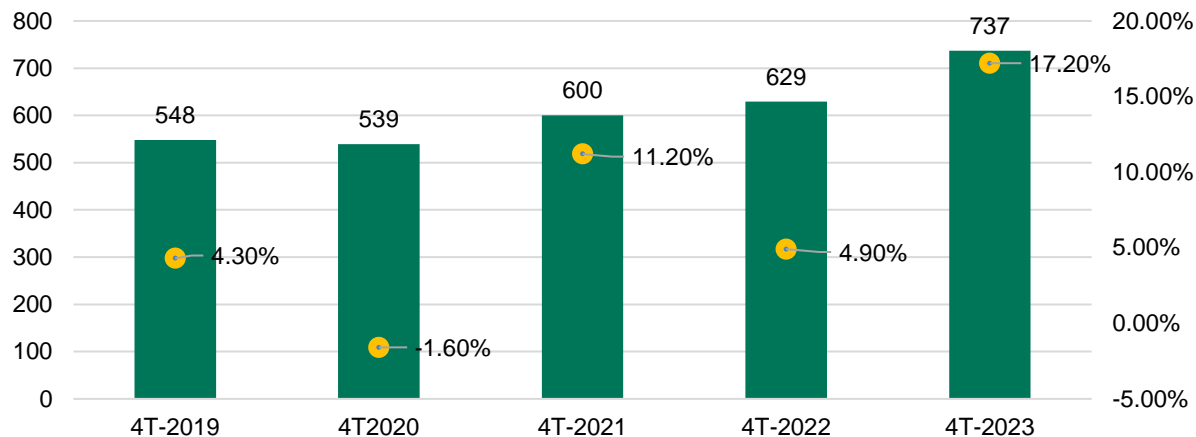
Giá trị xuất nhập khẩu theo tháng
(Tỷ USD)



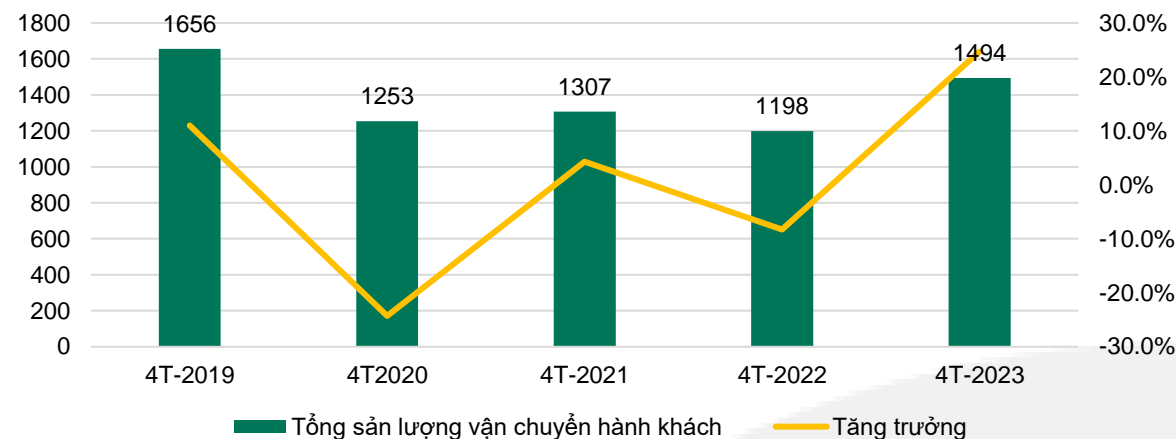
Thị trường xuất khẩu	Xuất khẩu 4T-2023		Nhập khẩu 4T-2023		Cán cân thương mại
(ĐVT)	Tỷ USD	% YoY	Tỷ USD	% YoY	Tỷ USD
Hoa Kỳ	28,64	-21,60%	4,32	-6,70%	24,32
Trung Quốc	15,5	-13%	32,36	-15,70%	-16,87
EU	14,22	-10,60%	4,49	-14,90%	9,73
ASEAN	10,85	-3,60%	13,36	-17,60%	-2,51
Hàn Quốc	7,58	-9,60%	16,05	-28,70%	-8,48
Nhật Bản	7,33	-0,80%	6,96	-12,80%	0,37

Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Vận chuyển hàng hoá – Sản lượng vận chuyển hành khách

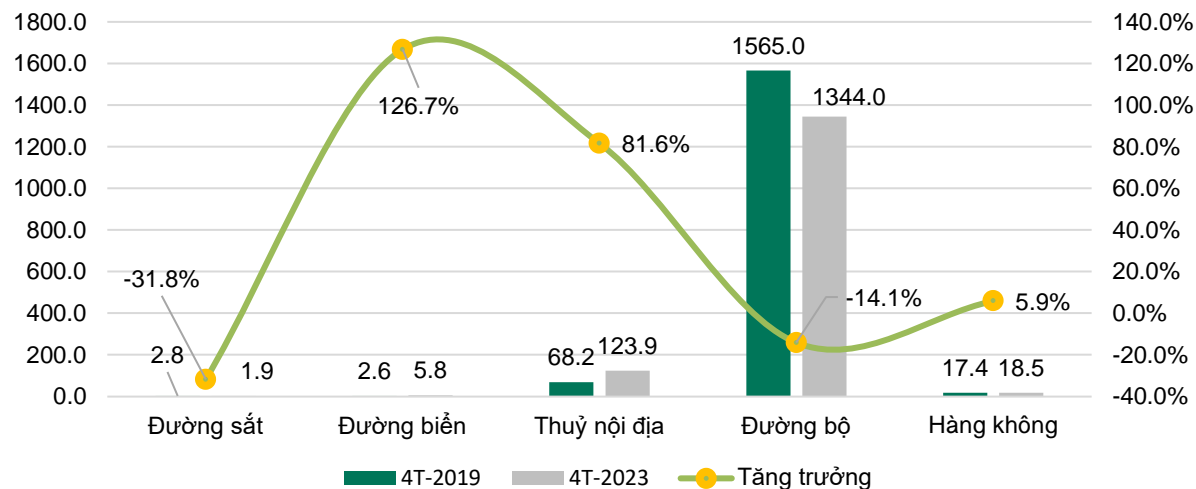
Tổng sản lượng vận chuyển hàng hoá



Tổng sản lượng vận chuyển hành khách 4T_2023



Sản lượng hành khách theo loại phương tiện (Triệu lượt khách, %YoY)



Chỉ số giá cước vận tải Container (USD/ container 40 feet)



Chi tiết một số ngành

1. Tình hình kinh tế TTCK Mỹ
2. Kinh tế vĩ mô Việt Nam
3. Chi tiết một số ngành
4. Chu kỳ thị trường chứng khoán
5. Định giá và khuyến nghị

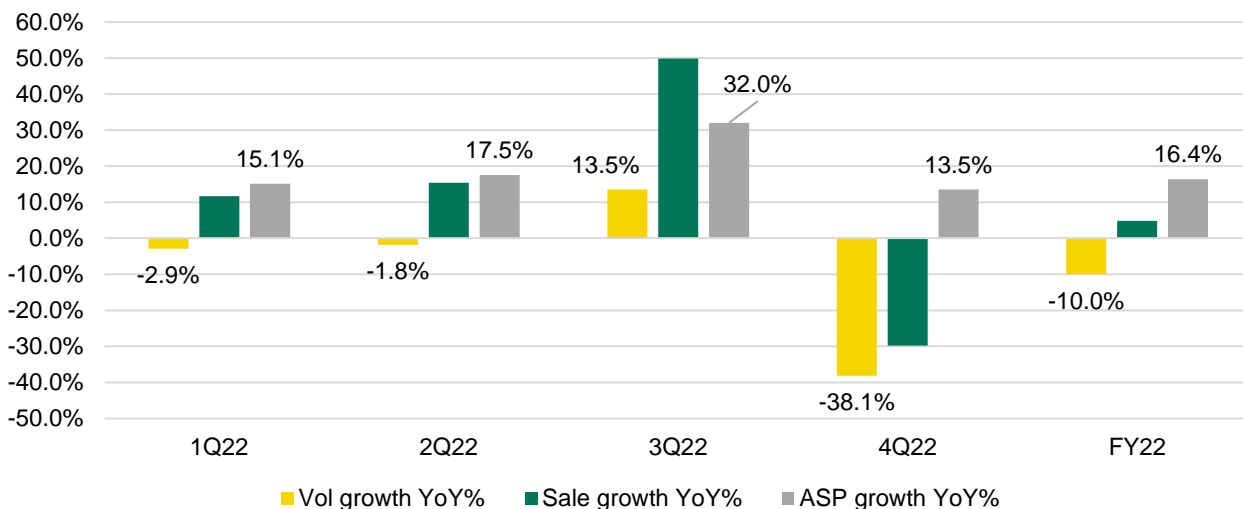
Lối đi riêng cho nhịp sống thịnh vượng

1. Ngành ICT – Mạng Bán buôn: Khi nào lợi nhuận các công ty bán buôn chạm đáy

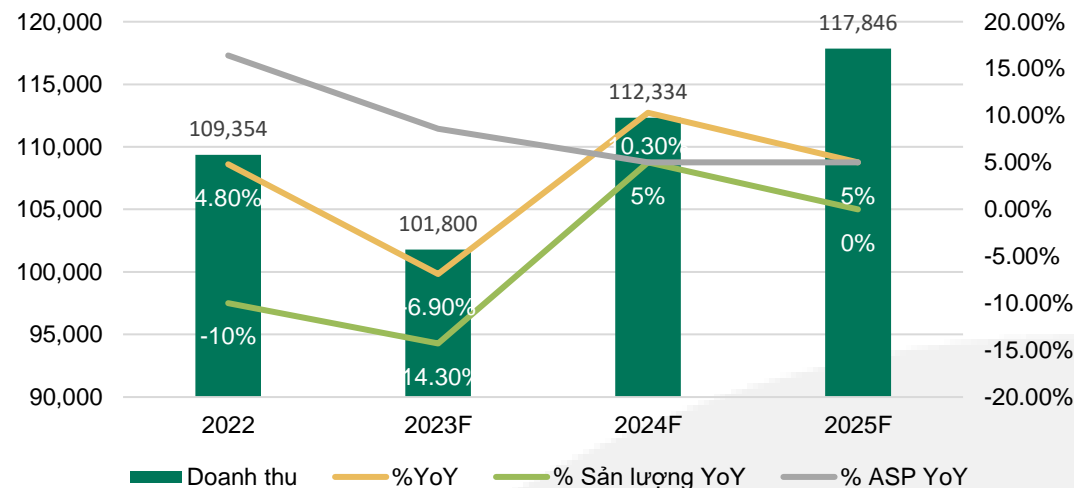
Triển vọng và động lực của thị trường điện thoại di động và laptop ở Việt Nam;

- ❖ ASP tăng cho thấy khách hàng đang có xu hướng chuyển sang các phân khúc cao cấp hơn, cho phép các doanh nghiệp nổi bật trong phân khúc này tiếp tục mở rộng thị phần.
- ❖ Trên cơ sở hàng quý, chúng tôi kỳ vọng doanh thu ĐTDĐ Việt Nam sẽ chạm đáy trong Q1/2023. Từ các quý tiếp theo sẽ là các dấu hiệu nhu cầu phục hồi do các nhà bán lẻ bắt đầu tăng tích trữ tồn kho với kỳ vọng nhu cầu cải thiện.

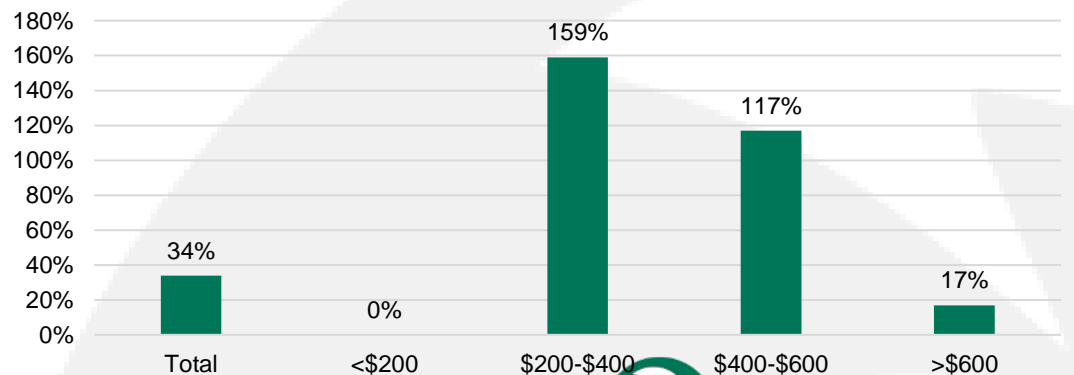
Thị trường ĐTDĐ Việt Nam trong 2022: Tóm tắt



Dự báo doanh thu ĐTDĐ GD 2023-2025



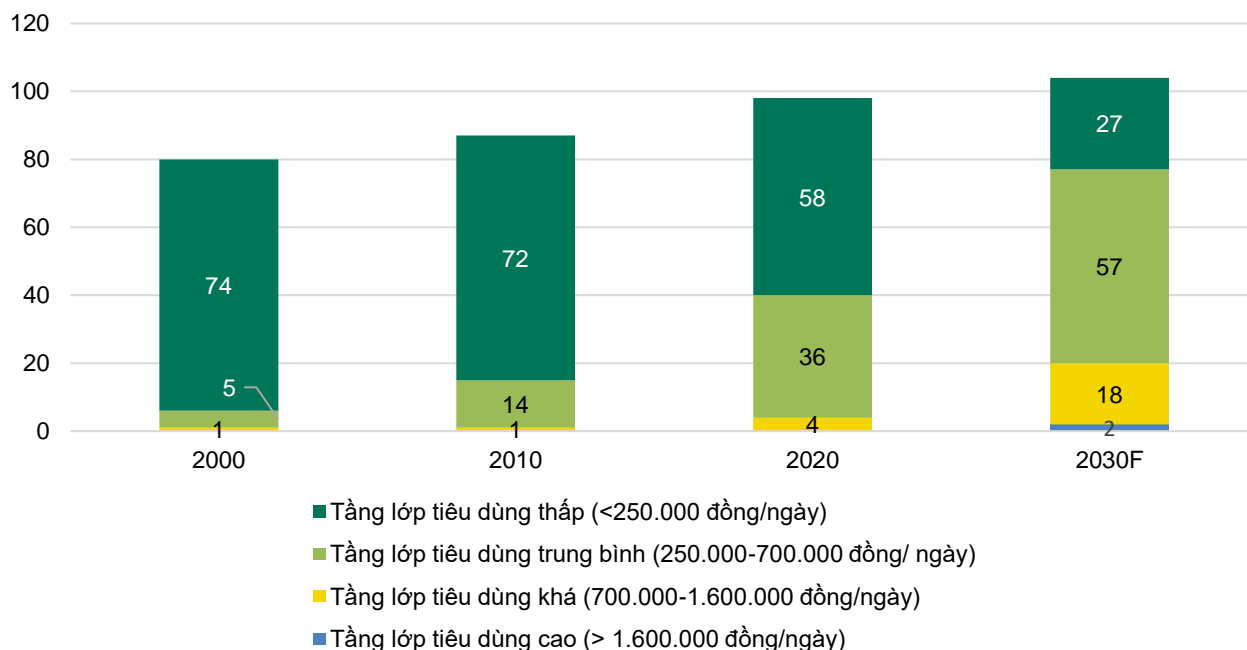
Dự báo doanh số Smartphone tăng trưởng theo từng mức giá tại Việt Nam năm 2023



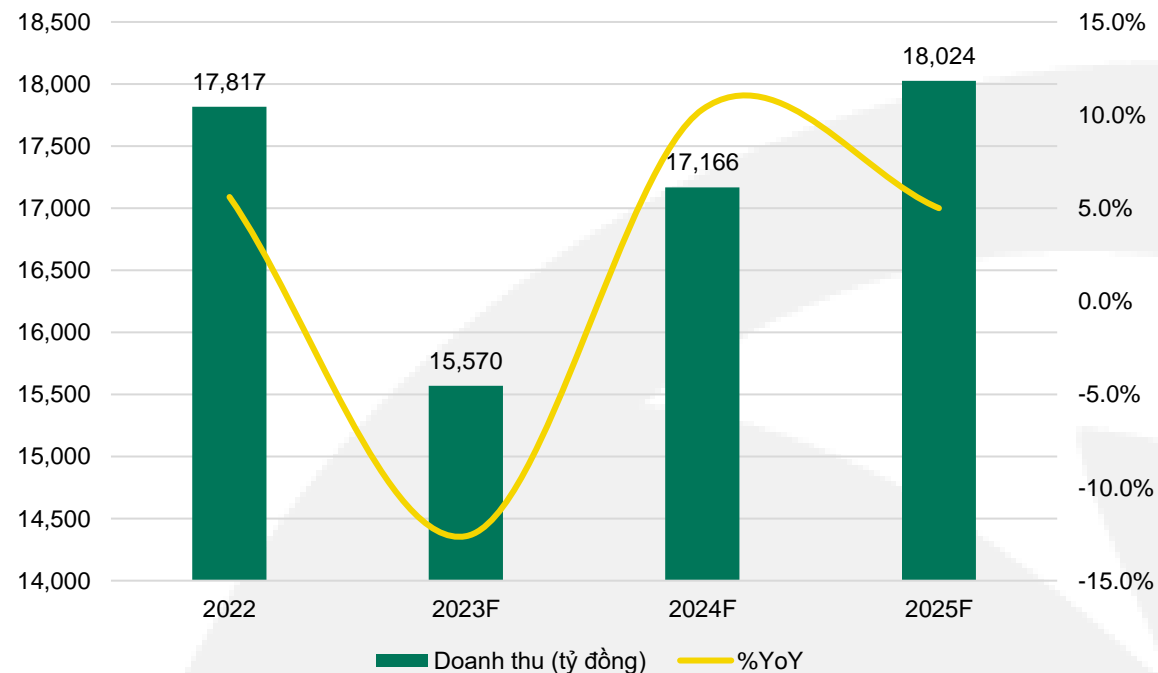
1. Ngành ICT – Mạng Bán buôn

- ❖ Chúng tôi dự báo doanh thu laptop trong 2023 của Việt Nam giảm 12,6% y/y xuống 15,6 nghìn tỷ do cả người tiêu dùng và doanh nghiệp thắt chặt chi tiêu trong bối cảnh vĩ mô khó khăn. Trong tương lai, BVSC dự báo doanh thu phục hồi mạnh mẽ 10,3% y/y trong 2024 và 5,0% y/y trong 2025, nhờ các hoạt động kinh tế sôi động hơn.
- ❖ Theo quý, chúng tôi kỳ vọng doanh thu laptop duy trì mức thấp trong nửa đầu năm và phục hồi vào mùa cao điểm trong nửa cuối năm.

Dân số Việt Nam ở từng nhóm tiêu dùng theo ngang giá sức mua
đvt: Triệu người

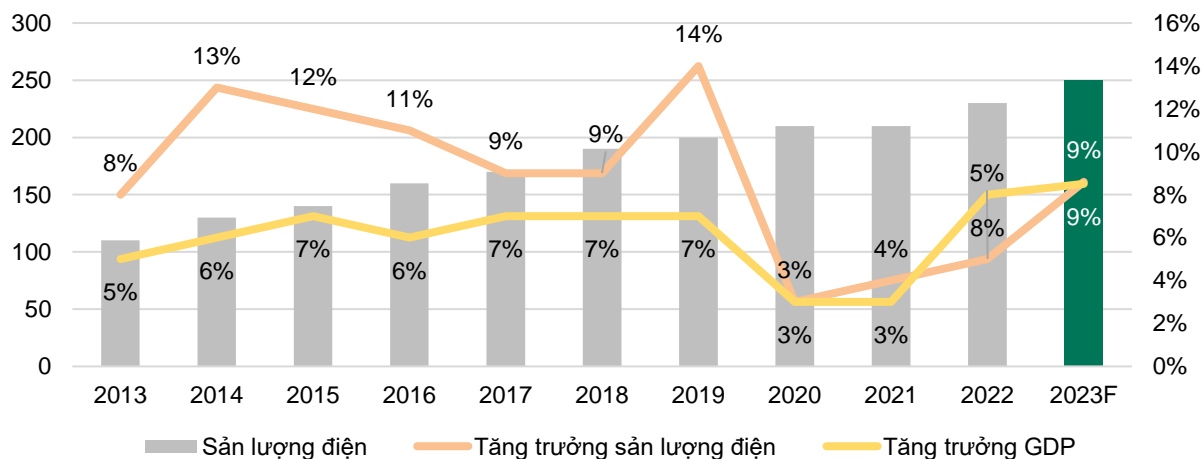


Dự báo doanh thu laptop Việt Nam năm 2023

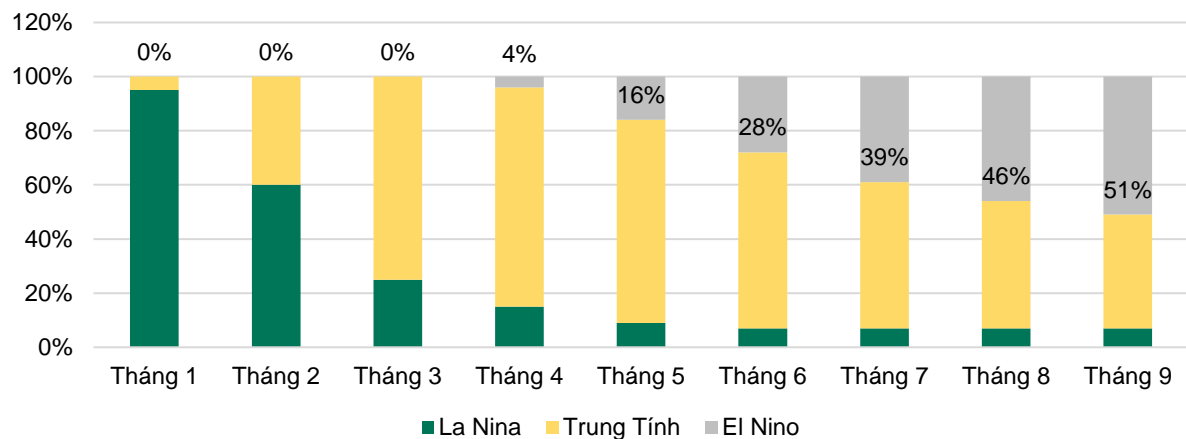


2. Ngành Điện: Nhóm ngành “phòng thủ” với kì vọng tích cực từ mảng Nhiệt Điện

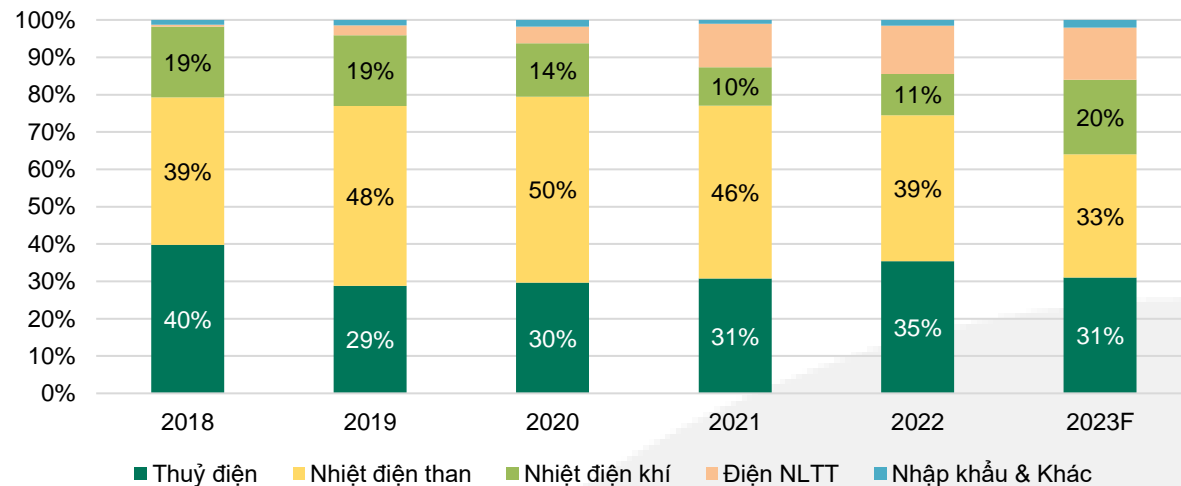
Sản lượng điện tiêu thụ và tăng trưởng GDP hàng năm



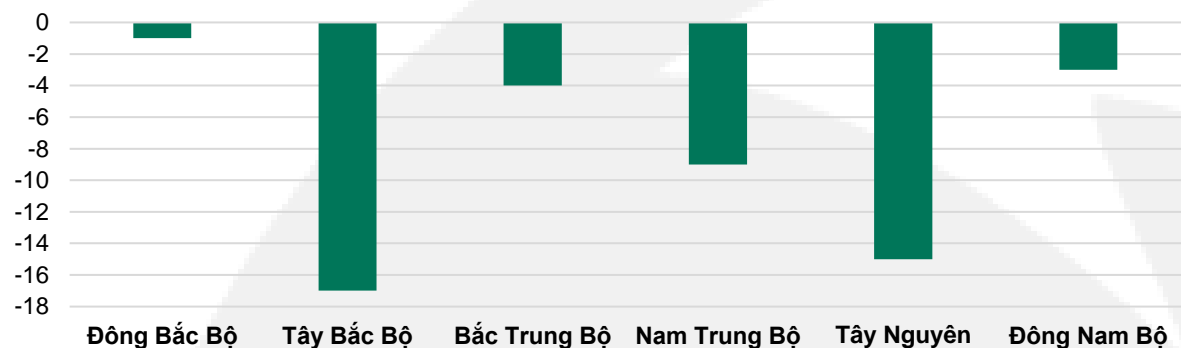
Dự báo hiện tượng ENSO T1-T9.2023



Với những bất lợi mà điện than và thủy điện có thể đối mặt sắp tới, điện khí và năng lượng tái tạo sẽ có cơ hội thể hiện lợi thế

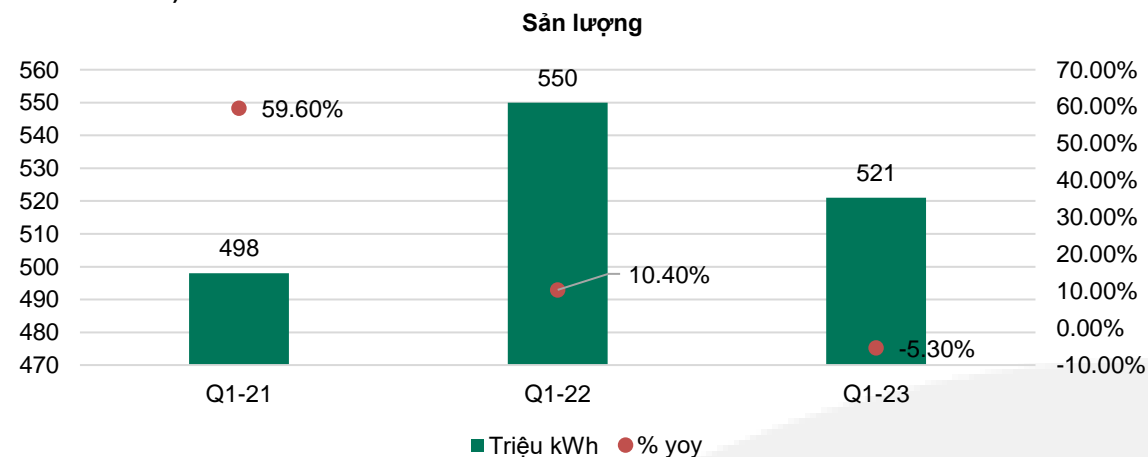
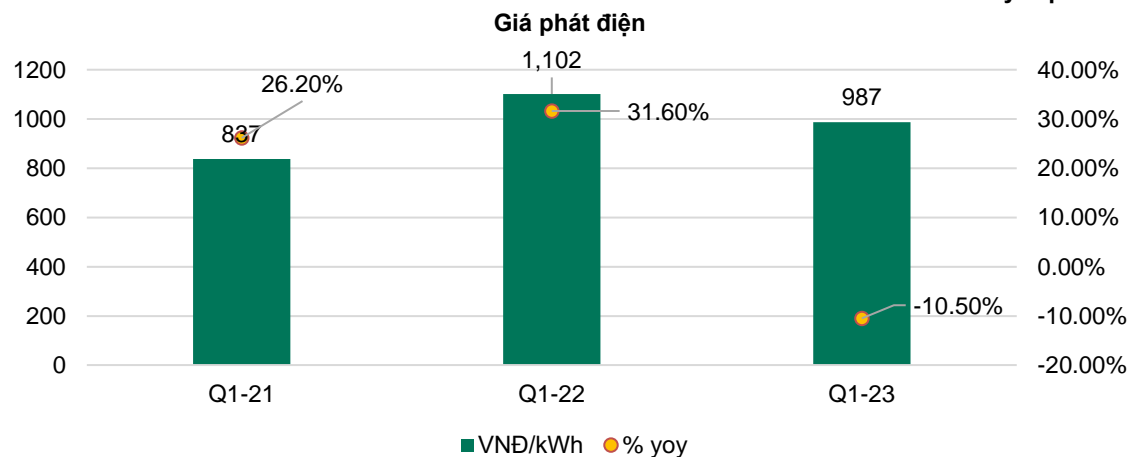


Mức nước các hồ chứa theo khu vực đầu năm 2023 so với cùng kỳ năm trước

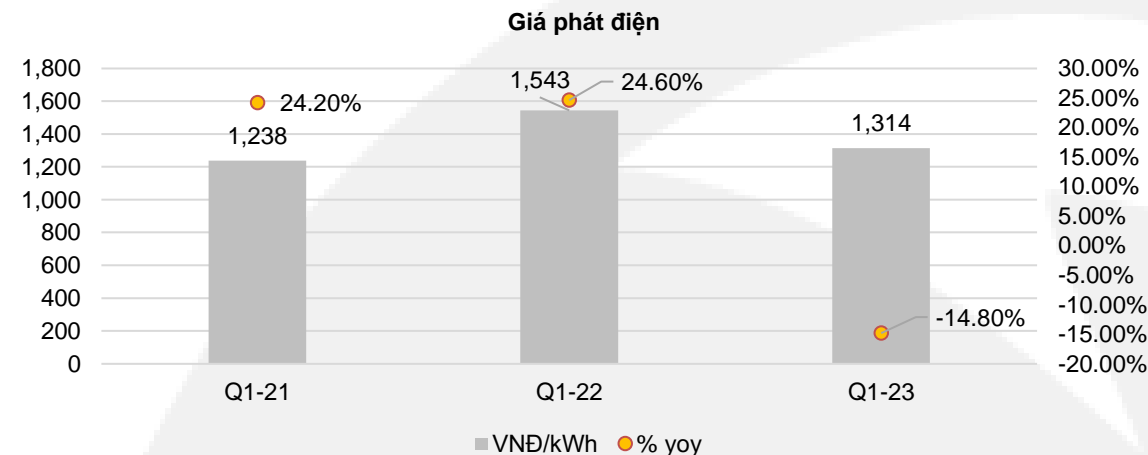
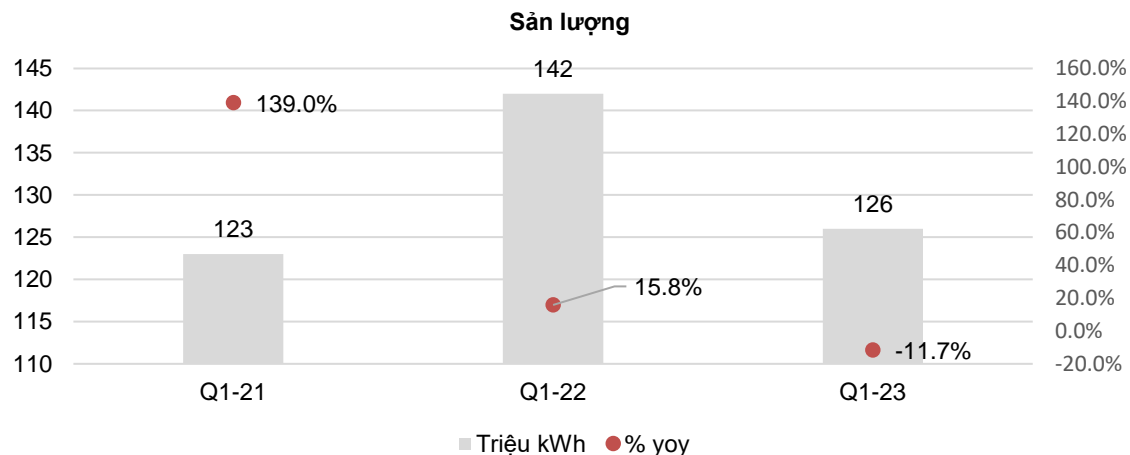


2. Ngành Điện: Nhóm ngành “phòng thủ” với kì vọng tích cực từ mảng Nhiệt Điện

Thủy điện Buôn Kuốp (thuộc sở hữu Genco 3)



Thủy điện Hòa Na (thuộc sở hữu PV Power)



Nhiệt điện sẽ hưởng lợi với sản lượng huy động tích cực hơn nhờ sự yếu đi của thủy điện trong 2023

Tăng trưởng công suất theo nguồn điện

	2022			2023		
MW	Công suất	% svck	% tỉ trọng	Công suất	% svck	% tỉ trọng
Thủy điện	22.345	1%	28%	23.981	7%	28%
Điện than	25.820	7%	33%	28.452	10%	33%
Điện dầu	1.579	0%	2%	1.579	0%	2%
Điện khí	7.398	3%	9%	7.398	0%	9%
Điện mặt trời	16.567	1%	21%	17.019	3%	20%
Điện gió	4.667	17%	6%	6.305	35%	7%
Điện sinh khối	356	0%	0%	386	8%	0%
Khác	619	0%	1%	619	0%	1%
Tổng	79.351	4%		85.739	8%	

Dự báo sản lượng điện 2023-24 theo loại nguồn

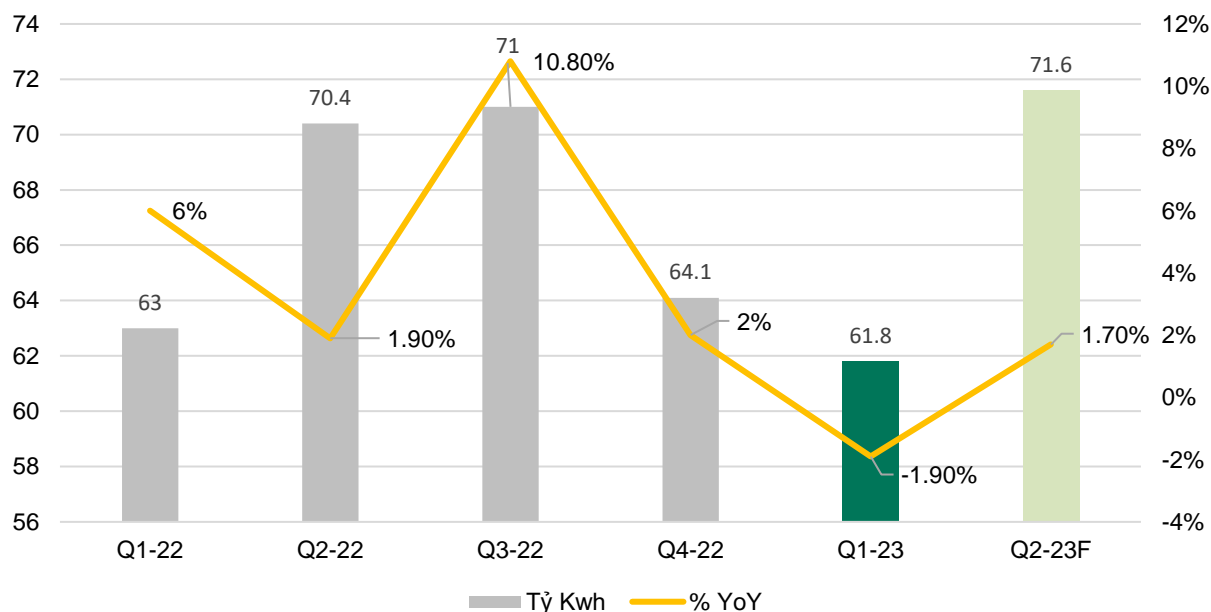
	2022			2023			2024		
Tỷ KWh	Sản lượng	% svck	% tỉ trọng	Sản lượng	% svck	% tỉ trọng	Sản lượng	% svck	% tỉ trọng
Thủy điện	95	21%	35%	85	-10%	30%	96	13%	31%
Điện than	105	-11%	39%	114	8%	40%	127	12%	42%
Điện khí	30	12%	11%	34	15%	12%	37	9%	12%
NLTT	35	10%	13%	46	31%	16%	43	-5%	14%
Khác	4	193%	2%	6	37%	2%	6	9%	2%
Tổng	268	5%		285	6%		310	9%	



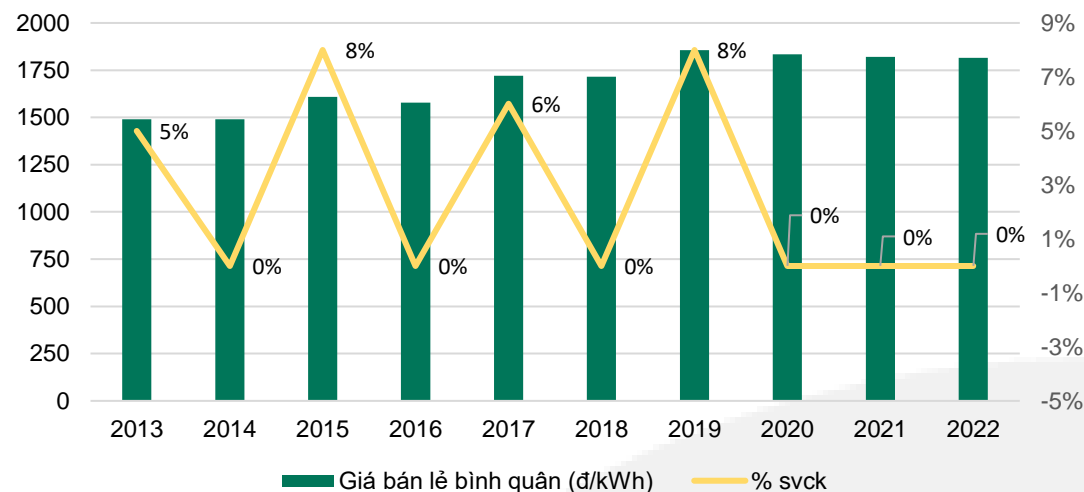
Chúng tôi nhận thấy những tín hiệu tăng giá điện bán lẻ sẽ phần nào giải quyết được những khó khăn tài chính của EVN

- ❖ Tuy nhiên, đã có những tín hiệu tích cực nhằm giảm đi áp lực tài chính cho EVN. Theo đó, ngày 23/2/2023, Bộ Công thương đã ban hành khung giá bán lẻ mới, làm cơ sở để xác định giá bán lẻ điện trong thời gian tới.
- ❖ Khả năng cao giá bán lẻ của EVN sẽ tăng trong năm nay, tuy nhiên mức tăng nhiều hay ít cần đánh giá kỹ lưỡng dựa trên tình hình lạm phát của Việt Nam.

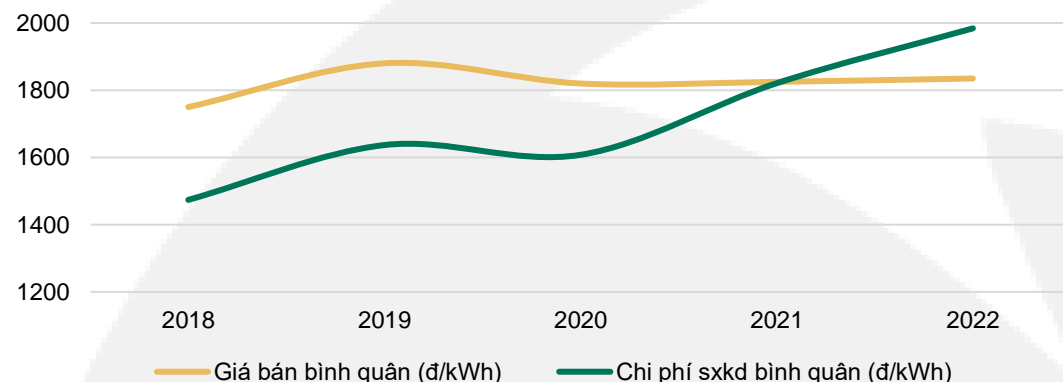
Sản lượng huy động điện theo quý



Giá bán lẻ điện đã không tăng 4 năm liên tiếp từ năm 2019

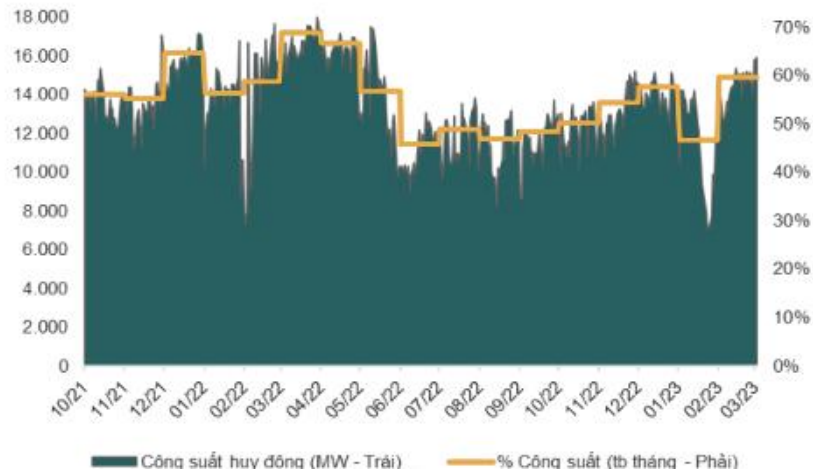


Trong khi chi phí sxkd điện của EVN đã vượt quá giá bán từ 2021, chủ yếu do giá đầu vào tăng cao từ đứt gãy chuỗi cung ứng



Nhiệt điện than nội tại miền Bắc sẽ được hưởng lợi nhờ giá đầu vào thấp hơn và nhu cầu tăng cao tại khu vực này trong 2023

Công suất huy động điện than giảm từ nửa sau 2022 kéo dài đến 3T23 do giá đầu vào cao



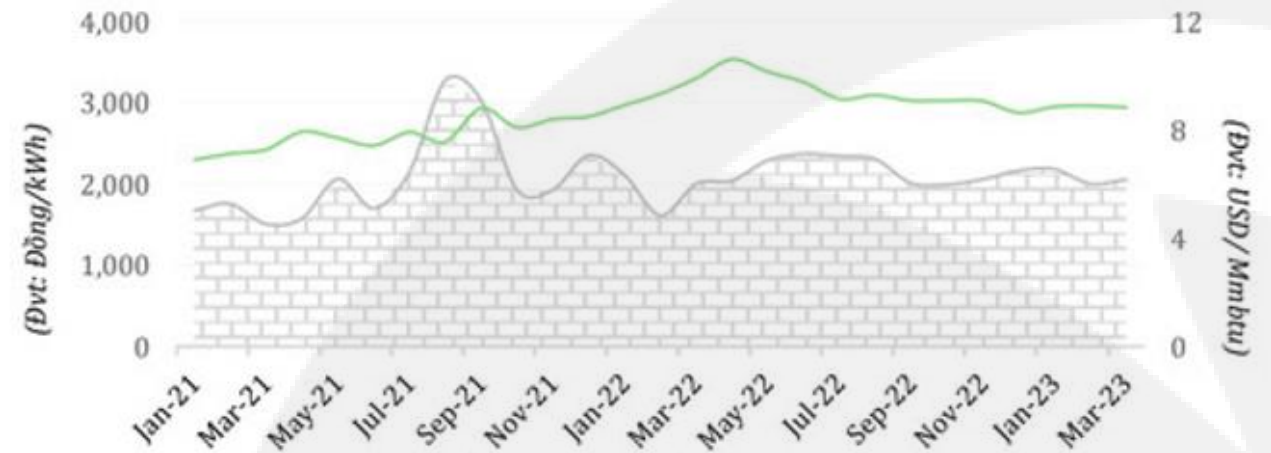
Giá khí tự nhiên thế giới
(Đơn vị: USD/Mmbtu)



Nhiều nhà máy nhiệt điện than tại miền Bắc ghi nhận giá bán thấp hơn hỗ trợ bởi nguồn than và chi phí vận chuyển rẻ

Nhà máy	Vị trí	Doanh thu 2022 (tỷ đồng)	% svck	Sản lượng	%svck	ASP (đ/kWh)
QTP	Quảng Ninh	10.453	9%	6.425	8%	1.627
HND	Hải Phòng	10.511	0.1%	6.718	-8%	1.565
PPC	Hải Dương	5.116	32%	2.979	11%	1.717
Mông Dương	Quảng Ninh	11.167	34%	7.020	6%	1.591
Vĩnh Tân	Bình Thuận	11.033	19%	6.711	1%	1.644
Vũng Áng 1	Hà Tĩnh	6.264	-36%	3.318	-21%	1.888
Sông Hậu	Hậu Giang	6.257		2.620		2.388

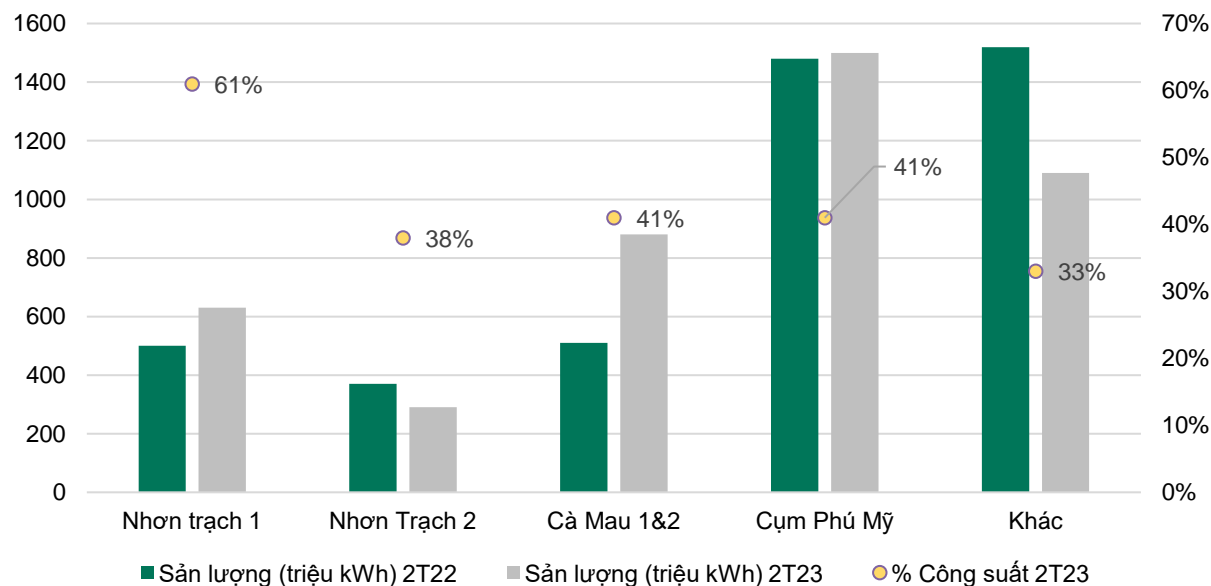
Giá khí đầu vào & giá phát điện của NMNĐ Khí Nhơn Trạch 2



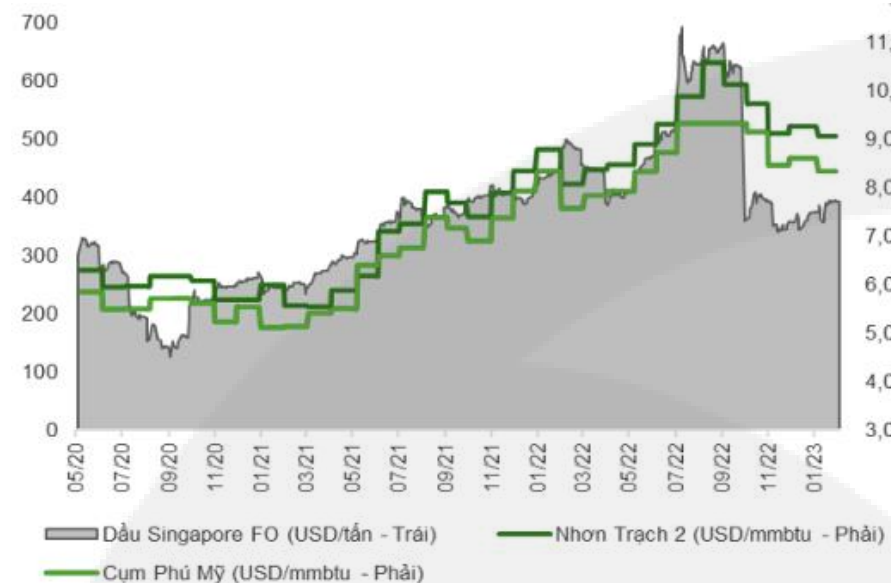
Giá đầu vào hạ nhiệt là yếu tố cơ bản hỗ trợ huy động điện khí tích cực hơn so với điện than trong 2023

- ❖ Giá khí ghi nhận xu hướng giảm, neo theo đà giảm của giá dầu Singapore FO. Hiện tại, giá dầu FO đã giảm từ mức đỉnh 2022 khoảng gần 700USD/tấn xuống dưới 400USD/tấn trong T3/23. Tuy rằng đây vẫn là mức giá cao hơn nhiều so với trung bình quá khứ 5-năm, chúng tôi đánh giá đây là tín hiệu tích cực, hỗ trợ khả năng cạnh tranh giá của nguồn điện khí trong bối cảnh giá than nhập đang neo rất cao.
- ❖ Hợp đồng Qc trong năm 2023 thực hiện theo tháng mang lại lợi thế cho nhóm điện khí so với điện than

Nhiều nhà máy điện khí có hiệu suất tốt vẫn ghi nhận mức tăng sản lượng trong bối cảnh sản lượng cả ngành giảm nhẹ

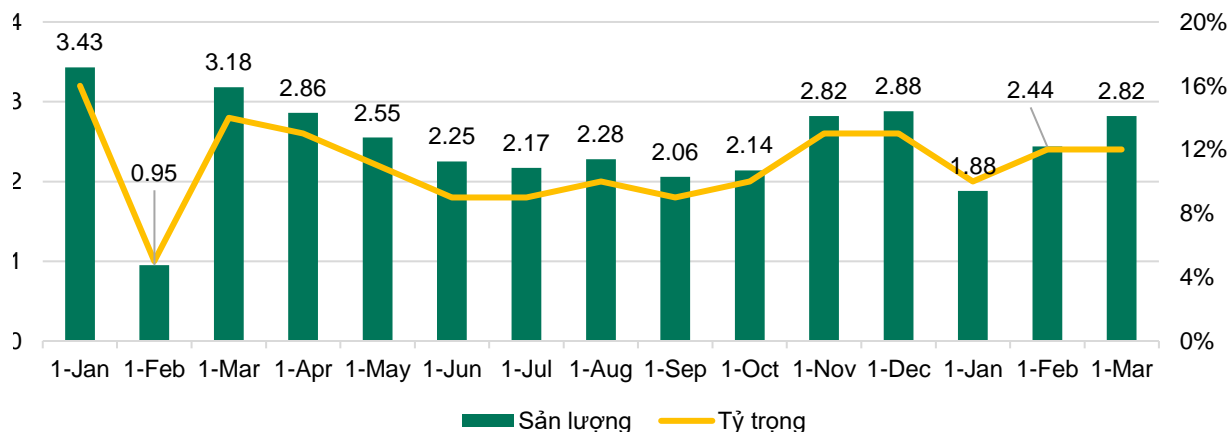


Giá khí có xu hướng giảm từ mức đỉnh 2022, neo theo đà giảm của giá dầu Singapore FO

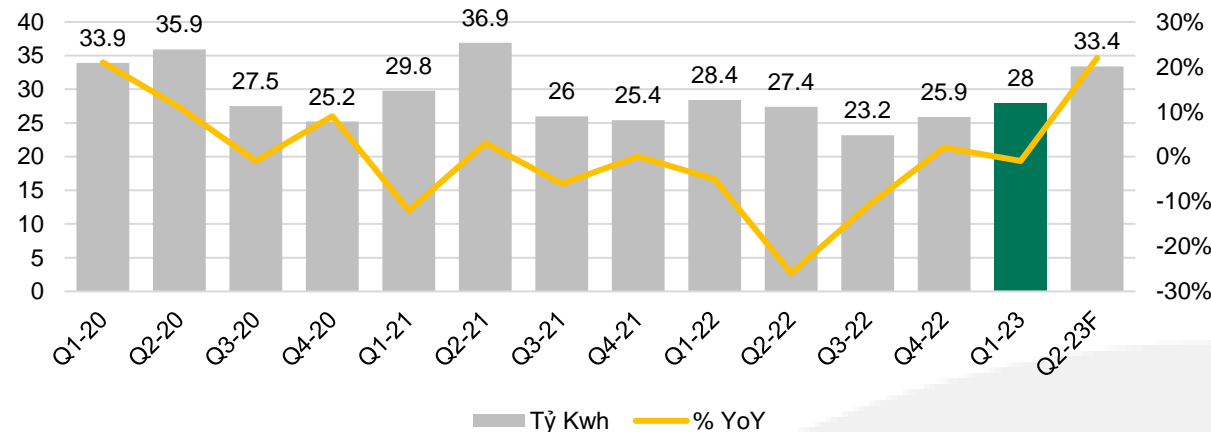


Giá đầu vào hạ nhiệt là yếu tố cơ bản hỗ trợ huy động điện khí tích cực hơn trong 2023

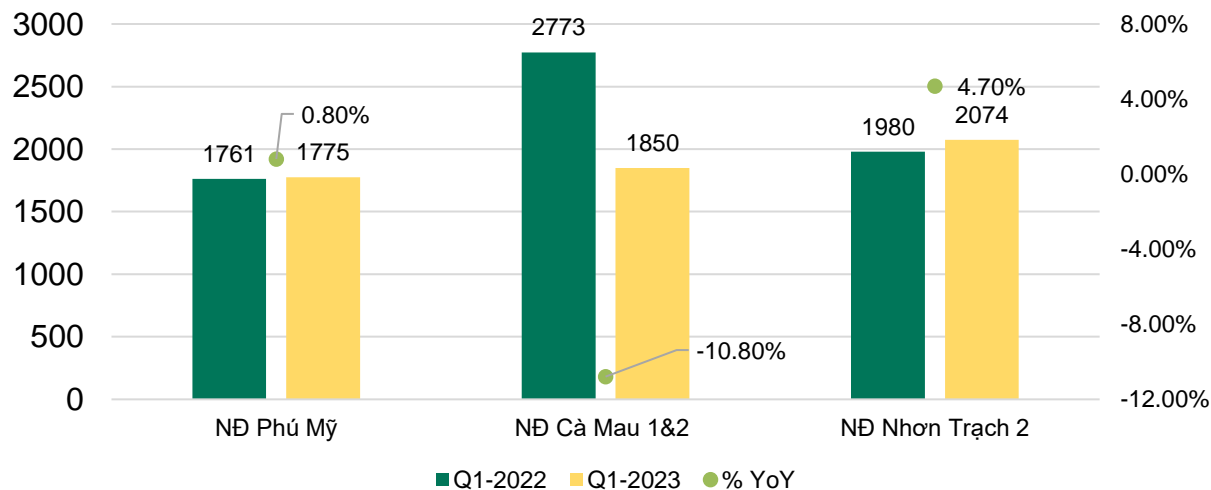
Sản lượng điện khí theo tháng



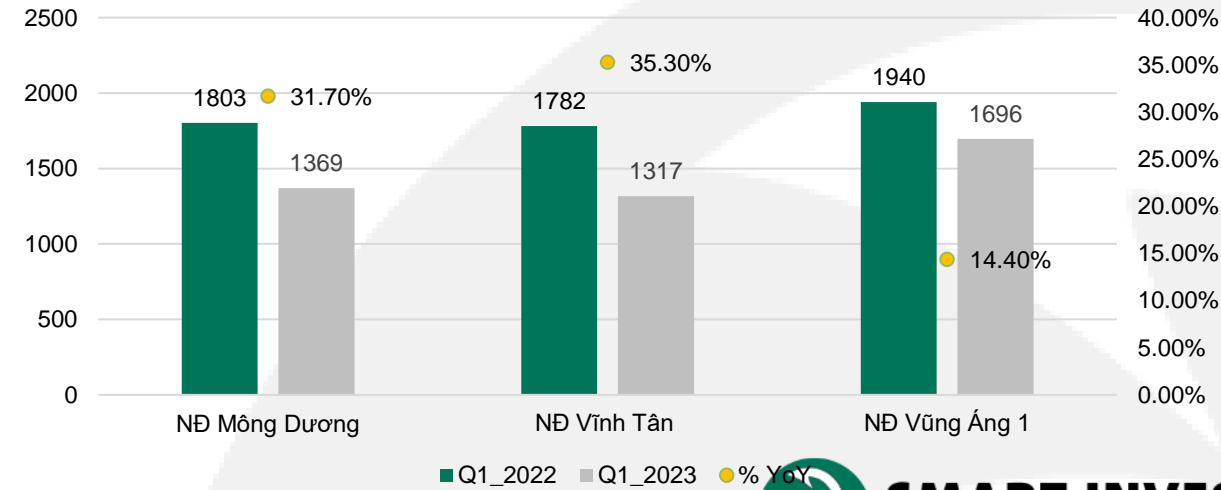
Sản lượng nhiệt điện than theo quý



Giá phát điện bình quân của 1 số NMNĐ khí



Giá phát điện bình quân của 1 số NMNĐ than



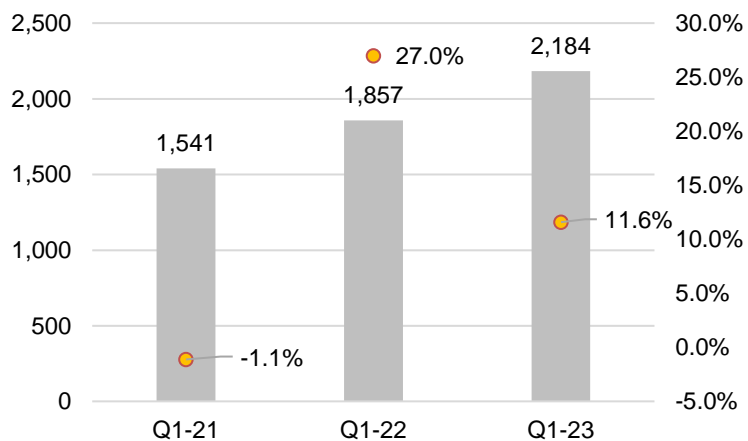
Giá đầu vào hạ nhiệt là yếu tố cơ bản hỗ trợ huy động điện khí tích cực hơn trong 2023

Nhà máy nhiệt điện mới đi vào vận hành trong 2023

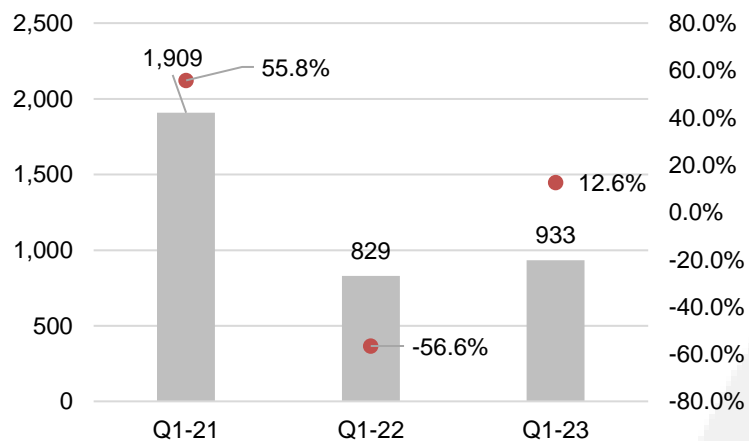
STT	Nhà máy	Tổ máy	Công suất (MW)	Thời gian vận hành
1	NMNĐ Thái Bình II	1	600	Q1_2023
		2	600	Q1_2023
2	NMNĐ Vân Phong 1	1	716	T8_2023
		2	716	T12_2023

Nhiệt điện than Vũng Áng 1 (thuộc sở hữu của PV Power)

Giá phát điện

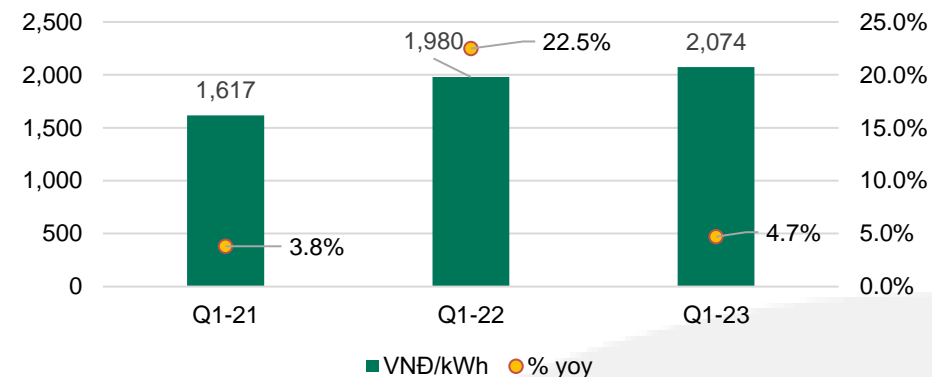


Sản lượng

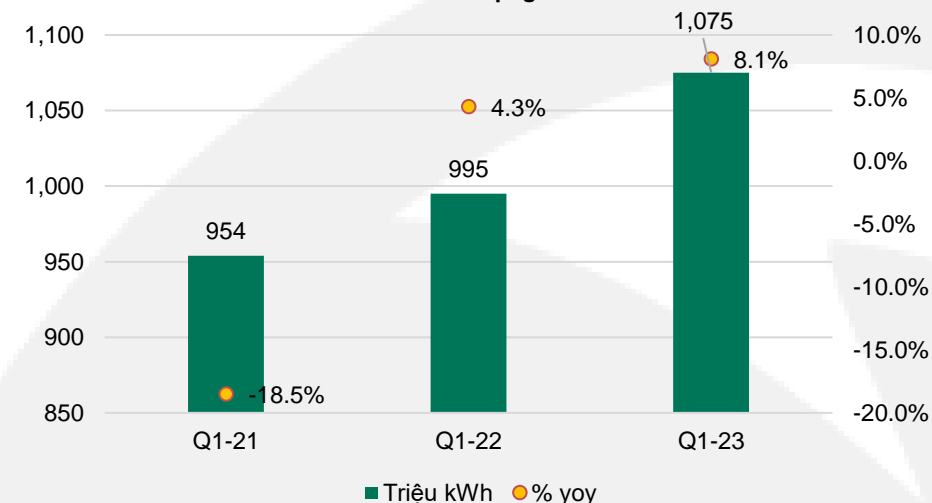


Nhiệt điện Nhơn Trạch 2 (thuộc sở hữu của PV Power)

Giá phát điện

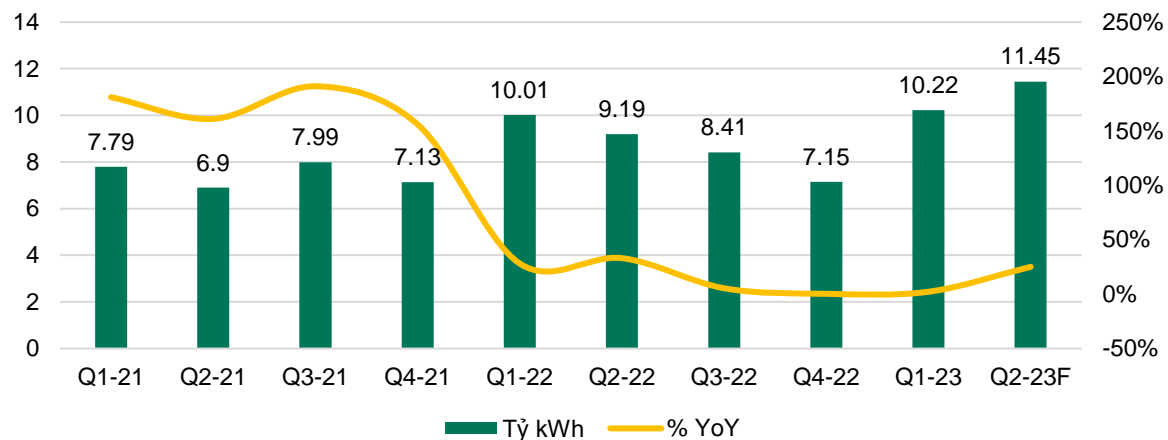


Sản lượng

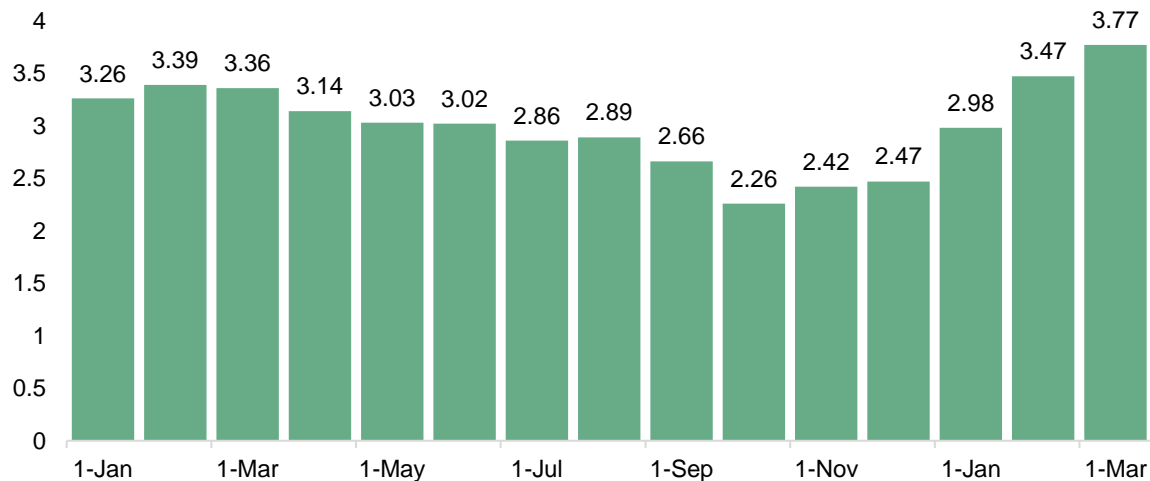


Ngành điện: Năng lượng tái tạo

Sản lượng nhiệt điện NLTT theo quý



Sản lượng nhiệt điện NLTT

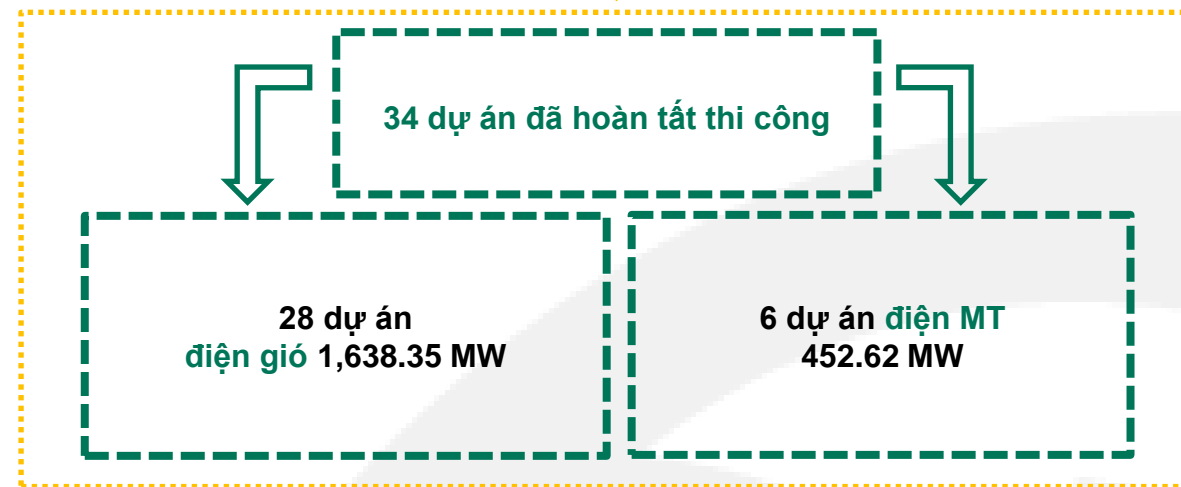


84 Dự án “Chuyển tiếp

Tổng công suất: 4,644.62 MW

❖ Điện gió: 3,931.62 MW

❖ Điện MT: 452.62 MW

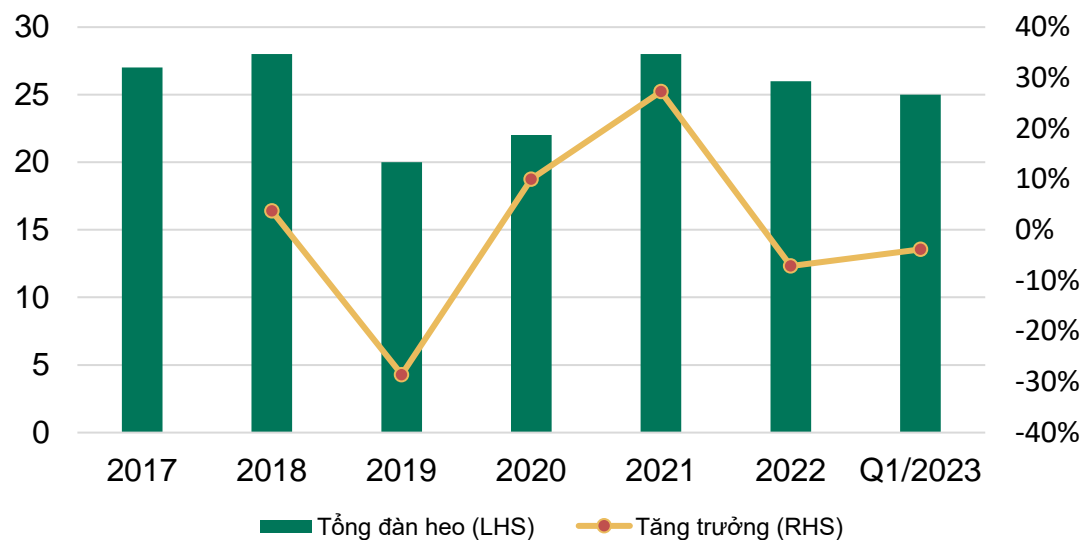


❖ Hiện cả nước có 84 dự án NLTT chuyển tiếp với tổng công suất là 4.871 MW không kịp hưởng giá FIT theo quyết định số 39/2018/QĐ-TT đối với điện gió, và Quyết định số 13/2020/QĐ-TT đối với điện mặt trời

3. Ngành Chăn nuôi

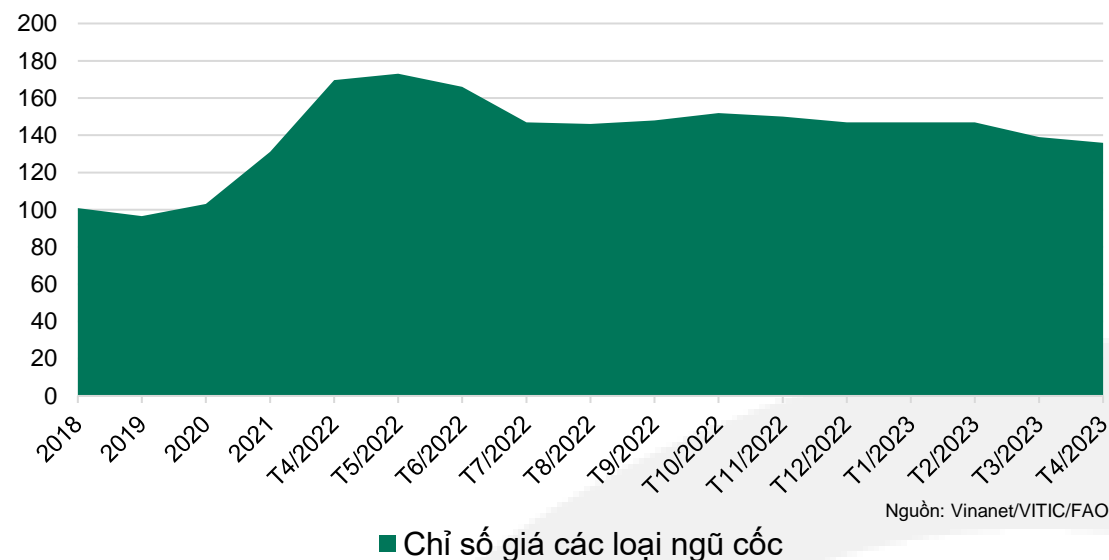
- ❖ Hết Q1/2023, **tổng đàn heo cả nước đạt 24,66 triệu con (+6.2% yoy và -6% so với đầu năm)**. Dịch tả lợn Châu Phi quay trở lại hoành hành đi kèm với tình hình lạm phát khiến chi phí nuôi heo tăng cao là những nguyên nhân chính cho việc các hộ nông dân giảm tái đàn trong Q1/2023.

Tổng đàn heo Việt Nam



Nguồn: nhachannuoi

Chỉ số giá các loại ngũ cốc



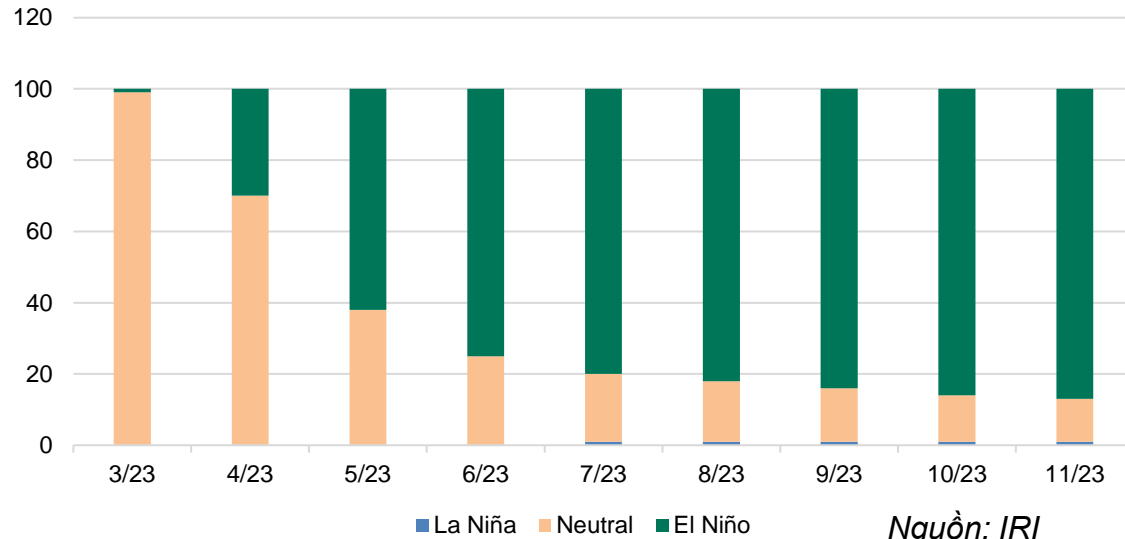
Nguồn: Vinanet/VITIC/FAO

- ❖ Chỉ số giá ngũ cốc tháng 4/2023 **giảm 1.7% so với tháng trước và 19.8% so với cùng kỳ**, do mùa vụ thu hoạch tại các khu vực sản xuất ngũ cốc lớn như tại Châu Âu và Nam Mỹ thuận lợi. Trong ngắn hạn chi phí thức ăn chăn nuôi có thể sẽ giảm theo giá nguyên liệu.
- ❖ Tuy nhiên, **chỉ số giá ngũ cốc khó có thể giảm tiếp và có rủi ro tăng trở lại trong các tháng còn lại của năm 2023** do pha EL Nino đang quay trở lại.

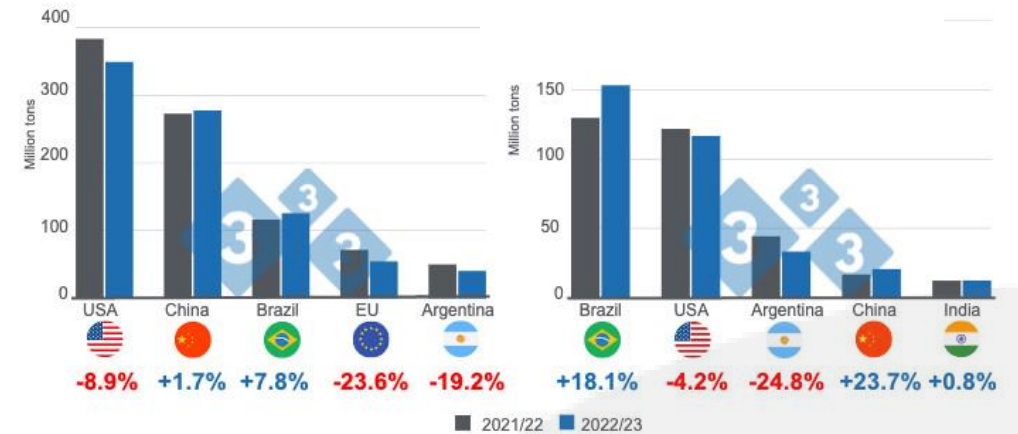
3. Ngành Chăn nuôi

- ❖ **Pha El Nino đang quay trở lại**, gây ra hạn hán tại nhiều khu vực khiến cho sản lượng ngũ cốc bị ảnh hưởng tiêu cực.
- ❖ Hạn hán đã bắt đầu xuất hiện từ tháng 10/2022 cho đến nay, tại một số quốc gia như Trung Quốc, Châu Âu, Mỹ và Mỹ La tinh có thể gây ra ảnh hưởng nghiêm trọng đến sản lượng ngũ cốc ngô và đậu tương trong năm 2023.

Xác xuất xảy ra hiện tượng ENSO



Corn



Nguồn: pig333.com, USDA

- ❖ Theo dự báo của USDA hồi tháng 3, sản lượng ngô và đậu tương mùa vụ 2022/2023 sẽ lần lượt đạt 1147.5 triệu tấn (-5.6% yoy) và 375.1 triệu tấn (+4.7% yoy).
- ❖ Các quốc gia như Mỹ, Liên minh Châu Âu và Argentina đều sẽ suy giảm mạnh sản lượng do ảnh hưởng của hạn hán. Tuy nhiên, một số quốc gia như Trung Quốc và Brazil mặc dù cũng hứng chịu hạn hán trong thời gian qua nhưng sản lượng vẫn tăng trưởng tích cực bội thu.

3. Ngành Chăn nuôi

Giá thịt heo Việt Nam



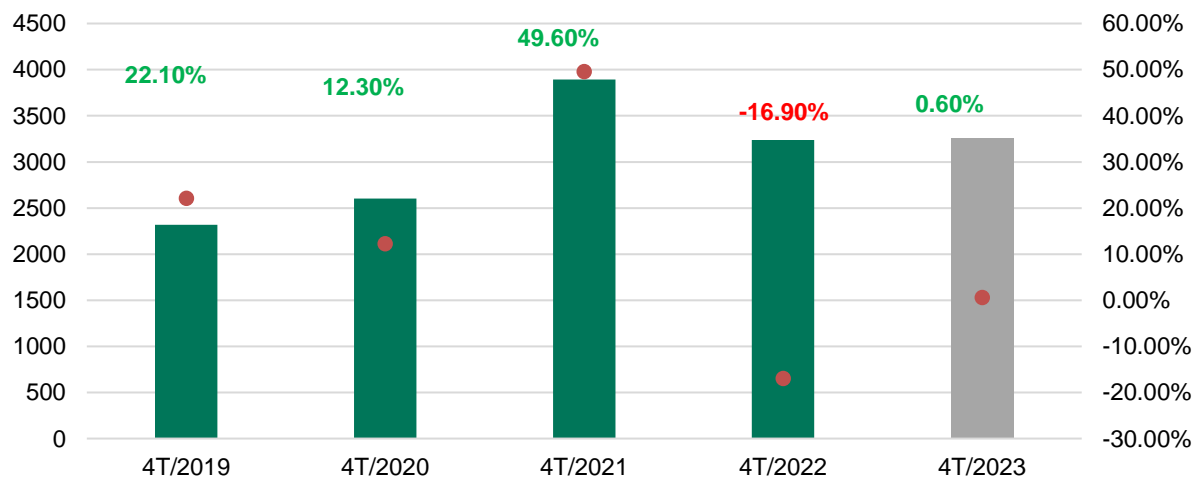
Nguồn: Agromonitor

❖ Các hộ chăn nuôi e ngại tái đàn khi giá thức ăn chăn nuôi ở mức cao và sự tiêu thụ kém và chi phí chăn nuôi cao bởi lạm phát sẽ khiến nguồn cung trong nước suy giảm.

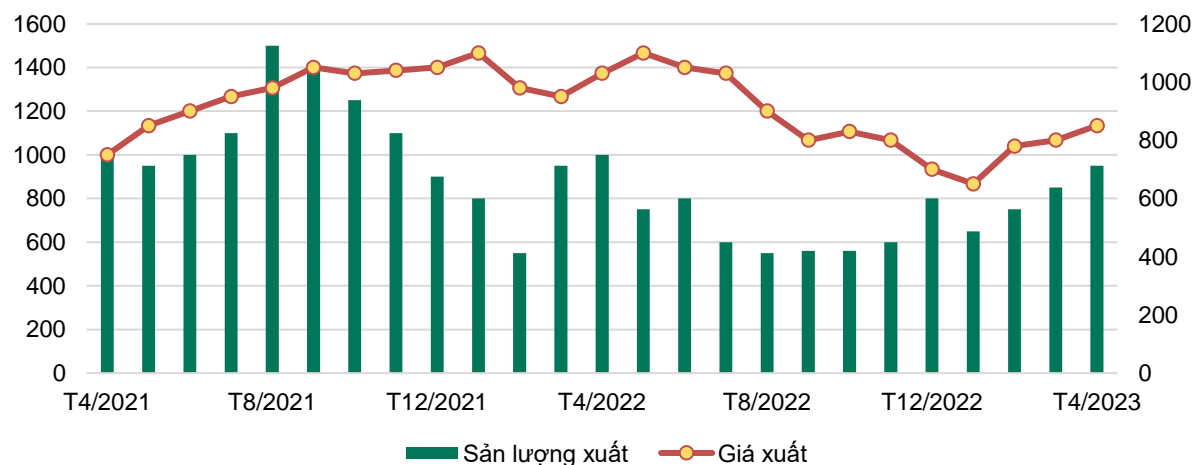
Giá thịt heo kỳ vọng có thể hồi phục trong giai đoạn nửa cuối năm khi nguồn cung sụt giảm và sức mua hồi phục khi lạm phát hạ nhiệt. Điều này sẽ giúp cải thiện biên lợi nhuận cho các doanh nghiệp chăn nuôi.

4. Ngành Thép

Sản lượng xuất khẩu (Nghìn tấn. %YOY)



Xuất khẩu thép theo tháng

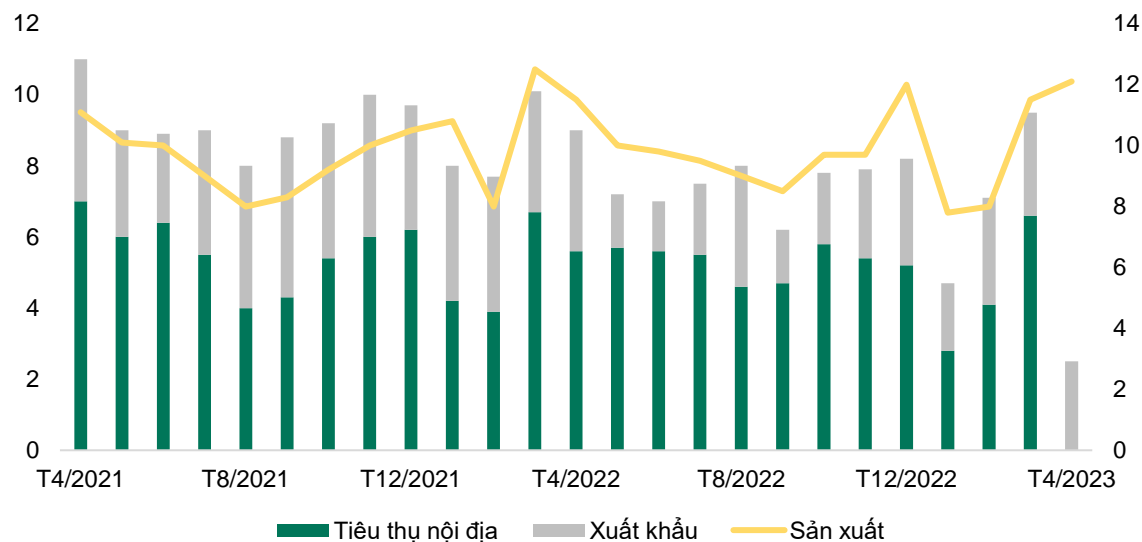


Thị trường XK	4T-2023		T04-2023	
(ĐVT)	Nghìn tấn	%YoY	%YoY	%MoM
ASEAN	1,185.1	-8.60%	-33.00%	-38.10%
EU	786.7	16.70%	50.00%	126.50%
US	245.9	-5.10%	21.10%	18.60%
ẤN ĐỘ	186.3	1817.70%	1059.90%	19.50%
THỔ NHĨ KỲ	104.4	30165.50%	-50.70%	-15.90%
KHÁC	748.7	-25.00%	-10.00%	19.30%
TỔNG CỘNG	3,257.1	0.60%	0.50%	11.40%

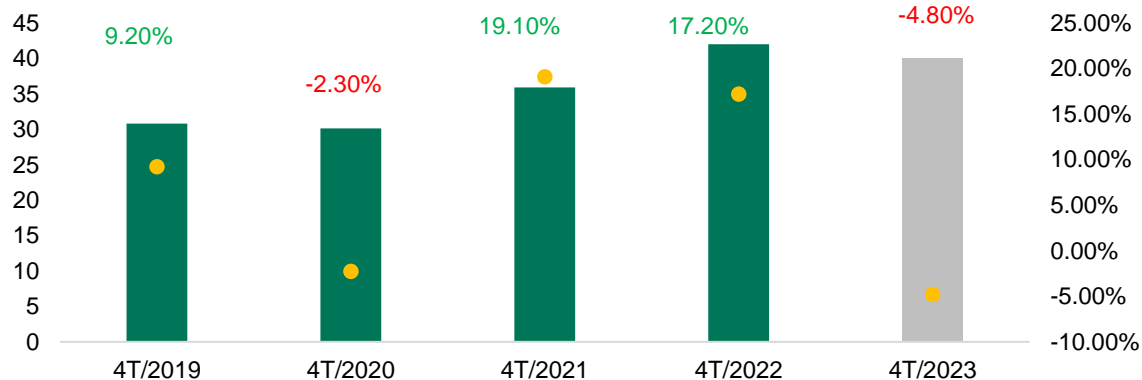


4. Ngành Thép

Tương quan sản xuất và tiêu thụ (Triệu tấn)

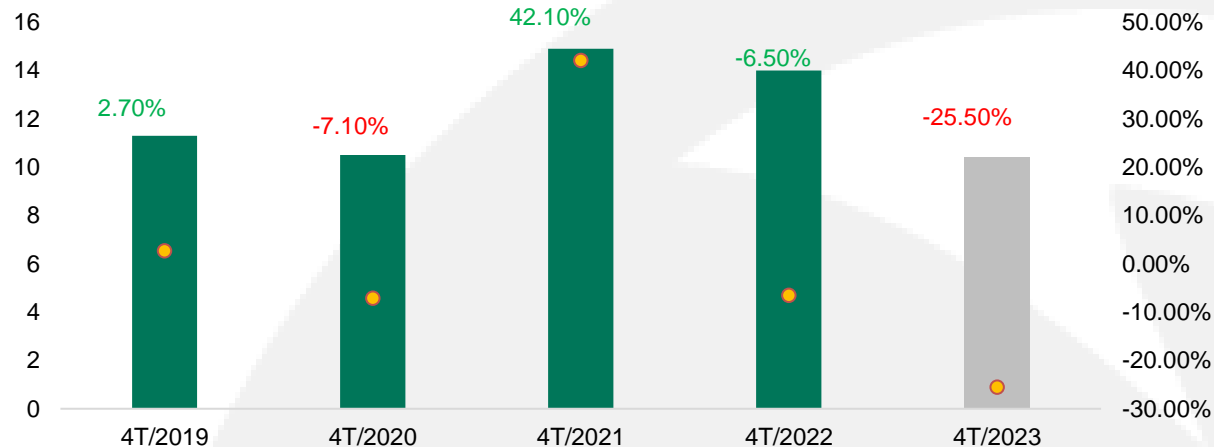


Sản lượng sản xuất (Triệu tấn, %YoY)



❖ **4T-2023:** Sản xuất tăng công suất trở lại trong T03&04 khi nhu cầu nội địa có dấu hiệu “khởi sắc”, đồng thời đây cũng là thời điểm tăng sản xuất để chuẩn bị hàng trong năm. Sản lượng sản xuất T04-2023 đạt 12.1 triệu tấn, tăng +3% MoM, sau khi đã tăng +39.8% MoM trong T03-2023

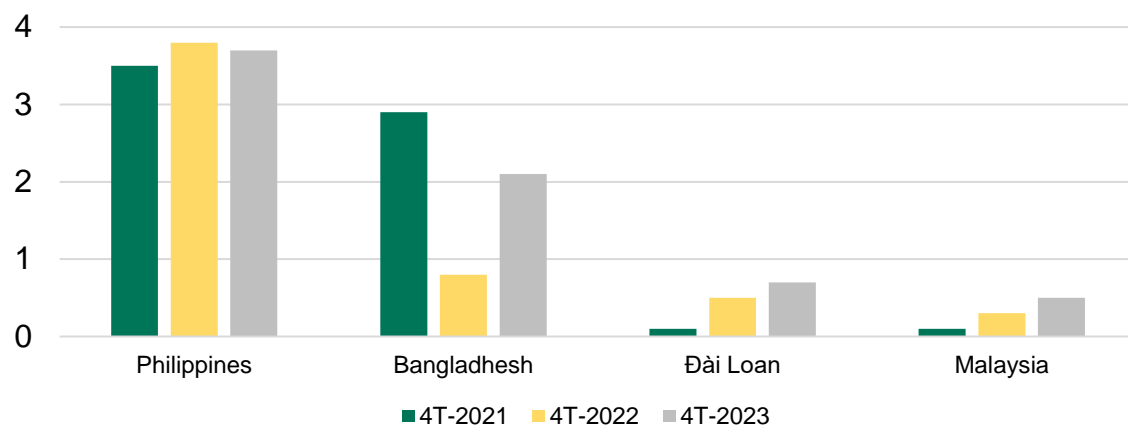
Sản lượng xuất khẩu (Triệu tấn, %YoY)



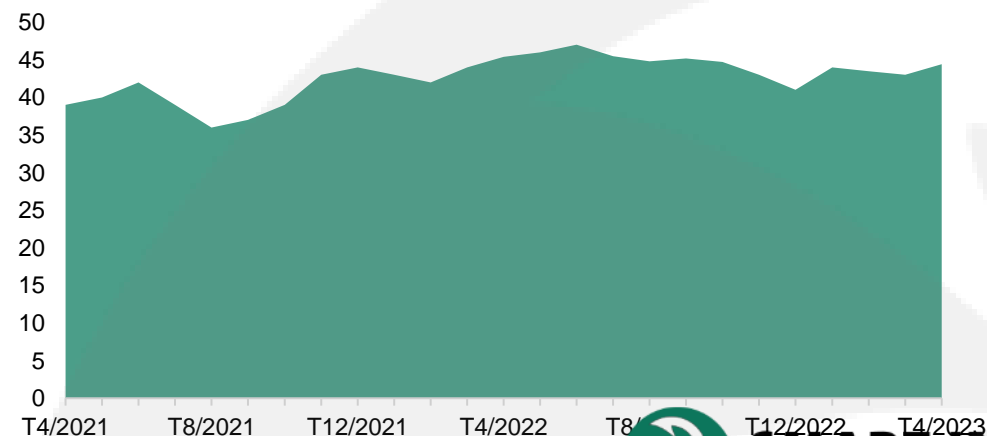
4. Ngành Thép

Thị trường XK	Sản lượng xuất T04-2023			Sản lượng xuất 4T-2023		Giá trị xuất 4T-2023	
(ĐVT)	Nghìn tấn	%YoY	%MoM	Nghìn tấn	%MoM	Triệu USD	%MoM
ASEAN	874.8	-14.00%	9.80%	3,304.4	3.10%	148.3	1.10%
- Philippines	717.4	-23.10%	12.00%	2,668.2	-6.40%	120.5	-7.80%
- Malaysia	145.7	115.90%	13.20%	547.4	78.80%	22.7	77.00%
BANGLADESH	263.4	129.80%	-64.80%	2,083.4	180.80%	79.7	166.50%
ĐÀI LOAN	212.7	57.40%	-3.50%	721.1	43.80%	28.3	38.90%
TRUNG QUỐC	180.9	-85.10%	-13.70%	487.6	-92.90%	18.6	-93.50%
KHÁC	1,003.7	28.70%	6.20%	3,800.8	43.60%	173.8	47.60%
TỔNG CỘNG	2,535.4	-22.30%	-13.10%	10,397.3	-25.50%	448.6	-25.20%

Thị trường xuất khẩu (Triệu tấn)



Giá xuất khẩu bình quân (USD/tấn)



5. Ngành thủy sản: Xuất khẩu không được như kỳ vọng

TỔNG QUAN	SẢN LƯỢNG THỦY SẢN					GIÁ TRỊ XUẤT KHẨU				
	4T-2023		T04-2023			4T-2023		T04-2023		
(ĐVT)	Nghìn tấn	%YoY	Nghìn tấn	%YoY	%MoM	Triệu USD	%MoM	Triệu USD	%YoY	%MoM
Cá	1,943.6	1.20%	538.0	0.70%	3.70%	1,430.6	-25.90%	400.8	-32.90%	-6.20%
- Cá tra	486.4	2.60%	134.0	2.00%	4.20%	582.0	-39.60%	160.1	-48.40%	-12.20%
- Cá ngừ	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	243.1	-33.90%	62.7	-42.20%	-12.70%
- Cá khác (trừ cá ngừ, cá tra)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	605.4	1.00%	177.9	-0.40%	2.80%
Tôm	285.5	1.90%	101.0	1.30%	60.30%	867.9	-37.90%	268.0	-39.40%	1.20%
- Tôm chân trắng	154.3	3.50%	61.8	3.00%	91.30%	643.7	-38.60%	192.6	-39.70%	-1.60%
- Tôm sú	70.8	1.10%	23.3	1.10%	43.80%	124.0	-34.20%	40.6	-35.10%	1.90%
Khác	408.9	0.60%	108.8	0.20%	-10.70%	272.8	-11.70%	74.3	-9.30%	-0.40%
- Mực và bạch tuộc	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	191.5	-10.00%	53.2	-6.40%	8.90%
- Nhuyễn thể hai mảnh vỏ	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	41.0	-11.80%	8.3	-44.50%	-39.50%
TỔNG CỘNG	2,637.0	1.20%	747.8	0.70%	6.30%	2,571.3	-29.30%	743.1	-33.70%	-3.10%

Nhu cầu từ US chưa có tín hiệu phục hồi, lũy kế 4T-2023 **giảm -51.5% YoY**.

❖ **Xuất khẩu sang Trung Quốc** dù có tín hiệu tốt hơn nhưng vẫn giảm đáng kể so với cùng kỳ.

- Tiêu thụ trong nước chưa tăng mạnh sau khi mở cửa.
- Áp lực cạnh tranh với các đối thủ như Ecuador, Ấn Độ, Indonesia, khiến cho XK thủy sản VN sang Trung Quốc chưa tăng như kỳ vọng.

❖ **T04-2023:** Không như kỳ vọng trước đó, xuất khẩu thủy sản trong tháng chứng lại sau khi có mức phục hồi khá tốt trong T03. Giá trị xuất khẩu T04 **giảm -3.1% MoM và giảm -33.7% YoY**. Trong đó, xuất khẩu tôm đạt mức tương đương tháng trước, cá tra và cá ngừ **giảm >10% MoM**. Tuy nhiên, điểm tích cực là giá xuất khẩu tôm, cá tra có cải thiện hơn.

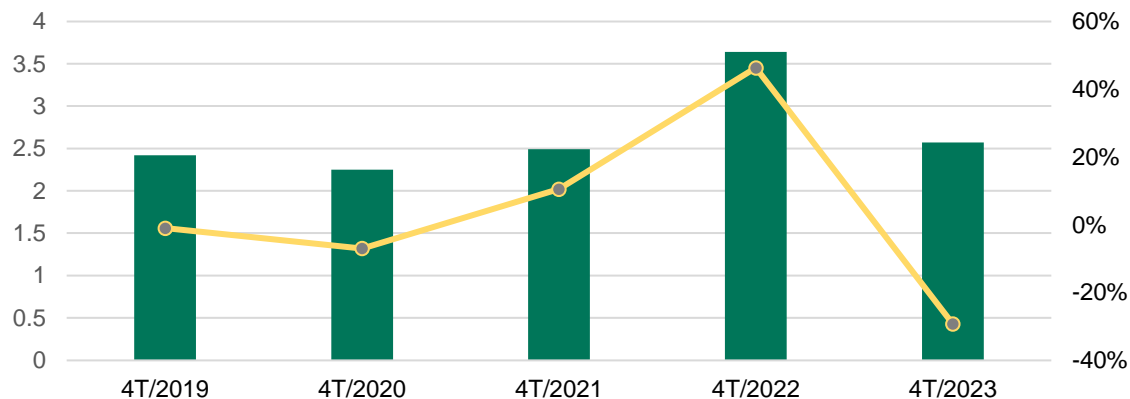
❖ **Tính chung 4T-2023**, xuất khẩu thủy sản đạt 2.57 tỷ USD, **giảm -29.3% YoY**. Trong đó, tôm **giảm -37.9% YoY**, cá tra **giảm -39.6% YoY**. Các DN trong ngành tiếp tục gặp khó khăn về đơn hàng. Theo khảo sát của VASEP, đơn hàng cho Q2 mà DN đã nhận được hiện chỉ đạt 30-60% so với cùng kỳ

5. Ngành thủy sản

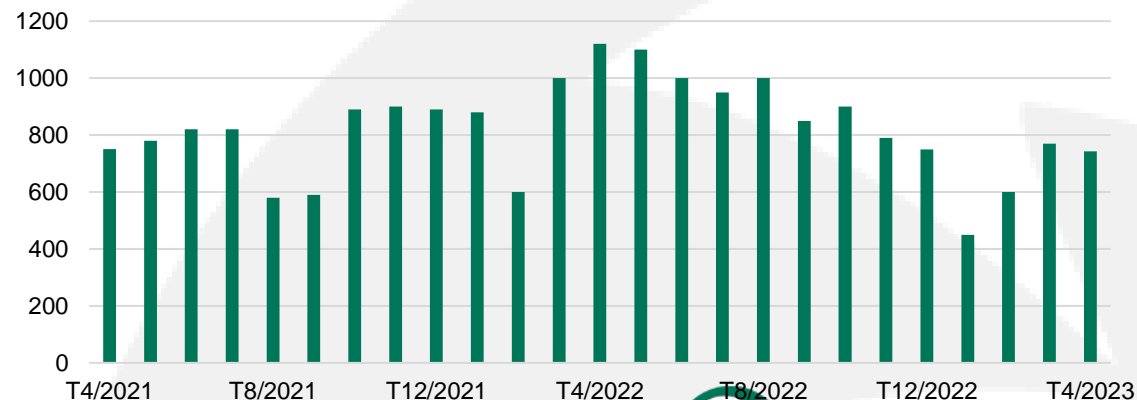
THỊ TRƯỜNG XUẤT KHẨU	TỔNG THỦY SẢN						TÔM **		CÁ TRA **	
	T04-2023			4T-2023			4T-2023		4T-2023	
(ĐVT)	Triệu USD	%YoY	%MoM	Triệu USD	%YoY	Tỷ trọng	Triệu USD	%YoY	Triệu USD	%YoY
NHẬT BẢN	121.8	-14.80%	-10.20%	443.9	-9.40%	17.30%	124.2	-28.70%	8.5	-8.20%
US	128.6	-53.30%	0.10%	411.7	-51.50%	16.00%	128.6	-46.80%	72.5	-62.90%
TRUNG QUỐC	125.6	-38.20%	11.30%	363.2	-30.60%	14.10%	103.1	-27.50%	164.4	-32.30%
EU	66.8	-43.20%	-22.20%	270.0	-32.40%	10.50%	102.7	-45.50%	54.7	-1.70%
HÀN QUỐC	59.7	-29.60%	-11.40%	231.1	-19.80%	9.00%	90.3	-28.00%	N/A	N/A
ASEAN	53.4	-18.40%	-9.40%	215.1	-10.40%	8.40%	N/A	N/A	N/A	N/A
TỔNG CỘNG	743.1	-33.70%	-3.10%	2,571.3	-29.30%	100.00%	867.9	-37.90%	582.0	-39.60%

(Lưu ý**: Riêng số liệu Tôm và Cá tra 4T-2023 xuất sang các thị trường chỉ tính từ đầu năm đến 15/04/2023)

Giá trị xuất khẩu thủy sản (Tỷ USD, %YoY)



Xuất khẩu thủy sản theo tháng (Triệu USD)



5. Ngành thủy sản – Tôm

Tháng 04-2023, xuất khẩu tôm không có nhiều cải thiện trong tháng, mức phục hồi trong cả Q2 được dự báo có thể vẫn chậm và/hoặc không đáng kể so với Q1.

- Xuất khẩu tôm trong T04-2023 **chỉ tăng +1.2% MoM**, và vẫn **giảm -39.4% YoY**.
- Điểm tích cực là giá xuất khẩu tôm trong tháng đang có xu hướng nhích lên, đạt mức cao trong 3 tháng gần đây.
- Sản lượng tôm thu hoạch trong tháng 04 tăng khá cao so với tháng trước (**tăng +60.3% MoM**).

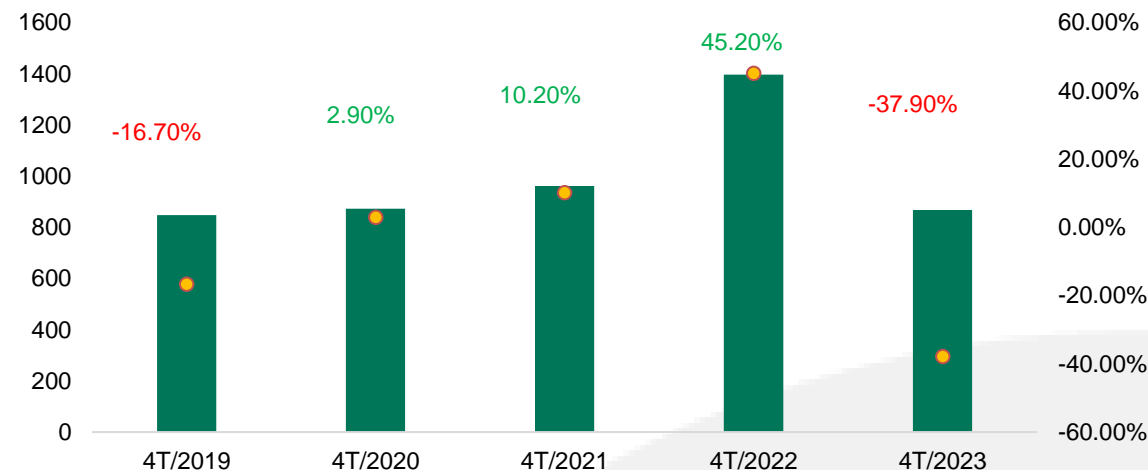
Lũy kế 4T-2023: Xuất khẩu mặt hàng Tôm đạt 868 triệu USD, giảm -37.9% YoY.

- Trong đó, tôm chân trắng **giảm -38.6% YoY** và tôm sú **giảm -34.2% YoY**. Tuy nhiên nhu cầu các loại tôm khô lại tăng khá cao (**+46.8% YoY**) dù chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ.
- Mặc dù nhu cầu từ nhiều thị trường đã cải thiện, tuy nhiên xuất tôm sang hầu hết các thị trường vẫn giảm mạnh trong 4 tháng đầu năm 2023, đặc biệt là US và EU **giảm 46-47% YoY**.

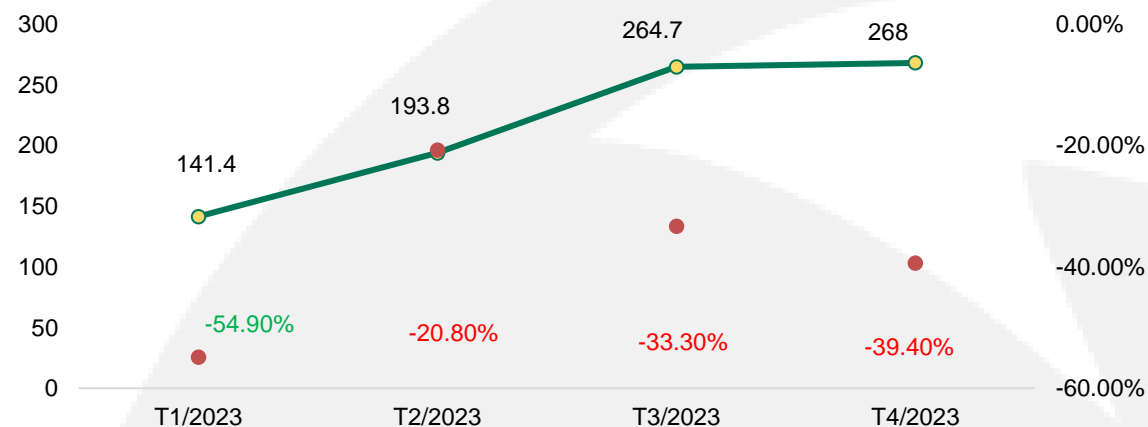
Từ giữa T02 đến nay, giá tôm nguyên liệu có xu hướng **chững lại/ hoặc giảm** tùy kích cỡ và loại tôm, do thiếu đơn hàng xuất khẩu (dù có thời điểm nhích lên)

- Giá tôm sú tính đến tuần đầu tháng 05 thấp hơn 6-21% so với cuối năm 2022.
- Giá tôm chân trắng cao hơn 14-33% so với cùng thời điểm năm trước.

Xuất khẩu tôm (Triệu USD, %YoY)



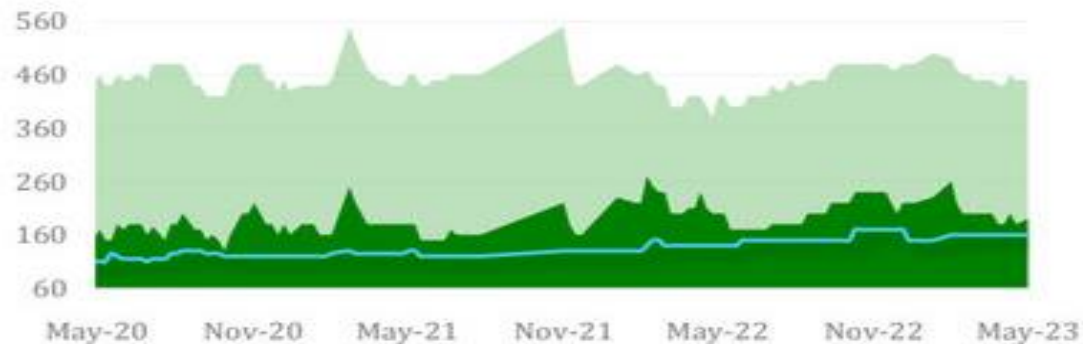
Xuất khẩu tôm theo tháng (Triệu USD, %YoY)



5. Ngành thủy sản – Tôm

Giá tôm nguyên liệu (Nghìn đồng/kg)

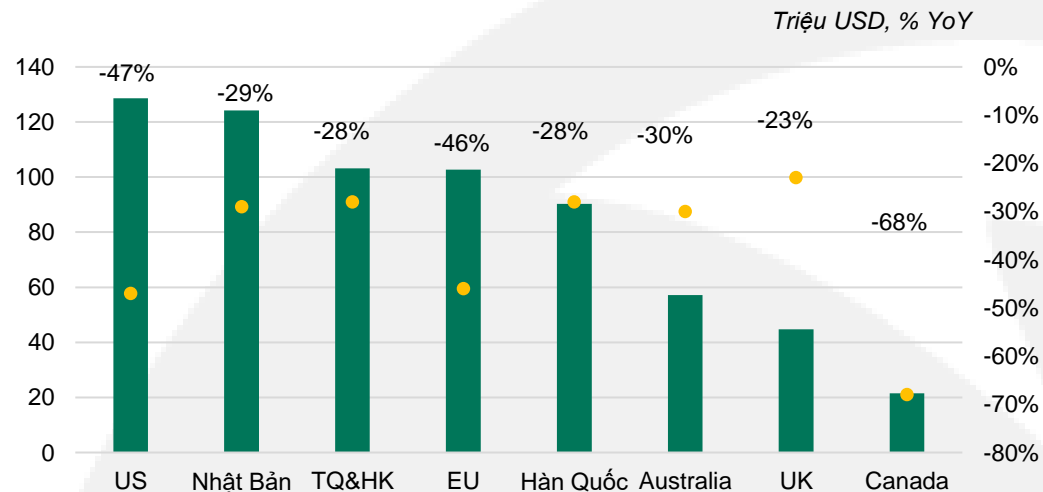
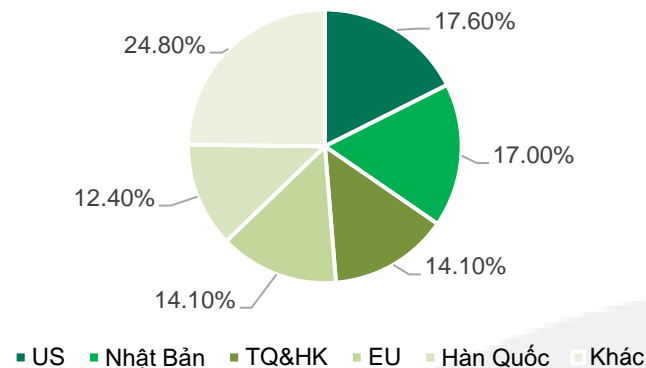
Tôm sú (15 con/Kg)
Tôm sú (40 con/Kg)
Tôm chân trắng (60 con/Kg)



Giá xuất khẩu tôm bình quân ('000 USD/tấn)



Thị trường xuất khẩu tôm 4T-2023*
(Triệu USD, * số liệu tính từ đầu năm đến 15/04/2023)



5. Ngành thủy sản - Cá tra

Tình hình xuất khẩu mặt hàng cá tra không mấy khá quan trong tháng 04, giá trị xuất khẩu cá tra ước tính **giảm -12.2% MoM và giảm -48.4% YoY**. Lũy kế 4T-2023, xuất khẩu cá tra đạt 582 triệu USD, **giảm -39.6% YoY**. Xuất khẩu cá tra chế biến cũng quay đầu **giảm -12.7% YoY**, sau khi tăng trưởng +10% YoY trong Q1.

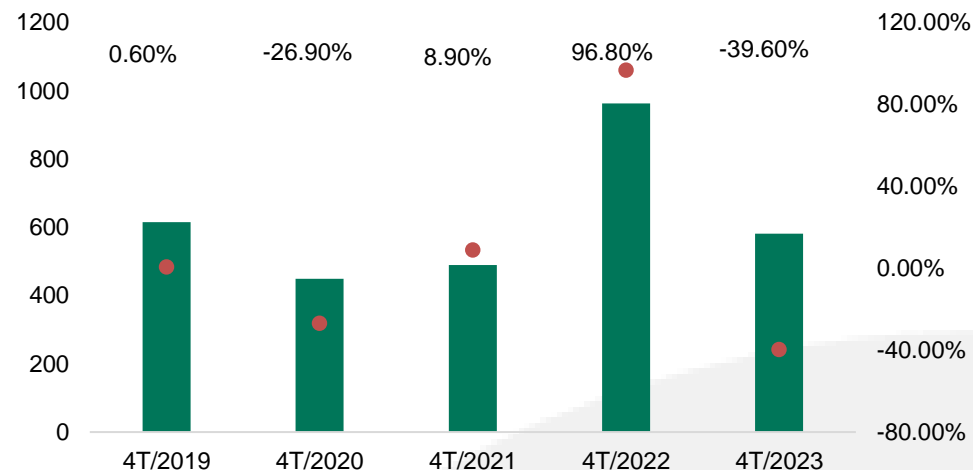
Xét về thị trường:

- Nhu cầu từ thị trường TQ&HK chững lại, tính chung 4T-2023 xuất khẩu sang thị trường này **giảm -32.3% YoY**, giảm sâu hơn so với mức giảm -22.1% YoY của Q1.
- Xuất khẩu cá tra sang US đã **giảm -62.9% YoY** trong 4T-2023 do nhu cầu chưa được cải thiện, thậm chí người dân nước này đã tính đến việc cắt giảm chi tiêu cả những mặt hàng giá trị thấp.
- Tuy nhiên, xuất khẩu cá tra 4T vẫn ghi nhận tăng trưởng đối với 1 số thị trường như: Singapore **tăng +21.8% YoY**, Đức **tăng +98.2% YoY**, Anh **tăng +32.4% YoY**.

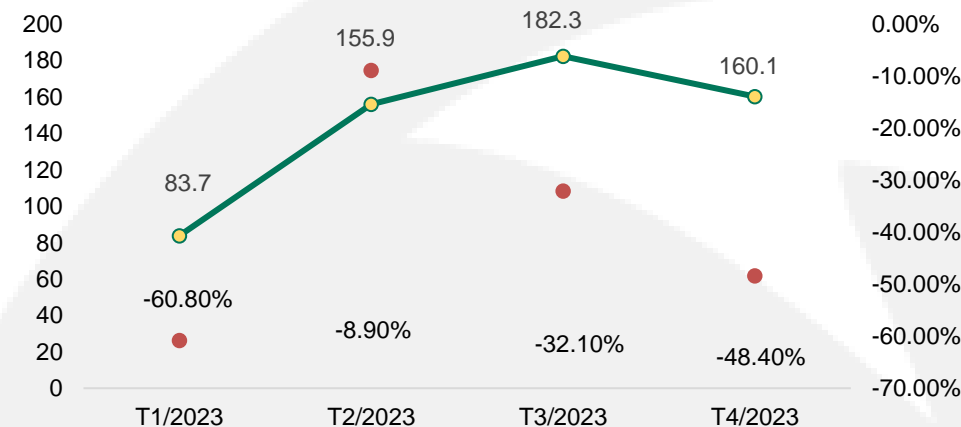
Giá cá tra nguyên liệu có xu hướng giảm từ cuối tháng 03 do đầu ra vẫn ảm đạm. Trong khi giá xuất khẩu cá tra trong tháng có cải thiện hơn.

Ngoài nhu cầu yếu, qua khảo sát của các DN XK cá tra cho thấy có khả năng 2 quý cuối năm có thể thiếu cá nguyên liệu do nông dân giảm thả nuôi trong vài tháng gần đây do đầu ra chậm, giá cá giống quá cao, và chất lượng cá giống không tốt, tỷ lệ chết nhiều.

Xuất khẩu cá tra (Triệu USD, %YoY)



Xuất khẩu tôm theo tháng (Triệu USD, %YoY)



5. Ngành thủy sản – Cá tra

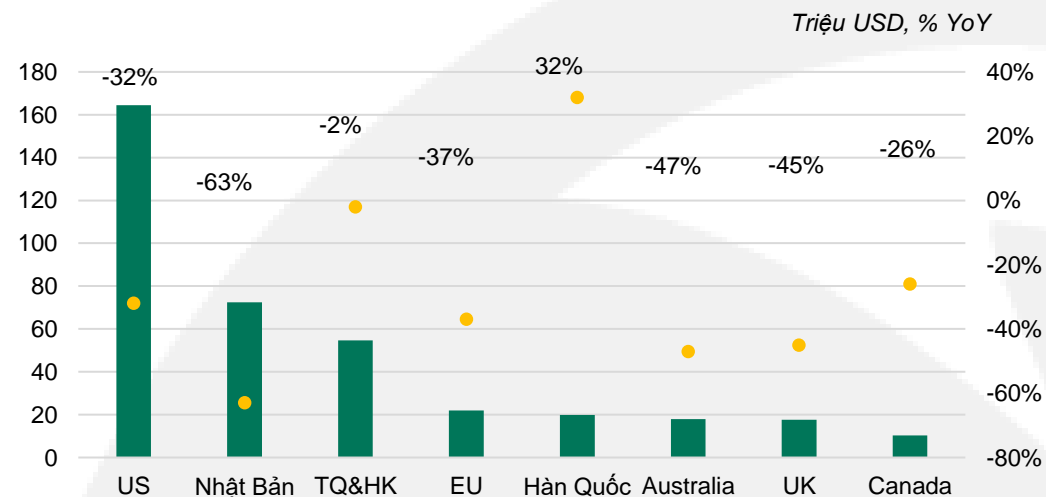
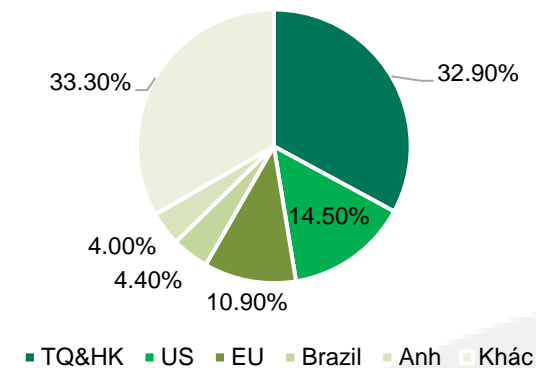
Diễn biến giá cá tra thịt trắng (Nghìn đồng/kg)



Giá xuất khẩu cá tra bình quân ('000 USD/tấn)

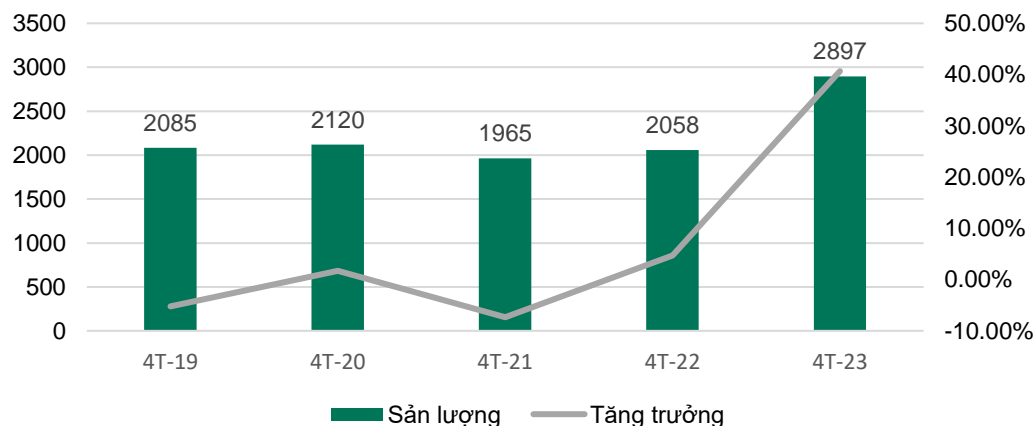


Thị trường xuất khẩu cá tra 4T-2023*
(Triệu USD, * số liệu tính từ đầu năm đến 15/04/2023)

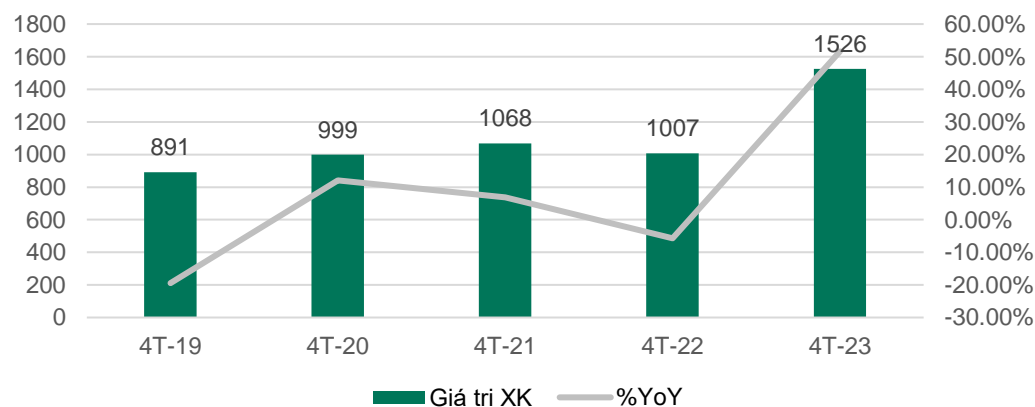


6. Ngành gạo: Điểm sáng của xuất khẩu Việt Nam Q1_2023

Sản lượng xuất khẩu gạo (nghìn tấn, %yoy)



Giá trị xuất khẩu gạo (Triệu USD, % YoY)

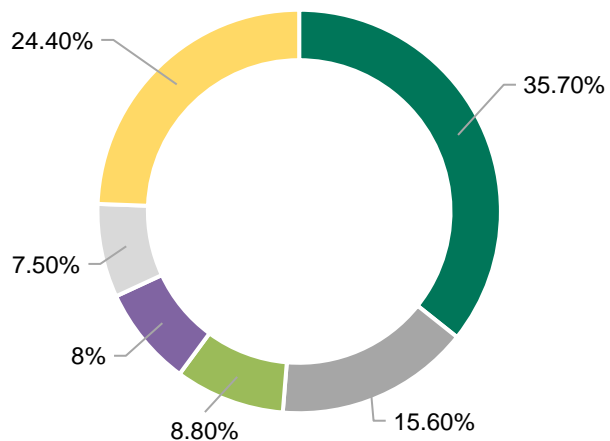


- ❖ T4-2023: Gạo tiếp tục là một trong số ít các mặt hàng "sáng nhất" của xuất khẩu Việt Nam
- ❖ Luỹ kế 4T-2023, xuất khẩu gạo tăng 40,7% yoy về lượng (đạt gần 2.9 triệu tấn) và tăng 51,6% yoy về giá trị
- ❖ Giá gạo xuất khẩu trong 4T-2023 đạt bình quân 527 USD/ tấn, tăng 7,8% yoy

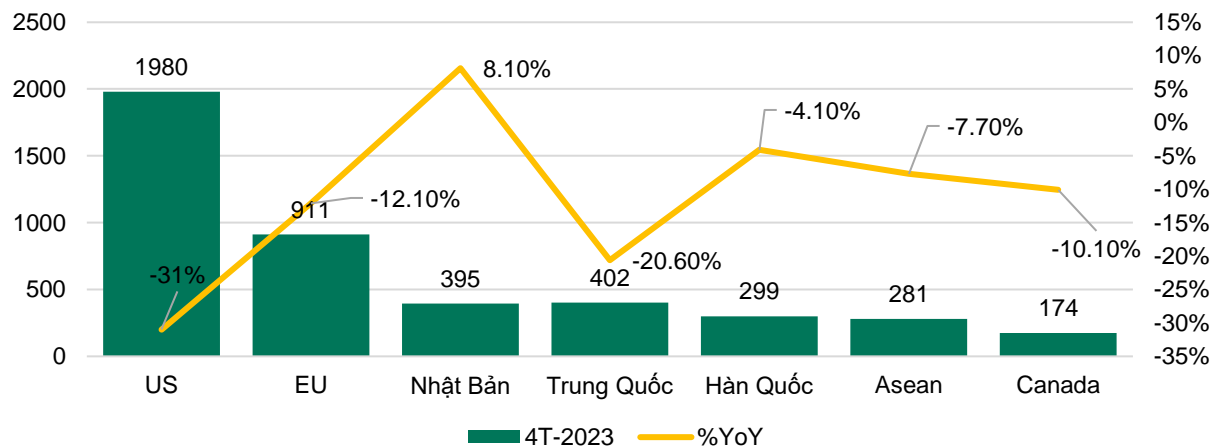
Thị trường xuất khẩu	Sản lượng xuất 4T-2023			Sản lượng xuất T4-2023	
	Nghìn tấn	%YoY	Tỷ trọng	%YoY	%MoM
ĐVT					
Asean	1788,7	67%	62%	121%	14%
Philippine	1287	41%	44%	62%	-20%
Indonesia	306,5	2498%	11%	1339%	3189%
Malaysia	160,2	38%	6%	187%	42%
Trung Quốc	507,1	71%	18%	41%	-11%
Gana	112,3	-23%	4%	40%	2%
Bờ Biển Ngà	97,2	-54%	3%	61%	267%
Khác	391,4	18%	14%	130%	69%
Tổng cộng	2896,7	41%	100%	88%	9%

7. Ngành dệt may: Kết quả kinh doanh tiếp tục ghi nhận sụt giảm

Cơ cấu thị trường xuất khẩu 4T-2023



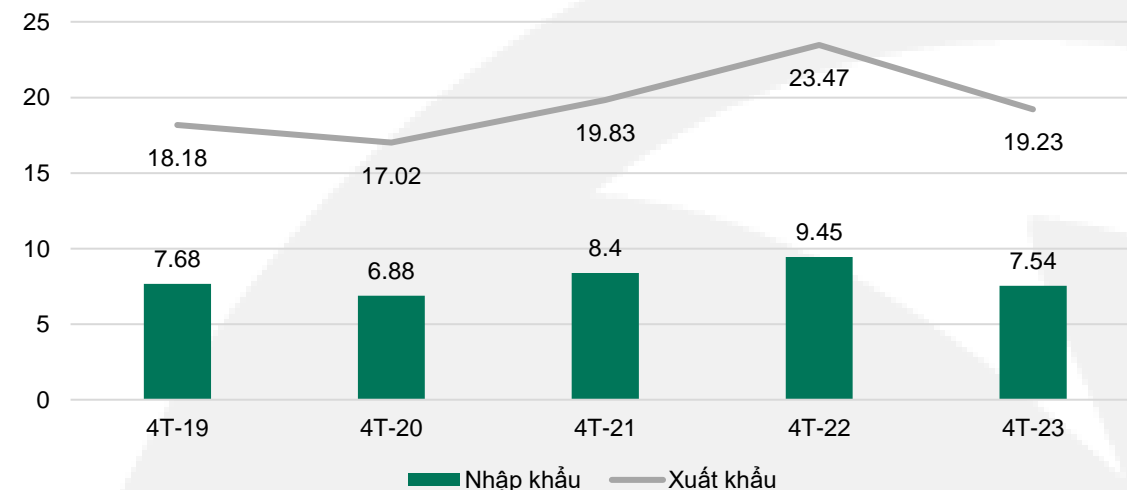
■ US ■ EU ■ Việt Nam ■ Trung Quốc ■ Hàn Quốc ■ Khác



❖ **T4_2023:** Xuất khẩu các mặt hàng ngành Dệt may trong tháng giảm 19-27% YoY, và giảm 3-19% MoM tùy mặt hàng, chủ yếu do xuất sang các thị trường Nhật Bản, Hàn Quốc và Asean giảm 15-26% MoM

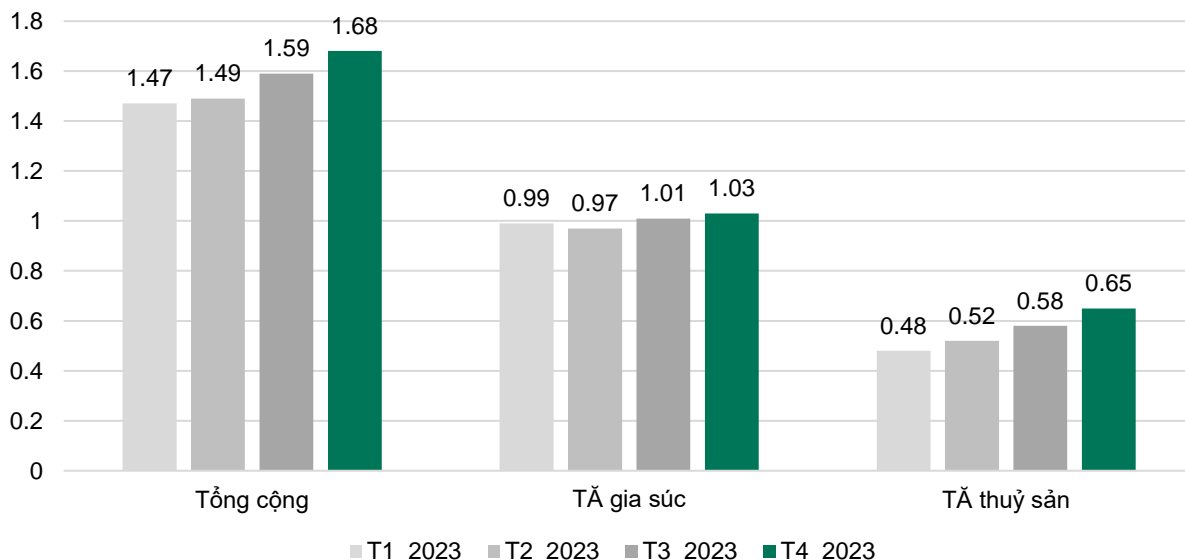
❖ **Luỹ kế 4T-2023,** giá trị xuất khẩu Dệt may giảm 20% YoY, Da giày giảm -14,8% YoY. Và ở chiều ngược lại, giá trị nhập khẩu cũng tiếp tục sụt giảm

Cán cân thương mại toàn ngành dệt may da giày

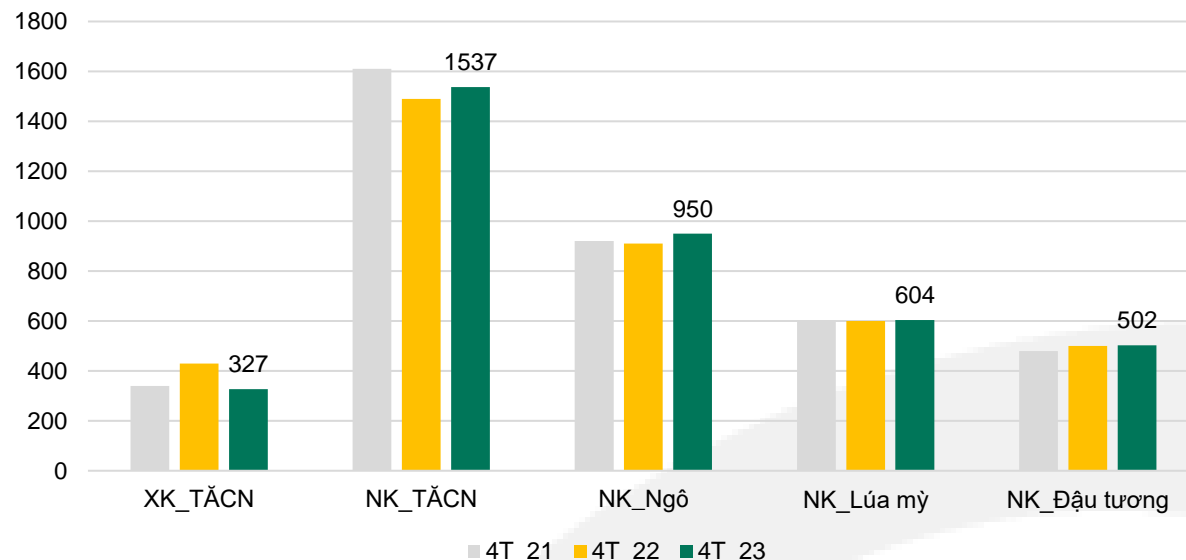


8. Ngành thức ăn chăn nuôi

Sản xuất TĂCN trong nước (Triệu tấn %YoY)



Xuất nhập khẩu TĂCN & Nguyên liệu (Triệu USD, %YoY)



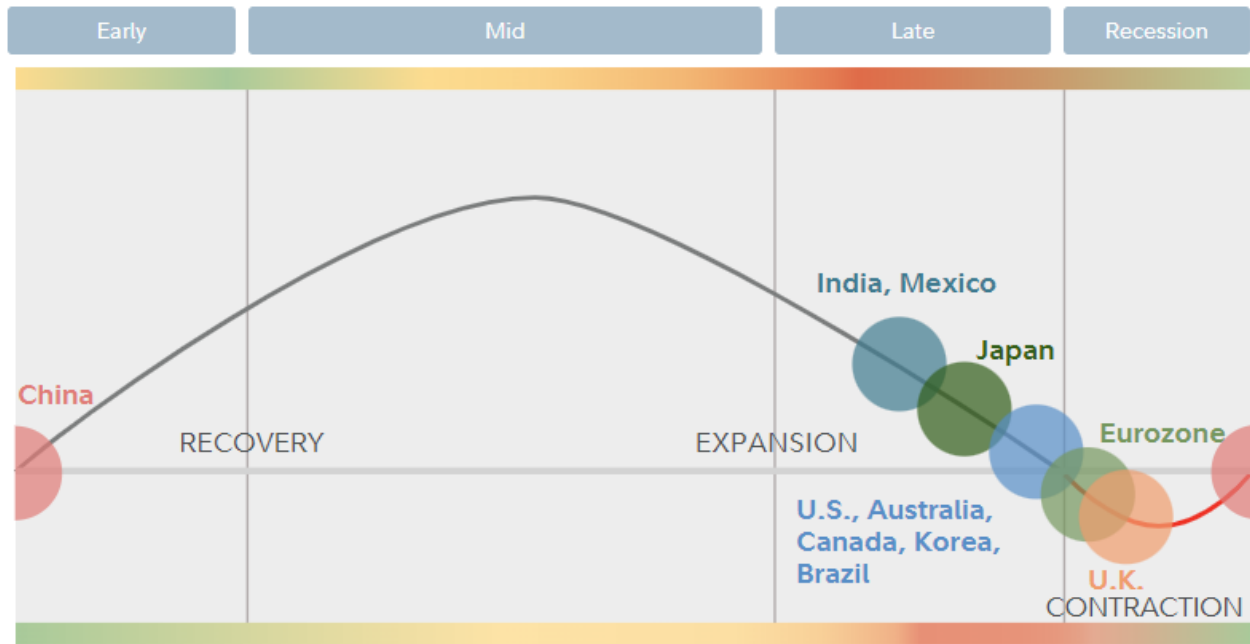
- ❖ Cuối T4_2023, giá TĂCN thành phẩm thế giới thiết lập mức giá cao nhất kể từ T9_2014. Tại ngày 28/04/2023, giá TĂCN thế giới tăng đột ngột so với ngày trước đó, giao dịch ở mức 230.73 USD/lb, tăng + 9% so với ngày 27/04, và tăng +25.6% Ytd.
- ❖ Trong khi đó, giá các loại nguyên liệu (ngô, lúa mỳ, bã đậu tương) vẫn trong xu hướng giảm từ T10-2022 đến nay (dù có thời điểm tăng nhưng trong biên độ hẹp). Theo đó, so với cuối năm trước, giá ngô và khô đậu tương thấp hơn 6-8%, giá lúa mỳ thấp hơn 20%. Tuy nhiên, giá nguyên liệu nhập khẩu về VN vẫn giảm ít hơn, trong đó giá nhập khẩu lúa mỳ và đậu tương trong T4 chỉ giảm -4% Ytd, trong khi giá ngô nhập về tăng +2% Ytd.
- ❖ Cùng xu hướng với giá nguyên liệu, giá TĂCN trong nước giảm nhẹ trong T3 (mức giảm 100đ – 1000đ/kg), và được nhận định có thể điều chỉnh giảm thêm trong Q2_2023, nhưng khó giảm sâu

Chu kỳ thị trường chứng khoán

1. Tình hình kinh tế TTCK Mỹ
2. Kinh tế vĩ mô Việt Nam
3. Chi tiết một số ngành
4. Chu kỳ thị trường chứng khoán
5. Định giá và khuyến nghị

Lối đi riêng cho nhịp sống thịnh vượng

Chu kỳ thị trường chứng khoán



Nguồn: Fidelity Institutional



Nền kinh tế các quốc gia lớn trên thế giới đang bước vào giai đoạn gần cuối chu kỳ và cá biệt có Trung Quốc đã bước sang chu kỳ mới.

❖ Dấu hiệu để đánh giá chúng ta đang ở đâu sẽ dựa vào một số tiêu chí chính như:

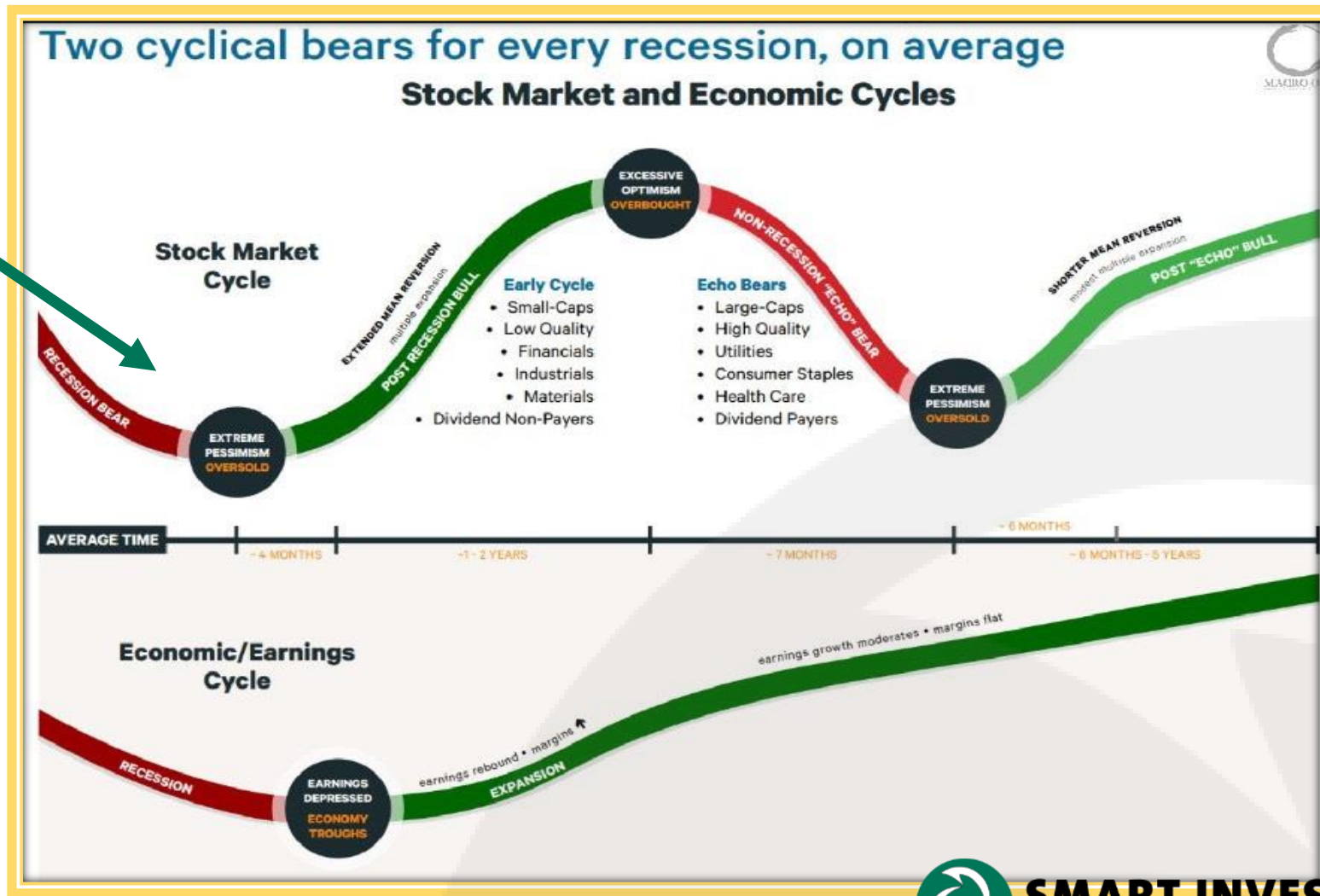
- 1) Chính sách tiền tệ
- 2) Lạm phát
- 3) Thị trường lao động: tỷ lệ thất nghiệp, số việc làm mới, ...
- 4) Dữ liệu liên quan đến sản xuất: PMI, ...
- 5) Liên thị trường: hàng hóa, tiền số, trái phiếu, ...

❖ Thông thường thị trường chứng khoán sẽ phản ánh trước nền kinh tế từ 3 – 9 tháng, thậm chí 12 tháng. Điều này có vẻ càng đúng khi lấy dẫn chứng ở hiện tại:

- 1) Thị trường chứng khoán Mỹ, Châu Âu nói chung tạo đáy trong tháng 10/2022.
- 2) Thị trường Hàn Quốc tạo đáy vào tháng 9/2022.
- 3) Thị trường Ấn Độ, Mexico tạo đáy vào tháng 6/2022.

Chu kỳ thị trường chứng khoán: theo quan điểm của chúng tôi, thị trường CK Việt Nam đang ở đây

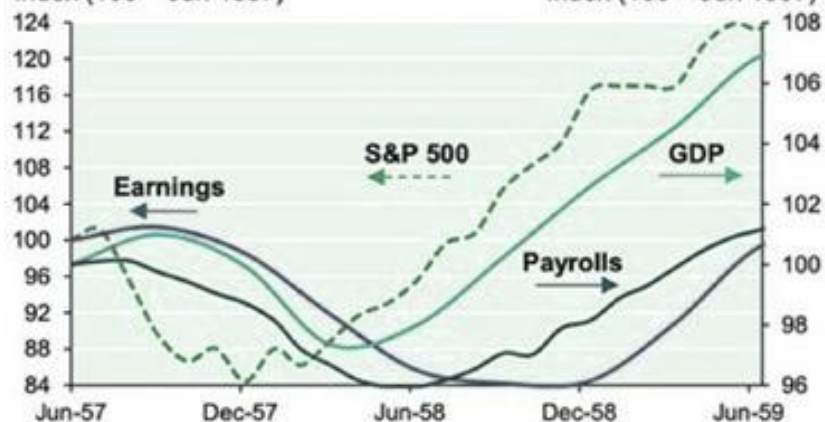
We think we are here



Dẫn chứng từ chu kỳ thị trường chứng khoán Mỹ

Eisenhower recession

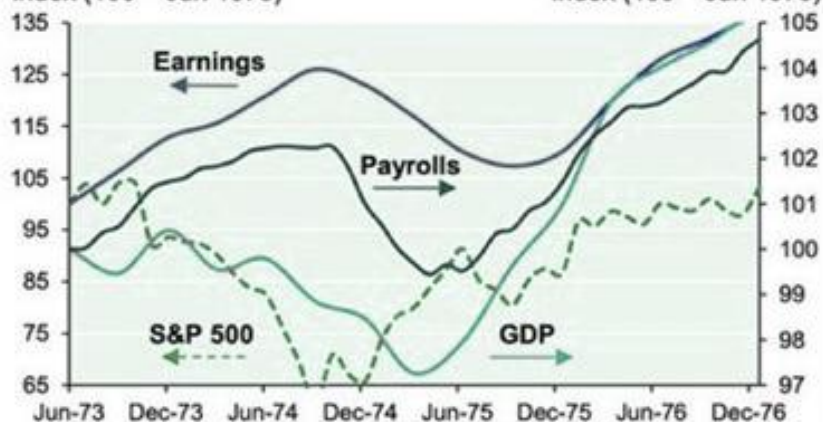
Index (100 = Jun 1957)



Source: BEA, Bloomberg, Robert J. Schiller, JPMAM. 2022. Note: Earnings is represented by S&P 500 EPS rolling 4Q avg.

Stagflation era of the 1970's

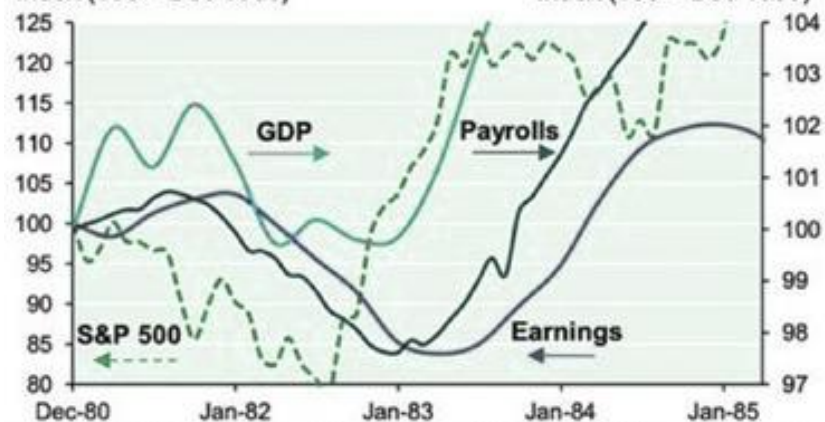
Index (100 = Jun 1973)



Source: BEA, Bloomberg, Robert J. Schiller, JPMAM. 2022. Note: Earnings is represented by S&P 500 EPS rolling 4Q avg.

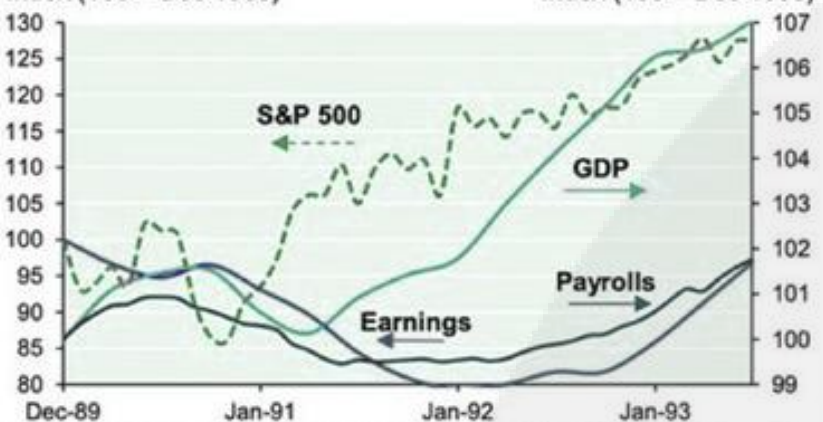
1980's double-dip recession

Index (100 = Dec 1980)



S&L crisis of the 1990's

Index (100 = Dec 1989)



- Thị trường chứng khoán Mỹ tạo đáy trước khoảng 1 năm so với đáy của nền kinh tế

Ngoài ra, như đã từng chia sẻ, chu kỳ thị trường chứng khoán Việt Nam cũng trải qua chu kỳ 4 năm



Giai đoạn 2009-2012

- ❖ Tỷ lệ điểm giảm trên tỷ lệ điểm tăng = 77%
- ❖ Thời gian tăng trên thời gian giảm = 1/3
- ❖ Tổng thời gian diễn ra chu kỳ xấp xỉ: 150 tuần

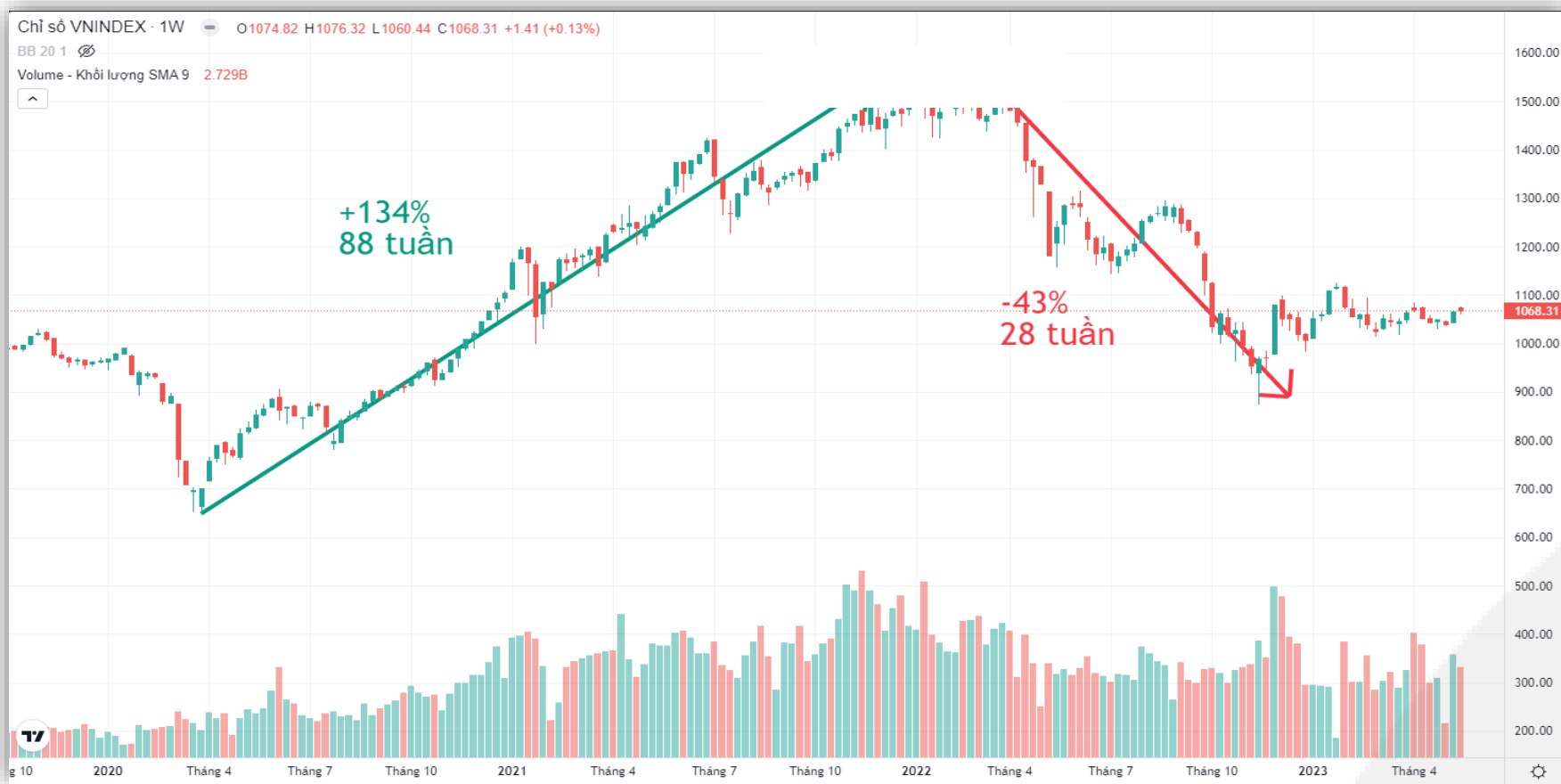
Ngoài ra, như đã từng chia sẻ, chu kỳ thị trường chứng khoán Việt Nam cũng trải qua chu kỳ 4 năm



Giai đoạn 2016-2020

- ❖ Tỷ lệ điểm giảm trên tỷ lệ điểm tăng = 78.5%
- ❖ Thời gian tăng xấp xỉ bằng thời gian giảm
- ❖ Tổng thời gian diễn ra chu kỳ 216 tuần

Ngoài ra, như đã từng chia sẻ, chu kỳ thị trường chứng khoán Việt Nam cũng trải qua chu kỳ 4 năm



Giai đoạn 2020-2023

- ❖ Tỷ lệ điểm giảm trên tỷ lệ điểm tăng hiện tại = 75%
- ❖ Thời gian tăng dài gấp ba lần thời gian giảm
- ❖ Thời gian diễn ra chu kỳ tính đến hiện tại là 162 tuần

Ngoài ra, như đã từng chia sẻ, chu kỳ thị trường chứng khoán Việt Nam cũng trải qua chu kỳ 4 năm

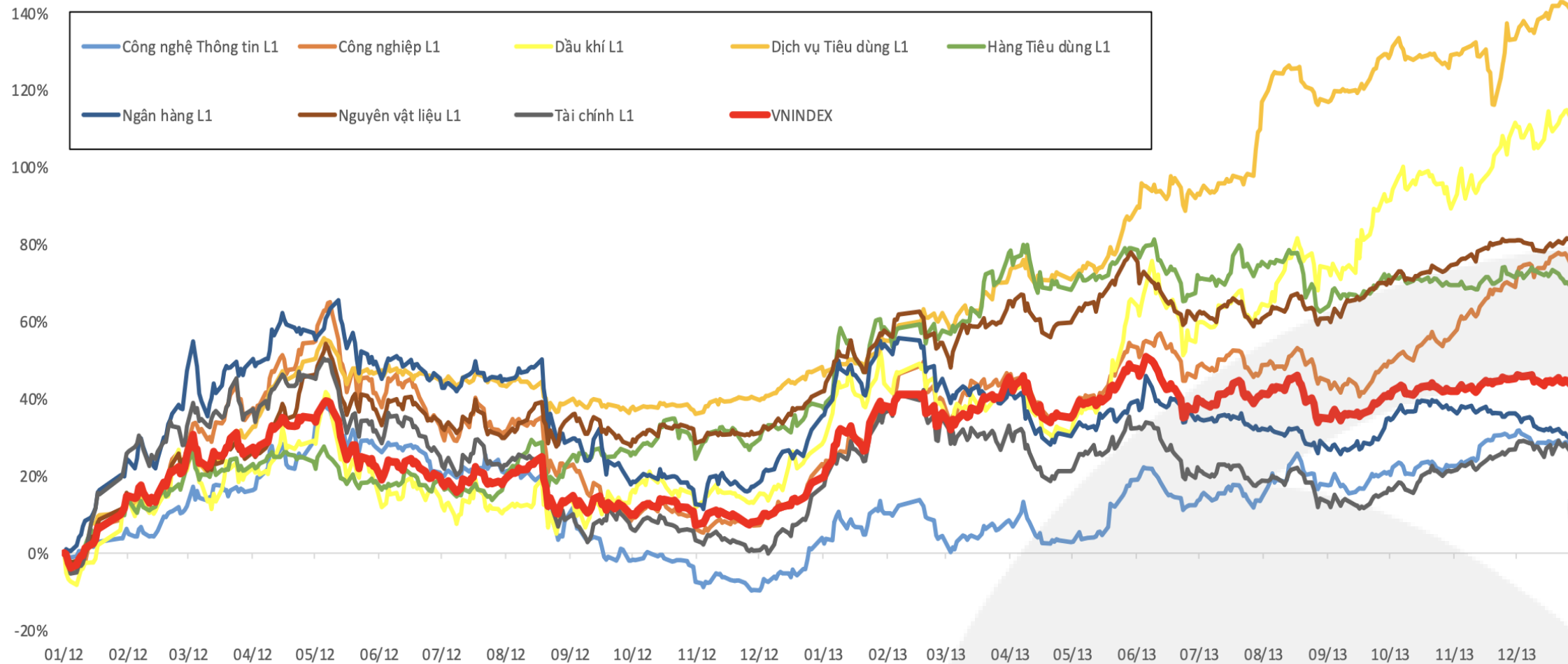
➤ Nhận xét

- ❖ Chu kỳ 3 giảm giá nhanh nhất trong hơn 30 tuần với mức giảm gần tương đương 2 chu kỳ trước (trong trên 100 tuần)
- ❖ 2 Giai đoạn đầu đều diễn ra trong các khung thời gian khoảng 4 năm
- ❖ Thời gian tạo đỉnh và đáy rõ xu hướng có thể chênh lệch nhau (có giai đoạn uptrend diễn ra trong 34 tuần, còn 2 chu kỳ gần đây đều diễn ra trong khoảng 2 năm)
- ❖ Điểm trùng hợp lạ kì: Tỷ lệ điểm giảm trên điểm tăng đều 3 chu kỳ rất sát mức 75%.
- ❖ 2 chu kỳ đầu tiên đều có trend giảm trong vòng hơn 100 tuần (khoảng 2 năm)
- ❖ Giai đoạn thứ 3 đang có thời gian tăng tương tự chu kỳ 2 và thời gian giảm gần bằng chu kỳ 3

➤ Nhóm ngành lựa chọn phù hợp từ đáy

- ❖ Xét về độ sâu của thị trường thì mức giảm điểm có thể tương đương đáy dài hạn nhưng về độ dài thì rất có thể thị trường sẽ cần tích lũy thêm ở vùng đáy.
- ❖ Các chu kỳ gần đây nhóm thép là nhóm hấp dẫn nhất với HPG và HSG.
- ❖ Đồng pha với nhịp hồi thường là Bank và mạnh mẽ nhất là bank tư nhân BID CTG và VCB
- ❖ Chứng khoán thường tăng mạnh hơn vào pha giữa và cuối của chu kỳ.
- ❖ Cổ phiếu có câu chuyện tăng trưởng riêng, thường tăng vào nhịp giữa

Biểu đồ giai đoạn 2012-2014 theo ngành



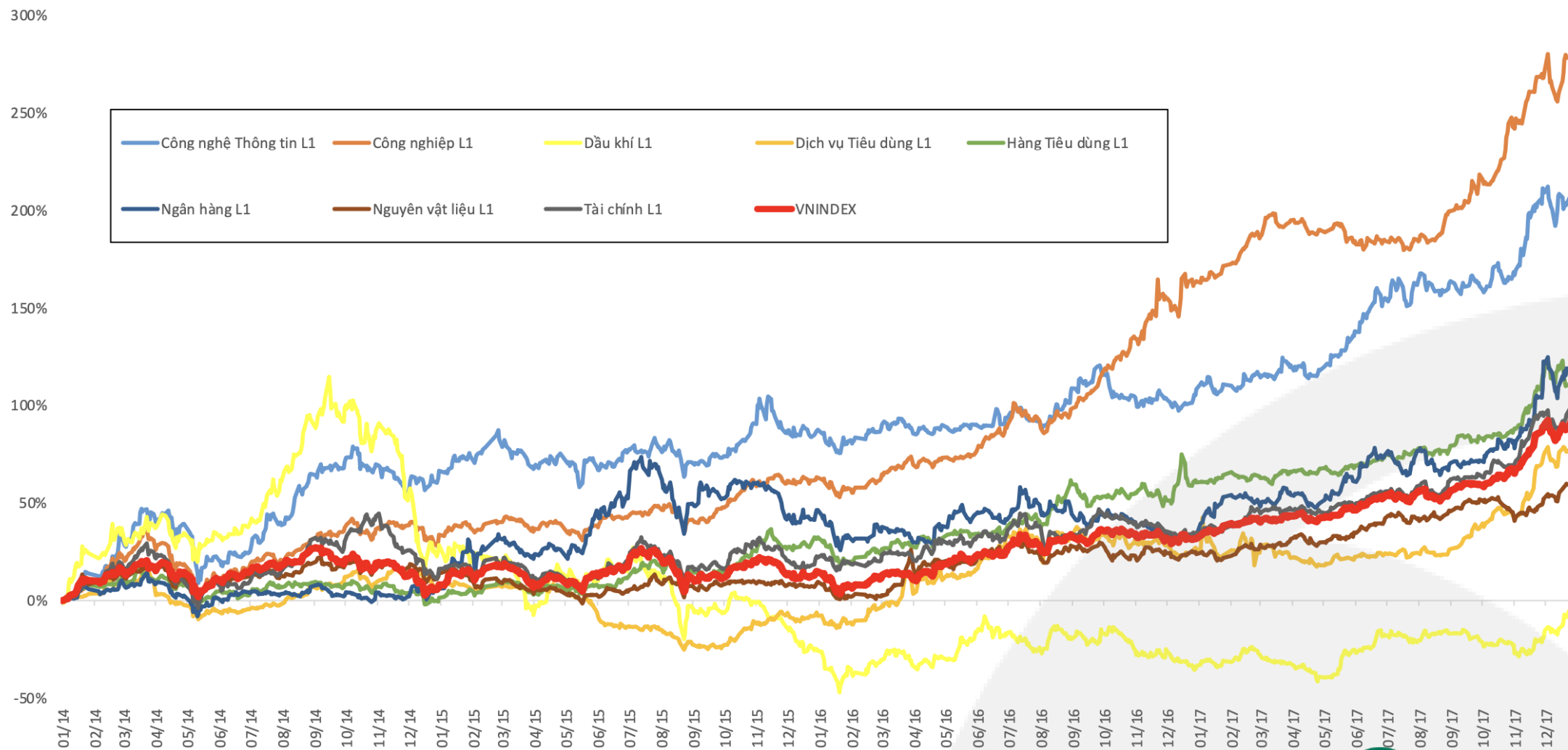
Biểu đồ giai đoạn 2012-2014 theo ngành

✓ Các ngành đáng chú ý trong chu kỳ từ đáy 2012

Quy mô thị trường tương đối nhỏ, các ngành tương đối phân hoá, câu chuyện diễn ra ở một số cổ phiếu lớn như VNM, BVH hay PVD đã dẫn dắt thị trường tương đối nhiều:

- ❖ **Dầu khí:** Dầu khí là ngành tăng mạnh và ấn tượng nhất với nhiều cổ phiếu. PVD và PVS đều tăng mạnh trong suốt cả chu kỳ và tương quan chặt chẽ với giá dầu trên thế giới.
- ❖ **Bank:** CTG và VCB tăng mạnh nhịp đầu nhịp sau yếu, các bank tư nhân trước đó rất ít và ở quy mô nhỏ hơn rất nhiều so với bây giờ. Tóm lại ngành bank giai đoạn này vẫn còn rất yếu và vẫn cũng dính vào các câu chuyện lùm xùm bên lề
- ❖ **Chứng khoán:** SSI, HCM là số ít cổ phiếu chứng khoán tăng sớm và tăng mạnh từ đáy.
- ❖ **Thép:** Tăng không đồng pha, HSG tăng tương đối mạnh và đều. NKG không rõ xu hướng và HPG tăng vào nhịp sau

Biểu đồ giai đoạn 2014-2018 theo ngành

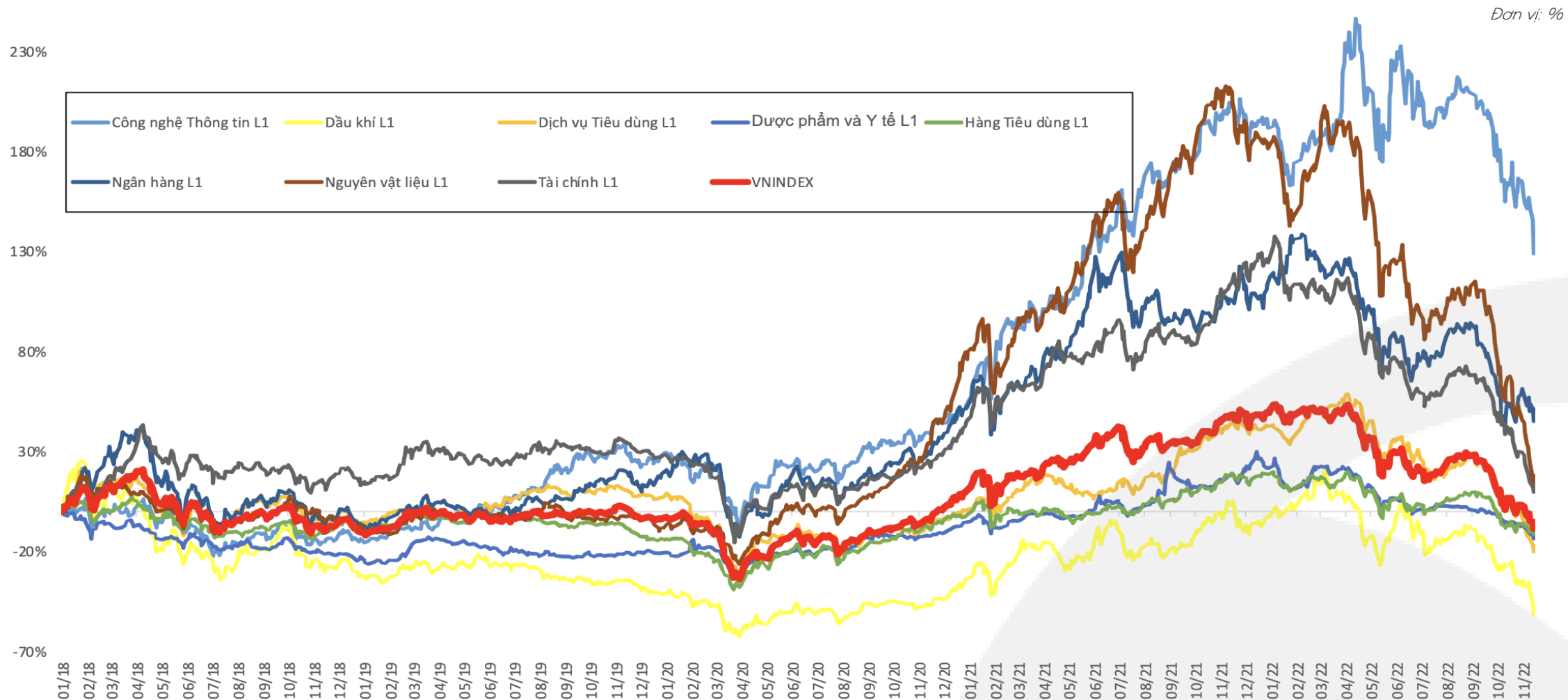


Biểu đồ giai đoạn 2014-2018 theo ngành

✓ Các ngành đáng chú ý trong chu kỳ từ đáy 2016

- ❖ **Bank:** Hồi mạnh vào nhịp sau (năm thứ 2 của uptrend). Vẫn có nhóm nhà nước VCB BID hồi mạnh từ đáy, do đáy 2016 là một vùng tích lũy nên không có sự bật mạnh của bank tư nhân. Tư nhân năm uptrend thứ 2 perform rất tốt (TCB, MBB, ACB)
- ❖ **Chứng khoán:** Tăng mạnh vào nhịp sau, giai đoạn tích lũy đáy tương đối dài với cả nhóm chứng khoán.
- ❖ **Thép:** Nhóm tăng mạnh nhất và nhanh nhất từ đáy 2016. Từ đáy này HSG NKG HPG đều tăng mạnh từ sớm, và là nhóm lead thị trường giai đoạn đó, nhịp đầu HSG NKG tăng mạnh và tạo đáy trước.
- ❖ **Dầu khí:** PVD, PVS cũng hồi khá mạnh do giảm nhiều từ uptrend 2013-2014, và nhóm này vẫn được chú ý và nhiều kì vọng. Tuy nhiên nhịp sau đều giao dịch không rõ xu hướng hoặc rất yếu so với VNINDEX
- ❖ **Bán lẻ và nhóm có câu chuyện riêng:** MWG, PNJ đều tăng rất mạnh từ đầu cả 2 cổ phiếu đều có câu chuyện thuận thị trường và đặc biệt PNJ đã tăng 50% khi thị trường tạo đáy.
- ❖ **Nhóm sản xuất, công nghiệp:** cũng là nhóm outperform thị trường trong giai đoạn từ đáy đi lên đặc biệt là VNM, VCS và PTB cũng giống PNJ khi tăng 50% khi thị trường tạo đáy, và tiếp tục đi lên mạnh mẽ hơn dẫn dắt thị trường từ đầu sóng
- ❖ **Penny:** Tăng vào nhịp cuối cùng tuy nhiên hệ sinh thái FIT bắt đầu tăng giá từ ngày đầu năm 2014

Biểu đồ giai đoạn 2018-2022 theo ngành



Biểu đồ giai đoạn 2018-2022 theo ngành

✓ Các ngành đáng chú ý trong chu kỳ từ đáy 2018, 2020

- ❖ **Bank:** Trước nhịp sập giảm rất ít và hồi bật lên cũng mạnh, đặc biệt là bank quốc doanh BID, CTG, VCB cả BID và VCB đều hồi khoảng 50-60% từ đáy 2018 và 2020. Riêng CTG có câu chuyện tái cơ cấu và mạnh mẽ hơn vào 2020 cũng như từ đáy 2022
- ❖ **Chứng khoán:** Chứng khoán từ đáy 2018 lên khoẻ hơn đáy 2020, nhưng thường tăng mạnh vào pha sau của sóng uptrend (tiền vào bank trước) đặc biệt những đoạn hồi từ đáy thì HCM thường hồi mạnh nhất, VCI và VND tăng sau nhưng tăng rất mạnh vào các nhịp cuối.
- ❖ **Thép:** Nhóm tăng mạnh nhất và nhanh nhất từ đáy covid 2020, trước đó giảm cũng mạnh nhưng nhịp hồi break luôn nền cũ 2019. Thép nhịp trước thuận với chu kỳ thép hơn nhịp này. Nếu đáy thị trường được tạo trong 2023 có thể sẽ đồng pha với thị trường thép hơn và có thể tạo nên đà tăng mạnh mẽ hơn. HPG HSG thường tăng mạnh từ đáy, NKG tăng sau nhưng nhịp sau thối hơn.
- ❖ **Dầu khí:** Trở nên underperform với các ngành khác trong cả giai đoạn, yếu hơn rất nhiều so với giai đoạn 2013-2014.
- ❖ **Phân đạm, hoá chất:** DPM, DCM hay DGC đều có câu chuyện riêng, thường nhóm hàng hoá, chu kỳ có câu chuyện sẽ tăng mạnh vào nhịp sau (năm thứ 2 của uptrend)
- ❖ **Penny:** Tăng mạnh vào nhịp cuối cùng

Định giá và khuyến nghị

1. Tình hình kinh tế và TTCK Mỹ
2. Kinh tế vĩ mô Việt Nam
3. Chi tiết một số ngành
4. Chu kỳ thị trường chứng khoán
5. Định giá và khuyến nghị

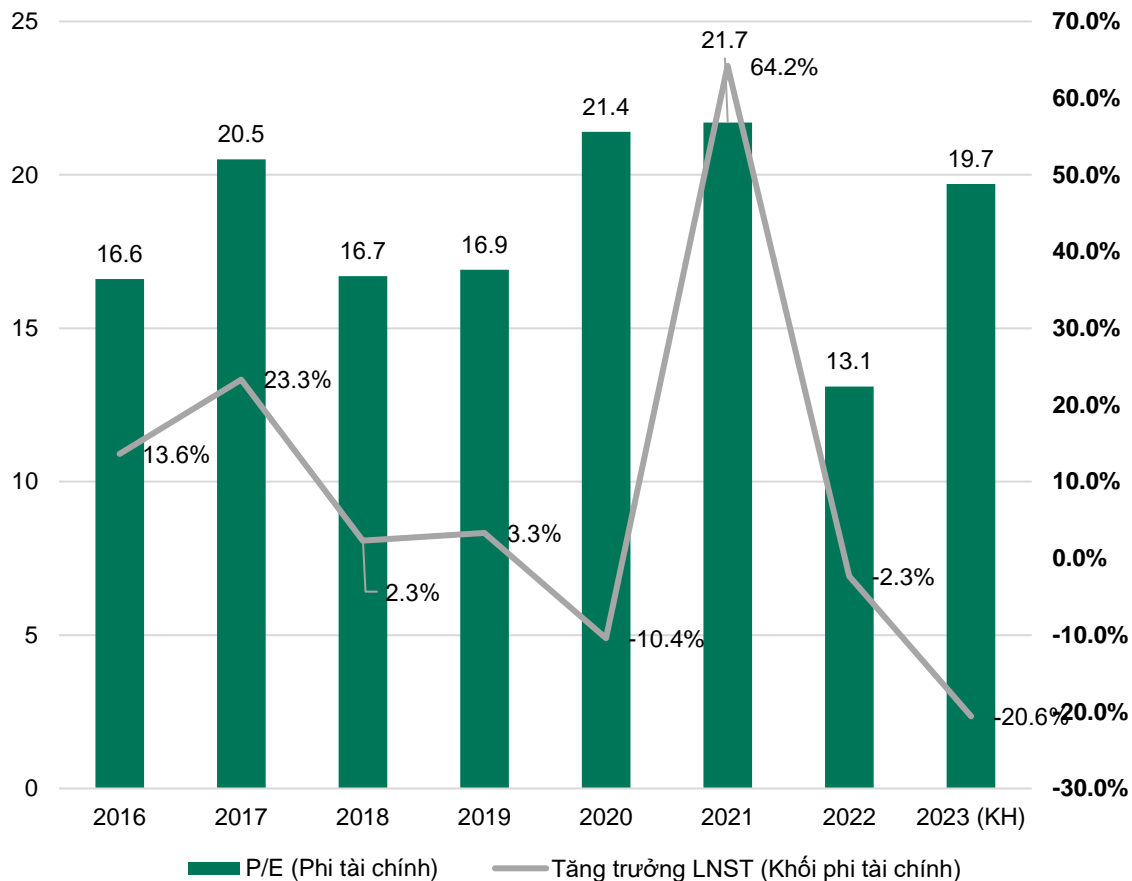
Lối đi riêng cho nhịp sống thịnh vượng

Thị trường chung: Thống kê kết quả kinh doanh Q1.2023

	% vốn hoá ngành đã công bố BCTC	Tăng trưởng DT Q1.2023	Tăng trưởng LNR Q1/2023	Đóng góp vào tăng trưởng LN toàn thị trường Q1.2023
Thị trường	94,3%	-1,1%	-18,1%	
Y dược	96,6%	7,4%	34,9%	0,2%
Bất động sản	98,2%	60,7%	28,3%	2,9%
Bảo hiểm	100,0%	6,9%	9,2%	0,1%
DV tiện ích	98,2%	-13,3%	2,6%	0,1%
Vận tải	97,8%	0,3%	1,8%	0,0%
Dầu khí	99,9%	-0,2%	-0,6%	0,0%
Công nghệ	99,1%	2,0%	-2,1%	0,0%
Ngân hàng	100,0%	4,4%	-2,6%	-1,0%
Ô tô	99,9%	-14,8%	-11,0%	-0,1%
Giấy và lâm nghiệp	51,1%	-6,4%	-19,5%	0,0%
Đồ uống	98,7%	-8,9%	-19,9%	-0,2%
Điện	99,6%	3,9%	-21,1%	-0,8%
Thực phẩm	96,8%	0,0%	-32,8%	-1,9%
Khai Khoáng	96,9%	22,6%	-34,6%	-0,1%
Viễn Thông	99,7%	14,1%	-41,4%	-0,6%
Công nghiệp	94,0%	-18,7%	-48,7%	-0,3%
Hàng cá nhân và gia dụng	87,5%	-15,0%	-60,2%	-0,6%
Bán lẻ	98,9%	-16,2%	-63,6%	-1,4%
Dịch vụ tài chính	92,1%	-31,3%	-67,0%	-2,3%
Hoá chất	98,6%	-24,2%	-71,9%	-4,5%
Xây dựng và vật liệu	94,0%	-12,5%	-74,1%	-2,3%
Dịch vụ hỗ trợ	82,8%	142,1%	-80,0%	-0,2%
Kim loại	98,9%	-36,7%	-93,3%	-6,7%
Du lịch và hàng không	98,6%	117,8%	-109,9%	2,0%
Bất động sản (Ngoại trừ VHM)		30,2%	-40,4%	

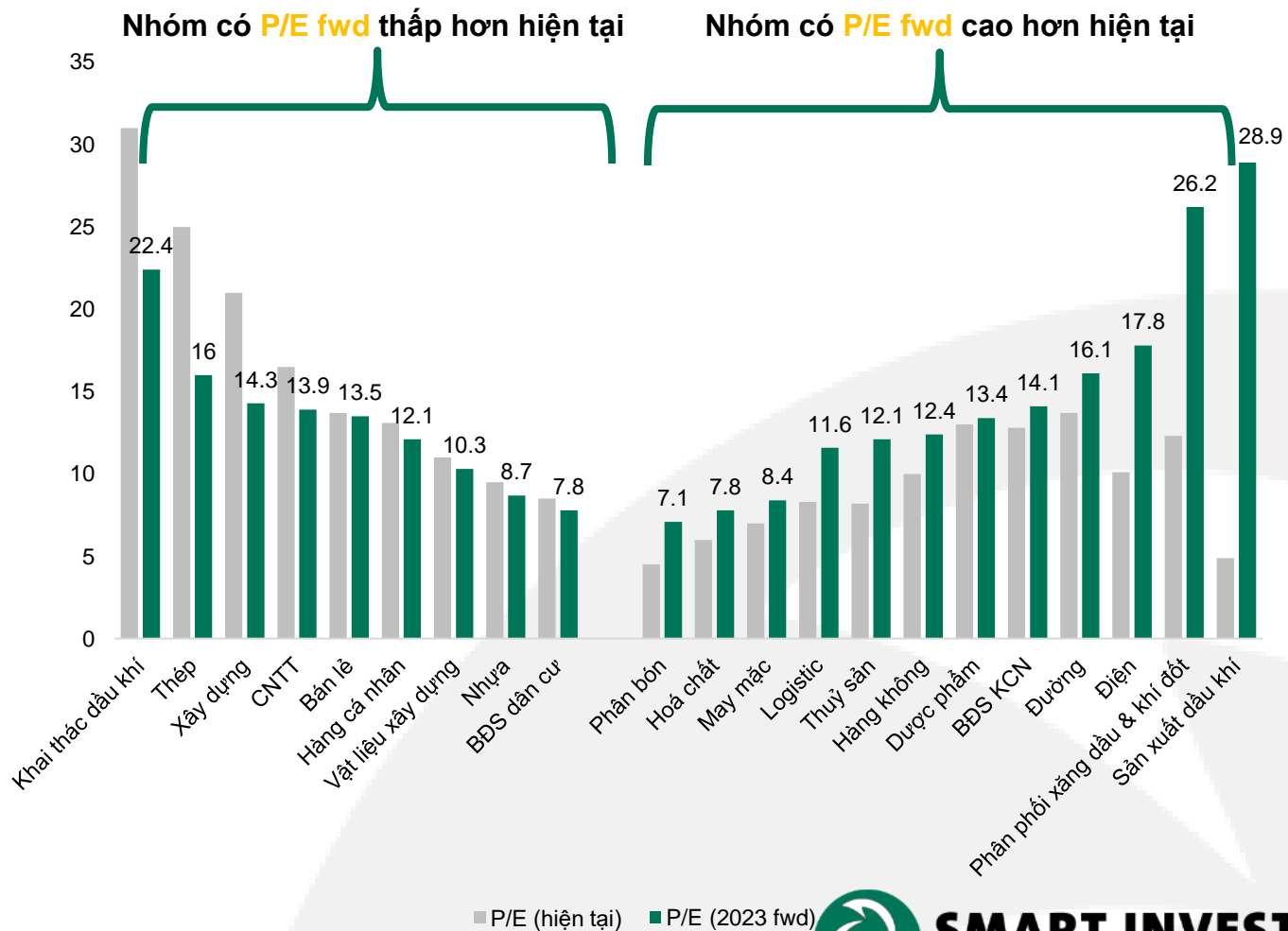
Định giá P/E fwd của thị trường 2023

P/E fwd 2023 của khối Phi tài chính là 19,7x



Nguồn: FiinPro-X Platform

Dự báo định giá theo ngành



■ P/E (hiện tại) ■ P/E (2023 fwd)

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị với một số mã cổ phiếu dựa trên market cycle, một số ngành kỳ vọng phục hồi trong năm 2023 và một số mã cổ phiếu có tính chất “phòng thủ

STT	Loại cổ phiếu	Cổ phiếu	Điểm nhấn đầu tư
1	Vốn hoá nhỏ, chất lượng tài sản thấp	FIT; OGC, JVC, SRA, VIX...	❖ Nhóm cổ phiếu vốn hoá thấp, đầu cơ, đầu tư theo chu kỳ thị trường chứng khoán
2	Tài chính	VCI	❖ Tăng trưởng ổn định và bền vững, cơ cấu tài sản tốt, định giá rẻ
		BID	❖ Doanh thu thuần năm 2023 dự phóng đạt 72,872 tỷ đồng (+4.7% YoY) và NIM tăng nhẹ lên 2.9% với động lực từ phân khúc bán lẻ đang được BID hướng đến với được hỗ trợ bởi chi phí giá vốn rẻ nhờ vị thế ngân hàng quốc doanh và nguồn tiền vốn giá rẻ từ Kho bạc Nhà nước ❖ Mặc dù tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn duy trì ở mức cao 217% đứng thứ 3 toàn ngành; ❖ Đang tìm đối tác ngoại bán vốn;
		STB	❖ Doanh thu thuần 2023 dự phóng đạt 29,140 tỷ đồng (+11.4% YoY) và NIM ở mức 3.8% nhờ chiến lược tiếp tục tập trung vào cho vay bán lẻ và tăng trưởng tín dụng được duy trì ở mức 12-13% trong năm 2023. ❖ NIM kỳ vọng tiếp tục được cải thiện với giả định lãi suất tiếp tục được neo cao và khoảng chênh lệch giữa lãi suất cho vay và lãi suất huy động vẫn được duy trì trong năm 2023.
		VCB	❖ Doanh thu thuần 2023 dự phóng là 74,266 tỷ đồng (+ 9.1% YoY) và NIM dự báo ở mức 3.2%. Tỷ lệ nợ xấu trong tháng 4 chỉ tăng 0.89%, nợ nhóm 2 nằm trong nhóm thấp nhất trong ngành trong Q1/2023 cho thấy năng lực quản trị rủi ro rất tốt của VCB. ❖ Chiến lược thận trọng khi VCB cân nhắc khá kỹ trước khi giải ngân mới, mức tăng trưởng tín dụng đạt 2.5% so với đầu năm. Dư nợ cho vay tập trung vào các doanh nghiệp lớn và doanh nghiệp FDI, có NIM thấp hơn so với các khách hàng cá nhân.
3	Công nghiệp, xây dựng và bất động sản KCN	LCG	❖ Hưởng lợi từ câu chuyện đầu tư công trong năm 2023. Bàn giao cao tốc Vân Đồn – Tiên Yên, Cao tốc QL45 – Nghi Sơn
		HPG, HSG	❖ Kỳ vọng ngành thép phục hồi và bước qua giai đoạn khó khăn
		DTD, VHM	❖ Cơ cấu tài sản tốt, sức khoẻ tài chính an toàn ❖ Quỹ đất lớn và hưởng lợi từ phát triển hạ tầng tại Hà Nam

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị với một số mã cổ phiếu dựa trên market cycle, một số ngành kỳ vọng phục hồi trong năm 2023 và một số mã cổ phiếu có tính chất “phòng thủ

4	Nhóm cổ phiếu phòng thủ	NT2; POW	<ul style="list-style-type: none"> Hợp đồng Qc trong năm 2023 thực hiện theo tháng mang lại lợi thế cho nhóm điện khí so với điện than Cơ cấu nợ và tài sản lành mạnh Sản lượng điện khí dự kiến huy động Q2/2023 tăng hơn cao với các nhóm điện khác Hưởng lợi từ sự suy yếu của pha El Nino, kèm theo đó bước vào giai đoạn mùa hạ nhu cầu huy động nhiệt điện gia tăng Trong năm 2023, EVN thực hiện hợp đồng giá điện bằng mệnh giá VNĐ thay vì USD như mọi năm, đây là một lợi thế đối với các doanh nghiệp không có nợ hoặc nợ ở mức thấp. Note: NT2 trong năm nay sẽ thực hiện bảo dưỡng 45 ngày. Đây là một điểm cần lưu ý đối với cổ phiếu này
5	Nhóm cổ phiếu Turn-around	SKG	<ul style="list-style-type: none"> Dạng cổ phiếu Turn-around Kỳ vọng SKG sẽ có tăng trưởng lợi nhuận đột biến
		PVD	<ul style="list-style-type: none"> Kỳ vọng PVD sẽ có tăng trưởng lợi nhuận đột biến Dạng cổ phiếu Turn-around
6	Nhóm cổ phiếu cần được theo dõi	PET; FRT; DGW;	<ul style="list-style-type: none"> Kỳ vọng kqkd của ngành đã chạm đáy trong Q1.2023, và nhu cầu tiêu dùng dần phục hồi từ Q3.2023 trở đi Cần theo dõi thêm dữ liệu (Chúng tôi sẽ cập nhật tình hình thường xuyên)
		ANV; VHC	<ul style="list-style-type: none"> Dự báo ngành thủy sản có thể hồi phục từ Q3/2023 do tình trạng thiếu nguyên liệu sản xuất và tồn kho tại Mỹ và EU xuống thấp; Chưa có tín hiệu tăng trưởng rõ ràng đặc biệt tại thị trường Mỹ và EU. Thị trường Trung Quốc dù tăng trưởng nhập khẩu thủy sản Q1/2023 lên tới 58% nhưng họ lại tiêu thụ cá Minh Thái của Nga tăng đột biến; Theo dõi khả năng Mỹ cấm nhập khẩu thủy sản từ Ecuador
		DBC	<ul style="list-style-type: none"> Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2023 ước đạt lần lượt là 11,146 tỷ đồng (-9.1% YoY) và 178 tỷ đồng (+3,323% YoY) Dạng cổ phiếu Turn-around DBC cần theo dõi thêm diễn biến giá thịt lợn hơn (Dự báo sẽ tăng do thiếu đàn trong giai đoạn vừa qua)

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị với một số mã cổ phiếu dựa trên market cycle, một số ngành kỳ vọng phục hồi trong năm 2023 và một số mã cổ phiếu có tính chất “phòng thủ”

6	Nhóm cổ phiếu đặc biệt chú ý	PVS	<ul style="list-style-type: none">❖ Dự án Gallaf – GD 3, Dự án điện gió Hải Long, Shwe đóng góp sự tăng trưởng trong ngắn hạn.❖ Các đại dự án Lô B Ô Môn, Cá Voi Xanh, hay Dự án Kho cảng LNG Thị Vải sẽ là động lực tăng trưởng chính trong dài hạn.
---	------------------------------	-----	--

❖ **NOTE:** Điểm mua bán cần theo các nguyên tắc đầu tư hoặc phân tích kỹ thuật của nhà đầu tư và tham khảo các cập nhật thường xuyên trên báo cáo ngày

THANK YOU

SMART INVEST SECURITIES COMPANY (AAS)

No. 222 Nguyen Luong Bang, Dong Da, Hanoi

Tel: (84-24) 3573 9769

Fax: 0243.5739779

Website : www.sisi.com.vn