

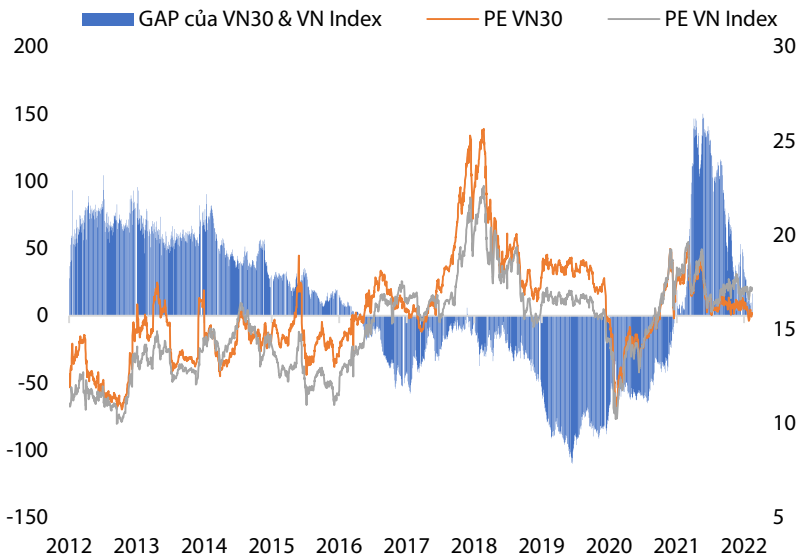
Hiện tại, dòng tiền dồi dào dẫn dắt bởi nhóm nhà đầu tư F0 đã làm định giá nhóm cổ phiếu vốn hóa trung bình và nhỏ tăng lên nhanh chóng trong khi nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn chưa có nhiều chuyển biến sau Q1 2022. Chúng tôi cho rằng mùa ĐHCĐ sẽ là yếu tố dẫn dắt thị trường trong tháng 4 và dòng tiền sẽ luân chuyển đến các cổ phiếu có câu chuyện tăng trưởng mạnh và nền tảng cơ bản tốt trong năm 2022. Rủi ro từ nhóm cổ phiếu nhỏ gia tăng khi cơ quan chức năng bắt đầu mạnh tay hơn trong việc xử lý các trường hợp thao túng giá cổ phiếu.

Trong hoàn cảnh đó, nhóm cổ phiếu VN30 có nền tảng cơ bản tốt và có yếu tố câu chuyện riêng là một trong những lựa chọn tốt dựa trên khoảng cách điểm số trong mức chấp nhận được của VN30 và VN Index, định giá cùng với dự phóng tăng trưởng EPS 12 tháng tiếp theo gần mức 20%.

Chúng tôi kì vọng chỉ số VN Index sẽ dao động trong khoảng **1.480 - 1.570** trong tháng Tư.

Chúng tôi cho rằng **Thép và Ngân hàng** sẽ diễn biến tích cực hơn với triển vọng cải thiện biên lợi nhuận gộp tốt trong hai quý tới; tăng trưởng lợi nhuận trên 30% cùng với câu chuyện phát hành cổ phiếu (OCB, VPB). Cổ phiếu nhóm **Công nghệ** được kỳ vọng tích cực với động lực từ chuyển đổi số sẽ hỗ trợ câu chuyện lợi nhuận năm nay. Chúng tôi cho rằng các cổ phiếu thuộc nhóm **Thủy Sản** sẽ diễn biến tích cực đến từ động lực của thị trường xuất khẩu và giá bán tăng mạnh.

#### Chênh lệch giữa VN30 và VN Index (trái), PE của VN30 & VN Index (phải)



Nguồn: Fiinpro



#### Ban Chiến lược

Nguyễn Thị Phương Lam

[lam.ntp@vdsc.com.vn](mailto:lam.ntp@vdsc.com.vn)

Bernard Lapointe

[bernard.lapointe@vdsc.com.vn](mailto:bernard.lapointe@vdsc.com.vn)

Trần Thị Hà My

[my.tth@vdsc.com.vn](mailto:my.tth@vdsc.com.vn)

Đỗ Thanh Tùng

[tung.dt@vdsc.com.vn](mailto:tung.dt@vdsc.com.vn)

Trần Hoàng Thế Kiệt

[kiet.tht@vdsc.com.vn](mailto:kiet.tht@vdsc.com.vn)

Trần Thị Ngọc Hà

[ha.ttn@vdsc.com.vn](mailto:ha.ttn@vdsc.com.vn)

Trần Ngọc Thảo Trang

[trang.tnt@vdsc.com.vn](mailto:trang.tnt@vdsc.com.vn)

# NỘI DUNG

<b>KINH TẾ THẾ GIỚI</b>	<b>3</b>
• Tăng trưởng GDP khu vực Euro năm 2022 .....	3
<b>KINH TẾ VIỆT NAM</b>	<b>7</b>
• Tăng trưởng kinh tế phục hồi nhưng không đồng đều .....	7
• Triển vọng lạm phát sẽ phụ thuộc vào sự phục hồi cầu tiêu dùng .....	8
<b>THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 3 2022: BIẾN ĐỘNG MẠNH QUANH 1.500 ĐIỂM</b>	<b>11</b>
<b>TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 4: TÍCH LŨY ĐI LÊN</b>	<b>14</b>
<b>CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG TƯ</b>	<b>16</b>

Chúng tôi vẫn đánh giá tích cực về thị trường chứng khoán trong dài hạn do các yếu tố xúc tác mang tính cấu trúc sẽ dần được hiện thực hóa: nhu cầu tiêu dùng trong nước, triển vọng thu nhập của các công ty, hoạt động của nền kinh tế và dòng vốn FDI sẽ ngày một tốt hơn nhờ vào việc mở cửa trở lại nền kinh tế và giải ngân gói kích thích kinh tế cũng như chính sách tài khóa hỗ trợ. Những yếu tố này sẽ cung cấp một bộ đệm hiệu quả chống lại triển vọng lạm phát cao hơn (nhưng vẫn trong tầm kiểm soát) và các rủi ro bên ngoài, cụ thể là bất ổn địa chính trị, và tăng trưởng toàn cầu chậm lại. Chúng tôi cũng nhìn thấy tiềm năng tăng giá từ danh mục cổ phiếu theo dõi của chúng tôi với mức tăng trưởng thu nhập ròng năm 2022F hiện tại là 22%, trong khi định giá của toàn bộ rổ cổ phiếu mà chúng tôi theo dõi đang ở mức trung bình 5 năm là 13,8 lần. Chúng tôi lặp lại khuyến nghị tích lũy cho các nhóm ngành Ngân hàng, Bất động sản, Tiêu dùng và Công nghệ, đây đều là những ngành ưu tiên hàng đầu của chúng tôi trong mô hình danh mục đầu tư cho năm 2022, tất cả đều đã tạo ra hiệu suất thặng dư so với VN Index kể từ đầu năm.

Đối với triển vọng ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ giữ được đà tăng vững chắc khi có thông tin trong mùa ĐHCĐ 2022 và KQKD Q1/2022 dần được công bố. Theo dữ liệu của các công ty trong danh mục theo dõi của chúng tôi, các ngành bất động sản, công nghệ, tiêu dùng và ngân hàng cũng dẫn đầu về tăng trưởng của LNST kế hoạch cho năm 2022. Các ngành này chủ yếu bao gồm các cổ phiếu vốn hóa lớn mà chúng tôi tiếp tục ưa thích hơn các cổ phiếu vốn hóa nhỏ hơn do (1) dòng vốn có xu hướng chảy vào VN Diamond ETF, (2) tâm lý thận trọng đối với các cổ phiếu vốn hóa nhỏ gần đây, (3) định giá hấp dẫn hơn (xem Phụ lục 6-8). Do đó, chúng tôi lặp lại khuyến nghị tích lũy đối với các cổ phiếu thuộc nhóm ngành này (như TCB, ACB, MBB, MWG, PNJ, FPT) vì chúng tôi cho rằng những vị thế này cũng có thể mang lại hiệu quả tích cực trong ngắn hạn. Ngoài ra, một số cổ phiếu khác được kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận cao và có câu chuyện riêng thú vị trong ngắn hạn được ưa thích trong tháng này bao gồm **NT2, ANV, QNS, VPB, HDB, PVT**.

## **DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM** **22**

57 mã cổ phiếu được CTCK Rồng Việt nghiên cứu (tìm hiểu, trao đổi thông tin với doanh nghiệp) và có những phân tích, đánh giá cụ thể trong các "Báo cáo phân tích công ty" hoặc "Nhật ký chuyên viên" phát hành từ trước đến nay.

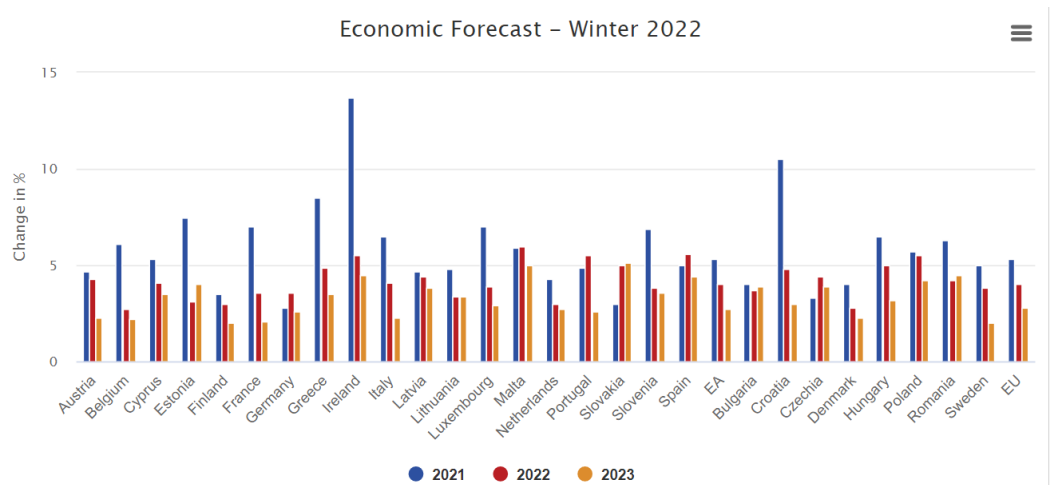


- Tăng trưởng GDP khu vực Euro năm 2022

## Tăng trưởng GDP khu vực Euro năm 2022

- Với việc những người tham gia thị trường hiện đang kỳ vọng mức tăng 100 điểm cơ bản từ Ngân hàng TW châu Âu (ECB) trong năm nay, các nhà đầu tư cần cân nhắc sự cân bằng giữa tỷ giá cao hơn và thu nhập điều chỉnh giảm.
- Mặc dù kỳ vọng lạm phát cao sẽ kéo dài trong suốt cả năm, Liên minh châu Âu đang kỳ vọng vào mức tăng trưởng GDP 4% sau đại dịch, theo một báo cáo được Ủy ban châu Âu công bố vào cuối tháng 3 (Hình 1).

**Hình 1 : Tăng trưởng GDP châu Âu, so với cùng kỳ, %**



Nguồn: Ủy ban Châu Âu

Dữ liệu trên cho thấy tăng trưởng so với cùng kỳ sẽ giảm đáng kể trong năm 2022 và thậm chí cả năm 2023. **Chúng tôi cho rằng những dự báo này là quá lạc quan.**

Thị trường tài chính dường như coi nhẹ việc ECB không sẵn sàng hy sinh tăng trưởng hoặc đẩy nền kinh tế vào suy thoái trong khi diễn biến đối với thị trường trái phiếu cho thấy lạm phát sẽ tăng cao hơn nhiều. Do đó, thị trường chứng khoán có khả năng làm chậm chu kỳ kinh doanh (với động lực thúc đẩy từ tiêu dùng) hơn là suy thoái nợ. Nếu điều này là chính xác thì các nhà đầu tư trong ngắn hạn cần phải chiết khấu một số hình thức điều chỉnh hàng tồn kho hoặc chu kỳ Kitchin<sup>1</sup> điển hình, nơi thu nhập của một số công ty trung gian/chu kỳ có đòn bẩy hoạt động và tài chính gia tăng trong quá trình suy thoái. Sự suy giảm ngắn hạn, mạnh mẽ sẽ dẫn đến việc vốn lưu động của các công ty giảm đi và tỷ suất lợi nhuận thu hẹp. Trong dài hạn, các nhà đầu tư nên hài lòng hơn với việc sở hữu các cổ phiếu PE thấp hơn vì ECB đưa ra mức định giá trần cao hơn trong khi tăng phân bổ danh mục đầu tư vào tài sản có vốn hóa lớn (khả năng mở rộng quy mô cao), ngân hàng (để phòng ngừa lạm phát) và hàng hóa.

Điểm mấu chốt là trong khi châu Âu trải qua cú sốc từ cuộc căng thẳng của Nga vào Ukraine ngay khi làn sóng Omicron vừa đi qua, các bảng cân đối kế toán của chính phủ và doanh nghiệp đang ở trong tình trạng tồi tệ. Trong khi thị trường trái phiếu châu Âu đang phản ánh chu kỳ nâng lãi suất khiêm tốn của ECB so với Fed, chênh lệch tín dụng thắt chặt cho thấy các nhà lãnh đạo châu Âu không muốn nền kinh tế của họ rơi vào suy thoái. Các nhà đầu tư ngắn hạn vẫn nên lưu ý đến những cú sốc thu nhập khi các công ty kinh doanh theo chu kỳ/trung gian bị lỗ đơn đặt hàng cũng như chi phí tăng. Các nhà đầu tư dài hạn nên xác định tỷ lệ lạm phát cao hơn nhiều so với mức mà châu Âu đã trải qua trong thập kỷ qua. Lợi suất trái phiếu 10 năm của châu Âu hiện ở mức 0,6% so

<sup>1</sup> Chu kỳ Kitchin được phát triển bởi Joseph Kitchin vào đầu những năm 1900 là một chu kỳ tăng trưởng kinh tế cho thấy giá cả đang trong thời kỳ đi lên. Thông tin thêm về Kitchin - Viện Nghiên cứu Chu kỳ.

với mức âm 0,4% vào cuối năm 2021 (Hình 2). Điều này sẽ gây áp lực lên ECB để thực hiện điều gì đó tại cuộc họp tiếp theo vào tháng 4.

Chủ yếu là do giá thực phẩm và năng lượng, lạm phát của khu vực đồng Euro đang gia tăng. Như chúng ta đã biết, lạm phát là hiện tượng có tính "cứng nhắc": lạm phát không biến mất ngay tức thì.

### Hình 2: Lợi suất trái phiếu Euro 10 năm, %



Câu chuyện chính trên thị trường ngoại hối vào cuối tháng 3 là sự suy yếu tiếp tục của đồng đô la Mỹ, trong đó DXY giảm 0,6% xuống mức 97,80, nơi mà nó hiện đạt mức thấp nhất vào giữa tháng 3 hơn 1,5% so với mức cao hàng tuần trước đó. Dữ liệu của Hoa Kỳ công bố: Báo cáo sử dụng lao động quốc gia và ước tính GDP trong Q4 rất mạnh mẽ, cùng với phát biểu cứng rắn hơn nữa của Fed đã giúp củng cố kỳ vọng về việc ngân hàng này sẽ tăng lãi suất 50 điểm cơ bản vào tháng Năm. Nhưng điều này không đủ để bảo vệ đồng đô la Mỹ khỏi một động thái giảm giá. Đồng Euro (Hình 3) đã cố gắng phục hồi nhẹ dẫn đến việc chốt lời vào cuối quý của các quỹ đầu cơ và giới giao dịch.

### Hình 3: Tỷ giá EUR/USD



Như đã đề cập ở trên, các thị trường chứng khoán châu Âu đã hoạt động khá tốt trong ba tuần qua, được thể hiện bằng chỉ số Euro Stoxx 50, tăng gần 15% (Hình 4).

#### Hình 4: Chỉ số Euro Stoxx 50



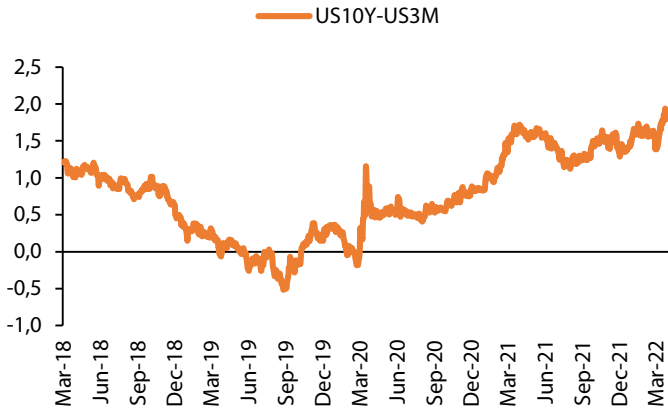
Tóm lại:

- Thị trường chứng khoán châu Âu hiện đã xoay sở để “né viên đạn<sup>2</sup>”.
- ECB sẽ phải tăng lãi suất thậm chí sẽ tăng lãi suất ngay cả trong những tháng mà họ đã phát biểu không làm điều đó.
- Mua Euro khi có thêm đợt giảm

<sup>2</sup> Để tránh một điều gì đó hoặc một số tình huống trở nên không mong muốn, tai hại, nguy hiểm hoặc có hại khác.

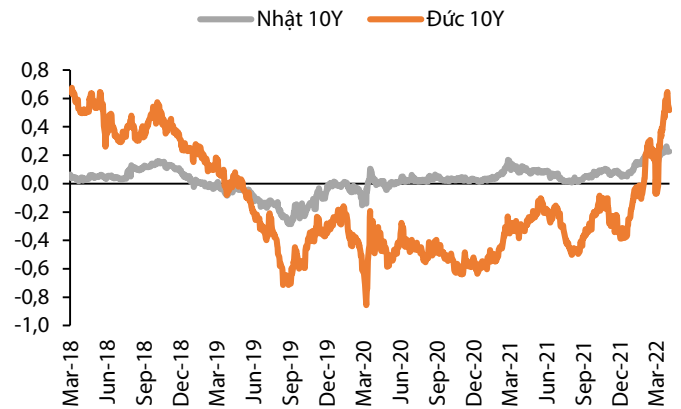
# CHỈ SỐ VĨ MÔ THẾ GIỚI THÁNG 3

## Chênh lệch lợi tức TPCP Mỹ (%/năm)



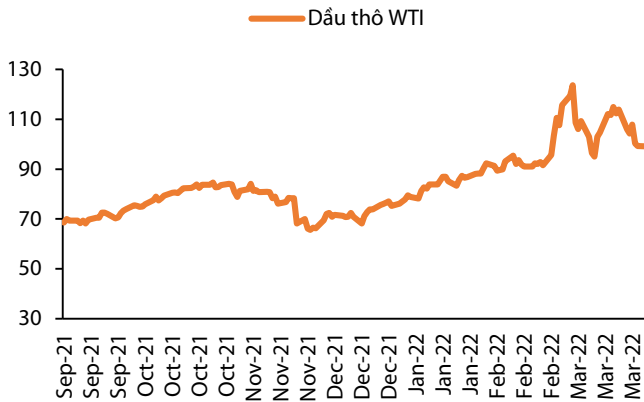
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Lợi tức TPCP Đức và Nhật (%/năm)



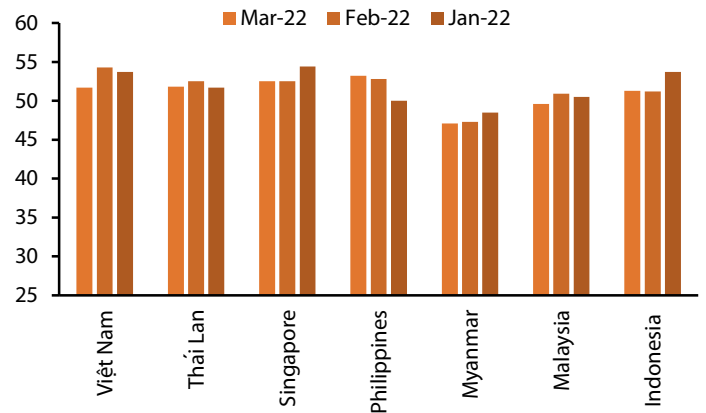
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Giá dầu WTI (USD/thùng)



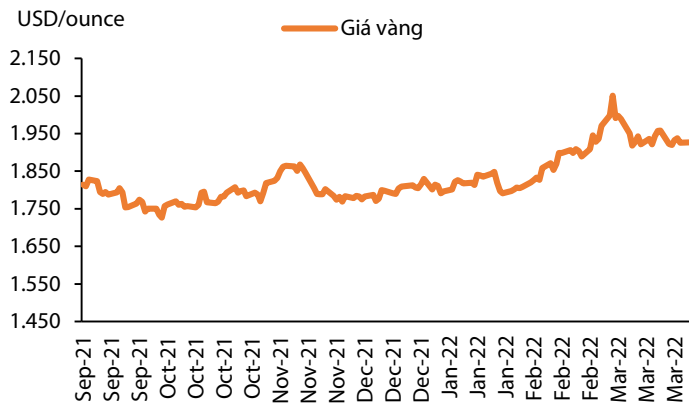
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## PMI tại ASEAN (Điểm)



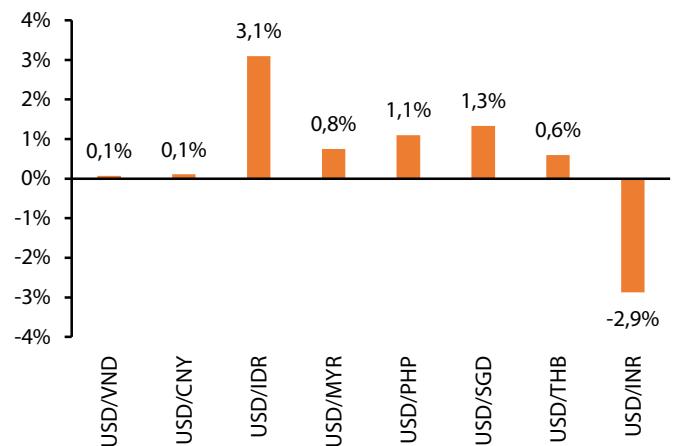
Nguồn: Markit Economics, CTCK Rồng Việt

## Diễn biến giá vàng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Diễn biến tỷ giá (% YTD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## KINH TẾ VIỆT NAM

- Tăng trưởng kinh tế phục hồi nhưng không đồng đều
- Triển vọng lạm phát sẽ phụ thuộc vào sự phục hồi cầu tiêu dùng

### Tăng trưởng kinh tế phục hồi nhưng không đồng đều

Tăng trưởng GDP quý 1/2022 đạt mức 5,0%, cao hơn mức tăng cùng kỳ của hai năm đại dịch 2020-21 nhưng vẫn thấp hơn mức tăng bình quân 6,5%/năm trong giai đoạn 2017-19, thời điểm trước khi đại dịch diễn ra. Nhìn chung, tăng trưởng quý đầu năm cho thấy sự phục hồi kinh tế phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Trong đó, lĩnh vực sản xuất tiếp tục là điểm sáng của tăng trưởng, **ngành công nghiệp chế biến, chế tạo** với tỷ trọng đóng góp khoảng 24% vào GDP ghi nhận mức tăng 7,8% so với cùng kỳ, mức tăng này dù thấp hơn mức tăng trưởng của quý 1/2021 (8,9%) nhưng xấp xỉ mức tăng 7,9% trong quý 4/2021. Những ngành có mức tăng trưởng tốt nhất trong lĩnh vực này gồm **Dệt may** (+24,1%), **Máy móc – Thiết bị** (+16,2%), **Da giày** (+10,4%), **Kim loại đúc sẵn** (+10,1%) và **Hàng điện tử** (+9,4%). Xét chung lĩnh vực công nghiệp và xây dựng, nhóm này tăng trưởng 7,1% so với cùng kỳ, cao hơn mức tăng của quý 4/2021 nhờ sự phục hồi tích cực của **ngành sản xuất, phân phối điện và khí đốt**.

Khu vực dịch vụ ghi nhận mức tăng 4,6% so với cùng kỳ, thấp hơn mức tăng trưởng 5,4% trong quý 4/2021 nhưng cao hơn mức tăng của quý đầu năm trong giai đoạn 2020-21. Sự phân hóa về tăng trưởng trong khu vực này thể hiện khá rõ. Cụ thể, những nhóm ngành ghi nhận mức tăng trưởng cao gồm **Y tế** (+13,2%), **Tài chính – Ngân hàng** (+9,8%), **Vận tải – Kho bãi** (+7,1%), đây cũng là những ngành có sự phục hồi mạnh mẽ nhất so với giai đoạn 2020-21. Trong khi đó, lĩnh vực **Bán buôn – Bán lẻ** chỉ tăng trưởng khoảng 3,0% so với cùng kỳ dù quý đầu năm là mùa cao điểm của tiêu dùng, mức tăng này cũng thấp hơn nhiều so với giai đoạn hai quý đầu năm 2020-21. Hay lĩnh vực **dịch vụ lưu trú và ăn uống** vẫn tăng trưởng âm khoảng 1,8% so với cùng kỳ, dù mức giảm đã thu hẹp đáng kể so với giai đoạn 2020-21.

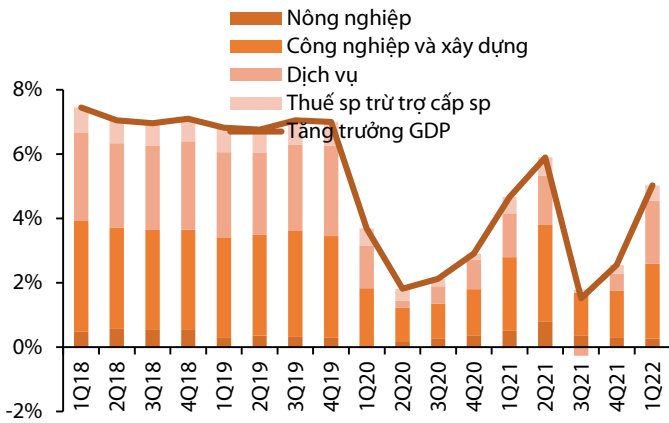
Cuối cùng, lĩnh vực nông, lâm nghiệp và thủy sản đóng góp 10% vào GDP ghi nhận mức tăng ổn định 2,5% so với cùng kỳ. Trong đó, sản lượng **nuôi trồng tôm** ghi nhận mức tăng tích cực nhất với mức tăng 7,1% so với cùng kỳ. Xét về góc độ sử dụng GDP, tăng trưởng tiêu dùng cuối cùng và tài sản cố định lần lượt là 4,3% và 3,2% so với cùng kỳ, đều thấp hơn mức tăng trưởng chung là 5,0%. Điều này cho thấy tăng trưởng kinh tế Q1/2022 có sự đóng góp đáng kể từ khu vực xuất nhập khẩu. Theo ước tính của TCTK, xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ ước tăng lần lượt 5,1% và 4,2% so với cùng kỳ trong Q1/2022. Tính chung Q1/2022, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 176,4 tỷ USD, tăng 14,4% so với cùng kỳ, trong đó xuất khẩu tăng 12,9% và nhập khẩu tăng 15,9%.

### Hình 5: Tăng trưởng GDP theo một số hoạt động kinh tế

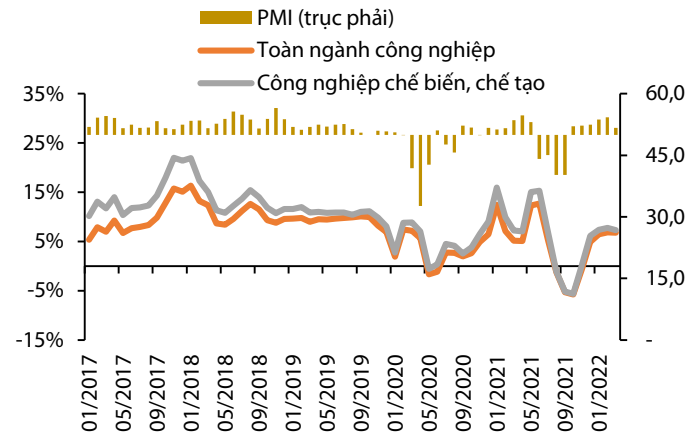
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
	% so với cùng kỳ				% đóng góp vào GDP			
<b>Tăng trưởng GDP</b>	<b>6,6</b>	<b>(6,0)</b>	<b>5,2</b>	<b>5,0</b>	<b>6,6</b>	<b>(6,0)</b>	<b>5,2</b>	<b>5,0</b>
Nông nghiệp	4,0	1,2	3,2	2,4	0,4	0,2	0,3	0,3
Khai khoáng	(4,7)	(9,1)	(2,7)	1,2	(0,1)	(0,3)	(0,1)	0,0
Sản xuất công nghiệp	13,4	(4,1)	8,0	7,8	3,3	(1,0)	1,9	1,9
Xây dựng	6,5	(10,1)	2,1	2,6	0,4	(0,7)	0,2	0,1
Bán lẻ	4,6	(17,1)	4,9	3,0	0,4	(1,3)	0,4	0,3
Vận tải	(0,1)	(19,6)	0,9	7,1	(0,0)	(0,9)	0,0	0,4
Lưu trú & ăn uống	(4,5)	(54,1)	(15,3)	(1,8)	(0,1)	(0,6)	(0,3)	(0,0)
Dịch vụ tài chính	9,5	7,9	11,2	9,8	0,5	0,4	0,6	0,5
Bất động sản	4,2	(9,7)	0,7	1,8	0,1	(0,3)	0,0	0,1
Khác	6,2	0,4	8,3	5,1	1,6	(1,6)	2,1	1,5

Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt



**Hình 6: Tăng trưởng GDP theo lĩnh vực**

Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

**Hình 7: Tăng trưởng của hoạt động sản xuất công nghiệp**

Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

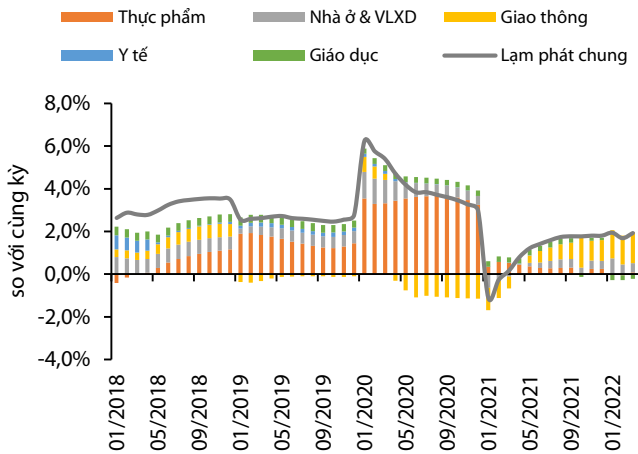
Trong tháng 3/2022, một số tổ chức tài chính (HSBC, Fitch Rating, Vinacapital) đã điều chỉnh giảm dự báo tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong năm 2022 từ mức cao khoảng 6,5-7,5% xuống còn 6,1-6,5%. Trở ngại đối với tăng trưởng được nhắc đến nhiều nhất hiện là giá cả nguyên liệu tăng cao, sức cầu trong dân yếu, triển vọng thương mại chuyển biến kém do sự chững lại trong tăng trưởng toàn cầu. Dù vậy, chúng tôi kỳ vọng mức nền thấp trong tăng trưởng của Q2-Q3/2021 sẽ là cơ sở để giúp nền kinh tế đạt được mức tăng trưởng trên 6,5% trong năm 2022. Ngoài ra, đà phục hồi sẽ dần trở nên rõ rệt cùng với quá trình mở cửa lại biên giới, từ đó thúc đẩy tiêu dùng và du lịch trong những quý cuối năm. Trong kịch bản lạc quan, chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng GDP của cả năm 2022 là 6,8%.

### Triển vọng lạm phát sẽ phụ thuộc vào sự phục hồi cầu tiêu dùng

Lạm phát tháng 3 ghi nhận mức tăng 0,7% so với tháng trước và cao hơn 2,4% so với cùng kỳ. Xét mức thay đổi theo tháng, áp lực lạm phát dễ thấy nhất là ở nhóm giao thông với mức tăng 4,8% so với tháng trước, đây cũng là mức tăng cao nhất kể từ tháng 6/2020. Với 3 lần điều chỉnh giá xăng dầu trong tháng 3, chỉ số giá xăng dầu tăng 13,4% và tác động đến CPI chung là 0,5 điểm %. Việc tăng giá của mặt hàng liên quan đến dầu thô như dầu hỏa và gas cũng ảnh hưởng đến nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng, khiến nhóm này tăng 1,5% so với tháng trước. Mặt hàng tăng đầu tiên do tác động của việc tăng giá xăng dầu là giá cước vận tải hành khách và một số sản phẩm lương thực chế biến. Trong khi đó, việc tăng giá của các hàng hóa còn lại theo ước tính của TCTK là khá khiêm tốn. Cụ thể, nhóm may mặc, mũ nón, giày dép; đồ uống và thuốc lá đều tăng 0,1% so với tháng trước. Đáng chú ý, nhóm thực phẩm giảm 0,5% trong tháng 3 giúp kiềm chế đà tăng của chỉ số CPI khoảng 0,1 điểm %. Nguyên nhân chính là do giá thịt lợn giảm 2,7%, đến từ việc nhu cầu tiêu thụ trở về mức bình thường sau Tết nguyên đán. Tính chung quý 1/2022, CPI bình quân tăng 1,9%, cao hơn mức tăng 1,7% của hai tháng đầu năm và mức tăng 1,8% của cả năm 2021. Nhìn chung, lạm phát đang định hình xu hướng đi lên, trong đó tác động rõ rệt nhất là do đà tăng của giá dầu thô, các mặt hàng liên quan trực tiếp đến dầu thô như (xăng dầu, gas) đóng góp hơn 2 điểm % đến mức tăng CPI chung. Hiện tượng “tê nước theo mưa” chưa xuất hiện, và đà tăng giá của các mặt hàng còn lại là tương đối mờ nhạt do sức cầu trong nước vẫn còn yếu.

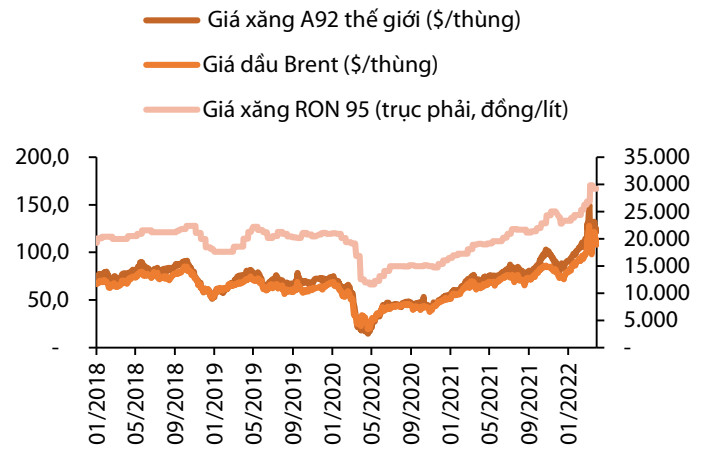


**Hình 8: Lạm phát Việt Nam theo cấu phần**



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

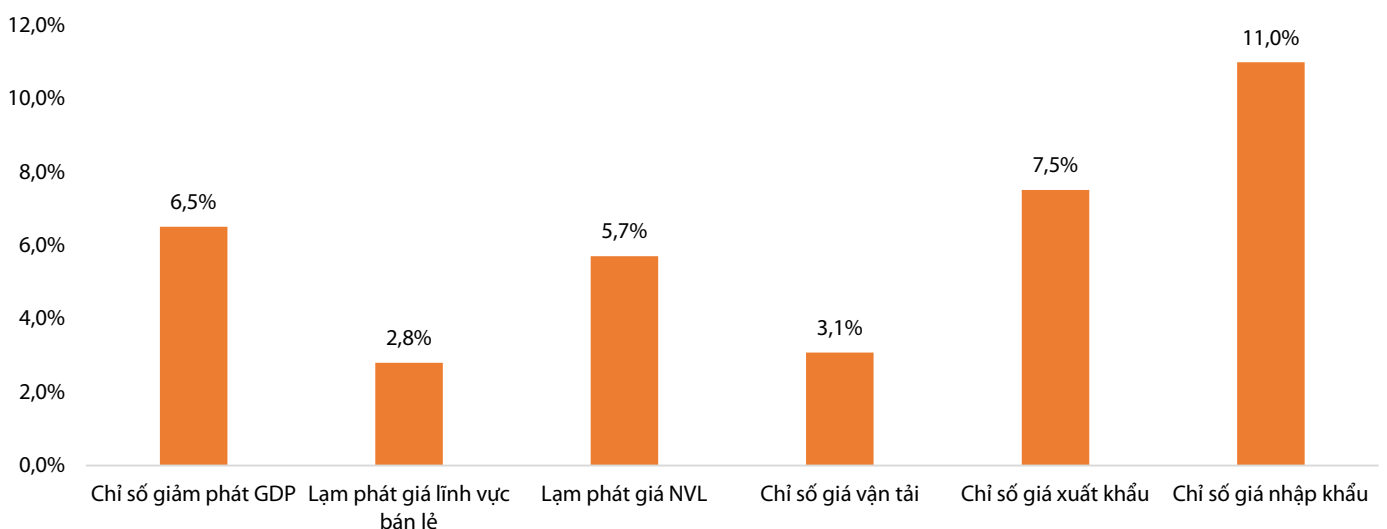
**Hình 9: Giá dầu trong nước so với thế giới**



Nguồn: PLX, Bloomberg, BTC, CTCK Rồng Việt

Ở một góc nhìn khác, chỉ số điều chỉnh GDP (hay còn gọi là chỉ số giảm phát GDP) cho thấy mức giá trung bình của tất cả các hàng hóa và dịch vụ trong nền kinh tế tăng 6,5% so với cùng kỳ, trong đó mức thay đổi giá cao nhất thể hiện ở các ngành như khai khoáng, y tế, xây dựng và điện & khí đốt. Riêng đối với lĩnh vực bán buôn, bán lẻ hàng hóa, sự thay đổi GDP so với cùng kỳ do yếu tố giá là 4,5%, doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ trong quý 1/2022 tăng 4,4% so với cùng kỳ, nếu loại trừ yếu tố giá chỉ tăng 1,6%, điều này cũng tương ứng với mức thay đổi giá cả hàng hóa đối với lĩnh vực bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng khoảng 2,8%. Tham chiếu thêm một số chỉ số giá khác của nền kinh tế, chỉ số giá nguyên vật liệu dùng cho sản xuất tăng 5,7% so với cùng kỳ, trong đó, nhóm nguyên vật liệu sử dụng cho nông lâm nghiệp, thủy sản (+9,1%); cho xây dựng (+8,3%) và cho công nghiệp chế biến chế tạo (+5,5%). Đối với vận tải, chỉ số giá vận tải đường biển tăng cao nhất (+17,9%), đường hàng không (+9,1%). Ở khía cạnh xuất khẩu, mặt hàng có chỉ số giá tăng cao so với cùng kỳ trong quý 1/2022 là phân bón, sắt thép, hóa chất, nhiên liệu, hạt tiêu, cà phê; so với quý 4/2021 thì mức tăng nổi bật nhất là mặt hàng phân bón và nhiên liệu. Ở chiều nhập khẩu, chỉ số chung giá hàng hóa nhập khẩu tăng rất cao, khoảng 11,0% so với cùng kỳ nhưng chỉ tăng 2,7% so với quý 4/2021, nhóm hàng có mức tăng giá nổi bật nhất là xăng dầu, phân bón và sắt thép. Từ những phân tích trên, có thể thấy mặt bằng giá cả chung của nền kinh tế mới thể hiện nhiều ở mức thay đổi trong giá đầu vào, một số ngành nghề có mức tăng giá nổi bật đều gắn bó mật thiết đối với giá dầu thô như vận tải biển, phân bón, hóa chất.

**Hình 10: Một số chỉ số giá khác**



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Nhìn về tương lai, giá dầu thô vẫn đang neo ở mức cao trên 100\$/thùng do bất ổn kéo dài từ cuộc chiến tranh Nga – Ucraina. So với cùng kỳ, giá dầu Brent trong quý 1/2022 cao hơn 60,7%, giá xăng A95 thế giới cao hơn 69,9% còn giá xăng A95 trong nước cao hơn khoảng 47,8%. Điều này cho thấy, việc tăng giá xăng dầu trong nước vẫn chưa theo kịp đà tăng của giá xăng dầu thế giới. Tuy nhiên, có hai yếu tố để lạc quan hơn về triển vọng giá xăng dầu trong nước: 1) Đà tăng của giá dầu thế giới có vẻ đang chững lại ở vùng 100\$/thùng; 2) Từ 01/04/2022, Chính phủ đã giảm mức thuế bảo vệ môi trường từ 700-2.000 đồng/lít, tùy mặt hàng xăng dầu. Theo đó, giả sử mức giá dầu 100\$/thùng được duy trì từ nay đến hết năm, mức thay đổi tương ứng so với cùng kỳ là 41,5%, điều này sẽ khiến CPI chung tăng 1,5 điểm %. Chúng tôi ước tính giá dầu nếu duy trì ở mức 130-140\$/thùng từ nay đến cuối năm sẽ là ngưỡng cảnh báo khiến lạm phát Việt Nam vượt qua mức mục tiêu 4% của Chính phủ. Ngoài ra, việc giảm thuế bảo vệ môi trường sẽ giúp nhà điều hành có dư địa để kiểm soát đà tăng của giá dầu trong trường hợp giá dầu tiến lại vùng 120\$/thùng. Như đã phân tích ở trên, đà tăng giá hàng hóa thế giới chỉ mới phản ánh vào một số mặt hàng tiêu dùng, chủ yếu là do sức cầu của nền kinh tế vẫn còn yếu. Sự phục hồi của cầu tiêu dùng trong nước do đó vừa là yếu tố cần quan sát với triển vọng tăng trưởng kinh tế và triển vọng lạm phát từ nay đến cuối năm.

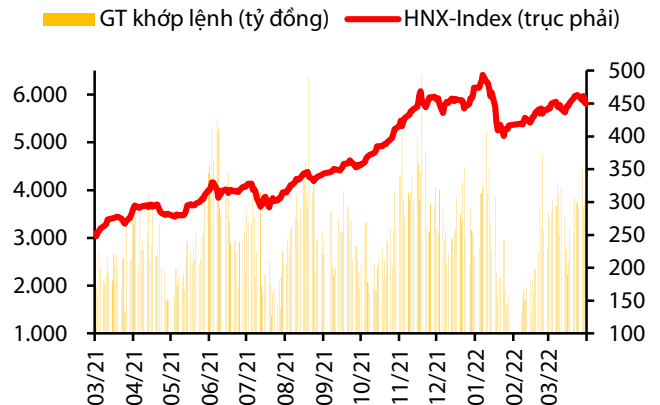
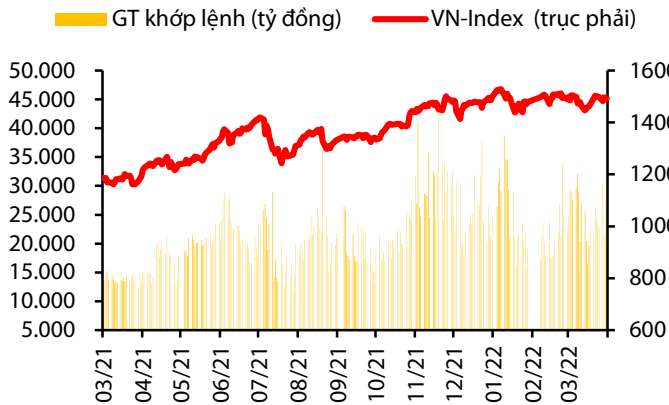
# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 3 2022: BIẾN ĐỘNG MẠNH QUANH 1.500 ĐIỂM

Nhà đầu tư vẫn thận trọng trong tháng 3 do căng thẳng chính trị Ukraine-Nga, lạm phát và thông tin tiêu cực từ việc bắt chủ tịch FLC liên quan tội danh "thao túng giá cổ phiếu". Trong tuần cuối cùng của tháng, tâm lý thị trường dần được cải thiện nhờ GDP quý I tăng trưởng khá tốt ở mức 5,22%, phản ánh đà phục hồi sau thời gian giãn cách kéo dài trong Q3 năm 2021. Kết thúc tháng 3, chỉ số VN Index tăng +0,14% đóng cửa ở mức 1.492,15.

VN Index tăng trưởng thấp hơn so với các thị trường khác như S&P 500 (3,58%), SET (0,60%), KOSPI (2,17%). HNX Index có kết quả tốt hơn VN Index với mức tăng 2,09% so với tháng trước.

**Hình 11: Chỉ số VN Index, tháng 3/2021 - tháng 3/2022**

**Hình 12: Chỉ số HNX Index, tháng 3/2021 - tháng 3/2022**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

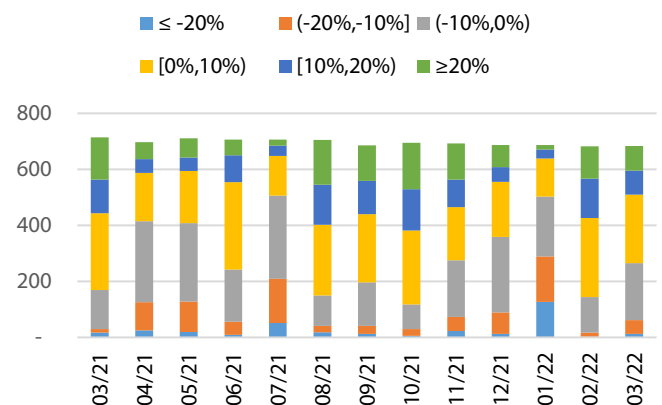
Thanh khoản bình quân của VN Index tăng so với tháng trước khi đạt 24.900 tỷ (+14% MoM). Điều này được hỗ trợ bởi sự gia tăng thanh khoản ở nhóm VN Mid và VN Sml. Câu chuyện mở cửa trở lại là điểm nhấn chính trong tháng này với tác động tích cực đến nhóm ngành Tiêu dùng như Hàng tiêu dùng thiết yếu, Hàng tiêu dùng không thiết yếu, và Y tế khi KQKD hai tháng đầu năm 2022 tăng trưởng tốt. Trong khi đó, các cổ phiếu vốn hóa lớn như Dầu khí, Tài chính đều chịu áp lực điều chỉnh mạnh do sự điều chỉnh của giá dầu quanh mức 120 USD/ thùng và thiếu hụt thông tin tích cực trong ngắn hạn.

Cổ phiếu chủ yếu dao động trong biên độ hẹp từ -10% đến 10%, chiếm 65% tổng lượng cổ phiếu trên hai sàn HOSE và HNX.

**Bảng 1: Diễn biến các nhóm cổ phiếu trong tháng 3**

**Hình 13: Số lượng cổ phiếu trên HOSE và HNX theo tỷ suất sinh lời/tháng**

	VN30		VNMid		VNSmall	
	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá
01/2022	9.001	-0,23%	9.671	-9,30%	4.015	-14,80%
02/2022	8.511	-0,93%	8.390	5,59%	3.665	13,12%
03/2022	7.623	-0,57%	10.565	2,78%	4.954	5,68%

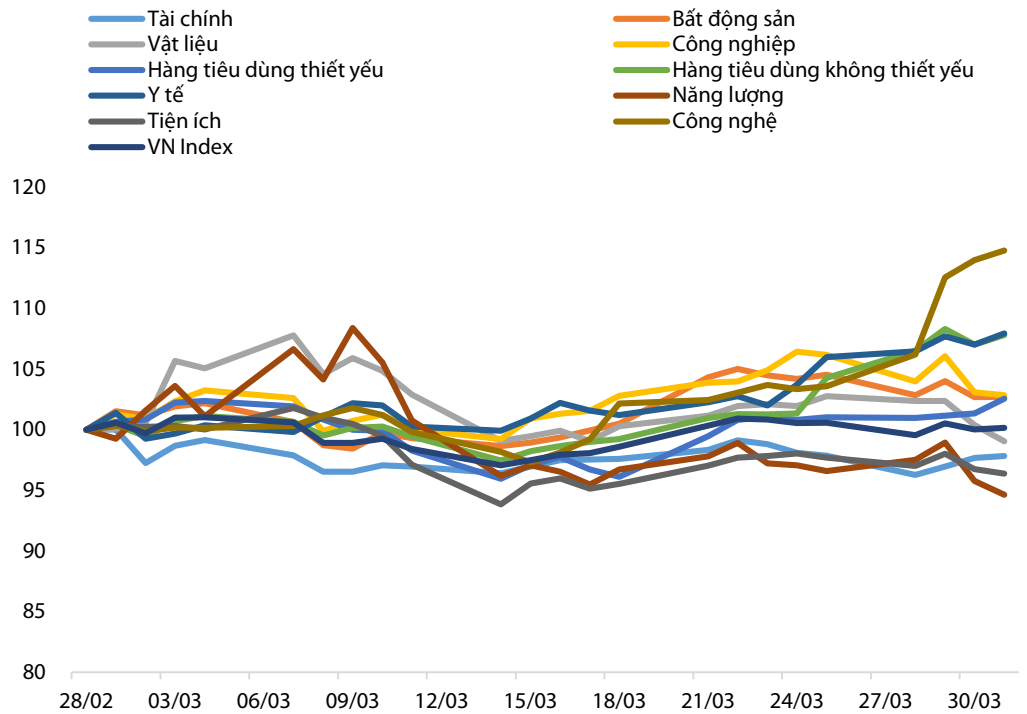


Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt  
TBKL: Trung bình khớp lệnh

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Công nghệ là nhóm dẫn đầu với mức tăng trưởng 14,78% so với tháng trước, dẫn dắt bởi ELC (+17,7%). Nhóm cổ phiếu Tiêu dùng như DGW (+17,5%), CTF (+22%) và FRT (+20,1%) cũng thu hút dòng tiền theo đà hồi phục KQKD sau giãn cách. Ở chiều ngược lại, nhóm Năng lượng, Tiện ích và Vật liệu cản trở đà tăng của chỉ số với mức giảm lần lượt là 5,37%, 3,62% và 2,17%.

**Hình 14: Diễn biến chỉ số các nhóm ngành trong tháng 3**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

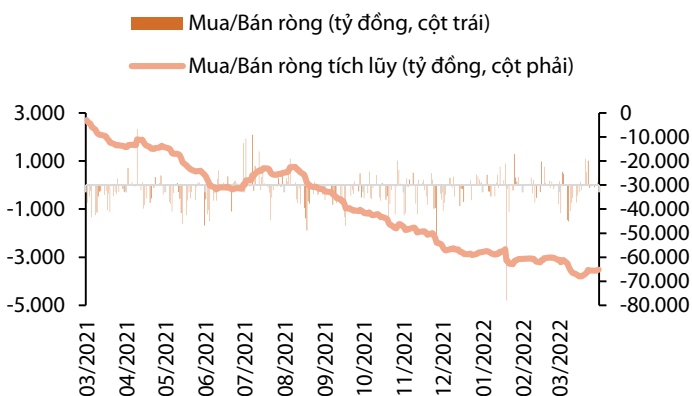
**Khối ngoại**

Khối ngoại tiếp tục bán ròng trong tháng 3 với giá trị đạt 5.306 tỷ đồng thông qua giao dịch khớp lệnh trên sàn HOSE tác động bởi căng thẳng địa chính trị Ukraine-Nga và việc Fed tăng lãi suất.

HPG (-2.192 tỷ đồng), VIC (-1.160 tỷ đồng) là các mã bị bán ròng đáng kể. Trong khi đó, DGC (1.722 tỷ đồng), STB (1.015 tỷ đồng) là những mã thu hút nhà đầu tư nước ngoài trong tháng ba.

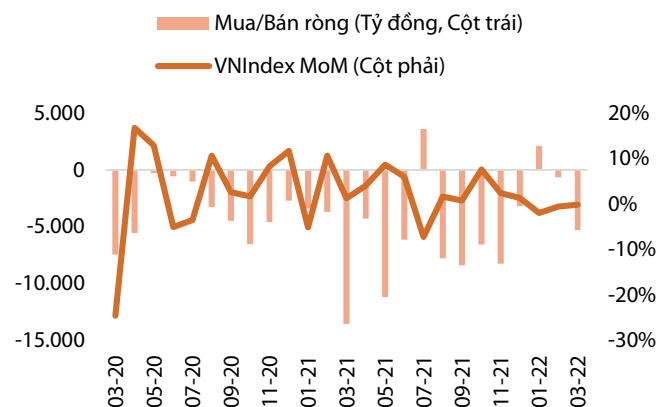
Các quỹ ETF trong và ngoài nước ghi nhận những diễn biến trái chiều. Ở phía quỹ ngoại, Fubon hút ròng mạnh 39,9 triệu USD trong khi FTSE bị rút ròng 5,7 triệu USD. Diễn biến quỹ nội cũng phân hóa khi nhóm VN Diamond ghi nhận dòng tiền vào ròng 14 triệu USD trong khi E1FVN30 bị rút ròng 18,7 triệu USD.

**Hình 15: Diễn biến mua / bán ròng của khối ngoại (tỷ đồng) trong 12 tháng qua**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

**Hình 16: Mua / bán ròng của khối ngoại (khớp lệnh) trên HOSE và diễn biến của VN-Index theo tháng**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

**Bảng 2: Giá trị khối ngoại mua/bán ròng theo ngành trên sàn HOSE và HNX tháng 3.**

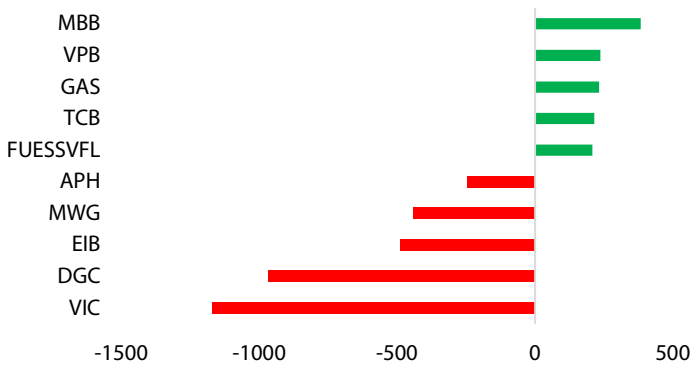
Khu vực	HSX		HNX	
	Giá trị giao dịch ròng (tỷ đồng)	Khối lượng giao dịch ròng (nghìn cổ phiếu)	Giá trị giao dịch ròng (tỷ đồng)	Khối lượng giao dịch ròng (nghìn cổ phiếu)
Hóa chất	2.197	11.167	-11	-224
Ngân hàng	1.627	42.939	-22	-581
Hàng cá nhân & Gia dụng	292	3.301	-38	-1.089
Xây dựng và Vật liệu	99	3.826	28	976
Du lịch và Giải trí	81	-1.382	-1	-109
Y tế	26	211	-6	-68
Công nghệ Thông tin	23	540	-4	-330
Viễn thông	0	0	1	24
Truyền thông	-2	-46	-7	-361
Ô tô và phụ tùng	-18	-2.766	-4	-291
Dầu khí	-34	-618	-115	-3.202
Bảo hiểm	-41	-851	7	207
Bán lẻ	-143	-1.815	2	62
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	-284	-7.853	1	100
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	-344	-12.623	3	5
Dịch vụ tài chính	-1.359	-40.498	-7	-204
Thực phẩm và đồ uống	-1.407	-16.706	-1	-84
Tài nguyên Cơ bản	-1.816	-35.260	3	170
Bất động sản	-2.821	-39.750	97	1.456

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

### Nhà đầu tư tổ chức trong nước

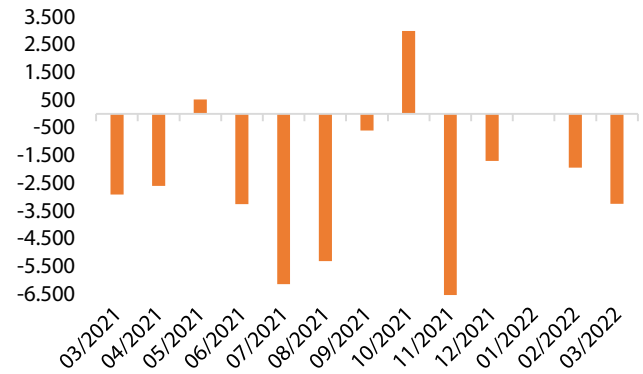
Nhà đầu tư tổ chức trong nước tiếp tục xu hướng giao dịch tiêu cực của tháng hai khi bán ròng 3.250 tỷ. Các cổ phiếu nổi bật được giao dịch bởi các tổ chức trong nước được liệt kê bên dưới.

**Hình 17: Các cổ phiếu được các tổ chức trong nước bán/mua nhiều nhất (tỷ đồng) trong tháng 3**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

**Hình 18: Hoạt động giao dịch của các nhà đầu tư tổ chức trong nước (Tỷ đồng)**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Trong tháng 4, chúng tôi dự đoán thị trường sẽ chú ý nhiều đến các thông tin từ ĐHCĐ khi triển vọng tăng trưởng 2022 được đánh giá rõ ràng hơn với chia sẻ từ ban lãnh đạo. Do đó, chúng tôi cho rằng dòng tiền trên thị trường sẽ luân chuyển vào các nhóm ngành có triển vọng tăng trưởng mạnh năm 2022 hoặc có yếu tố câu chuyện riêng (ví dụ như phát hành cổ phiếu). Chúng tôi lo ngại về khả năng điều chỉnh ở các nhóm cổ phiếu nhỏ thiếu các yếu tố cơ bản tốt sau mùa ĐHCĐ và sự dè chừng của nhà đầu tư cho nhóm cổ phiếu này sau những hành động gần đây của cơ quan chức năng trong việc xử lý các hành động thao túng giá cổ phiếu trên thị trường chứng khoán. Nhìn chung, chúng tôi dự đoán chỉ số VN Index sẽ dao động trong khoảng **1.480 - 1.570**.

**Chúng tôi cho rằng dòng tiền sẽ tiếp tục hướng tới các cổ phiếu có câu chuyện tăng trưởng mạnh trong năm 2022 sau khi các thông tin về mục tiêu kinh doanh được chia sẻ sau ĐHCĐ.**

Thanh khoản thị trường xoay quanh mức 20.000 - 28.000 tỷ đồng/phiên và dòng tiền luân chuyển mạnh mẽ xoay quanh các nhóm ngành trong quý 1 năm 2022 dẫn đến việc chỉ số VN Index không có xu hướng rõ ràng trong ba tháng đầu tiên. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng xu hướng này sẽ tiếp tục và dòng tiền sẽ tập trung vào các cổ phiếu có câu chuyện tăng trưởng cao và yếu tố cơ bản tốt trong năm 2022.

Nhóm **Ngân hàng** chịu áp lực bán trong tháng 3 khi căng thẳng chính trị leo thang cùng với tâm lý tiêu cực ở các ngân hàng là chủ nợ lớn của FLC như STB, OCB,... Tuy nhiên, chúng tôi vẫn tin tưởng triển vọng lạc quan với nhóm này khi mức tăng trưởng dự phóng năm 2022F ở mức trên 30%. Ngoài ra, câu chuyện phát hành riêng lẻ của VPB (15% cổ phần) với SMBC trong thời gian tới cũng là câu chuyện thú vị để tạo tâm lý tích cực cho thị trường. Mặc dù chịu áp lực bán ra trong hai tháng qua nhưng chúng tôi đã thấy sự đảo chiều của dòng vốn ngoại ở nhóm cổ phiếu ngân hàng trong tháng 3 khi họ mua ròng 692 tỷ đồng so với việc bán ròng 110 tỷ đồng trong tháng 2.

Nhóm cổ phiếu **Thép** bao gồm các doanh nghiệp xuất khẩu có thể cải thiện biên lợi nhuận gộp trong quý 2 và quý 3 năm 2022 do đã chốt giá thấp cho một lượng lớn nguyên liệu HRC và triển vọng giá xuất khẩu tốt trong những tháng tới vì phải mất nhiều tháng để nguồn cung thép từ Nga và Ukraine trở lại mức bình thường sau khi tạm ngưng do chiến tranh và các lệnh trừng phạt, chúng tôi tin rằng giá thép sẽ không hạ nhiệt nhanh chóng thậm chí trong kịch bản chiến tranh kết thúc tương lai gần.

Ở nhóm **Xuất khẩu**, đặc biệt nhóm **Thủy sản**, chúng tôi tin rằng xuất khẩu cá tra sẽ ghi nhận mức phục hồi mạnh năm 2022 được hỗ trợ bởi (1) nhu cầu cá thịt trắng toàn cầu tăng, đặc biệt sau sự thiếu hụt từ Nga; (2) giá bán cao duy trì đến ít nhất hết Q2/2022 do giá nguyên liệu tăng; (3) thủy sản đánh bắt giảm do giá dầu tăng, đẩy tiêu thụ cá tra tăng. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận của các doanh nghiệp cá tra sẽ tăng mạnh ba chữ số trên mức nền thấp so với cùng kỳ trong 1H2022.

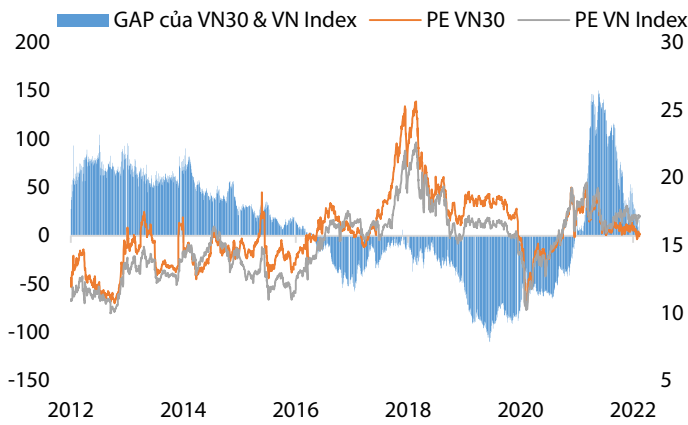
Đối với nhóm **Dầu khí**, chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng trước sự hạ nhiệt nhanh chóng của giá dầu từ mức 120 USD/thùng cùng với nỗ lực kiểm soát giá dầu của Chính phủ Việt Nam bằng cách giảm thuế bảo vệ môi trường.

Hiện tại, dòng tiền dồi dào dẫn dắt bởi nhóm nhà đầu tư F0 đã làm định giá nhóm cổ phiếu vốn hóa trung bình và nhỏ tăng lên nhanh chóng. Tuy nhiên, các cổ phiếu này nhanh chóng đối mặt với áp lực chốt lời khi hoạt động kinh doanh tiếp tục yếu kém như đã xảy ra trong quý 4 năm 2021. Do đó, chúng tôi lo ngại khả năng điều chỉnh ở những cổ phiếu thuộc nhóm này với triển vọng cơ bản không có nhiều chuyển biến sau mùa ĐHCĐ. Hơn nữa, việc cơ quan chức năng bắt đầu mạnh tay hơn trong việc kiểm soát và xử lý các trường hợp thao túng giá cổ phiếu cũng sẽ tạo tâm lý e ngại cho nhà đầu tư với các nhóm cổ phiếu nhỏ.

Trong hoàn cảnh đó, nhóm cổ phiếu VN30 có nền tảng cơ bản tốt và có yếu tố câu chuyện riêng là một trong những lựa chọn tốt dựa trên khoảng cách điểm số trong mức chấp nhận được của VN30 và VN Index (17 điểm tại thời điểm 31/03), dưới mức trung bình của Q1 2022 là 23 điểm và 38 điểm trong giai đoạn 2012 - 2016. Vào những thời điểm đó, định giá VN30 dao động từ 10 đến 17 lần.

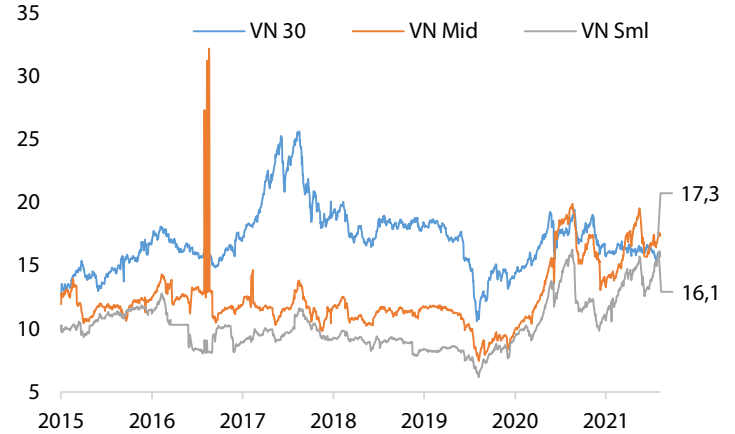
Vào cuối ngày 31/03, VN30 được giao dịch ở mức 15,9 lần và PE dự phóng dưới 14 lần với mức tăng trưởng EPS gần 20% trong 12 tháng tới (theo Bloomberg).

**Hình 19: Chênh lệch giữa VN30 và VN Index (trái), PE của VN30 & VN Index (phải)**



Nguồn: Fiipro

**Hình 20: PE của nhóm VN30, VN Mid và VN Small**



Nguồn: Fiipro

**VN Index được kỳ vọng sẽ dao động trong khoảng 1.480 - 1.570.**

Đối với nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn, chúng tôi cho rằng **Thép và Ngân hàng** sẽ hỗ trợ một phần cho chỉ số với triển vọng cải thiện biên lợi nhuận gộp tốt trong hai quý tới; tăng trưởng lợi nhuận trên 30% cùng với câu chuyện phát hành cổ phiếu (OCB, VPB). Ngoài ra, nhóm cổ phiếu Công nghệ như **FPT** cũng được kỳ vọng tích cực với động lực từ chuyển đổi số sẽ hỗ trợ câu chuyện lợi nhuận năm nay. **Thủy sản** với đà tăng trưởng tốt của thị trường xuất khẩu cũng sẽ là nhóm thu hút dòng tiền. Đối với các nhóm cổ phiếu F&B (**MSN và VNM**) và BĐS thì động lực trong ngắn hạn cho cả nguyên ngành thì chưa có nhiều chuyển biến và chủ yếu dựa vào yếu tố câu chuyện riêng của các doanh nghiệp (thời gian thực hiện các thương vụ bán vốn, mở bán/mua quỹ đất nhiều khả năng sẽ thực hiện sôi động hơn trong 2H 2022) do đó quan điểm chung của chúng tôi là Trung lập. Nhìn chung, chúng tôi kỳ vọng chỉ số VN-Index sẽ dao động trong khoảng **1.480 - 1.570**.

# CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG TƯ

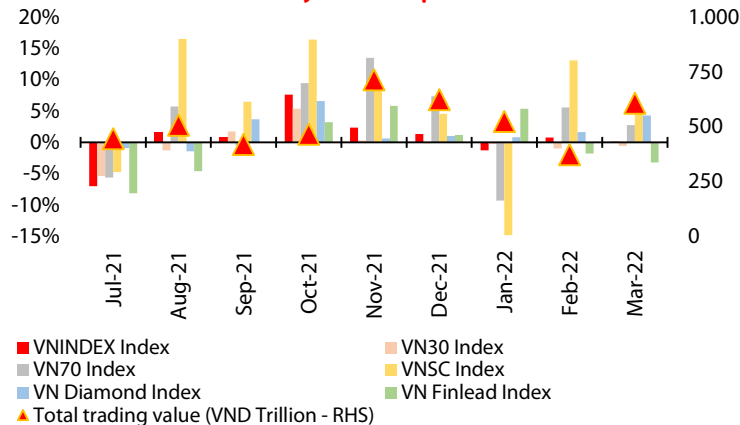
## Lực đẩy từ mùa Đại hội cổ đông và báo cáo KQHĐKD

Thanh khoản khá tích cực khi tổng giá trị giao dịch duy trì trên 600 nghìn tỷ đồng trong tháng 3/2022. Trong khi đó, các chỉ số cổ phiếu vốn hóa trung bình và nhỏ ghi nhận hiệu suất vượt trội so với VN30. Dường như dòng tiền của các nhà đầu tư cá nhân phần lớn vẫn được duy trì trong thị trường.

Trong tuần cuối cùng của tháng 3, chúng tôi nhận thấy dòng vốn chảy mạnh vào VN Diamond ETF, đã đẩy hàng loạt cổ phiếu vốn hóa lớn như FPT, MWG, PNJ, kéo theo đó là hiệu suất vượt trội tương ứng của các chỉ số nhóm ngành CNTT, tiêu dùng.

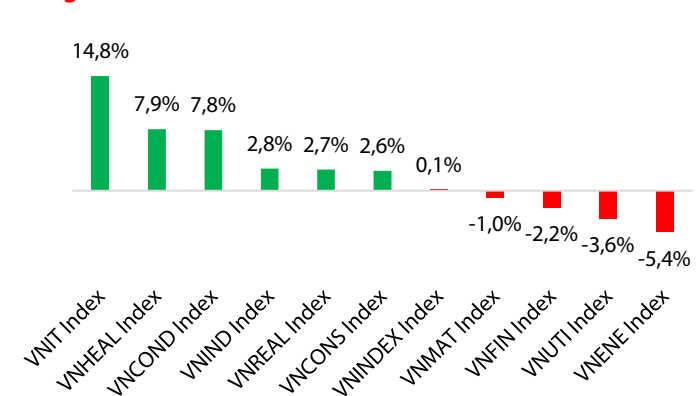
Nhìn chung bên cạnh thanh khoản tốt, tâm lý thị trường cũng đã phục hồi vào cuối tháng 3, khá tương đồng với kỳ vọng của chúng tôi, và chúng tôi cho rằng thị trường đã bắt đầu phản ánh KQKD Q1/2022 cũng như kế hoạch kinh doanh năm 2022. Theo đó, chỉ số VN Index “chống đỡ” khá tốt trước các bất ổn từ bên ngoài như biến động địa chính trị và việc phong tỏa các thành phố lớn tại Trung Quốc: VN Index phục hồi nhanh chóng từ mức thấp vào giữa tháng kết thúc tháng với hiệu suất 0.1%.

**Hình 21: Cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ tiếp tục vượt trội trong bối cảnh thanh khoản duy trì tích cực**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

**Hình 22: Diễn biến các chỉ số nhóm ngành sàn HSX tháng trong 3/2022**

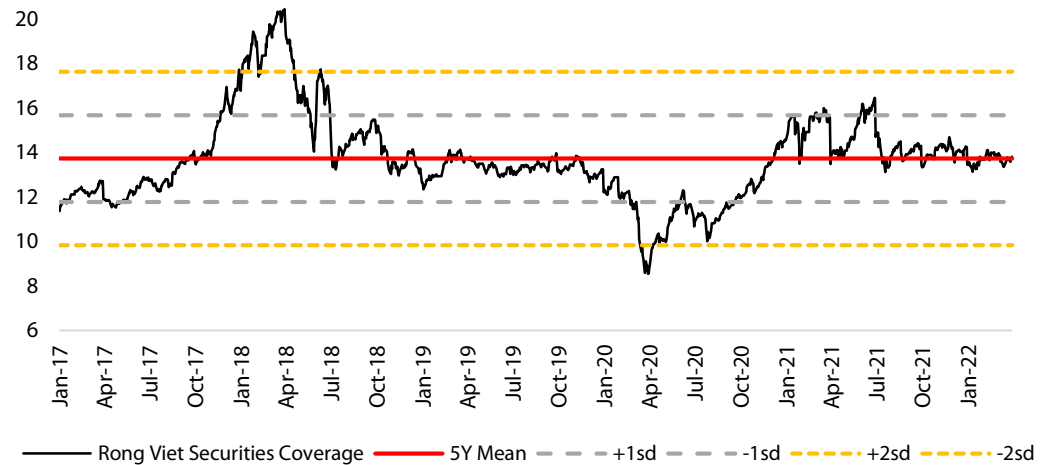


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Chúng tôi vẫn đánh giá tích cực về thị trường chứng khoán trong dài hạn do các yếu tố xúc tác mang tính cấu trúc sẽ dần được hiện thực hóa: nhu cầu tiêu dùng trong nước, triển vọng thu nhập của các công ty, hoạt động của nền kinh tế và dòng vốn FDI sẽ ngày một tốt hơn nhờ vào việc mở cửa trở lại nền kinh tế và giải ngân gói kích thích kinh tế cũng như chính sách tài khóa hỗ trợ. Những yếu tố này sẽ cung cấp một bộ đệm hiệu quả chống lại triển vọng lạm phát cao hơn (nhưng vẫn trong tầm kiểm soát) và các rủi ro bên ngoài, cụ thể là bất ổn địa chính trị, và tăng trưởng toàn cầu chậm lại. Chúng tôi cũng nhìn thấy tiềm năng tăng giá từ danh mục cổ phiếu theo dõi của chúng tôi với mức tăng trưởng thu nhập ròng năm 2022F hiện tại là 22%, trong khi định giá của toàn bộ rổ cổ phiếu mà chúng tôi theo dõi đang ở mức trung bình 5 năm là 13,8 lần (Hình 3). Chúng tôi lặp lại khuyến nghị tích lũy cho các nhóm ngành Ngân hàng, Bất động sản, Tiêu dùng và Công nghệ, đây đều là những ngành ưu tiên hàng đầu của chúng tôi trong mô hình danh mục đầu tư cho năm 2022, tất cả đều đã tạo ra hiệu suất thặng dư so với VN Index kể từ đầu năm (xem Bảng 4-5).



**Hình 23: Danh mục cổ phiếu theo dõi của Rồng Việt, P/E**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Đối với triển vọng ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ giữ được đà tăng vững chắc khi có thông tin trong mùa ĐHCĐ 2022 và KQKD Q1/2022 dần được công bố. Theo dữ liệu của các công ty trong danh mục theo dõi của chúng tôi, các ngành bất động sản, công nghệ, tiêu dùng và ngân hàng cũng dẫn đầu về tăng trưởng của LNST kế hoạch cho năm 2022. Các ngành này chủ yếu bao gồm các cổ phiếu vốn hóa lớn mà chúng tôi tiếp tục ưa thích hơn các cổ phiếu vốn hóa nhỏ hơn do (1) dòng vốn có xu hướng chảy vào VN Diamond ETF, (2) tâm lý thận trọng đối với các cổ phiếu vốn hóa nhỏ gần đây, (3) định giá hấp dẫn hơn (xem Phụ lục 6-8). Do đó, chúng tôi lặp lại khuyến nghị tích lũy đối với các cổ phiếu thuộc nhóm ngành này (như TCB, ACB, MBB, MWG, PNJ, FPT) vì chúng tôi cho rằng những vị thế này cũng có thể mang lại hiệu quả tích cực trong ngắn hạn. Ngoài ra, một số cổ phiếu khác được kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận cao và có câu chuyện riêng thú vị trong ngắn hạn được ưa thích trong tháng này bao gồm **NT2, ANV, QNS, VPB, HDB, PVT**.

**Bảng 3: Tăng trưởng LNST kế hoạch năm 2022 của các công ty mà CTCK Rồng Việt đang theo dõi so với dự phóng 2022F của chúng tôi và kỳ vọng chung của thị trường**

Ngành	LNST Kế hoạch 2022*		LNST dự phóng 2022F*		LNST Kế hoạch 2022**		LNST Kỳ vọng thị trường 2022	
	(tỷ đồng)	YoY %	(tỷ đồng)	YoY %	(tỷ đồng)	YoY %	(tỷ đồng)	YoY %
Bất động sản	8.172	135%	9.332	168%	8.172	135%	7.389	112%
Năng lượng	480	-28%	947	42%	480	-28%	895	34%
Tiêu dùng & tiêu dùng thiết yếu	6.926	30%	7.413	39%	6.926	30%	2.339	-56%
Công nghiệp	1.462	7%	1.853	36%	1.462	7%	1.736	28%
Tài chính	62.936	23%	66.320	30%	50.721	23%	50.313	-2%
Công nghệ	6.094	41%	5.606	29%	6.094	41%	5.224	21%
Y tế	220	16%	223	18%	n/a	n/a	n/a	n/a
Hàng tiêu dùng	1.938	28%	1.764	17%	1.743	31%	1.870	24%
Tiện ích	3.186	3%	3.148	2%	3.186	3%	3.375	10%
Vật liệu cơ bản	5.290	-52%	11.097	0%	4.845	-52%	8.627	-22%
Hàng tiêu dùng thiết yếu	18.394	-15%	18.520	-15%	18.394	-15%	7.025	-68%
<b>Tổng</b>	<b>115.099</b>	<b>11%</b>	<b>126.223</b>	<b>21%</b>	<b>102.024</b>	<b>10%</b>	<b>88.794</b>	<b>-4%</b>

Nguồn: Hồ sơ công ty, Bloomberg, CTCK Rồng Việt; \* Bao gồm các công ty đã công bố kế hoạch năm 2022 tính tới ngày 4/4/2022; \*\* Bao gồm các công ty có dữ liệu về kỳ vọng chung của thị trường

**Bảng 4: Cổ phiếu ưa thích cho giao dịch và tích lũy tháng 4/2022**

Mã	GMT (VND)	GTT (VND)	Mức sinh lời kỳ vọng (%)	+/- 2022F (%)		2022F P/E	P/B	Nhận định
				DT	LNST			
<b>QNS</b>	59.000	50.700	22%	18,0	19,5	10,4	2,0	<ul style="list-style-type: none"> <li>Trong năm 2022, chúng tôi kỳ vọng mảng đường sẽ hưởng lợi về cả sản lượng và giá bán tăng trong khi mảng sữa đậu nành sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng.</li> <li>Đối với mảng sữa đậu nành, dù giá nguyên liệu tăng cao nhưng chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận gộp 1H2022 ít bị ảnh hưởng do đã chốt giá nguyên liệu trong khi 2H2022 công ty có thể tăng giá bán để bù đắp một phần cho</li> </ul>

Mã	GMT (VND)	GTT (VND)	Mức sinh lời kỳ vọng (%)	+/- 2022F (%)		2022F P/E	P/B	Nhận định
				DT	LNST			
								<p>giá nguyên liệu tăng, giúp biên lợi nhuận gộp mảng sữa đậu nành cả năm 2022 duy trì mức ngang so với cùng kỳ.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Đối với mảng đường, chúng tôi kỳ vọng giá bán đường sẽ duy trì ở mức cao trong suốt 2022 với khả năng Việt Nam sẽ tiếp tục áp thuế chống bán phá giá với 5 nước ASEAN.</li> <li>Khi mùa ĐHCĐ thường niên của ngành ngân hàng đang đến gần, chúng tôi kỳ vọng các cổ phiếu của các ngân hàng với câu chuyện xúc tác tăng vốn sẽ có diễn biến tốt. Chúng tôi ưu thích VPB vì ngân hàng này có những câu chuyện thường được những NĐT cá nhân yêu thích như ghi nhận các khoản lợi nhuận bất thường, phát hành riêng lẻ và thâm nhập thị trường mới.</li> <li>Chúng tôi không quá lạc quan về sự phục hồi của các phân khúc rủi ro cao, đặc biệt là FE Credit, điều này làm ảnh hưởng đến dự phóng lợi nhuận của chúng tôi đối với VPB (13% YoY). Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng ngân hàng được giao dịch cân cân lợi ích/rủi ro hấp dẫn khi xem xét việc tăng vốn tiềm năng sẽ được thực hiện trong Q2/2022.</li> <li>Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận của ANV sẽ tăng trở lại mạnh mẽ trong năm 2022 và đạt mức của giai đoạn 2018 - 2019, nhờ vào: <ul style="list-style-type: none"> <li>(1) Cả sản lượng xuất khẩu và giá xuất khẩu của ANV đều phục hồi trong năm 2022. Trong 2T-2022, ANV có dấu hiệu phục hồi về cả sản lượng xuất khẩu và giá xuất khẩu, lần lượt tăng 58% YoY và 109% YoY, theo dữ liệu của AgroMonitor. Do nhu cầu cao và nguồn cung nguyên liệu cá giống thấp, chúng tôi kỳ vọng sản lượng xuất khẩu và giá xuất khẩu của ANV sẽ tăng lần lượt 25% YoY và 35% YoY vào năm 2022.</li> <li>(2) Tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện nhờ lợi thế nguồn cá giống tự cung cấp. Chúng tôi cho rằng các công ty có nguồn nguyên liệu tự cung cấp cao như ANV sẽ được hưởng lợi nhiều nhất về tỷ suất lợi nhuận gộp do chênh lệch giá mở rộng. Do đó, chúng tôi dự phóng tỷ suất lợi nhuận gộp cả tra của ANV sẽ tăng đáng kể lên 24,1% vào năm 2022 so với 14,7% vào năm 2021 và 23,3% vào năm 2019.</li> </ul> </li> </ul>
<b>VPB</b>	46.200	39.000	24%	16,6	27,9	11,9	2,2	
<b>ANV</b>	53.000	42.700	23%	47,9	421,7	8,1	2,3	
<b>PVT</b>	30.800	25.100	22%	14,7	35,8	9,7	1,6	<ul style="list-style-type: none"> <li>Lợi nhuận của PVT có khả năng tăng vọt trong Q2/2022 nhờ khoản lợi nhuận bất thường từ việc thanh lý PVT Athena.</li> <li>Mảng vận tải được dự báo sẽ tăng ít nhất 15% vào năm 2022. Do PVT tiếp tục chiến lược trẻ hóa đội tàu, các tàu chở hóa chất và LPG sẽ giúp doanh thu tăng trưởng cũng như cải thiện tỷ suất lợi nhuận gộp. Trong khi đó, mảng tàu chở dầu thô được kỳ vọng sẽ ghi nhận kết quả ổn định do (1) giá thuê tàu sẽ giữ nguyên và (2) khối lượng công việc sẽ được đảm bảo nhờ công suất cao hơn của Nhà máy Dung Quất.</li> </ul>
<b>HDB</b>	32.000	29.100	13%	26,2	30,3	7,6	2,0	<ul style="list-style-type: none"> <li>Giao dịch độc quyền bancassurance có thể diễn ra vào khoảng giữa năm với mức phí trả trước hấp dẫn. Đây sẽ là chất xúc tác mạnh mẽ cho việc tăng giá cổ phiếu.</li> <li>Chúng tôi coi HDB là ngân hàng có tốc độ tăng trưởng tín dụng hàng đầu. Ngân hàng đã nhận được hạn mức tăng trưởng tín dụng cao nhất trong ngành (khoảng 15%) vào đầu năm nhờ vai trò trong việc tái cơ cấu và quản lý các quỹ tín dụng của nhân dân. Tăng trưởng tín dụng năm 2022 có thể là cao nhất trong ngành.</li> <li>Kết hợp với việc giải ngân tốt hơn tại HDSaison và dư nợ được tái cơ cấu có thể quản lý được, chúng tôi cho rằng HDB sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng lợi nhuận cao trong năm 2022 bất chấp động lực trong hệ số CIR suy yếu.</li> </ul>
<b>NT2</b>	29.200	23.050	27%	29,2	22,7	11,1	1,6	<ul style="list-style-type: none"> <li>Lợi nhuận tăng gấp đôi trong nửa đầu năm 2022, nhờ (1) tăng trưởng 23% YoY về sản lượng theo hợp đồng; (2) Vấn đề thiếu than sẽ có lợi cho các nhà máy nhiệt điện khí trên thị trường CGM trong ngắn hạn, NT2 sẽ được hưởng lợi từ huy động và giá bán cao để có lãi. LNST 6T 2022 được dự phóng là 337 tỷ đồng, trong khi đó con số của năm 2021 là 140 tỷ đồng.</li> <li>Doanh thu tài chính từ hoàn nhập tỷ giá sẽ góp phần hỗ trợ KQKD trong năm 2022 và 2023. Theo ban lãnh đạo công ty, con số này ước tính đạt 400 tỷ đồng.</li> <li>Bắt đầu bước vào giai đoạn dòng tiền dồi dào. Công ty sẽ sở hữu dòng tiền tự do dồi dào do công ty không có nợ kể từ tháng 6/2021. Những dòng tiền này sẽ được sử dụng để trả cổ tức hoặc tạo thêm lợi nhuận thông qua thu nhập tài chính.</li> </ul>

Nguồn: CTCK Rồng Việt



**Bảng 5: Diễn biến giao dịch hàng tháng của các cổ phiếu trong danh sách khuyến nghị**

CP	Hiệu suất tháng 3/2022	Hiệu suất kể từ khi khuyến nghị	Ngày thêm vào	Giá thị trường @ khuyến nghị	GMT (VND)	Cổ tức tiền mặt (VND)	Tổng lợi nhuận kỳ vọng	Khuyến nghị	2022F P/E	P/B Hiện tại
GMD	16,3%	19,2%	9/2/2022	48.500	55.700	1.200	-2%	Năm giữ	25,1	2,7
PET	12,8%	67,2%	9/2/2022	37.850	n/a	n/a	n/a	Năm giữ	n/a	n/a
MSH	5,8%	9,7%	9/2/2022	78.400	90.000	4.500	10%	Năm giữ	9,2	3,0
DRC	8,7%	8,7%	7/3/2022	32.900	37.000	1.800	9%	Năm giữ	12,2	2,3
STK	1,9%	1,9%	7/3/2022	57.800	67.500	1.500	17%	Năm giữ	13,8	3,2
MBB	1,7%	1,7%	7/3/2022	32.200	42.800	0	31%	Năm giữ	6,8	2,1
HND	-2,1%	-2,1%	7/3/2022	19.400	23.300	400	25%	Loại	12,4	1,6
PNJ	1,8%	1,8%	7/3/2022	108.000	118.500	1.500	9%	Năm giữ	19,9	4,1
HVN	-2,0%	-5,3%	9/2/2022	26.250	n/a	n/a	n/a	Năm giữ	n/a	n/a
NKG	-5,9%	-5,9%	7/3/2022	50.400	48.000	1.000	3%	Năm giữ	5,9	1,9
TCB	-2,1%	-7,9%	9/2/2022	53.600	71.000	0	44%	Năm giữ	7,7	1,9
VCB	-3,2%	-3,2%	7/3/2022	84.900	112.800	0	37%	Năm giữ	11,1	3,5
HPG	-3,7%	-3,9%	9/2/2022	47.300	56.000	500	24%	Năm giữ	6,6	2,2
ACB	-3,1%	-7,7%	9/2/2022	35.600	42.000	700	30%	Năm giữ	7,2	2,0
HSG	-16,3%	-16,3%	7/3/2022	42.450	47.000	0	32%	Năm giữ	4,6	1,6

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt, dữ liệu tại ngày 31/03/2022

**Bảng 6: Đánh giá các danh mục đầu tư mô hình**

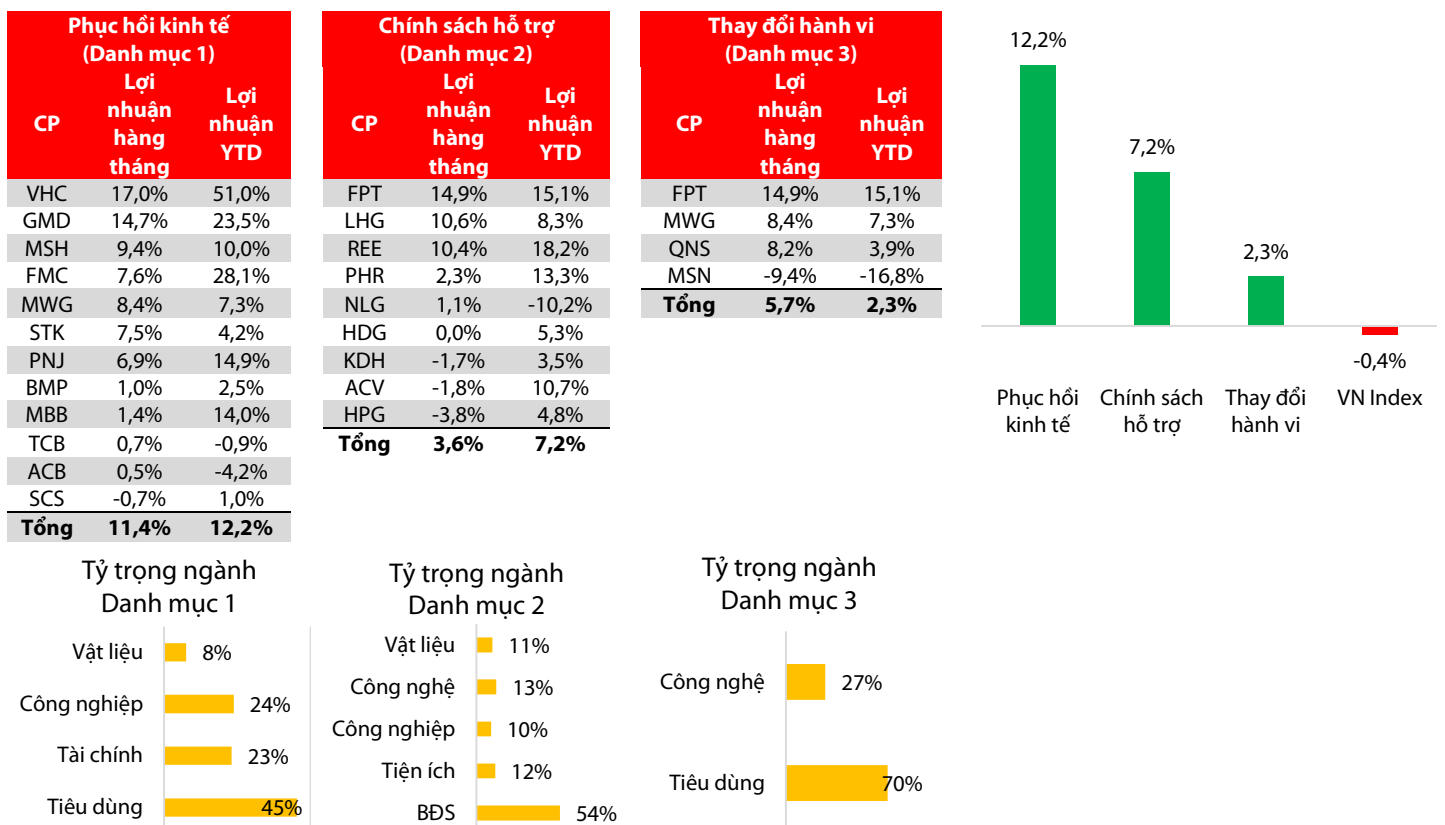
Lợi nhuận hàng tháng	Tạo lập	Tháng 1/2022	Tháng 2/2022	Tháng 3/2022
VN Index	0,0%	-1,3%	1,3%	-0,4%
Phục hồi kinh tế	0,0%	0,7%	4,8%	6,3%
Chính sách hỗ trợ	0,0%	-3,5%	7,2%	3,6%
Thay đổi hành vi	0,0%	-5,5%	2,5%	5,7%

Lợi nhuận YTD	Tạo lập	Tháng 1/2022	Tháng 2/2022	Tháng 3/2022
VN Index	0,0%	-1,3%	0,0%	-0,4%
Phục hồi kinh tế	0,0%	0,7%	5,6%	12,2%
Chính sách hỗ trợ	0,0%	-3,5%	3,5%	7,2%
Thay đổi hành vi	0,0%	-5,5%	-3,2%	2,3%

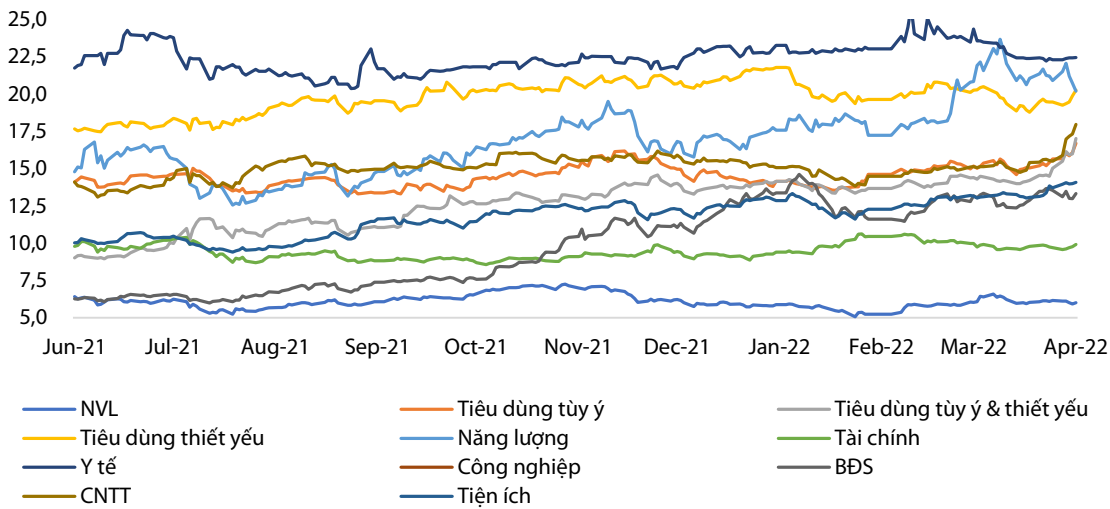
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

**Bảng 7: Các mô hình danh mục đầu tư của chúng tôi đều vượt trội VN Index YTD**



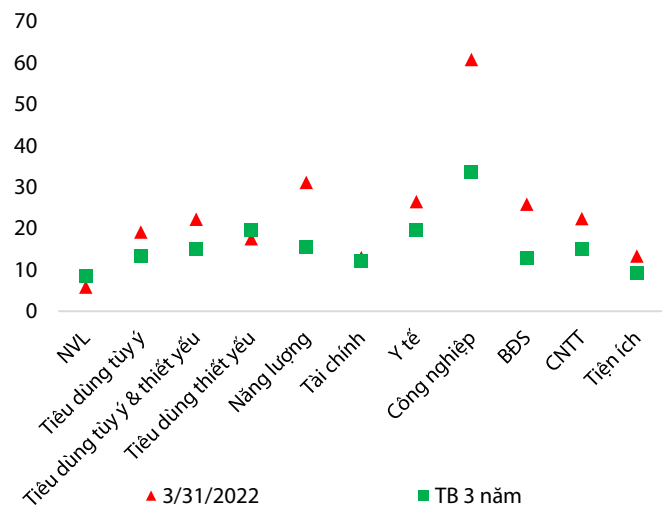
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt, dữ liệu tại ngày 31/03/2022

**Phụ lục 1: P/E dự phóng năm 2022F của các nhóm ngành**



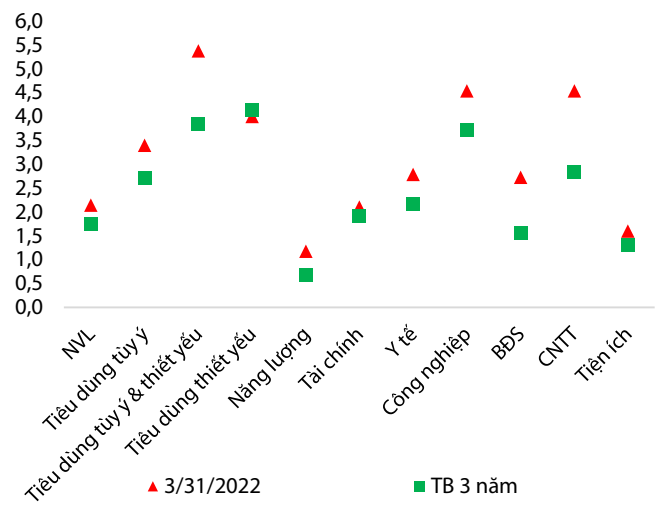
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

**Phụ lục 2: P/E ngành và mức trung bình lịch sử**



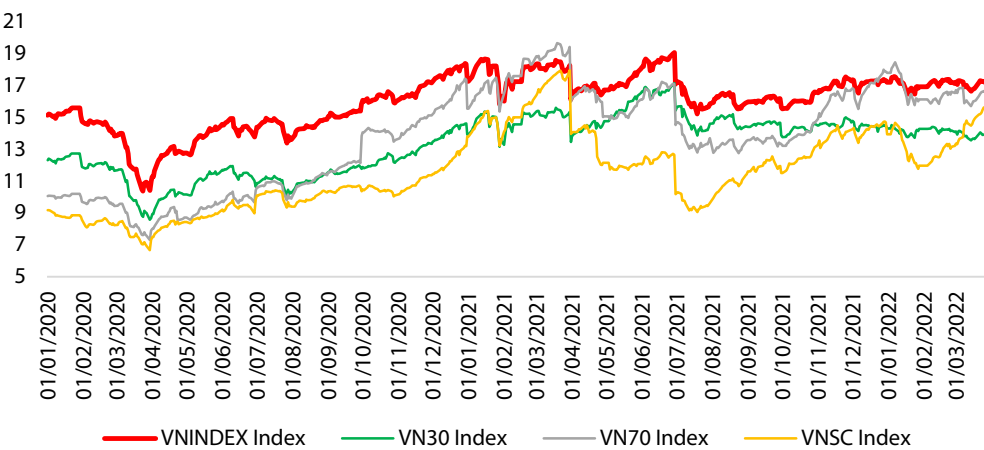
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

**Phụ lục 3: P/B ngành và mức trung bình lịch sử**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

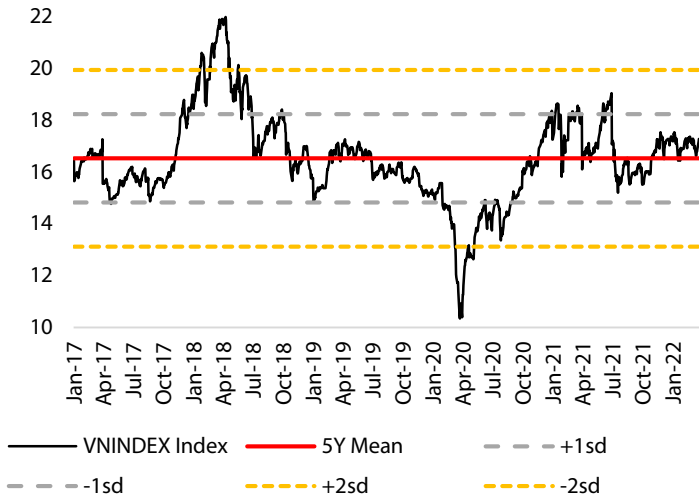
**Phụ lục 4: Trong khi chỉ số vốn hóa trung bình tiếp tục được định giá cao hơn so với VN30, thì chỉ số vốn hóa nhỏ lại tăng trưởng mạnh về mặt định giá vào tháng 3/2022**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

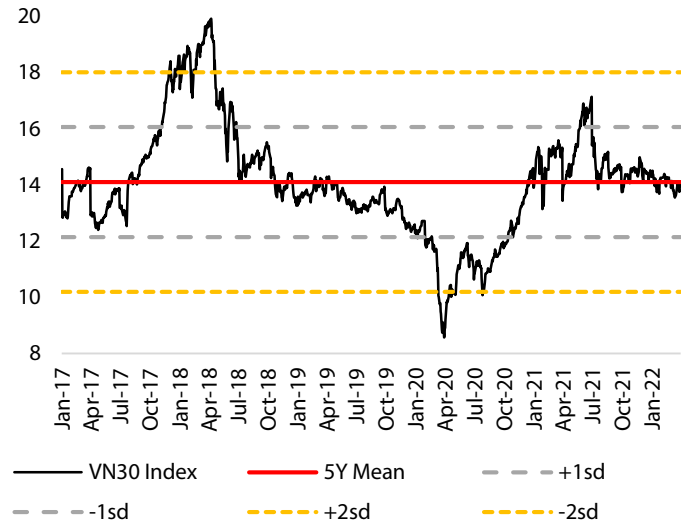
Chỉ số	P/E @ 31/03/2022
VN Index	17,3x
VN30 Index	14,1x
VN70 Index	16,3x
VNSC Index	15,2x

### Phụ lục 5: P/E VN Index 5N



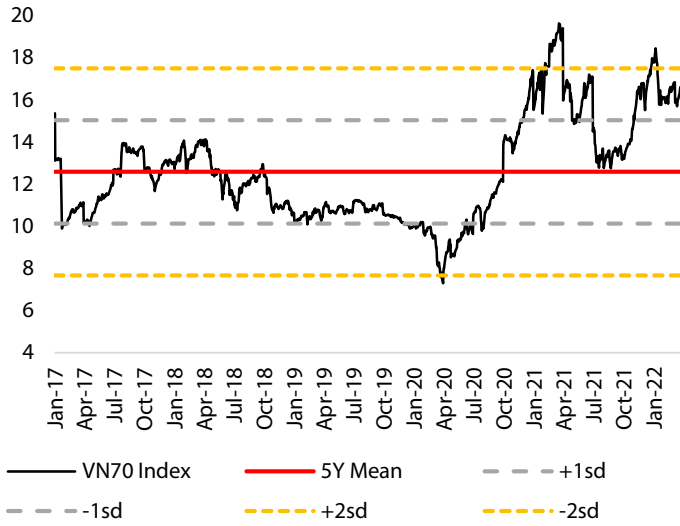
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rộng Việt

### Phụ lục 6: P/E VN30 5N



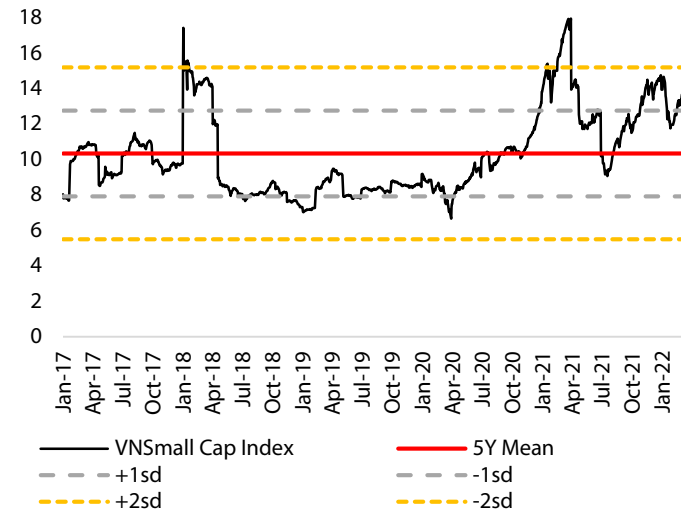
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rộng Việt

### Phụ lục 7: P/E VN70 5N



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rộng Việt

### Phụ lục 8: P/E VN Small cap 5N



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rộng Việt

## DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá hiện tại (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2021		2022F		2023F		PE 2022F (x)	PE 2023F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
TCB	HOSE	7.702	71.000	50.300	41%	Mua	37,1	46,4	24,9	25,7	22,3	24,5	7,8	6,3	1,9	0,0	22,7	21.842,8	0,0
VCB	HOSE	17.089	112.800	82.800	36%	Mua	15,7	18,8	14,0	34,3	18,3	11,6	11,2	10,0	3,6	0,0	10,4	6.917,8	6,4
QNS	UPCOM	791	65.000	50.804	34%	Mua	13,0	17,9	23,9	24,2	10,4	15,0	10,0	8,7	2,6	5,9	26,2	1.225,3	31,2
HSG	HOSE	769	47.000	35.750	31%	Mua	88,2	183,7	17,4	-4,7	-12,5	-29,4	4,5	7,5	1,6	0,0	35,6	15.657,3	42,5
MBB	HOSE	5.487	42.800	33.300	29%	Mua	35,0	53,7	21,2	32,2	18,4	23,9	7,2	5,8	2,1	0,0	54,0	26.748,6	0,0
ACB	HNX	3.936	42.000	33.400	28%	Mua	29,7	25,0	17,5	28,3	18,5	21,5	7,4	6,1	2,0	2,1	23,3	11.759,5	0,0
ANV	HOSE	235	53.000	42.400	27%	Mua	1,6	-36,7	47,9	421,7	3,9	6,4	8,0	7,5	2,3	2,4	87,8	1.075,8	47,4
HND	UPCOM	406	23.300	18.632	27%	Mua	-16,9	-69,5	12,7	87,8	6,6	38,0	11,9	8,6	1,5	2,1	-0,9	54,9	49,0
PVT	HOSE	357	30.800	25.300	24%	Mua	-0,2	-0,5	14,7	35,8	-3,6	-11,6	9,7	11,0	1,6	2,0	50,1	4.850,0	39,3
HPG	HOSE	8.915	56.000	45.700	24%	Mua	66,1	156,6	-0,9	-5,5	6,2	-1,0	6,7	6,7	2,3	1,1	28,2	45.394,3	26,9
CTG	HOSE	6.927	39.900	33.050	23%	Mua	17,4	3,0	16,9	42,3	12,6	19,1	9,9	8,4	1,7	2,4	6,5	15.601,0	4,3
VPB	HOSE	7.483	46.200	38.600	20%	Tích lũy	13,5	13,4	16,6	27,9	26,6	33,6	11,9	9,8	2,2	0,0	51,4	25.297,0	0,0
MSN	HOSE	7.542	175.000	146.500	20%	Tích lũy	14,8	593,9	-2,1	-44,4	12,0	65,6	36,2	21,8	5,3	0,2	60,3	11.491,2	20,6
VNM	HOSE	7.447	91.500	81.700	17%	Tích lũy	2,2	-5,1	5,7	1,4	5,5	2,6	17,8	17,3	5,2	4,9	-15,3	9.362,8	45,9
STK	HOSE	177	67.500	59.400	16%	Tích lũy	15,7	94,2	30,2	29,3	41,0	28,3	13,9	10,8	3,2	2,5	79,3	67,7	87,3
DPM	HOSE	1.178	73.100	69.000	13%	Tích lũy	64,7	349,6	36,5	60,6	-22,2	-37,3	5,4	8,6	2,6	7,2	254,7	15.269,1	38,1
NT2	HOSE	306	25.300	23.349	13%	Tích lũy	1,1	-14,6	16,9	3,4	17,0	23,7	12,4	10,1	1,7	4,3	13,1	907,0	35,4
LHG	HOSE	125	62.300	57.400	12%	Tích lũy	21,5	48,5	17,4	26,4	8,1	10,5	8,2	7,4	2,0	3,3	79,1	1.699,7	35,7
SCS	HOSE	359	173.400	162.400	12%	Tích lũy	21,1	21,6	18,7	31,0	15,0	14,8	12,3	10,6	6,6	4,9	27,7	152,1	21,8
NLG	HOSE	957	62.100	57.300	11%	Tích lũy	134,8	28,3	-2,7	-0,1	45,8	48,8	20,5	13,8	2,5	2,6	83,0	13.364,8	17,7
KDH	HOSE	1.503	58.900	53.600	10%	Tích lũy	-17,4	4,3	-0,8	14,5	18,7	14,6	23,4	20,4	3,4	0,0	90,2	3.662,5	16,1
DRC	HOSE	184	37.000	35.600	9%	Tích lũy	20,1	13,4	11,5	27,9	9,9	12,1	12,6	11,3	2,4	5,1	26,2	1.297,1	41,0
ACV	UPCOM	8.756	100.400	92.229	9%	Tích lũy	-38,4	-90,8	100,4	187,8	72,4	152,1	84,1	33,3	5,3	0,0	24,4	421,0	45,2
HDB	HOSE	2.584	32.000	29.450	9%	Tích lũy	21,6	42,5	26,2	30,3	21,0	28,1	7,6	5,9	2,0	0,0	37,4	7.091,3	5,7
PGI	HOSE	140	31.000	29.000	9%	Tích lũy	1,3	101,2	2,7	-28,7	14,0	19,1	10,1	8,0	1,8	1,7	82,1	71,5	79,3
FPT	HOSE	4.393	118.400	111.000	8%	Tích lũy	19,5	22,5	23,2	29,4	20,2	21,0	18,0	14,9	5,6	1,8	63,5	8.352,3	0,0
IMP	HOSE	218	79.000	75.100	7%	Tích lũy	-7,5	-9,8	18,6	17,9	36,2	46,6	24,5	16,7	2,8	2,0	4,1	786,1	-0,1
FMC	HOSE	193	69.500	67.800	6%	Tích lũy	17,8	18,1	26,0	34,9	14,0	24,4	12,2	9,8	2,5	3,7	85,0	526,2	17,5
MWG	HOSE	4.980	163.500	156.000	6%	Tích lũy	13,3	25,0	22,1	38,8	26,7	48,1	16,7	11,6	5,6	1,0	74,8	11.126,2	0,0
BMP	HOSE	233	67.000	65.200	5%	Tích lũy	-2,8	-59,0	37,4	66,1	7,2	32,0	16,5	12,5	2,3	2,3	15,4	352,3	14,9
PPC	HOSE	306	23.000	21.900	5%	Tích lũy	-51,0	-71,5	66,4	83,2	27,8	92,8	14,1	7,3	1,4	0,0	2,5	193,4	35,2
MSH	HOSE	196	90.000	90.000	5%	Trung lập	24,5	90,8	16,0	17,3	9,8	20,6	9,6	8,0	3,2	5,0	104,6	433,1	41,6
FRT	HOSE	524	155.200	152.200	3%	Trung lập	53,4	1.695,1	27,6	38,2	23,2	34,5	19,6	14,6	7,2	0,7	395,0	6.150,0	30,7
PNJ	HOSE	1.162	118.500	117.200	2%	Trung lập	12,0	-3,4	5,3	22,1	15,3	37,0	21,5	16,0	3,6	1,3	38,7	5.171,7	0,0
NKG	HOSE	459	48.000	48.000	2%	Trung lập	143,7	653,3	5,4	-13,9	-7,8	-22,4	5,8	7,4	1,8	2,1	140,0	16.284,1	40,1
REE	HOSE	1.134	84.300	84.100	0%	Trung lập	3,0	13,9	92,9	14,0	7,0	8,6	12,3	11,4	2,0	0,0	56,0	2.203,9	0,0
KBC	HOSE	1.348	52.800	53.700	-2%	Trung lập	100,0	249,9	202,6	591,5	59,9	71,4	4,7	2,7	2,2	0,0	38,6	20.393,9	30,5
HDG	HOSE	636	69.310	71.600	-2%	Trung lập	-23,2	11,3	11,2	42,4	47,0	26,2	9,1	7,2	3,4	1,4	98,1	3.685,0	39,1
GMD	HOSE	762	55.700	58.000	-2%	Trung lập	23,1	65,4	1,9	14,6	4,2	7,5	25,3	23,5	2,8	2,1	71,6	6.105,3	6,0
PHR	HOSE	477	74.400	80.800	-4%	Trung lập	19,0	-49,8	15,0	154,4	25,0	-49,6	11,0	21,8	3,7	3,7	45,1	2.377,1	34,3
DPR	HOSE	171	82.600	91.000	-6%	Giảm	6,7	152,0	2,0	-18,8	20,6	26,7	17,0	13,5	1,8	3,3	92,0	1.193,6	-4,4

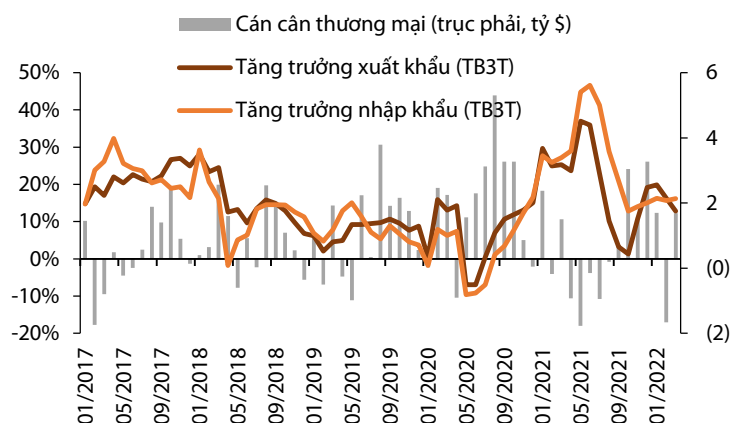


Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá hiện tại (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2021		2022F		2023F		PE 2022F (x)	PE 2023F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
HAH	HOSE	208	89.500	97.600	-7%	Giảm	64,1	222,1	23,2	56,3	10,2	2,8	7,4	7,2	3,1	1,0	308,5	4.499,3	31,3
PAC	HOSE	74	30.100	36.650	-14%	Giảm	3,2	17,0	10,6	-13,0	6,9	16,2	12,5	10,8	2,0	4,1	22,3	26,0	36,1
GEG	HOSE	351	22.600	26.500	-15%	Giảm	-7,5	9,4	53,2	25,1	2,5	26,1	20,8	16,5	2,4	0,0	47,1	2.071,1	13,4
VSC	HOSE	222	36.300	46.250	-19%	Giảm	12,0	45,7	4,2	19,1	0,7	1,4	13,7	13,6	1,9	2,2	48,8	1.408,3	42,1
HTN	HOSE	224	46.200	57.700	-20%	Giảm	35,0	-30,0	95,2	41,9	30,8	5,0	15,0	14,3	3,4	0,0	131,8	1.442,9	47,8
PC1	HOSE	485	35.500	47.300	-25%	Bán	47,4	36,8	-29,4	-30,4	16,9	14,2	25,7	22,5	2,4	0,0	98,5	4.259,5	44,9
BID	HOSE	9.784	32.200	44.350	-27%	Bán	24,7	48,1	16,3	44,8	13,4	23,3	20,9	16,9	2,7	0,5	27,5	6.243,1	13,2
PVS	HNX	700	22.700	33.600	-30%	Bán	-29,5	-3,5	7,8	29,7	-18,2	-9,3	22,9	25,2	1,4	2,1	47,1	16.024,4	40,6
HAX	HOSE	79	20.700	36.500	-39%	Bán	-0,3	28,2	-9,0	-25,7	10,1	8,3	14,7	13,5	2,6	4,1	120,7	1.384,0	31,5
PVD	HOSE	612	19.900	33.300	-40%	Bán	-23,7	-89,6	37,9	773,0	4,0	48,8	84,3	56,8	1,0	0,0	43,5	13.490,6	43,1
TCM	HOSE	237	43.000	76.200	-43%	Bán	1,9	-48,2	12,0	66,3	9,8	28,3	25,5	19,9	3,2	0,7	-25,1	2.725,1	2,8
BFC	HOSE	116	24.300	46.400	-44%	Bán	42,2	64,5	-19,6	-39,9	-7,2	9,8	21,8	19,9	2,4	3,2	119,3	1.011,8	45,5
DIG	HOSE	2.123	36.100	97.400	-63%	Bán	3,3	34,5	68,4	34,1	17,5	15,1	0,0	33,0	6,6	0,0	293,0	24.306,9	46,9
VHC	HOSE	772	Cập nhật	97.300	Cập nhật	Cập nhật	28,7	56,2	13,6	9,4	6,2	24,1	14,9	12,0	3,1	2,1	153,9	3.593,1	74,4
SMC	HOSE	111	Cập nhật	41.800	Cập nhật	Cập nhật	35,4	191,3	6,0	-40,3	3,2	0,2	4,9	4,9	1,1	2,4	41,7	588,4	27,9
OCB	HOSE	1.535	Cập nhật	25.700	Cập nhật	Cập nhật	11,3	24,6	16,7	16,9	22,5	26,0	7,4	5,8	1,6	0,0	31,1	3.482,1	0,0

Nguồn: CTCK Rồng Việt; dữ liệu tại ngày 01/04/2022

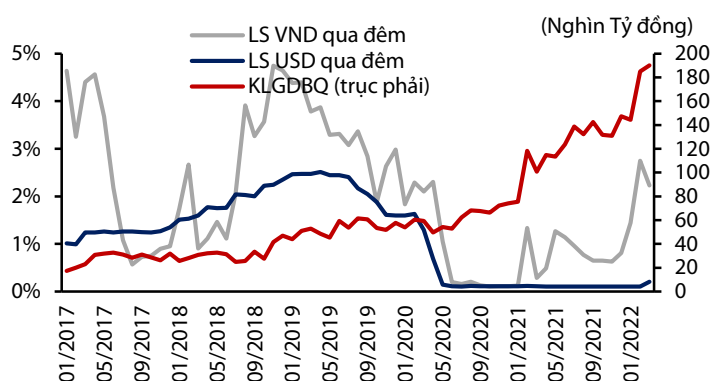
# CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 03/2022

## Cán cân thương mại (Tỷ USD)



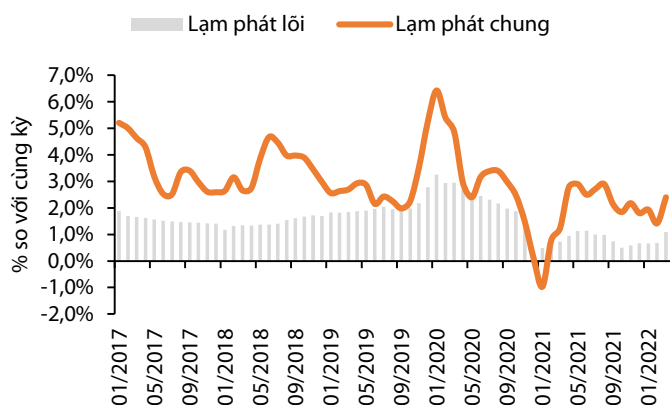
Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

## Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)



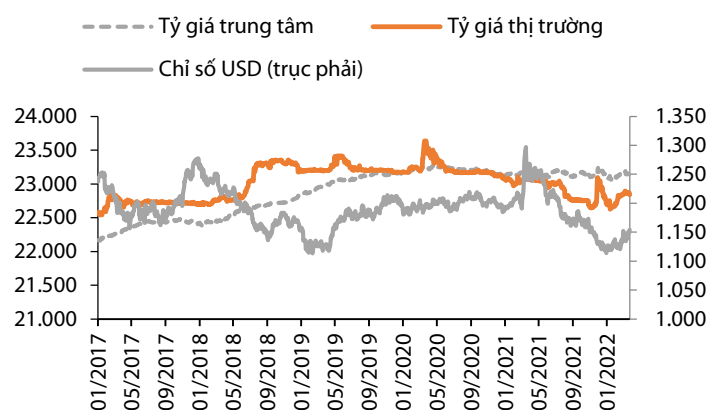
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

## Lạm phát của Việt Nam



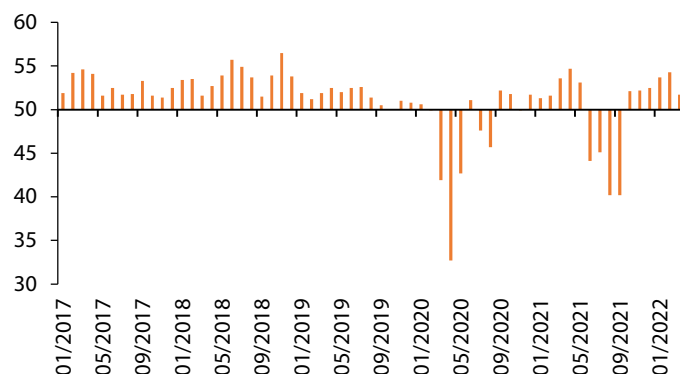
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

## Diễn biến tỷ giá tiền Đồng



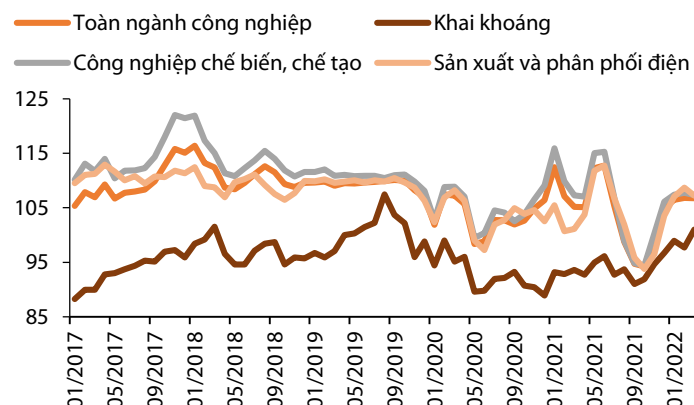
Nguồn: NHNN, Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Chỉ số PMI của Việt Nam



Nguồn: IHS Markit, CTCK Rồng Việt

## Chỉ số sản xuất công nghiệp bình quân 3 tháng

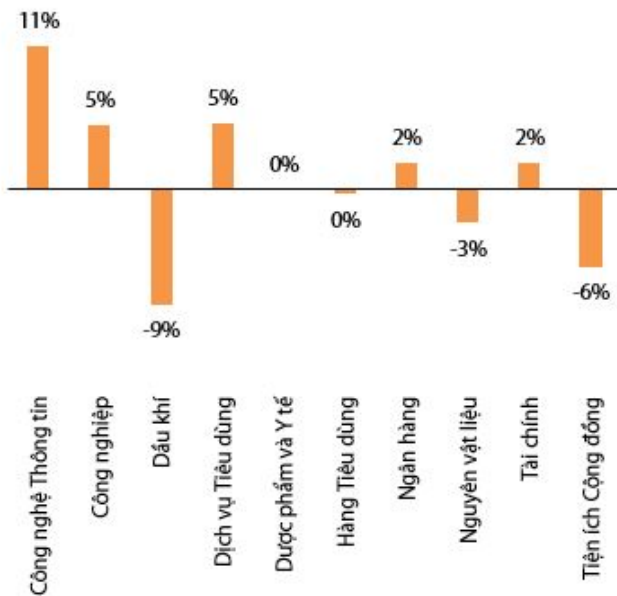


Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt



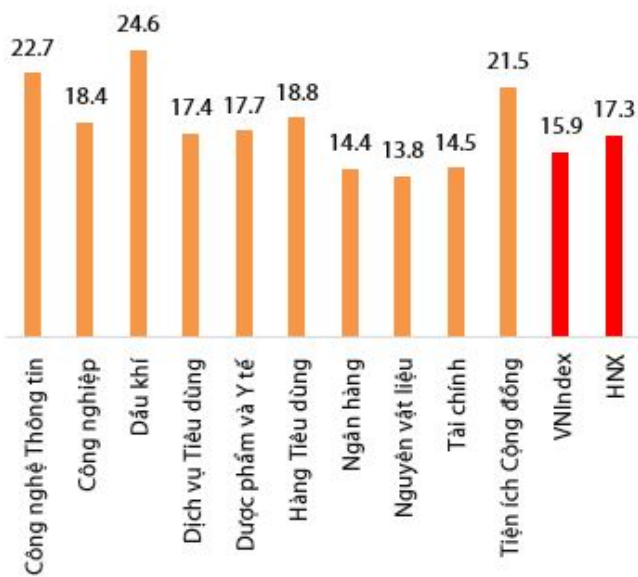
## CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

Biến động nhóm ngành cấp 1



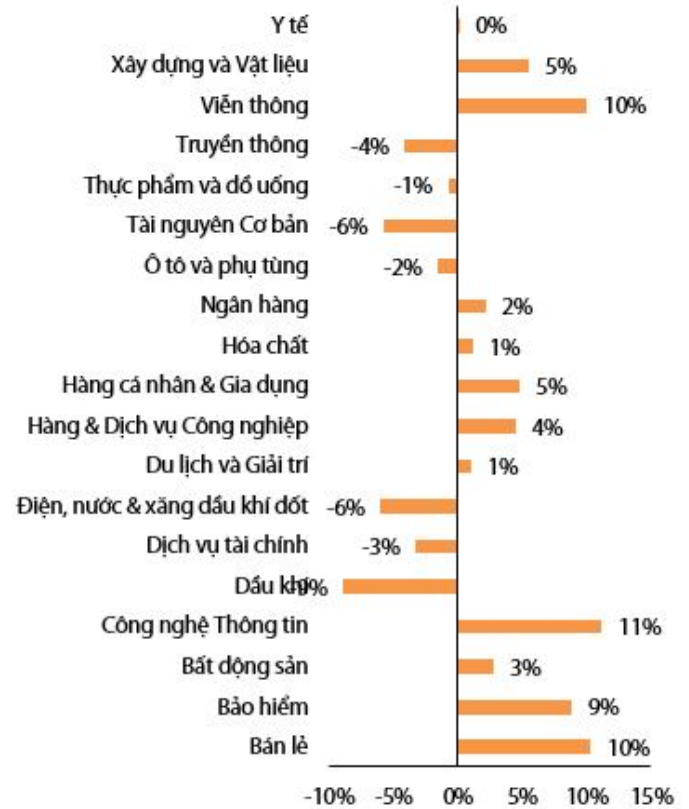
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/E ngành



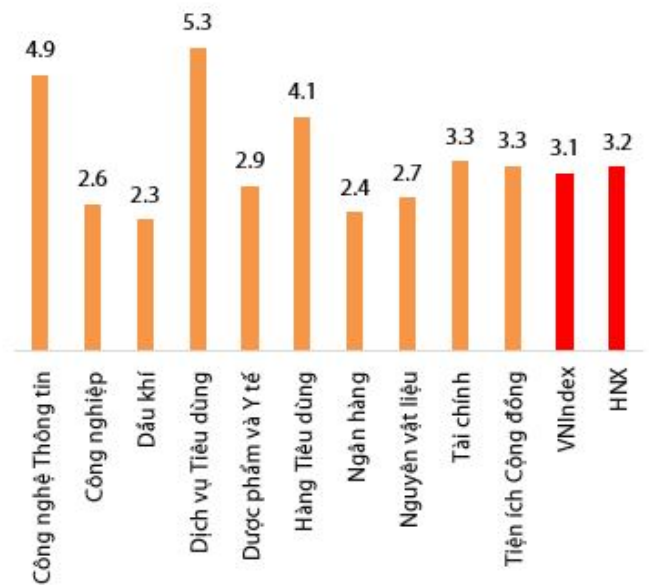
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

## TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

**Nguyễn Thị Phương Lam**  
**Head of Research**  
lam.ntp@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1313)

**Trần Hà Xuân Vũ**  
**Senior Manager**  
vu.thx@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1512)

- Dầu khí
- Phân bón

**Phạm Thị Tố Tâm**  
**Manager**  
tam.ptt@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Ngân hàng
- Bảo hiểm

**Đỗ Thanh Tùng**  
**Manager**  
tung.dt@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Bán lẻ
- Hàng không
- Logistics
- Thị trường

**Trần Hoàng Thế Kiệt**  
**Analyst**  
kiet.tht@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1528)

- Bất động sản
- Thị trường

**Bernard Lapointe**  
**Senior Consultant**  
bernard.lapointe@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006

**Phạm Minh Tú**  
**Analyst**  
tu.pm@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1536)

- Vật liệu xây dựng
- Dược

**Nguyễn Ngọc Thành**  
**Analyst**  
thanh.nn@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1535)

- Ngân hàng
- Bảo hiểm
- Chứng khoán

**Nguyễn Ngọc Thảo**  
**Analyst**  
thao.nn@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Tiện ích công cộng
- Cảng biển
- Logistics

**Hoàng Minh Thắng**  
**Analyst**  
thang.hm@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6288 2006 (1319)

- Bất động sản

**Trần Thị Hà My**  
**Senior Consultant**  
my.tth@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

**Nguyễn Hồng Loan**  
**Analyst**  
loan.nh@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1531)

- Dệt may
- Thủy sản
- Thực phẩm & Đồ uống

**Trần Thị Ngọc Hà**  
**Assistant**  
ha.ttn@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1526)

**Trần Ngọc Thảo Trang**  
**Assistant**  
trang.tnt@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1522)



## **CTCP CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT**

Tầng 1-2-3-4, Tòa nhà Viet Dragon,

141 Nguyễn Du - Quận 1 –TP.HCM

Tel: (84 28) 6299 2006

Fax: (84 28) 6291 7986

Email: [info@vdsc.com.vn](mailto:info@vdsc.com.vn)

Website: [www.vdsc.com.vn](http://www.vdsc.com.vn)

### **Chi nhánh Hà Nội**

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, Số 2  
Tôn Thất Tùng, Phường Trung Tự –  
Quận Đống Đa – TP. Hà Nội

Tel: (84 24) 6288 2006

Fax: (84 24) 6288 2008

### **Chi nhánh Cần Thơ**

95-97-99 Võ Văn Tần – Quận  
Ninh Kiều - TP. Cần Thơ

Tel: (84 292) 381 7578

Fax: (84 292) 381 8387

### **Chi nhánh Nha Trang**

Tầng 7, Số 76 Quang Trung - phường Lộc Thọ - TP. Nha Trang –  
tỉnh Khánh Hòa

Tel: (84 258) 382 0006

Fax: (84 258) 382 0008

*Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. CTCK RỒNG VIỆT tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.*

*Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phân thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.*

*Thông tin sử dụng trong báo cáo này được CTCK RỒNG VIỆT thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.*

*Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của CTCK RỒNG VIỆT. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của CTCK RỒNG VIỆT đều trái luật. Bản quyền thuộc CTCK RỒNG VIỆT, 2022.*

