

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Tháng 12 năm 2021

Kinh tế hồi phục đem lại một kết thúc mạnh mẽ cho năm 2021

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

Sau hai tháng chuyển sang chiến lược “sống chung với COVID-19”, sự phục hồi của kinh tế Việt Nam đã có những dấu hiệu tích cực. **Các chỉ số sản xuất (IIP và PMI) tiếp tục cải thiện** khi các trung tâm công nghiệp trên cả nước đang tăng cường sản xuất khi đối diện với các biện pháp hạn chế được nới lỏng. **Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài có những dấu hiệu đáng khích lệ trong tháng 11** khi cả vốn đăng ký và giải ngân đều tăng so với tháng trước và có xu hướng vượt qua số năm ngoài. Ngoài ra, **chỉ số CPI tháng 11 vẫn trong tầm kiểm soát**, tuy nhiên các dấu hiệu của lạm phát vẫn còn khi trạng thái “bình thường mới” áp dụng nới lỏng các biện pháp giãn cách xã hội tại các thành phố lớn có hiệu lực, tuy nhiên tin tốt là CPI trung bình 11T2021 vẫn duy trì ở mức thấp so với mục tiêu lạm phát 4% của Chính phủ.

Sau khi vượt qua ngưỡng 1.400 điểm trong tháng 10, **VNIndex tiếp tục lập các kỷ lục mới cả về điểm số và thanh khoản**. Số lượng tài khoản mở mới trong tháng 11 đạt mức cao kỷ lục chủ yếu đến từ nhà đầu tư cá nhân trong nước. Khối nước ngoài và tự doanh của các công ty chứng khoán đều bán ròng trong tháng. Đây là tháng thứ hai áp dụng chiến lược mới “sống chung với COVID-19”, gói hỗ trợ phục hồi kinh tế và việc nới hạn mức tín dụng (kỳ vọng sẽ thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của các nhà băng vào cuối năm) tiếp tục đóng góp vào tâm lý tích cực của thị trường cùng với sự cải thiện của các chỉ số vĩ mô. Bên cạnh đó, giá thép, than và dầu giảm gây áp lực lên nhóm cổ phiếu liên quan trong ngành dầu khí và thép.

Cho đến thời điểm hiện tại, Việt Nam chưa ghi nhận trường hợp nào liên quan đến biến thể Omicron và chính phủ đang theo dõi chặt chẽ biến thể Omicron và chuẩn bị các phương án chống dịch hiệu quả đối với biến thể Omicron kết hợp với việc kiểm soát các ca lây nhiễm của các biến thể cũ. Vì vậy, chúng tôi nghĩ rằng, biến thể Omicron chưa có khả năng làm chậm quá trình phục hồi các hoạt động kinh tế tại thời điểm hiện tại. Sau hai tháng thực hiện trạng thái “bình thường mới” và đưa ra nhiều biện pháp hỗ trợ doanh nghiệp duy trì sản xuất và chuỗi cung ứng, các chỉ số cơ bản của nền kinh tế Việt Nam có dấu hiệu phục hồi tích cực khi hầu hết các hoạt động đã được khôi phục lại và nhiều hoạt động sản xuất khác nhau được khởi động lại và dần phục hồi. Với những dấu hiệu tích cực đó, chúng tôi hy vọng rằng nền kinh tế Việt Nam sẽ đạt tăng trưởng tốt trong quý 4 năm 2021.

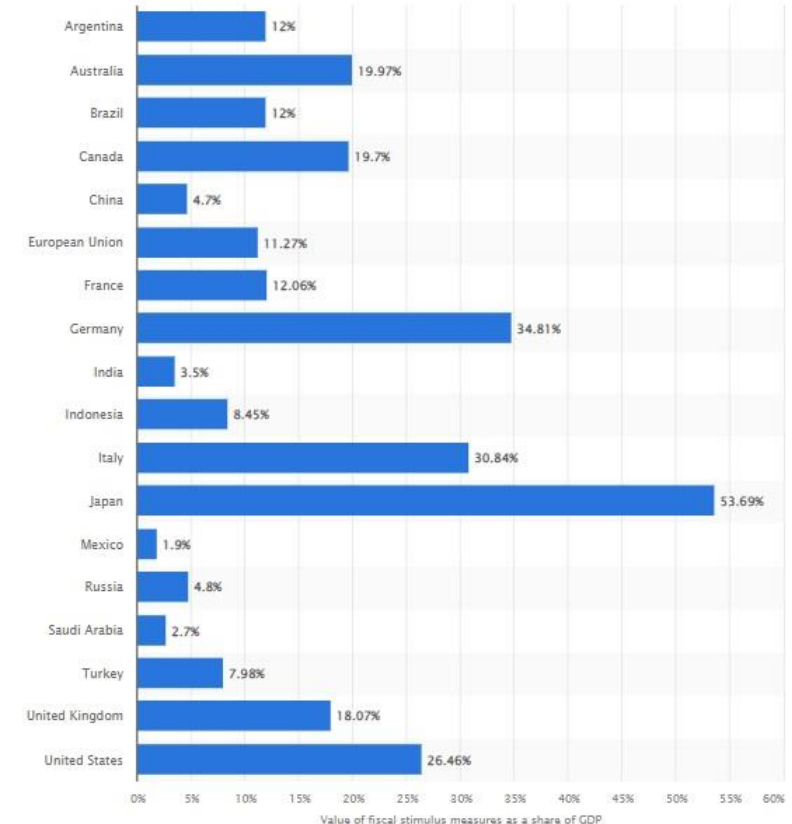
1. Kinh tế vĩ mô
2. Thị trường vốn
3. Chủ đề thời sự
4. Tóm tắt ngành



- ❖ **Sản xuất của Việt Nam tăng tháng thứ ba liên tiếp** đưa tăng trưởng IIP trong 11 tháng đạt 3,6%. Chỉ số PMI nhích lên 52,2 trong tháng 11 báo hiệu sự cải thiện các điều kiện kinh doanh tháng thứ hai liên tiếp sau chuỗi 4 tháng suy giảm.
- ❖ **Dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài FDI tăng nhẹ** trong tháng thứ hai áp dụng sự thay đổi chiến lược phòng chống COVID-19 với số vốn giải ngân đạt 1,95 tỷ USD trong tháng 11. Trong 11 tháng năm 2021, dòng vốn giải ngân giảm 4,2% so với cùng kỳ năm ngoái trong khi vốn đăng ký tăng 0,1% so với cùng kỳ năm ngoái. Nhiều nhà đầu tư FDI lớn, chẳng hạn như nhà sản xuất Nike, đã trở lại hoạt động bình thường sau nhiều tháng bị tạm ngưng do COVID-19 trong khi những nhà đầu tư khác vẫn phải đối mặt với tình trạng thiếu lao động. BCI (Chỉ số niềm tin Kinh doanh) quý 3 của EuroCham tăng đáng khích lệ đạt 18,3 điểm, tăng 3 điểm so với mức thấp lịch sử 15 điểm vào tháng 9 phản ánh sự lạc quan về môi trường kinh doanh tại Việt Nam của các doanh nghiệp châu Âu.
- ❖ **Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tăng 8,5%** so với tháng trước và 19,6% so với cùng kỳ năm 2020, cán cân thương mại xuất siêu 100 triệu USD, giúp cán cân thương mại 11 tháng đạt thặng dư 225 triệu USD sau sáu tháng nhập siêu. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tiếp tục tăng 6,2% so với tháng trước.
- ❖ **Chỉ số giá tiêu dùng tăng nhẹ 0,32%** so với tháng trước chủ yếu do giá xăng tăng nhanh. Ngoại trừ lương thực và chất đốt, lạm phát cơ bản 11 tháng năm 2021 tăng 0,82%, thấp hơn so với cùng kỳ các năm trước.
- ❖ **Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ** (trừ kỳ hạn 3 tháng và 6 tháng) trong suốt tháng 11 trong khi thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục ổn định.
- ❖ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam công bố giảm giá mua USD lần thứ ba trong năm xuống 22.650 đồng (-100 đồng) kể từ ngày 05/11/2021 do nguồn cung ngoại tệ dồi dào. **Tỷ giá mua bán USD/VND tại các ngân hàng thương mại giảm nhẹ**. Bên cạnh đó, Việt Nam tiếp tục nằm trong top 10 nước nhận kiều hối cao nhất với số tiền ước tính đạt 18,6 tỷ USD vào năm 2021 (theo ước tính của Ngân hàng Thế giới).
- ❖ Quốc hội đã thông qua Nghị quyết về Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội đến năm 2022. Theo đó, **chỉ tiêu GDP của Việt Nam đến năm 2022 tăng trưởng 6% - 6,5%**, GDP bình quân đầu người dự kiến đạt 3.900 USD, công nghiệp chế biến - chế tạo chiếm 25,5-25,8%. GDP, CPI tăng 4%, và tốc độ tăng năng suất lao động bình quân là 5,5%.

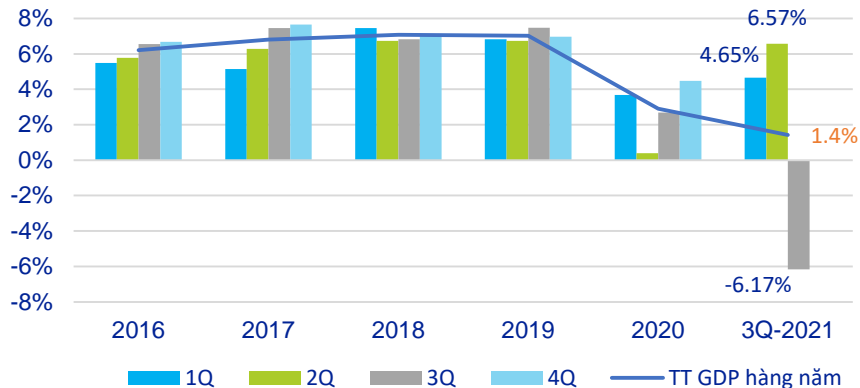
- ❖ Tại Hoa Kỳ, Dự luật Cơ sở hạ tầng trị giá 1,2 triệu đô la Mỹ đã được ký vào ngày 5 tháng 11 năm 2021, bao gồm 550 tỷ đô la đầu tư mới cho các cây cầu, sân bay, đường thủy, phương tiện công cộng và các hạng mục khác. Trong bối cảnh CPI tăng cao trong những tháng gần đây, gói thầu lịch sử này được kỳ vọng sẽ hỗ trợ phục hồi kinh tế không chỉ ở Mỹ mà còn các đối tác khác trong đó có các doanh nghiệp xuất khẩu của Việt Nam và giảm gánh nặng lạm phát nhờ ích cho tăng trưởng trong dài hạn. Các quốc gia khác cũng đã thông qua các gói hỗ trợ được thể hiện trong biểu đồ bên cạnh.
- ❖ Các nhà lãnh đạo Việt Nam đang xem xét một gói hỗ trợ phục hồi kinh tế đặc biệt trị giá 445 nghìn tỷ đồng, tương đương 5% GDP kết hợp với các giải pháp tiền tệ được kỳ vọng sẽ kích thích cả tổng cung và cầu, bao gồm cả lĩnh vực y tế và hỗ trợ phục hồi kinh tế sau đại dịch trong hai năm tới. Phạm vi và các lĩnh vực mà gói kích thích kinh tế hướng đến, cũng như những tác động đến lạm phát, là những vấn đề quan trọng đang được xem xét trước khi gói hỗ trợ cuối cùng được phê duyệt. Trong bối cảnh giá cả tăng cao ở nhiều nước, một sự gia tăng lạm phát ở mức độ có thể chấp nhận là điều khó tránh khỏi nhưng lợi ích của nó đối với tăng trưởng kinh tế là quan trọng hơn cả trong thời điểm hiện nay khi đại dịch vẫn chưa kết thúc.

Quy mô của các gói kích thích tài khóa COVID-19 ở các nước G20 tính đến tháng 5/2021, tính theo tỷ trọng GDP



Nguồn: Statista

Tăng trưởng GDP theo quý

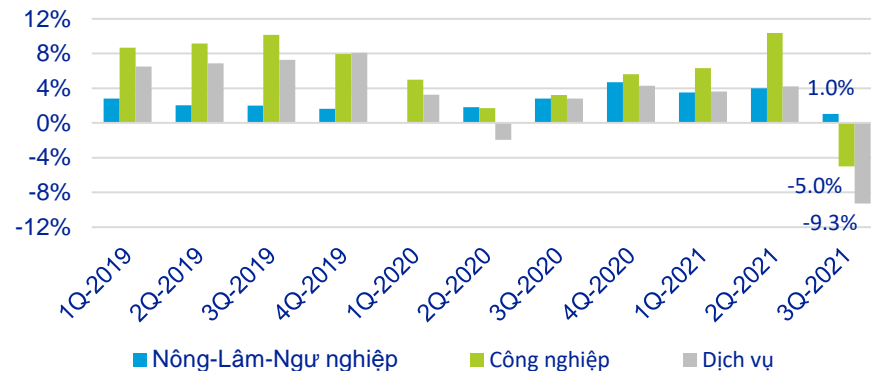


Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Tăng trưởng GDP Việt Nam trong quý 3 giảm 6,17%, mức giảm theo quý sâu nhất do sự phong tỏa nghiêm ngặt vì COVID-19 tại các trung tâm kinh tế trọng điểm phía Nam, bao gồm TP.HCM, Bình Dương, Đồng Nai, Long An và ảnh hưởng trực tiếp đến lĩnh vực sản xuất tại các trung tâm công nghiệp và dịch vụ lĩnh vực. Trong đó, khu vực Nông-lâm-thủy sản (+1,04%) vẫn tăng trưởng dương trong khi khu vực Công nghiệp-xây dựng (-5,02%) và Dịch vụ (-9,28%) ghi nhận số âm.

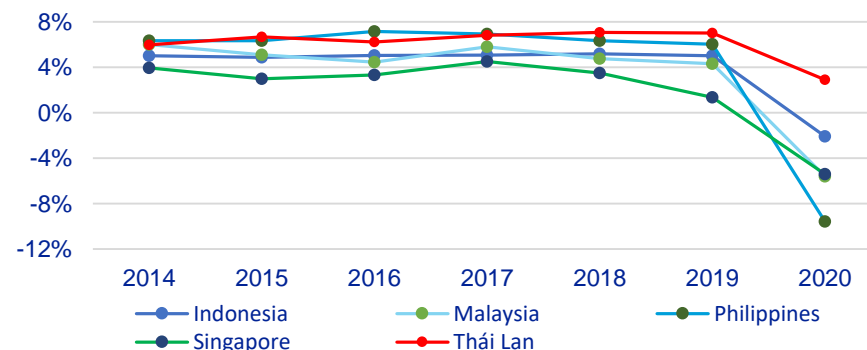
- ❖ GDP 3Q2021 tính theo chi tiêu cho thấy ảnh hưởng rõ ràng của việc phong tỏa đối với nền kinh tế trong nước với tiêu dùng cuối cùng giảm 2,83%, tích lũy tài sản tăng 1,61%, xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 2,51% và nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 10,75%.

Tăng trưởng GDP theo ngành



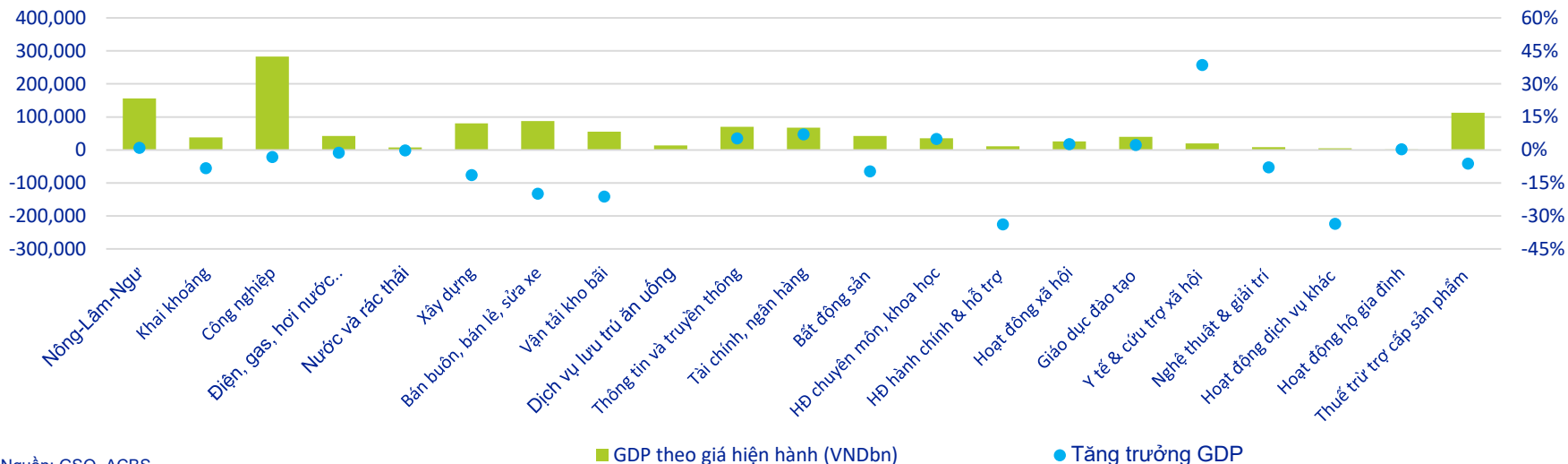
Nguồn: GSO, ACBS

Tăng trưởng GDP Việt Nam và khu vực



Nguồn: Ngân hàng Thế giới, ACBS

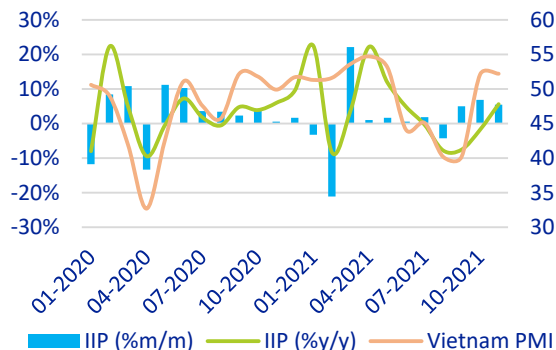
GDP theo ngành trong 3Q2021



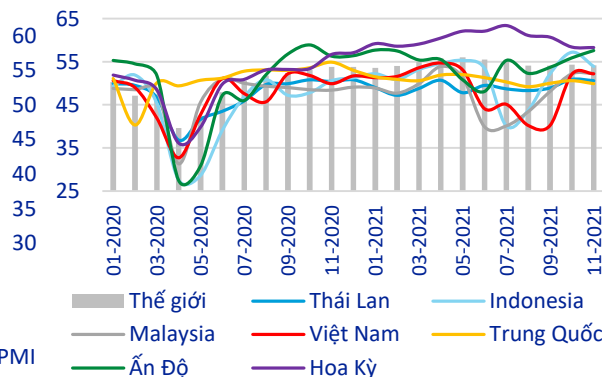
Nguồn: GSO, ACBS

- Hầu hết các ngành đều giảm so với cùng kỳ năm trước trong bối cảnh vận chuyển, kinh doanh và sản xuất khó khăn. Ngành sản xuất, chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng GDP, giảm 3,2% kết hợp với sự sụt giảm mạnh của xây dựng (-11,4%), bán buôn, bán lẻ và sửa chữa xe ô tô, xe máy (-19,9%), giao thông-kho bãi (-21,1%) làm cho GDP quý 3/2021 sụt giảm 6,17%. Các ngành công nghiệp khác như khai thác mỏ (-8,2%), sản xuất và cung cấp điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí (-1,2%), cấp thoát nước, hoạt động quản lý và xử lý chất thải (-0,2%) cũng ghi nhận mức tăng trưởng âm.
- Một số ngành dịch vụ được hưởng lợi từ COVID-19 như thông tin-truyền thông (+ 5,3%), tài chính-bảo hiểm (+ 7,1%), khoa học-công nghệ (+ 5%) và y tế-cứu trợ xã hội (+ 38,7%) đạt mức tăng trưởng tích cực, trong khi những ngành khác bị ảnh hưởng nặng nề bởi đại dịch.
- Khu vực Nông - Lâm - Thủy sản đạt 1,04% mặc dù nhiều nhà máy thủy sản gặp khó khăn về lao động và vận hành do đại dịch, thấp hơn 2,93% trong Quý 3/2020 và 4,11% trong Quý 2/2021.

Chỉ số IIP và PMI của Việt Nam

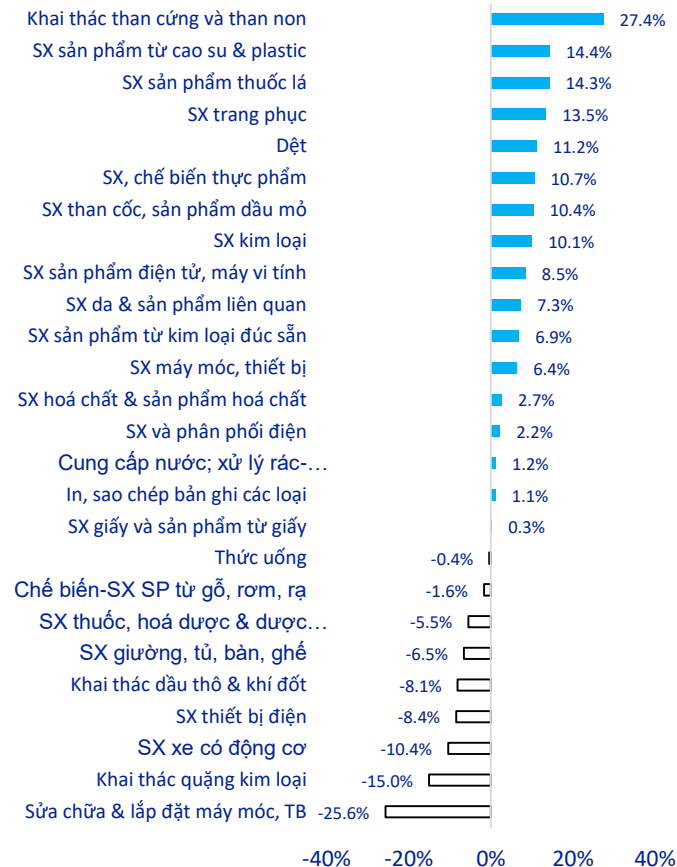


Chỉ số PMI Việt Nam và các nước



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, ACBS

Chỉ số IIP tháng 11/2021 theo ngành



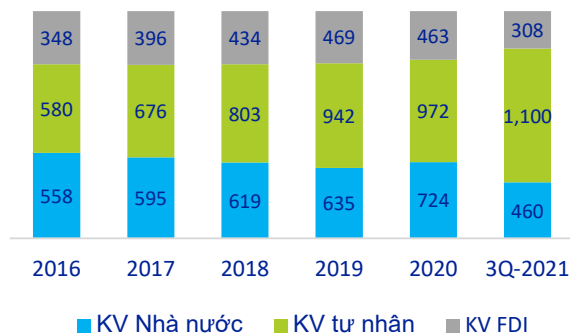
Nguồn: GSO, ACBS

Nguồn: GSO, IHS Markit, ACBS

- ❖ Ngành sản xuất của Việt Nam tăng 3 tháng liên tiếp đưa tăng trưởng IIP trong 11 tháng năm 2021 đạt 3,6% so với cùng kỳ năm ngoái (so với 3,0% trong 11T2020). Trong tháng 11, IIP tăng 5,5% so với tháng trước và 5,6% so với cùng kỳ năm ngoái (so với 0,5% so với tháng và 6,0% vào tháng 11 năm 2020). Một số sản phẩm chủ lực đạt mức tăng đáng chú ý trong 11T2021 là thép cuộn (+ 35%), linh kiện điện thoại (+ 34%), dầu khí (+ 13%); Ngược lại, một số sản phẩm giảm sản lượng như tivi (-40%), khí thiên nhiên (-18%)
- ❖ Chỉ số PMI nhích lên 52,2 trong tháng 11, báo hiệu sự cải thiện các điều kiện kinh doanh tháng thứ hai liên tiếp sau chuỗi 4 tháng suy giảm.
- ❖ Kết quả này được hỗ trợ bởi chiến lược mới của chính phủ nhằm tìm cách chung sống với virus thay vì cố gắng duy trì chính sách COVID-zero và cho phép các công ty đủ điều kiện hoạt động trở lại để đón đầu nhu cầu khi mùa mua sắm cuối năm sắp đến. Tuy nhiên, tình trạng thiếu lao động cũng như nguy cơ lây lan virus vẫn là vấn đề rất lớn của các cơ quan chức năng và các doanh nghiệp. Các địa phương chịu ảnh hưởng nặng nề của đại dịch như TP HCM, Trà Vinh, Cần Thơ có chỉ số IIP tăng trưởng âm trong tháng này khi hoạt động kinh doanh chưa trở lại đầy đủ.

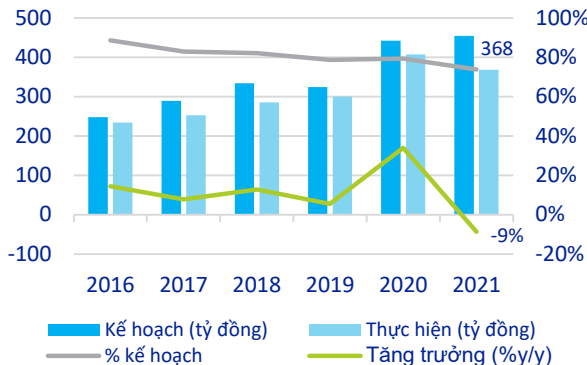
Tổng vốn đầu tư xã hội

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



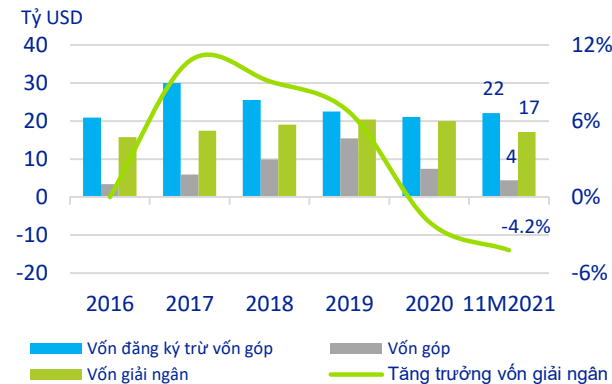
Nguồn: GSO, ACBS

Đầu tư công trong 11 tháng 2021



Nguồn: GSO, ACBS

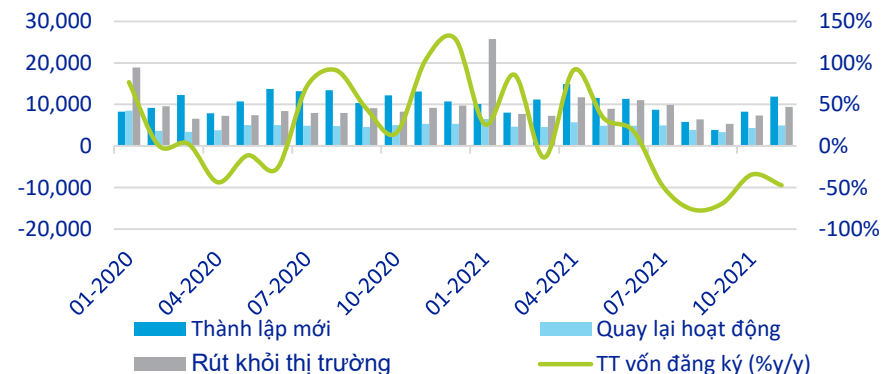
FDI theo năm



Nguồn: MPI, ACBS

- Trong tháng 11, Việt Nam đã chi 48,5 nghìn tỷ đồng cho đầu tư công, tăng 14,7% so với tháng trước nhưng giảm 11,1% so với cùng kỳ (so với +8,3% m/m và +36% y/y trong 11/2020). Gần đây, chi tiêu công được quan tâm nhiều và được kỳ vọng sẽ hỗ trợ phục hồi kinh tế sau đại dịch thông qua việc giảm chi phí logistic và thời gian vận chuyển nhưng việc triển khai vẫn còn chậm do những thách thức trong giải phóng mặt bằng, các biện pháp nghiêm ngặt chống COVID-19, vấn đề lao động và giá nguyên vật liệu tăng.
- Khu vực ngoài quốc doanh có những tín hiệu tích cực về kinh tế với doanh nghiệp đăng ký thành lập mới tăng lên 11.902 (+45% m/m), vốn đăng ký tăng 38% m/m, doanh nghiệp mở lại tăng lên 4.958 (+15% m/m); có 9.421 doanh nghiệp rút khỏi thị trường (+28% m/m). Tuy nhiên, trong 11T2021, số doanh nghiệp đăng ký thành lập mới (-15%) và hoạt động trở lại (-0,7%) đều giảm so với cùng kỳ năm ngoái trong khi số doanh nghiệp rút khỏi thị trường tăng 14% y/y.

Tình hình hoạt động của doanh nghiệp



Nguồn: GSO, ACBS

Dự án trọng điểm trong 11M2021	Vốn ước tính (VNDbn)	Tiến độ thực hiện
Dự án giải phóng mặt bằng sân bay Long Thành	22,856	Đã giải ngân tổng cộng 12,174 tỷ đồng (53% kế hoạch)
Dự án xây dựng sân bay Long Thành – Giai đoạn 1	109,111	Khởi công tháng 1/2021
Dự án đường cao tốc Bắc Nam phía Đông (giai đoạn 2017-2020)	118,716	Đã giải ngân tổng cộng 10,753 tỷ đồng (74% kế hoạch)
Cao Bồ - Mai Sơn	1,600	Đúng tiến độ (90.8%). Dự kiến hoàn thành 12/2021
Mai Sơn – Quốc lộ 45	12,920	Khởi công T9/2020, hoàn thành 34%, chậm tiến độ
Quốc lộ 45 - Nghi Sơn	6,330	Khởi công T7/2021
Nghi Sơn – Diễn Châu	8,380	Khởi công T7/2021
Diễn Châu - Bãi Vọt (PPP)	13,340	Khởi công T5/2021
Cam Lộ - La Sơn	7,670	68%, chậm tiến độ
Nha Trang - Cam Lâm (PPP)	7,615	Khởi công T7/2021
Cam Lâm - Vĩnh Hảo	13,960	Ký HĐ BOT vào T7/2021
Vĩnh Hảo - Phan Thiết	11,600	Chậm tiến độ
Phan Thiết – Dầu Giây	14,360	Chậm tiến độ
Cầu Mỹ Thuận 2	5,000	72%, chậm tiến độ

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

Luật số 64/2020 / QH14 ngày 18/6/2020 có hiệu lực ngày 01/01/2021 về Đầu tư theo phương thức đối tác công tư

Nghị quyết số 26/NQ-CP của Chính phủ : Triển khai Nghị quyết số 1213/NQ-UBTVQH14 ngày 04 tháng 02 năm 2021 của Ủy ban Thường vụ Quốc hội về việc chuyển đổi phương thức đầu tư 02 dự án thành phần Quốc lộ 45-Nghi Sơn và Nghi Sơn - Diễn Châu

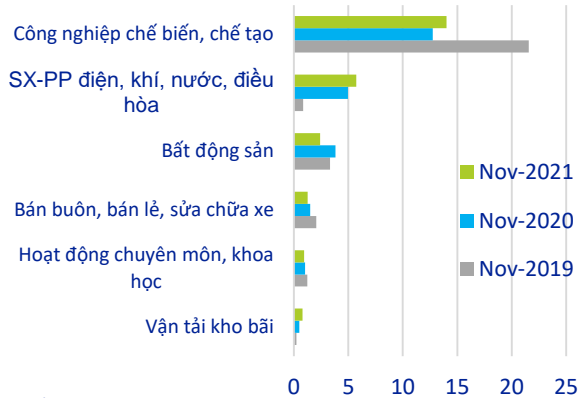
Chỉ thị số 13/CT-TTg ngày 23/5/2021 của Thủ tướng Chính phủ về đẩy nhanh tiến độ và nâng cao chất lượng xây dựng Kế hoạch đầu tư công trung hạn giai đoạn 2021 - 2025

Nghị quyết số 29/2021/QH15 của Quốc hội : Về Kế hoạch đầu tư công trung hạn giai đoạn 2021 - 2025. Theo đó, tổng vốn đầu tư toàn xã hội bình quân giai đoạn 2021-2025 khoảng 32-34% GDP, tỷ trọng vốn đầu tư công bình quân 5 năm khoảng 16-17% tổng vốn đầu tư của toàn xã hội. Tổng vốn ngân sách nhà nước cho kế hoạch đầu tư trung hạn giai đoạn 2021-2025 là 2.870.000 tỷ đồng, bao gồm: Ngân sách trung ương 1.500.000 tỷ đồng; 1.370.000 tỷ đồng cân đối từ ngân sách địa phương.

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

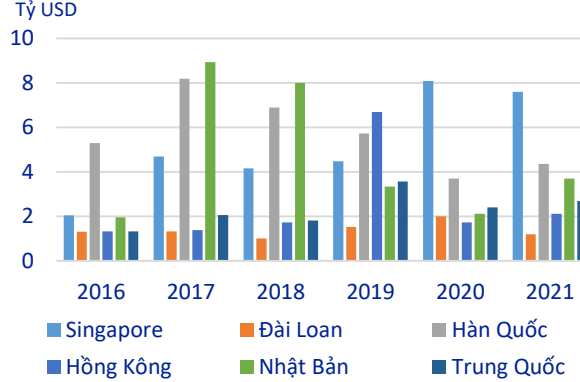
FDI tăng nhẹ trong tháng thứ hai thay đổi chiến lược Covid-19

FDI theo ngành trong 11 tháng



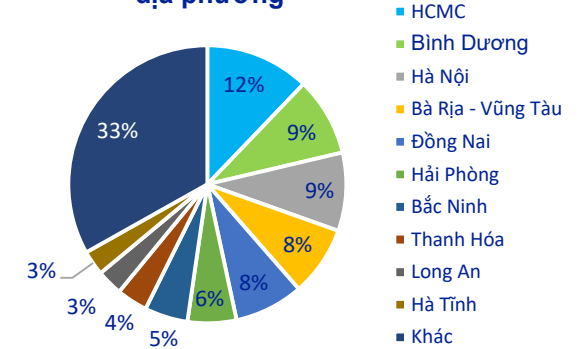
Nguồn: MPI, ACBS

Các đối tác FDI lớn trong 11 tháng



Nguồn: MPI, ACBS

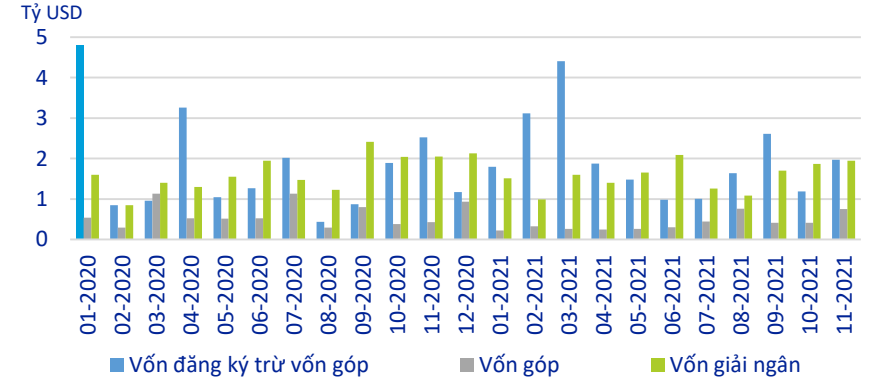
FDI lũy kế đến tháng 11/2021 theo địa phương



- Trong tháng 11, vốn giải ngân đạt 1,95 tỷ USD, cao hơn 4,3% so với tháng 10. Trong 11 tháng năm 2021, vốn FDI giải ngân giảm 4,2% xuống 17,1 tỷ USD trong khi vốn FDI đăng ký tăng 0,1% lên 26,46 tỷ USD; trong đó, vốn góp tiếp tục xu hướng giảm, giảm 33% so với cùng kỳ. Số dự án đăng ký cấp mới giảm còn 1.577 (-32%), 877 lượt dự án đăng ký tăng vốn (-17%), 3.466 giao dịch góp vốn (-40%); ngược lại, FDI đăng ký tăng phản ánh sự tăng trưởng về quy mô của các dự án.

- Lĩnh vực sản xuất và chế biến tiếp tục giữ vai trò chủ đạo, chiếm 53% tổng vốn đăng ký FDI. Ngành tiện ích tăng mạnh với hàng loạt dự án điện. Trong khi đó, bất động sản và bán buôn-bán lẻ không thể thu hút được dòng vốn như trước đợt bùng phát Covid-19 đầu tiên.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài theo tháng



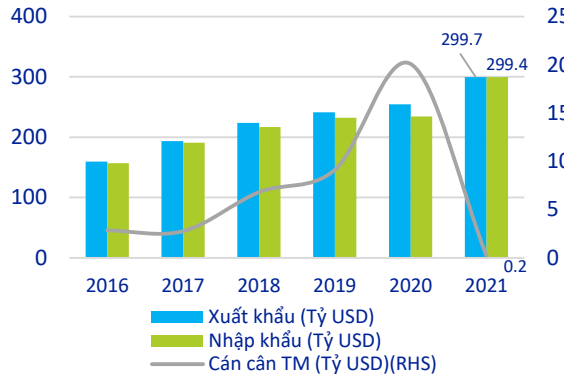
Nguồn: MPI, ACBS

Các dự án FDI trọng điểm trong năm 2021

STT	Dự án	Lĩnh vực	Địa điểm	Đối tác	Vốn đăng ký (USDbn)	Ngày cấp GCN
1	Dự án Nhà máy điện LNG Long An I và II	Truyền tải và phân phối điện, sản xuất điện	Long An	Singapore	3.10	03/2021
2	Dự án LG Display Hải Phòng	Sản xuất màn hình OLED và LCD của tập đoàn LG	Hải Phòng	Korea	2.15	08/2021 02/2021 (Giấy phép sửa đổi)
3	Nhà máy Nhiệt điện Ô Môn II	Xây dựng một nhà máy nhiệt điện nhằm đáp ứng nhu cầu cung cấp điện cho lưới điện khu vực và hệ thống điện quốc gia	Cần Thơ	Nhật Bản	1.31	01/2021
4	Dự án nhà máy sản xuất giấy Kraft Vina	Sản xuất giấy kraft, giấy lót và giấy bao bì	Vĩnh Phúc	Nhật Bản	0.61	07/2021
5	Dự án Nhà máy Công ty TNHH Polytex Far Eastern Việt Nam	Dệt may và sản xuất sợi hóa học	Bình Dương	Đài Loan	0.61	05/2021 (Giấy phép sửa đổi)
6	Dự án công nghệ pin mặt trời Jinko Solar PV Việt Nam	Sản xuất tấm pin mặt trời và thiết bị điện	Quảng Ninh	Hồng Kông	0.50	05/2021
7	Dự án nhà máy sản xuất lốp xe Radian	Sản xuất lốp xe tải và xe buýt (TBR)	Tây Ninh	Trung Quốc	0.31	01/2021 (Giấy phép sửa đổi)
8	Nhà máy công nghệ Fukang	Sản xuất và chế tạo máy tính bảng, máy tính xách tay	Bắc Giang	Singapore	0.29	01/2021

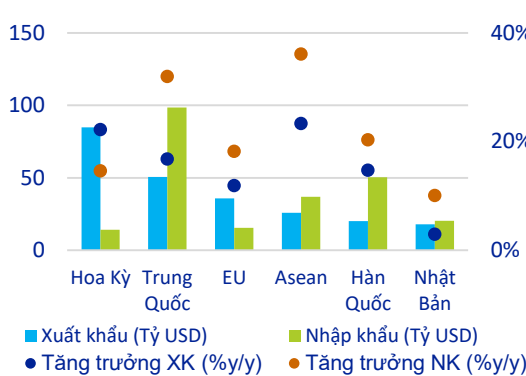
Thương mại quốc tế đạt thặng dư trong 11 tháng

Xuất nhập khẩu trong 11 tháng



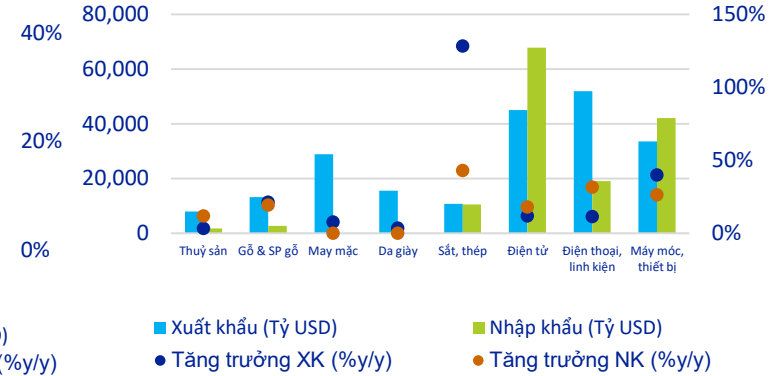
Nguồn: GSO, ACBS

Các thị trường chính 11M2021



Nguồn: GSO, ACBS

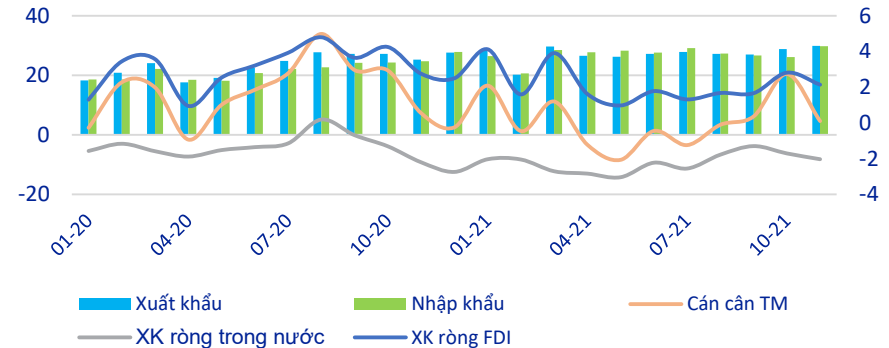
Các mặt hàng chính trong 11M 2021



Nguồn: GSO, ACBS

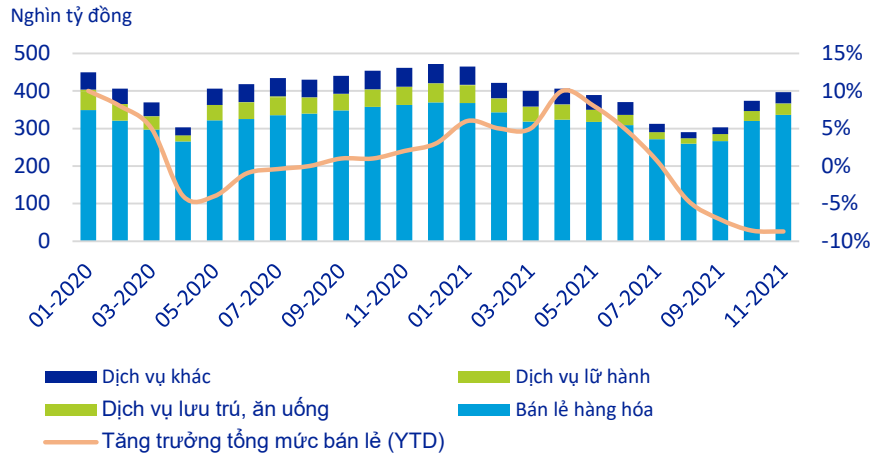
- ❖ Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tháng 11 đạt 59,7 tỷ USD (+8,5% m/m, +19,6% y/y) và xuất siêu 100 triệu USD. Trong đó, xuất khẩu đạt 29,9 tỷ USD (+3,6% m/m, +18,5% y/y), chủ yếu sang thị trường Hoa Kỳ và EU do nhu cầu cao trong mùa lễ hội và sự phục hồi sau đại dịch, nhưng nhập khẩu tăng mạnh hơn với ước tính đạt 29,8 tỷ USD (+14% m/m, +20,8% y/y). Các mặt hàng tăng trưởng cao nhất là sắt thép (+113%) và dầu thô (+210%).
- ❖ Trong 11 tháng, cả nước xuất siêu 225 triệu USD. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đóng góp chính vào xuất khẩu của Việt Nam, xuất siêu 24,5 tỷ USD, khu vực trong nước nhập siêu 24,3 tỷ USD.
- ❖ Kim ngạch tăng chủ yếu do tăng giá cả hàng hóa xuất khẩu và nhập khẩu. Nhiều mặt hàng đã chứng kiến sự tăng trưởng về khối lượng vượt trội so với mức tăng giá trị. Tuy nhiên, sự tích cực của thặng dư thương mại là một thành tựu quan trọng trong bối cảnh đại dịch và các vấn đề logistic toàn cầu hiện nay vẫn còn tồn tại.

Xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (USDbn)



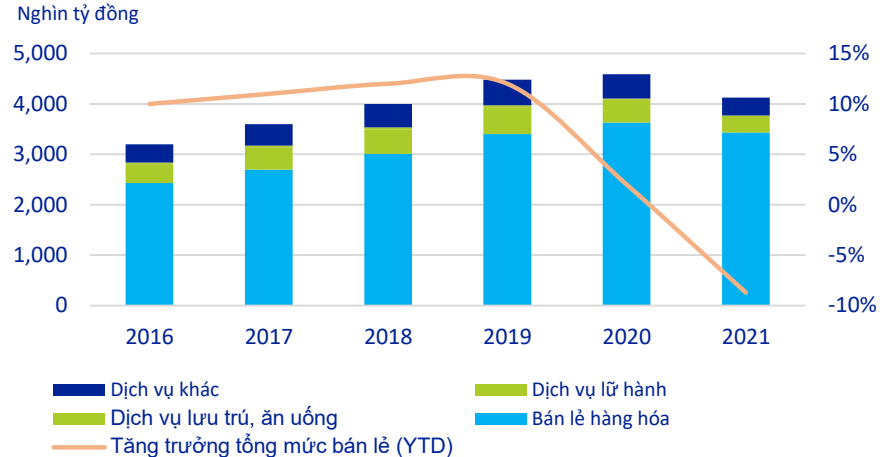
Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ trong 11 tháng qua các năm

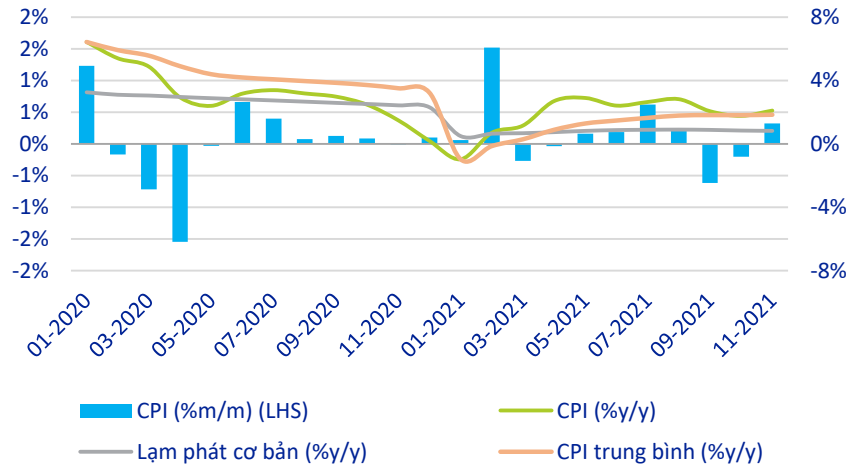


Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 11 tăng lên 397 nghìn tỷ đồng (+6,2% m/m, -12,2% y/y). Trong đó, doanh thu hàng hóa giảm 5,9%, dịch vụ lưu trú và ăn uống giảm 33%, dịch vụ du lịch giảm 56% và dịch vụ khác giảm 38%. Tính chung 11 tháng đầu năm, doanh thu tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ đạt 4.128 nghìn tỷ đồng (giảm 8,7%).
- ❖ Đây là tháng thứ 7 liên tiếp doanh thu bán lẻ giảm sút do ảnh hưởng nặng nề của đại dịch COVID-19 và các biện pháp phong tỏa nghiêm ngặt. Triển vọng phục hồi sau khi thay đổi chiến lược COVID-19 bị lấn át bởi lo ngại lạm phát cũng như sự lây lan của virus trong khi việc tiêm chủng chưa được triển khai đầy đủ trên toàn quốc.

CPI vẫn duy trì dưới mức mục tiêu 4% của chính phủ

Chỉ số CPI

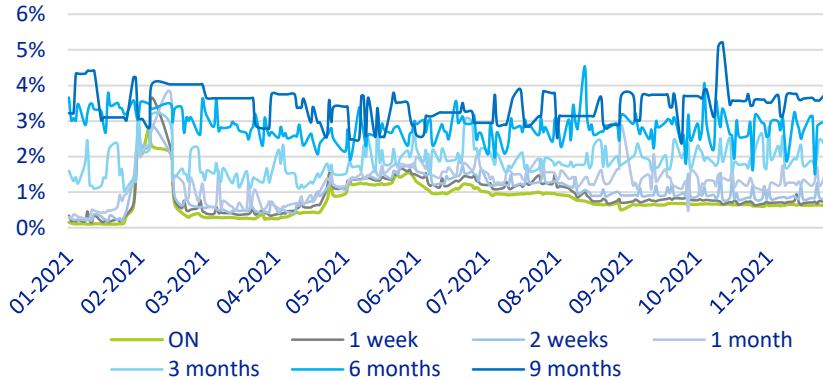


Nguồn: GSO, ACBS

Giỏ hàng hóa tiêu dùng	Tỷ trọng (%)	11/2021 (% m/m)	11/2021 (% y/y)	TB 11M2021 (% y/y)
CPI chung	100.0	0.3%	2.1%	1.8%
Hàng ăn & dịch vụ ăn uống	33.6	-0.2%	-0.1%	0.7%
Lương thực	3.7	0.2%	3.9%	5.1%
Thực phẩm	21.3	-0.4%	-1.7%	-0.5%
Ăn uống ngoài gia đình	8.6	0.2%	2.3%	2.1%
Đồ uống & thuốc lá	2.7	0.3%	2.4%	1.8%
May mặc, mũ nón & giày dép	5.7	0.2%	1.0%	0.9%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18.8	0.5%	1.5%	1.8%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6.7	0.2%	0.9%	0.6%
Thuốc & dịch vụ y tế	5.4	0.0%	0.2%	0.2%
Giao thông	9.7	3.1%	20.7%	10.1%
Bưu chính viễn thông	3.1	0.0%	-0.7%	-0.8%
Giáo dục	6.2	-0.9%	-3.1%	2.4%
Văn hoá, giải trí & du lịch	4.6	0.1%	-0.3%	-1.0%
Đồ dùng & dịch vụ khác	3.5	0.2%	1.4%	1.5%

- ❖ Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 11 tăng nhẹ 0,32% so với tháng trước chủ yếu do giá xăng tăng nhanh dẫn đến giá giao thông tăng 3,1% so với tháng trước. Giá lương thực giảm do nguồn cung dồi dào, một số mặt hàng như thịt, thủy sản tươi sống, rau quả tiêu thụ yếu.
- ❖ Nếu loại trừ lương thực và nhiên liệu, lạm phát cơ bản 11 tháng năm 2021 tăng 0,82% so với cùng kỳ năm trước (năm 2020: 2,43%, năm 2019: 1,94%) do giá xăng dầu tăng mạnh. giá cả không ảnh hưởng ngay đến giá của các mặt hàng khác. Ngoài ra, so với các nước, chỉ số CPI của Việt Nam vẫn ở mức thấp khi một số nước ASEAN có mức tăng CPI trên 2%, một số nước khác như Ấn Độ, Mỹ có CPI cao hơn.

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: FiinPro, ACBS

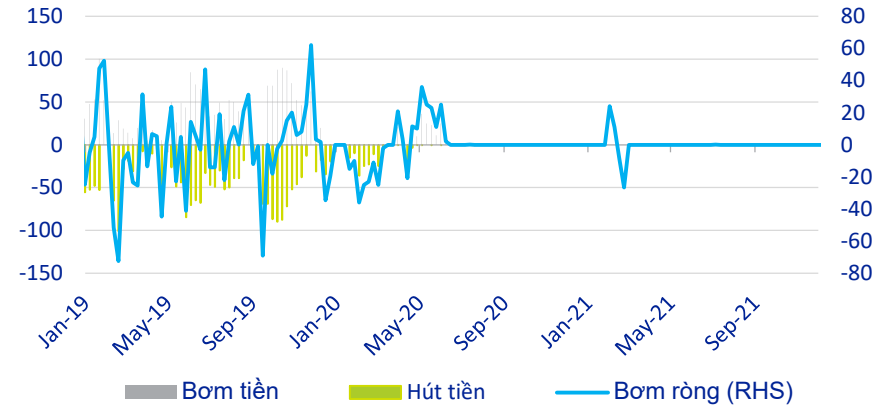
❖ Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng tiếp tục giảm nhẹ (trừ kỳ hạn 3 tháng và 6 tháng) trong suốt tháng 11 trong khi thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục ổn định. Chúng tôi kỳ vọng lãi suất liên ngân hàng có thể tăng nhẹ vào cuối năm 2021 do:

(1) Tăng trưởng tín dụng có thể tăng vào cuối năm 2021 khi các hoạt động kinh tế được khởi động trở lại và dần phục hồi do đợt bùng phát thứ tư của COVID-19 được kiểm soát; và

(2) Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng có thể giảm dần về cuối năm do có nhiều kỳ nghỉ lễ, người dân có thể chi tiêu nhiều hơn và sử dụng nhiều tiền mặt, do đó sẽ làm giảm thanh khoản trong hệ thống.

❖ Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng thanh khoản hệ thống ngân hàng sẽ duy trì ổn định trong quý 4/2021 và NHNN sẽ giúp duy trì sự ổn định bằng cách sử dụng thỏa thuận mua lại đảo ngược OMO khi cần thiết để kiểm chế lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh.

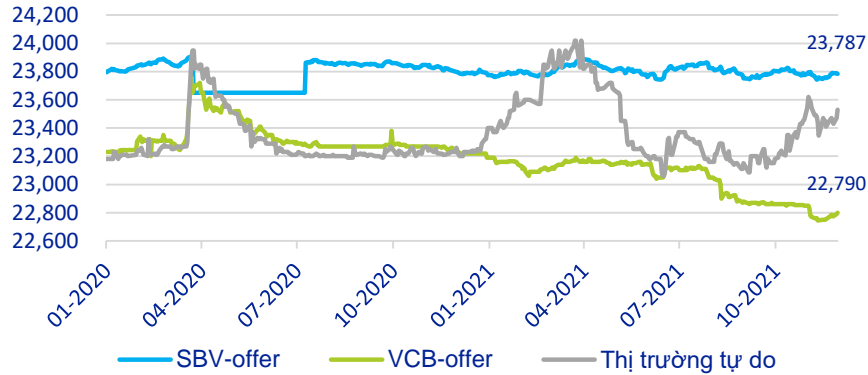
Bơm ròng/ (Hút ròng) trên thị trường OMO (Tỷ VND)



Lãi suất liên ngân hàng

	ON	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng	3 Tháng	6 Tháng	9 Tháng
Trung bình tháng 11/2021	0.63%	0.72%	0.89%	1.30%	2.06%	2.77%	3.59%
+/- MoM (bps)	-2	-2	-6	-1	12	0	-24

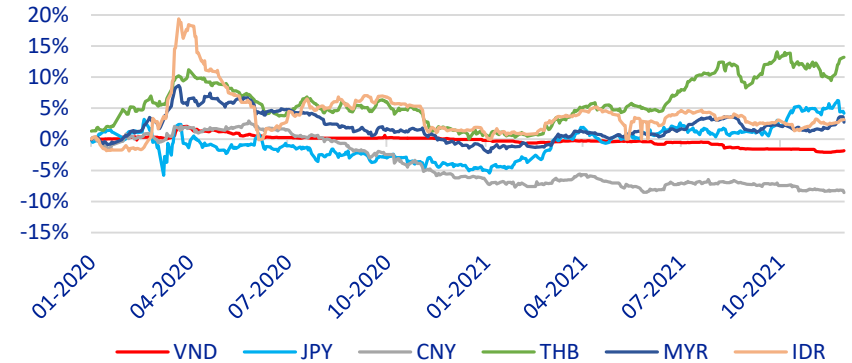
Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiin Pro, ACBS

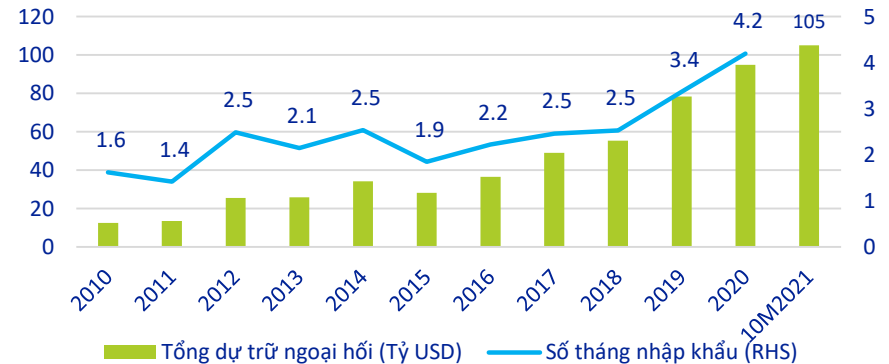
- ❖ Đồng Việt Nam mạnh hơn một chút so với Đô la Mỹ với tỷ giá USD/VND giao dịch tại các ngân hàng thương mại giảm xuống mức 22.800 vào ngày 30/11, từ mức 22.850 vào cuối tháng 10. Từ đầu năm, tỷ giá này đã tăng 1,7% so với USD trong khi tỷ giá trung tâm và tỷ giá chào bán của NHNN vẫn ổn định, cao hơn 0,03% so với tỷ giá tại ngày 31/12/2020.
- ❖ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam công bố giảm giá mua đô la Mỹ ở mức 22.650 đồng (-100 đồng) kể từ 5/11/2021, lần thứ ba trong năm do nguồn ngoại tệ trên thị trường dồi dào (dự trữ ngoại hối ước tính đến cuối tháng 10/2021 là 105 tỷ USD)
- ❖ Việt Nam tiếp tục nằm trong top 10 nước nhận khiếu nại cao nhất với số tiền ước tính là 18,6 tỷ USD (theo ước tính của Ngân hàng Thế giới), trong khi lượng khiếu nại đến các nước có thu nhập thấp và trung bình được dự báo sẽ tăng mạnh.

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



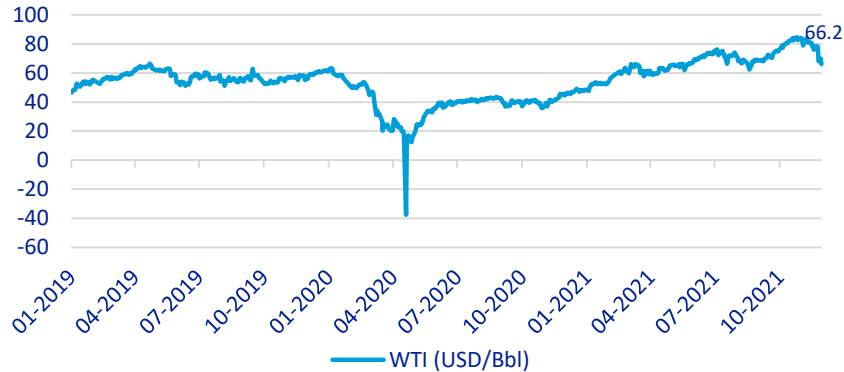
Nguồn: Bloomberg, ACBS. Ghi chú: Chênh lệch so với ngày 31/12/2019

Dự trữ ngoại hối của Việt Nam



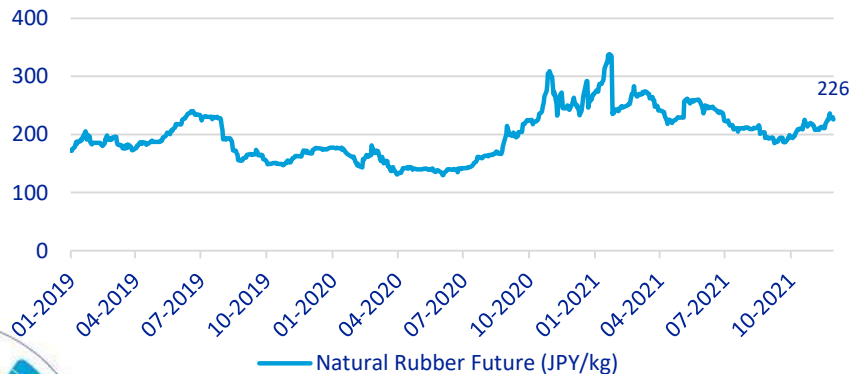
Nguồn: WB, ADB, ACBS

Dầu thô WTI



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Cao su tự nhiên

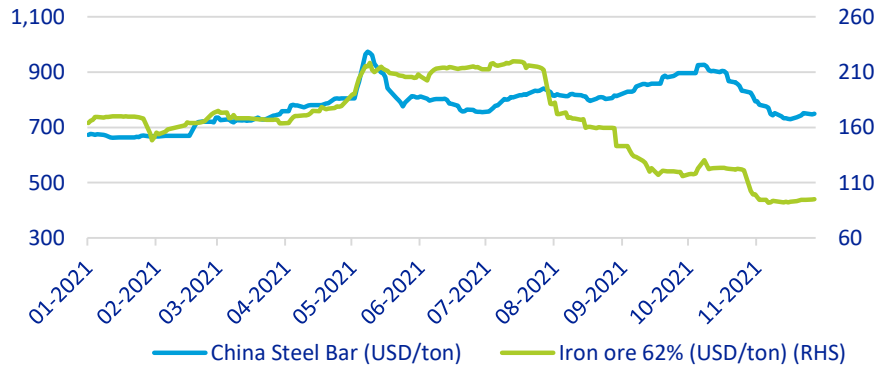


Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ Dầu thô duy trì giao dịch lên 80 USD/thùng sau khi Dự luật Cơ sở hạ tầng được thông qua nhưng đã giảm xuống dưới mức giá này từ ngày 17/11 sau khi OPEC và Cơ quan Năng lượng Quốc tế cảnh báo về tình trạng dư cung sắp xảy ra trong khi nhu cầu phục hồi bị cản trở bởi COVID-19 lan rộng. Mỹ đã thông báo giải phóng lượng dầu dự trữ của Mỹ (50 triệu thùng) và phối hợp của một số quốc gia khác, bao gồm Trung Quốc, Ấn Độ, Nhật Bản, Hàn Quốc và Vương quốc Anh nhằm giảm giá khí đốt. Tuy nhiên, giải pháp này ít ảnh hưởng đến giá dầu hơn một yếu tố quan trọng khác là chủng vi rút mới.

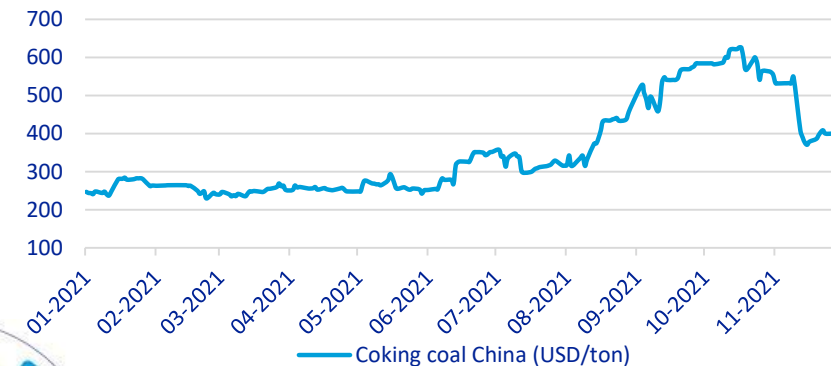
- ❖ Giá cao su thiên nhiên kỳ hạn trên sàn giao dịch hàng hóa Tokyo giảm trong nửa đầu tháng 11 nhưng tăng trở lại và kết thúc tháng 11 ở mức 225,9 JPY. Hiện tại, nguồn cung cao su thiên nhiên như Thái Lan, Indonesia... vẫn bị ảnh hưởng bởi đại dịch Covid-19 dẫn đến nguồn cung cao su tự nhiên bị thiếu hụt. Nhu cầu lốp xe tại các thị trường nhập khẩu chính như EU, Trung Quốc, Mỹ và Ấn Độ dự kiến sẽ tăng nhờ kinh tế phục hồi, đặc biệt là nhu cầu ô tô tăng cao trong cuộc khủng hoảng Covid-19. Bên cạnh đó, cuộc khủng hoảng thiếu chip ô tô đã có dấu hiệu hạ nhiệt với lượng hàng tồn kho được cải thiện.

Giá thép thanh và quặng sắt



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Than luyện cốc



Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ Sau khi quay trở lại xu hướng tăng và giá thép thanh tăng lên 927 USD / tấn vào ngày 11/10, giá thép thanh trên sàn giao dịch Thượng Hải đã đảo chiều giảm do khủng hoảng bất động sản ở Trung Quốc khiến nhu cầu thép giảm và sự can thiệp của chính quyền Trung Quốc vào thị trường hàng hóa làm giá hàng hóa đi xuống. Giá thép thanh và quặng sắt đều cải thiện nhẹ vào cuối tháng 11 do nhu cầu cải thiện. Dự luật Cơ sở hạ tầng của Mỹ được thông qua gần đây sẽ là yếu tố tích cực lớn đối với giá thép không chỉ ở Mỹ mà còn trên thị trường toàn cầu.

- ❖ Giá than luyện cốc tăng gần gấp đôi trong Q3.2021 nhờ giá than nhiệt tăng cao do nhu cầu điện cao trong khi sản lượng trong nước thấp do các đợt mưa lũ xảy ra vào mùa mưa tại các khu vực khai thác chính. Tuy nhiên, giá than cốc đã được hạ nhiệt từ tháng 10 khi chính quyền Trung Quốc tăng cường can thiệp vào thị trường hàng hóa. Tại thời điểm hiện tại, nguồn cung than luyện cốc vẫn khan hiếm do các nhà xuất khẩu như Mongolia bị ảnh hưởng bởi đại dịch COVID-19.

Các chỉ số vĩ mô chính

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Chỉ số hàng tháng	12-2020	01-2021	02-2021	03-2021	04-2021	05-2021	06-2021	07-2021	08-2021	09-2021	10-2021	11-2021
Sản xuất công nghiệp (% y/y)	9.5%	22.5%	-8.3%	3.6%	22.2%	11.8%	4.9%	-0.3%	-7.8%	-7.6%	-1.8%	5.6%
Khai khoáng	-10.4%	2.0%	-12.4%	-8.3%	-0.7%	-5.9%	-4.9%	-10.9%	-2.8%	-13.0%	-8.2%	2.2%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	13.1%	27.2%	-7.8%	5.3%	26.4%	14.4%	6.0%	0.7%	-9.3%	-6.5%	-0.8%	6.4%
Sản xuất & phân phối điện	2.1%	11.0%	-10.0%	3.5%	19.8%	12.7%	6.2%	1.7%	-1.9%	-11.7%	-4.8%	2.2%
Cung cấp nước & xử lý chất thải	8.0%	9.6%	3.7%	5.8%	11.8%	4.1%	-0.1%	1.0%	-0.1%	-1.9%	-0.5%	1.2%
PMI	51.7	51.3	51.6	53.6	54.7	53.1	44.1	45.1	40.2	40.2	52.1	52.2
Bán lẻ trong nước (% y/y)	9.4%	6.4%	8.2%	9.2%	30.9%	-1.0%	-6.6%	-19.8%	-33.7%	-28.4%	-19.5%	-12.2%
CPI (% m/m)	0.1%	0.1%	1.5%	-0.3%	0.0%	0.2%	0.2%	0.6%	0.2%	-0.6%	-0.2%	0.3%
CPI (% y/y)	0.2%	-1.0%	0.7%	1.2%	2.7%	2.9%	2.4%	2.6%	2.8%	2.1%	1.8%	2.1%
Kim ngạch xuất khẩu (USDm)	27,653	28,546	20,196	29,654	26,550	26,193	27,204	27,865	27,228	27,026	28,870	29,900
Kim ngạch nhập khẩu (USDm)	27,905	26,459	20,656	28,457	27,775	28,267	27,659	29,112	27,338	26,666	26,130	29,800
Cán cân thương mại (USDm)	-252	2,086	-460	1,197	-1,225	-2,074	-455	-1,247	-110	360	2,740	100
FDI giải ngân (USDm)	2,130	1,510	990	1,600	1,400	1,650	2,090	1,260	1,080	1,700	1,870	1,950
FDI đăng ký trừ vốn góp (USDm)	1,168	1,796	3,119	4,410	1,879	1,483	978	1,007	1,638	2,614	1,184	1,971

Các chỉ số vĩ mô chính

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

Chỉ số hàng năm	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	YTD-2021
GDP	5.2%	5.4%	6.0%	6.7%	6.2%	6.8%	7.1%	7.0%	2.9%	1.4%
Sản xuất công nghiệp	4.8%	5.9%	7.6%	9.8%	7.5%	9.4%	10.2%	9.1%	3.4%	3.6%
Bán lẻ trong nước	16.0%	12.6%	10.6%	9.5%	10.2%	10.9%	11.7%	11.8%	2.6%	-8.7%
Chỉ số giá tiêu dùng	9.2%	6.6%	4.1%	0.6%	2.7%	3.5%	3.5%	2.8%	3.2%	1.8%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	114.53	132.03	150.22	162.02	176.58	215.12	243.70	264.34	282.53	299.67
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	113.78	132.03	147.85	165.78	174.98	213.22	236.87	254.09	262.67	299.45
Cán cân thương mại (USDbn)	0.75	0.00	2.37	-3.76	1.60	1.90	6.83	10.25	19.86	0.22
FDI giải ngân (USDbn)	10.46	11.50	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10	20.38	19.98	17.10
FDI đăng ký (USDbn)	7.85	21.63	20.23	22.76	20.95	29.97	25.57	22.55	21.06	22.08

Chỉ số hàng quý	4Q-2019	1Q-2020	2Q-2020	3Q-2020	4Q-2020	1Q-2021	2Q-2021	3Q-2021
GDP (% y/y)	7.0%	3.7%	0.4%	2.7%	4.5%	4.7%	6.6%	-6.2%
Nông - lâm - ngư nghiệp	1.6%	0.0%	1.8%	2.8%	4.7%	3.5%	4.0%	1.0%
Công nghiệp & Xây dựng	7.9%	5.0%	1.7%	3.2%	5.6%	6.3%	10.4%	-5.0%
Dịch vụ	8.1%	3.3%	-1.9%	2.8%	4.3%	3.6%	4.2%	-9.3%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% y/y)	7.4%	5.6%	0.2%	2.0%	6.3%	5.7%	12.4%	-4.4%
Bán lẻ trong nước (% y/y)	12.5%	3.2%	-5.5%	4.4%	8.0%	4.6%	4.1%	-28.3%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	69.59	63.31	59.33	79.74	80.15	78.40	78.23	83.89
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	66.01	59.33	57.41	69.02	76.92	75.61	82.50	84.55
Cán cân thương mại (USDbn)	3.57	3.98	1.92	10.72	3.23	2.79	-4.27	-0.66
FDI giải ngân (USDbn)	6.16	3.85	4.80	5.11	6.22	4.10	5.14	4.04
FDI đăng ký (USDbn)	6.78	6.60	5.56	3.32	5.58	9.33	4.34	5.26

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

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Quốc gia	Tăng trưởng GDP		Lạm phát			PMI sản xuất		
	2Q-2021	3Q-2021	09-2021	10-2021	11-2021	09-2021	10-2021	11-2021
Indonesia	7.1%	3.5%	1.6%	1.7%	1.8%	52.2	57.2	53.9
Malaysia	16.1%	-4.5%	2.2%	2.9%		48.1	52.2	52.3
Phillipines	12.0%	7.1%	4.8%	4.6%	4.2%	50.9	51.0	51.7
Singapore	15.2%	6.5%	2.5%	3.2%				
Thái Lan	7.6%	-0.3%	1.7%	2.4%	2.7%	48.9	50.9	50.6
Việt Nam	6.6%	-6.2%	2.1%	1.8%	2.1%	40.2	52.1	52.2
Trung Quốc	7.9%	4.9%	0.7%	1.5%	2.3%	50.0	50.6	49.9
Hồng Kông	7.6%	5.4%	1.4%	1.7%				
Đài Loan	7.4%	3.8%	2.6%	2.6%	2.8%	54.7	55.2	54.9
Nhật Bản	7.6%	1.4%	0.2%	0.1%		51.5	53.2	54.5
Nam Hàn	6.0%	4.0%	2.5%	3.2%	3.7%	52.4	50.2	50.9
Ấn Độ	20.1%	8.4%	4.4%	4.5%		53.7	55.9	57.6
Hoa Kỳ	12.2%	4.9%	5.4%	6.2%	6.8%	60.7	58.4	58.3

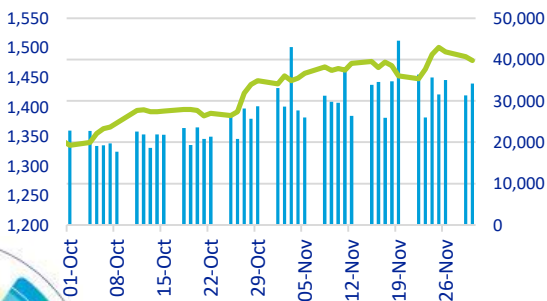
- ❖ Với sự phát triển kinh tế vĩ mô của Việt Nam gần đây, chúng tôi đã cập nhật dự báo của mình với 2 kịch bản cho GDP quý 4/2021 và năm 2021 với:
 - Kịch bản tích cực (gần như nằm trong mục tiêu của báo cáo này) với giả thuyết rằng chiến lược sống chung với COVID mới sẽ thành công và nền kinh tế Việt Nam sẽ mở cửa trở lại khoảng 70% vào cuối tháng 10/2021 và hoạt động tốt khoảng 80% vào quý 4/2021 với sự phục hồi của khu vực công nghiệp và dịch vụ, chúng tôi kỳ vọng GDP quý 4/2021 sẽ tăng trưởng 5,8%. Do đó, dự báo GDP cho năm 2020 sẽ đạt 3,0%.
 - Kịch bản thứ hai của chúng tôi được đưa ra với giả thuyết rằng chiến lược mới sống chung với COVID không thành công sớm như chúng ta mong đợi và nền kinh tế chỉ có thể hoạt động 50% trong quý cuối cùng của năm 2021. Với giả thuyết này, chúng tôi kỳ vọng rằng GDP cho quý 4.2021 sẽ khoảng 3,6%. Do đó, GDP dự báo cho năm 2020 chỉ đạt 2,3% trong kịch bản này.
- ❖ Dấu hiệu khả quan của thị trường thương mại trong 3 tháng gần đây và thương mại trong nước phục hồi kết hợp với cải thiện sản xuất sẽ góp phần quan trọng vào tăng trưởng kinh tế những tháng cuối năm 2021. Lo ngại lớn nhất của Việt Nam và các nước trong thời điểm hiện nay là lạm phát khi giá hàng hóa tăng cao, đặc biệt là giá dầu và tác động của chúng đến giá đầu vào của hàng hóa và dịch vụ. Tuy nhiên, chỉ số giá tiêu dùng Việt Nam dự kiến sẽ vẫn thấp hơn mục tiêu của Chính phủ cho năm 2021 là 4%.

CÁC DỰ BÁO CHỌN LỌC VỀ TĂNG TRƯỞNG GDP CỦA VIỆT NAM NĂM 2021

Tổ chức	Dự báo mới nhất	Dự báo trước đây
Ngân hàng Thế giới	2.0% - 2.5% (10/2021)	4.8% (08/2021)
Tổ chức Tiền tệ Quốc tế	3.78% (10/2021)	6.5% (07/2021)
Ngân hàng Phát triển Châu Á	3.8% (09/2021)	5.8% (07/2021)
Ngân hàng Standard Chartered	4.7% (09/2021)	6.5%, (07/2021)

Tổng quan thị trường chứng khoán trong tháng 11

Thống kê thị trường		Tháng 11/2021			
Mã Bloomberg	VNIndex				
Khoảng dao động (pts)	1,438.97 – 1,500.81				
Chỉ số cuối tháng (pts)	1,478.4				
Vốn hóa thị trường (VNDbn)	5,785,708				
Vốn hóa thị trường (USDbn)	253.8				
Giá trị giao dịch TB (VNDbn)	32,602				
Số mã tăng	261				
Số mã giảm	146				
Nước ngoài mua ròng (USDbn)	-380.7				
Tỷ lệ tham gia NĐT nước ngoài	5.7%				
Tăng trưởng (%)	1M	3M	6M	12M	
VNIndex	2.4	11.0	11.3	47.4	
VN30	0.3	7.6	4.3	59.2	



VNIndex là một trong số ít thị trường trong khu vực duy trì xu hướng tăng trong tháng 11, tăng 2,4% trong khi các ca nhiễm COVID-19 mới tăng trên khắp thế giới. Sau khi xuyên thủng ngưỡng 1.400 vào tháng 10, VNIndex liên tục đạt các kỷ lục mới cả về điểm và thanh khoản. Mức tăng của chỉ số trong tháng được thúc đẩy bởi các cổ phiếu vốn hóa trung bình và nhỏ trong khi chỉ số VN30, chỉ số bao gồm các cổ phiếu vốn hóa hàng đầu của thị trường, chỉ nhích nhẹ 0,3%. Ngoài ra, số tài khoản mới được mở trong tháng 11 đạt mức cao mới trong lịch sử là 221 nghìn tài khoản, chủ yếu đến từ các nhà đầu tư cá nhân trong nước. Cả nhà đầu tư nước ngoài và tự doanh của các công ty chứng khoán đều bán ròng trong tháng. Đây là tháng thứ hai chuyển sang chiến lược sống chung với COVID-19, gói phục hồi kinh tế và nới rộng hạn mức tăng trưởng tín dụng (được kỳ vọng sẽ thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng vào cuối năm) tiếp tục đóng góp vào tâm lý tích cực trên thị trường cùng với sự cải thiện của các chỉ số vĩ mô.

VIC là công ty đóng góp lớn nhất vào VNIndex nhờ hàng loạt tin tốt của Vinfast từ việc đầu tư 200 triệu USD để đặt trụ sở chính tại California đến ký kết Biên bản ghi nhớ với EDF về việc lắp đặt các trạm sạc xe điện tại Pháp. GAS rơi từ ngôi sao sáng nhất tháng trước trở thành cổ phiếu giảm mạnh nhất của VNIndex trong tháng này, đóng góp 13 điểm tiêu cực cho VNIndex. Các thương vụ đáng chú ý khác trên thị trường là De Heus sẽ nắm quyền kiểm soát hoạt động kinh doanh liên quan đến thức ăn chăn nuôi của MNS Feed, 100% tại ANCO và 75,2% trong Proconco; hai bên cũng đã đạt nhiều thỏa thuận chiến lược dài hạn. Trong khi đó, SK Group củng cố quan hệ đối tác chiến lược với Masan Group bằng cách đầu tư 340 triệu USD vào nền tảng bán lẻ - tiêu dùng, CrownX. Đối với lĩnh vực thép, giá thế giới giảm mạnh và Nghị định 101/2021/NĐ-CP ngày 15/11/2021 có hiệu lực từ ngày 30/12/2021 đã giảm thuế nhập khẩu thép xây dựng và thép tấm từ 5% xuống 10% gây áp lực lên cổ phiếu thép. Thông tư 16/2021/TT-NHNN quy định việc tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài mua, bán trái phiếu doanh nghiệp không ảnh hưởng nhiều đến cổ phiếu bất động sản cũng như cổ phiếu ngân hàng. Thông tư này được đánh giá là cần thiết đối với dòng vốn của ngân hàng vào thị trường bất động sản.

Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất trong tháng

5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Dịch vụ tài chính	99.1%	34.4%
Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	44.8%	30.0%
Tư liệu sản xuất	86.0%	26.2%
Phần cứng & thiết bị công nghệ	36.7%	13.7%
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	6.9%	13.1%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Dịch vụ tiện ích	3.5%	-12.7%
Dịch vụ viễn thông	-10.1%	-11.8%
Hàng gia dụng	-2.9%	-6.7%
Nguyên vật liệu	12.8%	-5.5%
Bảo hiểm	-13.3%	-4.1%

Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất trong 11 tháng

5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Dịch vụ viễn thông	-10.1%	356.6%
Dịch vụ tài chính đa dạng	99.1%	214.3%
Phần cứng & thiết bị công nghệ	36.7%	202.8%
Tư liệu sản xuất	86.0%	121.4%
Phần mềm	-15.6%	92.1%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Truyền thông & giải trí	107.3%	-36.0%
Hàng gia dụng	-2.9%	-2.4%
Bảo hiểm	-13.3%	6.9%
Năng lượng	12.0%	17.6%
Dược phẩm, CN sinh học & KH đời sống	34.3%	18.1%

- ❖ Ngành dịch vụ tài chính có mức tăng trưởng về giá cao nhất trong tháng 11 nhờ cổ phiếu chứng khoán tăng mạnh, lĩnh vực này được nhà đầu tư nước ngoài mua ròng nhiều nhất. TNH của Bệnh viện Quốc tế Thái Nguyên giúp ngành thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe tăng 30% trong tháng; TNH cũng được nhà đầu tư nước ngoài mua ròng rất nhiều trong 4 tháng gần đây và ghi nhận giá trị mua ròng 366 tỷ đồng trong 11 tháng. Ngành dịch vụ tiện ích giảm -12,7% đóng góp chủ yếu bởi GAS (-21%). Nhóm nguyên vật liệu bao gồm HPG giảm 5,5% sau khi tăng mạnh 87% trong tháng 10.
- ❖ Nhìn chung, nhóm ngành Công nghệ thông tin bao gồm Dịch vụ Viễn thông và Phần cứng & thiết bị Công nghệ có kết quả tăng trưởng vượt trội từ đầu năm 2021. Ngành dịch vụ tài chính tăng 214% cùng với thanh khoản tăng mạnh. Truyền thông & giải trí với YEG, Sản phẩm gia dụng & cá nhân với LIX là hai lĩnh vực duy nhất có mức tăng trưởng âm trong năm.

Thành phần và định giá HOSE cuối tháng

[Kinh tế vĩ mô](#)
[Thị trường vốn](#)
[Chủ đề thời sự](#)
[Tóm tắt ngành](#)

STT	Ngành	Số mã CK	Vốn hóa (VNDtn)	Tỷ trọng	TT 1M	TT YTD	P/E	P/B	ROA	ROE	GTGD TB ngày (%m/m)	NN mua ròng 1M (VNDbn)	NN mua ròng YTD (VNDbn)
1	Ngân hàng	17	1,749.1	30.1%	4.5%	44.8%	13.91	2.43	1.89%	19.98%	53.8%	-64.2	-9,353.8
2	Bất động sản	49	1,339.4	23.4%	4.2%	48.4%	46.19	3.86	6.95%	17.84%	35.1%	-1,741.6	-7,959.8
3	F&B	33	590.6	10.4%	2.6%	22.1%	42.98	5.52	10.44%	18.26%	71.0%	-1,490.0	-11,363.3
4	Nguyên vật liệu	63	571.1	10.0%	-5.5%	76.1%	31.67	2.84	14.10%	27.93%	12.8%	-2,074.5	-18,068.3
5	Dịch vụ tiện ích	27	288.1	5.1%	-12.7%	18.5%	19.76	3.07	10.75%	16.13%	3.5%	406.7	-1,656.4
6	Tư liệu sản xuất	77	305.9	5.2%	26.2%	121.4%	31.44	2.78	4.43%	13.15%	86.0%	-942.7	-3,585.3
7	Vận tải	27	199.5	3.5%	-1.7%	36.0%	358.93	8.01	-0.16%	-61.28%	23.9%	-83.1	-1,893.5
8	Dịch vụ tài chính đa dạng	16	202.3	3.4%	34.4%	214.3%	19.06	3.74	10.09%	24.47%	99.1%	-3,144.4	-6,722.4
9	Bán lẻ	9	111.2	1.9%	5.9%	74.1%	25.22	4.98	8.74%	23.51%	10.3%	115.6	1,705.2
10	Phần mềm	3	95.6	1.7%	0.0%	92.1%	22.46	5.00	8.92%	23.85%	-15.6%	8.4	160.9
11	Năng lượng	9	92.3	1.6%	-0.8%	17.6%	54.32	2.40	4.80%	12.51%	12.0%	-337.3	477.2
12	Bảo hiểm	4	56.5	1.0%	-4.1%	6.9%	22.86	2.06	1.83%	9.77%	-13.3%	-79.3	-1,034.2
13	Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	18	51.3	0.9%	-0.1%	79.3%	20.85	3.33	9.77%	18.28%	30.0%	-50.8	-131.0
14	Dược phẩm, CN SH & KH đời sống	11	38.4	0.7%	2.1%	18.1%	18.98	2.99	13.21%	17.16%	34.3%	74.4	36.6
15	Chưa phân loại	13	15.5	0.3%	12.6%	83.6%	29.95	2.11	3.98%	14.04%	84.5%	-19.5	22.8
16	Phần cứng & thiết bị công nghệ	1	11.4	0.2%	13.7%	202.8%	26.10	7.84	14.11%	34.14%	36.7%	330.9	30.0
17	Ô tô & phụ tùng	6	10.1	0.2%	7.7%	53.6%	23.91	2.07	7.29%	13.27%	83.0%	-21.1	-363.1
18	Dịch vụ tiêu dùng	9	9.5	0.1%	2.7%	29.0%	21.39	3.26	-5.10%	-3.75%	77.3%	34.2	13.5
19	Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	5	6.0	0.1%	13.1%	38.2%	20.77	1.93	8.97%	12.32%	6.9%	21.1	-18.4
20	Dịch vụ viễn thông	1	2.2	0.0%	-11.8%	356.6%	88.01	2.81	0.74%	3.24%	-10.1%	-2.3	-37.5
21	Hàng gia dụng	1	1.7	0.0%	-6.7%	-2.4%	10.07	2.45	16.47%	25.84%	-2.9%	-11.7	-35.5
22	Thiết bị & dịch vụ chăm sóc sức khỏe	3	4.5	0.1%	30.0%	79.9%	19.82	3.15	4.36%	10.39%	44.8%	92.1	291.4
23	Truyền thông & giải trí	2	1.5	0.0%	5.0%	-36.0%	25.64	2.83	-6.41%	-9.17%	107.3%	8.0	-8.6
	VNIndex	417	5,785.7	100.0%	2.4%	33.9%	17.51	2.77	2.53%	15.83%	46.7%	-8,584.9	-54,928.0
	VN30 Index	30	3,994.0	69.0%	0.3%	43.6%	14.41	2.89	2.87%	20.54%	31.5%	-226.1	-43,202.5

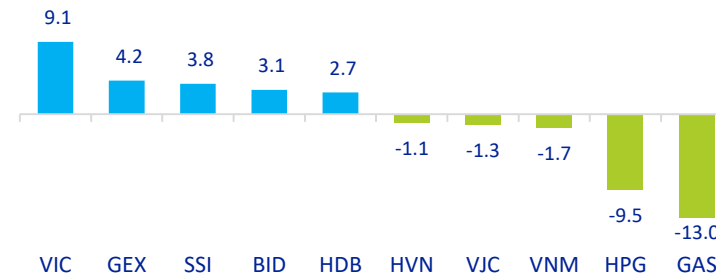
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Danh sách 20 mã có vốn hóa thị trường lớn nhất (đến ngày 30/11/2021)

STT	Mã CK	Tên công ty	Vốn hóa thị trường (VNDtn)	Tăng trưởng 1M	Tăng trưởng YTD	P/E	P/B	Room NN còn lại (%)
1	VIC	VinGroup	399.5	9.6%	9.2%	94.5	4.0	35.6%
2	VHM	Vinhomes	368.4	-1.1%	24.6%	9.4	3.2	26.9%
3	VCB	Vietcombank	366.8	0.9%	1.0%	17.4	3.4	6.4%
4	HPG	Hòa Phát	218.9	-14.3%	60.6%	6.9	2.6	24.5%
5	GAS	PV Gas	188.1	-21.0%	17.1%	22.4	3.8	46.2%
6	VNM	VINAMILK	183.1	-3.4%	-16.3%	17.4	5.9	45.6%
7	TCB	Techcombank	181.9	0.4%	64.4%	10.4	2.1	0.0%
8	BID	BIDV	178.6	7.0%	-7.3%	17.9	2.2	13.3%
9	MSN	Tập đoàn Masan	176.1	-1.1%	69.3%	73.4	8.2	67.7%
10	VPB	VPBank	167.6	-0.9%	108.8%	13.6	2.7	-3.4%
11	NVL	Đầu tư Địa ốc No Va	162.1	0.6%	128.7%	52.8	4.7	30.3%
12	CTG	VietinBank	161.2	6.5%	25.3%	9.8	1.7	4.8%
13	GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	155.2	-2.5%	31.6%	28.3	3.2	12.4%
14	MBB	MBBank	109.6	1.8%	70.2%	9.9	2.0	0.0%
15	MWG	Thế giới di động	99.0	5.7%	75.8%	22.9	5.3	0.0%
16	SAB	SABECO	98.8	-4.0%	-20.4%	25.8	4.7	37.2%
17	ACB	Ngân hàng Á Châu	90.0	0.9%	48.1%	9.3	2.1	0.0%
18	FPT	FPT Corp	88.1	0.2%	92.9%	21.9	5.2	0.0%
19	PLX	Petrolimex	68.7	0.0%	1.2%	21.2	2.8	2.8%
20	VRE	Vincom Retail	67.7	-4.5%	-5.1%	31.2	2.2	19.3%

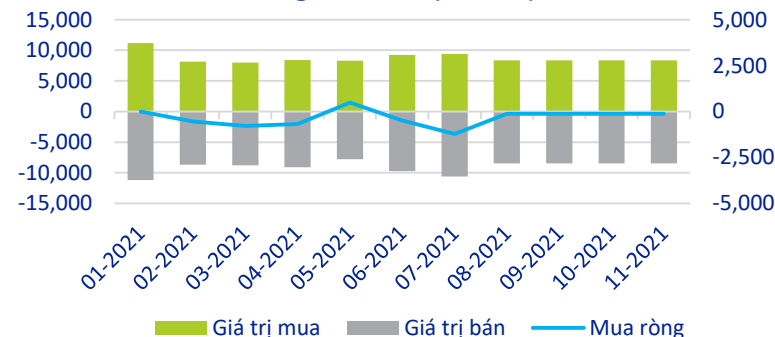
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

Tỷ trọng đóng góp trong VNIndex Tháng 11/2021



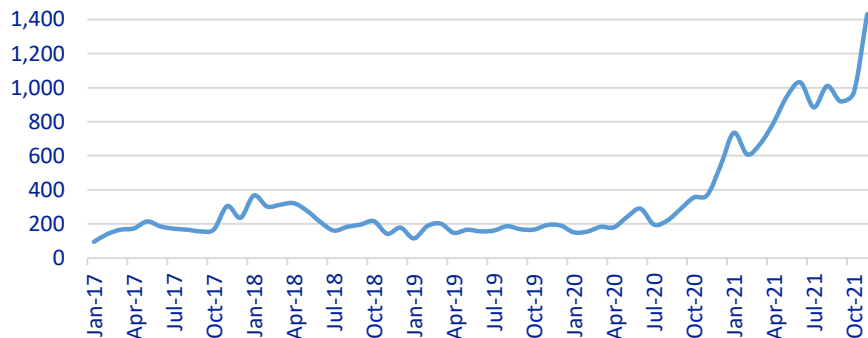
Ghi chú: Điểm tác động (pts)

Giao dịch tự doanh của các CTCK trong VNIndex (VNDbn)



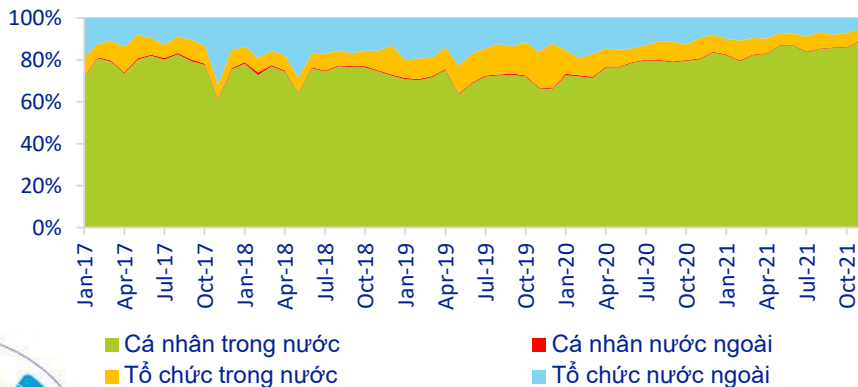
Nguồn: FiinPro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày (Triệu USD)



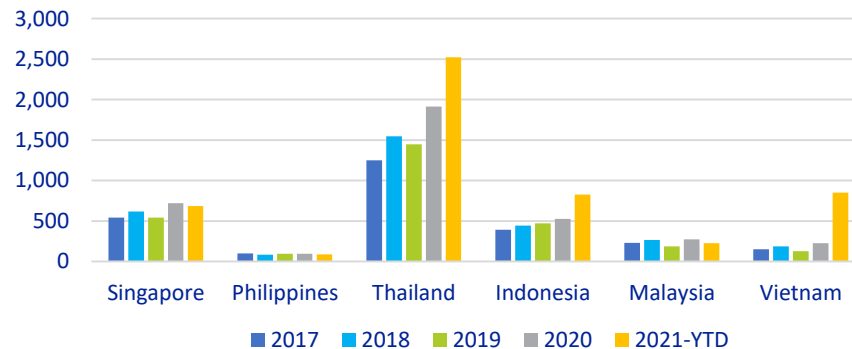
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

Giá trị giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



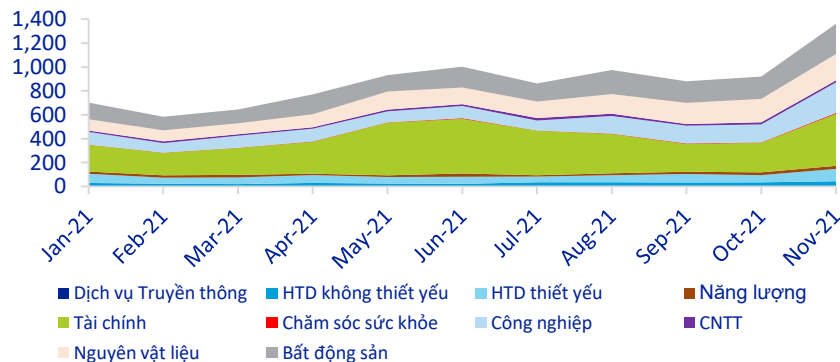
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

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



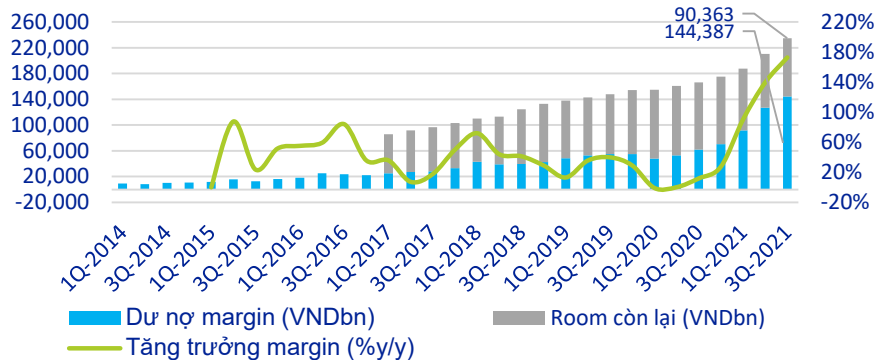
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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



Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

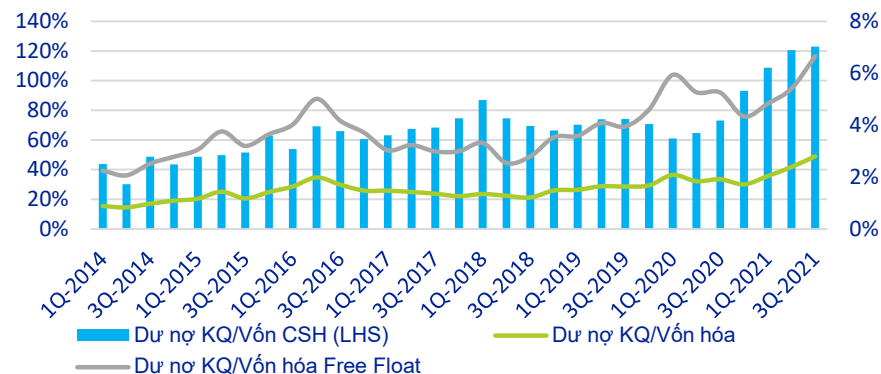
Dư nợ ký quỹ



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

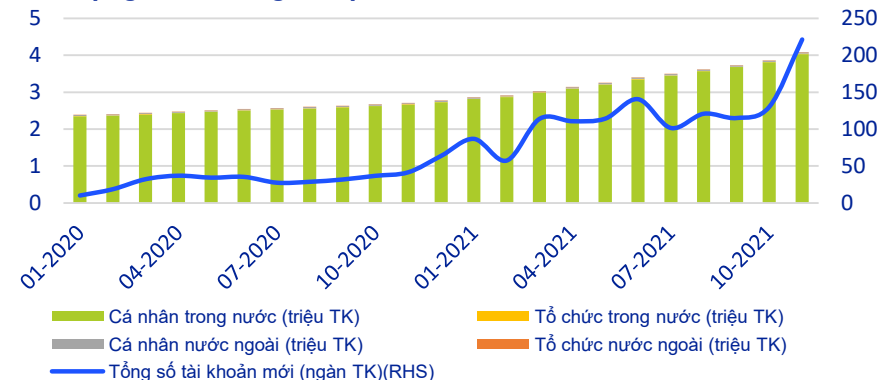
- ❖ Dư nợ cho vay ký quỹ trên toàn thị trường đến cuối tháng 9 đã tăng đến 123% vốn chủ sở hữu nhưng vẫn ở mức thấp so với giới hạn 200%. Thời gian qua, nhiều công ty chứng khoán đã hoàn thành việc tăng vốn chủ sở hữu hoặc đang có kế hoạch tăng vốn chủ sở hữu để đảm bảo hoạt động cho vay được an toàn, mở rộng hoạt động và nâng cao chất lượng dịch vụ, nhằm giảm thiểu rủi ro hoạt động ký quỹ trên thị trường.
- ❖ Tính đến cuối tháng 9, tỷ lệ dư nợ ký quỹ so với vốn hóa thị trường free float đã tăng lên 6,7% từ 5,4% vào cuối quý 2. Việc tăng mạnh đòn bẩy ký quỹ cần được theo dõi chặt chẽ trong thời gian tới.

Đòn bẩy ký quỹ



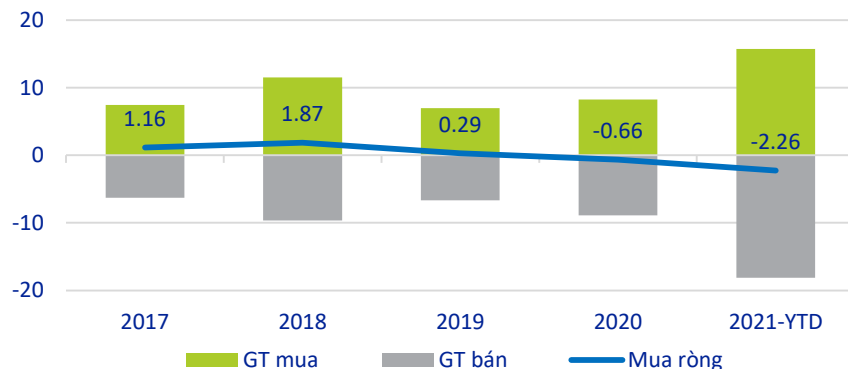
Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

Số lượng tài khoản giao dịch



Nguồn: GSO, ACBS

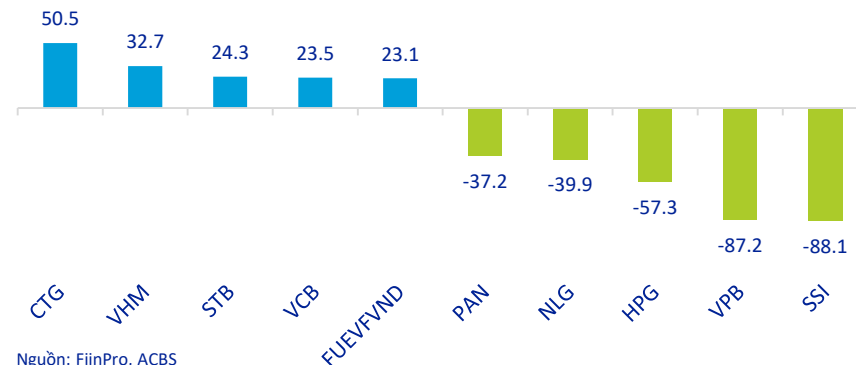
Giao dịch NĐT nước ngoài - VNIndex (Tỷ USD)



Nguồn: FiinPro, ACBS

- ❖ Dòng vốn của nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục diễn biến tiêu cực với mức bán ròng 2,26 tỷ USD tính đến cuối tháng 11 năm 2021. Trong tháng 11, nhà đầu tư nước ngoài đã bán ròng 380,7 triệu USD (so với 229,6 triệu USD trong tháng 10).
- ❖ Nhóm Các công ty chứng khoán, Nguyên vật liệu và Bất động sản bị bán ròng nhiều nhất trong tháng 11. Ngược lại, Tiện ích, Phần cứng & thiết bị công nghệ và Bán lẻ được mua ròng. Khối ngoại cũng mua ròng nhiều cổ phiếu ngân hàng như CTG, STB, VCB.
- ❖ Nhiều thị trường chứng khoán châu Á bị rút vốn ròng trong 11 tháng 2021. Trong tháng 11, dòng vốn nước ngoài vào Malaysia, Philippines, Đài Loan đạt số dương.

Mã CK được NĐTNN mua ròng nhiều nhất trong tháng (Triệu USD)

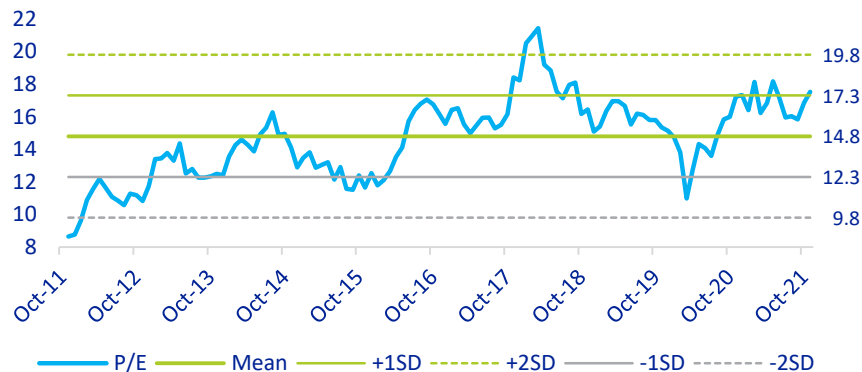


Nguồn: FiinPro, ACBS

Thị trường	NN mua ròng 1M (Tỷ USD)	NN mua ròng YTD (Tỷ USD)	Vốn hóa TT (Tỷ USD)	NN Mua ròng YTD/ Vốn hóa TT
Việt Nam	-0.397	-2.6	253.8	-1.0%
Indonesia	-0.146	2.7	562.2	0.5%
Malaysia	0.080	-0.4	240.2	-0.2%
Philippines	0.005	-1.7	190.4	-0.9%
Thái Lan	-0.219	-2.2	542.5	-0.4%
Đài Loan	0.187	-18.8	1,930.3	-1.0%

Nguồn: Bloomberg, ACBS

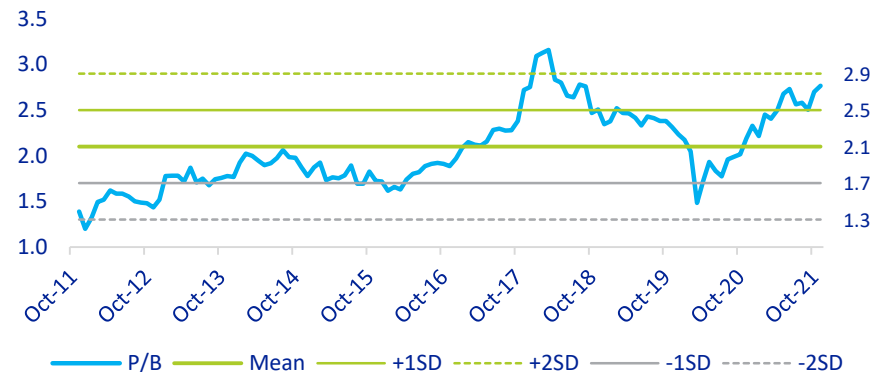
P/E của VNIndex trong 10 năm



Nguồn: Bloomberg, ACBS

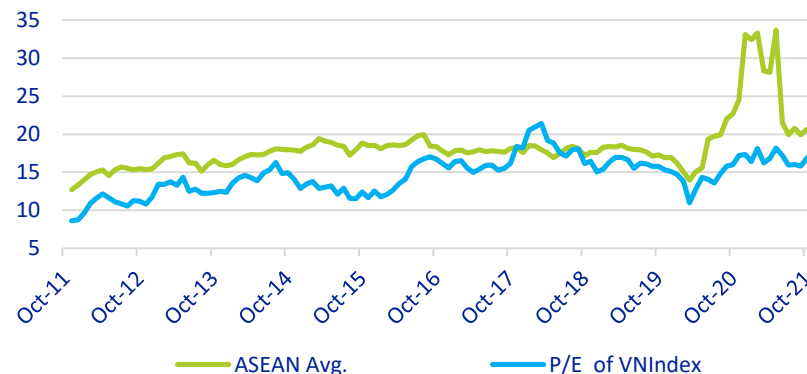
- Với việc phá vỡ đỉnh cũ và tăng mạnh vào tháng 11, VNIndex hiện đang giao dịch ở mức P/E là 17,5, cao hơn 18% so với mức trung bình 10 năm là 14,8. Chỉ số P/E đã vượt lên trên mức trung bình 10 năm cộng 1SD (P/E là 17,3) và thu hẹp khoảng cách với P/E trung bình của ASEAN. Với xu hướng tăng mạnh hiện tại, chỉ số được kỳ vọng sẽ giao dịch trên mức này trong ngắn hạn nhưng khó có thể vượt qua mức trung bình 10 năm cộng 2SD là 19,8 nếu không có tin tức hỗ trợ mạnh.

P/B của VNIndex trong 10 năm



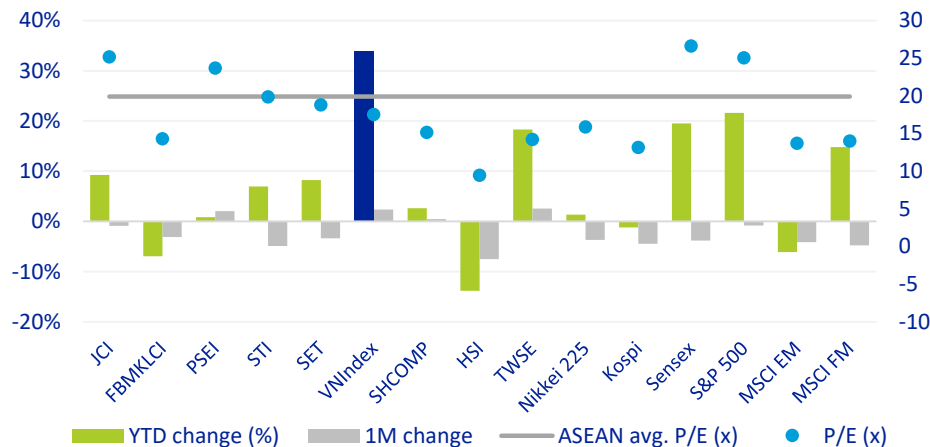
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Tăng trưởng của VNIndex và các chỉ số khác



Nguồn: Bloomberg, ACBS

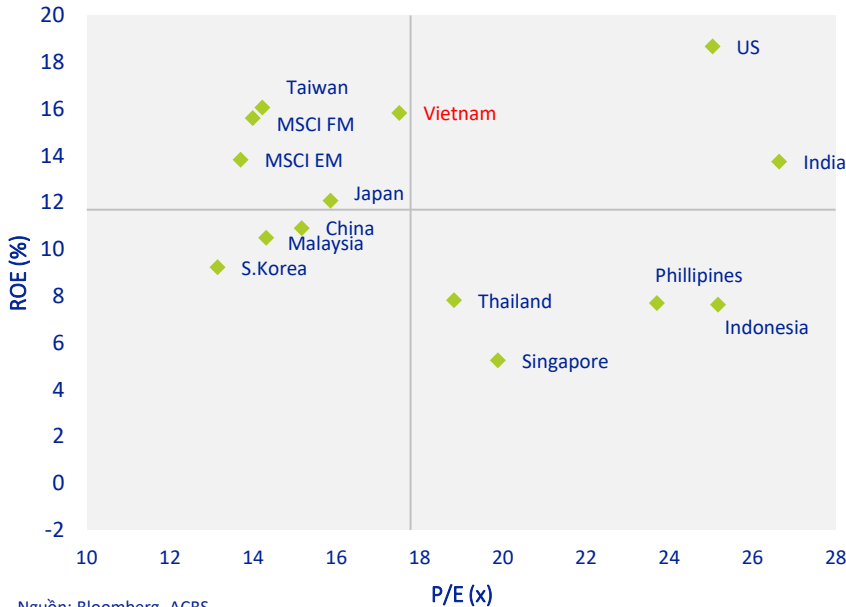
Tăng trưởng thu nhập và P/E dự tính

Quốc gia	2021E EPS growth (%)	2020 P/E (x)	2021F P/E (x)
Việt Nam (*)	41.0%	17.3	16.7
Trung bình	108.8%	33.1	17.3
Indonesia	187.3%	48.1	18.3
Malaysia	38.7%	22.8	15.2
Phillipines	54.1%	32.5	20.8
Singapore	211.3%	40.7	14.3
Thái Lan	120.5%	37.2	18.5

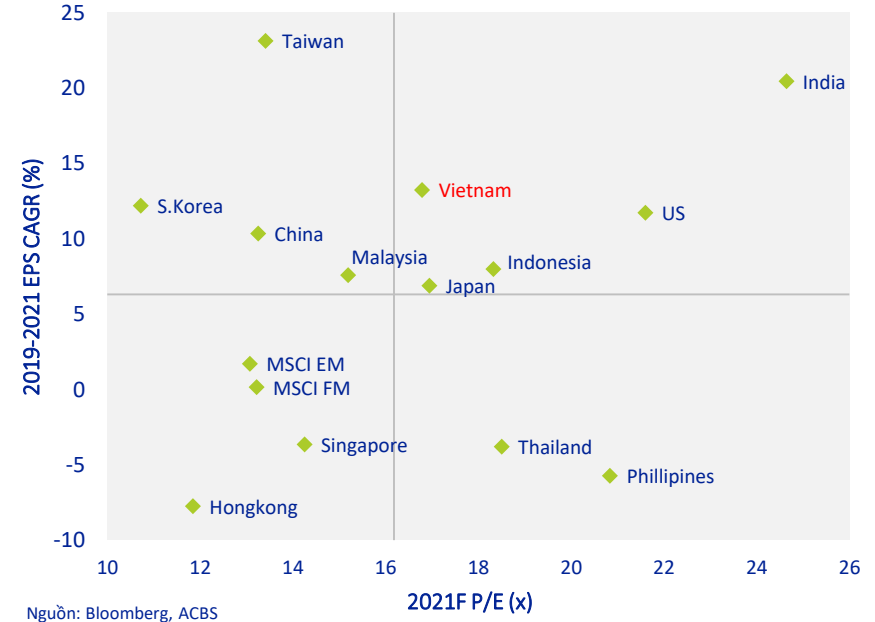
Nguồn: Bloomberg, *ACBS

- ❖ Sau khi tái mở cửa các thành phố lớn bằng cách thay đổi chiến lược chống Covid-19, thị trường chứng khoán của Việt Nam tiếp tục nằm trong số những thị trường hoạt động tốt nhất của khu vực bất chấp dòng vốn bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài. Chỉ số VNIndex là một trong số ít thị trường trong khu vực duy trì xu hướng tăng trong tháng 11 khi tăng 2,4% so với tháng trước, trong khi các ca nhiễm Covid-19 mới tiếp tục tăng trên toàn thế giới. Sau khi xuyên thủng ngưỡng 1.400 vào tháng 10, chỉ số VNIndex liên tục đạt các kỷ lục mới cả về điểm thị trường và thanh khoản.
- ❖ Đối với các thị trường khác, SHCOMP của Trung Quốc tăng chậm do sự bùng phát COVID-19 trong khi chính phủ duy trì chính sách COVID-zero có thể tác động tiêu cực đến nền kinh tế. TWSE của Đài Loan cũng có kết quả ấn tượng trong tháng 11 nhưng vấp phải dòng vốn bán ròng lớn của nhà đầu tư nước ngoài. Sensex của Ấn Độ đã lao dốc trong tháng 11 nhưng đang giao dịch ở mức P/E cao do tăng trưởng mạnh từ tháng 5 sau cuộc khủng hoảng COVID-19.

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



Định giá thị trường



- Với mức P/E hiện tại là 17,5 và ROE là 15,8, chỉ số VNIndex vẫn tương đối hấp dẫn với các nhà đầu tư toàn cầu. Chỉ số P/E của VNIndex vẫn thấp hơn các chỉ số ASEAN và khá rẻ hơn so với Ấn Độ và Mỹ. Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu cũng hấp dẫn hơn so với các thị trường ASEAN, Trung Quốc, Nhật Bản, Hồng Kông.
- Mức độ đồng thuận của thị trường đối với EPS CAGR 3 năm của Việt Nam là khoảng 13,3%, hấp dẫn hơn so với các thị trường ASEAN khác. Chiến lược COVID-19 mới đã hỗ trợ sự phục hồi của lĩnh vực sản xuất, ngoại thương và bán lẻ trong nước, điều này sẽ thúc đẩy tăng trưởng thu nhập của các ngành liên quan.

- ❖ Mức tăng trưởng lợi nhuận kỳ vọng của chúng tôi là 44% so với cùng kỳ năm trước nhờ lĩnh vực ngân hàng, bất động sản và vật liệu xây dựng, cũng như sự phục hồi của tiêu dùng nội địa sau đại dịch. So với các thị trường khác trong khu vực, mức này vẫn dưới mức trung bình 108,8%, điều này có thể được giải thích là do mức cơ sở thấp của các thị trường này vào năm 2020 do tác động tiêu cực của đại dịch trong khi nền kinh tế Việt Nam phục hồi sớm hơn trong năm 2020.
- ❖ Trong ngắn hạn, động lực thúc đẩy thị trường đến từ lợi nhuận khả quan của các công ty, nhiều công ty đã báo cáo mức tăng trưởng khả quan mặc dù bị ảnh hưởng bởi các biện pháp phong tỏa nghiêm ngặt trong quý 3. Ngoài ra, mùa mua sắm cuối năm được kỳ vọng sẽ thúc đẩy nhu cầu hàng hóa, dịch vụ và mang lại lợi ích cho các nhà bán lẻ và xuất khẩu. Sự gia tăng nhu cầu sau nhiều tháng hạn chế chi tiêu do các biện pháp phong tỏa cũng tạo đà phục hồi trong quý 4. Dòng vốn đến từ nhà đầu tư mới mở tài khoản giao dịch trong thời gian gần đây cộng với nguồn vốn dồi dào đến từ hoạt động tài trợ ký quỹ của các công ty chứng khoán có thể thúc đẩy tăng trưởng và thanh khoản của thị trường cũng như tạo lực đỡ cho thị trường chống lại sự sụt giảm trở lại. Chúng tôi tin rằng thị trường chứng khoán của Việt Nam vẫn còn dư địa để tăng trưởng do chúng tôi kỳ vọng các công ty trong các lĩnh vực chính sẽ tiếp tục đứng vững trong quý 4/2021.
- ❖ Xét về triển vọng dài hạn, sự gia nhập vào thị trường chứng khoán ngày càng tăng là báo hiệu tốt cho sự phát triển liên tục của thị trường được hỗ trợ bởi các nhà đầu tư trong nước. Trong khi dòng vốn ngoại tính từ đầu năm vẫn âm, chúng tôi cho rằng không có sự thay đổi nào về cơ cấu đối với thị trường có thể khiến nhà đầu tư nước ngoài rút vốn quá lâu do triển vọng thị trường trong dài hạn quá hấp dẫn nên không thể bỏ qua trong dài hạn. Chúng tôi cũng cho rằng làn sóng thoái vốn của các DNNN và niêm yết mới sẽ bắt đầu trong bối cảnh thị trường chứng khoán đang tốt như hiện nay, mang đến cơ hội đầu tư mới cho các nhà đầu tư. Nền tảng giao dịch mới của HOSE dự kiến sẽ được áp dụng vào quý 2 năm 2022, sẽ cho phép thanh khoản cao hơn nhiều cũng như phát triển các sản phẩm khác, thúc đẩy thị trường bùng nổ.
- ❖ Tỷ lệ tiêm chủng ngày càng tăng ở Việt Nam, không chỉ ở TP HCM và các trung tâm công nghiệp phía Nam như Long An, Bình Dương, Đồng Nai mà ở các tỉnh khác trên cả nước cũng đang tiến gần đến ngưỡng an toàn, một số thành phố lớn đang triển khai tiêm tăng cường vắc xin COVID-19 để đối phó với biến thể mới Omicron. Với cách tiếp cận mới để sống chung với virus được áp dụng từ tháng 10, các hoạt động của doanh nghiệp và người dân đang trở lại bình thường. Tuy nhiên, những thách thức vẫn còn đó khi các ca nhiễm mới vẫn còn tương đối cao và biến thể Omicron COVID-19 gây ra cảnh báo toàn cầu về đợt bùng phát lớn sắp tới. Vì vậy, theo quan điểm của chúng tôi, chúng tôi lo ngại hơn về việc áp dụng trở lại các biện pháp giãn cách xã hội nghiêm ngặt có thể làm chậm quá trình tái khởi động và phục hồi các hoạt động kinh tế, hơn là làm chậm tốc độ tăng trưởng của các hoạt động kinh tế trong tương lai.

Chúng tôi kỳ vọng 3 kịch bản cho chỉ số VNIndex vào cuối năm 2021 như sau:

- ❖ Trong một kịch bản trung tính, chúng tôi thấy rằng chỉ số định giá thị trường sẽ điều chỉnh giảm một chút so với cuối tháng 11 và tăng trở lại về mức trung bình của 6 tháng gần nhất tính theo mức tăng trưởng thu nhập ước tính của chúng tôi, tương đương với bội số định giá và thu nhập của thị trường hiện tại, trong khi thị trường chờ đợi công bố kết quả kinh doanh quý IV.
- ❖ Kịch bản lạc quan của chúng tôi cho tháng tới giả định rằng chỉ số VNI sẽ duy trì mức bội số thu nhập tương tự như mức hiện tại khoảng 17,5 lần. Mặc dù chúng tôi thừa nhận rằng mức này cao hơn mức trung bình trong lịch sử của thị trường Việt Nam, nhưng triển vọng tăng trưởng cơ bản của thị trường có thể lý giải cho mức định giá thấp hơn trong lịch sử do chất lượng lợi nhuận đã được cải thiện, đặc biệt đối với ngành ngân hàng.
- ❖ Kịch bản thận trọng dựa trên điều kiện nền kinh tế ảm đạm, với kỳ vọng lợi nhuận giảm và do đó định giá dự kiến giảm xuống mức lịch sử gần đây. Chúng tôi tin rằng kịch bản này chỉ có thể xảy ra nếu Việt Nam không thể ngăn chặn đại dịch và các ca nhiễm COVID-19 mới tiếp tục tăng cho đến cuối năm.

Các kịch bản cho tháng 12/2021

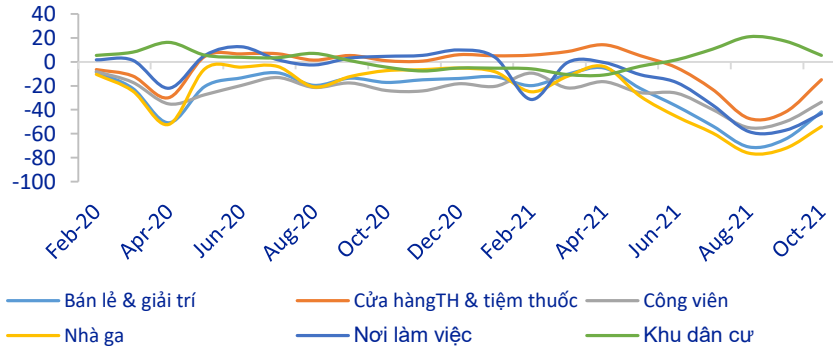
Kịch bản	VN-Index	Growth vs. Nov 30 th	2021 PE (x)
Thận trọng	1,402.9	-5.1%	15.6
Trung tính	1,500.4	1.5%	16.7
Lạc quan	1,572.3	6.3%	17.5

Ma trận độ nhạy của chỉ số VNIndex đến cuối năm 2021

	Tăng trưởng thu nhập								
	32.5%	35.00%	37.5%	40.0%	42.5%	45.0%	47.5%	50.0%	
Bội số thu nhập	15.0	1,266.4	1,290.3	1,314.2	1,338.1	1,362.0	1,385.9	1,409.8	1,433.7
	15.5	1,308.6	1,333.3	1,358.0	1,382.7	1,407.4	1,432.1	1,456.8	1,481.5
	16.0	1,350.9	1,376.4	1,401.8	1,427.3	1,452.8	1,478.3	1,503.8	1,529.3
	16.5	1,393.1	1,419.4	1,445.6	1,471.9	1,498.2	1,524.5	1,550.8	1,577.1
	17.0	1,435.3	1,462.4	1,489.5	1,516.5	1,543.6	1,570.7	1,597.8	1,624.9
	17.5	1,477.5	1,505.4	1,533.3	1,561.1	1,589.0	1,616.9	1,644.8	1,672.7
	18.0	1,519.7	1,548.4	1,577.1	1,605.7	1,634.4	1,663.1	1,691.8	1,720.4
	18.5	1,561.9	1,591.4	1,620.9	1,650.3	1,679.8	1,709.3	1,738.8	1,768.2

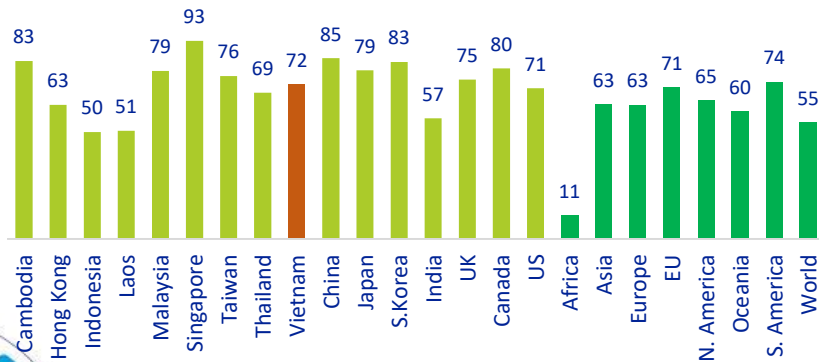
- ❖ Một trong những vấn đề quan trọng nhất ảnh hưởng đến thị trường là sự lây lan của COVID-19 không chỉ ở TP.HCM mà còn lan rộng ra các tỉnh phía Nam (Cần Thơ, Sóc Trăng ..) và Hà Nội trong những ngày gần đây. Các nhà chức trách đang đẩy mạnh việc tiêm phòng, xem xét các gói hỗ trợ đặc biệt để phục hồi sau đại dịch và tìm cách chung sống với virus. Tỷ lệ tiêm chủng của Việt Nam đã tăng nhanh, vượt Indonesia, Ấn Độ, Thái Lan và cao hơn mức tiêm chủng trung bình của thế giới. Các công ty dược phẩm lớn đang phát triển các giải pháp mới chống lại đại dịch COVID-19 bao gồm thuốc kháng virus, cải tiến vắc xin và phương pháp điều trị. Bên cạnh đó, Việt Nam cũng đang phát triển vắc xin nội địa, trong đó có một sản phẩm sắp hoàn thiện và ba sản phẩm đang trong quá trình phát triển.
- ❖ Gần đây, biến thể Omicron COVID-19 dấy lên làn sóng lo ngại trên toàn cầu về đợt bùng phát lớn có thể xảy ra. Mặc dù các nhà khoa học cảnh báo rằng biến thể này có thể dễ lây lan hơn biến thể Delta, nhưng vẫn chưa có bằng chứng rõ ràng về việc liệu nó có gây ra các triệu chứng tồi tệ hơn và tăng nhu cầu điều trị tại bệnh viện hay không. Ngoài ra, theo Pfizer, họ có thể cập nhật vắc-xin trong khoảng 100 ngày để chống lại biến thể Omicron và Moderna cũng nói rằng họ đang nghiên cứu một loại vắc-xin được sửa đổi áp dụng với biến thể mới. Vì vậy, theo quan điểm của chúng tôi, chúng tôi lo ngại hơn về việc áp dụng trở lại các biện pháp giãn cách xã hội nghiêm ngặt có thể làm chậm quá trình tái khởi động và phục hồi các hoạt động kinh tế, hơn là làm chậm tốc độ tăng trưởng của các hoạt động kinh tế trong tương lai.
- ❖ Các chỉ số di động của Việt Nam do Google cung cấp chỉ ra rằng chỉ có các hoạt động dân cư giảm trong tháng 10 trong khi các hoạt động khác phục hồi nhanh chóng về mức tháng 6, mức trước khi COVID-19 bùng nổ lần thứ 4. Việt Nam đang chuẩn bị đón du khách quốc tế và thúc đẩy ngành du lịch phát triển. Do đó, các hoạt động dự kiến sẽ sôi động hơn vào những tháng cuối năm và kéo dài đến Tết Nguyên đán.
- ❖ Việc thoái vốn nhà nước được kỳ vọng sẽ gia tăng nhờ diễn biến tích cực của thị trường chứng khoán Việt Nam. Quy định về giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài (FOL) sẽ tiếp tục là rào cản đối với việc thoái vốn nhà nước tại các công ty Việt Nam. Trong năm 2022, một số doanh nghiệp nhà nước quy mô lớn như EVN, Vinacomin và Vinataba dự kiến sẽ thực hiện quá trình cổ phần hóa để thoái vốn nhà nước.
- ❖ Về xếp hạng thị trường, thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp tục được xếp vào nhóm Thị trường cận biên và chưa được nâng hạng lên Thị trường mới nổi trong lần rà soát gần đây nhất.

Xu hướng dịch chuyển cộng đồng của Việt Nam trong dịch Covid-19



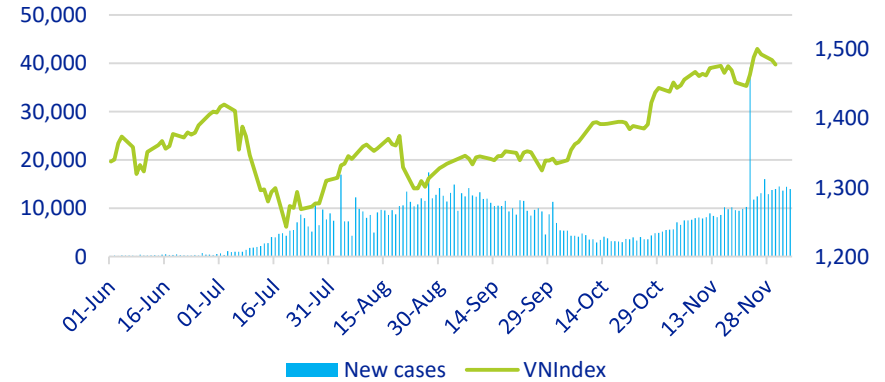
Nguồn: Google, ACBS

Tỷ lệ người được tiêm chủng ít nhất một liều vaccine

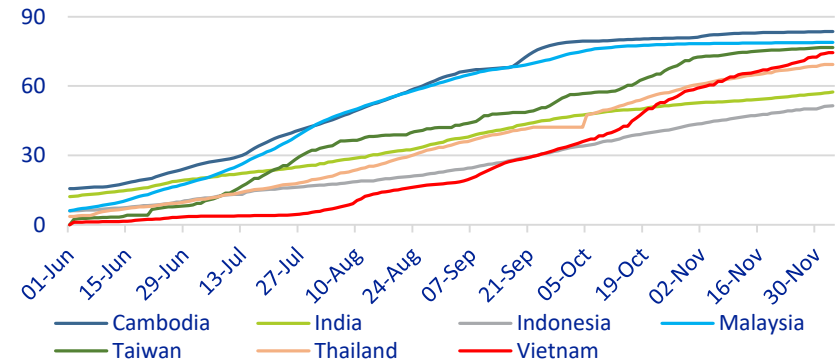


Nguồn: Ourworldindata, ACBS. Updated Nov 30, 2021

Ca mắc Covid-19 mới và chỉ số VNIndex năm 2021



Tốc độ tăng trưởng của tỷ lệ tiêm chủng năm 2021



Nguồn: Ourworldindata, ACBS

Các sự kiện sắp diễn ra

Loại sự kiện	Ngày	Quốc gia	Sự kiện	Mã CK
Niên yết mới	03-Dec-2021	Vietnam - HOSE	BAF Vietnam Agriculture	BAF
Tái cơ cấu ETF	10-Dec-2021	Vietnam	MVIS Vietnam Index review	
Kinh tế vĩ mô	16-Dec-2021	United States	Quyết định lãi suất của Fed	-
Tái cơ cấu ETF	17-Dec-2021	Vietnam	VanEck Vectors Vietnam ETF	
Tái cơ cấu ETF	17-Dec-2021	Vietnam	FTSE Vietnam ETF	
Kinh tế vĩ mô	29-Dec-2021	Vietnam	Chỉ số sản xuất công nghiệp	
Kinh tế vĩ mô	29-Dec-2021	Vietnam	Tỷ lệ lạm phát	
Kinh tế vĩ mô	29-Dec-2021	Vietnam	Doanh số bán lẻ	
Kinh tế vĩ mô	29-Dec-2021	Vietnam	Cán cân thương mại	
Index review	10-Feb-2022	Vietnam	MSCI Frontier Market Index review	

Lịch sự kiện	Ngày GDKHQ	Quốc gia	Sự kiện	Mã CK
Phát hành cổ phiếu	02-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 100%	APG
Chia cổ tức	03-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 1.500 VND	DRL
Chia cổ tức	06-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng cổ phiếu 6%	CTF
Chia cổ tức	06-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng cổ phiếu 80%	HTN
Chia cổ tức	06-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 500 VND	HCM
Chia cổ tức	06-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 2.000 VND	PHR
Phát hành cổ phiếu	06-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 50%	BCG

Các sự kiện sắp diễn ra

Lịch sự kiện	Ngày GDKHQ	Quốc gia	Sự kiện	Mã CK
Chia cổ tức	07-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng cổ phiếu 5%	SHA
Chia cổ tức	08-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 500	ASP
Chia cổ tức	09-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 600	PNJ
Chia cổ tức	09-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 1200	HT1
Chia cổ tức	09-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 4.500 VND	MSH
Chia cổ tức	10-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 400 VND	BCM
Chia cổ tức	10-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 1.000 VND	CAV
Phát hành cổ phiếu	10-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 50%	SHI
Chia cổ tức	14-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng cổ phiếu 2.5%	KHP
Chia cổ tức	14-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 1.400 VND	VSI
Chia cổ tức	15-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 1.000 VND	TRC
Chia cổ tức	23-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 600 VND	ACL
Chia cổ tức	24-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng tiền mặt 1.000 VND	ANV
Chia cổ tức	24-Dec-2021	Vietnam - HOSE	Cổ tức bằng cổ phiếu 31%	NVL

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

Tác động của COVID-19

Kết quả kinh doanh quý 3 tăng trưởng chậm lại do tác động của Covid-19:

- Tổng thu nhập trong quý 3/2021 tăng trưởng 17% so với cùng kỳ và giảm 8,9% so với quý trước. Nguyên nhân đến từ áp lực giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ khách hàng từ Ngân hàng Nhà nước và các hoạt động ngoài lãi bị đình trệ bởi tình trạng giãn cách xã hội trong Q3/21.
- Chi phí dự phòng vẫn duy trì ở mức cao để dự phòng cho các khoản nợ tái cơ cấu.
- Lợi nhuận trước thuế Q3/21 mặc dù vẫn tăng trưởng 18,2% so với cùng kỳ năm ngoái nhưng mức tăng đã chậm lại so với mức tăng 55,5% trong 6T2021 và giảm 14,6% so với quý trước.

Chất lượng tài sản không bị suy giảm đáng kể trong Q3/21. Đợt dịch COVID-19 thứ 4 và tình trạng phong tỏa kéo dài trong Q3/21 khiến nền kinh tế bị ảnh hưởng nghiêm trọng. Tuy nhiên, nhìn chung cả ngân hàng niêm yết vẫn đang kiểm soát tốt chất lượng tài sản:

- Tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ so với quý trước và giảm so với những thời điểm dịch bệnh bùng phát vào năm ngoái.
- Nợ nhóm 2, một chỉ báo sớm của nợ xấu, cũng không tăng mạnh trong Q3/21.
- Nợ tái cơ cấu do COVID-19 tăng lên trong Q3/21, tuy nhiên chúng tôi ước tính nợ tái cơ cấu chỉ chiếm hơn 1% tổng dư nợ.
- Nhiều ngân hàng đã trích lập dự phòng cao hơn mức tối thiểu đối với các khoản nợ tái cơ cấu, nhờ đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu được duy trì ở mức cao.

Triển vọng

Hậu COVID-19

- Chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh sẽ tăng tốc kể từ Q4/21 nhờ nền kinh tế hồi phục sau giai đoạn phong tỏa chặt chẽ.
- Các ngân hàng đẩy mạnh giải ngân vào cuối năm để đáp ứng nhu cầu tín dụng bật tăng sau khi bị dồn nén trong Q3/21. Chủ trương nới lỏng tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước cũng sẽ hỗ trợ cho tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng.
- Thu nhập từ các hoạt động thanh toán, tài trợ thương mại, bancassurance và thu hồi nợ ngoại bảng được khôi phục sau giai đoạn giãn cách.
- Việc trích lập dự phòng sớm sẽ là cơ sở cho tăng trưởng lợi nhuận trong những năm tiếp theo khi tình hình tài chính của khách hàng hồi phục hoặc khi các ngân hàng thanh lý tài sản đảm bảo.

Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	BẢO HIỂM	Triển vọng ngắn hạn:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	BVH, PVI
--------	-----------	-------------	----------	----------------------	-----------	---------------------	----------	---------------	----------

Tổng quan ngành

Tác động của COVID-19

- Tình trạng giãn cách xã hội chặt chẽ trong đợt dịch COVID-19 thứ 4 vừa qua ảnh hưởng đến quá trình tư vấn và bán hàng đối với các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ.
- Trong khi đó, mảng bảo hiểm phi nhân thọ ít chịu ảnh hưởng bởi dịch COVID-19 hơn do các sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ liên quan đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp và phần lớn là bắt buộc.

Triển vọng

Hậu COVID-19

- Thị trường bảo hiểm nhân thọ của Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Đến cuối năm 2020, tỷ lệ dân số có bảo hiểm nhân thọ mới chỉ đạt 11%.
- Chúng tôi kỳ vọng doanh số ngành bảo hiểm nhân thọ sẽ tăng trưởng với tốc độ bình quân 20%/năm trong 5 năm tới.
- Đối với mảng bảo hiểm phi nhân thọ, chúng tôi kỳ vọng doanh số ngành bảo hiểm phi nhân thọ sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng 10%/năm trong 5 năm tới.

Triển vọng ngành

Ngành:	TÀI CHÍNH	Phân ngành:	CHỨNG KHOÁN	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	SSI, HCM, VCI, VND
--------	-----------	-------------	-------------	----------------------	----------	---------------------	-----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

Tác động của COVID-19

- Lĩnh vực môi giới chứng khoán là một trong những lĩnh vực ít bị ảnh hưởng nhất bởi Covid-19. Môi trường lãi suất thấp thu hút các nhà đầu tư trong nước tham gia vào thị trường chứng khoán. Số lượng tài khoản chứng khoán mở mới trong tháng 11/2021 lên tới 220.602 tài khoản, cao hơn 58% so với kỷ lục trước đó vào tháng 6/2021.
- Hoạt động tự doanh cũng đạt kết quả khá tốt trong thời gian Covid-19. VN-Index tăng 31,1% kể từ đầu năm, mang lại khoản lợi nhuận lớn từ hoạt động tự doanh cho các công ty chứng khoán.
- Hoạt động tự vấn (IB) bị chậm lại trong ngắn hạn do ảnh hưởng của dịch Covid-19.

Triển vọng

Hậu COVID-19

- Hoạt động môi giới chứng khoán của Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng khi tỷ lệ cá nhân có tài khoản chứng khoán tại Việt Nam mới chỉ đạt khoảng 4%. Chính phủ đặt mục tiêu nâng tỷ lệ người dân tham gia thị trường chứng khoán lên 5% vào năm 2025 và 10% vào năm 2030.
- Tuy nhiên mảng môi giới chứng khoán có mức độ cạnh tranh cao. Trên thị trường có rất nhiều công ty chứng khoán, trong khi sản phẩm ít có sự khác biệt.
- Thị trường vốn của Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn phát triển và còn nhiều tiềm năng tăng trưởng, đặc biệt là lĩnh vực tư vấn phát hành trái phiếu doanh nghiệp.

Tóm tắt ngành: Bất động sản

[Kinh tế vĩ mô](#)[Thị trường vốn](#)[Chủ đề thời sự](#)[Tóm tắt ngành](#)

Triển vọng ngành

Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN NHÀ Ở	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	VHM, KDH, NLG
--------	---------------------	-------------	---------------------------	----------------------	-----------------	---------------------	------------------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

- Đại dịch ảnh hưởng đến cả cung và cầu của phân khúc bất động sản nhà ở.
- Theo CBRE, trong 9T2021, Tp.HCM mở bán 7.464 căn (-35% n/n) và bán được 8.956 căn (-17% n/n). Giá trung bình tăng 17% theo năm, lên 2.271 USD/m² do nguồn cung hạn chế và sự xuất hiện của một dự án có thương hiệu ở khu vực trung tâm (Masterise Grand Marina).
- Hà Nội mở bán 11.430 căn (+7% n/n) và bán được khoảng 11.000 căn (-1% n/n). Giá trung bình là 1.542 USD/m² (+16% n/n) do tỷ trọng các dự án cao cấp ngày càng tăng.
- Nguồn cầu giảm do nguồn cung hạn chế, giá bán tăng, thu nhập cá nhân của hầu hết người mua nhà giảm, lo sợ suy thoái kinh tế và kỳ vọng giá sẽ giảm trong tương lai.

Triển vọng

- Thị trường đang hồi phục nhờ việc xây dựng/phê duyệt các dự án hạ tầng trọng điểm, lãi suất ổn định, tầng lớp trung lưu tăng, tốc độ đô thị hóa cao, v.v.

Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	KBC, BCM
--------	---------------------	-------------	-------------------------------------	----------------------	-----------------	---------------------	-----------------	---------------	----------

Tổng quan ngành

- Thị trường phía Bắc: Giá thuê đất = 108 USD/m² (+6,1% n/n); Giá cho thuê kho = 4,6 USD/m²/tháng (+4,5% n/n); Tỷ lệ lấp đầy = 72%, giảm nhẹ so với Q2/2021.
- Thị trường phía Nam: Giá cho thuê đất = 114 USD/m² (+7,3% n/n); Giá cho thuê kho = 4,5 USD/m²/tháng (+1,4% n/n); Tỷ lệ lấp đầy ổn định ở mức 85%.

Triển vọng

- Triển vọng tích cực nhờ sự dịch chuyển/mở rộng liên tục của các nhà máy sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam và cơ sở hạ tầng được cải thiện. Bằng việc ứng dụng công nghệ kết nối trong cuộc cách mạng 4.0, các chủ đầu tư vẫn có thể bán sản phẩm thông qua nền tảng thực tế ảo có thể cảm nhận và tham quan không gian nhà xưởng, từ đó thương thảo hợp đồng mua bán.

Tóm tắt ngành: Bất động sản

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Triển vọng ngành

Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN BÁN LẺ	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	VRE
--------	---------------------	-------------	--------------------------------	----------------------	-----------------	---------------------	------------------	---------------	-----

Tổng quan ngành

- Việc mở các dự án mới liên tục bị trì hoãn do sóng COVID-19 thứ tư.
- Tạm thời đóng cửa các trung tâm thương mại để tuân thủ các lệnh giãn cách xã hội kể từ cuối tháng 5 và hầu hết đã mở cửa trở lại từ giữa tháng 10 với những khách thuê hoạt động trong lĩnh vực vui chơi và giải trí sẽ mở lại sau đó.
- Hà Nội: giá thuê giảm 4% theo quý và 4% theo năm, đạt trung bình 24 USD/m2/tháng trong khi tỷ lệ trống tăng lên 15% (+0,4 điểm % theo quý và 3,8 điểm % theo năm).
- TP.HCM: Giá thuê tại khu trung tâm ổn định ở mức 137 USD/m2/tháng trong khi khu vực ngoài trung tâm giảm 3,8% theo quý, xuống 32,6 USD/m2/tháng; tỷ lệ trống ổn định ở mức khoảng 11,5% tại khu vực trung tâm và 2% tại khu vực ngoài trung tâm.

Triển vọng

- Tỷ lệ lấp đầy và giá thuê dự kiến sẽ phục hồi cùng với chính sách hỗ trợ khách thuê ngắn hạn từ chủ đầu tư.

Ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN	Phân ngành:	BẤT ĐỘNG SẢN NGHỈ DƯỠNG	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	CEO, NVL
--------	---------------------	-------------	------------------------------------	----------------------	-----------------	---------------------	------------------	---------------	----------

Tổng quan ngành

- Bị ảnh hưởng nặng nề bởi đại dịch do hạn chế đi lại nhưng đã dần phục hồi sau mỗi đợt COVID-19 nhờ nhu cầu đi lại của địa phương.
- Trong Q3/2021, 675 biệt thự và shophouse bãi biển (-39% theo quý nhưng gấp 1,6 lần theo năm) được mở bán với tỷ lệ hấp thụ 68% tương đương 456 căn (-42% theo quý nhưng gấp 3,1 lần theo năm), theo DKRA.

Triển vọng

- Nhu cầu du lịch sẽ tăng mạnh trong ngắn hạn sau một thời gian dài bị hạn chế du lịch. Ngoài ra, Việt Nam hiện có tỷ trọng khách du lịch nội địa cũng như nguồn khách lớn từ Trung Quốc và Hàn Quốc. Đây được coi là những yếu tố thuận lợi vì họ sẽ là những nhóm du khách đầu tiên hồi phục sau đại dịch. Tuy nhiên, mức độ phục hồi có thể xấp xỉ mức trước đại dịch.

Triển vọng ngành

Ngành:	BÁN LẺ	Phân ngành:	SẢN PHẨM THIẾT YẾU	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	MWG, FRT
--------	---------------	-------------	---------------------------	----------------------	-----------------	---------------------	-----------------	---------------	-----------------

Tổng quan ngành

Triển vọng

Tác động của COVID-19

Hậu COVID-19

- Doanh thu và lưu lượng khách đến các đại siêu thị và các cửa hàng, chuỗi bán lẻ cung cấp các sản phẩm thiết yếu trong ngắn hạn gia tăng do chợ truyền thống, nhà hàng, quán ăn đóng cửa tạm thời và người dân tích trữ lương thực thực phẩm, các sản phẩm nâng cao sức khỏe, vệ sinh nhà cửa, v.v... trong các giai đoạn giãn cách xã hội. Ví dụ, doanh thu trung bình trên mỗi cửa hàng của chuỗi Bách Hóa Xanh đã tăng ~22% trong Q3/2021 so với Q2/2021. Xu hướng tương tự cũng diễn ra tại các cửa hàng dược phẩm Long Châu (thành viên của FRT).
- Dịch bệnh cũng khiến hoạt động mua sắm trực tuyến trở nên phổ biến hơn, tiếp cận nhiều người tiêu dùng hơn với tần suất cao hơn và ghi nhận sự gia nhập của nhiều nhóm sản phẩm mới (đặc biệt là thực phẩm tươi sống, vốn thường được người tiêu dùng chọn mua trực tiếp tại cửa hàng/chợ).

- Nhu cầu đối với các sản phẩm này có thể sẽ vẫn duy trì sau giai đoạn giãn cách và hậu dịch, do các sản phẩm này thường có hạn sử dụng không lâu và tầm quan trọng của chúng đối với cuộc sống hàng ngày, mặc dù giá trị hóa đơn có thể trở lại bình thường. Chợ truyền thống mở cửa trở lại cũng sẽ làm giảm bớt lưu lượng khách hàng đến với kênh thương mại hiện đại.

Ngành:	BÁN LẺ	Phân ngành:	SẢN PHẨM KHÁC	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	MWG, FRT, PNJ
--------	---------------	-------------	----------------------	----------------------	-----------------	---------------------	-----------------	---------------	----------------------

Tổng quan ngành

Triển vọng

Tác động của COVID-19

Hậu COVID-19

- Nhiều cửa hàng kinh doanh các mặt hàng phi thực phẩm (vd: điện thoại thông minh, đồ điện tử, gia dụng, trang sức, v.v...) đã phải tạm thời đóng cửa trong thời gian dài do giãn cách xã hội trong Q3/2021, khiến các công ty trong lĩnh vực này ghi nhận doanh thu/lợi nhuận sụt giảm hoặc thua lỗ trong kỳ.
- Máy tính bàn, laptop và các sản phẩm phục vụ học tập và làm việc trực tuyến tại nhà có nhu cầu cao.

- Việc tiêu thụ một số sản phẩm trong nhóm này có thể bị hạn chế/trì hoãn do tác động của đại dịch đối với khả năng tài chính của người tiêu dùng, mặc dù mức độ nghiêm trọng có thể khác nhau ở các phân khúc người tiêu dùng khác nhau. Về triển vọng dài hạn, các sản phẩm này vẫn có thể được hưởng lợi từ nhu cầu nâng cao mức sống, sự gia tăng thu nhập của người tiêu dùng và tầng lớp trung lưu.

Triển vọng ngành

Ngành:	DỆT MAY	Phân ngành:		Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	MSH, STK, TCM, TNG
--------	----------------	-------------	--	----------------------	-----------------	---------------------	-----------------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

Tác động của COVID-19

- Các công ty dệt may chịu tác động từ dịch COVID-19 ở cả phía cung và cầu khi đại dịch xảy ra ở Trung Quốc – nguồn cung cấp nguyên phụ liệu dệt may quan trọng – và Mỹ, EU – những khách hàng lớn nhất của hàng dệt may Việt Nam.
- Trong khi đó, với sự bùng phát của dịch COVID-19 dẫn đến giai đoạn giãn cách xã hội dài trong Q3/2021 tại Việt Nam, các công ty dệt may, như nhiều nhà sản xuất khác, gặp không ít khó khăn trong việc duy trì sản xuất song song với kiểm soát lây nhiễm, khiến việc hoàn thành đơn hàng bị chậm trễ hoặc một số đơn hàng chuyển sang nhà sản xuất khác. Một bộ phận lao động rời nhà máy về quê đã gây ra tình trạng thiếu lao động cho một số cơ sở sản xuất.
- Giá trị xuất khẩu hàng dệt may giảm 2,2% so với cùng kỳ trong Q3/2021. Tuy nhiên, nhờ kết quả hoạt động tốt trong 6T2021 và sự phục hồi đáng khích lệ trong tháng 10, giá trị xuất khẩu hàng dệt may đã tăng 11,6% so với cùng kỳ lên ~32,8 tỷ USD trong 10T2021, giúp mục tiêu xuất khẩu 39 tỷ USD (+9,3% n/n) trong năm nay của ngành dường như có thể đạt được.

Triển vọng

Hậu COVID-19

- Trong viễn cảnh dài hơn sau đại dịch, chúng tôi kỳ vọng ngành dệt may Việt Nam sẽ tiếp tục vai trò không chỉ là trụ cột quan trọng trong xuất khẩu của cả nước mà còn là nhà xuất khẩu dệt may lớn trên thế giới. Việt Nam được xem là một trong những địa điểm sản xuất hấp dẫn với chi phí lao động thấp và lực lượng lao động lớn.
- Các hiệp định thương mại (FTA) cũng là những động lực đáng kể, có thể giúp các sản phẩm dệt may Việt Nam thu hẹp khoảng cách thuế so với một số đối thủ. Tuy nhiên, có thể ngành sẽ phải trải qua một quá trình khá dài để cải thiện các điểm yếu và đáp ứng các yêu cầu của FTA trước khi được hưởng lợi đáng kể.
- Lợi thế về chi phí lao động có thể không bền vững khi nhiều đối thủ khác đang nổi lên, do đó, ngành cần có những bước tiến mạnh mẽ hơn về cải thiện tỷ lệ giá trị gia tăng, giảm phụ thuộc vào nguồn cung Trung Quốc/nguyên liệu nhập khẩu (mà vẫn phải đảm bảo an toàn môi trường), tăng sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận cao hơn, v.v ...

Triển vọng ngành

Ngành:	NGUYÊN VẬT LIỆU	Phân ngành:	VẬT LIỆU XÂY DỰNG	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	HPG, HSG
--------	-----------------	-------------	-------------------	----------------------	----------	---------------------	-----------	---------------	----------

Tổng quan ngành

Tác động của COVID-19

Vật liệu xây dựng

- Dịch COVID-19 đã gây ra một áp lực lớn lên nhu cầu tiêu thụ vật liệu xây dựng khi làm giảm hoạt động xây dựng dân dụng, trong khi mảng này thường chiếm từ 25-30% trong tổng nhu cầu vật liệu xây dựng.
- Một số loại vật liệu xây dựng như xi măng, cát, đá được tiêu thụ chủ yếu tại thị trường nội địa, và là nhóm hàng hóa chịu tác động mạnh nhất từ việc giảm hoạt động xây dựng trong mùa dịch.
- Trong khi đó, các doanh nghiệp sản xuất thép lại chịu ít tác động từ dịch COVID-19 hơn nhờ vào khả năng xuất khẩu sản phẩm của mình cho thị trường nước ngoài.
- Việc giá thép HRC giảm trong tháng 11 từ mức khoảng 850 USD/tấn xuống còn 700 USD/tấn cũng gây áp lực chi phí lên các doanh nghiệp tôn mạ do các doanh nghiệp này thường phải trữ nguyên vật liệu cho 2-3 tháng sản xuất. Do đó, trong ngắn hạn, việc giá HRC giảm kéo theo giá bán tôn mạ giảm sẽ khiến các doanh nghiệp sản xuất tôn mạ thu hẹp biên lợi nhuận gộp do phải chịu chi phí nguyên liệu cao từ phần nguyên liệu giá cao đã mua trước đó.

Triển vọng

Hậu COVID-19

Thép

- Với việc nới lỏng các biện pháp giãn cách, hoạt động xây dựng được kỳ vọng sẽ hồi phục trở lại, và đưa nhu cầu tiêu thụ vật liệu xây dựng về lại mức bình thường.
- Trong ngắn hạn, các doanh nghiệp sản xuất thép cũng sẽ chịu ảnh hưởng tiêu cực do đợt lũ lớn ở Trung Quốc thời gian qua đã làm giảm lượng tiêu thụ nguyên vật liệu, trong đó có nhu cầu tiêu thụ thép.
- Trong dài hạn, sự phục hồi của hoạt động xây dựng nội địa, cũng như kỳ vọng vào việc chính phủ thúc đẩy giải ngân cho các dự án hạ tầng lớn và trong điểm sẽ đưa nhu cầu vật liệu xây dựng trở lại mức bình thường.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

Tác động của COVID-19

- Gia tăng chi phí vận chuyển: với việc chính phủ đề ra các biện pháp hạn chế lây nhiễm dịch bệnh trên diện rộng, các công ty vận tải giờ đây phải tốn nhiều chi phí hơn trong việc xét nghiệm tài xế cũng như một số thiết bị bảo hộ.
- Vận tải đường bộ cũng đang phải đối mặt với chi phí xăng dầu tăng khi giá dầu đã chạm mốc cao nhất trong 5 năm trở lại đây.
- Các biện pháp an toàn tại cửa khẩu VN-TQ cũng được thắt chặt hơn làm tăng thời gian lưu chuyển hàng hóa, theo khảo sát của chúng tôi, thời gian hàng hóa bị chờ ở cửa khẩu đã tăng gấp rưỡi hoặc thậm chí gấp đôi so với trước dịch, làm giảm lưu lượng hàng hóa trên tuyến đường VN-TQ.
- Việc giá vận tải đường biển tăng do thiếu hụt container rỗng giúp các doanh nghiệp vận tải đường biển gia tăng biên lợi nhuận nhưng lại cũng khiến cho lưu lượng hàng hóa bị giảm đi đáng kể.

Triển vọng

Hậu COVID-19

- Ngắn hạn: mặc dù giá cước vận tải nhìn chung tăng, nhưng lưu lượng hàng hóa bị giảm đi làm cho các doanh nghiệp vận tải không được hưởng lợi nhiều từ việc tăng giá cước.
- Dài hạn: nếu tình trạng thiếu hụt container tiếp tục kéo dài, tuyến đường vận tải biển lớn Việt Nam – Mỹ có thể bị ảnh hưởng tiêu cực do lưu lượng hàng hóa bị giảm.

Triển vọng ngành

Ngành:	LOGISTICS	Phân ngành:	HÀNG KHÔNG	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TIÊU CỰC	CP tiêu biểu:	HVN, VJC
--------	-----------	-------------	------------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	----------

Tổng quan ngành

Triển vọng

Tác động của COVID-19

Hậu COVID-19

- Các chuyến bay quốc tế đã dừng khai thác từ đầu năm 2020 và các chuyến bay nội địa tại Việt Nam đã tạm dừng từ tháng 7/2021 trong bối cảnh dịch bệnh COVID-19 lan nhanh. Chuyến bay nội địa được mở lại từ tháng 10/2021 với tần suất thấp, và dự kiến sẽ trở lại hoạt động bình thường vào cuối năm.
- Tính đến 11T2021, 6 hãng hàng không tại Việt Nam đã khai thác 116,458 chuyến bay trong nước, giảm 40,8% so với cùng kỳ năm trước. Hãng hàng không quốc gia Vietnam Airlines (HVN) ghi nhận số chuyến bay giảm 43,2% n/n trong khi hãng hàng không giá rẻ lớn nhất trong nước Vietjet Air (VJC) ghi nhận mức giảm 46,3% n/n.

- Nhu cầu du lịch có thể sẽ tăng lại sau khoảng thời gian dài giãn cách. Một cuộc khảo sát của McKinsey cho thấy du lịch là hoạt động được mong muốn nhiều thứ hai sau đại dịch, chỉ đứng sau hoạt động ăn uống tại hàng quán. Tốc độ triển khai tiêm chủng vắc xin trong nước tăng nhanh góp phần hỗ trợ cho hoạt động du lịch phục hồi trở lại. Tuy nhiên, người dân có thể sẽ lựa chọn những phương tiện đi lại cá nhân do tình hình dịch bệnh trong nước vẫn chưa hoàn toàn được kiểm soát, gây bất lợi cho ngành hàng không. Thêm vào đó, lượng khách du lịch nội địa không thể bù đắp sự thiếu hụt của khách quốc tế. Trong trung và dài hạn, đường biên các nước sẽ tiếp tục đóng cửa do biến thể Omicron đang lan rộng ở các quốc gia khác.

Ngành:	LOGISTICS	Phân ngành:	VẬN TẢI HÀNG KHÔNG	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	SCS, NCT
--------	-----------	-------------	--------------------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	----------

Tổng quan ngành

Triển vọng

Tác động của COVID-19

Hậu COVID-19

- Các nhà máy sản xuất cần tăng lượng hàng tồn kho sau thời gian giãn cách kéo dài, từ đó góp phần thúc đẩy hoạt động xuất nhập khẩu tại Việt Nam
- Phí vận tải đường biển đã tăng 10 lần do thiếu hụt container, tạo lợi thế lớn cho vận tải hàng không

- Dịp lễ hội cuối năm sẽ thúc đẩy chi tiêu và từ đó thúc đẩy hoạt động xuất nhập khẩu
- Chúng tôi kỳ vọng cước vận tải đường biển sẽ duy trì ở mức cao đến giữa năm 2022, thúc đẩy lưu lượng hàng hóa vận tải bằng đường hàng không tăng cao.

Triển vọng ngành

Ngành:	ICT	Phân ngành:	VIỄN THÔNG	Triển vọng ngắn hạn:	TÍCH CỰC	Triển vọng dài hạn:	TÍCH CỰC	CP tiêu biểu:	FOX, MFS, VGI, CMG
--------	-----	-------------	------------	----------------------	----------	---------------------	----------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

Tác động của COVID-19

- Các dịch vụ Internet băng thông rộng (cả cố định và di động) có thể mở rộng mức tăng trưởng thuê bao và doanh thu trong thời kỳ đại dịch do nhu cầu kết nối Internet và nâng cấp các gói dịch vụ tăng lên để phục vụ các hoạt động khác nhau như học tập trực tuyến, làm việc tại nhà, cập nhật thông tin, giải trí và mua sắm online trong các giai đoạn giãn cách xã hội. Số liệu từ Cục Viễn thông Việt Nam (Bộ Thông tin và Truyền thông) cho thấy, số lượng thuê bao Internet băng rộng di động và cố định tính đến cuối tháng 10/2021 lần lượt tăng 14,5% và 4,1% so với cùng kỳ năm ngoái.

Triển vọng

Hậu COVID-19

- Những lợi ích từ việc kết nối Internet, phát triển nền kinh tế số, chuyển đổi số tiếp tục là những yếu tố hỗ trợ ngành trong dài hạn. Ngoài phát triển thuê bao, các nhà mạng còn tìm kiếm phát triển các dịch vụ gia tăng để thúc đẩy tăng trưởng.

Triển vọng ngành

Ngành:	NĂNG LƯỢNG	Phân ngành:	ĐIỆN, NƯỚC	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	REE, PPC, PC1
--------	-------------------	-------------	-------------------	----------------------	-----------------	---------------------	------------------	---------------	---------------

Tổng quan ngành

Tác động của COVID-19

- Nhiều tỉnh, thành phố phía Nam thực hiện giãn cách xã hội theo chỉ thị 16 để đảm bảo yêu cầu phòng chống COVID-19 đã khiến sản lượng điện tiêu thụ trên cả nước giảm mạnh, đặc biệt là khu vực phía Nam. Sản lượng điện thương phẩm tiêu thụ sụt giảm mạnh không chỉ ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh sản xuất của ngành điện miền Nam mà còn tiềm ẩn nhiều thách thức, nguy cơ đối với an ninh hệ thống lưới điện quốc gia. Trong Quý 3/2021, mức tiêu thụ điện bình quân hàng ngày trên toàn quốc giảm 10,5% so với Quý 2/2021 và giảm 4,1% so với Quý 3/2020 trong khi mức tiêu thụ điện trung bình hàng ngày của miền Nam giảm 23,4% so với Quý 2/2021 và giảm 13,6% so với Quý 3/2020.
- Trong tháng 10 và tháng 11, tình hình tiêu thụ điện đã có dấu hiệu phục hồi so với các tháng trước. Sản lượng điện sản xuất toàn hệ thống lần lượt đạt 20,28 tỷ kWh (-0,3% n/n) và 20,71 tỷ kWh (+3,9% n/n) vào tháng 10/2021 và tháng 11/2021. Sản lượng điện sản xuất lũy kế 11 tháng đạt 233,67 tỷ kWh (+3,6% n/n), trong đó phân bổ nguồn phát được huy động có xu hướng chuyển dịch từ thủy điện sang nhiệt điện vào cuối năm 2021, đầu năm 2022.
- Tiến độ thi công các công trình nguồn và lưới điện trọng điểm, đặc biệt là công tác giải phóng mặt bằng bị ảnh hưởng do nhiều địa phương thực hiện giãn cách xã hội theo chỉ thị 16. Tuy nhiên, trong tháng 11/2021, EVN đã khởi công 119 công trình lưới điện; hoàn thành đóng điện các công trình lưới điện 110-500 kV, bao gồm chín công trình 550 kV, hai mươi công trình 220kV và tám mươi mốt công trình 110kV.

Triển vọng

Hậu COVID-19

- Năm 2022, nhu cầu điện cho phát triển kinh tế - xã hội sẽ ở mức cao, khi chiến lược phòng chống dịch chuyển sang thích nghi an toàn, sống chung với Covid-19 và nền kinh tế mở cửa trở lại. Theo đó, EVN đề xuất hai kịch bản tăng trưởng sản lượng điện năm 2022 là 8,2% và 12,4%.
- Để các nguồn năng lượng tái tạo hiện có không bị hạn chế công suất do quá tải, EVN sẽ phải khẩn trương triển khai xây dựng đường dây và trạm biến áp để giải phóng công suất các nguồn năng lượng tái tạo đã đưa vào vận hành và 4.000 MW điện gió mới (và có khả năng thêm 3.500 MW nữa chưa được phê duyệt trước ngày 1/11/2021), đặc biệt là ở các khu vực Ninh Thuận, Bình Thuận và Quảng Trị.
- Tình hình thủy văn bất lợi hiện nay của các hồ thủy điện ở miền Bắc sẽ ảnh hưởng đến tình hình cung cấp điện cho hết năm 2021 cũng như năm 2022. Để sẵn sàng cho khả năng thiếu điện ở miền Bắc trong thời kỳ nắng nóng gay gắt từ tháng 5 đến tháng 7 năm sau, chúng tôi cho rằng EVN sẽ ưu tiên huy động nhiệt điện than để đảm bảo mục tiêu tích nước lâu dài cho các hồ thủy điện miền Bắc.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

Tác động của COVID-19

- Sự suy giảm trong các hoạt động kinh tế nói chung và đặc biệt là nhu cầu vận tải do việc hạn chế thương mại và di chuyển ở nhiều nước khiến giá dầu giảm mạnh. Theo IEA, lĩnh vực vận tải chiếm 60% tổng nhu cầu dầu.
- Giá dầu thấp tác động tiêu cực đến giá bán khí tự nhiên và xăng dầu cũng như làm giảm động lực của các hoạt động thăm dò, khai thác dầu khí do không có lãi. Cùng với việc hạn chế di chuyển, nhiều dự án dầu khí trọng điểm cũng bị hoãn lại.

Diễn biến giá dầu và các ảnh hưởng trong năm 2021

- Giá dầu Brent đã tăng khá ấn tượng 63% từ 49,9 USD/thùng vào tháng 12/2020 lên 81,5 USD/thùng tháng 11/2021. Nhu cầu xăng dầu phục hồi, xuất phát từ sự gia tăng trong các hoạt động kinh tế, nới lỏng các biện pháp giãn cách xã hội và đẩy nhanh tiến trình tiêm chủng, là động lực chính thúc đẩy xu hướng tăng của giá dầu trong năm nay.
- Giá dầu tăng hỗ trợ tích cực cho giá khí bán ra của (HSX: GAS) và tỷ suất LN gộp của các thành phẩm xăng dầu trong bối cảnh chi phí tồn kho thấp (HSX: PLX, BSR). Mặt khác, việc chậm tiến độ khởi công các dự án dầu khí mới và hạn chế di chuyển giữa các nước trong nửa đầu năm 2021 đã gây ra nhiều áp lực lên giá cho thuê các giàn khoan (HSX: PVD) và khối lượng công việc mảng Cơ khí & Xây lắp của (HNX: PVS).
- Gần đây, giá dầu giảm 17% xuống 68 USD/thùng vào đầu tháng 12 do số lượng các ca COVID gia tăng ở châu Âu và sự xuất hiện của biến thể Omicron. Ngoài ra, Mỹ và các quốc gia tiêu thụ dầu lớn khác cũng quyết định hạ nhiệt giá dầu bằng cách rút bớt dầu khỏi Kho Dự trữ Dầu chiến lược (SPR) trong thời gian tới mặc dù chúng tôi tin rằng tác động của động thái này là không bền vững.

Triển vọng

Hậu COVID-19

- Về triển vọng ngắn hạn, giá dầu đang chịu áp lực do các tác động chưa rõ ràng của biến thể Omicron.
- Đối với năm 2022, nhu cầu dầu mỏ dự kiến sẽ tăng nhờ sự phục hồi của các hoạt động kinh tế, nhu cầu vận tải và tiến độ tiêm chủng. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng này sẽ chậm lại do Omicron hoặc sự xuất hiện của các biến thể tiềm ẩn khác cũng như tâm lý sợ lây nhiễm.
- Về nguồn cung, OPEC+ sẽ bổ sung 400.000 thùng/ngày mỗi tháng cho đến khi sản lượng đạt mức trước đại dịch.

Rủi ro

- Biến thể COVID mới với khả năng lây nhiễm và tử vong cao.
- Lo ngại ngày càng tăng về biến đổi khí hậu, doanh số ô tô điện và việc gia tăng đầu tư vào năng lượng xanh.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

Tác động của COVID-19

- Các tác động tích cực có thể không quá đáng kể mặc dù nhu cầu về các sản phẩm thực phẩm chức năng, các sản phẩm vệ sinh cá nhân và một số loại thuốc điều trị triệu chứng do vi-rút gây ra có thể cao hơn.
- Hoạt động kinh doanh tại kênh bệnh viện có thể bị ảnh hưởng bất lợi do lưu lượng bệnh nhân (không phải bệnh nhân COVID-19) giảm trong các giai đoạn giãn cách xã hội và cao điểm của dịch bệnh.
- Các nhà máy phải xoay sở để duy trì sản xuất song song với việc kiểm soát lây nhiễm.

Triển vọng

Hậu COVID-19

- Lưu lượng bệnh nhân có thể trở lại sau giãn cách, hỗ trợ doanh thu kênh bệnh viện. Với bức tranh dài hạn hơn, tăng trưởng ngành có thể được hỗ trợ bởi các yếu tố như kinh tế phát triển, thu nhập tăng, dân số lớn bắt đầu có dấu hiệu già hóa cộng với các vấn đề sức khỏe phát sinh do môi trường và quá trình công nghiệp hóa. Tuy nhiên, làm thế nào để đưa ra các loại thuốc generic mới một cách nhanh chóng, gia tăng tỷ lệ thuốc có giá trị cao và nâng cao niềm tin của người tiêu dùng cũng như khả năng cạnh tranh có thể sẽ là thách thức cho các nhà sản xuất trong nước.

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM

Tel: (+84 28) 3823 4159

Fax: (+84 28) 3823 5060

PHÒNG PHÂN TÍCH

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 (x250)

giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (x303)

trucptt@acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

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

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (x327)

chilkt@acbs.com.vn

CVPT – Ngân hàng, tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 3823 4159 (x326)

hungcv@acbs.com.vn

ACVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông

Trần Nhật Trung

(+84 28) 3823 4159 (x351)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 38234159 (x354)

hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp

Trần Trí An Phúc

(+84 28) 3823 4159 (x325)

phuctta@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (x325)

huyha@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (x354)

phuocld@acbs.com.vn

NVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (x352)

minhvh@acbs.com.vn

GIÁM ĐỐC KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Tyler Cheung

(+84 28) 54 043 070

tyler@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – GDKHĐC

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 5404 6630 (x308)

huongctk@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798

thanhln@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 5404 6626

thanhtt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Chu Thị Minh Phương

(+84 28) 3823 4159 (x357)

phuongctm@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 3823 4159 (x313)

dungln.hso@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Phương Nhi

(+84 28) 3823 4159 (x315)

nhinp@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

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

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

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

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

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

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

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

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

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

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

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