EVEREST SECURITIES

BÁO CÁO QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ 2022

Bình minh của bình thường mới

Phòng Nghiên cứu - 01/2022

Thị trường 2021 và triển vọng 2022

Kinh tế vĩ mô 2021

- Đại dịch Covid-19 bùng phát lần thứ 3 và thứ 4 kéo theo tình trạng giãn cách xã hội tại các trung tâm kinh tế khiến GDP năm 2021 chỉ ghi mức tăng 2.58% (mức thấp nhất trong một thập kỳ qua).
- Nhu cầu tiêu thụ của người dân suy giảm và nhà nước hỗ trợ giá các mặt hàng thiết yếu là nhân tố chính bình ổn CPI khi **Chỉ số giá tiêu dùng bình quân chỉ tăng nhẹ** 1.84% so với cùng kỳ.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tiêu dùng giảm 3.8% so với cùng kỳ 2020, đặc biệt là nhóm Dịch vụ lưu trú, ăn uống và Dịch vụ lữ hành.
- Chuỗi cung ứng bị gián đoạn, nhu cầu tích trữ linh kiện điện tử tăng cao dẫn đến nhập siêu giai đoạn đầu năm nhưng nhờ việc khôi phục hoạt động sản xuất kinh doanh giúp Việt Nam duy trì xuất siêu cả năm 2022.
- **Dòng vốn FDI đổ vào Việt Nam vẫn duy trì ở mức cao** bất chấp ảnh hưởng Covid-19.
- Chính sách tiền tệ duy trì nới lỏng, chính sách tài khóa sẽ là bàn đạp phục hồi nền kinh tế trong năm 2022.

Thị trường chứng khoán 2021

- VNINDEX sau 20 năm phát triển đã có một năm 2021 thăng hoa khi đã liên tiếp **chinh phục mức đỉnh lịch sử 1,200 điểm** vào tháng 4/2021 và mức **1,500 điểm** vào tháng 11/2021, bất chấp việc các đợt bùng dịch liên tục gây ảnh hưởng tới nền kinh tế Việt Nam. Tính đến 31/12/2021, VNINDEX **đã tăng 34% so với đầu năm**, nằm trong số các chỉ số chứng khoán có **mức tăng trưởng mạnh mẽ nhất thế giới**.
- Thanh khoản thị trường cũng ghi nhận sự đột phá trong 2021 với mức **tăng trên 200%** so với cùng kỳ ở cả 3 sàn HOSE, HNX và UPCOM, đạt trung bình 26,000 tỷ VND/phiên. Tăng cùng với thanh khoản là số lượng tài khoản của nhà đầu tư cá nhân trong nước mở mới liên tục đạt đỉnh trong bối cảnh lãi suất huy động ở các ngân hàng đang kém hấp dẫn. Trung bình mỗi tháng có trên **100,000 tài khoản mở mới**, liên tục đóng góp vào mức thanh khoản kỷ lục của VNINDEX.
- Nhóm cổ phiếu Midcap và Smallcap có vượt trội trong nửa cuối năm 2021, lần lượt đạt 60.9% và 90.6%. Dòng tiền đổ vào nhóm này cũng tăng gấp 4 lần với nhóm Midcap và 6 lần với nhóm Smallcap so với 2020.
- Ở chiều ngược lại, khối ngoại duy trì trạng thái bán ròng trong cả năm 2021. Xu hướng bán ròng của khối ngoại cũng xảy ra tại các nước khác trong khu vực châu Á do lo ngại việc Covid-19 sẽ có mức độ ảnh hưởng nặng nề lên các nước đang phát triển như Việt Nam.

Triển vọng thị trường chứng khoán 2022

- Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi cho rằng VNINDEX năm 2022 sẽ đạt **1,663 điểm**, tương ứng với mức **tăng 11%** so với mức đóng cửa cuối năm 2021.
- Thị trường vẫn sẽ lạc quan trong năm 2022 nhờ các yếu tố: (1) **Khả năng kiểm soát dịch bệnh tốt giúp thị trường vẫn giữ được sự lạc quan về nền kinh tế**; (2) **Các gói hỗ trợ tài khóa, kích thích sự phục hồi của các doanh nghiệp, hộ gia đình được đưa ra**; (3) **Các Hiệp định thương mại quốc tế có hiệu lực kết hợp thúc đẩy đầu tư công đón đầu làn sóng dịch chuyển của các doanh nghiệp sản xuất nước ngoài**; (4) **Làn sóng nhà đầu tư cá nhân tham gia vào thị trường chứng khoán không chỉ là hiện tượng mà sẽ là xu hướng trong dài hạn, hỗ trợ thanh khoản VNINDEX chinh phục những mốc đỉnh mới**.
- Rủi ro của thị trường vẫn nằm ở việc kiểm soát được Covid-19 để phát triển kinh tế xã hội. Việc xuất hiện các biến chủng mới cũng sẽ là thông tin tiêu cực khiến thị trường rung lắc trong ngắn hạn.

Mục lục

Kinh tế vĩ mô Việt Nam 2021	4
Thị trường chứng khoán Việt Nam 2021	12
Triển vọng thị trường chứng khoán 2022	19

EVEREST SECURITIES

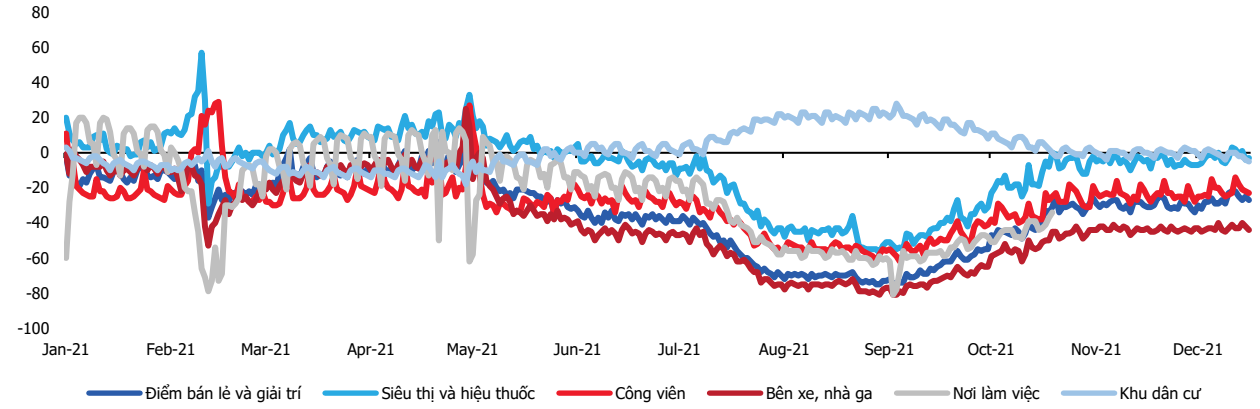
KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM 2021

Diễn biến Đại dịch Covid-19

Làn sóng thứ 4 đại dịch Covid-19 đã tác động nặng nề tới nền Kinh tế Việt Nam trong năm 2021. Việc triển khai giãn cách bắt buộc tại các tỉnh thành phía Nam trong 3 tháng đã ảnh hưởng nghiêm trọng tới các hoạt động kinh tế - xã hội tại các địa phương này. Với việc thay đổi chiến lược từ "Zero Covid" sang tình trạng bình thường mới, thích ứng an toàn cùng tốc độ tiêm vaccine nhanh, các tỉnh thành miền Nam dần mở cửa trở lại, xu hướng di chuyển người dân phục hồi làm bàn đạp hỗ trợ nền kinh tế.

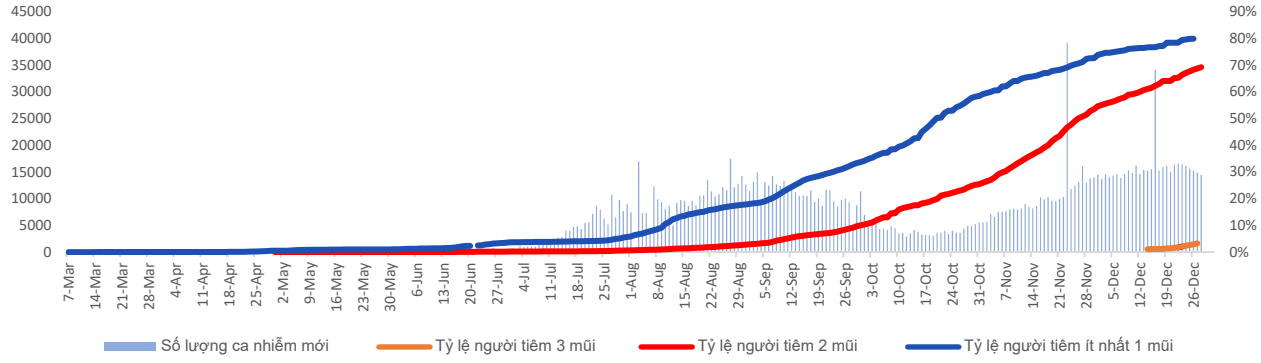
Tuy nhiên, với **chiến lược dài hạn "Sống chung với Covid-19"**, số ca nhiễm Covid-19 tăng trở lại trong 2 tháng cuối năm, đặc biệt là Thủ đô Hà Nội. Nhờ tỷ lệ tiêm phủ vaccine cao (77% dân số tiêm 1 mũi và 64% dân số tiêm 2 mũi) nên tỷ lệ tử vong thấp hơn so với giai đoạn bùng dịch tại các tỉnh miền Nam. Việc triển khai tiêm vaccine cho trẻ em dưới 18 tuổi cũng như tiêm bổ sung mũi 3 sẽ tiếp tục được triển khai là tiền đề để Việt Nam có thể mở cửa trở lại 100% các hoạt động kinh tế - văn hóa – xã hội trong năm 2022.

Xu hướng di chuyển tại Việt Nam



Nguồn: FiinPro, EVS Research

Số ca nhiễm Covid-19 và tỷ lệ tiêm vaccine của Việt Nam



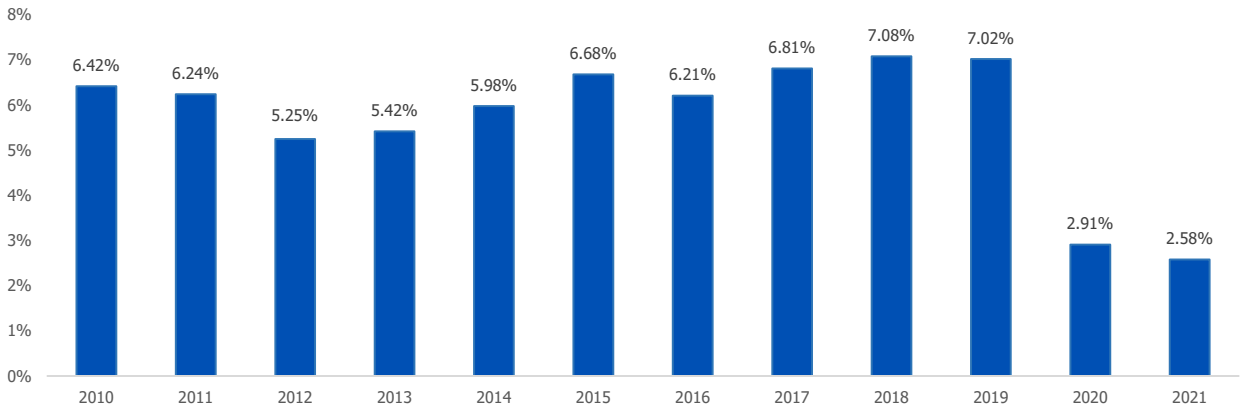
Nguồn: Ourworldindata, EVS Research

EVEREST SECURITIES

Tăng trưởng Tổng sản phẩm quốc nội (GDP)

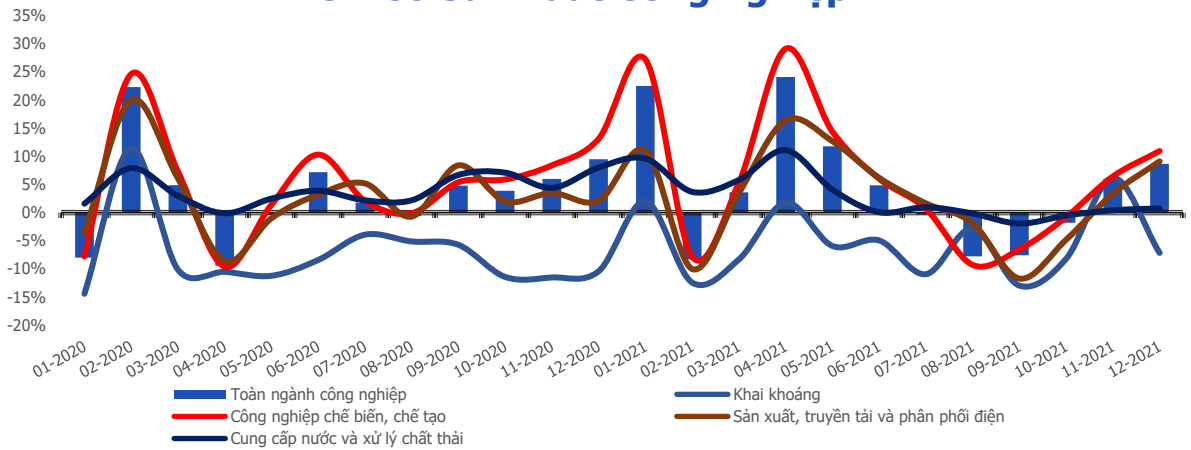
Do việc áp dụng những biện pháp giãn cách xã hội cần thiết (chỉ thị 16/CT-TTg) nhằm kiểm soát mức độ lây lan của đại dịch tại vùng kinh tế trọng điểm phía Nam, hoạt động sản xuất kinh doanh một phần bị gián đoạn, cầu nội địa yếu dẫn tới tăng trưởng GDP quý 3/2021 của Việt Nam chứng kiến mức sụt giảm kỷ lục -6.17%. Ứng phó với tình trạng này, Chính phủ đã thúc đẩy tiêm phủ vắc xin tại các điểm nóng và tỉnh thành lớn trên cả nước, đồng thời ban hành *Nghị quyết số 128/NQ-CP ngày 11/10/2021 của Chính phủ về thích ứng an toàn, linh hoạt, kiểm soát hiệu quả dịch Covid-19* hỗ trợ doanh nghiệp từng bước hồi phục các hoạt động sản xuất kinh doanh, xuất khẩu, đầu tư,... qua đó giúp tăng trưởng GDP quý 4/2021 ước tính tăng 5.22% (cao hơn tốc độ tăng 4.61% của năm 2021). Tổng kết, **tăng trưởng GDP năm 2021** của Việt Nam đạt 2.58% - thấp hơn so với kế hoạch của Chính phủ đề ra đầu năm là 6.5%.

Tăng trưởng GDP



Nguồn: GSO, EVS Research

Chỉ số Sản xuất Công nghiệp



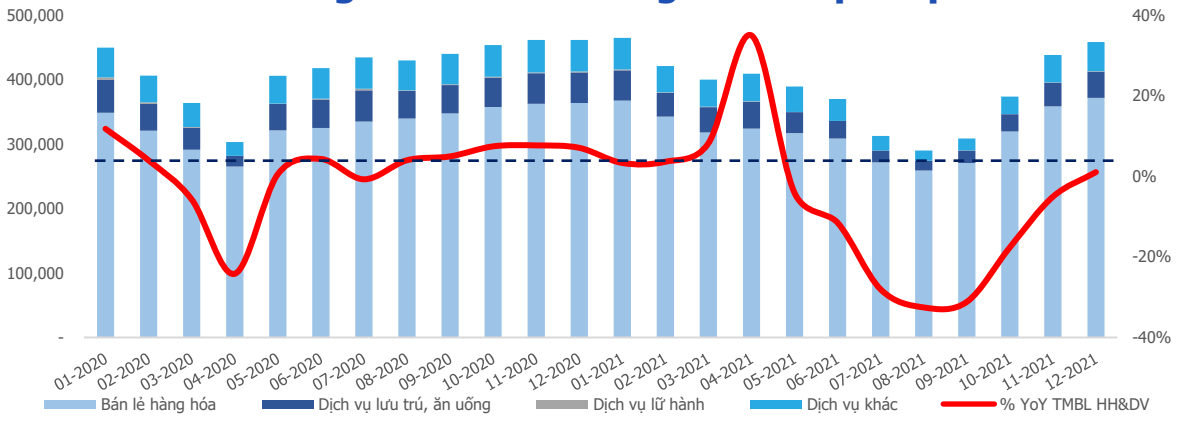
Nguồn: GSO, EVS Research

EVEREST SECURITIES

Lạm phát

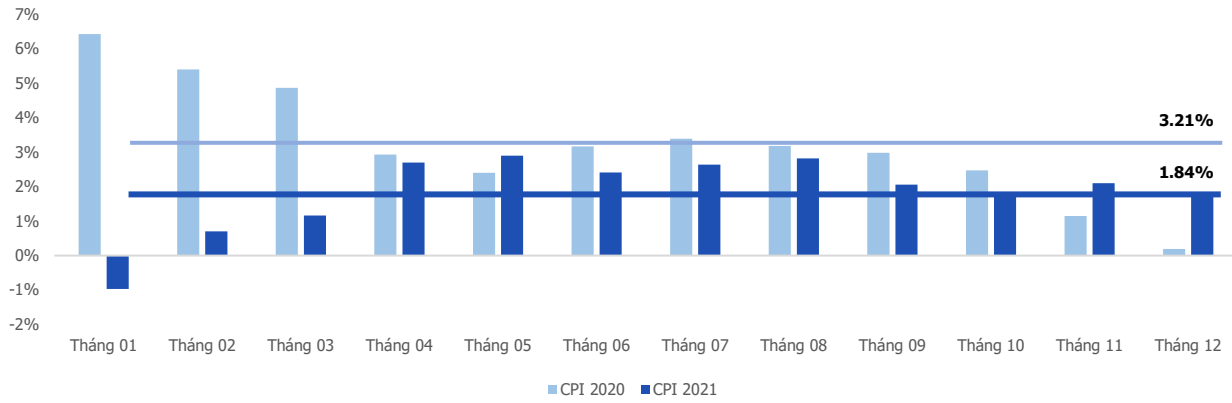
Nhu cầu tiêu thụ trong nước vẫn yếu khi **Tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tiêu dùng** giảm 3.8% (nếu loại trừ yếu tố giá giảm 6.2%) so với cùng kỳ 2020, đặc biệt là nhóm Dịch vụ lưu trú, ăn uống (-19.3% yoy) và Dịch vụ lữ hành (-59.9%). Kết quả, chỉ số giá tiêu dùng CPI chỉ tăng 1,84% so với năm trước - mức tăng thấp nhất kể từ năm 2016. Trong năm 2021, giá dầu thế giới tăng mạnh đã gây sức ép lên giá xăng, gas trong nước, ảnh hưởng tiêu cực đến nhóm ngành giao thông. Ở chiều ngược lại, việc miễn giảm học phí, chi phí sinh hoạt điện nước tại một số địa phương chịu ảnh hưởng trực tiếp của đại dịch Covid-19 đã giúp kiềm chế lạm phát nền kinh tế, kết hợp với việc nhu cầu tiêu dùng suy yếu đã khiến mức lạm phát cơ bản bình quân năm 2021 chỉ tăng 0.81% so với cùng kỳ 2020.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ



Nguồn: FiinPro, EVS Research

Chỉ số Giá tiêu dùng (CPI)



Nguồn: FiinPro, EVS Research

EVEREST SECURITIES

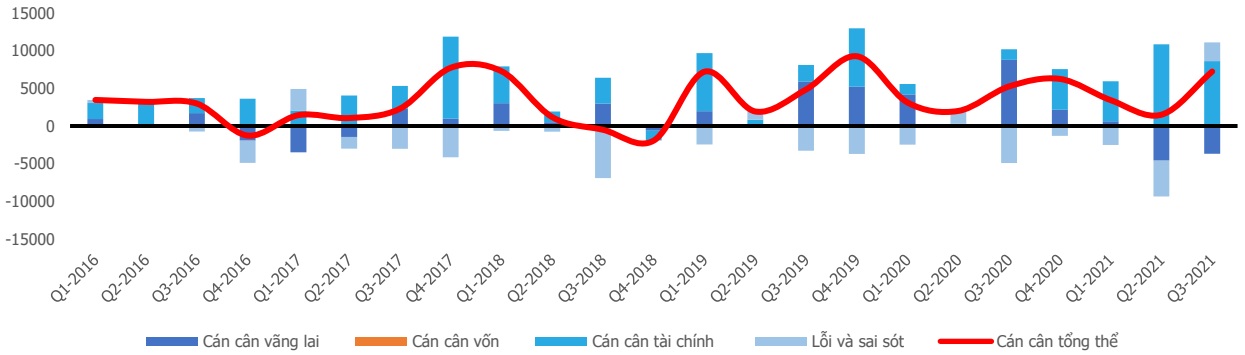
Hoạt động Xuất nhập khẩu

Theo số liệu thống kê, **tổng kim ngạch xuất nhập khẩu** năm 2021 đạt kỷ lục, ước khoảng 668.5 tỷ USD, **tăng 22.6%** so với năm 2020. Trong đó kim ngạch xuất khẩu ước đạt khoảng 336.25 tỷ USD, **tăng 19.0%** so với năm 2020; kim ngạch nhập khẩu ước đạt khoảng 332.25 tỷ USD, tăng **26.5%** so với năm 2020; cán cân thương mại năm 2021 ước xuất siêu khoảng 4 tỷ USD, thấp hơn đáng kể so với mức xuất siêu gần 20 tỷ USD trong năm 2020 .

Vốn là một quốc gia có độ mở nền kinh tế lớn, Xuất nhập khẩu sẽ tiếp tục là điểm sáng của nền kinh tế trong năm 2022 khi:

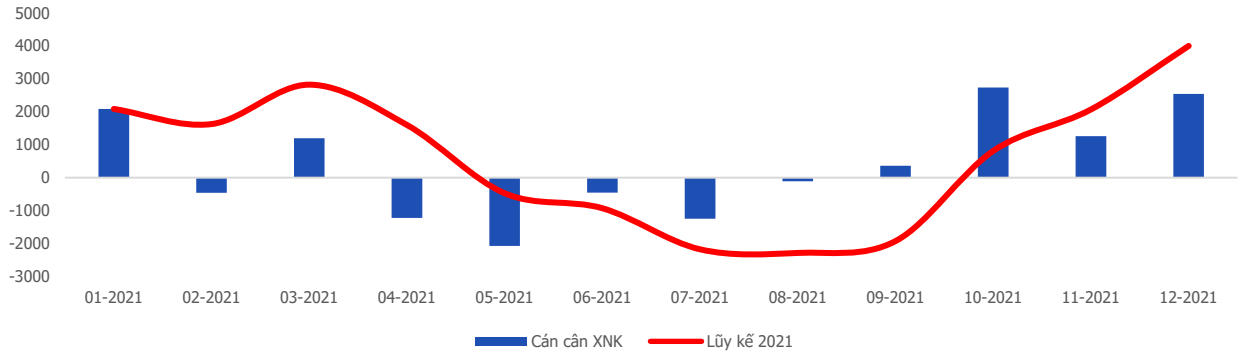
- Việc mở cửa lại hoạt động sản xuất sẽ giúp Kết quả kinh doanh các doanh nghiệp xuất khẩu lớn, đặc biệt các nhóm ngành Dệt may, Thủy sản, Gỗ,.. phục hồi nhanh chóng
- Giá cước hàng hóa dần ổn định, tình trạng thiếu hụt container được kiểm soát sẽ giúp chi phí xuất khẩu hạ nhiệt.
- Các nền kinh tế lớn trên thế giới phục hồi giúp thương mại toàn cầu tăng trưởng 5% trong năm 2022 và quay trở lại mức trước đại dịch vào cuối năm 2022.
- Các hiệp định song phương/đa phương như Đối tác Kinh tế Toàn diện Khu vực (RCEP) hay Hiệp định Thương mại Tự do Việt Nam – Liên minh châu Âu (EVFTA) là động lực chính thúc đẩy xuất khẩu của Việt Nam sang các nước đối tác.

Cán cân Tổng thể



Nguồn: FiinPro, EVS Research

Cán cân Xuất nhập khẩu



Nguồn: FiinPro, EVS Research

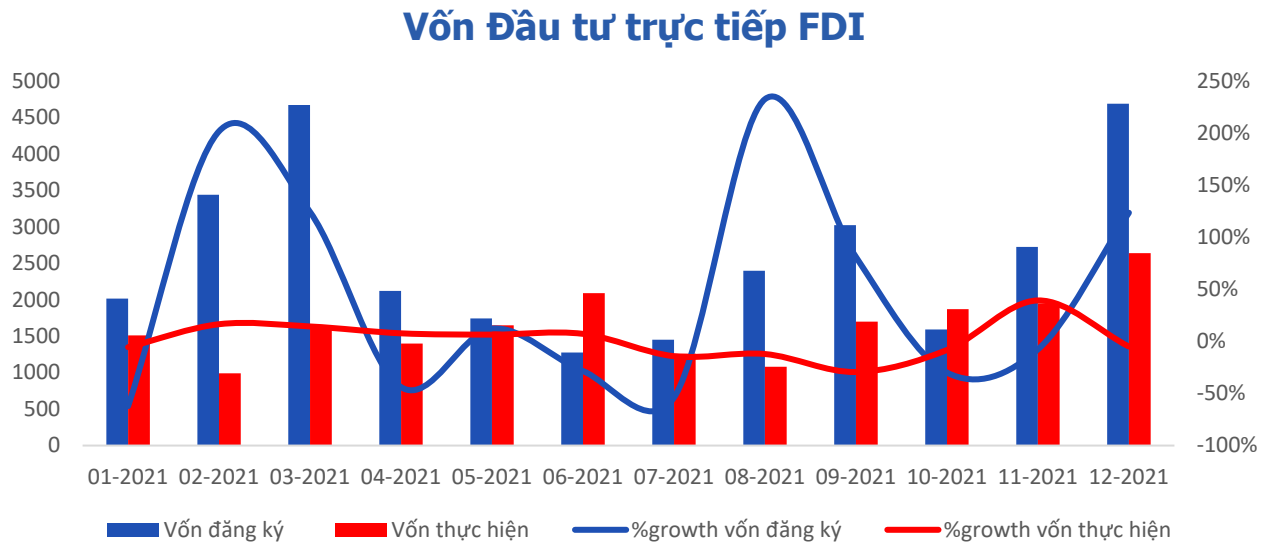
Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

Bất chấp ảnh hưởng tiêu cực của đại dịch Covid-19, **dòng vốn FDI** đổ vào Việt Nam vẫn duy trì ở mức cao. Cụ thể, trong năm 2021, **tổng vốn FDI đăng ký đạt 31.15 tỷ USD** (+9.2% yoy) và tổng **vốn FDI giải ngân là 19.74 tỷ USD** (-1.20% yoy). Kết quả này đạt được nhờ những chính sách mở của Chính phủ nhằm thu hút các dự án đầu tư lớn như Dự án mở rộng nhà máy LG tại Hải Phòng, Dự án điện khí (LNG) Long An 1,2 hay gần đây nhất là Dự án nhà máy trung hòa carbon của Tập đoàn Lego tại Bình Dương.

Dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào Việt Nam được kỳ vọng tăng trưởng mạnh mẽ (+10% yoy) trong năm 2022 nhờ (1) Việt Nam có kế hoạch nối lại các chuyến bay thương mại quốc tế từ đầu năm 2022, tạo điều kiện thuận lợi cho việc tiếp cận các đối tác đầu tư nước ngoài trong năm tới; (2) Các hiệp định thương mại tự do (FTA) lớn như CPTPP, EVFTA, RCEP có hiệu lực giúp các nhà đầu tư vào Việt Nam được hưởng những ưu đãi lớn về thuế khi xuất khẩu sản phẩm sang các nước đã có FTA với Việt Nam và (3) Với lợi thế chi phí nhân công và lực lượng lao động dồi dào, Việt Nam là điểm đến hấp dẫn đối với các tập đoàn đa quốc gia trong chiến lược chuyển dịch chuỗi sản xuất "Trung Quốc + 1".

STT	Các dự án FDI tiêu biểu	Quốc gia	Vốn đăng ký	Tỉnh/Thành phố
1	Dự án Nhà máy điện LNG Long An I và II	Singapore	Hơn 3.1 tỷ USD	Long An
2	Dự án LG Display Hải Phòng	Hàn Quốc	2.15 tỷ USD	Hải Phòng
3	Dự án Nhà máy điện Ô Môn II	Nhật Bản	Hơn 1.3 tỷ USD	Bình Dương
4	Dự án nhà máy trung hóa carbon – Tập đoàn Lego	Đan Mạch	Hơn 1 tỷ USD	Bình Dương
5	Nhà máy sản xuất giấy Kraft Vina	Nhật Bản	611.4 triệu USD	Vĩnh Phúc
6	Dự án Nhà máy Công ty TNHH Polytex Far Eastern Việt Nam	Đài Loan	610 triệu USD	Bình Dương

Nguồn:: EVS Research



Nguồn: GSO, EVS Research

EVEREST SECURITIES

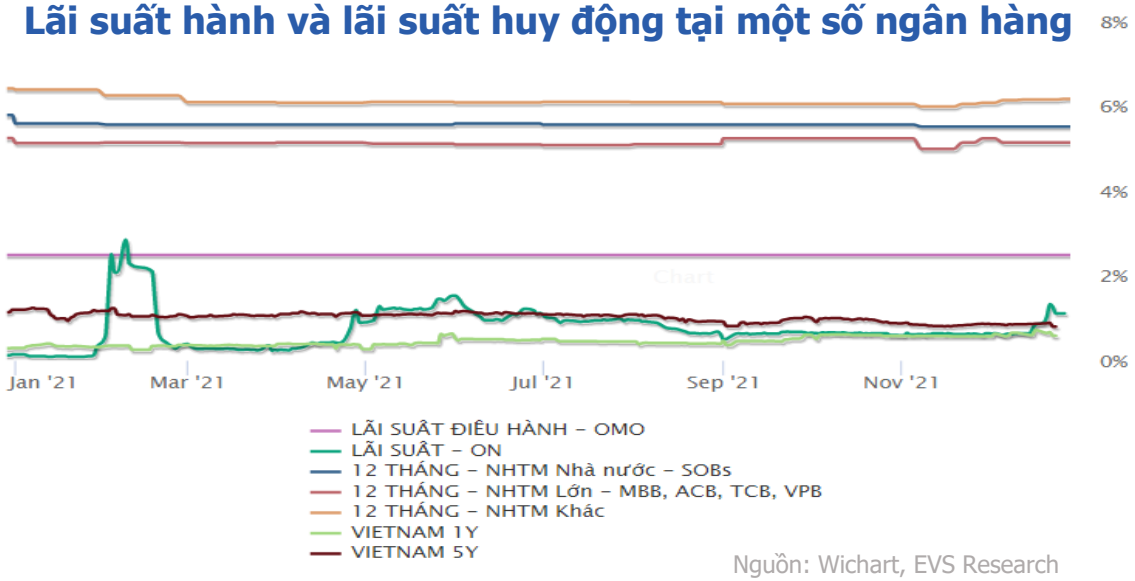
Chính sách Tiền tệ kỳ vọng duy trì nới lỏng

Lãi suất huy động có xu hướng tăng nhẹ trong 2 tháng cuối năm 2021 nhưng vẫn duy trì ở mức thấp so với các năm trước. **Tổng tiền gửi nền kinh tế tăng trưởng 8.93%**, **tăng trưởng huy động đạt 8.44%** trong năm 2021 (thấp hơn mức cùng kỳ lần lượt là 14.53% và 13.96%). Với mặt bằng lãi suất huy động ở mức thấp, việc người dân chuyển tiền sang các kênh tài sản khác như Chứng khoán, Bất động sản,… là xu hướng đã diễn ra

Nhu cầu tín dụng có sự cải thiện trong các tháng cuối năm, cụ thể, **tăng trưởng tín dụng năm 2021 ước đạt 12.97%** (cao hơn mức 12.17% cùng kỳ) phản ánh khả năng phục hồi nhanh của nền kinh tế, đặc biệt là khu vực miền Nam sau khi nền kinh tế mở cửa trở lại. Các ngân hàng thương mại tiếp tục tiết giảm chi phí quản lý để phấn đấu **giảm lãi suất cho vay tối thiểu 0.5%-1% trong 2 năm** để cơ cấu lại thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ, miễn giảm lãi suất đối với dư nợ của các khách hàng bị ảnh hưởng bởi đại dịch

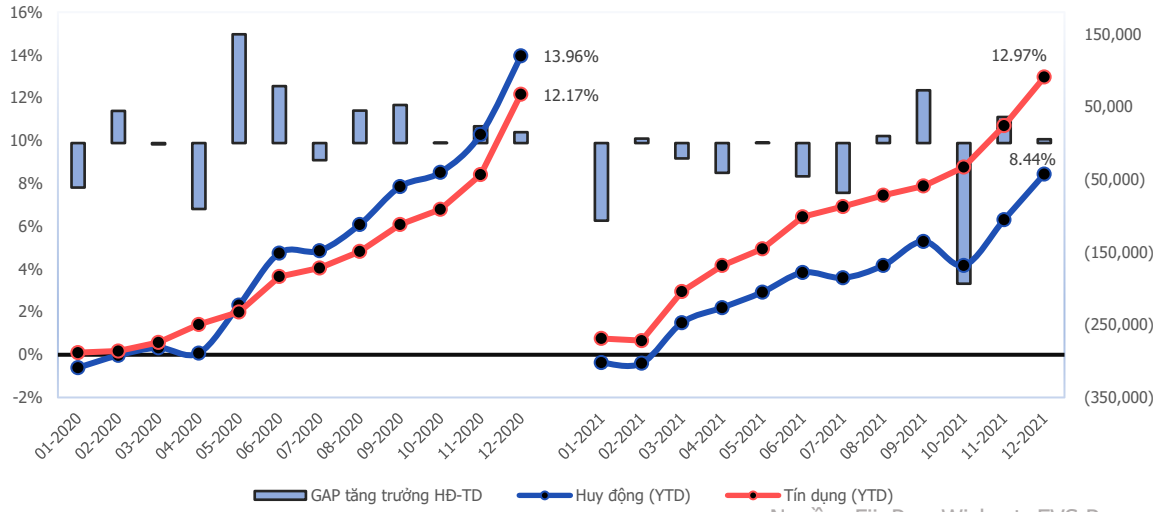
Mặc dù sức ép lên lãi suất sẽ xuất hiện trong nửa đầu năm 2022, chúng tôi vẫn kỳ vọng chính **sách tiền tệ nới lỏng sẽ tiếp tục duy trì** nhằm hỗ trợ các doanh nghiệp sản xuất phục hồi như thời điểm trước đại dịch, đặc biệt là trong môi trường lạm phát thấp như bối cảnh hiện tại.

Lãi suất hành và lãi suất huy động tại một số ngân hàng



Nguồn: Wichart, EVS Research

Biểu đồ tương quan Huy động - Tín dụng tại Việt Nam



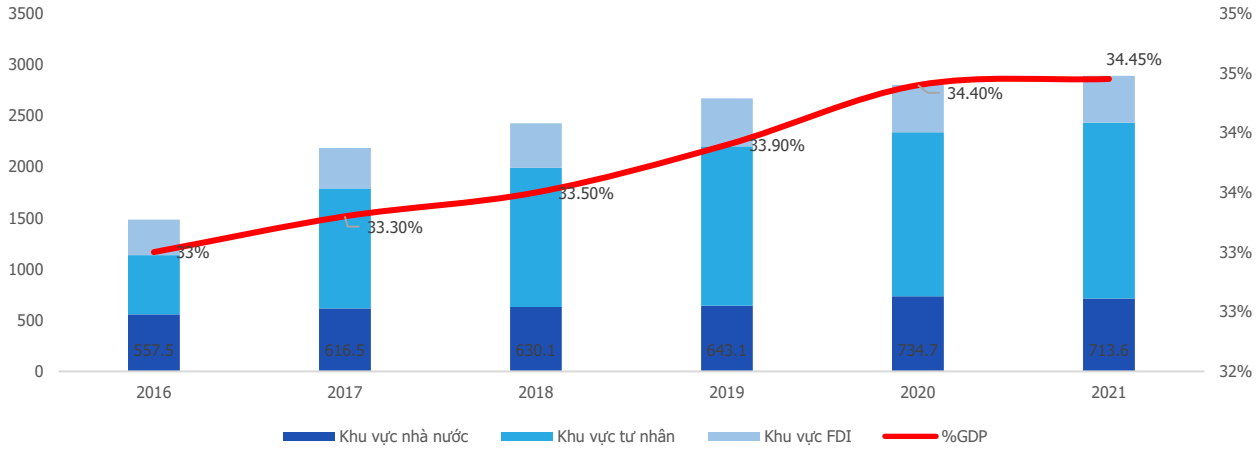
Nguồn: FiinPro, Wichart, EVS Research

EVEREST SECURITIES

Chính sách Tài khóa là bàn đạp hồi phục kinh tế

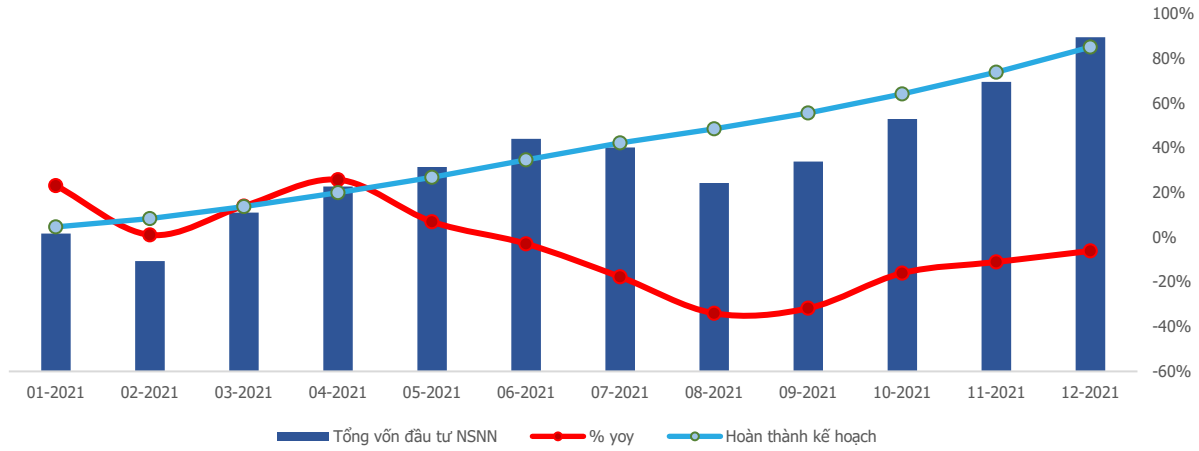
Chính sách tài khóa sẽ là chìa khóa giúp hồi phục nền kinh tế trong năm 2022 khi dư địa mở rộng vẫn còn lớn. Cụ thể, hiện quy mô các gói hỗ trợ của Việt Nam mới đạt khoảng dưới 3% GDP – là mức khá thấp so với các nước trong khu vực như Thái Lan (15.6% GDP), Malaysia (8.8% GDP), Indonesia (5.4% GDP)... Bên cạnh đó, tỷ lệ nợ công trên GDP của Việt Nam vẫn tương đối thấp (dự báo 45-50% giai đoạn 2021-2023) so với mức cảnh báo và trần (55% và 60%). Do đó, việc triển khai gói kích thích nền kinh tế 291 nghìn tỷ đồng (tương đương với 3.33% GDP) với các nhóm nhiệm vụ: 1) Đầu tư nâng cao năng lực y tế, phòng, chống dịch bệnh (60 nghìn tỷ); 2) Bảo đảm an sinh xã hội và hỗ trợ việc làm (53.15 nghìn tỷ); 3) Hỗ trợ phục hồi doanh nghiệp, hợp tác xã, hộ kinh doanh (110 nghìn tỷ) và 4) Phát triển kết cấu hạ tầng, khơi thông nguồn lực xã hội cho đầu tư phát triển (113.85 nghìn tỷ) kết hợp với việc Cải cách thể chế, cải cách hành chính, cải thiện môi trường đầu tư kinh doanh được kỳ vọng sẽ thúc đẩy phát triển nền kinh tế giai đoạn 2022-2023.

Vốn đầu tư xã hội thực hiện



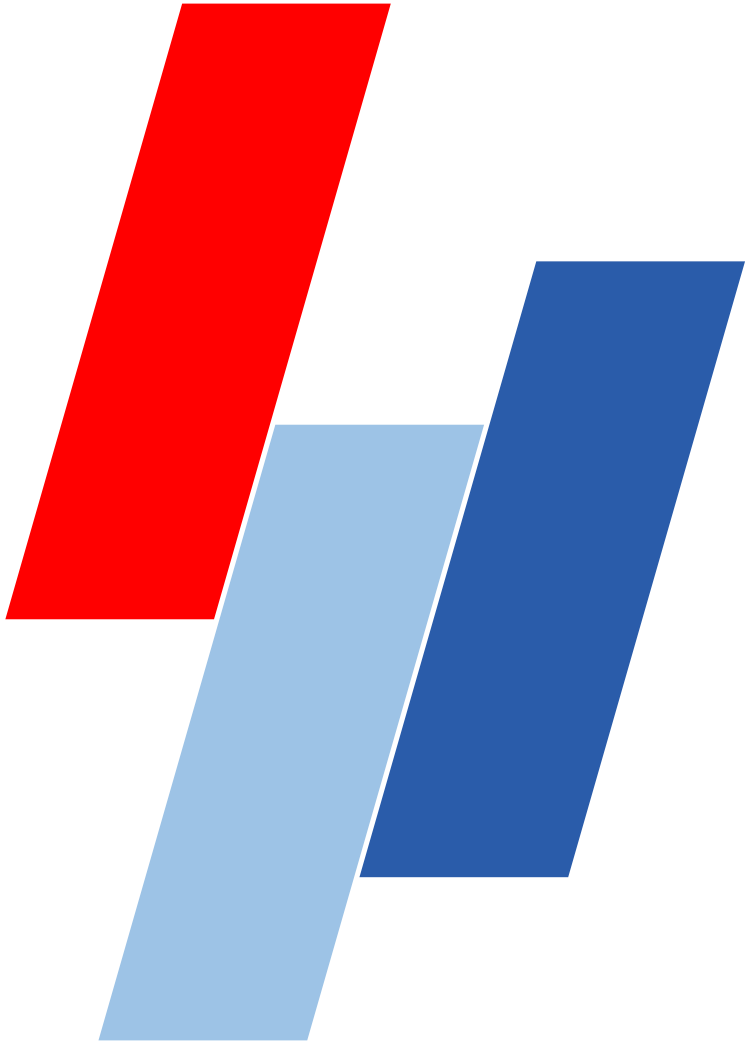
Nguồn: GSO, EVS Research

Vốn đầu tư NSNN năm 2021



Nguồn: GSO, EVS Research

EVEREST SECURITIES



Thị trường chứng khoán Việt Nam 2021

Tổng hợp sự kiện tiêu biểu năm 2021

EVEREST SECURITIES

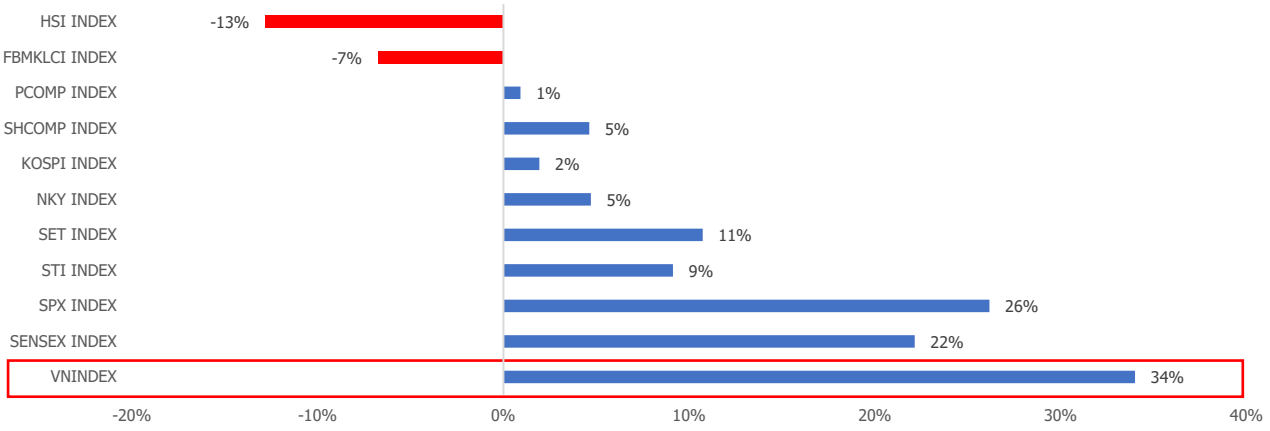
VNINDEX là một trong các chỉ số có tỷ suất sinh lời cao nhất thế giới

Năm 2021 là một năm thị trường chứng khoán Việt Nam ghi nhận nhiều sự đột phá. Sau đợt dịch bùng phát lần thứ 3, VNINDEX đã vượt mốc lịch sử 1,200 vào tháng 4, thị trường đã tăng trưởng liên tục trong 5 tháng giúp **VNINDEX xác lập mốc 1,420.3** vào tháng 7. Sự xuất hiện của biến chủng Delta với tốc độ lây lan cao khiến cho toàn quốc bước vào đợt cách ly xã hội, kéo theo VNINDEX điều chỉnh về 1,243.5 (giảm 12%). Ngay sau đó thị trường đã hồi phục và tiếp tục tăng trưởng và chạm mốc 1,500.8 vào tháng 11 trước khi điều chỉnh nhẹ về 1,498 vào ngày kết thúc năm 2021.

Trong năm 2021, VNINDEX đạt mức tăng trưởng đáng ấn tượng (31%), vượt qua các thị trường chứng khoán khác trong khu vực.

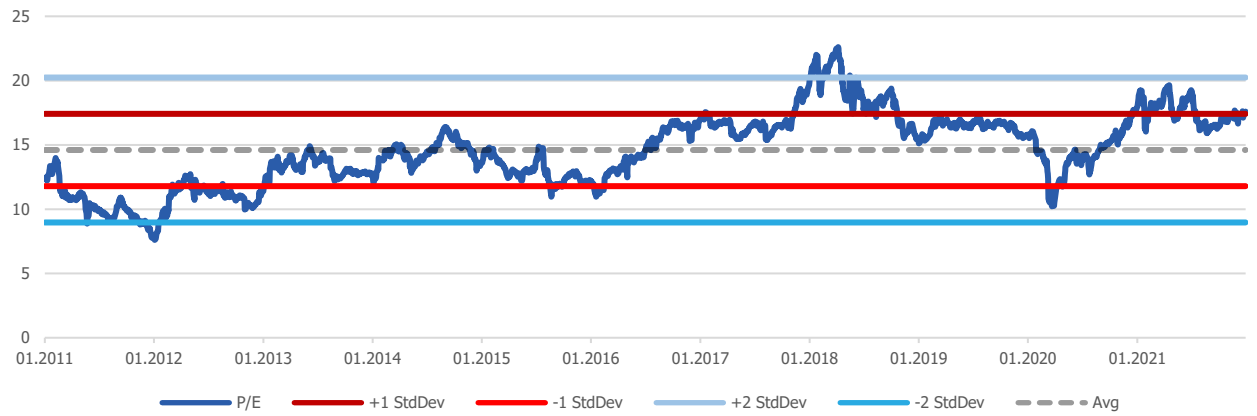
Những động lực giúp cho thị trường bứt phá có thể kể đến như (1) Môi trường lãi suất thấp giúp TTCK thu hút được các NDT mới (2) Thị trường vẫn đang ở mức định giá hấp dẫn khi P/E đang ở mức trung bình 3 năm (17.3) (3) Kỳ vọng ngày gia tăng với việc chính phủ có thể hoàn toàn kiểm soát dịch bệnh.

Tỉ suất sinh lời của các thị trường chứng khoán 2021



Nguồn: FiinPro, EVS Research

P/E của VNINDEX



Nguồn: FiinPro, EVS Research

EVEREST SECURITIES

Thanh khoản thị trường tăng kỷ lục nhờ số lượng mở tài khoản cá nhân mới

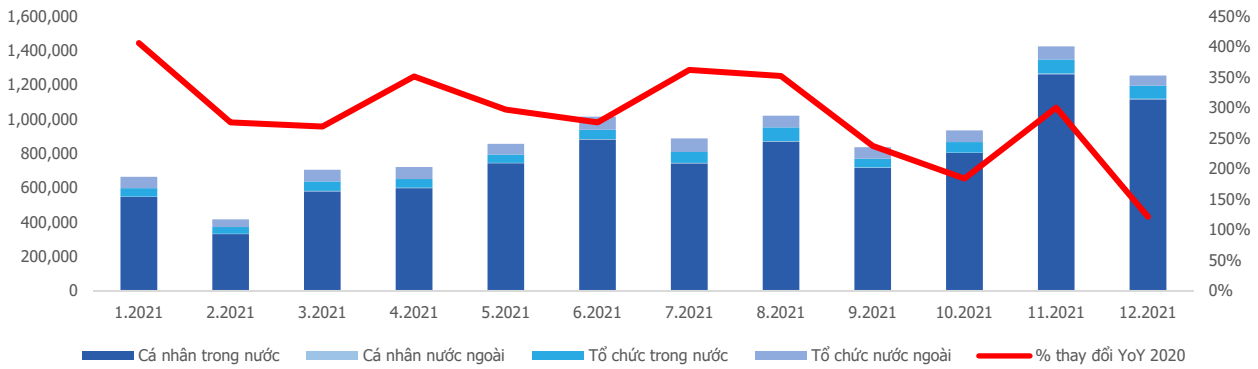
Thanh khoản tăng mạnh so với cùng kỳ

Thị trường chứng khoán năm 2021 cực kì sôi động với thanh khoản tăng mạnh. Trung bình mỗi phiên giá trị giao dịch đạt 26,196 tỷ, tăng 254% YoY. Sàn VNINDEX, HNX và UPCOM cũng lần lượt ghi nhận mức tăng kỷ lục về thanh khoản so với cùng kỳ là 242%, 335% và 298%. Trong đó, tỷ trọng thanh khoản của nhà đầu tư cá nhân trong nước được duy trì trên 80% mỗi tháng cả năm 2021.

Thị trường chứng khoán trở nên hấp dẫn với các NDT cá nhân trong nước

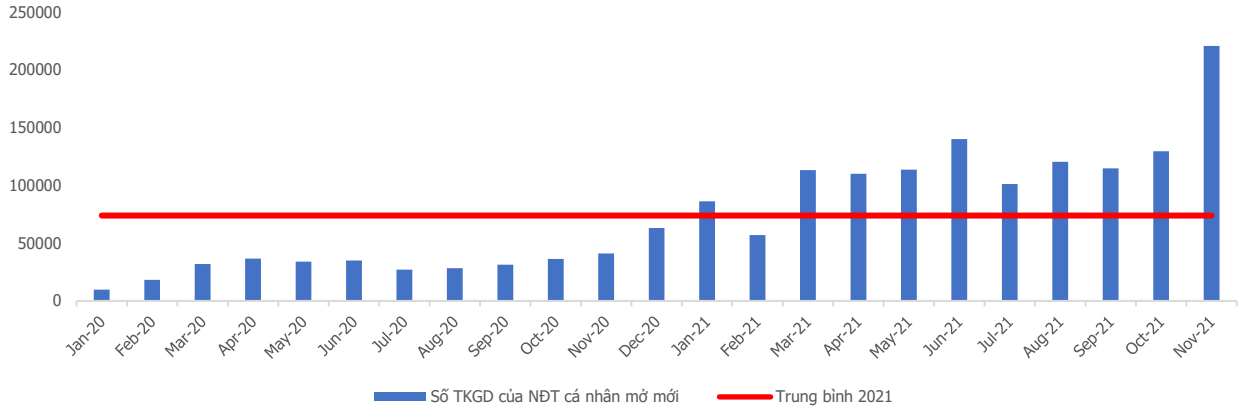
Yếu tố trực tiếp khiến cho thanh khoản tăng mạnh chính là do số lượng tài khoản của nhà đầu tư cá nhân trong nước mở mới tăng kỷ lục. Trung bình 11 tháng 2021, mỗi tháng có gần 119,000 tài khoản mở mới, nâng tổng số tài khoản giao dịch của nhà đầu tư cá nhân trong nước lên 4 triệu tài khoản.

Thanh khoản thị trường dẫn đầu bởi nhà đầu tư cá nhân trong nước



Nguồn: FiinPro, EVS Research

Số TKGD của NĐT cá nhân mở mới



Nguồn: FiinPro, EVS Research

EVEREST SECURITIES

Dòng tiền tập trung vào nhóm các cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ

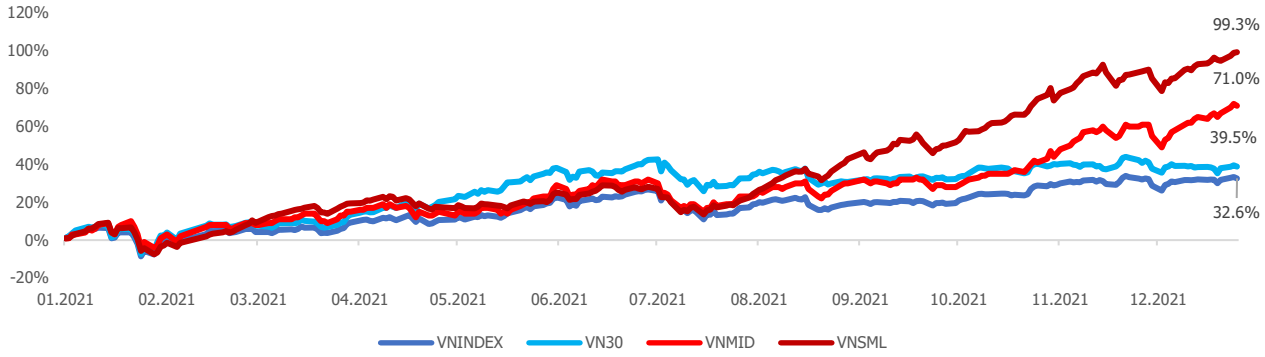
Nhóm Midcap và Smallcap tăng trưởng vượt trội

Sau khi các nhóm cổ phiếu có vốn hóa lớn đã tăng mạnh vào nửa đầu năm, nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ nhận được sự "chú ý" nhiều nhất trong nữa cuối năm 2021. Hai nhóm VNMID và VNSML có mức tăng trưởng ấn tượng so với đầu năm (60.9% và 90.6%), trong khi đó VNINDEX và VN30 lần lượt tăng 32.6% và 39.5%. Mặc dù tăng trưởng của VN30 bị chững lại nhưng tình hình kinh doanh của các doanh nghiệp trong danh mục vẫn tích cực và vẫn đóng vai trò giữ nhịp cho thị trường.

Dòng tiền cuối năm tập trung chủ yếu vào nhóm Midcap và Smallcap

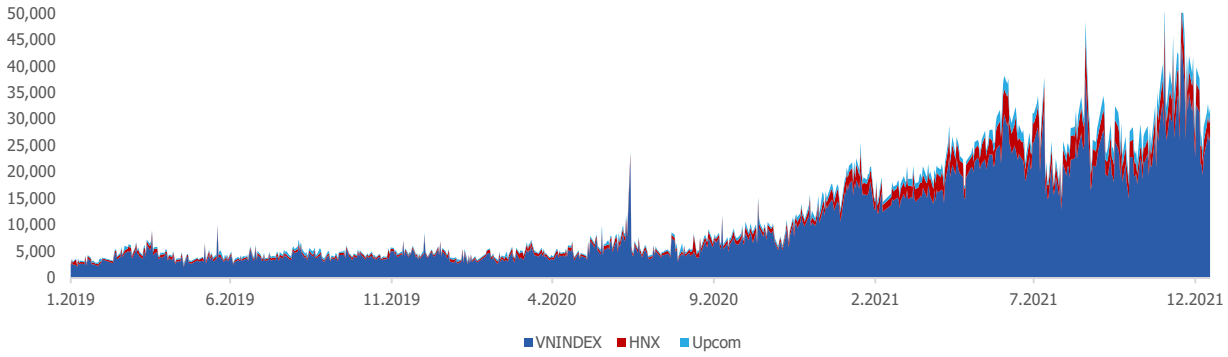
Thanh khoản của thị trường tập trung vào nhóm Cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ tăng đột biến trong năm 2021. So với cùng kỳ 2020, nhóm VNMID và VNSML giao dịch trung bình 6,230 tỷ/phiên và 2,835 tỷ/phiên (tăng 272% và 332% svck). Với việc các cổ phiếu có vốn hóa lớn đều ở mặt bằng giá cao, dòng tiền của thị trường liên tục tìm tới các cổ phiếu có thị giá thấp hơn.

Nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ tăng trưởng vượt trội vào nửa cuối năm



Nguồn: FiinPro, EVS Research

Thanh khoản nhóm CP vừa và nhỏ đột biến vào nửa cuối năm



Nguồn: FiinPro, EVS Research

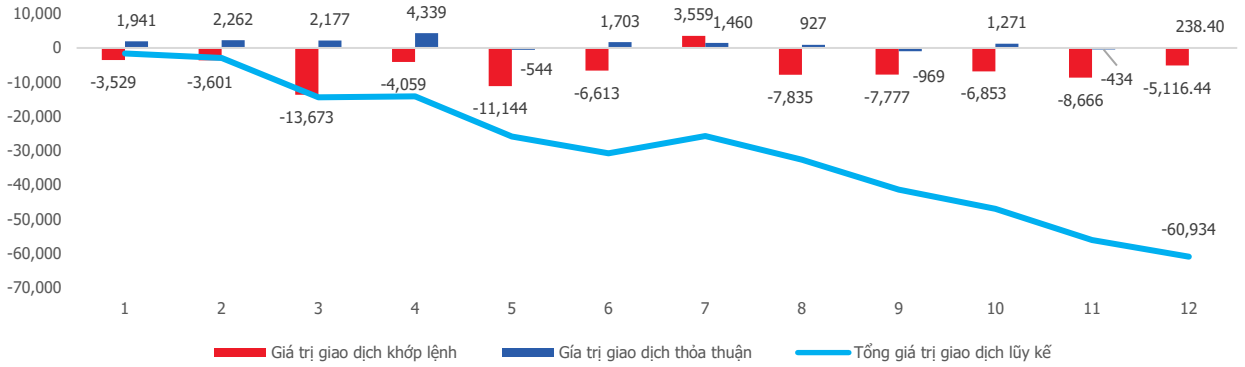
EVEREST SECURITIES

Khối ngoại duy trì trạng thái bán ròng cả năm

Khối ngoại bán ròng cả năm 2021

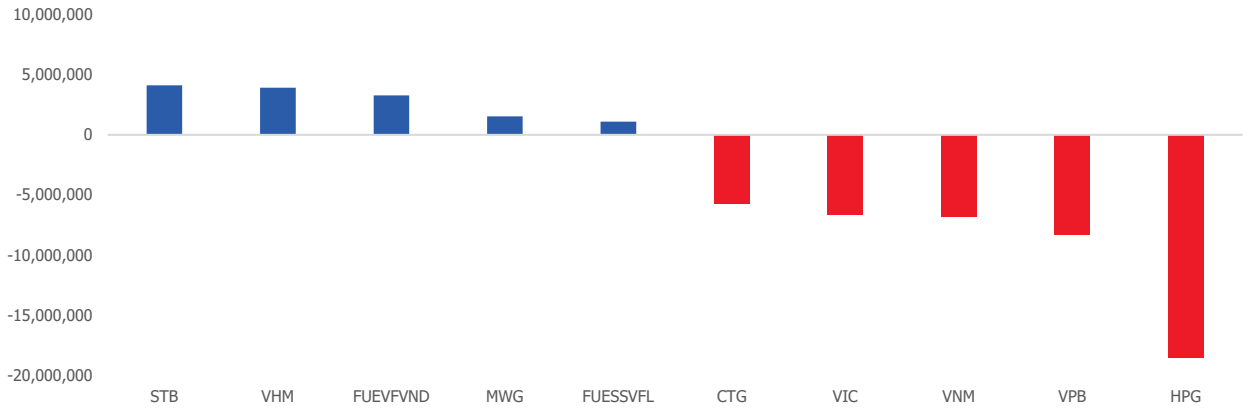
Xuyên suốt cả năm 2021, khối ngoại duy trì trạng thái bán ròng, lũy kế bán ròng 60,934 tỷ đồng (2.7 tỷ USD). Bị bán nhiều nhất là HPG (-18,500 tỷ), VPB (-8,305 tỷ) và VNM (-6,824 tỷ). Ở chiều ngược lại, được mua nhiều nhất là STB (4,103 tỷ), VHM (3,909 tỷ) và FUEVFVND (3,266 tỷ). Nguyên nhân tình trạng bán ròng kéo dài đến từ sự lo ngại của các NDT nước ngoài về rủi ro đại dịch Covid-19 đối với các nước cận biên và thị trường mới nổi sẽ ảnh hưởng nặng tới thị trường chứng khoán.

Giao dịch của NĐTNN



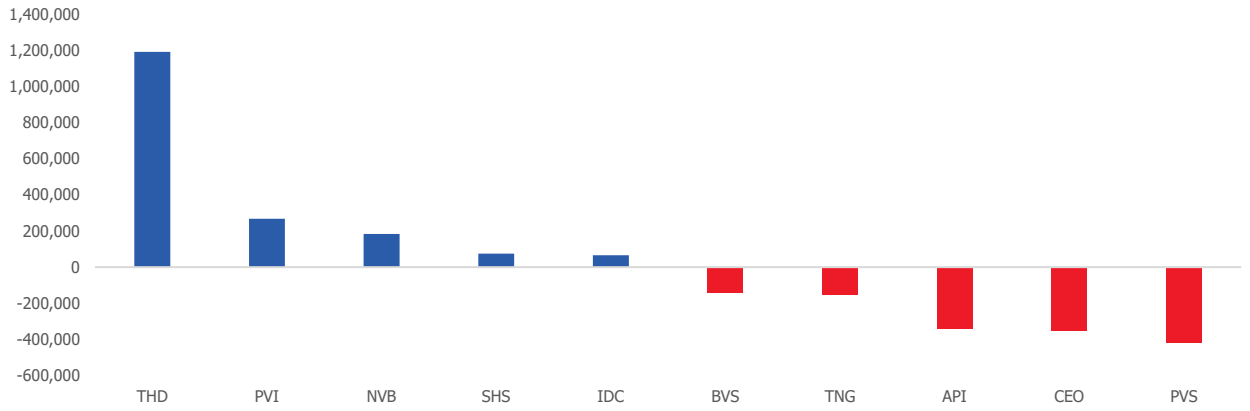
Nguồn: FiinPro, EVS Research

Top CP NĐTNN mua/bán nhiều nhất HOSE



Nguồn: FiinPro, EVS Research

Top CP NĐTNN mua/bán nhiều nhất HNX



Nguồn: FiinPro, EVS Research

EVEREST SECURITIES

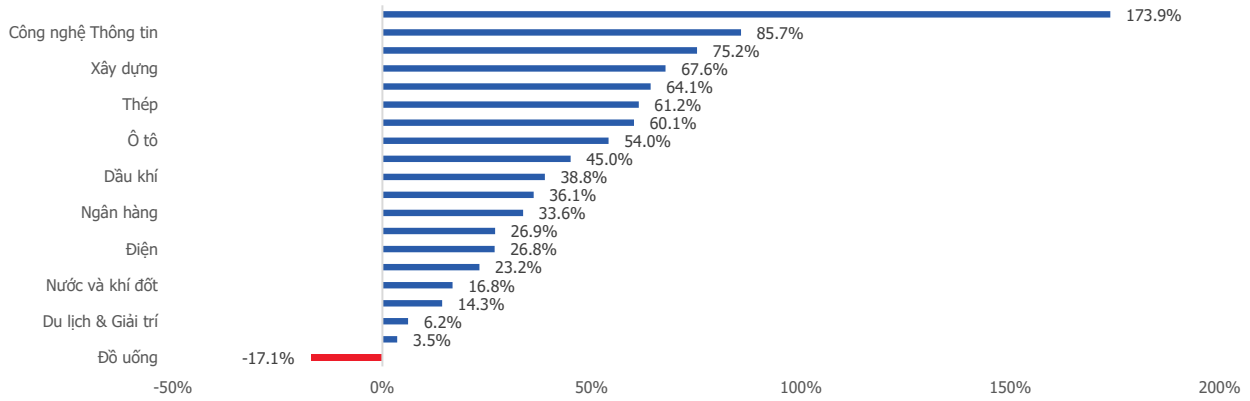
Nhóm ngành tác động tới chỉ số chung VNINDEX

Tăng trưởng ở các nhóm ngành

Hầu hết các nhóm ngành đều ghi nhận mức tăng trưởng trong năm 2021 ngoại trừ ngành đồ uống. Trong đó, tăng trưởng mạnh nhất phải kể đến Chứng khoán (173.9%), Công nghệ thông tin (85.7%), Bán lẻ (75.2%),…

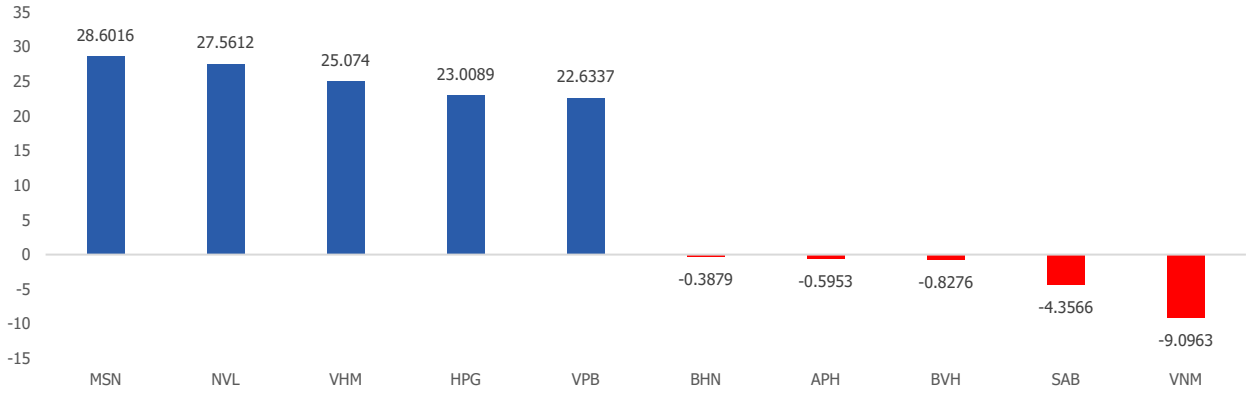
Các cổ phiếu đóng góp đến đà tăng điểm của chỉ số VNINDEX trong năm qua bao gồm MSN (28.6 điểm), NVL (27.6 điểm), VHM (25.1 điểm). Đối với chỉ số HNX-Index, cổ phiếu THD (39.5 điểm), CEO (20.4 điểm), IDC (15.2 điểm) có góp nhiều nhất vào đà tăng điểm.

Tỉ lệ tăng trưởng của các nhóm ngành



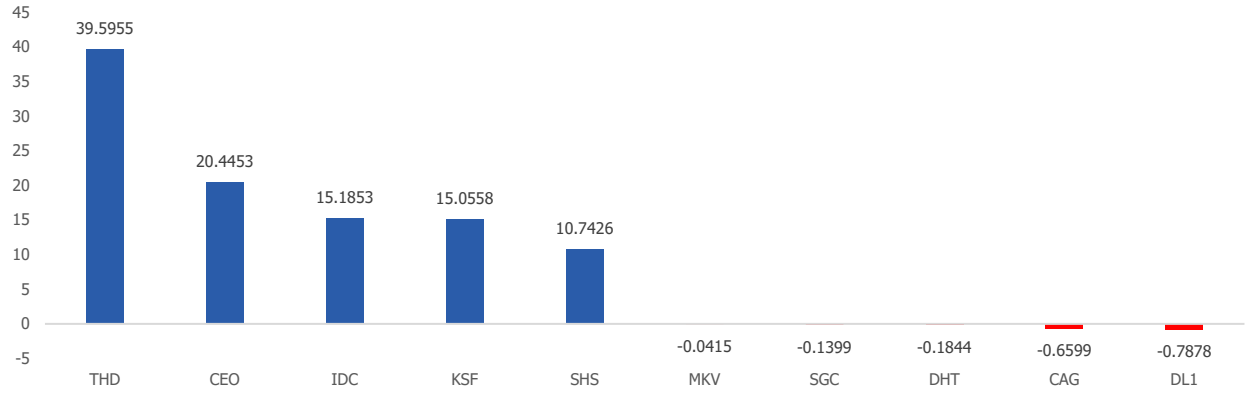
Nguồn: FiinPro, EVS Research

Top CP ảnh hưởng đến chỉ số VNINDEX



Nguồn: FiinPro, EVS Research

Top CP ảnh hưởng đến chỉ số HNX-Index



Nguồn: FiinPro, EVS Research

EVEREST SECURITIES

Triển vọng Thị trường chứng khoán 2022

Dự phóng chỉ số VNINDEX năm 2022

Với mức dự phóng **EPS tăng trưởng 22%** và mức **P/E vào khoảng 16 lần**, chúng tôi cho rằng VNINDEX năm 2022 sẽ đạt **1,663 điểm**, tương ứng với mức **tăng 11%** so với mức đóng cửa cuối năm 2021.

Thị trường vẫn sẽ lạc quan trong năm 2022 nhờ các yếu tố: (*1) Khả năng kiểm soát dịch bệnh tốt giúp thị trường vẫn giữ được sự lạc quan về nền kinh tế; (2) Các gói hỗ trợ tài khóa, kích thích sự phục hồi của các doanh nghiệp được đưa ra; (3) Các Hiệp định thương mại quốc tế có hiệu lực kết hợp thúc đẩy đầu tư công đón đầu làn sóng dịch chuyển của các doanh nghiệp sản xuất nước ngoài; (4) Làn sóng nhà đầu tư cá nhân tham gia vào thị trường chứng khoán không chỉ là hiện tượng mà sẽ là xu hướng trong dài hạn, hỗ trợ thanh khoản VNINDEX chinh phục những mốc đỉnh mới.* Bên cạnh đó, thị trường vẫn tiềm ẩn những rủi ro về việc đại dịch Covid-19 có thể tái bùng phát với các biến chủng mới. Tuy nhiên xác suất xảy ra giãn cách xã hội sẽ không cao do chủ trương của Chính phủ đã thay đổi thành "thích ứng an toàn, linh hoạt, kiểm soát có hiệu quả" vừa phòng, chống dịch hiệu quả, vừa khôi phục, phát triển kinh tế, xã hội.

Mức P/E hợp lý

Tăng trưởng EPS 2021 - 2022	13	14	15	16	17	18	19
19%	1318	1419	1520	1622	1723	1825	1926
20%	1329	1431	1533	1635	1738	1840	1942
21%	1340	1443	1546	1649	1752	1855	1958
22%	1351	1455	**1559**	**1663**	**1767**	1871	1974
23%	1362	1467	1572	1676	1781	1886	1991
24%	1373	1479	1584	1690	1796	1901	2007
25%	1384	1491	1597	1704	1810	1917	2023

Nguồn: FiinPro, EVS Research

Dự phóng VNINDEX 2022

Nguồn: FiinPro, EVS Research

EVEREST SECURITIES

Góc nhìn Phân tích Kỹ thuật

Theo kịch bản cơ sở của nhóm nghiên cứu, VNINDEX có thể tiến tới mốc 1.560 khi RSI thể hiện cầu mua mạnh, đường MACD cắt lên đường tín hiệu kết hợp với các thông tin vĩ mô tích cực về gói hỗ trợ kinh tế đã được công bố. Chỉ số sau đó có thể giao dịch tích lũy trong vùng 1.488 – 1.500 để tìm kiếm sự cân bằng trước khi kỳ vọng chinh phục mức đỉnh mới 1.651 vào cuối năm 2022.

EVEREST SECURITIES

Nhóm ngành tiêu điểm: Ngành Ngân hàng

Tăng trưởng lợi nhuận sẽ tiếp tục được duy trì ở mức tốt

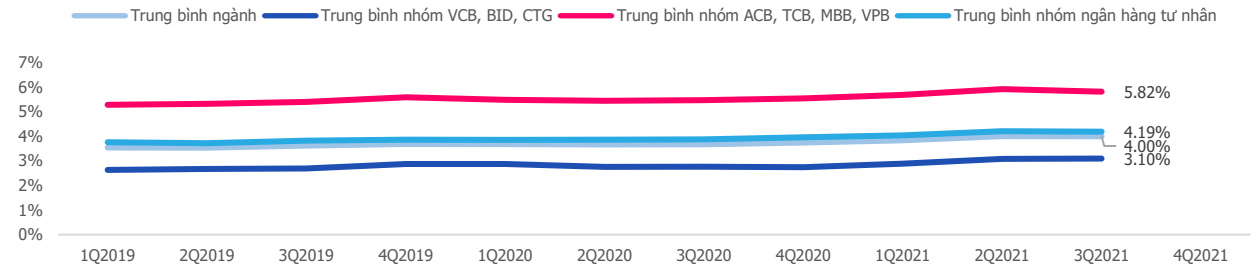
Tăng trưởng tín dụng được kỳ vọng thể đạt 12% - 14% do (1) **nhu cầu vay vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh gia tăng** (2) **nhu cầu vay mua nhà tiếp tục tăng. Nhóm ngân hàng có tỷ lệ an toàn vốn cao, chất lượng tài sản tốt sẽ tiếp tục được cấp thêm hạn mức tín dụng cao hơn trung bình ngành**. Tuy nhiên, NIM của các ngân hàng trong ngành sẽ có sự phân hóa trong 2022 khi lãi suất huy động có xu hướng tăng nhờ tăng trưởng tín dụng duy trì và lạm phát có thể gia tăng trong 2022, trong khi đó lãi suất cho vay lại chịu áp lực giảm để hỗ trợ cho khách hàng bị ảnh hưởng bởi Covid-19. Các ngân hàng có CASA cao và LDR thấp sẽ có lợi thế lớn để cải thiện NIM trong 2022. Thu nhập ngoài lãi sẽ tiếp tục triển vọng nhờ vào mảng Bancassurance còn nhiều dư địa phát triển. Tỷ lệ thâm nhập và phí bảo hiểm bình quân vẫn duy trì ở mức thấp, hứa hẹn sẽ tiếp tục đóng góp 10 – 12% vào tỷ trọng doanh thu của các ngân hàng. Bên cạnh đó, các Ngân hàng với các câu chuyện riêng lẻ như nâng vốn để đảm bảo tuân thủ Basel II, "kết duyên" với các NĐT chiến lược, thoái vốn công ty con, tái ký hợp đồng phân phối bảo hiểm độc quyền… được kỳ vọng sẽ thu hút dòng tiền thông minh trên thị trường.

Chất lượng tài sản suy giảm nhưng trong tầm kiểm soát

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) và nợ xấu mở rộng tăng lần lượt 0.21% và 0.56% dù đã nhận được sự hỗ trợ từ Thông tư 14 của Chính Phủ - kéo giãn thời hạn cho phép tái cơ cấu nợ cũng như cung cấp các gói hỗ trợ lãi suất. Tuy nhiên các ngân hàng cũng đã rất thận trọng trong việc gia tăng tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LDR) so với cuối năm 2020. Đối với các ngân hàng có tỷ trọng cho vay cá nhân cao, đây sẽ là "con dao hai lưỡi" khi vừa giúp các ngân hàng tăng trưởng được lợi nhuận nhưng cũng đi cùng rủi ro gia tăng nợ xấu. Mặt khác, các ngân hàng có chất lượng tài sản tốt hơn sẽ không phải chịu nhiều áp lực về trích lập dự phòng.

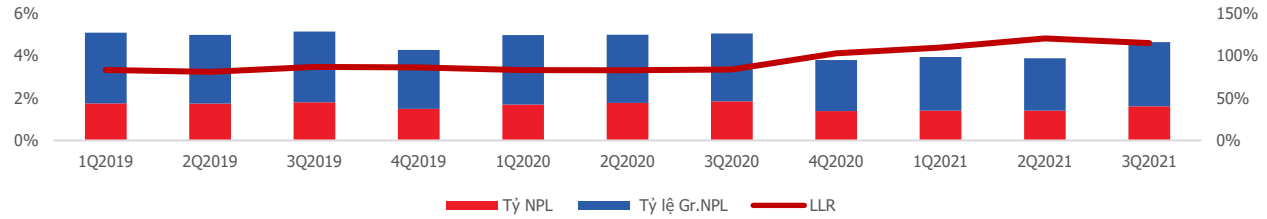
Một số cổ phiếu nổi bật trong ngành là **VCB, TCB, MSB**

NIM của các ngân hàng



Nguồn: FiinPro, EVS Research

Chất lượng tài sản sụt giảm đi cùng với gia tăng dự phòng



Nguồn: FiinPro, EVS Research

EVEREST SECURITIES

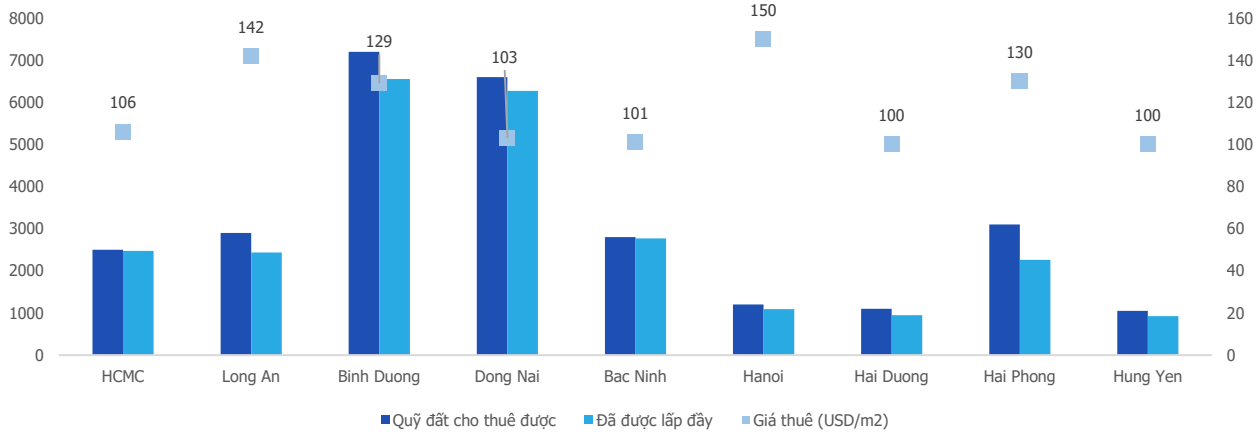
Nhóm ngành tiêu điểm: Ngành Bất động sản Khu công nghiệp

Tiếp tục phát triển nhờ nhiều yếu tố tích cực từ nhà đầu tư nước ngoài và chính phủ

Tính đến Q3/2021, tỷ lệ lấp đầy trung bình của các KCN tại miền Bắc và miền Nam đạt 78.5% và 87.2%. Nhu cầu thuê đất khu công nghiệp trong 2021 đã bị ảnh hưởng mạnh bởi Covid-19 làm gián đoạn việc đi chuyển nội địa cũng như các chuyến bay quốc tế. Tuy nhiên, với việc dòng tiền FDI liên tục tìm tới Việt Nam cùng với việc Chính phủ thay đổi các phòng chống dịch và tăng cường đầu tư phát triển hạ tầng vào các dự án trọng điểm như cao tốc Trung Lương – Mỹ Thuận, cao tốc Vân Đồn – Móng Cái kết nối các thành phố trung ương với trung tâm kinh tế Hà Nội và Hồ Chí Minh sẽ thúc đẩy sự phát triển cho ngành bất động sản khu công nghiệp. Trong đó, các doanh nghiệp có quỹ đất để khai thác và cho thuê trong 3 năm tới sẽ nổi bật trong xu hướng tăng trưởng của ngành.

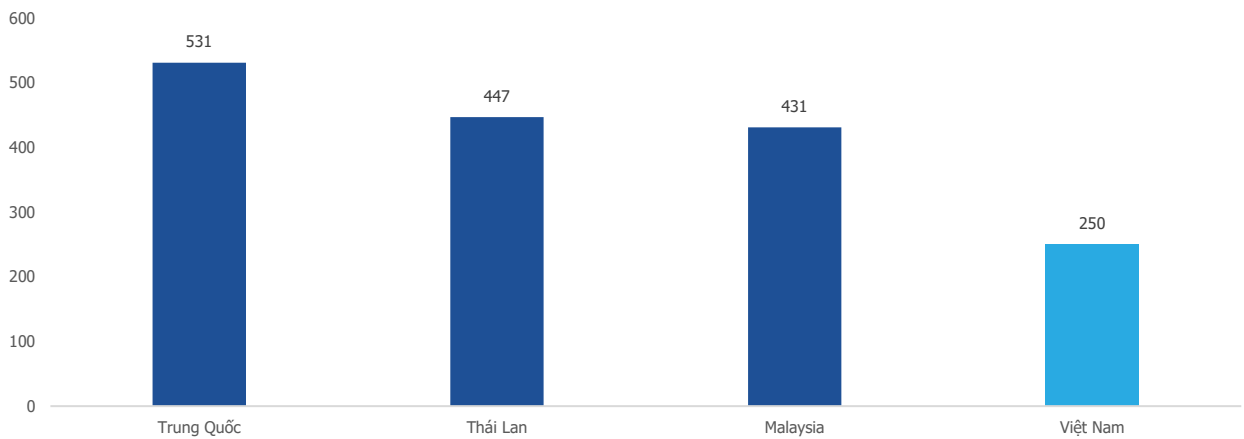
Một số cổ phiếu nổi bật: **SZC, BCM, KBC**

Quỹ đất và giá cho thuê



Nguồn: EVS Research tổng hợp

Mức lương công nhân ngành sản xuất



Nguồn: EVS Research tổng hợp

EVEREST SECURITIES

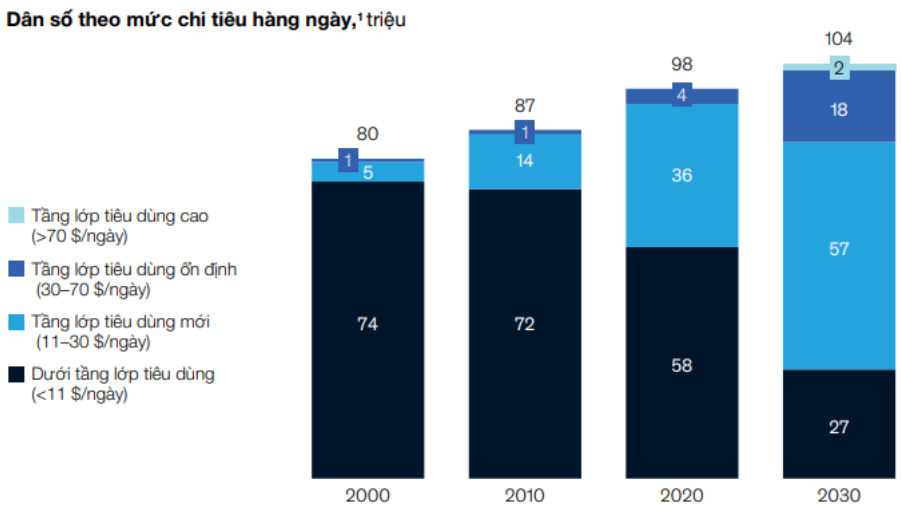
Nhóm ngành tiêu điểm: Ngành Bán lẻ

Hồi phục và chuyển mình

Lĩnh vực bán lẻ đã bị ảnh hưởng nghiêm trọng trong năm 2021 bởi những biện pháp giãn cách xã hội. Tuy nhiên rất nhiều doanh nghiệp đã chủ động thay đổi và thích ứng bằng cách ứng dụng công nghệ vào mô hình kinh doanh với động thái lấn sân sang mảng TMĐT. Cùng với sự quyết liệt của Chính phủ thức đẩy chiến dịch tiêm chủng, kỳ vọng năm 2022 sẽ không còn tình trạng giãn cách xã hội sẽ là tiền đề để ngành bán lẻ phục hồi. Các động lực khác thúc đẩy cho sự tăng trưởng của ngành bán lẻ có thể kể đến như (1) Tác động của đại dịch Covid-19 đã khiến xu hướng làm việc, học tập tại nhà phát triển, thúc đẩy tiêu thụ các mặt hàng điện thoại, máy tính bảng, laptop,… (2) Cơ cấu dân số trẻ sẵn sàng đẩy mạnh chi tiêu tại các thành phố nhỏ và khu vực ngoại ô và (3) Sự thay đổi trong xu hướng tiêu dùng từ mô hình Tạp hóa truyền thống sang Cửa hàng hiện đại (đặc biệt là các siêu thị và cửa hàng tiện ích) và Thương mại điện tử (web, app,…).

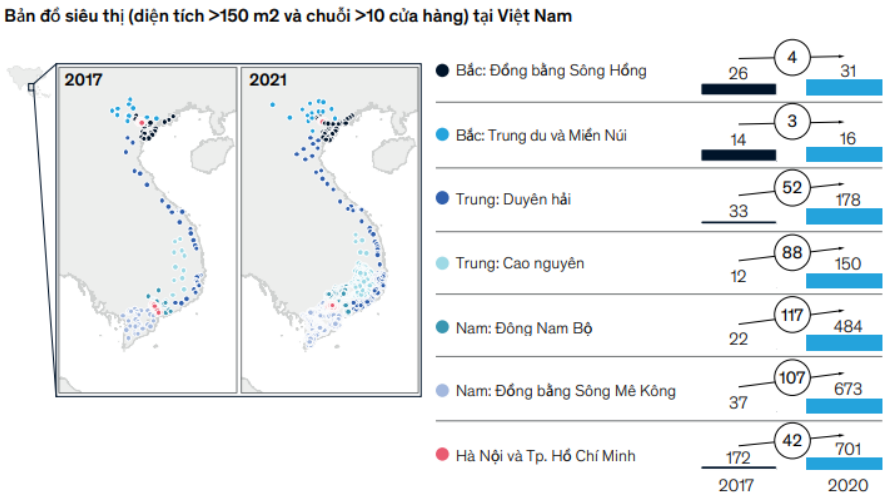
Một số cổ phiếu nổi bật: **MWG, PNJ, PET**

Việt Nam có thể có thêm 37 triệu người vào tầng lớp tiêu dùng trong thập kỷ tới



Nguồn: McKinsey, EVS Research

Bán lẻ hiện đại ở Việt Nam đã mở rộng nhanh chóng, vươn ra khỏi các thành phố chủ chốt



Nguồn: McKinsey, EVS Research

- **KHUYẾN CÁO**

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định của nhóm nghiên cứu, là **dựa trên các nguồn thông tin tin cậy**, **đánh giá với mức độ cẩn trọng tối đa có thể**. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan, Phòng Phân tích CTCP Chứng khoán Everest (EVS) không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và thận trọng, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. EVS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của EVS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. EVS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. EVS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. EVS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của EVS.

- **THÔNG TIN LIÊN HỆ**

Phòng Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Everest

Địa chỉ: 117 Nguyễn Du, Quận 1, Thành phố Hồ Chính Minh hoặc Tầng 6 tòa nhà Minexport, 35 Hai Bà Trưng, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Số điện thoại: (+84-24) 3772 6699

Fax: (+84-24) 3772 6763

Email: admin@eves.com.vn