

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Tháng 07 năm 2022

Tăng trưởng kinh tế quý 2 cao nhất kể từ năm 2011 đặt nền tảng vững chắc cho nửa cuối năm 2022

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

GDP của Việt Nam tăng 7,72% trong quý 2 năm 2022, mức tăng trưởng quý 2 cao nhất trong một thập kỷ. Sản xuất công nghiệp tiếp tục được mở rộng với **IIP tăng 11,5%** so với cùng kỳ và **Markit PMI giảm nhẹ xuống 54 điểm**. **Vốn giải ngân FDI tăng 12,3% lên 2,3 tỷ USD** và vốn FDI đăng ký tăng 81,8% lên 2,3 tỷ USD. **Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu ước đạt 65 tỷ USD**, tăng 18,5% so với cùng kỳ năm ngoái và đạt **xuất siêu 0,28 tỷ USD**. **Doanh thu bán lẻ** tiếp tục tăng với mức **tăng trưởng 27,3%**. Lạm phát tiếp tục được kiểm soát, chỉ số giá tiêu dùng tăng 0,69% so với tháng trước và tăng 3,37% so với cùng kỳ năm trước. Tỷ giá USD/VND tăng nhẹ trong tháng Sáu với tỷ giá trung tâm đóng cửa tháng ở mức 23.110, tăng 0,23% so với tháng trước trong khi tỷ giá tại Vietcombank tăng 0,36% và thị trường tự do tăng 0,08% do áp lực ngày càng tăng từ việc Đô la Mỹ mạnh lên sau khi Fed tăng lãi suất trong các cuộc họp gần đây.

Chỉ số VNIndex giảm trở lại trong tháng Sáu sau khi có dấu hiệu phục hồi vào những tuần cuối tháng Năm, kết thúc tháng giảm 7,4% và nửa đầu năm giảm 20%. Thanh khoản trên thị trường giảm nhẹ trong tháng Sáu với giá trị giao dịch trung bình hàng ngày giảm 3,7% so với tháng trước. Nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng tháng thứ 3 liên tiếp với giá trị là 99,6 triệu đô la Mỹ và giá trị mua ròng tính từ đầu năm đảo ngược thành mua ròng với giá trị 91,8 triệu đô la Mỹ. Lạm phát ở Mỹ và nhiều nước khác, các ngân hàng trung ương tăng lãi suất cộng với nỗi lo ngày càng gia tăng về suy thoái kinh tế toàn cầu đã ảnh hưởng đến tâm lý nhà đầu tư trên toàn thế giới khi nhiều thị trường chứng khoán giảm điểm trong tháng Sáu. Với nỗ lực cải thiện thị trường niêm yết, Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam (VSD) đã công bố dự thảo quy chế bù trừ và thanh toán chứng khoán; theo đó, chu kỳ thanh toán sẽ được rút ngắn xuống T+1,5 thay vì T+2 như hiện tại, điều này có thể cải thiện dần tính thanh khoản.

Nhiều thị trường chứng khoán trên thế giới, trong đó có Việt Nam, đã giảm điểm trước những lo ngại về lạm phát và suy thoái sau khi các ngân hàng trung ương thắt chặt tiền tệ. Trong nước, các yếu tố cơ bản vĩ mô của Việt Nam vẫn vững chắc và doanh nghiệp tiếp tục đạt lợi nhuận cao, nhưng tâm lý thị trường vẫn yếu khi các vấn đề trên thế giới đè nặng lên niềm tin của nhà đầu tư. Với những đợt điều chỉnh gần đây trên thị trường, lợi nhuận quý 1 tăng mạnh (tăng 32%) và lợi nhuận quý 2 được kỳ vọng là lạc quan, VNIndex đang giao dịch ở mức định giá hấp dẫn đối với các nhà đầu tư dài hạn. Nhà đầu tư nước ngoài và nhà đầu tư cá nhân trong nước vẫn duy trì sự quan tâm đối với thị trường thể hiện qua số lượng tài khoản mới mở trong 6T2022 tăng 197% so với cùng kỳ năm ngoái, nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng trong ba tháng liên tiếp đưa giá trị mua ròng tính từ đầu năm đảo chiều sang giá trị dương. Chúng tôi vẫn tin tưởng rằng các hoạt động kinh tế sẽ tiếp tục được cải thiện trong nửa cuối năm 2022 do sự thúc đẩy từ việc mở cửa trở lại biên giới Việt Nam đối với du lịch quốc tế từ ngày 15 tháng 3 dự kiến sẽ tăng trong nửa cuối năm do khách du lịch đã có thời gian lên kế hoạch cho các chuyến đi và các thủ tục đi lại liên quan đến COVID ngày càng đơn giản hơn và việc nới lỏng các hạn chế COVID ở Trung Quốc sẽ là nhân tố tích cực cho các hoạt động sản xuất và thương mại của Việt Nam.

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

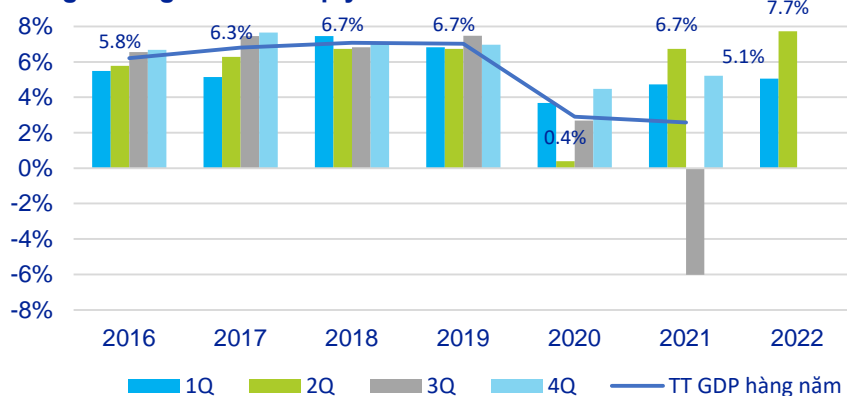


- ❖ **GDP của Việt Nam tăng 7,72%** trong quý 2 năm 2022, mức tăng trưởng quý 2 cao nhất trong một thập kỷ. Sản xuất công nghiệp tiếp tục được mở rộng với **IIP tăng 11,5%** so với cùng kỳ và **Markit PMI giảm nhẹ xuống 54**. **Vốn giải ngân tăng 12,3% lên 2,3 tỷ USD** và vốn FDI đăng ký tăng 81,8% lên 2,3 tỷ USD. **Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu ước đạt 65 tỷ USD**, tăng 18,5% so với cùng kỳ năm ngoái và **xuất siêu 0,28 tỷ USD**. **Doanh thu bán lẻ tiếp tục tăng với mức tăng trưởng 27,3%**. Lạm phát tiếp tục được kiểm soát, chỉ số giá tiêu dùng tăng 0,69% so với tháng trước và tăng 3,37% so với cùng kỳ năm trước. Tỷ giá USD/VND tăng nhẹ trong tháng 6 với tỷ giá trung tâm đóng cửa tháng ở mức 23.110, tăng 0,23% so với tháng trước trong khi tỷ giá tại Vietcombank tăng 0,36% và thị trường tự do tăng 0,08% do áp lực ngày càng tăng từ việc Đô la Mỹ mạnh lên sau khi Fed tăng lãi suất trong các cuộc họp gần đây.
- ❖ Giá xăng dầu tăng trong cả 3 lần điều chỉnh giá trong tháng Sáu. Tổng cộng, giá xăng đã tăng 7,2% trong tháng Sáu và tăng 41,1% so với đầu năm nay. Trong khi đó, giá gas bán lẻ giảm 6,4% từ ngày 1/6, tăng 0,4% so với đầu năm.
- ❖ Trong Báo cáo về kinh tế vĩ mô và chính sách ngoại hối của các đối tác thương mại lớn của Hoa Kỳ công bố ngày 10/6, Việt Nam không còn có tên trong danh sách thao túng tiền tệ của Hoa Kỳ và được đưa vào Danh sách theo dõi về chính sách ngoại hối do không đáp ứng cả ba tiêu chí theo quy định Đạo luật năm 2015, cùng với Đài Loan và 10 quốc gia và vùng lãnh thổ khác.
- ❖ Theo Nghị định số 38/2022/NĐ-CP ban hành ngày 12/6, lương tối thiểu vùng tăng bình quân 6% kể từ ngày 1/7.
- ❖ Luật Kinh doanh bảo hiểm (sửa đổi) đã được thông qua ngày 16/6 tại kỳ họp thứ 3, Quốc hội khóa XV. Theo đó, doanh nghiệp bảo hiểm không được đầu tư vào bất động sản trừ trường hợp mua cổ phiếu của công ty kinh doanh bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán, chứng chỉ quỹ của quỹ đại chúng.
- ❖ EU nói lòng quy định nhập khẩu mì gạo, hủ tiếu và phở của Việt Nam. Theo thông báo của Bộ Công Thương ngày 14/6, EU loại Việt Nam các sản phẩm này ra khỏi danh mục yêu cầu phải có thêm giấy chứng nhận an toàn thực phẩm khi xuất khẩu sang thị trường này.

- ❖ Fed đã quyết định tăng lãi suất chuẩn của mình thêm 0,75% để đẩy lãi suất quỹ liên bang lên phạm vi 1,5% -1,75% vào ngày 15/6, mức cao nhất từ khi COVID-19 bùng phát vào tháng 3 năm 2020. Trước đó, Fed đã phê duyệt mức tăng 0,5% trong tháng 5 và 0,25% trong tháng 3. Cùng với việc tăng lãi suất, ngân hàng trung ương cho biết họ sẽ bắt đầu giảm tỷ lệ nắm giữ tài sản trên bảng cân đối kế toán của mình.
- ❖ Ngân hàng Quốc gia Thụy Sĩ (SNB), lần đầu tiên kể từ năm 2007, tăng lãi suất cơ bản 0,5% lên âm 0,25% từ mức âm 0,75% vào ngày 16/6. Cùng ngày, BOE đã tăng lãi suất trong cuộc họp chính sách tiền tệ thứ năm liên tiếp thêm 0,25% lên 1,25% vào ngày 16/6 để chống lạm phát.
- ❖ Pegatron Corp, một nhà lắp ráp của Apple, tiết lộ việc mở rộng của họ ở các quốc gia khác như Việt Nam, Ấn Độ, Indonesia và Bắc Mỹ để giảm sự phụ thuộc vào Trung Quốc do việc phong tỏa kéo dài ở đó gây ra tình trạng thiếu lao động và các điều kiện kinh doanh khác đang không thuận lợi.

GDP đạt mức tăng trưởng quý 2 cao nhất trong một thập kỷ

Tăng trưởng GDP theo quý

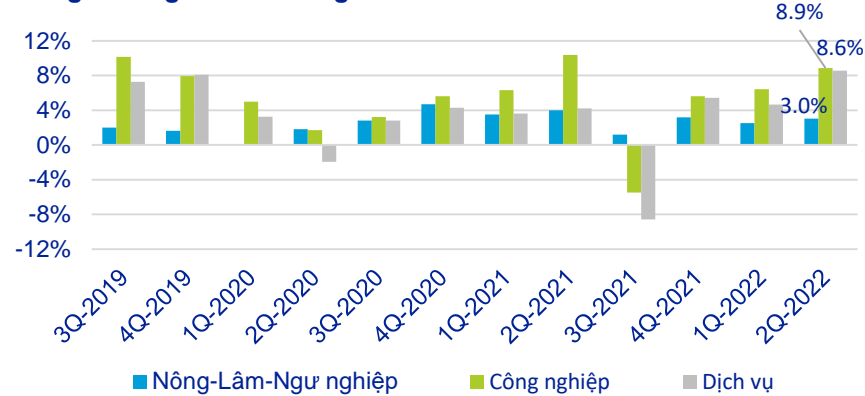


Nguồn: GSO, ACBS

- GDP của Việt Nam tăng 7,72% trong quý 2 năm 2022, mức tăng trưởng quý 2 cao nhất trong một thập kỷ. Trong đó, khu vực công nghiệp và xây dựng tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong tăng trưởng kinh tế với mức tăng 8,9%, khu vực nông - lâm - thủy sản tăng 3,0% và dịch vụ tăng mạnh 8,6%. Tính chung 6 tháng, tăng trưởng GDP tăng 6,42%, cao hơn mức tăng 6 tháng của năm 2021 và 2020 nhưng thấp hơn mức tăng 6 tháng của năm 2019 và 2018.

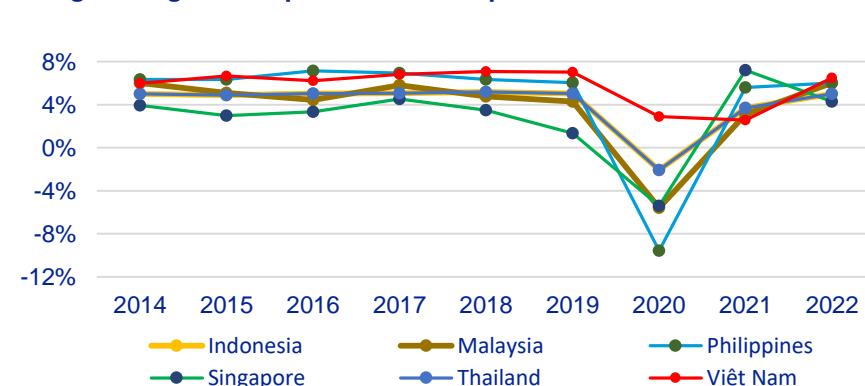
- Về GDP theo chi tiêu trong 6 tháng đầu năm, Tiêu dùng cuối cùng tăng 6,06%, Tích lũy tài sản tăng 3,92%, Xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 9,10% và Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 4,41%.

Tăng trưởng GDP theo ngành



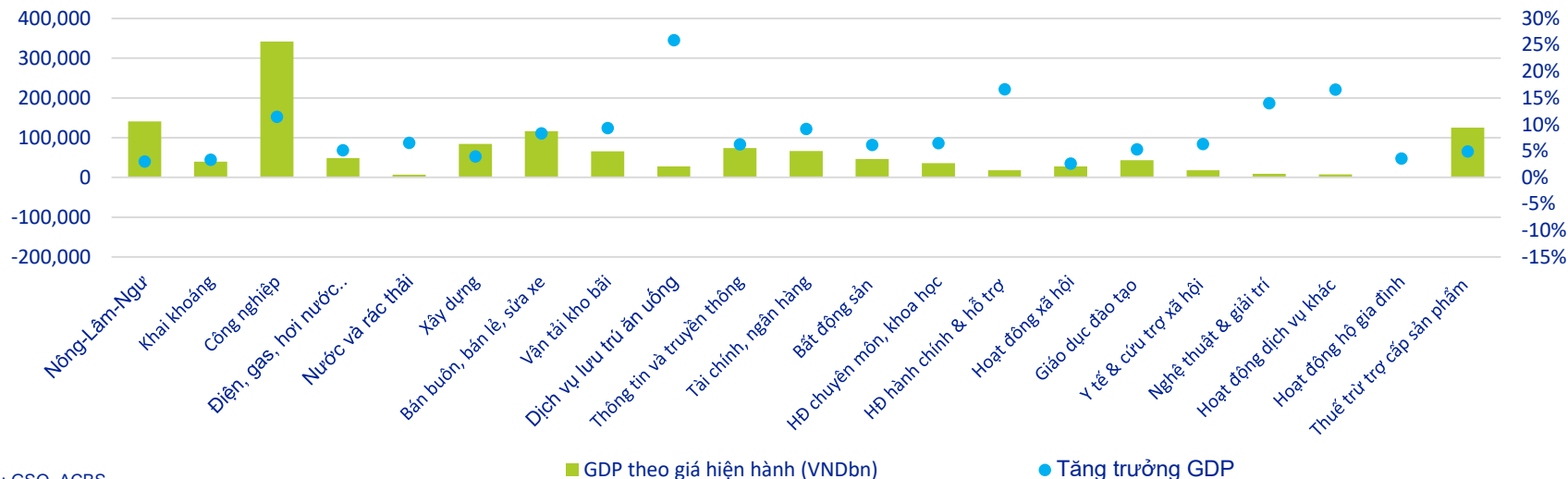
Nguồn: GSO, ACBS

Tăng trưởng GDP Việt Nam và khu vực



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

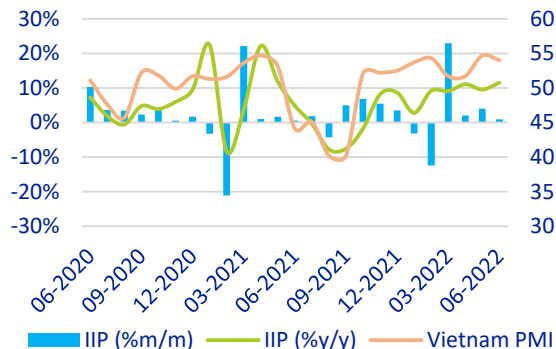
GDP theo ngành trong 1Q2022



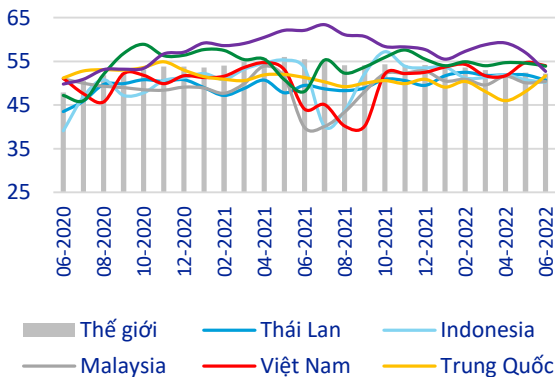
Nguồn: GSO, ACBS

- Hầu hết các lĩnh vực đều đạt mức tăng trưởng ấn tượng trong quý 2. Lĩnh vực sản xuất (+11,5%) tiếp tục là ngành đóng góp cao nhất vào tăng trưởng kinh tế trong quý 2 nhờ dòng vốn FDI tăng mạnh cùng với sự phục hồi của sản xuất công nghiệp, tiếp theo là Bán buôn, bán lẻ & sửa chữa phương tiện (+8,3%), Dịch vụ lưu trú và ăn uống (+25,9%) nhờ sự phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch, Logistics (+9,4%) tiếp tục tăng trưởng cùng với việc nối lại nhiều hoạt động xã hội theo chiến lược “sống chung với COVID-19”, Tài chính ngân hàng (+9,2%) nhờ tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ mặc dù đến cuối tháng 5 nhiều ngân hàng đã hết hạn mức tín dụng, Thông tin & Truyền thông (+6,3%) vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng trong những năm gần đây cùng với xu hướng số hóa, Nông - Lâm - Thủy sản (+3,0%) giữ được mức tăng trưởng ổn định, trong đó ngành thủy sản có bước đột phá lớn trong bối cảnh chiến tranh Nga-Ukraine gây ra tình trạng thiếu hụt nguồn cung cá cho EU.

Chỉ số IIP và PMI của Việt Nam

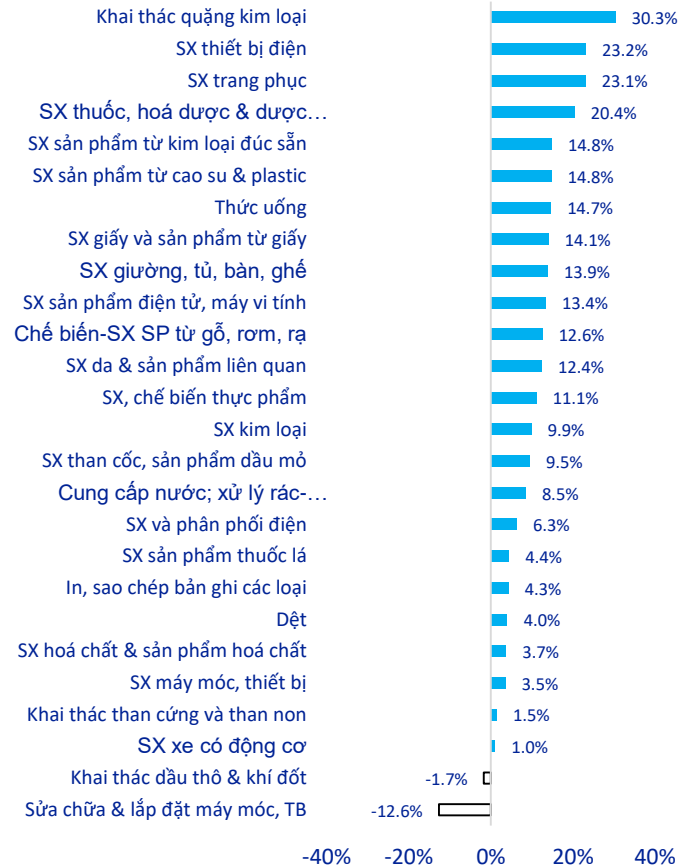


Chỉ số PMI Việt Nam và các nước



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, ACBS

Chỉ số IIP tháng 6/2022 theo ngành



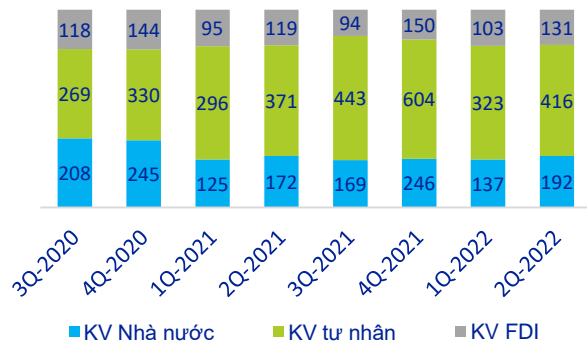
Nguồn: GSO, ACBS

Nguồn: GSO, IHS Markit, ACBS

- Chỉ số IIP tháng 6 tăng 11,5% nhờ hầu hết các ngành phục hồi, ngoại trừ sửa chữa & lắp đặt máy móc & thiết bị (-12,6%), khai thác dầu thô và khí đốt tự nhiên (-1,7%). Trong 6 tháng, IIP tăng 8,7% so với cùng kỳ năm ngoái và mở rộng tại 61 tỉnh và giảm ở 2 tỉnh. Tỉnh có mức tăng trưởng cao nhất là Bắc Giang (tăng 45,9%) và thấp nhất là Trà Vinh (-25,7%). Một số sản phẩm đáng chú ý trong 6 tháng đầu năm là Linh kiện điện thoại (+22,2%), Bia (+14,2%), Phân urê (+13,6%), Thủy sản chế biến (+12,2%), Quần áo (+12,1%). Ngược lại, một số sản phẩm giảm như tivi (-18,3%), Vải dệt từ sợi nhân tạo (-9,7%). Số lao động làm việc trong các doanh nghiệp công nghiệp tính đến ngày 1/5 tăng 1,3% so với tháng trước và tăng 5,8% so với cùng kỳ năm trước.
- Chỉ số PMI Markit tiếp tục trong phạm vi mở rộng ở mức 54, giảm nhẹ so với mức 54,7 trong tháng trước do lạm phát vẫn tăng ở nhiều thị trường xuất khẩu của Việt Nam, sản lượng và việc làm tăng mạnh trong bối cảnh đại dịch phục hồi. Tương tự như vậy, PMI toàn cầu và nhiều khu vực như Eurozone, Liên minh châu Âu, ASEAN, Mỹ, Nhật Bản giảm trong tháng 6, trong khi PMI của Trung Quốc phục hồi tháng thứ hai liên tiếp lên 51,7 từ 48,1 trong tháng trước khi nước này có kế hoạch thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

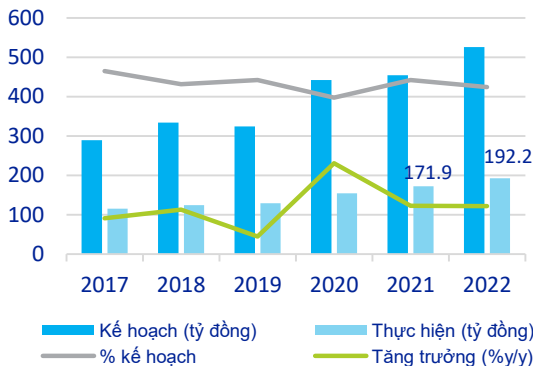
Tổng vốn đầu tư xã hội

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



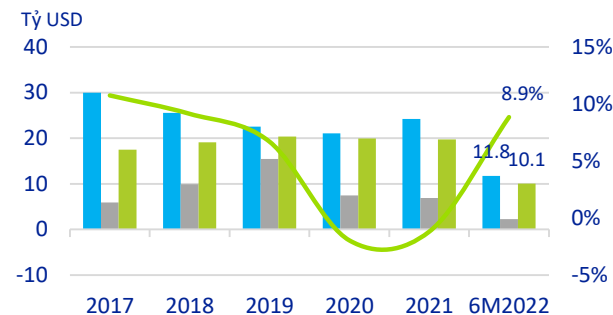
Nguồn: GSO, ACBS

Đầu tư công trong 6 tháng



Nguồn: GSO, ACBS

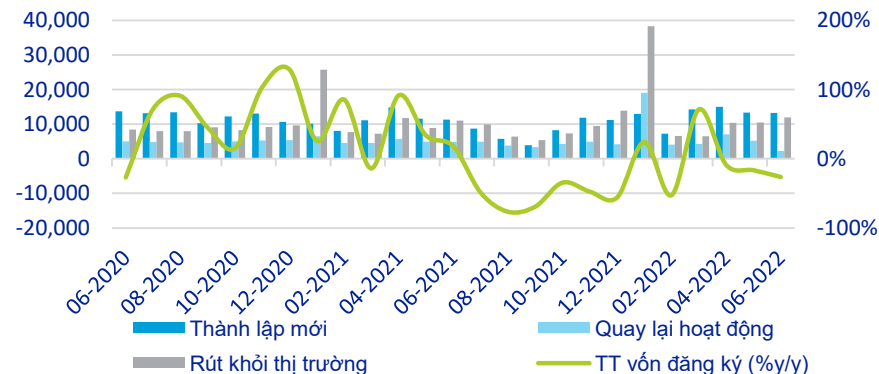
FDI theo năm



Nguồn: MPI, ACBS

- ❖ Tổng vốn đầu tư toàn xã hội tăng 10,1% trong quý 2, đạt 739 nghìn tỷ đồng, trong đó khu vực ngoài nhà nước tiếp tục giảm và đóng góp 56,3% vào tổng vốn so với 57,5% của quý 1 năm 2022, khu vực FDI cũng giảm tỷ trọng đóng góp về 17,7% và khu vực nhà nước tăng lên 26%.
- ❖ Trong tháng Sáu, Việt Nam đã chi 44,4 nghìn tỷ đồng cho đầu tư công, tăng 13,7% so với cùng kỳ năm ngoái, hoàn thành 35,3% kế hoạch năm trong 6 tháng. Nhiều dự án gặp nhiều khó khăn do giá nhiên liệu, vật tư đầu vào liên tục tăng, thiếu vật liệu đáp ứng, chậm giải phóng mặt bằng, thiếu hụt tài chính... càng tăng thêm áp lực cho các nhà thầu.
- ❖ Đối với khu vực kinh tế tư nhân, số doanh nghiệp đăng ký thành lập mới đạt 13.272 (+17,3% y/y), số doanh nghiệp mở lại ghi nhận là 2.253 (-53,7%). Bên cạnh đó, số doanh nghiệp rút khỏi thị trường vẫn khá cao đạt 11.964 (+8,5%).

Tình hình hoạt động của doanh nghiệp



Nguồn: GSO, ACBS

Các dự án quan trọng đang thực hiện	Vốn ước tính (VNDbn)	Tiến độ thực hiện
Dự án giải phóng mặt bằng sân bay Long Thành	22,856	Dự kiến bàn giao toàn bộ mặt bằng vào T5 và T6 năm 2022
Dự án xây dựng sân bay Long Thành – Giai đoạn 1	109,111	Khởi công nhà ga hành khách tháng 3/2022
Dự án đường cao tốc Bắc Nam phía Đông (giai đoạn 2017-2020)	118,716	Đã giải ngân tổng cộng 12.036 tỷ đồng (83% kế hoạch)
Cao Bồ - Mai Sơn	1,600	Đã hoàn thành
Mai Sơn – Quốc lộ 45	12,920	64,2%, đúng tiến độ
Quốc lộ 45 - Nghi Sơn	6,330	Khởi công T7/2021. Hoàn thành 7%, đúng tiến độ
Nghi Sơn – Diễn Châu	8,380	Khởi công T7/2021. Hoàn thành 7%, đúng tiến độ
Diễn Châu - Bãi Vọt (PPP)	13,340	Khởi công T5/2021
Cam Lộ - La Sơn	7,670	70%, gia hạn đến T09/2022
Nha Trang - Cam Lâm (PPP)	7,615	Khởi công T7/2021, đang huy động vốn
Cam Lâm - Vĩnh Hảo	13,960	Ký HĐ BOT vào T7/2021, đã ký HĐ tín dụng
Vĩnh Hảo - Phan Thiết	11,600	40%, chậm tiến độ
Phan Thiết – Dầu Giây	14,360	24%, chậm tiến độ
Cầu Mỹ Thuận 2	5,000	72%, vượt tiến độ

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

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

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

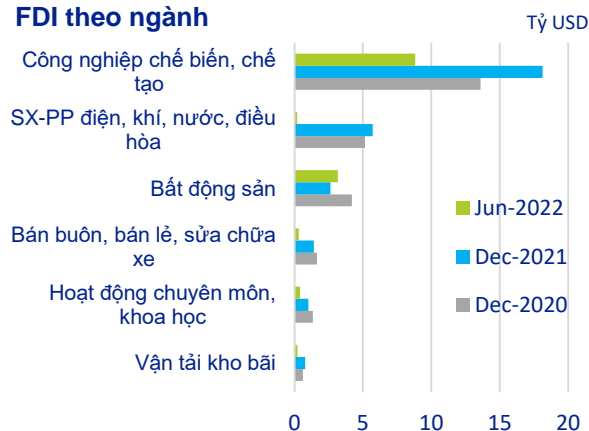
Nghị quyết số 43/2022/QH15 (“Nghị quyết 43”) được ký ngày 11/1/2022 về chính sách tài khóa, tiền tệ hỗ trợ chương trình phục hồi và phát triển kinh tế - xã hội. Trong đó, tăng vốn đầu tư công.

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

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

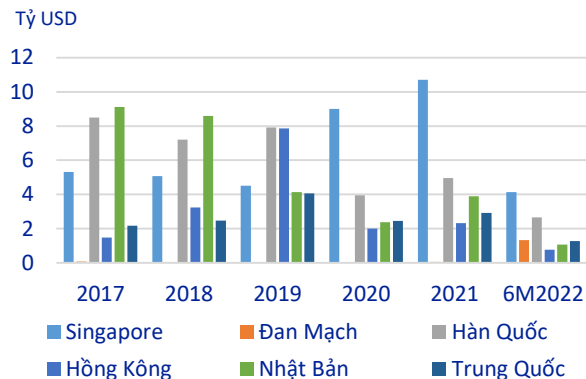
Ngày 16/6, Quốc hội đã thông qua chủ trương đầu tư Dự án đường vành đai 3 thành phố Hồ Chí Minh, dự án đường vành đai 4 tại Hà Nội, 3 dự án đường cao tốc Khánh Hòa-Buôn Ma Thuột, Biên Hòa-Vũng Tàu, Châu Đốc -Cần Thơ-Sóc Trăng.

FDI theo ngành



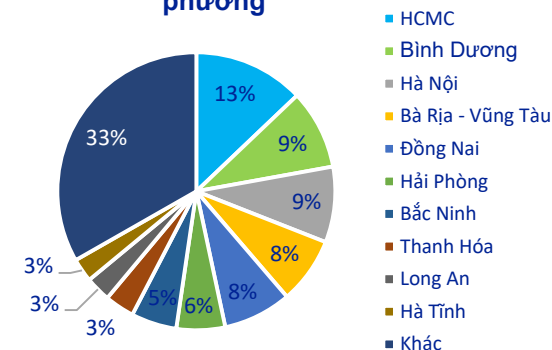
Nguồn: MPI, ACBS

Các đối tác FDI lớn



Nguồn: MPI, ACBS

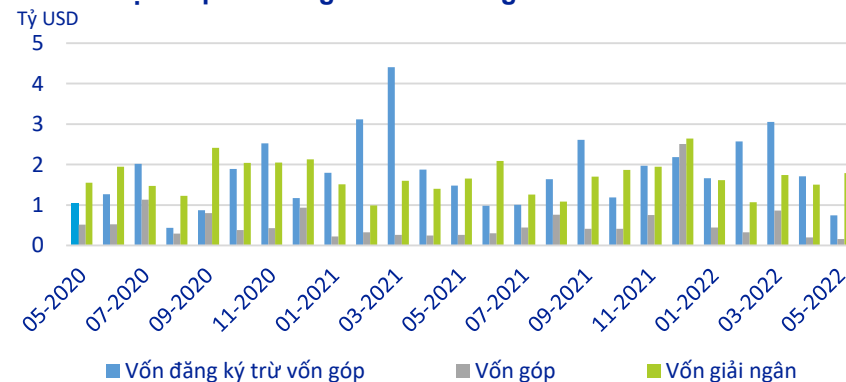
FDI lũy kế đến tháng 6/2022 theo địa phương



- Trong tháng Sáu, vốn giải ngân tiếp tục tăng 12,3% lên 2,3 tỷ USD, vốn đăng ký FDI tăng 81,8% lên 2,3 tỷ USD. Trong 6 tháng, vốn giải ngân tăng 8,9% lên 10 tỷ USD; có 752 dự án đăng ký mới (-6,5%) với vốn đăng ký 4,9 tỷ USD (-48%), 487 dự án đăng ký tăng vốn (+ 5,9%) với 6,8 tỷ USD (+ 66%).) và 1.707 giao dịch góp vốn (-8%) trị giá 2,3 tỷ USD (+ 41%).

- Lĩnh vực sản xuất và chế biến giữ vai trò chủ đạo với tỷ trọng 63% tổng vốn đăng ký FDI. Singapore, Hàn Quốc và Đan Mạch tiếp tục là ba đối tác lớn nhất trong 6 tháng đầu năm.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài theo tháng

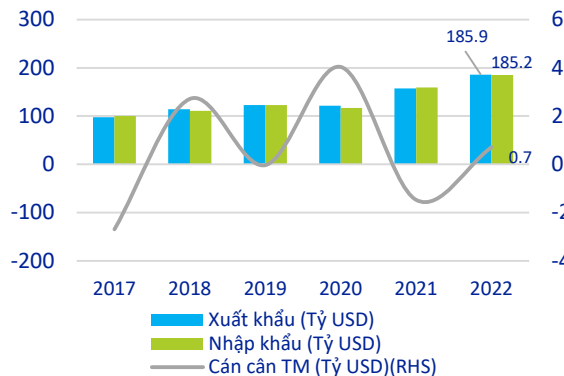


Nguồn: MPI, ACBS

Các dự án FDI lớn trong năm 2022

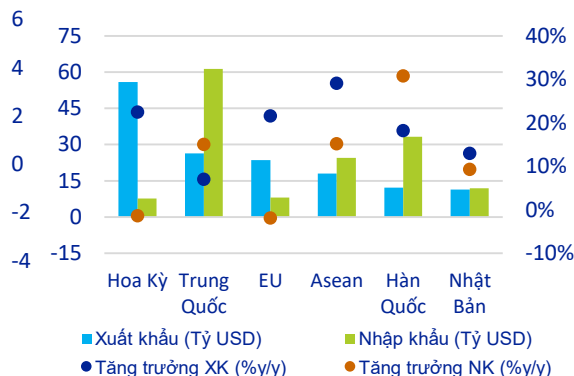
STT	Dự án	Lĩnh vực	Địa điểm	Đối tác	Vốn đăng ký (Tỷ USD)	Ngày cấp GCN
1	Nhà máy sản xuất LEGO tại Việt Nam	Nhà máy trung tính carbon sản xuất đồ chơi LEGO	Bình Dương	Đan Mạch	1,32	03/2022
2	Dự án Đầu tư xây dựng hạ tầng khu đô thị và dịch vụ Vsp Bắc Ninh	Khu đô thị và dịch vụ	Bắc Ninh	Singapore	0,94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

Xuất nhập khẩu trong 6 tháng



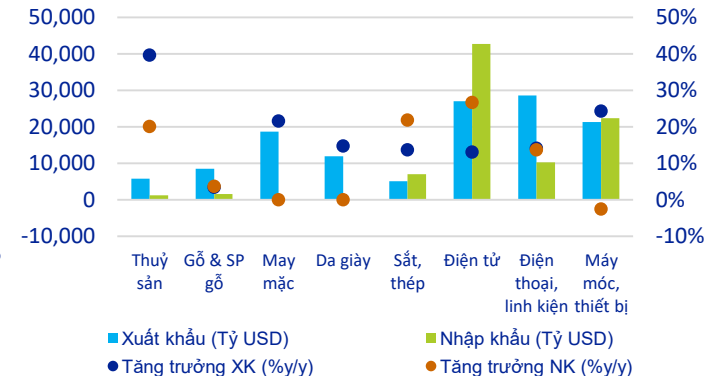
Nguồn: GSO, ACBS

Thị trường chính trong 6M2022



Nguồn: GSO, ACBS

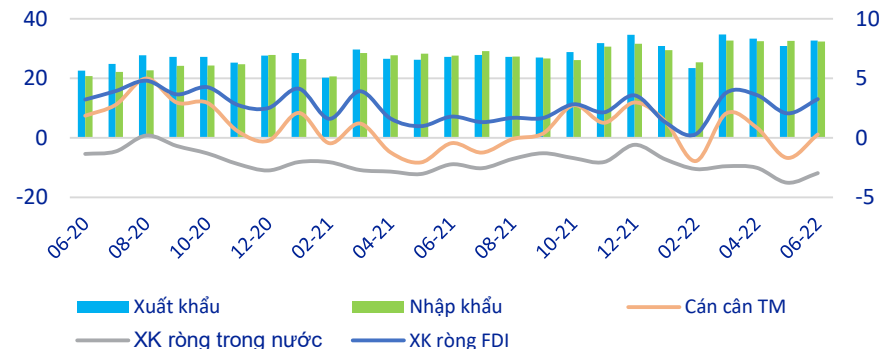
Các mặt hàng chính trong 6M2022



Nguồn: GSO, ACBS

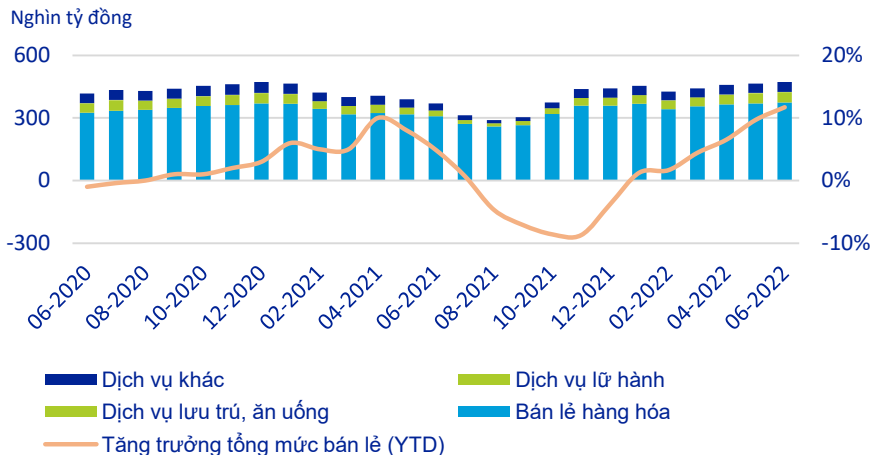
- ❖ Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tháng Sáu ước tính đạt 65 tỷ USD (tăng 2,3% so với tháng trước, tăng 18,5% so với cùng kỳ) và trở lại xuất siêu 0,28 tỷ USD. Trong đó, xuất khẩu đạt 32,6 tỷ USD (+5,6% m/m, +20% y/y), nhập khẩu ước đạt 32,4 tỷ USD (-0,8% m/m, +16,3% y/y). Trong 6 tháng đầu năm, Việt Nam xuất siêu 0,7 tỷ USD.
- ❖ Trong 6 tháng, xuất khẩu sang Hoa Kỳ tăng 23% so với cùng kỳ, xuất khẩu sang Trung Quốc chỉ tăng 7% so với cùng kỳ do việc đóng cửa ở nhiều thành phố do dịch Covid-19 bùng phát, xuất khẩu sang ASEAN (với các mặt hàng chính như sắt thép, máy móc, thiết bị và dụng cụ phụ tùng) có mức tăng trưởng cao nhất với 29%. Trong khi đó, nhập khẩu từ Mỹ giảm 1%, từ EU giảm 2% trong khi nhập khẩu từ Trung Quốc tăng 15% bất chấp các biện pháp hạn chế Covid-19 ở các thành phố lớn gây khó khăn cho giao dịch của cả nhà nhập khẩu và xuất khẩu.

Xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (USDbn)



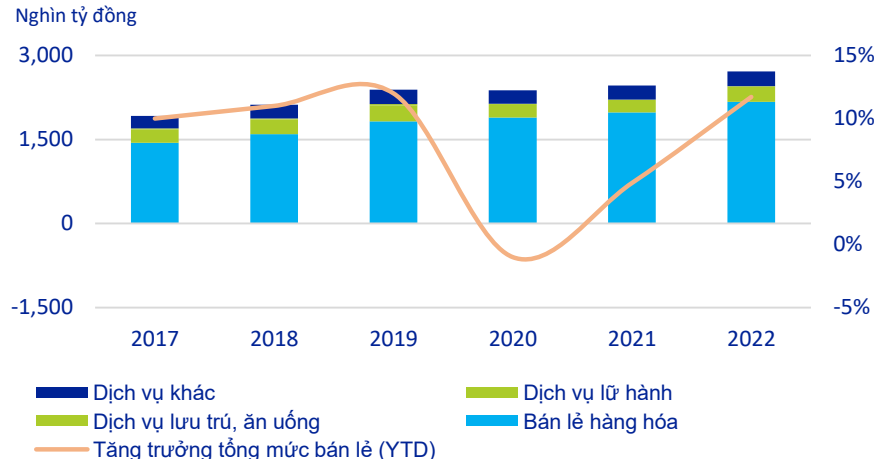
Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng



Nguồn: GSO, ACBS

Tổng mức bán lẻ trong 6 tháng

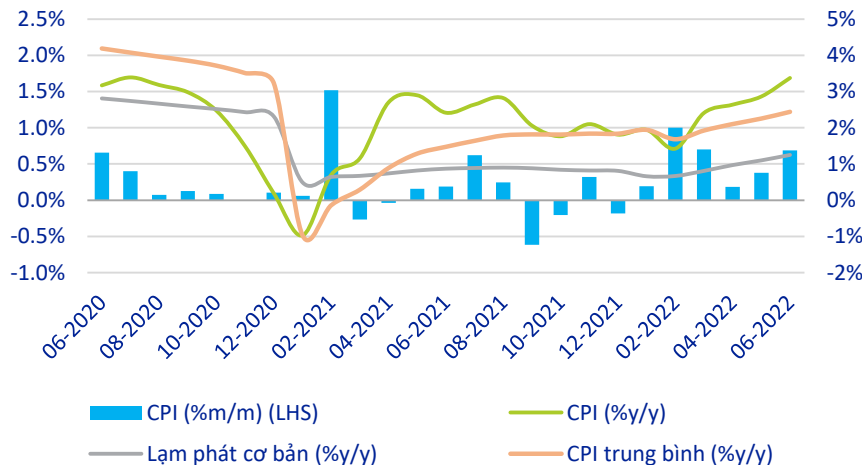


Nguồn: GSO, ACBS

- ❖ Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Sáu là 471 nghìn tỷ đồng (+1,4% m/m, +27,3% y/y). Trong đó, doanh thu hàng hóa tăng 21%, lưu trú và ăn uống tăng 80%, dịch vụ lưu hành tăng 16 lần và dịch vụ khác tăng 35%.
- ❖ Tính chung 6 tháng, tổng mức bán lẻ hàng hóa ước tính đạt 2.717 tỷ đồng, tăng 11,7%. Doanh thu xăng dầu tăng 22%, văn hóa giáo dục tăng 16,3%, lương thực thực phẩm tăng 13,7%, giao thông vận tải tăng 5,3%, hàng may mặc tăng 4%, dụng cụ & thiết bị gia đình tăng 1%.
- ❖ Cho cả năm 2022, chúng tôi kỳ vọng doanh số bán lẻ sẽ tiếp tục phục hồi nhờ 1) tỷ lệ tiêm chủng cao trong nước cùng với việc tiếp cận các phương pháp điều trị ngày càng tăng, khiến cho việc phong tỏa như đã thấy vào năm 2021 sẽ khó xảy ra, 2) du lịch trong nước và quốc tế dự kiến sẽ tăng vào năm 2022, khi các biên giới được mở cửa trở lại cho khách du lịch quốc tế vào ngày 15 tháng 3, điều này sẽ không chỉ thúc đẩy các dịch vụ du lịch mà còn các dịch vụ khác và doanh thu bán lẻ hàng hóa và; 3) Giá gas bán lẻ tăng cũng thúc đẩy doanh thu bán lẻ do mặt hàng này chiếm tỷ trọng khá trong tổng mức bán lẻ.

CPI tăng nhưng vẫn trong mức kiểm soát

Chỉ số CPI



Nguồn: GSO, ACBS

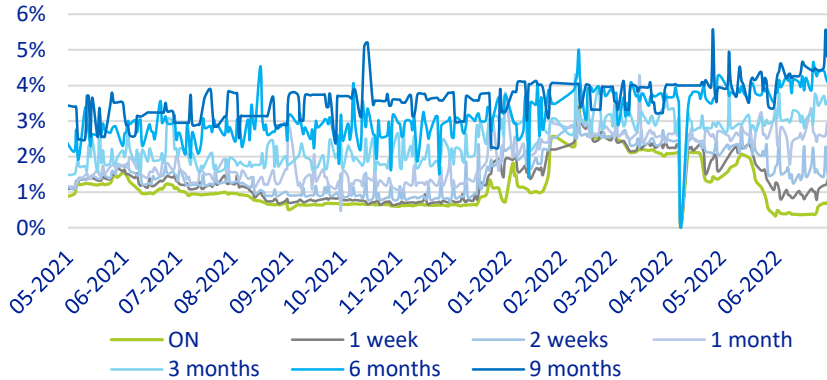
Giỏ hàng hóa tiêu dùng	Tỷ trọng (%)	6/2022 (% m/m)	6/2022 (% y/y)	Trung bình 6M2022 (% y/y)
CPI chung	100.0	0.69%	3.37%	2.44%
Hàng ăn & dịch vụ ăn uống	33.6	0.80%	2.27%	0.89%
Lương thực	3.7	0.16%	2.87%	2.32%
Thực phẩm	21.3	0.98%	1.29%	-0.40%
Ăn uống ngoài gia đình	8.6	0.65%	4.48%	3.50%
Đồ uống & thuốc lá	2.7	0.35%	3.22%	2.76%
May mặc, mũ nón & giày dép	5.7	0.17%	1.49%	1.09%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18.8	-0.01%	1.53%	2.01%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6.7	0.31%	1.99%	1.55%
Thuốc & dịch vụ y tế	5.4	0.03%	0.37%	0.31%
Giao thông	9.7	3.62%	21.41%	17.43%
Bưu chính viễn thông	3.1	-0.16%	-0.50%	-0.55%
Giáo dục	6.2	0.07%	-2.13%	-2.82%
Văn hoá, giải trí & du lịch	4.6	0.52%	3.40%	1.43%
Đồ dùng & dịch vụ khác	3.5	0.24%	2.21%	1.75%

Màu xanh: tăng so với kỳ tương ứng trước đó

Màu đỏ: giảm so với kỳ tương ứng trước đó

- ❖ Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng Sáu tăng 0,69% so với tháng trước và tăng 3,37% so với cùng kỳ năm trước. Mức tăng này cao hơn một chút so với cùng kỳ các năm trước. Hầu hết các đợt tăng giá hàng hóa và dịch vụ đều do tác động của việc giá xăng dầu và nguyên vật liệu tăng mạnh trong những tháng gần đây sau một thời gian dài bình ổn giá. Chỉ số lạm phát cơ bản thu hẹp mức tăng 0,44% so với tháng trước và tăng 1,98% so với cùng kỳ năm trước.
- ❖ So với các nước khác, CPI ở Việt Nam vẫn ở mức thấp đạt 2,44% trong 6 tháng khi so với một số nước châu Á như Thái Lan, Philippines và Hàn Quốc, những nước có mức tăng CPI cao hơn. Kế hoạch phát triển kinh tế xã hội của chính phủ cho năm 2022 đặt mức tăng CPI vào khoảng 4%. Cho đến nay, chỉ số CPI vẫn đang trong tầm kiểm soát nhờ giá thực phẩm giảm mặc dù giá xăng đã tăng 7,2% trong tháng Sáu, và vẫn thấp hơn các quốc gia khác (như thể hiện trong slide 21) và thấp hơn mục tiêu của chính phủ.

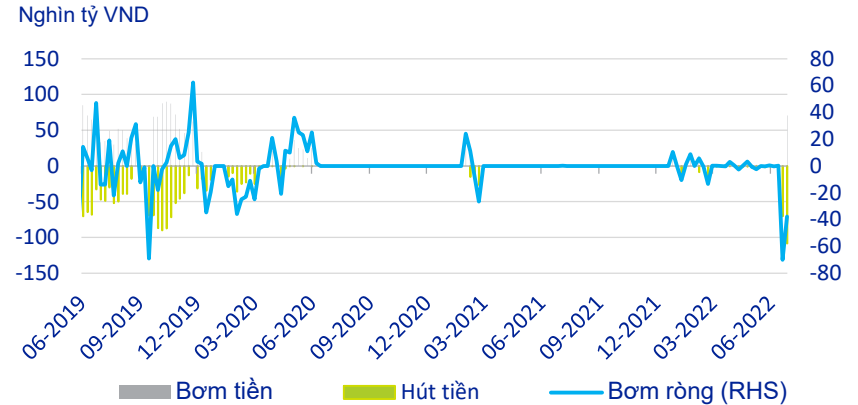
Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: FiinPro, ACBS

❖ Lãi suất liên ngân hàng ngắn hạn giảm từ giữa tháng Năm trong suốt tháng Sáu chủ yếu do thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào do hầu hết các ngân hàng đã hết hạn mức tăng trưởng tín dụng và đang chờ NHNN phê duyệt hạn mức tăng trưởng tín dụng mới. Tuy nhiên, lãi suất liên ngân hàng dài hạn tiếp tục tăng nhẹ trong suốt tháng Sáu do các ngân hàng tiếp tục kỳ vọng thanh khoản giảm ở các kỳ hạn dài hơn (trên 3 tháng) do nhu cầu tín dụng tăng cao do các doanh nghiệp sản xuất và dịch vụ sẽ tiếp tục cần vốn để hoạt động trở lại.

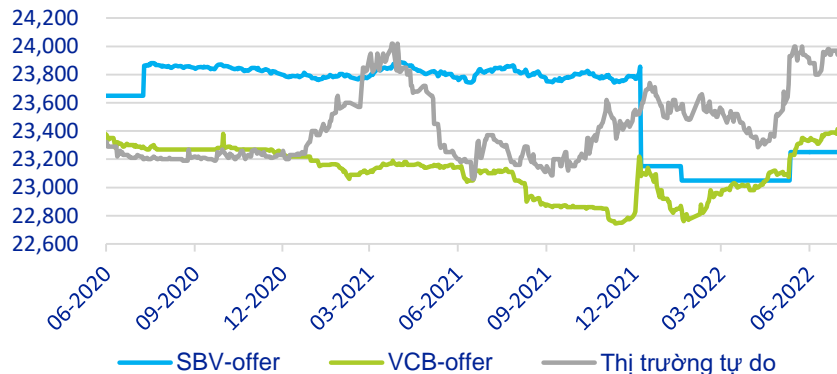
Bơm ròng/ (Hút ròng) trên thị trường OMO



Lãi suất liên ngân hàng

	ON	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng	3 Tháng	6 Tháng	9 Tháng
Trung bình tháng 6/2022	0.46%	1.01%	1.67%	2.57%	3.26%	4.15%	4.49%
+/- MoM (bps)	-96	-86	-51	-11	28	31	45

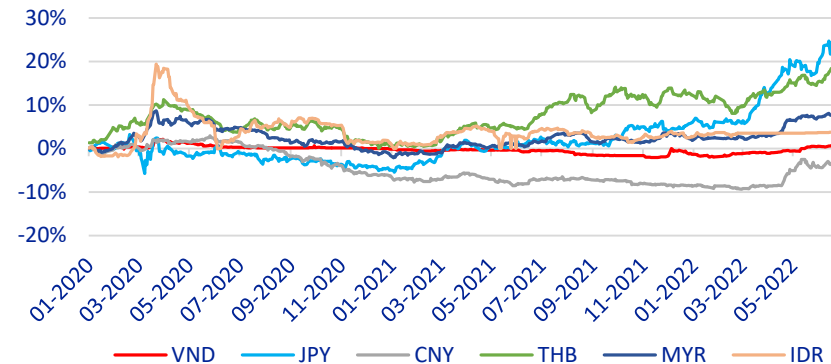
Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiin Pro, ACBS

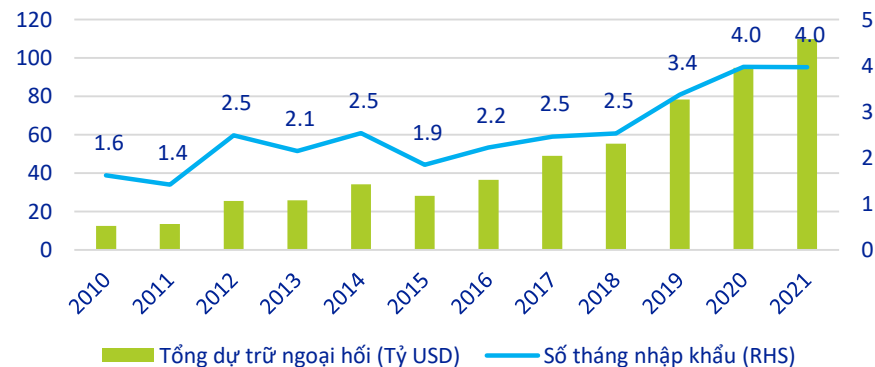
- Tỷ giá USD/VND tăng nhẹ trong tháng Sáu với tỷ giá trung tâm đóng cửa tháng ở mức 23.110 (+0,23% m/m), tỷ giá tại Vietcombank (+0,36%) và thị trường tự do (+0,08%) do áp lực ngày càng tăng từ đồng Đô la Mỹ mạnh lên sau khi Fed tăng lãi suất trong các cuộc họp gần đây. Chỉ số Đô la Mỹ tăng 2,9% trong tháng Sáu được hỗ trợ bởi lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ tăng và lo ngại lan rộng về lạm phát cao. Gần đây, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã sử dụng hợp đồng kỳ hạn USD kỳ hạn 3 tháng để hỗ trợ thanh khoản cho đồng bạc xanh, giúp VND duy trì ổn định so với các đồng tiền khác vốn đã mất giá mạnh so với USD trong những tháng qua.
- Giá vàng trên thị trường thế giới tiếp tục giảm trong tháng Sáu (-2,2% m/m) dưới áp lực của đồng Đô la Mỹ đang mạnh lên. Giá vàng trong nước giảm về 68,9 triệu đồng/lượng (-0,43% m/m), cao hơn 35% so với thị trường thế giới.
- Dự trữ ngoại hối tăng mạnh trong những năm gần đây và duy trì ở mức an toàn khoảng 17 tuần nhập khẩu đủ để chống lại các cú sốc kinh tế.

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



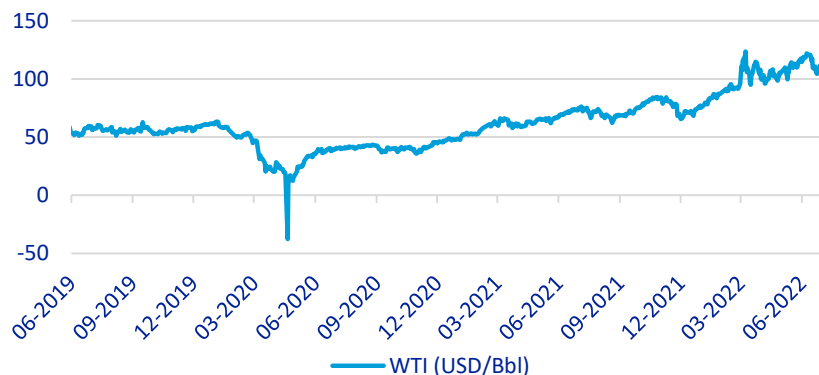
Nguồn: Bloomberg, ACBS. Ghi chú: Chênh lệch so với ngày 31/12/2019

Dự trữ ngoại hối của Việt Nam



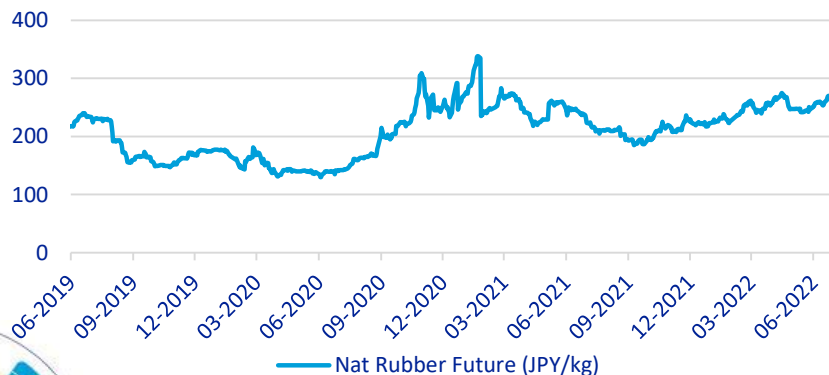
Nguồn: WB, ADB, ACBS

Dầu thô WTI



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Cao su tự nhiên

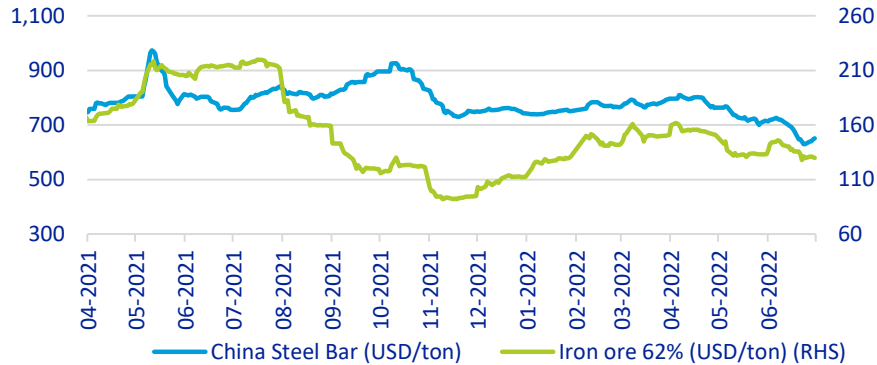


Nguồn: Bloomberg, ACBS

❖ Giá dầu WTI hạ nhiệt trong tháng Sáu và kết thúc tháng giảm 7,8% do lo ngại gia tăng về suy thoái ở Mỹ sau khi Fed nâng lãi suất. Tuy nhiên, những vấn đề dai dẳng từ phía nguồn cung về lệnh cấm vận Nga, sản lượng dầu thấp từ OPEC trong tháng Sáu do tình trạng ngừng hoạt động ở Libya và Nigeria đã duy trì mức giá dầu trên 100 USD/thùng. Trong khi đó, việc Trung Quốc phong tỏa COVID-19 kéo dài làm dấy lên lo lắng về nhu cầu từ người tiêu dùng khổng lồ này; mặt khác, các nhà chức trách Trung Quốc đã có kế hoạch thúc đẩy tăng trưởng kinh tế của họ và nhu cầu di chuyển tăng cao ở phần còn lại của thế giới có thể bù đắp cho sự sụt giảm này khi mùa hè tới. Trong khi nền kinh tế toàn cầu cần nguồn cung dầu ổn định cho các hoạt động kinh tế đang phục hồi mạnh sau đại dịch, chúng tôi cho rằng dầu thô sẽ trở lại mức cao khoảng 120 USD/thùng cho đến khi nguồn cung ổn định hơn.

❖ Hợp đồng cao su tự nhiên kỳ hạn trên sàn giao dịch hàng hóa Tokyo chốt tháng Sáu ở mức 261 JPY, tăng 3,8% so với tháng trước. Nguồn cung cao su tự nhiên dự kiến sẽ bị hạn chế do điều kiện khí hậu không thuận lợi, khi nhiệt độ trung bình các tháng sắp tới dự kiến sẽ cao hơn năm ngoái và tình trạng thiếu lao động ở các nước sản xuất lớn (Malaysia, Thái Lan, Việt Nam do lương thấp). Nhu cầu lốp xe tại các thị trường nhập khẩu chính như EU, Mỹ và Ấn Độ dự kiến sẽ tăng nhờ kinh tế phục hồi nhưng đã bị hạn chế do tình trạng thiếu chip một phần do cuộc chiến Nga-Ukraine từ cuối tháng 2 có thể làm chậm lại ngành sản xuất ô tô, và nhu cầu từ Trung Quốc dự kiến sẽ chậm lại do chính sách zero-COVID vẫn được áp dụng. Ngoài ra, đồng Yên suy yếu so với Đô la Mỹ làm cho tài sản bằng đồng Yên có giá cả phải chăng hơn đối với người mua bằng các loại tiền tệ khác. Giữa những yếu tố trái chiều này, chúng tôi cho rằng giá cao su thiên nhiên sẽ ổn định trong quý tới.

Giá thép thanh và quặng sắt



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Than luyện cốc



Nguồn: Bloomberg, ACBS

- ❖ Giá thép thanh của Trung Quốc đã giảm 8,8% trong tháng Sáu trong bối cảnh nhu cầu từ Trung Quốc yếu khi các đợt đóng cửa tiếp tục diễn ra ở các thành phố lớn. Các nhà cung cấp Ấn Độ cũng giảm giá sau khi Ấn Độ tăng thuế xuất khẩu thép và quặng sắt kết hợp với dỡ bỏ thuế nhập khẩu than luyện cốc và than cốc. Mặc dù chính phủ Trung Quốc đang tiếp tục đầu tư vào cơ sở hạ tầng và hạn chế nguồn cung từ Nga và Ukraine, chúng tôi cho rằng giá thép không thể trở lại xu hướng tăng trong tương lai gần do đại dịch Covid-19 tiếp tục bùng phát ở Trung Quốc và có dấu hiệu tăng trở lại ở một số quốc gia.
- ❖ Giá quặng sắt đã giảm 2,6% trong tháng Sáu trong khi các nhà đầu tư theo dõi nhu cầu và sản lượng tại Trung Quốc. Nhà sản xuất thép lớn nhất thế giới này đề xuất quá trình cắt giảm cacbon chậm hơn và đang có kế hoạch nâng sản lượng quặng sắt tại các mỏ ở nước ngoài lên 220 triệu tấn vào năm 2025 cũng như tăng nguồn cung cấp nguyên liệu thô trong nước. Bất chấp những kỳ vọng về nhu cầu ở Trung Quốc sẽ tăng lên nếu họ bổ sung gói kích thích tài khóa, đặc biệt là về cơ sở hạ tầng, để thúc đẩy nền kinh tế của họ, chúng tôi lo ngại rằng sự phát triển phức tạp của đại dịch kim hãm nhu cầu ở Trung Quốc và lo ngại suy thoái ở nhiều quốc gia sẽ ngăn cản giá quặng sắt phục hồi.
- ❖ Giá than luyện cốc tại Trung Quốc chốt tháng với mức giảm nhẹ 0,93% trong bối cảnh các đợt phong tỏa nghiêm ngặt và kỳ vọng nhu cầu giảm do sản lượng thép thô cắt giảm. Trong khi đó, các chi nhánh ở nước ngoài của nhà cung cấp than Nga giảm giá mạnh đã kéo giá trở lại trong tháng trước. Sự gián đoạn nguồn cung trong ngắn hạn vẫn là một nỗi lo khi nguồn cung từ Úc giảm do các khu vực của New South Wales và Queensland bị lũ lụt liên tục trong những tháng gần đây, cùng với việc lực lượng lao động vắng mặt nhiều vì COVID-19 và Indonesia tạm thời cấm xuất khẩu than.

Các chỉ số vĩ mô chính

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

Chỉ số hàng tháng	07-2021	08-2021	09-2021	10-2021	11-2021	12-2021	01-2022	02-2022	03-2022	04-2022	05-2022	06-2022
Sản xuất công nghiệp (% y/y)	-0.3%	-7.8%	-7.6%	-1.8%	8.2%	8.7%	2.8%	9.2%	9.1%	11.1%	9.5%	11.5%
Khai khoáng	-10.9%	-2.8%	-13.0%	-8.2%	6.2%	-7.1%	-1.7%	2.2%	7.5%	7.9%	3.9%	3.3%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	0.7%	-9.3%	-6.5%	-0.8%	8.6%	10.9%	2.9%	9.7%	9.7%	11.7%	11.0%	13.1%
Sản xuất & phân phối điện	1.7%	-1.9%	-11.7%	-4.8%	6.8%	9.1%	5.2%	11.9%	6.5%	8.6%	2.3%	6.3%
Cung cấp nước & xử lý chất thải	1.0%	-0.1%	-1.9%	-0.5%	0.4%	0.8%	4.1%	4.3%	-4.6%	2.7%	9.4%	8.5%
PMI	45.1	40.2	40.2	52.1	52.2	52.5	53.7	54.3	51.7	51.7	54.7	54.0
Bán lẻ trong nước (% y/y)	-19.8%	-33.7%	-28.4%	-19.5%	-12.2%	1.1%	1.3%	3.1%	9.4%	12.1%	22.6%	27.3%
CPI (% m/m)	0.6%	0.2%	-0.6%	-0.2%	0.3%	-0.2%	0.2%	1.0%	0.7%	0.2%	0.4%	0.7%
CPI (% y/y)	2.6%	2.8%	2.1%	1.8%	2.1%	1.8%	1.9%	1.4%	2.4%	2.6%	2.9%	3.4%
Kim ngạch xuất khẩu (USDm)	27,865	27,228	27,026	28,870	31,870	34,592	30,845	23,417	34,712	33,317	30,918	32,646
Kim ngạch nhập khẩu (USDm)	29,112	27,338	26,666	26,130	30,610	31,623	29,449	25,381	32,663	32,468	32,616	32,370
Cán cân thương mại (USDm)	-1,247	-110	360	2,740	1,260	2,970	1,396	-1,964	2,049	849	-1,698	276
FDI giải ngân (USDm)	1,260	1,080	1,700	1,870	1,950	2,640	1,612	1,068	1,740	1,500	1,790	2,348
FDI đăng ký trừ vốn góp (USDm)	1,007	1,638	2,614	1,184	1,971	2,181	1,658	2,568	3,050	1,710	742	2,032

Các chỉ số vĩ mô chính

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Chỉ số hàng năm	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	YTD-2022
GDP	5.4%	6.0%	6.7%	6.2%	6.8%	7.1%	7.0%	2.9%	2.6%	6.4%
Sản xuất công nghiệp	5.9%	7.6%	9.8%	7.5%	9.4%	10.2%	9.1%	3.4%	4.8%	8.7%
Bán lẻ trong nước	12.6%	10.6%	9.5%	10.2%	10.9%	11.7%	11.8%	2.6%	-3.8%	11.7%
Chỉ số giá tiêu dùng	6.6%	4.1%	0.6%	2.7%	3.5%	3.5%	2.8%	3.2%	1.9%	2.4%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	132.03	150.22	162.02	176.58	215.12	243.70	264.34	282.53	336.25	185.94
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	132.03	147.85	165.78	174.98	213.22	236.87	254.09	262.67	332.25	185.23
Cán cân thương mại (USDbn)	0.00	2.37	-3.76	1.60	1.90	6.83	10.25	19.86	4.00	0.71
FDI giải ngân (USDbn)	11.50	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10	20.38	19.98	19.74	10.06
FDI đăng ký (USDbn)	21.63	20.23	22.76	20.95	29.97	25.57	22.55	21.06	24.26	11.76

Chỉ số hàng quý	1Q-2020	2Q-2020	3Q-2020	4Q-2020	1Q-2021	2Q-2021	3Q-2021	4Q-2021	1Q-2022	2Q-2022
GDP (% y/y)	3.7%	0.4%	2.7%	4.5%	4.7%	6.7%	-6.0%	5.2%	5.1%	7.7%
Nông - lâm - ngư nghiệp	0.0%	1.8%	2.8%	4.7%	3.5%	4.0%	1.2%	3.2%	2.5%	3.0%
Công nghiệp & Xây dựng	5.0%	1.7%	3.2%	5.6%	6.3%	10.4%	-5.5%	5.6%	6.4%	8.9%
Dịch vụ	3.3%	-1.9%	2.8%	4.3%	3.6%	4.2%	-8.6%	5.4%	4.6%	8.6%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% y/y)	5.6%	0.2%	2.0%	6.3%	5.7%	12.4%	-5.0%	6.4%	6.8%	10.8%
Bán lẻ trong nước (% y/y)	3.2%	-5.5%	4.4%	8.0%	4.6%	4.1%	-28.3%	0.0%	4.6%	19.5%
Kim ngạch xuất khẩu (USDbn)	63.31	59.33	79.74	80.15	78.40	78.23	82.15	95.62	89.10	96.83
Kim ngạch nhập khẩu (USDbn)	59.33	57.41	69.02	76.92	75.61	82.50	83.86	89.07	87.65	97.58
Cán cân thương mại (USDbn)	3.98	1.92	10.72	3.23	2.79	-4.27	-1.70	6.55	1.46	-0.75
FDI giải ngân (USDbn)	3.85	4.80	5.11	6.22	4.10	5.14	4.04	6.46	4.42	5.64
FDI đăng ký (USDbn)	6.60	5.56	3.32	5.58	9.33	4.34	5.26	5.34	7.28	4.48

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

Kinh tế vĩ mô

Thị trường vốn

Chủ đề thời sự

Tóm tắt ngành

Quốc gia	Tăng trưởng GDP			Lạm phát			PMI sản xuất		
	3Q-2021	1Q-2022	2Q-2022	04-2022	05-2022	06-2022	04-2022	05-2022	06-2022
Indonesia	5.0%	5.0%		3.5%	3.6%	4.4%	51.9	50.8	50.2
Malaysia	3.6%	5.0%		2.3%	2.8%		51.6	50.1	50.4
Phillipines	7.7%	8.3%		4.9%	5.4%	6.1%	54.3	54.1	53.8
Singapore	6.1%	3.7%		5.4%	5.6%				
Thái Lan	1.9%	1.2%		4.7%	7.1%	7.7%	51.9	51.9	50.7
Việt Nam	5.2%	5.1%	7.7%	2.6%	2.9%	3.4%	51.7	54.7	54.0
Trung Quốc	4.0%	4.8%		2.1%	2.1%		46.0	48.1	51.7
Hồng Kông	4.8%	-4.0%		1.3%	1.2%				
Đài Loan	4.7%	3.1%		3.4%	3.4%		51.7	50.0	49.8
Nhật Bản	0.7%	0.2%		2.5%	2.5%		53.5	53.3	52.7
Nam Hàn	4.1%	3.1%		4.8%	5.4%	6.0%	52.1	51.8	51.3
Ấn Độ	5.4%	4.1%		7.8%	7.0%		54.7	54.6	53.9
Hoa Kỳ	6.9%	-1.4%		8.3%	8.6%		59.2	57.0	52.7

- ❖ Chúng tôi tin rằng sự phục hồi của các hoạt động công nghiệp sẽ được tiếp tục cả trong ngắn hạn do sự dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc vốn bị ảnh hưởng bởi phong tỏa kéo dài (Apple đã thông báo sẽ chuyển sản xuất iPad sang Việt Nam lần đầu tiên do chuỗi cung ứng tiếp tục gặp khó khăn ở Trung Quốc) và dài hạn khi xu hướng China+1 tiếp tục diễn ra mạnh mẽ. Chúng tôi cũng kỳ vọng doanh số bán lẻ sẽ tiếp tục tăng sau hai năm đại dịch cũng như lượng khách quốc tế dự kiến sẽ tăng trong nửa cuối năm do khách du lịch có thời gian lên kế hoạch cho các chuyến đi và các thủ tục du lịch liên quan đến COVID sẽ ngày càng đơn giản hơn.
- ❖ Chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng GDP cho năm 2022 lên dao động trong khoảng 6,8% - 8,5% với sự hỗ trợ của
 - (1) Khủng hoảng giá lương thực toàn cầu có thể là cơ hội cho nhiều nông sản Việt Nam tiếp tục giành được thị phần xuất khẩu trên toàn cầu, đặc biệt là gạo và các sản phẩm thủy sản.
 - (2) Sự phục hồi liên tục của tất cả các hoạt động công nghiệp sau khi chuyển từ chiến lược zero-COVID-19 sang chiến lược sống chung với COVID-19 ở các khu vực kinh tế và công nghiệp lớn cùng với nhu cầu toàn cầu tăng cao sẽ thúc đẩy các hoạt động từ khu vực FDI về đầu tư và xuất khẩu .
 - (3) Sự phục hồi mạnh mẽ của các lĩnh vực dịch vụ, sau khi nới lỏng tất cả các hạn chế liên quan đến COVID-19 đối với các hoạt động dịch vụ.
- ❖ Chúng tôi điều chỉnh nhẹ kỳ vọng CPI năm 2022 sẽ tăng trong khoảng 3,5% - 4,1% (so với 3,5% - 4,0% vào tháng trước) và vẫn nằm trong mục tiêu của Chính phủ là 4%. Trong số những rủi ro mà chúng tôi đang theo dõi chặt chẽ là giá hàng hóa trên toàn cầu tăng, đặc biệt là đối với lĩnh vực thực phẩm, vốn vẫn chưa dẫn đến áp lực lạm phát lớn ở Việt Nam như ở nhiều nước khác.

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

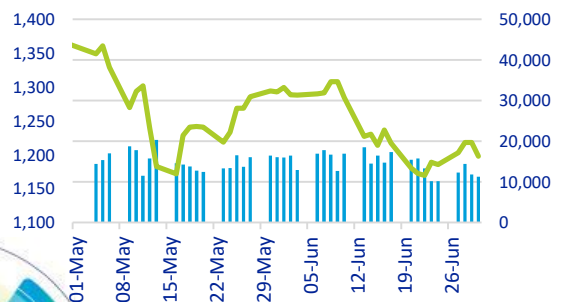
Tổ chức	Dự báo mới nhất	Dự báo trước đây
Ngân hàng Thế giới	5.3% (04/2022)	5.5% (01/2022)
Tổ chức Tiền tệ Quốc tế	6.0% (07/2022)	6.05% (04/2022)
Ngân hàng Phát triển Châu Á	6.5% (04/2022)	6.5% (12/2021)
Fitch Ratings	6.1% (03/2022)	7% (04/2021)
Moody's	6.3% (04/2022)	
S&P	6.9% (05/2022)	
Standard Chartered Bank	6.7% (04/2022)	6.7% (01/2022)
HSBC	6.2% (04/2022)	6.5% (01/2022)
United Oversea Bank	6.5% (06/2022)	

Tổng quan thị trường chứng khoán trong tháng Sáu

Thống kê thị trường	Tháng 6/2022	6M2022		
Mã Bloomberg	VNIndex	VNIndex		
Khoảng dao động (pts)	1,162 - 1,317	1,157 - 1,536		
Chỉ số cuối tháng (pts)	1,197.6	1,197.6		
Vốn hóa thị trường (VNDbn)	4,789,441	4,789,441		
Vốn hóa thị trường (USDbn)	208.4	208.4		
Giá trị giao dịch TB (VNDbn)	14,658	21,533		
Số mã tăng	62	87		
Số mã giảm	350	327		
Nước ngoài mua ròng (USDbn)	0.100	0.092		
Tỷ lệ tham gia NĐT nước ngoài	9.9%	7.8%		
Tăng trưởng (%)	1M	3M	6M	12M
VNIndex	-7.4	-19.7	-20.1	-15.0
VN30	-6.3	-17.2	-18.0	-18.3

Chỉ số VNIndex giảm trở lại trong tháng Sáu sau khi có dấu hiệu phục hồi vào những tuần cuối tháng Năm, kết thúc tháng giảm 7,4% và nửa đầu năm giảm 20%. Thanh khoản trên thị trường giảm nhẹ trong tháng Sáu với giá trị giao dịch trung bình hàng ngày giảm 3,7% so với tháng trước. Nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng tháng thứ 3 liên tiếp với giá trị là 99,6 triệu đô la Mỹ và giá trị mua ròng tính từ đầu năm đảo ngược thành mua ròng với giá trị 91,8 triệu đô la Mỹ. Lạm phát ở Mỹ và nhiều nước khác, các ngân hàng trung ương tăng lãi suất cộng với nỗi lo ngày càng gia tăng về suy thoái kinh tế toàn cầu đã ảnh hưởng đến tâm lý nhà đầu tư trên toàn thế giới khi nhiều thị trường chứng khoán giảm điểm trong tháng Sáu. Với nỗ lực cải thiện thị trường niêm yết, Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam (VSD) đã công bố dự thảo quy chế bù trừ và thanh toán chứng khoán; theo đó, chu kỳ thanh toán sẽ được rút ngắn xuống T+1,5 thay vì T+2 như hiện tại, điều này có thể cải thiện dần tính thanh khoản.

SeABank, SSB (+12,4%), đã nhận được gói tài trợ trị giá lên tới 200 triệu USD của Tập đoàn Tài chính Phát triển Quốc tế Mỹ (DFC), là chứng khoán đóng góp lớn nhất cho VNIndex trong tháng Sáu. Tiếp theo là Tập đoàn Viglacera, VGC (+31,2%), công ty có lợi nhuận cao (tăng 71% trong 4T2022) và có triển vọng mạnh mẽ trong lĩnh vực bất động sản công nghiệp khi dòng vốn FDI tăng. Thủy điện Vĩnh Sơn - Sông Hinh, VSH (+25%), tăng mạnh trong bối cảnh nhu cầu tăng và chi phí đầu vào tăng từ các nhà sản xuất dầu và nhiệt điện. Ngược lại, VHM (-10,8%) là mã giảm điểm lớn nhất trong VNIndex. HPG (-15%) vẫn tiếp tục xu hướng giảm do giá thép giảm mạnh và các đợt phong tỏa kéo dài ở Trung Quốc có thể ảnh hưởng đến hoạt động xuất khẩu của công ty (Trung Quốc là thị trường xuất khẩu chính của Hòa Phát) cũng như nhu cầu chung về thép, trong khi chi phí đầu vào đồng thời tăng cao gây áp lực lên biên lợi nhuận từ cả hai đầu. Vinfast, công ty con của Vingroup (VIC, -6,7%), tiết lộ kế hoạch của mình tại Hội nghị chuyên đề về xe điện (EVS) ở Na Uy để mở hơn 50 cửa hàng ở EU như Đức, Pháp và Hoà Lan cùng với việc ra mắt VF8 và VF9 EVs, sau quy định cấm bỏ phiếu cho ô tô chạy bằng nhiên liệu hóa thạch mới từ năm 2035.



Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất trong tháng

5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	10.2%	9.7%
Dịch vụ tiện ích	148.5%	3.5%
Truyền thông & giải trí	54.4%	3.2%
Hàng gia dụng	-41.7%	1.1%
Bán lẻ	29.3%	-0.4%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng trong tháng
Dịch vụ tài chính đa dạng	-5.5%	-23.3%
Tư liệu sản xuất	-5.9%	-11.5%
Dịch vụ viễn thông	-56.4%	-10.3%
Nguyên vật liệu	-9.1%	-9.5%
Năng lượng	17.1%	-8.9%

Những ngành tăng mạnh nhất/ thấp nhất từ đầu năm

5 ngành tăng mạnh nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	17.1%	12.6%
Phần mềm	-6.6%	11.4%
Dịch vụ tiện ích	148.5%	10.2%
Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp	10.2%	9.9%
Bán lẻ	29.3%	9.7%
5 ngành tăng thấp nhất	GTGD TB ngày (%m/m)	Tăng trưởng từ đầu năm
Dịch vụ tài chính đa dạng	-5.5%	-50.7%
Dịch vụ viễn thông	-56.4%	-25.7%
Năng lượng	17.1%	-24.5%
Tư liệu sản xuất	-5.9%	-22.3%
Truyền thông & giải trí	54.4%	-20.8%

- ❖ Trong khi hầu hết các ngành đều giảm trong tháng Sáu, thì sự hỗ trợ của thị trường đến từ ngành Tiện ích với VSH (+25%), GEG (+8%) của Điện Gia Lai, được hưởng lợi từ giá dầu và than tăng. Một số ngành cũng có kết quả hoạt động tốt là Thương mại & dịch vụ chuyên nghiệp, Truyền thông & Giải trí, Sản phẩm Gia dụng & Cá nhân.
- ❖ Ở chiều ngược lại, Nhóm Dịch vụ Tài chính, với nhiều cổ phiếu chứng khoán, có mức giảm sâu nhất do thị trường đình trệ và thanh khoản tiếp tục giảm. Nhóm nguyên vật liệu bao gồm các cổ phiếu thép như HPG (-15%), HSG (-29%), NKG (-26%) tiếp tục giảm do chi phí cao và giá đầu ra thấp, phân bón như DPM (-14%) và DCM (-12%) cũng giảm do giá dầu tăng.
- ❖ Một số ngành có thanh khoản được cải thiện mặc dù giá giảm như Bán lẻ, Năng lượng, Đồ gia dụng & May mặc, Thực phẩm, Đồ uống & Thuốc lá. Nhiều ngành nhận được dòng vốn ngoại mua ròng như Ngân hàng, Thực phẩm, Đồ uống & Thuốc lá, Tiện ích, Tư liệu sản xuất.

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)	NN mua ròng 1M (VNDbn)	NN mua ròng YTD (VNDbn)
1	Ngân hàng	17	1,459.0	30.9%	-6.9%	-17.3%	11.40	1.93	1.85%	19.58%	-13.7%	1,176.8	5,565.0
2	Bất động sản	49	1,043.9	22.6%	-8.0%	-19.8%	31.49	2.74	5.95%	13.17%	-15.9%	-486.8	-3,032.8
3	F&B	32	528.5	11.6%	-0.4%	-8.6%	18.71	4.44	12.36%	28.45%	8.1%	522.0	-4,706.9
4	Nguyên vật liệu	63	380.1	7.6%	-9.5%	-20.0%	11.81	2.08	18.85%	29.81%	-9.1%	-172.1	-1,749.2
5	Dịch vụ tiện ích	28	355.7	7.7%	3.5%	10.2%	19.53	3.17	10.58%	17.20%	148.5%	194.1	88.8
6	Tư liệu sản xuất	77	220.5	4.7%	-11.5%	-22.3%	23.27	1.85	5.28%	14.93%	-5.9%	681.6	2,346.4
7	Vận tải	28	185.1	4.0%	-7.5%	-6.4%	180.20	3.26	2.79%	11.75%	0.6%	4.1	463.0
8	Dịch vụ tài chính đa dạng	17	105.9	2.1%	-23.3%	-50.7%	6.25	1.53	8.96%	24.60%	-5.5%	-31.2	-1,878.7
9	Bán lẻ	9	123.2	1.5%	-0.4%	9.7%	20.59	4.62	8.14%	25.33%	29.3%	-342.6	1,185.7
10	Phần mềm	3	101.7	1.9%	-6.1%	11.4%	20.50	4.71	8.91%	24.82%	-6.6%	7.1	446.4
11	Năng lượng	8	69.4	1.5%	-8.9%	-24.5%	34.25	1.73	3.26%	9.21%	17.1%	126.5	-198.5
12	Hàng tiêu dùng lâu bền & trang phục	17	54.1	1.2%	-0.8%	12.6%	21.40	3.33	11.02%	18.26%	17.1%	124.4	411.5
13	Bảo hiểm	5	52.5	1.1%	-2.0%	-4.7%	18.56	1.75	2.06%	10.50%	-11.1%	180.5	232.9
14	Dược phẩm, CN sinh học & đời sống	10	28.5	0.6%	-5.4%	-13.2%	15.32	2.62	13.70%	17.59%	18.2%	61.1	107.0
15	Phần cứng & thiết bị công nghệ	1	10.5	0.2%	-8.7%	-6.4%	13.50	5.16	15.13%	46.58%	16.8%	39.4	-36.4
16	Ô tô & phụ tùng	6	9.1	0.2%	-1.2%	0.1%	20.90	1.82	6.40%	12.88%	-6.3%	30.4	90.2
17	Chưa phân loại	13	6.5	0.1%	-25.0%	-49.1%	8.14	0.84	3.42%	11.32%	0.0%	-0.4	0.7
18	Dịch vụ tiêu dùng	8	7.5	0.2%	-1.7%	-3.7%	115.98	4.33	-7.34%	-10.09%	-34.6%	-9.6	-3.4
19	Thương mại & DV chuyên nghiệp	5	5.8	0.1%	9.7%	9.9%	15.27	1.83	9.70%	12.77%	10.2%	-1.1	-12.5
20	Thiết bị & DV chăm sóc sức khỏe	3	3.0	0.1%	-4.4%	-17.7%	15.06	2.22	7.96%	14.35%	-17.1%	53.2	331.6
21	Dịch vụ viễn thông	1	1.9	0.0%	-10.3%	-25.7%	7.79	1.88	5.92%	27.49%	-56.4%	0.0	-0.7
22	Truyền thông & giải trí	2	1.5	0.0%	3.2%	-20.8%	15.18	1.86	7.00%	11.68%	54.4%	0.8	-71.8
23	Hàng gia dụng	1	1.4	0.0%	1.1%	-9.9%	8.38	1.73	14.97%	22.69%	-41.7%	-0.3	-2.9
	VNIndex	419	4,789.4	100.0%	-7.4%	-20.1%	13.04	2.01	2.54%	15.66%	-3.7%	2,326.7	2,153.7
	VN30 Index	30	3,329.0	69.5%	-6.3%	-18.0%	10.87	2.11	3.01%	19.86%	-7.4%	93.8	-10,874.4

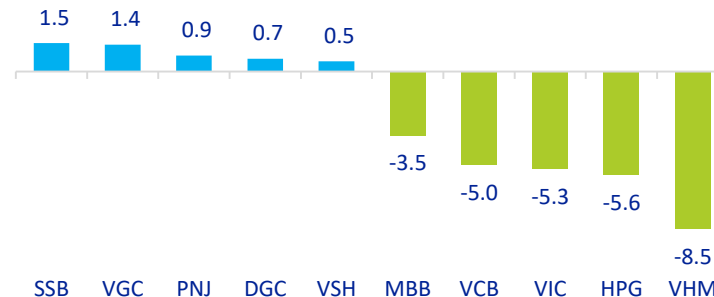
Nguồn: Bloomberg, ACBS

Danh sách 20 mã có vốn hóa thị trường lớn nhất (đến ngày 30/06/2022)

STT	Mã CK	Tên công ty	Vốn hóa thị trường (VNDt)	Tăng trưởng 1M	Tăng trưởng YTD	P/E	P/B	Room NN còn lại (%)
1	VCB	Vietcombank	354.0	-4.1%	-5.1%	15.4	3.0	6.5%
2	VIC	VinGroup	280.3	-6.4%	-22.7%		2.7	35.9%
3	VHM	Vinhomes	270.4	-9.3%	-22.1%	7.1	2.1	26.6%
4	GAS	PV Gas	221.1	5.0%	20.1%	21.9	4.1	46.1%
5	BID	BIDV	169.5	-6.3%	-9.7%	14.7	2.0	13.1%
6	MSN	Tập đoàn Masan	159.5	1.8%	-21.4%	15.9	5.8	20.2%
7	VNM	VINAMILK	150.9	-0.4%	-15.0%	14.8	4.7	45.6%
8	NVL	Đầu tư Địa ốc No Va	145.3	-5.3%	-18.1%	38.2	4.0	42.9%
9	HPG	Hòa Phát	129.7	-16.9%	-36.5%	3.6	1.3	28.3%
10	VPB	VPBank	128.9	-8.2%	-19.0%	7.5	1.5	-0.1%
11	CTG	VietinBank	125.7	-4.2%	-22.9%	10.2	1.3	3.5%
12	TCB	Techcombank	124.8	-5.8%	-28.9%	6.5	1.3	0.0%
13	MWG	Thế giới di động	104.7	-0.9%	5.9%	20.7	4.8	0.1%
14	SAB	SABECO	99.1	0.8%	4.6%	25.2	4.6	37.3%
15	FPT	FPT Corp	94.6	-6.2%	12.2%	20.2	4.9	0.0%
16	MBB	MBBank	91.4	-13.9%	-16.3%	6.7	1.4	0.0%
17	GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	90.2	-11.4%	-39.0%	20.1	1.8	12.5%
18	ACB	Ngân hàng Á Châu	81.1	-6.1%	-13.0%	7.8	1.7	0.0%
19	VJC	Vietjet Air	70.4	-1.9%	1.3%	327.7	4.1	13.2%
20	BCM	Becamex IDC	69.3	-8.2%	4.7%	55.9	4.2	46.3%

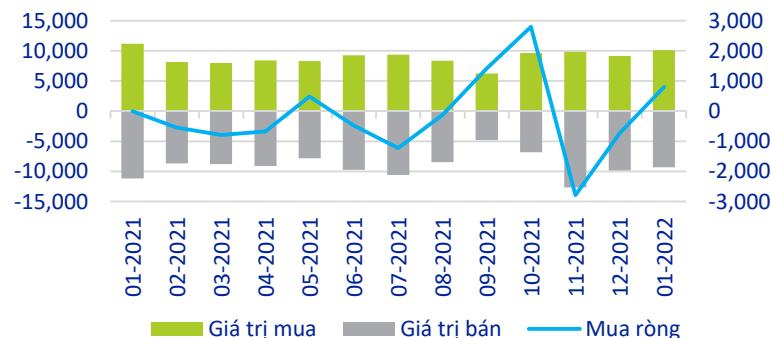
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, ACBS

Tỷ trọng đóng góp vào VNIndex trong 06/2022



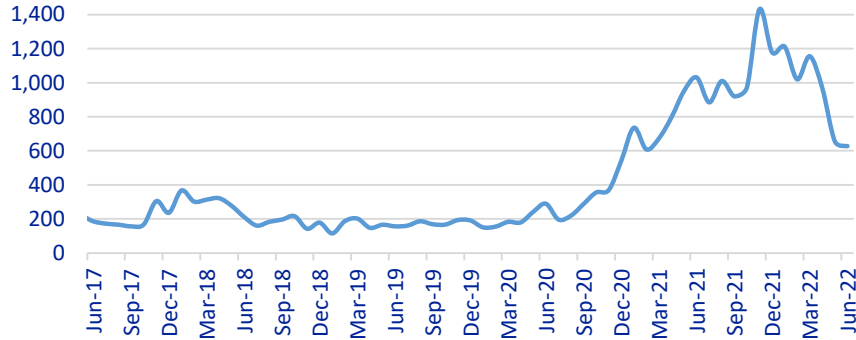
Ghi chú: Điểm tác động (pts)

Giao dịch tự doanh của các CTCK (VNDbn)



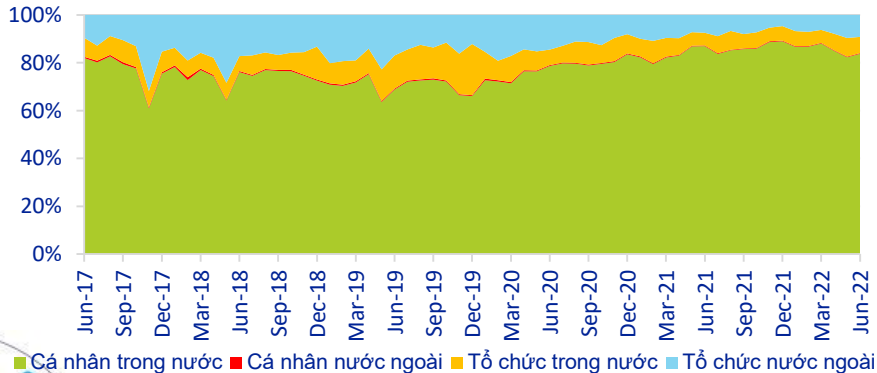
Nguồn: FiinPro, ACBS

Giá trị giao dịch trung bình ngày (Triệu USD)



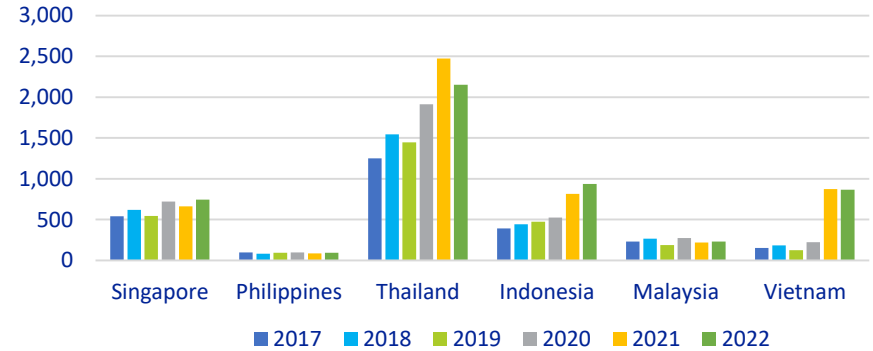
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

Giá trị giao dịch theo nhóm nhà đầu tư



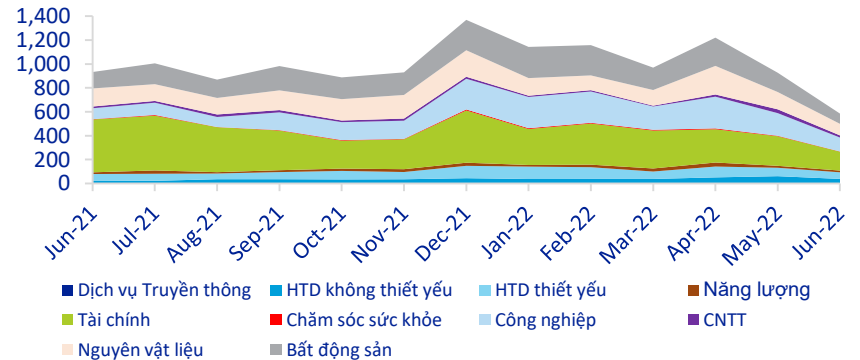
Nguồn: Fiin Pro, ACBS

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



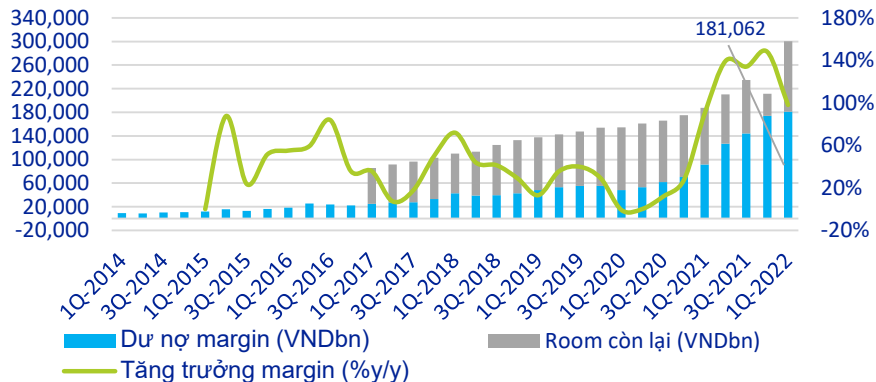
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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



Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

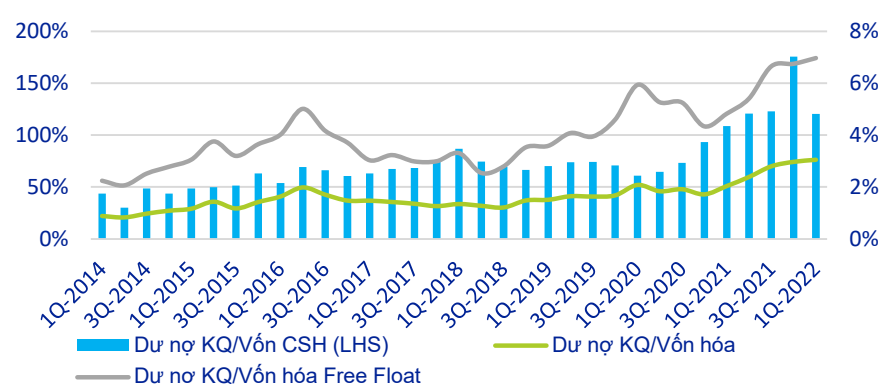
Dư nợ ký quỹ



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

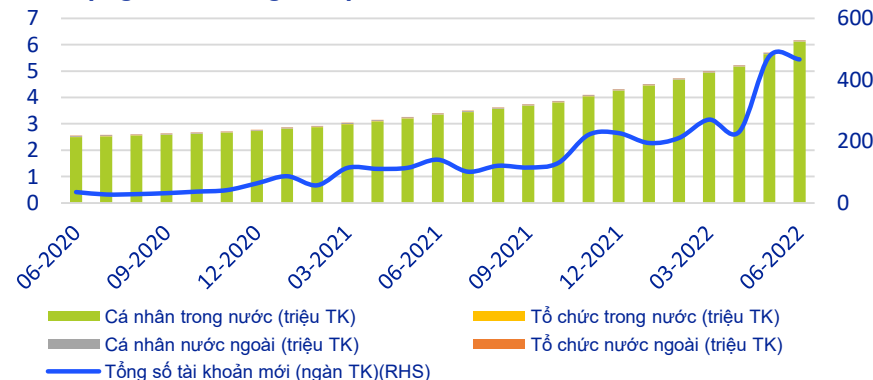
- ❖ Dư nợ cho vay ký quỹ toàn thị trường đến cuối quý 1 năm 2022 tăng lên 181 nghìn tỷ đồng, tăng 98% so với cùng kỳ và tương đương 121% tổng vốn chủ sở hữu, vẫn khá ổn trong giới hạn 200%. Dư nợ ký quỹ so với vốn hóa thị trường free float tăng lên 7.0% từ mức 6,7% cuối quý trước. Gần đây, với sự điều chỉnh của thị trường, các khoản cho vay ký quỹ trên toàn thị trường đã giảm xuống từ mức kỷ lục.
- ❖ Tài khoản giao dịch mới được mở trong tháng Sáu đạt 466.483 tài khoản, giảm nhẹ 2,1% so với tháng trước và chủ yếu nhờ đóng góp của các nhà đầu tư cá nhân trong nước. Tổng cộng, có 6,1 triệu tài khoản giao dịch tính đến ngày 30/6/2022, trong đó, tính chung 6 tháng năm 2022, có 1,85 triệu tài khoản mới tương đương 30% tổng số tài khoản.

Đòn bẩy ký quỹ



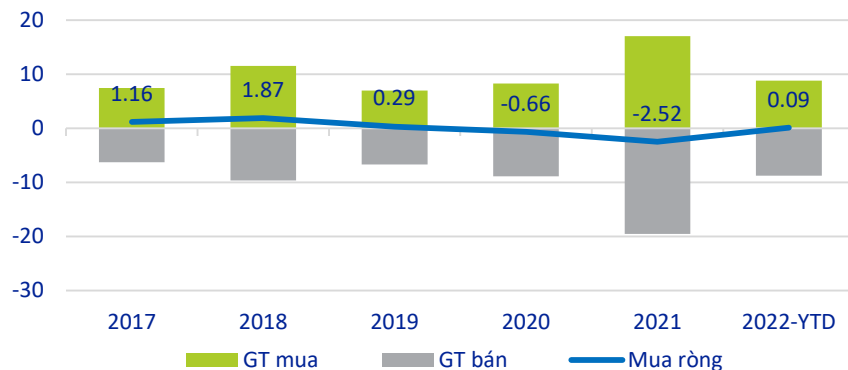
Nguồn: Fiin Pro, Bloomberg, ACBS

Số lượng tài khoản giao dịch



Nguồn: GSO, ACBS

Giao dịch NĐT nước ngoài - VNIndex (Tỷ USD)

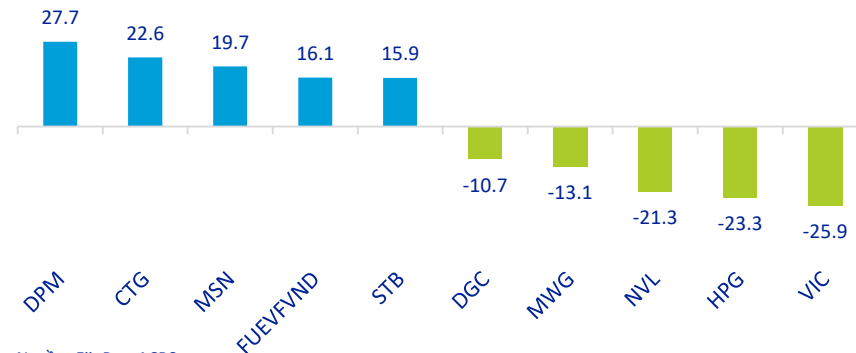


Nguồn: FiinPro, ACBS

- Nhà đầu tư nước ngoài mua ròng tháng thứ 3 liên tiếp với giá trị 99,62 triệu USD tính đến ngày 30/6/2022, đưa dòng vốn nước ngoài tính từ đầu năm đảo chiều lên mức mua ròng 91,8 triệu USD. Trong đó, khối ngoại mua ròng các quỹ ETF nội với lượng mua ròng xấp xỉ là 7,2 triệu đô la Mỹ vào tháng Sáu. Dòng tiền vào cao nhất ở các mã DPM, CTG, MSN, FUEVFVND, STB. Ngược lại, HPG, VIC tiếp tục bị bán ra.

- Trong khi nhiều thị trường (Indonesia, Malaysia, Philippines, Thái Lan, Ấn Độ, Đài Loan) chứng kiến dòng vốn rút ra của các nhà đầu tư toàn cầu trước các đợt tăng lãi suất dự kiến tiếp theo của Fed, thì Việt Nam là một trong số ít thị trường nhận được dòng vốn ròng trong 3 tháng liên tiếp khiến số liệu mua ròng tính từ đầu năm đến cuối tháng Sáu đảo ngược thành số dương.

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

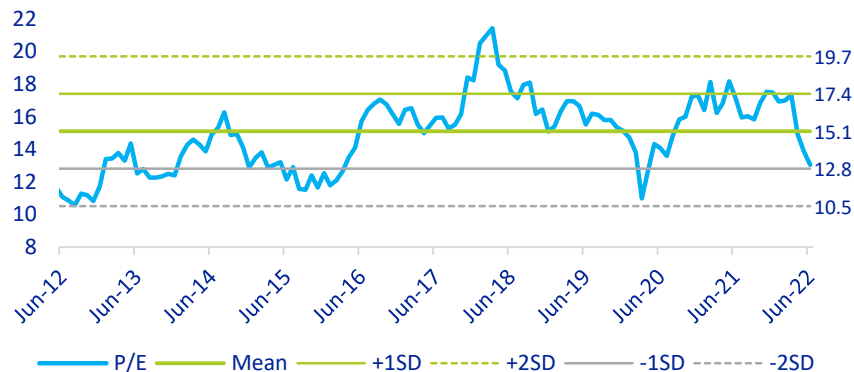


Nguồn: FiinPro, ACBS

Thị trường	NN mua ròng 1M (Tỷ USD)	NN mua ròng YTD (Tỷ USD)	Vốn hóa TT (Tỷ USD)	NN Mua ròng YTD/ Vốn hóa TT
Việt Nam	0.10	0.09	208.4	0.04%
Indonesia	-0.22	4.27	603.3	0.71%
Malaysia	-0.17	1.51	219.4	0.69%
Philippines	-0.20	-0.76	157.4	-0.48%
Thái Lan	-0.63	3.48	527.7	0.66%
Đài Loan	-7.72	-34.07	1,540.9	-2.21%

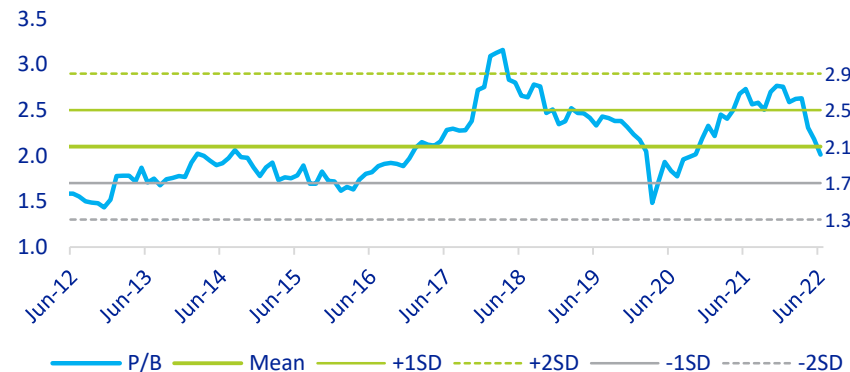
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VNIndex trong 10 năm



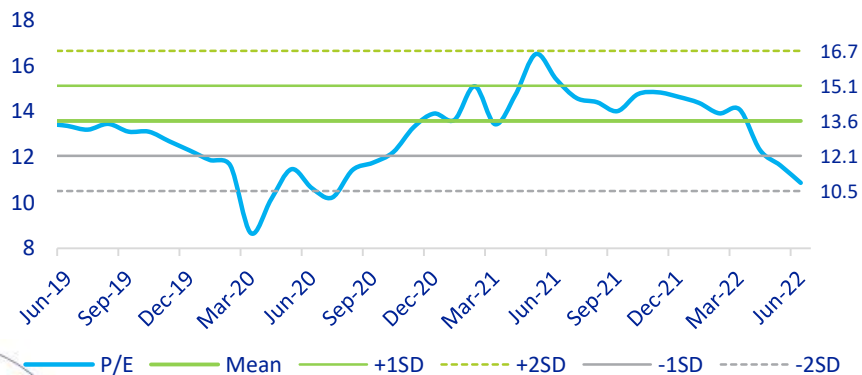
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/B của VNIndex trong 10 năm



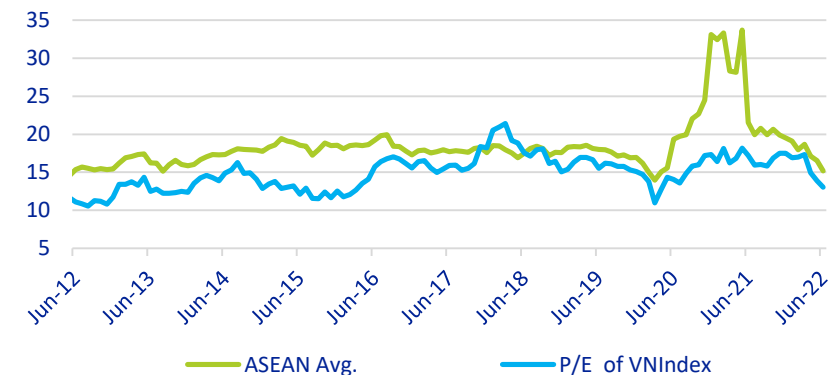
Nguồn: Bloomberg, ACBS

P/E của VN30 trong 3 năm



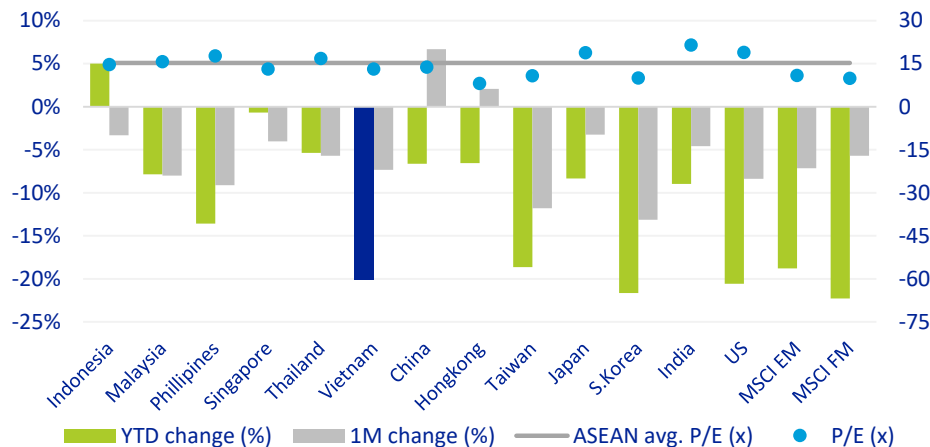
Nguồn: Bloomberg, ACBS

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



Nguồn: Bloomberg, ACBS

Tăng trưởng của VNINDEX và các chỉ số khác



Nguồn: Bloomberg, ACBS

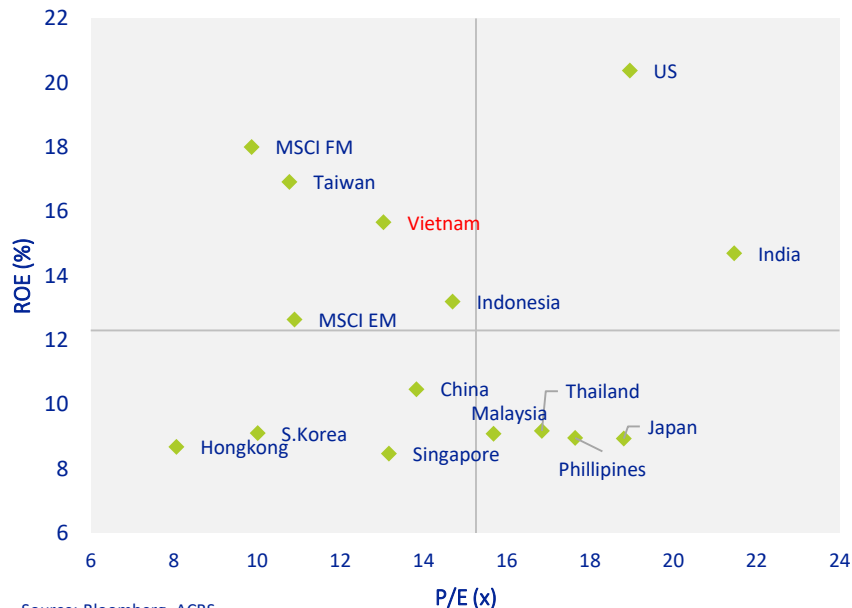
Tăng trưởng thu nhập và P/E dự tính

Quốc gia	2022E EPS growth (%)	06/2022 P/E (x)	2022F P/E (x)
Việt Nam (*)	18.3%	13.0	11.7
Trung bình	13.9%	15.2	14.1
Indonesia	34.4%	14.7	15.5
Malaysia	-1.1%	15.7	14.0
Phillippines	20.3%	17.6	15.0
Singapore	8.8%	13.2	12.4
Thái Lan	2.5%	16.8	16.1

Nguồn: Bloomberg, *ACBS

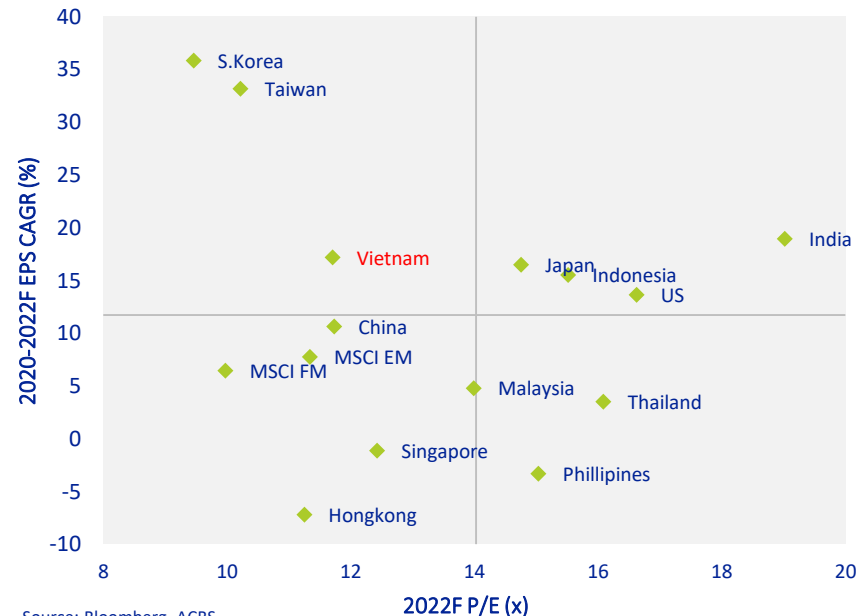
- Nhiều thị trường trên toàn thế giới chìm trong sắc đỏ vào tháng Sáu do lo ngại kinh tế trước các đợt tăng lãi suất tiếp theo và thắt chặt định lượng của Fed cũng như cách thức phong tỏa của Trung Quốc có thể ảnh hưởng đến chuỗi cung ứng toàn cầu và làm chậm sự phục hồi kinh tế. Trong khi đó, thị trường Trung Quốc tăng 6,7% trong tháng Sáu nhờ kế hoạch của chính phủ để thúc đẩy tăng trưởng bằng gói kích thích mới và các dấu hiệu cho thấy tình trạng phong tỏa sẽ giảm bớt trong thời gian tới.
- P/E của VNIndex đã giảm về 13,0 từ mức 13,9 của tháng trước, đem đến mức giá hấp dẫn cho các nhà đầu tư nắm giữ tiền mặt có thể tích lũy cổ phiếu ở mức định giá tương đối thấp. P/E của VNIndex vẫn thấp hơn mức trung bình của các thị trường ASEAN và duy trì mức định giá hấp dẫn với P/E dự phóng là 11,7 và tăng trưởng thu nhập ở mức 18,3%, khá hấp dẫn so với các thị trường ngang hàng khác.

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



Source: Bloomberg, ACBS

Định giá thị trường



Source: Bloomberg, ACBS

- ❖ ROE hiện tại của VNIndex khoảng 13%, nằm trong số các thị trường có tỷ suất sinh lợi cao nhất. Với mức tăng EPS dự kiến của chúng tôi là 18,3% cho năm 2022, tỷ suất sinh lợi kép dự kiến cho giai đoạn 2020-2022 của VNIndex sẽ đạt khoảng 17,2%, cho thấy các doanh nghiệp Việt Nam đã vượt qua cơn bão đại dịch rất tốt so với các nước cùng khu vực. Cùng với P/E kỳ vọng ở mức 11,7, thị trường Việt Nam hiện tương đối hấp dẫn để đầu tư trong dài hạn so với các thị trường ngang hàng.

- ❖ Xét về triển vọng dài hạn, bất chấp sự điều chỉnh của thị trường gần đây, chúng tôi tin rằng các nền tảng cơ bản của cả nền kinh tế Việt Nam và thị trường chứng khoán đều có vị thế tốt để tăng trưởng mạnh trong dài hạn bất chấp những biến động trong ngắn hạn. Việc gia nhập vào thị trường chứng khoán Việt Nam ngày càng nhiều, đặc biệt là từ các nhà đầu tư cá nhân, báo hiệu tốt cho sự phát triển liên tục của thị trường với sự hỗ trợ bởi các nhà đầu tư trong nước. Sau ba tháng liên tiếp mua ròng, giá trị mua ròng tính từ đầu năm của nhà đầu tư nước ngoài đã đảo chiều lên 92 triệu USD. Mặc dù mức mua ròng tính từ đầu năm là một con số khiêm tốn, chúng tôi cho rằng không có sự thay đổi cơ cấu thị trường nào có thể khiến nhà đầu tư nước ngoài rút vốn quá lâu do triển vọng trong dài hạn của thị trường Việt Nam quá hấp dẫn để bỏ qua. Chúng tôi cũng tin rằng làn sóng thoái vốn của các doanh nghiệp nhà nước và niêm yết mới sẽ bắt đầu trong bối cảnh điều kiện thị trường chứng khoán đang tốt như hiện nay, mang đến những cơ hội đầu tư mới cho các nhà đầu tư. Nền tảng giao dịch mới của HOSE dự kiến sẽ được áp dụng trong năm 2022 được kỳ vọng sẽ có các chức năng mới như giao dịch trong ngày T+0, giao dịch trái phiếu, Đối tác thanh toán bù trừ trung tâm (CCP) và các sản phẩm khác góp phần vào sự phát triển của thị trường.
- ❖ Nhiều thị trường chứng khoán trên thế giới, trong đó có Việt Nam, đã giảm điểm trước những lo ngại về lạm phát và suy thoái sau khi các ngân hàng trung ương thắt chặt tiền tệ. Trong nước, các yếu tố cơ bản vĩ mô của Việt Nam vẫn vững chắc và doanh nghiệp tiếp tục đạt lợi nhuận cao, nhưng tâm lý thị trường vẫn yếu khi các vấn đề trên thế giới đè nặng lên niềm tin của nhà đầu tư. Với những đợt điều chỉnh gần đây trên thị trường, lợi nhuận quý 1 tăng mạnh (tăng 32%) và lợi nhuận quý 2 được kỳ vọng là lạc quan, VNIndex đang giao dịch ở mức định giá hấp dẫn đối với các nhà đầu tư dài hạn. Nhà đầu tư nước ngoài và nhà đầu tư cá nhân trong nước vẫn duy trì sự quan tâm đối với thị trường thể hiện qua số lượng tài khoản mới mở trong 6T2022 tăng 197% so với cùng kỳ năm ngoái, nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng trong ba tháng liên tiếp đưa giá trị mua ròng tính từ đầu năm đảo chiều sang giá trị dương. Chúng tôi vẫn tin tưởng rằng các hoạt động kinh tế sẽ tiếp tục được cải thiện trong nửa cuối năm 2022 do sự thúc đẩy từ việc mở cửa trở lại biên giới Việt Nam đối với du lịch quốc tế từ ngày 15 tháng 3 dự kiến sẽ tăng trong nửa cuối năm do khách du lịch đã có thời gian lên kế hoạch cho các chuyến đi và các thủ tục đi lại liên quan đến COVID ngày càng đơn giản hơn và việc nới lỏng các hạn chế COVID ở Trung Quốc sẽ là nhân tố tích cực cho các hoạt động sản xuất và thương mại của Việt Nam.
- ❖ Hiện tại, quyết định tăng lãi suất của Fed và các ngân hàng trung ương khác đang tác động đến thị trường chứng khoán trên toàn thế giới trong ngắn hạn do nhà đầu tư có thể chuyển sang các tài sản trú ẩn an toàn hấp dẫn khác như trái phiếu và đô la Mỹ. Những rủi ro lớn nhất mà nền kinh tế Việt Nam phải đối mặt chủ yếu đến từ bên ngoài, với lạm phát toàn cầu vẫn ở mức cao, nguy cơ lạm phát nhập khẩu tiềm ẩn, trong khi giá cả hàng hóa biến động và sự phục hồi kinh tế khó đoán của Trung Quốc do chính sách zero-COVID tiếp tục góp phần gây ra bất ổn với thị trường toàn cầu và thị trường trong nước.

- ❖ Trong thời gian tới, chúng tôi cập nhật dự báo thu nhập của VNIndex sẽ tăng trưởng ở mức 18,3% so với cùng kỳ năm ngoái nhờ lĩnh vực ngân hàng, hàng tiêu dùng và dịch vụ, dầu khí cũng như vận tải. Thị trường Việt Nam đã giảm 20% trong nửa đầu năm, chủ yếu do các cú sốc từ các hành động pháp lý đối với một số lãnh đạo của các công ty niêm yết và tư nhân cũng như tâm lý tiêu cực xung quanh lạm phát toàn cầu đang gia tăng và lo ngại suy thoái ngày càng tăng (không có rủi ro nào trong số đó là mối đe dọa lớn đối với nền kinh tế Việt Nam hiện nay). Trong trường hợp cơ sở của chúng tôi, chúng tôi giả định rằng thị trường sẽ khởi sắc trong nửa cuối năm trên cơ sở thu nhập doanh nghiệp vẫn ổn định và môi trường vĩ mô có thể duy trì quỹ đạo hiện tại trong môi trường toàn cầu bất lợi, dẫn đến định giá quay trở lại mức trung bình 3 năm gần đây vào khoảng 15,5 lần, đưa chỉ số lên khoảng 1.600, tương đương với F. P/E năm 2022 khoảng 11,7 lần vào cuối tháng Sáu.
- ❖ Kịch bản lạc quan dựa trên việc nối lại các chuyến bay quốc tế trên toàn thế giới kết hợp với hiệu ứng tích cực từ gói tài khóa và tiền tệ của Chính phủ Việt Nam và thu nhập doanh nghiệp vượt quá kỳ vọng của chúng tôi. Dựa trên kịch bản đó, kỳ vọng thu nhập của chúng tôi sẽ tăng và chúng tôi giả định rằng bội số thu nhập sẽ trở lại mức 16,2 lần và chỉ số sẽ đạt mức 1.700-1.800 điểm tương ứng với F. P/E 2022 là 10,9 lần vào cuối tháng Sáu.
- ❖ Cuối cùng, trong kịch bản bi quan, chúng tôi thấy sự bất ổn và sợ hãi tiếp tục bao trùm thị trường toàn cầu với lo ngại gia tăng về lạm phát, các ngân hàng trung ương sẽ phản ứng nhanh và mạnh trước áp lực lạm phát bằng cách tăng lãi suất và việc tăng trưởng chậm lại ở Trung Quốc gây căng thẳng cho chuỗi cung ứng toàn cầu, hoặc các biến thể mới của Covid-19 đe dọa các hoạt động kinh tế. Điều này sẽ dẫn đến thu nhập giảm so với kỳ vọng của chúng tôi và định giá thị trường giảm do sự thờ ơ của nhà đầu tư mới vốn đã ủng hộ thị trường trong thời gian gần đây. Trong kịch bản này, chúng ta có thể thấy chỉ số nỗ lực để đạt được mức tăng trưởng trong năm và giao dịch quanh mức 1.400 điểm, tương đương với F. P/E 2022 là 12,3 vào cuối tháng Sáu.

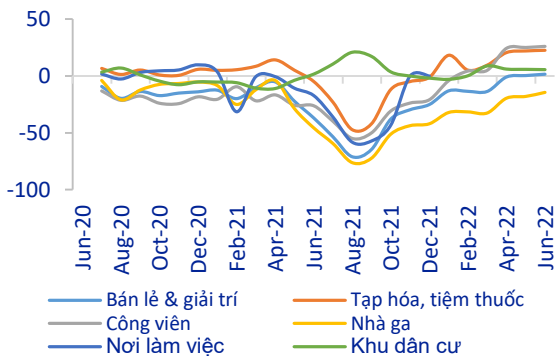
Các kịch bản cho năm 2022

Kịch bản	VN-Index	Tăng trưởng vs. 30/06/22	2022 F.PE (x)
Bi quan	1,386.7	15.8%	12.3
Trung tính	1,585.6	32.4%	11.7
Lạc quan	1,792.2	49.6%	10.9

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

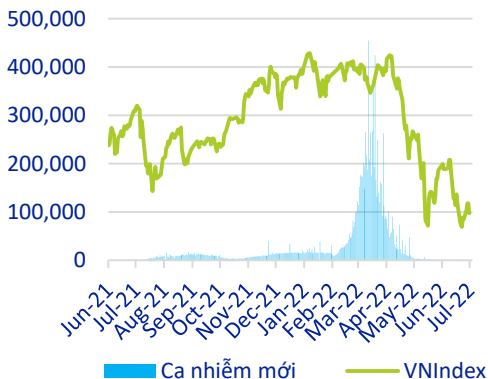
		Tăng trưởng thu nhập						
		5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%
Bội số nhập	13.5	1,226	1,285	1,343	1,401	1,460	1,518	1,576
	14.0	1,272	1,332	1,393	1,453	1,514	1,574	1,635
	14.5	1,317	1,380	1,442	1,505	1,568	1,631	1,693
	15.0	1,362	1,427	1,492	1,557	1,622	1,687	1,752
	15.5	1,408	1,475	1,542	1,609	1,676	1,743	1,810
	16.0	1,453	1,522	1,592	1,661	1,730	1,799	1,868
	16.5	1,499	1,570	1,641	1,713	1,784	1,855	1,927
	17.0	1,544	1,618	1,691	1,765	1,838	1,912	1,985

Xu hướng dịch chuyển cộng đồng của Việt Nam



Nguồn: Google, ACBS

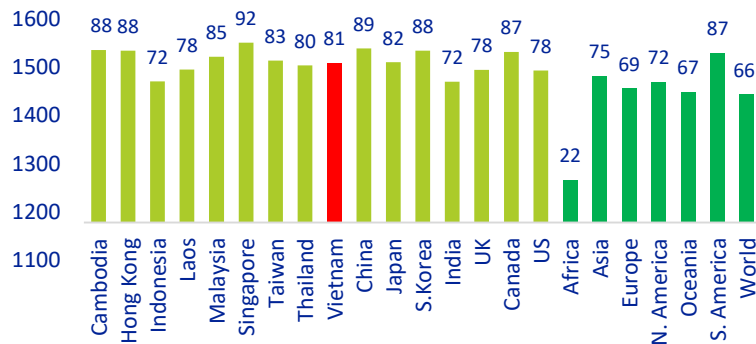
Ca nhiễm mới và VNIndex



Ca nhiễm mới

VNIndex

Tỷ lệ người được tiêm chủng đầy đủ



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

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

- Cho đến ngày 29 tháng 5, ít nhất 57 quốc gia đã dỡ bỏ các hạn chế COVID-19 của họ. Ngược lại, chính quyền Trung Quốc tiếp tục theo đuổi chính sách zero-COVID trong bối cảnh virus bùng phát ở Thượng Hải, Bắc Kinh... dẫn đến các đợt phong tỏa mới. Thượng Hải đã bị phong tỏa trở lại ở một số khu vực từ ngày 9/6 sau 10 ngày kết thúc 2 tháng phong tỏa do Covid-19 trong khi Bắc Kinh đóng cửa các địa điểm giải trí. Trong khi đó, Triều Tiên vẫn không báo cáo bất kỳ trường hợp COVID-19 nào trong suốt 2 năm qua, đã xác nhận đợt bùng phát COVID-19 đầu tiên với biến chủng Omicron và ra lệnh phong tỏa toàn quốc, phương tiện truyền thông nhà nước đưa tin một biến thể phụ của vi rút Omicron có khả năng lây truyền cao đã được phát hiện ở thành phố Bình Nhưỡng.
- Chúng tôi đang theo dõi làn sóng bùng phát vi rút ở Trung Quốc cũng như các quốc gia khác và ảnh hưởng của nó đối với chuỗi cung ứng toàn cầu cũng như ảnh hưởng đến thương mại Việt Nam. Hiện tại, với tỷ lệ tiêm chủng cao trong nước cùng với việc tiếp cận các phương pháp điều trị ngày càng tăng, chúng tôi không kỳ vọng sẽ có bất kỳ động thái lớn nào cản trở sự phục hồi kinh tế.

THƯƠNG MẠI

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

❖ Liên minh Châu Âu:

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

HÀNG HÓA:

❖ Dầu mỏ và khí tự nhiên

- ✓ Chiến tranh và giá dầu khí tăng sau đó có tác động tiêu cực đến người tiêu dùng Việt Nam vì Việt Nam vẫn phụ thuộc vào các sản phẩm dầu nhập khẩu. Giá bán lẻ xăng trong nước tăng 25% kể từ khi chiến tranh bùng nổ.
- ✓ Mặt khác, ngành khai thác dầu tại Việt Nam với nhiều mỏ dầu khí sẽ có động lực tăng công suất nếu giá dầu duy trì trên 105 USD/thùng và có lợi cho các công ty thượng nguồn như Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (HSX: PVS) hay Công ty Cổ phần Khoan Dầu khí Việt Nam (HSX: PVD). Các công ty trung nguồn như Petro Gas South (HSX: PGS) hay PV GAS (HSX: GAS) cũng được hưởng lợi từ giá dầu tăng trong khi giá bán cũng liên quan đến giá dầu.

❖ Than

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

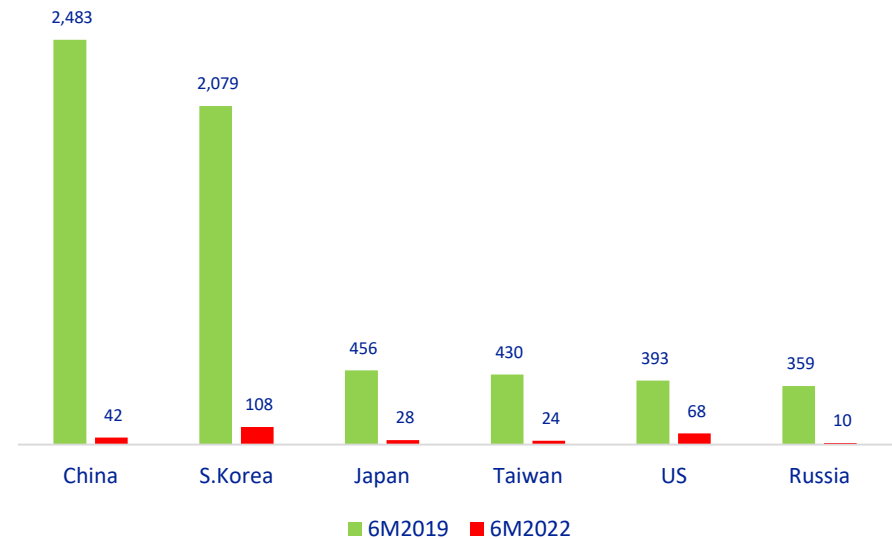
❖ Phân bón

- ✓ Nga là nhà xuất khẩu phân bón lớn thứ 2 của Việt Nam vào năm 2021. Trong tháng Sáu, lượng nhập khẩu phân bón giảm 22%, nhưng giá trị tăng 32%, cho thấy giá tăng mạnh chủ yếu nhờ những hạn chế nguồn cung do chiến tranh ở Ukraine gây ra. Lệnh cấm xuất khẩu phân bón của Nga, kết hợp với giá năng lượng cao hơn và việc chính quyền Trung Quốc yêu cầu các công ty lớn của Trung Quốc tạm ngừng xuất khẩu phân bón kể từ tháng 7 năm 2021, có thể làm giảm nguồn cung của Việt Nam và tăng giá do nhu cầu tiếp tục tăng khi mùa vụ sản xuất mới sắp đến.
- ❖ Bộ Tài chính Việt Nam đã trình Chính phủ quy định thuế suất thuế xuất khẩu phân bón thống nhất là 5%, không phân biệt tỷ lệ tài nguyên khoáng sản trong sản phẩm, trong đó thuế suất thuế xuất khẩu đối với mặt hàng có tài nguyên khoáng sản và năng lượng dưới 51% sẽ tăng từ 0% lên 5%. Biểu thuế thống nhất không phải là giải pháp tốt nhất vì có nhiều loại phân bón trong các mùa vụ khác nhau nhưng việc điều chỉnh này có thể giúp hạ nhiệt giá phân bón.

DU LỊCH

- ✓ Khách du lịch Nga chiếm khoảng 4,6% tổng số khách du lịch trong những năm trước đại dịch, xếp thứ 5 sau Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản, Mỹ. Lượt khách đến giảm mạnh vào năm 2020 và 2021 do các biện pháp hạn chế Covid-19. Trong 6 tháng năm 2022, du lịch từ Nga phục hồi đạt 9.752 lượt, tăng 12 lần so với cùng kỳ năm ngoái, so với +15% của Trung Quốc, +488% của Hàn Quốc, +494% của Nhật Bản và tăng 42 lần của Mỹ. Con số này vẫn khá thấp so với mức trên 350 nghìn trong 6 tháng của các năm trước.

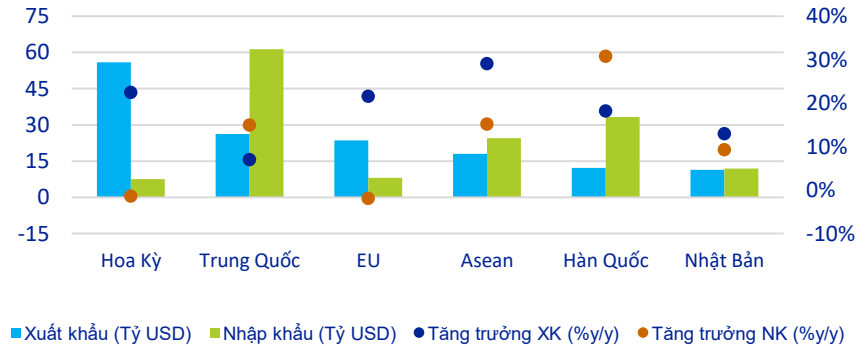
Năm nhóm du khách lớn nhất đến Việt Nam trong 6 tháng đầu năm (Đơn vị: ngàn người)



THƯƠNG MẠI

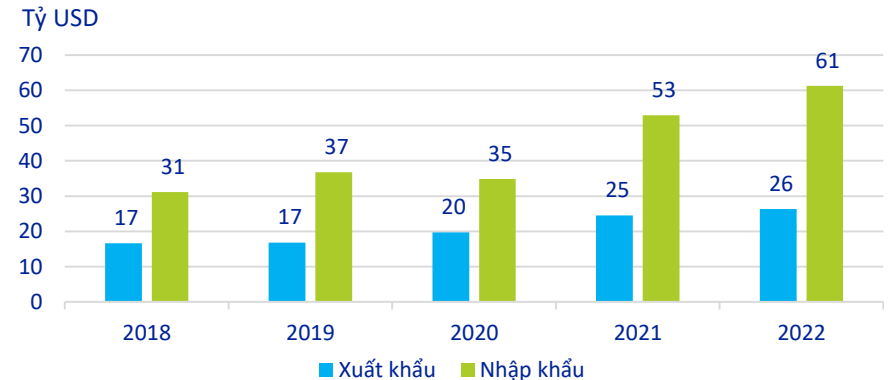
- ❖ Trung Quốc là nhà nhập khẩu hàng hóa lớn thứ hai của Việt Nam sau Hoa Kỳ và là nhà xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam. Việc phong tỏa ở nhiều thành phố của Trung Quốc như Thượng Hải, thành phố đóng góp vào GDP lớn thứ 2 của Trung Quốc với mức đóng góp ~ 3,5% vào GDP của Trung Quốc và đợt bùng phát virus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

Thị trường XNK chính trong 6M2022



Nguồn: GSO, ACBS

Xuất nhập khẩu với Trung Quốc trong 6 tháng



FDI

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

DU LỊCH

- ❖ Khách Trung Quốc là nhóm khách lớn nhất của ngành du lịch Việt Nam, chiếm khoảng 30% tổng số khách trong những năm trước đại dịch. Trong 6 tháng của năm 2022, khách du lịch từ Trung Quốc phục hồi ở mức 42.180 lượt, tăng 15% so với cùng kỳ năm ngoái trong khi phần lớn lượng khách quốc tịch khác tăng mạnh sau khi Việt Nam nới lỏng các hạn chế COVID-19 và mở cửa trở lại du lịch quốc tế. Lợi ích từ khách Trung Quốc khá đáng kể vì du lịch đóng góp khoảng 8% GDP của Việt Nam trong thời kỳ trước đại dịch, nhưng với chiến lược zero-Covid hiện tại của chính quyền Trung Quốc, Việt Nam sẽ không còn chào đón khách du lịch từ Trung Quốc trong thời gian tới.

LẠM PHÁT

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

Các sự kiện sắp diễn ra

Loại sự kiện	Ngày	Quốc gia	Sự kiện
Index review	18-Jul-2022	Vietnam	Tái cơ cấu VN30 index
Phái sinh	21-Jul-2022	Vietnam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2207
Kinh tế	21-Jul-2022	European	Quyết định lãi suất của ECB
Kinh tế	27-Jul-2022	US	Quyết định lãi suất của Fed
Index review	11-Aug-2022	Global	MSCI Frontier Markets Indexes: Quarterly Review
Phái sinh	18-Aug-2022	Vietnam	Ngày giao dịch cuối cùng của VN30F2208
Xếp hạng thị trường	01-Sep-2022	Global	FTSE Global Equity Index - Interim Review
Kinh tế	08-Sep-2022	European	Quyết định lãi suất của ECB
Kinh tế	21-Sep-2022	US	FOMC họp

Mã chứng khoán	Ngày GDKHQ/ Ngày thực hiện (*)	Quốc gia	Sự kiện	Loại sự kiện
DGW	01-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 10%	Cổ tức
TYA	01-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 9%	Cổ tức
SVC	01-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 10%	Cổ tức
VNL	01-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 5%	Cổ tức
PDN	01-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 25%	Cổ tức

Các sự kiện sắp diễn ra (tt)

Mã chứng khoán	Ngày GDKHQ/ Ngày thực hiện (*)	Quốc gia	Sự kiện	Loại sự kiện
CTS	04-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Đại hội cổ đông bất thường	ĐHCĐ
GAS	04-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 30%	Cổ tức
MSN	04-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 8%	Cổ tức
SVT	04-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 30%	PH cổ phiếu
KDH	04-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 10%	PH cổ phiếu
PSH	05-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 8%	Cổ tức
DCM	05-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 18%	Cổ tức
VID	05-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 15%	PH cổ phiếu
VNM	06-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 10%	Cổ tức
VNM	06-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 15%	Cổ tức
SHP	06-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 10%	Cổ tức
HDG	06-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 20%	PH cổ phiếu
CNG	07-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 10%	Cổ tức
VAF	07-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 2%	Cổ tức
TNC	07-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 20%	Cổ tức
HCM	08-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Đại hội cổ đông thường niên	ĐHCĐ
CTS	04-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Đại hội cổ đông bất thường	ĐHCĐ
GAS	04-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 30%	Cổ tức

Các sự kiện sắp diễn ra (tt)

Mã chứng khoán	Ngày GDKHQ/ Ngày thực hiện (*)	Quốc gia	Sự kiện	Loại sự kiện
NSC	11-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 40%	Cổ tức
BBC	11-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 10%	Cổ tức
BBC	11-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Đại hội cổ đông bất thường	ĐHCD
CTF	12-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 5%	PH cổ phiếu
GEX	13-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 5%	Cổ tức
CCL	14-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 12%	PH cổ phiếu
DHC	19-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 10%	Cổ tức
NCT	19-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 63%	Cổ tức
HAX	21-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Cổ tức tiền mặt 5%	Cổ tức
DIG	21-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 17%	PH cổ phiếu
DIG	21-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 5%	PH cổ phiếu
HAX	21-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Phát hành cổ phiếu 15%	PH cổ phiếu
HBC	22-Jul-2022	Vietnam - HOSE	Đại hội cổ đông bất thường	ĐHCD

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Tín dụng tăng trưởng mạnh trong 6 tháng đầu năm 2022 nhờ nền kinh tế phục hồi sau đại dịch. Đến 30/6/2022, tăng trưởng tín dụng đạt 9,35%, cao hơn hẳn so với mức tăng trưởng ở cùng kỳ năm ngoái (6,9%).
- Thanh khoản hệ thống dư thừa trở lại do nhiều ngân hàng đã sử dụng hết hạn mức tăng trưởng tín dụng trong khi chưa được Ngân hàng Nhà nước chưa phê duyệt hạn mức tăng trưởng mới. Lãi suất qua đêm trên thị trường liên ngân hàng giảm xuống dưới 1%. Trong khi đó, lãi suất ở các kỳ hạn từ 1 tháng trở lên vẫn ở mức tương đối cao (2-5%), cho thấy thanh khoản hệ thống trong những tháng tới sẽ không còn dồi dào như hiện tại.
- Kết quả kinh doanh của các ngân hàng niêm yết trên HOSE tăng trưởng tích cực trong Q1/2022. Lợi nhuận trước thuế tăng trưởng 32,2% so với cùng kỳ năm ngoái bất chấp nền so sánh ở mức cao. Động lực tăng trưởng lợi nhuận trong Q1/2022 đến từ cả thu nhập lãi thuần và thu nhập ngoài lãi. Chi phí dự phòng quay trở lại mức bình thường và không còn ở mức cao như trong nửa cuối năm 2021, giảm 21,6% so với quý trước do áp lực trích lập dự phòng các khoản nợ tái cơ cấu đã giảm đi đáng kể.
- Chất lượng tài sản được giữ ở mức tốt. Tỷ lệ nợ xấu đến cuối Q1/2022 đạt 1,37%, đi ngang so với đầu năm và giảm nhẹ so với cùng kỳ năm trước. Dư nợ tái cơ cấu do COVID-19 có xu hướng giảm trong Q1/22, ước tính chỉ còn chiếm khoảng 1% tổng dư nợ và đã được trích lập dự phòng một cách thận trọng.

Triển vọng

- Đến cuối tháng 6/2022, nhiều ngân hàng thương mại đã sử dụng hết hạn mức tăng trưởng tín dụng và đang chờ NHNN phê duyệt hạn mức tăng trưởng mới. Chúng tôi duy trì kỳ vọng tăng trưởng tín dụng trong năm 2022 đạt 15% nhờ nền kinh tế phục hồi sau dịch bệnh và gói hỗ trợ lãi suất 40.000 tỷ đồng của Chính phủ kích thích nhu cầu tín dụng tăng mạnh.
- Chúng tôi dự báo lãi suất huy động ở các ngân hàng có thể tiếp tục tăng thêm khoảng 50 điểm cơ bản để bổ sung nguồn vốn trong nửa cuối năm 2022 – thời điểm các ngân hàng thương mại được NHNN cấp thêm hạn mức tăng trưởng tín dụng và đẩy mạnh cho vay vào dịp cuối năm.
- Lãi suất cho vay có dấu hiệu tăng lên do tín dụng bị hạn chế cộng với xu hướng tăng trưởng CASA sẽ giúp các ngân hàng giữ được mức NIM tương đương năm 2021.
- Với việc các ngân hàng niêm yết đã đẩy mạnh trích lập dự phòng trong năm 2021, áp lực trích lập dự phòng trong năm 2022 đã giảm đi đáng kể và điều này sẽ tạo động lực cho tăng trưởng lợi nhuận của các ngân hàng.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Theo Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam, năm 2021, tổng doanh thu phí bảo hiểm toàn thị trường ước đạt 159.458 tỷ đồng, tăng 22% so với năm trước bất chấp tình hình giãn cách xã hội do dịch bệnh. Trong đó, tổng doanh thu phí bảo hiểm khai thác mới ước đạt 49.549 tỷ đồng, tăng trưởng 18,5%. Việc đẩy mạnh số hóa và tăng cường liên kết với các ngân hàng giúp doanh số bảo hiểm duy trì mức tăng trưởng cao. Tuy nhiên, thị trường bảo hiểm nhân thọ trong 4 tháng đầu năm 2022 có dấu hiệu tăng trưởng chậm lại. Tổng doanh thu phí bảo hiểm toàn thị trường ước đạt là 51.782 tỷ đồng, tăng 14,5% so với cùng kỳ năm trước. Phí bảo hiểm khai thác mới trong 4 tháng năm 2022 giảm 8,2%, đạt 15.026 tỷ đồng.
- Đối với mảng bảo hiểm phi nhân thọ, tổng doanh thu phí năm 2021 ước đạt 57.880 tỷ đồng, tăng trưởng 3,98% so với năm trước, thấp hơn so với mức tăng trưởng 6,63% của năm 2020. 4 tháng đầu năm 2022, tổng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ ước đạt 22.254 tỷ đồng, tăng 12,58% so với cùng kỳ. Mức tăng trưởng này dự kiến sẽ còn tiếp tục duy trì trong năm 2022 khi nền kinh tế mở cửa trở lại sau đại dịch, cùng với những ưu đãi về chính sách.

Triển vọng

- 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 hạ kỳ vọng tốc độ tăng trưởng doanh số bảo hiểm nhân thọ trong 5 năm tới từ mức 20%/năm xuống 15%/năm.
- Đối với mảng bảo hiểm phi nhân thọ, chúng tôi kỳ vọng doanh số ngành bảo hiểm phi nhân thọ sẽ có tốc độ tăng trưởng ở mức 1 chữ số mỗi năm trong 5 năm tới. Số lượng hợp đồng và phí bảo hiểm khai thác mới trong 4 tháng đầu năm 2022 có dấu hiệu sụt giảm so với năm 2021.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- 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 chỉ 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, lĩnh vực môi giới chứng khoán có tính cạnh tranh cao ở Việt Nam. Có rất nhiều công ty chứng khoán trong khi sản phẩm của các công ty chứng khoán có rất ít sự khác biệt.
- Hoạt động môi giới chứng khoán là một trong những hoạt động có tốc độ tăng trưởng nhanh nhất. Môi trường lãi suất thấp giúp thu hút các nhà đầu tư trong nước tham gia vào thị trường chứng khoán. Số lượng tài khoản mở mới trong 6 tháng đầu năm đạt 1.851.000 tài khoản, tăng 197% so với cùng kỳ.

Triển vọng

- Hoạt động tự doanh dự báo sẽ gặp khó khăn trong Q2/2022 do thị trường diễn biến kém thuận lợi. Chỉ số VN-Index đã giảm 19,7% trong Q2/2022.
- Thị trường vốn của Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn phát triển và còn nhiều tiềm năng tăng trưởng, đặc biệt là lĩnh vực tư vấn phát hành trái phiếu doanh nghiệp, qua đó mở ra nhiều cơ hội từ mảng kinh doanh giàu tiềm năng này cho các công ty chứng khoán.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Nguồn cung mới tăng mạnh trong Q2/2022 với giá bán tiếp tục tăng ở cả Hà Nội và TP.HCM trong khi hoạt động bán hàng sụt giảm nhẹ.
- Trong nửa đầu năm 2022, có hơn 16.400 căn hộ mới được mở bán (+180% n/n) với giá bán bình quân là 2.455 USD/m² (+9% n/n) và hơn 12.500 căn hộ được bán ra (+70% n/n) tại TP.HCM. Phân khúc cao cấp dẫn đầu nguồn cung mới và chiếm 82%. Phần lớn nguồn cung mới (83%) tập trung ở TP.Thủ Đức.
- Trong nửa đầu năm 2022, Hà Nội chào đón 8.165 căn hộ mới (+35% n/n) với giá bán bình quân là 1.872 USD/m² (+27% n/n) và bán được 10.830 căn (+34% n/n). Phân khúc cao cấp dẫn đầu nguồn cung mới với 55%, theo sau là phân khúc trung cấp với 43%. Nguồn cung mới tại Hà Nội tập trung ở các khu đô thị lớn như Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Smart City, v.v.
- Tỷ lệ hấp thụ trung bình của các dự án mới chào bán trong 6T2022 giảm nhẹ tại Tp.HCM (72% so với 74% vào năm 2021 và 73% vào năm 2020) nhưng tăng nhẹ ở Hà Nội (49% so với 47% vào năm 2021 và 42% vào năm 2020).
- Lợi suất cho thuê chưa cho thấy sự cải thiện rõ ràng với ~4% tại Tp.HCM và ~5% tại Hà Nội.
- Thất chặt tín dụng đối với chủ đầu tư và người mua nhà tiếp tục là thách thức lớn nhất của thị trường.

Triển vọng

- Quá trình phê duyệt dự án cải thiện khá chậm.
- Lo ngại về lạm phát có thể thúc đẩy hoạt động đầu cơ tài sản và làm tăng chi phí bồi thường, giải phóng mặt bằng.
- Giá sơ cấp trung bình sẽ tiếp tục xu hướng tăng.
- Các yếu tố hỗ trợ: xây dựng/phê duyệt các dự án cơ sở hạ tầng trọng điểm, lãi suất ổn định, tầng lớp thu nhập trung bình tăng, tốc độ đô thị hóa cao, v.v.

Tóm tắt ngành: Bất động sản khu công nghiệp

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Chính sách không COVID của Trung Quốc đã thúc đẩy phân khúc bất động sản công nghiệp ở Việt Nam với nhu cầu thuê lớn từ ngành ô tô, logistics và điện tử.
- Thị trường phía Bắc: Trong 6T2022, giá thuê trung bình là 110 USD/m²/thời hạn thuê (+9% n/n) đối với đất công nghiệp và 4,7 USD/m²/tháng (+2% n/n) đối với nhà kho và nhà xưởng xây sẵn. Tỷ lệ lấp đầy vẫn ổn định ở mức trên 75% tại thị trường cấp 1 (Hà Nội, Hải Phòng, Bắc Ninh, Hưng Yên, Hải Dương) và trên 60% tại thị trường cấp 2 (Quảng Ninh, Vĩnh Phúc, Thái Bình, Hà Nam, Bắc Giang).
- Thị trường phía Nam: Trong 6T2022, giá thuê trung bình là 136 USD/m² (+15% n/n) cho đất công nghiệp và 4,8 USD/m²/tháng (+2% n/n) cho nhà kho và nhà xưởng xây sẵn. Tỷ lệ lấp đầy vẫn ổn định ở mức trên 90% tại thị trường cấp 1 (TP.HCM, Đồng Nai, Bình Dương, Long An) và trên 63% tại thị trường cấp 2 (Bình Thuận, Bà Rịa - Vũng Tàu, Tây Ninh, Bình Phước).

Triển vọng

- Nhu cầu ổn định, đặc biệt là từ việc mở rộng/di dời nhà máy của các tập đoàn đa quốc gia.
- Dự kiến nguồn cung ở phía Bắc nhiều hơn phía Nam nhờ cơ sở hạ tầng phát triển.
- Giá thuê sẽ tiếp tục xu hướng tăng.
- Lo ngại về lạm phát có thể thúc đẩy hoạt động đầu cơ tài sản và làm tăng chi phí bồi thường, giải phóng mặt bằng

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

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:	TRUNG LẬP	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	VRE
--------	---------------------	-------------	----------------------------	----------------------	------------------	---------------------	------------------	---------------	-----

Tổng quan ngành

- Nguồn cung mới (Vincom Mega Mall Smart City) xuất hiện ở Hà Nội sau 5 quý liên tiếp không có nguồn cung mới trong khi không có nguồn cung mới nào được ghi nhận tại TP.HCM. Bất động sản ở khu vực trung tâm thành phố ghi nhận giá cho thuê tăng vọt.
- TP.HCM: Trong nửa đầu năm 2022, giá thuê tại khu vực trung tâm tăng 51% theo năm lên 206 USD/m² / tháng trong khi khu vực ngoài trung tâm tăng 8% theo năm lên 27 USD/m² / tháng; tỷ lệ trống ở mức 4,2% (-1 điểm phần trăm n/n) ở khu vực trung tâm và 12,7% (+1 điểm phần trăm n/n) ở khu vực ngoài trung tâm.
- Hà Nội: Trong nửa đầu năm 2022, giá thuê tại khu vực trung tâm tăng 27% theo năm lên 132 USD/m²/ tháng và tăng 3,7% theo năm lên 25 USD/m²/tháng ở khu vực ngoài trung tâm; tỷ lệ trống ở mức 9,9% (-1,2 điểm% n/n) ở khu vực trung tâm và 15,8% (+1,2 điểm phần trăm n/n) ở khu vực ngoài trung tâm.

Triển vọng

- Nguồn cung mới dự kiến sẽ cải thiện.
- Tỷ lệ lấp đầy và giá thuê dự kiến sẽ phục hồi chậm về mức trước COVID.
- Sự thích ứng nhanh chóng của người tiêu dùng với mua sắm trực tuyến trong thời kỳ đại dịch có thể hạn chế sự phát triển của phân khúc này.

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

Tổng quan ngành

- Mở cửa du lịch quốc tế từ 15/3/2022.
- Biệt thự và nhà phố/shophouse nghỉ dưỡng phục hồi tốt trong Q1/2022 so với Q1/2021 trong khi condotel vẫn chưa cải thiện.
- Có 1.020 biệt thự biển (+4% n/n), 2.768 nhà phố/shophouse (+1147% n/n) và 613 condotel (-18% n/n) được mở bán trong Q1/2022 với tỷ lệ hấp thụ là 57% (+31 điểm % n/n), 87% (+13 điểm %) và 32% (-30 điểm % n/n).
- Ngân hàng nhà nước – Chi nhánh TP.HCM yêu cầu hạn chế cho vay đối với bất động sản nghỉ dưỡng.

Triển vọng

- Nguồn cung 2022 dự kiến cải thiện hơn 2021, đặc biệt là tại các thành phố ven biển.
- Nhà phố/shophouse nghỉ dưỡng dự kiến tiếp tục là sản phẩm được quan tâm nhiều nhất.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Thực phẩm tươi và hàng tiêu dùng nhanh chiếm tỷ trọng lớn nhất trong chi tiêu của người tiêu dùng (trước COVID-19: 26,8% trong năm 2019 theo số liệu của Kantar).
- Duy trì tăng trưởng ổn định trước COVID-19 nhờ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người và niềm tin người tiêu dùng. Kinh tế vĩ mô ổn định cũng đóng góp vào sự tăng trưởng của ngành này.
- Tuy bị ảnh hưởng của COVID-19, mức chi tiêu hàng tháng cho hàng tiêu dùng nhanh cũng tăng trưởng ổn định trong 5 năm vừa qua.
- Trong khi hậu quả do việc gián đoạn trong chuỗi cung ứng toàn cầu do Covid-19 gây ra vẫn chưa được khắc phục hoàn toàn, những tác động tiêu cực thêm từ cuộc chiến ở Ukraine đã đẩy giá hàng hóa lên cao hơn nữa. Điều này cùng với những tác động từ các chính sách tiền tệ đã khiến lạm phát tăng cao trên toàn cầu. Tuy vậy, CPI của Việt Nam vẫn nằm trong kế hoạch do Chính phủ đề ra cho thấy lạm phát vẫn còn kiểm soát được. Dù vậy, Lạm phát sẽ là một trong những rủi ro quan trọng trong giai đoạn tới cần phải lưu ý.

Triển vọng

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

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- XK thủy sản Việt Nam đạt 4,7 tỷ USD trong 5T2022, +43,8% n/n. XK thủy sản trong tháng 5 tăng trưởng với tốc độ chậm hơn chủ yếu do mặt hàng tôm xuất khẩu chậm lại.
- XK tôm tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất (39%) và đạt 1,8 tỷ USD trong 5T2022 (+38% n/n). Riêng trong tháng 5/2022, KNXK tôm tăng với tốc độ chậm hơn, đạt 19% n/n sau khi có mức tăng trưởng ấn tượng 47% trong tháng 4/2022.
- Thị trường Mỹ tiếp tục là thị trường XK thủy sản lớn nhất của Việt Nam, chiếm 23,3% tổng KNXK thủy sản Việt Nam, đạt 1,1 tỷ USD (+64,3% n/n). Giá bán bình quân ASP tăng mạnh tại thị trường này. Đối với mặt hàng cá tra, giá ASP có lúc đạt 5USD/kg, tăng 66% n/n.
- XK thủy sản sang Trung Quốc tăng trở lại, đạt 700 triệu USD trong 5T2022, +101% n/n. Riêng trong tháng 5. XK thủy sản Việt Nam sang Trung Quốc tăng 78,6% n/n (171,3 triệu USD). Trung Quốc trở lại là thị trường xuất khẩu cá tra lớn nhất của Việt Nam, chiếm 26,5% tổng KNXK cá tra Việt Nam. Tính đến 5T2022, cá tra Việt Nam xuất khẩu sang Trung Quốc đạt 330 triệu USD, +124% n/n.

Triển vọng

- Chúng tôi cho rằng đây là thời điểm thấp điểm của ngành tôm do tồn kho thấp và không phải mùa lễ hội. Chúng tôi tin rằng xuất khẩu tôm sẽ tăng mạnh hơn vào quý 4/2022. Lạm phát cao tại các nền kinh tế lớn cũng góp phần làm giảm tiêu thụ mặt hàng tôm, có giá bán cao hơn các mặt hàng thủy sản khác.
- Sự gián đoạn nguồn cung do chiếc lược Zero Covid tại Trung Quốc và căng thẳng Nga-Ukraine có lợi cho xuất khẩu cá tra Việt Nam. Lạm phát tăng tại các nước cũng thúc đẩy tiêu thụ sản phẩm giá thấp như cá tra.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

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

Triển vọng

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

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Là thành phần quan trọng góp phần quan trọng vào sự tăng trưởng kinh tế.
- Thị trường năng động với sự tham gia của đông đảo tên tuổi trong và ngoài nước.
- Mặc dù kênh thương mại truyền thống vẫn chiếm tỷ lệ áp đảo nhưng xu hướng bán lẻ hiện đại và bán hàng trực tuyến ngày càng chứng tỏ sức mạnh của mình. Trong xu thế đó, hàng loạt chuỗi bán lẻ - với nhiều mặt hàng khác nhau từ FMCG, thiết bị công nghệ, thiết bị gia dụng, thời trang đến phụ kiện cá nhân, thực phẩm ăn uống v.v. - đã nở rộ tại Việt Nam.
- COVID-19 bùng phát trên diện rộng và kéo dài ở Việt Nam trong năm 2021 đã gây ra những tác động khác nhau đến việc tiêu thụ của nhiều sản phẩm khác nhau. Một số được lợi trong khi một số bị thiệt hại. Tuy nhiên, nhu cầu tiêu dùng cũng như doanh thu của các nhà bán lẻ đã có sự phục hồi sau giai đoạn giãn cách (vd: chuỗi thegioididong.com và dienmayxanh.com của MWG, PNJ, v.v.). Doanh thu bán lẻ hàng hóa (chiếm ~ 82% tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng) cả năm 2021 tăng 0,2% so với 2020 sau khi giảm 3,4% n/n trong 9T2021. Tăng trưởng trong 6T/2022 đạt 11,3% n/n.
- Các công ty bán lẻ niêm yết ghi nhận tăng trưởng doanh thu khả quan trong Q1/2022, ví dụ MWG (+18% n/n), PNJ (+41% n/n), FRT (+67% YoY). Tuy nhiên, các doanh nghiệp cũng chú ý nhiều hơn đến khả năng tỷ lệ lạm phát tăng trong những tháng sắp tới, mặc dù một số dự báo cho rằng mức tăng tại Việt Nam sẽ không quá nghiêm trọng.
- Dịch bệnh cũng khiến hoạt động mua sắm trực tuyến trở nên phổ biến hơn, tiếp cận nhiều người tiêu dùng hơn với tần suất cao hơn và ghi nhận sự gia nhập của nhiều nhóm sản phẩm mới (đặc biệt là thực phẩm tươi sống, vốn thường được người tiêu dùng chọn mua trực tiếp tại cửa hàng/chợ). Bán hàng trực tiếp tại cửa hàng sẽ vẫn là một kênh quan trọng nhưng bán hàng trực tuyến cũng ngày càng khẳng định vai trò của mình, đưa hoạt động bán hàng đa kênh ngày càng trở thành một phần không thể thiếu trong chiến lược kinh doanh của các công ty.

Triển vọng

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

Triển vọng ngành

Ngành:	NGUYÊN VẬT LIỆU	Phân ngành:	VẬT LIỆU XÂY DỰNG	Triển vọng ngắn hạn:	TIÊU CỰC	Triển vọng dài hạn:	TRUNG LẬP	CP tiêu biểu:	HPG, HSG, HT1, KSB
--------	-----------------	-------------	-------------------	----------------------	-----------------	---------------------	------------------	---------------	--------------------

Tổng quan ngành

Vật liệu xây dựng

- Giá thép cây đã giảm xuống còn 629 USD/tấn, mức thấp nhất kể từ đầu 2022 khi các doanh nghiệp sản xuất thép lớn của Trung Quốc đã quyết định giảm sản lượng, trong bối cảnh hàng tồn tăng nhanh do nhu cầu thép suy giảm trong đợt COVID và thời tiết xấu ở Trung Quốc trong những tháng vừa rồi.
- Giá quặng sắt cũng rơi về mốc 115 USD/tấn sau khi đạt đỉnh ngắn hạn tại 150 USD/tấn trong bối cảnh các nhà sản xuất thép Trung Quốc báo cáo về tình hình tồn kho cao trong bối cảnh nhu cầu thấp, khiến cho hoạt động sản xuất thép bị chậm lại. Trong khi đó, giá than cốc lại có xu hướng ổn định mặc dù nhu cầu than cốc cũng có xu hướng suy giảm.
- Giá thép nội địa bình quân trong tháng 6 giảm còn 17,000 VND/kg, là kết quả một phần của việc giá thép thế giới giảm. Mặc dù giá nguyên liệu cũng giảm theo nhưng việc giá bán thép trong nước giảm sẽ gây áp lực lên biên lợi nhuận của các doanh nghiệp thép trong tháng 6.
- Sự chậm lại của hoạt động phát triển bất động sản, phần lớn là do chính sách hạn chế của Chính phủ về hạn chế tín dụng cho bất động sản cũng tạo ra triển vọng mờ nhạt về nhu cầu xây dựng, do đó, ảnh hưởng tiêu cực đến triển vọng nhu cầu vật liệu xây dựng.

Triển vọng

- Việc Chính phủ tăng 14% ngân sách cho kế hoạch đầu tư công vẫn là chất xúc tác chính thúc đẩy nhu cầu vật liệu xây dựng vào năm 2022. Nhưng trong 6 tháng đầu năm 2022, chỉ đầu tư công chỉ đạt 27,75% tổng kế hoạch, điều này tạo ra khả năng chi đầu tư công năm 2022 không đạt chỉ tiêu.
- Theo quan sát của chúng tôi, chi phí nhiên liệu sản xuất vật liệu xây dựng vẫn được duy trì trong suốt tháng 6, trong khi giá bán bị hạn chế do nhu cầu hiện tại thấp, chủ yếu đến từ hoạt động phát triển bất động sản thấp trong khi chính phủ hạn chế tín dụng cho hoạt động bất động sản.
- Chúng tôi duy trì quan điểm về giá quặng sắt có thể giữ ở mức hiện tại trong tương lai gần, khi các hoạt động kinh tế đang có dấu hiệu chậm lại tại Trung Quốc, khiến cho nhu cầu thép bị giảm tương đối. Ngoài ra, giá than luyện cốc có thể được duy trì ở mức cao như hiện nay do nguồn cung toàn cầu eo hẹp. KQKD của các công ty vật liệu xây dựng trong Quý 2 và Quý 3 có thể thấp hơn Quý 1.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Giá nhiên liệu trong gần như đi ngang trong tháng 6. Kể từ đầu năm 2022, giá nhiên liệu đã tăng 20% và đứng ở mức cao nhất trong 5 năm. Giá nhiên liệu cao đã gây áp lực lên giá dịch vụ logistic đồng thời tạo ra hiệu ứng đẩy chi phí. Hiện tại giá dầu đã giảm về dưới mốc 120 USD/thùng và có dấu hiệu được duy trì ở mức hiện tại, chúng tôi kỳ vọng giá nhiên liệu trong tháng 7 sẽ không có nhiều biến động.
- Phí vận tải đến cuối năm 2022 dự kiến sẽ không thấp hơn mức hiện nay, khoảng 18.000-21.000 USD / cont đối với đường hàng hóa VN-Mỹ. Các công ty logistic cũng đưa ra triển vọng tích cực cho năm 2022, chẳng hạn như GMD đặt kế hoạch lãi ròng 1.000 tỷ đồng (+ 24% yoy), các công ty logistic khác cũng đặt kế hoạch khả quan cho năm 2022 với lợi nhuận ròng tăng trưởng 10-20% yoy.
- Tình trạng thông quan chậm tại cửa khẩu Việt Nam - Trung Quốc đã được giải quyết một phần, nhưng do lưu lượng thương mại giữa Việt Nam và Trung Quốc qua đường bộ tăng cao nên vẫn còn hàng nghìn lượt xe tải chờ ở cửa khẩu. Hơn nữa, biện pháp phong tỏa mà Trung Quốc đang áp dụng đối với COVID đã khiến việc vận chuyển hàng hóa qua biên giới Việt - Trung trở nên khó khăn hơn rất nhiều.

Triển vọng

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

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Theo IATA và dựa trên các số liệu từ Flightrada24, ngành hàng không Việt Nam phục hồi với tốc độ nhanh nhất trên toàn cầu, tăng 123% so với cùng kỳ năm 2019.
- Hành khách quốc tế qua các sân bay Việt Nam đạt 1,8 triệu khách, tăng gấp 9 lần so với 5T2021. Sau đợt sụt giảm vào tháng 4/2022, lượng hành khách nội địa qua các sân bay Việt Nam cũng tăng trở lại, đạt 52,6% n/n (38,9 triệu khách).
- Các hãng hàng không Việt Nam đã vận chuyển 20,1 triệu khách (+56,1% n/n). Trong đó, có 667.000 khách quốc tế (+1.033% n/n) và 19,5 triệu khách nội địa (+51,8% n/n)
- Hàng hóa thông qua các sân bay Việt Nam đạt 765.000 tấn trong 5T2022, +30,6% n/n.

Triển vọng

- Sự phục hồi của hành khách nội địa được hỗ trợ bởi mùa nghỉ hè. Chúng tôi tin rằng xu hướng tăng sẽ duy trì đến giữa tháng 8/2022.
- Lạm phát cao ở các nền kinh tế khách có thể làm hạn chế các chi tiêu xa xỉ như du lịch.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Sau khi bật tăng lên mức 120 USD/ thùng vào cuối tháng 5 do căng thẳng nguồn cung, giá dầu Brent giao động quanh ngưỡng 110-123 USD/ thùng khi mà như lo ngại về suy thoái kinh tế toàn cầu đang hiện hữu
- Giá dầu tăng hỗ trợ tích cực cho giá khí bán ra của (HSX: GAS) và tỷ suất LN gộp của các thành phẩm xăng dầu trong bối cảnh chi phí tồn kho thấp (HSX: PLX, BSR). Mặt khác, việc chậm tiến độ khởi công các dự án dầu khí mới và hạn chế di chuyển giữa các nước đã gây nhiều áp lực lên giá cho thuê các giàn khoan (HSX: PVD) và khối lượng công việc mảng Cơ khí & Xây lắp của (HNX: PVS).
- Tuy nhiên, trữ lượng dầu khai thác của nước ta đang trong quá trình suy giảm. Hầu hết các mỏ dầu lớn đều đã được khai thác trong một thời gian dài và hiện đang trong giai đoạn cuối trong khi các vị trí dự kiến phát triển mỏ mới đa số là mỏ nhỏ. Việc thiếu các hoạt động thăm dò do giá dầu thấp trong những năm vừa qua đã dẫn đến sự sụt giảm lớn trong việc gia tăng trữ lượng dầu khí của Việt Nam từ 2016.

Triển vọng

Triển vọng 2022

- Đối với cả năm 2022, nhu cầu dầu mỏ dự kiến sẽ tăng nhờ sự phục hồi của các hoạt động kinh tế, nhu cầu vận tải và tiến độ tiêm chủng. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng này sẽ chậm lại do sự xuất hiện của các biến thể tiềm ẩn khác cũng như những lo ngại về lạm phát toàn cầu.
- Các lệnh cấm vận lên nguồn dầu khí từ Nga từ US, UK và EU đang làm căng thẳng thêm nguồn cung. Trong khi đó, OPEC+ sẽ bổ sung 648.000 thùng/ ngày trong tháng 7 và 8. Các lệnh trừng phạt lên dầu thô Iran và Venezuela có thể được dỡ bỏ. Sản lượng dầu thô từ Mỹ và các nước ngoài OPEC dự kiến cũng sẽ tăng trở lại từ giữa 2022-2023. Nhờ đó mà các căng thẳng về nguồn cung sẽ dần được cải thiện.

Rủi ro

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

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

- Trong 5 tháng đầu năm 2022, sản lượng điện tiêu thụ lũy kế tăng nhẹ so với cùng kỳ năm 2021 nhưng thấp hơn kế hoạch cung cấp điện và vận hành hệ thống điện được đề ra theo quyết định số 3063/QĐ – BCT, trong đó nhiệt điện than vẫn chiếm tỷ lệ trọng yếu.
- Trong tháng 5/2022, sản lượng điện toàn hệ thống đạt 23,34 tỷ kWh (-1,15% n/n). Lũy kế 5T2022, sản lượng điện sản xuất đạt 108,95 tỷ kWh (4,1% n/n), trong đó:
 - Thủy điện đóng góp 30,53 tỷ kWh, chiếm 28% tổng sản lượng điện toàn hệ thống.
 - Nhiệt điện than đóng góp 48,12 tỷ kWh, chiếm 44,2% tổng sản lượng điện.
 - Nhiệt điện khí đóng góp 12,97 tỷ kWh, chiếm 12,2% tổng sản lượng điện.
 - Năng lượng tái tạo đóng góp 16,18 tỷ kWh, chiếm 14,8% tổng sản lượng điện
 - Năng lượng nhập khẩu đóng góp 853 triệu kWh, chiếm 0,8 tổng sản lượng điện.
- Giá than nhập khẩu gia tăng trở lại kể từ cuối tháng 3/2022 sẽ tiếp tục và ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh của các nhà máy nhiệt điện. Giá than hợp đồng tương lai Newcastle đã quay trở lại tiệm cận mức 400 USD/tấn vào cuối tháng sáu (tăng gần 54% từ cuối tháng 3/2022) do lo ngại thiếu hụt nguồn cung khi cuộc chiến giữa Nga và Ukraine sẽ kéo dài, tình trạng dịch Covid quay trở lại ở Trung Quốc, và quyết định Indonesia cấm xuất khẩu than của Indonesia vào tháng Một. Than là nguyên liệu chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu đầu vào của nhà máy điện than (thường chiếm hơn 80% theo cơ cấu doanh thu); vì vậy khi giá than đầu vào tăng lên sẽ làm cắt giảm sản lượng phát điện trên thị trường phát điện cạnh tranh (CGM) của các nhà máy; bên cạnh đó, giá điện (Pm) trên thị trường này không được điều chỉnh tương ứng mà phụ thuộc rất nhiều vào hợp đồng đã ký với EVN trước đó. Lợi nhuận của các nhà máy nhiệt điện than có sản lượng tiêu thụ cao hơn trên thị trường CGM sẽ bị ảnh hưởng nhiều hơn do giá than tăng. Ngoài ra, giá than tăng sẽ ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh của các nhà máy nhiệt điện than nguy cơ do EVN giảm công suất huy động đối với nhóm này và ưu tiên các nguồn phát điện khác như năng lượng tái tạo.

Triển vọng

- Theo kế hoạch cung cấp điện trong 7 tháng còn lại của năm 2022, Tổng công ty Truyền tải điện Quốc gia (EVNNPT) ước tổng sản lượng điện đạt 166,641 tỷ kWh, lũy kế cả năm 2022 đạt 275,399 tỷ kWh, tăng gần 8% so với 2021, và đạt 99,96% mức dự báo. EVN và Bộ Công Thương đã cùng đề ra các kế hoạch cụ thể với quyết tâm không để xảy ra tình trạng thiếu điện:
 - (1) Tập trung tích nước các hồ thủy điện cho mùa khô 2022, sử dụng tiết kiệm nguồn nước thủy điện, nhất là dịp cấp nước đổ ải vụ Đông Xuân 2022 tại đồng bằng Bắc Bộ,
 - (2) Sắp xếp kế hoạch bảo dưỡng sửa chữa hợp lý, rút ngắn thời gian bảo trì, tránh thời gian cao điểm nắng nóng,
 - (3) Đẩy nhanh tiến độ các công trình đường dây truyền tải 500 kV, 220 kV bổ sung công suất cho khu vực miền Bắc. Trong tháng 4,5 đã hoàn thành đóng điện đường dây 500 kV Vũng Ánh – Quảng Trạch – Đốc Sỏi, đường dây 200 kV mạch 2 Thanh Hóa – Nghi Sơn – Huỳnh Lưu,
 - (4) Phối hợp với ủy ban nhân dân tỉnh Quảng Ninh chỉ đạo các đơn vị cung cấp than, đảm bảo đủ nhiên liệu cho nhà máy phát điện.
 - (5) Chuyển đổi cơ sở hạ tầng năng lượng, nâng cấp lưới điện truyền thống thành lưới điện thông minh để đáp ứng nhu cầu phát triển mạnh mẽ năng lượng tái tạo.
- Chúng tôi kỳ vọng ngành điện sẽ tăng trưởng cao hơn GDP của Việt Nam từ 3% trở lên đạt khoảng 12% cho năm 2022. Tuy nhiên, năng lượng tái tạo được kỳ vọng là bức tranh sáng sủa hơn cũng như xu hướng lâu dài trong tương lai. Dầu vậy, trong ngắn hạn, nhiệt điện than vẫn rất quan trọng, chiếm tỷ trọng rất lớn trong cơ cấu cung cấp điện (45%) và khó bị thay thế nhanh chóng.

Triển vọng ngành

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

Tổng quan ngành

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

Triển vọng

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

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM

Tel: (+84 28) 3823 4159

Fax: (+84 28) 3823 5060

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám đốc Phân tích

Tyler Cheung

(+84 28) 54 043 070

tyler@acbs.com.vn

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 (x250)

giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (x327)

chiltk@acbs.com.vn

NVPT – Phân tích kỹ thuật

Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (x354)

phuocld@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông

Trần Nhật Trung

(+84 28) 3823 4159 (x351)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (x352)

minhtvh@acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

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

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

Trưởng bộ phận – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (x303)

trucptt@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 38234159 (x354)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Chiến lược, Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa

(+84 28) 3823 4159 (x352)

hoant@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Ngân hàng, tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 3823 4159 (x326)

hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (x325)

huyha@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 cổ tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

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

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

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

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

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

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