



BÁO CÁO TRIỂN VỌNG TTCK VIỆT NAM Q2.2022

BỐI CẢNH KINH TẾ CHUNG

ĐIỂM NHẤN TTCK VN Q1.2022

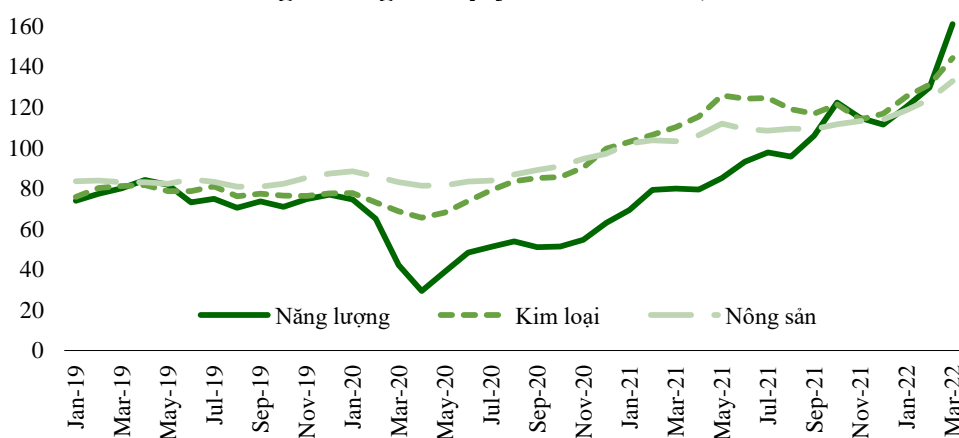
TRIỂN VỌNG Q2.2022



Xung đột Nga – Ukraine xoáy sâu áp lực lạm phát.

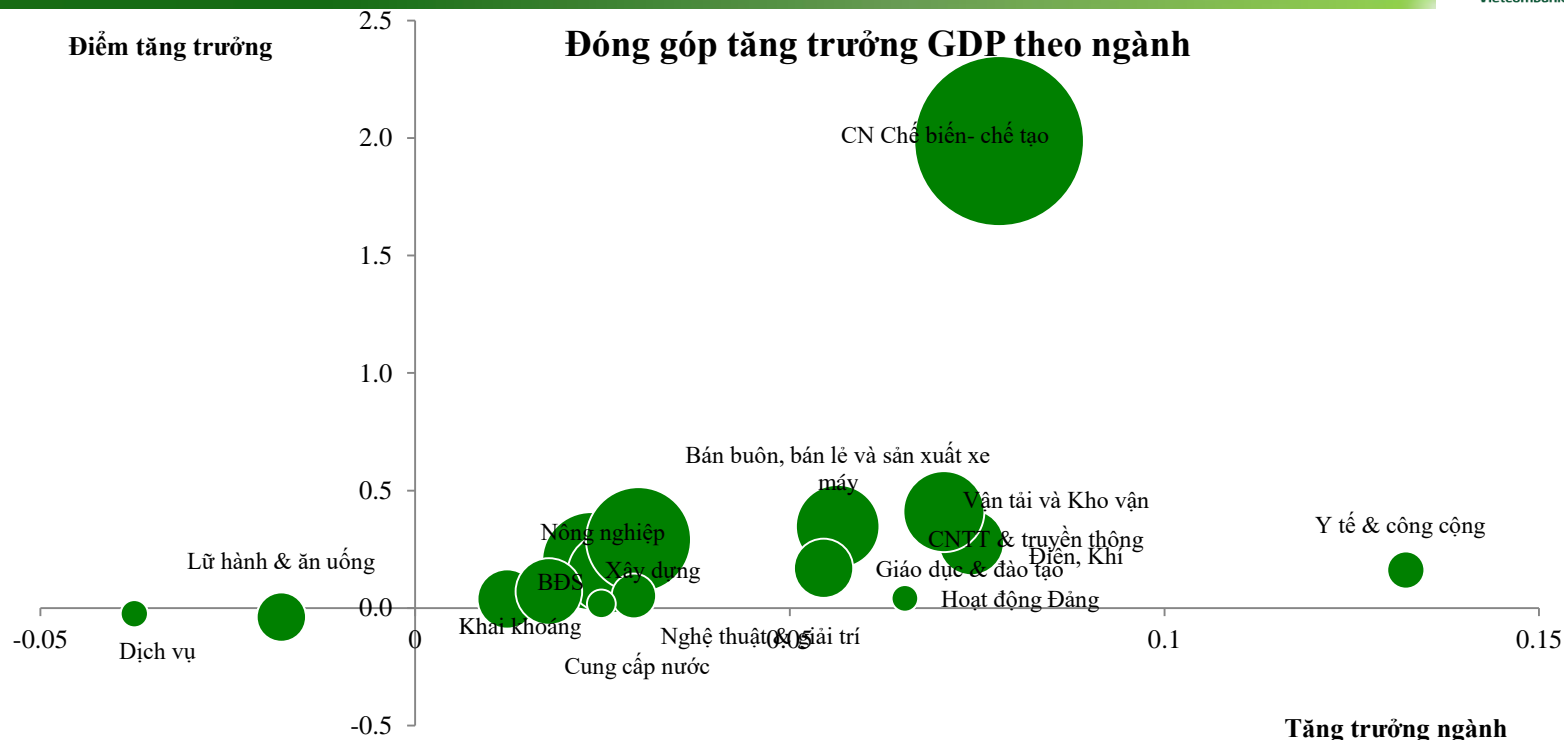
- ❖ Giá đo chuỗi cung ứng toàn cầu dự báo nổi dài sang 2022.
- ❖ Lạm phát không ngừng leo thang tại nhiều quốc gia khi giá nhiên liệu liên tục tăng. Tuy nhiên dự báo, mức lạm phát sẽ có sự phân hoá nhiều hơn giữa các nền kinh tế kể từ mùa hè.
- ❖ Đồng thời, giá hàng hoá khác như lương thực, mặt hàng kim loại cũng liên tục tạo đỉnh nhiều năm do triển vọng không rõ ràng về thời điểm chấm dứt xung đột.
- ❖ Cũng cần lưu ý thêm xu hướng chuyển dịch sang các nguồn năng lượng sạch, năng lượng tái tạo khiến cho các khoản đầu tư mới vào nguồn năng lượng hoá thạch suy giảm. Điều này dẫn tới các cú sốc giá hàng hoá tần suất và mức độ cao do nguồn cung thiếu hụt.

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



Dự báo: Tăng trưởng chậm lại trong năm 2022

- ❖ Triển vọng kinh tế thế giới kém lạc quan hơn trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị cùng các biện pháp trừng phạt kinh tế lẫn nhau giữa các nền kinh tế lớn trên thế giới.
 - ❖ Từ nay cho đến cuối năm, Fed tiếp tục lộ trình tăng lãi suất với lần tăng tiếp theo dự kiến trong tháng 5. Trong khi đó, nền kinh tế châu Âu đang gặp phải nhiều khó khăn khiến ECB sẽ chưa thể có động thái tăng lãi suất.
 - ❖ Theo VCBS, chính sách tiền tệ nới lỏng phi truyền thống đã được áp dụng khó có thể đảo ngược khi việc thu hẹp bảng cân đối kế toán của các NHTW gặp nhiều khó khăn. Thậm chí không loại trừ khả năng các căng thẳng chính trị gần đây có thể kéo chậm quá trình tăng lãi suất đặc biệt đối với BOJ hay ECB. Do đó, quá trình trung hòa các chính sách này sẽ không thể diễn ra nhanh chóng.
 - ❖ Trong quá khứ, chu kỳ phục hồi và đi lên của nền kinh tế có xác suất tạo ra chu kỳ tăng giá hàng hoá dài hạn lớn hơn là sự kiện biến động địa chính trị. Tuy vậy, trong ngắn hạn áp lực tăng giá cả hàng hoá sẽ tạo áp lực lớn đối với nền kinh tế toàn cầu vốn đang trong quá trình phục hồi sau đại dịch.
- ⇒ Nhìn chung các yếu tố này vẫn ủng hộ kịch bản nền kinh tế phục hồi với tốc độ kém hơn so với dự báo, và có sự phân hoá trong chính sách giữa các nền kinh tế lớn. Điều này đòi hỏi những sự thận trọng với các thay đổi chính sách từ NHTW. **Đối với Việt Nam, trong giai đoạn bất ổn, nhiều biến động như hiện tại, mục tiêu hàng đầu của nhà điều hành vẫn là kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô và thị trường tiền tệ.**

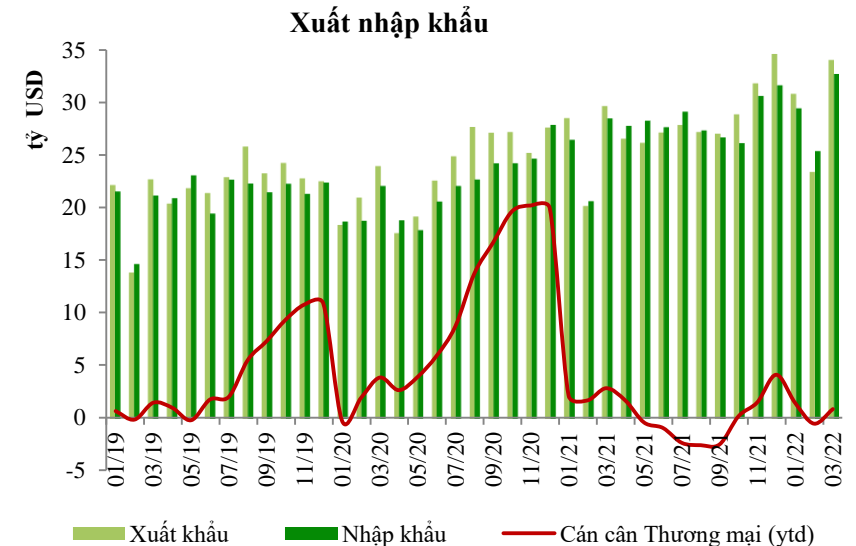
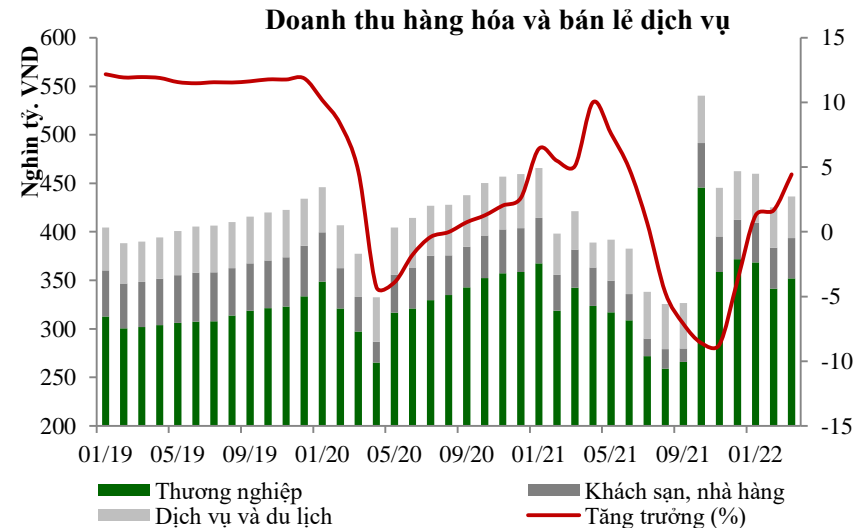


- ▼ Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý I năm 2022 ước tính tăng 5,03% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn tốc độ tăng 4,72% của quý I năm 2021 và 3,66% của quý I năm 2020 nhưng vẫn thấp hơn tốc độ tăng 6,85% của quý I năm 2019.
- ▼ Sản xuất công nghiệp trong quý I năm 2022 ghi nhận giá trị tăng thêm toàn ngành tăng 7,07% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 7,79%, đóng góp 2,05 điểm phần trăm vào mức tăng trưởng chung của toàn nền kinh tế.
- ▼ Cùng với đó, chỉ số ngành sản xuất Việt Nam liên tiếp duy trì trên ngưỡng 50 điểm trong Quý I cho thấy sản xuất tiếp tục duy trì sự mở rộng trở lại trong giai đoạn phục hồi kinh tế. Tuy nhiên một số khó khăn trong giai đoạn này là việc tỷ lệ lây nhiễm dịch trong làn sóng Omicron cao và việc công nhân chưa hoàn toàn trở lại khu công nghiệp khiến nhiều doanh nghiệp gặp tình trạng thiếu lao động.
- ▼ Chỉ số giá sản xuất (+1,89% qoq) và chỉ số giá nguyên, nhiên, vật liệu phục vụ cho sản xuất (+1,49% qoq) tiếp tục có mức tăng so với quý liền trước

CẦU TIÊU DÙNG PHỤC HỒI YẾU. XUẤT NHẬP KHẨU TĂNG TRƯỞNG.

- Cầu tiêu dùng cải thiện tuy nhiên tốc độ còn chậm. Tính chung quý I năm 2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 1.318 nghìn tỷ đồng, tăng 4,4% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 1,6% (cùng kỳ năm 2021 tăng 2%).
- Điểm sáng đến từ hoạt động xuất, nhập khẩu hàng hóa hồi phục mạnh mẽ với tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 66,73 tỷ USD, tăng 36,8% so với tháng trước và tăng 14,7% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung quý I năm 2022, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 176,35 tỷ USD, tăng 14,4% so với cùng kỳ năm trước, trong đó xuất khẩu tăng 12,9%; nhập khẩu tăng 15,9%. Như vậy, tính chung quý I năm 2022, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 809 triệu USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 2,76 tỷ USD).
- Chỉ số giá xuất khẩu (+2,47% qoq) có mức tăng chậm hơn so với giá nhập khẩu (+2,7% qoq).
- Điểm cần lưu ý trong giai đoạn này là mức độ phản ánh từ việc (i) giá nguyên liệu đầu vào tăng cũng như (ii) mức tăng chi tiêu công hay hiệu quả thực tế gói kích thích, hỗ trợ kinh tế được đưa ra trong tháng 2.

=>VCBS đánh giá nhìn chung nền kinh tế Việt Nam dù còn phải đối mặt nhiều khó khăn, vẫn đang tiếp tục cho thấy những tín hiệu hồi phục tích cực.



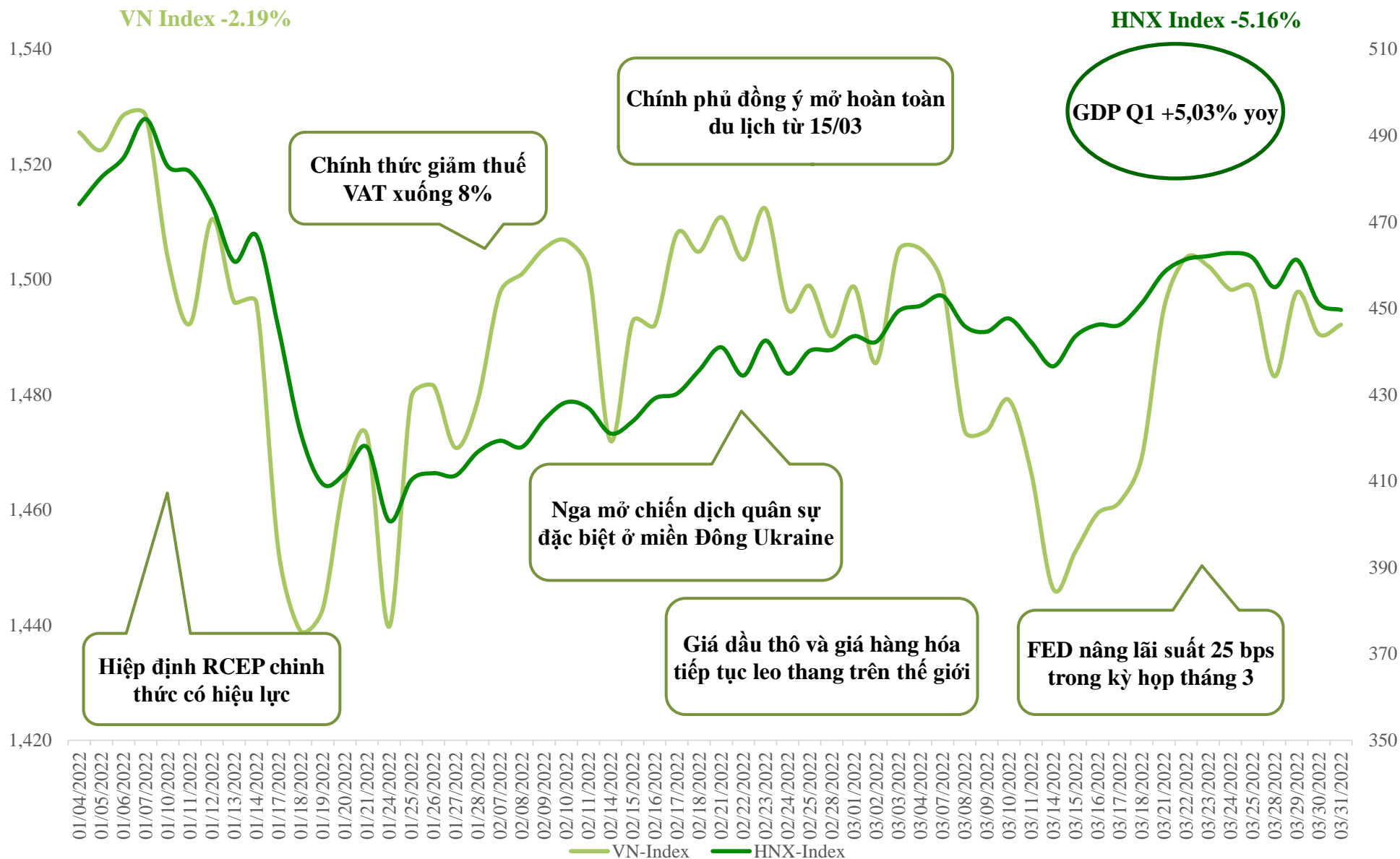
BỐI CẢNH KINH TẾ CHUNG

ĐIỂM NHẤN TTCK VN Q1.2022

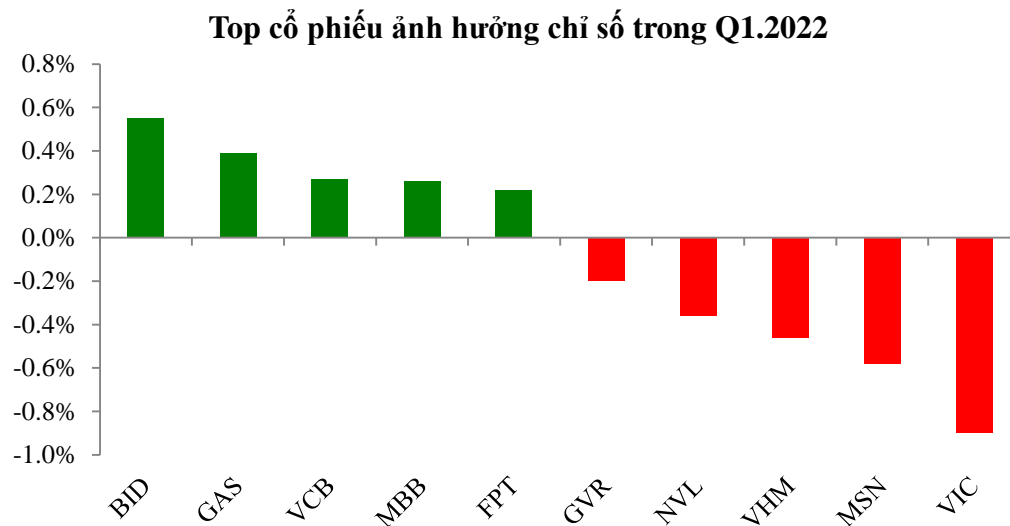
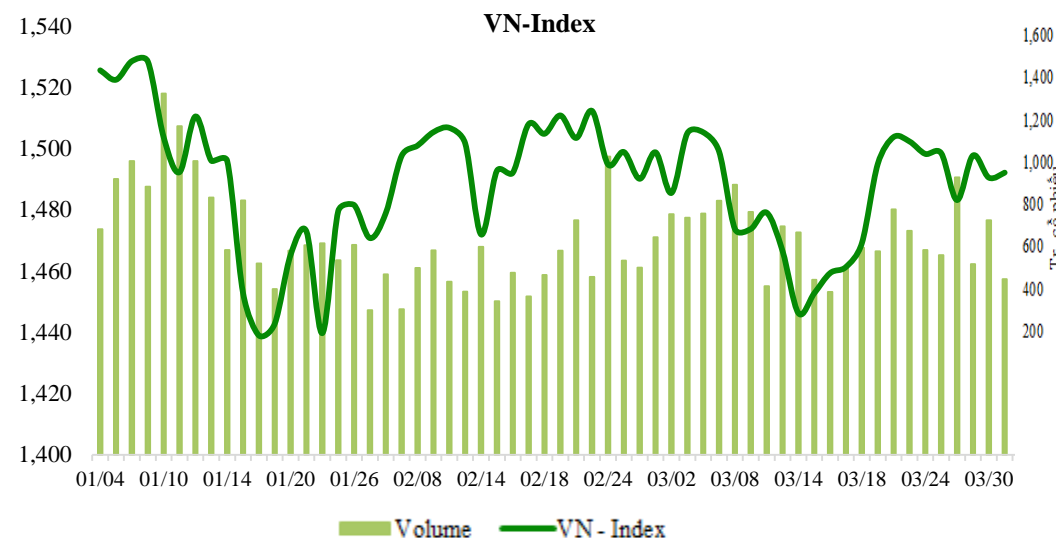
TRIỂN VỌNG Q2.2022



ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU TRONG Q1.2022

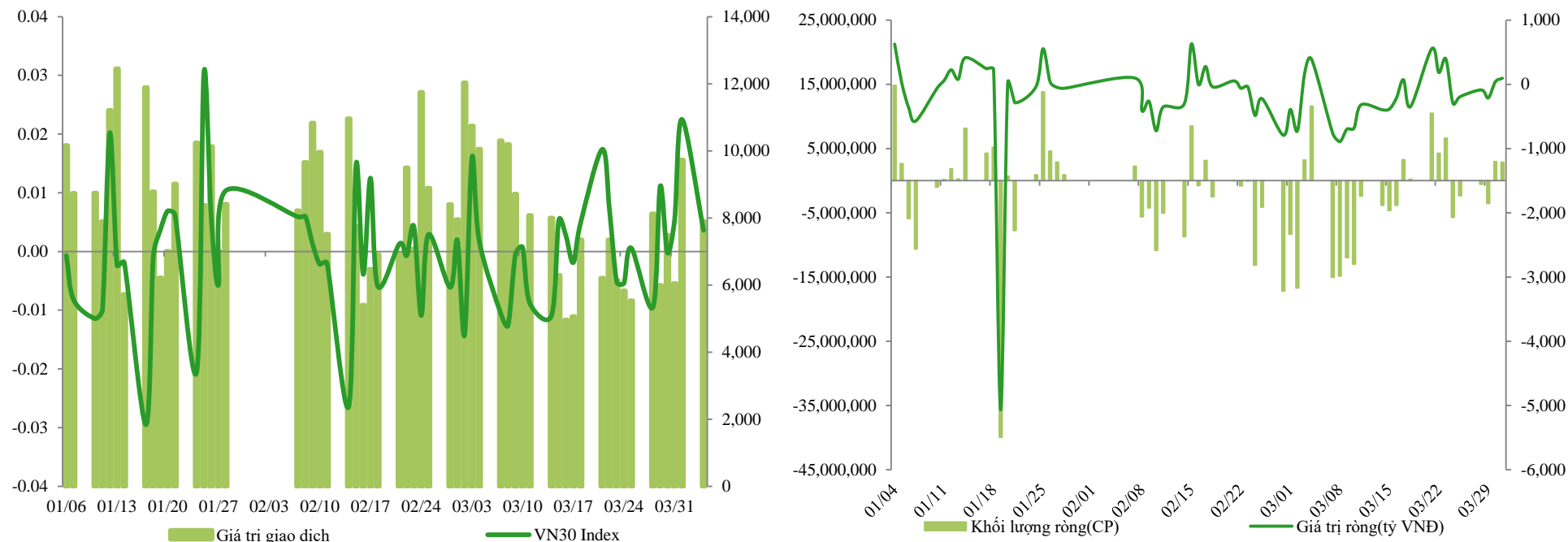


- VN Index đã lập mức đỉnh cao nhất mới từ trước đến nay tại mức 1,530 điểm vào tháng 01.2022. Mặc dù trong những tuần sau đó căng thẳng Nga – Ukraine diễn ra với nhiều diễn biến phức tạp khiến các chỉ số lớn trên thế giới diễn biến tiêu cực, nhưng VN Index chỉ điều chỉnh giảm với mức vừa phải và vẫn giữ được xu hướng dao động quanh ngưỡng 1,500 điểm với biên độ khoảng +/- 20 điểm. Nhìn chung, nhà đầu tư vẫn có niềm tin vào triển vọng thị trường chứng khoán Việt Nam với kỳ vọng kinh tế dần hồi phục sau đại dịch.
- Đi cùng xu hướng tích cực của VN-Index, thanh khoản trung bình mỗi phiên trên HSX duy trì ở mức cao cả về giá trị và khối lượng giao dịch. Tính trong giai đoạn Q1.2022, khối lượng giao dịch trung bình mỗi phiên đạt 1,013.05 triệu cổ phiếu/phiên, tăng trưởng hơn 14% so với bình quân Q1.2021. Giá trị giao dịch bình quân mỗi phiên cũng tăng gần 64% so với cùng kỳ năm 2021 và đạt 31,175.15 tỷ VND.
- Đà tăng được dẫn dắt chủ yếu bởi một số cổ phiếu vốn hóa lớn thuộc nhóm ngân hàng như BID, VCB, MBB. Ngược lại, VIC, MSN và khá nhiều cổ phiếu trong nhóm Bất động sản - mà đáng kể nhất là NVL, VHM - ghi nhận xu hướng đi xuống và đóng góp nhiều nhất ở chiều giảm điểm của VN Index.



Source: Fimpro, Bloomberg, VCBS

ĐIỂM NHẤN VN30 INDEX TRONG Q1.2022



Nguồn: Fiiipro, Bloomberg, VCBS

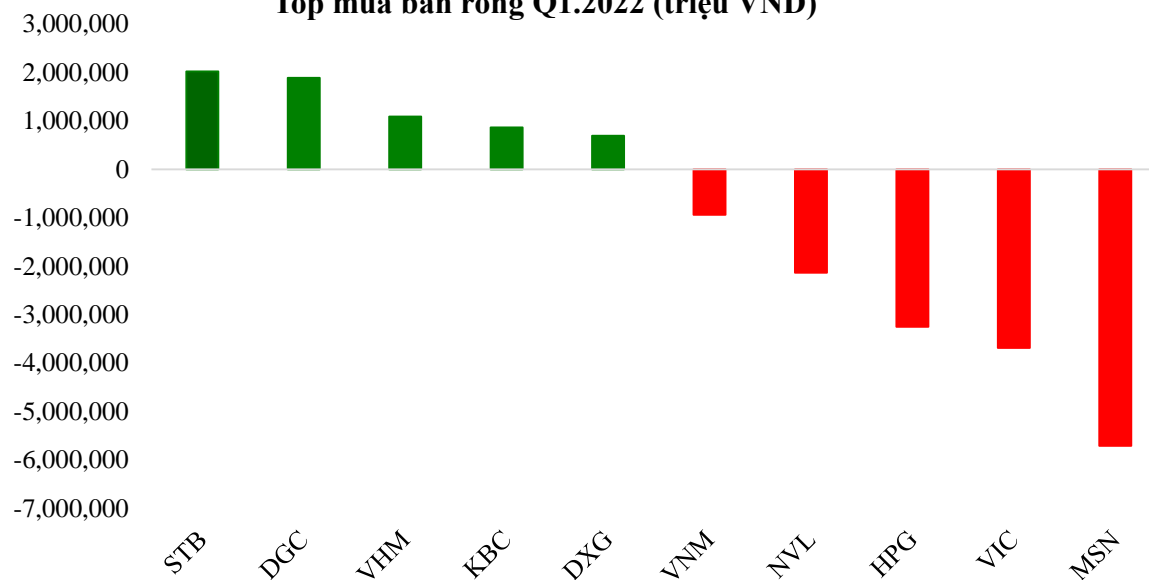
- Trong năm 2022, chỉ số VN30 đã đạt đỉnh từ đầu năm và sau đó liên tục ghi nhận các nhịp tăng giảm xen kẽ, dao động trong khoảng từ 1,480 điểm tới 1,560 điểm. Khối lượng giao dịch trung bình mỗi phiên đạt 9,162 tỷ đồng, ghi nhận tăng trưởng 21% so với mức cùng kỳ năm 2021. Hiện tại, chỉ số VN30 đang nhận được sự quan tâm trở lại từ dòng tiền đầu tư sau khi xoay vòng giữa các “game” cổ phiếu mid-cap kể từ giữa năm 2021.
- Về phía khối ngoại, trong Q1.2022 thì nhà đầu tư nước ngoài đã bán ròng tổng cộng là 11,300 tỷ đồng giá trị ở các cổ phiếu trong rổ VN30, tính trung bình mỗi phiên bán ròng 185 tỷ đồng. Đáng chú ý, phiên giao dịch ngày 19/1 khối ngoại bán ròng kỷ lục 5,066 tỷ đồng, tập trung chủ yếu vào HPG.

ĐIỂM NHẤN KHỐI NGOẠI TRONG Q1.2022

Trong Q1.2022, nhờ sự hồi phục của nền kinh tế sau đại dịch Covid-19, khối lượng bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài giảm đáng kể, trong đó các giai đoạn mà khối ngoại mua ròng là cuối tháng 01 và tháng 03, trong khi lực bán ròng tập trung chủ yếu vào giai đoạn giữa mỗi tháng. Tính tới ngày 31/03/2022, giá trị bán ròng của khối ngoại đạt tổng cộng 6,560.54 tỷ VND trên cả ba sàn HSX, HNX và UpCom.

Cũng trong Q1.2022, khối ngoại mua ròng nhiều nhất là cổ phiếu DGC, DXG, KBC cùng một số mã bluechips (VHM, STB). Ngược lại, các cổ phiếu vốn hóa lớn (VIC, MSN, HPG) cùng VNM, NVL bị khối ngoại bán mạnh tay.

Top mua bán ròng Q1.2022 (triệu VND)



Nguồn: Fiiipro

BỐI CẢNH KINH TẾ CHUNG
ĐIỂM NHẤN TTCK VN Q1.2022
TRIỂN VỌNG Q2.2022



Tổng hợp dự báo 2022

GDP
6,8% - 7,2%



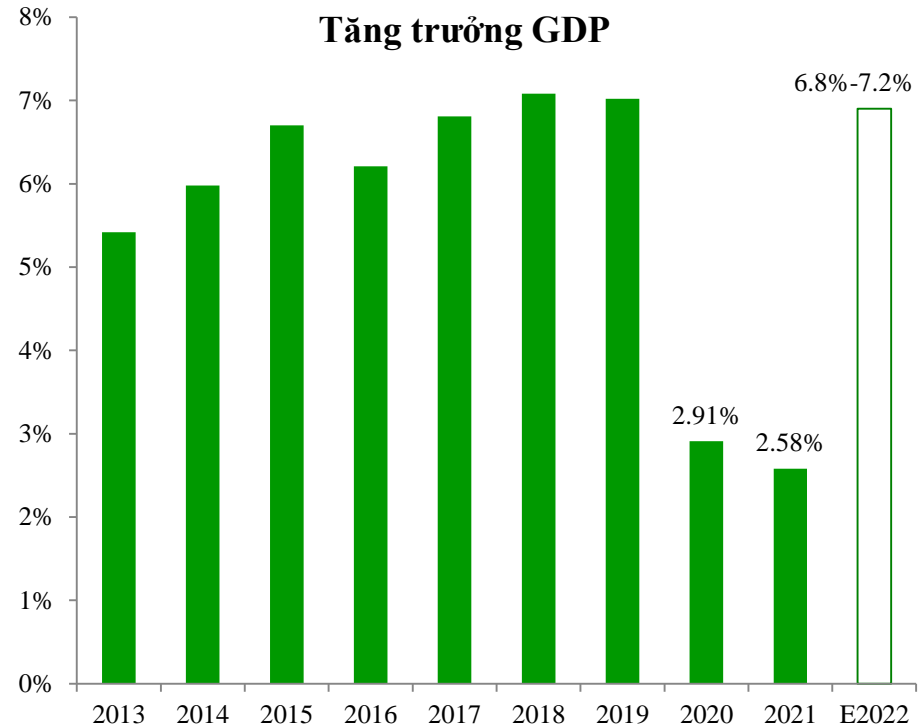
CPI

Lạm phát
Có thể vượt
mục tiêu 4%

Tỷ giá
Giảm giá $\leq 2\%$



Lãi suất
LSHĐ có thể tăng 50-100 bps
LSCV chịu áp lực tăng nhất
định, tuy nhiên sẽ phân hóa
giữa các nhóm ngành



- ▼ **Tăng trưởng kinh tế:** VCBS duy trì dự báo tăng trưởng GDP cả năm đạt 6,8% - 7,2%
- ▼ **Lạm phát:** Áp lực lạm phát hiện hữu khi giá dầu, giá hàng hóa chịu áp lực tăng theo thế giới
- ▼ **Tỷ giá:** VND nhiều khả năng ghi nhận mức giảm giá so với đồng USD trong năm 2022 với mức giảm không vượt quá 2%
- ▼ **Lãi suất:** Lãi suất huy động có thể tăng 50-100 bps trong cả năm 2022. Trong khi đó, lãi suất cho vay chịu áp lực tăng nhất định, tuy nhiên sẽ phân hóa tại các ngành nghề, đặc biệt giữa nhóm ưu tiên và nhóm được kiểm soát chặt chẽ tín dụng, nhóm bất động sản có tính chất đầu cơ.

- Đề cập lại các điểm chính đã nêu trong **Báo cáo Triển vọng 2022** của VCBS, chúng tôi tiếp tục cho rằng các yếu tố kinh tế chính sẽ chi phối thị trường chứng khoán trong Q2.2022 cũng như năm 2022 vẫn là:
 - **Nền kinh tế Việt Nam dần lấy lại đà tăng trưởng kinh tế, nhưng đi cùng với mức lạm phát cao.**
 - **Lãi suất nhiều khả năng sẽ tăng nhẹ, nhưng mặt bằng lãi suất nhìn chung vẫn được giữ ở mức thấp nhờ thanh khoản dồi dào của hệ thống ngân hàng.**
- **Theo đó, chúng tôi tiếp tục duy trì dự báo mức cao nhất trong năm 2022 của chỉ số VN Index có thể tiến lên đến vùng điểm số 1.580 – 1.600, tương đương với mức tăng khoảng 6-8% so với mức đỉnh của năm 2021.**
- Khối lượng giao dịch trung bình trong năm 2022 được dự báo tăng nhẹ so với năm 2021 và đạt bình quân hơn 1 tỷ cổ phiếu mỗi phiên trên cả ba sàn, tương ứng với mức tăng khoảng 8-10% yoy. Giá trị giao dịch trung bình năm 2022 được kỳ vọng tăng trưởng 17-20% so với năm 2021, tương ứng với giá trị giao dịch trung bình mỗi phiên đạt khoảng 28.000-30.000 tỷ đồng một phiên trên cả ba sàn.
- Trong những ngày cuối tháng 3 và đầu tháng 4, tâm lý nhà đầu tư cũng như diễn biến trên thị trường có sự bất ổn nhất định sau khi cơ quan chức năng ra quyết định bắt tạm giam lãnh đạo của một số công ty đang được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Chúng tôi cho rằng đây là bước đi cần thiết nhằm đảm bảo sự phát triển lành mạnh và bền vững của thị trường chứng khoán trong dài hạn. **Còn trước mắt trong Q2.2022, nhóm cổ phiếu đầu cơ nhiều khả năng sẽ “lặng sóng” trong một thời gian dài và dòng tiền sẽ có xu hướng quay trở lại các cổ phiếu có yếu tố cơ bản tốt, đặc biệt là nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn.**



“Vàng thật không sợ lửa”

Ngay trong những tháng đầu năm 2022, nhiều sự kiện kinh tế - chính trị lớn đã xảy ra ở cả bình diện thế giới cũng như Việt Nam. Tuy nhiên, chúng tôi đã có sự lường trước và tích hợp tác động dự kiến của những sự kiện này khi thiết lập các dự báo về triển vọng TTCK Việt Nam ngay từ thời điểm cuối năm 2021 - đầu năm 2022:

♥ 1. Trên thế giới, cuộc xung đột vũ trang giữa Nga và Ukraine tiếp tục làm sâu sắc thêm những đứt gãy vốn có trong chuỗi cung ứng toàn cầu, cũng như đẩy giá cả nhiều loại hàng hóa trên thị trường hàng hóa quốc tế tăng phi mã. **Chúng tôi không cho rằng tình trạng này sẽ sớm có thể kết thúc ngay trong năm 2022, do đó nhóm doanh nghiệp nằm trong chuỗi giá trị của các ngành gắn liền với hoạt động khai thác tài nguyên trong nước như Dầu khí, Xi măng, Khai thác và chế biến kim loại màu,... đã tăng trưởng khá tốt trong Q1 và nhiều khả năng sẽ tích cực hơn trong những quý tiếp theo của năm 2022.**

♥ 2. Dù trong bối cảnh thế giới có nhiều biến động, đà phục hồi kinh tế của Việt Nam vẫn là vô cùng tích cực. Sự đồng thuận ở cấp quốc gia hướng đến các mục tiêu lớn trong sự nghiệp xây dựng, phát triển và bảo vệ đất nước ngày càng được củng cố vững chắc hơn. Tiếp sức cho đà phục hồi kinh tế là việc tín dụng tiếp tục mạch tăng trưởng tích cực và chúng tôi cũng kỳ vọng rằng sức hấp thụ vốn trong lĩnh vực sản xuất sẽ tiếp tục có sự cải thiện theo thời gian. **Theo đó, các ngân hàng thương mại cổ phần tư nhân duy trì được tốc độ tăng trưởng cao hơn mặt bằng chung của ngành - đặc biệt là các ngân hàng có quy mô nhỏ - sẽ vẫn là các cơ hội đầu tư tiềm năng trong cả năm 2022.**



♥ 3. Việc xử lý nghiêm các sai phạm trong lĩnh vực bất động sản sẽ loại bỏ một số doanh nghiệp hoạt động thiếu minh bạch, nhưng đồng thời cũng để lại các khoảng trống trên thị trường bất động sản cũng như mở ra cơ hội cho những doanh nghiệp bất động sản sản khác. Theo đó, **chúng tôi kỳ vọng sự phân hóa đã và đang diễn ra giữa các nhà phát triển bất động sản - cả nhóm bất động sản dân dụng và nhóm bất động sản khu công nghiệp - sẽ vẫn tiếp tục trong phần còn lại của năm nay. Những doanh nghiệp với lợi thế về quỹ đất, năng lực tài chính lành mạnh và định hướng phát triển dự án rõ ràng sẽ có sự bứt tốc mạnh mẽ so với phần còn lại của ngành.**

♥ 4. Nhu cầu tiêu dùng của tầng lớp trung lưu ở Việt Nam - vốn vẫn luôn đóng vai trò quan trọng trong việc thu hút nguồn vốn đầu tư nước ngoài cả trực tiếp và gián tiếp - vẫn được kỳ vọng sẽ tiếp tục đà phục hồi theo xu hướng chung của nền kinh tế. Theo đó, **chúng tôi tiếp tục nhấn mạnh vào nhóm doanh nghiệp bán lẻ hàng hóa xa xỉ phục vụ nhu cầu mua sắm hồi phục trở lại sau giai đoạn giãn cách xã hội - đặc biệt là các doanh nghiệp kinh doanh kim loại quý.**

♥ 5. Và cuối cùng là các ngành nằm trong chuỗi giá trị xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam như cảng biển, dệt may, đồ gỗ, thủy sản,... Xét trên bình diện toàn ngành thì đây đều là các ngành đã ghi nhận sự tăng trưởng tích cực trong Q1.2022 đi cùng với sự tăng trưởng thương mại quốc tế của Việt Nam. Chúng tôi cho rằng trong mỗi ngành đều sẽ có một số cơ hội đầu tư nhất định, nhưng bởi thực tế là khả năng tận dụng cơ hội đến từ bối cảnh chung cũng như tiềm năng tăng trưởng giữa các doanh nghiệp trong từng ngành có sự phân hóa lớn nên nhà đầu tư sẽ cần sàng lọc và nghiên cứu kỹ lưỡng hoạt động kinh doanh cốt lõi của từng doanh nghiệp cụ thể.



DANH MỤC CỔ PHIẾU ĐẦU TƯ THAM KHẢO TRONG Q2.2022

MÃ	VÙNG MUA THAM KHẢO	GIÁ HIỆN TẠI	NGƯỠNG CẮT LỖ	NGƯỠNG CHÓT LỜI
GAS	106.00 – 110.00	115.10	100.00	125.00
PVS	29.50 – 30.50	30.80	28.00	40.00
VPB	37.00 – 39.00	38.50	35.50	50.00
NVL	80.00 - 83.00	84.10	75.00	100.00
PNJ	106.00 - 110.00	117.10	100.00	125.00
CMX	22.50 - 23.50	24.80	21.00	28.00

- ❖ Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.
- ❖ Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.
- ❖ Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

Trần Minh Hoàng

Trưởng phòng Phân tích & Nghiên cứu

tmhoang@vcbs.com.vn

Nguyễn Hoàng Minh

Trưởng Bộ phận Chiến lược đầu tư - Chiến lược gia thị trường

nhminh@vcbs.com.vn