

# BÁO CÁO QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ 4/2022

Kiên nhẫn chờ cơ hội



*Phòng Nghiên cứu - 04/2022*



## **Kinh tế vĩ mô quốc tế 04**

Chính sách “Zero Covid” của Trung Quốc và những hệ quả	05
Lạm phát kỷ lục tại nhiều quốc gia phát triển	06
Fed và lộ trình nâng lãi suất 2022	07

## **Kinh tế vĩ mô Việt Nam 08**

Cập nhật diễn biến Covid-19	09
Tăng trưởng GDP phù hợp với kỳ vọng	10
Sản xuất Công nghiệp còn nhiều mối lo do áp lực chi phí đầu vào	11
Du lịch dần phục hồi nhưng cầu tiêu thụ trong nước còn yếu	12
Lạm phát trở thành mối lo hiện hữu của nền kinh tế	13
Kỳ vọng đẩy mạnh giải ngân đầu tư công trong Quý 2/2022	14
Việt Nam duy trì xuất siêu trong bối cảnh tỷ giá duy trì ổn định	15

Áp lực lãi suất huy động tăng nhanh do nhu cầu tín dụng nền kinh tế lớn	16
---	----

## **Thị trường chứng khoán 18**

Tổng hợp sự kiện tiêu biểu tháng 3/2021	19
Thị trường vẫn đang giằng co ở ngưỡng quan trọng	20
NDT cá nhân vẫn là điểm sáng trong quý 1	21
Cập nhật kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp trong VN30	22
Lực bán ròng của khối ngoại yếu đi	23
Góc nhìn kỹ thuật và các sự kiện đáng chú ý trong tháng 4	24
Ngành tiêu điểm: Thủy sản	25
Ngành tiêu điểm: Dệt may	26



# Tóm tắt thị trường tháng 3/2022 và triển vọng tháng 4/2022



## KINH TẾ VĨ MÔ QUỐC TẾ

**evs** Chính sách Zero-Covid của Trung Quốc khiến chuỗi cung ứng ngày càng trầm trọng.

**evs** Lạm phát kỷ lục tại nhiều quốc gia trên thế giới.

**evs** FED chính thức nâng lãi suất lần đầu kể từ 2018, phát ra tín hiệu về việc sẽ nâng lãi suất thêm 6 lần nữa trong năm 2022.

## KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

**evs** Số ca nhiễm Covid-19 tăng cao trong tháng nhưng tỉ lệ tử vong giữ rất thấp và không còn các đợt giãn cách xã hội.

**evs** GDP quý 1 tăng 5.02% cho thấy nền kinh tế tiếp tục phục hồi, mặc dù vậy vẫn chưa quay lại với tốc độ tăng trưởng trước dịch.

**evs** Sản xuất công nghiệp quý 1/2022 hồi phục chậm hơn so với kỳ vọng do ảnh hưởng của làn sóng Covid-19 lan rộng.

**evs** CPI tháng 3/2022 tăng 1.91% so với đầu năm, vẫn trong mục tiêu của Chính phủ nhưng dự báo áp lực trong thời gian tới là khá lớn.

**evs** Tổng kim ngạch xuất khẩu tiếp tục khả quan, tăng 14% so với cùng kỳ trong bối cảnh tỷ giá được duy trì ổn định.

**evs** Tín dụng tăng mạnh 4.03% YTD trong quý 1/2022 khi nhu cầu vay vốn phục hồi sản xuất của doanh nghiệp tăng cao, gây áp lực lên lãi suất huy động.

## THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

**evs** Thị trường biến động mạnh trong khu vực 1,440 – 1,500 điểm, có sự phân hóa mạnh giữa các nhóm cổ phiếu.

**evs** Thanh khoản trung bình hồi phục trên 32,000 tỷ/phiên, dẫn đầu bởi sự tham gia mạnh mẽ của nhóm nhà đầu tư cá nhân trong nước.

**evs** Kế hoạch kinh doanh 2022 của các doanh nghiệp VN30 (+25% YoY) cho thấy sự tương đồng với dự phóng của chúng tôi (23% YoY).

**evs** Theo quan điểm kỹ thuật, VNINDEX có thể sẽ si deway trong vùng 1,460 – 1,500 điểm để tìm được sự cân bằng trước khi có thể tiến đến những mục tiêu tiếp theo.



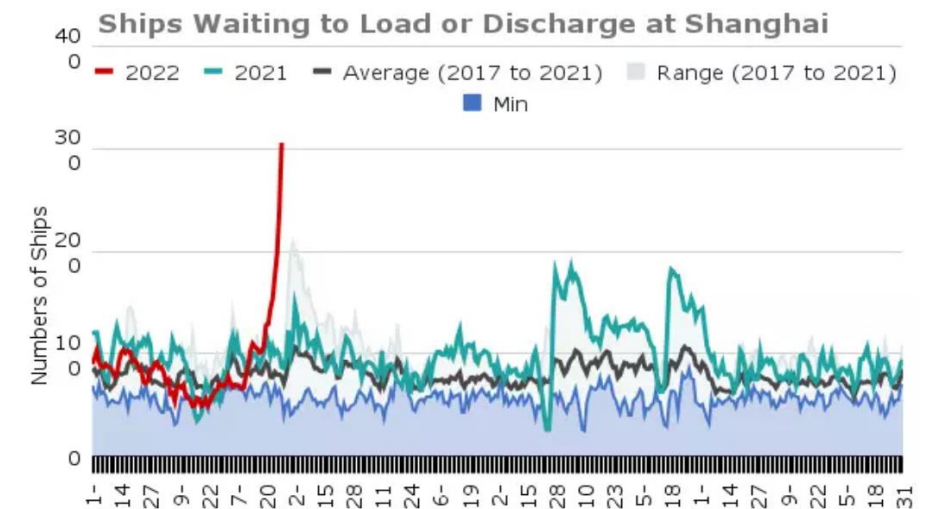
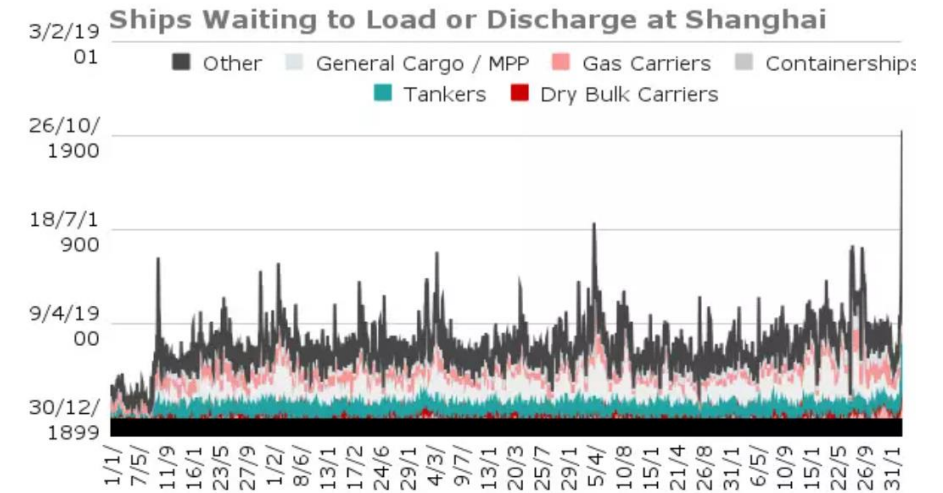
# KINH TẾ VĨ MÔ QUỐC TẾ

# Chính sách “Zero Covid” của Trung Quốc và những hệ quả

Zero Covid – Phương án đối mặt với đại dịch Covid-19 của Chính phủ Trung Quốc kể từ khi đại dịch bùng phát. Mặc dù khả năng kiểm soát dịch bệnh của Trung Quốc là rất tốt khi Nhiều tỉnh, thành phố lớn mà Trung Quốc đang phong tỏa bao gồm Cát Lam, Hà Bắc, Thâm Quyển, Đông Quan, Thượng Hải và Tây An. Điều này đã cho thấy sự ảnh hưởng không nhỏ đến xuất nhập khẩu giữa Việt Nam và Trung Quốc. Với tỷ lệ tiêm chủng của Trung Quốc đạt 87% - ước tính còn khoảng 40 triệu người Trung Quốc trên 60 tuổi chưa được tiêm vaccine, chúng tôi nhận định Chính phủ Trung Quốc sẽ không có sự thay đổi trong chính sách phòng chống Covid.

Theo Bloomberg, gần 80% nền kinh tế Trung Quốc đã bị ảnh hưởng nặng nề sau 2 năm đại dịch hoành hành, khiến nguồn cung bị bóp nghẹt trong khi nhu cầu vẫn ngày một tăng cao.

Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu giữa Việt Nam và Trung Quốc năm 2021 đạt 162.82 tỷ USD, chiếm tỷ trọng 25% trong cơ cấu xuất nhập khẩu của Việt Nam và Trung Quốc - là nước có giao thương kinh tế lớn nhất với Việt Nam với CAGR giai đoạn 2017 - 2021 đạt 12.1%. Việc chính quyền Bắc Kinh kiên trì với chính sách “zero-covid” có thể khiến xuất nhập khẩu giữa hai nước gặp rất nhiều khó khăn. Theo nhận định của chúng tôi, phương án “Zero Covid” của Trung Quốc sẽ có sự thay đổi muộn nhất là sau tháng 9 – thời điểm Đại hội Đảng diễn ra.

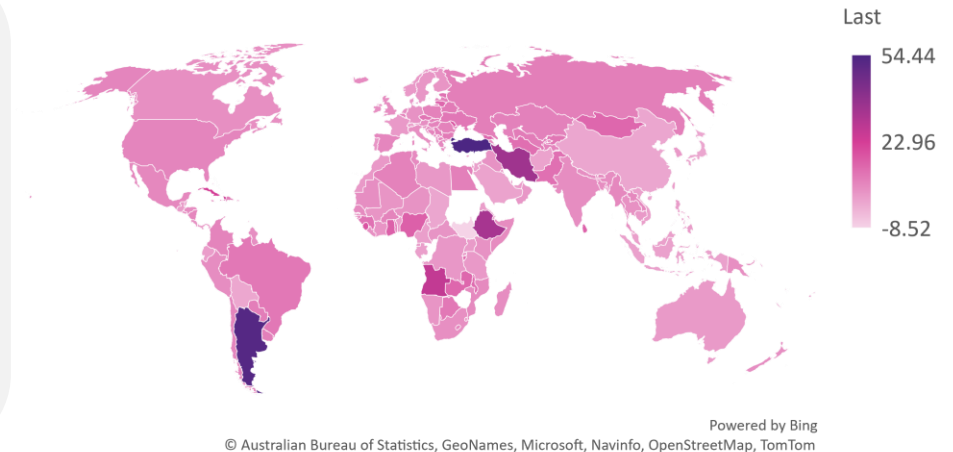


# Lạm phát kỷ lục tại nhiều quốc gia phát triển

Giá đoạn chuỗi cung ứng, nhu cầu tăng cao do sự phục hồi sau đại dịch là những nguyên nhân chính khiến cho giá cả hàng hóa toàn cầu tăng phi mã thời gian vừa qua. Giá các mặt hàng năng lượng như dầu Brent (+ 77% YoY), dầu WTI (+ 80%), khí tự nhiên (+ 123% YoY) đã tạo ra hiệu ứng lan tỏa lên tất cả các mặt hàng tiêu dùng.

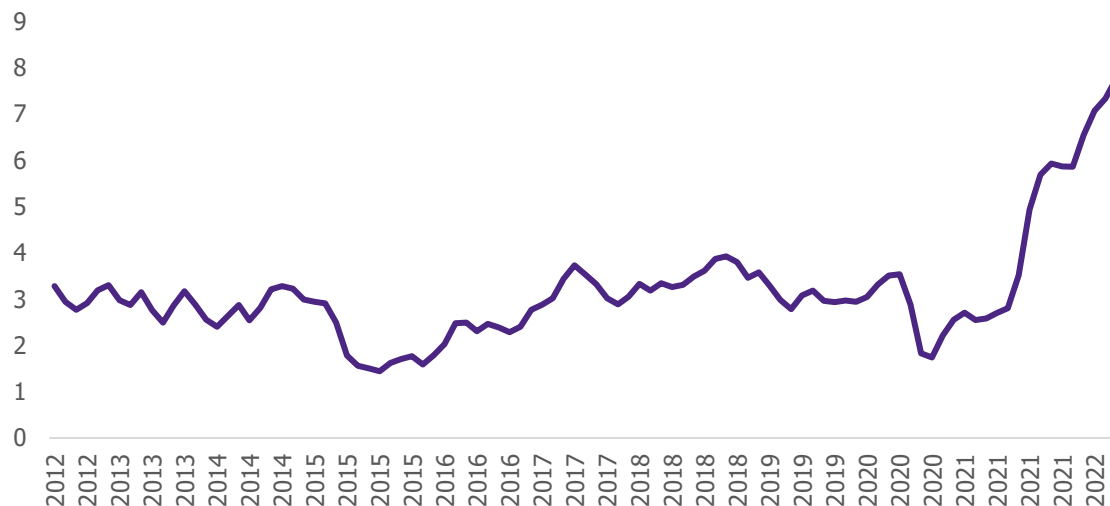
Thêm vào đó, tình hình này càng trở nên trầm trọng khi Mỹ, châu Âu và đồng minh áp đặt lệnh trừng phạt lên Nga, khi Nga và Ukraine là những nước xuất khẩu lớn năng lượng, kim loại và ngũ cốc. Điều này làm đẩy chi phí năng lượng lên cao hơn và đe dọa làm căng thẳng chuỗi cung ứng vốn đã chao đảo, nguồn cung bị bó hẹp làm gia tăng lo ngại về tình trạng khan hiếm nguồn cung kéo dài, giá hàng hóa dự báo sẽ tiếp tục gia tăng và gây áp lực lên lạm phát toàn cầu.

## Lạm phát trên thế giới

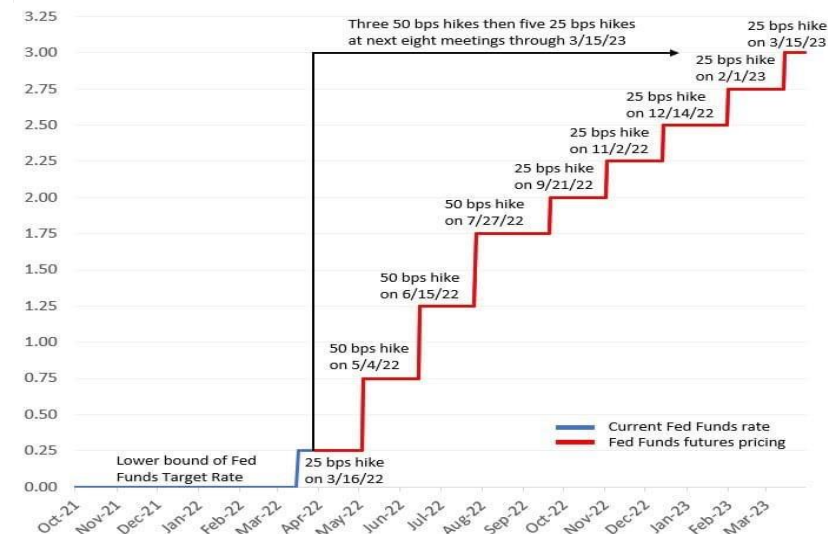


Hệ quả, CPI của Mỹ tháng 2 vào tăng lên mức cao nhất trong 40 năm (**tăng 7.9% YoY**); CPI của Anh cũng **tăng 6.2% YoY** - cao nhất trong vòng 30 năm. Điều này khiến cho các quốc gia phát triển phải đưa ra các động thái kiềm hãm lạm phát bằng việc áp dụng các biện pháp thắt chặt tiền tệ như nâng lãi suất hay thu hẹp bảng cân đối kế toán, đe dọa giảm tốc độ phát triển kinh tế toàn cầu.. Tuy nhiên, lạm phát cao đi kèm với tốc độ tăng trưởng kinh tế thế hoàn toàn có thể xảy ra lạm phát đình đốn.

## Tỷ lệ lạm phát Mỹ



## Kế hoạch tăng lãi suất cơ bản của FED



Created using CME FedWatch tool - <https://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/countdown-to-fomc.html>

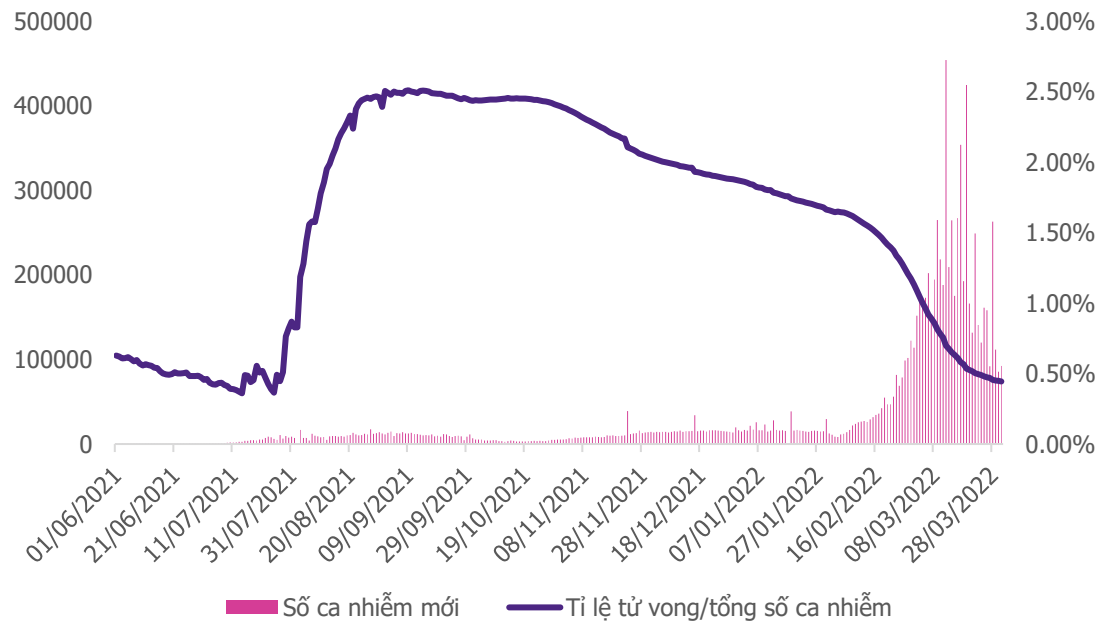
Vào ngày 16/3, FED đã chính thức thông qua **đợt nâng lãi suất cơ bản đầu tiên (tăng 25 bps)** sau hơn 3 năm. Điều này đã được dự báo trước bởi các chuyên gia trong bối cảnh chính quyền Mỹ cần có những giải pháp để giải quyết lạm phát tăng kỷ lục mà đồng thời không làm cản bước tăng trưởng kinh tế. Mức tăng này sẽ được phản ánh trực tiếp lên lãi suất vay tiêu dùng và tín dụng của người dân Mỹ. Theo lộ trình được công bố, dự kiến trong năm 2022 sẽ còn **6 đợt nâng lãi suất nữa**, đưa lãi suất lên vùng 2-2.5% vào cuối năm 2022.

Tuy nhiên, EVS đánh giá mức ảnh hưởng của việc FED nâng lãi suất cơ bản lên tỷ giá VND/USD là không quá lớn trong bối cảnh: (1) *Lạm phát của Việt Nam hiện vẫn thấp hơn của Mỹ, tỷ giá sẽ có khả năng giữ giá rất tốt và thậm chí VND có thể tăng giá trong thời gian tới;* (2) *Tầm đệm dự trữ ngoại hối của Việt Nam vẫn rất an toàn, nguồn kiều hối dồi dào;* (3) *Dòng vốn ngoại vẫn chưa có dấu hiệu rút ra khỏi thị trường Việt Nam khi vốn đầu tư FDI thực hiện vẫn tăng trong 3 tháng đầu năm.*

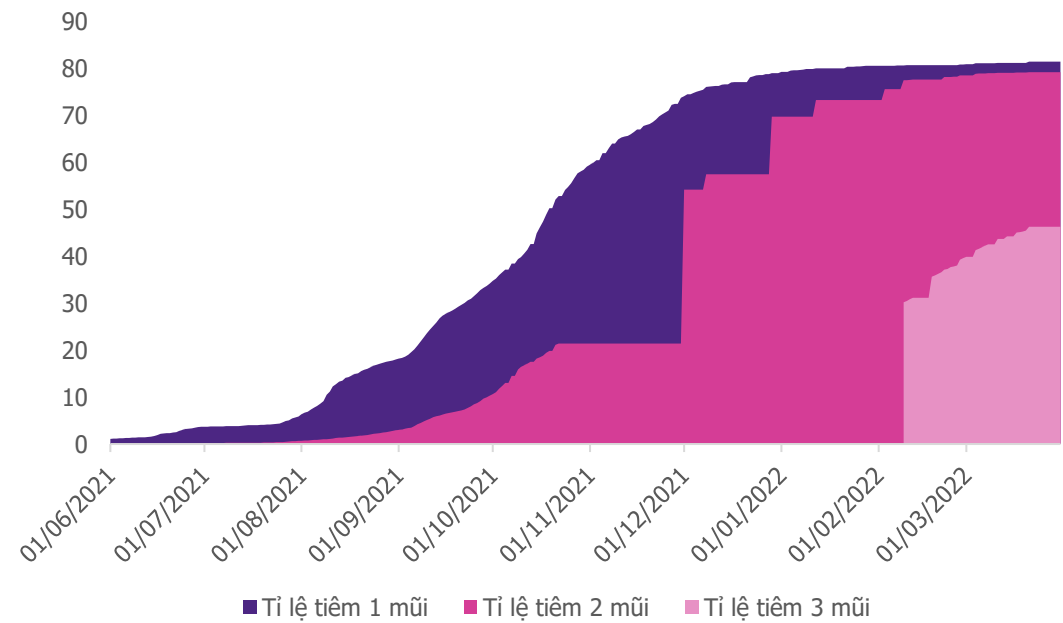


# KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

## Diễn biến dịch Covid-19 tại Việt Nam



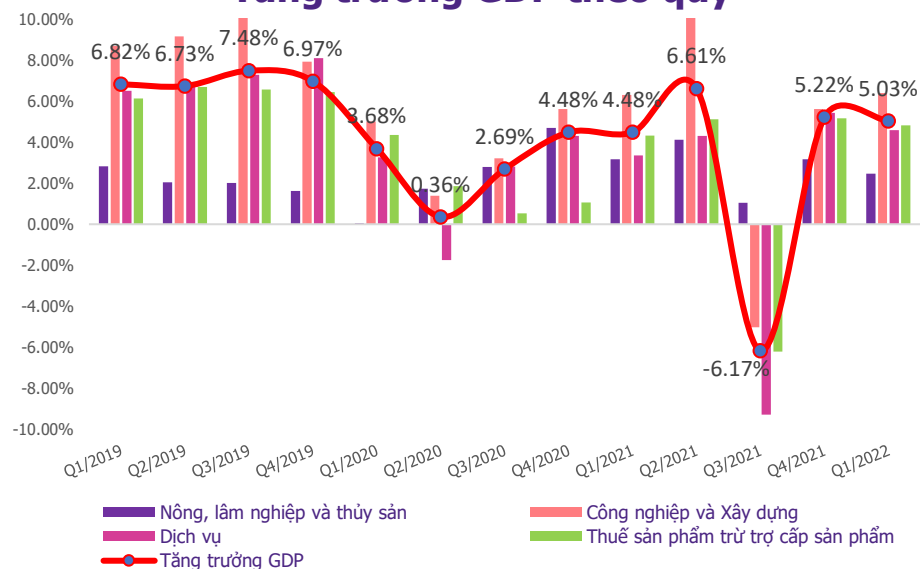
## Tỷ lệ tiêm vaccine Covid-19



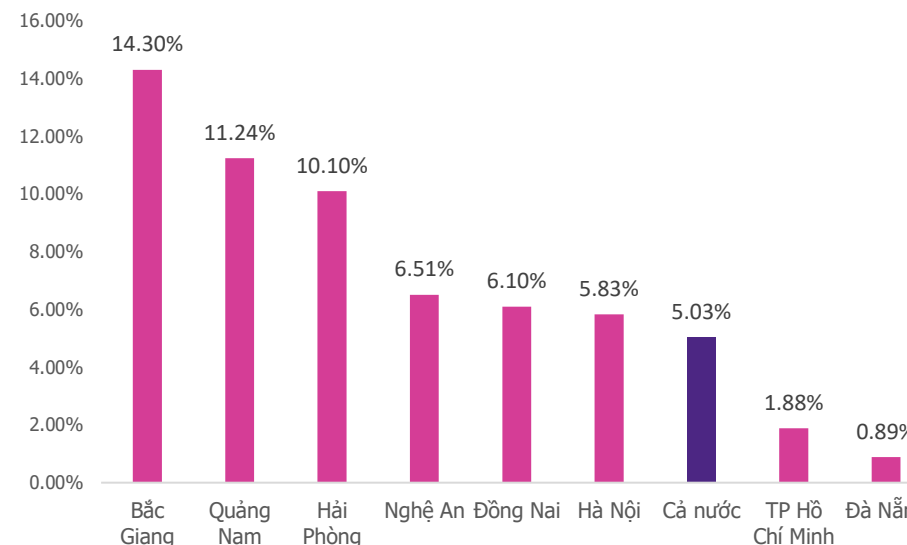
Số ca nhiễm mới Covid-19 tháng 3 tại Việt Nam liên tục lập đỉnh, với đỉnh điểm có những ngày ghi nhận trên 400 nghìn ca nhiễm mới, tập trung ở khu vực miền Bắc và đặc biệt là Hà Nội. Mặc dù vậy, tỷ lệ tử vong vẫn được duy trì rất thấp (0.44%) cho thấy độ nguy hiểm của làn sóng lần này là không cao, phần nào giúp Chính phủ tự tin hơn với chiến lược “Sống chung với Covid”. Tỷ lệ tiêm vaccine mũi 3 cũng đang đạt được tốc độ tốt khi 46.29% dân số đã được tiêm. Có thể thấy Covid-19 đang dần không còn là mối lo quá đáng ngại và khó có thể ảnh hưởng tới nền kinh tế Việt Nam trong thời gian tới.

# Tăng trưởng GDP phù hợp với kỳ vọng

## Tăng trưởng GDP theo quý



## Tăng trưởng GRDP một số tỉnh thành

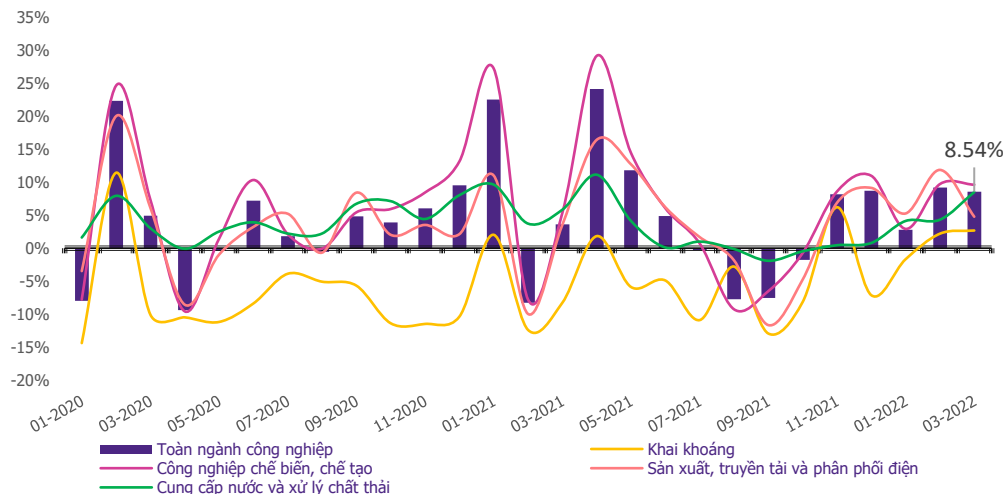


Trong bối cảnh nền kinh tế vẫn gặp nhiều khó khăn do ảnh hưởng của dịch bệnh, căng thẳng địa chính trị leo thang, nền kinh tế của Việt Nam vẫn đạt được những kết quả tích cực khi hầu hết các ngành, lĩnh vực có xu hướng phục hồi và tăng trưởng trở lại. GDP quý 1 năm 2022 ước tính **tăng 5.03% YoY** cho thấy nền kinh tế tiếp tục đà phục hồi, tuy mức tăng trưởng vẫn thấp hơn mức tăng của thời điểm trước dịch. Trong đó, ngành công nghiệp chế biến chế tạo tiếp tục là động lực tăng trưởng chính cho nền kinh tế, **tăng 7.79% YoY**. Trong khu vực dịch vụ, hoạt động tài chính, ngân hàng, bảo hiểm **tăng 9.75%**; ngành vận tải, kho bãi **tăng 7.06%**.

Các tỉnh thành có thể mạnh trong hoạt động sản xuất công nghiệp như Bắc Giang, Quảng Nam, Hải Phòng,... chứng kiến mức tăng trưởng Tổng sản phẩm trên địa bàn (GRDP) cao trong quý 1/2022. Đối với Thủ đô Hà Nội, mặc dù bị ảnh hưởng nặng nề do biến chủng Omicron nhưng nhờ độ phủ vaccine rất cao (Hà Nội đã tiêm trên **16,5 triệu mũi vaccine** phòng Covid-19 trong đó gười từ 12 tuổi trở lên cơ bản đã **99,5%**; mũi 3 đã tiêm **hơn 86%**) đã giúp kinh tế - xã hội phát triển ổn định. TP Hồ Chí Minh cũng chứng kiến quý đầu tiên tăng trưởng GRDP dương trở lại sau nửa cuối năm 2021 khó khăn. Riêng tỉnh Đà Nẵng tốc độ hồi phục kinh tế còn yếu khi ngành du lịch chưa phục hồi hoàn toàn, các doanh nghiệp đăng ký tạm thời ngừng hoạt động **tăng mạnh 47% YoY**.

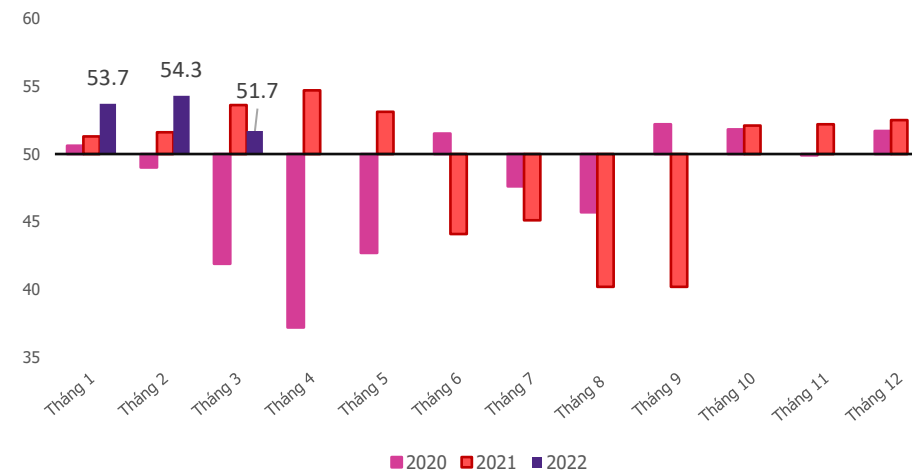
# Sản xuất Công nghiệp còn nhiều mối lo do áp lực chi phí đầu vào

## Chỉ số Sản xuất Công nghiệp



Sản xuất công nghiệp quý 1/2022 ước tính **tăng 7.07% YoY** với các ngành nghề chính đều có mức tăng trưởng dương. Một số ngành nghề trọng điểm như (1) Công nghiệp chế biến chế tạo **tăng 7.79%** (2) Sản xuất và phân phối điện **tăng 7.42%** (3) Cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải **tăng 6.54%**. Nhìn chung, sản xuất công nghiệp quý 1/2022 hồi phục chậm hơn so với kỳ vọng do ảnh hưởng của làn sóng Covid-19 lan rộng trong công nhân, từ đó khiến việc làm giảm lần đầu tiên trong bốn tháng dẫn tới tình trạng thiếu hụt nhân công khiến các công ty không thể duy trì khối lượng sản xuất, và sản lượng đã giảm lần đầu tiên trong sáu tháng.

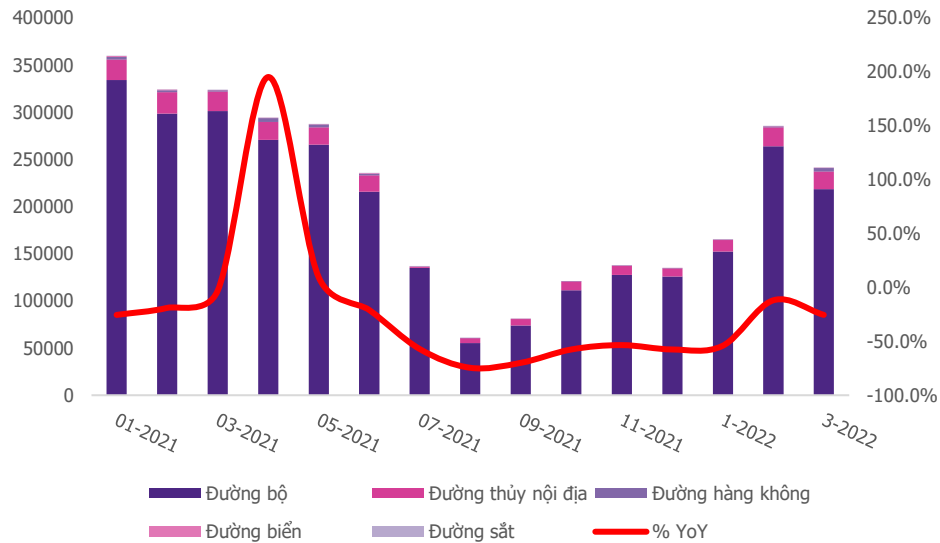
## Chỉ số Nhà Quản trị mua hàng



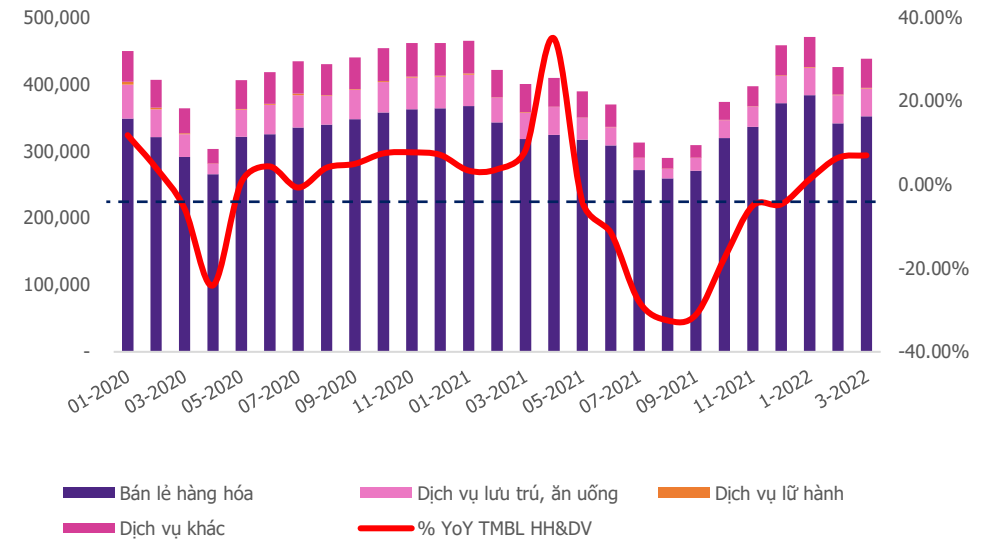
Chỉ số PMI của Việt Nam tháng 3 đạt **51.7 điểm** – tháng thứ 6 liên tiếp nằm trên mức 50 điểm, thể hiện điều kiện sản xuất, kinh doanh đang tiếp tục đang cải thiện nhưng đây là mức thấp nhất trong thời kỳ 6 tháng trở lại đây. Theo IHS Markit, tình trạng thiếu hụt công nhân khiến các doanh nghiệp không thể duy trì khối lượng sản xuất, kết hợp với việc giá cả hàng hóa leo thang là nhân tố tác động lớn đến số lượng đơn đặt hàng đầu ra vào cuối quý 1. Tuy nhiên, tổng lượng đơn đặt hàng mới và số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới đều tăng trong 6 tháng liên tiếp. Tốc độ tăng chi phí đầu vào như nguyên vật liệu, chi phí vận chuyển tăng nhanh nhất trong gần 11 năm cũng gây áp lực lớn lên mức độ lạc quan của những nhà sản xuất.

# Du lịch dần phục hồi nhưng cầu tiêu thụ trong nước còn yếu

### Xu hướng vận chuyển hành khách



### Tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ

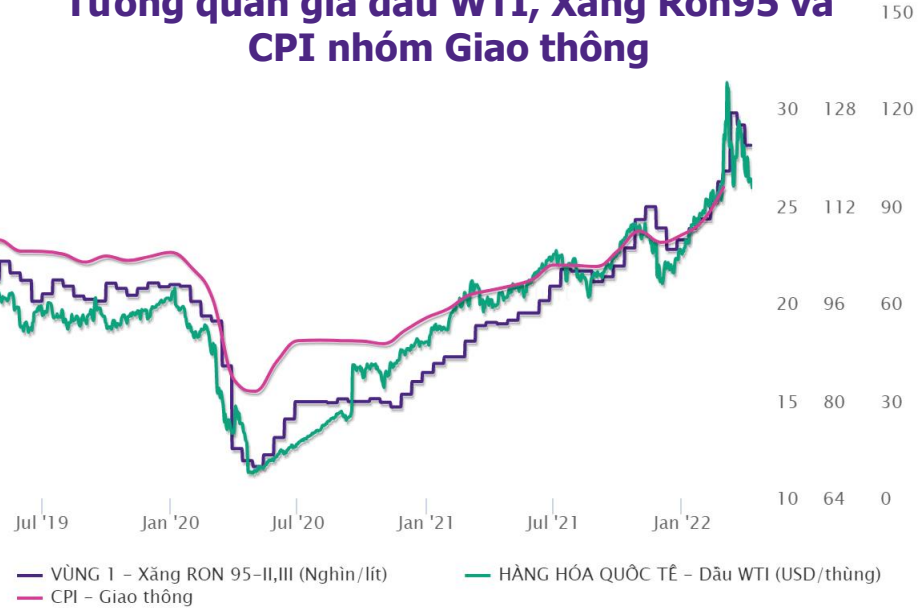


Theo Tổng cục thống kê (TCTK), tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tháng 3/2022 ghi nhận mức **tăng 9.4% YoY** và **2.9% MoM**. Tính chung quý 1/2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ **tăng 4.4% YoY** (tăng 2% nếu loại trừ yếu tố giá tăng). Trong đó, bán lẻ hàng hóa quý 1 **tăng 5.8% YoY**, chủ yếu do giá cả hàng hóa tăng khi giá nhiên liệu tăng cao; dịch vụ lưu trú, ăn uống **tăng 1.2%**; du lịch lữ hành **tăng 1.2%**, tăng mạnh nhất ở Khánh Hòa (279.1%), Quảng Nam (71.1%) nhờ những lợi thế về phát triển du lịch từ trước.

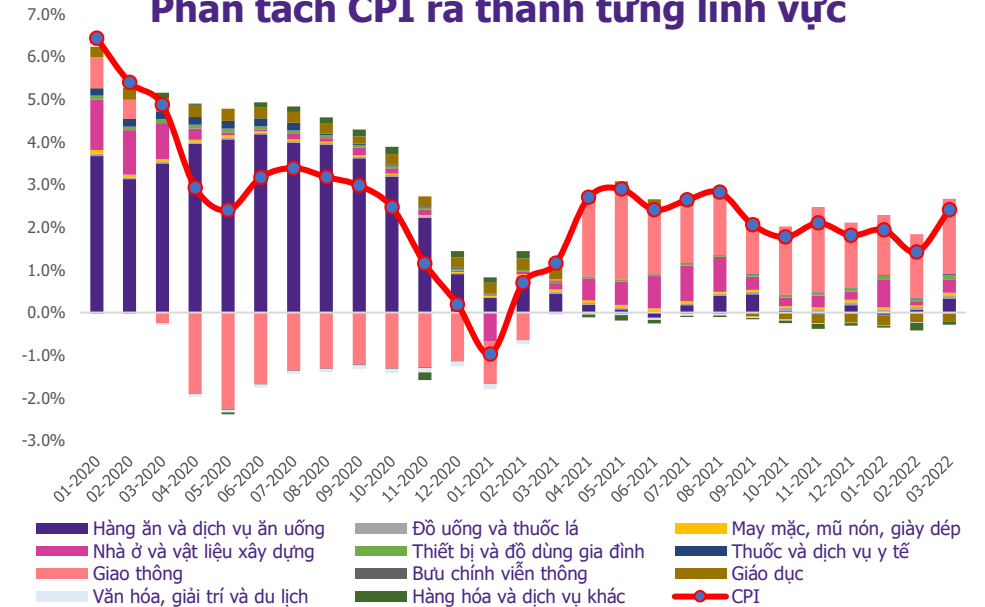
Từ ngày 15/3/2022, hoạt động du lịch chính thức được mở trở lại đối với cả du lịch quốc tế và nội địa đã đem lại những tác động tích cực cho ngành du lịch Việt Nam. Lượng khách quốc tế đến Việt Nam trong quý 1/2022 đạt gần **91,000 người, tăng 89.1% YoY**; tính riêng trong tháng 3, lượng khách quốc tế đến Việt Nam tăng 41.4% MoM và 220% YoY. Đây là những tín hiệu rất tích cực đối với ngành du lịch sau những nỗ lực thúc đẩy của Chính phủ và các địa Phương trong thời gian qua như (1) *Khôi phục lại chính sách miễn thị thực cho 13 quốc gia*; (2) *Tổ chức các sự kiện xúc tiến du lịch như "Năm du lịch" hay các hoạt động giải trí khác*.

# Lạm phát trở thành mối lo hiện hữu của nền kinh tế

## Tương quan giá dầu WTI, Xăng Ron95 và CPI nhóm Giao thông



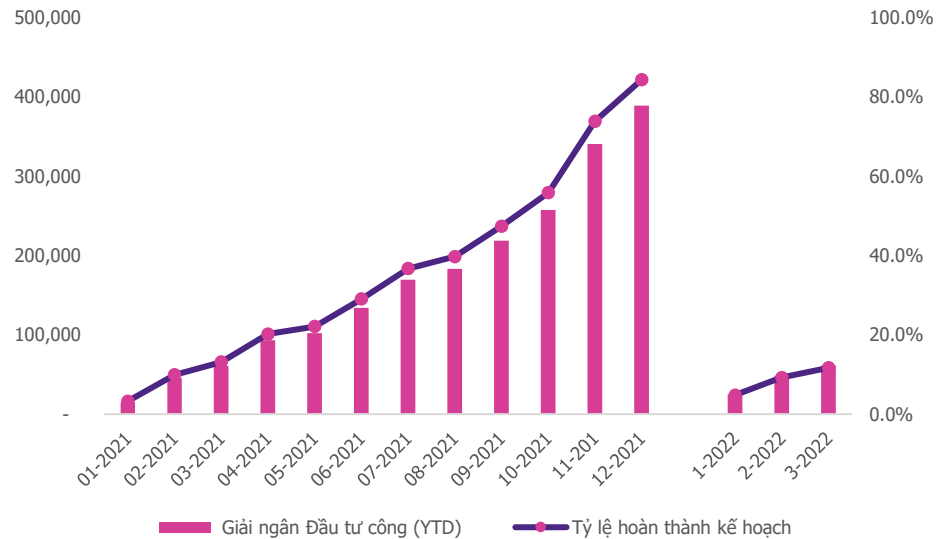
## Phân tách CPI ra thành từng lĩnh vực



Do tác động từ giá nhiên liệu thế giới lan tỏa sang giá cả lương thực, xăng, dầu và gas, **CPI tháng 3/2022 tăng 1.91%** so với đầu năm và 0.7% so với tháng trước. Trong đó, nhóm giao thông **tăng 4.52%** (do giá xăng tăng 13.28%, dầu diesel tăng 18.25%); nhóm nhà ở và VLXD tăng **1.7%** do giá nhiên liệu và chi phí vận chuyển tăng cao; nhóm giao dục tăng **0.69%** do nhiều trường học đã đón học sinh đi học trực tiếp giúp mức thu học phí tăng lên. Dựa trên bối cảnh vĩ mô phức tạp, chúng tôi thay đổi dự phóng CPI của Việt Nam trong 2022 có thể nằm **trong khoảng 4 – 4.5%** do (1) *Giá nhiên liệu thế giới hạ nhiệt chậm hơn dự kiến*; (2) *Tình trạng tắc nghẽn chuỗi cung ứng kéo dài khiến giá các mặt hàng đầu vào cho sản xuất tăng nóng và chưa có dấu hiệu hạ nhiệt* và (3) *Kinh tế Việt Nam mở cửa hoàn toàn trở lại khiến sức cầu tiêu thụ tăng nhanh trong thời gian tới*.

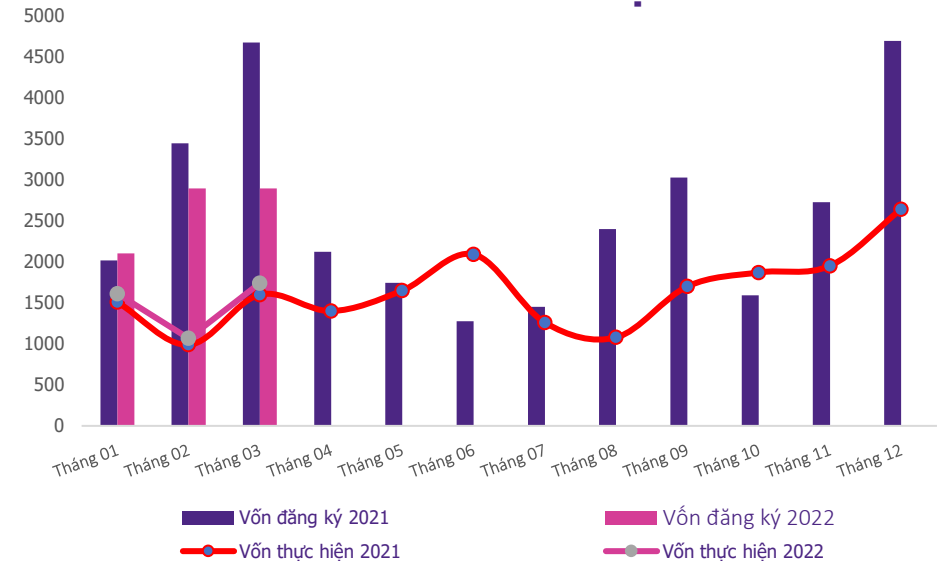
# Kỳ vọng đẩy mạnh giải ngân đầu tư công trong Quý 2/2022

## Tổng vốn đầu tư NSNN



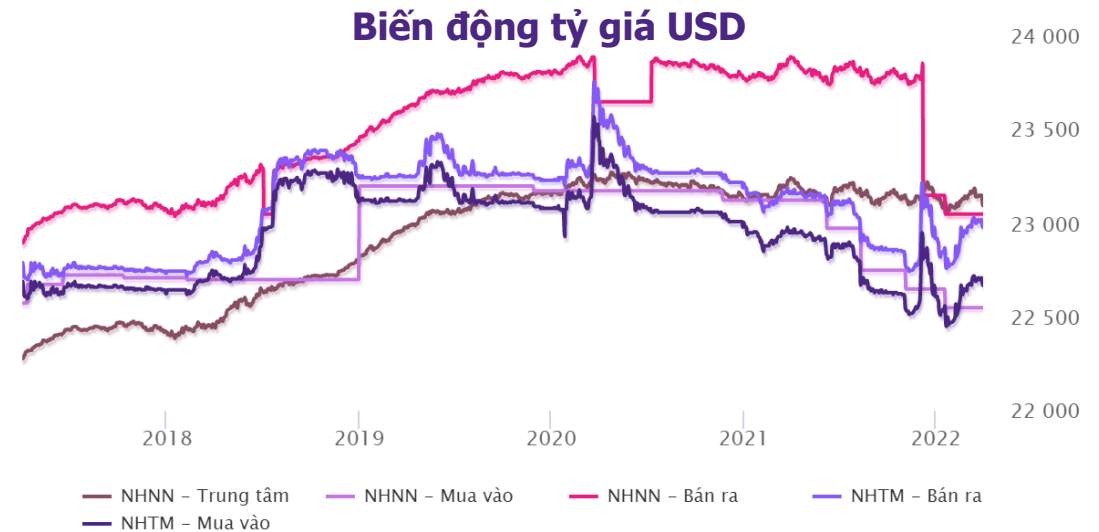
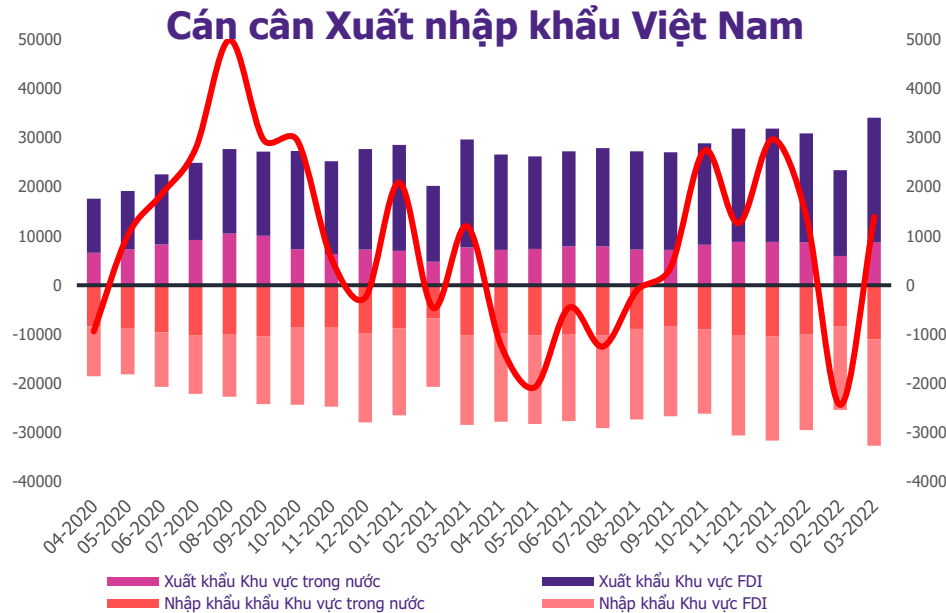
Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách nhà nước quý 1/2022 ước đạt **61.5 nghìn tỷ đồng**, tương đương **11.88% kế hoạch năm** – thấp hơn so với cùng kỳ. Việc vốn giải ngân đầu tư NSNN có thể được lí giải do (1) *Thời điểm đầu năm các chủ đầu tư cũng như các dự án mới đang tập trung hoàn thiện hồ sơ, thủ tục* (2) *Các Bộ, cơ quan Trung ương và địa Phương vẫn đang tiếp tục triển khai phân bổ chi tiết kế hoạch vốn năm 2022*. Theo nhận định của chúng tôi, việc giải ngân đầu tư công sẽ được đẩy mạnh đặc biệt vào giai đoạn quý 3 và quý 4 khi kế hoạch vốn đã hoàn thiện cũng như các chủ đầu tư đã có đủ thời gian để hoàn thành các thủ tục cần thiết.

## Vốn đầu tư FDI vào Việt Nam



Trong tháng 2, Tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 20/3/2022 đạt **8.91 tỷ USD – giảm 12.1% YoY**, do so sánh với nền tảng cao của cùng kỳ năm ngoái với 2 dự án Nhà máy điện LNG Long An I và II (3.1 tỷ USD) và Nhà máy nhiệt điện Ô Môn II (1.31 tỷ USD). Nếu loại trừ yếu tố đột biến trong quý 1/2021 thì quý 1/2022 **tăng 55.7%** so với cùng kỳ. Bên cạnh đó, Tổng vốn FDI thực hiện tại Việt Nam 3 tháng đầu năm 2022 ước tính đạt **4.42 tỷ USD, tăng 7.8% YoY**, đây là mức cao nhất của quý I trong 5 năm qua.

# Việt Nam duy trì xuất siêu trong bối cảnh tỷ giá duy trì ổn định

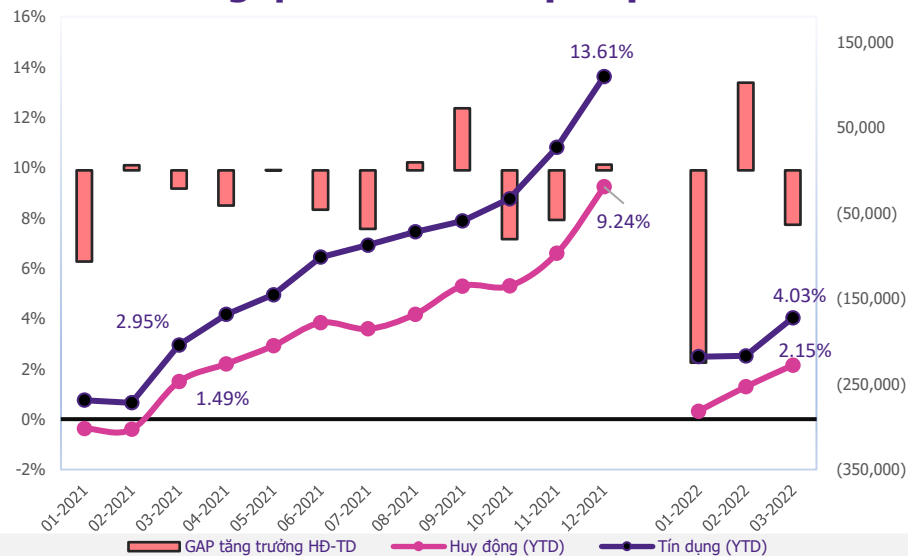


Tình hình xuất khẩu nhập quý 1/2022 cho thấy những dấu hiệu hồi phục rất tích cực. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu quý 1/2022 ước tính đạt **176.35 tỷ USD, tăng 14% YoY** với xuất khẩu và nhập khẩu lần lượt tăng **12.9%** và **15.9% YoY**. Đặc biệt, trong quý 1/2022 có **15 mặt hàng** đạt kim ngạch xuất khẩu trên **1 tỉ USD**, trong đó có 5 mặt hàng xuất khẩu trên 5 tỉ USD. Tính chung, cán cân thương mại hàng hóa ước tính **xuất siêu 809 triệu USD** (cùng kỳ năm trước xuất siêu 2,76 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu **6.16 tỷ USD**; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu **6.97 tỷ USD**.

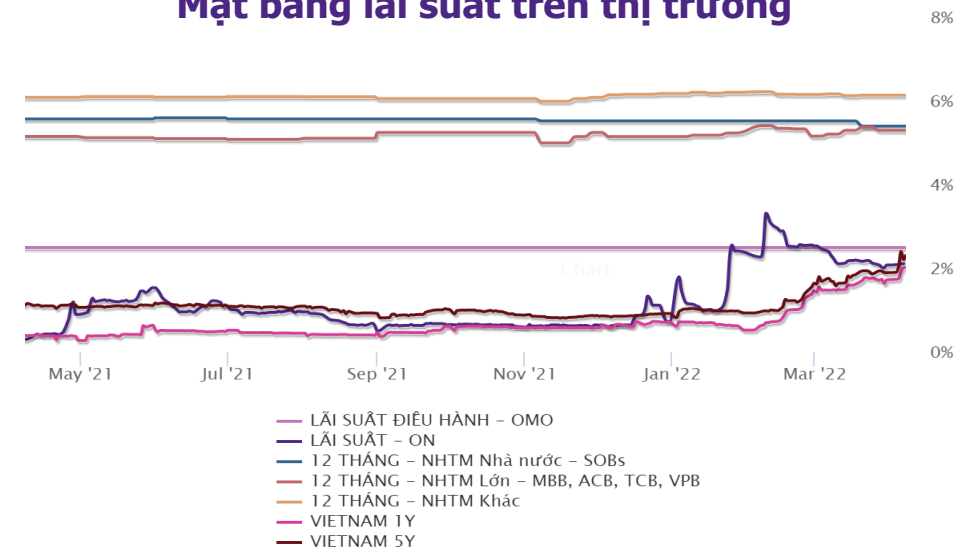
Tỷ giá trung tâm NHNN trong quý 1/2022 **giảm nhẹ 0.19%** do đồng USD thu hút các nhà đầu tư quốc tế với vị thế là một tài sản trú ẩn khỏi các yếu tố rủi ro vĩ mô (chiến tranh Nga/Ukraine, tắc nghẽn chuỗi cung ứng, lạm phát tăng vọt tại toàn cầu). Có thể thấy, áp lực lên đồng VND được thể hiện rõ ràng hơn khi sự phân kỳ chính sách tiền tệ giữa Việt Nam và các NHTW lớn trên thế giới; tuy nhiên dòng ngoại tệ tiếp tục chảy vào Việt Nam là nhân tố tích cực hỗ trợ cho đồng VND như: 1) Dự trữ ngoại hối dồi dào; 2) Nguồn vốn FDI ổn định cũng như 3) Duy trì xuất siêu trong quý 1/2022.

# Áp lực lãi suất huy động tăng nhanh do nhu cầu tín dụng nền kinh tế lớn

## Tương quan HĐ - TD tại Việt Nam



## Mặt bằng lãi suất trên thị trường



- Tín dụng tăng mạnh **4.03% YTD** trong quý 1/2022 khi nhu cầu vay vốn phục hồi sản xuất của doanh nghiệp tăng cao. Trong khi đó, tăng trưởng cung tiền M2 tăng **2.49%**, huy động tăng **2.15%** (so với mức tăng 1.49% và 0.54% của cùng kỳ 2021) cũng là những con số hết sức ấn tượng trong 3 tháng đầu năm 2022. Mục tiêu tăng trưởng tín dụng **13-14%** trong năm 2022 là hoàn toàn khả thi khi mặt bằng cho vay có xu hướng giảm nhẹ nhờ sự điều hành của Chính phủ để hỗ trợ các doanh nghiệp dần dần quay trở lại mức trước đại dịch.
- Về mặt bằng lãi suất, dưới sự hỗ trợ của NHNN (cụ thể là kế hoạch triển khai NQ số 11/NQ-CP ngày 30/01/2022), lãi suất cho vay bằng VND đối với các khoản cho vay mới và cũ còn dư nợ phổ biến từ **7.8 – 9.2%/năm**, trong đó, lãi suất cho vay ngắn hạn đối với lĩnh vực ưu tiên là 4,3%/năm – thấp hơn mức lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa theo quy định (4.5%/năm). Ở chiều ngược lại, lãi suất huy động đã nhích lên đáng kể so với mặt bằng chung năm 2021 với mức trung bình **4.2 – 5.7%/năm** đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 - 12 tháng, **5.3 – 6.5%/năm** đối với tiền gửi có kỳ hạn 13 - 24 tháng.
- Mặc dù vậy, vẫn còn khoảng cách lớn giữa tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng huy động trong thời gian qua. Kết hợp với áp lực về thanh khoản do yếu tố mùa vụ (Tết Nguyên đán) đã khiến lãi suất liên ngân hàng ON tăng mạnh lên mức 2.08% vào thời điểm cuối quý 1/2022. Ngân hàng Nhà nước thực hiện hỗ trợ thanh khoản kịp thời với nghiệp vụ mua kỳ hạn TPCP (Reserve Repo) 14 ngày lãi suất 2.1-2.5%/năm với tổng lượng tiền bơm ra đỉnh điểm lên tới gần 16,000 tỷ đồng. Bên cạnh đó, Kho bạc Nhà Nước tiếp tục nối dài hoạt động chào mua ngoại tệ, dự kiến sẽ mua thêm **150 triệu USD từ các NHTM** – tương đương với **3,400 tỷ đồng**.



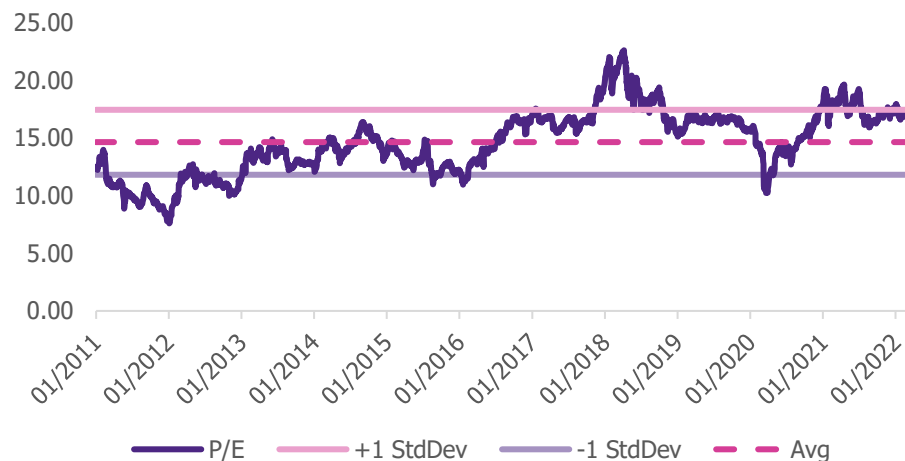
# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

# Tổng hợp sự kiện tiêu biểu tháng 3/2021

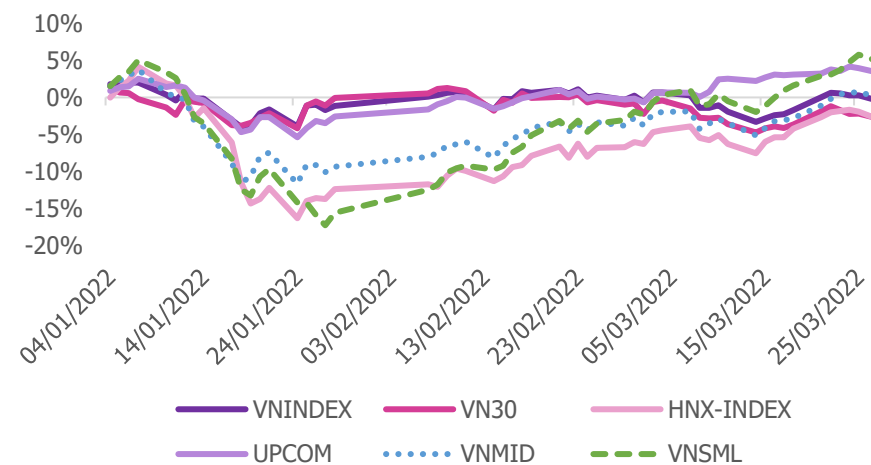


# Thị trường vẫn đang giằng co ở ngưỡng quan trọng

## VNINDEX quay lại vùng định giá cao



## Sự phân hóa giữa các nhóm vốn hóa



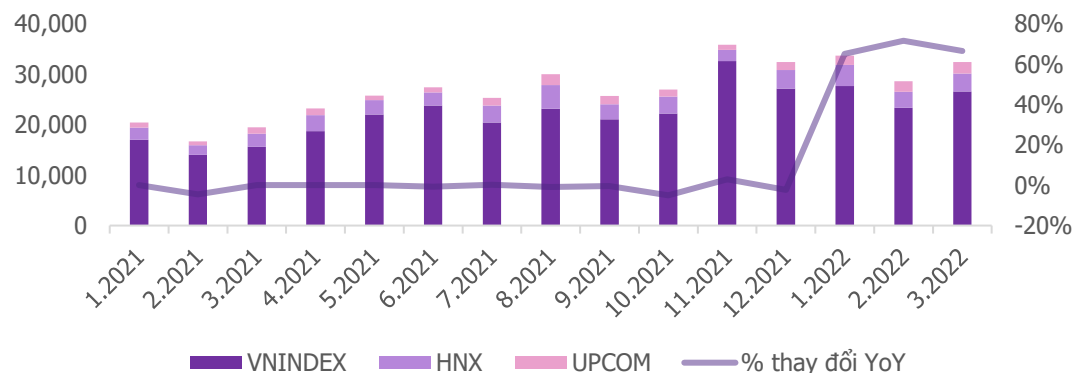
Tháng 3/2022, VNINDEX vẫn giao động trong **vùng 1,437 – 1,513 điểm**; kết thúc Quý 1/2022, VNINDEX giảm nhẹ 0.11% so với đầu năm. Định giá P/E của thị trường ngày 31/3 là **17.15**, vẫn thấp hơn mức +1 độ lệch chuẩn bình quân trong vòng 11 năm. Có thể thấy, VNINDEX đã và đang nằm trên mức định giá cao này trong vòng hơn 1 năm trở lại đây, phần nào phản ánh kỳ vọng của NĐT về sự phục hồi và tăng trưởng của các doanh nghiệp trong tương lai. Trong bối cảnh mức trung bình xu hướng của thị trường tiếp tục sideways, có những thời điểm định giá thị trường đã về mức P/E 16.x là những thời điểm rất hấp dẫn để tích lũy các cổ phiếu có cơ bản tốt, có tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận tốt và được hưởng lợi từ vĩ mô trong thời gian tới.

Nhóm cổ phiếu được dòng tiền hướng tới trong tháng 3 là những cổ phiếu có vốn hóa lớn, dẫn dắt thị trường như FPT (+14.7%), MWG (+7.2%) và PNJ (+7.1%); ở chiều ngược lại nhóm ngành dầu khí có diễn biến tiêu cực với PLX (-11.4%), GAS (-8.2%), POW (-8.6%) khi giá dầu cũng có biến động giảm.

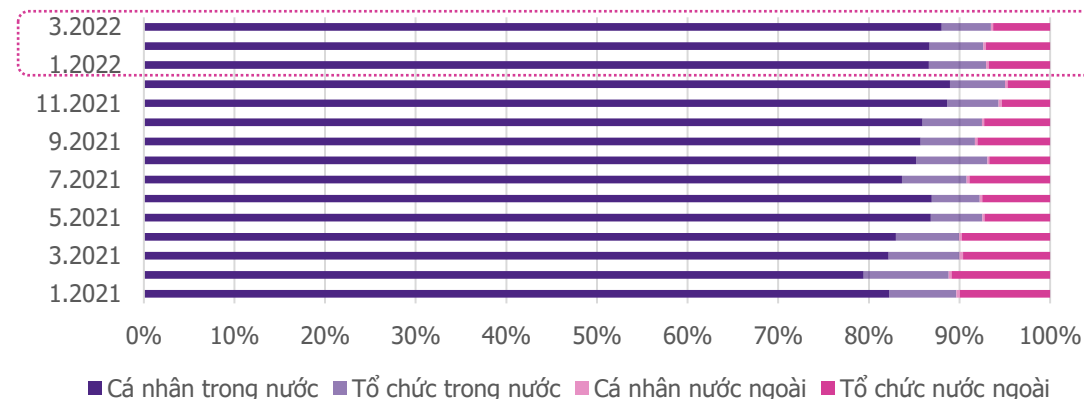
# NĐT cá nhân vẫn là điểm sáng trong quý 1/2022

## Thanh khoản thị trường

ĐVT: Tỷ VND



## Cơ cấu NĐT theo GTGD



Thanh khoản thị trường tháng 3 tiếp tục được duy trì ở mức cao so với cùng kỳ, với tổng giá trị giao dịch trung bình mỗi phiên đạt **32,401 tỷ đồng** – tăng **13% MoM** và **67% YoY**. Trên 3 sàn HSX, HNX và UPCOM, giá trị trung bình 1 phiên tăng lần lượt **70%**, **39%** và **82%** so với cùng kỳ. Có thể thấy dòng tiền thông minh được luân chuyển nhanh trong thị trường trong bối cảnh (1) *Áp lực lạm phát toàn cầu tăng cao khiến các cổ phiếu sản xuất hàng hóa cơ bản được thị trường chú ý* (2) *Tín dụng vào lĩnh vực kinh doanh bất động sản bị kiểm soát chặt chẽ (Nghị quyết 11/NQ-NHNN)*.

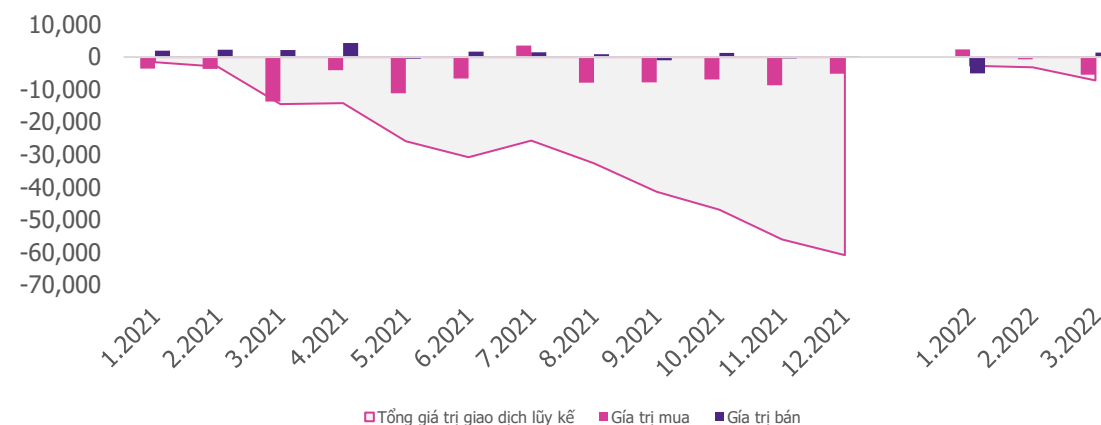
Điểm sáng lớn nhất trong quý 1 đó chính là lực mua mạnh mẽ của nhà đầu tư cá nhân trong nước. Nhóm này liên tục mua đối ứng lực bán ròng của khối ngoại xuyên suốt 2021 và quý 1/2022 (cả năm 2021 mua ròng **88,777 tỷ đồng**; quý 1/2022 mua **12,421 tỷ đồng**) cho thấy việc đầu tư trên TTCK không còn là xu hướng mà đã trở thành một kênh đầu tư được đánh giá cao trong dài hạn với NĐT cá nhân. Theo quan sát của chúng tôi, tỉ trọng của NĐT cá nhân trong nước hiện chiếm ~ 87% - 88% tổng giá trị giao dịch thị trường, là động lực chính giúp thị trường không bị mất điểm sâu trong thời gian vừa qua. EVS cho rằng, xu hướng này sẽ tiếp tục được duy trì trong những tháng tới khi (1) *Chứng khoán hiện vẫn đang hấp dẫn và dễ tiếp cận hơn các kênh đầu tư khác (vàng, BĐS, ...)*; (2) *Một số các sai phạm trong giao dịch chứng khoán được cơ quan chức năng vào cuộc điều tra, gia tăng tính minh bạch của thị trường* (3) *Hệ thống EKYC được áp dụng rộng rãi tại các CTCK, giúp nhà đầu tư dễ dàng tiếp cận với thị trường*.

# Lực bán ròng của khối ngoại yếu đi

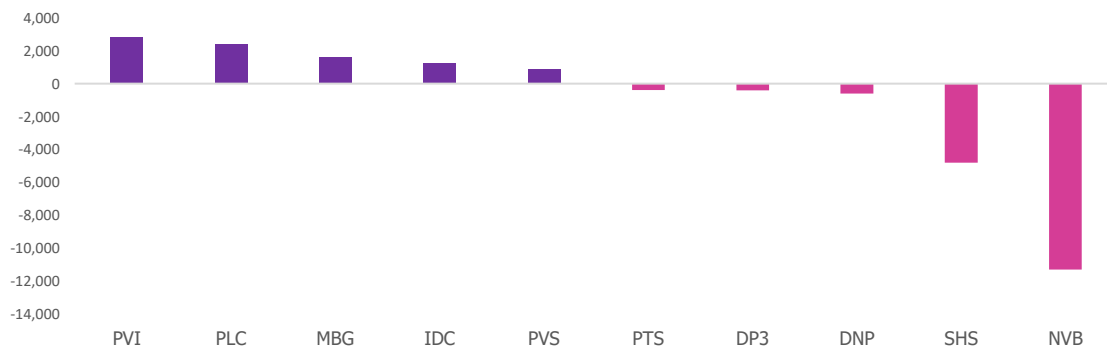
Xu hướng bán của của khối ngoại đang có dấu hiệu giảm dần khi trong quý 1/2022, khối ngoại bán ròng **7.156 tỷ đồng** – giảm 50% YoY. Trong đó, trên sàn HOSE, cổ phiếu được NDTNN mua nhiều nhất là **VNM (218 tỷ đồng)**, **DGC (181 tỷ)**, **VRE (44 tỷ)**; ở chiều bán đó là **VHM (-155 tỷ)**, **MSN (-38 tỷ)**, **PDR (-31 tỷ)**. Trên sàn HNX, NDTNN mua nhiều nhất cổ phiếu **PVI (2.8 tỷ)**, **PLC (2.4 tỷ)**, **MBG (1.6 tỷ)**; các cổ phiếu bị bán nhiều nhất bao gồm **NVB (-11.3 tỷ)**, **SHS (-4.8 tỷ)**, **DNP (-0.59 tỷ)**.

Theo nhận định của EVS, khối ngoại nhiều khả năng sẽ sớm quay lại mua ròng do (1) Việt Nam duy trì được lãi suất thực dương trong bối cảnh lạm phát toàn cầu tăng cao (2) Các thương vụ bán vốn lớn nhiều khả năng xảy ra đặc biệt ở nhóm Ngân hàng (VPBank – SMBC, Sacombank,...)

### Giá trị giao dịch của NDTNN ĐVT: Tỷ VND



### Các CP NDTNN giao dịch nhiều nhất trên sàn HNX



### Các CP NDTNN giao dịch nhiều nhất trên sàn HSX



# Cập nhật kế hoạch của các doanh nghiệp trong VN30

STT	Mã CK	Tên doanh nghiệp	KH Doanh thu	Tăng trưởng doanh thu	KH Lợi nhuận trước thuế	Tăng trưởng LNTT
1	ACB	Ngân hàng TMCP Á Châu			15,018	25%
2	BID	Ngân hàng TPCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam			18,541	36.10%
3	BVH	Tập đoàn Bảo Việt				
4	CTG	Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam			21,174	15.00%
5	FPT	CTCP FPT	42,420	19%	7,620	20%
6	GAS	Tổng CT Khí Việt Nam - CTCP	80,000	-0.20%	7,039	-20%
7	GVR	Tập đoàn Công nghiệp Cao Su Việt Nam - Công ty Cổ phần	36,897	5%	7,321	5%
8	HDB	Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh			10,086	25%
9	HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát				
10	KDH	CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền	4,000	7%	1,400	16%
11	MBB	Ngân hàng TMCP Quân đội			20,900	27%
12	MSN	CTCP Tập đoàn Masan	100,000	29%	6,000	58%
13	MWG	CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động	140,000	14%	6,350	30%
14	NVL	CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa Ốc No Va	35,974	200%	6,500	55%
15	PDR	CTCP Phát triển Bất động sản Phát Đạt	11,480	300%	3,653	56%
16	PLX	Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam				
17	PNJ	CTCP Vàng bạc đá quý Phú Nhuận	25,835	32%	1,320	28%
18	POW	Tổng Công ty Điện Lực Dầu khí Việt Nam - CTCP	24,242	-3.40%	1,012	-57%
19	SAB	Tổng CTCP Bia - Rượu - Nước giải khát Sài Gòn			4,581	17%
20	SSI	CTCP Chứng khoán SSI	2,600	28.20%	320	14.80%
21	TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam - Techcombank			27,000	16.20%
22	TPB	Ngân hàng TMCP Tiên Phong			8,200	36%
23	VCB	Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam			30,661	12%
24	VHM	CTCP Vinhomes				
25	VIC	Tập đoàn Vingroup - CTCP				
26	VJC	CTCP Hàng không Vietjet				
27	VNM	CTCP Sữa Việt Nam	64,070	8%	12,000	-8.10%
28	VPB	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng			29,662	107%
29	VRE	CTCP Vincom Retail				
30	STB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín			5,280	20%
		TB tăng trưởng doanh thu		53%		
		TB tăng trưởng lợi nhuận trước thuế		23%		

Tính thời điểm hiện tại, đã có 23/30 doanh nghiệp trong rổ VN30 công bố kế hoạch kinh doanh năm 2022. Trong đó, mức tăng trưởng trung bình **doanh thu** và **lợi nhuận** đạt lần lượt **53%** và **25% YoY** – khá tương đồng với mức dự phóng tăng trưởng lợi nhuận **23%** của chúng tôi. Các nhóm ngành bao gồm:

**Ngành Ngân hàng** đặt kế hoạch tăng trưởng trung bình **36% YoY**. Trong đó, nhóm ngân hàng TMCP đặt mục tiêu tăng trưởng ấn tượng như **VPB (+107%)**, **TPB (+36%)**; nhóm ngân hàng quốc doanh đặt mục tiêu khá thận trọng như **VCB (+12%)**, **CTG (+10-20%)**

**Ngành BĐS (ngoại trừ VHM)** đặt mục tiêu lợi nhuận rất ấn tượng với mức trung bình tăng **42% YoY**, với các cổ phiếu tiêu biểu như **NVL (+55%)** và **PDR (+56%)**

Bên cạnh đó các doanh nghiệp còn lại đặt mục tiêu lợi nhuận tăng trung bình **13%**, với mức mục tiêu ấn tượng của **MSN (+58%)**, **MWG (+30%)**, **PNJ (+28%)**; một số doanh nghiệp có liên hệ tới giá dầu, khí như **GAS (-20%)**, **POW (-57%)**

## Hồi phục sau pha điều chỉnh mạnh

VNINDEX trong tháng 3 đã có thời điểm rơi về vùng 1,437 điểm sau khi không vượt được mốc 1,500 điểm thời điểm đầu tháng, tuy nhiên đã nhanh chóng hồi phục về 1,492 điểm vào giai đoạn cuối tháng. Chúng tôi cho rằng đây là vùng khá nhạy cảm và cần có sự đồng thuận của khối lượng để có thể bứt phá lên vùng đỉnh mới. Theo dự báo của EVS, trong tháng 4 VNINDEX có thể sẽ đi tìm những điểm cân bằng và sideways trong vùng 1,460 – 1,500 điểm với kịch bản tâm lý thị trường bị ảnh hưởng bởi những thông tin tiêu cực; trong kịch bản thị trường thuận lợi, chúng tôi kì vọng VNINDEX hoàn toàn có thể quay lại ngưỡng tâm lý 1,520 điểm.

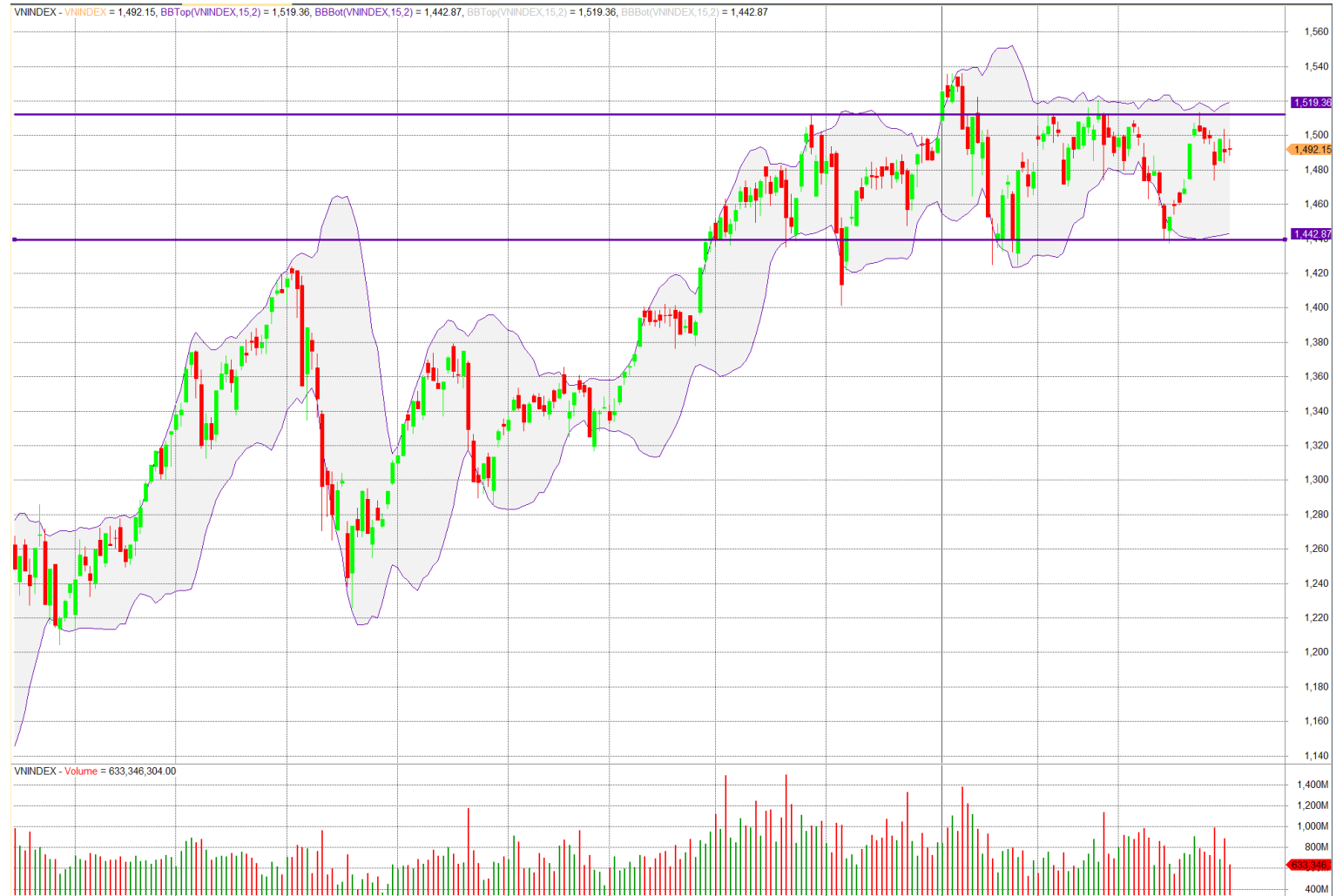
## Các sự kiện đáng chú ý trong tháng 4

**evs** 14/04/2022: Công bố quyết định chính sách của ECB.

**evs** 28/04/2022: Công bố quyết định chính sách BOJ.

**evs** Các doanh nghiệp công bố KQKD quý 1/2022.

**evs** Các doanh nghiệp tổ chức ĐHCĐ thường niên.



## Xuất khẩu thủy sản quý 1/2022 tăng trưởng mạnh mẽ

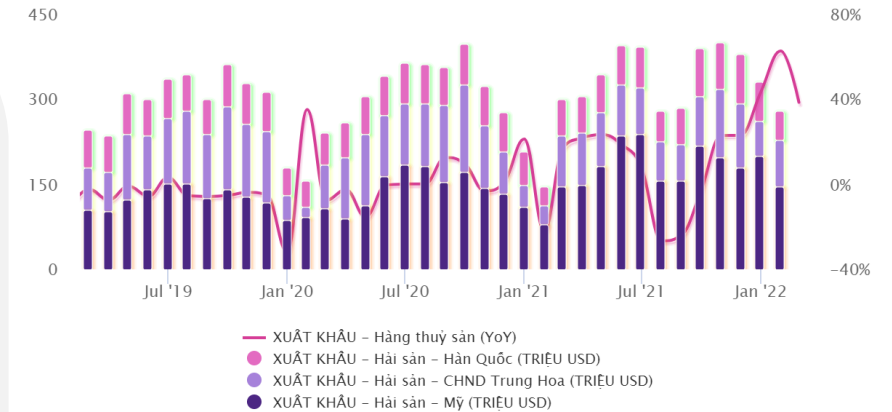
Theo VASEP, xuất khẩu thủy sản tháng 3 đạt **920 triệu USD, tăng 25% YoY**; tính chung quý 1/2022, tổng kim ngạch xuất khẩu thủy sản đạt **2.4 tỷ USD, tăng 40% YoY**. Trong đó, tăng trưởng xuất khẩu sang các thị trường chính tăng trưởng mạnh mẽ: thị trường Mỹ tăng 42% YoY, Trung Quốc tăng 77%, EU tăng 37%. Tích cực nhất vẫn là nhóm xuất khẩu cá tra khi thị trường nhập khẩu cá tra lớn nhất của Việt Nam là Mỹ tăng 119.7% trong 2 tháng đầu năm cho thấy những tín hiệu vô cùng tích cực về nhu cầu của mặt hàng này. Cùng với đó, việc Bộ Thương mại Mỹ công bố POR17 có thêm một số doanh nghiệp cá tra Việt Nam được hưởng mức thuế 0% sang thị trường mỹ cũng là một thông tin rất khởi sắc, dự báo cho những tháng tới rất triển vọng cho ngành thủy sản Việt Nam.

## Giá bán tiếp tục tăng, đặc biệt là màng cá tra

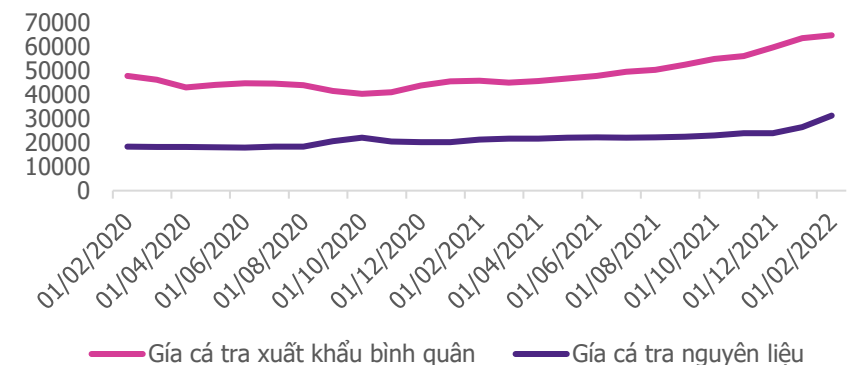
Đứt gãy chuỗi cung ứng làm gia tăng chi phí vận chuyển (thiếu hụt container, giá cước vận tải tăng) khiến cho giá thủy sản xuất khẩu liên tục tăng. Theo Argomonitor, giá cá tra tháng hiện đang xấp xỉ \$3/kg, tăng 40% so với cùng kỳ. Theo dự báo của chúng tôi, xu hướng giá này sẽ duy trì trong quý 2 và đầu quý 3/2022 do (1) *Nhu cầu nhập khẩu cao từ các thị trường trọng điểm như Mỹ, Trung Quốc* (2) *Giá cá tra nguyên liệu và chi phí chăn nuôi tăng thúc đẩy giá bán tăng cao hơn*

**Các cổ phiếu trong ngành chúng tôi quan tâm: VHC, ANV**

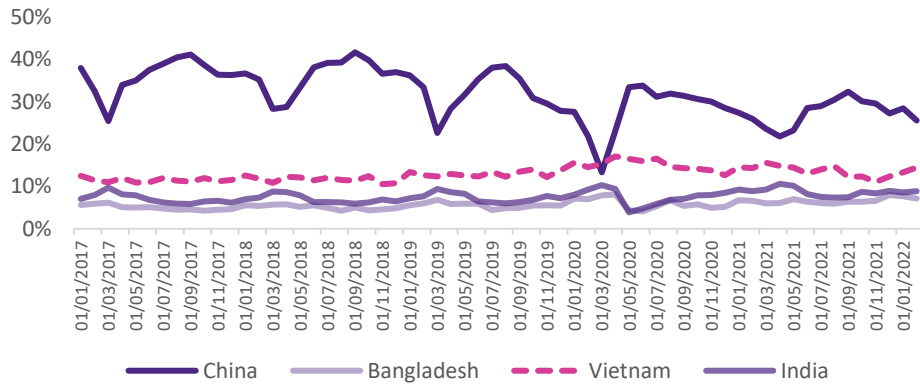
## Xuất khẩu thủy sản Việt Nam



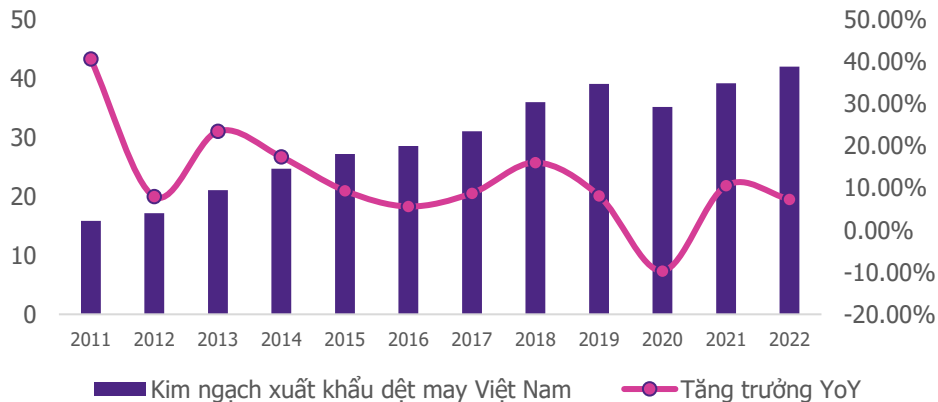
## Giá cá tra xuất khẩu và nguyên liệu ĐVT: VND



## Tỉ trọng xuất khẩu hàng dệt may vào Mỹ



## Kim ngạch xuất khẩu dệt may Việt Nam ĐVT: Tỷ USD



### Tiếp tục phục hồi nhờ trụ cột xuất khẩu

Theo Hiệp hội Dệt may Việt Nam (VITAS), kim ngạch xuất khẩu của toàn ngành dệt may có thể đạt 42 tỷ USD (tăng 7.29% YoY và 7.51% so với 2019). Việc các thị trường lớn của Việt Nam như Mỹ, EU, Nhật Bản đều đã mở cửa nền kinh tế, nhu cầu may mặc tăng cao sẽ là động lực chính cho ngành dệt may chịu tổn thương nặng nề sau 2 năm đại dịch. Trong đó, quý 1/2022 xuất khẩu dệt may đạt 8.84 tỷ USD, tăng 22.5% so với cùng kỳ là minh chứng cho sự phục hồi mạnh mẽ của toàn ngành.

### Tận dụng ưu thế, gia tăng thị phần

Trong bối cảnh (1) Mỹ, EU cấm nhập khẩu bông nguyên liệu sản xuất tại Tân Cương (Trung Quốc) (2) Diễn biến dịch Covid-19 tại Bangladesh và Myanmar còn rất phức tạp, ngành dệt may Việt Nam đã nắm bắt thời cơ rất kịp thời, liên tục mở rộng chiếm lĩnh thị phần mà các đối thủ để lại. Đối với thị trường Mỹ (~49% xuất khẩu của Việt Nam 2021), trong khi thị phần của Trung Quốc giảm mạnh xuống 26%, Bangladesh và Ấn Độ đi ngang thì Việt Nam đã nâng được thị phần trở lại như giai đoạn trước dẫn cách lần thứ 4 (~14%). Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp tục tiếp diễn trong 2022 không chỉ ở Mỹ mà còn ở các thị trường Việt Nam có lợi thế về thuế quan nhờ các hiệp định thương mại như EU, Nhật Bản, Hàn Quốc,...

### Các doanh nghiệp trong ngành mà chúng tôi quan tâm: TNG, MSH

- **KHUYẾN CÁO**

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

- **THÔNG TIN LIÊN HỆ**

Phòng Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Everest

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

Số điện thoại: (+84-24) 3772 6699

Fax: (+84-24) 3772 6763

Email: [admin@eves.com.vn](mailto:admin@eves.com.vn)