

Sang tháng Sáu, chúng tôi nhận thấy không có nhiều thông tin đủ mạnh để tác động đến thị trường, ở cả chiều tích cực lẫn tiêu cực. Ngoài ra, xét về mặt định giá, nhiều cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt đã giảm về vùng giá hợp lý cho chiều nắm giữ. Song xét về yếu tố dòng tiền, vì thiếu thông tin hỗ trợ, khả năng thanh khoản sẽ chỉ cải thiện nhẹ so với mức bình quân của tháng Năm.

Cần nhắc đến các yếu tố thông tin, dòng tiền, hay định giá, có thể thấy thị trường đang ở thế cân bằng – yếu. Do vậy, chúng tôi cho rằng chiến lược đầu tư có một chút phòng thủ và cho mục tiêu trung – dài hạn sẽ phù hợp hơn trong giai đoạn này. Theo đó, thay vì “full margin” như thời gian trước, NĐT nên giảm tỷ lệ đòn bẩy (hoặc với NĐT thận trọng thì có thể duy trì tỷ lệ cổ phiếu: tiền mặt ở mức 70:30), để dành sức mua chờ cơ hội ở những phiên điều chỉnh mạnh của thị trường. Đồng thời, việc giải ngân cần có sự “kiên nhẫn”, chờ cổ phiếu ưa thích về vùng giá tốt để mua vào, thay vì theo tâm lý “FOMO” như trước đây.

Chỉ số VNIndex đã phục hồi khá nhanh sau khi giảm mạnh xuống ngưỡng 1.165 điểm trong tháng Năm. Tháng Sáu, chúng tôi kỳ vọng sẽ không có nhiều phiên bán tháo tương tự diễn ra. VNIndex sẽ biến động trong vùng **1.240 – 1.350** điểm cho đến khi có thêm chất xúc tác để chỉ số xác định rõ xu hướng.

**Biến động chỉ số VNIndex các tháng trong năm: Tháng Sáu năm nay liệu có khác biệt?**

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
5 Yr Avg	2.58	2.75	-3.00	1.76	2.56	.93	-1.08	2.93	2.06	.82	4.54	2.07
2022	-1.29	.76	.14	-8.40	-5.42							
2021	-4.28	10.59	1.97	4.02	7.15	6.06	-6.99	1.64	.80	7.62	2.37	1.34
2020	-2.54	-5.81	-24.90	16.09	12.40	-4.55	-3.24	10.43	2.67	2.24	8.39	10.05
2019	2.03	6.02	1.58	-.11	-2.02	-1.04	4.39	-.77	1.27	.23	-2.81	-1.01
2018	12.81	1.01	4.72	-10.58	-7.52	-1.08	-.46	3.47	2.79	-10.06	1.29	-3.67
2017	4.87	1.94	1.62	-.63	2.80	5.24	.91	-.10	2.77	4.08	13.45	3.61
2016	-5.83	2.59	.33	6.62	3.35	2.23	3.16	3.43	1.65	-1.45	-1.59	-.03
2015	5.58	2.86	-6.99	2.04	1.27	4.12	4.72	-9.07	-.37	7.95	-5.63	1.02
2014	10.28	5.38	.87	-2.29	-2.76	2.87	3.10	6.81	-5.95	.34	-5.70	-3.70
2013	15.97	-1.09	3.47	-3.37	9.25	-7.19	2.23	-3.89	4.22	.97	2.08	-.62
2012	10.36	9.19	4.10	7.42	-9.41	-1.59	-1.87	-4.45	-.87	-1.06	-2.73	9.50
2011	5.35	-9.64	-.05	4.11	-12.23	2.65	-6.21	4.69	.68	-1.59	-9.53	-7.65
2010	-2.59	3.10	.47	8.64	-6.44	-.06	-2.61	-7.86	-.12	-.42	-.23	7.32
2009	-3.93	-18.95	14.21	14.59	27.99	8.90	4.12	17.14	6.24	1.07	-14.14	-1.85
2008	-8.94	-21.42	-22.08	1.07	-20.73	-3.55	13.01	19.44	-15.28	-24.01	-9.31	-.28
2007	38.52	9.25	-5.83	-13.76	17.06	-5.25	-11.39	.05	15.25	1.74	-8.71	-4.66

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt



**Ban Chiến lược**

Nguyễn Thị Phương Lam

[lam.ntp@vdsc.com.vn](mailto:lam.ntp@vdsc.com.vn)

Bernard Lapointe

[bernard.lapointe@vdsc.com.vn](mailto:bernard.lapointe@vdsc.com.vn)

Trần Thị Hà My

[my.tth@vdsc.com.vn](mailto:my.tth@vdsc.com.vn)

Đỗ Thanh Tùng

[tung.dt@vdsc.com.vn](mailto:tung.dt@vdsc.com.vn)

Nguyễn Ngọc Thành

[thanh.nn@vdsc.com.vn](mailto:thanh.nn@vdsc.com.vn)

Trần Thị Ngọc Hà

[ha.ttn@vdsc.com.vn](mailto:ha.ttn@vdsc.com.vn)

Trần Ngọc Thảo Trang

[trang.tnt@vdsc.com.vn](mailto:trang.tnt@vdsc.com.vn)

# NỘI DUNG

<b>KINH TẾ THẾ GIỚI</b>	<b>3</b>
• Chiến tranh lúa mì .....	3
<b>KINH TẾ VIỆT NAM</b>	<b>7</b>
• Chúng tôi bảo lưu quan điểm lạc quan về tăng trưởng bất chấp những biến động khó lường trên thế giới.....	7
• Hai kịch bản cho lạm phát năm 2022: 4,5-5,0% .....	8
<b>THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 5 2022: NHỊP HỒI PHỤC CHỮ V</b>	<b>10</b>
<b>TRIỂN VỌNG TTCK THÁNG 6: KHÓ KIẾM LỢI NHUẬN LỚN TRONG NGẮN HẠN</b>	<b>13</b>
<b>CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG SÁU</b>	<b>16</b>

TTCK Việt Nam vẫn đang đứng trước khá nhiều rủi ro vĩ mô từ bên ngoài, đặc biệt là liên quan đến chính sách tiền tệ thắt chặt trong bối cảnh diễn biến lạm phát toàn cầu khó lường, dẫn dắt bởi giá năng lượng và lương thực neo cao do chịu tác động của cuộc chiến Nga - Ukraina. Chúng tôi cho rằng yếu tố này sẽ tiếp tục ảnh hưởng tới kỳ vọng lạm phát của Việt Nam, qua đó, trở thành lực cản lớn đối với đà tăng của thị trường trong bối cảnh dòng tiền ngày càng thận trọng và khó có nhiều thông tin tích cực mang tính lan tỏa trên diện rộng trong tháng Sáu. Do đó, các đợt tăng bất ngờ trong tháng sẽ là cơ hội tốt để NĐT cơ cấu danh mục đầu tư theo hướng giảm tỷ lệ đòn bẩy (hoặc duy trì tỷ lệ tiền mặt ở cao đối với NĐT thận trọng), để dành sức mua chờ cơ hội ở những phiên điều chỉnh mạnh của thị trường.

Trong khi dòng tiền từ NĐT khó có khả năng cải thiện mạnh trong tháng Sáu do tâm lý đầu tư vẫn còn khá thận trọng, chúng tôi kỳ vọng các quỹ ETF như DCVFM VN Diamond hay Fubon FTSE có thể duy trì được trạng thái hút ròng trong ngắn hạn nhờ các yếu tố nội tại tại TTCK Việt Nam vẫn đang hấp dẫn hơn tương đối so với một số nước trong khu vực. Tại ngày 3/6/2022, mức định giá P/E năm 2022 của VN Index là 13.9x, với tăng trưởng EPS dự phóng năm 2022 là 18% (Hình). Hơn nữa, việc VNĐ đang mạnh hơn so với nhiều quốc gia như Thái Lan và Đài Loan cũng là một yếu tố tích cực hỗ trợ xu hướng hút ròng của các quỹ ETF tại các thị trường này. Việc tận dụng dòng tiền từ các quỹ ETF có lẽ là lựa chọn không tệ trong ngắn hạn.

Do đó, chúng tôi cho rằng cơ hội tích lũy những cổ phiếu có tỷ trọng lớn trong danh mục các quỹ ETF vẫn còn khả thi trong tháng này. Theo đó, chúng tôi ưa thích **FPT, PNJ**, vốn chiếm tỷ trọng đáng kể trong danh mục của quỹ ETF DCVFM VN Diamond với mức ~16% tại ngày 3/6/2022. Ngoài ra, đây cũng là những cổ phiếu được hỗ trợ bởi yếu tố triển vọng KQKD Q2 và cả năm khả quan, giúp giảm thiểu rủi ro giảm giá khi quỹ này bị rút vốn.

## **TRUNG TÂM PHÂN TÍCH** **23**

58 mã cổ phiếu được CTCK Rồng Việt nghiên cứu (tìm hiểu, trao đổi thông tin với doanh nghiệp) và có những phân tích, đánh giá cụ thể trong các "Báo cáo phân tích công ty" hoặc "Nhật ký chuyên viên" phát hành từ trước đến nay.

## Chiến tranh lúa mì

- Giá lúa mì tăng đang gây ra khủng hoảng trên toàn cầu.
- Giá cổ phiếu tăng trở lại “chỉ là một nhịp phục hồi”. Khuyến nghị bán.
- Chúng tôi khuyến nghị bán đồng USD.

Trong khi đại dịch và chiến tranh ở Ukraine chiếm vị trí hàng đầu trong chương trình nghị sự tại hội nghị thượng đỉnh Davos vào cuối tháng Năm, những vấn đề tồn tại của cuộc khủng hoảng khí hậu vẫn là một điểm tranh luận quan trọng. Chủ tịch Siemens AG Jim Hagemann Snabe đã phát biểu tại sự kiện rằng để tăng trưởng trong tương lai, điều cấp thiết là phải “đẩy nhanh đáng kể các khoản đầu tư và giảm phát thải khí nhà kính đối với tất cả các cơ sở hạ tầng quan trọng... [bao gồm] năng lượng, thực phẩm, hệ thống giao thông và chăm sóc sức khỏe.” Mục tiêu này sẽ không dễ dàng.

Trên thị trường tài chính, như chúng tôi đã nêu trong một vài báo cáo gần đây nhất của mình, chúng tôi có quan điểm tiêu cực về Đô la Mỹ. Tốt hơn là mua Đô la Sing, Baht Thái và Won Hàn Quốc (Hình 1-3). Mặc dù đồng Đô la Sing đã lấy lại phần lỗ trong năm, chúng tôi đang chờ đợi sự quay trở lại mức 1,34-1,35 trong vài tháng tới. Tương tự, đồng Won của Hàn Quốc, chỉ tăng khoảng 4% trong hai tuần qua. Mức 1180-1190 có vẻ như là một mục tiêu có thể đạt được.

### Hình 1: Tỷ giá USD so với Đô la Sing



### Hình 2: Tỷ giá USD so với Bhat Thái



### Hình 3: Tỷ giá USD so với Đồng Won Hàn Quốc



Biến động ở Sri Lanka, Trung Đông, Tunisia và các nước Bắc Phi. Giá bánh mì đang gây nhức nhối cho hàng triệu người, không may lại phụ thuộc vào lúa mì nhập khẩu từ Nga, Ukraine, Canada và các nước khác. Chiến tranh Nga-Ukraine đã làm gián đoạn xuất khẩu lúa mì, khiến giá lúa mì ở châu Phi tăng 60%, Chủ tịch Ngân hàng Phát triển châu Phi (AfDB) cho biết cách đây vài ngày<sup>1</sup>, đồng thời cảnh báo rằng châu lục này sẽ mất tới 11 tỷ USD lương thực do xung đột. Theo Ngân hàng Thế giới<sup>2</sup>, 90 triệu người đã rơi vào cảnh nghèo cùng cực vào năm 2022 do giá lương thực tăng cao. Mặc dù các biện pháp được thực hiện để hỗ trợ các nước bị ảnh hưởng bởi sự gia tăng giá lúa mì, nhưng nguồn cung chỉ đơn giản là không có để đáp ứng nhu cầu.

Canada, một nước sản xuất lúa mì lớn, đã bị ảnh hưởng bởi hạn hán gây giảm sản lượng đáng kể. Khó khăn đối với các loại hàng hóa như cây trồng là phải mất một thời gian để thị trường điều chỉnh. Bạn không thể bổ sung mùa vụ thứ hai hoặc tăng cung ngay lập tức. Chiến tranh Nga - Ukraine đã gây ra sự gián đoạn lớn cho một chương trình của Liên hợp quốc nhằm giúp ngăn chặn nạn đói trên toàn thế giới. Thủ tướng Canada Justin Trudeau hồi tháng Ba đã cảnh báo trong chuyến công du châu Âu nhằm hợp tác với các đồng minh để ứng phó với cuộc khủng hoảng. Do đó, giá lương thực có thể sẽ tiếp tục tăng trong một thời gian (Hình 4). Các nhà sản xuất lúa mì có lẽ đang nghi ngờ về việc phòng ngừa rủi ro, do đó, khiến giá cả luôn duy trì ở mức cao.

### Hình 4: Giá lúa mì, giá hợp đồng tương lai với thời gian không giới hạn, CBOT



Đợt phục hồi thị trường cổ phiếu là điều bình thường. Động thái bán đang chiếm ưu thế và một số tổ chức nắm giữ nhiều tiền mặt đang mua vào. Không chắc cơ sở luận điểm cho điều đó là gì! Thị trường chứng khoán toàn cầu đang giao dịch ở mức khoảng 20-22 lần thu nhập. Có thể không đắt như vậy nhưng vẫn trên mức trung bình giai đoạn 2018-2019 là 18-20 lần.

<sup>1</sup> [Giá lúa mì ở châu Phi tăng 60% do chiến tranh Nga-Ukraine: AfDB \(aa.com.tr\)](https://aa.com.tr)

<sup>2</sup> [Ngân hàng Thế giới công bố các hành động kế hoạch để ứng phó với khủng hoảng lương thực toàn cầu](https://www.worldbank.org/)

Lợi tức hàng năm của chỉ số S&P 500 từ tháng 1/1919 đến tháng 12/2021 là 10,6% (đã bao gồm cổ tức). Nếu bạn lấy trung bình lợi nhuận hàng năm trong 100 năm qua, kết quả nhận được là 12,3%. Vì vậy, ngay cả khi chỉ số này giảm khoảng 20% trong năm nay, điều đó vẫn sẽ không phải là một bất ngờ lớn vì xu hướng dài hạn vẫn là “tăng”. Nhưng đây là vấn đề của chúng ta. Có những giai đoạn thị trường chứng khoán không thể hiện xu hướng nào rõ rệt. Nhìn vào giai đoạn 1997-2013, khi chỉ số S&P 500 về cơ bản là đi ngang (Hình 5). Trừ khi nhà đầu tư mua cổ phiếu có tỷ suất cổ tức cao, nếu không, về mặt thực tế, bạn đã mất tiền.

### Hình 5: Chỉ số S&P 500, hàng tháng



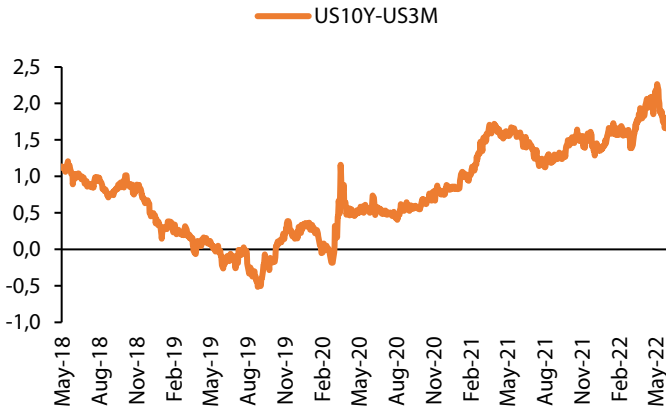
Chúng tôi sẽ duy trì chỉ số VIX (Hình 6) ở khoảng 23-24 vì chúng tôi tin rằng đợt tăng mới nhất này của thị trường chứng khoán chỉ đơn giản là một nhịp hồi phục kỹ thuật hình chữ V và sự biến động sẽ gia tăng.

### Hình 6: Chỉ số VIX



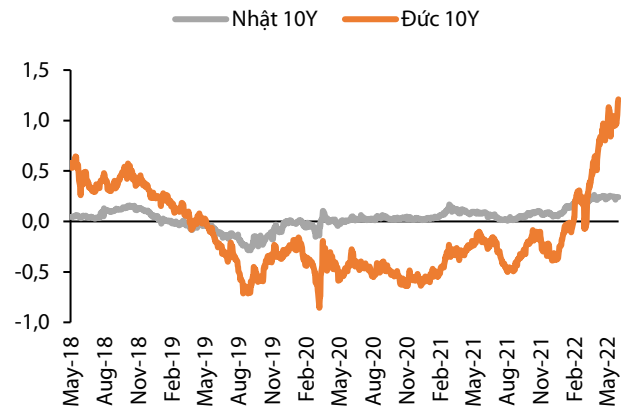
# CHỈ SỐ VĨ MÔ THẾ GIỚI THÁNG 5

## Chênh lệch lợi tức TPCP Mỹ (%/năm)



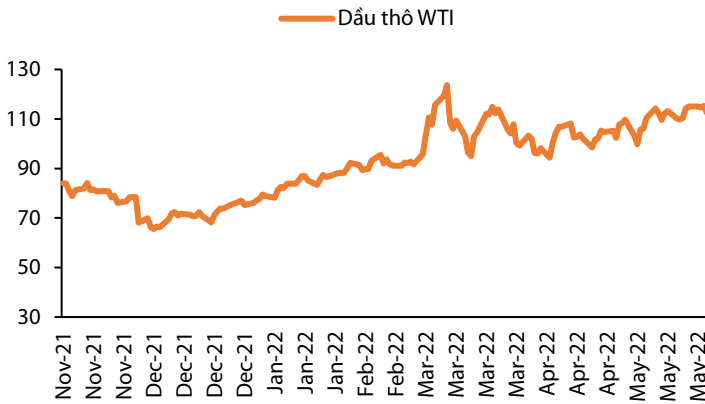
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Lợi tức TPCP Đức và Nhật (%/năm)



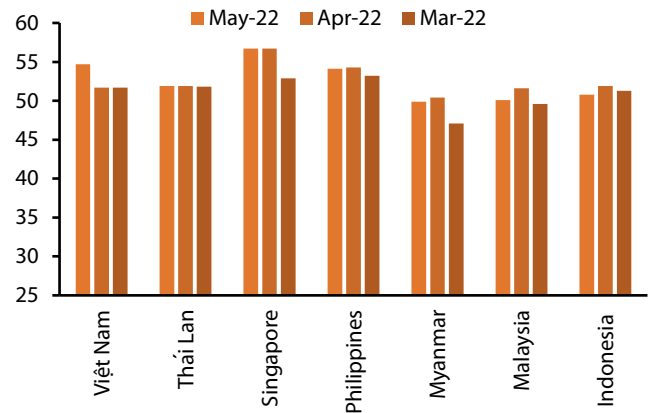
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Giá dầu WTI (USD/thùng)



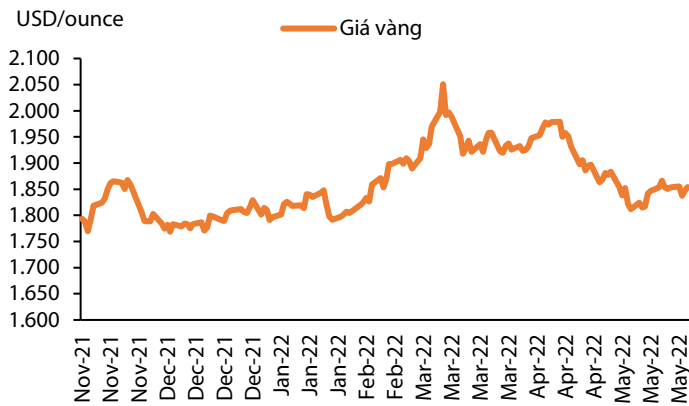
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## PMI tại ASEAN (Điểm)



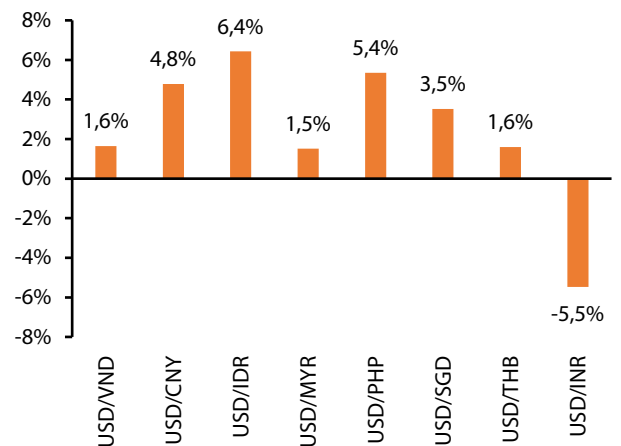
Nguồn: Markit Economics, CTCK Rồng Việt

## Diễn biến giá vàng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Diễn biến tỷ giá (% YTD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

- Chúng tôi bảo lưu quan điểm lạc quan về tăng trưởng bất chấp những biến động khó lường trên thế giới
- Hai kịch bản cho lạm phát năm 2022: 4,5-5,0%

### **Chúng tôi bảo lưu quan điểm lạc quan về tăng trưởng bất chấp những biến động khó lường trên thế giới**

Đối diện với những quan ngại về sức cầu của nền kinh tế phục hồi yếu, lĩnh vực tiêu dùng Việt Nam tiếp tục cho thấy tín hiệu phục hồi khả quan trong quý 2/2022. Cụ thể, tăng trưởng lĩnh vực bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng ghi nhận mức tăng 22,5% so với cùng kỳ trong tháng 5 sau khi đã tăng 12,1% trong tháng trước. Mức tăng mạnh này trải đều từ bán lẻ hàng hóa cho đến dịch vụ, đáng chú ý, do mức nền thấp của cùng kỳ, tăng trưởng doanh số dịch vụ ăn uống, lưu trú và du lịch tăng lần lượt 69,3% và 324,3% so với cùng kỳ trong tháng 5/2022. Theo số liệu từ TCTK, khách quốc tế đến Việt Nam trong tháng 5/2022 đạt 172,9 nghìn lượt người, tăng 70,6% so với tháng trước và gấp 12,8 lần cùng kỳ nhờ sự kiện SEAGames 31. Tính chung 5 tháng đầu năm 2022, doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 9,7% so với cùng kỳ, nếu loại trừ yếu tố giá, lĩnh vực này ghi nhận mức tăng khoảng 6,3%, hàm ý lạm phát trong lĩnh vực bán lẻ hàng hóa của cả nền kinh tế ở mức 3,4%. Sự phục hồi của lĩnh vực này kỳ vọng sẽ tăng tốc mạnh trong tháng 6/2022, trên cơ sở mức nền thấp của cùng kỳ khi đợt dịch lần thứ 4 bắt đầu lan rộng cả nước.

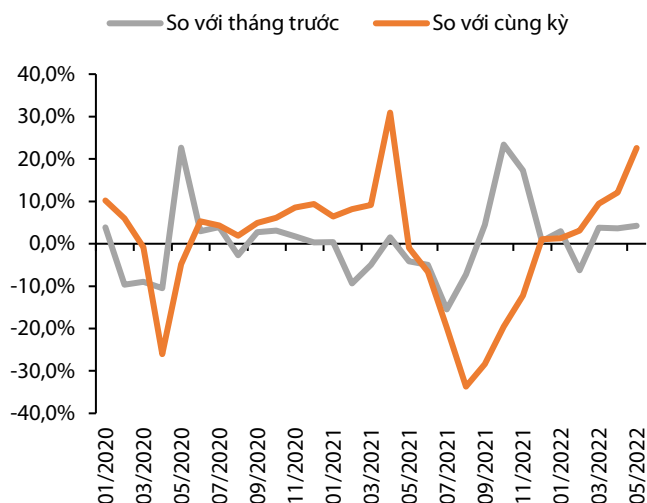
Số liệu chi tiết về tăng trưởng trong lĩnh vực bán lẻ cũng cho thấy bức tranh rõ ràng hơn về triển vọng phục hồi nhu cầu tiêu dùng trong nền kinh tế. Cụ thể, mức tăng cao thể hiện ở nhóm lương thực, thực phẩm (+13,1%), văn hóa, giáo dục (+12,8%), lưu trú, ăn uống (+15,7%) và du lịch (+34,7%). Trong khi đó, bán lẻ hàng hóa một số sản phẩm như phương tiện đi lại và may mặc tăng khá thấp, lần lượt đạt 3,1% và 0,2% hay nhóm đồ dùng gia đình ghi nhận mức giảm 1,6% so với cùng kỳ. Điều này cũng hàm ý rằng nhu cầu trong giai đoạn mở cửa tập trung vào nhóm ăn uống, du lịch, giải trí thay vì các mặt hàng có giá trị cao. Diễn biến về chỉ số giá tiêu dùng tiếp tục củng cố cho luận điểm này. Không xét đến chỉ số giá giao thông do ảnh hưởng của đà tăng của giá xăng dầu thế giới, lạm phát theo cấu phần thể hiện sự tăng nhanh về giá cả của nhóm hàng hóa gồm dịch vụ ăn ngoài, văn hóa & giải trí, giáo dục, đồ uống & thuốc lá trong hai tháng trở lại đây. Các nhóm hàng này chiếm tỷ trọng khoảng 22% trong rổ tính CPI. Trong khi đó, đà tăng giá của các mặt hàng tiêu dùng khác cũng có nhưng chậm hơn như may mặc, đồ dùng gia đình, nhà ở và vật liệu xây dựng.

Một điểm sáng khác của kinh tế vĩ mô tháng 5 là lĩnh vực sản xuất công nghiệp. Theo số liệu của IHS Markit, chỉ số PMI của Việt Nam đạt 54,7 điểm so với mức 51,7 điểm trong tháng 4. Đáng chú ý, đơn đặt hàng mới và đơn hàng xuất khẩu đều tăng nhanh dù có dấu hiệu cho thấy nhu cầu thế giới bị hạn chế bởi các biện pháp phong tỏa ở Trung Quốc. Sự tích cực của lĩnh vực sản xuất tại Việt Nam là khá nổi bật nếu so với chỉ số PMI của khu vực và thế giới. Trong 7 quốc gia ASEAN được khảo sát, chỉ có PMI sản xuất của Việt Nam tăng nhanh hơn trong tháng 5. Trên toàn cầu, chỉ số PMI sản xuất toàn cầu không thay đổi nhiều so với tháng trước, đạt 52,4 điểm dù vẫn trên ngưỡng 50 điểm nhưng vẫn đang ở gần mức thấp nhất trong vòng 20 tháng. Đơn hàng xuất khẩu mới trên toàn cầu giảm với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 7/2020 cho thấy bức tranh thương mại toàn cầu không mấy khả quan. Trong bối cảnh như vậy, chỉ số PMI của Việt Nam đứng ở vị trí thứ 8 trong xếp hạng PMI toàn cầu, thấp hơn PMI của các nền kinh tế đã phát triển nhưng lại vượt trội so với PMI của nhóm nước đang phát triển.

Các thống kê về chỉ số sản xuất công nghiệp và xuất nhập khẩu đều cho thấy diễn biến tương đồng với xu hướng của chỉ số PMI. Ngành công nghiệp chế biến chế tạo ghi nhận mức tăng 12,1% so với cùng kỳ trong tháng 5, cao hơn mức tăng 11,7% của tháng trước. Mức tăng theo tháng ghi nhận ở lĩnh vực này là 4,9%, cao hơn mức tăng 2,6% của tháng 4. Kim ngạch xuất khẩu ước tăng 16,4% so với cùng kỳ, trong đó khu vực kinh tế trong nước tăng 14,5% và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài tăng 17,1%. Đồng thời, nhập khẩu là chỉ báo sớm cho triển vọng xuất khẩu vẫn duy trì mức tăng khoảng 12,9% so với cùng kỳ, mặc dù tốc độ tăng chậm lại so với quý đầu năm. Mặc dù rất nhiều rủi ro từ bên ngoài đang đe dọa sự phục hồi của kinh tế trong nước, chúng tôi không quá bi quan về triển vọng nền kinh tế trong nửa cuối năm, cơ sở để đạt được mục tiêu tăng trưởng 6,5% cho

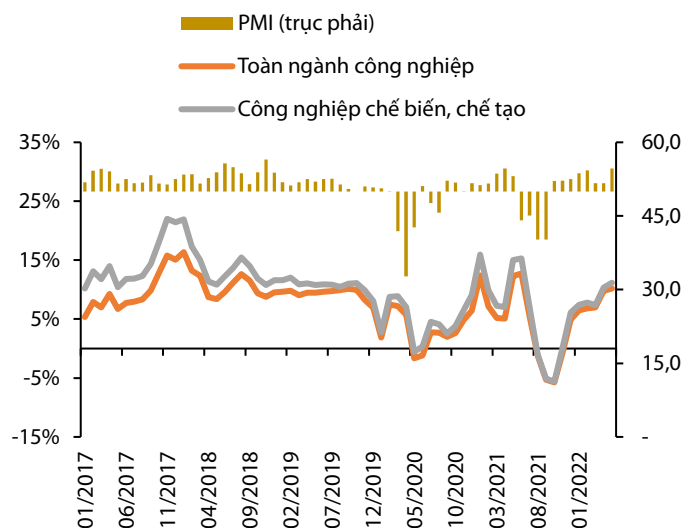
năm 2022 gồm: 1) sự phục hồi lĩnh vực tiêu dùng tiếp diễn, 2) sự bền bỉ của khu vực sản xuất và xuất khẩu; 3) mức nền thấp của cùng kỳ năm trước.

**Hình 7: Tăng trưởng của lĩnh vực bán lẻ**



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

**Hình 8: Tăng trưởng của hoạt động sản xuất công nghiệp**



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

**Hai kịch bản cho lạm phát năm 2022: 4,5-5,0%**

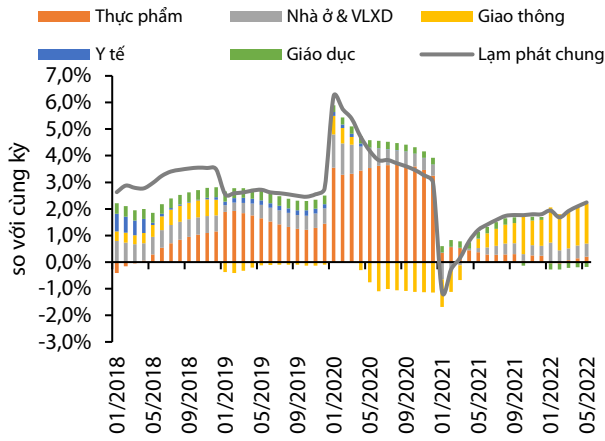
Thỏa thuận cấm nhập khẩu hơn 2/3 lượng dầu nhập khẩu từ Nga của Liên Minh EU đã tiếp tục đẩy giá dầu thế giới trở lại vùng 120\$/thùng trong bối cảnh Trung Quốc đang dần mở cửa trở lại và liên tiếp đưa ra các biện pháp thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Cơ sở trên thị trường dầu cho đến nay vẫn chưa dừng lại! Giá dầu Brent trung bình 5 tháng đầu năm nay đã ở mức 102\$/thùng, cao hơn 62% so với mức bình quân của cùng kỳ năm 2021. Trong bối cảnh này, giá xăng dầu trong nước đã tăng khoảng 49% so với cùng kỳ nhờ việc giảm thuế xăng dầu và sử dụng quỹ bình ổn giá. Theo đó, chỉ số giá giao thông đóng góp 1,5 điểm % vào mức tăng bình quân 2,25% của chỉ số CPI chung. Trong kịch bản cơ sở, nếu giá dầu duy trì ở mức 120\$/thùng trong thời gian còn lại của năm, giá dầu Brent bình quân cả năm ước đạt 113\$/thùng, cao hơn 60% so với cùng kỳ. Trên cơ sở này, chỉ số giá giao thông kỳ vọng đóng góp 2,0 điểm % vào mức tăng CPI chung, sự phục hồi của cầu tiêu dùng và chi phí xăng dầu, nguyên vật liệu tiếp tục đẩy vào giá bán sẽ khiến cho lạm phát bình quân năm 2022 đạt 4,5%, theo ước tính của chúng tôi.

Một kịch bản kém khả quan hơn là nếu dầu tăng về vùng 150\$/thùng (lịch sử giá dầu từ 1970 đến nay chỉ có một lần duy nhất dầu tăng vọt lên vùng giá này vào thời điểm tháng 6/2008 đi cùng sau đó là cú lao dốc nhanh và cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008), chúng tôi kỳ vọng mức bình quân giá dầu của năm 2022 vào khoảng 120\$/thùng, cao hơn 70% so với cùng kỳ, khi đó lạm phát bình quân có thể tiến về mức 5,0%.

Trong giai đoạn này, giá cả trong nền kinh tế có thể tăng cao hơn con số thống kê, chẳng hạn như ước tính về lạm phát trong lĩnh vực bán lẻ là 3,4% mà chúng tôi đã đề cập ở trên. Về lý thuyết, giá cả tăng cao sẽ làm giảm sức mua trong nền kinh tế. Theo quan sát của chúng tôi, điều này đang thể hiện ở các nền kinh tế lớn trong các tháng tiếp theo, tại Việt Nam, việc thắt chặt chi tiêu hơn có lẽ thể hiện nhiều hơn ở nhóm hàng giá trị cao hơn là các hàng hóa trong thiết yếu và nhu cầu du lịch giải trí sau hai năm đóng cửa vì dịch bệnh.

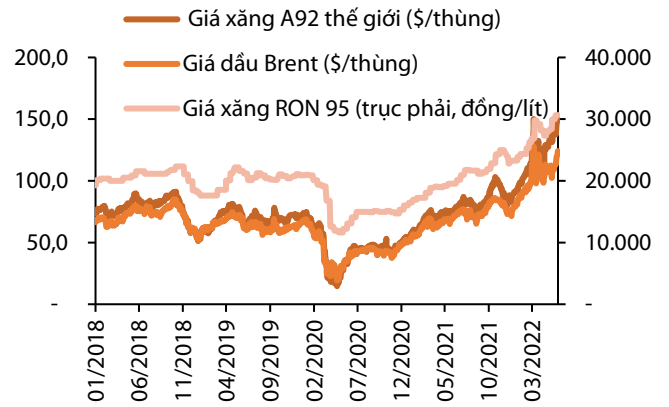


**Hình 9: Lạm phát Việt Nam theo cấu phần**



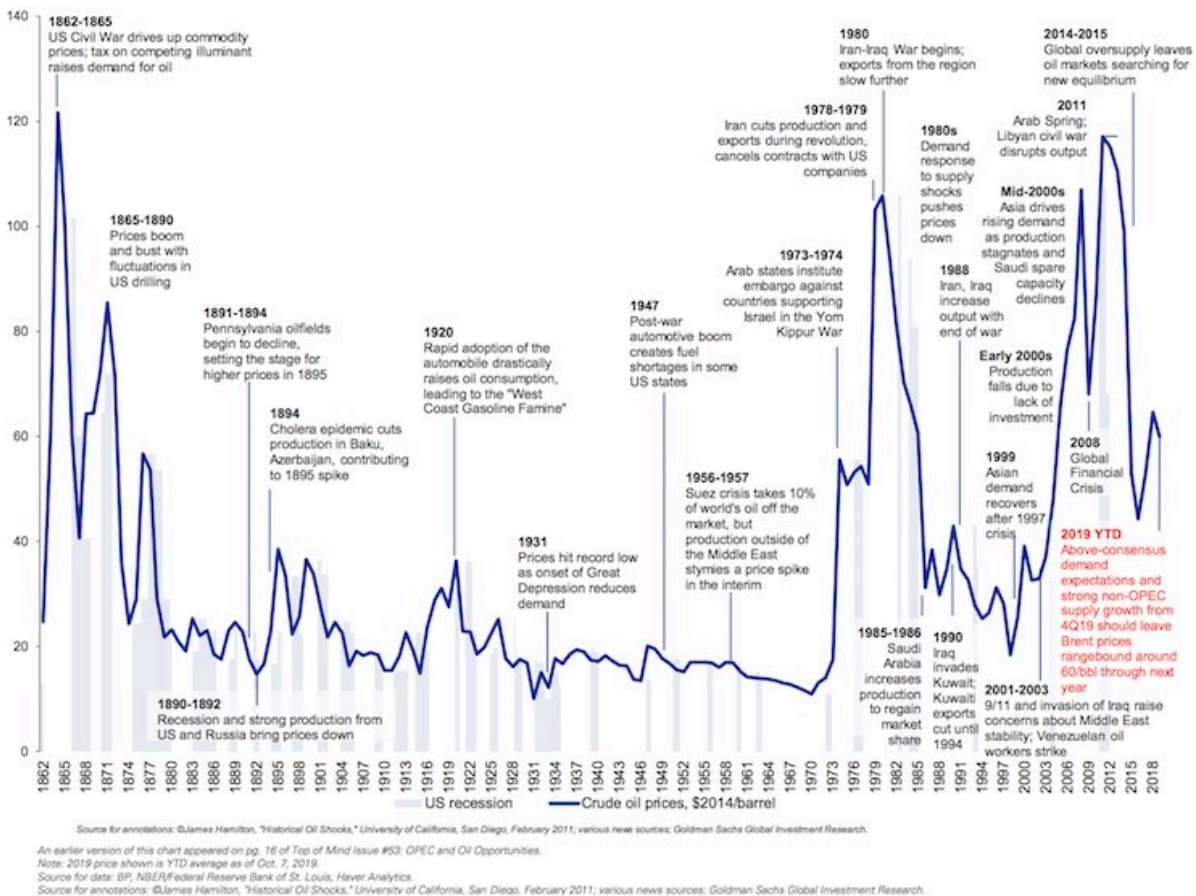
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

**Hình 10: Giá dầu trong nước so với thế giới**



Nguồn: PLX, Bloomberg, BTC, CTCK Rồng Việt

**Hình 11: Lịch sử biến động giá dầu thế giới**



Nguồn: daytrading.com, CTCK Rồng Việt

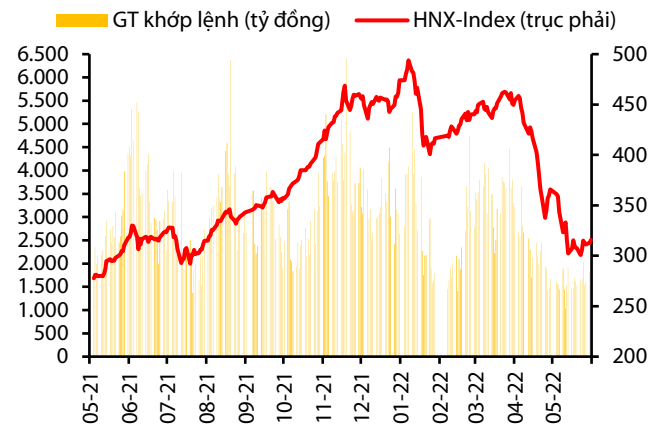
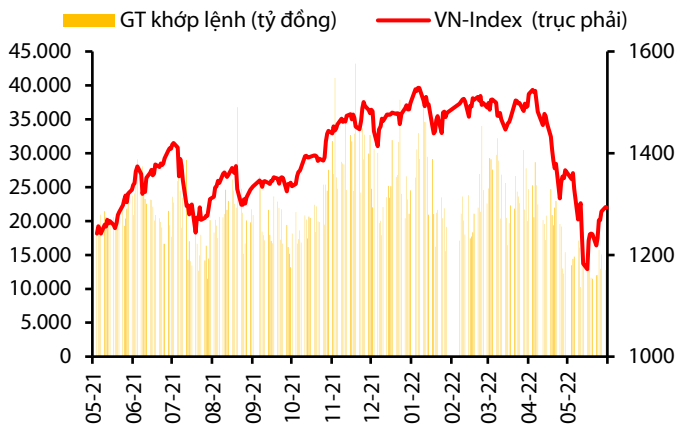
# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 5 2022: NHỊP HỒI PHỤC CHỮ V

Từ đầu tháng Năm, tâm lý yếu tiếp tục phủ kín thị trường chứng khoán do hệ quả của đợt bán tháo của tháng Tư. Chỉ số VNIndex đã giảm hơn 15% trong chín ngày giao dịch đầu tiên của tháng xuống mức thấp nhất trong năm là 1.156,54 trước khi bật tăng trở lại và tăng mạnh 12% lên mức 1.292,68 cuối tháng Năm. Tất cả các chỉ số phụ (VN30, VNMID, VNSML, ...) đều chứng kiến nhịp hồi phục hình chữ V từ đáy. Theo đó, chỉ số VN-Index đã thu hẹp mức giảm xuống còn -5,4% so với mức giảm -13,7% của chỉ số HNX Index và -8,5% của chỉ số UPCoM Index, vốn phục hồi yếu từ đáy.

So sánh với các thị trường chứng khoán khác trên toàn cầu, VNIndex ghi nhận hiệu suất kém hơn, đơn cử như S&P 500 (0,0%), SET (-0,2%), KOSPI (-0,3%), NIKKEI (1,6%).

**Hình 12: Chỉ số VN Index, tháng 5/2021 – tháng 5/2022**

**Hình 13: Chỉ số HNX Index, tháng 5/2021 – tháng 5/2022**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Giá trị giao dịch bình quân của VNIndex thông qua giao dịch khớp lệnh tiếp tục giảm so với tháng trước, đạt 13.822 tỷ đồng (-33% so với tháng trước). Điều này phản ánh tâm lý thị trường yếu do đợt sụt giảm kéo dài vốn có thể khiến nhu cầu vay ký quỹ giảm xuống.

76% cổ phiếu chứng kiến lợi nhuận trong tháng âm. Kết quả này có sự cải thiện so với tháng Tư (83%). Độ rộng thị trường cho thấy sự tập trung nhiều của lợi nhuận hàng tháng trong khoảng -10 đến 0%. Cụ thể, lợi nhuận cổ phiếu chủ yếu nằm trong khoảng -10% đến -5%. So sánh với tháng 4/2022 khi thị trường giảm mạnh hơn, đường cong phân phối ở phía bên trái đã mỏng hơn rất nhiều (Hình 14). Nói cách khác, chỉ số VNIndex và HNX Index tiếp tục giảm trong tháng Năm, nhưng tốc độ yếu dần và tâm lý đã có cải thiện.

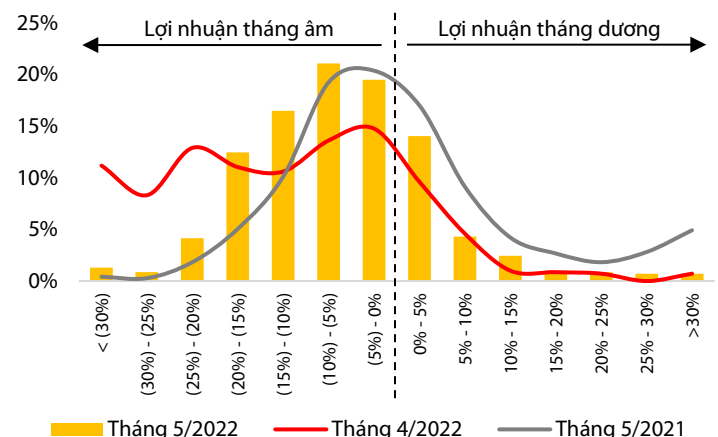
**Bảng 1: Diễn biến các nhóm cổ phiếu trong tháng 5**

	VN30		VNMid		VNSmall	
	TBKL hằng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá	TBKL hằng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá	TBKL hằng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá
03/2022	7.623	-0,57%	10.565	2,78%	4.954	5,68%
04/2022	7.423	-6,05%	8.419	-13,14%	3.640	-15,70%
05/2022	5.431	-5,98%	5.495	-7,44%	2.081	-9,70%

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

TBKL: Trung bình khớp lệnh

**Hình 14: Phân phối lợi nhuận tháng trên sàn HSX và HNX**

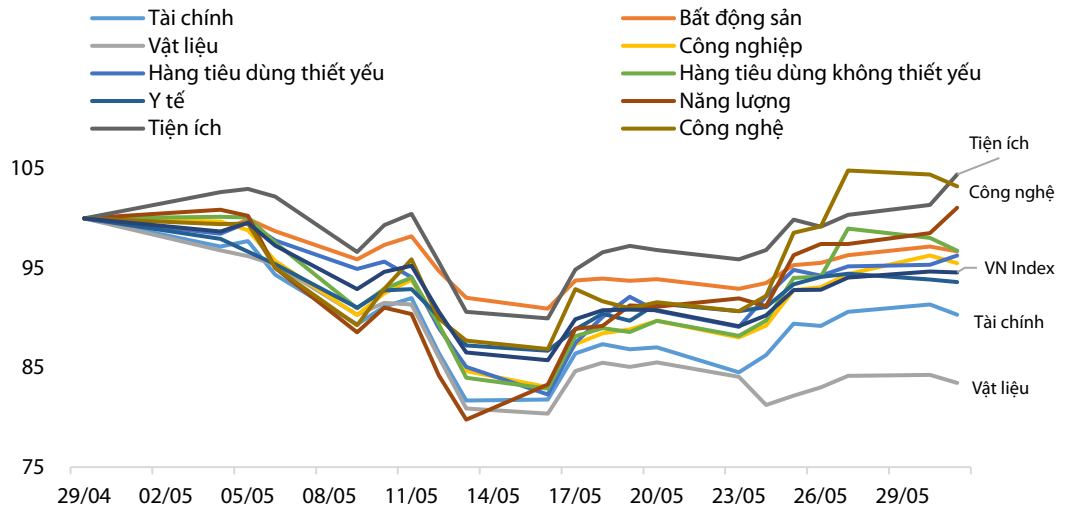


Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Trong số các ngành, có 3 trên 10 ngành ghi nhận lợi nhuận dương trong tháng Năm. Dẫn đầu là nhóm Tiện ích với mức tăng trưởng 4,4% MoM. Hai nhóm tăng còn lại là CNTT (3,2%) và Năng lượng (1,1%). Ở chiều ngược lại, ngành Vật liệu và Tài chính chứng kiến mức giảm lớn nhất và giảm sâu

hơn chỉ số VNIndex. Nhóm Vật liệu ghi nhận lợi nhuận -16,5% trong tháng Năm, phục hồi nhẹ so với mức đáy của tháng. Nhóm ngành Tài chính ghi nhận sự phục hồi tốt từ đáy, nhưng vẫn giảm -9,0% MoM. Bên cạnh đó, chỉ có nhóm Y tế (-6,4% MoM) có diễn biến kém hơn thị trường (-5,4%). Chúng tôi nhận thấy sự phục hồi mạnh mẽ trong lĩnh vực Tiêu dùng không thiết yếu, vốn đạt mức giảm 17,1% tại đáy. Nhóm này tăng trở lại gần vùng lợi nhuận tháng dương trong những ngày cuối tháng Năm trước khi giảm nhẹ trở lại.

**Hình 15: Diễn biến chỉ số các nhóm ngành trong tháng 5**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

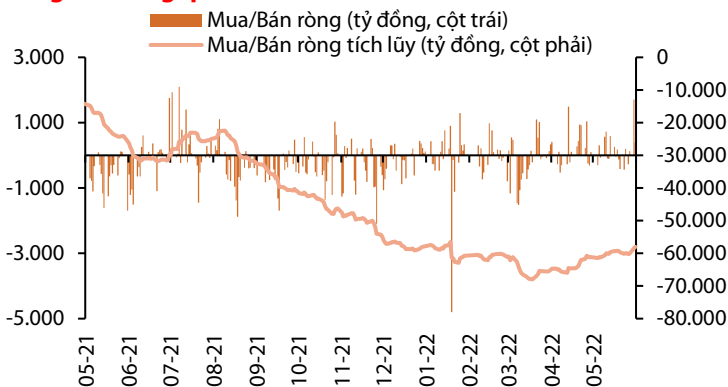
**Khối ngoại**

Khối ngoại duy trì vị thế mua ròng trong tháng Năm với giá trị mua ròng đạt 1.007 tỷ đồng thông qua giao dịch khớp lệnh trên sàn HOSE. Động lượng mua vào đã trở nên tích cực trong hai tháng gần đây khi các chỉ số suy giảm đáng kể.

Trong tháng Năm, có dòng vốn vào ròng lớn từ các nhà đầu tư nước ngoài diễn ra ở nhiều quỹ và cổ phiếu vốn hóa lớn, nổi bật là FUEVFNVD (612 tỷ đồng), NLG (468 tỷ đồng), DPM (464 tỷ đồng), CTG (428 tỷ đồng), DCM (331 tỷ đồng). Ngược lại, HPG (-847 tỷ đồng), SSI (-726 tỷ đồng) và VIC (-328 tỷ đồng) là những cổ phiếu bị bán ròng mạnh.

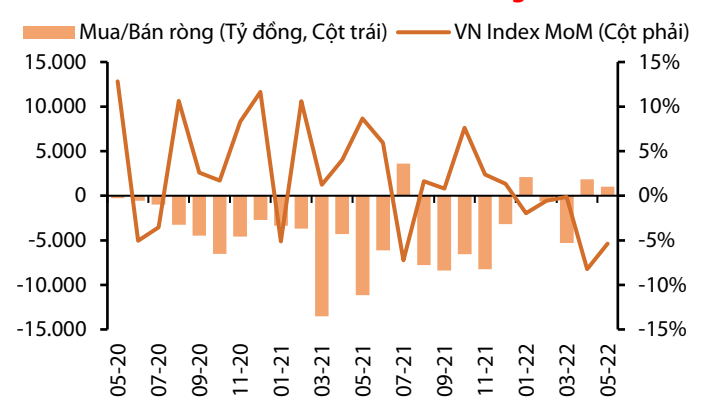
Dòng tiền ETF chứng kiến kết quả phân hóa nhưng tích cực. Chúng tôi ước tính dòng vốn vào ròng mạnh mẽ trong tháng Năm, dẫn dắt bởi một số dòng vốn lớn tại Fubon FTSE Vietnam ETF (quỹ ngoại) và VFMVN Diamond ETF (quỹ nội). Về phía quỹ ETF nước ngoài, iShares MSCI Frontier and Select EM ETF ghi nhận rút ròng lớn nhất là -17,8 triệu USD trong khi Fubon nhận được dòng vốn ròng 474,4 triệu USD. Các quỹ ngoại khác cũng ghi nhận rút ròng như FTSE Vietnam ETF (-2,8 triệu USD), KIM KINDEX Vietnam VN30 ETF (-17,0 triệu USD). Trong số các quỹ ETF trong nước, VFMVN Diamond ETF chứng kiến dòng vốn vào ròng đáng chú ý (130,0 triệu USD). Các quỹ còn lại ghi nhận dòng vốn vào ròng nhưng chỉ ở mức một con số.

**Hình 16: Diễn biến mua / bán ròng của khối ngoại (tỷ đồng) trong 12 tháng qua**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

**Hình 17: Mua / bán ròng của khối ngoại (khớp lệnh) trên HOSE và diễn biến của VN-Index theo tháng**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

**Bảng 2: Giá trị khối ngoại mua/bán ròng theo ngành trên sàn HOSE và HNX tháng 5**

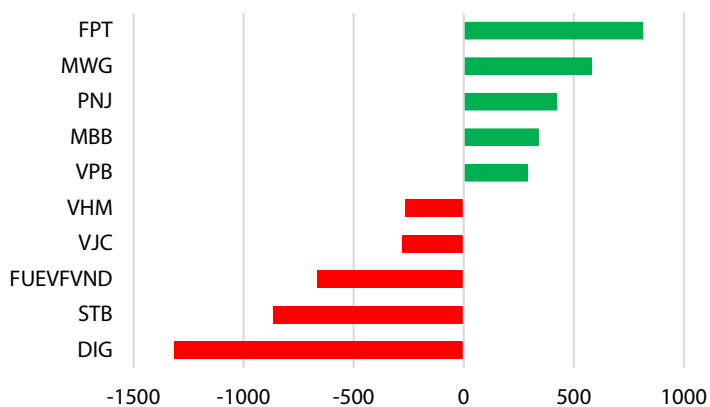
Khu vực	HSX		HNX	
	Giá trị giao dịch ròng (tỷ đồng)	Khối lượng giao dịch ròng (nghìn cổ phiếu)	Giá trị giao dịch ròng (tỷ đồng)	Khối lượng giao dịch ròng (nghìn cổ phiếu)
Dịch vụ tài chính	1.586	57.941	-77	-4.950
Hóa chất	1.002	17.869	-5	-70
Ngân hàng	698	32.157	2	55
Công nghệ Thông tin	402	3.559	0	10
Thực phẩm và đồ uống	371	3.786	-1	-82
Bất động sản	210	4.694	63	1.379
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	126	1.606	-3	-257
Bán lẻ	82	383	-4	-144
Bảo hiểm	80	3.564	29	612
Y tế	68	1.468	-1	4
Truyền thông	0	-3	0	13
Viễn thông	0	0	0	14
Du lịch và Giải trí	-15	-510	1	51
Ô tô và phụ tùng	-16	-257	0	69
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	-75	1.557	1	68
Xây dựng và Vật liệu	-84	-5.073	-22	-170
Hàng cá nhân & Gia dụng	-150	-1.701	10	346
Dầu khí	-158	-6.474	84	3.335
Tài nguyên Cơ bản	-942	-23.989	-1	-51

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

### Nhà đầu tư tổ chức trong nước

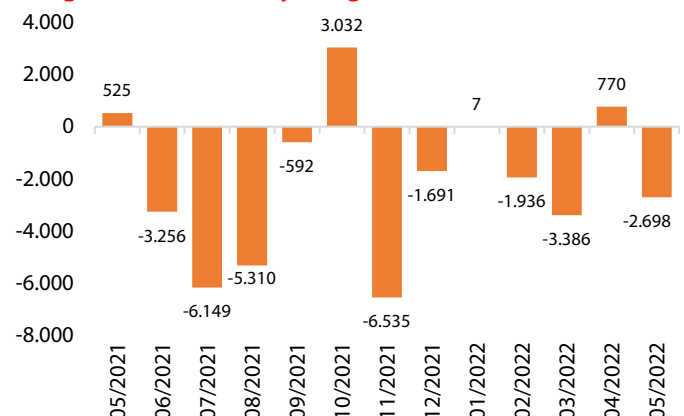
Các nhà đầu tư tổ chức trong nước đã bán ròng trong tháng Năm với giá trị -2.698 tỷ đồng. Dòng tiền của những tổ chức trong nước đi ngược so với dòng tiền của nhóm nhà đầu tư nước ngoài. Cả hai đều bán ròng khi chỉ số VNIndex dao động quanh mức cao trong năm nay. Cả hai bắt đầu mua ròng từ tháng Tư khi chỉ số giảm mạnh. Trong tháng Năm, các tổ chức trong nước bán ròng mạnh trong khi khối ngoại vẫn duy trì mua ròng nhưng với tốc độ chậm hơn. Các cổ phiếu chính được tập trung giao dịch bởi các nhà đầu tư tổ chức trong nước được thể hiện bên dưới.

**Hình 18: Các cổ phiếu được các tổ chức trong nước bán/mua nhiều nhất (tỷ đồng) trong tháng 5**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

**Hình 19: Hoạt động giao dịch của các nhà đầu tư tổ chức trong nước trên HSX (Tỷ đồng)**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

## TRIỂN VỌNG TTCK THÁNG 6: KHÓ KIỂM LỢI NHUẬN LỚN TRONG NGẮN HẠN

Sang tháng Sáu, chúng tôi nhận thấy không có nhiều thông tin đủ mạnh để tác động đến thị trường, ở cả chiều tích cực lẫn tiêu cực. Ngoài ra, xét về mặt định giá, nhiều cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt đã giảm về vùng giá hợp lý cho chiều nắm giữ. Song xét về yếu tố dòng tiền, vì thiếu thông tin hỗ trợ, khả năng thanh khoản sẽ chỉ cải thiện nhẹ so với mức bình quân của tháng Năm.

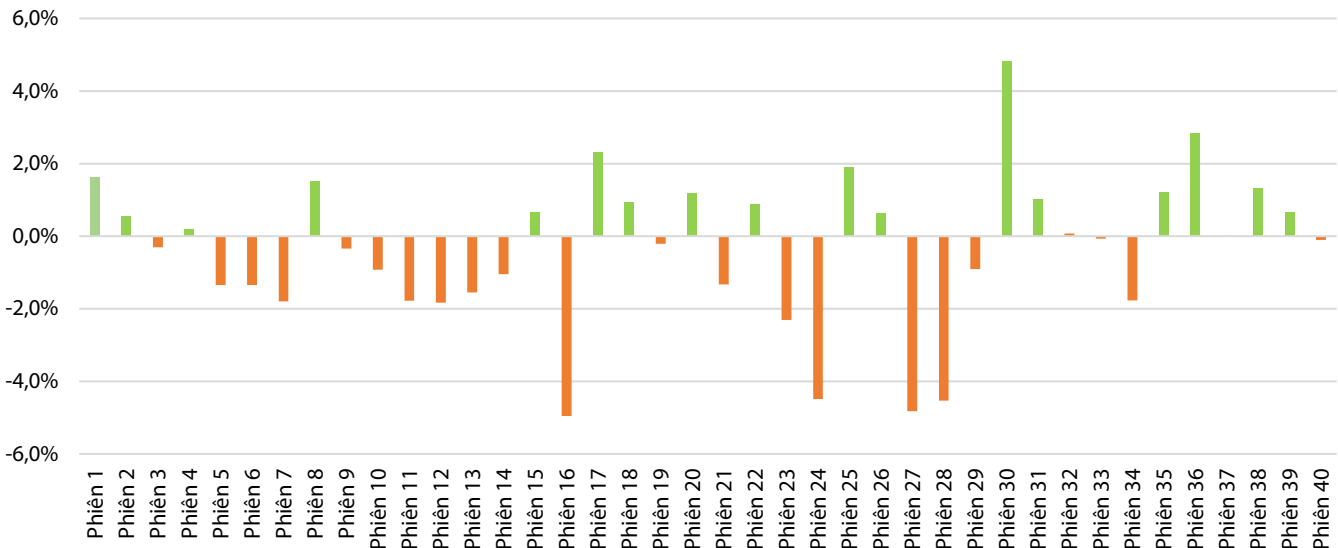
Cần nhắc đến các yếu tố thông tin, dòng tiền, hay định giá, có thể thấy thị trường đang ở thể cân bằng – yếu. Do vậy, chúng tôi cho rằng chiến lược đầu tư có một chút phòng thủ và cho mục tiêu trung – dài hạn sẽ phù hợp hơn trong giai đoạn này. Theo đó, thay vì “full margin” như thời gian trước, NĐT nên giảm tỷ lệ đòn bẩy (hoặc với NĐT thận trọng thì có thể duy trì tỷ lệ cổ phiếu: tiền mặt ở mức 70:30), để dành sức mua chờ cơ hội ở những phiên điều chỉnh mạnh của thị trường. Đồng thời, việc giải ngân cần có sự “kiên nhẫn”, chờ cổ phiếu ưa thích về vùng giá tốt để mua vào, thay vì theo tâm lý “FOMO” như trước đây.

Chỉ số VNIndex đã phục hồi khá nhanh sau khi giảm mạnh xuống ngưỡng 1.165 điểm trong tháng Năm. Tháng Sáu, chúng tôi kỳ vọng sẽ không có nhiều phiên bán tháo tương tự diễn ra. VNIndex sẽ biến động trong vùng 1.240 – 1.350 điểm cho đến khi có thêm chất xúc tác để chỉ số xác định rõ xu hướng.

### Áp lực từ bán giải chấp giảm song chưa thể kỳ vọng dòng tiền mạnh mẽ gia nhập thị trường

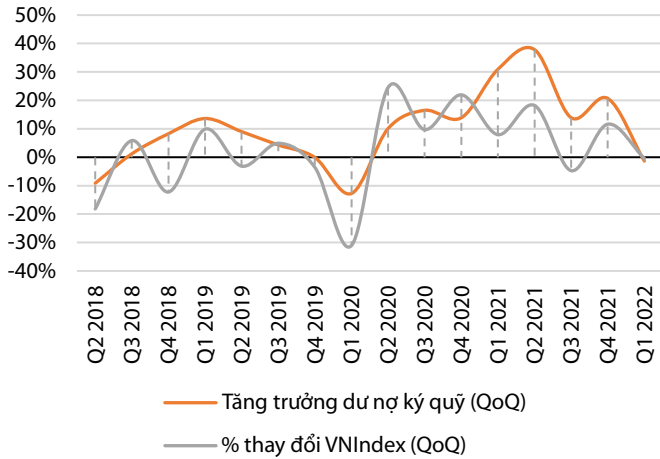
Chỉ số VNIndex đã rất khó khăn chinh phục ngưỡng điểm cao trong bối cảnh tỷ lệ sử dụng nợ vay ký quỹ gần như đã đạt đỉnh từ những tháng cuối năm 2021 (hình 22). Trong tháng Tư và tháng Năm, thị trường trải qua nhiều phiên giảm điểm mạnh với mức giảm từ xấp xỉ 1,5 - 2% đến xấp xỉ 4,7 – 4,8%. Ngoài ra, tổng giá trị khớp lệnh tháng Năm đã giảm hơn 32% so với cùng kỳ. Ngoại trừ tháng 2/2021 là tháng Tết cổ truyền, thì đây là tháng có giá trị khớp lệnh thấp nhất trong 17 tháng qua trên sàn HSX. Chúng tôi tin rằng dư nợ vay ký quỹ theo đó cũng đã giảm đáng kể. Điều này, ít nhất sẽ giúp thị trường tránh được những đợt giảm mạnh và sốc trong tháng Sáu, thường gây ra bởi tình trạng bán giải chấp.

Hình 20: VNIndex ghi nhận nhiều phiên giảm điểm mạnh trong tháng Tư và tháng Năm

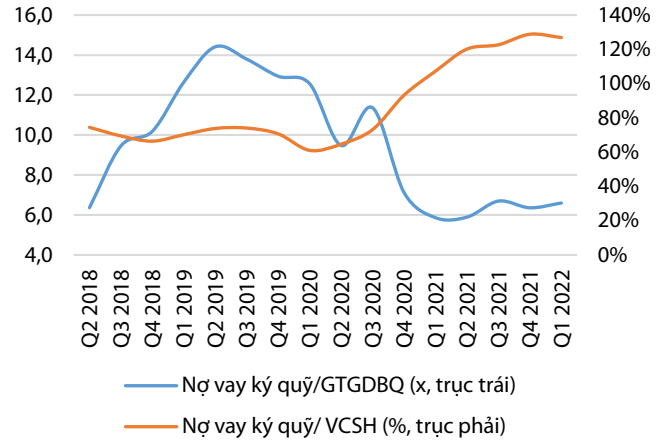


Nguồn: FiinPro, CTCK Rồng Việt

**Hình 21: Sự tăng trưởng dư nợ ký quỹ thường kéo theo đà tăng trưởng mạnh của VNIndex**



**Hình 22: Mức sử dụng dư nợ ký quỹ gần như đã đạt đỉnh từ những tháng cuối năm 2021**



Nguồn: FiinPro, CTCK Rồng Việt

**Đầu hè thường là thời gian thấp điểm của thị trường chứng khoán**

Sau khi mùa đại hội đồng cổ đông kết thúc, thị trường gần như đi vào vùng trống thông tin cho đến khi các tin tức về kết quả lợi nhuận quý hai của doanh nghiệp được công bố. Đây là lý do mà tháng Năm, tháng Sáu thường là thời điểm không thuận lợi của TTCK.

Xét về mặt thông tin, ở thời điểm hiện tại, chúng tôi nhận thấy sự ảnh hưởng khá cân bằng giữa chiều thông tin tích cực và tiêu cực. Trong cán cân đó, nếu dòng tiền mới – mà chúng tôi kỳ vọng phần nhiều đến từ các quỹ ETF - tham gia tích cực, sẽ là trợ lực rất lớn cho chỉ số cũng như diễn biến thị trường.

Thông tin tích cực	Ghi chú	Mức độ ảnh hưởng
Hạn mức tăng trưởng tín dụng mới cho các NHTM.	Dữ liệu quá khứ cho thấy có sự tương quan nhất định giữa diễn biến thị trường và tăng trưởng cung tiền – tín dụng của nền kinh tế. Độ trễ thường là ba tháng. Do vậy, nếu hệ thống ngân hàng sớm có thêm hạn mức tín dụng, đây sẽ là thông tin tích cực.	Tích cực nhẹ
Gói cấp bù lãi suất 2% với giá trị hỗ trợ 40.000 tỷ trong hai năm (2022 – 23) cho một số ngành nghề kinh doanh, tương ứng có khoảng hai triệu tỷ đồng nợ vay được hỗ trợ lãi suất cho hai năm này (một triệu tỷ/năm).	Với dư nợ nền kinh tế đến cuối năm 2021 đạt hơn 10,44 triệu tỷ đồng, gói tín dụng hỗ trợ tương đương 9,6% quy mô nợ vay.	Tích cực nhẹ lên thị trường nhìn chung. Có thể rất tích cực ở một số ngành nghề được hỗ trợ.
Sự tham gia của các quỹ ETF	Dòng tiền từ ETF có sự phân hóa trong tháng Năm, nhưng xu hướng nhìn chung là tích cực với tổng vốn vào ròng đạt hơn 566,8 triệu USD. Đầu tháng Sáu, CTCP QLD Dragon Capital đã công bố thông tin được cấp giấy chứng nhận chào bán ra công chúng cho quỹ ETF DCVFM VNMIDCAP. Sau sáu phiên VNIndex giảm quanh 2% và bốn phiên giảm trên 4%, với mức thanh khoản trong tháng Năm chỉ bằng khoảng 70% mức trung bình của cùng kỳ, chúng tôi kỳ vọng áp lực về dòng tiền, gây ra bởi các nguyên nhân này đã được giải tỏa.	Tích cực nhẹ. Sẽ có sự phân cực giữa các cổ phiếu được ETF mua ròng mạnh so với phần còn lại của thị trường.
Thị trường đã phản ánh đủ với các thông tin về (1) xử lý hành vi thao túng chứng khoán và (2) Kiểm soát việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp?		Tích cực nhẹ

Thông tin tiêu cực	Ghi chú	Mức độ ảnh hưởng
Lạm phát	Áp lực lên lạm phát trong thời gian tới vẫn còn rất lớn gắn với tình trạng giá nguyên liệu tăng trên toàn cầu, gián đoạn chuỗi cung ứng và cầu tiêu dùng trong nước hồi phục. Lạm phát cũng là chỉ tiêu được theo dõi bởi các nhà hoạch định chính sách, Ngân hàng Nhà nước. Do đó, chỉ số CPI sẽ có tác động lên kỳ vọng của thị trường về thay đổi lãi suất và thanh khoản trên thị trường vốn, từ đó dẫn đến điều chỉnh về suất sinh lợi. Các nhà đầu tư	Tiêu cực nhẹ

cũng sẽ tái phân bổ danh mục, dẫn đến những thay đổi về dòng tiền trên thị trường chứng khoán trong ngắn hạn.

Nếu VND mất giá quá mạnh so với USD, có thể dẫn đến sự đảo ngược dòng vốn ra khỏi thị trường Việt Nam.

Với quy mô dự trữ ngoại hối còn khá lớn hiện tại, chúng tôi kỳ vọng NHNN vẫn đủ khả năng can thiệp vào thị trường tại những thời điểm cần thiết.

Trong bối cảnh tâm lý NĐT cá nhân trong nước còn thận trọng, một sự tiêu cực từ thế giới (về diễn biến thị trường tài chính, hoặc căng thẳng địa chính trị leo thang) có thể dẫn đến phản ứng tiêu cực lên TTCK Việt Nam.

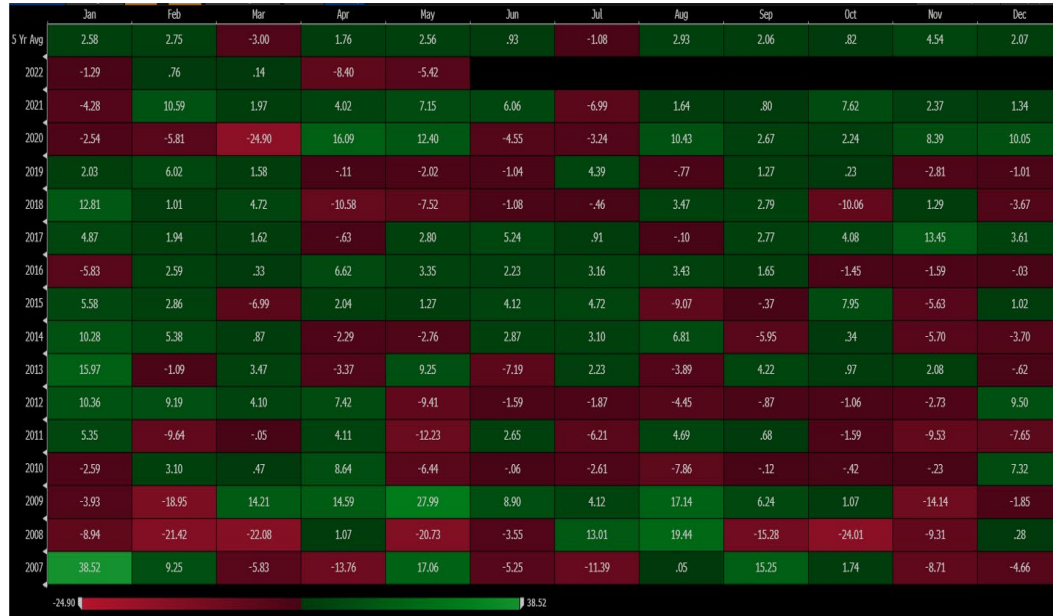
Tiêu cực nhẹ

Tiêu cực nhẹ

Tỷ giá

Biến động từ thế giới

**Hình 23: Biến động chỉ số VNIndex các tháng trong năm: Tháng Sáu năm nay liệu có khác biệt?**



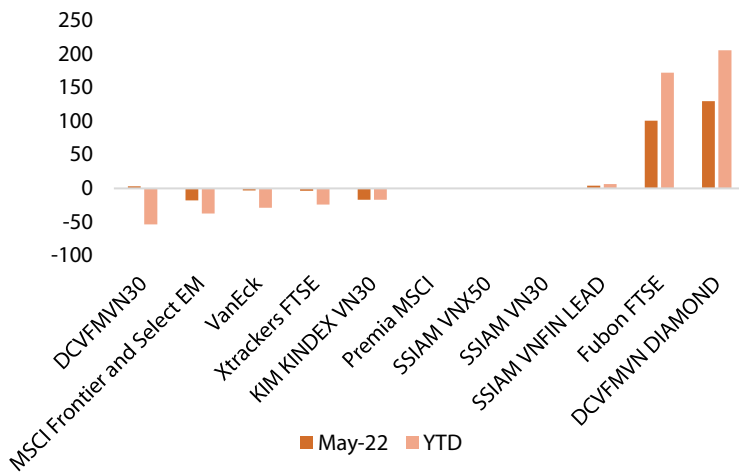
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

# CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG SÁU

## Khó kiếm lợi nhuận lớn trong ngắn hạn

Với diễn biến phục hồi từ mức thấp của thị trường trong tháng Năm, những NĐT kiên trì nắm giữ và tích lũy cổ phiếu theo khuyến nghị của CTCK Rồng Việt đã ít nhiều có được thành quả. Trên thực tế, đa số cổ phiếu trong danh mục khuyến nghị nắm giữ của tháng trước đã ghi nhận đà phục hồi vượt trội so với VN Index (-5.4% MoM) như ANV (14.8%), FPT (4.7%), NT2 (4.2%), VHC (-1.2%) với những yếu tố hỗ trợ từ số liệu KQKD tích cực và dòng vốn rủng vào ETF VN Diamond (riêng đối với FPT). Ở chiều ngược lại, dòng tiền tiếp tục suy giảm ở nhóm bất động sản và ngân hàng khiến cho chiến lược “bắt đáy” chưa có mức sinh lời như kỳ vọng.

Hình 24: Diễn biến dòng vốn vào các quỹ ETF (triệu USD)



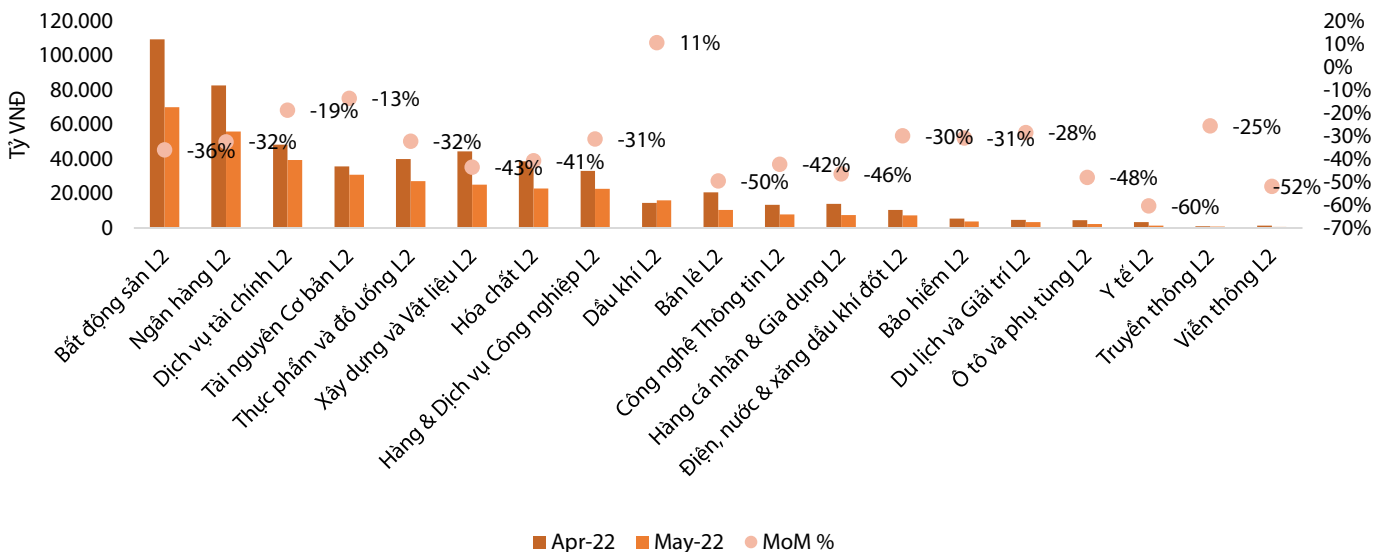
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 25: 10 cổ phiếu có tỷ trọng lớn nhất trong danh mục của ETF VFMVN DIAMOND tại ngày 3/6/2022

TT	Cổ phiếu	Tỷ trọng
1	MWG	16,1%
2	FPT	16,1%
3	PNJ	16,0%
4	REE	10,4%
5	TCB	7,4%
6	ACB	6,8%
7	VPB	6,6%
8	MBB	5,3%
9	GMD	2,6%
10	TPB	2,6%

Nguồn: Dragon Capital, CTCK Rồng Việt

Hình 26: Thanh khoản phần lớn các nhóm ngành tiếp tục sụt giảm mạnh ngoại trừ ngành dầu khí



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

TTCK Việt Nam vẫn đang đứng trước khá nhiều rủi ro vĩ mô từ bên ngoài, đặc biệt là liên quan đến chính sách tiền tệ thắt chặt trong bối cảnh diễn biến lạm phát toàn cầu khó lường, dẫn dắt bởi giá năng lượng và lương thực neo cao do chịu tác động của cuộc chiến Nga - Ukraina. Chúng tôi cho rằng yếu tố này sẽ tiếp tục ảnh hưởng tới kỳ vọng lạm phát của Việt Nam, qua đó, trở thành lực cản

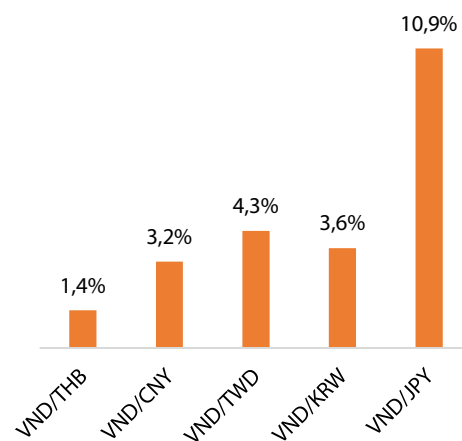
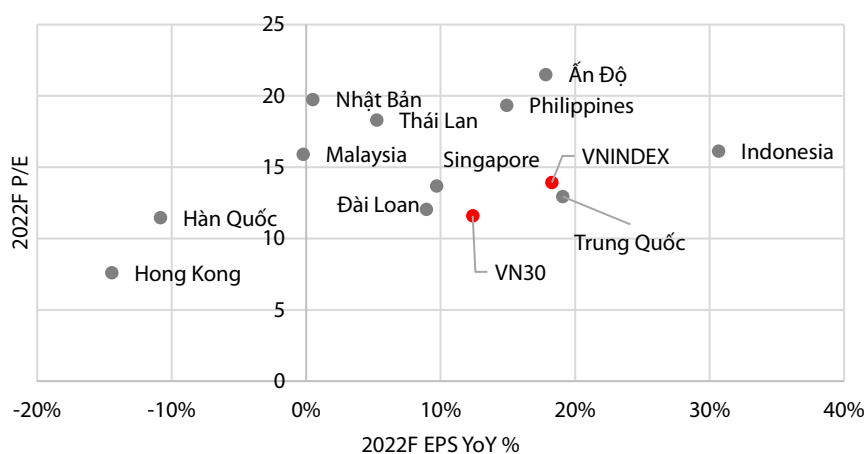


lớn đối với đà tăng của thị trường trong bối cảnh dòng tiền ngày càng thận trọng và khó có nhiều thông tin tích cực mang tính lan tỏa trên diện rộng trong tháng Sáu. Do đó, các đợt tăng bất ngờ trong tháng sẽ là cơ hội tốt để NĐT cơ cấu danh mục đầu tư theo hướng *giảm tỷ lệ đòn bẩy (hoặc duy trì tỷ lệ tiền mặt ở cao đối với NĐT thận trọng)*, để dành sức mua chờ cơ hội ở những phiên điều chỉnh mạnh của thị trường.

Trong khi dòng tiền từ NĐT khó có khả năng cải thiện mạnh trong tháng Sáu do tâm lý đầu tư vẫn còn khá thận trọng, chúng tôi kỳ vọng các quỹ ETF như DCVFM VN Diamond hay Fubon FTSE có thể duy trì được trạng thái hút ròng trong ngắn hạn nhờ các yếu tố nội tại TTCK Việt Nam vẫn đang hấp dẫn hơn tương đối so với một số nước trong khu vực. Tại ngày 3/6/2022, mức định giá P/E năm 2022 của VN Index là 13.9x, với tăng trưởng EPS dự phóng năm 2022 là 18% (Hình 27). Hơn nữa, việc VND đang mạnh hơn so với nhiều quốc gia như Thái Lan và Đài Loan cũng là một yếu tố tích cực hỗ trợ xu hướng hút ròng của các quỹ ETF tại các thị trường này. Việc tận dụng dòng tiền từ các quỹ ETF có lẽ là lựa chọn không tệ trong ngắn hạn.

**Hình 27: TTCK Việt Nam hấp dẫn hơn tương đối so với phần lớn các thị trường trong khu vực**

**Hình 28: VND tăng giá so với các đồng tiền khác trong khu vực châu Á**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Do đó, chúng tôi cho rằng cơ hội tích lũy những cổ phiếu có tỷ trọng lớn trong danh mục các quỹ ETF vẫn còn khả thi trong tháng này. Theo đó, chúng tôi ưa thích **FPT, PNJ**, vốn chiếm tỷ trọng đáng kể trong danh mục của quỹ ETF DCVFM VN Diamond với mức ~16% tại ngày 3/6/2022. Ngoài ra, đây cũng là những cổ phiếu được hỗ trợ bởi yếu tố triển vọng KQKD Q2 và cả năm khả quan, giúp giảm thiểu rủi ro giảm giá khi quỹ này bị rút vốn.

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @1/6/2022 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2021		2022F		2023F		PE 2022F (x)	PE 2023F (x)	PB hiện tại (x)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)			
FPT	HOSE	4.457	133.200	111.800	21%	Mua	19,5	22,5	23,5	39,5	20,9	23,2	16,9	13,7	5,3
PNJ	HOSE	1.240	130.200	117.300	13%	Tích lũy	12,0	-3,4	37,5	44,6	11,3	23,5	19,1	15,7	3,6

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Ngoài ra, CTCP QLQĐT Dragon Capital mới đây cũng đã công bố thông tin được cấp giấy chứng nhận chào bán ra công chúng cho quỹ ETF DCVFM VNMIDCAP mô phỏng biến động của chỉ số VNMIDCAP (VN70). Sự ra đời của quỹ này có thể sẽ là chất xúc tác tiềm năng cho những cổ phiếu dẫn đầu về vốn hóa trong bộ chỉ số VN70 sau khi thu hút thành công trong thời gian tới. Các cổ phiếu thuộc VN70 mà chúng tôi đang có khuyến nghị Mua/Tích lũy được thể hiện ở bảng dưới.

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @1/6/2022 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2021		2022F		2023F		PE 2022F (x)	PE 2023F (x)	PB hiện tại (x)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)			
<b>HDG</b>	HOSE	449	69.310	50.500	39%	Mua	-23,2	11,3	11,2	42,4	47,0	26,2	6,4	5,1	2,2
<b>PVT</b>	HOSE	315	30.500	22.350	39%	Mua	-0,2	-0,5	15,0	33,3	-3,9	-10,0	8,6	9,7	1,4
<b>NLG</b>	HOSE	776	62.100	46.450	37%	Mua	134,8	28,3	-2,7	-0,1	45,8	48,8	16,6	11,2	2,0
<b>DRC</b>	HOSE	151	37.000	29.200	33%	Mua	20,1	13,4	11,5	27,9	9,9	12,1	10,4	9,2	1,9
<b>IMP</b>	HOSE	192	79.000	66.200	19%	Tích lũy	-7,5	-9,8	18,6	18,5	35,0	44,6	21,6	14,9	2,4
<b>PHR</b>	HOSE	388	74.400	65.600	18%	Tích lũy	19,0	-49,8	15,0	154,4	25,0	-49,6	9,0	17,7	2,7
<b>SCS</b>	HOSE	374	189.700	168.900	14%	Tích lũy	21,1	21,6	18,6	25,8	15,0	15,4	12,7	10,9	6,0
<b>BMP</b>	HOSE	213	65.900	59.800	12%	Tích lũy	-2,8	-59,0	17,1	105,3	4,0	6,8	12,2	11,4	2,0
<b>NT2</b>	HOSE	301	25.300	24.000	10%	Tích lũy	1,1	-14,6	16,9	3,4	17,0	23,7	12,8	10,3	1,6

Nguồn: CTCK Rồng Việt

## DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @1/6/2022 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2021		2022F		2023F		PE 2022F (x)	PE 2023F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDĐQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
TCB	HOSE	5.642	67.700	36.850	84%	Mua	37,1	46,4	24,9	25,7	22,3	24,5	5,7	4,6	1,3	0,0	-30,6	17.641,4	0,0
LHG	HOSE	76	62.300	34.950	84%	Mua	21,5	48,5	17,4	26,4	8,1	10,5	5,0	4,5	1,2	5,4	-12,7	1.863,1	34,1
HSG	HOSE	486	38.400	22.600	70%	Mua	88,2	183,7	6,9	-66,2	1,4	95,5	8,1	4,1	1,0	0,0	-42,9	13.424,0	42,1
ACB	HNX	3.665	42.000	24.880	69%	Mua	29,7	25,0	17,5	28,4	18,6	21,5	5,5	4,5	1,7	0,0	-7,7	6.963,5	0,0
MBB	HOSE	4.548	42.800	27.600	55%	Mua	35,0	53,7	21,2	32,2	18,4	23,9	5,9	4,8	1,6	0,0	-2,5	18.292,0	0,0
HPG	HOSE	6.701	52.000	34.350	53%	Mua	66,1	156,6	7,3	-17,5	10,8	10,9	5,7	5,2	1,6	1,5	-38,1	42.538,6	27,9
VPB	HOSE	5.981	46.200	30.850	50%	Mua	13,5	13,4	16,6	27,9	26,6	33,6	9,5	7,9	1,6	0,0	-19,9	27.823,0	0,0
CTG	HOSE	5.816	39.900	27.750	44%	Mua	17,4	3,0	18,0	47,6	12,2	11,8	9,2	8,2	1,4	0,0	-30,2	7.277,4	3,9
OCB	HOSE	1.195	28.600	20.000	43%	Mua	11,3	24,6	28,1	32,9	18,5	19,4	4,8	4,2	1,2	0,0	-13,8	2.090,6	0,3
KDH	HOSE	1.178	58.900	42.000	40%	Mua	-17,4	4,3	-0,8	14,5	18,7	14,6	18,3	16,0	2,6	0,0	16,8	3.033,6	16,7
VCB	HOSE	16.614	112.800	80.500	40%	Mua	15,7	18,8	14,0	34,4	18,3	11,6	13,9	12,4	3,3	0,0	0,3	6.153,0	6,4
HND	UPCOM	369	23.300	16.940	40%	Mua	-16,9	-69,5	12,7	87,8	6,6	38,0	10,8	7,8	1,3	2,4	2,5	38,6	49,0
HDG	HOSE	449	69.310	50.500	39%	Mua	-23,2	11,3	11,2	42,4	47,0	26,2	6,4	5,1	2,2	2,0	33,6	3.564,3	37,4
PVT	HOSE	315	30.500	22.350	39%	Mua	-0,2	-0,5	15,0	33,3	-3,9	-10,0	8,6	9,7	1,4	2,2	25,4	4.800,9	37,4
NLG	HOSE	776	62.100	46.450	37%	Mua	134,8	28,3	-2,7	-0,1	45,8	48,8	16,6	11,2	2,0	3,2	28,3	10.003,1	13,1
QNS	UPCOM	722	59.000	46.383	34%	Mua	13,0	17,9	18,0	19,5	13,6	21,0	9,5	7,9	2,3	6,5	25,1	1.018,0	30,1
DRC	HOSE	151	37.000	29.200	33%	Mua	20,1	13,4	11,5	27,9	9,9	12,1	10,4	9,2	1,9	6,2	17,5	1.765,9	40,2
MSN	HOSE	7.105	152.100	115.000	32%	Mua	14,8	593,9	3,4	-27,2	12,9	67,5	21,8	13,0	5,9	0,0	30,3	8.576,6	20,3
VNM	HOSE	6.553	91.100	71.900	32%	Mua	2,2	-5,1	6,0	1,9	6,9	6,4	15,6	14,5	4,7	5,4	-16,3	9.219,4	45,5
STK	HOSE	159	67.500	53.500	29%	Mua	15,7	94,2	30,2	29,3	41,0	28,3	12,5	9,7	2,7	2,8	78,1	133,5	87,4
DPM	HOSE	1.056	73.100	61.900	26%	Mua	64,7	349,6	36,5	60,6	-22,2	-37,3	4,9	7,8	2,0	8,1	247,8	18.334,8	34,4
HTN	HOSE	144	46.200	37.150	24%	Mua	35,0	-30,0	95,2	41,9	30,8	5,0	9,7	9,2	2,2	0,0	85,0	926,1	47,9
HDB	HOSE	2.295	32.000	26.150	22%	Mua	21,6	42,5	29,7	33,7	30,0	39,9	6,7	4,8	1,7	0,0	-4,7	5.268,8	5,1
MSH	HOSE	170	90.000	78.100	21%	Mua	24,5	90,8	16,0	17,3	9,8	20,6	8,4	6,9	2,6	5,8	56,4	503,5	41,4
FPT	HOSE	4.457	133.200	111.800	21%	Mua	19,5	22,5	23,5	39,5	20,9	23,2	16,9	13,7	5,3	1,8	29,7	16.565,3	0,0
IMP	HOSE	192	79.000	66.200	19%	Tích lũy	-7,5	-9,8	18,6	18,5	35,0	44,6	21,6	14,9	2,4	0,0	-5,1	25,8	0,1
FRT	HOSE	453	155.200	131.500	19%	Tích lũy	53,4	1.695,1	27,6	38,2	23,2	34,5	16,9	12,6	5,7	0,8	434,6	6.574,3	29,5
KBC	HOSE	1.117	52.800	44.500	19%	Tích lũy	100,0	249,9	202,6	591,5	59,9	71,4	3,9	2,3	1,7	0,0	35,7	11.413,4	30,3
PHR	HOSE	388	74.400	65.600	18%	Tích lũy	19,0	-49,8	15,0	154,4	25,0	-49,6	9,0	17,7	2,7	4,6	30,3	2.331,9	35,0
BID	HOSE	7.754	41.000	35.150	17%	Tích lũy	24,7	48,1	12,5	54,1	9,5	14,1	13,6	12,8	2,1	0,0	-7,5	3.459,4	13,2
ACV	UPCOM	8.254	100.400	86.939	15%	Tích lũy	-38,4	-90,8	100,4	187,8	72,4	152,1	79,2	31,4	4,9	0,0	29,0	289,6	45,2
SCS	HOSE	374	189.700	168.900	14%	Tích lũy	21,1	21,6	18,6	25,8	15,0	15,4	12,7	10,9	6,0	2,1	35,7	144,6	21,9
MWG	HOSE	4.644	163.500	145.500	13%	Tích lũy	13,3	25,0	22,1	38,8	26,7	48,1	15,6	10,8	4,8	1,0	60,4	15.212,2	0,0
PNJ	HOSE	1.240	130.200	117.300	13%	Tích lũy	12,0	-3,4	37,5	44,6	11,3	23,5	19,1	15,7	3,6	1,7	18,1	6.279,5	0,0
BMP	HOSE	213	65.900	59.800	12%	Tích lũy	-2,8	-59,0	17,1	105,3	4,0	6,8	12,2	11,4	2,0	2,3	8,3	243,0	14,3
DPR	HOSE	144	82.600	77.000	11%	Tích lũy	6,7	152,0	2,0	-18,8	20,6	26,7	14,4	11,4	1,5	3,9	57,3	2.011,5	-3,6
NT2	HOSE	301	25.300	24.000	10%	Tích lũy	1,1	-14,6	16,9	3,4	17,0	23,7	12,8	10,3	1,6	4,2	38,7	870,8	34,9
FMC	HOSE	190	69.500	66.500	8%	Tích lũy	17,8	18,1	26,0	34,9	14,0	24,4	12,0	9,7	2,4	3,8	111,5	607,1	17,4
VHC	HOSE	872	110.000	109.900	2%	Trung lập	28,7	56,2	61,1	96,1	-2,0	919,8	9,5	9,3	3,2	1,8	185,4	6.332,7	74,5
PPC	HOSE	267	19.000	19.100	-1%	Trung lập	-51,0	-71,5	66,4	83,2	27,8	92,8	12,3	6,4	1,2	0,0	-8,5	118,2	35,5
GMD	HOSE	769	55.700	58.500	-3%	Trung lập	23,1	65,4	1,9	14,6	4,2	7,5	25,5	23,7	2,7	2,1	60,0	7.835,1	4,0

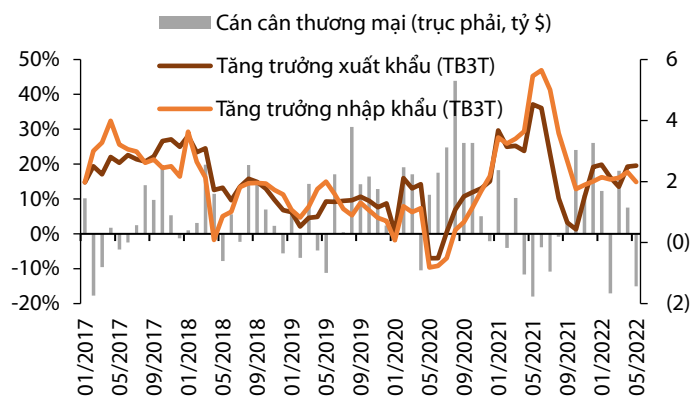
Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @1/6/2022 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2021		2022F		2023F		PE 2022F (x)	PE 2023F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
ANV	HOSE	313	53.000	56.400	-4%	Trung lập	1,6	-36,7	47,9	421,7	3,9	6,4	10,7	10,0	2,8	1,8	148,8	2.744,1	46,6
PGI	HOSE	134	24.800	27.700	-8%	Giảm	1,3	101,2	2,7	-28,7	14,0	19,1	12,1	9,6	1,7	2,9	70,5	75,5	79,3
GEG	HOSE	325	22.600	24.500	-8%	Giảm	-7,5	9,4	53,2	25,1	2,5	26,1	19,3	15,3	2,1	0,0	69,8	1.746,4	13,9
PC1	HOSE	395	35.500	38.500	-8%	Giảm	47,4	36,8	-29,4	-30,4	16,9	14,2	20,9	18,3	1,9	0,0	68,3	4.566,1	45,0
PAC	HOSE	71	30.100	34.800	-9%	Giảm	3,2	17,0	10,6	-13,0	6,9	16,2	11,9	10,2	1,9	4,3	2,1	28,6	36,1
BFC	HOSE	79	24.300	31.500	-18%	Giảm	42,2	64,5	-19,6	-39,9	-7,2	9,8	14,8	13,5	1,6	4,8	31,5	1.415,3	44,4
REE	HOSE	1.480	73.500	95.500	-23%	Bán	3,0	13,9	51,3	24,6	-5,3	1,6	14,7	14,5	2,5	0,0	94,9	3.996,4	0,0
VSC	HOSE	240	36.300	49.900	-25%	Bán	12,0	45,7	4,2	19,1	0,7	1,4	14,8	14,6	2,0	2,0	73,0	2.840,1	43,1
HAH	HOSE	264	64.800	88.800	-26%	Bán	64,1	222,1	23,2	56,3	10,2	2,8	9,4	9,3	3,6	1,1	396,6	6.302,9	29,1
PVS	HNX	665	22.700	31.900	-27%	Bán	-29,5	-3,5	7,8	29,7	-18,2	-9,3	21,7	23,9	1,3	2,2	25,4	15.306,2	39,8
TCM	HOSE	186	43.000	59.800	-27%	Bán	1,9	-48,2	12,0	66,3	9,8	28,3	20,0	15,6	2,4	0,8	-27,3	2.993,6	2,7
PVD	HOSE	522	16.500	23.700	-30%	Bán	-23,7	-89,6	37,9	773,0	4,0	48,8	60,0	40,4	0,9	0,0	27,0	9.705,1	44,5
DIG	HOSE	1.275	36.100	58.500	-38%	Bán	3,3	34,5	68,4	34,1	17,5	15,1	22,8	19,8	3,9	0,0	110,6	22.656,6	46,6
HAX	HOSE	48	Cập nhật	22.300	Cập nhật	Cập nhật	-0,3	28,2	-9,0	-25,7	10,1	8,3	9,0	8,3	1,4	6,7	-12,0	1.153,5	34,8
SMC	HOSE	70	Cập nhật	26.400	Cập nhật	Cập nhật	35,4	191,3	6,0	-40,3	3,2	0,2	3,1	3,1	0,7	3,8	-28,7	475,5	28,2
NKG	HOSE	276	Cập nhật	28.800	Cập nhật	Cập nhật	143,7	653,3	5,4	-13,9	-7,8	-22,4	3,5	4,5	1,0	3,5	3,0	15.068,1	40,7
DBD	HOSE	148	Cập nhật	58.800	Cập nhật	Cập nhật	24,0	19,8	20,0	41,3	8,6	6,0	13,8	13,1	2,8	0,0	42,2	648,7	94,0

Nguồn: CTCK Rồng Việt; dữ liệu tại ngày 01/06/2022



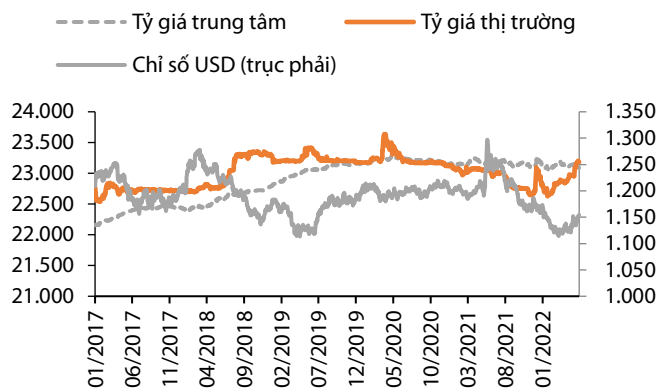
# CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 05/2022

## Cán cân thương mại (Tỷ USD)



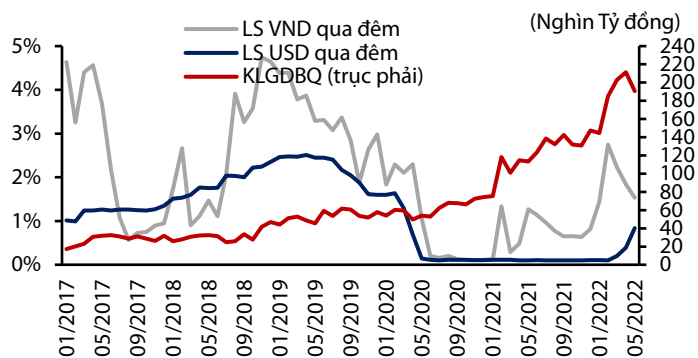
Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

## Diễn biến tỷ giá tiền Đồng



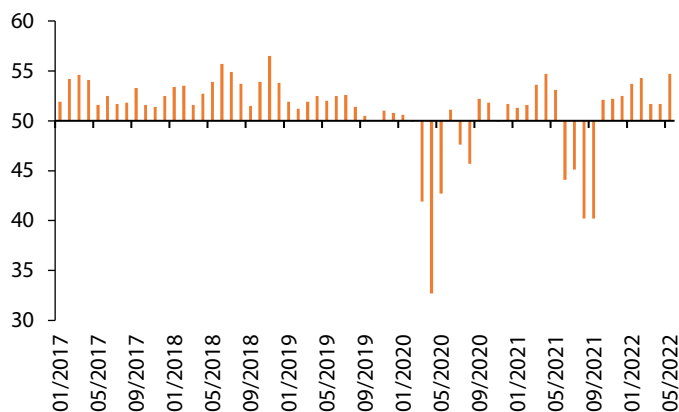
Nguồn: NHNN, Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)



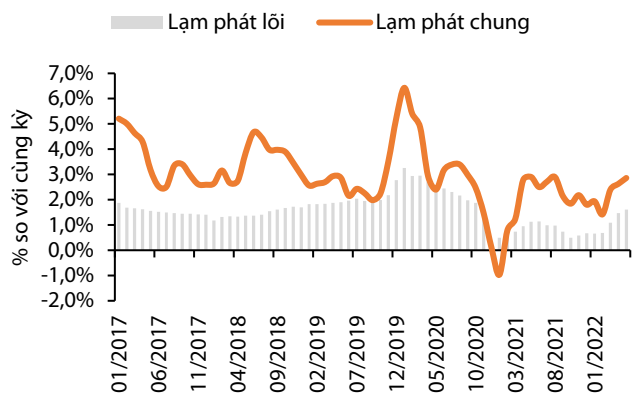
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

## Chỉ số PMI của Việt Nam



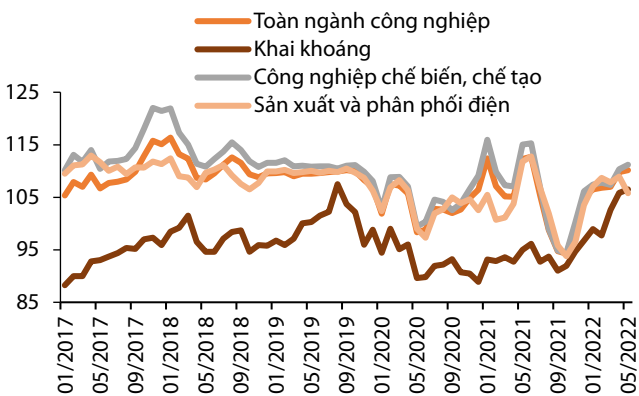
Nguồn: IHS Markit, CTCK Rồng Việt

## Lạm phát của Việt Nam



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

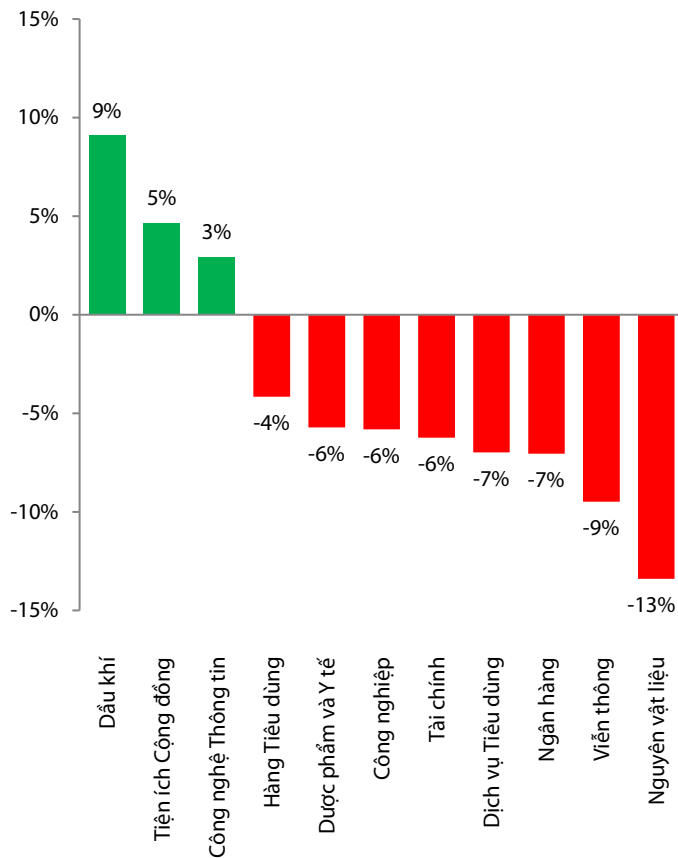
## Chỉ số sản xuất công nghiệp bình quân 3 tháng



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

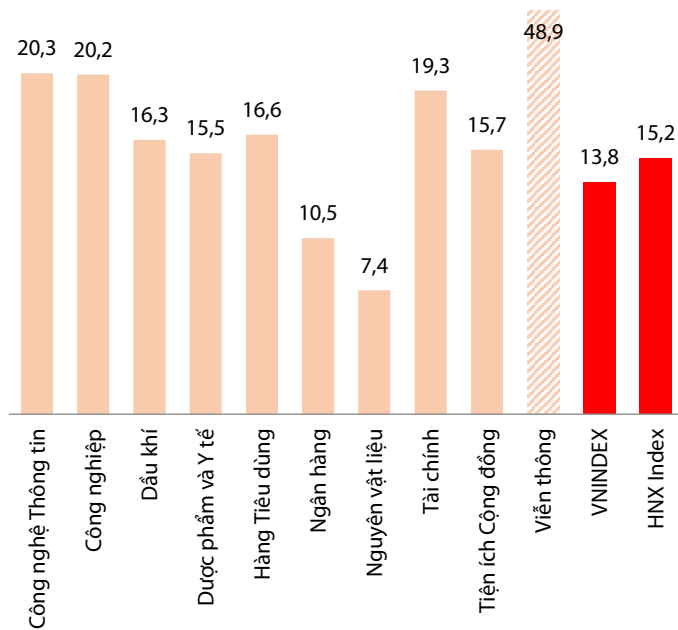
## CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

Biến động nhóm ngành cấp 1



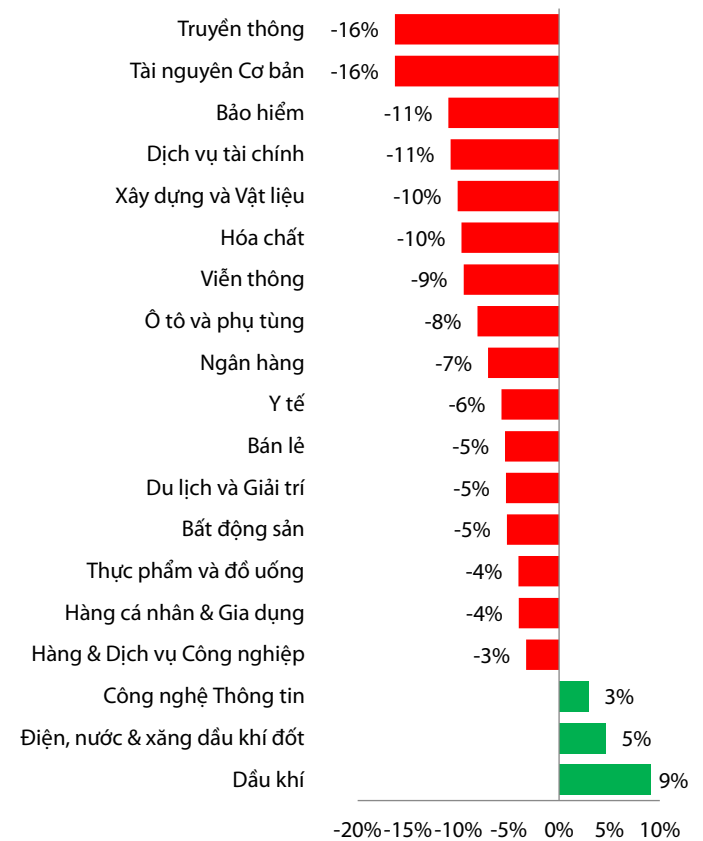
Nguồn: Fiipro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/E ngành



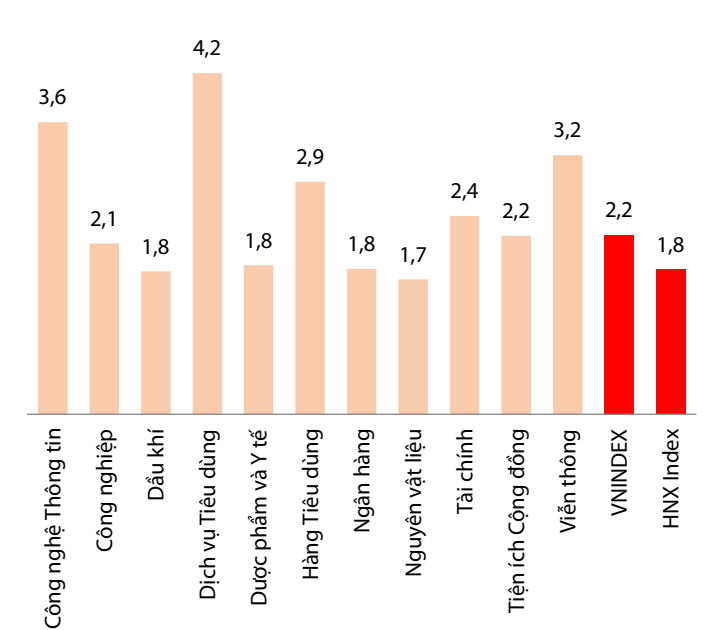
Nguồn: Fiipro, CTCK Rồng Việt. Loại trừ dữ liệu ngành Dịch vụ Tiêu dùng

Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



Nguồn: Fiipro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: Fiipro, CTCK Rồng Việt

## TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

**Nguyễn Thị Phương Lam**  
**Head of Research**

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

- Thị trường
- BĐS Khu công nghiệp

**Trần Hà Xuân Vũ**  
**Senior Manager**

vu.thx@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1512)

- Dầu khí
- Phân bón

**Phạm Thị Tố Tâm**  
**Manager**

tam.ptt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Ngân hàng
- Bảo hiểm

**Đỗ Thanh Tùng**  
**Manager**

tung.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Bán lẻ
- Hàng không
- Logistics
- Thị trường

**Nguyễn Thị Ngọc An**  
**Senior Analyst**

an.ntn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1541)

- Thực phẩm & Đồ uống
- Ô tô & Phụ tùng

**Trần Kỳ Anh**

**Senior Analyst**

anh.tk@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1544)

- Thị trường
- Bất động sản
- Xây dựng

**Nguyễn Hồng Loan**

**Analyst**

loan.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1531)

- Dệt may
- Thủy sản
- Thực phẩm & Đồ uống

**Nguyễn Ngọc Thành**

**Analyst**

thanh.nn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1535)

- Ngân hàng
- Bảo hiểm
- Chứng khoán

**Nguyễn Ngọc Thảo**

**Analyst**

thao.nn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Tiện ích công cộng
- Cảng biển
- Logistics

**Trần Thị Ngọc Hà**

**Assistant**

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

**Bernard Lapointe**

**Senior Consultant**

bernard.lapointe@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

**Trần Thị Hà My**

**Senior Consultant**

my.tth@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

**Cao Ngọc Quân**

**Analyst**

quan.cn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Công nghệ thông tin

**Trần Ngọc Thảo Trang**

**Assistant**

trang.tnt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1522)



### CTCP CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

Tầng 1-2-3-4, Tòa nhà Viet Dragon,

141 Nguyễn Du - Quận 1 – TP.HCM

Tel: (84 28) 6299 2006

Fax: (84 28) 6291 7986

Email: info@vdsc.com.vn

Website: www.vdsc.com.vn

#### Chi nhánh Hà Nội

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, Số 2  
Tôn Thất Tùng, Phường Trung Tự –  
Quận Đống Đa – TP. Hà Nội

Tel: (84 24) 6288 2006

Fax: (84 24) 6288 2008

#### Chi nhánh Cần Thơ

95-97-99 Võ Văn Tần – Quận  
Ninh Kiều – TP. Cần Thơ

Tel: (84 292) 381 7578

Fax: (84 292) 381 8387

#### Chi nhánh Nha Trang

Tầng 7, Số 76 Quang Trung - phường Lộc Thọ - TP. Nha Trang –  
tỉnh Khánh Hòa

Tel: (84 258) 382 0006

Fax: (84 258) 382 0008

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tình khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. CTCK RỒNG VIỆT tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được CTCK RỒNG VIỆT thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của CTCK RỒNG VIỆT. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của CTCK RỒNG VIỆT đều trái luật. Bản quyền thuộc CTCK RỒNG VIỆT, 2022.

