05/05/2022

Chiến lược đầu tư tháng 05/2022

MUA CHỌN LỌC KHI THỊ TRƯỜNG GIẢM MẠNH

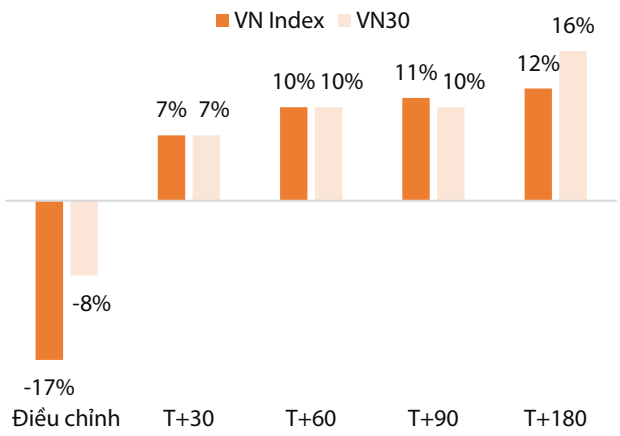
Thị trường trải qua giai đoạn khó khăn trước sóng gió đến từ những thông tin bắt bớ/điều tra về hoạt động thao túng thị trường cổ phiếu/bất động sản. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ dần lấy lại cân bằng khi nhìn nhận triển vọng tốt hơn của thị trường về tính minh bạch và ít rủi ro hơn trong trung và dài hạn. Ngoài ra, các sự kiện làm thị trường giảm sâu như trường hợp bắt bớ của ACB, Covid-19 2021 đều tạo cơ hội cho dòng tiền tham gia khi mức định giá của thị trường hấp dẫn hơn.

Hiện tại, chúng tôi cho rằng VN Index có mức định giá khá hấp dẫn do VN Index đang giao dịch ở mức PE 2022F là 12,4 lần (theo Bloomberg), thấp hơn mức trung bình 10 năm là 14,9 lần (tăng trưởng EPS 2022F là 21%). Đối với VN30, chỉ số này cũng hấp dẫn với PE là 12,3 lần (tính đến ngày 29/4/2022) và PE dự phóng 2022 là 11,1 lần.

*Chúng tôi kì vọng chỉ số VN Index sẽ dao động trong khoảng **1.320 - 1.420** trong tháng Năm.*

Chúng tôi kì vọng nhóm Ngân hàng có tỷ trọng trái phiếu doanh nghiệp tương đối thấp như VCB sẽ hỗ trợ thị trường. Ngoài ra, VIC cũng là cổ phiếu đáng chú ý để nâng đỡ thị trường bởi sự phục hồi trở lại của một số mảng kinh doanh như trung tâm thương mại, khách sạn trong giai đoạn hậu Covid 19 cùng với việc chờ đợi động lực từ đợt IPO của Vinfast. Nhóm Thực phẩm & Đồ uống (MSN) được kì vọng sẽ là một trợ lực cho thị trường khi mức định giá hiện đang thấp hơn trung bình 5 năm là và triển vọng tăng trưởng LNST 2022 cao hơn so với VN Index.

Diễn biến của thị trường sau "tin tức xấu"



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Ban Chiến lược

Nguyễn Thị Phương Lam

lam.ntp@vdsc.com.vn

Bernard Lapointe

bernard.lapointe@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

my.tth@vdsc.com.vn

Đỗ Thanh Tùng

tung.dt@vdsc.com.vn

Trần Hoàng Thế Kiệt

kiet.tht@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà

ha.ttn@vdsc.com.vn

Trần Ngọc Thảo Trang

trang.tnt@vdsc.com.vn

NỘI DUNG

KINH TẾ THẾ GIỚI 3

- Lạm phát, lạm phát, lạm phát 3

KINH TẾ VIỆT NAM 10

- Tháng 4/2022: Kinh tế Việt Nam khởi đầu quý 2 với nhiều tín hiệu khả quan 10
- Tín dụng tăng tốc đi cùng với cạnh tranh thu hút tiền gửi 11
- Chính sách zero-Covid tại Trung Quốc: rủi ro gì đối với Việt Nam? 12

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 4 2022: ĐIỀU CHỈNH MẠNH 14

TRIỂN VỌNG TT CHỨNG KHOÁN THÁNG 5: DAO ĐỘNG TRONG VÙNG 1.320 – 1.420 18

CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG NĂM 20

Nếu như giai đoạn 2020-2021 thị trường tăng trên diện rộng nhờ dòng tiền "dễ dãi", thì chúng tôi cho rằng trong giai đoạn sắp tới dòng tiền sẽ sự phân hóa rất mạnh giữa các nhóm ngành và cổ phiếu trong bối cảnh tâm lý e ngại rủi ro và chi phí vốn đầu tư tăng. Chúng tôi kỳ vọng rằng đà tăng giá chỉ thực sự bền vững ở những cổ phiếu mà doanh nghiệp có nền tảng tài chính mạnh, chiến lược kinh doanh rõ ràng và triển vọng tăng trưởng lợi nhuận khả quan. Mặt khác, những cổ phiếu có diễn biến giá mạnh hơn trong khi thị trường chung sụt giảm mạnh trong tháng Tư đều được hỗ trợ bởi sự tăng trưởng tích cực về doanh thu và lợi nhuận, trong đó, nhóm cổ phiếu ngành thủy sản, kho vận, công nghệ, bán lẻ là một số điển hình. Chúng tôi tin rằng những xu hướng trên đây sẽ tiếp tục chi phối sự vận động của TTCK trong năm 2022.

*Do vậy, chúng tôi tin rằng chọn lọc cổ phiếu trong giai đoạn này vẫn quan trọng hơn là dự báo xu thế thị trường. Thời điểm này nhà đầu tư nên tập trung vào những nhóm ngành có KQKD quý 2 kỳ vọng tích cực như **thủy sản (VHC, ANV), nhiệt điện khí (NT2), công nghệ (FPT), và ngân hàng (TCB, MBB, ACB, VCB, CTG)**. Chúng tôi tiếp tục duy trì các khuyến nghị các cổ phiếu này như đã trình bày trong BCCL các tháng trước. Trên thực tế, danh mục đầu tư mô phỏng số 1 và 3 như trong BCCL đầu năm 2022, có tỷ trọng cao vào các nhóm ngành nói trên, đã mang lại hiệu suất đầu tư lũy kế vượt trội hơn thị trường chung tính tới hết tháng 4.*

*Song song với đó, chiến lược đầu tư "ngược xu thế" dành cho những nhà đầu tư giá trị với khả năng chịu đựng rủi ro cao và khung thời gian đầu tư dài vẫn có thể áp dụng được đối với những cổ phiếu thuộc nhóm ngành BĐS khi mặt bằng định giá của nhóm này hiện tại đã được chiết khấu khá nhiều. **Các doanh nghiệp BĐS có nhiều dự án sẵn sàng để mở bán (NLG, KDH, HDG) có thể là những sựa lựa chọn cho mục tiêu nắm giữ dài hạn không tồi trong giai đoạn hiện tại**. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp BĐS KCN có bảng cân đối lành mạnh, dòng tiền ổn định nhờ các hợp đồng thuê được đảm bảo, và có tỷ suất lợi tức hấp dẫn như PHR, LHG cũng có thể được cân nhắc. Cuối cùng nhưng không kém phần quan trọng, **việc thận trọng hơn với các cổ phiếu có liên quan tới nhóm NVL cơ bản đã tăng mạnh trong thời gian gần đây là điều cần thiết**.*

DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM 24

57 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.

KINH TẾ THẾ GIỚI

- **Lạm phát, lạm phát, lạm phát...**

Lạm phát, lạm phát, lạm phát...

"Lạm phát lừa nhà đầu tư trái phiếu ... lạm phát lừa người giữ tiền mặt, lạm phát lừa hầu hết mọi người" - Warren Buffett đã phát biểu như vậy vào ngày 30/4 tại cuộc họp thường niên của Berkshire Hathaway.

- Lãi suất tăng, lợi nhuận nhiều doanh nghiệp hàng đầu không đạt kỳ vọng và lo ngại gia tăng về tăng trưởng toàn cầu đã gây ảnh hưởng đến thị trường chứng khoán trong tháng Tư.
- Sự sụt giảm lớn này mở ra giai đoạn suy yếu lịch sử ở thị trường cổ phiếu, với tư duy "hãy bán cổ phiếu vào tháng 5 và đi chơi" chính thức bắt đầu.
- Thị trường tài chính trên toàn cầu vẫn trong tình trạng lạm phát đình trệ, điều mà chúng ta chưa từng thấy kể từ khi OPEC cấm vận dầu mỏ vào những năm 1970.

Trong tháng Tư, hầu hết các thị trường chứng khoán chứng kiến hiệu suất suy giảm (Bảng 1). Thị trường ASEAN diễn biến vượt trội với Indonesia ghi nhận mức tăng trong tháng. Hai chỉ số chính của Mỹ bị ảnh hưởng nặng nề nhất.

Bảng 1: Hiệu suất của các thị trường chứng khoán trong tháng Tư, so với tháng trước, đồng nội tệ

Quốc gia	*Chỉ số*	*%*
Indonesia	JCI	+2,1
Malaysia	FBMKLCI	-0,1
Singapore	STI	-1,5
Thái Lan	SET	-1,6
Pháp	CAC-40	-1,9
Đức	DAX	-2,2
Nhật Bản	Topix	-2,4
Hong Kong	Hang Seng	-4,1
Trung Quốc	China A	-6,3
Philippines	PCI	-6,6
Việt Nam	VN Index	-8,4
Mỹ	S&P 500	-8,8
Mỹ	Nasdaq	-13,3

Nguồn: Tradingview.com

Nếu so sánh tháng 4/2022 với tháng 3/2020, thời điểm chúng ta đã chứng kiến sự sụt giảm rất mạnh nhưng phục hồi cũng nhanh không kém, diễn biến hiện tại có vẻ nhiều khả năng sẽ gây ra tổn thất lâu dài cho các nhà đầu tư đã tích lũy trong đợt phục hồi năm 2021 và là sự miêu tả tốt nhất cho "thị trường gấu đáng sợ". Bất chấp những dấu hiệu cho thấy một giai đoạn lợi nhuận tương đối tốt tính đến nay, những kết quả tích cực này có vẻ đang bị lu mờ bởi một số lo ngại rộng hơn liên quan đến lạm phát và chiến tranh Ukraine. Nhiều tư tưởng đối lập khác nhau đang hình thành khiến các quyết định đầu tư trở nên khó khăn hơn.

Trong khi đó, IMF đã hạ ước tính tăng trưởng toàn cầu năm 2022 0,8 điểm phần trăm xuống còn 3,6 phần trăm. Động thái này phản ánh mức cắt giảm 1,1 điểm phần trăm đối với khu vực đồng euro, vốn hiện đang mở rộng 2,8 phần trăm. Bởi vì các nền kinh tế tiên tiến tại châu Á có tương quan chặt chẽ với châu Âu, sự tăng trưởng yếu hơn của châu lục này (Hình 1) sẽ ảnh hưởng đến nhu cầu quốc tế và cuối cùng là tăng trưởng ở các đối tác thương mại lớn trong khu vực như Nhật Bản và Hàn Quốc. Theo IMF, tăng trưởng GDP của Việt Nam được dự báo sẽ tăng 6% vào năm 2022 so với mức tăng trưởng 2,6% vào năm 2021. Chuyên viên vĩ mô của chúng tôi dự báo mức tăng 6,5% trong năm 2022.

Hầu hết các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển của châu Á là những nước nhập khẩu ròng dầu, khí đốt và kim loại, khiến các nước này đặc biệt dễ bị tổn thương trước giá hàng hóa toàn cầu tăng. Đồng nghĩa với sự suy giảm về mặt thương mại của các nền kinh tế có thể sẽ làm giảm tốc độ tăng

trưởng. Chi phí thực phẩm và nhiên liệu cao cũng làm tăng thêm áp lực lạm phát, đặc biệt là ở các quốc gia có thu nhập thấp hơn, nơi thực phẩm và nhiên liệu chiếm tỷ trọng lớn trong chi tiêu tiêu dùng.

Các điều kiện tài chính toàn cầu bị thắt chặt sẽ tiếp tục đè nặng lên tăng trưởng kinh tế. Lợi tức trái phiếu Chính phủ ở các nền kinh tế lớn tại châu Á đã bắt đầu tăng khi Cục Dự trữ Liên bang Mỹ bắt đầu nâng lãi suất.

Hình 1: Dự báo kinh tế: châu Á và Pacific

Economic forecasts: Asia and the Pacific
(real GDP growth; percent)

		PROJECTIONS	
	2021	2022	2023
Asia	6.5	4.9	5.1
Advanced Asian economies	3.6	2.7	2.7
Australia	4.7	4.2	2.5
New Zealand	5.6	2.7	2.6
Japan	1.6	2.4	2.3
Hong Kong SAR	6.4	0.5	4.9
Korea	4.0	2.5	2.9
Taiwan Province of China	6.3	3.2	2.9
Singapore	7.6	4.0	2.9
Asian emerging market and developing economies	7.3	5.4	5.6
Bangladesh	5.0	6.4	6.7
Brunei Darussalam	-0.7	5.8	2.6
Cambodia	2.2	5.1	5.9
China	8.1	4.4	5.1
India	8.9	8.2	6.9
Indonesia	3.7	5.4	6.0
Lao P.D.R.	2.1	3.2	3.5
Malaysia	3.1	5.6	5.5
Myanmar	-17.9	1.6	3.0
Mongolia	1.4	2.0	7.0
Nepal	2.7	4.1	6.1
Philippines	5.6	6.5	6.3
Sri Lanka	3.6	2.6	2.7
Thailand	1.6	3.3	4.3
Vietnam	2.6	6.0	7.2
Pacific island countries and other small states	4.2	4.7	5.4

Source: IMF World Economic Outlook Database, April 2022.

IMF

Chúng tôi kỳ vọng rằng việc tiếp tục thắt chặt tài chính ở Mỹ và lạm phát gia tăng sẽ khiến nhiều ngân hàng trung ương châu Á tăng lãi suất. Một động thái đã bắt đầu và được phản ánh trong sự thay đổi của lợi suất 10 năm của khu vực (Bảng 2). Hồng Kông và Việt Nam có mức tăng lợi suất lớn nhất lần lượt là 135 và 100 điểm cơ bản kể từ đầu năm.

Bảng 2: Lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm, %.

Quốc gia	*30/04*	*1/1*	*Thay đổi, điểm cơ bản*
Hong Kong	2,76	1,41	+135
Việt Nam	3,10	2,10	+100
Malaysia	4,38	3,50	+88
Singapore	2,52	1,67	+85
Hàn Quốc	3,25	2,55	+70
Ấn Độ	7,14	6,45	+69
Indonesia	7,00	6,37	+63
Đài Loan	1,06	0,74	+32
Nhật Bản	0,22	0,07	+22
Trung Quốc	2,84	2,78	+6

Nguồn: Tradingview

So sánh giữa các năm có thể đưa ra tín hiệu sai vì giá sẽ duy trì mức cao đối với nhiều mặt hàng, chứng minh luận điểm rằng lạm phát vẫn tiếp tục duy trì.

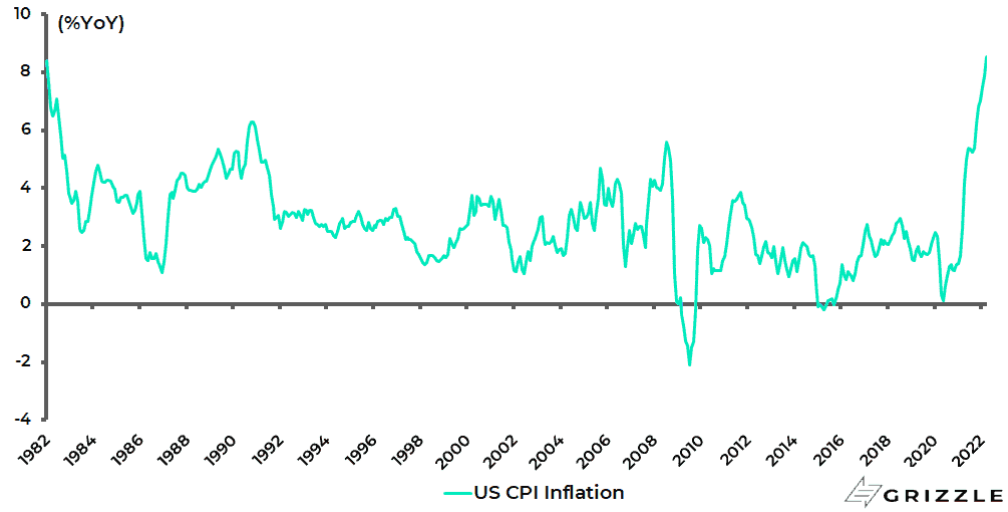
Giá cả hàng hóa quay trở lại mức của tháng 7-8 năm 2008 (Hình 2).

Hình 2: Chỉ số hàng hóa S&P Goldman Sachs, hàng tuần

Theo Ngân hàng Thế giới, *"Thị trường hàng hóa đang chịu áp lực rất lớn, với giá một số hàng hóa đạt mức cao nhất lịch sử về danh nghĩa. Điều này sẽ có tác động lâu dài. Giá đầu vào tăng cao, chẳng hạn như năng lượng và phân bón, có thể dẫn đến giảm sản lượng lương thực, đặc biệt là ở các nền kinh tế đang phát triển. Việc sử dụng đầu vào ít hơn sẽ ảnh hưởng đến sản lượng và chất lượng lương thực, ảnh hưởng đến nguồn lương thực sẵn có, thu nhập khu vực nông thôn và sinh kế của người nghèo."*[1]

Chúng tôi đồng ý với quan điểm trên. Lạm phát của Mỹ sẽ không giảm trong thời gian gần. Kết hợp với giá thực phẩm và năng lượng tăng, thị trường lao động thắt chặt càng làm tăng thêm áp lực lên chỉ số giá tiêu dùng. Tỷ lệ này đang tăng gần 8% so với cùng kỳ năm trước, điều chưa từng thấy kể từ năm 1982 (Hình 3).

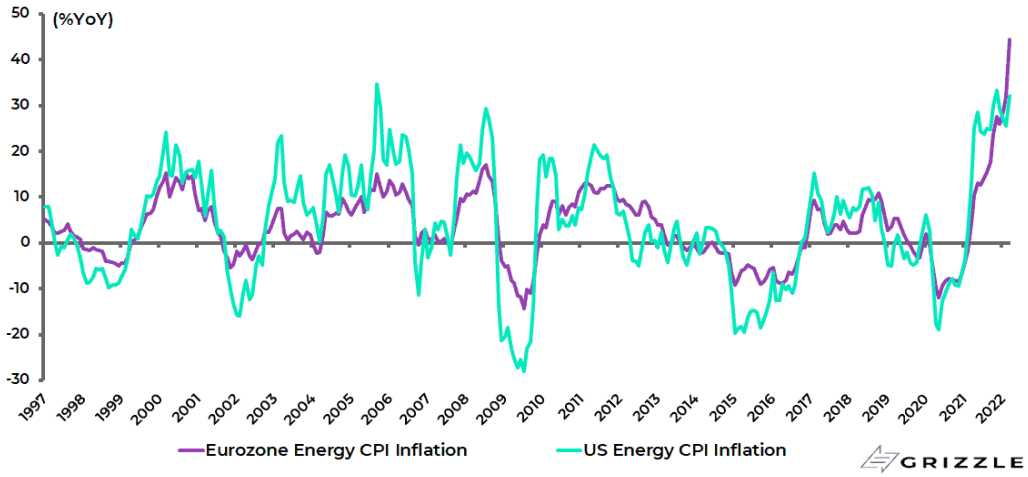
Hình 3: Lạm phát CPI Hoa Kỳ, y/y.



Năng lượng là nguyên nhân thúc đẩy lạm phát toàn phần ở Mỹ và Khu vực đồng tiền chung châu Âu, tăng hơn 30% (Hình 4). Giá dầu thô đã ổn định nhưng khó có thể giảm đáng kể trong ngắn hạn. Biến động về giá khí đốt tự nhiên sẽ tiếp tục cho đến khi tình hình Ukraine trở nên dễ đoán hơn.

[1] *World Bank , "Triển vọng các thị trường Hàng hóa", 04/2022*

Hình 4: Lạm phát năng lượng tại Mỹ và Khu vực Euro



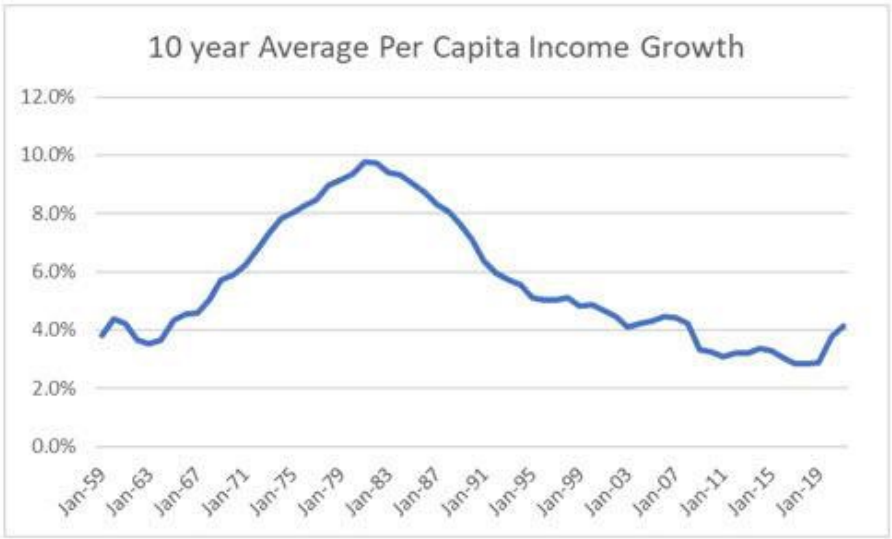
Đương nhiên, chính quyền Biden đã nhanh chóng đổ lỗi việc tăng giá xăng cho Tổng thống Nga Vladimir Putin. Điều này có thể chỉ đúng về mặt chính trị. Nhưng thực tế là lạm phát đã diễn ra từ lâu trước khi cuộc chiến tranh Ukraine nổ ra vào ngày 24/2 và các cuộc thăm dò dư luận cho thấy trước đó người Mỹ đã quan tâm đến vấn đề lạm phát.

Trong khi đó, tại châu Âu, Ngân hàng TW châu Âu (ECB) cũng đã thực hiện động thái ngược lại phát biểu của mình khi thừa nhận có vấn đề lạm phát. ECB hiện có kế hoạch chấm dứt nới lỏng định lượng trong quý thứ ba tùy thuộc vào dữ liệu. Đây cũng là trường hợp mà tốc độ thu hẹp sẽ được đẩy nhanh. Tốc độ mua tài sản ròng hàng tháng sẽ giảm từ 52 tỷ EUR vào tháng 3 xuống còn 40 tỷ EUR vào tháng 4, 30 tỷ EUR vào tháng 5 và 20 tỷ EUR vào tháng 6, trong khi quy mô mua ròng trong quý 3 sẽ "phụ thuộc vào dữ liệu".

Điều đó có thể mở ra con đường tăng lãi suất ở châu Âu trước cuối năm nay.

Điều này không hỗ trợ gì cho việc tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người của Mỹ đang yếu và không theo kịp với sự gia tăng giá cả (Hình 5). Do đó, tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người chỉ nhỉnh hơn 4%, trên mức trung bình 10 năm, thấp hơn nhiều so với những gì chúng ta đã thấy trong giai đoạn 1970-1990.

Hình 5: Tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người 10 năm của Mỹ, %.



Nguồn: Zerohedge.com

Đồng EUR có mức hỗ trợ mạnh xung quanh 1,05 so với USD (Hình 6). Nó đã chạm đáy ở mức này trong tháng 4 và tháng 11/2015 cũng như tháng 3/2017. Chúng tôi kỳ vọng đồng EUR sẽ ổn định so với USD từ bây giờ cũng như so với một số đồng tiền ASEAN.

Hình 6: Tỷ giá EUR/USD

Ngày 29/5, Trung Quốc đã công bố thỏa thuận công khai đầu tiên trong đó sử dụng đồng Nhân dân tệ (NDT) để thanh toán cho than nhập khẩu. Đây sẽ không phải là thỏa thuận cuối cùng của họ. Sự kiện này cùng với hàng triệu thỏa thuận khác là dấu hiệu cho thấy quyền bá chủ USD toàn cầu đang dần kết thúc. Vai trò của đồng đô la với tư cách là tiền tệ quốc tế chi phối có thể sẽ tiếp tục giảm trong những năm tới.

Kể từ những năm 1960, Đô la Mỹ đã là đơn vị tiền tệ quốc tế thống trị trên thế giới như một chức năng với hai lợi thế chính khi sử dụng Đô la Mỹ.

1. Thuận tiện trong giao dịch
2. Thiếu các lựa chọn thay thế phù hợp

Nhưng cả hai lợi thế đó đều đang bị ảnh hưởng. Về ưu điểm đầu tiên:

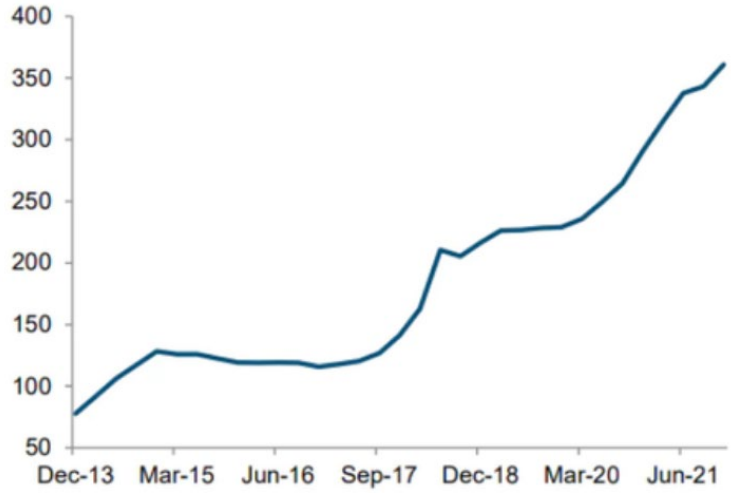
- do việc sử dụng các biện pháp trừng phạt nặng nề, đồng Đô la Mỹ không còn thuận tiện để sử dụng nữa;
- lợi thế thứ hai; Nhân dân tệ kỹ thuật số, một trong các lựa chọn thay thế cho Swift, Bitcoin và (sắp tới là) vàng kỹ thuật số được kết hợp với nhau, những thanh tựu này, đang nhằm mục đích thu hẹp sự thống trị của Đô la khỏi dự trữ ngoại hối toàn cầu.

Israel là quốc gia gần đây nhất tăng tỷ lệ nắm giữ Nhân dân tệ của mình, trích dẫn các lý do triết học cho những thay đổi này.

Trung Quốc đã thực hiện các bước quan trọng để hiện đại hóa và mở cửa hệ thống tài chính của mình, dẫn đến làn sóng đổ vào danh mục đầu tư thu nhập cố định trong những năm gần đây. Kể từ năm 2016, quỹ nắm giữ trái phiếu của Trung Quốc đã tăng gấp 6 lần. Quy mô nắm giữ Nhân dân tệ chính thức (chúng tôi ước tính số không chính thức còn cao hơn nhiều) đã tăng gần 400% trong năm năm.

Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp tục do Nhân dân tệ có lợi suất thực hấp dẫn, định giá rẻ và ảnh hưởng ngày càng tăng của Trung Quốc.

Hình 7: Dự trữ ước tính bằng Nhân dân tệ, tỷ



Nguồn: IMF, Goldman Sachs

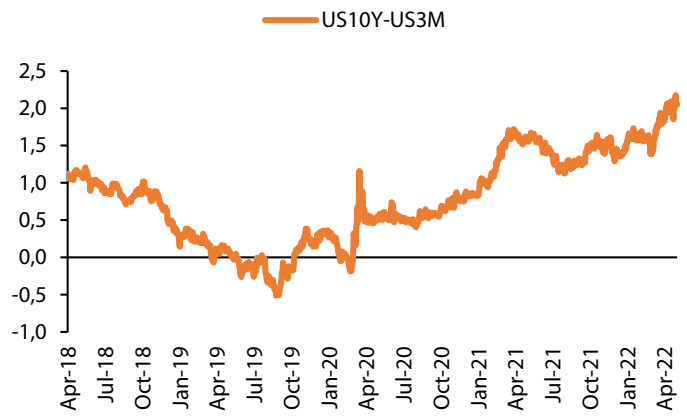
Điều đáng chú ý là Ủy ban Basel về Giám sát ngân hàng[2] ước tính mức nợ toàn cầu - bao gồm cả nợ công và nợ tư nhân - đang ở mức cao mọi thời đại là gần 300 nghìn tỷ USD, tương đương 350% GDP toàn cầu.

Chốt lại:

Đồng Đôla duy trì vai trò là đồng tiền quốc tế hàng đầu thế giới vì nhiều lý do - với các yếu tố bổ sung củng cố hoặc "hiệu ứng mạng lưới" là yếu tố chính - vì vậy cấu trúc này sẽ không thay đổi trong một sớm một chiều. Nhưng các chuyển dịch chiến lược và xu hướng mang tính cấu trúc củng cố niềm tin của chúng tôi vào việc đồng Đô la suy yếu hơn trong trung hạn.

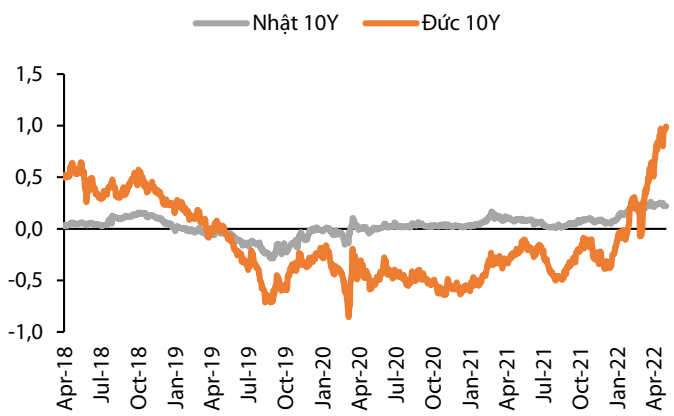
[2] *BIS, Thống kê nợ chứng khoán, 02/2022.*

Chênh lệch lợi tức TPCP Mỹ (%/năm)



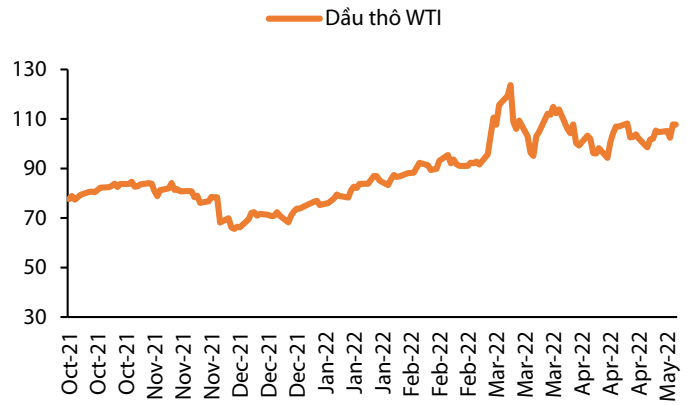
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Lợi tức TPCP Đức và Nhật (%/năm)



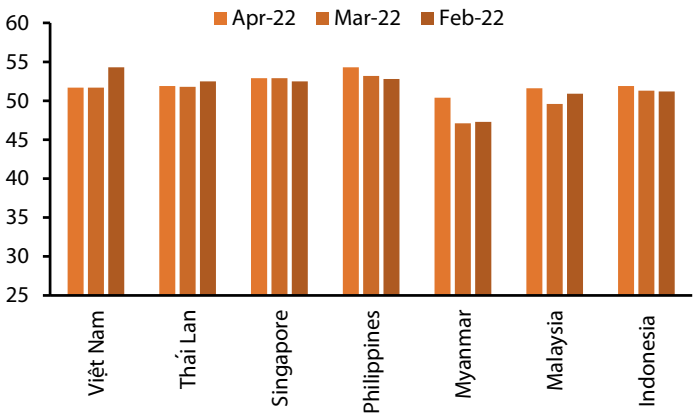
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Giá dầu WTI (USD/thùng)



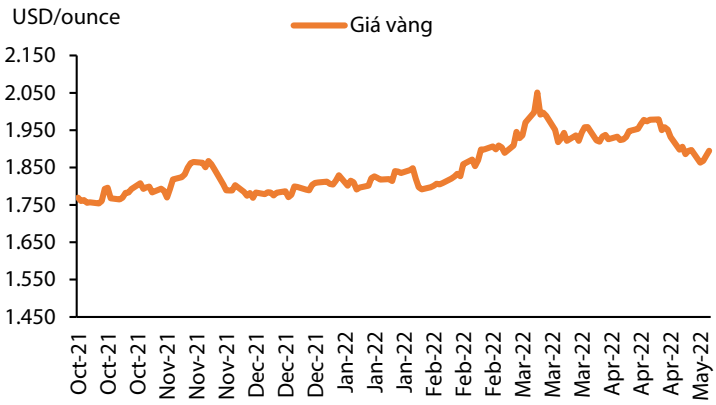
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

PMI tại ASEAN (Điểm)



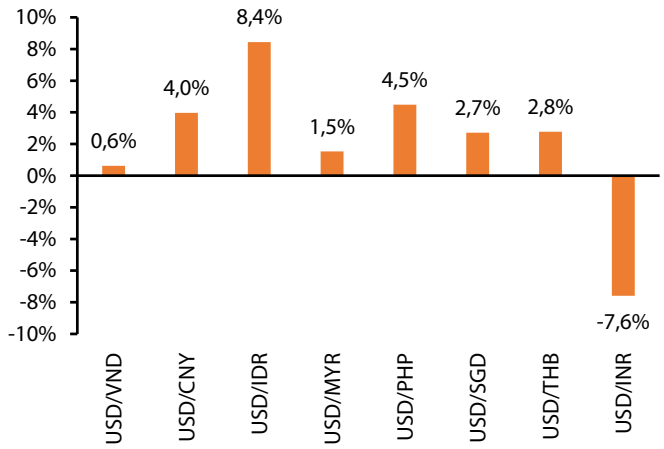
Nguồn: Markit Economics, CTCK Rồng Việt

Diễn biến giá vàng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá (%, YTD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

KINH TẾ VIỆT NAM

- Tháng 4/2022: Kinh tế Việt Nam khởi đầu quý 2 với nhiều tín hiệu khả quan
- Tín dụng tăng tốc đi cùng với cạnh tranh thu hút tiền gửi
- Chính sách zero-Covid tại Trung Quốc: rủi ro gì đối với Việt Nam?

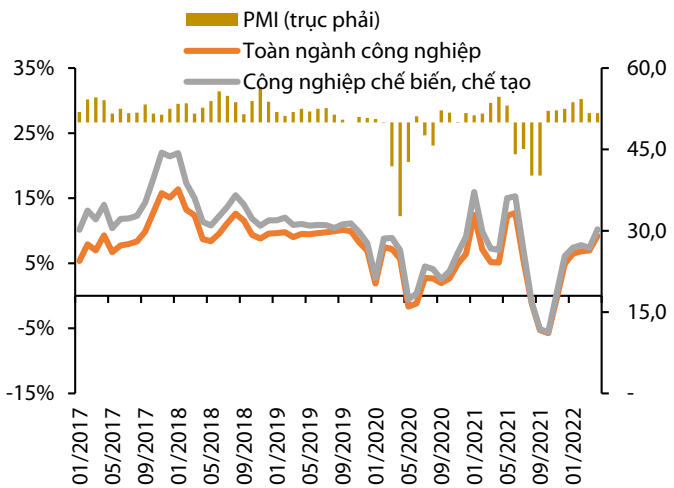
Tháng 4/2022: Kinh tế Việt Nam khởi đầu quý 2 với nhiều tín hiệu khả quan

Các chỉ báo vĩ mô theo tháng đều cho thấy sự phục hồi kinh tế tiếp diễn trong tháng 4/2022. Hầu hết các lĩnh vực đều ghi nhận tăng trưởng tích cực và cải thiện so với cùng kỳ và tháng trước đó. Cụ thể, lĩnh vực sản xuất công nghiệp vốn đang là trụ đỡ cho tăng trưởng ghi nhận mức tăng 9,4% so với cùng kỳ trong tháng 4/2022, cao hơn mức tăng 9,1% trong tháng 3. So với tháng trước, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng khoảng 2,0%, trong đó lĩnh vực công nghiệp chế biến chế tạo ước tăng 2,6%. Những trụ cột tăng trưởng tập trung ở các nhóm ngành như sản xuất trang phục (+8,3% so với tháng trước và +20,5% so với cùng kỳ), sản xuất kim loại (+7,7% so với tháng trước và 8,3% so với cùng kỳ), sản xuất hàng điện tử (-5,7% so với tháng trước nhưng tăng 16,6% so với cùng kỳ). Chỉ số dự báo sớm về triển vọng của hoạt động sản xuất công nghiệp cũng cho thấy sự tích cực với PMI duy trì ở mức 51,7 điểm trong tháng 4/2022. Đáng chú ý, sản lượng đã hồi phục sau khi giảm trong tháng 3 và đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng dù tốc độ tăng đã chậm lại đáng kể, mức tăng thấp nhất trong vòng 7 tháng mở rộng liên tục.

Sự phục hồi của lĩnh vực tiêu dùng trong nền kinh tế dần trở nên rõ nét hơn. So với tháng trước, doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tháng 4/2022 ghi nhận tăng trưởng 3,1%, thấp hơn mức tăng 3,8% trong tháng 3/2022. Tuy nhiên, xét trên cơ sở cùng kỳ, doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đạt mức tăng trưởng 12,1%, trong đó, bán lẻ hàng hóa tăng trưởng 12,4%, dịch vụ lưu trú và du lịch lần lượt tăng 14,8% và 49,4% so với cùng kỳ. Tính chung 4 tháng đầu năm, tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đã cải thiện đáng kể so với mức tăng trưởng của quý 1/2022, từ mức tăng 1,6% lên 4,3% (sau khi đã loại trừ yếu tố lạm phát).

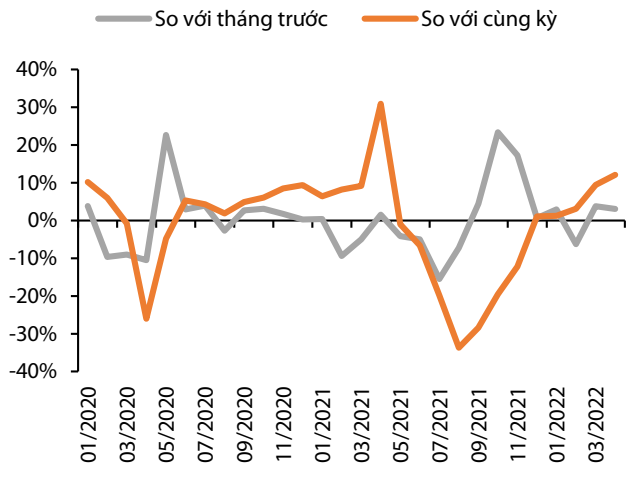
Trong tháng 4/2022, động thái giảm thuế bảo vệ môi trường đối với giá xăng dầu đã giúp lạm phát tăng chậm lại hơn tháng trước. Theo đó, chỉ số giá tiêu dùng theo tháng chỉ tăng 0,18%, thấp hơn đáng kể so với mức tăng 0,7% của tháng 3 và 1,0% của tháng 2. Tuy nhiên, do hiệu ứng mức nền thấp của cùng kỳ năm trước, chỉ số giá tiêu dùng tháng 4 tăng 2,6% so với cùng kỳ. Lạm phát bình quân 4 tháng đầu năm ở mức 2,1%, cao hơn 0,2 điểm % so với quý 1/2022. Tác động của giá xăng dầu lên các mặt hàng khác trong nền kinh tế cũng bắt đầu thể hiện rõ hơn qua chỉ số lạm phát lõi của tháng 4/2022. Cụ thể, lạm phát lõi tăng lần lượt 0,4% so với tháng trước và 1,5% so với cùng kỳ. Lạm phát lõi bình quân 4 tháng đầu năm vẫn ở mức thấp hơn 1%. Tuy vậy, 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.

Hình 8: Hoạt động sản xuất công nghiệp và chỉ số PMI



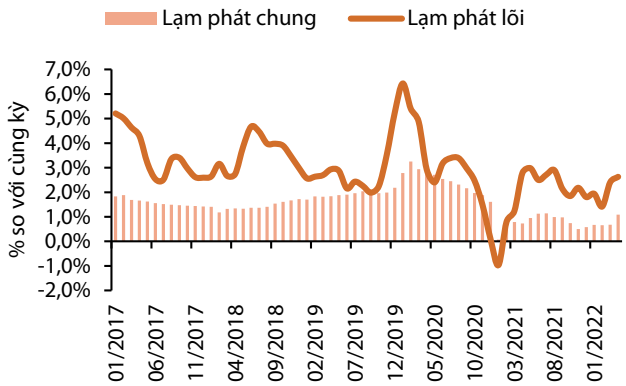
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 9: Tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hóa



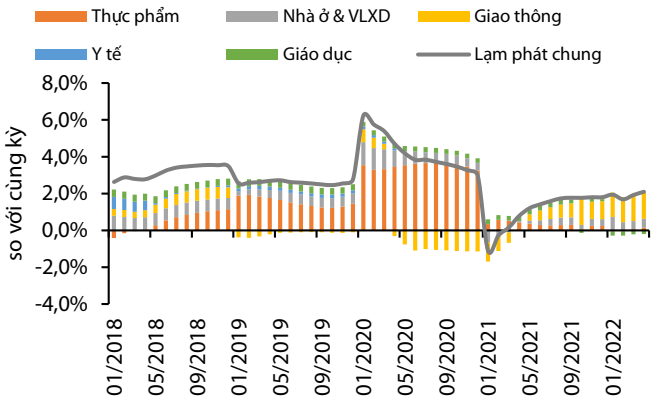
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 10: Lạm phát của Việt Nam (so với cùng kỳ)



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 11: Lạm phát theo cấu phần



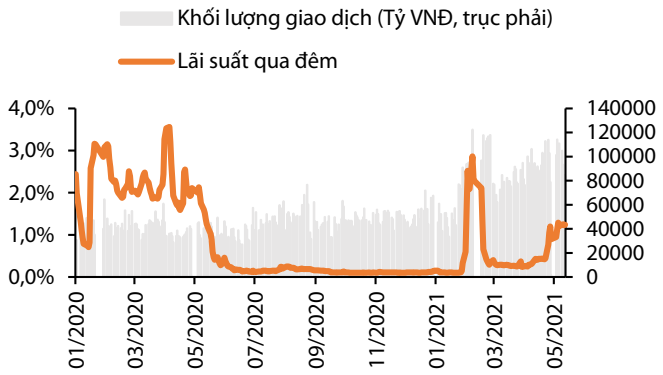
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Tín dụng tăng tốc đi cùng với cạnh tranh thu hút tiền gửi

Diễn biến trên thị trường tiền tệ tháng vừa qua cũng có một số điểm đáng lưu ý. Cụ thể, tăng trưởng tín dụng tiếp tục tăng tốc, tính đến ngày 25/4, dư nợ toàn nền kinh tế đã tăng xấp xỉ 6,8% so với cuối năm 2021, cao hơn nhiều so với mức tăng 3,7% của cùng kỳ năm trước. So với cùng kỳ, tăng trưởng tín dụng ước đạt 16,4%, cao hơn đáng kể so với mục tiêu tín dụng cả năm là 14%. Nhu cầu vay vốn tăng mạnh trong những tháng đầu năm cũng đi cùng với cạnh tranh huy động tiền gửi tăng mạnh trong nhóm NHTMCP tư nhân trong tháng 4/2022. Tăng trưởng huy động vốn tính đến ngày 25/4 đạt xấp xỉ 3,4%, cao hơn mức tăng 2,2% của cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, khoảng cách giữa huy động vốn và tín dụng ngày càng nới rộng, cho thấy lãi suất huy động vẫn có thể tiếp tục tăng trong thời gian tới. Trái lại, việc tăng cường kiểm soát tín dụng vào lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro cao (chứng khoán, bất động sản, dự án BOT, BT và trái phiếu doanh nghiệp) sẽ có thể khiến dòng tiền quay lại với kênh tiền gửi như một kênh trú ẩn an toàn trong ngắn hạn, từ đó giúp kiềm hãm đà tăng của lãi suất huy động.

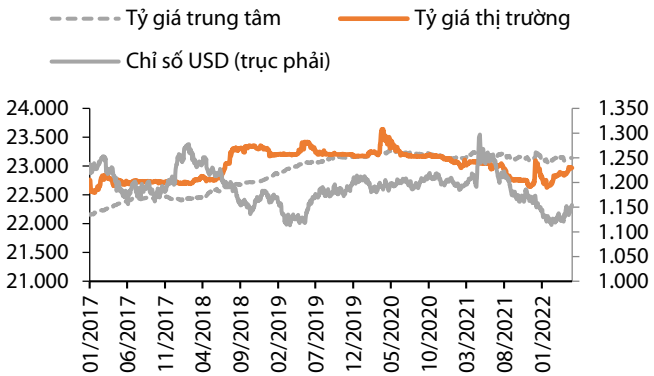
Trong một diễn biến liên quan, lãi suất liên ngân hàng đã phần nào hạ nhiệt trong tháng 4/2022, lãi suất cho vay qua đêm bằng tiền đồng giảm từ mức bình quân 2,2%/năm trong tháng 3 còn 1,9%/năm. Những ngày cuối tháng 4, lãi suất cho vay qua đêm bằng tiền đồng chỉ xoay quanh mức 1,4%/năm, thấp hơn đáng kể so với mức 2,1%/năm vào đầu tháng. Diễn biến này cho thấy dù huy động vốn tăng chậm hơn tín dụng, nhu cầu vay vốn đối với tiền đồng trong ngắn hạn đang có dấu hiệu hạ nhiệt. Trong khi đó, nhu cầu đối với đồng USD trong hệ thống ngân hàng có diễn biến trái ngược. Lãi suất cho vay qua đêm đối với đồng USD đã tăng tốc trong tháng qua, từ mức bình quân 0,2%/năm lên 0,38%/năm. Tiền đồng đứng trước áp lực mất giá nhẹ trong tháng 4/2022, tỷ giá trên thị trường chính thức và tự do lần lượt tăng 0,6% và 0,9% so với cuối tháng 3/2022, tiệm cận vùng đỉnh cũ thiết lập vào tháng 12/2021. Diễn biến này song hành với sự tăng giá trở lại của đồng USD, chỉ số USD Bloomberg phục hồi trở lại lên mức 1.154, tăng 2,4% so với tháng trước. Kỳ vọng về việc Fed sẽ nâng lãi suất nhanh và mạnh hơn trong các tháng tới có thể kéo dài chu kỳ phục hồi của đồng USD, đồng thời gây áp lực lên tỷ giá USDVND. Dù vậy, chúng tôi vẫn giữ nguyên kỳ vọng tiền đồng sẽ chỉ mất giá nhẹ khoảng 1% trong năm nay, trên cơ sở lạm phát cả năm vẫn trong tầm kiểm soát và triển vọng phục hồi của nền kinh tế.

Hình 12: Diễn biến lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 13: Diễn biến tỷ giá



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Chính sách zero-Covid tại Trung Quốc: rủi ro gì đối với Việt Nam?

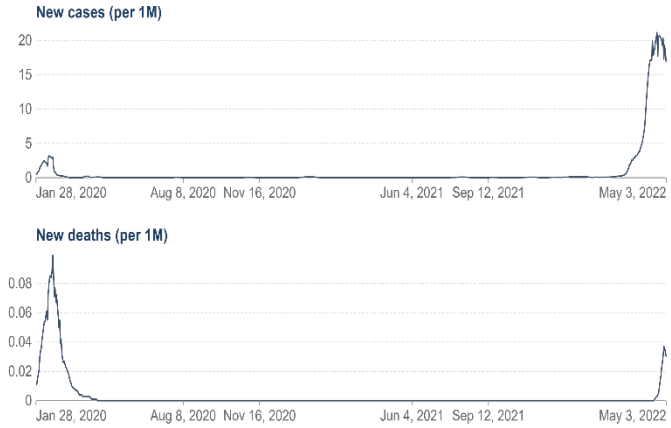
Trong khi các nước trên thế giới đã nới lỏng chính sách kiểm soát dịch bệnh thì Trung Quốc tiếp tục theo đuổi chính sách zero-Covid với các đợt phong tỏa kéo dài tại nhiều khu vực như Giang Tô, Cát Lâm, Quảng Đông, Thiểm Thiểm Tây và Thượng Hải – những khu vực đóng vai trò quan trọng trong chuỗi cung ứng hàng hóa. Chỉ số phong tỏa do Goldman Sachs tính toán (GS Effective Lockdown Index – ELI) dựa trên số liệu về các biện pháp kiểm soát dịch bệnh và dữ liệu di chuyển thực tế, theo trọng số PPP GDP cho thấy đợt phong tỏa hiện tại tại Trung Quốc nghiêm ngặt hơn cả thời điểm phong tỏa vào tháng 2/2020.

Tác động đầu tiên là hoạt động vận tải hàng hóa và hàng hóa ứ đọng tại các cảng nằm trong khu vực phong tỏa. Cảng Thượng Hải - cảng container lớn nhất thế giới, vẫn duy trì hoạt động trong thời gian Thượng Hải bị phong tỏa hơn 1 tháng. Mặc dù thời gian chờ để bốc dỡ hàng hóa vẫn ngắn hơn so với các đợt phong tỏa trước đây, Maersk – một trong những công ty vận chuyển container lớn nhất thế giới, cho biết trong báo cáo cập nhật mới đây, việc gián đoạn hoạt động sản xuất và vận tải đường bộ liên tỉnh đang dẫn đến tình trạng tắc nghẽn và đẩy chi phí vận chuyển lên cao.

Theo số liệu mới nhất của Thống kê Quốc gia Trung Quốc (NBS), chỉ số quản trị mua hàng trong tháng 4/2022 đã giảm xuống còn 47,4 điểm, đánh dấu mức giảm tháng thứ 2 liên tiếp. Ngoài ra, chỉ số PMI phi sản xuất dùng để đo lường hoạt động trong lĩnh vực xây dựng và dịch vụ cũng giảm mạnh, từ mức 48,4 điểm trong tháng 3/2022 còn 41,9 điểm. Đây đều là mức thấp nhất được ghi nhận kể từ tháng 2/2020, thời điểm đại dịch Covid-19 vừa mới bắt đầu. Cũng theo Goldman Sachs, chuỗi cung ứng của các ngành chịu ảnh hưởng tiêu cực nhất trong đợt phong tỏa gần đây là hóa chất, phương tiện vận tải và sản phẩm gỗ. Tuy nhiên, rủi ro phong tỏa kéo dài sẽ tác động lên việc sản xuất và vận chuyển thêm nhiều mặt hàng khác nữa. Các nhà quan sát Trung Quốc nhận định chính sách phong tỏa có thể sẽ chưa được nới lỏng cho đến giữa tháng 5/2022 hoặc thậm chí là tháng 6/2022 do nhà điều hành vẫn tiếp tục theo đuổi mục tiêu "zero-Covid".

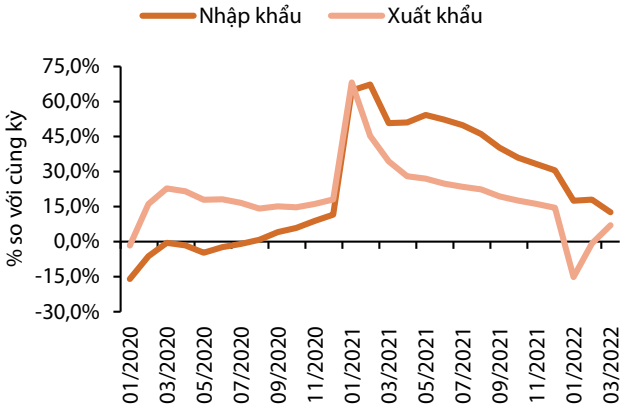
Đánh giá tác động của chính sách zero-Covid của Trung Quốc đối với Việt Nam, chúng tôi nhìn nhận sẽ có ảnh hưởng ở hai khía cạnh. Thứ nhất, Tung Quốc là nước cung ứng nguyên vật liệu đầu vào cho sản xuất lớn nhất cho Việt Nam, nhập khẩu hàng hóa từ Trung Quốc chiếm hơn 33% tổng nhập khẩu (2021). Việc gián đoạn chuỗi cung ứng do chính sách phong tỏa từng phần tại Trung Quốc nhiều khả năng sẽ ảnh hưởng đến triển vọng nhập nguyên liệu, làm chậm trễ thời gian giao hàng từ đó ảnh hưởng đến tiến độ sản xuất trong nước. Như vậy, tốc độ tăng trưởng của lĩnh vực sản xuất có thể chậm lại trong thời gian tới nếu phong tỏa kéo dài tại Trung Quốc. Đổi lại, mức nền thấp của năm trước và sự phục hồi của nhu cầu tiêu dùng trong nước, cơ hội thúc đẩy đầu tư công trong nửa cuối năm vẫn đang là cơ sở để tăng trưởng kinh tế Việt Nam đạt được mục tiêu của Chính phủ. Thứ hai, Việt Nam xuất khẩu khoảng 17% lượng hàng hóa sang Trung Quốc (2021), việc nhiều tổ chức hạ dự báo tăng trưởng kinh tế Trung Quốc chỉ còn khoảng 4,5% so với mức mục tiêu là 5,5% hàm ý nhu cầu tiêu dùng của thị trường lớn này sẽ suy giảm. Theo đó, sự phục hồi tăng trưởng xuất khẩu sang thị trường Trung Quốc có thể sẽ gặp khó khăn trong các tháng tiếp theo.

Hình 14: Diễn biến số ca nhiễm Covid-19 và số ca tử vong tại Trung Quốc



Nguồn: Ourworldindata, CTCK Rồng Việt

Hình 15: Tăng trưởng xuất nhập khẩu của Việt Nam đối với thị trường Trung Quốc



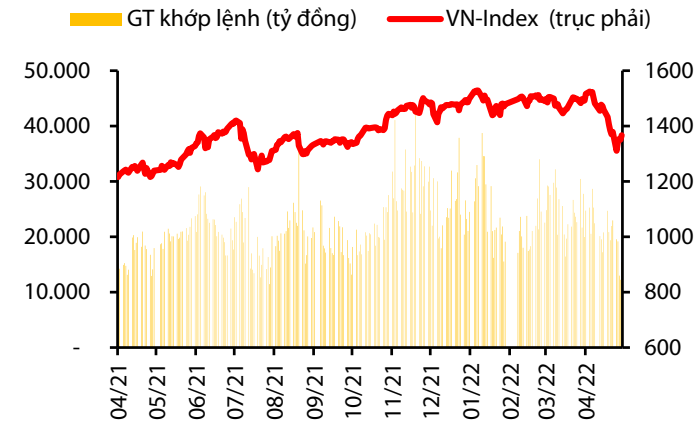
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 4 2022: ĐIỀU CHỈNH MẠNH

Thị trường đã trải qua đợt điều chỉnh mạnh trong tháng 4 do các nhà đầu tư lo ngại về các thông tin bắt bớ đến từ nỗ lực của chính phủ trong việc chống thao túng giá cổ phiếu và kiểm soát chặt chẽ hơn đối với hoạt động phát hành trái phiếu doanh nghiệp. Điều này đã dẫn đến hiện tượng bán giải chấp ở các cổ phiếu đầu cơ và lan sang các cổ phiếu cơ bản. Trong tuần cuối cùng của tháng 4, thị trường hồi phục khi nhiều công ty công bố KQKD Q1 tích cực. Cuối cùng, VN Index giảm 8.4% đóng cửa ở mức 1,366.8.

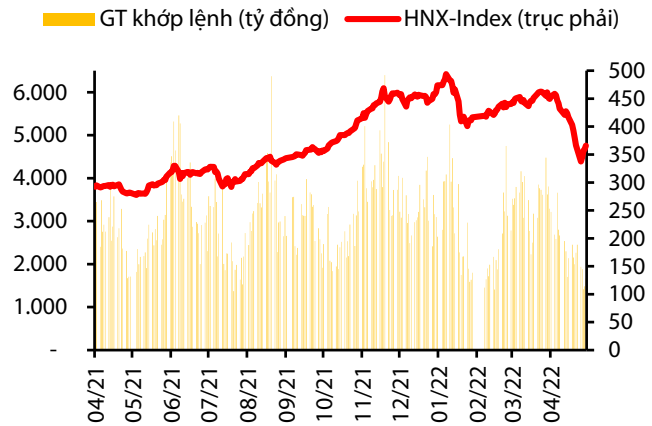
Chỉ số VN Index giảm điểm tương tự với thị trường chứng khoán toàn cầu với việc thắt chặt chính sách tiền tệ trong thời gian tới như S&P 500 (-8.8%), SET (-1.6%), KOSPI (-2.3%). HNX Index cũng giảm mạnh với mức giảm 18.64% so với tháng trước.

Hình 16: Chỉ số VN Index, tháng 4/2021 - tháng 4/2022



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 17: Chỉ số HNX Index, tháng 4/2021 - tháng 4/ 2022



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Giá trị giao dịch khớp lệnh trung bình của VN Index giảm so với tháng trước và đạt 20.700 tỷ đồng (-17% so với tháng trước). Sự sụt giảm thanh khoản của VN Mid và VN Small đóng góp chính khi giảm lần lượt ở mức 20% và 27%. Trong khi đó, thanh khoản của VN30 giảm nhẹ hơn với mức giảm 5% so với tháng trước.

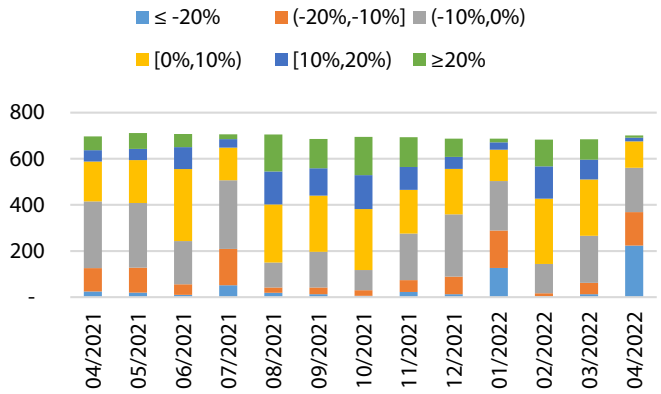
Số lượng cổ phiếu giảm giá hơn 20% chiếm ưu thế, chiếm hơn 30% tổng số cổ phiếu trên hai sàn HOSE và HNX.

Bảng 3: Diễn biến các nhóm cổ phiếu trong tháng 4

	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
02/2022	8.511	-0,93%	8.390	5,59%	3.665	13,12%
03/2022	7.623	-0,57%	10.565	2,78%	4.954	5,68%
04/2022	7.243	-6,05%	8.419	-13,14%	3.640	-15,70%

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt
TBKL: Trung bình khớp lệnh

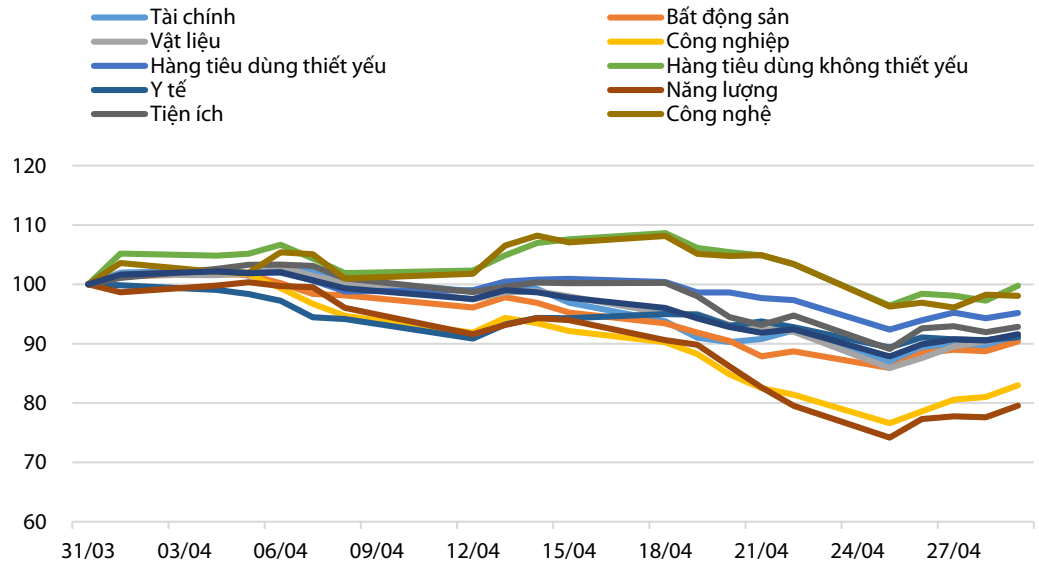
Hình 18: Số lượng cổ phiếu trên HOSE và HNX theo tỷ suất sinh lời/tháng



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Tất cả các ngành đều ghi nhận giảm trong tháng Tư. Năng lượng, Công nghiệp và Bất động sản là ba nhóm ngành giảm mạnh nhất lần lượt là 20.4%, 17.0% và 9.6%. Các ngành khác giảm từ 0.2% đến 9.1%.

Hình 19: Diễn biến chỉ số các nhóm ngành trong tháng 4



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

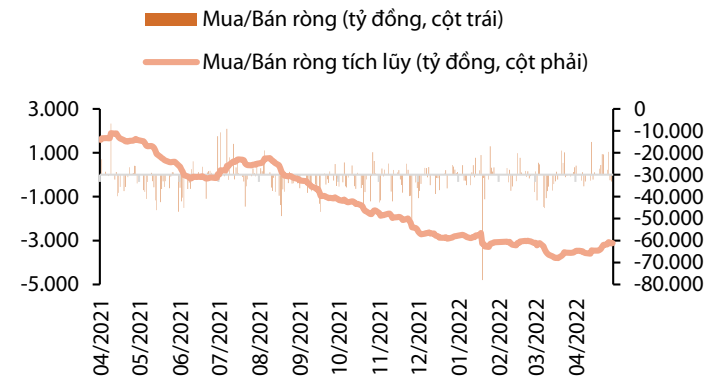
Khối ngoại

Khối ngoại mua ròng trong tháng 4 khi thị trường điều chỉnh mạnh với giá trị mua ròng đạt 1.828 tỷ đồng thông qua giao dịch khớp lệnh trên HOSE.

VHM (-1.292 tỷ đồng), HPG (-956 tỷ đồng) là những mã chịu áp lực bán của khối ngoại trong tháng 4. Ngược lại, VNM (511 tỷ đồng), GEX (348 tỷ đồng) được mua ròng đáng kể.

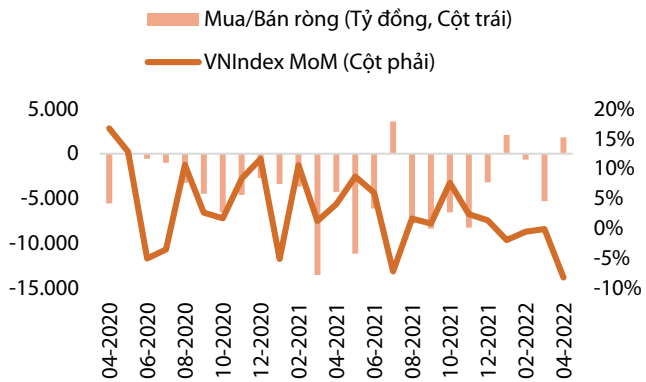
Dòng tiền ETF có kết quả trái chiều. Về phía quỹ ETF nước ngoài, FTSE ghi nhận rút ròng -13,4 triệu USD trong khi Fubon vào ròng 39,4 triệu USD. Bức tranh tích cực hơn với dòng vốn ETF trong nước khi VN Diamond và E1VFVN30 lần lượt vào ròng là 40,2 triệu USD và 9,2 triệu USD.

Hình 20: Diễn biến mua / bán ròng của khối ngoại (tỷ đồng) trong 12 tháng qua



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 21: Mua / bán ròng của khối ngoại (khớp lệnh) trên HOSE và diễn biến của VN-Index theo tháng



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Bảng 4: Giá trị khối ngoại mua/bán ròng theo ngành trên sàn HOSE và HNX tháng 4.

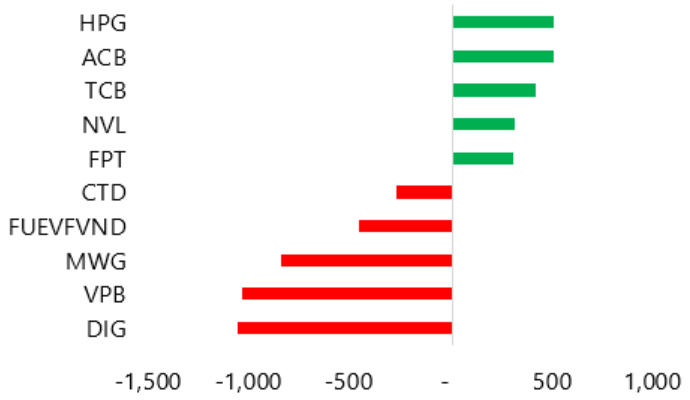
Khu vực	HSX		HNX	
	Giá trị giao dịch ròng (tỷ đồng)	Khối lượng giao dịch ròng (nghìn cổ phiếu)	Giá trị giao dịch ròng (tỷ đồng)	Khối lượng giao dịch ròng (nghìn cổ phiếu)
Bất động sản	1.463	9.205	-3	-53
Tài nguyên Cơ bản	1.114	26.348	-7	-83
Truyền thông	826	10.262	8	235
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	633	17.411	2	273
Y tế	236	8.496	-49	-1.252
Hóa chất	184	18.801	7	159
Dịch vụ tài chính	169	2.412	-31	17
Du lịch và Giải trí	124	3.205	10	394
Ngân hàng	95	2.424	-3	-31
Xây dựng và Vật liệu	50	1.014	-1	-27
Thực phẩm và đồ uống	32	551	0	3
Bán lẻ	29	1.567	0	20
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	10	-105	0	-259
Hàng cá nhân & Gia dụng	0	0	0	9
Công nghệ Thông tin	-3	704	21	410
Ô tô và phụ tùng	-16	-2.202	-8	-234
Viễn thông	-30	-1.459	-3	-235
Bảo hiểm	-43	4.677	11	-52
Dầu khí	-959	-19.374	15	917

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nhà đầu tư tổ chức trong nước

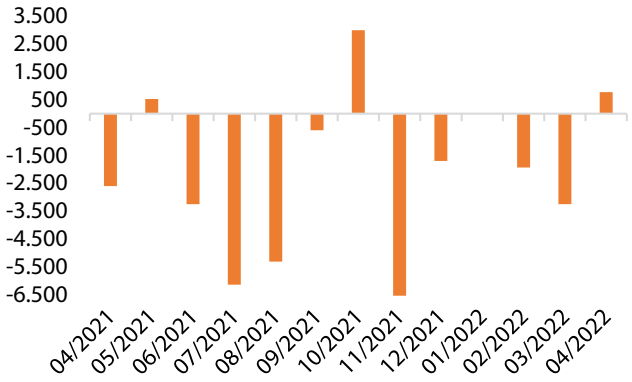
Tổ chức trong nước mua ròng 770 tỷ đồng trong tháng này. Các cổ phiếu được giao dịch chủ yếu bởi các tổ chức trong nước được thể hiện dưới đây

Hình 22: Các cổ phiếu được các tổ chức trong nước bán/mua nhiều nhất (tỷ đồng) trong tháng 4



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 23: Hoạt động giao dịch của các nhà đầu tư tổ chức trong nước (Tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

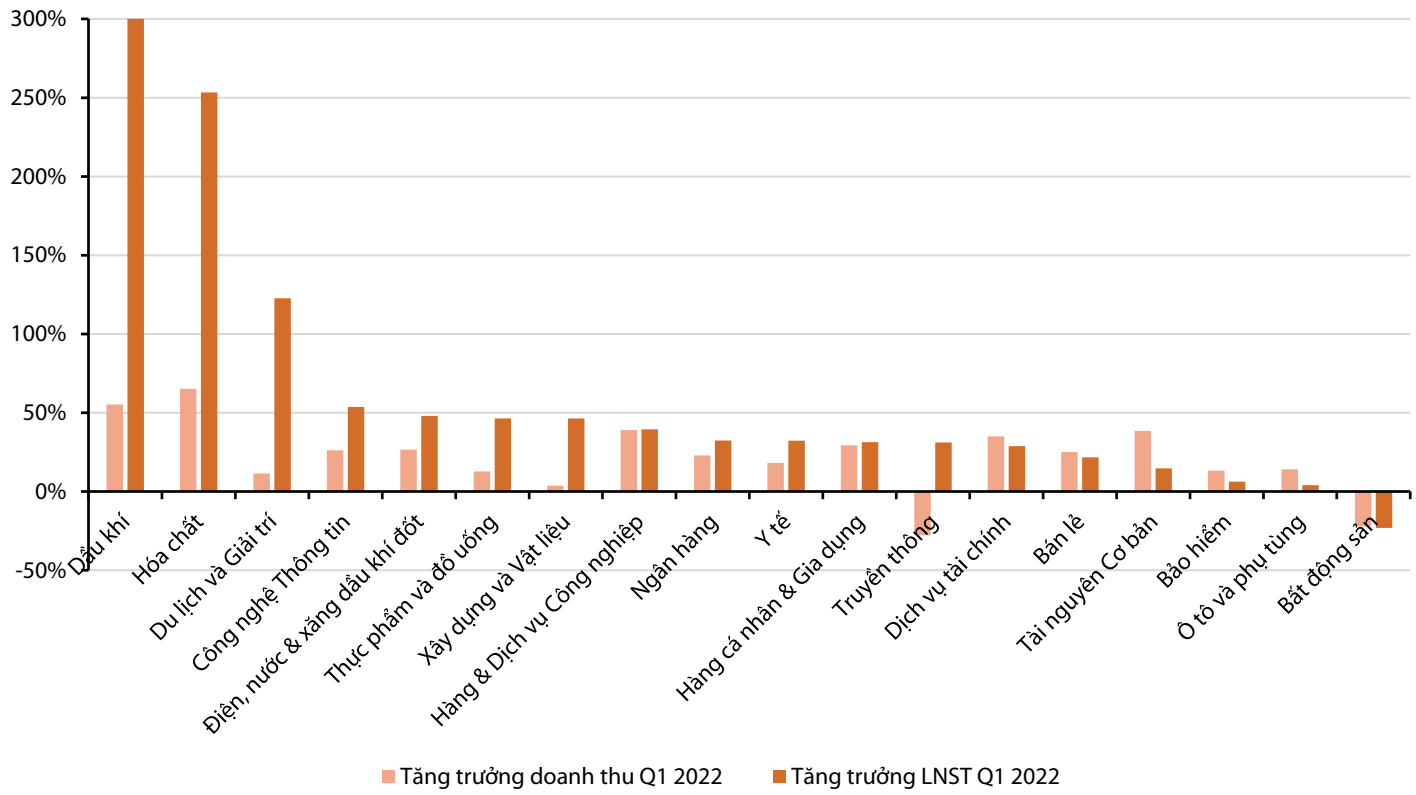
KQKD Q1 2022 - Tiếp đà phục hồi

Nhìn chung, lợi nhuận trong quý này đạt kết quả khả quan. Tăng trưởng LN ở mức hai con số là 29,0%. Trong đó, 17/18 ngành có LNST tăng trưởng so với cùng kỳ năm ngoái.

- Nhóm dẫn đầu về tăng trưởng LNST: **"Dầu khí"** được hỗ trợ mạnh mẽ bởi PVD và PVS nhờ giàn khoan dầu mới và thanh lý tài sản. **Hóa chất** cũng là ngành đáng chú ý với LNST tăng 253% YoY nhờ giá hàng hóa bao gồm urê, NH3, phốt pho vàng. Mặt khác, kết quả của ngành **"Du lịch & Giải trí"** cũng phục hồi mạnh (tăng 123% YoY) khi các hoạt động được bình thường hóa trở lại vào năm 2022 sau nhiều đợt Covid-19 trong năm 2021. Một ngành đáng chú ý là **Công nghệ** (+54% YoY), chúng tôi thấy những công ty này ghi nhận kết quả khả quan trong hoạt động kinh doanh cốt lõi.

- Mặt khác, "**Bất động sản"** có kết quả kinh doanh tiêu cực trong Q1 2022 với mức giảm 23% so với cùng kỳ năm trước. VIC là nguyên nhân chủ yếu bên cạnh đó là yếu tố mùa vụ và thiếu hụt lợi nhuận đột biến (ví dụ NLG).

Hình 24: KQKD Q1 2022 của các DN đã công bố BCTC trên hai sàn HNX & HSX



Nguồn: CTCK Rồng Việt, Fiinpro

TRIỂN VỌNG TT CHỨNG KHOÁN THÁNG 5: DAO ĐỘNG TRONG VÙNG 1.320 – 1.420

Trong tháng 5, chúng tôi dự đoán thị trường sẽ bình tĩnh hơn sau đợt điều chỉnh sâu trong tháng 4 với triển vọng tốt hơn sau việc kiểm soát chặt chẽ các hoạt động lừa đảo/thao túng thị trường. Ngoài ra, sau các đợt điều chỉnh mạnh của thị trường chúng tôi nhận thấy sự phục hồi mạnh mẽ trong trung và dài hạn sau những sự kiện này. Hơn nữa, mặt định giá của thị trường hiện tại cũng khá hấp dẫn với mức định giá thấp hơn trung bình 10 năm qua và với mức PE 2022F là 12,5 lần. Do đó, chúng tôi kỳ vọng chỉ số VN Index sẽ dao động trong khoảng ***1.320-1.420.***

Chúng tôi tin rằng việc kiểm soát chặt chẽ và chống lại các hoạt động lừa đảo/thao túng thị trường sẽ tăng tính minh bạch và giảm rủi ro trên thị trường vốn, bất động sản tại Việt Nam, mang lại môi trường tốt hơn cho các nhà đầu tư trong trung và dài hạn.

Trong tháng 4, thị trường đối mặt với áp lực điều chỉnh mạnh khi có thông tin tiêu cực về việc Chủ tịch HĐQT Tập đoàn Tân Hoàng Minh bị bắt với cáo buộc lừa đảo chiếm đoạt tài sản liên quan đến việc phát hành trái phiếu và huy động tiền của nhà đầu tư thông qua các công ty con. Điều này dẫn đến hiệu ứng "domino" đối với các cổ phiếu đầu cơ do lo ngại về việc một số nhóm liên quan bị bắt giữ và hiện tượng call margin xảy ra và lan sang các cổ phiếu cơ bản.

Về góc độ tâm lý thị trường, thị trường đã từng trải qua những đợt sụt giảm trước đó với thông tin Chủ tịch ACB bị bắt (giảm 12% sau 6 ngày) nhưng đã tăng trở lại 2% trong tháng sau đó. Trong khoảng thời gian sau, thị trường tăng 27% sau sáu tháng. Đối với trường hợp Trung Quốc năm 2020 (họ đẩy mạnh điều tra tham nhũng vào ngày 19 tháng 4 năm 2020), chỉ số Thượng Hải tích cực sau đó và duy trì xu hướng tăng (+2% sau một tháng và 17% sau ba tháng). Ngoài ra, nếu xét trên phạm vi rộng hơn, chúng tôi nhận thấy mức điều chỉnh mạnh nhất của thị trường ở mức trung bình là 17% đối với VN Index và 8% đối với VN30 từ các sự kiện quan trọng bao gồm Covid-19, chiến tranh thương mại Mỹ - Trung, bắt bớ ở ACB như đã đề cập. Mặc dù vậy, thị trường bắt đầu hồi phục dần sau những sự kiện này (Hình 10) đối với cả VN30 & VN Index (Hình 11).

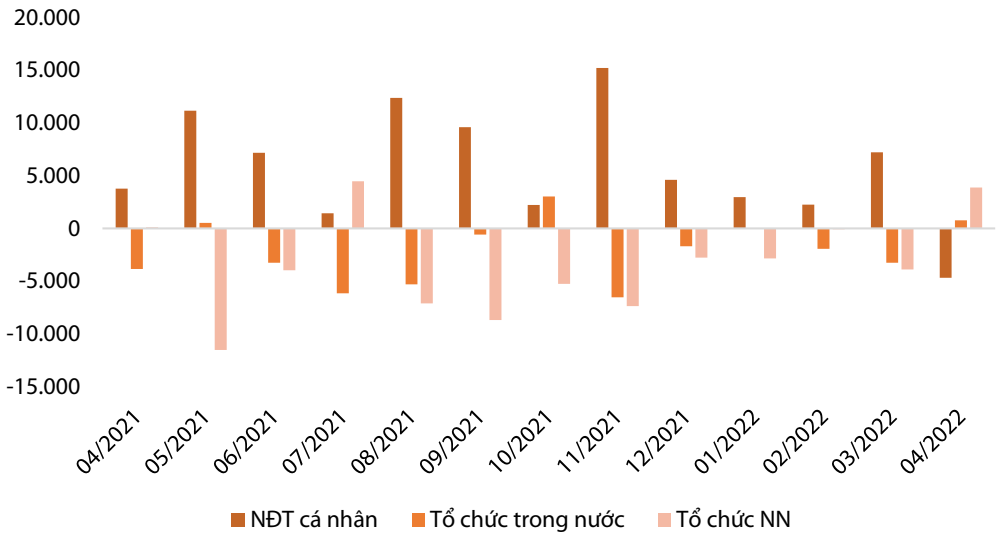
Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng rủi ro ngắn hạn về tin tức qua việc bắt giữ/ điều tra vẫn còn hiện hữu.

Sau mùa ĐHCĐ, như đã nêu trước đó trên phần tóm tắt Q1, chúng tôi nhận thấy ngành **F&B** và **Ngân hàng** có tiềm năng làm trụ đỡ cho thị trường nhờ lợi nhuận tăng trưởng mạnh lần lượt là 46% và 32% trong Q1 2022, mức định giá khá hấp dẫn (đối với ngành F&B với PE hiện tại dưới 20) và triển vọng lạc quan trong nửa sau 2022.

Hiện tại, chúng tôi cho rằng VN Index có mức định giá hấp dẫn do VN Index đang giao dịch ở mức PE 2022F là 12,4 lần (theo Bloomberg), thấp hơn mức trung bình 10 năm là 14,9 lần (tăng trưởng EPS 2022F là 21%). Với mức giảm mạnh nhất của VN Index từ đại dịch Covid-19, PE là 10,4 lần tính đến ngày 30/3/2020). Đối với VN30, chỉ số này cũng hấp dẫn với PE là 12,3 lần (tính đến ngày 29/8/2022) và PE dự phóng 2022 là 11,1 lần (Hình 12).

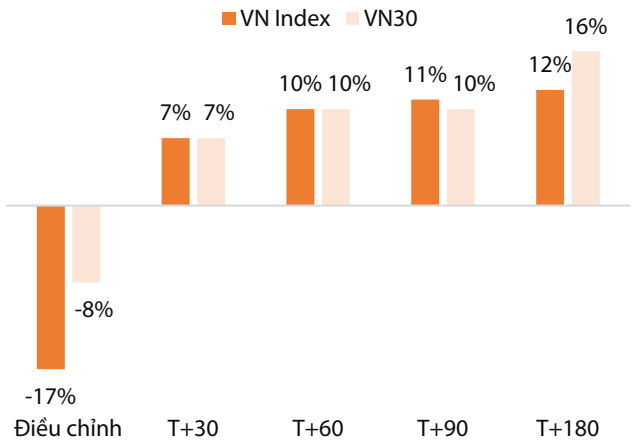
Về dòng tiền, chúng tôi thận trọng với dòng tiền của nhà đầu tư cá nhân. Dòng tiền từ nhà đầu tư cá nhân trong nước là động lực chính thúc đẩy thị trường trong xu hướng tăng trong giai đoạn 2020 - 20201. Tuy nhiên, nhà đầu tư cá nhân đã bị hoảng loạn trong đợt điều chỉnh mạnh gần đây nhất của thị trường, thể hiện qua việc bán ròng 4.683 tỷ đồng trong tháng 4 . Do đó, trong ngắn hạn, các nhà đầu tư cá nhân sẽ khó có thể quay trở lại thị trường với việc mua vào mạnh mẽ khi mùa kết quả kinh doanh dần kết thúc và ít tin tức hỗ trợ hơn trong tháng 5. Từ đó, dòng tiền thông minh từ các nhà đầu tư dài hạn có thể là yếu tố hỗ trợ thị trường (Hình 10).

Hình 25: Dòng tiền của các nhà đầu tư trong giai đoạn tháng 4 2021 – tháng 4 2022



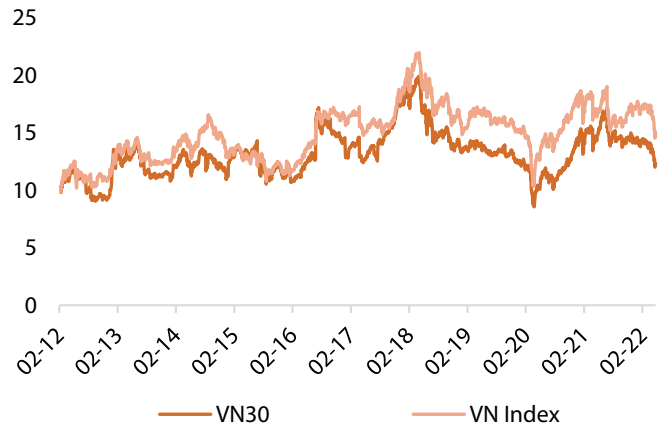
Nguồn: Fiinpro

Hình 26: Diễn biến của thị trường sau "tin tức xấu"



Nguồn: Fiinpro

Hình 27: PE của VN30 và VN index trong năm 2012 - 2022



Nguồn: Bloomberg

VN Index được kỳ vọng sẽ dao động trong vùng 1,320 – 1,420

Đối với các cổ phiếu vốn hóa lớn, chúng tôi cho rằng nhóm **Ngân hàng** có tỷ trọng trái phiếu doanh nghiệp tương đối thấp như **VCB** sẽ hỗ trợ thị trường. Ngoài ra, **VIC** cũng là cổ phiếu đáng chú ý để nâng đỡ thị trường bởi sự phục hồi trở lại của một số mảng kinh doanh như trung tâm thương mại, khách sạn, vv trong giai đoạn hậu Covid 19 cùng với việc chờ đợi động lực từ đợt IPO của Vinfast. Nhóm Thực phẩm & Đồ uống **(MSN)** được kì vọng sẽ là một trợ lực cho thị trường khi mức định giá hiện tại (18,7 lần) đang thấp hơn trung bình 5 năm là 32,6 lần và triển vọng tăng trưởng LNST 2022 mục tiêu cao ở mức 1.080% so với mức tăng trưởng EPS 2022 ở mức 21% của VN Index theo Bloomberg. Đối với ngành Bất động sản, chúng tôi duy trì quan điểm **Trung lập** do việc thắt chặt phát hành trái phiếu doanh nghiệp nghiêm ngặt từ phía phát hành là chủ đầu tư cho các dự án sắp tới trong khi hoạt động triển khai dự án sẽ sôi động hơn trong hai quý cuối năm 2022. Nhìn chung, chúng tôi kỳ vọng chỉ số VN-Index sẽ dao động trong khoảng **1,320 – 1,420**.

Mua chọn lọc khi thị trường giảm mạnh

Thị trường đã đi ngược lại với kỳ vọng của chúng tôi trong tháng 4 bất chấp KQKD Q1-2022, thông tin từ các cuộc họp ĐHCĐ năm 2022 của các doanh nghiệp niêm yết cũng như số liệu vĩ mô khả quan được tung ra.

Tính tới ngày 5/4/2022, đã có 53/58 doanh nghiệp thuộc danh mục theo dõi của chúng tôi công bố kế hoạch tài chính cho năm 2022 với tổng LNST mục tiêu tăng trưởng 14% YoY, so với mức tăng trưởng dự phóng là 22% YoY (tốc độ tăng trưởng LNST dự phóng của toàn bộ danh mục cổ phiếu là 24% YoY cho năm 2022). Xét theo ngành, nhìn chung mức tăng trưởng của LNST của các nhóm ngành đều thấp hơn so với dự phóng của chúng tôi. Ngoài ra, hầu hết các ngành đều đặt mức tăng trưởng hai chữ số trước kỳ vọng sự hồi phục kinh tế trong năm 2022 khi biến số về dịch bệnh được giải quyết và, dẫn đến, môi trường kinh doanh ổn định hơn. Tuy nhiên, một số ngành như DV Tiện ích (+4% YoY), NVL cơ bản (-28% YoY) và Tiêu dùng thiết yếu (-13% YoY) đặt mục tiêu LNST tăng trượng chậm hơn so với trung bình hoặc âm. Do phần lớn các doanh nghiệp thuộc những ngành này chịu ảnh hưởng khá lớn bởi yếu tố giá NVL cơ bản (các doanh nghiệp nhiệt điện, sản xuất thép, tôn mạ, sữa và đường), điều này phần nào hàm ý về một kỳ vọng kém khả quan của ban lãnh đạo đối với chu kỳ giá của những NVL có liên quan mật thiết tới mô hình kinh doanh của những doanh nghiệp này.

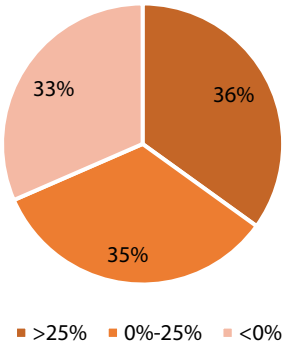
Bảng 5: KH và dự phóng LNST 2022 của các doanh nghiệp CTCK Rồng Việt đang theo dõi tại ngày 4/5/2022

Ngành cấp 1	KH LNST 2022* (Tỷ đồng)	YoY %	LNST 2022F* (Tỷ đồng)	YoY %
Bất động sản	10.833	84%	12.289	109%
Công nghệ	6.094	41%	6.202	43%
Tiêu dùng & Tiêu dùng thiết yếu	6.926	30%	7.413	39%
Tài chính	144.478	32%	147.509	35%
Năng lượng	968	-23%	1.677	33%
Công nghệ	2.660	22%	2.881	32%
Hàng tiêu dùng	2.594	16%	2.792	25%
Y tế	220	16%	224	18%
Tiện ích	3.489	4%	3.502	4%
Hàng tiêu dùng thiết yếu	19.006	-13%	20.784	-5%
Vật liệu cơ bản	32.790	-28%	41.320	-9%
Tổng	**230.059**	**14%**	**246.593**	**22%**

*Nguồn: BCTC các doanh nghiệp, CTCK Rồng Việt *bao gồm 53/58 doanh nghiệp thuộc danh mục theo dõi đã công bố KH 2022 tính tới ngày 4/5/2022*

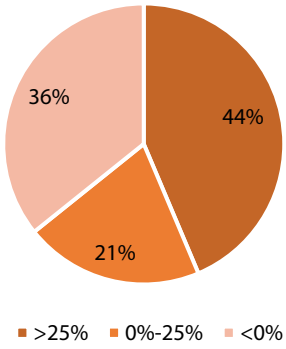
KQKD Q1-2022 sơ bộ tiếp tục cải thiện. Thống kê gần 600 trên tổng số 771 doanh nghiệp niêm yết thuộc 2 sàn HSX và HOSE đã công bố KQKD Q1-2022, tính tới ngày 4/5/2022, cho thấy mức tăng trưởng LNST khá tốt so với cùng kỳ là 33% YoY. Trong thống kê này, chúng tôi nhận thấy có hơn 56% tổng số DN công bố kết quả có kết quả tăng trưởng dương so với cùng kỳ về LNST. Trong đó, DN có LNST âm chiếm khoảng 9% cải thiện nhẹ so với tỷ lệ 11% của cùng kỳ năm 2021 khi so sánh cùng mẫu dữ liệu doanh nghiệp. Ngoài ra, có khoảng 6% doanh nghiệp có lợi nhuận âm trong Q1-2021 đã kinh doanh có lời trong cùng kỳ năm nay.

Hình 28: Cơ cấu tăng trưởng doanh thu YoY của các DN đã công bố KQKD



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 29: Cơ cấu tăng trưởng LNST YoY của các DN đã công bố KQKD



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

58 doanh nghiệp trong danh mục theo dõi của chúng tôi có ghi nhận tỷ lệ tăng trưởng tổng LNST 30% so với cùng kỳ. Ngoại trừ nhóm BĐS ghi nhận LNST tăng trưởng -13% YoY do mùa thấp điểm bàn giao, các ngành còn lại tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng 2 chữ số ngày trong quý đầu năm theo đà phục hồi của nền kinh tế. Trên thực tế, tăng trưởng GDP Q1-2022 đạt mức 5,0% YoY, dẫn dắt bởi lĩnh vực sản xuất (+7,8%), Tài chính – Ngân hàng (+9,8%), Vận tải – Kho bãi (+7,1%). Những lĩnh vực này tiếp tục là trụ đỡ cho đà phục hồi của nền kinh tế khi chứng kiến mức tăng trưởng tốt hơn trong tháng 4. Chỉ số dự báo sớm về triển vọng của hoạt động sản xuất công nghiệp cũng cho thấy sự tích cực với PMI duy trì ở mức 51,7 điểm trong tháng 4/2022. Đáng chú ý, sản lượng đã hồi phục sau khi giảm trong tháng 3 và đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng dù tốc độ tăng đã chậm lại đáng kể, mức tăng thấp nhất trong vòng 7 tháng mở rộng liên tục. Ngoài ra, sự phục hồi của lĩnh vực tiêu dùng trong nền kinh tế dần trở nên rõ nét hơn khi doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tháng 4/2022 ghi nhận tăng trưởng 12,1% YoY, trong đó, bán lẻ hàng hóa tăng trưởng 12,4% YoY.

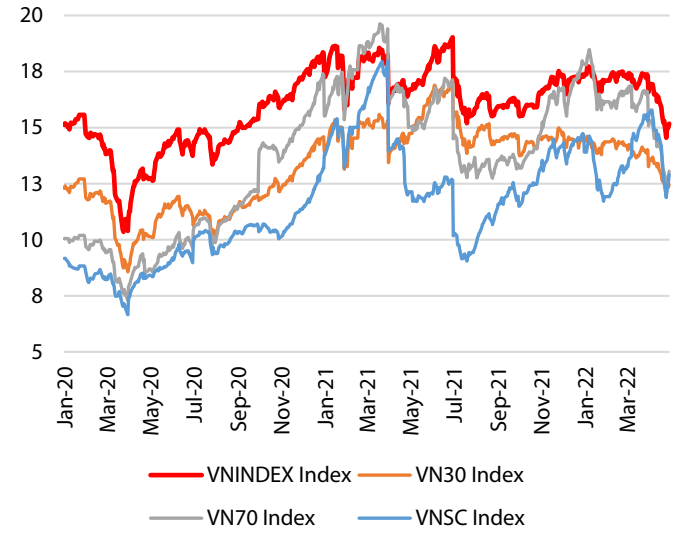
Bảng 6: KQKD Q1-2022 của các doanh nghiệp theo dõi tại ngày 4/5/2022

Ngành cấp 1	Q1-2022				2022F				% 2022F	
	Doanh thu	LNST	Doanh thu YoY %	LNST YoY %	Doanh thu	LNST	Doanh thu YoY %	LNST YoY %	Doanh thu	LNST
Tiện ích	9.717	1.467	25%	83%	44.080	4.860	22%	19%	22%	30%
Năng lượng	6.936	313	42%	76%	29.384	1.845	14%	44%	24%	17%
Hàng tiêu dùng thiết yếu	39.695	4.832	4%	53%	186.845	20.784	7%	-5%	21%	23%
Vật liệu cơ bản	66.903	11.061	47%	42%	246.036	37.148	11%	-10%	27%	30%
Công nghệ	9.730	1.239	28%	37%	43.319	6.202	21%	43%	22%	20%
Công nghiệp	7.194	1.796	22%	28%	36.469	5.611	56%	72%	20%	32%
Tài chính	101.816	40.864	20%	27%	404.262	147.509	18%	35%	25%	28%
Y tế	314	53	6%	26%	1.502	224	19%	18%	21%	23%
Hàng tiêu dùng	16.467	1.038	34%	26%	45.881	2.792	12%	25%	36%	37%
Tiêu dùng & tiêu dùng thiết yếu	44.252	1.609	25%	18%	178.794	7.413	23%	39%	25%	22%
Bất động sản	3.308	1.470	-40%	-13%	34.619	12.639	47%	100%	10%	12%
Tổng	**306.332**	**65.742**	**23%**	**30%**	**1.251.191**	**247.028**	**17%**	**24%**	**24%**	**27%**

Nguồn: BCTC các doanh nghiệp, CTCK Rồng Việt

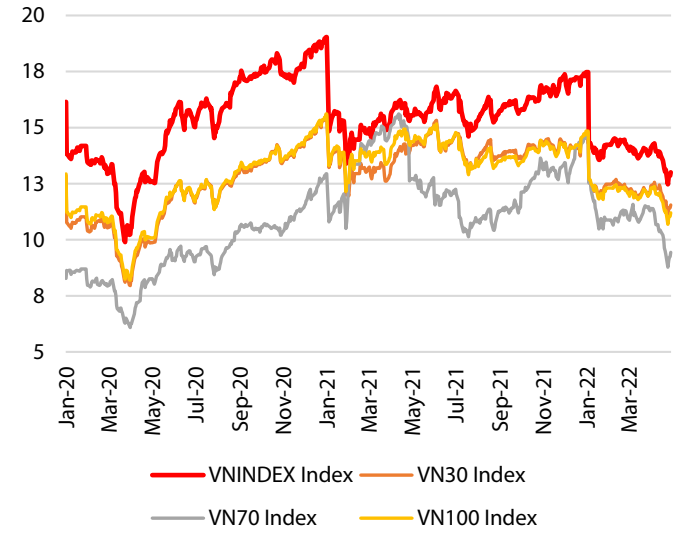
Những nguyên nhân cho sự sụp đổ của thị trường, theo quan sát của chúng tôi, tới từ những yếu tố nội tại (tâm lý đầu tư kém tích cực khi hàng loạt các vụ bắt giữ diễn ra khi Chính phủ kiểm soát chặt chẽ thị trường tài chính) trong bối cảnh rủi ro vĩ mô từ bên ngoài đang ngày càng leo thang. Theo đó, áp lực lên lạm phát trên thế giới trong thời gian tới vẫn còn rất lớn gắn với tình trạng giá nguyên vật liệu tiếp tục tăng trên toàn cầu do gián đoạn chuỗi cung ứng (do cuộc chiến Nga-Ukraine kéo dài và Trung Quốc tiếp tục áp dụng chính sách "zero covid và giãn cách xã hội nghiêm ngặt tại thành phố lớn Thượng Hải) trong khi cầu tiêu dùng đang có xu hướng hồi phục hậu giãn cách. Điều này đã dẫn tới kỳ vọng rằng các thị trường phát triển sẽ thực hiện động thái thắt chặt chính sách tiền tệ nhanh và mạnh hơn so với các dự báo trước đó (FED đã tăng lãi suất lên thêm 50 điểm cơ bản trong cuộc họp tháng Năm), làm trầm trọng thêm các tác động tiêu cực lên tâm lý đầu tư toàn cầu. Kết quả là, VN Index đã sụt giảm 8,4% trong tháng Tư, mức định giá P/E xuống trượt thấp nhất kể từ tháng 9/2020 ở mức 15,1x trong khi định giá P/E 2022 hiện tại chỉ là 13x.

Hình 30: Định giá P/E trượt của các bộ chỉ số theo vốn hóa sàn HOSE



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 31: Định giá P/E 2022F của các bộ chỉ số theo vốn hóa sàn HOSE

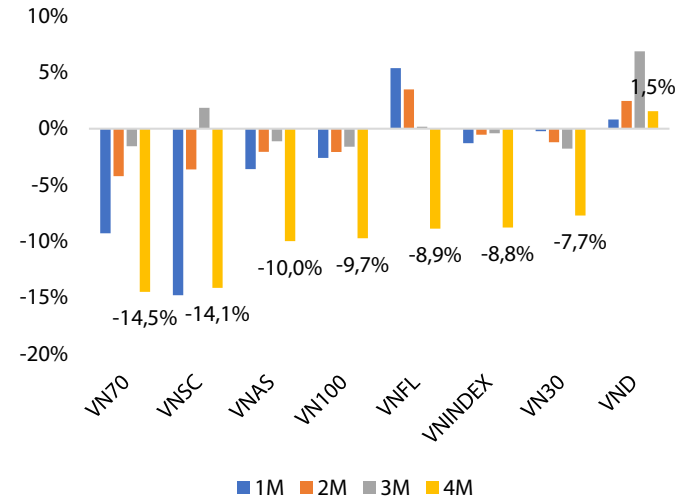


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Trong khi thị trường sẽ tiếp tục phải đối mặt với áp lực từ những rủi ro vĩ mô từ bên ngoài nói trên trong ngắn hạn, chúng cho rằng những yếu tố này sẽ không ảnh hưởng đáng kể tới triển vọng tăng trưởng của Việt Nam trong năm nay khi các số liệu vĩ mô vững chắc vẫn đang củng cố cho quá trình phục hồi của nền kinh tế và nhiều khả năng lạm phát cả năm vẫn trong tầm kiểm soát. Ngoài ra, việc Trung Quốc đang có những động thái nới lỏng giãn cách tại Thượng Hải, và quyết định tăng lãi suất của FED có thể giúp giải tỏa phần nào áp lực lên tâm lý đầu tư. Việc theo dõi các yếu tố này cùng với những tác động của chúng lên chuỗi cung ứng toàn cầu và khả năng kiềm chế lạm phát trên thế giới là khá quan trọng trong thời gian sắp tới, khi nó giúp chúng ta có các đánh giá rõ ràng hơn về những triển vọng của những rủi ro mang tính hệ thống này.

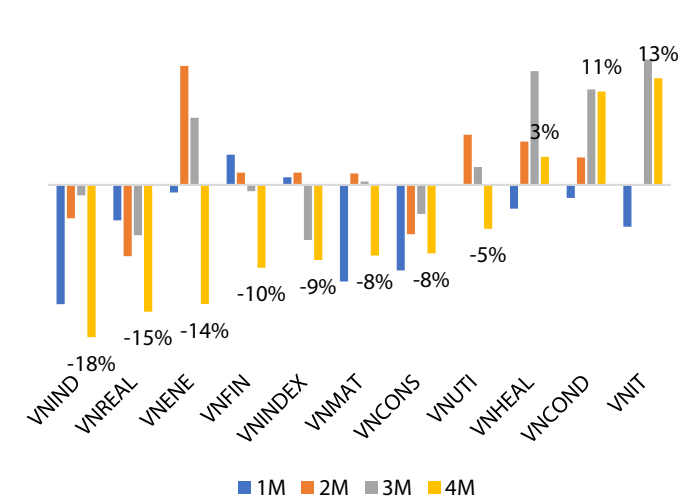
Nếu như giai đoạn 2020-2021 thị trường tăng trên diện rộng nhờ dòng tiền "dễ dãi", thì chúng tôi cho rằng trong giai đoạn sắp tới dòng tiền sẽ sự phân hóa rất mạnh giữa các nhóm ngành và cổ phiếu trong bối cảnh tâm lý ngại rủi ro nói chung của thị trường. Chúng tôi kỳ vọng rằng đà tăng giá chỉ thực sự bền vững ở những cổ phiếu câu chuyện lợi nhuận tăng trưởng tích cực, hoặc phát hành tăng vốn,… trong những quý tới. Mặt khác, các thống kê về KQKD Q1-2022 ở trên cũng cho thấy những cổ phiếu có diễn biến giá mạnh hơn trong khi thị trường chung sụt giảm mạnh trong tháng Tư đều được hỗ trợ bởi sự tăng trưởng tích cực về doanh thu và lợi nhuận, trong đó, nhóm cổ phiếu ngành thủy sản, kho vận, công nghệ, bán lẻ là một số điển hình. Chúng tôi tin rằng những xu hướng trên đây sẽ tiếp tục chi phối sự vận động của TTCK trong năm 2022.

Hình 32: Hiệu suất lũy kế của các bộ chỉ số theo vốn hóa của sàn HOSE



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 33: Hiệu suất lũy kế của các bộ chỉ số theo nhóm ngành của sàn HOSE



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Do vậy, chúng tôi tin rằng chọn lọc cổ phiếu trong giai đoạn này vẫn quan trọng hơn là dự báo xu thế thị trường. Thời điểm này nhà đầu tư nên tập trung vào những nhóm ngành có KQKD quý 2 kỳ vọng tích cực như **thủy sản (VHC, ANV), nhiệt điện khí (NT2), công nghệ (FPT), và ngân hàng (TCB, MBB, ACB, VCB, CTG).** Chúng tôi tiếp tục duy trì các khuyến nghị các cổ phiếu này như đã trình bày trong BCCL thời gian trước. Trên thực tế, danh mục đầu tư mô phỏng số 1 và 3 như trong BCCL đầu năm 2022, có tỷ trọng cao vào các nhóm ngành nói trên, đã mang lại hiệu suất đầu tư lũy kế vượt trội hơn thị trường chung tính tới hết tháng 4.

Song song với đó, chiến lược đầu tư "ngược xu thế" dành cho những nhà đầu tư giá trị với khả năng chịu đựng rủi ro cao và khung thời gian đầu tư dài vẫn có thể áp dụng được đối với những cổ phiếu thuộc nhóm ngành BĐS khi mặt bằng định giá của nhóm này hiện tại đã được chiết khấu khá nhiều. **Các doanh nghiệp BĐS có nhiều dự án sẵn sàng để mở bán (NLG, KDH, HDG) có thể là những sựa lựa chọn đầu tư không tồi trong giai đoạn hiện tại**. Cuối cùng nhưng không kém phần quan trọng, **việc thận trọng hơn với các cổ phiếu có liên quan tới nhóm NVL cơ bản đã tăng mạnh trong thời gian gần đây là điều cần thiết**.

Đánh giá danh mục đầu tư mô hình và lịch sử khuyến nghị hàng tháng

Bảng 7: Đánh giá lợi nhuận của các danh mục đầu tư mô hình

Lợi nhuận hàng tháng	Tạo lập	Tháng 1/2022	Tháng 2/2022	Tháng 3/2022	Tháng 4/2022
VN Index	0,0%	-1,3%	1,3%	-0,4%	-8,4%
Phục hồi kinh tế	0,0%	0,7%	4,8%	6,5%	0,0%
Chính sách hỗ trợ	0,0%	-3,5%	7,2%	3,8%	-9,8%
Thay đổi hành vi	0,0%	-5,5%	2,5%	5,7%	-2,9%

Lợi nhuận YTD	Tạo lập	Tháng 1/2022	Tháng 2/2022	Tháng 3/2022	Tháng 4/2022
VN Index	0,0%	-1,3%	0,0%	-0,4%	-8,8%
Phục hồi kinh tế	0,0%	0,7%	5,6%	12,5%	12,5%
Chính sách hỗ trợ	0,0%	-3,5%	3,5%	7,4%	-3,1%
Thay đổi hành vi	0,0%	-5,5%	-3,2%	2,3%	-0,7%

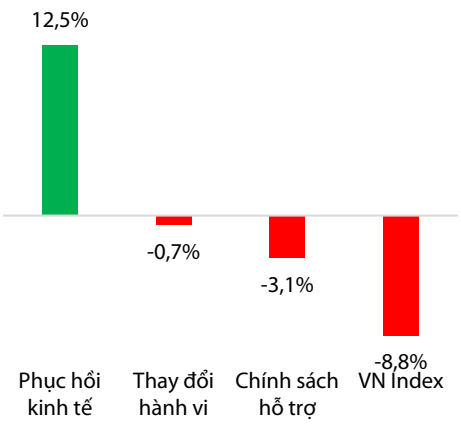
Source: Fiinpro, Rong Viet Securities

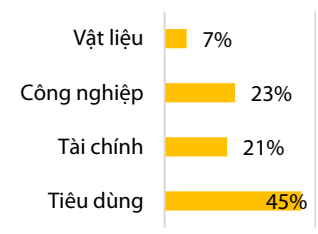
Bảng 8: Tỷ trọng ngành của các mô hình danh mục và hiệu suất YTD (so với VN Index)

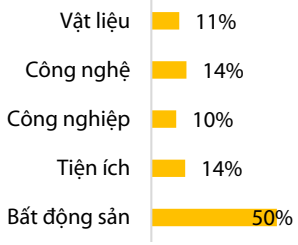
Phục hồi kinh tế (Danh mục 1)		
CP	Lợi nhuận hàng tháng	Lợi nhuận YTD
SCS	11,3%	12,4%
VHC	9,7%	65,6%
MSH	5,3%	15,8%
MWG	2,3%	9,8%
STK	1,9%	6,4%
BMP	0,3%	2,8%
FMC	0,3%	28,5%
ACB	-1,1%	-5,2%
PNJ	-2,3%	13,0%
GMD	-6,8%	15,0%
MBB	-9,6%	3,1%
TCB	-11,2%	-12,0%
Tổng	**0,0%**	**12,5%**

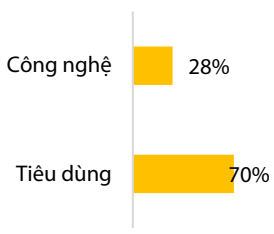
Chính sách hỗ trợ (Danh mục 2)		
CP	Lợi nhuận hàng tháng	Lợi nhuận YTD
REE	0,9%	19,2%
FPT	-1,9%	12,9%
HPG	-4,0%	0,6%
ACV	-5,3%	4,8%
KDH	-9,3%	-6,1%
PHR	-13,4%	-1,8%
NLG	-16,3%	-24,8%
HDG	-17,7%	-12,1%
LHG	-23,3%	-17,0%
Tổng	**-9,8%**	**-3,1%**

Thay đổi hành vi (Danh mục 3)		
CP	Lợi nhuận hàng tháng	Lợi nhuận YTD
MWG	2,3%	9,8%
FPT	-1,9%	12,9%
MSN	-2,1%	-18,6%
QNS	-10,5%	-7,0%
Tổng	**-2,9%**	**-0,7%**









Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt, dữ liệu ngày 29/04/2022

DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

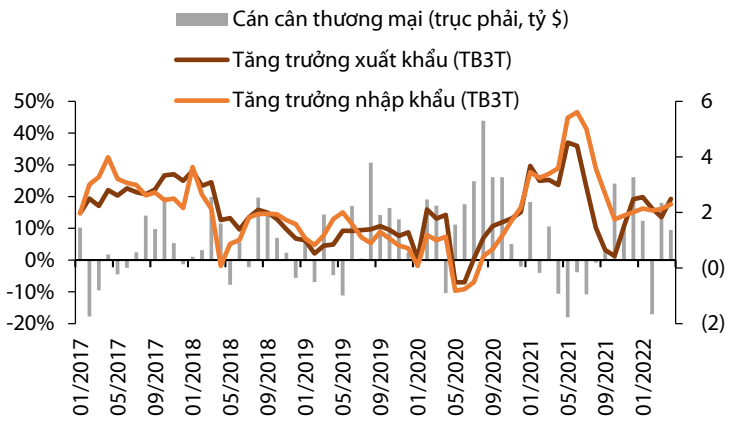
Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá hiện tại (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2021		2022F		2023F		PE 2022F (x)	PE 2023F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
TCB	HOSE	6.737	71.000	42.000	69%	Mua	37,1	46,4	24,9	25,7	22,3	24,5	6,5	5,3	1,6	0,0	7,3	20.439,3	0,0
LHG	HOSE	96	62.300	41.250	56%	Mua	21,5	48,5	17,4	26,4	8,1	10,5	5,9	5,3	1,5	4,6	27,2	1.942,5	33,4
PVT	HOSE	287	30.800	20.500	53%	Mua	-0,2	-0,5	14,7	35,8	-3,6	-11,6	7,9	8,9	1,2	2,4	30,1	5.148,8	37,8
MBB	HOSE	4.910	42.800	28.900	48%	Mua	35,0	53,7	21,2	32,2	18,4	23,9	6,2	5,0	1,8	0,0	32,6	23.857,0	0,0
CTG	HOSE	5.816	39.900	27.000	48%	Mua	17,4	3,0	18,0	47,6	12,2	11,8	8,9	8,0	1,4	0,0	-10,1	10.369,5	4,3
VCB	HOSE	16.697	112.800	79.900	41%	Mua	15,7	18,8	14,0	34,4	18,3	11,6	13,7	12,3	3,5	0,0	4,5	8.021,7	6,4
QNS	UPCOM	701	59.000	44.946	38%	Mua	13,0	17,9	18,0	19,5	13,6	21,0	9,2	7,6	2,3	6,7	19,6	1.204,9	30,3
MSN	HOSE	7.167	152.100	113.100	34%	Mua	14,8	593,9	3,4	-27,2	12,9	67,5	21,4	12,8	6,0	0,0	43,5	8.058,9	20,4
NLG	HOSE	788	62.100	47.850	33%	Mua	134,8	28,3	-2,7	-0,1	45,8	48,8	17,1	11,5	2,1	3,1	47,0	11.182,6	16,6
ACB	HNX	3.853	42.000	31.750	32%	Mua	29,7	25,0	17,5	28,4	18,6	21,5	7,0	5,8	1,8	0,0	18,0	10.262,4	0,0
VNM	HOSE	6.763	92.700	72.500	31%	Mua	2,2	-5,1	6,0	2,7	5,5	1,8	15,6	15,3	4,7	3,4	-16,9	9.476,9	45,6
HND	UPCOM	391	23.300	18.241	30%	Mua	-16,9	-69,5	12,7	87,8	6,6	38,0	11,6	8,4	1,4	2,2	2,7	50,1	49,0
HPG	HOSE	8.446	54.000	42.000	30%	Mua	66,1	156,6	11,9	-15,3	11,1	11,1	6,8	6,2	2,1	1,2	1,4	44.811,4	27,4
VPB	HOSE	7.115	46.200	35.800	29%	Mua	13,5	13,4	16,6	27,9	26,6	33,6	11,0	9,1	1,9	0,0	12,9	31.807,9	0,0
HDB	HOSE	2.220	32.000	24.800	29%	Mua	21,6	42,5	29,7	33,7	30,0	39,9	6,3	4,5	1,6	0,0	16,1	6.944,4	5,6
HDG	HOSE	512	69.310	54.500	29%	Mua	-23,2	11,3	11,2	42,4	47,0	26,2	6,9	5,5	2,7	1,8	80,7	4.054,4	38,6
KDH	HOSE	1.343	58.900	46.500	27%	Mua	-17,4	4,3	-0,8	14,5	18,7	14,6	20,3	17,7	3,0	0,0	49,9	2.989,5	16,2
DPM	HOSE	1.150	73.100	62.700	25%	Mua	64,7	349,6	36,5	60,6	-22,2	-37,3	4,9	7,9	2,2	8,0	273,8	19.261,3	36,7
OCB	HOSE	1.428	28.600	23.050	24%	Mua	11,3	24,6	28,1	32,9	18,5	19,4	5,5	4,9	1,5	0,0	27,1	2.982,0	0,3
KBC	HOSE	1.100	52.800	43.000	23%	Mua	100,0	249,9	202,6	591,5	59,9	71,4	3,7	2,2	1,8	0,0	17,0	16.266,7	30,0
FPT	HOSE	4.156	125.800	104.500	22%	Mua	19,5	22,5	21,5	43,1	19,8	19,5	15,4	12,9	5,0	1,9	52,4	13.709,5	0,0
PPC	HOSE	266	23.000	19.000	21%	Mua	-51,0	-71,5	66,4	83,2	27,8	92,8	12,2	6,3	1,2	0,0	-16,6	155,5	35,4
DRC	HOSE	168	37.000	32.300	20%	Mua	20,1	13,4	11,5	27,9	9,9	12,1	11,5	10,2	2,1	5,6	29,3	1.900,3	39,9
STK	HOSE	174	67.500	58.600	18%	Mua	15,7	94,2	30,2	29,3	41,0	28,3	13,7	10,7	3,0	2,6	91,7	130,9	87,5
ACV	UPCOM	8.352	100.400	87.169	15%	Mua	-38,4	-90,8	100,4	187,8	72,4	152,1	79,5	31,5	5,1	0,0	21,5	344,5	45,2
ANV	HOSE	255	53.000	47.400	14%	Mua	1,6	-36,7	47,9	421,7	3,9	6,4	9,0	8,4	2,3	2,1	118,9	1.868,1	46,8
NT2	HOSE	282	25.300	23.100	14%	Mua	1,1	-14,6	16,9	3,4	17,0	23,7	12,3	10,0	1,5	4,3	16,0	872,6	35,3
PHR	HOSE	414	74.400	68.300	13%	Mua	19,0	-49,8	15,0	154,4	25,0	-49,6	9,3	18,5	2,9	4,4	40,1	2.746,1	35,0
BMP	HOSE	220	67.000	60.700	13%	Mua	-2,8	-59,0	37,4	66,1	7,2	32,0	15,4	11,6	2,1	2,5	8,9	347,8	14,4
MSH	HOSE	200	90.000	85.200	11%	Tích lũy	24,5	90,8	16,0	17,3	9,8	20,6	9,1	7,6	3,2	5,3	96,6	495,5	41,0
PNJ	HOSE	1.142	118.500	108.300	11%	Tích lũy	12,0	-3,4	17,8	35,5	13,1	29,6	20,9	16,4	3,3	1,4	11,5	6.597,3	0,0
MWG	HOSE	4.763	163.500	149.500	10%	Tích lũy	13,3	25,0	22,1	38,8	26,7	48,1	16,0	11,1	5,4	1,0	59,3	15.226,8	0,0
BID	HOSE	8.218	41.000	37.250	10%	Tích lũy	24,7	48,1	12,5	54,1	9,5	14,1	14,5	13,5	2,3	0,0	14,8	4.759,8	13,2
IMP	HOSE	215	79.000	72.000	10%	Tích lũy	-7,5	-9,8	18,6	18,5	35,0	44,6	23,5	16,2	2,7	0,0	3,7	776,8	-0,1
SCS	HOSE	398	189.700	176.600	9%	Tích lũy	21,1	21,6	18,6	25,8	15,0	15,4	13,3	11,4	6,4	2,0	48,1	132,1	21,8
HTN	HOSE	171	46.200	43.500	6%	Tích lũy	35,0	-30,0	95,2	41,9	30,8	5,0	11,3	10,8	2,6	0,0	95,5	1.424,0	47,7
DPR	HOSE	158	82.600	80.700	6%	Tích lũy	6,7	152,0	2,0	-18,8	20,6	26,7	15,1	11,9	1,6	3,7	87,3	2.029,1	-3,7
FMC	HOSE	190	69.500	67.900	6%	Tích lũy	17,8	18,1	26,0	34,9	14,0	24,4	12,3	9,9	2,4	3,7	111,4	711,9	17,3
REE	HOSE	1.111	84.300	83.000	2%	Tích lũy	3,0	13,9	92,9	14,0	7,0	8,6	12,2	11,2	1,9	0,0	55,5	2.806,7	0,0
GEG	HOSE	285	22.600	22.300	1%	Tích lũy	-7,5	9,4	53,2	25,1	2,5	26,1	17,5	13,9	1,9	0,0	34,4	2.126,9	13,9
GMD	HOSE	715	55.700	56.500	1%	Tích lũy	23,1	65,4	1,9	14,6	4,2	7,5	24,6	22,9	2,5	2,1	63,1	7.468,6	5,0

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá hiện tại (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 (%)							
FRT	HOSE	539	155.200	157.700	-1%	Tích lũy	53,4	1.695,1	27,6	38,2	23,2	34,5	20,3	15,1	7,4	0,6	479,6	6.774,2	30,7
PVD	HOSE	447	19.900	20.500	-3%	Tích lũy	-23,7	-89,6	37,9	773,0	4,0	48,8	51,9	35,0	0,8	0,0	27,2	11.587,2	43,2
PGI	HOSE	135	24.800	27.550	-7%	Tích lũy	1,3	101,2	2,7	-28,7	14,0	19,1	12,0	9,5	1,7	2,9	76,7	75,1	79,3
PVS	HNX	513	22.700	25.600	-9%	Trung lập	-29,5	-3,5	7,8	29,7	-18,2	-9,3	17,4	19,2	1,0	2,7	27,0	15.675,1	40,6
PAC	HOSE	73	30.100	34.950	-10%	Trung lập	3,2	17,0	10,6	-13,0	6,9	16,2	11,9	10,3	1,9	4,3	7,8	26,4	36,1
PC1	HOSE	404	35.500	40.500	-12%	Trung lập	47,4	36,8	-29,4	-30,4	16,9	14,2	22,0	19,3	2,0	0,0	81,9	4.757,7	44,9
BFC	HOSE	85	24.300	31.550	-18%	Trung lập	42,2	64,5	-19,6	-39,9	-7,2	9,8	14,8	13,6	1,7	4,8	62,8	1.327,9	44,2
HAH	HOSE	237	64.800	84.700	-22%	Trung lập	64,1	222,1	23,2	56,3	10,2	2,8	9,0	8,8	3,3	1,2	348,3	5.797,8	29,4
VSC	HOSE	234	36300	52.000	-28%	Giảm	12,0	45,7	4,2	19,1	0,7	1,4	15,5	15,2	2,0	1,9	74,1	2.173,8	42,2
TCM	HOSE	221	43.000	70.900	-39%	Giảm	1,9	-48,2	12,0	66,3	9,8	28,3	23,8	18,5	2,9	0,7	-25,8	3.432,6	2,7
DIG	HOSE	1.417	36100	61.000	-41%	Giảm	3,3	34,5	68,4	34,1	17,5	15,1	23,8	20,7	4,4	0,0	184,3	23.542,6	46,6
HAX	HOSE	57	Cập nhật	26.750	Cập nhật	Cập nhật	-0,3	28,2	-9,0	-25,7	10,1	8,3	10,7	9,9	1,7	5,6	35,6	1.513,4	32,4
SMC	HOSE	90	Cập nhật	32.300	Cập nhật	Cập nhật	35,4	191,3	6,0	-40,3	3,2	0,2	3,8	3,8	0,9	3,1	9,0	551,6	28,3
NKG	HOSE	357	Cập nhật	35.600	Cập nhật	Cập nhật	143,7	653,3	5,4	-13,9	-7,8	-22,4	4,3	5,5	1,3	2,8	72,4	17.577,6	39,4
VHC	HOSE	825	Cập nhật	104.000	Cập nhật	Cập nhật	28,7	56,2	13,6	9,4	6,2	24,1	16,0	12,9	3,0	1,9	190,5	4.904,6	75,0
HSG	HOSE	609	Cập nhật	26.350	Cập nhật	Cập nhật	88,2	183,7	17,4	-4,7	-12,5	-29,4	3,4	5,5	1,2	0,0	-2,0	15.543,7	42,2
DBD	HOSE	145	Cập nhật	56.900	Cập nhật	Cập nhật	24,0	19,8	20,0	41,3	8,6	6,0	13,4	12,6	2,8	0,0	38,0	814,6	94,6

Nguồn: CTCK Rồng Việt; dữ liệu tại ngày 04/05/2022

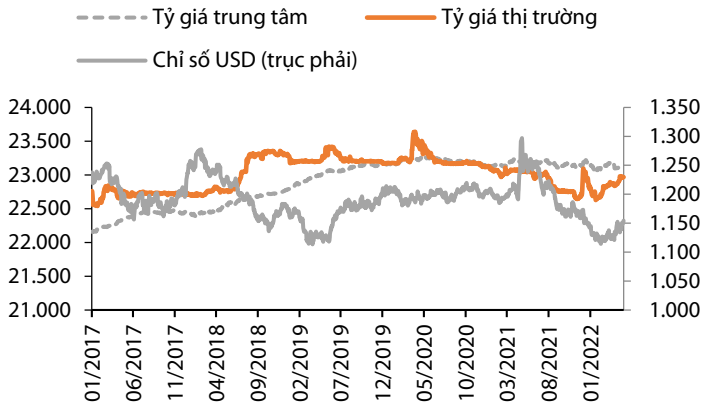
CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 04/2022

Cán cân thương mại (Tỷ USD)



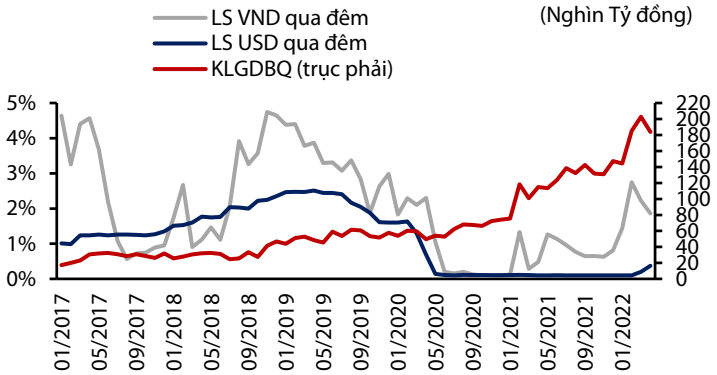
Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá tiền Đồng



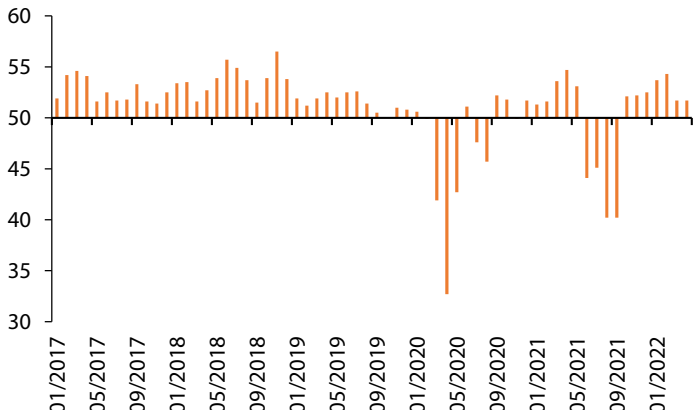
Nguồn: NHNN, Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)



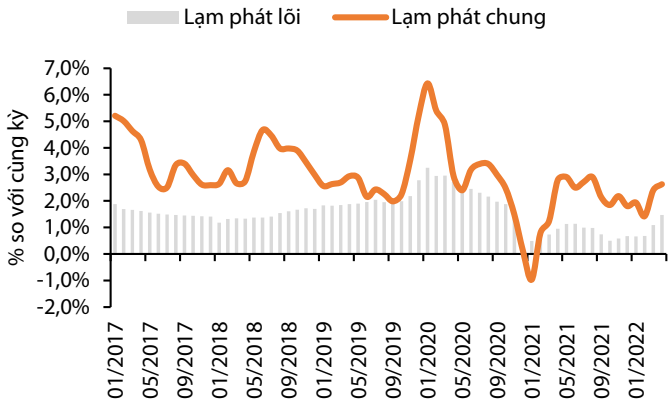
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Chỉ số PMI của Việt Nam



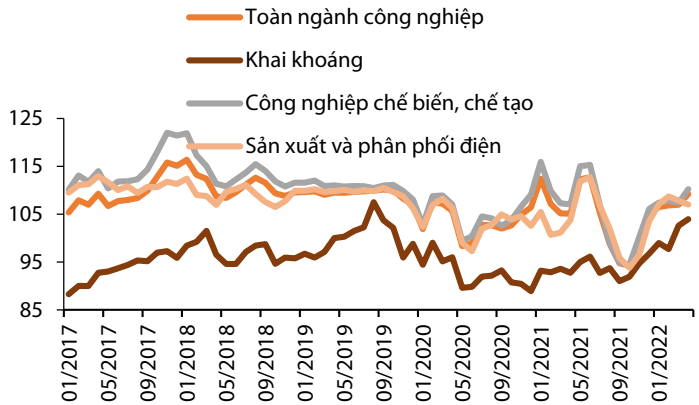
Nguồn: IHS Markit, CTCK Rồng Việt

Lạm phát của Việt Nam



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

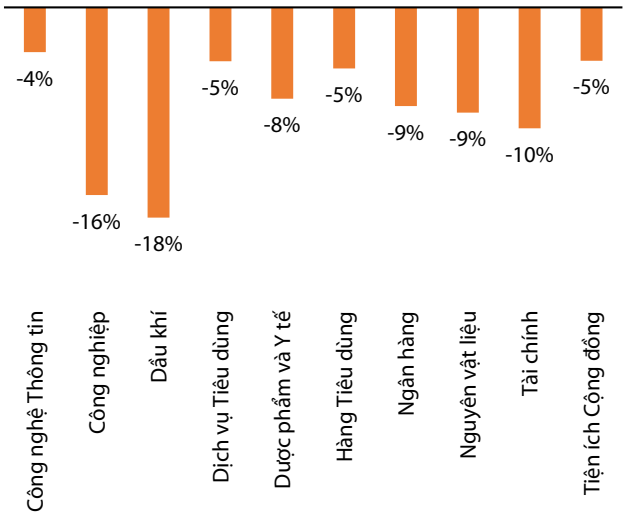
Chỉ số sản xuất công nghiệp bình quân 3 tháng



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

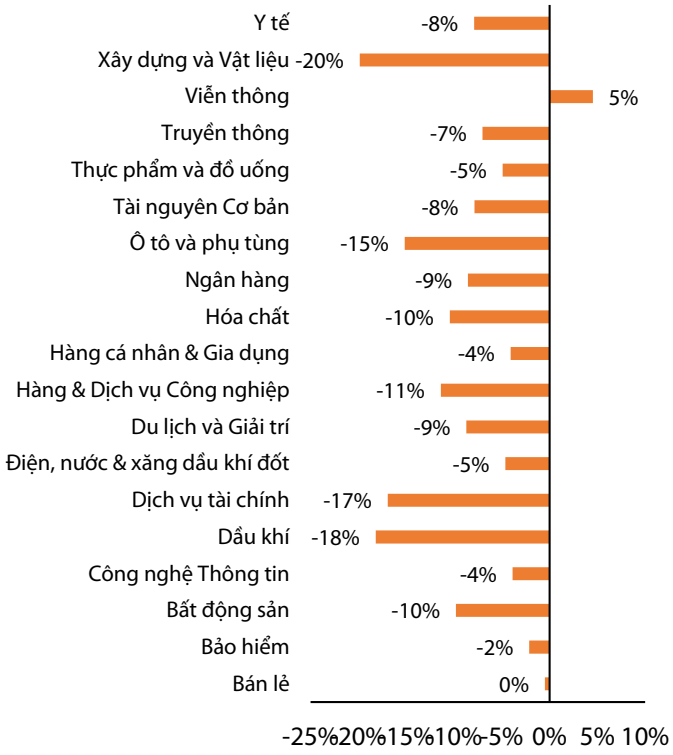
CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

Biến động nhóm ngành cấp 1



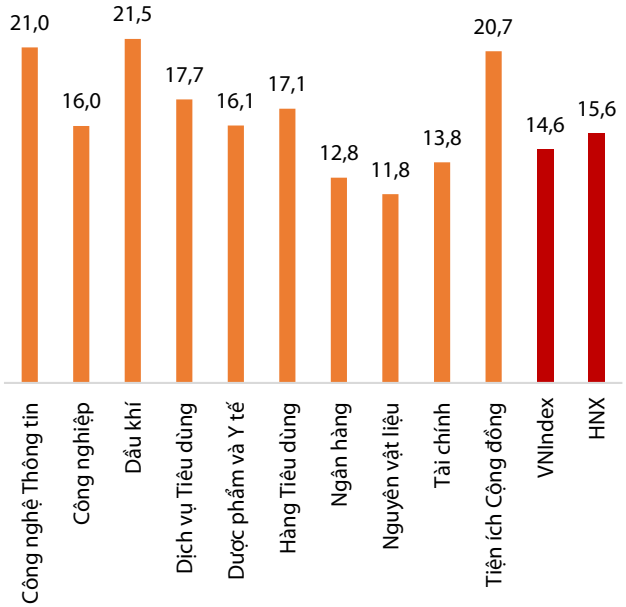
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



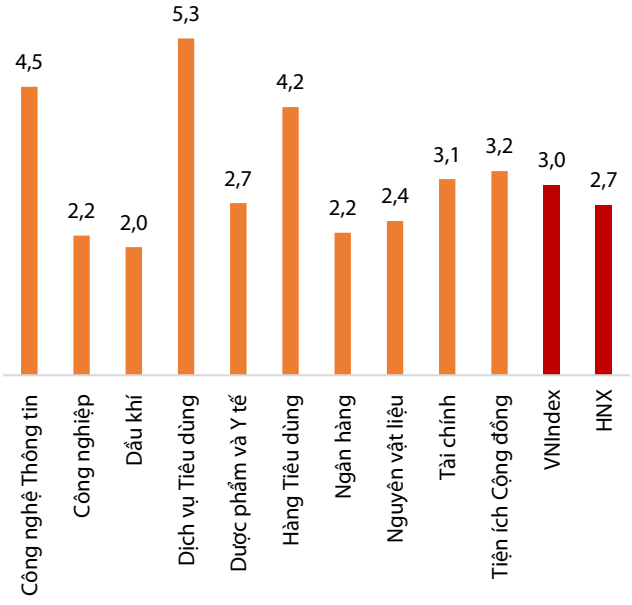
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/E ngành



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam
Head of Research
lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)

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

Bernard Lapointe
Senior Consultant
bernard.lapointe@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

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 Hoàng Thế Kiệt
Analyst
kiet.tht@vdsc.com.vn
+ 84 28 6288 2006 (1528)
- Bất động sản
- Thị trường

Trần Thị Hà My
Senior Consultant
my.tth@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006
- Kinh tế vĩ mô

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Trần Ngọc Thảo Trang
Assistant
trang.tnt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1522)

RONG VIET SECURITIES

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 tính 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 cáo 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.