



## TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG

**VNI giảm 0,5% trong bối cảnh chứng khoán toàn cầu chao đảo**

**Nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ nhường lại sân cho nhóm vốn hóa lớn, dẫn dắt bởi cổ phiếu Ngân hàng**

**KQKD khả quan trong Q4. Lợi nhuận thị trường tăng 42% cho năm 2021**

**Thị trường vẫn khả quan trong năm 2022. Rủi ro chính đến từ bên ngoài (FED), không phải từ nội tại**

VNI giảm 0,5% trong tháng 1, đóng cửa tại 1479 điểm. Cùng chiều với đà giảm của thị trường thế giới, thị trường Việt Nam giảm gần 6% vào đầu tháng và sau đó phục hồi mạnh trở lại giai đoạn cuối tháng. Thanh khoản trung bình tăng 2,9% lên 27.100 tỷ/ngày trên HOSE và gần 31.000 tỷ/ngày trên cả 3 sàn. Khối ngoại tiếp tục bán ròng 2.900 tỷ, bao gồm giao dịch thoái vốn của nhà đầu tư chiến lược tại Masan. Nếu loại trừ giao dịch này, khối ngoại mua ròng gần 2.780 tỷ. Dòng tiền đến từ quỹ mới nhất của Đài Loan với tài sản quản lý mục tiêu 5.700 tỷ và hiện đã huy động được 3.260 tỷ.

Tâm điểm thị trường trong tháng 1 là sự đảo chiều sụt giảm mạnh của nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ đã tăng nóng. Chúng tôi đã nhấn mạnh sự thiếu bền vững của xu hướng tăng này và nó đã nhanh chóng thoái trào. Trái ngược với xu hướng đi ngang của VNI, chỉ số cổ phiếu vốn hóa nhỏ giảm gần 15% và chỉ số cổ phiếu vốn hóa trung bình giảm 9,3% khi những cổ phiếu tăng nóng giảm hơn 50% so với mức đỉnh. Tuy nhiên, nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn lại giữ giá tốt trong giai đoạn này. Ngân hàng, ngành có vốn hóa lớn nhất, tăng 5,1% khi một số cổ phiếu tăng 15 - 30%.

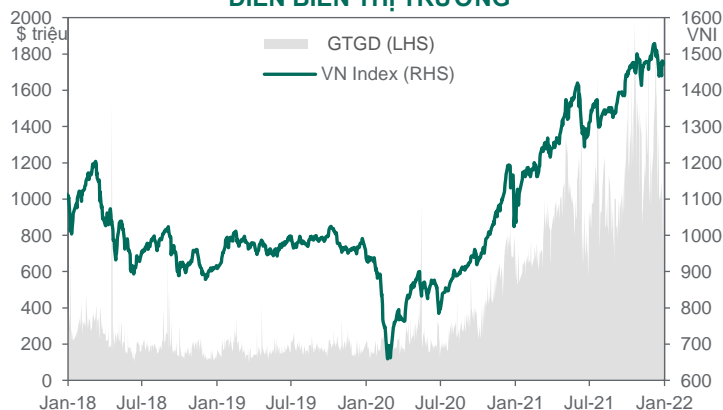
Lợi nhuận quý 4 tăng trưởng tích cực. Tăng trưởng của 226 công ty mà DC theo dõi đạt 20,6% so với cùng kỳ và 17,7% so với quý trước. Trong đó, ngành tăng trưởng mạnh nhất là bán lẻ với mức tăng bằng lần so với quý 3 (giãn cách xã hội). Cả năm 2021, EPS tăng 42%, dẫn dắt bởi nhóm Ngân hàng và Nguyên vật liệu. Các Ngân hàng được hưởng lợi khi gia tăng NIM trong bối cảnh lãi suất thấp, đạt mức tăng 38% so với năm trước. Trong khi đó, lợi nhuận nhóm Nguyên vật liệu tăng gần gấp 3 lần nhờ giá hàng hóa thế giới tăng mạnh, đặc biệt là ngành thép.

Chúng tôi dự báo thị trường sẽ tích cực trong năm 2022. Tăng trưởng EPS dự phóng đạt 23% và định giá PE duy trì ở mức hấp dẫn 11,7 lần. Tăng trưởng sẽ được dẫn dắt bởi Ngân hàng, Bất động sản và bán lẻ với mức tăng EPS trung bình đạt 30%. Đây là những ngành được hưởng lợi nhiều nhất từ việc mở cửa kinh tế. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận nhóm cổ phiếu vừa và nhỏ sẽ chậm lại. Do đó, các cổ phiếu vốn hóa lớn sẽ quay trở lại vai trò dẫn dắt thị trường. Nhìn từ bức tranh tổng thể, rủi ro của Việt Nam chủ yếu đến từ bên ngoài, cụ thể là hành động của FED. Tuy nhiên, nếu thị trường toàn cầu diễn biến tiêu cực, tác động đến Việt Nam có thể sẽ không nặng nề. Vấn đề sẽ là xu hướng rút ròng của khối ngoại, điều này có thể ảnh hưởng trái chiều đến thị trường Việt Nam. Tuy nhiên, Việt Nam vẫn có thể đạt mức tăng trưởng tốt hơn so với thế giới khi tác động của việc khối ngoại rút ròng là tương đối hạn chế trong 2 năm vừa qua và nội tại khỏe mạnh của cả nền kinh tế và thị trường.

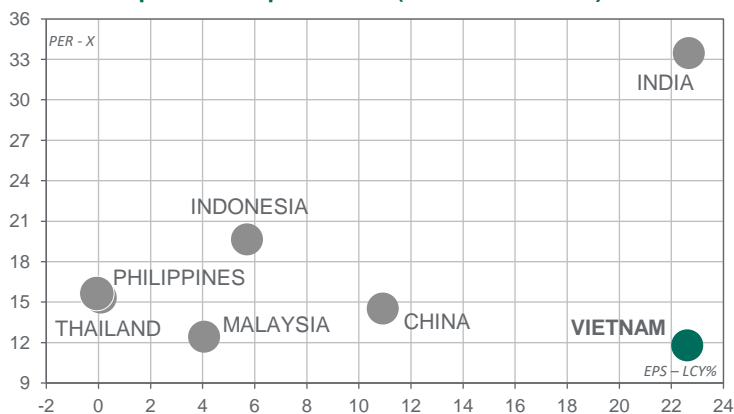
### DỰ BÁO TOP-60 DC

31/01/2022	Đơn vị	2019	2020	2021F	2022F
PER	lần	11,9	14,0	14,7	11,7
Tăng trưởng EPS	%	117	5,6	42,0	22,6
PEG	x	1,0	2,5	0,3	0,5
Tăng trưởng DT	%	10,0	2,2	24,3	19,2
Tăng trưởng EBIT	%	15,1	3,1	46,6	24,1
Tăng trưởng PBT	%	13,2	6,0	40,3	23,7
Tăng trưởng NPAT	%	12,9	5,9	45,1	22,6
Nợ / VCSH	x	0,3	0,4	0,3	0,3
Lợi suất cổ tức	%	1,7	1,4	1,0	0,9

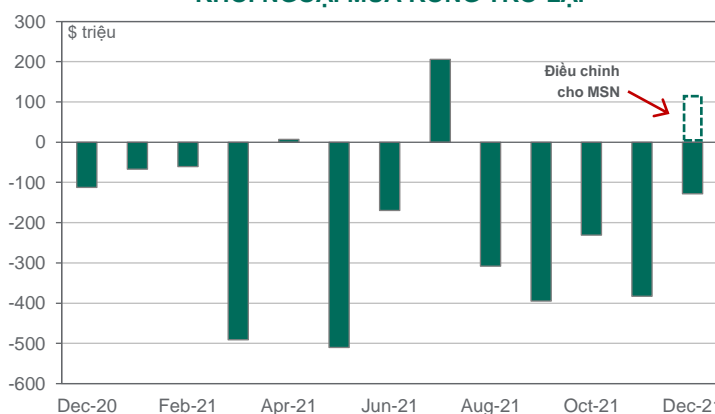
### DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



### ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG (2020-2022 CAGR)



### KHỐI NGOẠI MUA RÒNG TRỞ LẠI





## KINH TẾ VĨ MÔ

**Kinh tế phục hồi nhanh chóng nhờ vào tốc độ phủ vắc xin**

**Sản xuất công nghiệp tăng tốc. Xuất khẩu kỳ vọng tăng trong các tháng tới**

**Ngành dịch bắt đầu bước vào đà phục hồi**

**Lợi suất trái phiếu có thể tăng nhẹ, VND tiếp tục ổn định và đi lên**

**Chính phủ đặt mục tiêu 6,5%-7% cho tăng trưởng cho 2021-25**

Tháng 1 đánh dấu sự chuyển biến tích cực của nền kinh tế, nếu như khối sản xuất vẫn tiếp tục đà phục hồi mạnh mẽ thì ngành dịch vụ đang có tín hiệu khởi sắc trở lại. Điểm tựa cho sự phục hồi vẫn là sự thành công của chiến dịch tiêm chủng vắc xin thần tốc của Chính phủ, đã đưa Việt Nam lọt vào top 10 quốc gia có tỷ lệ tiêm chủng cao nhất thế giới. nỗ lực ngoại giao và nhập Vắc xin của Chính phủ rất đáng ghi nhận, Việt Nam từ một quốc gia hầu như chưa có vắc xin vào thời điểm tháng 6/2022 đã đạt được tốc độ tiêm 2,5 triệu liều/ngày như hiện tại. Hiện tại, mục tiêu tiêm đủ 2 mũi đã cơ bản đạt được, Việt Nam đang hướng tới việc đẩy mạnh tiêm mũi bổ sung thứ 3 cho toàn bộ người trưởng thành trước 31/3/2022. Đây là cơ sở để Việt Nam tự tin đăng cai tổ chức SEA Games vào tháng 5 tới đây.

Chỉ số công nghiệp tháng 1 tăng khiêm tốn 2,4% so với cùng kỳ do ảnh hưởng của tết Âm Lịch. Xuất khẩu tăng nhẹ 1,6% đạt 29 tỷ USD trong khi nhập khẩu tăng mạnh 11,5% so với năm ngoái, đạt 29,5 tỷ USD, kết quả là thâm hụt thương mại ở mức 0,5 tỷ USD. Tuy nhiên, 93,7% lượng nhập khẩu là các nguyên vật liệu và các hàng hóa bán thành phẩm cho các đơn hàng xuất khẩu, vốn tăng mạnh trong 2022, thể hiện ở chỉ số PMI đã tăng từ mức 52,5 vào tháng 12 lên 53,7. Các doanh nghiệp FDI, nhân tố chính cho xuất nhập khẩu của Việt Nam, tiếp tục cam kết đầu tư khi vốn đăng ký trong tháng 1 tăng 4% lên 2,1 tỷ USD.

Ngành dịch vụ cho thấy những tín hiệu tích cực khi doanh thu bán lẻ tăng 6,7% so với tháng 12 và tăng 1,3% so với cùng kỳ năm trước. Đồng thời, số lượng khách du lịch nước ngoài tăng 11,2% sau khi Việt Nam bắt đầu thí điểm khôi phục lại một số chuyến bay quốc tế. Chúng tôi tin rằng ngành dịch vụ sẽ phục hồi mạnh mẽ trong những tháng tới đây. Thuế VAT được giảm từ 10% về 8% sẽ tác động tích cực đến nhu cầu chi tiêu trong nước. Học sinh sẽ trở lại trường học từ giữa tháng 2 và Việt Nam đã có kế hoạch mở cửa hoàn toàn để đón khách từ Quý 2 năm 2022, tạo tiền đề để giúp ngành du lịch và khách sạn phục hồi trở lại cho mùa du lịch sắp tới.

Thị trường tài chính toàn cầu đang phản ánh khả năng Fed có thể tăng lãi suất ít nhất 5 lần trong năm nay do số liệu cho thấy kinh tế Mỹ đang trên đà phục hồi và lạm phát có thể kéo dài hơn dự kiến. Điều này sẽ tạo áp lực lên lợi suất trái phiếu toàn cầu, đặc biệt là thị trường các nước mới nổi. Cùng với áp lực phải gia tăng vay để tài trợ cho chương trình kích thích phục hồi kinh tế, lợi suất trái phiếu chính phủ Việt kỳ hạn 10 năm có thể tăng từ 2,1% lên 2,6%. Đối với tỷ giá, với chính sách tài khóa/ tiền tệ hợp lý cùng với nợ nước ngoài thấp và thặng dư cán cân thương mại, Việt Nam Đồng được cho là ít bị ảnh hưởng hơn. Trong tháng 1, với lượng kiều hối tăng mạnh dịp tết, VND thậm chí còn tăng giá 0,6% từ 22.800 về 22.550 VND/USD.

Chính phủ đã thống nhất đưa ra Nghị quyết về kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 5 năm, mục tiêu tăng trưởng GDP bình quân 6,5%-7%/ năm. Với mức tăng khiêm tốn chỉ 2,6% trong năm 2021 thì có thể năm 2022 là một năm bùng nổ của kinh tế Việt Nam có thể lên tới 7,3%-9,6%, tùy thuộc vào tính hiệu quả khi thực thi gói kích thích kinh tế. Chúng tôi cho rằng nội tại của Việt Nam đang ngày càng tốt lên và chúng ta cần phải duy trì sự ổn định và có chính sách phù hợp để hạn chế rủi ro, biến động từ bên ngoài.

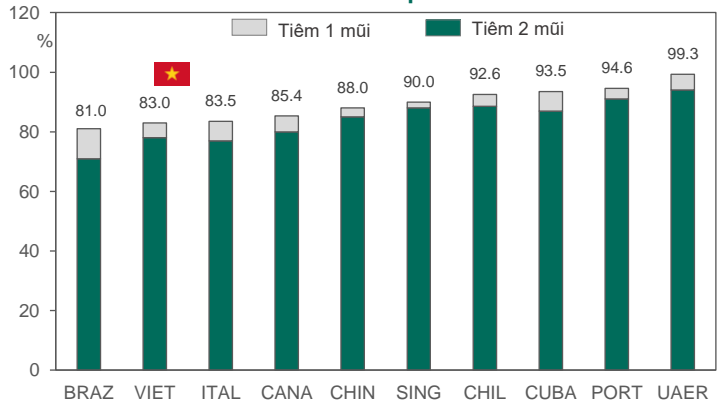
### DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

31/01/2022	Đơn vị	2019	2020	2021F	2022F	
TT GDP thực tế	%	7,0	2,9	2,6	9,6	
GDP danh nghĩa	\$ tỷ	335	343	352	385	
CPI	%	2,8	3,2	1,8	3,5	
TT Xuất khẩu	%	9,0	6,5	29,2	19,1	
TT Nhập khẩu	%	7,7	3,6	26,8	26,6	
Cán cân thương mại	\$ tỷ	9,4	19,1	4,0	13,2	
Dự trữ ngoại hối	\$ tỷ	80,0	98,0	106,5	118,0	
Vốn FDI giải ngân	\$ tỷ	20,4	20,0	19,8	23,8	
VND:\$		1	23.150	23.085	22.800	22.570

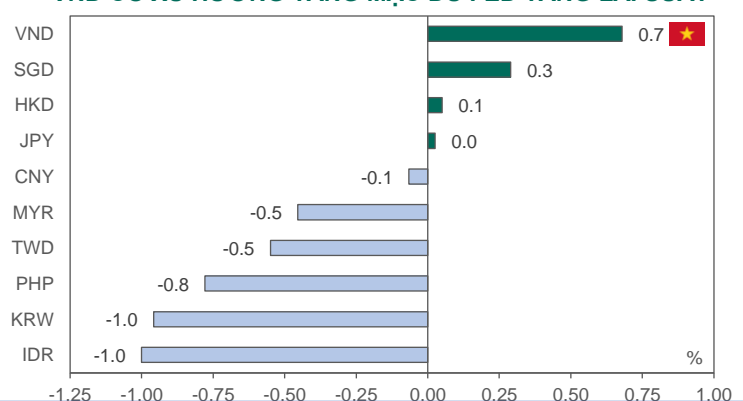
### CHỈ SỐ PMI THỂ HIỆN SẢN XUẤT ĐANG PHỤC HỒI MẠNH MẼ



### TOP 10 QUỐC GIA CÓ TỈ LỆ TIÊM VẮC XIN CAO NHẤT



### VND CÓ XU HƯỚNG TĂNG MẠC DÙ FED TĂNG LÃI SUẤT





## KHUYẾN CÁO

Tài liệu này được viết và phát hành bởi công ty DCVFM. Các thông tin trong tài liệu được công ty DCVFM xem là đáng tin cậy, dựa trên các nguồn đã công bố ra công chúng và công ty DCVFM không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong tài liệu này, ngoại trừ những thông tin, số liệu của các Quỹ do Công ty DCVFM quản lý, được cung cấp trong tài liệu này. Tài liệu này thể hiện quan điểm, đánh giá của người viết tại thời điểm phát hành, chỉ mang tính chất tham khảo và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Tài liệu này không phải là một phần của bản cáo bạch, lời đề nghị hay là bất kỳ cam kết nào của Công ty DCVFM hay các Quỹ do Công ty DCVFM quản lý. Công ty DCVFM không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi tài liệu này dưới mọi hình thức khi các vấn đề thuộc về quan điểm, dự báo và ước tính trong tài liệu này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.