



TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG

VNIndex tăng 7,7% nhờ giãn cách nới lỏng và thông tin về gói kích thích tài khóa

Nhà đầu tư cá nhân tiếp tục mua mạnh các cổ phiếu vốn hóa nhỏ...

... trong khi khối ngoại vẫn bán ròng

Giá cổ phiếu nhóm Blue-Chips, đặc biệt là Ngân Hàng, tăng thấp hơn thị trường

Kết quả kinh doanh Quý 3 tích cực, dẫn đầu là ngành chứng khoán

Thị trường vẫn được định giá hấp dẫn, lợi nhuận năm 2022 tăng trưởng khả quan

Chỉ số Vn-Index tăng 7,7% trong tháng 10 và đóng cửa ở đỉnh lịch sử tại mức 1444 điểm. Đà tăng của thị trường được ghi nhận qua hai cột mốc: giai đoạn tuần đầu tháng khi chỉ thị giãn cách được nới lỏng – VN-Index vượt mốc 1390 điểm; và vào tuần cuối cùng khi xuất hiện các thông tin về gói kích thích tài khóa của Chính phủ. Thanh khoản thị trường tăng trở lại, với giá trị giao dịch bình quân hàng ngày đạt mức 977 triệu đô trên HOSE, tăng 6% so với tháng trước, và đạt 1203 triệu đô trên cả 3 sàn.

Dòng tiền tiếp tục được dẫn dắt bởi nhà đầu tư cá nhân và có xu hướng tập trung vào nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ. Chỉ số VNSML-Index và VNMID-Index tăng lần lượt 16,5% và 9,5%, trong khi VN30 chỉ tăng 5,4% so với tháng trước. Dự nợ cho vay ký quỹ tiếp tục tăng và quay lại mức cao kỷ lục, cùng lúc các công ty chứng khoán đã hoàn thành việc tăng vốn, cho phép nhà đầu tư tận dụng đòn bẩy tích cực hơn. Đồng thời ở khía cạnh khác, số dự tiền gửi của nhà đầu tư tại các công ty chứng khoán vẫn ghi nhận ở mức rất cao. Trước đó có một số lo ngại rằng khi nền kinh tế mở cửa trở lại, dòng tiền sẽ chảy ra khỏi thị trường chứng khoán và đổ vào các kênh kinh doanh khác. Tuy nhiên, phản ứng tích cực gần đây của thị trường cho thấy việc này đã không còn là vấn đề đáng lo ngại.

Trong khi đó, khối ngoại vẫn bán ròng 231 triệu đô, mặc dù số này đã giảm từ mức 395 triệu đô trong tháng 9 và 308 triệu đô trong tháng 8. Trong đó riêng mã HPG bị bán ròng 96 triệu đô – động thái chốt lời một phần đến từ sự giảm giá gần đây của giá thép tương lai quốc tế. Về cơ bản thì HPG vẫn đang hoạt động rất tốt - lợi nhuận Q3 tăng 174% so với cùng kỳ nhờ sản lượng tốt hơn dự kiến và giá thép tăng mạnh từ đầu năm.

Trong nhóm midcap, các cổ phiếu BĐS tăng khá ấn tượng: NLG tăng 38%, DXG tăng 26%, KDH tăng 23%. Trong khi đó hầu hết các cổ phiếu blue-chip tăng thấp hơn thị trường. Ngoại trừ GAS với mức tăng 28% do giá dầu lên mức cao nhất 3 năm qua trong bối cảnh nguồn cung toàn cầu dự báo sẽ bị thâm hụt trong vài tháng tới. Nhóm ngân hàng chỉ tăng 5% trong tháng, mặc dù lợi nhuận vẫn tăng trưởng 18% so với cùng kỳ (nhưng giảm 15% so với Quý 2).

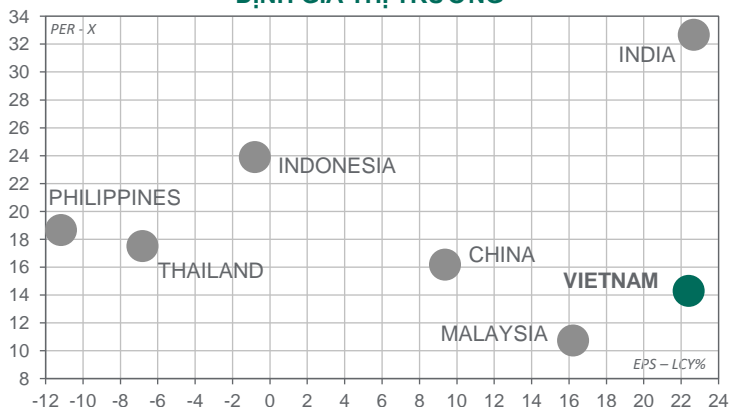
Kết quả kinh doanh Quý 3 của doanh nghiệp niêm yết khá tích cực, bất chấp đợt giãn cách kéo dài. Lợi nhuận của nhóm DC Top 60 ghi nhận mức tăng 32% so với cùng kỳ. Đứng đầu là nhóm chứng khoán với mức tăng trưởng lợi nhuận 139% trong bối cảnh thị trường tăng mạnh và thanh khoản dồi dào. Ngược lại, đại gia trong lĩnh vực F&B là SAB ghi nhận lợi nhuận sụt giảm 68% so với cùng kỳ. Mảng bán lẻ cũng gặp nhiều khó khăn từ việc đóng cửa - điển hình là PNJ lỗ hơn 160 tỷ. Bất ngờ nhất là MWG vẫn đạt được lợi nhuận 785 tỷ (giảm 17% so với cùng kỳ) – xứng đáng là doanh nghiệp đứng đầu trong lĩnh vực bán lẻ. Bị ảnh hưởng nặng nề nhất là ngành hàng không – ACV, HVN, VJC thua lỗ hàng nghìn tỷ đồng do hoạt động kinh doanh bị tạm dừng.

Bất chấp những biến động ngắn hạn, nhà đầu tư đang hướng tới sự phục hồi của nền kinh tế trong năm tới. Hiện tại chúng tôi đang dự phóng tăng trưởng EPS ở mức 25% cho nhóm DC Top 60. Như vậy với P/E năm 2022 ở mức 11 lần, thị trường Việt Nam vẫn có định giá khá hấp dẫn cho nhà đầu tư dài hạn.

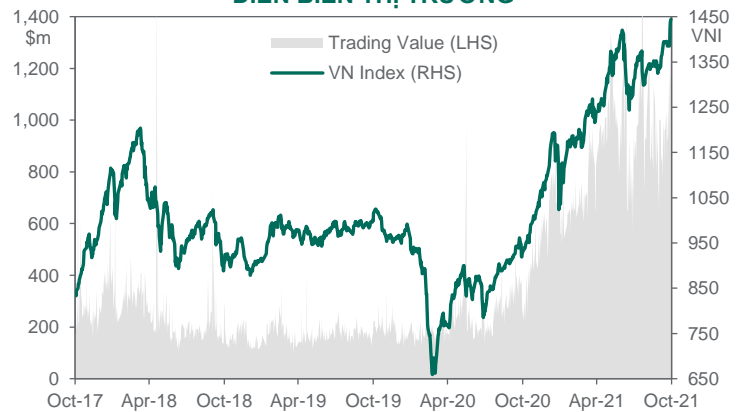
DỰ BÁO TOP-60 DC

31/10/2021	Unit	2019	2020	2021F	2022F
PER	lần	11,9	14,0	14,2	11,3
Tăng trưởng EPS	%	11,7	5,6	42,0	25,5
PEG	lần	1,0	2,5	0,3	0,4
Tăng trưởng DT	%	10,0	2,2	24,9	20,1
Tăng trưởng EBIT	%	15,1	3,1	49,8	23,2
Tăng trưởng PBT	%	13,2	6,0	39,7	26,7
Tăng trưởng NPAT	%	12,9	5,9	44,6	22,5
Nợ/ VCSH	lần	0,3	0,4	0,3	0,3
Lợi suất cổ tức	%	1,7	1,4	1,1	0,9

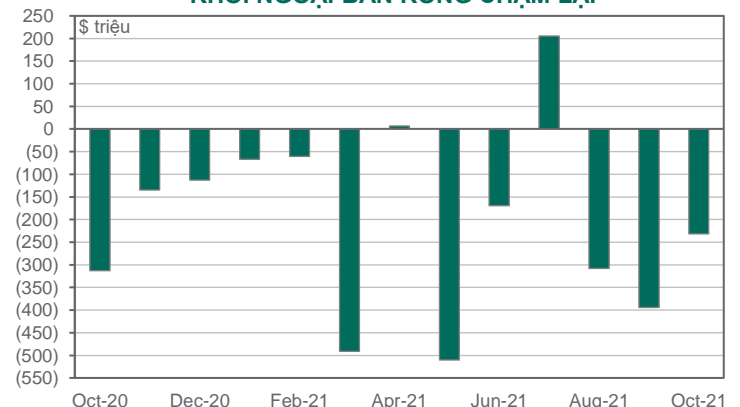
ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG



DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



KHỐI NGOẠI BÁN RÒNG CHẬM LẠI





KINH TẾ VĨ MÔ

Kinh tế cần thời gian để phục hồi trong giai đoạn bình thường mới

COVID có nguy cơ đe dọa tại một số khu vực, tuy nhiên việc phủ rộng vắc xin đang được nhanh chóng triển khai để kịp thời ngăn chặn

Ngân hàng Nhà nước nâng giá tiền đồng. VND trở thành một trong những đồng mạnh nhất Châu Á năm 2021

Dự kiến sẽ có gói kích thích kinh tế lớn để phục hồi kinh tế sau đại dịch

Kinh tế Việt Nam đã có dấu hiệu phục hồi trong tháng 10 khi các biện pháp giãn cách dần được gỡ bỏ, tuy nhiên do thiếu hụt nhân lực, khi mà chỉ có 70-75% lao động quay trở lại làm việc, khiến việc quay trở về mức trước dịch cần nhiều thời gian hơn. Chỉ số PMI đạt 52,1 nhờ chỉ số đơn hàng tăng mạnh nhưng tổng sản lượng công nghiệp vẫn giảm 1,6% so với năm trước. Bên cạnh đó, tổng giá trị thương mại tăng 0,4% so với tháng trước, với xuất khẩu tăng 1% đạt 27,5 tỷ USD và nhập khẩu giảm 1,8% đạt 26,2 tỷ USD, đồng nghĩa với 1,1 tỷ USD thặng dư thương mại trong tháng 10, qua đó giảm thâm hụt thương mại 10 tháng về 1,5 tỷ USD. Ngành dịch vụ vẫn chưa thực sự phục hồi với chỉ số bán lẻ giảm 18,8% so với năm trước, tuy nhiên các nhà hàng đã bắt đầu mở cửa trở lại, mặc dù chỉ với 50% công suất, và các ngành dịch vụ không thiết yếu khác sẽ sớm được hoạt động trong vài tháng tới. Chính phủ cũng đã cho phép mở cửa trở lại các chuyến bay nội địa và chấp nhận hộ chiếu vắc-xin Covid từ 72 quốc gia, điều này cũng sẽ góp phần hỗ trợ ngành dịch vụ.

Việc kiểm soát dịch vẫn đang khá thách thức, đặc biệt là các khu vực tỷ lệ tiêm chủng chưa cao như tại Đồng bằng Sông Cửu Long và Tây Nguyên. Số ca nhiễm mỗi ngày của cả nước vì thế mà tăng nhanh chóng từ 3.000 ca (giữa tháng 10) lên hơn 8.000 ca/ngày ở thời điểm hiện tại. Tuy nhiên, tỷ lệ tử vong đã giảm mạnh từ 2,5% về 0,8% nhờ sự hiệu quả của vắc xin và các loại thuốc đặc trị kháng vi rút. Tính đến 31/10, tỷ lệ tiêm chủng đã đạt 60% dân số, trong số đó 26% đã được tiêm đủ 2 liều và tốc độ tiêm đạt mức 1,3- 1,5 triệu liều/ngày. Với lượng vaccine về Việt Nam đang tăng lên, mục tiêu tiêm đủ 2 mũi vắc xin cho 70-80% dân số có thể sẽ đạt được sớm hơn dự kiến, giữa quý I 2022. Một số khu vực đã bắt đầu tiêm vắc xin mũi thứ 3 cho đối tượng có nguy cơ cao, và đồng thời trẻ dưới 18 tuổi cũng đang bắt đầu được tiêm mũi đầu tiên.

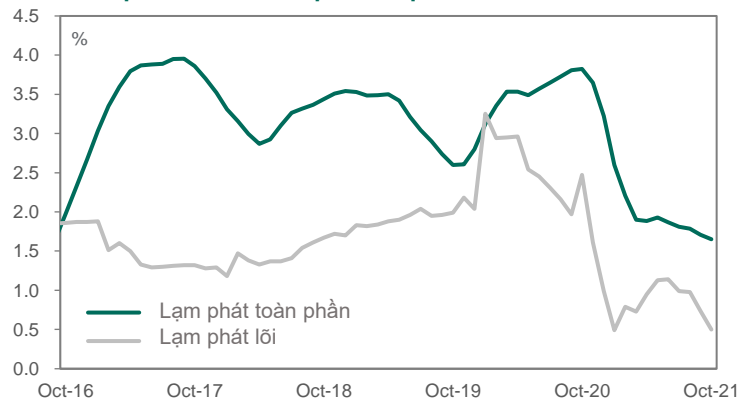
Dòng tiền vào Việt Nam vẫn được duy trì. Dòng vốn FDI vẫn tiếp tục giải ngân vào Việt Nam và mục tiêu đạt 18,7 tỷ USD cho năm 2021 (so với 20 tỷ USD vào năm 2020) là tương đối khả thi khi con số 10 tháng 10 đạt 15 tỷ USD, chỉ giảm 5% so với năm ngoái. Bên cạnh đó, kiều hối cũng dự báo sẽ vượt mức 17,2 tỷ USD của năm 2020. Mặc dù cán cân thương mại đang tạm thời bị thâm hụt nhưng đang được cải thiện, nhờ sản xuất đang dần trở lại, và dự trữ ngoại hối sẽ tiếp tục duy trì ở mức trên 100 tỷ USD. Trong khi đó các yếu tố vĩ mô khác vẫn ổn định, hợp đồng hoán đổi rủi ro tín dụng 5 năm được ghi nhận ở mức thấp với 105 điểm và lạm phát danh nghĩa 10 tháng đầu năm chỉ ở mức +1,8%. Trong tháng 10, Ngân hàng Nhà nước đã nâng giá tiền Đồng lên 0,55%, từ 22.775 còn 22.650 VND/USD, biến VND trở thành một trong những đồng tiền mạnh nhất châu Á kể từ đầu năm (tăng +1,89%).

Bộ Kế hoạch đầu tư đang đề xuất trình phục hồi và phát triển kinh tế sau dịch có quy mô khoảng 800.000 tỷ đồng (gần 35 tỷ USD, 10% GDP hiện tại). Sẽ cần thời gian để Quốc hội và Chính phủ thảo luận để đưa ra con số chính thức, nhưng lần này quy mô chắc chắn sẽ rất đáng kể khi mà Việt Nam là quốc gia có mức chi hỗ trợ thấp so với các nước khác trong khu vực (năm 2021 khoảng 2,85% GDP), và vẫn còn dư địa do nợ công thấp (44% GDP). Chúng tôi dự kiến các gói hỗ trợ và kích thích kinh tế này sẽ là cú hích cho tăng trưởng của Việt Nam trong 2 năm tới.

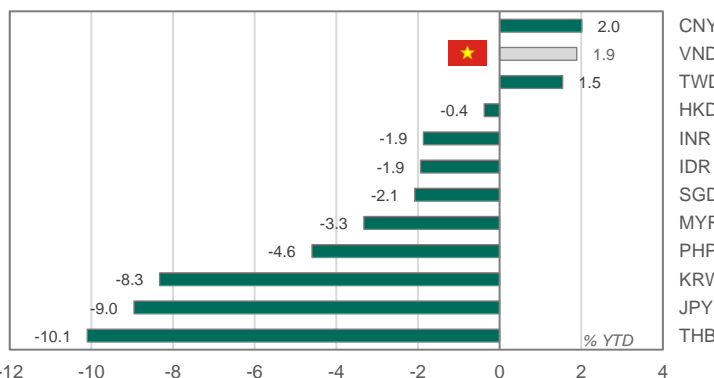
DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

31-Oct-21	Đơn vị	2018	2019	2020	2021F
TT GDP thực tế	%	7,1	7,0	2,9	2,4
GDP danh nghĩa	tỷ USD	313	335	343	3,7
CPI	%	3,0	5,2	3,2	3,1
TT xuất khẩu(cif)	%	13,8	9,1	6,5	15,7
TT nhập khẩu (cif)	%	11,5	7,7	3,7	24,4
Cán cân thương mại(cif)	tỷ USD	6,8	9,4	19,1	0,1
Dự trữ ngoại hối	tỷ USD	61,0	80,0	98,0	101,0
FDI giải ngân	tỷ USD	19,1	20,4	20,0	18,7
VND:\$	1	23.235	23.150	23.085	22.650

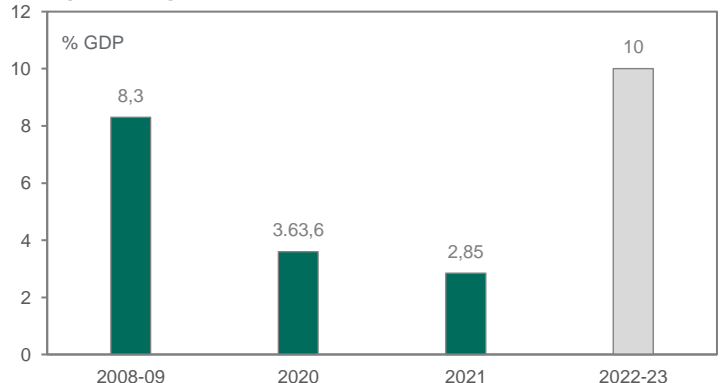
LẠM PHÁT TIẾP TỤC ỔN ĐỊNH Ở MỨC THẤP



VND, MỘT TRONG NHỮNG ĐỒNG TIỀN MẠNH NHẤT CHÂU Á



BỘ KẾ HOẠCH ĐẦU TƯ ĐỀ XUẤT GÓI 800.000 TỶ ĐỒNG



**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.