



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

VNI đi ngang trong tháng 3 trong bối cảnh chứng khoán toàn cầu biến động vì chiến tranh Ukraine

Cổ phiếu vốn vữa vừa và nhỏ tiếp tục giao dịch ngược chiều nhóm vốn hóa lớn, trừ một số cổ phiếu trong rổ Diamond ETF

Việc bắt giữ 2 lãnh đạo công ty bất động sản có tác động nhất thời đến tâm lý nhà đầu tư, nhưng điều này tốt cho sự phát triển của thị trường

Đại hội cổ đông công bố triển vọng lợi nhuận tích cực năm 2022

VNINDEX gần như đi ngang trong tháng 3, chỉ tăng 0,1% lên 1492 điểm. Chỉ số gần như không phản ứng với sự biến động của thị trường toàn cầu và số liệu vĩ mô tích cực của 2 tháng đầu năm. Dòng tiền tiếp tục đổ vào thị trường chứng khoán. Cụ thể, thanh khoản tăng 13% lên \$1,16 tỷ trên sàn HOSE và tăng 17% lên \$1,33 tỷ trên cả 3 sàn. Khối ngoại bán ròng \$174 triệu trong tháng 3 và \$313 triệu kể từ đầu năm, bằng một nửa so với Q12021, nhưng được hấp thụ hoàn toàn bởi nhà đầu tư trong nước. Số tài khoản mở mới đạt mức kỷ lục 270.217, cao hơn 20% so với mức đỉnh của tháng 12/2021. Tâm lý của nhà đầu tư trong nước vẫn giữ được sự lạc quan về triển vọng phục hồi của nền kinh tế. Tuy nhiên, sự tập trung cũng đang hướng về những đánh giá mức độ ảnh hưởng của các sự kiện bên ngoài tới Việt Nam.

Sự phân hóa giữa cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ và nhóm vốn hóa lớn tiếp tục duy trì trong tháng 3. Cụ thể, chỉ số small-cap tăng 5,7%, chỉ số mid-cap tăng 2,8%, trong khi đó VN30 giảm 0,6%. Với tâm lý hiện tại, nhà đầu tư cá nhân ưa thích cổ phiếu có triển vọng tăng giá ngắn hạn bao gồm các doanh nghiệp xuất khẩu, vật liệu, hàng hóa, và nhóm bất động sản vốn hóa trung bình. Những tín hiệu tích cực về bức tranh lợi nhuận của nhóm này đang là động lực thu hút dòng tiền. Ngược lại, Ngân hàng, công nghiệp và nhóm cổ phiếu Bất động sản vốn hóa lớn giảm giá. Các trường hợp ngoại lệ là một số cổ phiếu thuộc danh mục quỹ Diamond ETF. Quỹ này đã niêm yết tại Thái Lan vào cuối tháng 3 và huy động thành công hơn \$60 triệu, kéo chỉ số Diamond tăng 9% kể từ giữa tháng 3. Các cổ phiếu được hưởng lợi chính bao gồm FPT, tăng 14,1%, cùng với đó, MWG, PNJ và REE tăng 7-8%.

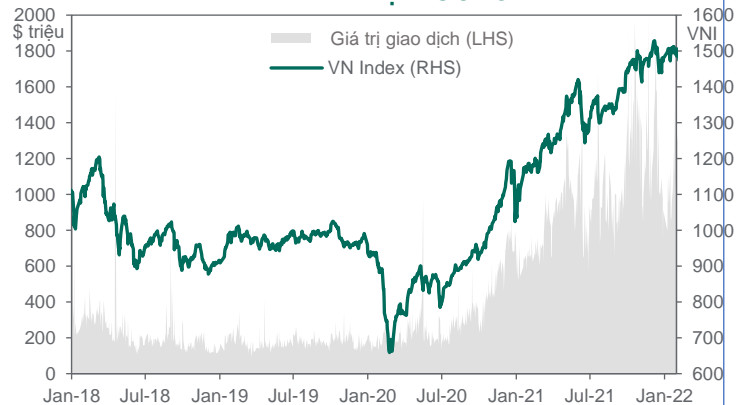
Tâm lý nhà đầu tư trở nên thận trọng vào giai đoạn cuối tháng khi 2 lãnh đạo của công ty bất động sản bị khởi tố, bao gồm chủ tịch Tập đoàn FLC liên quan đến hành vi thao túng cổ phiếu, và chủ tịch Tập đoàn Tân Hoàng Minh về việc công bố thông tin sai lệch trong quá trình phát hành trái phiếu. Hai sự kiện này có thể ảnh hưởng đến tâm lý thị trường trong một vài tuần tới, đặc biệt là đối với các cổ phiếu bất động sản có tính đầu cơ cao. Tuy nhiên, chúng tôi không cho rằng các sự kiện này sẽ gây ra tác động lâu dài. Thực tế, việc bắt giữ những cá nhân này sẽ giúp ích rất nhiều trong việc tăng tính minh bạch của thị trường, bảo vệ quyền lợi cổ đông và thúc đẩy nhà đầu tư hướng về nhóm cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt.

Mùa Đại hội cổ đông đang dần hé lộ bức tranh tích cực của năm 2022. Với mức dự báo thận trọng về tăng trưởng lợi nhuận của các công ty, con số này vẫn đạt mức trung bình 15%. Nhóm Ngân hàng đạt 20-25%, vượt trội so với thị trường nhưng lại bị dòng tiền bỏ quên. Chúng tôi dự báo Top80 sẽ tăng trưởng 23%, dựa trên sự phục hồi mạnh mẽ của kinh tế nội địa và sự miễn nhiệm với xung đột Nga – Ukraine. Chúng tôi tin rằng, giá cổ phiếu sẽ dần phản ánh tăng trưởng lợi nhuận khi định giá P/E chỉ ở mức 11-12x.

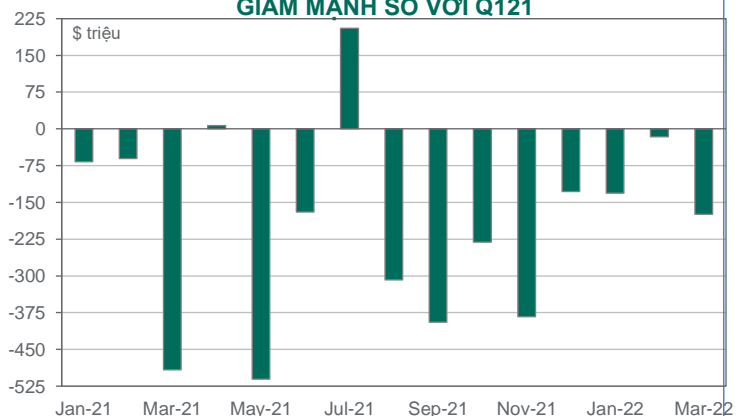
DỰ BÁO DC TOP-80

31/03/2022	Đơn vị	2019	2020	2021	2022F
PER	Lần	11,9	13,9	14,8	11,4
Tăng trưởng EPS	%	11,4	5,6	38,8	23,2
PEG	Lần	1,0	2,5	0,4	0,5
Tăng trưởng DT	%	10,0	2,2	22,0	21,4
Tăng trưởng EBIT	%	15,1	3,2	50,5	22,2
Tăng trưởng LNTT	%	13,2	5,8	38,1	24,7
Tăng trưởng LNST	%	12,9	5,9	41,9	23,7
Nợ ròng/VCSH	Lần	0,3	0,4	0,3	0,2
Tỷ suất cổ tức	%	1,7	1,4	1,0	0,9

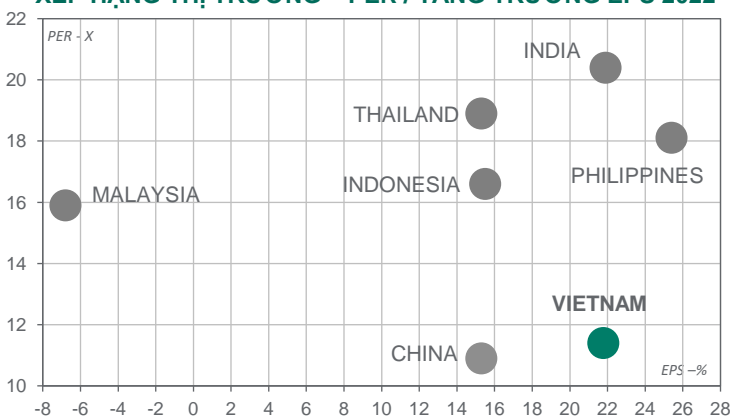
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



TRONG Q122, GIÁ TRỊ BÁN RÒNG CỦA KHỐI NGOẠI GIẢM MẠNH SO VỚI Q121



XẾP HẠNG THỊ TRƯỜNG – PER / TĂNG TRƯỞNG EPS 2022





KINH TẾ VĨ MÔ

Kinh tế Quý 1 tăng trưởng ở mức 5%. Công nghiệp tiếp tục dẫn dắt trong khi ngành dịch vụ đã khởi sắc trở lại

Sự tăng vọt ca nhiễm làm giảm đà hồi phục kinh tế Quý 1: thiếu hụt lao động tạm thời

2 vấn đề lớn: căng thẳng địa chính trị và chính sách Zero-Covid của Trung Quốc

Fitch và Moody's khẳng định triển vọng tăng trưởng dài hạn của Việt Nam

Kinh tế Việt Nam tiếp đà hồi phục và khởi sắc trong Quý 1 đạt mức 5%, cao hơn mức 4,7% và 3,7% của cùng kỳ năm 2021 và 2020. Lĩnh vực sản xuất vẫn tiếp tục là đầu tàu kinh tế, tăng 7,8% so với cùng kỳ năm trước, và là cơ sở cho sự tăng trưởng của hoạt động thương mại. Xuất khẩu tăng 13,4% đạt mức \$89,1 tỷ và nhập khẩu tăng 15,2% đạt \$87,6 tỷ, tương ứng với mức thặng dư \$1,5 tỷ 3 tháng đầu năm. Ngành dịch vụ (tăng 4,6% so với cùng kỳ) đã đánh dấu cho sự trở lại ngoạn mục từ tháng 10 năm ngoái và được kỳ vọng trở thành động lực mới dẫn dắt kinh tế phục hồi trong thời gian tới, khi Việt Nam đã mở cửa lại các chuyến bay quốc tế và đặt mục tiêu đón hơn 5 triệu lượt khách nội địa trong năm 2022. Ngành nông nghiệp, thủy hải sản và lâm nghiệp có sự phân hóa chỉ tăng 2,45% trong Quý 1. Sự leo thang của giá của phân bón và thức ăn gia súc làm gây áp lực đối với chăn nuôi, nhưng các lĩnh vực khác lại đang được hưởng lợi với sự giá tăng về giá xuất khẩu và đơn hàng đi nước ngoài.

Sự phục hồi kinh tế có thể sẽ còn mạnh mẽ hơn nữa nếu biến chủng Omicron không lan mạnh. Số ca nhiễm mới mỗi ngày tăng vọt trong tháng 2 và tháng 3, đạt đỉnh ở mức 270 ngàn ca vào giữa tháng 3, sau đó giảm dần về khoảng 50 ngàn ca. Đáng chú ý, sự lây nhiễm chéo giữa công nhân gây nên tình trạng thiếu hụt lao động tạm thời trong các nhà máy, và kéo giảm chỉ số sản xuất PMI từ 54,3 điểm về 51,7 điểm. Ngoài ra, đợt dịch Covid vừa qua cũng làm ảnh hưởng tới lượng vốn FDI đăng ký mới, giảm 12,1% trong Quý 1 về \$8,9 tỷ. Việt Nam đã nhanh chóng có những giải pháp để khắc phục những khó khăn do biến chủng mới gây ra. Ủy ban Thường vụ quốc hội đã quyết định nói trần giờ làm thêm từ 40 lên 60 giờ trong 1 tháng và giảm bớt các yêu cầu về cách ly đối với các trường hợp được tiêm đủ hai liều vắc xin, nhằm tạo điều kiện hỗ trợ hoàn thành các đơn hàng lớn đã ký đến hết quý 3. Các dự án đầu tư cũng được kỳ vọng sẽ được nhanh chóng triển khai trở lại trong Quý 2 khi mà chuyến bay quốc tế được khôi phục trở lại và các hạn chế Covid cũng đang dần được gỡ bỏ.

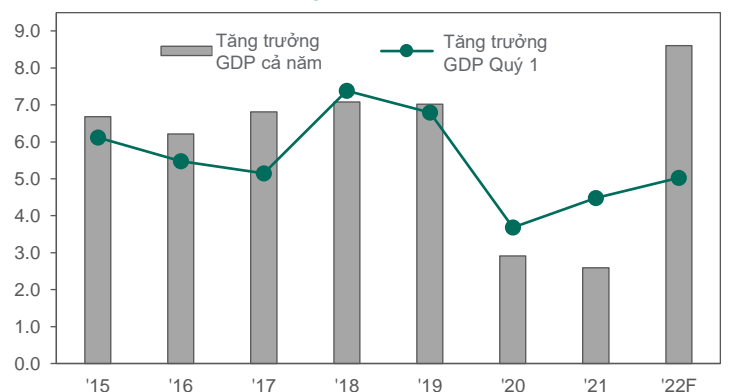
Yếu tố rủi ro đều đến từ bên ngoài: căng thẳng địa chính trị và tái phong tỏa tại Trung Quốc. Hai sự kiện này đã làm tăng thêm rủi ro gián đoạn chuỗi cung ứng, gia tăng giá hàng hóa và tác động đến lạm phát. Chỉ số CPI tháng 3 tăng 2,4% từ mức 1,5% của tháng 2 nhưng vẫn rất thấp nếu so với ở 7,9% Mỹ và 7,5% Châu Âu. Áp lực từ giá xăng dầu có thể sẽ được giảm tải bớt khi Chính phủ đã quyết định giảm 50% thuế bảo vệ môi trường đối với xăng dầu (tương ứng mức giảm 6,7% trên giá). Tuy nhiên, vấn đề về chính sách zero Covid của Trung Quốc – quốc gia chiếm 24,8% tổng thương mại và 31% du khách nước ngoài của Việt Nam, có thể sẽ ảnh hưởng xấu tới các hoạt động xuất nhập khẩu linh kiện, đồ điện tử và sự phục hồi của ngành du lịch. Mức độ nghiêm trọng của rủi ro này sẽ phụ thuộc vào việc Trung Quốc sẽ duy trì chính sách hiện tại trong bao lâu và sẽ điều chỉnh như thế nào trong thời gian tới.

Bất chấp những sự biến động của toàn cầu, kinh tế Việt Nam vẫn có một khởi đầu vững chắc và ổn định trong quý 1. Sự ổn định vĩ mô của Việt Nam cũng được đánh giá rất cao bởi các tổ chức xếp hạng tín nhiệm quốc tế uy tín, khi Fitch và Moody's duy trì tín nhiệm ở mức BB và Ba3 với triển vọng tích cực. Sau khi làn sóng Covid qua đi, chúng tôi tin rằng kinh tế Việt Nam có thể đạt 7,0% tăng trưởng năm nay, và nếu triển khai gói phục hồi kinh tế sớm và hiệu quả, tăng trưởng 8,6% là mục tiêu khả dĩ có thể đạt được.

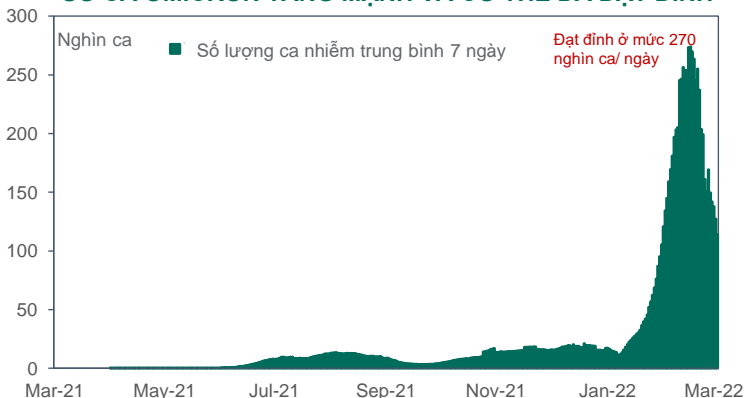
DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

31/03/2022	Đơn vị	2019	2020	2021F	2022F	
TT GDP thực tế	%	7,0	2,9	2,6	8,6	
GDP danh nghĩa	tỷ USD	335	343	352	382	
CPI	%	2,8	3,2	1,8	4,2	
TT Xuất khẩu	%	9,0	6,5	19,1	27,5	
TT Nhập khẩu	%	7,7	3,6	26,8	26,0	
Cán cân thương mại	tỷ USD	9,4	19,1	4,0	10,1	
Dự trữ ngoại hối	tỷ USD	80,0	98,0	106,5	113,0	
Vốn FDI giải ngân	tỷ USD	20,4	20,0	19,8	23,8	
VND:\$		1	23.150	23.085	22.800	22.686

KINH TẾ HỒI PHỤC 5% TRONG QUÝ 1 2022



SỐ CA OMICRON TĂNG MẠNH VÀ CÓ THỂ ĐÃ ĐẠT ĐỈNH



LƯỢNG TÀU CHỜ XẾP VÀ DỠ HÀNG TẠI THƯỢNG HẢI



**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.