



## THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

**VNI giảm 8,9% trong tháng 4 và thanh khoản giảm tương ứng**

**Tâm lý nhà đầu tư bị ảnh hưởng, nhóm BĐS vốn hóa trung bình và công ty chứng khoán giảm mạnh**

**Tăng trưởng lợi nhuận vượt trội, 36% trong quý 1 và 25% trong cả năm 2022**

**Cổ phiếu trở về vùng định giá rất hấp dẫn**

Sau nhiều tháng chống chọi với những biến động toàn cầu, thị trường chịu áp lực lớn bởi thông tin các lãnh đạo doanh nghiệp niêm yết bị bắt giữ và rơi 8,9% trong tháng 4. Cộng hưởng với đó là các lo ngại từ bên ngoài như Fed tăng lãi suất, Trung Quốc phong tỏa Thượng Hải, nỗi sợ lạm phát đình trệ khiến thị trường toàn cầu lao dốc. Kể từ mức đỉnh 1525 điểm ngày 04/04, thị trường chạm 1311 điểm, giảm 14% tính theo giá đóng cửa và 18% nếu tính theo giá thấp nhất trong ngày. Sau đó, chỉ số phục hồi mạnh về 1361 điểm vào cuối tháng. Đà giảm của thị trường đã làm giảm hoạt động giao dịch của các nhà đầu tư cá nhân. Thanh khoản trung bình giảm 16% về mức \$974 triệu trên sàn HOSE và 18% về \$1085 triệu trên cả ba sàn. Khối ngoại quay trở lại mua ròng \$170 triệu, lực mua duy trì đều đặn mỗi phiên kể từ khi thị trường điều chỉnh. Đây là dòng tiền hỗ trợ trước áp lực bán của các nhà đầu tư cá nhân.

Việc bắt giữ hai lãnh đạo doanh nghiệp, cùng với những tin đồn thất thiệt đã làm ảnh hưởng đến tâm lý chung của toàn thị trường trong tháng 4. Chính phủ nêu rõ mục đích xây dựng thị trường tài chính minh bạch và hiệu quả với trọng tâm là ngăn chặn tình trạng thao túng cổ phiếu và phát hành trái phiếu trái quy định đến nhà đầu tư cá nhân. Phát hành trái phiếu là công cụ huy động vốn để tạo động lực tăng trưởng cho nhiều công ty, từ Bất động sản đến chứng khoán và ngân hàng. Nhóm BĐS vốn hóa trung bình và công ty chứng khoán liên quan trực tiếp tới các hoạt động trên giảm 15% trong tháng 4, trong đó nhiều cổ phiếu điều chỉnh trên 30%.

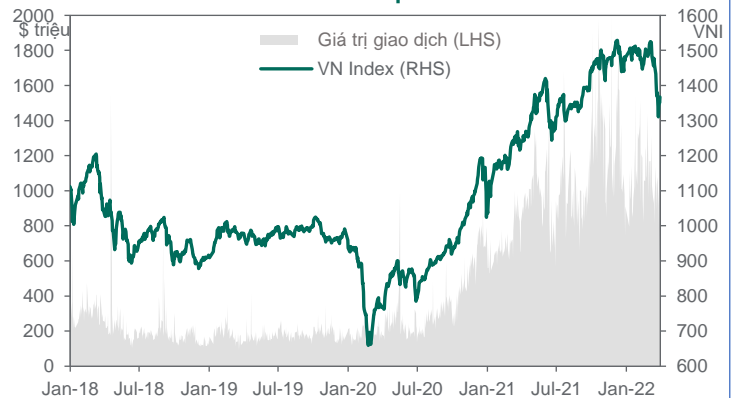
Trong khi thị trường giảm mạnh, kết quả kinh doanh quý 1 đạt con số ấn tượng và vượt dự báo của chúng tôi. Lợi nhuận quý 1 tăng 36% so với cùng kỳ và tăng 22% so với quý trước, dẫn dắt bởi Ngân hàng (+44% cùng kỳ), nguyên vật liệu (+38%) và bán lẻ (+23%). Sau khi đánh giá lại, chúng tôi dự báo EPS 2022 tăng trưởng 25% dựa trên số liệu tích cực quý 1 và nền tảng cơ bản vững chắc của khối doanh nghiệp niêm yết. Tăng trưởng năm 2022 cao hơn nhiều so với con số trung bình hàng năm 12,5% kể từ 2010. Về cấp độ ngành, các hành động của chính phủ và kết quả sẽ góp phần hướng dòng tiền ra khỏi nhóm cổ phiếu đầu cơ và chuyển sang nhóm cổ phiếu chất lượng, có cơ bản tốt, lợi nhuận cao và ít rủi ro pháp lý.

Giá cổ phiếu giảm kết hợp với tăng trưởng lợi nhuận đưa định giá cổ phiếu trở nên rất hấp dẫn. Chỉ số PE trượt giảm về 14,5 lần, thấp hơn mức trung bình 5 năm. Trong 5 năm vừa qua, chỉ số PE của thị trường chỉ 2 lần tiếp cận ngưỡng này. Lần đầu tiên là đáy của đợt giảm năm 2018 và lần thứ 2 là trong giai đoạn khủng hoảng do Covid năm 2020. So sánh với các thị trường trong khu vực, mức định giá hấp dẫn hiện tại của thị trường Việt Nam càng trở nên nổi bật. Tuy vẫn còn những ẩn số trong ngắn hạn, tại mức định giá này, tiềm năng lợi nhuận dành cho các nhà đầu tư dài hạn là rất rõ ràng.

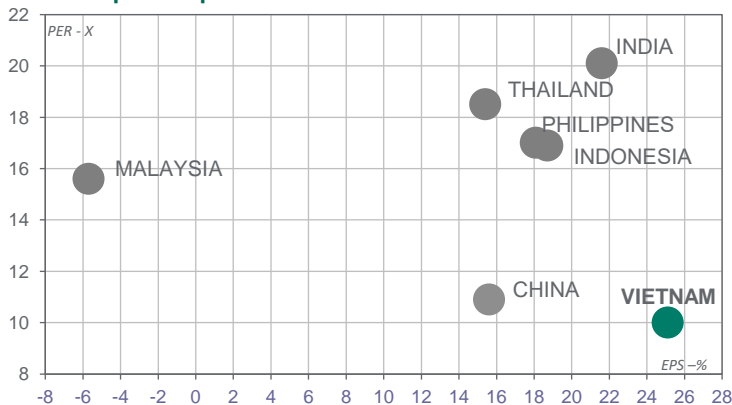
### DỰ BÁO DC TOP-80

30/04/2022	Đơn vị	2019	2020	2021	2022F
PER	Lần	11,9	13,9	14,8	10,0
Tăng trưởng EPS	%	11,4	5,6	38,8	25,1
PEG	Lần	1,0	2,5	0,4	0,4
Tăng trưởng DT	%	10,0	2,2	22,0	20,1
Tăng trưởng EBIT	%	15,1	3,2	50,5	21,0
Tăng trưởng LNNT	%	13,2	5,8	38,1	26,2
Tăng trưởng LNST	%	12,9	5,9	41,9	25,8
Nợ ròng/VCSH	Lần	0,3	0,4	0,3	0,2
Tỷ suất cổ tức	%	1,7	1,4	1,0	1,0

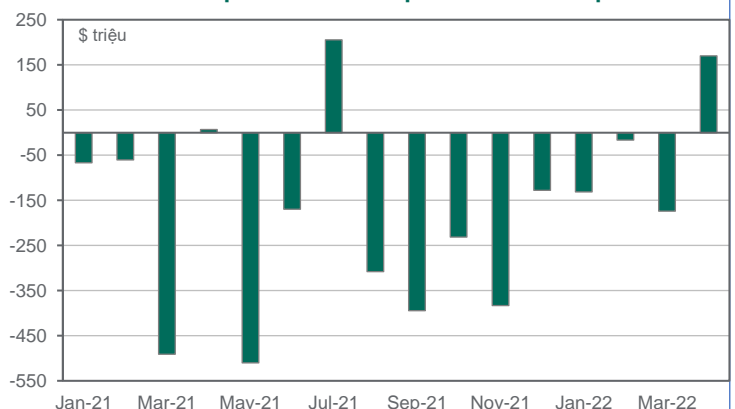
### DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



### XẾP HẠNG THỊ TRƯỜNG – PER / TĂNG TRƯỞNG EPS 2022



### KHỐI NGOẠI QUAY TRỞ LẠI MUA RÒNG MẠNH MẼ





## KINH TẾ VĨ MÔ

**Phục hồi diện rộng diễn ra trên mọi mặt của nền kinh tế. Trung Quốc đối mặt phong tỏa hàng loạt.**

**Tiền đồng Việt ổn định. Ngân hàng Nhà nước có nhiều dư địa để ổn định tỷ giá.**

**Lãi suất đã tạo đáy, bắt đầu tăng dần nhưng chưa đáng kể và cần theo dõi**

**Các diễn biến bất ổn trên thế giới gần đây cũng là cơ hội để Việt Nam thu hút đầu tư trong xu thế khu vực hóa.**

Việt Nam chứng kiến đà phục hồi diện rộng của nền kinh tế sau khi vượt qua làn sóng Covid Omicron và thực hiện gỡ bỏ các hạn chế về đại dịch. Số lượng doanh nghiệp đăng ký mới tăng vọt và ghi nhận ở mức cao kỷ lục, đạt hơn 15.000 tương đương mức tăng 12,3% so với cùng kỳ; trong khi đó số lượng doanh nghiệp quay trở lại hoạt động cũng rất ấn tượng với mức tăng 60,6%. Về mảng dịch vụ, doanh số bán lẻ tăng 12,1% so với năm trước nhờ sự hồi sinh của ngành du lịch. Trong 4 tháng đầu năm, du khách trong nước đạt 36,6 triệu lượt, tương đương với con số của cả năm 2021 và đồng thời cao hơn 16,2% so với cùng kỳ năm 2019, thời điểm trước đại dịch. Giá trị sản lượng công nghiệp tăng 9,4% so với cùng kỳ và cao hơn 8,5% so với tháng 3 nhưng ngành sản xuất đã bắt đầu có dấu hiệu chịu ảnh hưởng từ chính sách Zero covid tại Trung Quốc, đối tác thương mại lớn nhất của Việt Nam. Lượng tồn kho hàng mua trong tháng 4 giảm nhẹ chính là chỉ báo cho sự ảnh hưởng của chính sách phong tỏa các thành phố lớn, cảng biển và cửa khẩu của Trung Quốc, điều mà trực tiếp gây ra tình trạng chậm tiến độ giao hàng và có thể tác động xấu tới việc xuất khẩu của Việt Nam. Thương mại 4 tháng đầu năm vẫn tương đối ổn định với thặng dư ở mức 2,5 tỷ USD, trong đó xuất khẩu tăng 16,4% đạt 122,4 tỷ USD và nhập khẩu tăng 15,5% so với cùng kỳ, tương đương 119,8 tỷ USD.

Do áp lực từ các đợt tăng lãi suất của FED và sự mất giá của Nhân Dân Tệ, Việt Nam Đồng giảm giá 0,9% so với đầu năm. Tuy nhiên, với nguồn cung USD dồi dào từ thặng dư thương mại, vốn đầu tư nước ngoài và đặc biệt sự quay trở lại của khách quốc tế sau khi mở cửa du lịch hoàn toàn, chúng tôi dự báo tiềm năng của VND vẫn sẽ rất tích cực trong thời gian tới. Bên cạnh đó, với mức tăng gần 10 lần trong vòng 10 năm qua, dự trữ ngoại hối đang rất dồi dào ở mức 110 tỷ USD, Ngân hàng Nhà nước sẽ còn nhiều dư địa để thực hiện chính sách duy trì sự ổn định của tỷ giá hối đoái. Lạm phát tháng 4 tăng nhẹ ở mức 2,6% so với cùng kỳ cho thấy sự tăng giá của xăng dầu đang dần lan tỏa sang sự tăng giá của các nhóm mặt hàng khác. Do đó, Ngân hàng Nhà nước cũng sẽ có động lực để duy trì ổn định tỷ giá nhằm giảm nguy cơ nhập khẩu lạm phát trong giai đoạn này.

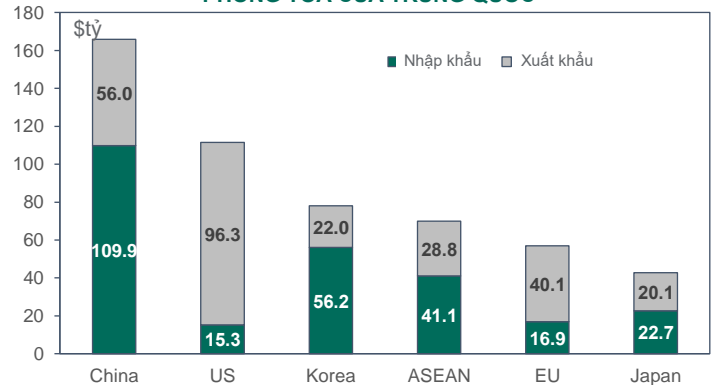
Lãi suất đã tạo đáy vào năm 2021. Đáng chú ý, lãi suất liên ngân hàng đã tăng 100-120 điểm, và lợi suất trái phiếu chính phủ tăng 80-100 điểm kể từ đầu năm. Lãi suất huy động tiền gửi cũng đã tăng 30-50 điểm tùy kỳ hạn khi các ngân hàng đang phải cạnh tranh thu hút nguồn tiền gửi sau hơn 15 tháng tăng trưởng tín dụng cao hơn huy động. Chúng tôi tin rằng lãi suất sẽ tiếp tục tăng nhẹ trong một vài tháng tới, tuy nhiên sẽ không quá đáng kể nếu Ngân hàng nhà nước không điều chỉnh chính sách lãi suất điều hành, đặc biệt trong đó có quy định mức trần đối với huy động và lãi suất thị trường mở OMO.

Các diễn biến bất ổn trong thời gian gần đây dường như đang gây ra sự đảo ngược của xu hướng toàn cầu hóa. Việt Nam có một vị trí địa lý rất thuận lợi khi là cầu nối giữa hai khu vực kinh tế đông dân và năng động, đó là Trung Quốc và Đông Nam Á. Điều này cùng với hàng loạt các hiệp định thương mại tự do được ký trong nhiều năm qua sẽ giúp cho Việt Nam có lợi thế thu hút chuyển dịch đầu tư, sản xuất trong xu hướng khu vực hóa kinh tế. Nếu lợi thế này được tận dụng thành công, Việt Nam có thể tiếp tục duy trì được động lực tăng trưởng 6,5-7% và sự ổn định trong vòng 4 năm tới

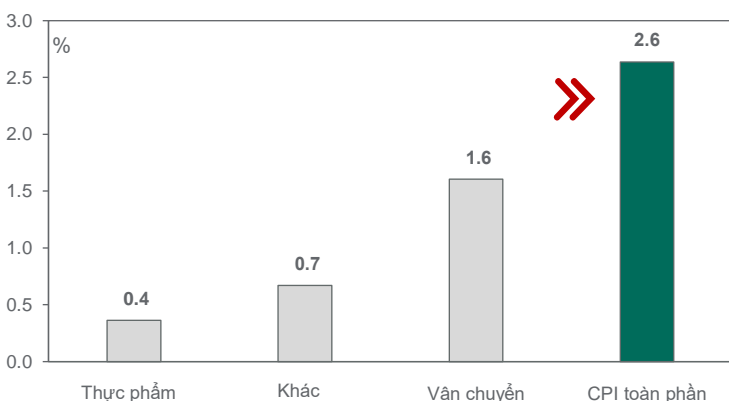
### DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

30/04/2022	Đơn vị	2019	2020	2021	2022F
TT GDP thực tế	%	7.0	2.9	2.6	7.0
GDP danh nghĩa	tỷ USD	335	343	352	376.5
CPI	%	2.8	3.2	1.8	4.2
TT Xuất khẩu	%	9.0	6.5	19.1	22.3
TT Nhập khẩu	%	7.7	3.6	26.8	20.9
Cán cân thương mại	tỷ USD	9.4	19.1	4.0	9.5
Dự trữ ngoại hối	tỷ USD	80.0	98.0	106.5	117.0
Vốn FDI giải ngân	tỷ USD	20.4	20.0	19.8	23.8
VND:\$	1	23,150	23,085	22,800	22,800

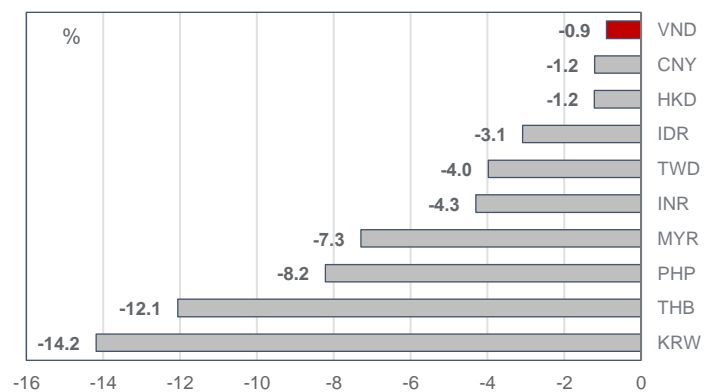
### THƯƠNG MẠI VIỆT NAM CÓ THỂ BỊ ẢNH HƯỞNG BỞI CHÍNH SÁCH PHONG TỎA CỦA TRUNG QUỐC



### BẤT CHẤP HIỆU ỨNG LAN TỎA, LẠM PHÁT VẪN Ở MỨC THẤP



### VND LÀ MỘT TRONG NHỮNG ĐỒNG TIỀN MẠNH NHẤT TRONG KHU VỰC





## 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.