



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

VNI giảm 6,1% trong tháng 5 trước áp lực từ thị trường toàn cầu và trong nước

Năng lượng, Thực phẩm & Đồ uống, xuất khẩu và bán lẻ tăng trưởng tích cực

...ngược lại, ngành Thép, Chứng khoán, và Bất động sản vốn hóa vừa sụt giảm

Nếu vấn đề trái phiếu doanh nghiệp được giải quyết, cổ phiếu vẫn là kênh đầu tư hấp dẫn, ngay cả trong bối cảnh những thách thức toàn cầu hiện hữu

Thị trường tiếp tục đi xuống trong tháng 5, giảm 6,1% về 1293 điểm. Các vấn đề toàn cầu – Fed thắt chặt chính sách tiền tệ, phong tỏa tại một số khu vực ở Trung Quốc và xung đột Nga – Ukraine, càng làm trầm trọng hơn những vấn đề nội tại liên quan đến thị trường trái phiếu doanh nghiệp. Chỉ số có thời điểm đóng cửa tại mốc 1172 điểm, nhưng tâm lý nhà đầu tư vẫn lung lay. Trên sàn HOSE, thanh khoản giảm 32% xuống 659 triệu USD và trên cả 3 sàn, giảm 32% xuống 734 triệu USD. Điểm tích cực trong tháng 5 là khối ngoại tiếp tục mua ròng 138 triệu USD, đưa giá trị bán ròng kể từ đầu năm giảm xuống còn 8 triệu USD, từ mức 422 triệu USD của giai đoạn giữa tháng 3.

Một số ngành đứng ngoài xu hướng giảm của thị trường. Cổ phiếu năng lượng tăng 9% nhờ xu hướng đi lên của giá dầu. Một số ngành khác chỉ giảm 2-3%. Nhóm Tiện ích và Thực phẩm & Đồ uống ít bị ảnh hưởng vì hoạt động kinh doanh của nhóm này mang tính phòng thủ. Cổ phiếu xuất khẩu vẫn vững vàng nhờ giá sản phẩm tăng mạnh và nhu cầu ổn định. Cổ phiếu bán lẻ được hỗ trợ bởi kết quả kinh doanh 4 tháng đầu năm vượt kỳ vọng, doanh thu tăng trưởng tốt và triển vọng nửa cuối năm tích cực so với mức nền thấp của nửa cuối năm 2021.

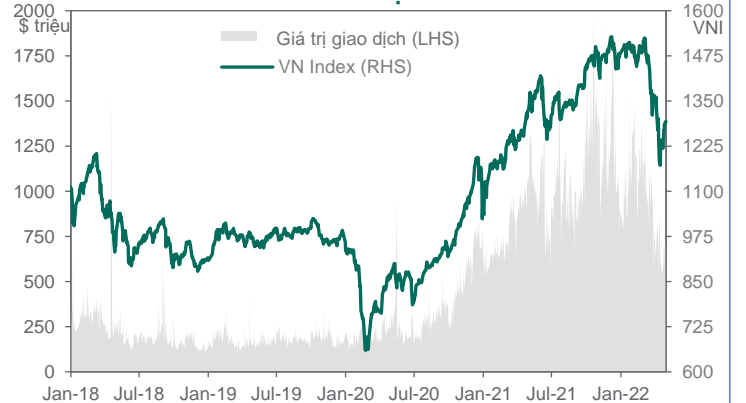
Tuy nhiên, cổ phiếu của một số ngành ít được nhà đầu tư quan tâm bị ảnh hưởng nặng nề. Cổ phiếu ngành thép giảm 14% khi giá bán thép giảm và chi phí đầu vào tăng mạnh. Nhóm chứng khoán giảm trung bình 10% trong bối cảnh thanh khoản giảm và hoạt động cho vay ký quỹ thu hẹp, đây vốn là 2 động lực tăng trưởng chính của cổ phiếu chứng khoán trong 18 tháng qua. Và các cổ phiếu Bất động sản vốn hóa trung bình giảm 8%, đây là đối tượng dễ bị tổn thương trước những diễn biến gần đây của thị trường trái phiếu, đồng thời cũng là các đơn vị phát hành lớn nhất năm 2021, và tình hình càng trở nên phức tạp khi tiến độ phê duyệt các dự án vẫn còn chậm trong khi lãi suất cho vay mua nhà bắt đầu tăng.

Những khó khăn của thị trường trái phiếu doanh nghiệp ảnh hưởng đến thị trường chứng khoán nhiều hơn so với dự kiến, và khiến thị trường Việt Nam giảm mạnh hơn các thị trường trong khu vực. Lượng trái phiếu phát hành mới đã giảm và triển vọng tái vay vốn trở nên kém khả quan hơn. Ngoài ra, có những lo ngại về việc các ngân hàng sử dụng hết hạn mức tăng trưởng tín dụng nếu phải mua lại các trái phiếu đã phân phối. Chính phủ đã thực hiện các biện pháp chấn chỉnh thị trường để ngăn chặn bong bóng bất động sản. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp có quy mô 51 tỷ USD nhưng chưa được giám sát chặt chẽ, với khoảng 45% giá trị trái phiếu được nắm giữ bởi nhà đầu tư cá nhân, có thể tạo ra rủi ro đáng kể nếu buông lỏng quản lý. Chính phủ có dự định và công cụ để xử lý các bất ổn hiện nay, và nếu các giải pháp được triển khai, cổ phiếu tiếp tục là kênh đầu tư hấp dẫn, bất chấp các vấn đề toàn cầu. Chỉ số định giá PE 2022 đang ở mức 10 lần, với tăng trưởng lợi nhuận 22,5%. Và kết quả kinh doanh quý 1/2022 cho thấy dự báo của chúng tôi là hợp lý, dựa trên đà phục hồi tích cực của nền kinh tế.

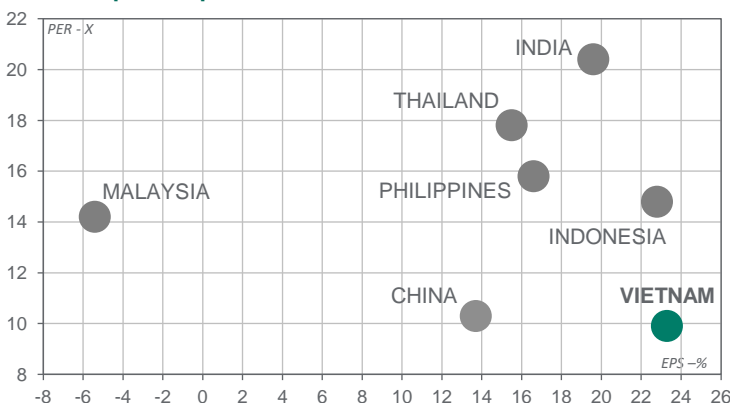
DỰ BÁO DC TOP-80

31/05/2022	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	22,5
PEG	Lần	1,0	2,5	0,4	0,4
Tăng trưởng DT	%	10,0	2,2	22,0	19,3
Tăng trưởng EBIT	%	15,1	3,2	50,5	18,4
Tăng trưởng LNTT	%	13,2	5,8	38,1	24,0
Tăng trưởng LNST	%	12,9	5,9	41,9	23,1
Nợ ròng/VCSH	Lần	0,3	0,4	0,3	0,2
Tỷ suất cổ tức	%	1,7	1,4	1,0	1,0

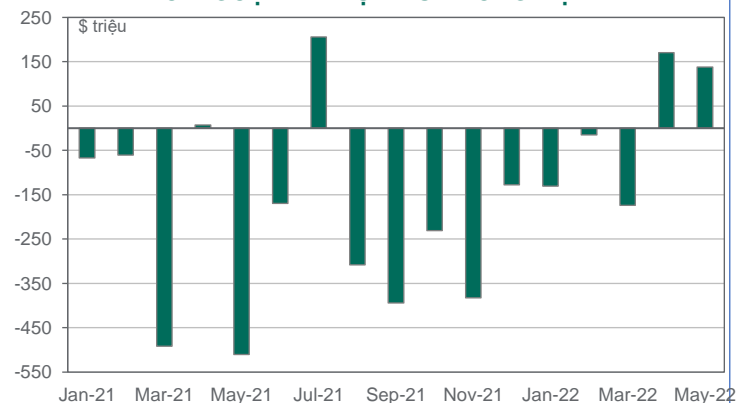
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



XẾP HẠNG THỊ TRƯỜNG – PER / TĂNG TRƯỞNG EPS 2022



KHỐI NGOẠI TIẾP TỤC MUA RÒNG MẠNH MẼ





KINH TẾ VĨ MÔ

Kinh tế cải thiện: PMI cao nhất ĐNÁ và bán lẻ tăng 22%

Thâm hụt tháng 5: 1,8 tỷ USD: Nhập thêm xăng dầu và giảm xuất

Chỉ số giá tiêu dùng CPI trong mức kiểm soát. Có thể giảm thuế để trợ giá trong nước

Đầu tư cơ sở hạ tầng và giải ngân gói hỗ trợ còn chậm.

Kinh tế Việt Nam phục hồi ở nhiều lĩnh vực. Trong tháng 5, chỉ số công nghiệp đã tăng 10,4% so với cùng kỳ, và PMI lên 54,7, cao nhất trong khu vực Đông Nam Á. Điều này thể hiện các đơn hàng đang điều hướng sang Việt Nam. Apple gần đây đã thông báo về việc sẽ dịch chuyển dây chuyền sản xuất iPad và Xiaomi đã bắt đầu sản xuất điện thoại thông minh tại Việt Nam để khắc phục các khó khăn do tắc nghẽn chuỗi cung ứng. Ngành dịch vụ có sự phục hồi mạnh mẽ nhờ tiêu dùng trong nước. Doanh số bán lẻ tháng 5 tăng 22% trong khi khách du lịch nội địa 5 tháng đạt 48,6 triệu lượt, tăng 68% so với cùng kỳ năm ngoái.

Thương mại Việt Nam dần cảm nhận được ảnh hưởng từ chính sách “không Covid” của Trung Quốc. Nhập khẩu đạt 32,2 tỷ USD, giảm 0,8% so với tháng trước và xuất khẩu giảm 8,5% tương đương mức 30,5 tỷ USD, dẫn đến thâm hụt 1,8 tỷ USD. Nhu cầu đơn hàng từ Trung Quốc bị sụt giảm và nông sản bị ùn ứ tại cửa khẩu biên giới làm chậm đà tăng xuất khẩu tháng 5. Ngoài ra, việc nhập khẩu thêm thành phẩm dầu do nhà máy lọc dầu trong nước gặp sự cố cũng làm tăng mức thâm hụt thương mại. Tình hình có thể sẽ được cải thiện khi Việt Nam đã chủ động nguồn cung ứng thay thế và chuyển hướng nhập khẩu sang Hàn Quốc, Nhật Bản và khu vực Đông Nam Á. Đồng thời Trung Quốc có nhiều tín hiệu tốt trong kiểm soát Covid-19 và bắt đầu dần mở cửa trở lại từ cuối tháng 5.

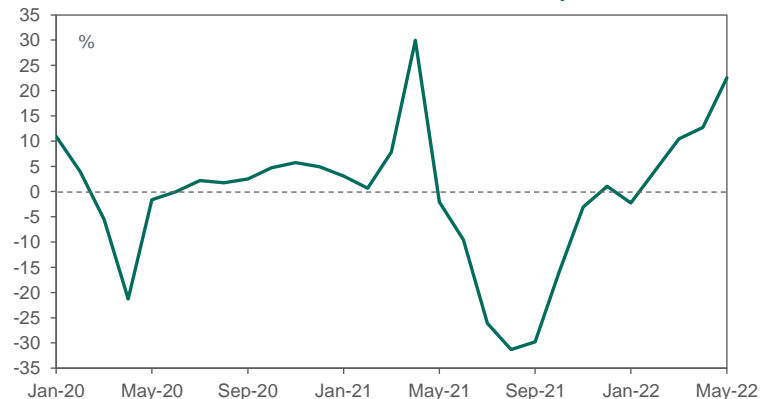
Lạm phát tiếp tục ở trong mức kiểm soát, tăng 0,38% so với tháng trước và 2,9% từ đầu năm. Trong đó 64% mức tăng là do nhóm xăng dầu khi giá tăng 50% bình quân 5 tháng so với năm ngoái. Bộ Tài Chính, mới đây đã đề xuất việc giảm 8% thuế nhập khẩu xăng, tương đương với mức giảm 5,1% vào giá bán lẻ và đồng thời lên kế hoạch về việc nhập khẩu thêm 2,4 triệu mét khối dầu thô để phục vụ tiêu dùng trong nước. Đáng chú ý, Việt Nam hiện là nước xuất khẩu gạo lớn thứ 3 thế giới nên không phải đối mặt với tình trạng thiếu hụt lương thực. Vì vậy, nếu không có thêm rủi ro mới từ thị trường thế giới đẩy giá dầu Brent lên mức bình quân 130-140 USD/thùng, lạm phát sẽ được duy trì quanh mức 4.0% trong năm nay.

S&P gần đây đã nâng xếp hạng tín nhiệm từ BB lên BB+, với triển vọng “ổn định” nhưng Việt Nam vẫn chưa thể hiện được tiềm năng tăng trưởng thực sự. Đầu tư công đạt 6,4 tỷ USD, tương đương 27,8% mục tiêu năm, trong khi gói hỗ trợ giải ngân chỉ 1 tỷ USD do các vấn đề về lựa chọn nhà thầu, tăng giá nguyên vật liệu và dịch Omicron trong Quý 1. Nếu có thể giải quyết các khó khăn cũng như tăng tốc độ triển khai và đẩy mạnh tốc độ giải ngân trong nửa cuối năm 2022, Việt Nam sẽ có nhiều dư địa để đạt được mức tăng trưởng GDP trên 7%.

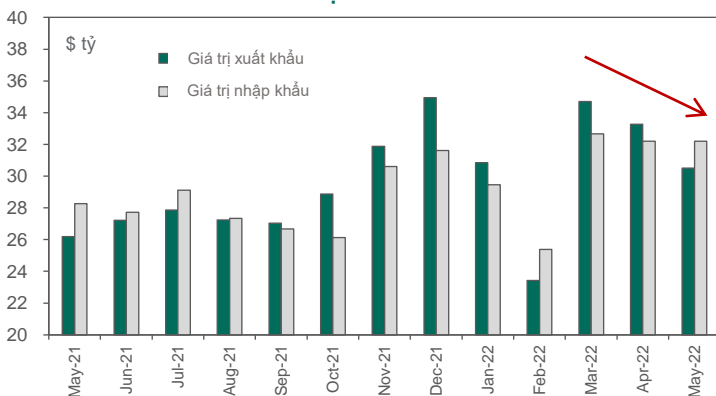
DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

31/05/2022	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	18.3
TT Nhập khẩu	%	7.7	3.6	26.8	17.5
Cán cân thương mại	tỷ USD	9.4	19.1	4.0	7.4
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

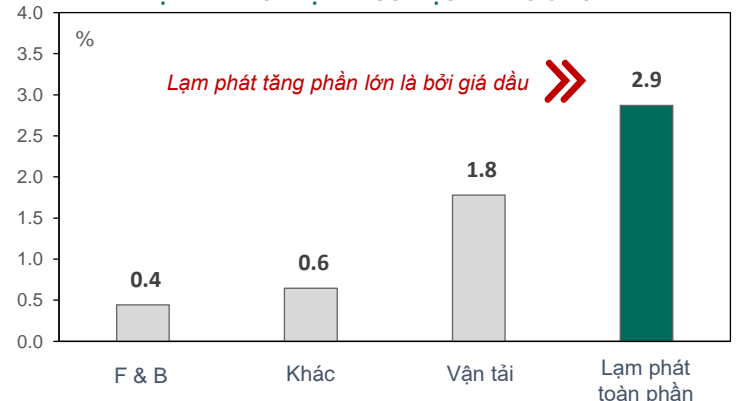
DOANH SỐ BÁN LẺ TĂNG TRƯỞNG MẠNH MẼ



CÁN CÂN THƯƠNG MẠI ĐÀO CHIỀU TRONG THÁNG 5



LẠM PHÁT ỔN ĐỊNH – SỐ LIỆU THÁNG 5 YOY





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.