



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Thị trường giảm 13% trong tháng 10 khi lãnh đạo một công ty BĐS lớn bị bắt giữ
Thông tin về vụ bắt giữ ảnh hưởng tâm lý

Việc rút tiền tại các tổ chức tín dụng đã được kiểm soát, nhưng lo ngại trên thị trường cổ phiếu và trái phiếu vẫn còn

Kết quả kinh doanh quý 3 không giúp cải thiện tâm lý nhà đầu tư

Triển vọng yếu đi nhưng định giá ở vùng rất hấp dẫn

VNIndex giảm 12,7% trong tháng 10, về mức 1028 điểm sau khi chạm 986 điểm, khi lãnh đạo của Tập đoàn Vạn Thịnh Phát bị bắt giữ. Thanh khoản trung bình giảm 16% trên sàn HOSE về mức 477 triệu USD và giảm 18% trên cả 3 sàn, về mức 517 triệu USD. Khối ngoại tiếp tục bán ròng với giá trị 60 triệu USD trong tháng 10, tổng giá trị bán ròng 10 tháng ở mức 79 triệu USD. Việc bắt giữ bà Trương Mỹ Lan, Chủ tịch Vạn Thịnh Phát, công ty sở hữu nhiều dự án BĐS lớn tại Việt Nam và là nhà phát hành trái phiếu lớn, đã khiến nhà đầu tư lo ngại về ngành bất động sản và tác động dây chuyền đến lĩnh vực tài chính.

Nhiều khách hàng rút tiền tại SCB, nhưng Chính phủ đã phản ứng nhanh chóng để đảm bảo các khoản tiền gửi và cuộc khủng hoảng đã được kiểm soát. Ngân hàng Nhà nước đã điều động đến SCB nhân sự cấp quản lý của các ngân hàng quốc doanh và ngân hàng tư nhân để hỗ trợ ổn định tình hình. Tuy nhiên, việc nhà đầu tư bán trái phiếu doanh nghiệp, đặc biệt là trái phiếu doanh nghiệp BĐS, khó kiểm soát hơn. Thanh khoản trên thị trường trái phiếu sụt giảm mạnh và chưa có dấu hiệu trở lại, trừ trường hợp tổ chức phát hành sử dụng nguồn tiền của chính công ty để mua lại trái phiếu. Cổ phiếu BĐS giảm mạnh, nhóm vốn hoá vừa và nhỏ giảm 20-40%. Cổ phiếu ngân hàng cũng chịu ảnh hưởng tiêu cực, đặc biệt là các ngân hàng có hoạt động bảo lãnh phát hành và phân phối trái phiếu doanh nghiệp, TCB giảm 30%, MBB giảm 15%. Nhà đầu tư đang lo ngại các tổ chức liên quan đến phát hành trái phiếu sẽ phải mua lại lượng trái phiếu này. Thêm vào đó, một số công ty chứng khoán đã giảm tỷ lệ cho vay ký quỹ đối với một số cổ phiếu bất động sản.

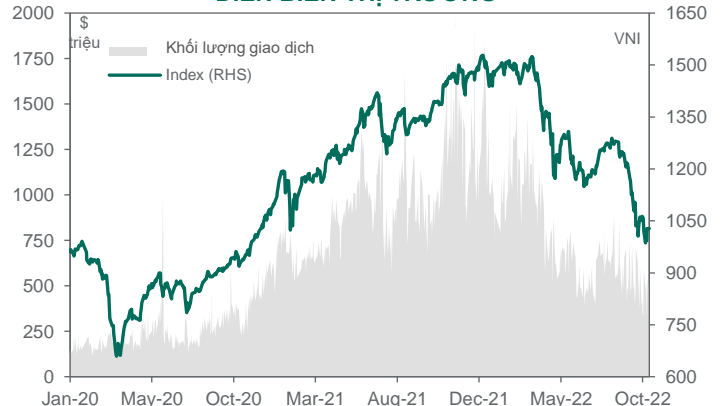
Tâm lý thị trường không tích cực hơn sau khi kết quả kinh doanh quý 3 được công bố. Lợi nhuận sau thuế TOP 80 chỉ tăng 4,2% so với cùng kỳ và giảm 9,4% so với quý 2. Chi phí đầu vào cao, lãi suất tăng và tiền đồng mất giá xóa nhòa kết quả doanh thu khả quan. Ngành Ngân hàng tiếp tục công bố số liệu tích cực so với cùng kỳ, lợi nhuận sau thuế tăng 52%, tuy nhiên so với quý trước, lợi nhuận nhóm này giảm 4,1%. Nhóm Hàng hóa chịu tác động bởi biến động trên thị trường thế giới, lợi nhuận doanh nghiệp bán lẻ xăng dầu và lọc dầu sụt giảm, các công ty thép ghi nhận lỗ ròng. HPG là trường hợp điển hình, với mức lỗ kỷ lục 72 triệu USD trong quý 3. Kết quả này phản ánh chi phí đầu vào tăng và lỗ chênh lệch tỷ giá USD, kết hợp với doanh thu sụt giảm do xuất khẩu yếu và thị trường BĐS chậm lại.

Trong bối cảnh chính sách tiền tệ đang thắt chặt, chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng về ngành BĐS và dự báo triển vọng ngành ngân hàng khó vượt trội, và kỳ vọng mức tăng trưởng lợi nhuận khiêm tốn cho năm 2023. Định giá thị trường về gần mức thấp nhất 10 năm, ở mức 10,7 lần cho 12 tháng gần nhất và 7,9 lần cho năm 2023. Nhiều rủi ro đã phản ánh vào giá. Tuy nhiên, cần phải theo dõi đà tăng lãi suất và những diễn biến xảy ra trên toàn cầu. Và quan trọng hơn hết, Chính phủ sẽ đưa ra những chính sách nào để hỗ trợ lĩnh vực tài chính.

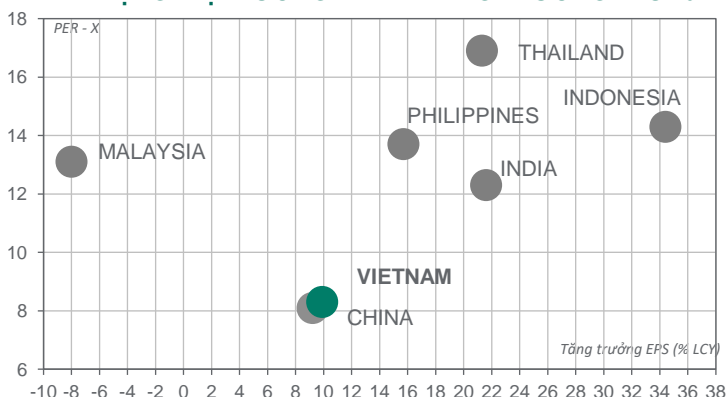
DỰ BÁO DC TOP-80

31/10/2022	Đvt	2020	2021	2022F	2023F
PER	x	13.9	14.7	8.3	7.9
EPS tăng trưởng	%	5.6	38.9	9.9	5.2
PEG	x	2.5	0.4	0.8	1.5
Tăng trưởng DT	%	2.2	22.0	16.2	9.8
Tăng trưởng EBIT	%	3.2	50.8	12.9	14.3
Tăng trưởng LNTT	%	5.8	38.0	12.6	5.8
Tăng trưởng LNST	%	5.9	41.9	11.3	5.2
Nợ ròng/VCSH	x	0.4	0.3	0.1	0.0
Lợi suất cổ tức	%	1.4	1.0	1.5	1.5

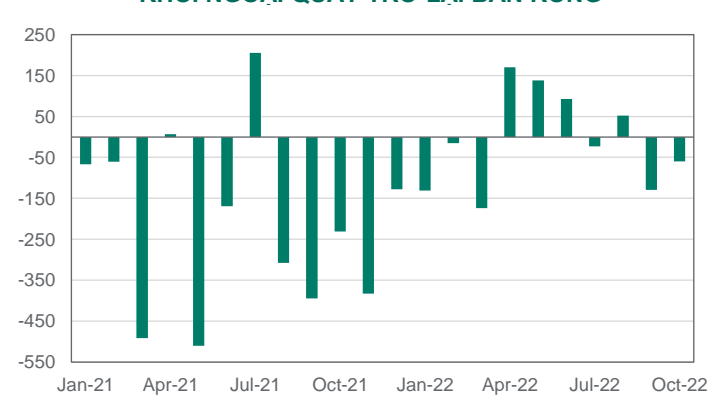
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



XẾP HẠNG THỊ TRƯỜNG – PER / TĂNG TRƯỞNG EPS 2022



KHỐI NGOẠI QUAY TRỞ LẠI BÁN RÒNG





KINH TẾ VĨ MÔ

Kinh tế vĩ mô vẫn duy trì ở mức tích cực

Kinh tế Việt Nam vẫn duy trì phục hồi ổn định và tiến tới mốc tăng trưởng dự kiến 7,8% cho cả năm 2022. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu 10 tháng tăng 14,1%, đạt mức 616 tỷ USD. Khối sản xuất và dịch vụ vẫn giữ được đà phục hồi, chỉ số công nghiệp tăng 6,3% trong tháng 10 trong khi đó doanh số bán lẻ đạt 4,6 triệu tỷ đồng, tăng 20,2% so với cùng kỳ. Lạm phát vẫn được kiểm soát, với CPI trong 10 tháng đầu năm và trong tháng 10 tăng tương ứng chỉ 2,89% và 4,3% so với cùng kỳ. Với những kết quả nêu trên, rất nhiều các tổ chức quốc tế tiếp tục dành cho Việt Nam những đánh giá tích cực. Fitch duy trì xếp hạng tín nhiệm ở mức BB với triển vọng tích cực và Nikkei Asia đánh giá Việt Nam có mức độ phục hồi sau đại dịch tốt nhất trong khu vực Đông Nam Á. Tuy nhiên, Việt Nam hiện vẫn gặp phải một số vấn đề trong vĩ mô, đặc biệt là đầu tư cơ sở hạ tầng và tiền tệ.

Giải ngân đầu tư công chưa đạt kế hoạch, cung tiền chậm lại

Tổng Ngân sách 10 tháng bội thu gần 250 nghìn tỷ đồng nhưng giải ngân vốn đầu tư công vẫn gặp nhiều khó khăn. Tổng mức giải ngân đạt hơn 342 nghìn tỷ đồng, tương đương 55,8% kế hoạch Chính phủ đề ra và hiện tại có gần 900.000 tỷ đồng đang chưa được giải ngân. Đây có thể là một trong những lý do khiến tăng trưởng cung tiền M2 chậm lại đáng kể trong năm 2022.

Tỷ giá mất 4% trong tháng 10

Về mặt cung cầu ngoại tệ, Việt Nam vẫn thu hút được lượng lớn vốn chảy vào, bao gồm 9,6 tỷ USD thặng dư thương mại, 17,7 tỷ USD vốn giải ngân FDI và ước tính 9 tỷ USD kiều hối trong 10 tháng. Tuy nhiên tiền VND đã có tháng mất giá mạnh nhất kể từ năm 2011, mất 4% về mốc 24.870 VND/USD trong tháng 10. Một trong những nguồn cần phải thanh toán USD lớn nhất là nhu cầu từ các công ty xăng dầu (gần 10 tỷ USD trong 10 tháng), và việc chuyển lợi nhuận của các công ty đa quốc gia thể hiện ở khoản mục "lỗi và sai sót" trong cán cân thanh toán. Ngoài ra, thông điệp "điều hòa" của Fed và đồng CNY mất giá về mức khủng hoảng tài chính 2008 cũng làm ảnh hưởng tâm lý thị trường.

Bán ngoại tệ, tăng lãi suất và nới biên độ tỷ giá tăng làm giảm áp lực lên VNĐ

Ngân hàng Nhà nước đã có nhiều hành động để ổn định thị trường ngoại tệ: (1) tiếp tục bán ngoại tệ, cung ứng ra thị trường, (2) nới biên độ giao dịch tỷ giá từ ±3% to ±5%, và (3) nâng lãi suất điều hành thêm 1% để tăng sức hấp dẫn của tiền đồng. Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng trên thị trường cuối tháng 10 vào khoảng 7,5%-8,0%, điều này có nghĩa lãi suất của Việt Nam vẫn đang thực dương 3,4-4,0% nếu lạm phát được kiểm soát ổn định dưới 4%. Trong thời gian tới, có thể Ngân hàng Nhà nước sẽ tiếp tục sử dụng biện pháp lãi suất và bán ngoại tệ can thiệp đối với thị trường ngoại tệ nếu như Fed vẫn tiếp tục tăng lãi suất lên vùng lãi suất mục tiêu ở 4,6-5,0%.

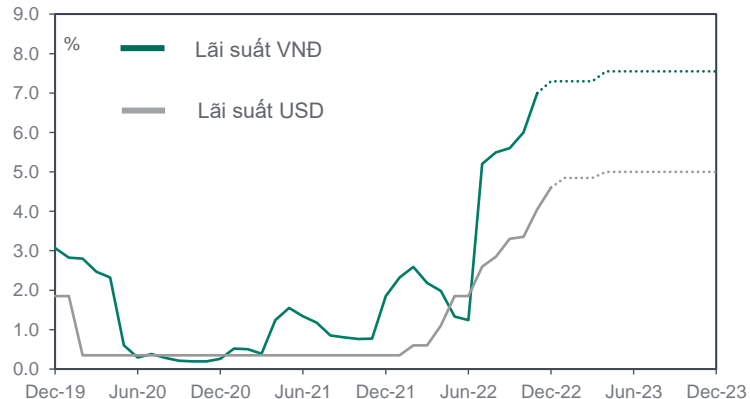
Mục tiêu Chính phủ 6,5% tăng trưởng cho năm 2023

Với dự báo về khả năng Fed sẽ ngừng việc tăng lãi suất vào đầu năm 2023 và áp lực lên Việt Nam sẽ được kỳ vọng sẽ giảm đi đáng kể. Tốc độ triển khai dự án hạ tầng cũng có thể sẽ khởi sắc hơn vào đầu năm sau, đó là cơ sở để nền kinh tế đạt được mục tiêu Chính phủ đặt ra với mức tăng trưởng GDP 6,5% năm 2023.

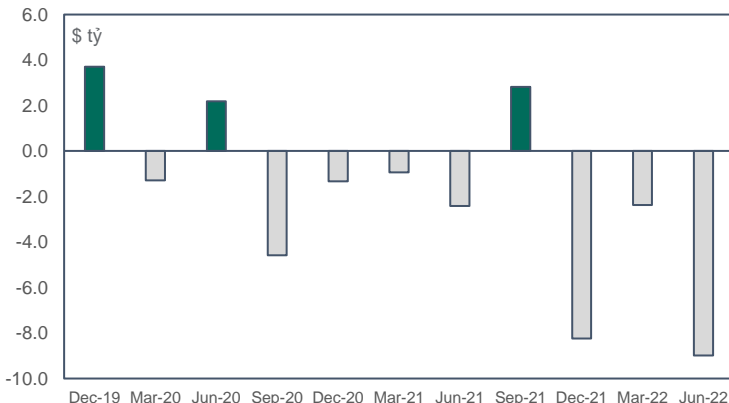
DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

31/10/2022	Đơn vị	2020	2021F	2022F	2023F
TT GDP thực tế	%	2.9	2.6	7.8	6.5
GDP danh nghĩa	tỷ USD	346.6	366.1	373.3	403.4
CPI	%	3.2	1.8	3.5	4.5
TT Xuất khẩu	%	6.5	19.0	11.3	8.7
TT Nhập khẩu	%	3.6	26.7	10.2	7.6
Cán cân thương mại	tỷ USD	19.1	3.3	7.4	12.0
Dự trữ ngoại hối	tỷ USD	98.0	106.5	85.0	80.0
Vốn FDI giải ngân	tỷ USD	20.0	19.8	21.8	22.2
VND:\$	1	23,085	22,800	25,500	26,265

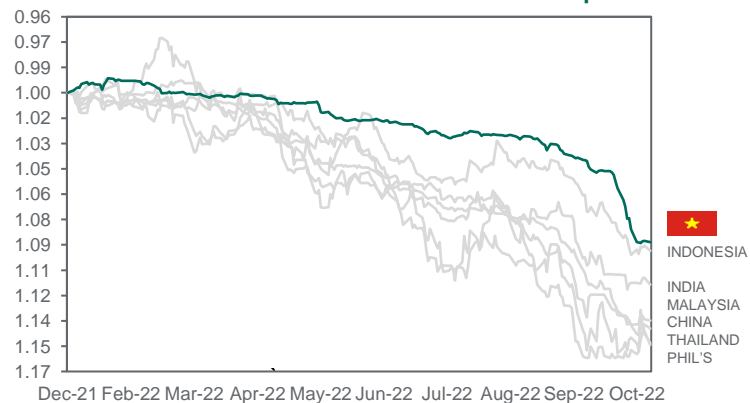
TĂNG LÃI SUẤT: DUY TRÌ TÍNH HẤP DẪN CỦA VNĐ



"LỖI VÀ SƠ SUẤT" LỚN TRONG CÁN CÂN THANH TOÁN



VNĐ SO VỚI CÁC ĐỒNG TIỀN 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.