



## THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

**VNI kết thúc năm giảm điểm dù GDP tăng trưởng 8%**

**Khối ngoại mua ròng mạnh, trong khi NĐT trong nước đứng ngoài quan sát**

**VNI sụt giảm mạnh nhất trong 10 năm và là một trong những thị trường có P/E hấp dẫn nhất trong khu vực**

**Nghị định 65 Kỳ vọng thị trường phục hồi trở lại**

**Lạc quan trong thận trọng cho năm 2023 khi NHNN giải quyết các vấn đề trong nước sau năm 2022 tăng trưởng tích cực**

Tháng 12 thị trường giao dịch khá trầm lắng so với tháng trước. Chỉ số VNIndex giao dịch trong biên độ hẹp khoảng 5% và đóng cửa ở mức 1007 điểm, giảm 3,9% so với tháng trước, nhưng vẫn tăng 0,65% tính theo USD.

Khối ngoại duy trì đà mua ròng mạnh tháng thứ hai liên tiếp cho thấy dấu hiệu đảo chiều về tâm lý khá vững vàng. Tổng giá trị mua ròng đạt 572 triệu USD, trong đó 221 triệu USD đến từ các quỹ ETFs như Fubon, VanEck, FTSE và iShares. Tuy nhiên, thanh khoản thị trường lại có diễn biến trái chiều khi sụt giảm trong 2 tuần cuối tháng trước thêm nghỉ lễ nhưng vẫn tăng 4% so với tháng trước.

VNIndex kết thúc năm với mức giảm 32,7%, đồng pha với đà giảm của các thị trường chứng khoán toàn cầu do các biến động vĩ mô tiêu cực cũng như các yếu tố nội tại bao gồm thắt chặt tín dụng và quy định mới khiến nhà đầu tư cá nhân lo ngại. Trong bối cảnh giá đã giảm mạnh và định giá trở nên hấp dẫn, thị trường vẫn cần phải vượt qua hạn chế về tính thanh khoản từ thị trường trái phiếu.

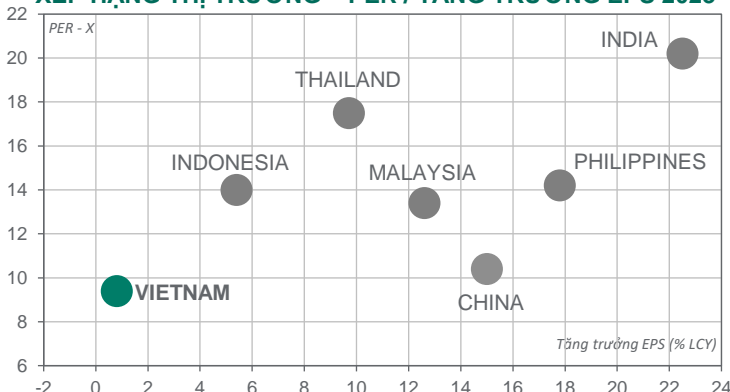
Nhận thấy tình trạng cấp bách nói trên là mối lo ngại lớn đối với cả nhà đầu tư và doanh nghiệp, chính phủ đang tích cực xem xét sửa đổi Nghị định 65, qua đó nói lỏng các yêu cầu đối với nhà đầu tư và tổ chức phát hành trái phiếu. Điều này có thể xảy ra dưới hình thức trì hoãn yêu cầu về tư cách nhà đầu tư chuyên nghiệp cho đến năm 2024, từ đó khiến thị trường trái phiếu trở nên dễ tiếp cận hơn. Và sẽ giảm bớt áp lực đối với ngành ngân hàng trong việc cấp tín dụng mới, đồng thời giúp ngành bất động sản trở nên sôi động hơn.

Trước thềm nghỉ Tết, thanh khoản TTCK nhiều khả năng sẽ thấp khi nhà đầu tư cá nhân ở vị thế phòng thủ và chờ qua Tết để giải ngân. Trong thời gian tới, thị trường Việt Nam sẽ diễn biến đồng pha với thị trường thế giới, ảnh hưởng bởi các yếu tố như chính sách lãi suất của FED, Trung Quốc mở cửa, và xung đột toàn cầu. Bên cạnh đó, mùa KQKD Q4 đang đến gần, lợi nhuận có khả năng sẽ phân hóa mạnh giữa các nhóm ngành và có thể không tạo tâm lý tích cực cho các nhà đầu tư. Nhìn qua 2023, tiếp cận thị trường một cách thận trọng là điều nên làm, tuy nhiên với tăng trưởng GDP và lạm phát đáng khích lệ, cùng với kỳ vọng nói lỏng của nghị định 65, triển vọng TTCK có thể tích cực hơn vào nửa sau năm 2023.

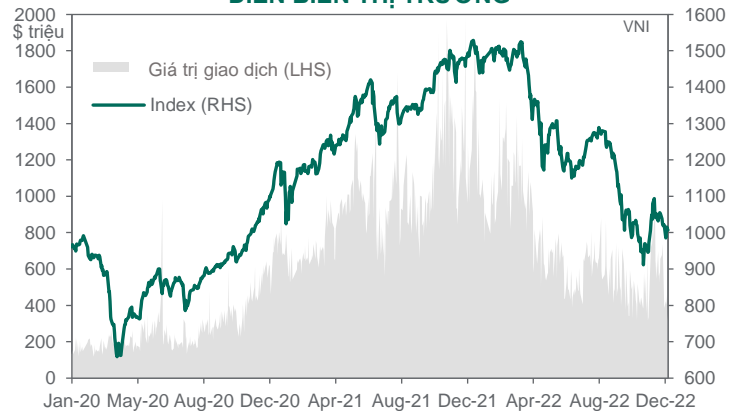
### DỰ BÁO DC TOP-80

31/12/2022	Đơn vị	2020	2021	2022E	2023F
PER	Lần	13.9	14.7	8.9	8.7
Tăng trưởng EPS	%	5.6	38.9	1.8	1.5
PEG	Lần	2.5	0.4	4.9	5.7
Tăng trưởng DT	%	2.2	22.0	14.3	-0.5
Tăng trưởng EBIT	%	3.2	50.8	8.3	9.2
Tăng trưởng LNTT	%	5.8	38.0	5.2	2.2
Tăng trưởng LNST	%	5.9	41.9	3.2	1.5
Nợ ròng/VCSH	Lần	0.4	0.3	0.2	0.1
Tỷ suất cổ tức	%	1.4	1.0	1.5	1.7

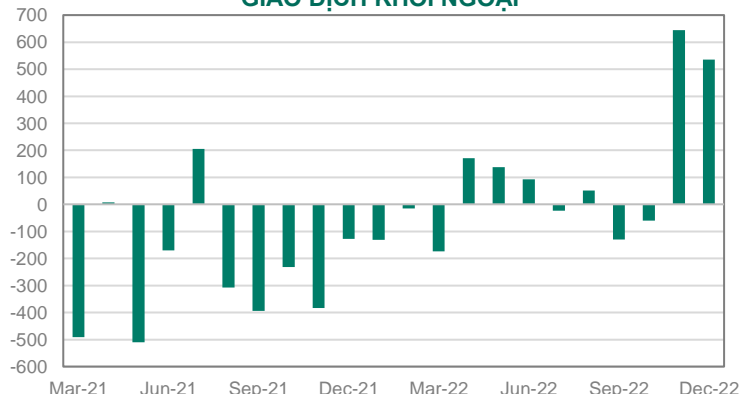
### XẾP HẠNG THỊ TRƯỜNG – PER / TĂNG TRƯỞNG EPS 2023



### DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



### GIAO DỊCH KHỐI NGOẠI





## KINH TẾ VĨ MÔ

**Tăng trưởng GDP đạt 8%, cao nhất 10 năm**

**Kinh tế vĩ mô ổn định: Tín dụng tăng 14,5%, lạm phát tăng 3,2%, VND giảm giá 3,5%.**

**Những khó khăn của kinh tế toàn cầu vẫn chưa kết thúc trong năm 2023**

**Chuyển dịch sản xuất và chuỗi cung ứng có thể là bước đệm cho Việt Nam**

**Du lịch và Đầu tư công có thể là điểm sáng của năm 2023**

Nền kinh tế phục hồi ấn tượng với mức tăng trưởng 8,0% cả năm, đạt quy mô 408,8 tỷ USD. Đây là tốc độ tăng trưởng nhanh nhất trong 10 năm qua. Với dân số gần 100 triệu người, GDP bình quân đầu người của quốc gia đạt 4.110 USD, +10,8% so với cùng kỳ và chính thức bước vào nhóm thu nhập trung bình cao (>4.045 USD theo định nghĩa của Worldbank). Khu vực dịch vụ tăng +10,0% đóng góp 56,7% vào tăng trưởng chung. Tiếp theo là khu vực công nghiệp và xây dựng tăng +7,8% và nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng +3,4%, chiếm 38,2% và 5,1% mức tăng chung.

Mặc dù có một vài thời điểm biến động nhưng sự ổn định của vĩ mô vẫn được đảm bảo. Lạm phát tăng 3,2% thấp hơn mục tiêu của Chính phủ là 4,0%, trong khi VND chỉ mất giá 3,5% trong năm 2022. Cùng với đó, tăng trưởng tín dụng được dự báo tăng 14,5% và các giải pháp hỗ trợ thị trường trái phiếu doanh nghiệp đang được thảo luận tích cực. Sự ổn định này có sự đóng góp chủ yếu từ việc ổn định giá cả của Chính phủ, chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước, và đặc biệt là nguồn cung USD mạnh hơn dự kiến nhờ vốn FDI giải ngân (22,4 tỷ USD, +13,5% so với 2021), kiều hối (19 tỷ USD, +5,6% so với 2021) và cán cân thương mại (+11,2 tỷ USD so với +4,0 tỷ USD của năm ngoái). Do đó, một khi các nhà đầu tư đã bình tĩnh và lấy lại niềm tin, thị trường tài chính được dự báo là sẽ ổn định hơn nhiều so với tình trạng hỗn loạn của năm 2022.

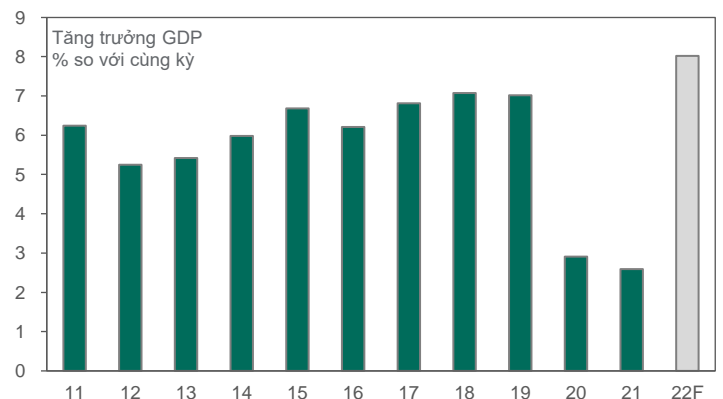
Sản xuất có dấu hiệu chậm lại trong quý IV, cho thấy nền kinh tế có độ mở về thương mại cao như Việt Nam đang chịu ảnh hưởng trước sự suy yếu của các thị trường xuất khẩu chủ chốt như Trung Quốc, EU và Mỹ. Đơn hàng xuất khẩu mới tiếp tục giảm và một số doanh nghiệp cắt giảm nhân sự, khiến PMI tháng thứ hai liên tiếp giảm xuống dưới 50 xuống 46,4 trong tháng 12, sản lượng công nghiệp chỉ tăng +3,0% so với cùng kỳ trong quý 4 và chỉ số tồn kho ngành sản xuất tăng 13,9% so với 2021. Chúng tôi dự đoán rằng tác động từ việc suy giảm sức mua toàn cầu đối với Việt Nam sẽ kéo dài đến nửa đầu năm 2023 khi các Ngân hàng trung ương tiếp tục sử dụng chính sách thắt chặt để chống lạm phát. Tuy nhiên, các dự án FDI trị giá gần 43,2 tỷ USD đã được giải ngân trong 2 năm vừa qua có thể sẽ là bước đệm để Việt Nam thu hút các đơn đặt hàng mới cho các sản phẩm Made-in-Vietnam và vượt qua giai đoạn khó khăn này.

Ngành du lịch và đầu tư công có thể là điểm sáng trong năm 2023. So với 18,5 triệu lượt khách trước khi dịch Covid-19 thì 3,7 triệu lượt khách quốc tế vẫn là con số khiêm tốn. Chính vì vậy 2023 sẽ là năm bùng nổ về du khách nước ngoài khi thị trường lớn nhất của Việt Nam là Trung Quốc (xấp xỉ 32% thị phần) đang tích cực mở cửa trở lại, và sự xuất hiện của các thị trường mới tiềm năng như Ấn Độ và Pakistan. Thêm vào đó, năm 2023 có thể sẽ có nhiều chuyển biến thuận lợi về đầu tư hạ tầng. Việt Nam đặt mục tiêu cao cho đầu tư công vào năm nay với tổng nguồn vốn gần 30 tỷ USD. Bên cạnh việc giúp Việt Nam đạt được mục tiêu tăng trưởng 6,0–6,5%, doanh thu ngoại tệ từ du lịch và giải ngân vốn Nhà nước sẽ là công cụ hữu ích để điều tiết vĩ mô bên cạnh chính sách tiền tệ.

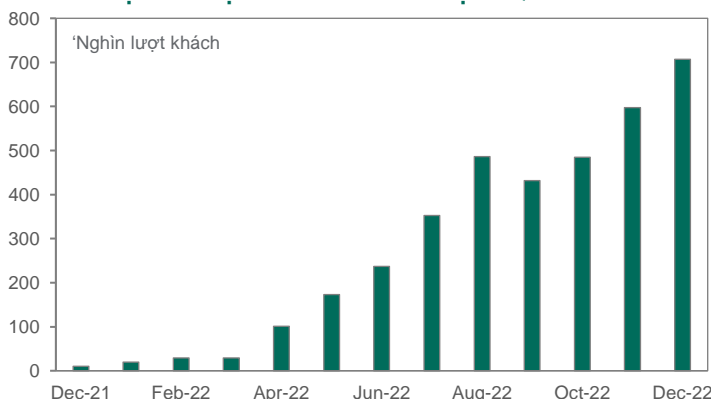
### DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

31/12/2022	Đơn vị	2020	2021F	2022F	2023F
TT GDP thực tế	%	2.9	2.6	8.0	6.5
GDP danh nghĩa	tỷ USD	346.6	366.1	408.8	455.2
CPI	%	3.2	1.8	3.2	4.5
TT Xuất khẩu	%	6.5	19.0	10.6	8.7
TT Nhập khẩu	%	3.6	26.7	8.4	7.6
Cán cân thương mại	tỷ USD	19.1	3.3	11.2	16.1
Dự trữ ngoại hối	tỷ USD	98.0	106.5	85.0	95.0
Vốn FDI giải ngân	tỷ USD	20.0	19.8	22.4	22.2
VND:\$	1	23,085	22,800	23,550	23,200

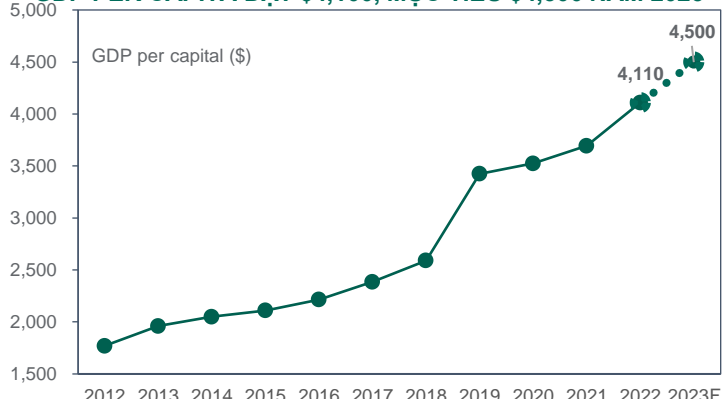
### TĂNG TRƯỞNG GDP CAO NHẤT TỪ 2011-2022



### SỰ TRỞ LẠI CỦA KHÁCH DU LỊCH QUỐC TẾ



### GDP PER CAPITA ĐẠT \$4,100, MỤC TIÊU \$4,500 NĂM 2023



**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.