



## KINH TẾ VĨ MÔ

### Kinh tế Việt Nam trong bối cảnh toàn cầu bất lợi

Độ mở thương mại lớn khiến cho Việt Nam bị phụ thuộc nhiều vào các yếu tố bên ngoài, đặc biệt trong bối cảnh toàn cầu bất lợi thì nền kinh tế sẽ dễ bị ảnh hưởng. Thặng dư thương mại đạt 1,5 tỷ USD nhưng tổng kim ngạch xuất nhập khẩu giảm 18,8% so với cùng kỳ trong tháng 4. Xuất khẩu đạt 27,5 tỷ USD, tương đương mức giảm 17,1%; trong đó điện tử, may mặc và sản phẩm gỗ là những ngành bị ảnh hưởng nhiều nhất. Sự sụt giảm đơn hàng mới đã tác động đến các hoạt động sản xuất công nghiệp, thể hiện ở mức tăng trưởng khiêm tốn chỉ 3,6% so với tháng trước và 0,5% so với cùng kỳ. Với việc môi trường lãi suất cao tiếp tục tạo áp lực lên nhu cầu hàng hóa toàn cầu, chúng tôi kỳ vọng sẽ chưa có nhiều cải thiện đáng kể trong vài tháng tới đây. Đáng chú ý, chỉ số PMI tiếp tục giảm còn 46,7 trong tháng 4 so với mức 47,7 của tháng trước, đánh dấu lần thu hẹp thứ 5 trong vòng 6 tháng vừa qua.

### Du lịch thúc đẩy tiêu dùng trong nước

Ở chiều ngược lại, kỳ nghỉ lễ dài cuối tháng 4 vừa rồi đã thúc đẩy tiêu dùng nội địa, và tác động tích cực đến sự phục hồi của ngành du lịch. Tổng doanh số bán lẻ tăng 11,5% so với cùng kỳ, nhờ mức tăng 16,6% và 21,1% tương ứng với ngành du lịch và dịch vụ lưu trú. Đóng góp phần lớn vào sự phục hồi ấn tượng của ngành du lịch là sự trở lại của nhóm du khách Trung Quốc, với mức tăng mạnh 70% so với tháng 3, thời điểm mà quốc gia này chính thức mở cửa. Kết quả, du khách quốc tế đạt 984.000 lượt trong tháng 4 và tổng 3,7 triệu lượt tính từ đầu năm, tương đương với số lượt khách của cả năm 2022. Tuy nhiên, con số khách du lịch Trung Quốc trên vẫn còn thấp hơn 20% so với giai đoạn trước Covid, do đó còn rất nhiều tiềm năng cho sự tăng trưởng của ngành du lịch trong nửa cuối năm 2023.

### Điều kiện trên thị trường thế giới cho phép tiếp tục theo đuổi chính sách tiền tệ nới lỏng

Trong khi chính sách tài khóa cần có nhiều thời gian để thực thi, chính sách tiền tệ hiện tại đang là công cụ quan trọng của chính phủ trong việc điều tiết và hỗ trợ nền kinh tế. Chỉ số giá tiêu dùng CPI tháng 4 giảm 0,34% so với tháng trước và chỉ tăng 2,8% so với cùng kỳ. Trên cơ sở Fed đang dần tiến tới giai đoạn cuối của chu kỳ tăng lãi suất, NHNN (Ngân hàng Nhà nước) có thêm động lực trong việc theo đuổi các chính sách tiền tệ thích ứng. Trong tháng 4, ước tính dự trữ ngoại hối đã vượt mức 90 tỷ USD sau khi NHNN bổ sung thêm khoảng 1,6 tỷ USD, đồng thời lãi suất trong nước đã giảm 1-2% tính từ đầu năm. Ngoài ra, cơ quan này cũng đã ban hành một số quy định mới, trong đó cho phép các ngân hàng mua lại trái phiếu doanh nghiệp và hoãn giãn nợ. Các nghị định mới (NĐ02 và NĐ03) giúp kéo dài thời hạn áp dụng những quy định hiện hành thêm 6 đến 18 tháng, và đồng thời tạo cho các doanh nghiệp có nhiều thời gian hơn để thích nghi với những tiêu chuẩn mới. Về chính sách tài khóa, chính phủ sẽ tăng lương cơ sở thêm 20,8% kể từ 1/7/2023 và dự kiến giảm lãi suất VAT từ 10% xuống 8% với mục tiêu thúc đẩy tiêu dùng trong nước.

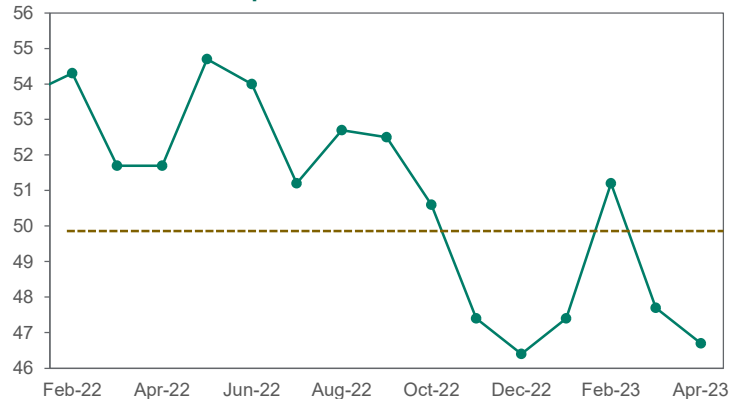
### Dự kiến GDP tăng 5.5-6.0% trong năm 2023

Trong bối cảnh thế giới còn nhiều bất ổn, chúng tôi điều chỉnh hạ dự báo tăng trưởng GDP về mức 5,5-6,0% trong năm 2023. Chúng tôi hy vọng rằng trong kỳ họp thứ 5 của Quốc Hội vào ngày 22/05 sắp tới, sẽ có thêm nhiều chính sách mới được đưa ra nhằm hỗ trợ và phát triển kinh tế, bao gồm cả các giải pháp với mục tiêu gia hạn và tạm hoãn việc gia hạn các loại thuế, phí và tiền sử dụng đất trong năm 2023, giải ngân đầu tư công và giảm thuế VAT. Tốc độ và hiệu quả thực thi của những biện pháp hỗ trợ trên sẽ là một trong những yếu tố quyết định ảnh hưởng tới kết quả tăng trưởng của kinh tế của cả năm 2023.

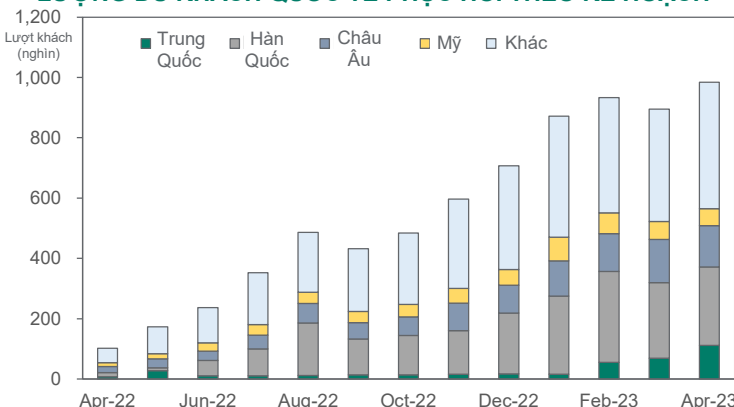
### DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

30-04-2023	Đơn vị	2020	2021F	2022F	2023F
TT GDP thực tế	%	2.9	2.6	8.0	5.5
GDP danh nghĩa	tỷ USD	346.6	366.1	408.8	450.7
CPI	%	3.2	1.8	3.2	4.5
TT Xuất khẩu	%	6.5	19.0	10.5	2.7
TT Nhập khẩu	%	3.6	26.7	7.8	1.9
Cán cân thương mại	tỷ USD	19.1	3.3	12.4	14.4
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	20.9
VND:\$	1	23,085	22,800	23,550	23,450

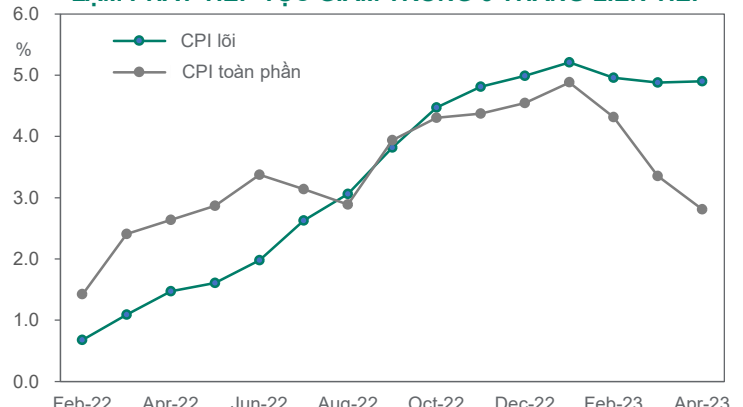
### PMI THU HẸP LẦN THỨ 5 TRONG 6 THÁNG



### LƯỢNG DU KHÁCH QUỐC TẾ PHỤC HỒI THEO KẾ HOẠCH



### LẠM PHÁT TIẾP TỤC GIẢM TRONG 3 THÁNG LIÊN TIẾP





## THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

### Xu hướng chốt lời và bán ròng của khối ngoại

Chỉ số Vn-index đã giảm 1,5% trong tháng, chủ yếu do sự suy giảm của nhóm cổ phiếu có vốn hóa lớn, với nhiều yếu tố khác nhau tác động đến quan điểm thận trọng của các nhà đầu tư. Trong đó, nền kinh tế có dấu hiệu tăng trưởng chậm lại cùng xu hướng chốt lời và giảm tỷ trọng trước kỳ nghỉ lễ kéo dài đã làm mất đi nhiều thành quả đã đạt được từ đợt phục hồi giữa tháng 3. Thêm vào đó việc khối ngoại bán ròng 118 triệu USD, tập trung chủ yếu vào nhóm cổ phiếu có vốn hóa lớn càng khiến cho thị trường thêm gánh nặng và làm giảm tâm lý các nhà đầu tư nhỏ lẻ.

### Nhà đầu tư lựa chọn cổ phiếu vốn hóa trung bình

Chính phủ đã đưa ra nhiều cải cách về chính sách, trong đó có việc xem xét tháo gỡ vướng mắc về pháp lý cho 7 dự án tại tỉnh Đồng Nai của các chủ đầu tư lớn bao gồm NVL, DIG và NLG. Các nhà đầu tư trong nước đã thể hiện tâm lý tích cực đối với thông tin trên, bằng chứng là một loạt cổ phiếu doanh nghiệp bất động sản vừa và nhỏ có liên quan đã đạt được mức tăng đáng kể. Nhà đầu tư bắt đầu mạnh dạn lựa chọn những cổ phiếu có thiên hướng chu kỳ và mức beta cao hơn thị trường chung, đặc biệt các công ty được coi là đang hồi phục từ đáy, giúp cho hiệu quả tăng trưởng của nhóm này vượt qua nhóm cổ phiếu lớn với mức chênh đáng kể là 6,6%.

### Chính phủ tiếp tục ban hành các dự luật

Việc ban hành bổ sung Thông tư 02 nhằm hỗ trợ thị trường vốn cùng với việc giảm lãi suất, tái cơ cấu lại nợ và tỷ lệ LDR sẽ là chất xúc tác cho triển vọng lợi nhuận của ngành ngân hàng. Nợ xấu tuy vẫn là vấn đề đáng lo ngại nhưng rủi ro hệ thống đã giảm đáng kể. Giống như sự phục hồi của ngành bất động sản phụ thuộc vào nhóm cổ phiếu vừa và nhỏ, cổ phiếu các ngân hàng tư nhân, được hưởng lợi hơn rất nhiều từ chính sách này so với các ngân hàng quốc doanh, cũng có mức tăng giá tốt hơn.

### Lợi nhuận Quý 1 suy giảm

Lợi nhuận ròng của 80 doanh nghiệp hàng đầu sau khi được điều chỉnh theo tỷ lệ lưu hành đã giảm 28% do doanh thu giảm 6% trong quý 1 năm 2023. Ngành ngân hàng, đóng góp 64% tổng lợi nhuận, có cải thiện với mức giảm vừa phải là 12% so với cùng kỳ năm ngoái. Doanh số lớn từ VHM và KBC đã giúp lợi nhuận ngành bất động sản tăng 2%. Trong khi đó ngành Công nghệ thông tin và Năng lượng có kết quả tăng trưởng khả quan từ 6% – 20%. Tuy nhiên, lĩnh vực sản xuất và dịch vụ đã giảm tới 60% lợi nhuận, trong khi doanh thu giảm 15%, chủ yếu do những thách thức trong lĩnh vực hóa chất, kim loại, bán lẻ, thực phẩm và đồ uống do giá cả hàng hóa lao dốc và nhu cầu tiêu dùng trong nước suy giảm.

### Dự báo tăng trưởng 2023 được giữ nguyên như trước đó

Kết quả Q1 2023 đã hoàn thành 22% dự báo cho năm 2023 của chúng tôi, phù hợp với kỳ vọng ngoại trừ lĩnh vực tiêu dùng. Chúng tôi tin rằng Q1 2023 sẽ đánh dấu mức tăng trưởng cùng kỳ năm trước thấp nhất do mức nền cao từ sự hồi phục mạnh mẽ trong Q1.2022. Tuy nhiên, với chi phí tài chính giảm, mức tăng trưởng dự kiến có thể được cải thiện trong Q2 2023 và sẽ đạt được đà tăng trưởng trong nửa cuối năm 2023 so với mức cơ sở thấp trong nửa cuối 2022. Dự báo tăng trưởng năm 2023 của chúng tôi không thay đổi ở mức ~5-7%.

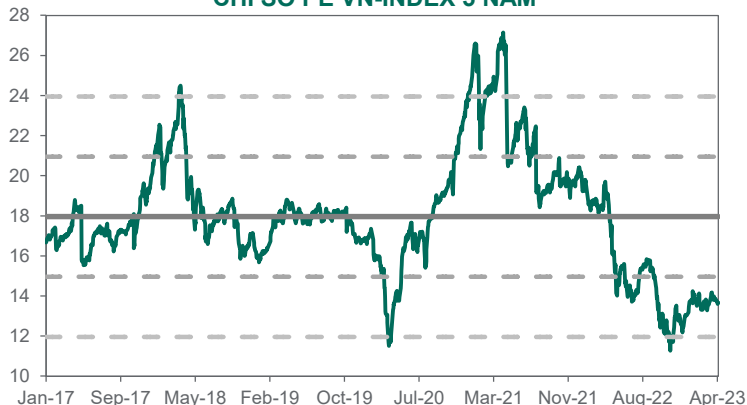
### DỰ BÁO DC TOP 80

28/04/2023	Đơn vị	2020	2021	2022	2023F
PER	Lần	13.9	14.6	9.1	9.1
Tăng trưởng EPS	%	5.6	38.9	-1.4	4.8
PEG	Lần	2.5	0.4	Neg	1.9
Tăng trưởng DT	%	2.2	22.0	12.3	4.1
Tăng trưởng EBIT	%	3.2	50.8	2.5	13.3
Tăng trưởng LNTT	%	5.8	38.0	1.6	3.8
Tăng trưởng LNST	%	5.9	41.9	0.0	4.9
Nợ ròng/VCSH	Lần	0.4	0.3	0.3	0.2
Tỷ suất cổ tức	%	1.4	1.0	1.8	1.4

### DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



### CHỈ SỐ PE VN-INDEX 5 NĂM



### GIAO DỊCH KHỐI NGOẠI



**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.