



KINH TẾ VĨ MÔ

Hoạt động thương mại tiếp tục bị ảnh hưởng bởi kinh tế toàn cầu chậm lại

Các doanh nghiệp xuất khẩu chờ đợi nhu cầu hồi phục

Doanh nghiệp tìm cách tháo gỡ các khó khăn

Chính phủ đưa ra giải pháp hỗ trợ

Xu hướng thu hút đầu tư FDI có chọn lọc và chất lượng hơn

Các số liệu kinh tế mới nhất tiếp tục cho thấy ảnh hưởng của kinh tế toàn cầu đang chậm lại và những khó khăn trong hoạt động xuất nhập khẩu và tăng trưởng kinh tế của Việt Nam. Cụ thể, trong 5 tháng đầu năm xuất khẩu đạt 136.2 tỷ USD, giảm 11.6% so với cùng kỳ, trong khi nhập khẩu duy trì ở mức 126,4 tỷ USD, giảm 17,8%. Chỉ số PMI tháng 5 chỉ đạt 45,3 (biểu đồ 2) cho thấy hoạt động sản xuất tiếp tục thu hẹp. Chính phủ đã có những biện pháp quyết liệt và kịp thời để cải thiện hoạt động xuất nhập khẩu.

Áp lực phải giảm bớt hàng tồn kho sau đại dịch Covid-19 đã tạo ra nhiều thách thức cho hoạt động thương mại toàn cầu. Lĩnh vực điện tử, chiếm tới 35% kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam, là lĩnh vực bị ảnh hưởng nhiều nhất, với sự sụt giảm đáng kể 20% tính từ đầu năm. Thêm vào đó, việc thắt chặt các quy định cho vay và lãi suất cao cũng là yếu tố làm suy yếu sức mua toàn cầu. Do vậy, xuất khẩu sang Mỹ và Châu Âu của Việt Nam đã giảm tương ứng 17% và 20% so với cùng kỳ năm trước, đặc biệt là các ngành định hướng xuất khẩu như thủy sản và dệt may, giảm khoảng 28% và 20%.

Lãi suất cho vay tăng từ 8-9% lên mức 14-16% trong nửa cuối năm 2022, khiến các doanh nghiệp trong nước phải đối mặt với hạn chế về vốn lưu động, cộng thêm việc chậm hoàn thuế VAT cũng khiến dòng tiền kinh doanh càng khó khăn hơn. Mặt khác, các doanh nghiệp vẫn phải đáp ứng các yêu cầu kỹ thuật trong quá trình kinh doanh, bao gồm việc phải tuân thủ quy định về phòng cháy chữa cháy và các tiêu chuẩn cao về môi trường và xã hội được yêu cầu bởi thị trường nhập khẩu. Tuy nhiên, quá trình chuyển đổi để đáp ứng được các yêu cầu này sẽ cần nhiều thời gian để thực hiện.

Nhận thấy được những khó khăn và thách thức này, Chính phủ đã chủ động đưa ra các giải pháp nhằm giảm thiểu các tác động tiêu cực và hỗ trợ nền kinh tế. Từ tháng 3 đến tháng 5 năm nay, Ngân hàng Nhà nước đã thực hiện 3 đợt cắt giảm lãi suất điều hành với tổng 100 điểm cơ bản (biểu đồ 4). Thủ tướng cũng ban hành Nghị quyết chỉ đạo khẩn trương tập trung tháo gỡ các vướng mắc về thủ tục hành chính; ngoài ra, cũng khuyến khích doanh nghiệp tìm kiếm và khai thác thêm các thị trường tiềm năng mới như Trung Đông, Châu Mỹ La Tinh và Ấn Độ. Những hành động này đã thể hiện quyết tâm của Chính phủ trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và cải thiện môi trường kinh doanh. Chúng tôi tin rằng khi các vấn đề được giải quyết, số liệu xuất khẩu sẽ được cải thiện.

Về dài hạn, đây có thể là thời điểm để Việt Nam cân nhắc về cấu trúc dòng vốn FDI, trên cơ sở chuyển đổi nhằm thu hút đầu tư một cách chọn lọc và chất lượng hơn. Các dự án đầu tư dài hạn, có tính bền vững và mang lại lợi ích cho sự phát triển kinh tế - xã hội, nên trở thành mục tiêu lựa chọn thay vì các dự án sản xuất có tính thâm dụng lao động và nhiều yêu cầu về ưu đãi về thuế như trước đây. Thúc đẩy sự phát triển của doanh nghiệp trong nước, bảo vệ các thương hiệu quốc gia, hoàn thiện khung pháp lý và đẩy nhanh quá trình chuyển đổi số cùng với mở rộng hợp tác sẽ là những động lực giúp Việt nam thích nghi với bối cảnh mới của toàn cầu, từ đó thu hút các cơ hội đầu tư mới để hiện thực hóa tầm nhìn dài hạn cho tăng trưởng kinh tế.

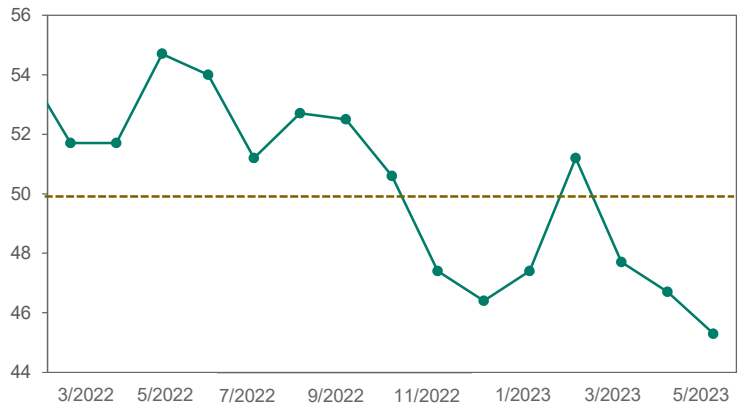
Biểu đồ 1

DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ

31-05-2023	unit	2021	2022	2023	2024F
Real GDP Growth	%	2.6	8.0	5.5	6.5
Nominal GDP	\$bn	366.1	408.8	450.7	450.7
CPI (average)	%	1.8	3.2	4.0	4.0
Export Growth (cif)	%	19.0	10.5	-6.0	12.0
Import Growth (cif)	%	26.7	7.8	-7.4	11.6
Trade Bal (cif)	\$bn	3.3	12.4	15.5	18.7
FX Reserves	\$bn	106.5	85.0	95.0	110.0
FDI Disbursed	\$bn	19.8	22.4	20.9	22.0
VND:\$	1	22,800	23,550	23,450	23,300

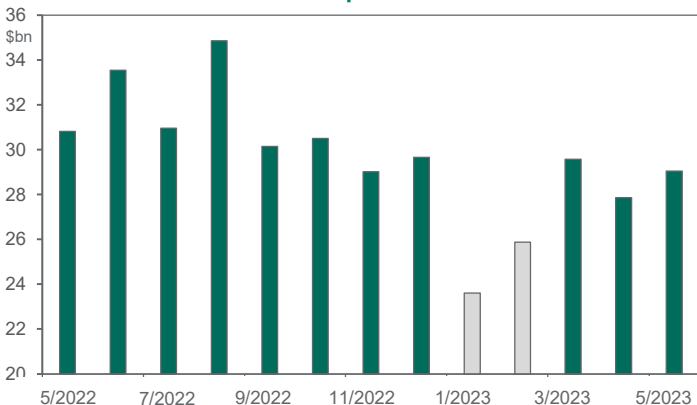
Biểu đồ 2

CHỈ SỐ PMI



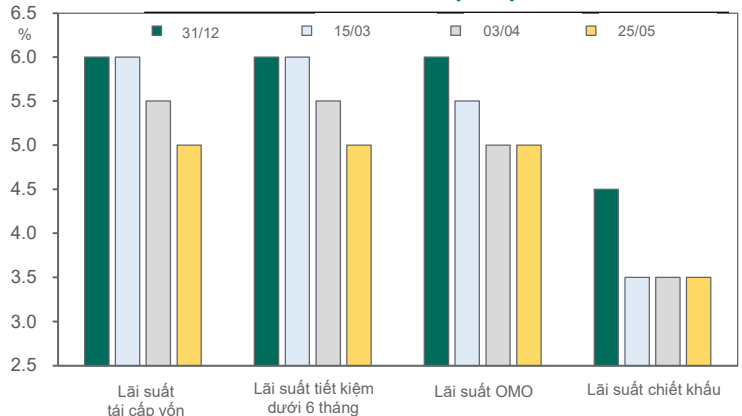
Biểu đồ 3

XUẤT KHẨU LẤY LẠI ĐÀ TĂNG TRƯỞNG



Biểu đồ 4

LÃI SUẤT ĐIỀU HÀNH TẠI VIỆT NAM





THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Ai là người mua khi VN-Index tăng điểm

Chỉ số VN-Index đã tăng 2.5% trong tháng 5 sau thông tin Ngân hàng Nhà nước giảm lãi suất điều hành thêm 50 điểm cơ bản. Mặc dù khối ngoại bán ròng 131 triệu USD, tâm lý của các nhà đầu tư cá nhân vẫn tích cực, họ tin rằng giai đoạn khó khăn nhất đã qua đi. Điều này đã giúp gia tăng khối lượng giao dịch bình quân phiên lên 591 triệu USD, tăng 10.6% so với tháng trước.

Thị trường có thể phục hồi trong quý 3?

Với sự hỗ trợ mạnh mẽ từ các chính sách vĩ mô, chúng tôi nhận thấy giai đoạn phục hồi đang bắt đầu, với 4/5 tiêu chí chuyển biến tích cực: lãi suất giảm, tỷ giá ổn định, thanh khoản cải thiện và giải pháp cho các doanh nghiệp bất động sản đang gặp khó khăn. Tiêu chí duy nhất còn lại là sự cải thiện về mặt tăng trưởng lợi nhuận. Mặc dù vẫn chưa rõ ràng, nhưng chúng tôi tin rằng lợi nhuận của 80 doanh nghiệp hàng đầu đã chạm đáy trong Quý 4 năm 2022 và tăng trưởng dương sẽ bắt đầu quay trở lại trong nửa cuối năm 2023, với khả năng phục hồi vào năm 2024.

Chính phủ nỗ lực giải quyết vấn đề của thị trường bất động sản

Giải quyết các vấn đề bất động sản vẫn là mục tiêu hàng đầu của Chính phủ và tổ công tác đặc biệt được thành lập để hỗ trợ Novaland (NVL) đang bắt đầu thu được kết quả, với việc doanh nghiệp tái khởi động lại một trong những dự án trọng điểm tại Phan Thiết và các ngân hàng cũng bắt đầu hỗ trợ trở lại cho các dự án NVL, dẫn đến hoạt động vay mua nhà dần trở nên khởi sắc. Bên cạnh đó là sự gia tăng thanh khoản trên cả hai thị trường sơ cấp và thứ cấp, khi các chủ đầu tư bắt đầu triển khai các dự án thuộc phân khúc tầm trung nhằm thu hút người mua có nhu cầu thực. Mặc dù lãi suất vay thế chấp còn cao, chúng tôi vẫn lạc quan một cách thận trọng về sự phục hồi của thị trường bất động sản. Tuy nhiên, để thị trường phục hồi một cách bền vững vẫn cần sự kiên nhẫn trong 18 – 24 tháng tới.

Thị trường định giá rẻ có phải là 1 món quà?

Đối với trái phiếu doanh nghiệp, chúng tôi thấy có sự cải thiện trong hoạt động đàm phán giữa các tổ chức phát hành và trái chủ. Giá trị trái phiếu doanh nghiệp đáo hạn sẽ đạt đỉnh từ tháng 6 đến tháng 8 và trong khi tiếp tục theo dõi tình hình, chúng tôi hy vọng rằng các vấn đề lớn đã và đang được giải quyết triệt để.

Dòng tiền có xu hướng dịch chuyển sang các kênh đầu tư khác khi mà trong nửa cuối năm 2023 sẽ có hàng trăm triệu USD tiền gửi ngân hàng đáo hạn. Các cuộc khảo sát môi giới của chúng tôi cho thấy nhu cầu vay ký quỹ đang dần gia tăng. Với việc có thêm hơn 100.000 tài khoản chứng khoán mở mới cùng với sự tăng trưởng về khối lượng giao dịch trong tháng 5 vừa qua, chúng tôi nhận thấy nhà đầu tư đã quan tâm đến các loại hình tài sản rủi ro nhiều hơn, đặc biệt khi định giá rẻ đang mang lại lợi suất hấp dẫn hơn so với lãi suất tiền gửi đang có xu hướng giảm gần đây.

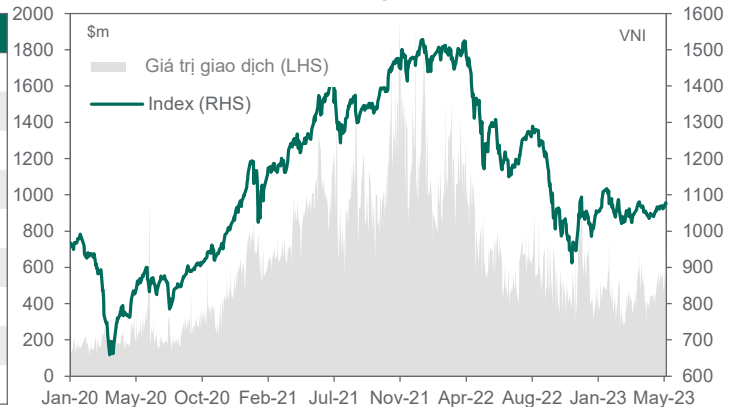
Tích lũy không đồng nghĩa với thiếu tăng trưởng

Chúng tôi duy trì quan điểm 2023 là năm tích lũy những cổ phiếu tốt. Nhà đầu tư nên thận trọng trong việc chọn lọc cổ phiếu tốt và sẵn sàng tận dụng cơ hội để đầu tư khi thị trường điều chỉnh. Lịch sử cho thấy vào những năm khi lãi suất giảm nhưng chưa xuất hiện tăng trưởng mạnh mẽ, tỷ suất sinh lời kỳ vọng của Vn-Index là 15- 17%.

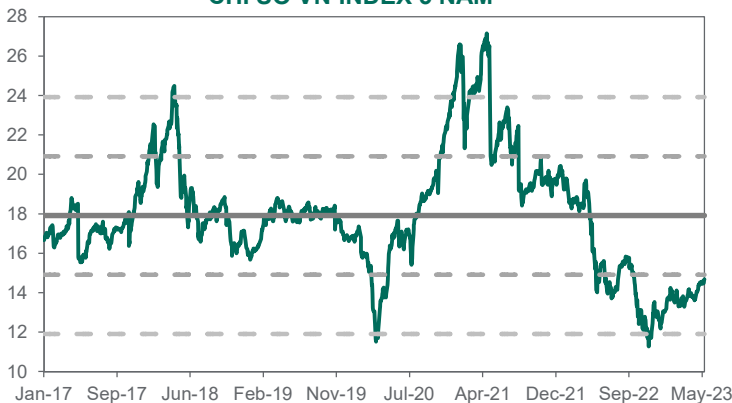
DỰ BÁO DC TOP 80

31/05/2023	Đơn vị	2021	2022	2023F	2024F
PER	Lần	14.6	9.2	9.6	7.7
Tăng trưởng EPS	%	38.9	-1.4	2.8	24.7
PEG	Lần	0.4	Neg	3.4	0.3
Tăng trưởng DT	%	22.0	12.3	4.9	13.5
Tăng trưởng EBIT	%	50.8	2.5	12.3	19.4
Tăng trưởng LNNT	%	38.0	1.6	1.9	24.5
Tăng trưởng LNST	%	41.9	0.0	2.8	24.7
Nợ ròng/VCSH	Lần	0.3	0.3	0.2	0.2
Tỷ suất cổ tức	%	1.0	1.8	1.4	1.3

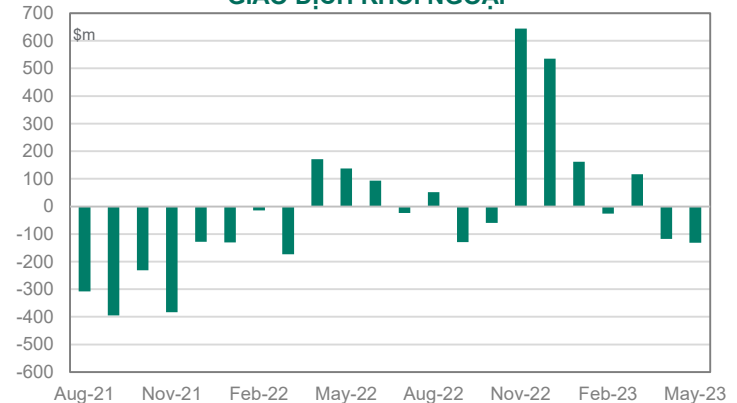
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



CHỈ SỐ 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.