

BÁO CÁO QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ 6/2022

Cẩn trọng từng bước chân



Phòng Nghiên cứu - 06/2022



Thị trường tháng 5/2022 và triển vọng tháng 6/2022

BỨC TRANH TOÀN CẦU

- evs[®] Kế hoạch hỗ trợ nền kinh tế “hạ cánh mềm” của FED còn rất nhiều thách thức
- evs[®] Thượng Hải dần gỡ bỏ hạn chế Zero-Covid
- evs[®] Các chính sách trừng phạt và cấm vận gây ra tác động mạnh mẽ không chỉ lên Nga mà còn ảnh hưởng đến toàn thế giới

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM 5/2022

- evs[®] Hoạt động sản xuất công nghiệp tiếp tục hồi phục với việc **chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng mạnh 10.37% YoY**
- evs[®] Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Năm **tăng 4.2% MoM và tăng 22.6% YoY**
- evs[®] Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân **5 tháng đầu năm 2022 tăng 2.25% YoY**
- evs[®] Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu **tháng 05/2022 đạt 62.69 tỷ USD, (-4.7% MoM).**
- evs[®] Tín dụng tiếp tục là một trong các điểm nóng của nền kinh tế, **tăng trưởng 5 tháng đầu năm đạt 8.04% YTD**

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 5/2022

- evs[®] **Nhóm đầu khí & tiện ích** tiên phong trong giai đoạn phục hồi ngắn hạn
- evs[®] **Thanh khoản tiếp tục giảm** sau giai đoạn thị trường biến động mạnh
- evs[®] **Khối ngoại duy trì đà mua ròng** 3,184 tỷ đồng
- evs[®] Trong bối cảnh thị trường phức tạp, **chúng tôi lựa chọn nhóm cổ phiếu phòng thủ như thủy điện, điện khí** để phòng ngừa rủi ro
- evs[®] Theo quan điểm kỹ thuật, chúng tôi cho rằng **thị trường sẽ có thể sẽ quay về vùng 1,140 điểm để tạo ra vùng đáy 2.**

Bức tranh Toàn cầu 04

Liệu FED có thể giúp nền kinh tế Mỹ “hạ cánh mềm”?	05
Ánh sáng nơi cuối đường hầm cho Trung Quốc	06
Gia tăng áp lực của Phương Tây đối với Nga	07

Kinh tế vĩ mô Việt Nam 08

Ngành Sản xuất tiếp tục duy trì đà hồi phục ấn tượng trong tháng	09
Tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ trong nước vượt ngưỡng trước đại dịch	10
Giá thép hạ nhiệt giúp CPI tăng chậm hơn so với lo ngại chung	11
Vốn FDI đăng ký suy giảm do không có dự án mới quy mô lớn	12
Đồng USD lên giá – Việt Nam nhập siêu do yếu tố chu kỳ	13
Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ tạo sức ép lên mặt bằng lãi suất huy động	14

Diễn biến Thị trường chứng khoán 15

Tổng hợp sự kiện tiêu biểu tháng 5-6/2021	16
Nhịp phục hồi đầu tiên	17
Tâm lý thị trường yếu khiến thanh khoản sụt giảm	18
Khối ngoại duy trì đà mua ròng trong tháng	19
Ngành tiêu điểm: Thủy điện	20
Ngành tiêu điểm: Điện khí	21
Góc nhìn kỹ thuật và các sự kiện đáng chú ý tháng 6 & 7	22



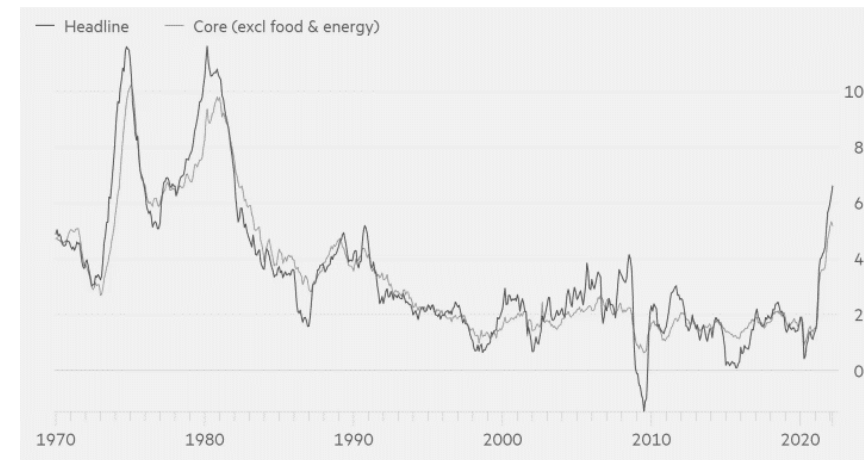


BỨC TRANH TOÀN CẦU

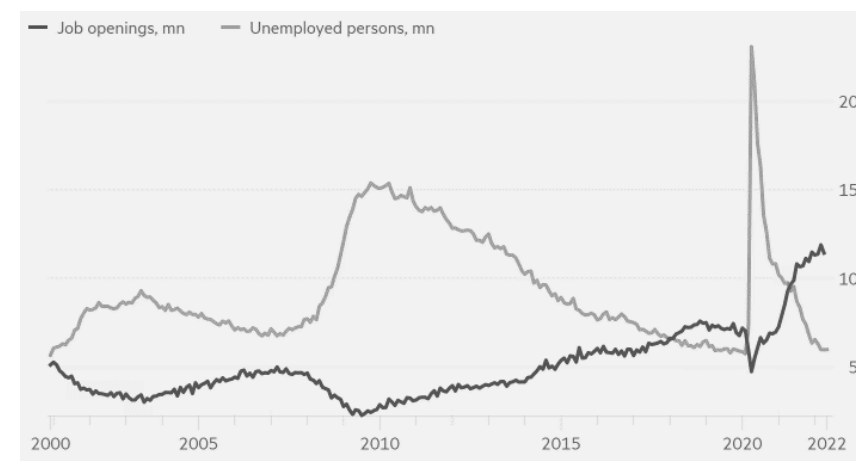
Liệu FED có thể giúp nền kinh tế Mỹ “hạ cánh mềm”?

Lạm phát đang là vấn đề được quan tâm nhất với các nhà hoạch định chính sách tại Mỹ. Sau **tháng 4** với **CPI giảm 0.2%** so với tháng 3, chỉ số giá tiêu dùng tại Mỹ **tháng 5 đã tăng 8.6% so với đầu năm** do sự tăng giá của năng lượng, thực phẩm. Việc lạm phát tiếp tục lập đỉnh có thể khiến mục tiêu của FED dần tuột ra khỏi tầm với. Với mục tiêu “*hạ cánh mềm*” cho nền kinh tế – *đưa được tỷ lệ lạm phát xuống mức mục tiêu 2% trong khi vẫn duy trì được tỷ lệ thất nghiệp thấp*, các chủ tịch của FED kỳ vọng tốc độ việc làm mới giảm xuống, gia tăng lực lượng lao động và mức tăng lương cũng chậm lại để hỗ trợ cho mục tiêu này. Bên cạnh đó, họ cũng chia sẻ rằng chưa có ý định sẽ dùng các chính sách thắt chặt tiền tệ lại (tăng lãi suất, giảm quy mô bảng cân đối kế toán) cho đến khi thấy được sự chậm lại của lạm phát, cho thấy rằng các quan chức của FED sẽ sẵn sàng nâng lãi suất nếu đến cuối năm nay vẫn chưa thấy lạm phát giảm xuống mức mà họ cho là hợp lý. Trong cuộc họp vào 15/6, FED đã tiếp tục nâng lãi suất điều hành lên 75 điểm phần trăm – mức tăng lãi suất cao nhất kể từ 1994, báo hiệu rằng lãi suất điều hành có thể lên trên 3% đến cuối 2022. Có thể thấy ngay từ khi thông tin về lạm phát tháng 5 được công bố, các chỉ số của thị trường chứng khoán Mỹ đã giảm điểm rất mạnh, thậm chí nhiều chuyên gia còn tuyển bố thị trường đã chính thức bước vào “thị trường con gấu”. Điều này nhiều khả năng sẽ gây ra những ảnh hưởng nhất định lên tâm lý thị trường Việt Nam trong thời gian tới khi có thể ảnh hưởng tới dòng vốn nước ngoài vào thị trường.

Tỷ lệ lạm phát tại Mỹ



Số liệu về việc làm tại Mỹ



Ánh sáng nơi cuối đường hầm cho Trung Quốc

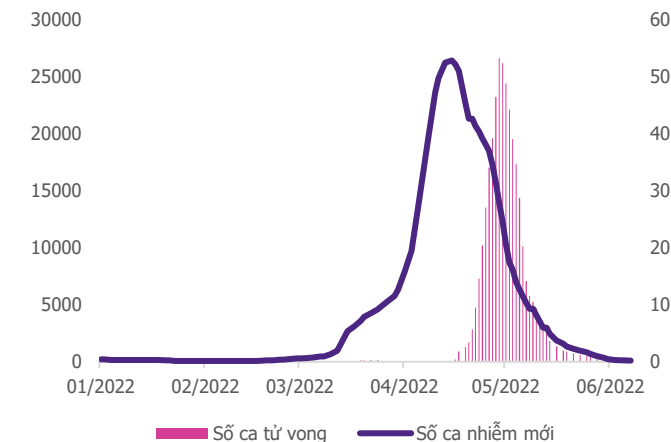
Kết thúc giãn cách, hàng loạt chính sách được tung ra

Thượng Hải đã chính thức dần gỡ bỏ chính sách giãn cách vào ngày 1/6 và sẽ mở cửa hoàn toàn vào cuối tháng 6. Việc gỡ bỏ phong tỏa có thể là một tín hiệu cho việc nền kinh tế Trung Quốc đã tạo đáy của chu kỳ lần này. Đồng thời, các chính sách kích thích của chính phủ cũng sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy nhu cầu trong nước trong năm nay, trong đó đầu tư hạ tầng được kỳ vọng sẽ dẫn dắt nền kinh tế phục hồi mạnh mẽ như giai đoạn khủng hoảng kinh tế 2009 hay giai đoạn 2015 – 2016. Phục hồi ngành Bất động sản cũng là một trọng tâm trong kế hoạch của chính phủ, khi trong đầu tháng 5 Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBOC) đã hạ 20 điểm phần trăm lãi suất vay cho người mua nhà lần đầu; các chính sách khác như giảm yêu cầu trả trước cho khoản vay, cho phép người ngoại quốc mua nhà và hạ thời gian chờ bán sau khi mua nhà. Những biện pháp này được kỳ vọng sẽ phát huy tác dụng làm ổn định thị trường nhà đất cũng như trở thành một bệ đỡ cho sự chậm lại của nền kinh tế lớn thứ 2 thế giới.

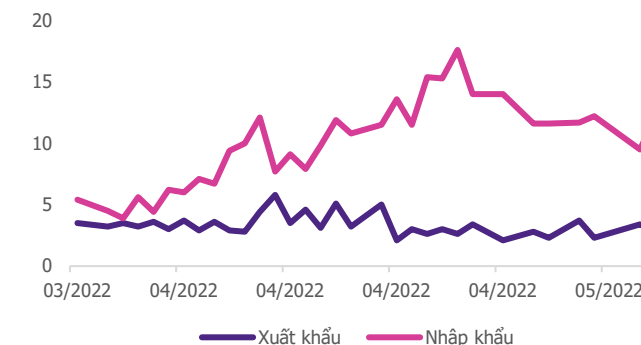
Các khó khăn vẫn ở trước mắt

Cảng Thượng Hải là một trong những cảng có lưu lượng tàu lớn nhất thế giới, xử lý khoảng 20% lượng hàng xuất khẩu của Trung Quốc. Theo project44, cảng Thượng Hải ghi nhận thời gian neo đậu tàu đã tăng 175% từ tháng 3 đến tháng 4 cho thấy các tàu đang phải chờ đợi lâu hơn để đưa được hàng lên tàu, phần lớn do vướng mắc khâu vận chuyển trong đất liền. Điều này cho thấy lượng hàng tồn đọng cần được xử lý trong 2 tháng giãn cách vừa qua vẫn chưa được xử lý hoàn toàn, dự báo cho việc chuỗi cung ứng thời gian tới sẽ chưa hoàn toàn được khắc phục. Bên cạnh đó, lạm phát tăng cao trên toàn cầu cùng với cuộc chiến tranh thương mại Mỹ - Trung cũng góp phần khiến nhu cầu hàng hóa với Trung Quốc sụt giảm. Xuất khẩu hiện chiếm hơn 1/3 mức tăng trưởng của Trung Quốc trong 2021, và sau khi tăng hơn 30% so với cùng kỳ 2020, Nomura Holdings Inc dự báo xuất khẩu của Trung Quốc có thể sẽ chỉ tăng 1.6% trong 2022. Điều này cũng đồng nghĩa với việc các nước có thể tận dụng được sự suy yếu xuất khẩu của Trung Quốc được hưởng lợi như Việt Nam có nhiều điều kiện để thu hút dòng vốn nước ngoài.

Diễn biến Covid-19 tại Trung Quốc



Thời gian neo đậu container tại cảng Thượng Hải



Gia tăng áp lực của Phương Tây đối với Nga

Sản phẩm	Biện pháp	Nước áp dụng	Ảnh hưởng
Dầu	Cấm nhập khẩu các sản phẩm dầu thô, dầu lọc từ Nga	Mỹ, Anh, Canada, Úc, Châu Âu	Việc Châu Âu ngăn chặn hầu hết các dòng chảy đường biển và các đường ống nhập khẩu được ước tính sẽ làm EU mất đi 3.1 triệu b/d vào cuối năm 2022. Mỹ cũng đã đón chuyển cuối cùng vào tháng 3
	G7 tuyên bố sẽ tiếp tục giảm sự phụ thuộc vào dầu lọc của Nga	Ý, Nhật Bản, Đức, Pháp	Các nhà lãnh đạo đã đồng tình trong việc cắt giảm nguồn cung từ Nga và đồng thời duy trì nguồn cung đều đặn. Nhật Bản cho rằng việc này sẽ cần nhiều thời gian, nhất là trong bối cảnh giá và an toàn năng lượng đang nhay cảm
	Giao thương dầu với Iran bị gián đoạn	Mỹ	Mỹ đã tạm giữ tàu chở dầu của Iran vận chuyển dầu của Lana (doanh nghiệp Nga) tại gần Hy Lạp. Bộ tài chính Mỹ đã ban hành cấm vận đối với mạng lưới giao thương dầu trái phép được vận hành bởi IRGC (Iran) có quan hệ mật thiết với Nga.
	Hạn chế đầu tư vào các dự án thượng nguồn	Mỹ, IOCs	Các doanh nghiệp IOC bao gồm BP, Shell, ExxonMobil, Equinor đều dừng hoạt động đầu tư vào các dự án thượng nguồn dầu khí. Mỹ và Anh đều đưa ra các hạn chế đầu tư nước ngoài vào các doanh nghiệp như Gazprom Neft, Transneft và Gazprom
Vận tải biển	Cấm vận các hoạt động bảo hiểm, tài trợ các dự án dầu mỏ của Nga	Châu Âu	Châu Âu đã ban hành lệnh cấm bảo hiểm và tài trợ các dự án vận chuyển dầu của Nga từ nước thứ 3 sau 6 tháng chuẩn bị. Nga cũng tuyên bố rằng có thể "lách" được lệnh cấm vận này bằng cách sử dụng đảm bảo của chính phủ
	Cấm các tàu có liên quan tới Nga	Anh, Mỹ, Canada	Các tàu chở dầu, lúa mạch và các hàng hóa các của Nga đang liên tục phải thay đổi hải trình để tránh ngày càng nhiều cảng bị ảnh hưởng bởi lệnh cấm vận này
	Gibraltar cấm tàu chở dầu của Nga neo đậu		Lệnh cấm vận gây ra cản trở của Nga tại các cảng quan trọng ở vùng cửa biển Địa Trung Hải
	Cấm một số mặt hàng		Cước tàu chở dầu đã tăng chóng mặt song hành với giá cước vận chuyển hàng rời. Chi phí cho tàu chở dầu Aframax đang ở mức đỉnh kỷ lục của nhiều năm
Kim loại	Cấm nhập khẩu mặt hàng thép được bảo hộ của Nga	Châu Âu	Ảnh hưởng lên các sản phẩm thép có thể khiến cho Nga thâm hụt \$3.6 triệu doanh thu từ xuất khẩu. Các sản phẩm thép cuộn (rebar, coils) đều bị ảnh hưởng
	Cấm nhập khẩu than	Mỹ, Nhật, Anh, Canada, Ý, Pháp, Đức, Châu Âu	Các nước G7 tiếp tục ban hành cấm vận đối với các sản phẩm than - đều có thể khiến Nga mất đi EUR 8 tỷ/năm doanh thu từ Châu Âu.
	Cấm vận các công ty sản xuất thép	Mỹ, Anh	Anh đã ban hành cấm vận lên Evraz - doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực quan trọng chiến lược đối với chính phủ Nga; Mỹ cấm vận Severstal và Nord Gold do quyền sở hữu đa số thuộc về Alexei Mordashov
	Thêm 35% thuế được áp đặt lên các sản phẩm thép nhập khẩu từ Nga	Anh	Các sản phẩm như đồng, nhôm, bạc, thép, quặng sắt, platinum đều bị ảnh hưởng bởi biện pháp này
Khí gas	Chặn đường ống Nord Stream 2	Mỹ, Đức, Châu Âu	Ngăn chặn 55Bcm/năm sản lượng khí gas từ Nga chảy vào Đức và các thị trường tại Châu Âu. Berlin quay sang sử dụng LNG làm nguồn năng lượng thay thế
	Giảm phụ thuộc nhập khẩu khí từ Nga nhằm đảm bảo an toàn năng lượng		Châu Âu nhập khẩu 155 Bcm khí gas của Nga trong 2021, với đường ống của Nga vận chuyển khoảng 1/3 sản lượng của thị trường Châu Âu
Nông nghiệp	Cấm vận lên ngân hàng lớn thứ 2 của Nga là VTB		VTB giảm cổ phần tại Demtra Holding - doanh nghiệp kinh doanh ngũ cốc lớn nhất tại Nga - xuống dưới 45%. Doanh nghiệp này hiện chiếm tới 1/4 sản lượng xuất khẩu của Nga.
	Các doanh nghiệp quốc tế giảm quy mô		Cargill giảm đầu tư tại Nga. Bunge dừng nhập khẩu, ADM giảm quy mô vận hành sản xuất và vận chuyển
	Giới hạn khả năng tiếp cận USD		Ngân hàng trung ương chặn các khoản rút tiền từ \$10,000 trở lên. Các doanh nghiệp kinh doanh lúa mạch buộc phải tìm các phương án thay thế, ví dụ như đồng Dirham của UAE. Thổ Nhĩ Kỳ cũng đã chấp thuận giao dịch bằng đồng ruble và lira của Thổ Nhĩ Kỳ
Hóa phẩm gốc dầu	Châu Âu cấm giao thương		Châu Âu ban hành lệnh cấm việc mua các sản phẩm như MTBE, PP và phenol alcohols. Châu Âu cũng cấm việc bán số lượng lớn các sản phẩm như xylenes, styrene, SBR và PVC
	Thêm 35% thuế được áp lên các sản phẩm lốp xe nhập khẩu		Michelin thông báo giảm sản lượng tại một số nhà máy tại Châu Âu do vấn đề vận chuyển
	Sụt giảm lượng vận tải của Methanol tới Châu Âu		Người mua không còn mặn mà với việc mua các sản phẩm methanol từ Nga, hoàn lại các hợp đồng mua bán, gây ra tình trạng tích trữ đầu cơ tại Phần Lan
Giao dịch	Cấm vận ngành ngân hàng		Các hàng lớn tại Nga bị cấm vận, loại bỏ ra khỏi hệ thống SWIFT. Bộ tài chính Mỹ đã dùng việc hoãn lịch trả nợ trái phiếu đến hạn của Nga, có thể gây ra vỡ nợ kỹ thuật. Các lệnh hoãn đối với các khoản thanh toán năng lượng qua Ngân hàng Trung ương Nga sẽ đảo hạn vào ngày 24/6
	Rào cản giao thương		Các khoản thanh toán bằng đồng ruble cho việc cung cấp khí gas có thể diễn ra đối với các mặt hàng khác. G7, Châu Âu giới hạn Ngân hàng Trung ương Nga sử dụng nguồn tài sản dự trữ của mình (như vàng)
	Gia tăng việc sử dụng các lựa chọn ngoại dollar		Các lệnh cấm vận làm gia tăng việc Nga sử dụng các đồng tiền khác ngoài dollar trong giao thương hàng hóa

Ảnh hưởng lên nền kinh tế Nga

Nền kinh tế của Nga cho thấy những dấu hiệu xấu đi so với trước khi Nga mở rộng chiến dịch tại Ukraine vào tháng 2/2022. Các lệnh trừng phạt nhằm vào Nga cũng có quy mô, tốc độ và sự phối hợp giữa các bên ở mức chưa từng có tiền lệ. Các yếu tố khác – bao gồm gián đoạn nền kinh tế do cuộc chiến tranh và dịch bệnh cũng tạo ra những thách thức rất lớn. Mặc dù chính phủ Nga cũng đưa ra những biện pháp giảm thiểu tác động của các lệnh cấm vận, các lệnh cấm vận mới đang gây ra áp lực đáng kể lên nguồn thu chính của Nga – dầu mỏ và khí thiên nhiên.

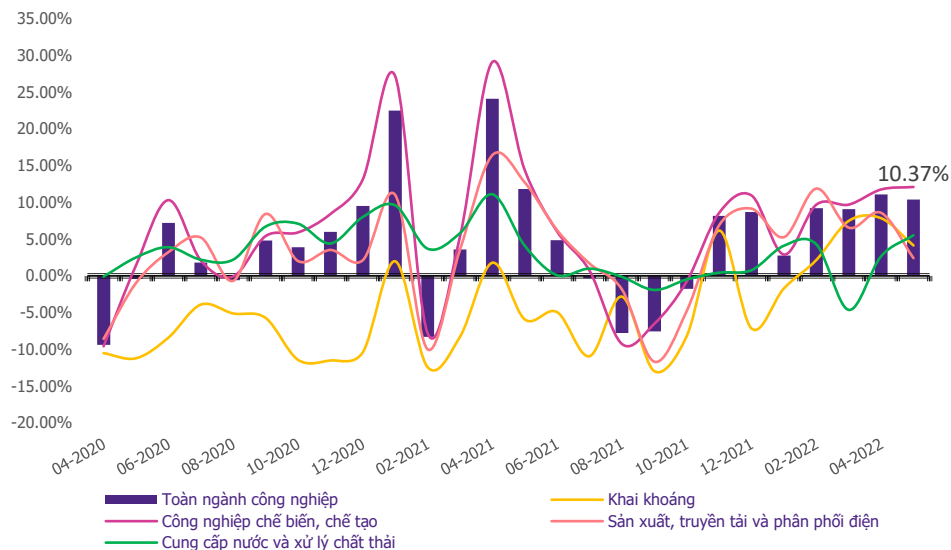
Ảnh hưởng lên các nền kinh tế khác

Mặc dù các lệnh cấm vận là các chính sách được đưa ra bởi các nước ở phe đối lập với Nga, việc hợp tác giữa các nước cũng gặp nhiều thách thức do quy mô của nền kinh tế Nga – đứng thứ 11 thế giới trước khi cuộc chiến tranh nổ ra và mức độ thâm nhập sâu của Nga vào nền kinh tế thế giới. Nga là nhà cung cấp lớn của một số kim loại phổ thông, khí gas dùng trong sản xuất chất bán dẫn, lương thực và phân bón. Nhiều doanh nghiệp đa quốc gia sau khi rời bỏ thị trường Nga đã phải ghi nhận thua lỗ do mất đi thị phần tại đây



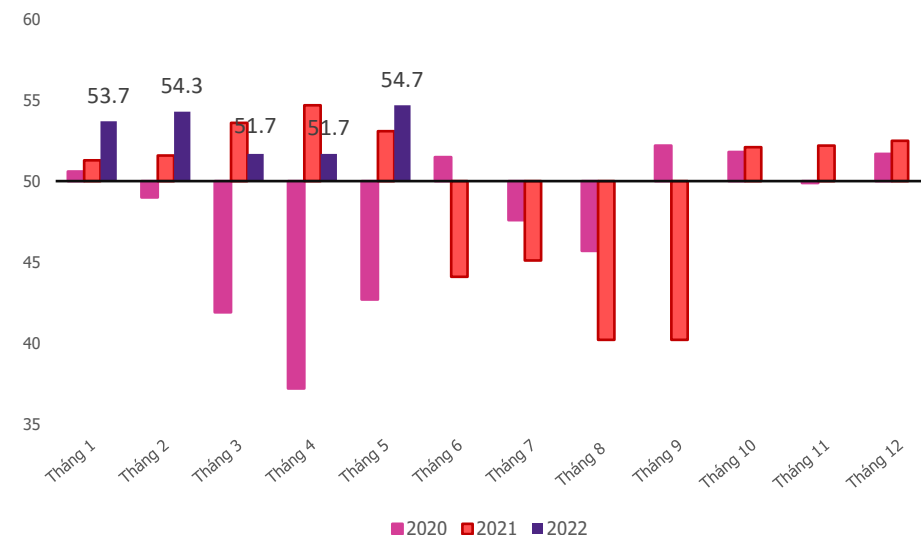
KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

Chỉ số Sản xuất Công nghiệp



Với việc đại dịch Covid-19 đang dần lui vào quá khứ, hoạt động sản xuất công nghiệp tiếp tục hồi phục với việc **chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng mạnh 10.37% YoY** – cao hơn so với tháng cùng kỳ năm 2018 và 2019 (giai đoạn tiền Covid-19) lần lượt là 8.7% và 10.2%. Trong đó, Chỉ số sản xuất của ngành chế biến chế tạo tháng 5/2022 tăng 12.1% so với cùng kỳ năm trước, trong đó có nhiều ngành công nghiệp trọng điểm tiếp tục tăng trưởng cao có thể kể đến như: Sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu (+38.3% YoY), Sản xuất trang phục (+26.8% YoY); Sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính, sản phẩm quang học (+16.8% YoY).

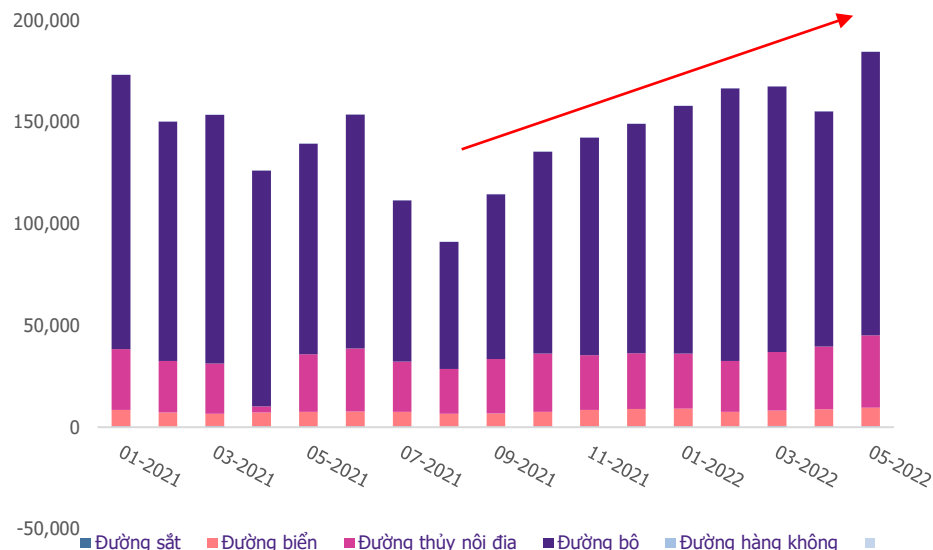
Chỉ số Nhà Quản trị mua hàng



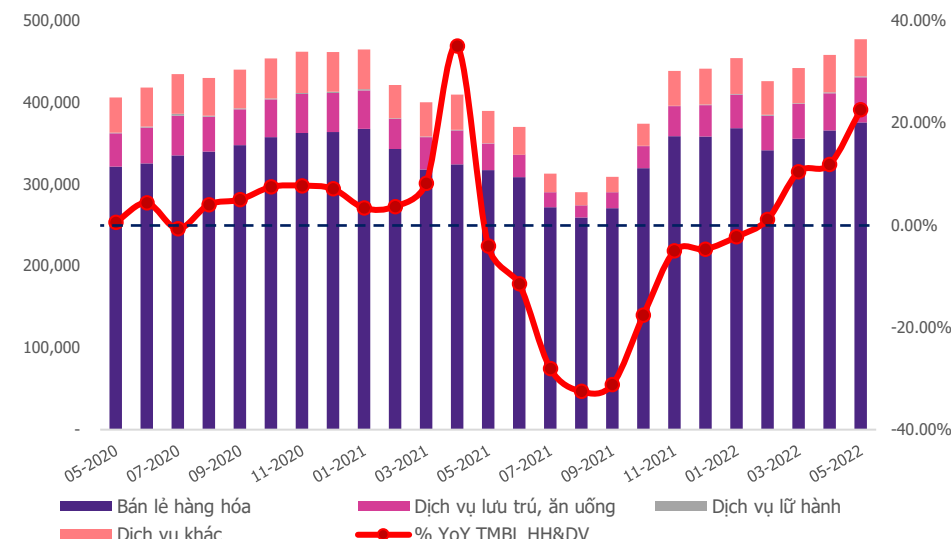
Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng ngành sản xuất (PMI) của Việt Nam tăng lên mức cao nhất kể từ đầu năm – 54.7 điểm. Kết quả này được phản ánh qua cả sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới đều ghi nhận ở mức cao, hoạt động mua hàng và tuyển dụng cũng được đẩy mạnh. Một vài điểm cần lưu tâm khi vấn đề rối loạn chuỗi cung ứng toàn cầu vẫn đang tiếp diễn khi tình trạng áp dụng các biện pháp phong tỏa do đại dịch tại Trung Quốc đã kìm hãm đà xuất khẩu của đất nước tỷ dân dẫn tới việc chậm trễ trong khâu lưu chuyển hàng hóa, kết hợp với cầu nội địa Việt Nam tăng mạnh khiến lượng hàng tồn kho hàng hóa/thành phẩm tại Việt Nam có xu hướng giảm nhẹ.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ trong nước vượt ngưỡng trước đại dịch

Số lượng vận chuyển hàng hóa



Tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ

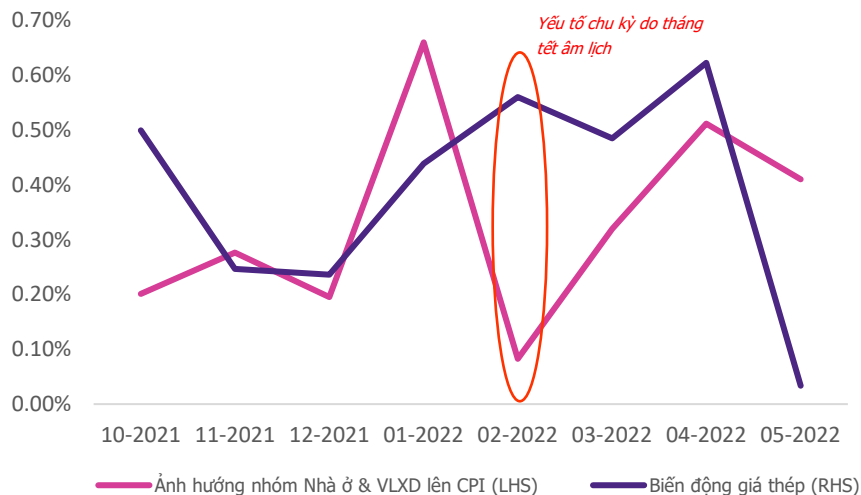


Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Năm **tăng 4.2% MoM và tăng 22.6% YoY**. Trong đó, dịch vụ lưu trú, ăn uống và dịch vụ du lịch lữ hành phục hồi mạnh mẽ với doanh thu tăng lần lượt là 69.3% và 324.3% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 5 tháng đầu năm 2022, **tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 9.7% YoY**. Mức tăng ấn tượng phản ánh độ bật cao của cầu nền kinh tế vốn đã bị dồn nén mạnh trong 2 năm đại dịch vừa qua. Đặc biệt, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ cả nước đã chính thức vượt qua ngưỡng trước đại dịch và dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh trong giai đoạn còn lại của năm.

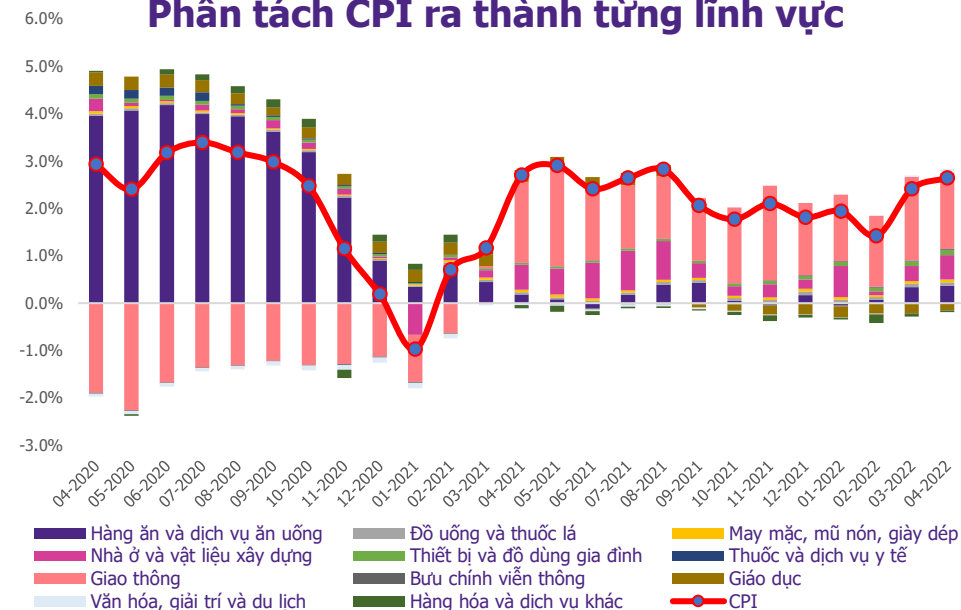
Vận tải hàng hóa tháng Năm duy trì đà tăng trưởng cao, **ước tính tăng 22.8% về vận chuyển và tăng 22.4% về luân chuyển YoY**; tính chung 5 tháng đầu năm 2022, vận chuyển hàng hóa tăng 11,3% và luân chuyển hàng hóa tăng 16,4% và đây là mức tăng cao nhất của cùng kỳ trong 5 năm vừa qua.

Giá thép hạ nhiệt giúp CPI tăng chậm hơn so với lo ngại chung

Biến động giá thép & tác động nhóm Nhà ở và VLXD đến CPI



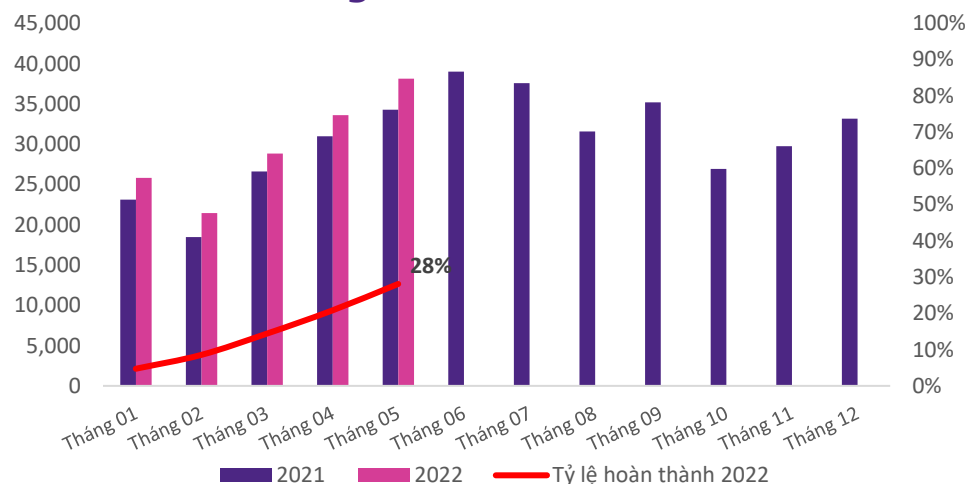
Phân tách CPI ra thành từng lĩnh vực



Giá dầu thế giới tiếp tục tăng cao lên vùng giá 120 USD/thùng bất chấp nhu cầu tiêu thụ dầu có xu hướng giảm vào mùa hè, khiến giá xăng RON95 trong nước đã tăng lên mức kỷ lục 32.370 đồng/lít. Do đó, nhóm giao thông tiếp tục là khâu phần có ảnh hưởng tiêu cực nhất đến chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Việt Nam trong tháng 05/2022 vừa qua. Tuy nhiên, nhờ giá nguyên vật liệu xây dựng (đặc biệt là giá thép) có xu hướng giảm nhẹ khiến ảnh hưởng của nhóm Nhà ở và VLXD có xu hướng giảm. Nhìn chung, lạm phát được kiểm soát tốt hơn kỳ vọng, **chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân 5 tháng đầu năm 2022 tăng 2.25% YoY**, cao hơn mức tăng 1,29% của bình quân 5 tháng đầu năm 2021, nhưng thấp hơn mức tăng của bình quân 5 tháng đầu năm giai đoạn 2017-2020. **Lạm phát cơ bản 5 tháng đầu năm 2022 tăng 1.1%**. Trước áp lực lạm phát nửa cuối năm 2022 vẫn ở mức cao khi giá dầu thô thế giới không có xu hướng giảm, rất nhiều các đề xuất đã được đưa ra nhằm hạn chế tác động tiêu cực lên chi phí sản xuất, bao gồm: 1) tiếp tục giảm thuế/phí giá dầu; 2) trích lập phần vượt thu NSNN từ xuất khẩu dầu thô vào quỹ Bình ổn giá xăng dầu để kiểm soát,...

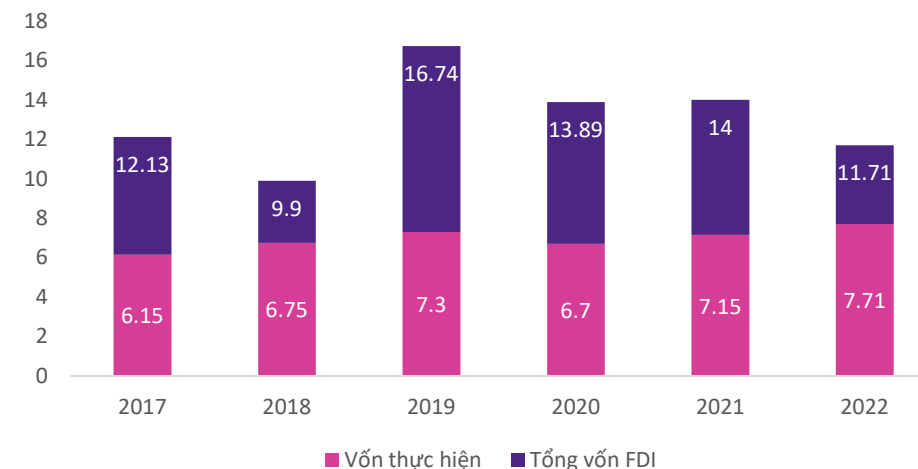
Vốn FDI đăng ký suy giảm do không có dự án mới quy mô lớn

Tổng vốn đầu tư NSNN



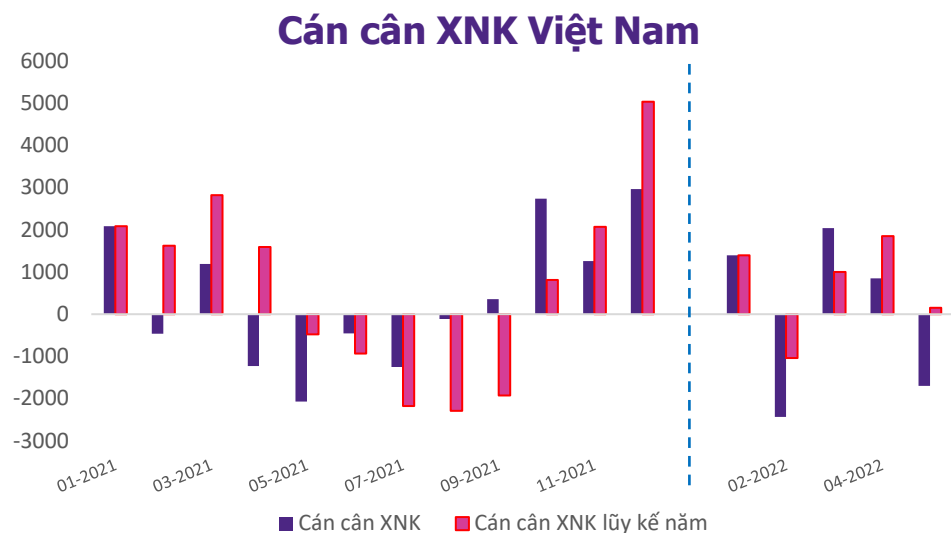
Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng Năm ước đạt **38,143 tỷ đồng (+10.3% YoY)**. Tính chung 5 tháng đầu năm 2022, **vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước ước đạt 147,844 tỷ đồng, bằng 27.7% kế hoạch năm**. Tuy nhiên, giá trị vốn đầu tư công trong nước triển khai thực hiện mới đạt 113,700 tỷ đồng, chỉ bằng 23% kế hoạch và vốn ngoài nước là 2,178 tỷ đồng, đạt 6% kế hoạch. Nếu nhìn vào số phần trăm kế hoạch thì rõ ràng tỷ lệ này là tương đối thấp, tuy nhiên nếu so với quá khứ giai đoạn 2017-2021 thì mức giải ngân những năm này cũng chỉ khoảng 22-26% kế hoạch, chủ yếu do thời gian giải tỏa mặt bằng chậm, cần thời gian hoàn thiện thủ tục đầu tư và chỉ định chủ đầu tư, ban quản lý dự án,... Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ hoàn thành kế hoạch sẽ tăng nhanh hơn ở nửa sau năm 2022 nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế theo đúng chủ trương của Chính phủ.

Vốn FDI 5 tháng giai đoạn 2017-2022



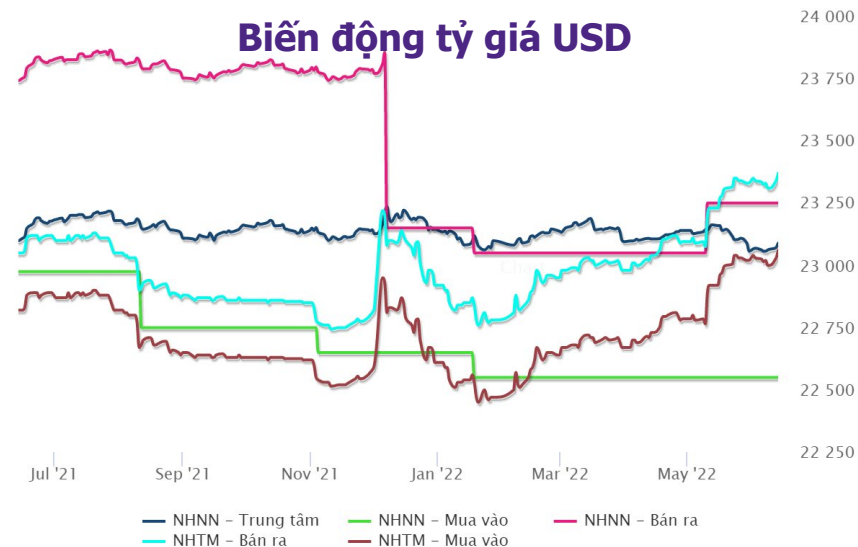
Tính đến ngày 20/5/2022, **tổng vốn FDI đăng ký** cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài **5 tháng đầu năm 2022 đạt hơn 11.71 tỷ USD**, chỉ bằng 83,7% so với cùng kỳ năm 2021. Tuy nhiên, **vốn FDI thực hiện tại Việt Nam tăng 7.8% YoY**. Các nhà đầu tư nước ngoài đã đầu tư vào 48 tỉnh, thành phố trên cả nước, trong đó 3 tỉnh nhận được nhiều vốn FDI đăng ký nhất là: 1) Bình Dương (2.52 tỷ USD), 2) Bắc Ninh (1.65 tỷ USD) và TP. Hồ Chí Minh (1.3 tỷ USD). Xét về số dự án mới, các nhà đầu tư nước ngoài vẫn tập trung đầu tư nhiều tại các thành phố lớn, có cơ sở hạ tầng thuận lợi như Thành phố Hồ Chí Minh, Hà Nội,..., tuy nhiên thiếu vắng các dự án lớn mới được đăng ký.

Đồng USD lên giá – Việt Nam nhập siêu do yếu tố chu kỳ



Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tháng 05/2022 đạt 62.69 tỷ USD, (-4.7% MoM).

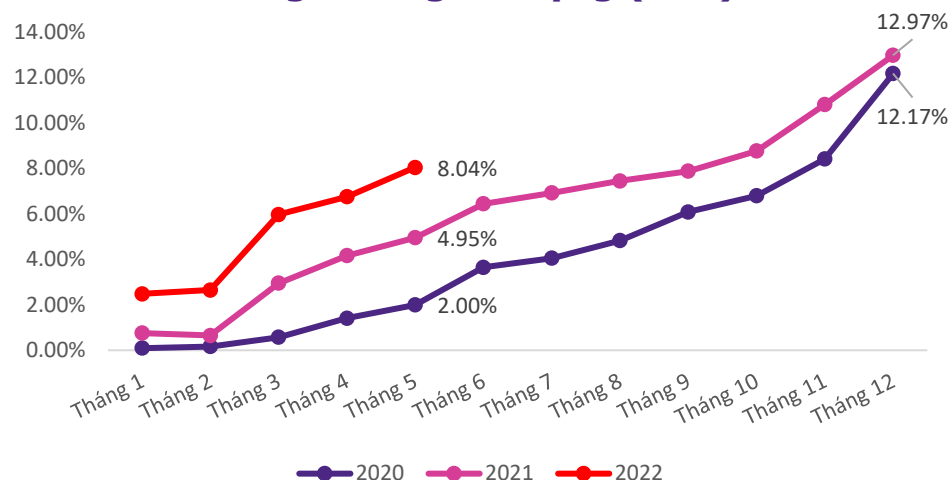
Trong đó, trị giá xuất khẩu đạt 30.48 tỷ USD (-8.5% MoM) và trị giá nhập khẩu đạt 32.21 tỷ USD (-0.8% MoM). Tuy nhiên, nếu tính gộp 5 tháng đầu năm, tổng trị giá xuất nhập khẩu của cả nước ước tính đạt 305.1 tỷ USD, (+15.6% YoY - tương ứng tăng 41.14 tỷ USD) với xuất khẩu 152.81 tỷ USD (+16.3% YoY) và nhập khẩu 152.29 tỷ USD (+14.9% YoY). Như vậy, **trong tháng 5 cả nước ước nhập siêu 1.73 tỷ USD**, 5 tháng đầu năm cả nước ước tính xuất siêu 516 triệu USD. Mặc dù chúng tôi cho rằng yếu tố nhập siêu trong tháng 5 xảy ra chủ yếu do yếu tố chu kỳ, tuy nhiên với sức ép lạm phát lớn trên toàn thế giới, áp lực nhập khẩu lạm phát của Việt Nam trong nửa cuối năm 2022 là khó tránh khỏi khi Việt Nam là một nền kinh tế có độ mở rất cao (Tổng kim ngạch XNK > 120% GDP).



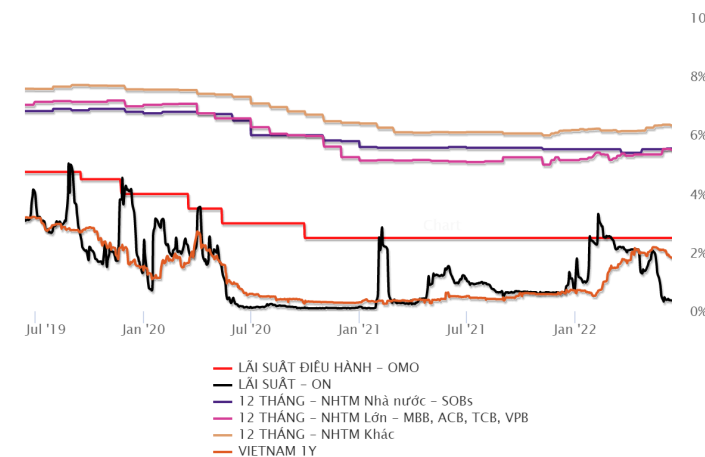
Lạm phát ở Mỹ không có dấu hiệu hạ nhiệt (CPI tháng 05/2022 đạt mức kỷ lục 8.6%) khiến FED phải xem xét đẩy nhanh tiến độ tăng lãi suất. Thị trường chứng khoán quốc tế hiện đã phần nào phản ánh với mức tăng lãi suất của FED thêm 75 điểm cơ bản trong kỳ họp tháng 6 vừa qua. Mức tăng 75 bps khiến đồng USD tăng giá mạnh, chỉ số DXY vượt đỉnh lên vùng 105 gây áp lực lớn lên đồng nội tệ. Tỷ giá trung tâm NHNN ban hành không tăng nhưng giá mua vào/bán ra trên thị trường tự do lẫn các NHTM đã có mức tăng đáng kể kể từ thời điểm đầu năm 2022 đến nay. Tuy nhiên, **chúng tôi cho rằng mục tiêu duy trì biến động tỷ giá +/- 1-2% vẫn sẽ được hoàn thành.**

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ tạo sức ép lên mặt bằng lãi suất huy động

Tăng trưởng tín dụng (YTD)



Mặt bằng lãi suất trên thị trường

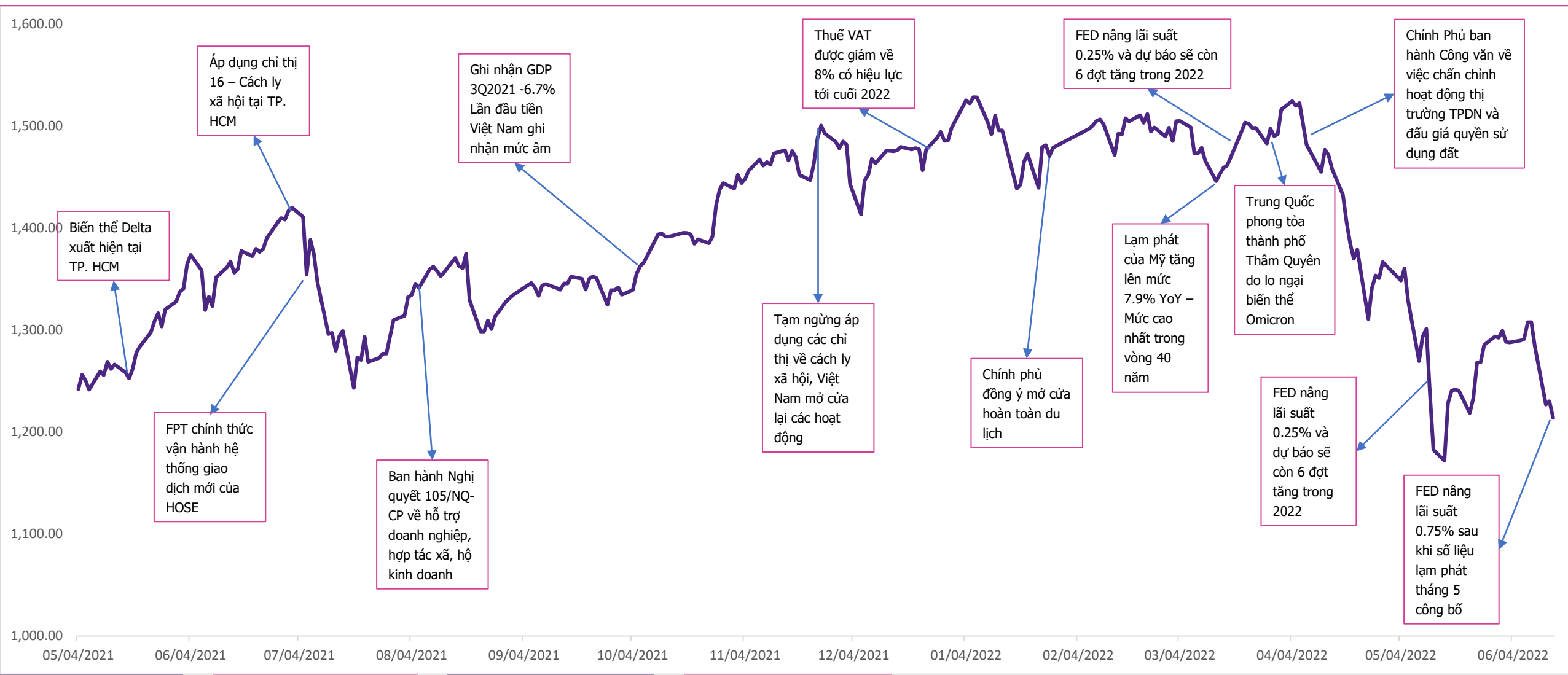


- **Tín dụng tiếp tục là một trong các điểm nóng của nền kinh tế, tăng trưởng 5 tháng đầu năm đạt 8.04% YTD.** Nhu cầu vay vốn ở mức cao khiến hạn mức tín dụng của một số ngân hàng đã “chạm trần”. Tuy nhiên, nhờ các NHTM kiểm chế lãi suất đầu ra, tính chung từ đầu năm tới nay, mặt bằng lãi suất cho vay duy trì tương đối ổn định, chỉ tăng khoảng 10 bps. Với việc dự kiến triển khai mạnh mẽ chương trình hỗ trợ 2% lãi suất trị giá 40,00 tỷ cho hầu hết các nhóm ngành (trừ khu vực rủi ro cao), việc “nới room” sẽ sớm được NHNN thông qua, tuy nhiên hạn mức tín dụng mới cũng sẽ không cao đột biến, nhất là trong bối cảnh lạm phát vẫn đang đe dọa nền kinh tế trong nửa cuối năm 2022. Chúng tôi cho rằng, tăng trưởng tín dụng năm 2022 sẽ duy trì quanh mức 14%.
- **Thanh khoản hệ thống không còn quá căng thẳng, lãi suất ON** trên TT2 giảm mạnh xuống chỉ còn quanh mức **0.36%**, NHTW tiếp tục hút ròng tiền trên thị trường mở khiến tổng lượng reserve repo chỉ còn khoảng hơn 1,600 tỷ - bằng 1/10 so với thời điểm đầu năm nay. **Lãi suất TPCP 5 năm và 10 năm vẫn duy trì ở mức cao, lần lượt đạt 2.65% và 3.4%**, tỷ lệ trúng thầu TPCP kỳ hạn dài cũng không quá cao (68%) phản ánh lượng tiền mặt tại các định chế tài chính lớn không còn dồi dào như thời điểm năm 2021 nữa.
- **Mặt bằng lãi suất tiền gửi tiếp tục chịu áp lực tăng, đặc biệt ở nhóm >12 tháng.** Với áp lực lạm phát đang ngày càng hiện hữu cùng với tốc độ tăng trưởng tín dụng nhanh nhất trong vài năm trở lại đây, **lãi suất huy động tiền gửi tiếp tục có xu hướng tăng khoảng 10 – 20 bps trong tháng vừa qua.** Thanh khoản ngắn hạn hệ thống ngân hàng vẫn ổn định, tuy nhiên chênh lệch kỳ hạn và việc đáp ứng tỷ lệ Huy động ngắn hạn cho vay trung và dài hạn buộc các ngân hàng phải nâng lãi suất huy động dài hạn lên, phần nào tác động tiêu cực đến các kênh tài sản khác trong thời gian qua (bao gồm cả kênh chứng khoán).

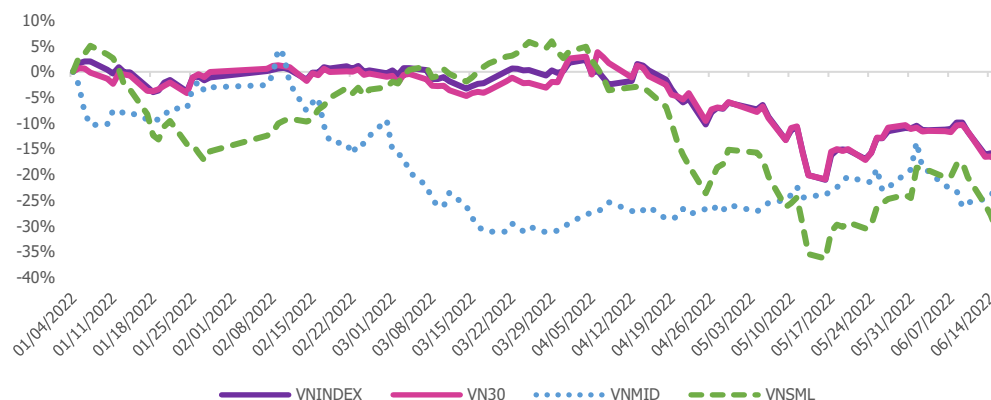


DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

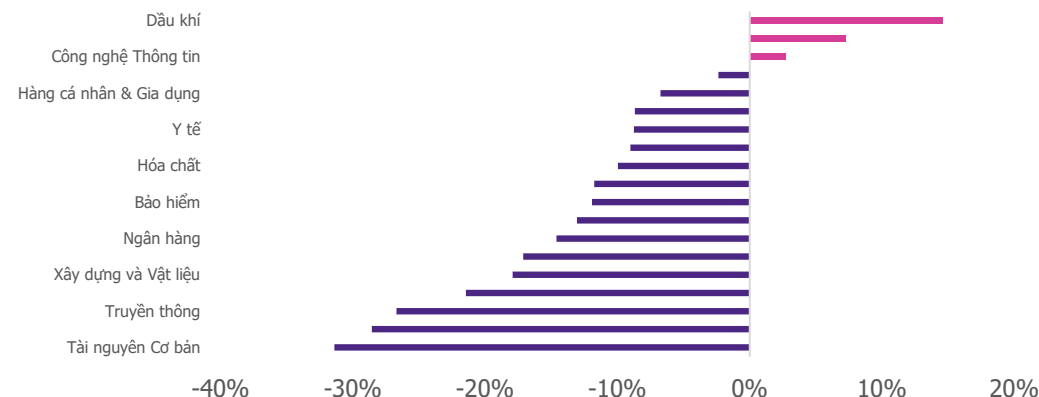
Tổng hợp sự kiện tiêu biểu tháng 5-6/2021



VNINDEX và VN30 vẫn giữ được điểm số



Biến động các nhóm ngành (1/5 – 15/6)

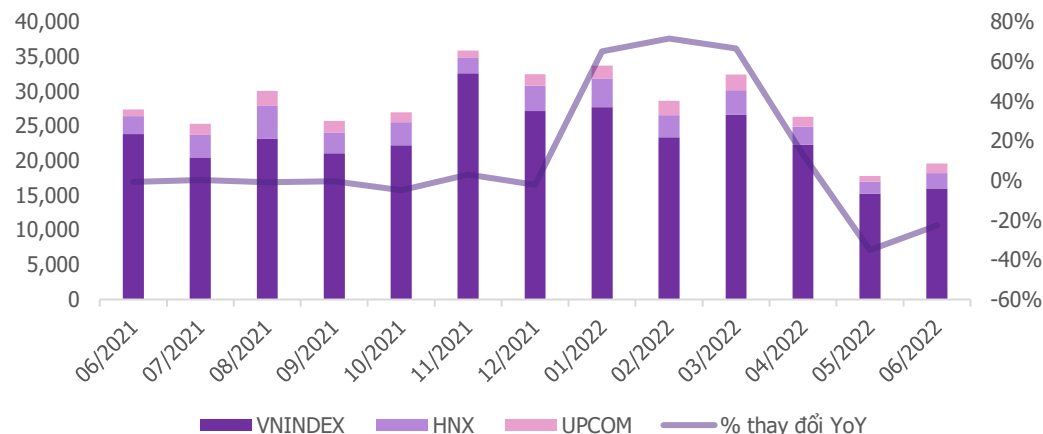


Trong nửa cuối tháng 5 và nửa đầu tháng 6, VNINDEX đã cho thấy một sự phục hồi khá mạnh mẽ lên vùng **1,307 điểm (+12.48% từ vùng đáy 1,164 điểm)** trước khi quay đầu giảm trở lại vùng **1,213 điểm**. Theo nhóm vốn hóa, có thể thấy nhóm VN30 có kết quả khả tích cực (+3.85% MoM, -17.18% YTD) và là tiếp tục là động lực chính hỗ trợ thị trường. Nhóm VNMID có một nhịp tăng khá ấn tượng trong nửa cuối tháng 5 (+10.32% so với giai đoạn giữa tháng 5) tuy nhiên cũng đã bị điều chỉnh, kết thúc phiên 15/6 tăng 1.5% MoM (-22.49% YTD). Nhóm VNSML có mức hồi phục mạnh mẽ nhất từ vùng đáy (+17.66%) nhưng cũng đã kết thúc tháng với mức giảm 12.14%. EVS Research nhận định, nhiều khả năng thị trường sẽ xuất hiện một mức đáy thấp hơn trong thời gian tới dao động quanh vùng

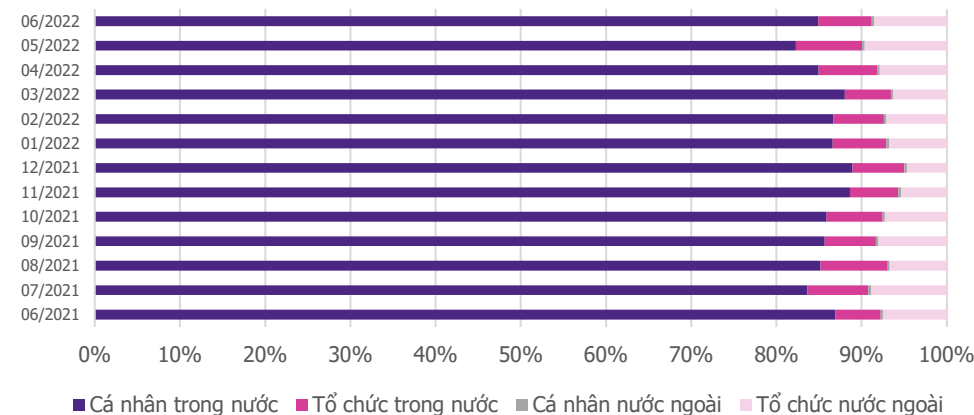
Đối với các nhóm ngành, nhóm **Dầu khí** có biến động tích cực nhất (**+15% MoM**) nhờ giá dầu thế giới tăng cao; ngay sau đó là nhóm **Điện, nước & xăng dầu khí đốt (+7% MoM)** – nhóm ngành phòng thủ thường được quan tâm trong các giai đoạn thị trường tiêu cực; nhóm **Công nghệ thông tin (+3% MoM)** với đóng góp lớn nhất đến từ sự phục hồi của FPT cũng nằm trong nhóm tăng điểm trong tháng 5. Ngoài ra, tất cả các nhóm ngành khác đều bị ảnh hưởng tiêu cực của thị trường như **Tài nguyên cơ bản (-31% MoM)**, **Dịch vụ tài chính (-29% MoM)**, **Dịch vụ tài chính (-27% MoM)**. Tuy nhiên một số ngành có mức tăng trưởng từ vùng đáy khá ấn tượng như **Hóa chất, Bán lẻ, Dịch vụ tài chính** lần lượt tăng từ vùng đáy **17.3%, 17% và 15%**

...chưa đủ hấp dẫn kéo các nhà đầu tư quay lại thị trường

Thanh khoản thị trường



Tỷ trọng thanh khoản các nhóm NDT



Do những biến động mạnh trong tháng 4 và giai đoạn đầu của tháng 5, thanh khoản thị trường tiếp tục suy yếu. Trong tháng 5, giá trị giao dịch trung bình phiên đạt **17,773 tỷ đồng (-32% MoM và -35% YoY)**. Trên cả 3 sàn đều cho thấy sự sụt giảm về khối lượng và giá trị giao dịch, với **VNINDEX, HNX và UPCOM** lần lượt ghi nhận giá trị giao dịch trung bình phiên giảm **32%, 32.5% và 42.3%** so với tháng trước. Bước sang nửa đầu tháng 6, thanh khoản có sự cải thiện nhẹ so với tháng trước (+10% MoM) nhưng vẫn giảm 23% so với cùng kỳ. Chúng tôi cho rằng tình trạng thanh khoản thấp sẽ tiếp tục được duy trì trong bối cảnh (1) Các chính sách thắt chặt tiền tệ đang được áp dụng khiến chi phí vốn tăng cao (2) Thị trường sụt giảm mạnh khiến nhóm NDT cá nhân trong nước có tâm lý thận trọng hơn.

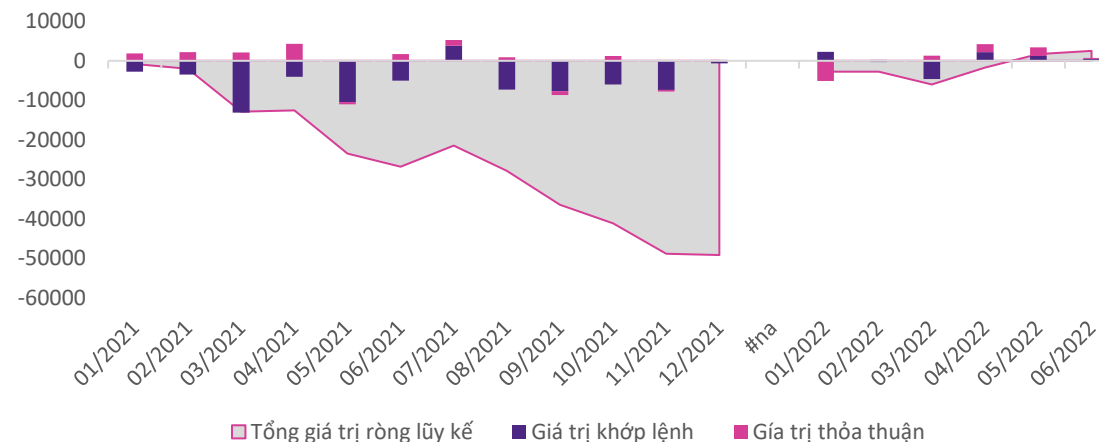
Thanh khoản sụt giảm cũng là lúc tỷ trọng giữa các nhóm NDT thay đổi. Có thể thấy trong tháng 5 nhóm **Tổ chức nước ngoài** đã vượt lên chiếm tỷ trọng **9.64%** - cao nhất trong 1 năm trở lại đây. Trong khi đó tỷ nhóm **NDT cá nhân trong nước** tiếp tục giảm xuống **82.27%** phản ánh tâm lý nghi ngờ cũng như thận trọng hơn. Việc thị trường giảm sâu không chỉ mang tới những rủi ro mà cũng mang tới rất nhiều cơ hội trong trung và dài hạn – những cơ hội thu hút nhà đầu tư nước ngoài tham gia vào thị trường. EVS Research cho rằng xu hướng giao dịch của nhóm tổ chức nước ngoài sẽ tiếp tục là xu hướng chủ đạo và là trụ đỡ cho thị trường trong thời gian sắp tới.

Khối ngoại duy trì đà mua ròng trong tháng

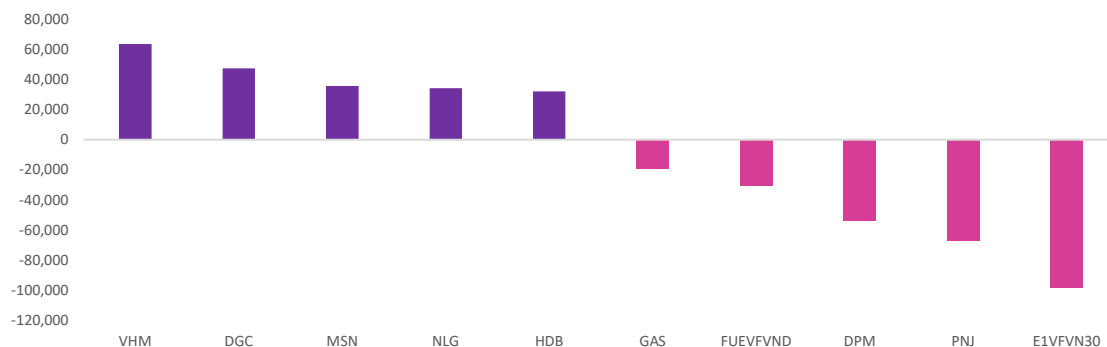
Trong tháng 5, khối ngoại đã cho thấy sức mua mạnh mẽ khi ghi nhận **mua ròng 3,184 tỷ đồng**. Trong đó, trên sàn HOSE, cổ phiếu được NDTNN mua nhiều nhất là **VHM (63 tỷ), DGC (47 tỷ), MSN (35 tỷ)**; ở chiều bán đó là **E1VFN30 (-98 tỷ), PNJ (-67 tỷ), DPM (-53 tỷ)**. Trên sàn HNX, NDTNN tập trung mua ròng các cổ phiếu **IDC (10 tỷ), CEO (9 tỷ), SHS (4 tỷ)**; các cổ phiếu bị bán ròng bao gồm **PLC (-2.7 tỷ), THD (-1 tỷ), NTP (-0.6 tỷ)**.

Trong bối cảnh (1) *Lãi suất thực của Việt Nam hiện ở mức dương do lạm phát được kiểm soát* (2) *Nhiều cổ phiếu đang có mức giá rẻ so với định giá* (3) *Nền tảng luật pháp được hoàn thiện, gia tăng tính minh bạch đối với NĐT nước ngoài* là những động lực mạnh mẽ thu hút dòng vốn nước ngoài quay trở lại thị trường.

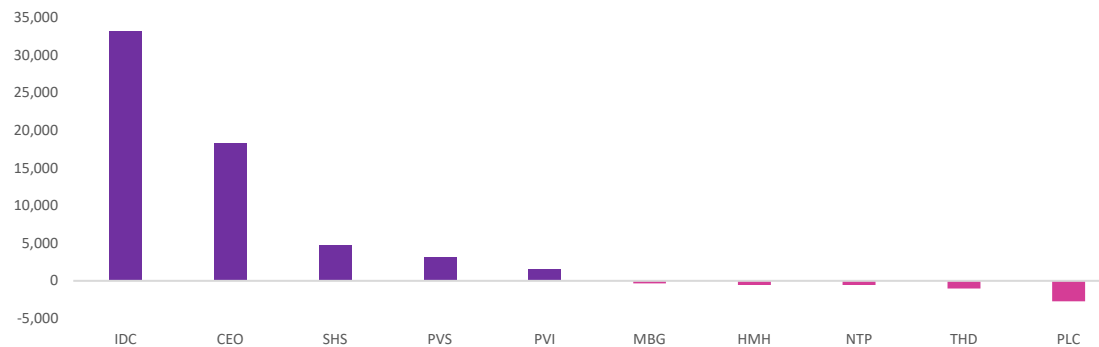
Chart Title



Các CP NDTNN giao dịch nhiều nhất trên sàn HSX



Các CP NDTNN giao dịch nhiều nhất trên sàn HNX



Thời tiết thuận lợi cho các thủy điện

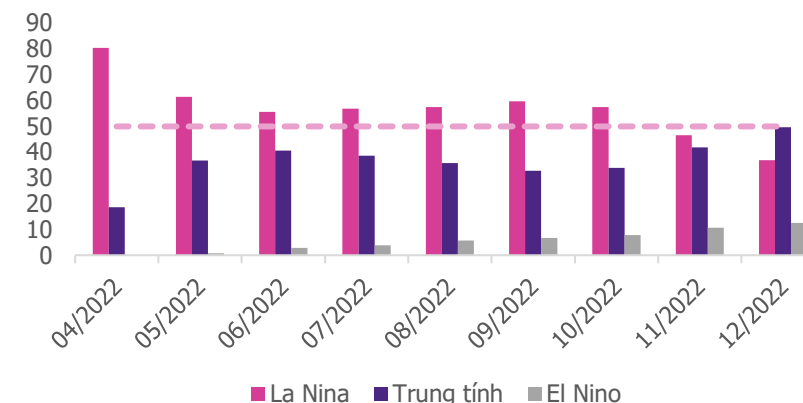
Theo EVN, sản lượng điện huy động từ nguồn thủy điện trong 5 tháng đầu năm **30.53 tỷ kWh (+27% YoY)** trong bối cảnh (1) *Thiếu nguồn cung than gây ra tình trạng thiếu điện than – nguồn điện giữ tỷ trọng lớn nhất hiện nay* (2) *Tình hình thủy văn tích cực giúp sản lượng tăng cao*. Điều này cũng được phản ánh vào kết quả kinh doanh của nhiều doanh nghiệp trong Q1/22 như **VSH (LNST +298% YoY)**, **CHP (LNST +224% YoY)**, **DNH (LNST +49% YoY)**. Ngoài ra, Viện nghiên cứu quốc tế (IRI) cũng đưa ra dự báo rằng pha La Nina sẽ kéo dài đến hết năm 2022 với xác suất xảy ra cao đến hết tháng 10/2022 và pha El Nino cũng được ước tính với khả năng xảy ra thấp nhất. Thời tiết thuận lợi sẽ giúp nhà máy thủy điện tích trữ được lượng nước tốt hơn và duy trì sản lượng ổn định, cạnh tranh với nguồn nhiệt điện than

Giá điện toàn phần tăng cao khiến lợi nhuận các thủy điện tăng cao hơn

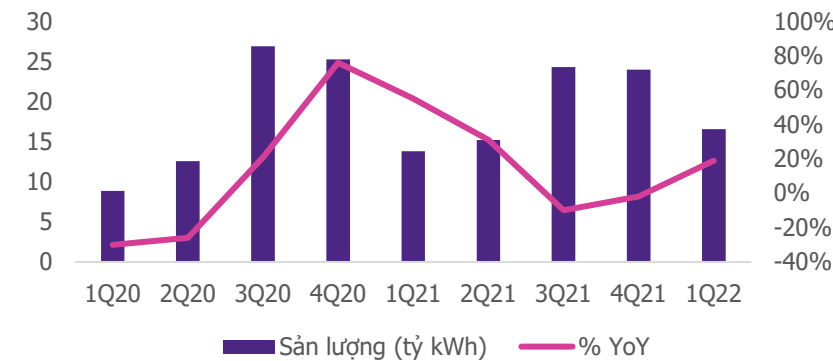
Giá thanh toán toàn phần (FMP) bình quân tháng 4/2021 đạt 1,792 đồng/kWh (+62.39% YoY) chủ yếu do nền kinh tế phục hồi làm gia tăng nhu cầu tiêu thụ điện, cũng như nguồn điện than đang thiếu hụt. Do thủy điện là nguồn năng lượng có chi phí rẻ nhất, sản lượng điện của thủy điện năm nay được hưởng lợi từ yếu tố thủy văn nên việc giá bán điện toàn phần duy trì ở mức cao sẽ tiếp tục giúp các doanh nghiệp trong ngành có lợi nhuận ấn tượng.

Các cổ phiếu trong ngành chúng tôi quan tâm: REE, VSH, CHP

Dự báo của IRI về Enso



Sản lượng thủy điện được huy động



Nhu cầu tiêu thụ điện phục hồi

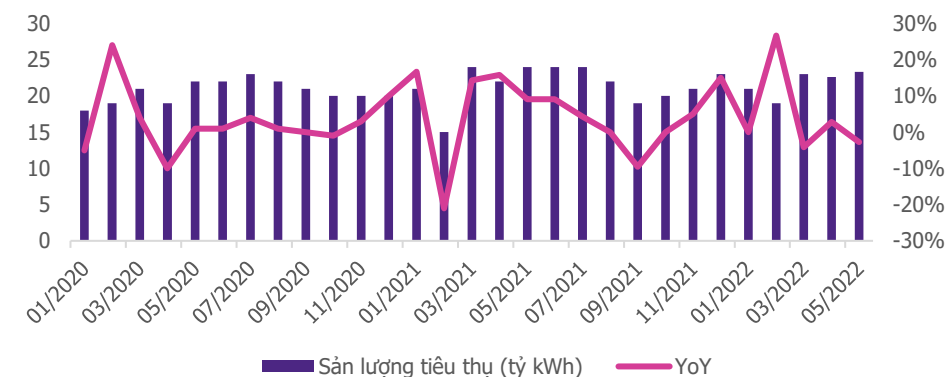
Tổng sản lượng điện tiêu thụ trong 5 tháng đầu năm đạt 108.59 tỷ kWh (4.1% YoY) cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh hồi phục đã giúp cho nhu cầu điện được cải thiện. Bên cạnh đó, sự thiếu hụt của điện than là nguyên nhân giúp các nguồn điện khác được huy động nhiều hơn (tỷ trọng điện huy động từ khí tăng lên 12% - cao hơn 0.6% YoY). Chúng tôi cho rằng triển vọng của điện khí trong thời gian tới bao gồm (1) Hồi phục từ mức sản lượng thấp trong 2 năm đại dịch (có thời điểm chỉ đạt 8% tổng sản lượng huy động) (2) Thiếu hụt nguồn điện thì điện than vào mùa cao điểm quý 2 sẽ giúp các nguồn điện khác được tập trung huy động. Tuy nhiên rủi ro chính yếu của ngành vẫn là những lo ngại việc giá khí tăng cao khiến chi phí đầu vào gia tăng, tuy nhiên với các hợp đồng mua bán điện PPA đã ký kết cùng giá bán điện CGM đang ở mức cao, chúng tôi cho rằng vấn đề này không quá đáng lo ngại đối với các doanh nghiệp điện khí.

Triển vọng trong trung và dài hạn vẫn tươi sáng

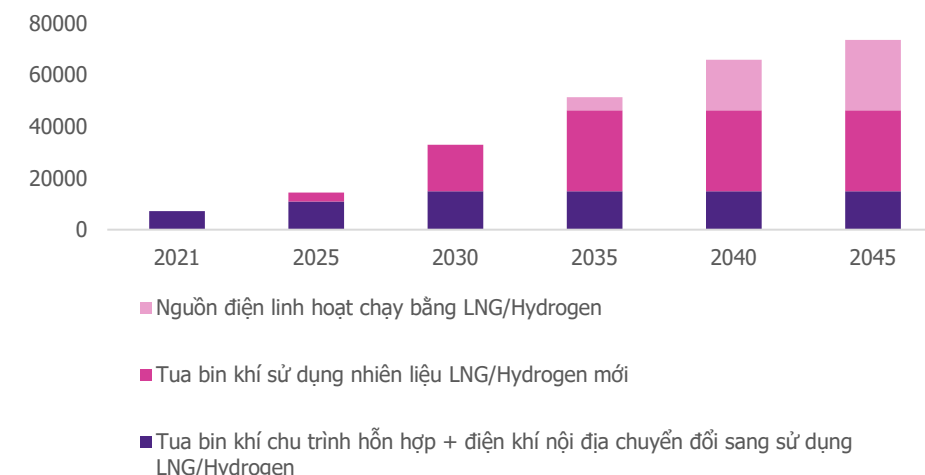
Do đặc tính ổn định hơn các nguồn NLTT và giảm được phát thải so với nhiệt điện than, nhiệt điện khí vẫn được chú trọng bởi các nhà hoạch định chính sách. Theo dự thảo của QHD8, trong kịch bản phụ tải cao thì tổng công suất điện khí sẽ ghi nhận mức tăng trưởng kép 8% từ nay đến 2045 (đạt 73.630MW). Với kỳ vọng giá khí sẽ được điều chỉnh sau khi những biến động địa chính trị cũng như tình trạng đứt gãy chuỗi cung ứng được cải thiện, chúng tôi cho rằng điện khí sẽ được chú trọng và dần chiếm tỷ trọng cao hơn trong cơ cấu điện huy động do có thể bán khí với mức giá hợp lý hơn.

Các cổ phiếu trong ngành chúng tôi quan tâm: POW, NT2

Sản lượng tiêu thụ điện



Công suất điện khí theo dự thảo QHD8



Hoàn thành nhịp phục hồi đầu tiên

Tháng 5 kết thúc với một nhịp phục hồi mạnh mẽ lên vùng **1,292 điểm** với độ lan tỏa rộng đến nhiều cổ phiếu trên thị trường. Theo đánh giá của EVS Research, thị trường trong ngắn hạn có khả năng sẽ tạo thêm một vùng đáy thấp hơn tại quanh **vùng hỗ trợ 1,140 điểm** do xung lực bán có dấu hiệu gia tăng cũng như các đường MA đang có dấu hiệu dốc xuống. Thanh khoản sẽ không phải là một điểm sáng trong giai đoạn này, chính vì vậy NĐT cần kiên nhẫn chờ đợi điểm mua phù hợp để có vị thế an toàn trong bối cảnh thị trường có độ rủi ro cao.

Các sự kiện đáng chú ý trong tháng 6

- evs** 29-30/6/2022: OPEC tổ chức hội thảo quốc tế
- evs** 18/7/2022: ETF VNFIN LEAD điều chỉnh danh mục
- evs** 20/7/2022: Hạn cuối nộp BCTC quý 2
- evs** 21/7/2022: Futures VN30 đáo hạn
- evs** 27/7/2022: FED họp và công bố chính sách tiền tệ



- **KHUYẾN CÁO**

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, đánh giá với mức độ cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan, Phòng Phân tích CTCP Chứng khoán Everest (EVS) không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. EVS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của EVS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. EVS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. EVS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. EVS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của EVS.

- **THÔNG TIN LIÊN HỆ**

Phòng Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Everest

Địa chỉ: 117 Nguyễn Du, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh hoặc Tầng 6 tòa nhà Minexport, 35 Hai Bà Trưng, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Số điện thoại: (+84-24) 3772 6699

Fax: (+84-24) 3772 6763

Email: admin@eves.com.vn