

BÁO CÁO QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ THÁNG 8

Bước qua giai đoạn ảm đạm



Phòng Nghiên cứu - 08/2022



Bức tranh toàn cầu	04'
Liệu các dữ liệu kinh tế có đủ khiến FED tăng lãi suất chậm lại?	05
Trung Quốc tiếp tục nới lỏng tiền tệ	06
Nền kinh tế Châu Âu tiếp tục đối mặt với những khó khăn	07
Bức tranh vĩ mô Việt nam	08
Ngành sản xuất tiếp tục phục hồi khi tốc độ tăng chi phí đầu vào có xu hướng chậm lại	09
Tăng trưởng bán lẻ khả quan trong quý 3 nhờ nền năm ngoài thấp	10
Rủi ro lạm phát đang được kiểm soát chặt chẽ	11
Tiến độ thực hiện đầu tư toàn nền kinh tế đang có nhiều khả quan	12
Việt Nam duy trì xuất siêu trong bối cảnh áp lực tỷ giá tăng cao	13
Dòng tiền được điều tiết phù hợp với mục tiêu cân bằng lạm phát, tỷ giá và lãi suất	14

Diễn biến thị trường chứng khoán	15
Tổng hợp sự kiện tiêu biểu tháng 6-7/2021	16
Phục hồi mạnh mẽ với độ lan tỏa tốt	17
Thanh khoản ảm trở lại, khối ngoại và tổ chức trong nước mua ròng	18
Sự tích cực được lan tỏa tới hầu hết nhóm ngành	19
Thanh khoản cũng có sự đồng thuận giữa các nhóm ngành	20
Khối ngoại mua ròng mạnh mẽ	21
Cập nhật Kết quả kinh doanh Quý 2/2022	22
Ngành tiêu điểm: Bán lẻ	23
Ngành tiêu điểm: Dầu khí	24
Góc nhìn PTKT	25



Thị trường tháng 7/2022 và triển vọng 6 tháng cuối năm

BỨC TRANH TOÀN CẦU

evs FED được kỳ vọng **sẽ sớm kết thúc đà tăng lãi suất** khi dư địa không còn nhiều

evs Trung Quốc tiếp tục **nới lỏng tiền tệ** khi tăng trưởng kinh tế tiếp tục giảm sút

evs Châu Âu và **nỗi lo thiếu hụt năng lượng** cho mùa đông

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM 8/2022

evs Công nghiệp là đầu tàu tăng trưởng, **IIP tháng 7/2022 tăng 11.2% YoY**, chỉ số sản xuất của một số ngành trọng điểm tăng cao; **PMI tháng 7 đạt 51.2 điểm**

evs Bán lẻ tiếp tục phục hồi trên mức nền thấp của 2021, **tổng mức bán lẻ hàng hóa tháng 7 tăng 42.6% YoY**

evs Lạm phát vẫn nằm trong tầm kiểm soát, **CPI bình quân 7 tháng đầu năm tăng 2.54% YoY**

evs Giải ngân đầu tư công có dấu hiệu tăng tốt, **7 tháng giải ngân 43.3% kế hoạch năm**

evs Vốn FDI 7 tháng đầu năm thực hiện đạt mức **cao nhất trong 5 năm gần đây**

evs Cán cân xuất nhập khẩu duy trì ở **tình trạng xuất siêu** trong bối cảnh **áp lực tỷ giá tăng cao**

evs Thanh khoản hệ thống được NHNN **điều tiết ổn định**

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 8/2022

evs Thị trường phục hồi mạnh mẽ, **tăng 4.97%** từ thời điểm cuối tháng 7

evs Thanh khoản có sự đồng thuận phục hồi, **đạt bình quân 15,956 tỷ đồng/phiên**

evs Sự phục hồi được lan tỏa tích cực, **18/19 nhóm ngành tăng điểm trong tháng 8**

evs Khối ngoại **mua ròng 2,361 tỷ đồng** trong tháng 8

evs Các nhóm ngành EVS quan tâm trong tháng 9 bao gồm **Dầu khí & Bán lẻ**

evs Theo góc nhìn PTKT của chúng tôi, **thị trường sẽ hướng tới vùng 1,300 điểm** trong tháng 9



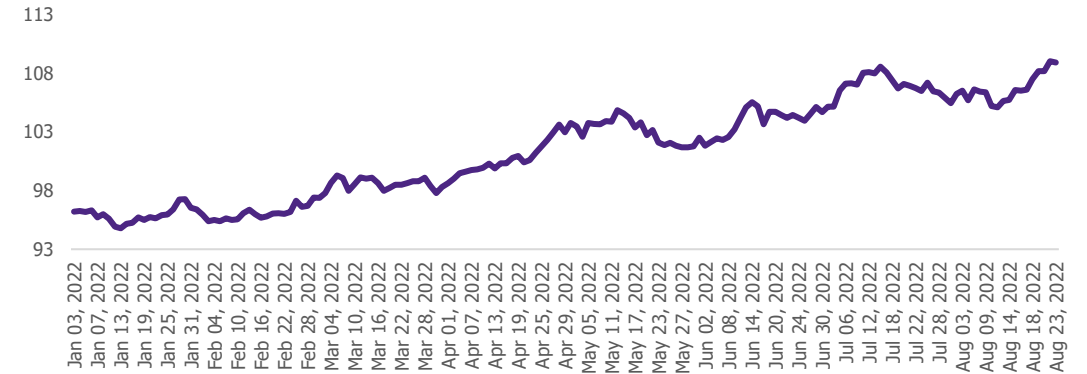
BỨC TRANH TOÀN CẦU

Liệu các dữ liệu kinh tế có đủ khiến FED tăng lãi suất chậm lại?

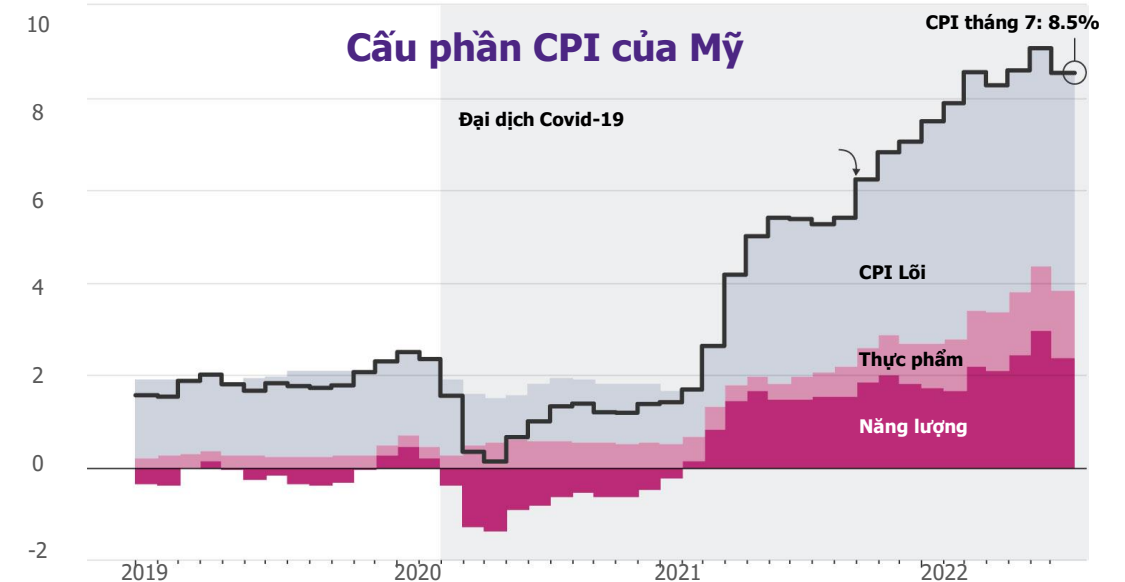
Dữ liệu lạm phát tháng 7 tại Mỹ đã bắt đầu cho thấy những dữ liệu tích cực, tăng 8.5% YoY (giảm so với mức tăng 9.1% trong tháng 6). Giá dầu thô quốc tế giảm mạnh trong tháng trước đó là nguyên nhân chính giúp CPI tăng chậm lại trong tháng 7. Thị trường chứng khoán Mỹ và Crypto sau đó đã có một nhịp hồi khá mạnh, phản ánh tâm lý thị trường đang tin vào việc FED sẽ giảm tốc độ tăng lãi suất khi lạm phát chậm lại cùng với thị trường việc làm vẫn đang sôi động. Mặc dù theo biên bản cuộc họp FOMC trong tháng 7, các chủ tịch FED vẫn duy trì quan điểm về một đợt tăng lãi suất quanh 0.5-0.75% vào tháng 9, chúng tôi cho rằng dư địa tăng lãi suất của FED không còn quá nhiều.

Bên cạnh việc tăng lãi suất cơ bản, FED vẫn còn công cụ thắt chặt tiền tệ khác đó là bán các tài sản tài chính trong bảng cân đối kế toán của mình (từ tháng 6 đến tháng 8 đã bán tổng cộng \$142.5 tỷ) và theo tính toán của Financial Times, việc bán tài sản cũng tương đương với việc tăng 0.5% lãi suất cơ bản. Ngoài ra, trong bối cảnh phân hóa chính sách giữa Mỹ và Châu Âu hay Nhật Bản, đồng bạc xanh cũng có mức tăng rất mạnh mẽ từ đầu năm cho tới nay (+10% YTD). Sự kết hợp giữa chính sách thắt chặt tiền tệ và đồng dollar mạnh tương đương với mức tăng 1% lãi suất cơ bản của Mỹ, cộng với mức lãi suất cơ bản hiện tại thì chúng tôi cho rằng mức lãi suất trung tính mục tiêu của FED sẽ còn khoảng 75-125bps là sẽ đạt được.

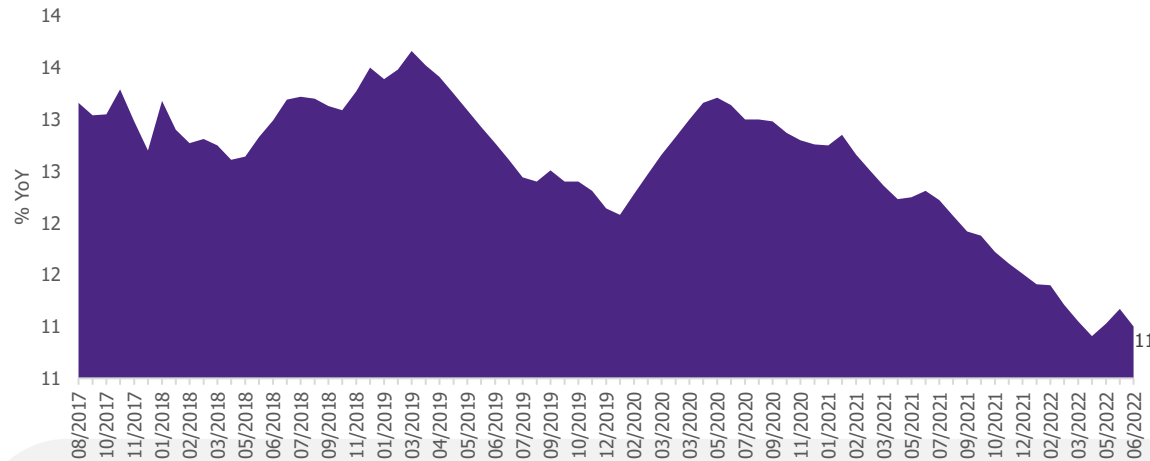
Chỉ số sức mạnh Dollar



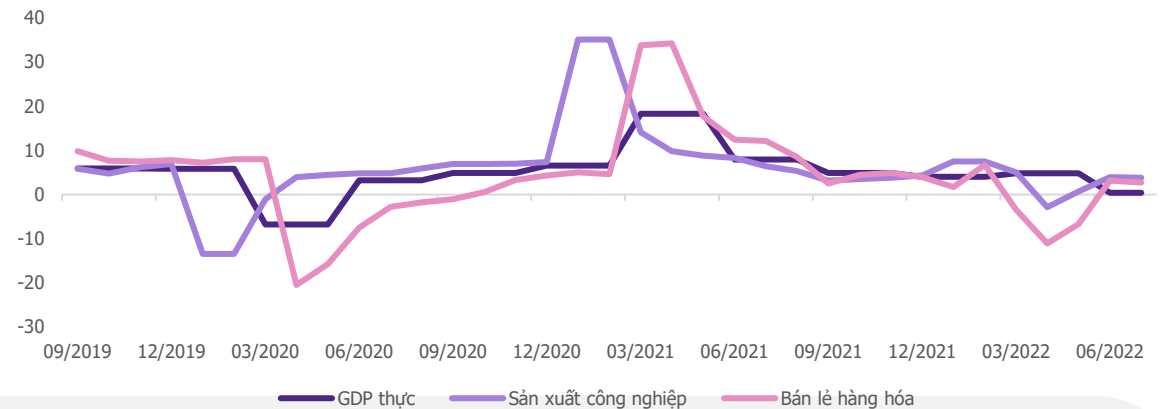
Cấu phần CPI của Mỹ



Tăng trưởng tín dụng Trung Quốc



Tăng trưởng kinh tế Trung Quốc chứng lại vào tháng 7



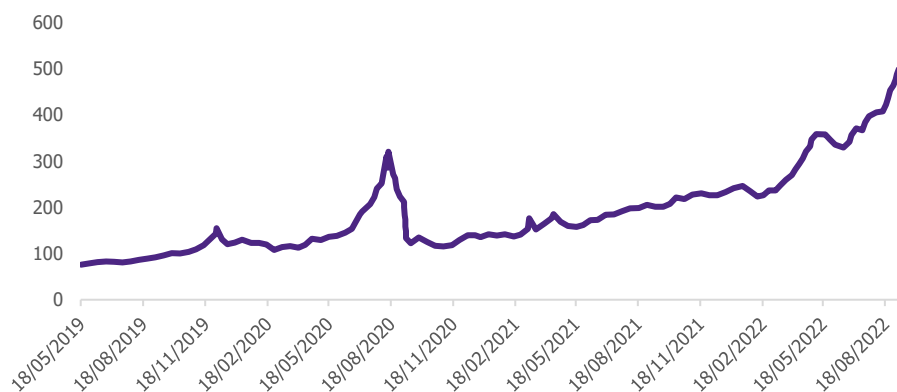
Nền kinh tế Trung Quốc tiếp tục giảm tốc trong công cuộc hồi phục nền kinh tế sau hàng loạt các biến cố như các đợt giãn cách liên tục, khủng hoảng nhà đất và tình hình thời tiết khắc nghiệt. Doanh số bán lẻ tăng 2.7% YoY (giảm so với mức tăng 3.8% YoY trong tháng 6); chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 3.8% YoY (chậm lại so với mức tăng 3.9% YoY trong tháng 6); tỷ lệ thất nghiệp của người từ 16-24 tuổi tăng kỷ lục xác lập mức đỉnh mới tăng lên 19.9% trong tháng 7

Những vấn đề trong ngành bất động sản (ngành chiếm tới 25% GDP của Trung Quốc) đang tạo ra áp lực mạnh lên nền kinh tế nước này khi nhiều người mua nhà đang dừng trả góp các khoản vay, khiến tăng trưởng tín dụng tháng 7 chỉ đạt 11% YoY (thấp hơn so với tháng 6 và dự báo của các chuyên gia). Theo CBRE, nhu cầu nhà ở tại Trung Quốc đang có dấu hiệu "ấm" trở lại tại các thành phố lớn, nhưng việc dư cung tại các thành phố nhỏ có thể phải cần tới 5 năm để thị trường hấp thụ hết. Goldman Sachs đã hạ dự báo tăng trưởng các doanh nghiệp ngành Bất động sản ngành Trung Quốc giảm 33% YoY cho nửa cuối năm 2022 – hạ từ 25%.

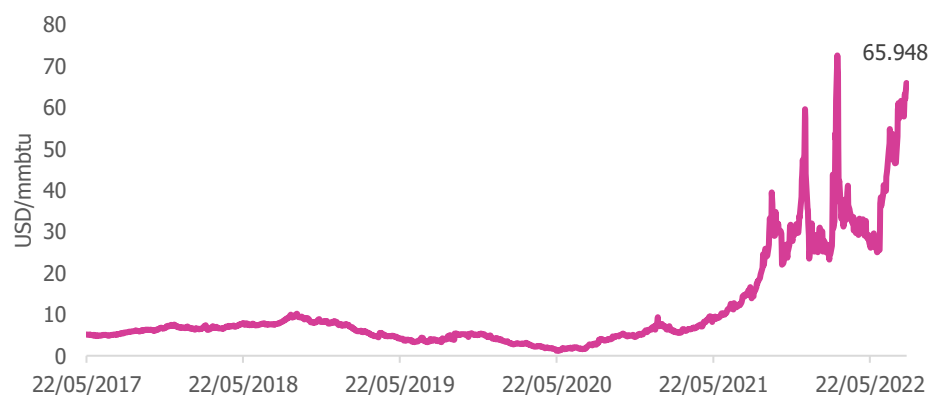
Ngay sau khi những số liệu kinh tế được công bố, ngân hàng TW Trung Quốc đã hạ lãi suất điều hành xuống 2% do tốc độ phục hồi của nền kinh tế không được như kỳ vọng. Sau đó vào ngày 21/8, Trung Quốc tiếp tục hạ lãi suất cho vay mua nhà kỳ hạn 5 năm và 3 năm xuống 5bps cho thấy Chính phủ Bắc Kinh đang sẵn sàng đưa ra các biện pháp mạnh tay để đưa nền kinh tế quay trở lại.

Nền kinh tế Châu Âu tiếp tục đối mặt với những khó khăn

Giá điện Châu Âu



Giá khí tự nhiên Châu Âu



Giá khí đốt tự nhiên ở châu Âu tăng mạnh kể từ đầu tháng 7 do nhu cầu Châu Âu tăng cao cũng như nguồn cung cấp khí chính trước đây từ các đường ống khí của Nga bị gián đoạn. Hiện dòng khí đốt từ Nga cung cấp cho Châu Âu qua đường ống Nord Stream 1 đã giảm còn 20% công suất đường ống từ cuối tháng 7. Trước đây, đường ống này từng là nguồn cung khí chính cho Châu Âu, chiếm tới 40% tỷ trọng nguồn khí sử dụng của lục địa già. Sự gián đoạn này khiến cho tình trạng thiếu hụt năng lượng ngày càng trầm trọng trong bối cảnh mùa đông tại Châu Âu đang tới rất gần. Giá điện tham chiếu tại Đức đã tăng 500% so với cùng kỳ, đạt 530.5 euros/MWh vào ngày 16/8.

Giá nhiên liệu tăng cao khiến gần 1/2 nhà máy chế biến kẽm và nhôm tại Châu Âu phải đóng cửa. Trong đó, Đức là nước bị ảnh hưởng nặng nề nhất khi các nhà máy sản xuất phụ tùng ô tô, hóa chất và thép đang đứng trước nguy cơ phải chuyển dịch sang vùng khác để giảm chi phí năng lượng.

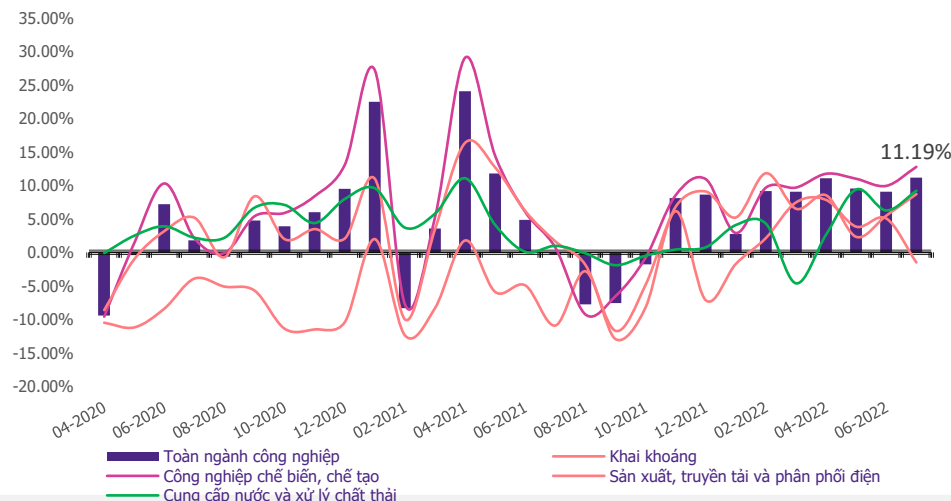
Bên cạnh đó, mực nước trên sông Rhine - con sông quan trọng nhất phía Tây Bắc của Châu Âu đối với việc vận chuyển hàng hóa công nghiệp - đang giảm xuống mức rất thấp và chỉ tương đương với 45% lượng nước trung bình so với cùng thời điểm hàng năm. Điều này khiến cho các tàu chở hàng có tải trọng lớn không thể vượt qua con sông này. Dòng luân chuyển khoảng 400,000 thùng dầu thô có thể bị gián đoạn khi được vận chuyển từ Đức tới Thụy Sĩ (Facts Global Energy). Trong khi đó, lượng hàng tồn kho xăng dầu trong khu vực Tây Bắc Châu Âu đang ở mức thấp nhất kể từ 2008. Điều này khiến Shell Plc cắt giảm sản lượng tại nhà máy lọc dầu Rhineland ở Đức - khu phức hợp chế biến dầu lớn nhất tại đây.



KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

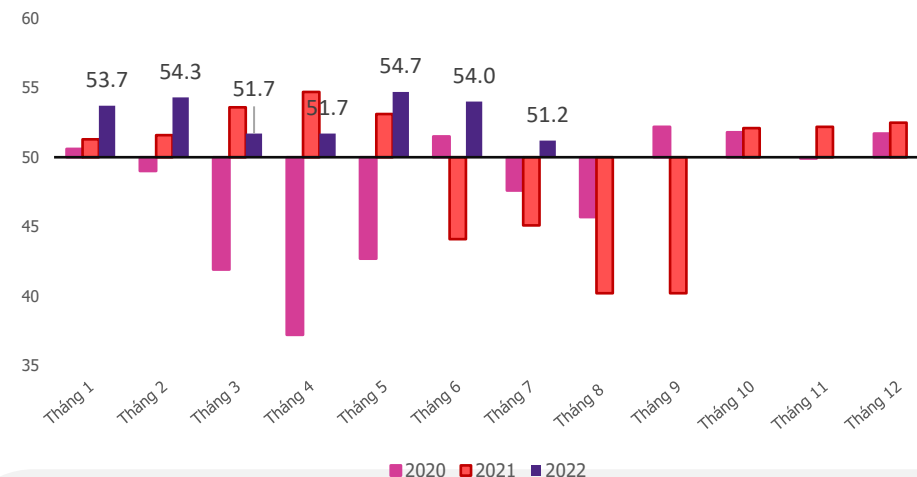
Ngành sản xuất tiếp tục phục hồi khi tốc độ tăng chi phí đầu vào có xu hướng chậm lại

Chỉ số Sản xuất Công nghiệp



- **Sản xuất công nghiệp tiếp tục được khôi phục ở hầu hết các ngành**, nhu cầu và sản lượng sản xuất đều tăng, các doanh nghiệp sản xuất công nghiệp đã hoạt động ổn định trở lại, nối lại các chuỗi cung ứng cơ bản thông suốt. **IIP tháng 7/2022 tăng 11.2% YoY**; tính chung 7 tháng năm 2022, IIP ước tăng 8.8% YoY.
- Chỉ số sản xuất 7 tháng đầu năm 2022 của một số ngành trọng điểm cấp II tăng cao: hoạt động dịch vụ hỗ trợ khai thác mỏ và quặng tăng 68.5% YoY; sản xuất đồ uống tăng 19.5% YoY; sản xuất trang phục tăng 23% YoY; sản xuất thiết bị điện tăng 21% YoY. Tuy nhiên, cần lưu ý khi một số ngành trọng điểm cấp II giảm so với cùng kỳ năm trước như: sản xuất sản xuất từ cao su và plastic giảm 8.4% YoY; than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế giảm 1% YoY.

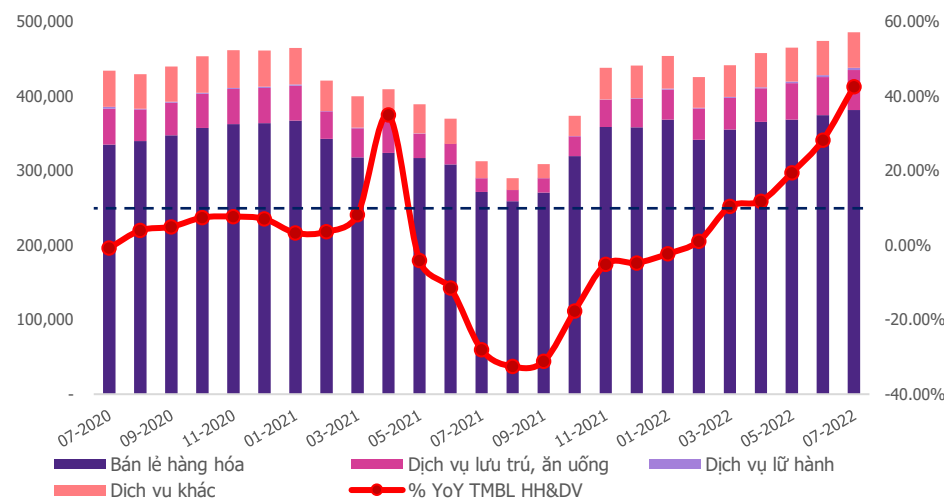
Chỉ số Nhà Quản trị mua hàng



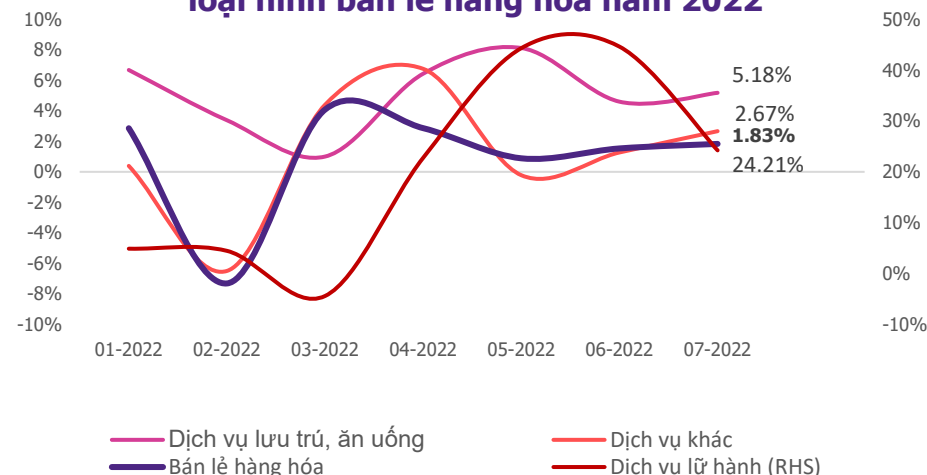
- Mặc dù vậy, sản lượng sản xuất tiếp tục tăng nhưng đang có dấu hiệu chậm lại. Chỉ số **Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam đạt 51.2 điểm** trong tháng 7, giảm nhẹ so với mức 54 điểm trong tháng 6 phản ánh một mức cải thiện yếu hơn. Số lượng đơn hàng tiếp tục tăng 10 tháng liên tiếp, đặc biệt là đơn hàng xuất khẩu giúp sản lượng sản xuất của các doanh nghiệp tăng tương ứng. Tuy nhiên, tốc độ tăng không cao và là chậm nhất trong thời kỳ tăng hiện nay khi có các dấu hiệu cho thấy tình trạng nhu cầu giảm, khó khăn trong khâu chuyển hàng và áp lực giá cả (dù đã có dấu hiệu giảm nhiệt trong tháng đầu quý 3).

Tăng trưởng bán lẻ khả quan trong quý 3 nhờ nền năm ngoài thấp

Tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ

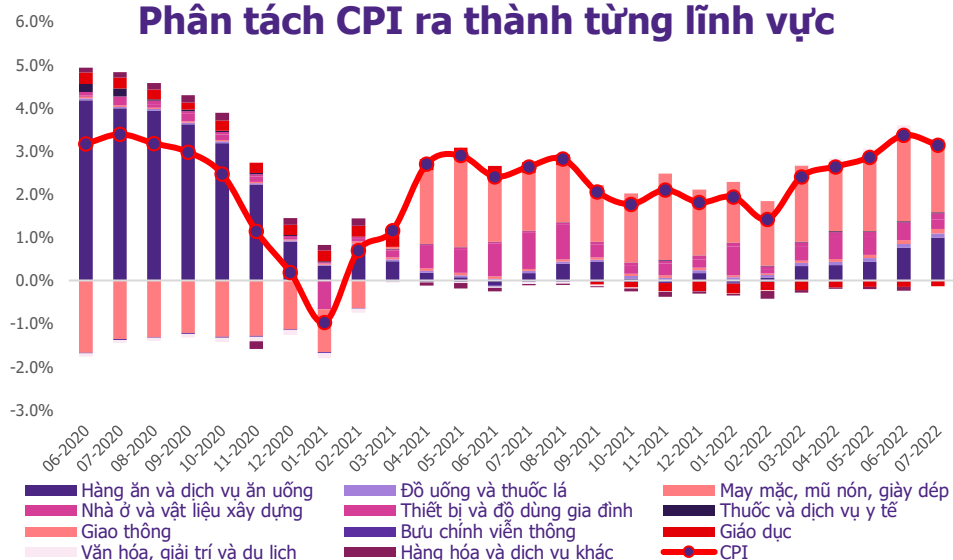


Tương quan tốc độ tăng trưởng theo tháng các loại hình bán lẻ hàng hóa năm 2022



- Hoạt động thương mại và dịch vụ tháng 7 sôi động, phục hồi nhanh ở tất cả các ngành, đặc biệt là dịch vụ lưu trú, ăn uống và du lịch lữ hành. **Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 07 đạt 486 nghìn tỷ đồng (tăng 2.4% MoM và tăng 42.6% YoY trên nền quý 3/2021 rất thấp).** Tính chung 7 tháng đầu năm 2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 16% YoY, trong đó số liệu này trong quý 1/2022 tăng 4.6% YoY, quý 2/2022 tăng 19.5% YoY.
- Doanh thu bán lẻ hàng hóa 7 tháng đầu năm 2022 tăng 13.7% YoY (loại trừ yếu tố giá tăng 9.5% YoY), chủ yếu do doanh thu cùng kỳ năm trước đạt thấp vì ảnh hưởng của dịch Covid-19 và giá bán hàng hóa tiếp tục tăng khi giá nhiên liệu tăng cao, nổi bật có nhóm hàng xăng dầu tăng 24.7%; vật phẩm văn hoá, giáo dục tăng 21.4%; lương thực, thực phẩm tăng 13.8%.
- Doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống và Doanh thu du lịch lữ hành 7 tháng đầu năm 2022 tăng lần lượt 37.5% và 270% YoY do nhu cầu vui chơi và du lịch của người dân tăng cao trong dịp hè sau hơn 2 năm hạn chế đi du lịch và ăn uống ngoài gia đình. Đặc biệt, lượng khách du lịch nội địa 7 tháng đạt hơn 71.8 triệu lượt người; lượng khách quốc tế cũng đạt gần 954.6 nghìn lượt người (riêng trong tháng 7 có tới hơn 352.6 nghìn lượt khách). Vào những dịp nghỉ lễ, nhiều trung tâm du lịch kín khách, công suất sử dụng phòng lưu trú đạt từ 90-95%.

Phân tách CPI ra thành từng lĩnh vực



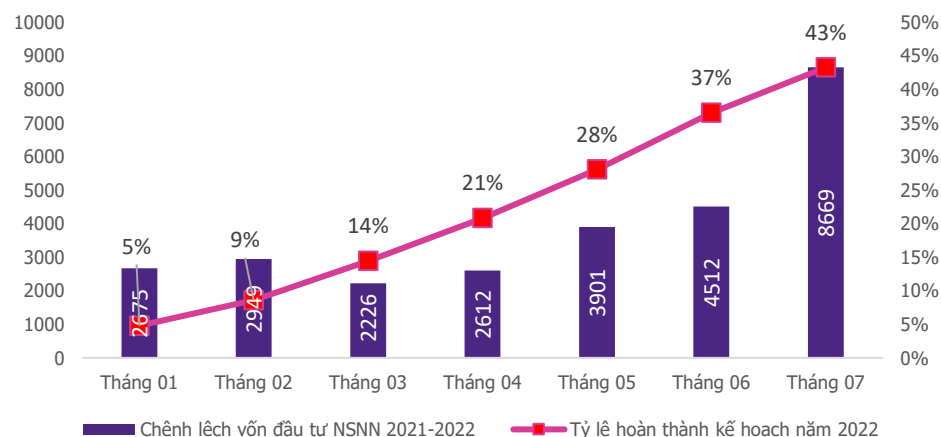
Chỉ số Giá tiêu dùng (CPI)



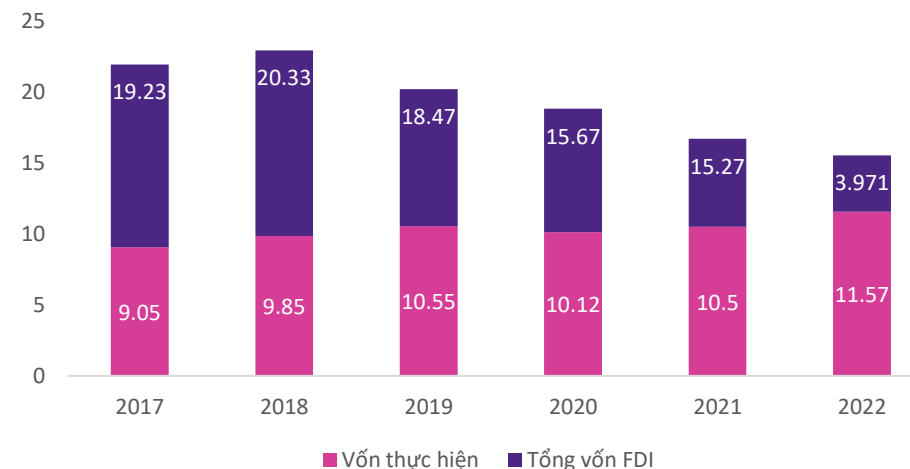
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2022 tăng 0.4% MoM – mức tăng thấp nhất trong một năm rưỡi qua; tăng 3.59% YTD và tăng 3.14% YoY. Bình quân 7 tháng đầu năm, **CPI tăng 2.54% YoY**; lạm phát cơ bản tăng 1.44% YoY. Mức tăng thấp hơn tương đối so với dự phóng tiêu cực của các tổ chức nhờ sự điều tiết chính sách hiệu quả của Chính phủ vào các nhóm chiếm tỷ trọng lớn trong CPI như: Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống (điều tiết, kiểm soát giá thịt lợn hơi); Nhóm nhà ở và VLXD (giá thép giảm và giữ nguyên/trợ giá giá điện nước). Đặc biệt, giá dầu thế giới có xu hướng tạo đỉnh quanh vùng 120 USD/thùng vào đầu tháng 6/2022 và đã giảm liên tiếp về ngưỡng hiện tại ở mức 90 USD/thùng giúp giá xăng trong nước trải qua 4 đợt giảm liên tiếp (tính đến ngày 20/8) xuống còn 25,340 đồng/lít (Vùng 1) phần nào hạn chế ảnh hưởng của Nhóm giao thông lên CPI trong tháng vừa qua. Với những yếu tố tích cực nêu trên, chúng tôi kỳ vọng **CPI năm 2022 có thể duy trì quanh ngưỡng 3.9% - 4.3% hoặc thấp hơn.**

Tiến độ thực hiện đầu tư toàn nền kinh tế đang có nhiều khả quan

Tốc độ triển khai vốn đầu tư NSNN 2022



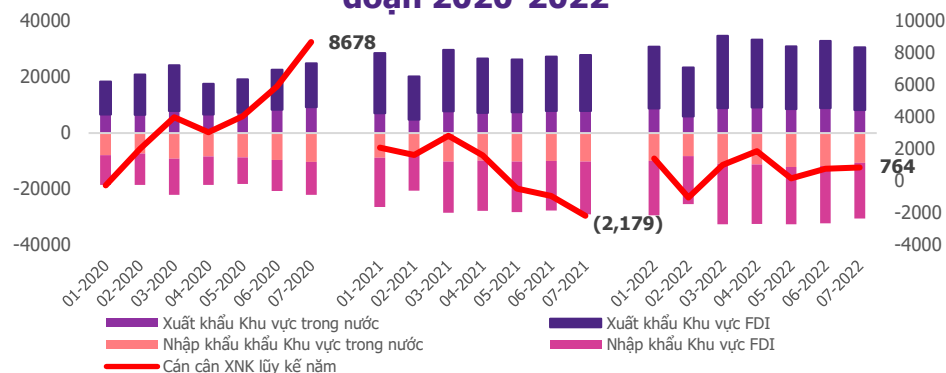
Vốn FDI 7 tháng giai đoạn 2017-2022



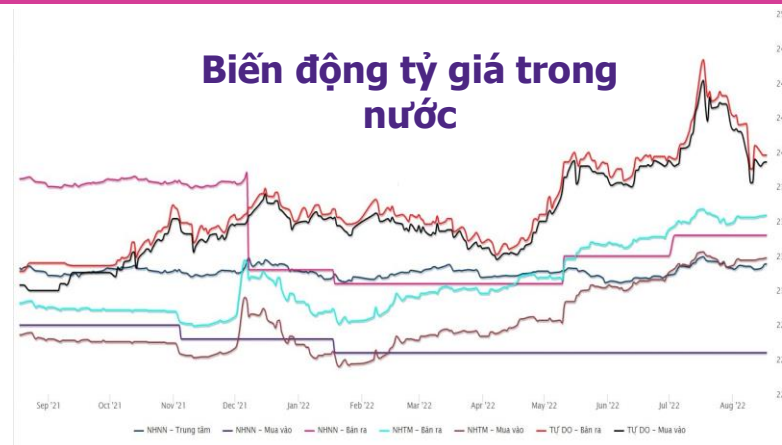
- **Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước (đầu tư công) trong 7 tháng đầu năm ước đạt 237,641 tỷ đồng (+11.19% YoY), hoàn thành 43.3% kế hoạch năm.** Có thể thấy, nguồn tiền giải ngân đầu tư trong tháng 7 đã có dấu hiệu tăng tốt so với 6 tháng đầu năm, tuy nhiên vẫn còn nhiều vướng mắc, có thể kể đến như: 1) Vấn đề thể chế, chính sách về lĩnh vực đất đai, tài nguyên – môi trường, ngân sách nhà nước (NSNN) và xây dựng, đấu thầu; 2) Vấn đề tổ chức triển khai thực hiện, bao gồm công tác lập kế hoạch đầu tư vốn NSNN và 3) Vấn đề đặc thù của năm 2022 như giá nguyên, nhiên vật liệu, xăng dầu trong những tháng đầu năm tăng cao, có tình trạng khan hiếm nguồn cung về đất, cát để san lấp mặt bằng. Chính phủ cũng có những biện pháp thúc đẩy quyết liệt như Công văn số 727/TTg-KTTH phân công 6 tổ công tác kiểm tra, đôn đốc giải ngân vốn đầu tư công năm 2022 tại 41 bộ, cơ quan trung ương và 18 địa phương. Do đó, EVS Research tiếp tục duy trì quan điểm **đầu tư công thực hiện năm 2022 có thể đạt mức tăng trưởng 20-25% YoY trong năm 2022.**
- **Xét Tổng vốn đầu tư nước ngoài FDI đạt gần 15.54 tỷ USD (-7.1% YoY), tuy nhiên, vốn FDI thực hiện tăng 10.2% YoY, đạt 11.57 tỷ USD – mức cao nhất trong 5 năm qua.** Các tỉnh thành phố thu hút lượng lớn vốn đầu tư FDI có thể kể đến như Bình Dương (gần 2.6 tỷ USD, chiếm 16.7% tổng vốn FDI đăng ký và tăng 94.9% YoY), TP Hồ Chí Minh (hơn 2.43 tỷ USD, chiếm 15.6% tổng vốn FDI đăng ký) và Bắc Ninh (1.68 tỷ USD, chiếm 10.8% tổng vốn FDI đăng ký và tăng hơn 280% YoY). Một tín hiệu tích cực khác khi hàng loạt các “ông lớn” như Apple, Foxconn, Samsung đang lập kế hoạch để đầu tư nhà máy sản xuất lần đầu & mở rộng tại các khu công nghiệp lớn miền Bắc như Bắc Giang, Thái Nguyên, qua đó là động lực dài hạn cho kỳ vọng dòng tiền FDI sẽ tiếp tục đổ mạnh vào thị trường Việt Nam trong thời gian tới.

Việt Nam duy trì xuất siêu trong bối cảnh áp lực tỷ giá tăng cao

So sánh cán cân Xuất nhập khẩu 7 tháng giai đoạn 2020-2022

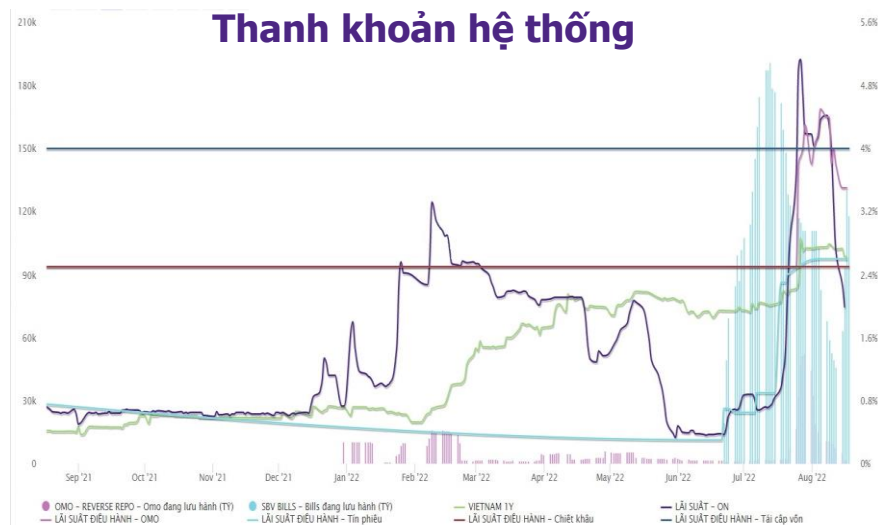


Biến động tỷ giá trong nước

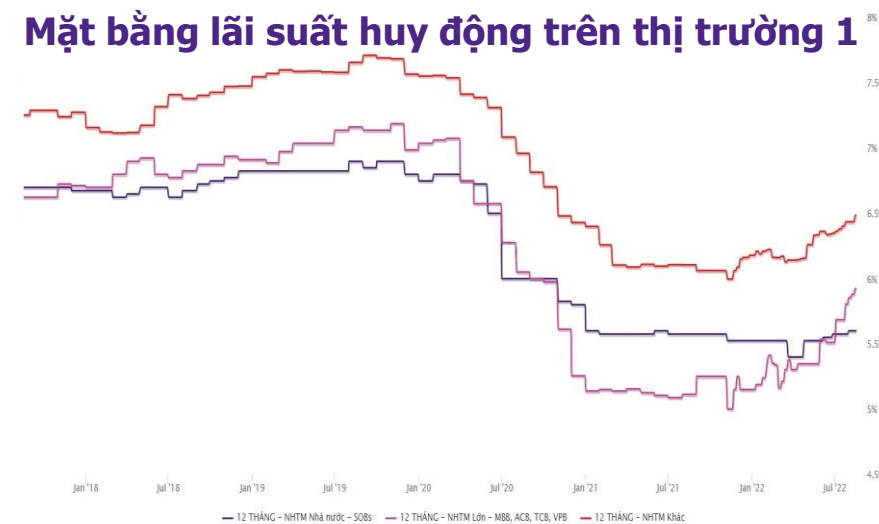


- Theo số liệu của Tổng cục thống kê, **tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 60,03 tỷ USD trong tháng 7 (-6.8% MoM và +6.1% YoY)**. Tính chung **7 tháng đầu năm 2022, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 431.94 tỷ USD (+14.8% YoY)**, trong đó **xuất khẩu tăng 16.1%; nhập khẩu tăng 13.6%**. Cán cân thương mại hàng hóa 7 tháng đầu năm ước tính xuất siêu 764 triệu USD. Các mặt hàng có trị giá xuất khẩu trên 10 tỷ USD như: Điện thoại và linh kiện; Điện tử, máy tính và linh kiện; Máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác; Dệt may và Giày dép đều chứng kiến mức tăng trưởng hai con số so với cùng kỳ.
- Tốc độ tăng trưởng xuất nhập khẩu suy giảm trong tháng 07 do tác động của việc lạm phát tại Mỹ tiếp tục duy trì ở mức cao khiến FED đẩy nhanh tiến độ tăng lãi suất kiềm chế lạm phát và đây cũng là nguyên nhân chính khiến đồng USD tăng giá mạnh (chỉ số DXY vượt 108 điểm), ảnh hưởng đến cán cân xuất nhập khẩu của Việt Nam trong ngắn hạn. Tuy nhiên, các yếu tố hỗ trợ như: 1) Nhu cầu tìm kiếm nguồn hàng thay thế từ các quốc gia Châu Âu khi các lệnh trừng phạt lên Nga duy trì do chiến tranh Nga – Ukraine kéo dài; 2) Giá cả các mặt hàng xuất khẩu duy trì ở mức cao so với năm 2021 do tình trạng gián đoạn chuỗi cung ứng và 3) Hiệp định Đối tác kinh tế toàn diện khu vực (RCEP) được thực hiện từ ngày 01/01/2022 sẽ là động lực chính cho hoạt động Xuất nhập khẩu của Việt Nam thời gian tới.
- Xét về biến động tỷ giá, tính từ đầu năm tới nay, Việt Nam đồng mất giá khoảng 2.69% so với đồng bạc xanh dựa trên quote của NHTM, tuy nhiên nếu xét trên thị trường tự do, biến động của VND/USD còn lớn hơn nhiều. Những nỗ lực của Chính phủ thông qua hoạt động bán USD (khoảng 13 tỷ USD – tương đương với 11% lượng dự trữ ngoại hối) đã phần nào kìm hãm đà mất giá của đồng nội tệ. Với lượng dự trữ ngoại hối dồi dào cùng xu hướng tang lãi suất có phần bớt “điều hòa” hơn của FED để hỗ trợ nền kinh tế, EVS Research kỳ vọng **tỷ giá USD/VND sẽ được giữ nguyên trong biên độ +/- 0.5% từ nay cho đến hết năm 2022**.

Dòng tiền được điều tiết phù hợp với mục tiêu cân bằng lạm phát, tỷ giá và lãi suất



Mặt bằng lãi suất huy động trên thị trường 1

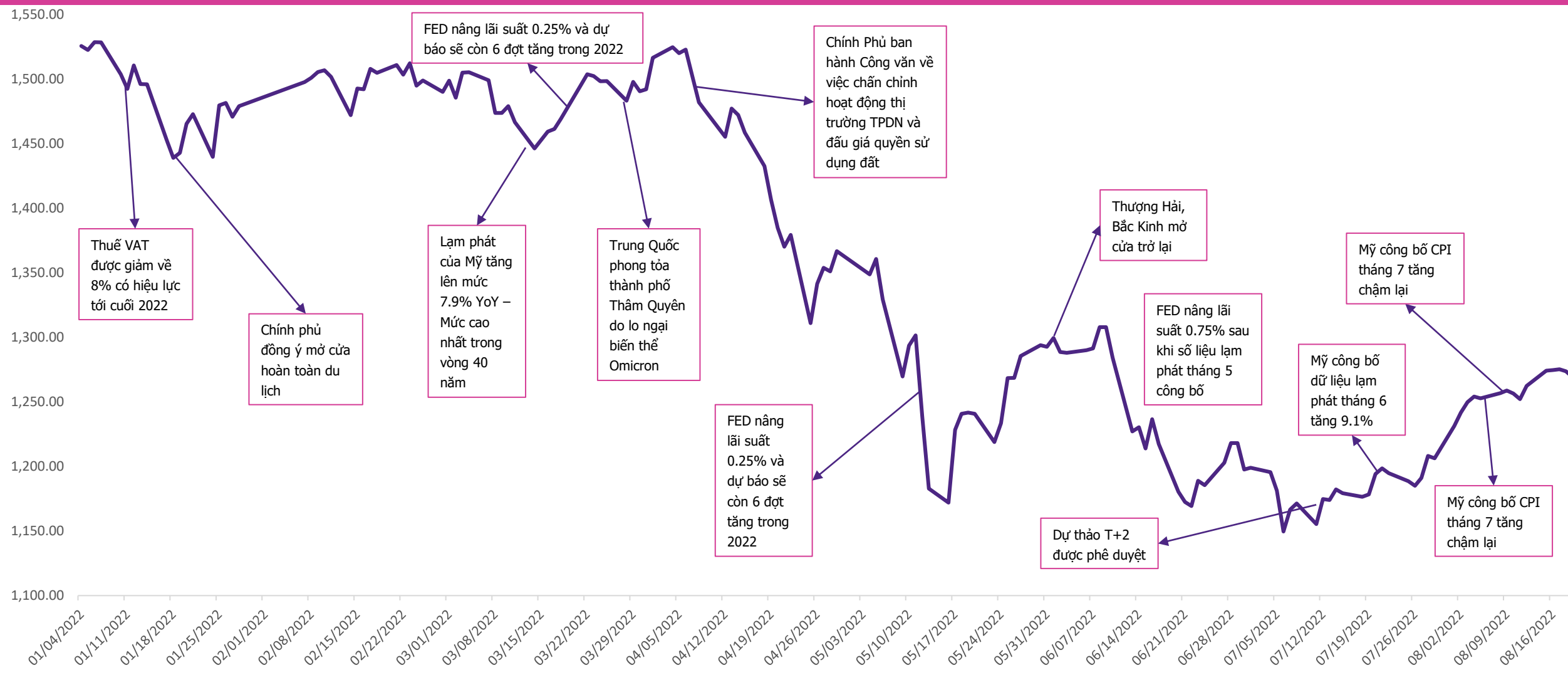


- Trong thời gian qua, có thể thấy **NHNN có sự điều hành chính sách linh hoạt, tập trung vào điều tiết trên TT mở với mục tiêu cân bằng các yếu tố lạm phát, tỷ giá và lãi suất**. Đã có thời điểm lãi suất ON trên TT2 tăng vọt lên mức trên dưới 5% sau những đợt phát hành tín phiếu với tổng giá trị lên tới gần 200,000 tỷ đồng với kỳ hạn ngắn (7-28 ngày) với lãi suất 2.4%-2.6%. SBV đã rất linh hoạt trong việc thực hiện đấu thầu lãi suất kênh cầm cố OMO khiến mức lãi suất tăng từ ngưỡng 2.5% lên mức 3.5% - 4.5%, tránh tình trạng “arbitrage” ngắn hạn (vay trên OMO để mua SBV Bills). Với kỳ vọng USD không còn tăng giá quá nhanh (lạm phát tại Mỹ đang có dấu hiệu suy giảm, áp lực nâng lãi suất gấp của FED đang dẫn hạ nhiệt) cùng với áp lực lạm phát trong nước hạ nhiệt (giá dầu tạo đỉnh, các chính sách của Chính phủ nhằm kiềm chế lạm phát có hiệu quả cao), chúng tôi kỳ vọng tỷ giá VND sẽ ổn định trở lại cũng như mặt bằng lãi suất liên ngân hàng sẽ tăng nhẹ trở lại để duy trì trạng thái chênh lệch lãi suất thực dương với đồng USD.
- Theo thống kê, **mặt bằng lãi suất huy động đã tăng trung bình khoảng 75 bps** từ đầu năm 2022 đến nay khi GAP tín dụng – huy động vẫn đang giãn ra đáng kể trong nửa đầu năm khiến các NH phải tìm cách thu hút tiền gửi để cân đối. Cụ thể, **tăng trưởng tín dụng 7 tháng đầu năm lên tới 9.42%** (cao hơn rất nhiều so với cùng kỳ năm 2021 là 6.92% và năm 2020 là 4.05%) nhưng chỉ tăng nhẹ 0.07% trong tháng 7 phản ánh thực tế các NHTM lớn (Quốc doanh & Tư nhân) đã sử dụng hết hạn mức tín dụng trong nửa đầu năm và đang đợi được cấp phần còn lại. Thống đốc quyết tâm giữ tỷ lệ tăng trưởng tín dụng năm 2022 ở mức 14%, EVS Research cho rằng cuối quý 3 sẽ là thời điểm phù hợp để NHNN cấp phần còn lại hạn mức tín dụng năm 2022 và mức phân bổ sẽ dựa trên đặc thù riêng biệt với ưu tiên nhóm ngân hàng lớn đang/sẽ hỗ trợ các ngân hàng nhỏ cần tái cấu trúc.

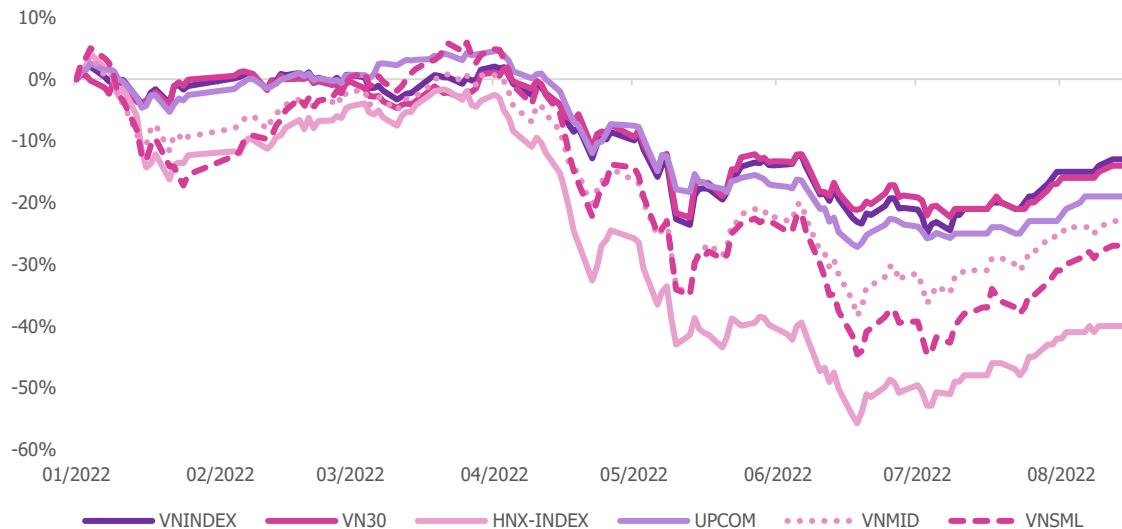


DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Tổng hợp sự kiện tiêu biểu tháng 7-8/2021



Biến động giá của các nhóm vốn hóa



Thị trường vẫn nằm trong vùng định giá rẻ

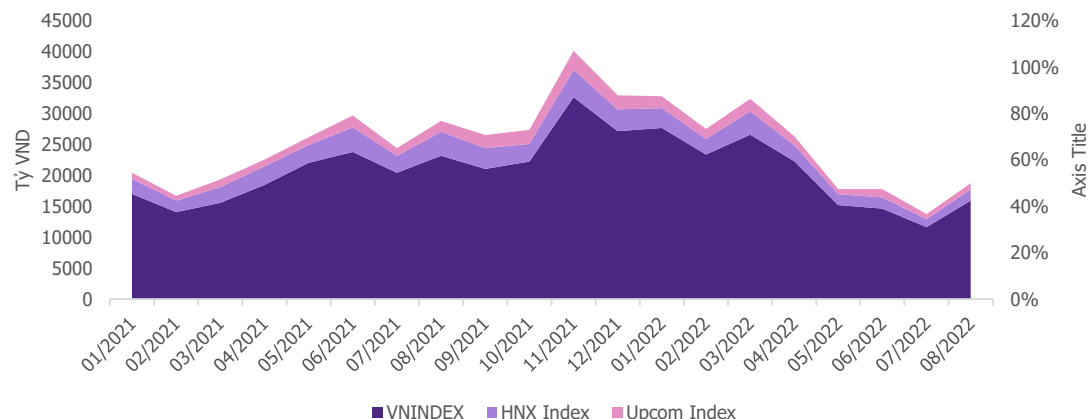


Tính từ đầu tháng 8 đến hết ngày 19/8, thị trường đã có một nhịp tăng điểm tốt với sự lan tỏa ở hầu hết các nhóm ngành. **VNINDEX** đã có một nhịp tăng **60.1 điểm (+4.97% từ đầu tháng, -13% YTD)**; **HNX Index** và **Upcom Index** cũng có diễn biến tích cực khi lần lượt **tăng 2% (-41% YTD)** và **4% (-19% YTD)**. Sự tích cực của thị trường cũng được thể hiện trong thanh khoản khi đây là tháng có thanh khoản bình quân mỗi phiên cao nhất trong 4 tháng trở lại đây. Theo nhóm vốn hóa, cả **VN30**, **HNX Index** và **Upcom Index** đều đã có nhịp tăng vào khoảng **6-7% MoM**.

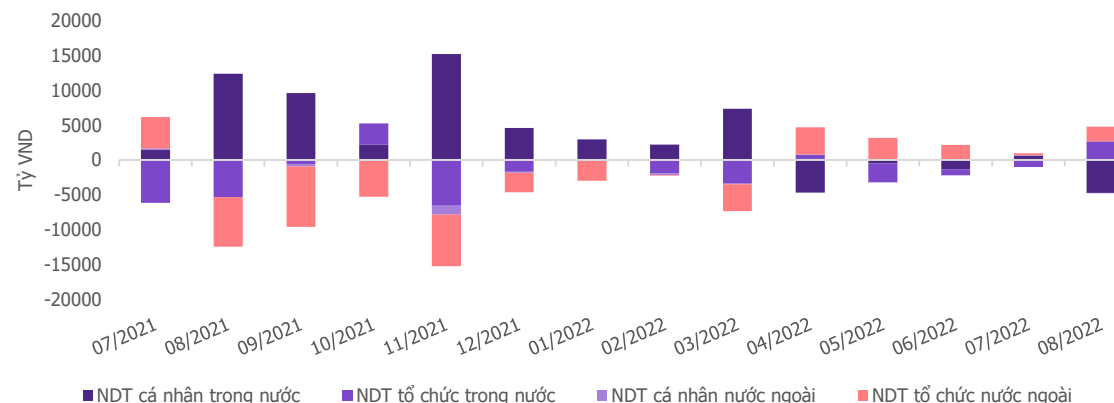
Mặc dù thị trường đã thoát ra khỏi vùng định giá thấp (-2 độ lệch chuẩn của trung bình 5 năm), chúng tôi cho rằng đây vẫn là mức định giá hấp dẫn cho các nhà đầu tư có tầm nhìn dài hạn. Tuy nhiên trong ngắn hạn NĐT nên thận trọng do nhịp tăng điểm vừa qua (kéo dài từ 7/7/2022 đến nay) nhiều cổ phiếu đã có mức tang khá nhiều, tiềm ẩn nguy cơ điều chỉnh trong ngắn hạn.

Thanh khoản ảm trở lại, khối ngoại và tổ chức trong nước mua ròng

Thanh khoản thị trường



Giá trị giao dịch ròng giữa các nhóm NĐT



Tổng Khối lượng giao dịch (KLGD) trung bình phiên tháng 8 dù vẫn thấp hơn so với cùng kỳ (-35% YoY), tuy nhiên cũng đã có một mức tăng khá tốt so với tháng trước (+35.7% MoM). Trong đó, tổng KLGD trung bình phiên của **VNINDEX** đạt **15,956 tỷ đồng (+37.2% MoM, -31% YoY)**; **HNX Index** đạt **1,794 tỷ đồng (+39.43% MoM, -54% YoY)**; **Upcom Index** đạt **950 tỷ đồng (+9.47% MoM, -46% YoY)**. Thanh khoản được cải thiện và lan tỏa giữa nhiều nhóm ngành phản ánh sự tâm lý tích cực khi định giá thị trường rơi về vùng quá thấp trong giai đoạn tháng 5, 6.

Trong tháng 8, **NDT cá nhân trong nước** là đối tượng duy nhất có trạng thái **bán ròng 4,732 tỷ VND (+1,969 tỷ VND YTD)**; trong khi đó nhóm **Tổ chức trong nước** quay đầu **mua ròng 2,696 tỷ VND (-6,397 tỷ VND YTD)** – giá trị mua ròng lớn nhất trong vòng 9 tháng vừa qua; nhóm **Tổ chức nước ngoài** tiếp tục mua ròng **2,072 tỷ VND (+4616 tỷ VND YTD)**. Điều này phần nào phản ánh tâm lý có phần thận trọng đến từ nhóm Cá nhân trong nước khi VNINDEX tiến về vùng **1,300 điểm** và gặp một vùng **gap giá quanh 1,260 – 1,280 điểm**. Số tài khoản cá nhân mở mới tháng 7 đạt **209,728 tài khoản**, dù vẫn ở mức cao so với cùng kỳ nhưng đã **giảm 55% MoM**.

EVS Research đánh giá thanh khoản sẽ được **duy trì trong vùng 15,000-17,000 tỷ VND** trong tháng tới do (1) Quy định về thời gian giao dịch được giảm về T+2 được kỳ vọng giúp gia tăng thanh khoản (2) Nhiều cổ phiếu có triển vọng tốt đang thu hút được dòng tiền.

Sự tích cực được lan tỏa tới hầu hết nhóm ngành

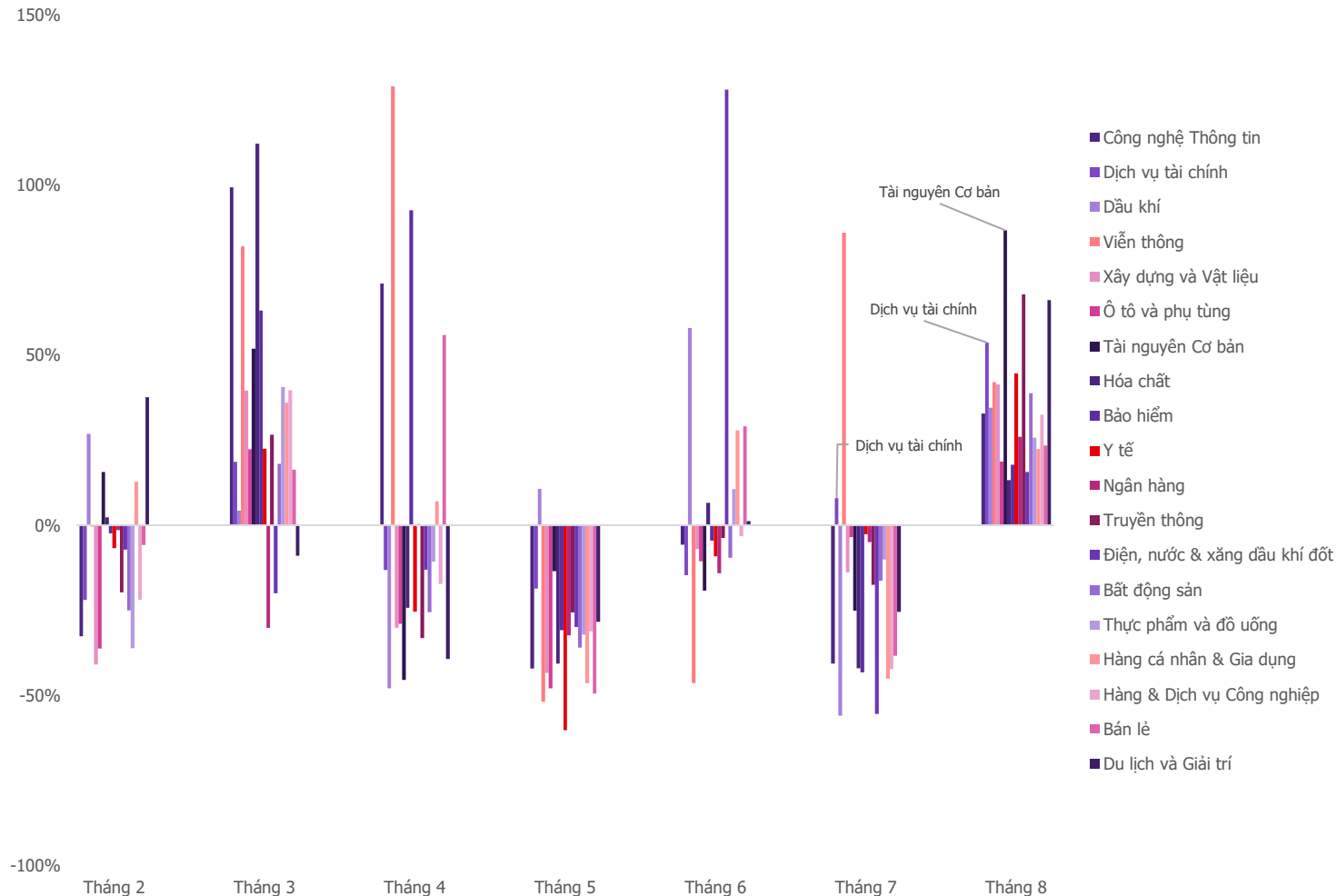
Tháng	01/2022	02/2022	03/2022	04/2022	05/2022	06/2022	07/2022	08/2022	% YTD	Diễn biến giá
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	5%	4%	-4%	-5%	5%	-1%	-2%	3%	10%	
Y tế	-8%	9%	0%	-7%	-6%	-5%	2%	0%	8%	
Viễn thông	-8%	5%	13%	-4%	-9%	-18%	25%	1%	6%	
Bất động sản	-4%	-4%	2%	-10%	-5%	-9%	0%	5%	5%	
Tài nguyên Cơ bản	-12%	12%	0%	-9%	-17%	-16%	-1%	8%	3%	
Truyền thông	-11%	11%	4%	-14%	-17%	-19%	-18%	10%	3%	
Công nghệ Thông tin	-6%	5%	13%	-3%	4%	-5%	-2%	5%	3%	
Hóa chất	-15%	14%	7%	-10%	-9%	-6%	-2%	3%	2%	
Xây dựng và Vật liệu	-6%	5%	6%	-20%	-10%	-12%	8%	5%	1%	
Dầu khí	5%	13%	-7%	-20%	10%	-3%	-6%	5%	0%	
Thực phẩm và đồ uống	-7%	4%	1%	-5%	-4%	-2%	2%	4%	0%	
Ô tô và phụ tùng	-14%	8%	0%	-16%	-8%	-12%	5%	3%	-2%	
Dịch vụ tài chính	-17%	9%	-4%	-17%	-10%	-21%	10%	12%	-2%	
Bảo hiểm	-3%	5%	8%	-2%	-11%	0%	3%	-1%	-2%	
Hàng cá nhân & Gia dụng	-2%	5%	5%	-5%	-3%	-2%	-4%	1%	-4%	
Ngân hàng	8%	-4%	-1%	-9%	-7%	-7%	4%	5%	-6%	
Bán lẻ	-4%	8%	8%	-1%	-4%	-1%	-13%	7%	-8%	
Du lịch và Giải trí	-2%	10%	-1%	-9%	-5%	-6%	0%	1%	-9%	
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	-4%	9%	3%	-9%	-3%	-7%	2%	3%	-12%	
VNINDEX	-1%	1%	0%	-8%	-5%	-7%	2%	6%	-13%	

EVSI Tính đến ngày 19/8, tháng 8 ghi nhận nhịp tăng điểm có độ lan tỏa tốt đến 18/19 nhóm ngành. Trong đó, ngành có biến động tích cực nhất là **Dịch vụ tài chính** với mức tăng **12%**, dẫn đầu bởi **VCI (+25.9% MoM)**, **SSI (+21.79% MoM)**, **VND (+20.8% MoM)**; nhóm **Tài nguyên cơ bản** tăng **8%** nhờ biến động tích cực của **HPG (+7.22% MoM)**, **NKG (+14.17% MoM)**; một số nhóm ngành có mức tăng từ 5% trở lên như **Bất động sản**, **Xây dựng và Vật liệu**, **Công nghệ thông tin**, **Ngân hàng** và **Dầu khí**.

EVSI Nhịp tăng điểm đã giúp nhiều nhóm ngành có mức sự phục hồi mạnh sau những nhịp giảm điểm từ tháng 4, điển hình như nhóm ngành phòng thủ **Điện, nước & xăng dầu khí đốt** tăng **10% YTD**; nhóm **Bất động sản** tăng **5% YTD**; nhóm **Tài nguyên cơ bản**, **Công nghệ thông tin** đều tăng **3% YTD**

Thanh khoản cũng có sự đồng thuận giữa các nhóm ngành

Biến động thanh khoản các nhóm ngành



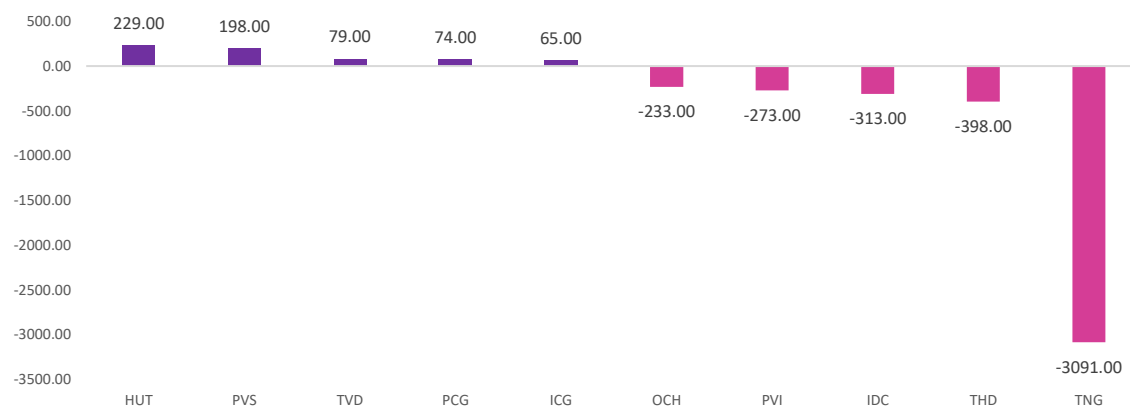
Thị trường tăng điểm kéo theo sự đồng thuận giữa các nhóm ngành khi cả 19 ngành đều có mức tăng trong giá trị giao dịch trong tháng 8. Nhóm có thanh khoản tăng nhiều nhất so với tháng trước là nhóm **Tài nguyên cơ bản** đạt **1,746 tỷ VND (+87% MoM)** nhờ ; Nhóm **Dịch vụ tài chính** cũng ghi nhận thanh khoản cải thiện mạnh mẽ **đạt 2,789 tỷ VND** so với tháng trước **(+54% MoM)**; nhóm **Bất động sản** cũng có một tháng thanh khoản tốt **(+39% MoM)** nhờ thông tin đấu giá lại khu đất Thủ Thiêm.

Chúng tôi cho rằng thanh khoản của VNINDEX sẽ duy trì quanh ngưỡng **15,000-17,000 tỷ VND**, nhưng sẽ tiếp tục có sự phân hóa giữa các nhóm ngành. Kể từ ngày **29/8 bắt đầu áp dụng giảm thời gian giao dịch còn T+2** có thể khiến cho dòng tiền thông minh luân chuyển giữa các nhóm ngành ở nhịp độ cao hơn, các NĐT cần lưu ý và theo dõi để có thể đưa ra được những giao dịch trading phù hợp để kiểm soát rủi ro.

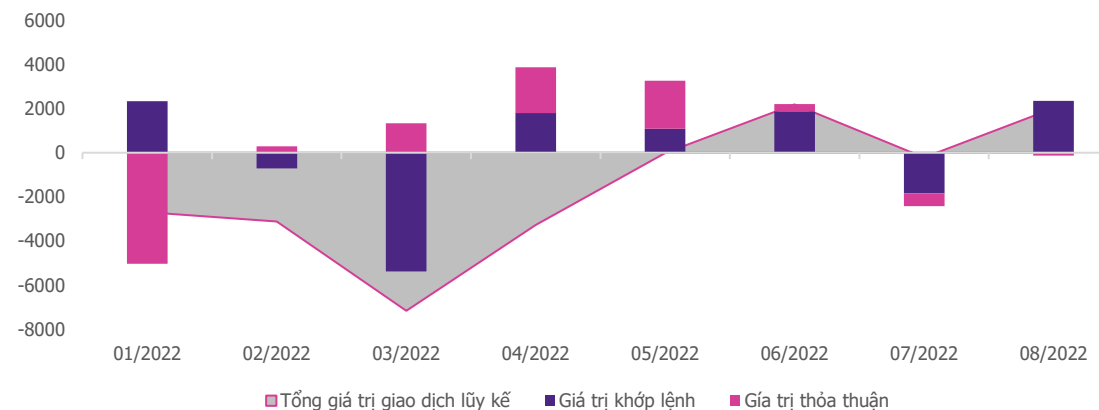
Khối ngoại mua ròng mạnh mẽ

Tính từ đầu năm đến ngày 19/8, khối ngoại đã mua ròng **2016 tỷ đồng**, trong đó trong tháng 8 xu hướng mua ròng quay trở lại khi nhóm NDTNN đã mua ròng - **2361.53 tỷ đồng**. Trong đó, trên sàn HOSE, cổ phiếu được NDTNN mua nhiều nhất là **VNM (118 tỷ)**, **PVD (40.4 tỷ)**, **MSN (21.7 tỷ)**; ở chiều bán đó là **KBC (-130 tỷ)**, **DXG (-52.2 tỷ)**, **VHM (-46.2 tỷ)**. Trên sàn HNX, NDTNN tập trung mua ròng các cổ phiếu **HUT (0.23 tỷ)**, **PVS (0.19 tỷ)**, **TVD (0.08 tỷ)**; các cổ phiếu bị bán ròng bao gồm **TNG (-3 tỷ)**, **THD (-0.4 tỷ)**, **IDC (-0.3 tỷ)**.

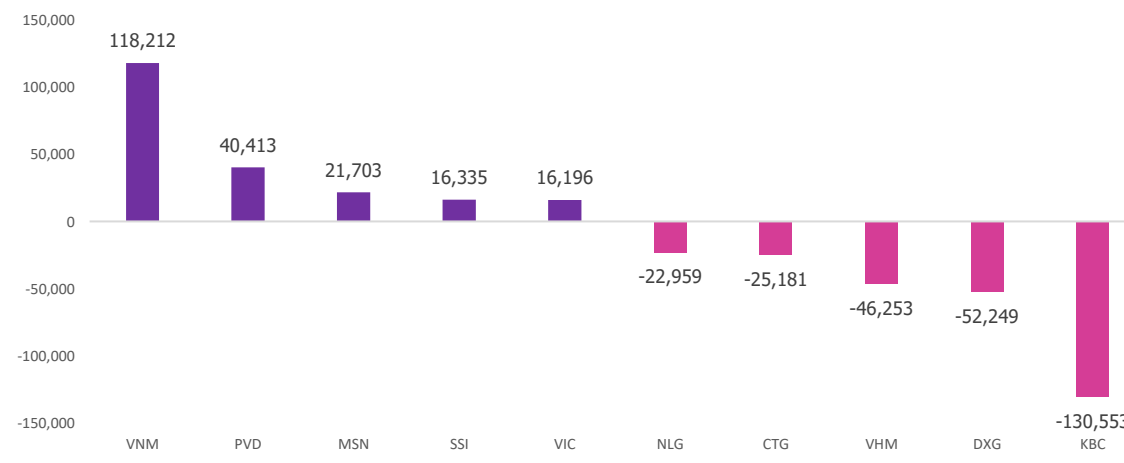
Các CP NDTNN giao dịch nhiều nhất trên sàn HNX



Giao dịch của NĐTNN



Các CP NDTNN giao dịch nhiều nhất trên sàn HSX



Cập nhật Kết quả kinh doanh Quý 2/2022

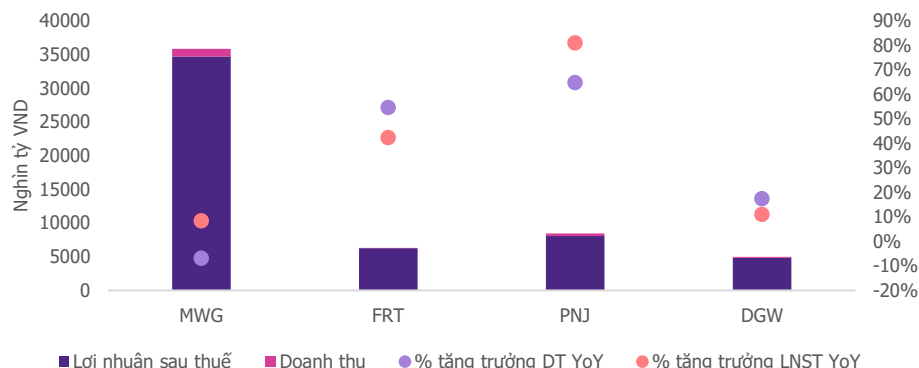
Ngành	% vốn hóa đã công bố	Tăng trưởng DTT	Tăng trưởng LNST
Bán lẻ	99.32%	13%	-20%
Bảo hiểm	94.25%	11%	-33%
Bất động sản	97.50%	-46%	-44%
Công nghệ Thông tin	99.56%	23%	34%
Dầu khí	99.83%	85%	175%
Dịch vụ tài chính	86.43%	-4%	-84%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	99.00%	22%	56%
Du lịch và Giải trí	98.57%	148%	-46%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	97.79%	13%	35%
Hàng cá nhân & Gia dụng	95.94%	32%	43%
Hóa chất	99.11%	33%	114%
Ngân hàng	100.00%	16%	36%
Ô tô và phụ tùng	99.60%	18%	36%
Tài nguyên Cơ bản	95.47%	9%	-62%
Thực phẩm và đồ uống	98.02%	2%	11%
Truyền thông	95.55%	0%	170%
Viễn thông	99.72%	13%	33%
Xây dựng và Vật liệu	94.60%	9%	44%
Y tế	91.40%	-8%	4%
Tổng	97.88%	16%	13%

EVSI Thống kê đến ngày 19/8 đã có **1110/1703 doanh nghiệp** công bố BCTC Q2 với mức vốn hóa đạt **97%** tổng vốn hóa thị trường, Doanh thu và LNST lần lượt tăng **16%** và **13%** YoY. Trong đó, nhóm **Dầu khí** đã công bố KQKD với mức tăng DT và LSNT lần lượt tăng **85%** và **175%** YoY trong bối cảnh giá dầu ủng hộ, dẫn đầu bởi **BSR (DT +88% YoY, LNST +503% YoY)**; Ngành **Hóa chất** cũng có KQKD quý 2 tích cực với **DT +33% YoY, LNST +114% YoY**, chủ yếu giá hóa tích cực đối với một số doanh nghiệp như **DGC (DT +96% YoY, LNST +469% YoY)**, **DPM (DT +71% YoY, LNST +86% YoY)**; Nhóm **Điện, nước & xăng dầu khí đốt** có **DT +22% YoY** và **LNST +56% YoY**, đại diện trong nhóm là **GAS (DT +22% YoY, LNST +123% YoY)**.

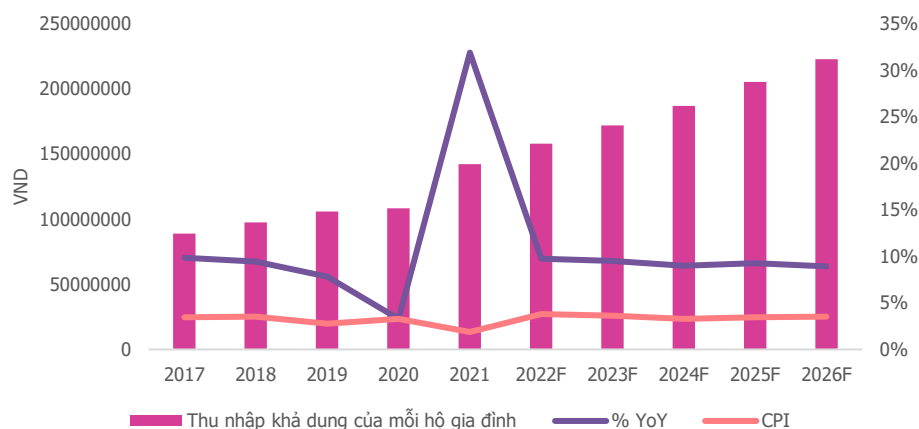
EVSI Mặt khác, tác động tiêu cực của **VHM (DT -84% YoY, LNST -94% YoY)** khiến cho nhóm **Bất động sản** ghi nhận **DT** và **LNST** lần lượt **giảm 46% YoY** và **44% YoY**. Nếu loại trừ tác động này thì **ngành BĐS** vẫn có **DT** và **LNST** lần lượt tăng **23% YoY** và **17% YoY**.

EVSI Tính chung **toàn thị trường**, **DT** và **LNST** quý 2 ghi nhận mức tăng **16% YoY** và **13% YoY**.

Doanh thu và lợi nhuận các doanh nghiệp Bán lẻ



Dự báo về thu nhập khả dụng của hộ gia đình Việt Nam



Ngành bán lẻ phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch

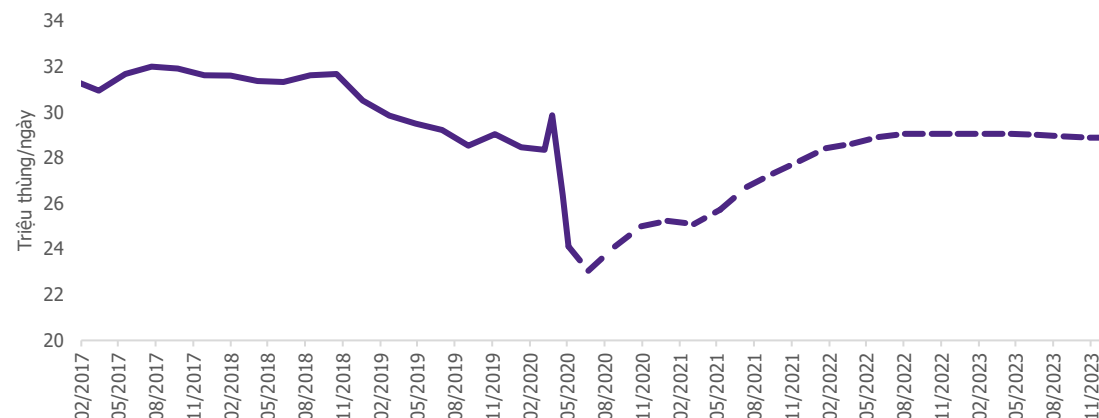
7 tháng đầu năm 2022 chứng kiến sự phục hồi của ngành bán lẻ, khi **tổng mức bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng** đạt 3.2 triệu tỷ đồng (+16% YoY). Nhờ dịch bệnh được kiểm soát, xu hướng di chuyển tới các điểm bán lẻ cùng với nhu cầu được cải thiện về mức trước đại dịch sẽ là động lực giúp cho ngành Bán lẻ tiếp tục tăng trưởng trong các tháng tiếp theo của 2022 do mức nền thấp của 2021. Theo Fitch Ratings dự báo, thu nhập khả dụng của mỗi hộ gia đình Việt Nam sẽ tăng lên \$6,908 trong năm 2022 và tăng dần lên \$9,542 tới năm 2026 nhờ mức tăng lương cơ bản 6% trong tháng 3/2022. Việt Nam cũng là nước có tỷ lệ dân số trẻ (19-39 tuổi) lớn, chiếm 32.5% tổng dân số. Đặc điểm nhân khẩu học này giúp thị trường bán lẻ đồ điện tử, đặc biệt là điện thoại di động tăng trưởng mạnh mẽ.

Cập nhật kết quả kinh doanh

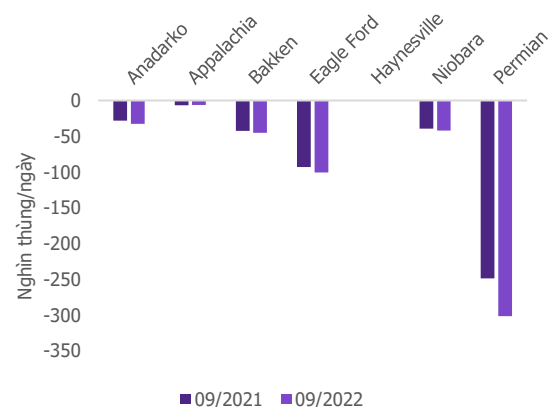
Các doanh nghiệp niêm yết cũng có KQKD tăng trưởng ấn tượng sau giai đoạn quý 2/2022 như **PNJ (6T2022 DT +56.4% YoY, LNST +48% YoY)** nhờ mức nền thấp của 2021; **MWG (6T2022 DT +13.2%, LNST +1% YoY)** tăng trưởng doanh thu nhưng lợi nhuận bị ảnh hưởng bởi chuỗi BHX; **FRT (6T200 DT +55% YoY, LNST +253% YoY)** tuy nhiên đã có dấu hiệu lợi nhuận tạo đỉnh ở **Q4/2022**; **DGW (6T2022 DT +27% YoY, LNST +56% YoY)** cũng cho thấy dấu hiệu tăng trưởng chứng lại khi nhu cầu máy tính xách tay bình thường hóa trở lại. Chúng tôi cho rằng, áp lực lạm phát gia tăng cùng với nhu cầu bình thường hóa đối với các sản phẩm như điện thoại, laptop có thể khiến mảng ICT & CE khó có thể tăng trưởng cao do mức nền nửa cuối 2021 không thấp. Mặt khác, các thị trường mở rộng như bán lẻ được phẩm hay siêu thị mini sẽ là động lực chính giúp các doanh nghiệp bán lẻ bứt phá trong nửa cuối 2022.

Các cổ phiếu Bán lẻ chúng tôi quan tâm trong ngành Bán lẻ là **MWG, FRT, DGW**

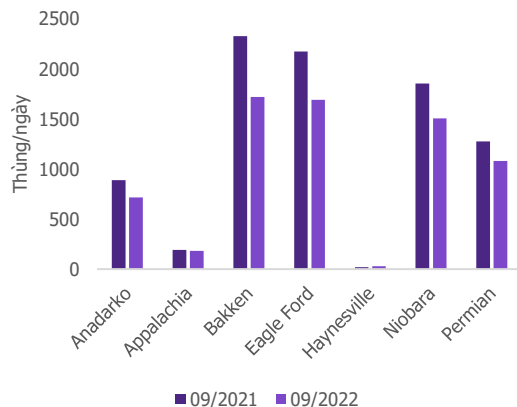
Sản lượng dầu thô hàng tháng OPEC



Thay đổi sản lượng dầu ở các mỏ hiện hữu



Dự phóng sản lượng dầu thô từ các giếng khoan ở Mỹ



Căng thẳng giữa Nga và Ukraine cùng với các lệnh trừng phạt từ phía EU về nguồn năng lượng như than hay dầu khí gây ra sự kiện gián đoạn chuỗi cung ứng trên toàn khu vực EU. **Giá khí tại khu vực EU tăng 5 lần** so với cùng kỳ, đồng thời kéo theo là giá năng lượng điện tại khu vực này, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng giá khí có thể sẽ tiếp tục tăng trong bối cảnh nhu cầu sưởi ấm tăng vào thời kì mùa Đông năm nay khi có thể lạnh hơn do tình trạng hạn hán trên toàn thế giới.

Nguồn cung duy trì ở mức thấp đến từ: (1) *OPEC+ duy trì chính sách sản lượng cho đến hết tháng 12/2022*. Trong cuộc họp vào ngày 31/03/2022, OPEC+ đã lên kế hoạch tăng sản lượng với tùy chọn kéo dài đến tháng 12/2022. Dự kiến sản lượng có thể hồi phục về mức trước dịch COVID vào khoảng cuối năm 2022; (2) *Sản lượng dầu của Mỹ vẫn sẽ tiếp tục duy trì ở mức thấp*. Dù số lượng giếng khoan và sản lượng dầu thô của Mỹ đều đã và đang phục hồi nhưng vẫn đang ở mức thấp hơn so với giai đoạn 2018-2019.

Tiến độ đầu tư thượng nguồn chậm trong 5 năm trước đó, trong khi **nhu cầu đang quay trở về gần với mức trước đại dịch**. Hiện tại phía Trung Quốc vẫn đang duy trì chính sách "Zero-Covid" góp phần hỗ trợ nguồn cung trong giai đoạn nửa cuối năm và giúp giá dầu duy trì ở mức cao.

Giá dầu hỗ trợ triển vọng đầu tư các dự án mới trong khu vực, điển hình với Việt Nam là **lô B - Ô Môn** và một số dự án ở Brunei bắt đầu triển khai thăm dò 2 dự án **Merbah Deep-1** và **Jagus Subthrust-1** đẩy mạnh nhu cầu thuê giếng khoan và cung ứng thiết bị trong khu vực.

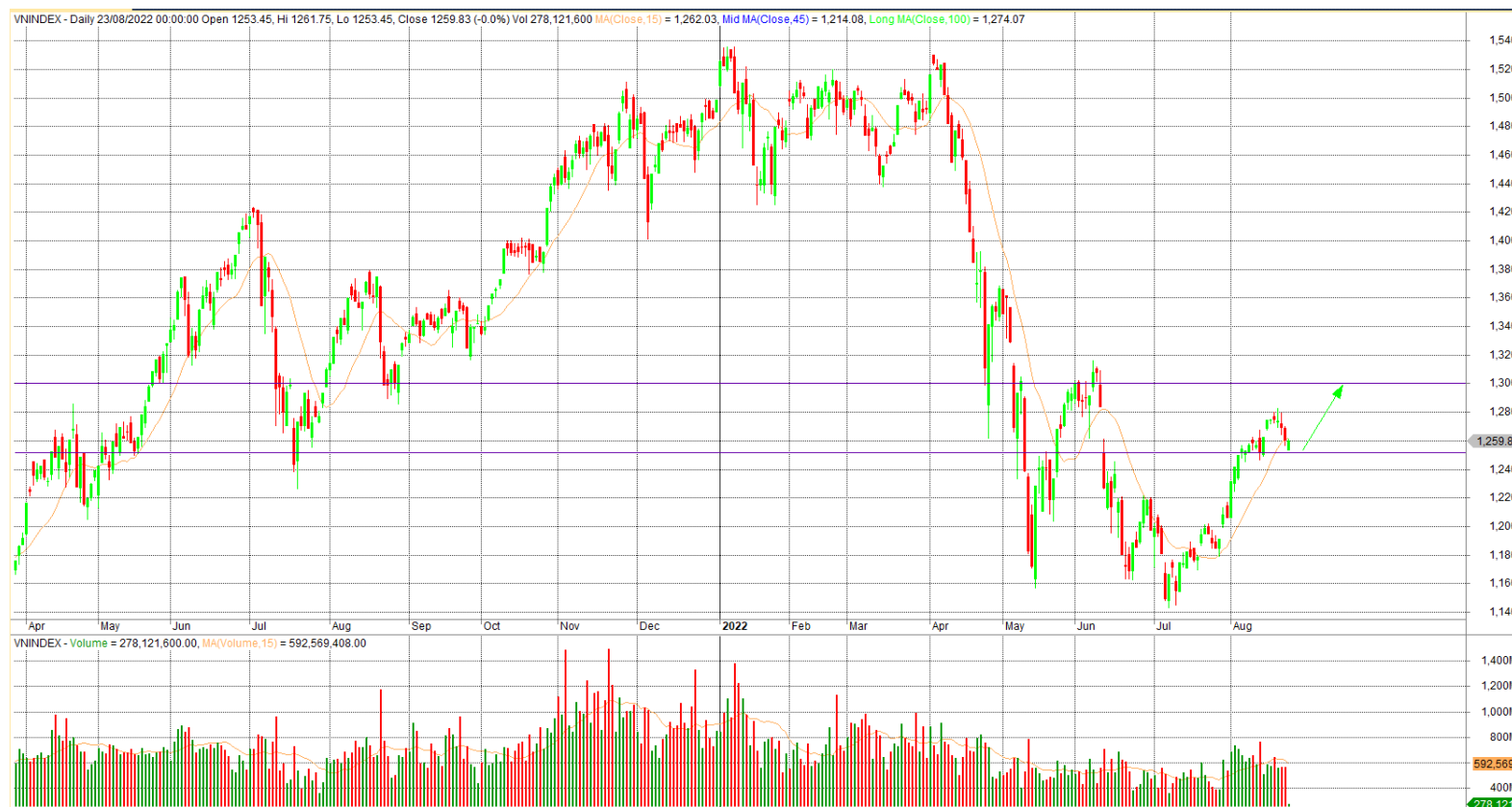
Các cổ phiếu mà chúng tôi quan tâm trong ngành Dầu khí bao gồm **PVD, PVS, GAS, CNG**

Hướng tới ngưỡng 1,300 điểm

Tính đến ngày 22/8, thị trường đã có một nhịp điều chỉnh nhẹ về vùng 1,253 điểm sau khi chính thức lấp vùng gap 1,284 điểm với thanh khoản cũng có sự phục hồi. EVS Research nhận định, thị trường sẽ **quay trở lại hướng tới vùng 1,300 điểm** và tìm điểm cân bằng quanh đây trước khi có thể tiếp tục xu hướng phục hồi. NĐT có thể cân nhắc giải ngân quanh vùng này với vị thế trading ngắn hạn khi VNINDEX giao động quanh 125x – 126x.

Các sự kiện đáng chú ý trong tháng 9

- 09/09/2022: Công bố chính sách ECB
- 06-17/09/2022: ETF FTSE & ETF VNM công bố danh mục
- 16/09/2022: Đáo hạn HĐTL VN30
- 22/09/2022: Công bố chính sách FED
- 20-24/09/2022: FTSE Russell Công bố xếp hạng thị trường



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: Tầng 3 tòa nhà VNT, 19 Nguyễn Trãi

Số điện thoại: (+84-24) 3772 6699

Fax: (+84-24) 3772 6763

Email: admin@eves.com.vn