

Chiến lược thị trường

Tháng 4 năm 2022

Sau cơn mưa trời lại sáng

VNDIRECT



- **VN-INDEX chứng kiến sự hồi phục hình chữ V trong tháng 3.** Chỉ số VN-INDEX giảm xuống mức thấp nhất 1.446,3 điểm (-2,9% sv đầu tháng) vào ngày 14/03 do lo ngại các lệnh trừng phạt của phương Tây đối với Nga ảnh hưởng tiêu cực đến nền kinh tế toàn cầu. Tuy nhiên, chỉ số VN-INDEX đã tăng trở lại trong nửa cuối tháng, theo sau sự phục hồi mạnh mẽ của thị trường chứng khoán toàn cầu. Tính tới ngày 23/03/2022, VN-INDEX đóng cửa ở mức 1.502,3 điểm (+0,8% sv đầu tháng, +0,3% từ đầu năm). Giá trị giao dịch bình quân trên 3 sàn chính tăng 14,5% sv tháng trước (+61,2% svck) lên 31.530 tỷ đồng/phần.
- Một chủ tịch đã bị bắt vì thao túng chứng khoán vào cuối tháng 3. Vụ bắt giữ này đã gây “rung lắc” thị trường trong ngắn hạn, nhưng về lâu dài, sự kiện này cho thấy nỗ lực của Chính phủ nhằm duy trì sự phát triển bền vững của TTCK và bảo vệ quyền hợp pháp của nhà đầu tư.
- **Nền tảng vĩ mô vững chắc là nền tảng cho sự phát triển của thị trường.** GDP Q1/22 tăng 5,0% svck, cao hơn mức 4,7% trong Q1/21 và 3,7% trong Q1/20. Thêm vào đó, trong Q1/22, CPI chỉ tăng 1,9% svck trong khi FDI giải ngân đạt mức cao nhất trong 5 năm qua lên 4,42 tỷ USD (+7,8% svck), và giá trị kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đạt 88,58 tỷ USD (+12,9% svck).
- **Chúng tôi cho rằng việc Fed chính thức nâng lãi suất điều hành có thể giúp giảm bớt lo ngại của thị trường về tình trạng lạm phát cao hiện nay.** Việc tăng nhẹ lãi suất chính sách cũng cho thấy FED sẵn sàng thắt chặt chính sách tiền tệ một cách thận trọng để tránh tác động tiêu cực đến nền kinh tế và thị trường tài chính toàn cầu. Nhìn lại quá khứ, thị trường chứng khoán vẫn tích cực trong suốt hầu hết các chu kỳ tăng lãi suất trước đây của Fed.
- **Chúng tôi tin rằng mối quan tâm của các nhà đầu tư sẽ dần chuyển từ xung đột Nga-Ukraine sang mùa báo cáo tài chính Q1/22.** Nhìn chung, chúng tôi kỳ vọng KQKD của các doanh nghiệp niêm yết trong Q1/22 sẽ khả quan, hưởng lợi từ việc nối lại hầu hết các hoạt động kinh tế cũng như Chính phủ triển khai gói kích thích kinh tế mới. Chúng tôi kỳ vọng các ngành chứng khoán, hóa chất, phân bón, thủy sản và bán lẻ sẽ ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận cao nhất trong Q1/22.
- **Chúng tôi kỳ vọng rằng VN-INDEX có thể duy trì đà phục hồi và kiểm tra lại mức đỉnh lịch sử 1.538 điểm vào tháng 4 nhờ thị trường chứng khoán được hỗ trợ bởi KQKD Q1/22.** Nếu vượt đỉnh lịch sử, VN-INDEX có thể tiến đến vùng 1.560-1.570 điểm trong nửa cuối tháng 4.

Tổng quan thị trường

T3/22

Thị trường rung lắc mạnh do tác động của những yếu tố bất định



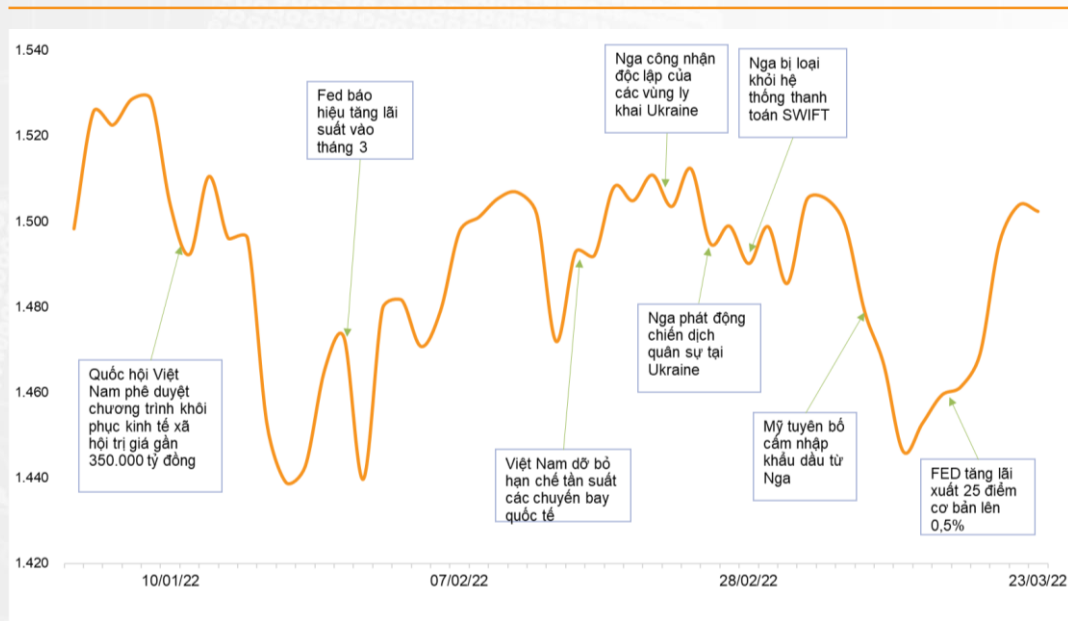
Các chỉ số chứng khoán phục hồi mạnh mẽ sau khi chạm đáy vào T3/22 do xung đột Nga-Ukraine

Chỉ số	Quốc gia	Mức điểm (23/02/2022)	Mức điểm (đáy)	Mức giảm (%)	Mức điểm (23/03/2022)	% phục hồi từ đáy	Thay đổi 1 tháng (%)	Thay đổi từ đầu năm (%)
S&P 500	United States	4226	4171	-1,3%	4456	6,8%	5,5%	-6,5%
Nasdaq Composite	United States	13037	12581	-3,5%	13923	10,7%	6,8%	-11,0%
FTSE100	United Kingdom	7498	6959	-7,2%	7461	7,2%	-0,5%	1,0%
CAC40	France	6521	5963	-8,6%	6581	10,4%	0,9%	-8,0%
DAX	Germany	14631	12832	-12,3%	14284	11,3%	-2,4%	-10,1%
Nikkei 225	Japan	26450	24718	-6,5%	28040	13,4%	6,0%	-2,6%
Kospi	Korea	2720	2622	-3,6%	2735	4,3%	0,6%	-8,2%
Shanghai Composite	China	3489	3064	-12,2%	3271	6,8%	-6,3%	-10,1%
Hang Seng	Hong Kong	23660	18415	-22,2%	22154	20,3%	-6,4%	-5,3%
SET	Thailand	1696	1619	-4,6%	1678	3,6%	-1,1%	1,2%
JCI	Indonesia	6920	6814	-1,5%	6996	2,7%	1,1%	6,3%
KLCI	Malaysia	1586	1547	-2,5%	1598	3,3%	0,7%	3,5%
STI	Singapore	3393	3149	-7,2%	3364	6,8%	-0,8%	7,6%
PCOMP	Philippines	7364	6817	-7,4%	7009	2,8%	-4,8%	-4,4%
VN-INDEX	Vietnam	1512	1446	-4,4%	1502	3,9%	-0,7%	0,3%
Trung bình				-7,0%		7,6%	-0,1%	-3,1%

NGUỒN: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH, dữ liệu ngày 23/03/2022

- Các thị trường chứng khoán trên toàn cầu đều phản ứng tiêu cực với cuộc xung đột Nga-Ukraine, với mức giảm xuống đáy (bình quân) khoảng 7,0%
- Tuy nhiên, các chỉ số chứng khoán (được liệt kê trong bảng bên trái) đã nhanh chóng lấy lại hầu hết số điểm đánh mất trước đó trong nửa cuối tháng 3. Cụ thể, tính trong vòng một tháng kể từ khi bắt đầu xung đột Nga-Ukraine, các chỉ số chứng khoán trên chỉ thấp hơn khoảng 0,1% (trung bình) so mức trước khi sự kiện xảy ra.

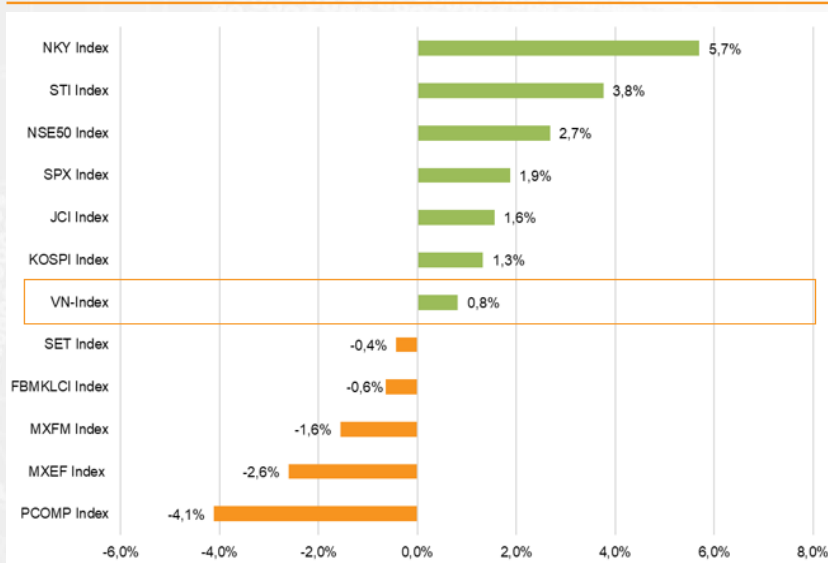
Chỉ số VN-INDEX tăng 0,8% sv đầu tháng và 0,3% sv đầu năm



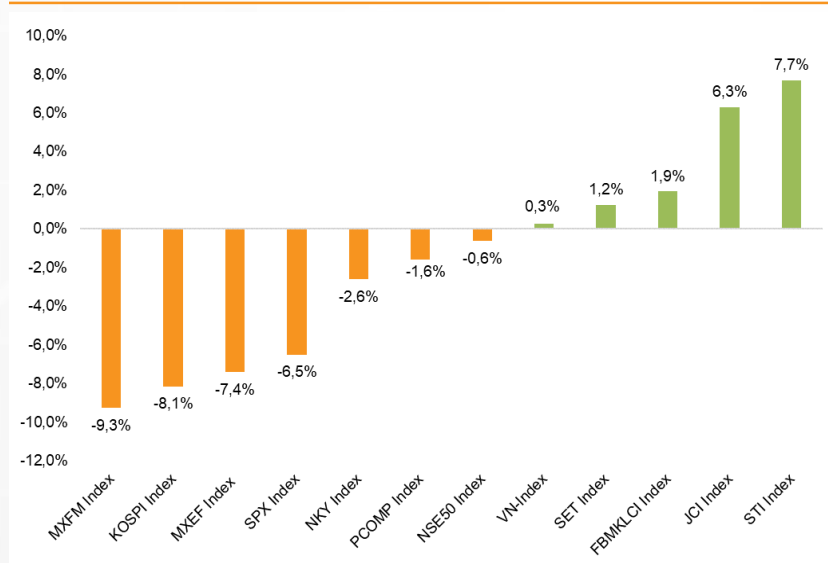
NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, dữ liệu ngày 23/03/2022

- Chỉ số VN-INDEX giảm xuống mức thấp nhất 1.446,3 điểm (-2,9% sv đầu tháng) vào ngày 14/3 do lo ngại các lệnh trừng phạt của phương Tây đối với Nga ảnh hưởng tiêu cực đến nền kinh tế toàn cầu. Tuy nhiên, chỉ số VN-INDEX đã sớm tăng trở lại trong nửa cuối tháng, sau sự phục hồi mạnh mẽ của thị trường chứng khoán toàn cầu. Vào ngày 23/03/2022, VN-INDEX đóng cửa ở mức 1.502,3 điểm, (+0,8% sv đầu tháng, +0,3% từ đầu năm).
- Trong khi đó, HNX-INDEX và UPCOM-INDEX tăng lần lượt 4,9% sv đầu tháng và 3,9% sv đầu tháng. Kể từ đầu năm 2022, HNX-INDEX giảm 2,5% sv đầu năm trong khi UPCOM-INDEX tăng 3,5% sv đầu năm.

VN-INDEX nằm trong số ít TTCK tại Đông Nam Á diễn biến tích cực trong tháng 3 (dữ liệu ngày 23/03/2022)

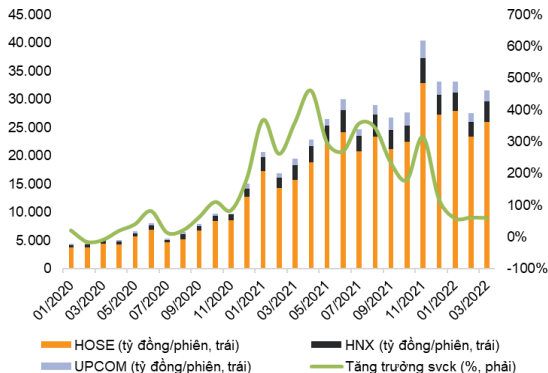


Chỉ số VN-INDEX đi ngang trong Q1/22 (dữ liệu ngày 23/03/2022)

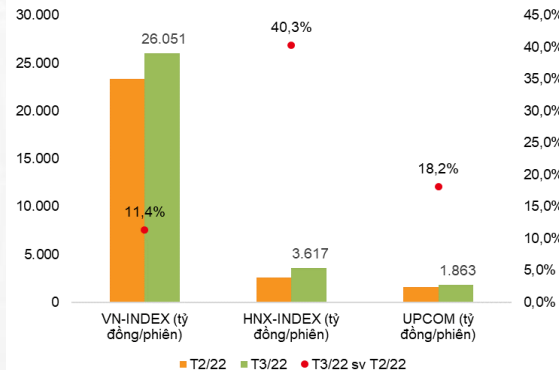


- Chỉ số VN-INDEX đã vượt qua những biến động tới từ khủng hoảng địa chính trị và các lệnh trừng phạt của phương Tây nhắm vào Nga để ghi nhận mức tăng 0,8% tính từ đầu T3/22, cao hơn sv Chỉ số MXFM (-1,6% sv đầu tháng; chỉ số thị trường cận biên của MSCI) và một số TTCK trong khu vực Đông Nam Á như SET Index (-0,4% sv đầu tháng), FBMKLCI Index (-0,6% sv đầu tháng) và PCOMP Index (-4,1% sv đầu tháng).
- VN-INDEX tăng 0,3% sv đầu năm, vượt trội hơn MXFM Index (-9,3% sv đầu năm), nhưng kém hơn các thị trường trong khu vực Đông Nam Á như SET Index (+1,2% sv đầu năm), FMKLCI Index (+1,9% sv đầu năm), JCI Index (+6,3% sv đầu năm) và STI Index (+7,7% sv đầu năm).

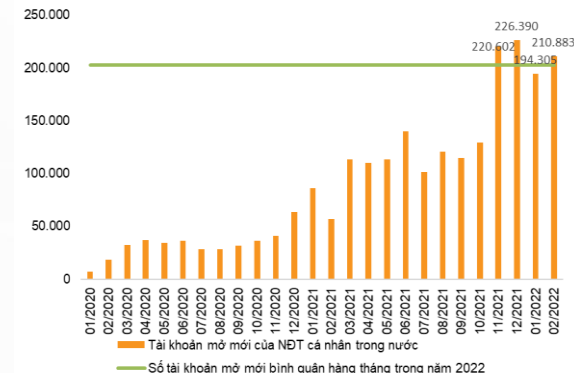
Giá trị giao dịch trung bình phiên tăng 14,5% sv tháng trước (dữ liệu vào ngày 23/03/2022)



Thanh khoản tăng trên cả 3 sàn giao dịch (số liệu ngày 23/03/2022)

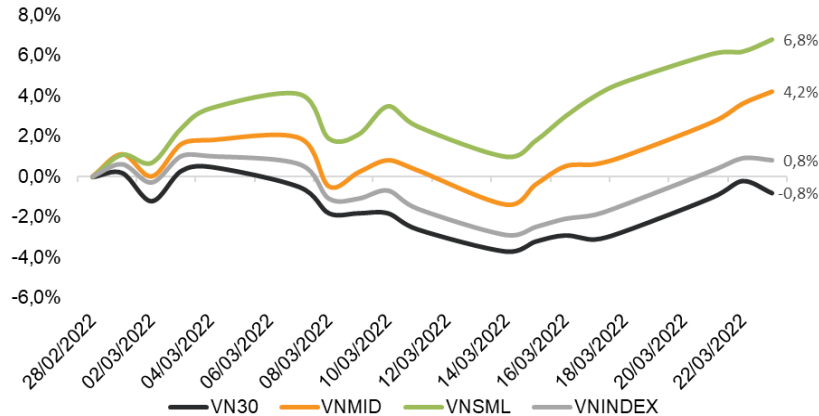


Số lượng tài khoản mở mới quay trở lại mức cao trong tháng 2

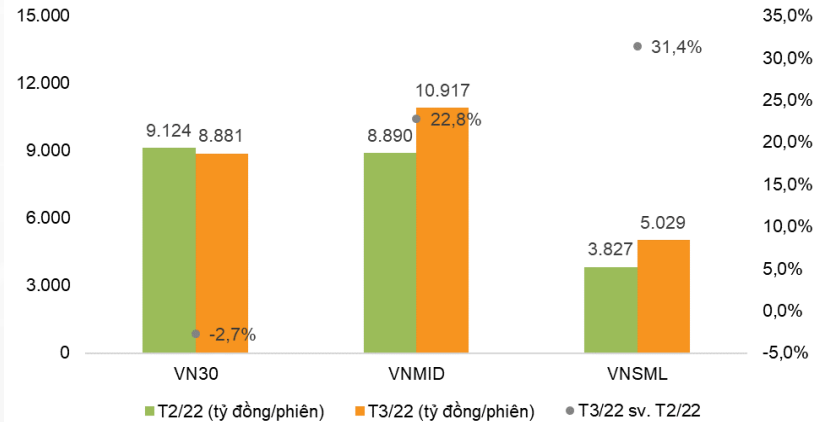


- Giá trị giao dịch bình quân trên 3 sàn chính tăng 14,5% sv đầu tháng (+61,2% svck) lên 31.530 tỷ đồng/phiên, trong đó giá trị giao dịch bình quân trên HOSE tăng lên 26,051 tỷ đồng/phiên (+11,4% sv đầu tháng) và giá trị giao dịch bình quân trên HNX tăng đến 3,617 tỷ đồng/phiên (+40,3% sv đầu tháng). Trong khi đó, giá trị giao dịch bình quân trên UPCOM cũng tăng 18,2% sv tháng trước lên 1.863 tỷ đồng/phiên.
- Trong Q1/22, giá trị giao dịch bình quân trên 3 sàn chính giảm nhẹ 8,7% sv quý trước xuống 30.749 tỷ đồng/phiên, nhưng vẫn tăng 61,3% svck.

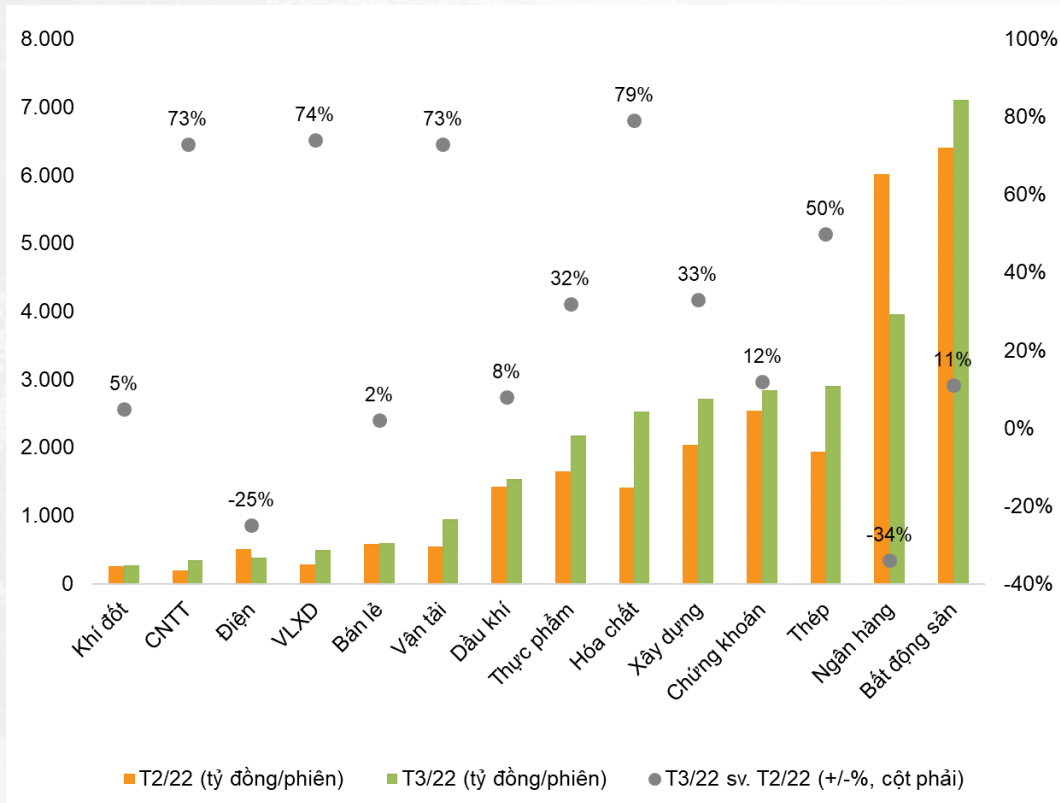
VNSML vượt trội trong tháng 3 (% sv đầu tháng) (dữ liệu ngày 23/03/2022)



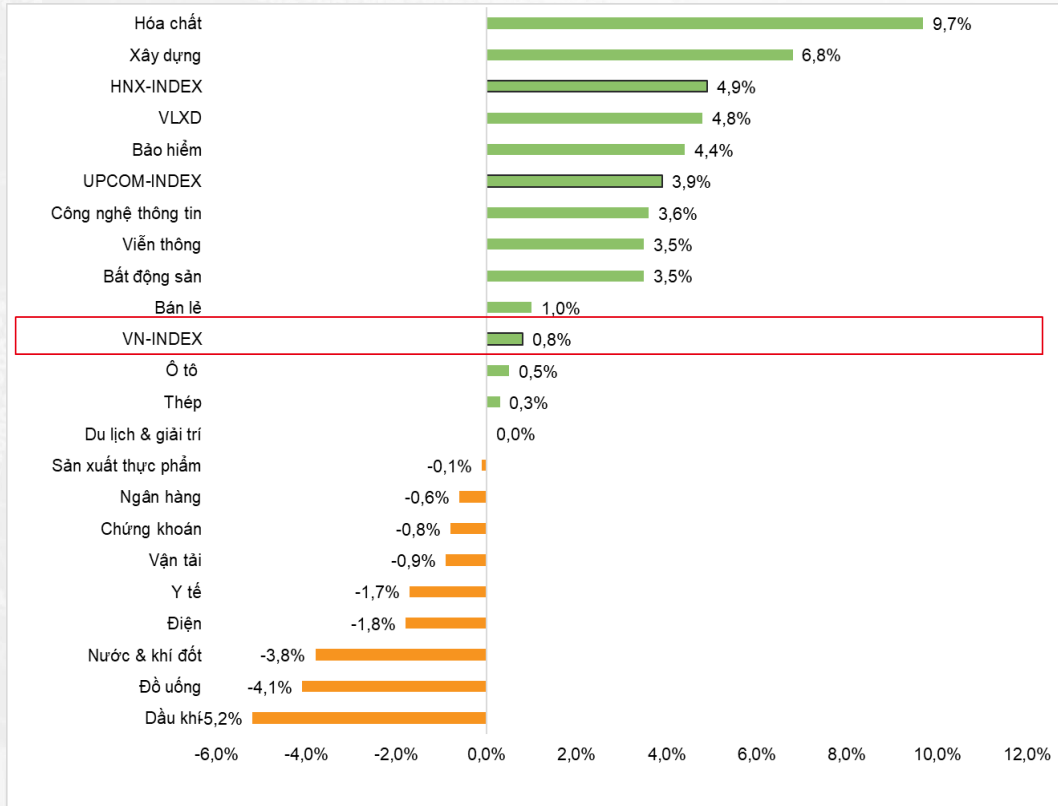
Tiền chảy vào nhóm vốn hóa nhỏ nhỏ nhiều nhất (giá trị giao dịch bình quân theo nhóm vốn hóa) (dữ liệu vào ngày 23/03/2022)



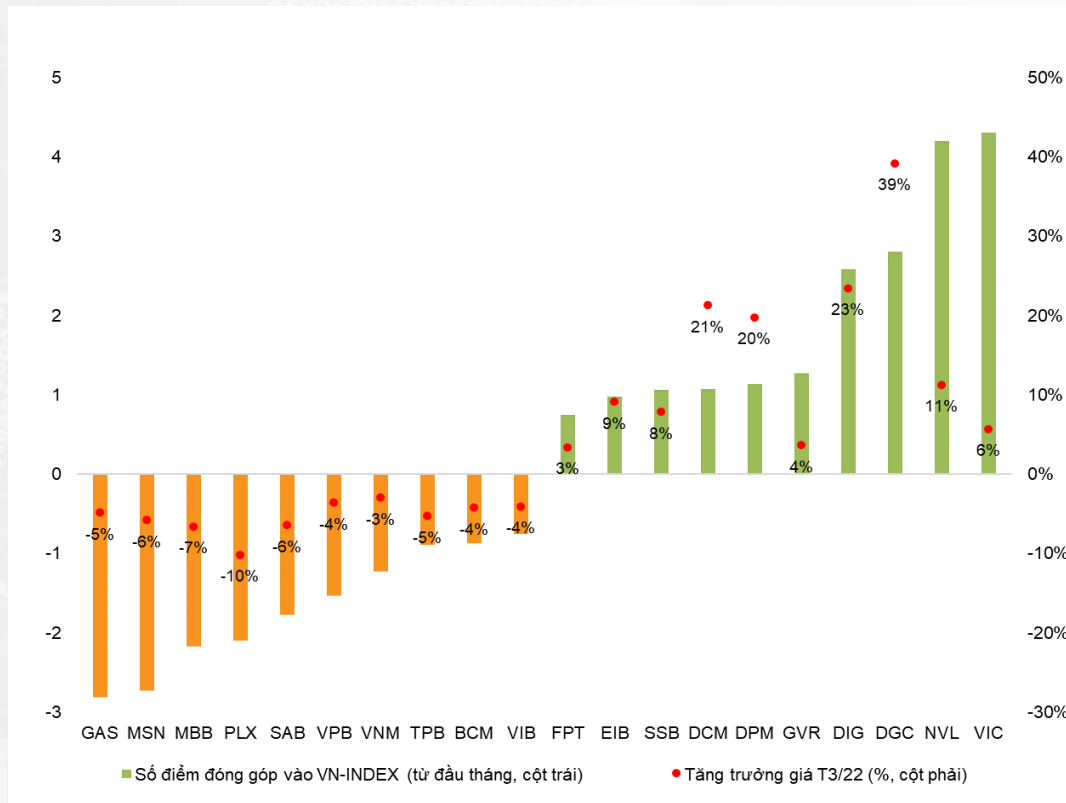
- Dòng tiền đổ vào nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ nhiều nhất trong tháng 3. Giá trị giao dịch bình quân của VNSML (đại diện cho nhóm vốn hóa nhỏ) tăng 31,4% sv đầu tháng. Do đó, VNSML ghi nhận mức tăng 6,8% sv đầu tháng trong tháng 3 (số liệu ngày 23/03/2022). Tương ứng, dòng tiền đổ vào nhóm vốn hóa trung bình với thanh khoản bình quân tăng 22,8% sv tháng trước, khiến VNMIID Index tăng 4,2% sv đầu tháng trong tháng 3. Trong khi đó, dòng tiền tiếp tục tháo chạy khỏi nhóm vốn hóa lớn với thanh khoản bình quân giảm 2,7% sv tháng trước, khiến VN30 Index mất 0,8% sv đầu tháng.
- Trong Q1/22, dòng tiền thoát khỏi VNSML nhiều nhất với thanh khoản bình quân giảm 9,2% sv quý trước (+138,2% svck), theo sau là VN30 với thanh khoản bình quân giảm 5,9% sv quý trước (+23,7% svck). Trong khi đó, dòng tiền tiếp tục đổ vào VNMIID với thanh khoản bình quân tăng 4,6% sv quý trước (+130,7% svck). Tính từ đầu năm 2022, VNSML Index tăng 3,0% sv đầu năm trong khi VN30/VNMIID Index giảm lần lượt 2,0%/0,2% sv đầu năm



- Hóa chất, Vận tải, Vật liệu xây dựng và Công nghệ thông tin thu hút dòng tiền đổ vào nhiều nhất trong tháng 3 (số liệu ngày 23/03/2022). Các ngành khác cũng thu hút được dòng tiền bao gồm Bất động sản, Thép, Chứng khoán, Xây dựng, Thực phẩm & Đồ uống, Dầu khí, Bán lẻ và Cung cấp khí đốt.
- Mặt khác, ngành Ngân hàng và Điện chứng kiến dòng tiền chảy ra trong tháng 3 (số liệu ngày 23/03/2022).

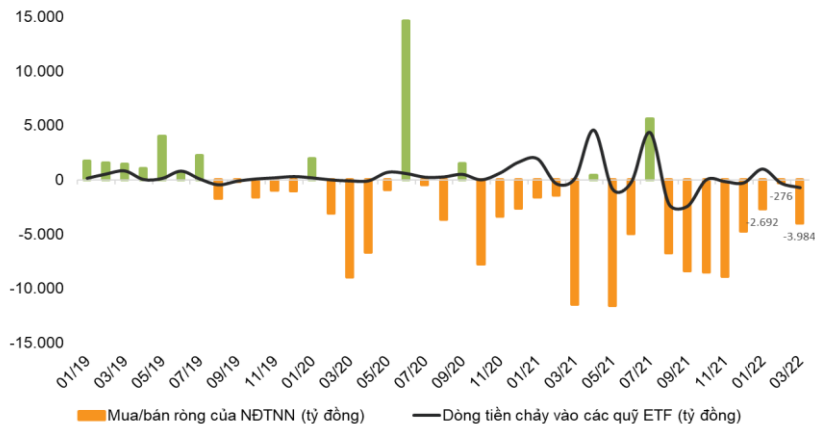


- Hóa chất (+9,7% sv đầu tháng) trở thành ngành có diễn biến giá tốt nhất trong tháng 3 nhờ giá bán tăng do các lệnh trừng phạt của phương Tây đối với Nga khiến nguồn cung bị thu hẹp. Được kỳ vọng sẽ được hưởng lợi từ môi trường lãi suất tăng, Bảo hiểm (+4,4% sv đầu tháng) chứng kiến đà tăng giá trong tháng 3. Trong khi đó, ngành Bất động sản cũng ghi nhận mức tăng 3,5% sv đầu tháng do lo ngại lạm phát gia tăng thúc đẩy nhu cầu đối với tài sản bất động sản. Xây dựng (+6,8% sv đầu tháng) và Vật liệu xây dựng (+4,8% sv đầu tháng) cũng diễn biến tích cực nhờ Chính phủ thúc đẩy đầu tư công.
- Ngược lại, nhóm ngành Tài chính gồm Chứng khoán và Ngân hàng giảm lần lượt 0,8%/0,6% sv đầu tháng. Các ngành khác giảm trong tháng 3 bao gồm Giao thông vận tải (-0,9% sv đầu tháng), Dịch vụ y tế (-1,7% sv đầu tháng), Điện (-1,8% sv đầu tháng), Cung cấp nước và khí đốt (-3,8% sv đầu tháng) và Dầu (-5,2% sv đầu tháng).

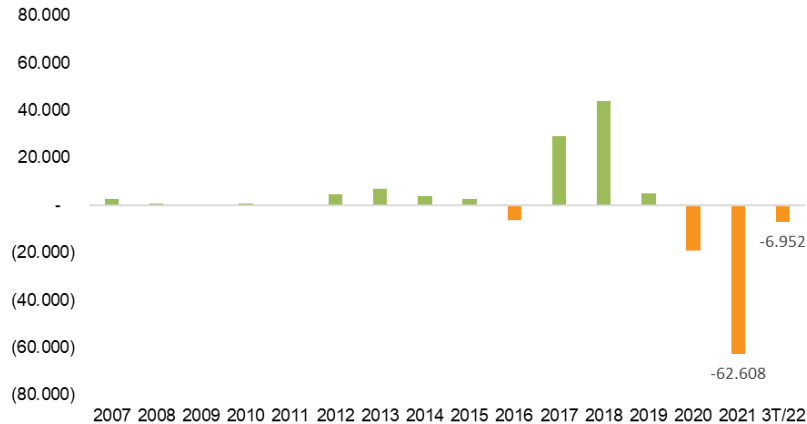


- VIC (+5,7% sv đầu tháng) hỗ trợ nhiều nhất cho VN-INDEX vào tháng 3 năm 2022, tiếp theo là NVL (+11,3% sv đầu tháng), DGC (+39,2% sv đầu tháng), DIG (+23,5% sv đầu tháng) và GVR (+3,7 % sv đầu tháng). Các cổ phiếu khác trong “Top 10” bao gồm DPM (+19,8% sv đầu tháng), DCM (+21,3% sv đầu tháng), SSB (+7,9% sv đầu tháng), EIB (+9,2% sv đầu tháng) và FPT (+3,4% sv đầu tháng).
- Ngược lại, GAS trở thành mã lấy đi nhiều điểm nhất của chỉ số, ghi nhận mức giảm 4,8% kể từ đầu tháng 3. Các mã giảm khác bao gồm MSN (-5,8% sv đầu tháng), MBB (-6,5% sv đầu tháng), PLX (-10,1% sv đầu tháng) và SAB (-6,4% sv đầu tháng), VPB (-3,6% sv đầu tháng), VNM (-2,9% sv đầu tháng), TPB (-5,2% sv đầu tháng), BCM (-4,2% sv đầu tháng) và VIB (-4,1% sv đầu tháng).

Khối ngoại bán ròng 3.984 tỷ đồng trong tháng 3 (đơn vị: tỷ đồng) (số liệu ngày 23/03/2022)



Khối ngoại bán ròng 6.952 tỷ đồng trong Q1/22 (đơn vị: tỷ đồng) (số liệu ngày 23/03/2022)



- Khối ngoại đã bán ròng 3.984 tỷ đồng trên 3 sàn vào T3/22 (số liệu ngày 23/03/2022), tăng lên so với mức bán ròng 276 tỷ đồng trong tháng trước và giảm 65,2% so với mức bán ròng vào tháng 3/2021.
- Trong Q1/22, Khối ngoại đã bán ròng tổng cộng 6.952 tỷ đồng (-52,0% svck).

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Khối ngoại mua ròng mạnh nhất trong tháng 3 (triệu USD, dữ liệu vào ngày 23/03/2022)

Mã CP	Mua ròng	Mua	Bán
STB	44,2	73,0	-28,8
VPB	38,7	48,8	-10,0
DGC	36,7	47,1	-10,4
DPM	18,3	29,7	-11,5
PNJ	11,8	46,8	-35,0
NKG	9,3	13,8	-4,5
GEX	8,7	27,9	-19,2
VRE	8,3	30,3	-22,0
DCM	7,3	19,8	-12,5
VJC	6,2	20,6	-14,4

Khối ngoại bán ròng mạnh nhất trong tháng 3 (triệu USD, dữ liệu vào ngày 23/03/2022)

Mã CP	Bán ròng	Mua	Bán
HPG	-65,7	72,0	-137,7
VIC	-39,4	76,7	-116,0
NVL	-39,4	4,8	-44,1
MSN	-25,0	32,8	-57,8
VHM	-22,6	50,2	-72,9
HDB	-19,2	7,4	-26,5
VNM	-19,0	48,9	-67,9
SSI	-16,5	13,0	-29,5
VCI	-9,1	2,4	-11,4
GAS	-8,3	19,3	-27,6

Khối ngoại mua ròng mạnh nhất trong Q1/22 (triệu USD, dữ liệu vào ngày 23/03/2022)

Mã CP	Mua ròng	Mua	Bán	
STB	85	173	-88	
VHM	55	215	-160	
DGC	39	71	-32	
KBC	39	123	-84	
DXG	37	116	-79	
VPB	30	49	-19	
BCM	20	31	-10	
PNJ	20	87	-68	
GEX	18	67	-49	
DPM	17	43	-26	

Khối ngoại bán ròng mạnh nhất trong Q1/22 (triệu USD, dữ liệu vào ngày 23/03/2022)

Mã CP	Bán ròng	Mua	Bán	
MSN	-246	121	-367	
VIC	-154	144	-299	
HPG	-128	214	-342	
NVL	-90	26	-117	
VNM	-41	127	-168	
HDB	-36	35	-71	
CII	-33	8	-41	
POW	-15	10	-25	
PDR	-14	9	-23	
SGB	-14	0	-14	

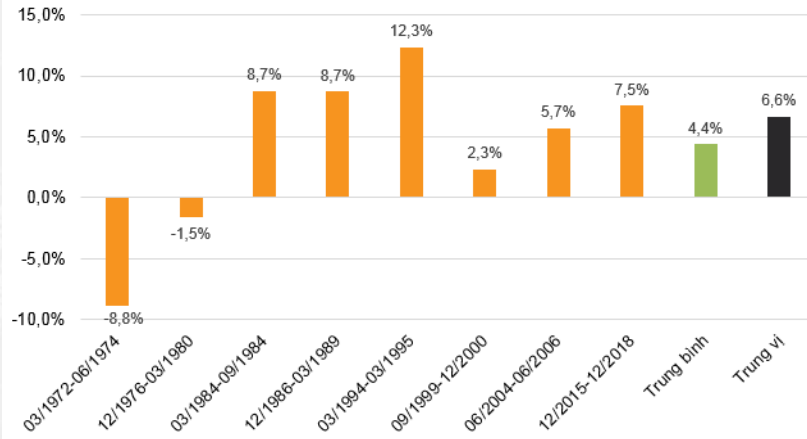
Tổng quan thị trường

Tháng 4 năm 2022

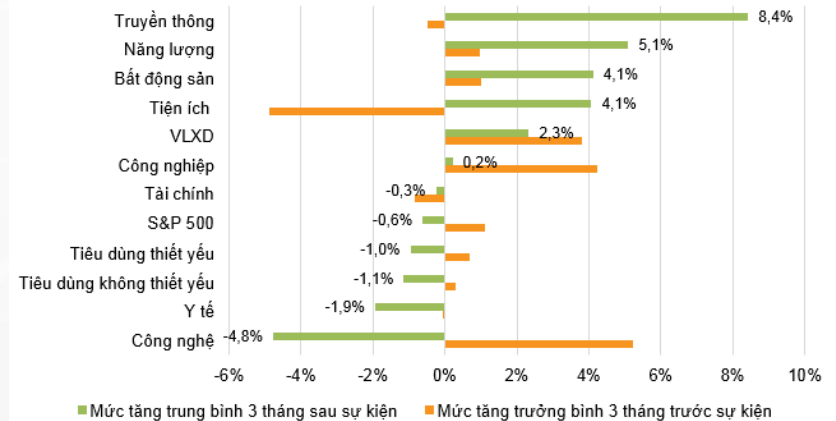
Sau cơn mưa trời lại sáng



Lợi tức hàng năm của S&P 500 trong các chu kỳ tăng lãi suất của Fed (%)

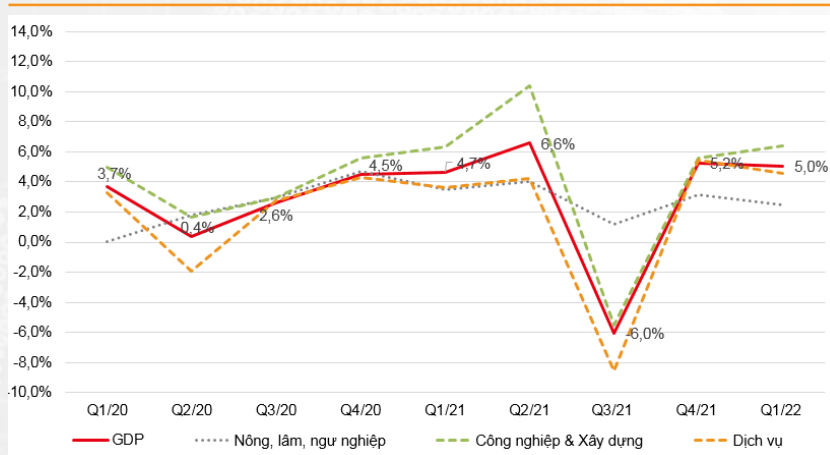


Chỉ số S&P 500 và các lĩnh vực hoạt động như thế nào ba tháng trước, sau đợt tăng lãi suất đầu tiên của FED (tổng hợp các chu kỳ tăng lãi suất '94, '04, '15 của FED)

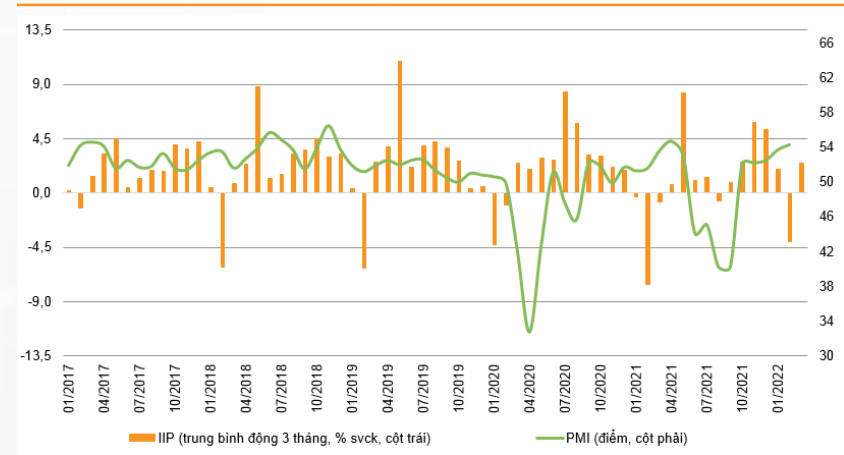


- Fed đã chính thức nâng lãi suất chính sách thêm 25 điểm cơ bản tại cuộc họp vào giữa tháng 3 năm 2022.
- Chúng tôi tin rằng việc Fed tăng lãi suất có thể giúp giảm bớt lo ngại của thị trường về lạm phát cao hiện nay. Ngoài ra, việc tăng nhẹ lãi suất chính sách cũng cho thấy FED sẵn sàng thắt chặt chính sách tiền tệ một cách thận trọng để tránh tác động tiêu cực đến nền kinh tế và thị trường tài chính toàn cầu.
- Nhìn lại, thị trường chứng khoán vẫn tích cực trong suốt hầu hết các chu kỳ tăng lãi suất trước đây của Fed.

GDP của Việt Nam tăng 5,0% svck trong Q1/22

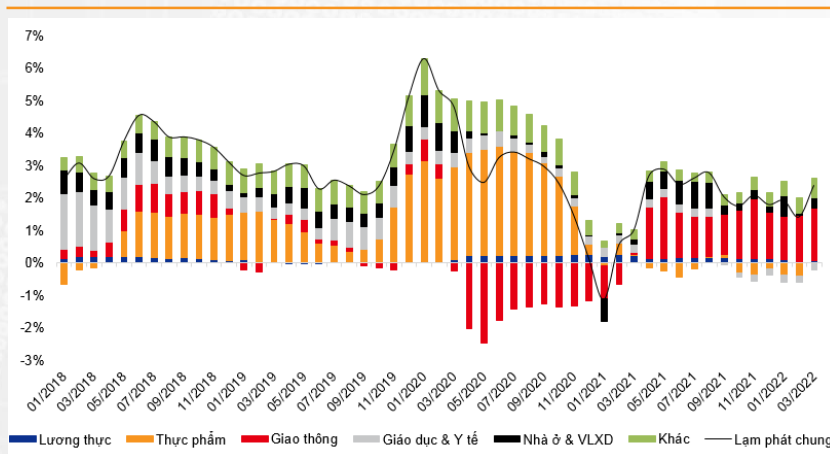


Sản xuất công nghiệp phục hồi bền vững trong Q1/22

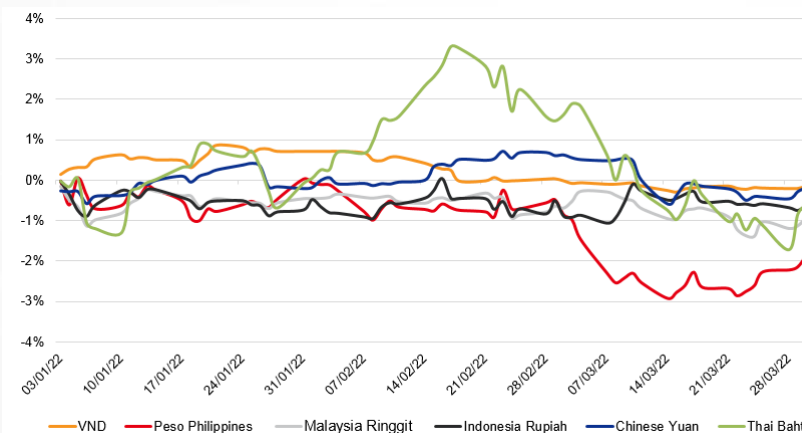


- Nền kinh tế Việt Nam đã vượt qua những tác động tiêu cực của đại dịch và giá cả hàng hóa thế giới tăng cao để ghi nhận mức tăng trưởng GDP 5,0% trong Q1/22, cao hơn mức tăng trưởng 4,7% trong Q1/21 và 3,7% trong Q1/20.
- Về ba trụ cột chính của nền kinh tế, ngành công nghiệp và xây dựng tăng 6,4% svck trong Q1/22 (cao hơn một chút sv mức tăng 6,3% svck trong Q1/21), trong khi khu vực dịch vụ tăng 4,6% svck, cải thiện mạnh mẽ so với tốc độ tăng 3,6% svck trong Q1/21. Ngược lại, tốc độ tăng trưởng nông, lâm nghiệp và đánh bắt thủy sản giảm xuống 2,5% trong Q1/22 từ 3,5% trong Q1/21.

Lạm phát được kiểm soát tốt



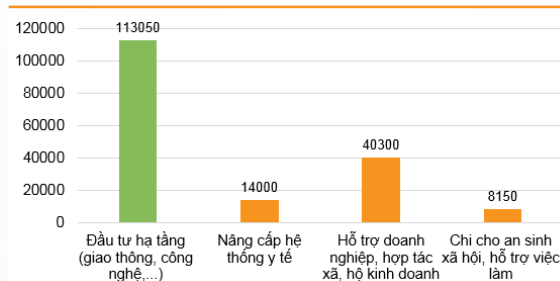
VND vượt trội so với hầu hết các đồng tiền trong khu vực trong Q1/22



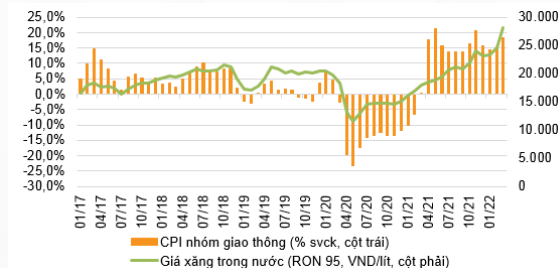
- Nền tảng kinh tế vẫn vững chắc với chỉ số giá tiêu dùng (CPI) chỉ tăng 1,9% trong Q1/22, cho thấy lạm phát đã được kiểm soát tốt. Kiểm soát thành công lạm phát ở mức thấp tạo dư địa để Việt Nam duy trì các chính sách tài khóa và tiền tệ nới lỏng nhằm thúc đẩy nền kinh tế phục hồi nhanh hơn trong những quý tới.
- Bên cạnh đó, đồng Việt Nam chỉ giảm 0,1% sv đô la Mỹ và vượt trội so với hầu hết các đồng tiền trong khu vực trong Q1/22.

- Chính phủ dự kiến bắt đầu giải ngân gói đầu tư cơ sở hạ tầng (thuộc gói kích thích kinh tế) từ tháng 4/2022. Gói này trị giá khoảng 113.050 tỷ đồng và Chính phủ dự kiến sẽ giải ngân trong 2 năm (2022-2023). Trước mắt, gói hỗ trợ trên sẽ được phân bổ cho các tiểu dự án thuộc dự án đường bộ cao tốc Bắc Nam đã hoàn thành thủ tục đầu tư và chuẩn bị triển khai.
- Ngoài ra, Chính phủ công bố giảm thuế môi trường đối với các mặt hàng xăng dầu để điều chỉnh giá xăng dầu trong nước. Cụ thể, thuế bảo vệ môi trường đối với xăng, dầu diesel/mazut, dầu hỏa dự kiến giảm lần lượt là 2.000 đồng/lít, 1.000 đồng/lít và 700 đồng/lít so với mức thuế hiện hành. Chính sách áp dụng từ ngày 01/04/2022 đến hết năm 2022.
- Ngân hàng Nhà nước đang lấy ý kiến góp ý cho dự thảo Nghị định về gói bù lãi suất 40.000 tỷ đồng (thuộc gói kích thích kinh tế), dự kiến sẽ trình Chính phủ vào cuối tháng 3.
- Trước đó, Chính phủ đã giảm thuế VAT từ 10% xuống 8% đối với một số sản phẩm kể từ đầu tháng 2/2022 để thúc đẩy tiêu dùng trong nước. Chính sách này sẽ có hiệu lực đến ngày 31/12/2022.

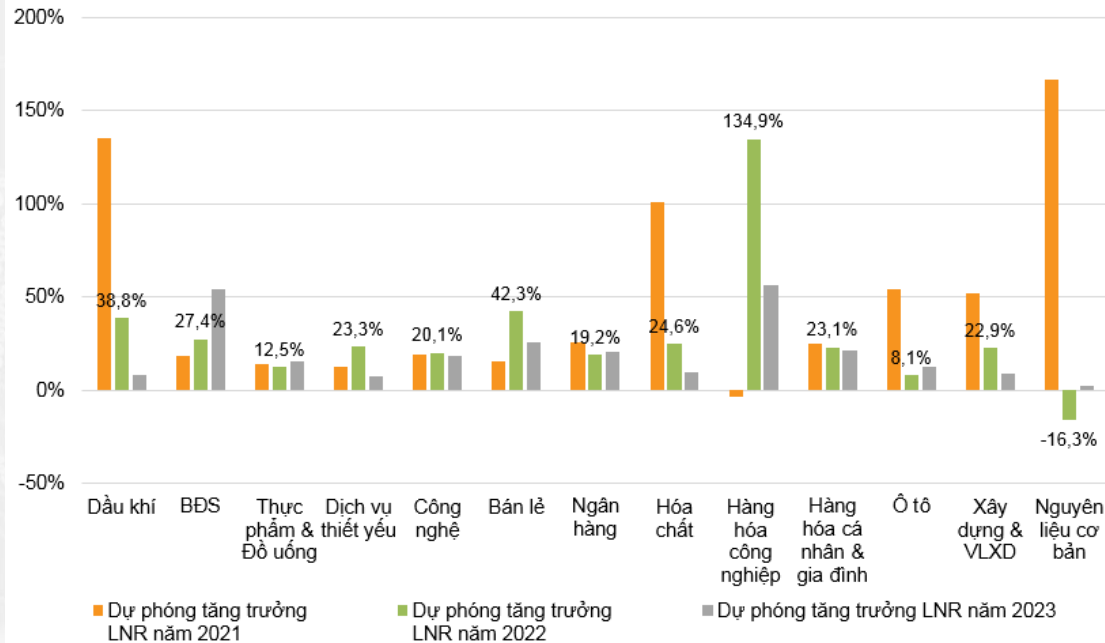
Chi tiêu giải ngân đầu tư phát triển (tỷ đồng)



Cắt giảm thuế xăng dầu có thể giúp kiềm chế lạm phát

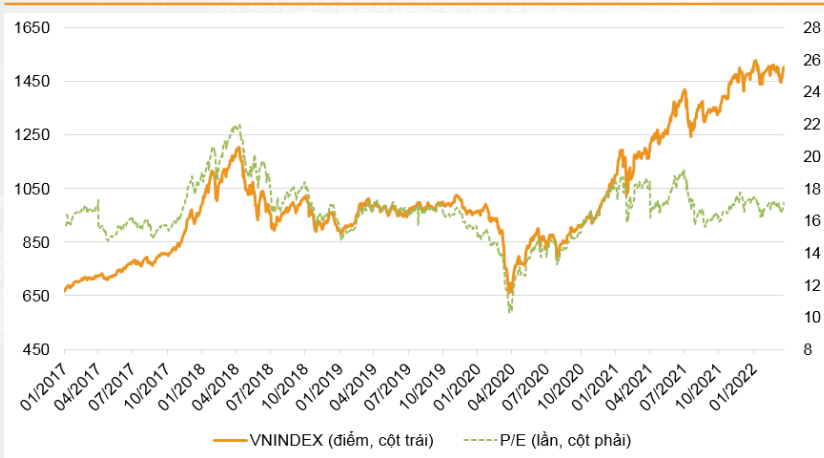


Lợi nhuận thị trường tăng trưởng trong năm tài chính 2022/23 là dấu hiệu tốt cho VN-Index



- Chúng tôi tin rằng mối quan tâm của các nhà đầu tư sẽ dần chuyển từ xung đột Nga-Ukraine sang kỳ báo cáo KQKD quý 1/2022. Nhìn chung, chúng tôi kỳ vọng KQKD của các doanh nghiệp niêm yết trong quý 1/2022 sẽ khả quan, hưởng lợi từ việc nổi lại hầu hết các hoạt động kinh tế cũng như gói kích thích kinh tế mới.
- Chúng tôi dự báo kết quả kinh doanh quý 1/2022 khả quan và thông tin hỗ trợ đến từ đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2022 của các doanh nghiệp niêm yết sẽ là yếu tố hỗ trợ mạnh mẽ cho thị trường chứng khoán trong tháng 4 này.
- Chúng tôi kỳ vọng các ngành chứng khoán, bán lẻ, hóa chất, phân bón và thủy sản sẽ ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận cao nhất trong quý 1/2022.

P/E của VN-INDEX hiện tại tương đương với P/E trung bình một năm (tại ngày 23/02/2022)



Việt Nam nổi bật là thị trường hấp dẫn so với thu nhập tiềm năng tăng trưởng trong 2022/23



- Tại ngày 23/3/2022, theo dữ liệu của Bloomberg, VN-Index đang giao dịch ở mức P/E 12 tháng (TTM P/E) là 17,1 lần, tương đương với P/E trung bình một năm là 17,2 lần. Chúng tôi dự báo tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết trên HOSE trong năm 22/23 ở mức 23%/19% svck nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của các ngành xuất khẩu, dầu khí và bất động sản. Chúng tôi cho rằng định giá thị trường vẫn đang ở mức hấp dẫn với P/E dự phóng 2022 và 2023 lần lượt ở mức là 13,9 lần và 11,8 lần (thấp hơn mức P/E trung bình trong lịch sử 3 năm là 16,2 lần). Thị trường chứng khoán Việt Nam cũng tương đối rẻ khi so sánh với các thị trường trong khu vực nhờ triển vọng tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong năm tài chính 2022/23.



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

- Chúng tôi kỳ vọng rằng VN-INDEX có thể duy trì đà phục hồi và kiểm tra lại mức đỉnh lịch sử 1.538 điểm vào tháng 4 do thị trường chứng khoán sẽ được hỗ trợ bởi KQKD quý 1/2022. Nếu vượt đỉnh lịch sử, VN-INDEX có thể hướng tới vùng 1.560-1.570 điểm trong nửa cuối tháng 4.
- Vùng 1.480-1.500 điểm sẽ là vùng hỗ trợ mạnh của VN-INDEX. Nhà đầu tư có thể gia tăng tỷ trọng cổ phiếu nếu chỉ số giảm về vùng hỗ trợ. Chúng tôi ưu thích các cổ phiếu thuộc ngành bán lẻ, dệt may, xây dựng, vật liệu xây dựng, khu công nghiệp và ngân hàng do định giá hợp lý và triển vọng kinh doanh khả quan trong năm 2022.
- Các yếu tố hỗ trợ bao gồm (1) Nga và Ukraine đạt được thỏa thuận về việc chấm dứt xung đột và (2) kết quả kinh doanh quý 1/2022 cao hơn dự kiến. Các rủi ro tiềm ẩn đối với thị trường bao gồm (1) phương Tây công bố các biện pháp trừng phạt bổ sung đối với Nga, (2) giá hàng hóa tăng cao đẩy lạm phát lên trên mức dự báo.



Cổ phiếu ưa thích	Luận điểm đầu tư	Giá mục tiêu 1 năm (Đồng/cp)	Tăng trưởng (%)
ACV	Chúng tôi ưa thích ACV cho cơ hội đầu tư dài hạn, liên quan đến: (1) tổng sản lượng thông qua hành khách có thể tăng mạnh 193,7%/21,6%/9,4% trong năm tài chính 2022-2024 sau khi nhu cầu đi lại phục hồi, và (2) nâng cấp và đầu tư cơ sở hạ tầng hàng không sẽ đảm bảo một triển vọng dài hạn tích cực. Trong ngắn hạn, giá cổ phiếu ACV có thể được hỗ trợ bởi (1) JPY giảm giá 5,6% so với VND có thể giúp ACV ghi nhận lợi nhuận tài chính mạnh mẽ (~ 1.300 tỷ đồng) trong Q1/22, (2) việc xây dựng gói 5 và 6 (hạng mục ép cọc cho nhà ga) của Cảng hàng không quốc tế Long Thành đã được khởi công, (3) khả năng niêm yết trên HSX vào năm 2022 và tiềm năng thông qua kế hoạch chia cổ tức bằng cổ phiếu.	117.800	27,1%
MBB	Chúng tôi ưa thích MBB cho cơ hội đầu tư dài hạn, liên quan đến: (1) Chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ 28,5%/21,8% svck trong năm tài chính 22-23 dựa trên tăng trưởng cho vay 20%/17,5% svck và NIM là 5,03%/5,11% và (2) chất lượng tài sản vững chắc của ngân hàng với nguồn dự phòng đáng kể.	40.800	23,8%
PNJ	Chúng tôi ưa thích PNJ vì: (1) PNJ có thể phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch, lợi nhuận sau thuế của PNJ có thể tăng trưởng 60,7%/22,6% so với cùng kỳ lên 1.616 tỷ đồng/1.982 tỷ đồng trong năm 2022/2023 và (2) Các chiến lược của PNJ có thể duy trì đà tăng trưởng cho mảng bán lẻ của PNJ trong 5 năm tới, bao gồm các dự án hấp dẫn như Style by PNJ/“Cửa hàng đa thương hiệu” hợp tác với các thương hiệu nổi tiếng khác như Pandora/tập trung vào số hóa và bán hàng đa kênh.	128.200	17,6%
STK	Chúng tôi ưa thích STK cho cơ hội đầu tư dài hạn vì: (1) Chúng tôi kỳ vọng nhà máy Unitex giai đoạn 1 sẽ đi vào hoạt động thương mại vào Quý 2/2023. Tổng sản lượng tiêu thụ trong năm tài chính 2023 dự kiến đạt 76.800 tấn/năm để đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng đối với sợi tái chế và sợi nguyên sinh và (2) Chúng tôi kỳ vọng STK sẽ mở rộng thị phần tại thị trường nội địa nhờ vào các lệnh giãn cách xã hội của Trung Quốc và thuế chống bán phá giá sơ bộ đối với sợi nhập khẩu từ Trung Quốc, Ấn Độ, Malaysia và Indonesia.	72.500	25,0%

Giá dầu Brent biến động mạnh kể từ khi Nga tấn công Ukraine ngày 24/2



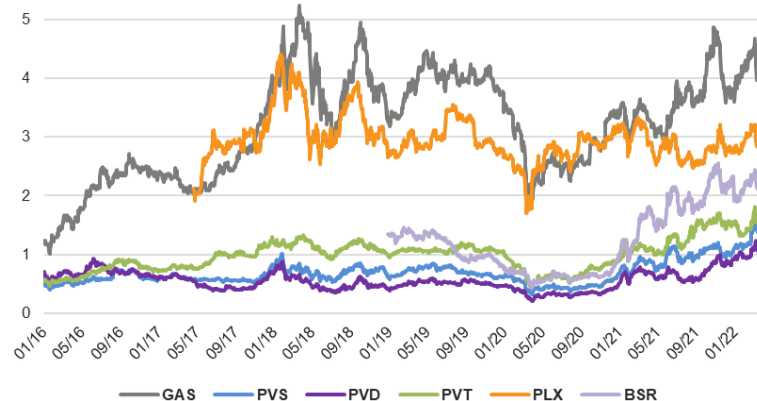
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, dữ liệu ngày 31/03/2022

- Sau khi chạm mức cao nhất trong 14 năm ở 139,13 USD/thùng vào ngày 7/3, giá dầu Brent đã giảm gần 40 USD/thùng do lo ngại về sự suy giảm tăng trưởng của nền kinh tế toàn cầu, xét đến chính sách “zero-Covid” hiện tại của Trung Quốc.
- Giá dầu Brent được dự báo sẽ tiếp tục biến động mạnh trong ngắn hạn do các sự kiện bất ổn toàn cầu.

Lợi nhuận trước thuế của một số công ty O&G Hầu hết (đặc biệt là các công ty thượng nguồn) báo cáo kết quả thấp hơn mong đợi mặc dù giá dầu tăng mạnh

Cổ phiếu	2021	% svck	2T22 (*)	% svck
Giá dầu Brent trung bình (USD/thùng)	71	64%	90	54%
GAS	11.205	12%	1.889	9%
BSR	2.879	133%	1.003	-19%
PVT	1.050	1%	101	-17%
PVD	62	-70%	(53)	NA
PVS	816	-20%	NA	NA
PLX	3.781	168%	NA	NA

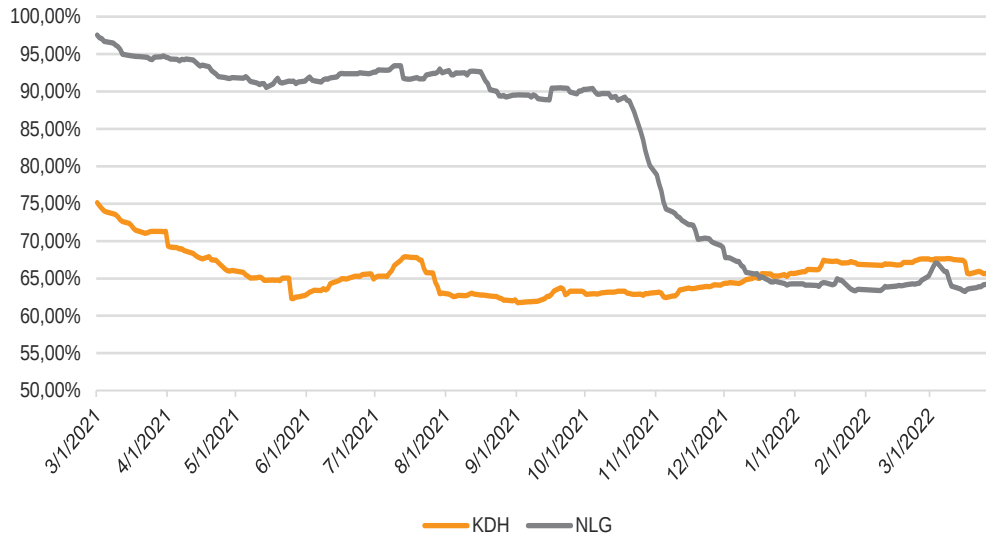
Nhiều công ty O&G đã đạt mức P/BV cao nhất kể từ năm 2016 mặc dù kết quả không mấy khả quan



Sau khi giá dầu thô tăng đột biến, giá cổ phiếu O&G Việt Nam đã tăng 64% kể từ đầu năm 2021, thậm chí cao hơn VN-Index (+ 36% trong cùng kỳ). Chúng tôi tin rằng các nhà đầu tư sau đợt tăng giá cần thận trọng hơn vì rủi ro giảm giá hiện lớn hơn tiềm năng tăng.

- Thứ nhất, mặc dù giá dầu tăng là điều tốt cho các công ty thượng nguồn, nhưng chúng tôi nhận thấy KQKD của một số công ty thượng nguồn (PVD, PVS...) cần thêm thời gian để phục hồi hoàn toàn.
- Thứ hai, định giá của một số cổ phiếu O&G đã tương đối hợp lý do giá cổ phiếu phần lớn đã được định giá theo triển vọng tốt hơn.

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài của KDH và NLG từ T3/21 – T3/22



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, DSTOCK

- Dựa trên dữ liệu đến ngày 28/03/2022, chúng tôi ước tính OCB sẽ được đưa vào VNDiamond trong kỳ này vì đã đáp ứng tất cả các tiêu chí của VNDiamond.
- Mặt khác, KDH và NLG không đáp ứng yêu cầu sở hữu nước ngoài của VNDiamond. Tỷ lệ sở hữu nước ngoài bình quân/sở hữu nước ngoài tối đa phải lớn hơn 80% để duy trì là thành phần chỉ số VNDiamond.
- CTD cũng có khả năng sẽ bị loại do tỷ lệ P/E năm 2021 của công ty này lớn hơn 3,0 lần P/E trung bình thị trường.



Danh mục VNDiamond mới và các điều chỉnh ETF dựa trên ước tính của chúng tôi (dữ liệu tại 28/03/2022)

Cổ phiếu	Tỷ trọng hiện tại (28/03/22)	Giá trị hiện tại (28/03/22) - tỷ đồng	Tỷ trọng mới (%)	Giá trị mới (tỷ đồng)	Tỷ trọng thay đổi (%)	Giá trị mua/bán ròng (VNDbn)	Số lượng mua/bán ròng	Trung vị giá trị giao dịch trong T3/22 (tỷ đồng)	Ước tính số ngày giao dịch	Ghi chú
REE	7,7%	1.155,2	11,33%	1.694,6	3,61%	539,5	6.751.737,7	29,2	18,49	
PNJ	13,1%	1.954,2	15,00%	2.244,5	1,94%	290,3	2.682.926,1	120,0	2,42	
OCB	0,0%	-	1,64%	245,9	1,64%	245,9	9.568.537,9	35,2	6,99	Thêm mới
TCB	7,9%	1.183,6	9,45%	1.414,3	1,54%	230,7	4.727.896,1	314,2	0,73	
VIB	1,5%	227,4	2,61%	390,1	1,09%	162,7	3.701.022,6	59,2	2,75	
GMD	2,7%	407,0	3,67%	549,9	0,95%	142,9	2.537.716,1	198,7	0,72	
EIB	0,9%	133,2	0,81%	121,9	-0,08%	(11,2)	(305.923,0)	22,0	0,51	
TPB	3,3%	489,3	3,18%	475,5	-0,09%	(13,8)	(350.377,1)	153,9	0,09	
MSB	2,9%	429,5	2,78%	415,5	-0,09%	(13,9)	(552.604,9)	96,1	0,14	
FPT	15,2%	2.278,9	15,00%	2.244,5	-0,23%	(34,4)	(350.827,1)	125,6	0,27	
ACB	6,6%	984,6	6,31%	943,6	-0,27%	(41,0)	(1.268.636,6)	108,4	0,38	
MBB	5,9%	878,4	5,56%	831,3	-0,31%	(47,0)	(1.493.113,1)	374,3	0,13	
VPB	7,5%	1.122,3	7,18%	1.074,4	-0,32%	(47,8)	(1.319.138,4)	506,0	0,09	
CTG	1,1%	164,6	0,49%	72,8	-0,61%	(91,8)	(2.887.349,8)	183,7	0,50	
MWG	16,4%	2.452,5	15,00%	2.244,5	-1,39%	(208,0)	(1.444.396,9)	142,8	1,46	
CTD	2,5%	375,6	0,00%	-	-2,51%	(375,6)	(4.136.396,1)	47,6	7,89	Loại vì không thỏa tiêu chí P/E
KDH	2,0%	300,8	0,00%	-	-2,01%	(300,8)	(5.685.578,1)	69,9	4,30	Loại vì không thỏa tiêu chí sở hữu nước ngoài
NLG	2,4%	360,6	0,00%	-	-2,41%	(360,6)	(6.196.241,0)	293,3	1,23	Loại vì không thỏa tiêu chí sở hữu nước ngoài

- Theo ước tính của chúng tôi, DCVFM VNDiamond ETF, với tổng giá trị tài sản ròng là 14.963 tỷ đồng sẽ cơ cấu lại danh mục đầu tư vào 29/4/2022. Trong đợt cơ cấu này, chúng tôi ước tính DCVFM VNDiamond ETF sẽ mua mới OCB với khoảng 9,6 triệu cổ phiếu và cũng như mua ròng REE , PNJ lần lượt khoảng 6,7 triệu và 2,7 triệu cổ phiếu.
- Trong khi đó, CTD, KDH và NLG sẽ được bán lần lượt khoảng 4,1 triệu, 5,7 triệu và 6,2 triệu cổ phiếu.

Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu điều chỉnh	Tỷ suất cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo gần nhất
KBC	53.100	81.800	0,0%	54,0%	Khả quan	Link
VHM	75.800	115.000	2,0%	53,7%	Khả quan	Link
HPG	45.100	68.500	0,7%	52,6%	Khả quan	Link
TCB	49.550	70.000	0,0%	41,3%	Khả quan	Link
VNM	80.900	110.000	4,4%	40,4%	Khả quan	Link
MCH	115.700	157.200	3,4%	39,3%	Khả quan	Link
GAS	108.300	143.100	3,5%	35,6%	Khả quan	Link
PPC	22.000	27.400	9,9%	34,5%	Khả quan	Link
CTG	32.450	41.700	0,0%	28,5%	Khả quan	Link
SCS	161.600	200.800	3,7%	28,0%	Khả quan	Link
NT2	24.400	29.200	8,1%	27,8%	Khả quan	Link
ACV	92.700	117.800	0,0%	27,1%	Khả quan	Link
ACB	33.050	41.800	0,0%	26,5%	Khả quan	Link
STK	59.000	72.500	2,1%	25,0%	Khả quan	Link

Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu điều chỉnh	Tỷ suất cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo gần nhất
MBB	32.950	40.800	0,0%	23,8%	Khả quan	Link
VPB	37.200	45.800	0,0%	23,1%	Khả quan	Link
PLX	55.200	64.900	5,3%	22,9%	Khả quan	Link
MWG	145.800	178.100	0,2%	22,4%	Khả quan	Link
POW	15.850	19.200	0,0%	21,1%	Khả quan	Link
SZC	76.500	90.800	2,1%	20,8%	Khả quan	Link
VTP	80.800	95.300	1,9%	19,9%	Khả quan	Link
LPB	21.650	25.700	0,0%	18,7%	Trung lập	Link
PNJ	110.500	128.200	1,6%	17,6%	Khả quan	Link
PHR	80.800	88.000	8,2%	17,1%	Trung lập	Link
KDC	53.800	61.700	1,1%	15,8%	Trung lập	Link
BCG	26.400	29.600	3,0%	15,2%	Khả quan	Link
PHP	26.000	29.200	2,1%	14,5%	Khả quan	Link
PVT	25.700	28.200	3,8%	13,5%	Khả quan	Link

Mã cổ phiếu	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu điều chỉnh	Tỷ suất cổ tức	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	Báo cáo gần nhất
VCB	82.100	93.000	0,0%	13,3%	Khả quan	Link
VRE	33.450	37.800	0,0%	13,0%	Khả quan	Link
FPT	107.000	118.500	1,9%	12,6%	Khả quan	Link
VJC	140.500	158.000	0,0%	12,5%	Khả quan	Link
NVL	80.100	89.000	0,0%	11,1%	Khả quan	Link
PVD	34.200	37.700	0,0%	10,2%	Khả quan	Link
MML	75.300	81.400	0,0%	8,1%	Trung lập	Link
PVS	34.700	35.500	2,9%	5,2%	Trung lập	Link
KDH	52.800	54.800	0,9%	4,7%	Khả quan	Link
DGC	228.000	233.200	0,8%	3,0%	Khả quan	Link
PTB	120.000	120.000	2,6%	2,6%	Khả quan	Link
TPB	40.150	41.100	0,0%	2,4%	Trung lập	Link
DBC	75.000	74.000	2,0%	0,7%	Trung lập	Link
NLG	56.400	54.800	2,2%	-0,6%	Trung lập	Link



Trần Khánh Hiền – Giám đốc Khối Phân tích

hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Vĩ mô và Chiến lược thị trường

Đình Quang Hình – Trưởng bộ phận vĩ mô và chiến lược thị trường

hinh.dinh@vndirect.com.vn

Ngân hàng – Tài chính

Lê Quốc Việt - CV Phân tích

viet.lequoc2@vndirect.com.vn

Trần Thị Thu Thảo – CV Phân tích

thao.tranthu2@vndirect.com.vn

Công nghiệp - Bán lẻ - Tiêu dùng

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Phan Như Bách - CV Phân tích

bach.phannhu@vndirect.com.vn

Hà Thu Hiền - CV Phân tích

hien.hathu@vndirect.com.vn

Nguyễn Đức Hào - CV Phân tích

hao.nguyenduc@vndirect.com.vn

BDS – Xây dựng – Vật liệu

Chu Đức Toàn – CV Phân tích Cao cấp

toan.chuduc@vndirect.com.vn

Trần Bá Trung - CV Phân tích

trung.tranba@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú - CV Phân tích

tu.nguyencam2@vndirect.com.vn

Hàng không – Logistic – Điện – Dầu khí

Nguyễn Tiến Dũng – CV Phân tích Cao cấp

dung.nguyentien5@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải - CV Phân tích

hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Nguyễn Hà Đức Tùng - CV Phân tích

tung.nguyenduc@vndirect.com.vn

Nông nghiệp – Hóa chất

Lê Anh Sơn - CV Phân tích

son.leanh@vndirect.com.vn

Vũ Mạnh Hùng – CV Phân tích

hung.vumanh3@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Thanh Hằng - CV Phân tích

hang.nguyenthanh3@vndirect.com.vn



Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

VNDIRECT RESEARCH

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

 **Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Nguyễn Du – Hai Bà Trưng – Hà Nội**

 Tel: +84 2439724568

 Email: research@vndirect.com.vn

 Website: <https://vndirect.com.vn>

