

Chiến lược thị trường

Tháng 3 năm 2022

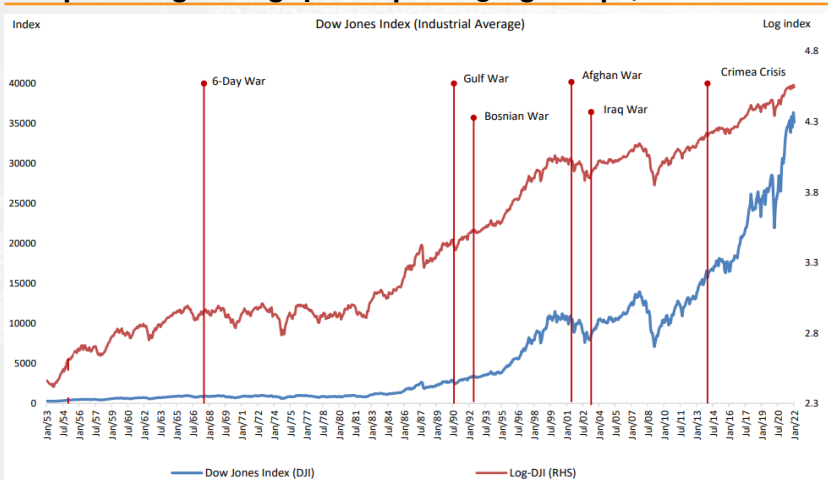
“Trong nguy có cơ”

VNDIRECT



- Ngày 14 tháng 2, chỉ số VN-INDEX giảm xuống mức thấp nhất trong tháng với 1.472,0 điểm do căng thẳng địa chính trị ở Ukraine. Vào 28/02/2022, VN-INDEX đóng cửa ở mức 1.490. điểm, (+ 0,8% sv đầu tháng). Thanh khoản suy yếu sau kỳ nghỉ Tết với khối lượng giao dịch bình quân trên 3 sàn là 25.956 tỷ đồng/phần (-22,4% sv tháng trước; +61,7% sv cùng kỳ). Chúng tôi nhận thấy thị trường tương đối biến động sau cuộc khủng hoảng Ukraine, tác động của “taper tantrum” và ảnh hưởng từ giá năng lượng & hàng hóa tăng.
- Các số liệu thống kê lịch sử cho thấy chiến tranh và căng thẳng địa chính trị phần lớn ảnh hưởng đến thị trường chứng khoán trong ngắn hạn, khoảng 2-3 tuần sau khi sự kiện diễn ra. Cụ thể, S&P 500 sụt giảm trong những sự kiện như vậy trung bình khoảng 4-6%, và thị trường sẽ sớm phục hồi và quay trở lại xu hướng tăng trong vòng 2-3 tháng. Thị trường chứng khoán Việt Nam, cùng với thị trường chứng khoán ASEAN dường như ít bị ảnh hưởng trong những thời điểm diễn ra chiến sự và xung đột địa chính trị. Do đó, chúng tôi cho rằng bất kỳ sự điều chỉnh nào cũng có thể tạo ra cơ hội tích lũy cổ phiếu tốt.
- Vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài (FII) có thể tiếp tục được rút ròng trong 6 tháng đầu năm sau khi FED tăng lãi suất nhưng tác động lên thị trường chứng khoán Việt Nam là rất ít nhờ (1) Chính phủ đang thực hiện chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ linh hoạt để hỗ trợ nền kinh tế phục hồi; (2) đầu tư trực tiếp nước ngoài vững chắc và (3) dòng vốn trong nước mạnh mẽ vào thị trường chứng khoán.
- Chúng tôi tin rằng “trong nguy có cơ”. Thứ nhất, Việt Nam tăng cường mở lại các chuyến bay và du lịch quốc tế; Đây là tín hiệu tốt cho sự phục hồi của ngành hàng không và bán lẻ. Thứ hai, mùa Đại hội cổ đông thường niên bắt đầu với kế hoạch kinh doanh năm 2022 dần được hé lộ. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận của các công ty niêm yết trên HOSE sẽ tăng trưởng 23% svck. Tăng trưởng doanh thu mạnh nhất bao gồm ngành Hàng hóa và dịch vụ công nghiệp, Bán lẻ và Bất động sản. Và cuối cùng, chúng tôi thấy một số lĩnh vực được hưởng lợi từ giá hàng hóa neo cao, bao gồm dầu & khí đốt, các nhà sản xuất phân urê, các nhà xuất khẩu tôn mạ.
- Chúng tôi có quan điểm tích cực về triển vọng thị trường trong trung hạn, bởi: (1) sự phục hồi mạnh mẽ hơn của các động lực tăng trưởng của Việt Nam, bao gồm đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và ngành dịch vụ (du lịch, giao thông vận tải); (2) gói hỗ trợ kinh tế được triển khai và (3) định giá thị trường chứng khoán Việt Nam còn hấp dẫn trong dài hạn. Chúng tôi kỳ vọng chỉ số VN-INDEX sẽ dao động trong khoảng 1.460-1.560 điểm vào T3/2022.

Thị trường chứng khoán phản ứng tiêu cực với các cuộc khủng hoảng quân sự trong ngắn hạn,



... nhưng thường sớm phục hồi sau đó

Diễn biến chỉ số S&P 500	Ngày bắt đầu	Số ngày tới thời điểm lập đáy	Mức giảm tới đáy (%)	Tăng/giảm sau 3 tháng (%)	Tăng/giảm sau 1 năm (%)
Hoa Kỳ tấn công Panama	20/12/1989	41	-5,7%	0,3%	-3,6%
Chiến tranh vùng Vịnh	02/08/1990	71	-16,9%	-13,6%	8,9%
Sự kiện khủng bố 11/09	11/09/2001	10	-11,6%	4,3%	-16,8%
Chiến tranh Iraq	20/03/2003	11	-3,0%	13,8%	27,0%
Nga sáp nhập Krym	20/02/2014	1	-0,2%	1,8%	14,7%
Hoa Kỳ ném bom Syria	14/04/2018	19	-1,0%	5,5%	9,5%
Tấn công Abqaiq-Khuraib 2019	14/09/2019	18	-4,0%	5,4%	11,1%
Trung bình		24	-6,0%	2,5%	7,3%
Trung vị		18	-4,0%	4,3%	9,5%

- Thị trường chứng khoán (đại diện bởi chỉ số S&P 500) phản ứng tiêu cực với chiến tranh và căng thẳng địa chính trị trong ngắn hạn, chạm đáy trong khoảng 2-3 tuần sau khi một sự kiện diễn ra.
- Tuy nhiên, thị trường chứng khoán đã sớm phục hồi sau đó, ghi nhận mức tăng trưởng trung bình 2,5% trong 3 tháng sau một sự kiện và tăng trưởng trung bình 7,3% trong một năm sau một sự kiện.

Chúng tôi nhận thấy thị trường chứng khoán ít bị tác động, tỷ giá có thể tích cực trong ngắn hạn

- Thị trường chứng khoán Việt Nam, cùng với thị trường chứng khoán ASEAN dường như ít chịu ảnh hưởng trong những thời điểm xảy ra chiến sự và xung đột địa chính trị. Chúng tôi nhận thấy tác động tiêu cực đến giá cổ phiếu khi bắt đầu khủng hoảng, nhưng không ảnh hưởng đáng kể đến thị trường chứng khoán về lâu dài. Do đó, chúng tôi cho rằng bất kỳ sự điều chỉnh nào cũng có thể tạo ra cơ hội tích lũy cổ phiếu tốt.
- Về tiền tệ, chỉ số đồng đô la Mỹ chủ yếu giảm trong thời kỳ khủng hoảng, điều này có nghĩa là các đồng tiền khác có xu hướng tăng giá. Dựa trên tình trạng nhập siêu và dự trữ ngoại hối vững chắc, chúng tôi cho rằng Đồng Việt Nam (VND) có thể mạnh lên trong ngắn hạn.

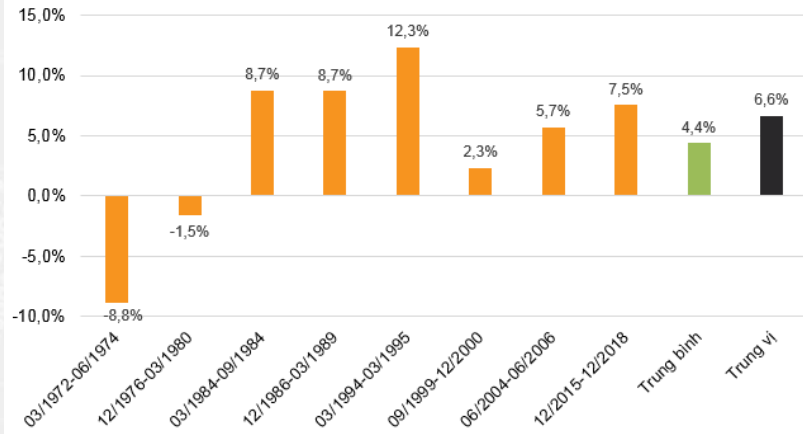
Chỉ số đồng đô la Mỹ suy yếu trong thời kỳ có các cuộc xung đột



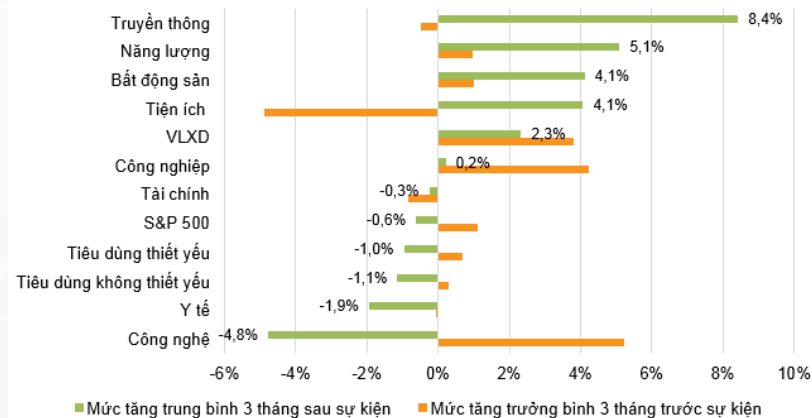
Chúng tôi có quan điểm tích cực hơn đối với tỉ giá USD/VND trong ngắn hạn



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

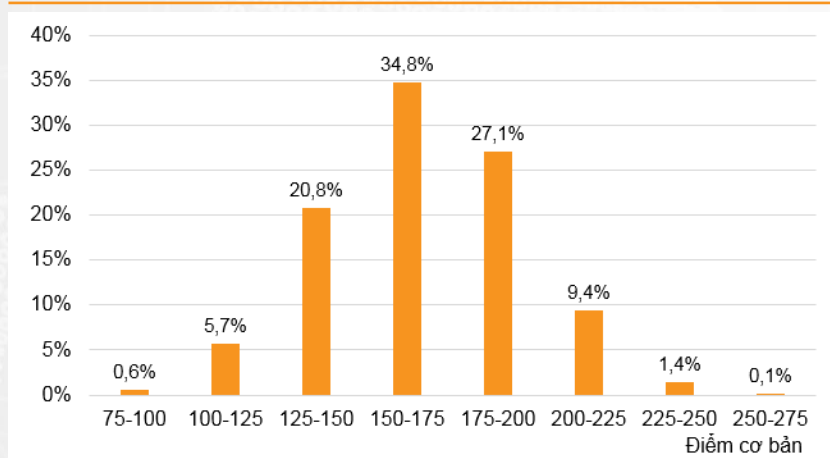


Chỉ số S&P 500 và các lĩnh vực hoạt động như thế nào ba tháng trước, sau đợt tăng lãi suất đầu tiên của FED (tổng hợp các chu kỳ tăng lãi suất '94, '04, '15 của FED)

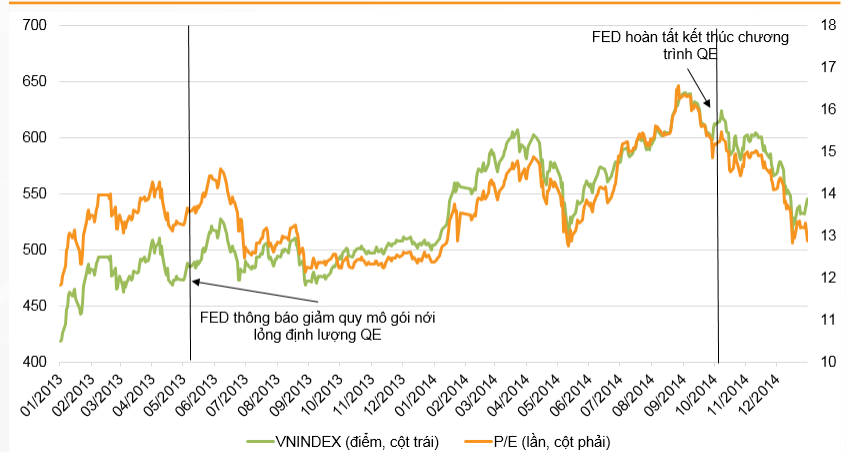


- Theo khảo sát của CME Group, thị trường kỳ vọng FED có thể nâng lãi suất điều hành ít nhất 125 điểm cơ bản vào năm 2022, từ T3/2022.
- Theo thống kê lịch sử, thị trường chứng khoán Mỹ (đại diện bởi chỉ số S&P 500) vẫn tăng trưởng trong phần lớn các chu kỳ tăng lãi suất của FED, với lợi tức trung bình hàng năm khoảng 4,4% (thể hiện trong hình bên trái ở trên).
- Các ngành thường có diễn biến tích cực sau đợt tăng lãi suất đầu tiên của FED bao gồm Truyền thông, Năng lượng, Bất động sản, Tiện ích và Vật liệu. Ngược lại, các ngành Hàng tiêu dùng thiết yếu, Hàng tiêu dùng không thiết yếu, Chăm sóc sức khỏe và Công nghệ hoạt động kém hơn so với thị trường chung trong ba tháng sau đợt tăng lãi suất đầu tiên của FED.

Xác suất lãi suất điều hành của FED sau cuộc họp ngày 14/12/2022



Thị trường chứng khoán Việt Nam tăng trong giai đoạn “Taper tantrum” (05/2013-10/2014)

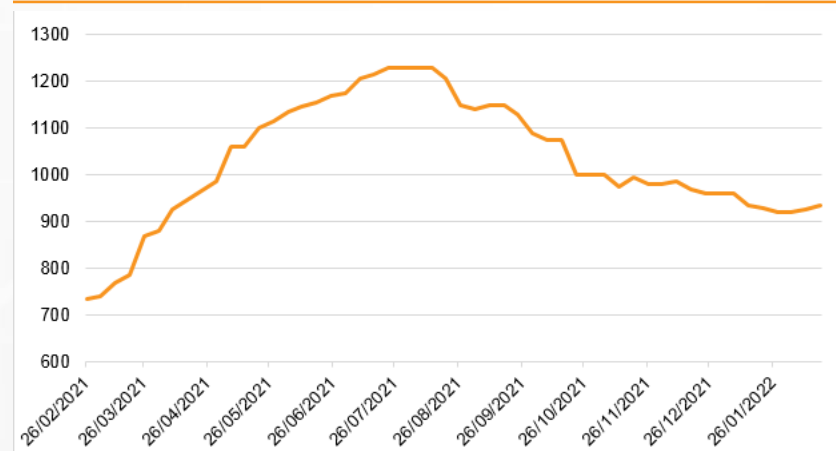


- Vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài (FII) có thể tiếp tục bị hút ròng trong nửa đầu năm 2022 do ảnh hưởng của “taper tantrum”. Tuy nhiên, khối ngoại liên tục bán ròng trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong 2 năm trở lại đây nên tác động của việc khối ngoại bán ròng sẽ ở mức vừa phải do thị trường đã có sự chuẩn bị từ trước. Thị trường chứng khoán của Việt Nam vẫn được hỗ trợ bởi (1) Chính phủ thực hiện chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ nới lỏng để hỗ trợ sự phục hồi kinh tế và (2) đầu tư trực tiếp nước ngoài mạnh mẽ vì Việt Nam vẫn là lựa chọn hàng đầu đối với nhiều nhà sản xuất trên thế giới khi theo đuổi chiến lược Trung Quốc+1; (3) dòng vốn trong nước đổ mạnh vào thị trường chứng khoán.
- Do đó, chúng tôi tin rằng việc Fed thắt chặt chính sách tiền tệ khó có thể gây ra sự điều chỉnh “đáng kể” trên thị trường chứng khoán Việt Nam vào năm 2022

Giá dầu có thể neo cao trong ngắn hạn do cuộc khủng hoảng tại Ukraine

Diễn biến giá dầu Brent	Ngày bắt đầu	Số ngày tới thời điểm lập đỉnh	Mức tăng tới đỉnh (%)	Tăng/giảm sau 3 tháng (%)	Tăng/giảm sau 1 năm (%)
Hoa Kỳ tấn công Panama	20/12/1989	14	11,0%	-6,9%	35,7%
Chiến tranh vùng Vịnh	02/08/1990	21	48,3%	66,2%	-6,7%
Sự kiện khủng bố 11/09	11/09/2001	3	7,2%	-33,8%	4,1%
Chiến tranh Iraq	20/03/2003	11	1,6%	-1,7%	24,3%
Nga sáp nhập Krym	20/02/2014	11	0,7%	-1,0%	-45,5%
Hoa Kỳ ném bom Syria	14/04/2018	38	9,6%	3,8%	-1,4%
Tấn công Abqaiq-Khuras 2015	14/09/2019	1	14,6%	8,3%	-33,9%
Trung bình		14	13,3%	5,0%	-3,3%
Trung vị		11	9,6%	-1,0%	-1,4%

Thép cuộn cán nóng (HRC) Bắc Âu giá giao ngay (dữ liệu ngày 18/02/2022)



- Cuộc khủng hoảng quân sự đã đẩy giá dầu lên mức 99 USD/thùng vào 24/2/2022. Chúng tôi cho rằng giá dầu Brent có thể đạt đỉnh 105-110 USD trong tương lai gần và sau đó hạ nhiệt xuống 90 USD nhờ nguồn cung bổ sung từ Mỹ, Iran và OPEC.
- Các mặt hàng khác có giá biến động mạnh sau căng thẳng giữa Nga - Ukraine, bao gồm: phân urê, dầu ăn, than, lúa mì, ngô.

Phân tích của chúng tôi về tác động tổng hợp của cuộc khủng hoảng tại Ukraine và giá cả hàng hóa đối với các ngành niêm yết của Việt Nam

Ngành	Ảnh hưởng	Xếp hạng (Tối đa 5*)	Quan điểm
Dầu khí	Tích cực	*****	- Giá dầu Brent được dự báo sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao do tác động tổng hợp của tình trạng thiếu hụt nguồn cung toàn cầu hiện nay và căng thẳng địa chính trị ở Ukraine. - Giá dầu dự kiến tăng mạnh sẽ không chỉ thúc đẩy tâm lý giá cổ phiếu trong ngắn hạn mà còn cải thiện triển vọng của ngành trong dài hạn vì nó có thể thúc đẩy các hoạt động Thăm dò & Khai thác (E&P), củng cố nền tảng của ngành.
Thép	Tích cực	****	Theo Hiệp hội Thép Thế giới (WSA), Nga và Ukraine đã sản xuất 97,4 triệu tấn và xuất khẩu khoảng 57 triệu tấn thép vào năm 2021. Đặc biệt tại EU, Nga-Ukraine lần lượt là các nhà xuất khẩu thép lớn thứ 2-4 sang khu vực này trong 11T21, với khoảng 21% tổng lượng nhập khẩu, theo Eurofer. EU cũng là thị trường xuất khẩu lớn thứ ba của Việt Nam vào năm 2021. Do đó, chúng tôi cho rằng các nhà xuất khẩu thép hàng đầu của Việt Nam có cơ hội tăng sản lượng tiêu thụ tại EU trong thời gian tới.
Phân bón	Tích cực	**	Nga chiếm 13% tổng kim ngạch thương mại phân bón chính trên toàn cầu và gần 16% thương mại toàn cầu đối với các loại phân bón thành phẩm quan trọng. Do đó, các biện pháp trừng phạt do châu Âu và Mỹ áp đặt lên Nga sẽ gây ra tình trạng thiếu hụt nguồn cung toàn cầu, dẫn đến tăng giá phân bón. Tại Việt Nam, giá phân bón bị ảnh hưởng bởi giá phân bón thế giới. Do đó, giá phân bón có khả năng tăng và giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp trong bối cảnh giá khí đầu vào tăng cao.
Thủy sản	Tích cực	*	Ngành cá tra Việt Nam có thể gián tiếp hưởng lợi từ căng thẳng Nga-Ukraine. Các biện pháp trừng phạt của EU đối với Nga có thể gây khó khăn cho xuất khẩu hàng hóa của Nga nói chung, trong đó có việc xuất khẩu cá minh thái, một trong những mặt hàng thay thế chính cho cá tra Việt Nam sang thị trường EU. EU nhập khẩu 160.000 tấn cá minh thái từ Nga mỗi năm, chiếm 19% tổng nhập khẩu cá minh thái của EU. Trong khi đó, thị trường EU là thị trường xuất khẩu lớn thứ 4 của ngành cá tra Việt Nam vào năm 2021. Chúng tôi kỳ vọng ngành cá tra Việt Nam có thể tận dụng tình hình này để mở rộng thị phần và tăng kim ngạch xuất khẩu sang EU.

Phân tích của chúng tôi về tác động trái chiều của cuộc khủng hoảng Ukraine và giá cả hàng hóa đối với các ngành và cổ phiếu niêm yết tại Việt Nam

Ngành	Ảnh hưởng	Xếp hạng (Tối đa 5*)	Quan điểm
Dầu ăn	Tiêu cực	***	Giá dầu cọ và dầu đậu nành có xu hướng tăng do nhu cầu chuyển từ dầu hướng dương sang dầu cọ và dầu đậu nành để phục vụ nhu cầu sản xuất ngắn hạn. Nếu xung đột diễn ra trong ngắn hạn và Ukraine sớm khôi phục xuất khẩu dầu hướng dương, các công ty dầu ăn sẽ ít bị ảnh hưởng hơn nhờ các hợp đồng trước đó và lượng hàng tồn kho cao kể từ cuối năm 2021. Tuy nhiên, nếu cuộc khủng hoảng kéo dài, tỷ suất lợi nhuận gộp của các công ty dầu ăn sẽ giảm vào năm 2022.
Thức ăn chăn nuôi	Tiêu cực	***	- Nga và Ukraine là các nước xuất khẩu lúa mì lớn thứ 1 và thứ 3 thế giới, chiếm gần một phần ba tổng kim ngạch thương mại lúa mì thế giới. Căng thẳng giữa Nga-Ukraine đã khiến giá lúa mì tăng 17,8% so với mức trước chiến sự. - Ngoài ra, Ukraine còn là nước xuất khẩu ngô lớn thứ 4, chiếm 22% kim ngạch thương mại thế giới, khiến giá thành phẩm từ ngô tăng 8,4% so với trước khi xảy ra xung đột. - Lúa mì và ngô là một trong những nguyên liệu chính để sản xuất thức ăn chăn nuôi.
Hàng không	Tiêu cực	**	- Giá dầu tăng mạnh ảnh hưởng tiêu cực đến biên lợi nhuận của các hãng hàng không. - Việc tạm dừng các chuyến bay thương mại đến/đi từ Nga và Ukraine ảnh hưởng tiêu cực đến sự phục hồi lượng khách quốc tế (hành khách Nga chiếm ~ 5% tổng lượng khách quốc tế trước đại dịch)
Điện khí	Tiêu cực	*	- Giá dầu tăng dẫn đến giá khí đầu vào tăng, tác động qua giá điện. Giá bán điện cao hơn làm giảm khả năng cạnh tranh của điện khí do mức Qc thấp và biên lợi nhuận bị thu hẹp. - Các dự án điện từ Nga có thể bị chậm tiến độ, bao gồm nhiệt điện (Long Phú 1, Quảng Trị), RE (Vĩnh Phong), v.v.
Nhiệt điện	Tiêu cực	*	- Năm 2021, Nga là thị trường xuất khẩu than lớn thứ ba sang Việt Nam (khoảng 527 triệu USD), chủ yếu là than nhiệt điện. Nga cũng là nước xuất khẩu than lớn thứ ba thế giới vào năm 2020, theo IEA. Do đó, chúng tôi cho rằng các nhà máy nhiệt điện than tại Việt Nam sẽ đối mặt với nguy cơ thiếu nguồn cung khi khó chuyển đổi nhà cung cấp trong ngắn hạn. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng sẽ có tác động tối thiểu do Việt Nam chỉ tiêu thụ khoảng 12% lượng than xuất khẩu hàng năm.

Tổng quan thị trường

Tháng 2/2022

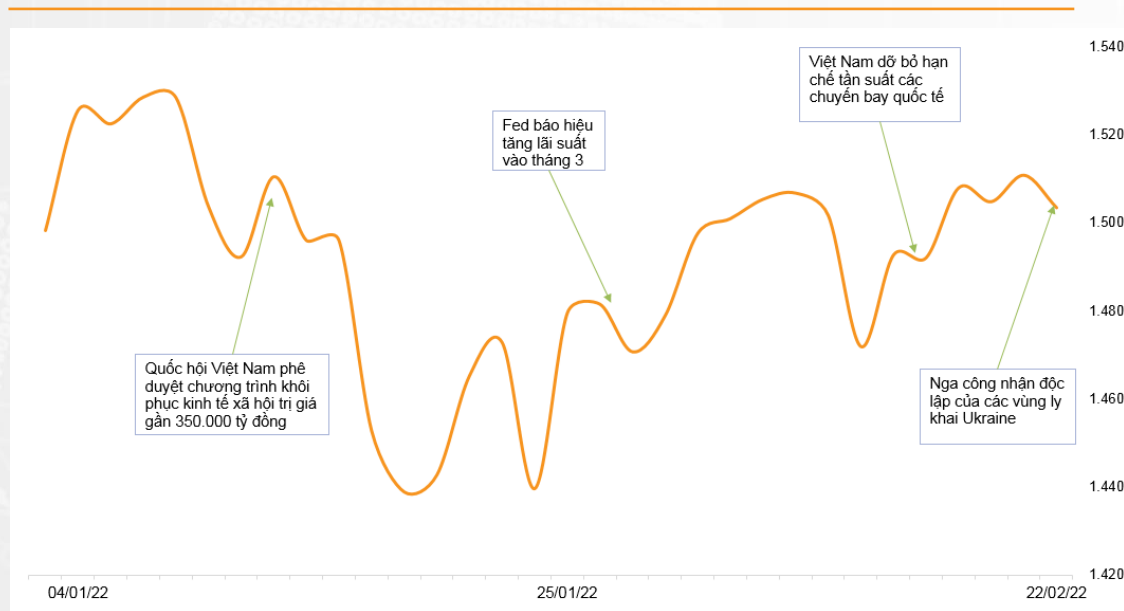
10

VNDIRECT

VN-INDEX phục hồi nhẹ trong tháng 2



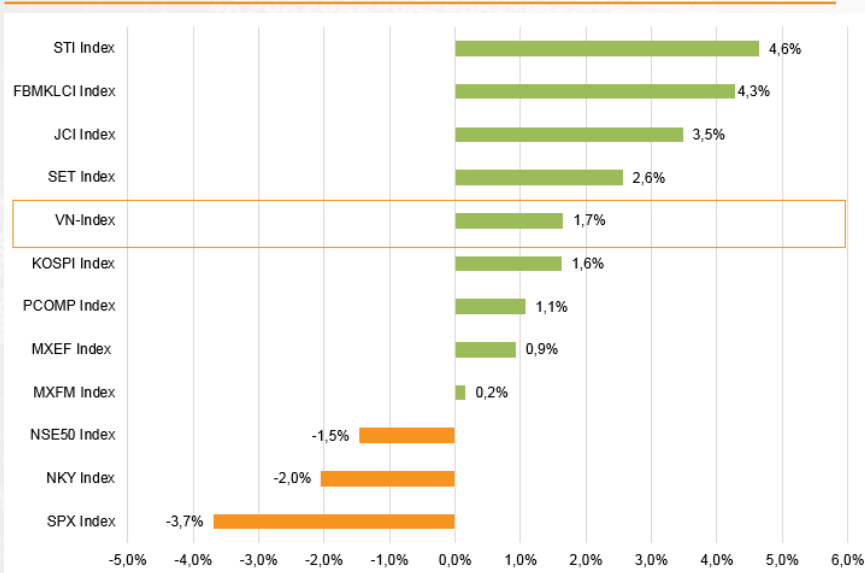
Chỉ số VN-INDEX tăng 1,7% so với đầu tháng và 0,3% so với đầu năm



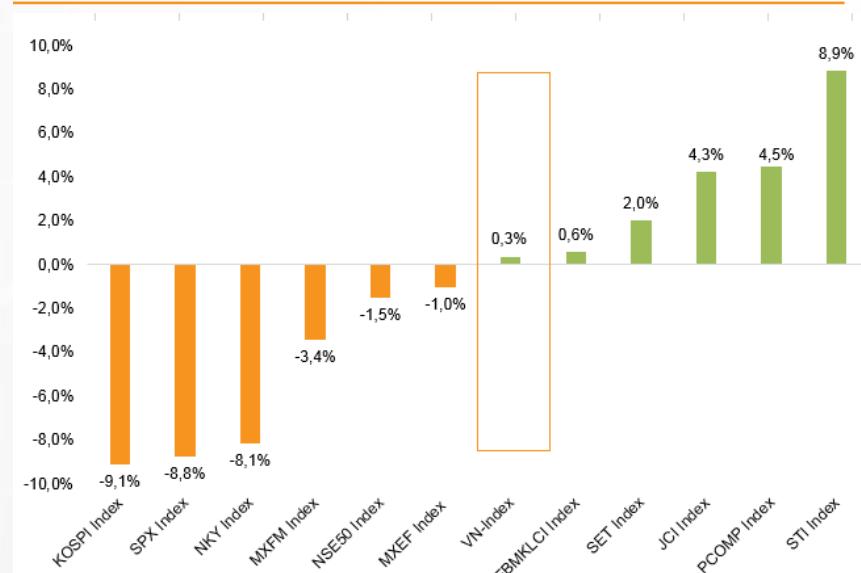
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, dữ liệu ngày 22/02/2022

- Chỉ số VN-INDEX giảm xuống mức thấp nhất 1.472,0 điểm (-0,5% sv đầu tháng) vào ngày 14/2 do căng thẳng địa chính trị ở Ukraine. Tuy nhiên, VN-INDEX đã sớm tăng trở lại trong nửa cuối tháng này do (1) Việt Nam tăng tốc mở cửa trở lại ngành hàng không và du lịch và (2) Chính phủ giảm thuế VAT xuống 8% và tăng tốc đầu tư công. Vào ngày 22 tháng 2 năm 2022, VN-INDEX đóng cửa ở mức 1.503,5 điểm, (+1,7% sv đầu tháng, +0,3% từ đầu năm).
- Trong khi đó, HNX-INDEX và UPCOM-INDEX tăng lần lượt 4,2% sv đầu tháng và 3,0% sv đầu tháng. Kể từ đầu năm 2022, HNX-INDEX giảm 8,3% trong khi UPCOM-INDEX tăng 0,3%.

VN-INDEX có mức tăng thấp hơn các chỉ số trong khu vực Đông Nam Á trong tháng 2 (số liệu tại 22/2/2022)

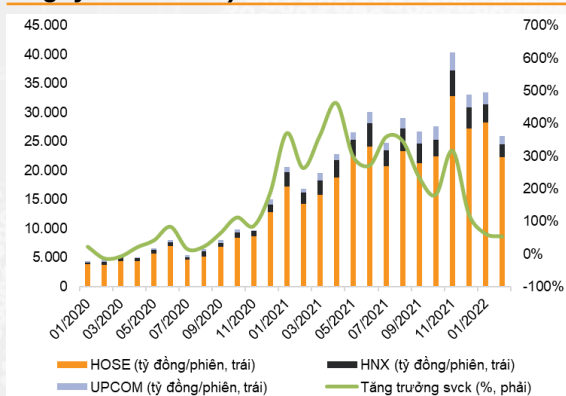


... và cả trong 2T22 (dữ liệu tại 22/02/2022)

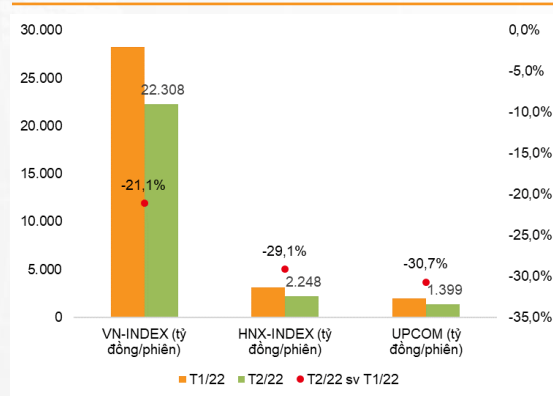


- Thị trường chứng khoán Đông Nam Á tăng mạnh trong tháng 2 sau khi nhiều nước trong khu vực công bố kế hoạch đón khách du lịch quốc tế. Chỉ số VN-INDEX tăng 1,7% so với đầu tháng trong tháng 2, vượt PCOMP (+ 1,1% sv đầu tháng) và kém hơn các thị trường chứng khoán Đông Nam Á khác, bao gồm Chỉ số STI (+ 4,6% sv đầu tháng), Chỉ số FBKMLCI (+ 4,3% sv đầu tháng) và Chỉ số SET (+ 2,6% sv đầu tháng).

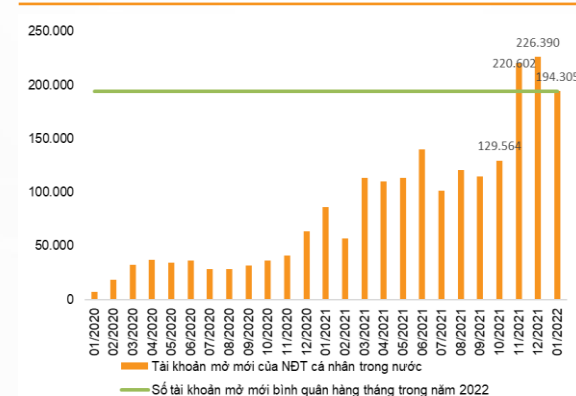
Giá trị giao dịch bình quân phiên trong T2/2022 giảm 22,4% sv tháng trước (dữ liệu ngày 22/02/2022)



Thanh khoản giảm trên cả 3 sàn giao dịch (số liệu ngày 22/02/2022)

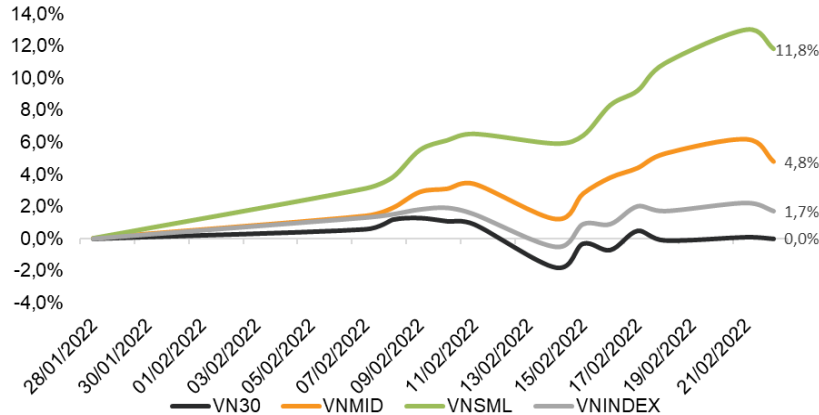


Số lượng tài khoản mở mới giảm lần đầu tiên kể từ T10/2021

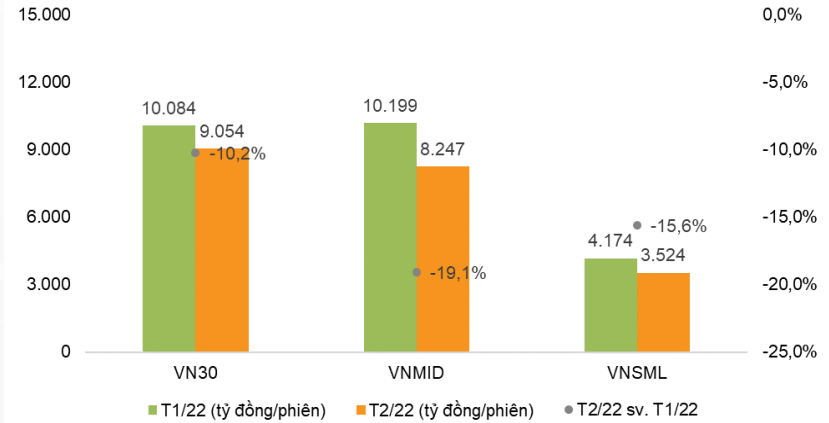


- Giá trị giao dịch bình quân trên 3 sàn trong tháng 2/2022 giảm 22,4% sv tháng trước (+61,7% svck) xuống 25.956 tỷ đồng/phiên trong khi giá trị giao dịch bình quân phiên trên sàn HOSE giảm xuống còn 22.308 tỷ đồng/phiên (-21,1% sv tháng trước) và giá trị giao dịch bình quân trên HNX xuống còn 2.248 tỷ đồng/phiên (-29,1% sv tháng trước). Đồng thời, thanh khoản trên sàn UPCOM cũng giảm 30,7% sv tháng trước xuống còn 1.399 tỷ đồng/phiên.
- Thanh khoản giảm khi các nhà đầu tư lo lắng về căng thẳng địa chính trị ở Ukraine và FED bắt đầu thắt chặt chính sách tiền tệ. Ngoài ra, hoạt động đầu cơ đã bị thu hẹp đáng kể trong bối cảnh thị trường biến động trong biên độ hẹp.

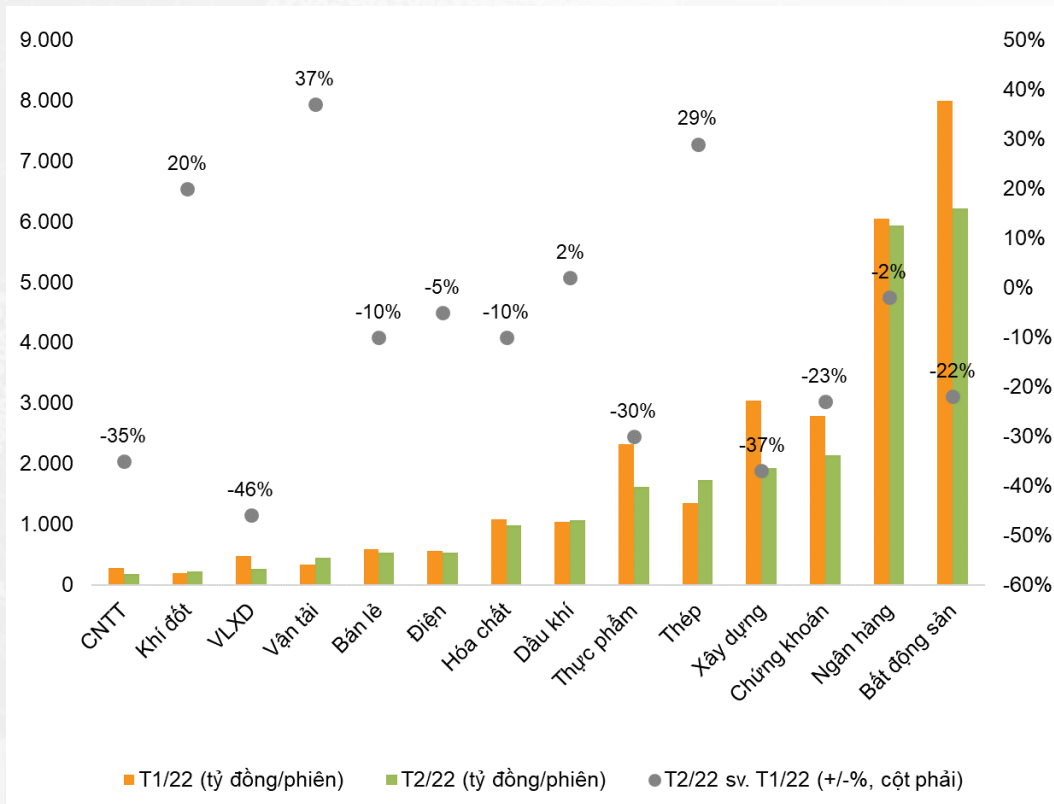
VNSML vượt trội trong tháng 2 (% sv đầu tháng) (số liệu ngày 22/02/2022)



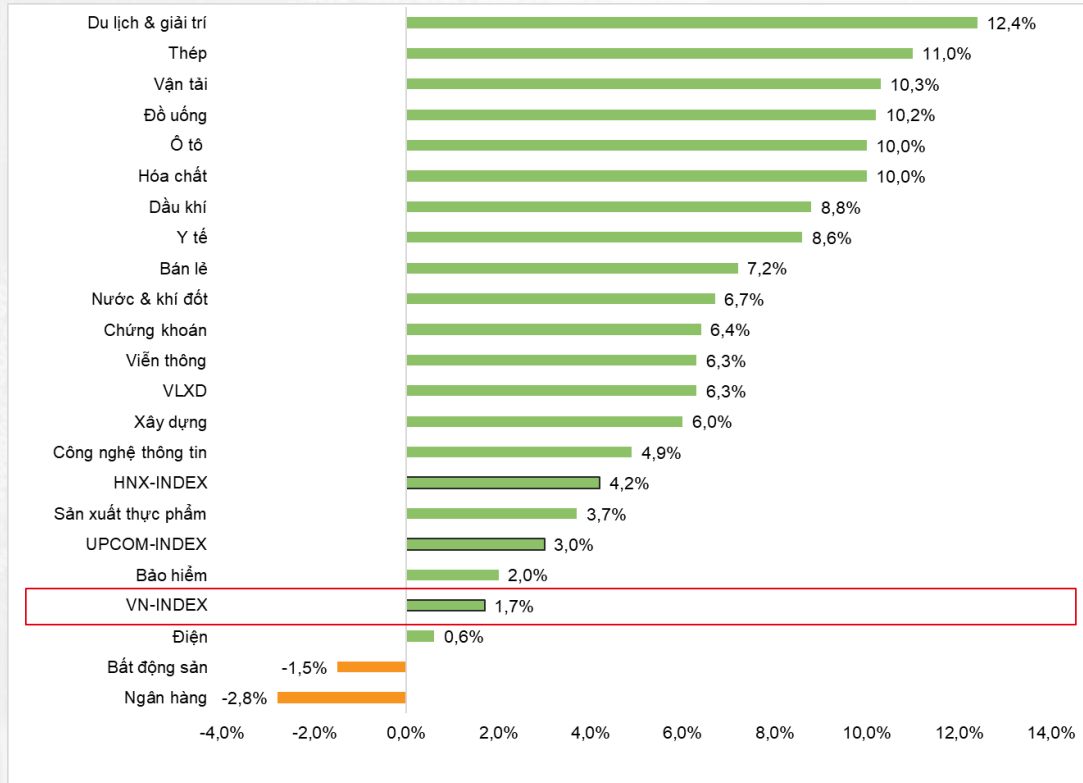
Tiền rút khỏi các cổ phiếu vốn hoá trung bình nhiều nhất (giá trị bình quân phiên theo nhóm vốn hoá) (dữ liệu ngày 22/02/2022)



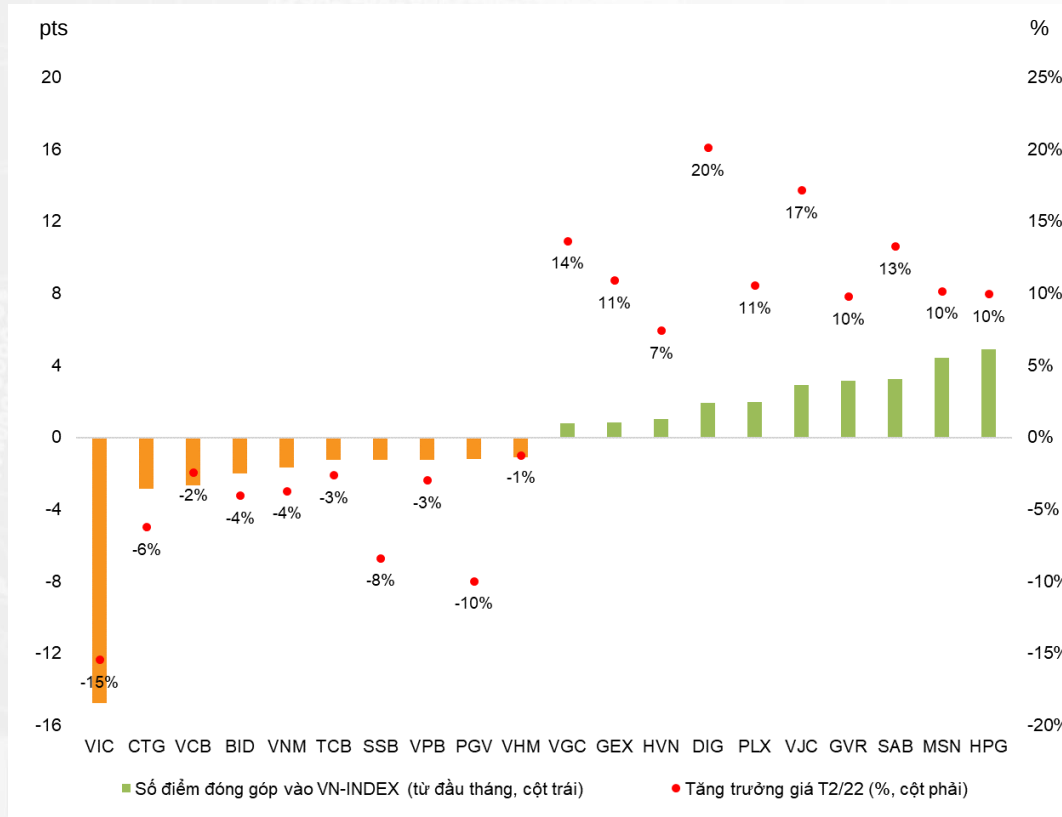
- Tiền rút khỏi các cổ phiếu vốn hóa trung bình nhiều nhất trong tháng 2. Giá trị giao dịch bình quân của VNMID (đại diện cho vốn hóa trung bình) giảm 19,1% sv tháng trước. Tuy nhiên, VNMID vẫn ghi nhận mức tăng 4,8% trong tháng 2 (số liệu ngày 22/02/2022). Đồng thời, dòng tiền cũng rút khỏi nhóm vốn hóa lớn và vốn hóa nhỏ với thanh khoản bình quân giảm lần lượt 10,2% sv tháng trước và 15,6% sv tháng trước trong tháng 2.
- Mặc dù giá trị giao dịch bình quân của VNSML giảm 15,6% sv tháng trước, VNSML Index (đại diện cho vốn hóa nhỏ) vẫn ghi nhận mức tăng 11,8% trong tháng 2, sau khi chứng kiến sự điều chỉnh mạnh 14,8% trong tháng 1.
- Trong khi đó, nhóm vốn hóa lớn hoạt động kém hiệu quả trong tháng 2 với VN30 Index đi ngang (số liệu ngày 22/02/2022).



- Ngành Vận tải, Thép và Khí đốt thu hút dòng tiền vào tháng 2 (dữ liệu ngày 22/02/2022).
- Mặt khác, dòng tiền rút khỏi ngành Vật liệu xây dựng, Công nghệ thông tin, Xây dựng, Thực phẩm, Chứng khoán, Bất động sản, Bán lẻ và Hoá chất trong tháng 2 (số liệu ngày 22/02/2022).

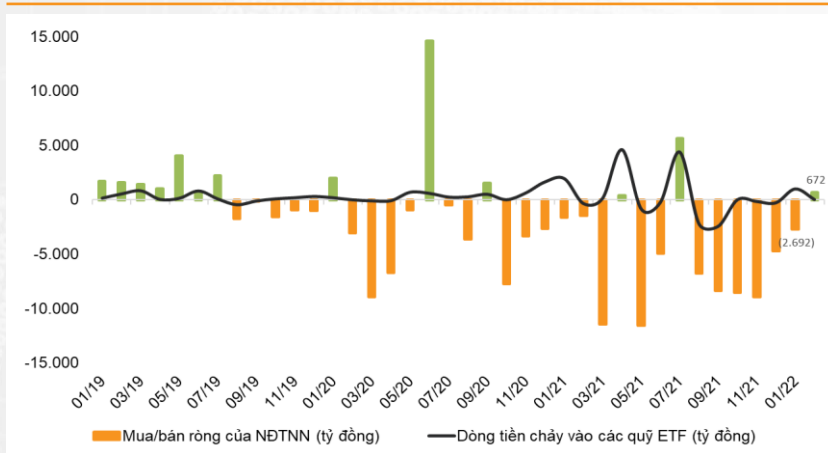


- Du lịch và giải trí trở thành ngành có diễn biến giá tốt nhất trong tháng 2/2022 khi Việt Nam đẩy nhanh việc mở cửa trở lại hàng không và du lịch. Các ngành khác có diễn biến giá tích cực trong tháng 2/2022 bao gồm Vận tải (+10,3% sv đầu tháng) và Thực phẩm (+10,2% sv đầu tháng). Ngoài ra, ngành Thép tăng 11,0% khi nhu cầu thép trong và ngoài nước đều phục hồi.
- Ngược lại, ngành Ngân hàng và Bất động sản, hai trụ cột của thị trường, giảm lần lượt 2,8% sv đầu tháng và 1,5% sv đầu tháng.

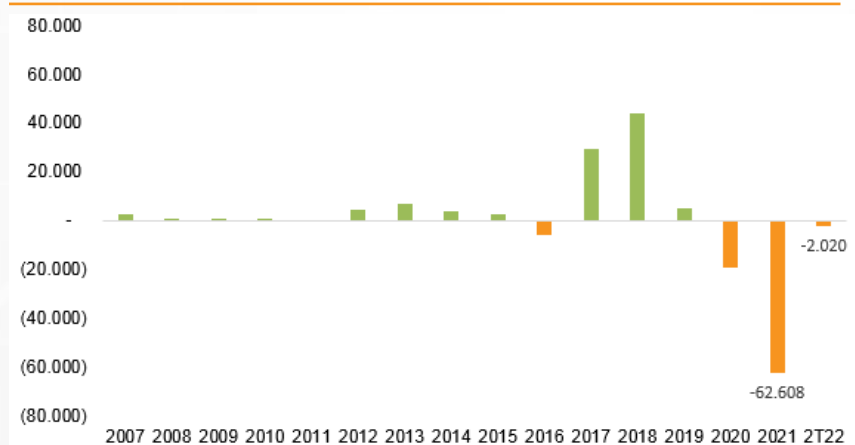


- HPG (+9,9% sv đầu tháng) hỗ trợ nhiều nhất cho VN-INDEX trong tháng 2/2022, tiếp theo là MSN (+10,1%), SAB (+13,3%), GVR (+9,8%) và VJC (+17,2%). Các mã khác bao gồm PLX (+10,5%), DIG (+20,1%), HVN (+7,4%), GEX (+10,9%) và VGC (+13,6%).
- Ngược lại, VIC là mã có tác động tiêu cực nhất tới VN-INDEX, ghi nhận mức giảm 15,5% kể từ đầu tháng 2, theo sau là CTG (-6,2%), VCB (-2,5%), BID (-4,1) và VNM (-3,7%), TCB (-2,7%), SSB (-8,4%), VPB (-3,0%), PGV (-10,0%) và VHM (-1,3%).

Khối ngoại mua ròng 672 tỷ đồng trong tháng 2 (đơn vị: tỷ đồng) (số liệu ngày 22/02/2022)



Khối ngoại bán ròng 2.020 tỷ đồng trong T2/2022 (đơn vị: tỷ đồng) (số liệu ngày 22/02/2022)



- Khối ngoại đã mua ròng 672 tỷ đồng trên 3 sàn trong tháng 2/2022 (số liệu ngày 22/02/2022), sau khi bán ròng 2.692 tỷ đồng trong tháng trước. Năm 2022, nhà đầu tư nước ngoài bán ròng tổng cộng 2.020 tỷ đồng.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Khối ngoại mua ròng mạnh nhất trong tháng 2 (triệu USD, dữ liệu vào ngày 22/02/2022)

Mã CP	Mua ròng	Mua	Bán
VHM	18,3	55,4	-37,2
VIC	17,4	18,1	-0,7
VRE	16,5	32,9	-16,5
CTG	11,7	26,3	-14,6
DGC	11,4	26,8	-15,3
VND	11,2	22,0	-10,8
VNM	10,6	38,2	-27,6
IDC	8,9	18,0	-9,0
VCI	8,9	21,9	-13,1
KDH	7,8	13,6	-5,8

Khối ngoại bán ròng mạnh nhất trong tháng 2 (triệu USD, dữ liệu vào ngày 22/02/2022)

Mã CP	Bán ròng	Mua	Bán
CEO	-78,8	14,9	-93,7
HPG	-23,3	52,9	-76,2
VPB	-10,2	7,6	-17,7
MSN	-9,5	11,0	-20,6
NVL	-6,0	31,9	-37,9
NLG	-5,4	22,0	-27,4
CII	-4,8	0,2	-5,0
DXG	-4,1	1,1	-5,2
GEX	-3,8	3,5	-7,3
TCH	-3,1	1,7	-4,8

Nhà đầu tư nước ngoài mua ròng mạnh nhất trong 2T22 (triệu USD, dữ liệu vào ngày 22/02/2022)

Mã CP	Mua ròng	Mua	Bán	
VHM	75	155		-80
STB	37	90		-53
KBC	35	91		-57
DXG	33	72		-39
CTG	29	67		-38
GAS	25	52		-27
GMD	18	27		-8
BCM	18	24		-6
VCB	14	141		-127
BID	14	21		-8

Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng mạnh nhất trong 2T22 (triệu USD, dữ liệu vào ngày 22/02/2022)

Mã CP	Bán ròng	Mua	Bán	
MSN	-219	82		-301
VIC	-106	64		-170
NVL	-45	21		-66
HPG	-39	130		-169
CII	-30	7		-37
VNM	-17	75		-91
VRE	-15	75		-90
SGB	-14	0		-14
HSG	-9	8		-17
VPB	-7	0		-7

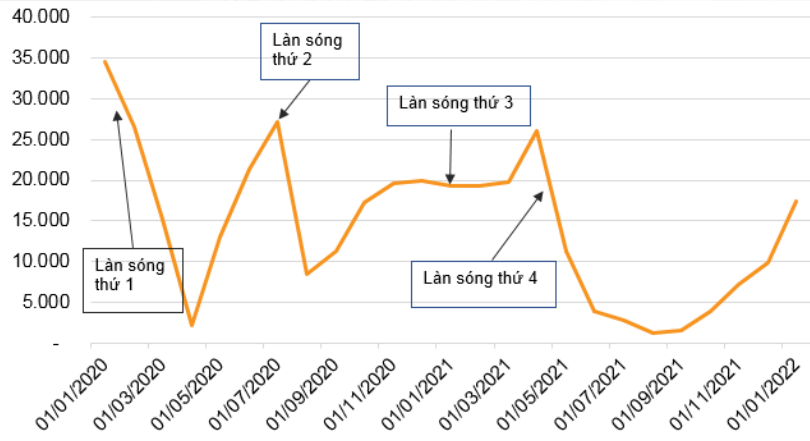
Tổng quan thị trường

Tháng 3/2022

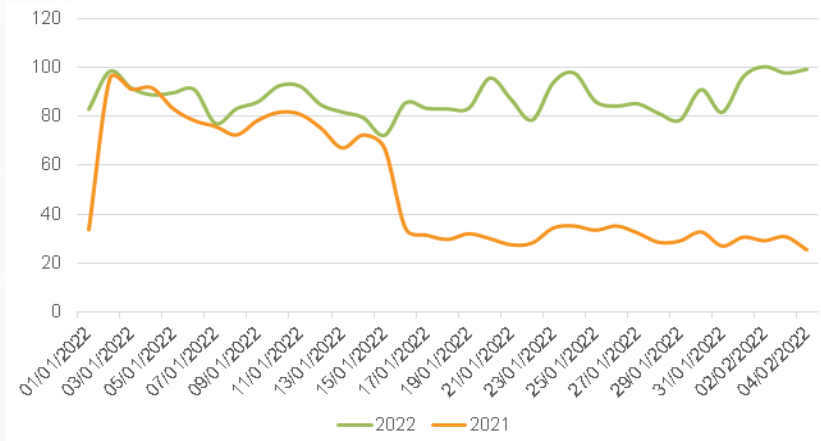
“Trong nguy có cơ”



Tổng số chuyến bay trong T1/22 đạt 70% so với con số ghi nhận trước đại dịch



Lượng truy cập tìm kiếm trên toàn cầu về du lịch và hàng không Việt Nam vẫn ở mức rất cao trong 2T22



- Theo Cục Hàng không Việt Nam, kể từ 15/02/2022, Việt Nam chính thức dỡ bỏ những hạn chế về tần suất các chuyến bay quốc tế thường lệ.
- Ngày 16/02/2022, Chính phủ đã đồng ý với đề xuất của Bộ Văn hóa, Thể thao và Du lịch Việt Nam liên quan tới việc mở cửa hoàn toàn các hoạt động du lịch quốc tế và dỡ bỏ mọi hạn chế đi lại kể từ ngày 15/03.
- Kể từ Q2/22, Việt Nam mở cửa hoàn toàn với du lịch quốc tế. Đây sẽ trở thành động lực cho sự phục hồi mạnh mẽ hơn của ngành Dịch vụ nói riêng và tổng thể nền kinh tế nói chung. Ngành Du lịch Việt Nam đặt mục tiêu đón 65 triệu khách du lịch vào năm 2022, trong đó du khách quốc tế là 5 triệu (từ mức gần bằng 0 trong năm 2021) và du khách nội địa là 60 triệu (+50% svck). Theo Tổng cục Du lịch, tổng nguồn thu từ du khách năm 2022 ước tính đạt 400.000 tỷ đồng (+122,2% svck).

	Tăng trưởng DT Q4/21	Tăng trưởng DT Q4/20	Tăng trưởng LNR Q4/21	Tăng trưởng LNR Q4/20	Tăng trưởng LNR 2021	Tăng trưởng LNR 2020
Toàn thị trường	20,9%	-2,5%	17,2%	14,9%	41,9%	-5,2%
HOSE	20,6%	0,6%	10,6%	20,2%	38,7%	-0,3%
VN30	19,8%	3,3%	4,2%	18,0%	31,8%	4,1%
Vốn hóa lớn	28,6%	-4,5%	19,4%	9,8%	40,4%	-6,5%
Vốn hóa vừa	12,7%	4,5%	5,7%	42,1%	51,8%	4,6%
Vốn hóa nhỏ	8,1%	-6,9%	31,0%	10,3%	57,7%	-14,7%

Vốn hóa lớn: Vốn hóa thị trường trên 10.000 tỷ đồng

Vốn hóa trung bình: Vốn hóa thị trường từ 1.000 tỷ đồng đến 10.000 tỷ đồng

Vốn hóa nhỏ: Vốn hóa thị trường thấp hơn 1.000 tỷ đồng

- Ngày 22/02/2022, 1.049 công ty niêm yết, chiếm 60,8% tổng số cổ phiếu niêm yết và 93,0% vốn hóa thị trường, đã công bố kết quả hoạt động kinh doanh Q4/21. Tại thời điểm này, tổng LNR của các công ty niêm yết ghi nhận tăng trưởng 17,2% svck trong Q4/21.
- Trong 2021, lợi nhuận ròng của các công ty niêm yết trên 3 sàn chứng khoán tăng 41,9% svck (tăng trưởng LNR 2021 được tính trên số liệu của các công ty đã công bố kết quả kinh doanh Q4/21).
- Trên sàn HOSE, lợi nhuận ròng của các công ty niêm yết tăng 38,7% svck trong năm 2021, khớp với con số dự báo 39% svck của chúng tôi trước đó. (Tăng trưởng LNR năm 2021 được tính dựa trên các công ty đã công bố kết quả kinh doanh Q4/21).

Ngành Công nghiệp vận tải, Sản xuất Thực phẩm và Dịch vụ Tài chính chứng kiến mức tăng mạnh của lợi nhuận Q4/21

	% vốn hóa ngành đã công bố BCTC	Tăng trưởng LN Q4/21	Tăng trưởng LN Q4/20	Đóng góp vào tăng trưởng LN toàn thị trường Q4/21	Tăng trưởng LNR 2021	Tăng trưởng LNR 2020
Thị trường	93,0%	17,2%	14,9%		41,9%	-5,2%
Vận tải	99,0%	177,2%	-66,1%	2,5%	39,7%	-55,4%
Thực phẩm	95,6%	133,8%	-2,4%	7,9%	46,4%	-3,6%
Dịch vụ tài chính	97,9%	116,7%	139,3%	3,4%	158,8%	57,5%
Khai khoáng	99,4%	94,3%	29,9%	0,6%	18,9%	-10,1%
Bán lẻ	98,6%	75,8%	5,6%	1,3%	32,6%	-10,3%
Hóa chất	98,7%	69,6%	94,6%	2,8%	59,5%	29,3%
Dầu khí	98,4%	49,4%	-18,0%	1,2%	(***)	-110,7%
Công nghệ	98,8%	47,8%	24,4%	0,5%	(***)	15,2%
Hàng cá nhân và gia dụng	96,7%	40,8%	69,0%	0,6%	1618,7%	-82,5%
Kim loại	99,5%	34,3%	252,3%	2,1%	167,6%	106,4%
Xây dựng và vật liệu	93,0%	24,3%	-1,7%	0,9%	2,2%	3,5%
DV tiện ích	99,3%	22,0%	-25,3%	0,7%	14,3%	-25,9%
Y dược	91,7%	12,6%	-15,6%	0,1%	14,1%	-4,6%
Ngân hàng	100,0%	7,7%	25,6%	0,3%	31,3%	14,1%
Ô tô	99,9%	4,6%	-16,5%	0,1%	1,5%	-18,3%
Công nghiệp	96,7%	-7,1%	215,1%	-0,1%	-0,9%	16,0%
Đồ uống	99,5%	-17,1%	35,1%	-0,4%	-23,8%	-6,3%
Bảo hiểm	36,3%	-18,6%	113,4%	-0,1%	22,2%	27,4%
Dịch vụ hỗ trợ	90,8%	-22,1%	504,9%	-0,1%	196,1%	19,5%
Giấy và lâm nghiệp	88,6%	-22,3%	14,4%	-0,1%	1,9%	2,2%
Điện	99,6%	-35,8%	58,5%	-2,1%	24,6%	1,8%
Bất động sản	99,9%	-36,9%	-4,0%	-7,4%	10,7%	-1,3%
Bất động sản (loại trừ VIC)		-1,5%		-0,3%	33,7%	
Du lịch và hàng không	10,8%	(*)	-12,0%	0,2%	(***)	-259,7%
Viễn thông	99,8%	27,1%	(**)	-0,2%	-80,6%	15,2%

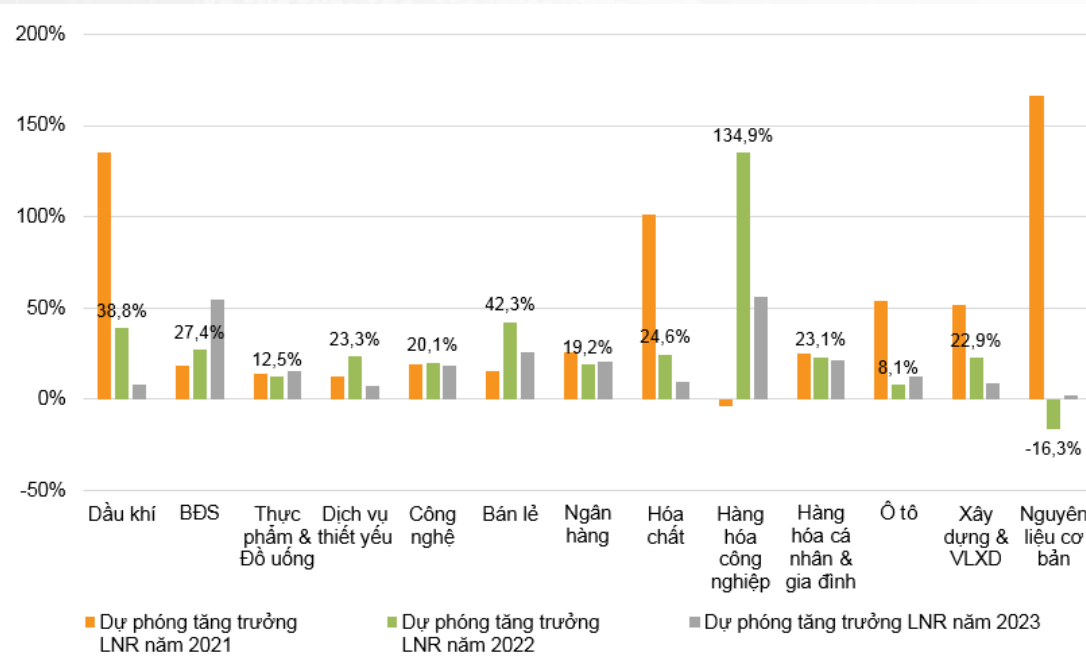
(*) Ghi nhận lỗ trong Q4/2020

(**) Ghi nhận lỗ trong Q4/2019

(***) Ghi nhận lỗ trong 2021

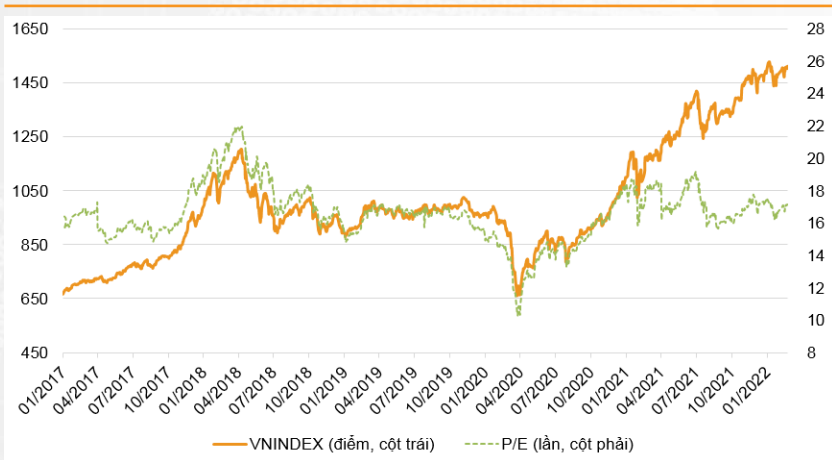
- Nhờ chính sách nới lỏng giãn cách xã hội kể từ T10/21, ngành Công nghiệp vận tải, Sản xuất Thực phẩm và Bán lẻ đã đạt được mức tăng trưởng mạnh mẽ trong doanh thu Q4/21 với lần lượt là +177,2% /+33,8% /+75,8% svck.
- Mặt khác, ngành Điện chứng kiến sự giảm sút mạnh của lợi nhuận trong Q4/21 với mức tăng trưởng âm -35,8% svck do lượng tiêu thụ điện năng giảm và giá đầu vào cao hơn.
- Trong khi đó, Ngành Bất động sản ghi nhận sự sụt giảm của lợi nhuận trong Q4/21, cụ thể LNR giảm 36.9% svck. Ngoại trừ kết quả kinh doanh của VIC, lợi nhuận ròng của các công ty Bất động sản giảm 1,5% svck.

Tăng trưởng lợi nhuận giai đoạn 2022-23 bệ phóng vững chắc cho VN-INDEX

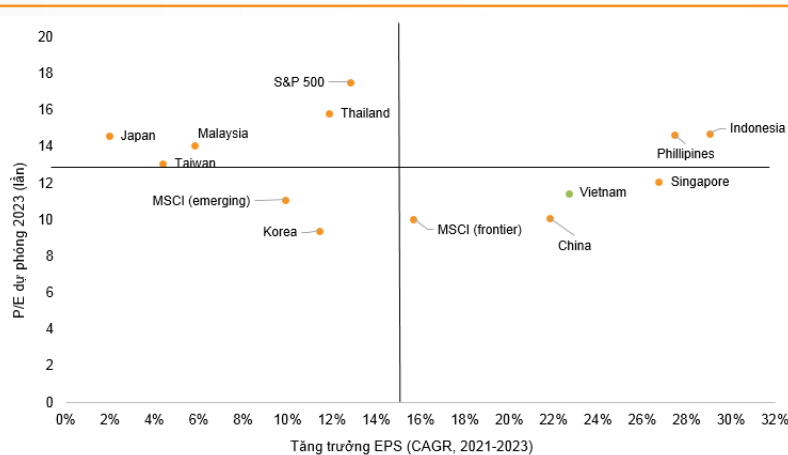


- Trong năm 2022, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng EPS của các công ty niêm yết trên HOSE sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao 23% svck. Một số ngành dự kiến có sự cải thiện mạnh mẽ về tăng trưởng lợi nhuận, bao gồm Hàng hóa công nghiệp và Dịch vụ, Bán lẻ và Bất động sản trong khi tăng trưởng lợi nhuận của Dầu khí, Tiện ích công cộng và Công nghệ vẫn duy trì ở mức cao.
- Đối với năm 2023, chúng tôi dự báo tăng trưởng EPS của các công ty niêm yết trên HOSE là 19% svck.

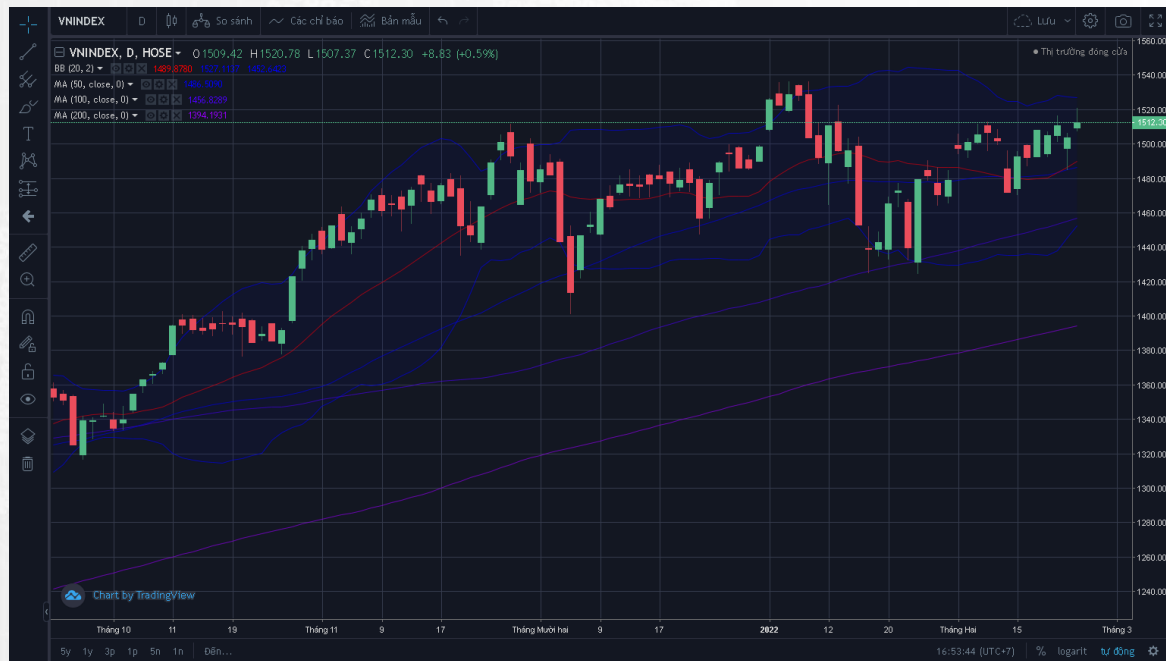
P/E của VN-INDEX hiện tại tương đương với P/E trung bình một năm (số liệu tại 22/02/2022)



Việt Nam nổi bật là thị trường rẻ so với tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận năm 2021-23



- Tại thời điểm 22/02/2022, 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 duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận năm tài chính 2022/23 ở mức 23%/19% nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của các lĩnh vực định hướng xuất khẩu và sự phục hồi trở lại của dầu khí và bất động sản. Do đó, theo quan điểm của chúng tôi, định giá thị trường vẫn ở mức hấp dẫn với P/E dự phóng 2022 và 2023 lần lượt được ước tính là 13,9 lần và 11,8 lần (thấp hơn P/E trung bình 3 năm gần nhất là 16,2 lần).



- Chúng tôi kỳ vọng rằng VN-INDEX có thể giao dịch trong khoảng 1.460-1.560 điểm trong tháng 3/2022.
- Chúng tôi cho rằng thị trường chứng khoán điều chỉnh là cơ hội để nhà đầu tư gia tăng tỷ trọng cổ phiếu cho mục tiêu nắm giữ trung hạn trong vòng 3-12 tháng tới.
- Các yếu tố xúc tác tăng trưởng bao gồm sự phục hồi mạnh mẽ hơn của hàng không và du lịch, và tốc độ tăng trưởng cao hơn kỳ vọng trong Q1/22 của các công ty niêm yết
- Những rủi ro đi xuống tiềm ẩn đối với thị trường bao gồm (1) Fed cắt giảm chính sách lãi suất mạnh hơn dự kiến và (2) Căng thẳng Nga-Ukraine vẫn tiếp diễn.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Cổ phiếu ưa thích	Luận điểm đầu tư	Giá mục tiêu 1 năm (Đồng/cp)	Tăng trưởng (%)
ACV	Chúng tôi đánh giá cao ACV về cơ hội đầu tư dài hạn hơn, liên quan đến: (1) Chúng tôi kỳ vọng tổng sản lượng hàng hóa thông qua ACV sẽ tăng mạnh 193,7%/21,6%/9,4% trong năm 2022-2024 sau kế hoạch nối lại hoạt động hàng không và (2) Nâng cấp và đầu tư cơ sở hạ tầng hàng không có thể đảm bảo tầm nhìn tăng trưởng dài hạn. Ngoài ra, giá cổ phiếu ACV có thể được hỗ trợ bởi khả năng niêm yết trên HSX vào năm 2022 và kế hoạch tiềm năm chia cổ tức bằng cổ phiếu.	117.800	22,2%
HPG	Khu liên hợp Dung Quất 2 (tổng công suất 5,6 triệu tấn) sẽ được xây dựng từ đầu năm sau và khánh thành trong vòng 36 tháng. HPG đặt mục tiêu nâng công suất sản xuất thép thô lên 66% từ nay lên 14,6 triệu tấn mỗi năm kể từ năm 2024 trở đi. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận ròng sẽ tăng trưởng kép hàng năm lần lượt 12% và 9% trong giai đoạn 2022-2025, do nhu cầu thép xây dựng ngày càng tăng. Trong trung hạn, chúng tôi nhận thấy một số yếu tố xúc tác, bao gồm: (1) đóng góp tốt hơn dự kiến của các mỏ quặng sắt mới mua; (2) hoạt động kinh doanh mới (sản xuất container và thiết bị gia dụng) tốt hơn dự kiến; (3) kế hoạch mua cổ phiếu quỹ.	68.500	48,4%
GAS	Chúng tôi nhận thấy hai điều kiện thuận lợi đang hỗ trợ cho triển vọng của GAS, bao gồm giá dầu Brent trung bình tăng và lượng bán khí khô phục hồi. Sau khi bị ảnh hưởng nặng nề bởi sự bùng nổ của biến chủng Delta vào năm 2021, chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ khí khô sẽ tăng mạnh 27,6%/9,3% svck trong năm 2022-2023 do: (1) nhu cầu điện từ khí phục hồi, và (2) các dòng khí mới từ Sư Tử Trắng giai đoạn 2, mỏ Đại Nguyệt và cảng LNG Thị Vải. Về dài hạn, việc khởi công dự án Lô B từ giữa năm 2022 như dự kiến sẽ là bệ đỡ cho sự phát triển của công ty.	143.100	26,1%
PVD	Do có mối tương quan cao với giá dầu Brent, chúng tôi cho rằng cổ phiếu PVD sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ mặt bằng giá dầu cao như hiện nay (giá dầu Brent đã chạm mức cao nhất trong 7 năm). Giá dầu cao hơn không chỉ thúc đẩy tâm lý thị trường về giá cổ phiếu PVD trong ngắn hạn, mà còn củng cố hoạt động kinh doanh chính của PVD trong giai đoạn tới vì nó sẽ thúc đẩy hoạt động E&P trên toàn cầu, mang lại lợi ích cho một nhà cung cấp dịch vụ khoan như PVD.	37.700	17,6%



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
HPG	46.400	68.500	0,7%	48,4%	Khả quan	Link
VHM	79.300	115.000	1,9%	46,9%	Khả quan	Link
KBC	56.800	81.800	0,0%	44,0%	Khả quan	Link
VNM	80.000	110.000	4,4%	41,9%	Khả quan	Link
VTP	69.000	95.300	2,2%	40,4%	Khả quan	Link
TCB	51.400	70.000	0,0%	36,2%	Khả quan	Link
MCH	112.000	146.800	3,9%	35,0%	Khả quan	Link
STK	55.800	72.500	2,2%	32,2%	Khả quan	Link
PPC	22.450	27.400	9,7%	31,8%	Khả quan	Link
KDC	54.400	69.800	3,0%	31,3%	Khả quan	Link
MWG	137.700	180.500	0,0%	31,1%	Khả quan	Link
NT2	23.950	29.200	8,3%	30,2%	Khả quan	Link
FPT	92.900	118.500	2,2%	29,7%	Khả quan	Link
SCS	163.600	200.800	3,7%	26,4%	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
GAS	116.500	143.100	3,2%	26,1%	Khả quan	Link
VPB	35.550	44.800	0,0%	26,0%	Khả quan	Link
PVT	23.250	28.200	4,2%	25,5%	Khả quan	Link
ACV	95.000	117.800	0,0%	24,0%	Khả quan	Link
ACB	34.700	41.800	0,0%	20,5%	Khả quan	Link
CTG	34.600	41.700	0,0%	20,5%	Khả quan	Link
SZC	78.000	90.800	2,1%	18,5%	Khả quan	Link
PNJ	110.000	128.200	1,6%	18,2%	Khả quan	Link
PVD	32.050	37.700	0,0%	17,6%	Khả quan	Link
PHP	25.500	29.200	2,2%	16,7%	Khả quan	Link
BCG	24.550	27.800	3,3%	16,5%	Trung lập	Link
PTB	107.300	120.000	2,9%	14,8%	Khả quan	Link
VJC	142.800	158.000	0,0%	10,6%	Khả quan	Link
GMD	52.200	56.000	3,2%	10,5%	Trung lập	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
PLX	62.000	64.900	4,7%	9,4%	Khả quan	Link
LPB	23.650	25.700	0,0%	8,7%	Trung lập	Link
VCB	86.800	93.000	0,0%	7,1%	Khả quan	Link
PVS	30.200	31.200	3,5%	6,8%	Khả quan	Link
VRE	34.500	36.600	0,0%	6,1%	Khả quan	Link
NVL	78.100	82.200	0,0%	5,2%	Trung lập	Link
MML	78.400	81.400	0,0%	3,8%	Trung lập	Link
NLG	54.000	54.800	2,3%	3,8%	Trung lập	Link
KDH	53.900	54.800	0,9%	2,6%	Khả quan	Link
POW	17.800	18.100	0,0%	1,7%	Khả quan	Link
MBB	34.400	34.500	0,0%	0,3%	Khả quan	Link
VIB	46.500	46.400	0,0%	-0,2%	Khả quan	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>

