

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Tháng 09/2022: Vững nền tảng, ứng vạn biến



Nhận định thị trường & khuyến nghị tháng 09/2022

Ngược lại với các lo ngại về khả năng suy thoái kinh tế trên thế giới, các thông tin vĩ mô trong nước tiếp tục đưa ra những gam màu tươi sáng: dữ liệu kinh tế tháng 8 tích cực hơn kỳ vọng giúp mục tiêu tăng trưởng 7,0% GDP năm 2022 (tương đương với mức tăng 7,5% trong nửa cuối năm 2022) có thể dễ dàng đạt được, bên cạnh đó là mục tiêu lạm phát vẫn trong tầm kiểm soát. Hoạt động sản xuất sẽ tiếp tục được hỗ trợ từ nhóm ngành xuất khẩu truyền thống trong khi tiêu dùng nội địa duy trì đà tích cực. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng kỳ vọng về mức tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ của một số ngân hàng trong Q3.2022, đặc biệt là từ mức nền lợi nhuận thấp của Q3.2021 khi làn sóng Covid-19 lần thứ 3 bùng phát. Những ngân hàng dự báo có mức tăng trưởng lợi nhuận cao nhất trong Q3.2022 được kỳ vọng ghi nhận ở BID, CTG, ACB, VIB, MBB...

Thị trường tiếp tục quan sát việc NHNN phân bổ hạn mức tăng trưởng tín dụng còn lại cho các ngân hàng và diễn biến tỷ giá, cũng như các biện pháp điều hành của NHNN trong bối cảnh Fed dự kiến tiếp tục động thái tăng lãi suất quyết liệt trong tháng 9. Chúng tôi cũng không loại trừ khả năng TTCK Mỹ diễn biến tiêu cực sẽ gây áp lực điều chỉnh lên TTCK Việt Nam.

Xu hướng của chỉ số thị trường trong tháng 9 sẽ phụ thuộc vào kết quả kiểm định lại vùng kháng cự 1.285 điểm trên VNIndex. Nếu chinh phục và duy trì ổn định trên mốc 1.285 điểm kể trên, chỉ số sẽ mở rộng đà hồi phục lên vùng 1.300 – 1.310 điểm. Ngược lại, nếu chỉ số điều chỉnh trở lại từ vùng 1.285, chúng tôi nhận thấy khu vực 1.220 điểm là vùng hỗ trợ tốt cho chỉ số.

Tập trung quan sát những mã cổ phiếu có triển vọng tăng trưởng Q3, xa hơn là tăng trưởng 6 tháng cuối năm 2022 vượt trội và gia tăng tỷ trọng khi chỉ số VNIndex vượt thuyết phục vùng cản 1.285 điểm hay lùi về sát vùng hỗ trợ 1.250-1.220 điểm là chiến lược chúng tôi đề xuất cho tháng 9. DRC, MBB, NT2, REE, IDC, IDI, VNM và MWG là 8 mã chúng tôi nhấn mạnh các luận điểm đầu tư phù hợp với chiến lược giao dịch đề xuất trên. Trong trường hợp thị trường chuyển biến tiêu cực hơn dự đoán, mức dừng lỗ nên được cân nhắc khi giá cổ phiếu giảm 5% từ mức giá mua.

MỤC LỤC

Quan điểm thị trường tháng 09/2022 - Vững nền tảng, ứng vạn biến	3
Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 09/2022.....	5
Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 8/2022	6
TTCK Việt Nam tháng 08/2022 – Phục hồi bền vững, giao dịch quay lại sôi động	7
Dòng tiền Đầu Tư trên Toàn Cầu	10
Dòng tiền Đầu Tư trên TTCK Việt Nam	12
Kinh tế Việt Nam tháng 8/2022: Tích cực hơn kỳ vọng	14

Quan điểm thị trường tháng 09/2022 - Vững nền tảng, ứng vạn biến

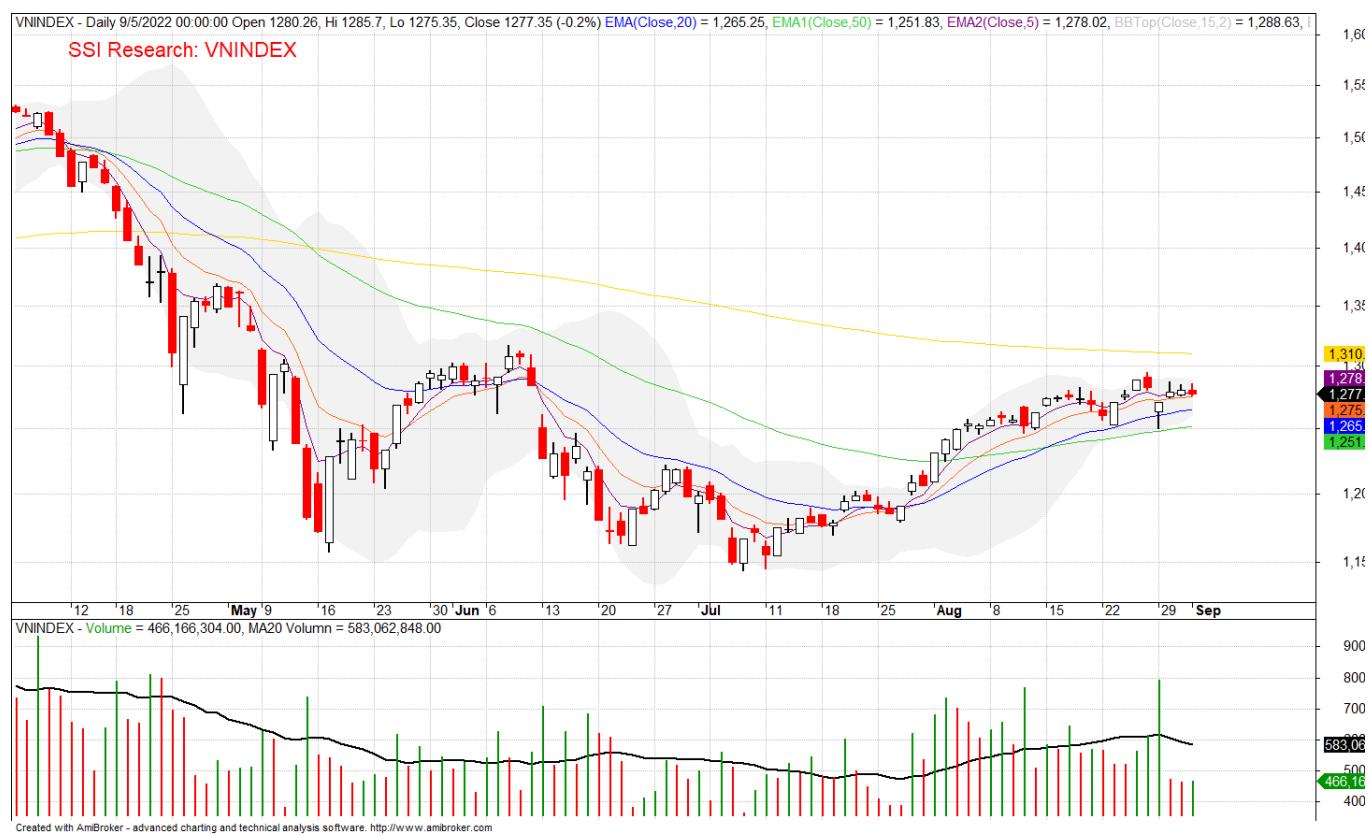
Ngược lại với các lo ngại về khả năng suy thoái kinh tế trên thế giới, các thông tin vĩ mô trong nước tiếp tục đưa ra những gam màu tươi sáng: dữ liệu kinh tế tháng 8 tích cực hơn kỳ vọng giúp mục tiêu tăng trưởng 7,0% GDP năm 2022 (tương đương với mức tăng 7,5% trong nửa cuối năm 2022) có thể dễ dàng đạt được, bên cạnh đó là mục tiêu lạm phát vẫn trong tầm kiểm soát. Hoạt động sản xuất sẽ tiếp tục được hỗ trợ từ nhóm ngành xuất khẩu truyền thống trong khi tiêu dùng nội địa duy trì đà tích cực. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng kỳ vọng về mức tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ của một số ngân hàng trong Q3.2022, đặc biệt là từ mức nền lợi nhuận thấp của Q3.2021 khi làn sóng Covid-19 lần thứ 3 bùng phát. Những ngân hàng dự báo có mức tăng trưởng lợi nhuận cao nhất trong Q3.2022 được kỳ vọng ghi nhận ở BID, CTG, ACB, VIB, MBB...

Thị trường tiếp tục quan sát việc NHNN phân bổ hạn mức tăng trưởng tín dụng còn lại cho các ngân hàng và diễn biến tỷ giá, cũng như các biện pháp điều hành của NHNN trong bối cảnh Fed dự kiến tiếp tục động thái tăng lãi suất quyết liệt trong tháng 9. Chúng tôi cũng không loại trừ khả năng TTCK Mỹ diễn biến tiêu cực sẽ gây áp lực điều chỉnh lên TTCK Việt Nam.

Xu hướng của chỉ số thị trường trong tháng 9 sẽ phụ thuộc vào kết quả kiểm định lại vùng kháng cự 1.285 điểm trên VNIndex. Nếu chính phục và duy trì ổn định trên mốc 1.285 điểm kể trên, chỉ số sẽ mở rộng đà hồi phục lên vùng 1.300 – 1.310 điểm. Ngược lại, nếu chỉ số điều chỉnh trở lại từ vùng 1.285, chúng tôi nhận thấy khu vực 1.220 điểm là vùng hỗ trợ tốt cho chỉ số.

Tập trung quan sát những mã cổ phiếu có triển vọng tăng trưởng Q3, xa hơn là tăng trưởng 6 tháng cuối năm 2022 vượt trội và gia tăng tỷ trọng khi chỉ số VNIndex vượt thuyết phục vùng cản 1.285 điểm hay lùi về sát vùng hỗ trợ 1.250-1.220 điểm là chiến lược chúng tôi đề xuất cho tháng 9. DRC, MBB, NT2, REE, IDC, IDI, VNM và MWG là 8 mã chúng tôi nhấn mạnh các luận điểm đầu tư phù hợp với chiến lược giao dịch đề xuất trên. Trong trường hợp thị trường chuyển biến tiêu cực hơn dự đoán, mức dừng lỗ nên được cân nhắc khi giá cổ phiếu giảm 5% từ mức giá mua.

Biểu đồ kỹ thuật Chỉ số VNIndex



Nguồn: AmiBroker, SSI Research

Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 09/2022

STT	Mã CP	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	% tăng giá FA	Giá mục Tiêu PTKT	% tăng giá TA	Giá hỗ trợ	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
1	DRC	CTCP Cao su Đà Nẵng	34.400	13,5%	33.000	8,9%	29.000	12,1	2,0	Trong 6T22, LNST của DRC giảm 12% YoY do (1) sản lượng lốp bias giảm khi người tiêu dùng dần chuyển sang lốp radial và (2) giá nguyên vật liệu cao (đặc biệt là than đen và cao su nhân tạo tăng mạnh theo đà tăng của giá dầu). Chúng tôi kỳ vọng LNST 6 tháng cuối năm 2022 sẽ tăng trưởng khả quan hơn 6 tháng đầu năm 2022 nhờ (1) giá vật liệu giảm (cao su nhân tạo và than đen giảm theo giá dầu), (2) sản lượng lốp bias và radial tăng từ mức cơ sở thấp trong quý 3 2021 khi Việt Nam giãn cách xã hội. Với dự phóng trên, LNST trong 6 tháng cuối năm 2022 tăng trưởng 48% YoY. Chúng tôi ước tính LNST của DRC có thể đạt VND 329 tỷ đồng (+13% YoY) và VND 378 tỷ đồng (+15% YoY) cho năm 2022 và 2023.
2	MBB	Ngân hàng TMCP Quân đội	28.650	21,1%	25.000	5,7%	22.300	5,7	1,4	Lợi nhuận Q3/2022 kỳ vọng tăng trưởng mạnh sau khi hạn mức tín dụng mới được cấp. Chúng tôi kỳ vọng MBB sẽ nằm trong nhóm những ngân hàng có hạn mức tín dụng được cấp mới ở mức tương đối cao so với bình quân ngành do sức khỏe tài chính được duy trì tốt cũng như việc tham gia tái cơ cấu một TCTD yếu kém. Điều này sẽ giảm bớt phần nào áp lực lên NIM khi ngân hàng phải giảm tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn. Lợi nhuận cả năm 2022 dự báo đạt 22,3 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 35% YoY.
3	NT2	CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2	31.950	14,9%	31.000	11,5%	26.500	10,4	1,6	Giá FO - NVL đầu vào, đã điều chỉnh 40% từ đỉnh là yếu tố tích cực cho NT2. Đồng thời giá than liên tục tăng cao có thể thu hẹp chênh lệch về giá bán điện giữa nhóm điện khí & điện than. Qua đó sản lượng nhóm điện khí có thể được huy động nhiều hơn nên chúng tôi nâng sản lượng dự báo năm 2022 cho NT2 thêm 7% lên mức 3,9 tỷ kwh. Sản lượng điện tiêu thụ toàn quốc trong tháng 8/2022 tăng 14,7% so với cùng kỳ. Cộng với việc giá than nhiệt tăng cao, chúng tôi ước tính giá chào bán trên thị trường cạnh tranh trong tháng 8/2022 có thể đạt 1.390 đồng/kwh (+4% MoM & +39% YoY). Chúng tôi tăng giá định về giá thị trường thêm 5% lên 1.370 đồng/kwh. Dự báo LNST năm 2022 tăng trưởng mạnh. LNST năm 2022 đạt mức 835 tỷ đồng (+58% YoY) và tỷ lệ cổ tức 2022 đạt 25% với tỷ suất cổ tức tương ứng 9%. Ngoài ra, trong bối cảnh rủi ro lãi suất cho vay tăng thì NT2 với tỷ lệ nợ ròng/VCSH thấp có thể là lựa chọn an toàn nhất.
4	REE	CTCP Cơ điện Lạnh	101.700	17,8%	90.000	4,3%	80.000	13,1	1,0	Thủy văn tích cực và giá bán tăng hỗ trợ nhóm thủy điện của REE. (1) Theo quan sát của chúng tôi về các mực nước & dung tích trong các tháng 7, 8 và những ngày đầu tháng 9 tại các hồ chứa của nhà máy thủy điện Thác Bà, Vĩnh Sơn Sông Hinh và Thác Mơ đều tăng khá tốt so với cùng kỳ; (2) Với việc giá than nhiệt tiếp tục tăng cao, giá chào bán điện trên thị trường kỳ vọng diễn biến thuận trong tháng 8/2022 (+4% MoM & +39% YoY) giúp tăng giá bán cho các công ty thủy điện. LNST 6 tháng cuối năm giữ mức tăng trên 2 con số. Trong 6 tháng đầu năm 2022, LNST CĐ công ty mẹ đã hoàn thành 55% ước tính của chúng tôi. Tình hình thủy văn thuận lợi, chúng tôi cho rằng nhiều khả năng lợi nhuận cả năm 2022 có thể vượt ước tính: LNST CĐ công ty mẹ ở mức 2.35 nghìn tỷ đồng (+27% YoY) trong năm 2022.
5	IDC	Tổng Công ty IDICO - CTCP	70.800	16,1%	65.000	6,6%	54.000	11,10	3,20	Dự báo LN tiếp tục tăng mạnh trong 6 tháng cuối năm 2022. Chúng tôi dự báo doanh thu trong 6 tháng cuối năm 2022 của IDC đạt mức 3.529 tỷ đồng (+74,6% YoY) và LNTT dự kiến đạt 673 tỷ đồng (+186% YoY). Nhu cầu thuê đất tại các KCN dự báo tăng trưởng tích cực trong năm 2022. Chúng tôi cho rằng nhu cầu thuê đất tại các KCN của IDC dự báo tăng trưởng tích cực khi (1) chính sách kiểm soát Covid của Trung Quốc có thể giúp đẩy nhanh việc dịch chuyển đầu tư FDI sang Việt Nam; (2) Phát triển hạ tầng như vành đai 3,4, hệ thống cảng Cái Mép Thị Vải giúp vận chuyển từ KCN Phú Mỹ II, Phú Mỹ II mở rộng và Huyện Thuận lợi. Trong 7 tháng đầu năm 2022, tổng diện tích ký MOU đạt 91 ha (+56% YoY). Giá thuê tại các KCN của IDC tăng tích cực trong năm 2022. Chúng tôi nhận thấy, giá thuê tại KCN tại KCN Phú Mỹ 2 và Phú Mỹ mở rộng đã có mức tăng 18% YoY trong 6 tháng đầu năm 2022, bên cạnh KCN Huyện Thuận lợi cũng có giá thuê đạt mức 135 USD/m2/chu kỳ thuê. Với lợi thế phần lớn diện tích đất đã được đền bù giải tỏa tại KCN Phú Mỹ II và Phú Mỹ II mở rộng (tỷ lệ đền bù giải tỏa 100%) và Huyện Thuận (tỷ lệ đền bù giải tỏa 99%) giúp IDC cải thiện biên lợi nhuận khi giá thuê tăng.

STT	Mã CP	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	% tăng giá FA	Giá mục Tiêu PTKT	% tăng giá TA	Giá hỗ trợ	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
6	IDI	CTCP Đầu tư và Phát triển Đa Quốc Gia I.D.I	22.640	4,3%	24.000	10,6%	20.000	5,75	1,44	KQKD quý 2/2022 tích cực nhờ giá bán cả tra trung bình tăng mạnh đạt 2,9 USD/kg (+60% YoY). Doanh thu thuần đạt 2,39 nghìn tỷ đồng (+30% YoY), trong đó doanh thu mảng cá tra đạt 2 nghìn tỷ đồng (+61% YoY). Lợi nhuận sau thuế đạt 435 tỷ đồng (+805% YoY). Trong 6 tháng đầu năm 2022, biên lợi nhuận gộp được cải thiện lên 17%, so với mức 8% cùng kỳ năm ngoái. Dự báo KQKD năm 2022 tăng trưởng mạnh nhờ giá bán xuất khẩu cá sang thị trường Trung Quốc tiếp tục giữ ở mức cao trong nửa cuối năm trong khi IDI tự chủ đầu vào được 85%. Chúng tôi dự phóng doanh thu hợp nhất đạt 8,4 nghìn tỷ đồng (+46% YoY) và LNST đạt 905 tỷ đồng (+562% YoY). Trong đó, chúng tôi dự báo LNST quý 3/2022 của IDI đạt 210 tỷ đồng (+213% YoY), tăng trưởng mạnh quý 3/2022 do doanh nghiệp bị ảnh hưởng mạnh bởi COVID-19 trong quý 3/2021. Mức chi trả cổ tức tiền mặt hấp dẫn trong tháng 9/2022. IDI dự kiến sẽ chi trả cổ tức tiền mặt với tỷ lệ chi trả 15%/mệnh giá, tương đương tỷ suất cổ tức là 7%
7	VNM	CTCP Sữa Việt Nam	82.000	5,4%	80.000	2,8%	73.600	18,80	4,60	6 tháng cuối năm 2022 lợi nhuận tăng trưởng trên nền thấp Q2/2022. Mặc dù ước tính năm 2022 LNST của VNM sẽ giảm khoảng 11% YoY, chúng tôi cho rằng Q2 chính là quý giảm mạnh nhất về lợi nhuận và các quý sau sẽ có sự phục hồi QoQ. Các yếu tố thuận lợi hỗ trợ cho giá cổ phiếu bao gồm (1) giá sữa NVL, giá thức ăn chăn nuôi đã điều chỉnh 20-30% từ đỉnh, hỗ trợ cải thiện tỷ suất lợi nhuận gộp trong các quý tiếp theo và (2) tiêu thụ sữa được kì vọng sẽ phục hồi sau khi nền kinh tế và các hoạt động du lịch, trường học mở cửa trở lại. Năm 2023, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế của VNM sẽ tăng trưởng 11% YoY nhờ doanh thu tăng và biên lợi nhuận gộp được cải thiện. Định giá hấp dẫn so với các công ty ngành hàng tiêu dùng. Về mặt định giá, 2022 và 2023 P/E của VNM hiện đang ở mức 18,8 lần và 17 lần, thấp hơn định giá so với các công ty hàng tiêu dùng khác ở Việt Nam và trong khu vực.
8	MWG	CTCP Đầu tư Thê Giới Di Động	87.800	20,4%	76.000	4,3%	68.600	19,40	4,20	Từ tháng 8 trở đi lợi nhuận của MWG sẽ tăng trưởng khả quan hơn so với Q2/2022 nhờ (1) không phải ghi nhận chi phí liên quan đến việc đóng cửa hàng BHX (MWG đóng khoảng 400 cửa hàng BHX trong tháng 4-7 2022, do đó làm tăng chi phí và giảm lợi nhuận), (2) cơ sở cùng kỳ thấp do giãn cách xã hội vào quý 3 2021, (3) doanh thu trên mỗi cửa hàng BHX đã cải thiện sau tái cơ cấu (từ 0.9 tỷ trong quý 1 lên 1.3 tỷ trong tháng 7) và (4) định giá lại chuỗi BHX khi MWG tiến hành tăng vốn cho chuỗi này. Chúng tôi ước tính LNST của MWG có thể đạt 5.480 tỷ đồng (+12% YoY) và VND 7.186 tỷ đồng (+31% YoY) cho năm 2022 và 2023. LNST trong 6 tháng cuối năm 2022 tăng trưởng tích cực đạt 24% YoY, tốt hơn mức tăng trưởng 1% YoY trong 6 tháng đầu năm 2022.

Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 8/2022

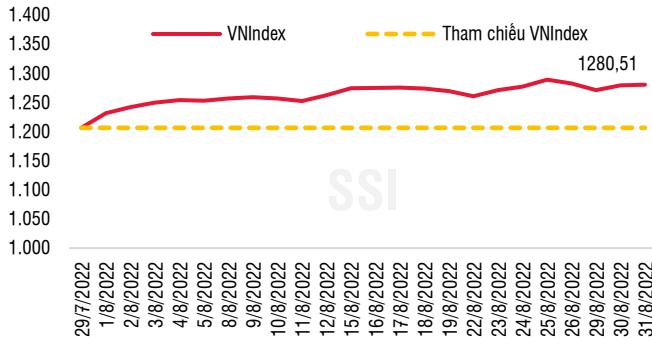
STT	Mã CP	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá PTKT	Giá chốt lỗ	Giá tại ngày ra báo cáo 05/08/2022	Giá cao nhất trong kỳ	Giá tại ngày 06/09/2022	% thay đổi giá hiện tại so với ngày ra báo cáo
1	BCM	Tổng Công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp - CTCP	82.500	85.000	70.000	78.000	92.000	88.900	13,97%
2	KSB	CTCP Khoáng sản và Xây dựng Bình Dương	34.200	35.000	24.500	28.850	29.700	27.600	-4,33%
3	FPT	CTCP FPT	104.000	96.000	82.000	84.813	87.878	85.800	1,16%
4	CTR	Tổng CTCP Công trình Viettel	82.500	80.000	65.000	69.600	76.200	74.200	6,61%
5	BID	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	41.200	42.400	32.700	39.000	41.000	40.050	2,69%
6	STB	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín	30.000	30.000	22.100	25.250	25.650	24.700	-2,18%
7	NLG	CTCP Đầu tư Nam Long	48.000	47.000	37.000	41.800	44.350	42.000	0,48%

TTCK Việt Nam tháng 08/2022 – Phục hồi bền vững, giao dịch quay lại sôi động

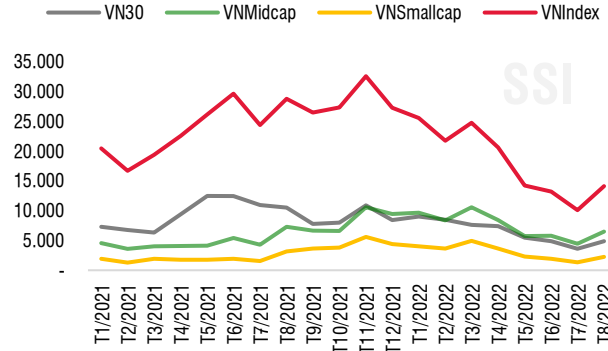
- Sau khi nỗ lực cân bằng trong tháng 7, TTCK Việt Nam bước sang tháng 8 lạc quan và sôi động hơn trong bối cảnh FED tăng lãi suất thêm 0,75 điểm phần trăm và GDP Q2 Mỹ giảm 0,9% được công bố phù hợp với các dự đoán trước đó của giới đầu tư. TTCK Mỹ duy trì xu hướng đi lên trong 2 tuần đầu của tháng 8 là bệ đỡ giúp TTCK Việt Nam có tháng tăng tốt nhất kể từ 11/2021, mặc dù 2 tuần cuối tháng chúng tôi quan sát thấy chứng khoán Việt Nam vẫn diễn biến khá quan khi nhiều TTCK lớn khác có dấu hiệu điều chỉnh.
- Mốc tham chiếu 1.206,33 điểm của chỉ số VNIndex được giữ vững xuyên suốt tháng 8. Kết thúc phiên cuối cùng của tháng, chỉ số VNIndex đạt mức 1.280,51 điểm tăng 74,18 điểm (+6,15%) so với tháng trước. Sự phục hồi diễn ra trên diện rộng khi các chỉ số vốn hóa thành phần cùng đi lên tương đối đồng đều; cụ thể chỉ số VN30 tăng 5,64%, chỉ số VNMidcap tăng 5,47% còn chỉ số VNSmallcap tăng 6,69%. Tính từ đầu năm, chỉ số VNIndex còn giảm 14,5% và chỉ số VN30 giảm 15,25%, hai chỉ số VNMidcap và VNSmallcap giảm 22,5% và 27%; mặc dù vậy các chỉ số đã thu hẹp đáng kể đà giảm nêu so với các phiên ở 2 tuần đầu tháng 7.
- Một chuyển biến tích cực khác là thanh khoản thị trường đã cải thiện mạnh cùng với điểm số sau trạng thái cạn kiệt do lực bán suy yếu ở tháng 7, một phần đến từ việc NĐT đẩy mạnh giao dịch trở lại và kỳ vọng chu kỳ thanh toán T+2 chính thức được vận hành. Bình quân một phiên, GTGD tháng 8 đạt 14 nghìn tỷ đồng tăng 40% so với tháng trước nhờ giao dịch quay lại đáng kể với mức tăng thanh khoản 34% trên nhóm VN30, 46% trên nhóm VNMidcap và vượt trội hơn là 72% trên nhóm VNSmallcap. Thanh khoản bình quân trên HOSE trong 8 tháng đầu năm ghi nhận ở mức 19,4 nghìn tỷ đồng/phiên, còn thấp hơn khoảng 10% so với mức ở năm 2021.
- Tín hiệu dòng tiền cải thiện còn được nhìn thấy ở thanh khoản gia tăng trên diện rộng ở tất cả các nhóm ngành. Hai ngành có tỷ trọng vốn hóa lớn là Ngân hàng và Bất động sản có GTGD tăng tương ứng 20,3% và 28,4% so với tháng trước. Thanh khoản tăng thấp nhất 16% ở nhóm Cảng & Vận tải biển và cao nhất 122% ở nhóm Mía đường. Một số ngành khác cũng được giao dịch sôi động hơn rất nhiều so với tháng trước như Thép (+76,6%), Dầu khí (+45%), Chứng khoán (+39%), Khu công nghiệp (+76%), Tiêu dùng nhanh (+49%), Bán lẻ (+32%), Cao su tự nhiên (+70,8%).
- Về điểm số, Y Tế (-3,6%) là ngành duy nhất mất điểm trong tháng. Tăng trưởng vượt trội ghi nhận ở nhóm Hàng tiêu dùng không thiết yếu (+14%), Năng lượng (+15,5%) và Vật liệu (+9,3%). Các nhóm ngành khác cùng đạt mức tăng quanh 5% như Tài chính, Tiêu dùng nhanh, Tiện ích, Công nghệ thông tin. Trong đó, các ngành đang có động lực phục hồi tốt hơn mặt bằng chung khi tăng liên tục 2 tháng gần nhất là Tài chính và Công nghiệp. Nhóm các cổ phiếu tạo động lực mạnh nhất cho thị trường trong tháng 8 ghi nhận ở các mã VCB (+12,45%), BCM (+25%), MWG (+21,3%), GAS (+8,9%), NVL (+10%), VPB (+10,8%), BID (+7,2%), MSN (+7,9%), MBB (+11%), GVR (+10,25%). Tính từ đầu năm, 3 nhóm đã quay lại mức tăng trưởng dương là Công nghệ thông tin (+10,5%), Hàng tiêu dùng không thiết yếu (+7,6%) và Tiện ích (+1,8%).
- Nhìn chung về mặt tâm lý, chúng tôi nhìn thấy nhà đầu tư trên thị trường đang dần chuyển từ trạng thái phòng thủ sang chấp nhận rủi ro cao hơn trong tháng vừa qua. Điều này có thể được nhìn thấy qua việc các yếu tố kỳ vọng được phản ứng rất tích cực. Cụ thể, kỳ vọng tăng hạn mức tín dụng ở nhóm Ngân hàng, nhóm Năng lượng vận động cùng xu hướng đi lên của giá dầu, nhóm Chứng khoán với chu kỳ thanh toán mới T+2, nhóm Tiêu dùng trong các tháng cuối năm sẽ tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ nhờ hiệu ứng nền so sánh thấp...bắt chước các yếu tố rủi ro thách thức với thị trường vẫn còn tồn đọng như lạm phát, chính sách tiền tệ thắt chặt ở các NHTW lớn và kể cả chính sách “Không Covid” của Trung Quốc.
- Với khối NĐT nước ngoài, động thái cũng cho thấy sự tích cực khi quay lại mua ròng +1,1 nghìn tỷ đồng trên HOSE. Trong nhóm mua ròng, chúng tôi thấy sự xuất hiện của nhiều mã Tài chính như SSI (+646 tỷ đồng), HDB (+453 tỷ đồng), STB (+345 tỷ đồng), CTG (+328 tỷ đồng), FTS (+168 tỷ đồng), SHB (+162 tỷ đồng), bên cạnh đó là các mã vốn hóa lớn khác như PVD (+471 tỷ đồng), HPG (+358 tỷ đồng), VNM (+280 tỷ đồng). Đáng chú ý, cổ phiếu HPG đã có tháng mua ròng đầu tiên trở lại sau 12 tháng liên tục bị bán ròng trước đó. Tỷ trọng giao dịch của khối ngoại trong tháng 8 đạt mức 7,7% sụt nhẹ so

với mức 7,9% ở tháng 7 và đang có xu hướng tiếp tục đi xuống do việc đẩy mạnh giao dịch chủ yếu đến từ các nhóm NĐT trong nước.

Tháng 8 – Điểm số phục hồi bền vững

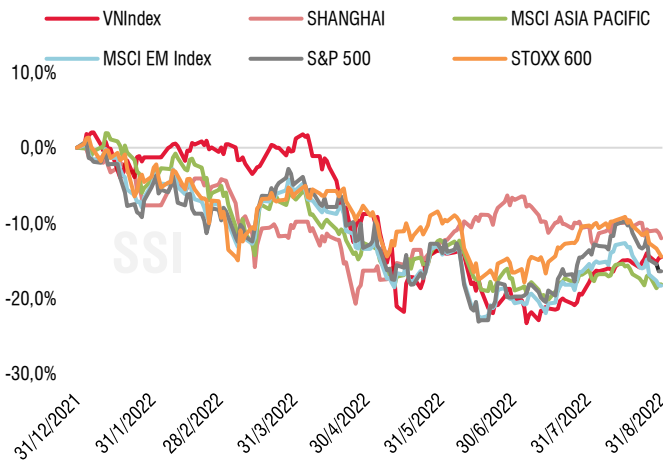


Thanh khoản cải thiện khi giao dịch sôi động trở lại

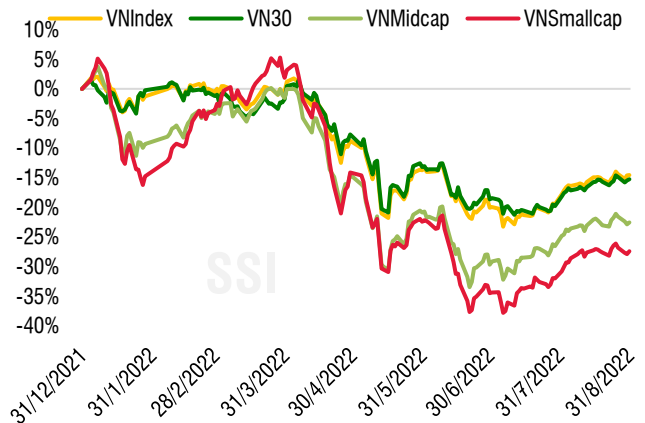


Nguồn: SSI Research

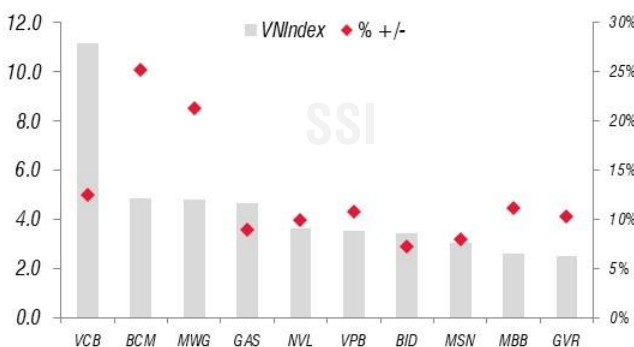
TTCK Việt Nam diễn biến tốt hơn các TTCK khác



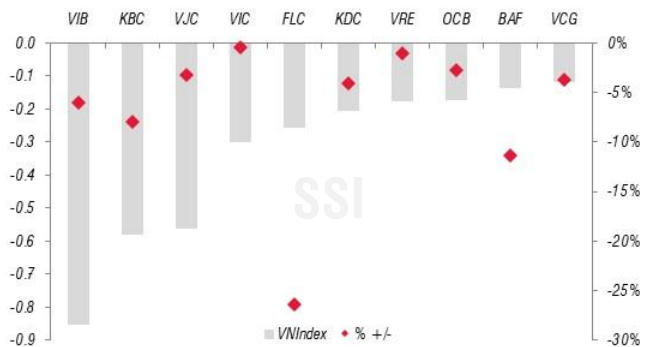
Tiếp tục thu hẹp mức giảm so với đầu năm



Cổ phiếu tác động tích cực nhất lên thị trường trong tháng 8

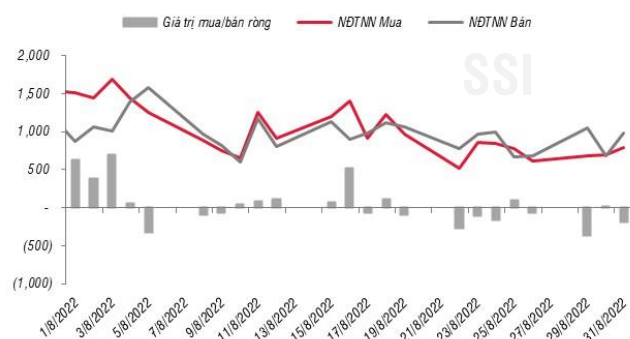


Cổ phiếu tác động tiêu cực nhất lên thị trường trong tháng 8

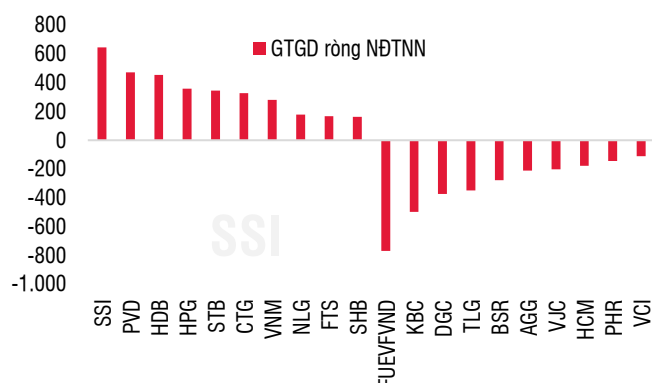


Nguồn: SSI Research

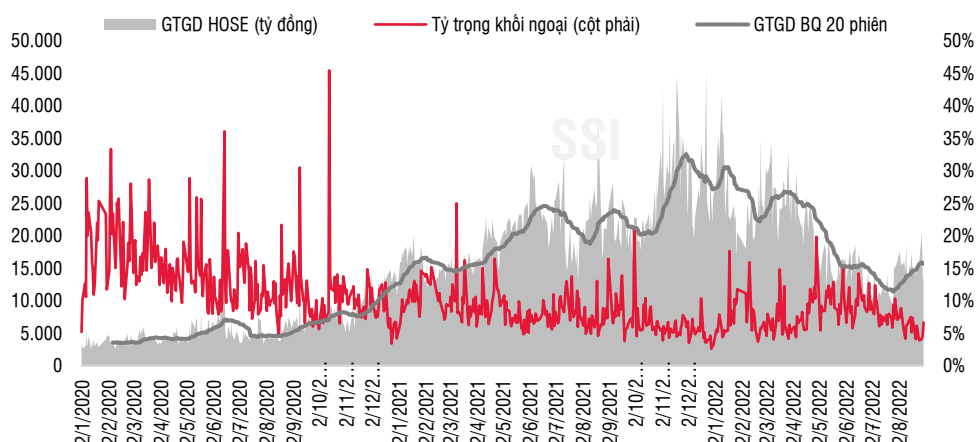
Diễn biến giao dịch khối ngoại trong tháng 8



Nhóm Tài chính hút dòng tiền khối ngoại



Tỷ trọng giao dịch khối ngoại đang có xu hướng đi xuống



Nguồn: SSI Research

Diễn biến ngành trong tháng 8 và từ đầu năm – Sắc xanh dần quay lại

	T1/2022	T2/2022	T3/2022	T4/2022	T5/2022	T6/2022	T7/2022	T8/2022	Năm 2022
VN-Index	-1,3%	0,8%	0,1%	-8,4%	-5,4%	-7,4%	0,7%	6,1%	-14,5%
Tài chính	3,6%	-2,0%	-2,2%	-9,1%	-9,7%	-8,9%	5,3%	5,5%	-17,6%
Bất động sản	-4,2%	-4,4%	2,7%	-9,6%	-3,3%	-9,5%	-1,6%	2,9%	-24,8%
Hàng tiêu dùng thiết yếu	-10,1%	4,8%	2,6%	-4,8%	-3,7%	0,0%	-3,1%	6,2%	-8,9%
Hàng tiêu dùng không thiết yếu	-1,5%	4,9%	7,8%	-0,2%	-3,2%	0,4%	-12,5%	14,0%	7,6%
Công nghiệp	-14,1%	11,8%	2,8%	-17,0%	-4,5%	-13,7%	4,1%	3,8%	-27,0%
Vật liệu	-11,4%	14,4%	-1,0%	-8,7%	-16,5%	-16,8%	-1,9%	9,3%	-31,8%
Tiện ích	0,0%	6,0%	-3,6%	-7,2%	4,4%	1,7%	-3,9%	5,2%	1,8%
Năng lượng	-0,9%	15,1%	-5,4%	-20,4%	1,1%	-15,4%	-0,6%	15,5%	-15,6%
Công nghệ thông tin	-4,9%	5,3%	14,8%	-1,9%	3,2%	-6,1%	-3,4%	4,7%	10,5%
Y tế	-2,8%	8,2%	7,9%	-8,9%	-6,4%	-4,3%	4,9%	-3,6%	-6,3%
VN30	-0,2%	-1,0%	-0,6%	-6,0%	-6,0%	-6,3%	-1,4%	5,6%	-15,3%
VNMidcap	-9,3%	5,6%	2,8%	-13,1%	-7,4%	-11,2%	4,5%	5,5%	-22,5%
VNSmallcap	-14,8%	13,1%	5,7%	-15,7%	-9,7%	-15,5%	3,8%	6,7%	-27,4%

Nguồn: SSI Research

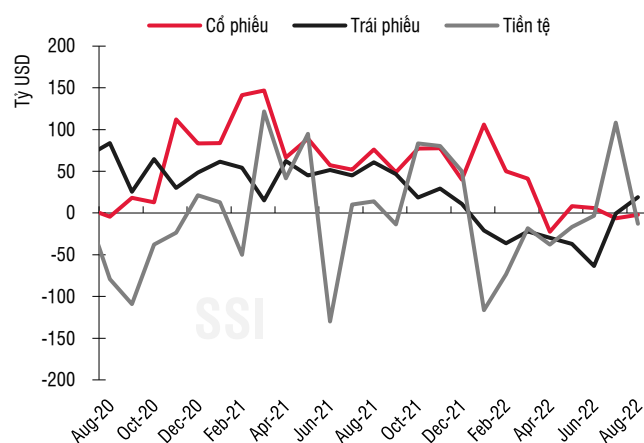
DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ TRÊN TOÀN CẦU

Dòng tiền vào các tài sản tài chính rủi ro duy trì trạng thái thận trọng

- **Phân bổ dòng tiền vào các tài sản tài chính phân hóa giữa nửa đầu và nửa cuối tháng 8.** Trong nửa đầu tháng 8, dòng tiền vào các tài sản tài chính đã có sự cải thiện đáng kể từ mức rút ròng kỷ lục được ghi nhận vào cuối tháng 6 và đầu tháng 7. Tuy nhiên, phát biểu của chủ tịch FED tại hội nghị thường niên Jackson Holes đã đảo ngược trạng thái và tâm lý thị trường quay trở lại phòng thủ, dẫn tới giảm phân bổ vào các tài sản tài chính rủi ro. Kết thúc, dòng vốn vào cổ phiếu rút ròng khoảng 2,3 tỷ USD trong khi đó dòng vốn vào các quỹ trái phiếu vào ròng gần 19 tỷ USD sau 7 tháng rút ròng liên tục. Dòng vốn vào các quỹ trái phiếu cũng tập trung phân bổ ở tài sản an toàn như trái phiếu chính phủ từ thị trường phát triển (vào ròng 11,1 tỷ USD).
- **Trạng thái tích cực duy trì trong 3 tuần đầu và đảo chiều mạnh trong tuần cuối tháng 8 khiến dòng vốn vào thị trường phát triển (DM) ghi nhận rút ròng 3,5 tỷ USD.** Đóng góp chủ yếu đến từ khu vực Tây Âu khi rút ròng 15,5 tỷ USD trong bối cảnh lo ngại về khủng hoảng năng lượng. Trong khi đó, dòng tiền giải ngân vào thị trường Mỹ đã có sự cải thiện hơn so với tháng trước (vào ròng 11,8 tỷ USD – tăng 80% so với tháng 7, tập trung chủ yếu trong 3 tuần đầu tháng). Dòng tiền phân bổ vào các quỹ ETF ở Mỹ là tâm điểm dòng vốn, khi ghi nhận vào ròng tới 25,3 tỷ USD trong tháng 8.
- **Dòng vốn vào cổ phiếu thị trường mới nổi (EM) vào ròng nhẹ 1,3 tỷ USD, với sự cải thiện từ dòng tiền vào khu vực Đông Nam Á.** Dòng tiền vào thị trường Trung Quốc hầu như đi ngang trong tháng 8 (vào ròng 4,1 tỷ USD – mức vào ròng thấp nhất kể từ tháng 10/2021), khi triển vọng tăng trưởng kinh tế Trung Quốc không mấy khả quan, kết hợp với việc một loạt các biện pháp giãn cách xã hội và rủi ro địa chính trị với Đài Loan. Trái ngược, dòng vốn vào khu vực Đông Nam Á như Indonesia (+12 triệu USD), Việt Nam (+13,9 triệu USD) hay Ấn Độ (+83,7 triệu USD) đã có chuyển biến tích cực hơn trong tháng 8, tuy nhiên chúng tôi cho rằng diễn biến này khó có thể kéo dài khi xu hướng mạnh lên của đồng USD thường không có lợi cho dòng vốn vào thị trường mới nổi.
- **Nhìn chung, dòng tiền vào các quỹ cổ phiếu DM và EM trong tháng 8 chưa thấy sự bất phá như kỳ vọng, và chúng tôi điều chỉnh quan điểm thận trọng hơn về việc phân bổ dòng vốn vào các tài sản tài chính rủi ro trong tháng 9, đặc biệt là tới các quỹ cổ phiếu trước thềm cuộc họp chính sách tiền tệ của FED vào cuối tháng 9.** Trạng thái tâm lý của thị trường sẽ trở nên tích cực hơn và kích hoạt dòng vốn vào các quỹ cổ phiếu chỉ khi các tín hiệu về lạm phát có xu hướng giảm rõ nét và liên tục hơn, cũng như các thông điệp điều hành chính sách tiền tệ của FED mang tính chất nới lỏng hơn. Trong thời điểm hiện tại, chúng tôi chưa quan sát thấy có sự biến chuyển lớn trong tâm lý thị trường. Tương tự, dòng vốn cổ phiếu vào thị trường mới nổi sẽ ảnh hưởng mạnh bởi xu hướng của đồng USD và chúng tôi cho rằng sẽ không có sự bất phá trong dòng vốn tới EM trong thời gian còn lại của năm.

Dòng vốn vào quỹ trái phiếu tích cực

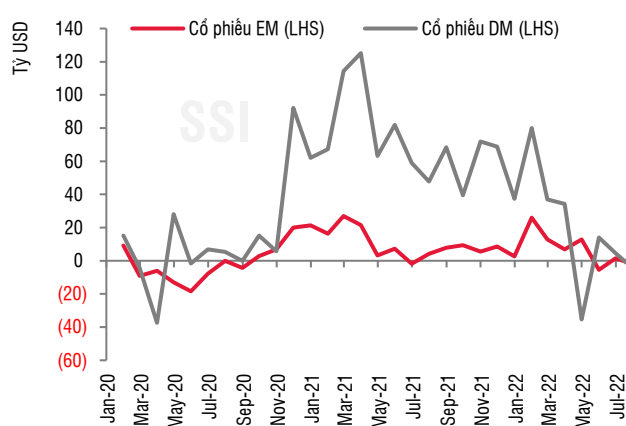
Dòng vốn theo tháng vào các tài sản đầu tư truyền thống



Nguồn: EPFR Global

Dòng tiền vào DM và EM chưa thấy sự bất phá

Dòng vốn vào cổ phiếu theo thị trường theo tháng



Nguồn: EPFR Global

Bảng: Diễn biến dòng vốn vào cổ phiếu theo tuần trong tháng 8/2022 ở các thị trường chính của khu vực Châu Á

	Trung Quốc	Ấn Độ	Indonesia	Hàn Quốc	Malaysia	Philippine	Đài Loan	Thái Lan	Việt Nam
8/31/2022	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng
8/24/2022	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng
8/17/2022	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng
8/10/2022	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng
8/3/2022	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng	Vốn rút ròng	Vốn rút ròng	Vốn vào ròng

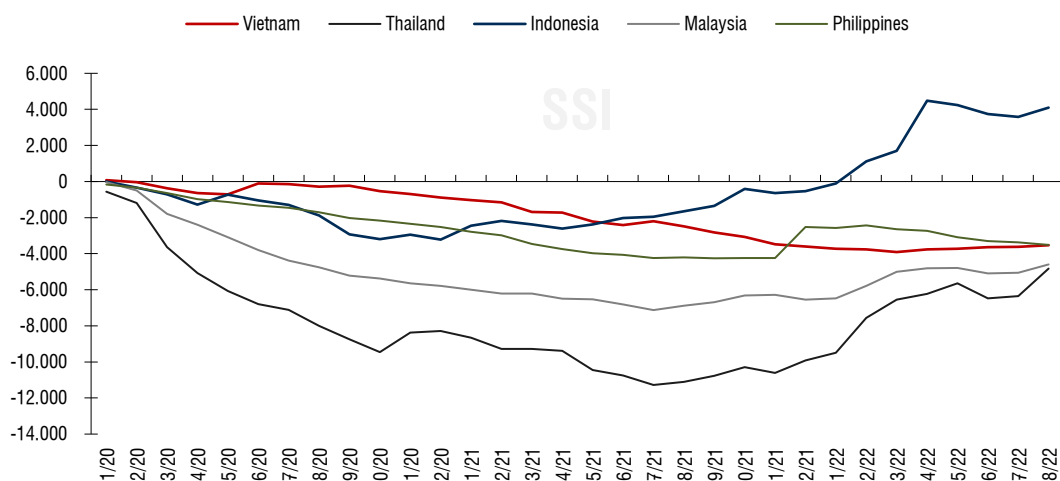
Nguồn: EPFR Global

DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ TRÊN TTCK VIỆT NAM

Dòng vốn của quỹ chủ động tích cực trong tháng 8

- **Dòng vốn ETF giao dịch khá cân bằng trong tháng 8 với tổng giá trị ròng chỉ đạt 37 tỷ đồng.** Lũy kế 8 tháng đầu năm, tổng giá trị dòng vốn ETF duy trì vào ròng 8.500 tỷ đồng. Tuy nhiên, nếu xem xét xu hướng từng quý, dòng vốn ghi nhận sự phân hóa khá mạnh giữa các quỹ. Cụ thể, trong tháng 8, chúng tôi quan sát thấy mức rút ròng mạnh đến từ các nhóm quỹ ETF liên quan đến VFM như VFM VNDiamond, rút vốn trong tháng thứ hai liên tiếp với giá trị lên đến -891 tỷ đồng (tăng 70% so với tháng trước) hay VFM VN30 bị rút ròng -205 tỷ đồng. Điều này đã làm trung hòa xu hướng vào ròng từ nhóm quỹ ngoại như quỹ FTSE Vietnam ETF với giá trị vốn vào ròng đạt +652 tỷ đồng, quỹ Fubon (+256 tỷ đồng) hay quỹ nội như SSIAM VNFN Lead (+140 tỷ đồng) hoặc một số quỹ có giá trị vào ròng nhỏ hơn như KIM VN30 ETF, Premia Vietnam, Mirae Assets VN30. Trên thực tế, với diễn biến tích cực của chỉ số SET INDEX (Thái Lan) trong thời gian qua, dòng tiền từ các nhà đầu tư cá nhân ở Thái Lan đã phần nào đảo chiều khi chúng tôi quan sát lượng chứng chỉ lưu ký DR FUEVFNVD (FUEVFNVD01), dựa trên chứng chỉ quỹ DCVFM VNDiamond ETF, trên Sở GDCK Thái Lan, giảm xuống còn 76 triệu chứng chỉ FUEVFNVD vào cuối tháng 8, từ mức 77,2 triệu đơn vị vào cuối tháng 7.
- **Dòng tiền từ các quỹ chủ động tích cực hơn trong tháng 8 với diễn biến giải ngân đồng đều hơn.** Trái với xu hướng phân hóa ở các quỹ ETF, các quỹ chủ động đã tích cực giải ngân vào thị trường Việt Nam trong tháng 8, với mức vào ròng khoảng 260 tỷ đồng. Tính chung trong 8 tháng, các quỹ chủ động rút ròng khoảng 840 tỷ đồng, tập trung vào tháng 2 và tháng 3. Chúng tôi quan sát thấy số lượng các quỹ chủ động vào ròng đã có sự cải thiện, trong khi đó mức độ rút ròng ở một số quỹ cũng đã giảm dần theo tháng. Triển vọng dài hạn tích cực đối với TTCK Việt Nam đã bắt đầu cho thấy những dấu hiệu kích hoạt dòng tiền từ các quỹ chủ động giải ngân.
- **Giao dịch khối ngoại mua ròng trên thị trường chứng khoán trong tháng 8**, với tổng giá trị là 980 tỷ đồng, tập trung ở các cổ phiếu trong ngành tài chính-ngân hàng. Trên thực tế, chúng tôi quan sát thấy có sự chuyển dịch trong giao dịch khối ngoại giữa các quốc gia trong khu vực Châu Á. Cụ thể, khối ngoại tại khu vực ASEAN và Ấn Độ đã đảo chiều sang mua ròng trong 2 tháng trở lại đây khi hưởng lợi từ căng thẳng địa chính trị giữa Trung Quốc và Đài Loan, và từ những thách thức đối với nền kinh tế Trung Quốc.
- **Diễn biến dòng vốn vào TTCK Việt Nam trong tháng 8 không có quá nhiều khác biệt so với kỳ vọng và chúng tôi duy trì góc nhìn trung lập đối với xu hướng dòng tiền trong ngắn hạn**, khi khó có thể loại trừ áp lực lên dòng vốn trong bối cảnh những rủi ro từ bên ngoài vẫn được duy trì, đặc biệt là xu hướng mạnh lên của đồng USD. Tuy nhiên, NHNN đã có những động thái cho thấy cam kết duy trì môi trường tỷ giá ổn định, và triển vọng tích cực về dài hạn đối với TTCK Việt Nam (bao gồm việc hưởng lợi từ việc chuyển dịch dòng vốn từ Trung Quốc) sẽ giúp kích hoạt dòng tiền giải ngân từ các quỹ chủ động.

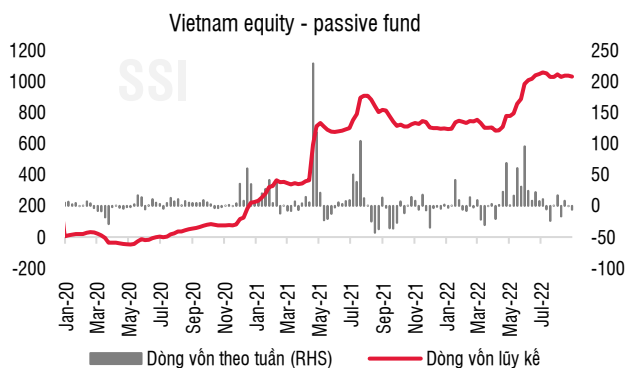
Lũy kế giao dịch khối ngoại từ tháng 1/2020 – Giao dịch khối ngoại các nước trong khu vực Đông Nam Á tiếp tục cải thiện



Nguồn: Bloomberg

Dòng vốn ETF phân hóa trong tháng 8

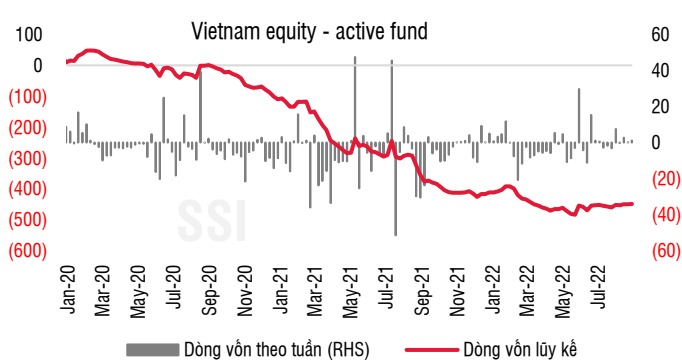
Dòng vốn ETF từ đầu 2020 đến nay (triệu USD)



Nguồn: EPFR Global

Dòng tiền chủ động tích cực hơn

Dòng vốn các quỹ chủ động ở Việt Nam từ 2020 đến nay (triệu USD)



Nguồn: EPFR Global

Kinh tế Việt Nam tháng 8/2022: Tích cực hơn kỳ vọng

Trái ngược với lo ngại sau khi các dữ liệu vĩ mô tháng 7 được công bố có phần nào chậm lại, nền kinh tế Việt Nam đã cho thấy sự bứt phá cần thiết trong tháng 8 từ lĩnh vực dịch vụ và sản xuất và nhờ vậy giúp mục tiêu tăng trưởng kinh tế trong năm nay có thể dễ dàng đạt được. Bên cạnh đó, việc kiểm soát lạm phát bình quân trong năm 2022 nằm trong mục tiêu Chính phủ cũng không quá khó. Vấn đề trọng tâm hiện tại nghiêng nhiều về việc điều hành các chính sách vĩ mô (tiền tệ và tài khóa) nhằm cân bằng các mục tiêu vĩ mô (ổn định tỷ giá và lãi suất) và những biện pháp hỗ trợ cần thiết cho nền kinh tế (như việc nới hạn mức tín dụng hay giải ngân gói hỗ trợ kinh tế).

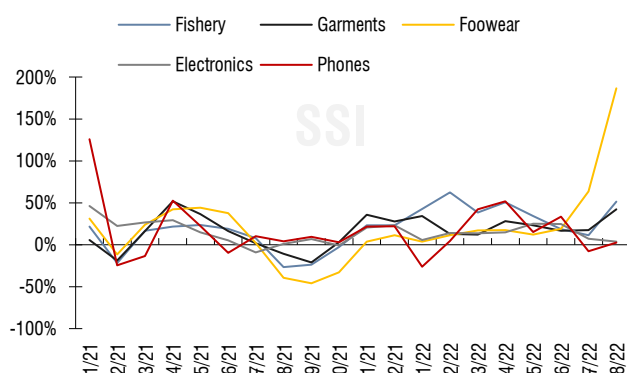
Ngành sản xuất tích cực nhờ lực cầu nội địa và động lực từ ngành xuất khẩu truyền thống

Sự chậm lại của kinh tế toàn cầu chưa tác động rõ ràng lên ngành sản xuất Việt Nam với động lực cho ngành sản xuất nhanh chóng được xoay chuyển dần sang các ngành xuất khẩu truyền thống như dệt may, giày dép, thay cho tập trung vào các mặt hàng điện tử. Các chỉ số về ngành sản xuất tháng 8 vẫn tương đối tích cực khi IIP tăng 15,6% so với cùng kỳ (và 2,9% so với tháng trước). Chỉ số PMI tháng 8 đạt trên mức 50 điểm tháng thứ 11 liên tiếp, với sự cải thiện về số lượng đơn đặt hàng mới từ khách hàng cả trong nước và quốc tế.

Dữ liệu xuất khẩu (ước tính từ Tổng cục Thống kê) cũng cho thấy sự tương đồng, khi giá trị xuất khẩu tháng 8 tăng 22,1% so với cùng kỳ (và tăng 9,1% so với tháng 7). Tăng trưởng xuất khẩu phục hồi trong tháng 8, nhờ vào các sản phẩm xuất khẩu chủ lực như dệt may (+42,4% so với +17,4% trong tháng 7) và giày dép (+186,5% so với +63,6% vào tháng 7). Xuất khẩu hàng điện tử tiếp tục tăng trưởng chậm và ghi nhận mức tăng trưởng một con số như điện thoại di động (+2,7% so với cùng kỳ) hay đồ điện tử (+3,7%). Nhờ vậy, tăng trưởng xuất khẩu của nhóm doanh nghiệp trong nước ghi nhận mức tăng mạnh mẽ hơn, đạt +25,2% trong tháng 8 so với 4,9% trong tháng 7) trong khi các công ty có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (không bao gồm xuất khẩu dầu thô) tăng lên mức 19,8% (từ 11,6% trong tháng 7).

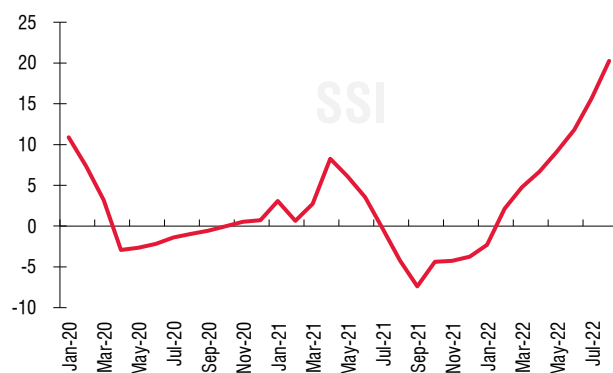
Bên cạnh xuất khẩu, dữ liệu nhập khẩu hồi phục trở lại trong tháng 8 và tăng 12,4% so với cùng kỳ (1,4% so với tháng trước), với sự cải thiện từ cả 2 nhóm doanh nghiệp nội địa và FDI. Điều này cũng phần nào phản ánh nhu cầu trong nước duy trì tích cực. Nhìn chung, với mức tăng trưởng tốt hơn kỳ vọng của xuất khẩu trong tháng 8, cán cân thương mại ghi nhận mức thặng dư lên đến 2,4 tỷ USD – mức thặng dư theo tháng cao nhất kể từ tháng 12/2021 và nâng cán cân thương mại trong 8 tháng đầu năm lên thặng dư gần 4 tỷ USD.

Xuất khẩu theo nhóm ngành (% so với cùng kỳ)



Nguồn: TCTK, TCHQ

Tăng trưởng doanh thu bán lẻ và dịch vụ (% so với cùng kỳ)



Nguồn: TCTK

Tiêu dùng bán lẻ bất tăng nhờ áp lực lạm phát giảm nhiệt trong tháng 8

Trong tháng 8, tăng trưởng từ khu vực dịch vụ vẫn duy trì ở mức tốt nhờ sự bất tăng từ nhóm ngành bán lẻ, trong khi đó doanh thu từ ngành du lịch cho tín hiệu chuyển lại. Chúng tôi tiếp tục sử dụng mức tăng trưởng so với tháng trước để có cái nhìn khách quan hơn về xu hướng tiêu dùng.

Doanh thu bán lẻ hàng hóa tháng 8 nhìn chung đang giữ đà tăng trưởng tốt (tăng 0,8% so với tháng trước, cải thiện từ mức giảm 0,3% trong tháng 7) nhờ nhu cầu tiêu dùng trong nước cải thiện. Áp lực về giá cả hàng hóa đã phần nào hạ nhiệt khi giá nhiên liệu trong tháng 8 đã được điều chỉnh giảm mạnh (giá xăng giảm 14,5% và giá dầu giảm 12,9% so với tháng trước). Nhờ vậy, sản lượng đầu ra các sản phẩm xăng dầu của Petrolimex và PVOIL ghi nhận mức tăng 13% so với tháng trước, điều này cho thấy mức giá xăng dầu hiện tại nằm trong mức có thể chấp nhận được đối với người tiêu dùng. Bên cạnh đó, việc tăng lương tối thiểu kể từ 1/7/2022, mặc dù không nhiều nhưng cũng là yếu tố tích cực đến mức chi tiêu tiêu dùng nội địa.

Đối với doanh thu liên quan đến hoạt động du lịch, doanh thu trong tháng 8 nhìn chung đi ngang so với tháng 7 khi nhu cầu bị dồn nén sau Covid-19 giảm dần. Lượng khách nước ngoài đến Việt Nam, tuy tăng 38% so với tháng 7, nhưng vẫn giảm tới -87% so với giai đoạn trước Covid. Tính chung 8 tháng, tổng lượng khách quốc tế đến Việt Nam đạt 1,4 triệu người và khó có thể đạt được mục tiêu 5 triệu người trong năm 2022 mà Tổng cục du lịch đưa ra.

Chính sách tiền tệ duy trì thận trọng nhằm cân bằng các mục tiêu vĩ mô

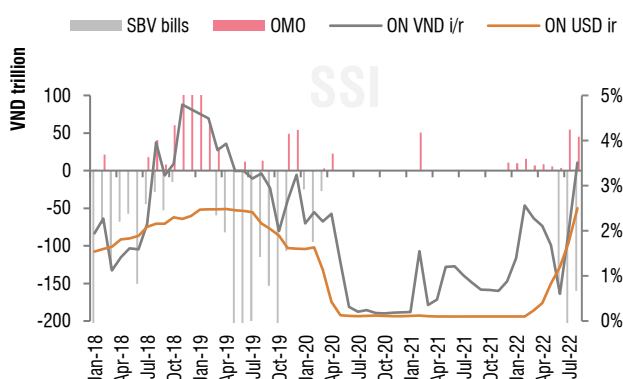
Lạm phát nhanh chóng hạ nhiệt trong tháng 8 (chỉ tăng 2,9% so với cùng kỳ - từ mức 3,1% trong tháng 7) nhờ giá xăng, dầu giảm (nhóm giao thông giảm 5,51% so với tháng trước). Nhờ vậy, lạm phát bình quân 8 tháng được kiểm soát ở mức 2,6% - thấp hơn nhiều so với mức mục tiêu 4% của Chính phủ và giúp NHNN có thể tập trung sử dụng chính sách tiền tệ linh hoạt hơn nhằm cân bằng các mục tiêu vĩ mô.

Sau những biến động tương đối mạnh trong nửa cuối tháng 7, hoạt động thị trường mở ổn định hơn trong tháng 8. NHNN linh hoạt sử dụng kênh OMO và tín phiếu nhằm điều tiết thanh khoản trên thị trường và duy trì một mức nền lãi suất liên ngân hàng VND nhằm tạo một khoảng cách an toàn đối với lãi suất USD và giảm tải áp lực lên tỷ giá. Bên cạnh đó, NHNN cũng tiếp tục thực hiện bán một khối lượng lớn USD từ dự trữ ngoại hối nhằm hỗ trợ nguồn cung ngoại tệ trên thị trường. Tính đến hết tháng 8, NHNN đã hút ròng gần 115 nghìn tỷ đồng thông qua kênh thị trường mở và 70 nghìn tỷ đồng thông qua kênh bán ngoại tệ, đưa mặt bằng lãi suất liên ngân hàng VND lên vùng khoảng 3,5% – 4,0%. Lãi suất tín phiếu và OMO cũng đã được điều chỉnh tăng so với tháng 7, cho thấy NHNN đã điều hành chính sách tiền tệ một cách thận trọng hơn xuyên suốt tháng 8.

Đối với tín dụng, số liệu từ NHNN cho thấy dư nợ tín dụng tính đến hết tháng 8 tăng 9,91% so với đầu năm (tương đương mức tăng 16,2% so với cùng kỳ). Như vậy, tăng trưởng tín dụng đang có xu hướng hạ nhiệt sau khi đạt đỉnh vào cuối tháng 5 (tăng gần 17% so với cùng kỳ), do việc giải ngân chậm lại khi nhiều ngân hàng đã chạm trần tăng trưởng tín dụng hàng năm. Như kế hoạch, NHNN đã thông báo về việc bổ sung hạn mức tăng trưởng tín dụng cho các ngân hàng. Hạn mức tăng trưởng tín dụng điều chỉnh trong khoảng còn lại của mục tiêu 14% để thuận tiện cho việc triển khai thực hiện gói hỗ trợ lãi suất 2%, cũng như đáp ứng nhu cầu vốn để thực hiện kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội và phục hồi sản xuất, kinh doanh. Như vậy, điều này tương đương với việc sẽ có khoảng 457 nghìn tỷ đồng sẽ được phân bổ về cho các ngân hàng.

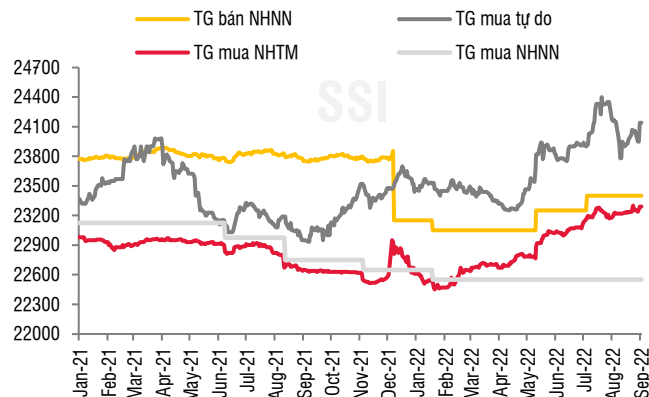
Đối với tỷ giá, áp lực về mặt tỷ giá vẫn còn tương đối lớn khi đồng USD duy trì sức mạnh với việc chỉ số DXY đã tăng lên mức cao nhất trong vòng 20 năm qua. Trên thực tế, tính đến cuối tháng 8, tỷ giá liên ngân hàng USD/VND chỉ tăng 0,4% so với cuối tháng 7 nhờ các biện pháp điều tiết từ NHNN. Trong tháng 8, đồng VND đã có một số thông tin tích cực liên quan đến nguồn cung ngoại tệ (cán cân thương mại tháng 8 ước tính thặng dư tới 2,4 tỷ USD), tuy nhiên diễn biến tỷ giá vẫn đang chịu nhiều áp lực và chúng tôi không loại trừ khả năng NHNN có thể sẽ phải tiếp tục điều chỉnh tỷ giá bán USD. Điểm tích cực trong giai đoạn này (khác với thời điểm tháng 7) là diễn biến tỷ giá trên thị trường tự do tương đối ổn định, và chênh lệch với thị trường niêm yết không quá cao.

Diễn biến trên hoạt động thị trường mở



Nguồn: NHNN

Diễn biến các tỷ giá điều hành của NHNN



Nguồn: NHNN, Bloomberg, SSI

Nhìn chung, dữ liệu kinh tế tháng 8 tích cực hơn kỳ vọng giúp cho mục tiêu tăng trưởng trong năm 2022 là 7,0% (tương đương với mức tăng 7,5% trong nửa cuối năm 2022) có thể dễ dàng đạt được, bên cạnh mục tiêu lạm phát vẫn trong tầm kiểm soát. Hoạt động sản xuất sẽ tiếp tục được hỗ trợ từ nhóm ngành xuất khẩu truyền thống trong khi tiêu dùng nội địa duy trì đà tích cực. Tâm điểm thị trường trong thời gian tới là việc NHNN phân bổ hạn mức tăng trưởng tín dụng còn lại cho các ngân hàng và diễn biến tỷ giá cũng như các biện pháp điều hành của NHNN nhằm ổn định tỷ giá.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhtk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715