

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Tháng 06/2022: Tìm cơ trong nguy



Nhận định thị trường & khuyến nghị tháng 06/2022

- Trong ngắn hạn, TTCK vẫn còn gặp nhiều thách thức trong bối cảnh FED thắt chặt chính sách tiền tệ, chiến tranh Nga-Ukraine kéo dài, chính sách “Không Covid” của Trung Quốc gián tiếp tác động đến TTCK Việt Nam. Mặc dù vậy, cả TTCK Mỹ và TTCK Việt Nam đều đã giảm gần 14% so với đầu năm cho thấy các thách thức này đã phần nào đã phản ánh vào giá.
- Trong nước, thị trường bất động sản dự kiến cũng sẽ có những khó khăn nhất định trong thời gian tới do mặt bằng giá đã ở mức cao trong bối cảnh lãi suất đảo chiều. Thị trường bất động sản là nơi có dòng tiền lớn lưu chuyển, vì vậy “sức khỏe” của thị trường này sẽ có liên quan tới thị trường tài chính nói chung, trong đó có TTCK và các doanh nghiệp bất động sản niêm yết trên TTCK.
- Động thái của khối ngoại đã nâng đỡ cho thị trường hồi phục từ mức thấp trong tháng 5. Tổng dòng vốn ETF trong tháng 5 bơm ròng gần 4.900 tỷ đồng và nâng tổng giá trị dòng vốn lũy kế từ đầu năm lên 6.700 tỷ đồng. Bên cạnh đó, các quỹ chủ động đảo chiều bơm ròng +272 tỷ đồng trong tháng 5. Tuy nhiên, việc tỷ trọng giao dịch của khối ngoại đang có xu hướng quay lại mức cao do thu hẹp giao dịch từ khối nhà đầu tư cá nhân có thể khiến động lực hồi phục của thị trường suy yếu trong trường hợp dòng vốn từ khối ngoại đảo chiều. Lạm phát dự kiến cũng chịu áp lực cao dần trong các quý tới.
- Dù có phần thận trọng hơn về triển vọng của thị trường trước các thách thức hiện tại, vẫn có những yếu tố để kỳ vọng. Nửa cuối 2022 mức tăng trưởng của những ngành bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh dự kiến sẽ ở mức tích cực so với cùng kỳ thấp năm ngoái, giải ngân đầu tư công được kỳ vọng sẽ được đẩy nhanh hơn. Gói hỗ trợ lãi suất 2% cũng là một động lực cho tăng trưởng nếu sớm được triển khai đúng định hướng.
- Nhìn chung, chúng tôi chưa nhìn thấy động lực cho TTCK đi lên mạnh mẽ trong giai đoạn hiện nay. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng biến động mạnh trên TTCK sẽ mang lại cơ hội ở các ngành hồi phục sau đại dịch và không bị ảnh hưởng nhiều bởi lạm phát tăng cao như Dầu khí, Cảng & Vận tải biển, Hóa chất, Tiêu dùng không thiết yếu, Công nghệ thông tin.
- Quan điểm kỹ thuật về nhịp hồi phục hiện tại, khu vực 1.280 điểm sẽ quyết định xu hướng của chỉ số VNIndex trong giai đoạn tháng 6. Nếu vẫn duy trì trên khu vực này, chỉ số VNIndex nhiều khả năng sẽ mở rộng đà hồi phục kỹ thuật lên vùng 1.300 -1.330 điểm. Ngược lại, nếu xuyên thủng vùng 1.280 điểm, chỉ số VNIndex khả năng sẽ điều chỉnh trở lại với vùng hỗ trợ gần là 1.261 – 1.250 điểm.

5 cổ phiếu được khuyến nghị trong tháng 6: GMD, GAS, PVT, NT2, FPT

MỤC LỤC

| | |
|---|----|
| Quan điểm thị trường tháng 06/2022 | 3 |
| Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 06/2022..... | 5 |
| Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 5/2022 | 6 |
| Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 05/2022 | 7 |
| Dòng tiền Đầu tư trên Toàn cầu | 10 |
| Dòng tiền Đầu tư trên TTCK Việt Nam | 12 |
| Vĩ mô Tháng 5/2022: Vượt qua thách thức | 14 |

Quan điểm thị trường tháng 06/2022

Trong nguy có cơ

Trong ngắn hạn, TTCK vẫn còn gặp nhiều thách thức trong bối cảnh FED thắt chặt chính sách tiền tệ, chiến tranh Nga-Ukraine kéo dài, chính sách “Không Covid” của Trung Quốc gián tiếp tác động đến TTCK Việt Nam. Mặc dù vậy, cả TTCK Mỹ và TTCK Việt Nam đều đã giảm gần 14% so với đầu năm cho thấy các thách thức này đã phần nào đã phản ánh vào giá.

Trong nước, thị trường bất động sản dự kiến cũng sẽ cũng có những khó khăn nhất định trong thời gian tới do mặt bằng giá đã ở mức cao trong bối cảnh lãi suất đảo chiều. Thị trường bất động sản là nơi có dòng tiền lớn lưu chuyển, vì vậy “sức khỏe” của thị trường này sẽ có liên quan tới thị trường tài chính nói chung, trong đó có TTCK và các doanh nghiệp bất động sản niêm yết trên TTCK.

Động thái của khối ngoại đã nâng đỡ cho thị trường hồi phục từ mức thấp trong tháng 5. Tổng dòng vốn ETF trong tháng 5 bơm ròng gần 4.900 tỷ đồng và nâng tổng giá trị dòng vốn lũy kế từ đầu năm lên 6.700 tỷ đồng. Bên cạnh đó, các quỹ chủ động đảo chiều bơm ròng +272 tỷ đồng trong tháng 5. Tuy nhiên, việc tỷ trọng giao dịch của khối ngoại đang có xu hướng quay lại mức cao do thu hẹp giao dịch từ khối nhà đầu tư cá nhân có thể khiến động lực hồi phục của thị trường suy yếu trong trường hợp dòng vốn từ khối ngoại đảo chiều. Lạm phát dự kiến cũng chịu áp lực cao dần trong các quý tới.

Dù có phần thận trọng hơn về triển vọng của thị trường trước các thách thức hiện tại, vẫn có những yếu tố để kỳ vọng. Nửa cuối 2022 mức tăng trưởng của những ngành bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh dự kiến sẽ ở mức tích cực so với cùng kỳ thấp năm ngoái, giải ngân đầu tư công được kỳ vọng sẽ được đẩy nhanh hơn. Gói hỗ trợ lãi suất 2% cũng là một động lực cho tăng trưởng nếu sớm được triển khai đúng định hướng.

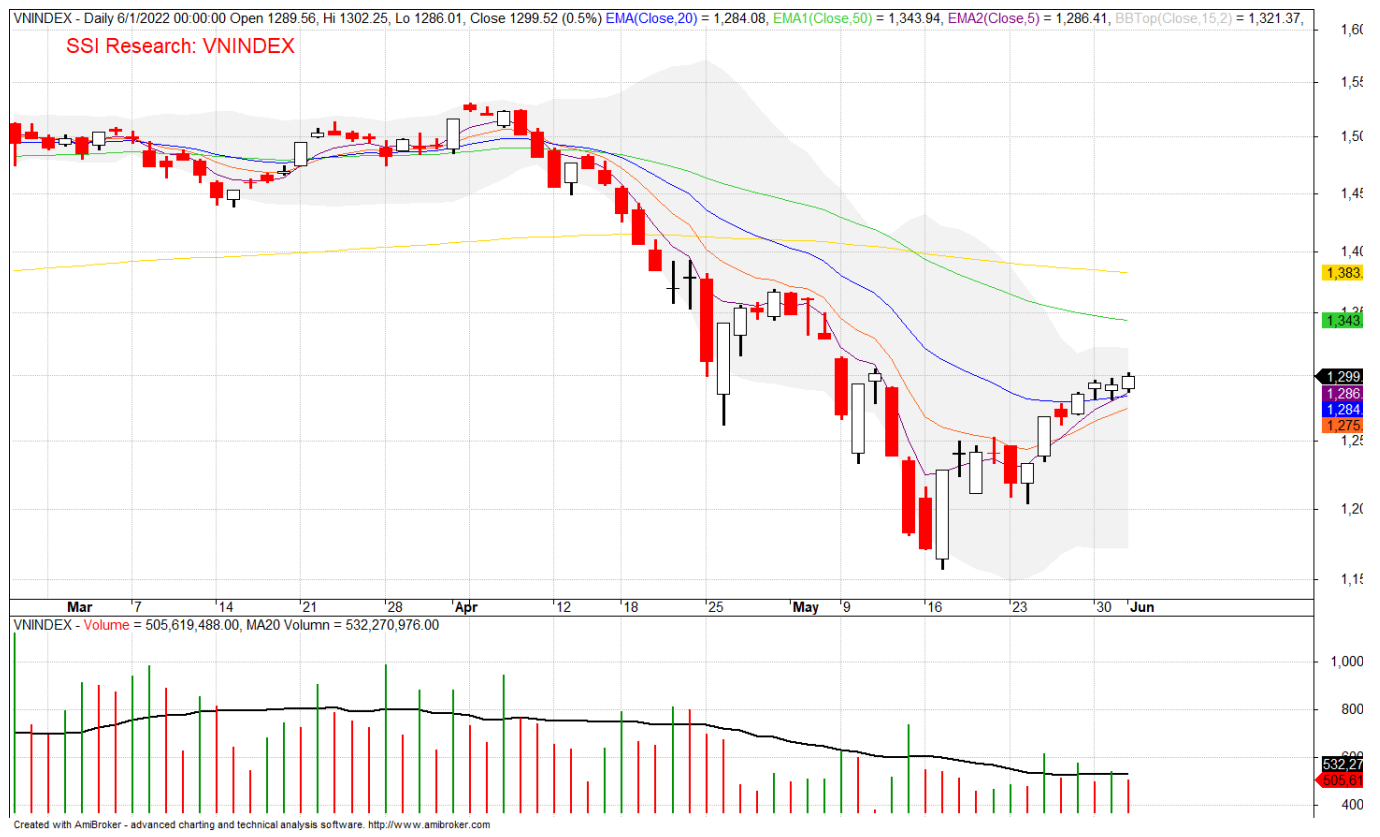
Nhìn chung, chúng tôi chưa nhìn thấy động lực cho TTCK đi lên mạnh mẽ trong giai đoạn hiện nay. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng biến động mạnh trên TTCK sẽ mang lại cơ hội ở các ngành hồi phục sau đại dịch và không bị ảnh hưởng nhiều bởi lạm phát tăng cao như Dầu khí, Cảng & Vận tải biển, Hóa chất, Tiêu dùng không thiết yếu, Công nghệ thông tin.

Góc nhìn kỹ thuật với nhịp hồi phục hiện tại

Vùng hỗ trợ 1.160 – 1.150 điểm là vùng đã giúp chỉ số VNIndex cân bằng và hồi phục sau nhịp giảm sâu trong tháng 5. Chỉ số đóng cửa phiên cuối cùng của tháng tại mốc 1.292,68 điểm. Thanh khoản nhìn chung vẫn duy trì ở mức thấp nếu so với bình quân giai đoạn 4 tháng đầu năm.

Khu vực 1.280 điểm sẽ quyết định xu hướng của chỉ số VNIndex trong giai đoạn tháng 6. Nếu vẫn duy trì trên khu vực này, chỉ số VNIndex nhiều khả năng sẽ mở rộng đà hồi phục kỹ thuật lên vùng 1.300 -1.330 điểm. Ngược lại, nếu xuyên thủng vùng 1.280 điểm, chỉ số VNIndex khả năng sẽ điều chỉnh trở lại với vùng hỗ trợ gần là 1.261 – 1.250 điểm.

Biểu đồ kỹ thuật Chỉ số VNINDEX



Nguồn: AmiBroker, SSI Research

Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 06/2022

| STT | MCK | Tên doanh nghiệp | Giá mục tiêu PTCB | % tăng giá theo PTCB | Giá mục tiêu PTKT | % tăng giá theo PTKT | Giá cổ phiếu | 2021 P/E | 2021 P/B | Luận điểm đầu tư |
|-----|-----|------------------------------------|-------------------|----------------------|-------------------|----------------------|--------------|----------|----------|---|
| 1 | GMD | CTCP Gemadept | 65.000 | 11,1% | 68.000 | 16,2% | 45.000 | 20,85 | 2,57 | <p>Cảng Gemalink tăng sản lượng nhanh chóng và bắt đầu đóng góp lợi nhuận cho GMD. Gemalink đã đạt sản lượng 300 nghìn TEU trong Q1/2022 và kỳ vọng có thể đạt mức 1,4 triệu TEU trong cả năm 2022. Lợi nhuận ước tính đạt 18 triệu USD trong năm 2022, so với mức hòa vốn trong năm 2021 giúp tạo sức bật đáng kể cho GMD. Bên cạnh đó, Gemalink đi vào hoạt động giúp hoàn thiện hệ sinh thái của GMD, thúc đẩy sản lượng và các dịch vụ gia tăng cho các cảng vệ tinh như Phước Long ICD, cảng Bình Dương, và cụm cảng phía Bắc. Nhờ đó, cả tăng trưởng doanh thu và biên lợi nhuận đang được cải thiện tích cực.</p> <p>Trung Quốc mở cửa trở lại Shanghai từ 1/6, kỳ vọng thúc đẩy sản lượng hàng hóa phục hồi và quay lại quỹ đạo tăng trưởng, tác động tích cực tới ngành vận tải biển thế giới và cả các cảng Việt Nam</p> <p>Kỳ vọng thoái vốn các dự án trồng cao su có thể được thực hiện trong năm 2022 trong bối cảnh vườn cây có diện tích đủ lớn, cây phát triển tốt, hạ tầng kết nối đã hoàn thiện, và giá cao su có xu hướng phục hồi tốt.</p> <p><i>Ước tính LNTT đạt 1.215 tỷ đồng (+50%) trong năm 2022.</i></p> |
| 2 | FPT | CTCP FPT | 136.900 | 20,1% | 126.500 | 11,0% | 92.000 | 20,60 | 4,00 | <p>Mảng CNTT nước ngoài kỳ vọng vẫn là động lực tăng trưởng của FPT. Chúng tôi duy trì ước tính LNTT mảng này tăng 29.9% so với cùng kỳ. Lũy kế 4T/2022 vừa qua, LNTT mảng này tăng 32,1% so với cùng kỳ. Giá trị ký mới đạt 9 nghìn tỷ đồng (+40% so với cùng kỳ). Riêng doanh thu dịch vụ chuyển đổi số tăng 90% so với cùng kỳ và nâng mức tỷ trọng trên tổng doanh thu lên 40% từ mức 27%; nhờ vậy biên LNTT mảng CNTT NN cải thiện 30bps lên 16,4%. Đáng kể là doanh thu dịch vụ cloud (bao gồm trong dịch vụ chuyển đổi số) có tỷ trọng đóng góp lên tới 58% và đã ghi nhận mức tăng đột biến gần 3x so với cùng kỳ.</p> <p>Tăng trưởng LNTT kỳ vọng duy trì trên 20% trong 2 năm tới. Năm 2022E và 2023E, chúng tôi vẫn duy trì ước tính LNTT tăng trưởng 24,6% & 21,7% so với cùng kỳ.</p> <p>Hiện tại FPT đang giao dịch tại mức P/E năm 2022E & 2023E lần lượt là 20,6x và 16,8x. Mức P/E này vẫn khá hấp dẫn so với mức tăng trưởng EPS kỳ vọng lần lượt là 25% và 22,6% (tương ứng với tỷ lệ PEG là 0,8x & 0,7x).</p> |
| 3 | NT2 | CTCP Điện Lực Dầu Khí Nhơn Trạch 2 | 27.000 | 14,9% | 26.000 | 10,6% | 20.000 | 13,70 | 1,60 | <p>Giá bán điện trên thị trường cạnh tranh cao hơn dự báo. Lũy kế 4T2022 giá trên thị trường cạnh tranh đạt 1.589 đồng/kwh (+44% YoY) - cao hơn giá định của chúng tôi hiện tại khá thận trọng là 1.300 đồng/kwh (+28% YoY).</p> <p>Sản lượng theo hợp đồng (Qc) cao & giá chào trên thị trường thuận lợi là yếu tố tích cực cho mức tăng trưởng lợi nhuận của NT2 dù giá khí ở mức cao.</p> <p>Dự báo lợi nhuận Q2 tăng trưởng mạnh. LNST Q2/2022 ước đạt trên mức 159 tỷ đồng và gần gấp 6,5 lần so với cùng kỳ.</p> |
| 4 | PVT | CTCP Vận tải dầu khí Việt Nam | 26.200 | 21,0% | 27.000 | 24,7% | 16.400 | 9,30 | 1,20 | <p>Chúng tôi kỳ vọng mảng vận tải sẽ là động lực tăng trưởng chính của PVT trong năm 2022-2023 (tăng trưởng lãi gộp 14%/năm), với nhu cầu vận chuyển hàng lỏng và khí trên thế giới đang hồi phục và có tác động tích cực từ các biện pháp cấm vận với sản phẩm dầu khí của Nga, khiến cho việc vận chuyển phải đi từ các thị trường xăng dầu xa hơn, cũng như nhu cầu xăng dầu từ ngành hàng không phục hồi dần sau COVID-19. Mảng FSO/FPSO cũng được kỳ vọng tăng trưởng 10%/năm về doanh thu với việc giá định giá thuê ngày của FSO Đại Hùng Queen được điều chỉnh tăng theo giá dầu.</p> <p>Tăng trưởng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính có thể đạt 15% so với cùng kỳ trong giai đoạn 2022-2023. Ngoài ra, năm 2022 có thể ghi nhận lợi nhuận đột biến từ việc thanh lý tàu PVT Athena đã hết khấu hao, với mức lợi nhuận dự kiến khoảng 6 triệu USD. PVT đang giao dịch ở P/E 2022F khoảng 9x, khá hấp dẫn với một cổ phiếu tăng trưởng và có nhiều điều kiện thuận lợi trong thời gian tới.</p> |
| 5 | GAS | Tổng công ty khí Việt Nam | 143.000 | 15,1% | 140.000 | 12,7% | 94.000 | 17,40 | 4,00 | <p>Tăng trưởng LNST ước đạt 56% YoY trong năm 2022. GAS vẫn là cổ phiếu ưa thích hàng đầu của chúng tôi trong ngành dầu khí, vì là một trong những công ty nội địa hưởng lợi hàng đầu từ giá dầu tăng cao. Năm 2022, chúng tôi điều chỉnh tăng ước tính LNST của GAS từ 11,6 nghìn tỷ đồng (+35% so với cùng kỳ) lên 13,4 nghìn tỷ đồng (+56% so với cùng kỳ) với giá định giá dầu cao hơn (giá FO tăng từ 480 USD/tấn lên 500 USD/tấn và giá LPG tăng từ 700 USD/tấn lên 800 USD/tấn) và nâng ước tính sản lượng khí khô dự kiến từ 8,1 tỷ m3 lên 8,2 tỷ m3 (+13% so với cùng kỳ) trong năm 2022.</p> <p>Lợi nhuận Q2 dự kiến tăng mạnh là yếu tố ngắn hạn hỗ trợ giá cổ phiếu.</p> |

Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 5/2022

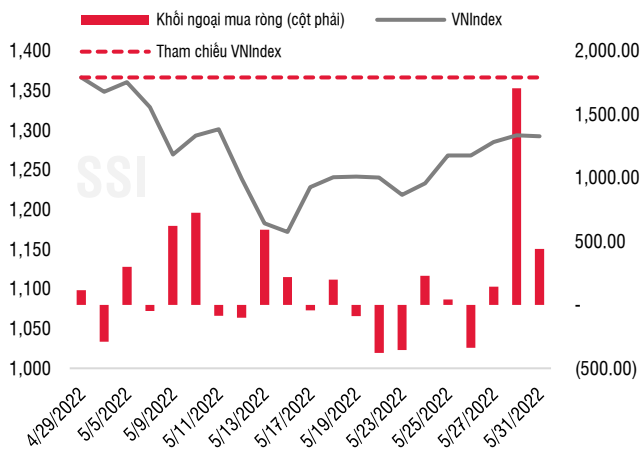
| STT | Mã CP | Tên doanh nghiệp | Giá mục tiêu | Giá PTKT | Giá cắt lỗ | Giá tại ngày ra báo cáo 06/05/2022 | Giá cao nhất trong kỳ | Giá tại ngày 03/06/2022 | % thay đổi giá hiện tại so với ngày ra báo cáo |
|-----|------------|------------------------------------|--------------|----------|------------|------------------------------------|-----------------------|-------------------------|--|
| 1 | GMD | CTCP Gemadept | 64.500 | 68.000 | 50.000 | 56.100 | 58.500 | 58.500 | 4,28% |
| 2 | PVT | Tổng CTCP Vận tải Dầu khí | 26.200 | 24.000 | 19.000 | 19.250 | 22.350 | 21.650 | 12,47% |
| 3 | FPT | CTCP FPT | 136.900 | 125.000 | 96.500 | 100.200 | 114.000 | 114.000 | 13,77% |
| 4 | NT2 | CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 | 26.800 | 29.600 | 19.900 | 22.450 | 24.000 | 23.500 | 4,68% |
| 5 | PTB | CTCP Phú Tài | 131.000 | 135.000 | 95.700 | 75.355 | 84.000 | 84.000 | 11,47% |
| 6 | DGW | CTCP Thế Giới Số | 165.000 | 170.000 | 122.000 | 124.600 | 130.900 | 128.800 | 3,37% |
| 7 | QNS | CTCP Đường Quảng Ngãi | 57.000 | 50.500 | 42.700 | 45.148 | 48.267 | 46.072 | 2,05% |

Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 05/2022

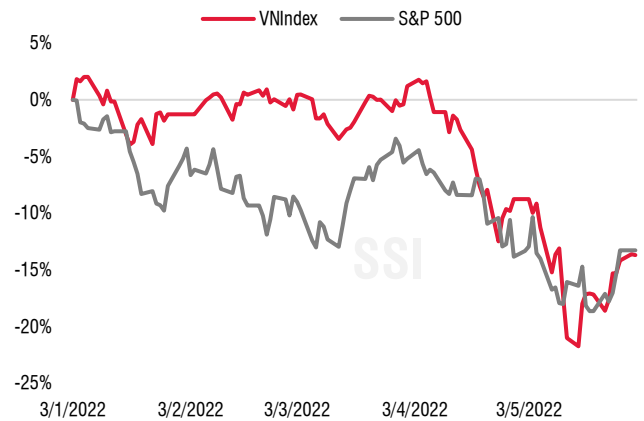
Biến động giảm mạnh, tuy nhiên đã phục hồi tốt từ mức đáy

- Tiếp theo đà giảm từ tháng 4, tháng 5 tiếp tục là một tháng biến động mạnh theo chiều hướng tiêu cực trên TTCK Việt Nam. Mốc tâm lý 1.200 điểm có lúc bị xuyên thủng với mức thấp nhất chỉ số chạm đến là 1.156,54 điểm trong phiên ngày 17/5. Chỉ số VNIndex kết thúc phiên giao dịch cuối cùng của tháng tại mốc 1.292,68 điểm, phục hồi 11,7% từ mức đáy trong tháng, giảm 74,12 điểm tương ứng 5,42% so với tháng trước và giảm 13,72% từ đầu năm. Lực bán giá thấp diễn ra trên diện rộng, chỉ số VN30 giảm 5,98%; rõ cổ phiếu vốn hóa trung bình nhỏ chịu áp lực bán mạnh hơn với mức giảm 7,44% trên chỉ số VNMidcap và đến 9,7% trên chỉ số VNSmallcap.
- Cổ phiếu các nhóm ngành lớn hầu hết đều mất điểm. Các ngành giảm mạnh hơn thị trường chung lần lượt là Vật liệu (-16,5%), Tài chính (-9,7%), Y tế (-6,4%)... Vẫn có số ít các nhóm ngành đi ngược thị trường chung, chủ yếu là các nhóm mang tính phòng thủ như Tiện ích (+4,4%), Năng lượng (+1,1%) và Công nghệ thông tin (+3,2%). Với mức giảm 19,86%, HPG là mã tạo áp lực mạnh nhất lên thị trường, theo sau là một loạt các mã Ngân hàng như VPB -15,5%, TCB -15,5%, VIB -15,6%, STB -19,3%, BID -5,23%, VCB -2,47%, MBB -6,88% và 2 mã Khu công nghiệp BCM -14,9% và GVR -12,6%. Chiều ngược lại, VHM +10,2%, GAS +11%, REE +26,3%, FPT +4,67%, PNJ +6,39% là các mã tăng nổi bật nâng đỡ một phần cho chỉ số VNIndex.
- Tâm lý nhà đầu tư trên thị trường khá yếu trước nhiều yếu tố rủi ro. Nhà đầu tư cá nhân thu hẹp hoạt động giao dịch do quan ngại tới những rủi ro tiềm ẩn trên thị trường Bất động sản, thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp và bên cạnh đó là hoạt động thanh tra, giám sát TTCK của các Cơ quan quản lý được đẩy mạnh. Một yếu tố rủi ro khác là tương quan giữa TTCK Mỹ và TTCK Việt Nam ở mức cao trong thời gian gần đây và giai đoạn vừa qua cũng là giai đoạn khó khăn với TTCK Mỹ khi FED bắt đầu chu kỳ thắt chặt chính sách tiền tệ.
- Về thanh khoản đã có sự sụt giảm rất mạnh. Giá trị giao dịch bình quân phiên trong tháng 5 đạt 15,2 nghìn tỷ đồng trên HOSE, giảm 31% so với tháng 4 và cũng giảm 31% so với tháng 5 năm 2021. Bình quân 5 tháng đầu năm, giá trị giao dịch trên HOSE đạt 23 nghìn tỷ đồng, chỉ cao hơn một chút so với con số của năm 2021. Như đã đề cập, thanh khoản suy yếu do khối nhà đầu tư cá nhân trong nước hạn chế giao dịch. Điều này đã đưa tỷ trọng giao dịch của khối ngoại quay lại mức cao, trong tháng 5 chiếm 9,9% trên giá trị giao dịch trên HOSE so với mức 8,1% ở tháng 4.
- Liên quan đến hoạt động khối ngoại, đã đẩy mạnh mua vào ở các nhịp giảm sâu. Khối này có tháng mua vào mạnh thứ 2 liên tiếp với giá trị mua ròng +3.184 tỷ đồng trên HOSE, riêng nhóm VN30 lại bị bán ròng -780 tỷ đồng. Giá trị mua ròng tập trung phần lớn ở chứng chỉ quỹ FUVFVND +2.563 tỷ đồng, nhóm Hóa chất được ưa chuộng với giá trị mua ròng +464 tỷ đồng ở DPM, +331 tỷ đồng ở DCM và +234 tỷ đồng ở DGC, hai mã Ngân hàng nằm trong nhóm mua ròng nhiều nhất là CTG +428 tỷ đồng và HDB +239 tỷ đồng; tương tự là 2 mã Bất động sản bao gồm NLG +468 tỷ đồng và VHM +284 tỷ đồng. Chiều bán ròng ghi nhận giá trị cao nhất ở HPG -848 tỷ đồng và SSI -728 tỷ đồng.

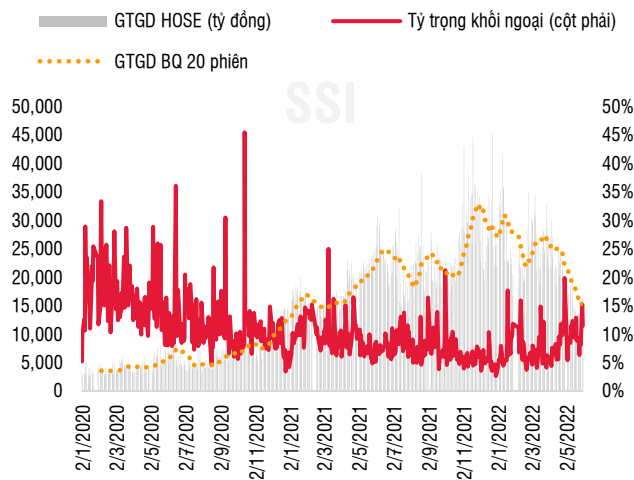
Diễn biến TTCK Việt Nam tháng 05/2022



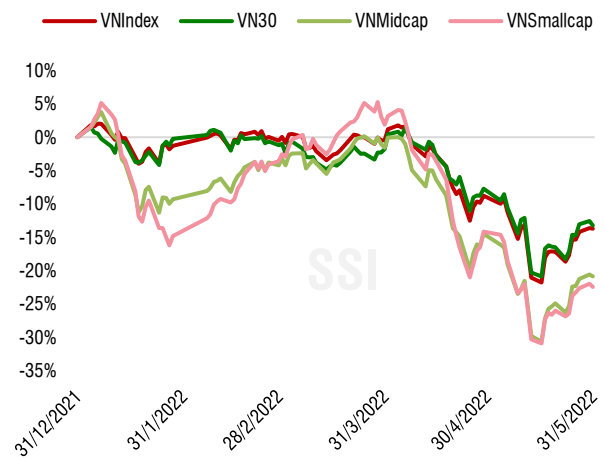
Tương quan TTCK Việt Nam với TTCK Mỹ từ đầu năm



Diễn biến thanh khoản và tỷ trọng khối ngoại

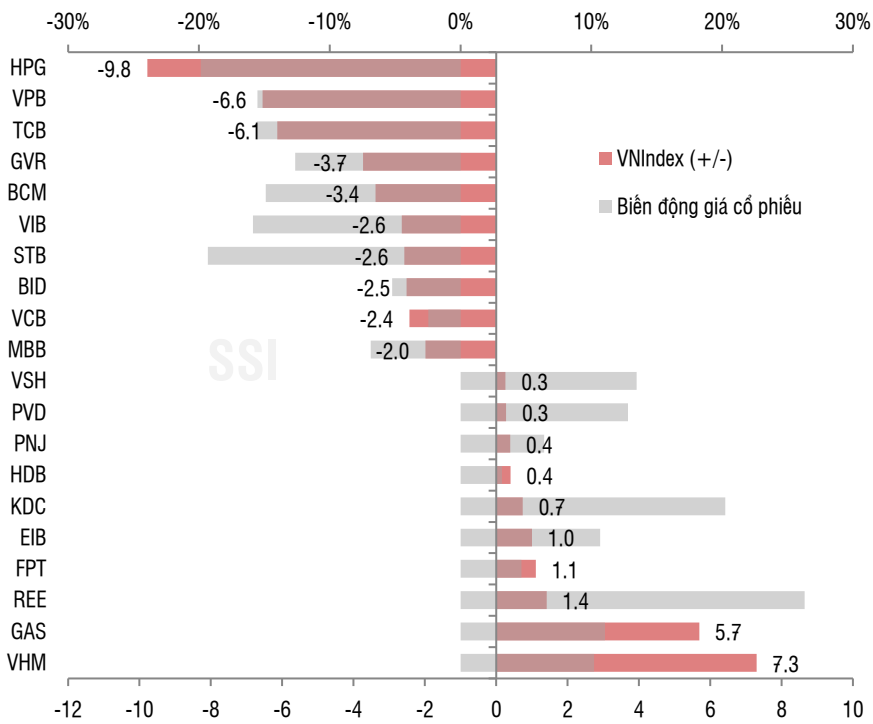


Tăng trưởng các chỉ số từ đầu năm

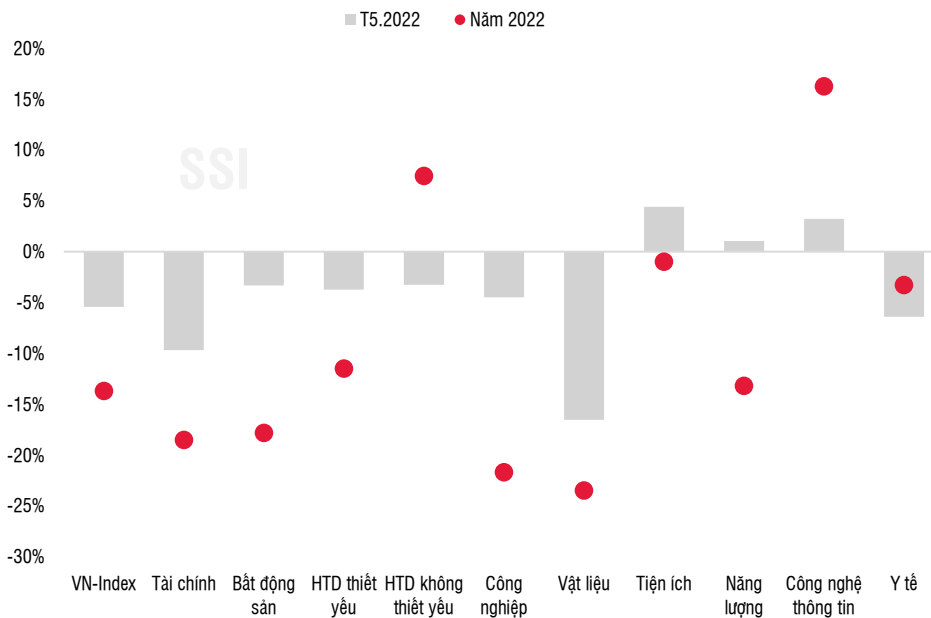


Nguồn: SSI Research

Nhóm các cổ phiếu tác động mạnh nhất lên thị trường trong tháng 5



Tăng trưởng các nhóm ngành



Nguồn: SSI Research

Dòng tiền Đầu tư trên Toàn cầu

Dòng tiền vào cổ phiếu cải thiện so với tháng 4 nhưng nhìn chung vẫn thận trọng

Dòng tiền vào các tài sản tài chính phần nào có sự cải thiện so với tháng 4, nhưng nhìn chung vẫn tương đối thận trọng. Những rủi ro chính trong thời gian qua như xung đột Nga – Ukraine, chính sách “Không Covid” ở Trung Quốc và Fed thắt chặt chính sách tiền tệ chưa có nhiều biến chuyển tích cực lớn và khiến thị trường tài chính toàn cầu không có nhiều động lực cho sự bứt phá. Tuy nhiên, sau tháng 4 kém tích cực, dòng tiền đã phần nào có sự cải thiện. Dòng vốn vào cổ phiếu ghi nhận quay lại bơm ròng 8,4 tỷ USD, trong khi đó các quỹ trái phiếu và tiền tệ vẫn lần lượt rút ròng -37 tỷ USD và -16,8 tỷ USD.

Dòng vốn cổ phiếu quay lại bơm ròng nhẹ khi diễn biến trên thị trường cổ phiếu cải thiện. Cụ thể, các chỉ số chứng khoán đều ghi nhận tăng nhẹ so với tháng trước (thị trường phát triển +0,2%, thị trường mới nổi +0,5%) giúp dòng vốn vào các quỹ cổ phiếu bơm ròng 8,4 tỷ USD trong tháng 5, từ mức giảm -22,4 tỷ USD vào tháng 4. Tuy nhiên, mức bơm ròng này là thấp nhất kể từ tháng 7/2020, cho thấy sự thận trọng đáng kể của các nhà đầu tư vào thị trường cổ phiếu. Theo khảo sát các nhà quản lý quỹ của Bank of America Merrill Lynch trong tháng 5, tỷ trọng nắm giữ tiền mặt của các quỹ chủ động tăng lên mức 6,1% - mức cao nhất kể từ tháng 11/2001 và phân bổ vốn tập trung vào nhóm các cổ phiếu mang tính phòng thủ như y tế, hàng hóa, năng lượng, mặt hàng thiết yếu, ngân hàng. Tuy nhiên, cũng cần phải lưu ý rằng trong bối cảnh thị trường giảm giá như hiện tại dẫn đến tổng tài sản giảm, tỷ trọng nắm giữ tiền mặt thường có xu hướng tăng.

Dòng vốn vào thị trường phát triển (DM) đảo chiều sang bơm ròng (+13,4 tỷ USD) nhờ từ lực hút từ thị trường Mỹ (+26,7 tỷ USD).

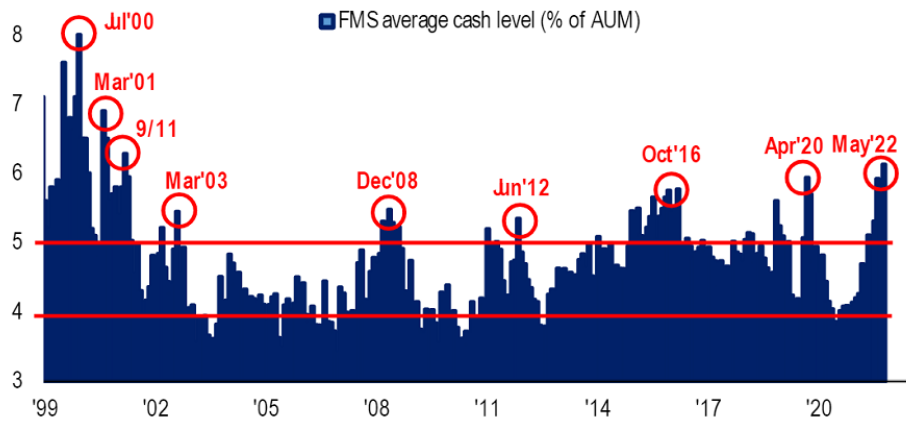
Dòng tiền vào Mỹ chủ yếu diễn ra vào tuần thứ 3 của tháng 5, khi biên bản cuộc họp tháng 5 của Fed được công bố và cho thấy các nhà hoạch định chính sách cho rằng nền kinh tế Mỹ đang đủ mạnh để chống chọi với chính sách tiền tệ thắt chặt nhằm chống lạm phát mà không rơi vào suy thoái. Tuy nhiên, dữ liệu kinh tế sau đó cho thấy rủi ro về suy thoái tăng và khiến dòng vốn yếu dần.

Dòng vốn vào cổ phiếu thị trường mới nổi (EM) rút ròng (-5,6 tỷ USD), chủ yếu đến từ việc rút ròng ra khỏi thị trường Trung Quốc (-2,5 tỷ USD) trong khi dòng vốn vào các thị trường khác phân hóa. Dòng tiền rút ròng khỏi thị trường Trung Quốc do lo ngại về tăng trưởng khi Trung Quốc thực hiện chính sách “Không Covid” và việc thực hiện giãn cách xã hội chặt chẽ. Dòng vốn vào các thị trường Châu Á khác phân hóa, như Hàn Quốc, Đài Loan và Việt Nam ghi nhận bơm ròng vào tháng 5, trong khi đó Ấn Độ, Malaysia, Indonesia và Thái Lan rút ròng.

Nhìn chung, chúng tôi duy trì quan điểm trung lập về việc phân bổ dòng vốn vào các tài sản tài chính, đặc biệt là tới các quỹ cổ phiếu khi các rủi ro vẫn được duy trì như xung đột Nga-Ukraine kéo dài, các NHTW thắt chặt chính sách tiền tệ và suy thoái kinh tế.

Hiện tại, theo khảo sát từ CME Group, việc Fed tăng lãi suất 50 điểm cơ bản vào cuộc họp tháng 6 và tháng 7 tới là gần như chắc chắn, và thời điểm mấu chốt là cuộc họp tháng 9 của Fed, với việc thị trường đang phân hóa khả năng Fed có thể chỉ tăng 25 điểm cơ bản trong cuộc họp này do lo ngại về suy thoái kinh tế. Dòng vốn vào các tài sản tài chính sẽ tương đối thận trọng cho đến khi các tín hiệu được đưa ra rõ ràng hơn. Tương tự, dòng vốn vào thị trường Trung Quốc cũng sẽ chưa có nhiều bứt phá, khi các nhà đầu tư cần xem xét việc mở cửa nền kinh tế có bị gián đoạn hay không. Dòng tiền vào cổ phiếu sẽ tiếp tục phân hóa, tập trung vào các nhóm ngành cổ phiếu phòng thủ như ngân hàng, năng lượng, y tế, hàng hóa.

Tỷ trọng phân bổ tiền mặt của các quỹ trong khảo sát lên mức cao nhất kể từ năm 2001



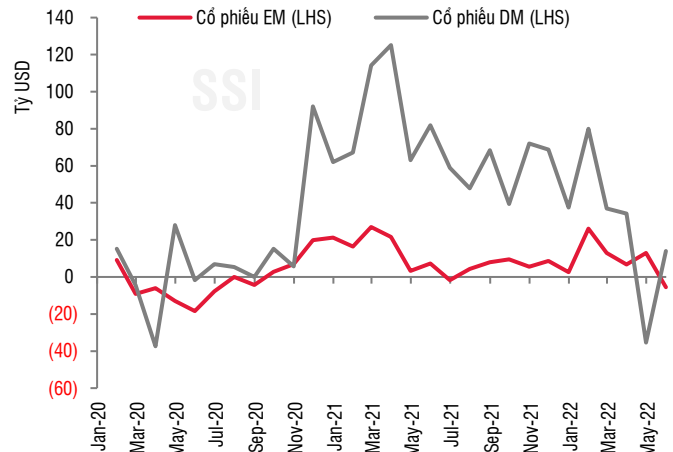
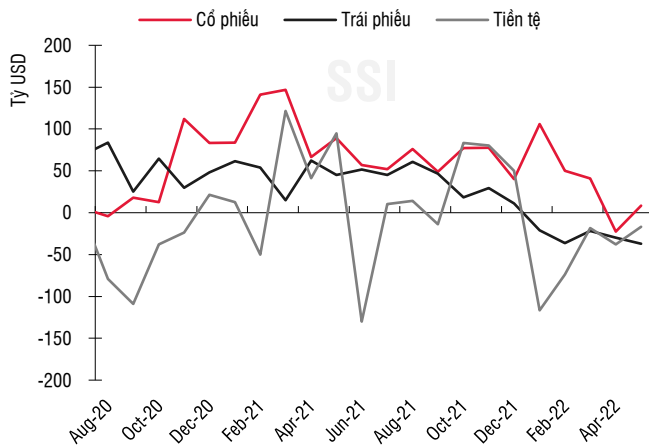
Nguồn: Khảo sát từ BofA (Tháng 5, 2022)

Dòng vốn tài sản tài chính có sự cải thiện so với tháng 4

Dòng tiền vào thị trường phát triển cải thiện

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

Dòng vốn vào cổ phiếu theo thị trường theo tháng



Nguồn: EPFR Global

Nguồn: EPFR Global

Bảng: Diễn biến dòng vốn vào cổ phiếu theo tuần trong tháng 5/2022 ở các thị trường chính của khu vực Châu Á

(Màu càng đậm thì số tiền vào/ra càng lớn)

| | Trung Quốc | Ấn Độ | Indonesia | Hàn Quốc | Malaysia | Phillippine | Đài Loan | Thái Lan | Việt Nam |
|-----------|-------------|-----------|-------------|-------------|-----------|-------------|-------------|-----------|-------------|
| 6/1/2022 | Red | Dark Red | Light Green | Light Red | Light Red | Light Green | Light Green | Light Red | Dark Green |
| 5/25/2022 | Light Green | Light Red | Light Red | Light Red | Light Red | Light Green | Light Green | Light Red | Light Green |
| 5/18/2022 | Light Red | Light Red | Light Red | Light Green | Light Red | Light Green | Light Green | Light Red | Light Green |
| 5/11/2022 | Dark Red | Light Red | Light Red | Light Green | Light Red | Light Red | Light Green | Light Red | Light Green |
| 5/4/2022 | Light Green | Light Red | Light Red | Light Red | Light Red | Light Red | Light Green | Light Red | Light Green |

■ Vốn vào ròng
■ Vốn rút ròng

Nguồn: EPFR Global

Dòng tiền Đầu tư trên TTCK Việt Nam

Dòng vốn ETF và chủ động có diễn biến tích cực trong tháng 5

Dòng tiền ETF tiếp tục đà mạnh mẽ trong tháng 5 và ghi nhận mức bơm ròng theo tháng cao nhất kể từ tháng 4/2021. Thị trường chứng khoán Việt Nam điều chỉnh sâu và giúp định giá trở nên hấp dẫn hơn về đầu tư dài hạn đã kích hoạt dòng tiền từ khối ngoại. Nhiều quỹ ETF bơm ròng trong tháng, trong đó đáng chú ý nhất là VFM VNDiamond và Fubon với giá trị lần lượt là +3.010 tỷ đồng và +1.861 tỷ đồng. Các quỹ ETF nội khác như VFM VN30 và SSIAM VNFINLead cũng ghi nhận mức bơm ròng khá, lần lượt là +72 tỷ đồng và +97 tỷ đồng. Các quỹ ETF ngoại khác bắt đầu có diễn biến tích cực hơn, như quỹ FTSE Vietnam đảo chiều bơm ròng trong nửa cuối tháng. Nhờ vậy, tổng dòng vốn ETF trong tháng 5 bơm ròng gần 4.900 tỷ đồng và nâng tổng giá trị dòng vốn lũy kế từ đầu năm lên 6.700 tỷ đồng, mức cao thứ 2 của giai đoạn 5 tháng đầu năm trong các năm quá khứ (chỉ sau giá trị 13.100 tỷ đồng trong năm 2021). Lực mua chủ yếu trong 5 tháng đầu năm vẫn từ Quỹ Fubon và VFM VNDiamond.

Dòng tiền từ các quỹ chủ động cải thiện đáng kể trong tháng 5. Các quỹ chủ động đảo chiều bơm ròng +272 tỷ đồng trong tháng 5, là tháng bơm ròng đầu tiên sau 3 tháng rút ròng liên tục. Tính chung 5 tháng đầu năm, các quỹ chủ động vẫn rút gần 1 nghìn tỷ đồng. Việc giải ngân chỉ mang tính cục bộ ở một số quỹ khiến cho xu hướng dòng tiền chủ động chưa thực sự rõ ràng.

Giao dịch khối ngoại mua ròng trên thị trường chứng khoán trong tháng 5, với tổng giá trị là 3.489 tỷ đồng. Tính chung cho 5 tháng đầu năm, khối ngoại đã đảo chiều mua ròng gần 1 nghìn tỷ đồng, trong đó tập trung giải ngân ở các nhóm ngân hàng, bất động sản và bán lẻ. Tính từ đầu năm 2020 đến nay, giao dịch khối ngoại vẫn đang bán ròng và chưa có sự bứt phá đáng kể (như Indonesia). Tỷ trọng NĐTNN đã có sự cải thiện đáng kể trong năm 2022, tăng lên mức trung bình khoảng 7%, so với mức 5-6% trong năm 2021 nhưng vẫn thấp hơn nhiều so với trước dịch (~15%).

Nhìn chung, dòng vốn dẫn dắt khối ngoại trên thị trường trong thời gian qua chủ yếu đến từ các quỹ ETF. Tuy nhiên, bản chất dòng vốn này là dòng tiền từ các nhà đầu tư cá nhân ở các quốc gia như Đài Loan, Thái Lan và có thể nhanh chóng đảo chiều nếu diễn biến thị trường trong thời gian tới không có nhiều khởi sắc. Trên thực tế, diễn biến của VNINDEX (đã điều chỉnh tỷ giá) bắt đầu kém tích cực so với SET INDEX (Thái Lan) và cũng thu hẹp khoảng cách với TWSE INDEX (Đài Loan) kể từ đầu tháng 5. Bên cạnh đó, dòng vốn vào thị trường mới nổi trong khu vực lại đã chậm lại rõ rệt trong 2 tháng qua, dưới áp lực từ việc Fed tăng lãi suất và đồng USD mạnh lên. Điểm tích cực đối với dòng vốn trong tháng tới là sự xuất hiện của quỹ mới DCVFMVNMDICAP tập trung vào nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa. Quỹ đang trong quá trình chào bán chứng chỉ quỹ ra công chúng.

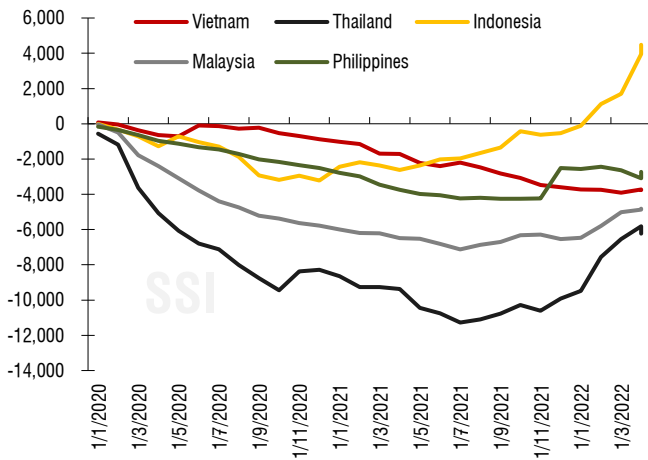
Lợi suất VNINDEX, SET INDEX và TSEW INDEX (đã điều chỉnh tỷ giá)



Nguồn: Bloomberg

Giao dịch khối ngoại chưa thực sự bứt phá như Indonesia

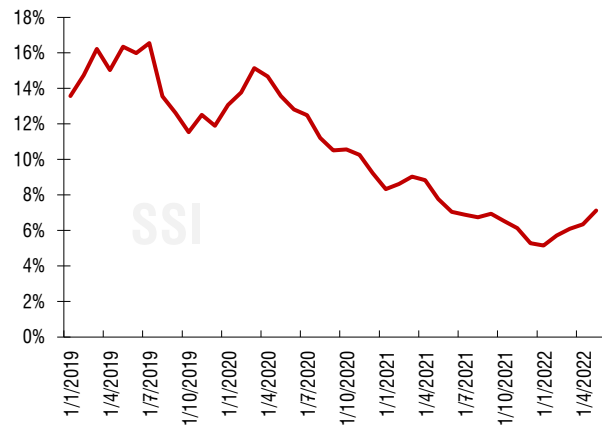
Lũy kế giao dịch khối ngoại từ tháng 1/2020



Nguồn: Bloomberg

Tỷ trọng NĐTNN cải thiện sau 2 năm giảm mạnh

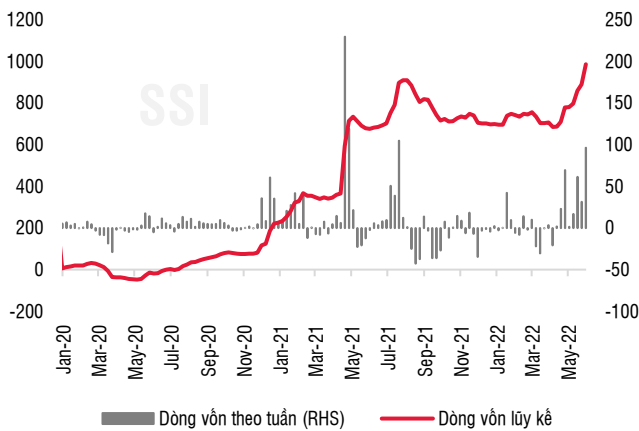
Tỷ trọng NĐTNN trong giao dịch



Nguồn: HSX, HNX, SSI tổng hợp

Dòng vốn ETF duy trì đà tăng tích cực trong tháng 5

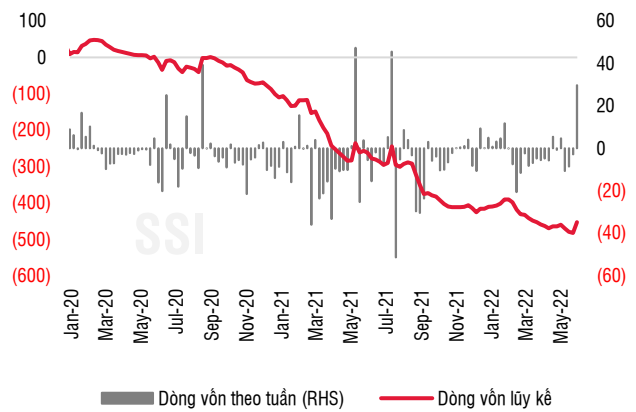
Dòng vốn ETF từ đầu 2020 đến nay



Nguồn: EPFR Global

Các quỹ chủ động cải thiện nhẹ trong tháng 5

Dòng vốn các quỹ chủ động ở Việt Nam từ 2020 đến nay



Nguồn: EPFR Global

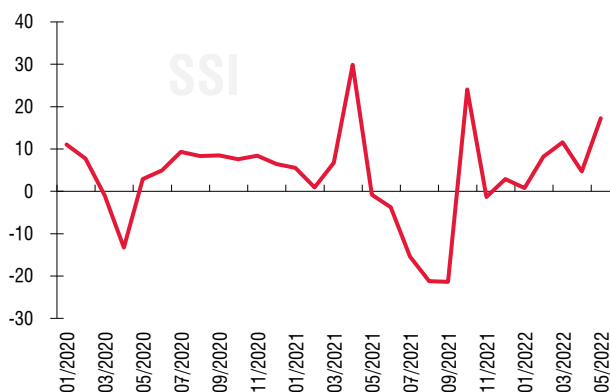
Vĩ mô Tháng 5/2022: Vượt qua thách thức

Dữ liệu vĩ mô mới nhất từ Tổng cục Thống kê cho thấy nền kinh tế Việt Nam tiếp tục đà khởi sắc ở hầu hết các lĩnh vực, từ sản xuất đến tiêu dùng trong khi lạm phát vẫn duy trì trong tầm kiểm soát. Doanh thu bán lẻ và dịch vụ là điểm sáng trong tháng với sự hồi phục mạnh mẽ của ngành du lịch. Trong khi đó, hoạt động xuất khẩu, tuy có chậm lại so với tháng 4, vẫn duy trì mức tăng trưởng khá so với cùng kỳ. Tác động của chính sách “Không Covid” tại Trung Quốc phần nào tạo ra thách thức cho ngành sản xuất, bên cạnh đó cũng đem lại cơ hội giúp Việt Nam trở thành nhân tố thay thế Trung Quốc trong chuỗi sản xuất. Lạm phát và tỷ giá, mặc dù có chiều hướng không tích cực nhưng vẫn trong tầm kiểm soát và giúp NHNN duy trì chính sách tiền tệ theo hướng hỗ trợ đà hồi phục và tăng trưởng kinh tế.

Về tiêu dùng, SEAGames 31 đã giúp doanh thu bán lẻ và tiêu dùng nội địa có được sự bứt phá cần thiết, với tốc độ tăng trưởng ghi nhận vượt trội (22,6% so với cùng kỳ). Đóng góp nhiều nhất đến từ doanh thu hoạt động du lịch, với mức tăng 72,1% trong tháng 5, trong đó dịch vụ lữ hành tăng 324,3%. Lượng khách quốc tế đến Việt Nam tiếp tục mở rộng đà hồi phục (tăng 70% so với tháng trước), trong đó khách từ khu vực Châu Á chiếm tỷ trọng nhiều nhất (65%).

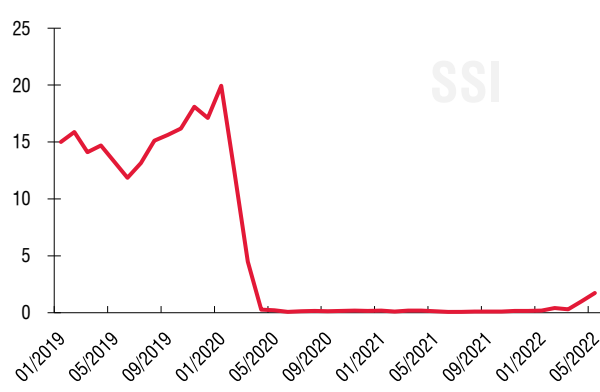
Doanh thu bán lẻ hàng hóa trong tháng 5 phục hồi tốt, tăng 18,3% so với cùng kỳ nhờ việc mở cửa lại trường học và các hoạt động kinh tế được khôi phục hoàn toàn. Nhờ vậy, tăng trưởng doanh số bán lẻ và dịch vụ (đã điều chỉnh theo lạm phát) trong 5 tháng đầu năm đạt mức 6,3% so với cùng kỳ (so với mức giảm 1% cùng kỳ năm ngoái).

Tăng trưởng bán lẻ (% so với cùng kỳ)



Nguồn: TCTK, CEIC

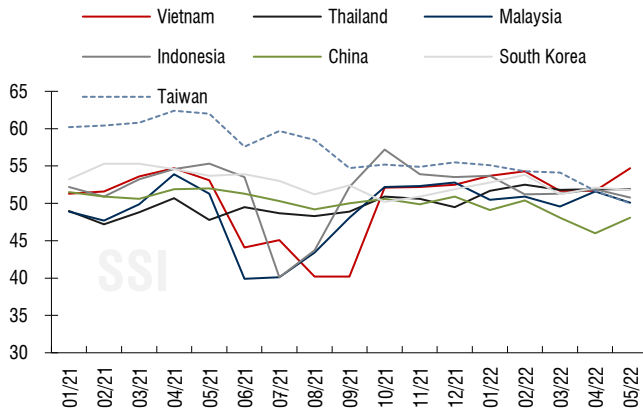
Khách quốc tế đến VN (triệu người)



Nguồn: TCTK

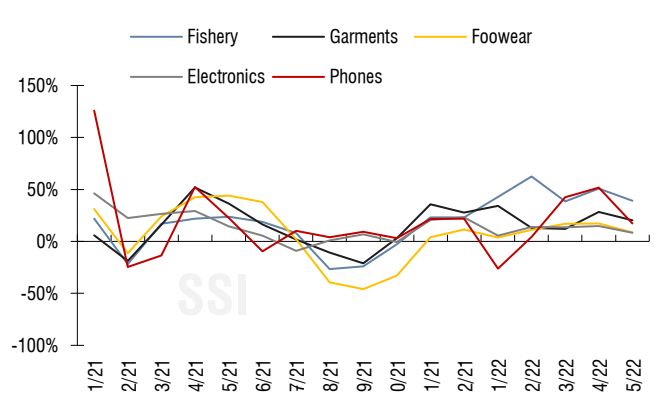
Hoạt động sản xuất mở rộng đà phục hồi trong tháng 5, thông qua sự cải thiện từ chỉ số sản xuất công nghiệp. Cụ thể, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng 10,4% so với cùng kỳ, trong đó đóng góp chủ yếu đến từ lĩnh vực chế biến chế tạo (+12,1%). Trong các nhóm ngành cấp 2, dược (+38,3%), sản xuất trang phục (+26,8%), sản xuất điện tử (+16,8%), đồ nội thất (10,3%) và kim loại (8,3%) là những nhóm ngành ghi nhận mức tăng trưởng tích cực trong tháng và cũng phần nào thể hiện chính sách “Không Covid” chặt chẽ của Trung Quốc chưa tác động lớn tới ngành sản xuất của Việt Nam. Chỉ số PMI, do S&P Global công bố cũng phản ánh sự cải thiện của ngành sản xuất trong tháng 5. PMI Việt Nam tăng tốc và đạt mức cao nhất trong khu vực, nhờ sản lượng và các đơn đặt hàng mới tăng mạnh. Trên thực tế, tác động từ việc đóng cửa của Trung Quốc tới ngành sản xuất trong khu vực ASEAN là chưa rõ ràng và thậm chí, Việt Nam còn được hưởng lợi nhờ xu hướng chuyển dịch sản xuất ra khỏi Trung Quốc. Ví dụ, Apple được cho là đã chuyển một phần dây chuyền sản xuất iPad sang Việt Nam từ Trung Quốc, do sự gián đoạn chuỗi cung ứng.

PMI của Việt Nam và khu vực (điểm)



Nguồn: S&P Global

Tăng trưởng xuất khẩu theo mặt hàng (% so với cùng kỳ)



Nguồn: TCHQ, TCTK

Về hoạt động thương mại, ước tính thống kê sơ bộ của Tổng cục Thống kê cho thấy xuất nhập khẩu trong tháng 5 có chậm hơn so với tháng 4, nhưng vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng 2 chữ số so với cùng kỳ. Trong đó, xuất khẩu tăng 16,4% so với cùng kỳ (so với mức tăng 25,2% trong tháng 4), nhập khẩu tăng 12,9% (so mức 16,1% trong tháng 4). Tuy nhiên, khối lượng hàng hóa xuất nhập khẩu có thể giảm nhiều hơn do kim ngạch được hỗ trợ bởi giá hàng hóa tăng mạnh. Cán cân thương mại trong tháng 5 đảo chiều thâm hụt 1,73 tỷ USD sau hai tháng thặng dư liên tiếp. Tính từ đầu năm tới nay, cán cân thương mại vẫn thặng dư 516 triệu USD.

Về các mặt hàng xuất khẩu, số liệu tháng 5 cho thấy xuất khẩu rau củ quả (-11,2% so với cùng kỳ) và gỗ (-1%) chịu tác động mạnh bởi các đợt đóng cửa của Trung Quốc. Tuy nhiên, xuất khẩu các ngành chủ lực vẫn tiếp tục duy trì đà tăng mạnh. Cụ thể, xuất khẩu điện tử (8,3%) và điện thoại (17,4%), dệt may (19,9%), giày dép (+8,7%) và thủy sản (39,2%) tiếp tục đà mở rộng và chứng kiến mức tăng trưởng cao trong tháng 5. Ngược lại, tốc độ nhập khẩu nguyên liệu thô tương đối yếu, như nguyên vật liệu may mặc (-0,5% so với +2,8% trong tháng 4), điện tử (+21% so với +32,7% trong tháng 4), điện thoại di động (+20% so với +37,7% trong tháng 4) và nhựa (0,5% so với +7,3% trong tháng 4), phản ánh sự tắc nghẽn nguồn cung ở Trung Quốc. Tuy nhiên, chúng tôi cũng cần lưu ý rằng xu hướng này cũng được quan sát ở các thị trường khác và chúng tôi cần thêm các thông tin chi tiết từ Hải quan Việt Nam trong tháng 5 và dữ liệu thương mại tháng 6 (khi Trung Quốc bắt đầu nới lỏng giãn cách) để xác nhận và xác định xem liệu có phải do tác động liên quan đến Trung Quốc hay đến từ nhu cầu chậm lại diễn ra ở các thị trường khác.

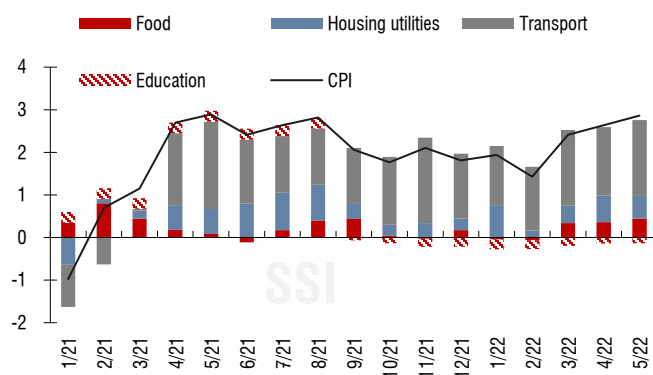
Một điểm sáng khác trong tháng là về giải ngân đầu tư công. Cụ thể, trong 5 tháng đầu năm, NSNN đã giải ngân được 115,9 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 22,4% mục tiêu của Thủ tướng, và cao hơn tốc độ giải ngân năm ngoái là 22,1%. Tốc độ giải ngân trong tháng 5 tăng 36,8% so với tháng 4, phản ánh các động thái đẩy mạnh tiến độ của Chính phủ phần nào có tác dụng. Chúng tôi kỳ vọng việc giải ngân sẽ tích cực hơn trong giai đoạn tới, nhất là sau cuộc họp Quốc hội vào cuối tháng 5 khi các rào cản về pháp lý tắc nghẽn có thể giải quyết. Về vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài, vốn FDI giải ngân trong 5 tháng đầu năm đạt 7,7 tỷ USD, tăng 7,8% so với cùng kỳ năm ngoái – và duy trì mức tăng trưởng hợp lý. Tuy nhiên, cả vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm đều tương đối yếu trong tháng 5, khiến vốn FDI đăng ký từ đầu năm đến nay giảm -23,3% (so với mức -19,7% trong tháng 4).

Hai yếu tố vĩ mô khác có chiều hướng kém tích cực hơn trong tháng là lạm phát và tỷ giá. Về lạm phát, áp lực từ giá hàng hóa lên chỉ số CPI xuất hiện nhưng nhìn chung CPI vẫn duy trì trong tầm kiểm soát. Cụ thể, CPI tháng 5 tăng 0,38% so với tháng trước (2,48% so với đầu năm và 2,86% so với cùng kỳ). Nhóm chi phí liên quan đến vận tải đóng góp nhiều nhất (+2,34% so với tháng trước và đóng góp 0,23 điểm phần trăm vào CPI). Tuy nhiên, giá thịt lợn đi ngang và thấp hơn nhiều so với cùng kỳ đã hỗ trợ cho chỉ số CPI ổn định trong thời gian qua. Nhờ vậy, lạm phát trung bình 5 tháng đầu năm đạt 2,25%, thấp hơn so với kỳ vọng của chúng tôi.

Tốc độ tăng chỉ số CPI ở Việt Nam vẫn trong tầm kiểm soát so với các quốc gia khác, một phần nhờ việc chủ động được nguồn cung lương thực – thực phẩm trong nước. Tuy nhiên, mức độ tăng giá tiêu dùng trong nước trên thực tế cao hơn nhiều so với số liệu CPI của TCTK đưa ra và áp lực lạm phát sẽ ngày càng tăng dần trong các Quý tiếp theo, với việc CPI có thể tăng vượt mức mục tiêu 4% của Chính phủ.

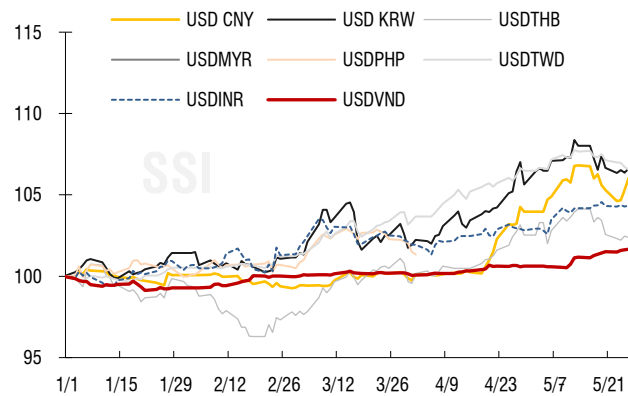
Tỷ giá USD/VND tiếp tục chịu áp lực mất giá trong tháng 5 (mặc dù hiện tại sức mạnh đồng USD đã suy yếu). Đồng VND đã giảm -1% trong tháng 5 và -1,6% so với đầu năm, hiện giao dịch quanh mức VND 23.200/USD. Việc giảm giá có thể đến một phần từ áp lực vĩ mô trong nước (lạm phát tăng, lãi suất được NHNN cam kết giữ ổn định), và một phần chịu ảnh hưởng của đồng USD và triển vọng tăng lãi suất tại Mỹ. Nguồn cung ngoại hối cũng có một số dấu hiệu áp lực, khi cán cân thương mại đầu năm thu hẹp xuống còn 516 triệu USD (phần lớn là do thâm hụt -1,7 tỷ USD trong tháng 5). NHNN đã bán khoảng 7 tỷ USD dự trữ ngoại hối để cân bằng cung cầu ngoại hối. Tuy nhiên, cũng phải lưu ý rằng, so với các đồng tiền khác trong khu vực, VND vẫn nằm trong biên độ giảm thấp hơn như CNY (-5,4% YTD), TWD (-6,0%), INR (-4,4%) và THB (-2,2%).

Biến động chỉ số CPI



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Biến động tỷ giá



Nguồn: Bloomberg

Chính sách tiền tệ vẫn được điều hành linh hoạt trong 5 tháng đầu năm mặc dù áp lực điều hành đối với NHNN đang gia tăng. Số liệu từ NHNN cho thấy tăng trưởng tín dụng tính đến ngày 25 tháng 5 đạt 7,75% so với đầu năm (tương đương 16,5% so với cùng kỳ), tiếp tục cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ sau Covid. Mặc dù tín dụng tăng gần gấp đôi so với mức tăng cùng kỳ năm ngoái, tốc độ tăng đã có phần chậm lại nếu tính theo tháng (tháng 3 tăng 16,9% so với cùng kỳ). Như vậy, tăng trưởng tín dụng tại hầu hết các ngân hàng lớn đã gần chạm mức trần tín dụng mà NHNN đặt ra đầu năm, và do vậy giải ngân tín dụng mới sẽ được các NH cân nhắc hơn. Nhìn chung, việc tín dụng chậm lại cũng đã giảm bớt áp lực về mặt thanh khoản và giúp mặt bằng lãi suất liên ngân hàng có thể duy trì ở mức thấp, trong bối cảnh đồng VND chịu áp lực mất giá. Tuy nhiên, ngược lại, việc giải ngân tín dụng liên quan đến chương trình hỗ trợ lãi suất cũng có thể không đạt tiến độ như kỳ vọng nếu NHNN không cấp thêm hạn mức tín dụng để các ngân hàng trong thời gian tới.

Dữ liệu kinh tế tháng 5 vẫn cho thấy triển vọng tích cực của Việt Nam trong năm 2022, mặc dù các rủi ro thị trường đã xuất hiện nhiều hơn. Các lĩnh vực liên quan đến thương mại là một trong những lĩnh vực đầu tiên bị ảnh hưởng, mặc dù tác động vẫn còn hạn chế do xu hướng chuyển dịch sản xuất ra khỏi Trung Quốc. Chúng tôi duy trì triển vọng tăng trưởng GDP 6,8% cho năm 2022 và mức trên 6% trong Quý 2 nhờ các yếu tố nền tảng thúc đẩy tăng trưởng vẫn duy trì tương đối mạnh. Bên cạnh tiêu dùng, giải ngân đầu tư công được kỳ vọng sẽ tích cực trong thời gian tới. Bên cạnh đó, gói hỗ trợ lãi suất (nếu được áp dụng sớm) cũng là một động lực cho tăng trưởng kinh tế trong năm 2022.

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

Phó Giám đốc
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 kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư
quyenbn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhntk@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