

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC 6 THÁNG CUỐI NĂM 2022

CHỖ THẤY SÓNG CẢ MÀ NGÃ TAY CHÈO

ĐIỂM NHẤN 6T2022

- ❖ Tình hình thế giới có chuyển biến tích cực hơn xong vẫn tiềm ẩn rủi ro dài hạn khi kinh tế toàn cầu rơi vào giai đoạn suy thoái với chu kỳ lạm phát “stagflation”: GDP suy giảm, lạm phát tăng cao, đứt gãy chuỗi cung ứng dẫn tới giá nguyên vật liệu biến động mạnh.
- ❖ Kinh tế Việt Nam hồi phục mạnh sau khi đại dịch Covid-19 được kiểm soát: chính sách hỗ trợ phục hồi kinh tế thương mại tăng trưởng, GDP 6 tháng tăng 6.4%, S&P Global Ratings (“S&P”) nâng hạng xếp hạng tín nhiệm Việt Nam lên BB+
- ❖ Các tin tiêu cực đã được phản ánh, thị trường có dấu hiệu phục hồi tại điểm định giá chạm đáy lịch sử. Diễn biến TTCK trong nước tháng 4-6 trái chiều điều chỉnh mạnh hơn 21% từ đỉnh. Theo đó, VN-Index đóng cửa ngày 30/6/2022 tại 1.198,90 điểm, giảm 21,4% so với đầu năm. HNX-Index còn giảm mạnh hơn với 41,1%, đóng cửa tháng tại 278,88 điểm, Upcom-Index cũng giảm 23,2%, đóng cửa tại 88 điểm.
- ❖ Thanh khoản sụt giảm do nhà đầu tư nước ngoài và tổ chức rút ròng hơn 2 tỷ USD: Trong 6 tháng 2022, NĐT tổ chức và nước ngoài bán ròng lần lượt 26.177 và 24.413 tỷ đồng trong khi đó NĐT cá nhân mua ròng 50.590 tỷ đồng. Hiện tại dòng tiền đã có chuyển biến khi thị trường giảm điểm với động thái mua ròng “bắt đáy” tích cực hơn của khối ngoại từ tháng 4 trở lại đây. Các nhóm ngành dầu khí, công nghệ thông tin, điện nước & xăng dầu có diễn biến tích cực hơn thị trường chung khi chỉ số các nhóm ngành này tăng lần lượt 10,2%, 10,2% và 11,5% so với tháng trước. Trong khi đó, nhóm ngành viễn thông (-14,0%), nguyên vật liệu (-10,3%), ngân hàng (-8,9%), tài chính (-8,6%)... là những ngành có mức giảm mạnh nhất.

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG

- ❖ Thị trường chứng khoán Việt Nam nhiều khả năng sẽ tiếp tục giao dịch với tâm lý thận trọng chung theo thị trường thế giới sau đợt điều chỉnh mạnh vừa qua. Chúng tôi kỳ vọng **trong dài hạn Vn-Index vẫn sẽ tăng trưởng và hướng tới mốc 1.400 vào cuối năm nhờ các yếu tố:**
 - Định giá quanh đáy lịch sử với tăng trưởng LNST toàn thị trường >20% giúp chỉ số PE forward 2022 khoảng ~9,0x ở mức rất hấp dẫn để đầu tư dài hạn
 - Các doanh nghiệp sẽ công bố Kết quả kinh doanh bán niên trong tháng 7/2022 sẽ lấp đầy khoảng trống thông tin trong giai đoạn trước dự báo tích cực hơn theo kinh tế vĩ mô.
 - **Triển vọng thanh khoản quay trở lại** khi số lượng tài khoản chứng khoán mở mới trong tháng 5 tăng mạnh trở lại với gần 500 nghìn tài khoản và ước tính sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trong thời gian tới.
- ❖ Tuy nhiên trong ngắn hạn thị trường vẫn có thể tiếp tục giao dịch tích lũy trong tâm lý thận trọng quanh vùng 1.143-1.342 do
 - Thanh khoản chưa có dấu hiệu hồi phục và duy trì tích lũy ở vùng đáy
 - Dòng tiền nhà đầu tư cá nhân vẫn rút ròng do tâm lý thận trọng trước ảnh hưởng các tin tức vĩ mô thế giới và thị trường trong nước.
- ❖ Về chiến lược đầu tư, các nhà đầu tư nên hướng tới các cổ phiếu của các DN có nền tảng cơ bản tốt & kết quả kinh doanh khả quan. Về triển vọng nhóm ngành, chúng tôi tiếp tục hướng tới các nhóm sau:
 - Nhóm ngành hưởng lợi từ hoạt động xuất nhập khẩu: **cảng biển, dệt may, thủy sản**
 - **Ngành dầu khí** với giá dầu duy trì ở mức cao
 - Nhóm ngành phòng thủ như **điện, nước...**
 - Nhóm ngành hưởng lợi từ phục hồi kinh tế đại dịch với tốc độ tăng trưởng cao và định giá đang hấp dẫn như : **Bán lẻ, Ngân hàng, CNTT**
 - Đầu tư công: **Vật liệu xây dựng, Bất động sản Khu công nghiệp**
- ❖ **Hành động:** Các Nhà đầu tư có thể tận dụng nhịp hồi của thị trường để hạ bớt tỷ trọng margin nhằm đảm bảo an toàn cho tài khoản, cơ cấu lại danh mục đầu tư theo hướng bán ra các cổ phiếu yếu & đầu cơ. Đồng thời, các NĐT có thể xem xét giải ngân khi các cổ phiếu cơ bản tốt có sự điều chỉnh 10-15%.

RỦI RO HIỆN HỮU

- ❖ Căng thẳng xung đột Nga-Ukraine tuy đã hạ nhiệt nhưng chưa đi đến đàm phán cuối cùng. Bên cạnh đó, các lệnh trừng phạt của Mỹ và Châu Âu đối với Nga ảnh hưởng tới nguồn cung hàng hóa và tiếp tục đẩy giá hàng hóa lên cao, làm gia tăng áp lực lạm phát toàn cầu.
- ❖ Rủi ro tăng lãi suất của FED. Tại cuộc họp ngày 14 - 15/6/2022, Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC) đã quyết định tăng lãi suất điều hành thêm 75 điểm cơ bản lên biên độ mới 1,5% - 1,75%. Việc FED gia tăng lãi suất nhiều khả năng sẽ làm giảm mức độ hấp dẫn của thị trường chứng khoán thế giới nói chung và thị trường chứng khoán Việt Nam.
- ❖ Lạm phát Việt Nam có thể cao hơn dự kiến do ảnh hưởng lạm phát toàn cầu sẽ khiến NHNN thực hiện siết chặt chính sách tiền tệ hơn trong nửa cuối năm để kiểm soát ở mục tiêu 4% đề ra và giảm hỗ trợ nền kinh tế



THƯƠNG MẠI

THỦY SẢN
DỆT MAY
CẢNG BIỂN

- ❖ Tăng trưởng hoạt động xuất nhập khẩu dự báo tiếp tục sẽ kéo dài
- ❖ Thủy sản và Dệt may là hai mặt hàng được hưởng lợi lớn nhất
- ❖ Các hiệp định thương mại hỗ trợ doanh nghiệp tiếp cận thị trường mới
- ❖ Đứt gãy chuỗi cung ứng toàn cầu là cơ hội giúp VN cạnh tranh hơn

GIÁ DẦU

DẦU KHÍ

- ❖ Nhu cầu vận chuyển, thương mại phục hồi mạnh mẽ sau dịch
- ❖ Nguồn cung tiếp tục bị thắt chặt do sụt giảm và bất ổn chính trị
- ❖ Giá dầu thế giới dự kiến vẫn sẽ neo cao

PHÒNG THỦ

ĐIỆN NƯỚC

- ❖ Tăng trưởng ổn định theo nhu cầu phát triển xã hội
- ❖ Hưởng lợi khi tăng trưởng bền vững không theo chu kỳ thị trường
- ❖ Phòng thủ cơ bản tốt trước lạm phát gia tăng

PHỤC HỒI KINH TẾ

BÁN LẺ
CNTT
NGÂN HÀNG

- ❖ Nhu cầu phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch là động lực thúc đẩy tăng trưởng với bán lẻ và ngân hàng là hỗ trợ đầu tiên và hiện đang có định giá hấp dẫn ở mức thấp nhất trong lịch sử.
- ❖ Xu hướng số hóa tại tất cả các nền kinh tế và ngành nghề giúp CNTT tăng trưởng dài hạn

ĐẦU TƯ CÔNG

BẤT ĐỘNG SẢN KCN
VẬT LIỆU XÂY DỰNG

- ❖ Kế hoạch và giải ngân đầu tư công dự kiến trong các năm tới của chính phủ để ra đang ở mức cao để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong dài hạn
- ❖ Bội thu ngân sách nhà nước trong 2 năm gần đây cũng là nền tảng tốt để triển khai kế hoạch đầu tư công trong tương lai

CHUYÊN ĐỀ	NGÀNH	TRIỂN VỌNG	CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ	GIÁ HIỆN TẠI	GIÁ MỤC TIÊU	TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG
THƯƠNG MẠI	THỦY SẢN	KHẢ QUAN	VHC	90	140	56%
			ANV	51.6	62	20%
	DỆT MAY	KHẢ QUAN	TNG	30.7	37	21%
			GIL	56.6	62	10%
	CẢNG BIỂN	KHẢ QUAN	HAH	71.3	100	40%
VSC	41.5	60	45%			
GIÁ DẦU	DẦU KHÍ	KHẢ QUAN	BSR	27.5	35	27%
			PLX	40.6	52	28%
PHỤC HỒI KINH TẾ	BÁN LẺ	KHẢ QUAN	MWG	70.3	90	28%
			PNJ	128.2	144.4	13%
	NGÂN HÀNG	KHẢ QUAN	MBB	24.2	32	32%
			VPB	29.1	37	27%
CNTT	KHẢ QUAN	FPT	88	106	20%	
PHÒNG THỦ	ĐIỆN & NƯỚC	KHẢ QUAN	HDG	54.9	60.3	10%
			BWE	51.1	56	10%
ĐẦU TƯ CÔNG	BDS KCN	KHẢ QUAN	SZC	45.25	60	33%
			PHR	64.8	80	23%
	VLXD	TRUNG LẬP	HPG	22.4	26	16%
			HT1	15.15	17	12%

MỤC LỤC

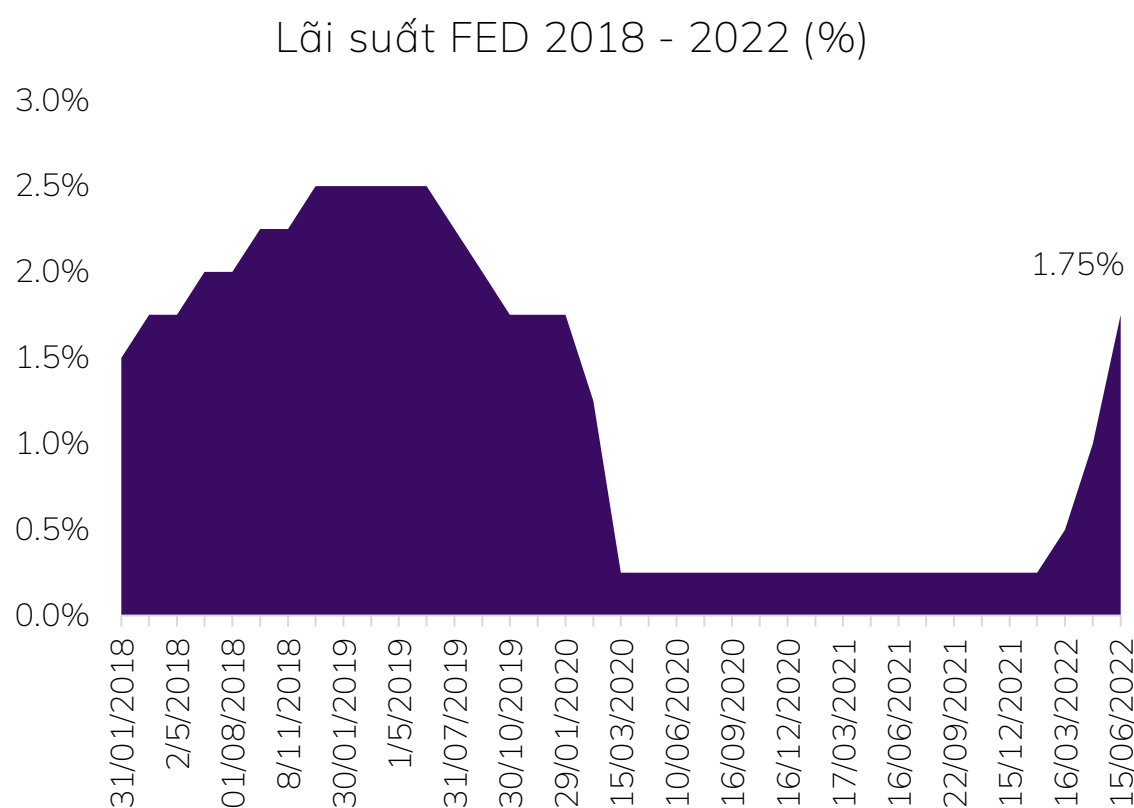
TÌNH HÌNH KINH TẾ THẾ GIỚI	7
TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM	11
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM	16
TRIỂN VỌNG NGÀNH	24

TÌNH HÌNH KINH TẾ THẾ GIỚI

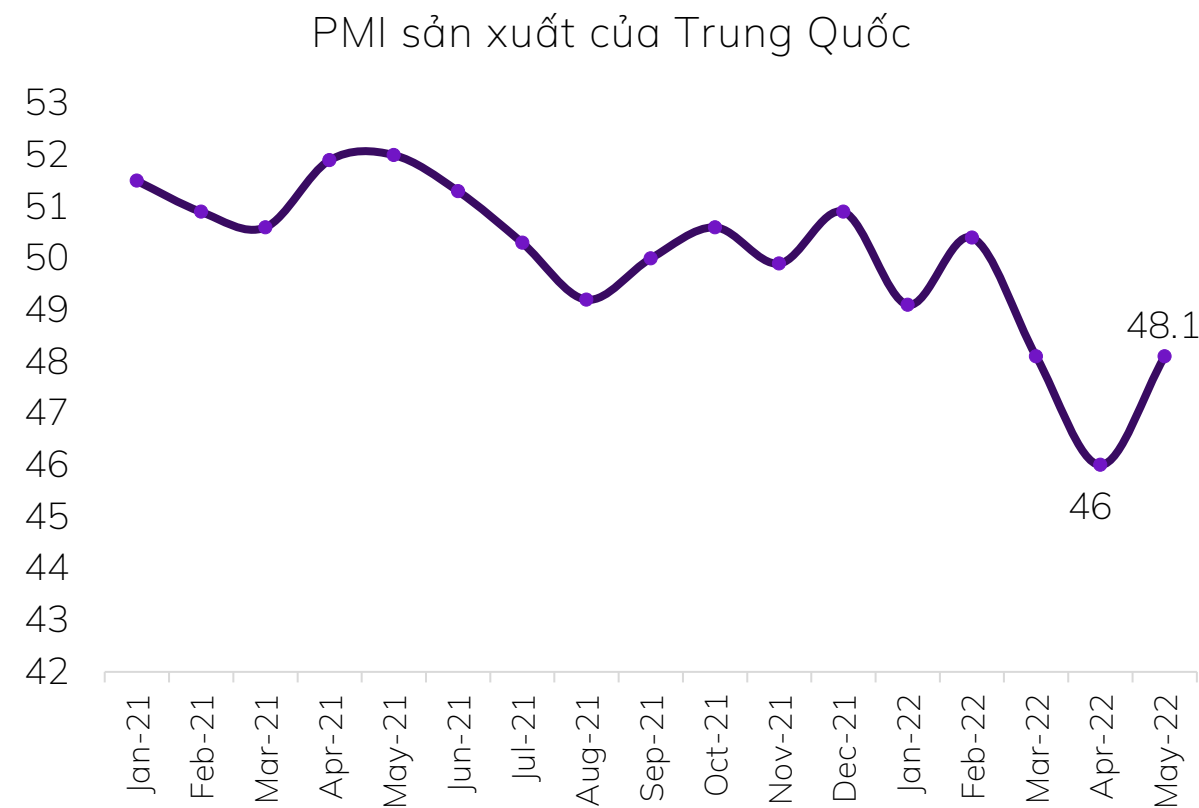
TĂNG CƯỜNG KIỂM SOÁT ĐỐI PHÓ VỚI
BẤT ỔN VÀ SUY THOÁI TOÀN CẦU



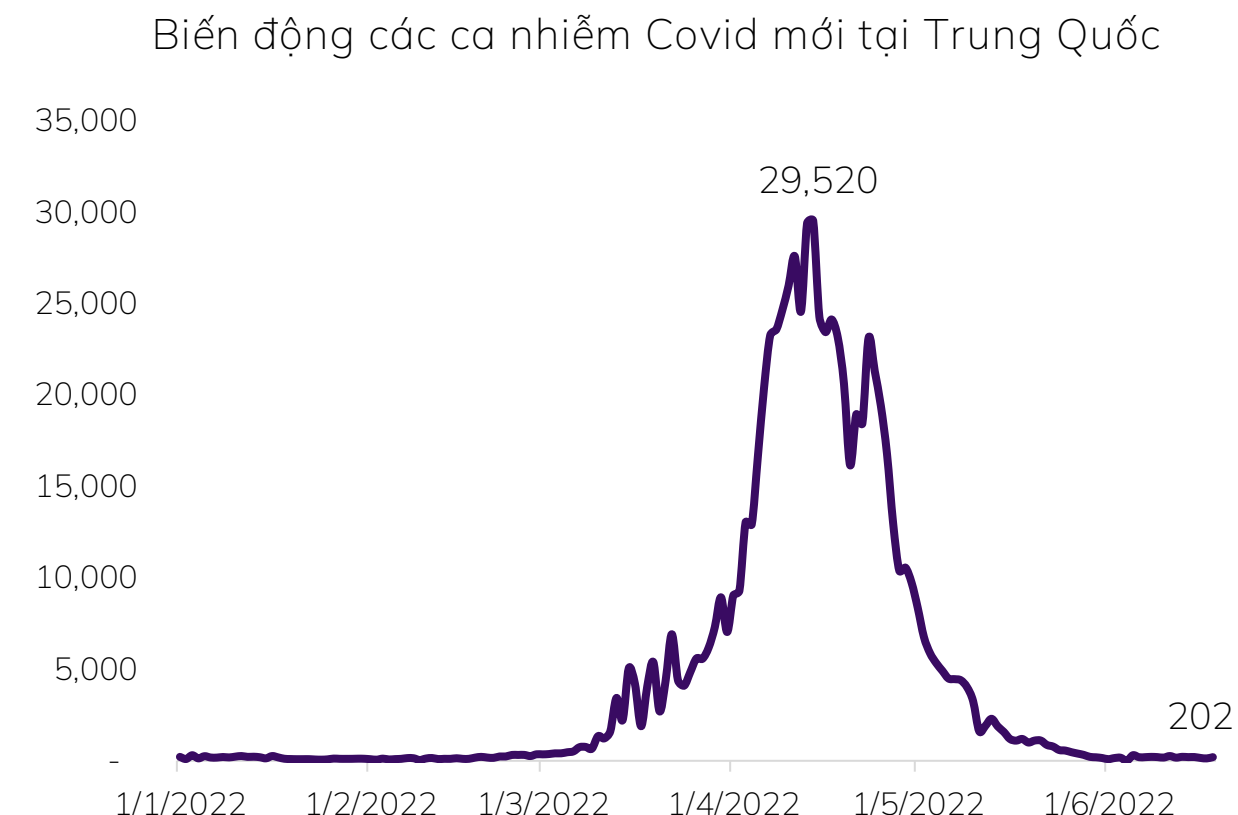
- ❖ Trong 6 tháng đầu năm 2022, Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED) đã liên tục nâng lãi suất từ mức 0,25% (26/01/2022) lên mức 1,75% (15/06/2022) nhằm kiềm chế lạm phát đang tăng phi mã tại Mỹ, đây là mức tăng mạnh nhất kể từ năm 1994 đến nay. Lạm phát tại Mỹ trong tháng 1 đã ở mức 7% và đã chạm mốc 8,6% trong tháng 5/2022 – mốc cao nhất trong 40 năm qua. Động thái tăng lãi suất của FED sẽ kéo theo việc các NHTW khác tăng lãi suất cho vay, làm giảm nhu cầu tiêu dùng của người dân cũng như nhu cầu mở rộng đầu tư của các doanh nghiệp để kiểm soát lạm phát sau giai đoạn bơm tiền để hỗ trợ, kích thích nền kinh tế phục hồi sau dịch.
- ❖ Trong nửa năm đầu 2022, Trung Quốc đã phải trải qua đợt bùng phát dịch tồi tệ nhất và buộc phải thực hiện chính sách “Zero Covid”, phong tỏa và cách ly nghiêm ngặt với nhiều thành phố lớn để kiểm soát dịch bệnh. Điều này đã khiến hoạt động sản xuất bị ảnh hưởng, giao thương kinh tế và chuỗi cung ứng toàn cầu bị đình trệ. Cán cân thương mại giữa Việt Nam và Trung Quốc trong 5 tháng đầu năm thâm hụt 27,63 tỷ đồng, tăng 19% so với cùng kỳ năm 2021. Tuy nhiên, nhờ thực hiện nghiêm chính sách “Zero Covid”, số ca nhiễm tính đến tháng 6/2022 tại Trung Quốc đã giảm đáng kể, quốc gia này cũng dần nới lỏng phong tỏa, mở cửa nền kinh tế, điều này đóng góp tích cực vào triển vọng phục hồi kinh tế. PMI sản xuất của Trung Quốc sau khi giảm mạnh về mốc 46 trong tháng 4 thì đã có sự hồi phục lên 48,1 trong tháng 5. Sự mở cửa trở lại của Trung Quốc hứa hẹn sẽ giải quyết được nguy cơ đứt gãy chuỗi cung ứng toàn cầu.



Nguồn: Investing.com, ABS Tổng hợp



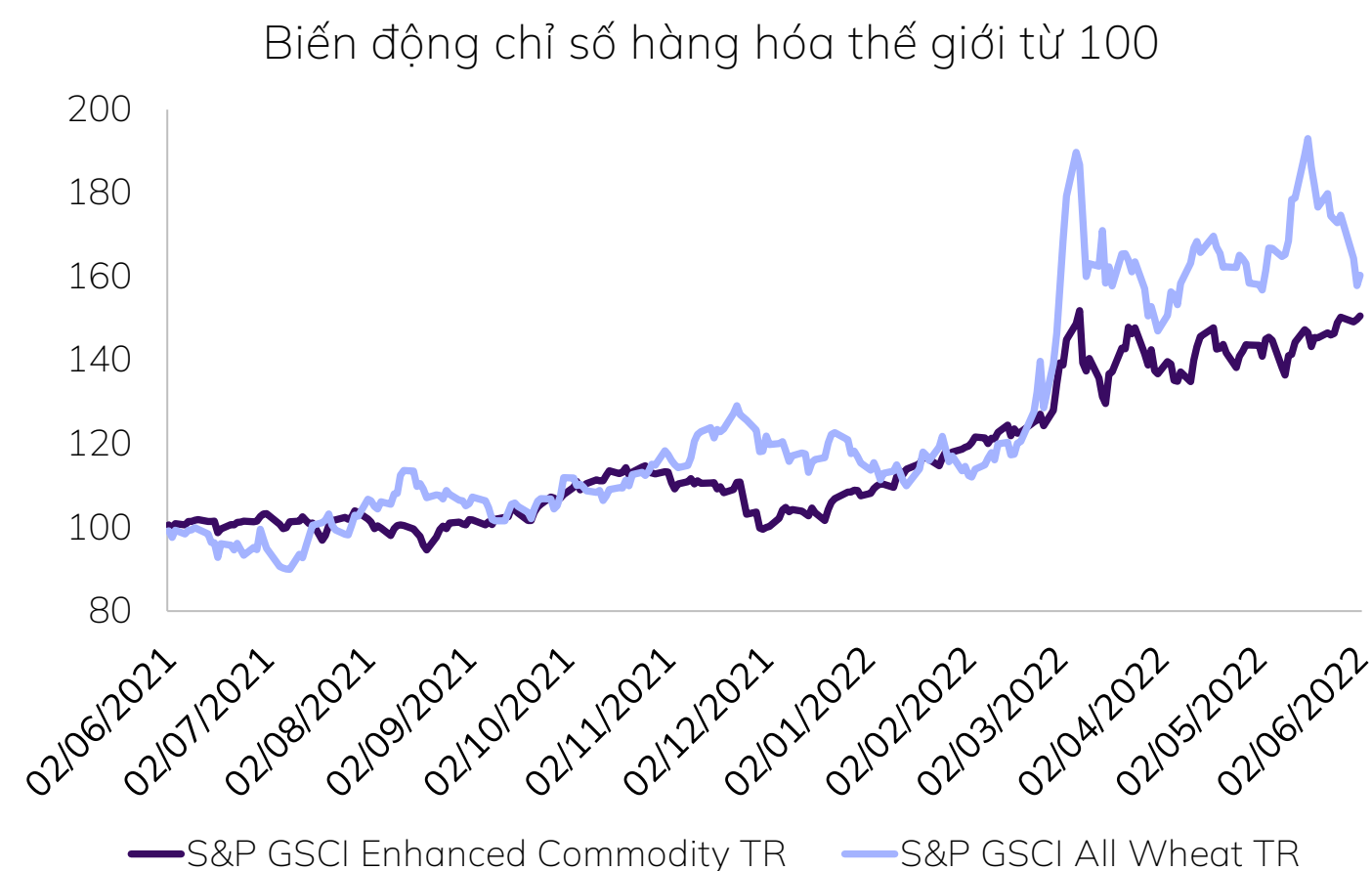
Nguồn: Tradingeconomics, ABS Tổng hợp



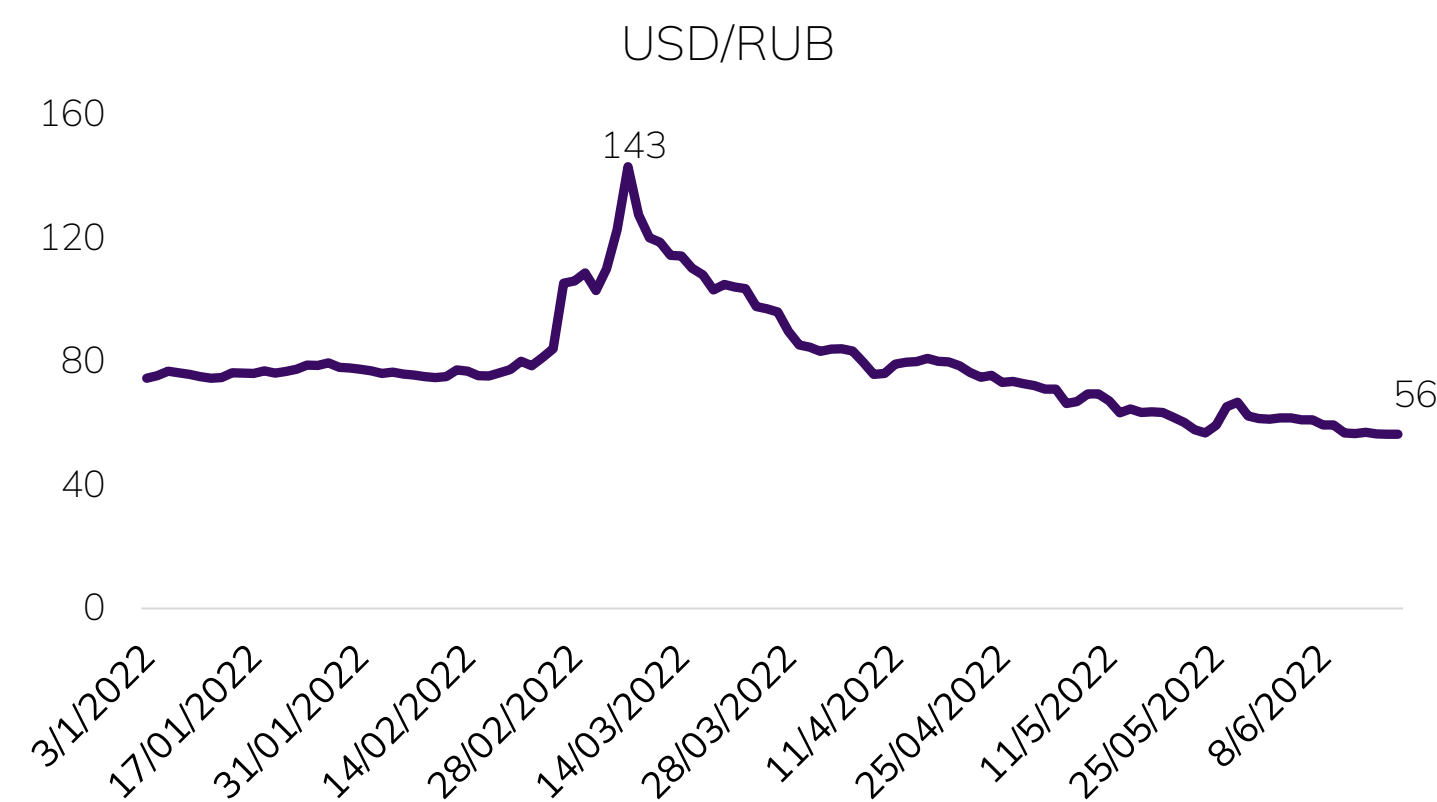
Nguồn: Our World In Data, ABS Tổng hợp

Xung đột Nga-Ukraine là tiêu điểm lớn trong 6 tháng đầu năm 2022, ảnh hưởng trực tiếp tới việc đứt gãy chuỗi cung ứng và làm giảm tăng trưởng kinh tế toàn cầu.

- ❖ Cuộc chiến tranh giữa Nga và Ukraine đã được dự báo từ trước tuy nhiên mức độ ảnh hưởng từ cuộc chiến này mạnh hơn dự kiến. Căng thẳng chính trị giữa Nga và Phương Tây cùng các lệnh trừng phạt mới áp lên Nga đã khiến giá cả hàng hóa tăng cao, gây áp lực lạm phát toàn cầu. Theo Eurostat, lạm phát tại 19 quốc gia thành viên Eurozone tăng lên 8,1% trong tháng 5 so với mức 7,4% trong tháng 4, gây sức ép lên ECB trong việc quyết định tăng lãi suất. Tỷ lệ lạm phát của Mỹ trong tháng 4 và tháng 5 vừa qua lần lượt là 8,3% và 8,6%, đều là những mức cao kỷ lục trong hơn 40 năm qua, tính từ tháng 12/1981.
- ❖ Nga cũng đã kịp thời triển khai các biện pháp kinh tế chính trị giúp giảm áp lực bị trừng phạt như sử dụng hệ thống thanh toán Mir thay thế cho Swift, xuất khẩu chuyển hướng cung cấp cho thị trường nội địa để giá trong nước không tăng cao, tăng lãi suất để hỗ trợ đồng RUB. Đồng RUB của Nga sau khi chiến tranh nổ ra đã liên tục mất giá, tỷ giá USD/RUB có thời điểm tăng lên mốc 143. Nhờ việc kiểm soát tốt của Nga, đồng Rub đã hạ nhiệt ngay sau đó và thậm chí còn tăng giá so với trước khi diễn ra chiến tranh. Tuy nhiên, Nga vẫn đang phải đối mặt với tình trạng không thanh toán được nợ nước ngoài do Mỹ đã ngăn chặn các tuyến thanh toán cho chủ nợ nước ngoài của Nga.



Nguồn: SPGlobal, ABS Tổng hợp



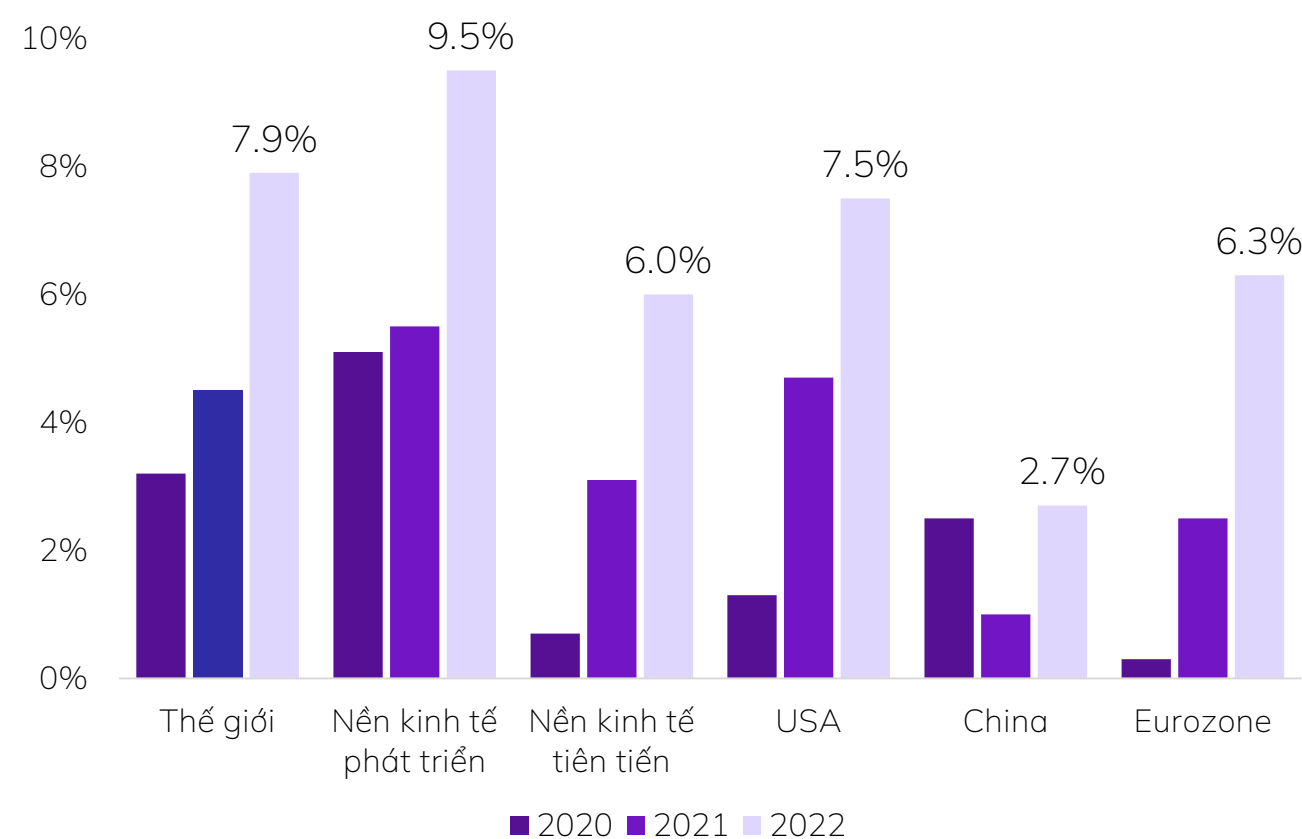
Nguồn: Tradingeconomics, ABS Tổng hợp

- ❖ Kinh tế toàn cầu có khả năng rơi vào tình trạng suy thoái trầm trọng nhất kể từ đợt suy thoái của những năm 1970 sau khi chịu tác động của Covid-19 trong 2 năm cùng “giọt nước tràn ly” do xung đột giữa Nga và Ukraine. NHTW đã có kế hoạch tiếp tục tăng lãi suất cho đến khi lạm phát giảm xuống mục tiêu 2%.
- ❖ Theo đó, các tổ chức kinh tế thế giới đã đồng loạt hạ dự báo tăng trưởng toàn cầu về quanh mức 3%, đồng thời tăng dự báo lạm phát lên 7,9% trong năm 2022 bởi lo ngại về cuộc xung đột giữa Nga và Ukraine vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt, tiếp tục gây rối loạn các hoạt động thương mại, đẩy giá cả hàng hóa lên cao trong nửa cuối năm 2022.
- ❖ Lạm phát tăng cao khiến nhu cầu tiêu dùng của người dân suy yếu, các quốc gia phải cắt giảm các biện pháp hỗ trợ tăng trưởng để ứng phó với lạm phát. Việc tăng lãi suất nhằm kìm chế lạm phát của FED cũng là dấu hiệu cho thấy khả năng suy thoái tăng cao nên NHTW cần phải triển khai các biện pháp thắt chặt chính sách tiền tệ tăng cường.

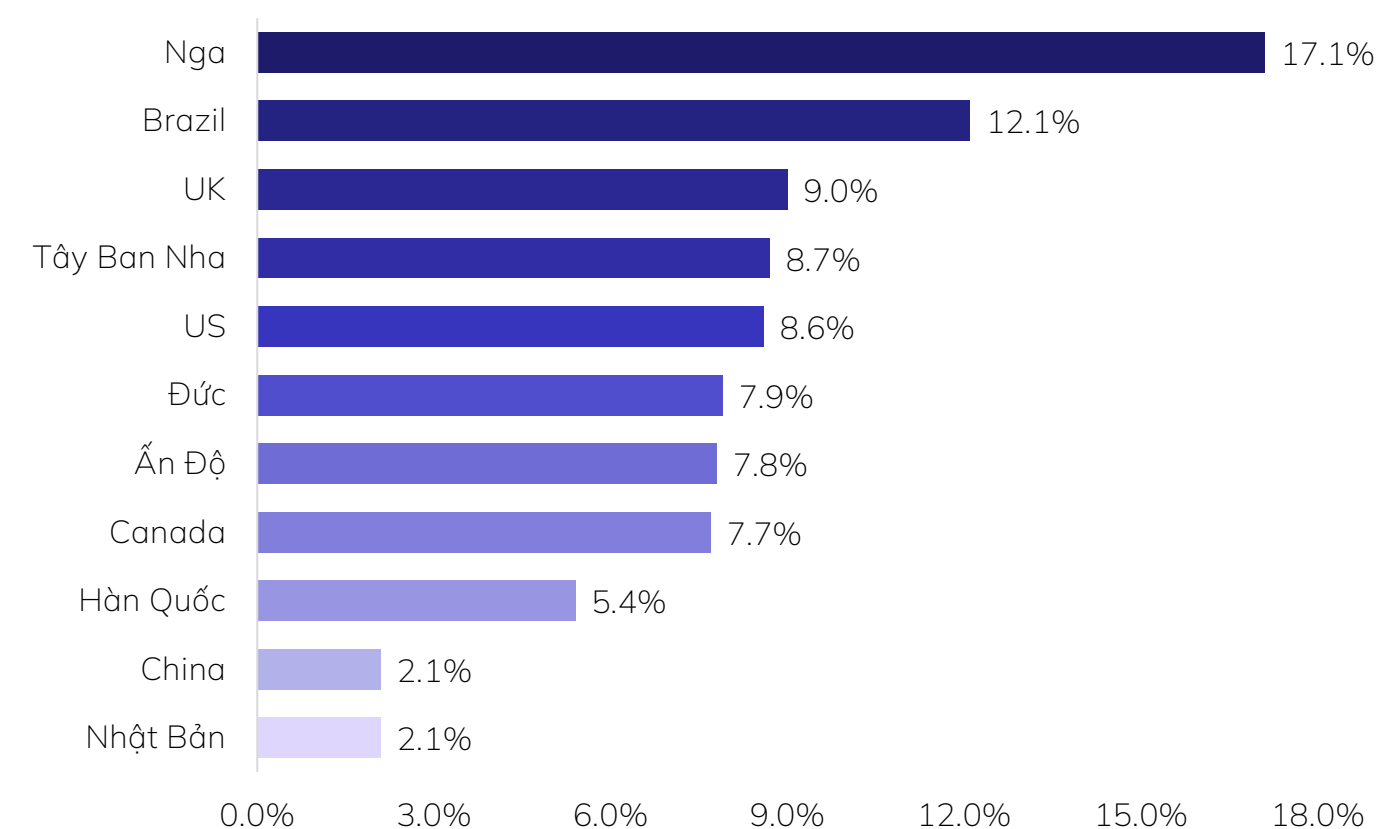
Dự báo tăng trưởng GDP toàn cầu	Cũ	Mới
---------------------------------	----	-----

World Bank	4,1%	2,9%
OECD	4,5%	3,0%
IMF	4,6%	3,6%
Liên hợp quốc	4,0%	3,1%

Dự báo lạm phát toàn cầu giai đoạn 2020 - 2022



Lạm phát tháng 5 tại một số quốc gia trên thế giới



TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM

PHỤC HỒI MẠNH MẼ CÙNG CÁC CHÍNH SÁCH
HẬU THUẦN TẠO ĐÀ TĂNG TRƯỞNG CUỐI NĂM



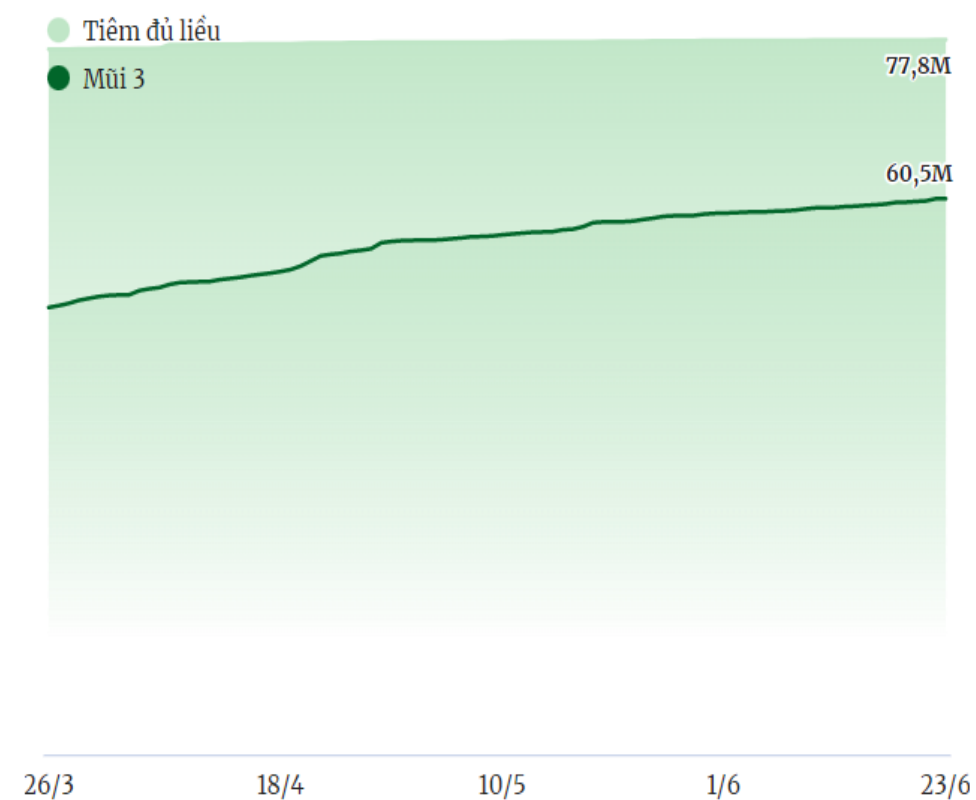
DỊCH BỆNH ĐƯỢC KIỂM SOÁT, CÁC HOẠT ĐỘNG GIAO THƯƠNG PHỤC HỒI MẠNH MẼ

- ❖ Tình hình Dịch bệnh Covid-19 đã được kiểm soát trên phạm vi toàn quốc. Số ca nhiễm mới và số ca tử vong tiếp tục giảm mạnh. Tỷ lệ tiêm chủng vaccine đủ liều là 77,8 triệu người, chiếm 81% dân số, số tiêm mũi 3 là 60,5 triệu người, chiếm 63% dân số.
- ❖ Hoạt động thương mại dịch vụ tiếp tục tăng trưởng. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 6 năm 2022 ước tính đạt 471,3 nghìn tỷ đồng, tăng 27,3% so với cùng kỳ năm trước nhờ nhu cầu nội địa tăng mạnh và sự phục hồi của các hoạt động du lịch. Tính chung 6 tháng đầu năm 2022, vận chuyển hành khách tăng 6,2% so với cùng kỳ năm trước, luân chuyển hành khách tăng 15,2% và vận chuyển hàng hóa tăng 8,6%, luân chuyển hàng hóa tăng 16%. Khách quốc tế đến Việt Nam đạt 236,7 nghìn lượt người, tăng 36,8% so với tháng trước và gấp 32,9 lần svck 2021.

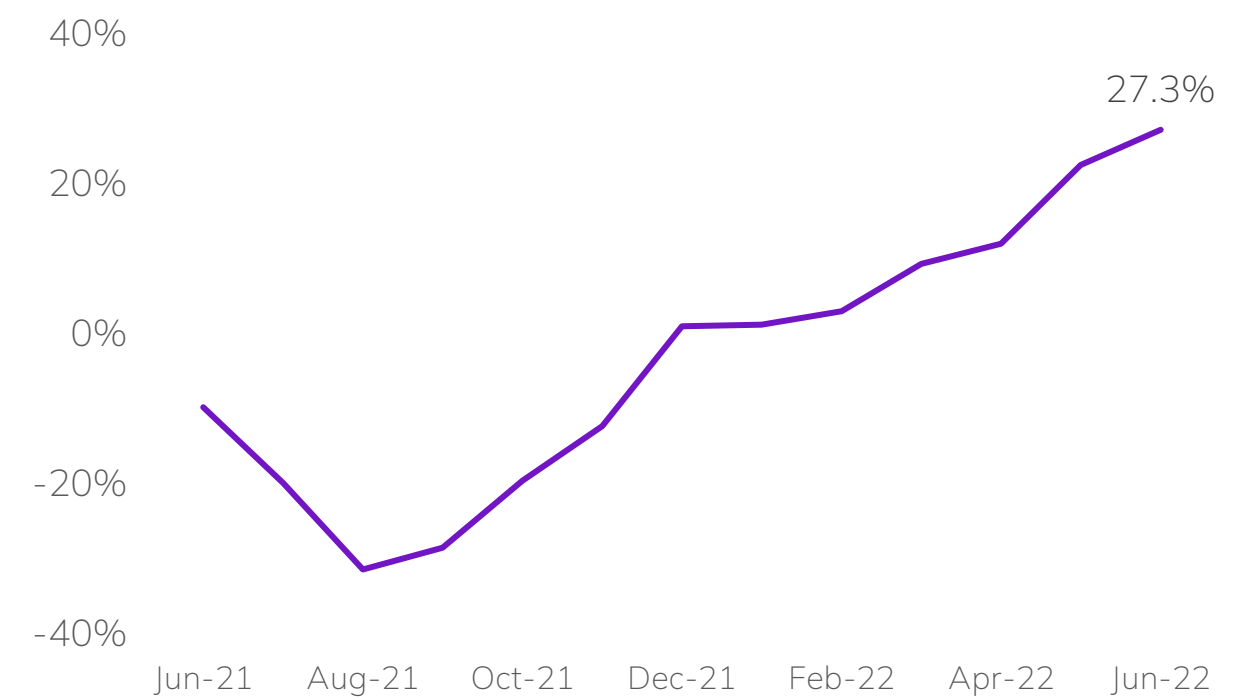
Biến động Covid-19 Việt Nam



Tình hình tiêm vaccine tại Việt Nam



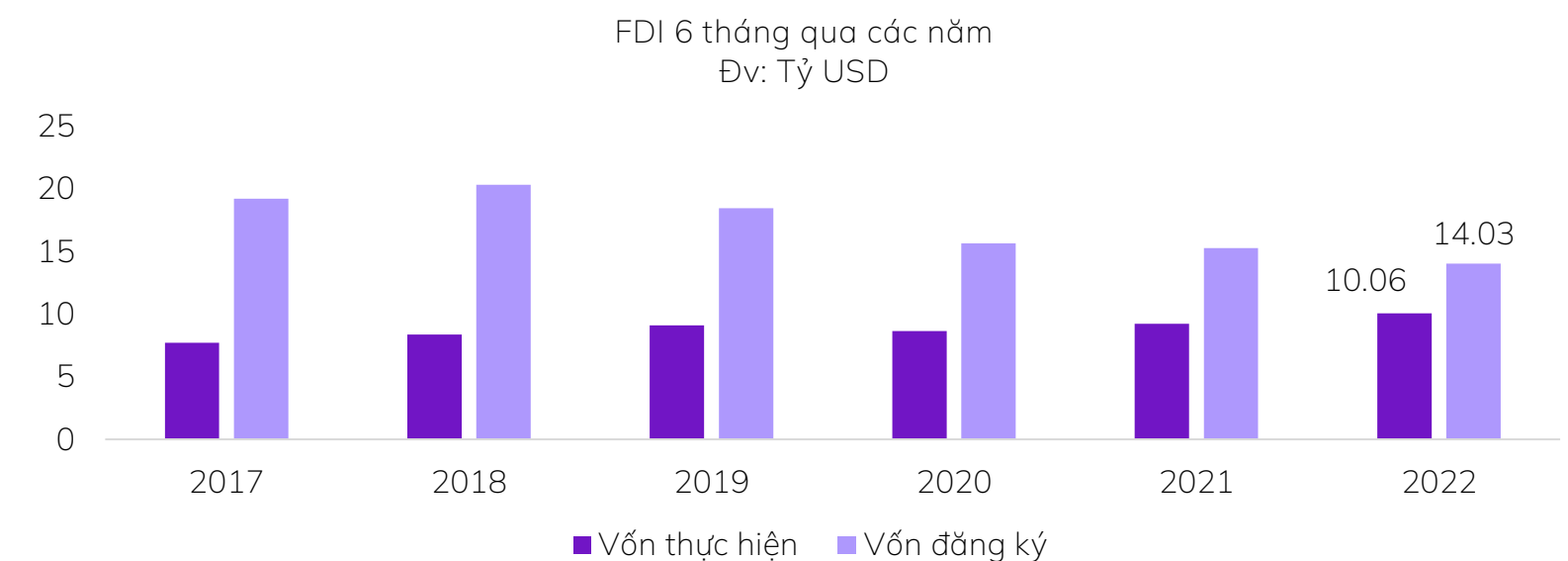
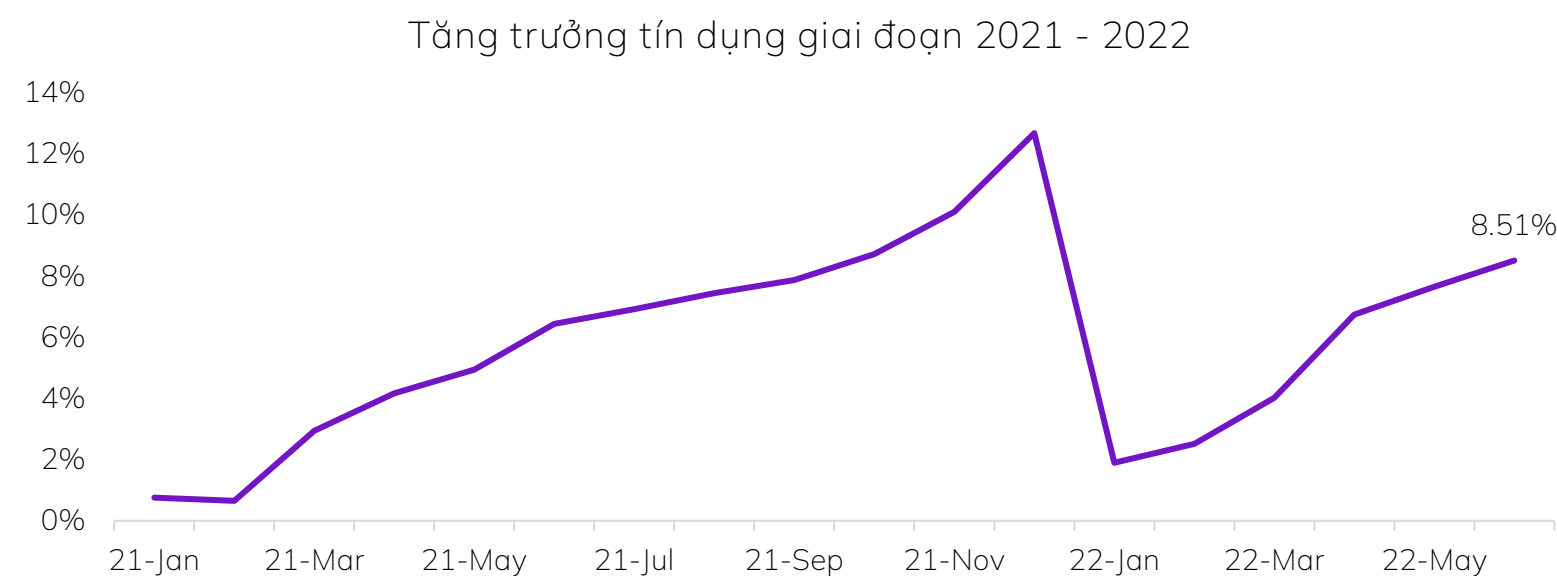
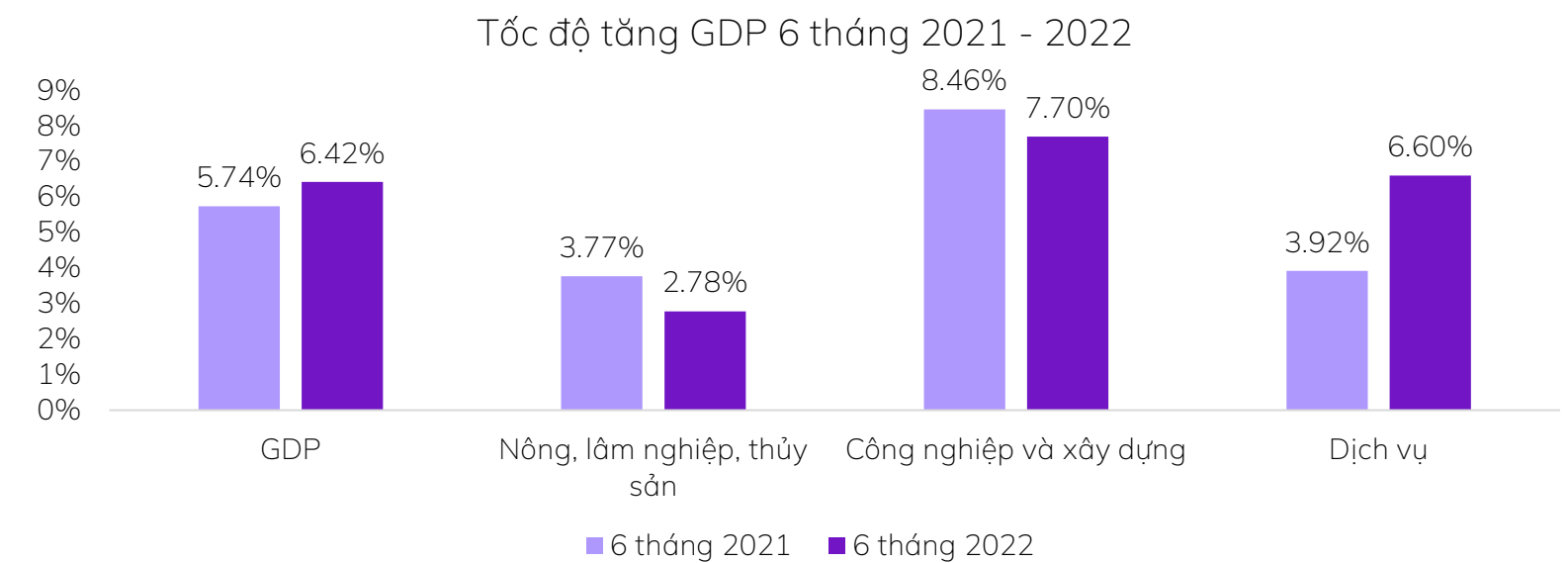
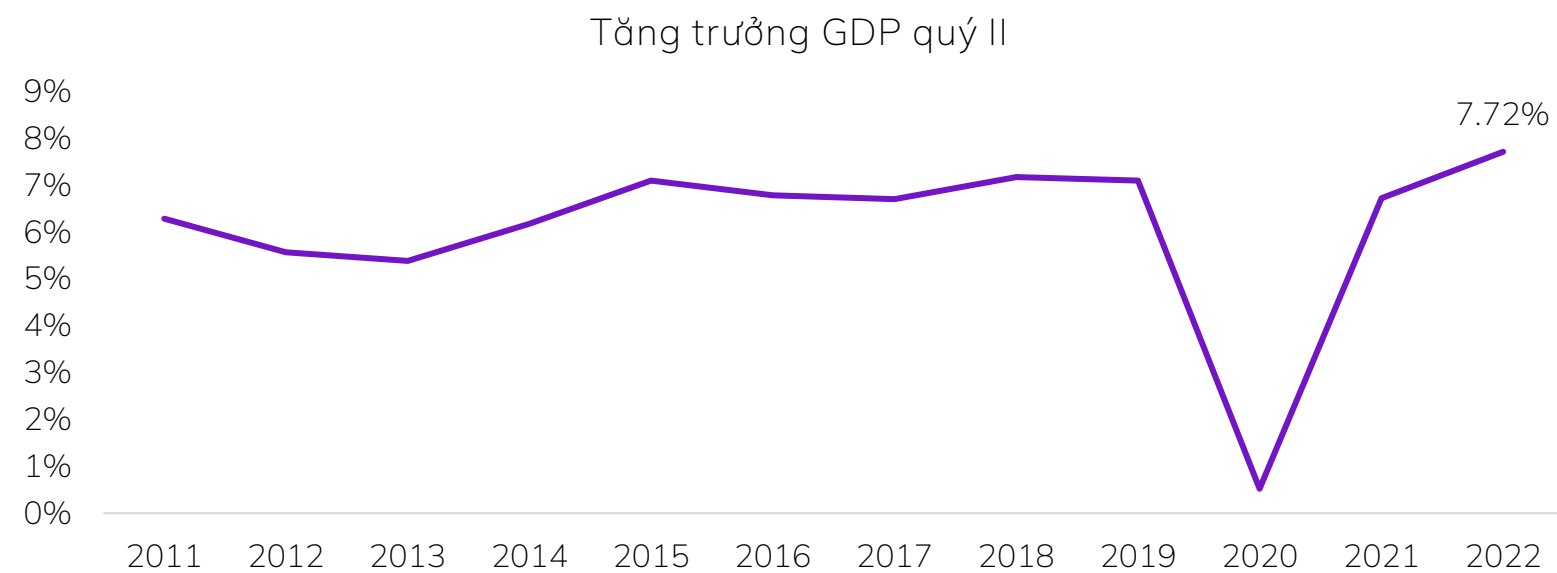
Tốc độ tăng trưởng Tổng mức bán lẻ hàng hóa và Doanh thu dịch vụ tiêu dùng



Nguồn: GSO, JHU CSSE, Bộ Y Tế, ABS Tổng hợp

TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ KHỞI SẮC TẠO SỨC BẬT CHO NỬA CUỐI NĂM 2022

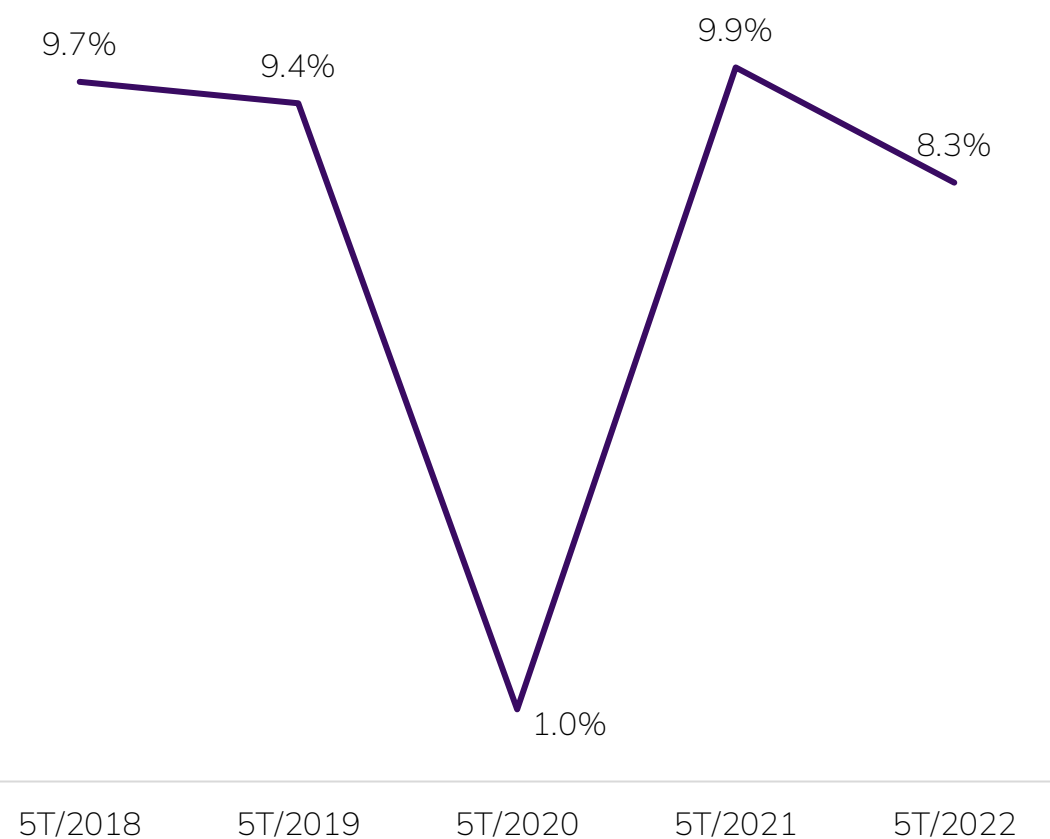
- ❖ Tăng trưởng kinh tế khởi sắc với GDP 6 tháng 2022 đạt 6,4% trong đó công nghiệp và xây dựng là động lực tăng trưởng chính với mức tăng 7,7%, dịch vụ tăng 6,6%.
- ❖ Tính đến 20/6, huy động vốn tăng 3,97% svck 2021 và tăng trưởng tín dụng đạt 8,51% svck 2021. Nguồn tín dụng được định hướng tập trung vào các lĩnh vực sản xuất kinh doanh, lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro bị kiểm soát chặt chẽ.
- ❖ FDI đã giải ngân được 10,06 tỷ USD trong 6 tháng đầu năm, tăng 8,8% svck 2021. Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 20/06/2022 trên 14,03 tỷ USD, bằng 92% svck 2021. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục dẫn đầu đạt gần 8,84 tỷ USD, chiếm gần 63% và ngành kinh doanh bất động sản đứng thứ 2 với tổng vốn đầu tư trên 3,15 tỷ USD, chiếm 22,5%.



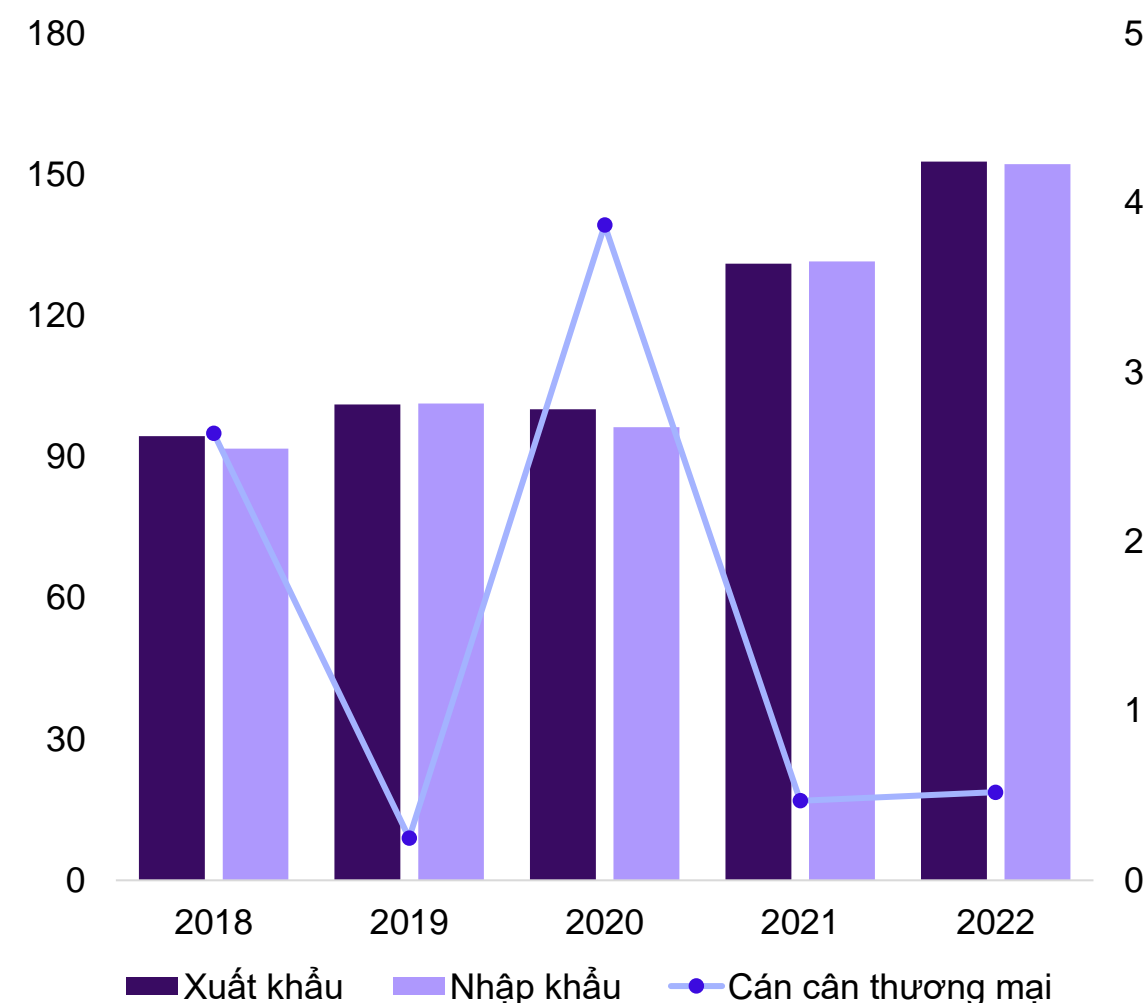
SẢN XUẤT PHỤC HỒI, THƯƠNG MẠI TĂNG TRƯỞNG, S&P NÂNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM CỦA VIỆT NAM LÊN BB+

- ❖ Hoạt động sản xuất phục hồi trong tháng 5 với sự cải thiện của chỉ số công nghiệp IIP tăng 10,4% svck năm trước, chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) đạt 54,7 điểm. Tính chung 6 tháng, giá trị tăng thêm của toàn ngành công nghiệp tăng 8.48% svck năm trước. Xuất khẩu phục hồi với kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước đạt 371,17 tỷ USD, tăng 16,4% svck năm trước. Cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 710 triệu USD trong 6 tháng đầu năm. Tỷ giá ổn định, quy mô dự trữ ngoại hối của Việt Nam lên mức kỷ lục 110 tỷ USD và dự kiến tiếp tục tăng trong thời gian tới.
- ❖ S&P Global Ratings (“S&P”) nâng hạng xếp hạng tín nhiệm Việt Nam lên BB+, cho thấy kinh tế Việt Nam đang phục hồi mạnh mẽ sau dịch và được sự công nhận vị thế của Việt Nam trên thị trường thế giới trong thời điểm đang có nhiều bất ổn.

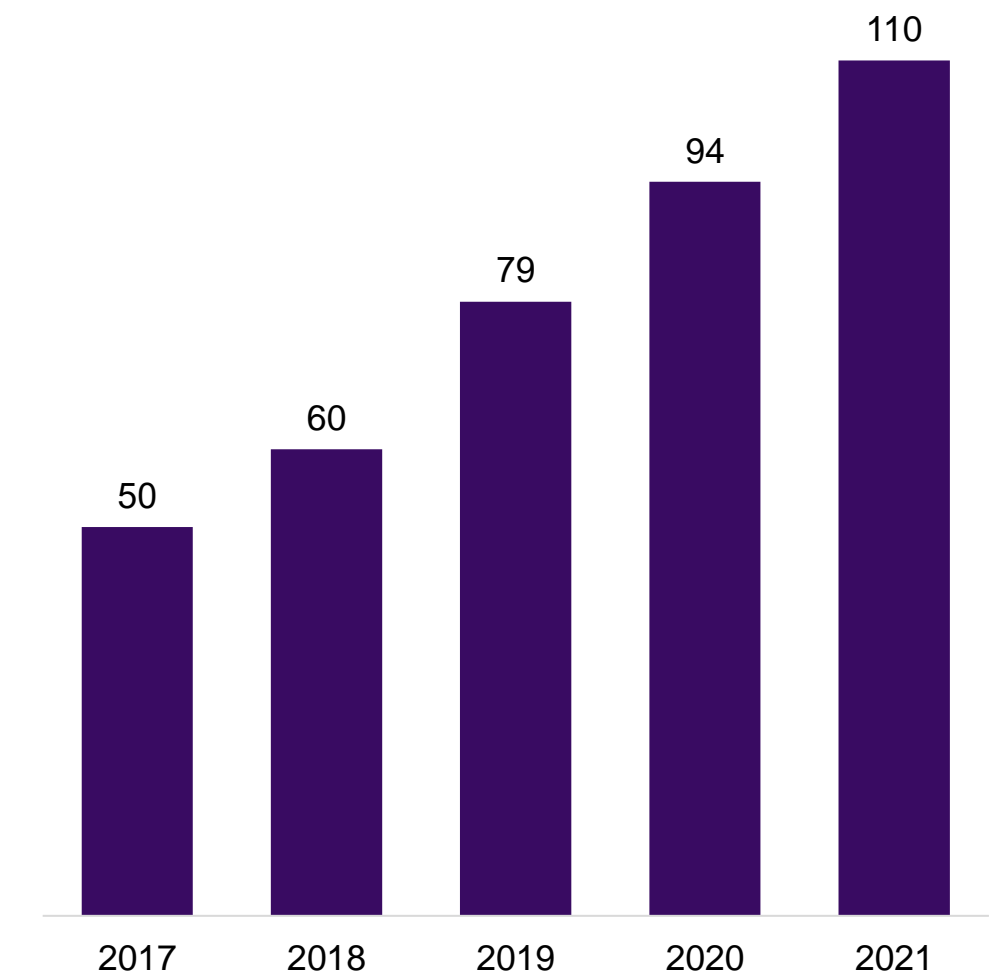
Chỉ số IIP 5 tháng đầu năm giai đoạn 2018 - 2022



Tình hình xuất nhập khẩu 5 tháng đầu năm giai đoạn 2018 - 2022

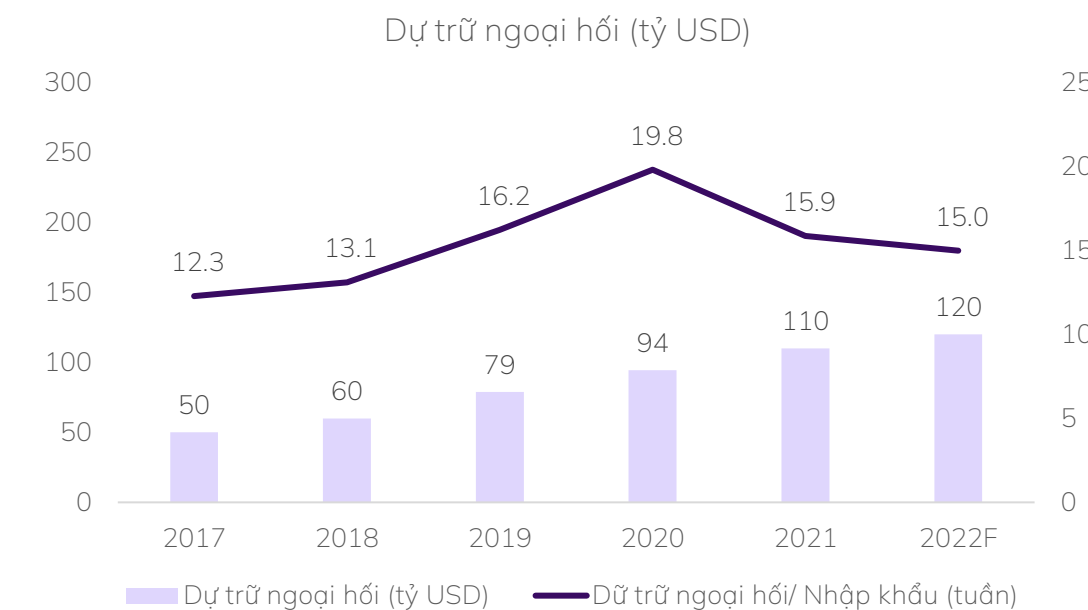
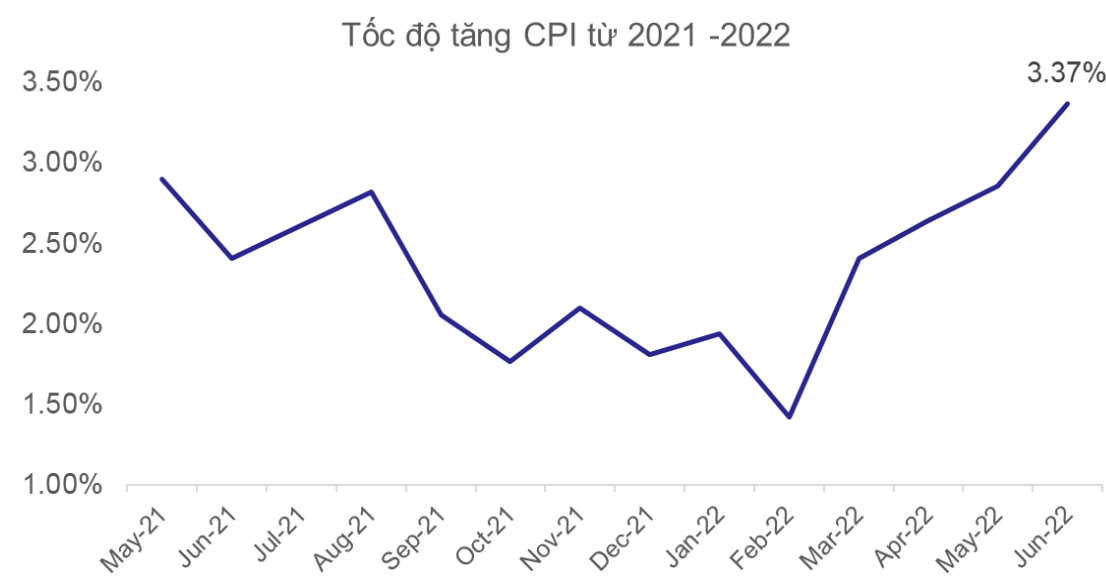


Dự trữ ngoại hối của Việt Nam



KIỂM SOÁT GIÁ, KÌM CHẾ LẠM PHÁT NỬA CUỐI NĂM

- ❖ Lạm phát cơ bản tháng 6/2022 tăng 0,44% so với tháng trước, tăng 1,98% svck 2021. Bình quân, 6 tháng đầu năm 2022, lạm phát cơ bản tăng 1,25% svck 2021. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) trong tháng 6/2022 tăng 0,69% so với tháng trước, 3,18% so với 12/2021 và tăng 3,37% svck 2021, trong đó đóng góp cao nhất là nhóm giao với mức tăng 3,62%. CPI 6 tháng 2022 tăng 2,44% so với đầu năm, mức tăng không quá cao, tuy nhiên giá cả thị trường sẽ diễn biến khó lường trong thời gian tới do ảnh hưởng bởi vĩ mô thế giới.
- ❖ Chúng tôi đánh giá tỷ giá USD/VND chỉ giao động trượt giá trong khoảng 3% tới cuối năm:
 - Trong 6 tháng cuối năm, FED vẫn giữ nguyên kịch bản ban đầu và chỉ tăng 1,75%-2% điểm lãi suất lên khoảng 3,5%-3,75%
 - SBV can thiệp ngăn hạn giảm dự trữ ngoại hối để bình ổn tỷ giá nhưng giá trị tổng vẫn được duy trì với số tháng nhập khẩu dự báo vẫn ở mức cao do (1) vốn đầu tư nước ngoài (chủ yếu trong khu vực Châu Á) đăng ký và giải ngân tăng trưởng đều đặn (2) cải thiện thặng dư thương mại dự kiến khoảng 7 tỷ USD (3) NHNN chia sẻ sẽ đa dạng hóa dự trữ tiền tệ như CNY, KRW trong quá trình sẽ giảm thiểu rủi ro nhập khẩu (4) Lượng kiều hối vẫn tiếp tục duy trì tăng trưởng.
- ❖ Trong kịch bản Fed tăng lãi suất hơn dự kiến và tạo áp lực lên VND ngày càng lớn, SBV sẽ không còn nhiều dư địa để tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ:
 - Lãi suất điều hành đã giữ nguyên ở mức thấp nhất 10 năm từ Q4/2020
 - Tăng trưởng tín dụng 5 tháng đầu năm đã ở mức cao svck 3 năm trước và mục tiêu trung bình sẽ ở mức 14%/năm cho 2022 và dự địa không còn nhiều
 - Lạm phát vẫn kiểm soát dưới 4% nhưng cũng đã ở mức cao
- Chúng tôi đánh giá ảnh hưởng Fed vượt dự kiến là không lớn với khả năng lãi suất huy động có thể tăng 25-50 điểm cơ bản vào năm 2022. Trong khi lãi suất cho vay có thể duy trì ở mức thấp nhờ gói bù lãi suất bổ sung quy mô 40.000 tỷ đồng cùng với giảm thuế GTGT xuống 8% từ 10% đã được triển khai trong sáu tháng đầu năm 2022, chính phủ mở kênh hút tiền từ tháng 6/2022 (tổng giá trị 70.000 tỷ đồng).



Nguồn: GSO, ABS Tổng hợp

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

ĐIỀU CHỈNH TIÊU CỰC VỚI DÒNG TIỀN SUY YẾU ĐÃ
THỰC SỰ LÀ CƠ HỘI?

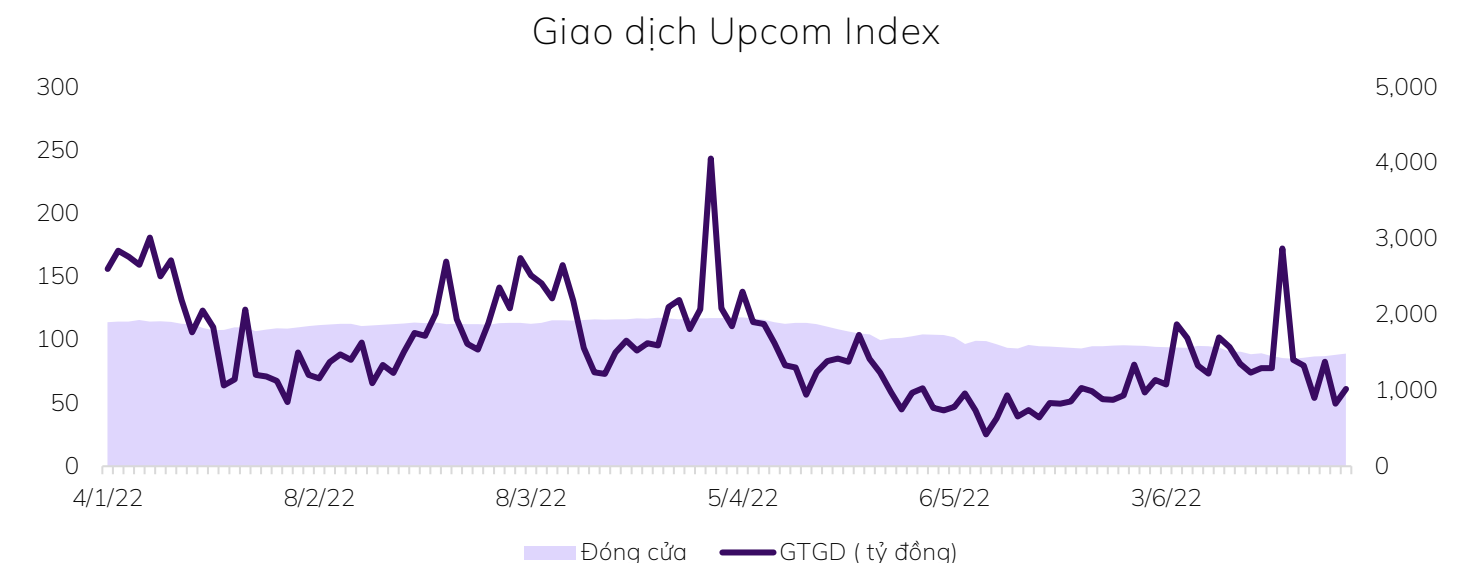
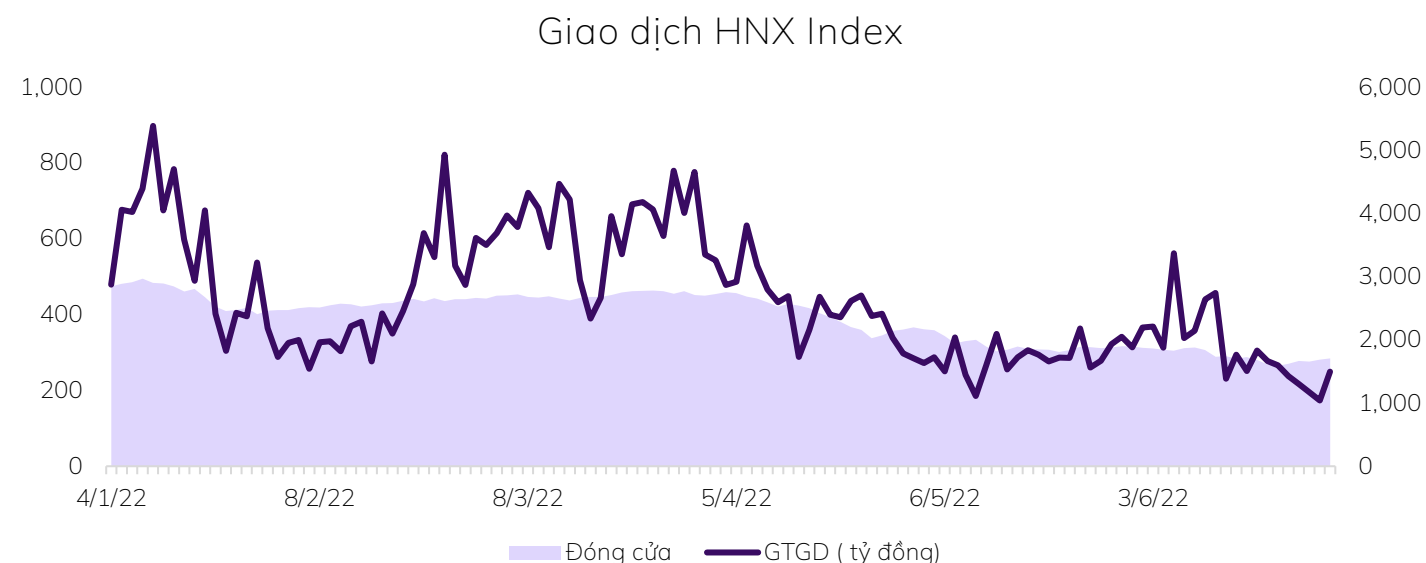
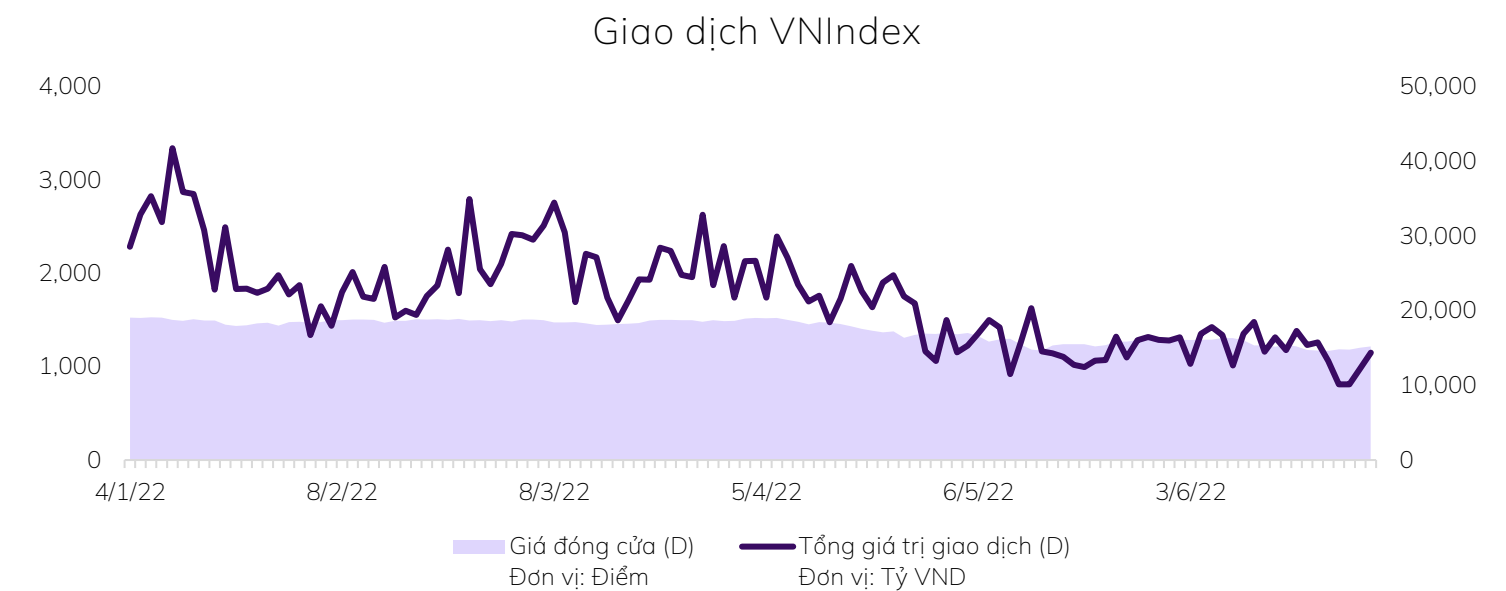


TỔNG QUAN TTCK THÁNG 6

TTCK VIỆT NAM ĐIỀU CHỈNH MẠNH ĐỒNG PHA VỚI TTCK THẾ GIỚI

- ❖ Chứng khoán thế giới điều chỉnh mạnh trong 6 tháng đầu năm phản ánh các bất ổn trong kinh tế chính trị. Thị trường chứng khoán thế giới đã chứng kiến đợt điều chỉnh dài và mạnh nhất kể từ khi bùng phát dịch Covid-19 đầu 2020, kết thúc chu kỳ tăng trưởng và chính thức đi thị trường “gấu”.
- ❖ TTCK Việt Nam có diễn biến tiêu cực đồng pha với TTCK thế giới với sự tương quan giữa chỉ số VN Index và chỉ số S&P 500 của thị trường chứng khoán Mỹ trong giai đoạn từ đầu năm 2022 cho tới hết ngày 15/6/2022 có giá trị tương đối cao đạt 0,7x.
- ❖ VNINDEX tiếp tục diễn biến tiêu cực tháng 6 do những lo ngại về lạm phát gia tăng sau khi báo cáo cho thấy chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 5 tại Mỹ tăng nhanh nhất kể từ năm 1981, đạt đỉnh hơn 40 năm với việc giá cả hàng hóa tăng trung bình 8,6% so với cùng kỳ năm 2021.

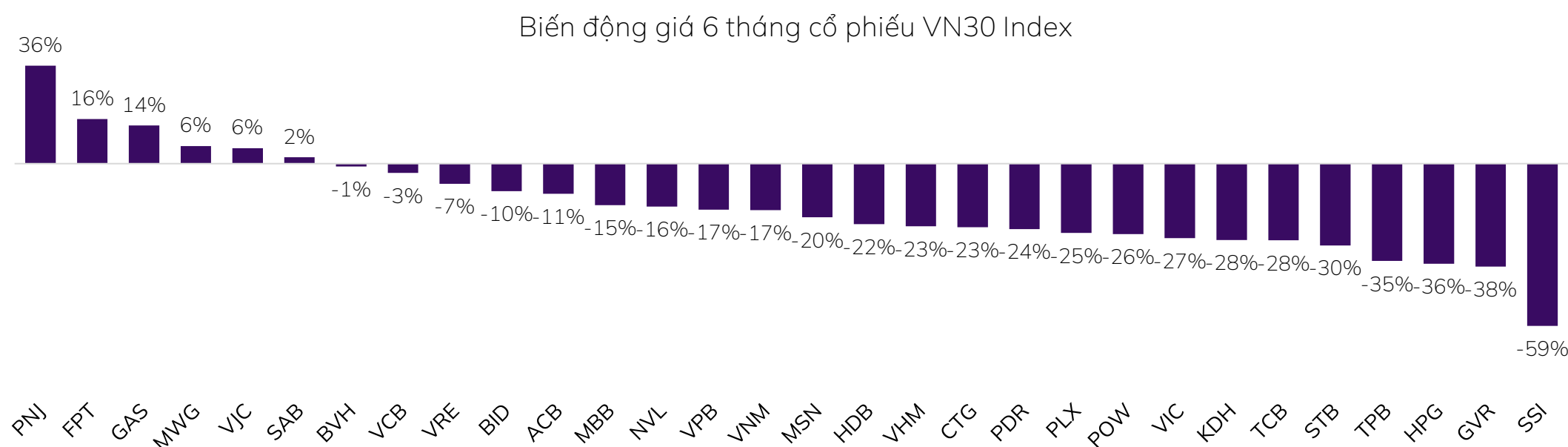
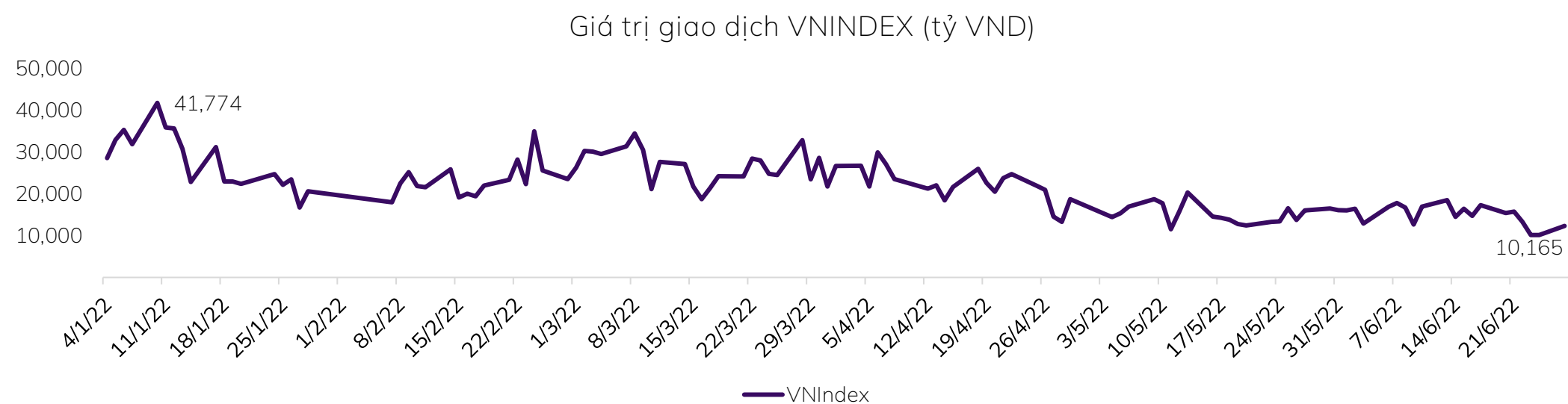
	% thay đổi 1M	% thay đổi 3M	% thay đổi 6M	% thay đổi 1Y
Dow Jones	-8,48%	-13,33%	-15,50%	-11,64%
S&P 500	-10,13%	-16,70%	-20,47%	-12,96%
Nasdaq	-9,90%	-20,69%	-28,82%	-23,75%
FTSE 100	-3,63%	-3,82%	-1,06%	1,49%
DAX	-5,12%	-7,96%	-12,95%	-14,13%
Nikkei 225	-3,62%	-3,94%	-7,76%	-11,02%
Shanghai Composit	5,37%	1,98%	-7,74%	-5,95%
SET	-3,93%	-7,11%	-3,50%	-3,33%
VNINDEX	-4,86%	-19,68%	-20,10%	-13,20%
HNX	-12,74%	-40,62%	-41,06%	-15,94%
UPCOM	-9,21%	-26,37%	-23,04%	-5,30%



TỔNG QUAN TTCK THÁNG 6

THANH KHOẢN SỤT GIẢM, DÒNG TIỀN TẬP TRUNG NHÓM DẦU KHÍ & TIÊU DÙNG

- ❖ Thanh khoản sụt giảm với tất cả các chỉ số đều giảm điểm điều chỉnh nhiều nhất là VNFINLEAD (-24%) và VNSML (-21%). Dòng tiền tập trung trú ẩn tại nhóm tiện ích cộng đồng, dầu khí, công nghệ
- ❖ Các nhóm ngành dầu khí, công nghệ thông tin, điện nước & xăng dầu có diễn biến tích cực hơn thị trường chung khi chỉ số các nhóm ngành này tăng lần lượt 10,23%, 10,19% và 11,46% so với tháng trước. Trong khi đó, nhóm ngành viễn thông (-13,97%), nguyên vật liệu(-10,34%), ngân hàng (-8,85%), tài chính (-8,54%)... là những ngành có mức giảm mạnh nhất.

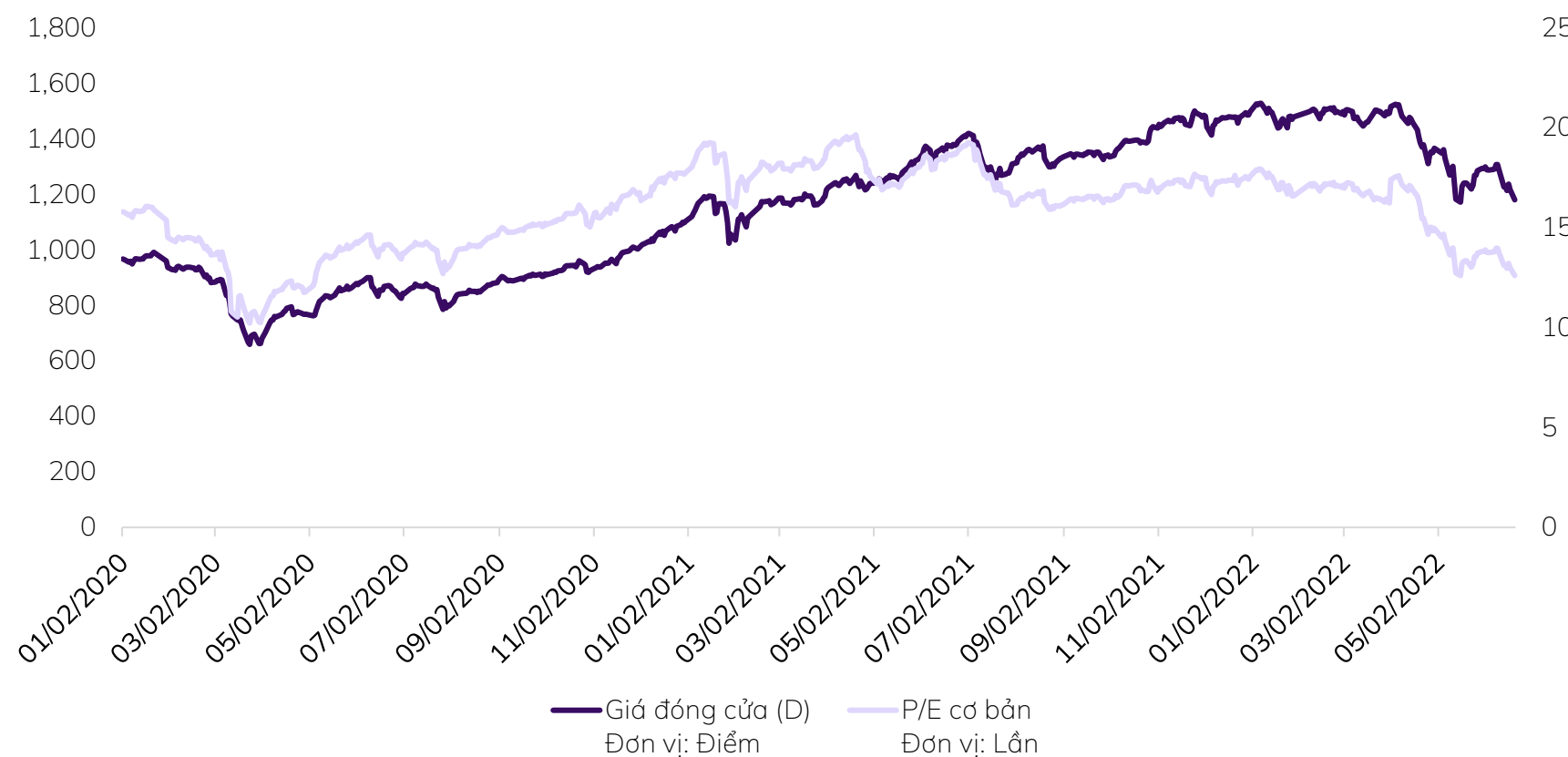


Chỉ số	01/04/2022	20/06/2022	% thay đổi
VN30	4,061	3,280	-19%
VNSML	354	279	-21%
VNMID	987	819	-17%
VNDIAMOND	1,244	992	-20%
VNFINLEAD	1,873	1,426	-24%

Ngành	% thay đổi 1M
Tiện ích Cộng đồng L1	11.46%
Dầu khí L1	10.23%
Công nghệ Thông tin L1	10.19%
Dịch vụ Tiêu dùng L1	-0.85%
Hàng Tiêu dùng L1	-0.86%
Dược phẩm và Y tế L1	-4.05%
Công nghiệp L1	-8.10%
Tài chính L1	-8.54%
Ngân hàng L1	-8.85%
Nguyên vật liệu L1	-10.34%
Viễn thông L1	-13.97%

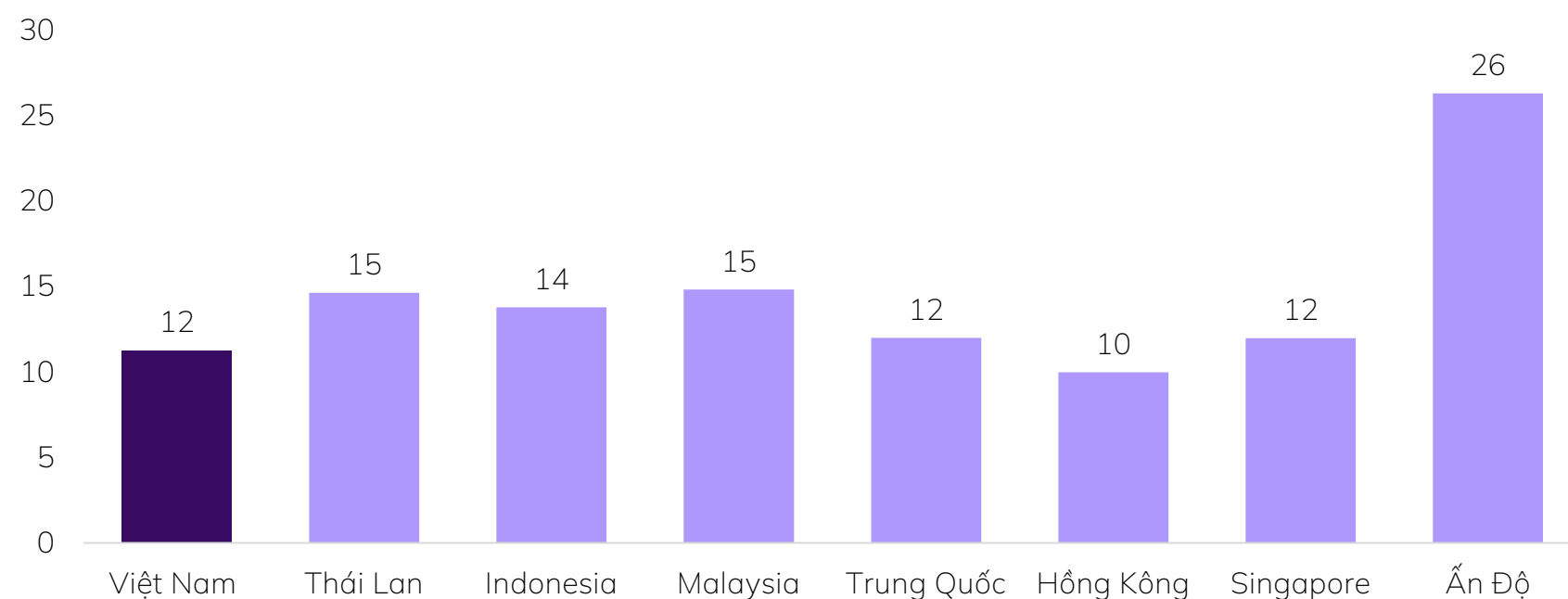
ĐỊNH GIÁ ĐÃ HẤP DẪN VỚI TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG TỐT

Diễn biến VN-Index & P/E 2020-2022

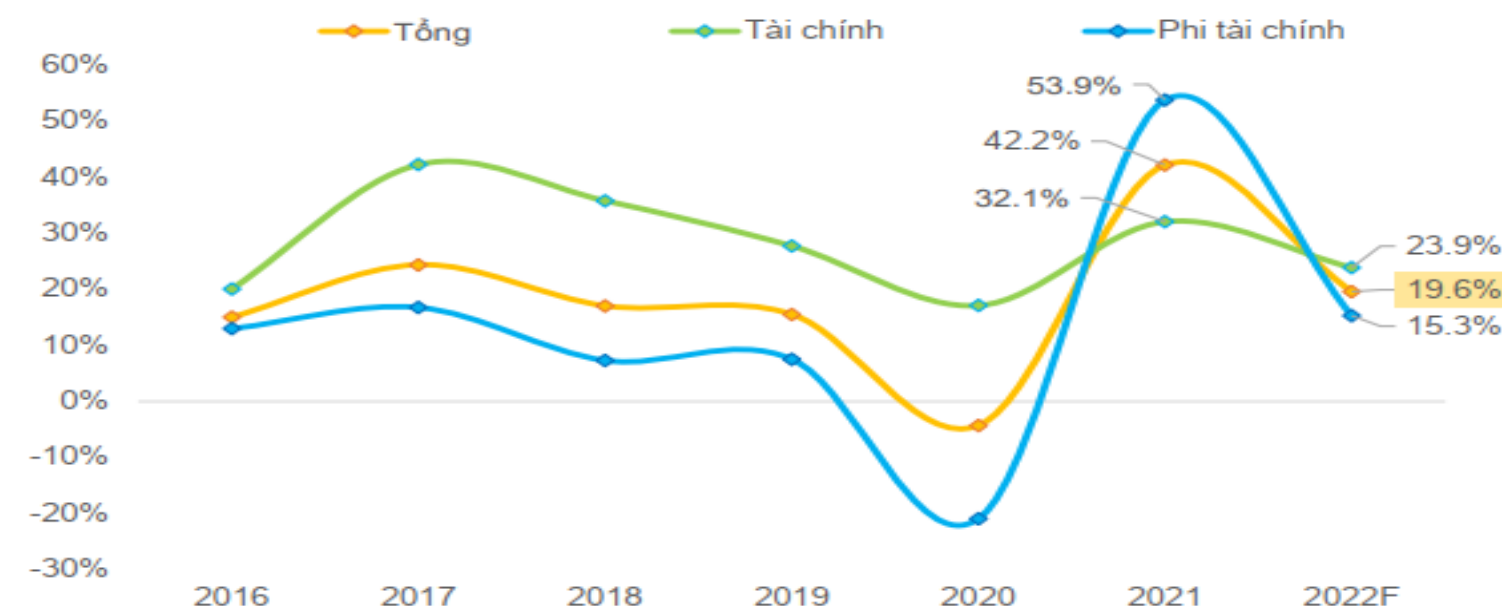


- ❖ Định giá thị trường đã trở về mức hấp dẫn. Có thời điểm VN-Index chạm về mốc 1.200 điểm, P/E đã tiệm cận ngưỡng thấp nhất kể từ tháng 3/2020 (12x lần). Hiện tại, mức định giá PE trailing của thị trường đang dao động quanh 12,8x. So P/E cùng giảm với khu vực cùng thì định giá Việt Nam cũng đang ở mức hấp dẫn hơn
- ❖ Lợi nhuận sau thuế năm 2022 của toàn thị trường dự kiến tăng 20%. Đây là mức tăng trưởng tích cực trên nền cao của năm 2021 và sẽ là động lực hỗ trợ thị trường.
- ❖ Với mức tăng trưởng lợi nhuận các Doanh nghiệp trong năm 2022 dự báo ở mức cao, mức định giá hiện nay đang khá hấp dẫn với một nền kinh tế ổn định như Việt Nam và là cơ hội tốt cho đầu tư dài hạn. Lịch sử cho thấy khi P/E của VN-Index giao dịch ở mức thấp thì thường cho mức lợi nhuận cao sau đó.

So sánh P/E các nước trong khu vực 20/6/2022



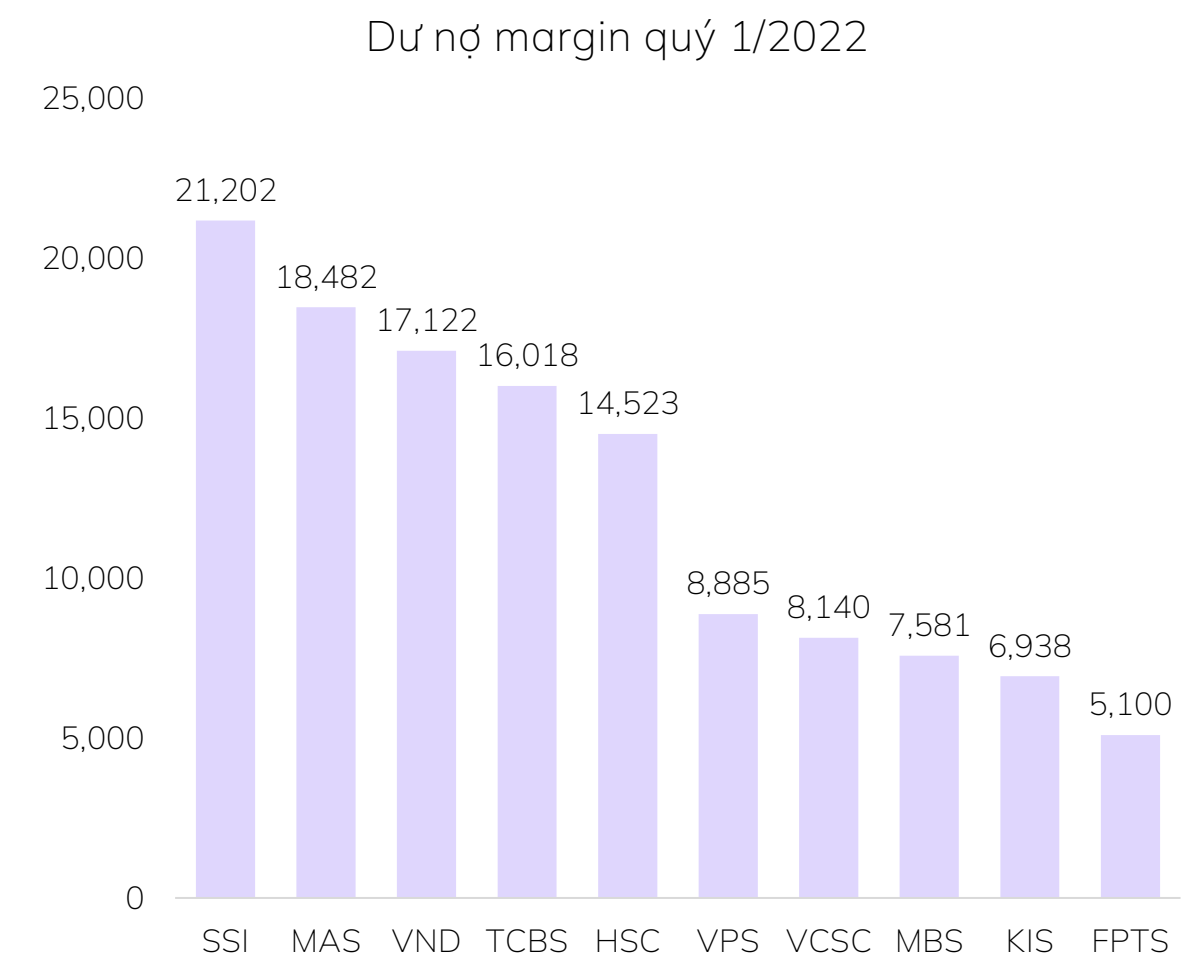
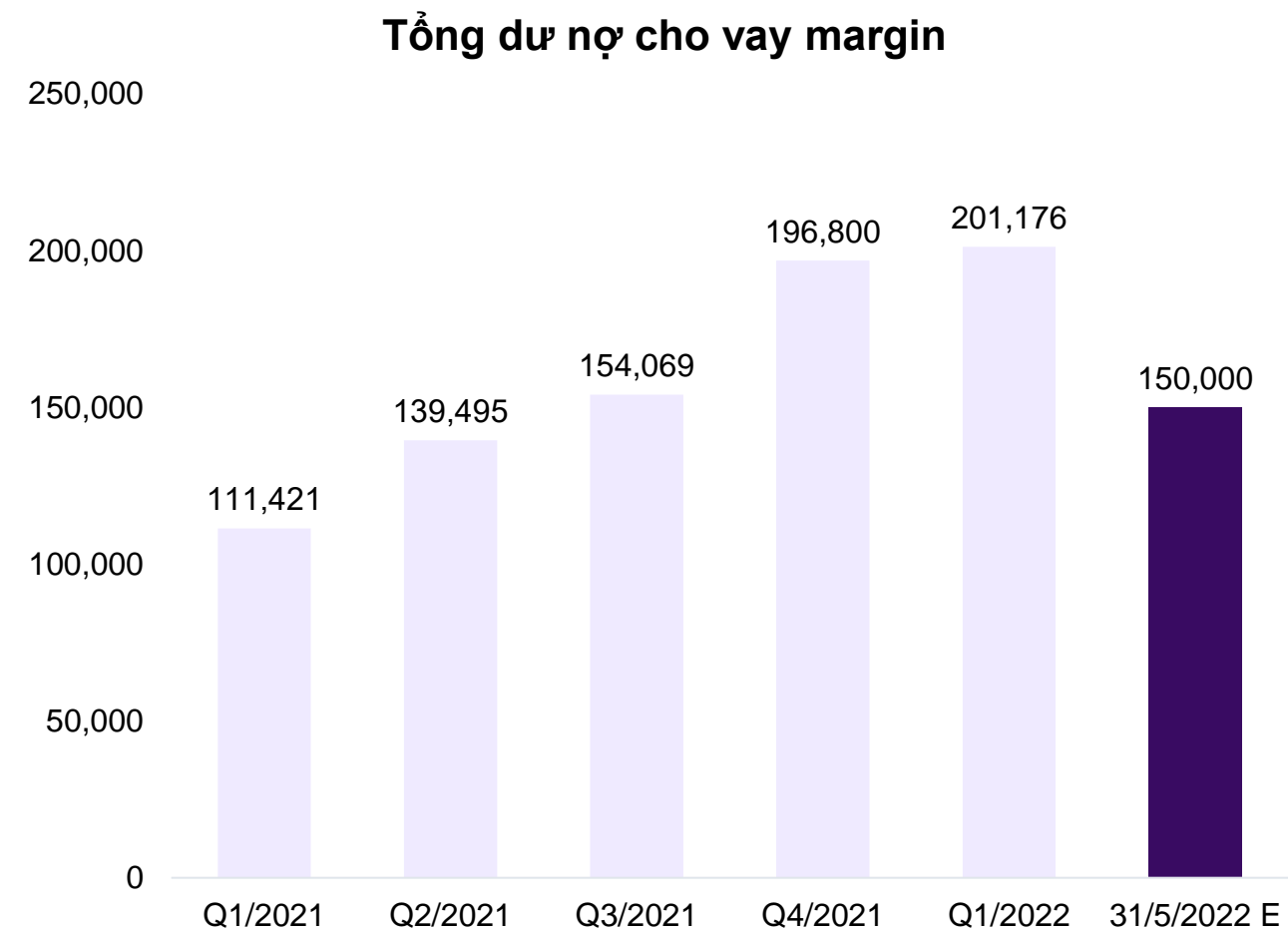
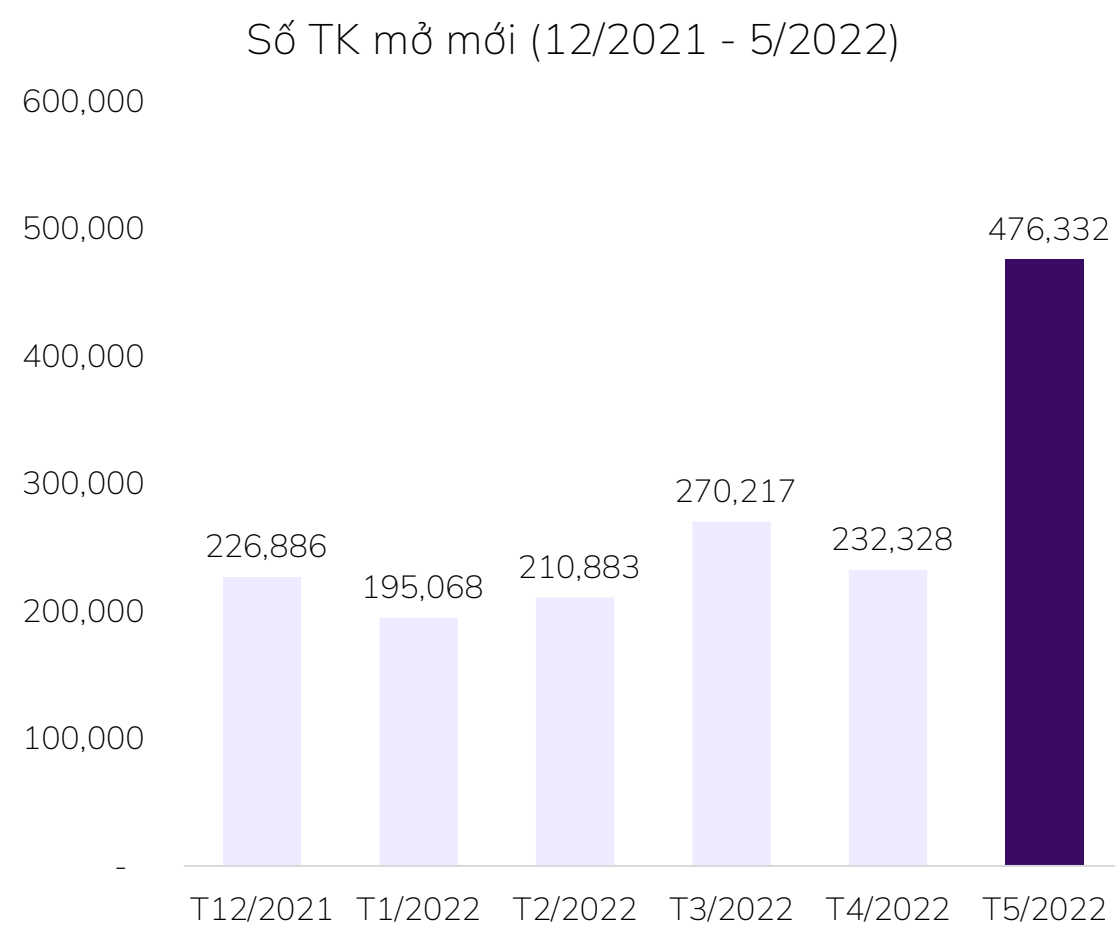
Tăng trưởng LNST 2022 dự kiến dao động ở mức 20%



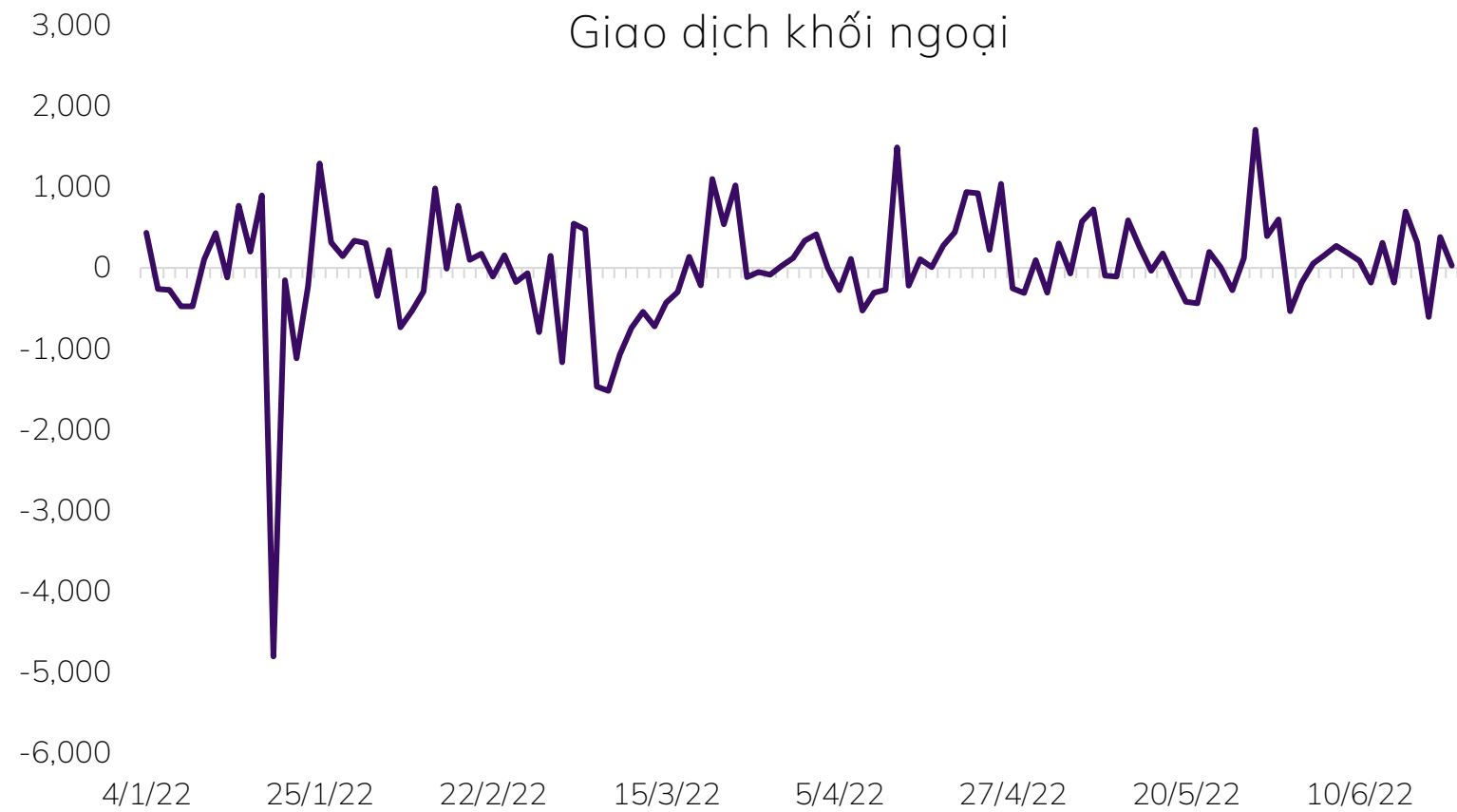
❖ DÒNG TIỀN: THỊ TRƯỜNG TIẾP TỤC BỊ BÁN RÒNG

DÒNG TIỀN NHÀ ĐẦU TƯ CÁ NHÂN HOÀI NGHI, ĐIỂM SÁNG TỐI TỪ TÀI KHOẢN MỞ MỚI TRONG THÁNG TĂNG MẠNH

- ❖ **Tâm lý nhà đầu tư tiêu cực trước các yếu tố rủi ro.** Nhà đầu tư cá nhân đã 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 thị trường của các Cơ quan quản lý được đẩy mạnh. Tuy nhiên, điểm sáng tối từ số lượng tài khoản mở mới trong tháng khi trong tháng 5, số lượng tài khoản nhà đầu tư cá nhân trong nước mở mới lập kỷ lục 476.332, gấp đôi so với tháng 4. Con số này cũng cao hơn 76% so với kỷ lục cũ là 270.011 tài khoản hồi tháng 3.
- ❖ Dư nợ margin sau khi đạt đỉnh trên 200.000 tỷ đồng vào cuối Quý 1/2022 cũng đã giảm mạnh trong tháng 4, 5 theo khối lượng giao dịch của thị trường.



ÁP LỰC BÁN RÒNG ĐẾN TỪ NĐT TỔ CHỨC VÀ KHỐI NGOẠI



- ❖ Tổng giá trị giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài trong tháng 6 đạt trên 53.764 tỷ đồng, chiếm 8,99% tổng giá trị giao dịch cả chiều mua và bán của toàn thị trường. Nhà đầu tư nước ngoài đã thực hiện bán ròng trong 6 tháng với giá trị gần 24.413 tỷ đồng và tập trung bán ròng vào các mã MBB, DCM, E1VFN30...
- ❖ Cá nhân trong nước vẫn duy trì trạng thái bán ròng với giá trị tăng mạnh so với tháng 5 lên 1.991 tỷ đồng (+308%). Tính chung 6 tháng đầu năm, nhà đầu tư cá nhân vẫn mua ròng hơn 50.590 tỷ đồng.
- ❖ Tổ chức trong nước giao dịch tiêu cực trở lại ở tháng 5 khi bán ròng lên đến 2.698 tỷ đồng, trong đó có 637 tỷ đồng đến từ giao dịch khớp lệnh. Nhà đầu tư tổ chức đã bán ròng hơn 26.177 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2022.
- ❖ Tuy nhiên trong tháng 5,6 cũng cho thấy động thái mua ròng bắt đáy tích cực hơn từ khối ngoại

Top 10 mã mua/bán lớn nhất của NĐTNN (tỷ đồng)

STT	Mã CK	Mua	Mã CK	Bán
1	HPG	111	MBB	-80
2	VNM	100	DCM	-57
3	VCI	57	E1VFN30	-54
4	VRE	46	EVE	-40
5	MWG	29	CRE	-38
6	MSN	29	BWE	-37
7	HDC	28	FRT	-34
8	NSC	26	SKG	-32
9	PDR	22	GAS	-29
10	HVN	19	BID	-29

Top 10 mã mua/bán lớn nhất của NĐT cá nhân (tỷ đồng)

STT	Mã CK	Mua	Mã CK	Bán
1	VIC	6,207	STB	-1,643
2	MSN	5,117	DPM	-1,623
3	HPG	4,501	FPT	-1,610
4	DIG	3,570	PNJ	-1,369
5	NVL	2,618	DGC	-1,362
6	SSI	1,400	CTG	-1,329
7	SHB	1,061	TCB	-1,256
8	CII	1,035	GAS	-1,216
9	ACB	704	MBB	-1,139
10	VNM	682	NLG	-1,120

Top 10 mã mua/bán lớn nhất của NĐT tổ chức (tỷ đồng)

STT	Mã CK	Mua	Mã CK	Bán
1	TCB	1,257	FUEVFN30	-4,005
2	FPT	1,245	DIG	-3,780
3	MBB	1,163	VIC	-1,798
4	E1VFN30	940	SHB	-1,376
5	PNJ	898	DGC	-1,060
6	GAS	801	ACB	-733
7	VIB	771	HNG	-728
8	HPG	755	EIB	-591
9	CTG	458	GEX	-543
10	BID	447	NBB	-503

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG

- ❖ Thị trường chứng khoán Việt Nam nhiều khả năng sẽ tiếp tục giao dịch với tâm lý thận trọng chung theo thị trường thế giới sau đợt điều chỉnh mạnh vừa qua. Chúng tôi kỳ vọng **trong dài hạn Vn-Index vẫn sẽ tăng trưởng và hướng tới mốc 1.400 vào cuối năm nhờ các yếu tố:**
 - Định giá quanh đáy lịch sử với tăng trưởng LNST toàn thị trường >20% giúp chỉ số PE forward 2022 khoảng ~9,0x ở mức rất hấp dẫn để đầu tư dài hạn
 - Các doanh nghiệp sẽ công bố Kết quả kinh doanh bán niên trong tháng 7/2022 sẽ lấp đầy khoảng trống thông tin trong giai đoạn trước dự báo tích cực hơn theo kinh tế vĩ mô.
 - **Triển vọng thanh khoản quay trở lại** khi số lượng tài khoản chứng khoán mở mới trong tháng 5 tăng mạnh trở lại với gần 500 nghìn tài khoản và ước tính sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trong thời gian tới.
- ❖ Tuy nhiên trong ngắn hạn thị trường vẫn có thể tiếp tục giao dịch tích lũy trong vùng 1.143-1.342 do
 - Thanh khoản chưa có dấu hiệu hồi phục và duy trì tích lũy ở vùng đáy
 - Dòng tiền nhà đầu tư cá nhân vẫn rút ròng do tâm lý thận trọng trước các tin tức vĩ mô thế giới và thị trường trong nước.
- ❖ Về chiến lược đầu tư, các nhà đầu tư nên hướng tới các **cổ phiếu của các DN có nền tảng cơ bản tốt & kết quả kinh doanh khả quan**. Về triển vọng nhóm ngành, chúng tôi tiếp tục hướng tới các nhóm sau:
 - Nhóm ngành hưởng lợi từ hoạt động xuất nhập khẩu: **cảng biển, dệt may, thủy sản**
 - **Ngành dầu khí** với giá dầu duy trì ở mức cao
 - Nhóm ngành phòng thủ như **điện, nước...**
 - Nhóm ngành hưởng lợi từ phục hồi kinh tế đại dịch với tốc độ tăng trưởng cao và định giá đang hấp dẫn như: **Bán lẻ, Ngân hàng, CNTT**
 - Đầu tư công: **Vật liệu xây dựng, Bất động sản Khu công nghiệp**
- ❖ **Hành động:** Các Nhà đầu tư có thể tận dụng nhịp hồi của thị trường để hạ bớt tỷ trọng margin nhằm đảm bảo an toàn cho tài khoản, cơ cấu lại danh mục đầu tư theo hướng bán ra các cổ phiếu yếu & đầu cơ. Đồng thời, các NĐT có thể xem xét giải ngân khi các cổ phiếu cơ bản tốt có sự điều chỉnh 10-15%.

RỦI RO HIỆN HỮU

- ❖ Căng thẳng xung đột Nga-Ukraine tuy đã hạ nhiệt nhưng chưa đi đến đàm phán cuối cùng. Bên cạnh đó, các lệnh trừng phạt của Mỹ và Châu Âu đối với Nga có thể ảnh hưởng tới nguồn cung hàng hóa và tiếp tục đẩy giá hàng hóa lên cao, làm gia tăng áp lực lạm phát toàn cầu.
- ❖ Rủi ro tăng lãi suất của FED. Tại cuộc họp ngày 14 - 15/6/2022, Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC) đã quyết định tăng lãi suất điều hành thêm 75 điểm cơ bản lên biên độ mới 1,5% - 1,75%. Việc FED gia tăng lãi suất nhiều khả năng sẽ làm giảm mức độ hấp dẫn của thị trường chứng khoán thế giới nói chung và thị trường chứng khoán Việt Nam.
- ❖ Lạm phát Việt Nam có thể cao hơn dự kiến do ảnh hưởng lạm phát toàn cầu sẽ khiến NHNN thực hiện siết chặt chính sách tiền tệ hơn trong nửa cuối năm để kiểm soát ở mục tiêu 4% đề ra và giảm hỗ trợ nền kinh tế



TRIỂN VỌNG NGÀNH

CHÚNG TÔI CHỌN 5 CHỦ ĐỀ ĐẦU TƯ VỚI 13 CỔ PHIẾU
KHUYẾN NGHỊ MUA CHO NỬA CUỐI NĂM 2022



THƯƠNG MẠI

THỦY SẢN
DỆT MAY
CẢNG BIỂN

- ❖ Tăng trưởng hoạt động xuất nhập khẩu dự báo tiếp tục sẽ kéo dài
- ❖ Thủy sản và Dệt may là hai mặt hàng được hưởng lợi lớn nhất
- ❖ Các hiệp định thương mại hỗ trợ doanh nghiệp tiếp cận thị trường mới
- ❖ Đứt gãy chuỗi cung ứng toàn cầu là cơ hội giúp VN cạnh tranh hơn

GIÁ DẦU

DẦU KHÍ

- ❖ Nhu cầu vận chuyển, thương mại phục hồi mạnh mẽ sau dịch
- ❖ Nguồn cung tiếp tục bị thắt chặt do nguồn cung sụt giảm và bất ổn chính trị
- ❖ Giá dầu thế giới dự kiến vẫn sẽ neo cao

PHÒNG THỦ

ĐIỆN NƯỚC

- ❖ Tăng trưởng ổn định theo nhu cầu phát triển xã hội
- ❖ Hưởng lợi khi tăng trưởng bền vững không theo chu kỳ thị trường
- ❖ Phòng thủ cơ bản tốt trước lạm phát gia tăng

PHỤC HỒI KINH TẾ

BÁN LẺ
CNTT
NGÂN HÀNG

- ❖ Nhu cầu phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch là động lực thúc đẩy tăng trưởng với bán lẻ và ngân hàng là hỗ trợ đầu tiên và hiện đang có định giá hấp dẫn ở mức thấp nhất trong lịch sử.
- ❖ Xu hướng số hóa tại tất cả các nền kinh tế và ngành nghề giúp CNTT tăng trưởng dài hạn

ĐẦU TƯ CÔNG

BẤT ĐỘNG SẢN KCN
VẬT LIỆU XÂY DỰNG

- ❖ Kế hoạch và giải ngân đầu tư công dự kiến trong các năm tới của chính phủ để ra đang ở mức cao để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong dài hạn
- ❖ Bội thu ngân sách nhà nước trong 2 năm gần đây cũng là nền tảng tốt để triển khai kế hoạch đầu tư công trong tương lai

CHUYÊN ĐỀ	NGÀNH	TRIỂN VỌNG	CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ	GIÁ HIỆN TẠI	GIÁ MỤC TIÊU	TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG
THƯƠNG MẠI	THỦY SẢN	KHẢ QUAN	VHC	90	140	56%
			ANV	51.6	62	20%
	DỆT MAY	KHẢ QUAN	TNG	30.7	37	21%
			GIL	56.6	62	10%
	CẢNG BIỂN	KHẢ QUAN	HAH	71.3	100	40%
VSC			41.5	60	45%	
GIÁ DẦU	DẦU KHÍ	KHẢ QUAN	BSR	27.5	35	27%
			PLX	40.6	52	28%
PHỤC HỒI KINH TẾ	BÁN LẺ	KHẢ QUAN	MWG	70.3	90	28%
			PNJ	128.2	144.4	13%
	NGÂN HÀNG	KHẢ QUAN	MBB	24.2	32	32%
			VPB	29.1	37	27%
CNTT	KHẢ QUAN	FPT	88	106	20%	
PHÒNG THỦ	ĐIỆN & NƯỚC	KHẢ QUAN	HDG	54.9	60.3	10%
			BWE	51.1	56	10%
ĐẦU TƯ CÔNG	BDS KCN	KHẢ QUAN	SZC	45.25	60	33%
			PHR	64.8	80	23%
	VLXD	TRUNG LẬP	HPG	22.4	26	16%
			HT1	15.15	17	12%

MỤC LỤC NGÀNH

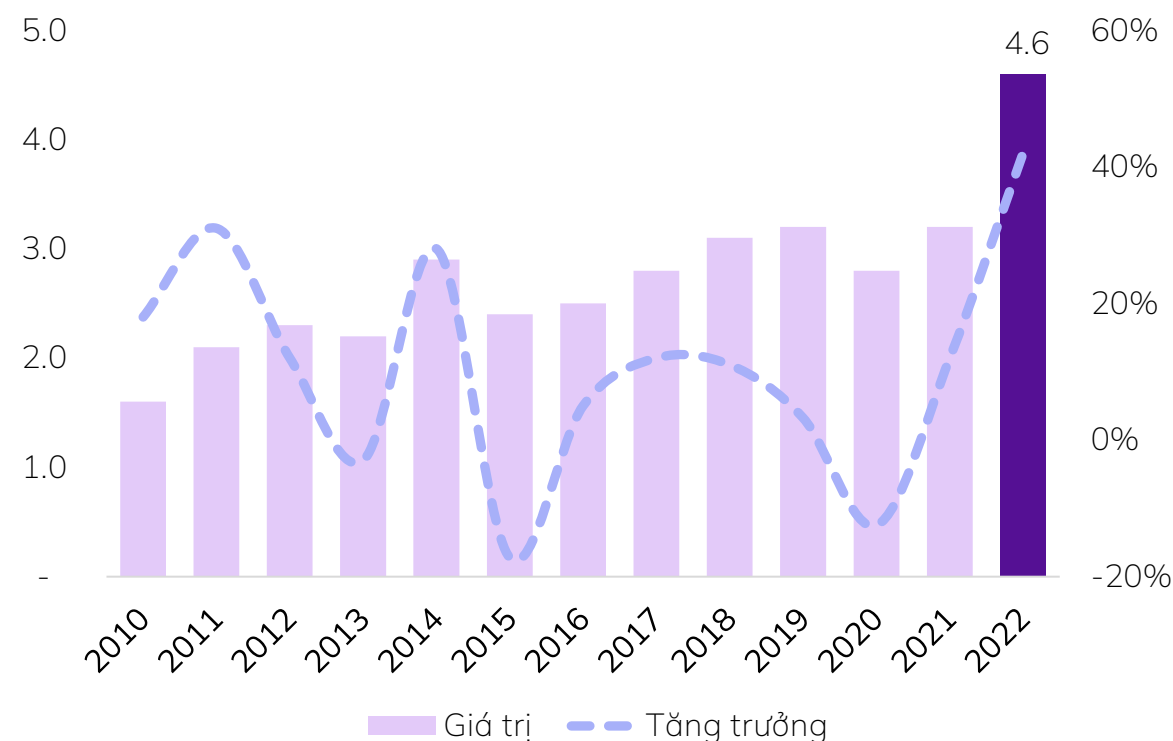
1. THỦY SẢN	28
2. DỆT MAY	32
3. CẢNG BIỂN	36
4. DẦU KHÍ	40
5. BÁN LẺ	44
6. NGÂN HÀNG	49
7. CNTT	56
8. PHÒNG THỦ	59
9. BĐS KHU CÔNG NGHIỆP	65
10. VẬT LIỆU XÂY DỰNG	69

NGÀNH THỦY SẢN

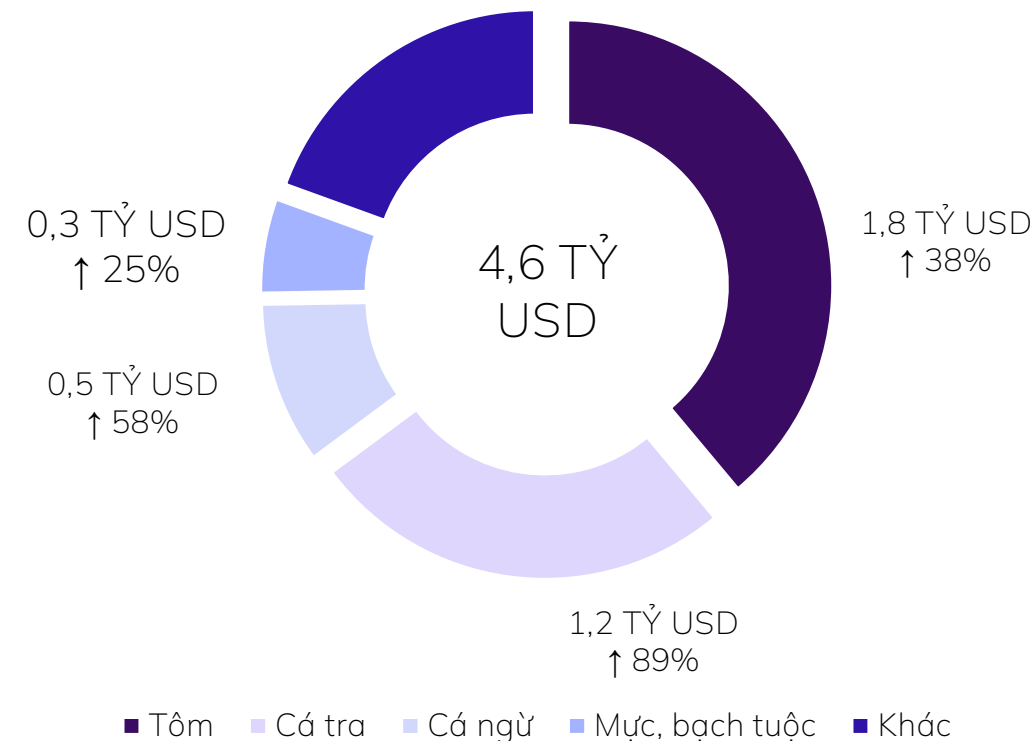
Xuất khẩu thủy sản 5 tháng đầu năm tăng trưởng vượt trội nhờ giá thủy sản tăng phi mã và nhu cầu mạnh mẽ đến từ các thị trường

- ❖ 5 tháng đầu năm 2022, kim ngạch xuất khẩu thủy sản đạt 4,6 tỷ USD (+42% yoy). Trong đó, tôm và cá tra là 2 mặt hàng thủy sản chiếm tỷ trọng cao nhất, lần lượt chiếm 39% và 26% tổng kim ngạch. Kim ngạch xuất khẩu tôm trong 5 tháng đạt 1,8 tỷ USD, tăng 38% trong khi kim ngạch xuất khẩu cá tra đạt 1,2 tỷ USD, tăng gần 90% so với cùng kỳ năm 2021.
- ❖ Xung đột giữa Nga – Ukraine vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt, chuỗi cung ứng bị đứt gãy có khả năng chưa thể hồi phục trong thời gian tới khiến giá cả các mặt hàng thủy sản tiếp tục neo ở mức cao là triển vọng cho các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản trong cả năm 2022.
- ❖ Hưởng lợi từ xuất khẩu phục hồi và nhu cầu mạnh mẽ, kết quả kinh doanh quý 1 của các doanh nghiệp ngành thủy sản đều ghi nhận mức doanh thu tăng trưởng ấn tượng so với cùng kỳ năm 2021. Các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra như VHC, ANV ghi nhận doanh thu tăng lần lượt 73% và 83% so với cùng kỳ. Trong khi đó, các doanh nghiệp xuất khẩu tôm cũng có mức tăng trưởng vượt trội, đặc biệt là CMX (+120% yoy), MPC (+51% yoy), FMC (+37% yoy).

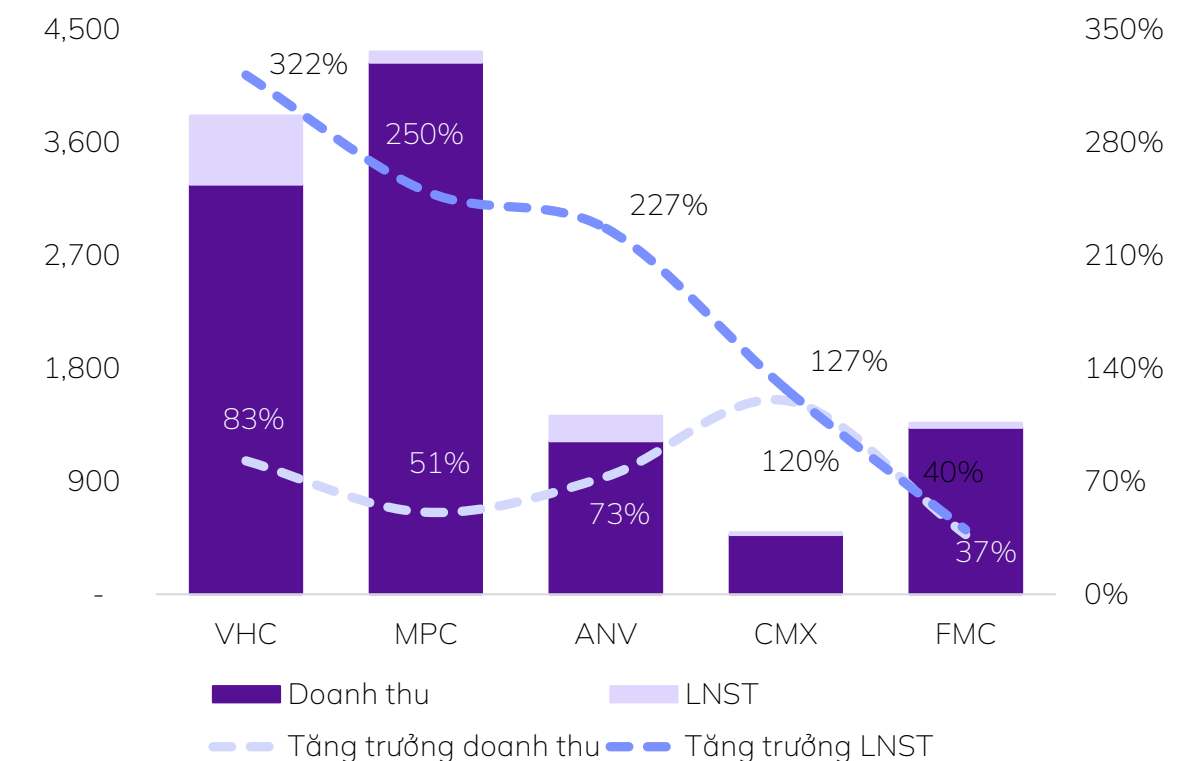
Kim ngạch xuất khẩu thủy sản 5 tháng giai đoạn 2010 - 2022 (Tỷ USD)



Xuất khẩu thủy sản 5 tháng đầu năm 2022



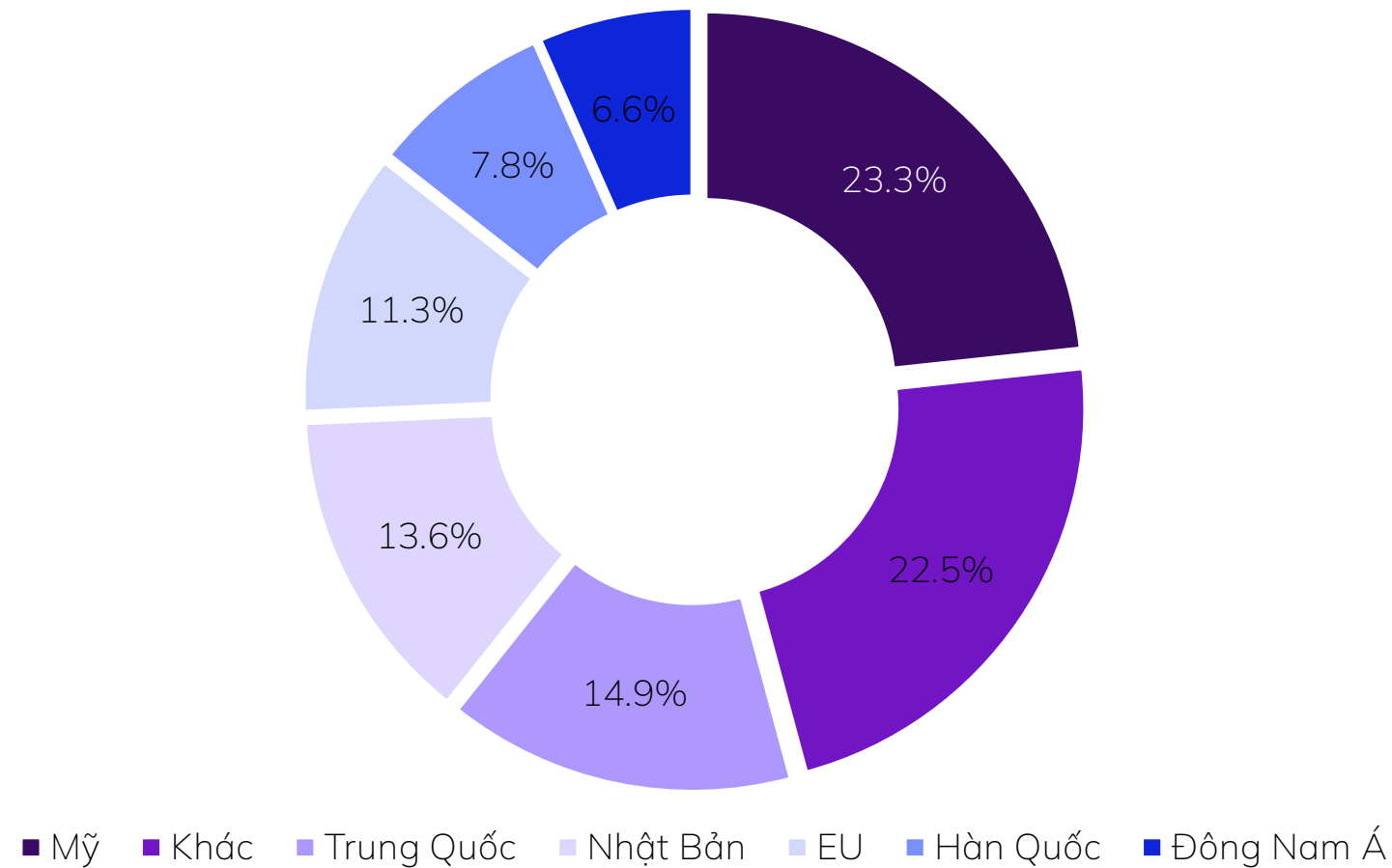
Tăng trưởng doanh thu - lợi nhuận một số doanh nghiệp thủy sản



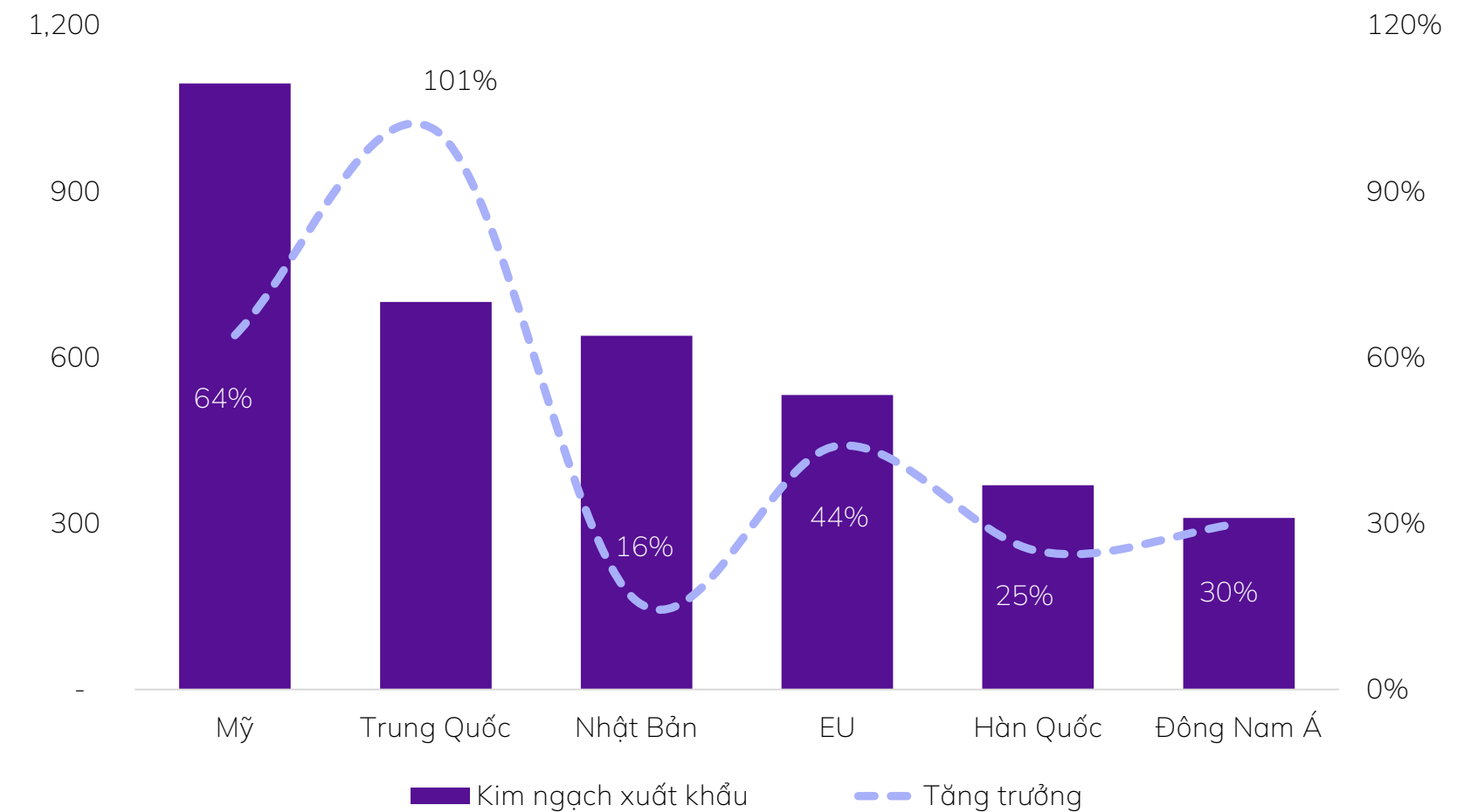
Nhu cầu mạnh mẽ đến từ các thị trường như Mỹ, Trung Quốc và EU là động lực tăng trưởng cho xuất khẩu thủy sản trong nửa cuối 2022.

- ❖ Trong 5 tháng đầu năm 2022, kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ và Trung Quốc tăng mạnh nhất so với cùng kỳ năm trước, lần lượt đạt 1.095 triệu USD và 700 triệu USD, tương đương tăng 64% và 101%. Bên cạnh đó, xuất khẩu sang EU cũng đạt kết quả tích cực, đạt 532 triệu USD, tăng 44% svck.
- ❖ Các biện pháp trừng phạt cấm nhập khẩu thủy sản của Nga khiến nguồn cung một số mặt hàng bị thiếu hụt, đặc biệt là cá minh thái (chiếm 35% tổng xuất khẩu của Nga). Với nhu cầu mạnh mẽ đến từ Mỹ và EU, chúng tôi kỳ vọng cá tra của Việt Nam sẽ là mặt hàng thay thế cho sản phẩm cá minh thái, thúc đẩy xuất khẩu cá tra tiếp tục tăng trưởng trong thời gian tới.
- ❖ Các hiệp định tự do thương mại như EVFTA, CPTPP giúp Việt Nam được hưởng ưu đãi thuế và cạnh tranh về giá khi xuất khẩu sang các thị trường nước ngoài, thúc đẩy cho hoạt động xuất khẩu thủy sản của Việt Nam tiếp tục tăng trưởng trong thời gian tới.

Cơ cấu xuất khẩu thủy sản sang các khu vực 5T/2022



Kim ngạch xuất khẩu thủy sản theo thị trường 5T/2022 (triệu USD)



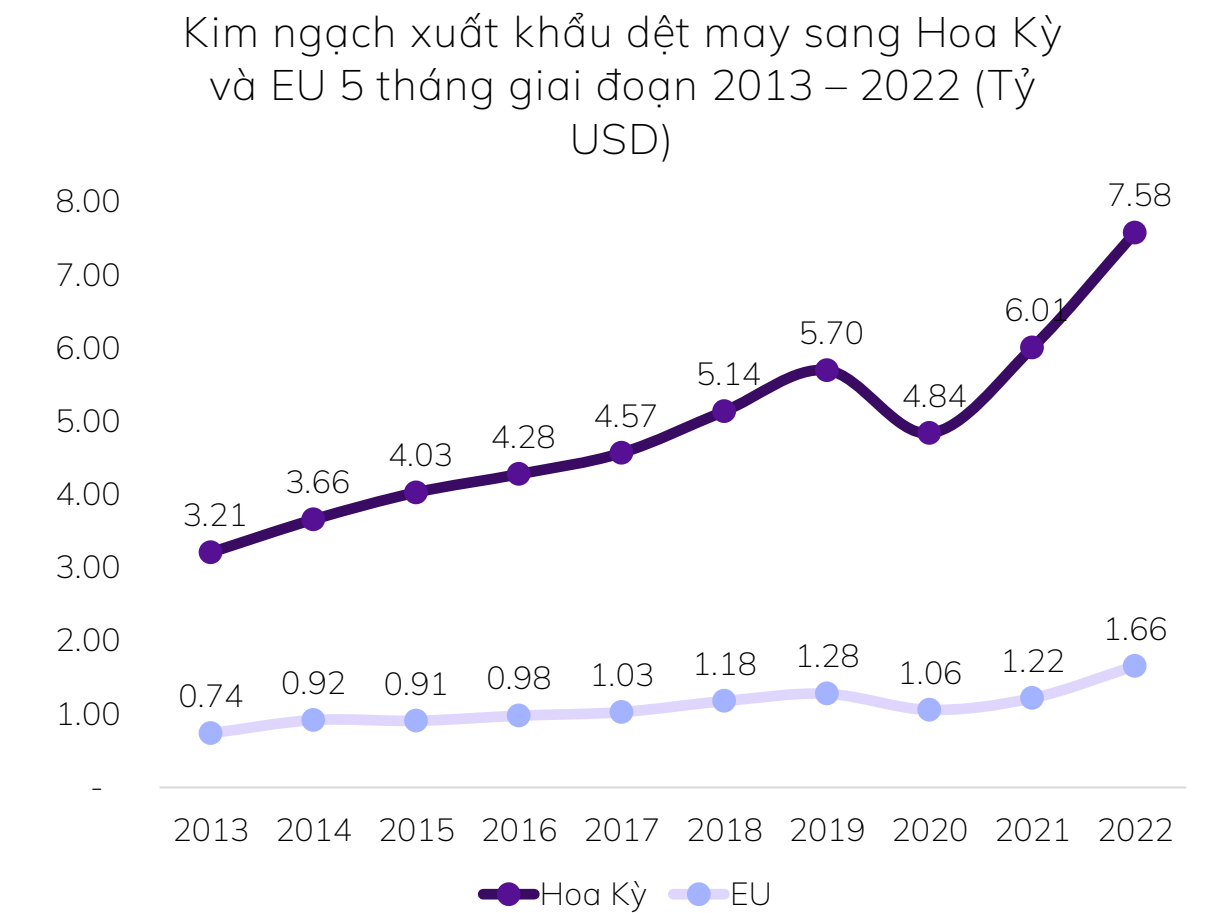
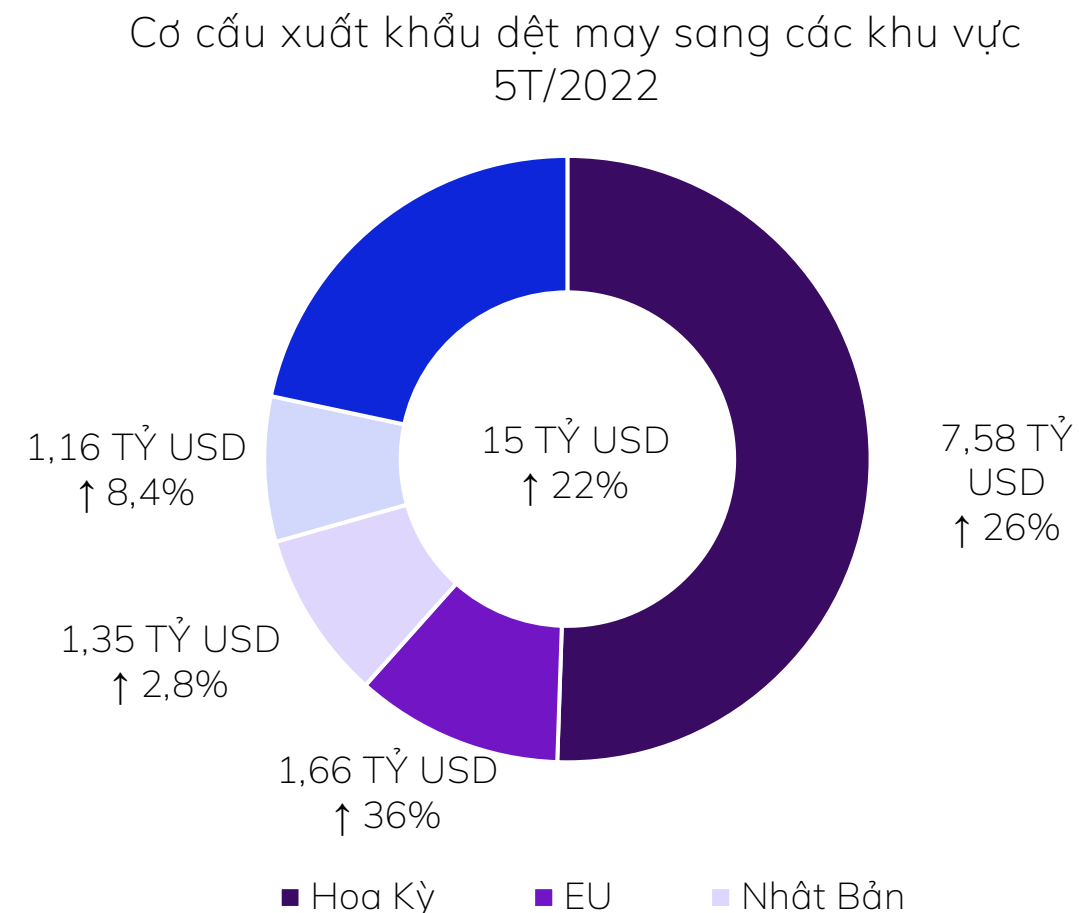
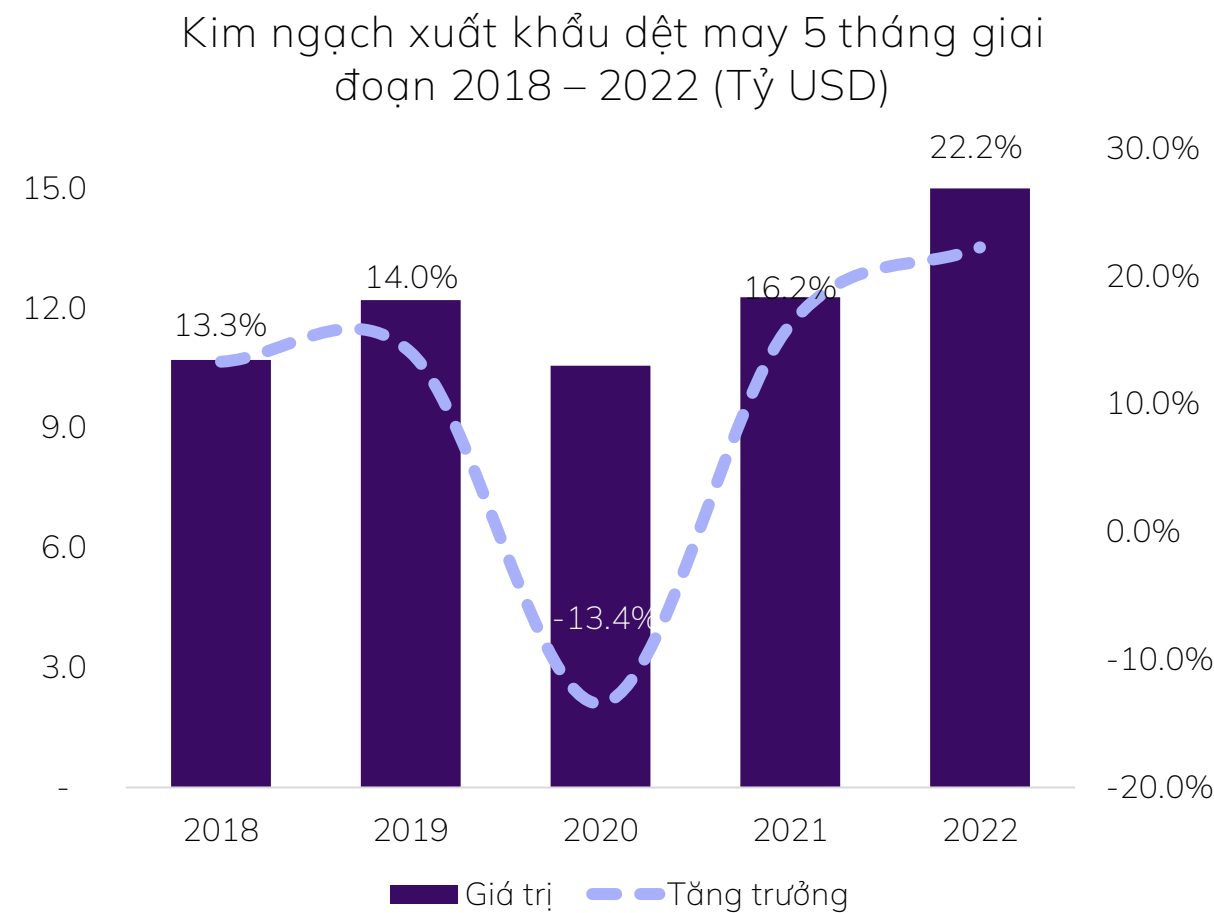
Mã	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
VHC	MUA	140.000 (+56%)	<ul style="list-style-type: none"> Chúng tôi dự phóng LNST 2022 của VHC quanh mức 2.635 tỷ đồng (+138% svck) với mức định giá hợp lý là 140.000/cp, tăng 56% so với giá hiện tại và tương đương với mức P/E forward 6.3x. Vĩnh Hoàn tiếp tục được có lợi thế nhờ việc giá cá tra xuất khẩu vẫn đang ở mức cao do thiếu hụt nguồn cung. Giá cá tra xuất khẩu trung bình của VHC hiện đang từ 3,2–3,4USD/kg (tăng khoảng 10% so với cuối năm 2021). VHC tiếp tục được hưởng lợi từ kết quả POR17 tháng 3/2022 với mức thuế suất 0USD/kg đối với sản phẩm xuất khẩu sang Mỹ, trong khi các doanh nghiệp khác vẫn phải chịu mức thuế từ 0,15 – 2,39 USD/kg. Triển vọng mảng Collagen và Gelatin hồi phục nhờ nhu cầu chăm sóc sức khỏe sau đại dịch tăng trở lại. Trong Q1/2022, doanh thu mảng C&G của VHC ghi nhận kết quả ấn tượng, tăng hơn 40% so với cùng kỳ năm trước, đạt 219 tỷ đồng. VHC tích cực đầu tư trong năm 2022 với kế hoạch CAPEX 1.530 tỷ đồng nhằm mở rộng các lĩnh vực kinh doanh, tối ưu chi phí để tiếp tục cải thiện và duy trì biên lợi nhuận
ANV	MUA	62.000 (+20%)	<ul style="list-style-type: none"> Chúng tôi dự phóng LNST 2022 của ANV quanh mức 820 tỷ đồng (+536% svck) với mức định giá hợp lý là 62.000/cp, tăng 20% so với giá hiện tại và tương đương với mức P/E forward 8,0x. quả kinh doanh quý 1/2022 của ANV ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ với doanh thu thuần đạt 1.219 tỷ đồng (+73% yoy); LNST đạt 206 tỷ đồng, tương đương tăng hơn 2 lần so với cùng kỳ. ANV sở hữu chuỗi giá trị khép kín bao gồm trại giống, trại cá, trại thức ăn, nhà chế biến cá, tự chủ 100% nguồn nguyên liệu đầu vào. Điều này giúp ANV tránh được biến động về giá cá nguyên liệu. Theo kết quả của POR17, ANV là doanh nghiệp được hưởng mức thuế suất 0USD/kg đối với sản phẩm xuất khẩu sang Mỹ trong khi các doanh nghiệp khác vẫn đang phải chịu mức thuế từ 0,15 – 2,39 USD/kg. ANV dự kiến sẽ mở rộng thị trường, xuất khẩu sang Mỹ từ tháng 8/2022. Dự kiến tháng 7/2022, nhà máy sản xuất Collagen và Gelatin của ANV sẽ đi vào giai đoạn vận hành thử với công suất 800 tấn thành phẩm/năm. Theo đó, ANV đặt mục tiêu nhà máy C&G giai đoạn 1 đạt 1,5 triệu USD, tương đương đóng góp 10% vào tổng doanh thu của doanh nghiệp.

NGÀNH DỆT MAY

NGÀNH DỆT MAY – TĂNG TRƯỞNG NHỜ XUẤT KHẨU

Xuất khẩu dệt may 5 tháng đầu năm ghi nhận tăng trưởng 22% so với cùng kỳ nhờ nhu cầu nhập khẩu mạnh mẽ đến từ Mỹ và EU

- ❖ Kim ngạch xuất khẩu dệt may trong 5 tháng đầu năm đạt 15 tỷ USD, tăng 2,73 tỷ USD so với cùng kỳ năm trước, tương đương tăng 22,2%. Kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu xuất khẩu dệt may của Việt Nam, chiếm 51%.
- ❖ Trong 5 tháng đầu năm, kim ngạch xuất khẩu dệt may sang Mỹ và EU tăng trưởng mạnh mẽ, ghi nhận mức cao nhất trong giai đoạn 2013 - 2022 . Xuất khẩu sang Mỹ đạt 7,58 tỷ USD, tăng 26% so với cùng kỳ năm trước. Bên cạnh đó, xuất khẩu sang EU đạt 1,66 tỷ USD, tương đương tăng 36%. Ngoài ra, xuất khẩu dệt may sang Hàn Quốc và Nhật Bản cũng ghi nhận mức tăng lần lượt là 8,4% và 2,8% so với cùng kỳ, đạt 1,35 tỷ USD và 1,16 tỷ USD.
- ❖ Ngành dệt may tiếp tục được thúc đẩy mạnh mẽ nhờ các hiệp định tự do thương mại đã ký kết như EVFTA, UVKFTA, CPTPP, RCEP.

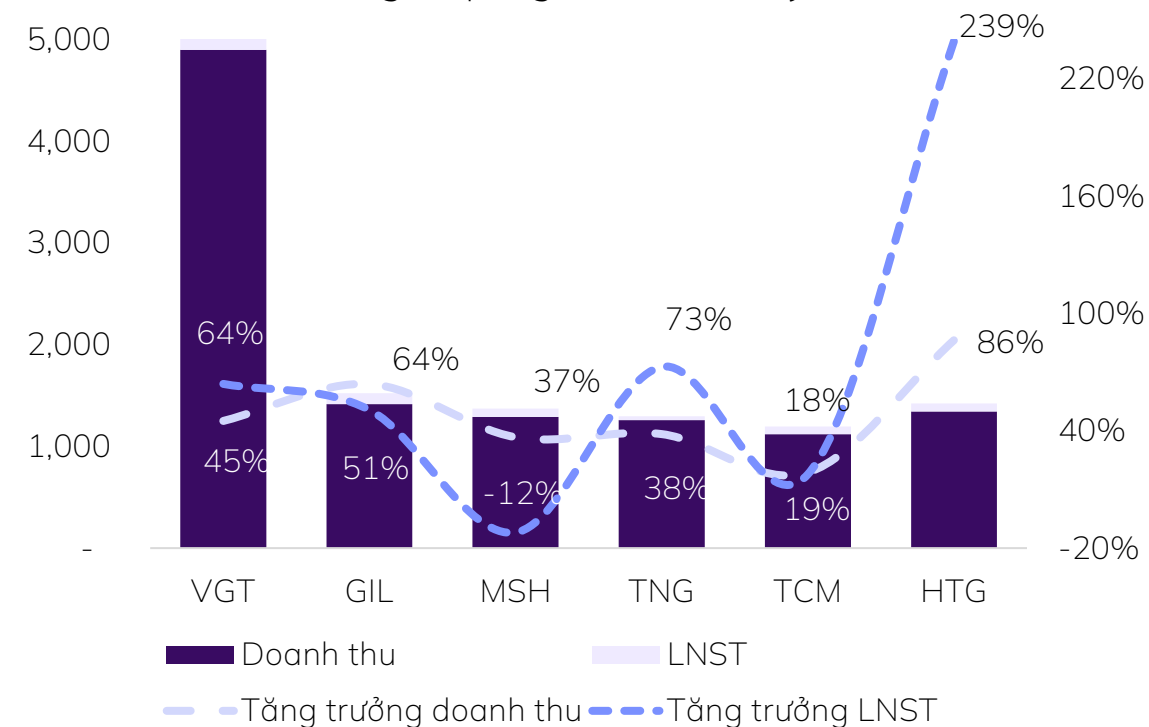


NGÀNH DỆT MAY – TĂNG CƯỜNG CÔNG SUẤT

Các doanh nghiệp dệt may tăng công suất nhà máy nhằm thúc đẩy sản xuất

- ❖ Kết quả kinh doanh quý 1 của các doanh nghiệp ngành dệt may đều ghi nhận mức doanh thu tăng trưởng ấn tượng so với cùng kỳ năm 2021. Trong đó, HTG là doanh nghiệp ghi nhận mức tăng trưởng mạnh nhất so với cùng kỳ, doanh thu tăng 86% so với quý 1/2021. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp dệt may khác như GIL, VGT, TNG cũng ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu so với cùng kỳ lần lượt là 64%, 45% và 38%.
- ❖ Nhằm đẩy mạnh công suất đáp ứng nhu cầu đến từ các thị trường, các doanh nghiệp dệt may như TNG, STK, TCM đều có kế hoạch mở rộng hoặc xây mới để nâng công suất lên 15 – 30% so với công suất hiện tại. Trong đó, một số nhà máy đã bắt đầu đi vào hoạt động từ cuối năm 2021 như nhà máy Sợi 2 và 3 của VGT, một số nhà máy dự kiến sẽ hoàn thành trong giai đoạn 2022 – 2023 như nhà máy Đồng Hỷ của TNG, nhà máy Thành Công của STK.
- ❖ Kỳ vọng kết quả của các doanh nghiệp dệt may tiếp tục lạc quan nhờ lượng đơn hàng của một số doanh nghiệp đã kín đến hết quý II, thậm chí là quý III/2022.

Tăng trưởng doanh thu thuần một số doanh nghiệp ngành dệt may



Doanh nghiệp	Giá trị đơn hàng tính đến hiện tại
VGT	Đến hết Q2/2022
TNG	Kín hết Q3/2022
TCM	Kín hết tháng 8,9/2022
M10	Kín hết Q2/2022

Nhà máy	Doanh nghiệp	Công suất	Hoàn thành
Đồng Hỷ	TNG	20 chuyên may	2022 - 2023
	GIL	Nâng công suất từ 41 lên 120 chuyên may	2022
May số 2 Vĩnh Long	TCM	8,64 triệu sản phẩm/năm	4/2022
Thành Công	STK	60.000 tấn sợi/năm	2022 - 2023
Sóc Trăng	STK	Chưa rõ công suất, phục vụ cho liên minh sợi - dệt - nhuộm	2023 - 2024
Sợi 2	VGT	22.800 cọc sợi	12/2021
Sợi 3	VGT	30.240 cọc sợi	12/2021
Sợi An Ninh	ADS	40.000 cọc sợi	Q3/2022

Mã	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
TNG	MUA	37.000 (+21%)	<ul style="list-style-type: none"> Chúng tôi dự phóng LNST 2022 của TNG quanh mức 310 tỷ đồng (+34% svck) với mức định giá hợp lý là 37.000đ/cp tăng 21% so với giá hiện tại và tương đương với mức P/E forward 10,0x. Kết quả kinh doanh quý 1/2022 của TNG tăng trưởng tích cực với doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 1.260 tỷ đồng và 38 tỷ đồng, tương đương tăng 38% và 73% so với cùng kỳ. Hiện tại, TNG đã ký kết đơn hàng đến hết quý 3/2022. Nỗ lực mở rộng công suất nhà máy. Trong năm 2022, TNG dự kiến đưa vào hoạt động 27 chuyền may của nhà máy Đồng Hỷ và 16 chuyền may của nhà máy Võ Nhai, tăng thêm khoảng 15% công suất hiện tại. Nhu cầu từ các thị trường tăng trưởng tốt đặc biệt là Mỹ và EU (2 thị trường xuất khẩu chính của TNG). 5 tháng đầu năm, xuất khẩu dệt may sang Mỹ tăng 26% trong khi tại EU tăng 36%. Tiềm năng đến từ mảng bất động sản. Dự án cụm công nghiệp Sơn Cẩm của TNG dự kiến bắt đầu cho thuê trong năm nay với diện tích 70 ha. Trong năm 2022, TNG dự kiến ghi nhận 50% doanh thu, tương đương 700 tỷ đồng đến từ dự án này.
GIL	TRUNG LẬP	62.000 (+10%)	<ul style="list-style-type: none"> Chúng tôi dự phóng LNST 2022 của GIL quanh mức 415 tỷ đồng (+26% svck) với mức định giá hợp lý là 62.000đ/cp tăng 10% so với giá hiện tại và tương đương với mức P/E 8,0x. Kết quả kinh doanh quý 1/2022 của GIL tăng trưởng mạnh mẽ với doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 1.417 tỷ đồng và 107 tỷ đồng, tương đương tăng 64% và 51% so với cùng kỳ. Tăng công suất nhờ M&A. Trong năm 2021, GIL đã thực hiện đầu tư và nắm giữ cổ phần tại Dệt may Gia Định, Garmex Sài Gòn, Unimex Huế để các doanh nghiệp thực hiện gia công đơn hàng. Đến năm 2022, GIL và các công ty dự kiến tuyển dụng thêm 1.000 nhân sự may. Vì vậy, kỳ vọng công suất của GIL trong thời gian tới sẽ được nâng cao, đáp ứng nhu cầu đơn hàng đến từ các đối tác, đặc biệt là Amazon (đối tác lớn nhất của GIL) Tiềm năng tăng trưởng đến từ mảng bất động sản. Trong quý 4/2022, GIL dự kiến sẽ bắt đầu ghi nhận doanh thu đến từ khu công nghiệp Phú Bài với diện tích 461 ha.

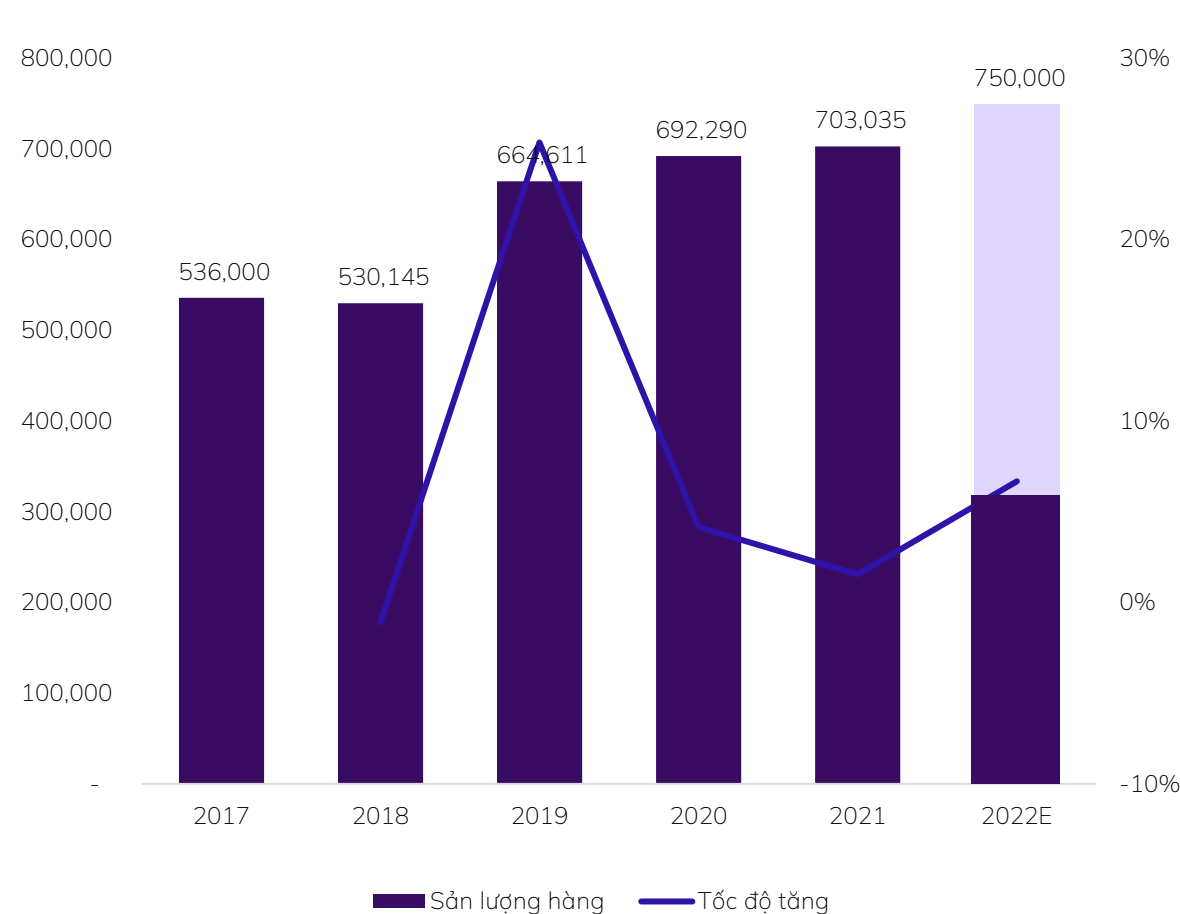
NGÀNH CẢNG BIỂN



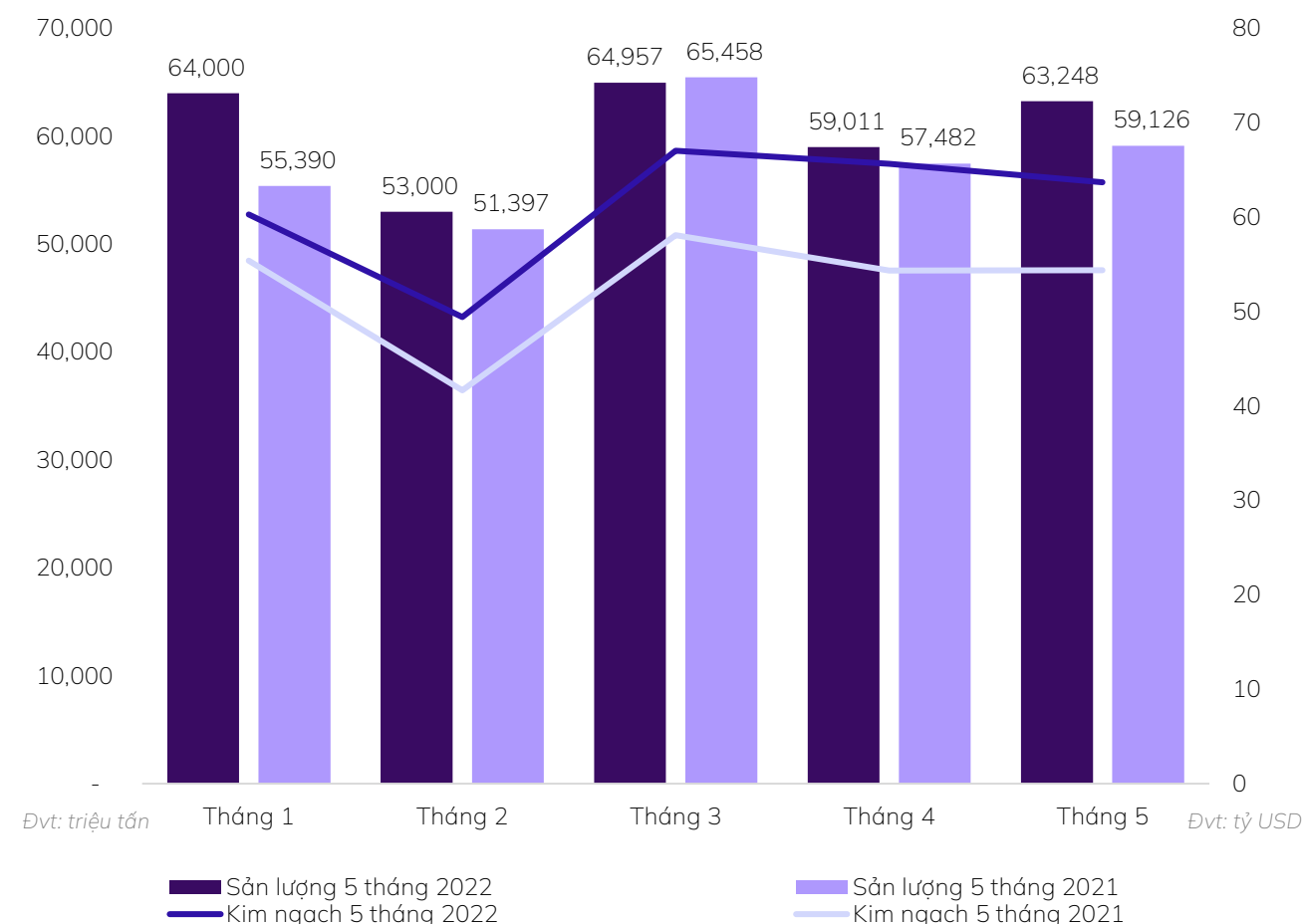
TỔNG QUAN NGÀNH CẢNG BIỂN 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2022

- Sản lượng tăng chậm lại từ Q2/2022 nhưng tổng kim ngạch xuất nhập khẩu vẫn ở mức cao. Theo đánh giá lãnh đạo của Cục Hàng hải Việt Nam, 2% là mức tăng trưởng thấp nhất so với vài năm trở lại đây mặc dù Việt Nam đã bước sang tình hình mới sau dịch COVID-19. Tổng kim ngạch XNK vẫn tăng mạnh hơn so với 2021 có thể giải thích do hàng hóa là linh kiện điện tử, điện thoại chiếm tỷ trọng lớn trong lượng hàng hóa xuất nhập khẩu trong 5 tháng đầu năm và cao hơn svck 2021.
- Ảnh hưởng từ việc rối loạn chuỗi giá trị toàn cầu trong Q2/2022. Cảng Thượng Hải – một trong những cảng sầm uất nhất TG đã bị đóng cửa do Chính phủ Trung Quốc duy trì chính sách zero covid cho TP.Thượng Hải từ ngày 28/3/2022 tới ngày 1/6/2022, dẫn đến tình trạng các cảng lớn khác trên thế giới xảy ra tình trạng ứ đọng hàng hóa từ cuối Q1/2022. Đồng thời, chiến tranh Nga – Ukraine diễn ra từ cuối tháng 2/2022 cũng góp phần khiến chuỗi cung ứng toàn cầu bị đứt gãy kèm theo nhiều hoạt động sản xuất bị ngừng trệ. Là một mắt xích trong chuỗi giá trị toàn cầu, Việt Nam nói chung và ngành Cảng biển Việt Nam nói riêng không thể tránh khỏi các ảnh hưởng nói trên.
- Các doanh nghiệp cảng biển được niêm yết vẫn đang cho thấy kết quả kinh doanh khả quan trong Q1/2022. Theo BCTC Q1/2022 của các doanh nghiệp cảng biển được niêm yết trên sàn, doanh thu ghi nhận mức độ tăng trưởng trung bình từ 15%. Tỷ suất lợi nhuận gộp bình quân gia quyền ghi nhận ở mức 37%, tăng nhẹ 1% so với trung bình 36% của năm 2021. Điều này có thể giải thích phần nào qua sản lượng hàng container thông qua cảng biển Q1/2022 tăng khoảng 10% svck 2021. Đồng thời, các dịch vụ giá trị gia tăng cũng tăng nhẹ từ 5 – 10% (thống kê theo đơn giá của các cảng lớn tại khu vực Hải Phòng, Cái Mép).

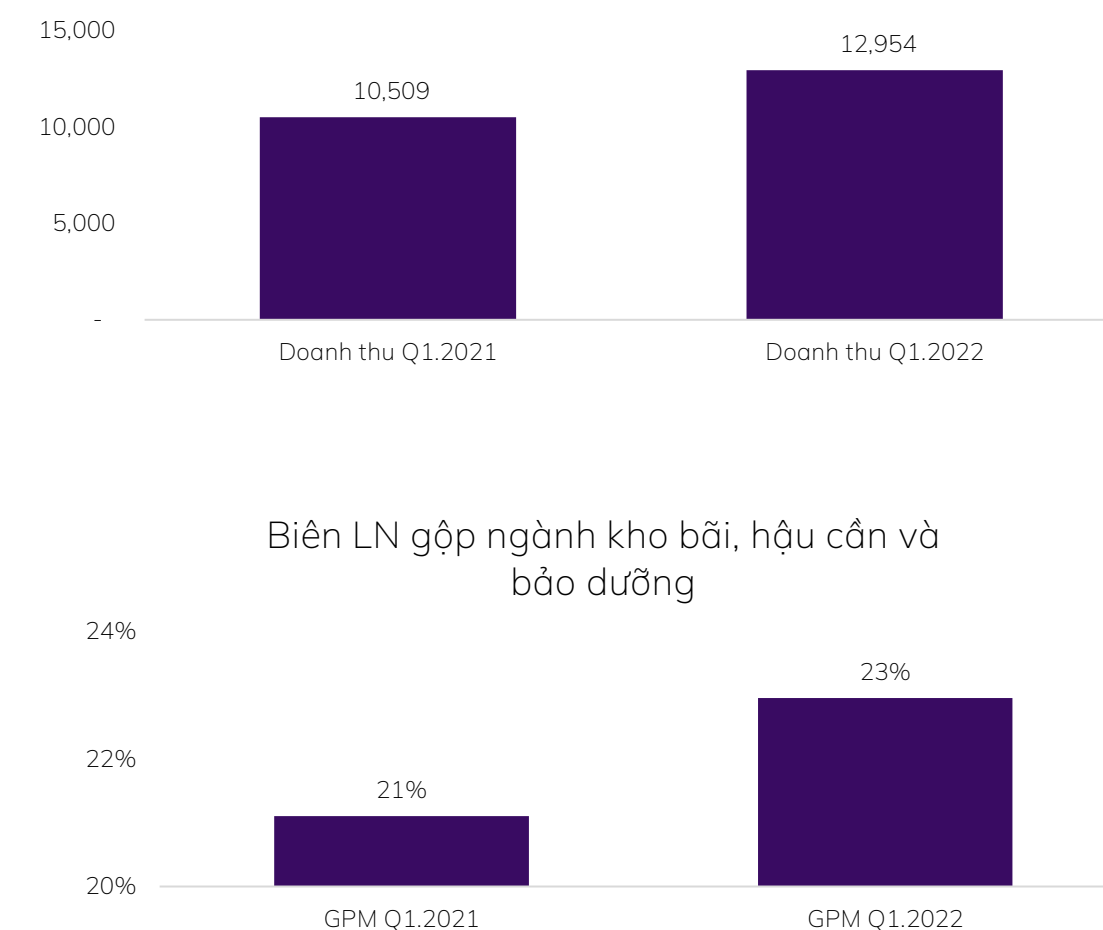
Sản lượng hàng hóa qua cảng biển VN trong 6 năm



Sản lượng và kim ngạch XNK 5 tháng đầu năm 2022



Doanh thu ngành kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng



TRIỂN VỌNG NGÀNH CẢNG BIỂN 06 THÁNG CUỐI NĂM 2022

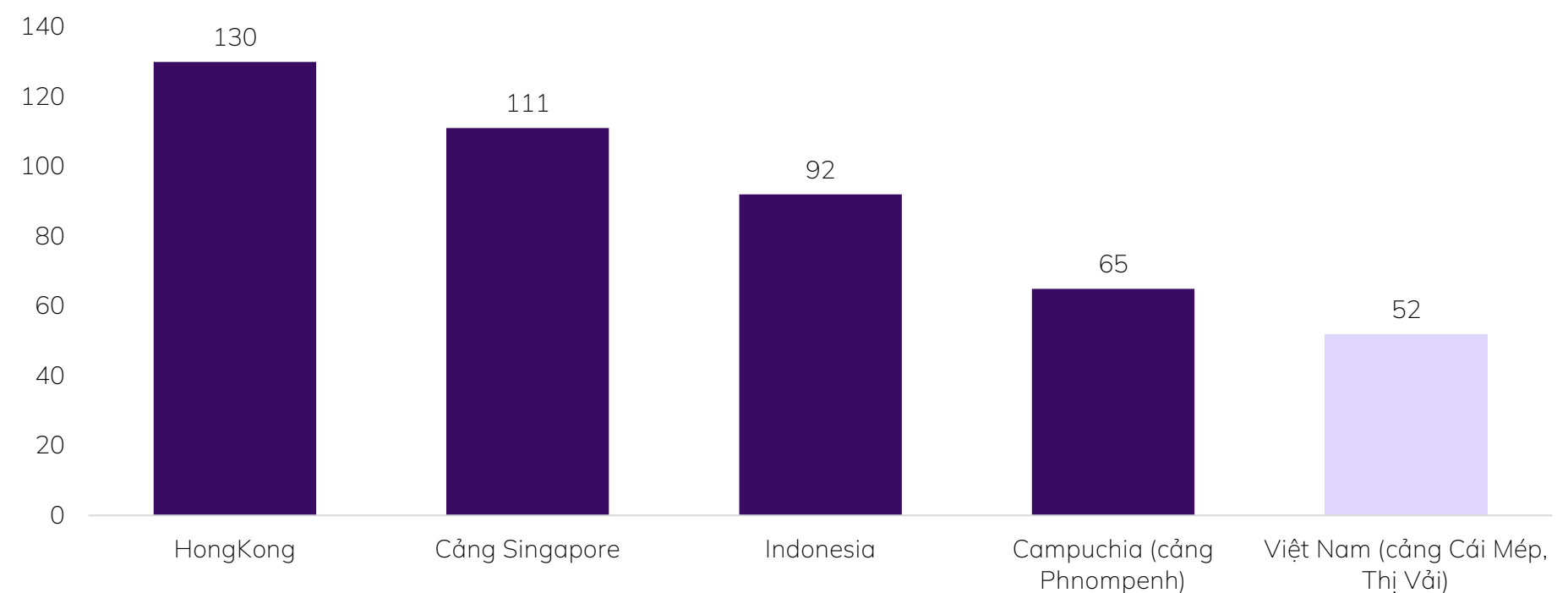
- ❖ Ảnh hưởng của việc rối loạn chuỗi giá trị toàn cầu được dự báo sẽ được giải quyết từng phần trong 6 tháng cuối năm 2022. Trung Quốc đã mở cửa từng phần cho 2 siêu đô thị Bắc Kinh & Thượng Hải và mở lại giao thương tại các cửa khẩu biên giới từ tháng 6/2022. Ngoài ra, động lực tăng trưởng của ngành Cảng biển Việt Nam khi giao thương toàn cầu hồi phục trở lại sau đại dịch là không thể chối bỏ. Một số sản phẩm xuất khẩu của Việt Nam được hưởng lợi khi là sản phẩm thay thế của Nga như thực phẩm và phân bón vẫn còn tiềm năng xuất khẩu tốt trong 6 tháng cuối năm 2022 khi tình hình chiến sự vẫn chưa có dấu hiệu đi vào hồi kết.
- ❖ Tiềm năng sản lượng qua cảng biển tiếp tục tăng trong năm 2022 nhờ các hiệp định thương mại đã ký kết. Các Hiệp định thương mại quốc tế mà Việt Nam đã ký như: Hiệp định Đối tác kinh tế toàn diện khu vực (RCEP), Hiệp định Đối tác toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (CPTPP)... tạo nhiều cơ hội cho nền kinh tế khu vực.
- ❖ Hạ tầng vận tải cảng biển sẽ được đầu tư mạnh mẽ trong tương lai, ước tính, tổng kinh phí để phát triển hệ thống cảng biển Việt Nam đến năm 2030 khoảng từ 100 - 320 nghìn tỷ đồng. Theo Cục Hàng hải Việt Nam, giai đoạn 2011 - 2020, tổng vốn đầu tư cho phát triển kết cấu hạ tầng cảng biển đạt khoảng 202 nghìn tỷ đồng, chiếm tỷ trọng khoảng 20,6% tổng vốn đầu tư cho kết cấu hạ tầng giao thông. Đáng chú ý, nguồn vốn đầu tư huy động đầu tư cho ngành hàng hải ngoài ngân sách nhà nước chiếm tỷ trọng rất lớn, đạt hơn 173 nghìn tỷ, chiếm xấp xỉ 86% tổng số vốn đầu tư.
- ❖ Theo thống kê, hiện phí dịch vụ cảng biển Việt Nam đang ghi nhận vẫn ở mức thấp nhất khu vực. Tuy Hiệp hội Cảng biển Việt Nam đã có đề xuất tăng phí lên Bộ GTVT nhưng phí dịch vụ được dự đoán sẽ chưa tăng mạnh ngay trong 6 tháng cuối năm 2022 do các vấn đề về bình ổn giá. Trong tương lai xa hơn, tiềm năng tăng giá phí dịch vụ sẽ là động lực tăng trưởng cho cả ngành Cảng biển Việt Nam nói chung.

Quy hoạch hệ thống đường cao tốc kết nối cảng biển Miền Nam



Nguồn: Báo đầu tư

Giá dịch vụ xếp dỡ container 20 feet



Nguồn: Hiệp hội Cảng biển Việt Nam, ABS tổng hợp 38

Mã	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
HAH	MUA	93.000 (+30%)	<p>Chúng tôi dự phóng LNST hợp nhất năm 2022 của HAH là 700 tỷ đồng và mức định giá hợp lý của HAH ước tính là 90.000 đồng/cp với mức tăng giá 29% so với giá hiện tại tương ứng mức P/E forward thận trọng khoảng 6.5x. Chúng tôi đánh giá triển vọng của HAH là MUA do:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Giá cước vận tải tiếp tục tăng mạnh do những cuộc chiến tranh Nga - Ukraine liên tục leo thang và chiến lược "Zero-Covid" của Trung Quốc làm gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu; 2) Nền tảng tài chính lành mạnh, hiệu quả hoạt động cao với ROE ~41%; 3) Kỳ vọng duy trì được tốc độ tăng trưởng cao nhờ mở rộng đội tàu; 4) Liên doanh ZIM – Hải An được kỳ vọng mang về lợi nhuận cho HAH.
VSC	MUA	57.000 (+38%)	<p>Chúng tôi dự phóng LNST hợp nhất năm 2022 của VSC là 556 tỷ đồng và mức định giá hợp lý của VSC ước tính là 56.900 đồng/cp với mức tăng giá 35% so với giá hiện tại tương ứng mức P/E forward 9.2x khá hấp dẫn. Chúng tôi đánh giá triển vọng của VSC là MUA do:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Định hướng đầu tư tập trung vào ngành Logistics Hàng hải và hoàn thiện chuỗi giá trị dịch vụ giúp Công ty có được năng lực cạnh tranh với các đối thủ cùng ngành; 2) Cơ cấu tài chính lành mạnh với lượng tiền dồi dào chiếm đến 36% tổng tài sản giúp doanh nghiệp chủ động trong nguồn vốn kinh doanh, đầu tư; 3) Tập trung hoạt động tại khu vực Hải Phòng – vùng kinh tế trọng điểm rất thu hút đầu tư vào cơ sở hạ tầng giao thông và KCN, là động lực phát triển chung cho toàn bộ cảng biển khu vực Hải Phòng và Viconship.

NGÀNH DẦU KHÍ



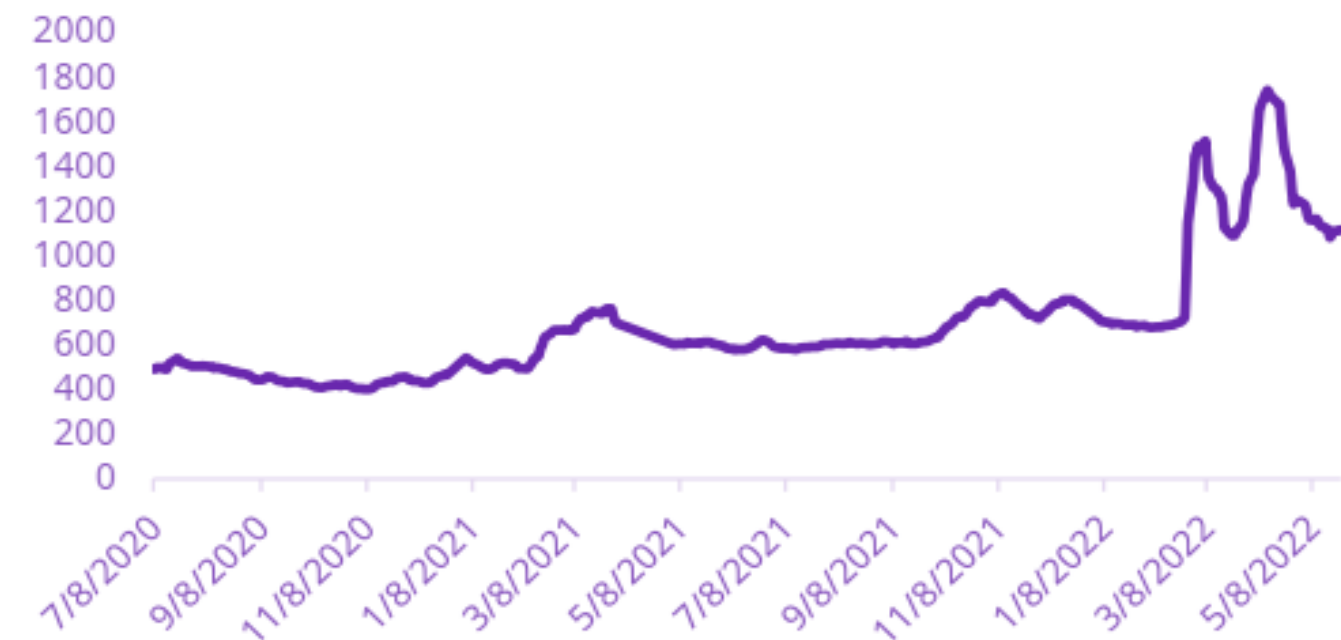
NGÀNH DẦU KHÍ TIẾP TỤC HƯỞNG LỢI TỪ GIÁ DẦU TĂNG CAO

- ❖ **Nhu cầu phục hồi sau dịch:** Nhu cầu tiêu thụ dầu dự kiến sẽ phục hồi trở lại mức trước dịch khi các nước trên thế giới bắt đầu dỡ các lệnh phong tỏa và khôi phục lại hoạt động sản xuất kinh doanh.
- ❖ **Nguồn cung tiếp tục bị thắt chặt:** Năng lực sản xuất hiện tại của nhóm OPEC rất khó để cam kết được hạn ngạch cam kết là 648 nghìn thùng do nguồn cung sụt giảm và bất ổn chính trị tại một số nước thành viên như Libya và Nigeria. Căng thẳng chiến tranh giữa Nga- Ukraine leo thang cùng với các lệnh cấm vận của Mỹ và phương Tây nhằm vào Nga cũng sẽ khiến cho nguồn cung dầu bị thiếu hụt.
- ❖ **Giá dầu thế giới dự kiến vẫn sẽ neo cao:** Kết thúc phiên giao dịch ngày 22/06, giá WTI giảm 3,04% xuống 106,19 USD/thùng trong khi giá Brent giảm 2,54% xuống 111,74 USD/thùng. Chỉ số MXV-Index Năng lượng, đo lường sự biến động của giá các mặt hàng trong nhóm, giảm 1,63% xuống 5.398,48 điểm. Thị trường dầu thô đang trải qua giai đoạn điều chỉnh mạnh nhất kể từ tháng 3 tới nay. Chỉ trong vòng chưa đầy hai tuần, giá dầu đã giảm hơn 15% và chạm mức thấp nhất trong vòng một tháng. Tuy nhiên, việc nguồn cung vẫn bị thắt chặt sẽ là yếu tố giúp giá dầu có thể tiếp tục neo lại ở mức cao.
- ❖ **Tình hình khai thác và tiêu thụ các sản phẩm dầu khí trong nước khả quan:** Khai thác dầu thô tháng 5 đạt 0,92 triệu tấn, vượt 18% kế hoạch tháng 5, tính chung 5 tháng đạt 4,55 triệu tấn, vượt 22% kế hoạch 5 tháng và bằng 52% kế hoạch năm 2022. Bên cạnh đó, dự kiến Tổng nhu cầu xăng dầu cho thị trường trong nước cả năm 2022 là khoảng 20,6 triệu m³ tăng nhẹ so với mức 20,5 triệu m³ của năm 2021.

Giá dầu Brent trong thời gian qua



Chỉ số giá cước vận tải dầu thô



Điểm nhấn đầu tư

Các yếu tố ảnh hưởng tích cực đến giá dầu :

- Căng thẳng chiến tranh giữa Nga và Ukraine cùng với các biện pháp trừng phạt tới từ Mỹ và Châu Âu sẽ gây ảnh hưởng tới nguồn cung dầu và khí tự nhiên tới từ Nga.
- Hội nghị COP26 đã đạt được nhiều thỏa thuận trong việc giảm sử dụng các nguồn năng lượng hóa thạch tới từ Trung Quốc và Mỹ, hai quốc gia phát thải nhiều nhất thế giới. Việc cắt giảm sản lượng nhanh trong ngắn hạn sẽ làm cho nguồn cung nhiên liệu trên thế giới bị siết chặt.

Các yếu tố gây ảnh hưởng tiêu cực:

- Nỗi lo về việc các nền kinh tế lớn trên thế giới tăng trưởng chậm lại làm giảm nhu cầu tiêu thụ dầu mỏ.
- Các nước OPEC+ đã đạt được thỏa thuận tăng sản lượng lên 648.000 thùng/ngày trong tháng 7 và tháng 8/2022, cao hơn so với mức trước đó là 432.000 thùng/ngày.

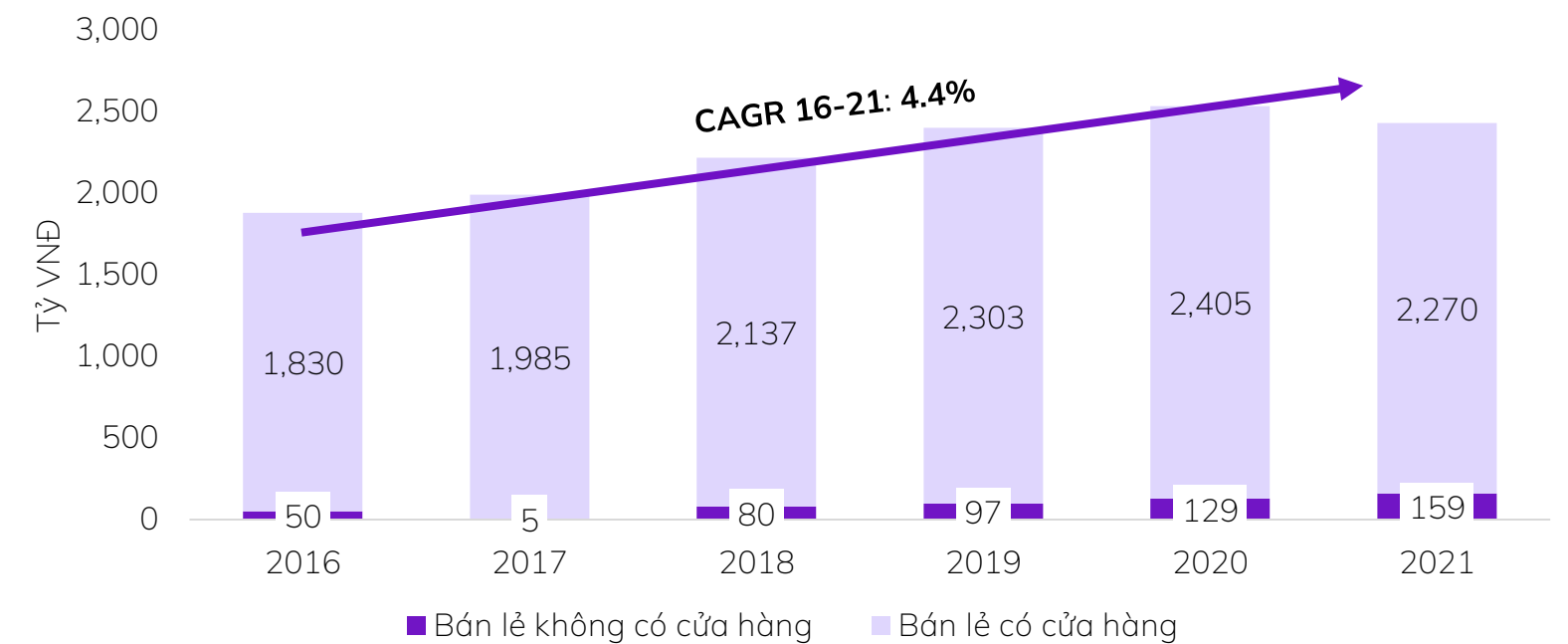
Mã	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
BSR	MUA	35.000 (+27%)	<ul style="list-style-type: none"> Kết quả kinh doanh quý 1/2022 của BSR tăng trưởng mạnh mẽ với doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 34.783 tỷ đồng và 2.312 tỷ đồng, tương đương tăng 65% và 25% so với cùng kỳ. Triển vọng giá dầu sáng sủa giúp cải thiện crack spread và từ đó cải thiện biên lợi nhuận của BSR. Giá dầu dự kiến tiếp tục xu hướng tăng trong thời gian tới trong bối cảnh EU thống nhất cấm nhập khẩu phần lớn dầu từ Nga, dự kiến lệnh cấm sẽ ảnh hưởng đến hơn 2/3 lượng dầu nhập khẩu. Bên cạnh đó, OPEC+ vẫn tiếp tục thắt chặt nguồn cung. Về phía cầu, nhu cầu tiêu thụ dự kiến gia tăng khi Trung Quốc đã kiểm soát được tình hình dịch bệnh Covid-19 & mở cửa trở lại khi gần đây Thượng Hải đã dỡ bỏ lệnh phong tỏa, giãn cách. Công suất duy trì trên mức 100% trong thời gian tới: Hiện BSR đang phải hoạt động vượt công suất để bù đắp phần thiếu hụt tới từ nhà máy lọc dầu Nghi Sơn đang phải hoạt động với công suất 50 – 60% do gặp vấn đề về tài chính Chúng tôi dự phóng LNST 2022 của BSR quanh mức 13,711 tỷ đồng (+205% svck) với mức định giá hợp lý là 35.000đ/cp, tăng 27% so với giá hiện tại và tương đương với mức P/E forward 6,1x
PLX	MUA	52.000 (+28%)	<ul style="list-style-type: none"> Sản lượng và giá bán dự kiến sẽ phục hồi trong năm 2022. Giá các sản phẩm xăng từ đầu năm 2022 đã gia tăng 20% cùng với lượng hàng tồn kho giá thấp ở mức cao sẽ mang lại cho doanh nghiệp 1 nguồn thu đáng kể trong thời gian tới. Chính sách về giá sẽ ổn định hơn khi Nghị định 95/2021/NĐ-CP chính thức có hiệu lực từ ngày 02/01/2022. Theo đó, thời gian điều chỉnh giá sẽ giảm xuống còn 10 ngày thay vì 15 ngày như trước đây và số ngày tồn kho tối thiểu cũng giảm từ 30 ngày xuống còn 20 ngày. Điều này được kỳ vọng sẽ giúp giá bán lẻ tiến gần đến cơ chế thị trường và do đó, giúp đảm bảo lợi nhuận của công ty trước những biến động bất lợi của giá cả quốc tế. Chúng tôi dự phóng LNST 2022 của PLX quanh mức 4,792 tỷ đồng (+69% svck) với mức định giá hợp lý là 52.000đ/cp, tăng 28% so với giá hiện tại và tương đương với mức P/E forward 11.0x

NGÀNH BÁN LẺ

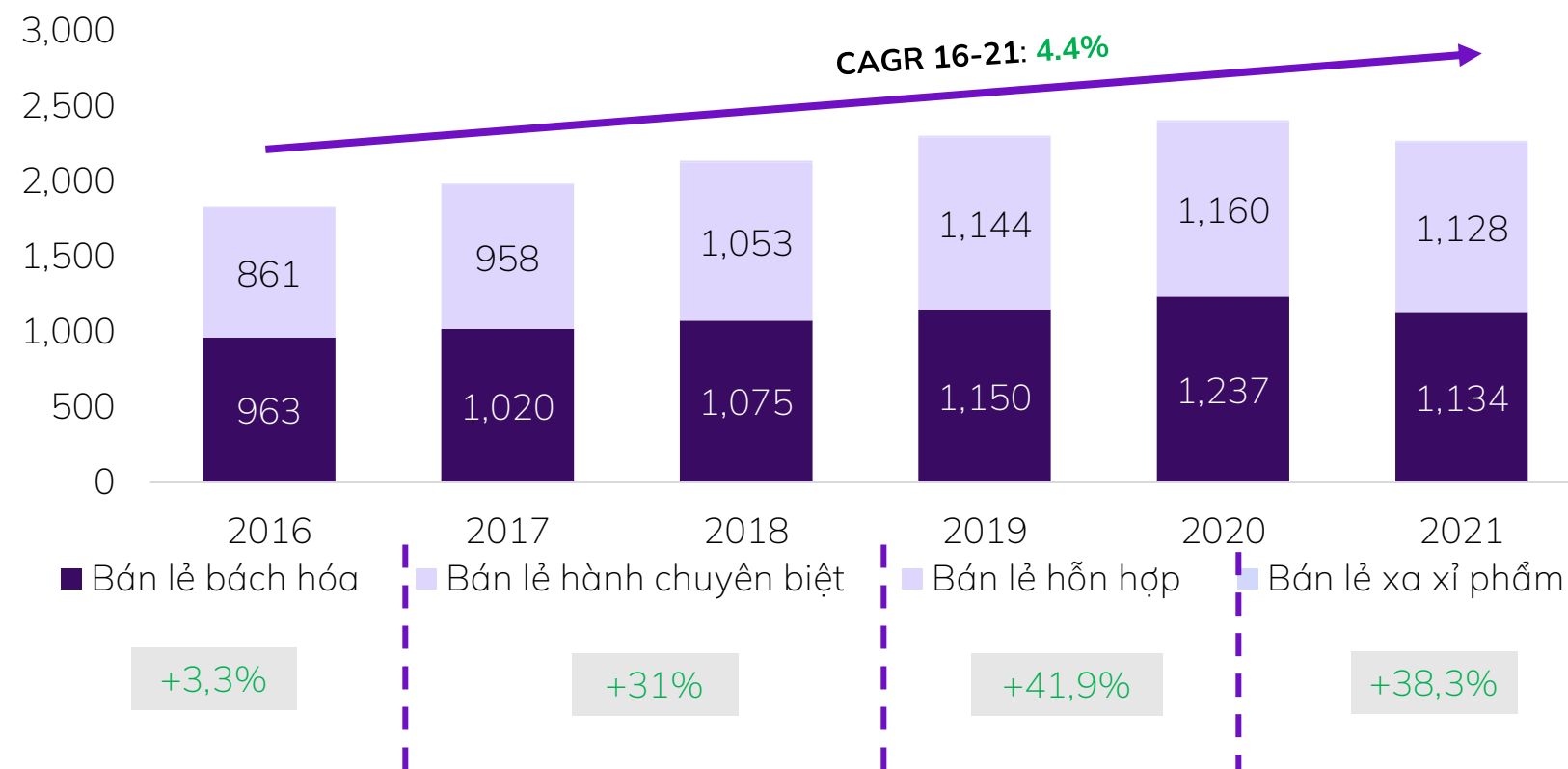
NGÀNH BÁN LẺ DUY TRÌ TĂNG TRƯỞNG TỐT BẤT CHẤP ĐẠI DỊCH

- ❖ Doanh thu bán lẻ có cửa hàng năm 2021 chiếm 95% tổng ngành bán lẻ, giảm 5,6% svck do ảnh hưởng của dịch và giãn cách xã hội.
- ❖ Doanh thu bán lẻ không có cửa hàng tuy chỉ chiếm 5% tổng ngành bán lẻ nhưng ghi nhận tăng 23,7% so với cùng kỳ và có tốc độ tăng trưởng bình quân 16-21 là 26,1%.
- ❖ Thương mại điện tử là kênh có tốc độ tăng trưởng doanh thu lớn nhất trong cơ cấu doanh thu mảng bán lẻ không cửa hàng. Điều này cho thấy người tiêu dùng có xu hướng mua hàng online nhiều hơn, trở thành một rủi ro cho sự tăng trưởng của kênh bán lẻ truyền thống.

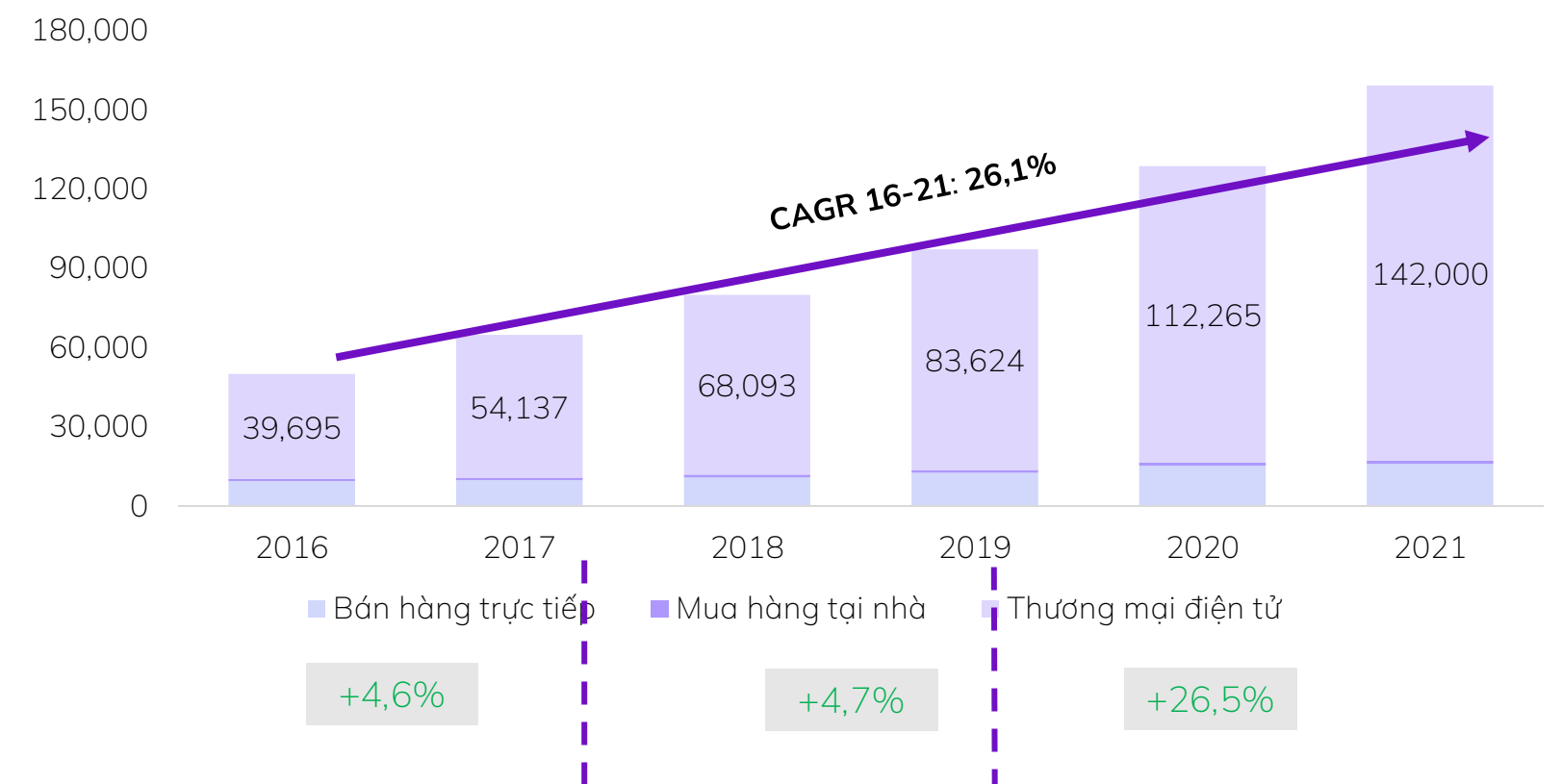
Quy mô doanh thu toàn ngành bán lẻ



Doanh thu mảng bán lẻ có cửa hàng chia theo các kênh



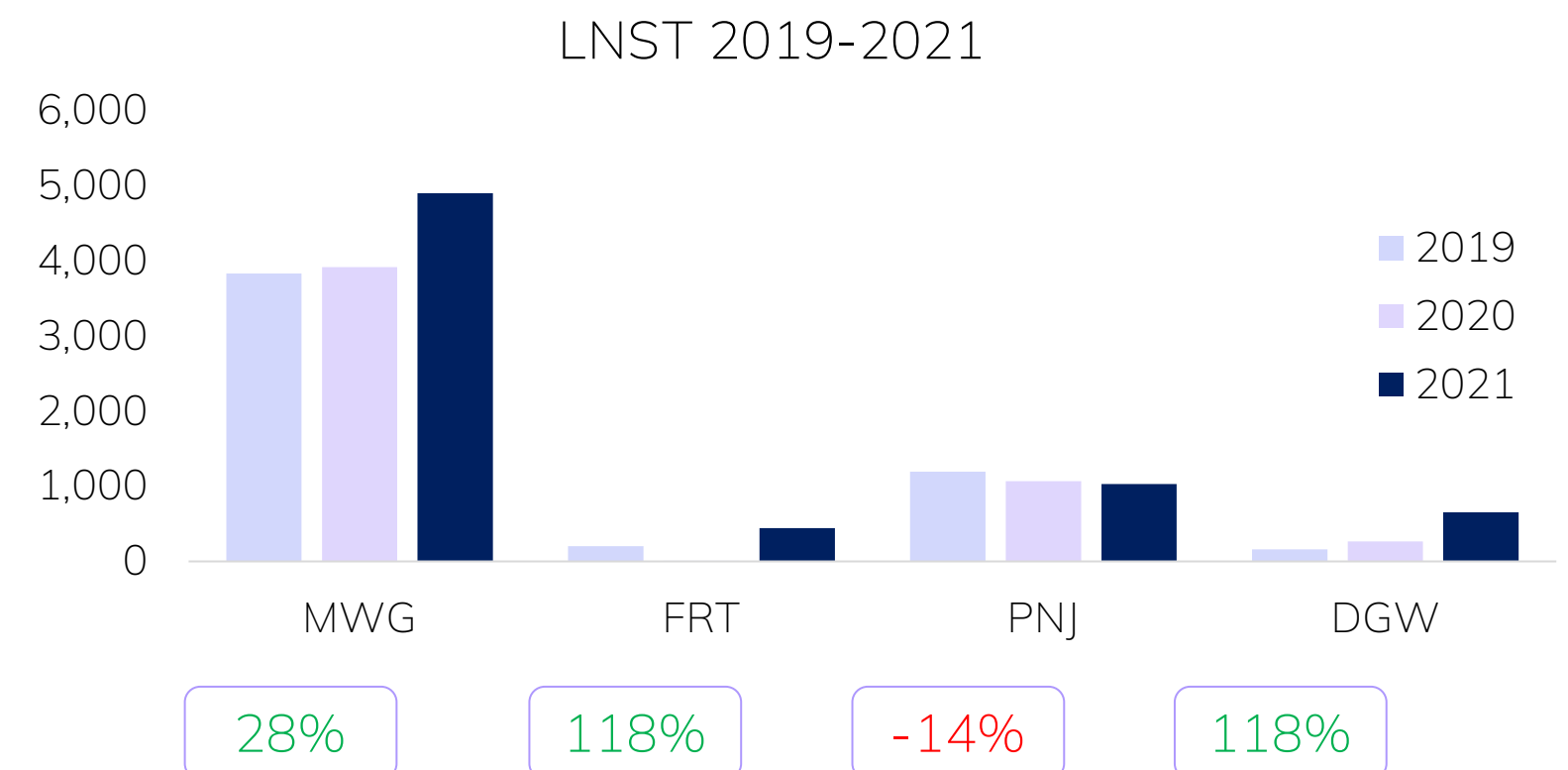
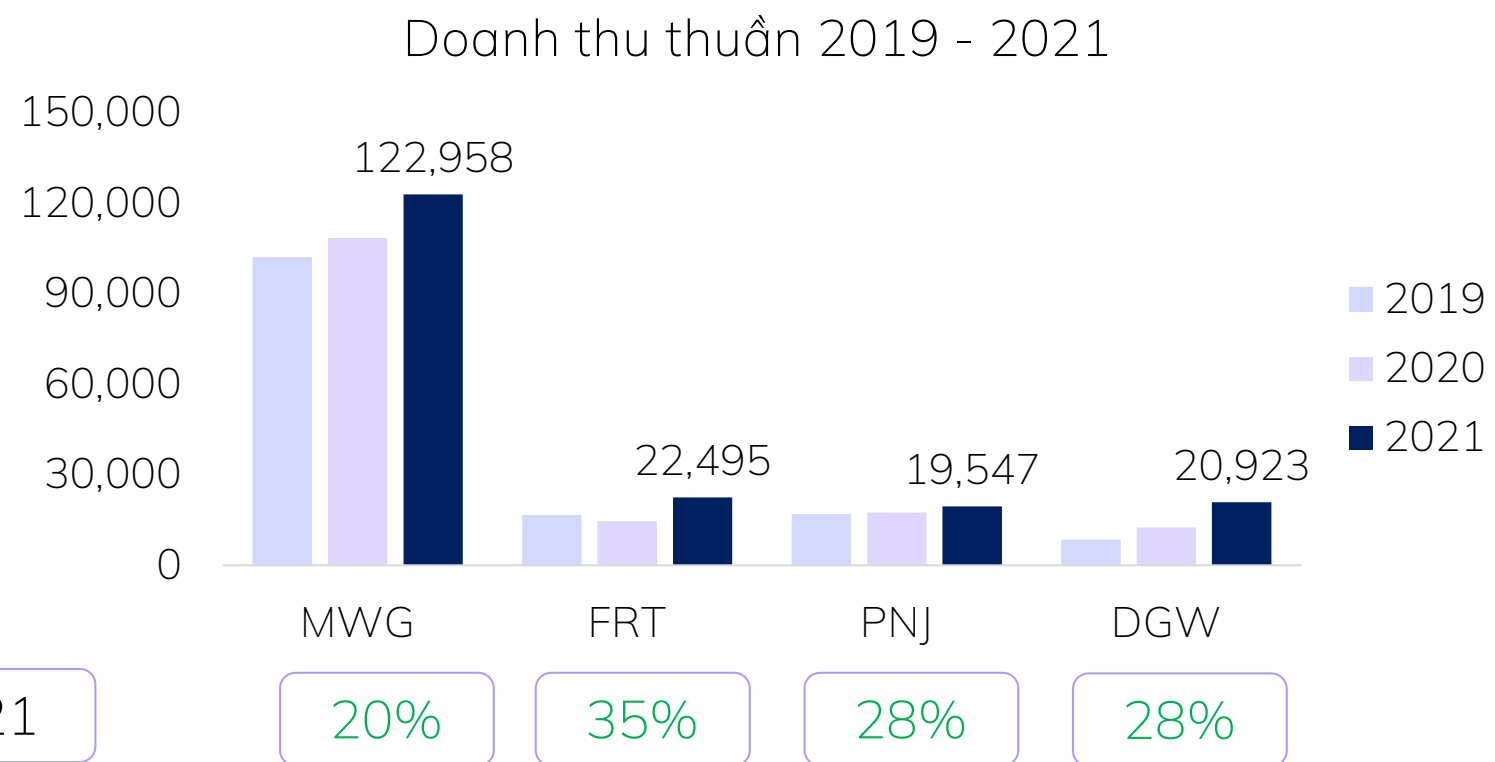
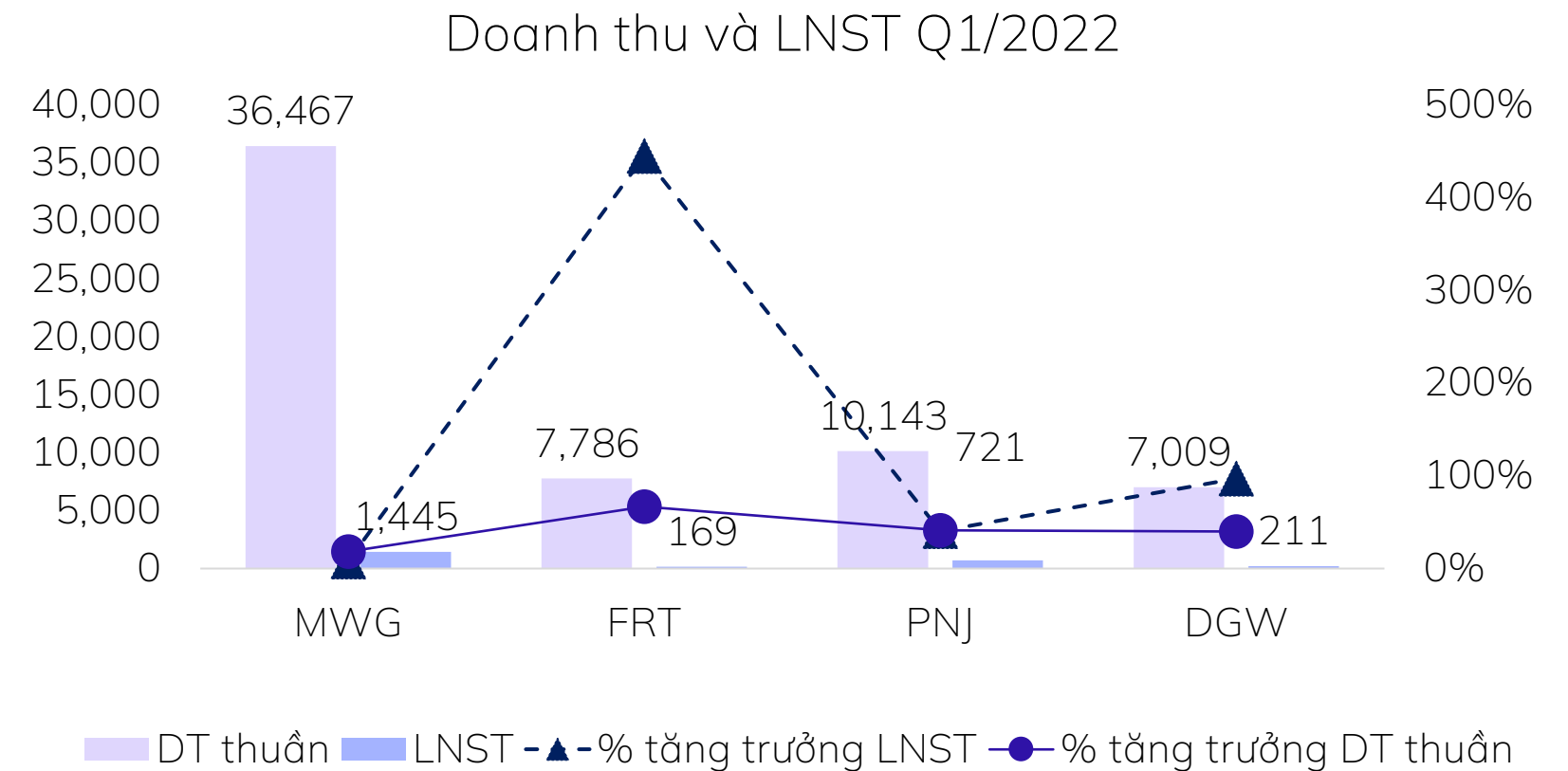
Doanh thu mảng bán lẻ không có cửa hàng chia theo các kênh



Nguồn: Euromonitors. ABS tổng hợp

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH NGÀNH BÁN LẺ

- ❖ Tình trạng giãn cách xã hội kéo dài trong gần hết năm 2021 thúc đẩy việc làm và học online, tạo điều kiện tăng trưởng doanh thu cho các mảng kinh doanh laptop và thiết bị di động. Năm 2021, MWG, FRT và DGW đều ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận đột biến svck.
- ❖ Kết thúc quý 1/2022, sau khi nền kinh tế mở cửa trở lại, các doanh nghiệp bán lẻ đều ghi nhận mức doanh thu và lợi nhuận khả quan
- ❖ Với PNJ, chỉ sau 5 tháng 2022, PNJ đã đạt hơn 70% kế hoạch năm hay với FRT, LNST quý 1/2022 tăng hơn 5 lần svck.



Mã CK	Kế hoạch kinh doanh 2022
MWG	<ul style="list-style-type: none"> Doanh thu: 140.000 tỷ đồng LNST: 6.350 tỷ đồng Hết quý 1/2022, MWG hoàn thành 22,8% kế hoạch lợi nhuận
PNJ	<ul style="list-style-type: none"> Doanh thu thuần: 25.834 tỷ đồng LNST: 1.319 tỷ đồng Mở thêm 30-40 cửa hàng Sau 5 tháng/2022, PNJ hoàn thành 60,3% kế hoạch doanh thu và 76,5% kế hoạch lợi nhuận
FRT	<ul style="list-style-type: none"> Doanh thu: 27.000 tỷ đồng LNST: 720 tỷ đồng Hết quý 1/2022, FRT hoàn thành 29% kế hoạch doanh thu và 28% kế hoạch lợi nhuận
DGW	<ul style="list-style-type: none"> Doanh thu: 26.300 tỷ đồng LNST: 800 tỷ đồng Hết quý 1/2022, DGW hoàn thành 27% kế hoạch doanh thu và 26% kế hoạch lợi nhuận Cổ tức: 1.000 đồng/cổ phiếu Phát hành cho cổ đông hiện hữu 80%

Nguồn: BCTN các doanh nghiệp, ABS tổng hợp

Triển vọng ngành bán lẻ

- ❖ Nền kinh tế phục hồi sau đại dịch kéo theo nhu cầu mua sắm, tiêu dùng quay trở lại. Với những mặt hàng điện tử, hiện tượng thiếu chip do đứt gãy chuỗi cung ứng làm tăng giá các sản phẩm điện tử, điện thoại, máy tính xách tay, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp bán lẻ mặt hàng ICT này cải thiện biên lợi nhuận.
- ❖ Bên cạnh đó, việc tích cực thực hiện số hóa ngành bán lẻ là công cụ giúp các doanh nghiệp bán lẻ truyền thống tối đa hóa phạm vi và tăng khả năng tiếp cận khách hàng, từ đó tăng quy mô doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp.

Mã	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
MWG	MUA	90.000 (+28%)	<ul style="list-style-type: none"> MWG là doanh nghiệp bán lẻ số 1 tại Việt Nam. Tính đến hết năm 2021, MWG sở hữu 5.306 cửa hàng bán lẻ trên toàn quốc với 60% thị phần điện thoại và 50% thị phần điện máy. Kết quả kinh doanh của MWG trong năm 2021 tăng trưởng tích cực. Lũy kế 4 tháng đầu năm, doanh thu và LNST của MWG lần lượt đạt 47.908 tỷ đồng và 1.819 tỷ đồng, tương đương tăng 18% và 8% so với cùng kỳ năm trước. MWG sở hữu lượng tiền mặt dồi dào, với 14.959 tỷ đồng, chiếm khoảng 24% tổng tài sản của doanh nghiệp, bao gồm cả tiền mặt và tiền gửi ngân hàng tại thời điểm cuối quý 1/2022. Chúng tôi đánh giá triển vọng của MWG trong dài hạn là khả quan. Do đó, chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu MWG với dự phóng mức doanh thu 2022 là 152.360 tỷ đồng (+24% svck); LNST 2022 là 6.592 tỷ đồng (+34% svck) và mức định giá hợp lý là 90.000, tăng 26% so với giá hiện tại, tương đương với mức P/E forward 16,0x.
PNJ	TRUNG LẬP	144.400 (+13%)	<ul style="list-style-type: none"> PNJ tăng trưởng nóng trong 5 tháng đầu năm 2022. Lũy kế 5 tháng 2022 doanh thu thuần đạt 15,6 nghìn tỷ đồng, tăng 47% svck. LNST tăng 47% svck, đạt giá trị xấp xỉ 1 nghìn tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 60,3% và 76,5% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2022. Lịch sử trả cổ tức đều đặn. PNJ có kế hoạch chi trả cổ tức rất đều qua từng năm. Năm 2022, công ty lên kế hoạch trả cổ tức bằng tiền với tỷ lệ 20%. Nền tảng tài chính lành mạnh. Nợ vay tài chính của PNJ rất thấp, chỉ bao gồm vay ngắn hạn, chiếm khoảng 15% tổng nguồn vốn. Tất cả các khoản vay đều có tài sản đảm bảo là hàng tồn kho của doanh nghiệp hoặc tín chấp. Chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế cả năm của doanh nghiệp đạt 26.264 tỷ đồng (+34% svck) và 1.757 tỷ đồng (+7% svck). Với động lực từ việc phát hành riêng lẻ 15 triệu cổ phiếu, chúng tôi kỳ vọng PNJ sẽ mở thêm 30 cửa hàng PNJ Gold trong năm nay như kế hoạch đề ra. Bên cạnh đó, do doanh thu vàng miếng chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu tổng doanh thu cùng với việc sức mua mảng nữ trang đang có dấu hiệu chậm lại nên chúng tôi dự phóng lợi nhuận gộp cho năm 2022 là 19%. Tổng kết lại, chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP với cổ phiếu PNJ với mức giá 1 năm là 144.40 đồng/cp, dự kiến tăng 13%, tương ứng với mức P/E Forward là 19x.

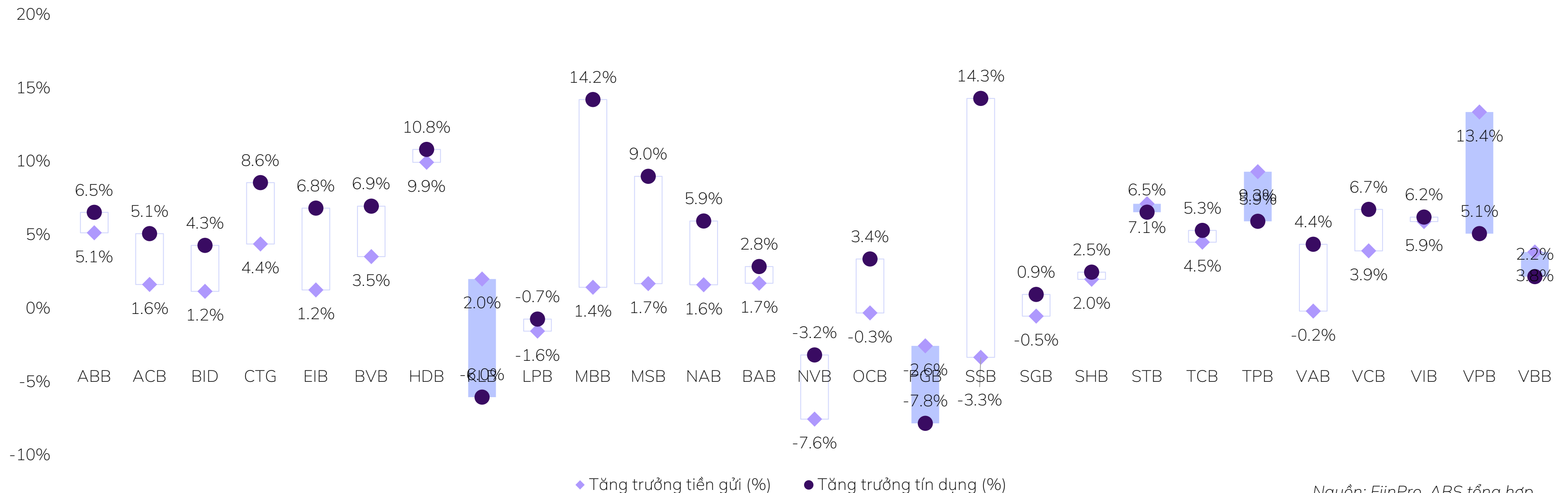
NGÀNH NGÂN HÀNG



Tín dụng tăng trưởng mạnh hỗ trợ nền kinh tế phục hồi

- ❖ Tăng trưởng tín dụng đã có dấu hiệu phục hồi trong 5 tháng đầu 2022, đạt 7,7% (tính đến 25/05/2022) cho thấy nhu cầu tín dụng đã quay trở lại nhằm phục vụ sản xuất kinh doanh trong nước. Đặc biệt, tín dụng tăng đều vào tất cả lĩnh vực của nền kinh tế chứ không chỉ tập trung vào một vài lĩnh vực. Tuy nhiên, với tốc độ tăng tín dụng như hiện nay, các ngân hàng đang có dấu hiệu chạm trần tín dụng mà NHNN đề xuất đầu năm và sẽ phải đưa ra các phương án kiểm soát việc giải ngân trước khi được nới room trong thời gian tới.
- ❖ **Đáng chú ý:** MB cho thấy mức tăng trưởng tín dụng ấn tượng đạt 14,2%, gần chạm mức trần tín dụng 15% NHNN đặt ra từ đầu năm, tăng trưởng tín dụng của MB có thể đạt được mức 30-35% do dự kiến sáp nhập Oceanbank trong năm nay.

Tăng trưởng tín dụng và tiền gửi Q1/2022 so với đầu năm



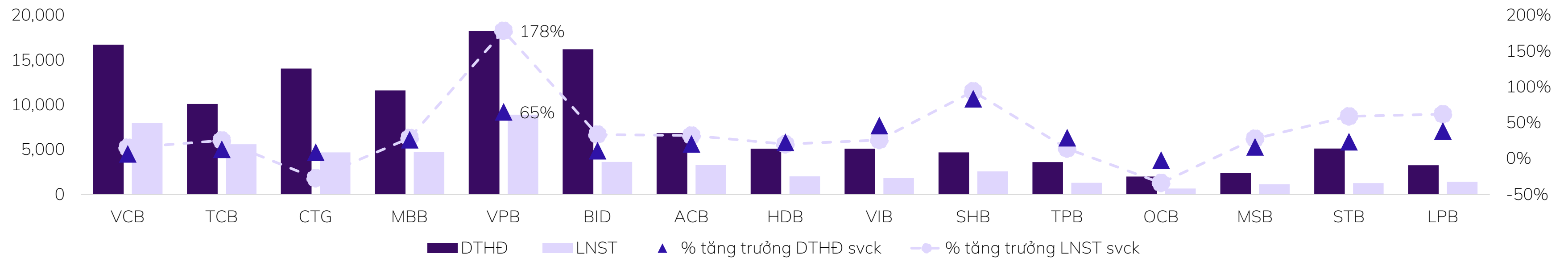
Nguồn: FiinPro, ABS tổng hợp

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH NGÀNH NGÂN HÀNG

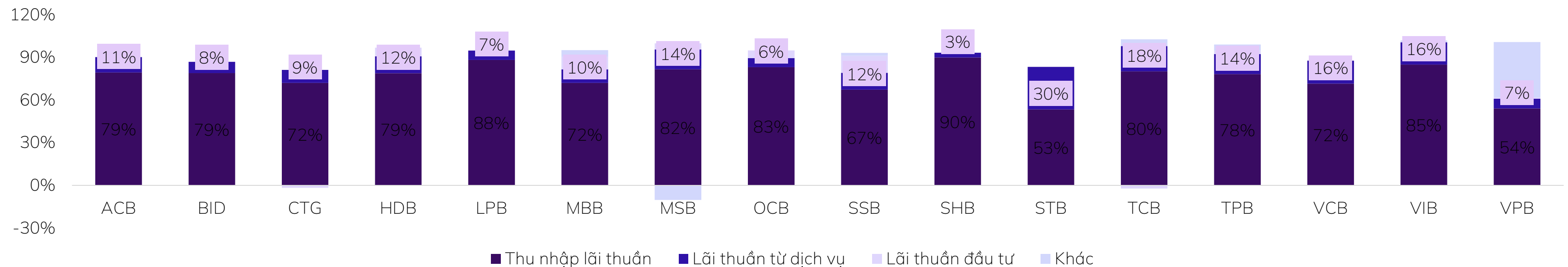
Kết quả kinh doanh ngành ngân hàng tích cực với đóng góp từ phí tăng tỷ trọng

- ❖ Đa phần các ngân hàng có kết quả kinh doanh Q1/2022 tăng trưởng so với cùng kỳ. Đáng chú ý, VPB có mức tăng trưởng doanh thu và LNST lần lượt là 65% và 178%, chủ yếu nhờ khoản phí trả trước hơn 5.500 tỷ nhận được từ hợp đồng bảo hiểm.
- ❖ Bên cạnh thu nhập từ lãi, đóng góp không hề nhỏ vào tổng TNHĐ của các ngân hàng là phí dịch vụ (chủ yếu từ bancassurance). Tính đến hết Q1/2022, một số ngân hàng có khoản thu từ phí trả trước hợp đồng bảo hiểm đột biến như VIB, TCB, VPB hay ACB.

DTHĐ và LNST một vài NHNY Q1/2022



Cơ cấu tổng thu nhập hoạt động(TOI) Q1/2022

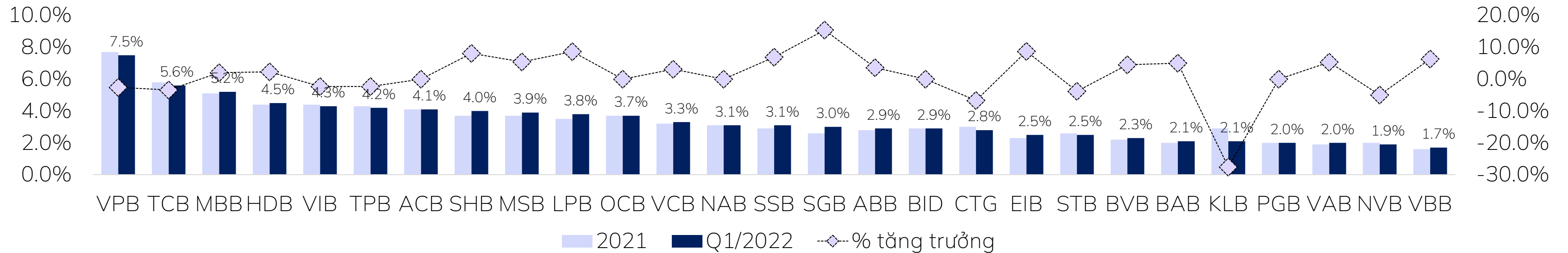


CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH NGÀNH NGÂN HÀNG

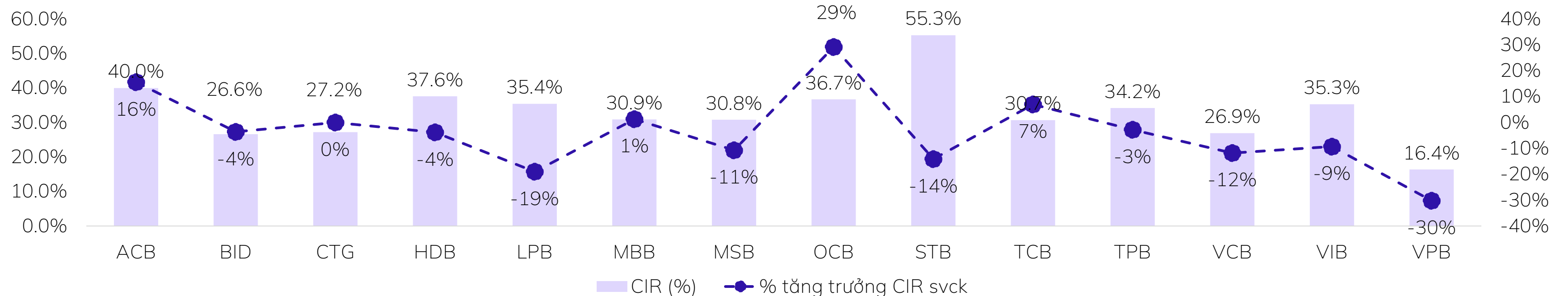
NIM vẫn duy trì ở mức cao và CIR được kiểm soát chặt chẽ hơn

- ❖ Hệ số NIM các ngân hàng bắt đầu có sự phân hóa do lãi suất có sự biến động mạnh từ đầu năm 2022. Tính đến hết Q1/2022, TCB và MBB có tốc độ tăng trưởng NIM cao nhất toàn ngành svck nhờ vào tăng tỷ lệ CASA tăng quanh mức 30%. Trong khi đó, VPB và HDB lại tăng trưởng NIM nhờ việc đẩy mạnh cho vay tiêu dùng.
- ❖ Tỷ lệ CIR toàn ngành có xu hướng giảm trong Q1/2022.

NIM 27 ngân hàng niêm yết



CIR



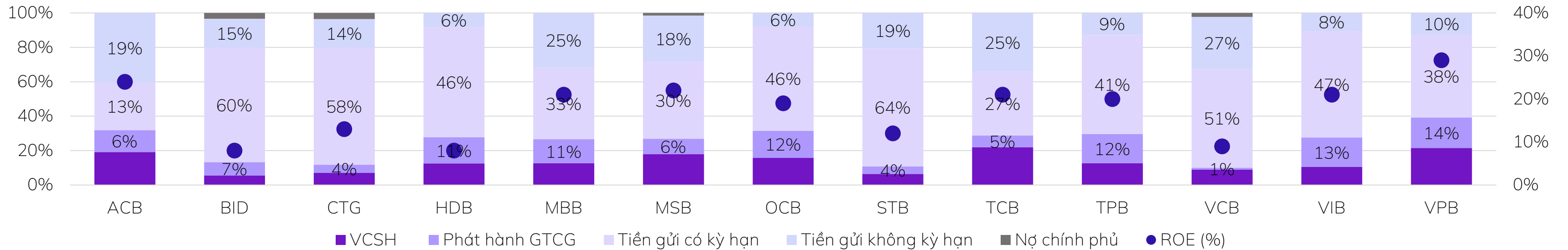
Nguồn: FiinPro, ABS tổng hợp

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH NGÀNH NGÂN HÀNG

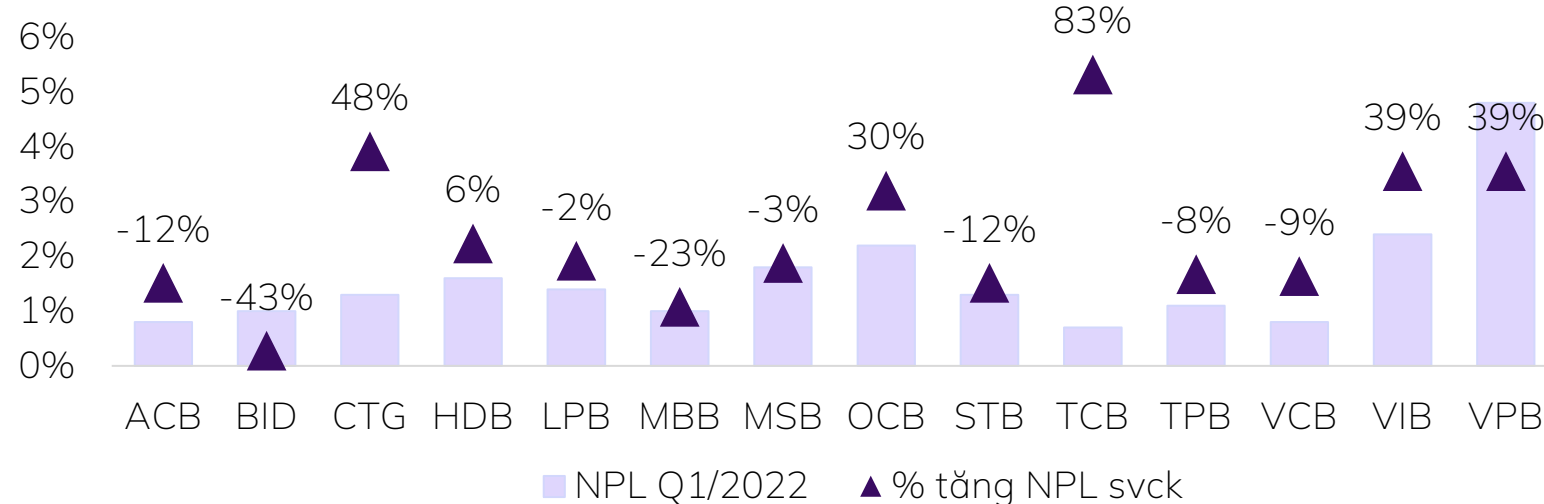
Cơ cấu nguồn vốn phân hóa theo chiến lược kinh doanh. Nợ xấu gia tăng trong Q1 nhưng vẫn ở mức được kiểm soát

- Xét về tổng thể, chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu nguồn vốn các ngân hàng là tiền gửi có kỳ hạn và không kỳ hạn. 3 ngân hàng có tỷ lệ vốn chủ cao nhất (an toàn vốn) là VPB, TCB, ACB là ưu thế cho tăng trưởng tín dụng. Trong đó VPB có ROE cao nhất ngành lên đến 29%.
- Tính đến hết Q1/2022, tỷ lệ nợ xấu toàn thị trường có xu hướng tăng, đặc biệt với các ngân hàng có tỷ lệ cho vay liên quan đến bất động sản lớn như TCB, OCB, CTG. Hai ngân hàng VIB và VPB đều có mức tăng nợ xấu khoảng 39% so với quý 1/2021 do các chiến lược cho vay tiêu dùng. Các ngân hàng như BID, MBB, VPB là các vừa tinh giản chi phí và có tỷ lệ trích lập rất cao. Đặc biệt, BID và MBB có tăng trích lập hơn 100% svck.

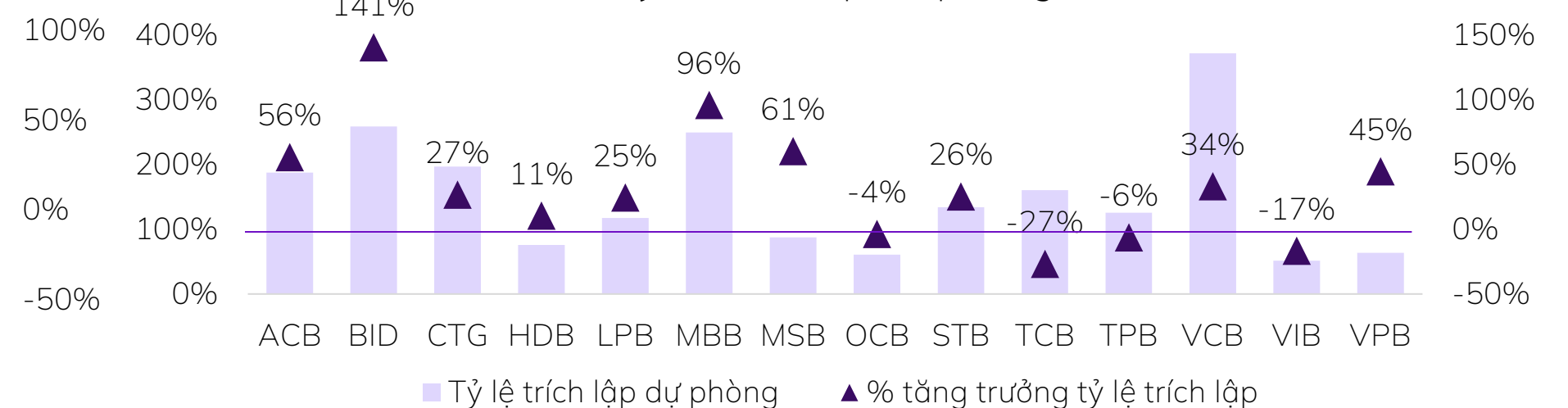
Cơ cấu nguồn vốn và ROE



Tỷ lệ NPL



Tỷ lệ trích lập dự phòng



TRIỂN VỌNG NGÀNH NGÂN HÀNG

Chuyển đổi số & sáp nhập ngân hàng “0 đồng”

Một vài xu hướng chuyển đổi số chính như:

- ❖ Ngân hàng số (digital banking): cung cấp các dịch vụ ngân hàng qua internet mà không cần tới tận ngân hàng.
- ❖ Trợ lý ảo (virtual interaction): Tiên phong là Seabank với cú bắt tay cùng FPT Smart Cloud, trở thành đơn vị đầu tiên trong hệ thống ngân hàng Việt Nam đưa vào vận hành Trợ lý Ảo tổng đài FPT.AI, hỗ trợ dịch vụ 24/7.
- ❖ Hệ thống điện toán đám mây: Techcombank với hệ thống điện toán đám mây AWS nhằm tạo hệ thống lưu trữ dữ liệu không giới hạn cùng, tự động xử lý dữ liệu và bảo mật dữ liệu.
- ❖ Ngân hàng trực tuyến 24/7 (Kiosk banking): MB's Smartbank, R-ATM Vietinbank và TPB's LiveBank là những hệ thống ngân hàng tự động phục vụ 24/7 bao gồm hầu hết các dịch vụ được cung cấp.

Một vài cơ hội và thách thức với ngân hàng tiếp quản ngân hàng “0 đồng”

- ❖ Cơ hội
 - o Gia tăng tệp khách hàng và mạng lưới sẵn có của các ngân hàng được cơ cấu nhằm tiết kiệm thời gian và chi phí
 - o Có cơ hội nới room tín dụng, thúc đẩy tăng trưởng tín dụng, tăng năng lực cạnh tranh với các ngân hàng khác trong mảng bán lẻ.
 - o Các doanh nghiệp tiếp quản không bắt buộc phải hợp nhất BCTC trước khi quá trình cơ cấu hoàn tất.
 - o Sau khi tái cơ cấu, MB và Vietcombank có thể chọn sáp nhập nhằm gia tăng quy mô, bán đi để thu về lợi nhuận hoặc thực hiện IPO thành ngân hàng cổ phần.
- ❖ Thách thức
 - o Nợ xấu của các ngân hàng “0 đồng” thường rất khó giải quyết, kéo dài thời gian tái cơ cấu, tạo gánh nặng cho ngân hàng tiếp quản

Figure 42: Notable initiatives of digital transformation in Vietnam banking sector



Source: FinResearch



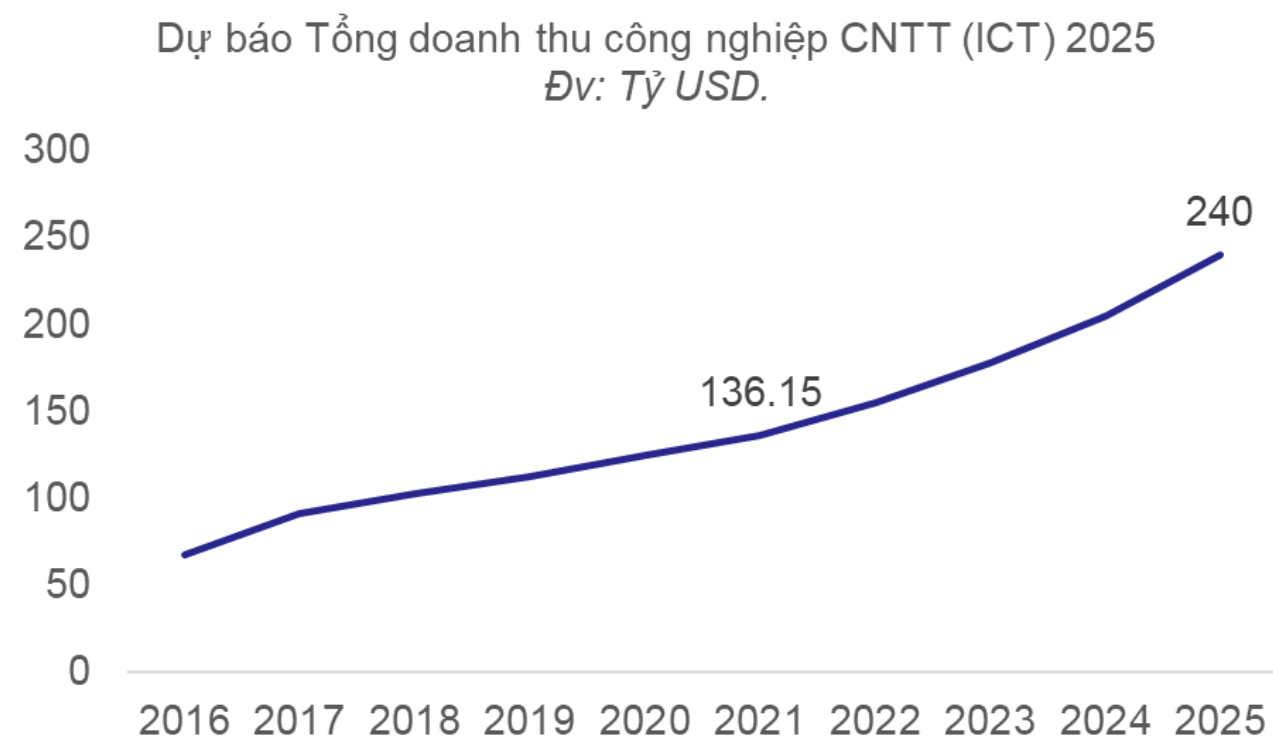
Nguồn: Webinar: Greenflation and Clean Energy Transition in Southeast Asia, ABS Tổng hợp

Mã	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
MBB	MUA	32.000 (+32%)	<ul style="list-style-type: none"> Tăng trưởng tín dụng ở mức cao. Trong Q1/2022 MBB đạt mức tăng trưởng tín dụng 14.8%, gần như chạm trần room tín dụng được cấp (15%), nên khả năng cao sẽ tiếp tục được NHNN nới room tín dụng. Thu nhập ngoài lãi quý 1/2022 đạt 3,248 tỷ VND (+10.2% svck và +0.2% so với đầu năm). LNTT quý 1/2022 tăng 27.3% svck và 29% so với đầu năm, đạt 5,910 tỷ VND. Chất lượng tài sản vẫn thuộc top đầu ngành dù nợ xấu tăng nhẹ. Tại thời điểm cuối quý 1/2022, NPL (nợ xấu) đạt 0.99%, tăng nhẹ so với thời điểm cuối năm 2021 nhưng vẫn thấp hơn đáng kể so với trung bình ngành. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tại cuối Q1/2022 đạt 250%, tuy rằng có thấp hơn so với thời điểm cuối năm 2021 (hơn 268%) nhưng vẫn là mức cao thứ 2 toàn ngành, chỉ sau VCB. Chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu MBB dựa trên các luận điểm nêu trên. Bên cạnh đó, Cổ phiếu đang ở vùng giá hấp dẫn sau đà giảm sâu. Ngân hàng có một hệ sinh thái toàn diện, tình hình tài chính lành mạnh và nhiều tiềm năng tăng trưởng. Giá mục tiêu của cổ phiếu MBB là 32.000 đồng/CP tăng 32% với P/E, P/B Forward 5.4x và 1.2x
VPB	MUA	37.000 (+27%)	<ul style="list-style-type: none"> Kết quả kinh doanh tăng trưởng vượt bậc nhờ doanh thu từ phí gia hạn hợp đồng bảo hiểm. Quý 1/2022: LNTT hợp nhất của VPB đạt 11.146 tỷ đồng (gấp gần 2 lần so với cùng kỳ). Trong đó, doanh thu từ phí gia hạn hợp đồng bảo hiểm đạt 5.500 tỷ đồng, chiếm hơn 50% tổng LNTT. Tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận từ HĐ bảo hiểm: : VPB đang triển khai phân phối 2 hợp đồng bảo hiểm song song: bảo hiểm nhân thọ với AIA và bảo hiểm phi nhân thọ với OPES. Chúng tôi kỳ vọng với sự nở rộ của hoạt động bancassurance như hiện nay, thu nhập từ bảo hiểm của VPBank tiếp tục có triển vọng tốt trong năm 2022 Sự hỗ trợ của đối tác ngoại SMBC: Với sự rót vốn từ SMBC, VPBank sẽ có thể có cơ hội vay vốn trong nước lãi suất thấp và được tiếp cận hệ thống công nghệ từ đối tác là tập đoàn tài chính đến từ Nhật Bản. Với các luận điểm nêu trên, chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu VPB với mức giá mục tiêu 37.000 đồng/CP tương đương mức tăng 27% với P/E, P/B Forward 5.6x và 1.3x

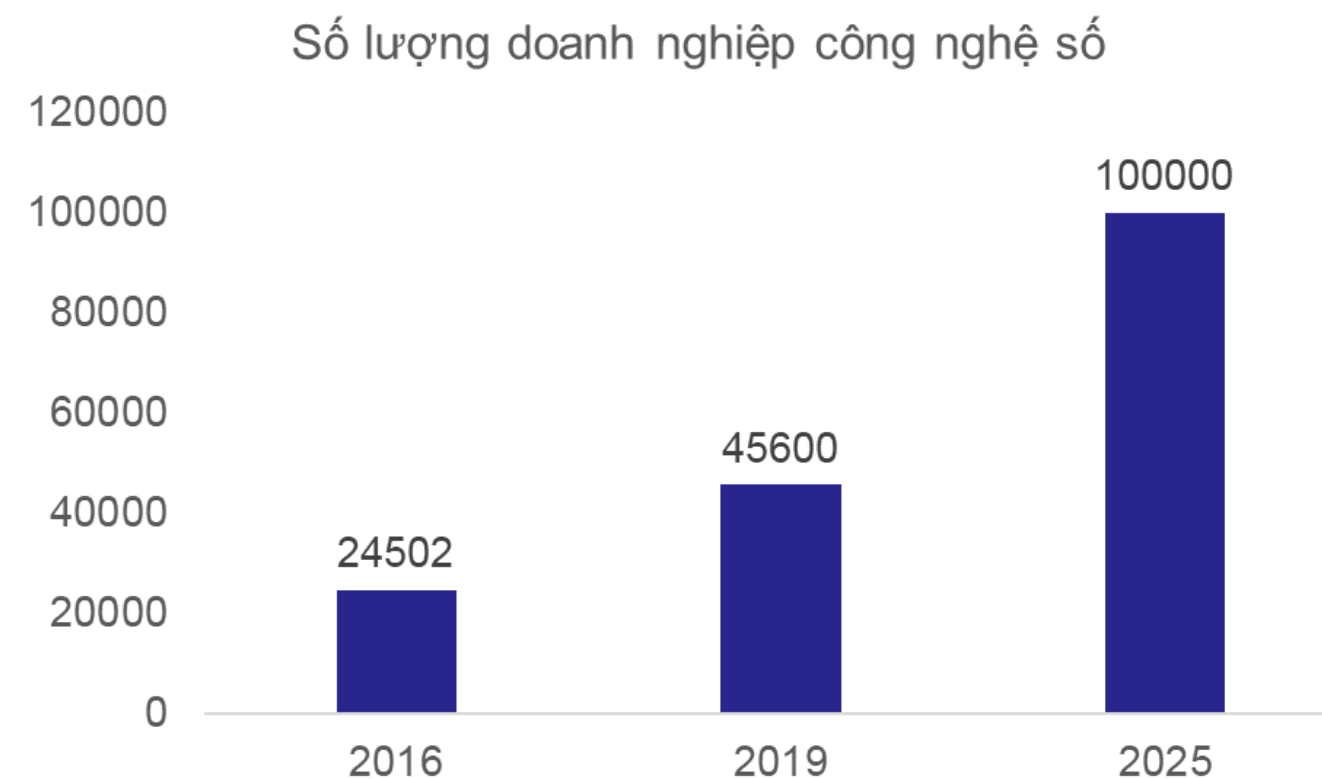
NGÀNH CÔNG NGHỆ THÔNG TIN

TĂNG TRƯỞNG NHANH VÀ BỀN VỮNG VỚI XU HƯỚNG SỐ HÓA TOÀN CẦU

- ❖ Ngành công nghệ, viễn thông đã đạt được mức tăng trưởng vượt trội năm 2021. Trong năm 2021, tổng doanh thu công nghiệp ICT đạt 136.15 tỷ USD, tăng 9.20% svck. Trong đó, lĩnh vực công nghiệp phần cứng, điện tử đạt 121 tỷ USD chiếm gần 90% tổng doanh thu công nghiệp ICT. Một số doanh nghiệp đạt mức tăng trưởng ấn tượng như FPT tăng 20% svck, đạt 35.657 tỷ đồng doanh thu; LNTT tăng 20,4%, đạt 6.335 tỷ đồng. Tương tự FPT, CTR đạt 7.454 tỷ đồng doanh thu 376 tỷ đồng lợi nhuận, tăng lần lượt 17% và 37% svck
- ❖ Mức chi tiêu cho CNTT toàn cầu dự kiến sẽ duy trì đà tăng trưởng trong năm 2022. công ty phân tích Gartner đã đưa ra dự báo chi tiêu toàn cầu cho CNTT vào năm 2022, theo đó các khoản chi này sẽ lên tới 4.500 tỉ USD, tăng 5,1% so với năm 2021. Viễn thông được chi tiêu lớn nhất với các khoản chi là 1.463 tỉ USD, tăng 1,3% svck. Dịch vụ CNTT đứng thứ hai với mức tăng 7,9% trong năm nay, lên 1.280 tỉ USD. Tiếp theo là doanh số bán phần mềm doanh nghiệp sẽ tăng 11%, lên 672 tỉ USD.
- ❖ Dịch vụ chuyển đổi số vẫn là động lực tăng trưởng chính từ 2022. Theo Fortune Bussiness Insight, quy mô chuyển đổi số toàn cầu từ mức 522 tỷ USD 2021 lên 1.248 tỷ USD 2026, với mức CAGR đạt mức 19,1%.



Nguồn: Bộ Thông tin và Truyền thông



Nguồn: Bộ Thông tin và Truyền thông

Mã	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
FPT	MUA	106.000 (+20%)	<ul style="list-style-type: none"> Công ty công nghệ vị thế hàng đầu Việt Nam. FPT hoạt động trong 3 lĩnh vực cốt lõi gồm công nghệ, viễn thông và giáo dục. Hiện tại FPT sở hữu hạ tầng viễn thông phủ khắp 59/63 tỉnh thành và không ngừng mở rộng hoạt động trên thị trường toàn cầu với 179 văn phòng tại 27 quốc gia và vùng lãnh thổ. Kết quả kinh doanh trong 4 tháng 2022 tiếp tục tăng trưởng vượt trội đến từ mảng Công nghệ và Giáo dục. Doanh thu thuần của FPT tăng 24,5% svck đạt 12.991 tỷ đồng nhờ sự tăng trưởng mạnh ở các mảng cốt lõi: Công nghệ (+27,5% svck); Viễn thông (+17,2% svck); Giáo dục & Đầu tư khác (+42,3% svck). Lợi nhuận trước thuế 4 tháng đầu năm tăng 25,9% svck lên 2.418 tỷ đồng Tình hình tài chính lành mạnh. Tổng tài sản của FPT quý 1/2022 đạt 55.601 tỷ đồng, tăng 25% svck trong đó tiền và đầu tư nắm đến ngày đáo hạn đạt 26.431 tỷ đồng, tăng 37.5% svck và chiếm hơn 48% TTS. Mảng xuất khẩu phần mềm tiếp tục có kết quả kinh doanh ấn tượng đạt 5.540 tỷ đồng, tăng 29%, động lực chính đến từ thị trường Mỹ (tăng 67%) và APAC (tăng 40%). Chúng tôi dự phóng lợi nhuận năm 2022 của FPT là 6.448 tỷ đồng và mức giá hợp lý của FPT ước tính là 106.000 đồng/cp, tăng 20% so với giá hiện tại tương ứng mức P/E forward 15x.

NGÀNH ĐIỆN NƯỚC

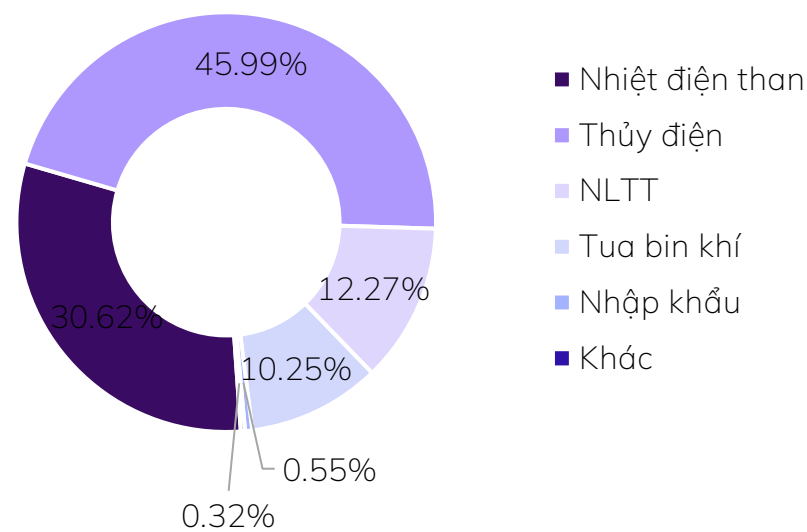


TỔNG QUAN NHÓM NGÀNH PHÒNG THỦ - NGÀNH ĐIỆN

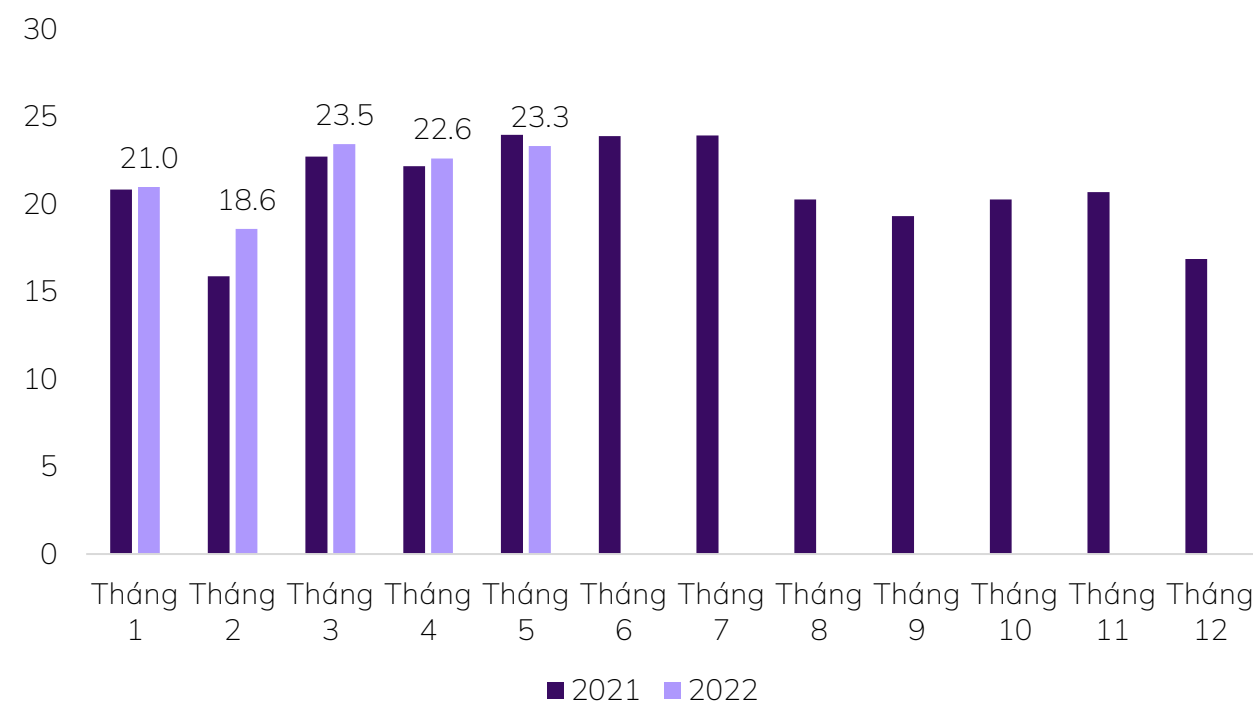
Ngành Điện tăng trưởng ổn định với tầm nhìn dài hạn

- ❖ Theo Bộ Công Thương, 5 tháng đầu năm 2022, điện năng sản xuất và nhập khẩu toàn hệ thống điện ước đạt 108,758 tỉ kWh, tăng 4,0% so với cùng kỳ năm 2021. Cả nước đang bước vào mùa cao điểm dẫn đến nhu cầu về điện tăng mạnh. 7 tháng còn lại của năm 2022 ước đạt 166,641 tỉ kWh (bao gồm sản lượng điện mặt trời mái nhà bán vào hệ thống). Lũy kế cả năm 2022, điện năng sản xuất và nhập khẩu toàn hệ thống điện ước đạt 275,399 tỉ kWh, tăng 7,99% so với năm 2021.
- ❖ Trong quý 1/2022, Thủy điện tăng 18,9% lên 16,48 tỷ kWh nhờ pha La Nina kéo dài. Điện than ghi nhận 28,37 tỷ kWh giảm 4,6% do thiếu khoảng 1,36 triệu tấn than. Sản lượng điện năng lượng tái tạo tăng 28,4% so với cùng kỳ lên 10,01 tỷ kWh nhờ tận dụng tốt được hoạt động của các nhà máy.

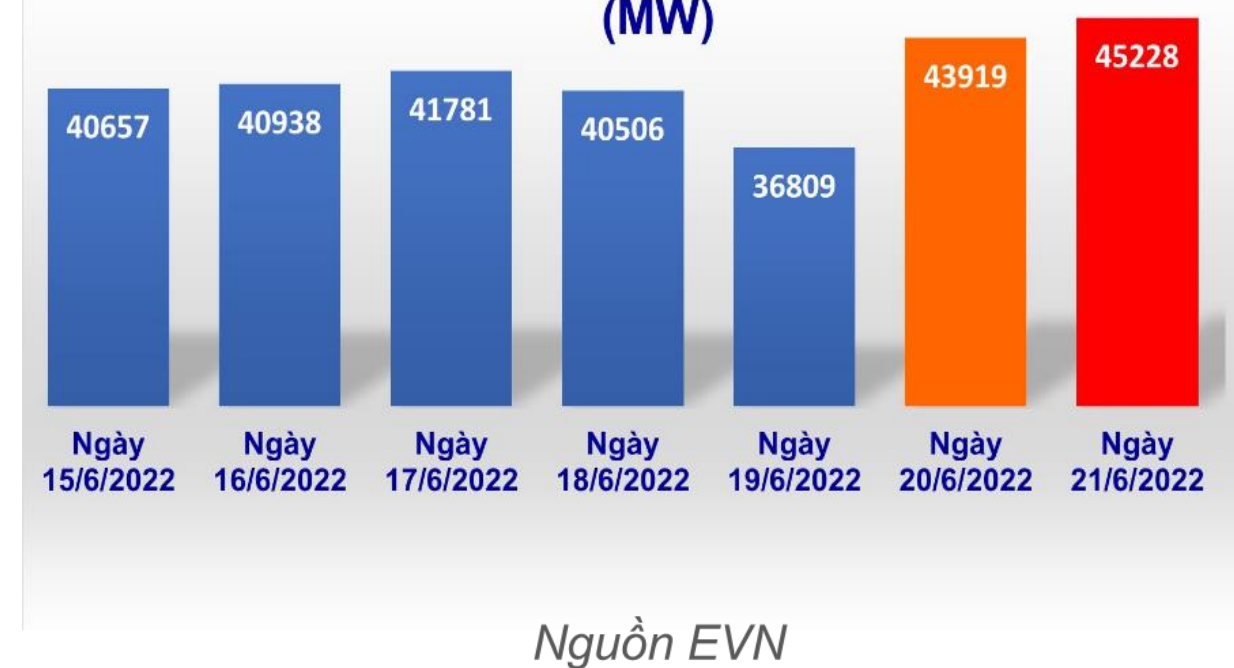
Cơ cấu công suất nguồn điện 2021



Sản lượng sản xuất điện 2021 - 2022
Đv: Tỷ kWh, Nguồn EVN



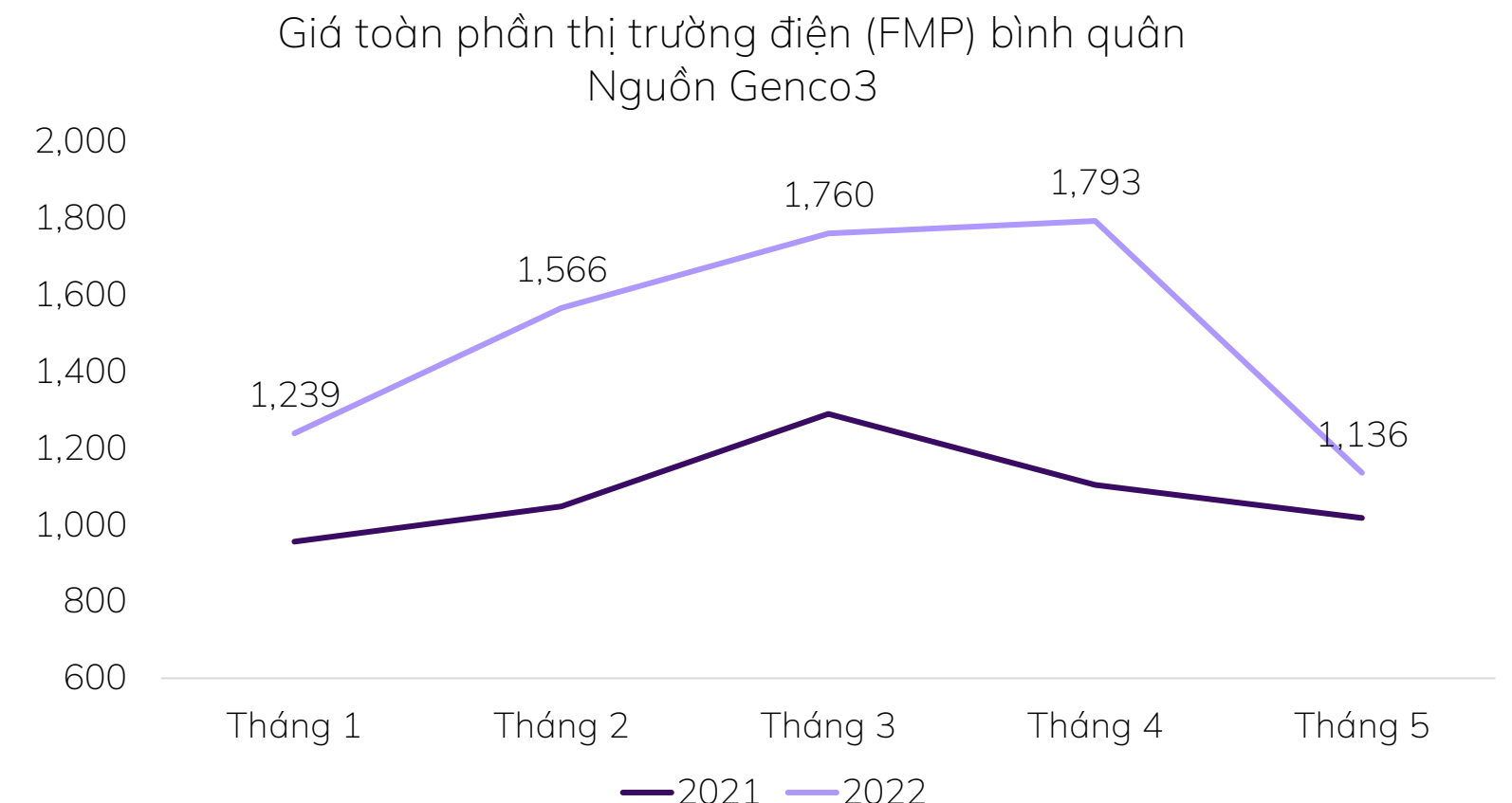
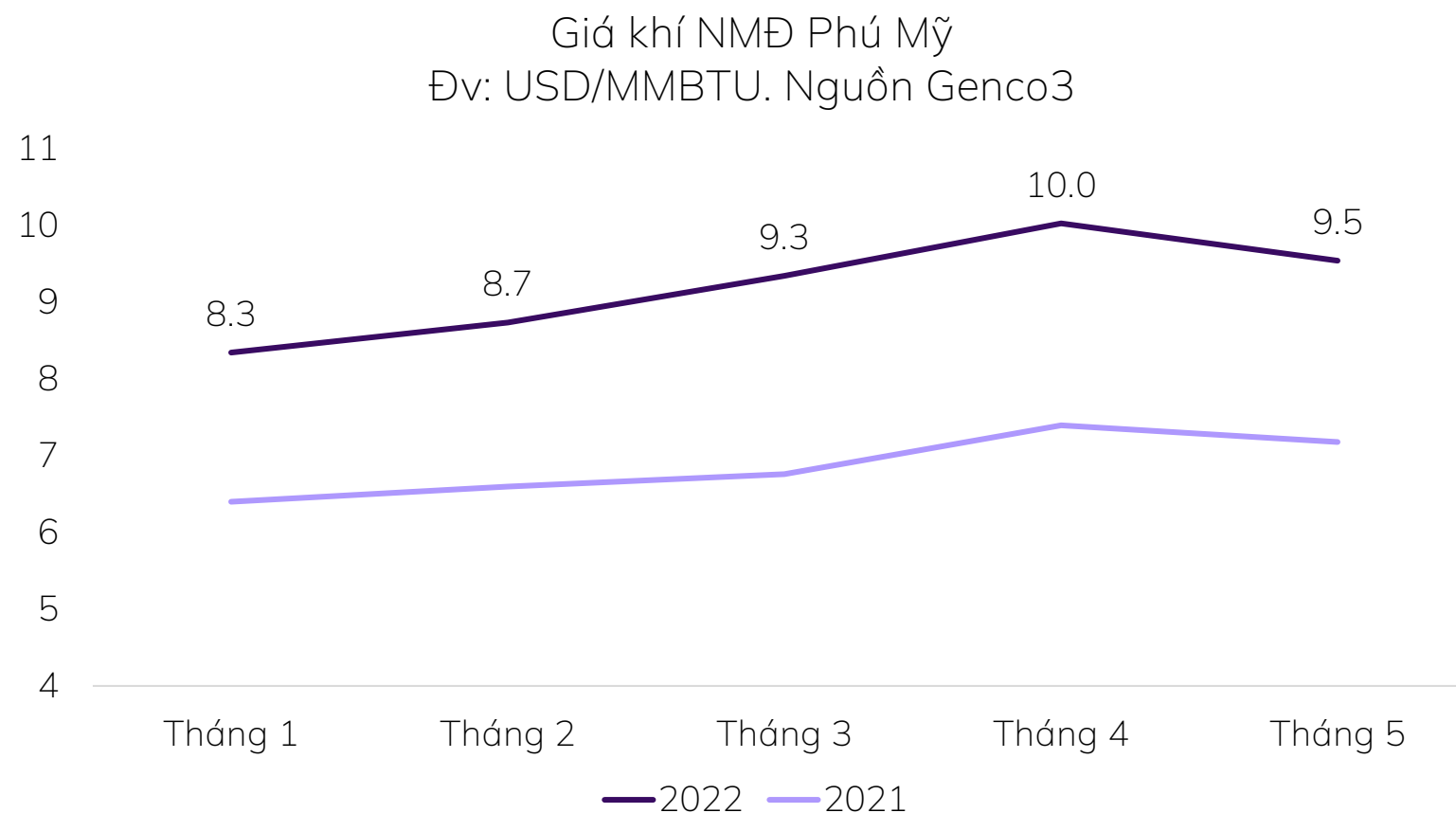
CÔNG SUẤT TIÊU THỤ ĐIỆN TOÀN QUỐC (MW)



Nguồn: EVN, ABS Tổng hợp

Giá điện chịu ảnh hưởng lớn do biến động bất ổn của giá nhiên liệu

- ❖ Theo Genco3, giá thanh toán toàn phần (FMP) có xu hướng tăng mạnh từ tháng 1 đến tháng 4, tuy nhiên có sự điều chỉnh mạnh tại tháng 5 về mức 1.136,12 đồng/kWh, nhưng vẫn cao hơn 11% svck.
- ❖ Tình hình thế giới biến động nhanh, cuộc xung đột giữa Nga - Ukraine đã đẩy giá nhiên liệu sơ cấp như than, dầu khí tăng cao. Giá than trong nước trước đây khoảng 60-70 USD/tấn nhưng nay đã tăng lên hơn 220 USD/tấn trong tháng 4. Giá khí ở NMĐ Phú Mỹ cũng có chiều hướng tăng mạnh so với cùng kỳ, trong tháng 5 giữ mức 9,5USD/MMBTU, tăng 33% svck. Theo IEA dự báo, nhu cầu sử dụng than sẽ tăng 6% trong năm nay, nhu cầu than sẽ tăng cao hơn trong thời điểm cuối năm tác động mạnh đến giá than.



QUY HOẠCH ĐIỆN VIII GIẢM MẠNH ĐIỆN THAN & TĂNG ĐIỆN NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO

- ❖ Quy hoạch tổng công suất nguồn điện đến năm 2030 khoảng 146.000 MW. Trong đó, sẽ có 37.467 MW điện than, 23.900 MW điện khí LNG, 16.121 MW điện gió trên bờ, 7.000 MW điện gió ngoài khơi và 8.736 MW điện mặt trời quy mô lớn.
- ❖ Bộ Công Thương dự báo, tổng vốn đầu tư gần 141,6 tỷ USD, trong đó nguồn điện là 127,45 tỷ USD và lưới truyền tải 14,14 tỷ USD. Tổng chi phí vận hành hệ thống đến năm 2030 là 317,24 tỷ USD.
- ❖ Năm 2045, tỷ trọng điện than trong tổng công suất các nguồn điện sẽ giảm về 9,6%, còn năng lượng tái tạo tăng dần và đạt hơn 50%.
- ❖ Các dự án điện than đang xây dựng thì tiếp tục triển khai (khoảng 10.842 MW), nhưng không cân đối các nguồn điện than đồng phát (tổng công suất 2.850 MW) vào quy hoạch và không phát triển thêm các nhà máy điện than mới
- ❖ Dự thảo đề xuất khuyến khích phát triển điện gió ngoài khơi, các loại thủy điện tích năng, điện sinh khối, pin lưu trữ, cũng như điện mặt trời cấp trực tiếp. Các nguồn điện này sẽ tăng dần tỷ trọng trong cơ cấu nguồn điện, gần 24% vào 2030 tăng lên hơn 50% vào 2045.

Tỷ trọng công suất các nguồn điện giai đoạn 2025 - 2045

Đơn vị: %

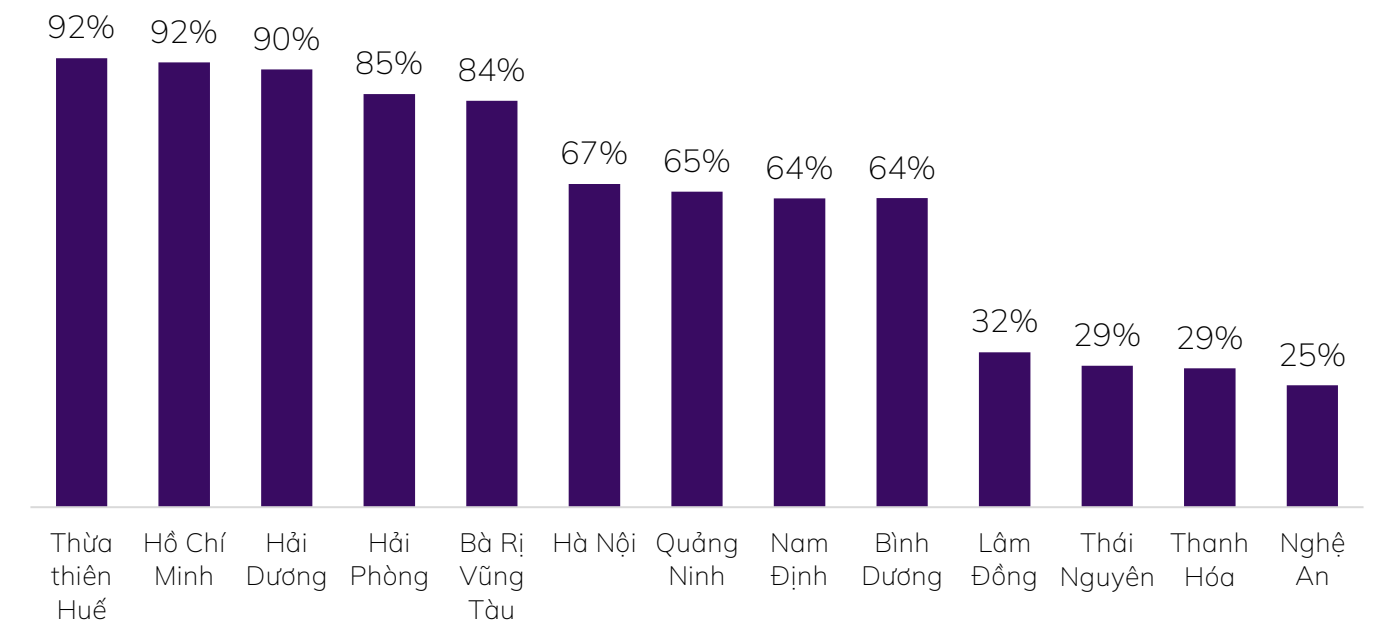
Chỉ tiêu/Năm	Năm 2025	Năm 2035	Năm 2045
Điện than/biomass/amoniac	29,3	17,7	9,6
LNG, chuyển dùng LNG/hydrogen	11,1	7	3,8
Turbin khí dùng LNG, hydrogen mới	3,6	14,8	8
Nhiệt điện chạy khí hydrogen	0	3	7,2
Điện than, turbin khí chạy dầu	0,6	0	0
Thủy điện (gồm thủy điện nhỏ)	27,2	15,9	9
Điện gió trên bờ, gần bờ	13,8	12,6	14,3
Điện gió ngoài khơi	0	8,5	17
Điện mặt trời quy mô lớn	8,9	11,8	19,4
Điện sinh khối, năng lượng tái tạo khác	1	1,5	1,3
Thủy điện tích năng, pin lưu trữ	0	3,6	7,5
Nhập khẩu	4,5	3,7	2,8

Nguồn: Bộ Công Thương, ABS Tổng hợp

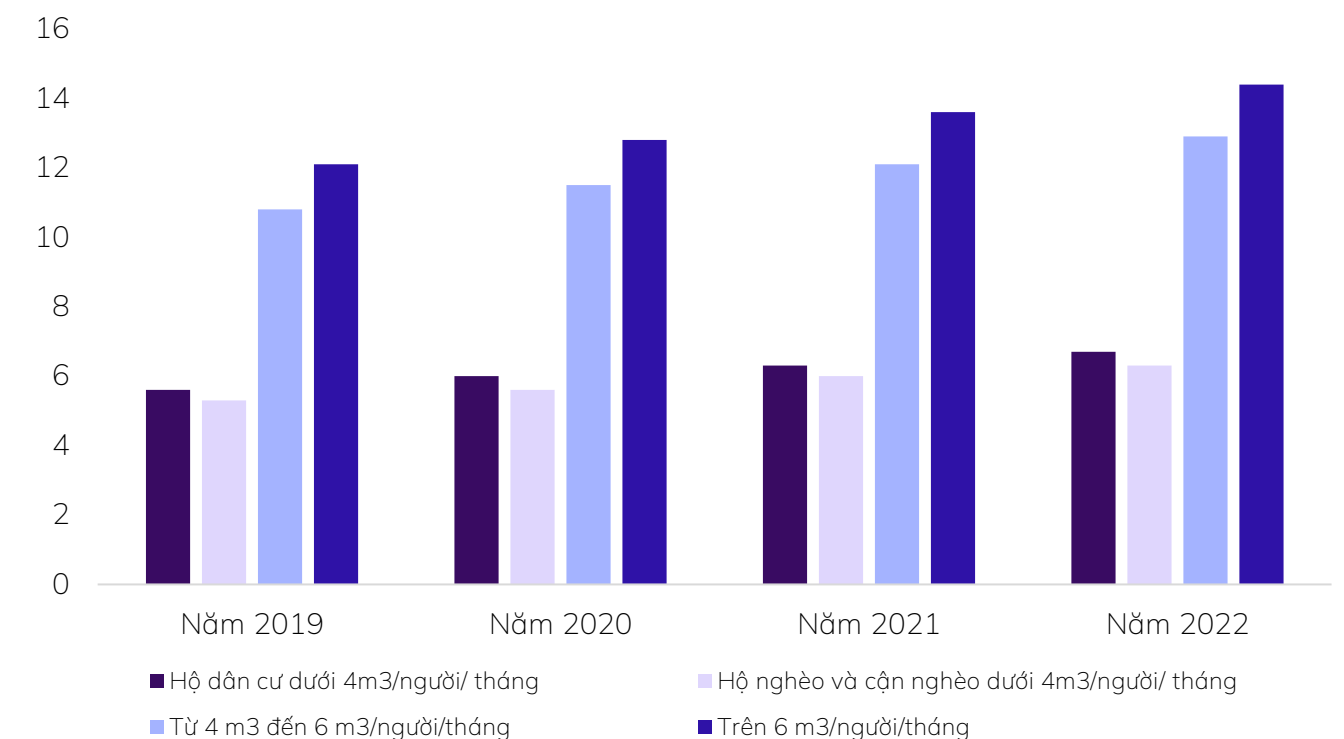
Nhu cầu và giá nước tăng trưởng ổn định và bền vững

- ❖ **Nhu cầu tiêu thụ nước tăng ổn định 6% hàng năm.** Theo Hiệp hội Cấp thoát nước Việt Nam (VWSA), tổng công suất xử lý nước tại Việt Nam đạt 10,6-10,9 triệu m³/ngày. Mặt khác, nhu cầu sử dụng nước sạch tại hộ gia đình ước tính đạt 9,6-9,8 triệu m³/ngày trong 2020. Theo quy hoạch ngành nước đến 2030, tiêu thụ nước sẽ đạt 105-110 lít/người/ngày trong 2021 lên 120 lít/người/ngày đến 2030. Tỷ lệ người dân tại khu vực nông thôn được cấp nước sạch qua hệ thống ước tính tăng từ 43,5% hiện tại lên 47% đến 2030.
- ❖ **Kết quả hoạt động các công ty phân phối nước tiếp tục cải thiện.** Tỷ lệ thất thoát nước trung bình ước tính giảm từ 19,5% trong 2021 lên 18,7% trong 2022, do các công ty nước nâng cấp hệ thống giảm thất thoát nước, nhằm cải thiện mạng lưới đường ống nước sạch cho người tiêu dùng
- ❖ **Giá bán lẻ nước sạch trung bình tăng 3%-5% YoY.** Cụ thể, Bình Dương và TP.HCM tăng 5% giá bán lẻ nước sạch trong T1/2022. Về mức giá dịch vụ thoát nước và xử lý nước thải, TP.HCM cũng ban hành lộ trình từ năm 2022 là 15%, năm 2023 là 20%, năm 2024 là 25% và năm 2025 về sau là 30% trên hóa đơn nước mà người dân sử dụng.

Tỷ lệ hộ dân tiếp cận nguồn nước máy
Nguồn TCTK 2019



Bảng giá nước TP Hồ Chí Minh 2019 - 2022



Nguồn: VWSA, ABS Tổng hợp

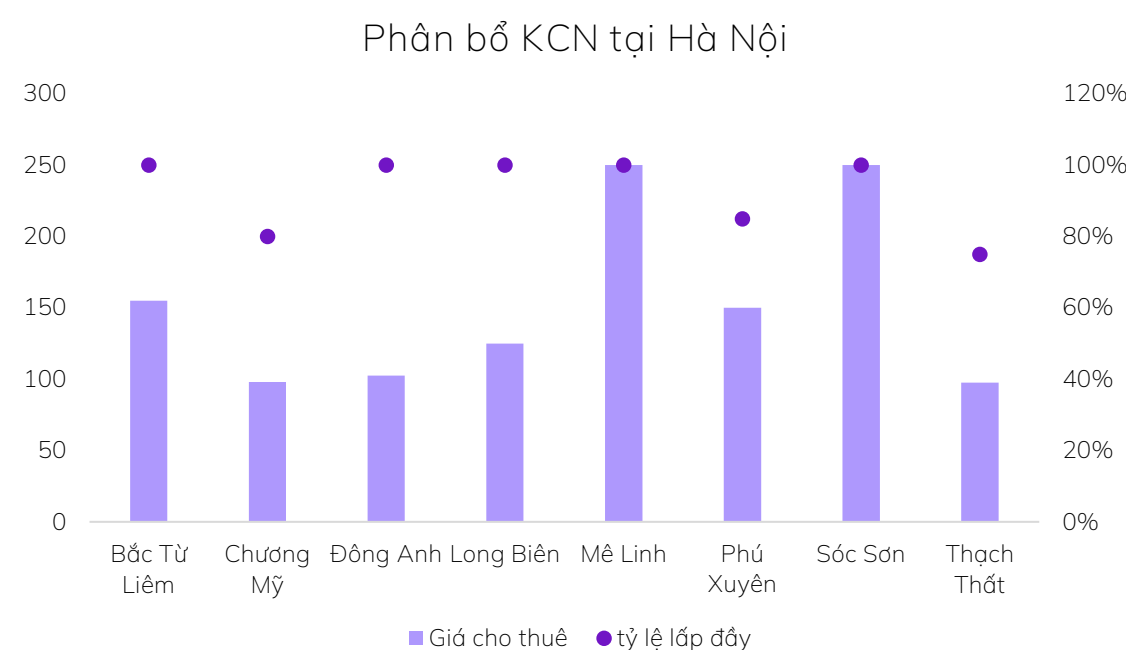
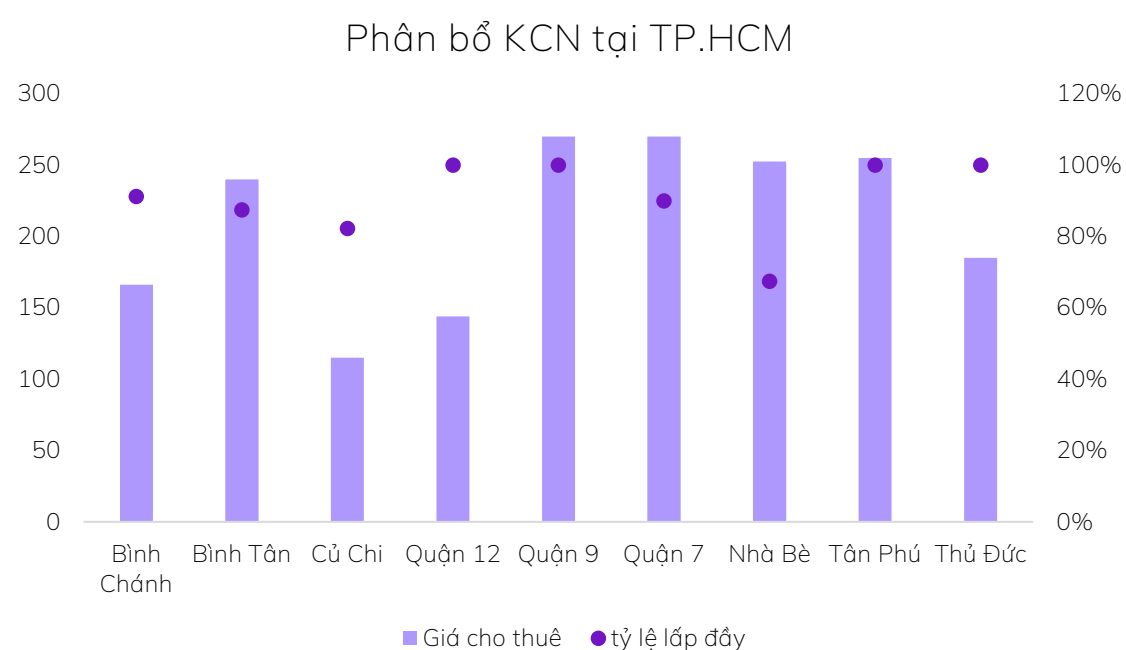
Mã	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
HDG	MUA	60.300 (+14%)	<ul style="list-style-type: none"> Tình hình tài chính lành mạnh. Lượng tiền của doanh nghiệp đạt 1.016 tỷ đồng tại 31/03/2022 cho phép doanh nghiệp có thể chủ động nguồn vốn trong sản xuất kinh doanh. Tỷ lệ D/E của doanh nghiệp hiện đang ở mức 1,4x thấp hơn trung bình ngành BĐS là 1,7x và có dòng tiền dồi dào ổn định đến từ mảng năng lượng. Các chỉ tiêu tài chính vẫn ở mức cao trong ngành. Các chỉ tiêu sinh lời ROA & ROE hiện đang ở mức cao so với trung bình ngành. Biên lợi nhuận gộp Q1/2022 cải thiện đáng kể khi đạt 67,9% svck là 46,6%. Mảng năng lượng tiếp tục bứt phá. Nhờ sự đóng góp của 3 nhà máy điện mới và hiện tượng Lanina giúp cho công suất của các nhà máy thủy điện duy trì ở mức cao. Công ty cũng dự kiến đầu tư nâng cấp công suất gấp đôi mảng năng lượng sạch lên 944MW tới 2026. Bên cạnh đó, nhu cầu điện trong các năm tới dự kiến sẽ gia tăng cũng sẽ giúp cho giá bán điện của các nhà máy được cải thiện. Chúng tôi dự phóng LNST 2022 đạt 1.344 tỷ đồng & mức định giá hợp lý của HDG ước tính là 60.300 đồng/cổ phiếu tương ứng P/E forward 8.3x.
BWE	TRUNG LẬP	56.000 (+10%)	<ul style="list-style-type: none"> BWE hoạt động chính tại lĩnh vực sản xuất và cung cấp nước sạch với tổng công suất tối thiểu 760.000 m3/ngày đêm hoạt động chủ yếu tại tỉnh Bình Dương, tỷ lệ thất thoát nước đạt 5% khác biệt so mức 18% ngành. Kết quả kinh doanh 4 tháng 2022 khả quan. Sản lượng nước 4 tháng là 58 triệu m3, tăng 4% svck. Tổng doanh thu đạt 1.197 tỷ đồng, tăng 15% svck và lợi nhuận sau thuế ước đạt 262 tỷ đồng, tăng 4% svck, hoàn thành 35% chỉ tiêu năm. Hoạt động kinh doanh lợi thế lớn tại tỉnh nhà vì nhu cầu về nguồn nước cũng như xử lý rác thải, nước thải tăng nhanh. Bình Dương đứng đầu cả nước về thu hút FDI với mức 2,5 tỷ USD trong 5 tháng 2022. Tốc độ đô thị hóa nhanh, đạt tỷ lệ 82%, Bình Dương nằm trong Top 6 Việt Nam mà có nhiều người muốn di cư đến nhất. Tích cực tham gia hoạt động M & A trong ngành nước Trong tháng 4/2022 BWE đã mua thành công 48,86% CTCP Cấp nước Cần Thơ 2 và 24,64% CTCP Cấp thoát nước Cần Thơ Chúng tôi dự phóng lợi nhuận của BWE trong năm 2022 là 900 tỷ đồng, mức định giá hợp lý của ước tính là 56.000 đồng/cp với mức tăng giá 10% so với giá hiện tại tương ứng mức P/E forward 11x.

NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP



TRIỂN VỌNG KHẢ QUAN KHI TỶ LỆ HẤP THỤ TỐT VÀ GIÁ THUÊ TIẾP TỤC GIA TĂNG

- ❖ **Tình hình hoạt động:** Sau khi làn sóng Covid – 19 đi qua, hầu hết các hoạt động kinh doanh đã hoạt động trở lại với tỷ lệ lấp đầy ở mức cao (trên 90% và giá thuê giao động trong khoảng 85 – 190 USD/m2/kỳ hạn. Trong đó, Đà Nẵng vẫn là điểm sáng của ngành khi các thành phố lớn khác bao gồm Hà Nội và Tp.Hồ Chí Minh đang trong tình trạng cạn kiệt quỹ đất.
- ❖ **Nhu cầu tiếp tục gia tăng:** Số liệu thu hút FDI của Bộ Kế hoạch và đầu tư cho thấy, trong tháng 5, trái ngược với đà sụt giảm của vốn đăng ký mới, vốn điều chỉnh và vốn góp mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục là trụ đỡ trong thu hút FDI những tháng đầu khi cả hai nguồn vốn này vẫn tăng mạnh. Theo đó, vốn đăng ký mới giảm 53,4% so với cùng kỳ năm trước, nhưng vốn điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần vẫn tăng mạnh lần lượt là 45,4% và 51,6%, giúp cho vốn FDI đăng ký 5 tháng đầu năm 2022 chỉ giảm 16,3% so với cùng kỳ, xuống 11,71 tỉ USD. Bên cạnh đó, nhu cầu mở rộng sản xuất của những doanh nghiệp hiện hữu cũng là yếu tố giúp cho giá thuê đất của các khu công nghiệp tăng cao.
- ❖ **Nguồn cung trong năm:** Nửa đầu năm 2022, đã có 9 khu công nghiệp mới được cấp phép thành lập với tổng diện tích lên đến 2.472 ha (Tổng vốn đầu tư đạt 29.411 tỷ đồng). Trong quý 1/2022, nguồn cung đất khu công nghiệp và nhà xưởng xây sẵn đã tăng đáng kể lần lượt đạt mức 26.724 ha và 3,8 triệu m2. Các KCN lớn được đưa vào hoạt động trong thời gian qua có thể kể đến VSIP 3 Bình Dương (1.000 ha) và KCN công nghệ cao Amata Long Thành (410 ha).



Nguồn cung khu công nghiệp trong tương lai

Khu công nghiệp	Địa điểm	Tổng diện tích (ha)
Hồ Chí Minh		
Lê Minh Xuân - GD2	Bình Chánh	319
Lê Minh Xuân - Mở rộng	Bình Chánh	110
Ô tô - Cơ khí - GD2	Củ Chi	65
Phạm Văn Hai	Củ Chi	381
Vĩnh Lộc I - GD 3	Bình Chánh	200
Phong Phú	Bình Chánh	148
Hiệp Phước - GD3	Nhà Bè	500
Hà Nội		
Quang Minh II	Mê Linh	266
Thanh Mỹ - Xuân Sơn	Sơn Tây	108
Sóc Sơn	Sóc Sơn	306
Sóc Sơn II	Sóc Sơn	204
HANSSIP - GD2	Phú Xuyên	300
Phùng Xá	Thạch Thất	84

Nguồn: Colliers, ABS tổng hợp

Điểm nhấn đầu tư

❖ Thuận lợi:

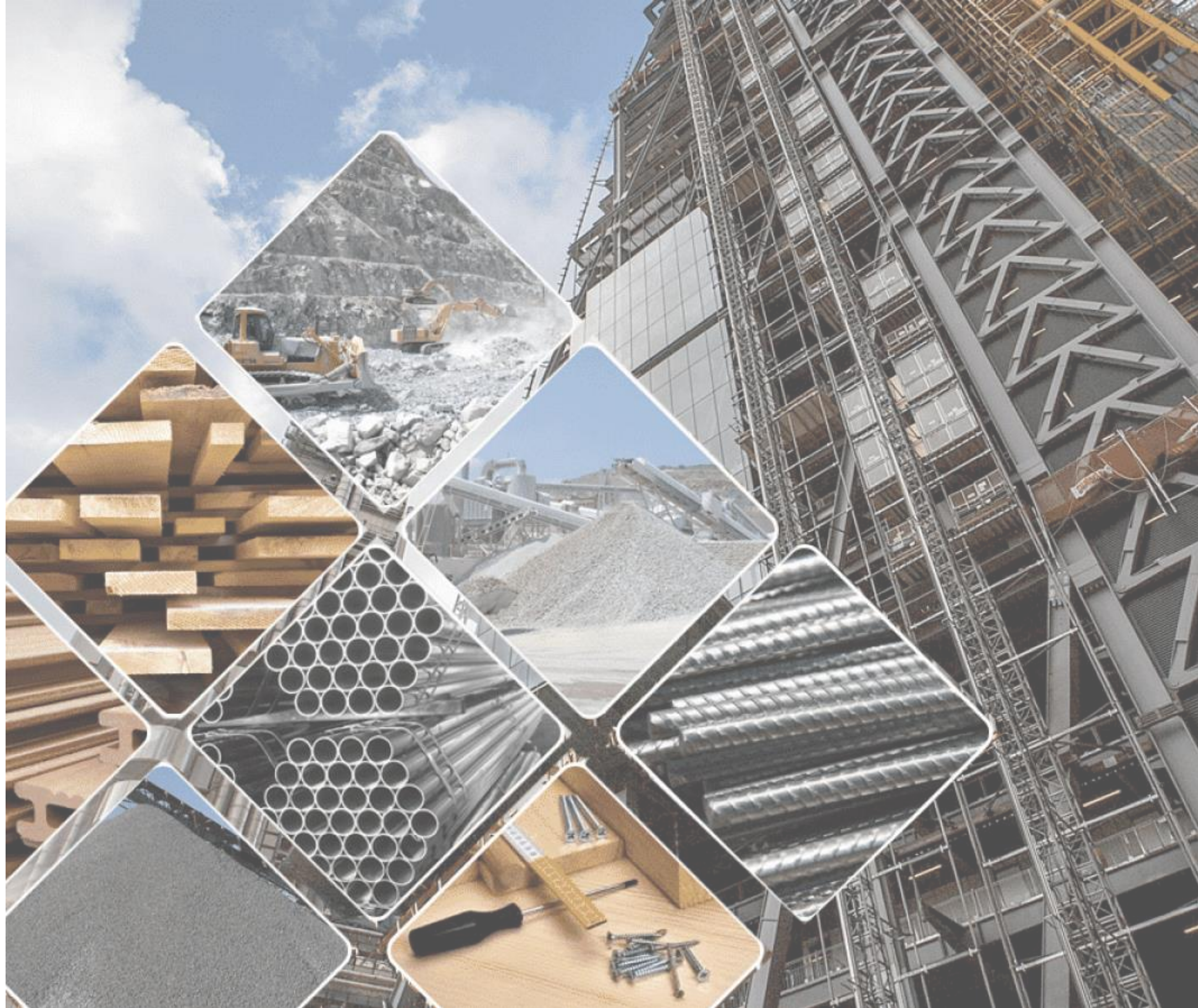
- Quỹ đất sẵn sàng khai thác vẫn còn nhiều và mặt bằng chung giá thuê duy trì ở mức cao sẽ giúp doanh nghiệp ghi nhận doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng.
- **Giá thuê vẫn ở mức cạnh tranh.** Mặc dù giá thuê ghi nhận tăng trong thời gian qua nhưng nếu so với các nước có lợi thế về vốn FDI như Việt Nam - Indonesia và Thái Lan - giá thuê trung bình năm 2021 thấp hơn từ 20% -33%.
- **Việc tháo gỡ các nút thắt về pháp lý** sẽ giảm bớt các thủ tục hành chính cho nhà phát triển khu công nghiệp.

❖ Khó khăn:

- Chi phí phát triển quỹ đất tăng đáng kể ảnh hưởng tới lợi nhuận của các KCN. Khung giá đất đặc biệt là chi phí đền bù giai đoạn 2020 - 2024 gia tăng mạnh hơn so với 2015 - 2019. Việc tăng giá này sẽ làm ảnh hưởng đến biên lợi nhuận dự báo tại các KCN mới thành lập, có thể suy giảm về mức 30 - 35% so với mức trên 50% của các KCN hiện hữu.

Mã	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
SZC	MUA	60.000 (+33%)	<ul style="list-style-type: none"> Kết quả kinh doanh quý 1/2022 của SZC ghi nhận doanh thu đạt 277.3 tỷ đồng, tăng gần 56% so với cùng kỳ chủ yếu đến từ doanh thu cho thuê đất và quản lý. Tuy nhiên, giá vốn/doanh thu đã tăng mạnh lên mức 63.1% so với mức 39.3% của Q1/2021, ghi nhận 175 tỷ đồng. Sau khi trừ chi phí, SZC lãi ròng 75.3 tỷ đồng, giảm 5% so với cùng kỳ. Quỹ đất đô thị vẫn là điểm sáng. Đến cuối năm 2021 SZC đã nhận bàn giao 1.798 ha, bao gồm 1.123 ha quỹ đất công nghiệp và 633 ha quỹ đất đô thị. Với tỷ lệ thương phẩm khoảng 40%, quỹ đất đô thị sẵn sàng triển khai của công ty ước tính khoảng 253 ha. Ghi nhận đóng góp từ dự án Hữu Phước. SZC đã tiến hành triển khai giai đoạn 1 của dự án Hữu Phước với quy mô 25,2 ha và dự kiến có thể đóng góp 300 tỷ đồng vào lợi nhuận của doanh nghiệp nếu mở bán thuận lợi. Chúng tôi dự phóng LNST 2022 của SZC quanh mức 450 tỷ đồng (+39% svck) với mức định giá hợp lý là 60.000 đ/cp, tăng 33% so với giá hiện tại và tương đương với mức P/E forward 10x
PHR	MUA	80.000 (+23%)	<ul style="list-style-type: none"> Kết quả kinh doanh trong Q1/2022 của PHR tăng 31% so với cùng kỳ với doanh thu đạt 366 tỷ đồng và LNST đạt 299 tỷ đồng (+238% svck) . Lợi nhuận 2022 được thúc đẩy từ dự án VSIP III. Khu công nghiệp VSIP III có tổng diện tích là 1.000 ha, trong đó 691 ha được chuyển đổi từ đất cao su của PHR. Theo ban lãnh đạo, PHR sẽ nhận được tiền bồi thường từ VSIP dự kiến đạt 691 tỷ đồng trong năm 2022. Giá cao su tiếp tục được kỳ vọng ở mức cao. Nhu cầu cao-su toàn cầu đã tăng mạnh khi diễn biến đại dịch Covid-19 trở nên phức tạp. Lĩnh vực y tế cần bổ sung rất nhiều sản phẩm liên quan đến cao-su, đặc biệt là găng tay. Mức giá trung bình hằng năm của găng tay y tế nhập khẩu vào Mỹ đã tăng vọt từ 56 cents/10 đôi vào năm 2019 lên 1,77 USD vào năm 2021. Chúng tôi dự phóng LNST 2022 của PHR quanh mức 850 tỷ đồng (+78% svck) với mức định giá hợp lý là 80.000 đ/cp, tăng 23% so với giá hiện tại và tương đương với mức P/E forward 10.3x

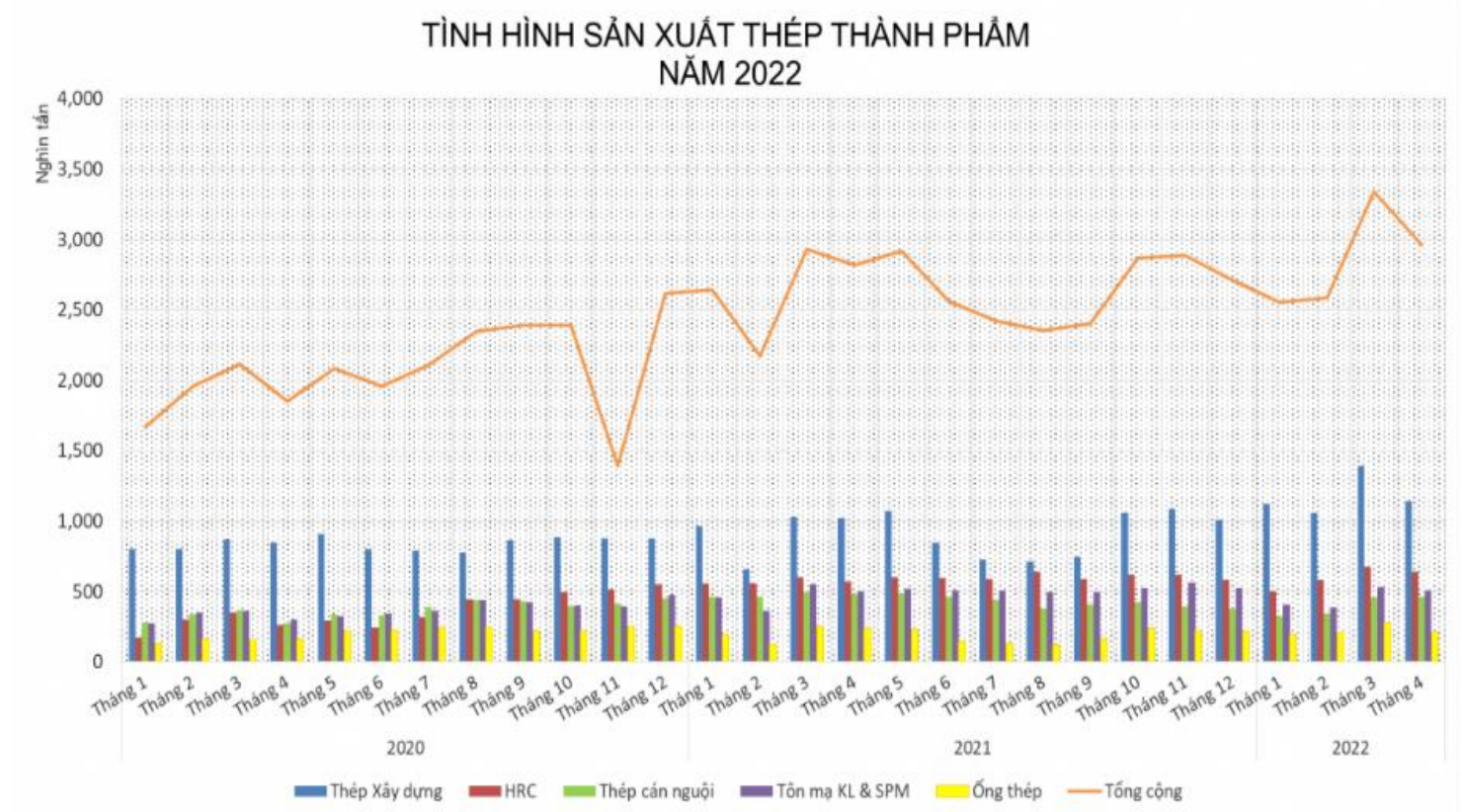
NGÀNH VẬT LIỆU XÂY DỰNG



TỔNG QUAN VẬT LIỆU XÂY DỰNG – NGÀNH THÉP

NGÀNH THÉP BIẾN ĐỘNG MẠNH 6 THÁNG ĐẦU NĂM

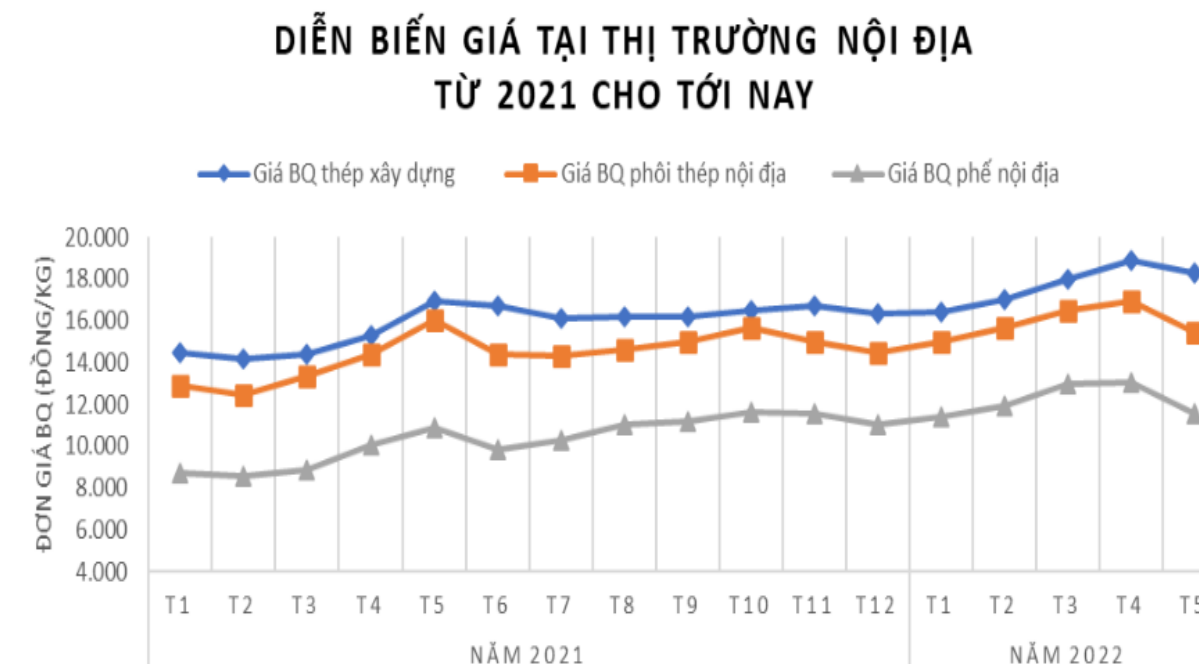
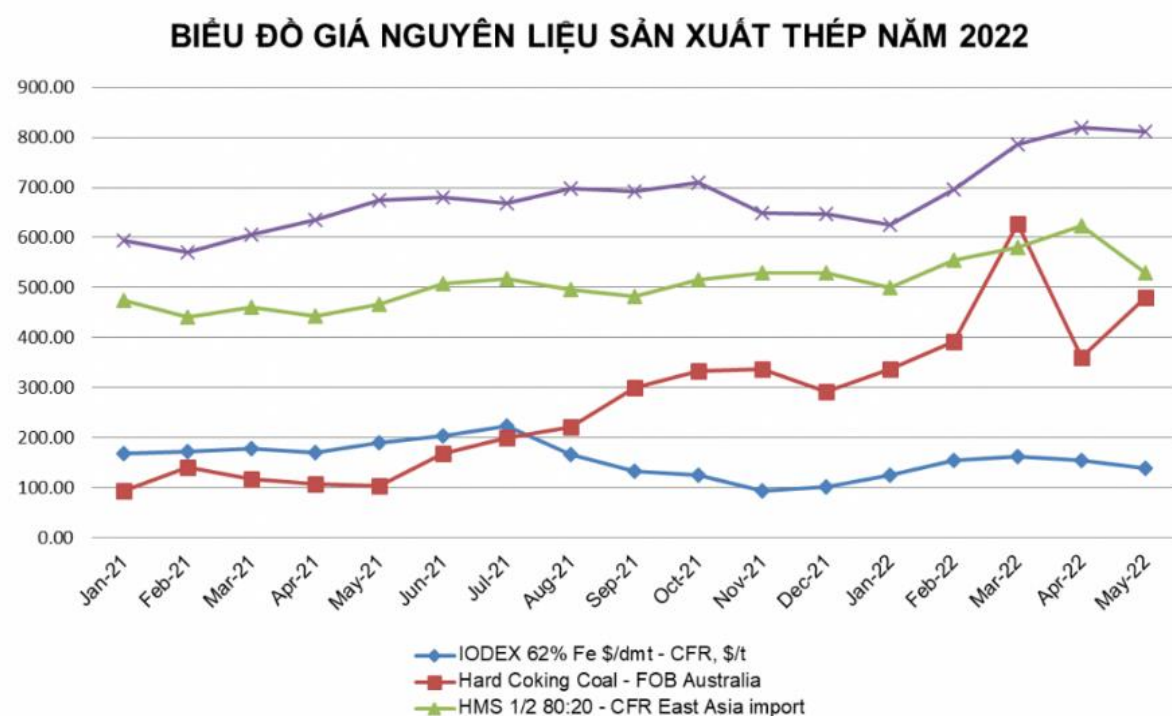
- ❖ Trong 4 tháng 2022, sản xuất thép thành phẩm đạt 11,433 triệu, tăng 2.2% svck. Tuy nhiên, sản xuất có xu hướng chậm lại, trong tháng 4 đạt 2,962 triệu tấn, giảm 11,28% so với tháng 3/2022 và giảm 1,1% svck 2021, do lượng hàng tồn kho của các đại lý còn nhiều. Theo VSA, tồn kho thép xây dựng cuối tháng 4/2022 là 899.308 tấn, tăng 31,4% so tháng 3/2022.
- ❖ Bán hàng thép thành phẩm 4 tháng 2022 đạt 10,555 triệu tấn, tăng 4,1% svck 2021. Tuy nhiên trong tháng 4, sản lượng bán hàng thép các loại đạt 2,419 triệu tấn, giảm 22,52% so với tháng 3/2022 và 15,6% svck. Tốc độ tiêu thụ thép trong tháng 4, tháng 5 vẫn chưa được như kỳ vọng.
- ❖ Tổng quan, sức tiêu thụ trong những tháng gần đây yếu và lượng hàng tồn kho cao gây áp lực lên các doanh nghiệp ngành thép.



Nguồn: VSA

GIÁ NGUYÊN VẬT LIỆU VÀ GIÁ THÉP XU HƯỚNG ĐIỀU CHỈNH

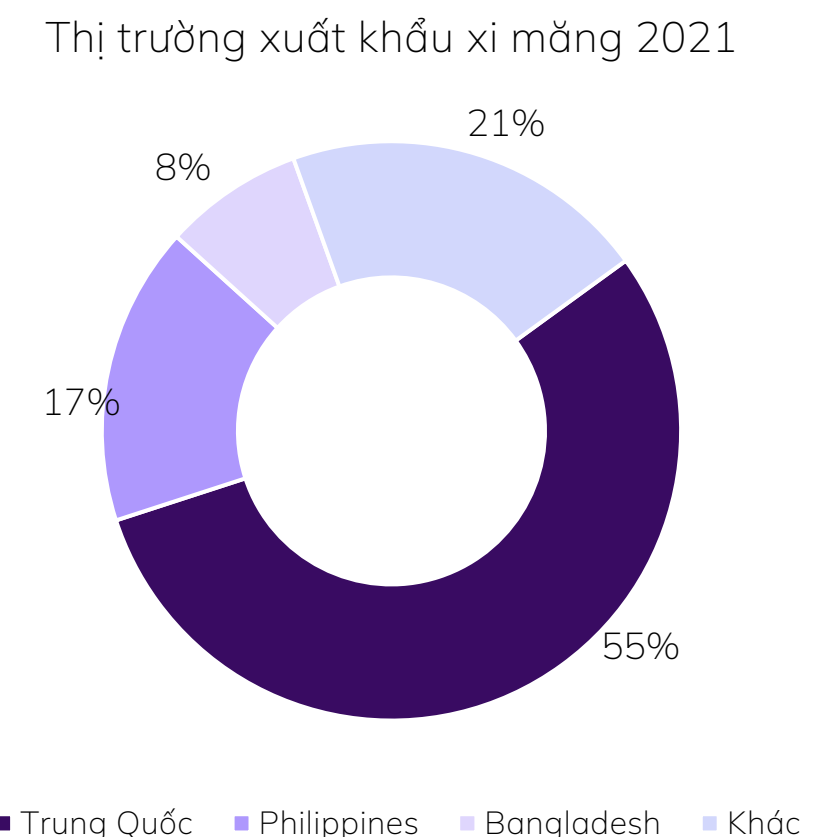
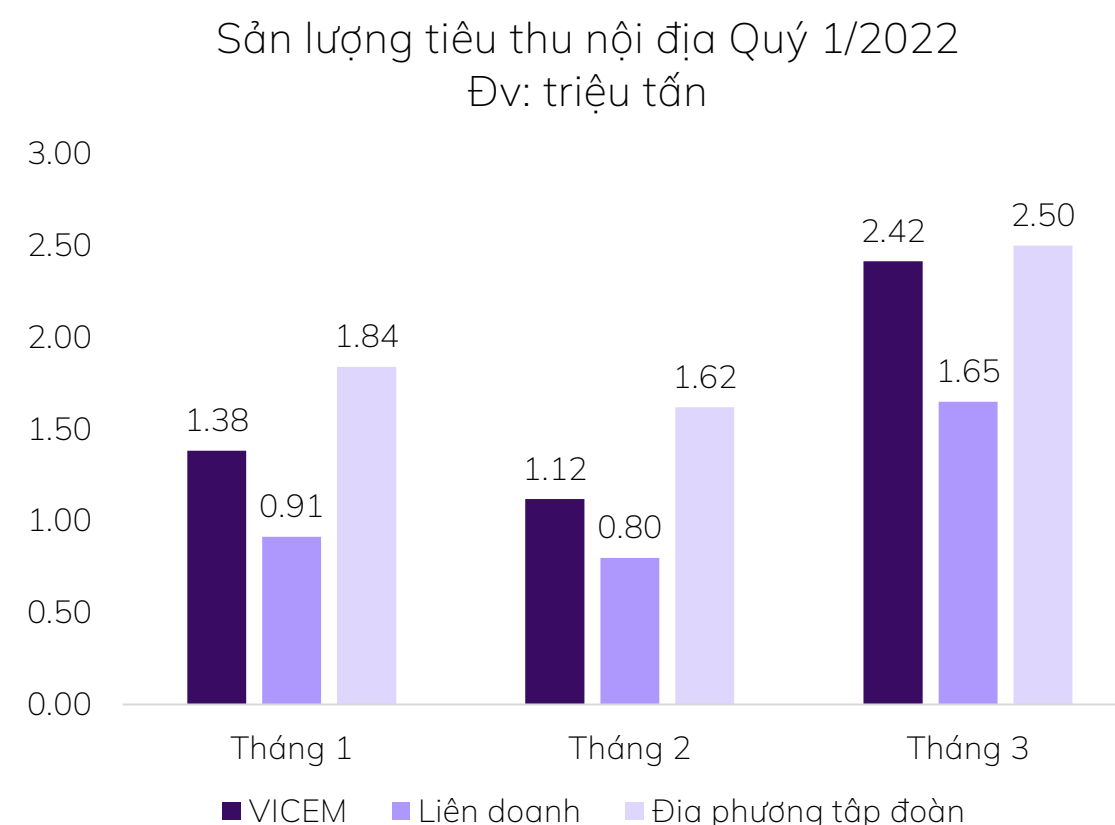
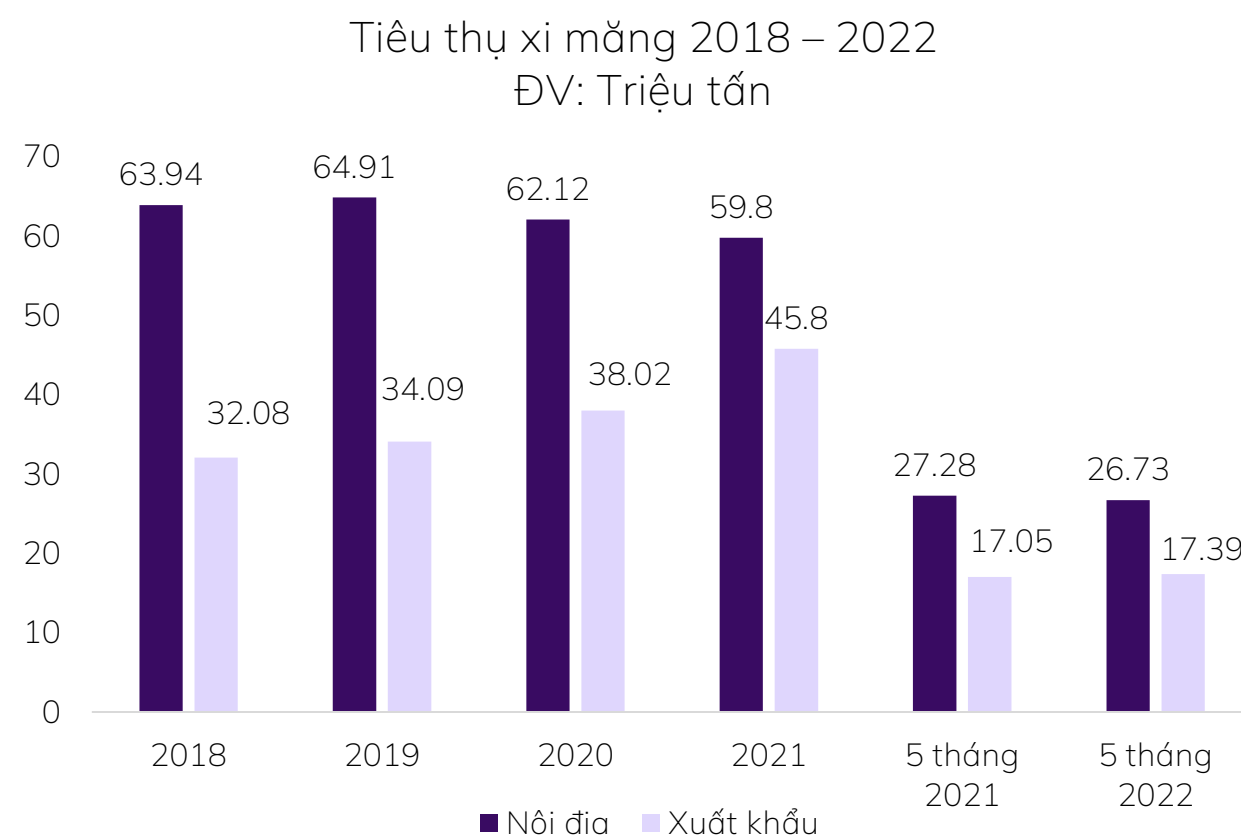
- ❖ Giá nguyên vật liệu thép biến động mạnh theo tình hình vĩ mô thế giới do phụ thuộc 70 -80% nguồn nhập khẩu. Sự đứt gãy chuỗi cung ứng, cuộc xung đột giữa Nga và Ukraine tác động lớn lên giá nguyên vật liệu. Giá than cốc trong tháng 5 cao trên 400USD/ tấn, giá quặng sắt dao động quanh mức 131USD/ tấn. Trong tháng 6, hiện giá 2 nguyên liệu trên có dấu hiệu điều chỉnh, giá than cốc dao động 370 USD/ tấn, giá quặng sắt dao động 127USD/ tấn do nhu cầu thế giới hiện giảm sút.
- ❖ Giá thép có xu hướng giảm mạnh ngay trong mùa cao điểm xây dựng Theo Vnsteel, Thị trường thép xây dựng nội địa giảm lần thứ 4 trong tháng 6 và là lần thứ 8 kể từ tháng 5 với tốc mức giảm 2 – 2,4 triệu/ tấn thép cuộn và 1,85 – 2,3 triệu tấn thép cây dân dụng, tuy nhiên giá thép vẫn cao hơn mức trung bình 2021. Những biến động bất ổn vĩ mô thế giới khiến cho giá thép biến động khó lường trong giai đoạn cuối năm.



Nguồn: VSA, VNSteel

SẢN XUẤT XI MĂNG VƯỢT XA NGUỒN CUNG TRONG NƯỚC

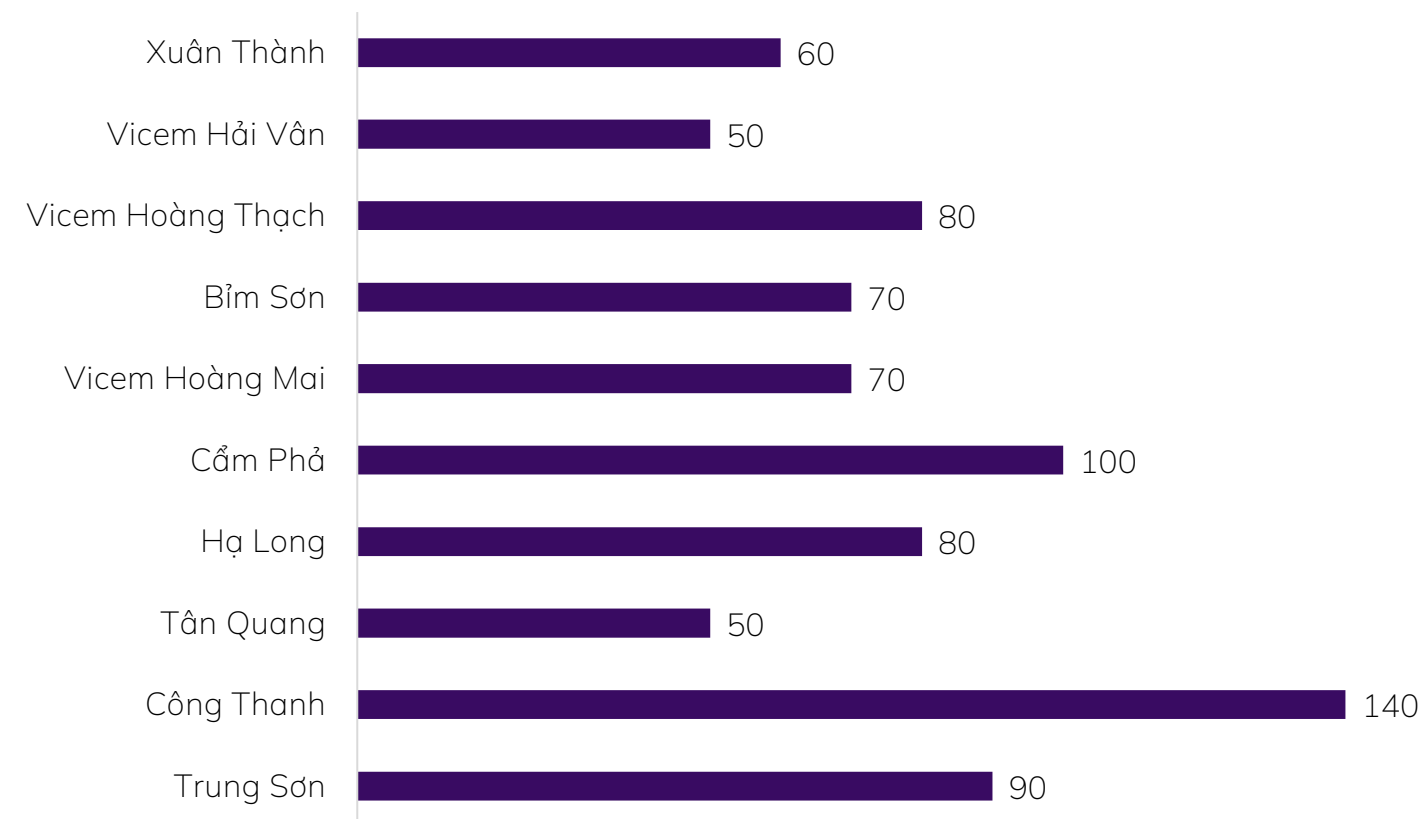
- ❖ Hiện cả nước có 90 dây chuyền sản xuất xi măng với tổng công suất 106,6 triệu tấn/năm. Do nhu cầu trong nước mức 65 triệu tấn/năm nên Xi măng luôn là ngành dư cung trong nhiều năm trở lại đây.
- ❖ Xuất khẩu xi măng và Clinker tăng mạnh, xu hướng tăng mạnh trong 5 năm qua, năm 2021 đạt 45.8 triệu tấn xi măng và clinker, chiếm 43% tổng sản lượng tiêu thụ. Trong đó thị trường Trung Quốc lớn nhất đạt 25 triệu tấn (chiếm 55%) tương đương 920 triệu USD. Một số thị trường khác là Philippines (7,5 triệu tấn, trị giá 338 triệu USD), Bangladesh (khoảng 4 triệu tấn, trị giá 130 triệu USD). Tuy nhiên, chiếm 63% trong cơ cấu xuất khẩu là xi măng bán thành phẩm (clinker) dẫn đến hiệu quả kinh doanh không cao.
- ❖ Lũy kế 5 tháng đầu năm 2022, tiêu thụ xi măng đạt 44,12 triệu tấn, trong đó tiêu thụ trong nước đạt 26,73 triệu tấn, giảm 2% svck, xuất khẩu đạt 17,39 triệu tấn, tăng 5% svck. Nhu cầu tiêu thụ giảm của thị trường Trung Quốc cũng như việc tăng thuế xuất khẩu từ 5% lên 10% cũng ảnh hưởng đến xuất khẩu Xi măng trong thời gian tới.



Tác động của giá nguyên liệu đến ngành Xi măng

- ❖ Ngành xi măng đối diện với áp lực tăng chi phí đầu vào do giá nguyên liệu sản xuất, cụ thể là giá than thế giới và giá xăng tăng trong thời gian qua.
- ❖ Trong tháng 6/2022, giá xi măng có đợt tăng thứ 3 từ đầu năm, tăng 50.000-140.000 đồng/tấn. Ngoài ra Trong đợt điều chỉnh tăng giá đầu tháng 4 và nửa cuối tháng 5, phần lớn các doanh nghiệp sản xuất xi măng đều có mức tăng 100.000-150.000 đồng/tấn và 55.000-80.000 đồng/tấn.
- ❖ Theo VNCA dự báo, giá xi măng tiếp tục tăng vào cuối năm 2022 do sản lượng tiêu thụ theo tình hình giải ngân vốn đầu tư công được triển khai mạnh mẽ vào giai đoạn cuối năm trong khi các nguyên liệu đầu vào chưa có dấu hiệu hạ nhiệt.

Mức tăng giá xi măng tháng 6/2022
Đv: nghìn đồng



Giá than thế giới 2022



Nguồn: VNCA, Trading Economics

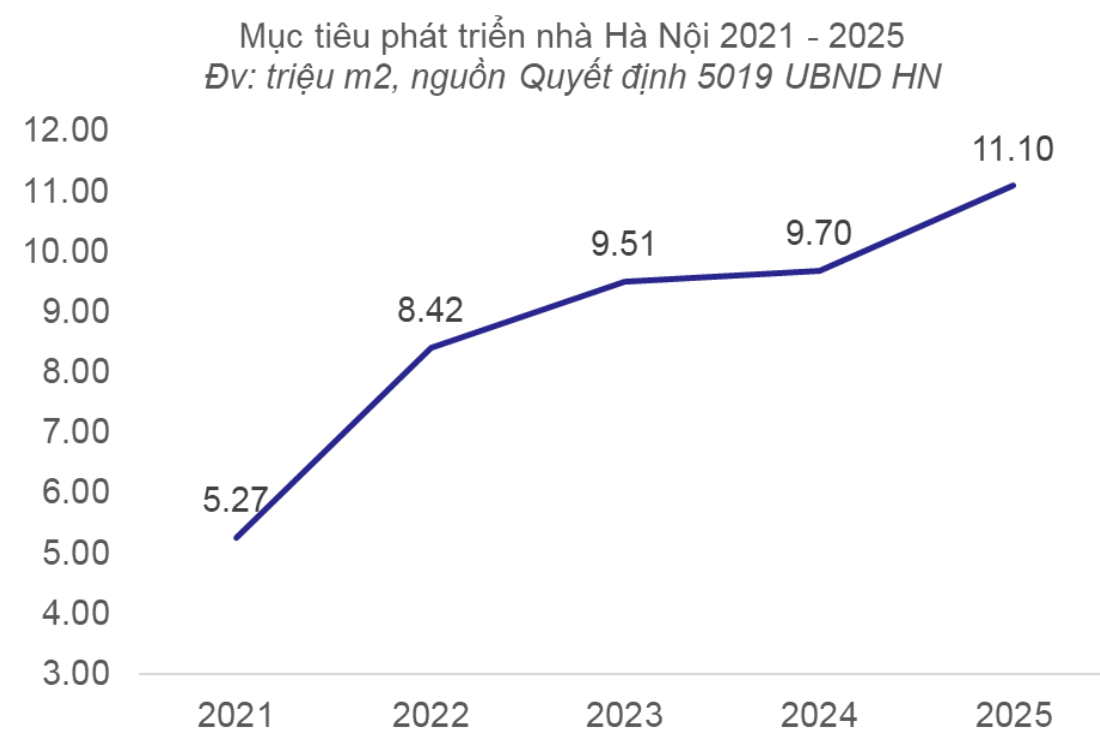
Ngành đầu tư công là động lực tăng trưởng cho ngành vật liệu xây dựng

- ❖ Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, đến hết tháng 5/2022, giá trị vốn đầu tư công là 113.700 tỷ đồng, đạt 23% kế hoạch và vốn ngoài nước là 2.178 tỷ đồng, đạt 6% kế hoạch. Đặc thù của giải ngân vốn đầu tư công là thấp vào những tháng đầu năm và tăng mạnh trong những tháng cuối năm, do đó dự báo tiến độ giải ngân tăng tốc và tỷ lệ giải ngân sẽ đạt mức cao trong nửa cuối năm 2022.
- ❖ Các dự án trọng điểm dự kiến tập trung triển khai giai đoạn 2021-2025 gồm cao tốc Trung Lương - Mỹ Thuận - Cần Thơ, 11 dự án thành phần tuyến cao tốc Bắc Nam, mở rộng Sân bay Tân Sơn Nhất, Nội Bài, Sân bay quốc tế Long Thành giai đoạn 1, Nhà máy nhiệt điện Thái Bình 2, Dự án Nhiệt điện Long Phú 1 và Sông Hậu 1.

Nhu cầu xây dựng lớn ở các thành phố lớn trong giai đoạn 2021- 2025:

- ❖ Giai đoạn 2021 - 2025, TP. Hồ Chí Minh có nhu cầu phát triển khoảng 50 triệu m² sàn nhà ở, tương đương khoảng 367.000 căn nhà để đáp ứng chỗ ở cho hơn 10,25 triệu dân với tổng vốn 566.980 tỷ đồng. Tương tự, Hà Nội cũng cần phát triển 44 triệu m² sàn nhà tương đương số vốn khoảng 437.000 tỷ đồng.

Các dự án giao thông đáng chú ý đang được thi công



Dự án	Tổng VĐT (tỷ đồng)	Khởi công	Hoàn thành
Cao tốc Bắc - Nam phía Đông (11 DA thành phần)	118,716	2019	2021-2025
DA Sân bay Long Thành	109,112	2021	2025
Metro 2 (Bến Thành - Tham Lương)	47,800	2021	2026
Metro 1 (Bến Thành - Suối Tiên)	43,757	2012	2022
Cao tốc TP.HCM - Chơn Thành	24,150		2025
Đường Vành đai 3	19,871		2025
Cao tốc TP.HCM - Mộc Bài	10,668	2021	2026
Tuyến Metro 5 (Văn Cao - Ngọc Khánh - Láng - Hòa Lạc)	65,400	2022	2026
Tuyến Metro 2A (Cát Linh - Hà Đông)	18,000	2011	2021-2022
Đường Vành đai 1 (Hoàng Cầu - Voi Phục)	7,700	2021	2021-2025
Đường Vành đai 2 (Vĩnh Tuy - Ngã Tư Vọng)	9,400	2018	2021
Tuyến Metro 3 (Nhổn - Ga HN)	6,500	2010	2021-2022

Mã	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
HPG	TRUNG LẬP	26.000 (+16%)	<ul style="list-style-type: none"> Vững vàng vị thế số 1 thị phần thép Việt Nam. Với công suất thép thô đạt 8,5 triệu tấn/năm, HPG đang nắm giữ 32,6% thị phần thép xây dựng và 25% thị phần ống thép, 8,4% thị phần tôn. Mảng thép đang đóng góp 94% doanh thu và 96% lợi nhuận của Tập đoàn. Hưởng lợi từ chính sách giải ngân vốn đầu tư công khi HPG cung cấp thép xây dựng cho các dự án đầu tư công trọng điểm. Sở hữu quy trình sản xuất khép kín và có lợi thế về quy mô. Định hướng chủ động trong nguồn nguyên vật liệu trong tương lai. Chúng tôi dự phóng LNST năm 2022 của HPG xoay quanh 29.200 tỷ đồng & mức giá hợp lý dự kiến 26.000 đồng/cp tương ứng với P/E forward là 5,1x.
HT1	TRUNG LẬP	16.800 (+12%)	<ul style="list-style-type: none"> Đơn vị chủ lực của Tổng Công Ty Xi Măng Việt Nam tại Miền Nam. Hà Tiên 1 hiện đang dẫn đầu về thị phần tiêu thụ xi măng trong khu vực IV với 39% và 8% thị phần thị trường xi măng cả nước. Hệ thống phân phối của Công ty chủ yếu tập trung tại thị trường khu vực IV với các kênh phân phối đa dạng. KQKD quý 1/2022 kém khả quan do NVL tăng cao. LNST giảm 28% svck còn 25 tỷ đồng dù doanh thu tăng 12% svck lên 2000 tỷ đồng. BLNG quý 1/2022 giảm còn 8,4% so với 13,8% svck do giá than tăng từ cuối năm 2021. Việc tăng giá xi măng và các biện pháp cắt giảm chi phí sẽ giúp cải thiện biên lợi nhuận trong những quý tới Chúng tôi dự phóng LNST năm 2022 của HT1 xoay quanh 530 tỷ đồng & mức giá hợp lý dự kiến 16.800 đồng/cp tương ứng với P/E forward là 10.9x.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Nhóm thực hiện

Phòng Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 35624626 Số máy lẻ: 135

www.abs.vn



Thank you!