

Ở thời điểm hiện tại, chúng tôi nhận thấy một số tín hiệu tích cực về khả năng hạ nhiệt của lạm phát toàn cầu trong số liệu tháng 07/2022 tới đây, khi các chỉ số về giá dầu, giá cả hàng hóa chung và hoạt động lưu thông hàng hóa đều có xu hướng cải thiện khả quan so với tháng 06/2022. Chúng tôi cũng đánh giá đây sẽ là thông tin tích cực nhất hỗ trợ cho VN-INDEX trong tháng 08/2022. Đồng thời, việc lạm phát được dự báo hạ nhiệt kỳ vọng nếu giá dầu vẫn giữ ổn định, hoặc có xu hướng giảm trong thời gian tới sẽ giúp Fed có dư địa để xem xét lại mức độ cũng như lộ trình nâng lãi suất để hỗ trợ phục hồi kinh tế tốt hơn.

Trong nước, theo quan điểm về mục tiêu tăng trưởng tín dụng vẫn giữ ở mức 14% cả năm 2022 của NHNN nhằm ổn định lãi suất, tỷ giá trong nước. Tính đến cuối tháng 07/2022, tăng trưởng tín dụng toàn ngành ở mức 9,42% YTD, như vậy hạn mức tín dụng năm tháng còn lại là 4,6%. Điều này dẫn tới các NHTM chưa có nhiều động lực tăng huy động tiền gửi. Từ đó chúng tôi kỳ vọng mặt bằng lãi suất huy động sẽ chưa có nhiều thay đổi trong tháng 08/2022. Xét về hoạt động kinh doanh doanh nghiệp, sau mùa BCTC Q2/2022, tháng 8 thường sẽ đi vào vùng trống thông tin để thị trường có các cơ sở thay đổi định giá. Đồng thời, nhìn xa hơn triển vọng kinh doanh các ngành trong Q3/2022, ở thời điểm hiện tại chúng tôi vẫn giữ quan điểm trung lập-khả quan về mức độ tác động tổng thể các ngành lên chỉ số VN-INDEX.

Tháng tám, chúng tôi kỳ vọng VN-Index sẽ biến động trong vùng **1.200-1.300** điểm. Nhà đầu tư có thể giải ngân trở lại một phần danh mục cho chiến lược ngắn hạn và vẫn ưu tiên giữ một lượng tiền mặt dành cho chiến lược đầu tư dài hạn khi các thông tin hỗ trợ các nhóm ngành dần rõ ràng hơn. Các ý tưởng đầu tư cho tháng Tám vào gồm các doanh nghiệp sản xuất nhiều khả năng sẽ hưởng lợi từ giá nguyên vật liệu đầu vào giảm trong khi giá bán được điều chỉnh theo hướng có lợi, bao gồm VNM, DRC, BMP.

Trong kịch bản tiêu cực, nếu giá dầu quay trở lại mức trên 130 USD/thùng, điều này sẽ tác động trở lại đến số liệu lạm phát trong các tháng tiếp theo và các kịch bản về việc giảm lãi suất của Fed. Do đó chỉ số VN-INDEX cũng sẽ có thể diễn biến kém lạc quan hơn so với mức kỳ vọng của chúng tôi.



#### Ban Chiến lược

Nguyễn Thị Phương Lam

[lam.ntp@vdsc.com.vn](mailto:lam.ntp@vdsc.com.vn)

Đỗ Thanh Tùng

[tung.dt@vdsc.com.vn](mailto:tung.dt@vdsc.com.vn)

Trần Kỳ Anh

[anh.tk@vdsc.com.vn](mailto:anh.tk@vdsc.com.vn)

Lê Tự Quốc Hưng

[hung.ltq@vdsc.com.vn](mailto:hung.ltq@vdsc.com.vn)

Trần Thị Ngọc Hà

[ha.ttn@vdsc.com.vn](mailto:ha.ttn@vdsc.com.vn)

Trần Ngọc Thảo Trang

[trang.tnt@vdsc.com.vn](mailto:trang.tnt@vdsc.com.vn)

# NỘI DUNG

<b>THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 7/2022: SỰ TRỞ LẠI CỦA NHÓM NGÂN HÀNG</b>	<b>3</b>
<b>TRIỂN VỌNG TTCK THÁNG 8: TRIỂN VỌNG LẠC QUAN TỪ LẠM PHÁT – CƠ SỞ DẪN DẮT THỊ TRƯỜNG TRONG NGẮN HẠN</b>	<b>10</b>
<b>CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG TÁM</b>	<b>14</b>
<b>DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM</b>	<b>17</b>

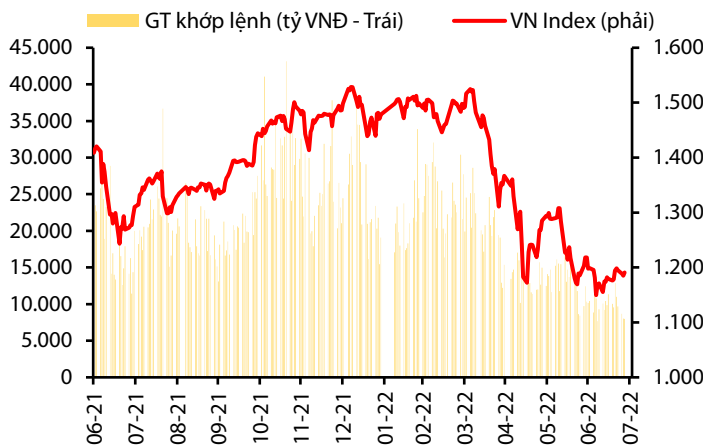
*53 mã cổ phiếu được CTCK Rồng Việt nghiên cứu (tìm hiểu, trao đổi thông tin với doanh nghiệp) và có những phân tích, đánh giá cụ thể trong các “Báo cáo phân tích công ty” hoặc “Nhật ký chuyên viên” phát hành từ trước đến nay.*

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 7 2022: SỰ TRỞ LẠI CỦA NHÓM NGÂN HÀNG

Mặc dù dữ liệu vĩ mô Q2,2022 tiếp tục cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ với mức tăng trưởng GDP YoY đạt +7,72%, trong tháng Bảy thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn chứng kiến đợt tạo đáy lần ba, do tâm lý lo ngại của nhà đầu tư khi thị trường đặt cược vào khả năng Fed tăng mức lãi suất cao hơn kỳ vọng +100 điểm cơ bản thay vì +75 điểm cơ bản. Gần về cuối tháng, thị trường quay đầu đảo chiều dẫn đầu là ngành Ngân hàng với kết quả KQKD sơ bộ Q2 vẫn khả quan. Kết thúc phiên tháng Bảy, VN Index trở lại mức 1.206 điểm, tương đương +0,7%. Tuy nhiên, các chỉ số phụ khác (VN30, VNMID, VNSML,) lại ghi nhận diễn biến trái chiều. Trong khi VN30 giảm 1,35%, VN MIDCAP (+4,46%) và VN SMALLCAP (+3,81%) chốt tháng với mức tăng khả quan. Ngoài ra, chỉ số HNX Index (+3,94%) và UPCoM Index (+1,15%) cũng đạt được hiệu suất cao hơn so với VN Index.

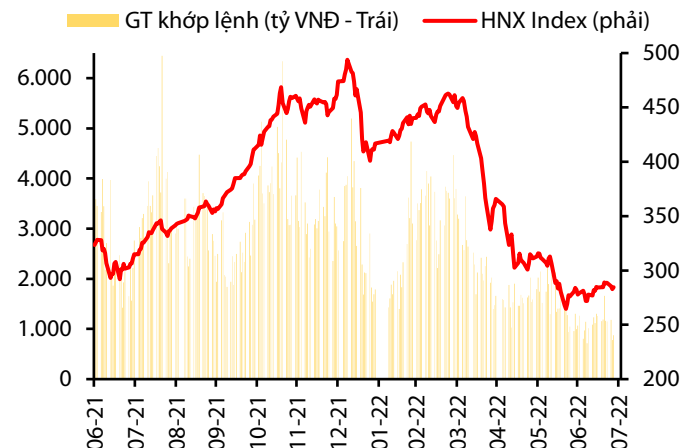
So sánh với thị trường chứng khoán Mỹ và các chỉ số khác của châu Á, VN Index có phần kém sắc hơn như S&P 500 (+9,11%), SET (+8,08%), KOSPI (+ 5,10%), NIKKEI 225 (+5,34%).

**Hình 1: VN Index, Tháng 7/2021 - Tháng 7/2022**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

**Hình 2: HNX Index, Tháng 7/2021 - Tháng 7/2022**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Thanh khoản HSX ghi nhận mức thấp nhất từ đầu năm đến nay với giá trị giao dịch khớp lệnh bình quân giảm xuống mức 10.230 tỷ đồng/phiên (-21,7% so với tháng trước).

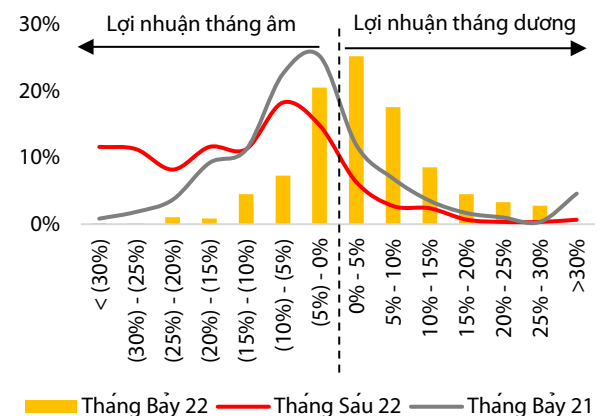
Trong tháng Bảy, diễn biến phân phối về tỷ suất sinh lời cho thấy sự cải thiện đáng kể so với tháng trước khi có 65% cổ phiếu ghi nhận lợi nhuận dương. Trong đó, phần lớn tập trung trong ở mức sinh lời từ 0% đến 15%. Điều thú vị là phần đuôi trái của phân phối phẳng hơn rất nhiều thể hiện rằng có rất ít mã phải chịu mức lỗ đáng kể như các tháng trước đó. Theo đó, tâm lý thị trường dường như tích cực hơn trong tháng Bảy.

**Bảng 1: Diễn biến các nhóm cổ phiếu trong tháng 7**

	VN30		VNMid		VNSmall	
	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá
Tháng Năm 2022	5.431	-5,98%	5.495	-7,44%	2.081	-9,70%
Tháng Sáu 2022	4.848	-6,28%	5.753	-11,16%	1.899	-15,50%
Tháng Bảy 2022	3.659	-1,35%	4.508	4,46%	1.343	3,81%

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt  
TBKL: Khối lượng giao dịch trung bình

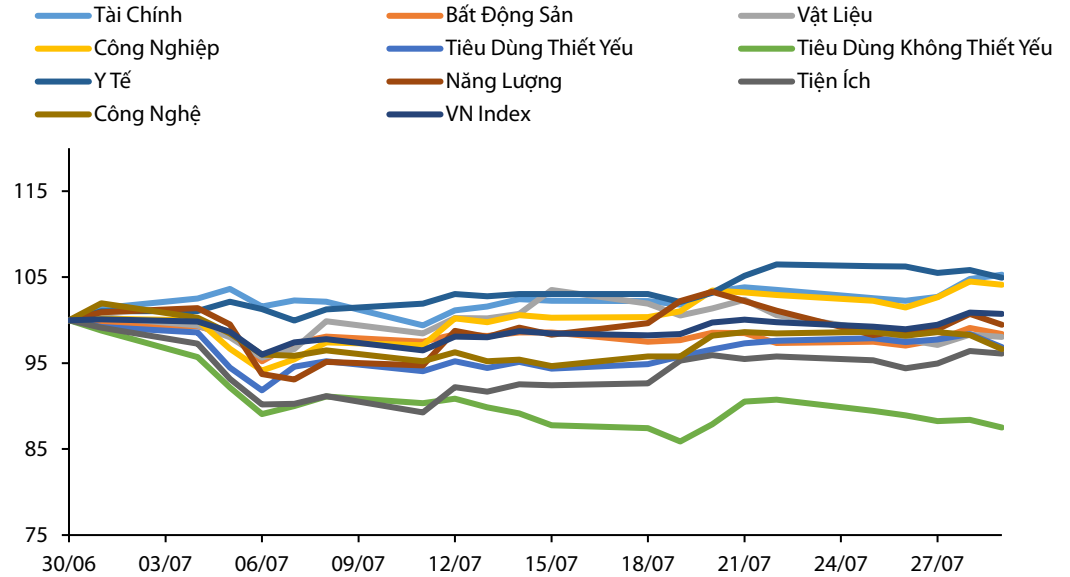
**Hình 3: Phân phối lợi nhuận tháng trên sàn HSX và HNX**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

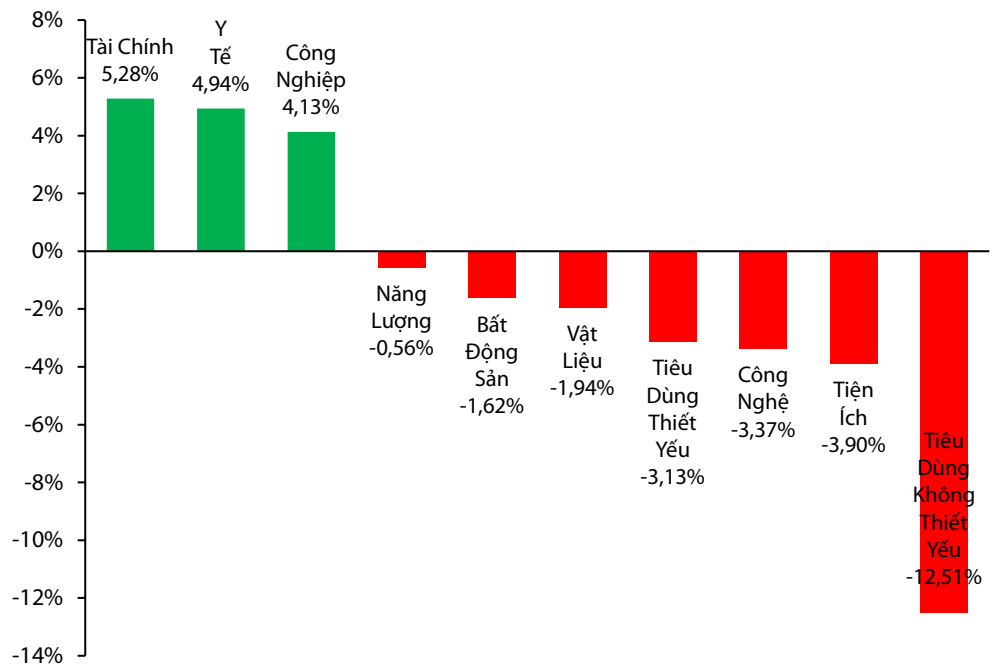
Trong số các nhóm ngành, ba trên mười nhóm ngành chứng kiến lợi nhuận tích cực trong tháng Bảy. Trong đó, nhóm ngành Tài chính (+5,28%) bao gồm Ngân hàng, Bảo hiểm và các công ty Chứng khoán ghi nhận mức tăng trở lại tốt nhất đã giúp thị trường thoát khỏi mức đáy. Đà tăng vượt trội so với thị trường chung, BID (+11,3%), VIB (+23,7%), TCB (+6,6%), STB (+14,9%) và MBB (+6,0%) là những cổ phiếu đóng góp nhiều nhất trong ngành. Các ngành có mức tăng tốt tiếp theo là Y tế (+4,94%) và Công nghiệp (+4,13%). Ngoài ra, lĩnh vực Tiêu dùng không thiết yếu bất ngờ bị ảnh hưởng nặng nề nhất với lợi nhuận -12,51% so với mức tăng khiêm tốn của tháng trước. Trong đó, MWG (-14,7%), PNJ (-11,3%), FRT (-21,1%), MSH (-11,3%) và CTF (-21,4%) là những cổ phiếu có mức giảm sâu nhất. Tương tự, nhóm ngành Tiện ích (-3,9%) chứng kiến mức điều chỉnh lớn sau 3 tháng tăng liên tiếp, nhóm cổ phiếu CNTT (-3,37%) cũng khiến nhà đầu tư thất vọng, mặc dù gã khổng lồ công nghệ FPT vẫn ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận ổn định ~ 20%.

**Hình 4: Diễn biến chỉ số các nhóm ngành trong tháng 7**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

**Hình 5: Hiệu suất các nhóm ngành trong tháng 7**

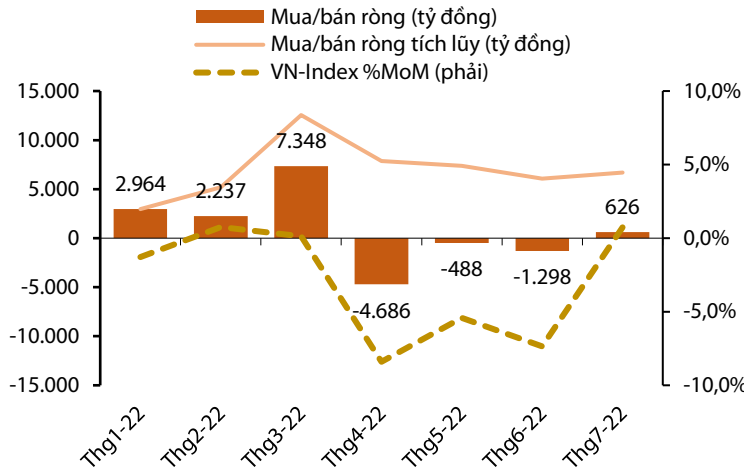


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

### Nhà đầu tư cá nhân trong nước

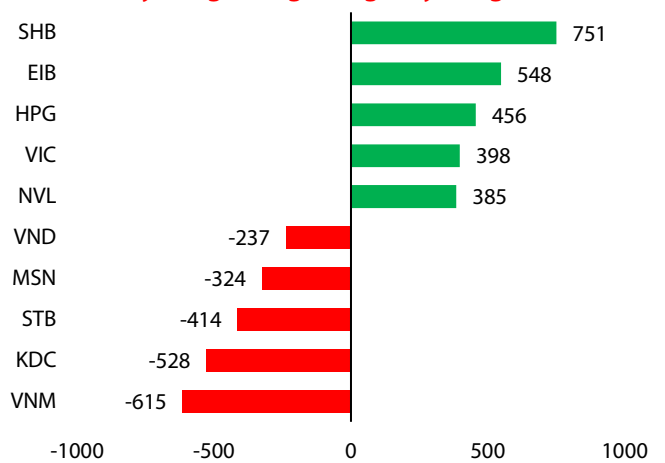
Các nhà đầu tư cá nhân trong nước, bên chiếm hơn 80% giao dịch toàn thị trường, bắt đầu mua ròng trở lại vào tháng Bảy sau ba tháng bán mạnh. Đây là một tín hiệu tích cực vì động thái của các nhà đầu tư cá nhân có mối tương quan khá tích cực với diễn biến của thị trường (Hình 6). Hình 7 thể hiện các cổ phiếu được giao dịch đáng chú ý bởi các nhà đầu tư cá nhân trong nước.

**Hình 6: Diễn biến mua bán ròng của NTĐ cá nhân trên sàn HSX từ đầu năm**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

**Hình 7: Các cổ phiếu được các NTĐ cá nhân bán/mua nhiều nhất (tỷ đồng) trong tháng 7 (tỷ đồng)**



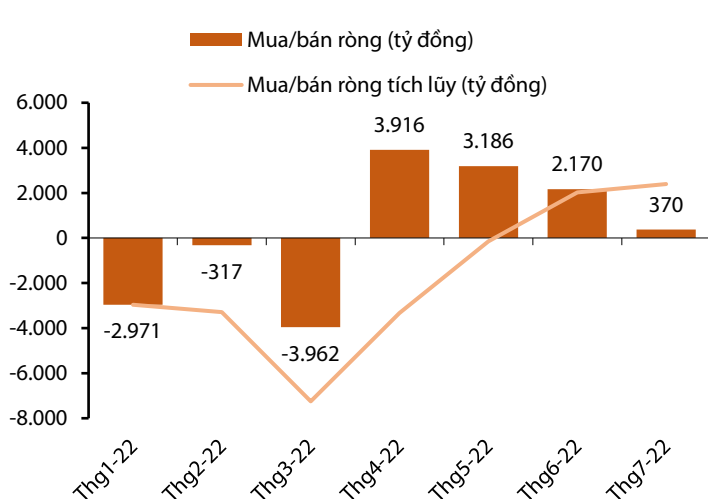
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

### Khối ngoại

Khối ngoại mua ròng không mạnh mẽ như 3 tháng trước với giá trị khiêm tốn là 370 tỷ đồng. Ngoài ra, giá trị mua ròng lũy kế cả năm đạt 2.392 tỷ đồng.

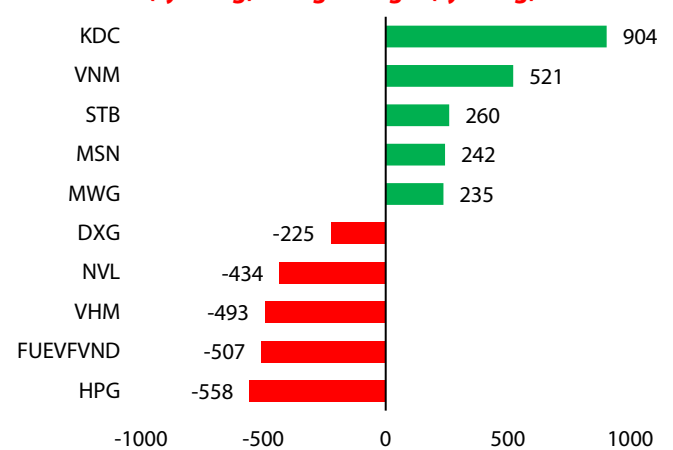
Trong tháng Bảy, Thực phẩm & Đồ uống, Tài nguyên cơ bản và Ngân hàng là những nhóm ngành được khối ngoại mua ròng nhiều nhất. Bên cạnh đó, danh sách cổ phiếu được mua/bán nhiều nhất được thể hiện trong hình 9.

**Hình 8: Diễn biến mua bán ròng của khối ngoại trên sàn HSX từ đầu năm**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

**Hình 9: Các cổ phiếu được các khối ngoại bán/mua nhiều nhất (tỷ đồng) trong tháng 7 (tỷ đồng)**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

**Bảng 2: Giá trị khối ngoại mua/bán ròng theo ngành trên sàn HOSE và HNX tháng 7**

Khu vực	HSX		HNX	
	Giá trị giao dịch ròng (tỷ đồng)	Khối lượng giao dịch ròng (nghìn cổ phiếu)	Giá trị giao dịch ròng (tỷ đồng)	Khối lượng giao dịch ròng (nghìn cổ phiếu)
Thực phẩm và đồ uống	988	12.672	-77	-4.950
Tài nguyên Cơ bản	953	22.497	-5	-70
Ngân hàng	839	44.124	2	55
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	616	27.867	0	10
Bất động sản	575	13.721	-1	-82
Dịch vụ tài chính	491	6.211	63	1.379
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	181	517	-3	-257
Xây dựng và Vật liệu	133	7.627	-4	-144
Hóa chất	113	-515	29	612
Dầu khí	26	166	-1	4
Hàng cá nhân & Gia dụng	24	658	0	13
Viễn thông	0	0	0	14
Truyền thông	-5	-328	1	51
Du lịch và Giải trí	-10	-742	0	69
Y tế	-13	-473	1	68
Công nghệ Thông tin	-22	-1.217	-22	-170
Bán lẻ	-25	-2.176	10	346
Ô tô và phụ tùng	-40	-2.409	84	3.335
Bảo hiểm	-109	-2.234	-1	-51

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nguồn vốn từ danh mục đầu tư nước ngoài (FPI) vào thị trường chứng khoán Việt Nam cho thấy khả quan trong tháng Bảy, dòng vốn ròng 14 triệu USD giúp giảm giá trị rút ròng từ đầu năm xuống còn 19 triệu USD. Điều thú vị lượng vốn ngoại ở thị trường Đài Loan đã bị rút ròng lượng đáng kể thời điểm đầu năm trùng hợp với thời điểm quỹ Fubon FTSE Vietnam ETF, quỹ lớn thứ hai sau DCVFMVN Diamond ETF, tích cực mua ròng cổ phiếu.

Trong khi, sự tích cực của dòng vốn từ các quỹ ETF dường như đã chững lại trong tháng Bảy khi bị rút ròng giá trị 1,2 triệu USD. Đặc biệt, Fubon FTSE Vietnam ETF (17 triệu USD) tiếp tục có lượng lớn giải ngân giảm áp lực mua lại ồ ạt từ các quỹ ETF ngoại khác. Trong khi SSIAM VNFIN LEAD ETF giải ngân 7,2 USD cân bằng lượng bán coor phiếu của các quỹ ETF nội khác.

**Bảng 3: Dòng vốn ngoại vào thị trường CK**

Quốc Gia	Dòng vốn ròng (Triệu USD)		
	1 Tháng	3 Tháng	YTD
Ấn độ	651	651	-27.905
Indonesia	-150	-150	4.118
Nhật Bản	3.675	3.675	4.248
Maylaysia	23	23	1.484
Philippines	-80	-80	-855
Hàn Quốc	1.363	1.363	-14.724
Sri Lanka	2	2	-7
Đài Loan	-626	-626	-34.695
Thái Lan	128	128	3.570
<b>Việt Nam</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>-19</b>

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt  
YTD: Từ đầu năm

**Bảng 4: Dòng vốn luân chuyển của các quỹ ETFs**

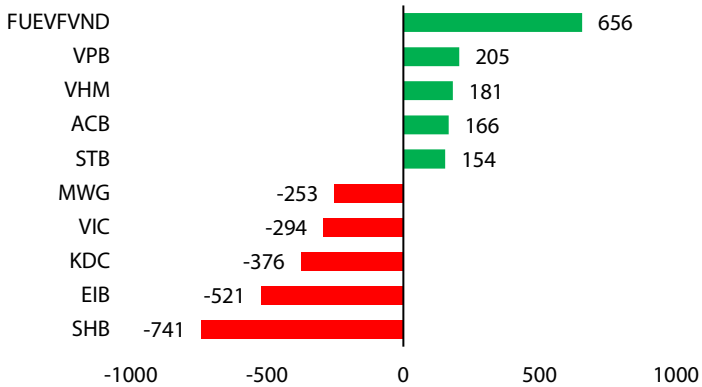
Quỹ ETF	Tài sản (Triệu \$)	Lưu chuyển dòng vốn (triệu USD)		
		1 T	3T	YTD
<b>Tổng các quỹ ETF</b>	<b>2.803</b>	<b>(1,2)</b>	<b>86,8</b>	<b>94,0</b>
<b>ETFs ngoại</b>	<b>1.704</b>	<b>(2,8)</b>	<b>88,7</b>	<b>160,7</b>
VanEck Vectors Vietnam ETF	369	(12,9)	(18,3)	(16,1)
Fubon FTSE Vietnam ETF	562	17,0	165,1	438,2
iShares MSCI Frontier and Select EM ETF	349	(6,7)	(37,0)	(49,4)
Xtrackers FTSE Vietnam Swap ETF	262	1,3	(2,7)	(108,5)
KIM KINDEX Vietnam VN30 ETF	124	(1,5)	(18,5)	(107,4)
Premia MSCI Vietnam ETF	22	-	-	(0,4)
KIM KINDEX Vietnam VN30 Future	5	-	-	(8,5)
Asian Growth CUBS ETF	11	-	-	12,7
<b>ETFs nội</b>	<b>1.099</b>	<b>1,7</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(66,7)</b>
DCVFMVN Diamond ETF	604	-	-	(117,2)
DCVFMVN30 ETF Fund	318	(5,6)	(14,8)	-
SSIAM VNFIN LEAD ETF	129	7,2	12,1	0,1
MAFN VN30 ETF	27	-	0,7	40,8
SSIAM VNX50 ETF	13	-	-	-
VinaCapital VN100 ETF	4	-	-	-
SSIAM VN30 ETF	5	-	-	9,7

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

### Các nhà đầu tư tổ chức trong nước

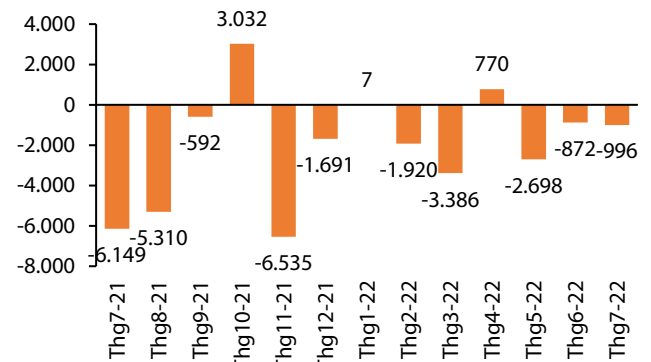
Các nhà đầu tư tổ chức trong nước duy trì bán ròng tháng thứ ba liên tiếp với giá trị ròng -996 tỷ đồng. So với tháng trước, giá trị rút ròng cao hơn. Các cổ phiếu được giao dịch chính bởi các nhà đầu tư tổ chức trong nước được hiển thị bên dưới.

**Hình 10: Các cổ phiếu được các tổ chức trong nước bán/mua nhiều nhất (tỷ đồng) trong tháng 7**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

**Hình 11: Hoạt động giao dịch của các nhà đầu tư tổ chức trong nước trên HSX (Tỷ đồng)**

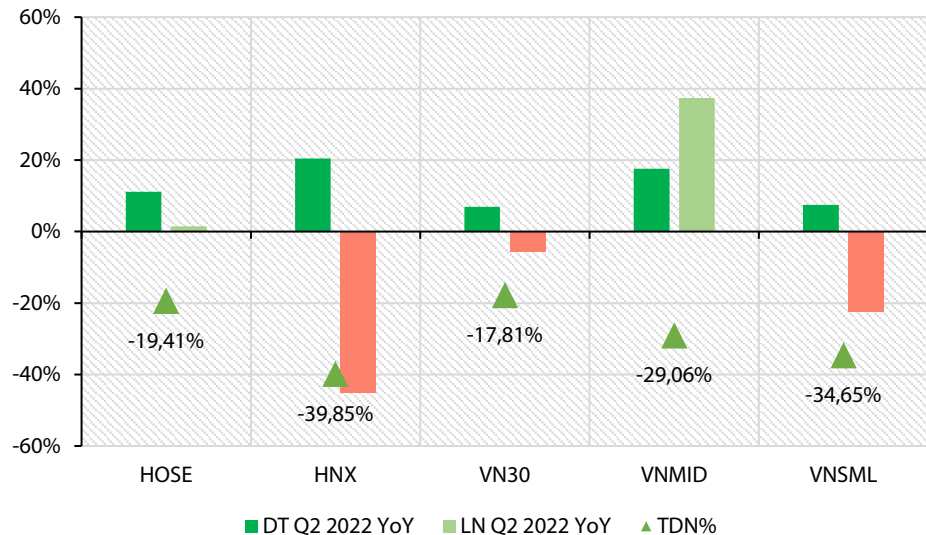


Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

### Tóm tắt KQKD Q2: Tăng trưởng, nhưng đã tăng chững lại

Tổng hợp KQKD Q2 của ~ 739 doanh nghiệp trên cả hai sàn HOSE và HNX, chúng tôi nhận thấy KQKD Q2 có sự phân hóa. Thu nhập ròng của cổ đông công ty mẹ trên HOSE tăng 1,5% trong khi con số của rổ HNX giảm 45,09% YoY. Tất cả các rổ chỉ số phụ của VN Index cũng ghi nhận sự kết quả đan xen khi thu nhập của VNMIDCAP cho thấy mức tăng trưởng mạnh mẽ ở mức 37,36% trong khi hai nhóm còn lại, VN30 và VNSMALL chứng kiến mức giảm lần lượt là -5,79% và -22,4%.

**Hình 12: Tốc độ tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận và TSSL từ đầu năm**



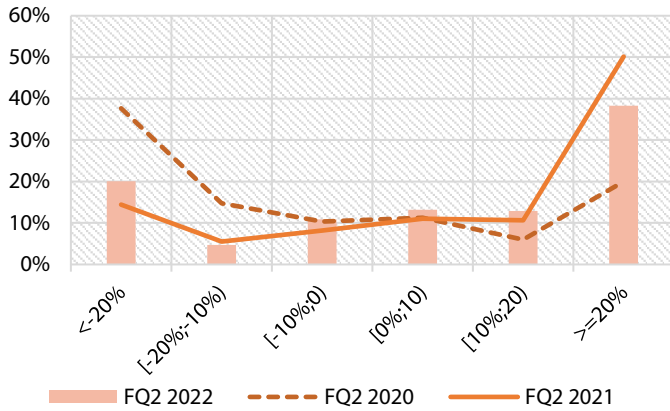
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

TDN: Từ đầu năm

TSSL: Tỷ suất sinh lợi

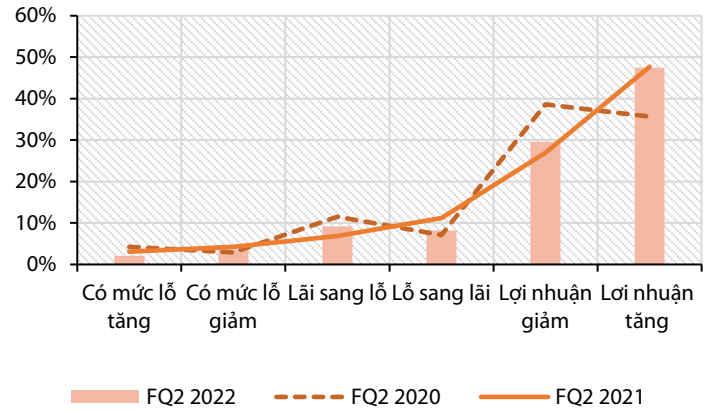
Xem xét chi tiết hơn, đa số các doanh nghiệp trên sàn tiếp tục ghi nhận tăng trưởng doanh thu (~64,3% doanh nghiệp) và có lãi (85,2% doanh nghiệp). Tuy nhiên, số lượng doanh nghiệp có mức tăng trưởng doanh thu, đặc biệt là nhóm có mức tăng trên 20% ghi nhận thấp hơn so với cùng kỳ. Về khía cạnh lợi nhuận, số lượng doanh nghiệp có mức lợi nhuận giảm và chuyển từ lãi sang lỗ cũng ghi nhận mức tăng so với cùng kỳ. Chúng ta có thể thấy ở đây một vài dấu hiệu của giảm tốc trong đà tăng trưởng trong quý vừa qua khi đường phân phối có xu hướng dịch về phía bên trái.

**Hình 13: Phân phối tăng trưởng doanh thu trên HOSE và HNX**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

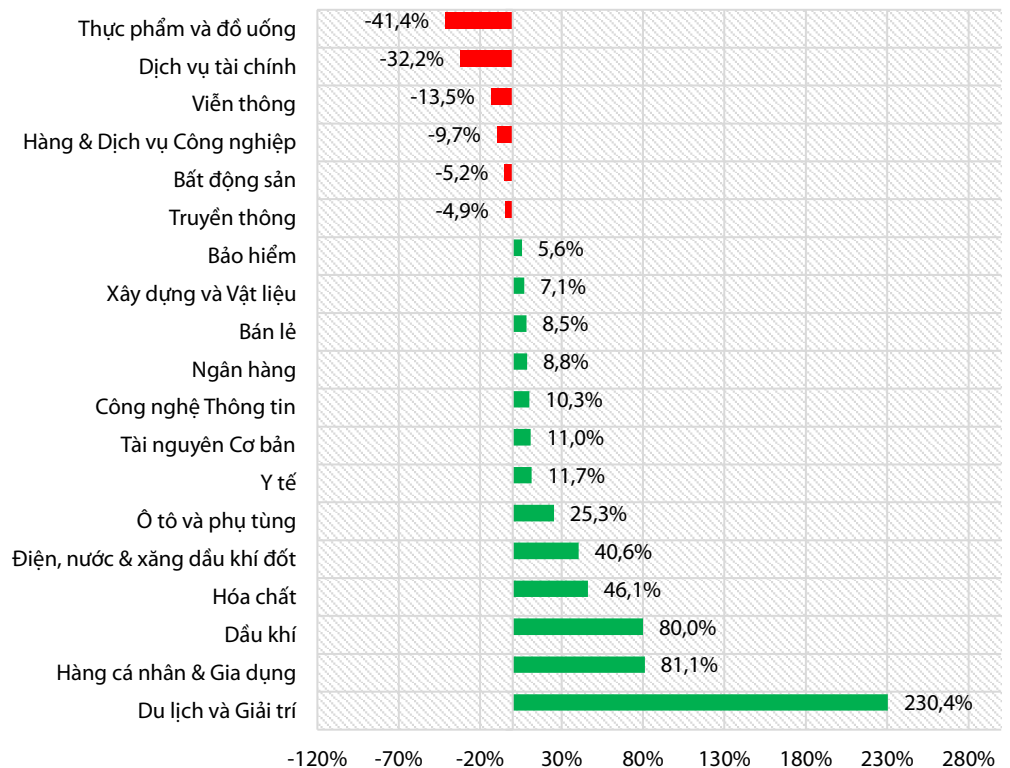
**Hình 14: Phân phối thay đổi lợi nhuận trên HOSE và HNX**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Có 13/19 ngành nghề ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu dương trong Q2 2022: Du lịch & giải trí, Hàng cá nhân và gia dụng, Dầu khí là những ngành dẫn đầu tăng trưởng. Về lợi nhuận, Xây dựng và Vật liệu là nhóm nổi bật nhất với mức tăng trưởng ~ 247%. Theo sau đó là nhóm Ngân hàng (+52%), Tiện ích (+52%), Công nghệ (+40%), Hàng cá nhân và gia dụng (+65%), Ô tô & phụ tùng (+206%), và Truyền thông (+74%). Đáng chú ý, nhóm tài nguyên cơ bản và du lịch & giải trí là nhóm có kết quả kinh doanh chuyển từ lỗ sang lãi so với cùng kỳ.

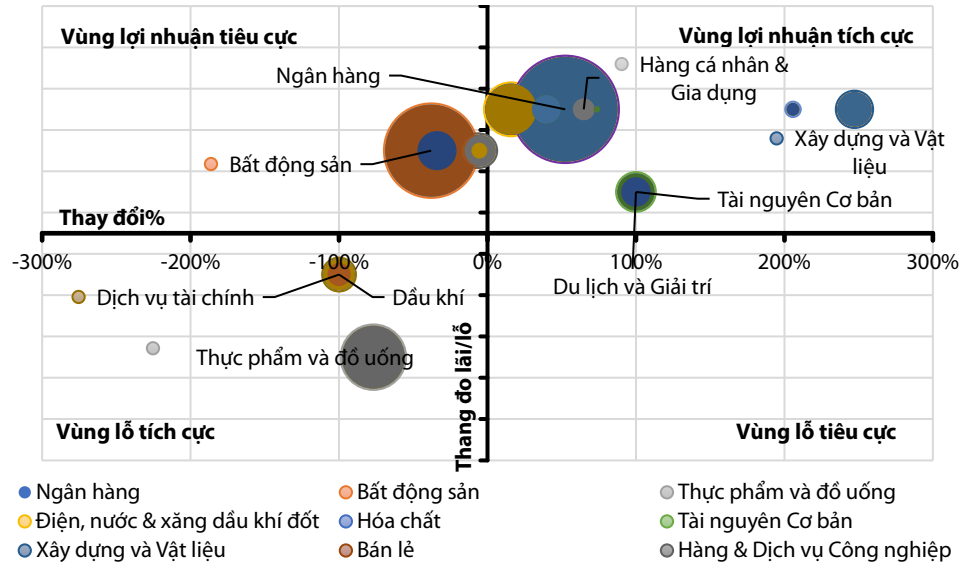
**Hình 15: Thay đổi doanh thu theo nhóm ngành Q2/2022 SVCK**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt



**Hình 16: Bức tranh lợi nhuận theo nhóm ngành Q2/2022 SVCK**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

# TRIỂN VỌNG TTCK THÁNG 8: TRIỂN VỌNG LẠC QUAN TỪ LẠM PHÁT – CƠ SỞ DẪN DẮT THỊ TRƯỜNG TRONG NGẮN HẠN

Ở thời điểm hiện tại, chúng tôi nhận thấy một số tín hiệu tích cực về khả năng hạ nhiệt của lạm phát toàn cầu trong số liệu tháng 07/2022 tới đây, khi các chỉ số về giá dầu, giá cả hàng hóa chung và hoạt động lưu thông hàng hóa đều có xu hướng cải thiện khả quan so với tháng 06/2022. Chúng tôi cũng đánh giá đây sẽ là thông tin tích cực nhất hỗ trợ cho VN-INDEX trong tháng 08/2022. Đồng thời, việc lạm phát được dự báo hạ nhiệt kỳ vọng nếu giá dầu vẫn giữ ổn định, hoặc có xu hướng giảm trong thời gian tới sẽ giúp Fed có dư địa để xem xét lại mức độ cũng như lộ trình nâng lãi suất để hỗ trợ phục hồi kinh tế tốt hơn.

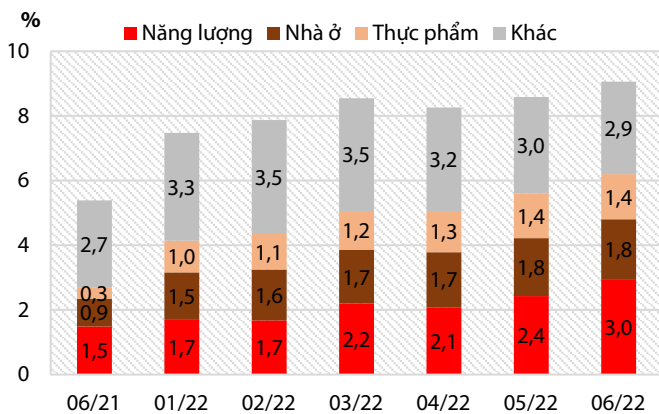
Trong nước, theo quan điểm về mục tiêu tăng trưởng tín dụng vẫn giữ ở mức 14% cả năm 2022 của NHNN nhằm ổn định lãi suất, tỷ giá trong nước. Tính đến cuối tháng 07/2022, tăng trưởng tín dụng toàn ngành ở mức 9,42% YTD, như vậy hạn mức tín dụng năm tháng còn lại là 4,6%. Điều này dẫn tới các NHTM chưa có nhiều động lực tăng huy động tiền gửi. Từ đó chúng tôi kỳ vọng mặt bằng lãi suất huy động sẽ chưa có nhiều thay đổi trong tháng 08/2022. Xét về hoạt động kinh doanh doanh nghiệp, sau mùa BCTC Q2/2022, tháng 8 thường sẽ đi vào vùng trống thông tin để thị trường có các cơ sở thay đổi định giá. Đồng thời, nhìn xa hơn triển vọng kinh doanh các ngành trong Q3/2022, ở thời điểm hiện tại chúng tôi vẫn giữ quan điểm trung lập-khả quan về mức độ tác động tổng thể các ngành lên chỉ số VN-INDEX.

Tháng tám, chúng tôi kỳ vọng VN-Index sẽ biến động trong vùng **1.200-1.300** điểm. Nhà đầu tư có thể giải ngân trở lại một phần danh mục cho chiến lược ngắn hạn và vẫn ưu tiên giữ một lượng tiền mặt dành cho chiến lược đầu tư dài hạn khi các thông tin hỗ trợ các nhóm ngành dần rõ ràng hơn. Đồng thời, trong giai đoạn này, chúng tôi lưu ý nhà đầu tư vẫn nên theo dõi diễn biến giá dầu. Trong kịch bản tiêu cực, nếu giá dầu quay trở lại mức trên 130 USD/thùng, điều này sẽ tác động trở lại đến số liệu lạm phát trong các tháng tiếp theo và các kịch bản về việc giảm lãi suất của Fed. Do đó chỉ số VN-INDEX cũng sẽ có thể diễn biến kém lạc quan hơn so với mức kỳ vọng của chúng tôi.

## Kinh tế thế giới – kỳ vọng lạm phát hạ nhiệt

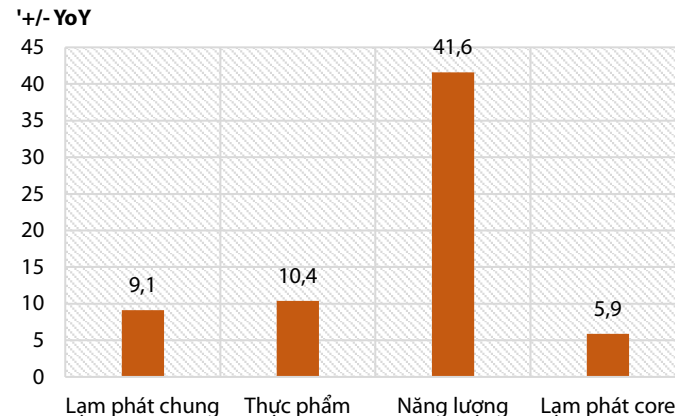
Ngày 13/07/2022 Cục Thống kê Lao Động Mỹ công bố số liệu lạm phát Mỹ trong tháng 06/2022 tăng ở mức 9,1% yoy, con số cao kỷ lục trong vòng 40 năm trở lại đây. Trong đó năng lượng, nhà ở và lương thực là ba nhân tố đang tác động mạnh mẽ nhất lên chỉ số lạm phát Mỹ tháng 06/2022, với tỷ trọng lần lượt 3,0%; 1,8% và 1,4%. Tương tự tại Châu Âu, năng lượng (4,2%) và thực phẩm (1,9%) cũng là hai nhân tố ảnh hưởng nhiều nhất lên chỉ số CPI của khu vực (Hình 1-4).

Hình 17: Chỉ số CPI tại Mỹ

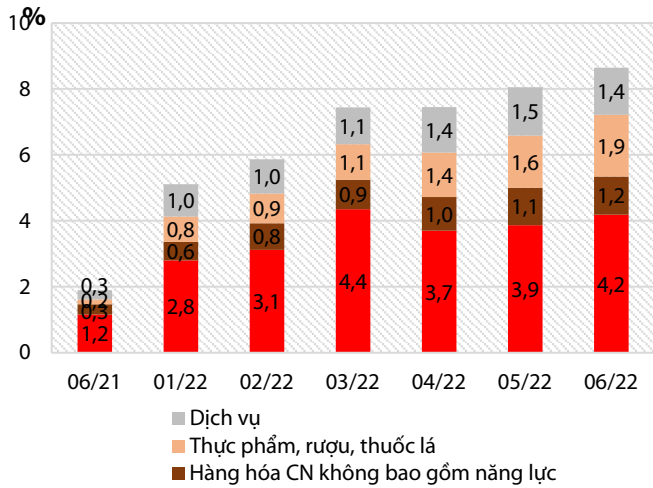


Nguồn: bls.gov, CTCK Rồng Việt

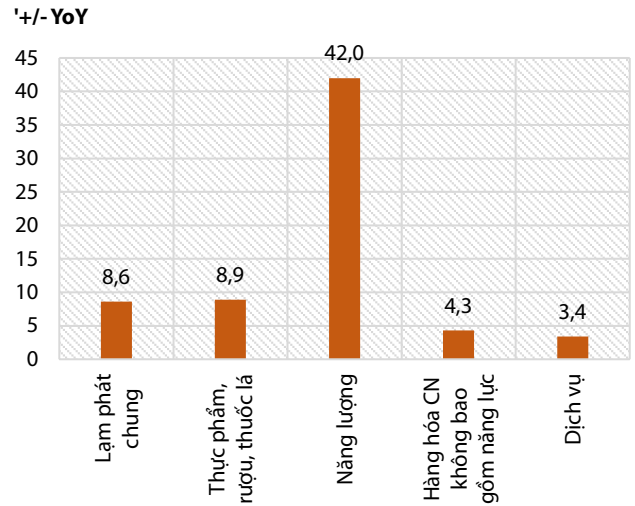
Hình 18: Mức độ tăng giá svck các thành phần



Nguồn: bls.gov, CTCK Rồng Việt

**Hình 19: Chỉ số CPI tại EU**

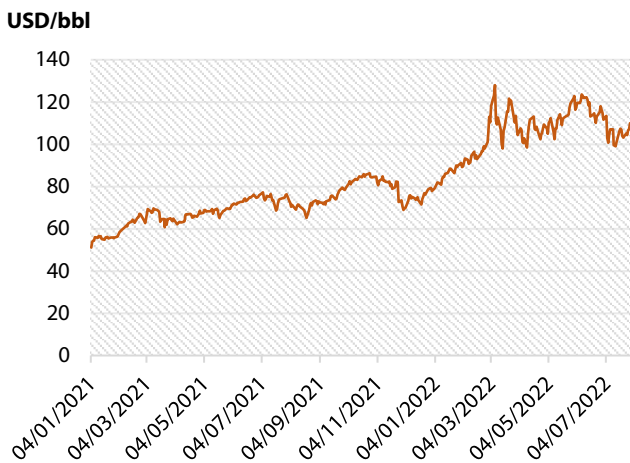
Nguồn: ec.europa.eu, CTCK Rồng Việt

**Hình 20: Mức độ tăng giá svck các thành phần**

Nguồn: ec.europa.eu, CTCK Rồng Việt

Tuy nhiên, dựa vào các phân tích dưới đây chúng tôi cho rằng số liệu lạm phát tháng 07/2022 lần công bố tới đây khả năng sẽ được hạ nhiệt:

- **Yếu tố giá dầu:** trong tháng 06/2022 riêng năng lượng đã đóng góp đến 3,0% trong mức tăng 9,1% lạm phát Mỹ, (tăng giá +41% YoY) hay chiếm đến gần 50% trong số liệu CPI khu vực châu Âu trong tháng Sáu. Tuy nhiên đến thời điểm cuối tháng 07/2022, giá dầu còn ở mức 110 USD/thùng, giảm 11% đã có xu hướng hạ nhiệt từ mức đỉnh 124 USD/thùng giữ tháng 06/2022. Đồng thời nếu so giá dầu thời điểm cuối tháng 07/2022 so với cùng kỳ, mức tăng chỉ còn 44,1% yoy, giảm 8,7% so với mức tăng 52,8% yoy thời điểm cuối tháng 06/2022.

**Hình 21: Diễn biến giá dầu Brent**

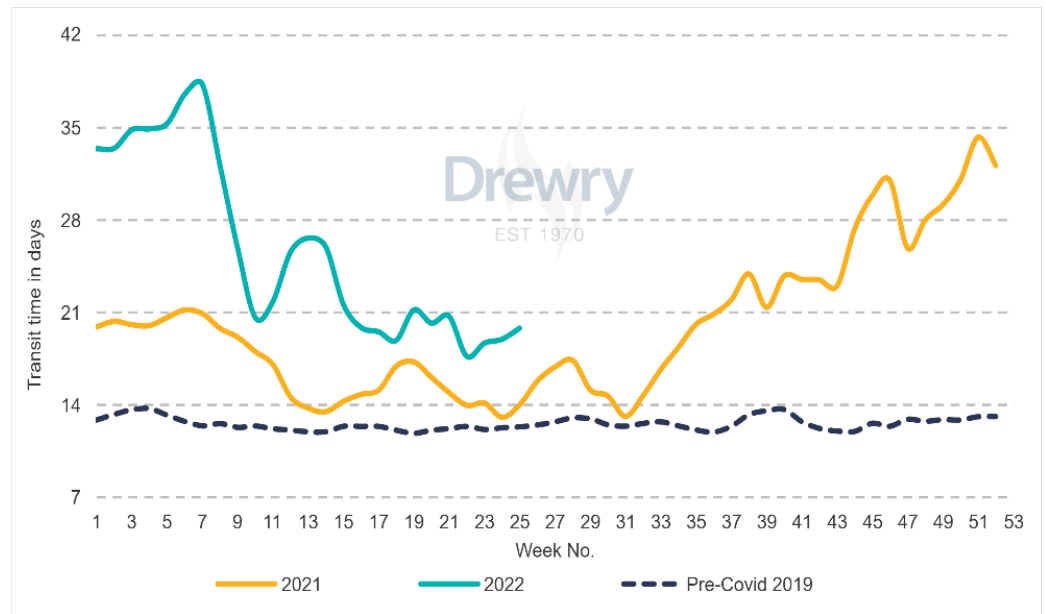
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

**Hình 22: Chỉ số Bloomberg commodity price**

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

- Đồng thời, giá các loại hàng hóa khác cũng cho thấy xu hướng hạ nhiệt theo chỉ số Bloomberg commodity index, chỉ số chung tổng hợp biến động giá các loại hàng hóa. Tại cuối tháng bảy, chỉ số này ở mức 120 điểm, đã giảm 17 điểm so với mức đỉnh giữa tháng sáu. Tham khảo diễn biến giá hàng hóa thực phẩm như: lúa mì (giảm 7%), đậu nành (-2%), gạo (-4%), bột sữa (-9%)... cũng có xu hướng giảm so với thời điểm cuối tháng 06/2022.
- **Hoạt động lưu thông hàng hóa** là vấn đề lớn nhất trong chuỗi cung ứng toàn cầu năm 2020-2021, một trong những nguyên nhân chính khiến giá cả hàng hóa tăng nhanh. Đến thời điểm tại, theo số liệu của Drewry hoạt động vận chuyển hàng hóa giữa các quốc gia đã được cải thiện đáng kể. Thời gian vận chuyển tàu container tuyến hàng hải Đông tây đã giảm về mức dưới 20 ngày, giảm 14 ngày, so với con số 34 ngày thời điểm đầu năm.

**Hình 23: Thời gian vận chuyển tàu container tuyến Đông-tây**



Nguồn: Drewry, CTCK Rồng Việt

Về suy thoái: Trong báo cáo GDP Q2/2022 của Bộ thương mại Mỹ cho thấy GDP âm 0,9% yoy, cho thấy theo lý thuyết Mỹ đã rơi vào suy thoái kỹ thuật. Tuy nhiên nếu phân tích xa hơn về 6 tiêu chí đánh giá khả năng suy thoái, thì vẫn có 3/6 chỉ số vẫn đang hoạt động khá tốt: (1) chỉ số LEI (Leading economics indicators) mặc dù giảm nhưng vẫn duy trì ở mức dương, (2) chỉ số thất nghiệp Mỹ chỉ ở mức 3,6%, mức thấp trong dữ liệu lịch sử, (3) lợi nhuận của các doanh nghiệp phi tài chính vẫn ghi nhận sự tăng trưởng dương trong Q2/2022, bên cạnh ước tính lợi nhuận các doanh nghiệp S&P 500 vẫn tăng trưởng dương trong 2022 và 2023. Ngoài ra, sự vững chắc trong bảng cân đối các tổ chức tài chính ở thời điểm hiện tại được đánh giá tốt hơn rất nhiều so với các kỳ suy thoái trước và đồng đô la mạnh đang là sự hỗ trợ tốt cho nền kinh tế Mỹ.

Ở thời điểm hiện tại suy thoái kinh tế là một rủi ro đang được quan tâm nhiều nhất của kinh tế thế giới, cùng với lạm phát. Tuy vậy việc lạm phát khả năng hạ nhiệt kỳ vọng từ tháng 07/2022 và giá dầu tiếp tục giữ hoặc xu hướng giảm, kỳ vọng sẽ giúp Fed có dư địa để xem xét lại mức độ cũng như lộ trình nâng lãi suất để hỗ trợ phục hồi kinh tế tốt hơn.

**Lãi suất dự báo ổn định trong tháng 08/2022. Bên cạnh chính sách tiền tệ vẫn giữ định hướng thận trọng, tuy nhiên sẽ linh hoạt theo từng thời điểm.**

Trong cuộc họp ngày 30/07/2022, thống đốc NHNN vẫn giữ quan điểm mục tiêu tăng trưởng tín dụng cả năm ở mức 14%, nhằm tránh cuộc đua lãi suất giữa các ngân hàng, đồng thời ổn định tỷ giá và thị trường ngoại hối. Tính đến cuối tháng 07/2022, tăng trưởng tín dụng toàn ngành ở mức 9,42% YTD, như vậy hạn mức tín dụng cho năm tháng còn lại là 4,6%. Điều này dẫn tới các NHTM chưa có nhiều động lực tăng huy động tiền gửi. Từ đó dự báo lãi suất huy động sẽ biến động không đáng kể trong tháng 08/2022.

Về lãi suất điều hành, với sự ưu tiên hàng đầu “hỗ trợ phục hồi kinh tế song song với kiểm soát lạm phát, duy trì lãi suất điều hành và lãi suất cho vay trên thị trường 1 ổn định”. Bên cạnh các động thái nhất quán gần đây của Chính phủ về hỗ trợ giá xăng dầu, lạm phát bình quân vẫn đang được kiểm soát ở mức 2,54%. Chúng tôi kỳ vọng lãi suất điều hành vẫn giữ ổn định trong nửa cuối 2022.

**Sau mùa BCTC Q2/2022, trong tháng 8 được cho là vùng trống thông tin để thị trường có các cơ sở thay đổi định giá. Đồng thời, nhìn xa hơn triển vọng kinh doanh các ngành trong Q3/2022 Rồng Việt vẫn giữ quan điểm trung lập – khả quan về mức độ tác động tổng thể các ngành lên chỉ số VN-INDEX.**

- Như đã đề cập trong BCCL tháng 07/2022, ngành ngân hàng được cho là sẽ đạt KQKD tích cực sẽ dẫn dắt đà tăng của thị trường nhờ giá vẫn ở vùng chiết khấu tốt. Ở chiều hướng ngược lại, tác động tiêu cực về hoạt động kinh doanh các ngành VLXD, BĐS và hóa chất cũng đã được phản ánh vào giá.

- Sau mùa BCTC Q2/2022, trong tháng 8 được cho là vùng trống thông tin về hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Tuy nhiên, nhìn xa hơn triển vọng kinh doanh các ngành trong Q3/2022, theo dự báo của các chuyên viên phân tích Rồng Việt, có 6/20 ngành dự báo vẫn giữ được tăng trưởng tích cực hoạt động kinh doanh trong Q3/2022, bao gồm: Bán lẻ, Ngân hàng, Du lịch giải trí, Điện, Công nghệ thông tin, Ô tô và Dầu khí. Trong đó, các ngành Du lịch, Ô tô & Thực phẩm kỳ vọng sẽ mang lại sắc xanh cho thị trường nhờ sự phục hồi hoạt động kinh doanh, trong khi giá vẫn đang ở vùng chiết khấu.
- Các nhóm ngành còn lại, chúng tôi chưa nhận thấy được nhiều động lực thay đổi giá đáng kể từ việc phân tích về triển vọng kinh doanh thời điểm hiện tại. Trong đó, các ngành Bảo hiểm, VLXD và Hóa chất dự báo sẽ có KQKD giảm trong BCTC Q3/2022.

**Bảng 5: Triển vọng KQKD YoY theo nhóm ngành Q3/2022**

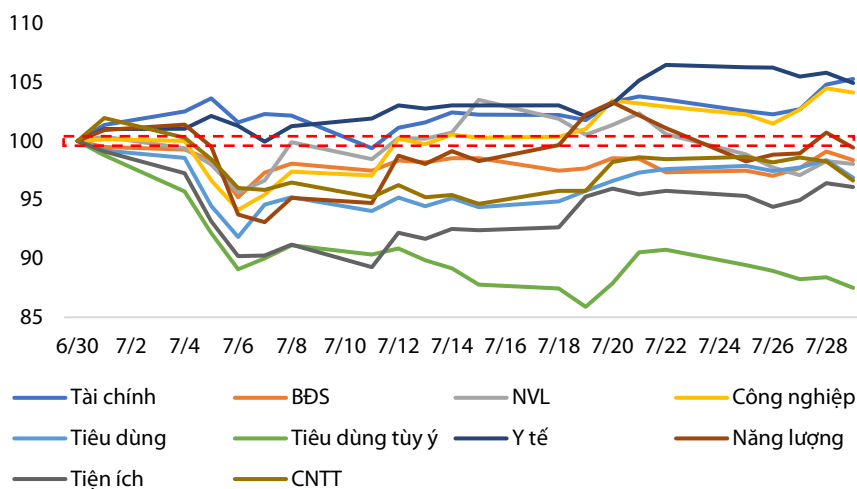
Nhóm ngành	% vốn hóa	PE hiện tại	PE bình quân 3 năm	PB hiện tại	PB bình quân 3 năm	Dự báo KQKD YoY		
						Tiêu cực	Trung lập	Tích cực
Bán lẻ	2%	19	18,3	3,6	3,3			x
Ngân hàng	25%	9,8	12,6	1,7	2			x
Du lịch và Giải trí	2%		16,1	4,4	3,8			x
Điện	3%	15,1	15,2	2,1	2,1		x	
Công nghệ Thông tin	2%	20,3	16,9	3,6	2,7			x
Ô tô và phụ tùng	0%	15,4	17,8	1,1	1,6			x
Bảo hiểm	1%	15,2	19,6	1,6	1,8	x		
Y tế	1%	14,7	16,3	1,7	2,2		x	
Hàng cá nhân & Gia dụng	1%	12,7	12,7	1,8	1,8		x	
Viễn thông	2%	39,6	87,3	2,6	3,1		x	
Thực phẩm và đồ uống	11%	16,8	22,4	3,1	3,6		x	
Dầu khí	3%	15,3	19	1,6	1,5			x
Hóa chất	4%	10,3	21	1,9	1,8	x		
Bất động sản	20%	20,6	21,5	2,3	3		x	
Xây dựng và Vật liệu	4%	16,6	18,1	1,4	1,6	x		
Dịch vụ tài chính	3%	8	14,9	1,7	2		x	

Nguồn: CTCK Rồng Việt

## CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG TÁM

Sau khi KQKD Q2-2022 của các doanh nghiệp dẫn được công bố trong tuần cuối của tháng 7 cho tới nay, chúng tôi nhận thấy nhóm cổ phiếu tài chính, y tế và công nghiệp, phản ứng khá tích cực khi chỉ số các ngành này ghi nhận hiệu suất vượt trội đáng kể so với VN-Index. Diễn biến của chỉ số ngành tài chính (đại diện phần lớn bởi nhóm ngân hàng) này có phần phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi trong tháng 7, khi cổ phiếu của ngành này chưa thực sự có đà phục hồi rõ ràng kể từ tháng 5 do chịu tác động bởi những chính sách điều hành vĩ mô liên quan tới room tín dụng, trong khi xét về tăng trưởng lợi nhuận thì ngành này vẫn đang cho thấy những tín hiệu khả quan và phù hợp với dự báo.

**Hình 24: Diễn biến các nhóm ngành trong tháng 7**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

**Bảng 6: Hiệu suất đầu tư các chỉ số**

Chỉ số	Hiệu suất tháng 7	Hiệu suất YTD
Tài chính	5,3%	-21,9%
Y tế	4,9%	-2,8%
Công nghiệp	4,1%	-29,6%
Năng lượng	-0,6%	-26,9%
BĐS	-1,6%	-26,9%
Nguyên vật liệu	-1,9%	-37,6%
Tiêu dùng	-3,1%	-14,3%
CNTT	-3,4%	5,5%
Tiện ích	-3,9%	-3,3%
Tiêu dùng tùy ý	-12,5%	-5,6%
VN Index	0,7%	-19,5%
VN30	-1,4%	-19,8%
VN Mid Cap	4,5%	-26,5%
VN Small Cap	3,8%	-32,0%

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

**Bảng 7: KQKD các nhóm ngành cấp 1 và cấp 2\***

Ngành cấp 1	Ngành cấp 2	LNST Q2-2022	YoY %	LNST 6T-2022	YoY %	P/E	P/E TB 3 năm	P/B	P/B TB 3 năm
<b>Tiện ích</b>	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	7.606	57%	14.145	56%	13,5	14,7	2,1	2,0
<b>Ngân hàng</b>	Ngân hàng	48.300	38%	100.340	35%	9,6	11,8	1,7	1,9
<b>CNTT</b>	Công nghệ Thông tin	1.424	36%	2.901	45%	18,7	16,8	3,5	2,7
<b>Công nghiệp</b>	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	2.758	7%	5.424	22%	19,1	18,5	2,5	2,5
	Xây dựng và Vật liệu	2.112	47%	5.132	72%	17,4	15,9	1,5	1,4
<b>Hàng Tiêu dùng</b>	Hàng cá nhân & Gia dụng	1.139	26%	2.587	27%	11,8	11,9	1,7	1,7
	Ô tô và phụ tùng	413	60%	725	33%	15,0	14,6	1,1	1,4
	Thực phẩm và đồ uống	7.206	18%	14.191	30%	17,0	20,3	3,2	3,4
<b>Dược phẩm và Y tế</b>	Y tế	612	15%	1.180	19%	15,0	15,3	1,7	2,0
<b>Nguyên vật liệu</b>	Hóa chất	5.767	118%	12.617	180%	8,9	17,7	1,8	1,6
	Tài nguyên Cơ bản	4.710	-66%	14.397	-38%	6,0	11,9	1,2	1,7
<b>Tài chính</b>	Bảo hiểm	516	-35%	1.268	-16%	17,2	18,3	1,7	1,7
	Bất động sản	10.672	-37%	21.668	-28%	23,8	20,5	2,4	2,8
	Dịch vụ tài chính	1.426	-59%	5.172	-17%	11,5	12,5	1,8	1,8
<b>Dịch vụ Tiêu dùng</b>	Bán lẻ	1.109	-25%	3.012	-1%	17,9	16,6	3,3	3,1
	Du lịch và Giải trí	-2.066	-41%	-4.190	-49%	0,0	13,6	5,2	3,6
	Truyền thông	17	-112%	29	-115%	26,4	70,5	3,1	4,4
<b>Dầu khí</b>	Dầu khí	-256	-117%	-69	-103%	9,3	16,1	1,5	1,5
<b>Tổng cộng</b>		<b>93.465</b>	<b>4%</b>	<b>200.529</b>	<b>18%</b>				

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt, \*từ 368/402 doanh nghiệp niêm yết trên HOSE đã được cập nhật dữ liệu KQKD Q2-2022 tại ngày 2/8/2022

Sự tăng trưởng trong lợi nhuận Q2-2022 của các ngành cấp 2 như Ngân hàng, Thực phẩm và đồ uống, Y tế, Tài nguyên cơ bản đã đưa mức định giá P/E và P/B của những ngành này hiện tại xuống thấp hơn mức TB 3 năm. Loại trừ ngành Tài nguyên cơ bản vốn có LN chịu ảnh hưởng mạnh bởi yếu tố chu kỳ ngành, chúng tôi cho rằng định giá của các ngành còn lại hàm ý tính hấp dẫn tương đối so với quá khứ.

Hơn nữa, chúng tôi cũng kỳ vọng triển vọng tăng trưởng LNST trong nửa cuối năm 2022 sẽ là bộ đệm tiếp tục hỗ trợ cho tính hấp dẫn của định giá, cũng như giá cổ phiếu của các ngành Ngân

hàng, hàng không. **Qua đó, chúng tôi tiếp tục nắm giữ các cổ phiếu như CTG, VCB, ACV.** Đối cổ phiếu đã đạt giá mục tiêu là BID, NĐT có thể cân nhắc chốt lời theo hướng giá tăng do chúng tôi kỳ vọng rằng xu hướng tăng giá của nhóm ngân hàng vẫn có thể được duy trì trong ngắn hạn.

**Bảng 8: Dự phóng KQKD 2H-2021 theo ngành mà CTCK Rồng Việt**

Ngành cấp 2	LNST 1H-2022	LNST 2H-2022	LNST 2H-2022 / 1H-2022	LNST 2022F	P/E 2022F	P/B
	YoY %	E YoY %		YoY %		
Bất động sản	88%	131%	58%	112%	10,4	1,8
Hàng & DV CN	-17%	127%	-65%	137%	34,0	4,2
Hàng cá nhân	-10%	83%	48%	29%	12,9	2,1
Dầu khí	18%	77%	163%	35%	22,7	0,8
Ngân hàng	31%	49%	-4%	40%	9,2	1,8
Bán lẻ	33%	48%	15%	32%	16,9	3,8
CNTT	-12%	47%	43%	40%	16,1	3,9
Ô tô và phụ tùng	9%	29%	4%	5%	13,8	1,9
Y tế	-42%	27%	26%	18%	22,3	2,5
Tiện ích	56%	-4%	-29%	24%	13,4	1,5
F&B	29%	-20%	19%	-4%	18,1	3,7
NVL Cơ bản	-11%	-31%	15%	-37%	8,7	1,2
Bảo hiểm	230%	-44%	-26%	-29%	13,7	1,6
Hóa chất	140%	-47%	-64%	38%	6,6	1,5
<b>Tổng</b>	<b>22%</b>	<b>22%</b>	<b>0%</b>	<b>22%</b>	<b>9,7</b>	<b>2,0</b>

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Ngoài ra, chúng tôi cũng kỳ vọng xu hướng giảm của các nguyên vật liệu sẽ cải thiện được biên lợi nhuận và triển vọng tăng trưởng nửa sau năm 2022 của các doanh nghiệp sản xuất vốn đã có kế hoạch tăng giá bán hoặc giá bán có thể điều chỉnh theo giá NVL nhưng ở mức thấp hơn do đầu ra ổn định. Theo đó, NĐT có thể cân nhắc tích lũy các cổ phiếu **DRC, VNM, BMP**.

**Bảng 9: Khuyến nghị đầu tư trong tháng 8**

Mã	Giá mục tiêu (đồng)	Tỷ suất sinh lời kỳ vọng	2022F P/E	2023F P/E	P/B	Điểm nhấn đầu tư
<b>DRC</b>	34.700	25%	12,4	10,5	1,9	<ul style="list-style-type: none"> <li>Doanh thu và lợi nhuận 2H2022 ước tính tăng mạnh hai chữ số dựa trên mức nền thấp của quý 3/2021 do ảnh hưởng của giãn cách xã hội. Công suất hiện tại của DRC ở mức 100% và có thể lên 125% trong mùa cao điểm.</li> <li>Giá dầu giảm cũng tạo điều kiện cho DRC có nhiều đơn xuất khẩu hơn ở 2 thị trường chính là Mỹ và Brazil, tạo điều kiện thuận lợi cho công ty hoạt động hết 125% công suất trong 2H2022.</li> <li>Biên lợi nhuận Q3/2022 ước tính cải thiện hơn so với Q1 &amp; Q2/2022 nhờ công ty có kế hoạch tăng giá bán sản phẩm khoảng 3% trong tháng 8/2022. Từ đó, hỗ trợ biên lợi nhuận 2H2022 cao hơn.</li> </ul>
<b>VNM</b>	83.500	19%	16,6	16,0	4,5	<ul style="list-style-type: none"> <li>Doanh thu 2H2022 dự kiến sẽ cải thiện nhờ 1) giá bán tăng; 2) hoạt động ngoài trời phục hồi thúc đẩy tiêu thụ các sản phẩm như kem, sữa đóng hộp; 3) các công ty con tiếp tục tăng trưởng 2 chữ số, đặc biệt, MCM được kỳ vọng tăng mạnh sau khi hoàn thành nâng cấp công suất trong Q2 2022.</li> <li>Lợi nhuận 2H2022 vẫn thấp hơn so với cùng kỳ năm ngoái do 1) nền cao của năm 2021; và 2) giá nguyên liệu đã được chốt ở mức cao cho tới hết Q3 2022. Tuy nhiên, lợi nhuận Q3 2022 được kỳ vọng sẽ tiếp tục cải thiện so với Q2 2022 nhờ 1) giá bán tăng; 2) chi phí đầu vào đã được chốt; và 3) ngành hàng sữa đặc (biên lợi nhuận cao thứ 3 trong số các ngành hàng) dự phóng tăng trưởng mạnh, dẫn đến tỷ trọng đóng góp trong tổng doanh thu cao hơn, cải thiện tổng biên lợi nhuận gộp, theo đó, thúc đẩy biên lợi nhuận ròng 2H2022.</li> </ul>
<b>BMP</b>	70.300	19%	12,0	9,9	2,1	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sau 6 tháng đầu năm, BMP đã hoàn thành 60% kế hoạch lợi nhuận cả năm với giá bán duy trì cao, bù đắp cho sản lượng giảm 12%.</li> <li>Tiêu thụ nửa cuối năm dự báo ổn định với đầu tư công chưa có nhiều tín hiệu tích cực về giải ngân và thị trường xây dựng vẫn trầm lắng chờ đợi khung pháp lý sửa đổi về phát hành và quản lý TPDN. Sản lượng nửa cuối năm sẽ ổn định như nửa đầu năm. Trong đó sản lượng Q3 có thể tăng mạnh 130-140% YoY từ nền thấp của đợt giãn cách xã hội trong Q3/2021.</li> <li>Biên lợi nhuận gộp có thể mở rộng do giá hạt nhựa PVC giảm mạnh từ giữa tháng 6 và giá bán trung bình cả năm cao hơn năm 2021. Cụ thể, giá hạt nhựa PVC đã giảm từ mức đỉnh 2.000 USD/tấn (10/2021) xuống khoảng 960-970 USD/tấn hiện tại, giảm mạnh từ giữa tháng 6/2022. Giá bán nửa cuối năm dự báo sẽ điều chỉnh giảm theo giá vật liệu nhưng ở mức thấp hơn nhờ tiêu thụ</li> </ul>

ổn định. Biên lợi nhuận gộp 2H có thể duy trì quanh 23,5%-24,5%, tương ứng biên LNG cả năm đạt 23,4%, so với 15,3% của năm 2021.

- Tăng trưởng sản lượng kết hợp biên LNG cao hơn, LNST năm 2022 có thể tăng 115% YoY lên 461 tỷ đồng.

Nguồn: CTCK Rồng Việt

## Đánh giá danh mục đầu tư mô phỏng và các khuyến nghị hàng tháng

**Bảng 10: KQKD Q2-2022 tác động tích cực tới các cổ phiếu đã khuyến nghị trong tháng 7**

Cổ phiếu	Hiệu suất tháng 7	Hiệu suất từ thời điểm khuyến nghị	Khuyến nghị MUA kể từ ngày	GMT (VND)	Cổ tức	Giá thị trường (VND) @01/08/2022	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng
BID	11,3%	11,3%	1/7/2022	37.400	100	39.000	-4%
ACV	10,1%	10,1%	1/7/2022	100.400	0	88.200	14%
NT2	4,8%	12,8%	4/4/2022	29.200	1.000	26.200	15%
CTG	4,0%	4,0%	1/7/2022	34.000	0	28.700	18%
VCB	0,9%	0,9%	1/7/2022	96.900	0	77.000	26%
QNS	-2,0%	-9,4%	4/4/2022	53.000	3.000	43.400	29%
PVT	-6,4%	-24,7%	4/4/2022	30.500	500	19.600	58%

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

**Bảng 11: Lợi nhuận của các danh mục đầu tư mô hình**

Lợi nhuận hàng tháng	Tháng 1/2022	Tháng 2/2022	Tháng 2/2022	Tháng 4/2022	Tháng 5/2022	Tháng 6/2022	Tháng 7/2022
VN Index	-1,3%	1,3%	-0,4%	-8,4%	-5,4%	-7,4%	0,7%
Phục hồi kinh tế	0,7%	4,8%	6,3%	0,4%	-4,1%	-3,8%	-1,3%
Chính sách hỗ trợ	-3,5%	7,2%	3,6%	-9,7%	-0,2%	-9,0%	3,4%
Thay đổi hành vi	-5,5%	2,5%	5,7%	-2,9%	0,9%	-2,5%	-5,6%

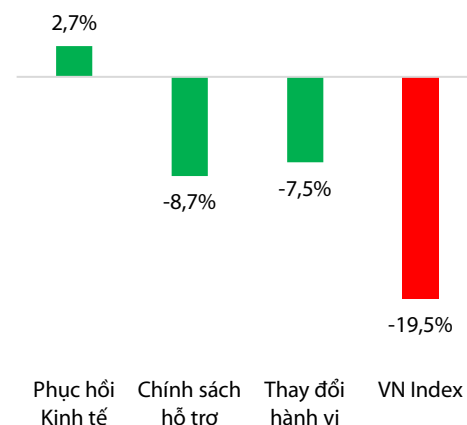
Lợi nhuận YTD	háng 1/2022	Tháng 2/2022	Tháng 2/2022	Tháng 4/2022	Tháng 5/2022	Tháng 6/2022	Tháng 7/2022
VN Index	-1,3%	0,0%	-0,4%	-8,8%	-13,7%	-20,1%	-19,5%
Phục hồi kinh tế	0,7%	5,6%	12,2%	12,7%	8,1%	4,0%	2,7%
Chính sách hỗ trợ	-3,5%	3,5%	7,2%	-3,0%	-3,2%	-11,9%	-8,7%
Thay đổi hành vi	-5,5%	-3,2%	2,3%	-0,4%	0,5%	-2,0%	-7,5%

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

**Bảng 12: Tỷ trọng ngành của các mô hình danh mục và hiệu suất YTD so với VN Index**

Phục hồi kinh tế (Danh mục 1)		Chính sách hỗ trợ (Danh mục 2)		Thay đổi hành vi (Danh mục 3)	
Cổ phiếu	Lợi nhuận YTD	Cổ phiếu	Lợi nhuận YTD	Cổ phiếu	Lợi nhuận YTD
VHC	31%	REE	28%	FPT	10%
MBB	24%	FPT	10%	MWG	-9%
PNJ	23%	ACV	5%	QNS	-9%
GMD	11%	HDG	-5%	MSN	-23%
BMP	7%	PHR	-5%	<b>Tổng</b>	<b>-8%</b>
SCS	3%	KDH	-17%		
FMC	-1%	LHG	-28%		
STK	-8%	HPG	-30%		
MWG	-9%	NLG	-34%		
ACB	-9%	<b>Tổng</b>	<b>-9%</b>		
MSH	-15%				
TCB	-23%				
<b>Tổng</b>	<b>3%</b>				

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt, dữ liệu ngày 1/8/2022





## DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá hiện tại (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2021		2022F		2023F		PE 2022F (x)	PE 2023F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGD BQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
HPG	HOSE	5.782	40.000	22.800	75%	Mua	66,1	156,6	7,1	-17,2	13,9	8,9	4,9	4,5	1,3	0,0	-36,3	27.804,0	28,7
TCB	HOSE	5.910	67.700	38.600	75%	Mua	37,1	46,4	24,9	25,7	22,3	24,5	6,0	4,8	1,3	0,0	-24,5	12.258,3	0,0
MBB	HOSE	4.367	42.800	26.500	62%	Mua	35,0	53,7	21,2	32,2	18,4	23,9	5,7	4,6	1,5	0,0	-8,3	10.865,0	0,0
VPB	HOSE	5.642	46.200	29.100	59%	Mua	13,5	13,4	16,6	27,9	26,6	33,6	9,0	7,4	1,4	0,0	-14,1	14.367,4	0,1
PVT	HOSE	277	30.500	19.600	58%	Mua	-0,2	-0,5	15,0	33,3	-3,9	-10,0	7,5	8,5	1,2	2,6	10,0	2.692,4	35,6
NLG	HOSE	689	62.100	41.250	54%	Mua	134,8	28,3	-2,7	-0,1	45,8	48,8	14,8	9,9	1,8	3,6	6,8	4.347,4	10,2
HND	UPCOM	348	23.300	15.957	49%	Mua	-16,9	-69,5	12,7	87,8	6,6	38,0	10,2	7,4	1,2	2,5	-2,8	24,9	49,0
MSN	HOSE	6.793	152.100	109.400	39%	Mua	14,8	593,9	3,4	-27,2	12,9	67,5	20,7	12,4	5,3	0,0	-1,1	6.564,1	20,1
KDH	HOSE	1.204	53.500	38.500	39%	Mua	-17,4	4,3	-0,8	14,5	18,7	14,6	16,8	14,7	2,5	0,0	4,1	1.880,8	17,2
MWG	HOSE	3.913	83.200	61.300	38%	Mua	13,3	25,0	11,8	24,9	23,6	53,7	14,7	9,7	4,0	2,4	13,1	11.508,5	0,0
MSH	HOSE	147	60.000	45.000	38%	Mua	24,5	90,8	16,0	17,3	9,8	20,6	4,8	4,0	2,2	4,4	8,5	321,5	41,9
BFC	HOSE	57	29.300	22.850	37%	Mua	42,2	64,5	26,6	27,9	-18,4	-29,9	5,2	7,4	1,2	8,8	-13,1	585,1	45,4
STK	HOSE	151	67.500	50.800	36%	Mua	15,7	94,2	30,2	29,3	41,0	28,3	11,9	9,2	2,7	3,0	23,3	63,5	87,1
HDG	HOSE	554	69.310	51.900	35%	Mua	-23,2	11,3	11,2	42,4	47,0	26,2	6,6	5,2	2,8	1,9	42,2	3.603,0	36,3
ACB	HNX	3.682	33.600	25.000	34%	Mua	29,7	25,0	17,5	28,4	18,6	21,5	6,9	5,7	1,6	0,0	-13,6	3.414,8	0,0
FPT	HOSE	4.019	110.300	84.000	34%	Mua	19,5	22,5	23,5	39,5	20,9	23,2	15,3	12,4	4,7	2,4	9,4	11.991,8	0,0
FRT	HOSE	382	96.900	74.000	32%	Mua	53,4	1.695,1	30,6	46,3	19,1	22,5	13,5	11,0	4,8	1,4	197,5	5.922,2	30,8
HDB	HOSE	2.168	32.000	24.700	30%	Mua	21,6	42,5	29,7	33,7	30,0	39,9	6,3	4,5	1,5	0,0	-8,4	4.519,4	4,5
FMC	HOSE	141	60.500	49.500	26%	Mua	17,8	18,1	17,4	27,4	12,6	16,2	9,5	8,2	1,8	4,0	40,5	355,3	18,0
VCB	HOSE	15.892	96.900	77.000	26%	Mua	15,7	18,8	14,0	34,4	18,3	11,6	13,3	11,9	3,0	0,0	1,5	3.595,4	6,5
DRC	HOSE	149	34.700	28.700	25%	Mua	20,1	13,4	17,5	5,2	15,9	17,6	12,4	10,5	1,9	4,2	1,2	565,3	39,4
PNJ	HOSE	1.237	143.900	117.000	25%	Mua	12,0	-3,4	47,2	70,0	11,3	9,7	18,0	17,8	3,5	1,7	24,2	5.503,1	0,0
DPR	HOSE	133	82.600	71.100	20%	Mua	6,7	152,0	2,0	-18,8	20,6	26,7	13,3	10,5	1,4	4,2	24,3	886,1	-3,6
ANV	HOSE	249	53.000	45.000	20%	Mua	1,6	-36,7	47,9	421,7	3,9	6,4	8,5	8,0	2,1	2,2	68,2	3.863,4	46,5
OCB	HOSE	1.081	21.700	18.100	20%	Tích lũy	11,3	24,6	28,1	32,9	18,5	19,4	4,3	3,8	1,1	0,0	-24,6	1.817,7	0,2
REE	HOSE	1.178	90.700	76.000	19%	Tích lũy	3,0	13,9	34,2	22,7	11,0	5,0	11,9	11,3	1,9	0,0	60,7	5.289,3	0,0
BMP	HOSE	220	70.300	61.500	19%	Tích lũy	-2,8	-59,0	16,5	115,1	10,8	20,8	12,0	9,9	2,1	4,6	14,5	69,8	14,6
VNM	HOSE	6.699	83.500	73.500	19%	Tích lũy	2,2	-5,1	6,9	-2,4	7,0	4,1	16,6	16,0	4,5	5,2	-8,6	6.773,9	45,3
SCS	HOSE	357	188.200	161.400	19%	Tích lũy	21,1	21,6	18,6	22,9	15,0	17,0	12,4	10,5	5,9	2,2	21,6	136,1	22,0
IMP	HOSE	193	79.000	66.500	19%	Tích lũy	-7,5	-9,8	18,6	18,5	35,0	44,6	21,7	15,0	2,5	0,0	-6,2	18,4	0,1
CTG	HOSE	6.015	34.000	28.700	18%	Tích lũy	17,4	3,0	18,0	47,6	12,2	11,8	9,5	8,5	1,4	0,0	-14,5	5.179,9	3,4
NT2	HOSE	329	29.200	26.200	15%	Tích lũy	1,1	-14,6	29,2	21,7	12,7	11,5	11,9	10,7	1,7	3,8	55,1	1.953,4	34,7
GEG	HOSE	303	24.700	21.550	15%	Tích lũy	-7,5	9,4	53,2	8,5	2,5	21,8	21,9	17,9	2,0	0,0	56,8	1.829,2	14,7
PHR	HOSE	402	74.400	68.000	14%	Tích lũy	19,0	-49,8	15,0	154,4	25,0	-49,6	9,3	18,4	2,8	4,4	45,6	1.382,4	34,9
ACV	UPCOM	8.399	100.400	88.470	13%	Tích lũy	-38,4	-90,8	100,4	187,8	72,4	152,1	80,6	32,0	4,7	0,0	18,4	305,2	45,2
VHC	HOSE	657	90.500	82.200	13%	Tích lũy	28,7	56,2	49,3	98,4	-10,4	-20,8	7,0	8,9	2,1	2,4	106,2	7.200,2	72,6
GMD	HOSE	690	55.700	52.500	8%	Tích lũy	23,1	65,4	1,9	14,6	4,2	7,5	22,9	21,3	2,3	2,3	16,8	5.932,1	3,0
PPC	HOSE	245	19.000	17.550	8%	Tích lũy	-51,0	-71,5	66,4	83,2	27,8	92,8	11,3	5,8	1,1	0,0	-14,8	86,4	35,6
DPM	HOSE	776	40.700	45.450	1%	Trung lập	64,7	349,6	30,4	40,1	-21,6	-45,0	4,1	7,4	1,3	11,0	98,0	10.623,7	33,2
KBC	HOSE	1.324	39.600	39.550	0%	Trung lập	100,0	249,9	202,6	591,5	59,9	71,4	4,7	2,8	2,1	0,0	53,1	6.438,5	29,3
PVS	HNX	490	22.700	23.500	0%	Trung lập	-29,5	-3,5	7,8	29,7	-18,2	-9,3	16,0	17,6	0,9	3,0	-1,7	12.050,3	40,1
HAH	HOSE	199	64.800	66.700	-1%	Trung lập	64,1	222,1	23,2	56,3	10,2	2,8	7,1	7,0	2,4	1,5	113,7	6.459,7	27,5
BID	HOSE	8.604	37.400	39.000	-4%	Trung lập	24,7	48,1	12,5	54,1	9,5	14,1	15,1	14,2	2,2	0,3	19,9	2.391,8	13,1

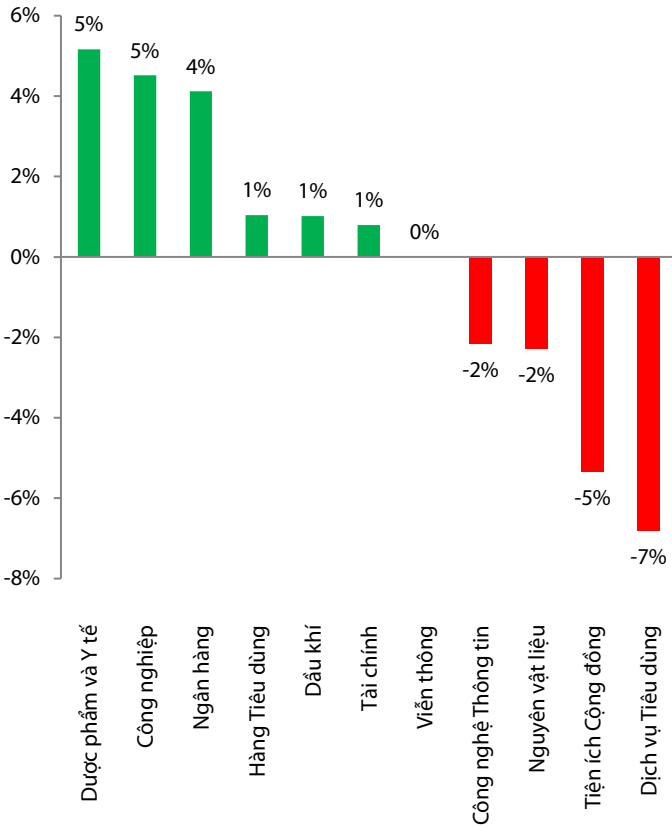


Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá hiện tại (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2021		2022F		2023F		PE 2022F (x)	PE 2023F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGD BQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
PC1	HOSE	382	35.500	37.200	-5%	Trung lập	47,4	36,8	-29,4	-30,4	16,9	14,2	0,0	17,7	1,8	0,0	66,3	3.059,0	45,3
PVD	HOSE	386	16.500	17.500	-6%	Giảm	-23,7	-89,6	37,9	773,0	4,0	48,8	0,0	29,9	0,6	0,0	15,7	6.003,3	44,5
PGI	HOSE	132	24.800	27.200	-6%	Giảm	1,3	101,2	2,7	-28,7	14,0	19,1	0,0	9,4	1,7	2,9	37,3	22,7	79,4
VSC	HOSE	200	33.700	37.800	-8%	Giảm	12,0	45,7	4,2	19,1	0,7	1,4	0,0	11,1	1,6	2,6	9,3	1.900,5	43,6
TCM	HOSE	158	38.300	44.300	-12%	Giảm	1,9	-48,2	12,0	66,3	9,8	28,3	0,0	11,6	2,0	1,1	-32,9	1.349,5	2,8
QNS	UPCOM	680	Cập nhật	43.694	Cập nhật	Cập nhật	13,0	17,9	16,4	7,8	8,1	10,1	9,9	9,0	2,3	6,9	7,4	363,4	30,2
HAX	HOSE	52	Cập nhật	21.100	Cập nhật	Cập nhật	-0,3	28,2	-9,0	-25,7	10,1	8,3	8,5	7,8	1,4	7,1	25,4	549,9	35,6
SMC	HOSE	58	Cập nhật	18.150	Cập nhật	Cập nhật	35,4	191,3	6,0	-40,3	3,2	0,2	2,1	2,1	0,5	5,5	-49,4	177,3	28,4
DBD	HOSE	134	Cập nhật	41.000	Cập nhật	Cập nhật	24,0	19,8	20,0	41,3	8,6	6,0	9,6	9,1	2,4	0,0	27,4	500,9	93,4
LHG	HOSE	80	Cập nhật	36.800	Cập nhật	Cập nhật	21,5	48,5	17,4	26,4	8,1	10,5	5,2	4,8	1,3	5,2	-20,2	693,6	32,1

Nguồn: CTCK Rồng Việt; dữ liệu tại ngày 01/08/2022

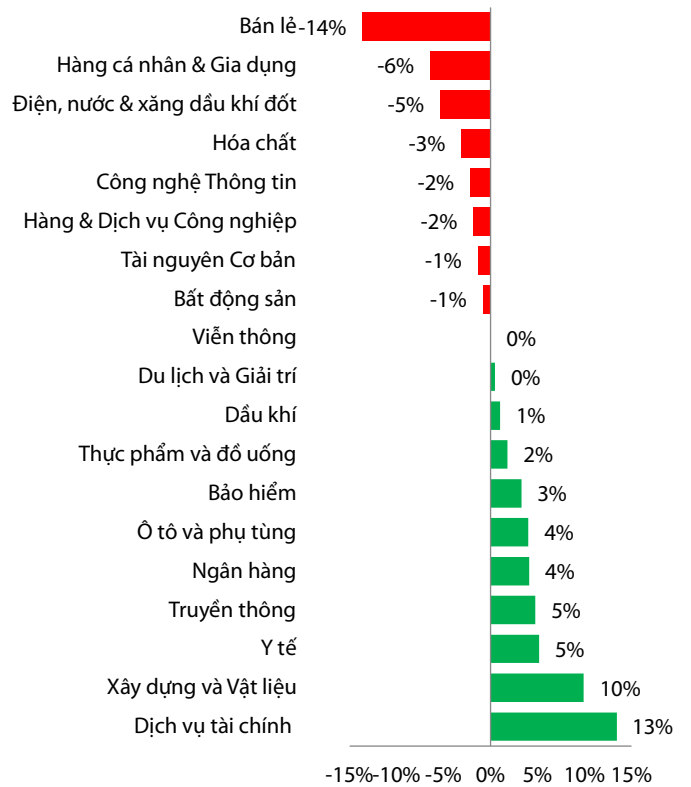
## CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

### Biến động nhóm ngành cấp 1



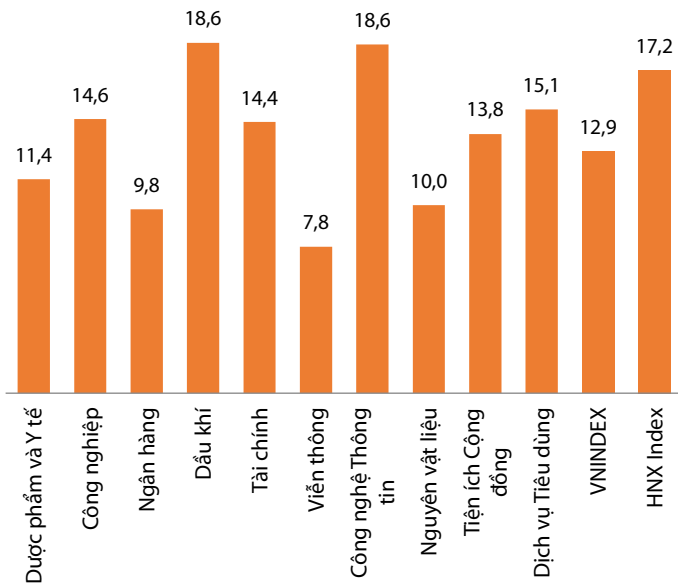
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

### Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



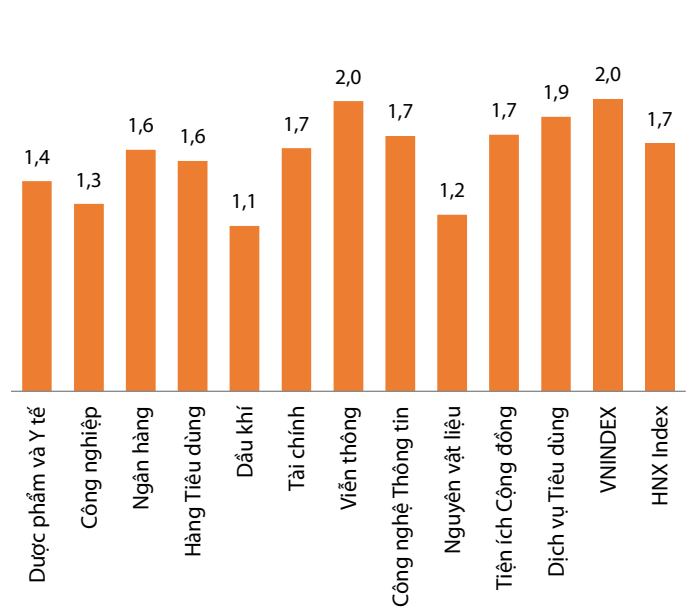
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

### So sánh chỉ số P/E ngành



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt. Loại trừ dữ liệu ngành Dịch vụ Tiêu dùng.

### So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

## TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

**Nguyễn Thị Phương Lam**  
**Head of Research**

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

- Thị trường
- BĐS Khu công nghiệp

**Trần Hà Xuân Vũ**  
**Senior Manager**

vu.thx@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1512)

- Dầu khí
- Phân bón

**Phạm Thị Tố Tâm**  
**Manager**

tam.ptt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Ngân hàng
- Bảo hiểm

**Đỗ Thanh Tùng**  
**Manager**

tung.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Bán lẻ
- Hàng không
- Logistics
- Thị trường

**Nguyễn Thị Ngọc An**  
**Senior Analyst**

an.ntn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1541)

- Thực phẩm & Đồ uống
- Ô tô & Phụ tùng

**Trần Kỳ Anh**  
**Senior Analyst**

anh.tk@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1544)

- Thị trường
- Bất động sản
- Xây dựng

**Nguyễn Hồng Loan**  
**Analyst**

loan.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1531)

- Dệt may
- Thủy sản
- Thực phẩm & Đồ uống

**Nguyễn Ngọc Thành**  
**Analyst**

thanh.nn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1535)

- Ngân hàng
- Bảo hiểm
- Chứng khoán

**Nguyễn Ngọc Thảo**  
**Analyst**

thao.nn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Tiện ích công cộng
- Cảng biển
- Logistics

**Trần Thị Ngọc Hà**  
**Assistant**

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

**Lê Tự Quốc Hưng**  
**Analyst**

anh.tk@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1546)

- Thị trường
- Bất động sản KCN

**Bernard Lapointe**  
**Senior Consultant**

bernard.lapointe@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

**Trần Thị Hà My**  
**Senior Consultant**

my.tth@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

**Cao Ngọc Quân**  
**Analyst**

quan.cn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Công nghệ thông tin

**Trần Ngọc Thảo Trang**  
**Assistant**

trang.tnt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1522)



### CTCP CHỨNG KHOÁN RÔNG VIỆT

Tầng 1-2-3-4, Tòa nhà Viet Dragon,

141 Nguyễn Du - Quận 1 - TP.HCM

Tel: (84 28) 6299 2006

Fax: (84 28) 6291 7986

Email: info@vdsc.com.vn

Website: www.vdsc.com.vn

#### Chi nhánh Hà Nội

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, Số 2  
Tôn Thất Tùng, Phường Trung Tự -  
Quận Đống Đa - TP. Hà Nội

Tel: (84 24) 6288 2006

Fax: (84 24) 6288 2008

#### Chi nhánh Cần Thơ

95-97-99 Võ Văn Tần - Quận  
Ninh Kiều - TP. Cần Thơ

Tel: (84 292) 381 7578

Fax: (84 292) 381 8387

#### Chi nhánh Nha Trang

Tầng 7, Số 76 Quang Trung - phường Lộc Thọ - TP. Nha Trang -  
tỉnh Khánh Hòa

Tel: (84 258) 382 0006

Fax: (84 258) 382 0008

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. CTCK RÔNG VIỆT tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được CTCK RÔNG VIỆT thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của CTCK RÔNG VIỆT. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của CTCK RÔNG VIỆT đều trái luật. Bản quyền thuộc CTCK RÔNG VIỆT, 2022.

