

- Lĩnh vực công nghiệp suy giảm trong hai tháng đầu năm nhưng kỳ vọng phục hồi trong các tháng tiếp theo.
- Doanh số bán lẻ tăng chậm lại và lạm phát theo năm hạ nhiệt.
- Trái phiếu doanh nghiệp: Rủi ro tích lũy nhưng đã được lường trước.



Bernard Lapointe

bernard.lapointe@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

my.tth@vdsc.com.vn

NỘI DUNG CHÍNH

KINH TẾ VIỆT NAM	3
✓ Kinh tế 2T2023: Ẩm đạm nhưng không quá bi quan	3
✓ Lĩnh vực công nghiệp suy giảm trong hai tháng đầu năm nhưng kỳ vọng phục hồi trong các tháng tiếp theo	3
✓ Doanh số bán lẻ tăng chậm lại và lạm phát theo năm hạ nhiệt	4
✓ Trái phiếu doanh nghiệp: Rủi ro tích lũy nhưng đã được lường trước	5
KINH TẾ THẾ GIỚI	7
✓ Thị trường trái phiếu thế giới	7
CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 02/2023	10
CHỈ SỐ VĨ MÔ THẾ GIỚI THÁNG 2	11

- Lĩnh vực công nghiệp suy giảm trong hai tháng đầu năm nhưng kỳ vọng phục hồi trong các tháng tiếp theo
- Doanh số bán lẻ tăng chậm lại và lạm phát theo năm hạ nhiệt
- Trái phiếu doanh nghiệp: Rủi ro tích lũy nhưng đã được lường trước

Kinh tế 2T2023: Âm ỉm nhưng không quá bi quan

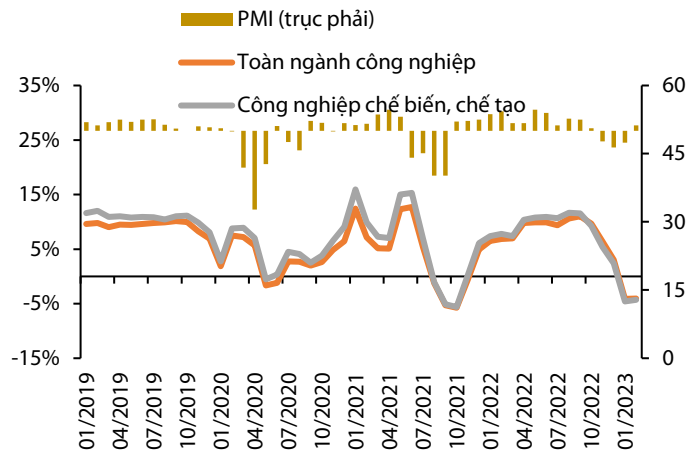
- Lĩnh vực công nghiệp suy giảm trong hai tháng đầu năm nhưng kỳ vọng phục hồi trong các tháng tiếp theo.
- Doanh số bán lẻ tăng chậm lại và lạm phát theo năm hạ nhiệt.
- Trái phiếu doanh nghiệp: Rủi ro tích lũy nhưng đã được lường trước.

Lĩnh vực công nghiệp suy giảm trong hai tháng đầu năm nhưng kỳ vọng phục hồi trong các tháng tiếp theo

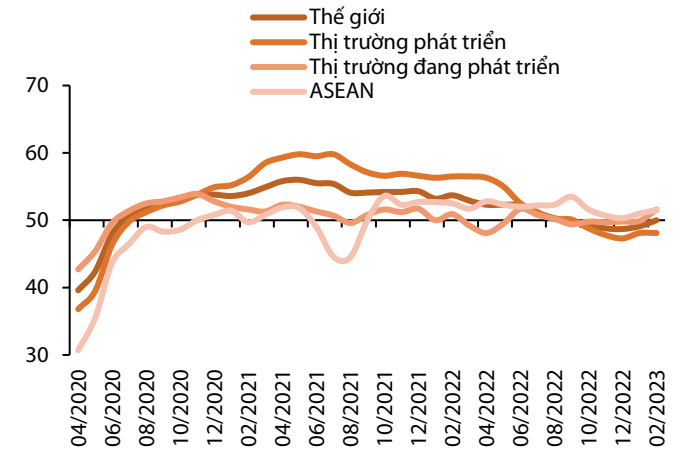
Theo số liệu của TCTK, hoạt động sản xuất công nghiệp tháng Hai vẫn khá âm ỉm với chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp chỉ tăng 3,6% so với cùng kỳ, trong khi chỉ số SXCN tháng 1 được điều chỉnh giảm từ mức âm 8% xuống âm 14,9%. Riêng hoạt động sản xuất lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 3,3% so với cùng kỳ. Tính chung hai tháng đầu năm, sản xuất công nghiệp ghi nhận mức giảm 6,3% so với cùng kỳ. Như vậy, năm 2023 đánh dấu năm chỉ số SXCN trong hai tháng đầu năm tăng trưởng âm trong suốt giai đoạn 2013-23. Hầu hết các ngành công nghiệp đều tăng trưởng âm trong hai tháng đầu năm, những ngành suy giảm mạnh gồm dệt may, thép, điện thoại và ô tô; ngược lại, sản xuất xăng dầu và bia tăng khá cao so với cùng kỳ năm 2022.

Chỉ số PMI tháng 02/2023 cho thấy tương lai hoạt động sản xuất công nghiệp có thể khả quan hơn trong các tháng tới khi đơn hàng đã tăng trở lại lần đầu tiên sau 4 tháng sụt giảm. Đáng chú ý, mức tăng đơn hàng mới là mạnh nhất kể từ tháng 08/2022 và đơn hàng xuất khẩu tiếp tục cải thiện tháng thứ hai liên tiếp cho thấy nhu cầu thế giới đối với hàng xuất khẩu đang phục hồi. Đồng thời, sản lượng đầu ra tăng nhẹ với mức tăng sản lượng tập trung ở sản xuất hàng hoá cơ bản như máy móc thiết bị, phụ tùng, v.v... Theo đó, chỉ số PMI phục hồi mạnh lên 51,2 điểm từ mức 47,4 điểm của tháng 01/2023.

Sự phục hồi của chỉ số PMI của Việt Nam cũng nằm trong xu hướng chung của thế giới với chỉ số PMI toàn cầu phục hồi từ mức 49,1 điểm trong tháng 01 lên 50 điểm trong tháng 02. Cơ sở đằng sau sự phục hồi theo đánh giá của S&P Global là do Trung Quốc mở cửa trở lại. Trong tháng 02/2023, chỉ số PMI lĩnh vực sản xuất của Trung Quốc tăng lên 51,6 điểm, mức cao nhất kể từ tháng 06/2022. Dù vậy, trong xu hướng phục hồi chung của nhu cầu thế giới, việc sản xuất ở thị trường Trung Quốc tăng tốc có thể khiến gia tăng áp lực cạnh tranh với hàng xuất khẩu của Việt Nam. Trong tháng 02/2023, chỉ số PMI đơn hàng mới của Trung Quốc tăng tốc lên 54,1 điểm, mức cao nhất kể từ tháng 09/2017 trong khi đơn hàng xuất khẩu đạt 52,4 điểm, mức cao nhất kể từ tháng 03/2011.

Hình 1: Tăng trưởng sản xuất công nghiệp và PMI

Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

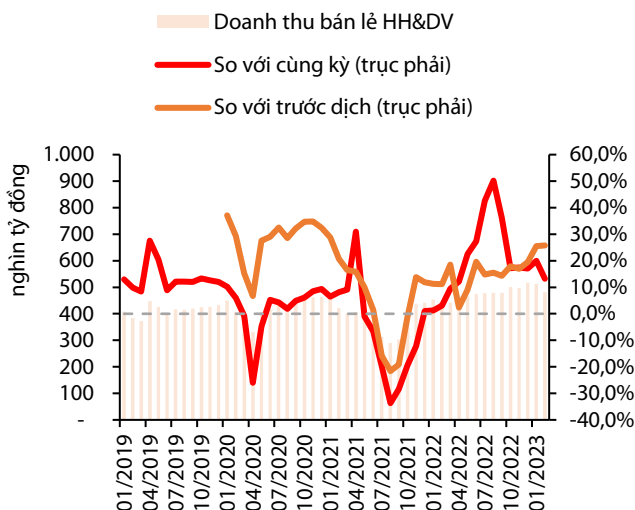
Hình 2: Diễn biến chỉ số PMI toàn cầu

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

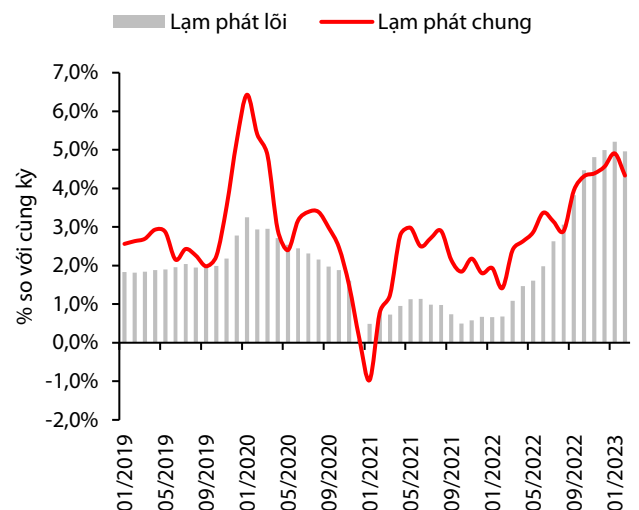
Doanh số bán lẻ tăng chậm lại và lạm phát theo năm hạ nhiệt

Doanh số bán lẻ hàng hoá và dịch vụ trong tháng 02/2023 giảm từ do hiệu ứng sau Tết, mức giảm so với tháng trước là 6,0%, trong đó bán lẻ hàng hoá giảm 6,7% và bán lẻ dịch vụ giảm 3,3%. So với cùng kỳ, doanh số bán lẻ hàng hoá và dịch vụ vẫn tăng trưởng 13,2%, tuy nhiên mức tăng này thấp hơn đáng kể so với mức tăng xấp xỉ 20% trong tháng 1. Xu hướng tăng trưởng của lĩnh vực tiêu dùng cũng cho thấy tăng trưởng tiêu dùng của Việt Nam đang giảm nhanh từ vùng đỉnh về mức tăng trưởng bình thường sau khi hiệu ứng mức nền thấp do Covid-19 gây ra biến mất. Tăng trưởng doanh thu bán lẻ sau khi loại trừ yếu tố giá ước đạt 9,2% trong 2 tháng đầu năm, cao hơn đáng kể so với mức tăng trưởng âm 1,1% của cùng kỳ năm 2022. Điều này đồng nghĩa với khu vực tiêu dùng nội địa vẫn sẽ là động lực cho tăng trưởng GDP trong quý I/2023.

Xét theo nhóm hàng, tăng trưởng doanh thu bán lẻ dịch vụ du lịch và ăn uống, lưu trú tăng cao nhất, lần lượt là 124,4% và 31,6% so với cùng kỳ trong hai tháng đầu năm 2023. Mức tăng trưởng cao thứ ba thuộc nhóm dệt may, tăng 18,4% so với cùng kỳ. Doanh thu bán lẻ thực phẩm tăng 12,5%, trong khi bán lẻ hàng lâu bền như hàng gia dụng hay phương tiện đi lại tăng khá thấp, lần lượt là 4,0% và 3,4%. Khách quốc tế đến Việt Nam trong tháng Hai tăng 7,1% so với tháng trước, trong đó, khách đến từ Trung Quốc có sự phục hồi đáng kể, gấp 3,5 lần so với tháng Một.

Hình 3: Doanh thu bán lẻ hàng hoá và dịch vụ

Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Diễn biến lạm phát của Việt Nam

Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 02/2023 cho thấy lạm phát của Việt Nam có thể đã lập đỉnh và sẽ hạ nhiệt trong các tháng tiếp theo trong bối cảnh giá hàng hoá thế giới biến động tăng vừa phải sau khi Trung Quốc mở cửa trở lại và kịch bản tăng giá điện sắp tới sẽ cân nhắc cả tác động đến

việc ổn định lạm phát. Chỉ số lạm phát chung tăng 0,45% so với tháng trước với hai mặt hàng đóng góp chính vào mức tăng chỉ số CPI là nhà ở & VLXD (+1,8% so với tháng trước) và giao thông (+2,1% so với tháng trước). Trái lại, giá cả nhiều hàng hoá tiêu dùng đã hạ nhiệt sau Tết như thực phẩm (-0,17%), đồ uống (-0,12%), dệt may (-0,08%). Về việc điều chỉnh giá điện, EVN đã đưa ra tính toán nếu tính đủ tỷ suất lợi nhuận 3% và các khoản chênh lệch tỷ giá năm 2019-22 thì giá bán điện có thể tăng từ 15,9-20,3% lên 2.162-2.243 đồng/kWh. Nếu được phép tính cả khoản lỗ của năm 2022, giá bán lẻ điện bình quân có thể tăng đến 26,2% lên 2.357 đồng/kWh. Trước đó, ngày 03/02/2023, khung giá điện mới đã được Chính phủ ban hành với mức tối thiểu là 1.826,22 đồng và tối đa là 2.444,09 đồng/kWh, tăng lần lượt 13,7% và 28,2% so với khung giá điện cũ. Giá bán lẻ điện bình quân hiện tại đang là 1.864 đồng/kWh, chỉ cao hơn 2,1% so với mức tối thiểu của khung giá mới. Tính toán của EVN cho thấy áp lực tăng giá điện là khá cận kề và khung giá mới cũng là tiền đề để chuẩn bị cho việc tăng giá điện. Theo quyết định 24/2017/QĐ-TTg về cơ chế điều chỉnh mức giá bán lẻ điện bình quân, chúng tôi kỳ vọng việc điều chỉnh giá bán điện sẽ chia thành đợt, lộ trình tăng từng đợt có thể từ 5-8% và thời gian điều chỉnh cách nhau tối thiểu 6 tháng.

Trái phiếu doanh nghiệp: Rủi ro tích lũy nhưng đã được lường trước

Như chúng tôi đã đề cập trong Nhật ký chuyên viên ngày 27/02/2023, NHNN đã có động thái rút ròng khá mạnh trong tháng vừa qua với quy mô hút ròng xấp xỉ 198 nghìn tỷ đồng. Trong đó, khoảng 83.200 tỷ đồng tín phiếu đang lưu hành có kỳ hạn 91 ngày, đồng nghĩa với việc một lượng tiền lớn được rút ra khỏi hệ thống ngân hàng và kỳ vọng sẽ được bơm trở lại vào nửa cuối tháng 05/2023. Động thái điều hành cung tiền trong tháng qua của NHNN xuất phát từ một số nguyên nhân gồm: 1) tăng trưởng tín dụng thấp vào đầu năm, 2) lãi suất cho vay qua đêm liên ngân hàng giảm mạnh và 3) NHNN tích cực điều tiết để ứng phó với biến động tăng lãi suất của Fed, và cũng có thể là 4) một chuẩn bị nguồn thanh khoản để ứng phó với rủi ro áp lực đáo hạn trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) sẽ tăng mạnh từ sau tháng 05/2023.

Theo ước tính của chúng tôi, quy mô TPDN trong năm 2023 ước tính khoảng 290 nghìn tỷ đồng, điểm rơi của áp lực trả nợ sẽ rơi vào giai đoạn tháng 05-09/2023 và tháng 12/2023. Riêng đối với lĩnh vực bất động sản và xây dựng, quy mô TPDN đáo hạn trong năm 2023 là khoảng 145 nghìn tỷ đồng, trong đó áp lực trả nợ là khoảng 85 nghìn tỷ đồng trong giai đoạn đỉnh điểm từ tháng 05-09/2023. Trong hai tháng đầu năm 2023, việc phát hành TPDN khá ảm đạm, chỉ có Sơn Kim Land và CTCP Đầu tư Phan Vũ là hai doanh nghiệp phát hành thành công với tổng giá trị phát hành tương ứng là 500 tỷ đồng và 110 tỷ đồng, với mức lãi suất lần lượt là 13,5%/năm và 10,5%/năm.

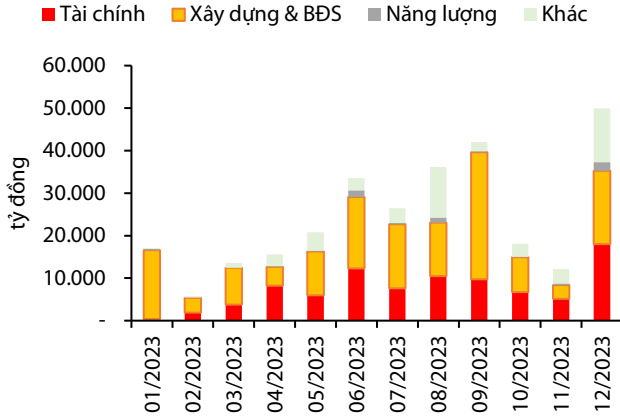
Quy mô mua lại trước hạn TPDN trong hai tháng đầu năm là khoảng 15 nghìn tỷ đồng, tăng khoảng 56% so với cùng kỳ. Dù vậy, việc mua lại trước hạn của các tổ chức phát hành TPDN có phần chững lại so với giai đoạn nửa cuối năm 2022. Tổng giá trị TPDN mua lại trước hạn từ đầu năm 2022 đến nay là 235 nghìn tỷ đồng, trong đó, 48% quy mô mua lại thuộc nhóm tài chính (ngân hàng, chứng khoán, dịch vụ tài chính, ~112 nghìn tỷ đồng) và 30% thuộc nhóm bất động sản và xây dựng (~70 nghìn tỷ đồng).

Rủi ro không thanh toán được nợ gốc và lãi TPDN của các tổ chức phát hành đã bộc lộ rõ hơn trong thời gian gần đây. Trong hai tháng đầu năm 2023, có khoảng 22,8 nghìn tỷ đồng TPDN đáo hạn, tuy nhiên, thống kê của HNX cho thấy có khoảng 13 doanh nghiệp chậm thanh toán gốc và lãi trái phiếu với quy mô phát hành khoảng 3,8 nghìn tỷ đồng. Lũy kế từ tháng 9/2022 đến nay, có khoảng hơn 60 doanh nghiệp công bố chậm trả lãi và nợ gốc trái phiếu, phần lớn tập trung vào nhóm doanh nghiệp bất động sản và xây dựng. Trong bối cảnh năng lực tài chính và tình hình kinh doanh của nhóm doanh nghiệp này chưa có cửa sáng để cải thiện, chúng tôi cho rằng vấn đề vi phạm trong nghĩa vụ trả nợ đối với trái chủ có thể sẽ gia tăng trong thời gian tới. Tuy nhiên, rủi ro này kỳ vọng sẽ tập trung ở lĩnh vực bất động sản và xây dựng.

Nhìn chung, vấn đề khó khăn của thị trường TPDN đối với NĐT hiện nay đã không còn mới, chúng tôi cho rằng việc có thêm những tổ chức phát hành không hoàn thành nghĩa vụ với trái chủ là diễn biến có thể lường trước. Ngoài ra, mặc dù bản chất khó khăn của thị trường TPDN chưa được tháo gỡ nhưng chúng tôi kỳ vọng rủi ro này sẽ không bị thổi phồng lên trong thời gian tới khi doanh nghiệp có những giải pháp đàm phán và thu xếp với trái chủ sau khi nghị định 65 được sửa

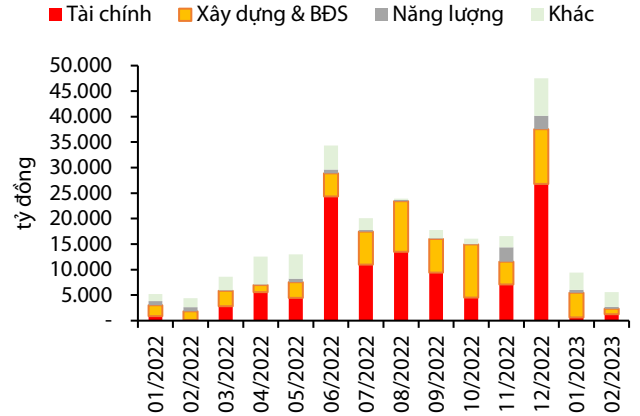
đổi. Cùng với đó, quy mô TPDN đáo hạn đã giảm mạnh nhờ hoạt động mua lại trái phiếu trước hạn, rủi ro mất khả năng thanh toán đang được tích lũy và bộc lộ dần nhưng ở mức dự báo được khi xét về quy mô, TPDN đáo hạn của nhóm BĐS & XD chiếm khoảng 1,2% quy mô tín dụng toàn hệ thống. Rủi ro mất khả năng thanh toán lây lan sang các khoản nợ vay ngân hàng của doanh nghiệp BĐS & XD nói riêng và các lĩnh vực khác cũng là một vấn đề cần lưu tâm. Dù vậy, chúng tôi cho rằng xác suất xảy ra và tác động của rủi ro này chưa thực sự rõ ràng.

Hình 5: Lượng TPDN đáo hạn trong năm 2023 theo ngành



Nguồn: VBMA, CTCK Rồng Việt

Hình 6: Lượng TPDN mua lại trước hạn theo ngành



Nguồn: HNX, CTCK Rồng Việt

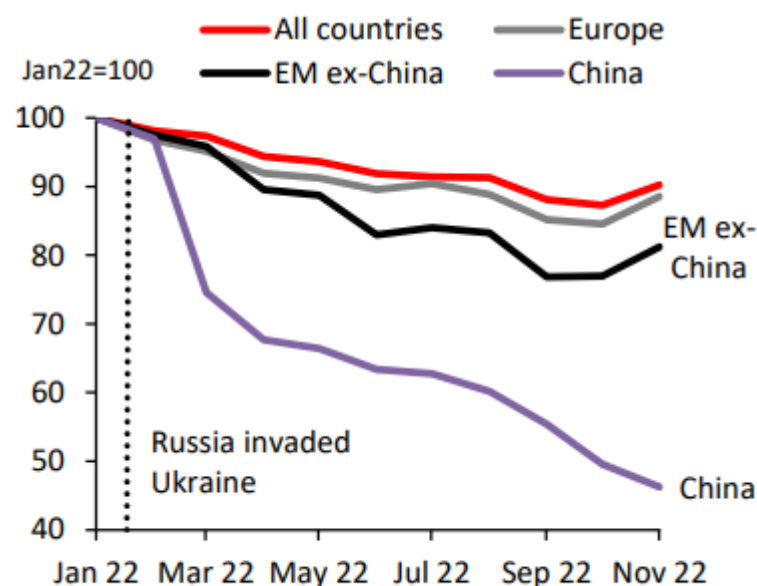
KINH TẾ THẾ GIỚI

- Thị trường trái phiếu thế giới

Thị trường trái phiếu thế giới

Sau khi Nga xâm lược Ukraine, việc nắm giữ trái phiếu Trung Quốc của các nhà đầu tư Hoa Kỳ đã sụt giảm nhanh chóng (Hình 1). Mức giảm nắm giữ trái phiếu Nhân dân tệ (RMB) của các nhà đầu tư Hoa Kỳ lớn hơn nhiều so với mức giảm nắm giữ trái phiếu của các thị trường mới nổi (EM) và châu Âu. Điều này cho thấy dòng vốn rút ra khỏi trái phiếu bằng Nhân dân tệ không chỉ bị ảnh hưởng bởi rủi ro thị trường, rủi ro chuỗi cung ứng hàng hóa hoặc lợi suất, mà còn trở nên dễ bị ảnh hưởng bởi rủi ro chính trị.

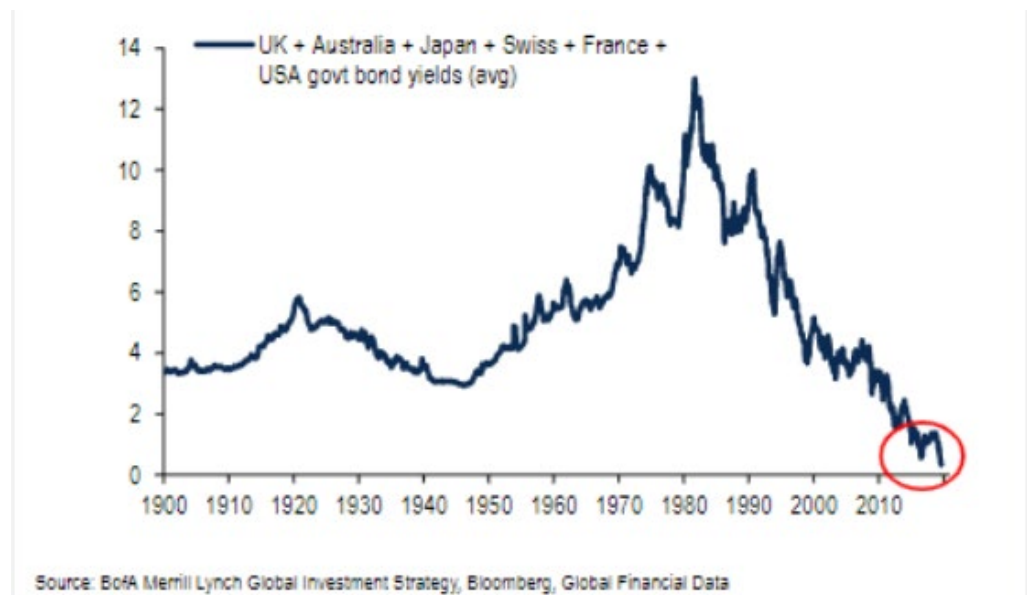
Hình 7: Tỷ lệ nắm giữ trái phiếu nước ngoài của nhà đầu tư Hoa Kỳ (tháng 1 năm 2022= 100, USD)



Source: CEIC, DBS

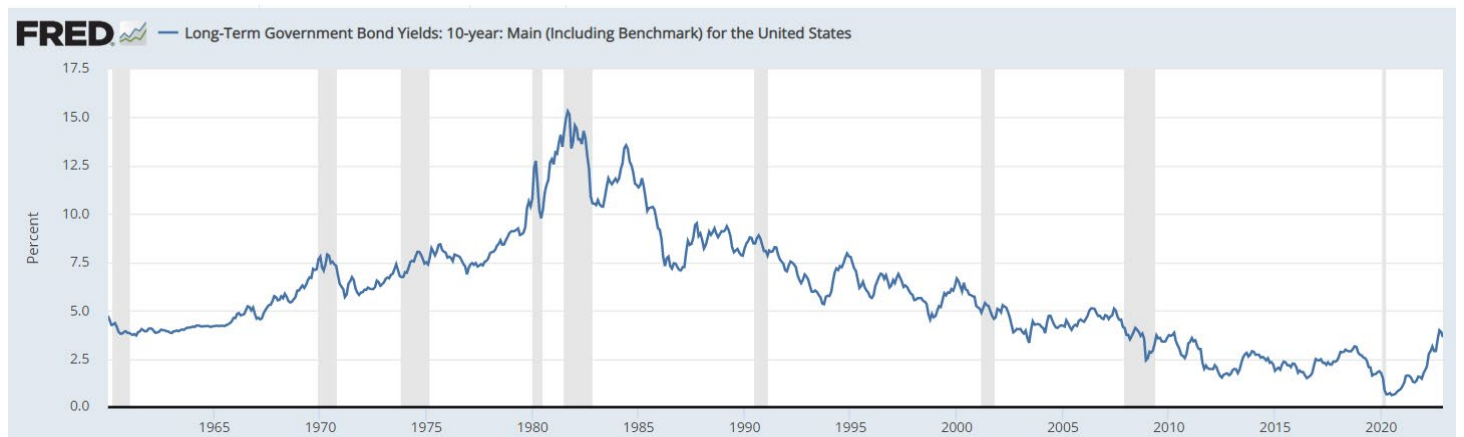
Gần đây, lợi suất trái phiếu toàn cầu giảm nhưng dường như đã chạm đáy (Hình 2 & 3).

Hình 8: Lợi suất trái phiếu toàn cầu, %



Source: BofA Merrill Lynch Global Investment Strategy, Bloomberg, Global Financial Data

Hình 9: Lợi suất trái phiếu 10 năm của Mỹ, %



Nguồn: Federal Reserve Bank of St. Louis

Lợi suất trái phiếu đột nhiên được bàn tán nhiều trở lại. Vì trái phiếu thường ít được các nhà đầu tư hiểu rõ hơn so với cổ phiếu, nhiều người không biết đây là điều tốt hay điều xấu.

Nhìn bề ngoài, lợi suất tăng có vẻ tích cực ở chỗ những người nắm giữ trái phiếu được trả nhiều tiền hơn. Nhưng trong thời đại lạm phát tăng cao và bất ổn kinh tế, không có gì là hoàn toàn như vẻ ngoài của nó.

Giá trái phiếu giảm hàm ý lợi suất trái phiếu cao hơn và ngược lại. Đối với trái phiếu, lợi tức và giá thay đổi liên tục theo giờ và theo ngày.

Phần "cố định" của "thu nhập cố định" đề cập đến lãi coupon chứ không phải lợi suất – nếu tôi mua trái phiếu chính phủ có thời hạn 5 năm, tôi sẽ nhận lại được số tiền tương đương với thu nhập trong khoảng thời gian đó, nhưng giá và lợi suất của trái phiếu đó sẽ dao động trong 5 năm này. Tất nhiên, tôi sẽ nhận lại khoản đầu tư ban đầu của mình nếu tôi giữ nó trong 5 năm. Và đó là một sức hấp dẫn lớn đối với các nhà đầu tư trái phiếu hơn là cổ phiếu, nơi sự bảo toàn vốn không được đảm bảo.

Có nên mua trái phiếu bây giờ?

Dù vậy, có một chữ "nếu" lớn hàm ý trong việc mua trái phiếu. Tổ chức phát hành, cho dù là chính phủ (địa phương/quốc gia) hay công ty, cần duy trì hoạt động kinh doanh hoặc không vỡ nợ để tiếp tục trả thu nhập cho nhà đầu tư. Có một thế giới khác biệt giữa việc mua trái phiếu do chính phủ Thụy Sĩ phát hành, nơi có xếp hạng tín nhiệm "AAA" cao nhất từ S&P, và một công ty công nghệ mới đang cố huy động vốn.

Bất kỳ tổ chức nào bán trái phiếu cho bạn đều muốn hoàn thành nghĩa vụ thanh toán nhưng có thể không thực hiện được vì tổ chức đó gặp rắc rối về tài chính. Điều này ít xảy ra đối với trái phiếu chính phủ, đặc biệt là những chính phủ kiểm soát tiền tệ của chính họ, nhưng nó vẫn xảy ra, đặc biệt là ở các thị trường mới nổi.

Tại thời điểm viết bài, lãi suất trái phiếu 10 năm của Thụy Sĩ là 1,29% nhưng của Brazil là 12%. Thị trường không nói rằng Brazil sắp vỡ nợ, nhưng điều này có nhiều khả năng xảy ra hơn Thụy Sĩ (chênh lệch lợi suất cũng tính đến lãi suất và lạm phát, những điều này sẽ được đề cập ở phần sau).

Cuộc khủng hoảng nợ của Khu vực đồng tiền chung châu Âu có thể là một ký ức xa vời đối với nhiều nhà đầu tư, nhưng nó cung cấp một trường hợp điển hình về lợi suất cao phản ánh rủi ro. Nợ của Hy Lạp có thời điểm lợi suất gần 30% - và quốc gia này đã vỡ nợ, phải tìm đến Quỹ Tiền tệ Quốc tế để được cứu trợ (Trái phiếu 10 năm của Hy Lạp hiện có lãi suất khoảng 4,75%). Các nhà đầu tư với mức lãi suất đó hoặc là rất dửng dưng hoặc là rất ngu ngốc.

Cùng với việc bù đắp cho các nhà đầu tư về rủi ro cao hơn, lợi suất cao có thể khiến người mua phải cẩn thận. Đó chắc chắn là trường hợp của thị trường trái phiếu doanh nghiệp, nơi các công ty có xếp hạng tín dụng kém hơn (phát hành "trái phiếu rác") cần đưa ra mức lợi tức cao hơn để

cám dỗ các nhà đầu tư chấp nhận rủi ro cao hơn. Trong điều kiện kinh tế tốt, tỷ lệ vỡ nợ thường thấp và thị trường có thể định giá rủi ro quá cao, vì lợi ích của những người sẵn lòng lợi nhuận.

Lợi tức tăng lên vì các nhà đầu tư bán trái phiếu, đẩy giá của chúng xuống. Điều đó có thể cho thấy sự mất niềm tin vào tình hình kinh tế hoặc chiến lược kinh doanh của tổ chức phát hành.

Cũng như rủi ro, lợi suất trái phiếu chính phủ cho chúng ta biết về kỳ vọng lạm phát và lãi suất. Chúng ta hiện đang sống trong thời đại lạm phát cao. Lãi suất đã tăng mạnh, đặc biệt là ở Hoa Kỳ, nơi Cục Dự trữ Liên bang đã thực hiện nhiều đợt tăng lãi suất.

Trong lịch sử kinh tế, các giai đoạn lạm phát gia tăng được cho là không tốt cho trái phiếu: các đợt phát hành mới phải được định mức lợi suất cao hơn để cạnh tranh với các tài sản "không rủi ro" khác như tiền mặt. Và lãi suất tăng nghĩa là lợi suất trái phiếu có thể trở nên kém cạnh tranh hơn rất nhanh.

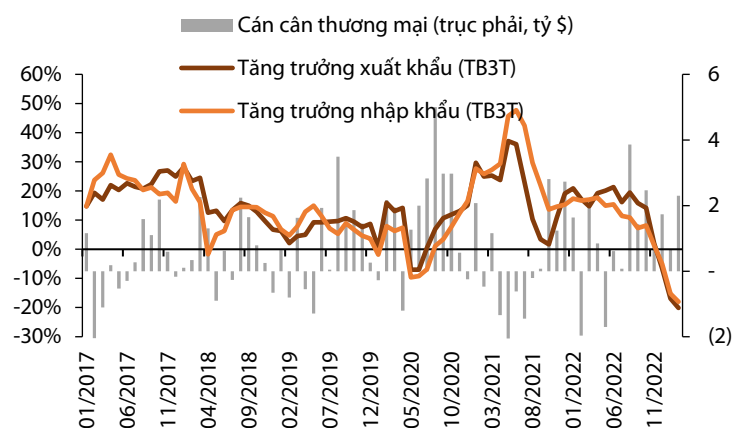
Điều này đặt các nhà đầu tư, người tiết kiệm và người nắm giữ khoản nợ thế chấp vào tình thế nào? Rõ ràng, chúng ta đã ra khỏi thời kỳ bất thường khi các nhà đầu tư trả tiền cho chính phủ để sở hữu trái phiếu của họ. Nợ của Đức và Nhật Bản có thời điểm đưa ra lãi suất âm. Khoảng thời gian đó không phải là thời gian tốt để trở thành người mua trái phiếu mới. Giá tăng và lợi suất ở mức thấp.

Do dòng tiền có thể dự đoán và rủi ro thấp hơn – đặc biệt là đối với những quốc gia như Thụy Sĩ – họ dường như có khả năng là điểm đến an toàn trong những thời điểm bất ổn.

Trong cuộc khủng hoảng bởi Covid-19 vào tháng 3 năm 2020, những trái phiếu này có nhu cầu cao như là "nơi trú ẩn an toàn". Các nhà đầu tư sẵn sàng bỏ qua lợi suất nhỏ hoặc âm chỉ để sở hữu một tài sản an toàn hơn. Trong trường hợp đó, lợi suất chỉ là một sự cân nhắc rất thứ yếu đối với quyết định đầu tư – các nhà đầu tư đã mua trái phiếu không quan tâm đến lợi suất mà chỉ quan tâm đến trái phiếu nào an toàn.

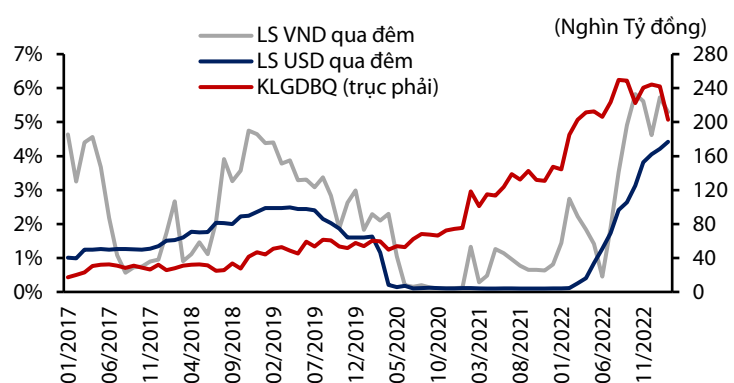
CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 02/2023

Cán cân thương mại (Tỷ USD)



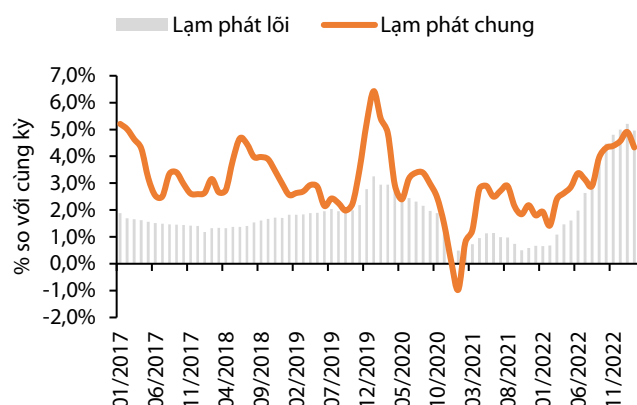
Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)



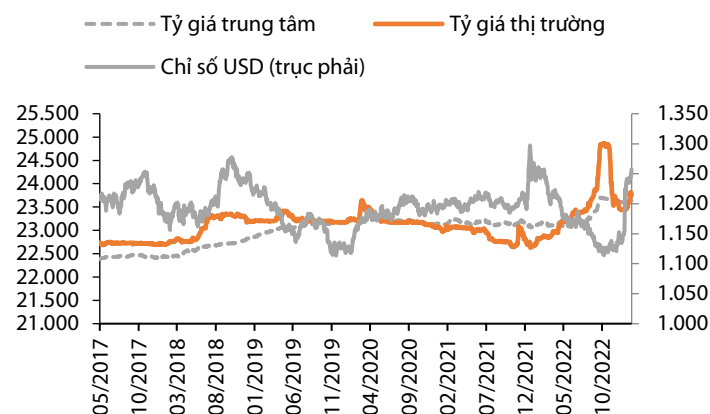
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Lạm phát của Việt Nam



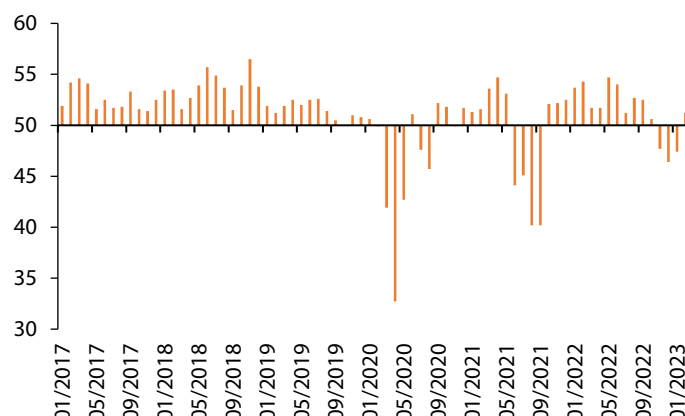
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá tiền Đồng



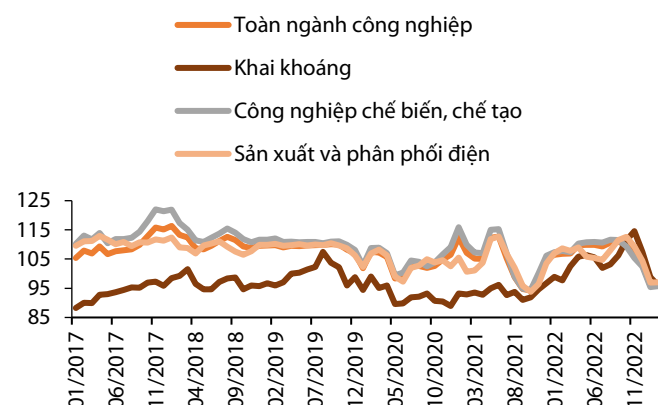
Nguồn: NHNN, Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Chỉ số PMI của Việt Nam



Nguồn: IHS Markit, CTCK Rồng Việt

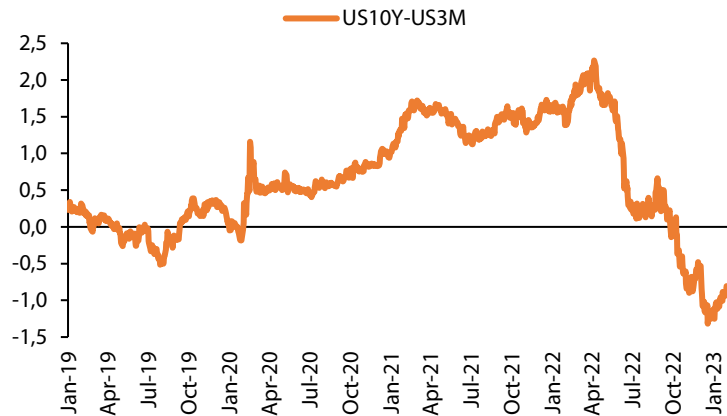
Chỉ số sản xuất công nghiệp bình quân 3 tháng



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

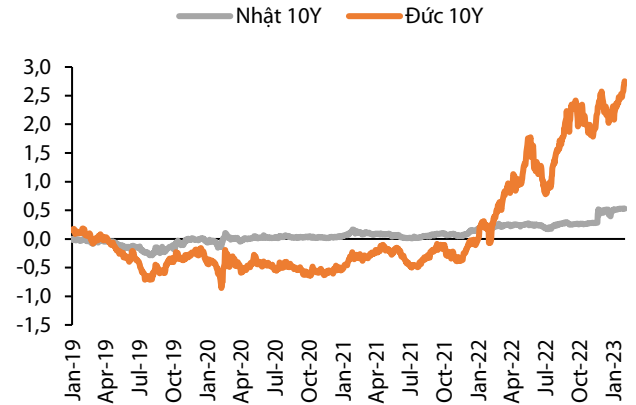
CHỈ SỐ VĨ MÔ THẾ GIỚI THÁNG 2

Chênh lệch lợi tức TPCP Mỹ (%/năm)



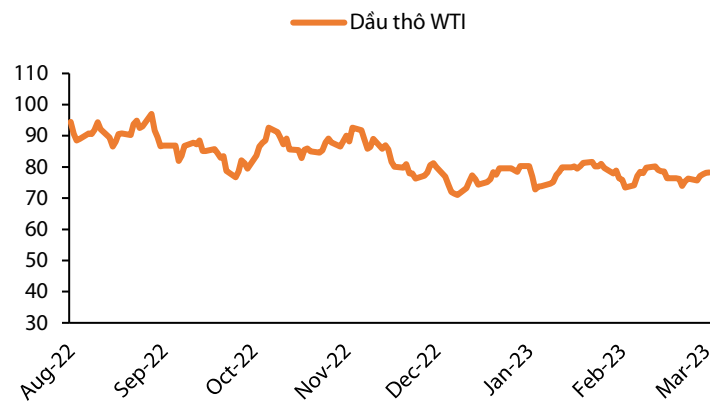
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Lợi tức TPCP Đức và Nhật (%/năm)



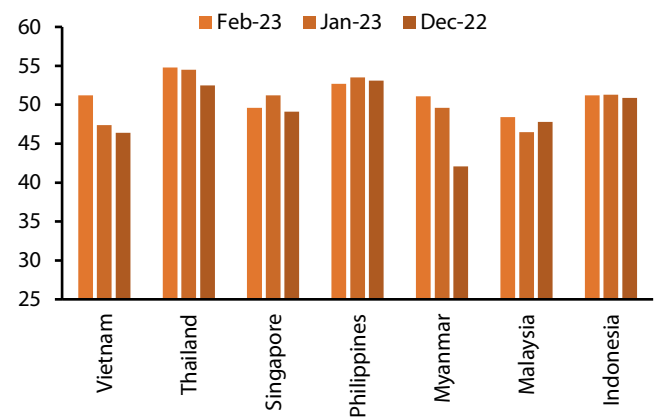
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Giá dầu WTI (USD/thùng)



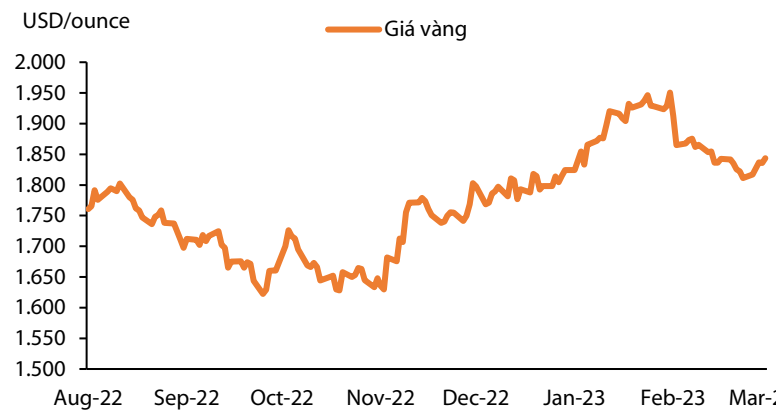
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

PMI tại ASEAN (Điểm)



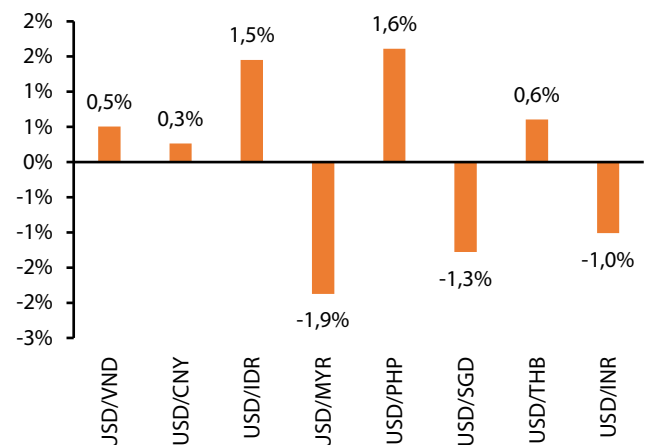
Nguồn: Markit Economics, CTCK Rồng Việt

Diễn biến giá vàng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá (% YTD)



Nguồn: Bloomberg, 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
- Vật liệu xây dựng

Đỗ Thanh Tùng
Manager
tung.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1521)

- 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

Lê Tự Quốc Hưng
Analyst
anh.tk@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1546)

- Thị trường
- Bất động sản KCN

Nguyễn Hồng Loan
Analyst
loan.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1531)

- Bán lẻ
- Thủy sản
- Thực phẩm & Đồ uống

Nguyễn Ngọc Thảo
Analyst
thao.nn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Tiện ích công cộng
- Ngân hàng

Cao Ngọc Quân
Analyst
quan.cn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Cảng biển
- Dược

Trịnh Thị Thu Hoài
Analyst
hoai.ttt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1545)

- Dệt may
- Tiện ích công cộng

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

Nguyễn Hà Trinh
Senior Consultant
trinh.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Bùi Đăng Cát Khánh
Assistant
khanh.bdc@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

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. Rong Viet Securities 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 Rong Viet Securities 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 Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2023.**

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Lầu 1-2-3-4, tòa nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn
F (+84) 28 6291 7986 **W** www.vdsc.com.vn

MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow
02 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,
TP. Nha Trang, Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank
95-97-99 Võ Văn Tấn, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006

