



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC

BÁO CÁO VĨ MÔ **THÁNG 11/2021**

GẤP RÚT KÍCH CẦU ĐỂ HỒI PHỤC

Người thực hiện:

Nguyễn Việt Dũng, chuyên viên phân tích



Trong 11 tháng năm 2021, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng 1.84% so với cùng kỳ năm trước và CPI tháng 11 tăng 0.32% so với tháng trước. Nhóm giao thông (giá xăng dầu) vẫn là yếu tố chính thúc đẩy CPI tăng trưởng trong vài tháng trở lại đây. Mặc dù vậy, chỉ số CPI của Việt Nam vẫn ở ngưỡng tăng khiêm tốn nhất trong vòng 5 năm trở lại đây.

Giải ngân đầu tư công đang hướng đến đạt được kỳ vọng là động lực chính hỗ trợ tăng trưởng nền kinh tế; trong 11 tháng đầu năm, giải ngân vốn đầu tư công đã đạt 367,7 nghìn tỷ đồng, bằng 73,8% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao. Hoạt động xuất khẩu đang có dấu hiệu phục hồi rõ rệt kể từ tháng 11/2021. Tuy hoạt động sản xuất có vẻ có những dấu hiệu khả quan khi PMI tháng 11/2021 đạt 52.2 điểm (tăng từ 52.1 trong tháng 10/2021) nhưng rõ ràng là thu nhập của người dân vẫn chịu ảnh hưởng nặng nề từ việc đại dịch kéo dài liên miên, các khu công nghiệp sản xuất vẫn đang thiếu hụt lao động trầm trọng, chúng tôi giữ nguyên kỳ vọng tăng trưởng kinh tế cả năm 2021 ở mức 2.5 – 3.5%.

Bức tranh vĩ mô tháng 11/2021 so với cùng kỳ

Chỉ tiêu	Nov-20	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21
GDP (%Ytd)		2.91			4.48			5.64			(6.17)		
IIP (%Ytd)	3.1	3.4	22.2	(7.2)	3.9	10.0	9.9	13.0	7.9	5.6	4.1	3.3	3.6
PMI	49.9	51.7	51.3	51.6	53.6	54.7	53.1	44.1	45.1	40.2	40.2	52.1	52.2
CPI (%Ytd)	3.5	3.2	(1.0)	(0.1)	0.3	0.9	1.3	1.5	1.6	1.8	1.8	1.8	1.8
Tổng mức bán lẻ hàng hóa (%Ytd)	2.0	2.6	6.4	5.5	5.1	10.0	7.6	4.9	0.7	(4.7)	(7.1)	(8.6)	(8.7)
Khách Quốc tế (%Ytd)	(76.6)	(78.7)	(99.1)	(99.1)	(98.7)	(98.2)	(97.8)	(97.6)	(97.5)	(97.2)	(97.0)	(96.7)	(96.3)
Vốn FDI thực hiện (%Ytd)	(2.4)	(2.0)	4.1	2.0	6.5	6.8	6.7	6.8	3.8	2.0	(3.5)	(4.1)	(4.2)
Vốn FDI đăng ký (%Ytd)	(3.2)	(6.6)	(62.5)	(12.9)	41.4	13.7	16.4	(2.6)	(11.1)	(2.1)	4.4	1.1	0.1
Vốn đầu tư công (%Ytd)	134.0	134.5	124.5	110.6	113.0	116.3	114.2	110.2	105.6	99.6	100.4	118.6	125.3
Xuất khẩu (%YoY)	19.6	9.9	55.8	(3.2)	22.9	51.0	36.5	20.6	8.6	(5.4)	(0.6)	0.2	18.5
Nhập khẩu (%YoY)	14.0	8.5	42.3	11.2	28.5	49.9	55.5	33.5	29.9	21.1	9.5	7.7	20.7
Cán cân thương mại (triệu USD)	545.5	600	2,086.4	(460.2)	1,197.0	(1,224.8)	(2,073.8)	(1,000.0)	(2,500.0)	(1,300.0)	500.0	1,100.0	225.0
Lãi suất ON (%)	0.11	0.11	0.13	1.57	0.29	0.48	1.27	1.15	0.94	0.64	0.65	0.65	0.64
VN-Index	1,003.1	1,103.9	1,056.6	1,168.5	1,191.4	1,239.4	1,328.1	1,408.6	1,310.1	1,331.5	1,342.1	1,444.3	1,478.4
													Tích cực

- ✓ **CPI tháng 11/2021 tăng 0.32% so với tháng trước;** tính chung 11 tháng tăng 1,84% so với cùng kỳ năm trước, mức tăng thấp nhất kể từ năm 2016. Nguyên nhân thúc đẩy CPI vẫn là do giá xăng dầu & gas trong nước điều chỉnh tăng.
- ✓ Sản xuất công nghiệp: **IIP lũy kế tăng +3.6%** so với cùng kỳ. **PMI tăng nhẹ đạt 52.2 điểm** trong tháng 11, sản lượng sản xuất tăng nhưng thiếu hụt lao động.
- ✓ Tổng mức **bán lẻ hàng hóa 11 tháng giảm 8.7% so với cùng kỳ năm trước**, vẫn chủ yếu giảm mạnh từ dịch vụ du lịch lữ hành.
- ✓ **Cán cân thương mại hàng hóa tháng 11 tiếp tục xuất siêu ước tính 100 triệu USD**
- ✓ **11 tháng năm 2021, Việt Nam thu hút hơn 26.46 tỷ USD vốn FDI**, tăng 0,1% so với cùng kỳ năm 2020.
- ✓ Giải ngân vốn đầu tư công lũy kế 11 tháng thực tế đạt 73,8% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao;
- ✓ Lãi suất liên ngân hàng ở các kỳ hạn hầu hết vẫn đi ngang, thanh khoản trong hệ thống vẫn dồi dào.
- ✓ **Kết thúc tháng 11/2021**, VN-Index ghi nhận thêm một dấu mốc quan trọng khi VN-Index lần đầu tiên trong lịch sử vượt 1,500 điểm vào phiên thứ Năm ngày 25/11

VĨ MÔ THẾ GIỚI VÀ VIỆT NAM

Mỹ: GDP của Mỹ tăng 2% trong Q3/2021, là mức tăng thấp nhất kể từ Q3/2020 do tác động từ các gói hỗ trợ của Chính phủ bắt đầu suy yếu, số ca nhiễm COVID-19 tăng cao. FED cuối cùng đã đưa ra quyết định thời điểm tiến hành việc cắt giảm chương trình mua sắm tài sản vào đầu tháng 12/2021. Tuy nhiên, về tốc độ cắt giảm cụ thể, FED cho biết sẽ còn phụ thuộc vào triển vọng của nền kinh tế. Lạm phát của Mỹ hiện cao hơn khoảng 2,0% so với các nơi khác, một phần là do gián đoạn chuỗi cung ứng, một phần cũng là sự phản ánh của chính sách kích thích tài khóa vượt trội của Mỹ trong năm qua.

Cập nhật tình hình tiêm vắc-xin trong nước: Thống kê tại Cổng thông tin tiêm chủng Covid-19, tính đến ngày 03/12/2021, tỷ lệ tiêm đủ liều ở TP.HCM, Hà Nội, Đồng Nai, Bình Dương và Long An lần lượt là 93.7%, 89.9%, 93.6%, 74.7% và 100%.

Do dư địa tăng nợ công còn nhiều và lạm phát được kiểm soát tốt, chúng tôi tin rằng chính phủ có thể tung thêm các gói kích thích kinh tế mới để hỗ trợ phục hồi kinh tế, tập trung vào các lĩnh vực quan trọng bị ảnh hưởng lớn bởi dịch Covid-19. Trong tháng 10/2021, Nghị quyết 406 đã được ban hành cung cấp một số giải pháp nhằm hỗ trợ doanh nghiệp, người dân chịu tác động của dịch COVID-19, cụ thể là có quy định về miễn giảm thuế GTGT dịch vụ vận tải, ăn uống, du lịch từ ngày 1-11-2021 đến hết ngày 31-12-2021, tổng giá trị gói hỗ trợ ước tính gần 20.000 tỷ đồng. Nhiều doanh nghiệp cho rằng dư địa mở rộng chính sách tài khóa còn khá lớn và mức giảm thuế GTGT hiện đang áp dụng chưa cao và không đủ mạnh mẽ để kích cầu nhất là chính sách chỉ kéo dài trong vòng 2 tháng. Mặc dù mức nợ công trên GDP vẫn đang ở mức an toàn nhưng chúng tôi cho rằng có thể chấp nhận tăng nợ công để quyết liệt đẩy mạnh các gói hỗ trợ đặc biệt là với chi đầu tư phát triển bao gồm đầu tư và hỗ trợ các doanh nghiệp, kết hợp với chính sách tiền tệ đã làm với các Ngân hàng như hỗ trợ cho vay lãi suất thấp.

Tính chung 11 tháng năm 2021, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách nhà nước đạt 367,7 nghìn tỷ đồng, bằng 73,8% kế hoạch năm. Như vậy Bộ GTVT còn 1 tháng để đạt được mục tiêu giải ngân 95-100% kế hoạch đề ra tại Nghị quyết 63 của Chính phủ. Trong khi giải ngân đầu tư công đã tăng tốc trong mấy tháng cuối năm, vốn đăng ký thêm của khối doanh nghiệp FDI trong 11 tháng cũng tăng mạnh, đạt hơn 8 tỷ USD (+26,7% YoY). Nguyên nhân do nhiều dự án FDI đã tăng vốn đầu tư (điển hình là dự án LG Display - Hàn Quốc và dự án Nhà máy Công ty TNHH Polytex Far Eastern Việt Nam – Đà Loan).

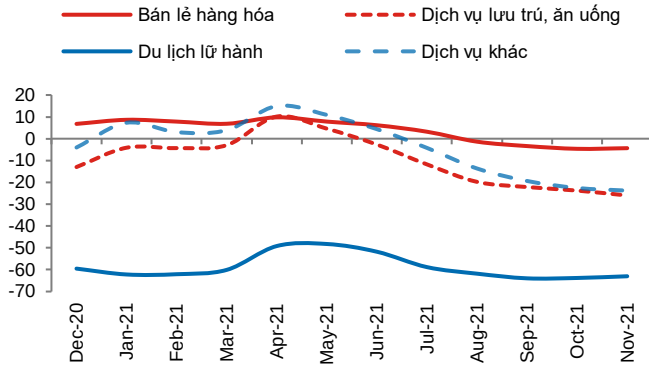
Cán cân thương mại tiếp tục xuất siêu trong tháng 11 khi hoạt động xuất khẩu tiếp tục đà hồi phục. Tính chung 11 tháng 2021, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tăng 17,5% so với cùng kỳ năm 2020. Trong khi đó, nhập khẩu 11 tháng tăng 27,5%, giúp cán cân thương mại đạt trên 225 triệu USD, đánh dấu tháng xuất siêu thứ 3 liên tiếp. Tăng trưởng xuất khẩu góp phần làm tăng nguồn dự trữ ngoại hối đã vốn dồi dào; thực tế trong tháng 11/2021, nguồn dự trữ ngoại hối đạt mức kỷ lục 105 tỷ USD. Chúng tôi cho rằng với nguồn dự trữ ngoại hối dồi dào, cộng với việc tỷ giá USD/VND khá ổn định trong 11 tháng năm nay trong bối cảnh lạm phát thấp là môi trường tích cực giúp thu hút dòng vốn FDI. Ngoài ra chúng tôi cũng cho rằng những tháng tới sẽ tiếp tục đà xuất siêu khi phần lớn hàng hóa nhập khẩu trong các tháng vừa rồi chủ yếu là nguyên vật liệu phục vụ sản xuất cho xuất khẩu.

Tăng trưởng tín dụng tính đến hết tháng 11 đạt 10.1% so với đầu năm, và chỉ trong chưa đầy một tháng, tăng trưởng tín dụng đã tăng thêm 1,38 điểm phần trăm. NHNN trong tuần qua cũng đã chấp thuận tăng hạn mức tăng trưởng tín dụng trong năm 2021 cho một số ngân hàng tùy vào chất lượng tín dụng và các chỉ số an toàn vốn của từng ngân hàng. Ngoài ra, NHNN cũng đã kéo dài phạm vi hỗ trợ theo Thông tư 03 và Thông tư 14 đến tháng 6/2022. Chúng tôi cho rằng tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống năm 2021 theo hạn mức mới sẽ không dưới 12%. Với tín dụng tăng mạnh trở lại, kéo theo nhu cầu huy động vốn tăng tương ứng nên chúng tôi cho rằng lãi suất huy động sẽ tăng đáng kể trong thời điểm cuối năm.

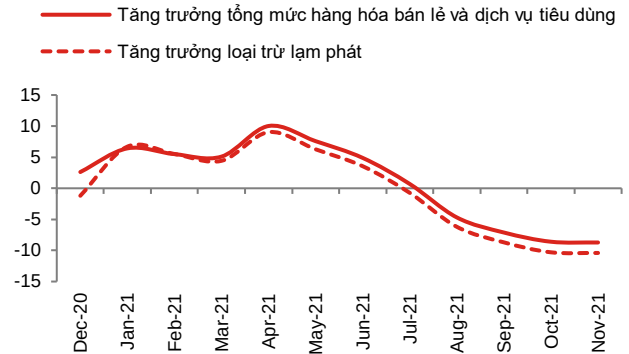
Thị trường chứng khoán Việt Nam tuần vừa qua ghi nhận thêm một dấu mốc quan trọng khi VN-Index lần đầu tiên trong lịch sử vượt 1,500 điểm vào phiên thứ Năm ngày 25/11. Tuy nhiên ngay sau đó trước làn sóng bán tháo của thị trường toàn cầu chỉ số VN – Index đã ngay lập tức có phiên điều chỉnh nhẹ qua đó đóng cửa tuần tại mức 1,493.03 điểm với mức P/E forward tương ứng là 17.12 điểm.

PHỤ LỤC 1: CHỈ SỐ SẢN LƯỢNG & TIÊU DÙNG

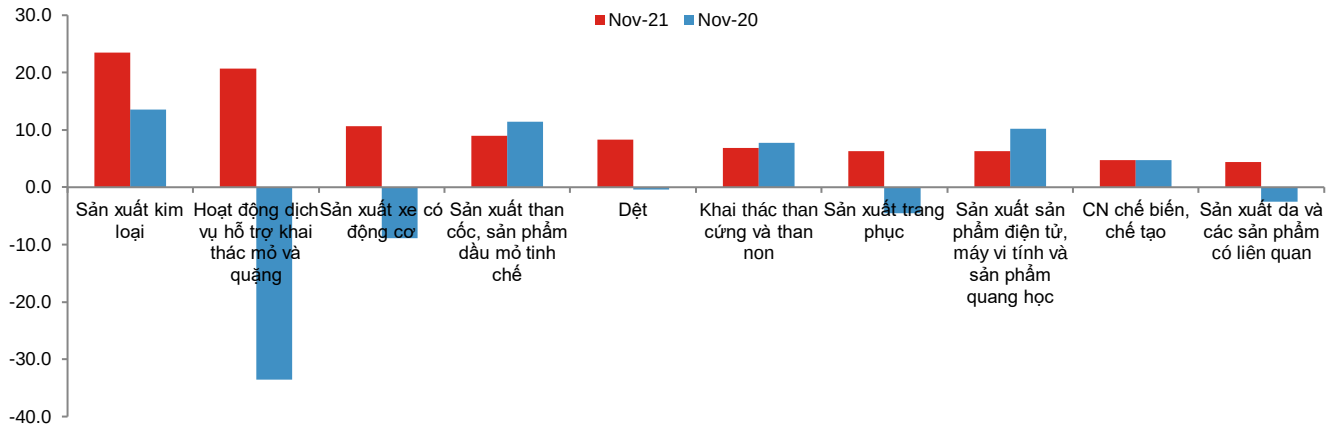
Biểu đồ 1: Tăng trưởng bán lẻ theo lĩnh vực



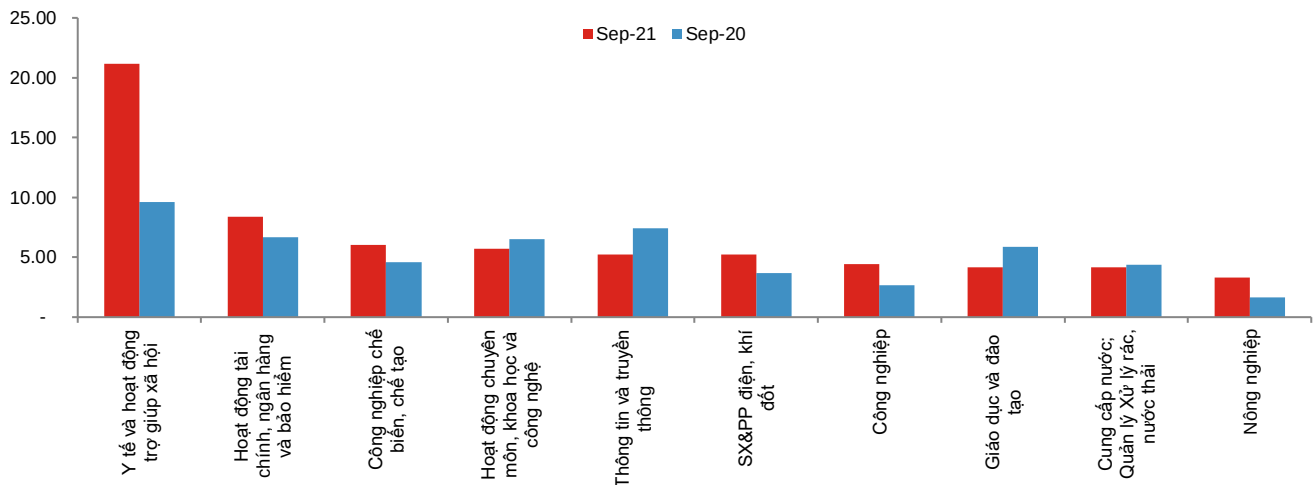
Biểu đồ 2: Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa



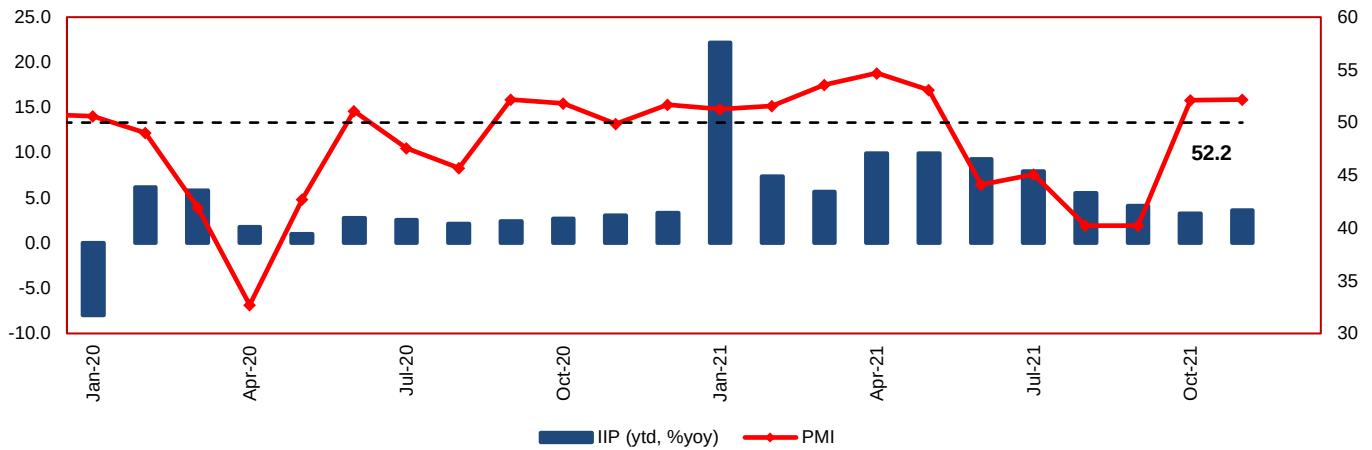
Biểu đồ 3: Chỉ số sản xuất công nghiệp (lũy kế, % yoy)



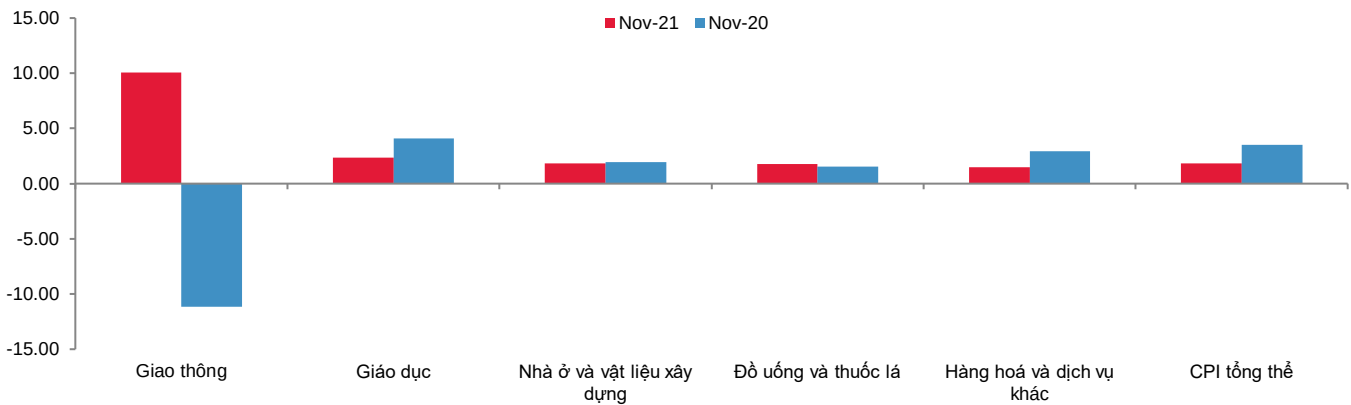
Biểu đồ 4: Tăng trưởng GDP theo ngành



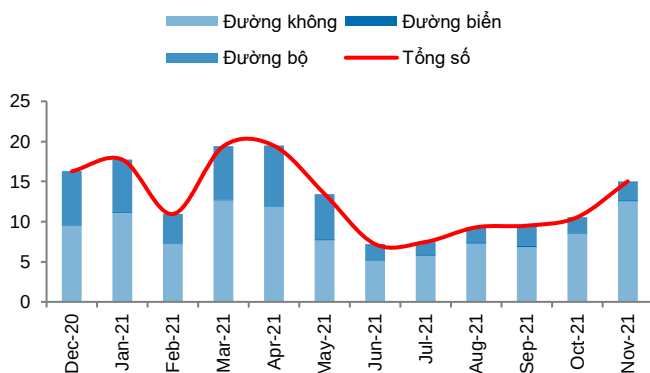
Biểu đồ 5: Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng PMI



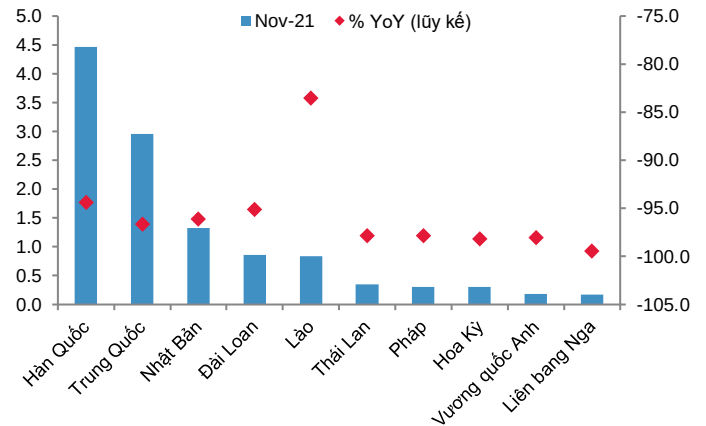
Biểu đồ 6: Chỉ số giá tiêu dùng CPI theo các ngành tác động tăng nhiều nhất



Biểu đồ 7: Số lượng khách theo phương thức

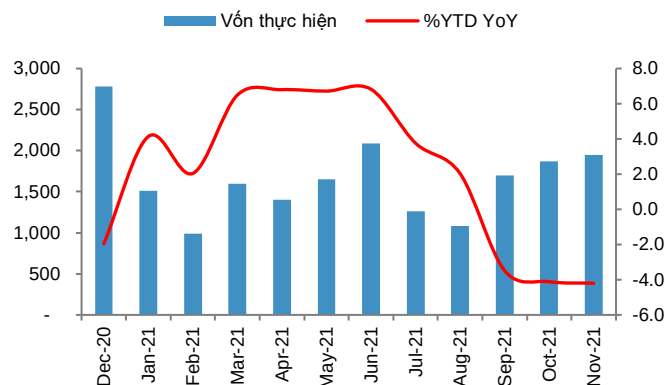


Biểu đồ 8: Các quốc gia đông khách du lịch tới VN nhất

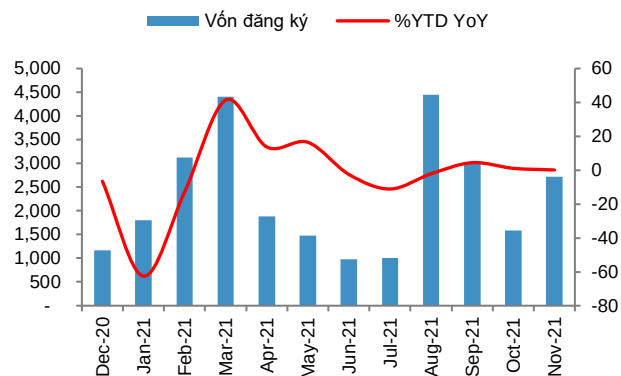


PHỤ LỤC 2: CHỈ SỐ ĐẦU TƯ

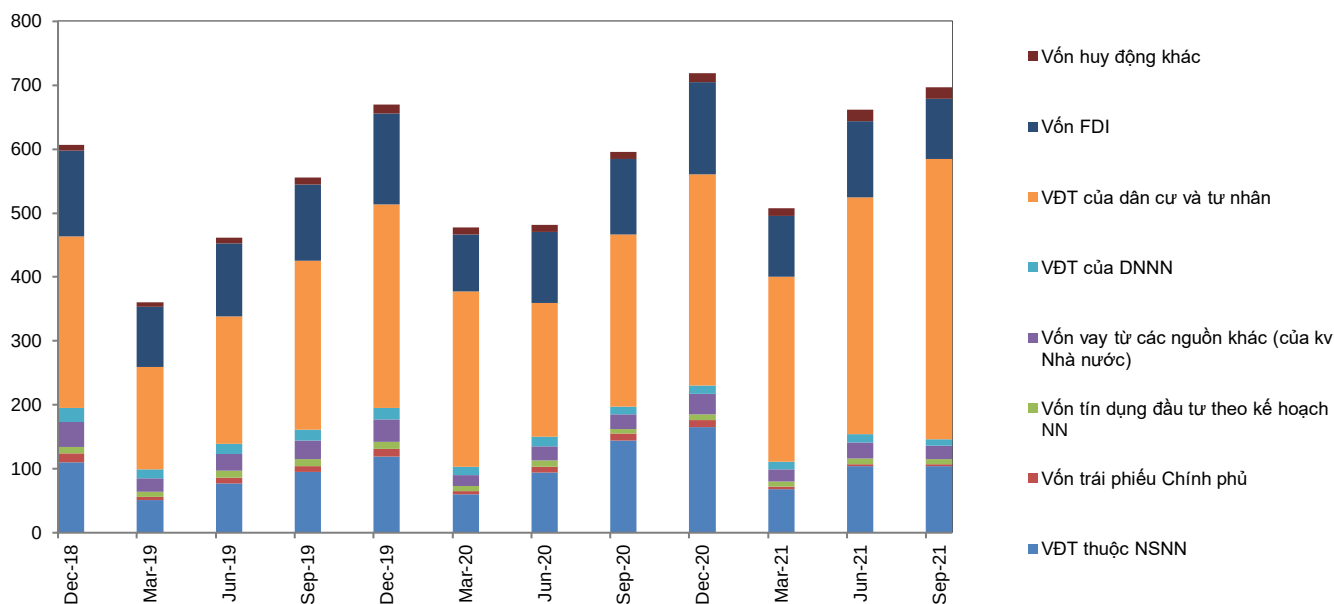
Biểu đồ 9: Vốn FDI giải ngân



Biểu đồ 10: Vốn FDI đăng ký

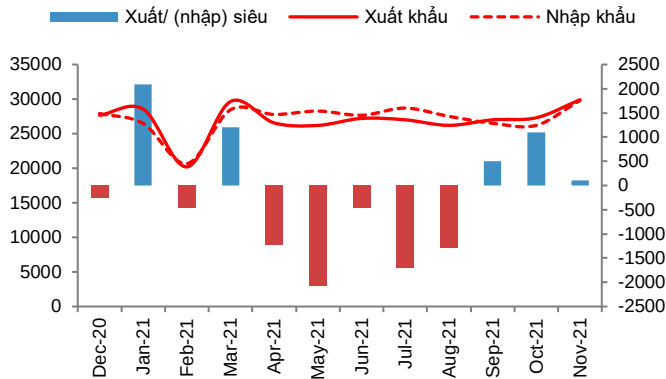


Biểu đồ 11: Cơ cấu vốn đầu tư phát triển toàn xã hội

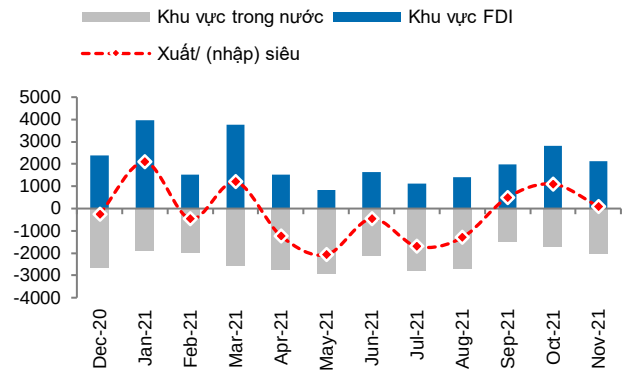


PHỤ LỤC 3: CHỈ SỐ THƯƠNG MẠI

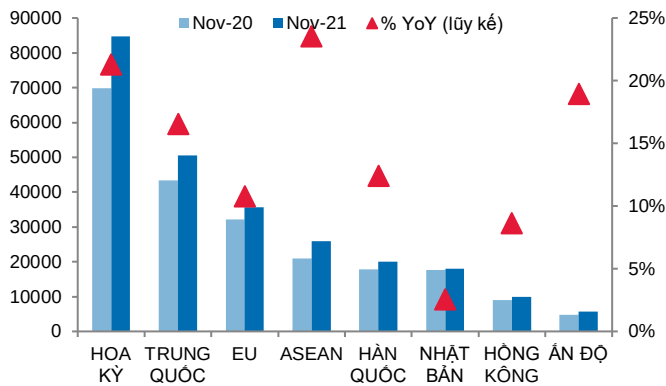
Biểu đồ 12: Giá trị xuất, nhập khẩu hàng tháng



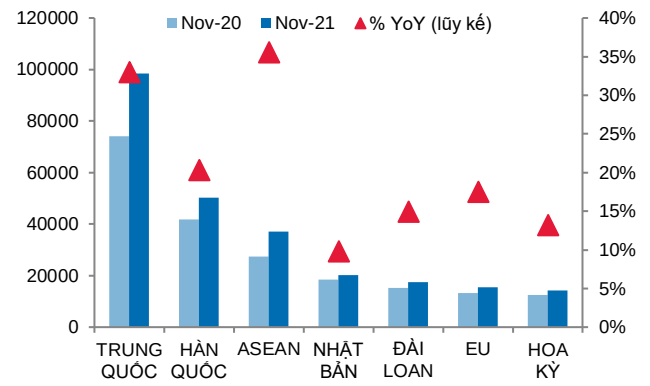
Biểu đồ 13: Xuất/ nhập siêu theo khu vực



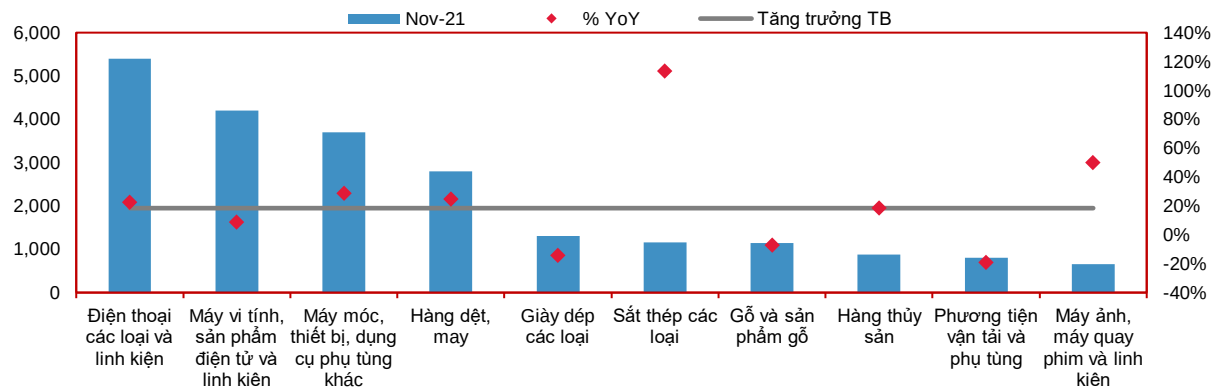
Biểu đồ 14: Các thị trường xuất khẩu chính



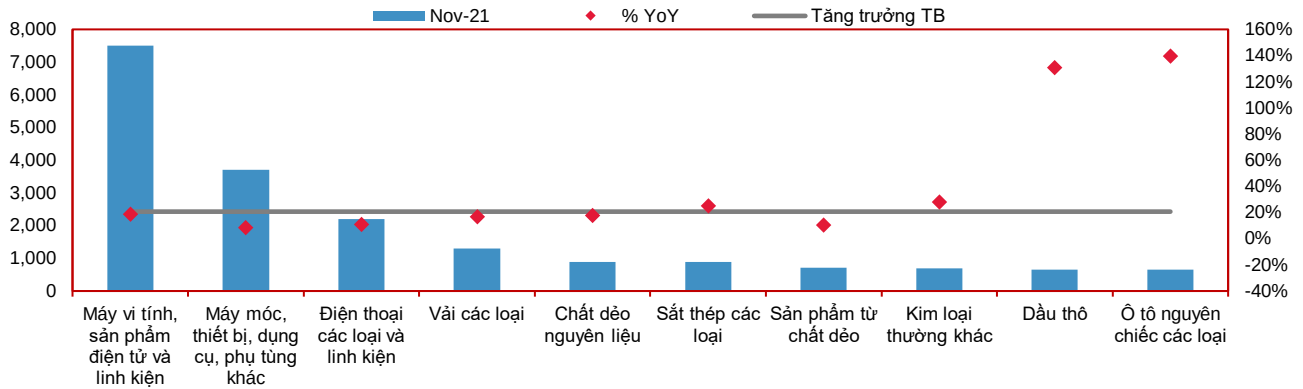
Biểu đồ 15: Các thị trường nhập khẩu chính



Biểu đồ 16: Top các mặt hàng xuất khẩu

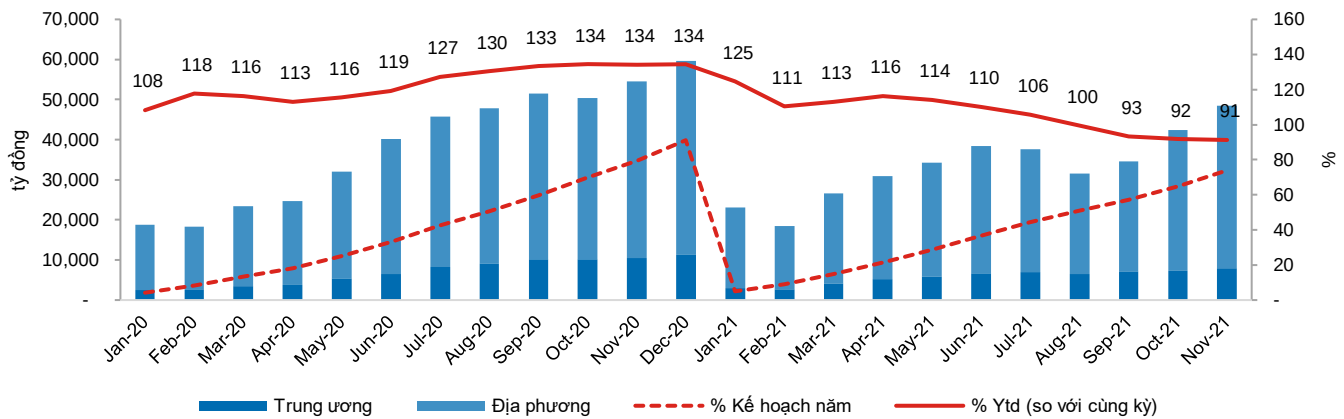


Biểu đồ 17: Top các mặt hàng nhập khẩu

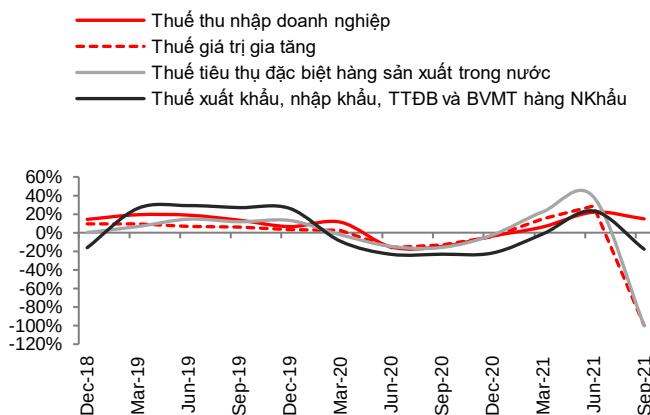


PHỤ LỤC 4: CHỈ SỐ TÀI KHÓA

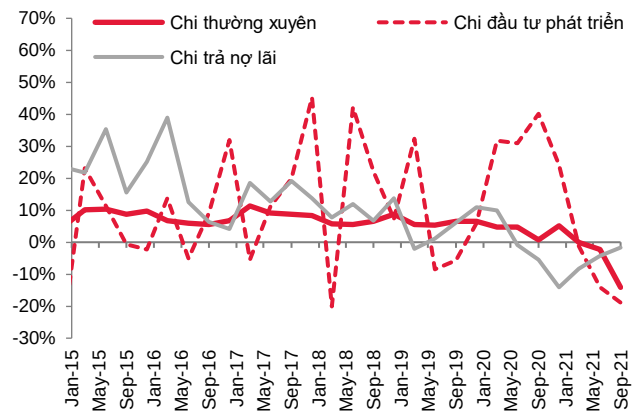
Biểu đồ 18: Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước



Biểu đồ 19: Tăng trưởng các khoản thu chính

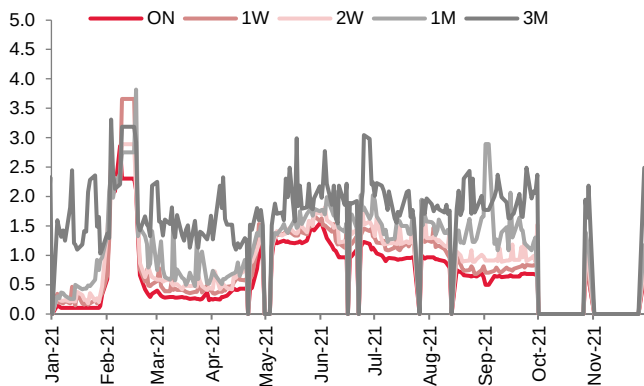


Biểu đồ 20: Tăng trưởng các khoản chi chính

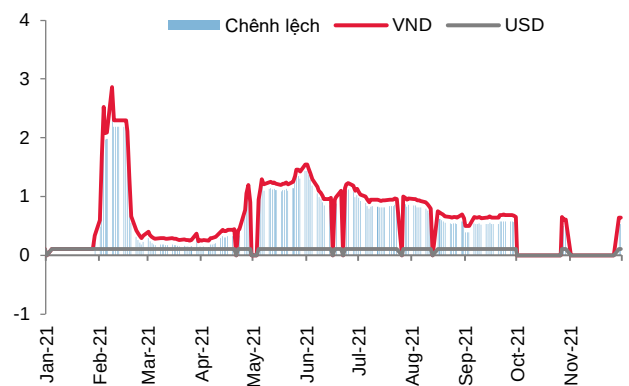


PHỤ LỤC 5: CHỈ SỐ TIỀN TỆ & TÀI CHÍNH

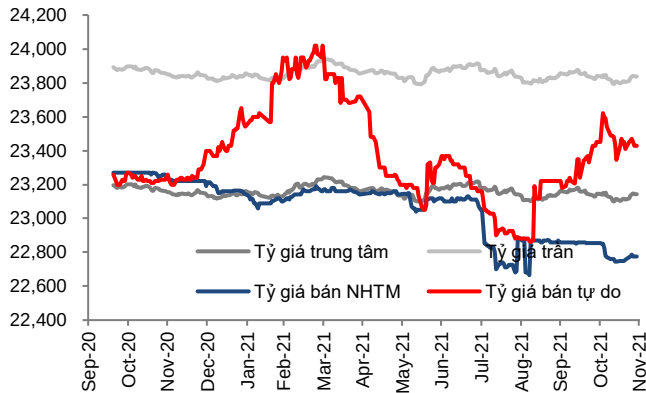
Biểu đồ 21: Lãi suất VND các kỳ hạn



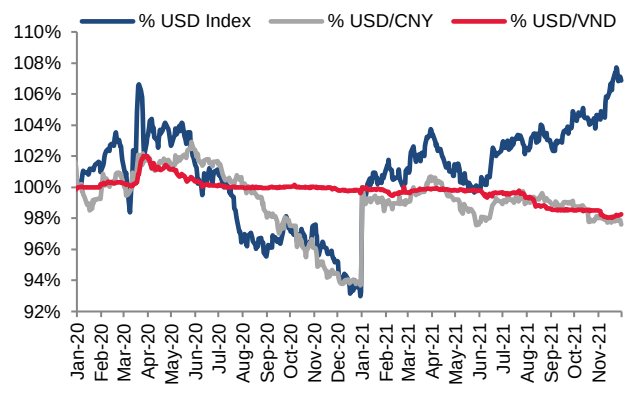
Biểu đồ 22: Lãi suất LNH kỳ hạn qua đêm



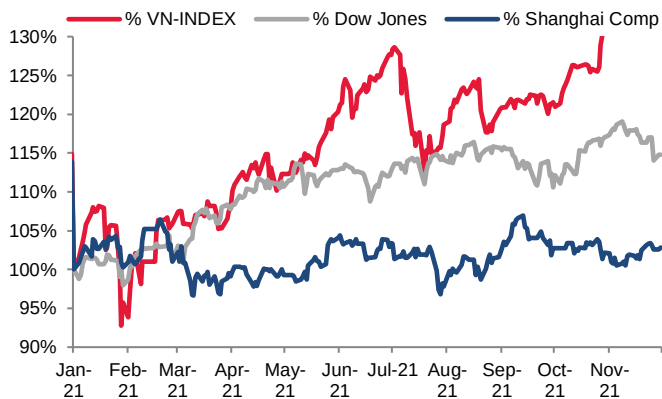
Biểu đồ 23: Biến động tỷ giá USD/VND



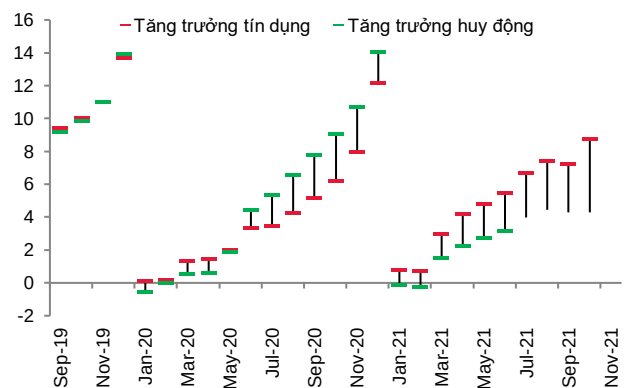
Biểu đồ 24: Biến động tỷ giá CNY và VND



Biểu đồ 25: Diễn biến giao dịch thị trường chứng khoán



Biểu đồ 26: Tăng trưởng tín dụng và huy động



LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường
Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp.
Vũng Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank Đà
Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4, phường Hòa
Cường Bắc, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-236) 389 9338
Fax: (84-236) 38 9933

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.