



# CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

## PETROVIETNAM SECURITIES INC

**BÁO CÁO VĨ MÔ**  
**THÁNG 10/2021**

**SẢN XUẤT TĂNG TRƯỞNG TRỞ LẠI**

Người thực hiện:

*Nguyễn Việt Dũng, chuyên viên phân tích*

Trong 10 tháng năm 2021, CPI tăng 1.81% so với cùng kỳ năm trước, mức tăng thấp nhất kể từ 2016, nguyên nhân từ giá lương thực thực phẩm đang dần ổn định do nguồn cung được đảm bảo. Trái lại với Việt Nam, tình trạng lạm phát trên thế giới đang trên đà tăng một phần do mất cân đối cung cầu, một phần do giá xăng dầu tăng vọt. Thực tế, giá xăng dầu tăng cao trong thời gian gần đây thúc đẩy nhóm giao thông của CPI tăng cao nhất với 2.51%.

Năm 2021, theo Nghị quyết Quốc hội quyết định tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng khoảng 4%, chúng tôi dự báo là lạm phát cả năm 2021 cũng sẽ không vượt quá mức 4% khi đà tăng của giá hàng hóa đã phần nào chững lại và giá xăng dầu tăng là yếu tố duy nhất thúc đẩy lạm phát trong tháng vừa qua. Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng việc kiểm soát lạm phát vẫn cần được ưu tiên theo dõi vì lạm phát sẽ càng gây áp lực lên dư địa của chính sách tiền tệ, nhất là sau khi NHNN đã nới lỏng chính sách tiền tệ để hỗ trợ nền kinh tế từ đầu năm 2021, dư địa của chính sách tiền tệ được coi là không còn nhiều.

Mặc dù đầu tư công được kỳ vọng là động lực chính hỗ trợ tăng trưởng trong quý 4/2021, nhưng trong 10 tháng đầu năm, giải ngân vốn đầu tư công mới chỉ đạt gần 65% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, làm gia tăng áp lực giải ngân trong 2 tháng cuối năm. Bên cạnh đó, hoạt động xuất khẩu vẫn chưa phục hồi rõ nét cũng như thu hút vốn FDI. Tuy nhiên, tiêu dùng và sản xuất đang có những dấu hiệu phục hồi rõ rệt khi PMI tháng 10/2021 đạt 52.1 điểm. Như vậy chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng kinh tế cả năm 2021 ở mức 2.5 – 3.5%.

**Bức tranh vĩ mô tháng 10/2021 so với cùng kỳ**

Chỉ tiêu	Oct-20	Nov-20	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21
GDP (%Ytd)			2.91			4.48			5.64			(6.17)	
IIP (%Ytd)	2.7	3.1	3.4	22.2	(7.2)	3.9	10.0	9.9	13.0	7.9	5.6	4.1	3.3
PMI	51.8	49.9	51.7	51.3	51.6	53.6	54.7	53.1	44.1	45.1	40.2	40.2	52.1
CPI (%Ytd)	3.7	3.5	3.2	(1.0)	(0.1)	0.3	0.9	1.3	1.5	1.6	1.8	1.8	1.8
Tổng mức bán lẻ hàng hóa (%Ytd)	1.3	2.0	2.6	6.4	5.5	5.1	10.0	7.6	4.9	0.7	(4.7)	(7.1)	(8.6)
Khách Quốc tế (%Ytd)	(73.8)	(76.6)	(78.7)	(99.1)	(99.1)	(98.7)	(98.2)	(97.8)	(97.6)	(97.5)	(97.2)	(97.0)	(96.7)
Vốn FDI thực hiện (%Ytd)	(2.5)	(2.4)	(2.0)	4.1	2.0	6.5	6.8	6.7	6.8	3.8	2.0	(3.5)	(4.1)
Vốn FDI đăng ký (%Ytd)	(5.1)	(3.2)	(6.6)	(62.5)	(12.9)	41.4	13.7	16.4	(2.6)	(11.1)	(2.1)	4.4	1.1
Vốn đầu tư công (%Ytd)	134.4	134.0	134.5	124.5	110.6	113.0	116.3	114.2	110.2	105.6	99.6	100.4	118.6
Xuất khẩu (%YoY)	12.5	19.6	9.9	55.8	(3.2)	22.9	51.0	36.5	20.6	8.6	(5.4)	(0.6)	0.2
Nhập khẩu (%YoY)	8.7	14.0	8.5	42.3	11.2	28.5	49.9	55.5	33.5	29.9	21.1	9.5	7.7
Cán cân thương mại (triệu USD)	2,939.5	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
Lãi suất ON (%)	0.10	0.11	0.11	0.13	1.57	0.29	0.48	1.27	1.15	0.94	0.64	0.65	0.65
VN-Index	925.5	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
													Tích cực

- ✓ **CPI tháng 10/2021 giảm 0.2% so với tháng trước; tính chung 9 tháng tăng 1,81% so với cùng kỳ năm trước, mức tăng thấp nhất kể từ năm 2016. Nguyên nhân thúc đẩy CPI là do giá xăng dầu & gas trong nước tăng trong thời gian gần đây.**
- ✓ Sản xuất công nghiệp: **IIP lũy kế tăng +3.3%** so với cùng kỳ. **PMI tăng mạnh đạt 52.1 điểm** trong tháng 10, do các biện pháp giãn cách đã được nới lỏng.
- ✓ Tổng mức **bán lẻ hàng hóa 10 tháng giảm 7.8% so với cùng kỳ năm trước, vẫn chủ yếu giảm mạnh từ dịch vụ du lịch lữ hành, sau đó là đá quý & kim loại quý**
- ✓ **10 tháng, cả nước nhập siêu 1.45 tỷ USD**
- ✓ **10 tháng năm 2021, Việt Nam thu hút hơn 23.74 tỷ USD vốn FDI, tăng 1.1% so với cùng kỳ năm 2020.**
- ✓ **Giải ngân vốn đầu tư công lũy kế 10 tháng thực tế đạt gần 65% 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 10/2021, VN-Index đạt mức 1,444 điểm, ở mức kỷ lục mới và là tuần tăng mạnh nhất kể từ tuần thứ 2 trong tháng 6/2021.**

## VĨ MÔ THỂ GIỚI VÀ VIỆT NAM

**Mỹ:** Biên bản cuộc họp gần nhất được công bố giữa tháng 10 cho thấy FED vẫn kiên định với việc bình thường hóa chính sách bằng cách giảm tốc độ mua tài sản thể chấp hàng tháng, cụ thể là bắt đầu bằng cách cắt giảm 10 tỷ USD/tháng đối với trái phiếu kho bạc và 5 tỷ USD/tháng với chứng khoán thể chấp. Chính sách dự kiến sẽ kết thúc vào giữa năm 2022. Tuy nhiên, quan điểm trước giờ của các nhà chức trách cho rằng lạm phát chỉ là tạm thời do tắc nghẽn chuỗi cung ứng đang dần trở nên bị hoài nghi, do chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 10 đã tăng 5.4% so với cùng kỳ trong tháng 9 – tốc độ tăng nhanh kỷ lục. Chỉ số PMI sản xuất đạt 58.4 vào tháng 10 năm 2021, giảm so với 60.7 của tháng 9 khi hiệu quả hoạt động của các nhà cung cấp tiếp tục giảm mạnh do vận chuyển chậm trễ trong bối cảnh hạn chế về năng lực và nguyên liệu; nhu cầu đầu vào thì tăng mạnh.

**Cập nhật tình hình tiêm vắc-xin trong nước:** Thống kê tại Cổng thông tin tiêm chủng Covid-19, tính đến ngày 02/11/2021, tỷ lệ tiêm đủ liều ở TP.HCM, Hà Nội, Đồng Nai, Bình Dương và Long An lần lượt là 79.4%, 61.3%, 64.5%, 67.2% và 93.5%.

**Thu ngân sách nhà nước:** Nhiều khoản thu quan trọng không đạt dự toán như thu từ bán vốn Nhà nước tại doanh nghiệp Trung ương chỉ đạt 2.5% dự toán, thậm chí nếu loại trừ các khoản tăng thu từ đất, tài nguyên thì số thu nội địa không đạt dự toán. Như vậy, chúng tôi cho rằng xét về khoản thu ngân sách nội địa là không đạt, về lâu dài sẽ tạo áp lực lên cân đối ngân sách nhà nước và ảnh hưởng trực tiếp đến tỷ lệ chi trả nợ (*tổng chi trả nợ hằng năm không được vượt quá 25% tổng số thu ngân sách Nhà nước theo NQ về KHTC QG về vay, trả nợ công giai đoạn 2021-2025*).

**Chi ngân sách nhà nước:** trong năm 2021 do các nghĩa vụ trả nợ các trái phiếu Chính phủ ở trong nước đến hạn nên theo tính toán, nghĩa vụ trả nợ đã tăng lên 27.3% so với thu ngân sách nhà nước, vượt mức trần 25% Quốc hội cho phép.

**Nới trần nợ công để tăng quy mô gói hỗ trợ:** Trong cuộc gặp gỡ trong tháng 10/2021 của giới doanh nhân Việt Nam với Chủ tịch Quốc hội Vương Đình Huệ, Chủ tịch Phòng Thương mại & Công nghiệp Việt Nam đã có đề xuất nới trần nợ công để tăng quy mô gói hỗ trợ với các luận điểm: i) các gói hỗ trợ trong nước đang ở mức khá thấp so với các nước khác trong khu vực; ii) tổng nợ công trên GDP của Việt Nam đang ở mức thấp (*xét trong khoảng từ 2016-2020, nợ công của Việt Nam chiếm khoảng 55,3% GDP, đều thấp hơn mức trần quy định của Quốc hội là 60%*) và cuối cùng là iii) tình trạng hiện nay của các doanh nghiệp được đánh giá là “cảnh báo”, “kiệt quệ” và cần được hỗ trợ (*9 tháng đầu 2021 đã có hơn 90,000 doanh nghiệp giải thể, ngừng kinh doanh; bình quân mỗi tháng hơn 10,000 doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường, tăng 24% so với năm 2020*).

Dự kiến đến cuối năm 2021, nợ công mới ở mức 43.7% GDP (mức trần đã đề cập ở trên là 60%) **nên chúng tôi cho rằng chưa cần nâng mức trần nợ công**. Chúng tôi cho rằng điều quan trọng hơn là phân bổ nguồn vốn hợp lý và quan trọng hơn là sử dụng nợ công và giải ngân hiệu quả, tăng cường đảm bảo khả năng trả nợ thông qua các dự án, chương trình đầu tư công.

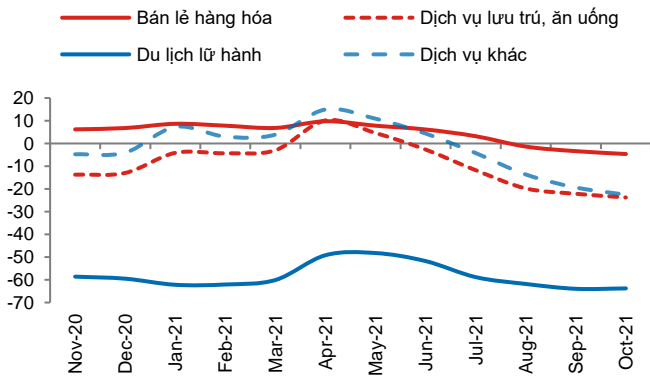
**Tăng trưởng tín dụng tính đến giữa tháng 10 đạt 7.42% so với đầu năm,** tương đương với mức tăng 15% so với cùng kỳ. Tốc độ này không chậm hơn so với tốc độ trước đại dịch, cho thấy các NHTM vẫn tăng cường hỗ trợ các doanh nghiệp trong nước bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh. Chúng tôi cho rằng chính sách tiền tệ trong 2 tháng cuối năm vẫn sẽ ở xu hướng được nới lỏng, tiếp tục duy trì mặt bằng lãi suất thấp ở cả cho vay và huy động để hỗ trợ cho nền kinh tế.

**Tuần giao dịch cuối cùng của tháng 10 khép lại với mức tăng trưởng ấn tượng của chỉ số VN – Index** khi tăng gần 4% đứng đầu các thị trường chứng khoán thể giới. Với việc dòng tiền mua ròng trở lại của khối ngoại chấm dứt chuỗi 11 tuần bán ròng liên tiếp và nhóm cổ phiếu VN30 đã có tuần tăng mạnh nhất trong 3 tháng qua, chỉ số thị trường đã chính thức thiết lập mức đỉnh mới sau khi lấy lại ngưỡng 1,420 điểm. Chốt phiên giao dịch cuối cùng của tháng 10 ở mức 1,444.27 điểm với mức P/E forward tương ứng là 16.88 điểm.

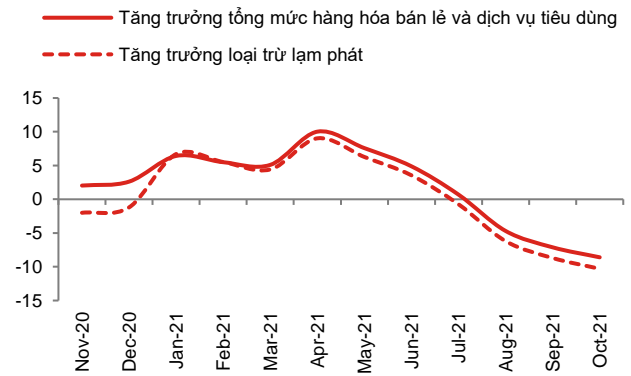


**PHỤ LỤC 1: CHỈ SỐ SẢN LƯỢNG & TIÊU DÙNG**

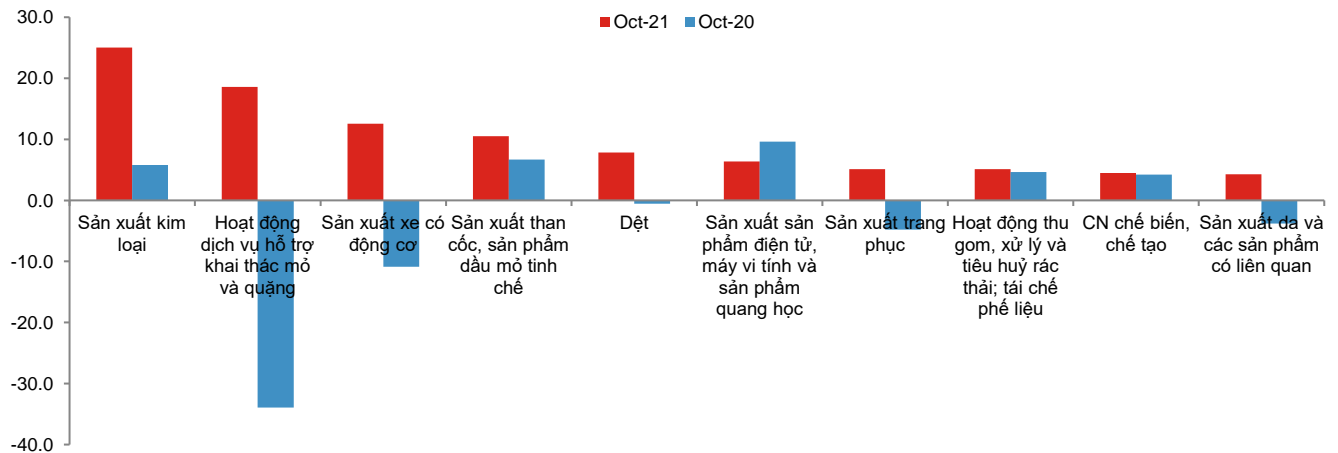
**Biểu đồ 1: Tăng trưởng bán lẻ theo lĩnh vực**



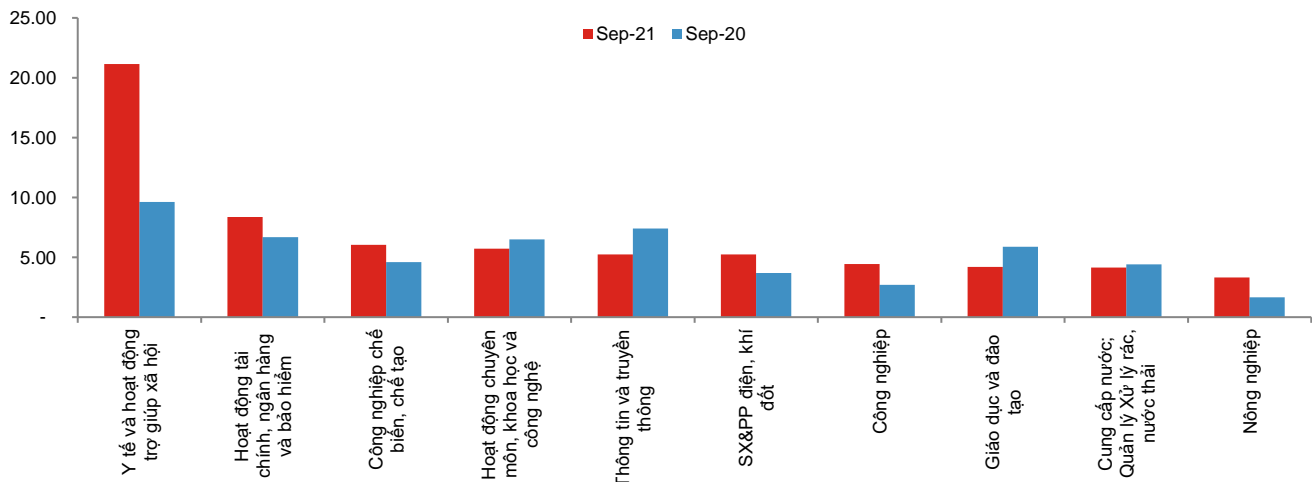
**Biểu đồ 2: Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa**



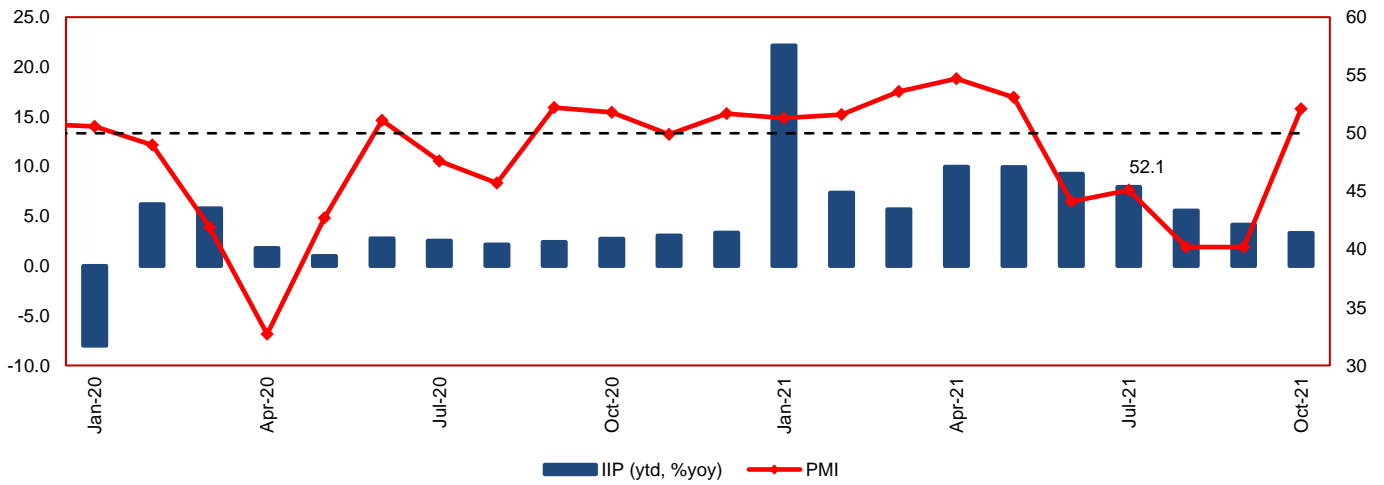
**Biểu đồ 3: Chỉ số sản xuất công nghiệp (lũy kế, % yoy)**



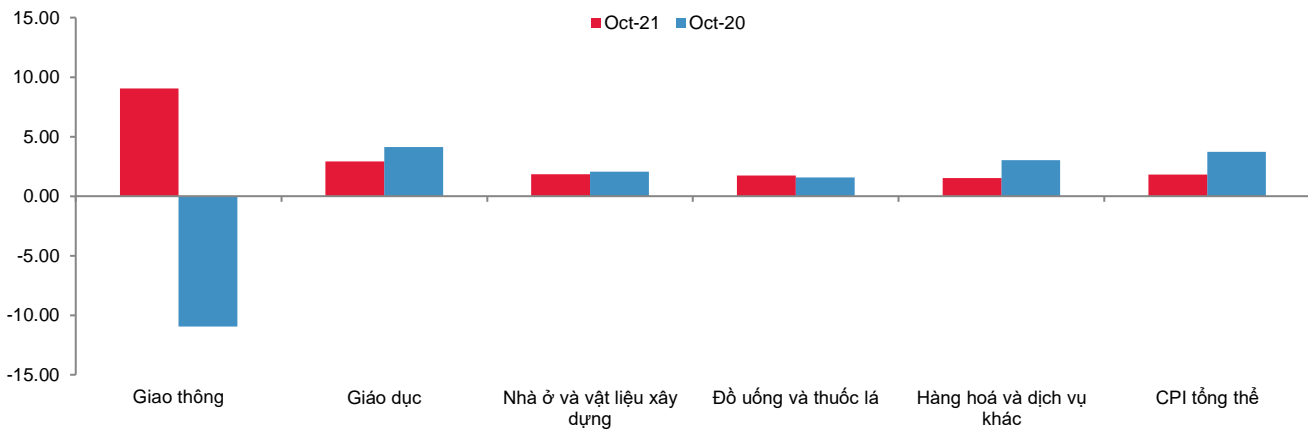
**Biểu đồ 4: Tăng trưởng GDP theo ngành**



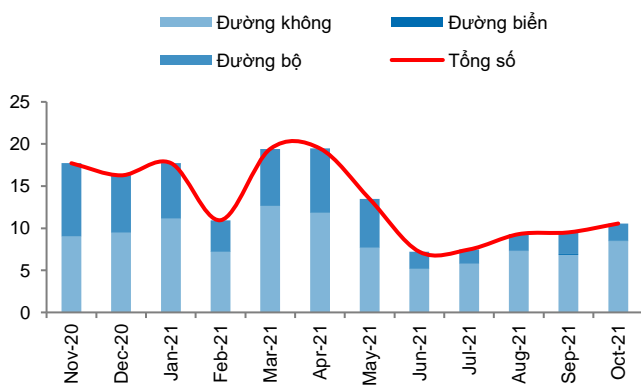
**Biểu đồ 5: Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng PMI**



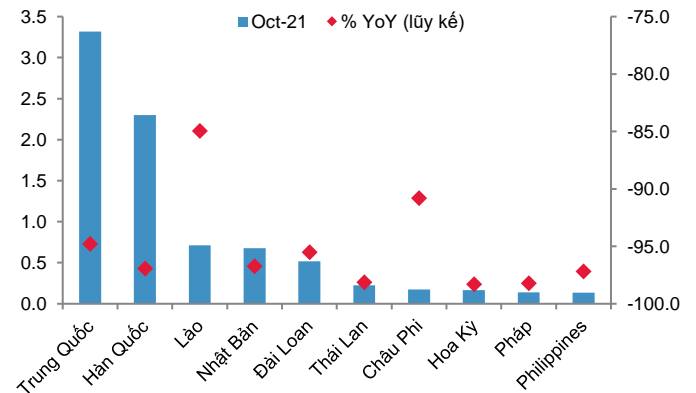
**Biểu đồ 6: Chỉ số giá tiêu dùng CPI theo các ngành tác động tăng nhiều nhất**



**Biểu đồ 7: Số lượng khách theo phương thức**

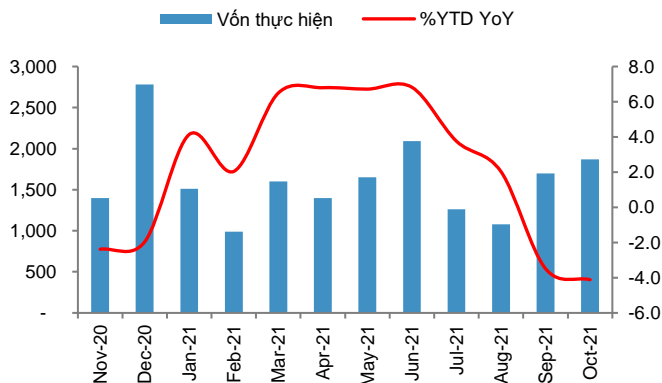


**Biểu đồ 8: Các quốc gia đông khách du lịch tới VN nhất**

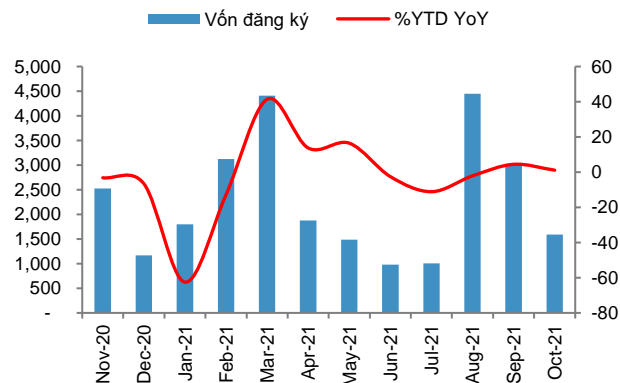


**PHỤ LỤC 2: CHỈ SỐ ĐẦU TƯ**

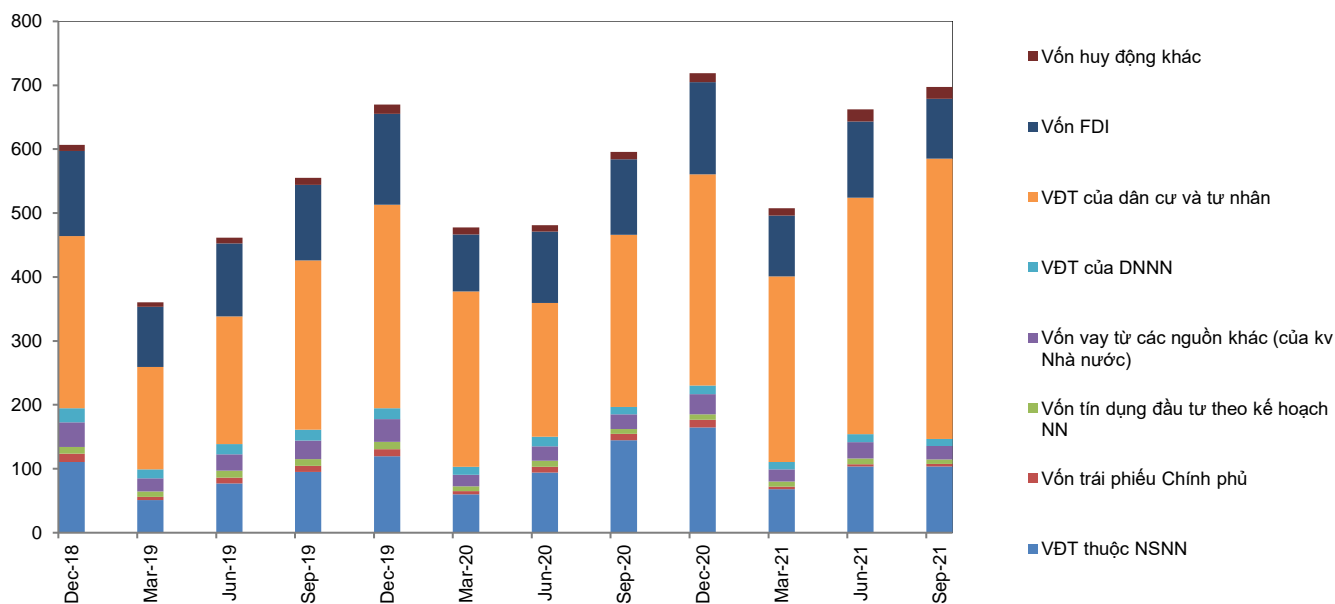
**Biểu đồ 9: Vốn FDI giải ngân**



**Biểu đồ 10: Vốn FDI đăng ký**

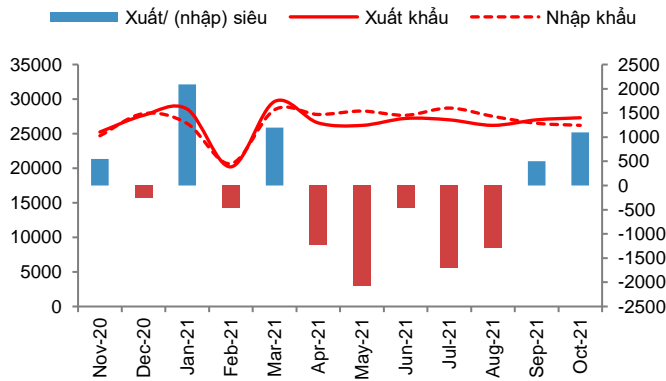


**Biểu đồ 11: Cơ cấu vốn đầu tư phát triển toàn xã hội**

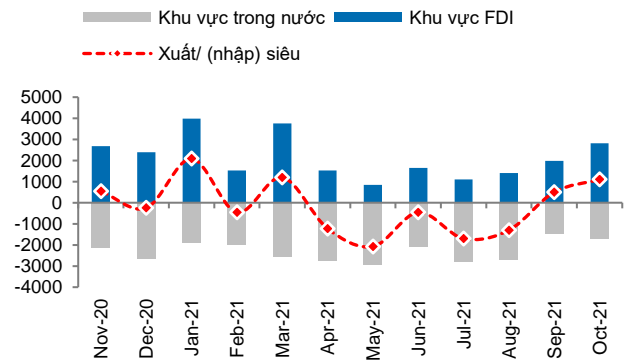


**PHỤ LỤC 3: CHỈ SỐ THƯƠNG MẠI**

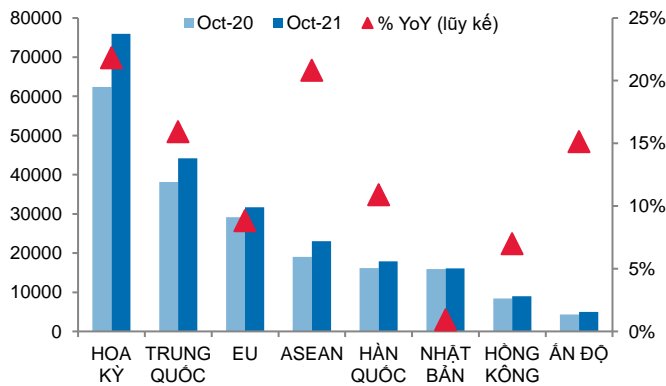
**Biểu đồ 12: Giá trị xuất, nhập khẩu hàng tháng**



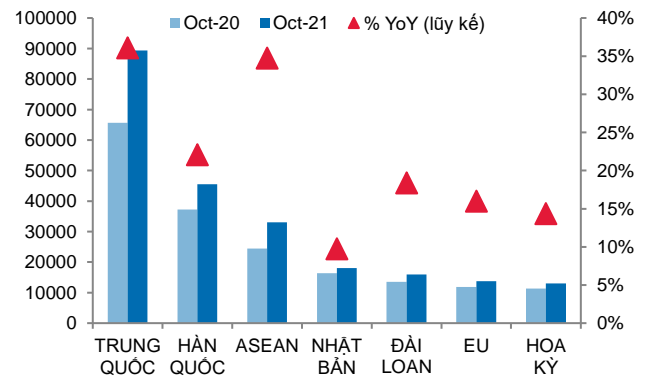
**Biểu đồ 13: Xuất/ nhập siêu theo khu vực**



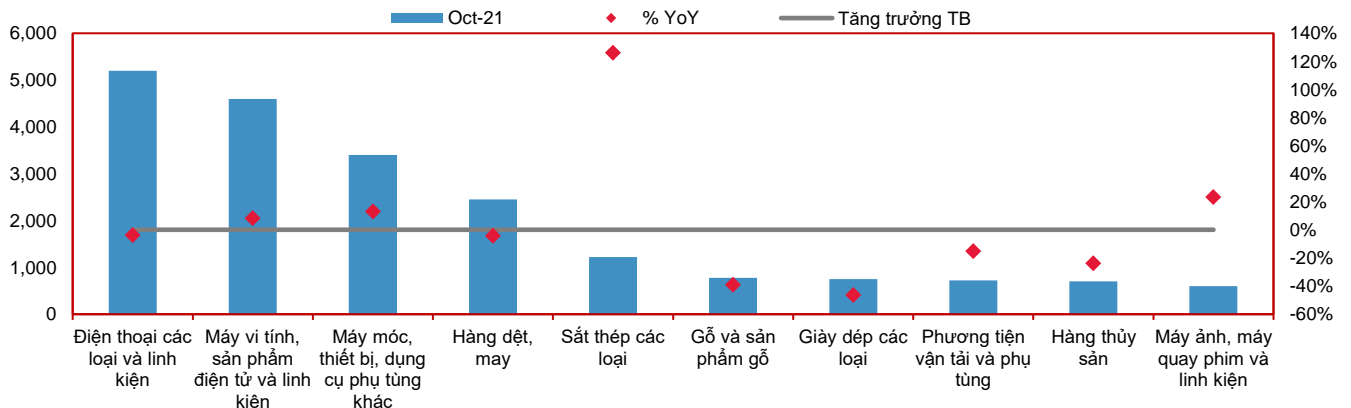
**Biểu đồ 14: Các thị trường xuất khẩu chính**



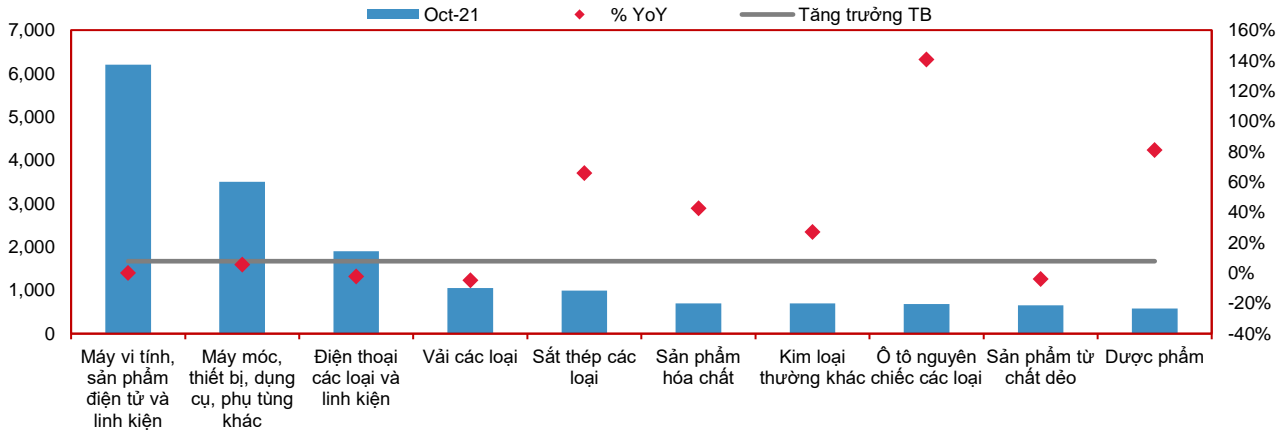
**Biểu đồ 15: Các thị trường nhập khẩu chính**



**Biểu đồ 16: Top các mặt hàng xuất khẩu**

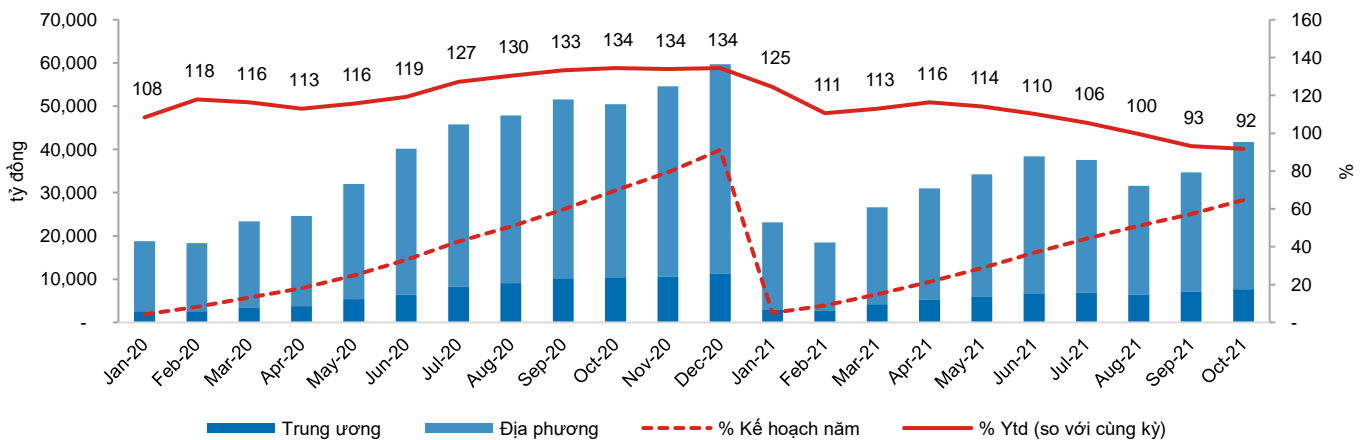


**Biểu đồ 17: Top các mặt hàng nhập khẩu**

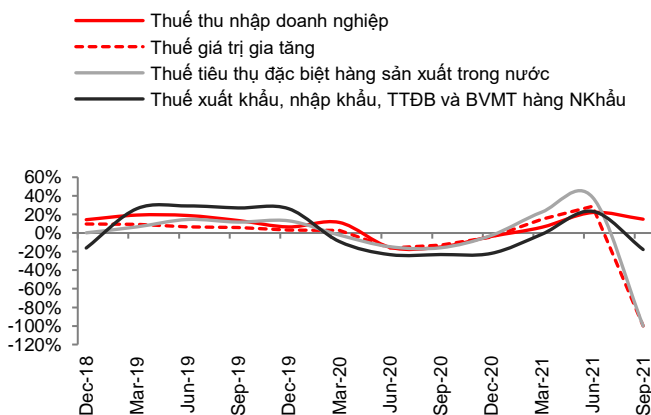


**PHỤ LỤC 4: CHỈ SỐ TÀI KHÓA**

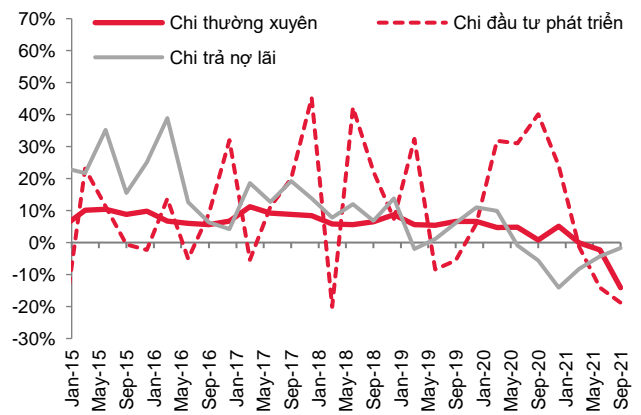
**Biểu đồ 18: Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước**



**Biểu đồ 19: Tăng trưởng các khoản thu chính**



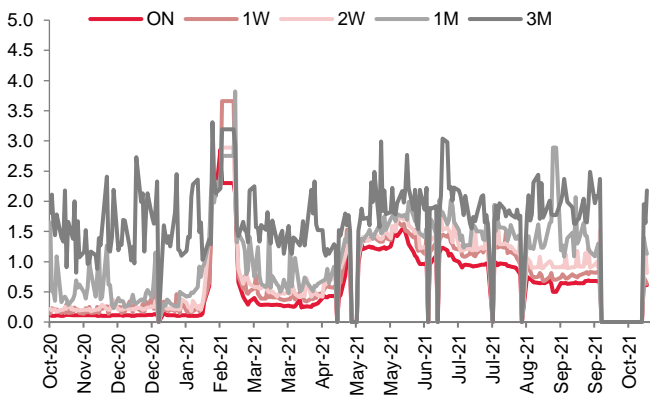
**Biểu đồ 20: Tăng trưởng các khoản chi chính**



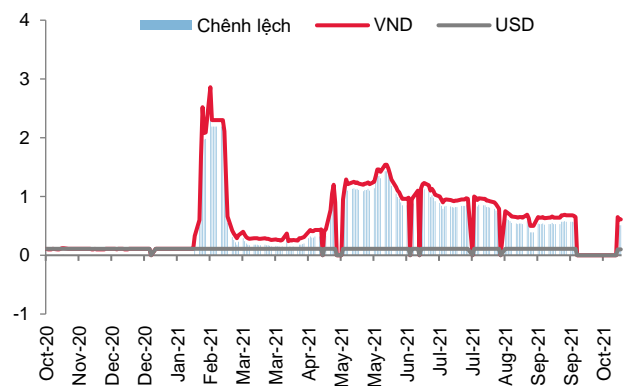


**PHỤ LỤC 5: CHỈ SỐ TIỀN TỆ & TÀI CHÍNH**

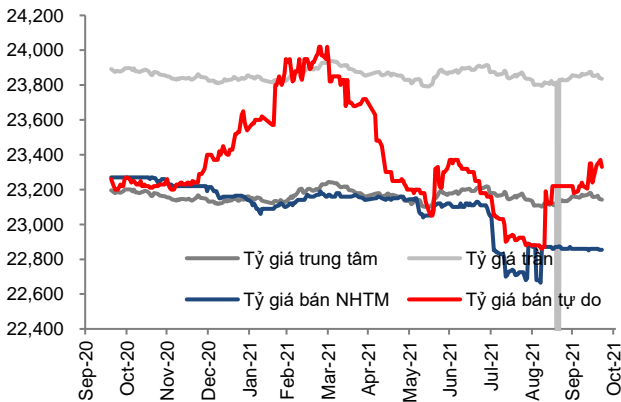
**Biểu đồ 21: Lãi suất VND các kỳ hạn**



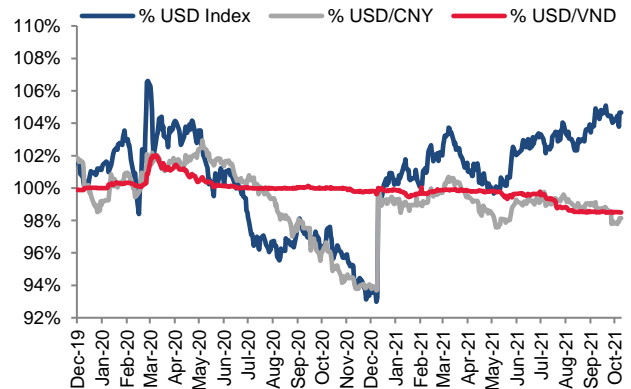
**Biểu đồ 22: Lãi suất LNH kỳ hạn qua đêm**



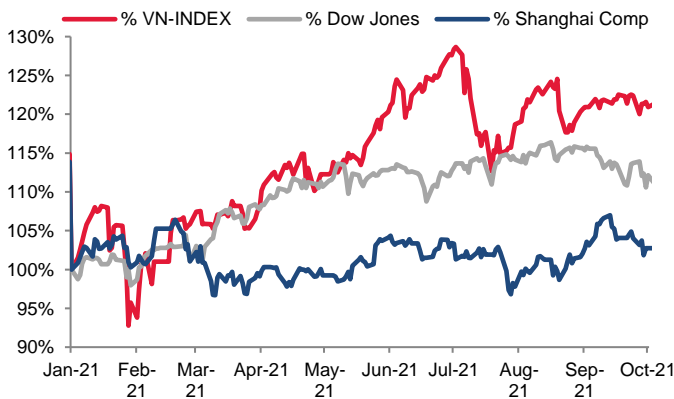
**Biểu đồ 23: Biến động tỷ giá USD/VND**



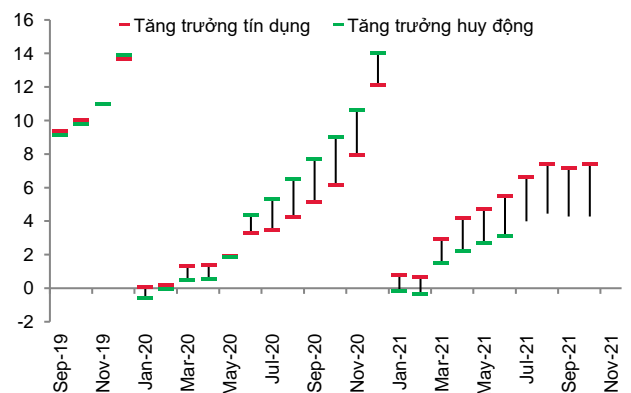
**Biểu đồ 24: Biến động tỷ giá CNY và VND**



**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](http://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.