Yuanta Securities Vietnam

XUẤT NHẬP KHẨU
dưới tác động của
TỶ GIÁ & LẠM PHÁT

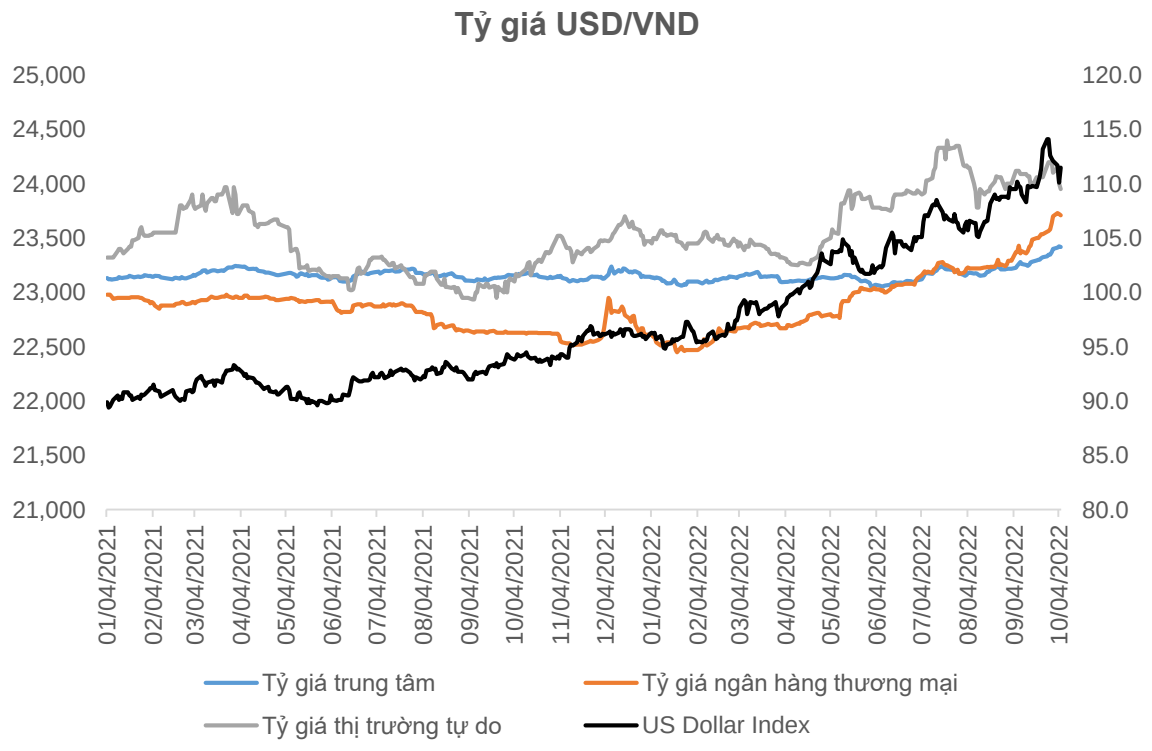
Phòng Nghiên cứu và Phân tích khối KHCN YSVN

Tình hình lạm phát, tỷ giá và diễn biến các cổ phiếu xuất khẩu

Tỷ giá và lạm phát

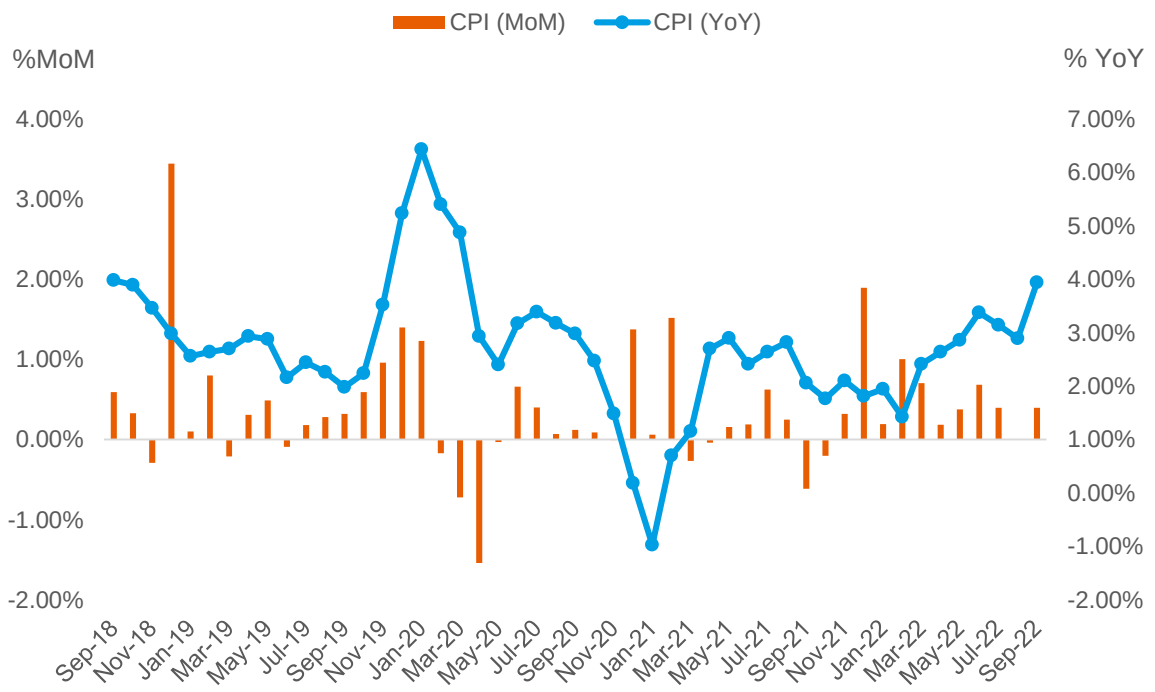
Tỷ giá USD/VND tăng nhanh từ tháng 4 đến nay

Dự báo 2023: Kịch bản USD/VND vượt 24,000 là có khả năng cao trong bối cảnh Fed vẫn tiếp tục tăng lãi suất trong 2023.



Lạm phát tăng nhanh từ tháng 3 đến nay

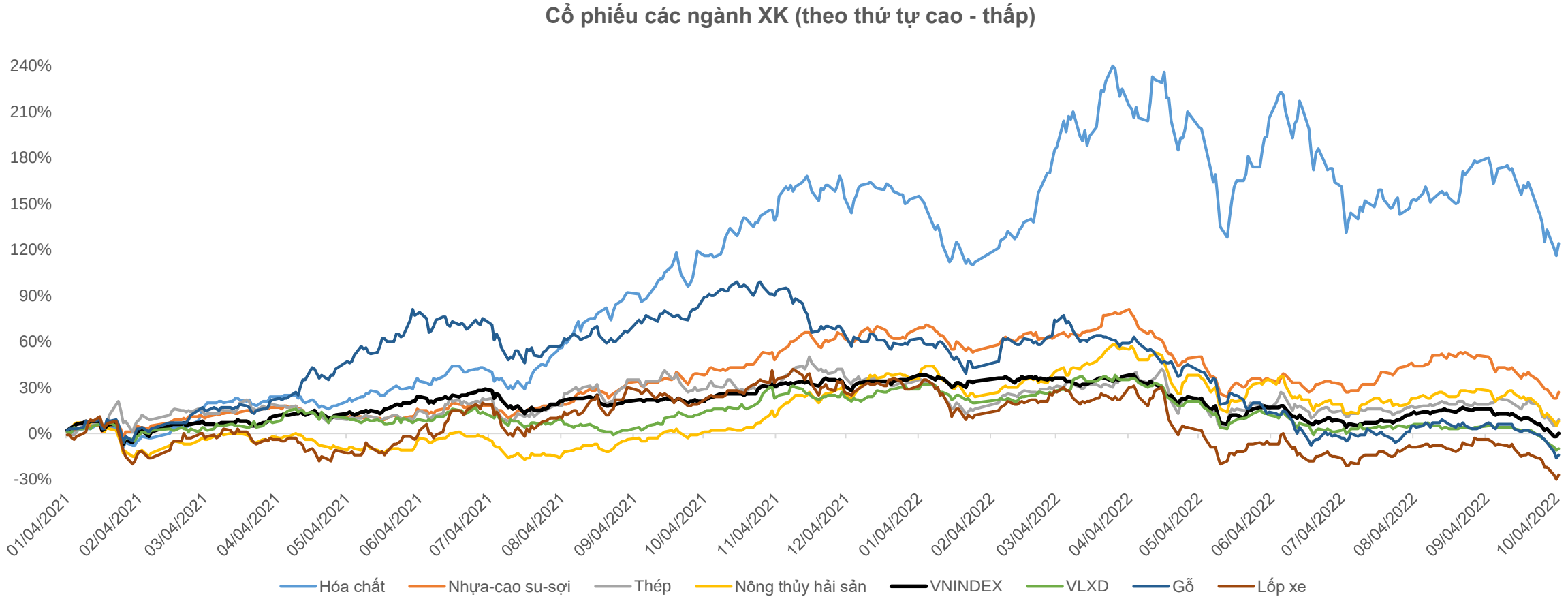
Dự báo 2022: Nhờ điều phối tốt giá xăng dầu, kỳ vọng lạm phát 2022 vẫn dưới mức 4%.



Nguồn: GSO, FiinGroup, YSVN

Diễn biến các cổ phiếu xuất khẩu

Nhóm cổ phiếu xuất khẩu diễn biến tiêu cực trong thời gian qua, các ngành càng có nhiều cổ phiếu (DN) xuất khẩu thì mức độ giảm càng lớn so với VNINDEX: Nông-Lâm-Thủy sản, VLXD, gỗ và nội thất, lốp xe.



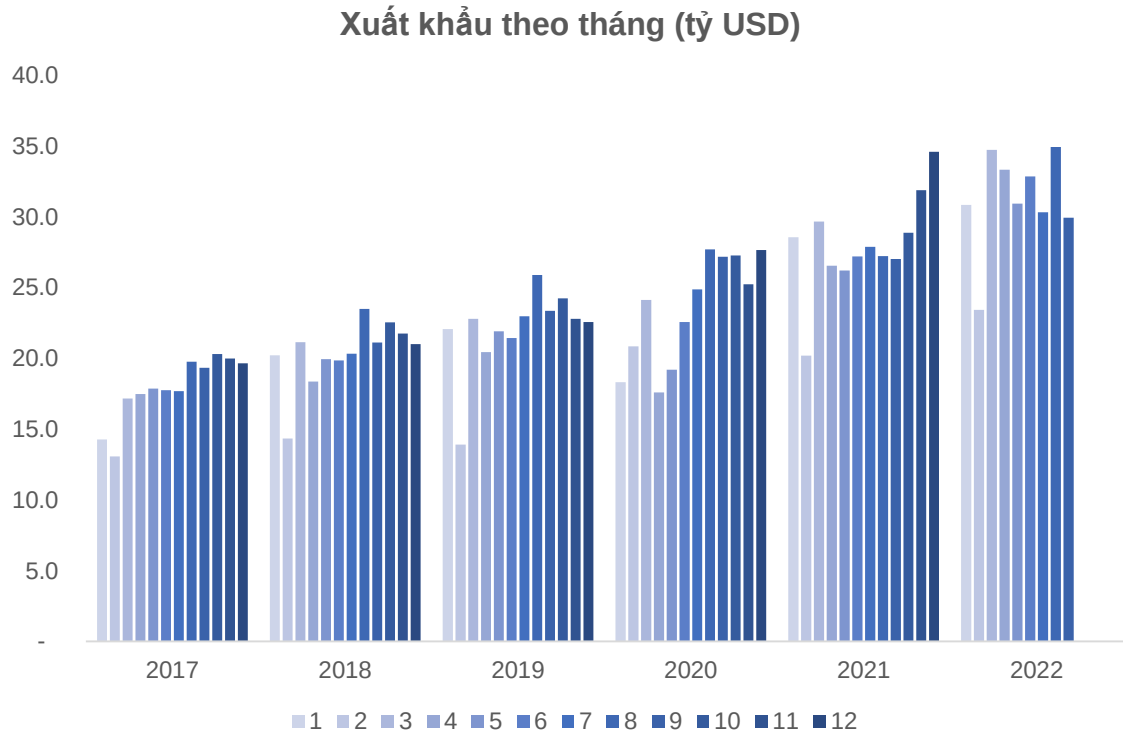
Nguồn: FiinGroup, YSVN

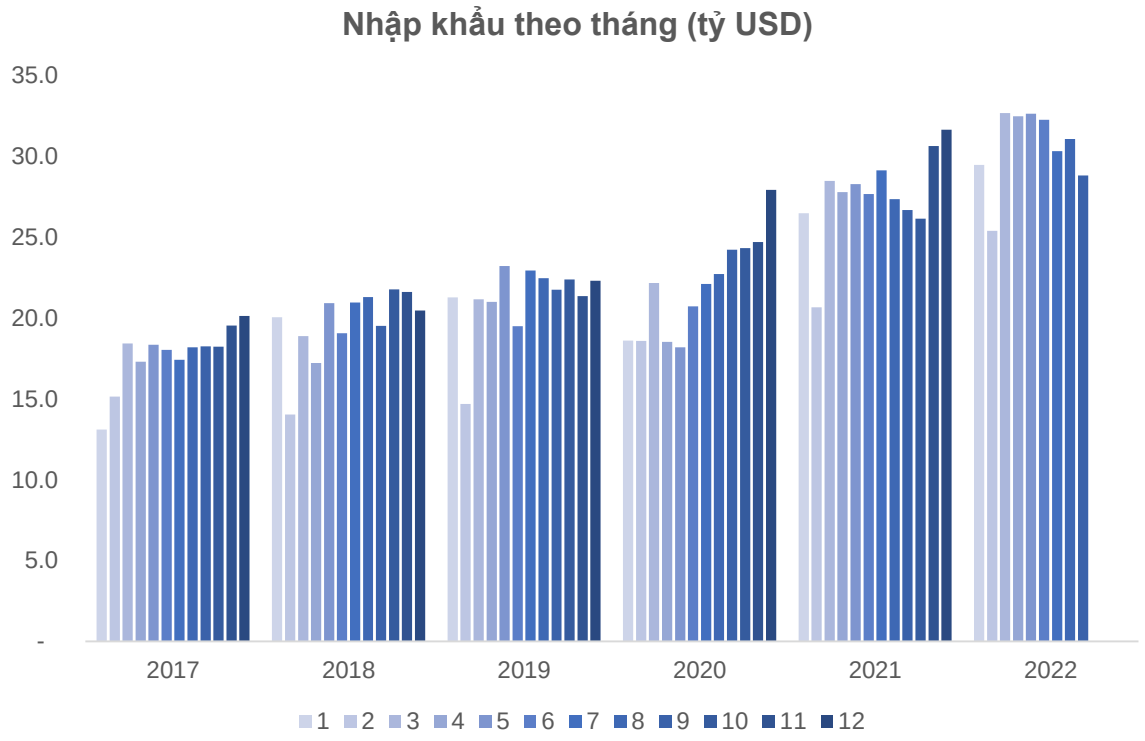
Xuất nhập khẩu chịu ảnh hưởng từ lạm phát và tỷ giá

Tình hình xuất khẩu chịu ảnh hưởng

Xuất khẩu bắt đầu chậm lại từ tháng 3/2022, khi lạm phát bắt đầu gia tăng, mặc dù vẫn tăng trưởng so với cùng kỳ. XK tháng 8 tăng mạnh chủ yếu do Trung Quốc mở cửa trở lại.

Nhập khẩu cũng chứng kiến tốc độ chậm lại, nhất là từ tháng 7 đến nay.



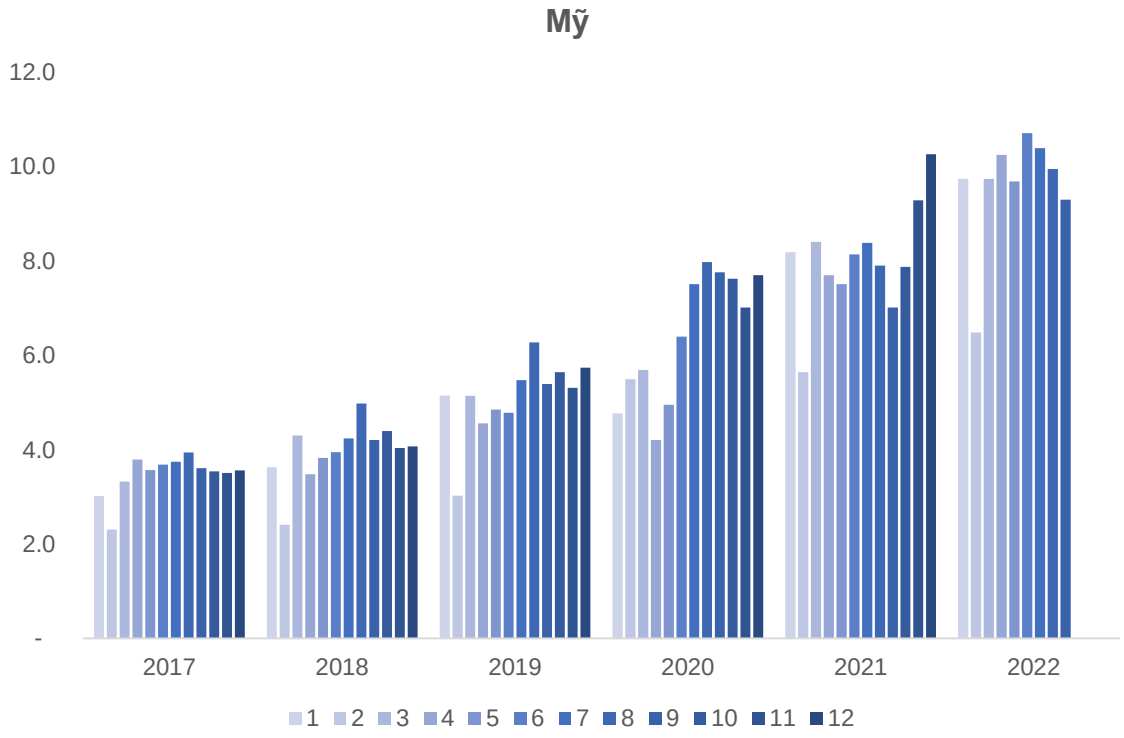


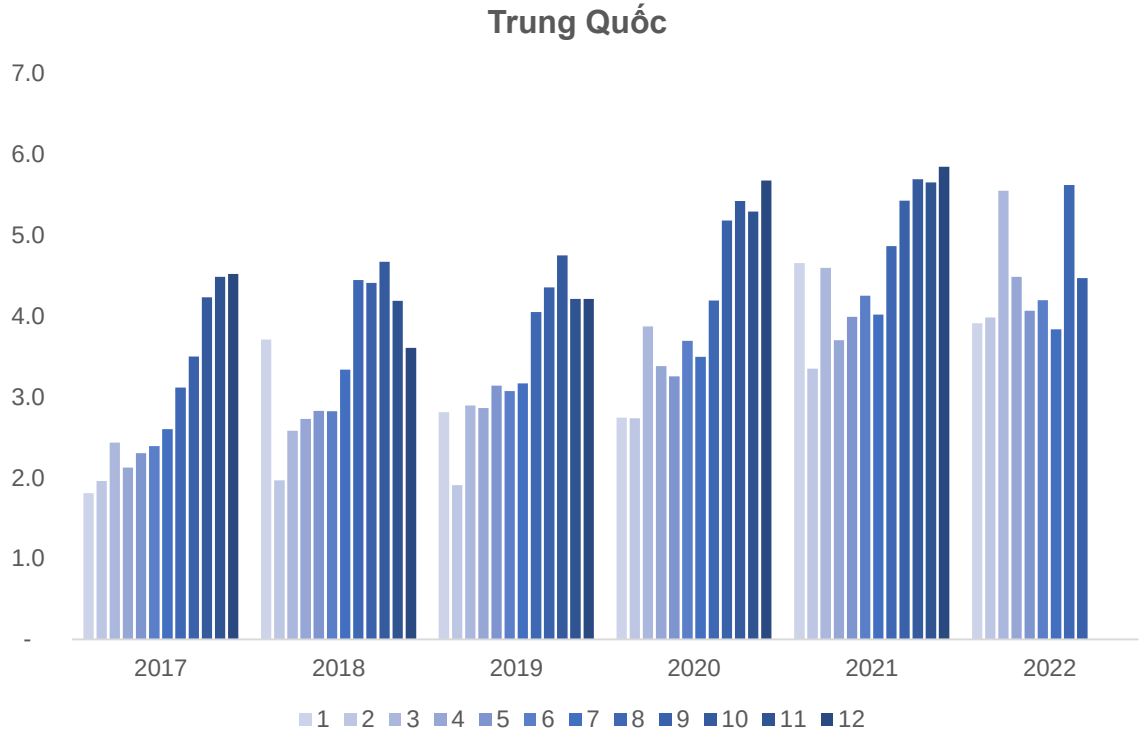
Nguồn: GSO, Tổng Cục hải quan, YSVN

Tình hình xuất khẩu các thị trường chính – Chậm lại

Mỹ: Sức mua tăng trưởng chậm lại rõ từ tháng 7/2022 và giảm thấp hơn cùng kỳ gần đây. Một số ngành hàng giảm mạnh gần đây: Sắt thép, gạo, chè, hải sản, xơ sợi dệt. Mặt hàng tích cực: máy ảnh, cao su, giấy, thức ăn chăn nuôi.

Trung Quốc: XK chậm lại từ tháng 4 khi nước này tái giãn cách do COVID. Nhu cầu tăng trưởng mạnh trở lại trong tháng 8 sau khi mở cửa, tuy nhiên, vẫn thấp hơn cùng kỳ. Một số ngành hàng tăng mạnh gần đây: Điện tử, dầu thô, máy móc, sắt thép, cao su.



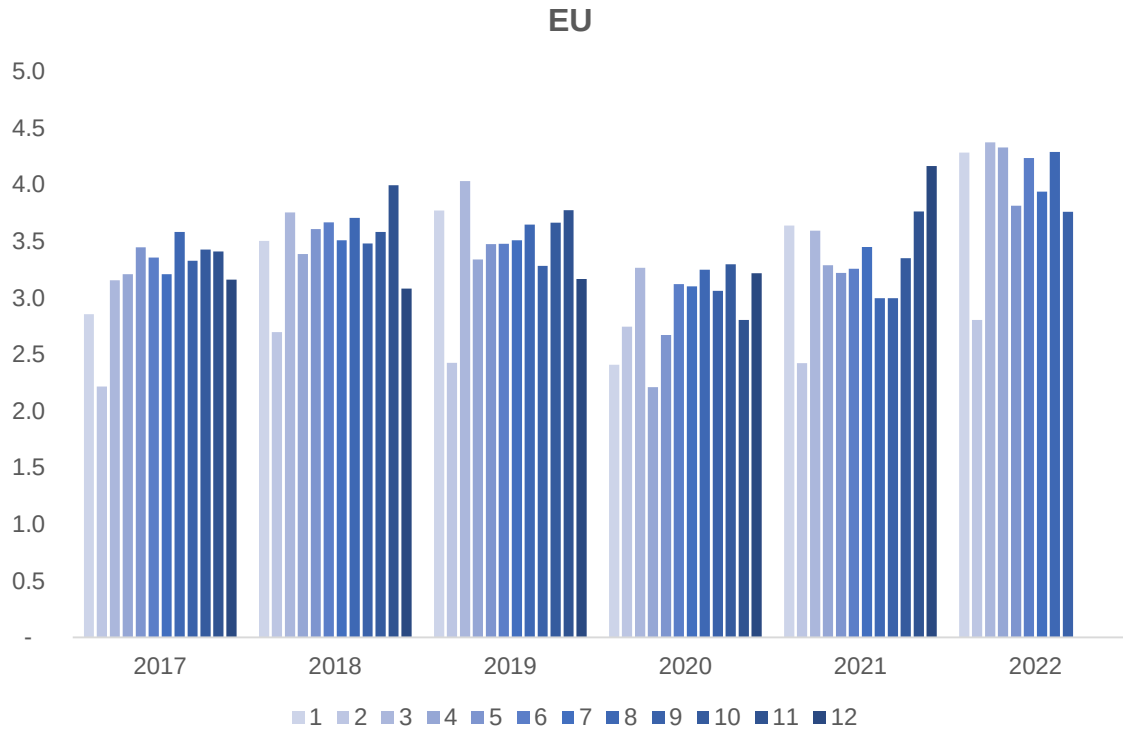


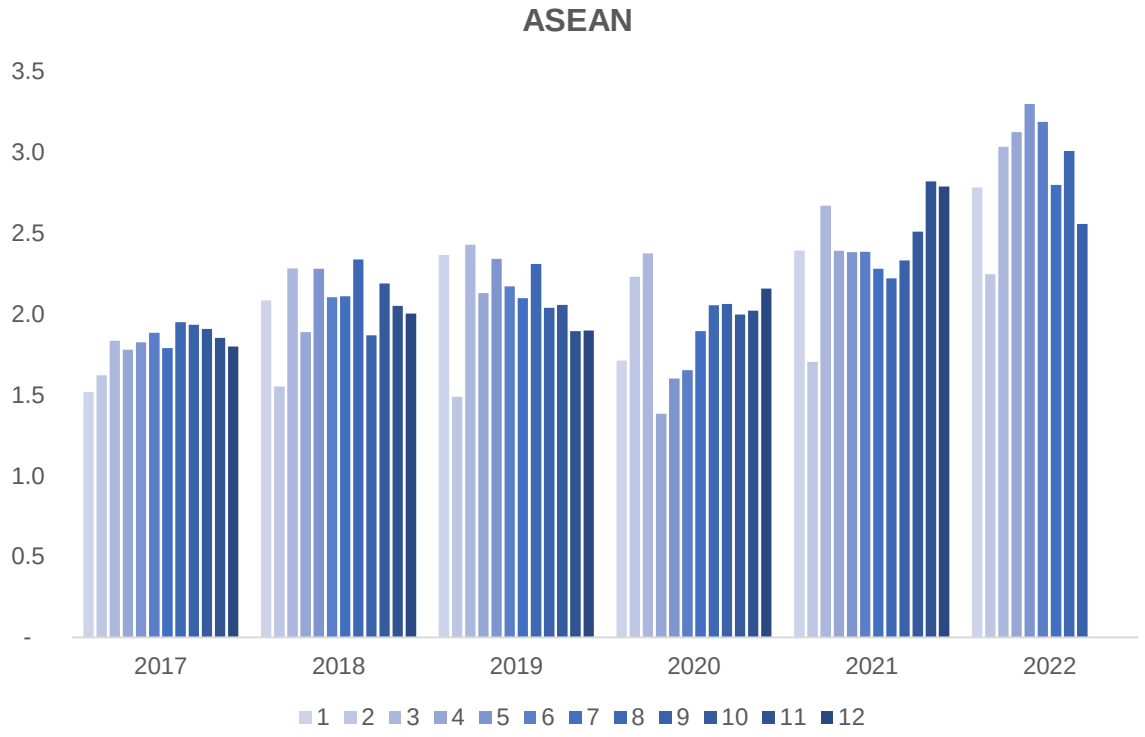
Nguồn: GSO, Tổng Cục hải quan, YSVN

Tình hình xuất khẩu các thị trường chính – Chậm lại

EU: Tốc độ XK cũng chậm lại (nếu so với cùng kỳ 2021), tuy nhiên, so theo tháng thì vẫn khả quan. Một số ngành hàng giảm mạnh gần đây: Sắt thép, gỗ, hóa chất, dây cáp. Mặt hàng tích cực: chè, linh kiện điện tử, vải, rau củ

ASEAN: Sức mua chậm từ tháng 6/2022 và giảm mạnh gần đây. Một số ngành hàng giảm mạnh gần đây: Than đá, vi tính, sắt thép, phân bón. Mặt hàng tích cực: hóa chất, xi măng, khoáng sản, điện thoại, giày dép



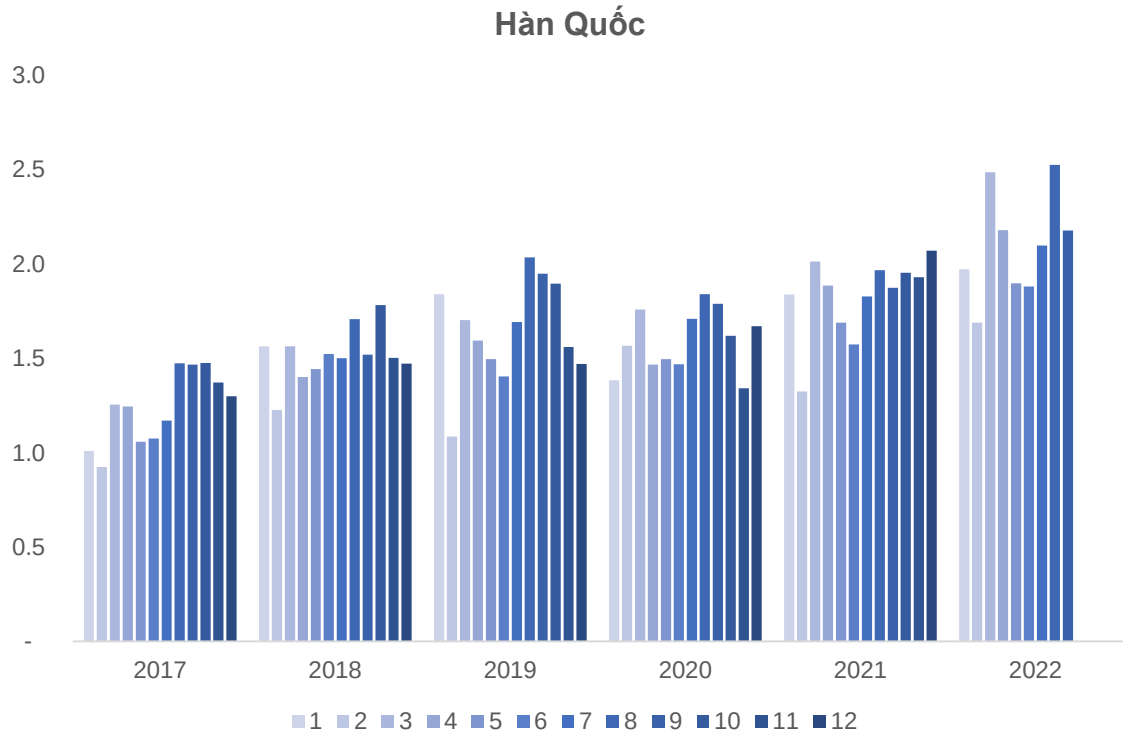


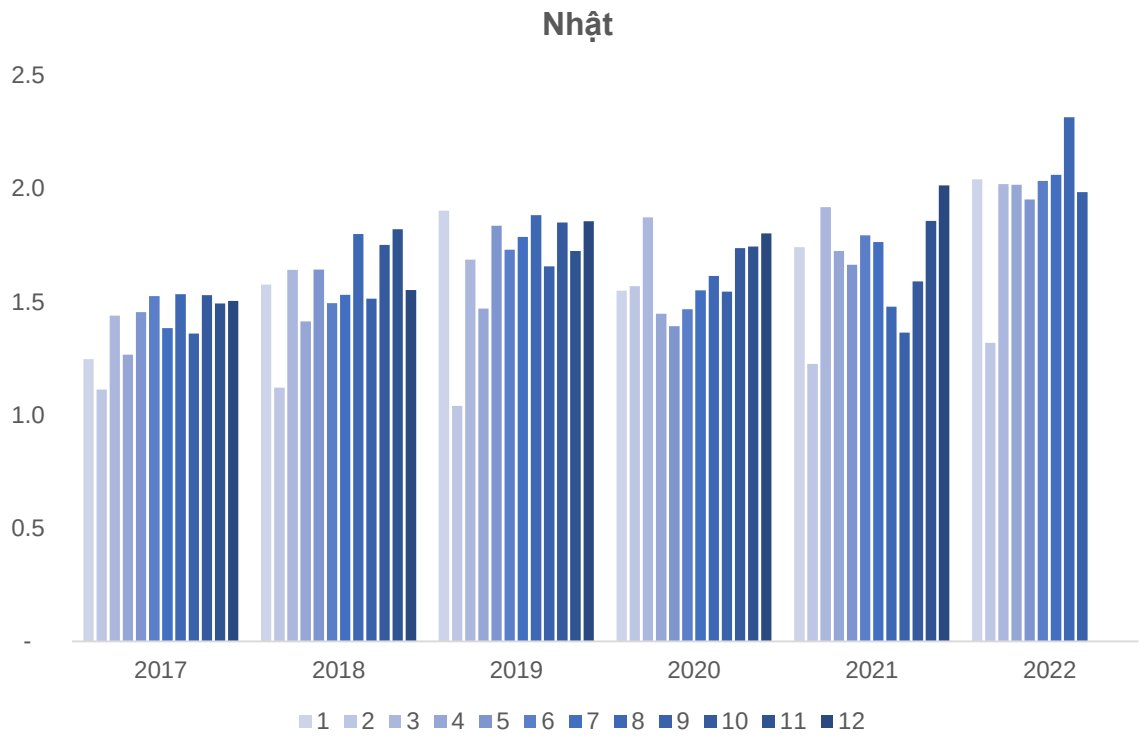
Nguồn: GSO, Tổng Cục hải quan, YSVN

Tình hình xuất khẩu các thị trường chính – Duy trì tốt

Hàn Quốc: XK vẫn tăng trưởng tích cực. Mặt hàng tích cực: xăng dầu, thủy tinh, dệt may, hóa chất, điện tự, cao su, hải sản. Một số ngành hàng giảm mạnh gần đây: phân bón, sắn, sắt thép.

Nhật Bản: XK duy trì đi ngang, tăng nhẹ so với cùng kỳ. Mặt hàng tích cực: quặng khoán sản, tre, hạt tiêu, sắt thép, phân bón, dệt may, thức ăn chăn nuôi, gỗ. Một số ngành hàng giảm mạnh gần đây: thủy tinh, than đá, cao su.

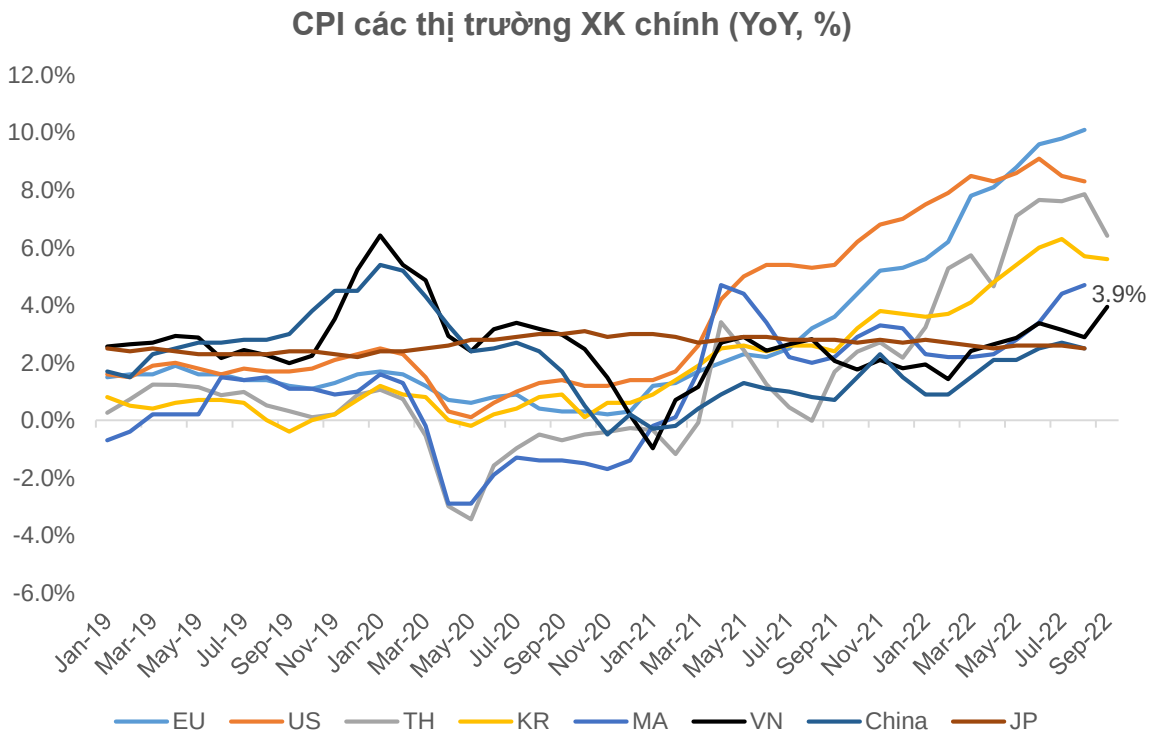




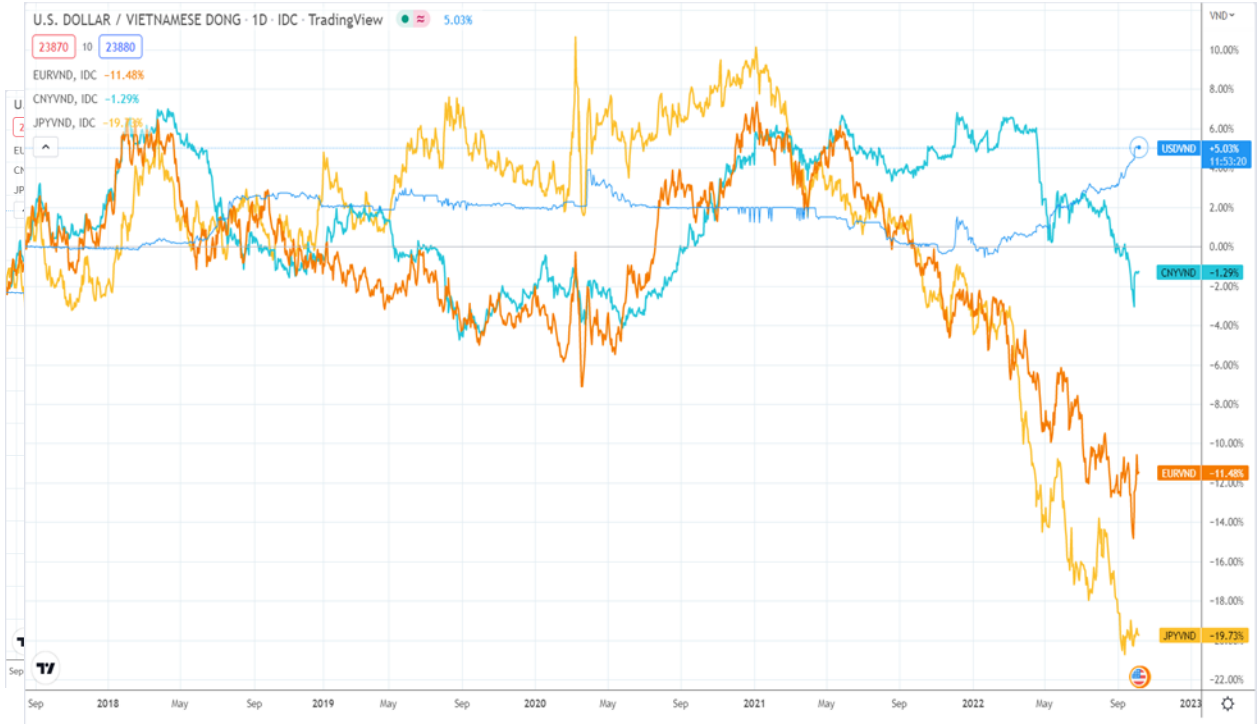
Nguồn: GSO, Tổng Cục hải quan, YSVN

Ảnh hưởng bởi Lạm phát và Tỷ giá

Lạm phát ở các thị trường XK khiến sức mua suy giảm. Ngoài ra, CPI các nước này hầu hết cao hơn VN => gây áp lực khiến đồng tiền các nước này hầu như giảm sức mua so với VND => giảm tính cạnh tranh về giá của hàng VN XK.



Tỷ giá: VND thuộc Top các đồng tiền giữ giá ổn định => So với VND, hầu như chỉ có USD tăng giá so với VND. Tuy nhiên, với mức lạm phát cao 8.3%, sức mua ở thị trường Mỹ vẫn giảm.



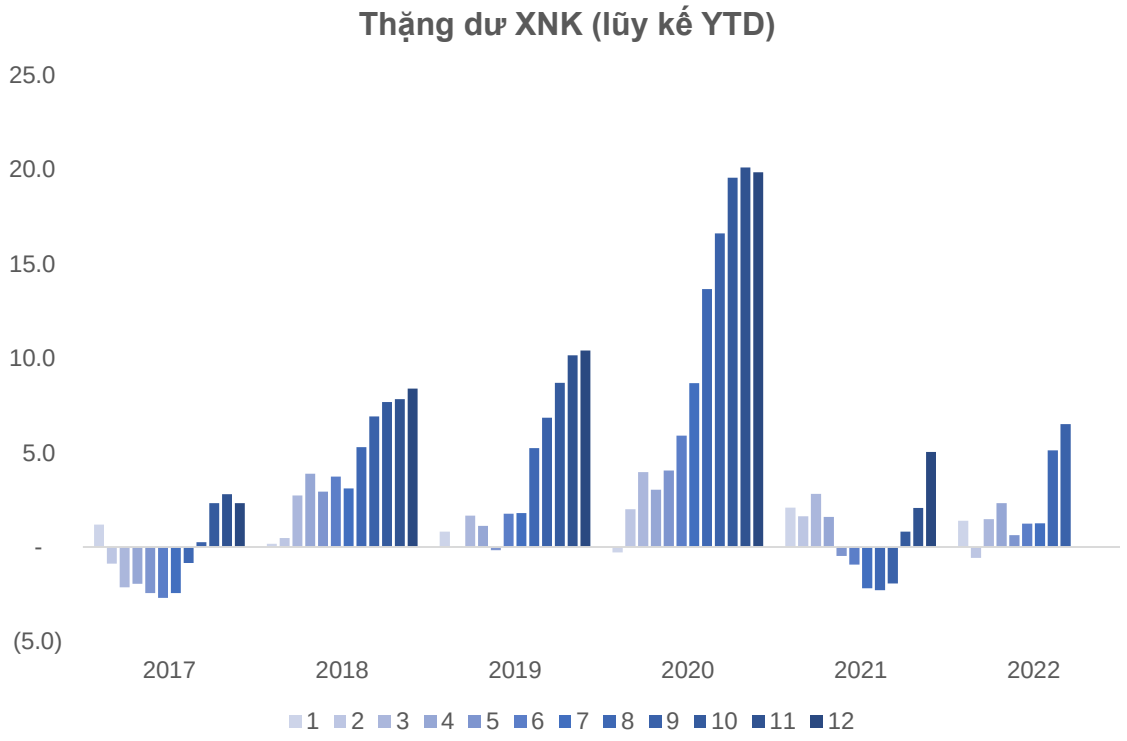
Nguồn: Bloomberg, Tradingview, YSVN

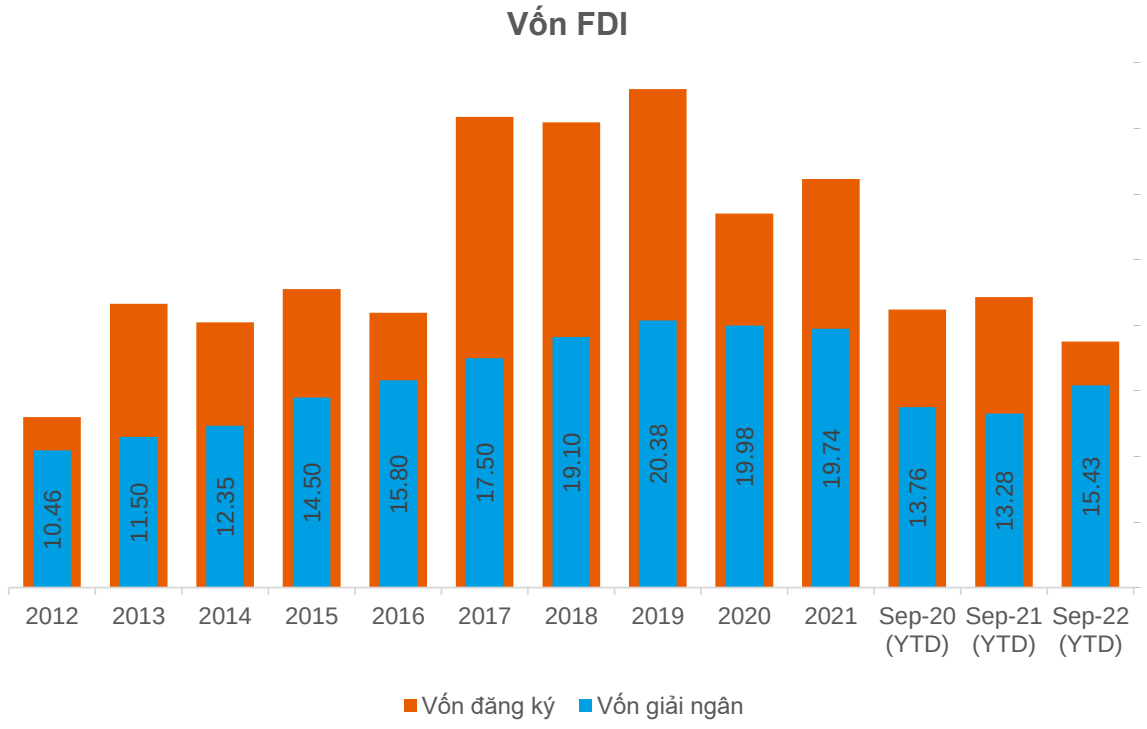
Chính phủ vẫn duy trì quan điểm ổn định tỷ giá

Nhiều áp lực lên sự mất giá VND so với USD như:

1. Nguồn ngoại tệ thu từ XNK 9T/2022 khá yếu so với các năm 2018-2020.

2. Vốn FDI đăng ký suy giảm giảm làm giảm triển vọng nguồn thu ngoại tệ. Mặc dù vốn giải ngân vẫn tích cực.

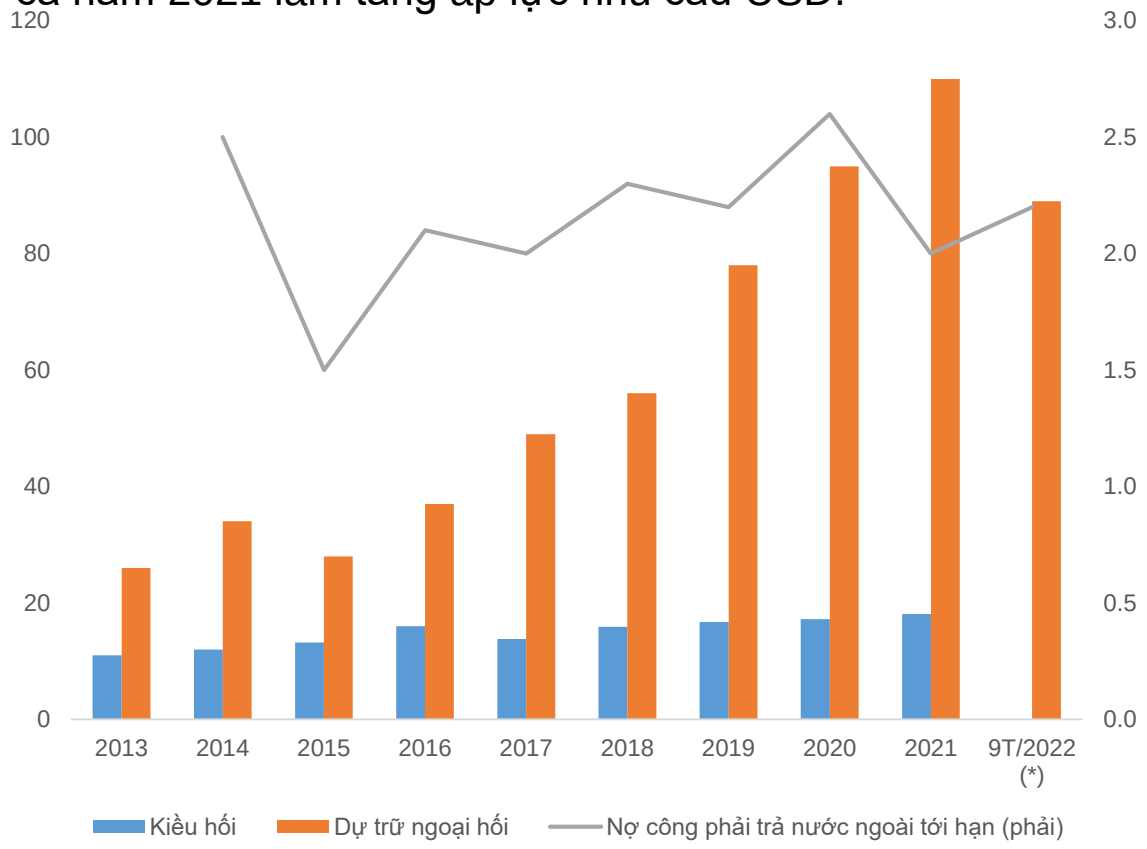




Nguồn: GSO, Tổng Cục hải quan, YSVN

Chính phủ vẫn duy trì quan điểm ổn định tỷ giá

3. Nghĩa vụ trả nợ công quốc tế trong 9T/2022 cao hơn cả năm 2021 làm tăng áp lực nhu cầu USD.



Nguồn: GSO, MOF, YSVN. Đơn vị: Tỷ USD

Tuy nhiên, Chính phủ vẫn duy trì quan điểm ổn định tỷ giá. Từ đầu năm đến nay, ước tính NHNN đã bán hơn 21 tỷ USD để đảm bảo nguồn cung ngoại tệ. Điều này giúp ổn định tỷ giá – vĩ mô nhưng tạo áp lực lên việc xuất khẩu.

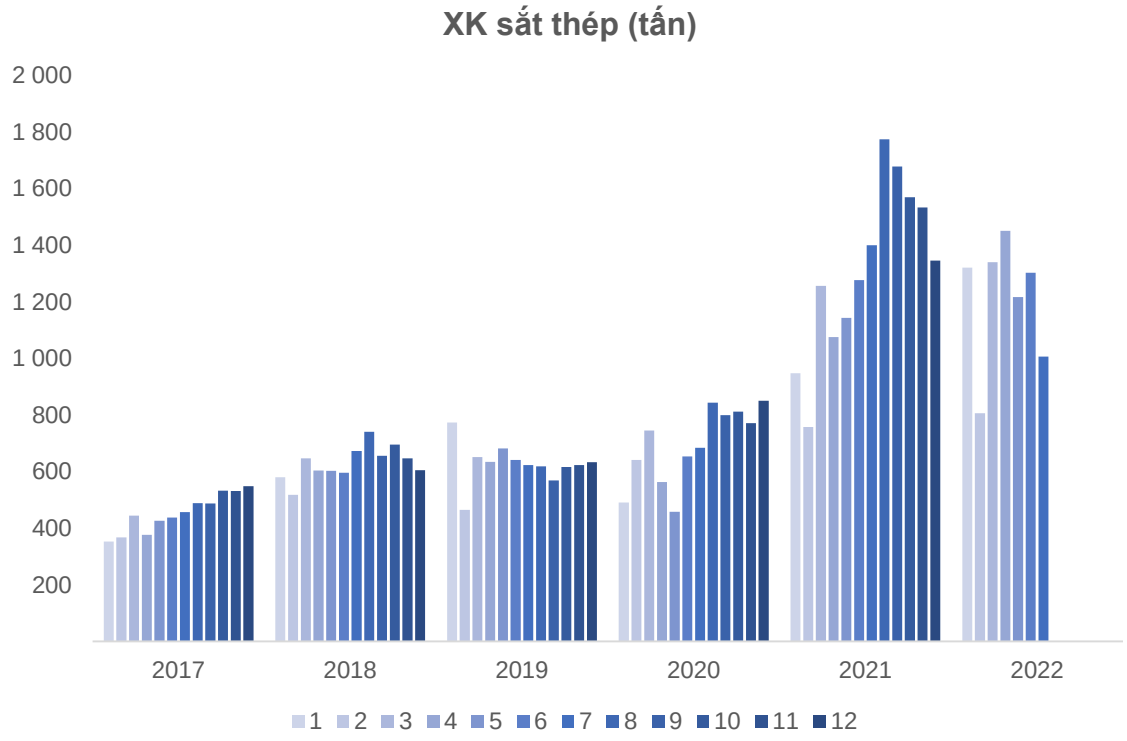
Quan điểm tỷ giá:

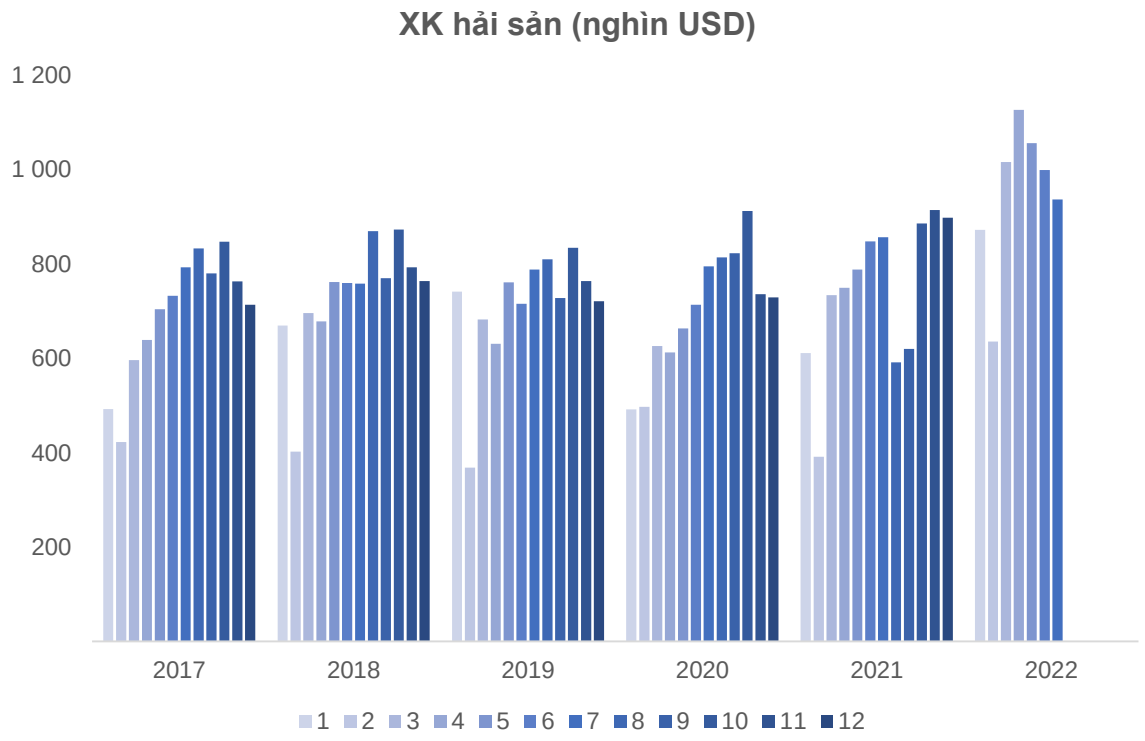
- Quan điểm NHNN vẫn là tiếp tục giữ ổn định vĩ mô, tránh xảy ra các cú shock vĩ mô. Theo đó, nếu USD tiếp tục tăng giá, tỷ giá USD/VND vẫn có khả năng tăng nhưng NHNN sẽ thực hiện các biện pháp để tốc độ tăng là không quá mạnh. Kịch bản USD/VND vượt 24,000 là có khả năng tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng sẽ không vượt quá 24,300 trong 2023.
- **Theo đó, các đồng tiền các nước xuất khẩu khác dự kiến tiếp tục mất giá mạnh so với VND vẫn sẽ gây áp lực cạnh tranh về giá lên hàng xuất khẩu của Việt Nam.**

Một số mặt hàng xuất khẩu giảm mạnh

XK sắt thép: Giảm mạnh từ mức đỉnh cao sau khi nguồn cung hồi phục và lạm phát cao làm chậm thị trường BĐS các nước.

XK hải sản: Giảm khi tiêu dùng giảm do lạm phát cao.



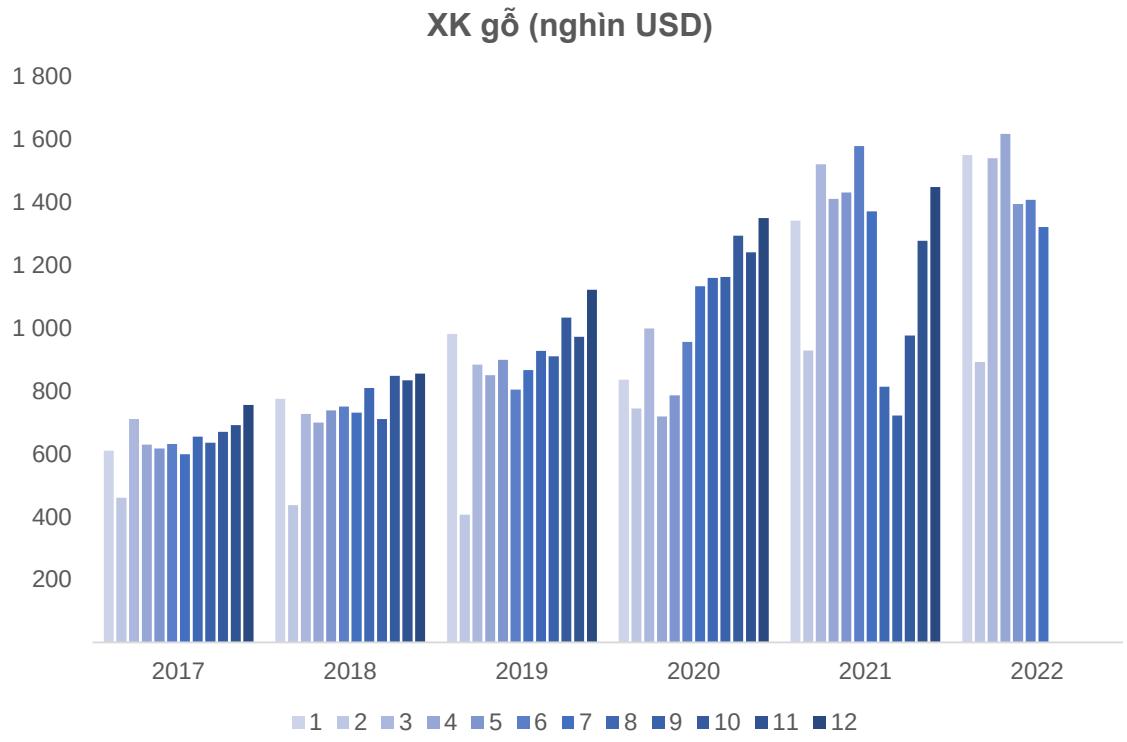


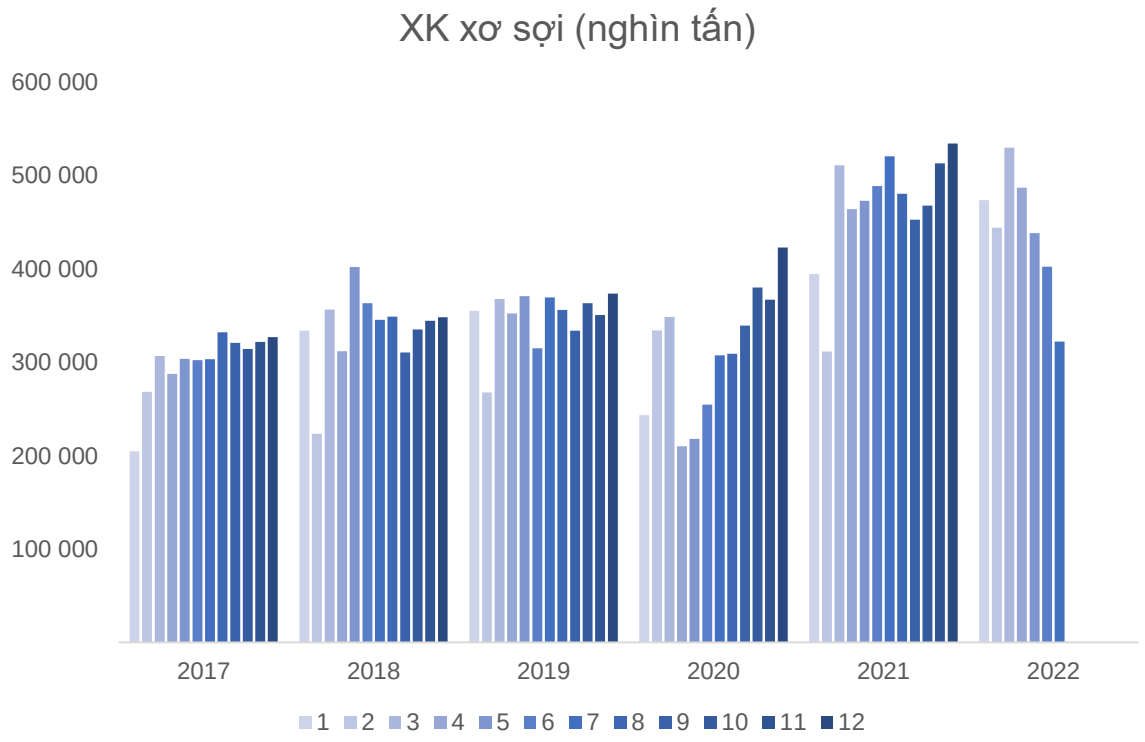
Nguồn: GSO, Tổng Cục hải quan, YSVN

Một số mặt hàng xuất khẩu giảm mạnh

XK gỗ và nội thất: Cũng giảm khi lạm phát lên cao.

XK xơ sợi: Nhu cầu xơ sợi dệt may giảm rõ nét khi lạm phát tăng cao.



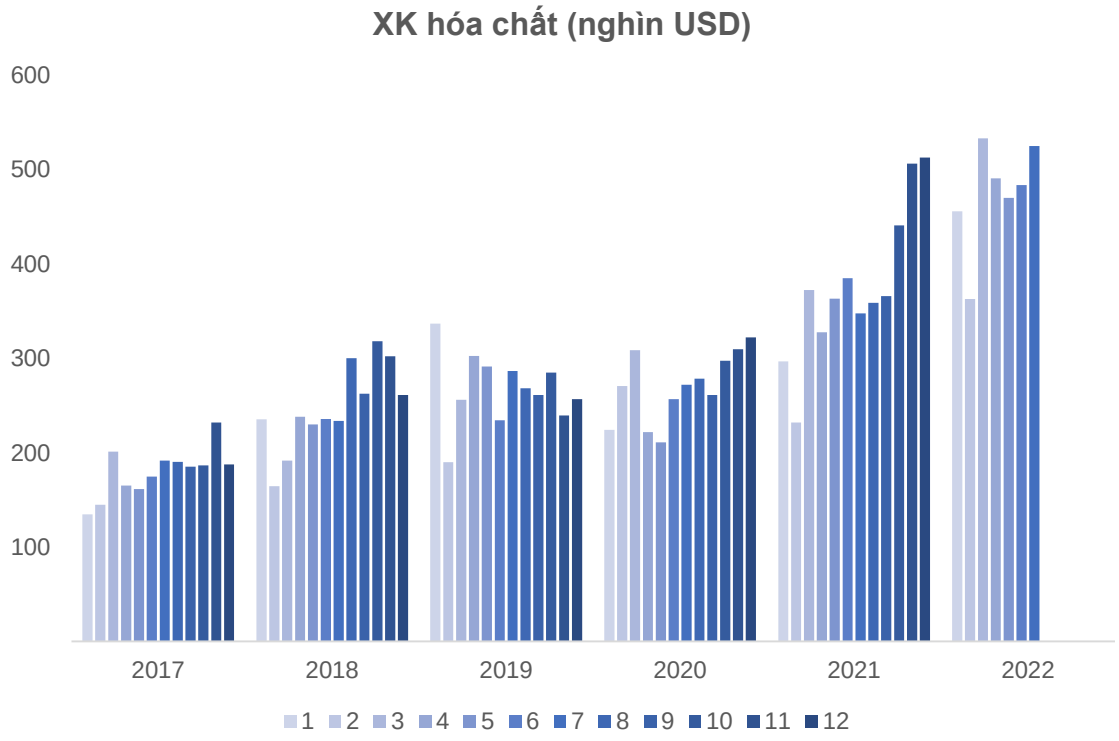


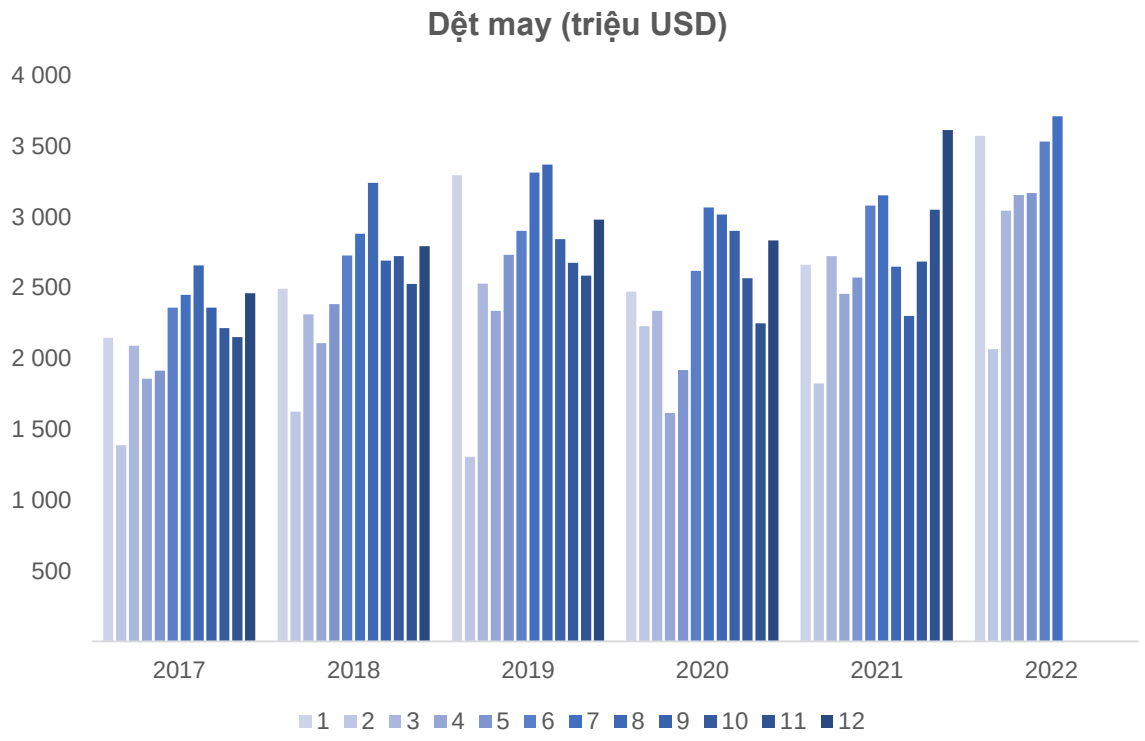
Nguồn: GSO, Tổng Cục hải quan, YSVN

Một số mặt hàng xuất khẩu vẫn tích cực

XK hóa chất: Vẫn tích cực nhờ thiếu hụt nguồn cung, giá hóa chất tăng mạnh so với cùng kỳ.

XK dệt may: Vẫn tích cực nhờ các đơn hàng đã ký trước

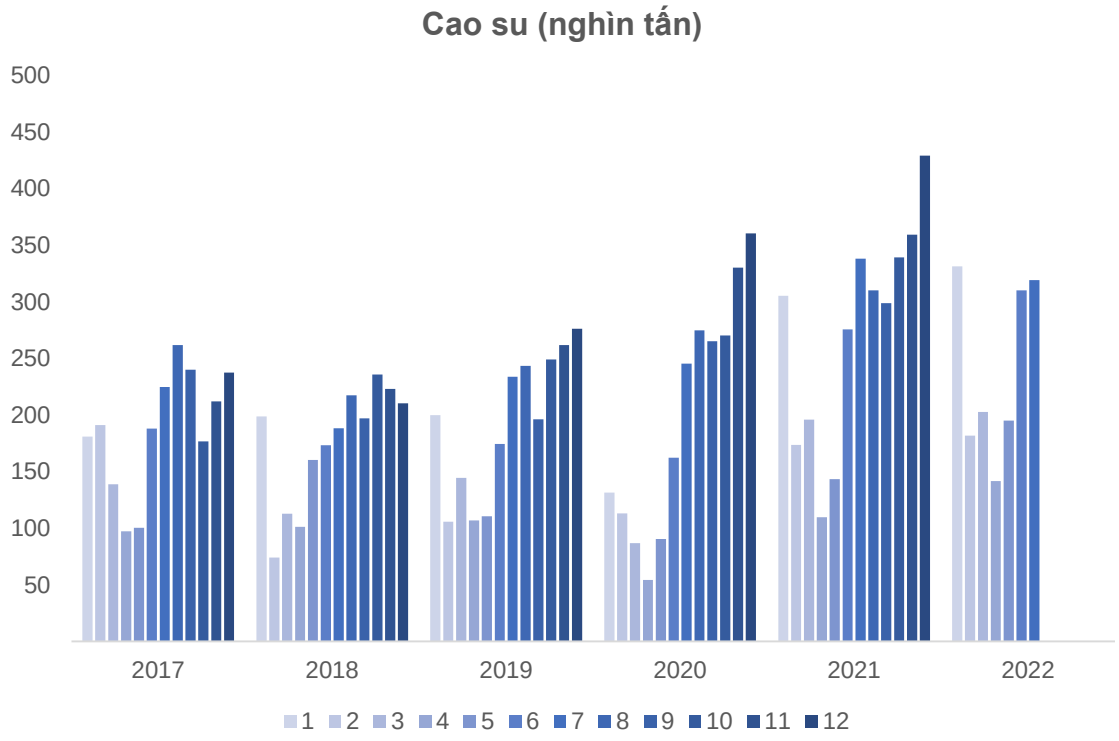




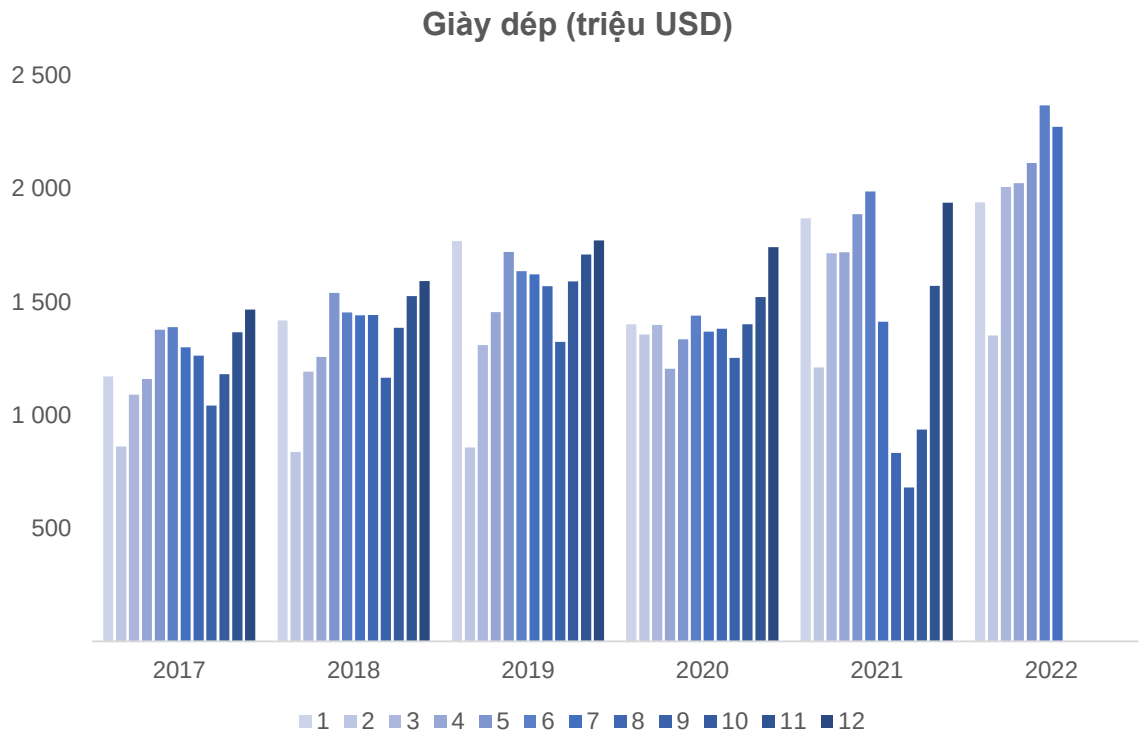
Nguồn: GSO, Tổng Cục hải quan, YSVN

Một số mặt hàng xuất khẩu vẫn tích cực

XK cao su: Vẫn tích cực so với các tháng trước, tuy nhiên có sự suy giảm so với cùng kỳ.



XK giày dép: Duy trì tích cực nhờ các đơn hàng đã ký trước.



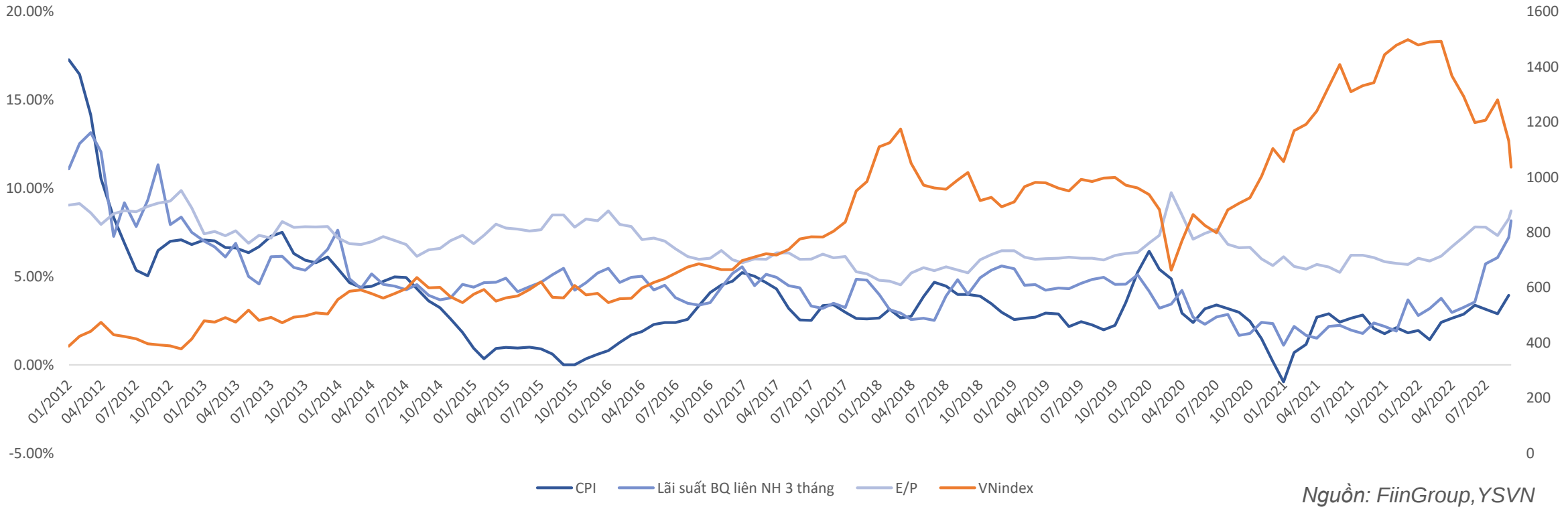
Nguồn: GSO, Tổng Cục hải quan, YSVN

Định giá cổ phiếu nhóm XNK và TTCK hiện tại

Định giá thị trường

Chỉ số VN-Index đã giảm khoảng 30% từ đỉnh, đang giao dịch tại mức P/E 11.x lần, tương đương E/P ở mức 9.x%, chỉ thấp hơn giai đoạn tháng 10-12/2012.

Mức lợi tức này cao hơn CPI là 4.77% và cao hơn lãi suất liên NH 3 tháng là 0.55%. Theo đó, mức định giá hiện tại đã khá thấp, chúng tôi nhận thấy khi các điều kiện vĩ mô cải thiện và nhuận các doanh nghiệp niêm yết quay trở lại tăng trưởng, thị trường có thể sẽ phục hồi do tỷ suất lợi nhuận E/P hấp dẫn.

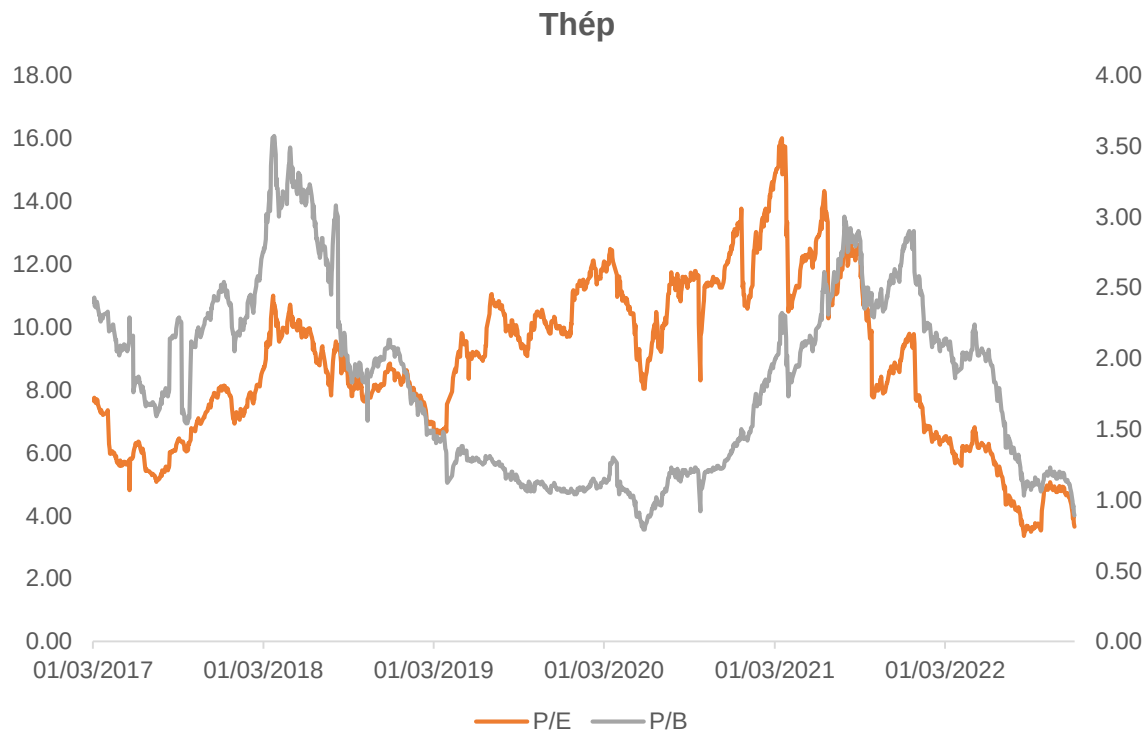


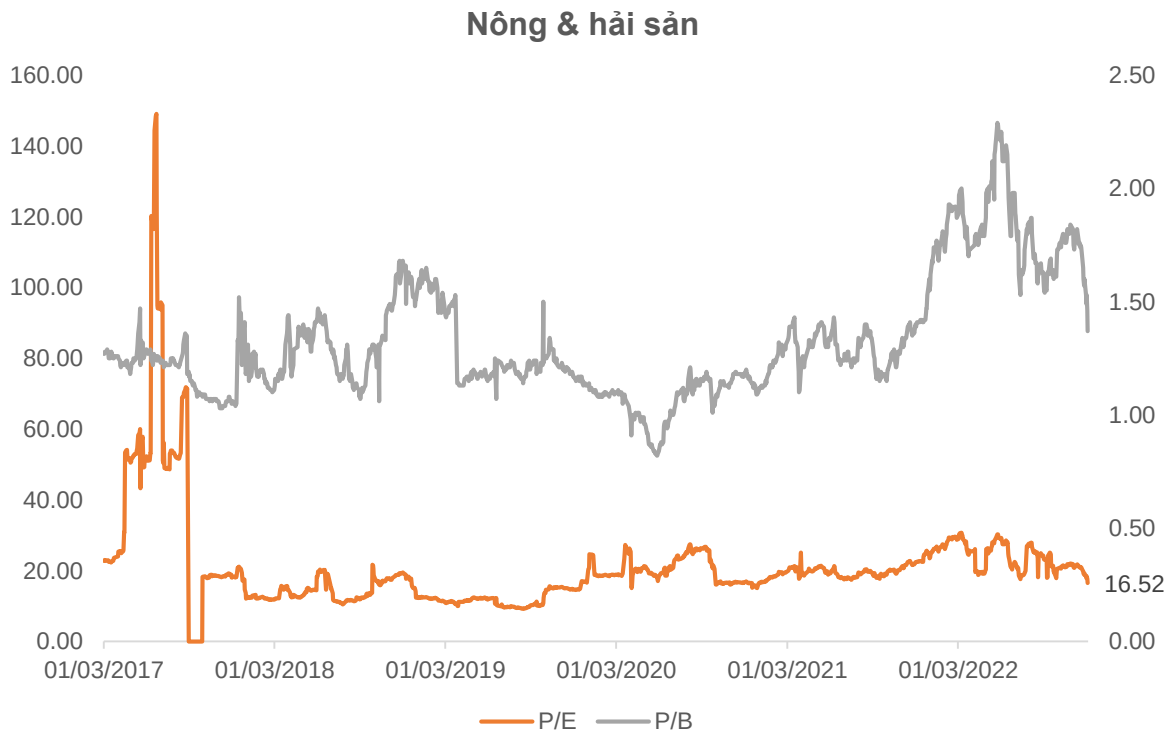
Nguồn: FiinGroup,YSVN

Định giá nhóm xuất khẩu – Xuất khẩu giảm

Thép: Tỷ trọng XK trong tổng sản lượng thép sản xuất là không quá nhiều. Tuy nhiên, mức định giá P/B hiện tại cổ phiếu thép đang ở mức thấp gần mức đỉnh dịch COVID 2020.

Nhóm nông & hải sản: Định giá vẫn không phải quá thấp về cả P/E lẫn P/B nếu so với lịch sử.



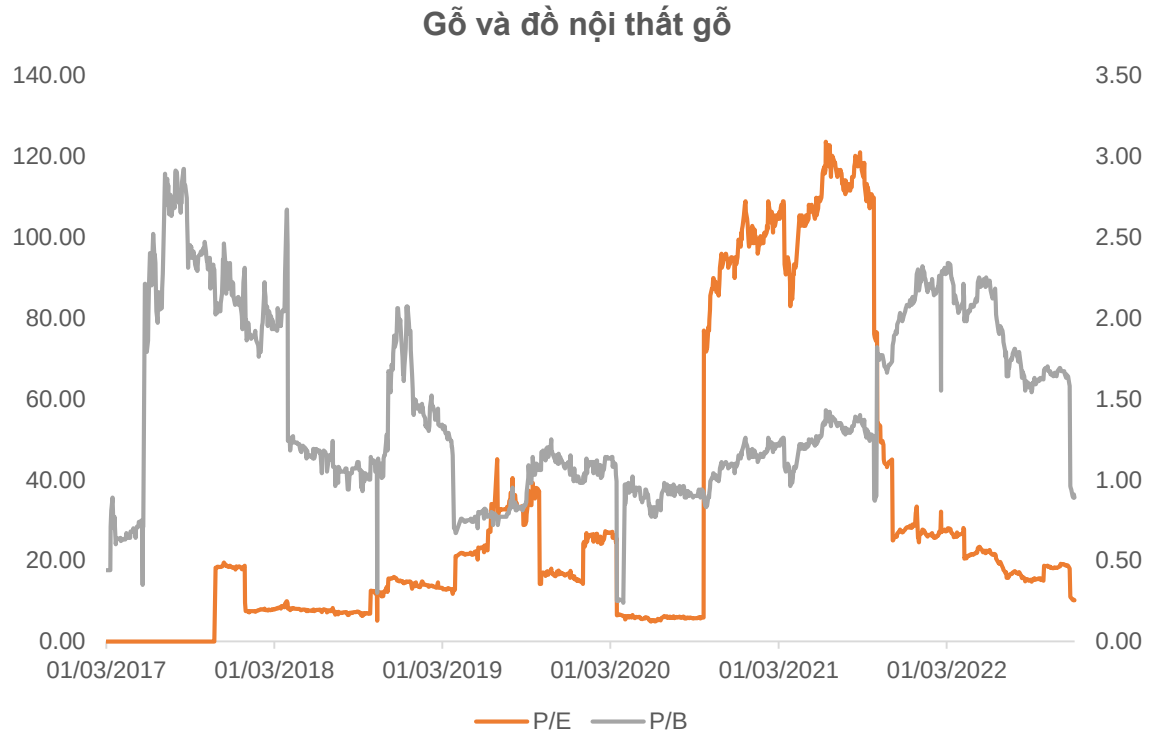


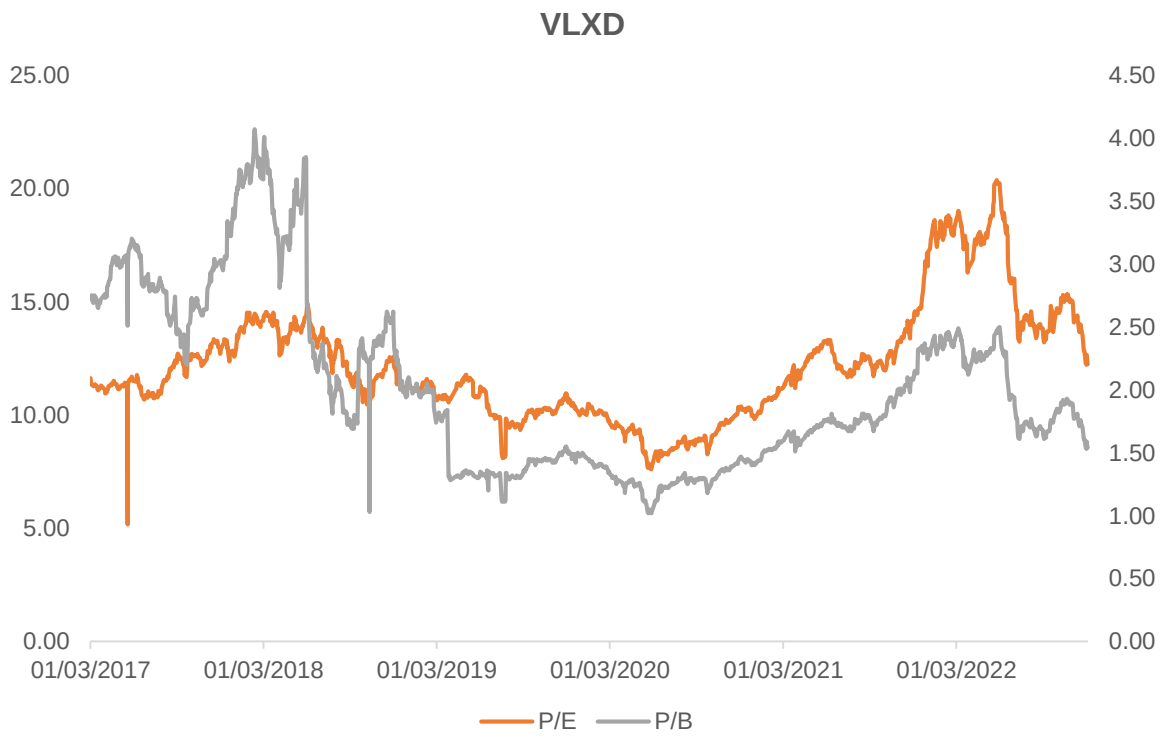
Nguồn: FiinGroup,YSVN

Định giá nhóm xuất khẩu – Xuất khẩu giảm

XK gỗ và đồ nội thất gỗ: Giảm gần đây. Mức định giá P/E ở mức 10.x hiện tại không thấp nhưng là do KQKD suy giảm. Định giá P/B hiện tại 0.89 lần chưa quá thấp nhưng đã gần mức đáy trước đó (0.67 lần).

VLXD: Tỷ trọng XK của các cổ phiếu VLXD niêm yết trên sàn không quá lớn. Mức định giá hiện tại của cổ phiếu nhóm này vẫn chưa gần mức thấp lịch sử.



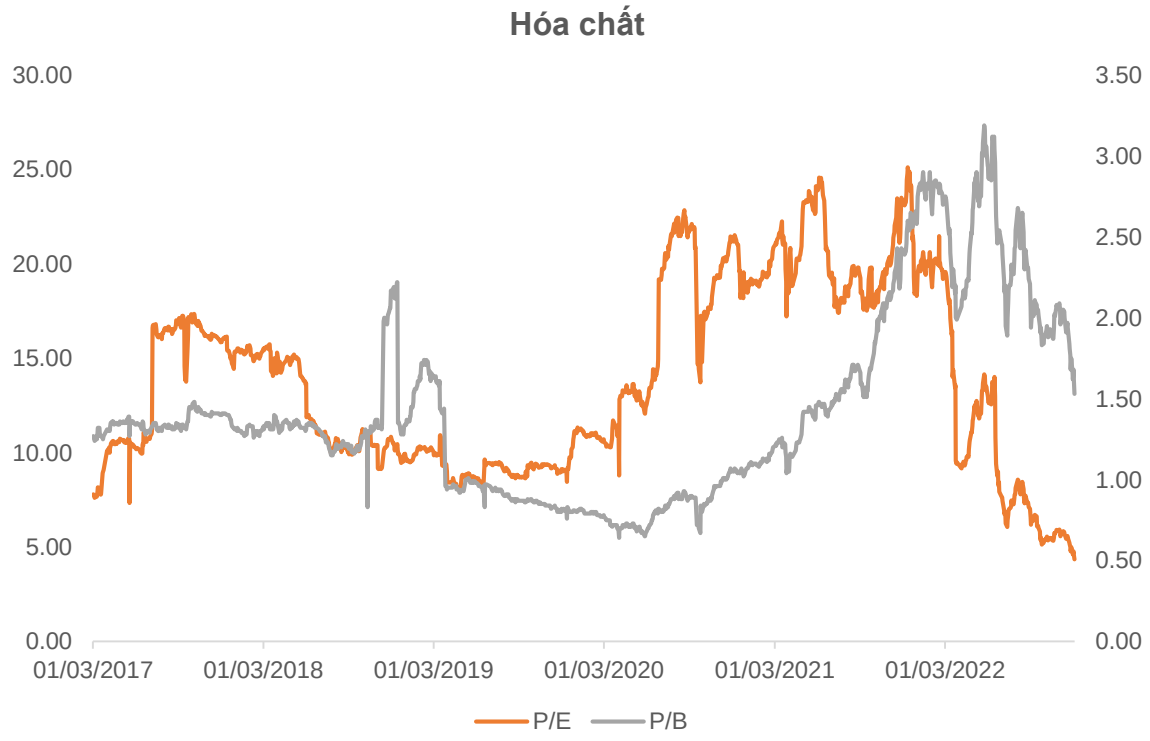


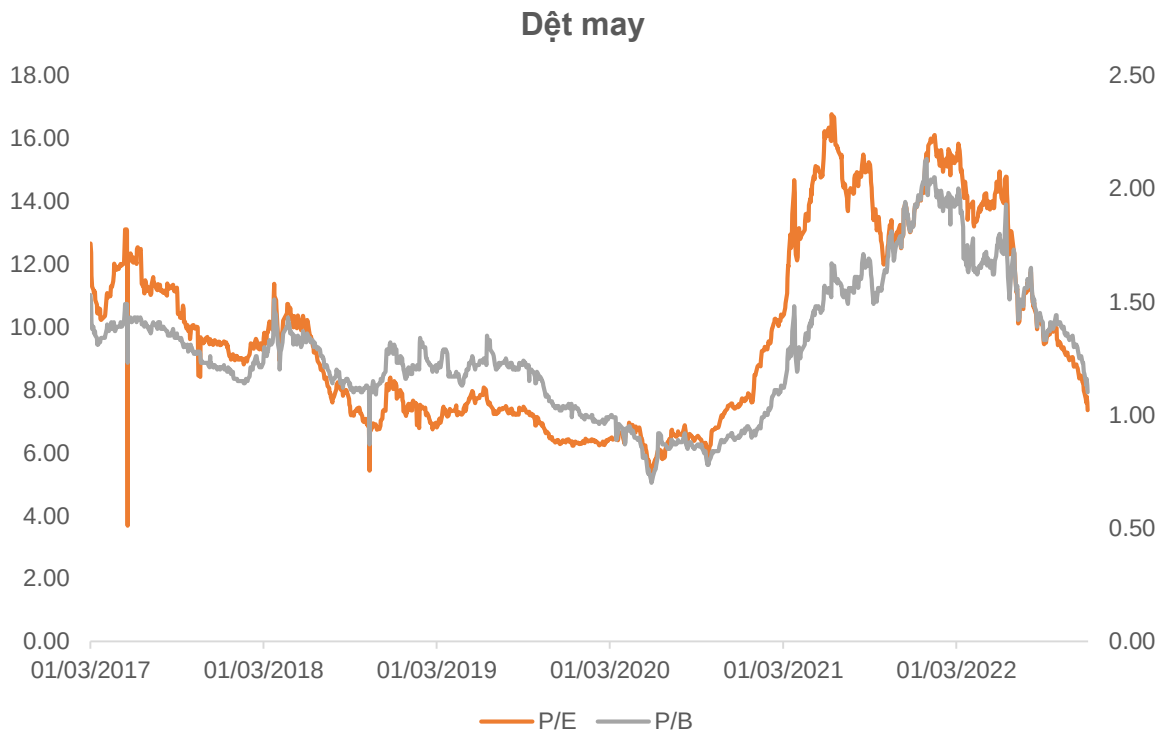
Nguồn: FiinGroup,YSVN

Định giá nhóm xuất khẩu – Tốt

Hóa chất: Với KQKD tích cực và mức định giá P/E thấp, P/B hiện tại (1.5x) về gần mức 2018 (1.27x) không quá cao. NĐT có thể xem xét các cổ phiếu hóa chất riêng lẻ với tiềm năng giá mặt hàng hóa chất đó tiếp tục cao trong năm sau.

Dệt may: P/E hiện tại nhóm dệt may đang ở mức khá thấp (7.35x), khá gần mức thấp lịch sử (6.22x). Theo đó, NĐT có thể xem xét các doanh nghiệp tiếp tục có đơn hàng XK tốt.

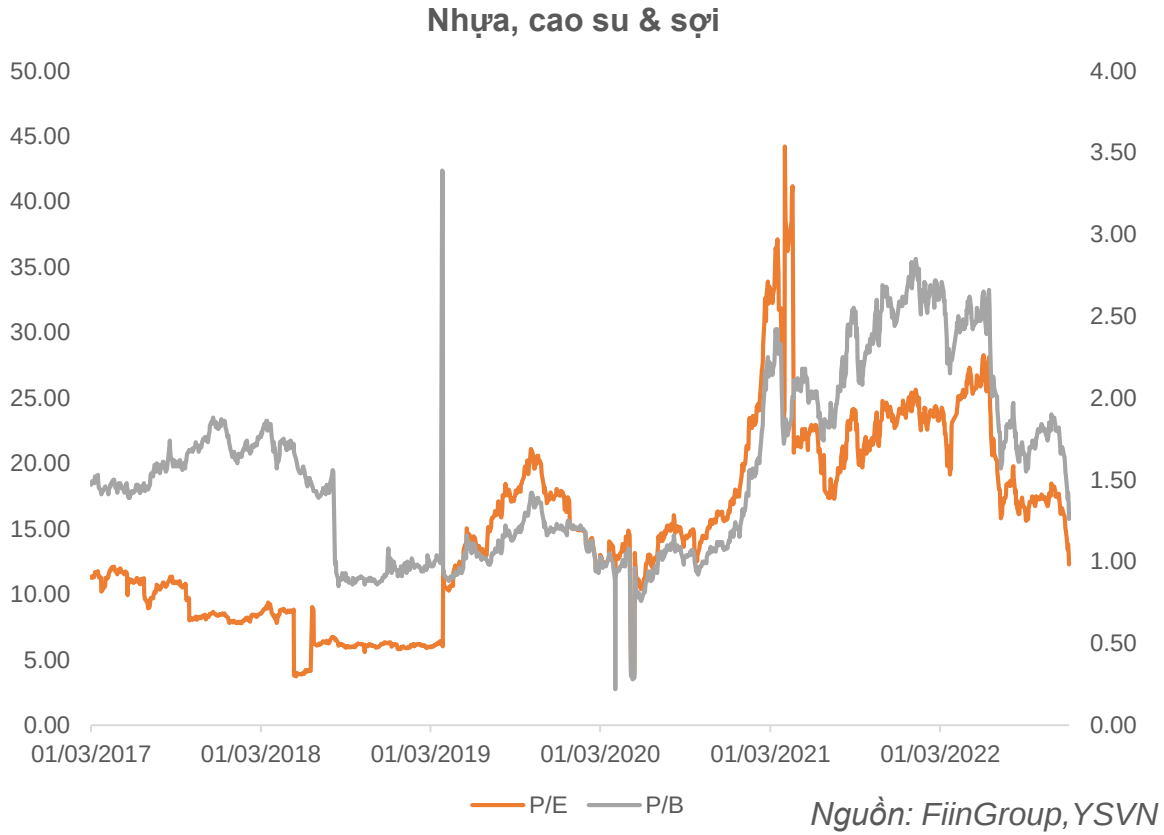




Nguồn: FiinGroup,YSVN

Định giá nhóm xuất khẩu – Tốt và Kết luận

Nhóm nhựa, cao su & sợi: Tuy có kết quả xuất khẩu tốt nhưng định giá P/E hiện tại về về mức của năm 2020 (tuy vẫn cao hơn 2018-2019). Chúng tôi cho rằng NĐT có thể theo dõi nhóm này nhờ hỗ trợ bởi giá dầu vẫn ở mức cao.



Nguồn: FiinGroup,YSVN

Kết luận: Nhà đầu tư có thể theo dõi/xem xét các nhóm sau

- Xuất khẩu giảm, theo dõi đến khi tình hình tiêu cực đã phản ảnh vào giá cổ phiếu và tình hình cải thiện: **Sắt thép (HPG, NKG), gỗ và nội thất gỗ (PTB).**
- Xuất khẩu vẫn duy trì tốt/ít tiêu cực nhưng giá cổ phiếu đã giảm theo thị trường chung: **Hóa chất (DGC, CSV, DPM, DCM)**.

Liên hệ

Phòng Nghiên cứu và Phân tích Khối Khách hàng cá nhân

Nguyễn Thế Minh **Giám đốc Nghiên cứu Phân tích** +84 28 3622 6868 ext 3826 minh.nguyen@yuanta.com.vn	**Lý Thị Hiền** **Trưởng phòng NC-PT** +84 28 3622 6868 ext 3908 hien.ly@yuanta.com.vn	**Quách Đức Khánh** **Phó Phòng NC-PT** +84 28 3622 6868 ext 3833 khanh.quach@yuanta.com.vn
Khổng Hữu Hiệp **Chuyên viên phân tích cao cấp** +84 28 3622 6868 ext 3912 hiep.khong@yuanta.com.vn	**Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng** **Chuyên viên phân tích cao cấp** +84 28 3622 6868 ext 3832 hong.nguyen@yuanta.com.vn	**Phạm Tấn Phát** **Chuyên viên phân tích cao cấp** +84 28 3622 6868 ext 3880 phat.pham@yuanta.com.vn
Ngô Thanh Thảo **Trợ lý phân tích** +84 28 3622 6868 ext 3952 thao.ngo@yuanta.com.vn		

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.