CTCP chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ THÁNG 6 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM

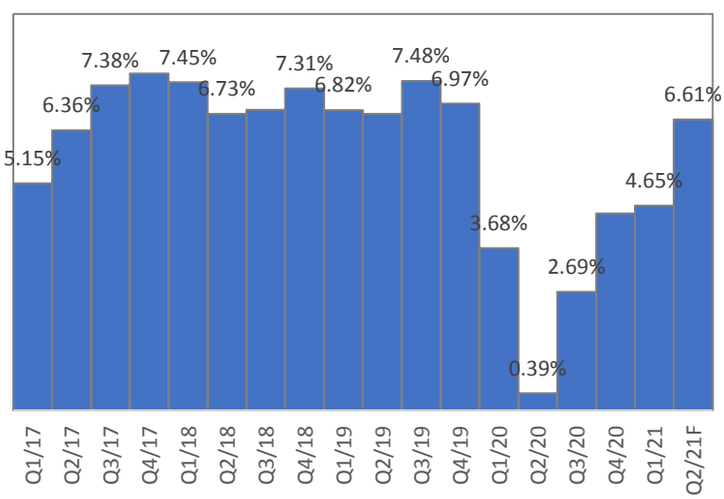
2021

Có gì mới ?

- Tốc độ tăng trưởng GDP quý 2 cao đạt 6,61% nhưng chưa đạt kỳ vọng
- Khu vực Công nghiệp và xây dựng đóng vai trò đầu tàu dẫn dắt tăng trưởng
- Sản xuất công nghiệp vẫn duy trì mức tăng tốt nhờ hoạt động chế biến, chế tạo
- Sản lượng chăn nuôi tăng mạnh trên hầu hết các mặt hàng nhưng tình hình nuôi trồng thủy sản sụt giảm
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa có tháng thứ 2 suy giảm liên tiếp
- Tình hình thu hút vốn đầu tư nước ngoài chậm đi đáng kể trong quý 2
- Siêu dự án điện khí đang là điểm sáng của khu vực phía Nam
- Cán cân thương mại tiếp tục ghi nhận nhập siêu do xu hướng tăng cường nhập khẩu nguyên liệu của các doanh nghiệp FDI
- Bão Covid khiến nhiều doanh nghiệp phải giải thể
- Lạm phát chưa có dấu hiệu lo ngại
- Vận tải hành khách và hàng hóa đường hàng không phụ hồi tốt nhờ nhu cầu trong nước
- Chính phủ đang chuyển sang chính sách tài khóa trung lập hơn khi nền kinh tế đã và đang phục hồi
- Tín dụng tăng tốt nhưng huy động vốn của các tổ chức tín dụng có dấu hiệu chậm lại
- Lãi suất điều hành sẽ tiếp tục duy trì ở mức thấp trong năm nay
- Lãi suất liên ngân hàng tăng do nhu cầu tín dụng tăng trong khi huy động từ dân cư chậm

Tốc độ tăng trưởng GDP cao nhưng chưa đạt kỳ vọng

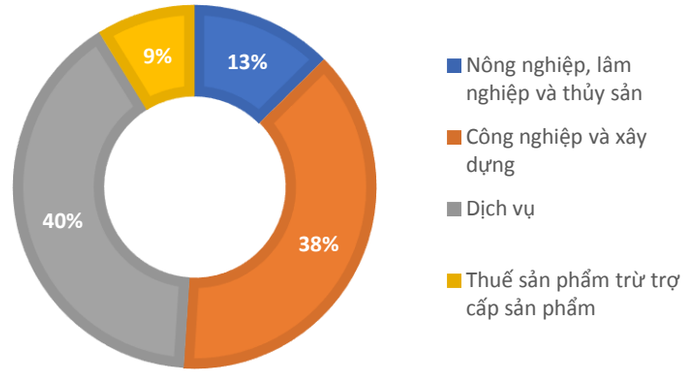
Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý 2 ước tính tăng 6,61% so với cùng kỳ năm trước. Con số này nhìn chung có sự cải thiện so với mức 4,65% trong quý I, tuy nhiên vẫn thấp hơn tốc độ của giai đoạn trước đại dịch là 6,73% trong quý 2 năm 2018 và 2019. Không những vậy, tốc độ tăng trưởng trong quý 2 năm nay là được so sánh với nền tốc độ tăng trưởng thấp trong cùng kỳ 2020 (tăng 0,39%) do ảnh hưởng từ đợt bùng phát đầu tiên của dịch Covid. Như vậy, có thể kết luận rằng tốc độ tăng trưởng GDP quý 2 tuy tương đối cao những vẫn chưa đạt được kỳ vọng và vẫn chưa thể hồi phục như giai đoạn trước dịch. Nhìn nhận một cách khách quan, đợt bùng phát dịch bắt đầu tư cuối tháng 4 đã ảnh hưởng đáng kể đến hoạt động sản xuất kinh doanh trong nước và kéo dài cho đến hiện tại. Vì vậy, tốc độ tăng trưởng 6,61% trong quý 2 cũng là một kết quả có thể chấp nhận được.



Hình 1. Tốc độ tăng trưởng GDP hàng quý

Khu vực Công nghiệp và xây dựng đóng vai trò đầu tàu dẫn dắt tăng trưởng

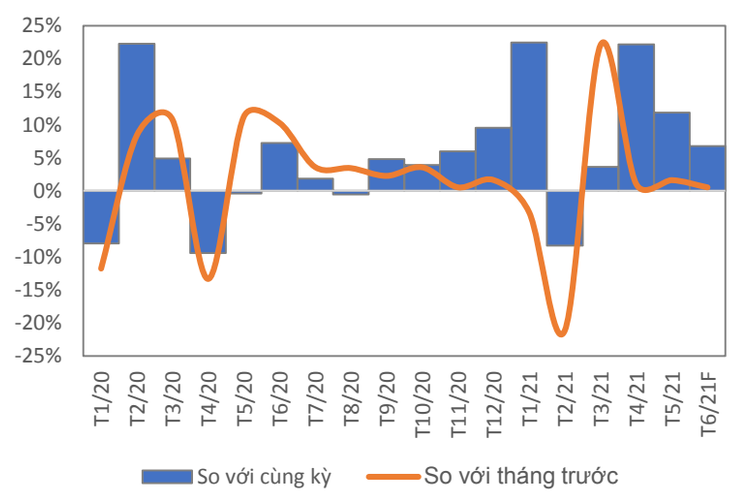
Xét trên tổng quy mô, khu vực Dịch vụ vẫn chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu GDP với mức 40,1% trong quý 2. Trong khi đó, khu vực Công nghiệp và xây dựng cùng với khu vực Nông nghiệp chiếm tỷ trọng lần lượt là 38,4% và 12,6%. Cơ cấu GDP cho thấy sự tăng trưởng không đồng đều ở các khu vực. Cụ thể, khu vực Công nghiệp và xây dựng đang đóng vai trò đầu tàu dẫn dắt tăng trưởng GDP tổng với mức tăng mạnh 10,28%. Khu vực Dịch vụ dưới sự ảnh hưởng từ đợt bùng phát thứ 4 của dịch Covid khiến cho các hoạt động Lưu trú và ăn uống, cùng với các hoạt động Nghệ thuật và giải trí suy giảm là tốc độ tẳng trưởng chung chỉ đạt 4,30%. Khu vực nông nghiệp cũng chỉ đạt mức tăng trưởng tương đối thấp 4,11%.



Hình 2. Đóng góp GDP phân theo khu vực kinh tế

Sản xuất công nghiệp vẫn duy trì mức tăng tốt nhờ hoạt động chế biến, chế tạo

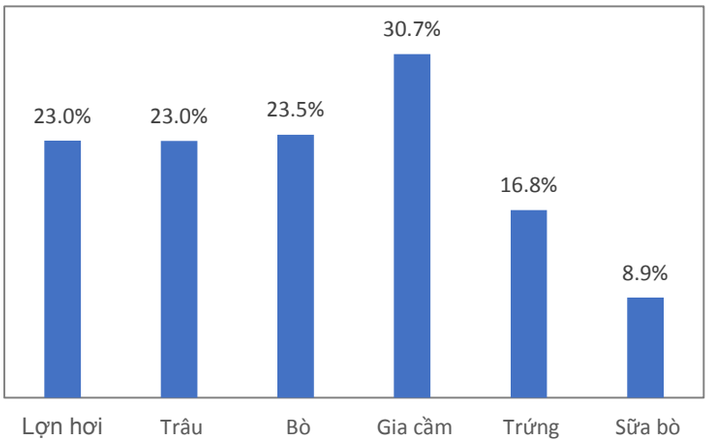
Sản xuất công nghiệp tháng 6 duy trì mức tăng tốt bất chấp dịch diễn biến phức tạp của dịch bệnh tại các khu công nghiệp phía Nam. Chỉ số IIP trong tháng 6 tăng 6,8% so với cùng kỳ và cao hơn 0,5% so với tháng trước đó. Trong khi hoạt động khai khoán tiếp tục suy giảm (-4,9% yoy) thì động tăng trưởng của toàn nghành công nghiệp vẫn đang đến từ hoạt động chế biến chế tạo (+8,1%).



Hình 3. Tốc độ tăng trưởng sản xuất công nghiệp

Sản lượng chăn nuôi tăng mạnh trên hầu hết các mặt hàng nhưng tình hình nuôi trồng thủy sản sụt giảm

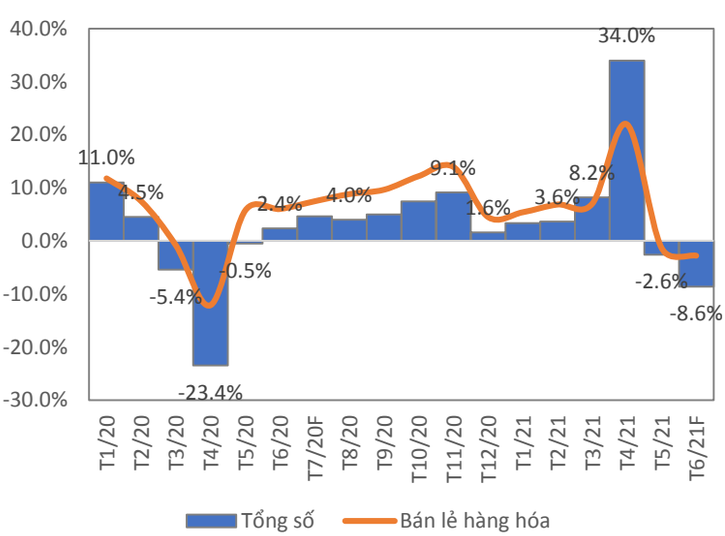
Sản lượng chăn nuôi tăng trưởng tốt ở tất các cả mặt hàng trong quý 2. Cụ thể, sản lượng Thịt lợn hơi xuất chuồng, thị bò và gia cầm tăng trưởng lần lượt 23,0%, 23,5% và 30,7%. Sản lượng trứng gia cầm và sữa bò tươi cũng tăng trưởng lần lượt là 16,8% và 8,9%. Ở chiều ngược lại, nuôi trồng thủy sản mà cụ thể là nuôi trồng cá ghi nhận mức giảm mạnh 18% so với cùng kỳ, trong khi sản lượng khai thác cá và tôm có sự thay đổi không đáng kể (+4,9% và -4,3%).



Hình 4. Tăng trưởng một số mặt hàng chăn nuôi

Tổng mức bán lẻ hàng hóa có tháng thứ 2 suy giảm liên tiếp

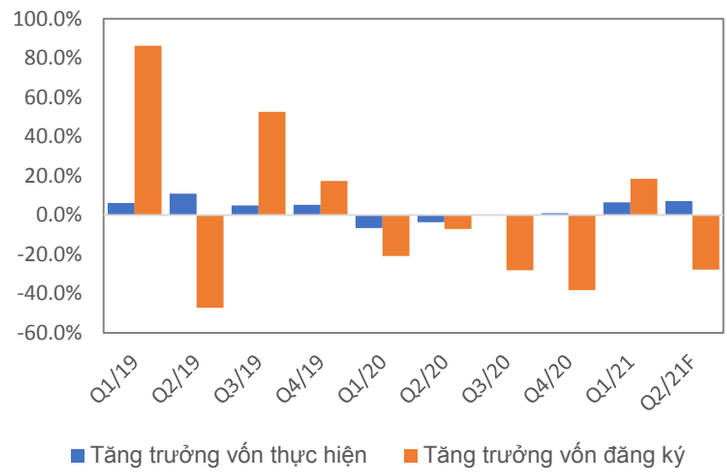
Tình hình dịch bệnh diễn biến có phần phức tạp hơn tháng trước, đặc biệt là sự bùng phát dịch ở đầu tàu của nền kinh tế là khu vực Thành phố Hồ Chí Minh trong tháng 6 là một trong những nguyên nhân khiến cho tổng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiếp tục suy giảm và thậm chí là ở mức trầm trọng hơn. Cụ thể, giá trị bán lẻ hàng hóa và dịch vụ giảm mạnh 8,6% so với cùng kỳ năm trước. Mức ảnh hưởng nặng nhất là dịch vụ Lưu trú, ăn uống và Du lịch với mức suy giảm lần lượt 34,4% và 84,7%. Đối với riêng hoạt động Bán lẻ hàng hóa, mức sụt giảm mạnh trên hầu hết các mặt hàng như May mặc, Thiết bị gi đình… cho thấy nhu cầu tiêu dùng trong nước đang có sự giảm sút đáng chú ý.



Hình 5: Tăng trưởng bán lẻ hang hóa và dịch vụ theo tháng

Tình hình thu hút vốn đầu tư nước ngoài chậm đi đáng kể trong quý 2

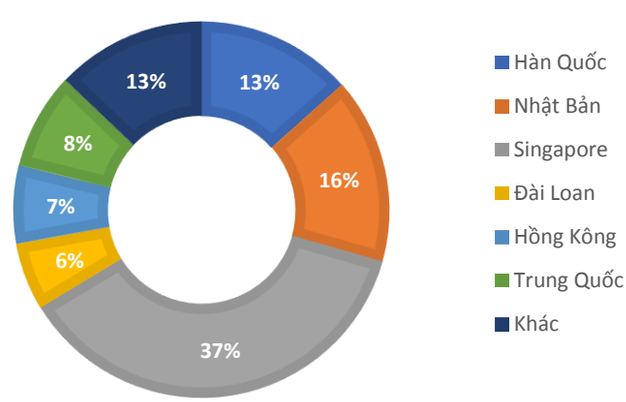
Bên cạnh sự rút ra của dòng vốn gián tiếp trên thị trường chứng khoán, dòng vốn đầu tư trực tiếp của nước ngoài vào Việt Nam cũng cho thấy những dấu hiệu chậm lại một cách đáng kể. Tổng vốn FDI đăng ký trong quý 2 chỉ đạt 5,14 tỷ USD, giảm mạnh 27,8% so với cùng kỳ. Con số này cũng bằng đúng hơn phân nữa của mức vốn đăng ký trong quý 1 năm nay.



Hình 6. Tình hình thu hút FDI theo quý

Siêu dự án điện khí đang là điểm sáng của khu vực phía Nam

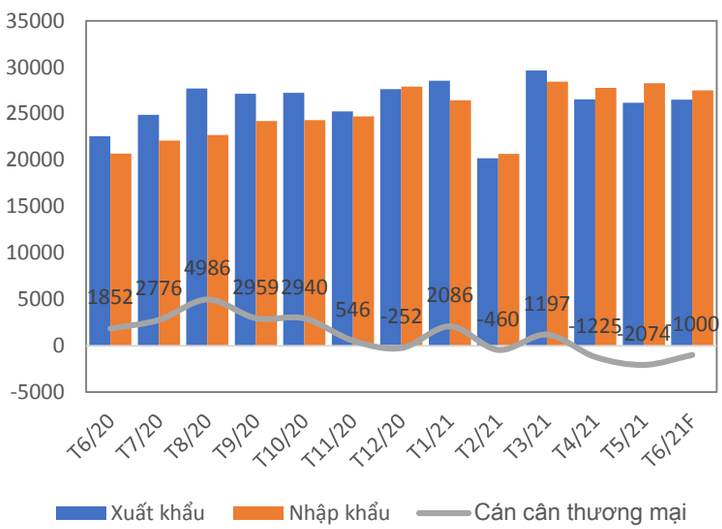
Tính từ đầu năm đến nay, lĩnh vực thu hút vốn đầu nước ngoài nhất vẫn là các lĩnh vực quen thuộc như Công nghiệp chế biến, chế tạo (6,98 tỷ USD), Sản xuất và phân phối điện nước (5,34 tỷ USD). Việc siêu dự án điện khí LNG tại Long An với tổng mức đầu tư 3,1 tỷ USD được cấp phép trong quý 1 giúp tỉnh này đang đứng đầu cả nước về thu hút FDI, cùng với Singapore là quốc gia có mức đăng ký FDI nhiều nhất vào Việt Nam 6 tháng đầu năm.



Hình 7. Top quốc gia đăng ký FDI vào Việt Nam 6 tháng đầu năm

Cán cân thương mại tiếp tục ghi nhận nhập siêu do xu hướng tăng cường nhập khẩu nguyên liệu của các doanh nghiệp FDI

Cán cân thương mại tiếp tục nhập siêu khoảng 1 tỷ trong tháng 6. Lũy kế quý 2 cả nước nhập siêu 4,3 tỷ USD. Mặc dù xuất khẩu vẫn ghi nhận tốc độ tăng trưởng khả quan (+17,4%), song mức tăng mạnh hơn ở các mặt hàng nhập khẩu (+32,8%) là nguyên nhân khiến cán cân thương mại tiếp tục là số âm trong tháng 6 năm nay. Cụ thể, trong cơ cấu nhập khẩu thì các doanh mức tăng mạnh chỉ đến từ phía các doanh nghiệp FDI (+58,9%), trong khi các doanh nghiệp trong nước nhập khẩu tháng 6 chỉ tăng 2,7%.

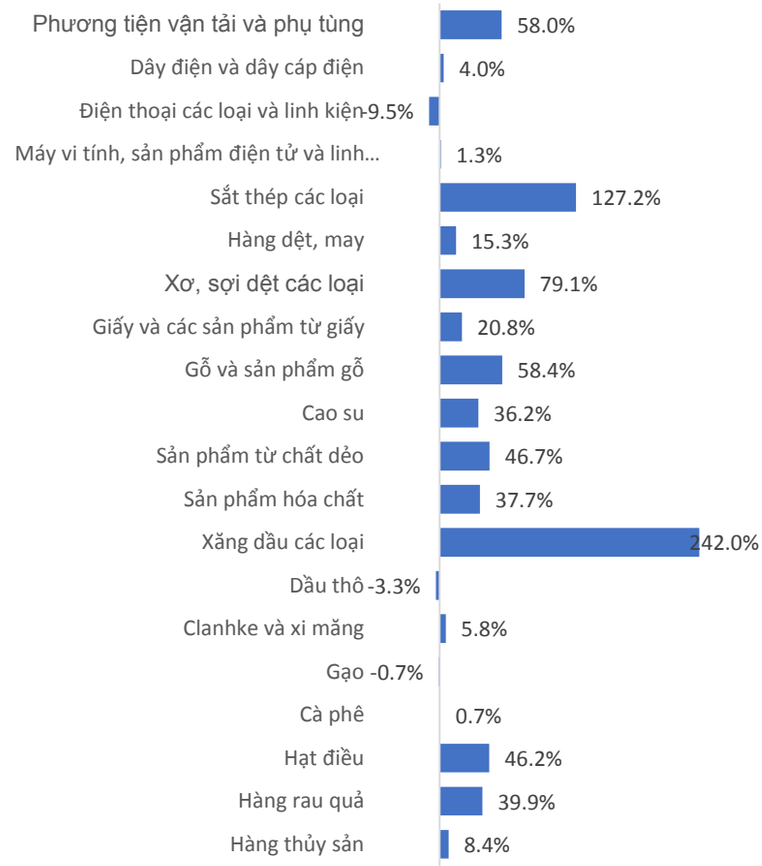


Hình 8. Cán cân thương mại theo tháng (triệu USD)

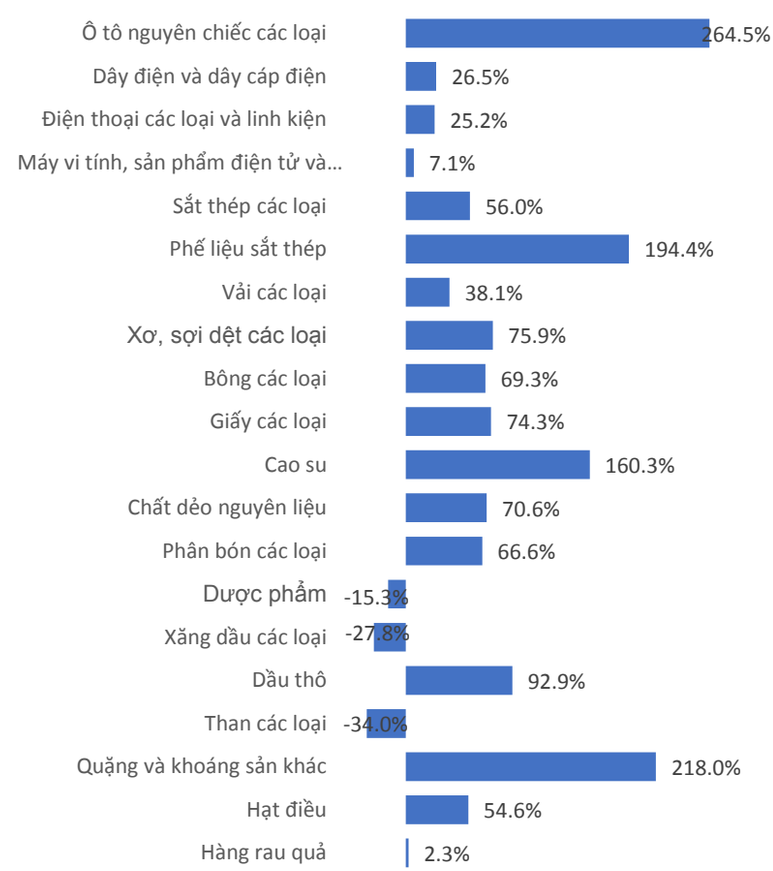
Nhìn chung, chúng tôi cho rằng diễn biến nhập siêu mạnh liên tục những tháng gần đây xuất phát từ xu hướng các doanh nghiệp FDI tăng cường nhập khẩu nguyên vật liệu để phục vụ sản xuất. Nguyên nhân sâu xa của điều có thể đến từ cộng hưởng bởi 2 yếu tố: giá nguyên vật liệu tăng mạnh trong thời gian qua và nỗi lo lạm phát khiến các doanh nghiệp FDI tăng cường tích trữ nguyên liệu đầu vào. Đã có nhiều mặt hàng nhập khẩu đạt mức tăng trưởng 3 chữ số trong tháng 6 như quặng và khoáng sản (+218,0%), phế liệu sắt thép (+194,4%), cao su (+160,3%)… Ở chiều ngược lại, các mặt hàng xuất khẩu như sắt thép (+127,2%), gỗ (+58,4%), sợi (+79,1%)… vẫn duy trì mức tăng trưởng cực kỳ cao.

Bão Covid khiến nhiều doanh nghiệp phải giải thể

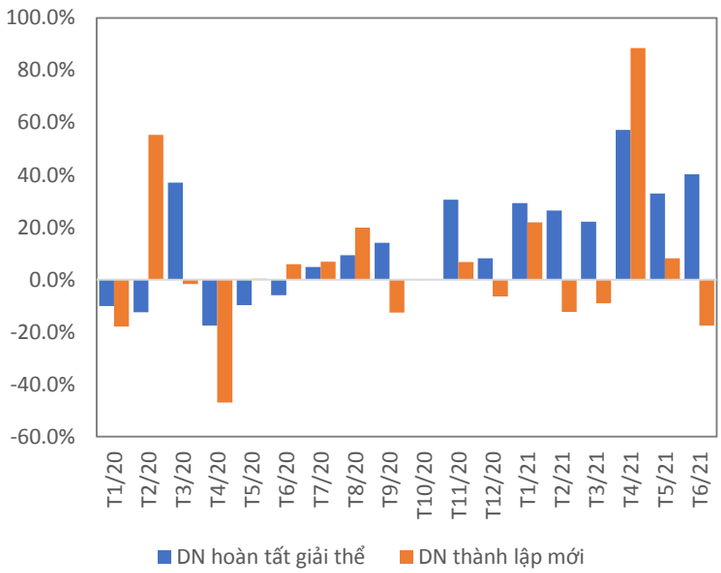
Doanh nghiệp thành lập mới trong tháng 6 giảm mạnh 17,6%. Trong khi đó, ảnh hưởng kéo dài của dịch Covid kể từ thời điểm bắt đầu bùng phát từ đầu năm ngoái cho đến hiện tại khiến rất nhiều doanh nghiệp doanh nghiệp gặp khó trong kinh doanh. Điều này được thể hiện qua con số doanh nghiệp hoàn tất giải thể vẫn đang liên tục tăng mạnh từ đầu năm đến nay. Cụ thể, lũy kế quý 2 cả nước có 4739 doanh nghiệp hoàn tất giải thể, tăng 43,2% so với cùng kỳ.



Hình 9. Tăng trưởng xuất khẩu một số mặt hàng



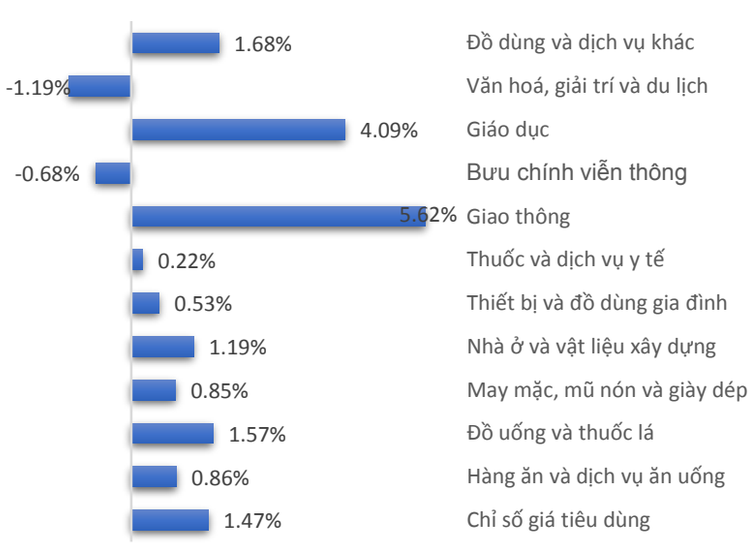
Hình 10. Tăng trưởng nhập khẩu một số mặt hàng



Hình 11. Tình hình đăng ký doanh nghiệp

Lạm phát chưa có dấu hiệu lo ngại

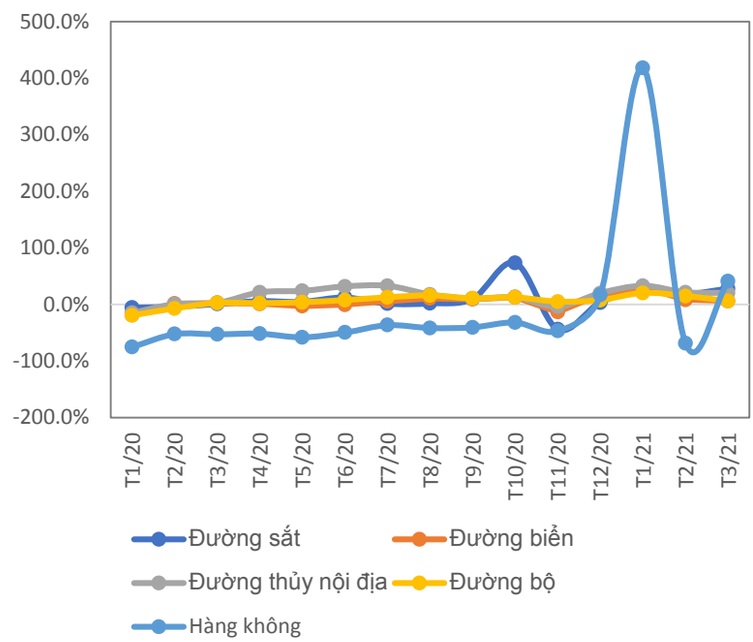
Giá nguyên nhiên vật liệu đầu vào tăng theo giá thế giới khiến chỉ số giá tiêu dùng có tháng thứ 2 liên tiếp cao hơn tháng trước đó. Cụ thể, chỉ số giá tiêu dùng tăng 0,19% trong tháng 6, trong đó các mặt hàng tăng mạnh nhất là Giao thông (+1,07%) và Nhà ở và vật liệu xây dựng (+0,63%). Tuy nhiên, xét chung 6 tháng thì chỉ số giá tiêu dùng bình quân mới chỉ tăng 1,47%, đây là mức tăng thấp nhất kể từ năm 2016 cho đến nay. Vì vậy, có thể khẳng định lạm phát vẫn đang được kiểm soát tốt và chưa có dấu hiệu đáng lo ngại. Trong cơ cấu rổ hàng hóa tính toán chỉ số CPI thì nhóm Giao thông là nhóm tăng mạnh nhất trong 6 tháng đầu năm (+5,62%) do diễn biến giá dầu tăng phi mã. Điểm cộng là nhờ giá thịt heo liên tục suy giảm thời gian qua, nhóm Thực phẩm (-0,39%) phần nào đã giúp cân bằng lại sự gia tăng lạm phát.



Hình 12. Lạm phát trung bình 6 tháng đầu năm

Vận tải hành khách và hàng hóa đường hàng không phụ hồi tốt nhờ nhu cầu trong nước

Vận tải hành khách và hàng hóa trong quý 2 tăng trưởng lần lượt 24,3% và 15,2% so mức nên thấp ở cùng kỳ. So với quý trước đó, vận tải hành khách và hàng hóa giảm 16,6% và 7,0%, cho thấy sự sụt giảm nhu cầu vận tải và di chuyển do ảnh hưởng đáng kể của đợt bùng phát dịch lần thứ 4 trong nước. Điểm tích cực là vận tải hàng hóa và hành khách bằng đường hàng không đang có sự phục hồi mạnh bất chấp diễn biến phức tạp của dịch. Với việc nhà nước vẫn chưa chính thức cho phép mở cửa các chặng bay thương mại quốc tế húng tôi cho rằng sự phục hồi của vận tải hành khách và hàng hòa bằng đường hàng không chủ yếu đến từ sự gia tăng của nhu cầu vận tải trong nước.

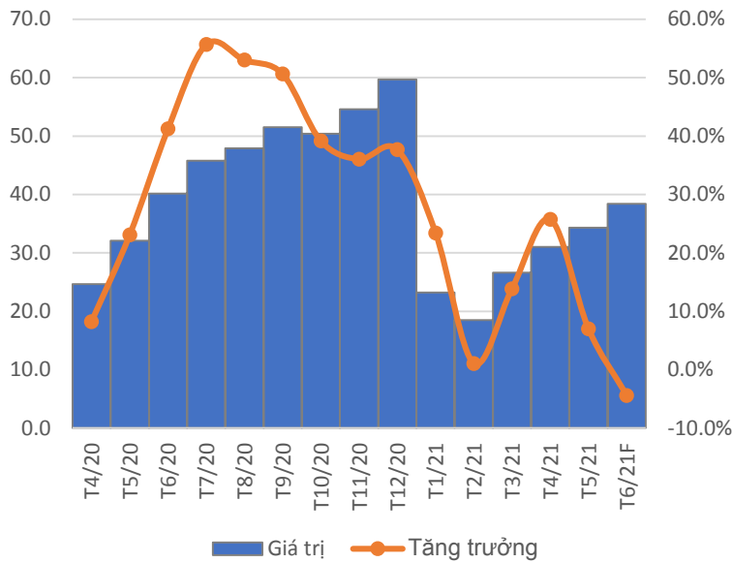


Hình 13. Vân tải hàng hóa theo loại hình

Chính phủ đang chuyển sang chính sách tài khóa trung lập hơn khi nền kinh tế đã và đang phục hồi

Tiến độ thu ngân sách Nhà nước 6 tháng đầu năm 2021 đạt khá trong bối cảnh dịch Covid-19 diễn biến phức tạp, ước tính đạt 58,7% dự toán năm và tăng 15,9% so với cùng kỳ năm ngoái. Nhờ hoạt động thương mại diễn ra sôi động trong quý 2, thu cân đối từ XNK tăng mạnh 36,8% và đóng góp 122,8 tỷ vào nguồn thu ngân sách trong 2 quý đầu năm. Trong khi đó, chi ngân sách tỏ ra khá dè dặt khi mới chỉ đạt 45,6% dự toán trong 6 tháng đầu năm và giảm 4,8% so với cùng kỳ. Nguồn chi đầu tư phát triển dùng để đầu tư cho các dự án giao thông hạ tầng giảm mạnh 14,1% trong quý 2 và mới chỉ thực hiện được 33,5% dự toán. Nhìn chung, tốc độ giải ngân nguồn vốn đầu tư công đã chậm đi đáng kể sau khi bùng nổ vào năm 2020, điều này cho thấy chính phủ đang

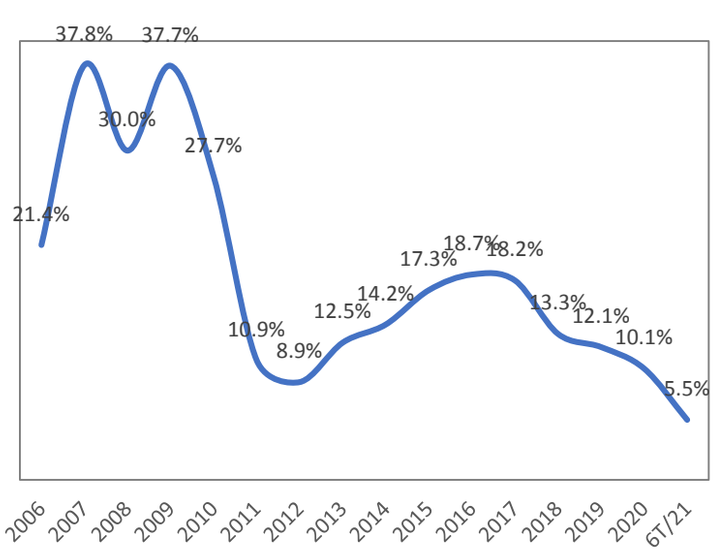
chuyển sang chính sách tài khóa trung lập hơn khi nền kinh tế đã và đang phục hồi.



Hình 14. Tình hình giải ngân vốn đầu tư NSNN (nghìn tỷ)

Tín dụng tăng tốt nhưng huy động vốn của các tổ chức tín dụng có dấu hiệu chậm lại

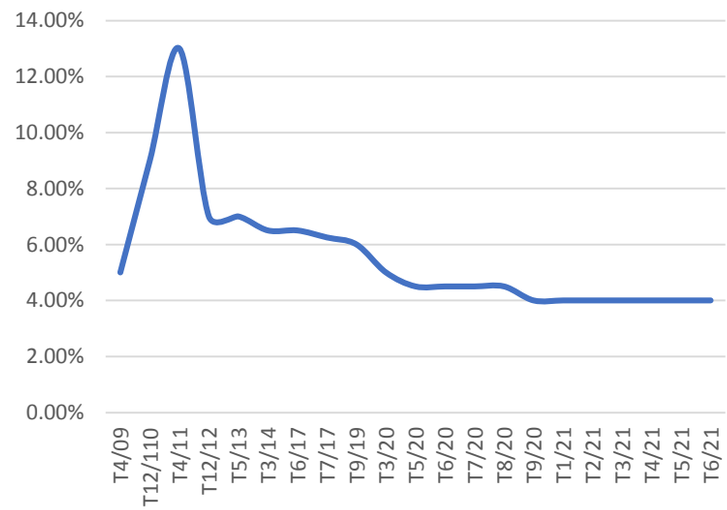
Hoạt động sản xuất kinh doanh của nền kinh tế từng bước được phục hồi, nhu cầu tín dụng của doanh nghiệp và người dân có xu hướng tăng khi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thực hiện các đợt giảm lãi suất trong năm 2020. Tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế tính đến thời điểm 21/6/2021 đạt 5,47% so với cuối năm 2020. Con sô này gần gấp đôi so với mức tăng trưởng 2,45% của cùng kỳ năm ngoái. Trong khi đó, huy động vốn của các tổ chức tín dụng có sự chậm lại đáng kể và tăng 3,13% tính từ thời điểm đầu năm, thấp hơn mức 4,35% của cùng kỳ 2020.



Hình 15. Tăng trưởng tín dụng 2006 - 2021

Lãi suất điều hành sẽ tiếp tục duy trì ở mức thấp trong năm nay

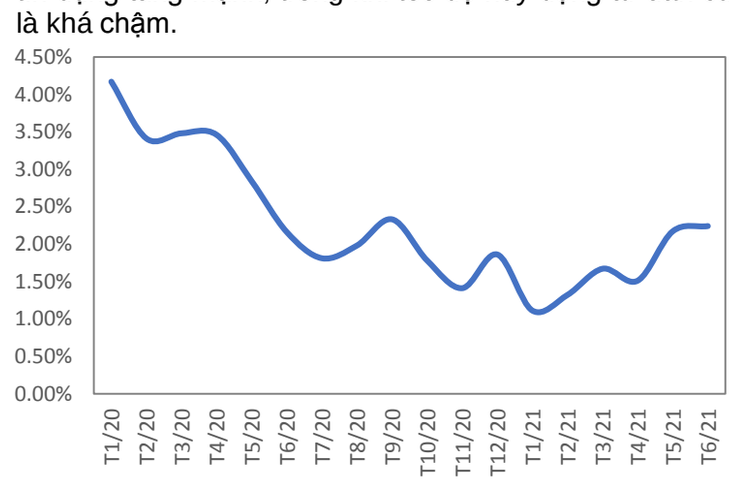
Nhằm hỗ trợ doanh nghiệp và giúp nền kinh tế tăng tốc trong thời kỳ Covid, lãi suất điều hành của ngân hàng nhà nước vẫn duy trì ở mức thấp sau 3 lần cắt giảm trong năm 2020. Với mức lạm phát vẫn đang được kiểm soát, các yếu tố vĩ mô ổn định và tốc độ tăng trưởng kinh tế chậm hơn so với kỳ vọng, chúng tôi cho rằng ngân hàng nhà nước sẽ chưa sớm tăng lãi suất điều hành trong năm nay.



Hình 16. Lãi suất tái cấp vốn 2009 - 2021

Lãi suất liên ngân hàng tăng do nhu cầu tín dụng tăng trong khi huy động từ dân cư chậm

Lãi suất liên ngân hàng liên tục tăng từ đầu năm đến nay. Tính đến này giao dịch cuối cùng của tháng 6, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 3 tháng đạt 2,24%, cao hơn đáng kể mức 1,1% của tháng đầu năm. Lãi suất liên ngân hàng tăng cao có thể cho thấy nhu cầu vốn tại các tổ chức tín dụng hiện tại là khá cao để đáp ứng nhu cầu tín dụng tăng mạnh, trong khi tôc độ huy động từ dân cư là khá chậm.



Hình 17. Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 3 tháng

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI: csi.research@vncsi.com.vn

Người thực hiện: Lê Văn Thành
Chuyên viên Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán
Email: : thanhlv@vncsi.com.vn

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI
Lưu Chí Kháng
Trưởng Phòng Phân tích
Email: khanglc@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô vàThị trường Chứng khoán

Lê Văn Thành
Chuyên viên Phân tích
Email: thanhlv@vncsi.com.vn

Nguyễn Thị Quỳnh Hương
Chuyên viên Tiếng Trung
huongntq@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

Vũ Thùy Dương
Chuyên viên phân tích
Email: duongvt@vncsi.com.vn

Nguyễn Phương Linh
Chuyên viên phân tích
linhnp@vncsi.com.vn

Đỗ Quang Trung
Chuyên viên phân tích
trungdq@vncsi.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoản Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá,

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CSI, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

TRỤ SỞ CSI

Tầng 11 Tòa Nhà Diamond Flower, số 48 Lê Văn Lương, Phường Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội
ĐT: + 84 24 3926 0099 Webiste: https://www.vncsi.com.vn