

Các chỉ số vĩ mô

| Hàng quý | 4Q19 | 3Q19 | 2Q19 |
|------------------------|--------|-------|-------|
| GDP (% n/n) | 6.97 | 7.31 | 6.73 |
| FDI giải ngân (tỷ USD) | 6.16 | 5.12 | 4.98 |
| Hàng tháng | 01/20 | 12/19 | 11/19 |
| CPI (% n/n) | 6.43 | 5.23 | 3.52 |
| IIP (% n/n) | -5.51 | 6.20 | 5.41 |
| Xuất khẩu (% n/n) | -13.9* | 10.15 | 4.66 |
| Nhập khẩu (% n/n) | -10.2* | 10.98 | -0.87 |

Nguồn: GSO, Nikkei, IHS Markit, Bloomberg, FIA

*GSO ước tính.

VNIndex so với thế giới

| | 08/19 | 09/19 | 10/19 | 11/19 | 12/19 | 01/20 |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| S&P500 | | | | | | |
| NIKKEI | | | | | | |
| KOSPI | | | | | | |
| CSI300 | | | | | | |
| MSCI EM | | | | | | |

Diễn biến ngành so với VNIndex

| | 08/19 | 09/19 | 10/19 | 11/19 | 12/19 | 01/20 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| TDKTY | | | | | | |
| TDTY | | | | | | |
| NL | | | | | | |
| Y tế | | | | | | |
| Tài chính | | | | | | |
| CN | | | | | | |
| CNTT | | | | | | |
| VLXD | | | | | | |
| BDS | | | | | | |
| Tiện ích | | | | | | |

Chú thích: Xanh – Cao hơn, Trắng – Thấp hơn

Hoàng Huy, CFA

Trưởng phòng Phân tích

(+84-28) 3914 8585 - Ext: 1450

huy.hoang@kisvn.vn

Thị trường biến động mạnh tạo ra các cơ hội đầu tư

Thỏa thuận thương mại Mỹ - Trung giai đoạn 1 bắt đầu một năm 2020 đầy hứa hẹn. Bloomberg ước tính rằng thỏa thuận này sẽ làm GDP toàn cầu tăng nhẹ 0.3%, Trung Quốc 0.2% và Hoa Kỳ 0.1%. Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu tăng trưởng, Việt Nam sẽ là một trong những nước được hưởng lợi nhiều nhất nhờ nền kinh tế mở cửa cao. [\(Trang 2\)](#)

Nhưng Virus corona bao trùm tất cả các trang báo. Sự hoảng loạn đã lan rộng trên các thị trường tài chính vì lo ngại về thiệt hại kinh tế từ lệnh cấm đi lại và niềm tin của người tiêu dùng. Tại Việt Nam, những nhà đầu tư tránh mở vị thế trong kỳ nghỉ Tết dài 7 ngày đã đúng khi thị trường bị bán mạnh 3.22% ngay ngày đầu năm mới Canh Tý. [\(Trang 2\)](#)

Và các nhà đầu tư gần như quên mất KQKD 4Q2019 đáng chú ý. Cho đến thời điểm hiện tại, 298 công ty, chiếm 97% tổng vốn hóa thị trường, đã công bố KQKD 4Q2019, đạt mức tăng trưởng 24% n/n trong quý vừa qua. Như thường lệ, Tài chính và Bất động sản đóng góp phần lớn vào sự tăng trưởng. Tuy nhiên, nếu loại trừ các cổ phiếu thuộc họ Vingroup là VIC, VHM và VRE, mức tăng trưởng chung sẽ giảm một nửa. [\(Trang 4\)](#)

2019-nCoV thúc đẩy cổ phiếu ngành Y Tế. Cổ phiếu ngành Y tế và Tài chính là hai lĩnh vực duy nhất có sự tăng trưởng trong tháng trước. Dịch virus corona thúc đẩy Y tế tăng lên 6.0% t/t trong khi ngành Tài chính về thứ hai với mức tăng 2.0% t/t nhờ KQKD 4Q2019 nổi bật của BID và CTG. [\(Trang 4\)](#)

Chiến lược tháng Hai: Phản ứng thái quá trong ngắn hạn cho các tín hiệu mua dài hạn. Đối với các công ty niêm yết, phản ứng quá mức của nhà đầu tư trong ngắn hạn đang mang lại cơ hội dài hạn trong nhiều lĩnh vực như Bất động sản, Vật liệu xây dựng, CNTT, Tiêu dùng thiết yếu và cơ hội lướt sóng các cổ phiếu Y tế. Trong khi đó, cổ phiếu Hàng không và Thủy sản sẽ tiếp tục chịu áp lực bán cao.

Mặc dù chủng virus corona mới sẽ tiếp tục gây sức ép lên thị trường chứng khoán Việt Nam vào tháng 2, nhưng chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ sớm ổn định lại nếu dịch bệnh đạt đỉnh điểm vào giữa tháng này. Sự biến động cao cũng tạo ra nhiều cơ hội lướt sóng. Vì VNIndex đã xuống dưới vùng giá 3 lần lệch chuẩn PER, chúng tôi kỳ vọng sẽ có một sự phục hồi về mức trung bình trong những tuần tới. [\(Trang 5\)](#)

1. NHÌN LẠI THÁNG MỘT

1.1. Thỏa thuận thương mại Mỹ - Trung giai đoạn 1 bắt đầu một năm 2020 đầy hứa hẹn

Bỏ qua cuộc xung đột giữa Washington và Tehran vào những ngày đầu tháng 1, năm mới 2020 đã bắt đầu với giai đoạn 1 chính thức của thỏa thuận thương mại Mỹ - Trung. Đây không chỉ là một cú hích cho tăng trưởng kinh tế toàn cầu mà còn là cơ hội cho đàm phán giai đoạn 2. Theo như dự kiến, giai đoạn 1 bao gồm 7 điểm chính, giải quyết các xung đột liên quan đến sở hữu trí tuệ, chuyển giao công nghệ, nông nghiệp, dịch vụ tài chính, tiền tệ, mở rộng thương mại và xử lý tranh chấp.

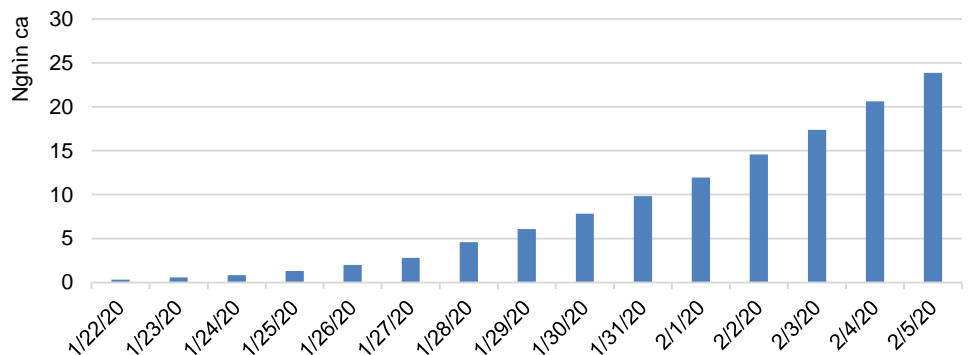
Bloomberg ước tính rằng thỏa thuận này sẽ làm GDP toàn cầu tăng nhẹ 0.3%, Trung Quốc 0.2% và Hoa Kỳ 0.1%. Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu tăng trưởng, Việt Nam sẽ là một trong những nước được hưởng lợi nhiều nhất nhờ nền kinh tế mở cửa cao.

1.2. Những Virus corona sớm bao trùm tất cả các trang báo

Virus này xuất hiện ở Trung Quốc vào tháng 12 năm ngoái nhưng sự bùng phát của nó chỉ mới thu hút sự chú ý của thế giới vào cuối tháng 1, chỉ vài ngày trước kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán.

Virus corona 2019-nCoV đã giết chết 490 người ở Trung Quốc, 1 ở Hồng Kông và 1 ở Philippines. Số ca mắc bệnh đã lên tới 23,858 tại hơn 25 quốc gia (nhưng gần như 99% ở Trung Quốc, trong đó thành phố Vũ Hán là nơi virus được nhận diện đầu tiên). Sự hoảng loạn cũng đã lan rộng trên các thị trường tài chính vì lo ngại về thiệt hại kinh tế từ lệnh cấm du lịch và niềm tin của người tiêu dùng. Tại Việt Nam, những nhà đầu tư tránh mở vị thế trong kỳ nghỉ Tết dài 7 ngày đã đúng khi thị trường bị bán mạnh 3.22% ngay ngày đầu năm mới Canh Tý.

Số ca xác định nhiễm virus 2019-nCoV trên toàn cầu



Về chủng loại virus, 2019-nCoV là thành viên của gia đình virus corona cùng với SARS-CoV (2002-2003) và MERS-CoV (2012-2015). Trong khi các trường hợp nhiễm 2019-nCoV đã vượt quá 8,096 của SARS-CoV và 1,342 của MERS-CoV, tỷ lệ tử vong (2.1% vào ngày 05/02/2020) có thể thấp hơn nhiều so với 9.6% của SARS-CoV và 38% của MERS-CoV. Phải mất khoảng 2-3 tháng để hai đợt bùng phát dịch trước đây đạt đến đỉnh điểm (SARS ở Hồng Kông vào tháng 03-05/2003 và MERS ở Hàn Quốc vào tháng 05-06/2015).

Trên thị trường chứng khoán, dữ liệu lịch sử cho thấy các nhà đầu tư thường phản ứng thái quá trong thời gian ngắn nhưng sẽ sớm hồi phục sau khi dịch bệnh được ngăn chặn. Hai bất ổn thị trường trước đó do MERS và SARS gây ra kéo dài 3-4 tháng. Trong năm 2015, chỉ số KOSPI đã giảm 15% từ mức đỉnh 2,146 vào tháng 5 xuống mức 1,929 vào tháng 8 (4 tháng sau) nhưng đã tăng 16% lên 2,029 vào tháng 10 (6 tháng) khi MERS-CoV làm 184 người nhiễm bệnh và gây tử vong 29 người tại Hàn Quốc. Năm 2003, Hang Seng Index cũng giảm 11% từ mức cao nhất 9,427 vào tháng 2 xuống mức 8,409 vào tháng 4 (3 tháng) nhưng sau đó đã bật tăng lại 21% lên 10,134 vào tháng 7 (6 tháng) khi SARS-CoV gây tử vong 299 trên 1,755 báo cáo trường hợp nhiễm bệnh ở Hồng Kông.

| | SARS-CoV | MERS-CoV | 2019-nCoV | | |
|------------------------|------------|------------|-----------------------|---------------|---|
| Địa điểm | Hồng Kông | Hàn Quốc | Trung Quốc | Việt Nam | Toàn cầu |
| Thời gian | 03-05/2003 | 05-06/2015 | 12/2019 – nay | 01/2020 – nay | 12/2019 – nay |
| Tỷ lệ tử vong | 299/1,755* | 29/184* | 490/23,648 | 0/10 | 492/23,858 |
| Thị trường chứng khoán | Hang Seng | KOSPI | Shanghai Shenzhen 300 | VNIndex | MSCI World Index MSCI Asia Pacific Index |
| 1M (%) | -6.7% | -4.2% | -9.0%** | -6.4%** | -1.3%** -4.4%** |
| 2M (%) | -5.0% | -3.8% | | | |
| 3M (%) | 4.0% | -12.6% | | | |
| 6M (%) | 17.6% | -4.9% | | | |
| 1Y (%) | 50.2% | -9.3% | | | |

* Tỷ lệ tử vong toàn cầu là 774/8,094 đối với SARS và 282/688 đối với MERS

** Giá thay đổi từ mức đỉnh tháng 1

Quay trở lại với 2019-nCoV hiện tại, tin xấu là nó đã kéo thị trường chứng khoán toàn cầu (MSCI World Index) và châu Á (MSCI Asia Pacific Index) giảm lần lượt 1.3% và 4.4% so với mức đỉnh vào tháng 1. Tin vui là Viện nghiên cứu các bệnh truyền nhiễm quốc gia Nhật Bản đã thành công trong việc nuôi cấy và cô lập chủng virus corona mới. Kết quả sẽ giúp các nhà nghiên cứu bắt đầu phát triển vắc-xin, thuốc chữa trị và thiết bị chẩn đoán nhanh virus corona. Trong khi đó, mặc dù các trường hợp lây nhiễm mới được xác nhận tiếp tục tăng, tốc độ tăng trưởng đang chậm lại rõ rệt vì số trường hợp mới của ngày hôm qua thấp hơn so với một ngày trước kể từ khi dịch bệnh bùng phát.

1.3. Các nhà đầu tư gần như bỏ qua KQKD đáng chú ý 4Q2019

Cho đến thời điểm hiện tại, 298 công ty, chiếm 97% tổng thị trường đã công bố kết quả kinh doanh 4Q2019, đạt mức tăng trưởng 24% n/n trong quý vừa qua. Như thường lệ, Tài chính và Bất động sản đóng góp phần lớn vào sự tăng trưởng. Tuy nhiên, nếu loại trừ các cổ phiếu họ Vin là VIC, VHM và VRE, mức tăng trưởng sẽ giảm một nửa.

| Tỷ lệ tăng trưởng (% n/n) | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Tiêu dùng không thiết yếu | 26% | -27% | 40% | 16% | 12% | 55% | -7% | -22% |
| Tiêu dùng thiết yếu | 10% | 36% | 20% | 2% | 18% | -11% | 13% | -9% |
| Năng lượng | 9% | 65% | 48% | -24% | 26% | 1% | -5% | 8% |
| Y tế | -1% | -21% | -6% | 20% | -12% | 8% | -3% | 19% |
| Tài chính | 52% | 32% | 14% | 8% | 5% | 14% | 42% | 41% |
| Công nghiệp | 16% | -8% | 8% | -9% | -16% | -7% | 8% | -30% |
| Công nghệ thông tin | 4% | 14% | 16% | -40% | 26% | 25% | 29% | -4% |
| Vật liệu | -8% | -13% | -20% | -38% | -35% | -35% | -43% | 5% |
| Bất động sản | 97% | 126% | 78% | 119% | -19% | 70% | 16% | 72% |
| Dịch vụ tiện ích | 25% | 35% | -40% | 13% | 1% | -13% | 64% | -1% |
| HSX | 31% | 28% | 18% | 8% | -2% | 10% | 17% | 24% |

1.4. Diễn biến thị trường: 2019-nCoV thúc đẩy ngành Y tế

Vào tháng 1, VNIndex đã giảm 2.5% t/t do hai phiên giảm mạnh đầu tiên trong năm Canh Tý. Y tế và Tài chính là hai lĩnh vực duy nhất có sự tăng trưởng trong tháng trước. Dịch virus corona thúc đẩy Y tế tăng lên 6.0% t/t trong khi ngành Tài chính về thứ hai với mức tăng 2.0% t/t nhờ thu nhập 4Q2019 nổi bật của BID và CTG.

8 lĩnh vực còn lại đều ghi nhận sự suy giảm, trong đó Công nghệ thông tin (-10.5%), Năng lượng (-7.9%) và Công nghiệp (-7.9%) là những ngành có kết quả kém nhất trong tháng trước. Lệnh cấm du lịch đang gây tổn hại cho ngành Hàng không, còn triển vọng kinh tế mờ nhạt làm giảm nhu cầu năng lượng. FPT đã sụt giảm 11% sau khi công bố kết quả kinh doanh 4Q đáng thất vọng, kéo ngành Công nghệ thông tin sụt giảm nhiều nhất.

So sánh tương đối với VNIndex, các ngành Tiêu dùng không thiết yếu, Y tế, Tài chính, Vật liệu và Bất động sản vượt trội so với VNIndex trong khi Tiêu dùng thiết yếu, Năng lượng, Công nghiệp, Công nghệ thông tin và Tiện ích tệ hơn chỉ số chung.

Diễn biến ngành so với VNIndex

| Ngành | 2018 | | | | | | | | | | | | 2019 | | | | | | | | | | | | 2020 |
|---------------------|------|---|---|---|---|---|---|---|----|----|----|---|------|---|---|---|---|---|---|---|----|----|----|---|------|
| | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 1 | |
| TD không thiết yếu | | | X | X | X | | | X | X | X | X | | | | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | |
| TD thiết yếu | | X | | X | X | | | X | X | X | X | | | | | X | | | | X | | | | | |
| Năng lượng | | X | | | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | | | X | | X | | | | | |
| Y tế | X | | X | X | | | | X | X | | X | | X | X | | X | | | X | X | | X | X | X | |
| Tài chính | X | | | | | | X | X | | X | X | X | | X | | X | X | X | X | X | X | X | X | X | |
| Công nghiệp | | | | X | X | X | X | X | | X | X | | | | X | X | X | X | X | X | X | X | X | | |
| Công nghệ thông tin | | | X | X | | X | X | X | X | X | X | X | | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | | |
| Vật liệu | | | X | X | X | X | X | X | X | | | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | |
| Bất động sản | X | X | X | X | X | | | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | |
| Dịch vụ tiện ích | | | X | X | | X | | X | X | X | X | X | | X | X | X | X | X | X | X | X | X | X | | |

* Chú thích: Xanh – Cao hơn VNIndex; Trắng – Thấp hơn VNIndex

2. CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ THÁNG HAI

2.1. Virus corona ảnh hưởng lên thị trường chứng khoán

Là đối tác thương mại hàng đầu với hầu hết các nước trên thế giới, nếu Trung Quốc hắt hơi, những quốc gia khác cũng sẽ bị cảm lạnh. Trong đó, các lĩnh vực liên quan đến du lịch như hàng không, dịch vụ ăn uống, khách sạn và bán lẻ sẽ bị tổn thương nhiều nhất. Tại Việt Nam, khách du lịch Trung Quốc chiếm 40% tổng lượng khách quốc tế vào năm 2019, điều này cho chúng ta một cái nhìn sơ bộ về mức độ thiệt hại có thể xảy ra. Tương tự, do Trung Quốc đóng góp 23% tổng thương mại của Việt Nam, những ngành xuất khẩu sang Trung Quốc như thủy sản cũng sẽ bị thiệt hại nặng nề. Ngược lại, Y tế sẽ nằm trong số ít những ngành hưởng lợi.

Tuy nhiên, chúng tôi hy vọng Chính phủ sẽ sớm công bố gói kích thích để hỗ trợ nền kinh tế. Trong động thái mới nhất, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã chỉ đạo các ngân hàng trong nước tái cơ cấu nợ và giảm lãi suất cho những khách hàng đang kinh doanh du lịch, nông nghiệp và xuất khẩu và bị ảnh hưởng xấu bởi virus.

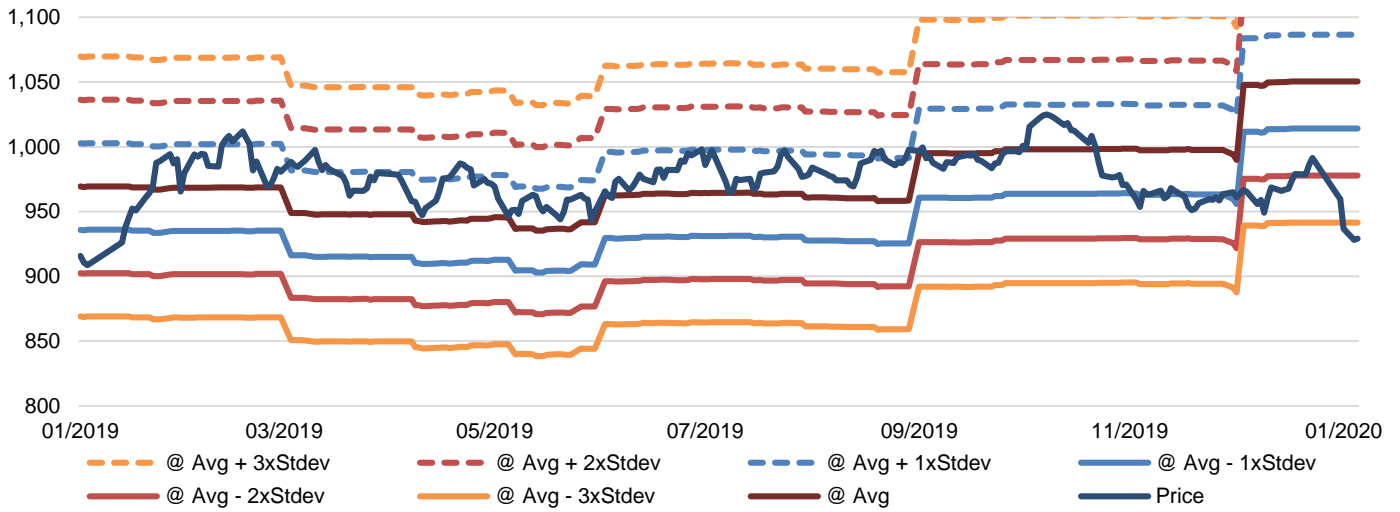
2.2. Phản ứng thái quá trong ngắn hạn tạo tín hiệu mua dài hạn

Đối với các công ty niêm yết, phản ứng quá mức của nhà đầu tư trong ngắn hạn đang mang lại cơ hội dài hạn trong nhiều lĩnh vực như Bất động sản, Vật liệu xây dựng, CNTT, Tiêu dùng thiết yếu và cơ hội lướt sóng các cổ phiếu Y tế. Trong khi đó, cổ phiếu Hàng không và Thủy sản sẽ tiếp tục chịu áp lực bán cao.

Theo quan điểm kỹ thuật, hỗ trợ 945-950 không đủ mạnh như chúng tôi dự kiến, nhưng sự phục hồi mạnh mẽ ở mức 900 cho thấy điểm hỗ trợ thực sự trong tình hình hỗn loạn hiện nay.

Mặc dù chủng virus corona mới sẽ tiếp tục gây sức ép lên thị trường chứng khoán Việt Nam vào tháng 2, nhưng chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ sớm bình tĩnh lại nếu dịch bệnh đạt đỉnh điểm vào giữa tháng này. Sự biến động cao cũng tạo ra nhiều cơ hội giao dịch. Vì VNIndex đã xuống dưới vùng giá 3 lần lệch chuẩn PER, chúng tôi kỳ vọng sẽ có một sự phục hồi về mức trung bình trong những tuần tới.

VNIndex tại dải PER, 2019-2020



200D Average = 16.41, 200D Stdev = 0.49

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà TNR,
180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM.
ĐT: (+84 28) 3914 8585
Fax: (+84 28) 3821 6899

PGD Phạm Ngọc Thạch

Lầu 03, 62A Phạm Ngọc Thạch,
Quận 3, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84 28) 7108 1188
Fax: (+84 28) 3820 9229

Chi nhánh Hà Nội

Lầu 06, Tòa nhà CTM,
299 Cầu Giấy, Quận Cầu Giấy, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 3974 4448
Fax : (+84 24) 3974 4501

PGD Bà Triệu

Lầu 06, 74 Bà Triệu, P. Hàng Bài,
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7106 3555
Fax: (+84 24) 3632 0809

PGD Láng Hạ

P.504A, Lầu 05, Tòa nhà TĐL,
22 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7108 1188
Fax : (+84 24) 3244 4150

Phòng Phân tích

Hoàng Huy, CFA

Trưởng phòng Phân tích
(+84 28) 3914 8585 (x1450)
huy.hoang@kisvn.vn

Phòng Môi Giới Khách hàng Tổ chức

Lâm Hạnh Uyên

Trưởng phòng Môi Giới Khách hàng Tổ chức
(+84 28) 3914 8585 (x1444)
uyen.lh@kisvn.vn

Khuyến cáo

Bản báo cáo này do **Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam (KIS)** phát hành với sự đóng góp của các chuyên gia của **KIS** được nêu trong báo cáo. Báo cáo này được viết nhằm mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng là các tổ chức đầu tư, các chuyên gia hoặc các khách hàng cá nhân của KIS tại Việt Nam.

Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào ý kiến tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh.

Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. **KIS** không đưa ra, một cách ẩn ý hay rõ ràng, bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này.

Các nhận định, đánh giá và dự đoán trong báo cáo này được đưa ra dựa trên quan điểm chủ quan của chúng tôi vào thời điểm đưa ra báo cáo này và có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần báo trước.

KIS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục thực hiện các dịch vụ tư vấn đầu tư hoặc tiến hành các công việc kinh doanh khác cho các công ty được đề cập đến trong báo cáo này. Ngoài ra, KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có liên quan đến việc viết hay phát hành báo cáo này có thể đã, đang và sẽ mua hoặc bán có kỳ hạn chứng khoán hoặc chứng khoán phái sinh (bao gồm quyền chọn) của các công ty được đề cập trong báo cáo này, hoặc chứng khoán hay chứng khoán phái sinh của công ty có liên quan theo cách phù hợp hoặc không phù hợp với báo cáo và các ý kiến nêu trong báo cáo này. Vì thế, nhà đầu tư nên ý thức rằng **KIS** cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của **KIS** có thể có xung đột lợi ích mà điều đó có thể ảnh hưởng đến nhận định.

Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của **KIS**.