

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

	09/19	10/19	11/19	12/19	01/20	02/20
S&P500						
NIKKEI						
KOSPI						
CSI300						
MSCI EM						

Diễn biến ngành so với VNIndex

	09/19	10/19	11/19	12/19	01/20	02/20
TD KTY						
TD TY						
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

Covid-2019 bùng phát tại đối tác quan trọng nhất của Việt Nam

Covid-2019 bùng phát tại đối tác quan trọng nhất của Việt Nam. Hiện tại, Trung Quốc và Hàn Quốc là đối tác thương mại lớn thứ nhất và thứ hai của Việt Nam. Mặc dù số khách du lịch Trung Quốc đến thăm Việt Nam nhiều hơn so với Hàn Quốc, nhưng số lượng khách Hàn Quốc đang có xu hướng tăng nhanh trong thời gian gần đây. Hơn nữa, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam của Hàn Quốc gấp bốn lần so với Trung Quốc. Ở một mức độ nào đó, Hàn Quốc ảnh hưởng đến Việt Nam nhiều hơn Trung Quốc. Sự bùng phát virus ở Hàn Quốc, nếu trở nên tồi tệ, sẽ gây ảnh hưởng lớn không chỉ đến chi tiêu của người tiêu dùng (như trường hợp của Trung Quốc) mà còn cả đầu tư vào Việt Nam. ([Trang 2](#))

Ngân hàng Nhà nước phản ứng rất nhanh. Cuối ngày 24/02, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã có văn bản khẩn gửi cho các tổ chức tín dụng (TCTD) trong nước và các chi nhánh nước ngoài hướng dẫn tìm giải pháp hỗ trợ khách hàng vay trong bối cảnh dịch Covid-2019. Theo đó, dựa trên yêu cầu của khách hàng, TCTD đánh giá và được phép gia hạn thời hạn nợ, giảm lãi suất và duy trì nhóm nợ cho những khách hàng vay bị ảnh hưởng tiêu cực bởi virus và có khoản nợ gốc hoặc lãi đến hạn trong khoảng thời gian từ 23/01 – 31/03. ([Trang 3](#))

Diễn biến thị trường: Chỉ có Tài chính và Công nghệ thông tin (CNTT) có sự tăng trưởng. Sau khi hồi phục vào nửa đầu tháng Hai, VN Index tiếp tục xu hướng giảm và đã mất 2.9% từ đầu tháng cho đến nay vì mối lo ngại về virus quay trở lại. Tính đến ngày 25/02, Tài chính và CNTT là những ngành duy nhất có sự tăng trưởng trong tháng. Đối với Tài chính, tài liệu về EVIPA tiết lộ rằng các thành viên EU có thể sẽ đầu tư tới 49% cổ phần của hai ngân hàng Việt Nam (trừ Vietcombank, BIDV, Vietinbank và Agribank). Điều này thúc đẩy các nhà đầu tư trong nước đầu tư vào Techcombank, VPBank và ACB. Đối với CNTT, tháng này có thể chỉ là sự điều chỉnh của xu hướng giảm hiện tại của ngành. ([Trang 3](#))

Chiến lược tháng Ba: Chính sách tiền tệ nới lỏng có thể khiến chứng khoán phục hồi theo mô hình chữ V

Mất khoảng hai tuần từ khi dịch bùng phát để số ca nhiễm bệnh mới đạt đỉnh ở Trung Quốc vào cuối tháng Một và đầu tháng Hai. Do đó, dịch bệnh ở Hàn Quốc có thể sẽ có diễn biến tương tự. Tuy nhiên, chúng tôi hy vọng rằng bài học từ Trung Quốc sẽ giúp Hàn Quốc ngăn chặn sự lây lan nhanh hơn, có thể vào đầu tháng Ba.

Về mặt định giá, sự sụt giảm gần đây đã làm tăng các chỉ số đo lường mức độ biến động thị trường. Tuy nhiên, do VN Index vẫn đang chạm vào vùng giá 3 lần lệch chuẩn PER, chúng tôi kỳ vọng lực cầu bắt đáy sẽ tăng trong những tuần tới.

Hơn nữa, khi virus được kiểm soát, các ngân hàng trung ương toàn cầu sẽ bắt đầu nới lỏng các chính sách tiền tệ để thúc đẩy nền kinh tế. Và như thường lệ, thị trường chứng khoán có thể sẽ phản ánh các chính sách này trong mô hình phục hồi chữ V, có thể xảy ra vào tháng Ba trong kịch bản tốt nhất. ([Trang 4](#))

1. NHÌN LẠI THÁNG HAI

1.1. Covid-2019 bùng nổ tại đối tác quan trọng nhất của Việt Nam

Trong khi Trung Quốc dường như đã kiểm soát Covid-2019 vào cuối tuần trước, virus này lại đột nhiên bùng phát ở Hàn Quốc, Ý và Iran. Tính đến ngày 25/02/2020, đã có 81,005 ca nhiễm bệnh được xác nhận trên toàn thế giới, trong đó Trung Quốc có 78,064 ca, Hàn Quốc 1,146 ca, Ý 322 ca (trong số 380 ca ở châu Âu) và Iran có 95 ca (trong số 155 ca tại các nước Trung Đông).

Thị trường chứng khoán toàn cầu đã phản ứng rất nhanh và tiêu cực với thông tin này, trong đó Hàn Quốc và châu Âu có những phiên giảm điểm mạnh nhất. Tuy vậy, chỉ số Shanghai Shenzhen Index chỉ mất 0.4% vào thứ Hai. Có vẻ như quãng thời gian tồi tệ nhất đối với các nhà đầu tư Trung Quốc đã qua.

Chỉ số	% thay đổi ngày 24/02/2020	% biến động so với tháng trước
Dow Jones	-3.6%	-3.1%
S&P 500	-3.4%	-1.8%
NASDAQ	-3.7%	-0.8%
Euro Stoxx 50	-4.0%	-0.6%
FTSE 100	-3.3%	-2.3%
DAX	-4.0%	-0.6%
CAC 40	-3.9%	-0.9%
Nikkei 225	-3.3%	-2.6%
Kospi	-3.9%	-1.9%
Nifty 50	-2.1%	-1.1%
Hang Seng	-1.8%	1.9%
Shanghai Shenzhen 300	-0.4%	3.2%
Philippine SE	-2.5%	-0.2%
Straits Times	-1.2%	-0.4%
SET Index	-4.0%	-5.2%
Jakarta Composite	-1.3%	-2.2%
FTSE Bursa Malaysia	-2.7%	-2.7%
VNIndex	-3.2%	-3.6%
MSCI World	-3.0%	-1.7%
MSCI Europe	-3.8%	-1.1%
MSCI Asia	-1.3%	-1.0%
MSCI ASEAN	-2.7%	-5.8%
MSCI Emerging	-2.7%	-1.6%
MSCI Frontier	-2.2%	-3.8%

Thị trường chứng khoán Việt Nam cũng không nằm ngoài xu hướng khi VN Index đã giảm 3.2% vào thứ Hai trước khi bật tăng từ mức 890 lần thứ hai trong tháng vào thứ Ba. So với việc mất 10% (từ đỉnh đến đáy) khi dịch bùng phát ở Trung Quốc thì mức giảm 4.2% đối với lần phát dịch ở Hàn Quốc chỉ bằng một nửa. Tuy nhiên, việc đưa ra quyết định đầu tư chỉ dựa trên các tín hiệu kỹ thuật hiện nay khá là rủi ro, đặc biệt là khi các nhà khoa học vẫn chưa rõ về thời gian ủ bệnh và con đường lây truyền của virus.

Việt Nam có nhiều mối liên hệ với Hàn Quốc và Trung Quốc về văn hóa, ẩm thực, âm nhạc và kinh tế. Trong khi quận 5 được xem là một “China town” khắc sâu trong ký ức của nhiều thế hệ người Sài Gòn, thì quận 7 chính là một Hàn Quốc thu nhỏ. Ẩm thực Việt Nam chịu một số ảnh hưởng từ Trung Quốc, và người ta có thể dễ dàng tìm thấy những người trẻ tuổi theo phong cách thời trang Hàn Quốc trên đường phố Việt Nam.

Tất nhiên, tất cả các mối quan hệ trên đều xuất phát từ quan hệ kinh tế. Hiện tại, Trung Quốc và Hàn Quốc là đối tác thương mại lớn thứ nhất và thứ hai của Việt Nam. Mặc dù số khách du lịch Trung Quốc hiện đang đến thăm Việt Nam nhiều hơn so với Hàn Quốc, nhưng số lượng khách Hàn Quốc đang có xu hướng tăng nhanh trong thời gian gần đây. Hơn nữa, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam của Hàn Quốc gấp bốn lần so với Trung Quốc. Ở một mức độ nào đó, Hàn Quốc ảnh hưởng đến Việt Nam nhiều hơn Trung Quốc. Sự bùng phát virus ở Hàn Quốc, nếu trở nên tồi tệ, sẽ gây ảnh hưởng lớn không chỉ đến chi tiêu của người tiêu dùng (như trường hợp của Trung Quốc) mà còn cả đầu tư vào Việt Nam.

	Trung Quốc	Hàn Quốc	Tổng
Thương mại (2019, triệu USD)	111,912	64,174	518,260
<i>% tỷ trọng</i>	21.59%	12.38%	
Số khách du lịch (2019)	5,806,425	4,290,802	18,008,591
<i>% tỷ trọng</i>	32.24%	23.83%	
Số dự án FDI (cộng dồn tới 2019)	2,807	8,467	30,827
<i>% tỷ trọng</i>	9.11%	27.47%	
Vốn FDI đăng ký (cộng dồn tới 2019, triệu USD)	16,265	67,707	362,580
<i>% tỷ trọng</i>	4.49%	18.67%	

Nguồn: KIS, Tổng cục thống kê, FIA, Cục Hải quan Việt Nam, Bộ Văn hoá, Thể thao và Du lịch

1.2. Ngân hàng nhà nước phản ứng rất nhanh

Cuối ngày 24/02, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã có văn bản khẩn gửi cho các tổ chức tín dụng (TCTD) trong nước và các chi nhánh nước ngoài hướng dẫn tìm giải pháp hỗ trợ khách hàng vay trong bối cảnh dịch Covid-2019. Theo đó, dựa trên yêu cầu của khách hàng, TCTD đánh giá và được phép gia hạn thời hạn nợ, giảm lãi suất và duy trì xếp hạng nợ cho những khách hàng vay bị ảnh hưởng tiêu cực bởi virus và có khoản nợ gốc hoặc lãi đến hạn trong khoảng thời gian từ 23/01 – 31/03.

1.3. Diễn biến thị trường: Chỉ có Tài chính và Công nghệ thông tin (CNTT) có sự tăng trưởng

Sau khi hồi phục vào nửa đầu tháng Hai, VN Index tiếp tục xu hướng giảm và đã mất 2.9% từ đầu tháng cho đến nay vì mối lo ngại về virus quay trở lại. Tính đến ngày 25/02, Tài chính và CNTT là những ngành duy nhất có sự tăng trưởng trong tháng. Đối với Tài chính, tài liệu của EVIPA tiết lộ rằng các thành viên EU có thể sẽ đầu tư tới 49% cổ phần của hai ngân hàng Việt Nam (trừ Vietcombank, BIDV, Vietinbank và Agribank). Điều này thúc đẩy các nhà đầu tư trong nước đầu cơ vào Techcombank, VPBank và ACB. Đối với CNTT, tháng này có thể chỉ là sự điều chỉnh của xu hướng giảm hiện tại của ngành.

8 lĩnh vực khác có sự suy giảm là Tiêu dùng không thiết yếu (-1.4%), Tiêu dùng thiết yếu (-4.6%), Năng lượng (-3.9%), Y tế (-4.0%), Công nghiệp (-4.8%), Vật liệu (-1,1%), Bất động sản (-5.0%) và Dịch vụ tiện ích (-1.1%).

Diễn biến ngành so với VNIndex

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

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

2. CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ THÁNG BA

2.1. Sự bùng phát virus ở Hàn Quốc có thể sẽ chậm lại vào đầu tháng Ba

Mất khoảng hai tuần từ khi dịch bùng phát để số ca nhiễm bệnh mới đạt đỉnh ở Trung Quốc vào cuối tháng Một và đầu tháng Hai. Do đó, dịch bệnh ở Hàn Quốc có thể sẽ có diễn biến tương tự. Tuy nhiên, chúng tôi hy vọng rằng bài học từ Trung Quốc sẽ giúp Hàn Quốc ngăn chặn sự lây lan nhanh hơn, có thể vào đầu tháng Ba.

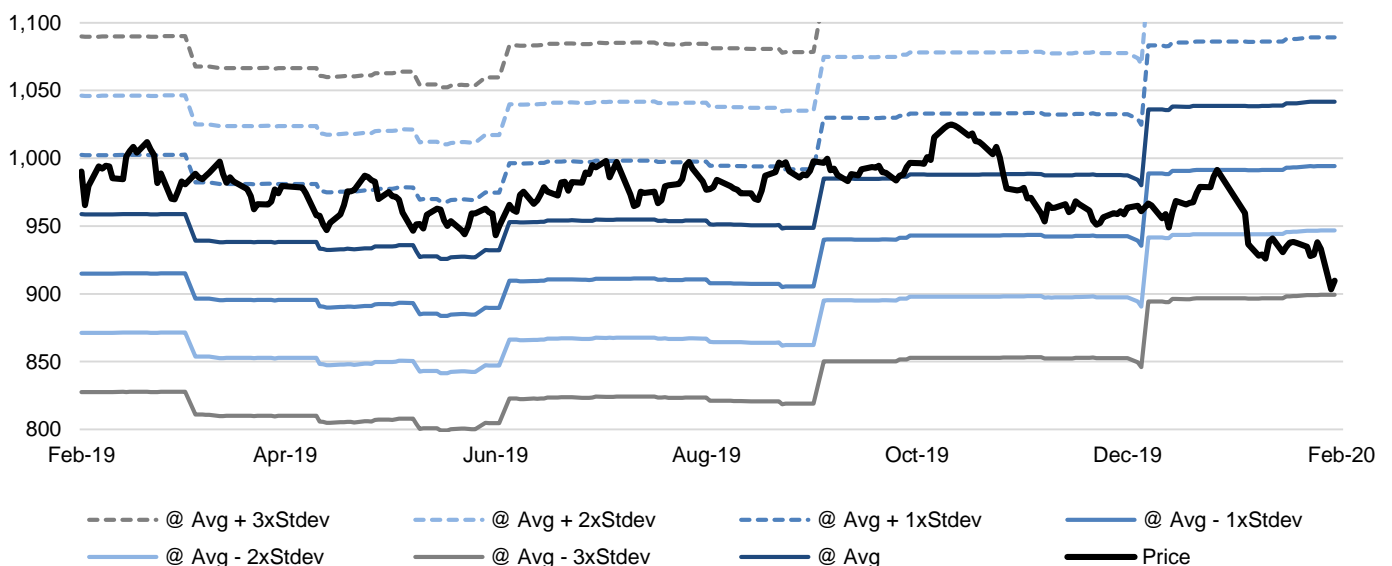
2.2. Chính sách tiền tệ nới lỏng có thể khiến chứng khoán phục hồi theo mô hình chữ V

Trên quan điểm kỹ thuật, do VN Index đang test lại ngưỡng 890-900 lần thứ hai trong tháng Hai, chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ còn giằng co trong thời gian tới. Nếu phá vỡ cạnh dưới 890, VN Index có thể sẽ giảm xuống mức 850-860. Mặt khác, nếu xu hướng tăng chiếm ưu thế, VN Index có thể bật trở lại mức 940.

Về mặt định giá, sự sụt giảm gần đây đã làm tăng các chỉ số đo lường biến động của thị trường. Tuy nhiên, do VN Index vẫn đang chạm vào vùng giá 3 lần lệch chuẩn PER, chúng tôi kỳ vọng lực cầu bắt đáy sẽ tăng trong những tuần tới.

Hơn nữa, khi virus được kiểm soát, các ngân hàng trung ương toàn cầu sẽ bắt đầu nới lỏng các chính sách tiền tệ để thúc đẩy nền kinh tế. Và như thường lệ, thị trường chứng khoán có thể sẽ phản ánh các chính sách này trong mô hình phục hồi chữ V, có thể xảy ra vào tháng 3 trong kịch bản tốt nhất.

VNIndex tại dài PER, 2019-2020



200D Average = 16.21, 200D Stdev = 0.74

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**.