

Vietnam Monthly Review 2020 M1

BSC Research

BSC Trụ sở chính
Tầng 10 & 11, Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Hồ Chí Minh
Tầng 9, 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3812 8885
Fax: +84 8 3812 8510

Kinh tế vĩ mô

- Chỉ số PMI giảm trở lại mức 50.6 giảm so với mức 50.8 của tháng trước, và thấp hơn mức trung bình của năm 2019 là 51.5 điểm.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 01 ước đạt 448.1 nghìn tỷ đồng, tăng 3.6% so với tháng trước và tăng 10.2% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá thì tăng 7.2%.
- Trong tháng 01, FDI đăng ký tăng gấp 3.89 lần so với cùng kỳ năm trước trong khi vốn FDI giải ngân tăng 3.2% so với năm ngoái. Vốn FDI tập trung vào ngành công sản xuất, phân phối điện, khí, nước, điều hòa.
- Tỷ giá USD liên ngân hàng giao động trong khoảng 23,180–23,230 USD/VND, giảm so với biên độ 23,190– 23,240 USD/VND trong tháng 12. Lãi suất liên ngân hàng ngắn và trung hạn tăng mạnh trở lại vào nửa cuối tháng 01.

Thị trường chứng khoán

- Tính đến ngày 31/01/2020, VN-Index chính thức giảm -24.4 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-2.54% MoM) và HNX-Index giảm -0.15 điểm (-0.15% MoM).
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm mạnh -14.53% so với tháng 12/2019, và đạt mức 4,139 tỷ đồng/phiên và tương ứng với gần 177.6 triệu USD/phiên.
- Khối ngoại quay trở lại mua ròng trong tháng 1. Khối ngoại quay trở lại mua ròng trên sàn HSX 1,947 tỷ đồng, và bán ròng -34.7 tỷ đồng trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index giảm xuống mức 14.94 tương ứng -2.89% MoM và HNX-Index giảm xuống mức 7.22 tương ứng -0.15% MoM. P/E của cả hai sàn đều ghi nhận giảm nhẹ và đang ở vùng thấp trong vòng 4 năm. So với tháng 12, P/E của chỉ số VN-Index giữ nguyên vị trí thứ 13 và HNX-Index giữ ở vị trí thứ 20 trong khu vực Châu Á.
- Tình hình dịch bệnh virus 2019-nCoV có diễn biến khó lường đã ảnh hưởng mạnh mẽ đến thị trường. BSC đã có báo cáo đánh giá tác động của dịch bệnh ([Link](#)).

Nhận định thị trường tháng 2

Tiến triển dịch virus corona rất đáng lo ngại và có thể tạo áp lực giảm điểm của VN-Index về các ngưỡng hỗ trợ tiếp theo tại 925 và 880 điểm. Tuy nhiên khi theo dõi diễn biến TTCK phản ứng với diễn biến dịch bệnh trong quá khứ, cũng như cân nhắc các yếu tố nội tại kinh tế và thị trường, chúng tôi cho rằng đợt giảm điểm này đang mở ra cơ hội lớn với hoạt động đầu tư trung hạn. VN-Index dự báo chịu áp lực giảm điểm trong 1 -2 tuần đầu tháng 2 với cường độ giảm dần và sẽ tích lũy hồi phục vào cuối tháng 2. Vùng vận động giá VN-Index tháng 12 từ 880 điểm - 970 điểm. BSC đưa ra 2 kịch bản tháng 2 như sau:

- VN-Index dần thoát ly khỏi xu hướng tiêu cực, tích lũy trên 925 điểm và có thể tăng dần trên 950 vào cuối tháng.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index có thể đóng cửa dưới 900 điểm nếu diễn biến dịch bệnh tiêu cực và áp lực tiếp tục thoát vốn từ khối ngoại.
- **Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - Nhóm Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan trong Báo cáo triển vọng Ngành năm 2020 ([Link](#));
 - Nhóm cổ phiếu cải thiện mạnh và có triển vọng tích cực như Ngân hàng, Bán lẻ, công nghệ thông tin – bưu chính viễn thông;
 - Nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ dịch bệnh như Y tế, Dược;
 - Các cổ phiếu có tính phòng thủ cao và trả cổ tức cao;
 - Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các Báo cáo triển vọng Ngành năm 2020, các cổ phiếu có chuyển biến tốt được khuyến nghị trong Báo cáo TVĐT hàng tuần ([Link](#)) và Báo cáo cập nhật ngành/doanh nghiệp ([link](#)).

Danh mục-Invest:

7/21 danh mục Chủ đề có hiệu suất tháng tốt hơn VNINDEX. Danh mục Ngành Dược có mức hiệu suất tháng ấn tượng 9.2%, con số này của VNINDEX là -2.5%. (xem chi tiết tại trang 21)

Bức tranh vĩ mô tháng 1/2020

Tăng trưởng kinh tế

- Chỉ số PMI giảm trở lại mức 50.6 giảm so với mức 50.8 của tháng trước, và thấp hơn mức trung bình của năm 2019 là 51.5 điểm.

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 1/2020 ước tính giảm 11.8% so với tháng trước và giảm 5.5% so với cùng kỳ năm trước, trong đó ngành khai khoáng giảm 12.9% (khai thác dầu thô giảm 10.7%; khai thác than giảm 18.4%); chế biến, chế tạo giảm 4.8%; sản xuất và phân phối điện giảm 3.5%; riêng cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 1.6%.

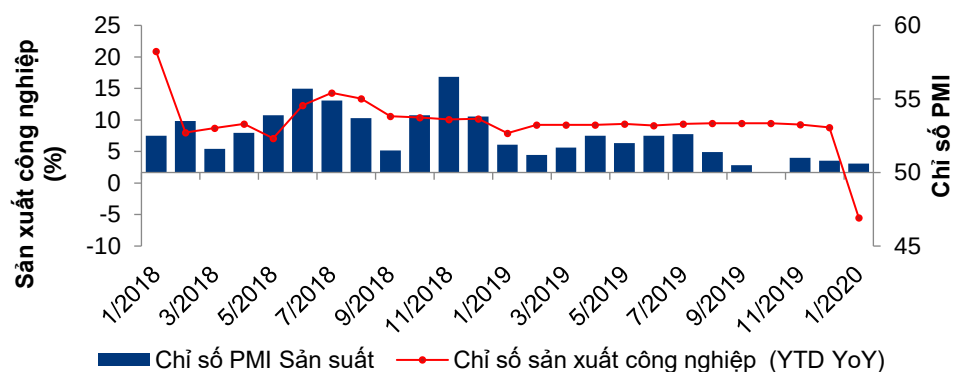
Trong các ngành công nghiệp cấp II, top 3 ngành có chỉ số sản xuất tháng 01 tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Khai thác quặng kim loại tăng 34.3%; hoạt động dịch vụ hỗ trợ khai thác mỏ và quặng tăng 30.2%; in, sao chép bản ghi các loại tăng 15%.

Một số sản phẩm công nghiệp chủ yếu tháng 1/2019 tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Thép thanh, thép góc tăng 23.5%; điện thoại di động tăng 10.4% (điện thoại thông minh giảm 5.4%); phân u rê tăng 4.4%.

Sản xuất công nghiệp tháng 1/2020 ước tính giảm 5.5% so với cùng kỳ năm trước, chủ yếu do kỳ nghỉ Tết Nguyên đán năm nay vào cuối tháng Một nên số ngày làm việc ít hơn.

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số PMI giảm trở lại mức 50.6 giảm so với mức 50.8 của tháng trước, và thấp hơn mức trung bình của năm 2019 là 51.5 điểm. Dữ liệu mới nhất tiếp tục cho thấy sức khỏe của lĩnh vực sản xuất vào đầu năm 2020 tiếp tục cải thiện ở mức khiêm tốn. Số lượng đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng với tốc độ vừa phải, nhưng sản lượng đã giảm và số lượng nhân công chỉ tăng nhẹ. Tốc độ tăng chi phí đầu vào đã lấy lại được đà tăng nhưng vẫn còn thấp, trong khi giá cả đầu ra tăng nhẹ tháng thứ hai liên tiếp. Cụ thể:

- Số lượng đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng ở mức vừa phải. Những người trả lời khảo sát cho thấy nhu cầu khách hàng tăng là nhân tố hỗ trợ tăng số lượng đơn đặt hàng mới lần thứ năm mươi trong năm mươi tháng qua. Trong khi đó, số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới tăng trở lại sau khi giảm nhẹ trong tháng 12. Sản lượng ngành sản xuất giảm trong tháng 1. Sản lượng đã giảm bốn tháng trong năm tháng qua, nhưng tốc độ giảm vẫn là nhẹ.
- Các yếu tố kể trên đã làm cho một số công ty sử dụng hàng tồn kho thành phẩm để đáp ứng các đơn đặt hàng mới. Kết quả là, hàng tồn kho sau sản xuất đã giảm với tốc độ nhanh nhất trong ba tháng. Mặc dù vậy, các công ty vẫn báo cáo tăng lượng công việc tồn đọng. Đây là lần tăng thứ năm trong năm tháng, mặc dù chỉ là nhẹ.
- Số lượng nhân công tăng nhẹ trong tháng 1, với tốc độ tạo việc làm là chậm nhất trong thời kỳ tăng việc làm kéo dài ba tháng gần đây. Các nhà sản xuất đã mở rộng hoạt động mua hàng với tốc độ nhanh hơn một chút trong tháng 1. Mặc dù mua hàng đầu vào tăng, tồn kho hàng mua hầu như không thay đổi khi một số người trả lời khảo sát hạn chế hàng tồn kho tương ứng với nhu cầu sản lượng thấp hơn.
- Giá cả đầu vào tăng với tốc độ nhanh nhất trong tám tháng, mặc dù mức tăng là vẫn chậm. Chi phí hàng hoá nhập khẩu tăng và tình trạng khan hiếm nguồn cung được cho là nguyên nhân cho lần tăng mới đây. Những vấn đề về nguồn cung nguyên vật liệu cũng góp phần làm kéo dài thời gian giao hàng của nhà cung cấp lần thứ hai liên tiếp, mặc dù mức độ chỉ là nhỏ. Các công ty đã tăng giá cả đầu ra tương ứng. Giá bán hàng tăng được ghi nhận tháng thứ hai liên tiếp, với mức tăng khiêm tốn gần như ngang bằng với mức tăng trong tháng 12.
- Mức độ lạc quan về triển vọng sản xuất 12 tháng vào đầu năm đã cải thiện và là mức cao nhất trong ba tháng. Thái độ tích cực chủ yếu phản ánh dự đoán số lượng đơn đặt hàng mới tăng và việc đưa ra các sản phẩm mới.

Bên cạnh đó, chỉ số PMI của Trung Quốc suy giảm từ mức 51.5 xuống mức 51.1. Đây là tốc độ tăng chậm nhất kể từ tháng 08/2019. Đơn đặt hàng mới cùng sản lượng sản xuất tăng chậm lại, trong khi lương thưởng giảm lần đầu tiên kể từ tháng 10/2019 – do nỗ lực cắt giảm chi phí của các doanh nghiệp. Hoạt động mua hàng cũng trở nên thận trọng. Hàng đầu vào và tồn kho hàng mua đều giảm nhẹ trong tháng vừa qua. Tuy vậy, việc giảm căng thẳng trong quan hệ giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc giúp tăng mức độ lạc quan triển vọng sản xuất mười hai tháng tới, lên mức cao nhất trong 22 tháng.

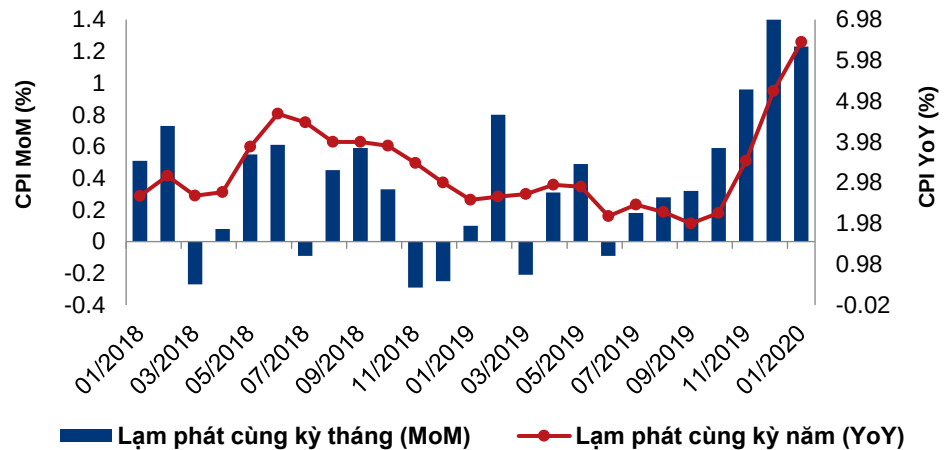
Lạm phát

- CPI tháng 01 tăng +1.23% so với tháng 12 chủ yếu do 10/11 nhóm hàng hóa đều tăng giá.

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 01 tăng 1.23% so với tháng trước, và tăng 6.43% so với cùng kỳ năm 2019. Lạm phát cơ bản tháng 01/2020 tăng 0.76% so với tháng trước và tăng 3.25% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 2

Diễn biến CPI tháng



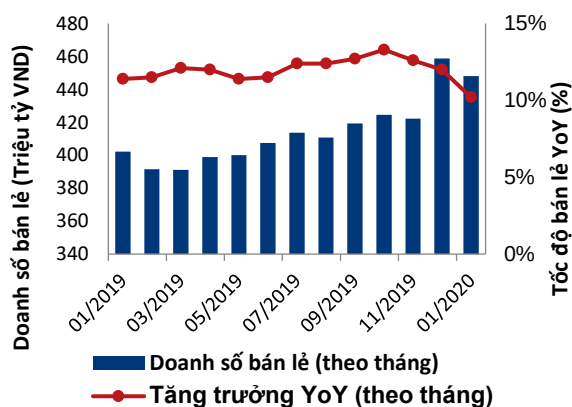
Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 01, chỉ số giá của 10/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ ghi nhận tăng giá. Biến động của CPI trong tháng được gây ra bởi những nguyên nhân sau:

- **Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống** tăng cao nhất 2.29%, chủ yếu do nhu cầu tiêu dùng tăng mạnh vào dịp Tết Nguyên đán.
- **Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng** tăng 1.47%, chủ yếu do nhu cầu sửa chữa nhà cuối năm tăng, đồng thời giá gas trong nước điều chỉnh tăng vào thời điểm 1/1/2020 làm chỉ số giá gas tăng 14.08%.
- **Nhóm giao thông** tăng 0.69% do ảnh hưởng của đợt điều chỉnh tăng giá xăng, dầu vào thời điểm 31/12/2019 và điều chỉnh giảm giá xăng, dầu vào thời điểm 16/1/2020 làm chỉ số giá xăng, dầu tăng 1.29%.

Đồ thị 3

Doanh số bán lẻ



Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 1

Tăng/giảm CPI các nhóm hàng hóa dịch vụ trong tháng

TT	Nhóm hàng hóa, dịch vụ	So với tháng trước (điểm %)	So với cùng kỳ (điểm %)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn	2.29	10.93
2	Đồ uống và thuốc lá	0.65	2.24
3	May mặc, mũ nón, giày	0.33	1.43
4	Nhà ở và VLXD	1.47	6.29
5	Thiết bị và đồ dùng gia	0.27	1.45
6	Thuốc và dịch vụ y tế	0.17	3.14
7	Giao thông	0.69	7.5
8	Bưu chính viễn thông	-0.03	-0.64
9	Giáo dục	0.02	4.11
10	Văn hoá, giải trí và du lịch	0.25	1.63
11	Khác	0.92	3.73

Nguồn: GSO, BSC Research

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 1/2020 ước tính đạt 448.1 nghìn tỷ đồng, tăng 3.6% so với tháng trước và tăng 10.2% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7.2% (cùng kỳ năm 2019 tăng 10.9%). Trong đó, doanh thu bán lẻ hàng hóa tháng Một ước tính đạt 346.2 nghìn tỷ đồng, tăng 6.3% MoM và tăng 10.7% YoY.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- **FDI đăng ký tăng đạt mức 4.83 tỷ tăng gấp 3.89 lần so với cùng kỳ năm trước trong khi vốn FDI giải ngân đạt mức 1.6 tỷ tăng 3.2% so với năm ngoái.**
- **Vốn đầu tư nước ngoài trực tiếp tập trung vào ngành sản xuất, phân phối điện, khí, nước, điều hòa, chiếm 89.7% tổng vốn đăng ký nhờ dự Nhà máy điện khí tự nhiên hóa lỏng (LNG) Bạc Liêu do Singapore đầu tư có tổng vốn đăng ký 4 tỷ USD.**

Tổng vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm đến hết 20/01/2020 của 258 dự án (+14.2% YoY) đạt 4.5 tỷ USD (+454.1% YoY), cộng với 0.33 tỷ USD vốn đăng ký điều chỉnh của 77 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 4.83 tỷ USD (+211% YoY).

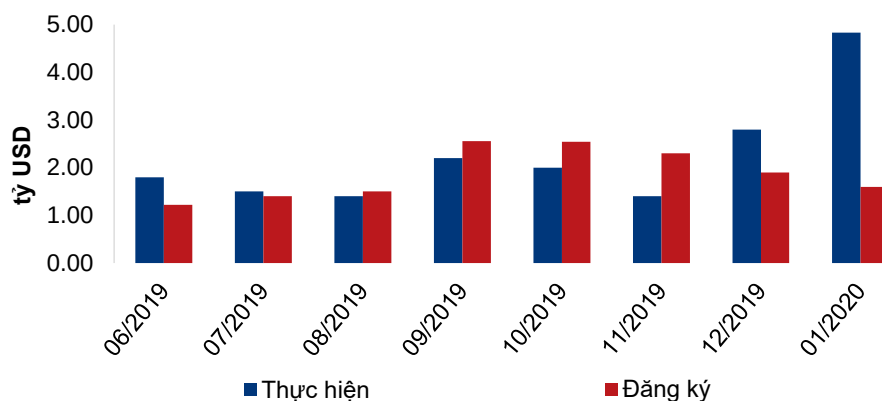
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tháng 01 ước tính đạt 1.6 tỷ USD, tăng 3.2% so với cùng kỳ năm 2019.

Trong tháng Một, ngành sản xuất, phân phối điện, khí, nước, điều hòa được cấp phép mới đầu tư nước ngoài lớn nhất với số vốn đăng ký đạt 4 tỷ USD, chiếm 89.7% tổng vốn đăng ký cấp mới; ngành công nghiệp chế biến chế tạo đạt 353.3 triệu USD, chiếm 7.9%; ngành bán buôn và bán lẻ, sửa chữa ô tô, mô tô, xe máy đạt 56.2 triệu USD, chiếm 1.3%; các ngành còn lại đạt 51.4 triệu USD, chiếm 1.1%.

Nếu tính cả vốn đăng ký bổ sung của các dự án đã cấp phép từ các năm trước thì vốn đầu tư nước ngoài vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 657.4 triệu USD, chiếm 13.7% tổng vốn đăng ký; ngành bán buôn và bán lẻ, sửa chữa ô tô, mô tô, xe máy đạt 58.3 triệu USD, chiếm 1.2%; riêng ngành sản xuất, phân phối điện, khí, nước, điều hòa không có vốn đăng ký bổ sung trong tháng Một nên tổng vốn đăng ký đạt 4 tỷ USD, chiếm 83.4%; các ngành còn lại đạt 79.1 triệu USD, chiếm 1.7%.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Top 3 khu vực thu hút FDI đăng ký cả nước: Bạc Liêu (4 tỷ USD – 75.5%), TP Hồ Chí Minh (310.8 triệu USD – 5.8%), Bình Dương (157.5 triệu USD – 2.9%).

Trong tháng đầu năm, Singapore là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 4.05 tỷ USD, chiếm 90.0% tổng vốn đăng ký cấp mới; đứng thứ hai là Hồng Kông với 147.2 triệu USD, chiếm 3.3% và Trung Quốc với 83.8 triệu USD, chiếm 1.9%.

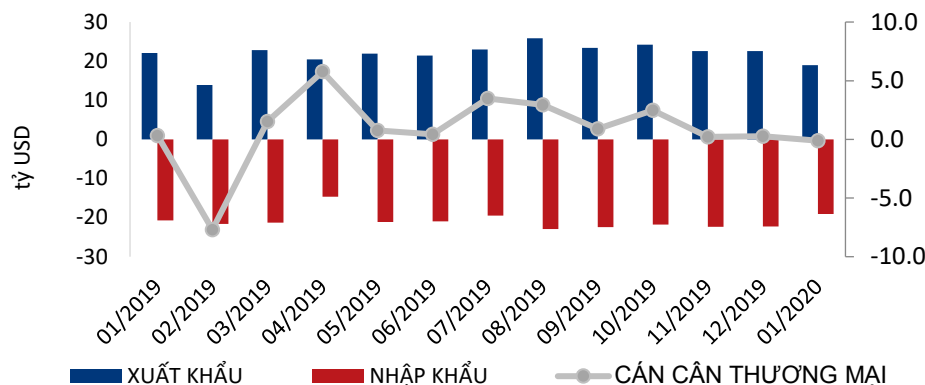
Thương mại, Xuất nhập khẩu

- Cán cân thương mại tháng 01 ước tính nhập siêu 100 triệu USD.
- Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 01 ước đạt 19 tỷ USD, giảm 15.8% so với tháng trước và 14.3% so với cùng kỳ 2019.
- Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 01 ước đạt 19.1 tỷ USD, giảm 14.4% so với tháng trước, và giảm 11.3% so với cùng kỳ 2019.

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 01 ước đạt 19 tỷ USD, giảm 15.8% so với tháng trước và 14.3% so với cùng kỳ 2019, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 6.31 tỷ USD, giảm 23.1% so với tháng trước và 11.4% so với cùng kỳ năm trước; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 12.69 tỷ USD, giảm 11.6% so với tháng trước, và giảm 15.7% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 5

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Từ đầu năm đến 15/01, điện thoại linh kiện điện tử nằm ở vị trí đứng đầu, đạt 1.54 tỷ USD (+19.6%). Tiếp đến, dệt may tăng trưởng 18.2% đạt mức 1.47 tỷ đô. Điện tử máy tính ở vị trí thứ 3 đạt mức 1.38 tỷ (+32.3%).

Bảng 2

Top 10 mặt hàng xuất khẩu.

STT	Mặt hàng xuất khẩu	Kim ngạch (tỷ USD)	%So với cùng kỳ năm trước
1	Điện thoại, linh kiện	1.54	19.6%
2	Dệt may	1.47	18.2%
3	Điện tử máy tính	1.38	32.3%
4	Giày dép	0.90	19.5%
5	Máy móc, thiết bị khác	0.84	23.1%
6	Gỗ & SP từ gỗ	0.55	28.2%
7	PT vận tải & phụ tùng	0.47	22.4%
8	Thủy sản	0.32	1.1%
9	Rau quả	0.20	24.9%
10	Túi xách, vali	0.18	28.1%

Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 3

Top 10 hàng hóa nhập khẩu

STT	Mặt hàng NK	Kim ngạch (tỷ USD)	%So với cùng kỳ năm trước
1	Điện tử, máy tính	2.18	18.6%
2	Máy móc, thiết bị	1.88	16.5%
3	Điện thoại, linh kiện	0.61	-1.9%
4	Vải	0.56	-0.2%
5	Sắt thép	0.40	7.2%
6	Chất dẻo	0.38	-8.1%
7	SP chất dẻo	0.32	14.9%
8	Dầu thô	0.32	188.8%
9	Kim loại khác	0.28	5.9%
10	SP hóa chất	0.25	10.0%

Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 01 ước đạt 19.1 tỷ USD, giảm 14.4% so với tháng trước và 11.3% so với cùng kỳ 2019. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 8.7 tỷ USD, giảm 17.7% so với tháng trước và 6.5% so với cùng kỳ năm trước. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 10.4 tỷ USD, giảm 11.4% so với tháng trước và giảm 15.7% so với cùng kỳ năm trước. Đầu năm đến 15/01, các mặt hàng nhập khẩu trong tháng 01 có kim ngạch lớn gồm Điện tử máy tính đạt mức 2.18 tỷ USD (+18.6% YoY), máy móc thiết bị 1.88 tỷ USD (+16.5% YoY), điện thoại linh kiện đạt 0.61 tỷ USD (-1.9% YoY).

Tháng Một năm nay chỉ có 18 ngày làm việc do trùng với dịp nghỉ Tết Nguyên đán, làm cho kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu ước tính đều giảm so với tháng trước và so với cùng kỳ năm 2019.

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá USD/VND trong tháng 1 duy trì nhịp vận động ngang trong năm 2020 khi FED vẫn duy trì mức lãi suất 1.75% và chiến tranh thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc tiến vào trạng thái hòa hoãn
- Vận động chỉ số Dollar Index bắt đầu gia tăng vào gần cuối tháng 01 do mối lo ngại của các nhà đầu tư về việc dịch bệnh virus corona làm giảm tốc đà tăng trưởng kinh tế thế giới.

Tỷ giá trung tâm trong tháng 01 dao động trong khoảng 23,150 – 23,196 USD/VND, tăng so với biên độ 23,156 – 23,167 USD/VND trong tháng 12. Mức trung bình trong tháng là 23,164 USD/VND. Ngày 31/01, tỷ giá đang giao dịch tại mức giá 23,196, tăng 0.2% YTD và giảm -0.2% YoY.

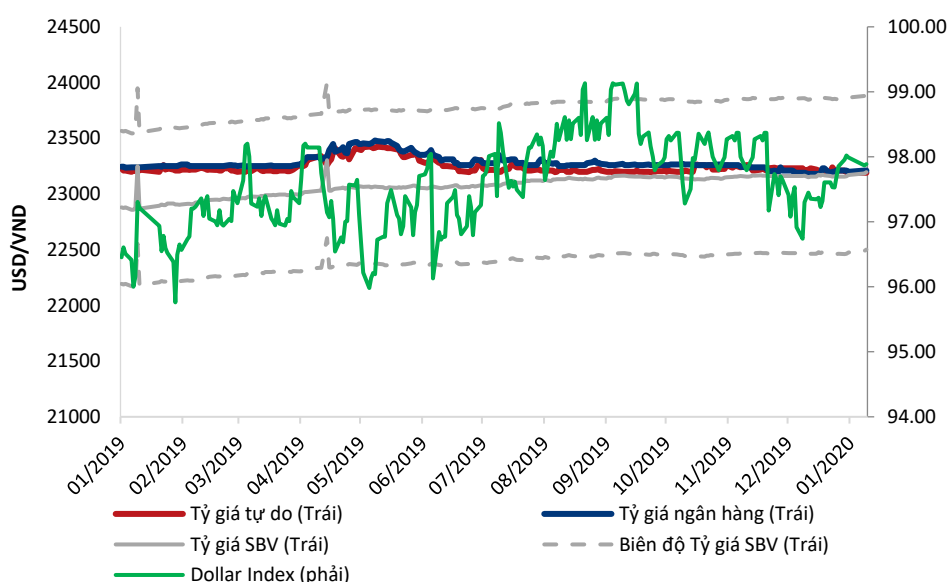
Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 01 dao động trong khoảng 23,180– 23,230 USD/VND, giảm so với biên độ 23,190– 23,240 USD/VND trong tháng 12. Mức trung bình trong tháng là 23,200 USD/VND. Ngày 31/01, tỷ giá đang giao dịch tại mức giá 23,210, tăng +0.1% YTD và giảm -0.1% YoY.

Tỷ giá tự do trong tháng 01 dao động trong khoảng 23,190 – 23,240 USD/VND, giảm so với biên độ 23,210 – 23,260 USD/VND trong tháng 12. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 23,208 USD/VND. Ngày 31/01, tỷ giá đang giao dịch tại mức giá 23,190, giảm -0.1% YTD và giữ nguyên so với cùng kỳ năm 2019.

Chỉ số giá Dollar Index tháng 01 tăng 0.6% so với cuối tháng 12, và tăng 0.6% so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số này dao động trong biên độ từ 97.2-98.0 điểm, với mức trung bình tháng đạt 97.6 điểm. Hiện tại chỉ số đạt mức 97.89 điểm.

Đồ thị 6

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ngân hàng - Lãi suất

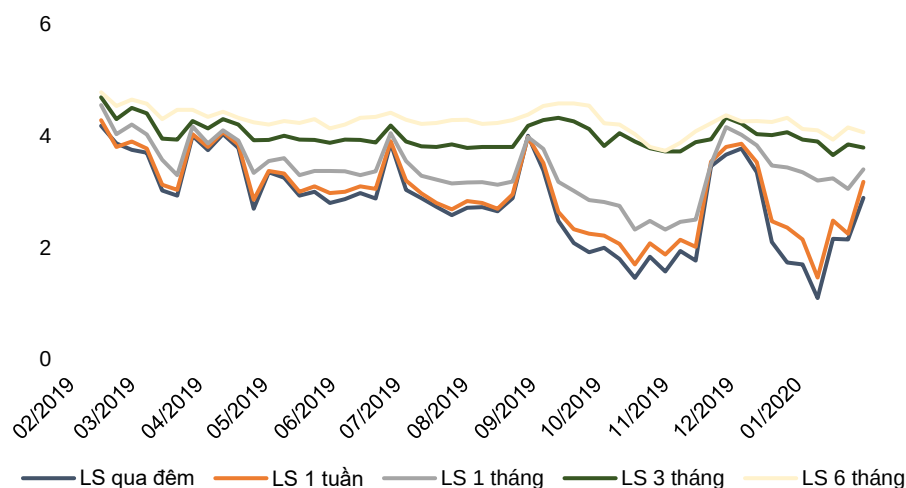
- Lãi suất liên ngân hàng ở kỳ hạn trung và ngắn hạn đã tăng trở lại vào dịp tết nguyên đán khi nhu cầu các khoản vay này tăng trở lại trên thị trường.
- Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trung và dài hạn vẫn khá ổn định.

Lãi suất ngắn và trung hạn liên tục suy giảm mạnh vào tuần thứ hai của tháng 01. Hiện tượng này xảy ra chủ yếu do Thông tư 22 có hiệu lực từ 1/1/2020 quy định giới hạn tỷ lệ cho vay trên tổng vốn huy động (LDR) là 85% với tất cả các NHTM thay vì phân biệt mức 80% với các NHTM cổ phần và 90% với các NHTM có vốn nhà nước như trước. Do đó, các NHTM như BIDV, VietinBank đang có tỷ lệ LDR trên 85% nên buộc phải dịch chuyển vốn sang kinh doanh trên liên ngân hàng nhiều hơn để đáp ứng quy định mới. Nhờ vậy, thanh khoản hệ thống liên ngân hàng liên tục đạt trạng thái dồi dào và gần như không có hoạt động của SBV trên kênh OMO trong cả tháng 01. Tuy nhiên, lãi suất này đã tăng mạnh trở lại khi nhu cầu cho vay tại các thời điểm ngắn và trung hạn tăng trở lại vào dịp tết Nguyên Đán và đã trở lại mức bình thường vào cuối tháng 01. Tại ngày 31/01, lãi suất qua đêm, 1 tuần, 1 tháng, 3 tháng, và 6 tháng lần lượt đạt 2.89%, 3.18%, 3.4%, 3.79% và 4.06%.

Mặt bằng lãi suất huy động VND phổ biến ở mức 0.2-0.8%/năm đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng; 4.3-5.0%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng; 5.3-7.0%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng đến dưới 12 tháng; kỳ hạn trên 12 tháng ở mức 6.6-7.5%/năm. Trong khi đó, mặt bằng lãi suất cho vay VND phổ biến ở mức 6.0-9.0%/năm đối với ngắn hạn; 9.0-11%/năm đối với trung và dài hạn.

Đồ thị 7

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research.

Dự báo vĩ mô tháng 02/2020

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô tháng 02/2020 của Việt Nam có thể bị ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

- 1. Cuộc họp chính sách tiền tệ của FED (28-29/1):** Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ tiếp tục giữ lãi suất tại mức 1.5-1.75% trong cuộc họp gần nhất. Quyết định nhận được tán thành bởi toàn bộ quan chức tham dự cho thấy lãi suất tiếp tục được giữ vững tại mức hiện hành trong giai đoạn tới. Trong cuộc họp báo kết thúc cuộc họp, Chủ tịch Jerome Powell cũng chỉ ra nhiều điểm tích cực của vĩ mô Hoa Kỳ - tăng trưởng vừa phải, thị trường lao động diễn biến tích cực và lạm phát tiến gần mục tiêu 2%. Đồng thời, bất ổn tới từ chính sách thuế dịch giảm dần với việc Hoa Kỳ và Trung Quốc thành công hoàn thành thỏa thuận giai đoạn I. Cùng với đó, Chủ tịch Jerome Powell cho biết dự kiến giảm lượng tín phiếu mua vào hàng tháng trong giai đoạn tháng 4-6/2020, kết thúc hoạt động mua 60 tỷ USD tín phiếu hàng tháng bắt đầu từ tháng 10/2019. Các chỉ báo vĩ mô cho thấy kinh tế nước này vẫn phát triển tích cực. GDP quý IV tăng 2.1%, bằng với mức tăng quý III. Cả năm 2019, GDP tăng 2.3%, giảm nhẹ so với năm 2018 tại mức 2.5%, tiếp tục tăng vừa phải theo quan điểm của FED. Chỉ số PMI sản xuất giảm xuống 51.7 trong tháng 1, từ mức 52.4 trong tháng 12, mức tăng trưởng chậm nhất trong ba tháng vừa qua, tiếp tục giữ được mức tăng vừa phải. Đồng thời, chỉ số PMI dịch vụ tăng lên mức 53.2 trong tháng 1, từ mức 52.8 trong tháng 12, tiếp tục phục hồi sau khi giảm xuống ngưỡng thấp 50.6 trong tháng 10. Lạm phát tăng 0.2% trong tháng 12, giảm nhẹ so với mức tăng 0.3% trong tháng 11. So với cùng kỳ năm 2018, lạm phát tăng 2.3% trong tháng 12. So với cùng kỳ năm 2018, chỉ số giá tiêu dùng cá nhân (PCE) tăng 1.6% trong tháng 12, sau khi tăng 1.4% trong tháng 11, tiến gần mục tiêu 2%. Cùng với đó, doanh số bán lẻ tăng 0.3% trong tháng 12, bằng với mức tăng của tháng 11. Tiêu dùng cá nhân giảm nhẹ, tăng 0.3% trong tháng 12, từ mức 0.4% trong tháng 11. Tiêu dùng tiếp tục là trụ đỡ đối với nền kinh tế Hoa Kỳ. Với các chỉ số vĩ mô như vậy, FED có khả năng không thay đổi điều hành chính sách tiền tệ trong khoảng thời gian dài sắp tới.
- 2. Cuộc họp chính sách của ECB (19/2):** Ngân hàng Trung ương Châu Âu tiếp tục giữ lãi suất tại mức -0.50% và duy trì thu mua trái phiếu với giá trị 20 tỷ EURO/tháng trong cuộc họp gần nhất. Chính sách này dự kiến sẽ được giữ vững ít nhất cho tới cuối năm, thời điểm kết thúc việc xem xét chiến lược chính sách tiền tệ của tổ chức trên. Cuộc đánh giá này liên quan tới mục tiêu lạm phát của ECB – cách tính toán và công cụ thực hiện. ECB có thể tăng cường cam kết đối với mục tiêu lạm phát bằng nâng chỉ tiêu này lên mức 2% thay cho mức gần 2% như hiện hành. Trái lại, ECB có thể đổi chỉ tiêu thành 2% với mức sai lệch cho phép – giảm áp lực điều hành chính sách với tổ chức

trên. Phương diện chiến lược, nhiều thay đổi có thể được thảo luận trong những cuộc họp tiếp theo. Tuy vậy, về tiền tệ, chính sách có thể ít thay đổi trong năm 2020 – tiếp tục nới lỏng hỗ trợ sự hồi phục của khu vực sản xuất. GDP quý IV tăng 0.1%, giảm nhẹ so với mức tăng 0.3% của quý III. So với cùng kỳ năm 2018, GDP quý IV tăng 1%, giảm nhẹ so với quý III tại mức 1.2%. Đây là mức tăng thấp nhất kể từ quý IV/2013. Chỉ số PMI sản xuất của EU tiếp tục nằm dưới ngưỡng tăng trưởng trong tháng thứ mười hai liên tiếp, phục hồi lên mức 47.8 trong tháng 1, từ mức 46.3 của tháng 12. Đây là mức giảm thấp nhất trong chín tháng vừa qua. Cũng như vậy, chỉ số PMI sản xuất của Đức tiếp tục nằm dưới ngưỡng tăng trưởng trong tháng thứ mười ba liên tiếp, phục hồi lên mức 45.2 trong tháng 1, từ mức 43.7 của tháng 12. Lạm phát của EU tăng 1.4% trong tháng 1, tăng nhẹ so với mức tăng 1.3% trong tháng 12. Tuy vậy, lạm phát cơ bản của khu vực này lại chỉ tăng 1.1% trong tháng 1, giảm nhẹ so với mức tăng 1.3% trong tháng 12. Với mục tiêu đưa lạm phát lên mức 2%, chính sách nới lỏng tiếp tục được duy trì trong giai đoạn tiếp theo.

- 3. Dịch 2019-nCoV và OPEC:** Tính tới ngày 01/02, 14,549 ca mắc bệnh 2019-nCoV được xác nhận bởi các nhà chức trách, cùng với 305 ca tử vong. Diễn biến tiêu cực của bệnh dịch này đã tác động mạnh tới thị trường tài chính nhiều nước lân cận, bao gồm Việt Nam. Trung Quốc chắc chắn chịu tác động tiêu cực trên các chỉ tiêu vĩ mô trong quý một, xét đến việc các hoạt động kinh doanh sản xuất đình trệ và các hoạt động giao thương cũng gặp khó khăn khi nhiều thành phố của nước này ban hành lệnh giới nghiêm. Các chỉ báo vĩ mô cho thấy kinh tế nước này tiếp tục phát triển chậm lại. GDP quý IV tăng 1.5%, tăng nhẹ so với mức tăng 0.3% của quý III. So với cùng kỳ năm 2018, GDP quý IV tăng 6%, bằng với quý III, và là mức tăng kém nhất kể từ quý I/1992. Cả năm 2019, GDP tăng 6.1% – là mức tăng chậm nhất 29 năm du vẫn nằm trong mục tiêu 6-6.5% của chính phủ Trung Quốc. So với cùng kỳ năm 2018, lạm phát tăng 4.5% trong tháng 12, tương đương tháng 11 – là mức tăng mạnh nhất từ 1/2012. Trong điều kiện này, tác động của dịch 2019-nCoV sẽ ảnh hưởng tới chuỗi ứng toàn cầu, với tác động mạnh lên các nước lân cận. Các nước dựa nhiều vào xuất khẩu sang Trung Quốc chịu tác động mạnh. Đồng tiền nước xuất khẩu hàng hóa sang Trung Quốc như Australia giảm -4.90% trong tháng 1. Đồng tiền nước xuất khẩu dịch vụ du lịch sang Trung Quốc như Thailand giảm -3.99% trong tháng 1. Các loại hàng hóa như dầu WTI và dầu Brent đồng loạt giảm mạnh lần lượt tại -15.16% và -13.28% trong tháng 1. Quốc gia tâm dịch là quốc gia lọc dầu lớn thứ hai thế giới. Ảnh hưởng bởi nhiều lệnh cấm, khu vực đang chịu tác động tiêu cực trực tiếp bởi dịch bệnh lần này là ngành hàng không. Giá dầu giảm mạnh khiến các thành viên khối OPEC phải tính tới việc nhóm họp trong tháng 2 – bàn tới việc gia hạn giảm sản lượng cho tới tháng 6 với mức giảm sâu hơn trường hợp cầu dầu tại Trung Quốc tiếp tục tiêu cực.

4. **Brexit (31/1):** Ngày 31/01 vừa qua, Anh rời khỏi liên minh EU, gần bốn năm sau cuộc trưng cầu năm 2016. Tuy vậy, mọi thứ không thay đổi là bao trừ việc nước này không còn trong liên minh, trên danh nghĩa. Anh cùng liên minh EU bước vào tiến trình thỏa thuận về quan hệ giữa hai khu vực với các vấn đề như: mậu dịch, an ninh, năng lượng, liên kết giao thông và dữ liệu. Khung thời gian là khá eo hẹp khi các cuộc thảo luận liên quan hiệp ước tự do mậu dịch không chính thức bắt đầu cho đến khi chính phủ thành viên liên minh đồng thuận nhất trí tiến hành thỏa thuận, cũng như phải kết thúc vào giữa tháng 10 nhằm dành thời gian dịch hiệp ước ra ngôn ngữ các nước thành viên. Chính phủ Anh không muốn tiếp tục tuân thủ các quy định của liên minh EU, cho rằng việc này gây khó khăn cho thỏa thuận cùng các nước khác. Trái lại, liên minh EU cho rằng quy chuẩn của khu vực này cần thiết nhằm đảm bảo công bằng trong cạnh tranh kinh tế. Các hiệp định với liên minh EU thương mại nhiều năm mới có thể hoàn tất. Khung thời gian như vậy có thể chỉ đủ cho một hiệp ước sơ bộ. Bất ổn về mặt chính sách mậu dịch gia tăng nếu nước này rời khỏi liên minh không thỏa thuận tác động tiêu cực tới vĩ mô thế giới. Liên minh EU đóng góp một nửa hoạt động mậu dịch của Anh. Chiều ngược lại, Anh cũng chiếm khoảng 15% kinh tế Châu Âu.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng 02/2020 bao gồm những vấn đề sau:

1. **Áp dụng quy định mới về bồi thường, hỗ trợ, tái định cư khi Nhà nước thu hồi đất.** Chính phủ mới ban hành Nghị định 06/2020/NĐ-CP về sửa đổi Nghị định 47/2014/NĐ-CP quy định về bồi thường, hỗ trợ, tái định cư khi Nhà nước thu hồi đất. Theo đó, đối với việc thu hồi đất để thực hiện dự án đầu tư do Quốc hội quyết định chủ trương đầu tư, Thủ tướng chấp thuận chủ trương đầu tư: Bổ sung nội dung “Dự kiến tiến độ thực hiện phương án bồi thường, hỗ trợ, tái định cư” vào Khung chính sách bồi thường, hỗ trợ, tái định cư.
 - Trường hợp thu hồi đất thực hiện dự án đầu tư mà phải xây dựng khu tái định cư tập trung thì trong Khung chính sách phải bao gồm cả khu vực thu hồi đất để xây dựng khu tái định cư tập trung đó.
 - Đối với dự án đầu tư đã phê duyệt phương án bồi thường, hỗ trợ, tái định cư cho toàn bộ dự án trước ngày 20/02/2020 tiếp tục thực hiện theo quy định tại Điều 17 của Nghị định 47.
2. **Giá nhân công xây dựng cao nhất 280.000 đồng/ngày.** Nguyên tắc, nội dung, phương pháp xác định đơn giá nhân công xây dựng được hướng dẫn tại Thông tư 15 năm 2019 của Bộ Xây dựng. Thông tư này sẽ có hiệu lực từ ngày 15/02/2020. Thông tư đặt ra khung đơn giá cho công nhân xây dựng, lái xe, vận hành máy và thiết bị thi công, kỹ sư khảo sát xây dựng theo từng vùng như sau:
 - Vùng I: Từ 213.000 - 280.000 đồng/ngày;
 - Vùng II: Từ 195.000 - 260.000 đồng/ngày;
 - Vùng III: Từ 180.000 - 246.000 đồng/ngày;

- Vùng IV: Từ 172.000 - 237.000 đồng/ngày.

Dựa trên khung đơn giá này, Ủy ban nhân dân cấp tỉnh sẽ quyết định đơn giá cho nhân công xây dựng trong tỉnh theo nguyên tắc: Phù hợp với trình độ tay nghề theo cấp bậc, điều kiện làm việc, đặc điểm, tính chất công việc; Phù hợp với mặt bằng giá nhân công xây dựng; Thời gian làm việc 08 giờ/ngày.

- 3. Sửa quy định về Hội đồng định giá tài sản trong tố tụng hình sự.** Có hiệu lực từ ngày 15/2/2020, Nghị định 97/2019/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 30/2018/NĐ-CP quy định chi tiết việc thành lập và hoạt động của Hội đồng định giá tài sản; trình tự, thủ tục định giá tài sản trong tố tụng hình sự. Cụ thể, Nghị định 30/2018/NĐ-CP quy định Hội đồng định giá theo vụ việc được thành lập ở cấp huyện, cấp tỉnh và ở trung ương. Thay vì quy định thành lập Hội đồng định giá theo vụ việc ở trung ương, Nghị định 97/2019/NĐ-CP sửa đổi thành Hội đồng định giá theo vụ việc được thành lập ở bộ, cơ quan ngang bộ (cấp bộ) và Hội đồng định giá theo quyết định của Thủ tướng Chính phủ.

Bảng 4
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2019M06	2019M07	2019M08	2019M09	2019M10	2019M11	2019M12	2020M01
GDP so với cùng kỳ năm trước (%)	6.71	-	-	7.31	-	-	6.97	-
GDP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	6.76	-	-	6.98	-	-	7.02	-
PMI	52.5	52.6	51.4	50.5	50.0	51.0	50.8	50.6
IIP so với cùng kỳ năm trước (%)	9.6	9.7	10.5	9.7	9.2	5.4	10.4	-5.5
IIP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	9.1	9.4	9.5	9.5	9.5	9.3	8.86	-5.5
Tổng doanh thu dịch vụ bán lẻ hàng hóa so với cùng kỳ năm trước (%)	11.5	12.4	12.4	12.7	13.3	12.6	11.4	10.2
Tổng doanh thu dịch vụ bán lẻ hàng hóa ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	11.5	11.6	11.5	11.6	11.8	11.8	11.3	10.2
CPI so với tháng trước (%)	-0.09	0.18	0.28	0.32	0.59	0.96	1.4	1.23
CPI so với cùng kỳ năm trước (%)	2.13	2.44	2.26	1.98	2.24	3.52	5.23	6.43
FDI đăng ký (tỷ USD)	10.37	11.7	13.2	15.76	18.30	20.60	22.5	4.83
FDI giải ngân (tỷ USD)	9.10	10.6	12.0	14.2	16.20	17.60	20.4	1.60
Xuất khẩu (tỷ USD)	21.4	22.6	25.9	23.3	24.2	22.6	22.5	19.0
Nhập khẩu (tỷ USD)	19.5	22.4	22.5	21.7	22.4	22.5	22.3	19.1
Cán cân TM (tỷ USD)	1.9	0.2	3.4	1.6	1.8	0.1	0.2	-0.1
Tỷ giá (USD/VND)	23,404	23,292	23,284	23,266	23,262	23,260	23,218	23,200
Tăng trưởng tín dụng (%)	6.09	-	-	8.4	-	-	13.7	-

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 1/2020

Tổng quan thị trường

Tháng 1 là một tháng biến động mạnh mẽ và khó lường của thị trường. VN-Index ghi nhận đà tăng tốt khi thỏa thuận thương mại giai đoạn 1 giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc chính thức được kí kết. Thời gian trước nghỉ Tết cũng chứng kiến sự đồng thuận của thị trường dưới sự dẫn dắt của hàng loạt các mã bluechips nhờ KQKD cải thiện của các doanh nghiệp niêm yết, đặc biệt là nhóm Ngân hàng. Tuy vậy, chỉ số cũng chịu áp lực khi tình hình thế giới có phần bất ổn với xung đột địa chính trị tại Trung Đông leo thang và tình trạng bùng phát của dịch cúm 2019-nCoV. Tính đến ngày 31/01/2020, VN-Index chính thức giảm -24.4 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-2.54% MoM) và HNX-Index giảm -0.15 điểm (-0.15% MoM).

Diễn biến phân hóa là vận động chủ đạo của các nhóm cổ phiếu. Phần lớn thời gian, nhà đầu tư tập trung vào nhóm LargeCap và VN30 trong khi rút dần khỏi các nhóm vốn hóa nhỏ hơn. Trong tháng 1, sàn HSX có 118 cổ phiếu tăng, 249 cổ phiếu giảm và 13 cổ phiếu không đổi. 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm BID tăng +11.59% (góp 6.3 điểm), CTG tăng +16.75% (góp 3.8 điểm), VHM tăng +3.18% (góp 2.6 điểm), VPB tăng +12.25% (góp 1.7 điểm), TCH tăng +25.73% (góp 0.9 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm VNM giảm -6.87% (giảm -4.0 điểm), GAS giảm -7.68% (giảm -4.0 điểm), SAB giảm -7.02% (giảm -3.0 điểm), VRE giảm -11.62% (giảm -2.7 điểm) và VJC giảm -15.70% (giảm -2.5 điểm).

Bảng 6

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
1	936.62	2.14	3,283.99
12	960.99	3.69	3,279.93
11	970.75	3.50	3,309.56
10	998.82	3.50	3,380.04
9	996.56	2.56	3,371.45
8	984.06	2.94	3,323.55

Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Bảng 7

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HNX

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
1	102.36	0.42	194.84
12	102.51	0.56	194.72
11	102.5	0.46	182.75
10	105.19	0.61	186.38
9	105.05	0.48	188.19
8	102.32	0.58	185.35

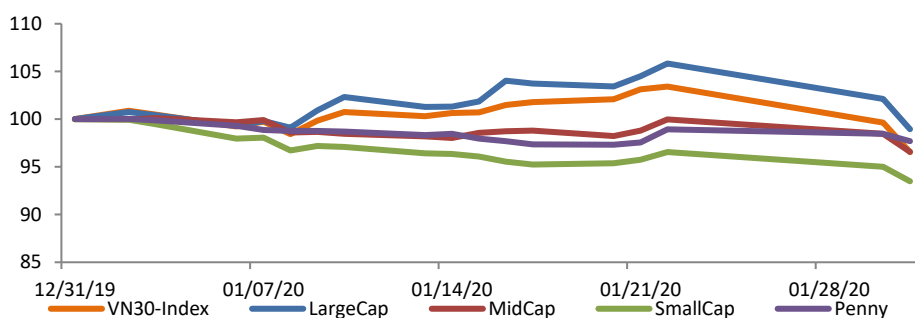
Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Diễn biến nhóm cổ phiếu

Diễn biến phân hóa là vận động chủ đạo của các nhóm cổ phiếu. Trong nửa đầu của tháng 1, thị trường chủ yếu được nâng đỡ bởi dòng tiền tìm đến nhóm LargeCap và VN30. Phần lớn thời gian còn lại, các nhóm MidCap, SmallCap và Pennies đều ghi nhận hiệu suất âm khi nhà đầu tư tiếp tục tập trung sự chú ý vào 2 nhóm trên. Tuy vậy, trong hai phiên giao dịch cuối cùng của tháng, thị trường chuyển biến tiêu cực đã khiến các nhóm cổ phiếu đồng thuận ghi nhận hiệu suất âm. Cụ thể, LargeCap giảm -1.05%, MidCap giảm -3.42%, SmallCap giảm -6.51%, Pennies giảm -2.30%, và VN30 giảm -3.46%.

Đồ thị 9

Biến biến của các nhóm cổ phiếu

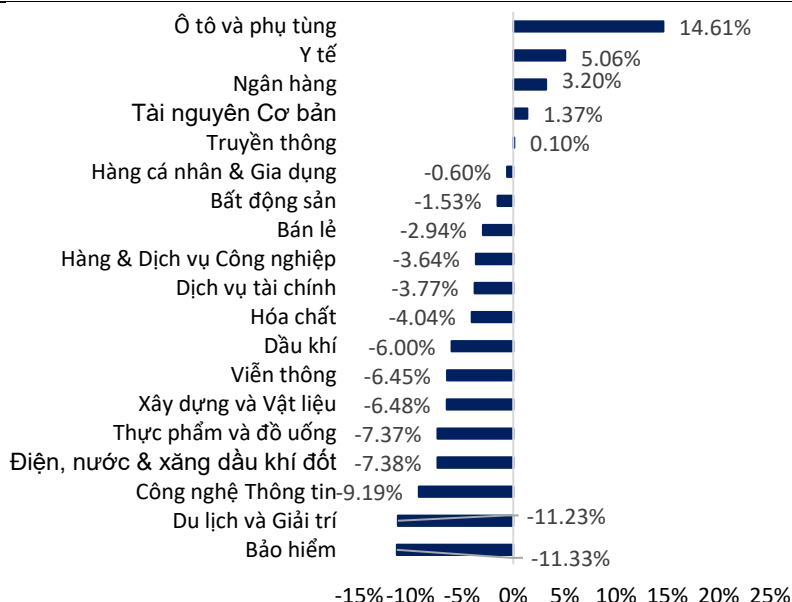


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong tháng 1, thị trường có 5/19 ngành tăng điểm. Trong đó, ngành Ô tô và phụ tùng tăng mạnh nhất với hiệu suất 14.61% do sự đóng góp của cổ phiếu TCH và GGG với mức tăng lần lượt là +25.73% và +22.36%, nhóm Y tế tăng 5.06% với DBD (+5.84%), DHG (+8.74%), ngành Ngân hàng tăng +3.20%.

Đồ thị 10

Ngành cấp 2 tháng 1 2020



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

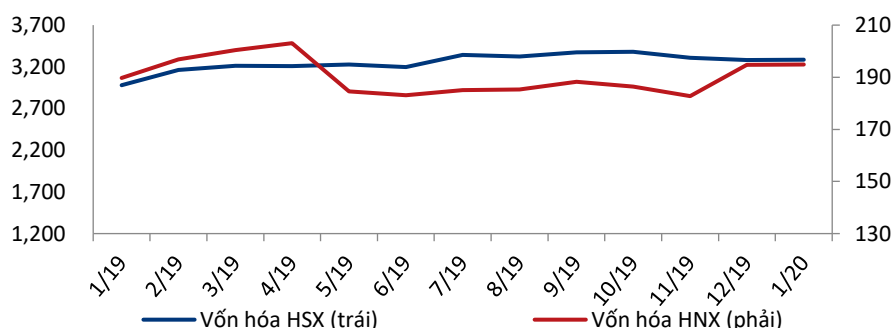
Quy mô vốn hóa

Vốn hóa trên cả 2 sàn đạt 3,478 nghìn tỷ đồng tương đương 149.9 tỷ USD tăng nhẹ +0.12% MoM. Sàn Upcom giảm mạnh xuống mức 890.9 nghìn tỷ cuối tháng 1. Tính trong tháng 1, trên sàn HOSE có 4,000 triệu cổ phiếu niêm yết lần đầu, 54.96 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung và 14.99 triệu cổ phiếu hủy niêm yết; 17.9 triệu ETF niêm yết bổ sung, không có ETF hủy niêm yết; không có trái phiếu niêm yết bổ sung và trái phiếu hủy niêm yết; 29.9 triệu CW hủy niêm yết.

Về quy mô niêm yết trên sàn HOSE tại ngày 31/1, sàn đang niêm yết 88.64 tỷ cổ phiếu tương đương 886.44 nghìn tỷ đồng (95.62% giá trị thị trường), 349.2 triệu trái phiếu tương đương 34.9 nghìn tỷ đồng (3.77% giá trị thị trường), 487.5 triệu chứng chỉ ETF tương đương 4.87 nghìn tỷ đồng (0.53% thị trường).

Đồ thị 11

Vốn hóa thị trường



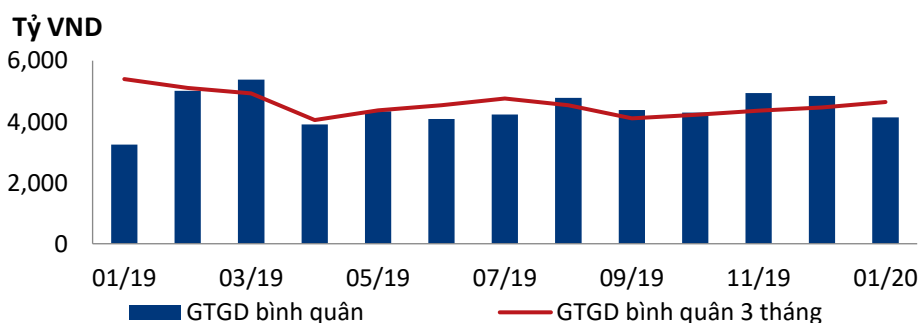
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm mạnh -14.53% so với tháng 12/2019, và đạt mức 4,139 tỷ đồng/phiên và tương ứng với gần 177.6 triệu USD/phiên. Thanh khoản giảm mạnh do tháng 1 là thời gian nghỉ Lễ và tâm lý nhà đầu tư bị ảnh hưởng mạnh bởi sự bất ổn của tình hình thế giới, đặc biệt vào thời điểm cuối tháng.

Đồ thị 12

Giá trị giao dịch bình quân

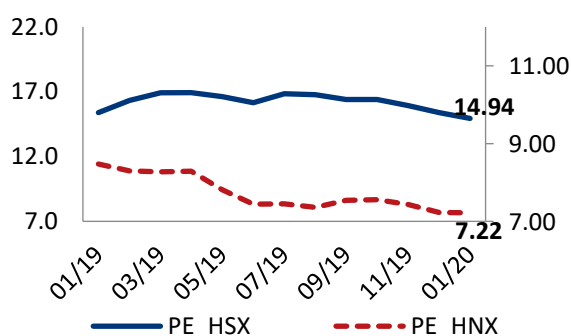


Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index giảm xuống mức 14.94 tương ứng -2.89% MoM và HNX-Index giảm xuống mức 7.22 tương ứng -0.15% MoM. P/E của cả hai sàn đều ghi nhận giảm nhẹ và đang ở vùng thấp trong vòng 4 năm qua. So với tháng 12, P/E của chỉ số VN-Index giữ nguyên vị trí thứ 13 và HNX-Index giữ ở vị trí thứ 20 trong khu vực Châu Á.

Đồ thị 13

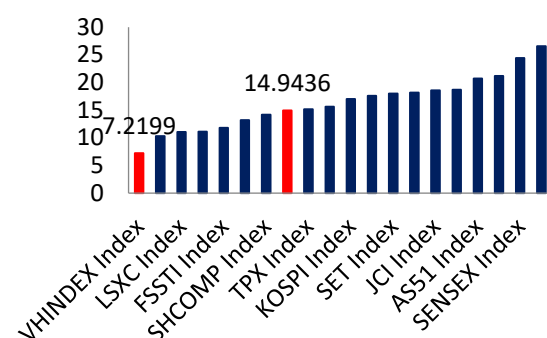
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 14

Chỉ số P/E của VN so với các nước trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

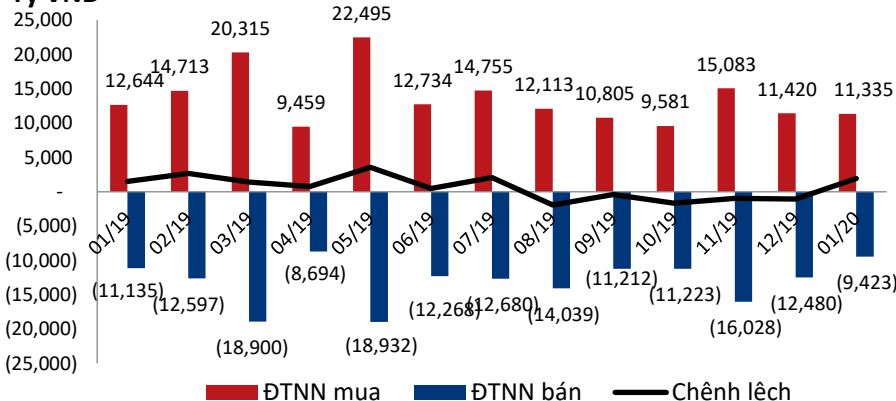
Giao dịch của khối ngoại

Khối ngoại quay trở lại mua ròng trong tháng 1. Tháng 01 cũng chứng kiến sự mua ròng trở lại trên sàn Upcom của khối ngoại khi tổng giá trị mua ròng đạt 46.2 tỷ đồng, họ tập trung mua 22.9 tỷ đồng QNS và 17.7 tỷ đồng VTP trong khi bán ròng -13.7 tỷ đồng VLC.

Đồ thị 15

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn

Tỷ VND



Nguồn: BSC Research

Trong tháng 01, khối ngoại quay trở lại mua ròng trên sàn HSX 1,947 tỷ đồng với 158 cổ phiếu mua ròng và 160 cổ phiếu bị bán ròng, bán ròng -34.7 tỷ đồng trên sàn HNX với 73 cổ phiếu bị bán và 84 cổ phiếu được mua. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã PGD (1,020.8 tỷ đồng), MWG (587.8 tỷ đồng), HPG (433.1 tỷ đồng), E1VFN30 (175.4 tỷ đồng), CTG (170.5 tỷ đồng) và bán các mã VCB (-177.3 tỷ đồng), PDR (-131.8 tỷ đồng), VIC (-110.3 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung bán PVS (-8.8 tỷ đồng), NDN (-8.7 tỷ đồng) và mua VCS (1.4 tỷ đồng), NBC (1.3 tỷ đồng).

Bảng 8

Top 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 1

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
PGD	1,020.83	VCB	(177.35)
MWG	587.78	PDR	(131.83)
HPG	433.16	VIC	(110.29)
E1VFN30	175.43	POW	(102.75)
CTG	170.56	NKG	(90.32)
VNM	166.22	PVD	(82.03)
VHM	116.40	VJC	(81.55)
PNJ	80.64	CTI	(69.97)
GAS	61.00	HCM	(50.96)
ROS	57.01	NVL	(47.50)

Nguồn: BSC Research

Bảng 9

Top 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 1

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VCS	1.45	PVS	(8.83)
NBC	1.34	NDN	(8.77)
BVS	1.18	PLC	(5.78)
ART	1.15	HUT	(5.56)
PVC	1.09	CEO	(4.50)
LAS	1.08	NTP	(3.17)
SLS	0.94	INN	(2.48)
DP3	0.86	WCS	(1.87)
IDV	0.84	SCI	(1.45)
NRC	0.67	VCG	(1.37)

Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 02

Anh chính thức rời EU sau 47 năm gia nhập chấm dứt những tranh cãi và thông tin tổn thất nặng nề kể từ cuộc trưng cầu dân ý Brexit kể từ tháng 6/2016. FED và ECB có cuộc họp chính sách cuối tháng 1 và đã quyết định giữ nguyên mức lãi suất hiện tại, cũng như tiếp tục theo dõi diễn biến thị trường. Những thông tin này trước đây khá quan trọng thì giờ đây lại được NGT đón nhận khá thờ ơ. Thay vào đó thông tin dịch bệnh virus corona từ Trung Quốc đang là vấn đề thời sự của thế giới.

Virus corona phát hiện đầu tiên ở thành phố Vũ Hán của Trung Quốc và đã lan sang ít nhất 18 nước khác. Tổ chức Y tế Thế giới (WHO) đã công nhận virus gây ra bệnh viêm phổi chết người là một trường hợp y tế khẩn cấp toàn cầu vào 30/01. Trung Quốc cho biết có 11,700 trường hợp xác nhận nhiễm virus corona, với 259 người tử vong vào ngày 31/1.

Trong tháng 1, TTCK thế giới biến động mạnh từ những căng thẳng leo thang giữa Iran và Mỹ, nỗi lo thương mại với Trung Quốc tuy nhiên lo sợ dịch bệnh mới là yếu tố ảnh hưởng mạnh và khó lường lên các thị trường. Các chỉ số MSCI khu vực mới nổi và MSCI khu vực biên có mức giảm 4.7% và 3.2%. Chỉ số MSCI các thị trường phát triển giảm 0.7%, dù vậy mức giảm có dấu hiệu gia tăng mạnh ở những phiên giao dịch vào cuối tháng.

Tương đồng với diễn biến trong khu vực, TTCK Việt Nam có mức giảm mạnh sau kỳ Nghỉ Lễ. 2 phiên giao dịch sau kỳ Nghỉ Lễ đã không chỉ lấy đi thành quả mức tăng 3.18% trước đó mà còn lấy đi 2.7% của VN-Index trong tháng 1. Diễn biến dịch bệnh nhiều khả năng sẽ là yếu tố tác động chủ chốt đến diễn biến thị trường trong tháng 2 cũng như quý I năm 2020.

Trên cơ sở rà soát những thông tin có ảnh hưởng đến TTCK, những thông tin sau đáng chú ý trong tháng 12:

Dịch bệnh và tác động đến TTCK trong quá khứ. Các đợt dịch bệnh trong quá khứ đều tác động đến kinh tế các nước tâm dịch tuy nhiên yếu tố tâm lý và cách hành xử với dịch bệnh mới là yếu tố quyết định mức độ thiệt hại. Dịch bệnh bùng phát ảnh hưởng tiêu cực lên các TTCK trong ngắn hạn. Mức độ thiệt hại tập trung vào 3 tháng đầu và hồi phục đáng kể sau đó. Theo thống kê 13 đợt dịch bệnh kể từ 1980 đến nay, chỉ số MSCI World Index phục hồi mạnh trung bình 0.4% sau 1 tháng, 3.08% sau 3 tháng và 8.5% sau 6 tháng. Do vậy, dịch bệnh là rủi ro với TTCK ngắn hạn nhưng cũng là cơ hội trong trung dài hạn. Đánh giá tác động của virus Corona đến các ngành trên TTCK, BSC nhận định các ngành bị ảnh hưởng mạnh gồm hàng không, dầu khí và một số ngành xuất khẩu mạnh sang Trung Quốc trong khi y tế, hàng hóa thiết yếu, năng lượng và viễn thông có thể được hưởng lợi ([Link](#)).

Kinh tế vĩ mô ổn định, một vài chỉ tiêu vĩ mô sụt giảm do trùng vào Nghỉ Lễ Tết tuy nhiên cũng có một số điểm tích cực. Các chỉ tiêu sản xuất công nghiệp,

đầu tư từ nguồn ngân sách, xuất khẩu giảm sút trong khi CPI tăng mạnh do ảnh hưởng từ kỳ nghỉ Lễ và yếu tố lạm phát có tính chu kỳ. Trong khi những điểm sáng tiếp tục ghi nhận: (1) Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 1/2020 tăng 3,6% so với tháng 12 và tăng 10,2% so với cùng kỳ 2019; (2) Vốn đăng ký doanh nghiệp tăng 77% so cùng kỳ 2019; (3) Tổng vốn đầu tư FDI tăng 179.5% so cùng kỳ 2019; (4) Khách quốc tế tăng 32.8% so cùng kỳ 2019.

Dịch bệnh virus corona đã xuất hiện ở Việt Nam cũng ảnh hưởng đến kinh tế vĩ mô trong tháng 2, nhất là trong lĩnh vực khách du lịch. Chính phủ đã triển khai sớm các giải pháp quyết liệt ngăn chặn dịch bệnh lây lan. Trong thời gian bệnh dịch đang phát triển mạnh, Chính phủ cần thời gian theo dõi, kiểm soát để đánh giá đầy đủ tác động của dịch bệnh. Dù vậy các động lực tăng trưởng những năm gần đây vẫn được duy trì, hỗ trợ cho đà tăng trưởng và tạo thế chủ động ứng phó với các yếu tố tiêu cực từ bên ngoài.

Thị trường sụt giảm trên diện rộng, mặt bằng cổ phiếu giảm về mức thấp sẽ thu hút NĐT sớm trở lại. Với 2 phiên giảm mạnh vào cuối tháng, P/E và P/B của VN-Index đã giảm lần lượt về 14.9 và 2.18 lần tương đương với mức định giá thời điểm 14/1/2019 khi chỉ số đang ở mức 880 điểm. Mức chênh lệch 56 điểm chủ yếu là do KQKD các doanh nghiệp niêm yết cải thiện hơn 6% sau khi pha loãng cổ phiếu. Mức P/E và P/B của HNX-Index lần lượt ở mức 7.29 và 0.9 thấp hơn đáng kể so với mức 8.4 và 0.96 tại thời điểm 14/1/2019. Mức P/E và P/B của 2 chỉ số giảm nhanh do cả 2 yếu tố: (1) Giá giảm mạnh và (2) Lợi nhuận thị trường tăng trưởng tốt.

Tăng trưởng LNST của các công ty niêm yết trên HSX và HNX cải thiện dần qua các quý I, II, III lần lượt ở mức 1%, 10% và 13% và dự kiến 15% vào quý IV so cùng kỳ năm 2018. Các công ty niêm yết đang đẩy mạnh công bố KQKD quý IV và cả năm 2019 giúp các chỉ số định giá còn tiếp tục cải thiện.

Chỉ số P/E và P/B của VN-Index đang ở vùng thấp trong gần 4 năm qua. Các tổ chức tài chính cũn dự báo mức tăng trưởng lợi nhuận thị trường ở mức 10% - 15% năm 2020. Do vậy, đây có thể là thời điểm cân nhắc phân bổ mua dần vào cổ phiếu cơ bản đang bị bán quá cho mục tiêu đầu tư trong vài tháng tới.

Bảng 11

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 2/2020:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Dịch bệnh Virus corona bùng phát	Tiêu cực ngắn hạn, có thể tích cực trong trung dài hạn
Các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô ổn định, các điểm tích cực và hạn chế đan xen. KQKD cải thiện theo từng quý, mặt bằng cổ phiếu giảm về mức thấp trong 4 năm qua.	Ổn định, cần theo dõi chặt chẽ Tích cực, hỗ trợ cho hoạt động đầu tư trung dài hạn
Hoạt động công bố KQKD quý IV và năm 2019 của các công ty niêm yết	Tích cực ngắn hạn
Bộ chỉ số và các quỹ đầu tư trên bộ chỉ số VN-Diamond Index và VN-Capped Financial Index, tập hợp các cổ phiếu gần hết hoặc hết room.	Tích cực, tuy nhiên có độ trễ Thu hút dòng tiền ngoại
Các ETFs công bố cơ cấu danh mục quý I năm 2020.	Tăng thanh khoản cho thị trường

Thông tin đàm phán thương mại Mỹ - Trung vòng 2, thảo luận về các điều khoản liên quan đến Brexit.	Tác động mạnh đến các thị trường và tâm lý NĐT
Các cuộc xung đột địa chính trị, các nguy cơ xung đột vùng Vịnh.	Ảnh hưởng giá dầu, tác động cục bộ

Nguồn: BSC Research

2 phiên giao dịch cuối tháng 1 làm đảo lộn nhận định của chúng tôi trong Báo cáo vĩ mô thị trường năm 2020 ([Link](#)) về khả năng VN-Index sẽ duy trì đà tăng điểm trong những tháng đầu năm 2020. Dịch virus corona đã tạo hiệu bán tháo tiêu cực trên diện rộng trên thị trường. Diễn biến dịch bệnh vẫn rất lo ngại và có thể tạo áp lực giảm điểm của VN-Index về các ngưỡng hỗ trợ 925 và 880 điểm. Tuy nhiên khi theo dõi diễn biến TTCK phản ứng với diễn biến dịch bệnh trong quá khứ, cũng như cân nhắc các yếu tố nội tại kinh tế và thị trường, chúng tôi cho rằng đợt giảm điểm này đang mở ra cơ hội lớn với hoạt động đầu tư trung hạn. VN-Index dự báo chịu áp lực giảm điểm trong 1-2 tuần đầu tháng 2 với cường độ giảm dần và sẽ tích lũy hồi phục vào cuối tháng 2. Vùng vận động giá VN-Index tháng 12 từ 880 điểm - 970 điểm.

- Trường hợp tích cực, VN-Index dần thoát ly khỏi xu hướng tiêu cực, tích lũy trên 925 điểm và có thể tăng dần trên 950 vào cuối tháng.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index có thể đóng cửa dưới 900 điểm nếu diễn biến dịch bệnh tiêu cực và áp lực tiếp tục thoái vốn từ khối ngoại.

NĐT có thể tham khảo một số chủ đề, và các báo cáo cập nhật trong các tháng:

- Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan trong Báo cáo triển vọng Ngành năm 2020 ([Link](#));
- Nhóm cổ phiếu cải thiện mạnh và có triển vọng tích cực như Ngân hàng, Bán lẻ, công nghệ thông tin – bưu chính viễn thông;
- Nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ dịch bệnh như Y tế, Dược;
- Các cổ phiếu có tính phòng thủ cao và trả cổ tức cao;
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các Báo cáo triển vọng Ngành năm 2020, các cổ phiếu có chuyển biến tốt được khuyến nghị trong Báo cáo TVĐT hàng tuần ([Link](#)) và Báo cáo cập nhật ngành/doanh nghiệp ([link](#)).

Cập nhật hiệu suất danh mục trên i-Invest

7/21 danh mục Chủ đề có hiệu suất tháng **tốt hơn VNINDEX**. Danh mục **Ngành Dược** có mức hiệu suất tháng ấn tượng **9.2%**, con số này của VNINDEX là -2.5%

Danh mục đáng chú ý trong tháng: Theme_Ngành Dược_9.2%

Danh mục	Hiệu suất danh mục							Rủi ro ước tính
	1 ngày	1 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	1 năm	3 năm	
Chủ đề (click để xem báo cáo)								
Ngành Dược	6.2%	12.2%	9.2%	8.0%	9.8%	18.3%	61.5%	16.9%
Ngân hàng	-2.0%	-4.0%	3.7%	2.0%	13.6%	22.3%	81.9%	21.9%
Cổ phiếu đầu ngành tài chính	-2.2%	-4.1%	2.9%	-2.1%	7.5%	11.0%	46.3%	19.5%
VN FinSelect	-2.3%	-4.0%	1.9%	-2.9%	5.1%	7.5%	37.0%	17.9%
Tăng trưởng - định giá hấp dẫn	-2.9%	-5.3%	-0.7%	-4.3%	9.2%	29.1%	99.1%	19.3%
Lãi suất giảm	-3.5%	-2.7%	-1.5%	-10.0%	-7.1%	-3.3%	43.5%	18.0%
FTSE Việt Nam	-2.8%	-4.0%	-2.3%	-6.1%	-4.0%	4.6%	79.6%	14.8%
VN Diamond	-3.5%	-5.4%	-2.7%	-8.6%	5.4%	12.9%	60.4%	17.1%
Vật liệu Xây dựng	-2.8%	-3.1%	-2.7%	-7.6%	-0.8%	5.9%	6.4%	18.6%
Cổ phiếu cơ sở Chứng quyền	-3.5%	-5.5%	-2.9%	-7.6%	1.1%	8.7%	55.8%	15.3%
MSCI frontier 100 Việt Nam	-2.5%	-4.3%	-3.0%	-6.8%	-5.7%	3.2%	71.1%	13.7%
Top 10 cổ phiếu VN30	-3.8%	-6.2%	-3.9%	-11.2%	-4.3%	0.4%	46.2%	14.5%
Cổ phiếu hết room ngoại	-3.8%	-5.8%	-4.0%	-9.2%	3.7%	11.8%	63.9%	17.3%
Cổ tức cao - Thanh khoản tốt	-2.7%	-2.5%	-4.4%	-2.1%	-4.9%	7.9%	38.4%	14.5%
Xây dựng	-3.4%	-3.3%	-4.7%	-16.7%	-16.9%	-19.0%	8.3%	18.2%
Bảo hiểm & Chứng khoán	-2.9%	-5.6%	-5.1%	-10.5%	-14.9%	-12.3%	32.1%	21.1%
Hàng tiêu dùng	-2.9%	-5.6%	-5.4%	-16.3%	-10.0%	-2.8%	46.8%	17.5%
Chiến tranh thương mại	-3.8%	-4.7%	-5.5%	-12.8%	-13.7%	-3.5%	5.6%	15.5%
BĐS & Khu công nghiệp	-2.7%	-5.2%	-6.1%	-9.2%	-6.7%	0.9%	48.9%	16.4%
Nước & Năng lượng	-4.8%	-4.1%	-7.7%	-10.4%	-9.9%	-2.3%	35.1%	14.5%
Dầu khí	-5.3%	-5.3%	-9.1%	-15.0%	-19.6%	-4.7%	10.5%	22.6%
Mục tiêu	Bảng bao gồm 3 danh mục có hiệu suất tuần cao nhất và 2 danh mục có hiệu suất tuần thấp nhất.							
Danh mục 1	-4.1%	-5.4%	-0.1%	-0.7%	8.6%	14.8%	88.2%	17.6%
Danh mục 11	-4.1%	-5.6%	-0.2%	-9.5%	-1.4%	9.0%	53.7%	18.8%
Danh mục 2	-2.0%	-3.8%	-2.6%	-8.3%	-4.1%	9.1%	100.2%	16.2%
Danh mục 8	-3.6%	-7.0%	-7.1%	-9.6%	-4.5%	8.9%	48.2%	17.3%
Danh mục 15	-4.9%	-7.4%	-7.9%	-14.0%	-8.4%	-1.8%	46.0%	18.0%
* Note	2/18 danh mục Mục tiêu có mức hiệu suất tháng tốt hơn VNINDEX							
Khẩu vị Rủi ro	Bảng bao gồm 3 danh mục có hiệu suất tuần cao nhất và 2 danh mục có hiệu suất tuần thấp nhất.							
Danh mục 25	-3.5%	-5.7%	-2.9%	-8.0%	2.2%	20.1%	95.9%	16.9%
Danh mục 23	-4.0%	-5.1%	-3.4%	-6.6%	0.9%	7.8%	44.9%	16.8%
Danh mục 21	-4.4%	-6.6%	-4.1%	-9.3%	0.6%	10.9%	50.6%	15.8%
Danh mục 20	-3.8%	-7.1%	-6.5%	-9.9%	-0.9%	9.4%	47.0%	16.8%
Danh mục 24	-4.2%	-6.8%	-7.0%	-13.2%	-10.0%	12.5%	80.6%	20.3%
* Note	0/7 danh mục Khẩu vị Rủi ro có mức hiệu suất tháng tốt hơn VNINDEX							
INDEX								
VNINDEX	-2.4%	-4.3%	-2.5%	-6.0%	-5.0%	3.3%	36.7%	15.4%
VN30INDEX	-3.1%	-5.2%	-2.8%	-8.4%	-3.3%	-1.2%	32.6%	15.8%

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

