



Công ty Cổ phần chứng khoán
Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam

BÁO CÁO **VĨ MÔ THỊ TRƯỜNG** **2021**

Mục Lục

Chiến lược đầu tư trong năm 2021	1
Các vấn đề lưu ý về vĩ mô & TTCK trong năm 2021	3
Bức tranh vĩ mô năm 2020 và dự báo năm 2021	7
Tăng trưởng kinh tế	7
Lạm phát	8
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)	10
Thương mại, xuất nhập khẩu	11
Tỷ giá USD/VND	13
Ngân hàng – Lãi suất	14
Giải ngân vốn ngân sách nhà nước	15
Thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2020	18
Theo dòng sự kiện	18
Diễn biến các nhóm Index	33
Thanh khoản Thị trường	33
Quy mô Thị trường	34
Giao dịch khối ngoại	34
Đánh giá xu thế biến động TTCK 2020	36
Triển vọng thị trường 2021	38
Dự báo điểm số VN-Index năm 2021	41
Dự báo điểm số VN-Index bằng phương pháp dự báo EPS và PE:	41
Dự báo bằng VN-Index theo phương pháp cổ phiếu trọng số lớn	42
Dự báo bằng VN-Index theo phương pháp phân tích kỹ thuật	43
Phụ lục	44

Chiến lược đầu tư trong năm 2021

Kinh tế thế giới năm 2020 chứng kiến đợt suy thoái tồi tệ nhất kể từ chiến tranh thế giới thứ 2 do tác động tiêu cực của đại dịch Covid-19. Các biện pháp thực hiện giãn cách xã hội, phong tỏa, đóng cửa biên giới ngăn chặn dịch bệnh làm đứt gãy chuỗi cung ứng sản xuất, đình trệ hoạt động thương mại, kéo theo làn sóng doanh nghiệp phá sản và thất nghiệp tăng cao kỷ lục. GDP toàn cầu dự kiến giảm 4.4% trong năm 2020 (IMF), bất chấp các nước đã đưa ra các gói kích thích kinh tế hàng nghìn tỷ USD và chính sách tiền tệ nới lỏng và cho vay khẩn cấp chưa có tiền lệ.

Vượt qua khó khăn trong nước và quốc tế, Kinh tế Việt Nam vẫn duy trì tăng trưởng trên 2.9%, và là điểm sáng hiếm hoi trong khu vực và quốc tế. Các cấu khối đóng góp tăng trưởng cải thiện dần qua từng quý sau khi lập đáy vào quý II. Việt Nam cũng đẩy mạnh tham gia các Hiệp định thương mại song phương và đa phương như EVFTA, RCEP, UKVFTA qua đó duy trì tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tăng trưởng và đạt mức xuất siêu đạt mức kỷ lục trong năm 2020.

Với nền tảng vĩ mô ổn định, các động lực tăng trưởng giữ vững và tăng tốc cùng với đà hồi phục của kinh tế thế giới, tăng trưởng kinh tế Việt nam có cơ hội hồi phục mạnh trên 6% trong năm 2021 và tăng về mức bình quân 6.7% giai đoạn 2015-2019 trong năm 2022.

Về kinh tế vĩ mô trong năm 2021, BSC dự báo tăng trưởng GDP năm 2021 sẽ đạt 6.3%. Vĩ mô ổn định với lạm phát quanh 3%, tỷ giá USD/VND tăng nhẹ từ 1% và lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng đi ngang ở mức 5.5%.

- Chính sách tài khóa: Đầu tư công vẫn là trọng điểm trong chính sách tài khóa cùng với các biện pháp miễn, giảm, giãn thuế đã thực hiện trong năm 2020. Giá trị đầu tư công dự báo đạt 462 nghìn tỷ trong năm 2021 (bằng 96.86% dự toán ngân sách 2021, tham khảo báo cáo [link](#)).
- Chính sách tiền tệ: Ngân hàng nhà nước duy trì chính sách tiền tệ chủ động, linh hoạt, thận trọng, phối hợp chặt chẽ với chính sách tài khóa nhằm kiểm soát lạm phát, ổn định vĩ mô, tiền tệ và hỗ trợ tăng trưởng. Bối cảnh lạm phát hiện tại vẫn đang cho phép NHNN tiếp tục hỗ trợ thanh khoản hệ thống như hiện tại trong ít nhất nửa đầu năm 2021 nhằm giảm chi phí cho nền kinh tế thông qua hoạt động cho vay với doanh nghiệp và phát hành trái phiếu Chính phủ.

Bên cạnh những thuận lợi và khó khăn từ nội tại và thế giới ([Bảng 07](#)), chúng tôi cho rằng những yếu tố sau sẽ tác động mạnh đến vĩ mô và triển vọng thị trường năm 2021:

Sự phục hồi của kinh tế thế giới và khả năng triển khai vaccine Covid-19: Tính 28/12/2020, Thế giới đã có 81.1 triệu ca nhiễm và 1.8 triệu ca tử vong. Số ca nhiễm mới vẫn chưa có dấu hiệu giảm sút tại Hoa Kỳ trong khi làn sóng dịch bệnh thứ 3 đang khiến nhiều nước Châu Âu đóng cửa nền kinh tế. Cùng với những tiến triển chấp nhận sử dụng vaccine của Pfizer và BioNTech, Moderna tại các nước phát triển thì năng lực của các nhà sản xuất vaccine và biến thể mới virus cũng đang cho thấy cuộc chiến chống virus vẫn sẽ tốn kém và kéo dài. Các tổ chức quốc tế dự báo GDP toàn cầu tăng 5.2% và 3.8% năm 2021 và 2022. Hoạt động sản xuất, tiêu dùng, thương mại quốc tế hồi phục khi dịch Covid-19 kiểm soát và nền thấp 2020 là động lực

tăng trưởng cho kinh tế toàn cầu. Nền kinh tế thế giới dù vậy vẫn vận hành dưới mức tiềm năng nếu khả năng kiểm soát dịch bệnh không hiệu quả.

Cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung: Hoa Kỳ và Trung Quốc đã ký thỏa thuận giai đoạn 1 vào tháng 1/2020 giảm căng thẳng kéo dài trong 2 năm qua. Đàm phán giai đoạn 2 chưa bắt đầu và bước đi tiếp theo không rõ ràng khi chính quyền Biden chưa đưa ra một lập trường cụ thể (tham khảo báo cáo [link](#)).

Góc nhìn thao túng tiền tệ từ Hoa Kỳ: Hoa Kỳ công bố Việt Nam là quốc gia thao túng tiền tệ cùng Thụy Sĩ trong báo cáo ngày 16/12. Hoa Kỳ sẽ có buổi điều trần với Việt Nam và xem xét kháng cáo tới 7/1/2021 và Tổng thống có 2 tuần xem xét các biện pháp thuế đối với mặt hàng xuất khẩu. Các giải pháp giảm xuất siêu, mua ngoại tệ và tăng giá VND cũng sẽ được trao đổi trong thời gian tới.

Luật CK sửa đổi và khả năng nâng hạng: Luật chứng khoán sửa đổi hiệu lực tháng 1/2021, là cơ sở pháp lý cao nhất cho ra đời nhiều sản phẩm mới. Những thay đổi này hỗ trợ cho việc nâng hạng thị trường mới nổi của FTSE Russell năm 2021-2022 và MSCI vào 2023-2025. Hoạt động cổ phần hóa và thoái vốn Doanh nghiệp Nhà nước có cơ hội được đẩy mạnh (tham khảo báo cáo [link](#)).

Về thị trường trong năm 2021, VN-Index đang có điều kiện thuận lợi tăng giá nhờ (1) KQKD của các công ty cải thiện và (2) Tăng hệ số P/E nhờ dòng tiền mới của NĐT. VN-Index được dự báo có kịch bản giá trọng tâm tại 1,261 điểm vào cuối năm 2021, 2 kịch bản gồm:

- Kịch bản 1_ VN-Index dự báo 1,258 điểm: Tăng trưởng EPS tăng 22%, P/E ở mức 17.2 lần.
- Kịch bản 2_ VN-Index dự báo 1,154 điểm: Tăng trưởng EPS tăng 22%, P/E ở mức 15.8 lần.

(Tham khảo các phương pháp Dự báo điểm số theo cổ phiếu trọng số lớn và PTKT cổ phiếu lớn)

Diễn biến tích cực dự báo diễn ra những tháng đầu năm do yếu tố kỳ vọng, dòng tiền và thông tin hỗ trợ. Quy mô vốn hóa thị trường đạt 266.2 tỷ USD nhờ cổ phiếu tăng giá và niêm yết mới. Thanh khoản bình quân thị trường đạt 320 triệu USD/phiên ([Bảng 08](#)).

Về nhóm cổ phiếu lưu ý đầu tư trên TTCK trong năm 2021, (1) Kinh tế hồi phục: Ngân hàng (VCB, TCB, CTG, VPB), Tiêu dùng và bán lẻ (MWG, PNJ, VNM), Dầu khí và tiện ích (GAS, POW, PLX, PVT, REE), Nhóm khác (VHC, MSH, DGC); (2) Nhóm hưởng lợi đầu tư công: Nguyên liệu (HPG, HT1, PLC), Xây dựng (LCG, PC1), Hàng không và vận tải (ACV, VTP); BĐS (VHM, NLG, DXG, KDH, VRE); (3) Dịch chuyển sản xuất: Khu công nghiệp (PHR, GVR, IDC, KBC), Cảng (GMD); (4) Nâng hạng thị trường: VNM, VHM, HPG, VCB, VRE, PLX.

Về triển vọng các ngành và các cổ phiếu quan tâm trong năm 2021 xem chi tiết tại “**Báo cáo Vietnam Sector Outlook 2021**”.

Các vấn đề lưu ý về vĩ mô & TTCK trong năm 2021

Những ảnh hưởng từ thế giới tác động không nhỏ đến vĩ mô và thị trường chứng khoán năm 2020. Xây dựng tầm nhìn cho năm 2020, chúng tôi xem xét 4 vấn đề trong nước và quốc tế ảnh hưởng đến kinh tế Vĩ mô và TTCK Việt Nam gồm: (1) Sự phục hồi của kinh tế thế giới và đại dịch Covid-19; (2) Cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc; (3) Góc nhìn thao túng tiền tệ từ Hoa Kỳ; (4) Luật CK sửa đổi và khả năng nâng hạng thu hút vốn ngoại

Sự phục hồi của kinh tế thế giới và đại dịch Covid-19

GDP thế giới khả năng hồi phục vừa phải trong 2021, tăng tốc trong 2022. Triển vọng trong ngắn hạn nhìn chung vẫn phụ thuộc vào một số các yếu tố: (1) hiệu quả trong công tác kiểm soát dịch cho tới khi vaccine được phân phối, (2) các biện pháp tài khóa, tiền tệ có được tiếp tục giữ vững.

- Các làn sóng dịch vẫn tiếp tục diễn ra cho tới thời điểm vaccine được triển khai rộng trong cộng đồng. Các làn sóng dịch gần đây tại các quốc gia phát triển phản ánh nguy cơ tiềm ẩn của dịch bệnh nếu các biện pháp giãn cách không được triển khai một cách cứng rắn. Tốc độ lây nhiễm (số ca mắc thứ phát trên mỗi ca mới) trở lại trên mức kiểm soát tại các quốc gia chủ chốt trong thời gian vừa qua: Anh, Pháp trong tháng 12, Nhật Bản, Hàn Quốc, Trung Quốc trong tháng 10, Mỹ trong tháng 9, Đức trong tháng 7 (phụ lục 01). Các làn sóng diễn ra cả khi các biện pháp phòng chống được dùng – điển hình như Nhật Bản – cho thấy công cuộc kiểm soát dịch bệnh tiếp tục khó khăn tới khi vaccine được triển khai nhiều hơn (phụ lục 02).
- Trong kịch bản tích cực, tiêm chủng rộng rãi nhiều khả năng đạt được sớm nhất vào cuối 2021, bối cảnh năng lực sản xuất, cũng như phân phối vaccine còn hạn chế. Pfizer có thể cung cấp 1.3 tỷ liều vaccine tới cuối 2021. Moderna có thể cung cấp 1.0 tỷ liều tới cuối 2021. Liên minh phân phối vaccine COVAX của WHO ước tính tiêm chủng cho 1/3 dân số thế giới trong 2021 trường hợp tích cực nhất. Do vậy, các biện pháp cứng rắn nhằm kiểm soát dịch bệnh tiếp tục được sử dụng, khả năng tác động tiêu cực ngành tiêu dùng (phụ lục 03). Rủi ro cao có thể tác động tiêu cực tới quyết định đầu tư, song hành cùng tăng cường tiết kiệm nhằm phòng tránh kịch bản xấu trường hợp chính phủ không thể kiểm soát dịch bệnh. Do đó, biện pháp tài khóa, tiền tệ với định hướng nới lỏng kích thích vĩ mô, khả năng tiếp tục giữ vững trong 2021.
- Bối cảnh vĩ mô thế giới dần phục hồi, xuất nhập khẩu toàn cầu khả năng tiếp diễn đà tăng như trong quý III: (1) nhiều hiệp định hoàn tất tạo nền tảng cho việc tháo gỡ rào cản giữa các quốc gia (phụ lục 04), (2) Trung Quốc sớm hồi phục tạo tiền đề cho tái khởi động chuỗi cung ứng toàn cầu, tăng cầu hàng hóa sản xuất giữa các quốc gia.

Kinh tế toàn cầu được kỳ vọng cải thiện dần trong 2021, và duy trì đà hồi phục trong 2022 (Phụ lục 05), thời điểm dự kiến tiêm chủng vaccine được triển khai rộng rãi hơn tới các nước. Thương mại toàn cầu được cải thiện, với nền tảng nhu cầu hàng hóa được duy trì khi hoạt động sản xuất phục hồi trở lại.

Cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc

Cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc dự kiến sẽ trở nên căng thẳng trở lại vào năm 2021. Như trong báo cáo [Bầu cử Hoa Kỳ 2020](#), chính sách của tổng thống Joe Biden vẫn sẽ hướng tới mục tiêu yêu cầu Trung Quốc thực hiện cải cách các đạo luật cốt yếu xoay quanh vấn đề chuyển giao công nghệ hay mở cửa thị trường đầu tư tài chính ở Trung Quốc. Việc cả hai quốc gia chưa thực thi được các thỏa thuận và điều khoản ở giai đoạn 1 do COVID-19 cho thấy tình trạng đàm phán giữa hai bên có thể trở nên căng thẳng hơn trong năm 2021.

Đúng như báo cáo [Triển vọng kinh tế vĩ mô và Thị trường chứng khoán năm 2019](#) của BSC, tác động của cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc vẫn đang thúc đẩy cơ cấu chuyển dịch chuỗi sản xuất linh kiện từ Trung Quốc về Việt Nam. Điều này biểu hiện rõ ở việc đầu tư FDI từ Trung Quốc và Hồng Kông đạt mốc 3.81 tỷ USD trong năm 2020 và nhóm hàng máy móc thiết bị điện tử và máy móc thiết bị phụ tùng dụng cụ khác tăng trưởng khá mạnh trong năm 2020 bất chấp tình hình dịch bệnh COVID-19 (chi tiết xin xem phần FDI và Thương mại, xuất nhập khẩu). Bên cạnh đó, các đối tác lớn như Foxconn, Pegatron, Luxshare đều đang mở rộng năng suất nhà máy của họ tại các khu công nghiệp ở Việt Nam. Tình trạng căng thẳng trở lại của cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc có thể tiếp tục ủng hộ cho xu hướng chuyển dịch sản xuất về Việt Nam và từ đó, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong năm 2021.

Các nhóm ngành hưởng lợi từ xu hướng chuyển dịch: Dệt may, Khu công nghiệp, Thủy sản và Vận tải.

Góc nhìn thao túng tiền tệ từ Hoa Kỳ

Ngày 16/12/2020, Hoa Kỳ đã công bố báo cáo “Chính sách vĩ mô và ngoại hối của các đối tác thương mại lớn với Mỹ”, trong đó Việt Nam bị cáo buộc có hành vi thao túng tiền tệ. Tuy nhiên, đây không phải là thông tin có nhiều bất ngờ bởi Mỹ đã thông báo tiến hành điều tra từ ngày 2/10 và việc công bố báo cáo là kết quả sau 2 tháng điều tra.

Cụ thể, trong giai đoạn lũy kế 12 tháng tính tới tháng 6/2020, Bộ Tài chính Mỹ cho rằng, Việt Nam đã vi phạm cả 3 tiêu chí định lượng phía Mỹ đưa ra nhằm xác định hành vi thao túng tiền tệ, đó là thặng dư thương mại với Mỹ trên 20 tỷ USD (58 tỷ USD), thặng dư cán cân vãng lai cao hơn 2% GDP (4.6% GDP), mua ròng ngoại tệ trong 6/12 tháng cao hơn 2% GDP (5.1% GDP).

Trong kết luận của mình, Bộ Tài chính Mỹ khuyến cáo Việt Nam nên nhanh chóng củng cố chính sách tiền tệ để phản ánh chính xác sự thay đổi về những yếu tố cơ bản của nền kinh tế, hạn chế can thiệp, cho phép đồng nội tệ tăng giá và tăng cường sự minh bạch của số liệu dự trữ ngoại hối. Ngoài ra, Việt Nam cũng nên điều chỉnh thu hẹp mức thặng dư cán cân thương mại và cán cân vãng lai thông qua các biện pháp tăng cường nhu cầu nội địa, đồng thời hạn chế các rào cản đối với các sản phẩm xuất khẩu của Mỹ.

Thực tế, vấn đề cốt lõi mà Mỹ hướng đến là thương mại, thay vì câu chuyện tiền tệ thuần túy. Đây thường là một trong những công cụ để Mỹ đạt được kết quả thương mại song phương tích cực hơn.

Trong quá khứ, Mỹ từng sử dụng công cụ này nhằm gây áp lực lên các nước và vùng lãnh thổ như Nhật Bản (1988), Đài Loan (1988 và 1992), Trung Quốc (1992-1994, 2019). Điểm chung của các trường hợp này là đều có thặng dư thương mại lớn đối với Mỹ nên vi phạm đạo luật thương mại năm 1988 và 2015 của nước này. Đối với Việt Nam, Mỹ cũng có những động thái trực diện để gây áp lực về thương mại kể từ năm 2019 đến nay như đưa vào danh sách theo dõi thao túng tiền tệ, áp thuế chống trợ cấp đối với lốp xe và xe tải nhập khẩu, hay mới đây nhất là cáo buộc thao túng tiền tệ.

Thông tin được công bố không mang đến nhiều bất ngờ và thị trường tài chính phản ứng khá bình tĩnh. Cụ thể, trong phiên giao dịch sáng ngày 17/12/2020, trên thị trường ngoại hối, tỷ giá USD/VND liên ngân hàng giảm khoảng 5-10 điểm so với mức giá đóng cửa phiên trước, dao động quanh mức 23,115-23,125 đồng/USD.

Tác động đến thị trường sẽ chưa lớn khi hai bên tập trung trước hết vào hoạt động đàm phán, thương lượng. Theo quy định của Đạo luật xúc tiến và Tăng cường thương mại năm 2015, Bộ Tài chính Mỹ sẽ đệ trình báo cáo lên Quốc hội Mỹ nhằm tiến hành các cuộc thương lượng giữa các bên để tìm giải pháp chung làm giảm chênh lệch thương mại. Trong trường hợp hai bên không tìm được tiếng nói chung hoặc Việt Nam không đưa được các giải pháp khắc phục cụ thể, Bộ Tài chính Mỹ mới tìm đến các biện pháp cứng rắn hơn như tăng thuế xuất lên các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam.

Sáng ngày 17/12/2020, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã có thông điệp kịp thời, một mặt để khẳng định quan điểm của cơ quan quản lý về vấn đề này, mặt khác góp phần ổn định tâm lý, tránh gây rủi ro trên thị trường tài chính. Nhìn chung, cơ quan quản lý nhiều khả năng sẽ tích cực tiến hành đàm phán với một số biện pháp có thể kể đến như:

- Thứ nhất, khẳng định rõ quan điểm điều hành tỷ giá nằm trong khuôn khổ điều hành chính sách tiền tệ chung nhằm mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát và không nhằm tạo lợi thế cạnh tranh thương mại không công bằng.
- Thứ hai, cải thiện các tiêu chí được Mỹ cho rằng có vi phạm như điều hành tỷ giá theo hướng ngày càng linh hoạt hơn. Bên cạnh tỷ giá trung tâm và tỷ giá bán ra, tỷ giá mua vào cũng có thể sẽ được điều chỉnh có tính chất thị trường cao hơn. Hướng đến thu hẹp thặng dư thương mại với Mỹ bằng cách tăng cường nhập khẩu các mặt hàng từ Mỹ, cũng như kéo giảm chỉ số thặng dư cán cân vãng lai/ GDP.

Trong lịch sử, Mỹ từng gắn mác theo tóng tiền tệ với 3 quốc gia là Nhật bản (1988), Đài Loan (1988 và 1992) và Trung Quốc (1992-1994). Ảnh hưởng của sự kiện này đến thị trường chứng khoán các nước:

Bảng 01: Biến động của TTCK các nước từng bị Mỹ gắn mác theo tóng tiền tệ

Chỉ tiêu	Nhật Bản (Nikkei 225)	Đài Loan (TWSE)		Trung Quốc (Shanghai)
	Năm 1988	Năm 1988	Năm 1992	1992-1994
Bình quân 3 năm trước thao túng	57.0%	73.0%	18.4%	78.5%
Giai đoạn áp thao túng	37.2%	121.6%	-25.7%	-22.3%
1 năm sau áp thao túng	13.7%	93.0%	71.7%	-12.0%

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Luật CK sửa đổi và khả năng nâng hạng thu hút vốn ngoại

Luật chứng khoán sửa đổi cũng tạo cơ sở và nền tảng pháp lý cho giai đoạn phát triển mới của thị trường trên các lĩnh vực: (1) Chào bán chứng khoán; (2) Công ty đại chúng; (3) Thị trường giao dịch chứng khoán, đăng ký, lưu ký, bù trừ và thanh toán chứng khoán; (4) Công ty chứng khoán và công ty quản lý chứng khoán; (5) Công bố thông tin và (6) Thanh kiểm tra. Luật chứng khoán sửa đổi được đánh giá toàn diện,

phù hợp chuẩn mức quốc tế giúp kiện toàn các thành phần tham gia thị trường, tăng cường minh bạch, giám sát và đáp ứng yêu cầu hội nhập quốc tế.

Cùng với Đầu tư 2020 và Luật Doanh nghiệp 2020, Luật chứng khoán sửa đổi cũng đều có hiệu lực từ 1/1/2021. Các Luật ra cùng thời điểm và được rà soát sẽ tránh hiện tượng chồng chéo, khó hiểu trước đây. Các quy định rõ ràng về danh mục ngành, nghề hạn chế tiếp cận thị trường với ĐTNN trong Luật Đầu tư sẽ tạo điều kiện cho nhà ĐTNN tham gia ngày càng nhiều vào các lĩnh vực kinh tế. Luật Doanh nghiệp cũng quy định về mua chứng chỉ lưu ký không có quyền biểu quyết. Những quy định mới này sẽ bổ sung và tạo cơ sở cho Luật chứng khoán sửa đổi trong việc quy định room với từng ngành nghề và triển khai chứng chỉ lưu ký không có quyền biểu quyết qua đó tháo gỡ được nút thắt cho hoạt động đầu tư của khối ngoại tại những cổ phiếu hết room.

Ngoài ra, Luật chứng khoán sửa đổi là cơ sở pháp lý cao nhất đẩy nhanh kiện toàn các Sở và Trung tâm lưu ký. Đây là cơ sở quan trọng nâng cấp hệ thống và cho ra đời các sản phẩm mang tính bước ngoặt như giao dịch T+0, bán chứng khoán chờ về, chứng chỉ không có quyền biểu quyết, HĐTL và quyền chọn với các cổ phiếu, ... Những thay đổi mới sẽ giúp thị trường Việt Nam thỏa mãn các tiêu chí của các tổ chức định hạng thị trường qua đó nâng hạng thị trường Việt Nam trong giai đoạn 2021 – 2025.

TTCK Việt Nam có cơ hội được xét nâng hạng FTSE vào tháng 9/2021. Cơ hội nâng hạng MSCI sẽ diễn ra trong giai đoạn 2023 – 2025.

Về FTSE, Việt Nam đã có 3 năm trong danh sách theo dõi nâng hạng thị trường mới nổi hạng 2 của FTSE kể từ khi lần đầu tham gia vào tháng 9/2018. Theo bộ tiêu chí FTSE Russell. Theo cập nhật tháng 9/2020 (phụ lục 09), TTCK Việt Nam để thỏa mãn 7/9 tiêu chí nâng hạng. Tiêu chí “Chu kỳ thanh toán-DvP” bị đánh giá “Hạn chế” do NĐT phải ký quỹ đủ tiền mặt trước khi đặt lệnh và tiêu chí “Thanh toán – Tỷ lệ hiếm khi giao dịch thất bại” không được đánh giá do chu kỳ thanh toán hiện tại khả năng giao dịch thất bại gần như không tồn tại. FTSE Russell cũng ghi nhận tính xây dựng của cơ quan quản lý Việt Nam trong 12 tháng qua. 2 tồn tại này sẽ phụ thuộc vào tiến độ triển khai mô hình đối tác trung tâm (CCP) mà Trung tâm lưu ký (VSD) đang thực hiện với đối tác Hàn Quốc. **Trường hợp VSD vận hành mô hình CCP và cho phép NĐT ứng trước tiền trước thời điểm xét hạng vào tháng 9/2021 thì Việt Nam có cơ hội sẽ được nâng hạng.**

Về MSCI, Việt Nam chưa cải thiện thêm được tiêu chí nâng hạng thị trường mới nổi của MSCI trong 3 năm gần nhất từ 2018 – 2020 (phụ lục 8), theo đó vẫn còn 9/17 tiêu chí cần phải cải thiện. Nếu so với Kuwait mới được nâng hạng năm 2020, Việt Nam vẫn còn 5 tiêu chí còn phải cải thiện để có thể nâng hạng. Trong báo cáo 6/2020, các tiêu chí MSCI đề cập cần cải thiện gồm: (1) Giới hạn sở hữu nước ngoài tại lĩnh vực có điều kiện; (2) TTCK bị ảnh hưởng đáng kể bởi room khối ngoại; (3) Quyền bình đẳng ĐTNN liên quan thông tin Tiếng Anh và room sở hữu; (4) Mức độ tự do hóa thị trường ngoại hối; (5) Đăng ký mở tài khoản phải có chấp thuận VSD; (6) Quy định thị trường và dòng thông tin bằng Tiếng Anh và (7) Thanh toán bù trừ không có thấu chi và ứng trước tiền. 1 số tiêu chí này sẽ cải thiện khi VSD vận hành mô hình CCP kể trên tuy nhiên các tiêu chí khác chưa sớm được cải thiện. Chúng tôi cho rằng khả năng nâng hạng của MSCI diễn ra trong giai đoạn 2023 – 2025 tùy thuộc vào tốc độ cải thiện các tiêu chí nâng hạng.

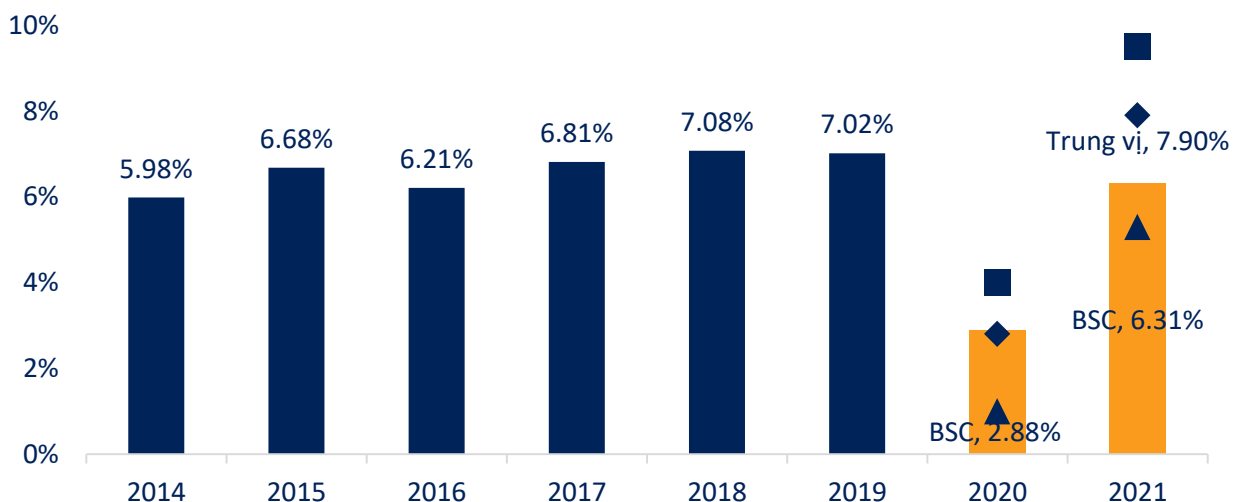
Trong năm 2021, Kuwait nâng hạng và khả năng Ireland nâng hạng cũng như Argentina hạ hạng cũng sẽ ảnh hưởng đến tỷ trọng Việt Nam trong bộ chỉ số MSCI frontier. Thị trường sẽ tiếp tục đón dòng tiền mới dựa theo từng kịch bản cụ thể ([Link](#))

Bức tranh vĩ mô năm 2020 và dự báo năm 2021

Tăng trưởng kinh tế

- GDP 2020 đạt 2.91%, tích cực trong bối cảnh Covid-19.
- Trạng thái tích cực duy trì tại ngành công nghiệp sau giai đoạn giãn cách.

Đồ thị 01: GDP qua các năm



Nguồn: GSO, Fiinpro, Bloomberg, BSC tính toán

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) năm 2020 tăng 2.91% so cùng năm 2020 (Quý I tăng 3.68%, quý II tăng 0.39%; quý III tăng 2.69%; quý IV tăng 4.48%)

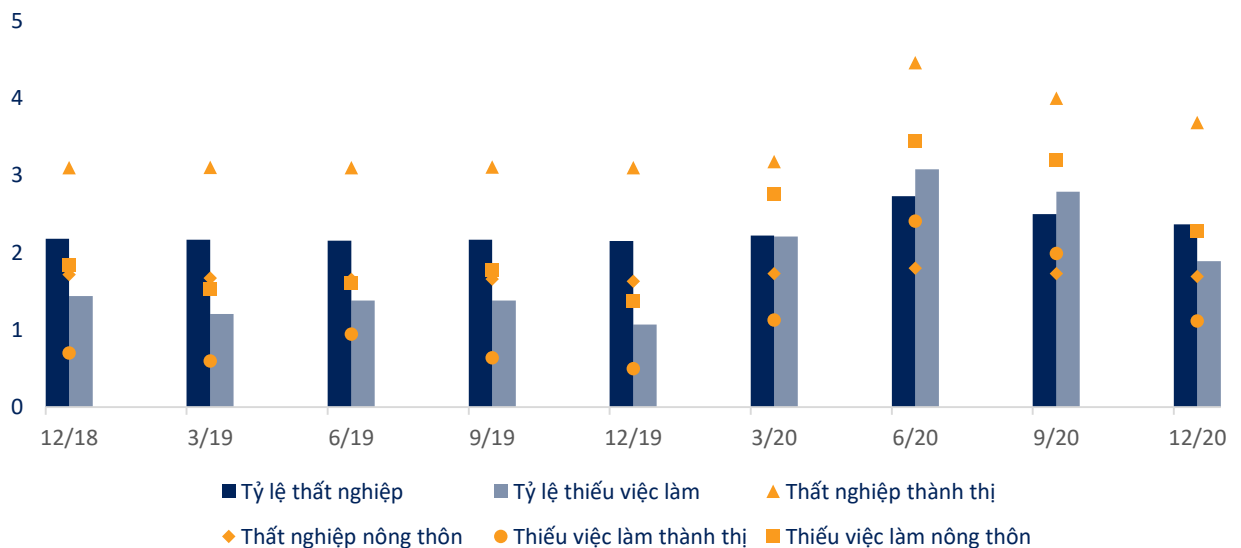
Ngành công nghiệp hồi phục mạnh trong quý IV, sau hai quý liên tiếp chịu tác động của các biện pháp phòng chống dịch bệnh. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) năm 2020 ước tính tăng 3.35% so với năm 2020. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 4.93% (Quý I tăng 7.23%, quý II tăng 1.92%; quý III tăng 2.54%; quý IV tăng 9.04%). Ngành sản xuất và phân phối điện tăng 3.07%. Ngành cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 4.25%. Ngành khai khoáng giảm -7.81%.

Chỉ số PMI tháng 12 tăng về ngưỡng tăng trưởng 51.7 điểm, từ 49.9 điểm trong tháng 11, cao hơn mức trung bình năm là 47.24 điểm (trung bình năm 2019 là 51.53 điểm). Các cấu phần của chỉ số cho thấy tín hiệu hồi phục được duy trì. Sản lượng, số lượng đơn đặt hàng, cùng lực lượng lao động đều tăng trong tháng 12. Cùng với đó, giá bán hàng tăng, cho thấy cầu hàng hóa cho hoạt động sản xuất hồi phục. Triển vọng chung tích cực, với kỳ vọng ảnh hưởng của dịch Covid-19 giảm dần trong 2021.

GDP năm 2021 ước tính sẽ đạt tốc độ tăng 6.31-7.00%. Một số yếu tố khả năng tác động tới GDP:

- Cầu hàng hóa nước ngoài: (1) Các đối tác chủ chốt xuất khẩu Việt Nam nhiều khả năng hồi phục dần trong 2021-2022 (triển vọng kinh tế thế giới tại phụ lục 05), (2) chính sách thương mại Mỹ có thể bớt căng thẳng trong bối cảnh tân tổng thống Joe Biden thiên về tạo lập liên minh với các nước nhằm kiềm hãm Trung Quốc thay cho đối đầu trực diện (báo cáo [link](#)), (3) tác động tích cực từ các thỏa thuận thương mại được ký kết trong những năm qua (điển hình là CPTPP, EVFTA, và RCEP)
- Triển vọng tăng vốn đầu tư FDI: (1) Vaccine Covid-19 triển khai rộng rãi hơn, là hỗ trợ cho việc khảo sát thực địa của các nhà đầu tư, (2) làn sóng dịch chuyển sản xuất khỏi Trung Quốc được tiếp diễn trong đó Việt Nam là điểm đến tiềm năng cho dòng vốn đầu tư với thế mạnh địa lý và lao động.
- Phân phối vaccine Covid-19: (1) năng lực sản xuất hạn chế chưa thể đáp ứng nhu cầu cao của các nước, (2) khâu hậu cần phức tạp đối với một vài loại vaccine (cách thức bảo quản đối với vaccine Covid-19 của Pfizer và Moderna tại phụ lục 06), (3) tính hiệu quả của phân phối thông qua COVAX đối với các nước đang phát triển (quy trình phân phối thông qua COVAX tại phụ lục 07)
- Chính sách trợ giúp vĩ mô duy trì: (1) chính sách tài khóa kích thích vĩ mô có thể duy trì trong điều kiện chính phủ xác định các năm 2021-2022 là giai đoạn hồi phục (như được đề cập tại dự thảo kinh tế - xã hội 5 năm 2021-2025)
- Điều kiện lao động kinh doanh: (1) tình trạng thất nghiệp kéo dài khả năng dẫn tới các thay đổi về mặt cấu trúc trong lực lượng lao động, tác động tiêu cực nhất định trong ngắn hạn, (2) kinh doanh trong ngắn hạn có thể thêm khó khăn với việc các biện pháp hỗ trợ dần kết thúc.

Đồ thị 02: Tình hình lao động (%)



Nguồn: GSO, BSC tổng hợp

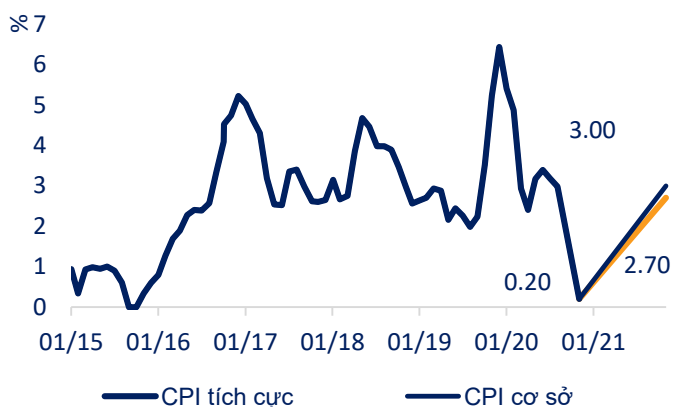
Lạm phát

- CPI năm 2020 đạt mức 0.19% YoY vào tháng 12/2020, khiến mức CPI trung bình cả năm 2020 đạt mức 3.23%. Trong năm 2020, CPI quý I đạt 5.56% YoY, quý II đạt -1.87% YoY, quý III đạt 3.18% và quý IV đạt 0.22%.

- CPI năm 2021 dự báo sẽ nằm trong khoảng từ 2.7%-3.0%.

CPI năm 2020 đạt mức 0.2% YoY vào tháng 12/2020, khiến mức CPI trung bình cả năm 2020 đạt mức 3.23%. CPI tăng mạnh vào quý I đạt mức 5.56%, do giá thịt heo vượt đỉnh lịch sử và dao động từ 90,000-100,000 VND/kg. Tuy nhiên, chỉ số này đảo chiều và giảm -1.87% YoY vào quý II do: (1) Giá heo điều chỉnh giảm; (2) Giá dầu nằm ở mức thấp do tác động của dịch COVID-19; (3) Việt Nam phong tỏa kinh tế khiến nhu cầu tiêu dùng hàng hóa suy giảm mạnh. Tác động tiêu cực của COVID-19 suy giảm vào quý III đã khiến nhu cầu tiêu dùng hồi phục trở lại kéo theo chỉ số CPI đạt mức 3.18%. Nhưng CPI quý IV chỉ còn đạt mức 0.22% do giá heo và giá dầu vẫn ở mức thấp so với cùng kỳ năm 2019.

Đồ thị 03: Diễn biến CPI qua các năm



Bảng 02: Dự báo CPI

Kịch bản	Cơ sở	Tích cực
Năm	2021	2021
CPI YoY	3.00%	2.70%
Giá heo	-0.20%	-0.40%
Giá dầu	0.40%	0.20%

Nguồn: GSO, BSC Research

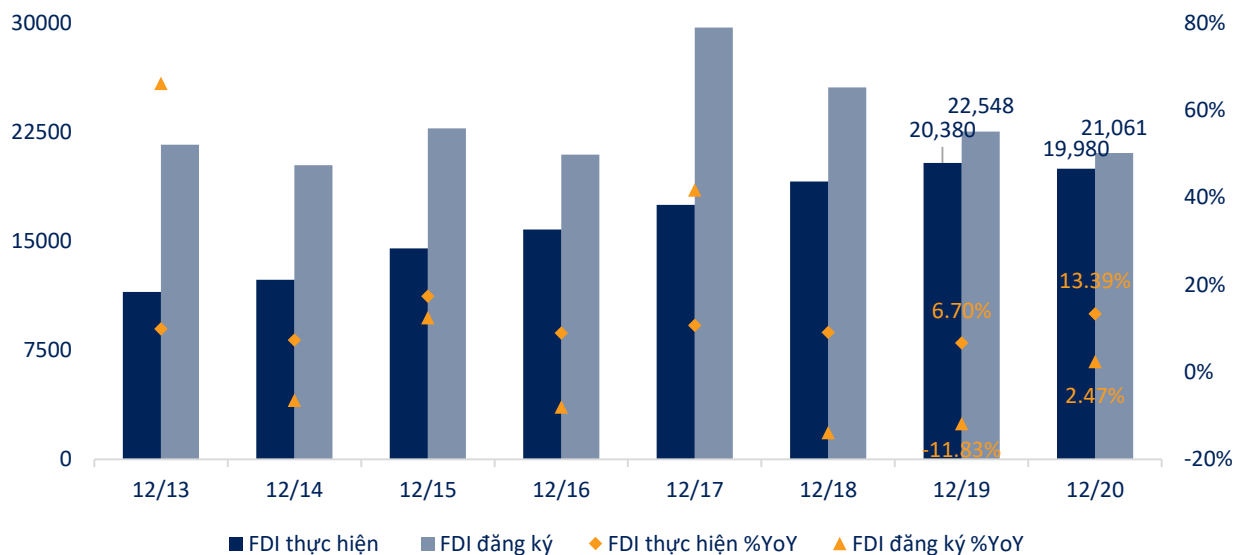
CPI năm 2021 dự báo sẽ nằm trong khoảng từ 2.7%-3.0 dựa trên các giả định sau:

- **Giá dầu dao động trong khoảng từ 50-55 USD/thùng:** Vào thời điểm 31/12/2020, giá dầu Brent đóng cửa tại mức giá 51.47 USD/thùng. Theo dự đoán của các tổ chức kinh tế thế giới, giá dầu có thể quay trở lại ngưỡng giá 55 USD/thùng trong năm 2021 (Phụ lục 12). Nguyên nhân của sự hồi phục này là do hai yếu tố sau: (1) **Kinh tế thế giới hồi phục** kéo theo nguồn cầu dầu thế giới tăng trưởng trở lại (Phụ lục 05). (2) **Nguồn cung từ Trung Đông:** Theo Platt Analytics, OPEC sẽ bổ sung tổng cộng 800,000 thùng/ngày vào thị trường bù lại phần sản lượng dầu thô cắt giảm 1 triệu thùng/ngày của Hoa Kỳ vào năm 2021. Việc tăng trưởng nguồn cung ổn định sẽ không làm giá dầu tăng cao trong năm sau. (Phụ lục 10)
- **Giá heo ước tính nằm trong khoảng từ 60,000-65,000 VND/kg.** BSC ước tính giá heo năm 2021 sẽ điều chỉnh về ngưỡng 50,000-60,000 VND/kg khi xu hướng tái đàn của các hộ chăn nuôi đang có dấu hiệu gia tăng trở lại. Cuối năm 2021, giá heo có thể trở về khoảng 60,000 - 65,000 VND/kg do hiệu ứng từ việc chuẩn bị lương thực thực phẩm cho Tết Nguyên Đán. (Phụ lục 11)
- **Giá điện trong năm 2021 có thể sẽ được chính phủ nâng giá** do (1) nền kinh tế hồi phục kéo theo nhu cầu sử dụng điện của các khu vực công nghiệp, (2) xu hướng chuyển dịch nhà máy sản xuất từ Trung Quốc vào Việt Nam với các đối tác lớn như Foxconn, Pegatron, Luxshare sẽ làm tăng mạnh nhu cầu sử dụng điện vào năm 2021.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- FDI đăng ký cấp mới và tăng thêm năm 2020 đạt mức 21.06 tỷ USD, giảm -6.59% so cùng kỳ năm 2019. FDI thực hiện năm 2020 ước tính đạt 19.98 tỷ USD, giảm 1.96% so cùng kỳ năm 2019.
- Về cơ cấu, chế biến chế tạo đạt 47.67% tổng số vốn đăng ký cấp mới và tăng thêm.
- Về đối tác, Singapore dẫn đầu với 6.83 tỷ USD, bằng 32.42% tổng số vốn đăng ký cấp mới và tăng thêm.

Đồ thị 04: Tình hình vốn đầu tư FDI (triệu USD)



Nguồn: Bộ KH&ĐT, BSC Research

Đến hết ngày 21/12, tổng vốn FDI cấp mới của 2,523 dự án (-35.02% YoY) đạt 14.65 tỷ USD (-12.54% YoY), tổng vốn FDI tăng thêm của 1,140 dự án (-17.45% YoY) đạt 6.41 tỷ USD (+10.56% YoY). **Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và tăng thêm đạt 21.06 tỷ USD (-6.59% YoY). Vốn FDI thực hiện năm 2020 ước đạt 19.98 tỷ USD, giảm -1.96% so cùng kỳ năm 2019.**

Về cơ cấu vốn FDI: Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo dẫn đầu với 11.78 tỷ USD, bằng 55.96% tổng số vốn cấp mới và tăng thêm. Ngành sản xuất và phân phối khí, điện, nước đạt 4.94 tỷ USD, bằng 23.47%. Ngành kinh doanh bất động sản đạt 2.24 tỷ USD, bằng 10.65%.

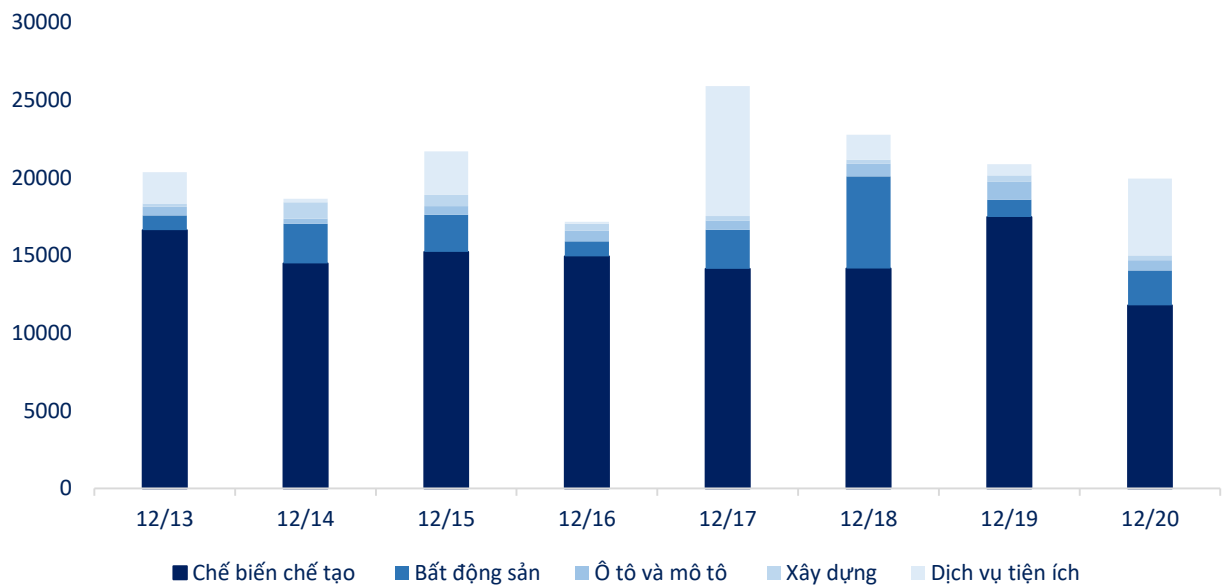
Về đối tác: Singapore dẫn đầu với 6.83 tỷ USD, bằng 32.42% tổng số vốn cấp mới và tăng thêm. Trung Quốc cùng Hong Kong tổng cộng đạt 3.81 tỷ USD, bằng 18.08%. Hàn Quốc đạt 2.95 tỷ USD, bằng 13.99%. Đài Loan đạt 1.71 tỷ USD, bằng 8.10%. Thái Lan đạt 1.65 tỷ USD tương đương 7.83%.

Về địa bàn: Bạc Liêu dẫn đầu với 4.00 tỷ USD, bằng 18.99% tổng số vốn cấp mới và tăng thêm. Hà Nội, Bà Rịa – Vũng Tàu lần lượt đạt 1.97 và 1.79 tỷ USD, tương đương 9.37% và 8.51%. Hải Phòng, Thành phố Hồ Chí Minh, Bình Dương lần lượt đạt 1.44, 1.18, và 1.10 tỷ USD, tương đương 6.84%, 5.60%, và 5.23%.

Tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và tăng thêm năm 2021 ước tính sẽ đạt tốc độ tăng 8.4%. Một số yếu tố khả năng tác động tới FDI:

- Phân phối vaccine Covid-19: nếu được đẩy mạnh góp phần sớm kết thúc hạn chế trong dịch chuyển, tăng cường khảo sát thực địa, đẩy nhanh các quyết định đầu tư. Bối cảnh Covid-19, FDI tăng thêm vẫn đạt +10.65% phản ánh lực hút FDI của Việt Nam cùng nền tảng là kiểm soát tốt dịch bệnh trong giai đoạn vừa qua. Triển khai tiêm chủng, nếu nhanh chóng, góp phần đẩy mạnh việc thu hút dòng vốn FDI trở lại trong những năm tới.
- Làn sóng dịch chuyển sản xuất khỏi Trung Quốc được đẩy mạnh: Tân tổng thống Joe Biden khả năng duy trì chính sách cứng rắn của người tiền nhiệm (báo cáo [link](#)). Do đó, làn sóng dịch chuyển khỏi Trung Quốc khả năng tiếp tục tiếp diễn. Với việc là quốc gia láng giềng, cùng những lợi thế nhất định về lao động, Việt Nam được kỳ vọng là điểm đến tiếp theo cho dòng vốn FDI lĩnh vực sản xuất nhờ việc: (1) các nước như Nhật Bản, Hàn Quốc sớm đã tạo lập cơ sở sản xuất phụ trợ trong những năm qua, (2) tổng cộng dòng vốn tới từ Trung Quốc cùng Hong Kong tăng tích cực trong giai đoạn gần đây.

Đồ thị 05: FDI theo ngành (triệu USD)



Nguồn: Bộ KH&ĐT, BSC tổng hợp

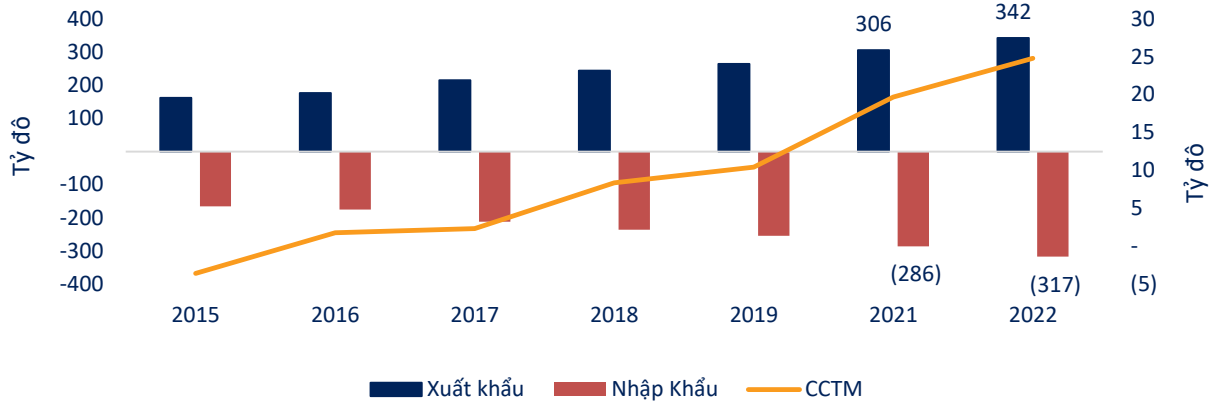
Thương mại, xuất nhập khẩu

- Năm 2020, tổng kim ngạch xuất khẩu hàng hóa đạt 281.5 tỷ USD, tăng 6.5%; nhập khẩu hàng hóa đạt 262.4 tỷ USD, tăng 3.6%. Cán cân thương mại ước tính đạt 19.1 tỷ đô
- BSC ước tính tăng trưởng xuất khẩu sẽ đạt mức 305.9 tỷ USD (+8.9% YoY) vào năm 2021. Nhập khẩu đạt mức 286.2 tỷ USD(+9.1%). Cán cân thương mại ước tính đạt 19.7 tỷ đô

Năm 2020, tổng kim ngạch xuất khẩu hàng hóa đạt 281.5 tỷ USD, tăng 6.5%; nhập khẩu hàng hóa đạt 262.4 tỷ USD, tăng 3.6%. Cán cân thương mại hàng hóa năm 2020 ước tính xuất siêu 19.1 tỷ USD, mức cao nhất trong 5 năm liên tiếp xuất siêu kể từ năm 2016. Bất chấp ảnh hưởng của dịch COVID-19, Việt Nam vẫn duy trì mức tăng trưởng dương chủ yếu nhờ vào hai nhóm hàng hóa: (1) Máy vi tính, sản phẩm điện

tử và linh kiện và (2) Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác. Hai nhóm hàng hóa tăng trưởng mạnh chủ yếu do hưởng lợi từ xu hướng chuyển dịch chuỗi sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam.

Đồ thị 06: Diễn biến Xuất nhập khẩu qua các năm



Nguồn: GSO, BSC Research

BSC ước tính tăng trưởng xuất khẩu sẽ đạt mức 305.9 tỷ USD (+8.9% YoY) vào năm 2021. Nhập khẩu đạt mức 286.2 tỷ USD(+9.1%). Theo kết quả dự tính trên Việt Nam có thể xuất siêu 19.7 tỷ USD vào năm 2021. Giả định về dự báo tăng trưởng xuất nhập khẩu:

- Xu hướng giao dịch thương mại toàn cầu hồi phục trở lại khi tình hình phòng chống dịch bệnh và tiêm chủng vắc-xin COVID-19 đạt hiệu quả cao. Hiện tượng này sẽ khiến cho nhu cầu sử dụng nhóm hàng hóa công nghệ cao như điện thoại hồi phục trở lại thời kỳ tiền COVID-19.
- Chiến tranh thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc có thể căng thẳng trở lại khi tình hình nội tại kinh tế Hoa Kỳ hồi phục sau ảnh hưởng của dịch bệnh COVID-19. Xu hướng dịch chuyển sản xuất sẽ tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng ở hai nhóm máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện và nhóm máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác.
- Chiến dịch phòng chống COVID-19 vẫn đạt hiệu quả tích cực giúp khối doanh nghiệp FDI duy trì năng suất hoạt động cao trong năm 2021.

Bảng 03: Cấu phần tăng trưởng xuất nhập khẩu

Xuất khẩu	2017	2018	2019	2020	2021
Điện thoại các loại và linh kiện	32.0%	8.5%	4.7%	-0.4%	4.0%
Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện	37.0%	12.4%	22.8%	24.5%	20.0%
Hàng dệt, may	9.5%	16.6%	8.0%	-11.5%	7.0%
Máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác	26.7%	28.1%	11.8%	46.5%	20.0%
Hàng hóa khác	6.8%	6.4%	13.2%	-1.1%	9.8%

Nhập khẩu	2017	2018	2019	2020	2021
Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện	34.0%	12.6%	22.0%	19.7%	18.1%
Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác	19.9%	-1.5%	9.6%	1.4%	7.9%
Hàng hóa khác	14.8%	10.1%	14.3%	-10.3%	11.3%
Điện thoại các loại và linh kiện	55.5%	-3.5%	-7.8%	2.7%	-3.5%
Vải các loại	8.6%	12.0%	4.2%	-11.5%	6.5%

Nguồn: GSO, BSC Research

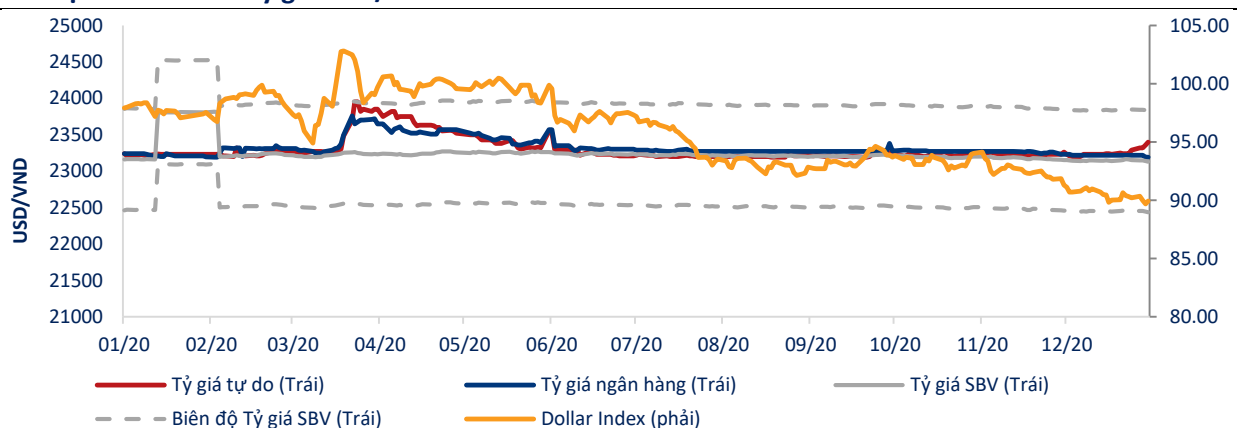
Trong năm 2021, mũi nhọn tăng trưởng của kim ngạch xuất nhập khẩu Việt Nam sẽ đến từ ba nhóm hàng hóa: Điện thoại các loại và linh kiện, Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện và Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác.

Tỷ giá USD/VND

- Tỷ giá USD/VND trong năm 2020 có biến động mạnh trong tháng 03 và 04 nhưng đã nhanh chóng ổn định lại và duy trì xu hướng đi ngang.
- Tỷ giá trung tâm USD/VND trong năm 2021 ước tính có thể giảm xuống ngưỡng 22,206-22,321 USD/VND do áp lực từ việc Việt Nam bị cáo buộc vào danh sách thao túng tiền tệ.

Tỷ giá USD/VND duy trì xu hướng đi ngang trong năm 2020 khi tình trạng xuất siêu Việt nam đạt mốc 19.1 tỷ USD, mức cao nhất trong 5 năm trở lại đây. Tính đến ngày 31/12, tỷ giá trung tâm giảm -0.1% YoY, tỷ giá liên ngân hàng giảm nhẹ -0.2% YoY, trong khi tỷ giá tự do tăng +0.5% YoY. Nguồn cung ngoại hối dồi dào đã giúp tỷ giá duy trì nhịp vận động ổn định trong năm 2020. Tác động của COVID-19 đã khiến đồng tiền USD suy giảm so với hầu hết các đồng tiền khác trên thế giới khi giới, khi các nhà đầu tư cá nhân tìm đến các kênh tài sản an toàn khác như vàng và trái phiếu chính phủ. Từ đầu năm đến ngày 31/12, chỉ số Dollar Index (DXY) giảm -6.7% và đồng USD đều giảm giá so với nhiều đồng tiền khác như USD/CNY (+6.3%); USD/EUR (+8.22%) và USD/CHF (+8.42%). (Phụ lục 13)

Đồ thị 07: Diễn biến tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiinpro, Bloomberg, BSC Research

Xét về nguồn cung ngoại hối cho năm 2021, dự trữ ngoại hối vẫn sẽ duy trì trạng thái dồi dào dựa trên 3 yếu tố sau:

- Tình trạng xuất siêu cao dự tính sẽ tiếp tục trong năm 2021. Theo tính toán BSC, con số này ước tính đạt 19.6 tỷ đô khi các điều kiện thương mại toàn cầu dần hồi phục sau dịch bệnh COVID-19.
- Nguồn kiều hối tiếp tục duy trì tại mức trung bình 5 năm 14.0 tỷ USD.
- Ngân hàng nhà nước duy trì chính sách thu mua ngoại tệ, nâng cao dự trữ ngoại hối.

Tuy nhiên, việc Việt Nam bị thêm vào danh sách thao túng tiền tệ sẽ buộc SBV hạn chế hoạt động thu mua ngoại tệ so với giai đoạn 2 năm 2019 và 2020. Theo báo cáo thao túng tiền tệ của Hoa Kỳ, hiện tỷ giá USD/VND đang có mức giao dịch cao hơn từ 3.5% đến 4.8% so với mức giá thực tế. Thông thường, Ngân hàng nhà nước thường cho phép hạn mức biến động của tỷ giá ở mức 2%. Dựa theo giả định như vậy:

Bảng 04: Biến đổi tỷ giá

	31/12/2020	-2%	-3.0%	-3.5%	-4%	-4.8%
Tỷ giá USD/VND	23,131	22,668	22,437	22,321	22,206	22,020

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BSC cho rằng tỷ giá nhiều khả năng sẽ nằm trong khoảng từ 22,321-22,668 (-3.5 % đến -2%) dựa trên ba nguyên nhân chính:

- (1) Chính phủ Việt Nam có thể sẽ cân nhắc thu mua thêm khí hóa lỏng hoặc các vũ khí quân sự cao cấp. Chính sách này giảm thẳng dư thương mại và giảm áp lực về nâng tỷ giá và tạo điều kiện đàm phán cho Việt Nam với bộ thương mại Hoa Kỳ.
- (2) Việc cho tỷ giá biến động quá cao sẽ gây nên tình trạng bất ổn thương mại cho cả Hoa Kỳ và Việt Nam bởi sự bất ổn định tỷ giá sẽ gây nên chênh lệch khó dự đoán về thị giá sản phẩm và từ đó ảnh hưởng đến cung cầu hàng hóa trên thị trường.
- (3) Trong buổi điều trần ngày 29/12/2020 về việc Việt Nam thao túng tiền tệ của bộ thương mại Hoa Kỳ, đa số các doanh nghiệp và các tổ chức đại biểu các ngành công nghiệp Hoa Kỳ đều cho thấy các thành viên của họ không có phản nản về vấn đề tỷ giá. Vấn đề được đề cập nhiều nhất là do tình trạng thuế quan vào thị trường Việt Nam vẫn ở mức cao nên họ đề xuất bộ thương mại Hoa Kỳ tiến tới xây dựng mối quan hệ hoặc đạt được một thỏa thuận đàm phán thương mại miễn thuế ở Việt Nam.

Ngân hàng – Lãi suất

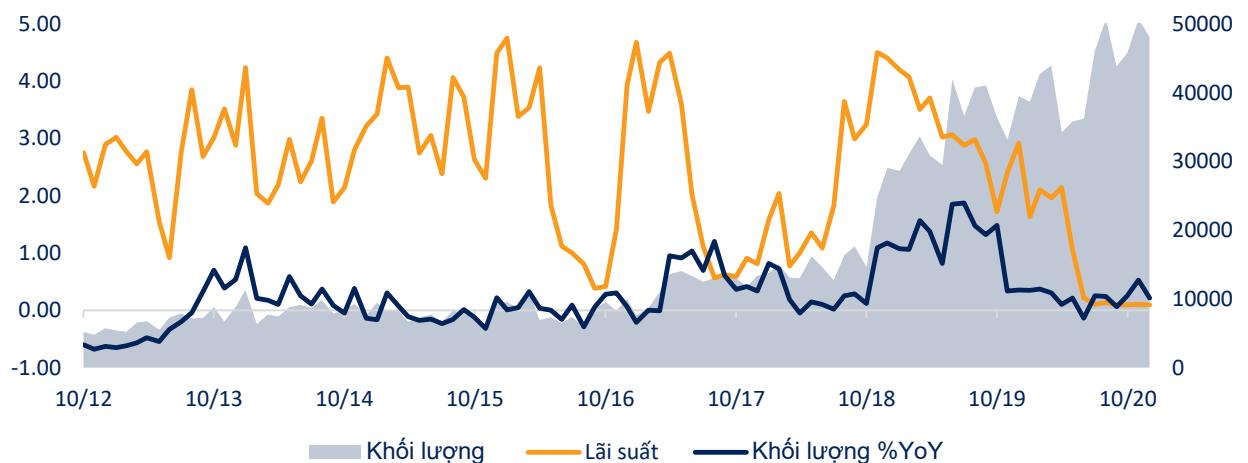
- **Tính hết 2020, tín dụng tăng 12.13%, cao hơn kỳ vọng 9-10% hồi giữa năm của Ngân hàng Nhà nước. Tính tới 18/12, tổng phương tiện thanh toán tăng 12.83%.**
- **Lãi suất liên ngân hàng kỳ qua đêm duy trì quanh 0.10% trong nửa cuối năm 2020.**

Trong năm qua, lãi suất tái cấp vốn được cắt giảm ba lần về còn 4%, góp phần thúc đẩy tín dụng tăng cao hơn kỳ vọng giữa năm. Đồng thời, việc hoạt động sản xuất dần phục hồi, cũng làm tăng nhu cầu tín dụng giai đoạn cuối 2020.

Tuy nhiên, mức chênh giữa phương tiện thanh toán và tín dụng duy trì tại mức cao, phản ánh việc dòng vốn sử dụng cho kinh tế vẫn chưa được phân phối hiệu quả. Lượng giao dịch liên ngân hàng tăng nửa cuối năm 2020, tương ứng giai đoạn lãi suất thấp, cho thấy thanh khoản dồi dào, trong khi nhu cầu vốn ở mức vừa phải.

Lạm phát ổn định nửa đầu năm tới, tạo điều kiện duy trì lãi suất điều hành tại mức hiện hành trong 2021. Thêm vào đó, FED khả năng duy trì lãi suất điều hành tại mức gần 0% cho tới hết 2022, giảm bớt áp lực tăng lãi suất với NHNN. Với nền tảng vĩ mô hồi phục, sản xuất kinh doanh trở lại gần nhịp hoạt động tương đương giai đoạn trước dịch bệnh, tín dụng năm được kỳ vọng có thể đạt 14% năm 2021.

Đồ thị 08: Giao dịch liên ngân hàng qua đêm



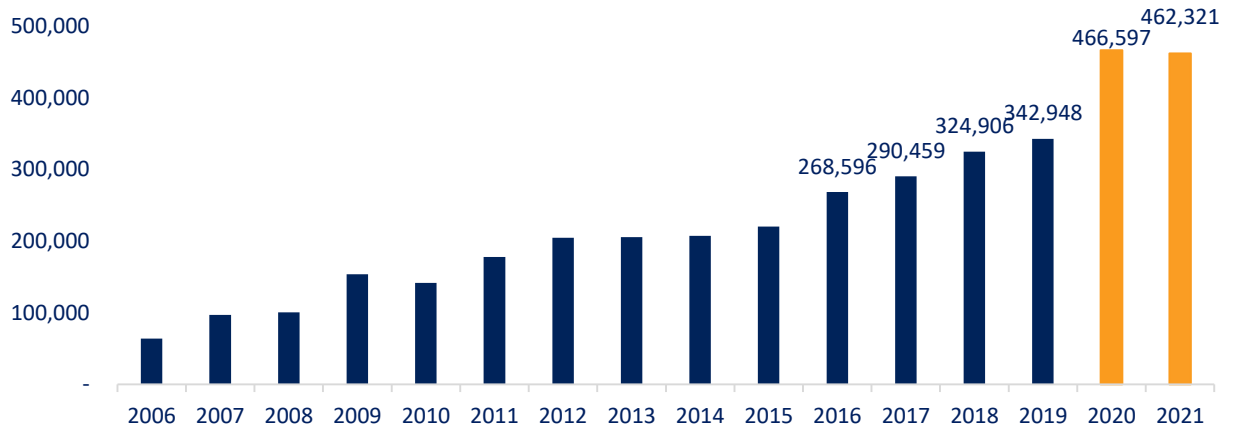
Nguồn: Bloomberg, BSC tổng hợp

Giải ngân vốn ngân sách nhà nước

- Tính tới 31/12, thanh toán vốn ngân sách ước đạt 466,597.37 tỷ đồng, bằng 91.13% kế hoạch, trong đó: trung ương ước đạt 83,958.77 tỷ, bằng 91.42% kế hoạch, địa phương ước đạt 382,638.00 tỷ, bằng 91.06% kế hoạch

Bối cảnh tác động đại dịch kéo dài, triển vọng kinh tế thế giới cũng như Việt Nam tiềm ẩn rủi ro, giải ngân vốn đầu tư từ ngân sách nhà nước được kỳ vọng tiếp tục duy trì tại mức cao trong 2021. Điều này cũng phản ánh qua dự thảo kế hoạch phát triển 2021-2025, dự toán ngân sách 2021: (1) xác định 2021-2022 tiếp tục là năm kinh tế phục hồi, động lực cho việc duy trì giải ngân tại mức tích cực (trọng điểm đầu tư là các dự án đường bộ xuyên suốt nhiều tỉnh duyên hải), (2) dự toán 2021-2023 lần lượt 477,300 tỷ đồng, 522,300 tỷ đồng, và 540,600 tỷ đồng. Giải ngân vốn ngân sách nhà nước ước tính đạt 462,321.15 tỷ năm 2021.

Đồ thị 09: Giải ngân vốn ngân sách nhà nước (2006-2021)



Nguồn: Bloomberg, GSO, BSC tính toán

Bối cảnh khu vực tiêu dùng, sản xuất khó khăn bởi tác động dịch Covid-19, giải ngân vốn ngân sách nhà nước đóng vai trò quan trọng, góp phần giúp các chỉ tiêu vĩ mô đạt kết quả khả quan trong 2020. Giải ngân tích cực trong năm qua một phần nhờ chính sách đưa ra kịp thời, giúp đẩy nhanh triển khai các dự án, đặc biệt trong nửa cuối năm: Nghị quyết 108/NQ-CP và Nghị quyết 84/NQ-CP. Triển khai vốn ngân sách địa phương chuyển biến tích cực, thể hiện qua việc cân đối ngân sách tăng 64,684.17 tỷ đồng so cùng kế hoạch.

Bảng 05: Giải ngân ngân sách nhà nước 2014-2020

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Kế hoạch tới 12/2020	203,694.6	219,051.8	274,561.2	307,661.2	352,017.2	383,336.8	512,037.9
12M %kế hoạch							
Tổng số	101.97	100.62	97.83	94.41	92.30	89.46	91.13
Trung ương	105.93	105.58	95.33	91.13	89.94	85.29	91.42
Địa phương	101.01	99.48		95.38	92.84	90.25	91.06
12M %YoY							
Tổng số	0.27	6.12	15.09	7.23	12.52	5.81	34.45
Trung ương	0.48	4.55	14.89	3.91	-6.14	-12.03	59.69
Địa phương	0.21	6.51	15.15	8.21	17.75	9.78	29.95

Nguồn: BSC Research

Bảng 06: Các chỉ báo vĩ mô qua các năm và dự báo cho năm 2021

Tiêu chí /năm	2016	2017	2018	2019	2020	2021
GDP YoY (%)	6.2	6.8	7.08	7.02	2.91	6.3-7.0
Lạm phát YoY (%)	4.7	3.5	2.98	5.3	0.2	2.7-3.0
Xuất khẩu (tỷ USD)	175.9	211.9	243.5	263.45	281.5	305.9
Nhập khẩu (tỷ USD)	173.3	209.3	236.7	253.51	262.4	286.2
Cán cân thương mại (tỷ USD)	2.6	2.7	6.80	9.9	19.1	19.7
Tỷ giá (VND/USD)	22,365	22,750	23,355	23,229	23,229	22,321-22,668
Nợ công/GDP (%)	63.6	61.3	58.4	57.4	56.8	--
Nợ chính phủ/GDP (%)	52.7	51.7	50	49.9	50.8	--
Giải ngân vốn ngân sách	268,596	290,459	324,906	342,948	466,597	462,321
Tăng trưởng tín dụng (%)	18.7	17	14	13	12	14
FDI đăng ký (tỷ USD)	20.9	29.7	25.57	22.5	21.1	22.9
FDI giải ngân (tỷ USD)	15.80	17.50	19.1	20.4	20.0	--

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2020

Năm 2020 là một năm nhiều biến động của thị trường chứng khoán Việt Nam nói riêng cũng như thị trường thế giới nói chung. VN-Index tiếp tục vận động trong khu vực tích lũy 950-990 trong tháng 1 nhưng kể từ sau Tết Nguyên Đán, do ảnh hưởng của dịch Covid-19, chỉ số đã nhanh chóng giảm sâu và chạm mốc 650 vào cuối tháng 3. Tuy nhiên, nhờ các biện pháp phòng chống dịch quyết liệt trong nước nên toàn quốc đã kiểm soát làn sóng Covid lần 1 thành công, qua đó tạo tiền đề cho sự hồi phục trở lại của các nhóm ngành cũng như tổng thể thị trường. Trong Quý II, VNIndex dần quay về ngưỡng 880 và có dấu hiệu chững lại từ giữa tháng 6 sau đó xuất hiện nhịp giảm ngắn hạn vào tháng 7 khi làn sóng Covid lần 2 bùng phát. Mặc dù vậy, tác động của dịch bệnh đã không còn mạnh như trước và chỉ số ngay lập tức bước vào giai đoạn tăng mới khi tháng 8 bắt đầu. VN-Index những tháng cuối năm liên tục chinh phục từng vùng cản của trung và dài hạn để kết thúc năm 2020 tại khu vực quanh 1,100. Dòng tiền nội mạnh mẽ cũng như việc mua ròng trở lại của các Quỹ ngoại từ giữa tháng 11, cộng với triển vọng từ đầu tư công là những yếu tố hỗ trợ cho đà tăng của thị trường chứng khoán Việt Nam.

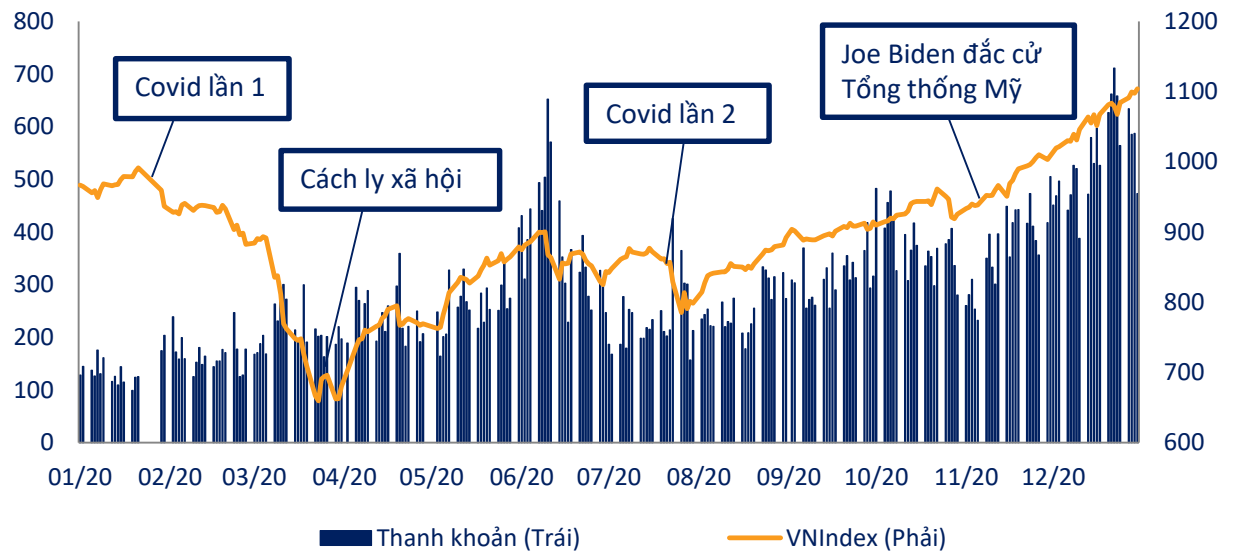
VN-Index đóng cửa ở mức 1,103.8 điểm khá sát với dự báo 1,100 điểm trong báo cáo VIETNAM MACRO & MARKET OUTLOOK 2020 ([Link](#)). Vận động ngành năm 2020 phù hợp với những dự báo về ngành nguyên vật liệu và ngành bất động sản khu công nghiệp từ việc đẩy mạnh đầu tư công. Nhìn chung vận động của thị trường trong các quý cũng được chúng tôi dự báo chính xác trong các báo cáo vĩ mô và thị trường.

Tình hình kinh tế vĩ mô năm 2020 có nhiều chuyển biến khi Việt Nam là nước tiên phong trong việc phòng chống dịch Covid-19 và tận dụng cơ hội để sớm phục hồi các ngành công nghiệp, sản xuất, tiêu dùng... trong bối cảnh nhiều khu vực trên thế giới vẫn phải vật lộn với dịch bệnh và sự suy thoái kinh tế. Các yếu tố củng cố hoạt động của thị trường như việc được tăng tỷ trọng trong nhóm thị trường cận biên của MSCI khi Kuwait được nâng hạng cũng là động lực tăng trưởng quan trọng. Như vậy, chúng tôi kỳ vọng tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế sẽ được duy trì trong năm 2021 và sẽ tiếp tục được phản ánh tích cực vào chỉ số. Các ngành dịch vụ tiêu dùng, dầu khí, ngân hàng sẽ là những ngành được dự báo tích cực trong năm sau.

Theo dòng sự kiện

Xuất phát từ khu vực tích lũy vào cuối năm 2019, trong năm 2020, hai chỉ số chứng khoán trên HSX và HNX đều ghi nhận mức tăng lần lượt là +14.87% và +98.15%. So với diễn biến đi ngang của năm trước, thị trường giảm mạnh vào đầu năm sau đó hồi phục và tăng mạnh trong giai đoạn còn lại cùng với sự tăng đáng kể của thanh khoản. Giá trị giao dịch bình quân 1 phiên trên cả hai sàn đạt 7,267 tỷ đồng, tương đương với 314 triệu USD, +63.5% so với năm 2019.

Đồ thị 10: VN-Index theo dòng sự kiện



Nguồn: BSC Research

Xu hướng chung là giảm mạnh đầu năm sau đó tăng mạnh trở lại, diễn biến thị trường có thể chia thành 3 giai đoạn:

- **Giai đoạn 1 (từ 2/1/2020 đến 31/3/2020):** Ba tháng đầu năm 2020 ghi nhận mức giảm mạnh -31% của chỉ số do ảnh hưởng từ dịch Covid-19. Đây cũng đồng thời là giai đoạn khối ngoại bán ròng mạnh với giá trị đạt 8,705 tỷ đồng. Hầu hết các thị trường trên thế giới cũng rơi vào xu hướng giảm.
- **Giai đoạn 2 (từ 1/4/2020 đến 31/7/2020):** Chỉ số bước vào giai đoạn hồi phục và lấy lại được khu vực 880 điểm. Trong giai đoạn này, phòng chống dịch Covid-19 lần 1 đạt được sự thành công đã hỗ trợ tích cực cho thị trường chứng khoán. Mặc dù vậy, những lo ngại về làn sóng Covid thứ 2 cũng đã khiến VNIndex chững lại và rơi vào đợt giảm ngắn hạn từ giữa tháng 6 đến hết tháng 7.

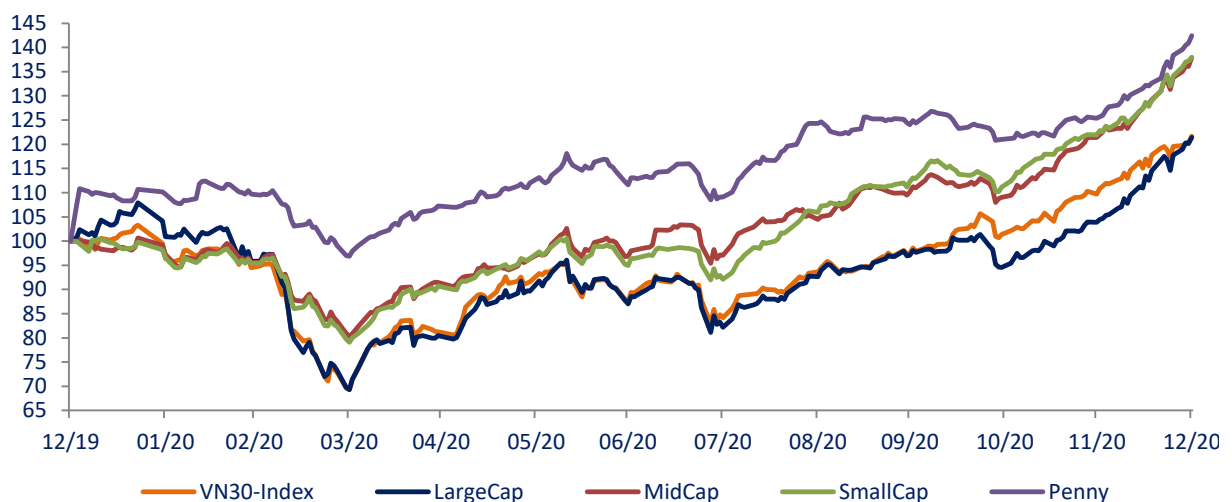
Giai đoạn 3 (từ 1/8/2020 đến 31/12/2020): Chỉ số có những bước tiến vững chắc và quay trở lại thành công mốc 960, vùng điểm trước khi dịch bệnh xảy ra và tiếp tục bứt phá lên đến tận khu vực quanh 1100. Bên cạnh đó, khối ngoại cũng quay trở lại mua ròng từ giữa tháng 11 đã tác động tích cực đến chuỗi tuần tăng điểm của VN-Index vào cuối năm.

Diễn biến các nhóm Index

Tính đến 31/12/2020 hiệu suất của tất cả các nhóm đều có mức tăng tốt cùng chiều với sự vận động của VN-Index. Trong đó nhóm Penny ghi nhận hiệu suất tốt nhất với +42.5%, LargeCap tăng +21.4%, VN30 tăng +21.6% và VN-Index tăng +14.9%.

Trong năm 2020, sự phân hóa của các nhóm cổ phiếu theo vốn hóa không thực sự rõ ràng. Hiệu suất của nhóm VN30 đồng pha với hiệu suất của VN-Index xuyên suốt cả năm. Trong giai đoạn giảm mạnh vào đầu năm, Penny là nhóm ghi nhận mức giảm ít nhất.

Đồ thị 11: Diễn biến các nhóm cổ phiếu năm 2020



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

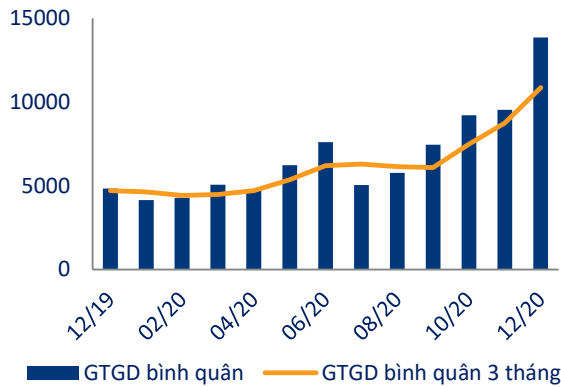
Ghi chú: BSC phân các nhóm theo vốn hóa như sau (1) LargeCap: >2,000 tỷ đồng, (2) MidCap: 1,000-2,000 tỷ đồng, (3) SmallCap: 500-1,000 tỷ đồng, (4) Pennies: <500 tỷ đồng

Thanh khoản Thị trường

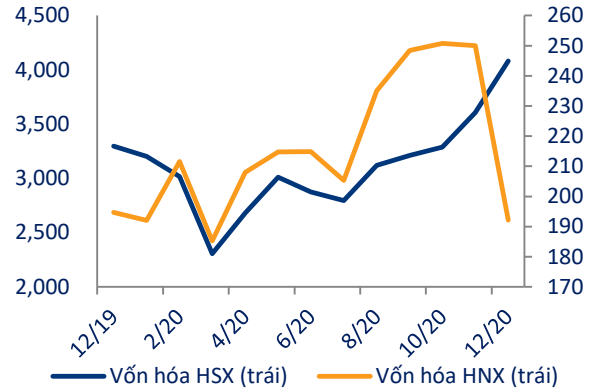
- Tính đến hết tháng 12/2020, thanh khoản bình quân cả năm trên HSX và HNX đạt 7,267 tỷ đồng/phiên, tăng mạnh so với mức 4,444 tỷ đồng/phiên trong 2019, tương ứng với mức tăng +63.5%.
- Thanh khoản tăng mạnh và đạt mức cao nhất vào tháng 12 với mức thanh khoản trung bình đạt 14,576 tỷ đồng/phiên. Đây cũng là tháng VN-Index chinh phục ngưỡng 1,100 điểm.

Tâm lý hưng phấn của thị trường duy trì xuyên suốt hai tháng cuối năm khi chỉ số lần lượt bứt phá vượt những vùng kháng cự trong quá khứ và chưa có dấu hiệu điều chỉnh. Điều này dẫn đến việc thanh khoản bình quân trên thị trường trong các tháng này ở mức xấp xỉ 12,257 tỷ đồng/phiên. Với việc tỷ lệ giao dịch ký quỹ và số tài khoản mở mới tăng cao, thanh khoản cũng theo đó tăng dần. Việc xuất hiện các thương vụ IPO hay chuyển sàn trong năm nay cũng đã có ảnh hưởng tích cực đến giá trị giao dịch của thị trường.

Đồ thị 12: Giá trị giao dịch bình quân 2020



Đồ thị 13: Quy mô vốn hóa thị trường



Nguồn: HNX, HSX, Bloomberg, BSC

Quy mô Thị trường

- Tính đến hết ngày 31/12/2020, quy mô vốn hóa của cả ba sàn đạt 5,278 nghìn tỷ đồng tương đương 228 tỷ USD, tăng +20% so với năm 2019.
- Quy mô vốn hóa sàn UPCOM áp đảo so với sàn HNX và đạt hơn 1,005 nghìn tỷ VND tăng +5.5% YoY. Xu hướng cổ phần hóa và thoái vốn gia tăng trở lại đẩy nhanh tốc độ tăng trưởng vốn hóa của sàn Upcom.

So với cuối năm 2019, trên sàn HSX có 1,275 triệu đơn vị chứng khoán hủy niêm yết. Trong đó cổ phiếu có 344 triệu, trái phiếu 209 triệu, ETF là 187 triệu, và 534 triệu CW. Số lượng cổ phiếu niêm yết lần đầu là 12,499 triệu và niêm yết bổ sung 4,482 triệu. ETF có 58 triệu chứng khoán niêm yết lần đầu và 499 triệu niêm yết bổ sung. Chứng chỉ quỹ không có niêm yết lần đầu và niêm yết bổ sung. BSC kỳ vọng trong năm 2021, tốc độ cổ phần hóa và thoái vốn các DNNN sẽ được đẩy nhanh, qua đó cung cấp cho thị trường thêm hàng hóa và thúc đẩy tốc độ tăng trưởng vốn hóa của toàn thị trường.

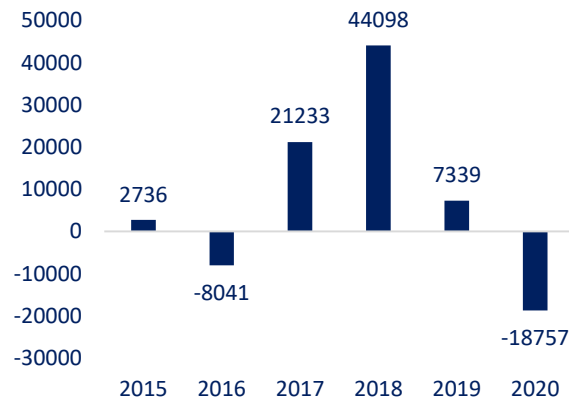
Giao dịch khối ngoại

- Dòng vốn ngoại tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt và định hướng trong nửa đầu năm 2020, nhưng dường như đã nhường vai trò đầu tàu cho dòng vốn nội trong nửa cuối năm.
- Động thái bán ròng của khối ngoại diễn ra mạnh trong 4 tháng đầu năm và 5 tháng cuối năm, xen giữa là 2 tháng bán ròng nhẹ và mua ròng mạnh trong tháng 6, chủ yếu từ giao dịch thỏa thuận của VHM. Tính đến 31/12, khối ngoại đã bán ròng 18,757 tỷ đồng trên cả 3 sàn tương ứng với 811 triệu USD.

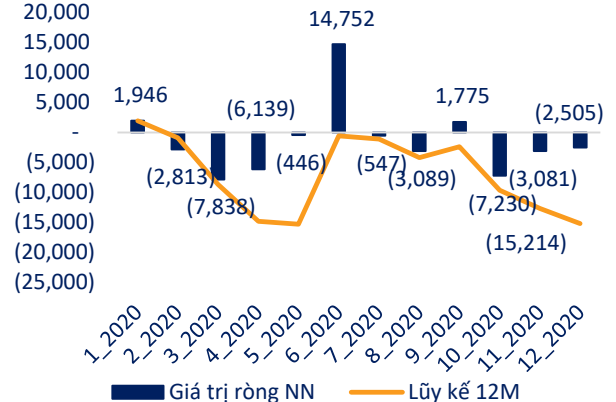
Hoạt động rút ròng của khối ngoại diễn ra trong 8 tháng của năm 2020, đặc biệt với các tháng 3, 4, 10 ghi nhận mức bán ròng trên 6,000 tỷ mỗi tháng. Trong năm 2021, chúng tôi kỳ vọng dòng vốn ngoại sẽ quay trở lại thị trường khi Luật Chứng khoán mới được áp dụng cũng như kinh tế tiếp tục được hồi phục.

Đồng thuận với năm ngoái, dòng vốn ngoại tiếp tục có sự phân bổ tới các thị trường khác trong khu vực ngoài Việt Nam, đặc biệt hướng tới các nước thuộc chỉ số thị trường mới nổi. Năm rút ròng này đã kết thúc 3 năm liên tiếp đón nhận dòng vốn của thị trường Việt Nam.

Đồ thị 14: GTGD ròng khối ngoại 2015-2020



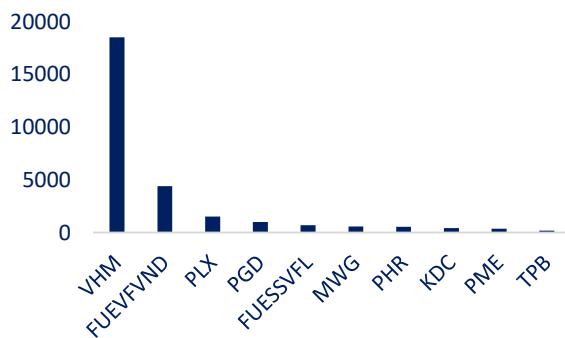
Đồ thị 15: Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên HSX



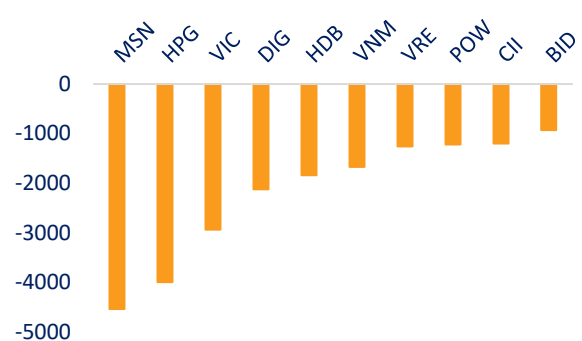
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Khối ngoại mua ròng mạnh các mã VHM (18,502 tỷ), FUEVFVND (4,390 tỷ), PLX (1,513 tỷ), PGD (1,012 tỷ), FUESSVFL (709 tỷ) trên HOSE và bán ròng mạnh các mã MSN (-4,539 tỷ), HPG (-3,994 tỷ), VIC (-2,935 tỷ), DIG (-2,122 tỷ), HDB (-1,838 tỷ).

Đồ thị 16: Top 10 cổ phiếu mua ròng ĐTNN trên HOSE



Đồ thị 17: Top 10 cổ phiếu bán ròng ĐTNN trên HOSE

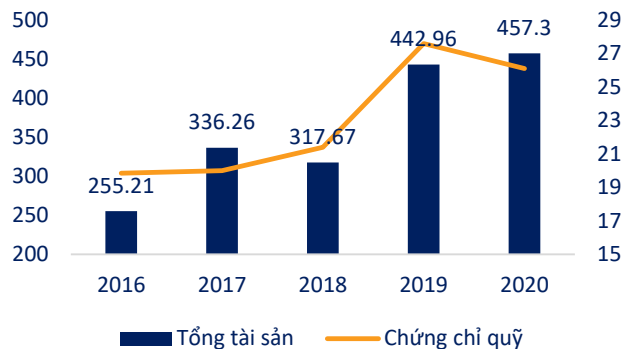


Nguồn: FiinPro, BSC Research

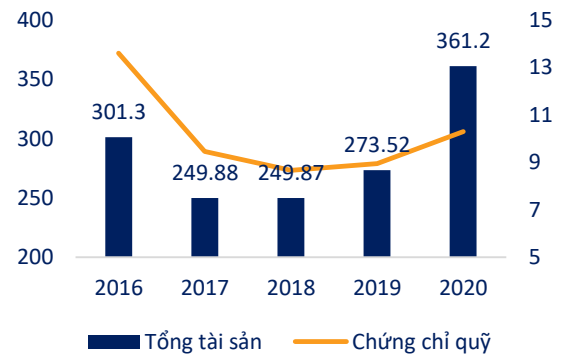
Về mặt cơ cấu đầu tư nước ngoài, nhóm nhà đầu tư sở hữu chiến lược đang nắm giữ 18.95 tỷ USD và chiếm tỷ trọng lớn nhất (48.75%). Trong khi đó, các Quỹ tracking ETFs có xu thế chung là cơ cấu lại danh mục khi tình hình Covid-19 diễn ra phức tạp trong năm 2020, khiến khối này rút ròng khỏi thị trường Việt Nam và đã giảm -8.1% tổng sở hữu so với năm 2019. Bên cạnh đó, khối sở hữu nước ngoài khác như Quỹ nhà nước, Quỹ tư nhân... cũng có mức giảm -3% tổng sở hữu. Mặc dù vậy, nhìn về tổng thể thì giá trị sở hữu trên thị trường của khối ngoại vẫn đạt 38.9 tỷ USD, tăng nhẹ so với giá trị năm 2019. Điều đó cho thấy thị trường Việt Nam vẫn là nơi níu giữ được các nhà đầu tư nước ngoài trong dài hạn và kỳ vọng dòng vốn ngoại sẽ có sự tăng trưởng vào năm 2021. (Phụ lục 14)

Các quỹ ETF tăng giảm trái chiều về quy mô và tổng tài sản trong năm 2020.

Đồ thị 18: Tổng TS và chứng chỉ quỹ VNM



Đồ thị 19: Tổng TS và chứng chỉ quỹ FTSE VN



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Quỹ ETF VNM giảm nhẹ -5.4% quy mô từ 27.6 triệu chứng chỉ quỹ trong năm 2019 xuống 26.1 triệu chứng chỉ quỹ trong 2020. Trái ngược với đà giảm quy mô của quỹ là mức tăng trưởng +3.2% của tổng tài sản khi tăng từ mức 442.96 triệu USD năm 2019 lên 457.3 triệu USD năm 2020.

Quỹ ETF FSTE tăng nhẹ +15.1% quy mô từ 8.95 triệu chứng chỉ quỹ năm 2019 lên 10.3 triệu chứng chỉ quỹ trong 2020. Đồng thời, tổng tài sản của quỹ cũng tăng mạnh từ mức 273.52 triệu USD năm 2019 lên mức 361.2 triệu USD năm 2020, tương ứng với mức tăng +32.1%.

Quỹ ETF VN30 tăng +71.2% quy mô từ 455.4 triệu chứng chỉ quỹ năm 2019 lên 779.7 triệu chứng chỉ quỹ năm 2020. Mức tài sản cũng tăng +12.6% từ 6,669 tỷ VND trong 2019 lên 7,511 tỷ VND năm 2020.

Quỹ ETF Premia Hong Kong giảm -7.2% quy mô từ 2.5 triệu chứng chỉ quỹ năm 2019 xuống 2.32 triệu chứng chỉ quỹ năm 2020. Tổng tài sản tăng +4.1% từ mức 24.4 triệu USD năm 2019 lên 25.4 triệu USD năm 2020.

Đánh giá xu thế biến động TTCK 2020

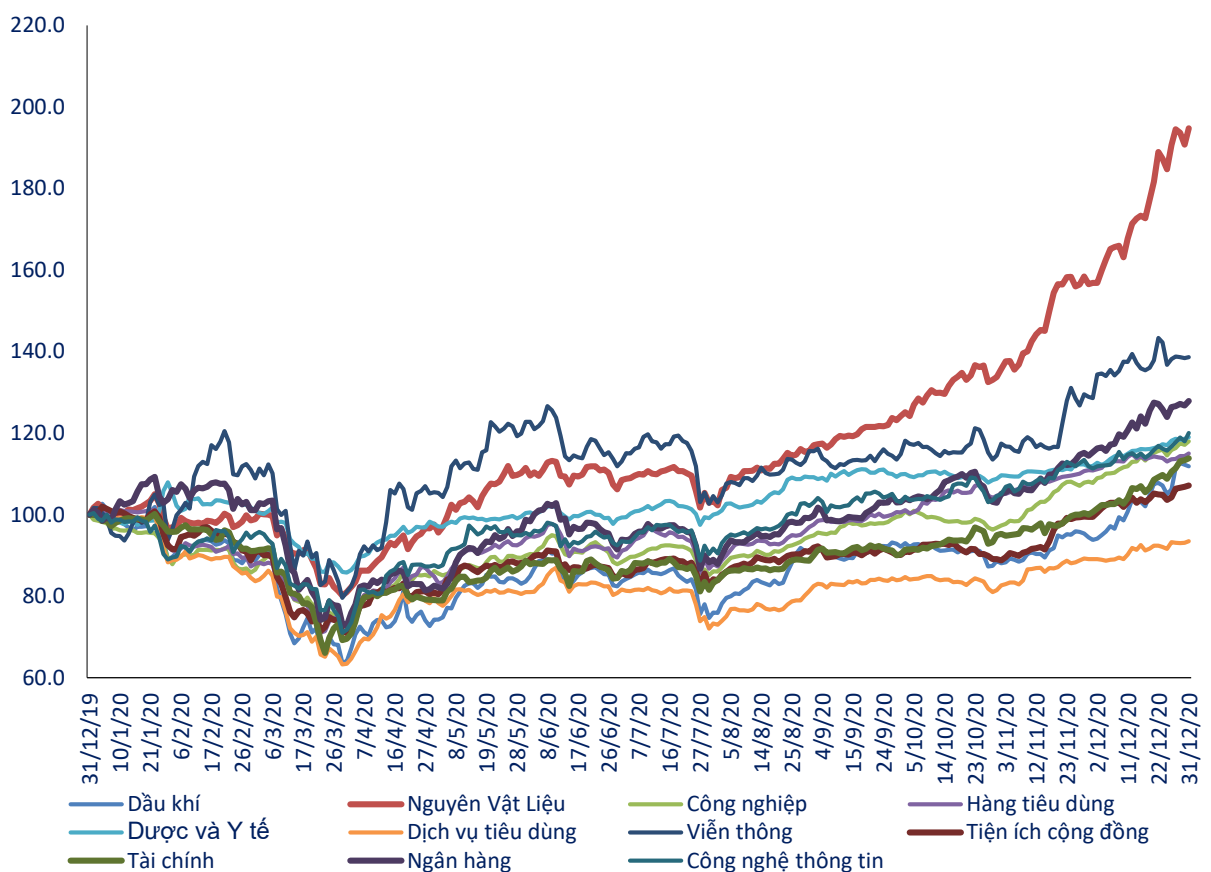
Diễn biến thị trường nhìn chung đồng thuận với tình hình của dịch bệnh và kết quả sản xuất kinh doanh trong nước. Thị trường nhận ảnh hưởng tiêu cực từ diễn biến dịch đầu năm cũng như ảnh hưởng tích cực từ quá trình phòng chống dịch và phục hồi kinh tế. Một số xu thế vận động của các nhóm cổ phiếu chính năm 2020 (Diễn biến ngành cổ phiếu nổi bật Phụ lục 16 và Phụ lục 17):

- **Vận động theo sự cải thiện của KQKD.** Thị trường tiếp tục tăng điểm trên diện rộng với 9/11 ngành cấp 1 tăng điểm. Những ngành như Ngân hàng, Công nghệ thông tin, Viễn thông, Tài chính (trọng tâm là Bất động sản), Tiện ích (trọng tâm ngành điện, nước), Tiêu dùng (trọng tâm là bán lẻ), Hàng tiêu dùng (trọng tâm là Ô tô và phụ tùng), Công nghiệp (trọng tâm là Công nghiệp nặng) ghi nhận tăng trưởng giá ấn tượng đều cải thiện mạnh lợi nhuận và vượt trội tốt so với thị trường.
- **Vận động nhờ hiệu ứng từ việc cơ cấu của MSCI.** Việc MSCI nâng hạng Kuwait đã giúp cho tỷ trọng các cổ phiếu Việt Nam trong nhóm thị trường cận biên được tăng lên giúp ảnh hưởng tích cực đến tâm lý và mang lại cơ hội rõ rệt cho một số cổ phiếu trong ngắn hạn.

- **Vận động nhờ hiệu ứng từ đầu tư công.** Việc giải ngân vốn đầu tư công của Chính phủ tạo điều kiện cho một số ngành có cơ hội phát triển và mở rộng, đặc biệt là ngành Xây dựng, Vật liệu Xây dựng, Bất động sản Khu công nghiệp.

Vận động cùng các cổ phiếu thị trường. Xen giữa những nhịp tăng giảm của các cổ phiếu lớn cuối năm. Xu hướng vận động vào những cổ phiếu có tính thị trường cao cũng nở rộ vào những tháng cuối năm. Vận động này giúp tăng thanh khoản cho thị trường tuy nhiên mức ảnh hưởng và hiệu ứng tác động lên chỉ số là rất khiêm tốn.

Đồ thị 20: Vận động ngành cấp I _ ICB trong năm 2020



Nguồn: FiinPro, BSC Research

Triển vọng thị trường 2021

Năm 2021, TTCK Việt Nam đang có nhiều yếu tố hỗ trợ tăng trưởng về giá và thanh khoản. Các yếu tố tác động đến thị trường chứng khoán gồm:

- Trong nước, Kinh tế vĩ mô ổn định và lấy lại đà tăng trưởng sau kiểm soát dịch bệnh. Vĩ mô tích cực giúp cho LN của các Doanh nghiệp niêm yết cải thiện mạnh nhờ phục hồi sản xuất, tiêu dùng trong nước và quốc tế, mặt bằng lãi suất thấp và cải thiện từ nền lợi nhuận thấp trong năm 2020.
- Ngoài nước, các quốc gia và khu vực chủ chốt duy trì lãi suất thấp và các gói hỗ trợ kinh tế. Kinh tế thế giới hồi phục từ mức tăng trưởng âm năm 2019 và kiểm soát dịch bệnh thông qua triển khai rộng rãi vaccine ở các nước phát triển.
- Thị trường đang thu hút mạnh mẽ dòng vốn NĐT trong nước, và liên tiếp tạo ra kỷ lục về thanh khoản. Mặt bằng lãi suất thấp vẫn sẽ giữ chân NĐT trong nước nửa đầu năm 2020 trong khi thị trường có cơ hội thu hút dòng vốn ngoại cùng với xu hướng chuyển dịch dòng tiền sang thị trường biên xuất hiện vào cuối năm 2020 và tương quan hấp dẫn giữa tăng trưởng và định giá hợp lý so với các thị trường khu vực.
- Luật chứng khoán sửa đổi có hiệu lực trong năm 2021, là văn bản pháp lý cao nhất kiện toàn các thành phần điều hành thị trường, cơ sở cho ra đời các sản phẩm mới hỗ trợ NĐT và qua đó có thể nâng hạng thị trường.

Ngoài những yếu tố thuận lợi kể trên, BSC cho rằng rủi ro phần lớn sẽ đến từ bên ngoài và lưu ý ở một yếu tố như sau: (1) Khả năng kiểm soát dịch dưới kỳ vọng ảnh hưởng đến tăng trưởng và hồi phục của nền kinh tế trong nước và quốc tế; (2) Hướng đi của cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc ở nhiệm kỳ Tổng thống đắc cử Biden; (3) Việt Nam nằm trong danh sách thao túng tiền tệ và (4) TTCK các nước phát triển đang có mức định giá cao được hỗ trợ bởi chính sách bơm tiền. Những biến động đảo chiều (nếu có) cũng sẽ ảnh hưởng lớn đến sự chuyển dịch dòng tiền và tâm lý NĐT tham gia trên thị trường.

BSC đánh giá các yếu tố tác động đến triển vọng TTCK 2021 trên cơ sở xem xét các khía cạnh: (1) Môi trường kinh tế và triển vọng kinh tế vĩ mô, (2) LN các Doanh nghiệp niêm, (3) Các dòng vốn, (4) Triển vọng kinh tế thế giới và (5) Các vấn đề khác.

Bảng 07: Các yếu tố ảnh hưởng đến TTCK trong năm 2021

STT	Nội dung	Tác động	Chiều hướng tác động
1	Môi trường kinh tế		
	Cơ cấu dân số, thu nhập, tầng lớp trung lưu và đô thị hóa	•••••	Dài hạn
	Tăng trưởng tốt nhờ cơ cấu nền kinh tế, tham gia chuỗi sản xuất và hội nhập thế giới	•••••	Trung và dài hạn
	Luật Doanh nghiệp, Luật đầu tư, Luật chứng khoán có hiệu lực	•••••	Gỡ rào cản, hỗ trợ doanh nghiệp, thu hút vốn nước ngoài
	Nắm bắt cuộc cách mạng 4.0 và chuyển đổi số nền kinh tế. Hỗ trợ doanh nghiệp vừa nhỏ và doanh nghiệp khởi nghiệp	•••••	Tạo hiệu ứng tích cực lan tỏa trong xã hội, tạo động lực thoát bẫy thu nhập trung bình.
	Cải thiện môi trường kinh doanh, năng lực cạnh tranh, đổi mới sáng tạo	••••	Cải thiện chất lượng, minh bạch, cải thiện quy tắc ứng xử
2	Kiểm soát tốt dịch bệnh Covid-19	••••	Ổn định kinh tế và đời sống
	Lợi nhuận doanh nghiệp cải thiện từ vùng đáy	•••••	Định giá thị trường

	Nội tại thị trường	Luật chứng khoán sửa đổi có hiệu lực năm 2021.	•••••	Minh bạch thị trường, bảo vệ và tạo thuận lợi cho NĐT nước ngoài.
		Nâng hạng TTCK từ FTSE Russell (triển vọng vào 9/2021)	••••	Thu hút vốn ngoại, cải thiện chất lượng quy mô thị trường.
		Hoạt động cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước khởi động lại.	••••	Mở rộng quy mô thị trường, hàng hóa chất lượng
		Thanh khoản thị trường cải thiện nhờ dòng vốn nội và xu hướng chuyển dịch vốn ngoại	••••	Tăng mức độ hấp dẫn của thị trường
		Xây dựng các sản phẩm mới như T+0, bán CK chờ về và phái sinh cổ phiếu.	••••	Mức độ hấp dẫn và đa dạng của TT hỗ trợ nâng hạng thị trường
3	Các dòng vốn	Lãi suất ổn định và tỷ giá USD/VND dự báo giảm nhẹ	•••••	Định giá thị trường và thu hút dòng vốn đầu tư nước ngoài
		Vận động dòng vốn đầu tư tài chính toàn cầu	••••	Dịch chuyển dần sang các TT mới nổi.
		Chính sách tiền tệ linh hoạt theo hướng kiểm soát lạm phát, ổn định vĩ mô và hỗ trợ tăng trưởng	•••	Tránh biến động lớn vĩ mô và hạn chế rủi ro thị trường
4	Các vấn đề khác	Đại hội Đảng toàn quốc lần thứ XIII	•••••	Lãnh đạo nhiệm kỳ 2021-2025
		Việt Nam lọt vào danh sách theo tóng tiền tệ của Hoa Kỳ	•••••	Tiềm ẩn rủi ro
		Các hiệp định thương mại (hiệp định EVFTA)	••••	Hội nhập sâu rộng với thế giới
		Đầu tư công 2011 còn dư địa tăng trưởng	••••	Hỗ trợ tăng trưởng
		Các vấn đề địa chính trị khu vực	•••	
5	Kinh tế thế giới	Kinh tế thế giới hồi phục sau suy thoái	•••••	Hồi phục tiêu dùng và thương mại thế giới
		Kiểm soát dịch bệnh tại các quốc gia phát triển	•••••	Kinh tế thế giới có thể đạt mức tăng trưởng tiềm năng
		FED và các quốc gia chủ chốt giữ mức lãi suất 0%	••••	Ảnh hưởng dòng vốn ngoại
		Cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc	•••	Ảnh hưởng triển vọng kinh tế và thương mại thế giới
		Các vấn đề địa chính trị	••	Tiềm ẩn bất ổn định

Nguồn: BSC Research

Dự báo thị trường chứng khoán năm 2021

- VN-Index đang tăng trưởng tích cực hướng về vùng đỉnh 1,200 điểm năm 2018. Động lực tăng điểm năm 2021 dựa vào mức P/E thấp hơn khu vực trong khi tăng trưởng LNST toàn thị trường tăng trưởng tốt. VN-Index dự báo có vùng giá trọng tâm tại 1,261 điểm. Đà tăng điểm sẽ phụ thuộc vào độ bền dòng tiền NĐT trong nước và kỳ vọng dòng tiền ngoại quay lại khu vực mới nổi và cận biên.
- Số công ty niêm yết tăng trưởng bình quân 3 năm là 7%. Quy định chặt chẽ về niêm yết mới; lộ trình cổ phần hóa và thoái vốn doanh nghiệp nhà nước sẽ được đẩy mạnh nhưng cũng cần thời gian do quy định mới trong Nghị định 140/2020. Số lượng công ty niêm yết mới dự báo tăng 5% năm 2021, cao hơn mức 4% năm 2020.
- Số tài khoản mở mới tăng trưởng bình quân 13%/ năm trong 3 năm, dự báo tăng 10% lên mức 3,014 triệu tài khoản nhờ làn sóng mở mới tài khoản và doanh nghiệp cổ phần hóa.
- Thanh khoản tăng bình quân 11%/năm trong 3 năm, dự báo tương đương thanh khoản năm 2020 và tăng 10% nếu các sản phẩm hỗ trợ thanh khoản đưa vào sử dụng trong quý IV. Vốn hóa thị trường tăng bình quân 16%/năm trong 3 năm, dự báo tăng 15% nhờ mức tăng giá và niêm yết mới.
- Khối ngoại quay lại mua ròng, dự báo ở mức 500 triệu USD do kỳ vọng các thương vụ M&A từ khối ngân hàng niêm yết và dòng tiền ngoại quay lại khu vực mới nổi và thị trường biên.
- Tăng trưởng EPS thị trường năm 2021 đạt khoảng 22% (LNST thị trường dự báo tăng 28%, mức pha loãng 6%). P/E VN-Index 17.2 và mục tiêu giá 1,258 của VN-Index năm 2020.

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

<https://www.bsc.com.vn//> | 39

- BSC dự báo danh mục VN30 kỳ I năm 2021 theo dữ liệu 31/12/2020 (Chi tiết phụ lục 15):
 - Các cổ phiếu vào mới BVH (tỷ trọng 0.5%), TPB (tỷ trọng 1.7%), PDR (tỷ trọng 0.8%); các cổ phiếu bị loại SAB, EIB, ROS.
 - Các cổ phiếu dự phòng là GEX, PHR, VPI, VHC, KBC.

Bảng 08: Các chỉ báo thị trường qua các năm và dự báo cho năm 2021

Các tiêu chí	Năm 2018	Năm 2019	Năm 2020	Dự báo 2021
Tiêu chí chung				
Chỉ số chứng khoán				
- VN-Index	892.5	960.9	1,103.8	1,258.0
% tăng trưởng	-9.3%	7.7%	14.9%	14.0%
- HNX-Index	109	102.5	203.1	230
- UPCOM-Index	53.8	56.6	74.5	85
Số công ty niêm yết	1,625	1,687	1,754	1,841
% tăng trưởng	14.7%	3.8%	4.0%	5.0%
- VN-Index	386	389	408	428
- HNX-Index	382	381	363	381
- UPCOM-Index	857	917	983	1,032
Số Tài khoản (nghìn TK)	2,180.0	2,360.0	2,710.0	2,980.0
% tăng trưởng	14.6%	8.3%	14.8%	10.0%
- Tài khoản nước ngoài	28.8	32.8	34.7	38.2
- Tài khoản trong nước	2,151.2	2,327.2	2,675.3	2,942.8
Vốn hóa thị trường (Tỷ USD)	184	190	231.5	266.2
% tăng trưởng	23.9%	3.3%	21.8%	15.0%
GT mua bán ròng khối ngoại TT niêm yết (Triệu USD)	1,820.0	315.0	(876.0)	500.0
Tiêu chí thanh khoản				
GTGDBQ /phiên 3 sàn gồm thỏa thuận (Triệu USD)	282	199.8	320.1	320
% tăng trưởng	29.5%	-29.1%	60.2%	0.0%
Vòng quay thanh khoản TT (vòng quay CP/năm)	0.5	0.4	0.68	0.7
- HSX	0.6		0.8	0.9
- HNX	1.0		1.2	1.1
- Upcom	0.1		0.2	0.2
Cổ phiếu giao dịch BQ trên 1 triệu USD/ngày	58	45	55	65
Các chỉ số cơ bản				
VN-Index				
- P/E	16.8	15.8	18.4	17.2
- P/B	2.6	2.5	2.4	2.4
HNX-Index				
- P/E	9.5	10.0	16.7	15.0
- P/B	1.0	1.0	1.4	1.5

Nguồn: BSC Research

Dự báo điểm số VN-Index năm 2021

Chúng tôi sử dụng 3 phương pháp P/E, phương pháp cổ phiếu trọng số lớn, phương pháp PTKT để dự báo VN-Index. VN-Index được dự báo có vận động giá từ 886.3 điểm đến 1,348.1 điểm với vùng giá trọng tâm tại 1,261 điểm vào cuối năm 2020. Dự báo trên dựa trên đánh giá các cổ phiếu hiện hữu, mức độ thay đổi sẽ tùy thuộc vào mức giá lên sàn và trọng số của các cổ phiếu niêm yết mới ảnh hưởng lên chỉ số. Các phương pháp dự báo VN-Index cụ thể như sau:

Dự báo điểm số VN-Index bằng phương pháp dự báo EPS và PE:

Tổng quan phương pháp

- BSC dự báo EPS thị trường tăng 22% năm 2020 (LNST tăng 28%, mức độ pha loãng 6% trong 2 năm 2019 và 2020).
- Dự báo PE thị trường bằng P/E bình quân 5 năm 15.8 và 17.2 tương đương 1.65 lần độ lệch chuẩn P/E bình quân 5 năm cho 2 kịch bản.
- Điểm số VN-Index xây dựng trên cơ sở EPS (hệ số chia VN-Index) năm 2021 nhân với P/E dự báo.

Dự báo EPS thị trường

BSC dự báo LNST của các cổ phiếu từng ngành đóng góp thị trường theo tỷ trọng dự kiến năm 2020. Các cổ phiếu BSC dự báo tăng trưởng gồm 66 cổ phiếu chiếm 80% lợi nhuận thị trường. Các công ty chiếm 20% lợi nhuận thị trường còn lại để mức tăng trưởng LNST 15%. Riêng với ngành Dịch vụ tiêu dùng tăng trưởng âm 2020 sẽ có mức đóng góp 8.5% cho thị trường nhờ đóng góp 2 cổ phiếu HVN và VJC.

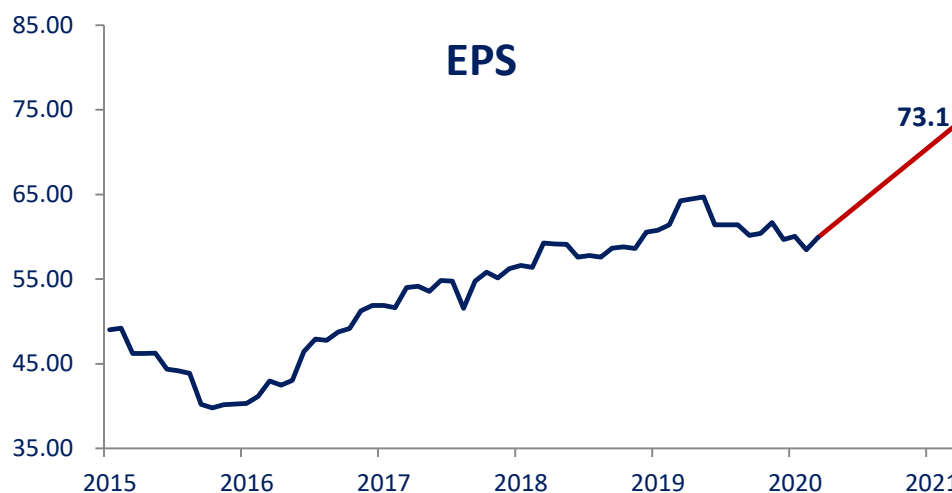
Ngành cấp I	% LNST 2019	% NLST dự báo 2020	% Tăng trưởng Ngành	% Thị trường
Công nghệ thông tin	1.8%	2.1%	19%	0.4%
Công nghiệp	6.9%	6.7%	13%	0.9%
Dầu khí	2.1%	0.7%	53%	1.1%
Dịch vụ tiêu dùng	4.9%	-3.0%	695%	8.5%
Dược và Y tế	0.8%	1.0%	9%	0.1%
Hàng tiêu dùng	12.2%	12.6%	13%	1.7%
Ngân hàng	32.2%	38.5%	25%	9.5%
Tài nguyên cơ bản	6.1%	8.9%	20%	1.8%
Tài chính	24.6%	25.4%	12%	3.0%
Tiện ích cộng đồng	8.4%	7.0%	14%	1.0%
Tổng	100.0%	100.0%		27.9%
Pha loãng BQ 2019 -2020	23	28.8	32.8	6.0%
EPS growth basic	1,879.0	2,138.2	2,327.2	22%

Nguồn: Bloomberg

EPS thị trường dự báo năm 2021:

Date	EPS dự báo	Tăng trưởng so với EPS 2020
12/31/2021	73.1	22%

Lợi nhuận tăng trưởng đến chủ yếu nhóm cổ phiếu Ngân hàng, Hàng Không, MSN, VRE, PLX, và GAS.



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Dự báo VN-Index trong năm 2021

	EPS forward	P/E	VN-Index 2021
Kịch bản 1	73.1	15.8	1,154
Kịch bản 2	73.1	17.2	1,258

Dự báo bằng VN-Index theo phương pháp cổ phiếu trọng số lớn

Tổng quan phương pháp

- Phương pháp này dựa nhận định giá của các cổ phiếu chủ chốt trong năm 2019 cho 6-12 tháng tới thực hiện bởi các công ty chứng khoán và tổ chức tài chính trong nước và quốc tế.
- Chỉ số VN-Index được xây dựng dựa trên giá bình quân (giá bình quân số học tất cả các dự báo giá), giá cao nhất, giá thấp nhất của 35 cổ phiếu có quy mô lớn nhất (chiếm tỷ trọng 81.6% VN-Index). Các cổ phiếu khác lấy giá đóng cửa ngày 31/12.
- Các cổ phiếu PDR và VCG không có dự báo của các CTCK và tổ chức tài chính sẽ được lấy giá đóng cửa 31/12 là giá tính chỉ số. Cổ phiếu GVR và SSI có giá vượt so xa với dự báo tích cực nhất tại thời điểm tính chỉ số.

Kết quả tính toán như sau: (Phụ lục 18)

	Giá mục tiêu	Giá tối đa	Giá tối thiểu
VN-Index 2021	1,102	1,280	940.7

Nguồn: BSC Research

Dự báo bằng VN-Index theo phương pháp phân tích kỹ thuật

Chúng tôi sử dụng thêm phương pháp phân tích kỹ thuật với nhóm 30 cổ phiếu có tỷ trọng lớn nhất để hỗ trợ kết quả dự báo thị trường. Tập trung vào kịch bản tích cực và tiêu cực nhất của các cổ phiếu chủ trong chu kỳ trung hạn 1 năm.

Tổng quan phương pháp

- Chỉ số VN-Index được xác định bằng giá đỉnh và đáy dự báo của 30 cổ phiếu có tỷ trọng lớn nhất (chiếm 79.3% vốn hóa thị trường), các cổ phiếu khác lấy giá tại thời điểm 31/12/2019.
- Sử dụng đồ thị kỹ thuật tuần, giá đáy của đồ thị các cổ phiếu xem xét là vùng giá tích lũy chặt chẽ trước khi tăng giá hoặc gồm các đường kỹ thuật và là vùng hỗ trợ mạnh thường là ngưỡng hỗ trợ 2, còn giá đỉnh là giá xác định bởi các đường Fibonacci mở rộng, bước sóng, kênh giá, đỉnh cũ và mô hình được ghi nhận....

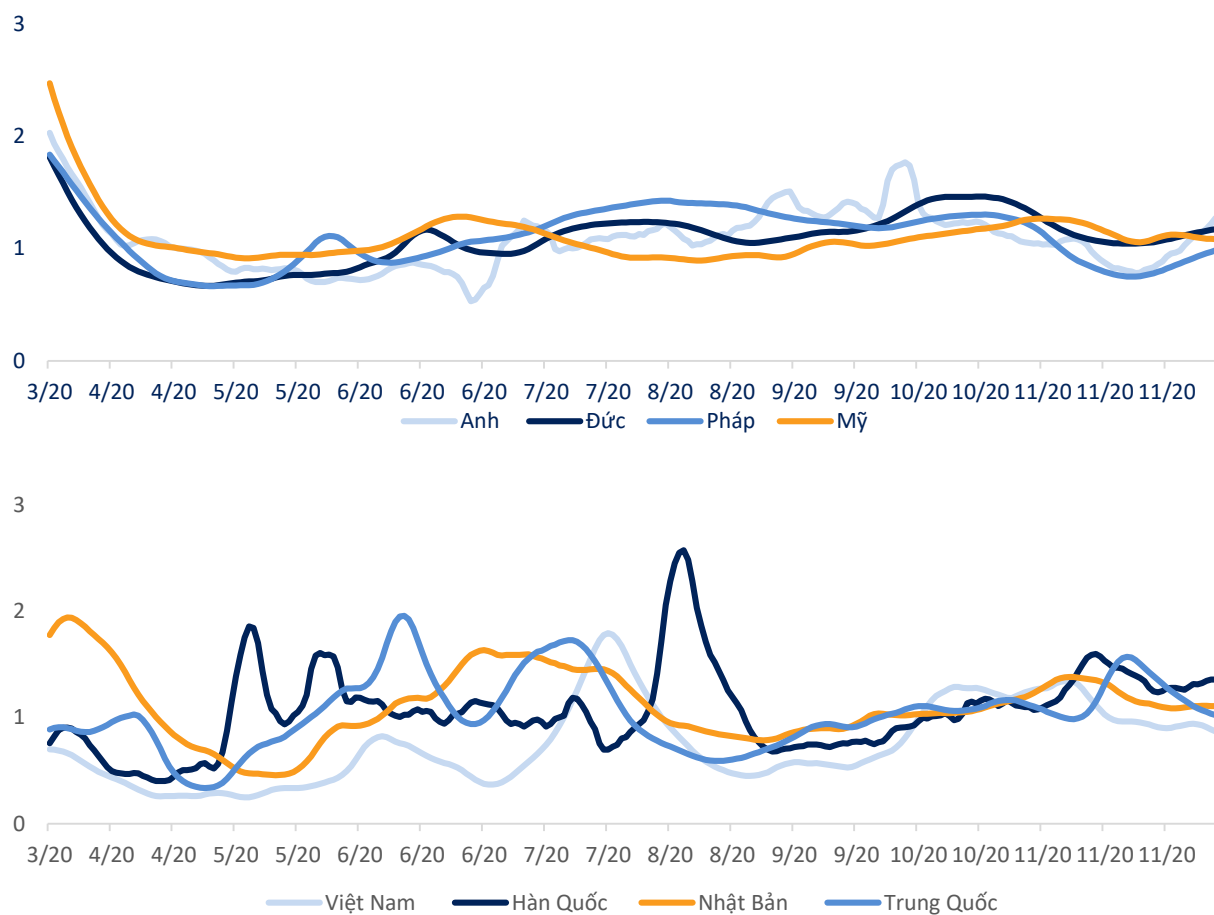
Kết quả tính toán như sau: (Phụ lục 19)

	Giá tối đa	Giá tối thiểu
VN-Index 2020	1,348.1	886.3

Nguồn: BSC Research

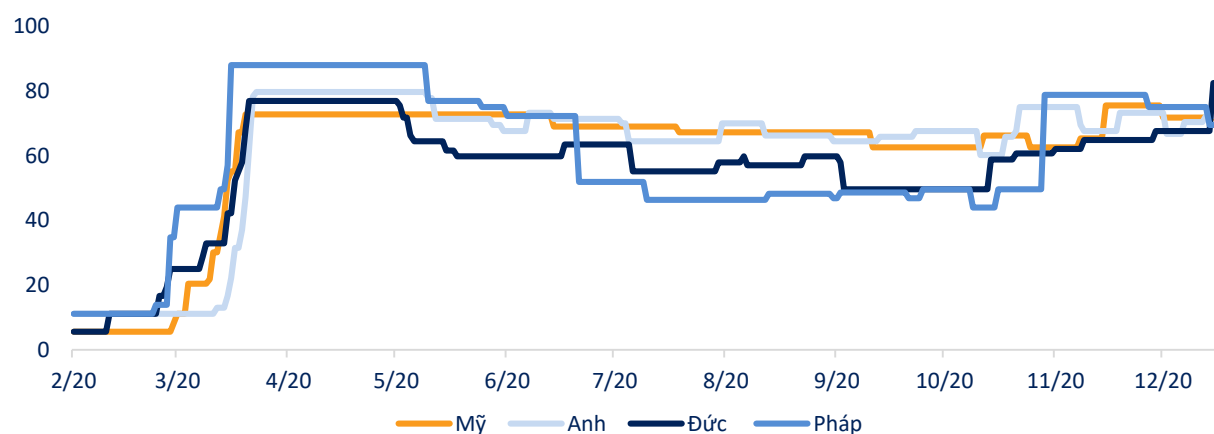
Phụ lục

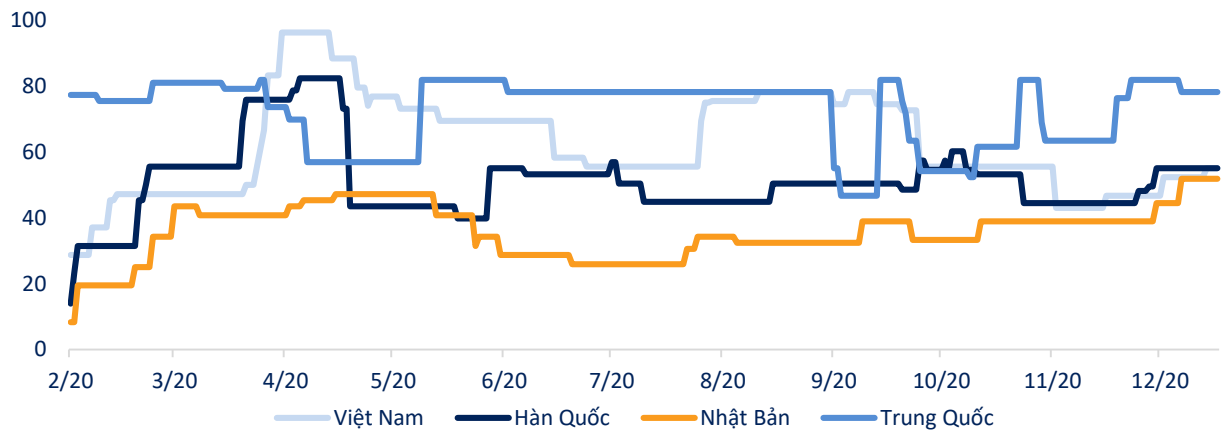
Phụ lục 01. Tốc độ lây (<1 phản ánh khả năng kiểm soát)



Nguồn: OWID, BSC tổng hợp

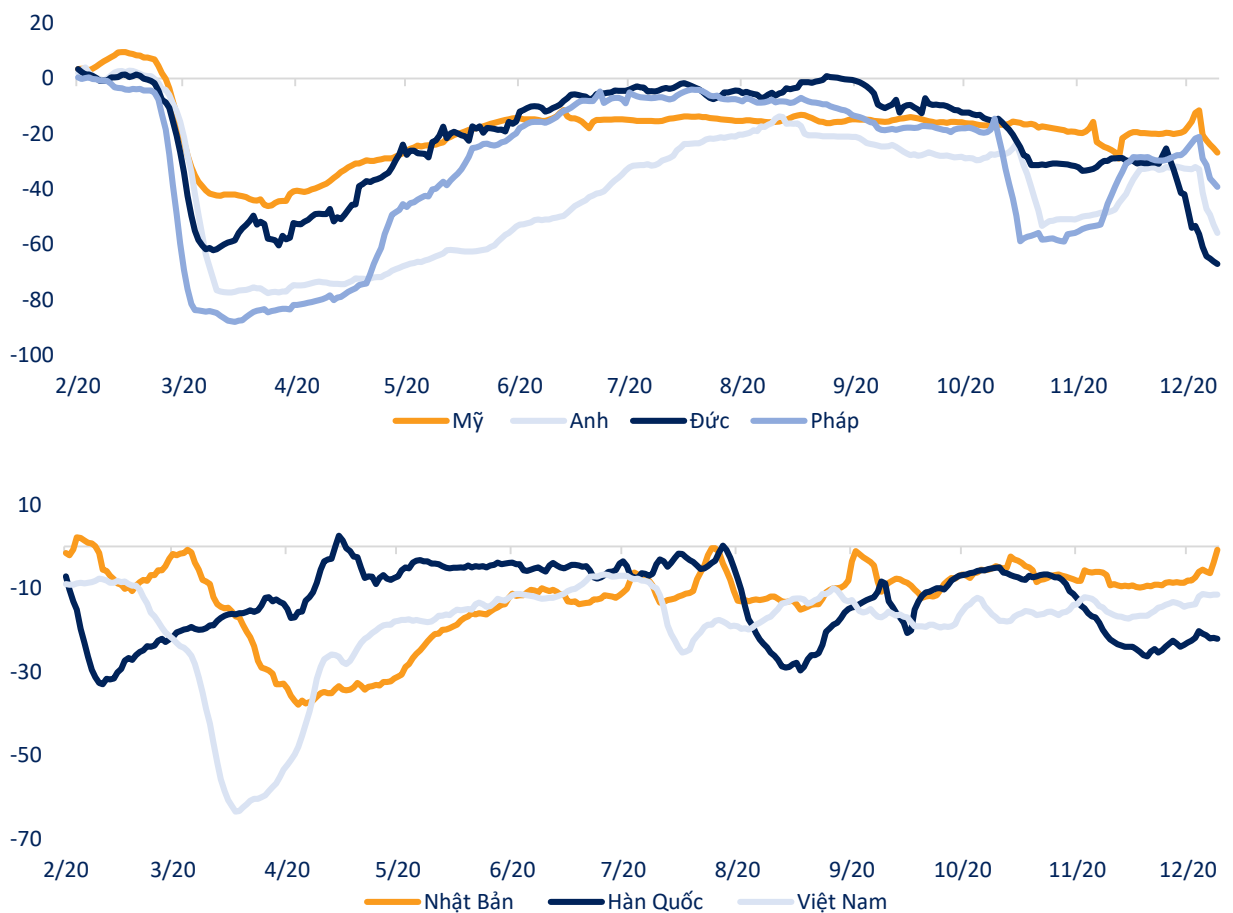
Phụ lục 02. Độ cứng rắn trong biện pháp giãn cách (giá trị lớn thể hiện nghiêm ngặt cao)





Nguồn: OWID, BSC tổng hợp

Phụ lục 03. Dữ liệu tần suất cao hoạt động giải trí, bán lẻ



Nguồn: Google Trend, BSC tổng hợp

Phụ lục 04. Giá trị thương mại các thỏa thuận thúc đẩy vs giới hạn nhập khẩu

	Giá trị thương mại					
Thỏa thuận	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Thúc đẩy nhập khẩu	197	120	190	299	490	773
Giới hạn nhập khẩu	154	82	79	555	796	461

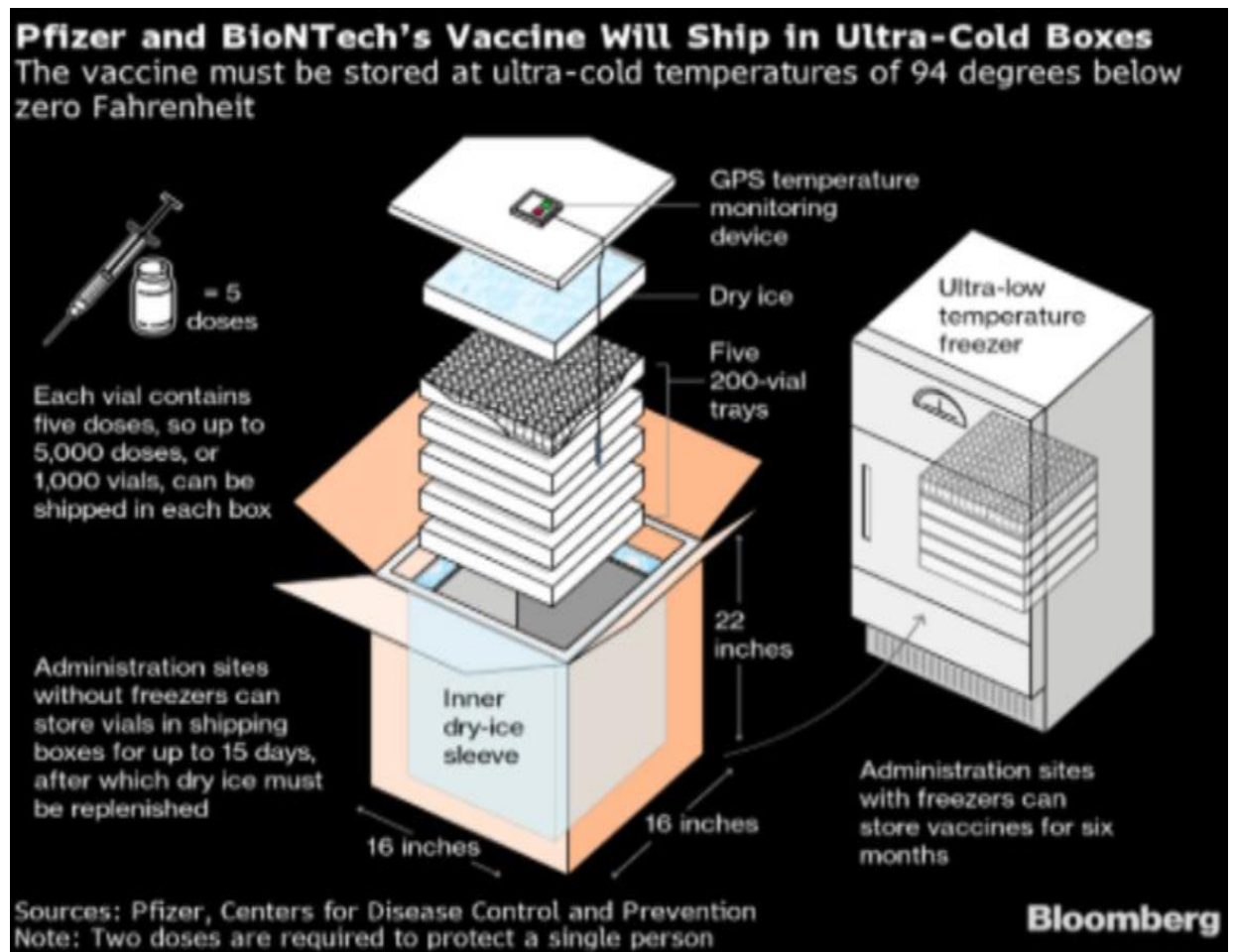
Nguồn: WTO, OECD, UNCTAD, BSC tổng hợp

Phụ lục 05. Dự báo GDP toàn cầu 2020-2022

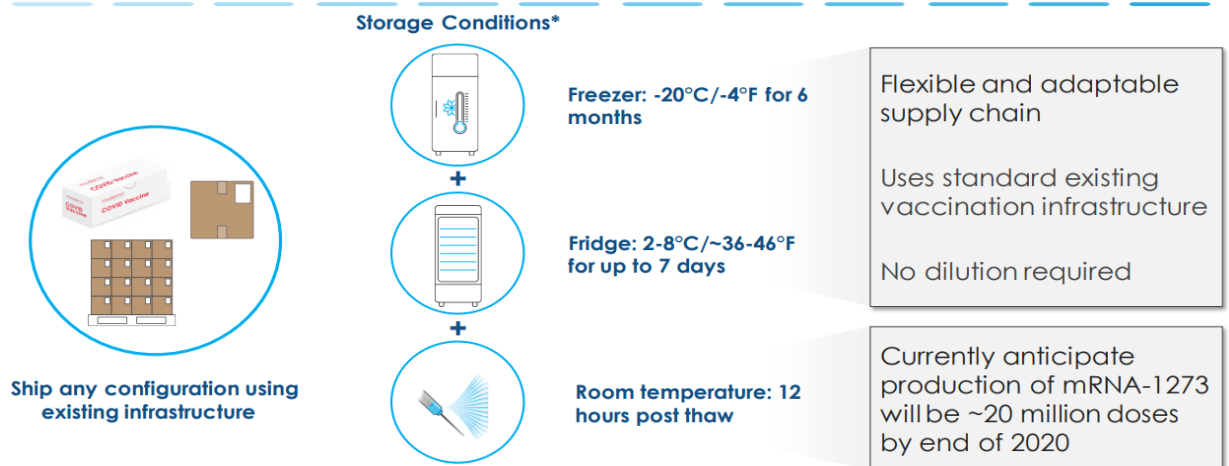
Tổ chức	2020	2021	2021	Tổ chức	2020	2021	2021
BMO Capital	-4.0	5.5	4.0	JPMorgan Chase	-3.8	5.8	4.3
Barclays	-3.6	5.5	4.4	Julius Baer	-4.0	5.3	
Berenberg Bank	-3.4	4.3	3.1	Moody's	-3.8	4.5	3.7
Commerzbank	-3.5	5.3	3.8	Natixis	-4.4	5.2	3.7
UBS	-3.5	6.1	5.0	Natl Truck Equipment	-2.5	2.0	4.0
Erste Group Bank	-4.4	5.2		Nomura Securities	-3.7	5.6	3.9
Goldman Sachs Group	-3.8	6.2	4.5	Oxford Economics	-4.0	5.2	4.0
National Bank Financial	-3.9	5.4		Regions Financial	-3.9	4.4	6.0
Bank of America Merrill Lynch	-3.7	5.4		Scotiabank	-4.0	5.2	4.1
Bank of the West	-3.9	4.2	3.3	SMBC Nikko	-4.2	5.3	3.1
Dai-ichi Life Research Institute	-3.7	4.1	3.1	Wells Fargo	-3.7	5.9	3.8
Desjardins Financial Group	-4.6	5.2	3.7	Fitch Ratings	-4.4	5.2	3.6
Deutsche Bank	-3.5	5.9	4.5	HoyleCohen LLC	-3.3	5.1	3.4
EconForecaster	-4.0	3.8	3.6	Krung Thai Bank PCL	-4.0	5.0	3.5
				Skandinaviska			
Eurobank	-3.8	5.0		Enskilda Banken	-4.4	5.1	3.9
Helaba Bank	-3.5	6.0	3.6	Standard Chartered	-3.8	5.2	3.5
ING Group	-5.1	4.0	3.3	Credit Suisse Group	-3.7	4.0	
Trung bình	-3.9	5.0	3.9	Trung vị	-3.8	5.2	3.8

Nguồn: Bloomberg, BSC tổng hợp

Phụ lục 06. Cách thức bảo quản đối với vaccine Pfizer và Moderna



Distribution to any immunization locations using existing infrastructure



Slide 19

*Shelf life is expected based on current data available; Product characteristics subject to regulatory review and approval

moderna

Nguồn: Bloomberg, BSC tổng hợp

Phụ lục 07. Quy trình phân phối vaccine thông qua COVAX

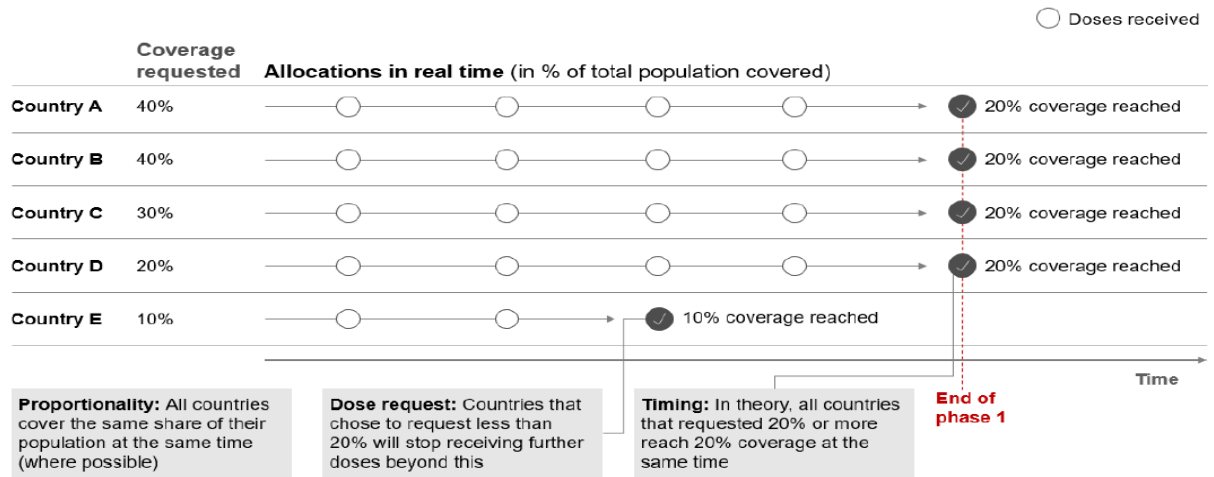


Exhibit 1: Example for multiple rounds of allocation with increasing supply

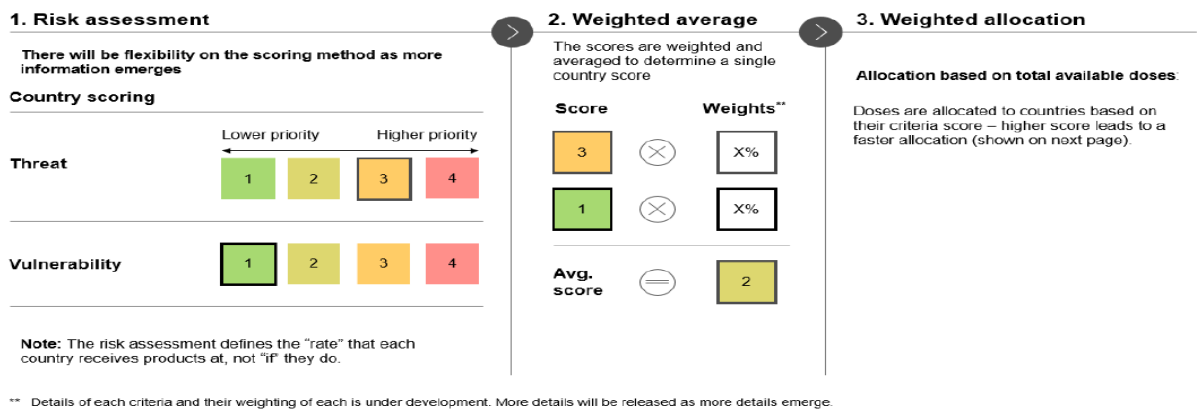


Exhibit 2: Phase 2 – weighted allocation system (in the case of severely constrained supply)

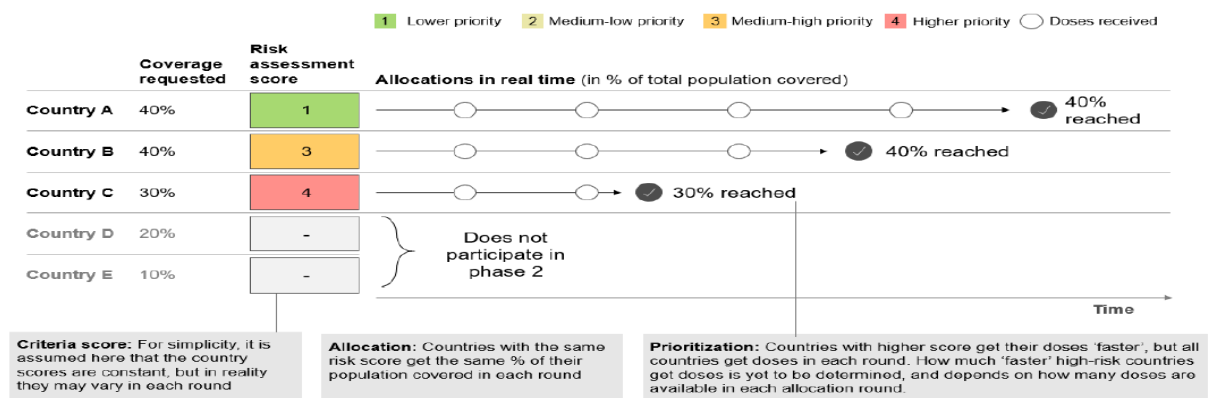


Exhibit 3: Example of weighted allocation under conditions of severely constrained supply

Nguồn: Bloomberg, BSC tổng hợp

Phụ lục 8. Đánh giá của MSCI về mức tiếp cận thị trường từ 2015-2019

Các tiêu chí	Việt Nam					Kuwait	UAE
	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2019

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

<https://www.bsc.com.vn//> | 48

Mức độ mở cửa cho NĐT nước ngoài							
Quy định về điều kiện với NĐT	++	++	++	++	++	++	++
Giới hạn sở hữu nước ngoài	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	++	-/?
Ảnh hưởng của giới hạn room ngoại	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	++	-/?
Quyền công bằng của NĐT nước ngoài	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	+	+
Mức độ dễ dàng luân chuyển vốn							
Quy định giới hạn dòng vốn	++	++	++	++	++	++	++
Mức độ tự do trên thị trường ngoại hối	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	++	++
Mức độ hiệu quả hệ thống hoạt động							
<i>Gia nhập thị trường</i>							
Đăng ký đầu tư và mở tài khoản	-/?	-/?	-/?	+	+	+	+
<i>Tổ chức thị trường</i>							
Các quy định về thị trường	+	+	+	+	+	++	++
Luồng thông tin	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	++
<i>Hạ tầng thị trường</i>							
Thanh toán và bù trừ	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	+	+
Đăng ký	++	++	++	++	++	+	+
Đăng ký/lưu ký	++	++	++	++	++	++	++
Giao dịch	++	++	++	++	++	++	++
Chuyển nhượng	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	+
Cho vay chứng khoán	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?
Bán khống	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?	-/?
Đa dạng công cụ đầu tư						++	++
Tính ổn định của khung thể chế							
	+	+	+	+	+	+	+

++: Không có vấn đề; +: Không có vấn đề lớn, có thể cải thiện; -/? : Cần cải thiện, mức độ được đánh giá

Nguồn: MSCI, BSC Research

Phụ lục 9. Các tiêu chí đánh giá Việt Nam danh sách theo dõi của FTSE vào tháng 9/2020

Các tiêu chí	TT mới nổi trình độ cao	TT mới nổi thứ cấp	Vietnam tháng 9/2019	Vietnam cập nhật tháng 9/2020
Thu nhập bình quân đầu người GNI của thế giới			Trung bình thấp	Trung bình thấp
Định mức đầu tư			Đầu cơ	Đầu cơ
Thị trường và môi trường pháp lý				
Cơ quan quản lý TTCK chính thức chủ động giám sát TT	x	x	Đạt	Đạt
Đối xử công bằng với cổ đông thiểu số	x		Hạn chế	Hạn chế
Không có hoặc có tỷ lệ chọn lọc với quyền sở hữu nước ngoài	x		Hạn chế	Hạn chế
Không phản đối hoặc hạn chế đáng kể hoặc hình phạt áp dụng cho khoản đầu tư vốn hoặc rút vốn, thu nhập	x	x	Đạt	Đạt

Thị trường vốn tự do và phát triển tốt	x		Hạn chế	Hạn chế
Thị trường ngoại hối tự do và phát triển tốt	x		Hạn chế	Hạn chế
Không có hoặc quá trình đăng ký đơn giản cho nhà đầu tư nước ngoài	x		Hạn chế	Hạn chế
Lưu ký và thanh toán				
Tỷ lệ các giao dịch thất bại hiếm	x	x	Đạt	N/A
Lưu ký: Cạnh tranh hiệu quả đảm bảo dịch vụ lưu ký chất lượng cao	x	x	Đạt	Đạt
Thanh toán - T+2/T+3	x	x	T+2	T+2
Thanh toán - Giao hàng trước			Không đạt	Không đạt
Lưu ký: Quản lý TK tách biệt có sẵn cho NĐT quốc tế	x		Đạt	Hạn chế
Hoạt động giao dịch				
Môi giới: Cạnh tranh hiệu quả đảm bảo dịch vụ môi giới chất lượng cao	x	x	Đạt	Đạt
Thanh khoản: TK thị trường đủ rộng để hỗ trợ quy mô đầu tư toàn cầu	x	x	Đạt	Đạt
Chi phí giao dịch: chi phí ngầm định và chính thức phải hợp lý và cạnh tranh	x	x	Đạt	Đạt
Cho phép hoạt động vay mượn cổ phiếu			Hạn chế	Hạn chế
Cho phép hoạt động bán khống			Không đạt	Không đạt
Cho phép giao dịch ngoại hối			Hạn chế	Không đạt
Cơ chế giao dịch hiệu quả			Hạn chế	Hạn chế
Tính minh bạch: thông tin chuyên sâu về thị trường, có tính hiển thị và báo cáo quá trình giao dịch kịp thời	x	x	Đạt	Đạt
Phái sinh				
Thị trường phái sinh phát triển			Không đạt	Hạn chế

Nguồn: FTSE Russell, BSC Research

Phụ lục 10. Tác động của giá dầu lên CPI.

Giá dầu Brent	% Giá cơ sở	Giao thông vận tải		Nhà ở, vật liệu xây dựng		% Thay đổi 2020CPI
		% Thay đổi ngành	% Thay đổi CPI	% Thay đổi ngành	% Thay đổi CPI	
40	-22.8%	-4.86%	-0.46%	-1.04%	-0.16%	-0.62%
45	-13.1%	-2.80%	-0.26%	-0.60%	-0.09%	-0.36%
50	-3.5%	-0.74%	-0.07%	-0.16%	-0.02%	-0.09%
55	6.2%	1.32%	0.12%	0.28%	0.04%	0.17%
60	15.8%	3.38%	0.32%	0.72%	0.11%	0.43%
65	25.5%	5.44%	0.51%	1.16%	0.18%	0.69%
70	35.1%	7.50%	0.70%	1.60%	0.25%	0.95%

Nguồn: BSC Research

- Giá dầu Brent có tác động 21.3% đến ngành giao thông vận tải và 4.5% đến ngành Vật liệu xây dựng & Nhà ở trong giai đoạn 2015-10T2020.
- Quyền số: Lĩnh vực giao thông vận tải là 9.37%; Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng là 15.73%.
- Giá cơ sở Brent: 51.8 USD/thùng (12/31/2020).

Phụ lục 11. Tác động của giá lợn lên CPI.

Giá thịt lợn	% Giá cơ sở	% Thay đổi trong ngành lương thực	% Thay đổi 2020CPI
60000	-20.0%	-1.61%	-0.36%
65000	-13.3%	-1.08%	-0.24%
70000	-6.7%	-0.54%	-0.12%
75000	0.0%	0.00%	0.00%
80000	6.7%	0.54%	0.12%
85000	13.3%	1.08%	0.24%

Nguồn: BSC Research

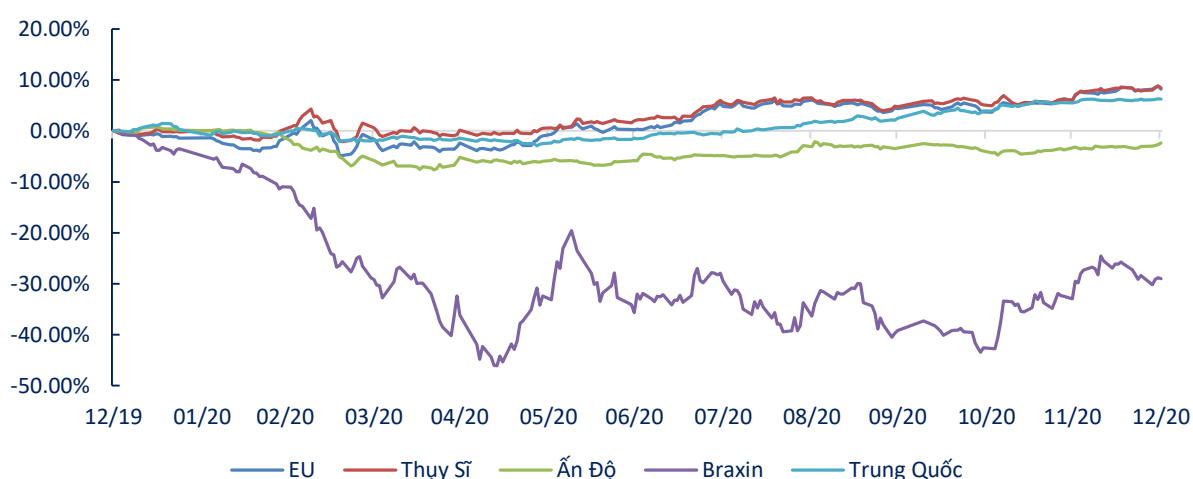
- Giá thịt lợn có tác động 8.1% lên lĩnh vực thực phẩm từ giai đoạn 2015-2020.
- Ngành thực phẩm có tỷ trọng CPI hàng hóa và dịch vụ là 22.4%.
- Giá heo cơ bản: 75,000 đồng/kg (31/12/2020).

Phụ lục 12: Dự báo giá dầu Brent.

Tổ chức	2020	2021	2022	2023	2024
BNP Paribas SA	43	56	61		
Citigroup Inc	43	52			
Fitch Solutions	42.5	48	50	54	
Rabobank International	42	46.5	49	50	51
Intesa Sanpaolo SpA	42.7	50	55	58.5	60.8
Westpac Banking Corp	39.2	32	37.4	44.5	
Commerzbank AG	42	45			
Bank of Nova Scotia/The	42.65	50	55	60	65
Capital Economics Ltd	42.1	50	58		
Market Risk Advisory Co Ltd	42.3	44.9	52	54	60
Banco Santander SA	41.2	44	48	50	52
Emirates NBD PJSC	42.5	50			
Deutsche Bank AG	42.3	47.5	55	60	63
MUFG Bank	46.2	56.6	7		
ABN AMRO Bank NV	41	47	55		

Landesbank Baden-Wuerttemberg	43.5	48	50		
MPS Capital Services Banca per le Imprese SpA	43				
Natixis SA	41.2	45			
BBVA Research SA	41	49.8	59.7*		
Trung bình	42.28	47.91	52.11	53.88	58.63

Phụ lục 13. Diễn biến các đồng tiền trong năm



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Phụ lục 14. Tổng tài sản và nhóm sở hữu đầu tư nước ngoài 2019 - 2020

Chỉ tiêu	31/12/2019	13/11/2020	± %
Giá trị NĐTNN sở hữu trên thị trường (Triệu USD)	38,233	43,733	14.4%
Trong đó, ước các nhóm sở hữu:			
- ĐTNN sở hữu chiến lược	18,013	20,665	14.7%
- Các quỹ nước ngoài Onshore	7,271	9,097	25.1%
- Các quỹ nước ngoài Offshore	1,076	1,388	29.0%
- Các quỹ nước ngoài tracking ETFs (Theo bộ chỉ số MSCI và FTSE Russell)	1,466	1,676	14.4%
- Sở hữu nước ngoài khác (Quỹ nhà nước, quỹ tư nhân và khác)	10,407	10,907	4.8%
VN-Index	961	1,104	14.9%

Phụ lục 15. Rào soát các tiêu chí cổ phiếu vào và ra VN30, tỷ trọng danh mục VN30 trong kỳ I năm 2021

Trên cơ sở dữ liệu chốt tại 31/12 và các tiêu chí tham gia VN30, **BSC dự báo các cổ phiếu thay đổi trong VN30 kỳ I/2021 như sau:**

- Các cổ phiếu vào mới BVH (tỷ trọng 0.5%), TPB (tỷ trọng 1.7%), PDR (tỷ trọng 0.8%); các cổ phiếu bị loại SAB, EIB, ROS.
- Các cổ phiếu dự phòng là GEX, PHR, VPI, VHC, KBC.

Trong các cổ phiếu có khả năng tham gia mới: BVH có tỷ lệ Freefloat nhỏ hơn 10% nhưng có GTVH_f đạt 3.79 nghìn tỷ > yêu cầu 2.5 nghìn tỷ; các cổ phiếu khác như TPB, PDR thỏa mãn đầy đủ các tiêu chí.

Các cổ phiếu bị loại gồm SAB (KLGD nhỏ hơn 100 nghìn cổ phiếu); EIB (GTGD nhỏ hơn 9 tỷ VND); ROS (Vốn hóa giảm dưới vị trí 40 và được thay thế bởi cổ phiếu khác)

STT	Mã	Tỷ trọng mới	Tỷ trọng hiện tại	Chênh lệch	CP thay đổi trong E1VFN30	Ghi chú
1	BID	0.9%	0.9%	0.0%	2,315	
2	BVH	0.5%	0.0%	0.5%	664,053	Thêm mới
3	CTG	3.1%	3.1%	0.0%	10,714	
4	FPT	4.4%	4.4%	0.0%	9,024	
5	GAS	1.0%	1.0%	0.0%	1,377	
6	HDB	3.2%	3.2%	0.0%	16,029	
7	HPG	9.0%	9.0%	0.0%	26,220	
8	KDH	1.3%	1.3%	0.0%	5,227	
9	MBB	4.6%	4.6%	0.0%	23,943	
10	MSN	4.4%	4.3%	0.0%	5,916	
11	MWG	4.2%	4.2%	0.0%	4,233	
12	NVL	2.7%	2.7%	0.0%	7,222	
13	PDR	0.8%	0.0%	0.8%	1,417,592	Thêm mới
14	PLX	0.9%	0.9%	0.0%	1,929	
15	PNJ	1.8%	1.7%	0.0%	19,185	
16	POW	0.8%	0.8%	0.0%	6,742	
17	REE	0.8%	0.8%	0.0%	2,008	
18	SBT	0.6%	0.6%	0.0%	112,220	
19	SSI	1.4%	1.4%	0.0%	(5,125)	
20	STB	3.4%	3.4%	0.0%	24,654	
21	TCB	9.2%	9.2%	0.0%	65,102	
22	TCH	0.5%	0.5%	0.0%	2,794	
23	TPB	1.7%	0.0%	1.7%	5,537,271	Thêm mới
24	VCB	4.8%	4.7%	0.0%	5,871	
25	VHM	4.8%	4.6%	0.2%	186,659	
26	VIC	8.3%	7.9%	0.4%	268,704	
27	VJC	3.9%	3.9%	0.0%	3,769	
28	VNM	8.8%	8.5%	0.3%	197,327	
29	VPB	6.7%	6.6%	0.1%	131,005	
30	VRE	1.9%	1.8%	0.1%	218,465	
	EIB	0.0%	2.4%	-2.4%	(9,333,280)	Loại bỏ
	ROS	0.0%	0.2%	-0.2%	(5,069,339)	Loại bỏ

SAB	0.0%	1.6%	-1.6%	(630,017)	Loại bỏ
-----	------	------	-------	-----------	---------

Phụ lục 16: Vận động ngành theo từng cấp trong năm 2020

STT	Ngành	Cấp ngành	Tăng/giảm đến 30/12	P/E	P/B
1	Dầu khí	1	12.7%	0.00	1.40
	Dầu khí	2	12.7%	0.00	1.40
	Sản xuất Dầu khí	3	12.8%	0.00	1.80
	Thiết bị, Dịch vụ và Phân phối Dầu khí	3	9.2%	14.20	0.60
2	Nguyên vật liệu	1	95.7%	21.40	1.90
	Hóa chất	2	132.9%	29.70	1.90
	Tài nguyên Cơ bản	2	74.1%	17.40	1.90
	Lâm nghiệp và Giấy	3	21.0%	77.80	1.40
	Kim loại	3	96.6%	14.50	1.90
	Khai khoáng	3	34.3%	35.10	1.70
3	Công nghiệp	1	17.9%	18.10	2.00
	Xây dựng và Vật liệu	2	27.8%	14.20	1.30
	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	2	13.6%	20.80	2.60
	Hàng công nghiệp	3	42.3%	77.30	2.50
	Điện tử & Thiết bị điện	3	33.7%	18.00	2.00
	Công nghiệp nặng	3	22.9%	12.20	2.00
	Vận tải	3	6.9%	27.40	3.00
	Tư vấn & Hỗ trợ Kinh doanh	3	27.7%	16.40	2.00
	Hàng Tiêu dùng	1	14.7%	20.50	3.20
	Ô tô và phụ tùng	2	-3.8%	9.80	1.20
4	Thực phẩm và đồ uống	2	15.9%	22.40	3.70
	Bia và đồ uống	3	-9.2%	24.20	4.70
	Sản xuất thực phẩm	3	26.0%	21.90	3.50
	Hàng cá nhân & Gia dụng	2	9.3%	12.10	1.60
	Hàng gia dụng	3	8.4%	12.30	1.30
	Hàng hóa giải trí	3	-16.3%	16.50	2.20
	Hàng cá nhân	3	12.3%	12.40	1.70
	Thuốc lá	3	-9.4%	5.40	0.70
	Dược phẩm và Y tế	1	19.4%	14.90	2.10
	Y tế	2	19.4%	14.90	2.10
5	Thiết bị và Dịch vụ Y tế	3	37.3%	9.30	1.40
	Dược phẩm	3	18.8%	15.30	2.10
	Dịch vụ Tiêu dùng	1	-6.0%	0.00	3.30
	Bán lẻ	2	10.4%	15.40	2.80
	Phân phối thực phẩm	3	61.2%	18.10	4.60
	Bán lẻ	3	9.9%	15.30	2.70
	Truyền thông	2	-10.2%	56.50	3.60
	Du lịch và Giải trí	2	-12.4%	0.00	3.60

7	Viễn thông	1	36.9%	31.70	3.10
	Viễn thông	2	36.9%	31.70	3.10
	Tiện ích Cộng đồng	1	5.7%	16.00	2.00
8	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	2	5.7%	16.00	2.00
	Sản xuất & Phân phối Điện	3	24.4%	14.40	1.50
	Nước & Khí đốt	3	-3.4%	17.30	2.70
9	Ngân hàng	1	27.7%	12.50	1.90
	Tài chính	1	13.6%	19.80	2.60
10	Bảo hiểm	2	3.0%	20.40	1.70
	Bất động sản	2	10.8%	20.20	2.80
	Dịch vụ tài chính	2	73.7%	15.80	1.70
	Công nghệ Thông tin	1	19.7%	14.40	2.30
11	Công nghệ Thông tin	2	19.7%	14.40	2.30
	Phần mềm & Dịch vụ Máy tính	3	20.5%	14.10	2.70
	Thiết bị và Phần cứng	3	12.0%	18.10	0.90

Phụ lục 17. Vận động giá và các chỉ số cơ bản của nhóm ngành VN30, MidCap và SmallCap trong năm 2020.

Nhóm VN30 (Xem thêm phần dự báo VN30 kỳ I_2020)

Mã	Marketcap (Mio. USD)	P/E*	Free Float	% Nhà nước	% Nước ngoài	%± EPS (*)	%±P/E	%±P/B	% ± đến 31/12	Đóng góp VN-Index
BID	8,341	22.5	4%	81%	17%	-2%	6%	-1%	4%	2.22
CTG	5,569	11.7	20%	64%	29%	44%	15%	53%	63%	14.85
EIB	1,025	27.7	85%	1%	30%	-1%	10%	3%	9%	0.47
FPT	2,006	14.0	80%	5%	49%	15%	1%	9%	21%	2.14
GAS	7,176	18.2	5%	96%	3%	-23%	19%	-4%	-4%	(2.57)
HDB	1,639	8.8	70%	2%	17%	21%	18%	22%	41%	2.85
HPG	5,946	12.8	55%	0%	33%	43%	48%	84%	111%	20.12
KDH	709	14.2	65%	0%	38%	28%	-11%	10%	19%	0.63
MBB	2,761	7.7	60%	21%	23%	-4%	33%	9%	25%	3.72
MSN	4,521	43.0	35%	0%	34%	-57%	263%	229%	58%	11.07
MWG	2,330	14.0	65%	0%	49%	-2%	6%	-15%	2%	0.67
NVL	2,818	11.3	35%	0%	5%	63%	-32%	-1%	15%	1.77
PLX	2,881	80.1	11%	81%	16%	-78%	353%	13%	4%	0.38
PNJ	798	17.6	80%	0%	49%	-8%	2%	-12%	-4%	(0.28)
POW	1,379	20.0	20%	80%	9%	-34%	80%	14%	18%	1.49
REE	657	10.6	45%	5%	49%	-13%	55%	29%	32%	1.22
ROS	62	-	100%	0%	2%	-127%	-100%	-85%	-84%	(2.44)
SAB	5,414	30.9	11%	36%	63%	-16%	1%	-19%	-10%	(5.32)
SBT	560	29.8	40%	0%	11%	61%	-24%	11%	16%	0.45
SSI	858	18.1	60%	0%	47%	28%	66%	115%	123%	2.99

STB	1,320	12.8	95%	0%	9%	18%	43%	59%	66%	3.61
TCB	4,780	9.7	70%	0%	23%	13%	18%	18%	32%	7.41
TCH	305	6.9	55%	0%	5%	262%	-76%	-22%	-37%	(1.23)
VCB	15,720	21.1	11%	75%	24%	3%	5%	-6%	9%	8.06
VHM	12,746	13.0	25%	0%	22%	6%	0%	-21%	5%	3.83
VIC	15,845	40.7	35%	0%	14%	9%	-14%	-14%	-6%	(7.15)
VJC	2,835	-	50%	0%	19%	-121%	-100%	-9%	-16%	(3.52)
VNM	9,843	22.7	50%	30%	58%	5%	7%	5%	14%	8.15
VPB	3,454	7.9	70%	0%	23%	22%	33%	38%	58%	8.56
VRE	3,089	31.4	40%	0%	31%	-18%	13%	-12%	-9%	(2.00)
Tổng	127,385									82.11
VN-Index	72.2%									57.5%

Nhóm MidCap (Các cổ phiếu còn lại sau khi loại 30 cổ phiếu thành phần VN30 xếp theo thứ tự giảm dần về giá trị vốn hóa hàng ngày bình quân chưa điều chỉnh freefloat, cổ phiếu đứng vị trí 40 có mặt trong chỉ số, 81 trở xuống bị loại và từ 41 đến 80 ưu tiên cổ phiếu trong danh mục, sau đó mới xét cổ phiếu mới)

Mã	Marketcap (Mio. USD)	P/E	FF	% Nhà nước	% Nước ngoài	%± EPS**	%±P/E	%±P/B	% ± đến 31/12	Đóng góp VN-Index
AAA	138	10.2	50%	0%	3%	-45%	116%	21%	18%	0.18
ANV	137	10.1	20%	0%	1%	-56%	145%	9%	21%	0.13
ASM	189	7.6	55%	0%	3%	-10%	181%	131%	153%	0.73
AST	112	276.0	40%	0%	44%	-95%	1276%	-22%	-31%	(0.36)
BIC	118	10.6	15%	51%	46%	39%	-34%	-13%	-5%	(0.06)
BMI	121	15.7	25%	51%	34%	16%	6%	25%	30%	0.18
BMP	222	10.1	45%	0%	83%	20%	16%	45%	55%	0.53
BWE	274	12.1	30%	20%	15%	10%	33%	30%	47%	0.47
CII	221	187.5	80%	10%	28%	-85%	526%	-10%	0%	(0.03)
CMG	165	22.9	40%	0%	38%	-10%	46%	-2%	9%	0.07
CRE	119	9.2	50%	0%	15%	-23%	80%	28%	47%	0.23
CSM	79	19.4	30%	51%	1%	80%	-28%	28%	32%	0.13
CTD	257	10.4	50%	0%	46%	-15%	79%	51%	53%	0.65
DBD	111	15.3	80%	13%	0%	30%	-32%	-21%	-9%	(0.07)
DCM	321	16.3	25%	76%	3%	44%	49%	102%	126%	1.20
DHC	148	9.9	70%	0%	28%	81%	-11%	45%	71%	0.41
DIG	378	20.2	70%	0%	2%	7%	88%	93%	101%	1.22
DPG	60	5.7	50%	0%	1%	35%	-42%	-24%	-18%	(0.11)
DPM	319	9.3	40%	60%	13%	133%	-38%	45%	50%	0.78
DPR	77	9.3	45%	60%	12%	5%	8%	9%	21%	0.09
DRC	118	12.0	50%	51%	16%	-9%	8%	-2%	3%	0.03
DXG	358	-	85%	0%	36%	-106%	-100%	17%	12%	0.18
FLC	140	-	80%	0%	2%	-444%	-100%	15%	-4%	(0.02)
FRT	109	-	55%	0%	18%	-101%	-100%	60%	53%	0.26

GEG	232	22.9	30%	0%	37%	-5%	NA	-7%	-11%	(0.14)
GEX	458	15.6	75%	0%	12%	9%	7%	10%	17%	0.41
GMD	419	27.7	85%	0%	39%	-26%	90%	41%	47%	0.83
HAG	211	-	65%	0%	1%	-128%	-100%	41%	30%	0.32
HBC	160	15.3	70%	0%	16%	-39%	145%	50%	44%	0.36
HCM	415	18.4	40%	29%	48%	20%	NA	42%	54%	0.93
HDG	261	6.1	55%	0%	14%	6%	59%	38%	70%	0.70
HPX	326	17.9	55%	0%	14%	-4%	50%	39%	43%	0.64
HSG	426	8.8	70%	0%	12%	221%	8%	188%	184%	1.81
HT1	288	9.9	20%	80%	6%	-9%	28%	10%	27%	0.39
IMP	163	21.7	50%	17%	49%	17%	31%	51%	54%	0.38
ITA	284	34.0	60%	0%	1%	-5%	155%	139%	150%	1.08
KBC	496	27.8	70%	0%	16%	-55%	251%	58%	61%	1.14
KDC	366	53.5	50%	0%	25%	144%	-22%	97%	103%	1.47
KOS	175	371.3	35%	0%	0%	-53%	160%	22%	19%	0.17
LDG	81	7.3	90%	0%	1%	-55%	102%	-9%	-11%	(0.06)
MSH	86	7.7	40%	0%	6%	-43%	58%	-20%	-10%	(0.07)
NBB	82	14.6	25%	2%	1%	-52%	154%	26%	38%	0.19
NCT	79	9.1	35%	65%	10%	-4%	1%	14%	11%	0.06
NLG	352	11.2	55%	0%	48%	-23%	53%	12%	22%	0.40
NT2	307	11.7	30%	65%	19%	-17%	37%	15%	27%	0.44
PAN	314	42.5	30%	0%	38%	-31%	126%	55%	55%	0.75
PC1	184	9.9	60%	0%	14%	20%	27%	35%	50%	0.40
PDR	883	17.6	40%	0%	1%	40%	70%	137%	139%	3.27
PHR	370	17.1	35%	67%	14%	28%	29%	32%	69%	1.05
PME	248	18.2	20%	0%	88%	-1%	43%	41%	51%	0.54
PPC	339	7.9	25%	52%	15%	-22%	16%	-11%	-3%	(0.12)
PTB	123	7.7	50%	0%	18%	-12%	0%	-15%	-7%	(0.09)
PVD	295	27.8	50%	50%	10%	94%	-44%	7%	8%	0.10
PVT	196	8.2	45%	44%	15%	-15%	13%	-10%	-1%	(0.07)
SAM	110	24.2	100%	0%	1%	33%	-9%	19%	21%	0.13
SCR	144	55.0	70%	0%	2%	-78%	599%	52%	54%	0.32
SCS	281	13.7	35%	15%	25%	0%	6%	2%	18%	0.22
SGN	102	12.9	20%	0%	2%	-46%	46%	-15%	-17%	(0.15)
SJS	139	27.8	55%	37%	2%	10%	51%	73%	70%	0.36
TDM	118	12.6	55%	0%	5%	10%	-4%	2%	12%	0.08
TLG	131	13.7	40%	0%	26%	-31%	41%	1%	3%	0.02
TPB	1,197	7.5	60%	3%	30%	18%	31%	30%	54%	2.56
TV2	83	8.7	50%	34%	11%	-14%	18%	-10%	0%	(0.01)
VCI	417	15.4	70%	0%	28%	-11%	122%	101%	118%	1.42
VGC	520	19.0	40%	39%	8%	-3%	50%	48%	57%	1.18
VHC	326	10.1	45%	0%	30%	-67%	220%	-5%	11%	0.34
VND	271	10.6	65%	0%	32%	54%	35%	90%	116%	0.97
VNG	69	100.4	50%	0%	0%	-13%	-5%	-21%	-17%	(0.10)
VPI	289	12.1	-	-	-	9%	-10%	-5%	-1%	(0.04)

YEG	62	-	-	-	-	-58%	-	24%	21%	0.09
Tổng	17,174.3									31.50
VN-Index	9.8%									22.1%

Nhóm SmallCap (Tập hợp các cổ phiếu còn lại sau khi trừ VN30 và MidCap)

Mã	Marketcap (Mio.USD)	P/E	Free Float	% Nhà nước	% Nước ngoài	%± EPS**	%±P/E	%±P/B	% ± đến 31/12	Đóng góp VN-Index
ACL	32	21.0	25%	0%	3%	-75%	464%	36%	39%	0.04
ADS	12	44.1	40%	0%	0%	-16%	7%	-10%	-3%	(0.01)
AGM	10	7.9	20%	28%	6%	-27%	71%	27%	39%	0.02
AGR	79	17.8	25%	75%	1%	49%	60%	131%	145%	0.29
AMD	20	28.1	100%	0%	1%	-48%	180%	44%	37%	0.04
APC	21	8.1	35%	0%	16%	-32%	76%	13%	22%	0.03
APG	17	12.9	90%	0%	1%	22%	-3%	15%	16%	0.02
ASP	10	29.9	45%	0%	49%	-80%	342%	-13%	-4%	(0.00)
BCE	18	14.0	45%	52%	3%	-6%	109%	111%	125%	0.07
BCG	78	35.6	50%	0%	15%	-65%	373%	76%	93%	0.22
BFC	43	8.9	35%	65%	5%	69%	-8%	49%	65%	0.12
BMC	8	12.1	50%	25%	11%	-10%	13%	4%	12%	0.00
BSI	66	15.1	20%	80%	7%	-16%	88%	49%	59%	0.16
BTP	38	4.4	20%	80%	10%	8%	9%	20%	27%	0.06
C32	18	4.9	85%	0%	11%	17%	2%	11%	32%	0.03
C47	8	11.7	85%	0%	0%	167%	-58%	12%	10%	0.01
CCL	20	9.0	70%	0%	2%	33%	-10%	12%	22%	0.03
CEE	34	43.3	25%	0%	0%	-129%	0%	12%	24%	0.04
CMX	24	-	50%	0%	15%	-105%	-100%	30%	67%	0.06
CNG	24	13.9	45%	56%	17%	-45%	46%	-8%	-8%	(0.02)
CRC	6	344.4	80%	0%	2%	-92%	823%	-27%	-25%	(0.01)
CSV	56	6.1	35%	65%	12%	-5%	43%	22%	48%	0.12
CTF	59	150.3	55%	0%	0%	-82%	488%	4%	4%	0.01
CTI	37	9.1	90%	0%	8%	43%	-53%	-34%	-23%	(0.09)
CTS	73	22.8	25%	76%	9%	-36%	233%	110%	115%	0.24
CVT	65	10.0	80%	0%	4%	-4%	108%	93%	114%	0.23
D2D	81	5.9	40%	41%	3%	-1%	12%	0%	21%	0.05
DAG	16	34.9	50%	0%	1%	-80%	424%	3%	5%	0.00
DAH	6	-	70%	0%	1%	-2445%	-100%	-58%	-57%	(0.05)
DBC	257	4.1	70%	0%	2%	370%	-43%	106%	177%	1.04
DCL	62	11.2	30%	0%	2%	44%	-38%	-14%	-10%	(0.05)
DGW	160	16.4	50%	0%	29%	32%	182%	234%	278%	0.77
DHA	30	8.2	60%	26%	13%	37%	8%	37%	64%	0.08
DHM	13	40.0	80%	0%	2%	76%	42%	146%	150%	0.05
DLG	20	-	75%	0%	2%	51858%	0	-1%	-24%	(0.03)

DMC	89	10.2	14%	35%	58%	-14%	-5%	-19%	-14%	(0.11)
DQC	21	42.3	45%	0%	1%	-58%	169%	20%	18%	0.03
DRH	28	11.7	100%	0%	2%	19%	125%	159%	187%	0.11
DSN	25	20.1	60%	0%	20%	-64%	129%	9%	-13%	(0.03)
DTA	-	-	45%	0%	0%	-124%	-100%	-15%	-21%	(0.01)
DVP	81	7.7	35%	51%	13%	-2%	32%	22%	29%	0.14
DXV	-	-	35%	66%	0%	-44%	0	13%	6%	0.00
ELC	20	10.8	60%	0%	18%	45%	7%	52%	50%	0.05
EVE	21	10.4	80%	0%	68%	-35%	83%	22%	30%	0.03
EVG	23	26.4	70%	0%	2%	19%	188%	237%	259%	0.11
FCM	11	7.4	35%	0%	2%	-11%	10%	-2%	6%	0.00
FCN	72	13.3	75%	0%	54%	-43%	151%	40%	39%	0.15
FIR	31	15.0	50%	0%	1%	-48%	151%	14%	20%	0.03
FIT	169	42.5	45%	0%	1%	31%	16%	50%	56%	0.36
FMC	76	8.2	30%	3%	9%	-20%	69%	25%	40%	0.14
FTM	-	-	55%	0%	0%	115%	0	-6%	-31%	(0.01)
FTS	93	37.1	45%	0%	22%	-73%	476%	56%	61%	0.22
GAB	118	553.3	80%	0%	1%	-67%	3615%	1106%	1034%	0.72
GDT	30	9.6	55%	0%	21%	0%	39%	39%	64%	0.08
GIL	65	4.0	65%	0%	9%	37%	86%	173%	168%	0.25
GMC	25	9.0	40%	0%	10%	-60%	182%	18%	15%	0.01
HAH	37	7.6	70%	0%	15%	1%	50%	45%	65%	0.10
HAI	23	-	90%	0%	1%	-128%	-100%	3%	-3%	0.01
HAP	16	28.5	90%	0%	5%	-32%	194%	101%	119%	0.06
HAR	24	88.6	65%	0%	0%	-1%	50%	47%	46%	0.05
HAX	30	9.8	55%	0%	9%	34%	-15%	12%	30%	0.04
HCD	-	-	85%	0%	0%	-109%	-100%	-7%	-10%	(0.00)
HDC	105	12.8	60%	0%	5%	33%	34%	62%	74%	0.30
HHS	72	4.8	50%	0%	3%	66%	16%	97%	104%	0.26
HII	24	15.5	35%	0%	0%	-22%	168%	98%	80%	0.08
HMC	13	19.6	40%	56%	1%	37%	-8%	19%	34%	0.02
HQC	40	49.7	85%	0%	2%	-55%	295%	78%	68%	0.11
HSL	5	4.5	70%	0%	9%	-45%	61%	-12%	-12%	(0.01)
HTN	62	3.5	35%	0%	0%	125%	9%	73%	143%	0.25
HUB	18	6.4	50%	0%	1%	0%	32%	25%	3%	0.03
HVH	10	9.1	40%	0%	1%	-47%	40%	-27%	-19%	(0.02)
IBC	79	-	20%	0%	1%	-316%	-100%	26%	10%	0.05
IDI	72	16.8	45%	0%	1%	-68%	349%	39%	41%	0.13
IJC	145	14.7	20%	79%	1%	-11%	71%	47%	62%	0.35
ILB	29	11.2	40%	59%	0%	15%	40%	61%	83%	0.08
ITC	53	7.6	40%	14%	0%	38%	-24%	1%	-2%	0.02
ITD	8	9.5	60%	0%	5%	-45%	44%	-20%	9%	0.01
JVC	29	-	55%	0%	13%	-107%	-100%	88%	78%	0.08
KMR	7	-	55%	0%	63%	-291%	-100%	3%	6%	0.00
KPF	17	15.0	25%	0%	0%	-9%	7%	-1%	-9%	(0.01)

KSB	92	6.7	60%	0%	13%	7%	109%	98%	126%	0.31
LCG	75	8.6	85%	0%	11%	17%	77%	85%	106%	0.24
LGL	15	-	40%	0%	2%	-210%	-100%	-7%	-21%	(0.03)
LHG	74	9.6	30%	49%	7%	40%	59%	118%	130%	0.29
LIX	76	9.0	50%	51%	11%	21%	4%	5%	37%	0.14
LSS	23	25.0	50%	0%	2%	150%	-41%	44%	67%	0.06
MHC	14	-	100%	0%	2%	-176%	-100%	176%	184%	0.06
NHH	90	-	30%	0%	0%	-100%	-100%	37%	27%	0.14
NKG	112	17.8	65%	0%	13%	224%	-33%	101%	108%	0.42
NNC	37	6.8	35%	38%	12%	12%	-28%	-37%	-11%	(0.03)
NTL	67	6.7	45%	0%	4%	5%	1%	4%	16%	0.04
PAC	55	9.2	40%	51%	17%	-7%	18%	0%	17%	0.05
PET	58	10.2	70%	25%	11%	19%	78%	106%	137%	0.23
PGC	52	9.9	35%	52%	4%	-9%	48%	42%	66%	0.14
PHC	14	15.5	80%	0%	0%	-67%	240%	12%	22%	0.02
PLP	17	5.6	65%	0%	2%	26%	31%	54%	62%	0.04
PMG	29	54.6	45%	0%	1%	-79%	333%	-5%	-10%	(0.03)
QBS	8	-	75%	0%	0%	-30%	0%	-9%	-14%	(0.01)
QCG	108	310.4	40%	0%	0%	-86%	1569%	125%	127%	0.40
RAL	69	9.2	35%	0%	2%	37%	43%	73%	107%	0.24
SAV	11	7.9	40%	0%	43%	19%	68%	92%	113%	0.04
SBV	15	4.5	35%	0%	15%	31%	-6%	28%	37%	0.03
SCD	9	174.8	40%	62%	8%	-92%	1019%	-12%	-10%	(0.01)
SFG	15	88.7	30%	65%	1%	162%	-53%	22%	23%	0.02
SFI	18	6.7	35%	0%	10%	51%	-10%	37%	47%	0.04
SHI	36	12.6	75%	0%	0%	-33%	63%	16%	17%	0.03
SJD	52	10.4	50%	51%	24%	-25%	33%	8%	11%	0.04
SJF	9	-	95%	0%	1%	-766%	-100%	19%	16%	0.01
SKG	33	42.3	65%	0%	44%	-82%	428%	0%	3%	0.00
SMB	54	7.9	40%	0%	14%	-18%	30%	-9%	18%	0.05
SRC	25	8.9	40%	36%	0%	58%	-28%	10%	24%	0.03
STK	62	11.4	35%	0%	9%	-42%	106%	23%	32%	0.09
SVC	99	20.4	55%	31%	2%	-19%	163%	110%	125%	0.34
SVI	50	8.4	95%	0%	95%	11%	23%	19%	47%	0.09
SZC	139	17.6	40%	47%	2%	59%	13%	74%	84%	0.43
SZL	43	12.1	35%	63%	16%	-1%	27%	72%	34%	0.08
TAC	69	7.9	12%	49%	2%	48%	23%	154%	148%	0.31
TCL	37	12.1	50%	35%	3%	-14%	61%	80%	88%	0.13
TCM	140	14.4	60%	0%	46%	22%	138%	164%	198%	0.59
TCT	17	-	35%	51%	13%	-111%	-100%	-30%	-26%	(0.04)
TDC	66	8.6	40%	61%	3%	39%	31%	75%	103%	0.22
TDG	-	21.7	85%	0%	2%	-41%	169%	59%	61%	0.01
TDH	50	15.3	90%	5%	8%	-38%	96%	25%	21%	0.05
TEG	7	-	50%	0%	0%	-180%	-100%	1%	3%	-
TGG	-	-	80%	0%	1%	-748%	-100%	-33%	-36%	(0.01)

THG	35	5.4	80%	0%	1%	51%	-7%	22%	59%	0.09
TIP	54	15.4	45%	57%	15%	-6%	155%	114%	140%	0.20
TLD	10	5.3	70%	0%	4%	62%	-16%	43%	37%	(0.01)
TLH	33	-	50%	0%	2%	26%	0%	76%	93%	0.10
TN1	87	15.1	20%	0%	0%	-2%	98%	57%	93%	0.23
TNA	22	10.7	60%	0%	5%	-61%	85%	-27%	-30%	(0.06)
TNI	8	43.1	85%	0%	1%	-78%	44%	-68%	-68%	(0.11)
TNT	-	-	95%	0%	0%	-141%	-100%	16%	12%	0.00
TRC	46	12.1	30%	62%	1%	5%	5%	10%	20%	0.04
TS4	-	-	30%	27%	1%	1131%	0%	52%	-10%	(0.00)
TSC	22	264.6	45%	0%	1%	44%	-23%	11%	16%	0.01
TTB	13	428.9	75%	0%	1%	-98%	7013%	47%	53%	0.03
TVB	27	9.2	30%	0%	0%	99%	-54%	-18%	1%	(0.00)
TVT	21	7.9	40%	47%	0%	-21%	26%	2%	12%	0.02
TYA	21	6.8	13%	0%	28%	-21%	42%	19%	27%	0.01
UDC	9	-	35%	68%	4%	-6579%	-100%	72%	54%	0.02
UIC	16	7.6	45%	51%	22%	-3%	30%	25%	47%	0.04
VIP	23	4.7	45%	51%	4%	482%	-72%	60%	81%	0.07
VNE	21	140.3	75%	0%	6%	-64%	369%	67%	68%	0.06
VNS	32	-	40%	0%	20%	-256%	-100%	15%	8%	0.02
VOS	14	5.9	40%	51%	2%	7%	31%	74%	46%	0.03
VPG	32	16.4	40%	0%	1%	-14%	48%	-9%	28%	0.05
VPH	21	19.6	65%	0%	12%	-19%	55%	25%	25%	0.03
VRC	21	247.1	80%	0%	2%	-92%	608%	-43%	-39%	(0.11)
VSC	131	11.5	85%	0%	27%	25%	62%	95%	116%	0.47
YBM	4	8.4	75%	0%	1%	30%	41%	69%	81%	0.01
Tổng	6,301									14.32
VN-Index	3.6%									10.0%

(*) EPS trailing 2020/EPS 2019

Phụ lục 18. Nhận định giá 35 cổ phiếu có tỷ trọng lớn nhất thực hiện bởi các Công ty chứng khoán và tổ chức tài chính

STT	Mã	% VN-Index	Giá tại 31/12	Giá mục tiêu bình quân	Giá tại 31/12	Giá cao nhất	Giá tại 31/12	Giá thấp nhất	Giá tại 31/12	P/E	P/B	Cao nhất 52W	Thấp nhất 52W
1	VIC	8.93%	108,200	112,200	3.7%	120,000	10.9%	104,300	-3.6%	40.7	4.3	115,300	68,000
2	VCB	8.86%	97,900	96,895	-1.0%	115,000	17.5%	75,140	-23.2%	21.1	3.9	99,900	56,600
3	VHM	7.31%	89,500	102,066	14.0%	115,000	28.5%	87,693	-2.0%	13.0	3.9	92,000	52,000
4	VNM	5.55%	108,800	126,189	16.0%	135,000	24.1%	112,200	3.1%	22.7	7.7	113,900	69,750
5	BID	4.70%	47,900	36,476	-23.8%	47,100	-1.7%	18,058	-62.3%	22.5	2.5	55,800	29,500
6	GAS	4.04%	86,600	82,100	-5.2%	87,900	1.5%	73,900	-14.7%	18.2	3.5	99,000	53,900
7	HPG	3.35%	41,450	42,997	3.7%	56,600	36.6%	33,600	-18.9%	12.8	2.5	41,950	12,708
8	CTG	3.14%	34,550	34,618	0.2%	40,100	16.1%	22,689	-34.3%	11.7	1.6	35,600	16,600

9	SAB	3.05%	195,000	230,875	18.4%	260,000	33.3%	206,500	5.9%	30.9	6.3	236,000	111,500
10	GVR	2.92%	29,950	19,500	-34.9%	19,500	-34.9%	19,500	-34.9%	39.6	2.7	31,100	7,870
11	TCB	2.69%	31,500	32,093	1.9%	45,022	42.9%	25,700	-18.4%	9.7	1.6	31,750	14,000
12	MSN	2.55%	88,900	84,772	-4.6%	95,000	6.9%	67,195	-24.4%	43.0	5.1	98,000	46,400
13	VPB	1.95%	32,500	33,318	2.5%	63,201	94.5%	22,500	-30.8%	7.9	1.6	33,500	16,000
14	VRE	1.78%	31,400	33,275	6.0%	40,000	27.4%	28,450	-9.4%	31.4	2.5	34,650	16,900
15	PLX	1.72%	54,600	52,333	-4.2%	55,700	2.0%	45,700	-16.3%	80.1	3.3	58,100	35,100
16	VJC	1.65%	125,000	103,875	-16.9%	123,000	-1.6%	82,200	-34.2%	-	4.7	148,800	93,200
17	NVL	1.59%	66,000	65,380	-0.9%	69,479	5.3%	62,000	-6.1%	11.3	2.6	71,700	49,100
18	MBB	1.57%	23,000	25,074	9.0%	46,326	101.4%	18,800	-18.3%	7.7	1.4	23,700	11,435
19	ACB	1.48%	28,100	31,618	12.5%	40,376	43.7%	25,690	-8.6%	9.0	1.8	29,300	12,385
20	MWG	1.31%	118,900	152,269	28.1%	183,400	54.2%	139,000	16.9%	14.0	3.5	121,300	56,300
21	BVH	1.20%	66,000	66,375	0.6%	76,000	15.2%	58,400	-11.5%	38.1	2.4	69,400	32,300
22	FPT	1.13%	59,100	70,483	19.3%	84,300	42.6%	62,000	4.9%	14.0	3.1	59,200	34,870
23	BCM	1.04%	41,200	40,700	-1.2%	40,700	-1.2%	40,700	-1.2%	-	2.8	50,200	15,500
24	HVN	0.98%	28,300	24,491	-13.5%	28,400	0.4%	18,600	-34.3%	-	5.9	34,500	17,500
25	HDB	0.93%	23,750	25,004	5.3%	36,469	53.6%	20,500	-13.7%	8.8	1.7	25,000	9,758
26	VIB	0.88%	32,400	29,167	-10.0%	37,800	16.7%	24,000	-25.9%	-	2.2	34,000	10,333
27	STB	0.78%	16,900	15,852	-6.2%	26,500	56.8%	4,940	-70.8%	12.8	1.1	17,350	7,120
28	POW	0.78%	13,600	12,605	-7.3%	13,300	-2.2%	11,300	-16.9%	20.0	1.1	13,800	6,850
29	TPB	0.70%	26,800	22,518	-16.0%	24,145	-9.9%	20,000	-25.4%	7.5	1.7	28,300	13,055
30	EIB	0.58%	19,250	14,914	-22.5%	17,328	-10.0%	12,500	-35.1%	27.7	1.4	20,900	14,000
31	MSB	0.54%	18,800	20,500	9.0%	20,500	9.0%	20,500	9.0%	-	1.2	19,000	16,900
32	PDR	0.50%	51,500	51,500	0.0%	51,500	0.0%	51,500	0.0%	17.6	4.7	53,000	19,477
33	VCG	0.50%	46,100	46,100	0.0%	46,100	0.0%	46,100	0.0%	12.6	2.6	46,500	23,000
34	SSI	0.49%	33,100	19,355	-41.5%	20,900	-36.9%	17,810	-46.2%	18.1	2.1	33,450	9,569
35	PNJ	0.45%	81,000	87,123	7.6%	99,500	22.8%	76,649	-5.4%	17.6	3.7	92,500	45,000
Tổng		81.6%											
Bình quân					-1.5%		19%		-17.3%	18.3	3.0		

Nguồn: Bloomberg, BSC Research, cổ phiếu PDR và VCG không có dự báo sẽ sử dụng giá 31/12 sẽ tính chỉ số.

Phụ lục 19: Nhận định phân tích kỹ thuật đồ thị tuần 30 cổ phiếu có tỷ trọng lớn nhất

STT	Mã	Tỷ trọng %	Xu hướng	Hỗ trợ 2	Hỗ trợ 1	Kháng cự 1	Kháng cự 2	Giá đáy dự báo	Giá đỉnh dự báo	Ghi chú
1	VCB	9.05%	↑	87.5	97	106.5	120	76	137	Xu hướng đi lên. Giá đỉnh Fibonacci 100%, giá đáy là ngưỡng hỗ trợ và Fibonacci 38.2% trung hạn.
2	VIC	8.95%	↑	80	98	109	117.5	80	139	Đi lên theo mô hình hai đáy. Giá đỉnh Fibonacci 78.6%, đáy Fibonacci 0% chu kỳ trung hạn.
3	VHM	7.2%	↑	76	82.5	89	98	68	110	Xu hướng đi lên. Giá đỉnh Fibonacci 100% và đáy là Fibonacci 23.6%.
4	VNM	5.69%	↑	97	105	113	124	87.5	138	Tăng trung hạn. Giá đáy: Fibonacci 23.6% chu kỳ dài; Giá đỉnh: kháng cự vùng đỉnh.
5	BID	4.68%	↑	42.5	45.5	50	55	39.5	55	Xu hướng đi lên. Giá đáy là Fibonacci 38.2%; Giá đỉnh: Kháng cự tại đỉnh lịch sử.
6	GAS	4.03%	↑	74	81	88	97.5	65.5	110	Giá đáy: Fibonacci điều chỉnh 23.6% chu kỳ dài hạn; Giá đỉnh: đỉnh dài hạn.
7	HPG	3.37%	↑	34.5	40.5	48		30.5	48	Giá đáy: Fibonacci điều chỉnh 50%; Giá đỉnh Fibonacci 100%.
8	CTG	3.23%	↑	28.5	32	35.5	40	24.5	46.5	Giá đáy Fibonacci 23.6% và đỉnh là Fibonacci 100%.
9	SAB	3.17%	↔	175.5	193	210.5	236	153.5	268	Giá đáy: Fibonacci điều chỉnh 23.6%; Đỉnh gần với đỉnh của 2019.
10	GVR	2.91%	↑	25	30	43.5		21.5	43.5	Giá đáy: Fibonacci 61.8%; Đỉnh Fibonacci 161.8%.
11	TCB	2.59%	↑	25.5	28.5	31.5	36	21.5	42	Xu hướng tăng từ vùng đáy. Giá đáy: Fibonacci 23.6%; Đỉnh Fibonacci 100%.
12	MSN	2.42%	↑	73	81	89	100	63.5	114	Giá đáy: Fibonacci 23.6%; Đỉnh Fibonacci 100%.
13	VPB	1.98%	↑	28.5	31	35	40	26	40	Giá đáy: Fibonacci 38.2%; Đỉnh: Fibonacci 100%.
14	VRE	1.73%	↑	25	29	32.5	36	18	41	Tăng giá sau chu kỳ tích lũy. Giá đáy: đáy của năm 2020; Giá đỉnh: Fibonacci 78.6%.

15	VJC	1.65%	↑	115	121.5	128	137	107	149	Tăng trở lại theo mô hình hai đáy, giá đáy là vùng giá thấp của 2020 và đỉnh là vùng cao điểm của 2019.
16	NVL	1.64%	↑	62.5	65.5	70	75	60	75	Xu hướng tăng điểm từ tháng 4/2020. Giá đáy Fibonacci 38.2% và đỉnh Fibonacci 100%.
17	PLX	1.62%	↑	47	51.5	56	62	41.5	70	Xu hướng tăng điểm. Giá đáy Fibonacci 23.6% và đỉnh Fibonacci 100%.
18	MBB	1.6%	↑	21	23	26	30	19	30	Xu hướng tăng trung hạn. Giá đáy Fibonacci 38.2% và đỉnh Fibonacci 100%.
19	ACB	1.51%	↑	23	26	29	33	19.5	38	Giá đáy Fibonacci 23.6% và đỉnh Fibonacci 100%.
20	MWG	1.34%	↑	102	115	128	146.5	86	170	Tăng theo mô hình hai đáy. Giá đáy Fibonacci 23.6% và đỉnh Fibonacci 100%.
21	BVH	1.15%	↑	49.5	59	67	74.5	34	86	Tăng theo mô hình hai đáy. Giá đáy: đáy 2020; Giá đỉnh: Fibonacci 78.6%.
22	FPT	1.13%	↑	54	58.5	65.5	74	49	74	Giá đỉnh Fibonacci 100% và đáy hỗ trợ là vùng đỉnh năm 2019
23	BCM	1.1%	↑	33	37.5	43.5	51	29	51	Giá đáy: Fibonacci 38.2%; Giá đỉnh: Fibonacci 100%.
24	HVN	1%	↔	18	24.5	29	32	18	35.5	Tích lũy đáy dài hạn. Giá đáy là đáy 2020 và đỉnh là Fibonacci 61.8%.
25	HDB	0.96%	↑	19.5	21.5	25	29	17	29	Tăng trung hạn. Giá đáy ngưỡng tâm lý và đỉnh là Fibonacci 100%.
26	VIB	0.91%	↑	25	29	34		22	34	Giá đáy: Fibonacci 50%; Giá đỉnh: đỉnh năm 2020.
27	STB	0.76%	↑	14.5	16.5	19		13	19	Giá đáy Fibonacci 50% và đỉnh Fibonacci 100%.
28	POW	0.72%	↑	11.5	12.5	14	16	10.5	16	Giá đỉnh là đỉnh 2019 và đáy là hỗ trợ tại vùng tích lũy 2020.
29	TPB	0.7%	↑	23	25.5	29	33	21	33	Giá đáy: Fibonacci 38.2%; Giá đỉnh: Fibonacci 100%.
30	EIB	0.59%	↔	16.5	18	19	20	14	24	Tích lũy trong xu hướng tăng. Giá đáy: đáy 2020; Giá đỉnh: Fibonacci 100%.

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 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





Website: www.bsc.com.vn

Trụ sở chính: Tầng 10,11 Tòa tháp BIDV,
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (024).3935 2722

Chi nhánh: Lầu 9, Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ,
Q.1, Tp Hồ Chí Minh

Điện thoại: (028) 3821 8885