

Vietnam Quarterly Review

Q1/2020

BSC Research

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11, Tháp BIDV

35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84 4 3935 2722

Fax: +84 4 2220 0669

BSC Hồ Chí Minh

Tầng 9, 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: +84 8 3812 8885

Fax: +84 8 3812 8510

Kinh tế vĩ mô

- Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) quý I/2020 ước tính tăng 3.82% so với cùng kỳ, mức tăng thấp nhất của quý I các năm trong giai đoạn 2011-2020.
- Chỉ số PMI giảm mạnh từ mức 49 điểm trong tháng 2, xuống mức 41.9 điểm trong tháng 3/2020.
- Tính chung quý I/2020, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước tính đạt 1,246.1 nghìn tỷ đồng, tăng 4.7% so với cùng kỳ năm trước
- Vốn FDI đăng ký mới quý I/2020 đạt 6.6 tỷ USD, tăng 28.9% so với cùng kỳ năm trước. ngành sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí là tâm điểm thu hút dòng vốn FDI.
- Biên độ dao động của Tỷ giá liên ngân hàng nằm trong khoảng 23,190 – 23,760 USD/VND trong quý I 2020. Lãi suất liên ngân hàng tại trung hạn tiếp tục giảm trong tháng 03, Lãi suất liên ngân hàng tại ngắn hạn duy trì mức thấp quanh 2%.

Thị trường chứng khoán

- Tính đến 31/03/2020, VN-Index chính thức giảm mạnh -219.7 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-24.9% MoM) và HNX-Index cũng giảm tương tự -16.9 điểm (-15.5% MoM). Tính đến hết quý 1, chỉ số VN-Index giảm -297.35 điểm (-30.9% QoQ), chỉ số HNX-Index giảm -9.87 điểm (-9.6% QoQ).
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn tăng +18% so với tháng 2/2020, và duy trì ở mức 5,058 tỷ đồng/phiên và tương ứng với gần 217 triệu USD/phiên. Xét Quý 1, thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm nhẹ -3.3% so với Quý 4 năm trước và duy trì ở mức 4,526 tỷ đồng/phiên và tương đương 194 triệu USD/phiên
- Trong tháng 3, khối ngoại bán ròng trên sàn HSX -7,838 tỷ đồng và bán ròng -854 tỷ đồng trên sàn. Trong Quý 1, khối ngoại bán ròng trên sàn HSX -9,581 tỷ đồng trong khi bán ròng -1,511 tỷ đồng trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index sụt giảm về mức 10.27 tương ứng -25.3% MoM, -33.3% QoQ và HNX-Index cũng quay trở lại mức 7.00 tương ứng -15.4% MoM, -5.82% QoQ. P/E của sàn HSX giảm mạnh trở về dưới mức trung bình 5 năm. So với tháng 2, P/E của chỉ số VN-Index giảm xuống vị trí thứ 10 và HNX-Index giữ ở vị trí thứ 20 trong khu vực Châu Á.

Nhận định thị trường quý II

Xu hướng VN-Index quý II dự báo giao dịch giằng co và hồi phục dần. Vùng vận động giá chỉ số từ 600 - 800 điểm. VN-Index dự báo giao dịch giằng co trên 635 điểm trong vài tuần đầu tháng 4 và có xu hướng hồi phục rõ ràng vào nửa cuối tháng 4. Diễn biến dịch bệnh thế giới nói chung và Việt Nam nói riêng, các chính sách hỗ trợ kinh tế quyết định cao độ và trường độ của đợt hồi phục. BSC đưa ra 2 kịch bản tháng 4 như sau:

- Trường hợp tích cực, VN-Index tích lũy trên 635 điểm và có thể tăng dần cuối tháng 4 khi có thông tin hỗ trợ.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index tiếp tục dò đáy trong vùng tích lũy 535 – 635 kéo dài từ 2014 - 2016 nếu diễn biến dịch bệnh tiêu cực và áp lực thoái vốn từ khối ngoại.
- **Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan trong Báo cáo triển vọng Ngành năm 2020 ([Link](#));
 - Nhóm cổ phiếu cổ phiếu giảm mạnh trong ngành có sức bật lớn như Ngân hàng, Bán lẻ, công nghệ thông tin – bưu chính viễn thông;
 - Nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ dịch bệnh như Y tế, Dược;
 - Các cổ phiếu Tiềm ích, cổ phiếu có tính phòng thủ cao và trả cổ tức cao
 - Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các Báo cáo triển vọng Ngành năm 2020, các cổ phiếu có chuyển biến tốt được khuyến nghị trong Báo cáo TVĐT hàng tuần ([Link](#)) và Báo cáo cập nhật ngành/doanh nghiệp ([link](#)).

Mô hình định lượng dự báo đỉnh dịch COVID-19 (Phụ lục trang 27-29)

Dựa vào các mô hình định lượng dựa trên tỷ lệ số người chữa khỏi và người nhiễm mới và thống kê sự kiện, chúng tôi dự báo đỉnh dịch trong 2 trường hợp:

- **Trường hợp bình thường:** Thời điểm dịch COVID-19 được khống chế (Đỉnh dịch) từ 28/04/2020 - 09/05/2020 (tương đương cần 142 - 153 ngày từ thời điểm phát hiện dịch bệnh đến thời điểm dịch khống chế).
- **Trong trường hợp xấu nhất:** Thời điểm dịch được khống chế (Đỉnh dịch) là ngày 08/06/2020 (tương đương cần 183 ngày từ thời điểm phát hiện dịch bệnh đến thời điểm dịch khống chế).

Thời gian phát hiện dịch bệnh là ngày 08/12/2019.

Danh mục-Invest:

5/21 danh mục Chủ đề có hiệu suất tháng tốt hơn VNINDEX. Danh mục Ngành Dược có mức hiệu suất tháng ấn tượng -12.8%, con số này của VNINDEX là -23.6% (xem chi tiết tại trang 30).

Bức tranh vĩ mô quý I/2020

Tăng trưởng kinh tế

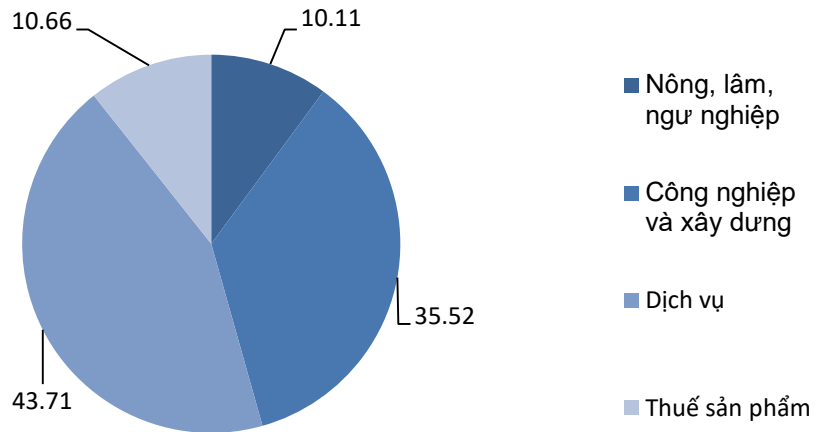
- Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) quý I/2020 ước tính tăng 3.82% so với cùng kỳ, mức tăng thấp nhất của quý I các năm trong giai đoạn 2011-2020.
- Chỉ số PMI giảm mạnh từ mức 49 điểm trong tháng 2, xuống mức 41.9 điểm trong tháng 3/2020

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý I/2020 ước tính tăng 3.82% so với cùng kỳ năm trước, mức tăng thấp nhất của quý I các năm trong giai đoạn 2011-2020. Trong đó khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 0.08%, đóng góp 10.11% vào mức tăng trưởng chung; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 5.15%, đóng góp 35.52%; khu vực dịch vụ tăng 3.27%, đóng góp 43.71%.

Lũy kế quý I/2020, tại khu vực công nghiệp và xây dựng, ngành công nghiệp đạt mức tăng trưởng thấp 5.28%, đóng góp 1.89 điểm phần trăm vào tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo có mức tăng thấp nhất giai đoạn 2016-2020 tại 7.12%, đóng góp 1.64 điểm phần trăm. Ngành công nghiệp khai khoáng giảm -3.18%, làm giảm -0.21 điểm phần trăm. Ngành xây dựng đạt mức tăng trưởng thấp 4.37%, đóng góp 0.25 điểm phần trăm.

Đồ thị 1

Cơ cấu nền kinh tế quý I/2020 (%)

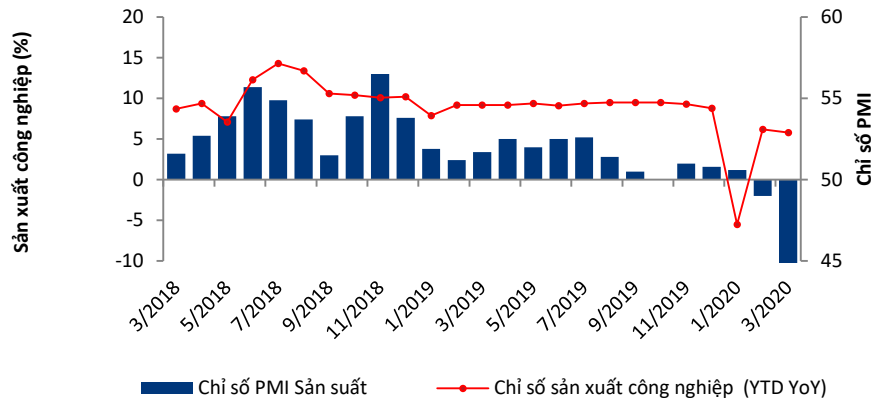


Nguồn: GSO, BSC Research

Lũy kế quý I/2019, Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) ước tính tăng 5.8% so với cùng kỳ năm trước: Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 7.12% YoY, ngành sản xuất và phân phối điện tăng 7.1% YoY, ngành cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 6.3% YoY, ngành khai khoáng giảm 5.2%.

Đồ thị 2

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tháng 3/2020 tăng 11.6% so với tháng trước và tăng 5.8% so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế quý I/2020, chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng thấp tại 2.8% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2019 tăng 8%). Trong đó, top 3 ngành có chỉ số tiêu thụ tăng cao: Sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu tăng 27.3%, sản xuất than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế tăng 24.7%, và công nghiệp chế biến, chế tạo khác tăng 22.8%.

Chỉ số tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo ước tính tại thời điểm 31/3/2020 tăng 24.9% so với cùng thời điểm năm trước (cùng thời điểm năm 2019 tăng 15.6%), trong đó một số ngành có chỉ số tồn kho tăng cao so với cùng thời điểm năm trước: Sản xuất chế biến thực phẩm tăng 27.5%, dệt tăng 36.2%, và sản xuất sản phẩm từ kim loại đúc sẵn tăng 45.4%.

Tỷ lệ tồn kho toàn ngành chế biến, chế tạo bình quân quý I/2020 đạt 78.4% (cùng kỳ năm trước là 72.9%), trong đó một số ngành có tỷ lệ tồn kho cao: Dệt 115%, sản xuất hóa chất và sản phẩm hóa chất 104.6%, và sản xuất sản phẩm từ khoáng phi kim loại khác 104.5%.

Chỉ số PMI giảm mạnh từ mức 49 điểm trong tháng 2, xuống mức 41.9 điểm trong tháng 3/2020. Dữ liệu mới nhất phản ánh tác động tiêu cực của dịch bệnh Covid-19 đối với khu vực sản xuất của Việt Nam:

- Sản lượng sản xuất, đơn đặt hàng mới cũng như việc làm đều giảm mạnh;
- Hoạt động sản xuất đình trệ tại cả ba khu vực là hàng tiêu dùng, hàng trung gian, cùng hàng đầu tư cơ bản;
- Hoạt động mua hàng đầu vào giảm mạnh, dẫn tới tồn kho hàng mua và tồn kho hàng thành phẩm đều giảm mạnh;
- Covid-19 tiếp tục tác động tiêu cực lên chuỗi cung ứng khi thời gian giao hàng kéo dài;
- Triển vọng kinh doanh giảm xuống thấp nhất kể từ 4/2012.

Trái lại, chỉ số PMI của Trung Quốc hồi phục tích cực từ mức thấp 40.3 trong tháng 2 lên mức 50.1 trong tháng 3, cho thấy tín hiệu ổn định điều kiện kinh doanh sản xuất. Hoạt động sản xuất kinh doanh được nối lại sau khi những lệnh cấm nhằm chống dịch được gỡ bỏ. Tuy vậy, Covid-19 tiếp tục tác động tiêu cực

tới nhu cầu hàng hóa cũng như chuỗi cung ứng. Đơn đặt hàng mới giảm trong tháng thứ hai liên tiếp. Thời gian giao hàng kéo dài. Triển vọng kinh doanh duy trì tại mức tích cực khi nhiều nhà sản xuất kỳ vọng nhu cầu hàng hóa tăng trở lại một khi dịch kết thúc.

Lạm phát

- CPI bình quân quý I/2020 tăng 5.56% so với bình quân quý I/2019.
- CPI tháng 3 giảm -0.72% so với tháng trước do tác động của dịch Covid-19 và giá dầu.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng quý I/2020 ước đạt 1,246.1 nghìn tỷ đồng, tăng 4.7% so với cùng kỳ năm trước

Chỉ số giá tiêu dùng CPI tháng 3/2020 giảm -0.72% so với tháng trước, và tăng 4.87% so với cùng kỳ năm 2019. Lạm phát cơ bản tháng 3/2020 giảm -0.06% so với tháng trước và tăng 2.95% so với cùng kỳ năm trước.

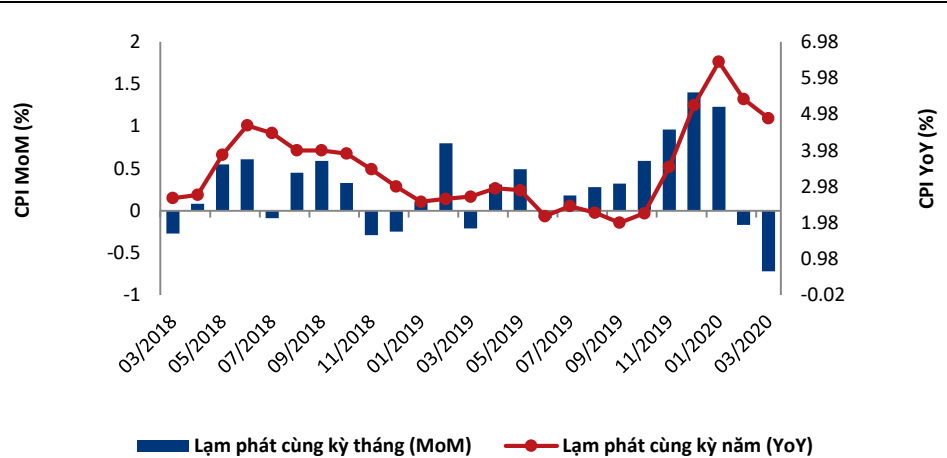
Tính chung quý I/2020, CPI bình quân tăng 5.56% so với cùng kỳ năm 2019, trong đó nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng mạnh nhất và đạt 10.42% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung quý I/2020, lạm phát cơ bản bình quân tăng 3.05% so với cùng kỳ năm trước.

Lũy kế quý I/2020, CPI bình quân tăng 5.56% so với cùng kỳ năm 2019. Biến động CPI tăng chủ yếu do những nguyên nhân sau:

- Nhu cầu về nhiều loại mặt hàng trong dịp Tết Nguyên đán tăng cao so với cùng kỳ năm trước như: lương thực tăng 1.51%, thực phẩm tăng 13.21%, giá các mặt hàng đồ uống, thuốc lá tăng 1.8%, giá các loại quần áo may sẵn tăng 1.19%, giá vật liệu bảo dưỡng nhà ở tăng 2.52%;
- Ảnh hưởng của dịch bệnh Covid-10 làm giá các mặt hàng nhập khẩu Trung Quốc tăng, như rau tăng 4.14%, cùng với đó, giá các mặt hàng thuốc y tế, điện sinh hoạt và nước sinh hoạt tăng cao, lần lượt là 1.43%, 9.89%, và 4.75%.

Đồ thị 3

Diễn biến CPI tháng

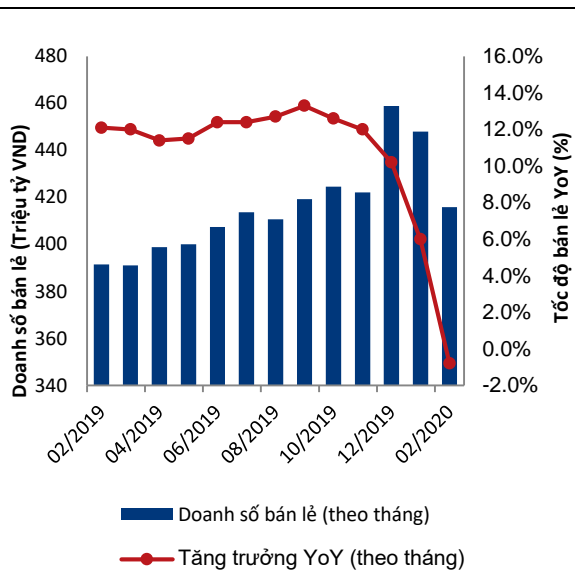


Chỉ số giá của 7/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ của CPI tháng 3/2020 giảm so với tháng trước. Nhóm giao thông giảm nhiều nhất với 4.87%, chủ yếu do tác động của điều chỉnh giảm giá xăng, dầu vào thời điểm 29/2 và 15/3, làm giá xăng, dầu giảm 9.83%, làm CPI chung giảm 0.43%, và giá dịch vụ giao thông công cộng giảm. Nhóm văn hóa, giải trí, và du lịch giảm 1.4% do nhu cầu đi lại, du lịch, lễ hội của người dân giảm mạnh bởi ảnh hưởng của dịch bệnh Covid-19.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 3/2020 ước đạt 390.0 nghìn tỷ đồng, giảm -4.0% MoM và giảm -0.8% YoY. Trong đó, doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 316.1 nghìn tỷ đồng, giảm -1.5% MoM và tăng 4.7% YoY.

Tính chung quý I/2020, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước tính đạt 1,246.1 nghìn tỷ đồng, tăng 4.7% so với cùng kỳ năm trước, trong đó: Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 985.8 nghìn tỷ đồng, tăng 7.7% YoY.

Đồ thị 4
Doanh số bán lẻ



Bảng 1

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

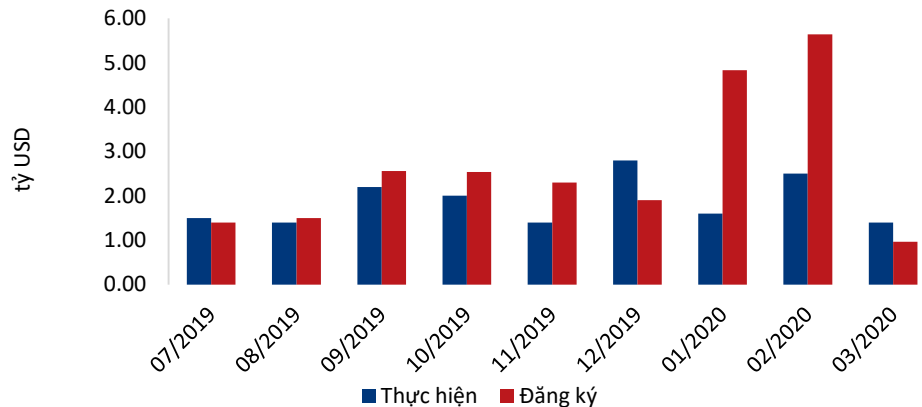
TT	Nhóm hàng hóa, dịch vụ	So với tháng trước (điểm %)	So với cùng kỳ (điểm %)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	-0.43	10.42
2	Đồ uống và thuốc lá	-0.11	1.56
3	May mặc, mũ nón, giày dép	-0.15	1.19
4	Nhà ở và vật liệu xây dựng (*)	-0.25	4.45
5	Thiết bị và đồ dùng gia đình	0.09	1.39
6	Thuốc và dịch vụ y tế	0.05	3.28
7	Giao thông	-4.87	-2.62
8	Bưu chính viễn thông	-0.06	-0.65
9	Giáo dục	0.04	4.69
10	Văn hoá, giải trí và du lịch	-1.4	-0.79
11	Hàng hoá và dịch vụ khác	0.16	3.62

Nguồn: GSO, BSC Research

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- **Vốn FDI đăng ký mới quý I/2020 đạt 6.6 tỷ USD, tăng 28.9% so với cùng kỳ năm trước.**
- **Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện quý I/2020 ước tính đạt 3.9 tỷ USD, giảm -6.6% so với cùng kỳ năm 2019.**
- **Trong quý I/2020, ngành sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí là tâm điểm thu hút dòng vốn FDI.**

Tổng vốn FDI đăng ký mới đến hết 20/03/2020 của 758 dự án (-3.4% YoY), đạt 5.5 tỷ USD (+44.8% yoy), cộng với 1.1 tỷ USD vốn đăng ký điều chỉnh của 236 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và tăng thêm đạt 6.6 tỷ USD (+28.9% YoY). Lũy kế quý I/2020, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện ước tính đạt 3.9 tỷ USD (-6.6% YoY).

Đồ thị 5
Vốn FDI (tỷ USD)


Nguồn: GSO, BSC Research

Trong quý I/2020, ngành sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài lớn nhất với số vốn đăng ký của các dự án được cấp phép mới đạt 4 tỷ USD, chiếm 72.3% tổng vốn đăng ký cấp mới; ngành công nghiệp chế biến chế tạo đạt 1.2 tỷ USD, chiếm 21.4%; các ngành còn lại đạt 0.3 tỷ USD, chiếm 6.3%.

Nếu tính cả vốn đăng ký bổ sung của các dự án đã cấp phép từ các năm trước thì vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong quý I/2020 đạt 2 tỷ USD, chiếm 30.7% tổng vốn đăng ký; ngành sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí không có vốn đăng ký bổ sung giữ tại mức 4 tỷ USD, chiếm 60.7%; các ngành còn lại đạt 0.6 tỷ USD, chiếm 8.6%. Đối với hình thức góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài, vốn đầu tư vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 0.7 tỷ USD, chiếm 35.7% tổng giá trị góp vốn; ngành bán buôn và bán lẻ, sửa chữa ô tô, mô tô, xe máy và xe có động cơ khác đạt 0.4 tỷ USD, chiếm 22.6%, các ngành còn lại đạt 0.8 tỷ USD, chiếm 41.7%.

Top 3 khu vực thu hút FDI cả nước: Bạc Liêu (4 tỷ USD – 72.3%), Tây Ninh (0.3 tỷ USD – 6.0%), TP. Hồ Chí Minh (0.1 tỷ USD – 2.6%).

Trong quý I/2020, Singapore là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 4.2 tỷ USD, chiếm 76% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Trung Quốc với 0.5 tỷ USD, chiếm 8.2% và Hàn Quốc với 0.3 tỷ USD, chiếm 5.1%.

Thương mại, Xuất nhập khẩu

- Cán cân thương mại tháng 3 ước tính xuất siêu 1 tỷ USD. Hết quý I/2020, xuất siêu 2.8 tỷ USD.
- Trong quý I/2020, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa ước tính đạt 115.34 tỷ USD (-0.7% YoY).

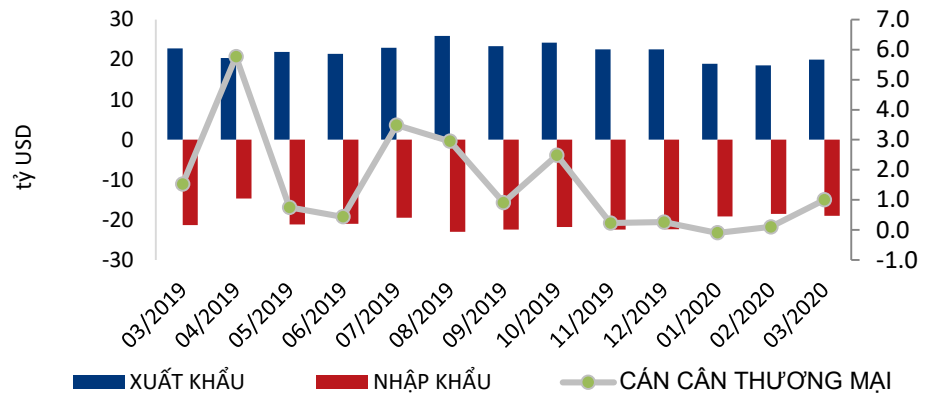
Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 3 ước đạt 20 tỷ USD, giảm 4.1% MoM và giảm -12.1% YoY. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 6.16 tỷ USD, giảm 1% MoM và giảm 3.7% YoY; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 13.84 tỷ USD,

giảm 5.4% MoM và giảm 15.4% YoY.

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 3 ước đạt 19 tỷ USD, tăng 2.3% MoM và giảm 10.1% YoY. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 7.7 tỷ USD, tăng 4.1% MoM và giảm 14% YoY. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 11.3 tỷ USD, tăng 1% MoM và giảm 7.2% YoY.

Đồ thị 6

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Lũy kế quý I/2020, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 59.08 tỷ USD, tăng 0.5% YoY, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 18.65 tỷ USD, tăng 8.7% YoY; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 40.43 tỷ USD, giảm 2.9% yoy. Ước tính quý I/2020, điện thoại và linh kiện duy trì vị trí đứng đầu về xuất khẩu đạt 12.4 tỷ USD, tăng 2% YoY. Điện tử, máy tính và linh kiện nằm ở vị trí thứ hai, đạt 8.2 tỷ USD, tăng 16.2% YoY. Dệt may xếp ngay sau, đạt 6.5 tỷ USD, giảm 8.9% YoY.

Về thị trường hàng hóa xuất khẩu quý I/2020, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 15.5 tỷ USD (+16.2% YoY). Tiếp đến là Trung Quốc đạt 8.4 tỷ USD (+11.5% YoY); EU đạt 7.5 tỷ USD (-14.9% YoY).

Bảng 2

Top 10 mặt hàng xuất khẩu.

STT	Mặt hàng xuất khẩu	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Điện thoại, linh kiện	12.36	2.00
2	Điện tử máy tính	8.20	16.20
3	Dệt may	6.50	-8.90
4	Máy móc, thiết bị khác	4.68	17.70
5	Giày dép	3.86	-1.90
6	Gỗ & SP từ gỗ	2.48	9.50
7	PT vận tải & phụ tùng	2.04	-5.50
8	Thủy sản	1.59	-11.20
9	Sắt thép	0.96	-15.40
10	Xơ, sợi dệt các loại	0.89	-10.30

Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 3

Top 10 hàng hóa nhập khẩu

STT	Mặt hàng NK	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Điện tử, máy tính	13.19	11.80
2	Máy móc, thiết bị	7.82	-8.60
3	Điện thoại, linh kiện	3.18	14.10
4	Vải	2.36	-17.70
5	Chất dẻo	2.01	-6.10
6	Sắt thép	1.90	-16.00
7	SP chất dẻo	1.60	8.10
8	Dầu thô	1.50	67.90
9	Ô tô	1.40	-24.40
10	Kim loại khác	1.38	-7.90

Nguồn: GSO, BSC Research

Lũy kế quý I/2020, kim ngạch hàng hoá nhập khẩu ước tính đạt 56.26 tỷ USD, giảm 1.9% YoY, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 23.08 tỷ USD, giảm 3.4% YoY; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 33.18 tỷ USD, giảm 0.8% YoY. Ước tính quý I/2020, điện tử, máy tính và linh kiện chiếm tỷ trọng lớn nhất đạt mức 13.2 tỷ (+11.8% YoY). Máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng ở vị trí thứ hai khi đạt 7.8 tỷ USD (-8.6%). Điện thoại và linh kiện xếp thứ ba với 3.2 tỷ USD, tăng +14.1 % YoY.

Về thị trường nhập khẩu quý I/2020, Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 13.3 tỷ USD (-18% YoY). Tiếp đến là Hàn Quốc đạt 11.7 tỷ USD, tăng 2.4% YoY; ASEAN đạt 7.2 tỷ USD, giảm 8.3% YoY.

Dịch Covid-19 lây lan mạnh tại các nước đối tác thương mại của Việt Nam như Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản, Hoa Kỳ và EU tác động lớn đối với kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa. Trong quý I, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa đạt mức 115.34 tỷ USD, giảm 0.7% cùng kỳ 2019. Việt Nam tiếp tục xuất siêu, đạt 2.8 tỷ USD.

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá USD/VND tăng mạnh trong tháng 03 so với hai tháng trước đó. Dòng tiền thế giới tiếp tục tìm về các tài sản trú ẩn như USD, khi thị trường tài chính thế giới suy giảm.
- Vận động chỉ số Dollar Index biến động mạnh trong tháng 03 do mối lo ngại của các nhà đầu tư về việc dịch Covid-19 làm giảm giá trị tài sản trên diện rộng, biến thành khủng hoảng tài chính, dẫn tới viễn cảnh suy thoái như giai đoạn 2008-2009.

Tỷ giá trung tâm trong tháng 3 dao động trong khoảng 23,190 – 23,814 VND/USD, duy trì tương đương biên độ 23,196 – 23,814 VND/USD trong tháng 2. Mức trung bình trong tháng là 23,333 VND/USD. Ngày 31/03, tỷ giá đang giao dịch tại mức giá 23,235. Như vậy, giá trị VND giảm -0.34% YTD và -1.12% YoY.

Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 3 dao động trong khoảng 23,190 – 23,760 VND/USD, tăng so với biên độ 23,190 – 23,350 VND/USD trong tháng 2. Mức trung bình trong tháng là 23,412 VND/USD. Ngày 31/03, tỷ giá đang giao dịch tại mức 23,720 VND/USD. Như vậy, giá trị VND giảm -2.07% YTD và -2.02% YoY.

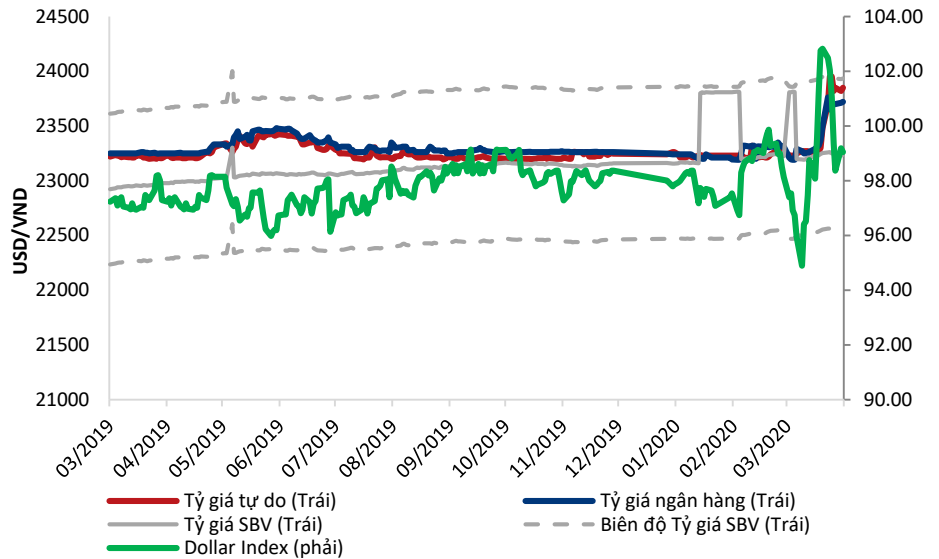
Tỷ giá tự do tháng 3 dao động trong khoảng 23,230 – 23,950 VND/USD tăng so với biên độ 23,200 – 23,320 VND/USD trong tháng 8. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 23,456 VND/USD. Ngày 31/03, tỷ giá đang giao dịch tại mức 23,850. Như vậy, giá trị VND giảm -2.54% YTD và -2.78% YoY.

Chỉ số giá Dollar Index tại ngày 31/3/2020 tăng 0.9% so với cuối tháng 2, và tăng 1.8% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong tháng 9, chỉ số dao động trong

khoảng 94.9 – 102.8 với trung bình tháng đạt mức 98.8. Hiện tại, chỉ số này đang giao dịch tại mức giá 99.05.

Đồ thị 7

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong bối cảnh thị trường tài chính thế giới suy giảm, các nhà đầu tư có xu hướng nắm giữ tiền mặt nên USD trên thị trường thế giới tăng. Trong khu vực ASEAN và BRICS, so với USD, giá trị đồng tiền các nước đều giảm: Yuan Trung Quốc -1.3%, Dollar Singapore -2.1%, Ringgit Malaysia -2.5%, Baht Thái Lan -3.9%, và Rupee Ấn Độ 4.9%.

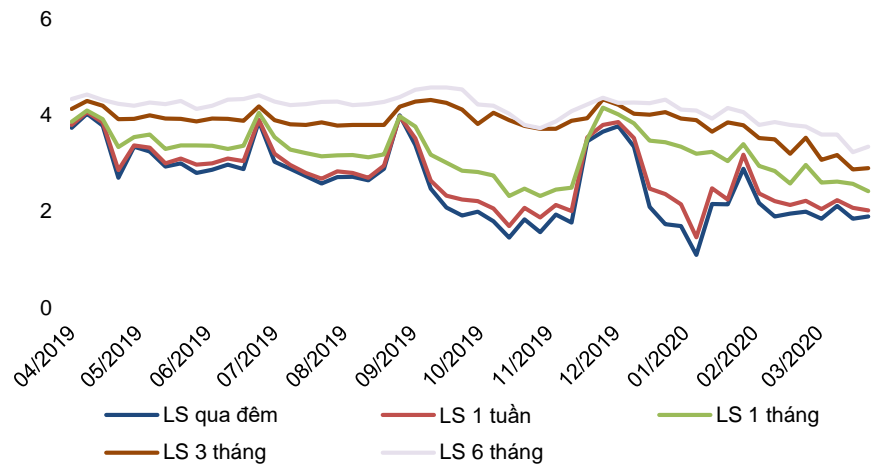
Ngân hàng - Lãi suất

- **Tăng trưởng tín dụng tính đến ngày 20/03/2020 đạt 0.51% (2019 là 1.72%).**
- **Lãi suất liên ngân hàng tại trung hạn tiếp tục giảm trong tháng 03, Lãi suất liên ngân hàng tại ngắn hạn duy trì mức thấp quanh 2%.**

Tính đến thời điểm 20/3/2020, tổng phương tiện thanh toán tăng 1.55% so với cuối năm 2019 (cùng kỳ năm 2019 tăng 2.54%); huy động vốn của các tổ chức tín dụng tăng 0.51% (cùng kỳ năm 2019 tăng 1.72%); tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế đạt 0.68% (cùng kỳ năm 2019 tăng 1.9%). Mặt bằng lãi suất huy động VND phổ biến ở mức 0.2-0.8%/năm đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng; 4.3-5.0%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng; 5.3-7.0%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng đến dưới 12 tháng; kỳ hạn trên 12 tháng ở mức 6.6-7.5%/năm. Trong khi đó, mặt bằng lãi suất cho vay VND phổ biến ở mức 6.0-9.0%/năm đối với ngắn hạn; 9.0-11%/năm đối với trung và dài hạn.

Trong tháng 03, qua kênh tín phiếu, NHNN đã hút ròng 24,995.9 tỷ đồng trong tuần đầu tiên, 1999.8 tỷ đồng trong tuần thứ hai. Qua kênh OMO, NHNN đã bơm ròng 1.05 tỷ đồng vào ngày 18/3, 1.09 tỷ đồng vào ngày 27/3, 2,858.09 tỷ đồng vào ngày 31/3 và 9,448 tỷ đồng vào ngày 1/4. Lãi suất liên ngân hàng trung hạn tiếp tục giảm tại tuần đầu tiên trong tháng, khi nhu cầu tín dụng giảm do tác động của Covid-19, và chỉ tăng lại khi nội dung của thông tư số 01/2020/TT-NHNN về việc cơ cấu thời hạn trả nợ và miễn giảm lãi phí được dần hoàn thành. Hai tuần cuối tháng, lãi suất giảm khi NHNN ban hành quyết định 418 tới 423, điều chỉnh giảm lãi suất điều hành. Lãi suất ngắn hạn duy trì tại mức 2%, khi NHNN giảm dần hoạt động giao dịch tại kênh tín phiếu cũng như kênh OMO. Tại ngày 31/03, lãi suất qua đêm, 1 tuần, 1 tháng, 3 tháng, và 6 tháng lần lượt đạt 2.04%, 2.18%, 2.60%, 3.08%, và 3.40%.

Đồ thị 8

Lãi suất liên ngân hàng*Nguồn: Bloomberg, BSC Research*

Dự báo vĩ mô Quý II 2020

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô trong quý II/2019 của Việt Nam có thể bị ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

1. Cuộc họp chính sách tiền tệ của FED (28-29/04 và 09-10/06). Để đương đầu với dịch COVID 19, FED đã sử dụng gần như toàn bộ các công cụ tài chính của mình nhằm hỗ trợ kinh tế Hoa Kỳ. Chính sách nới lỏng dự kiến sẽ được duy trì đến khi các chỉ số kinh tế Hoa Kỳ trở nên tốt hơn. Tuy chưa có kết quả về tốc độ tăng trưởng kinh tế trong quý I nhưng tình trạng tất cả các TPCP Hoa Kỳ giảm dưới ngưỡng 1%, số lượng người thất nghiệp tăng mạnh vào tuần cuối tháng 03 (23-27/03) và chỉ số PMI tháng 03 giảm về mức 48.5 cho thấy tâm lý lo sợ và tình trạng kinh tế Hoa Kỳ đang ở trạng thái khá căng thẳng. Hiện tại, FED đã thực hiện những biện pháp sau:

- **Cắt giảm lãi suất:** Fed đã cắt giảm lãi suất hai lần trong tháng 03 Lần và đã đưa lãi suất vay qua đêm của Fed cho các ngân hàng trở về gần bằng không. Chính sách này hướng tới cắt giảm chi phí các khoản vay cho ngân hàng và khách hàng của họ để đảm bảo người vay vẫn có thể tiếp cận các kênh tín dụng trong cuộc khủng hoảng.
- **Thị trường REPO:** FED cung cấp hỗ trợ tiền mặt gần như không giới hạn cho thị trường cho vay qua đêm. Vào ngày 31/03/2020, Fed cũng tuyên bố rằng họ đã mở rộng các thỏa thuận repo với các ngân hàng trung ương nước ngoài. Thỏa thuận này cho phép các ngân hàng trung ương trao đổi các khoản vay USD qua đêm bằng các chứng khoán Kho bạc Hoa Kỳ họ đang nắm giữ.
- **Cửa sổ chiết khấu:** Các ngân hàng trong những tuần gần đây đã vay nhiều nhất kể từ năm 2009. Kênh vay này hiếm khi được sử dụng vì các ngân hàng lo lắng rằng việc sử dụng kênh này sẽ khiến thị trường nhận định họ yếu hơn so với các ngân hàng khác. Nhưng các nhà hoạch định chính sách đã hạ lãi suất tính trên khoản tài trợ xuống 0.25% và kéo dài thời gian cho vay từ một ngày lên 90 ngày. Từ đầu năm đến 25/03/2020, các ngân hàng đã vay hơn 50 tỷ đô la qua kênh này.
- **Giao dịch SWAP USD với các ngân hàng trung ương:** Fed có thỏa thuận giao dịch thường trực với 5 ngân hàng trung ương nước ngoài lớn khác - Ngân hàng Canada, Ngân hàng Trung ương Châu Âu, Ngân hàng Anh, Ngân hàng Nhật Bản và Ngân hàng Quốc gia Thụy Sĩ - với chức năng cung cấp USD cho tổ chức tài chính của họ trong thời gian căng thẳng. Fed đã tăng tần suất hoạt động lên hàng ngày từ hàng tuần. Nó cũng cung cấp các dòng hoán đổi tạm thời ở đây cho chín quốc gia khác để dễ dàng tiếp cận với đô la, vốn đang có nhu cầu cao vì các khoản nợ của nhiều chính phủ và công ty nước ngoài được quy định bằng tiền tệ của Hoa Kỳ.
- **Hỗ trợ bảo đảm tính tín dụng của các nền kinh tế:** FED đứng ra đảm bảo khả năng chi trả và chất lượng các khoản vay và cho vay trên các kênh trái phiếu, tín dụng và thị trường tiền tệ thông qua các chương trình TALF, CPFF, PMCCF, SMCCF, PDCF, MMMFLF.

2. Cuộc họp chính sách của ECB (30/04 và 04/06): Tương tự như FED, ECB cũng sẽ duy trì các chính sách hỗ trợ kinh tế nhằm giảm thiểu tác động của dịch Corona Virus lên nền kinh tế EU. Tuy họ vẫn giữ nguyên mức lãi suất ở -0.5% nhưng đã cho phép các ngân hàng ở châu Âu vay với mức lãi suất -0.75% nhằm khuyến khích hoạt động cho vay trong bối cảnh kinh tế giảm tốc. Tình trạng kinh tế ở EU tiếp tục cho thấy dấu hiệu đáng lo khi chỉ số PMI của Đức giảm xuống mức 45.4 trong tháng 03 từ mức 48 của tháng 02 và chỉ số PMI của Pháp cũng giảm còn 43.2 trong tháng 03 từ mức 49.8 của tháng 02. Hiện tại họ đang sử dụng các công cụ sau:

- Các hoạt động tái cấp vốn dài hạn bổ sung (LTRO) sẽ được tiến hành tạm thời, để cung cấp hỗ trợ thanh khoản ngay lập tức cho hệ thống tài chính khu vực đồng euro.
- Trong TLTRO III, thay đổi các điều khoản có lợi hơn đáng kể hơn cho hệ thống ngân hàng về thời hạn và lãi suất chi trả.
- Một chương trình mua thêm tài sản ròng trị giá 750 tỷ euro thông qua trái phiếu chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp, và các tài sản khác nhằm bơm tiền vào thị trường tài chính bị ảnh hưởng sâu sắc bởi đại dịch. Thời hạn mua ròng dự kiến sẽ được tiến hành đến cuối năm 2020.

Bên cạnh đó, Liên minh châu Âu có khả năng tập trung vào các công cụ được cung cấp bởi quỹ cứu trợ ESM của Eurozone và Ngân hàng Đầu tư châu Âu để hỗ trợ nền kinh tế. Các bộ trưởng tài chính của Eurozone, Eurogroup, có hai tuần (hạn cuối 07/04) để đưa ra ý tưởng hỗ trợ nền kinh tế sau khi các nhà lãnh đạo EU thất bại trong việc đạt thỏa thuận vào tuần trước.

3. Hội OPEC (09/06): Sau sự kiện sụp đổ về đàm phán cắt giảm sản lượng giữa Saudi Arabia và Nga trong cuộc họp OPEC vào mùng 09/03, sự rạn nứt giữa OPEC và Nga vẫn chưa có dấu hiệu thuyên giảm. Algeria chủ tịch của OPEC, người đã tổ chức, tham gia những nỗ lực của tổ chức này nhằm hỗ trợ thị trường, đã nằm trong số các thành viên thúc đẩy cuộc họp của Ủy ban Kinh tế của OPEC (ECB) trong tháng 4/2020. Ít nhất 4 thành viên gồm Saudi Arabia, lãnh đạo thực tế của OPEC, UAE, Kuwait và Nigeria đã nói rõ rằng họ thấy không cần cuộc họp như vậy. Hơn nữa, từ ngày 1/4/2020, các nhà sản xuất gồm Saudi Arabia và UAE cho biết họ sẽ sản xuất sản lượng dầu thô ở công suất tối đa. Sự kiện này sẽ tiếp tục duy trì giá dầu WTI nằm dưới ngưỡng 30 USD/thùng trước cuộc họp của OPEC vào tháng 06. Tuy nhiên, cũng đã có 1 số chuyển biến tích cực về giá dầu khi Tổng thống Mỹ Donald Trump và Tổng thống Nga Vladimir Putin đồng ý qua điện đàm, yêu cầu các quan chức năng lượng hàng đầu của họ thảo luận về thị trường dầu mỏ đang sụt giảm trên toàn cầu. vào ngày 31/03/2020. Đây là tín hiệu khá lạc quan cho thấy Hoa Kỳ có thể sẽ quay trở lại đàm phán với Nga và OPEC về việc cắt giảm sản lượng trong nửa cuối năm 2020.

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

1. Kỳ họp quốc hội thứ 9 khóa XIV (cuối tháng 05/2020): Chủ tịch Quốc hội Nguyễn Thị Kim Ngân cho biết, để lấy ý kiến về những vấn đề lớn còn ý kiến khác nhau của một số dự án Luật trình Quốc hội tại Kỳ họp thứ 9 tới, trong tháng 4, UBTVQH sẽ tổ chức Hội nghị đại biểu Quốc hội chuyên trách theo hình thức trực tuyến. 5 dự án luật sẽ được thảo luận tại Hội nghị, trong đó có Dự án Luật PPP; Dự án Luật Đầu tư (sửa đổi); Dự án Luật Doanh nghiệp (sửa đổi). Các dự án luật này sẽ là điểm đáng chú ý trong quý tới về cải thiện tiến độ xử lý thủ tục hành chính và giải ngân các dự án đầu tư công trong bối cảnh kinh tế đang có dấu hiệu giảm tốc từ dịch bệnh COVID 19.

2. Hướng dẫn hoạt động thanh toán và chuyển tiền liên quan đến kinh doanh chuyển khẩu hàng hóa. Thông tư 02/2020/TT-NHNN quy định Thanh toán và chuyển tiền liên quan đến kinh doanh chuyển khẩu hàng hóa được thực hiện trên cơ sở hai giao dịch thanh toán và chuyển tiền riêng biệt: giao dịch chuyển tiền thanh toán cho hợp đồng mua hàng hóa và giao dịch nhận tiền từ hợp đồng bán hàng hóa. Giao dịch chuyển tiền thanh toán có thể được thực hiện trước hoặc sau giao dịch nhận tiền. Mọi hoạt động thanh toán và chuyển tiền liên quan đến kinh doanh chuyển khẩu hàng hóa phải thực hiện thông qua ngân hàng được phép. Thương nhân chỉ được thanh toán và chuyển tiền trong cùng một giao dịch kinh doanh chuyển khẩu theo hợp đồng mua hàng hóa và hợp đồng bán hàng hóa đó tại cùng một ngân hàng được phép. Thương nhân được sử dụng ngoại tệ trên tài khoản thanh toán bằng ngoại tệ của thương nhân đó, ngoại tệ mua của ngân hàng được phép để chuyển ra nước ngoài thanh toán cho các hợp đồng mua hàng hóa.

3. Thông tư 28/2019/TT-NHNN quy định về hoạt động thẻ ngân hàng. Vừa qua, Ngân hàng Nhà nước ban hành Thông tư 28/2019/TT-NHNN sửa đổi Thông tư 19/2016/TT-NHNN về hoạt động thẻ ngân hàng. Người đủ 15 tuổi được sử dụng thẻ tín dụng phụ. Thông tư này chính thức có hiệu lực vào tháng 04. Theo đó, đối tượng là chủ thẻ phụ có thể là:

- Người từ đủ 18 tuổi trở lên có năng lực hành vi dân sự đầy đủ theo quy định của pháp luật: Được sử dụng thẻ ghi nợ, thẻ tín dụng, thẻ trả trước.
- Người từ đủ 15 - 18 tuổi không bị mất hoặc hạn chế năng lực hành vi dân sự: Được sử dụng thẻ ghi nợ, thẻ tín dụng, thẻ trả trước (quy định mới).
- Người từ đủ 6 - 15 tuổi không bị mất hoặc hạn chế năng lực hành vi dân sự được người đại diện theo pháp luật đồng ý bằng văn bản về việc sử dụng thẻ: Được sử dụng thẻ ghi nợ, thẻ trả trước.

4. Trường học, bệnh viện được ưu đãi cước truy nhập Internet. Theo Thông tư 02/2020/TT-BTTTT, một số đối tượng được hưởng ưu đãi giá cước dịch vụ viễn thông công ích truy nhập Internet bằng rộng cố định mặt đất trả sau, gồm: trường học, bệnh viện, UBND cấp xã:

- 75.000 đồng/tháng/tổ chức khi sử dụng gói dịch vụ truy nhập Internet có tốc độ tải thông tin xuống tối đa từ 4 Mbps đến dưới 12 Mbps;
- 100.000 đồng/tháng/tổ chức với gói có tốc độ 12 Mbps đến dưới 32 Mbps;
- 250.000 đồng/tháng/tổ chức với gói có tốc độ từ 32 Mbps đến dưới 45 Mbps;

- 450.000 đồng/tháng/tổ chức với gói có tốc độ 45 Mbps trở lên.
- Mỗi tổ chức chỉ được hỗ trợ sử dụng một gói Internet của chỉ một doanh nghiệp viễn thông.

5. Thưởng đến 3 tháng lương cho nhân viên VNPT, Vietnam Airlines.

Theo Nghị định 20/2020/NĐ-CP của Chính phủ thực hiện thí điểm quản lý lao động, tiền lương, tiền thưởng đối với một số tập đoàn kinh tế, Tổng công ty Nhà nước. Nghị định này sẽ chính thức áp dụng từ ngày 1/4/2020. Cụ thể, Nghị định quy định về nguyên tắc lập Quỹ tiền thưởng, phúc lợi của người lao động và Ban điều hành trong các doanh nghiệp này như sau:

- Nếu lợi nhuận thực hiện không thấp hơn kế hoạch, người lao động và Ban điều hành được thưởng không quá 03 tháng tiền lương thực hiện;
- Nếu lợi nhuận thực hiện thấp hơn kế hoạch, mức thưởng là không quá 03 tháng lương thực hiện nhân với tỷ lệ % lợi nhuận thực hiện so với lợi nhuận kế hoạch.
- Trong đó, tiền thưởng trả cho Tổng giám đốc không quá 07 lần so với tiền thưởng bình quân của người lao động.

Bảng 4
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2019M08	2019M09	2019M10	2019M11	2019M12	2020M01	2020M02	2020M03
GDP so với cùng kỳ năm trước (%)	-	7.31	-	-	6.97	-	-	3.82
GDP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	-	6.98	-	-	7.02	-	-	3.82
PMI	51.4	50.5	50.0	51.0	50.8	50.6	49.0	41.9
IIP so với cùng kỳ năm trước (%)	10.5	9.7	9.2	5.4	10.4	-5.5	23.7	5.4
IIP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	9.5	9.5	9.5	9.3	8.86	-5.5	6.2	5.8
Tổng doanh thu dịch vụ bán lẻ hàng hóa so với cùng kỳ năm trước (%)	12.4	12.7	13.3	12.6	11.4	10.2	6.0	-0.8
Tổng doanh thu dịch vụ bán lẻ hàng hóa ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	11.5	11.6	11.8	11.8	11.3	10.2	8.3	4.7
CPI so với tháng trước (%)	0.28	0.32	0.59	0.96	1.4	1.23	-0.17	-0.72
CPI so với cùng kỳ năm trước (%)	2.26	1.98	2.24	3.52	5.23	6.43	5.40	5.56
FDI đăng ký ytd (tỷ USD)	13.2	15.76	18.30	20.60	22.5	4.83	5.64	6.60
FDI giải ngân ytd (tỷ USD)	12.0	14.2	16.20	17.60	20.4	1.60	2.50	3.90
Xuất khẩu (tỷ USD)	25.9	23.3	24.2	22.6	22.5	19.0	18.6	20.0
Nhập khẩu (tỷ USD)	22.5	21.7	22.4	22.5	22.3	19.1	18.5	19.0
Cán cân TM (tỷ USD)	3.4	1.6	1.8	0.1	0.2	-0.1	0.1	1.0
Tỷ giá (USD/VND)	23,284	23,266	23,262	23,260	23,218	23,200	23,233	23,637
Tăng trưởng tín dụng (%)	-	8.4	-	-	13.7	-	-	-

Bảng 5
 Các chỉ tiêu vĩ mô theo quý

Chỉ tiêu/Quý	Q1/2018	Q2/2018	Q3/2018	Q4/2018	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
GDP YoY (%)	7.38	6.73	6.88	7.31	6.79	6.71	7.31	6.97	3.82
IIP YoY (%)	11.6	12.3	10.7	9.4	9.2	9.2	10.3	7.4	5.8
Doanh thu dịch vụ tiêu dùng và bán lẻ hàng hóa YoY (%)	9.9	10.7	12.5	12.9	12	11.1	12.7	12.5	4.7
CPI YoY (%)	2.66	3.23	3.57	3.44	2.63	2.65	2.23	3.66	5.56
FDI đăng ký (tỷ USD)	3.91	12.3	3.4	5.68	5.12	5.18	5.46	6.74	6.60
FDI giải ngân (tỷ USD)	3.88	4.5	4.9	5.18	4.12	4.98	5.1	6.2	3.90
Xuất khẩu (tỷ USD)	55.8	58.2	64.3	63.9	58.7	63.9	71.8	68.8	59.08
Nhập khẩu (tỷ USD)	52.9	57.0	62.0	62.9	57.0	65.3	67.8	66.0	56.26
Cán cân TM (tỷ USD)	2.8	1.2	2.3	1.0	1.7	-1.4	4.0	2.8	2.82
Tỷ giá (VND/USD)	22,820	22,967	23,260	23,351	23,245	23,404	23,279	23,196	23,637
Tăng trưởng tín dụng (%)	3.5	6.35	9.52	14	2.28	6.09	8.4	12.1	0.68

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 03/2020

Tổng quan thị trường

Trong tháng 3, thị trường ghi nhận mức sụt giảm mạnh khi tình hình dịch bệnh có diễn biến phức tạp và cuộc chiến giá dầu giữa các thành viên OPEC+ nổ ra. Tâm dịch dịch chuyển từ Trung Quốc sang các nước phát triển. Tâm lý nhà đầu tư bị ảnh hưởng nặng nề bởi áp lực rút ròng từ khối ngoại trước những rủi ro của thị trường. Các động thái hỗ trợ về mặt tiền tệ và tài khóa của các NHTW và Chính phủ trên thế giới cũng như Việt Nam chỉ phần nào xoa dịu chứ chưa thể giúp thị trường hồi phục tích cực. Tính đến 31/03/2020, VN-Index chính thức giảm mạnh -219.7 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-24.9% MoM) và HNX-Index cũng giảm tương tự -16.9 điểm (-15.5% MoM). Tính đến hết quý 1, chỉ số VN-Index giảm -297.35 điểm (-30.9% QoQ), chỉ số HNX-Index giảm -9.87 điểm (-9.6% QoQ).

So với tháng 2, các nhóm cổ phiếu phân theo vốn hóa có vận động đồng thuận. Dòng tiền bị rút mạnh ra khỏi nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn và VN30. Trong tháng 3, sàn HSX có 37 cổ phiếu tăng, 340 cổ phiếu giảm và 4 cổ phiếu không đổi. 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm HPX tăng 22.01% (góp 0.33 điểm), DTL tăng 63.80% (góp 0.1 điểm), GAB tăng 5.67% (góp 0.1 điểm), QCG tăng 24.77% (góp 0.1 điểm), ABS tăng 81.85% (góp 0.1 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm VHM giảm -31.59% (giảm -24.4 điểm), VCB giảm -24.76% (giảm -21.9 điểm), VIC giảm -20.87% (giảm -21.5 điểm), BID giảm -32.2% (giảm -17.1 điểm) và GAS giảm -27.70% (giảm -11.6 điểm).

Xét Quý 1, thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm nhẹ -3.3% so với Quý 4 năm trước và duy trì ở mức 4,526 tỷ đồng/phiên và tương đương 194 triệu USD/phiên. Thanh khoản trung bình 3 tháng đầu năm giảm mạnh so với năm 201, dòng 9, dòng tiền tập trung vào nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn và VN30. Trong 3T2020, sàn HSX có 41 cổ phiếu tăng, 340 cổ phiếu giảm và 2 cổ phiếu không đổi, 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm GAB tăng 693.8% (góp 0.45 điểm), HPX tăng 25.3% (góp 0.37 điểm), LGC tăng 12.4% (góp 0.27 điểm), VCF tăng 12.9% (góp 0.18 điểm), QCG tăng 34.2% (góp 0.11 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm VJC giảm -27.5% (giảm -30.90 điểm), VCB giảm -31.3% (giảm -30.32 điểm), VHM giảm -35.1% (giảm -28.73 điểm), GAS giảm -41.5% (giảm -21.61 điểm) và SAB giảm -45.05% (giảm -17.8 điểm).

Bảng 6

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
3	662.53	4.73	2,312.03
2	882.19	3.36	3,020.00
1	936.62	2.35	3,206.04
12	960.99	3.69	3,279.93
11	970.75	3.50	3,309.56
10	998.82	3.50	3,380.04

Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Bảng 7

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HNX

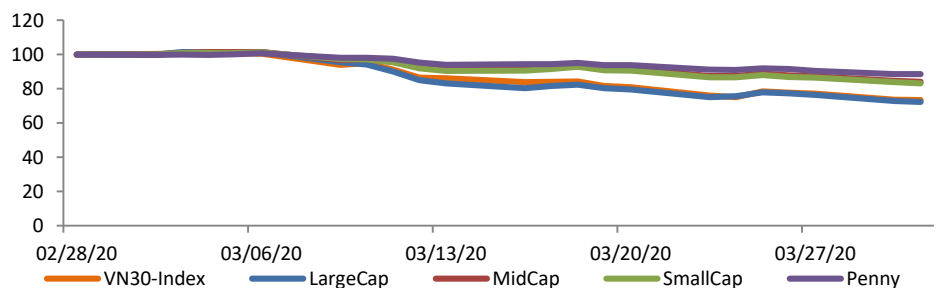
Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
3	92.64	1.43	184.05
2	109.58	0.81	211.55
1	102.36	0.47	192.02
12	102.51	0.56	194.72
11	102.5	0.46	182.75
10	105.19	0.61	186.38

Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Diễn biến nhóm cổ phiếu

Các nhóm cổ phiếu phân theo vốn hóa có diễn biến đồng thuận. Trong tuần đầu tiên của tháng 3, hầu hết các nhóm cổ phiếu duy trì vận động đi ngang. Tuy nhiên, diễn biến tiêu cực khi dịch bệnh bùng phát lại tại Việt Nam và dịch chuyển sang các nước phát triển đã kích hoạt dòng tiền rời khỏi cổ phiếu vốn hóa lớn. Nhóm VN30 và nhóm LargeCap ghi nhận hiệu suất giảm mạnh lần lượt là -26.6% và 27.7% trong khi hiệu suất của MidCap, SmallCap và Pennies giảm lần lượt -15.9%, -16.8% và -11.5%. Thị trường điều chỉnh trên diện rộng với các nhóm vốn hóa lớn chịu áp lực lớn nhất.

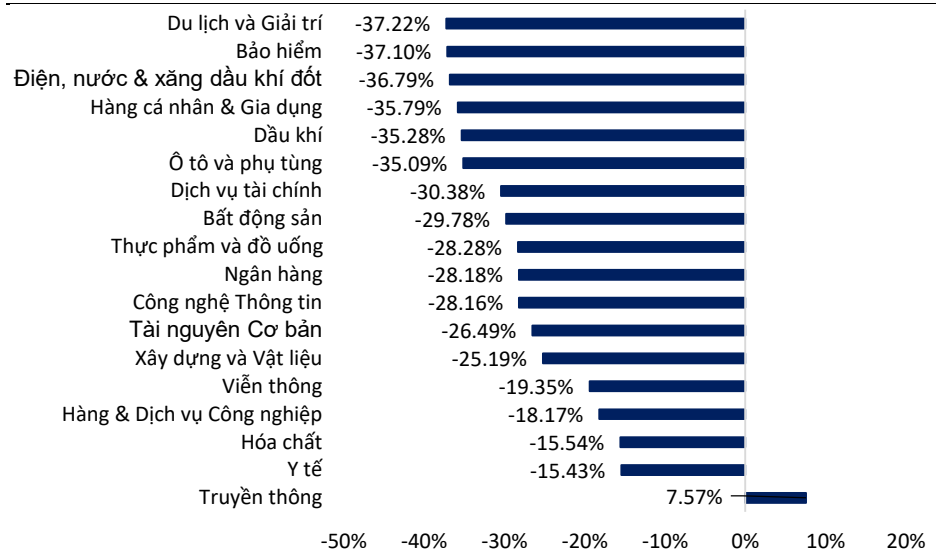
Đồ thị 9

Biến biến của các nhóm cổ phiếu


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong quý 3, thị trường có 18/19 ngành giảm điểm. Trong đó, ngành Du lịch và giải trí giảm mạnh nhất với hiệu suất -37.2% do sự điều chỉnh của cổ phiếu HOT và VJC với mức giảm lần lượt là -48.9% và -27.5%, nhóm Bảo hiểm giảm -37.1% với BVH (-46.1%), ngành Điện, nước & xăng dầu khí đốt giảm -36.8%.

Đồ thị 10
Ngành cấp 2 quý I 2020

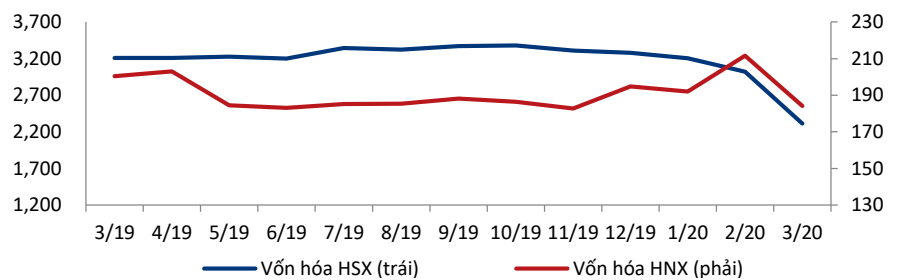


Quy mô vốn hóa

Vốn hóa trên cả 2 sàn đạt 2,496 nghìn tỷ đồng tương đương 107.6 tỷ USD giảm mạnh -23% MoM, -28% QoQ. Sàn Upcom giảm mạnh xuống mức 679.8 nghìn tỷ cuối tháng 3. Tính trong tháng 3, trên sàn HOSE không có cổ phiếu niêm yết lần đầu, 64.5 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung và không có cổ phiếu hủy niêm yết; 4.6 triệu ETF niêm yết bổ sung, 32.3 triệu ETF hủy niêm yết; không có trái phiếu niêm yết lần đầu và trái phiếu hủy niêm yết; 16.9 triệu CW hủy niêm yết.

Về quy mô niêm yết trên sàn HOSE tại ngày 31/3, sàn đang niêm yết 88.9 tỷ cổ phiếu tương đương 889.7 nghìn tỷ đồng (95.62% giá trị thị trường), 349.2 triệu trái phiếu tương đương 34.9 nghìn tỷ đồng (3.75% giá trị thị trường), 495.2 triệu chứng chỉ ETF tương đương 4.95 nghìn tỷ đồng (0.53% thị trường).

Đồ thị 11
Vốn hóa thị trường

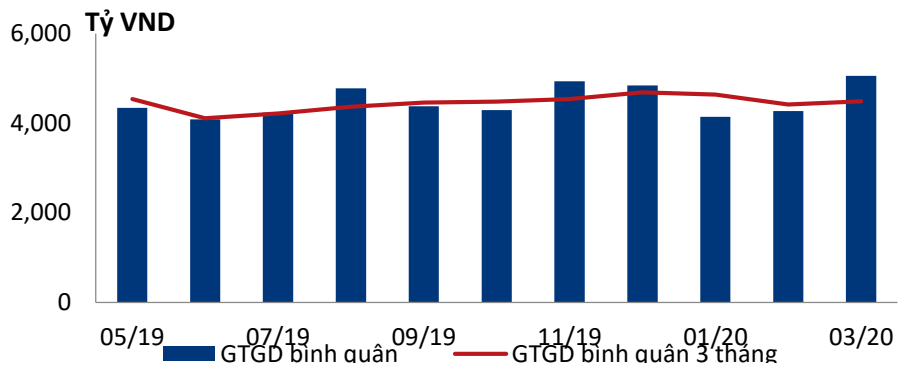


Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn tăng +18% so với tháng 2/2020, và duy trì ở mức 5,058 tỷ đồng/phiên và tương ứng với gần 217 triệu USD/phiên. Thanh khoản tăng mạnh sau tuần đầu tiên của tháng 3, cho thấy tâm lý hoảng loạn của nhà đầu tư trước biến động mạnh của các TTCK chủ chốt và diễn biến khó lường của dịch bệnh. Bên cạnh đó, hoạt động cơ cấu danh mục của các quỹ ETF cũng phần nào làm tăng tính thanh khoản cho thị trường.

Xét Quý 1, thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm nhẹ -3.3% so với Quý 4 năm trước và duy trì ở mức 4,526 tỷ đồng/phiên và tương đương 194 triệu USD/phiên.

Đồ thị 12
Giá trị giao dịch bình quân



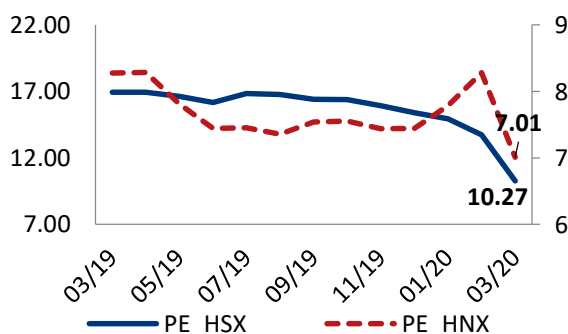
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

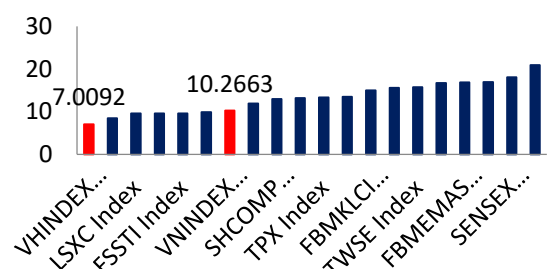
P/E của VN-Index sụt giảm về mức 10.27 tương ứng -25.3% MoM, -33.3% QoQ và HNX-Index cũng quay trở lại mức 7.00 tương ứng -15.4% MoM, -5.82% QoQ. P/E của sàn HSX giảm mạnh trở về dưới mức trung bình 5 năm. So với tháng 2, P/E của chỉ số VN-Index giảm xuống vị trí thứ 10 và HNX-Index giữ ở vị trí thứ 20 trong khu vực Châu Á.

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 13
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Đồ thị 14
Chỉ số P/E của VN so với các nước trong khu vực



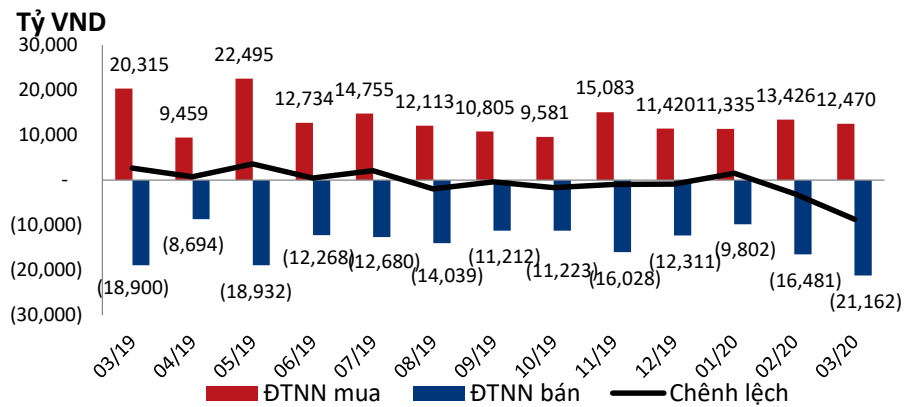
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 3, khối ngoại tiếp tục bán ròng mạnh trên cả hai sàn HSX và HNX. Sàn Upcom trong tháng 3 cũng chịu áp lực bán ròng với giá trị bán là -114.5 tỷ đồng, họ tập trung bán -59.1 tỷ đồng BSR và -34.8 tỷ đồng QNS trong khi mua ròng 33.2 tỷ đồng VTP.

Đồ thị 15

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn



Nguồn: BSC Research

Trong tháng 3, khối ngoại bán ròng trên sàn HSX -7,838 tỷ đồng với 249 cổ phiếu bị bán ròng và 103 cổ phiếu được mua ròng, bán ròng -854 tỷ đồng trên sàn HNX với 140 cổ phiếu bị bán và 74 cổ phiếu được mua. Trên sàn HSX, khối ngoại bán mạnh các mã MSN (-1,377.9 tỷ đồng), HPG (-1,054.2 tỷ đồng), VHM (-663.9 tỷ đồng), VIC (-553.3 tỷ đồng), VRE (-516.3 tỷ đồng) và mua các mã FUSSVFL (202.4 tỷ đồng), PHR (116.7 tỷ đồng), VNM (99.4 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung bán SHB (-517.4 tỷ đồng), PVS (-257.1 tỷ đồng) và mua ART (4.9 tỷ đồng), VCS (4.0 tỷ đồng).

Bảng 8

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 3

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
FUSSVFL	202.43	MSN	(1,377.86)
PHR	116.73	HPG	(1,054.17)
VNM	99.42	VHM	(663.91)
CTG	38.12	VIC	(553.33)
SCS	22.73	VRE	(516.35)
TCH	17.31	VJC	(416.43)
LDG	12.74	SVC	(309.51)
SAB	12.37	E1VFVN	(302.71)
NLG	9.15	GAS	(234.56)
D2D	8.34	VCB	(230.35)

Nguồn: BSC Research

Bảng 9

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 3

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
ART	4.95	SHB	(517.37)
VCS	4.00	PVS	(257.09)
SLS	2.80	HUT	(47.86)
KLF	1.85	TNG	(17.91)
NBC	1.60	NTP	(9.46)
LAS	1.46	SHS	(3.74)
SDT	1.40	IDJ	(3.52)
CEO	1.29	PGS	(3.12)
WCS	1.14	PLC	(2.30)
SD6	1.12	S55	(2.12)

Nguồn: BSC Research

Trong Quý 1, khối ngoại bán ròng trên sàn HSX -9,581 tỷ đồng với 236 mã bị bán và 128 mã được mua, bán ròng -1,511 tỷ đồng trên sàn HNX với 164 mã bị bán và 92 mã được mua. Trên sàn HSX, khối ngoại bán mạnh các mã MSN (-1,730.2 tỷ đồng), VIC (-890.0 tỷ đồng), HPG (-725.5 tỷ đồng), VHM(-514.0 tỷ đồng) và mua các mã PGD (1,017.7 tỷ đồng), MWG (587.7 tỷ đồng), FUESSVFL (202.4 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung bán SHB (-593.9 tỷ đồng), PVS (-354.1 tỷ đồng), HUT (-54.5 tỷ đồng) và mua VCS (28.3 tỷ đồng), ART (8.5 tỷ đồng). Sàn Upcom cũng có sự tập trung mua bán nhất định với giá trị bán ròng đạt -139.3 tỷ đồng tập trung vào bán -67.8 tỷ đồng ACV, -47.2 tỷ đồng LPB và -27.9 tỷ đồng BSR trong khi mua ròng 54.8 tỷ đồng VTP, 46.3 tỷ đồng VEA.

Bảng 8
Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX Quý 1

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
PGD	1,017.66	MSN	(1,730.23)
MWG	587.71	VIC	(890.05)
FUESSVFL	202.43	HPG	(725.55)
CTG	165.55	VHM	(514.03)
VNM	163.35	VRE	(485.52)
PHR	116.90	VJC	(478.17)
PNJ	80.45	NVL	(478.02)
DGW	57.32	VCB	(463.57)
SCS	38.09	SVC	(421.46)
SAB	30.15	POW	(339.60)

Nguồn: BSC Research

Bảng 9
Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX Quý 1

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VCS	28.33	SHB	(593.88)
ART	8.55	PVS	(354.07)
SLS	6.61	HUT	(54.48)
NBC	4.75	NTP	(52.27)
LAS	3.55	DGC	(23.99)
AMV	3.50	TNG	(17.72)
NRC	2.66	SHS	(17.27)
PVC	2.32	NDN	(13.89)
KLF	1.81	PLC	(12.54)
SD6	1.73	CEO	(6.27)

Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường quý II/2020

Từ một đốm lửa nhỏ tại thành phố Vũ Hán – Trung Quốc tháng 12, dịch virus Covid – 19 đã nhanh chóng lan rộng trên quy mô toàn cầu và trở thành đại dịch với 202 quốc gia và vùng lãnh thổ ghi nhận dịch bệnh. Nếu như cuối tháng 2 thế giới mới ghi nhận 83,000 người nhiễm và hơn 2,800 người tử vong tại 51 quốc gia thì tháng 3 dịch bệnh đã bùng phát với 858 nghìn ca nhiễm vào 31/3, trong đó 178 nghìn ca hồi phục và 42 nghìn cả tử vong. Hiện tại hơn 3 tỷ người của 70 quốc gia, trong đó có nhiều trung tâm kinh tế lớn của thế giới như Mỹ, Châu Âu, Châu Á Thái bình dương, được yêu cầu ở nhà trong nỗ lực chống dịch của các chính phủ.

Ảnh hưởng tiêu cực từ Dịch Covid-19 đã vượt quá những dự báo ban đầu khi đảo lộn từ thói quen sinh và tiêu dùng của công chúng đến hoạt động sản xuất, lưu thông của chuỗi sản xuất toàn cầu. Đến giữa tháng 3, Trung Quốc đã cơ bản kiểm soát dịch bệnh. Dù vậy, khôi phục sản xuất vẫn gặp khó khăn do hoạt động sản xuất và tiêu dùng của các thị trường chủ chốt ngưng trệ. Sự đồng bộ của các khu vực chủ chốt sau dịch bệnh sẽ là yếu tố quan trọng để hoạt động sản xuất, kinh doanh và tiêu dùng có thể trở lại trạng thái bình thường.

Đối phó với ảnh hưởng dịch bệnh, các quốc gia đã thực hiện các chính sách kích cầu kết hợp cả tài khóa và tiền tệ có quy mô lớn và quyết liệt chưa có tiền lệ. FED mặc dù tham gia vào xu hướng giảm lãi suất chậm hơn NHTW các nước Trung Quốc, Hàn Quốc, Ấn Độ, các nước Asean, ... (30 quốc gia hạ lãi suất tháng 3) nhưng đã hành động quyết liệt đưa lãi suất về mức 0% - 0.25% sau 2 lần giảm lãi suất trong tháng 3. FED đồng thời kích hoạt một loạt các công cụ hỗ trợ thanh khoản thị trường kể từ cuộc khủng hoảng 2008 và ban hành gói nới lỏng định lượng mua không giới hạn Trái phiếu chính phủ và chứng khoán bảo đảm bằng thế chấp. FED cũng đưa ra công cụ mới nhằm cung cấp tín dụng cho các doanh nghiệp được xếp hạng đầu tư bằng cách mua lại trái phiếu doanh nghiệp trên thị trường sơ cấp và thứ cấp.

Cùng với đó, quốc hội Mỹ cũng thông qua gói tài khóa 2 nghìn tỷ USD, tương đương 10% GDP và gấp đôi giá trị gói khủng hoảng 2008, hỗ trợ nền kinh tế thông qua giảm thuế, hỗ trợ doanh nghiệp vừa và nhỏ và trực tiếp hỗ trợ các lĩnh vực thiệt hại nặng từ dịch bệnh. Các chính sách tương tự cũng được ghi nhận tại EU, Nhật Bản và các quốc gia khác.

Dịch bệnh Covid-19 lan rộng đã gây tâm lý hoảng loạn trên tất cả các thị trường trong tháng 3. Các chỉ số MSCI các thị trường phát triển, MSCI khu vực mới nổi, MSCI khu vực biên (theo tỷ giá USD) có mức giảm lần lượt -12.2%, -14.1% và -22.7% trong tháng 3, đưa mức giảm quý I của các chỉ lần lượt -21.4%, -23.9% và -32.3%. Thị trường hàng hóa (Bcom Index) cũng chứng kiến mức sụt giảm -23.5% trong quý I, đóng góp chủ yếu từ mức giảm -66% của dầu trong khi vàng là hàng hóa tăng điểm duy nhất 3.3%.

Thị trường tiền tệ, USD Index tăng 2.8% quý I, USD tăng giá hầu hết so với các đồng tiền khác dù đã giảm lãi suất gần về 0%. Đồng nội tệ RUB (Nga), BRL (Brazil), IDR (Indonesia), THB (Thailand) giảm giá lần lượt -27.4%, -27%, -17.1% và -8.7% so với USD. VND chỉ giảm giá -1.8%, là đồng tiền ổn định trong khu vực và quốc tế.

TTCK Việt Nam vận động chung xu hướng thị trường khu vực và thế giới. VN-Index giảm nhẹ trong tháng 1 và mức giảm tăng dần trong tháng 2 và tháng 3. Chỉ số có mức giảm mạnh 24.9% trong tháng 3, đưa mức giảm quý I lên mức -31.1%. Diễn biến tiêu cực từ thị trường thế giới, tình hình dịch bệnh ảnh hưởng tâm lý và khối ngoại đẩy mạnh bán ròng ảnh hưởng mạnh lên chỉ số. Mức giảm VN-Index vẫn còn thấp hơn mức giảm -32.3% MSCI khu vực biên nhờ tỷ giá ổn định.

Trước diễn biến tiêu cực của dịch bệnh, BSC tập trung cập nhật thông tin, đánh giá và dự báo tác động ảnh hưởng qua 3 báo cáo: Báo cáo tác động Virus Corona ([Link](#)), Báo cáo dịch Covid-19 (báo cáo lần 2) ([Link](#)) và Báo cáo dịch SARC-Cov_2 (báo cáo lần 3) ([Link](#)). Chúng tôi thực hiện các báo cáo chia sẻ tầm nhìn cho nhà đầu tư như Báo cáo triển vọng ngành 2020 ([Link](#)), Báo cáo triển vọng ngành Ngân hàng ([Link](#)), ngành Bảo hiểm nhân thọ ([Link](#)), Báo cáo tác động sụt giảm giá dầu lên nhóm cổ phiếu ([Link](#)). Nhiều cổ phiếu giảm sâu cũng là cơ hội cho hoạt động đầu tư dài hạn. Chúng tôi cũng thực hiện các báo cáo phân tích cơ hội đầu tư trong quý I các cổ phiếu QNS ([Link](#)), PNJ ([Link](#)), PVT ([Link](#)), DHG ([Link](#)), DHG ([Link](#)), DGW ([Link](#)), DRC ([Link](#)), FPT ([Link](#)), VHC ([Link](#)), MWG ([Link](#)), AAA ([Link](#)), VNM ([Link](#)), KDH ([Link](#)), SAB ([Link](#)), KBC ([Link](#)), ACB ([Link](#)), GMD ([Link](#)), cập nhật nhanh 21 công ty qua iBroker ([Link](#)) cũng như cung cấp công cụ đầu tư qua i-Invest ([Link](#)).

Các nước tâm dịch đã thực hiện các biện pháp mạnh để kiểm soát dịch bệnh. Diễn biến dịch bệnh dù vậy vẫn còn khá phức tạp và khó lường. Cùng với các chính sách hỗ trợ kinh tế, kiểm soát dịch bệnh sớm là vấn đề trọng yếu để có thể vực dậy các nền kinh tế trước ngưỡng cửa khủng hoảng. Thông tin này vẫn là yếu tố tác động lớn đến triển vọng kinh tế, tâm lý thị trường và qua đó tác động lên các TTCK trong thời gian tới. Cùng với đó, những thông tin cũng có tác động đến thị trường trong tháng 4 như sau:

Dịch Virus Covid-19 ảnh hưởng mạnh đến nền kinh tế Việt Nam, nhiều chính sách hỗ trợ đã được đưa ra nhưng Chính phủ coi kiểm soát dịch bệnh là công tác trọng tâm hiện tại. Các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô – xã hội quý I đều sụt giảm trong tháng 2: (1) GDP quý I tăng 3.82%, mức thấp nhất kể từ 2009. Các động lực tăng trưởng như khu vực dịch vụ, công nghiệp – xây dựng và nông – lâm – thủy sản đều sụt giảm; (2) Tổng vốn đầu tư toàn xã hội chỉ tăng 2.2%, trong đó FDI giảm 20.9% so cùng kỳ; (3) Kim ngạch XNK quý I tăng 0.5% cùng kỳ, số liệu tháng 3 giảm 4.1% so tháng trước; (4) CPI cơ bản bình quân quý I/2020 tăng 3,05% so với bình quân cùng kỳ; (5) Khách quốc tế quý I giảm 18% so cùng kỳ trong đó số lượng khách tháng 3 giảm 63.8% so tháng 2.

Chỉ số PMI giảm mạnh từ 49 điểm tháng 2 về 41.9 điểm tháng 3. Các điều kiện kinh doanh đã suy giảm với mức độ mạnh nhất kể từ khi khảo sát bắt đầu vào tháng 3/2011 khi sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm giảm ở mức kỷ lục. Triển vọng kinh doanh đang xấu đi nhanh chóng và còn ảnh hưởng tiêu cực tăng trưởng quý II nếu dịch bệnh không sớm kiểm soát.

Nhằm đối phó dịch bệnh NHNN đã điều chỉnh lãi suất điều hành từ 0.5% - 1%. Cùng với chính sách giảm, hoãn, giãn nợ, giữ nguyên nhóm nợ với các doanh nghiệp, các NHTM cũng đăng ký tổng số vốn 285 nghìn tỷ với lãi suất thấp hơn 0.5% - 1% so với mặt bằng cho các doanh nghiệp bị ảnh hưởng từ dịch bệnh. Bộ tài chính cũng đề xuất gia hạn tiền nộp thuế GTGT, tiền thuê và thuế đất. Chính Phủ cũng đang xem xét sớm

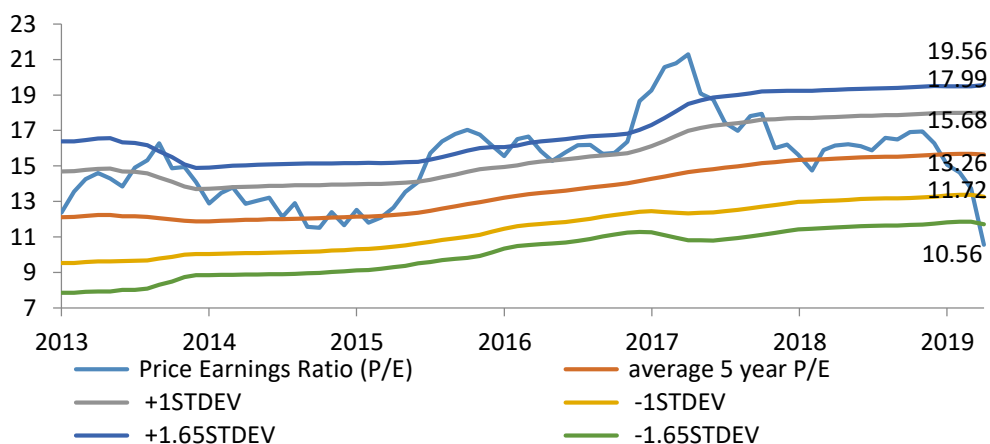
đưa ra gói hỗ trợ an sinh 30,000 tỷ, theo đó người nghèo và người thất nghiệp có thể được hỗ trợ 1 triệu đồng/tháng.

Các chính sách của Chính phủ hiện tại cũng tương đồng với chính sách của các nước nhằm hạn chế ảnh hưởng tiêu cực dịch bệnh. Tuy nhiên, các chính sách hỗ trợ hiện tại vẫn khá khiêm tốn so với các nước khác do Chính phủ đang tập trung mọi nguồn lực để chống dịch. Thủ tướng Chính phủ vừa ban hành Chỉ thị số 16/CT-TTg sau khi công bố dịch Covid-19 toàn quốc, theo đó thực hiện cách ly toàn xã hội trong vòng 15 ngày kể từ 0 giờ ngày 1/4/2020 trên phạm vi toàn quốc. Việt Nam đã có 207 ca nhiễm dịch và 2 tuần tới cũng là thời điểm vàng để kiểm soát dịch bệnh không lây lan rộng. Chỉ khi dịch bệnh được kiểm soát thì cơ hội hồi phục mới có thể diễn ra vào nửa sau năm 2020.

Mặt bằng cổ phiếu giảm về mức thấp, chỉ số P/E và P/B của VN-Index về mức thấp trong vòng 10 năm. Tính đến 31/3, P/E và P/B của VN-Index đã giảm 25% so cuối tháng 2 về 10.3 và 1.5.

Đồ thị 16

Diễn biến chỉ số P/E của VN-Index từ 2013



Khối ngoại bán ròng 331 triệu USD trong tháng 3, nâng tổng giá trị bán ròng quý I lên 376 triệu USD. NĐT nước ngoài có chuỗi bán ròng 33 phiên liên tiếp, ảnh hưởng đáng kể lên diễn biến thị trường. Giá trị bán ròng của khối ngoại có dấu hiệu giảm vào cuối tháng 3 và dự kiến sẽ giảm dần vào tháng 4 do áp lực cơ cấu không còn nhiều sẽ mở ra cơ hội hồi phục cho chỉ số. Cùng với đó, làn sóng đăng ký mua cổ phiếu quỹ của các công ty niêm yết đẩy mạnh trong tháng 3. 22 công ty niêm yết với giá trị đăng ký hơn 154 triệu USD tính theo thị giá cuối tháng 3. Giá cổ phiếu giảm xu hướng này sẽ còn tiếp tục mở rộng trong tháng 4 và là dòng tiền giúp ổn định thị trường.

Kinh tế thế giới có thể tránh được khủng hoảng do dịch Covid-19. Dịch virus COVID-19 đang tàn phá nền kinh tế các nước trên thế giới. Sau 12 năm sau tương đương với một chu kỳ kinh tế từ cuộc khủng hoảng do nợ dưới chuẩn từ Mỹ, nền kinh tế thế giới đang tiến gần khả năng khủng hoảng nếu dịch bệnh không sớm được kiểm soát. Các tổ chức tài chính quốc tế hạ dự báo tăng trưởng gần một nửa so dự báo trước dịch và kịch bản tiêu cực gần như không tăng trưởng.

Bảng 11

Dự báo tăng trưởng kinh tế thế giới trước và sau dịch

Tổ chức	Đầu năm 2020 (trước dịch)	Tích cực	Tiêu cực
Moody	2.40%	2%	-0.10%
Oxford Economic	2.50%	0%	-1.30%
Deustche Bank	2.40%	0.70%	<0%
OECD	2.90%	2.40%	1.50%
Fitch Rating	2.50%	1.30%	<0%
Institute for International	2.60%	1.60%	1.00%
National Australia Bank	3.20%	3.00%	2.40%
Bank of America Merrill Lynch	3.10%	2.20%	0%
Morgan Stanley	3.20%	0.90%	-0.60%
Goldman Sachs	3.20%	1.25%	-1.00%
Bình quân	2.80%	1.54%	0.24%

Theo dự báo của các tổ chức tài chính trên thế giới, nhóm các quốc gia có nền tảng yếu và chịu ảnh hưởng nặng nề của dịch bệnh như Trung Quốc, Nhật Bản, EU sẽ khó tránh khỏi nguy cơ suy thoái ngay cả khi khống chế được dịch bệnh trong Quý II. kinh tế Trung Quốc sẽ sụt giảm mạnh 9-10% trong quý I và cả năm tăng trưởng khoảng 3-4%. Các nước thuộc khu vực EU vốn đã tiềm ẩn nhiều rủi ro suy thoái do dân số già, nợ công ở mức cao lại phải đối mặt với cú sốc dịch bệnh và áp lực từ các biện pháp phong tỏa mạnh mẽ nên tăng trưởng dự kiến sẽ thu hẹp từ 0,5 - 1,0% trong năm 2020.

Hiện tại các quốc gia chủ chốt đưa ra nhiều quy định chống dịch và triển khai các gói hỗ trợ về chính sách tiền tệ và tài khóa chưa có tiền lệ đã ngăn chặn suy thoái và khủng hoảng kinh tế. Các chính sách triển khai có phần quyết liệt và khẩn cấp hơn so với các giải pháp đã được sử dụng cuộc khủng hoảng 2008. Dư địa nói lòng tiền tệ và kích thích tài khóa không còn nhiều khi mặt bằng lãi suất của các trung tâm kinh tế lớn Mỹ, Châu, Âu và Nhật đã về mức 0 và âm cũng như tỷ lệ nợ công tăng cao. Nền kinh tế do vậy đang ở trạng thái chông chênh trước một cuộc khủng hoảng và yếu tố quyết định nằm ở thời gian nhanh hay chậm kiểm soát dịch bệnh.

Bảng 12

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 3 và quý II năm 2020:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Dịch bệnh Virus Covid-19 bùng phát tại Mỹ, Châu Âu, Canada, ... khu vực chiếm gần nửa GDP toàn cầu.	Ảnh hưởng tâm lý, tiêu dùng và chuỗi sản xuất quốc tế
Kinh tế vĩ mô ảnh hưởng tiêu cực từ dịch bệnh. Chính sách cách ly toàn xã hội trong vòng 15 ngày là cấp thiết nhưng sẽ ảnh hưởng đáng kể đến tăng trưởng quý II.	Tiêu cực lên tăng trưởng ngắn hạn quý II, tích cực nửa sau năm nếu dịch bệnh kiểm soát
Mặt bằng cổ phiếu giảm về mức thấp trong 6 năm qua, thị trường có dấu hiệu bán quá.	Tích cực, hỗ trợ cho hoạt động đầu tư trung dài hạn
Hoạt động công bố KQKD quý I năm 2020 và mùa đại hội cổ đông thường niên.	Tích cực ngắn hạn
Các quỹ ETFs dựa trên bộ chỉ số VNFin lead Index và VNDiamond Index thực hiện chào bán.	Thêm lựa chọn cho NĐT

Các ETFs công bố cơ cấu danh mục quý II năm 2020, MSCI rà soát nâng hạng và tăng tỷ trọng Việt Nam	Tăng thanh khoản cho thị trường
Hoạt động rút vốn của khối ngoại trong quý I, có thể kéo dài sang đầu quý II	Tác động tiêu cực
Hội nghị TW Đảng tháng 5 và Quốc hội tháng 6	Thông tin quan trọng liên quan đến nhân sự cũng như phát triển KT - XH
ECB họp chính sách tiền tệ 4/6, FED họp 9 - 10/6	Quan điểm về nền kinh tế, định hướng chính sách
Xung đột địa chính trị gia tăng tại Syria và các nguy cơ xung đột các nước vùng Vịnh.	Ảnh hưởng giá dầu, tác động cục bộ

Nguồn: BSC Research

Diễn biến thị trường năm ngoài dự báo của chúng tôi khi VN-Index rớt sâu dưới ngưỡng hỗ trợ 873 điểm. Hiệu ứng giảm điểm lan truyền từ các thị trường chủ chốt, khối ngoại bán ròng mạnh và tâm lý suy yếu đã kích hoạt hoạt động báo tháo trên diện rộng. Thị trường có dấu hiệu bán quá khi P/E VN-Index giảm về mức 10 dù vậy yếu tố cơ bản của cổ phiếu chưa được quan tâm khi bị bao vây bởi nhiều thông tin tiêu cực từ dịch Covid-19. Dựa vào các mô hình định lượng dựa trên tỷ lệ số người chữa khỏi và người nhiễm mới và thống kê sự kiện, chúng tôi dự báo đỉnh dịch trong khoảng từ 22/4 đến 9/5, trường hợp xấu nhất vào 8/6 /2020 (Phụ lục trang 27-29). Xu hướng VN-Index quý II dự báo giao dịch giằng co và hồi phục dần. Vùng vận động giá chỉ số từ 600 - 800 điểm. Trong tháng 3, VN-Index dự báo giao dịch giằng co trên 635 điểm trong vài tuần đầu tháng 4 và có xu hướng hồi phục rõ ràng vào nửa cuối tháng 4. Diễn biến dịch bệnh thế giới nói chung và Việt Nam nói riêng, các chính sách hỗ trợ kinh tế quyết định cao độ và trường độ của đợt hồi phục.

- Trường hợp tích cực, VN-Index tích lũy trên 635 điểm và có thể tăng dần cuối tháng 4 khi có thông tin hỗ trợ.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index tiếp tục dò đáy trong vùng tích lũy 535 – 635 kéo dài từ 2014 - 2016 nếu diễn biến dịch bệnh tiêu cực và áp lực thoái vốn từ khối ngoại.

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

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

Phụ lục: Các mô hình định lượng dự báo đỉnh dịch COVID-19

Diễn biến dịch bệnh trong nước phụ thuộc vào diễn biến chung của dịch trên toàn thế giới. Ngay cả hiện tại, Việt Nam đang nghiêm túc và có sự chuẩn bị trong việc đối phó với diễn biến đại dịch trở nên phức tạp, chỉ khi có sự kiểm soát trên toàn diện thế giới về dịch khi đó là điều kiện đủ để xác định diễn biến đại dịch tại Việt Nam được kiểm soát cả trong lẫn ngoài. Chúng tôi thực hiện cập nhật dữ liệu các mô hình dự báo đỉnh dịch trên toàn thế giới ở các báo cáo Định lượng trước đó, gián tiếp nắm bắt thời điểm tình hình dịch tại Việt Nam trở nên khả quan hơn.

- **Tiếp cận 1:** Dự báo đỉnh dịch COVID-19 dựa trên Tỷ lệ giữa Số người được chữa khỏi trong ngày và Số người nhiễm mới trong ngày.

Dự báo đỉnh dịch: khoảng ngày 22/04/2020.

- **Tiếp cận 2:** Dự báo đỉnh dịch COVID-19 dựa trên Thống kê sự kiện.

Dự báo đỉnh dịch COVID-19 trong trường hợp bình thường: từ 28/04/2020 – 09/05/2020.

Dự báo đỉnh dịch COVID-19 trong trường hợp xấu nhất: vào khoảng ngày 08/06/2020.

1. Dự báo đỉnh dịch COVID-19 dựa trên tỷ lệ số người được chữa khỏi trong ngày và số người nhiễm mới trong ngày.

Như đã đề cập trong báo cáo COVID-19 lần trước, Phòng PTNC đã sử dụng mô hình dựa trên tỷ lệ giữa số người được chữa khỏi trong ngày và số người nhiễm mới trong ngày để dự báo đỉnh dịch COVID-19. Chúng tôi xin phép được nhắc lại dạng của mô hình:

$$\frac{\text{Số người được chữa khỏi trong ngày}}{\text{Số người nhiễm mới trong ngày}} = R = \alpha + \beta R_{-1} + \gamma T$$

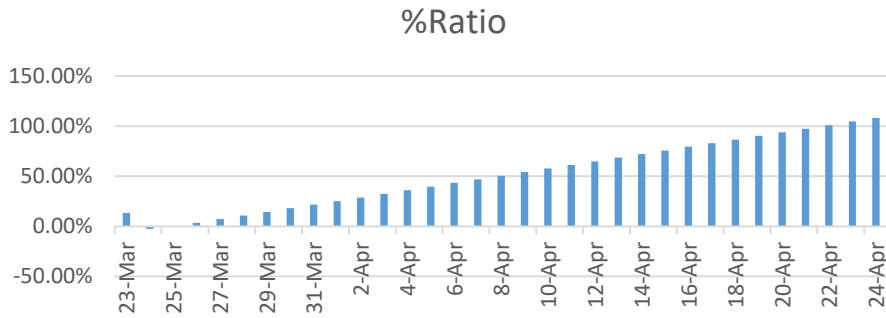
Theo như báo cáo trước, đỉnh dịch xảy ra khi $R = 100\%$ và đỉnh dịch được ước lượng từ báo cáo đó rơi vào ngày 13/8/2020. Tuy nhiên, diễn biến của dịch COVID-19 đã diễn biến tích cực hơn dự kiến ban đầu, khi tỷ lệ R đã đạt trên 100% khá sớm vào ngày 21/2, và dịch bệnh trên thế giới trong khoảng thời gian từ 21/2 đến 5/3 cũng có những chuyển biến khá tốt khi số ca nhiễm mới không tăng cao và số người được chữa khỏi ngày một nhiều hơn. Nhưng kể từ ngày 6/3, số người nhiễm mới đã tăng lên đột biến, với tâm dịch chủ yếu nằm tại các nước châu Âu. Vì vậy, tỷ lệ R đã bị giảm xuống và cả thế giới bắt đầu một giai đoạn mới của dịch COVID-19. Do đó, hiện nay chúng ta sẽ dự đoán đỉnh dịch mới trong giai đoạn này, và hướng đi sẽ là dựa trên quá trình tạo đỉnh dịch của giai đoạn đầu tiên (từ đầu – 21/2). Thực hiện ước lượng theo mô hình trên trong khoảng thời gian đó, ta thu được kết quả là phương trình sau:

$$R = -0.04541 + 0.194048R_{-1} + 0.005816T$$

Thực hiện ước lượng dự báo theo phương trình trên cho giai đoạn hiện tại, ta thu được kết quả

$R = 100\%$ vào khoảng ngày 22/04/2020.

Dự báo diễn biến của tỷ lệ R được biểu diễn bằng đồ thị dưới đây:



Thực hiện hồi quy cho số ca nhiễm mới (N) ta thu được phương trình sau:

$$N = 5153.183 + 0.185712 * N_{-1} + 0.619859 * N_{-2}$$

Thực hiện ước lượng dự báo cho mô hình trên, với đỉnh dịch là ngày 22/4, ta có tổng lượng người nhiễm vào hôm đó là 1,138,279 người (không bao gồm Trung Quốc), nếu bao gồm cả Trung Quốc thì sẽ rơi vào khoảng 1.22 triệu người.

Cách dự báo đánh giá trên chưa thực hiện được cho riêng Việt Nam vì cần phải có thông số về số người được chữa khỏi trong ngày, trong khi hiện tại con số này ở nước ta vẫn đang đứng yên. Nếu Việt Nam bắt đầu có nhiều người được chữa khỏi hơn, chúng ta mới đánh giá được đỉnh dịch theo cách dự báo này.

2. Dự báo đỉnh dịch COVID-19 dựa theo thống kê sự kiện

a. Cơ sở lý thuyết

- WHO tuyên bố tình trạng khẩn cấp toàn cầu (PHEIC) là thời điểm mà dịch bệnh được xác định có khả năng lây nhiễm từ người sang người và bắt đầu lan rộng ra cộng đồng các nước.

- Mỗi một đại dịch dù lây lan nhanh hay chậm thì đều có một thời điểm dịch bắt đầu bùng phát mạnh riêng và chúng ta có thể coi PHEIC là thời điểm bắt đầu bùng phát mạnh của mỗi đại dịch và chọn đó là mốc tham chiếu để ước lượng thời gian dịch được khống chế kể từ khi dịch được phát hiện. 3 thời điểm cần xác định:

- Thời điểm 1 (TĐ 1): Thời điểm dịch bắt đầu được phát hiện
- Thời điểm 2 (TĐ 2): Thời điểm WHO tuyên bố tình trạng khẩn cấp toàn cầu (PHEIC)
- Thời điểm 3 (TĐ 3): Thời điểm dịch bắt đầu được khống chế (Đỉnh dịch)

- Xác định tỷ trọng thời gian từ Thời điểm 1 đến Thời điểm 2 so với từ Thời điểm 1 đến Thời điểm 3 với các Đại dịch trong quá khứ từ đó tính toán được thời gian Thời điểm 3 của dịch Cúm Vũ Hán sẽ xảy ra.

b. Thống kê

Tên Đại dịch	Thời điểm 1: Dịch bắt đầu	Thời điểm 2: WHO tuyên bố tình trạng khẩn cấp toàn cầu (PHEIC)	Thời điểm 3: Dịch bắt đầu được khống chế	Tỷ trọng thời gian (Thời điểm 1 đến Thời điểm 2) / (Thời điểm 1 đến Thời điểm 3)
SARS 2003	11/02/2003	12/03/2003	28/04/2003	

	TĐ 1 đến TĐ 2 = 29 ngày		TĐ 1 đến TĐ 3 = 76 ngày	29/76 = 38.16%
H1N1 2009	12/04/2009	11/06/2009	15/09/2009	60/156 = 38.46%
	TĐ 1 đến TĐ 2 = 60 ngày		TĐ 1 đến TĐ 3 = 156 ngày	
Ebola 2014	18/03/2014	08/08/2014	17/07/2015	143/486 = 29.42%
	TĐ 1 đến TĐ 2 = 143 ngày		TĐ 1 đến TĐ 3 = 486 ngày	
Zika 2015	Tháng 5/2015	01/02/2016		
Ebola 2019	08/01/2018	17/07/2019		
COVID-19	08/12/2019	31/01/2020		

Trung bình (Mean) = 35.34%

Trung Vị (Median) = 38.16%

c. Dự báo

Trong trường hợp bình thường:

- So với các đại dịch trong quá khứ thì dịch COVID-19 năm 2020 có sự tương đồng nhiều hơn so với 2 Đại dịch trước là dịch Sars 2003 và dịch H1N1 2009 do cùng là dịch cúm và cơ chế lây nhiễm tương tự nhau. Do đó Tỷ trọng thời gian của 2 Đại dịch này được đánh giá là tương đồng so với Đại dịch COVID-19 lần này.

- Vì thế chúng ta có thể ước đoán thời gian từ Thời điểm dịch Bắt đầu đến Thời điểm WHO tuyên bố tình trạng khẩn cấp toàn cầu chiếm khoảng 35.34% (Mean) - 38% (Median) thời gian kể từ lúc dịch Bắt đầu đến khi dịch được khống chế.

- Thời điểm bắt đầu COVID-19 đến khi WHO tuyên bố tình trạng khẩn cấp y tế toàn cầu là 54 ngày (08/12/2019 – 31/01/2020). Nên toàn bộ thời gian từ lúc Dịch COVID-19 được xác định đến khi kết thúc là 142 - 153 ngày.

Thời điểm dịch COVID-19 được khống chế (Đỉnh dịch) từ 28/04/2020 - 09/05/2020.

Trong trường hợp xấu nhất:

- Với trường hợp xấu nhất, dịch bệnh tiếp tục kéo dài, chúng ta có thể ước đoán thời gian từ Thời điểm dịch bắt đầu đến Thời điểm WHO tuyên bố tình trạng khẩn cấp toàn cầu chiếm 29.42% (ước lượng theo số liệu của dịch Ebola 2014) thời gian từ Thời điểm dịch bắt đầu xuất hiện đến Thời điểm dịch được khống chế.

- Với tỷ lệ trên thì chúng ta có thể ước lượng Khoảng thời gian từ Thời điểm dịch bắt đầu xuất hiện đến Thời điểm dịch được khống chế là 183 ngày.

- Ngày đầu tiên phát hiện dịch là 08/12/2020

Thời điểm dịch được khống chế (Đỉnh dịch) là ngày 08/06/2020

* **5/21 danh mục** Chủ đề có hiệu suất tháng **tốt hơn VNINDEX**. Danh mục Ngành Dược có mức hiệu suất tháng ấn tượng -12.8%, con số này của VNINDEX là -23.6%

Cập nhật hiệu suất danh mục trên i-Invest

Danh mục đáng chú ý trong tháng: Theme_Ngành Dược_-12.8%

Danh mục	Hiệu suất danh mục							Rủi ro ước tính
Chủ đề (click để xem báo cáo)								
Ngành Dược	1.1%	-3.0%	-12.8%	-12.1%	-15.3%	-12.1%	11.4%	18.1%
Cổ tức cao - Thanh khoản tốt	1.4%	-2.8%	-18.5%	-21.8%	-20.4%	-18.2%	8.7%	15.3%
FTSE Việt Nam	2.3%	2.6%	-19.5%	-26.4%	-29.6%	-28.1%	32.6%	16.4%
MSCI frontier 100 Việt Nam	2.2%	1.2%	-21.7%	-28.9%	-32.7%	-31.6%	20.2%	15.4%
Nước & Năng lượng	3.2%	-3.8%	-21.9%	-29.1%	-33.6%	-30.4%	2.3%	15.9%
Top 10 cổ phiếu VN30	3.3%	-3.8%	-23.8%	-27.5%	-33.3%	-27.7%	5.5%	16.1%
Vật liệu Xây dựng	4.0%	-1.3%	-25.0%	-29.8%	-30.5%	-29.3%	-30.5%	20.0%
Cổ phiếu cơ sở Chứng quyền	2.9%	-4.8%	-25.1%	-27.9%	-31.5%	-24.8%	9.2%	16.9%
Xây dựng	4.2%	-6.7%	-25.2%	-28.4%	-41.8%	-43.1%	-38.5%	19.0%
Bảo hiểm & Chứng khoán	3.9%	-3.3%	-25.5%	-30.8%	-36.4%	-41.5%	-11.4%	22.0%
BDS & Khu công nghiệp	1.8%	-3.1%	-25.5%	-31.6%	-34.1%	-31.6%	-8.5%	17.1%
Hàng tiêu dùng	3.6%	-5.8%	-25.6%	-31.3%	-39.1%	-34.1%	-7.6%	18.9%
VN FinSelect	3.9%	-7.7%	-29.2%	-24.7%	-26.8%	-25.4%	-5.0%	19.5%
Ngân hàng	4.3%	-6.1%	-29.2%	-23.8%	-24.0%	-18.6%	22.7%	23.0%
Cổ phiếu hết room ngoại	2.7%	-9.7%	-29.5%	-30.5%	-33.8%	-23.0%	4.6%	18.7%
Cổ phiếu đầu ngành tài chính	4.7%	-6.7%	-29.9%	-24.2%	-26.1%	-24.2%	-0.1%	21.1%
Lãi suất giảm	3.9%	-5.0%	-30.7%	-31.6%	-37.3%	-37.5%	-13.7%	18.7%
Chiến tranh thương mại	3.2%	-5.0%	-31.2%	-34.9%	-39.9%	-39.4%	-32.4%	17.2%
VN Diamond	2.9%	-10.6%	-31.8%	-30.4%	-33.9%	-22.9%	2.6%	18.7%
Tăng trưởng - định giá hấp dẫn	3.9%	-8.2%	-31.9%	-31.7%	-32.7%	-18.6%	28.4%	20.8%
Dầu khí	4.1%	-9.0%	-34.4%	-43.5%	-48.6%	-47.9%	-32.6%	24.7%

Mục tiêu

Bảng bao gồm 3 danh mục có hiệu suất tuần cao nhất và 2 danh mục có hiệu suất tuần thấp nhất.

Danh mục 1	2.1%	-1.5%	-22.3%	-24.6%	-24.6%	-18.6%	26.2%	18.5%
Danh mục 7	1.7%	-4.0%	-25.1%	-29.6%	-32.3%	-22.4%	8.1%	16.8%
Danh mục 4	2.7%	-3.6%	-25.4%	-29.3%	-29.6%	-16.0%	32.8%	19.9%
Danh mục 6	3.1%	-8.2%	-29.9%	-28.0%	-33.9%	-27.4%	4.6%	20.2%
Danh mục 3	3.3%	-11.4%	-34.6%	-35.1%	-40.8%	-33.0%	1.8%	21.7%

* Note

1/9 danh mục Mục tiêu có mức hiệu suất tháng **tốt hơn VNINDEX**

Khẩu vị Rủi ro

Bảng bao gồm hiệu suất của tất cả các danh mục Khẩu vị Rủi ro

Danh mục 11	2.7%	-2.3%	-19.8%	-22.3%	-26.0%	-14.3%	13.1%	17.1%
Danh mục 10	2.8%	-1.1%	-22.6%	-26.2%	-27.5%	-16.4%	10.8%	16.7%
Danh mục 12	2.8%	-6.1%	-29.1%	-31.1%	-34.8%	-21.9%	41.4%	18.2%

* Note

2/3 danh mục Khẩu vị Rủi ro có mức hiệu suất tháng **tốt hơn VNINDEX**

INDEX

VNINDEX	2.7%	-1.5%	-23.6%	-29.0%	-31.7%	-30.6%	-4.6%	16.5%
VN30INDEX	3.0%	-3.6%	-25.0%	-27.9%	-31.9%	-30.1%	-7.3%	17.0%

*Để xem chi tiết danh mục xin vui lòng đăng nhập vào BSC i-Invest theo đường link:

<https://invest.bsc.com.vn/#/login>

*Hiệu suất danh mục sử dụng dữ liệu lịch sử có thể không phản ánh tương lai.

Khuyến cáo sử dụng

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

BSC Trụ sở chính

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

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

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

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

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

Đối với KHTC mời liên lạc:

Vũ Thanh Phong
Trần Thành Hưng
Nguyễn Hoàng Dương
Nguyễn Hoàng Nguyễn

Chức vụ

Trưởng phòng TVĐT và môi giới KHTC
Chuyên viên TVĐT và môi giới KHTC
Chuyên viên TVĐT và môi giới KHTC
Chuyên viên TVĐT và môi giới KHTC

Địa chỉ email

phongvt@bsc.com.vn
hungtt@bsc.com.vn
duongnh@bsc.com.vn
nguyennh@bsc.com.vn