

Tóm tắt thị trường tháng 9: Điểm giao cắt vàng

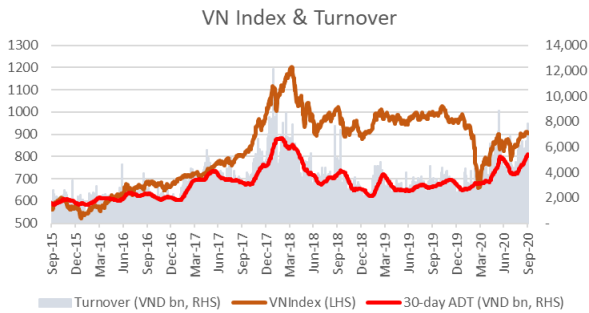
Matthew Smith, CFA

Giám đốc nghiên cứu

+84 28 3622 6868

matthew.smith@yuanta.com.vn

Thị trường vẫn tăng nhẹ trong tháng 9, chỉ số VN-Index tăng 2,7% nhờ khối lượng giao dịch tăng. Độ rộng VN-Index vẫn tích cực, mặc dù đã giảm so với tháng 8, với 247 mã tăng so với 121 mã giảm. Xu hướng này cũng diễn ra tương tự với nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn trong VN30 với 20 mã tăng so với 10 mã giảm. Cả hai đường MA 50 ngày và 100 ngày của thị trường đều cắt đường MA 200 ngày cho thấy một chỉ báo kỹ thuật tích cực của đà tăng đến năm 2021E.



Kết quả chỉ số

- **VN-INDEX** : 905 (+2.7% MoM / -5.8% YTD / -9.2% YoY)
- **HNX-INDEX**: 133 (+6.5% MoM / +29.7% YTD / +26.5% YoY)
- **UPCOM Index**: 61.7 (+4.9% MoM / +9.1% YTD / +8.7% YoY)
- **Giá trị giao dịch**: 326 triệu USD (+23% MoM)
- **Khối ngoại mua ròng (!)** 69 triệu USD ở cả 3 sàn trong tháng 9.
- **VND:USD**: 23,184 (-8bp MoM / -5bp YTD / +8bp YoY)

VN30 Components				
Ticker	Closing price (VND K)	MoM chg	Contribution to Index	TTM PE (x)
BID	0.0	-0.6%	0%	-2
CTG	0.0	2.9%	2%	1
EIB	0.0	-2.0%	-1%	-1
FPT	0.0	1.0%	1%	-2
GAS	0.0	-3.5%	-1%	-2
HDB	0.0	10.9%	8%	1
HPG	0.0	7.3%	13%	2
KDH	0.0	-0.8%	0%	-2
MBB	0.0	9.5%	9%	2
MSN	0.0	-1.8%	-1%	-3
MWG	0.0	11.9%	13%	3
NVL	0.0	-0.9%	-1%	-1
PLX	0.0	-2.0%	0%	-2
PNJ	0.0	1.5%	1%	-4
POW	0.0	1.5%	0%	-2
REE	0.0	8.4%	2%	0
ROS	-0.1	-1.8%	0%	2
SAB	0.0	-3.9%	-2%	-3
SBT	0.0	2.1%	0%	2
SSI	0.0	12.4%	3%	0
STB	0.0	21.0%	17%	7
TCB	0.0	5.4%	10%	1
TCH	0.0	1.0%	0%	0
VCB	0.0	1.3%	2%	-2
VHM	0.0	-4.1%	-4%	-3
VIC	0.0	2.0%	4%	-3
VJC	0.0	1.1%	1%	-2
VNM	0.0	9.8%	24%	3
VPB	0.0	1.1%	1%	-1
VRE	0.0	1.5%	1%	-6

Source: Bloomberg, Yuanta Vietnam (pricing date: September 30)

Chỉ số VN-Index vượt trội so với mức giảm mạnh của các thị trường khu vực trong tháng 9 được thúc đẩy bởi sự tham gia mạnh mẽ của các nhà đầu tư cá nhân trong nước khi đã ngăn chặn thành công đợt COVID-19 thứ 2 bùng phát vào cuối tháng 7. VN-Index tăng 2,7% MoM (tính theo mệnh giá USD) cao hơn đáng kể so với mức giảm trong tháng này ở các thị trường cận biên (-1,5% MoM), thị trường mới nổi (-3,0%) và MSCI ASEAN (-5,5%).

Hầu hết các ngành đều tăng trong tháng 9 (trừ ngành tiện ích). Ngành tiêu dùng không thiết yếu có mức tăng cao nhất, trong khi ngành tài chính và vật liệu xây dựng, ngành tiêu dùng thiết yếu và công nghệ thông tin đều có kết quả khả quan so với đầu năm. VNM (+ 10% MoM), MWG (+ 12%), STB (MUA, + 21%) và HPG (+ 7%) đều tăng mạnh.

Đợt bùng phát COVID-19 thứ 2 đang được kiểm soát, không có ca lây nhiễm cộng đồng trong 28 ngày qua. Việt Nam đã phát hiện tổng số 1.095 trường hợp, có 1.010 trường hợp phục hồi và 47 trường hợp đang điều trị.

Vĩ mô: Tăng trưởng GDP quý 3 năm 2020 đạt 2,62% YoY, cải thiện đáng kể so với mức tăng 0,39% của quý 2 năm 2020 nhưng vẫn thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi. Khu vực Nông lâm thủy sản (+ 2,93%), công nghiệp và xây dựng (+ 2,95%) và dịch vụ (+ 2,75%) tăng trưởng đều và xuất khẩu ròng cũng tăng theo. Kết quả là, GDP của Việt Nam đã tăng 2,12% trong 9 tháng đầu năm 2020. Để biết chi tiết về báo cáo GDP quý 3 năm 2020 và số liệu vĩ mô sơ bộ hàng tháng của tháng 9, vui lòng xem trang 6-12.

Theo quan điểm của chúng tôi, chỉ số VN-Index sẽ đạt mốc 1.000 điểm vào cuối năm. Theo quan điểm của chúng tôi, lãi suất đang chịu áp lực và chi phí cơ hội của việc rút tiền ra khỏi tiền gửi ngân hàng đã giảm, làm thúc đẩy dòng tiền chảy vào các tài sản có mức rủi ro/ lợi nhuận cao hơn, như thị trường chứng khoán. Mặc dù việc Việt Nam tăng tỷ trọng khoảng 7 điểm phần trăm trong Chỉ số Thị trường cận biên MSCI vào tháng 11 có vẻ không quá ngạc nhiên, nhưng điều này ít nhất sẽ hạn chế được việc bán ròng của khối ngoại trong quý 4 năm 2020. Các lựa chọn hàng đầu của chúng tôi vẫn là VHM, KDH, MBB và HCM.

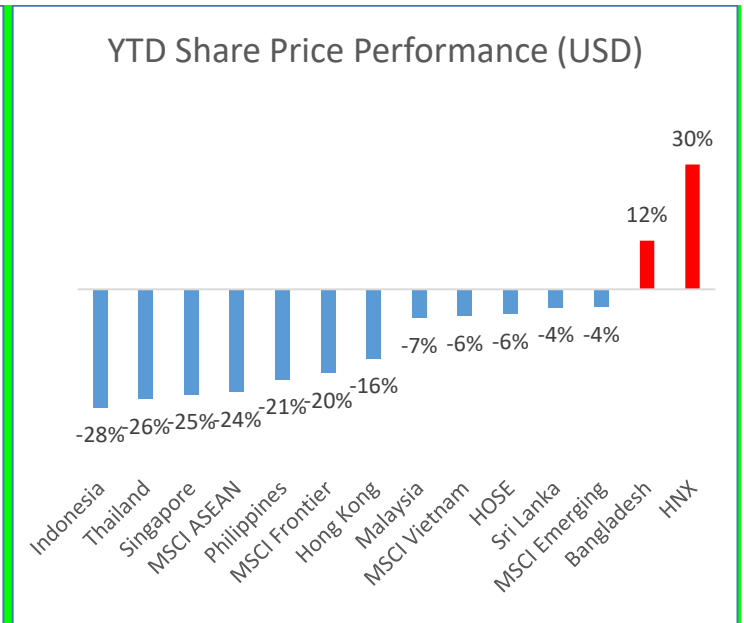
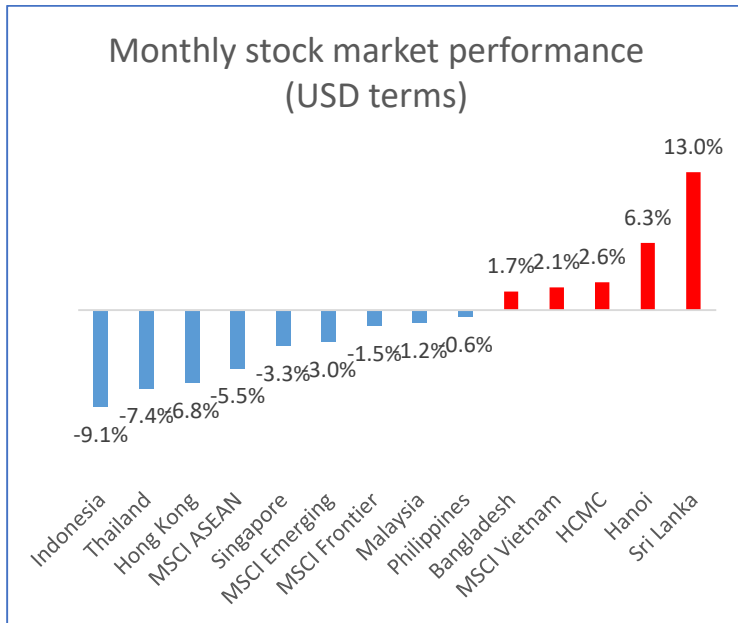
Yuanta Vietnam Coverage Universe

Sector	Company	Stock code	Market cap (USDm)	3-month ADT (USDm)	Yuanta Rating	Current price (VND)	Target price (VND)	Up (down) side	2020E Dividend yield	12-m TSR*
Banks	Asia Commercial Bank	ACB VN	2,098	4.9	BUY	22,500	25,690	14%	0.0%	14%
	BIDV	BID VN	7,061	1.9	SELL	40,700	37,300	-8%	0.0%	-8%
	HD Bank	HDB VN	1,310	1.3	HOLD-Underperform	31,450	30,970	-2%	0.0%	-2%
	MB Bank	MBB VN	2,044	3.7	BUY	19,650	25,900	32%	0.0%	32%
	Sacombank	STB VN	1,054	5.6	BUY	13,550	12,950	-4%	0.0%	-4%
	Vietcombank	VCB VN	13,454	3.6	HOLD-Underperform	84,100	75,140	-11%	0.0%	-11%
	Vietnam Prosperity Bank	VPB VN	2,481	3.7	HOLD-Underperform	23,600	22,500	-5%	0.0%	-5%
Brokers	HCM City Securities	HCM VN	274	2.0	BUY	20,850	26,532	27%	6.3%	34%
	Saigon Securities	SSI VN	434	3.5	HOLD-Outperform	16,750	18,328	9%	3.7%	13%
	Viet Capital Securities	VCI VN	203	0.8	HOLD-Underperform	28,450	26,449	-7%	2.9%	-4%
	VNDirect Securities	VND VN	121	0.4	HOLD-Underperform	13,400	13,150	-2%	5.2%	3%
Energy	PV POW	POW VN	1,030	1.6	BUY	10,200	13,137	29%	2.9%	32%
	PV NT2	NT2 VN	287	0.3	BUY	23,150	25,181	9%	8.6%	17%
	PCC1	PC1 VN	146	0.4	BUY	21,200	24,092	14%	0.0%	14%
Consumer	Masan Group	MSN VN	2,736	2.8	HOLD-Outperform	54,000	84,908	57%	0.0%	57%
	Phu Nhuan Jewelry	PNJ VN	591	1.4	HOLD-Outperform	60,900	86,200	42%	3.3%	45%
	Digiworld	DGW VN	101	1.1	HOLD-Outperform	54,400	31,574	-42%	2.7%	-39%
Oil & GAS	PV Drilling	PVD VN	208	2.2	HOLD-Outperform	11,450	10,429	-9%	0.0%	-9%
Property	Nam Long	NLG VN	304	1.2	BUY	25,750	36,400	41%	1.9%	43%
	Novaland	NVL VN	2,687	3.5	HOLD-Outperform	63,200	65,073	3%	0.0%	3%
	Khang Dien	KDH VN	582	0.6	BUY	24,150	31,081	29%	2.1%	31%
	Vinhomes	VHM VN	10,684	6.1	BUY	75,300	94,862	26%	0.0%	26%
Transport	Airports Corp Vietnam	ACV VN	6,282	0.5	HOLD-Underperform	66,900	76,400	14%	0.7%	15%

*Note: TSR = Total shareholder return over the next 12 months inclusive of expected share price change and dividends.

Stock ratings and pricing data is as of close on September 30, 2020.

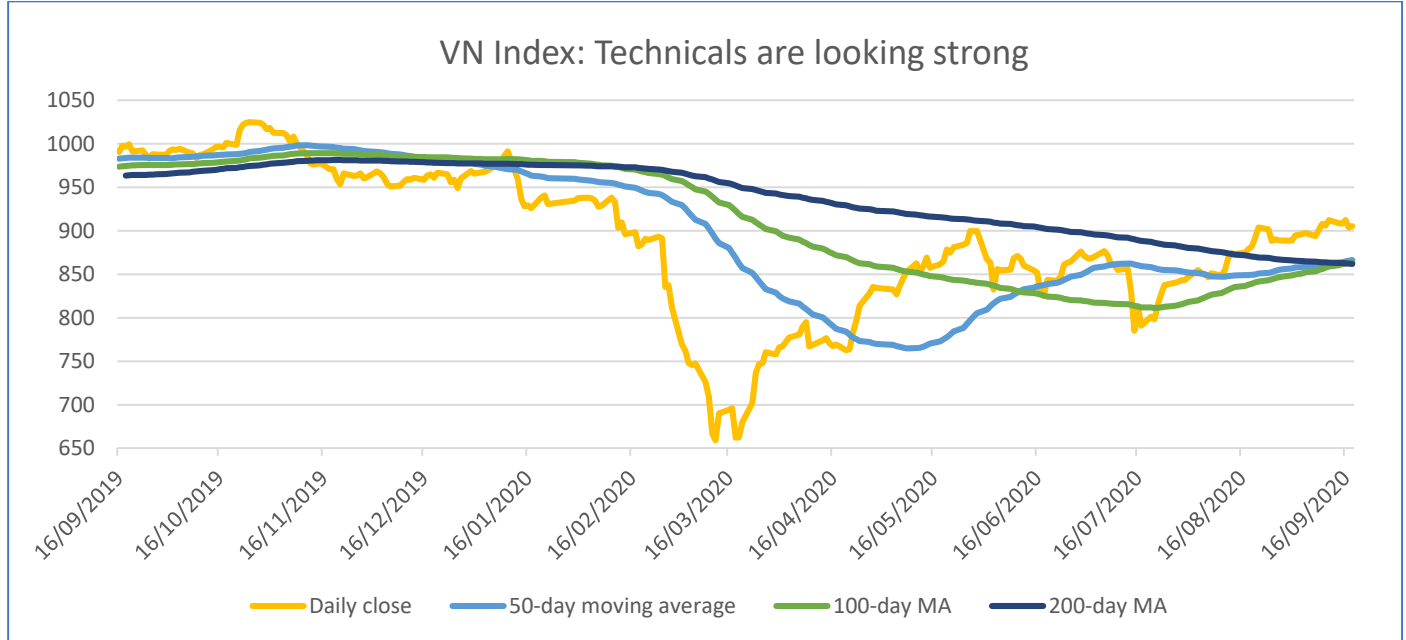
Source: Bloomberg, Yuanta Vietnam



Nguồn: Bloomberg (Dữ liệu cập nhật đến ngày 30/9)

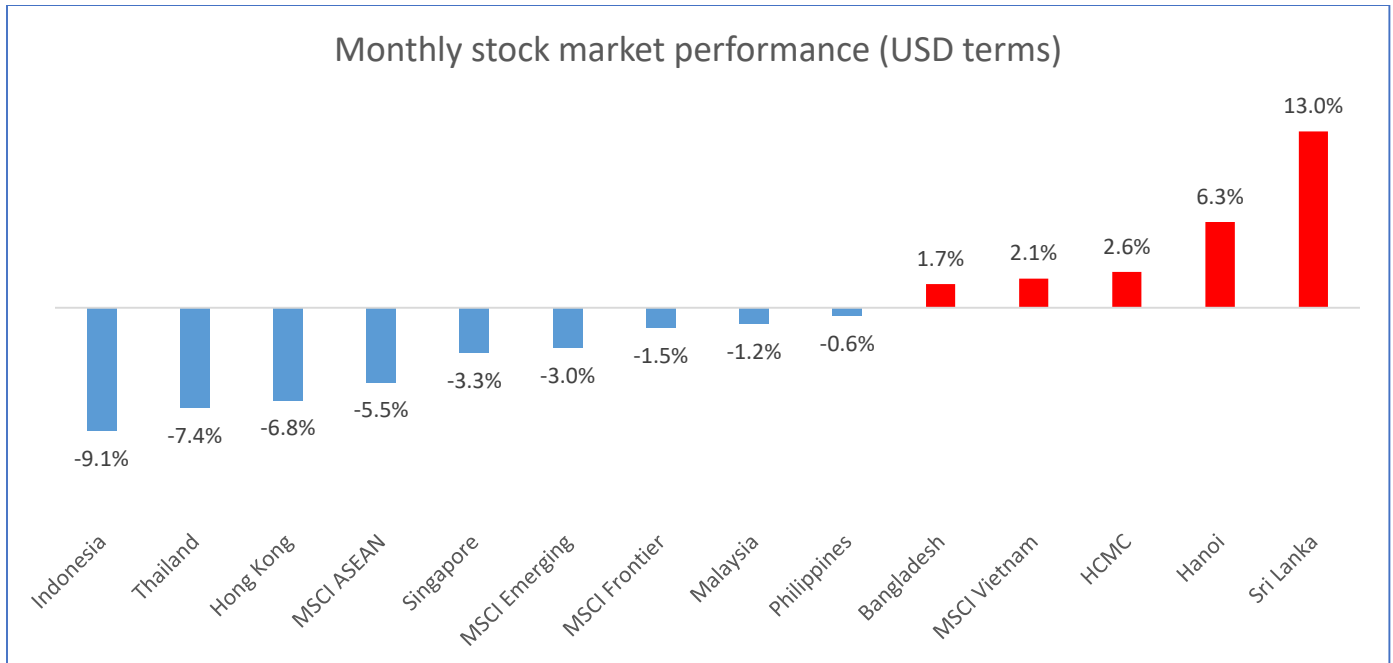
Điểm giao cắt vàng (chữ thập vàng). Chỉ số VN-Index lần đầu tiên vượt qua đường MA 200 ngày vào cuối tháng 8 kể từ tháng 1 năm 2020. Như dự đoán, thị trường xuất hiện một “điểm giao cắt vàng” - trong đó đường MA 50 ngày cắt đường MA 200 ngày - Ngày 24 tháng 9. Đường MA 100 ngày cũng cắt đường MA 200 ngày vào ngày 29

tháng 9. Với thanh khoản thị trường cao, chúng tôi cho rằng các chỉ số kỹ thuật này rất tích cực cho đà tăng và thị trường sẽ tiếp tục tăng mạnh hơn trong quý 4 năm 2020 cho đến năm 2021.



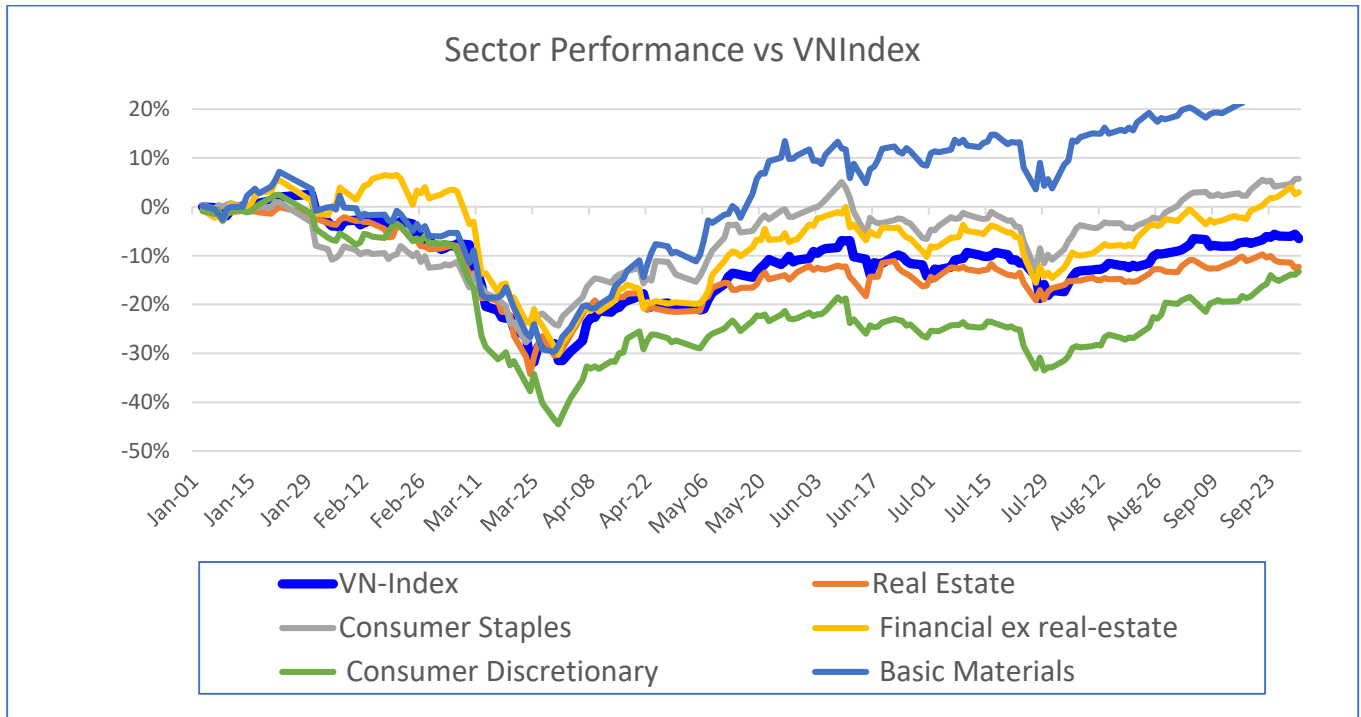
Nguồn: Bloomberg

Chỉ số VN-Index vượt trội so với mức giảm mạnh của các thị trường trong khu vực trong tháng 9 được thúc đẩy bởi các nhà đầu tư cá nhân trong nước khi Việt Nam đã ngăn chặn thành công đợt bùng phát COVID-19 thứ 2 bắt đầu vào cuối tháng 7. VN-Index tăng + 2,6% MoM (tính theo USD) vượt trội so với mức giảm hàng tháng ở các thị trường cận biên nói chung (-1,5% MoM), thị trường mới nổi (-3,0%) và MSCI ASEAN (-5,5%).

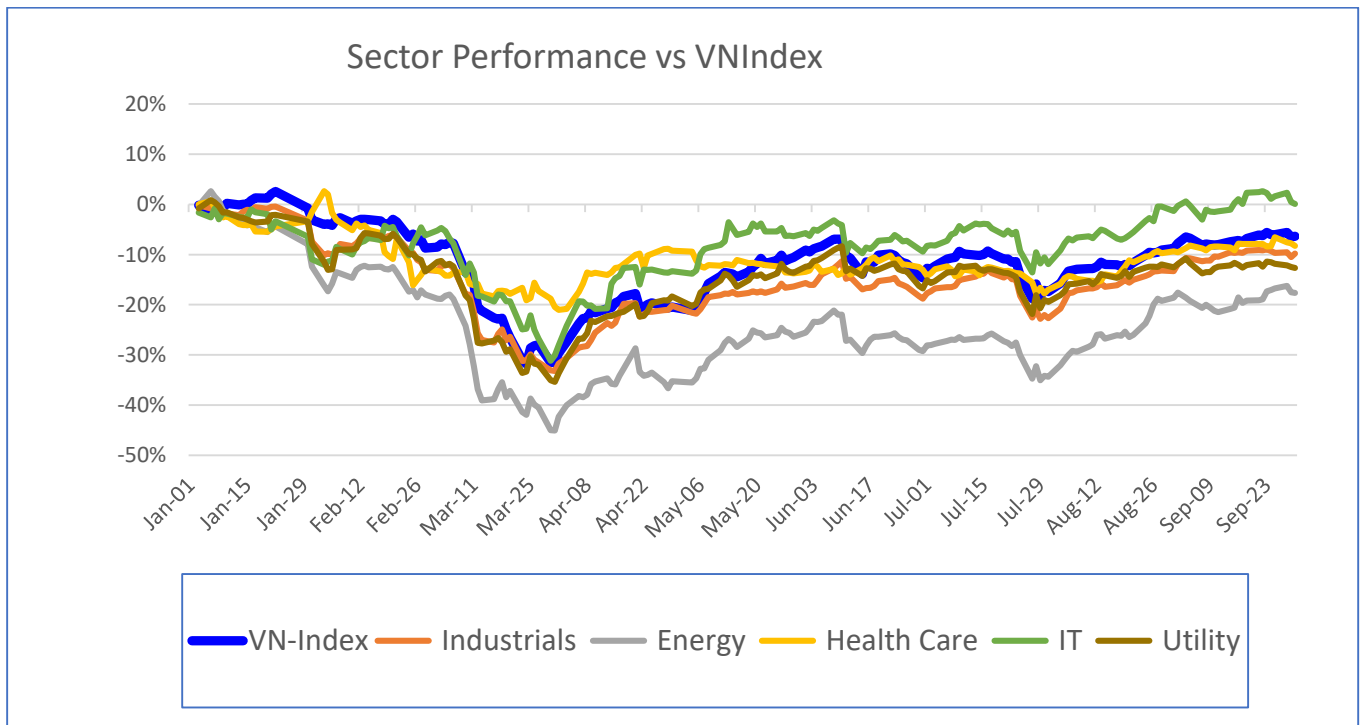


Nguồn: Bloomberg

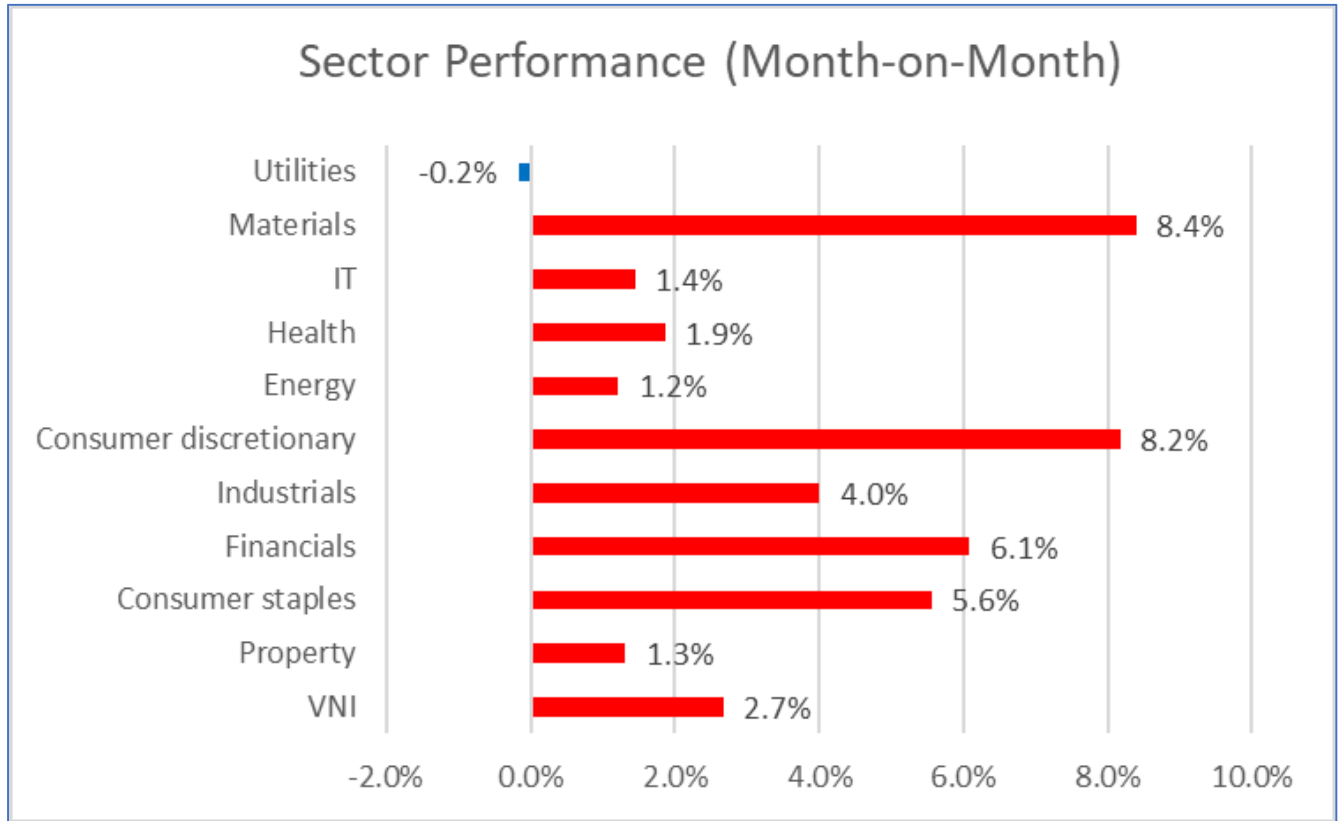
Hầu hết các ngành đều tăng trong tháng 9 (trừ ngành tiện ích). Ngành tiêu dùng không thiết yếu có mức tăng cao nhất, trong khi ngành tài chính và vật liệu xây dựng, ngành tiêu dùng thiết yếu và công nghệ thông tin đều có kết quả khả quan so với đầu năm.



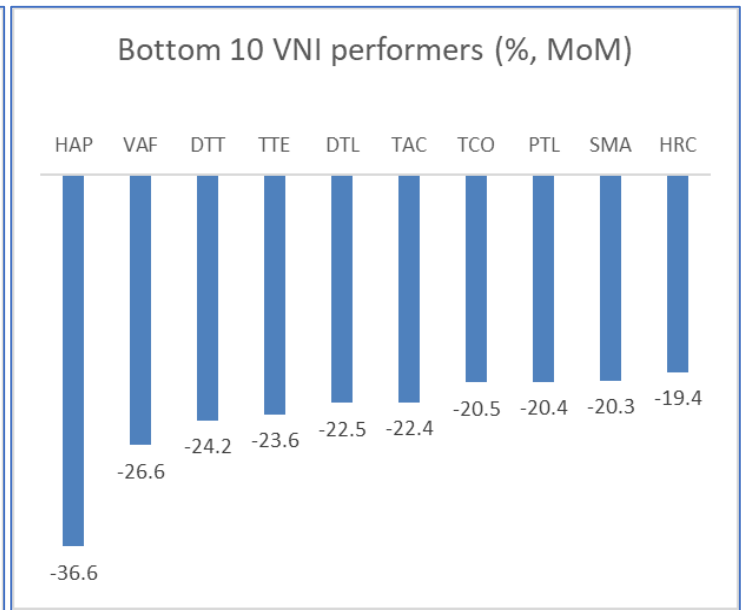
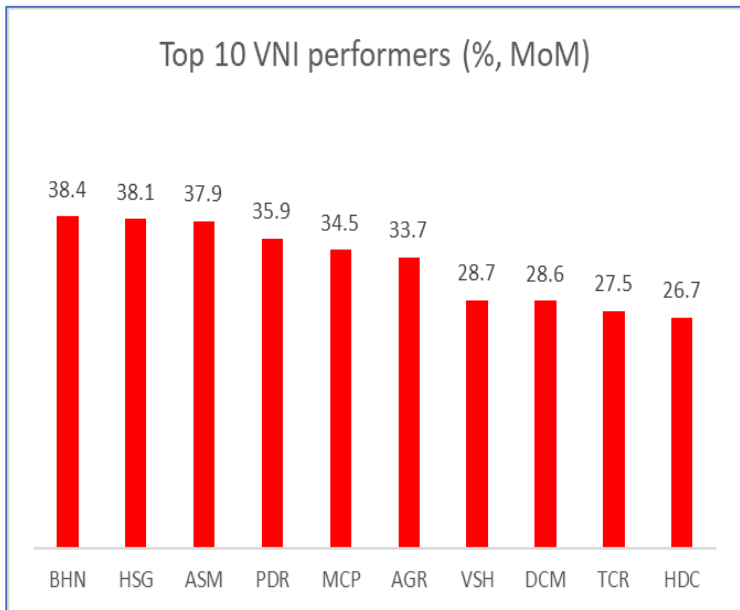
Nguồn: Bloomberg



Nguồn: Bloomberg



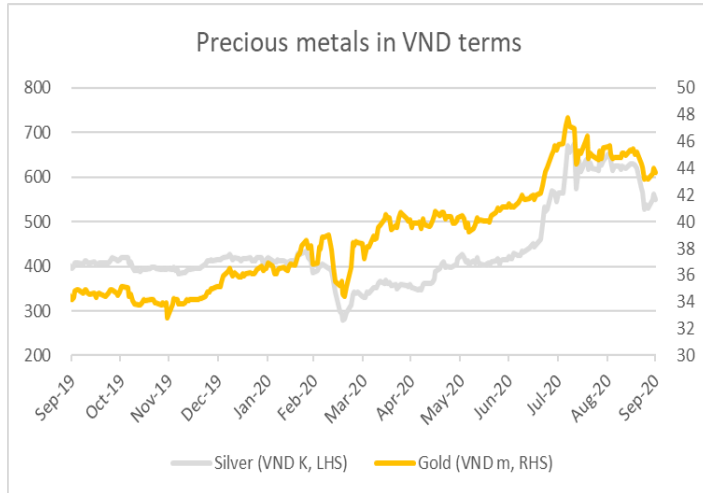
Nguồn: Bloomberg



Nguồn: Bloomberg (mã tăng / mã giảm trong tháng 9/2020)

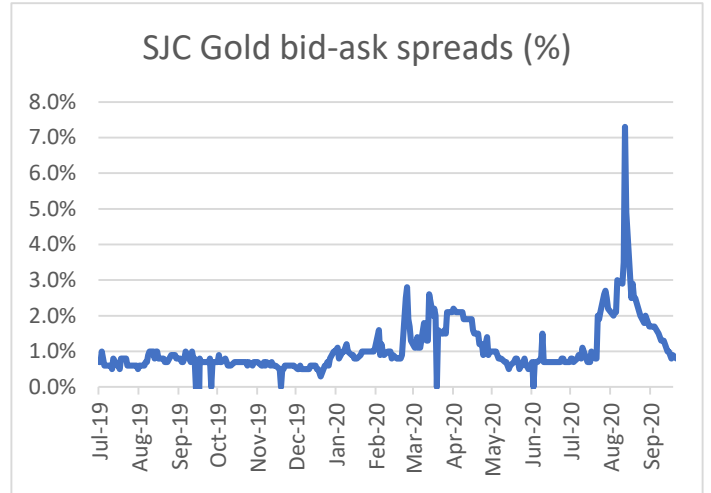
Vàng dường như đã hạ nhiệt, điều này có thể thúc đẩy các nhà đầu tư cá nhân tham gia vào thị trường chứng khoán trong bối cảnh lãi suất tiền gửi ngân hàng giảm.

Kim loại quý: Giá vàng điều chỉnh có thể đã làm giảm sức hút đối với các nhà đầu tư cá nhân



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Vietnam. This data represents XAUVND and XAGVND and is not an on-the-ground price.

Chênh lệch giá vàng miếng đã ổn định, ít nhất là cho đến bây giờ



Nguồn: FiinPro, Yuanta Vietnam
Note: The Aug 12 bid-ask spread was highest since Feb 2015.

Cập nhật Macro – Nền kinh tế vẫn đang hồi phục

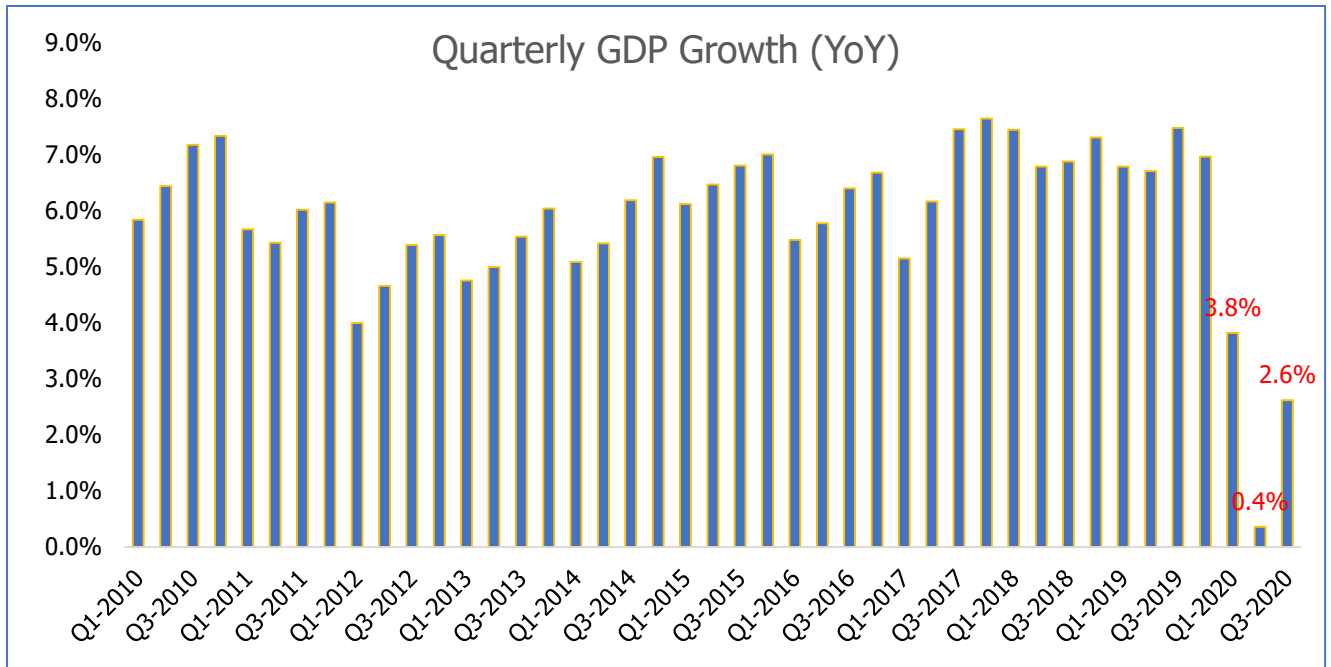
Trương Quang Bình – PGĐ Nghiên cứu

binh.truong@yuanta.com.vn

Kinh tế phục hồi sau đợt bùng phát thứ cấp vào tháng 7-8

Nhờ nỗ lực thành công của Việt Nam trong việc kiểm soát đợt bùng phát Covid-19 thứ 2 xuất hiện vào cuối tháng 7, nền kinh tế dường như đang trên đà phục hồi hướng đến năm 2021. Tổng cục thống kê (TCTK) cho ước tính tăng trưởng GDP sơ bộ trong quý 3 năm 2020 đạt 2,62% YoY, đã cải thiện đáng kể so với mức tăng trưởng 0,39% YoY trong quý 2/2020 - nhưng vẫn thấp hơn mức bình thường gần đây là tăng trưởng 6-7%. Nền kinh tế được thúc đẩy từ cả ba lĩnh vực chính, nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2,93% YoY; chế tạo và xây dựng tăng 2,95% YoY; và dịch vụ tăng 2,75% YoY. Tính theo chi tiêu, tiêu dùng tăng sơ bộ 1,19% YoY, đầu tư tăng 5,79% YoY, xuất khẩu tăng 2,86% YoY, trong khi nhập khẩu tăng 1,88% YoY.

Do đó, TCTK ước tính tăng trưởng GDP 9 tháng đầu năm 2020 ở mức 2,12% YoY, mức tăng trưởng GDP thấp nhất trong thập kỷ qua. Tăng trưởng tiêu dùng ước tính tăng 0,86% YoY và đầu tư tăng 3,39% YoY. Ngoài ra, xuất khẩu ước tính tăng 0,9% YoY trong khi nhập khẩu giảm -1,25% YoY.

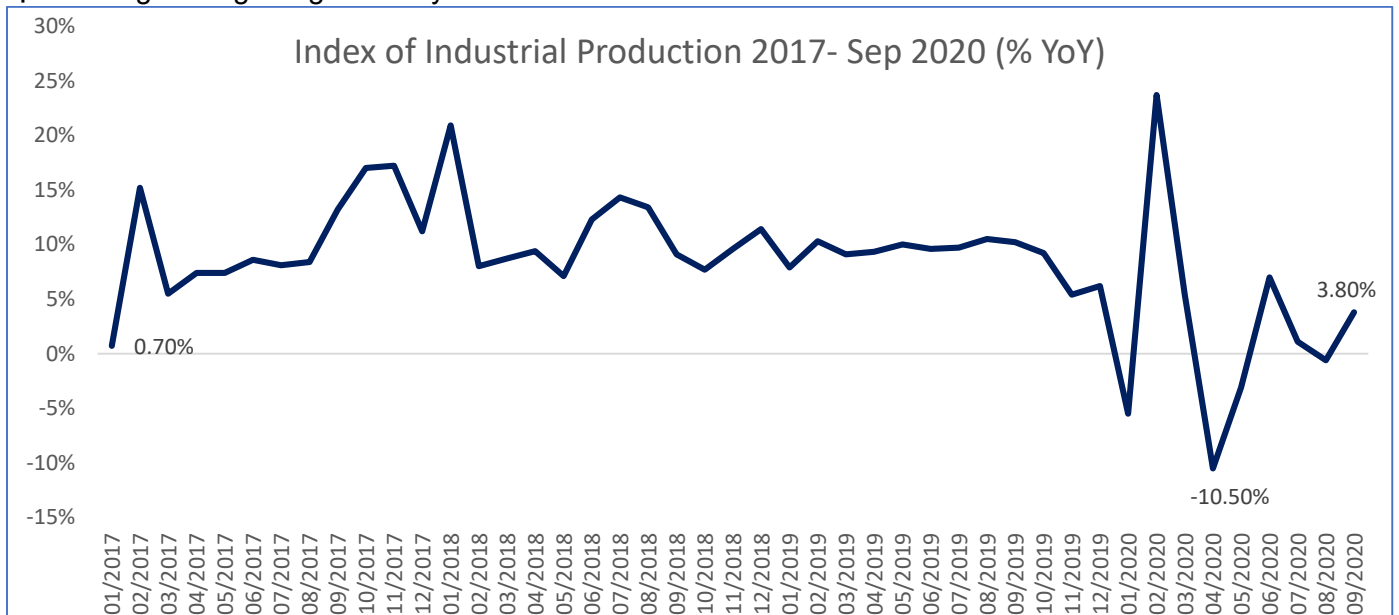


Nguồn: TCTK

Quan điểm: Việt Nam đã kiểm soát thành công đợt bùng phát dịch thứ hai, và không ghi nhận trường hợp lây nhiễm mới nào trong hơn 28 ngày qua. Chúng tôi kỳ vọng đà phục hồi sẽ tiếp tục trong quý 4 năm 2020 do cả cung và cầu đều tăng trưởng trở lại. Chúng tôi cũng lạc quan với năm 2021 khi nhu cầu toàn cầu phục hồi.

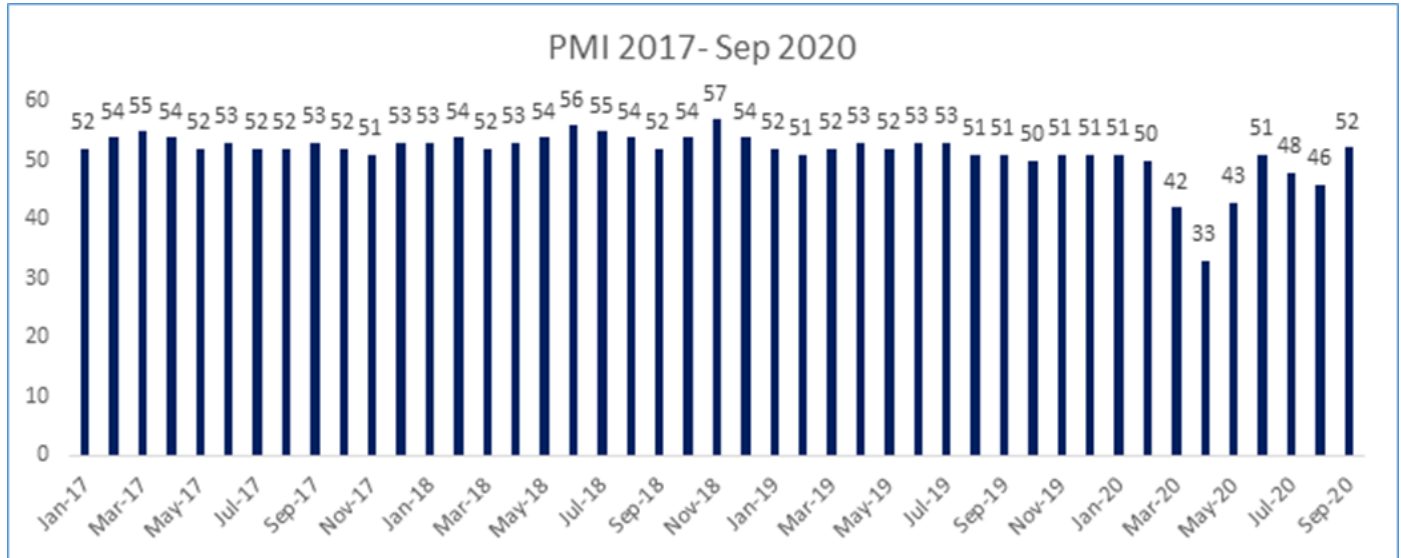
Sản xuất công nghiệp đang phục hồi

TCTK công bố Chỉ số Sản xuất Công nghiệp (IIP) tháng 9 tăng 3,8% YoY, phục hồi so với mức giảm -0,6% trong tháng 8. Trong cơ cấu IIP, sản xuất và phân phối điện dẫn đầu mức tăng trưởng với mức tăng 5,5% YoY, ngành chế tạo tăng 4,6% và ngành khai khoáng giảm -6,7%. Do đợt bùng phát covid-19 thứ 2 xuất hiện vào cuối tháng 7 đã được kiểm soát, chúng tôi tin rằng sự phục hồi trong sản xuất công nghiệp sẽ tiếp tục đà tăng trưởng trong năm nay.



Nguồn: TCTK

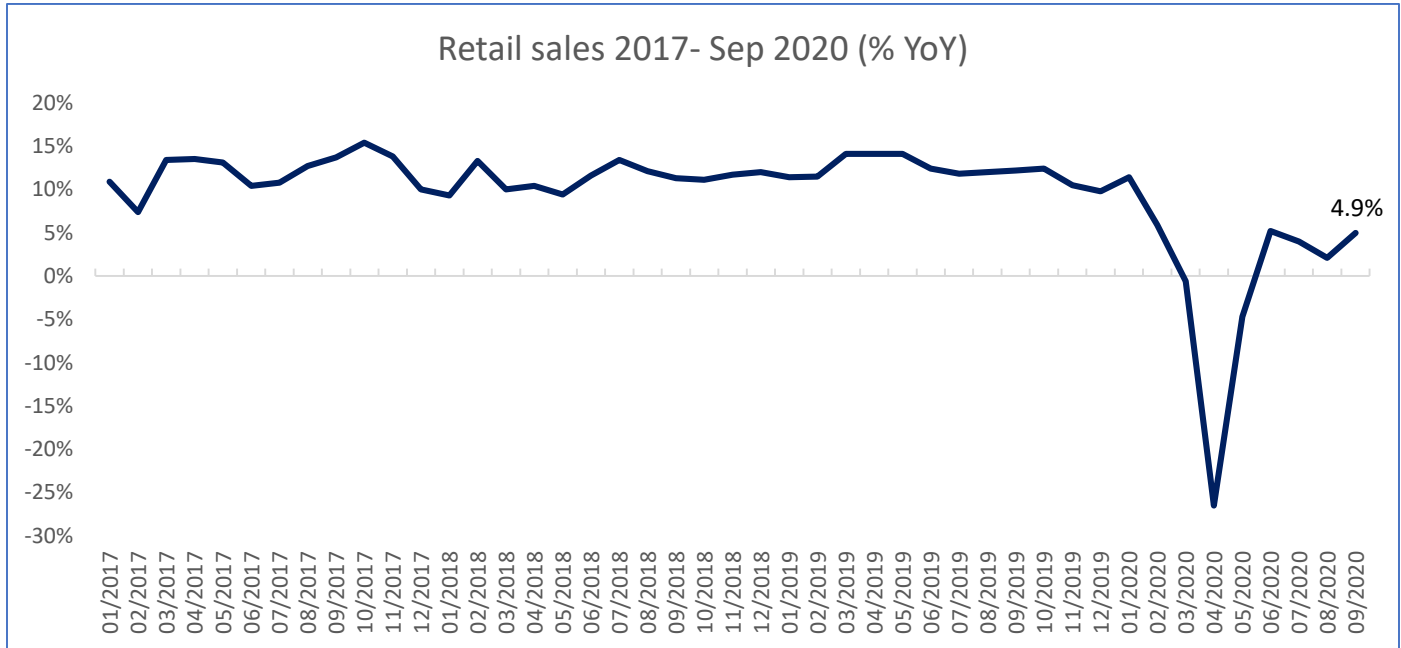
PMI ngành sản xuất đã tăng trở lại vùng tích cực trong tháng 9. Theo IHS Markit, chỉ số PMI sản xuất đạt 52,2 vào tháng 9. Đây là mức PMI hàng tháng cao nhất của năm 2020 (cho đến nay) và là lần thứ 2 tích cực trong giai đoạn COVID cho thấy sự hồi phục của ngành sản xuất. Các công ty được khảo sát cho biết số lượng đơn đặt hàng mới tăng mạnh trở lại kể từ tháng 1, đặc biệt là từ nước ngoài.



Nguồn: IHS Markit, Yuanta Vietnam

Doanh thu bán lẻ đã tăng trưởng tích cực trở lại

Doanh thu bán lẻ cũng phục hồi trong tháng 9. Điều này phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi như đã thảo luận vào tháng trước, dựa trên giả định rằng đợt bùng phát COVID-19 thứ 2 sẽ được kiểm soát (may mắn đã xảy ra). Như vậy, người dân đã trở lại sinh hoạt bình thường. TCTK ước tính tổng giá trị bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tháng 9 năm 2020 đạt 441,4 nghìn tỷ đồng (19,0 tỷ USD), tăng 2,7% MoM / 4,9% YoY. Mặc dù thấp hơn so với thời điểm trước COVID-19, tăng trưởng doanh thu bán lẻ trong tháng 9 có vẻ cao hơn nhiều so với tháng 8 (-0,6% MoM/ +1,9% YoY). Chúng tôi duy trì quan điểm doanh thu bán lẻ sẽ tiếp tục phục hồi trong quý 4 năm 2020.



Nguồn: TCTK

Trong 9 tháng đầu năm 2020, doanh thu bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 3.674 nghìn tỷ đồng, chỉ tăng nhẹ 0,7% YoY. Nếu loại trừ yếu tố lạm phát, chỉ số này giảm -3,6% YoY, mức giảm đáng kể so với năm trước + 10,8% YoY. Trong đó, hàng hóa và dịch vụ tăng 4,8% YoY, chiếm 79,1% tổng mức doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ. Trong khi đó, nhóm dịch vụ lưu trú và ăn uống giảm -16,4% YoY, chỉ chiếm 10% tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ.

Du lịch có thể sẽ bị ảnh hưởng lâu hơn so với các ngành khác. Tuần trước, chúng tôi đã tạm hoãn chuyến bay đầu tiên sau 8 tháng (đối với tác giả, đây là kỷ lục cá nhân về thời gian hạn chế di chuyển trong 25 năm ở Châu Á). Chúng tôi có thể xác nhận rằng cả hai chuyến bay đều đã được đặt kín chỗ và du khách nội địa rõ ràng đang bù đắp phần nào khó khăn cho ngành du lịch. Tuy nhiên, du lịch nhìn chung sẽ tiếp tục bị ảnh hưởng do sự vắng bóng của khách du lịch nước ngoài, điều này trên thực tế có khả năng kéo dài ít nhất một năm nữa.

Đầu tư công vẫn là động lực chính của tăng trưởng kinh tế năm 2020

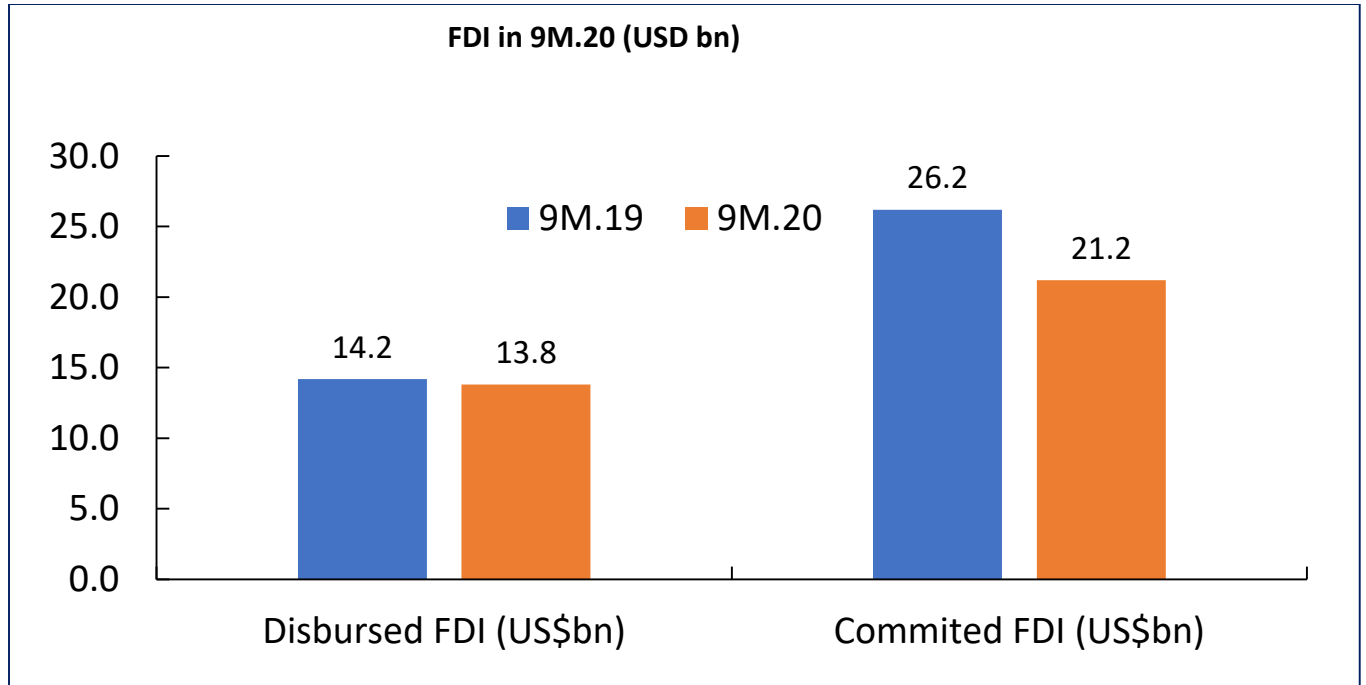
Tính chung 9 tháng đầu năm 2020, vốn đầu tư thực hiện từ ngân sách nhà nước đạt 303 nghìn tỷ đồng (13 tỷ USD), tăng +33,3% YoY. Vốn trung ương quản lý đạt 52,1 nghìn tỷ đồng, tăng 69,6% YoY, trong khi vốn địa phương quản lý đạt 250,9 nghìn tỷ đồng, tăng + 27,7% YoY.

Quan điểm: Năm nay, tổng vốn đầu tư công từ ngân sách nhà nước năm 2020 là gần 700 nghìn tỷ đồng (30 tỷ USD), gấp 2,2 lần vốn thực hiện năm 2019, xấp xỉ 11% GDP, nếu giải ngân hết sẽ là động lực tăng trưởng chính. Tuy nhiên, toàn bộ 700 nghìn tỷ đồng sẽ ít khả năng được giải ngân hết như kế hoạch do đầu tư trong 9T2020 chỉ đạt 43% kế hoạch (250,5 nghìn tỷ đồng) và chỉ còn ba tháng nữa là đến cuối năm nhưng đây sẽ là động lực chính để phát triển nền kinh tế.

FDI sẽ phục hồi mạnh mẽ khi nới lỏng hạn chế di chuyển

TCTK ước tính vốn FDI thực hiện trong 9 tháng đầu năm 2020 đạt 13,8 tỷ USD, giảm -3,2% YoY. Ngành sản xuất thu hút 9,8 tỷ USD, chiếm 71,2% tổng vốn FDI thực hiện. Đầu tư vào bất động sản đạt 2 tỷ USD,

chiếm 14,3% tổng vốn đầu tư và sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí đạt 1 tỷ USD, chiếm 6,9% tổng vốn FDI.



Nguồn: TCTK

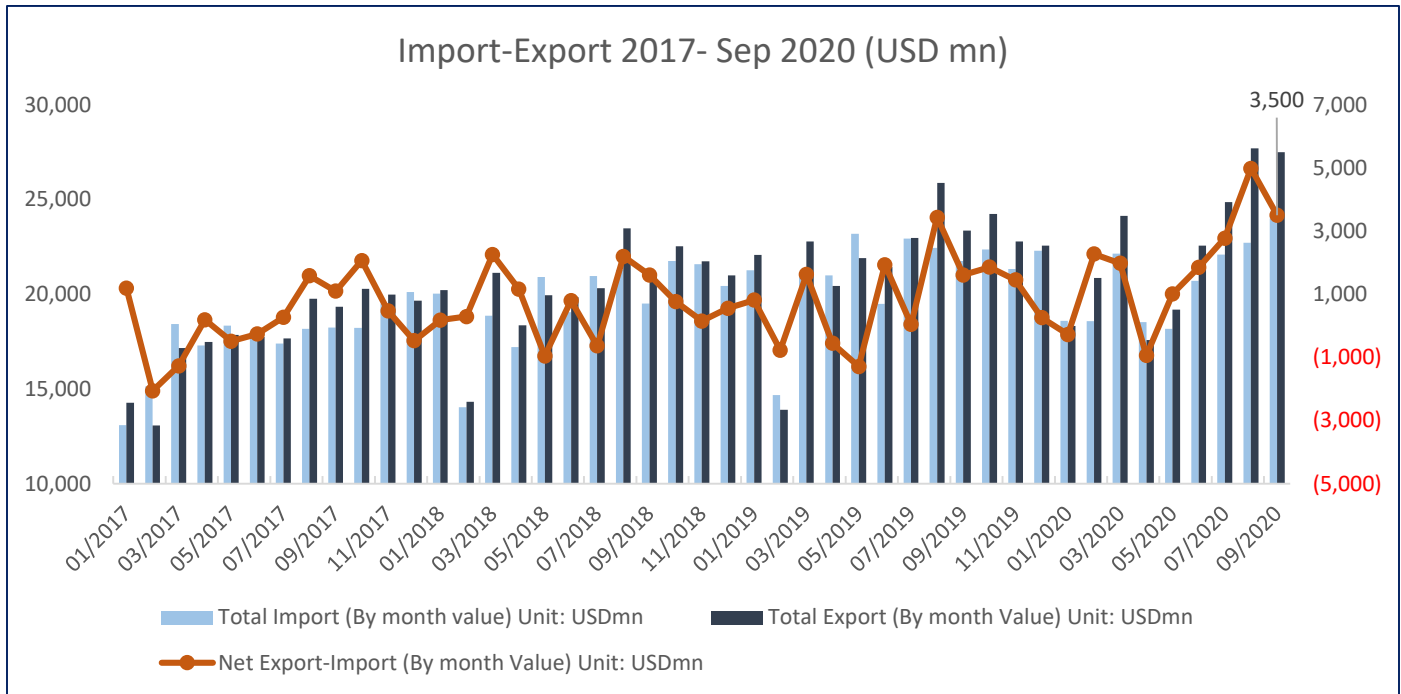
Quan điểm: Chúng tôi cho rằng vốn FDI chững lại so với đầu năm rõ ràng là do những bất ổn kinh tế toàn cầu trong thời điểm COVID-19, nhưng cũng do trì hoãn hoạt động giao thương quốc tế. Sự phục hồi của tăng trưởng vĩ mô toàn cầu (dù theo xu hướng dạng chữ U nào) sẽ thu hút FDI trở lại khi các nhà sản xuất tiếp tục đa dạng hóa sản xuất khỏi Trung Quốc do kinh tế và căng thẳng chính trị. Cuộc thảo luận về việc nới lỏng các hạn chế di chuyển đã và đang diễn ra, nhưng các chuyến bay thương mại đến và đi một số điểm trong châu Á gần đây đã trở lại bình thường, chuyến bay quốc tế theo lịch trình chính thức đầu tiên kể từ tháng 3 từ Seoul đã hạ cánh vào ngày 25 tháng 9. Phần lớn hành khách là công dân Việt Nam trở về, và một số nhà đầu tư Hàn Quốc...

Thặng dư thương mại được thúc đẩy bởi sản phẩm điện tử

Thặng dư thương mại của tháng 9 ước tính đạt 3,5 tỷ USD. TCTK ước tính xuất khẩu tháng 9 đạt 27,5 tỷ USD, tăng + 5,6% MoM và + 6,2% YoY; trong khi nhập khẩu ước tính đạt 24 tỷ USD, tăng + 5,6% MoM và + 6,9% YoY.

Tính chung 9 tháng đầu năm 2020, thặng dư thương mại ước tính đạt mức cao kỷ lục 17 tỷ USD. Xuất khẩu từ đầu năm đạt 202,86 tỷ USD, tăng + 4,2% YoY; và nhập khẩu đạt 185,87 tỷ USD, giảm -0,8% YoY. Đáng chú ý, hàng điện tử và linh kiện điện tử đạt 32,2 tỷ USD, tăng vọt + 25,9% YoY. Tổng cục Thống kê cho biết xuất khẩu điện thoại di động và các linh kiện liên quan đạt 36,7 tỷ USD, giảm -5,5% YoY, chiếm 18,1% tổng kim ngạch xuất khẩu.

Mỹ tiếp tục là nước xuất khẩu lớn nhất kể từ đầu năm với giá trị xuất khẩu 9 tháng đầu năm đạt 54,8 tỷ USD, tăng 22,9% YoY, tiếp theo là Trung Quốc với 31,9 tỷ USD, tăng + 12,7% YoY. Xuất khẩu sang EU đạt 26 tỷ USD, giảm -2,6% YoY.

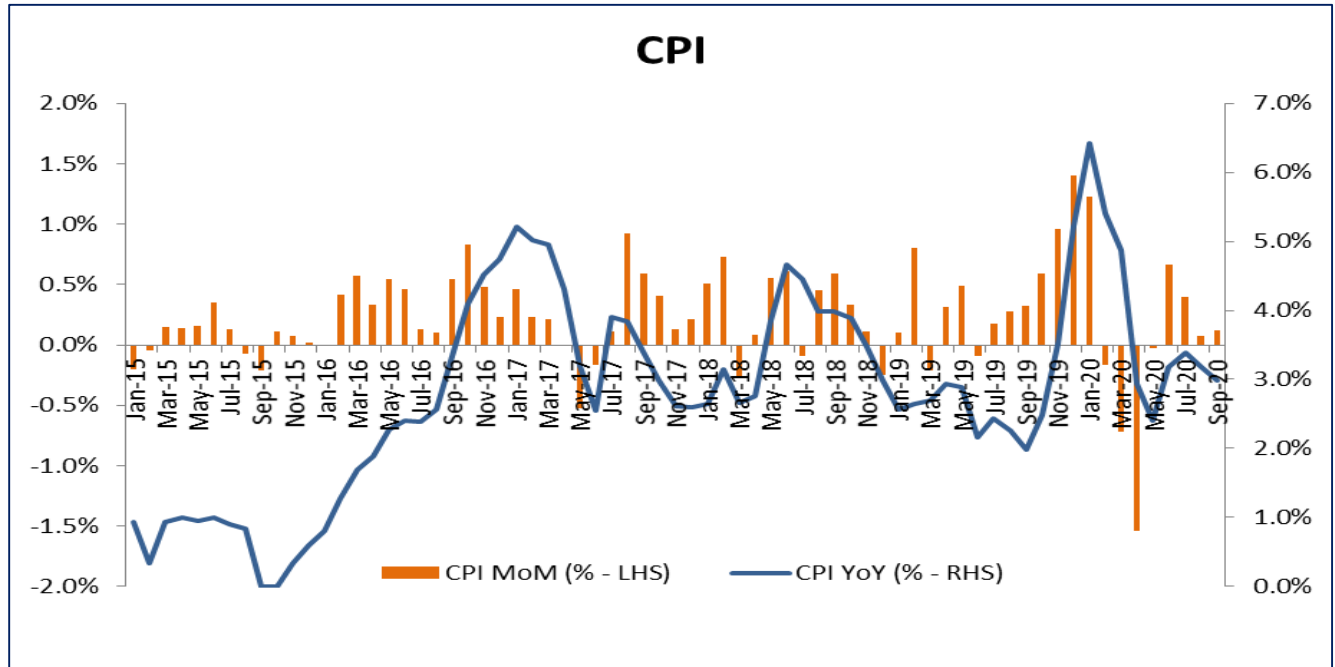


Nguồn: TCTK

Quan điểm: Thặng dư thương mại tiếp tục tạo cơ sở cho thặng dư cán cân thanh toán (số quý 3 chưa được công bố, nhưng quý 2 đã là + 2,05 tỷ USD). Điều này cũng đã giúp củng cố dự trữ ngoại tệ của Việt Nam (94 tỷ USD vào tháng 9 so với 84 tỷ USD vào tháng 4), củng cố niềm tin vào tiền tệ. Bộ Tài chính Hoa Kỳ đã tuyên bố vào tháng 8 rằng đồng VND đã bị định giá thấp hơn (chính xác là 4,7%) trong năm 2019, một phần là do dự trữ ngoại hối cao hơn nhiều, nhưng nhận định có phần nghi ngờ này rõ ràng chưa dẫn đến hậu quả. Ngoài ra, việc thực hiện EVFTA sẽ giúp thúc đẩy nhanh chóng xuất khẩu của Việt Nam sang châu Âu, đặc biệt là khi nhu cầu ở đó tăng lên sau COVID mà chúng tôi hy vọng sẽ thấy vào năm 2021.

Lạm phát được kiểm soát

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Việt Nam trong tháng 9 tăng nhẹ + 0,12% MoM và giảm -2,98% YoY. 6 trong số 11 mặt hàng trong rổ tính CPI tăng nhẹ. Đáng chú ý, giáo dục, chiếm 5,99% trong rổ tính CPI, đã tăng 2,08% theo chính sách của chính phủ. Trong khi đó, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống, chiếm 36,12% trong rổ tính CPI, lại giảm 0,31%.



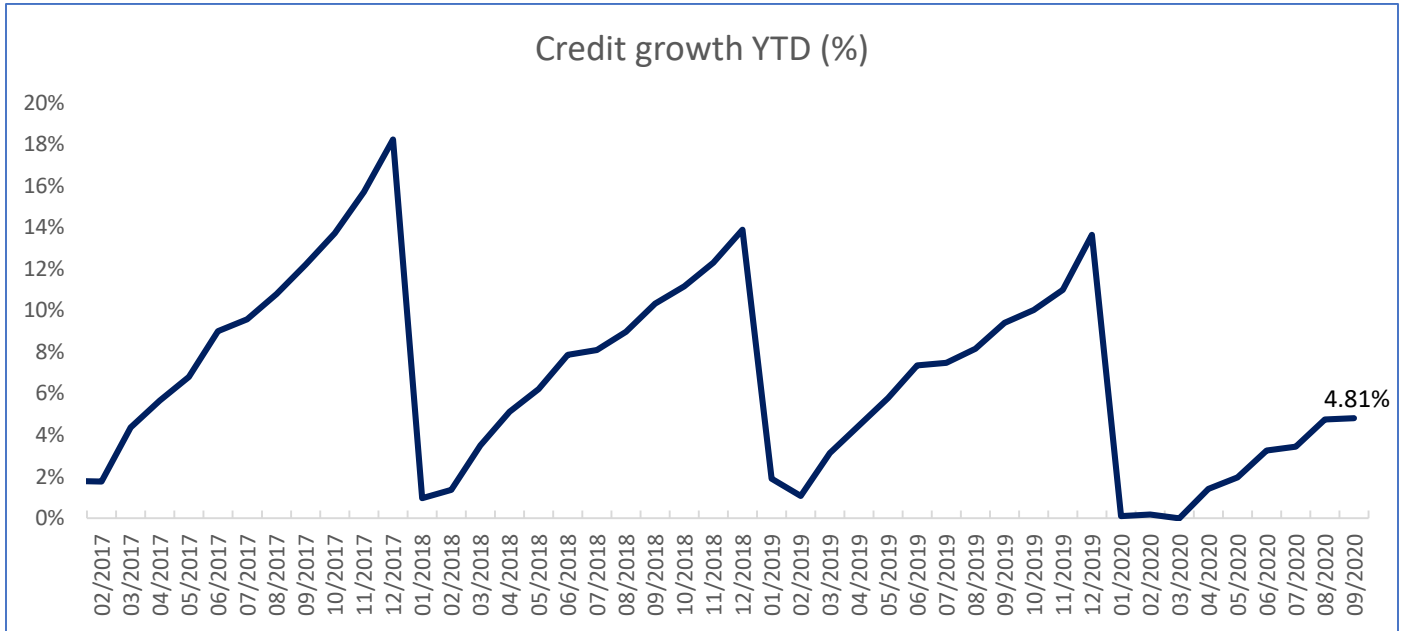
Nguồn: TCTK

Quan điểm. Giá dầu thấp và giá lương thực giảm sẽ giữ lạm phát ở mức thấp trong tương lai gần.

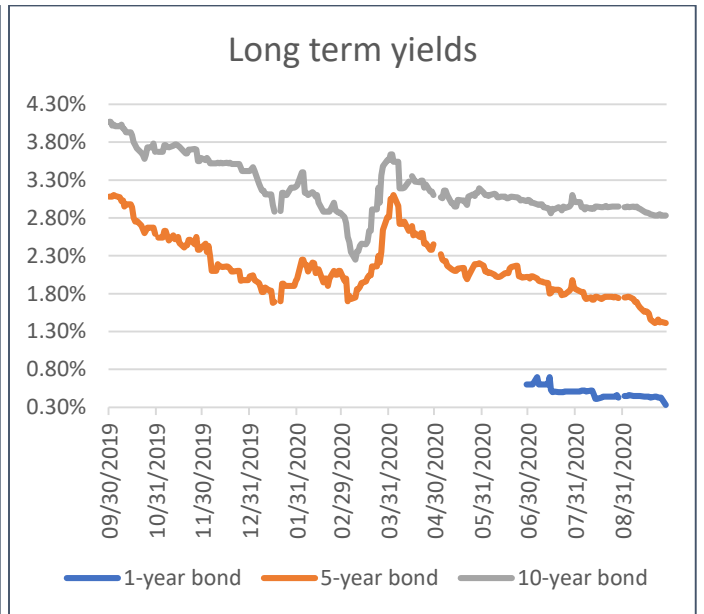
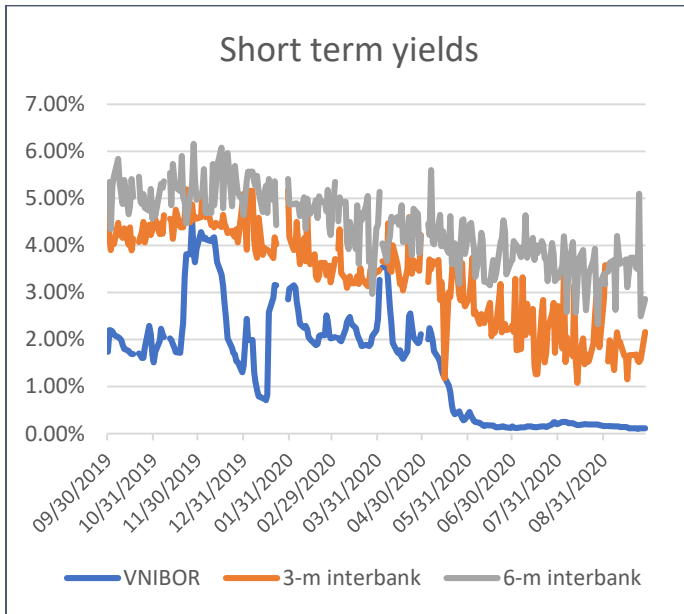
Tăng trưởng tín dụng vẫn thấp

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam công bố tăng trưởng tín dụng chỉ đạt + 4,81% so với đầu năm (tính từ ngày 1 tháng 1 đến ngày 16 tháng 9). Do đó, tăng trưởng tín dụng đang ở mức thấp hơn một chút so với 9% YoY, thấp hơn đáng kể so với mục tiêu ban đầu của chính phủ là 14% cho năm 2020 và thậm chí thấp hơn mục tiêu cả năm 10% đã điều chỉnh. Theo quan điểm của chúng tôi, điều này phản ánh nhu cầu tín dụng giảm, và khẩu vị chịu đựng rủi ro khi cho vay của các ngân hàng cũng giảm đi. Hiện tượng này cũng đã đẩy các dòng tiền dành để cho vay của các ngân hàng vào trái phiếu chính phủ, góp phần làm lợi suất trái phiếu chính phủ giảm mạnh, theo quan điểm của chúng tôi.

Ngoài ra, chính sách của Ngân hàng Nhà nước phù hợp với dự báo của chúng tôi với các ngân hàng, khi công bố rằng khoản vay trị giá 97 tỷ USD đã được cơ cấu lại theo chính sách để hỗ trợ người vay trong bối cảnh COVID-19; khoản này tương đương với khoảng một phần tư tổng số khoản vay ngân hàng. Từ đó, tăng trưởng lợi nhuận của các ngân hàng Việt Nam + 16% theo quý / + 22% YoY trong quý 2 năm 20; lợi nhuận cao được thúc đẩy chủ yếu bởi chi phí tín dụng giảm (-19% theo quý / -10% YoY) trong quý suy thoái kinh tế tồi tệ nhất trong 30 năm của Việt Nam. Hầu hết các ngân hàng đều thiếu vốn và dự phòng cho nợ xấu gia tăng, và các hạn chế của room ngoại (gây khó khăn cho việc phát hành vốn cổ phần mới), có thể các ngân hàng sẽ phải tiếp tục giữ tiền mặt thay vì trả cổ tức bằng tiền mặt trong năm 2021 và sau này để cải thiện sức khỏe tài chính thông qua bảng cân đối kế toán.



Nguồn: TCTK



Nguồn: FiinPro

Yuanta Universe: Valuations and ratings

Sector	Stock Code	PER (x)			EPS Growth (%)			PEG (x)			PBV (x)			ROE (%)			ROA (%)		
		2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
Banks	ACB VN	6.2	7.7	6.0	18.1	(19.0)	28.2	0.3	n/a	0.2	1.3	1.2	1.1	24.2	18.6	19.2	1.66	1.54	1.80
	BID VN	18.8	19.6	16.1	31.5	(4.0)	21.4	0.6	n/a	0.8	2.1	2.0	1.9	12.0	10.9	12.5	0.54	0.52	0.56
	HDB VN	9.4	7.8	6.9	10.5	20.1	12.8	0.9	0.4	0.5	1.8	1.7	1.5	19.4	22.5	23.2	1.49	1.64	1.69
	MBB VN	5.6	5.4	4.6	44.3	5.0	16.1	0.1	1.1	0.3	1.2	1.0	0.8	21.1	19.0	18.5	2.02	1.97	2.05
	STB VN	12.1	12.4	9.3	43.3	(2.3)	33.8	0.3	n/a	0.3	0.9	0.9	0.8	7.9	7.1	8.8	0.47	0.42	0.53
	VCB VN	18.8	18.5	15.0	34.8	1.3	23.6	0.5	14.1	0.6	3.9	3.2	2.7	23.2	18.9	19.7	1.44	1.33	1.50
	VPB VN	7.0	8.1	6.3	11.6	(13.9)	28.8	0.6	n/a	0.2	1.4	1.2	1.0	21.5	15.5	17.0	2.36	1.81	2.11
Brokers	HCM VN	14.2	14.3	8.8	(49.0)	(0.3)	61.2	n/a	n/a	0.1	1.5	1.4	1.3	11.7	11.0	17.1	6.23	5.92	8.81
	SSI VN	10.9	11.9	8.5	(32.5)	(8.0)	39.4	n/a	n/a	0.2	1.0	1.0	0.9	9.8	8.7	11.4	3.57	2.86	3.55
	VCI VN	6.8	10.1	7.9	(16.3)	(32.6)	28.4	n/a	n/a	0.3	1.2	1.1	1.0	18.0	11.1	13.0	9.90	5.95	6.84
	VND VN	7.7	12.1	7.6	(4.3)	(36.1)	59.5	n/a	n/a	0.1	0.9	0.8	0.8	12.3	7.4	11.2	3.28	1.88	2.67
Energy	PVD VN	25.5	96.0	(113.5)	(4.0)	(73.4)	(184.6)	n/a	n/a	n/a	0.3	0.3	0.3	17.1	0.4	(0.3)	0.90	0.25	(0.21)
	NT2 VN	9.0	9.7	9.0	(2.7)	(6.6)	7.2	n/a	n/a	1.2	1.6	1.7	1.7	19.3	7.4	19.7	9.19	9.93	11.67
	PC1 VN	9.5	6.2	6.7	(32.1)	52.4	(7.7)	n/a	0.1	n/a	0.9	0.8	0.7	10.2	14.4	11.8	4.78	6.65	5.58
Consumer	MSN VN	11.3	12.5	10.2	4.8	(9.6)	22.9	2.4	n/a	0.4	1.8	1.6	1.4	17.3	13.5	14.5	8.39	7.01	8.02
	PNJ VN	13.2	10.6	8.7	(13.6)	24.4	22.4	n/a	0.4	0.4	2.2	1.8	1.5	27.5	27.9	27.7	17.79	16.93	18.14
	DGW VN	16.0	13.0	12.0	24.5	23.3	8.5	0.7	0.6	1.4	2.6	2.3	2.1	17.1	18.9	18.4	6.12	7.13	7.12
Oil & GAS	POW VN	12.1	10.6	9.9	(18.0)	14.1	7.5	n/a	0.8	1.3	0.7	0.7	0.7	6.8	7.4	7.6	3.85	4.52	4.52
Property	NLG VN	10.4	6.7	6.3	(29.6)	54.4	7.6	n/a	0.1	0.8	1.2	1.1	1.0	12.9	16.9	16.4	6.66	10.00	10.99
	NVL VN	23.9	19.3	18.1	(23.3)	23.8	6.6	n/a	0.8	2.7	2.9	2.9	2.9	10.2	11.2	11.1	3.12	3.42	3.33
	KDH VN	16.3	11.9	10.8	(15.8)	37.0	10.6	n/a	0.3	1.0	1.7	1.5	1.4	11.9	14.5	14.2	7.45	8.88	9.35
	VHM VN	13.7	10.8	8.1	20.4	27.1	33.5	0.7	0.4	0.2	1.2	0.9	0.7	30.0	28.7	28.5	11.56	11.88	12.75
Transportati	ACV VN	23.6	21.7	16.9	5.0	8.3	28.8	4.7	2.6	0.6	4.1	3.5	2.9	20.7	18.8	20.2	12.13	11.39	11.26

Stock ratings and pricing data is as of close on September 30, 2020.

Source: Bloomberg, Yuanta Vietnam

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2019 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office

Yuanta Securities Building

Euljiro 76 Jung-gu

Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research

PT YUANTA SECURITIES INDONESIA

(A member of the Yuanta Group)

Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH

SCBD Lot 9

Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53

Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department

Yuanta Securities (Thailand)

127 Gaysorn Tower, 16th floor

Ratchadamri Road, Pathumwan

Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department

Yuanta Securities (Vietnam)

4th Floor, Saigon Centre

Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,

Ben Nghe Ward, District 1,

HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA
 Head of Research
 Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)
matthew.smith@yuanta.com.vn

Tanh Tran
 Analyst (Banks)
 Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)
quang.vo@yuanta.com.vn

Tram Nguyen
 Assistant Analyst
 Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
tram.nguyen@yuanta.com.vn

Binh Truong
 Deputy Head of Research & Energy Analyst
 Tel: +84 28 3622 6868 (3874)
binh.truong@yuanta.com.vn

Tam Nguyen
 Analyst (Property)
 Tel: +84 28 3622 6868 (3874)
tam.nguyen@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen
 Head of Institutional sales
 Tel: +84 28 3622 6868 (3808)
huy.nguyen@yuanta.com.vn

Duyen Nguyen
 Sales Trader
 Tel: +84 28 3622 6868 (3890)
duyen.nguyen@yuanta.com.vn