

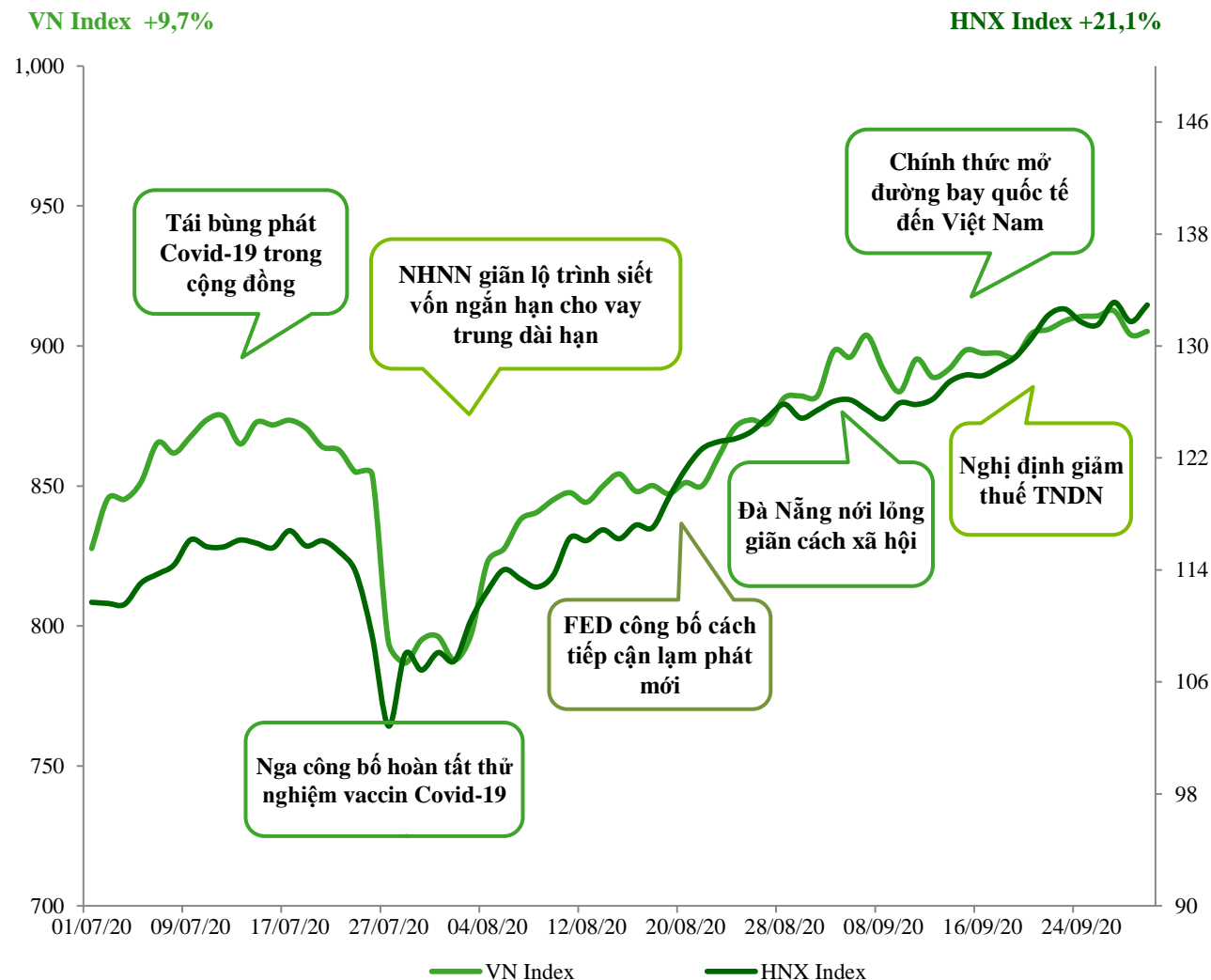


# BÁO CÁO CHUYÊN ĐỀ: TRIỂN VỌNG TTCK VIỆT NAM Q4.2020

# ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG Q3.2020

## CÁC CHỈ SỐ CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM GHI NHẬN SỰ HỒI PHỤC TRONG Q3

- Đầu quý 3 chứng kiến thị trường chịu áp lực giảm điểm khi Việt Nam tái bùng phát dịch Covid-19 trong cộng đồng cùng với giãn cách xã hội gây nên tâm lý lo ngại cho nhà đầu tư.
- Trong bối cảnh dịch bệnh được kiểm soát chặt chẽ cùng như các động thái hỗ trợ tăng trưởng từ thế giới và trong nước, tạo niềm tin tích cực giúp chỉ số hồi phục.
- Thị trường khởi sắc cùng chỉ số VN-Index vượt thành công ngưỡng 900 khi Việt Nam về cơ bản kiểm soát dịch bệnh tốt, không ghi nhận ca nhiễm Covid-19 trong cộng đồng. Trong bối cảnh mặt bằng lãi suất trong nước liên tục giảm và nhu cầu vốn tín dụng từ hệ thống ngân hàng thương mại của nền kinh tế suy yếu, chứng khoán là một trong những kênh đầu tư hấp dẫn thu hút được dòng tiền nhàn rỗi trong dân cư.

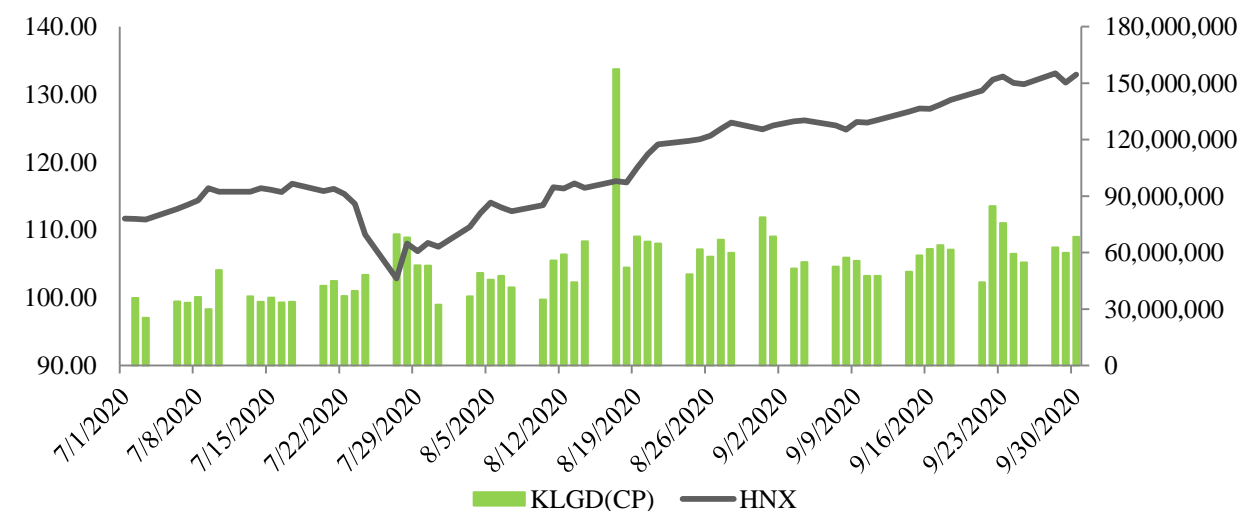
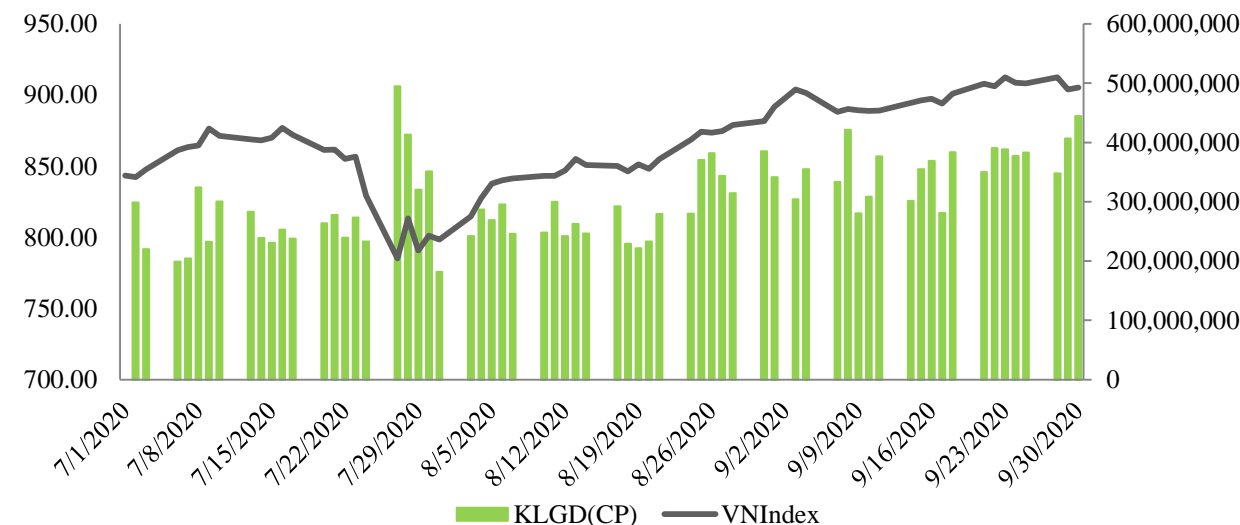


## ỔN ĐỊNH VĨ MÔ, TTCK PHỤC HỒI MẠNH MẼ

Trong Q3/2020, cả hai chỉ số chứng khoán chính của Việt Nam là VN-Index và HNX đều chứng kiến mức tăng ấn tượng cả về mặt điểm số đến thanh khoản. Cụ thể, chỉ số VN-Index tăng 9.71%, HNX Index tăng 21.11% so với cuối quý trước.

Thanh khoản thị trường tăng mạnh nhờ dòng tiền dồi dào và vĩ mô ổn định, thị trường chứng khoán Việt Nam trở thành thị trường có mức phục hồi tốt nhất trong khu vực.

	HSX		HNX	
<b>Index</b>	905.21	(-5.80% YTD)	132.93	(+29.07% YTD)
<b>KLGD TB (triệu cp/ngày GD)</b>	305.62	(+79% QoQ)	53.23	(+91.1% QoQ)
<b>GTGD TB (tỷ VND/ngày GD)</b>	5,427.70	(+35.7% QoQ)	664.40	(+73.4% QoQ)



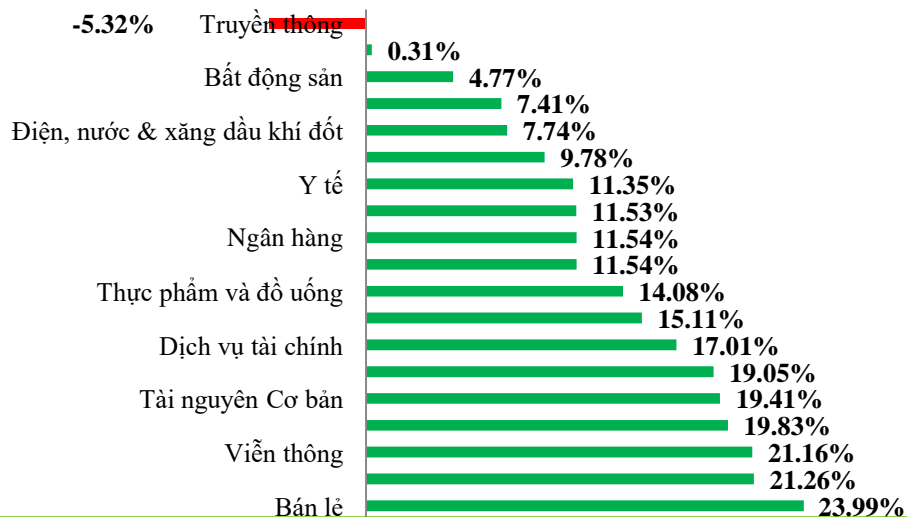
Source: Bloomberg, VCBS tổng hợp

# ĐIỂM NHẤN TTCK Q3.2020

## TTCK PHỤC HỒI MẠNH MỀ VÀ TOÀN DIỆN

- Thị trường chứng khoán phục hồi mạnh trong Q3/2020, không chỉ ở nhóm Bluechips như VNM, CTG, HPG, SAB, BCM... mà còn phải kể đến rất nhiều mã chứng khoán Mid-cap ở cả 2 sàn. Nhóm ngành ngân hàng vẫn hết sức hấp dẫn với nhiều mã chứng khoán góp mặt trong top các mã có tỉ trọng ảnh hưởng cao tới chỉ số như CTG, ACB, SHB, VIB.
- Trừ ngành truyền thông, hầu hết tất cả các nhóm ngành đều phục hồi mạnh mẽ, dẫn đầu là ngành bán lẻ, ngành hàng & dịch vụ công nghiệp và ngành viễn thông.

## ẢNH HƯỞNG NHÓM NGÀNH LÊN CHỈ SỐ VN INDEX VÀ HNX INDEX



## NHÓM CỔ PHIẾU TÁC ĐỘNG MẠNH LÊN CHỈ SỐ TRONG Q3.2020

HSX					HNX				
CP	Thị giá 30/6 (VND)	Thị giá 30/9 (VND)	% thay đổi thị giá	Tác động điểm số đến Index	CP	Thị giá 30/6 (VND)	Thị giá 30/9 (VND)	% thay đổi thị giá	Tác động điểm số đến Index
VNM	92.45	108.90	17,8%	1,21%	ACB	17.54	22.50	28,30%	5,24%
CTG	21.55	26.55	23,2%	0,65%	VCG	26.20	40.10	53,05%	3,00%
SAB	157.00	183.30	16,8%	0,59%	SHB	13.00	15.40	18,46%	2,06%
HPG	21.93	26.40	20,4%	0,52%	THD	37.60	84.50	124,73%	1,24%
BCM	26.60	40.50	54,4%	0,51%	VCS	61.20	73.20	19,61%	0,91%
GEG	18.77	15.90	-15,3%	-0,03%	PCE	14.62	9.20	-37,08%	-0,03%
PSH	25.00	18.70	-25,2%	-0,03%	NST	16.34	9.40	-42,46%	-0,04%
EIB	17.80	17.00	-4,5%	-0,03%	RCL	24.40	17.00	-30,33%	-0,05%
VJC	105.10	104.60	-3,1%	-0,06%	BCF	52.49	38.80	-15,00%	-0,07%
HNG	11.85	11.80	-22,9%	-0,13%	OCH	9.30	8.00	-13,98%	-0,13%

Source: Bloomberg, VCBS tổng hợp

# ĐIỂM NHẤN TTCK Q3.2020

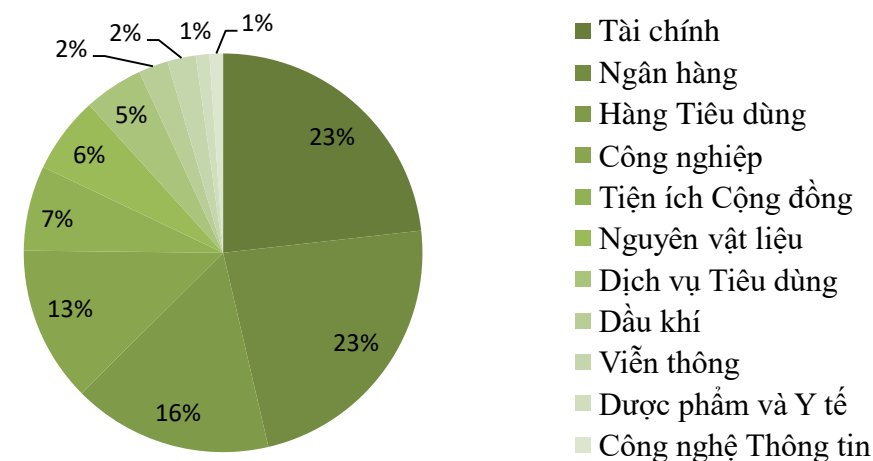
## MỨC TĂNG GIÁ ĐỘT BIẾN GHI NHẬN CHỦ YẾU TẠI NHÓM CỔ PHIẾU VỐN HÓA NHỎ VÀ MỘT SỐ CỔ PHIẾU VỐN HÓA TRUNG BÌNH

- Trên HSX, nhiều cổ phiếu vốn hóa trung bình và có mức tăng thị giá khoảng 70% trong quý với thanh khoản tương đối. Cá biệt, cổ phiếu DAT ghi nhận mức tăng 201.38% trong Q3.2020.
- Trên HNX, nhiều cổ phiếu ghi nhận mức tăng vượt trội so với mặt bằng chung, trong đó PLC đi kèm thanh khoản tương đối tích cực.

### TOP 10 CP TĂNG GIÁ MẠNH NHẤT Q3.2020

HSX			HNX		
CP	Giá điều chỉnh 30/09 (Nghìn VND)	% thay đổi qoq	CP	Giá điều chỉnh 30/09 (Nghìn VND)	% thay đổi qoq
DAT	32,85	201,38	SCI	70,00	369,80
MCP	33,35	172,24	THD	84,50	147,08
TLD	15,20	13,30	VGP	20,10	103,07
OGC	6,27	88,29	TTZ	4,60	76,92
TTF	5,49	87,37	VIX	11,90	72,24
HAP	5,59	86,33	PLC	22,70	67,20
PTL	6,19	78,39	SDA	5,00	66,67
UDC	5,47	72,01	PSI	3,60	63,64
LHG	27,6	71,93	AAV	9,10	62,50
DXV	3,80	62,39	BII	1,30	62,50

## VỐN HÓA THỊ TRƯỜNG (TỶ VND)

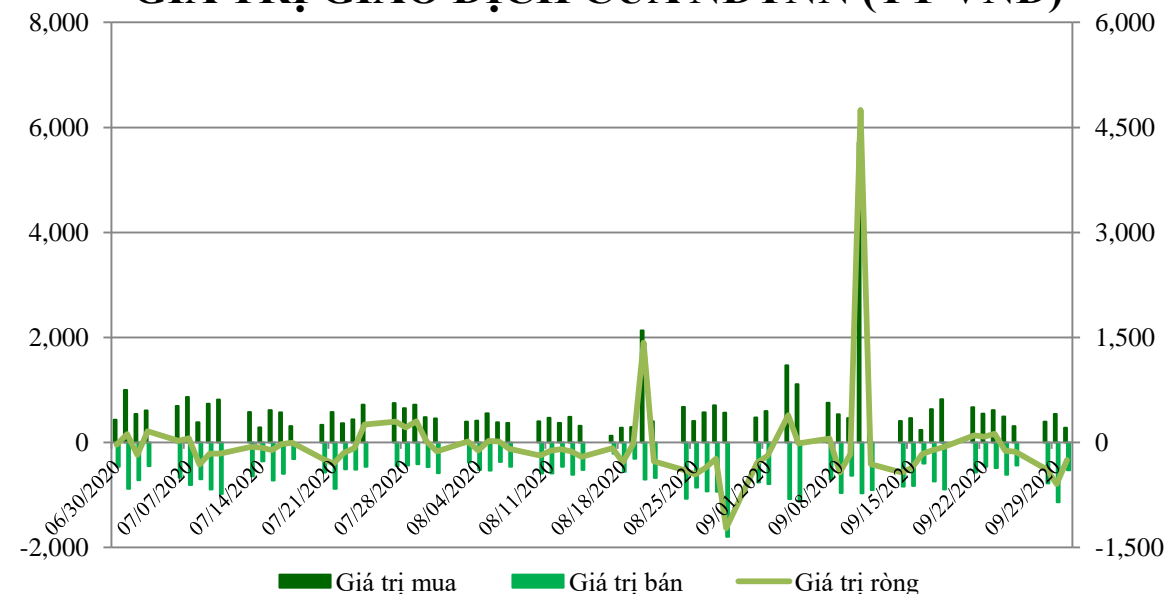


Ngành	Cổ phiếu có tác động lớn đến chỉ số chung trong ngành
Thực phẩm & đồ uống	MSN, SAB, VNM
Ngân hàng	EIB, BID, CTG, MBB, STB, TCB, VCB, VPB; ACB
Bất động sản	NVL, VHM, VIC, VRE
Xây dựng và vật liệu	ROS, CTD, HPG; VCS, VGC, VCG
Điện, nước & chất đốt	GAS, NT2, PPC
Tài nguyên cơ bản	
Dầu khí	PLX, PVD; PVS
Hàng & Dịch vụ công nghiệp	GMD, REE, VSC
Du lịch & Giải trí	VJC
Bảo hiểm	BVH; PVI
Dịch vụ Tài chính	SSI, HCM, VCI
Hóa chất	DPM, DCM
Bán lẻ	MWG, PNJ
Y tế	DHG
Hàng gia dụng	RAL
Công nghệ thông tin	FPT
Ô Tô và Phụ tùng	HAX

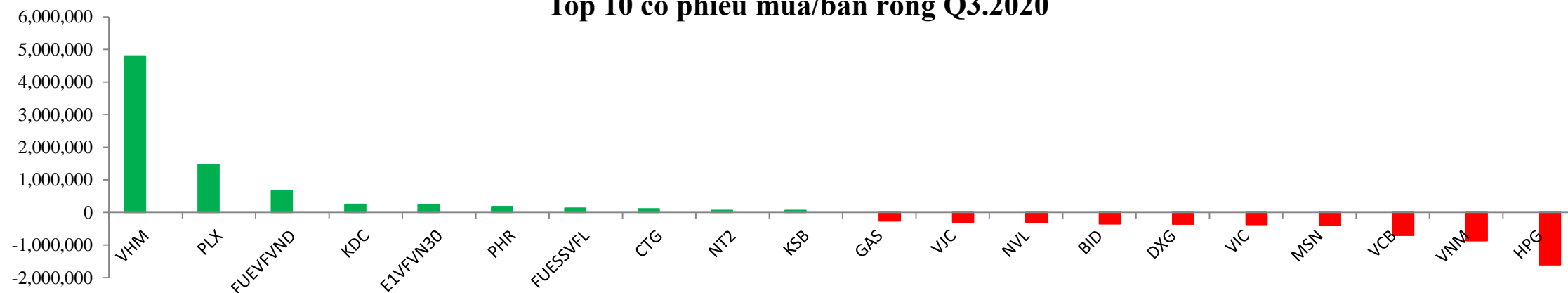
## GIAO DỊCH KHỎI NGOẠI

- Khối ngoại bán ròng liên tục trong Q3.2020 với giá trị giảm dần so với các quý trước và tổng giá trị đạt 1.893 tỷ.
- Diễn biến dịch Covid-19 ảnh hưởng đến tâm lý đầu tư toàn cầu, nhà đầu tư có xu hướng tìm đến các tài sản an toàn. Do đó, hoạt động bán ròng chiếm ưu thế chủ đạo xuyên suốt các tháng trong quý 3.
- Đứng đầu danh sách các cổ phiếu bán ròng trong quý 3 là HPG, VNM, VCB và MSN, trong khi đó đứng đầu danh sách mua ròng là VHM, PLX, FUEVFN30 và KDC.

## GIÁ TRỊ GIAO DỊCH CỦA NĐTNN (TỶ VND)

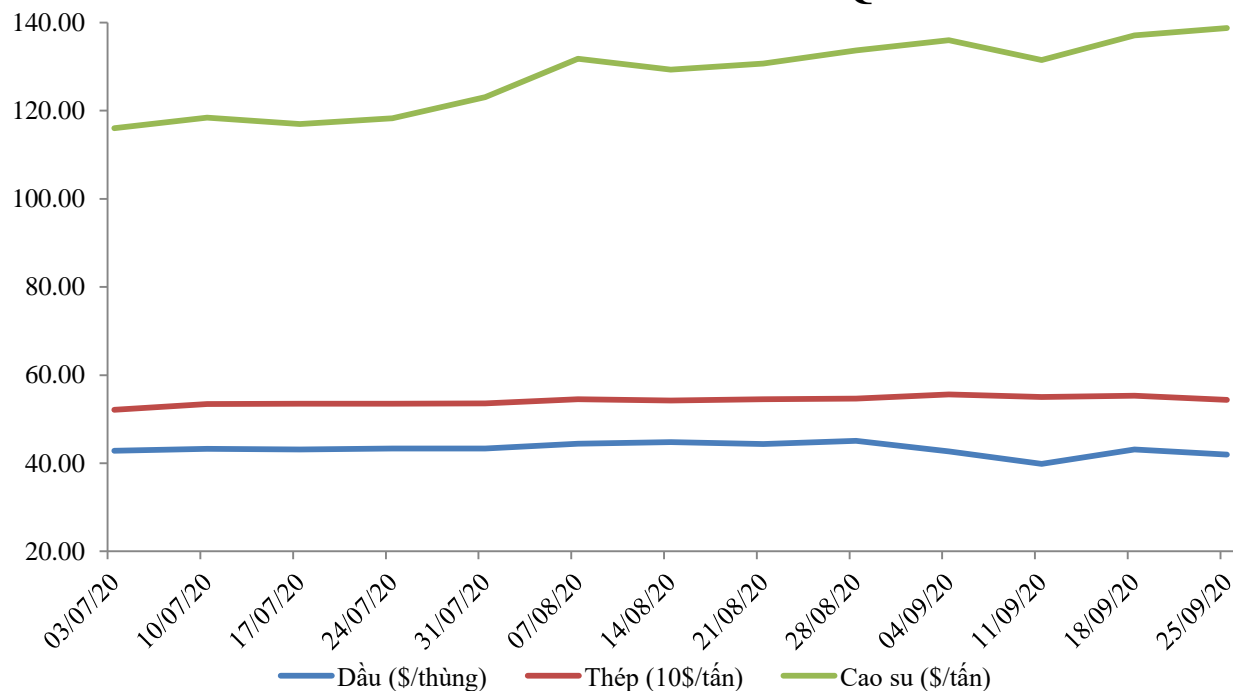


## Top 10 cổ phiếu mua/bán ròng Q3.2020



Source: Bloomberg, Fiinpro, VCBS

## GIÁ HÀNG HÓA THẾ GIỚI Q3.2020



## MỨC BIẾN ĐỘNG GIÁ HÀNG HÓA TÍNH ĐẾN 30/09/2020

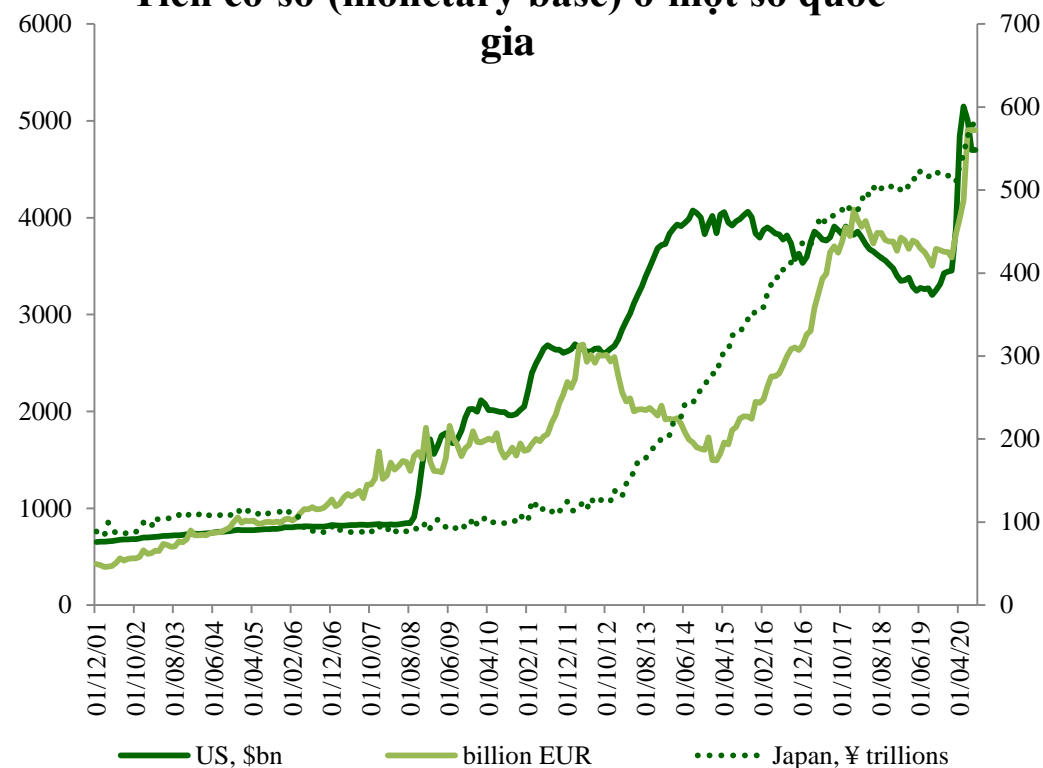
Hàng hóa	Ngày	Tuần	Tháng	Quý	Năm	12 tháng
Dầu	3.30%	0.86%	-7.20%	6.31%	-26.68%	-35.91%
Thép	0.00%	0.55%	-1.80%	3.01%	-2.50%	-3.19%
Cao su	-0.81%	-1.17%	-4.13%	18.07%	7.51%	-7.24%

- Sau giai đoạn giảm mạnh trước đó, trong Q3.2020, giá cả các loại hàng hóa hầu như ít biến động, chỉ có giá cao su tăng nhẹ.
- Fitch dự báo giá dầu Brent bình quân năm 2020 gần đạt mức 45 USD/thùng, năm 2021 tăng lên 45 USD/thùng, năm 2022 sẽ là 53 USD/thùng, giá dầu WTI sẽ thấp hơn 3 USD/thùng so với Brent.
- IEA đã hạ dự báo nhu cầu dầu mỏ năm 2020 với nhận định sự sụt giảm số lượt du khách di chuyển bằng đường không do đại dịch sẽ làm giảm nhu cầu tiêu thụ dầu trên toàn cầu khoảng 8,1 triệu thùng/ngày trong năm nay. Trong khi đó, Tổ chức Các nước Xuất khẩu Dầu mỏ (OPEC) dự kiến nhu cầu dầu thế giới sẽ giảm 9,06 triệu thùng/ngày trong năm nay, cao hơn so với mức giảm 8,95 triệu thùng/ngày được đưa ra trước đó.
- Nhu cầu cao su thiên nhiên thế giới dự báo giảm trong năm 2020, chủ yếu do các quốc gia tiêu thụ nhiều nhất thế giới là Ấn Độ và Indonesia. Theo Hiệp hội các nước sản xuất cao su quốc tế (ANRPC), năm 2020, thế giới sẽ chỉ tiêu thụ 12,84 triệu tấn cao su, giảm so với 13 triệu tấn đưa ra hồi tháng 4.
- Hiệp hội Thép Thế giới – Worldsteel, dự báo sản lượng thép thô toàn cầu năm 2020 sẽ ở mức 1,65 tỷ tấn, sau đó tăng 3,8% lên 1,71 tỷ tấn vào năm 2021. Dự báo này dựa trên giả định hầu hết các quốc gia sẽ nới lỏng các biện pháp phong tỏa chống Covid-19, nhưng vẫn duy trì các biện pháp giãn cách xã hội, và sẽ không bùng phát làn sóng Covid-19 thứ 2 ở những nền kinh tế có ngành luyện thép phát triển.

# TRIỂN VỌNG Q4.2020

- ❖ Dịch COVID-19 tiếp tục là yếu tố tiềm ẩn bất định với nền kinh tế; rủi ro làn sóng dịch bệnh thứ hai trở lại các nước châu Âu cũng như các khu vực đã dần kiểm soát được dịch bệnh hồi tháng 3 vừa qua. Tuy nhiên trong giai đoạn mới, các quốc gia đã thay đổi trong cách ứng phó, thu hẹp tối đa phạm vi tiến hành các biện pháp giãn cách xã hội, giảm thiểu tác động tiêu cực đối với nền kinh tế.
- ❖ Rủi ro: Sức chống chịu của nền kinh tế thế giới với một làn sóng bất ổn bao gồm cả suy thoái kinh tế đã suy giảm đáng kể.
- ❖ Với bối cảnh đó, các chính sách tiền tệ nới lỏng hỗ trợ cho đà hồi phục của nhiều nền kinh tế trên thế giới tiếp tục trở thành xu hướng chung, kèm với đó là các kêu gọi và biện pháp đối ứng từ chính sách tài khóa. Theo đó, mức độ hồi phục của các quốc gia sẽ dựa vào hiệu quả của các biện pháp phòng chống dịch, dự địa chính sách tài khóa và dự địa chính sách tiền tệ.
- ❖ Nhìn chung, triển vọng kinh tế thế giới được đánh giá lạc quan hơn so với những dự báo được đưa ra cách đây 6 tháng (vào hồi tháng 3.2020).
- ❖ Nhìn nhận xu hướng chung là sự tăng giá của các kênh tài sản mà rõ nét nhất là (1) mức định giá cao hơn của thị trường cổ phiếu; (2) xu hướng giảm lãi suất tại các tài sản phi rủi ro; (3) xu hướng tăng giá của bất động sản.

**Tiền cơ sở (monetary base) ở một số quốc gia**



Nguồn: Bloomberg, VCBS tổng hợp

- ❖ Cũng như xu hướng trên thế giới, cách tiếp cận thay đổi linh hoạt trong các biện pháp chống dịch của Việt Nam đã bước đầu giúp tăng tính khả thi trong việc thực hiện mục tiêu kép vừa chống dịch, vừa đảm bảo phát triển kinh tế.
- ❖ Dựa theo các yếu tố (1) NHNNN vẫn còn dư địa điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt, theo sát tình hình thị trường thế giới; (2) Chính phủ tiếp tục tăng tốc đẩy mạnh giải ngân đầu tư công trong các tháng cuối năm, lấy đầu tư công kích thích sự phát triển khu vực tư nhân; (3) Các biện pháp chống dịch của Chính phủ tiếp tục đem tới điều kiện thuận lợi để hiện thực hóa mục tiêu kép. VCBS điều chỉnh tăng nhẹ dự báo tăng trưởng GDP cả năm 2020 đạt 2,73%-3,06%, lạm phát cả năm ở mức 3,1-3,2%.
- ❖ Bên cạnh đó, sự ổn định kinh tế vĩ mô tiếp tục là điểm cộng trong giai đoạn này. Cụ thể là các cam kết và động thái điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt phù hợp với bối cảnh thế giới. Sự chuẩn bị về tăng cường dự trữ ngoại hối đã và đang là nguồn lực cần thiết và quan trọng để ổn định tỷ giá. Cùng lúc là các thông điệp phát đi về duy trì mặt bằng lãi suất ở mức thấp để hỗ trợ tăng trưởng sau dịch.
- ❖ Đối với dòng vốn FDI, bên cạnh các tiêu chí về ổn định kinh tế vĩ mô, chúng tôi kỳ vọng các bước chuẩn bị về cơ sở hạ tầng, cải cách thủ tục hành chính, lao động sẽ giúp Việt Nam tiếp tục có lợi thế thu hút dòng vốn FDI đăng ký và giải ngân thực tế trong các năm tiếp theo.

## Dự báo chỉ số kinh tế vĩ mô năm 2020

*Điều chỉnh thay đổi dự báo do ảnh hưởng của dịch Corona*

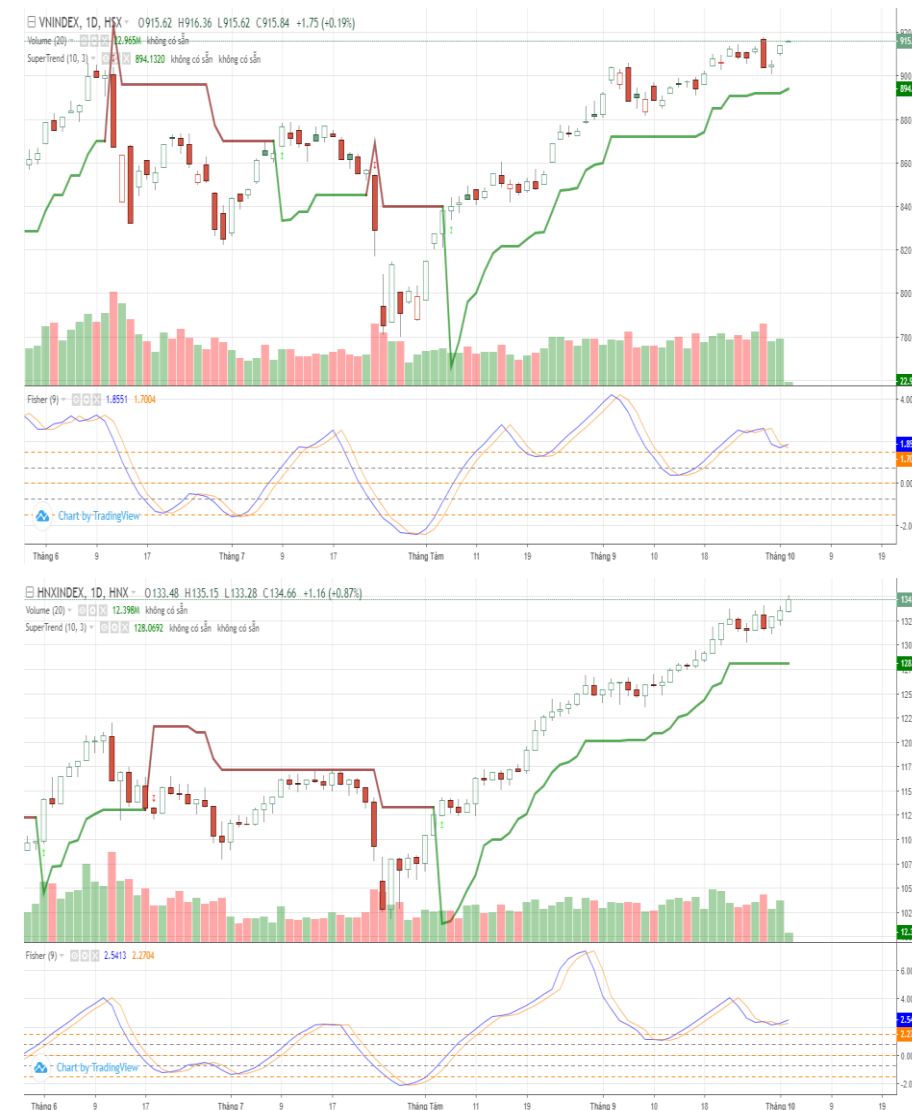


# TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG Q4.2020 – DIỄN BIẾN CHỈ SỐ

Với xu hướng đi lên zig zag – đan xen liên tục giữa các nhịp tăng giá nhẹ và tích lũy – như hiện tại, chúng tôi cho rằng chỉ số VN Index sẽ khó có khả năng giảm sâu trong quý cuối cùng của năm, nhất là trong bối cảnh: (1) Dịch bệnh Covid – 19 tiếp tục được kiểm soát tốt tại Việt Nam; (2) Tăng trưởng kinh tế Việt Nam vẫn đang trong quá trình phục hồi tương đối khả quan; và (3) Dòng tiền của khối nội vẫn tham gia khá hào hứng trên thị trường còn đà bán ròng của khối ngoại đã giảm tốc đáng kể trong thời gian gần đây. **Theo đó, VN Index nhiều khả năng sẽ dao động trong vùng 920-950 điểm trong quý 4 với các ngưỡng hỗ trợ mạnh là 880 và 900 điểm.**

HNX Index đã bứt phá khỏi ngưỡng kháng cự 130.00 điểm trong Q3.2020 và chỉ số cũng có nhiều khả năng sẽ hướng tới vùng 145-150 điểm trong Q4.2020. Các ngưỡng hỗ trợ mạnh của chỉ số là 120 và 100 điểm.

Thanh khoản được kỳ vọng sẽ tiếp tục có sự cải thiện cả về giá trị và khối lượng giao dịch so với Q3.2020 nhờ sự gia tăng của dòng tiền. Trong đó, khối ngoại đã quay trở lại mua ròng trong những phiên cuối tháng 9 và nhiều khả năng sẽ tiếp tục xu thế này trong Q4.2020.



Source: Bloomberg, VCBS

## “ĐƯỜNG DÀI MỚI BIẾT NGỰA HAY”

- Trong quý cuối cùng của năm 2020 này, chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị về các nhóm ngành triển vọng **như đã đưa ra từ thời điểm cuối năm 2019**.
- Như thực tế đã diễn ra trong năm 2020, nền kinh tế thế giới buộc phải đối mặt với yêu cầu **“thay đổi” để thích nghi và tồn tại với bối cảnh mới** khi mà dịch Covid-19 tiếp tục diễn biến phức tạp trên phạm vi toàn cầu, và **Việt Nam cũng không phải là ngoại lệ**. KQKD của các doanh nghiệp đã phân hóa khá rõ rệt sau 9T.2020 và chúng tôi tiếp tục kỳ vọng một số lĩnh vực sẽ ghi nhận mức tăng trưởng tích cực hơn so với phần còn lại trên thị trường:
  - Những doanh nghiệp tập trung vào ngành nghề kinh doanh cốt lõi và được hưởng lợi từ hoạt động chuyển dịch sản xuất do tác động của chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc**, tiêu biểu là nhóm cảng biển – logistics.
  - Nhóm doanh nghiệp phát triển bất động sản triển khai dự án xung quanh các đô thị loại 1** với điều kiện tiên quyết là các doanh nghiệp này phải sở hữu lợi thế về nguồn lực tài chính dồi dào với tầm nhìn phát triển dự án bài bản, dài hạn.
  - Một số doanh nghiệp với “câu chuyện riêng”** liên quan đến tìm kiếm đối tác chiến lược nước ngoài, mua bán sáp nhập, niêm yết mới,...



🛡️ Nhìn xa hơn, chúng tôi cho rằng cơ hội đầu tư trong năm 2021 sẽ có xu hướng **quay trở về những ngành sản xuất thiết yếu (“back to basics”)** và **những ngành hưởng lợi trực tiếp từ các chính sách điều hành nhằm kích thích tăng trưởng kinh tế của chính phủ:**

1. Cụ thể, quá trình đón nhận chuyển dịch chuỗi cung ứng từ nước ngoài, quá trình công nghiệp hóa (và số hóa) của nền kinh tế nội địa và quá trình đô thị hóa trong tương lai đều sẽ yêu cầu những yếu tố đầu vào thiết yếu như: **Điện, nông nghiệp, vật liệu xây dựng cơ bản (xi măng, thép,...).**

2. Với mục tiêu đẩy nhanh quá trình hồi phục của nền kinh tế Việt Nam sau dịch Covid-19, các dự án xây dựng mới và nâng cấp cơ sở hạ tầng hiện tại của Việt Nam sẽ là đem đến triển vọng tăng trưởng tích cực cho nhóm doanh nghiệp **xây dựng chuyên dụng**, bên cạnh tác động lan tỏa tích cực đến nền kinh tế nói chung.

3. Chi tiết sẽ được chúng tôi cập nhật cụ thể hơn trong ***Báo cáo triển vọng 2021*** phát hành vào cuối Q4.2020.



- ❖ Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.
- ❖ Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.
- ❖ Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

**Trần Minh Hoàng**

**Trưởng phòng Phân tích & Nghiên cứu**

**[tmhoang@vcbs.com.vn](mailto:tmhoang@vcbs.com.vn)**

**Nguyễn Hoàng Minh**

**Trưởng Bộ phận Chiến lược đầu tư - Chiến lược gia thị trường**

**[nhminh@vcbs.com.vn](mailto:nhminh@vcbs.com.vn)**