

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ THÁNG 2

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Kỳ vọng lợi nhuận phục hồi hậu COVID-19

Nguyễn Thị Bảo Trân tran.ntb@miraeasset.com.vn

Trần Thị Ngọc Hòa hoa.ttn@miraeasset.com.vn

Mục lục

I. Các điểm nhấn kinh tế vĩ mô Việt Nam 2 tháng đầu năm 2021	3
❖ Vắc xin COVID-19	
❖ Sản xuất công nghiệp	
❖ Xuất nhập khẩu	
❖ Tiêu dùng	
❖ Đầu tư công	
❖ Thu hút FDI	
❖ Tình hình đăng ký thành lập/giải thể doanh nghiệp	
❖ Tỷ giá	
❖ Lạm phát	
II. Tổng quan thị trường chứng khoán tháng 2/2021	16
❖ Thống kê biến động giá hàng tháng và so sánh với các thị trường trên thế giới	
❖ Các sự kiện tiêu biểu trong tháng	
❖ Nhóm ngành và nhóm cổ phiếu dẫn dắt thị trường	
❖ Bản đồ thanh khoản	
❖ Thống kê giao dịch của khối ngoại	
III. Cập nhật triển vọng thị trường chứng khoán	24
❖ Tổng hợp kết quả kinh doanh năm 2020	
❖ Cập nhật triển vọng tăng trưởng lợi nhuận 2021	
❖ Các ngành vượt trội trong năm 2021	
❖ Cập nhật định giá thị trường dựa trên kỳ vọng tăng trưởng EPS	
❖ Định giá tương đối	
❖ Lịch sự kiện sắp tới	
IV. Tổng hợp các cổ phiếu đang được khuyến nghị	31

I. Kinh tế Việt Nam 2 tháng đầu năm 2021

- ❑ Nhờ Việt Nam một lần nữa đã kiểm soát hiệu quả đợt bùng phát COVID-19 xảy ra vào cuối tháng 1, nền kinh tế duy trì đà phục hồi trong 2 tháng đầu năm (2T21). Tuy vậy, do số ngày làm việc tháng 2 năm nay ít hơn cùng kỳ nên một số chỉ tiêu kinh tế tháng 2 giảm so với cùng kỳ, bao gồm Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) và xuất khẩu.
- ❑ Làn sóng COVID-19 thứ ba gây tác động không đáng kể đến các hoạt động sản xuất và thương mại trong 2T21. Cụ thể, sản xuất công nghiệp tiếp tục duy trì mức tăng trưởng 7,4% YoY. Trong khi đó, xuất khẩu (+23,2% YoY) và nhập khẩu (+25,9% YoY) duy trì đà tăng trưởng hai con số do được hưởng lợi từ các hiệp định thương mại quan trọng, cùng với nhu cầu toàn cầu dần cải thiện. Doanh thu bán lẻ duy trì đà phục hồi trong 2T21 (tháng 1: +8,7% YoY, 2T21: +7,8% YoY). Ngoài ra, giải ngân vốn FDI vẫn tăng nhẹ trong 2T21, dù trong bối cảnh COVID-19 bùng phát trở lại. Việt Nam là nước hưởng lợi từ sự chuyển dịch của làn sóng FDI toàn cầu.
- ❑ Chính phủ Việt Nam đã tăng cường chi tiêu cho phát triển và đầu tư để hỗ trợ nền kinh tế phục hồi.
- ❑ Kinh tế vĩ mô được củng cố khi lạm phát và tỷ giá duy trì ổn định.
- ❑ Về mặt tiêu cực, Dịch vụ lưu trú và ăn uống (-4,3% YoY) và Dịch vụ du lịch (-62,1% YoY) vẫn bị ảnh hưởng tiêu cực bởi COVID-19, khi: 1) các biện pháp giãn cách xã hội một phần hoặc toàn bộ được áp dụng ở một số địa phương, và 2) quốc tế khách đến Việt Nam vẫn giảm mạnh.

Tổng hợp các chỉ số kinh tế Việt Nam

Các chỉ số	01/2020	02/2020	03/2020	04/2020	05/2020	06/2020	07/2020	08/2020	09/2020	10/2020	11/2020	12/2020	01/2021	02/2021
Số liệu về COVID-19														
COVID-19 nhiễm mới trên thế giới (Nghìn ca)	6	84	671	3,092	5,795	10,111	16,721	24,726	33,354	44,452	62,240	81,261	101,434	113,886
COVID-19 nhiễm mới ở Việt Nam (Ca)	2	14	158	96	57	28	91	592	39	96	168	110	200	797
Mức độ nghiêm ngặt các biện pháp ứng phó dịch	12.3	40.9	53.5	88.8	71.5	63.3	58.5	77.3	72.2	55.6	45.6	53.5	58.5	76.2
Chỉ số kinh tế														
Chỉ số sản xuất công nghiệp (hàng tháng, % YoY)	-5.5	23.7	5.4	-10.5	-3.1	7.0	1.1	-0.6	3.8	5.4	9.2	9.5	22.2	-7.8
PMI (điểm)	50.6	49.0	41.9	32.7	42.7	51.1	47.6	45.7	52.2	51.8	49.9	51.7	51.3	51.6
Lạm phát bình quân (lũy kế, % YoY)	1.23	5.91	5.56	4.90	4.39	4.19	4.07	3.96	3.85	3.71	3.51	3.23	-0.97	-0.1
Tăng trưởng bán lẻ (lũy kế, % YoY)	10.2	8.3	4.7	-4.3	-3.9	-0.8	-0.4	0.0	0.7	1.3	2.0	2.6	6.4	5.5
Tăng trưởng khách quốc tế (hàng tháng, % YoY)	32.8	-21.8	-68.1	-98.2	-98.3	-99.3	-98.9	-98.9	-99.1	-99.1	-99.0	-99.0	-99.1	-99.1
Vốn FDI giải ngân (hàng tháng, % YoY)	322.2	-62.5	-47.4	39.3	-35.9	0.0	49.3	-70.3	-66.0	-25.2	-0.7	1.4	4.1	-1.0
Vốn FDI đăng ký (hàng tháng, % YoY)	3.2	-17.5	-5.8	-20.9	-3.1	8.3	0.0	-7.8	6.2	0.5	11.1	-44.8	-62.6	268.3
Tăng trưởng xuất khẩu (lũy kế, % YoY)	-17.0	8.2	7.4	2.1	-0.9	0.2	1.5	2.4	4.2	5.0	5.4	6.5	50.5	23.2
Tăng trưởng nhập khẩu (lũy kế, % YoY)	-12.5	3.0	3.6	-0.5	-4.8	-3.0	-3.2	-2.4	-0.9	0.2	1.6	3.6	41.0	25.9
Cán cân thương mại (hàng tháng, Tỷ USD)	-0.3	2.3	2.0	-0.9	1.0	1.9	2.8	5.0	3.0	2.9	0.5	-0.3	2.1	-0.8
Tăng trưởng tín dụng (% YoY)	13.8	15.6	14.3	12.1	11.7	12.6	13.6	14.0	13.5					
VND/USD (% MoM)	0.2	0.1	1.7	-0.9	-0.6	-0.4	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1
Thị trường tài chính														
Tỷ suất sinh lời của VN-Index (% MoM)	-2.5	-5.8	-24.9	16.1	12.4	-4.6	-3.2	10.4	2.7	2.2	8.4	10.0	-4.3	10.6
Biến động VN-Index	18.1	17.3	45.0	26.6	16.8	26.0	30.7	8.9	9.3	14.4	12.1	15.7	41.0	46.4

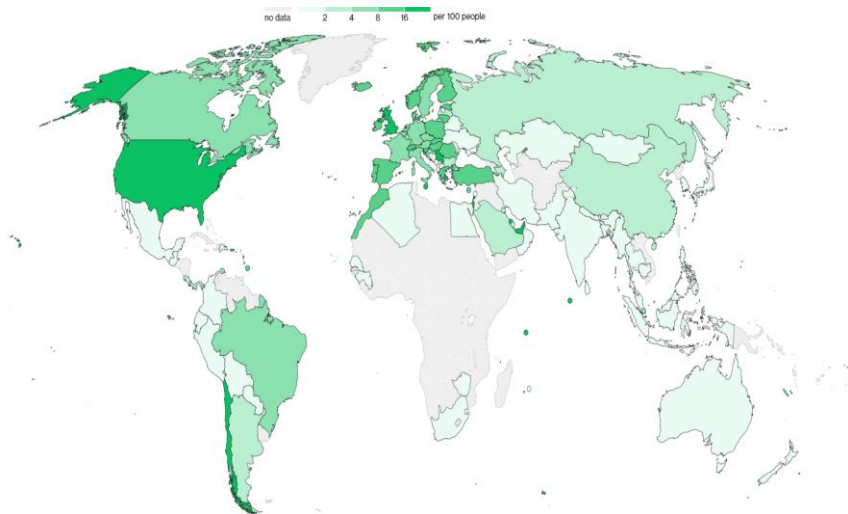
Nguồn: Bloomberg, SBV, GSO, MPI, Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam tổng hợp

I.1 – Vắc xin COVID-19

Việt Nam tiếp tục kiểm soát dịch COVID-19 hiệu quả

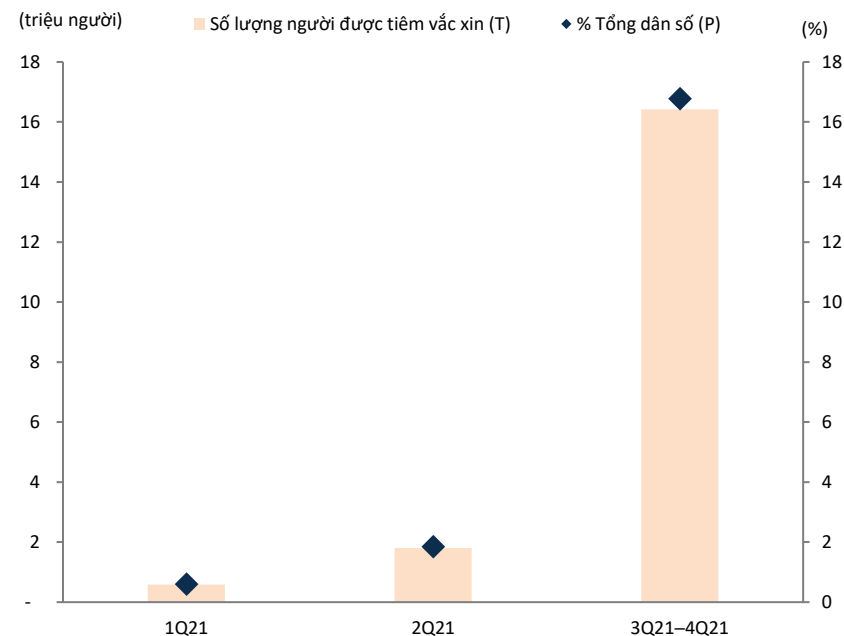
- Vào cuối tháng 1/2021, Việt Nam ghi nhận sự gia tăng các ca lây nhiễm mới ở một số địa phương và đã kịp thời áp dụng các biện pháp giãn cách xã hội một phần hoặc toàn bộ tại các địa phương đó. Về mặt tích cực, Việt Nam đã nhập khẩu lô vắc xin phòng COVID-19 đầu tiên vào ngày 24/2 vừa qua. Do nguồn cung vắc xin ở Việt Nam vẫn còn hạn chế, 11 nhóm đối tượng được ưu tiên tiêm vắc xin phòng COVID-19 đầu tiên. Để đảm bảo miễn dịch cộng đồng, Việt Nam hướng tới mục tiêu 80% dân số được tiêm vắc xin phòng COVID-19. Tuy nhiên, căn cứ nguồn cung ứng vắc xin hiện nay, mục tiêu trong giai đoạn 2021-2022 mục tiêu cụ thể là bảo đảm khoảng 20% dân số cả nước được tiêm vắc xin phòng COVID-19 khi có đủ nguồn vắc xin.
- Chúng tôi tin rằng Việt Nam sẽ tiếp tục kiểm soát thành công đợt bùng phát COVID-19 giai đoạn ba, dựa trên thành công trước đó cùng với kế hoạch phân phối vắc xin phòng COVID-19 cho khoảng 16,8% dân số Việt Nam vào cuối năm 2021. Chúng tôi kỳ vọng Việt Nam sẽ đạt được miễn dịch cộng đồng sớm nhất vào năm 2022.

Hơn 265 triệu liều vắc xin được sử dụng ở 108 quốc gia



Nguồn: Bloomberg, cập nhật 3/3/2021

Kế hoạch phân bổ vắc xin COVID-19 ở Việt Nam trong 2021



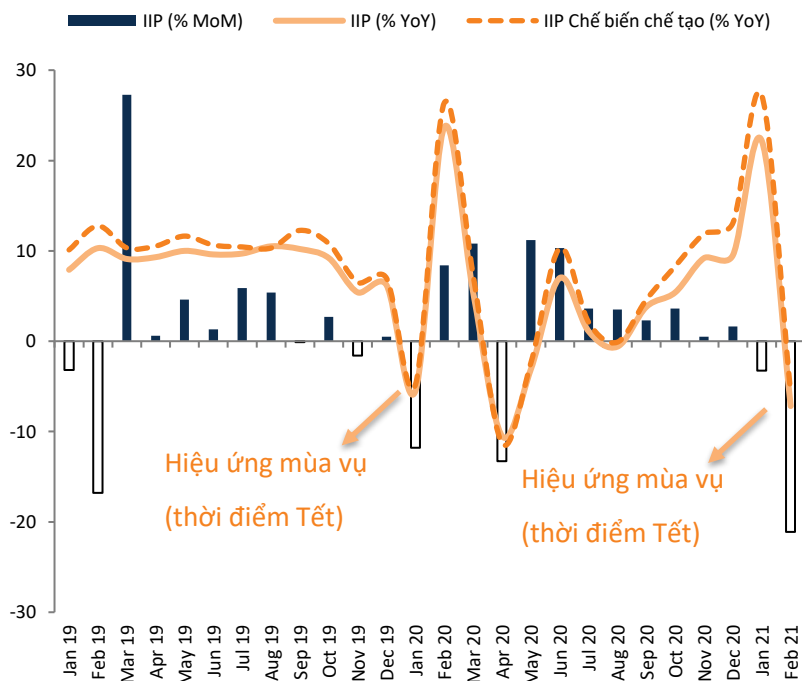
Nguồn: Bộ y tế Việt Nam

I.2 – Sản xuất công nghiệp

Sản xuất công nghiệp duy trì đà tăng trong 2T21 mặc dù COVID-19 tái bùng phát

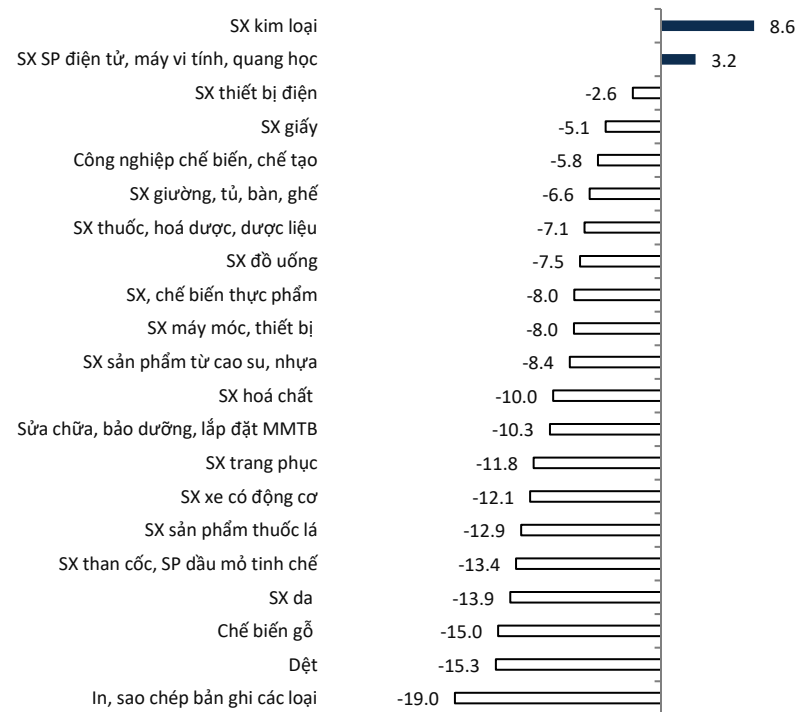
- Do tháng 2 năm nay có ít ngày làm việc hơn so với tháng 2/2020, cũng như việc COVID-19 tái bùng phát ở một số tỉnh vào cuối tháng 1/2021, IIP tháng 2/2021 của Việt Nam đã giảm 21,1% MoM và 7,2% YoY. Tuy nhiên, trong 2T21, IIP tăng 7,4% YoY, một sự tăng trưởng tích cực trong bối cảnh COVID-19.
- PMI đã tăng lên 51,6 trong tháng 2 từ mức 51,3 trong tháng 1, ghi nhận lĩnh vực sản xuất được củng cố trong ba tháng liên tiếp. Đáng chú ý, Việt Nam công bố mức PMI sản xuất trung bình trong giai đoạn 2012-2020 là 51 điểm.
- Chúng tôi tin rằng sản xuất công nghiệp sẽ tiếp tục phục hồi, nhờ vào: 1) Dịch COVID-19 tiếp tục được kiểm soát hiệu quả; 2) Việc duy trì tăng trưởng đơn đặt hàng mới, cùng với sự gia tăng mới về sản lượng, việc làm và mua hàng; và 3) Chỉ số PMI của các đối tác thương mại chính của Việt Nam cải thiện trên mức trên 50 điểm.

Tăng trưởng chỉ số Sản xuất công nghiệp (IIP) theo tháng



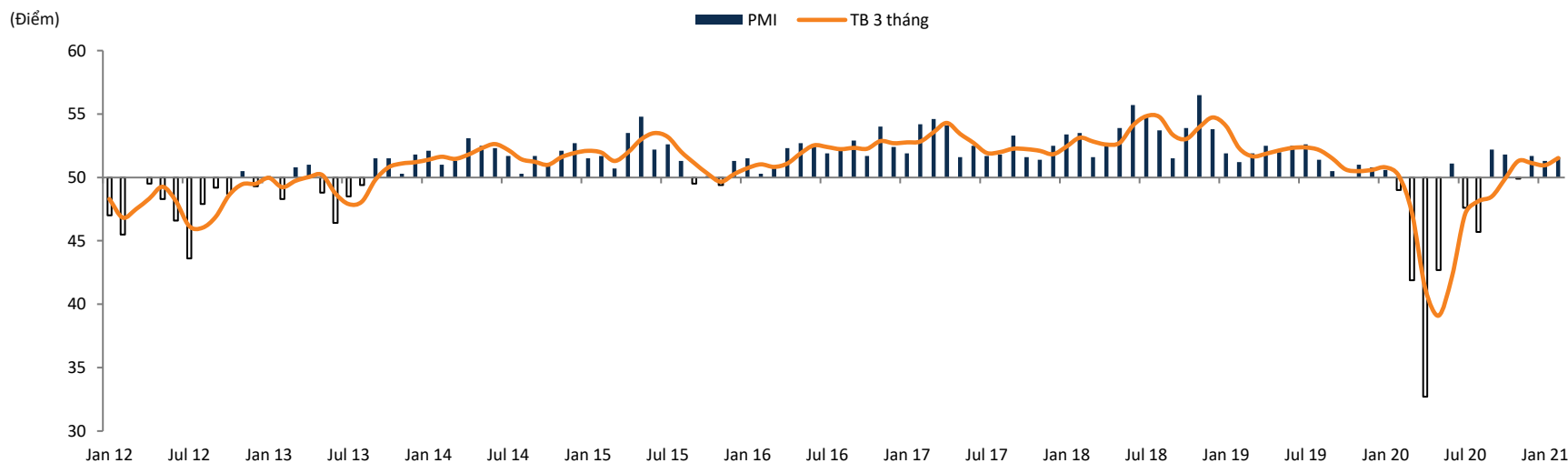
Nguồn: GSO

IIP của nhóm ngành Công nghiệp chế biến chế tạo tháng 2 (% YoY)



I.2 – Sản xuất công nghiệp (Tiếp theo)

PMI đạt mức trên 50 điểm trong 3 tháng liên tiếp trong bối cảnh COVID-19



Chỉ số PMI sản xuất của các nước/khu vực

Khu vực/Quốc gia	01/2020	02/2020	03/2020	04/2020	05/2020	06/2020	07/2020	08/2020	09/2020	10/2020	11/2020	12/2020	01/2021	02/2021
Toàn cầu	50.3	47.1	47.3	39.6	42.4	48.0	50.6	51.8	52.4	53.1	53.8	53.8	53.6	53.9
Khu vực Châu Âu	47.9	49.2	44.5	33.4	39.4	47.4	51.8	51.7	53.7	54.8	53.8	55.2	54.8	57.9
Thị trường mới nổi	51.0	44.6	49.1	42.7	45.4	49.6	51.4	52.5	52.8	53.4	53.9	52.8	52.1	51.5
ASEAN	49.8	50.2	43.4	30.7	35.5	43.7	46.5	49.0	48.3	48.6	50.0	50.8	51.4	49.7
Mỹ	51.9	50.7	48.5	36.1	39.8	49.8	50.9	53.1	53.2	53.4	56.7	57.1	59.2	58.6
Anh	50.0	51.7	47.8	32.6	40.7	50.1	53.3	55.2	54.1	53.7	55.6	57.5	54.1	55.1
Trung Quốc	51.1	40.3	50.1	49.4	50.7	51.2	52.8	53.1	53.0	53.6	54.9	53.0	51.5	50.9
Nhật	48.8	47.8	44.8	41.9	38.4	40.1	45.2	47.2	47.7	48.7	49.0	50.0	49.8	51.4
Hàn Quốc	49.8	48.7	44.2	41.6	41.3	43.4	46.9	48.5	49.8	51.2	52.9	52.9	53.2	55.3
Việt Nam	50.6	49.0	41.9	32.7	42.7	51.1	47.6	45.7	52.2	51.8	49.9	51.7	51.3	51.6

Nguồn: Bloomberg

1.2 – Xuất nhập khẩu

Xuất nhập khẩu duy trì tăng trưởng hai chữ số

- Xuất khẩu tháng 2 ước tính đạt 20 tỷ USD, giảm 4,7% YoY (sự sụt giảm này một phần là do số ngày làm việc hơn so với cùng kỳ năm ngoái). Trong 2T21, xuất khẩu duy trì mức tăng trưởng hai con số, đạt 48,55 tỷ USD (+23,3% YoY), nhờ tốc độ tăng trưởng cao ở các thị trường xuất khẩu chính là Mỹ, EU và Trung Quốc.
- Kể từ khi EVFTA có hiệu lực vào tháng 8/2020, tốc độ tăng trưởng xuất khẩu sang EU đã dần được cải thiện, với mức tăng trưởng +14,8% YoY vào tháng 1/2021 và +22,7% YoY trong 2T21. Chúng tôi kỳ vọng hai thị trường chính - Mỹ và Trung Quốc - cũng như động lực mới từ thị trường EU, sẽ tiếp tục thúc đẩy xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2021 và những năm tiếp theo.

Xuất nhập khẩu trong 2 tháng đầu năm

Xuất khẩu			Nhập khẩu		
	Kim ngạch (Tỷ USD)	Tăng trưởng %YoY		Kim ngạch (Tỷ USD)	Tăng trưởng %YoY
Tổng cộng	48.55	+23.2	Tổng cộng	47.26	+25.9
Các thị trường chính			Các thị trường chính		
Mỹ	14.2	+38.2	Trung Quốc	17.3	+85.7
Trung Quốc	8.5	+54.3	Hàn Quốc	8.4	+6.7
EU	6.3	+22.7	ASEAN	5.6	+18.5
ASEAN	4.2	+6.2	Nhật Bản	3.1	-0.2
Nhật	3.4	+16.8	EU	2.3	+4.7
Hàn Quốc	3.2	+3.0	Mỹ	2.1	-4.1
Các mặt hàng chính			Các mặt hàng chính		
Điện thoại và linh kiện	9.3	+22.8	Điện tử, máy tính, linh kiện	10.9	+23.9
Điện tử, máy tính, linh kiện	6.9	+27.3	Máy móc thiết bị, dụng cụ	6.8	+30.8
Máy móc, thiết bị, phụ tùng	5.5	+72.6	Điện thoại và linh kiện	3.6	+74.6
Dệt may	4.8	-0.01	Vải	1.9	+17.6
Giày dép	3.2	+15.4	Sắt thép	1.5	+29.5
Gỗ	2.4	+51	Chất dẻo	1.6	+21.5
Thủy sản	1.0	+0.7	Sản phẩm chất dẻo	1.3	+30.8

Cán cân thương mại 2 tháng đầu năm: xuất siêu 1.29 tỷ USD

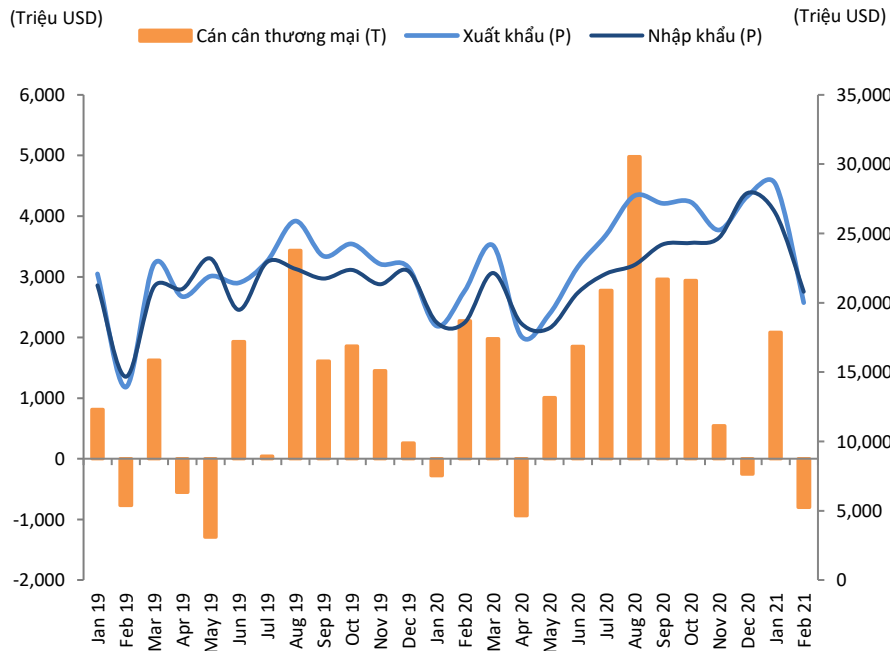
Nguồn: GSO

1.2 – Xuất nhập khẩu (tiếp theo)

Xuất nhập khẩu duy trì tăng trưởng hai chữ số

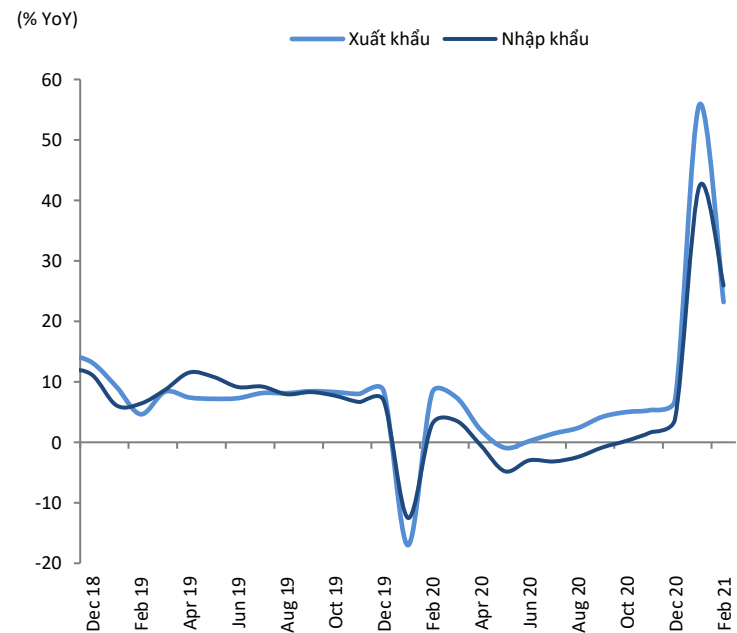
- Nhập khẩu tháng 2 ước tính đạt 20,8 tỷ USD (+10,5% YoY), trong khi nhập khẩu trong 2T21 tăng 25,9% YoY lên 47,26 tỷ USD, chủ yếu do nhập khẩu từ Trung Quốc tăng mạnh 85,7% YoY trong 2T21.
- Thặng dư thương mại 2T21 giảm xuống 1,29 tỷ USD, do ước tính nhập siêu 800 triệu USD trong tháng 2.
- Hoạt động xuất nhập khẩu được kỳ vọng sẽ khởi sắc trong thời gian tới, nhờ vào: 1) các hiệp định thương mại chủ chốt chính thức có hiệu lực; 2) Chỉ số PMI của các đối tác thương mại lớn của Việt Nam duy trì mức phục hồi trên 50 điểm, báo hiệu nhu cầu toàn cầu đang cải thiện; và 3) sự mở rộng của khu vực sản xuất trong nước.

Cán cân thương mại theo tháng



Nguồn: GSO

Tăng trưởng Xuất nhập khẩu (lũy kế YTD) so với cùng kỳ



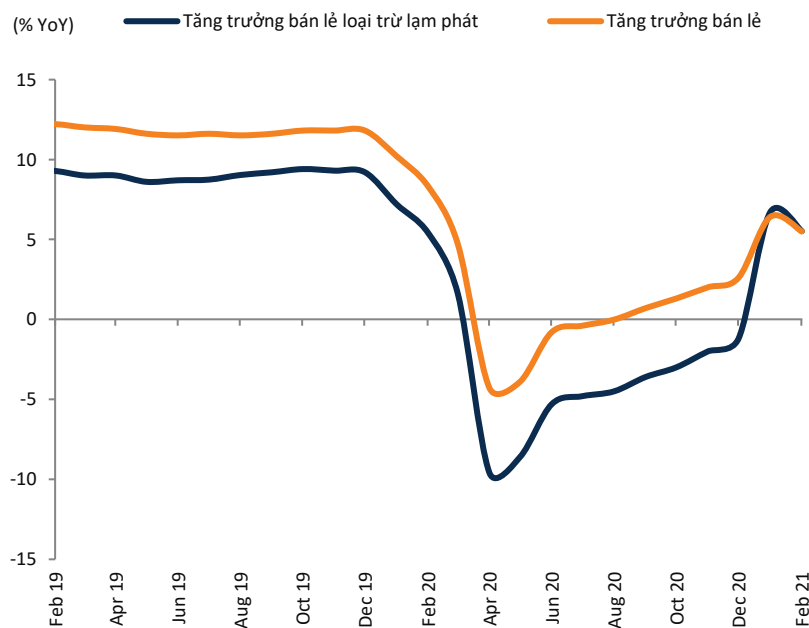
Nguồn: GSO

I.4 – Tiêu dùng trong nước

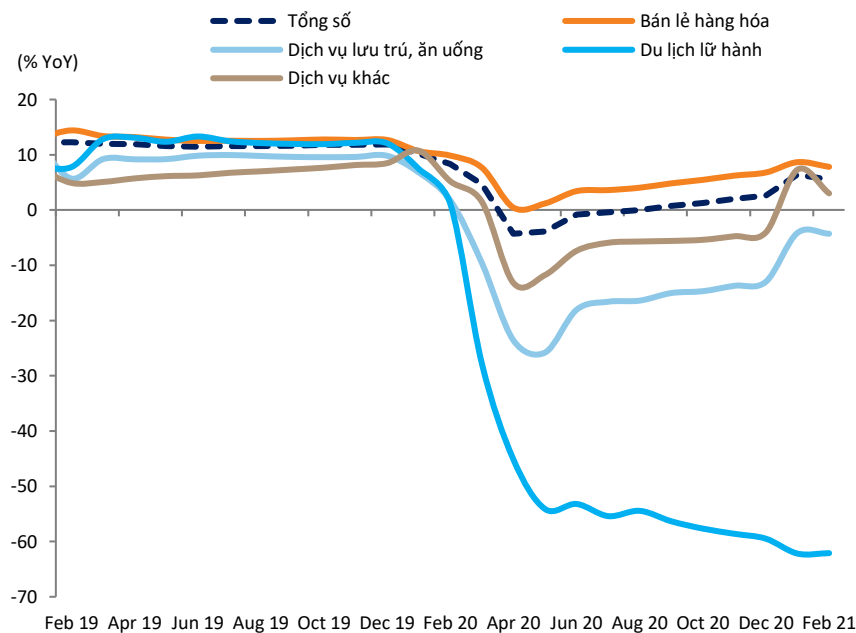
Doanh thu bán lẻ duy trì đà hồi phục

- Hoạt động bán lẻ và tiêu dùng giảm 5,4% MoM và tăng 8,2% YoY trong tháng 2, và tăng 5,49% YoY trong 2T21 (nếu loại yếu tố giá tăng 5,52% YoY). Doanh thu bán lẻ duy trì đà hồi phục (tháng 1/2021: +8,7% YoY; 2T21: +7,8% YoY) từ mức đáy tháng 4/2020.
- Ngược lại, Dịch vụ lưu trú và ăn uống (-4,3% YoY) và Dịch vụ du lịch (-62,1% YoY) giảm trong 2T21, so với mức tích cực trước COVID-19. Trong đó, Dịch vụ lưu trú và ăn uống đã thu hẹp đà suy giảm (-13% YoY vào năm 2020, so với -4,3% YoY trong 2T21). Trong khi Dịch vụ Du lịch tiếp tục bị ảnh hưởng nặng nề bởi COVID-19, khi doanh thu trong 2T21 giảm 62,1% YoY, với lượng khách quốc tế đến Việt Nam giảm mạnh 99,1% YoY trong 2T21.

Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng



Nguồn: GSO



Nguồn: GSO

I.5 – Đầu tư công

Cán cân ngân sách nhà nước (NSNN) chuyển sang thặng dư trong 2T21

- Trong tháng 2, hoạt động đầu tư tiếp tục tập trung chủ yếu vào các công trình chuyển tiếp từ năm trước, cùng với kỳ nghỉ Tết Nguyên đán và đợt bùng phát COVID-19 lần thứ ba vào cuối tháng 1 và đầu tháng 2. Do đó, tỷ lệ vốn đầu tư thực hiện từ ngân sách nhà nước 2T21 so với kế hoạch năm thấp, ở mức 9%, tương đương 40,9 nghìn tỷ đồng (+10,6% YoY so với +17,9% YoY trong 2T20).
- Cán cân ngân sách nhà nước thặng dư 72,1 nghìn tỷ đồng trong 2T21, từ mức thâm hụt 6,5 nghìn tỷ đồng tháng 1/2021.
- Chính phủ Việt Nam đã tập trung đẩy mạnh chi tiêu cho phát triển và đầu tư trong 2T21 (tăng trưởng 2T21: +263,5% YoY) để hỗ trợ sự phục hồi của nền kinh tế.

Tình hình thu chi Ngân sách nhà nước 2T21

(Nghìn tỷ đồng)	2T21	Tăng trưởng (% YoY)	Kế hoạch 2021	So với KH năm (%)
Thu ngân sách	220.5	2.9	1,345	16.4
Thu nội địa	194.1	8.0	1,135	17.1
Thu từ dầu thô	3.2	-62.8	23	13.8
Thu từ XNK	22.7	-12.4	179	12.7
Chi ngân sách	148.4	2.3	1,686	8.8
Chi thường xuyên	103.0	-11.3	1,040	9.9
Chi đầu tư và phát triển	26.9	263.5	477	5.6
Thanh toán lãi vay	18.5	-13.6	110	16.8
Cán cân NSNN	72.1			

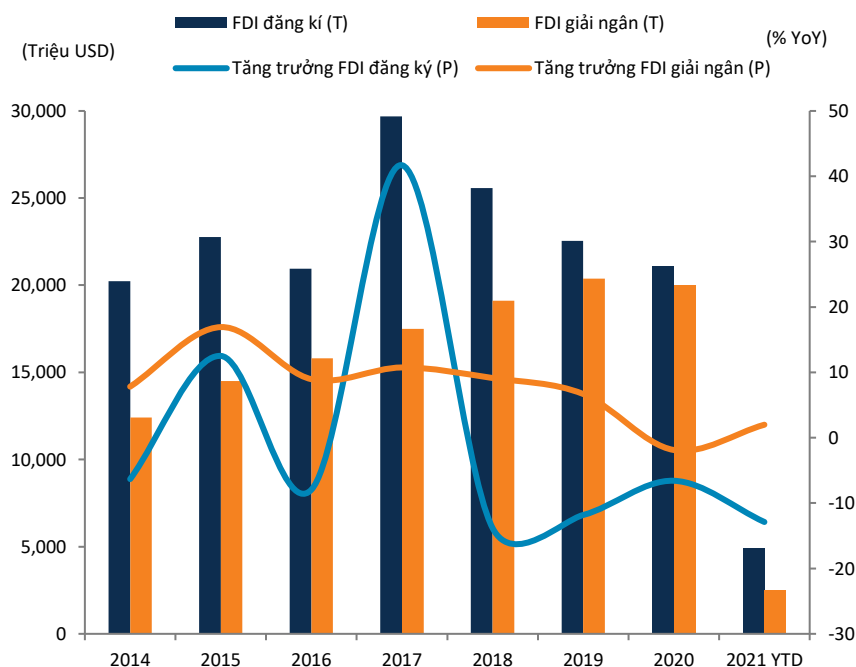
Nguồn: GSO

I.6 – Thu hút FDI

Giải ngân FDI trong 2T21 tăng nhẹ trong bối cảnh COVID-19 bùng phát trở lại

- Trong 2T21, tổng vốn đăng ký cấp mới và tăng thêm ghi nhận 4,9 tỷ USD, giảm 12,9% YoY, do COVID-19 khiến hạn chế đi lại và đã ảnh hưởng phần nào đến các quyết định đầu tư mới và mở rộng dự án. Vốn FDI giải ngân tăng nhẹ lên 2,5 tỷ USD (+2% YoY) trong 2T21.
 - Có tổng số 126 dự án được cấp phép mới (-74,8% YoY), với vốn FDI đăng ký mới là 3,3 tỷ USD (-33,9% YoY).
 - Vốn đăng ký bổ sung tăng 151,8% YoY lên 1,6 tỷ USD.
- FDI đăng ký vào Việt Nam có phần chững lại trong 2T21; tuy nhiên, với việc triển khai các chương trình tiêm chủng vắc xin, sự kiểm soát COVID-19 hiệu quả và các lợi thế của Việt Nam (tăng trưởng kinh tế vững chắc, chính sách hỗ trợ của chính phủ, lao động giá rẻ, vị trí), chúng tôi tin rằng Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn đối với dòng vốn FDI trong tương lai.

FDI đăng ký và giải ngân giai đoạn 2014–Tháng 2/2021



Nguồn: GSO, MPI

Một số dự án lớn trong 2T21

Dự án	Quốc gia	Vốn đăng ký	Sản phẩm
Dự án Nhà máy nhiệt điện Ô Môn 2	Nhật	Trên 1.31 tỷ USD	Xây dựng nhà máy nhiệt điện
Dự án LG Display Hải Phòng	Hàn Quốc	Bổ sung vốn đăng ký 750 triệu USD	Sản phẩm màn hình OLED
Chế tạo lớp xe Radian	Trung Quốc	Tăng vốn đầu tư thêm hơn 312 triệu USD	Lớp xe Radian
Nhà máy Kodi New Material Việt Nam	Singapore	Vốn đầu tư đăng ký 270 triệu USD	Máy tính bảng, máy tính xách
Công nghệ tế bào quang điện JA Solar PV Việt Nam	Trung Quốc	Vốn đầu tư 210 triệu USD	Tấm tế bào quang điện

Nguồn: GSO, MPI

I.6 – Tình hình đăng ký doanh nghiệp

Có nhiều điểm tích cực trong 2T21

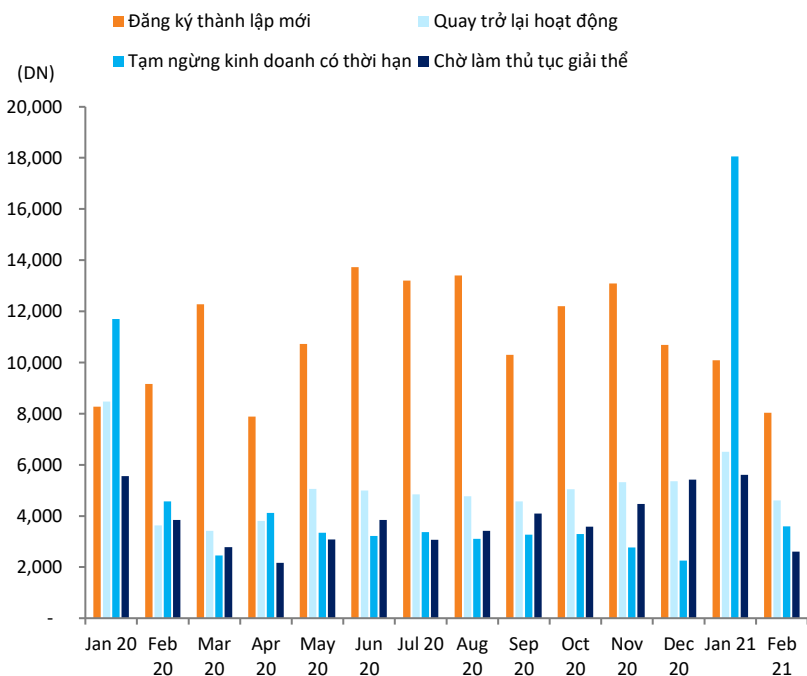
❑ Điểm tích cực:

- Trong tháng 2, vốn đăng ký thành lập doanh nghiệp mới tăng 85,6% YoY, vốn đăng ký bình quân một doanh nghiệp thành lập mới tăng 111,6% YoY.
- Doanh nghiệp tạm ngừng hoạt động có thời hạn giảm 21,3% YoY, trong khi doanh nghiệp chờ giải thể giảm 32,2% YoY.
- Doanh nghiệp quay trở lại hoạt động tăng 26,8% YoY.

❑ Điểm tiêu cực:

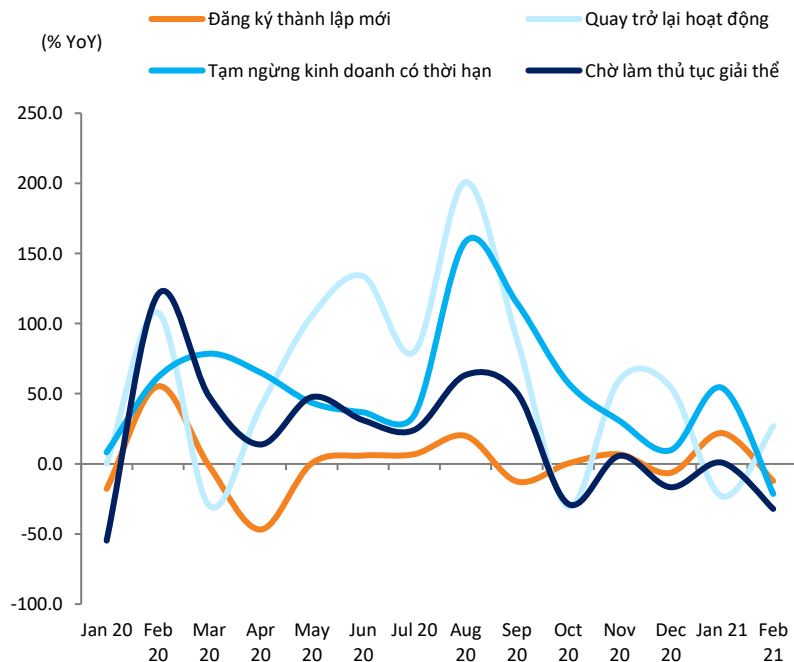
- Trong tháng 2, số doanh nghiệp thành lập mới giảm 20,3% YoY.

Số lượng doanh nghiệp hàng tháng



Nguồn: GSO

Tăng trưởng số lượng doanh nghiệp hàng tháng



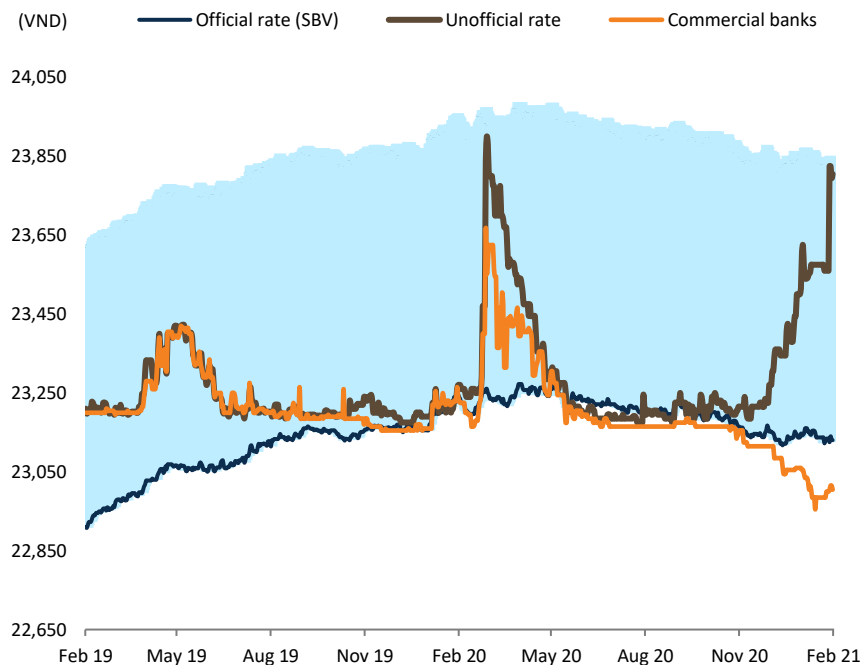
Nguồn: GSO

I.8 – Tỷ giá USD/VND

Đồng VND tăng giá nhẹ so với USD trong 2T21

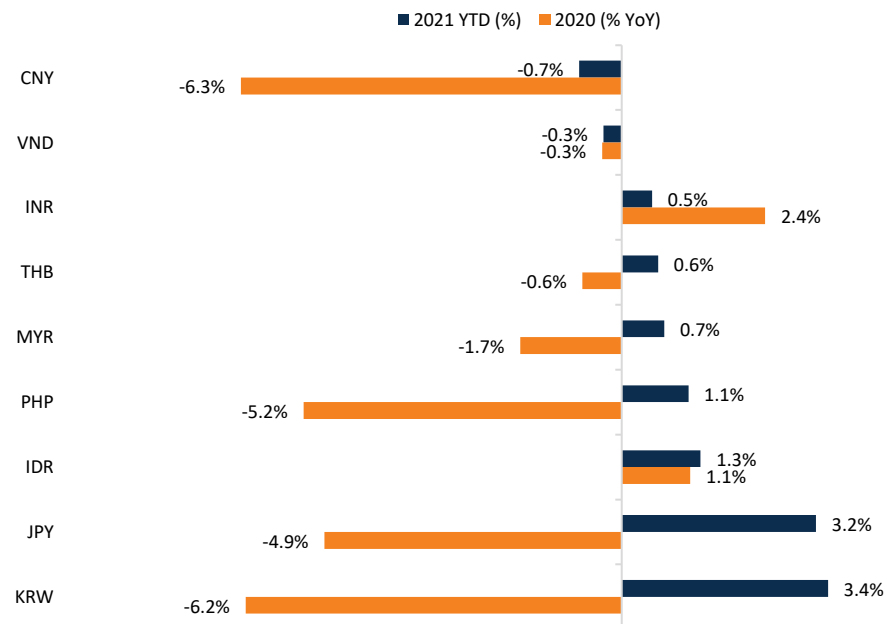
- Tỷ giá VND/USD vẫn tương đối ổn định so với các đồng tiền châu Á trong 2 tháng đầu năm.
- Nhu cầu mua đô la Mỹ có xu hướng tăng trước Tết nên tỷ giá trên thị trường tự do tăng vọt và diễn biến ngược chiều so với tỷ giá chính thức trong tháng 1 và tháng 2.
- Các yếu tố hỗ trợ cho sự ổn định của tỷ giá VND/USD bao gồm: 1) Việt Nam duy trì thặng dư thương mại trong 2T21; và 2) Cơ chế điều tiết cung cầu ngoại tệ linh hoạt của NHNN.

Tỷ giá VND/USD



Nguồn: Fiinpro, SBV, cập nhật ngày 26/02/2021

Tỷ giá đồng tiền các nước châu Á so với USD



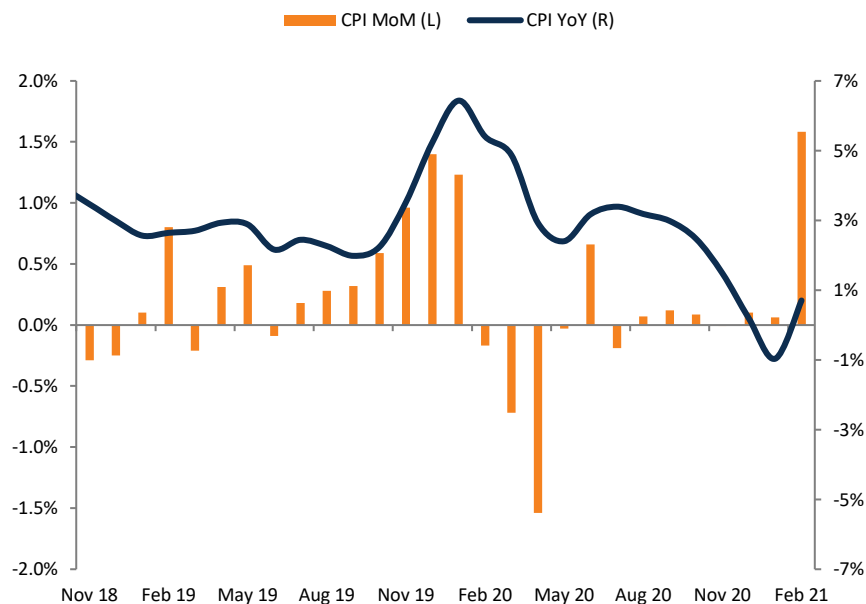
Nguồn: Bloomberg, cập nhật ngày 28/02/2021

1.8 – Lạm phát

Lạm phát tháng 2 tăng mạnh so với tháng trước đó

- CPI tháng 2 tăng mạnh 1,52% so với tháng trước do: 1) giá điện tăng vọt (+20.06% MoM) do Tập đoàn Điện lực Việt Nam kết thúc chương trình hỗ trợ giảm giá điện và hóa đơn tiền điện; 2) Chỉ số giá lương thực và thực phẩm (+1,61% MoM) và giao thông (+1,55% MoM) tăng trong dịp Tết. So với cùng kỳ năm ngoái, CPI tháng 2 tăng 0,7% YoY (mức thấp nhất kể từ năm 2016), khi giảm phát của Giao thông (-6,55% YoY) và Văn hóa, Giải trí và Du lịch (-2,07% YoY) do ảnh hưởng bởi COVID-19 trong tháng 2 đã bù trừ phần nào cho sự gia tăng của Lương thực và Thực phẩm (+2,39% YoY) và Đồ uống và Thuốc lá (+2% YoY) khi nhu cầu gia tăng trong dịp Tết.
- Chúng tôi vẫn kỳ vọng CPI sẽ tiếp tục ổn định trong năm 2021, với các yếu tố hạn chế sự gia tăng CPI bao gồm: 1) Dự kiến phục hồi chậm của ngành Giao thông và Văn hóa, Giải trí và Du lịch do ảnh hưởng của COVID-19; và 2) các chính sách đảm bảo cân bằng cung cầu và ổn định thị trường. Tuy nhiên, rủi ro lạm phát có thể sẽ gia tăng trong nửa cuối năm do giá hàng hóa cơ bản phục hồi nhanh chóng và tác động của chính sách nới lỏng kéo dài.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) MoM và YoY



Nguồn: GSO

CPI theo nhóm ngành

Chỉ tiêu	% YoY	% YTD	% MoM	Trung bình 2T21 (%YoY)
CPI Chung	0.70	1.58	1.52	-0.14
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	2.39	2.26	1.61	1.71
Đồ uống và thuốc lá	2.00	1.22	0.90	1.40
May mặc, mũ nón, giày dép	0.86	0.70	0.25	0.67
Nhà ở và VLXD	0.33	1.59	4.00	-1.63
Thiết bị và đồ dùng gia đình	0.61	0.28	0.20	0.54
Thuốc và dịch vụ y tế	0.24	0.03	0.01	0.30
Giao thông	-6.55	3.87	1.55	-8.43
Bưu chính viễn thông	-0.50	-0.07	0.03	-0.54
Giáo dục	4.08	0.33	0.00	4.10
Văn hóa, giải trí, du lịch	-2.07	0.20	0.13	-2.34
Khác	1.99	0.98	0.74	1.70

Nguồn: GSO

II. Tổng quan thị trường chứng khoán tháng 2/2021

- Nỗ lực kiểm soát dịch bệnh thành công đã giúp tâm lý nhà đầu tư lạc quan hơn khi trở lại giao dịch sau kỳ nghỉ tết Nguyên đán. Chỉ với 15 ngày giao dịch trong tháng 2 (thấp hơn đáng kể so với các tháng khác trong năm), VN-Index đã đạt được mức tăng 10,6% tiến gần đến mốc 1.170 điểm. So sánh với các thị trường khác trên thế giới nói chung và khu vực Châu Á nói riêng, thị trường Việt Nam đã ghi nhận suất sinh lời vượt trội hơn trong tháng 2.
- Ngân hàng, Bất động sản, và Vật liệu là những ngành dẫn dắt đà tăng ấn tượng này.
- Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý thanh khoản thị trường sụt giảm trong tháng 2, với mức giao dịch bình quân một ngày giảm 17% so với tháng trước còn khoảng 13 nghìn tỷ. Ngoài lý do khách quan là do kỳ nghỉ Tết dài ngày, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư đang quan ngại về sự cố kỹ thuật của phần mềm khớp lệnh HOSE bị kéo dài. Dù vậy, mức giá trị khớp lệnh khoảng 13 nghìn tỷ một ngày vẫn thuộc mức cao. Theo thước đo thanh khoản của chúng tôi, các ngành Dịch vụ viễn thông, Phần mềm và dịch vụ, Ô tô và phụ tùng, Năng lượng, Ngân hàng, Bất động sản, Dịch vụ tài chính, Bán lẻ, Vật liệu, Xây dựng cơ bản, Vận tải, và Tiện ích là những ngành thu hút được dòng tiền tốt trong tháng 2.
- Dòng vốn ngoại tiếp tục rút khỏi các thị trường Châu Á trong tháng 2 và lũy kế 2 tháng đầu năm, sau một năm 2020 rút ròng. Tại thị trường Việt Nam, chúng tôi ghi nhận nhà đầu tư nước ngoài đã kéo dài việc bán ròng trong 5 tháng liên tiếp. Trong tháng 2, khối ngoại chủ yếu bán các mã trong ngành Ngân hàng và Dịch vụ tài chính. Ở chiều ngược lại, họ mua ròng các mã trong ngành Bất động sản và Vận tải. Đáng chú ý, các ETF tiếp tục thu hút được nhà đầu tư, tiêu biểu là ETF mô phỏng rổ chỉ số VNDIAMOND (FUEVFN).

II.1 – Thống kê biến động giá hàng tháng

Suất sinh lời vượt trội

- VN-Index đã tìm thấy “đáy” ngắn hạn tại 998 điểm do việc bán tháo hồi cuối tháng 1 được kích hoạt bởi đợt bùng phát dịch COVID-19 lần thứ 3. Tâm lý nhà đầu tư trở nên lạc quan hơn với niềm tin vào nỗ lực kiểm soát dịch bệnh của Chính phủ sau khi có các thông tin về thực hiện cách ly cục bộ tại các tỉnh xảy ra dịch. Nhờ đó, đà tăng giá của thị trường đã được kéo dài xuyên suốt trong tháng 2. Đáng chú ý, sau kỳ nghỉ tết Nguyên đán, thị trường đã đi vào giai đoạn “tăng tốc” sau khi ghi nhận sự thành công trong kiểm soát dịch COVID-19 lần 3.
- Chỉ với 15 ngày giao dịch trong tháng 2 (thấp hơn đáng kể so với các tháng khác trong năm), VN-Index đã đạt được mức tăng 10,6% tiến gần đến mốc 1.170 điểm. So sánh với các thị trường khác trên thế giới nói chung và khu vực Châu Á nói riêng, thị trường Việt Nam đã ghi nhận suất sinh lời vượt trội hơn trong tháng 2.
- Dù vậy, chúng tôi nhận thấy áp lực chốt lời gia tăng khi VN-Index chạm đến ngưỡng 1.200 điểm. Ngưỡng đỉnh lịch sử này vẫn đang là ngưỡng cản tâm lý trong ngắn hạn đối với thị trường Việt Nam.

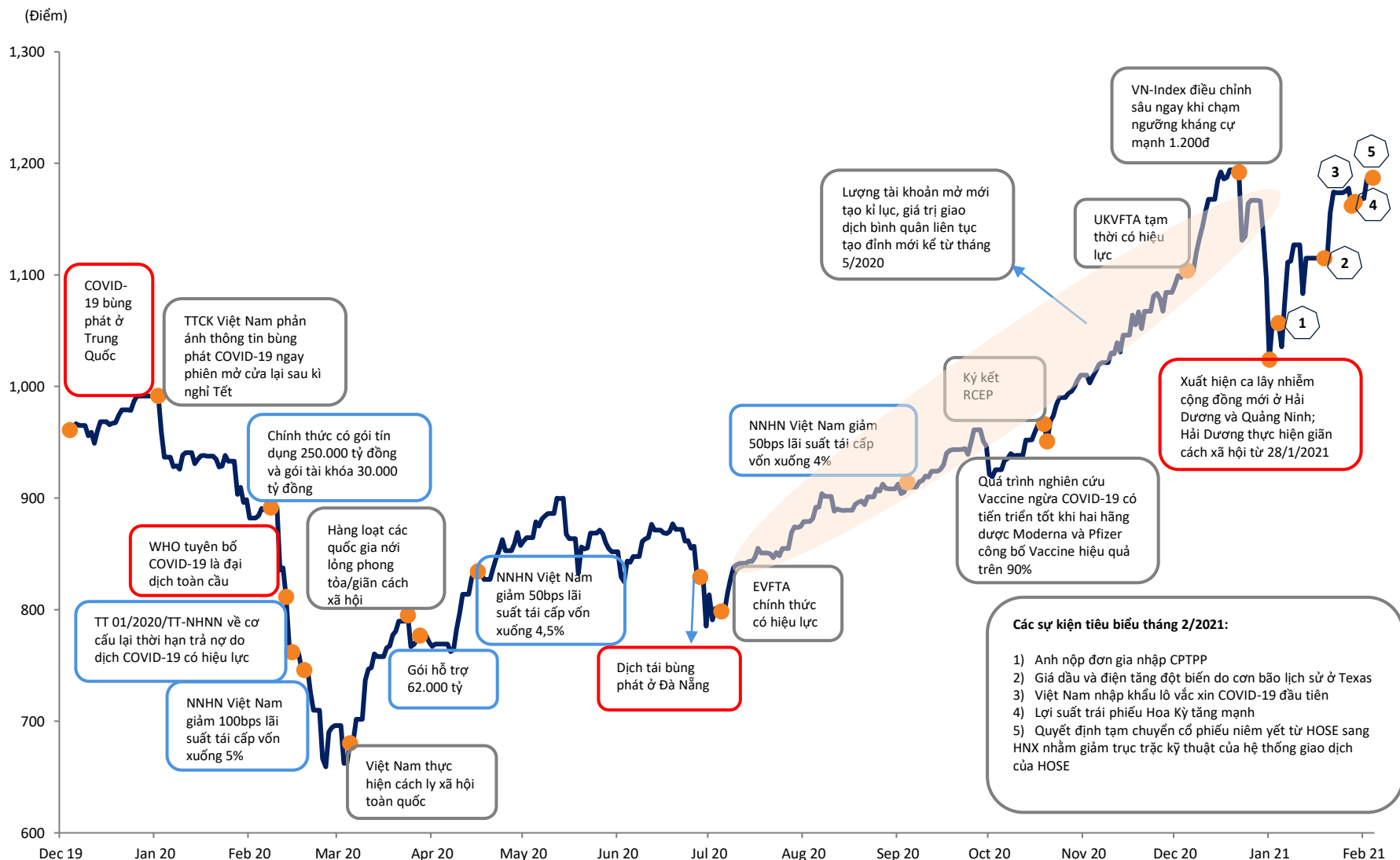
So sánh suất sinh lời hàng tháng của các thị trường trên thế giới (đơn vị: %)

	Việt Nam	Mỹ	MSCI thị trường phát triển	MSCI thị trường mới nổi	MSCI thị trường cận biên	Hàn Quốc	Nhật Bản	Trung Quốc	Hong Kong	Đài Loan	Ấn Độ	Thái Lan	Malaysia	Indonesia	Philippines	Singapore
Tháng	VNINDEX	SPX	MXWO	MXEF	MXFM	KOSPI	NKY	SHCOMP	HIS	TWSE	SENSEX	SET	FBMKLCI	JCI	PCOMP	STI
02/2020	-5.8%	-8.4%	-8.6%	-5.3%	-5.9%	-6.2%	-8.9%	-3.2%	-0.7%	-1.8%	-6.0%	-11.5%	-3.2%	-8.2%	-5.7%	-4.5%
03/2020	-24.9%	-12.5%	-13.5%	-15.6%	-23.2%	-11.7%	-10.5%	-4.5%	-9.7%	-14.0%	-23.1%	-16.0%	-8.9%	-16.8%	-21.6%	-17.6%
04/2020	16.1%	12.7%	10.8%	9.0%	6.0%	11.0%	6.7%	4.0%	4.4%	13.2%	14.4%	15.6%	4.2%	3.9%	7.1%	5.8%
05/2020	12.4%	4.5%	4.6%	0.6%	5.4%	4.2%	8.3%	-0.3%	-6.8%	-0.5%	-3.8%	3.2%	4.7%	0.8%	2.4%	-4.3%
06/2020	-4.6%	1.8%	2.5%	7.0%	1.6%	3.9%	1.9%	4.6%	6.4%	6.2%	7.7%	-0.3%	1.9%	3.2%	6.3%	3.2%
07/2020	-3.2%	5.5%	4.7%	8.4%	-1.1%	6.7%	-2.6%	10.9%	0.7%	9.0%	7.7%	-0.8%	6.8%	5.0%	-4.5%	-2.3%
08/2020	10.4%	7.0%	6.5%	2.1%	7.9%	3.4%	6.6%	2.6%	2.4%	-0.6%	2.7%	-1.3%	-4.9%	1.7%	-0.7%	0.1%
09/2020	2.7%	-3.9%	-3.6%	-1.8%	0.6%	0.1%	0.2%	-5.2%	-6.8%	-0.6%	-1.5%	-5.6%	-1.3%	-7.0%	-0.3%	-2.6%
10/2020	2.2%	-2.8%	-3.1%	2.0%	0.9%	-2.6%	-0.9%	0.2%	2.8%	0.2%	4.1%	-3.4%	-2.5%	5.3%	7.8%	-1.7%
11/2020	8.4%	10.8%	12.7%	9.2%	4.0%	14.3%	15.0%	5.2%	9.3%	9.4%	11.4%	17.9%	6.5%	9.4%	7.4%	15.8%
12/2020	10.0%	3.7%	4.1%	7.2%	5.6%	10.9%	3.8%	2.4%	3.4%	7.4%	8.2%	2.9%	4.1%	6.5%	5.1%	1.3%
01/2021	-4.3%	-1.1%	-1.1%	3.0%	0.3%	3.6%	0.8%	0.3%	3.9%	2.8%	-3.1%	1.2%	-3.7%	-2.0%	-7.4%	2.1%
02/2021	10.6%	2.6%	2.5%	0.7%	0.1%	1.2%	4.7%	0.7%	2.5%	5.4%	6.1%	2.0%	0.7%	6.5%	2.8%	1.6%

Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

II.2 – Các sự kiện tiêu biểu trong tháng 2/2021

Tổng hợp các sự kiện tác động đến biến động chỉ số VN-Index



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

II.3 – Nhóm ngành và cổ phiếu dẫn dắt thị trường

Thị trường được dẫn dắt bởi Ngân hàng, Bất động sản, và Vật liệu

- Đà tăng giá được lan tỏa hầu hết các ngành, ngoại trừ ngành Dịch vụ viễn thông, Giải trí và truyền thông.
- Ngành ngân hàng là điểm sáng, với sự tăng giá ấn tượng của hầu hết các mã cổ phiếu trong ngành.
- Thêm vào đó, ngành Bất động sản, và Vật liệu đã thúc đẩy việc tăng điểm của thị trường trong tháng 2.

Ngân hàng, Bất động sản, và Vật liệu là những ngành dẫn dắt đà tăng ấn tượng của tháng 2 (Đơn vị: Điểm đóng góp)

Tháng	03/2020	04/2020	05/2020	06/2020	07/2020	08/2020	09/2020	10/2020	11/2020	12/2020	01/2021	02/2021
Ngân hàng	-69.27	20.71	33.51	-11.08	-8.58	21.84	6.77	-2.22	27.46	30.86	-20.19	42.84
Bất động sản	-52.30	21.39	20.47	-7.37	0.30	9.31	0.95	12.56	8.55	17.88	8.19	19.69
Nguyên vật liệu	-6.85	9.50	7.36	-2.71	-2.39	6.90	3.50	5.24	12.29	18.91	-8.82	13.00
Thực phẩm, đồ uống	-17.72	16.52	14.08	-7.72	-3.04	10.57	7.20	7.48	3.18	6.15	-12.42	9.00
Tiện ích	-14.84	8.07	5.62	-3.03	-2.65	5.54	-0.92	-1.68	7.94	4.63	-7.08	7.59
Vận tải	-6.85	7.09	0.42	-1.91	-3.35	2.94	1.92	-1.22	4.16	3.00	-1.46	4.52
Năng lượng	-5.99	1.90	2.21	-0.65	-1.00	3.79	-0.39	-0.55	0.98	1.76	-1.50	3.77
Xây dựng cơ bản	-6.63	3.81	2.01	-0.36	-0.43	3.38	1.15	-1.32	3.49	4.32	1.22	3.16
Phần mềm và dịch vụ	-2.80	2.07	0.77	-0.39	-0.32	1.20	0.01	0.26	0.83	0.95	0.76	2.88
Dịch vụ tài chính	-2.23	1.14	0.94	0.13	-0.70	1.03	0.86	0.41	1.39	5.44	-1.56	1.87
Hàng cá nhân và gia dụng	-0.05	0.13	-0.02	0.00	0.00	0.40	0.15	-0.11	0.25	0.16	-0.09	0.66
May mặc và trang sức	-2.79	0.87	0.59	-0.46	-0.48	0.94	0.22	0.73	0.88	0.63	0.90	0.55
Bảo hiểm	-3.82	2.24	0.64	-0.92	-1.13	1.68	0.21	0.32	1.05	2.33	-2.30	0.52
Dịch vụ tiêu dùng	-0.41	0.22	0.08	0.12	-0.30	0.04	0.05	-0.09	0.07	0.13	0.07	0.50
Bán lẻ	-6.22	3.09	0.56	-0.57	-0.75	2.53	1.43	0.02	1.49	0.56	1.86	0.34
Thiết bị và phần cứng	-0.09	0.08	0.03	0.13	0.01	0.09	0.08	-0.01	0.27	0.10	-0.09	0.29
Dược phẩm	-1.15	1.13	-0.05	-0.05	-0.04	0.81	0.06	-0.15	0.32	0.35	-0.15	0.20
Ô tô và phụ tùng	-0.37	0.27	0.04	-0.11	-0.10	0.13	0.20	-0.07	0.09	0.17	0.13	0.10
Dịch vụ thương mại	-0.29	0.13	0.02	0.10	-0.09	0.08	-0.02	-0.01	0.12	0.07	-0.05	0.03
Dịch vụ và thiết bị y tế	-0.05	0.02	0.01	0.02	0.00	0.05	0.02	-0.03	0.01	0.04	-0.05	0.01
Dịch vụ viễn thông	-0.03	0.01	0.00	0.03	-0.01	0.00	0.01	0.00	0.01	0.02	0.20	-0.02
Giải trí và truyền thông	-0.11	0.05	0.01	-0.06	-0.05	0.05	-0.05	-0.02	-0.01	0.02	-0.03	-0.02
VN-INDEX (Điểm)	-219.66	106.58	95.36	-39.36	-26.72	83.26	23.56	20.26	77.61	100.79	-47.26	111.86

Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

II.3 – Nhóm ngành và cổ phiếu dẫn dắt thị trường

Mức tăng giá ấn tượng của nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn

- Ở chiều đóng góp tăng điểm, chúng tôi nhận thấy mức tăng giá của các cổ phiếu đầu ngành khá ấn tượng.
 - Ngân hàng: TCB, CTG, VPB, ACB, VIB
 - Bất động sản: VIC, VHM
 - Vật liệu: HPG, GVR
 - Phần mềm và dịch vụ: FPT
 - Tiện ích: GAS
 - Năng lượng: PLX
 - Vận tải: HVN, VJC

Các cổ phiếu đóng góp tăng điểm thị trường

Ngành	Mã cổ phiếu	Thay đổi giá (% so với tháng trước)	Điểm tác động Index
Bất động sản	VIC	9.7	8.7
Bất động sản	VHM	8.7	7.1
Ngân hàng	TCB	22.7	6.8
Ngân hàng	CTG	22.1	6.7
Tiện ích	GAS	17.0	6.6
Ngân hàng	VPB	33.3	6.6
Nguyên vật liệu	HPG	16.5	5.7
Ngân hàng	VCB	5.6	5.1
Nguyên vật liệu	GVR	18.2	4.8
Thực phẩm, đồ uống	SAB	16.3	4.5
Ngân hàng	BID	9.3	4.0
Ngân hàng	ACB	23.3	3.6
Ngân hàng	MBB	17.9	3.1
Năng lượng	PLX	18.8	3.0
Phần mềm và dịch vụ	FPT	21.5	2.8
Ngân hàng	VIB	25.6	2.4
Vận tải	HVN	15.9	1.6
Thực phẩm, đồ uống	MSN	5.6	1.5
Vận tải	VJC	7.4	1.3
Ngân hàng	HDB	12.8	1.2

Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

Các cổ phiếu đóng góp giảm điểm thị trường

Ngành	Mã cổ phiếu	Thay đổi giá (% so với tháng trước)	Điểm tác động Index
Dịch vụ tài chính	FIT	-25.4	-0.2
Bất động sản	NVL	-0.7	-0.2
Xây dựng cơ bản	ROS	-24.1	-0.2
Bất động sản	ASM	-9.4	-0.1
Thực phẩm, đồ uống	BHN	-2.2	-0.1
Tiện ích	NT2	-4.3	-0.1
Xây dựng cơ bản	SAM	-5.8	-0.1
May mặc và trang sức	TCM	-4.0	-0.1
Tiện ích	SII	-12.3	0.0
Xây dựng cơ bản	SZC	-3.1	0.0
Dược phẩm	OPC	-7.3	0.0
Khác	ICT	-15.6	0.0
Thực phẩm, đồ uống	HAG	-2.7	0.0
Nguyên vật liệu	HRC	-5.9	0.0
Giải trí và truyền thông	YEG	-6.1	0.0
Xây dựng cơ bản	SC5	-20.4	0.0
Bất động sản	ITC	-5.6	0.0
Xây dựng cơ bản	ITA	-1.2	0.0
Xây dựng cơ bản	TIP	-5.4	0.0
Dịch vụ viễn thông	SGT	-5.3	0.0

Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

II.4 – Bản đồ thanh khoản

Thanh khoản sụt giảm, nhưng vẫn thuộc mức cao

- Chúng tôi lưu ý thanh khoản thị trường sụt giảm trong tháng 2, với mức giao dịch bình quân một ngày giảm 17% so với tháng trước còn khoảng 13 nghìn tỷ. Ngoài lý do khách quan là do kỳ nghỉ Tết dài ngày, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư đang quan ngại về sự cố kỹ thuật của phần mềm khớp lệnh HOSE bị kéo dài. Dù vậy, mức giá trị khớp lệnh khoảng 13 nghìn tỷ một ngày vẫn thuộc mức cao.
- Theo thước đo thanh khoản của chúng tôi, các ngành Dịch vụ viễn thông, Phần mềm và dịch vụ, Ô tô và phụ tùng, Năng lượng, Ngân hàng, Bất động sản, Dịch vụ tài chính, Bán lẻ, Vật liệu, Xây dựng cơ bản, Vận tải, và Tiện ích là những ngành thu hút được dòng tiền tốt trong tháng 2.

Giá trị giao dịch của hầu hết các ngành đều giảm, ngoại trừ ngành Phần mềm và dịch vụ, Dịch vụ viễn thông, và Ô tô và phụ tùng

Tháng	02/2020	03/2020	04/2020	05/2020	06/2020	07/2020	08/2020	09/2020	10/2020	11/2020	12/2020	01/2021	02/2021	Thay đổi giá trị giao dịch so với tháng trước
Ô tô và phụ tùng													100%	11.8%
Ngân hàng													92%	-20.1%
Xây dựng cơ bản													83%	-35.8%
Dịch vụ thương mại													50%	-39.5%
May mặc và trang sức													67%	-23.1%
Dịch vụ tiêu dùng													8%	-31.7%
Dịch vụ tài chính													92%	-34.9%
Năng lượng													92%	-11.9%
Thực phẩm, đồ uống													75%	-43.2%
Dịch vụ và thiết bị y tế													58%	-77.4%
Hàng cá nhân và gia dụng													75%	-7.6%
Bảo hiểm													42%	-58.2%
Nguyên vật liệu													83%	-11.3%
Giải trí và truyền thông													33%	-59.2%
Dược phẩm													33%	-41.8%
Bất động sản													92%	-26.8%
Bán lẻ													83%	-10.0%
Phần mềm và dịch vụ													100%	18.5%
Thiết bị và phần cứng													75%	-2.6%
Dịch vụ viễn thông													100%	57.4%
Vận tải													83%	-38.9%
Tiện ích													83%	-40.6%
VN-INDEX													92%	-16.9%

Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

II.5 – Thống kê giao dịch của khối ngoại

Xu hướng bán ròng tiếp diễn

- Nhà đầu tư nước ngoài đã kéo dài việc bán ròng trong 5 tháng liên tiếp.
- Trong tháng 2, khối ngoại chủ yếu bán các mã trong ngành Ngân hàng (CTG, STB, VCB, HDB) và Dịch vụ tài chính (SSI, HCM).
- Ở chiều ngược lại, họ mua ròng các mã trong ngành Bất động sản (VHM, KBC, VIC) và Vận tải (VJC, GMD, CII).
- Đáng chú ý, các ETF tiếp tục thu hút được nhà đầu tư, tiêu biểu là ETF mô phỏng rổ chỉ số VNDIAMOND (FUEFVND).

Thống kê giao dịch của khối ngoại theo ngành (Đơn vị: Tỷ đồng)

Tháng	03/2020	04/2020	05/2020	06/2020	07/2020	08/2020	09/2020	10/2020	11/2020	12/2020	01/2021	02/2021
Ô tô và phụ tùng	-25	-56	-18	0	-27	-63	-26	5	1	-58	-131	-45
Ngân hàng	-684	-1,616	973	76	-73	-1,033	58	-1,028	-1,530	976	103	-863
Xây dựng cơ bản	-176	-346	-511	-115	-88	-345	-366	-748	123	-1,646	-531	-435
Dịch vụ thương mại	-47	-96	-44	21	41	-15	3	-6	-14	20	-1	2
May mặc và trang sức	-22	-35	-23	21	-4	1	13	40	25	-39	54	-71
Dịch vụ tiêu dùng	-2	-45	-56	-45	-66	-9	-19	-12	17	35	26	1
Dịch vụ tài chính	-206	-106	-335	-181	-74	-201	57	-107	-242	-348	-951	-591
Năng lượng	-238	-212	45	259	410	193	665	-294	-217	-37	-326	-425
Thực phẩm, đồ uống và thuốc lá	-1,442	-892	3,073	-440	-24	-687	-833	-3,629	-1,290	-1,277	-1,878	-426
Dịch vụ và thiết bị y tế	0	0	-17	0	1	-1	1	-2	0	0	4	0
Hàng cá nhân và gia dụng	-22	-20	2	31	32	11	-5	2	-5	-5	4	-8
Bảo hiểm	-139	-71	-141	-51	-30	-9	7	64	26	-44	-106	-113
Nguyên vật liệu	-1,075	-254	-709	-405	-627	-266	-870	186	-936	-352	-3,342	-381
Giải trí và truyền thông	-2	0	-9	-2	1	0	0	-2	-12	-1	-4	0
Dược phẩm	-14	-78	15	1	11	-38	8	37	52	391	-13	63
Bất động sản	-2,190	-1,780	-2,785	15,337	98	-566	3,150	-1,013	233	-1	2,977	257
Bán lẻ	-319	-51	-210	-18	2	-1	-3	-4	-78	-271	855	7
Phần mềm và dịch vụ	-1	89	2	7	1	-1	1	6	-3	-7	11	-7
Thiết bị và phần cứng	-3	4	35	39	-45	24	18	4	37	-4	-36	99
Dịch vụ viễn thông	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-2	-1
Vận tải	-665	-195	-369	-463	-242	-204	-152	-366	349	-1,334	118	370
Tiện ích	-462	-294	-53	105	-86	-150	-427	-357	-239	-138	-294	-387
Khác (bao gồm ETF)	-104	-85	692	575	242	269	494	-5	622	1,637	2,037	1,571
VN-INDEX	-7,837	-6,138	-443	14,752	-548	-3,089	1,775	-7,230	-3,081	-2,505	-1,428	-1,381

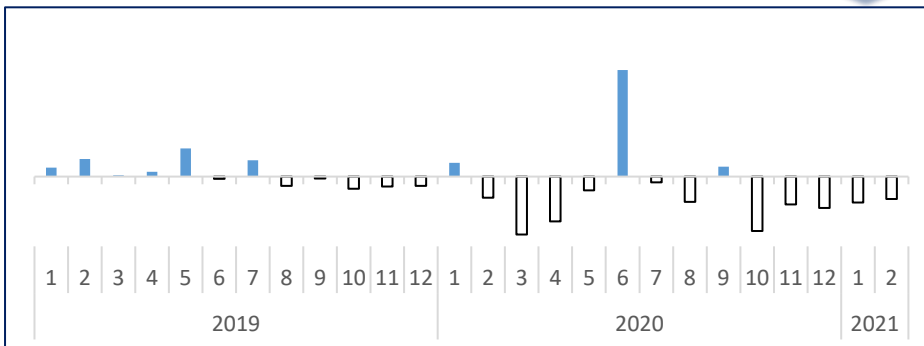
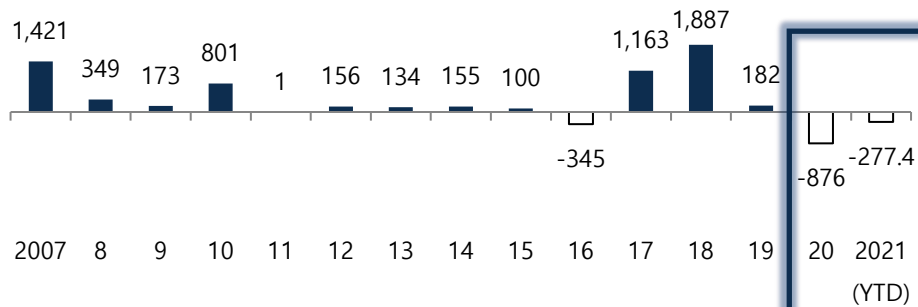
Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

II.5 – Thống kê giao dịch của khối ngoại

Dòng vốn ngoại tiếp tục rút khỏi các thị trường Châu Á

- Dòng vốn ngoại tiếp tục rút khỏi các thị trường Châu Á trong tháng 2 và lũy kế 2 tháng đầu năm, sau một năm 2020 rút ròng.
- Ngược chiều với xu hướng chung là thị trường Ấn Độ và Indonesia.

Thống kê giao dịch của khối ngoại tại thị trường Việt Nam (Đơn vị: Triệu USD)



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

Xu hướng rút ròng của khối ngoại diễn ra ở nhiều thị trường

Thị trường (triệu USD)	2/2021	2021 YTD	2020	2019
Việt Nam	-128	-277	-876	182
Hàn Quốc	-1,806	-7,060	-20,082	924
Ấn Độ	4,134	6,113	23,373	14,234
Đài Loan	-3,232	-6,621	-15,997	9,377
Indonesia	258	1,033	-3,220	3,465
Malaysia	-195	-403	-5,782	-2,683
Phillipines	-191	-464	-2,513	-240
Thái Lan	-621	-986	-8,287	-1,496

Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

III. Cập nhật triển vọng thị trường chứng khoán

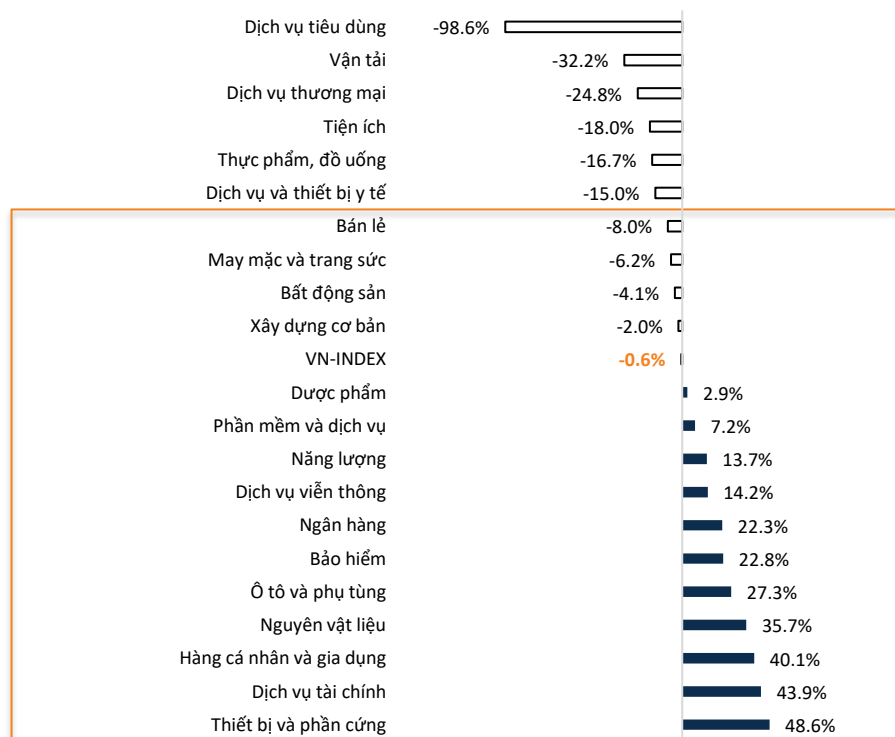
- Nền kinh tế thế giới nói chung đang bước vào giai đoạn phục hồi với phát minh vắc xin chống COVID-19, cũng như sự hỗ trợ từ chính sách nới lỏng tài khóa và tiền tệ. Trong bối cảnh đó, chúng tôi kỳ vọng nền kinh tế Việt Nam sẽ ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2021 nhờ vào thu hút dòng vốn đầu tư FDI, các hiệp định thương mại tự do lớn có hiệu lực, và thúc đẩy đầu tư công.
- Với triển vọng kinh tế vĩ mô lạc quan, chúng tôi dự báo tăng trưởng EPS (thu nhập trên mỗi cổ phần) của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE sẽ tăng trưởng 20% trong năm 2021, sau khi sụt giảm nhẹ 0,6% trong năm 2020 (số liệu ước tính). Dự báo của chúng tôi phù hợp với mức kỳ vọng của thị trường chung (khoảng 22%).
- Kỳ vọng tăng trưởng EPS cao là động lực chính thúc đẩy sự tăng giá của thị trường chứng khoán trong dài hạn. Dựa trên dữ liệu thống kê quá khứ (trong vòng 10 năm trở lại đây), chúng tôi nhận thấy mức P/E phù hợp với thị trường dao động trong khoảng 14 đến 18 lần. Tương ứng, chúng tôi kỳ vọng VN-Index sẽ dao động trong vùng 1.000 đến 1.400 điểm, với mục tiêu trung bình là 1.200-1.250 điểm. Lưu ý rằng, mức đỉnh lịch sử 1.200 điểm đang tạo ra áp lực tâm lý đối với nhà đầu tư trong ngắn hạn.
- So sánh tương quan với các thị trường trên thế giới và thị trường trong khu vực, thị trường Việt Nam đang được giao dịch ở mức P/E tương đối thấp mặc dù có mức ROE (tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu) và tăng trưởng EPS cao hơn. Điều này cho thấy sức hấp dẫn của thị trường Việt Nam và tiềm năng thu hút dòng vốn ngoại khi thị trường Việt Nam được nâng hạng lên thị trường mới nổi.
- So sánh tương quan giữa thị trường vốn và thị trường nợ, chúng tôi nhận thấy đầu tư tiềm năng tăng giá của thị trường chứng khoán vẫn còn rất lớn.

III.1 – Tổng hợp kết quả kinh doanh năm 2020

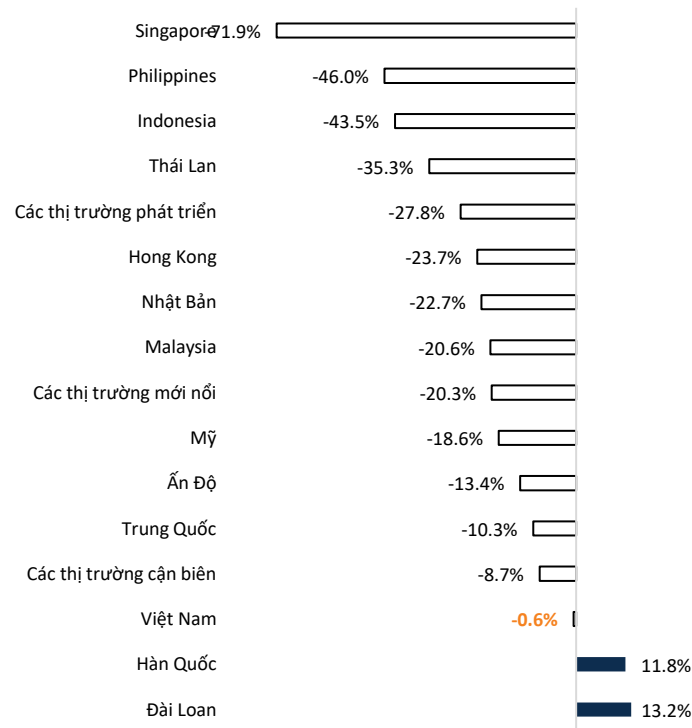
Nhiều ngành ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực trong “năm COVID-19”

- Năm 2020, Việt Nam là một trong số ít các nền kinh tế có mức tăng trưởng GDP tích cực, với mức tăng 2,91%. Được hỗ trợ bởi nền kinh tế chung tương đối tích cực, nhiều ngành kinh tế vẫn ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận cao so với cùng kỳ, như Thiết bị và phần cứng, Dịch vụ tài chính, Hàng cá nhân và gia dụng, Vật liệu, Ô tô và phụ tùng, Bảo hiểm, Ngân hàng, Dịch vụ viễn thông, Năng lượng, Phần mềm và dịch vụ. Ngược lại, các ngành Dịch vụ tiêu dùng, Vận tải, Dịch vụ thương mại đã bị ảnh hưởng nặng nề trong năm COVID-19. Kết quả kinh doanh ngược chiều của hai nhóm ngành này đã tạo ra hiệu ứng bù trừ. Kết quả là EPS của thị trường ghi nhận mức giảm không đáng kể trong năm 2020.
- EPS của các thị trường trên thế giới đã sụt giảm đáng kể trong năm 2020. Trong khi đó, thị trường Đài Loan và Hàn Quốc gần như không bị ảnh hưởng chủ yếu nhờ vào sự tăng trưởng của các công ty trong ngành công nghiệp bán dẫn. Nhìn chung, mức tăng trưởng EPS của thị trường Việt Nam trong năm 2020 thuộc top cao.

Tăng trưởng EPS năm 2020 theo ngành



Tăng trưởng EPS năm 2020 của các thị trường trên thế giới

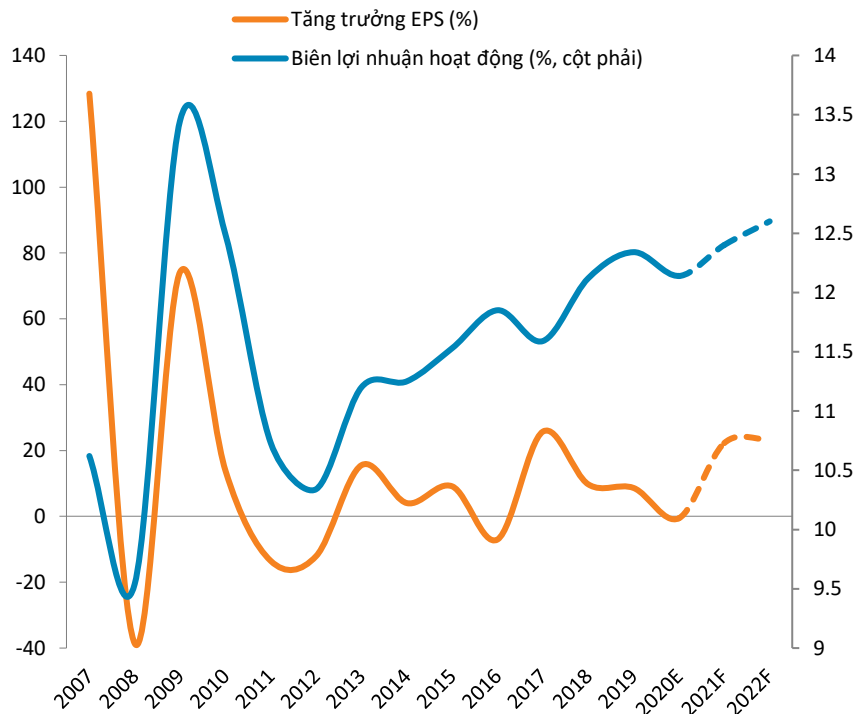


III.2 – Cập nhật triển vọng tăng trưởng lợi nhuận 2021

Sự phục hồi sẽ diễn ra ở hầu hết các nhóm ngành. Tuy nhiên, EPS của những ngành bị tác động nặng vẫn dưới mức trước dịch COVID-19

- Với triển vọng kinh tế vĩ mô lạc quan, chúng tôi dự báo tăng trưởng EPS (thu nhập trên mỗi cổ phần) của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE sẽ tăng trưởng 20% trong năm 2021, sau khi sụt giảm nhẹ 0,6% trong năm 2020 (số liệu ước tính). Dự báo của chúng tôi phù hợp với mức kỳ vọng của thị trường chung (khoảng 22%). Tầm nhìn đến năm 2022, thị trường chung kỳ vọng EPS của VN-Index sẽ tăng khoảng 23%.
- Triển vọng của các ngành Thiết bị và phần cứng, Phần mềm và dịch vụ, Ngân hàng, Dịch vụ tài chính, và Vật liệu được kỳ vọng sẽ tiếp tục tốt, tiếp nối đà tăng trưởng ấn tượng trong năm 2020 đầy khó khăn.
- Ngành Dịch vụ tiêu dùng và Vận tải được kỳ vọng sẽ tìm thấy “đáy” trong năm 2020 và phục hồi mạnh mẽ trong năm 2021 sau khi vắc xin được tiêm phòng rộng rãi và trạng thái “bình thường” được tái thiết. Dù được kỳ vọng tăng trưởng cao trong năm 2021, mức EPS của các ngành này vẫn được dự báo thấp hơn mức trước dịch.

Triển vọng phục hồi của các doanh nghiệp lạc quan



Sự phân hóa trong quá trình phục hồi

Tăng trưởng mạnh mẽ và vượt mức EPS trước dịch

- Thiết bị và phần cứng
- Năng lượng
- Phần mềm và dịch vụ
- Bán lẻ
- Bất động sản
- May mặc và trang sức
- Ô tô và phụ tùng
- Ngân hàng
- Dược phẩm
- Xây dựng cơ bản
- Nguyên vật liệu
- Bảo hiểm
- Dịch vụ viễn thông
- Hàng cá nhân và gia dụng
- Dịch vụ tài chính

Vẫn chưa phục hồi hoàn toàn, EPS 2021 thấp hơn trước dịch

- Dịch vụ tiêu dùng
- Vận tải
- Dịch vụ thương mại
- Thực phẩm, đồ uống
- Tiện ích
- Dịch vụ và thiết bị y tế

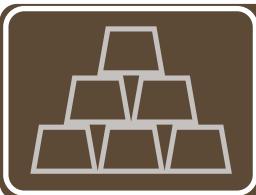
III.3 – Các ngành vượt trội trong năm 2021



NGÂN HÀNG: Nhờ Thông tư 01/2020/TT-NHNN, các đối tượng bị ảnh hưởng bởi dịch COVID-19 có thời gian 1 năm để hồi phục và có thể không trở thành nợ xấu. Mặt khác, tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng không tăng ngay, từ đó, áp lực trích lập dự phòng lên lợi nhuận được giảm đi. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng năm 2021 sẽ cao do nhu cầu vay vốn của các doanh nghiệp sẽ gia tăng đáng kể để tài trợ cho các kế hoạch kinh doanh và hồi phục hậu COVID-19. Hơn nữa, chúng tôi nhận thấy biên thu nhập lãi thuần của các ngân hàng được cải thiện từ quý 3/2020 do chi phí sử dụng vốn bắt đầu giảm nhanh hơn lợi suất cho vay. Thêm vào đó, các nguồn thu nhập ngoài lãi (bao gồm thu nhập từ phí dịch vụ, thu từ kinh doanh ngoại hối, thu từ mua bán chứng khoán kinh doanh và chứng khoán đầu tư) được kỳ vọng duy trì mức tăng trưởng tốt và gia tăng mức đóng góp vào tổng thu nhập của ngân hàng. Đặc biệt, nhiều hợp đồng bancassurance độc quyền được ký kết mang lại khoản thu nhập từ phí độc quyền, cũng như giúp triển vọng thu nhập từ phí sẽ tăng trưởng mạnh trong các năm tiếp theo.



DỊCH VỤ TÀI CHÍNH: Thị trường chứng khoán Việt Nam đã tạo đáy kể từ cuối tháng 3 và phục hồi ấn tượng sau đó. Đà tăng trưởng mạnh mẽ của thị trường chứng khoán trong bối cảnh lãi suất tiền gửi ngân hàng liên tục giảm về mức thấp đã thu hút dòng vốn nhàn rỗi, với số lượng tài khoản mở mới liên tục lập kỷ lục mới. Đáng chú ý, các công ty chứng khoán đã được hưởng lợi từ việc giá trị giao dịch tăng đáng kể. Ngoài ra, danh mục tự doanh của các công ty chứng khoán cũng đạt mức sinh lời tốt trong bối cảnh thị trường chung thuận lợi.



VẬT LIỆU Thép và giấy là hai phân ngành lớn của ngành này. Ngành này được hưởng lợi từ nhu cầu tiêu thụ lớn ở Trung Quốc, cũng như nội địa. Ngoài ra, giá của các loại tài nguyên cơ bản đã ghi nhận mức tăng đáng kể so với mức đáy trong đại dịch. Cụ thể đối với ngành thép, các công ty sản xuất thép đã và đang hưởng lợi từ việc chính phủ thúc đẩy đầu tư công trong năm 2020-21. Trong khi đó, đối với các công ty sản xuất giấy bao bì, carton đang trong giai đoạn tăng cầu tiêu thụ trước xu hướng bảo vệ môi trường (hạn chế rác thải nhựa), xu hướng thương mại điện tử, và hoạt động xuất khẩu hàng hóa trở nên sôi động trước các hiệp định tự do thương mại lớn như RCEP, EVFTA, CPTPP.



PHẦN MỀM VÀ DỊCH VỤ Các công ty trong ngành duy trì được đà tăng trưởng nhờ nhu cầu số hóa doanh nghiệp để tối ưu hiệu quả hoạt động nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh. Ngoài ra, dịch COVID-19 đã làm thay đổi cách thức làm việc, học tập nói riêng, và hành vi tiêu dùng, sự vận hành của doanh nghiệp nói chung. Nhờ đó nhu cầu đối với các sản phẩm và dịch vụ công nghệ thông tin gia tăng đáng kể trong thời gian dịch bệnh. Nhờ ngăn ngừa lây lan dịch hiệu quả, Việt Nam đã trở thành một điểm đến hấp dẫn về gia công phần mềm công nghệ thông tin.



THIẾT BỊ VÀ PHẦN CỨNG Nhu cầu nội địa của ngành rất lớn nhờ vào cơ cấu dân số trẻ, lực lượng lao động trí thức gia tăng, tỷ lệ đô thị hóa cao. Ngành này cũng được hưởng lợi trong bối cảnh thúc đẩy nền kinh tế số hóa. Ngành còn được hưởng lợi bởi sự gia tăng tầng lớp trung lưu và thu nhập bình quân đầu người. Đổi mới công nghệ và nâng cấp các thiết bị công nghệ (như điện thoại di động 5G) giúp tăng trưởng doanh số của ngành nhờ nhu cầu thay thế thiết bị của người tiêu dùng.

III.4 – Định giá thị trường dựa trên kỳ vọng tăng trưởng EPS

Tầm nhìn 12 tháng tới, VN-Index có thể đạt mức cao nhất là 1.400 nhờ vào triển vọng tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp

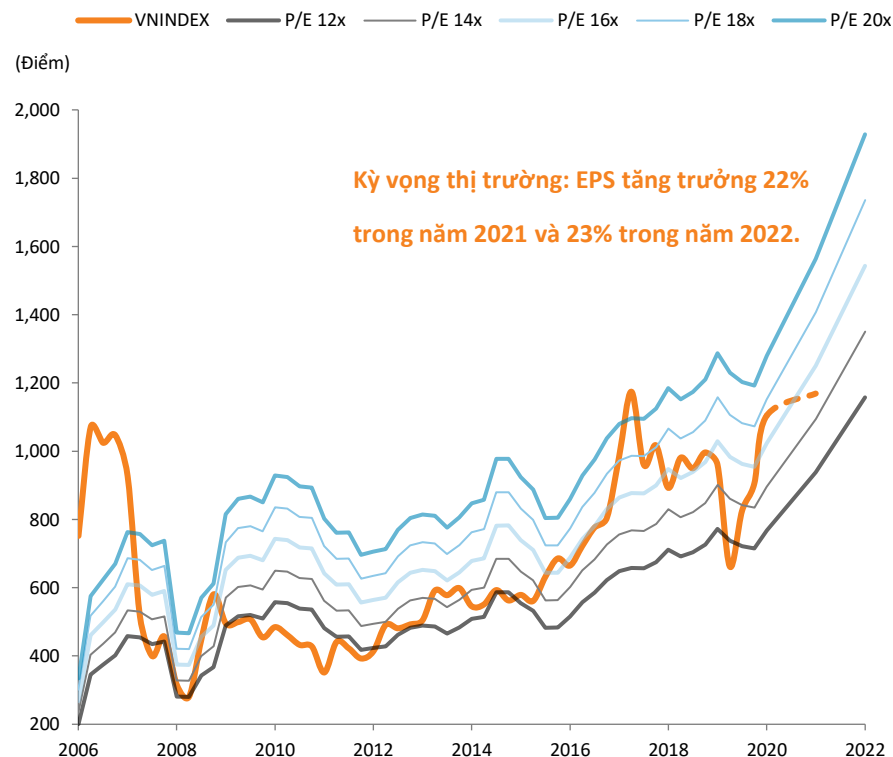
- Kỳ vọng tăng trưởng EPS cao là động lực chính thúc đẩy sự tăng giá của thị trường chứng khoán trong dài hạn. Dựa trên dữ liệu thống kê quá khứ (trong vòng 10 năm trở lại đây), chúng tôi nhận thấy mức P/E phù hợp với thị trường dao động trong khoảng 14 đến 18 lần. Tương ứng, chúng tôi kỳ vọng VN-Index sẽ dao động trong vùng 1.000 đến 1.400 điểm, với mục tiêu trung bình là 1.200-1.250 điểm. Lưu ý rằng, mức đỉnh lịch sử 1.200 điểm đang tạo ra áp lực tâm lý đối với nhà đầu tư trong ngắn hạn.
- Các động lực thúc đẩy thị trường khác: 1) Thanh khoản thị trường dồi dào nhờ sự tham gia của các nhà đầu tư cá nhân; 2) Triển vọng được nâng hạng thị trường lên thị trường mới nổi; 3) Các đổi mới nhằm thỏa mãn các tiêu chí nâng hạng thị trường mới nổi, giúp cải thiện tính minh bạch và hiệu quả của thị trường; 4) Làn sóng niềm yết của các ngân hàng, cũng như chuyển đổi niềm yết sang sàn HOSE; 5) Thoái vốn nhà nước được thúc đẩy.

Chỉ số P/E của VN-Index: Thống kê 10 năm lịch sử



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

Định giá thị trường dựa trên kỳ vọng tăng trưởng EPS



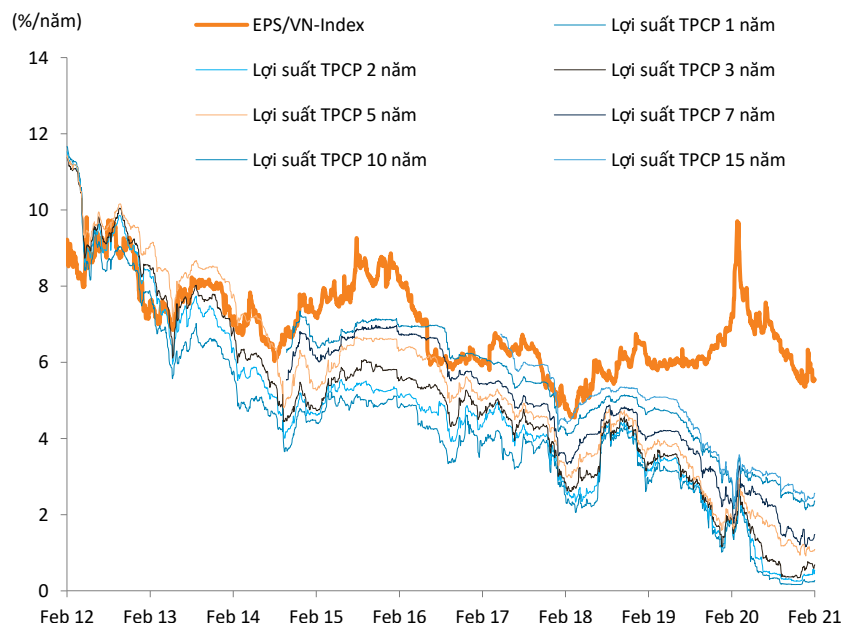
Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

III.5 – Định giá tương đối

Sự hấp dẫn của thị trường chứng khoán

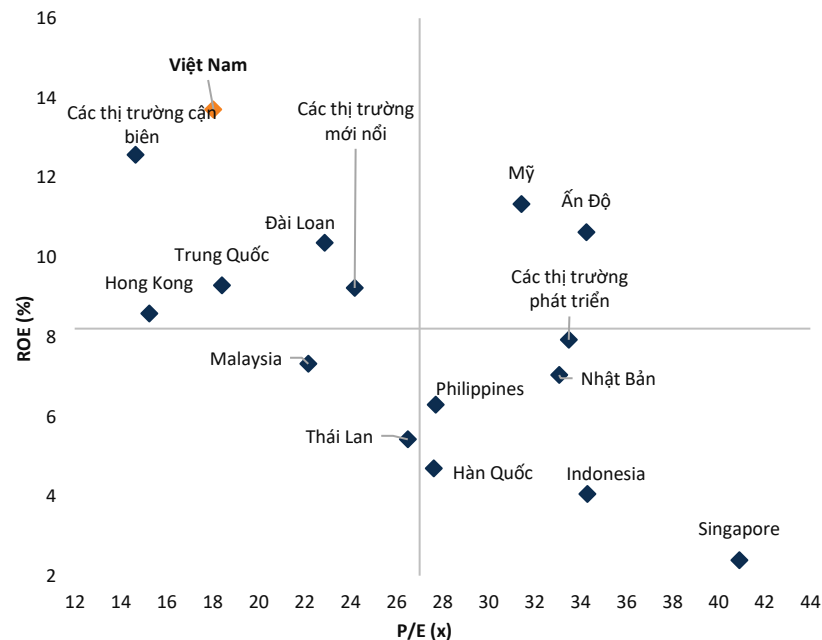
- So sánh tương quan với các thị trường trên thế giới và thị trường trong khu vực, thị trường Việt Nam đang được giao dịch ở mức P/E tương đối thấp mặc dù có mức ROE (tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu) và tăng trưởng EPS cao hơn. Điều này cho thấy sức hấp dẫn của thị trường Việt Nam và tiềm năng thu hút dòng vốn ngoại khi thị trường Việt Nam được nâng hạng lên thị trường mới nổi.
- So sánh tương quan giữa thị trường vốn và thị trường nợ, chúng tôi nhận thấy đầu tư tiềm năng tăng giá của thị trường chứng khoán vẫn còn rất lớn. Khi lợi suất thị trường chứng khoán (EPS/VN-Index) và thị trường trái phiếu (lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm) cân bằng trong dài hạn, VN-Index sẽ tăng đáng kể bởi:
 - Lợi suất trái phiếu đang trong xu hướng giảm. Chúng tôi đánh giá lợi suất trái phiếu sẽ tăng lên trong thời gian tới để phản ánh kỳ vọng lạm phát, tuy nhiên, mức tăng sẽ không cao. Về kỳ vọng lạm phát, chúng tôi cho rằng kỳ vọng lạm phát sẽ tăng do: 1) khả năng tăng trưởng tín dụng cao; 2) sự hồi phục từ phía cầu hậu COVID-19; 3) giá các loại hàng hóa và xăng dầu sẽ tăng trở lại. Lưu ý rằng, chúng tôi kỳ vọng lạm phát sẽ vẫn được kiểm soát tốt dưới mức 4% theo định hướng của Chính phủ.
 - EPS được kỳ vọng tăng trưởng 22% trong năm 2021 và 23% trong năm 2022.

Tương quan giữa thị trường chứng khoán và thị trường trái phiếu



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

Định giá tương đối hấp dẫn so với các thị trường khác trên thế giới



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

III.5 – Lịch sự kiện tháng 3/2021

Lịch sự kiện tháng 3/2021

Ngày	Quốc gia	Sự kiện	Dữ liệu	
			Kỳ vọng thị trường	Dữ liệu trước đó
5/3/2021	Trung Quốc	Đại hội Đại biểu Nhân dân toàn quốc (Trung Quốc) sẽ kéo dài từ 8-10 ngày		
	Mỹ	Cuộc họp OPEC		
	Mỹ	Bài phát biểu của Chủ tịch Fed Jerome Powell		
	Mỹ	Công bố bảng lương phi nông nghiệp (Tháng 2)	110K	49K
	Mỹ	Công bố tỷ lệ thất nghiệp (Tháng 2)	6.40%	6.30%
8/3/2021-19/3/2021	Canada	Ivey PMI (Tháng 2)		48.4
		Công bố kết quả cơ cấu danh mục quý 1/2021 FTSE Vietnam ETF		
9/3/2021	Nhật	Tăng trưởng GDP quý 4 (YoY)	21.50%	12.70%
	Mỹ	Triển vọng năng lượng ngắn hạn của Cơ quan năng lượng Hoa Kỳ (EIA)		
10/3/2021	Mỹ	CPI cơ bản (MoM) (Tháng 2)	0.20%	0.10%
	Canada	Quyết định lãi suất của Ngân hàng trung ương Canada (BoC)	0.25%	0.25%
11/3/2021	Châu Âu	Quyết định lãi suất của Ngân hàng trung ương Châu Âu (Tháng 3)		
15/3/2021	Trung Quốc	Công bố chỉ số sản xuất công nghiệp (YoY) (Tháng 2)	6.90%	7.30%
15/3/2021-19/3/2021		Công bố danh mục quý 1/2021 VanEck Vectors Vietnam (VNM) ETF		
16/3/2021	Mỹ	Công bố doanh số bán lẻ (MoM) (Tháng 2)	1.10%	5.30%
17/3/2021	Châu Âu	CPI (YoY) (Tháng 2)	0.90%	0.90%
	Mỹ	Công bố Giấy phép xây dựng (MoM) (Tháng 2)		10.70%
18/3/2021	Mỹ	Quyết định lãi suất của Fed		
	Anh	Quyết định lãi suất của Ngân hàng trung ương Anh (BoE) (Tháng 3)	0.10%	0.10%
	Việt Nam	Ngày đáo hạn hợp đồng tương lai VN30 tháng 3		
22/3/2021-26/3/2021		FTSE Russell công bố xếp hạng thị trường kỳ nửa năm		

Nguồn: Investing.com

IV. Tổng hợp các cổ phiếu đang được khuyến nghị

Phân ngành (GICS)	Khuyến nghị và giá mục tiêu 12 tháng tới					
	MUA (Tăng giá kỳ vọng trên 20%)			TĂNG TỶ TRỌNG (Tăng giá kỳ vọng từ 10%-20%)		
XÂY DỰNG CƠ BẢN	TNA 17,800 38%	IDC 53,500 34%	CTD 91,300 22%	GEX 27,100 19%	SZC 50,800 17%	LCG 19,700 16%
THỰC PHẨM VÀ ĐỒ UỐNG	GTN 38,700 44%	MSN 120,000 33%	FMC 39,000 21%	VNM 124,100 19%	SAB 207,000 13%	DBC 59,600 11%
VẬT LIỆU	DPM 22,500 22%			HT1 21,200 18%	DHC 85,400 8%	
HÀNG MAY MẶC VÀ TRANG SỨC	TNG 33,500 34%			GIL 79,900 18%		
BẤT ĐỘNG SẢN				BCM 70,800 16%	VIC 119,500 12%	D2D 66,100 11%
TIỆN ÍCH				NT2 25,600 12%	SJD 19,200 11%	BWE 35,900 10%
DẦU KHÍ				PVT 20,100 16%	PVS 25,100 11%	
NGÂN HÀNG				ACB 38,700 16%		
VẬN TẢI				HAH 27,600 8%		

Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam. Lợi nhuận kỳ vọng so với giá đóng cửa ngày 3/3/2021

APPENDIX

Analyst certification

The research analysts who prepared this report (the “Analysts”) are subject to Vietnamese securities regulations. They are neither registered as research analysts in any other jurisdiction nor subject to the laws and regulations thereof. Opinions expressed in this publication about the subject securities and companies accurately reflect the personal views of the Analysts primarily responsible for this report. Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS) policy prohibits its Analysts and members of their households from owning securities of any company in the Analyst’s area of coverage, and the Analysts do not serve as an officer, director or advisory board member of the subject companies. Except as otherwise specified herein, the Analysts have not received any compensation or any other benefits from the subject companies in the past 12 months and have not been promised the same in connection with this report. No part of the compensation of the Analysts was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report but, like all employees of MAS, the Analysts receive compensation that is determined by overall firm profitability, which includes revenues from, among other business units, the institutional equities, investment banking, proprietary trading and private client division. At the time of publication of this report, the Analysts do not know or have reason to know of any actual, material conflict of interest of the Analyst or MAS except as otherwise stated herein.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations. No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.

Distribution

United Kingdom: This report is being distributed by Mirae Asset Securities (UK) Ltd. in the United Kingdom only to (i) investment professionals falling within Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (the “Order”), and (ii) high net worth companies and other persons to whom it may lawfully be communicated, falling within Article 49(2)(A) to (E) of the Order (all such persons together being referred to as “Relevant Persons”). This report is directed only at Relevant Persons. Any person who is not a Relevant Person should not act or rely on this report or any of its contents.

United States: Mirae Asset Daewoo is not a registered broker-dealer in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This report is distributed in the U.S. by Mirae Asset Securities (USA) Inc., a member of FINRA/SIPC, to “major U.S. institutional investors” in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6(b)(4) under the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended. All U.S. persons that receive this document by their acceptance hereof represent and warrant that they are a major U.S. institutional investor and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Mirae Asset Daewoo or its affiliates. Any U.S. recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Mirae Asset Securities (USA) Inc. Mirae Asset Securities (USA) Inc. accepts responsibility for the contents of this report in the U.S., subject to the terms hereof, to the extent that it is delivered to a U.S. person other than a major U.S. institutional investor. Under no circumstances should any recipient of this research report effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments through Mirae Asset Daewoo. The securities described in this report may not have been registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the U.S. or to U.S. persons absent registration or an applicable exemption from the registration requirements.

Hong Kong: This report is distributed in Hong Kong by Mirae Asset Securities (HK) Limited, which is regulated by the Hong Kong Securities and Futures Commission. The contents of this report have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong. This report is for distribution only to professional investors within the meaning of Part I of Schedule 1 to the Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (Cap. 571, Laws of Hong Kong) and any rules made thereunder and may not be redistributed in whole or in part in Hong Kong to any person.

All other jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Mirae Asset Daewoo or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Mirae Asset Daewoo and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

Mirae Asset Daewoo International Network

Mirae Asset Daewoo Co., Ltd. (Seoul)

Global Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities(USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
J. Jend. Sudirman, Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190
Indonesia

Tel: 62-21-515-3281

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities(HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities(Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Janguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities(UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brasil

Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities(Vietnam) LLC

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Janguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing
100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)