

# **BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ DƯỚI TÁC ĐỘNG CỦA COVID-19, DẦU GIẢM VÀ OUTFLOW KHỎI NGOẠI.**

**CỔ PHIẾU ĐƯỢC LỰA CHỌN  
DUY TRÌ ĐÀ TĂNG TRƯỞNG TRONG KHÓ KHĂN  
VÀ CỔ PHIẾU PHỤC HỒI MẠNH KHI THOÁT ĐÁY?**

**01**

Chỉ tiêu kinh tế vĩ mô



**02**

Kết quả kinh doanh 2019



**03**

Dự báo thị trường 2020



**04**

Ngành cổ phiếu khuyến  
nghị đầu tư



# I. CHỈ TIÊU KINH TẾ VĨ MÔ 2020

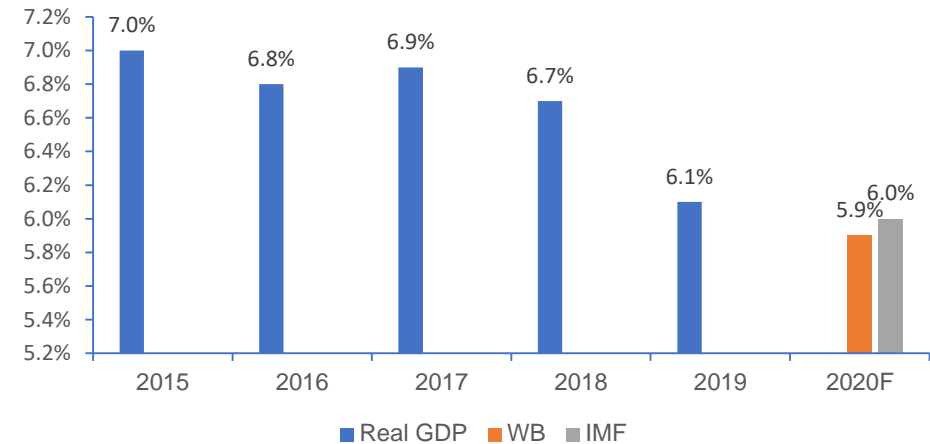
# KINH TẾ VĨ MÔ THẾ GIỚI 2020

## Tăng trưởng GDP

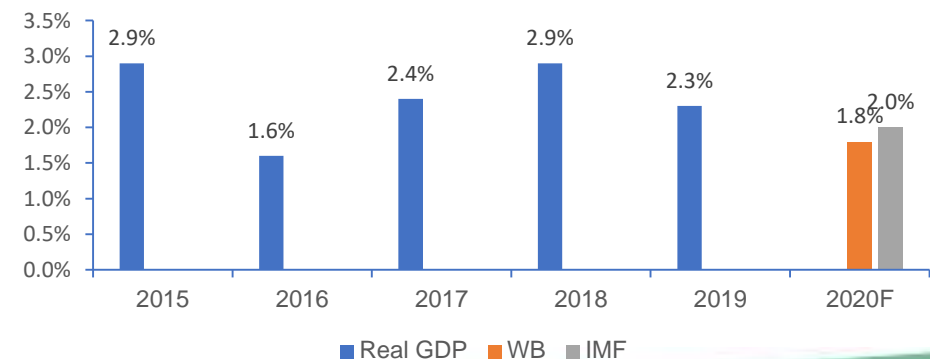
Dự báo tăng trưởng GDP của hai nền kinh tế lớn nhất thế giới sẽ chậm lại do tác động của dịch bệnh

- Năm 2019, mức tăng trưởng GDP của Trung Quốc sụt giảm khá nhiều do chiến tranh thương mại với Mỹ. Theo dự báo của của WB và IMF, mức tăng trưởng năm 2020 của Trung Quốc tiếp tục giảm 10 đến 20 điểm phần trăm.
- Trong khi đó, WB và IMF dự báo tăng trưởng GDP của Mỹ sẽ sụt giảm mạnh xuống còn khoảng 1.8% - 2.0% trong năm 2020. Nguyên nhân chính vẫn bao gồm giá dầu giảm sâu, lợi nhuận các công ty kém khả quan, người dân hạn chế chi tiêu cho du lịch và mua sắm do dịch bệnh.

Tăng trưởng GDP Trung Quốc



Tăng trưởng GDP Mỹ





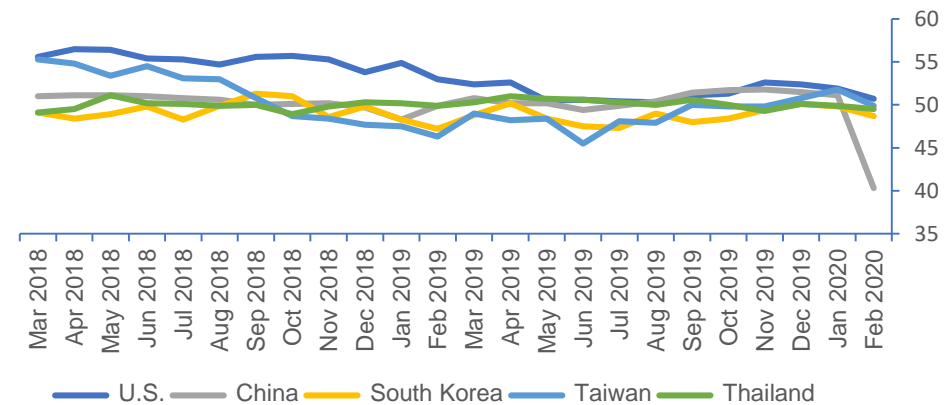
# KINH TẾ VĨ MÔ THẾ GIỚI 2020

## PMI Sản xuất và Dịch vụ

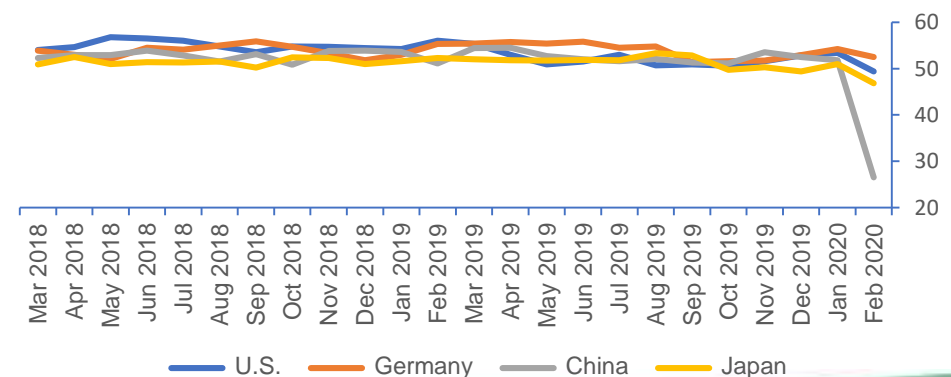
Toàn bộ nền kinh tế thế giới, đặc biệt là Trung Quốc chịu tác động nặng nề do dịch bệnh.

- PMI lĩnh vực sản xuất một số nước 2 tháng đầu năm 2020 đều chứng kiến sự sụt giảm đáng kể, trừ Mỹ thì đều thấp hơn 50. Riêng Trung Quốc, do việc bị ảnh hưởng trực tiếp từ việc tạm dừng hoạt động sản xuất do dịch Covid-19 khiến chỉ PMI sản xuất giảm sâu xuống còn 40.
- Dịch bệnh cũng tác động mạnh lên ngành Dịch vụ. Người dân hạn chế di chuyển, đi du lịch và không ra ngoài khiến PMI dịch vụ của Đức, Nhật, Mỹ sụt giảm so với thời điểm tháng năm 2019. Trong khi đó, chỉ số PMI dịch vụ của Trung Quốc giảm xuống thấp hơn 30.

PMI Sản xuất



PMI Dịch vụ





## CHỈ TIÊU KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM 2020

### Nhận xét hai kịch bản kinh tế VN tác động Covid-19 - Bộ KH-ĐT:

- Có thể thấy ở cả 2 kịch bản tốc độ tăng trưởng GDP Quý I/2020 sẽ ảnh hưởng lớn tăng trưởng 3.8% còn khoảng 1/2 so với mức 6.82% Quý I/2019.
- Ở 2 kịch bản, tùy vào sự kiểm soát vào Quý I hay Quý II, tăng trưởng các quý sau có thể phục hồi khá nhanh gần bằng mức tăng trưởng khi chưa có dịch bệnh.
- Ở cả hai kịch bản CPI 2020 (>3.93%) sẽ tăng khá cao hơn so với CPI năm 2019 (2.79%).
- Năm 2020, lượng khách quốc tế đến Việt Nam sẽ bị giảm và có thể giảm với tốc độ sâu hơn năm 2003 (năm 2003 do dịch SAR đã giảm 7,6%). Theo kịch bản 1, chi tiêu của khách quốc tế đến Việt Nam (xuất khẩu dịch vụ) năm 2020 bị giảm 2,3 tỷ USD, tức chỉ còn 9,53 tỷ USD, hay giảm 19,4%; nếu theo kịch bản 2 thì chỉ còn 6,83 tỷ USD, hay giảm tới 42,3%

### MỤC TIÊU VÀ CÁC KỊCH BẢN TĂNG TRƯỞNG GDP (%) TỪNG QUÝ NĂM

Kịch bản 1: Dịch Covid-19 được khống chế trong quý I.  
Kịch bản 2: Dịch Covid-19 được khống chế trong quý II.

Tên chỉ tiêu chủ yếu	Thực hiện 2019	Mục tiêu theo NQ của Quốc hội	Các kịch bản	
			1 (1)	2 (2)
1. Tăng trưởng GDP cả năm	7.02	6.8	6.27	6.09
- Quý I	6.82	-	3.8	3.8
- Quý II	6.73	-	6.55	5.81
- Quý III	7.48	-	7.07	7.05
- Quý IV	6.97	-	6.81	6.81
2. CPI bình quân năm	2.79	Khoảng 4	3.96	4.86
3. Xuất khẩu	8.40	7	-21	
- Xuất + nhập khẩu với Trung Quốc	9.30	-	-13	-16
4. Tăng, giảm xuất khẩu dịch vụ du lịch (tỷ USD)	1.75	-	-2.3	-5

*Nguồn:* - Mục tiêu: Nghị quyết của Quốc hội;



# CHỈ TIÊU KINH TẾ VIỆT NAM 2020

## PMI Sản xuất của Việt Nam

- PMI công bố 2/3/2020 cho thấy mức 49 (<50) cho thấy mức thu hẹp sản xuất.
- Lĩnh vực sản xuất Việt Nam tháng 2/2019 bị ảnh hưởng nặng bởi Covid-19 cho thấy sự giảm ở cả phía cung và phía cầu. Phía cầu: giảm trong xuất khẩu đi Trung Quốc và lo sợ dịch bệnh đã làm giảm cầu trong nước – lần đầu tiên trong 4 năm. Phía cung: các công ty của Việt Nam gặp khó khăn trong việc nhập khẩu nguyên liệu từ Trung Quốc.
- Lĩnh vực sản xuất thực tế đang cho thấy tăng trưởng âm -10% tháng đầu năm 2020.
- PMI cho thấy lĩnh vực sản xuất còn tiếp tục khó khăn trong Quý I/2020 và kỳ vọng phục hồi dần dần trong Quý II/2020 (kịch bản Covid-19).

PMI Ngành Sản xuất Việt Nam

Điều chỉnh theo mùa, >50 = cải thiện so với tháng trước



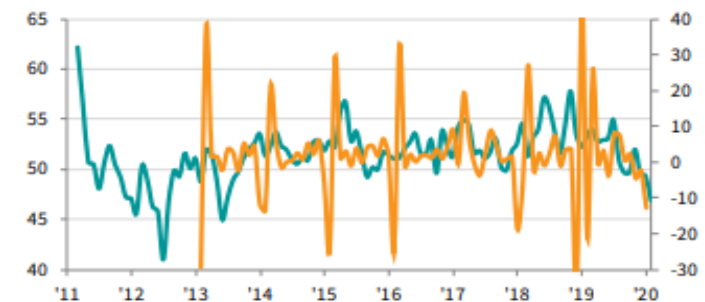
Nguồn: IHS Markit

Chỉ số Sản lượng PMI

Điều chỉnh theo mùa, >50 = tăng so với tháng trước

Sản lượng ngành sản xuất

% theo năm



Nguồn: IHS Markit, Tổng cục Thống kê (Việt Nam).

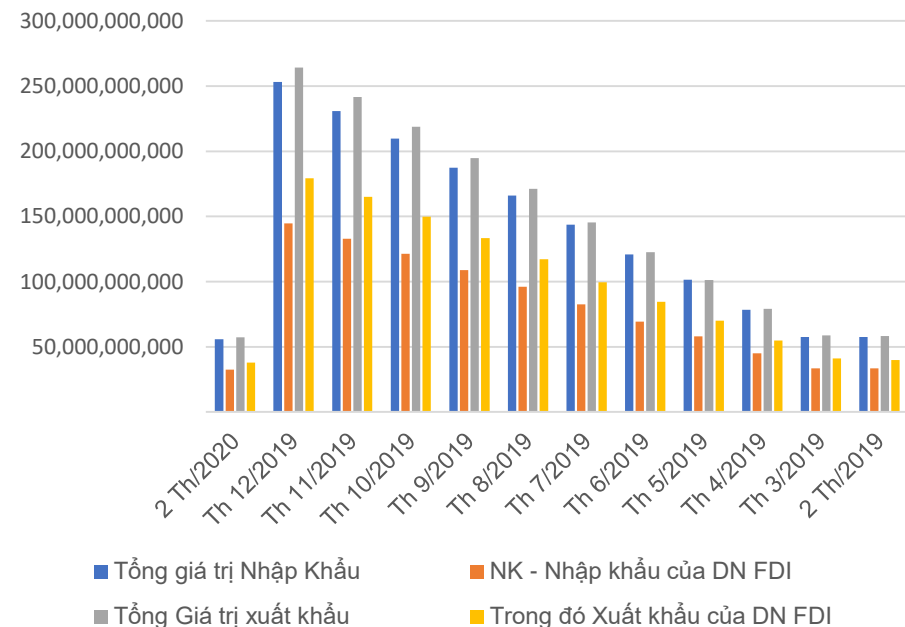


# CHỈ TIÊU KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2020

## Xuất Nhập khẩu của Việt Nam

- Nhập khẩu: tổng giá trị nhập khẩu 2 tháng năm 2020 đạt 55 tỷ usd, giảm -2.2% so với cùng kỳ năm 2019. Giá trị nhập khẩu khối FDI cũng cho thấy sự giảm sút -2.3% so với cùng kỳ 2019.
- Xuất khẩu: tổng giá trị xuất khẩu 2 tháng đầu năm 2020 đạt 57 tỷ usd, giảm -1.4%. Đáng lo ngại thể hiện sự giảm sút trong xuất khẩu của khối FDI, xuất khẩu khối này so với cùng kỳ -4.6%.
- Giảm sút của xuất nhập không ngoài dự tính do ảnh hưởng bởi Covid-19, tuy nhiên sự giảm sút trong xuất khẩu của khối FDI đòi hỏi những chiến lược dài hơn của chính phủ để thay thế trong trường hợp dịch chuyển sản xuất của Samsung.

Xuất Nhập Khẩu 2 tháng



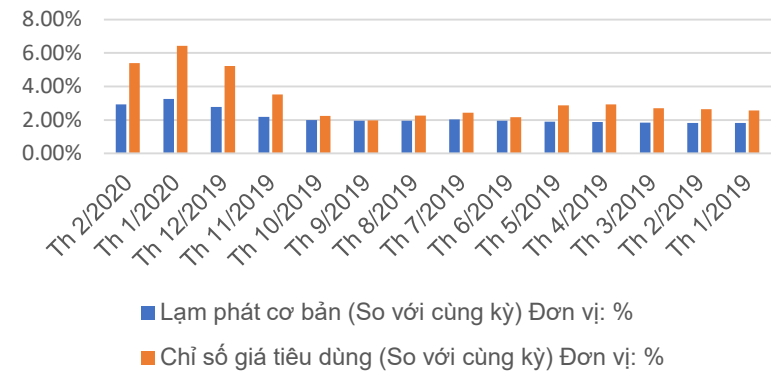


# CHỈ TIÊU KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2020

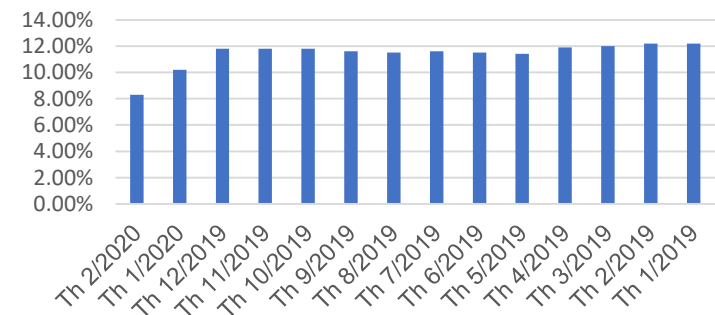
## Lạm phát – Tổng mức bán lẻ của Việt Nam

- Chỉ số giá tiêu dùng 2 tháng đầu năm 2020 so với cùng kỳ tăng 5.4%. Đây là mức cao hơn hẳn so với năm 2019. Lạm phát cơ bản cũng tăng 2.94% so với cùng kỳ chỉ ở mức 1.82% Lạm phát tăng cao đặt ra những thách thức trong điều hành chính sách tiền tệ của NHNN trong trường hợp muốn kích thích tín dụng.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa tiêu dùng 2 tháng đầu năm 2020 tăng 8.3% so với cùng kỳ, chỉ bằng 2/3 mức tăng 2 tháng đầu năm 2019. Chỉ số này cho thấy ngành thương mại sẽ gặp khó khăn trong kết quả kinh doanh Quý I+II/2020.

Lạm phát



Tổng mức bán lẻ hàng hóa



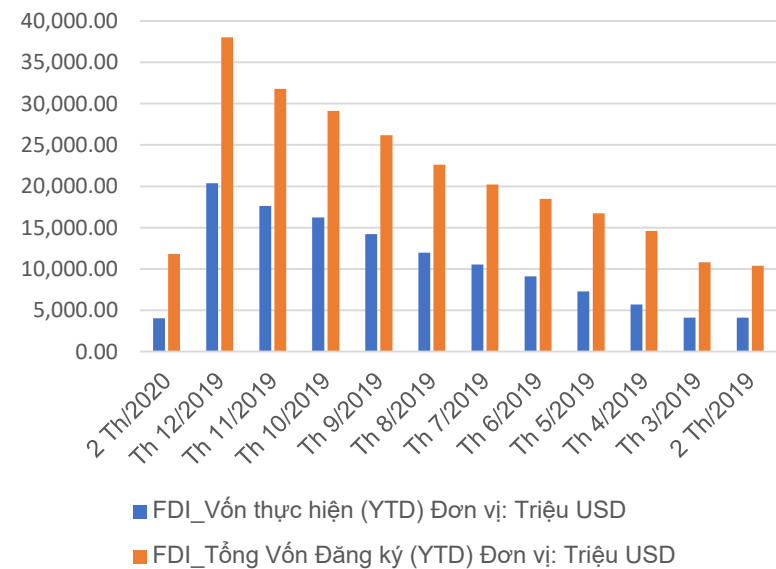


## CHỈ TIÊU KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2020

### FDI của Việt Nam

- 2 tháng đầu năm 2020 vốn đăng ký tăng 13.7% so với cùng kỳ năm 2019 trong đó đột biến có 1 dự án dự án đầu tư mới 4 tỷ USD tại Bạc Liêu năm 2020.
- Trong đó vốn thực hiện 2 tháng 2020 giảm so với cùng kỳ - 1.9%. Đáng lo ngại là nếu không tính các dự án lớn như dự án đầu tư mới 4 tỷ USD tại Bạc Liêu năm 2020 và trường hợp góp vốn, mua cổ phần của Beerco vào Beverage năm 2019 thì tổng vốn đăng ký cấp mới, điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài trong 2 tháng đầu năm 2020 chỉ bằng 53,4% so với cùng kỳ năm 2019.
- Thực tế cho thấy chưa thể kỳ vọng ngay vào việc tăng trưởng của cổ phiếu ngành bất động sản khu công nghiệp.

### FDI



## **II. KẾT QUẢ KINH DOANH CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT 2019**



# NHÓM NGÀNH PHI TÀI CHÍNH:

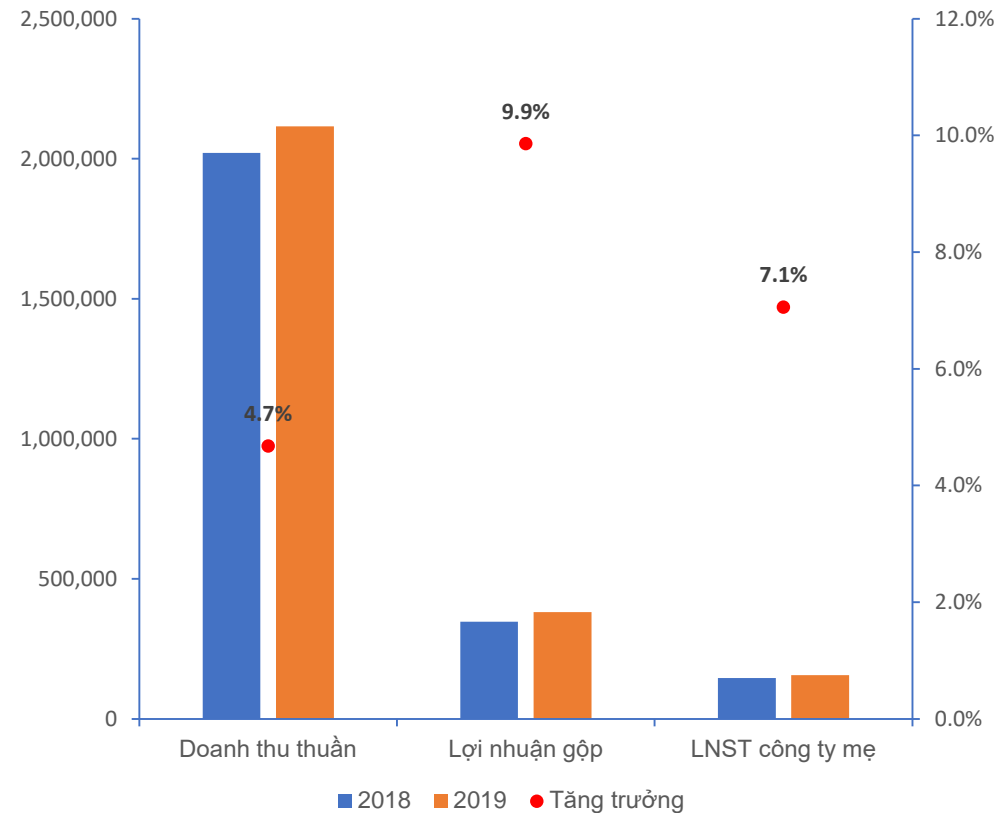
## Doanh thu và lợi nhuận

### Nhóm ngành Phi tài chính

Theo số liệu tổng hợp của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên hai sàn HOSE và HNX:

- Tổng doanh thu thuần đạt hơn 2.1 triệu tỷ đồng, tăng 4.7% so với năm 2018
- Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 18.3% từ mức 17.5% năm ngoái giúp tổng lợi nhuận gộp tăng gần 10%.
- Trong khi đó, lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ tăng hơn 7%, đạt khoảng 156 nghìn tỷ đồng. Biên lợi nhuận duy trì ở mức 7%
- Chất lượng tăng lợi nhuận sau thuế công ty mẹ sụt giảm mạnh nhất từ 2012 đến nay.

Doanh thu và lợi nhuận tổng hợp các doanh nghiệp niêm yết



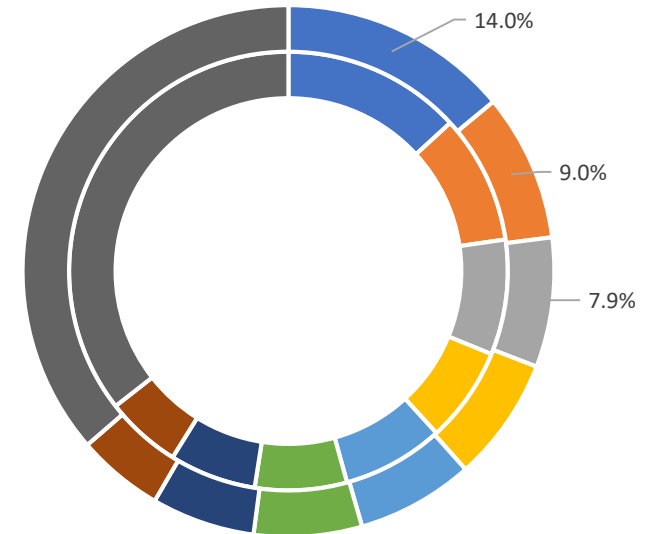


## NHÓM NGÀNH PHI TÀI CHÍNH: Tỷ trọng doanh thu

Phân tích chi tiết về doanh thu từng ngành, có thể thấy:

- Doanh thu Nhóm ngành Bất động sản vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất, đạt 14% năm 2019, tăng 0.8 điểm phần trăm so với năm 2018. Doanh thu các doanh nghiệp ngành bất động sản cũng tăng trưởng khá so với năm ngoái, ước tăng 11%.
- Mặc dù duy trì ở vị trí thứ 2 và thứ 3 tỷ trọng đóng góp vào tổng doanh thu, hai ngành sản xuất và khai thác dầu khí; thép và sản phẩm thép lại chứng kiến doanh thu sụt giảm nhẹ, lần lượt giảm 1.2% và 2.8% so với 2018.

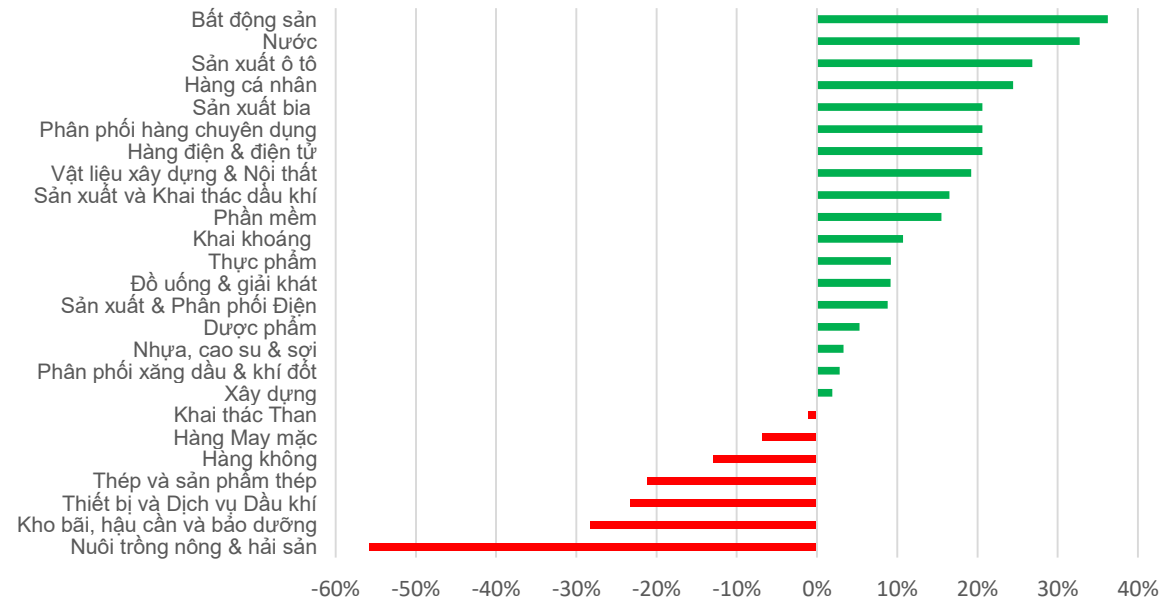
Tỷ trọng doanh thu từng ngành (2019 và 2018)



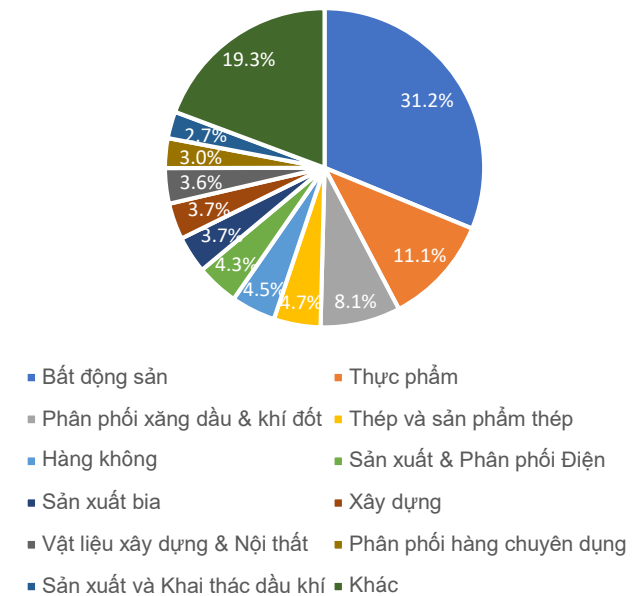
- Bất động sản
- Sản xuất và Khai thác dầu khí
- Thép và sản phẩm thép
- Phân phối hàng chuyên dụng
- Hàng không
- Xây dựng
- Thực phẩm
- Phân phối xăng dầu & khí đốt
- Khác

# NHÓM NGÀNH PHI TÀI CHÍNH: Tăng trưởng lợi nhuận

Tăng trưởng LNST công ty mẹ một số ngành



Tỷ trọng lợi nhuận sau thuế công ty mẹ



- Trong các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết, doanh nghiệp bất động sản đóng góp tới hơn 30% lợi nhuận sau thuế công ty mẹ. Nhóm doanh nghiệp này cũng có tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận năm 2019 khá tốt, tăng 36% so với 2018. Ngược lại, nhóm ngành thép, may mặc và hàng không có một năm hoạt động không thuận lợi, khi lợi nhuận sau thuế giảm lần lượt 23%, 6.8% và 13%. Trong khi lợi nhuận của nhóm ngành nuôi trồng thủy, hải sản giảm sâu gần 60%.



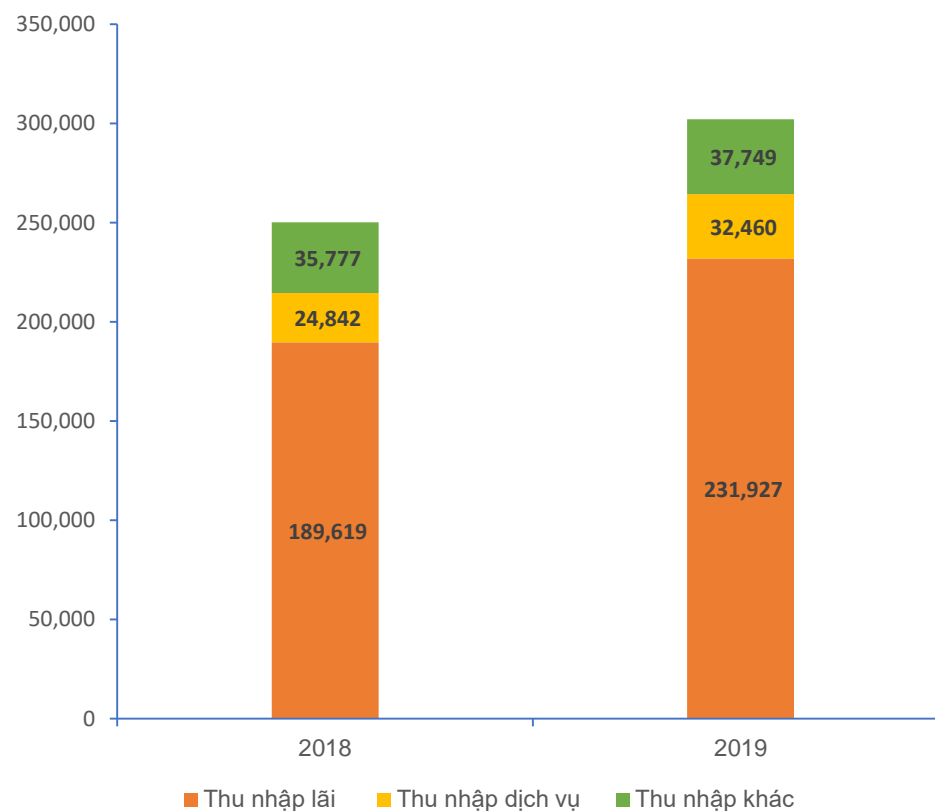
# NGÀNH NGÂN HÀNG: Thu nhập hoạt động

## Ngành ngân hàng

Năm 2019, tổng thu nhập hoạt động của 18 ngân hàng niêm yết tăng 25% so với 2018, trong đó:

- Thu nhập lãi thuần tăng 22.3%, chiếm 76.8% tổng thu nhập (tăng nhẹ 1 điểm % so với năm ngoái)
- Thu nhập dịch vụ là khoản thu lớn thứ 2, chiếm 10.7%, tăng mạnh hơn 30% yoy.
- Các khoản thu từ nguồn khác (chứng khoán kinh doanh, đầu tư, ngoại hối...) chỉ tăng nhẹ 5.5%.

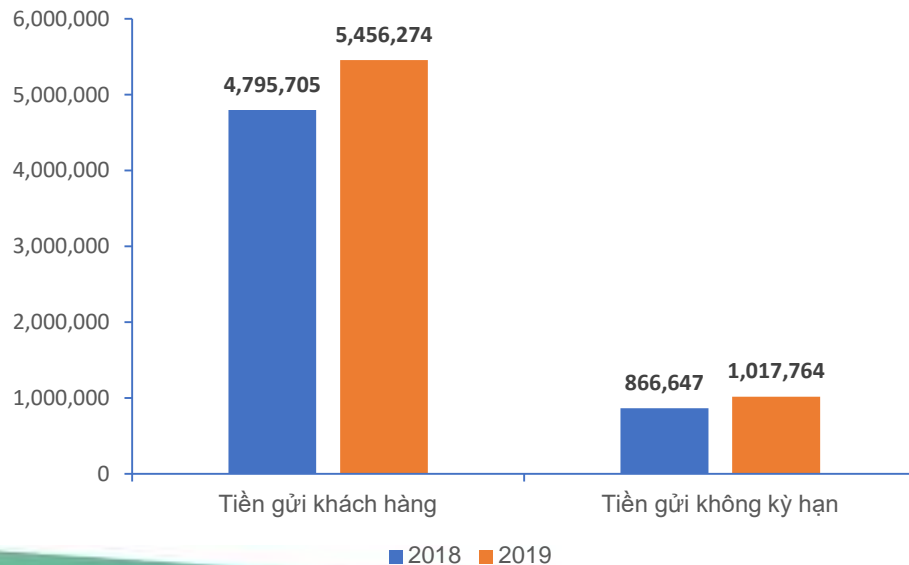
Thu nhập lãi và ngoài lãi



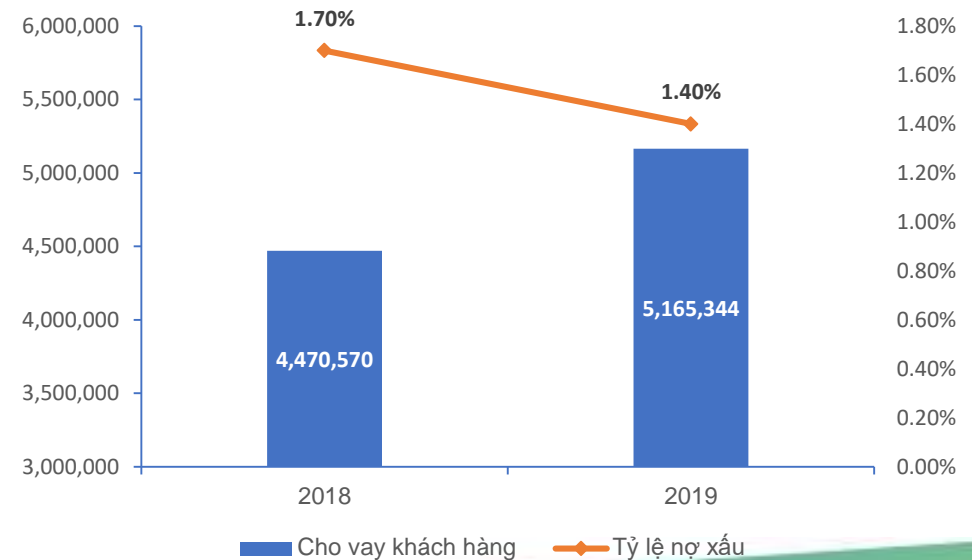
## NGÀNH NGÂN HÀNG: Tín dụng và huy động

- Tăng trưởng tín dụng của nhóm ngân hàng niêm yết ước đạt 16%. Trong khi đó nợ xấu (nợ nhóm 3-5) giảm nhẹ 1% giúp cho tỷ lệ nợ xấu giảm mạnh 0.3 điểm phần trăm còn 1.4% trong năm 2019.
- Tiền gửi khách hàng tăng thấp hơn cho vay, chỉ tăng 14% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, nhờ tiền gửi không kỳ hạn tăng mạnh hơn 17% giúp tỷ lệ CASA được cải thiện từ 18.1% lên 18.7%.

Tiền gửi khách hàng



Tín dụng và nợ xấu





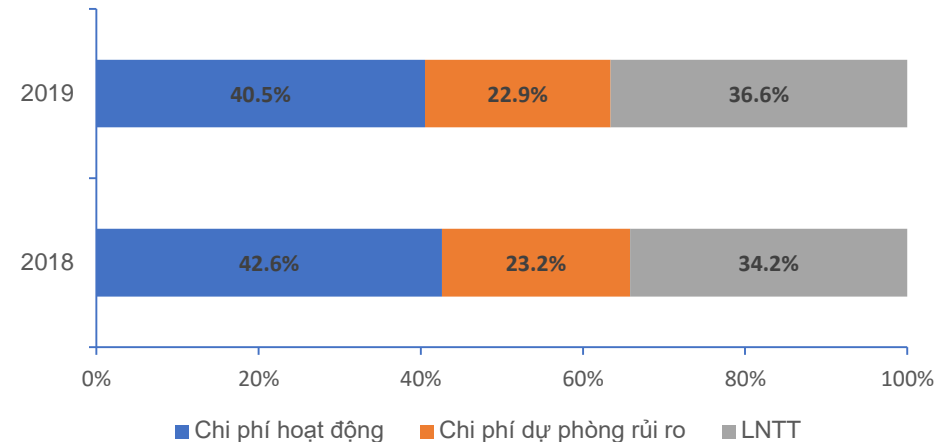


## NGÀNH NGÂN HÀNG: Chỉ tiêu sinh lời

- Các chỉ tiêu sinh lợi chính ROA, ROE đều cải thiện do lợi nhuận các ngân hàng năm 2019 đều tăng trưởng ít nhất 10% cho nhóm ngân hàng nhỏ và nhiều hơn với nhóm ngân hàng top đầu.
- Chi phí sinh lời trên tài sản cao trong khi chi phí lãi giảm nhờ tỷ lệ CASA cao hơn như để cập ở trên giúp NIM tăng 0.3% lên 3.4%
- Chi phí hoạt động được các ngân hàng kiểm soát chặt hơn và tỷ lệ nợ xấu giảm giúp chi phí dự phòng giảm dẫn đến tỷ lệ lợi nhuận trước thuế trên tổng thu nhập hoạt động tăng hơn 2%

Chỉ tiêu	2018	2019
ROA	1.1%	1.2%
ROE	16.6%	17.6%
NIM	3.1%	3.4%

Tỷ trọng Thu nhập hoạt động



# III. DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM - NĂM 2020

# DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG 3 THÁNG 2020

## Thị trường chứng khoán đầu năm 2020

Thị trường chứng khoán 3 tháng đầu diễn biến 2 giai đoạn:

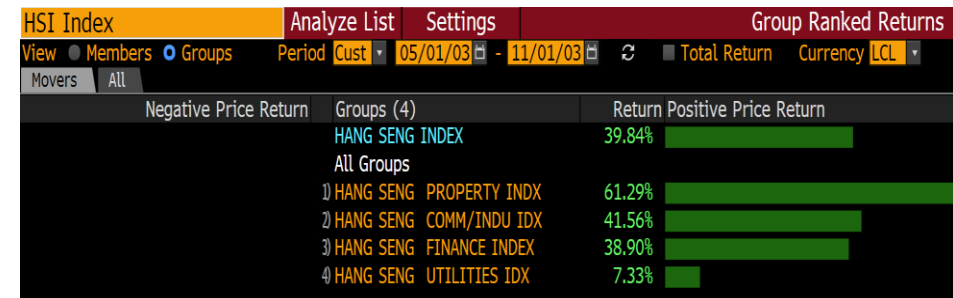
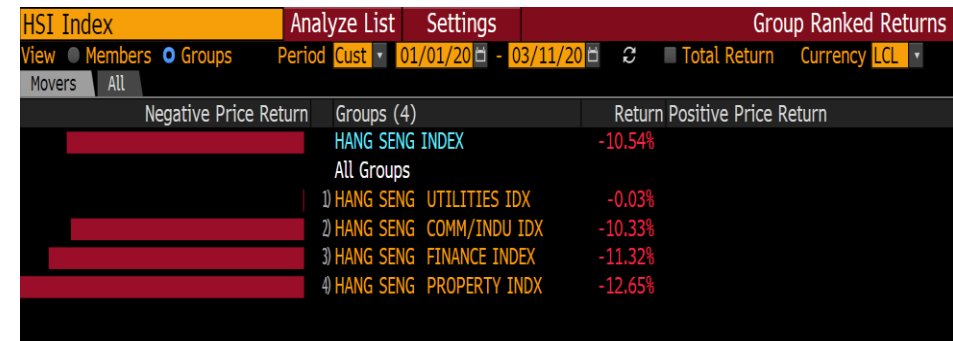
- Giai đoạn 1, trước kỳ nghỉ tết nguyên đán: từ 02/1/2020 đến 22/1/2020: VnIndex tăng từ 966 điểm tăng lên 991 điểm, tương đương tăng +25 điểm (+2.59%). Thị trường tăng điểm nhờ thông tin tích cực nhờ lực kéo của cổ phiếu ngân hàng và tích cực của dòng vốn khối ngoại đổ vào thị trường. Khối ngoại mua ròng 2,100 tỷ đồng trong giai đoạn này.
- Giai đoạn 2: từ 22/1/2020 đến 12/3/2020: VnIndex giảm từ 991 điểm xuống 769 điểm, tương đương giảm -222 điểm (-22%). Thị trường sụt giảm mạnh khi gặp cú sốc mang tên "virus Covid-19".



# CÁC NHÂN TỐ LÀM THAY ĐỔI THỊ TRƯỜNG

## 1. Covid-19:

- Chúng tôi đã có báo cáo về ảnh hưởng của Covid-19 đến thị trường năm 2020 (tham khảo website: cts.vn phần báo cáo vĩ mô). Bài học quan trọng rút ra từ dịch Sars:
- **Thời điểm đáy:** Thị trường đạt đáy khi thời tiết nóng và ẩm đặc trưng của mùa hè - thời điểm cuối tháng 4/2020 hoặc tháng 5/2020 – đỉnh dịch. Dấu hiệu dịch bệnh kiểm soát – xuất hiện nước được WHO xóa khỏi vùng nhiễm.
- **Ngành khuyến nghị đầu tư:** đã có những thay đổi so với dịch Sars: ngành tài chính chịu tác động mạnh hơn từ Covid-19 so với dịch Sars do chuỗi sản xuất kinh doanh thiệt hại rộng và nặng hơn dịch Sars. Cổ phiếu ngành phòng thủ liên quan tới tiện ích công cộng: Điện, Nước, Sách giao khoa,.. ngành tiêu dùng thiết yếu được lựa chọn.





# CÁC NHÂN TỐ LÀM THAY ĐỔI THỊ TRƯỜNG

## 2. Cú sốc giảm giá dầu:

- Hợp đồng tương lai dầu giảm mạnh tháng 3/2020 cho thấy diễn biến tương tự tháng 12/2015. Khi đó OPEC và Nga đều tăng mạnh sản lượng khiến giá dầu rơi từ 60.3 usd/thùng – tháng 5/2015 xuống 33.39 usd/thùng vào tháng 2/2016.
- Giá thành sản xuất năm 2020: Qatar khoảng 42 usd/thùng, Nga khoảng 45 usd/thùng (theo IMF, J.P.Morgan). Đây cũng chính là nguyên nhân khiến Nga tự tin không chấp nhận tiếp tục cắt giảm sản lượng để khơi mào cuộc chiến mới giữa các nhà sản xuất dầu đá phiến – Mỹ.
- **Thời gian và ngưỡng chạm đáy**: Chúng tôi dự báo giá dầu sẽ đi ngang chạm đáy vào khoảng tháng 6/2020 và giá dầu có thể phục hồi về ngưỡng 45 usd/thùng – ngưỡng hòa vốn và đi ngang tại đó trong một thời gian khá dài tiếp theo.

Published on Investing.com, 11/Mar/2020 - 11:12:05 GMT, Powered by TradingView.  
Hợp Đồng Tương Lai Dầu Thổ WTI, (CFD):CL, M



# CÁC NHÂN TỐ LÀM THAY ĐỔI THỊ TRƯỜNG

## 2. Ngành cơ cấu khuyến nghị khi giá dầu giảm mạnh:

Bài học rút ra thời điểm dầu giảm mạnh 2016:

- Tiêu cực: Ngành sản xuất dầu mỏ sụt giảm mạnh trong cuộc chiến-28% và phục hồi yếu +18% sau cuộc chiến.
- Tích cực: Ngành tài chính, công nghệ, sản xuất công nghiệp, nguyên vật liệu chịu ảnh hưởng giảm nhưng phục hồi mạnh hơn khi thị trường thoát đáy.
- Kết luận: khuyến nghị tích cực với cổ phiếu ngành tài chính, công nghệ khi mức phục hồi cao hơn nhiều so với mức sụt giảm



SPXL1 Index		Analyze List	Settings	Group Ranked Returns				
View	Members	Groups	Period	Cust	03/01/16 - 12/01/17	Total Return	Currency	LCL
Movers		All						
Negative Price Return		Groups (11)	Return		Positive Price Return			
		S&P 500 ECO SECTORS IDX	33.56%					
		All Groups						
		1) S&P 500 INFO TECH INDEX	57.98%					
		2) S&P 500 FINANCIALS INDEX	55.49%					
		3) S&P 500 MATERIALS INDEX	37.18%					
		4) S&P 500 INDUSTRIALS INDEX	34.37%					
		5) S&P 500 CONS DISCRET IDX	26.79%					
		6) S&P 500 HEALTH CARE IDX	23.25%					
		7) S&P 500 UTILITIES INDEX	22.22%					
		8) S&P 500 ENERGY INDEX	18.57%					
		9) S&P 500 REAL ESTATE IDX	12.01%					
		10) S&P 500 CONS STAPLES IDX	9.69%					
		11) S&P 500 COMM SVC	-4.17%					

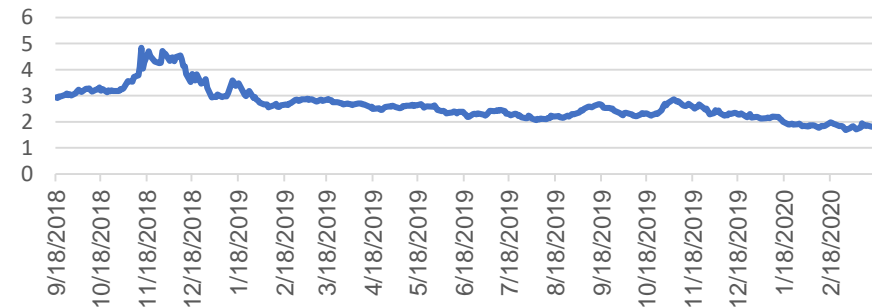


## CÁC NHÂN TỐ LÀM THAY ĐỔI THỊ TRƯỜNG

### 2. Ngành cơ cấu khuyến nghị khi giá dầu giảm mạnh:

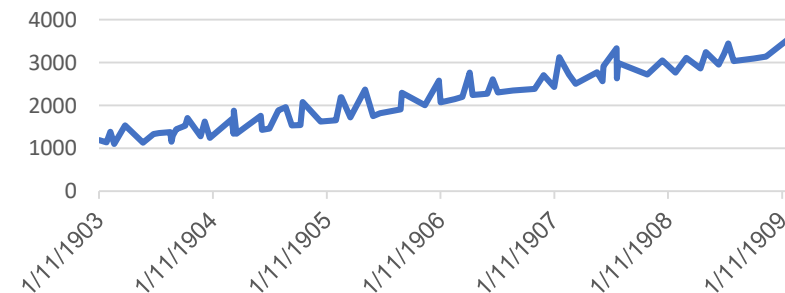
- Sản lượng tiêu thụ điện trung bình ngày trong cả hai tháng đầu năm 2020 là 615 triệu kWh/ngày, tăng 7,5% so với cùng kỳ năm 2019.
- Giá khí giảm mạnh theo đà giảm của giá dầu. Các công ty điện khí thường lấy giá dầu làm tham chiếu để quy đổi giá khí đầu vào. Giá khí chỉ tương đương với mức 2 usd/BTU giảm 30% so với giá khí cùng kỳ.
- Tồn kho khí cũng tăng mạnh trong thấy khả năng tăng giá khí trong trung hạn là khó khăn.
- Kết luận: khuyến nghị tích cực với cổ phiếu nhiệt điện khí khi hưởng lợi khi giá khí đầu vào sụt giảm trong khi dầu ra không giảm nhiều.

US Natural Gas Mỹ - cNYM USD/MMBtu



US Natural Gas inventories (Underground)

- Nguồn: ECO - billion cubic feet

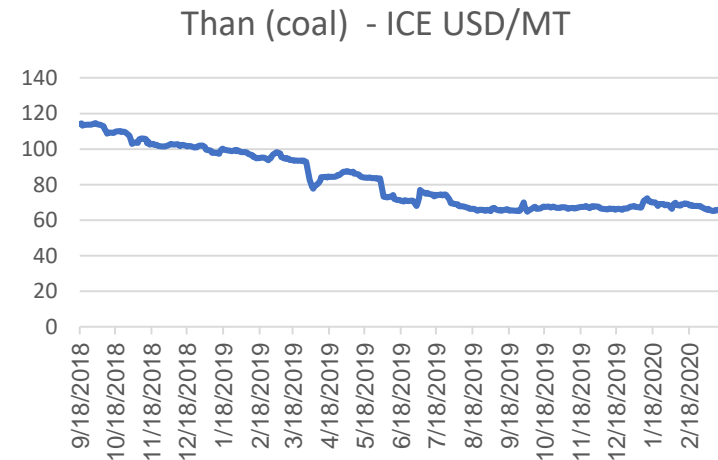




## CÁC NHÂN TỐ LÀM THAY ĐỔI THỊ TRƯỜNG

### 2. Ngành cơ cấu khuyến nghị khi giá dầu giảm mạnh:

- Tương tự giá khí, giá nguyên liệu chính cho ngành nhiệt điện cũng chứng kiến sự sụt giảm mạnh. Giá than giảm -20% so với cùng kỳ năm 2019.
- Sản lượng tiêu thụ điện tăng trong khi ngành thủy điện gặp khó do thiếu nước sẽ tạo tác động tích cực đến ngành sản xuất điện còn lại.
- Kết luận: khuyến nghị tích cực với cổ phiếu ngành nhiệt điện than khi đầu vào giảm mạnh trong khi đầu ra không giảm nhiều.



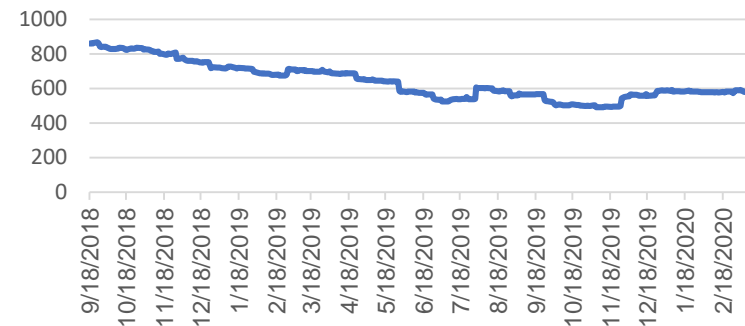


# CÁC NHÂN TỐ LÀM THAY ĐỔI THỊ TRƯỜNG

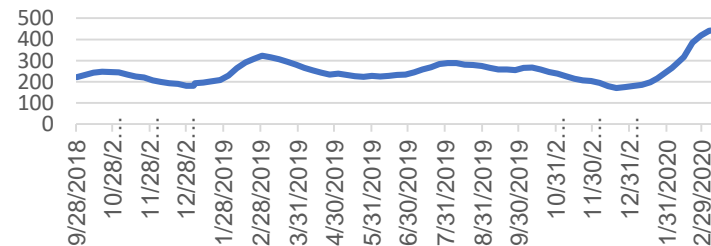
## 2. Đầu tư khi nguyên vật liệu giảm mạnh:

- Tồn kho thép Trung Quốc tăng mạnh lên hơn gấp đôi kể từ đầu năm cho thấy khả năng giá thép khó tăng trong trung hạn.
- Giá thép HRC trong xu hướng giảm sẽ gây khó khăn cho các cổ phiếu ngành thép trong ngắn hạn.
- Kết luận: trong ngắn hạn kết quả kinh doanh quý I/2020 của các cổ phiếu ngành thép sẽ chứng kiến sự sụt giảm so với cùng kỳ năm 2019.

HRC - eNYM USD/T.



Tồn kho HRC Trung Quốc - 10000 Tons





## CÁC NHÂN TỐ LÀM THAY ĐỔI THỊ TRƯỜNG

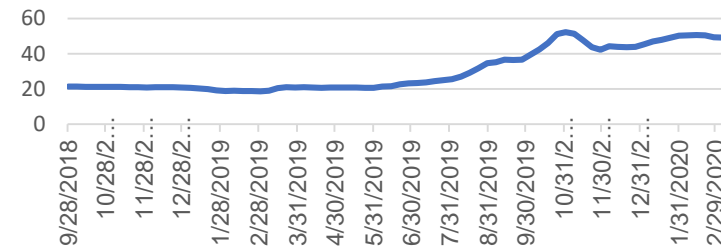
### 2. Đầu tư khi nguyên vật liệu giảm mạnh:

Hàng tiêu dùng cơ bản

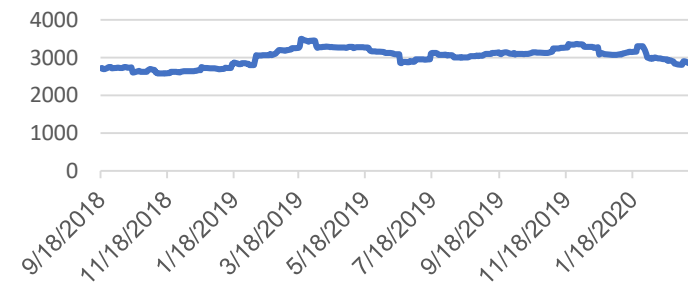
- Giá thịt lợn Trung Quốc tăng gấp đôi so với cùng kỳ tạo thuận lợi cho các công ty chăn nuôi heo. Giá bột sữa duy trì mức giá so với cùng kỳ năm 2019.

- Kết luận: khuyến nghị tích cực với cổ phiếu tiêu dùng cơ bản trong bối cảnh dịch bệnh và chu kỳ hàng hóa giá giảm.

Thịt lợn Trung Quốc - CNY/kilogram



Bột sữa béo - NZX USD/MT





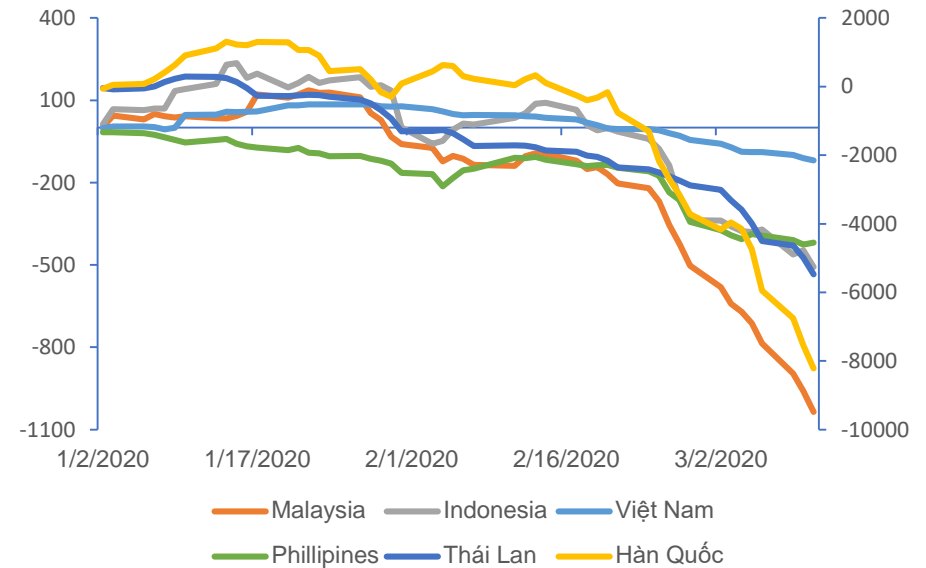
## CÁC NHÂN TỐ LÀM THAY ĐỔI THỊ TRƯỜNG

### 3. Rút ròng của khối ngoại:

Dòng vốn khối ngoại ở các thị trường tương tự tại Việt Nam

- Không chỉ riêng thị trường Việt Nam, rất nhiều thị trường chứng khoán trong khu vực cũng chứng kiến sự rút ròng của nhà đầu tư nước ngoài. Tâm lý lo sợ dịch bệnh sẽ ảnh hưởng xấu đến nền kinh tế toàn cầu dẫn đến hành động bán cổ phiếu (đặc biệt tại các thị trường chứng khoán chưa phát triển) -
- Được phân loại là tài sản có mức rủi ro cao và tìm đến nơi trú ẩn an toàn như trái phiếu Chính phủ Mỹ

Dòng vốn ngoại



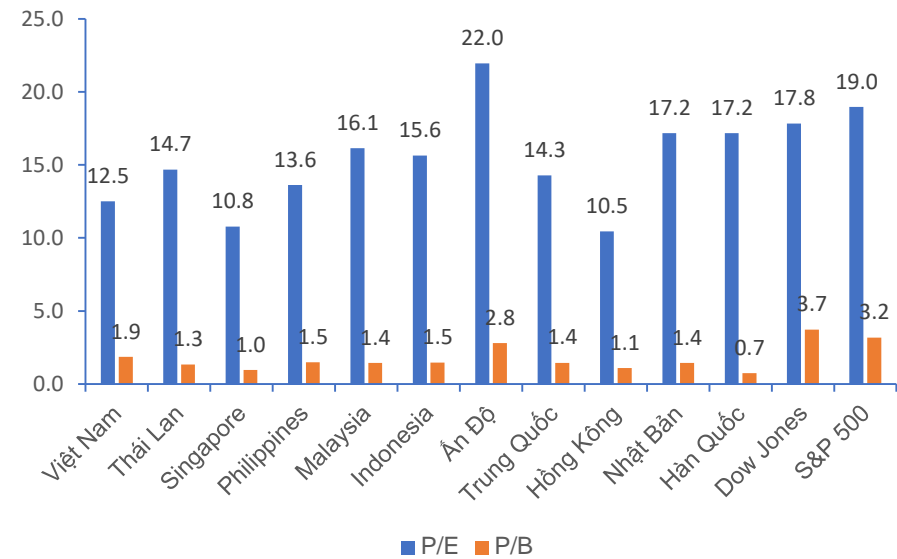
# CÁC NHÂN TỐ LÀM THAY ĐỔI THỊ TRƯỜNG

## 3. Rút ròng của khối ngoại:

Xu hướng dòng vốn khối ngoại tại Việt Nam năm 2020

- Nhìn nhận một cách khách quan, thị trường chứng khoán Việt Nam hiện tại không thực sự quá rẻ, Chỉ số P/B hiện tại 1.9 cao nhất Đông Nam Á, chỉ thấp hơn thị trường Ấn Độ và Mỹ. Chỉ số P/E 12.5 mặc dù thuộc nhóm thấp nhất nhưng điều đáng chú ý là thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn còn thuộc nhóm cận biên (frontier)
- Dòng vốn ngoại sẽ khó trở lại trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian tới do chỉ số định giá không quá rẻ đi kèm với triển vọng kinh tế kém khả quan.
- Khuyến nghị: cổ phiếu ngành công nghệ là điểm đến ưa thích của nhà đầu tư ngoại vượt ngoài chuỗi bán ròng.

Chỉ số định giá thị trường

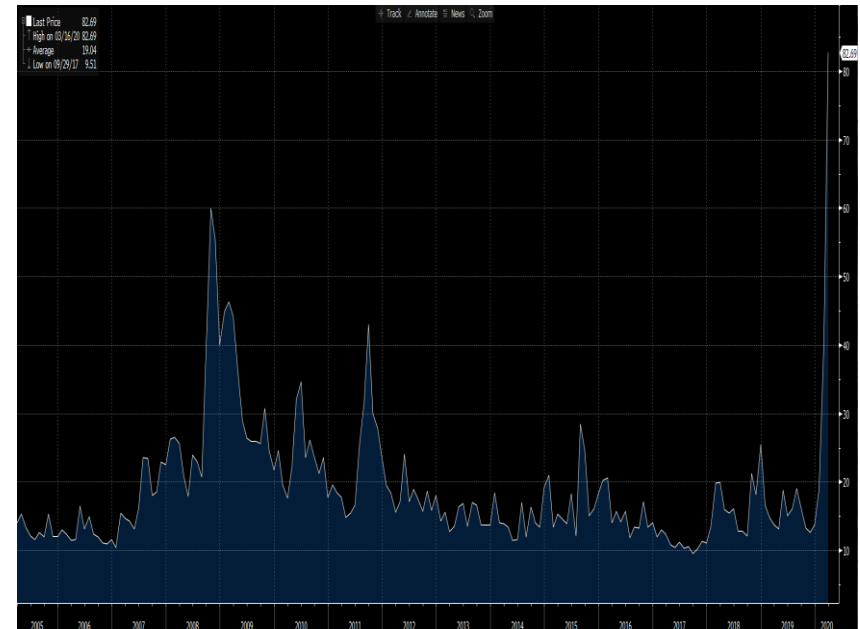




## CÁC NHÂN TỐ LÀM THAY ĐỔI THỊ TRƯỜNG

### 3. Rút ròng vì lo ngại suy thoái kinh tế:

- Chỉ số S&P 500 VIX đạt mức 79.83 cao nhất kể từ khi 1990 cho đến nay. Cuộc khủng hoảng kinh tế vào tháng 10/2008 thì VIX đạt mức khoảng 60. Nhà đầu tư sẽ xu hướng rút ở thị trường cổ phiếu (rủi ro hơn) chuyển sang thị trường trái phiếu (an toàn hơn).
- Khuyến nghị: trong giai đoạn ngắn hạn thị trường cổ phiếu sẽ diễn biến mạnh, khó dự báo vì vậy ưu tiên cho nhà đầu tư cơ bản là lựa chọn đầu tư thận trọng: đảm bảo tiêu chí cổ phiếu giá sẵn sàng cầm dài hạn: cổ tức/thị giá cao hơn lãi suất ngân hàng và kinh doanh ở các ngành lĩnh vực ít chịu tác động của chu kỳ kinh tế.



# IV. KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ 2020

# I. CỔ PHIẾU PHÒNG THỦ

## - Cổ phiếu ăn cổ tức

Cổ phiếu: **PPC – CÔNG TY CP NHIỆT ĐIỆN PHẢ LẠI**

Khuyến nghị: **MUA**

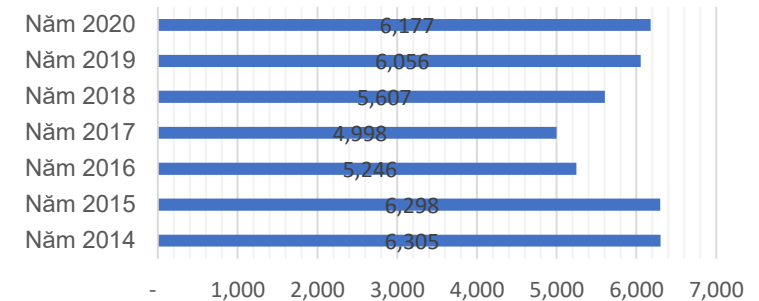
Giá hiện tại: **23.000 VNĐ/cổ phiếu**

Giá mục tiêu: **26,500 VNĐ/cổ phiếu**

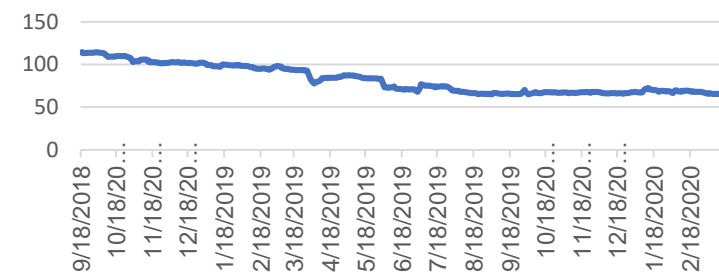
### Luận điểm đầu tư:

- **Tăng trưởng sản lượng bất chấp chu kỳ kinh tế gặp khó khăn:** Sản lượng điện toàn quốc 2 tháng đầu năm 2020 tăng 7.5% củng cố cho luận điểm doanh thu PPC sẽ tiếp tục tăng trưởng.
- **Hưởng lợi nhờ chi phí giảm mạnh:** Chi phí khấu hao giảm mạnh do 1 phần nhà máy đã hết khấu hao và giá nguyên liệu là than cốc giảm.
- **Cổ tức trên thị giá cao:** Ước tính với lợi nhuận duy trì như năm 2019 thì PPC có thể trả cổ tức 20% tiền tương đương với tỷ suất cổ tức/thị giá khoảng 8.7% cao hơn mức gửi tiết kiệm.

Sản lượng sản xuất



Than (coal) - ICE USD/MT



## II. ĐẦU TƯ GIAI ĐOẠN KHI COVID-19 ĐẠT ĐỈNH (Dấu hiệu khi có quốc gia đầu tiên công bố chống dịch thành công)

Cổ phiếu: **CTG – NHTMCP CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM**

Khuyến nghị: **MUA**

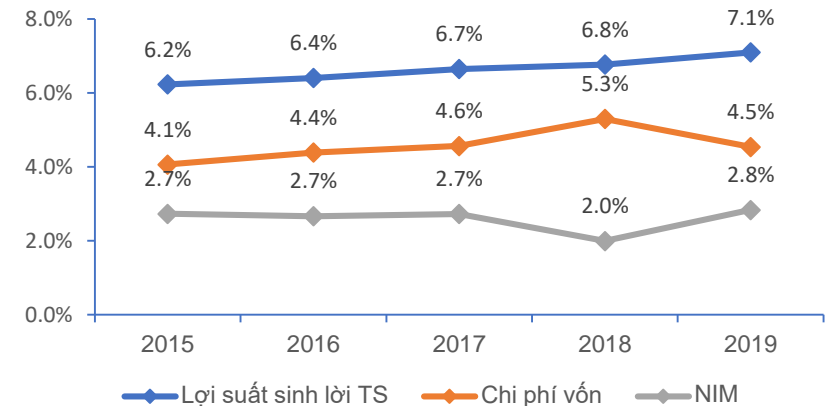
Giá hiện tại: **21,000 VNĐ/cổ phiếu**

Giá mục tiêu: **25,000 VNĐ/cổ phiếu**

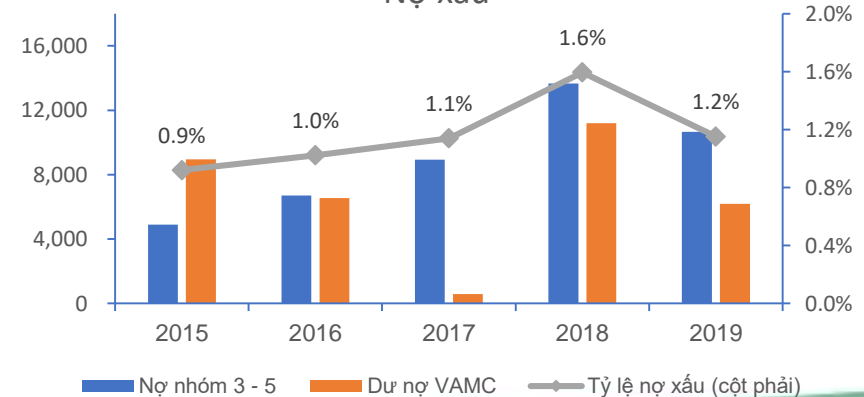
**Luận điểm đầu tư:**

- **NIM ngân hàng mẹ tăng mạnh 80 điểm phần trăm:** lợi suất sinh lời tài sản tăng 40 điểm phần trăm. Chi phí vốn giảm mạnh nhờ tỷ lệ CASA tăng và lãi suất tiền gửi giữ ổn định. Kỳ vọng NIM ngân hàng mẹ sẽ tiếp tục cải thiện nhẹ trong các năm tiếp theo.
- **Chất lượng tài sản được cải thiện:** Tỷ lệ nợ xấu (nhóm 3-5) giảm mạnh từ 1.6% xuống còn 1.2% trong năm 2019. CTG cũng đã trích lập hơn 51% số nợ VAMC tính đến cuối năm 2019, dự báo sẽ trích lập hết trong 2 năm tới.
- **Tiết giảm chi phí giúp cải thiện biên lợi nhuận:** Chi phí hoạt động tăng chậm hơn tốc độ tăng Thu nhập hoạt động. CIR cải thiện khá tốt, giảm từ 48.5% xuống còn 37.7%.
- **Được chấp thuận tăng vốn, đáp ứng chuẩn Basel II:** Việc đáp ứng chuẩn Basel II sẽ giúp ngân hàng nâng room tăng trưởng tín dụng, thúc đẩy tăng trưởng thu nhập lãi thuần.

YEA, COF và NIM ngân hàng mẹ



Nợ xấu







## II. ĐẦU TƯ GIAI ĐOẠN KHI COVID-19 ĐẠT ĐỈNH (Dấu hiệu khi có quốc gia đầu tiên công bố chống dịch thành công)

Cổ phiếu: **FPT – Công ty cổ phần FPT**

Khuyến nghị: **MUA**

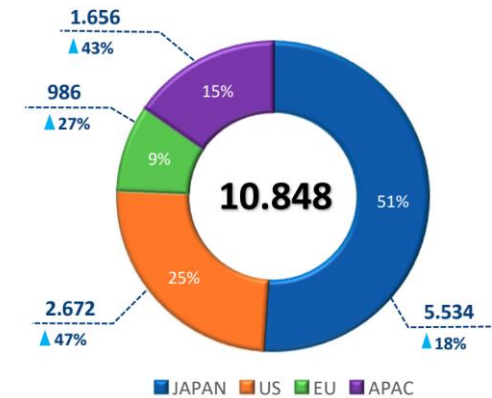
Giá hiện tại: **48,500 VNĐ/cổ phiếu**

Giá mục tiêu: **60,800 VNĐ/cổ phiếu**

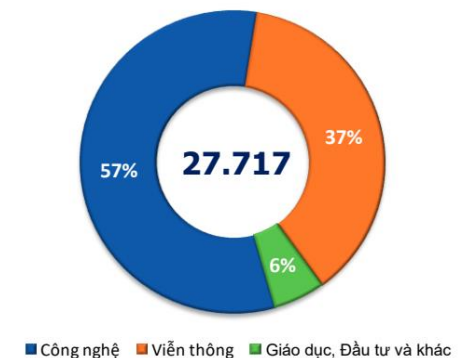
### Luận điểm đầu tư:

- **Mảng xuất khẩu phần mềm tăng trưởng mạnh mẽ:** được hưởng lợi nhờ tăng trưởng nhu cầu cao trong cuộc cách mạng số 4.0 và tiềm năng doanh thu từ công ty con Intellinet ở Mỹ. Dự kiến FPT duy trì mức tăng trưởng 20-25% trong năm 2020.
- **Triển vọng mảng viễn thông vẫn khả quan:** trong bối cảnh mới chỉ có hơn 50% số hộ gia đình tại Việt Nam có thuê bao Internet, dư địa tăng trưởng của mảng Viễn thông vẫn còn khá lớn.
- **Mảng Giáo dục dự báo duy trì mức tăng trưởng 5-7%.** Mặc dù tỷ trọng đóng góp vào doanh thu và lợi nhuận không lớn nhưng Mảng Giáo dục có vai trò khá quan trọng trong việc cung cấp nguồn nhân lực cho mảng Công nghệ của FPT. Đây cũng là một cách giúp FPT giảm thiểu được chi phí nhân sự.

Doanh thu theo thị trường



Doanh thu theo khối



# THANK YOU

