

Chứng khoán Ngân hàng Đông Á

Tầng 2 & 3, 468 Nguyễn Thị Minh Khai, Q. 3, TP. HCM

Website: www.dag.vn

Tel: (028) 3833 6333



BÁO CÁO TRIỂN VỌNG VÀ CƠ HỘI ĐẦU TƯ 2019

Tháng 12/2018

NỘI DUNG CHÍNH

1. ĐIỂM NHẤN NĂM 2018: NĂM THÀNH CÔNG CỦA CÁC CHỈ TIÊU VĨ MÔ	2
2. TRIỂN VỌNG NĂM 2019: THÁCH THỨC LỚN PHÍA TRƯỚC	9
3. CÁC CHỦ ĐỀ LỚN TRONG NĂM 2019: THỬ THÁCH	11
4. NHÌN LẠI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN NĂM 2018: KHÔNG DỄ DÀNG	15
5. TRIỂN VỌNG TTCK NĂM 2019 – VẪN CÒN NHIỀU TÍN HIỆU TÍCH CỰC	17
6. NGÀNH QUAN TÂM TRONG NĂM 2019	20

ĐIỂM NHẤN NĂM 2018: NĂM THÀNH CÔNG CỦA CÁC CHỈ TIÊU VĨ MÔ

Tăng trưởng GDP năm 2018 vượt mục tiêu 6,7% đề ra hồi đầu năm.

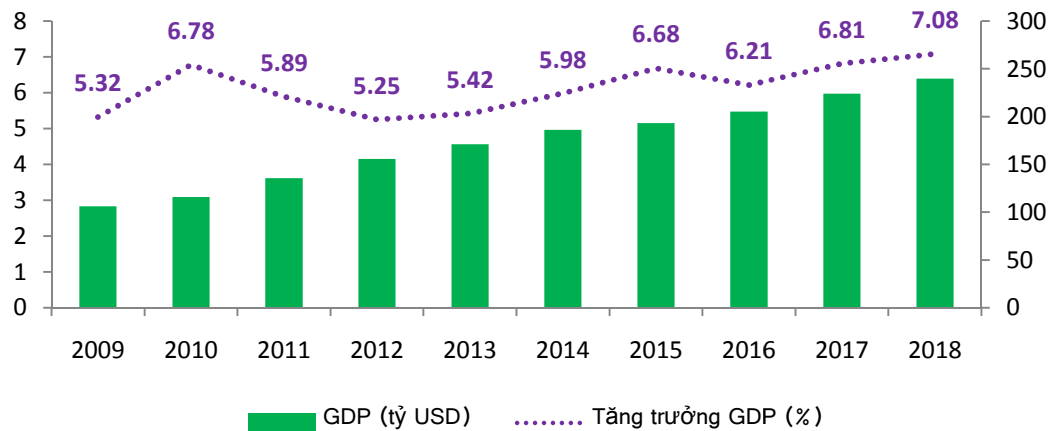
Dấu ấn tăng trưởng tới từ Khu vực Dịch vụ và Công nghiệp chế biến chế tạo.

Thủy sản Việt Nam có một năm thành công nhờ điều kiện thời tiết thuận lợi và giá bán tăng cao.

Tăng trưởng GDP nhanh, đạt 7.08%, vượt chỉ tiêu Quốc Hội đề ra cho năm 2018

Tăng trưởng GDP của Việt Nam năm 2018 đạt 7.08%, là mức tăng cao nhất trong 10 năm trở lại đây. Mức tăng trưởng này vượt chỉ tiêu điều hành của Chính Phủ cho năm 2018 (mức 6.7%) và là mức tăng trưởng cao thứ 2 châu Á chỉ sau Ấn Độ.

Tăng trưởng GDP đạt mức cao nhất kể từ năm 2008

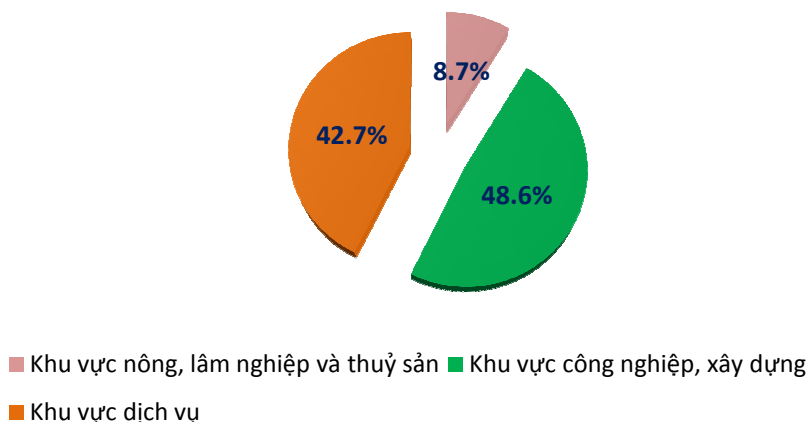


Nguồn: DAS tổng hợp

Các động lực chính đóng góp vào tăng trưởng năm nay đến từ ngành công nghiệp chế biến chế tạo, ngành này duy trì mức tăng trưởng cao.

Nông nghiệp và thủy sản tăng trưởng cao nhất kể từ năm 2012 trở lại đây do thời tiết thuận lợi, thị trường mở rộng, giá cả ổn định. Quá trình chuyển đổi cơ cấu trong nội bộ ngành đang khẳng định hiệu quả. Các ngành xây dựng, dịch vụ cũng đang duy trì đà tăng trưởng.

Mặc dù tăng trưởng có cải thiện nhưng lĩnh vực nông nghiệp vẫn còn đóng góp khá khiêm tốn trong cơ cấu GDP

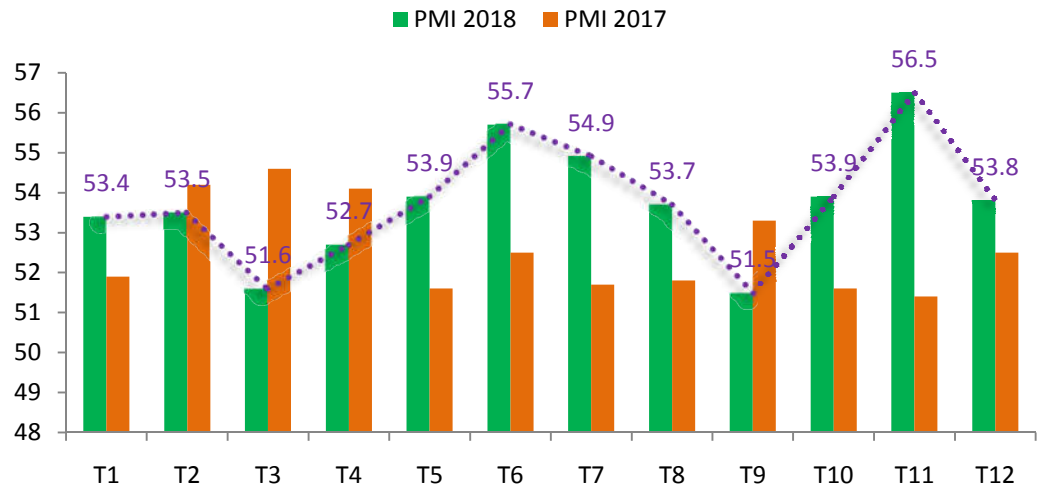


Nguồn: DAS tổng hợp

Chỉ số PMI liên tục duy trì mức tăng ấn tượng, cho thấy lĩnh vực sản xuất đang rất khỏe.

Chỉ số Sản xuất Công nghiệp Việt Nam (PMI) có một năm tăng trưởng mạnh

Chỉ số PMI Việt Nam năm 2018 biến động rất mạnh nhưng vẫn ở trên mức trung bình 50 điểm. Riêng trong tháng 6/2018 và tháng 11/2018 chỉ số này vượt 55 điểm, cho thấy sự nổi bật của ngành Công nghiệp chế biến chế tạo trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.



Nguồn: DAS tổng hợp

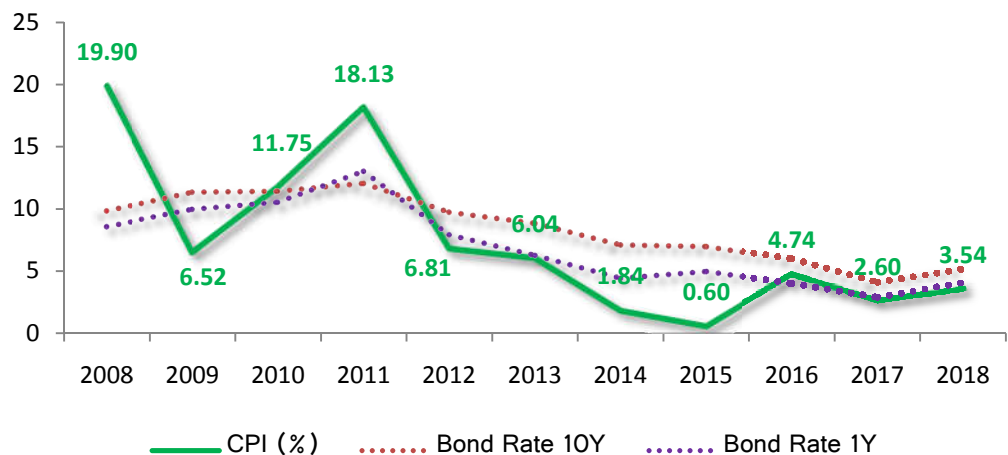
Tuy nhiên, do yếu tố đặc thù chọn mẫu thường là các công ty sản xuất có hoạt động xuất nhập khẩu, nên mẫu chiếm đa số là các doanh nghiệp FDI, do đó có thể thấy bức tranh tăng trưởng của Việt Nam được đóng góp rất lớn bởi các doanh nghiệp nước ngoài.

CPI tăng thấp hơn chỉ tiêu Quốc Hội đề ra, lãi suất có tăng trở lại.

CPI bình quân năm 2018 tăng 3,54% so với năm 2017 và tăng 2,98% so với tháng 12/2017. Với mức tăng này, mục tiêu kiểm soát lạm phát, giữ CPI bình quân năm 2018 dưới 4% của Chính phủ đã đạt được.

Chỉ số giá tiêu dùng tăng 3,54% trong năm 2018, dưới mục tiêu của Chính Phủ đề ra.

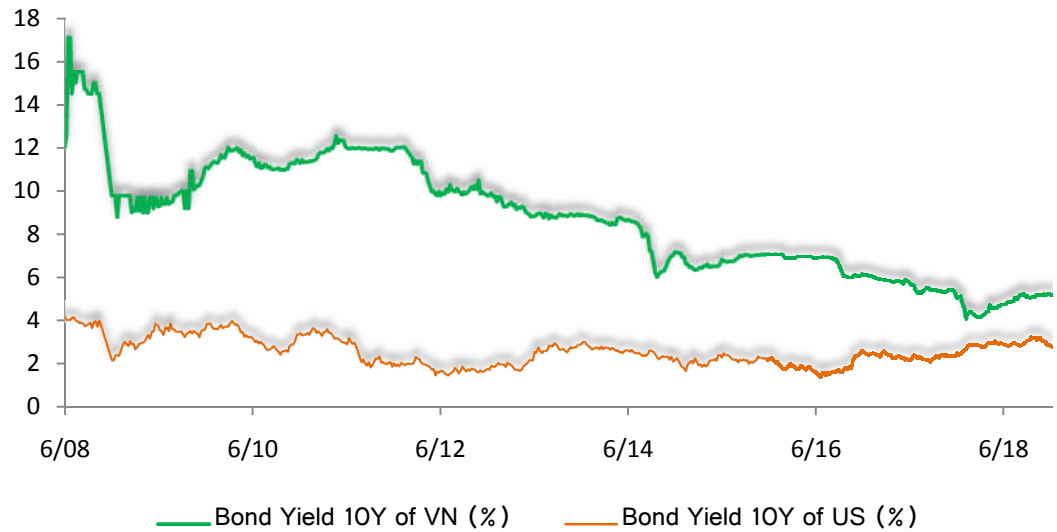
CPI tiếp tục ở mức thấp nhưng lãi suất có xu hướng tăng trở lại



Nguồn: DAS tổng hợp

Xu hướng lãi suất đang tăng lên, cụ thể là lãi suất trái phiếu kỳ hạn 1 năm và 10 năm lần lượt tăng trong năm 2018.

**Chênh lệch giữa lợi suất trái phiếu Việt Nam và Mỹ đang có xu hướng
nới rộng trở lại.**



Nguồn: DAS tổng hợp

Mức độ chênh lệch lãi suất của trái phiếu Việt Nam 10 năm và trái phiếu Mỹ thấp kỷ lục trong năm 2017, ở mức 1.5%. Xu hướng này đang được nới rộng ra phù hợp với mức độ rủi ro tương ứng của trái phiếu hai quốc gia. Tính đến cuối năm 2018, mức độ chênh lệch là khoảng 2.3%, và xu hướng này sẽ tiếp tục được nới rộng để phù hợp với mức độ rủi ro quốc gia và độ biến động tỷ giá của Việt Nam.

Điều đặc biệt trong sự mở rộng này là, lợi suất trái phiếu Mỹ có xu hướng giảm trở lại vào thời điểm cuối năm 2018, trong khi lợi suất trái phiếu Việt Nam tăng nhẹ trong cùng thời gian.

Dòng vốn FDI tiếp tục duy trì ở mức cao, góp phần thúc đẩy tăng trưởng và tạo thêm nguồn lực cho việc ổn định tỷ giá.

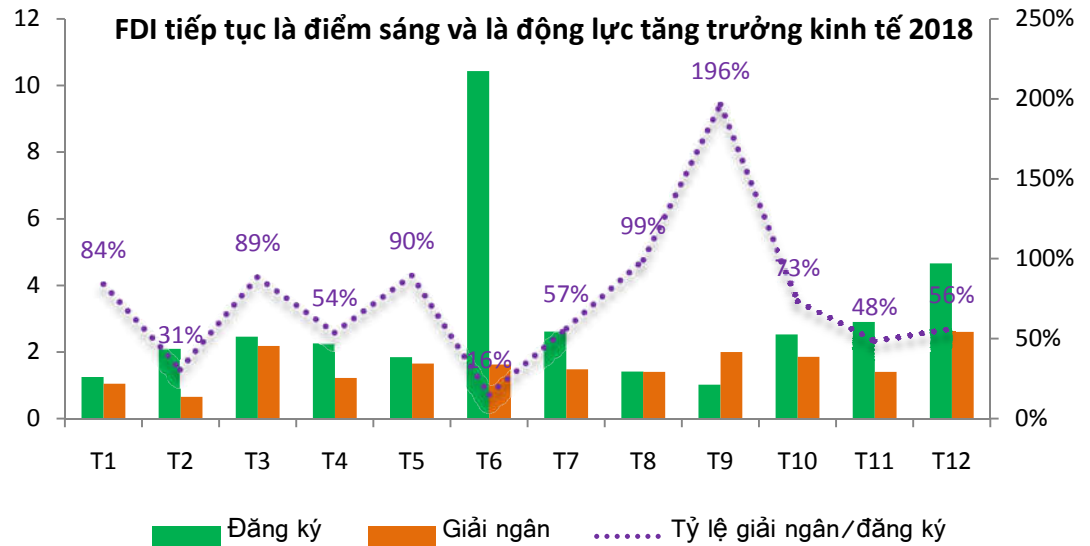
Năm 2018, tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài là 35,46 tỷ USD, bằng 98,8% so với cùng kỳ năm 2017.

Lượng vốn FDI đầu tư vào 18 ngành, lĩnh vực. Trong đó, công nghiệp chế biến, chế tạo thu hút được nhiều sự quan tâm nhất với tổng số vốn đạt 16,58 tỷ USD, chiếm 46,7% tổng vốn đầu tư đăng ký.

Lĩnh vực hoạt động kinh doanh bất động sản đứng thứ hai với tổng vốn đầu tư 6,6 tỷ USD, chiếm 18,6% tổng vốn đầu tư đăng ký. Đứng thứ 3 là lĩnh vực bán buôn, bán lẻ với tổng vốn đầu tư đăng ký là 3,67 tỷ USD, chiếm 10,3% tổng vốn đầu tư đăng ký...

FDI tiếp tục duy trì mức cao, tạo nguồn lực giúp Việt Nam ổn định tỷ giá

Năm 2018, giải ngân vốn FDI phá vỡ kỷ lục trong năm 2017. Mặc dù tổng vốn huy động FDI năm 2018 chỉ bằng 98.8% năm 2017.

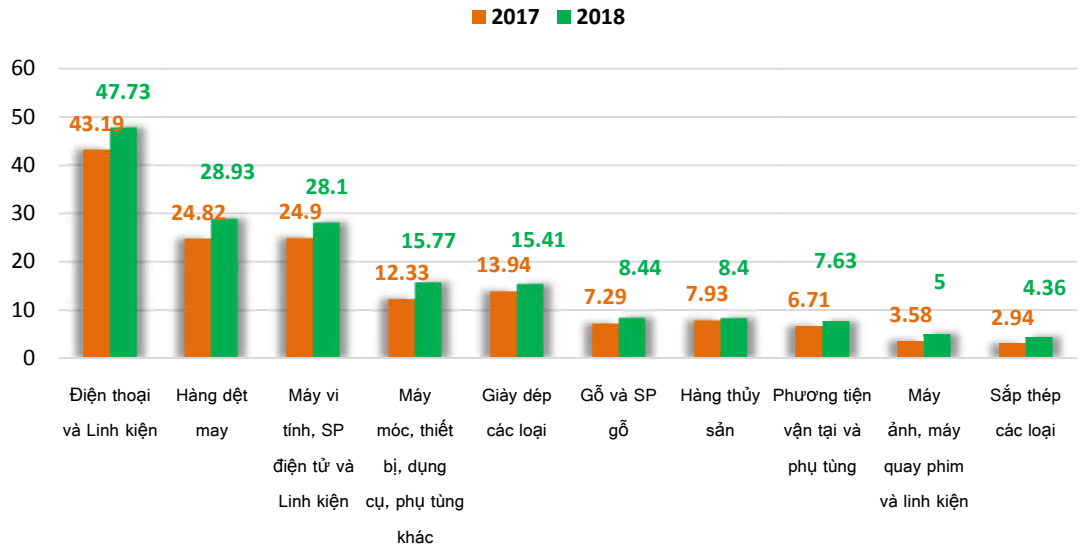


Nguồn: DAS tổng hợp

FDI đến từ 112 quốc gia và vùng lãnh thổ có dự án đầu tư tại Việt Nam. Nhật Bản đứng vị trí thứ nhất với tổng vốn đầu tư là 8,59 tỷ USD. Hàn Quốc và Singapore lần lượt đăng ký đầu tư 7,2 tỷ USD và 5 tỷ USD.

Chính nguồn vốn FDI duy trì ở mức cao là một trong những cơ sở giúp Việt Nam có thêm nguồn ngoại tệ bổ sung vào dự trữ, giúp ổn định tỷ giá như năm vừa qua.

Biểu đồ trị giá xuất khẩu 10 nhóm hàng lớn nhất Việt Nam



Nguồn: DAS tổng hợp

Ổn định tỷ giá là ưu tiên hàng đầu trong điều hành vĩ mô năm 2018

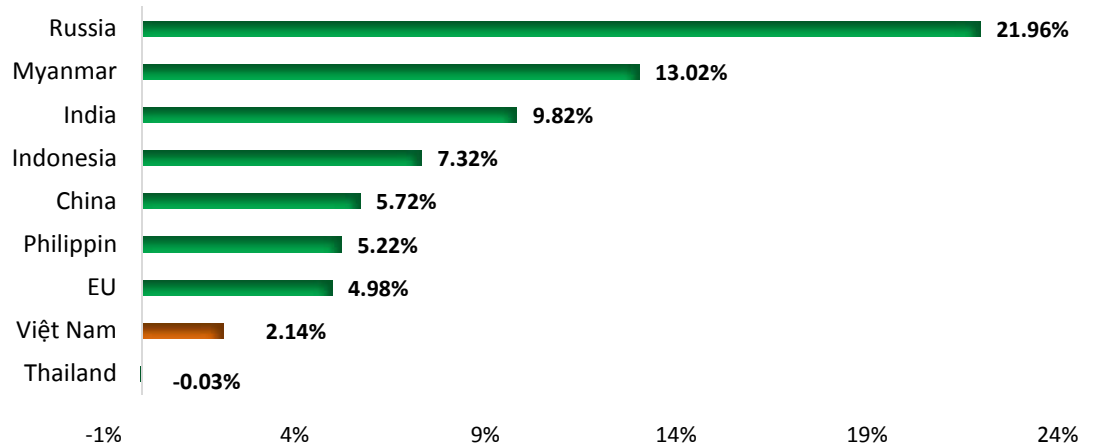
Mặc dù năm 2018 tỷ giá chịu sức ép rất lớn từ bên ngoài, như việc Fed tăng lãi suất cơ sở bốn lần lên 2.5%, cho đến những đợt phá giá mạnh của đồng tiền các quốc gia khác do ảnh hưởng bởi cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung, nhưng điều hành tỷ giá USD/VND đã có

VND là một trong những đồng tiền ổn định nhất trong năm vừa qua.

Tỷ giá USD/VND biến động trong khoảng 3%.

một thành công, khi mà tỷ giá chỉ biến động dưới 3%.

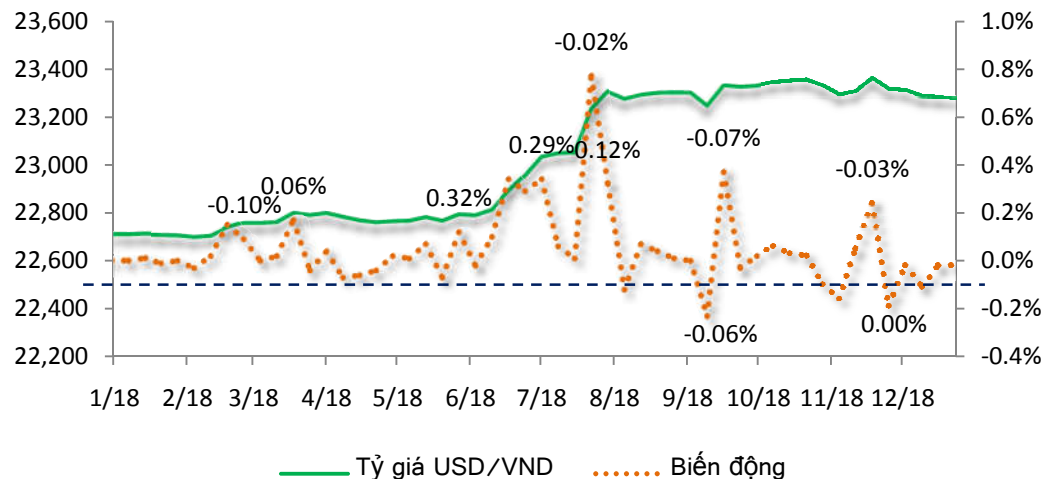
Mức độ mất giá các đồng tiền so với USD



Nguồn: DAS tổng hợp

Tiền đồng Việt Nam ổn định ảnh hưởng bất lợi đối với hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam, nhưng Chính Phủ đã có góc nhìn khác giúp Việt Nam là điểm đến tin cậy cho dòng vốn nước ngoài.

Diễn biến tỷ giá năm 2018



Nguồn: DAS tổng hợp

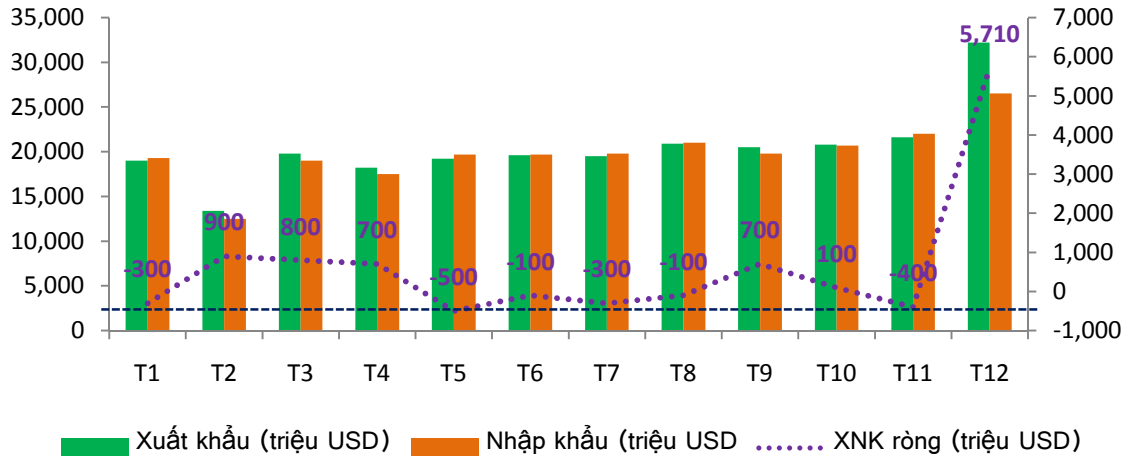
Khác với cách điều hành vĩ mô trước đây, Chính Phủ chuyển dịch chính sách tập trung vào ổn định tỷ giá, từ đó tác động hạn chế tình trạng đầu cơ, tăng lòng tin cho nhà đầu tư nước ngoài khi đầu tư tại Việt Nam.

Thặng dư xuất nhập khẩu bổ sung vào nguồn dự trữ ngoại tệ của Việt Nam

Hoạt động xuất nhập khẩu tăng trưởng với thặng dư ở mức kỷ lục

Năm 2018, hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam tiếp tục ghi nhận những con số ấn tượng. Tổng kim ngạch hàng hóa xuất nhập khẩu của cả nước đạt hơn 482 tỷ USD, mức cao nhất từ trước tới nay.

Hoạt động xuất nhập khẩu tiếp tục là điểm sáng



Nguồn: DAS tổng hợp

Trong năm 2018, có 29 mặt hàng đạt kim ngạch xuất khẩu trên 1 tỷ USD, chiếm tới 91,7% tổng kim ngạch xuất khẩu của cả nước. Nhìn chung, tỷ trọng xuất khẩu các mặt hàng chủ lực vẫn phụ thuộc vào khu vực doanh nghiệp nước ngoài.

Cán cân thương mại cả năm 2018 xuất siêu 7,2 tỷ USD, trong đó khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 25,6 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 32,8 tỷ USD.

Dự trữ ngoại tệ phá vỡ các kỷ lục trước đến nay

Nhờ những thuận lợi trong hoạt động xuất nhập khẩu và dòng vốn FDI tiếp tục duy trì ở mức cao, năm nay dự trữ ngoại hối của Việt Nam ghi nhận con số kỷ lục, ước đạt khoảng 65- 69 tỷ USD.

Dự trữ ngoại tệ ghi nhận con số kỷ lục từ trước đến nay



Nguồn: DAS tổng hợp

Dự trữ ngoại tệ năm 2018 đạt mức kỷ lục.

Trong năm 2018, NHNN đã có những lúc phải bán hơn 600 triệu USD (trong tháng 7/2018) để can thiệp giữ ổn định đồng VND, trước biến động của đồng USD tăng cao và Trung Quốc liên tục phá giá đồng CNY để đối phó với cuộc chiến thương mại.

Nhìn chung các chỉ tiêu kinh tế xã hội trong năm 2018 được hoàn thành một cách xuất sắc, nhiều chỉ tiêu đã vượt mức kế hoạch Quốc Hội đề ra, giúp ổn định tình hình vĩ mô, thu hút sự quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài vào thị trường Việt Nam.

TRIỂN VỌNG NĂM 2019: THÁCH THỨC LỚN PHÍA TRƯỚC

Mục tiêu năm 2019 đặt ra đầy thách thức trong bối cảnh kinh tế thế giới đầy bất ổn.

GDP có khả năng tiếp tục vượt chỉ tiêu Quốc hội đề ra trong năm 2019.

Giữ lạm phát dưới 4% là thách thức lớn, nhưng sẽ đạt được nhờ giá dầu duy trì mức thấp.

Năm 2019 diễn biến khó lường, các chỉ tiêu đề ra vẫn ở mức thận trọng.

Mặc dù các kết quả vĩ mô đạt được trong năm 2018 ở mức tích cực, tuy nhiên nhìn nhận tình hình kinh tế thế giới còn diễn biến phức tạp, cuộc chiến thương mại chưa có dấu hiệu sẽ kết thúc, bất ổn của khu vực Châu Âu đang có chiều hướng gia tăng...Quốc Hội vẫn đưa ra các chỉ tiêu khá thận trọng cho năm 2019.

So sánh các mục tiêu Quốc Hội đề ra trong năm 2019 với năm 2018

Chỉ tiêu	Năm 2019	Năm 2018
GDP (%)	6.6- 6.8%	6.5-6.7%
CPI (%)	Khoảng 4%	Dưới 4%
Tổng kim ngạch xuất khẩu	7-8%	6.5-6.7%
Tỷ lệ nhập siêu / tổng kim ngạch xuất khẩu	Dưới 3%.	Dưới 3%
Tổng vốn đầu tư phát triển toàn xã hội	Khoảng 33-34% GDP.	Khoảng 33-34%

Đánh giá của Dong A Research về các mục tiêu vĩ mô đề ra năm 2019

1. GDP có thể đạt và vượt chỉ tiêu Quốc Hội đề ra

- Ở kịch bản tích cực, diễn biến kinh tế thế giới diễn ra trong bối cảnh cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung được cởi bỏ dần, kinh tế Châu Âu, Trung Quốc, Nhật Bản giảm tăng trưởng ở mức độ nhẹ, thì Việt Nam có thể sẽ đạt vượt mức chỉ tiêu Quốc hội đề ra. Động lực chính để đạt mục tiêu này đến từ triển vọng tiếp tục tích cực của khu vực doanh nghiệp nước ngoài (FDI), Chính Phủ khơi thông chính sách và tạo điều kiện cho kinh tế tư nhân tăng trưởng.
- Ở kịch bản thận trọng, diễn biến cuộc chiến thương mại Mỹ -Trung tiếp tục căng thẳng, các bất đồng của khu vực Châu Âu diễn ra mạnh mẽ hơn khiến tỷ lệ tăng trưởng khu vực này giảm, các nền kinh tế lớn như Nhật, Trung Quốc giảm tăng trưởng, kinh tế Mỹ cũng giảm tăng trưởng, thì Việt Nam sẽ gặp nhiều khó khăn nhưng vẫn hoàn thành chỉ tiêu Quốc Hội đề ra. Động lực chính để hoàn thành mục tiêu đến từ nguồn lực vốn FDI tiếp tục chuyển từ Trung Quốc đổ vào Việt Nam để né tránh cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung, lợi thế cạnh tranh của các doanh nghiệp xuất khẩu Việt Nam trong việc giành lại thị phần từ các doanh nghiệp Trung Quốc ở thị trường Mỹ và việc Chính Phủ đẩy nhanh chính sách hỗ trợ khu vực tư nhân phát triển.

2. Thách thức trong việc kiểm soát tỷ lệ lạm phát trong khoảng 4%

- Thách thức lớn nhất trong việc kiểm soát lạm phát đến từ việc tăng giá điện và tăng thuế bảo vệ môi trường với xăng dầu. Việc trì hoãn tăng giá điện và một số loại phí khác đã giúp kiềm chế lạm phát trong năm 2018, tuy nhiên việc này không thể kéo dài mãi. Dự báo nếu tăng giá điện khoảng 5% và thuế bảo vệ môi trường đối với xăng dầu tăng có thể đẩy chỉ số CPI tăng 0.4%-0.5% trong năm 2019.
- Giá dầu diễn biến khó lường, nhưng dự báo sẽ ổn định ở mức 50-60 USD/thùng trong năm 2019 nhờ vào nguồn cung tăng mạnh của Mỹ và sản lượng đang ở mức cao của nhóm OPEC+. Trong khi đó, phần cắt giảm sản lượng của nhóm OPEC+ sẽ chỉ đủ bù đắp cho lượng cầu giảm do tăng trưởng kinh tế thấp đi trong năm 2019.

Xuất nhập khẩu sẽ đạt chỉ tiêu vì mục tiêu ở mức thấp.

Đầu tư toàn xã hội sẽ khó đạt được mục tiêu nếu không khơi thông dòng vốn khu vực tư nhân.

- Chính sách tiền tệ sẽ tiếp tục thận trọng, dự báo tăng trưởng tín dụng năm 2019 chỉ trong khoảng 15-16%. Chính sách tăng trưởng tín dụng thận trọng có thể sẽ giúp hạn chế cung tiền và giúp ổn định kỳ vọng lạm phát.
- Thách thức đến từ sự mất giá của các đồng tiền các nước có sản phẩm xuất khẩu cạnh tranh với Việt Nam. Như đã phân tích phần trên, các quốc gia như Ấn Độ, Nga, Trung Quốc, Indonesia... đều phá giá mạnh trong năm 2018, nếu điều này tiếp tục diễn ra trong năm 2019 thì sẽ gây áp lực đến tỷ giá VND và gây áp lực lên chỉ số CPI của Việt Nam.

3. Chỉ tiêu về xuất nhập khẩu khả thi trong năm 2019

- Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu năm 2018 tăng hơn 13.4%, vượt xa chỉ tiêu Quốc Hội đề ra nhờ vào khối FDI. Xu hướng này sẽ tiếp tục tăng trong bối cảnh khối các doanh nghiệp FDI có xu hướng xuất siêu trong thời gian gần đây.
- Sự dịch chuyển dòng vốn FDI từ Trung Quốc vào Việt Nam có thể sẽ khiến cho hoạt động xuất nhập khẩu tiếp tục tăng mạnh. Do đó, chỉ tiêu này dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng vượt chỉ tiêu Quốc Hội đề ra.

4. Đầu tư xã hội muốn đạt chỉ tiêu cần cơ chế thúc đẩy khu vực tư nhân tham gia đầu tư.

- Tỷ lệ nợ công của Việt Nam đã giảm từ mức đỉnh 63,7% GDP năm 2016 xuống còn 61,4% GDP trong năm 2018, và phần đầu giảm về khoảng 61% trong năm 2019. Mặc dù có diễn biến tích cực như vậy, nhưng đánh giá nợ công vẫn ở ngưỡng rất gần với trần nợ 65% do Quốc Hội đề ra.
- Với mức nợ công cao như vậy, biên độ dự phòng không còn quá nhiều và do đó tổng mức đầu tư khu vực nhà nước sẽ khó tăng nhanh trong các năm tới. Muốn cho tổng đầu tư toàn xã hội tăng cao thì buộc Chính Phủ phải đưa ra các chính sách để khơi thông nguồn vốn của khu vực tư nhân tham gia đầu tư, từ đó tăng tổng mức đầu tư toàn xã hội trong năm 2019.

CÁC CHỦ ĐỀ LỚN TRONG NĂM 2019: THỬ THÁCH

Xung đột Mỹ - Trung sẽ diễn ra trên nhiều phương diện, từ thương mại, tiền tệ, công nghệ....

Lãi suất trong xu hướng tăng, nhưng sẽ không còn nhiều bất ngờ.

1. CHIẾN TRANH THƯƠNG MẠI MỸ - TRUNG

- ✓ **Kịch bản tích cực: Mỹ - Trung sẽ tìm được tiếng nói chung và không tăng thuế mới (Mỹ không tăng thuế nhập khẩu hàng hóa Trung Quốc từ 10% lên 25%).**
 - Kịch bản này xảy ra khi các bất đồng giữa hai nước được giải quyết ở mức chấp nhận được, Trung Quốc giảm thâm hụt thương mại với Mỹ và xóa bỏ các rào cản trong việc chuyển giao công nghệ hay đảm bảo quyền sở hữu trí tuệ cho các doanh nghiệp nước ngoài hoạt động trên lãnh thổ của mình.
 - Kinh tế Trung Quốc vẫn sẽ tiếp tục giảm tốc bởi các yếu tố bên trong, tuy nhiên mức độ giảm tốc sẽ chậm và dòng vốn nước ngoài sẽ không dịch chuyển quá mạnh ra khỏi nước.
 - Tỷ giá USD/CNY sẽ ổn định và tăng giá trở lại, giảm áp lực phá giá lên các đồng tiền các quốc gia khác, trong đó tỷ giá USD/VND cũng sẽ ổn định.
 - Xu hướng dịch chuyển dòng vốn FDI từ Trung Quốc qua Việt Nam sẽ chậm lại, nhưng Việt Nam vẫn sẽ duy trì được đà tăng trưởng ổn định.
 - Thị trường chứng khoán toàn cầu sẽ hưởng ứng thông tin này, dòng tiền sẽ quay trở lại với các nước đang phát triển, thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ được hưởng lợi.
- ✓ **Kịch bản tiêu cực: Mỹ - Trung không tìm được tiếng nói chung và Mỹ tăng thuế nhập khẩu hàng hóa Trung Quốc từ 10% lên 25%.**
 - Trung Quốc sẽ đáp trả bằng cách tiếp tục phá giá đồng Nhân Dân Tệ, tỷ giá USD/CNY sẽ vượt mốc 7 CNY đổi 1 USD, ảnh hưởng đến tỷ giá các quốc gia khác và gây áp lực lên tỷ giá USD/VND.
 - Tăng trưởng của Trung Quốc sẽ suy giảm nhanh chóng hơn, tăng trưởng của Mỹ sẽ khó tiếp tục, tình trạng bảo hộ sẽ diễn ra trên quy mô lớn kéo tăng trưởng kinh tế toàn cầu giảm. Theo thống kê, tỷ lệ nợ nước ngoài bằng USD của doanh nghiệp Trung Quốc là hơn 3 ngàn tỷ dollar, và việc đồng Nhân Dân Tệ mất giá sẽ gây áp lực trả nợ cho khối này và tương tự như cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á năm 1997.
 - Xu hướng dịch chuyển vốn FDI ra khỏi Trung Quốc, một phần sẽ tìm tới Việt Nam sẽ là cơ hội cho nền kinh tế Việt Nam trong dài hạn.
 - Với kịch bản này, thị trường chứng khoán thế giới chắc chắn sẽ chao đảo, và chứng khoán Việt Nam có thể sẽ giảm mạnh về vùng 700 điểm do tâm lý nhà đầu tư Việt Nam bị phụ thuộc vào các yếu tố bên ngoài rất nhiều.

2. XU HƯỚNG LÃI SUẤT VÀ TỶ GIÁ

- Với kịch bản tích cực là cuộc chiến thương mại Mỹ-Trung sẽ bớt căng thẳng, chúng tôi cho rằng tỷ giá sẽ biến động trong khoảng dưới 1% nhờ vào thặng dư thương mại tiếp tục gia tăng.
- Với kịch bản Mỹ tiếp tục tăng thuế lên hàng hóa Trung Quốc, tỷ giá USD/VND có thể sẽ biến động trong khoảng 3% vào cuối năm 2019, nhưng trong năm sẽ có những đợt vượt mức này.
- Lập luận cho các kịch bản trên đến từ các yếu tố như áp lực bên ngoài đến tỷ giá đồng tiền Việt Nam. Nếu cuộc chiến thương mại không căng thẳng hơn thì dòng vốn FDI có thể sẽ duy trì, đồng USD sẽ tiếp tục mạnh lên nhờ kinh tế Mỹ tiếp tục tăng trưởng, Việt Nam sẽ tiếp tục xuất siêu nhờ hoạt động xuất khẩu ròng của khối doanh nghiệp FDI và từ đó giúp đồng tiền Việt Nam ổn định. Nhưng nếu cuộc chiến thương mại căng thẳng hơn, việc hưởng lợi từ dòng vốn FDI dịch chuyển từ Trung Quốc qua Việt Nam sẽ

Tỷ giá sẽ biến động nếu Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung không dừng lại.

Tăng trưởng là thách thức lớn nhất với kinh tế toàn cầu năm 2019.

Xu hướng giá dầu dự báo diễn biến khó lường do nguồn cung tăng mạnh của Mỹ.

không đủ để bù đắp được áp lực biến động tỷ giá của các đồng tiền khác lên VND. Hơn nữa, hoạt động thương mại của các doanh nghiệp FDI cũng sẽ bị ảnh hưởng và gián tiếp ảnh hưởng tới hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam.

- Xu hướng đồng USD mạnh lên sẽ đỡ áp lực trong năm 2019 do Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED) đã phát tín hiệu sẽ tăng lãi suất chậm lại trong năm tiếp theo.
- Lãi suất VND đang được đánh giá sẽ tiếp tục tăng trong năm 2019 với các lý do sau:
 - Lạm phát năm 2019 dự báo sẽ không thấp hơn năm 2018, do đó kỳ vọng lãi suất tăng sẽ cao hơn.
 - Áp lực bên ngoài, lợi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm đang giảm trở lại nhưng đã tiệm cận mức lãi suất cơ sở (2.72% so với 2.5% cuối năm 2018) do đó khó có thể giảm thêm được. Việc lợi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ tăng cũng sẽ kéo theo lợi suất trái phiếu Việt Nam tăng, do đó xu hướng lãi suất cũng sẽ tăng theo.
 - Nếu kịch bản tiêu cực xảy ra, Mỹ tăng cường đánh thuế Trung Quốc, tỷ giá sẽ biến động mạnh và sẽ gây tác động truyền dẫn lên lãi suất và xu hướng tăng lãi suất sẽ là đương nhiên.

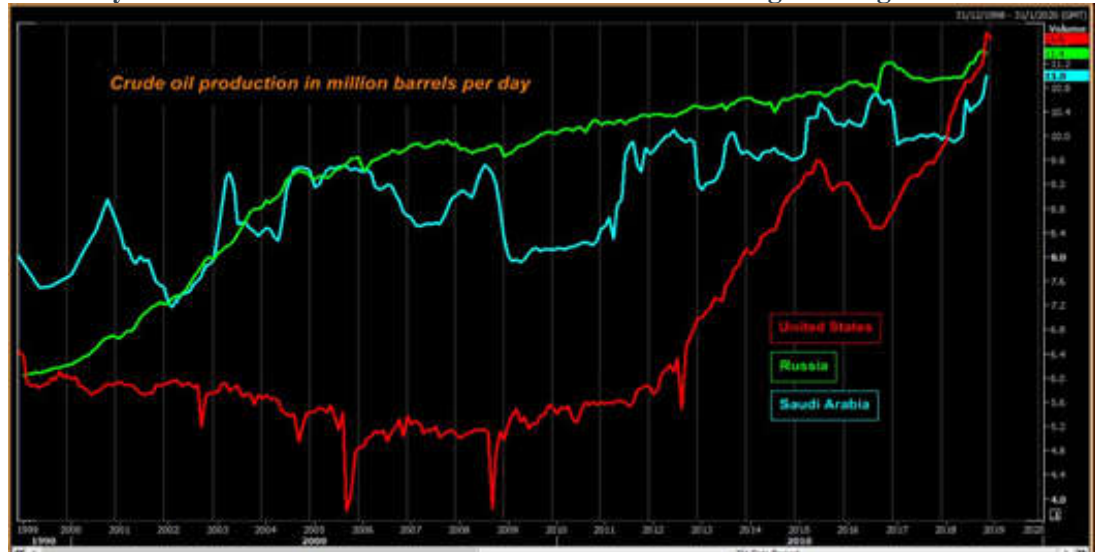
3. TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ TOÀN CẦU DỰ BÁO SUY GIẢM

- Năm 2018, nhiều nền kinh tế đã cho thấy khả năng tăng trưởng không như dự báo. Tăng trưởng của Trung Quốc giảm so với kỳ vọng, khu vực Châu Âu cũng đang xảy ra nhiều biến động khó lường từ Brexit đến những bất ổn từ Italia... chủ nghĩa bảo hộ lên ngôi và những phát sinh từ các cuộc chiến thương mại càng đe dọa tăng trưởng kinh tế toàn cầu trong các năm tiếp theo.
- Tổ chức IMF dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2019 khoảng 3.7%, trong khi đó tổ chức OECD dự báo kinh tế toàn cầu tăng trưởng 3.5% trong năm 2019, giảm so với dự báo trước đó là 3.7%. Dự báo giảm triển vọng toàn cầu được đưa ra do nhiều nền kinh tế đang gặp thách thức về tăng trưởng.
- Kinh tế Mỹ dự báo sẽ giảm tăng trưởng từ 2.9% xuống 2.5%, Trung Quốc sẽ giảm 0.5% tăng trưởng do ảnh hưởng của cuộc chiến thương mại và những nỗ lực cứu trợ nền kinh tế sẽ hết tác dụng sau quý 2/2019.
- Khu vực EU dự kiến tăng trưởng giảm nhẹ trong năm 2019, đạt mức 1.9%. Khu vực này đang chịu tác động từ Brexit và những bất ổn từ Italia.
- Kinh tế Nhật cũng được dự báo sẽ suy giảm từ mức 1.2% xuống mức 0.9% trong năm 2019, những nỗ lực kích thích từ chính sách abenomics dường như không đủ đưa kinh tế Nhật thoát khỏi tình trạng suy giảm.

4. DIỄN BIẾN GIÁ DẦU KHÓ LƯỜNG

- Năm 2018, giá dầu diễn biến khó lường, dầu Crude Oil tăng từ 60 USD/thùng đầu năm 2018 lên 77 USD/thùng vào đầu tháng 10/2018, sau đó bất ngờ giảm xuống mức thấp nhất 42 USD/thùng vào tháng 12/2018. Nguyên nhân cho việc tăng giảm bất thường này đến từ những biến động của cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung, nguồn cung tăng mạnh từ các nước OPEC+ và Mỹ đã chuyển từ nước nhập khẩu thành nước xuất khẩu dầu mỏ nhờ công nghệ dầu đá phiến.

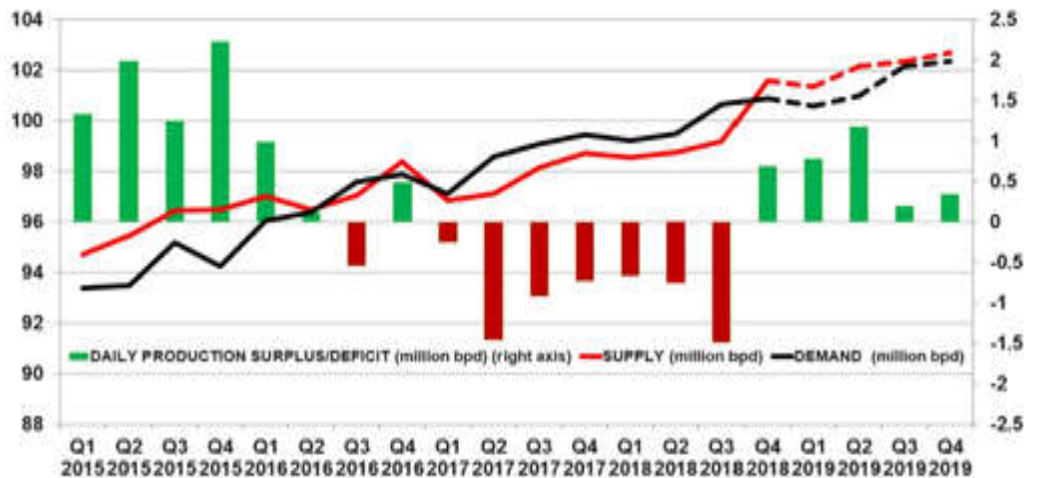
Mỹ đã vươn lên thành nước sản xuất dầu lớn nhất thế giới trong năm 2018



Nguồn: IEA

- Năm 2019, dự báo giá dầu sẽ duy trì ổn định dưới mức 60\$ do nguồn cung tiếp tục dư thừa. Về phía cung, công nghệ dầu đá phiến đã giúp cho Mỹ trở thành nước sản xuất dầu mỏ lớn nhất thế giới, và dự báo sẽ tương đương với lượng sản xuất của Nga và Saudi Arabia vào năm 2025. Trong khi đó khối OPEC+ dự tính cắt sản lượng khoảng 1.2 triệu thùng/ngày, vẫn chưa đủ để bù vào lượng cung của Mỹ tăng thêm và ngoài ra sản lượng của khối này vẫn đang ở mức kỷ lục trước khi cam kết cắt giảm sản lượng. Về phía cầu, dự báo cuộc chiến thương mại và tăng trưởng kinh tế Trung Quốc, Châu Âu, Nhật... suy giảm sẽ tiếp tục làm giảm tổng cầu dầu mỏ trong năm 2019.

Cung cầu thị trường dầu mỏ dự báo cân bằng vào giữa cuối năm 2019



Nguồn: IEA

Luật chứng khoán mới được kỳ vọng sẽ nói thêm giới hạn cho nhà đầu tư nước ngoài ở một số ngành đặc thù.

5. LUẬT CHỨNG KHOÁN MỚI VÀ KHẢ NĂNG NÂNG HẠNG THỊ TRƯỜNG

- Điểm chú ý của năm 2019 chắc chắn sẽ đến từ những thay đổi của Luật Chứng Khoán mới, đây được xem là một trong những tác nhân ảnh hưởng lớn đến thị trường chứng khoán Việt Nam.
- Những quy định chặt chẽ từ vốn điều lệ để được phát hành thêm, hay như tăng mức vốn điều lệ tối thiểu của công ty đại chúng và việc tăng mức xử phạt vi phạm sẽ là những biện pháp tốt giúp thị trường chứng khoán hoạt động ổn định và tăng lòng tin cho nhà

đầu tư.

- Nhưng điểm đặc biệt mà được hầu hết các nhà đầu tư mong đợi đó chính là việc cải thiện các tiêu chuẩn về giới hạn sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài ở một số ngành nghề (ngân hàng, dược phẩm, công nghệ thông tin...), thay đổi mô hình cấu trúc và các điều kiện khác để giúp thị trường chứng khoán Việt Nam có thể được nâng hạng trong năm 2020.

NHÌN LẠI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN NĂM 2018: KHÔNG DỄ DÀNG

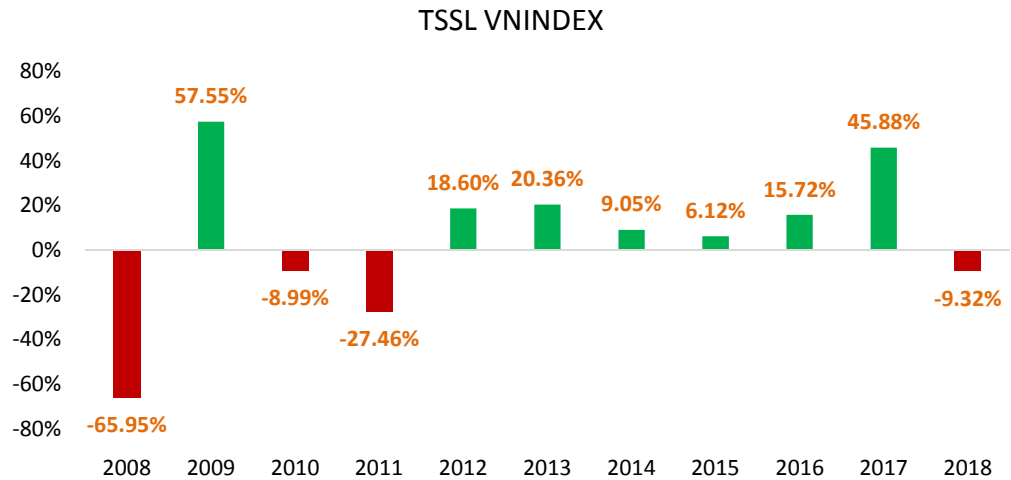
Thị trường chứng khoán Việt Nam bắt đầu tăng trưởng âm sau 6 năm tăng trưởng dương liên tiếp

Vốn hóa thị trường tiếp tục tăng nhờ hoạt động niêm yết mới.

Chỉ số P/E đã về mức thấp tương đương giai

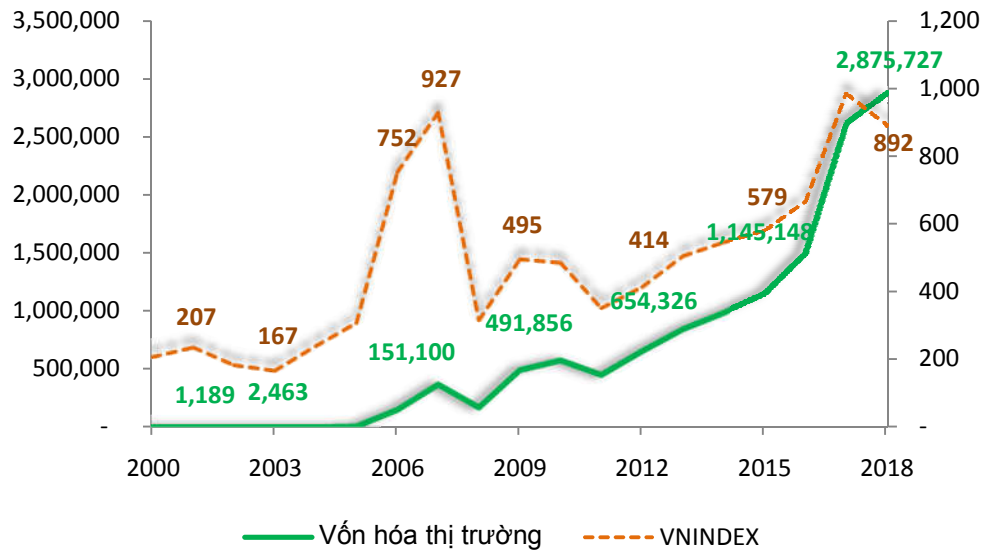
Năm 2018 là một năm không dễ dàng với TTCK Việt Nam

Nhìn lại biến động 10 năm trở lại đây, sau sáu năm liên tiếp duy trì mức lợi nhuận dương, năm nay chỉ số VNINDEX đảo chiều ghi nhận một năm sụt giảm hơn 9%.



Nguồn: DAS tổng hợp

Mặc dù vậy, vốn hóa thị trường vẫn tiếp tục tăng nhờ hoạt động niêm yết mới của nhiều doanh nghiệp lớn. Tính đến cuối năm 2018, tổng vốn hóa thị trường niêm yết đạt 2.89 triệu tỷ đồng, gấp hơn 2.5 lần so với năm 2015.

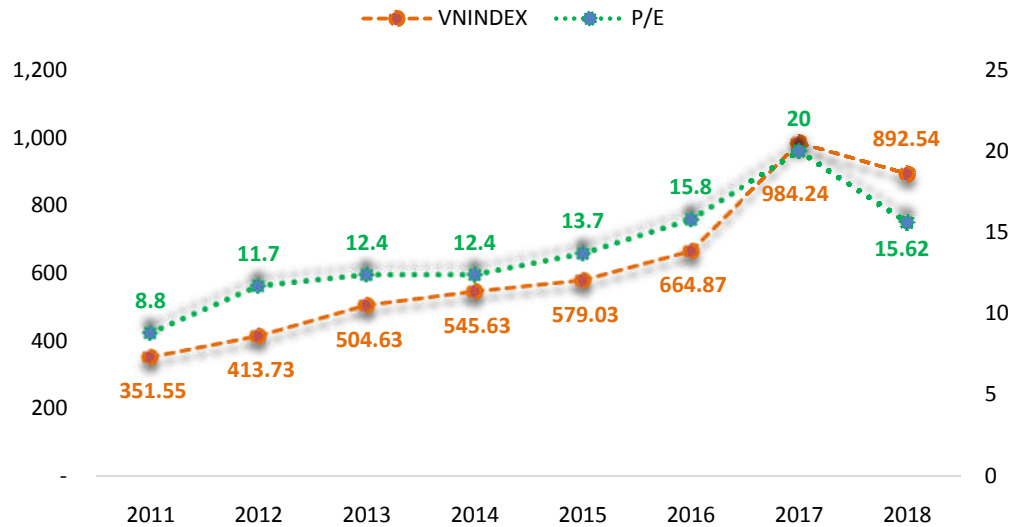


Nguồn: DAS tổng hợp

Chỉ số P/E của VNINDEX tăng rất nhanh trong năm 2017 và giảm mạnh trở lại trong năm 2018. Mức giảm trong năm 2018 xóa sạch những nỗ lực đạt được trong năm 2017, và chỉ số P/E của VNINDEX cuối năm 2018 đang thấp hơn cuối năm 2016 và cao hơn cuối năm 2015.

Nhìn vào chỉ số P/E để thấy mặc dù kinh tế vĩ mô đạt được nhiều con số khả quan và ấn tượng, nhưng kỳ vọng của nhà đầu tư đã phản ánh tâm lý bi quan do chịu tác động lớn từ các yếu tố bên ngoài.

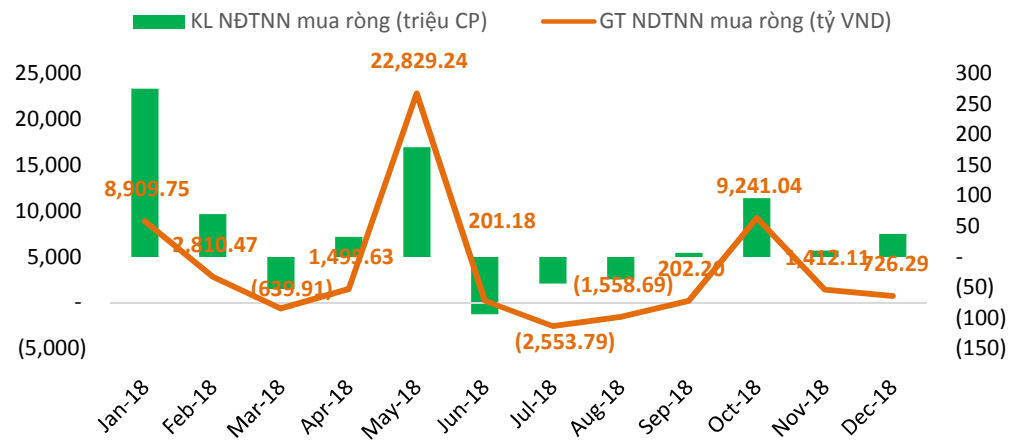
đoạn 2015-2016.



Nguồn: DAS tổng hợp

Nước ngoài vẫn mua ròng ở thị trường Việt Nam, bất chấp hoạt động đảo chiều của vốn ngoại ở các thị trường mới nổi khác. Tính chung cả năm 2018, nước ngoài mua ròng hơn 1.9 tỷ USD, tương đương hơn 43 ngàn tỷ VND.

Nước ngoài vẫn có những thương vụ mua ròng lớn. Tuy nhiên, hoạt động bán ròng trên sàn vẫn khá đều trong nửa cuối năm 2018.



Nguồn: HSX, DAS tổng hợp

Mặc dù hoạt động của nhà đầu tư nước ngoài là mua ròng tại thị trường chứng khoán Việt Nam, nhưng phần lớn đều đến từ các thương vụ lớn như cổ phiếu VHM, VRE, YEG, NVL, HDB... nếu loại trừ nhóm này thì đa số các cổ phiếu còn lại vẫn bị bán ròng.

Nhìn chung, năm 2018 chứng khoán Việt Nam biến động mạnh do ảnh hưởng nhiều từ các yếu tố vĩ mô bên ngoài. Thị trường nhìn chung vẫn hấp dẫn với nhà đầu tư khi thanh khoản tăng, nước ngoài mua ròng, nhiều sản phẩm mới được áp dụng đa dạng hóa kênh đầu tư và hệ số P/E đã về mức hấp dẫn của giai đoạn 2015-2016.

TRIỂN VỌNG TTCK NĂM 2019 – VẪN CÒN NHIỀU TÍN HIỆU TÍCH CỰC

Kỳ vọng dòng vốn thế giới đảo chiều trở lại, xu hướng vốn quay lại với các nước đang phát triển.

Luật chứng khoán mới sẽ là động lực thu hút thêm các NĐT chuyên nghiệp vào thị trường Việt Nam, tạo tính bền vững cho NĐT cá nhân.

Dự kiến FTSE Russell chính thức thông báo nâng hạng cho TTCK Việt Nam vào tháng 9/2019

Thúc đẩy kinh tế tư nhân, tạo động lực mới cho tăng trưởng

Dòng vốn ngoại tiếp tục quay trở lại

Trong xu hướng rút ròng ở các thị trường đang phát triển trong năm 2018 thì nhiều chuyên gia cho rằng xu hướng này sẽ đảo ngược trong năm 2019.

- Tài sản ở các nước đang phát triển đã về mức hấp dẫn và đủ sức lôi kéo một lượng lớn lượng tiền quay trở lại.
- Xu hướng phục hồi trở lại của các đồng tiền ở các nước đang phát triển cũng là một lý do để dòng tiền dịch chuyển trở lại các thị trường này.
- Các Chính Phủ các quốc gia đang phát triển có thể tung ra các gói cứu trợ nhằm hỗ trợ thị trường và kích thích chứng khoán phát triển.
- Lãi suất ở Mỹ khó có khả năng tăng mạnh do lượng tiền lớn rút khỏi các nước đang phát triển về Mỹ, điều này giúp nguồn cung tiền trở nên mạnh hơn và giảm tác động tăng lãi suất lên thị trường.

Luật chứng khoán mới và cơ hội Việt Nam được nâng hạng

Luật chứng khoán Việt Nam sửa đổi hiện đang trình bản thảo cho nhà đầu tư tham gia thảo luận trước khi được Quốc Hội thông qua thành luật trong tháng 6 năm 2019 (chậm nhất tháng 11/2019). Theo các nội dung trong dự thảo, thì có một vài điểm mà sẽ tác động lớn đến thị trường chứng khoán:

- Việc nâng tiêu chuẩn vốn điều lệ tối thiểu của công ty đại chúng và mức vốn điều lệ tối thiểu để công ty được quyền phát hành thêm cổ phiếu. Điều này giúp hạn chế tình trạng niêm yết vô tội vạ của một lượng lớn các công ty núp bóng niêm yết để huy động vốn trái phép của nhà đầu tư, giúp tạo môi trường minh bạch hơn.
- Tăng quyền hành của UBCKNN trong việc xử phạt các vi phạm hành chính trong chứng khoán, cũng như tăng mức phạt đối với các hoạt động gian lận trong chứng khoán sẽ giúp hạn chế tình trạng thao túng giá cổ phiếu.
- Điều quan trọng nhất chính là quy định lại việc sở hữu nước ngoài ở các công ty đại chúng và cấu trúc lại hoạt động của trung tâm lưu ký chứng khoán. Điều này sẽ giúp kéo theo một dòng vốn ngoại lớn vào những ngành nghề bị giới hạn lâu nay và giúp TTCK Việt Nam đủ tiêu chuẩn nâng hạng.

Tháng 9/2018, FTSE Russell đã đưa thị trường chứng khoán Việt Nam vào danh sách theo dõi nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp. Theo thông lệ, thời gian theo dõi khoảng một năm trước khi thông báo nâng hạng và sau đó một năm sẽ chính thức giải ngân. Vì vậy, với việc Việt Nam đang tích cực sửa đổi luật thì khả năng vào tháng 9/2019 thì FTSE Russell sẽ chính thức thông báo nâng hạng.

Việc thông báo không đồng nghĩa với việc giải ngân vốn, hơn nữa tổng tài sản các quỹ ETFs tham chiếu vào chỉ số FTSE Russell chỉ khoảng 65 tỷ USD, cho nên nếu giải ngân theo tỷ trọng 1% thì số lượng vốn giải ngân vào thị trường Việt Nam chỉ khoảng 650 triệu USD. Con số vốn này không quá nhiều so với lượng vốn ngoại vào thị trường Việt Nam trong năm 2018, tuy nhiên hiệu ứng tích cực của nó sẽ gián tiếp kéo theo các nguồn tiền khác ngoài nhóm này vào Việt Nam và sẽ là lực hỗ trợ tốt cho thị trường trong năm 2019.

Tư duy đổi mới, thúc đẩy kinh tế tư nhân phát triển hạ tầng giao thông

Hiện Việt Nam có nhu cầu rất lớn trong việc phát triển cơ sở hạ tầng, trong khi nguồn ngân sách bị hạn chế do giới hạn bởi trần nợ công.

Theo báo cáo của Chính phủ về Kế hoạch đầu tư công trung hạn giai đoạn 2016 - 2020,

tổng vốn đầu tư toàn xã hội giai đoạn này theo giá hiện hành dự kiến khoảng 9.120 - 9.750 nghìn tỷ đồng, bằng khoảng 32 - 34% GDP. Còn theo nghiên cứu độc lập của Ngân hàng Phát triển châu Á, từ năm 2015 - 2025, nhu cầu đầu tư kết cấu hạ tầng trung bình hàng năm của Việt Nam khoảng 16,7 tỷ USD.

Với nhu cầu đầu tư lớn như vậy, việc thay đổi chính sách và cơ chế để thúc đẩy khu vực tư nhân tham gia đầu tư phát triển sẽ là chính sách ưu tiên trong năm 2019-2020. Theo dự tính của chúng tôi, việc thay đổi luật về hợp tác công tư sẽ được triển khai trong năm 2019 và chậm nhất năm 2020, khi đó Việt Nam sẽ có bước chuyển mình nhanh chóng trong lĩnh vực đầu tư cơ sở hạ tầng.

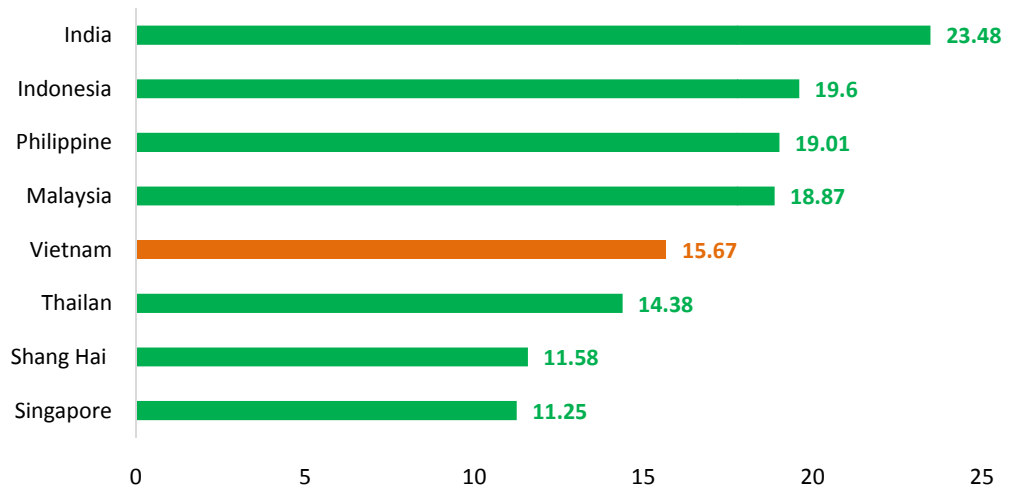
Đây cũng là động lực để các cổ phiếu hạ tầng thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư và sẽ có bước tăng trưởng đột phá trong thời gian tới.

Định giá thị trường Việt Nam đã về mức hấp dẫn

Mặc dù ảnh hưởng của tình hình chung của chứng khoán toàn cầu, và xu hướng rút ròng vốn ra khỏi các nước đang phát triển, tuy nhiên xu hướng này kỳ vọng sẽ được đảo ngược trong năm 2019 khi các thị trường mới nổi đã có mức định giá về mức hấp dẫn.

Chứng khoán Việt Nam đã về vùng hấp dẫn, những chưa đủ rẻ.

P/E (31/12/2018)



Nguồn: Bloomberg, DAS tổng hợp

Nhìn hình trên có thể thấy, trong khu vực Đông Nam Á thì chứng khoán Việt Nam đã về mức hấp dẫn và cao hơn một chút so với đối thủ Thái Lan, trong khi thấp hơn các nước như Indonesia, Philippine và Malaysia.

Trường hợp của Ấn Độ là một trong những nước được hưởng lợi lớn từ làn sóng dịch chuyển vốn khỏi Trung Quốc nên định giá đã ở mức cao. Trong khi đó thị trường Trung Quốc thì do ảnh hưởng của cuộc đối đầu Mỹ-Trung nên khó có thể hút được dòng vốn bền vững trong năm 2019.

Quan điểm của DAS Research năm 2019 sẽ là một năm biến động mạnh khác với năm 2018 một chút là sẽ hình thành ít nhất hai giai đoạn rõ ràng.

- Giai đoạn giữa đầu năm 2019, thị trường sẽ hình thành một đợt sóng với sự tăng giá của các cổ phiếu vốn hóa trung bình (midcap). Lý do cho đợt tăng này đến từ xu hướng đầu tư giá trị lên ngôi, khi mà định giá của nhóm này đã về mức hấp dẫn trong khi nhóm các cổ phiếu tăng trưởng đã ở mức cao và khả năng duy trì đà tăng trưởng sẽ gặp

khó trong bối cảnh kinh tế toàn cầu dự báo giảm tăng trưởng.

- Giai đoạn nửa cuối năm 2019, thị trường sẽ hình thành một đợt sóng thứ hai hưởng ứng từ luật chứng khoán mới, khả năng nâng hạng thị trường Việt Nam và các gói kích thích tăng trưởng từ các quốc gia bị ảnh hưởng bởi xu hướng chứng khoán giảm.

Đồ thị VNINDEX năm 2019 (theo tuần)



Nguồn: DAS – PTKT

Đồ thị VNINDEX năm 2019 (theo tháng)



Nguồn: DAS – PTKT

Tuy nhiên, song hành với những đợt tăng sẽ kèm theo những đợt giảm mạnh với những diễn biến bất ngờ đến từ xung đột quan hệ Mỹ-Trung, căng thẳng trong khu vực biển Đông, sự kiện bán đảo Triều Tiên và những diễn biến khó lường từ khu vực Châu Âu và Mỹ.

NGÀNH QUAN TÂM TRONG NĂM 2019

Các ngành có tỷ lệ nợ thấp đang thu hút sự quan tâm trong năm 2019.

Dược là ngành phòng thủ được ưu tiên đầu tư trong nửa cuối năm 2019.

Tổng quan các nhóm ngành cuối năm 2018

Theo như định giá P/E thì nhóm ngành Công nghệ thông tin, Nguyên vật liệu và Viễn thông đang có mức định giá hấp dẫn nhất, tiếp theo đến dầu khí, ngân hàng và tiện ích cộng đồng.

Theo tỷ lệ ROA thì lần lượt các nhóm tiện ích cộng đồng, hàng tiêu dùng, dược phẩm và y tế đang duy trì mức suất sinh lợi cao nhất.

Nếu xét thêm cả tỷ lệ nợ/tổng tài sản có thể thấy, các ngành có tỷ lệ nợ cao sau khi duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận cao các năm qua thì đang có xu hướng nhường lại cho các nhóm ngành phòng thủ nhiều hơn.

Ngành	Vốn hóa	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)	Biên LN ròng (%)	Biên LN gộp (%)	Nợ/TT S (%)
Công nghệ Thông tin	31,964.61	8.28	1.9	10,76	20,58	11	28	50
Công nghiệp	59,859.84	14.85	3.57	10,50	18,44	23	29	47
Dầu khí	135,349.01	10.47	2.1	6,99	15,78	4	8	56
Dịch vụ Tiêu dùng	216,359.92	16.44	3.93	10,78	28,44	23	16	57
Dược phẩm và Y tế	42,043.09	13.4	2.38	11,93	17,37	13	36	31
Hàng Tiêu dùng	739,605.94	18.21	6.32	17,76	27,80	14	33	37
Ngân hàng	724,237.66	11.09	1.96	1,35	17,78	29	59	92
Nguyên vật liệu	222,811.20	8.98	1.67	8,17	13,03	13	20	44
Tài chính	989,834.11	24.23	4.14	5,19	14,36	21	27	62
Tiện ích cộng đồng	283,274.84	12.3	2.92	14,85	22,14	19	30	36
Viễn thông	42,563.89	9.64	1.64	1,16	2,51	-2	33	59

Nguồn: DAS tổng hợp

Dựa trên phân tích ngành, và các yếu tố đặc thù kinh tế Việt Nam trong năm 2019 chúng tôi đề xuất một số nhóm ngành chủ lực trong năm 2019 như sau:

• Dược phẩm và y tế:

Nhóm này có mức định giá P/E ở mức trung bình, ROA cao và tỷ lệ đòn bẩy thấp, phù hợp với xu hướng hàng giá trị lên ngôi đã được chúng tôi trình bày ở phần trên.

Nhiều công ty trong nhóm ngành này đang trong giai đoạn đầu tư nhà máy mới để tăng công suất trong các năm tới, trong khi đó nhu cầu về mặt hàng này là thiết yếu, phù hợp với thị trường giai đoạn khó khan.

Tỷ lệ đòn bẩy thấp cũng là lợi thế của nhóm ngành này, xu hướng lãi suất mặc dù chưa tăng mạnh trong năm 2019, nhưng thời kỳ lãi suất thấp sẽ khó duy trì được lâu và những doanh nghiệp có tỷ lệ đòn bẩy thấp sẽ là một lợi thế.

Cuối cùng, nhóm này kỳ vọng sẽ được nói rộng sở hữu nước ngoài thông qua luật chứng khoán mới, điều này sẽ giúp cho khối ngoại tăng cường tìm kiếm cơ hội đầu tư và thâm nhập các doanh nghiệp có hệ thống phân phối tốt, từ đó kéo theo sóng ngành trong giữa cuối năm 2019.

Công nghệ và Viễn thông là ngành nghề đang được ưu tiên phát triển không chỉ Việt Nam mà cả các nước trên thế giới

Nhóm ngành hạ tầng giao thông được đánh giá tích cực, nhưng phải chờ Chính Phủ khơi thông dòng vốn cho khu vực tư nhân tham gia

Nhóm ngành ngân hàng sẽ khó khăn trong năm 2019, kỳ vọng vào việc nới room khi luật chứng khoán mới ban hành.

Các dự án mới triển khai sẽ là động lực giúp các doanh nghiệp xây lắp tăng trưởng doanh thu.

• Nhóm ngành công nghệ và viễn thông

Thời kỳ công nghệ 4.0 đang phát triển như vũ bão, không ngành nào khác ngoài ngành công nghệ và viễn thông sẽ đón đầu xu hướng này.

Chúng tôi gộp chung 2 ngành lại vì những tương đồng trong thời kỳ công nghệ, và những chính sách ưu tiên phát triển của Chính Phủ trong hai nhóm này. Theo kế hoạch, Việt Nam sẽ thử nghiệm mạng 5G trong đầu năm 2019, và sẽ phân đầu trở thành một trong những nước đi đầu trong làn sóng công nghệ này. Các doanh nghiệp đầu tàu như FPT, Viettel, Mobifone, Vinaphone, CMC (HOSE: CMG) sẽ là những doanh nghiệp mũi nhọn thúc đẩy phát triển công nghệ này và trong đó có hai doanh nghiệp đang niêm yết là FPT và CMC (HOSE: CMG) sẽ thu hút được sự quan tâm của nhà đầu tư.

Do đó, nhóm này sẽ được ưu tiên đầu tư giai đoạn nửa đầu năm 2019.

• Nhóm ngành hạ tầng giao thông

Nhóm ngành này cũng sẽ được ưu tiên phát triển, tuy nhiên để thúc đẩy được nhóm ngành này thì Chính Phủ cần phải có quyết sách mới tháo gỡ, khơi thông dòng vốn từ khu vực tư nhân như đã nói ở phần trên.

Theo dự báo, nhanh nhất thì phải nửa cuối năm 2019 thì nhóm này mới có thể có diễn biến tích cực, do các chính sách cần có lộ trình thay đổi.

Do đó, nhóm này ưu tiên cho giai đoạn quý 3 và quý 4 năm 2019.

• Nhóm ngành ngân hàng

Nhóm này sẽ gặp nhiều khó khăn trong giai đoạn nửa đầu năm 2019 do hoạt động tăng cường giám sát của NHNN trong bối cảnh các ngân hàng đang nâng tiêu chuẩn lên Basel II.

Ngoài ra, chu kỳ kinh tế giảm tốc, định giá bất động sản đang ở mức cao có thể là nguyên nhân khiến nhà đầu tư lo ngại về một triển vọng gia tăng nợ xấu như đã xảy ra trước đây. Điều này theo đánh giá sẽ có nhưng mức độ sẽ được hạn chế vì những kiểm soát chặt chẽ thời gian qua của NHNN.

Điểm sáng của nhóm này sẽ đến từ nhóm các ngân hàng có vốn nhà nước (BID, CTG, VCB, MBB...), dự kiến khi luật chứng khoán mới được thông qua, nhóm này sẽ mở rộng hơn cho sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài. Điều này kéo theo các thương vụ M&A, mua cổ phần lớn và kéo dòng tiền trở lại với nhóm này.

Giai đoạn tăng giá của nhóm này được đánh giá vào nửa cuối năm 2019, khi luật chứng khoán được thông qua và các thông tin về hoạt động nới tỷ lệ sở hữu nước ngoài được tiết lộ.

• Nhóm ngành dầu khí

Như đã nhận xét ở phần trên, giá dầu dự báo sẽ diễn biến khó lường trong năm 2019 khi nền kinh tế toàn cầu đang có dấu hiệu giảm tốc, hơn nữa nguồn cung từ Mỹ đang tăng rất nhanh trong năm vừa qua.

Giá dầu được dự báo sẽ ở dưới mức 60\$ trong nửa đầu năm 2019, sau đó có thể quanh vùng 60-70\$ trong giai đoạn giữa cuối năm 2019, khi mà mức giảm cung của OPEC+ cân bằng với lượng cầu trên thị trường.

Các doanh nghiệp dầu khí Việt Nam sẽ chịu ảnh hưởng bởi tình trạng giá dầu giảm, tuy nhiên nhiều dự án dầu khí vẫn phải triển khai vì tính cấp thiết. Đặc biệt trong đó là các dự

án Khí đốt để cung cấp cho các doanh nghiệp sản xuất điện, như dự án Nam Côn Sơn 2-Giai đoạn 2, nhà máy xử lý khí GPP2 Thị Vải, Dự án Lô B- Ô Môn, Sư Tử Trắng, Sao Vàng- Đại Nguyệt...sẽ thúc đẩy cho các doanh nghiệp xây lắp tăng trưởng.

Chúng tôi vẫn đánh giá cao các doanh nghiệp dầu khí như PVS, PVB, ...nhờ vào các dự án được triển khai giai đoạn nửa cuối năm 2019.

Ngoài các nhóm ngành kể trên, chúng tôi vẫn đánh giá cao nhiều doanh nghiệp đặc thù có mức định giá hấp dẫn, và sẽ thực hiện các báo cáo chuyên đề sau.

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam, và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty, và là chủ sở hữu của Công ty quản lý Quỹ đầu tư Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư, Lưu ký chứng khoán.

Trụ sở chính:

Địa chỉ: 468 Nguyễn Thị Minh Khai, Quận 3, TP.HCM

Điện thoại: (028) 3833 6333

Fax: (028) 3833 3891

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: 60-70 Nguyễn Công Trứ, Q.1, TP.HCM

Điện thoại: (028) 3821 8666

Fax: (028) 3821 4891

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Quận Đống Đa, Hà Nội.

Điện thoại: (024) 3944 5175

Fax: (024) 3944 5178

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.