

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 QUÝ II NĂM 2019

Tháng 04/2019

BÁO CÁO **KINH TẾ VĨ MÔ VÀ THỊ** **TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN**

Quý I năm 2019

NỘI DUNG CHÍNH

1. Thông tin tóm tắt
2. Thông tin kinh tế vĩ mô
Q1/2019
3. Thị trường chứng khoán
Q1/2019
4. Kịch bản và dự báo
5. Tổng kết

PHÒNG PHÂN TÍCH - ĐẦU TƯ

CÔNG TY TNHH MTV CHỨNG
KHOÁN NGÂN HÀNG ĐÔNG Á

KINH TẾ VĨ MÔ

- Tăng trưởng GDP đạt mức 6.79% giảm so với cùng kỳ năm 2018 nhưng cao hơn so với cùng kỳ giai đoạn 2009-2017. Với kết quả này thì khả năng cao Chính Phủ sẽ đạt hoặc vượt được chỉ tiêu tăng trưởng 6.8% như Quốc Hội đề ra.
- Chỉ số CPI biến động thấp nhất trong ba năm gần đây, ở mức 2.63%. Mặc dù vẫn còn nhiều rủi ro biến động trong tương lai từ việc tăng giá điện, giá các loại nguyên liệu tăng, lộ trình tăng lương và các dịch vụ...nhưng với kết quả đạt được trong quý 1/2019 thì Chính phủ sẽ còn nhiều dư địa để giữ CPI đạt mục tiêu dưới 4% như Quốc Hội đề ra.
- Tỷ giá USD/VND ổn định trong quý 1/2019 nhờ nguồn dự trữ dồi dào, diễn biến thuận lợi của các đồng tiền lớn trên thế giới. Hơn nữa, việc FED thay đổi chính sách tăng lãi suất đã giảm áp lực lên lãi suất của các nước đang phát triển, giảm áp lực đảo chiều dòng vốn nước ngoài, giảm áp lực lên tỷ giá trong tương lai. Như vậy, mục tiêu giữ ổn định tỷ giá trong năm 2019 là rất khả thi.
- Chính sách tiền tệ sẽ vẫn trong trạng thái kiểm soát nhưng sẽ linh hoạt theo tình hình thị trường. Điều này được thể hiện qua con số mục tiêu tăng trưởng tín dụng khoảng 14% của NHNN, nhưng sẽ linh hoạt cho các ngân hàng đáp ứng các điều kiện theo quy định. Hơn nữa, các NHTM đang tăng nhanh nguồn vốn cấp 1 sẽ giúp cho tổng cung tín dụng tiếp tục tăng, thanh khoản thị trường sẽ duy trì ổn định.

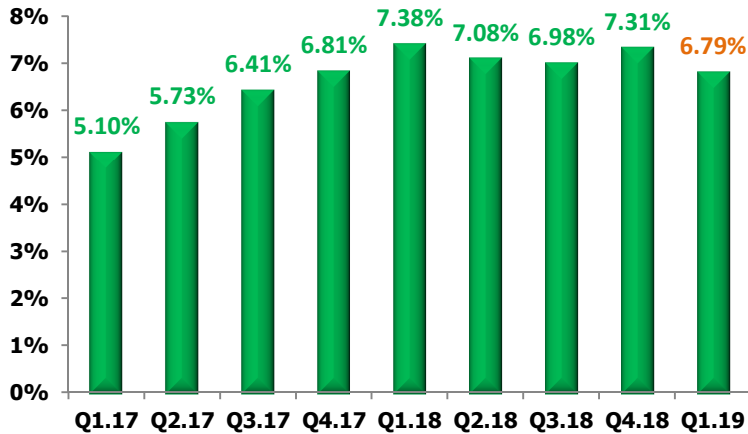
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

- TTCK Việt Nam và thế giới tăng điểm mạnh trong quý 1/2019 cả về giá trị và mức độ tăng điểm.
- Khối ngoại tiếp tục mua ròng mạnh trong quý 1/2019 hơn 5,100 tỷ đồng, đặc biệt trong số này có tới 85% đến từ các quỹ chỉ số ETFs. Dự báo khối ngoại sẽ tiếp tục mua ròng trong quý 2/2019 và là động lực giúp ổn định TTCK.
- Dự báo kết quả kinh doanh quý 1/2019 của các doanh nghiệp sẽ giảm nhẹ so với quý 4/2018, tuy nhiên tăng trưởng quý 2/2019 sẽ ở mức bằng hoặc lớn hơn quý 1/2019 nhờ vào số lượng ngày nghỉ lễ ít hơn.
- Dự báo TTCK Việt Nam hình thành hai sóng tăng như kịch bản đầu năm 2019, sóng tiếp theo sẽ bắt đầu vào cuối tháng 5 đầu tháng 6/2019, với mục tiêu đạt vùng 1,030-1,070 điểm.

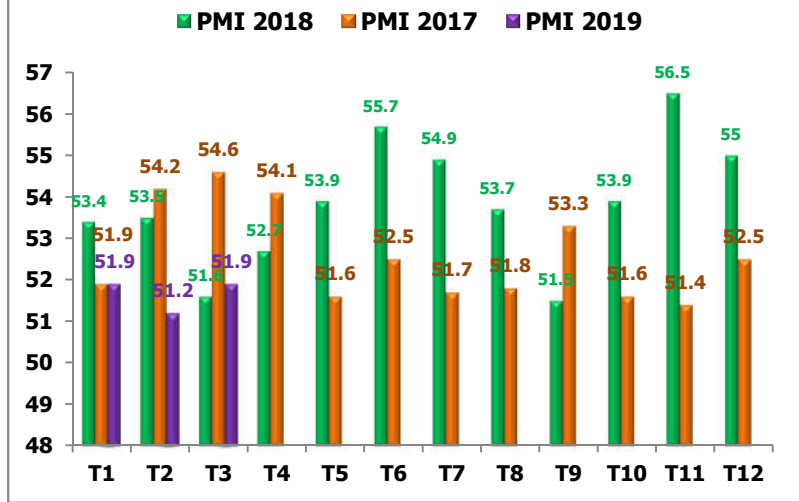
THÔNG TIN KINH TẾ VĨ MÔ

Tăng trưởng GDP

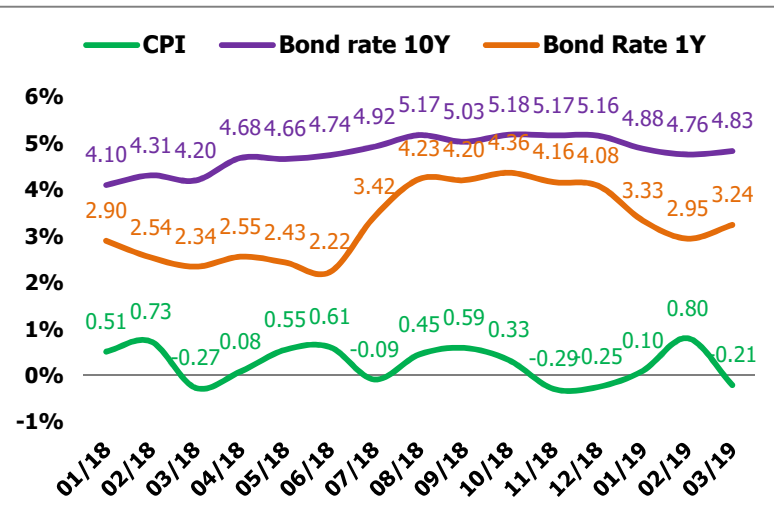
Tăng trưởng GDP



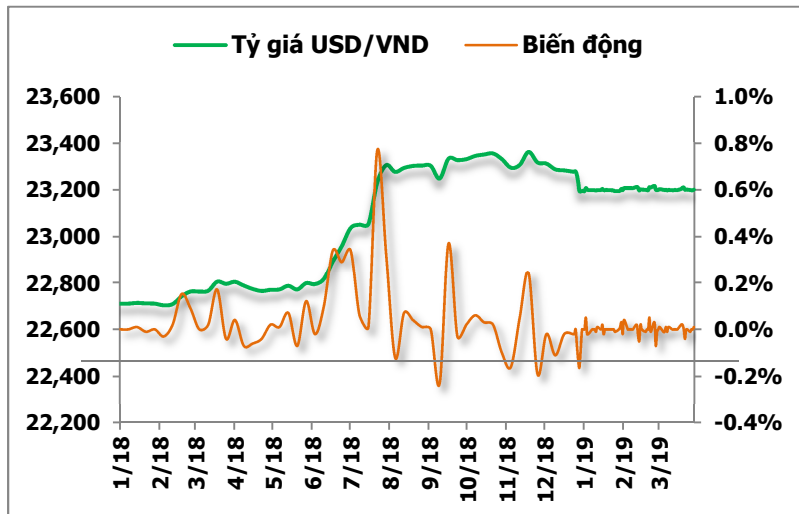
Chỉ số PMI



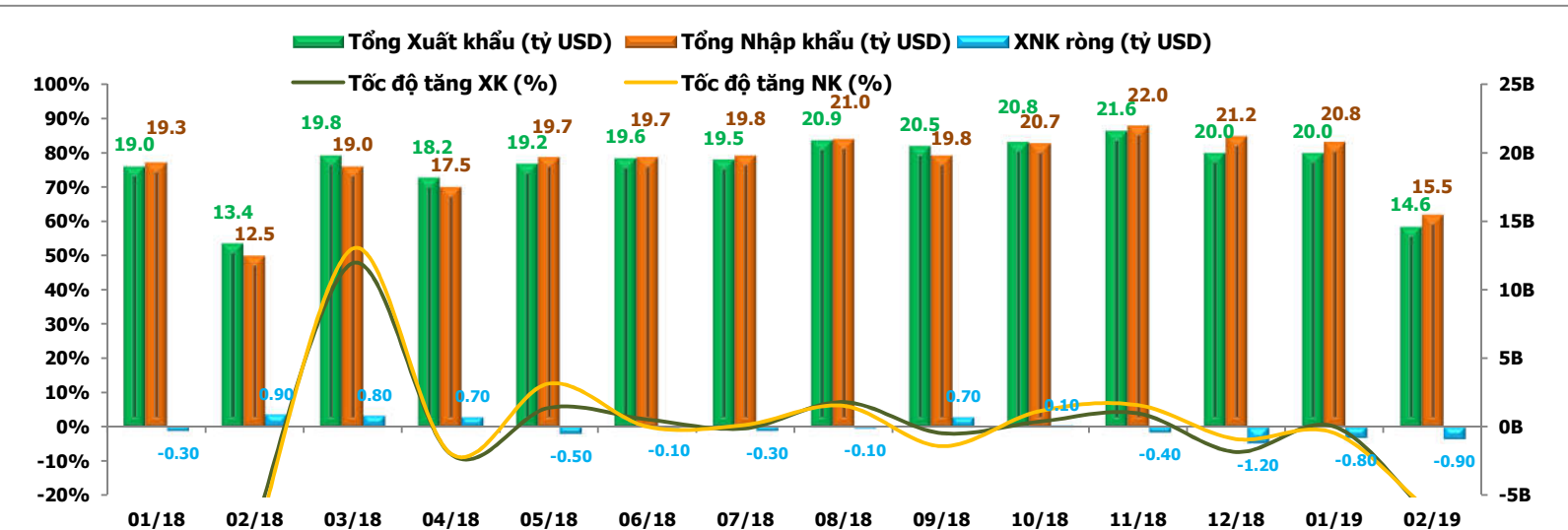
Lợi suất trái phiếu và chỉ số CPI



Tỷ giá và biến động tỷ giá



Cán cân thương mại



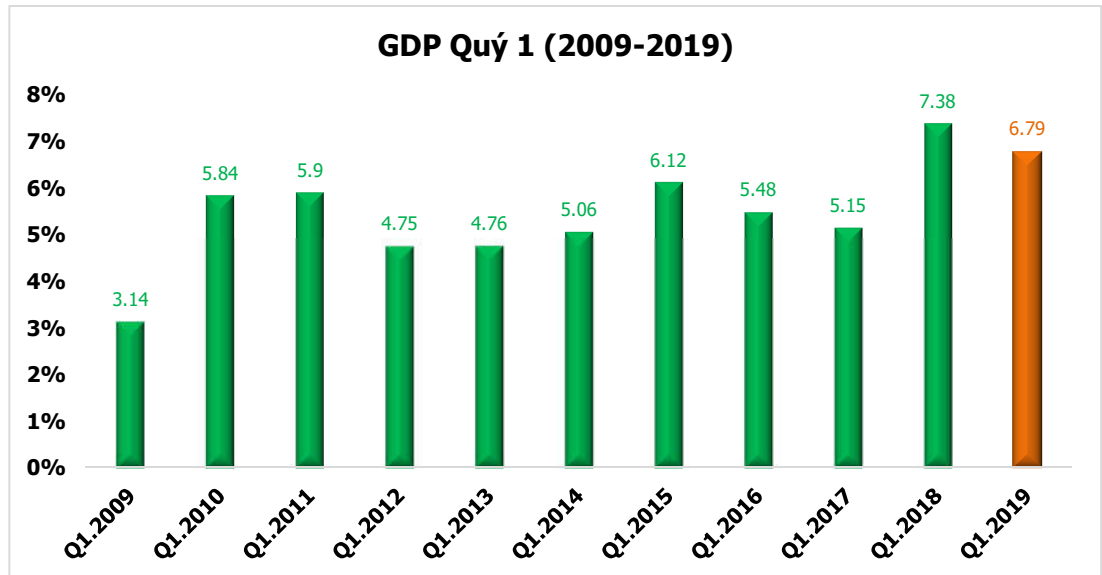
Nguồn: DAS tổng hợp

GDP giảm so với cùng kỳ năm 2018 nhưng cao hơn so với cùng kỳ giai đoạn năm 2009 - 2017.

Kinh tế vĩ mô quý 1/2019 có dấu hiệu chứng lại nhưng vẫn khả quan.

Tăng trưởng GDP quý 1/2019 đạt 6.79%

Tăng trưởng GDP của Việt Nam trong ba tháng đầu năm nay đạt mức 6.79% - mức tăng thấp hơn cùng kỳ năm 2018 nhưng cao hơn giai đoạn 2009-2017. Mức tăng này cũng xấp xỉ mức tăng của quý IV/2017 - vốn là thời điểm nền kinh tế có xu hướng tăng tốc mạnh nhất trong năm. Còn nếu so với mức bình quân của quý I các năm từ 2012-2017 (đạt khoảng 5%) thì mức tăng 6.79% như trên là khá vượt trội. Động lực tăng chính đến từ ngành công nghiệp chế biến, chế tạo với mức tăng 12,35% và ngược lại ngành khai khoáng (cả dầu thô) lại giảm 2.2%.



Nguồn: DAS tổng hợp

GDP quý 1/2019 giảm so với cùng kỳ cho thấy tăng trưởng kinh tế đang bị ảnh hưởng bởi các yếu tố bên ngoài như: chủ nghĩa bảo hộ, ảnh hưởng của chiến tranh thương mại Mỹ-Trung tới triển vọng kinh tế toàn cầu, sự giảm tốc của các nền kinh tế lớn và cuối cùng là sự phụ thuộc vào sự tăng trưởng của các doanh nghiệp nước ngoài lớn tại Việt Nam.

CPI quý I/2019 tăng thấp nhất trong ba năm

CPI bình quân quý 1/2019 tăng 2,63% so với bình quân cùng kỳ năm 2018, đây là mức tăng bình quân quý 1 thấp nhất trong 3 năm trở lại đây.

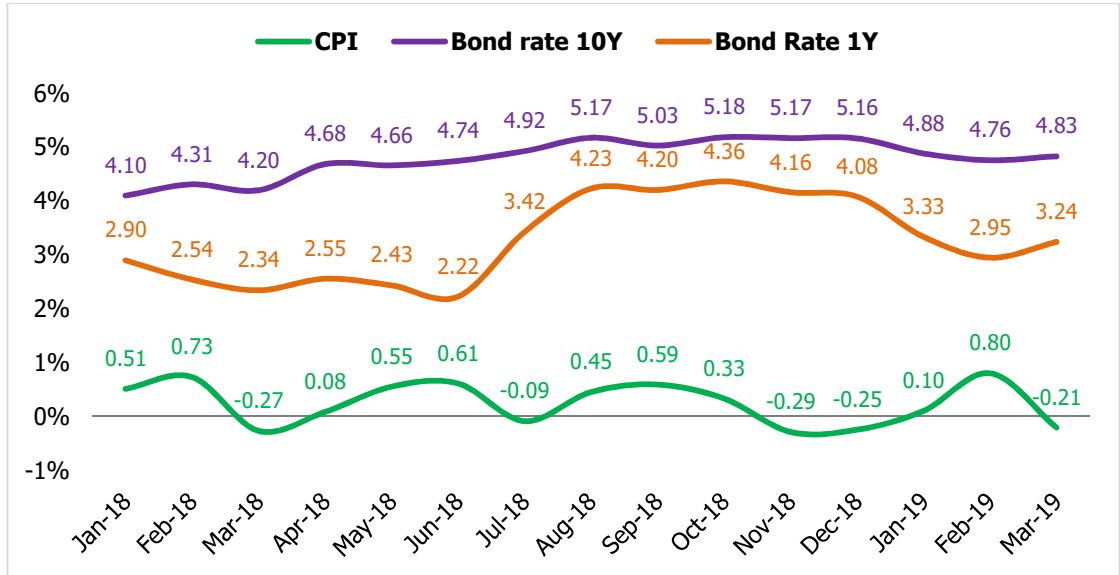
Như vậy là chỉ số CPI không biến động nhiều và vẫn nằm trong kiểm soát, điều này được lý giải bởi nhiều nguyên nhân, trong đó có một vài nguyên nhân chính như:

- Nhóm mặt hàng thực phẩm giảm do ảnh hưởng bởi dịch tả lợn Châu Phi, và nhóm mặt hàng lúa gạo bị ảnh hưởng bởi thị trường xuất khẩu đang gặp khó khăn.
- Ảnh hưởng của tăng giá điện (20/3) chưa được tính vào chỉ số CPI trong kỳ này do chu kỳ lấy số tính CPI của Tổng cục Thống kê kéo dài từ ngày 16 tháng liền trước cho tới ngày 15 tháng công bố.

Chỉ số CPI bình quân tăng thấp nhất trong ba năm.

Lạm phát cơ bản quý I/2019 so với cùng kỳ ở mức 1,84%.

Tỷ giá đi ngang trong quý 1/2019 do sự ổn định của yếu tố bên ngoài và sự mạnh lên của nội lực bên trong.

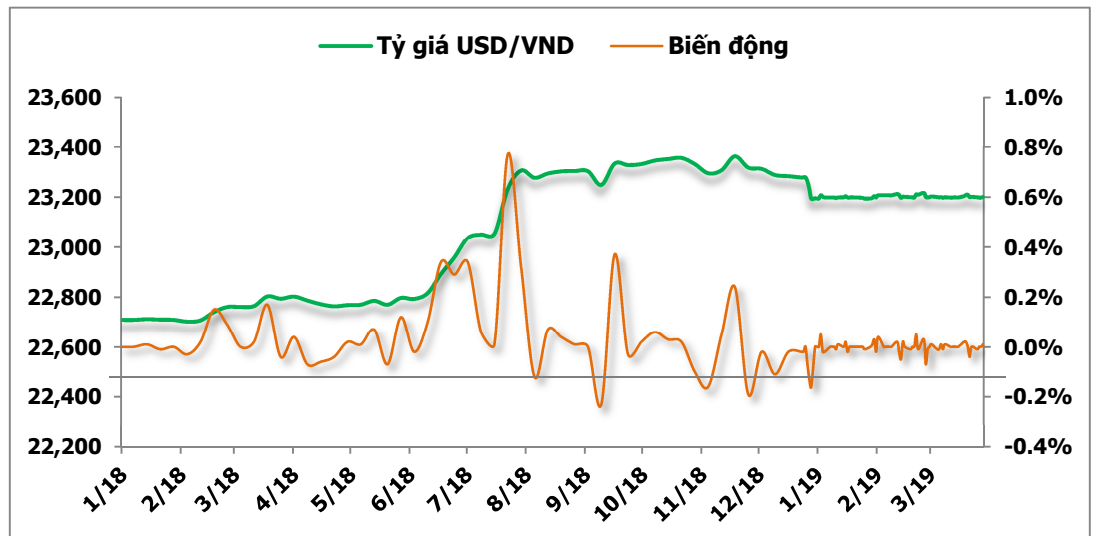


Nguồn: DAS tổng hợp

CPI vẫn tiềm ẩn nhiều rủi ro tăng trong quý 2/2019 bởi sự ảnh hưởng của giá cả các hàng hóa cơ bản đang có xu hướng tăng trong quý 1/2019 như giá dầu, than, sắt thép... Ngoài ra, việc tăng giá điện trong tháng 3/2019 sẽ có độ trễ và sẽ tác động đến CPI quý tiếp theo, cũng như là lộ trình tăng giá các dịch vụ y tế và tăng lương cơ bản vào ngày 1/7/2019.

Tỷ giá ổn định trong quý 1/2019

Diễn biến tỷ giá USD/VND trong quý I có xu hướng ổn định, với diễn biến tỷ giá trung tâm tăng 155 đồng, tương đương 0,68%. Trong khi đó, tỷ giá giao dịch trên thị trường có xu hướng đi ngang và ít biến động trong cả quý 1/2019.



Nguồn: DAS tổng hợp

Tỷ giá ổn định được là nhờ cả nội lực bên trong và hỗ trợ từ bên ngoài

- Tỷ giá các đồng tiền lớn trên thế giới có xu hướng ổn định trong quý 1/2019, đặc biệt là đồng USD và NDT. Chỉ số sức mạnh đồng USD (DXY) chỉ biến động tăng khoảng 0.93% trong quý, trong khi đó tỷ giá USD/CNY giảm 2% trong kỳ.

Chỉ số PMI đang quay trở lại tương đương với cùng kỳ năm 2017

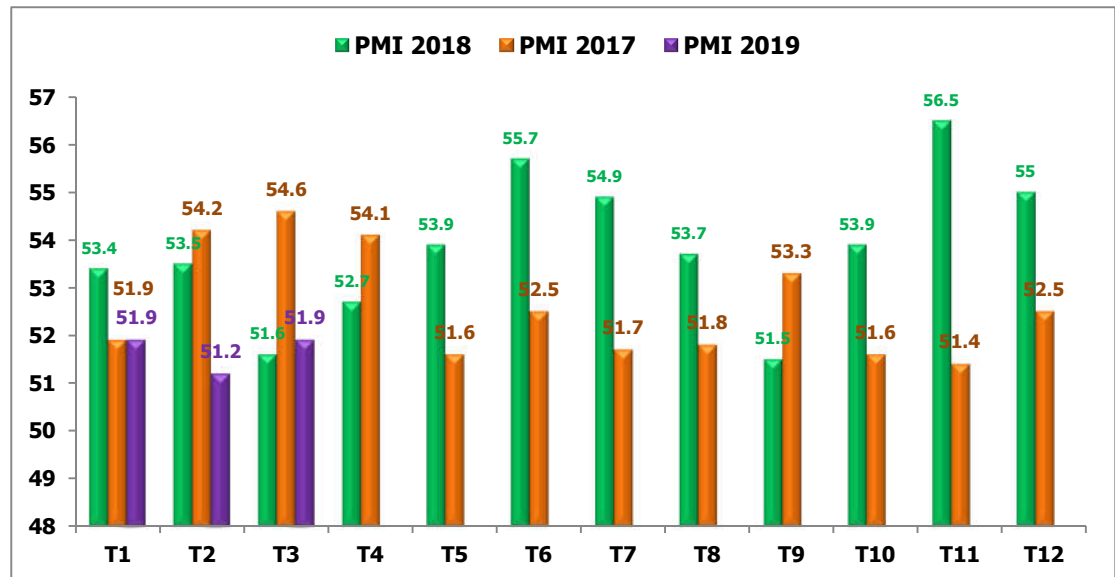
FDI tiếp tục là yếu tố quan trọng giúp kinh tế Việt Nam bứt phá trong năm 2019

- Nhờ các yếu tố bên ngoài ổn định, NHNN đã chủ động kiểm soát tỷ giá thông qua các công cụ thị trường mở (OMO) giúp cho tỷ giá trung tâm biến động trong biên độ hẹp. Hơn nữa, với tiềm lực dự trữ ngoại tệ mạnh NHNN có đủ nguồn lực để cung ứng ngay cho giai đoạn nhu cầu cao tiền VND và USD đáp ứng cho dịp lễ tết. Ngay sau lễ, NHNN đã phát hành hơn 3 tỷ USD tín phiếu bằng VND để hút nguồn vốn này ở lại, giúp duy trì ổn định cung tiền.

Chỉ số sản xuất công nghiệp đang có xu hướng chậm lại

Chỉ số PMI tháng 1-2/2019 có xu hướng giảm mạnh so với cùng kỳ, tương ứng 51.9 điểm và 51.2 điểm, giảm mạnh so với các tháng trước đó. Chỉ số PMI ảnh hưởng do số lượng đơn đặt hàng mới giảm và lượng hàng tồn kho cũng giảm. Điều này là do chịu ảnh hưởng của triển vọng kinh tế chung của toàn cầu khiến các doanh nghiệp chưa an tâm mở rộng sản xuất hơn.

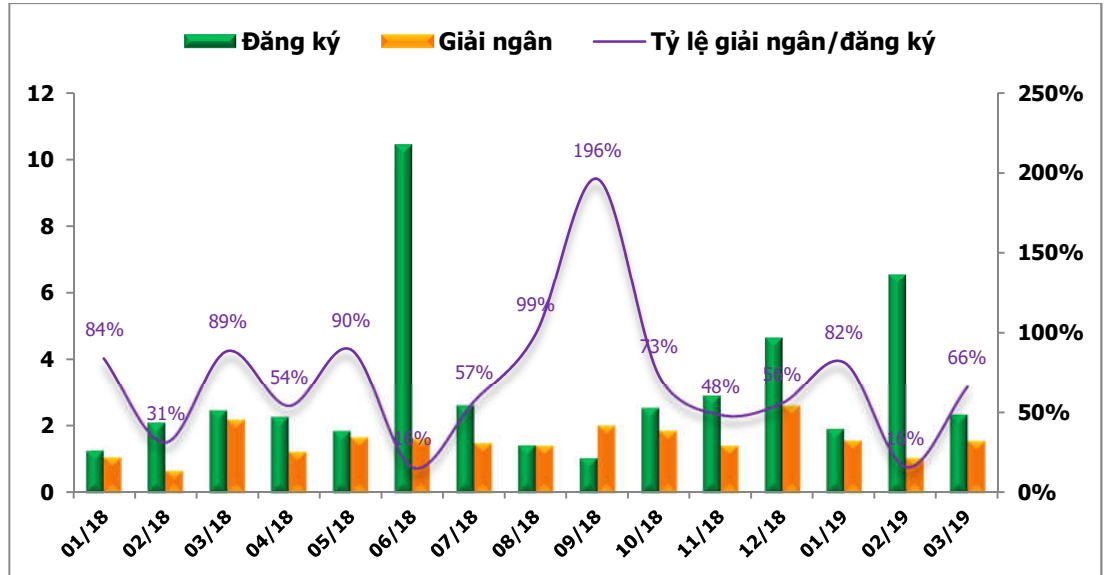
Tuy nhiên, PMI tháng 3/2019 đã tăng nhẹ trở lại nhờ số lượng đơn đặt hàng được cải thiện, tính chung chỉ số này tăng từ mức 51.2 điểm trong tháng 2 lên 51.9 trong tháng 3. Mức tăng này cũng chỉ tương đương với mức PMI của tháng 1/2019 và vẫn thấp hơn khá nhiều so với các tháng trong năm 2018.



Nguồn: DAS tổng hợp

FDI trong quý 1/2019 tiếp tục ghi nhận những con số kỷ lục

Tính đến ngày 20/3/2019, tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt 10,8 tỷ USD, tăng 86,2% so với cùng kỳ năm 2018. Tương ứng với đó, ước tính các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài đã giải ngân được 4,12 tỷ USD, tăng 6,2% so với cùng kỳ năm 2018.



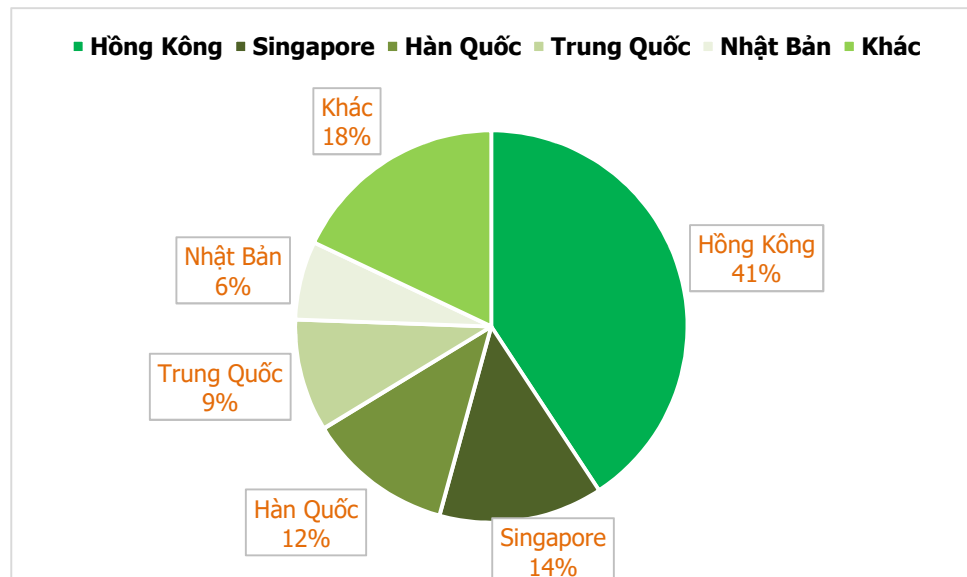
Nguồn: DAS tổng hợp

Xuất khẩu khu vực đầu tư nước ngoài kể cả dầu thô đạt 41,45 tỷ USD, tăng 2,7% so với cùng kỳ năm 2018 và chiếm 70,8% kim ngạch xuất khẩu. Xuất khẩu không kể dầu thô đạt 40,95 tỷ USD, tăng 2,8% so với cùng kỳ 2018 và chiếm 70% kim ngạch xuất khẩu.

Ở chiều ngược lại, nhập khẩu khu vực FDI đạt 33,88 tỷ USD, tăng 6% so với cùng kỳ năm 2018 và chiếm 58,4% kim ngạch nhập khẩu.

Tính chung trong quý 1 năm 2019, khu vực đầu tư nước ngoài xuất siêu 7,57 tỷ USD kể cả dầu thô và xuất siêu 7,06 tỷ USD không kể dầu thô.

Các quốc gia/vùng lãnh thổ đầu tư trực tiếp vào Việt Nam trong quý 1/2019



Nguồn: DAS tổng hợp

Hồng Kông dẫn đầu các quốc gia và vùng lãnh thổ đổ tiền về Việt Nam với tổng vốn đầu tư 4,4 tỷ USD, Singapore đứng thứ hai với tổng vốn đầu tư 1,46 USD, Hàn Quốc đứng vị trí thứ ba với tổng vốn đầu tư đăng ký 1,3 tỷ USD, Trung Quốc và Nhật Bản lần lượt xếp vị trí thứ tư và thứ năm với tổng vốn đăng ký 1 tỷ USD và 700 triệu USD.

Hồng Kông trở thành nước (vùng lãnh thổ) đầu tư FDI lớn nhất trong quý 1/2019.

Với những yếu tố vĩ mô đạt được trong quý 1/2019, thì chúng ta có thể kỳ vọng các chỉ tiêu GDP, CPI, tăng trưởng tín dụng đạt được chỉ tiêu Quốc Hội đề ra cho năm 2019.

Kết luận chung

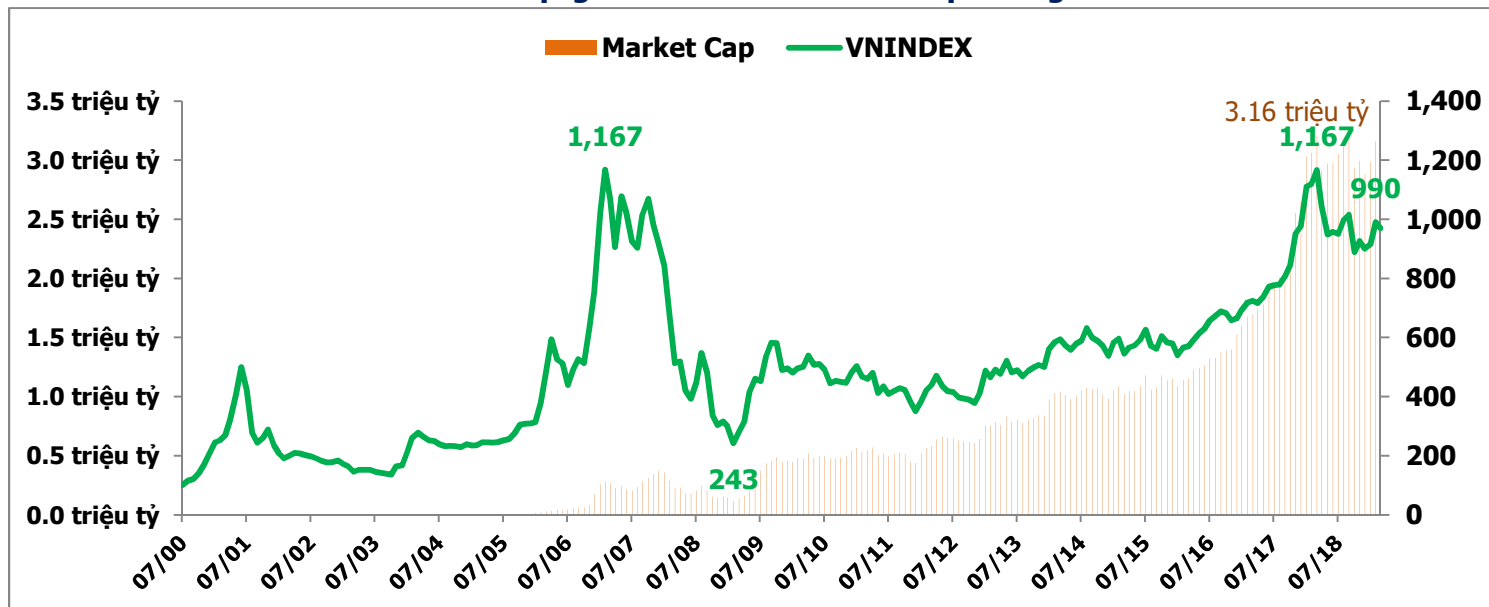
Tăng trưởng GDP trong quý 1/2019 đang có dấu hiệu suy giảm so với cùng kỳ 2018, tuy nhiên vẫn ở mức cao hơn so với cùng kỳ quý 1 trong giai đoạn 2009-2017. GDP tăng vẫn được hỗ trợ tích cực bởi khu vực công nghiệp và sản xuất, phần ảnh hưởng giảm chủ yếu do lĩnh vực khai khoáng. Ngoài ra, giai đoạn đầu năm 2019 là thời điểm kinh tế Việt Nam chịu tác động ảnh hưởng nhiều hơn chiến tranh thương mại, tình trạng suy giảm của kinh tế toàn cầu... Với kết quả đạt được trong quý 1/2019 ở mức cao hơn cùng kỳ năm 2017, thì mục tiêu tăng trưởng GDP trên 6.8% cả năm là hoàn toàn khả thi.

Chỉ số CPI tiếp tục ổn định trong quý 1/2019 trước các diễn biến tăng giá nguyên liệu đầu vào như xăng dầu và các mặt hàng cơ sở. Lạm phát vẫn đang là rủi ro lớn nhất đối với Việt Nam trong thời gian tới do tác động độ trễ của giá các mặt hàng cơ sở, cũng như việc tăng giá điện trong tháng 3/2019. Hơn nữa, lộ trình tăng giá các dịch vụ y tế và tăng lương sẽ là những rủi ro làm tăng lạm phát trong thời gian tới. Tuy nhiên, với việc điều hành linh hoạt tăng giảm giá các mặt hàng cơ sở và giữ cho CPI ổn định, chúng tôi dự báo mục tiêu kiềm chế lạm phát dưới 4% trong năm 2019 có thể đạt được.

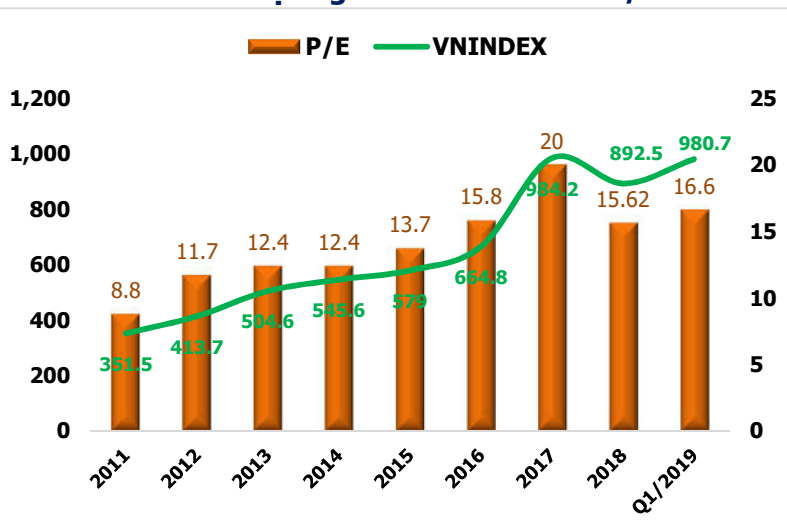
Lãi suất và thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục ổn định nhờ vào cả yếu tố bên trong và bên ngoài, chúng tôi kỳ vọng mức tăng lãi suất sẽ chậm cho tới cuối năm 2019. Với dự trữ ngoại hối dồi dào, vốn FDI vào mạnh, NHNN đã có đủ nguồn lực để linh hoạt sử dụng các công cụ thị trường mở (OMO) nhằm kiểm soát lượng vốn ổn định trong lưu thông. Do đó, chúng tôi dự báo tỷ giá năm 2019 có thể sẽ chỉ biến động ở mức 2%.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

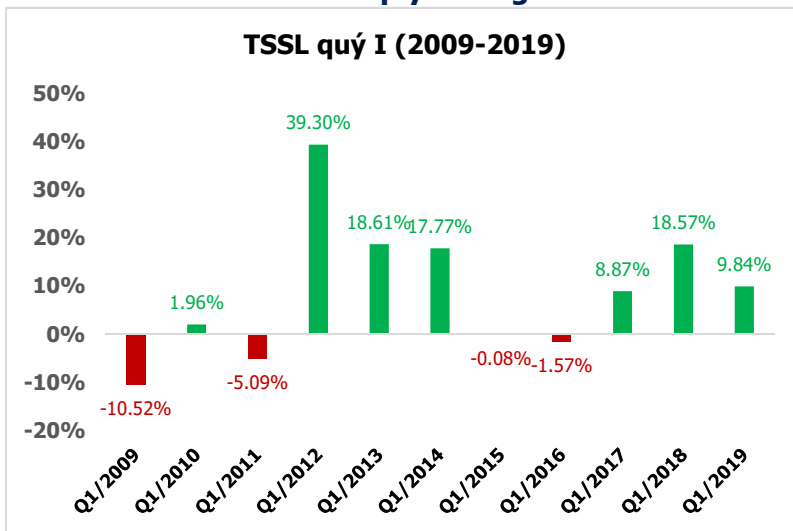
Biến động VNINDEX và vốn hóa thị trường



Định giá VNINDEX theo P/E

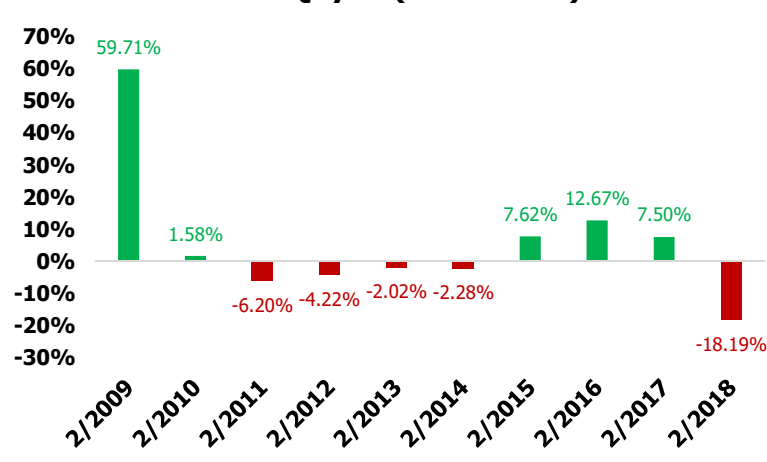


TSSL quý I hàng năm

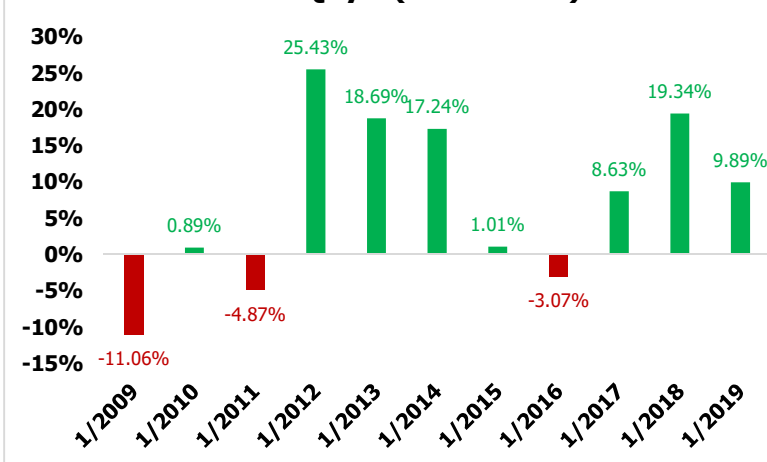


Tỷ suất sinh lợi tính theo quý trong chu kỳ 2009-2019

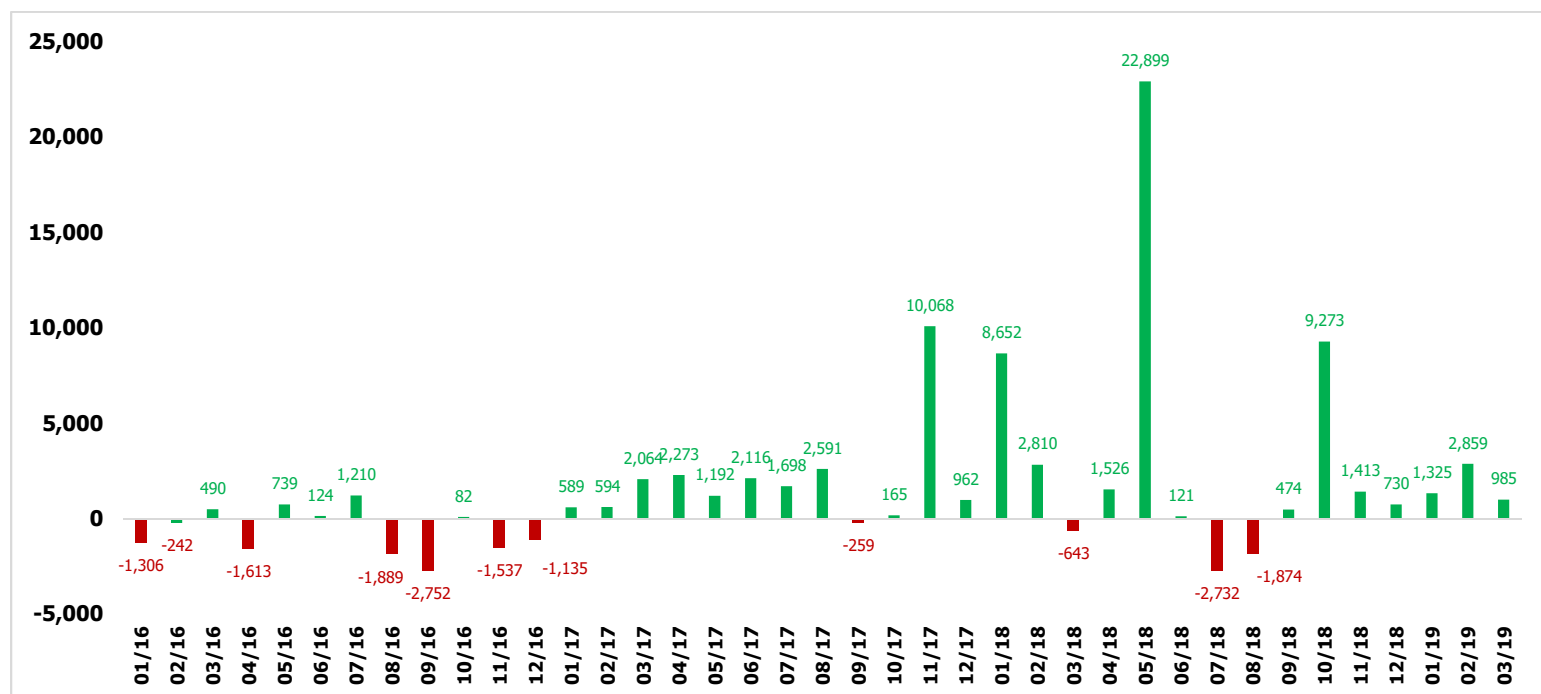
TSSL Quý II (2009-2018)



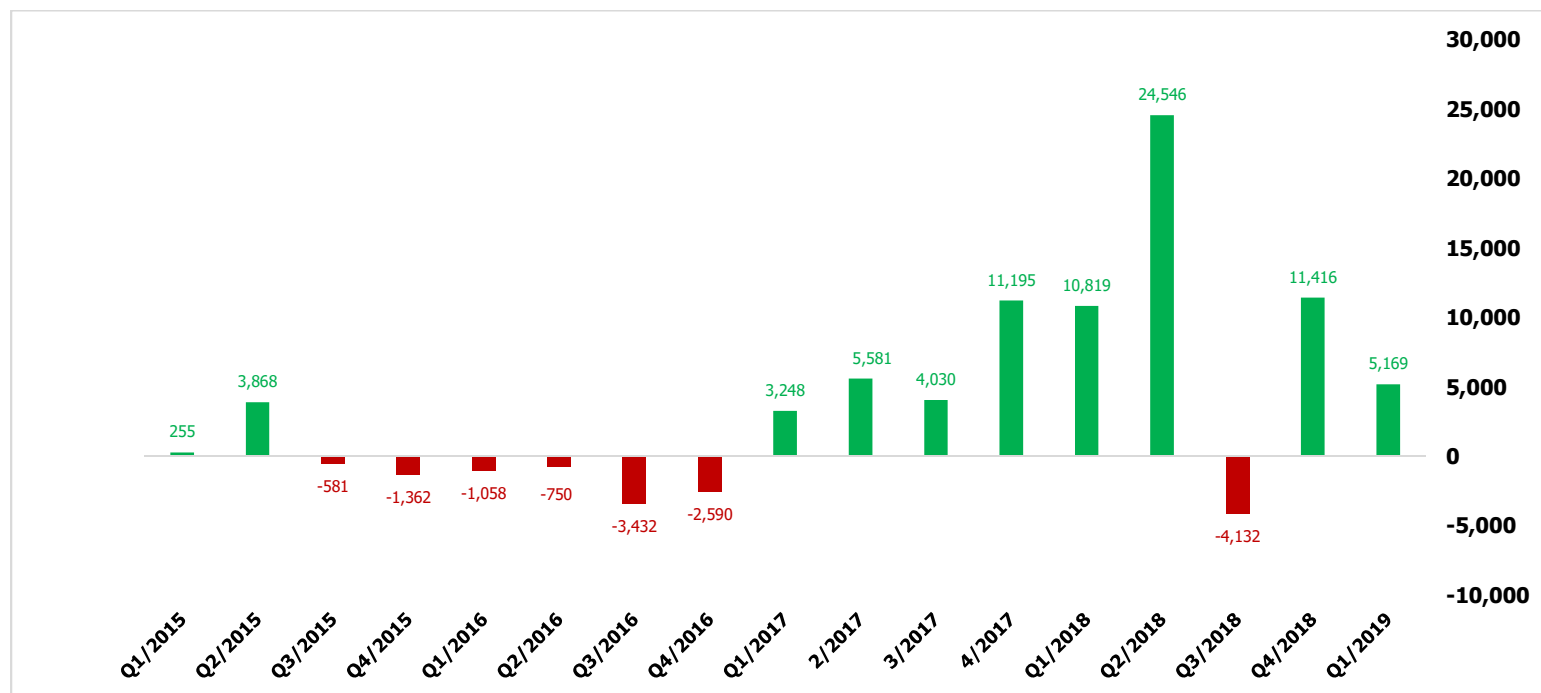
TSSL Quý I (2009-2019)



GTNN mua ròng theo tháng (tỷ VND)



GTNN mua ròng theo quý (tỷ VND)



Nguồn: DAS tổng hợp

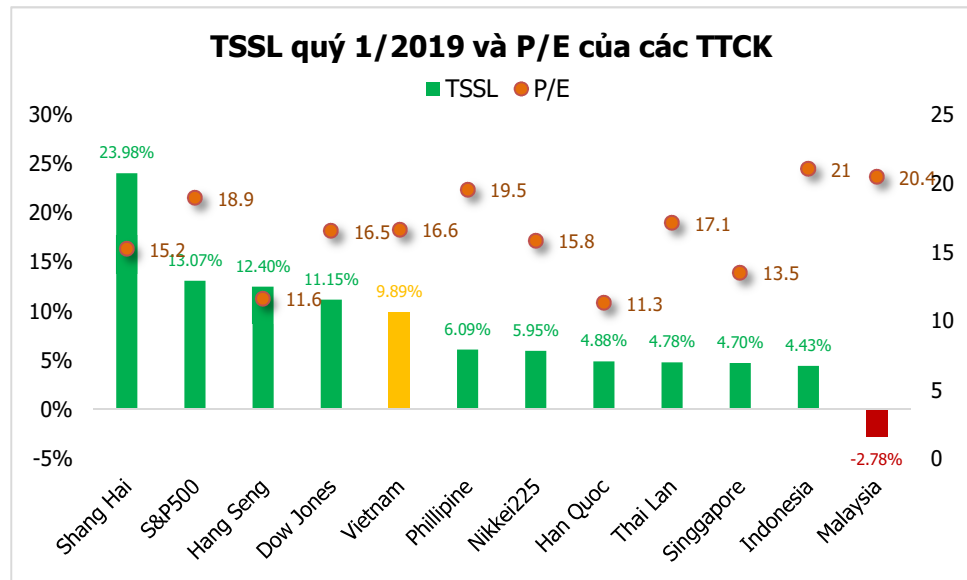
TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN QUÝ 1/2019

TTCK Việt Nam tăng trưởng thuộc top mạnh nhất khu vực Đông Nam Á trong quý 1/2019, nhưng vẫn thua nếu so với TTCK Mỹ và TTCK Trung Quốc.

Diễn biến TTCK quý 1/2019 tích cực nhưng vẫn ở mức thận trọng hơn so với TTCK thế giới.

Diễn biến chỉ số VNINDEX trong quý 1/2019

TTCK Việt Nam có một giai đoạn tăng giá vượt trội về cả giá trị giao dịch cũng như mức độ tăng giá so với khu vực. Diễn biến chỉ số gần như tăng rất đều kể từ khi kết thúc năm tài chính 2018, đặc biệt là giai đoạn sau nghỉ lễ Tết Nguyên Đán.



Nguồn: DAS tổng hợp

Diễn biến tăng giá trong quý 1/2019 được hỗ trợ bởi tất cả các nhóm cổ phiếu, khởi đầu là nhóm cổ phiếu ngân hàng như VCB, CTG, MBB,...sau đó đến các cổ phiếu thuộc VN30-Index, và giai đoạn cuối tháng 3/2019 là thời kỳ của các cổ phiếu thuộc nhóm Penny, cũng như là các cổ phiếu cơ bản có thanh khoản thấp.

Tính chung, chỉ số VNINDEX tăng 8.89% và HNX tăng 3.07% trong quý 1/2019, và đứng top đầu khu vực Đông Nam Á.

Các thông tin hỗ trợ cho sự tăng giá của thị trường trong giai đoạn này đến từ các lý do chính sau đây:

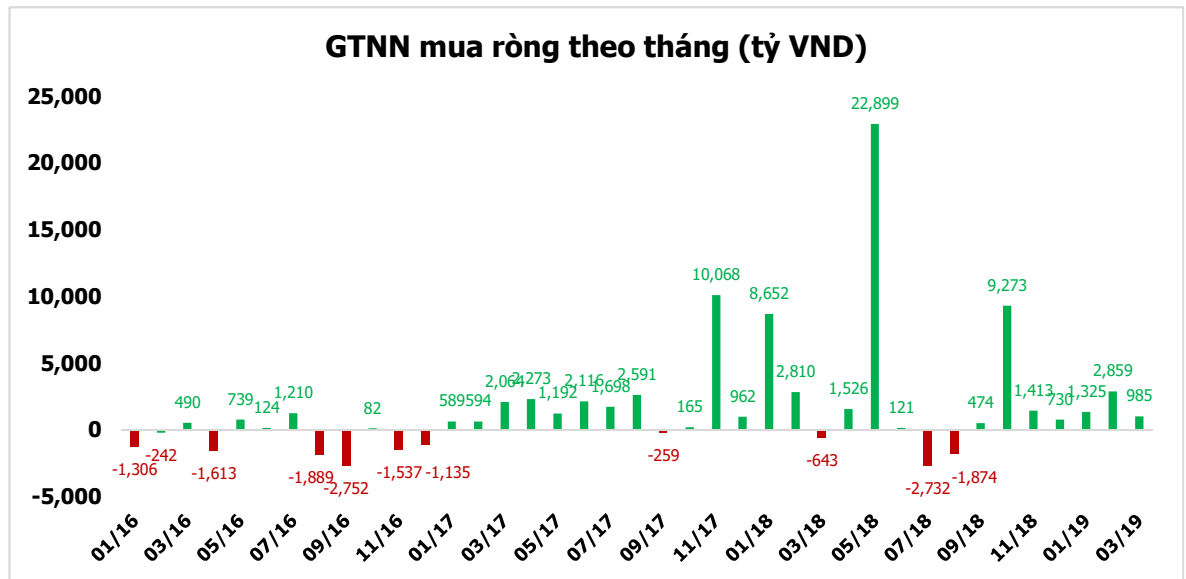
- Sự ổn định từ các tin tức vĩ mô thế giới, trong đó có việc đình chiến cuộc chiến tranh thương mại giữa Mỹ-Trung để bước vào giai đoạn đàm phán. Giai đoạn này các thông tin tốt về quá trình đàm phán giúp tâm lý NĐT bớt căng thẳng, cũng như làm chậm lại tốc độ suy thoái của các nền kinh tế lớn. Ngoài ra, các lo ngại về việc tăng lãi suất của FED cũng được gỡ bỏ khi họ thay đổi kế hoạch và không nâng lãi suất, từ đó giúp đồng tiền USD ổn định.
- Báo cáo lợi nhuận quý 4/2018 của nhiều doanh nghiệp vẫn ở mức khả quan và mức độ ảnh hưởng của Chiến tranh thương mại đến hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp Việt Nam chưa nhiều, do đó tâm lý lo sợ trước đó cũng được gỡ bỏ.
- Dòng vốn FDI tiếp tục chảy mạnh vào thị trường Việt Nam, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế

trong nước.

- Kinh tế Vĩ mô quý 1/2019 của Việt Nam ổn định, lạm phát và tỷ giá được kiểm soát, tăng trưởng GDP có giảm so năm 2018 nhưng vẫn cao hơn nhiều so với cùng kỳ giai đoạn từ 2009-2017, điều này góp phần ổn định tâm lý NĐT.
- Một nguyên nhân trọng quan trọng nữa là dòng vốn ngoại đổ vào thị trường chứng khoán tiếp tục tăng cao, khối lượng mua ròng quý 1/2019 đạt hơn 5,100 tỷ đồng.

Diễn biến hoạt động của khối ngoại trong quý 1/2019

Khối ngoại tiếp tục mua ròng mạnh trong quý 1/2019, mặc dù giá trị mua ròng chỉ bằng 1/2 so với quý 1/2018 nhưng cao hơn nhiều so với cùng kỳ các năm 2015-2017.



Nguồn: DAS tổng hợp

Diễn biến tích cực trong quý 1/2019 không thể không nhắc đến vai trò của các quỹ ETF, tính chung lượng tiền các quỹ ETF đổ vào chứng khoán Việt Nam vào khoảng 3.960 tỷ đồng, tương đương 85% giá trị mua ròng của khối ngoại trên TTCK Việt Nam. Điều này cho thấy mức độ ảnh hưởng của các quỹ ETF lên thị trường trong giai đoạn vừa qua là khá lớn.

Cụ thể, trong quý 1/2019, VanEck Vectors Vietnam ETF (VNM ETF) đã phát hành ròng lượng chứng chỉ quỹ trị giá 59,25 triệu USD, FTSE Vietnam Swap UCITS ETF (FTSE Vietnam ETF) phát hành ròng lượng chứng chỉ quỹ trị giá 30,3 triệu USD, KIM INDEX Vietnam VN30 ETF phát hành ròng 29 triệu USD, iShare Frontier 100 ETF phát hành ròng 4,2 triệu USD và chứng chỉ quỹ nội VFMVN30 ETF được khối ngoại mua ròng 1.497 tỷ đồng.

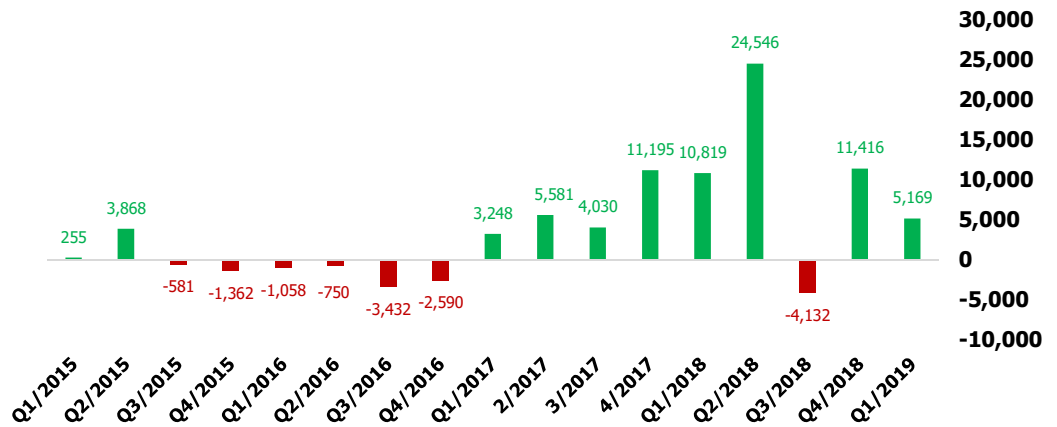
Khối ngoại mua ròng mạnh trong quý 1/2018, trong đó 85% đến từ các quỹ ETF.

Lịch sử các năm gần đây cho thấy, khối ngoại sẽ tiếp tục mua ròng ở mức cao trong quý 2/2019.

Vẫn còn nhiều điểm sáng giúp thị trường có thể tăng trưởng trong quý 2/2019. Tuy nhiên, thông kê cho thấy giai đoạn nửa cuối quý sẽ tích cực hơn giai đoạn nửa đầu quý 1.

Tăng trưởng kinh doanh của các doanh nghiệp trong quý 2/2019 sẽ bằng hoặc lớn hơn trong quý 1/2019.

GTNN mua ròng theo quý (tỷ VND)



Nguồn: DAS tổng hợp

Theo dữ liệu thống kê của chúng tôi thì quý 2 hàng năm thường là các quý được nước ngoài mua ròng mạnh hơn so với quý 1/2019, do đó có thể có niềm tin rằng điều này sẽ tiếp tục là tín hiệu hỗ trợ tích cực cho thị trường trong giai đoạn quý 2/2019.

Các yếu tố chính tác động đến TTCK trong quý 2/2019

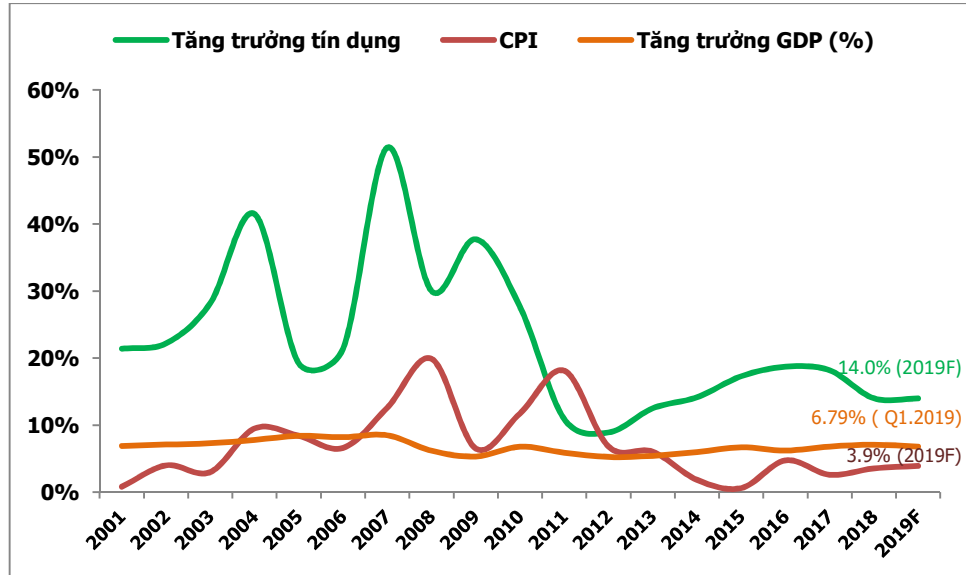
- Tăng trưởng HĐKD của các doanh nghiệp trong quý 1/2018 có thể giảm nhẹ so với quý 4/2018 nhưng quý 2/2019 sẽ vẫn ở mức ổn định so với quý 1/2019.
- Các thông tin mới về tiến trình sửa đổi luật chứng khoán cũng như những bước cải tiến của Chính phủ để giúp TTCK Việt Nam được nâng hạng.
- Kỳ vọng việc giảm thuế TNDN của Chính Phủ với các doanh nghiệp vừa và nhỏ sẽ là động lực giúp kinh tế tiếp tục tăng trưởng.
- Các thông tin về việc niêm yết các ngân hàng, bán cổ phần cho khối ngoại, cũng như việc nới room thêm ở các lĩnh vực đang còn hạn chế sẽ là động lực tiếp theo kéo dòng vốn ngoại tiếp tục vào thị trường.
- Kỳ vọng vào các thông tin tích cực sau cuộc đàm phán thương mại Mỹ - Trung sẽ giúp ngăn chặn cuộc chiến thương mại gây ảnh hưởng đến kinh tế toàn cầu.

Yếu tố tăng trưởng kết quả kinh doanh Quý 2/2019

Theo số liệu công bố của Stockplus dựa trên 672 doanh nghiệp công bố BCTC 2018 (chiếm 88.4% vốn hóa trên 3 sàn) thì tổng lợi nhuận ròng đạt 243 ngàn tỷ đồng, tăng trưởng 18% so với năm 2017, nếu loại trừ VHM thì con số này đạt 11.8%.

ROA của các doanh nghiệp tăng từ mức 2.5% năm 2017 lên mức 2.8% năm 2018, trong khi đó ROE thì giảm từ mức 14.5% năm 2017 về mức 14% năm 2018 do tỷ lệ đòn bẩy nợ chung giảm. Ngành Bất động sản tăng trưởng 15.6% so với năm 2017 (không tính VHM), Ngân hàng tăng 32%, Dầu khí và Xây dựng & Vật liệu xây dựng tăng trưởng âm.

Các kết quả trên cho thấy, ảnh hưởng của những bất ổn kinh tế bên ngoài, cũng như những chính sách thu hẹp tín dụng nhằm kiểm soát đà tăng nóng của thị trường vẫn đủ để duy trì kinh tế tăng trưởng. Năm 2019, NHNN tiếp tục kiểm soát tăng trưởng tín dụng linh hoạt ở mức 14% có thể sẽ ảnh hưởng đến tăng trưởng nhưng sẽ giúp cho vĩ mô ổn định hơn.



Nguồn: DAS tổng hợp

Theo số liệu, tăng trưởng tín dụng quý 1/2019 đạt 2.28% thấp hơn nhiều so với kế hoạch 14% của năm 2019. Điều này đẩy dư địa tín dụng cho quý 2/2019 cao hơn và có thể hỗ trợ các doanh nghiệp bất phá. Do đó, chúng tôi cho rằng, ít nhất tăng trưởng của các doanh nghiệp trong quý 2/2019 sẽ bằng hoặc lớn hơn trong quý 1/2019.

Sửa đổi luật chứng khoán và kỳ vọng nâng hạng

Dự luật chứng khoán mới trong năm 2019 sẽ tiếp tục được sửa đổi và trình Quốc hội theo tiêu chí nâng dần các tiêu chuẩn để đáp ứng các chuẩn mực quốc tế, tạo điều kiện để TTCK Việt Nam hội nhập với TTCK quốc tế.

Theo lộ trình, dự luật sẽ được đưa ra thảo luận trong kỳ Đại hội thứ nhất trong năm 2019 vào tháng 5/2019, sau đó sẽ sửa đổi bổ sung và chính thức ban hành vào kỳ họp thứ 2 của Quốc hội vào tháng 10-11/2019.

Việc triển khai đúng lộ trình sẽ giúp NĐT trong và ngoài nước yên tâm hơn với cam kết hội nhập và cho thấy quyết tâm của Chính Phủ trong việc đưa TTCK Việt Nam được nâng hạng theo tiêu chuẩn của FTSE Russell trong tháng 9/2019.

Chính phủ dự kiến giảm thuế TNDN cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ về mức 15-17%.

Bộ tài chính dự kiến sẽ trình đề xuất về việc giảm thuế cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ từ mức 20% về khoảng 15-17%. Đề xuất này nếu được thông qua thì sẽ là cú hích giúp Việt Nam trở thành một quốc gia khởi nghiệp cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ, cũng như tạo điều kiện cho các doanh nghiệp có nguồn vốn thặng dư tiếp tục tăng trưởng.

Theo đánh giá của các chuyên gia kinh tế, nếu chính sách giảm thuế cho doanh nghiệp vừa và nhỏ được thông qua chính phủ có thể bị hụt thu trong năm khoảng 6.500 tỷ tiền thuế, nhưng lợi ích lâu dài là rất lớn. Cụ thể, với mức thuế suất này thì Việt Nam sẽ trở thành nước có thuế suất ở mức thấp nhất so với khu vực Đông Nam Á, tương đương với Thái Lan, thấp hơn Indonesia và Malaysia, cao hơn so với Singgapo. Kết hợp với các điều kiện vĩ mô ổn định, thì Việt Nam chắc chắn sẽ thu hút được nhiều hơn dòng vốn FDI và trở thành một quốc gia khởi nghiệp tiêu biểu của khu vực.

Các thay đổi và kỳ vọng thay đổi trong dự luật chứng khoán mới sẽ giúp Việt Nam tiến gần với tiêu chuẩn nâng hạng.

Đề xuất giảm thuế TNDN là một bước tiến quan trọng và có thể kích thích tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong trung và dài hạn.

Lộ trình niêm yết và nâng chuẩn các NHTM sẽ là động lực tăng trưởng cho TTCK

Kết quả đàm phán thương mại Mỹ-Trung sẽ là yếu tố quan trọng tác động đến triển vọng kinh tế toàn cầu và kinh tế Việt Nam.

Ngoài ra, vừa qua Trung Quốc cũng tung ra gói 29 tỷ USD để hỗ trợ thuế cho doanh nghiệp nhỏ của nước này, cùng với các biện pháp nới lỏng chính sách tiền tệ đã giúp cho chứng khoán Trung Quốc có mức tăng điểm thuộc top đầu thế giới. Do đó, chúng tôi kỳ vọng rằng việc giảm thuế cho doanh nghiệp vừa và nhỏ của Việt Nam mặc dù tác động ngắn hạn chưa nhiều nhưng tác động dài hạn sẽ rất lớn, từ đó sẽ kích thích cho TTCK tăng trưởng.

Lộ trình niêm yết của ngành ngân hàng và các doanh nghiệp lớn

Theo đề án Cơ cấu lại thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm đến năm 2020 và định hướng đến năm 2025, Thủ tướng yêu cầu đến hết năm 2020 sẽ có 100% ngân hàng thương mại niêm yết và đăng ký giao dịch chính thức nhằm mục tiêu đa dạng cơ sở hàng hoá cho thị trường chứng khoán. Hơn nữa, theo các tiêu chuẩn mới thì các NHTM phải từng bước nâng tiêu chuẩn lên Basel II và áp dụng ngay với một số ngân hàng trong năm 2019.

Với những yêu cầu trên thì TTCK sẽ có thêm một lượng hàng hóa lớn từ nhóm ngân hàng, cũng như việc các NHTM sẽ phải nới rộng thêm room ngoại để giúp tăng vốn cấp 1, đáp ứng tiêu chuẩn Basel II.

Nhóm ngân hàng hiện tại đang chiếm hơn 20% vốn hóa thị trường, cũng như chiếm tỷ trọng lớn trong chỉ số VN30, nên hiệu ứng tốt từ nhóm ngân hàng sẽ giúp thị trường chứng khoán tăng nhanh trong giai đoạn tới.

Thông tin tích cực từ đàm phán thương mại Mỹ-Trung

Chiến tranh thương mại và chủ nghĩa bảo hộ là nỗi ám ảnh với kinh tế toàn cầu, và Việt Nam một nước có tỷ lệ xuất nhập khẩu trên GDP ở mức cao lại càng bị tác động nặng nề. Năm 2018, TTCK Việt Nam chứng kiến mức giảm mạnh do những lo ngại về triển vọng tăng trưởng cũng như ảnh hưởng lớn từ cuộc chiến thương mại của Mỹ và Trung Quốc, hai quốc gia có giao thương lớn với Việt Nam.

Ngày 1/12/2018, tại Argentina, Mỹ và Trung Quốc đã đồng ý tạm ngưng chiến tranh thương mại và gia hạn khoảng 90 ngày để hai bên đàm phán, giải quyết các bất đồng về thương mại. Kể từ đó cho tới hết quý 1/2019 thì hai bên đã gia hạn thêm thời gian, cũng như đạt được các kết quả khả quan.

Dù chưa biết kết quả cuối cùng như thế nào, nhưng động thái tích cực của hai bên trong giai đoạn đã giúp cho chứng khoán Mỹ và Trung Quốc tăng trưởng vượt bậc, cũng như giúp cho TTCK toàn cầu tăng trưởng tốt trong quý 1/2019.

Như dự kiến trước đó, tổng thống Mỹ Donald Trump sẽ gặp chủ tịch Tập Cận Bình vào 27/3/2019 để chốt lại cuộc đàm phán thương mại, tuy nhiên hai bên đã dời cuộc gặp vào một thời điểm chưa xác định, có thể là trong tháng 4 hoặc tháng 5. Chúng tôi xin đưa ra hai kịch bản như sau:

- **Kịch bản 1:** Mỹ và Trung Quốc đạt được thỏa thuận hơn 80% các vấn đề mâu thuẫn. Đây là một trong những kịch bản khả quan nhất được dự báo, điều này mặc dù không giúp cho kinh tế Trung Quốc tăng trưởng vượt giai đoạn 2015-2017, nhưng có thể bằng hoặc cao hơn một chút so với 2018. Đặc biệt, hiệu ứng này sẽ giúp cho chứng khoán toàn cầu tăng trưởng trong một giai đoạn ít nhất là 3 tháng.

Chúng tôi vẫn giữ quan điểm sóng được dự báo từ "Báo cáo triển vọng năm 2019" và cập nhật mục tiêu phù hợp với diễn biến ngắn hạn.

- **Kịch bản 2:** Mỹ và Trung Quốc đạt được thỏa thuận dưới 80% các vấn đề mâu thuẫn, đặc biệt nếu chỉ giải quyết được khoảng 50-60% thì hiệu ứng này sẽ giúp cho TTCK tăng nhanh rồi vọt tắt. Do đó, nếu kịch bản này xảy ra thì dòng vốn nước ngoài có thể sẽ tiếp tục rút ra khỏi Trung Quốc, bất ổn sẽ trở lại với nền kinh tế lớn thứ hai thế giới và ảnh hưởng gián tiếp tới kinh tế Việt Nam.

Dự báo TTCK trong quý 2/2019 và triển vọng tiếp theo.

Dự báo triển vọng TTCK dưới góc nhìn PTKT

Kịch bản ngắn hạn dự báo trong báo cáo vĩ mô đầu năm 2019



Kịch bản ngắn hạn cập nhật vào cuối Q1/2019



Nguồn: DAS chart

Nhìn vào đồ thị ngắn hạn của VNINDEX thì chúng ta có thể thấy là diễn biến TTCK quý 1/2019 đúng với dự báo của chúng tôi (đọc lại "Báo cáo triển vọng 2019"). Sóng tăng thứ nhất diễn ra từ tháng 1/2019 đến tháng 3/2019 và sóng tăng thứ hai từ tháng 6/2019 đến tháng 9/2019 với mục tiêu kỳ vọng VNINDEX đạt mức từ 1,030-1,070 điểm (cập nhật tăng 30 điểm so với báo cáo đầu năm).

Chúng tôi đánh giá tích cực quý 2/2019 trong giai đoạn nửa cuối quý, tức là từ cuối tháng 5/2019- tháng 6/2019.

Mặc dù không quá bị quan về triển vọng TTCK trong quý 2/2019 nhưng chúng tôi vẫn cảnh báo NĐT cần cẩn trọng với các thông tin về tăng trưởng kinh tế toàn cầu và khả năng đàm phán thương mại Mỹ-Trung chỉ đạt nửa vời.

Chúng tôi đánh giá cao triển vọng với ngành ngân hàng, dầu khí và giữ nguyên triển vọng tích cực với các ngành còn lại như báo cáo đầu năm. Bổ sung thêm nhóm ngành điện (với các doanh nghiệp có điện năng lượng mặt trời và gió)

Dự báo xu hướng thị trường

Với triển vọng tích cực từ các yếu tố kể trên, đặc biệt là đề xuất giảm thuế TNDN, lộ trình niêm yết của các cổ phiếu ngân hàng cũng như những nỗ lực của Chính Phủ giúp thị trường nâng hạng, chúng tôi dự báo quý 2/2019 vẫn có khả năng tăng trưởng vào giai đoạn nửa cuối của quý.

Tuy nhiên, ở phía canh rủi ro thì vẫn có một số tin có thể ảnh hưởng đến thị trường như cuộc đàm phán thương mại Mỹ-Trung đạt được kết quả nửa vời, triển vọng kinh tế toàn cầu tiếp tục suy giảm, lạm phát tăng trong quý 2 và báo cáo lợi nhuận quý 1/2019 của nhiều doanh nghiệp giảm so với quý 4/2018.

Triển vọng tăng trưởng kinh tế Việt Nam cũng đang có dấu hiệu chậm lại dẫn đến tâm lý NĐT e ngại một cuộc suy thoái sẽ diễn ra đúng như chu kỳ 10 năm một lần. Mặc dù dưới quan điểm của chúng tôi đánh giá việc tạo đỉnh của thị trường có xảy ra thì đây cũng không phải là cuộc suy thoái quá mạnh vì các yếu tố bong bóng như các đợt khủng hoảng trước đó đã được Chính Phủ kiểm soát trở lại trong năm vừa qua như tăng trưởng tín dụng, nội lực đủ khả năng can thiệp đảm bảo ổn định tỷ giá, kiểm soát tốt lạm phát, đa dạng hóa thị trường xuất nhập khẩu và cũng như giảm tỷ lệ nợ công.

Động lực tăng giá tới từ nhóm ngành nào?

Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm về ngành như báo cáo vĩ mô đầu năm 2019, tập trung vào các nhóm ngành sau:

- **Nhóm ngân hàng:** Lợi nhuận quý 1/2019 được dự báo sẽ thấp hơn quý 4/2018, tuy nhiên nhìn tổng thể thì mức độ an toàn của nhóm ngành ngân hàng vẫn được đảm bảo. Việc đẩy mạnh niêm yết các NHTM còn lại cũng như nâng cao tiêu chuẩn Basel II cho các ngân hàng sẽ thúc đẩy các ngân hàng nới room nhiều hơn cho khối ngoại. Đây là một trong những yếu tố chính góp phần thúc đẩy dòng tiền vào thị trường trong giai đoạn tiếp theo.
 - **Nhóm ngành dầu khí:** Giá dầu thế giới được hỗ trợ bởi nguồn cung được tiết giảm nhờ các cam kết cắt giảm sản lượng của nhóm OPEC+ và cũng như sự giảm sản lượng của Iran và Venezuela. Dự báo giá dầu thô sẽ ổn định trung bình khoảng 60 USD/thùng cho tới quý 4/2019 sẽ giúp các doanh nghiệp sản xuất dầu có lãi, bổ sung nguồn vốn cho đầu tư thăm dò.
- Hơn nữa, các dự án lớn như Nam Côn Sơn 2 - Giai đoạn 2 + Nhà máy Xử lý Khí tại Vũng Tàu, Sao Vàng – Đại Nguyệt đã bắt đầu được đấu thầu thì dự báo trong khoảng 3-4 tháng (tức khoảng tháng 8/2019) sẽ có công việc đến cho các doanh nghiệp như PVS, PVB, PXS....Cộng với tín độ gấp rút của các dự án Lô B - Ô Môn, Cá Voi Xanh, Sư Tử Trắng...sẽ là đầu ra đảm bảo cho các doanh nghiệp xây lắp và tiến tới góp phần nâng cao sản lượng cho GAS.
- **Nhóm ngành điện:** Chúng tôi đánh giá tích cực với nhóm ngành điện trong quý 2/2019, tập trung ở nhóm công ty có các dự án điện năng lượng mặt trời và năng lượng gió.

Với những ưu đãi cho các doanh nghiệp đóng điện trước 30/6/2019 được hưởng giá bán điện cao hơn, có thể giúp cho các doanh nghiệp như GEX, GEG, PC1, CHP,

TV2.....được hưởng lợi.

Ngoài ra, việc tăng giá điện vào ngày 20/3/2019 mặc dù ngắn hạn không ảnh hưởng đến các doanh nghiệp sản xuất điện nhưng trong dài hạn việc đưa mức giá điện gần về mức cân bằng sẽ giúp cho lộ trình hướng tới phát điện cạnh tranh được diễn ra nhanh hơn, tác động tích cực đến các doanh nghiệp sản xuất điện.

- **Cuối cùng, là nhóm hạ tầng giao thông và nhóm dược phẩm** chúng tôi vẫn giữ nguyên quan điểm như báo cáo đầu năm. Đặc biệt nhấn mạnh đến triển vọng của nhóm dược phẩm sẽ tăng trưởng mạnh hơn trong giai đoạn cuối quý 3 và đầu quý 4/2019.

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.