

Rủi ro ngắn hạn đến từ yếu tố trong và ngoài nước

Sự biến động của thị trường chứng khoán toàn cầu có thể ảnh hưởng thị trường chứng khoán Việt Nam đến từ sự trở lại của lạm phát và đà tăng của lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm. Nhiều thị trường chứng khoán bắt đầu điều chỉnh khi lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm tăng hơn 16 điểm cơ bản lên mức 1,614% tính đến ngày 25/2 (mức cao nhất kể từ tháng 2/2020). Cụ thể, chúng tôi nhận thấy diễn biến tiêu cực của các chỉ số trong tuần cuối cùng của tháng 2 như Nikkei (-3,50%), SET (-0,94%), S&P 500 (-2,44%). Do đó, việc theo dõi hành động của các ngân hàng trung ương Mỹ là rất cần thiết để đánh giá diễn biến lợi suất trái phiếu chính phủ.

Hệ thống giao dịch bị quá tải là rào cản chính. Gần đây, việc đặt lệnh trên HOSE gặp nhiều khó khăn do lệnh bị treo khi giá trị giao dịch đạt khoảng 14.000 tỷ đồng đến từ việc quá tải trên hệ thống của HOSE. Điều này là một rào cản không nhỏ và có thể hạn chế đà tăng của chỉ số VN-Index khi các nhà đầu tư mới sẽ gặp khó khăn trong việc giao dịch.

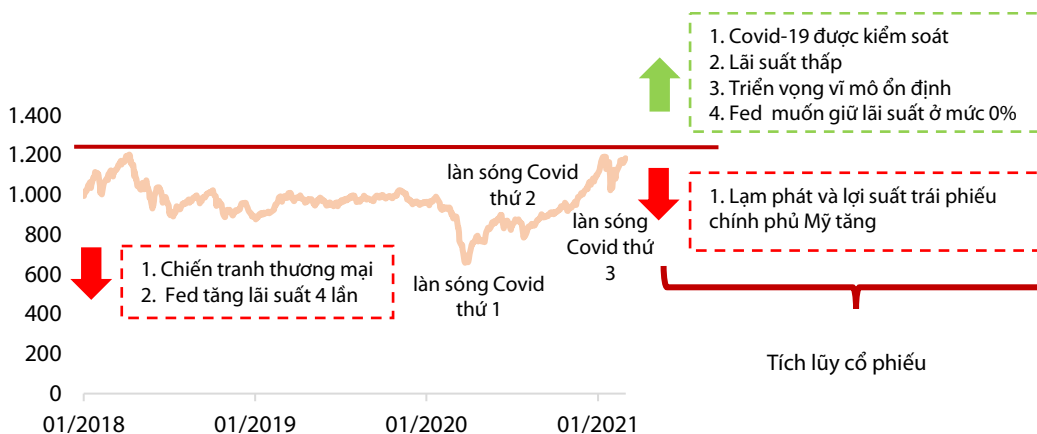
Triển vọng lạc quan trong trung và dài hạn vẫn được duy trì. Tích lũy cổ phiếu trong những phiên biến động mạnh là chiến lược ưu tiên.

Môi trường lãi suất thấp vẫn là chất xúc tác hỗ trợ thị trường chứng khoán trong năm 2021. Lãi suất huy động chưa có dấu hiệu tăng lại khi lãi suất huy động kì hạn 6 đến 12 tháng của toàn ngành ngân hàng trong tháng 2 vẫn đi trong biên độ từ 4% đến 6% (so với mức trung bình 6.15% của tháng 2 năm ngoái) và gần như đi ngang so với tháng trước theo số liệu của Finpro. Bên cạnh đó, việc thành công bước đầu trong việc kiểm soát dịch Covid-19 đợt ba và các chính sách mở rộng của Chính phủ sẽ ổn định tâm lý thị trường.

Về góc độ tâm lý, sẽ cần thời gian để kiểm định vùng 1.200 điểm nhưng những triển vọng tốt trong trung và dài hạn giúp chúng tôi duy trì quan điểm lạc quan trong thời gian sắp tới (Hình 2). Do đó, mua đuổi trong những phiên tăng mạnh quanh vùng này nên được hạn chế và nhà đầu tư có thể cân nhắc tham gia thị trường trong những phiên biến động mạnh bằng việc tích lũy những cổ phiếu có nền tảng cơ bản vững chắc trong năm 2021.

Tóm lại, chúng tôi cho rằng diễn biến thị trường sẽ tương đối gập ghềnh khi tiến gần đến ngưỡng tâm lý 1.200 điểm. Các mối lo ngại đến từ (1) Thị trường toàn cầu biến động trong ngắn hạn trong bối cảnh lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm tăng, (2) Hệ thống giao dịch trên sàn HOSE bị tắt nghẽn, (3) Sự trở lại của lạm phát. Tuy nhiên, nền tảng lãi suất thấp, tiến độ phân phối vắc xin nhanh chóng là những chất xúc tác quan trọng để duy trì đà tăng của thị trường. Do đó, chúng tôi cho rằng VN Index có thể dao động trong khoảng 1.070 - 1.250 điểm.

Diễn biến thị trường sau khi chạm 1.200 điểm



Ban Chiến lược

Nguyễn Thị Phương Lam

lam.ntp@vdsc.com.vn

Bernard Lapointe

bernard.lapointe@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

my.tth@vdsc.com.vn

Đỗ Thanh Tùng

tung.dt@vdsc.com.vn

Trần Hoàng Thế Kiệt

kiet.tth@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà

ha.ttn@vdsc.com.vn

Trương Thị Thảo Vi

vi.ttt@vdsc.com.vn

NỘI DUNG

KINH TẾ THẾ GIỚI	3
• Lợi suất trái phiếu và lạm phát	3
KINH TẾ VIỆT NAM	6
• Ngành dịch vụ chịu tác động tiêu cực nhưng lĩnh vực sản xuất vẫn bền bỉ trong đợt bùng phát dịch Covid-19 mới nhất. 6	
• Chúng tôi không quan ngại về lạm phát trong nước mà quan tâm hơn đến lạm phát trên phạm vi toàn cầu	6
• Liệu hộ chiếu vắc-xin là biện pháp nhằm mở cửa lại nền kinh tế ?	7
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG HAI: ĐIỂM SÁNG TRONG KHU VỰC	10
TRIỂN VỌNG TT CHỨNG KHOÁN THÁNG BA: GẬP GHỀNH TRƯỚC MỐC LỊCH SỬ 1200 ĐIỂM	13
CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG BA	15

VN-Index sẽ phải “vật lộn” với mốc 1,200 điểm trong ngắn hạn bởi các vấn đề từ nội tại của thị trường cũng như rủi ro khởi phát lạm phát toàn cầu. Tuy vậy, chúng tôi cho rằng những rủi ro đã được nhận biết từ trước sẽ không phải là rủi ro quá lớn. Chúng tôi bảo lưu quan điểm lạm phát năm 2021 của Việt Nam sẽ được kiểm soát ở mức 3,5% và chính sách tiền tệ vẫn được duy trì ổn định để hỗ trợ sự phục hồi của nền kinh tế. Do vậy, chúng tôi tin rằng VNIndex sẽ chinh phục thành công ngưỡng 1200 điểm trong các tháng tới, và những đợt điều chỉnh mạnh của thị trường sẽ là cơ hội để tích lũy cổ phiếu.

Giá của nhiều loại hàng hóa trên thế giới đã tăng cao trong giai đoạn vừa qua, và chúng tôi cho rằng diễn biến này sẽ chưa sớm chấm dứt do: (1) Các bất ổn trên diện rộng trong nguồn cung của nhiều loại hàng hóa, (2) Sự phục hồi của nền kinh tế lớn thứ hai thế giới đang thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ, (3) Diễn biến từ chiến dịch tiêm chủng vắc xin trên toàn cầu cũng đang tiếp thêm kỳ vọng về sự phục hồi của các nền kinh tế phát triển trên thế giới, (4) Các yếu tố mang tính cấu trúc như lãi suất thấp, các gói kích thích tài khóa tiếp theo khiến đồng USD yếu.

Theo đó, ý tưởng đầu tư trong tháng Ba của chúng tôi bao gồm những doanh nghiệp có thể hưởng lợi trực tiếp từ xu hướng tăng của giá hàng hóa hoặc thông qua khả năng điều chỉnh giá bán tăng tương ứng hoặc hơn mức tăng của giá nguyên vật liệu đầu vào, thuộc các ngành dầu khí (BSR, PLX, GAS), thép (HPG, SMC) và phân bón (DPM).

KHỐI PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ 20

54 mã cổ phiếu được CTCK Rồng Việt nghiên cứu (tìm hiểu, trao đổi thông tin với doanh nghiệp) và có những phân tích, đánh giá cụ thể trong các “Báo cáo phân tích công ty” hoặc “Nhật ký chuyên viên” phát hành từ trước đến nay.



KINH TẾ THẾ GIỚI

- Lợi suất trái phiếu và lạm phát

Lợi suất trái phiếu và lạm phát

- Lợi suất trái phiếu trên toàn cầu đã chạm đáy
- Lạm phát sắp quay trở lại.
- Hiện tại, thị trường chứng khoán không bị ảnh hưởng bởi lợi suất trái phiếu tăng. Nhưng điều này sẽ diễn ra trong bao lâu?

Đồng nghiệp của tôi, My Trần đã đề cập đến khả năng quay trở lại của lạm phát trong một bài viết vào tháng Hai [Cẩn trọng với việc lạm phát quay trở lại](#). Gần đây, chúng tôi cũng đã đề cập đến việc lợi suất trái phiếu ở châu Á và ở các khu vực khác trên thế giới trong bài viết [Thị trường trái phiếu châu Á](#). Chúng tôi cho rằng lãi suất đã chạm đáy và lạm phát có thể đang gia tăng.

Lạm phát sắp tới có thể dựa trên hàng hóa. Chỉ số Hàng hóa S&P-GSCI (Hình 1) đã tăng gấp đôi kể từ tháng 5 năm 2020, do giá dầu thô, đồng và ngũ cốc tăng (Hình 2).

Hình 1. Chỉ số hàng hóa S&P-GSCI

luahawaii published on TradingView.com, March 01, 2021 11:08:03 PST
CME_DL:GD1I, 1D 471.55 ▼ -5.45 (-1.14%) O:477.00 H:477.00 L:471.50 C:471.55



TradingView

Hình 2. Giá dầu nành

luahawaii published on TradingView.com, March 02, 2021 01:43:08 PST
CBOT_DL:ZS1I, 1D 1388'0 ▼ -3'2 (-0.23%) O:1393'4 H:1395'6 L:1380'6 C:1388'0



TradingView

Vì vậy, khả năng lạm phát gia tăng và kỳ vọng giá cả tăng sẽ dẫn chúng ta đi đến đâu?

Thị trường trái phiếu đang trả lời cho câu hỏi này. Lợi suất tăng trong vài tuần qua cho thấy rằng các nhà đầu tư thực sự đang phản ánh lạm phát vào định giá. Lợi tức thấp trong các khoản đầu tư thu nhập cố định trong vài năm qua có thể khuyến khích hành vi rủi ro, mặc dù lợi suất trái phiếu



tại Mỹ đã tăng hơn gấp đôi trong vài tháng qua (Hình 3). Chúng vẫn ở mức thấp hơn 94% so với mức của tháng 9 năm 1981 (Hình 4)!

Hình 3. Lợi tức trái phiếu kho bạc 10 năm của Hoa Kỳ, theo ngày

luahawaii published on TradingView.com, March 02, 2021 01:50:49 PST
TVC:US10Y, 1D 1.439 ▲ +0.017 (+1.22%) O:1.422 H:1.441 L:1.400 C:1.439



TradingView

Hình 4. Lợi tức trái phiếu kho bạc 10 năm của Hoa Kỳ, theo tháng

luahawaii published on TradingView.com, March 02, 2021 01:55:12 PST
TVC:US10Y, 1M 1.441 ▲ +0.019 (+1.34%) O:1.417 H:1.455 L:1.386 C:1.441



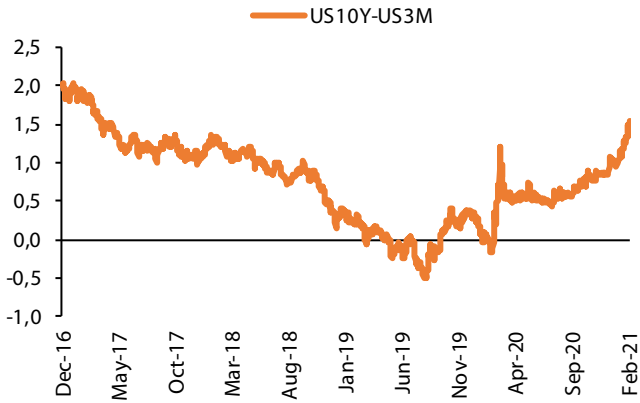
TradingView

Bức tranh lớn là lãi suất điều hành của các ngân hàng trung ương tại một số quốc gia đang ở dưới mức 0, bao gồm cả Nhật Bản và Đức, và hàng nghìn tỷ đô la đã được in ra. Mục đích của việc này nhằm khuyến khích các ngân hàng cho các công ty và chính phủ vay, thúc đẩy phục hồi sau đại dịch và cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2009. Nhưng điều này đã đẩy lợi suất trái phiếu Chính phủ xuống mức rất thấp, làm mất hết lợi nhuận của các nhà đầu tư vào quỹ hưu trí và công ty bảo hiểm. Tuy nhiên, lợi suất tăng gần đây lại là dấu hiệu cho thấy lạm phát kỳ vọng đang tăng lên.

Vậy điều này có ý nghĩa như thế nào đối với nhà đầu tư chứng khoán? Mặc dù lợi suất trái phiếu đang tăng, nhưng lợi suất trên toàn cầu được điều chỉnh theo lạm phát vẫn rất thấp. Do đó, sở hữu cổ phiếu vẫn không phải là vấn đề. Nó sẽ trở thành vấn đề nếu lợi tức trái phiếu tiếp tục tăng, đây là kịch bản chính của chúng tôi vì suất sinh lợi của cổ phiếu sẽ không còn hấp dẫn nữa. Chúng tôi không chắc điều này diễn ra trong bao lâu nhưng việc theo dõi hành vi của các ngân hàng trung ương, hoặc diễn giải hành vi của họ là yếu tố quan trọng cần lưu ý trong xu hướng trở lại của lạm phát.

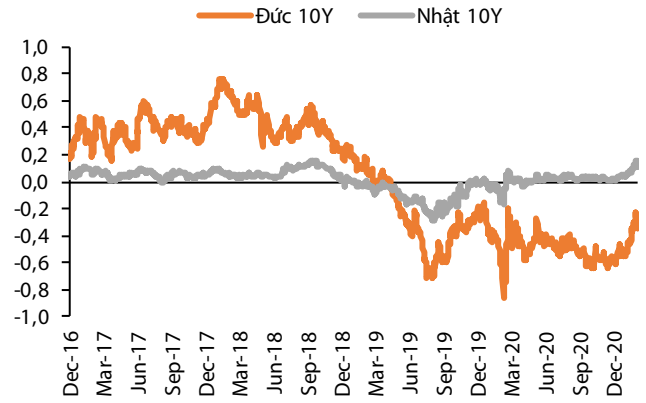
CHỈ SỐ VĨ MÔ THẾ GIỚI THÁNG 2

Chênh lệch lợi tức TPCP Mỹ (%/năm)



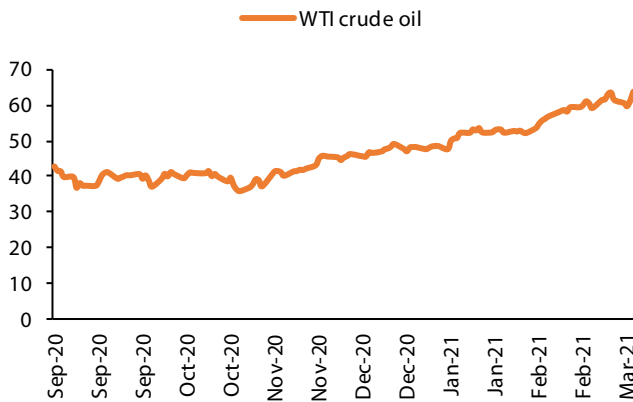
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Lợi tức TPCP Đức và Nhật (%/năm)



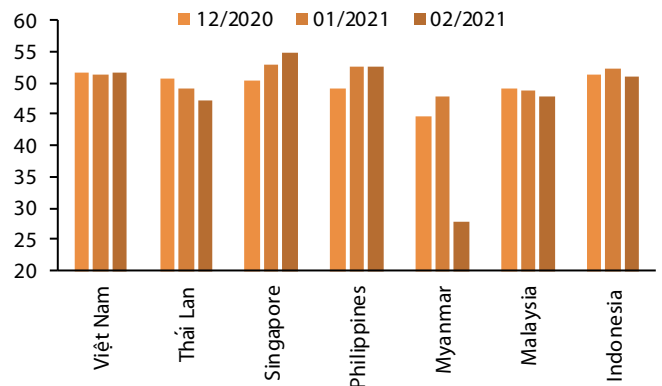
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Giá dầu WTI (USD/thùng)



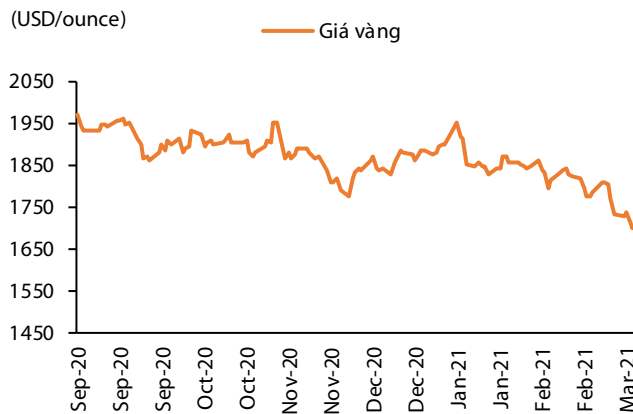
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

PMI tại ASEAN (Điểm)



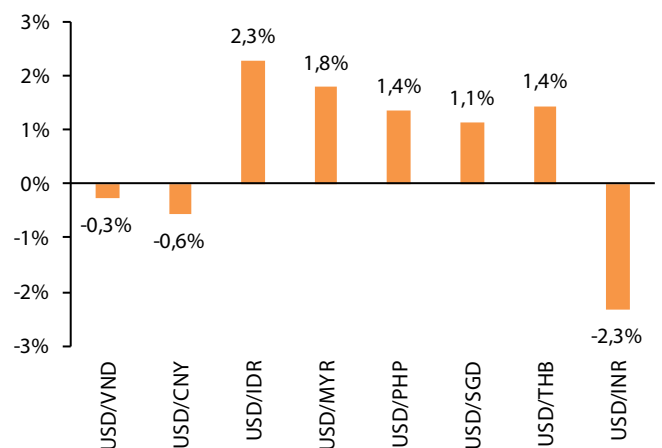
Nguồn: Markit Economics, CTCK Rồng Việt

Diễn biến giá vàng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá (% YTD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt



KINH TẾ VIỆT NAM

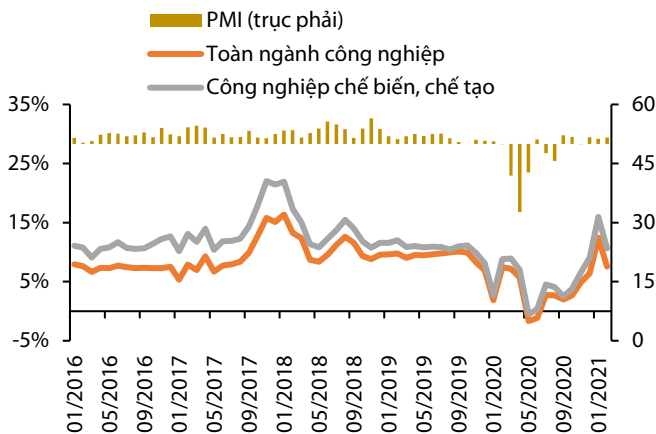
- Ngành dịch vụ chịu tác động tiêu cực nhưng lĩnh vực sản xuất vẫn bền bỉ trong đợt bùng phát dịch Covid-19 mới nhất
- Chúng tôi không quan ngại về lạm phát trong nước mà quan tâm hơn đến lạm phát trên phạm vi toàn cầu
- Liệu hộ chiếu vắc-xin là biện pháp nhằm mở cửa lại nền kinh tế ?

Ngành dịch vụ chịu tác động tiêu cực nhưng lĩnh vực sản xuất vẫn bền bỉ trong đợt bùng phát dịch Covid-19 mới nhất

Trong hai tháng đầu năm 2021, diễn biến các chỉ số kinh tế cho thấy một số tín hiệu tích cực bất chấp đợt bùng phát Covid-19 mới nhất, diễn ra vào cuối tháng Một. Cụ thể, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tăng 7,3% so với cùng kỳ, cao hơn mức tăng 6,2% của cùng kỳ năm trước. Xuất khẩu là điểm sáng nổi bật với doanh thu xuất khẩu tăng 23,2% so với cùng kỳ, phần lớn nhờ đóng góp của tăng trưởng xuất khẩu nhóm hàng điện tử. Đáng chú ý, giải ngân vốn đầu tư công đã nhanh chóng tăng tốc dù là giai đoạn đầu năm với mức tăng mạnh 263,5% so với cùng kỳ, tỷ lệ giải ngân đạt 5,6% kế hoạch cả năm.

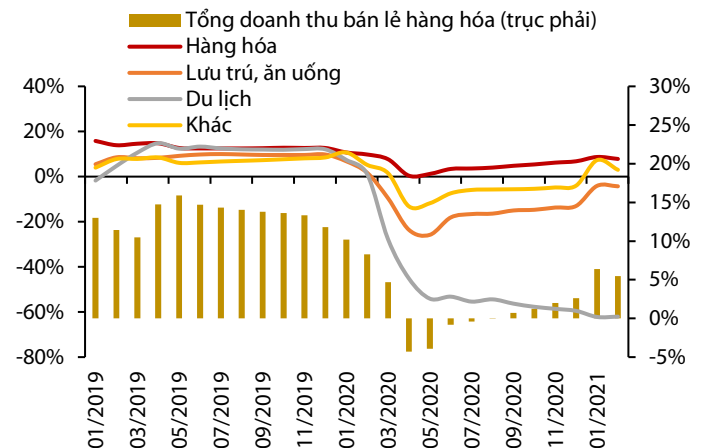
Mặc dù lĩnh vực sản xuất giữ đà tăng trưởng tích cực, làn sóng bùng phát Covid-19 mới đã kìm hãm sự hồi phục của lĩnh vực dịch vụ. Trong tháng 2/2021, doanh số bán lẻ tăng 8,2% so với cùng kỳ năm ngoái nhưng giảm 5,4% so với tháng trước. Đợt bùng phát dịch mới nhất loại bỏ đáng kể tác động tích cực của hiệu ứng chi tiêu mùa Tết đến tiêu dùng trong nước khiến tăng trưởng doanh thu bán lẻ (loại trừ lạm phát) trong hai tháng đầu năm 2021 chỉ tăng 5,5% so với cùng kỳ, tương đương với cùng kỳ năm ngoái.

Hình 5: Tăng trưởng của hoạt động sản xuất công nghiệp (so với cùng kỳ)



Nguồn: GSO, Nikkei, CTCP Chứng khoán Rồng Việt

Hình 6: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ theo mặt hàng (so với cùng kỳ)



Nguồn: GSO, CTCP Chứng khoán Rồng Việt

Theo ước tính của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, nếu dịch COVID-19 được kiểm soát trong Quý 1 năm 2021, GDP Q1/2021 sẽ tăng 4,5%, thấp hơn 0,6 điểm phần trăm so với mục tiêu đề ra trong Nghị quyết số 1/2021 của Chính phủ. Chúng tôi lạc quan hơn về triển vọng kinh tế trong Q1/2021 bởi các lý do sau: 1) hoạt động sản xuất vẫn diễn ra bình thường trong thời gian bùng phát dịch bệnh; 2) nhu cầu toàn cầu cải thiện nhờ niềm hy vọng đến từ việc tiêm chủng vaccine Covid-19 trên toàn thế giới và 3) Một lần nữa, Chính phủ đã kịp thời kiểm soát sự bùng phát của dịch bệnh để giảm thiểu rủi ro đối với sự phục hồi kinh tế. Chúng tôi ước tính GDP Q1/2021 vào khoảng 4,7-5,0%. Do ảnh hưởng của đợt bùng phát dịch mới đây, dự báo GDP cả năm của chúng tôi được điều chỉnh xuống 6,6-6,8% so với dự báo trước đó là 7,0%, với giả định rằng không có dịch bùng phát trong nước trong các quý còn lại của năm.

Chúng tôi không quan ngại về lạm phát trong nước mà quan tâm hơn đến lạm phát trên phạm vi toàn cầu

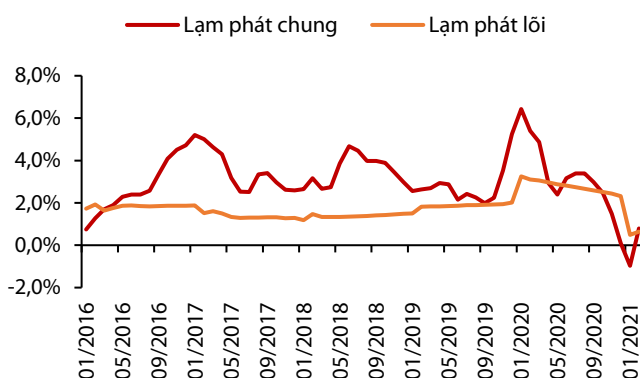
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Việt Nam đã tăng mạnh trong tháng 02/2021 với mức tăng 1,52% MoM so với mức tăng 0,06% MoM của tháng trước. Đây cũng là mức lạm phát theo tháng cao nhất kể từ tháng 9 năm 2012. Trong số 11 nhóm hàng để tính lạm phát, chỉ số giá tiêu dùng tháng 2 tăng mạnh chủ yếu do EVN điều chỉnh giá điện khi chương trình hỗ trợ giảm hóa đơn tiền điện



của Chính phủ kết thúc vào tháng 1 năm 2021, khiến chỉ số giá của nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng cao (4,0% so với tháng trước, trái ngược với mức giảm 2,3% trong tháng 1/2021). Lạm phát lương thực tăng với tốc độ nhanh hơn tháng trước (+1,6% so với tháng trước so với mức tăng 0,6% trong tháng Một) do hiệu ứng của yếu tố Tết lên giá cả hàng hóa. Trong khi đó, chỉ số giá vận tải cũng tăng 1,6% so với tháng trước và mức tăng 2,3% trong tháng 1/2021.

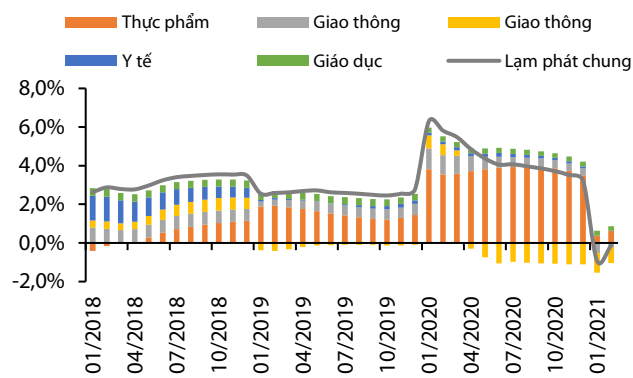
Trên thực tế, chúng tôi không lo ngại về việc tăng giá trong nước vì một vài lý do. Đầu tiên là nếu tính theo năm, CPI của Việt Nam vẫn giảm với mức giảm 0,1% trong hai tháng đầu năm 2021, thấp hơn nhiều so với mục tiêu của NHNN là 4,0%. Điều đáng lưu ý là CPI lõi chỉ tăng nhẹ 0,6% trong hai tháng đầu năm, cho thấy hiện tại chưa có áp lực giá do cầu kéo. Ngoài ra, Chính phủ tỏ ra thận trọng với kỳ vọng lạm phát bằng cách liên tục sử dụng quỹ bình ổn giá xăng dầu để bù đắp ảnh hưởng của giá dầu thế giới tăng cao lên giá hàng hóa trong nước. Lạm phát tăng trở lại trong những tháng tiếp theo chủ yếu là do các yếu tố như giá hàng hóa toàn cầu tăng hay hiệu ứng đến từ mức nền thấp của năm trước. Chúng tôi duy trì dự báo lạm phát năm 2021 ở mức 3,5%.

Hình 7: Lạm phát của Việt Nam (so với cùng kỳ)



Nguồn: GSO, CTCP Chứng khoán Rồng Việt

Hình 8: Lạm phát theo thành phần (so với cùng kỳ)



Nguồn: GSO, CTCP Chứng khoán Rồng Việt

Như đã đề cập ở phần kinh tế toàn cầu, các thị trường trên thế giới từ Hoa Kỳ và EU, từ trái phiếu đến cổ phiếu đang đưa ra tín hiệu rõ ràng về kỳ vọng lạm phát gia tăng. Ban đầu, lạm phát tăng trở lại được xem là tốt vì đây có thể là dấu hiệu của phục hồi kinh tế. Tuy nhiên, một khía cạnh quan trọng để đảm bảo lạm phát tốt là kiểm soát kỳ vọng lạm phát. Theo đó, các ngân hàng trung ương phải tăng lãi suất để kiểm soát kỳ vọng lạm phát. Hơn nữa, đại dịch Covid-19 đã khiến nhiều ngân hàng trung ương mở rộng chính sách tiền tệ ở mức chưa từng có. Việc đảo ngược chính sách tiền tệ trên toàn cầu có thể gây bất ổn về tiền tệ và dòng vốn của các thị trường mới nổi trên thị trường tài chính. Mặc dù xác suất của kịch bản này chỉ mới xuất hiện nhưng các nhà đầu tư nên chuẩn bị sẵn sàng để đối phó với rủi ro này.

Liệu hộ chiếu vắc-xin là biện pháp nhằm mở cửa lại nền kinh tế ?

Theo dữ liệu do Our World in Data tổng hợp, hơn 268 triệu liều vắc-xin Covid-19 đã được sử dụng trên 113 quốc gia tính đến ngày 2 tháng 3 năm 2021. Như chúng tôi đã đề cập trong [bài viết gần đây](#), việc triển khai vắc-xin ở các nước phương Tây đang diễn ra nhanh hơn các nước Châu Á. Theo báo cáo của EIU, các nước giàu ở phương Tây dự kiến sẽ hoàn thành việc tiêm chủng rộng rãi vào tháng 3 năm 2022. Hầu hết các quốc gia mới nổi dự kiến sẽ tiêm chủng cho hầu hết công dân vào cuối năm tới. Trong đó, Việt Nam dự kiến sẽ hoàn thành việc tiêm chủng vắc-xin Covid-19 cho phần lớn dân số vào giữa năm 2022.

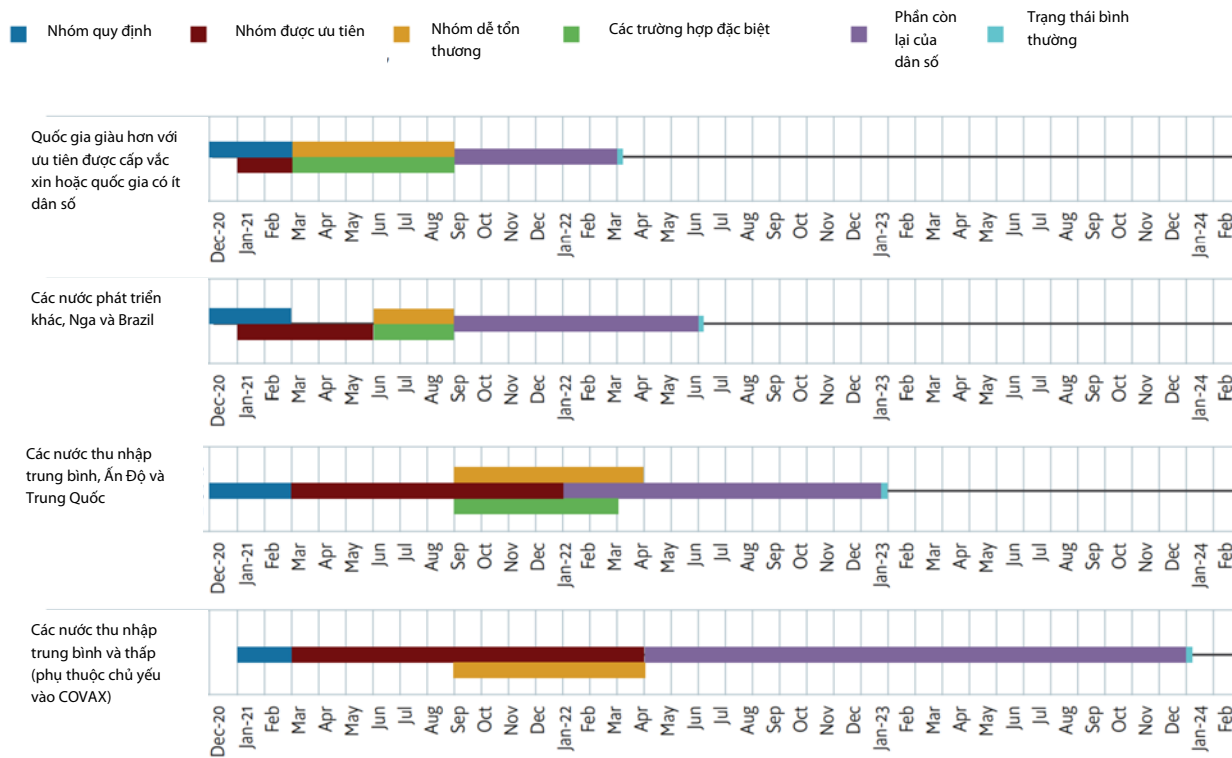
Việc triển khai vắc-xin Covid-19 trên toàn cầu mang lại hy vọng cho các ngành chịu ảnh hưởng bởi đại dịch (như hàng không và du lịch). Tại châu Âu, các quốc gia dựa vào du lịch đang xem xét tiến hành hộ chiếu vắc-xin để phục hồi kinh tế và du lịch. Dù chậm hơn trong việc thực hiện chương trình tiêm chủng vắc xin, các nước châu Á cũng đang cân nhắc tầm quan trọng của hộ chiếu vắc xin. Ví dụ, Singapore xem xét đến xác minh chứng chỉ được tiêm chủng vắc-xin bằng kỹ thuật số, trong khi đó, Chính phủ Thái Lan đang chuẩn bị kế hoạch giảm bớt các hạn chế đối với khách du lịch đã được tiêm chủng đầy đủ hai liều vắc xin. Ý tưởng về hộ chiếu vắc-xin đã gây tranh cãi và sẽ mất khá nhiều thời gian để thực hiện, tuy nhiên, chúng tôi nghĩ rằng hộ chiếu vắc-xin sẽ dần trở thành thiết yếu khi vắc-xin được triển khai rộng rãi hơn trên toàn cầu. Chúng tôi cũng cho



rằng vẫn còn sớm khi đề cập về khả năng miễn dịch cộng đồng trên toàn cầu nhưng những người đã được tiêm phòng đầy đủ có thể sẵn sàng đi du lịch trở lại.

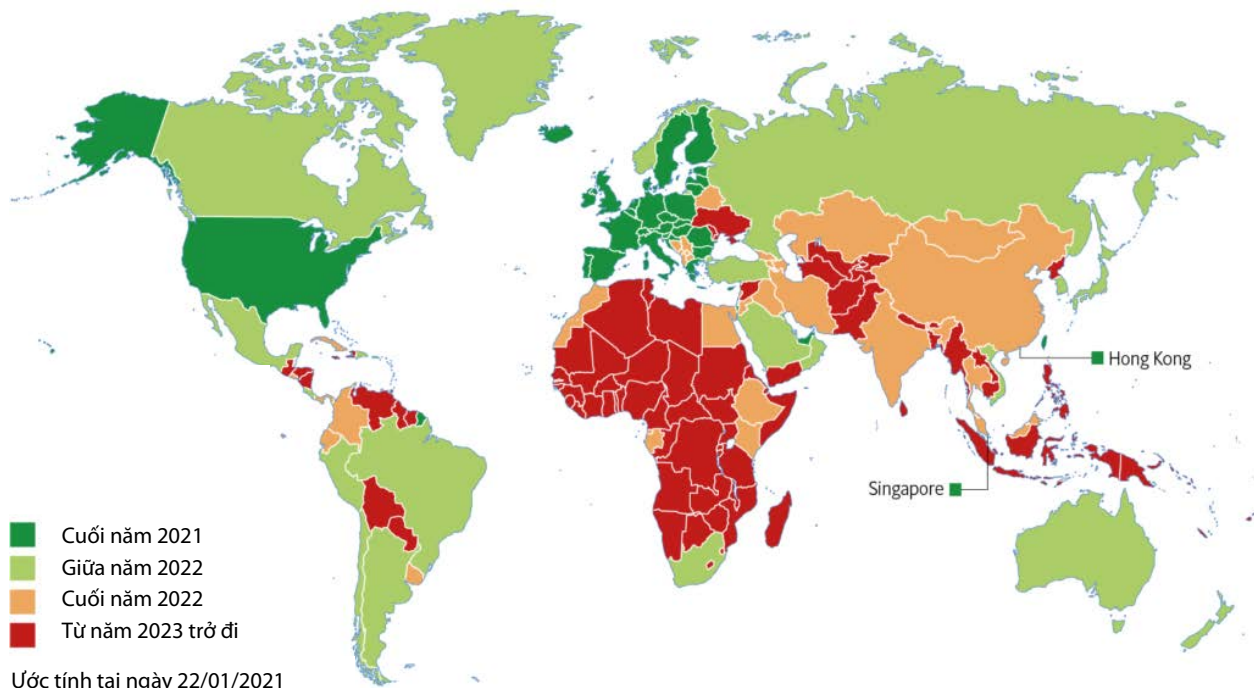
Dịch Covid-19 đã gây ra những tác động tiêu cực đáng kể đến ngành du lịch và hàng không Việt Nam. Năm 2020, lượng khách quốc tế giảm 78% so với cùng kỳ xuống chỉ còn 3,8 triệu, trong khi khách nội địa giảm 34% so với cùng kỳ. Làn sóng lây nhiễm Covid-19 trong nước mới đây tiếp tục ảnh hưởng đến nhu cầu du lịch trong nước. Với chiến dịch tiêm chủng quy mô lớn trên toàn thế giới, Chính phủ Việt Nam có thể xem tiêm chủng là điều kiện bắt buộc để khách quốc tế có thể đến Việt Nam nhằm hỗ trợ ngành du lịch và hàng không phục hồi. Hiện tại, Chính phủ cần xem xét nới lỏng các biện pháp hạn chế áp dụng đối với những du khách đã được tiêm chủng, bao gồm rút ngắn thời gian cách ly bắt buộc hoặc loại bỏ quy trình cách ly. Các biện pháp được đề xuất sẽ phụ thuộc vào dữ liệu về khả năng miễn dịch từ tiêm chủng có thể kéo dài bao lâu và hiệu quả của chúng trong việc hạn chế sự lây lan của vi rút ở các nước phát triển vì Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn đầu của chương trình tiêm chủng.

Hình 9: Lịch trình tiêm chủng vắc xin của các khối nước trên toàn cầu



Nguồn: EIU, CTCP Chứng khoán Rồng Việt

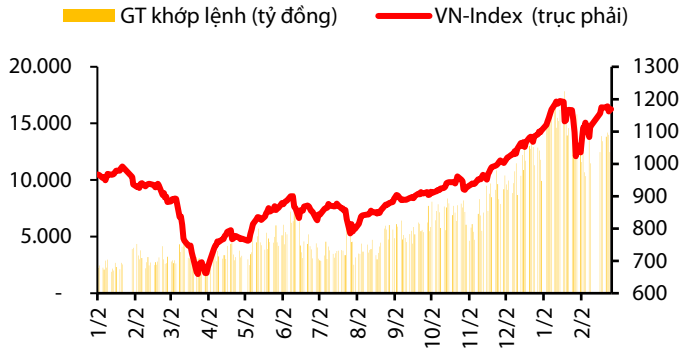
Hình 10: Thời gian dự kiến để đạt được miễn dịch cộng đồng



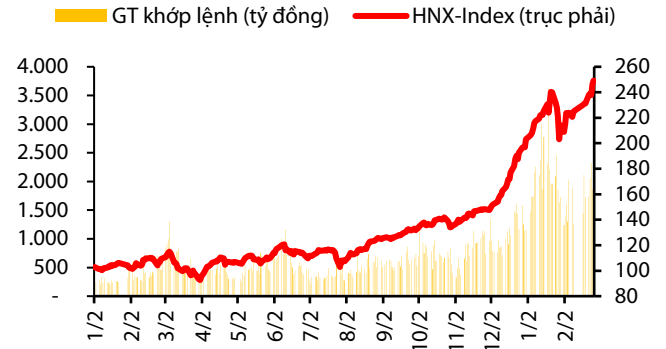
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG HAI: ĐIỂM SÁNG TRONG KHU VỰC

Chỉ số VN-Index tăng 11% so với tháng trước mặc dù thanh khoản giao dịch sụt giảm trong tháng “nghỉ Tết” và đóng cửa ở mức 1168,47. Vào tháng 2 năm 2020, thị trường giảm 3,75% theo tháng. So với các thị trường khác, VN-Index vượt trội hơn các chỉ số như SET (2,0%), KOSPI (1,2%), S&P 500 (2,6%). Ngoài ra, HNX-Index có mức tăng còn ấn tượng hơn khi tăng 16% so với tháng trước.

Hình 11: VN Index trong năm 2020 cho đến tháng 2 2021



Hình 12: HNX Index trong năm 2020 cho đến tháng 2 2021



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Thanh khoản bình quân trên sàn HOSE qua giao dịch khớp lệnh đạt 12,8 nghìn tỷ đồng (-17% MoM). VN30 chiếm 53% thanh khoản của VN Index, ghi nhận mức điều chỉnh nhẹ 7% so với tháng trước trong khi VNMid và VNSmall có mức thanh khoản giảm nhiều hơn lần lượt với mức 21% và 33%. Kỳ nghỉ Tết là nguyên nhân chính khiến thanh khoản giảm do nhà đầu tư thường cơ cấu lại danh mục đầu tư, đặc biệt là các khoản vay để hạn chế việc mang nợ đầu năm mới hoặc rút tiền cho chi tiêu gia đình. Mặc dù khối lượng giao dịch sụt giảm nhưng giá vẫn tăng ở cả 3 nhóm (Bảng 1), đặc biệt là nhóm VN30. Các mã tăng mạnh nhất trong VN30 là VPB (+33%), TCB (+23%), CTG (+22%), FPT (+22%), SBT (+21%).

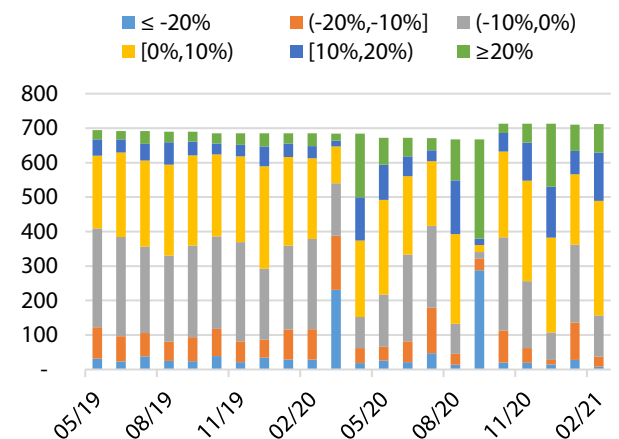
Thị trường chứng khoán bắt đầu hồi phục trở lại khi số mã tăng nhiều hơn số mã giảm trong tháng này. Cụ thể, số mã tăng trong tháng 2 tăng 59% so với tháng 1. Hơn 65% cổ phiếu rơi vào phạm vi có mức lợi nhuận từ 0% đến 20%.

Bảng 1: Diễn biến các nhóm cổ phiếu trong tháng 2

	VN30		VNMid		VNSmall	
	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá	TBKL hàng ngày (tỷ đồng)	Thay đổi giá
12/ 2020	5.321	11,2%	3,356	16,4%	1,384	17,2%
01/ 2021	7.284	-2,3%	4,540	0,7%	1,901	-2,4%
02/ 2021	6.776	12,0%	3,591	8,3%	1,281	10,1%

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt
TBKL: Trung bình khớp lệnh

Hình 13: Số lượng cổ phiếu theo tỷ suất sinh lời/tháng

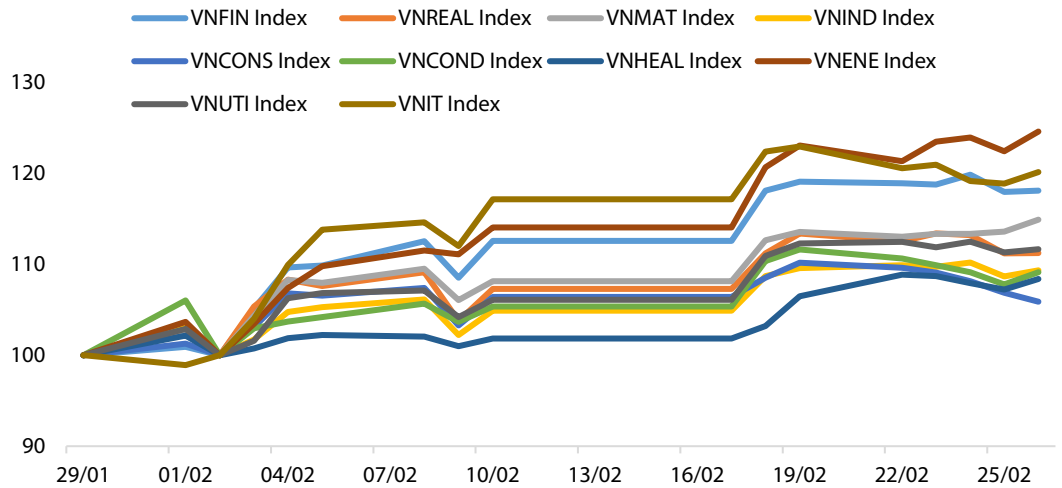


Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Tất cả 10 nhóm ngành đều ghi nhận mức tăng tích cực so với tháng trước. Đáng chú ý, CNTT và Năng lượng là hai ngành dẫn đầu với sinh lời lần lượt là 21% và 20% so với tháng trước. Ngành CNTT được dẫn dắt bởi FPT (+31% MoM) trong khi PVD (+38%), PLX (+23%) và GAS (+22%) thúc đẩy ngành Năng lượng. Nhóm Ngành tài chính cũng tăng 17% so với tháng trước nhờ sự hỗ trợ của VPB (+35%), ACB (+29%) và TCB (+26%). Các ngành khác bao gồm Bất động sản, Vật liệu xây dựng, Khu công nghiệp, vv. cũng diễn biến tích cực với mức sinh lời từ 3% đến 15%.



Hình 14: Diễn biến ngành trong tháng 2



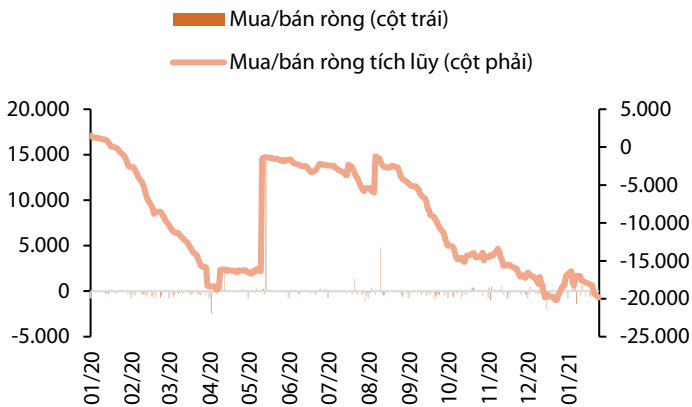
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Khối ngoại

Trong tháng 2, khối ngoại tiếp tục bán ròng trên sàn HOSE và đây là tháng thứ 5 liên tiếp. Về giao dịch khớp lệnh, họ gia tăng giá trị bán với tổng giá trị ròng đạt 3,7 nghìn tỷ đồng (+9% MoM). Một số mã bị bán mạnh như VNM (-716 tỷ đồng), CTG (-542), NVL (-322), SSI (-321), PLX (-314), HSG (-297), KDH (-250), POW (-208), STB (-190) và VCB (-182). Ngược lại, họ chủ yếu mua ròng VHM (+551 tỷ đồng), KBC (+311), HPG (+209), FUEVFNVD (+203), VJC (+180), GMD (+118), LPB (+109), DGW (+99), CII (+84) và PDR (+78). Nhóm cổ phiếu VN30 bị bán ròng 2,6 nghìn tỷ đồng, tương đương 69% giá trị bán ròng của VN Index qua giao dịch khớp lệnh.

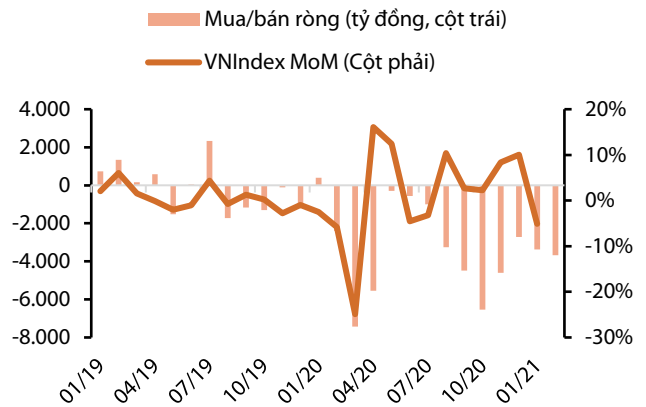
Các quỹ ETF ngoại ghi nhận diễn biến trái chiều khi VNM ETF hút ròng 6,2 triệu USD trong khi KIM ETF bị rút ròng 61,1 triệu USD. MSCI Vietnam ETF (Hong Kông) không hoạt động trong khi FTSE Vietnam ETF (Châu Âu) hút ròng 5,6 triệu USD. Các quỹ ETF nội cũng có kết quả khác nhau. E1VFN30 ghi nhận giá trị rút ròng là 37,1 triệu USD trong khi FUEVFNVD và FUESSVFL ghi nhận giá trị hút ròng lần lượt là 54,2 triệu USD và 10,3 triệu USD.

Hình 15: Diễn biến mua/bán ròng (khớp lệnh và thỏa thuận) hàng ngày của nhà đầu tư nước ngoài (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

Hình 16: Mua ròng của khối ngoại (khớp lệnh) và diễn biến của VN-Index theo tháng



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt

Bảng 2: Giá trị mua ròng của khối ngoại theo ngành trên HOSE và HNX

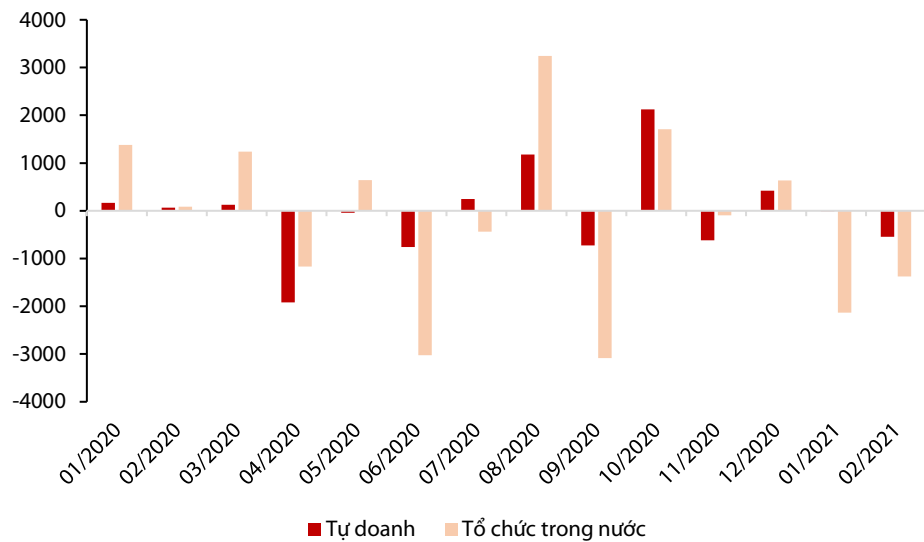
Ngành	HSX		HNX	
	Giá trị mua ròng (tỷ VND)	Khối lượng mua ròng (nghìn cổ phiếu)	Giá trị mua ròng (tỷ VND)	Khối lượng mua ròng (nghìn cổ phiếu)
Bán lẻ	-36	-3,224	0	-1
Bảo hiểm	29	447	0.4	19.2
BĐS	-842	-47,953	-22.4	-1,013
Công nghệ	389	10,580	0.2	16.3
Dầu khí	-0.3	-9	-10	-608
Dịch vụ tài chính	1,321	81,221	-3	-524
Tiện ích	-15	-249	-0.2	-45
Du lịch nghỉ dưỡng	-429	-4,821	-0.4	16.2
Hàng hóa & Dịch vụ Công nghiệp	-590	-26,408	-40	-1,305
Hàng hóa Cá nhân & Gia dụng	-122	-10,772	-3	-117
Hóa chất	423	-8,074	6	177
Ngân hàng	398	2,036	125	8,982
Ô tô và phụ tùng	-32	-1,428	-0.1	-11
Tài nguyên cơ bản	-162	-8,789	-2	-927
Thực phẩm & đồ uống	272	-11,954	-3	-159
Báo chí	0.3	25	-1	-42
Viễn thông	0	0	0	0
Vật liệu xây dựng	-1,864	-49,416	-3	-964
Chăm sóc sức khỏe	-121	-4,992	-3	-116

Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Nhà đầu tư tổ chức vẫn tiếp tục bán ròng trong tháng 2 năm 2021

Nhà đầu tư tổ chức duy trì động thái bán ròng với giá trị gần 1,4 nghìn tỷ đồng. Khối tự doanh cũng bán ròng 547 tỷ đồng. Một số phiếu cổ phiếu được nhà đầu tư tổ chức trong nước bán ròng mạnh như FUEVFN (-1.337 tỷ đồng), HNG (-589), DIG (-272), FUESSVFL (-253), FPT (-243), CII (-232), DXG (-217), FLC (-164), VNM (-152), vv. Ngược lại, KBC được mua ròng nhiều nhất với mức 309 tỷ đồng, tiếp theo là GAS (277), MWG (259), VIC (211), GMD (197), VRE (169), TPB (154). Trong khi đó, Khối tự doanh bán FUEVFN với mức -1,291 tỷ đồng. Các mã khác bị bán nhiều nhất bao gồm FUESSVFL (-253), VNM (-108). Ở chiều mua vào, họ chủ yếu mua VRE (214), TCB (188), MWG (118), KBC (109), PNJ (102).

Hình 17: Giao dịch nhà đầu tư tổ chức bao gồm cả tự doanh (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

TRIỂN VỌNG TT CHỨNG KHOÁN THÁNG BA: GẬP GHÈNH TRƯỚC MỐC LỊCH SỬ 1200 ĐIỂM

Rủi ro ngắn hạn đến từ yếu tố trong và ngoài nước

Sự biến động của thị trường chứng khoán toàn cầu có thể ảnh hưởng thị trường chứng khoán Việt Nam đến từ sự trở lại của lạm phát và đà tăng của lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm

Nhiều thị trường chứng khoán bắt đầu điều chỉnh khi lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm tăng hơn 16 điểm cơ bản lên mức 1,614% tính đến ngày 25/2 (mức cao nhất kể từ tháng 2/2020). Cụ thể, chúng tôi nhận thấy diễn biến tiêu cực của các chỉ số trong tuần cuối cùng của tháng 2 như Nikkei (-3,50%), SET (-0,94%), SP500 (-2,44%). Thị trường Việt Nam diễn biến cùng chiều với thị trường toàn cầu nhưng có mức điều chỉnh nhẹ hơn với mức giảm 0.42% so với tuần trước đó. Tuy nhiên, áp lực bán mạnh vẫn xảy ra với mức giảm 15,63 điểm (-1,33% so với phiên trước đó) vào ngày 24 tháng 2. Do đó, việc theo dõi hành động của các ngân hàng trung ương Mỹ là rất cần thiết để đánh giá diễn biến lợi suất trái phiếu chính phủ.

Hệ thống giao dịch bị quá tải là rào cản chính

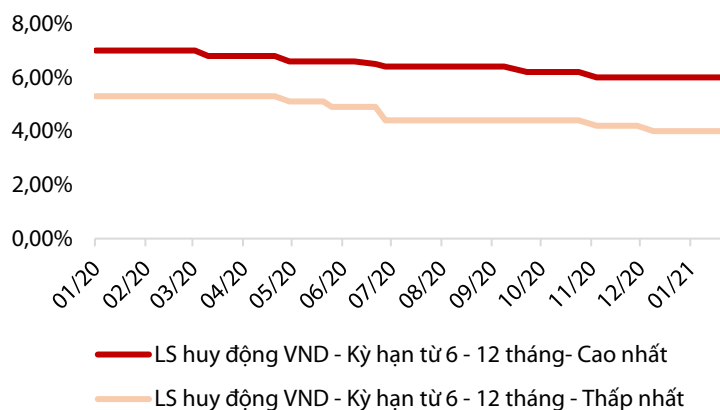
Gần đây, việc đặt lệnh trên HOSE gặp nhiều khó khăn do lệnh bị treo khi giá trị giao dịch đạt khoảng 14.000 tỷ đồng đến từ việc quá tải trên hệ thống của HOSE. Điều này là một rào cản không nhỏ và có thể hạn chế đà tăng của chỉ số VN-Index khi các nhà đầu tư mới sẽ gặp khó khăn trong việc giao dịch. Nhiều nỗ lực trong ngắn hạn đã được đề xuất như tăng số lượng giao dịch từ 10 lên 100 cổ phiếu/lô (bắt đầu từ tháng 1/2021), chuyển một số cổ phiếu từ sàn HOSE sang HNX, vv. nhưng mức độ hiệu quả vẫn chưa được kiểm chứng. Hiện tại, các nhà đầu tư đang kỳ vọng việc áp dụng hệ thống giao dịch KRX của Hàn Quốc sẽ giải quyết triệt để vấn đề quá tải về lệnh đặt. Tuy nhiên, việc áp dụng chính thức hệ thống mới cũng còn khá xa (cuối năm 2021).

Triển vọng lạc quan trong trung và dài hạn vẫn được duy trì. Tích lũy cổ phiếu trong những phiên biến động mạnh là chiến lược ưu tiên

Thị trường chứng khoán vẫn là kênh đầu tư hấp dẫn trong môi trường lãi suất thấp

Môi trường lãi suất thấp vẫn là chất xúc tác hỗ trợ thị trường chứng khoán trong năm 2021. Lãi suất huy động chưa có dấu hiệu tăng lại khi lãi suất huy động kỳ hạn 6 đến 12 tháng của toàn ngành ngân hàng trong tháng 2 vẫn đi trong biên độ từ 4% đến 6% (so với mức trung bình 6.15% của tháng 2 năm ngoái) và gần như đi ngang so với tháng trước theo số liệu của Fiinpro. Nhìn xa hơn, như đã đề cập trước đó, rủi ro lãi suất tăng khi lạm phát trở lại là một điều đáng chú ý. Tuy nhiên, đến hiện tại, rủi ro này vẫn đang trong tầm kiểm soát dựa trên nỗ lực của Chính phủ như việc sử dụng quỹ bình ổn xăng dầu để ứng phó với việc giá dầu toàn cầu đang tăng. Theo đó, thị trường chứng khoán vẫn là kênh đầu tư hấp dẫn khi lãi suất tiền gửi ngân hàng vẫn đang ở mức thấp.

Hình 18: Lãi suất tiền gửi ngân hàng kỳ hạn 6-12 tháng



Nguồn: Fiinpro



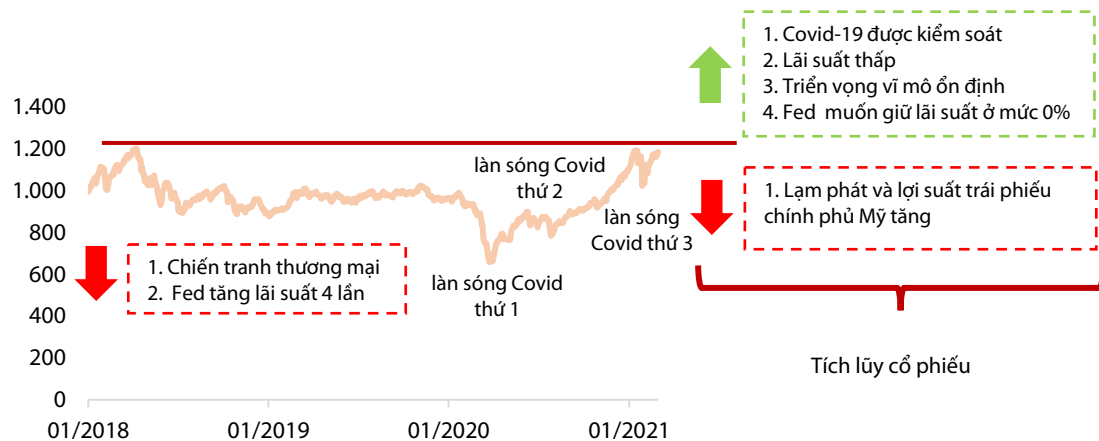
Thành công bước đầu trong việc kiểm soát dịch Covid-19 đợt ba và các chính sách mở rộng của Chính phủ sẽ ổn định tâm lý thị trường

Tính đến nay, làn sóng thứ ba của dịch Covid-19 về cơ bản đã được khống chế nhờ nỗ lực của Chính phủ thông qua các biện pháp kiểm tra diện rộng và kịp thời. Gần đây, Thủ tướng Chính phủ yêu cầu đẩy nhanh tiến độ tiêm phòng bắt đầu từ tuần đầu tháng 3 cùng với việc duy trì mở rộng chính sách tài khóa, tiền tệ để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và kiểm soát lạm phát tại cuộc họp Thường trực Chính phủ (diễn ra vào ngày 2/3/2021). Từ những cập nhật này, chúng tôi kỳ vọng tâm lý thị trường sẽ ổn định nhờ vào triển vọng vĩ mô khả quan và quyết tâm mạnh mẽ của Chính phủ trong việc ngăn chặn dịch Covid 19 và chính sách mở rộng.

Hạn chế mua đuổi để tránh những biến động khó lường của thị trường ở vùng 1.200 điểm

Thị trường đang khá gần mức đỉnh lịch sử 1.200 điểm với khoảng cách chưa đến 3% (tính đến cuối tháng 2 2021). Theo quan điểm của chúng tôi, diễn biến chỉ số VN Index tại vùng đỉnh sẽ gặp nhiều khó khăn, đặc biệt khi thị trường nhiều lần gặp khó tại vùng này. Nỗ lực phá đỉnh gần đây nhất là vào tháng 1 nhưng thị trường có diễn biến rất tiêu cực, thậm chí giảm 6,7% trong một phiên giao dịch (28/1) khi Việt Nam có thêm 2 ca nhiễm Covid-19 ngoài cộng đồng tại Hải Dương. Về góc độ tâm lý, sẽ cần thời gian để kiểm định vùng 1,200 điểm nhưng những triển vọng tốt trong trung và dài hạn giúp chúng tôi duy trì quan điểm lạc quan trong thời gian sắp tới (Hình 2). Do đó, mua đuổi trong những phiên tăng mạnh quanh vùng này nên được hạn chế và nhà đầu tư có thể cân nhắc tham gia thị trường trong những phiên biến động mạnh bằng việc tích lũy những cổ phiếu có nền tảng cơ bản vững chắc trong năm 2021.

Hình 19: Diễn biến thị trường sau khi chạm 1.200 điểm



Nguồn: CTCK Rồng Việt

Tóm lại, chúng tôi cho rằng diễn biến thị trường sẽ tương đối gập ghềnh khi tiến gần đến ngưỡng tâm lý 1.200 điểm. Các mối lo ngại đến từ (1) Thị trường toàn cầu biến động trong ngắn hạn trong bối cảnh lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm tăng, (2) Hệ thống giao dịch trên sàn HOSE bị tắt nghẽn, (3) Sự trở lại của lạm phát. Tuy nhiên, nền tảng lãi suất thấp, tiến độ phân phối vắc xin nhanh chóng là những chất xúc tác quan trọng để duy trì đà tăng của thị trường. Do đó, chúng tôi cho rằng VN Index có thể dao động trong khoảng 1.070 - 1.250 điểm.

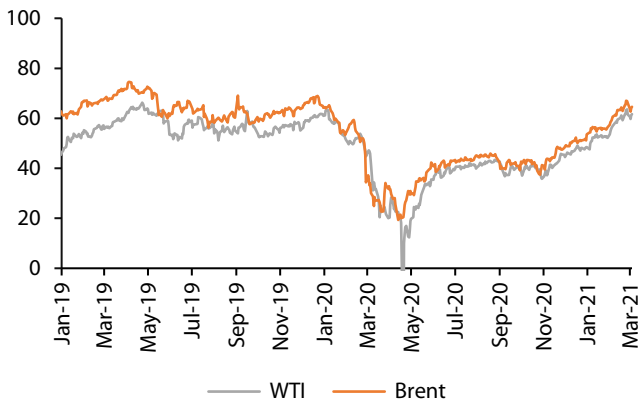
CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG BA

Cơ hội từ cơn sóng giá cả hàng hóa

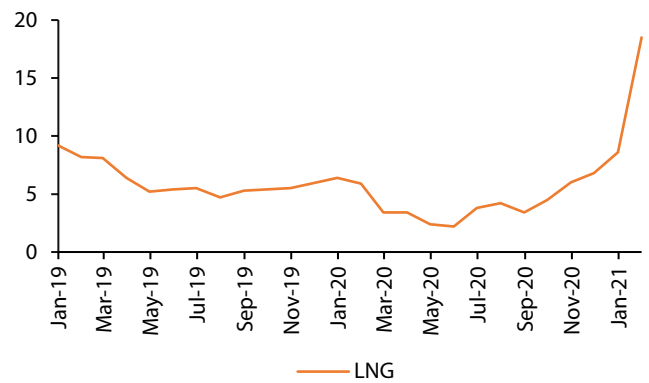
Như đề cập ở phần thị trường chứng khoán, chúng tôi cho rằng VN-Index sẽ phải “vật lộn” với mốc 1,200 điểm trong ngắn hạn bởi các vấn đề từ nội tại của thị trường cũng như rủi ro khởi phát lạm phát toàn cầu. Tuy vậy, chúng tôi cho rằng những rủi ro đã được nhận biết từ trước sẽ không phải là rủi ro quá lớn. Chúng tôi bảo lưu quan điểm lạm phát năm 2021 của Việt Nam sẽ được kiểm soát ở mức 3,5% và chính sách tiền tệ vẫn được duy trì ổn định để hỗ trợ sự phục hồi của nền kinh tế. Do vậy, chúng tôi tin rằng VNIndex sẽ chinh phục thành công ngưỡng 1200 điểm trong các tháng tới, và những đợt điều chỉnh mạnh của thị trường sẽ là cơ hội để tích lũy cổ phiếu.

Giá của nhiều loại hàng hóa trên thế giới đã tăng cao trong giai đoạn vừa qua, và chúng tôi cho rằng diễn biến này sẽ chưa sớm chấm dứt do: **(1)** Các bất ổn trên diện rộng trong nguồn cung của nhiều loại hàng hóa, **(2)** Sự phục hồi của nền kinh tế lớn thứ hai thế giới đang thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ, **(3)** Diễn biến từ chiến dịch tiêm chủng vắc xin trên toàn cầu cũng đang tiếp thêm kỳ vọng về sự phục hồi của các nền kinh tế phát triển trên thế giới, **(4)** Các yếu tố mang tính cấu trúc như lãi suất thấp, các gói kích thích tài khóa tiếp theo khiến đồng USD yếu.

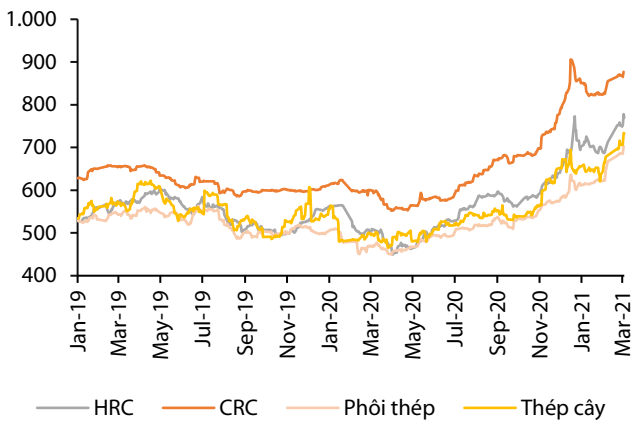
Hình 20: Giá dầu WTI và Brent (USD/thùng)



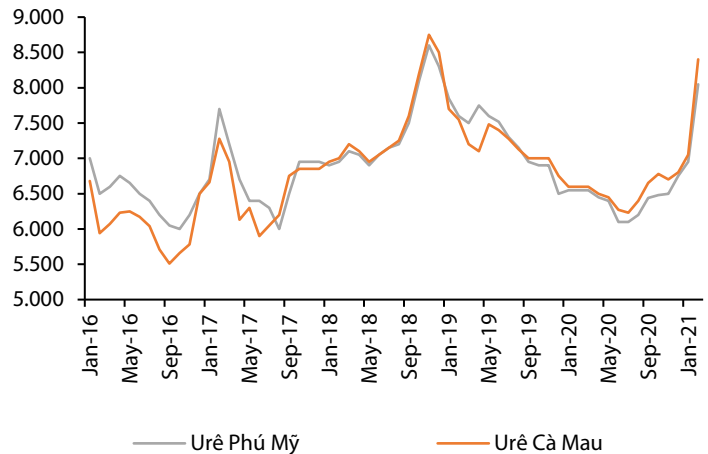
Hình 21: Giá khí LNG nhập khẩu tại Nhật Bản (USD/MMBtu)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt
Hình 22: Giá thép (USD/MT)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt
Hình 23: Giá phân ure Phú Mỹ và Cà Mau (đồng/kg)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Nguồn: Agromonitor, CTCK Rồng Việt

Theo đó, ý tưởng đầu tư trong tháng Ba của chúng tôi bao gồm những doanh nghiệp có thể hưởng lợi trực tiếp từ xu hướng tăng của giá hàng hóa hoặc thông qua khả năng điều chỉnh giá bán tăng tương ứng hoặc hơn mức tăng của giá nguyên vật liệu đầu vào, thuộc các ngành dầu khí, thép và phân bón.



Trước diễn biến tăng mạnh của giá thép, chuyên viên ngành của chúng tôi tin rằng hầu hết các doanh nghiệp kinh doanh thép sẽ được hưởng lợi. Trong đó, chúng tôi ưa thích **HPG** và **SMC**.

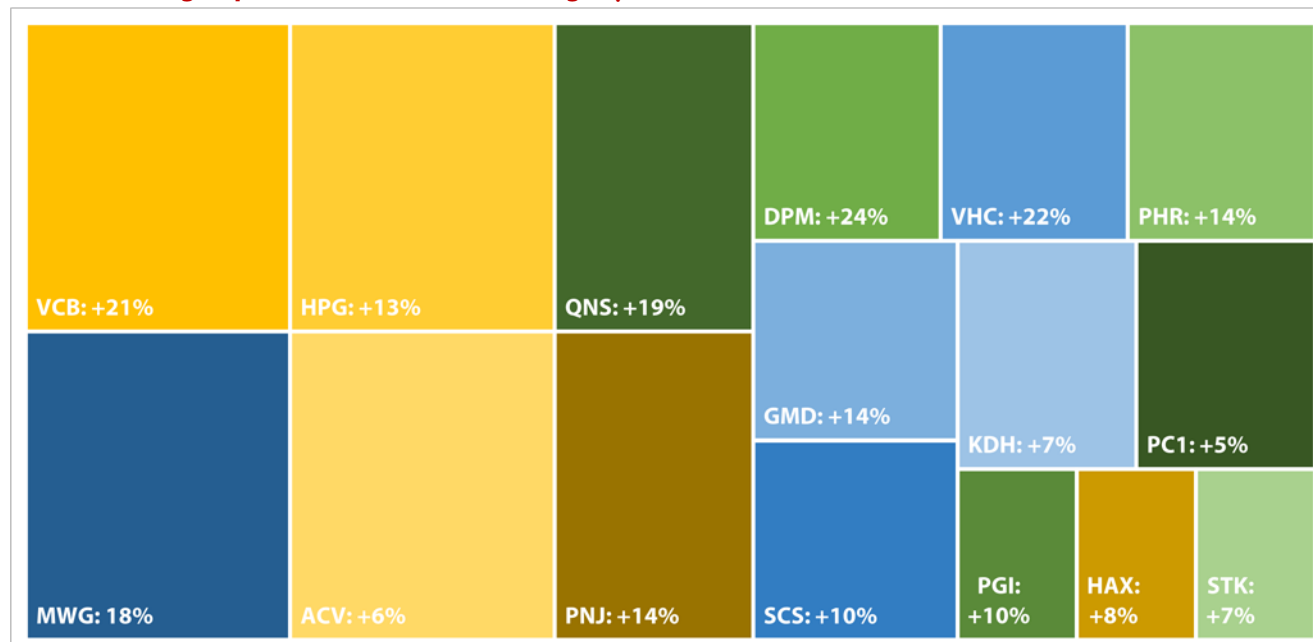
HPG – GMT: 51.000 VND (+11% tính tại ngày 4/3/2021). HPG được dự báo sẽ tăng gần gấp 3 lần lợi nhuận trong Q1-2021 (+172% YoY), lên khoảng 6.200 tỷ đồng. Diễn biến tích cực của giá thép và sản lượng tiêu thụ các loại mặt hàng là những động lực hỗ trợ chính. Giá thép cán nóng đã tăng mạnh vì thiếu hụt nguồn cung trong khi nhu cầu lại rất dồi dào từ các công ty sản xuất tôn mạ để đáp ứng các đơn hàng xuất khẩu. Điều này cho phép HPG hưởng mức biên gộp ở mức khoảng 26%-28% đối với các sản phẩm thép cán nóng. Cùng với tăng trưởng về sản lượng lên mức 730 nghìn tấn, mảng này có thể đóng góp khoảng 30% vào tổng lợi nhuận gộp của công ty trong Q1-2021. Bên cạnh đó, sản lượng thép xây dựng các loại tăng trưởng 12,5% YoY đạt 1,16 triệu tấn, nhờ sản lượng phôi thép dồi dào từ hai lò cao mới tại Dung Quất.

SMC – GMT: 30.200 VND (+16% tính tại ngày 4/3/2021). LNST Q1-2021 của SMC nhiều khả năng sẽ vượt mức kế hoạch cả năm là 160 tỷ đồng nhờ hưởng lợi từ xu hướng tăng giá thép cán nóng và lượng hàng tồn kho đã tích lũy trong Q1-2021. Dự phóng LNST năm 2021 cũng được điều chỉnh lên gần gấp đôi từ 176 tỷ đồng lên 340 tỷ đồng (tăng 13% YoY).

Đối với ngành dầu khí, giá WTI đã tăng liên tục từ đầu T10-2020, +63% lên mức 65 USD/thùng vào cuối T2-2021, chủ yếu do (1) tiến độ triển khai tiêm vắc xin toàn cầu tạo niềm tin nhu cầu di chuyển và hoạt động công nghiệp sẽ sớm sôi động trở lại và (2) các nước OPEC tuân thủ kế hoạch cắt giảm sản lượng và Saudi Arabia thậm chí tự nguyện cắt giảm thêm 870.000 thùng/ngày. Chuyên viên ngành kỳ vọng xu hướng này sẽ duy trì cho tới hết Q2-2021, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp trong chuỗi giá trị của ngành dầu khí hưởng lợi, và có thể vượt kế hoạch lợi nhuận cả năm (xây dựng dựa trên kịch bản giá dầu ở mức 45 USD) ngay trong Q1-2021. Các doanh nghiệp có tồn kho như **BSR** và **PLX** hưởng lợi nhờ độ trễ của giá vốn trong giai đoạn giá đầu ra tăng mạnh. Ngoài ra, **GAS** nhiều khả năng sẽ cải thiện lợi nhuận trong ngắn hạn khi giá bán khí (neo theo giá dầu) tăng cũng giúp các mỏ khí có giá miệng giếng thấp.

Trong ngành phân bón, chúng tôi ưa thích **DPM (GMT: 21.700 VND (+18% tính tại ngày 4/3/2021))**. Giá bán phân bón tăng mạnh trong các tháng đầu năm (hình 4) sẽ thúc đẩy mạnh mẽ lợi nhuận Q1-2021. Ước tính giá bán trung bình phân ure trong nước trung bình tháng 2 đã tăng 30% so với trung bình Q4-2020, 23% so với T2-2020 và 32% so với trung bình cả năm 2020. Trong khi đó, công ty cũng đã chủ động dự trữ thành phẩm trong Q4-2020 giúp giá vốn hàng bán trong Q1-2021 ít chịu tác động từ giá khí đầu vào (đã phục hồi mạnh 25% trong hai tháng đầu năm). Doanh thu và lợi nhuận của DPM trong năm nay ước đạt 2.788 tỷ đồng và 306 tỷ đồng, tương ứng với mức tăng 50% YoY và 163% YoY.

Hình 24: Những cổ phiếu ưu thích khác của Rồng Việt



Nguồn: CTCK Rồng Việt; Giá ngày 05/3/2021; kích thước hình vuông: theo phân loại vốn hóa



DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

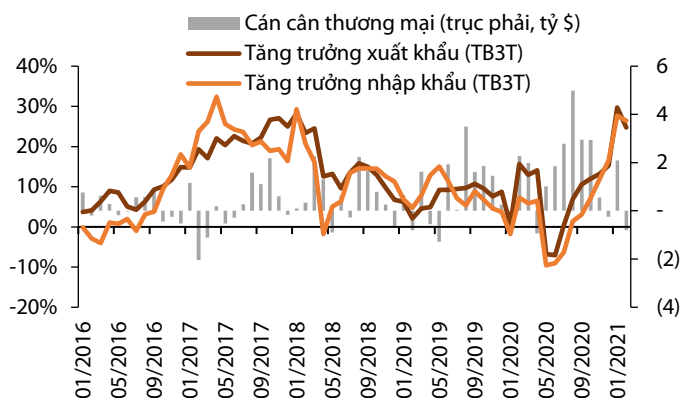
Mã	Sàn	VHTT (triệu USD)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @05/03/2021 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2020		2021F		2022F		PE Trailing (x)	PE 2021F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (nghìn USD)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
GEG	HOSE	204	21.700	17.400	25%	Mua	28,8	3,0	31,2	37,0	34,1	47,7	15,6	9,3	1,5	0,0	-13,4	1.003	11,5
DPM	HOSE	314	21.800	19.200	24%	Mua	1,0	83,5	11,4	-8,0	7,3	6,0	10,6	11,2	0,9	10,4	72,0	2.528	36,5
VHC	HOSE	328	50.000	42.700	22%	Mua	-10,5	-40,2	23,1	36,5	14,8	46,2	10,8	5,6	1,5	4,7	39,4	2.723	74,7
VCB	HOSE	15.508	117.000	96.400	21%	Mua	7,1	-0,3	17,3	18,9	16,6	21,9	19,6	13,9	3,7	0,0	17,0	5.316	6,3
QNS	UPCOM	641	45.400	40.677	19%	Tích lũy	-15,5	-18,7	20,6	18,6	7,5	13,4	14,2	8,9	2,3	7,4	69,4	783	32,0
MWG	HOSE	2.660	155.000	132.200	18%	Tích lũy	6,2	2,2	34,8	37,1	24,6	17,5	15,4	10,0	4,0	1,1	27,1	8.344	0,0
PNJ	HOSE	819	94.000	83.800	14%	Tích lũy	3,0	-10,4	10,1	19,5	25,0	29,6	17,6	12,2	3,6	2,1	5,6	3.415	0,0
PHR	HOSE	370	67.700	62.800	14%	Tích lũy	-0,4	140,2	-6,3	-7,3	66,4	-17,3	8,0	12,6	2,7	6,4	36,9	2.847	34,5
GMD	HOSE	418	35.300	32.700	14%	Tích lũy	-1,5	-29,3	4,9	31,8	11,6	59,7	26,2	13,7	1,6	6,1	78,1	5.884	10,4
HPG	HOSE	6.535	51.000	46.000	13%	Tích lũy	41,6	78,5	47,1	55,4	-0,8	-5,1	11,3	8,2	2,6	2,2	151,6	42.976	18,4
PGI	HOSE	76	20.800	20.000	10%	Tích lũy	12,1	7,9	N/A	10,6	8,2	13,9	10,1	8,7	1,2	6,0	30,6	8	28,3
SCS	HOSE	299	141.400	136.000	10%	Tích lũy	-7,4	-7,5	10,7	18,7	9,5	10,4	17,0	13,0	6,8	5,9	30,0	189	23,3
HAX	HOSE	34	22.000	21.700	8%	Tích lũy	8,1	144,6	-0,3	-8,7	10,7	18,4	6,3	5,9	1,5	6,9	108,5	416	36,2
STK	HOSE	86	33.200	31.350	7%	Tích lũy	-20,8	-33,1	34,2	77,1	17,6	38,2	14,1	8,2	1,8	1,6	96,4	91	39,9
ACV	UPCOM	7.177	80.800	76.510	6%	Tích lũy	-57,5	-79,0	33,2	55,9	30,6	121,2	97,2	28,1	4,4	0,0	26,8	2.403	45,6
PC1	HOSE	223	29.000	27.600	5%	Tích lũy	13,9	41,2	5,9	4,8	-11,9	-30,3	10,3	13,2	1,3	0,0	118,6	1.044	36,5
ACB	HOSE	3.010	33.300	32.450	3%	Trung lập	12,8	27,8	23,5	14,4	10,6	13,4	9,1	7,1	2,0	0,0	0,0	870	0,0
TCB	HOSE	5.882	40.100	39.200	2%	Trung lập	28,4	22,3	16,3	16,8	16,4	21,0	11,1	8,0	1,8	0,0	75,8	13.483	0,0
ANV	HOSE	125	22.400	23.000	2%	Trung lập	-23,2	-71,3	18,1	151,6	20,5	51,2	14,4	3,8	1,3	4,3	43,8	26.604	47,8
REE	HOSE	737	54.000	55.400	1%	Trung lập	15,3	-0,7	-2,0	8,9	14,4	13,6	10,6	10,5	1,5	3,2	72,0	481	0,0
DRC	HOSE	138	25.200	26.900	-1%	Trung lập	-5,5	2,4	5,6	20,8	8,7	1,6	12,5	11,1	1,9	5,6	31,3	1.926	37,4
BMP	HOSE	223	57.300	62.600	-2%	Trung lập	8,0	23,6	8,8	-17,2	6,3	21,5	9,9	10,7	2,1	6,4	72,3	2.034	17,9
MSH	HOSE	102	44.500	48.800	-3%	Trung lập	-13,6	-48,5	20,6	74,7	11,4	39,8	10,3	4,8	1,7	6,1	19,8	767	42,9
IMP	HOSE	181	60.000	63.700	-3%	Trung lập	-2,4	29,1	29,5	16,4	28,2	35,2	19,5	14,6	2,4	2,4	38,8	205	0,0
LHG	HOSE	77	32.600	35.900	-4%	Trung lập	7,5	39,8	46,1	49,8	-3,3	7,7	8,9	5,6	1,4	5,6	171,3	187	42,1
FPT	HOSE	2.557	70.500	75.900	-4%	Trung lập	7,6	12,8	23,6	20,6	13,3	13,4	16,8	12,3	3,8	2,6	66,3	520	0,0
PAC	HOSE	69	29.200	33.350	-8%	Giảm	-4,1	-10,9	8,1	6,3	7,3	13,9	10,8	9,6	2,2	4,5	54,1	9.398	35,0
LTG	UPCOM	128	29.400	36.217	-15%	Giảm	-9,7	10,4	-10,8	-7,1	3,6	5,6	8,2	9,6	1,1	4,1	104,1	6.677	10,0
VSC	HOSE	144	47.000	60.000	-17%	Giảm	-5,8	2,7	-4,3	13,1	3,0	-11,7	14,0	15,5	1,9	5,0	162,8	2.822	25,3
PVD	HOSE	438	20.500	25.250	-19%	Giảm	19,7	-0,1	7,1	-10,5	10,7	-29,3	55,4	92,2	0,7	0,0	103,6	132	40,8
CTG	HOSE	6.128	29.200	38.000	-23%	Bán	11,7	44,6	9,2	22,8	15,2	11,8	10,4	9,8	1,7	0,0	47,4	960	1,8
PVS	HNX	505	16.800	24.900	-29%	Bán	16,9	-23,6	-7,0	13,0	0,9	-19,1	18,1	22,3	1,0	4,0	75,0	520	38,9
KBC	HOSE	756	20.000	37.400	-44%	Bán	-32,9	-77,5	100,7	493,5	-10,8	-9,2	85,2	11,1	1,8	2,7	151,0	9.639	27,6
TCM	HOSE	213	31.000	81.500	-61%	Bán	-4,8	27,6	2,6	-7,7	11,7	16,1	18,0	17,8	3,0	0,6	386,0	15.208	4,4

Nguồn: CTCK Rồng Việt; Giá tại ngày 5/3/2021



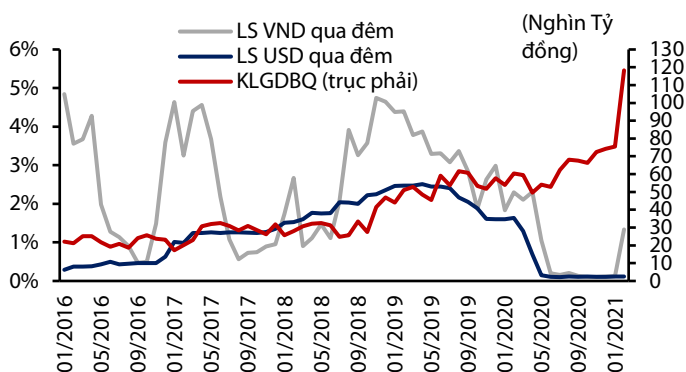
CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 2/2021

Cán cân thương mại (Tỷ USD)



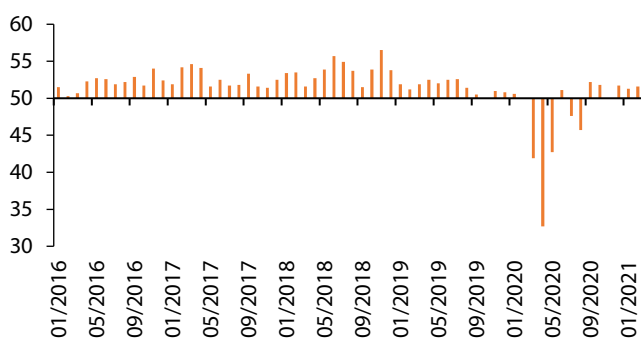
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)



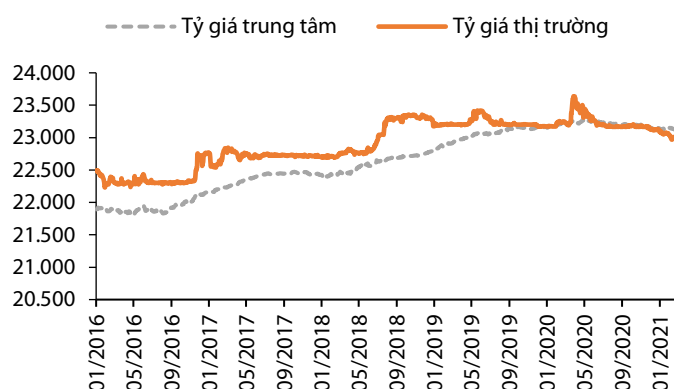
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

PMI Việt Nam (Điểm)



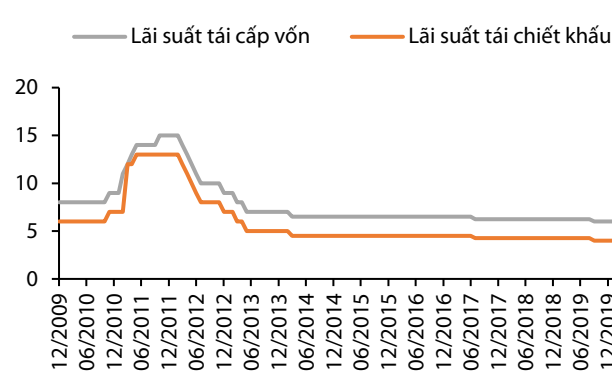
Nguồn: IHS Markit, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá tiền Đồng



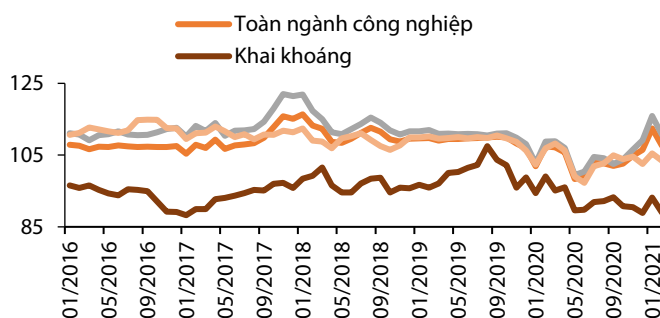
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Lãi suất điều hành (%/năm)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Chỉ số sản xuất công nghiệp bình quân 3 tháng

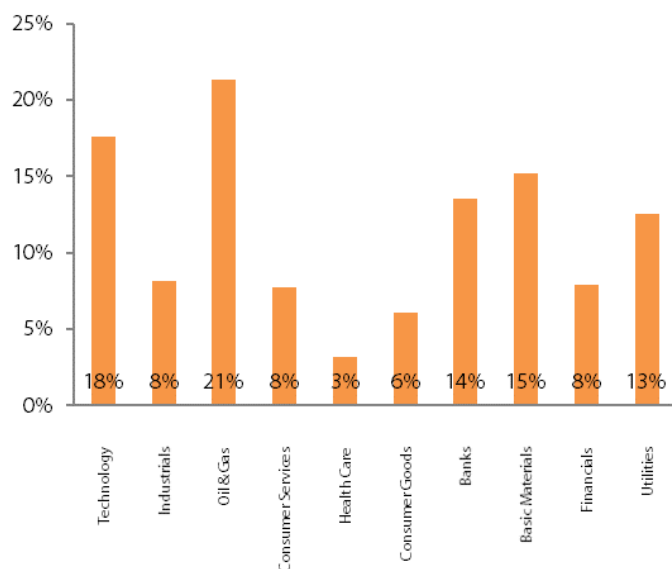


Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt



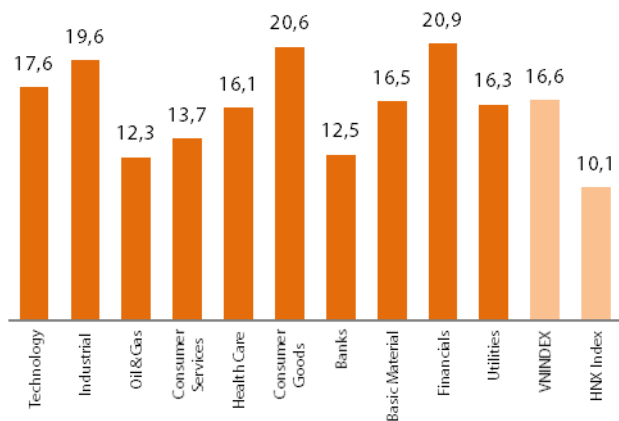
CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

Biến động nhóm ngành cấp 1



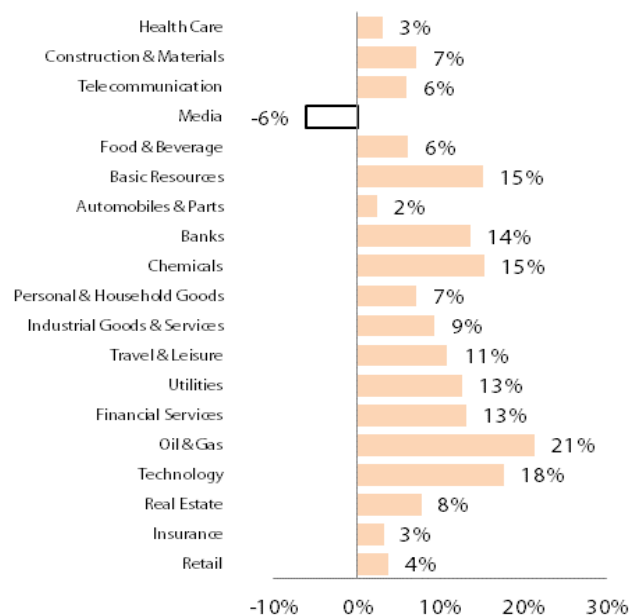
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/E ngành



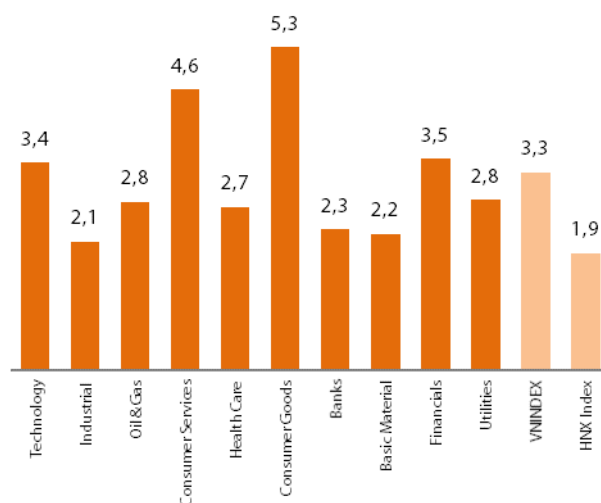
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

KHOẺ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Nguyễn Thị Phương Lam

Head of Research

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Nguyễn Hà Trinh

Deputy Head of Research

trinh.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1551)

- Xây dựng
- Năng lượng

Đỗ Thanh Tùng

Deputy Head of Research

tung.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Bán lẻ
- Thực phẩm & Đồ uống
- Hàng không
- Logistics

Phạm Thị Tố Tâm

Deputy Head of Research

tam.ptt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Dệt may
- Thủy sản
- Phân bón

Bùi Huy Hoàng

Analyst

hoang.bh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1514)

- Ô tô & Phụ tùng
- Nông dược
- BĐS Khu công nghiệp

Phạm Minh Tú

Analyst

tu.pm@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1536)

- Thép
- Dược

Nguyễn Ngọc Thảo

Analyst

thao.nn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Tiện ích công cộng

Trần Hoàng Thế Kiệt

Analyst

kiet.tht@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1528)

- Bất động sản dân dụng
- Thị trường

Nguyễn Ngọc Thành

Analyst

thanh.nn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1535)

- Ngân hàng

Trần Thị Hà My

Senior Consultant

my.tth@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

Bernard Lapointe

Senior Consultant

bernard.lapointe@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

Trần Thị Ngọc Hà

Assistant

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

Trương Thị Thảo Vi

Assistant

vi.ttt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1517)



CTCP CHỨNG KHOÁN
RỒNG VIỆT

Tầng 1-2-3-4, Tòa nhà Viet Dragon,

141 Nguyễn Du - Quận 1 –TP.HCM

Tel: (84 28) 6299 2006

Fax : (84 28) 6291 7986

Email: info@vdsc.com.vn

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, Số 2
Tôn Thất Tùng, Phường Trung Tự –
Quận Đống Đa – TP. Hà Nội

Tel: (84 24) 6288 2006

Fax: (84 24) 6288 2008

Chi nhánh Cần Thơ

95-97-99 Võ Văn Tần – Quận
Ninh Kiều - TP. Cần Thơ

Tel: (84 292) 381 7578

Fax: (84 292) 381 8387

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin -TP.Nha Trang

Tel: (84 258) 382 0006

Fax: (84 258) 382 0008

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. CTCK RỒNG VIỆT tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được CTCK RỒNG VIỆT thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của CTCK RỒNG VIỆT. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của CTCK RỒNG VIỆT đều trái luật. Bản quyền thuộc CTCK RỒNG VIỆT, 2021.