

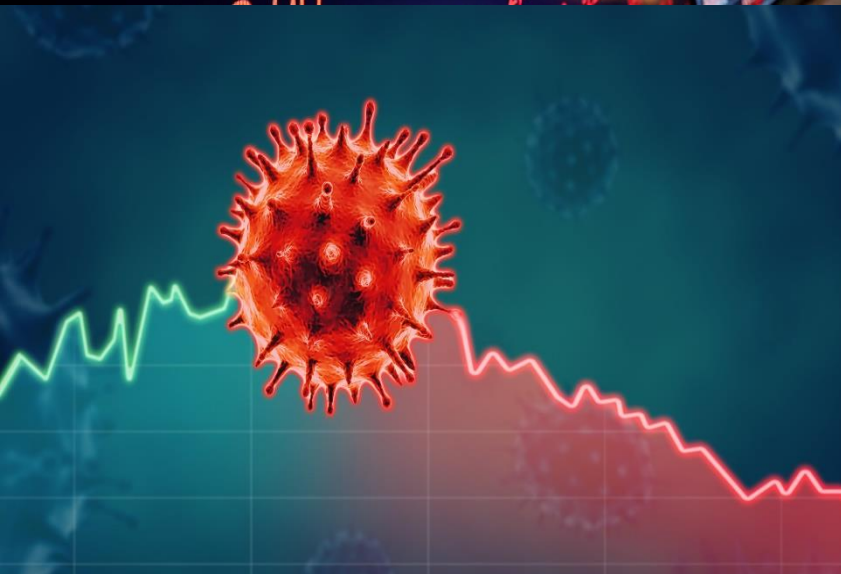
COVID19



XU HƯỚNG TRONG ĐẠI DỊCH COVID-19

THÁNG 03/2020

....Trạng thái quá bán của tâm lý được kỳ vọng có thể sẽ mang đến các đợt hồi kỹ thuật mạnh mẽ sau đó như đã từng xảy ra tại các giai đoạn tương ứng. Trên cơ sở biến động của giai đoạn 2008 và 2018, mức biến động kỳ vọng trung bình cho các pha hồi phục kỹ thuật sau các đợt bán tháo mạnh ước tính ở khoảng 35 – 40% tính cho pha giảm mạnh gần nhất. Cũng cần lưu ý rằng các đợt hồi phục này sẽ không đồng nghĩa với việc xu hướng sẽ đảo chiều. Thông thường xu hướng sẽ chỉ thực sự thay đổi khi vấn đề cốt lõi gây ra khủng hoảng tâm lý được giải quyết...



Nguyễn Ngọc Tuấn

Email: tuannn@fpts.com.vn

Điện thoại: (024) 3773 7070

Ext: 4388

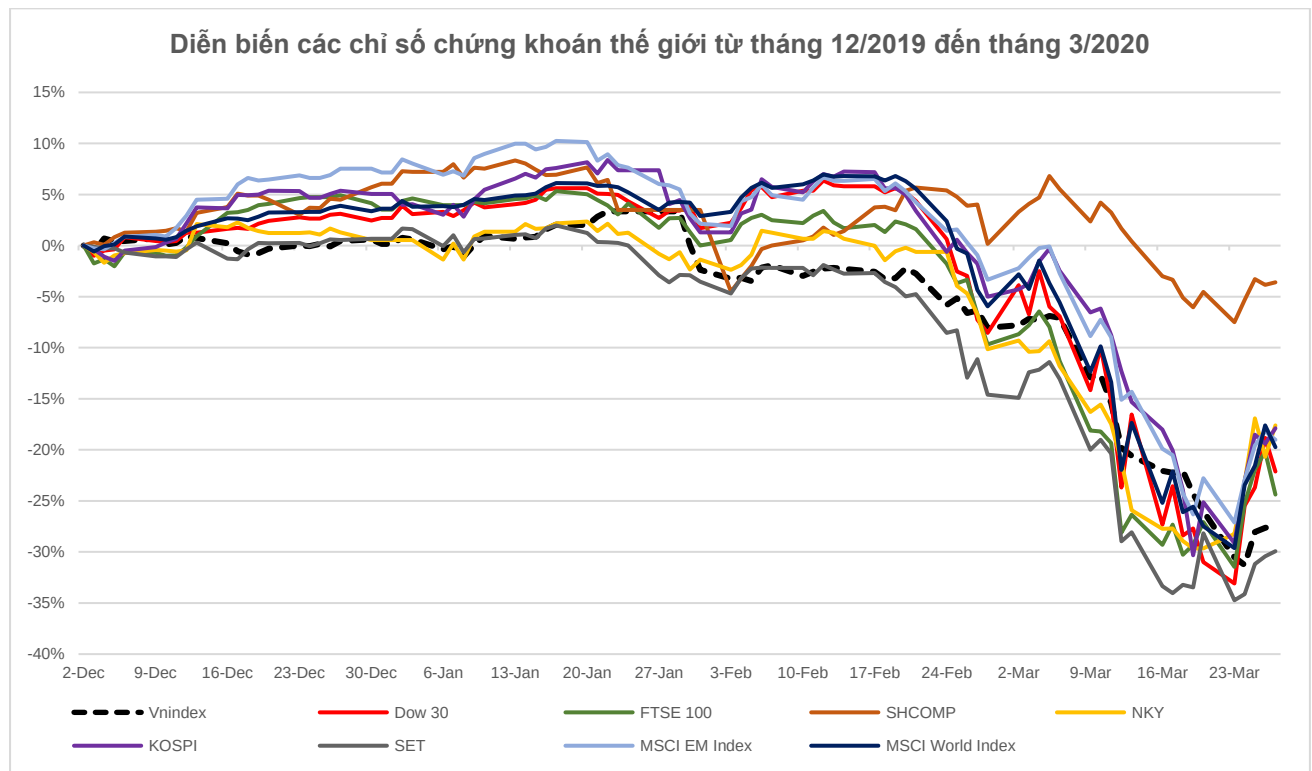
QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- **Đại dịch covid -19 đã đưa thị trường chứng khoán toàn cầu bước vào xu hướng giảm giá.** Nếu như trong tháng 1/2020, dịch bệnh chỉ là khái niệm tồn tại cục bộ tại Trung Quốc và tâm lý giới đầu tư mới chỉ là lo ngại về nguồn cung bị gián đoạn thì đến sang đến 3, dịch bệnh đã lan tràn ở quy mô toàn cầu, tạo ra làn sóng tháo chạy khỏi các tài sản rủi ro và khiến hàng loạt các chỉ số chứng khoán rơi vào thị trường con gấu. Với mức độ lây lan nhanh của dịch bệnh cùng các biện pháp cách ly – phong tỏa đang ngày trở nên phổ biến hơn, chúng tôi cho rằng những thiệt hại về kinh tế là rất nghiêm trọng và khủng hoảng về tâm lý có thể chỉ là điểm khởi đầu, một cuộc khủng hoảng kinh tế đang chờ đón nếu dịch bệnh không sớm được kiểm soát.
- **Thị trường Việt Nam đang nổi dài xu hướng giảm dài hạn.** Trước áp lực bán rông mạnh liên tiếp của khối ngoại và tâm lý hoang mang neo theo tình hình dịch Covid-19 trong nước, chỉ số VN-Index cũng không nằm ngoài xu hướng chung và nhanh chóng lùi sâu về mốc 650 điểm. Pha giảm nhanh trong tháng 3/2020 đã kết thúc cho kỳ vọng đảo chiều của thị trường ra khỏi xu hướng giảm dài hạn trước đó.
- **Với góc nhìn tích cực, chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ tạo đáy ngắn hạn trong quý 2 để làm tiền đề cho pha phục hồi kỹ thuật sau đó.** Tình hình dịch bệnh tại Trung Quốc đã có dấu hiệu được kiểm soát sau 06 tuần cao điểm và các biện pháp mạnh tay đang được áp dụng tại các vùng tâm dịch trên thế giới, chúng tôi kỳ vọng dịch bệnh có thể được kiểm soát trước tháng 6/2020. Về kỹ thuật, tâm lý bi quan trên thị trường đang lùi về mức thấp hiếm hoi trong quá khứ và áp lực bán từ khối ngoại cũng đang có dấu hiệu giảm bớt. Nếu tín hiệu tạo đáy xuất hiện, một pha hồi kỹ thuật với mức biến động 35 - 40% của VN-Index sẽ là mục tiêu kỳ vọng ngắn hạn.
- **Thông tin về kết quả kinh doanh và mùa đại hội cổ đông sẽ diễn ra trong quý 2/2020 có thể sẽ cung cấp cơ sở để nhà đầu tư nhận diện những nhóm ngành tiềm năng sau khi giai đoạn khủng hoảng tâm lý trôi qua.** Mức độ vay nợ thấp, không trong giai đoạn mở rộng quy mô hoặc hoạt động kinh doanh chính không quá phụ thuộc vào xuất khẩu có thể sẽ là những đặc điểm cơ bản của của nhóm ngành trụ vững trong khủng hoảng. Trong khi đó, khả năng phục hồi nhanh sau khủng hoảng sẽ phụ thuộc nhiều hơn vào thời gian kéo dài của dịch bệnh, các gói hỗ trợ kinh tế và khả năng tận dụng đối với xu hướng giá giảm của các yếu tố đầu vào trong thời kỳ khủng hoảng.....
- **Trước khi có cơ sở chắc chắn của việc tạo đáy, yếu tố an toàn vẫn cần được đặt lên hàng đầu.** Sau 02 tuần bán tháo mạnh, những dấu hiệu đầu tiên của lực cầu bắt đáy đã được ghi nhận và giúp thị trường cân bằng hơn. Chúng tôi nhận thấy có lực cầu rất lớn đang chờ đợi để giải ngân tìm cơ hội do nhiều cổ phiếu đã đạt mức chiết khấu hấp dẫn. Tuy nhiên, ở thời điểm hiện tại, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư vẫn nên ưu tiên các biện pháp quản trị an toàn cho danh mục. Tỷ trọng tiền mặt/cổ phiếu cần được cân nhắc kỹ trước khi hành động bởi rủi ro bán tháo tiếp diễn vẫn đang ở mức rất cao nếu tình hình bệnh dịch tiếp tục leo thang.

I- Tổng quan diễn biến thị trường chứng khoán trong đại dịch Covid – 19

Tâm lý bi quan bao trùm toàn cầu

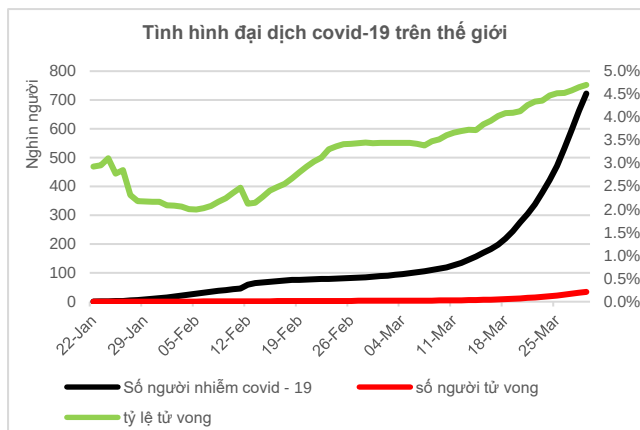
Đại dịch covid-19 xuất hiện lần đầu tại Vũ Hán, Trung Quốc vào tháng 12/2019 và chỉ trong thời gian ngắn đã phát triển thành đại dịch khi WHO chính thức nâng mức cảnh báo về bệnh dịch lên mức cao nhất vào ngày 11/03/2020, ghi dấu lần thứ 02 thế giới phải đối mặt với một cuộc khủng hoảng bệnh dịch có khả năng lây lan lớn kể từ 2008 đến nay.



Nguồn: Bloomberg, FPTS tổng hợp

Những số liệu thống kê cho thấy đại dịch covid-19 đã và đang gây tác động mạnh đến các thị trường tài chính toàn cầu. Làn sóng bán tháo lan tỏa ở hầu hết các thị trường, những đợt giảm mạnh liên tiếp đã khiến các chỉ số chứng khoán thế giới nhanh chóng chạm ngưỡng báo hiệu bước vào thị trường con gấu. Nguyên nhân của tâm lý bán tháo có thể được giải thích bởi các lý do chính:

- (1) Khủng hoảng tâm lý cộng đồng trước tình hình phát triển của dịch bệnh bởi khả năng lây lan nhanh cũng như mức độ nguy hiểm có thể so với dịch SARS năm 2003. Tính đến thời điểm sáng ngày 30/03/2020, dịch bệnh đã lan rộng toàn thế giới, có trên 724.000 người nhiễm virus và trên 34.000 ca tử vong. Số ca tử vong cũng đang có dấu hiệu gia tăng trong ngắn hạn.
- (2) Sự lo ngại về khủng hoảng kinh tế theo chu kỳ 10 năm cũng bùng phát trở lại do chuỗi cung ứng toàn cầu bị gián đoạn và các hệ lụy tới khả năng tăng trưởng kinh tế khi lệnh phong tỏa và đóng cửa biên giới diễn ra tại nhiều quốc gia và vùng lãnh thổ.
- (3) Nhu cầu tiền mặt tăng cao do tâm lý dự trữ tiền mặt cho những trường hợp cần thiết.



Nguồn: worldometers, FPTS tổng hợp

Áp lực bán tháo đã đè nặng lên diễn biến các chỉ số chứng khoán và các thị trường hàng hóa chủ chốt như vàng, dầu mỏ.... Tính đến hết ngày 27/03, chỉ số MSCI World Index, theo dõi 49 thị trường cổ phiếu trên khắp thế giới, đã đánh mất 482 điểm, tương ứng tỷ lệ giảm 22,53% so với cuối 2019.

Tại thị trường Mỹ, trong bối cảnh dịch bệnh bùng phát tại nhiều bang và lo ngại đình trệ nền kinh tế thì chỉ số Dow Jones cũng liên tục ghi nhận các mức biến động giảm kỷ lục kể từ 2008 và xóa bỏ hoàn toàn thành quả có được trong giai đoạn 2017 -2019.

Tại khu vực châu Á, chỉ duy nhất thị trường Trung quốc ghi nhận mức giảm thấp do tình hình dịch bệnh đã có dấu hiệu được kiểm soát và các hoạt động kinh tế đang bắt đầu được khôi phục.

Các thị trường trong khu vực Đông Nam Á cũng có rơi vào trạng thái bán tháo với mức sụt giảm bình quân 20%. Trong đó, Philippines, Indonesia và Thái Lan là các thị trường sụt giảm mạnh nhất tại khu vực Đông Nam Á với mức biến động âm lên tới trên 30%.

Thị trường Việt Nam cũng chính thức bước vào thị trường giá xuống.

Tại Việt Nam, tâm lý hoảng loạn cũng đã bùng phát mạnh mẽ sau khi thông tin về ca nhiễm virus thứ 17 được công bố ngày 06/03. Chỉ trong một tuần từ 09/03 đến 13/03/2020, chỉ số VN-Index đánh mất 130 điểm (-14,5%) và ghi nhận tuần giảm điểm mạnh nhất kể từ sau khủng hoảng 2008. Với diễn biến này, vốn hóa toàn thị trường đã sụt giảm 630.000 tỷ đồng, trong đó chỉ riêng sàn HOSE đã đánh mất 445.000 tỷ đồng giá trị vốn hóa.

Diễn biến VN-Index theo luồng thông tin về đại dịch Covid-19



Nguồn: FPTS tổng hợp

Diễn biến tâm lý tại thị trường Việt Nam có thể tạm chia làm 02 giai đoạn trên cơ sở diễn biến của dịch Covid – 19.

- Giai đoạn 1 diễn ra từ 23/01 đến 13/02. Trong thời gian này Việt Nam chỉ ghi nhận 16 ca nhiễm Virus và sau đó các ca nhiễm đều đã bình phục. Chính vì thế, tâm lý lo ngại chưa quá cao và giai đoạn này chỉ số VN-Index chỉ sụt giảm nhẹ do ảnh hưởng của các phiên bán tháo từ 30/01 đến 03/02. Phần lớn thời gian còn lại thị trường dao động ổn định dưới trạng thái tích lũy.
- Giai đoạn 2 bắt đầu từ ngày 06/03 và kéo dài cho đến hiện tại. Việc xuất hiện những ca nhiễm virus mới đã ngay lập tức khiến tâm lý hoảng loạn bán tháo xuất hiện trên diện rộng. Diễn biến thị trường trong tuần từ 09/03 – 13/03 đã ghi nhận mức sụt giảm mạnh nhất của VN-Index kể từ 2003 đến nay và chính thức đẩy chỉ số VN-Index bước vào xu hướng giá xuống.

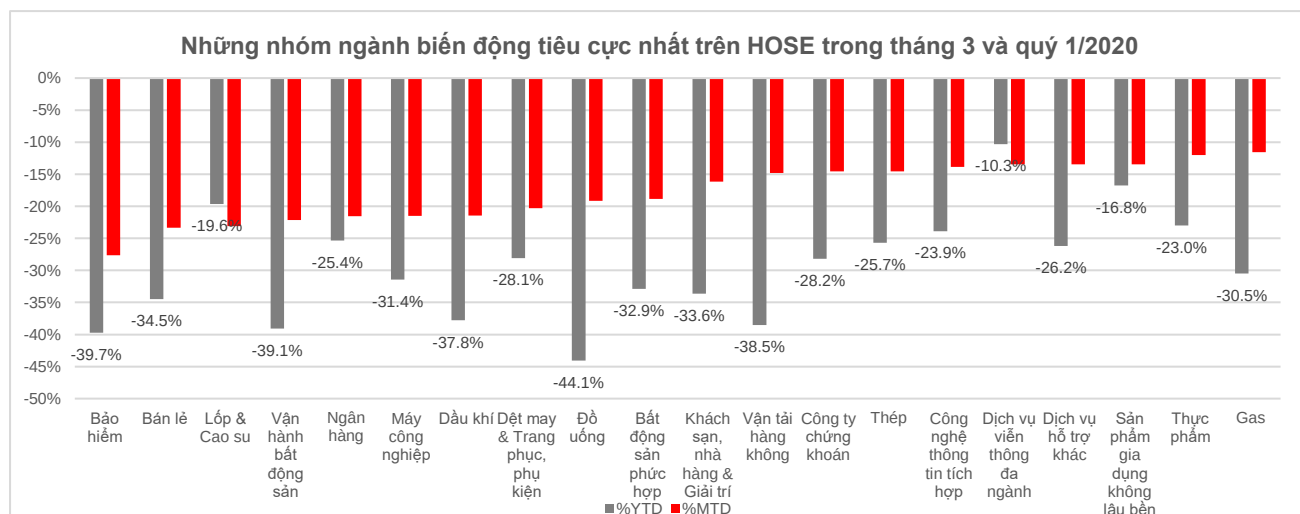
Tại thời điểm gần kết thúc quý 1/2020, chỉ số VN-Index đang tạm dừng ở 696,06 điểm, giảm 27,57% so với mức đóng cửa cuối 2019. Diễn biến trên sàn Upcom và HNX có phần bớt bi quan hơn khi Upcom Index và HNX-Index ghi nhận mức sụt giảm nhẹ nhàng hơn và tương ứng lần lượt là 11,86% và 0,71% YTD.

Áp lực bán tháo đè nặng tại các nhóm ngành chủ chốt và nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn.

Mã ảnh hưởng tới VNINDEX trong tháng 3		
Tích cực	Mã CK	Điểm ảnh hưởng
	HPX	0.2924
	QCG	0.213
	MSN	0.2086
	GAB	0.1337
Tiêu cực	DTL	0.1235
	Mã CK	Điểm ảnh hưởng
	VCB	-18.8143
	VHM	-18.6602
	VIC	-16.7087
	BID	-13.9998
	GAS	-9.0032

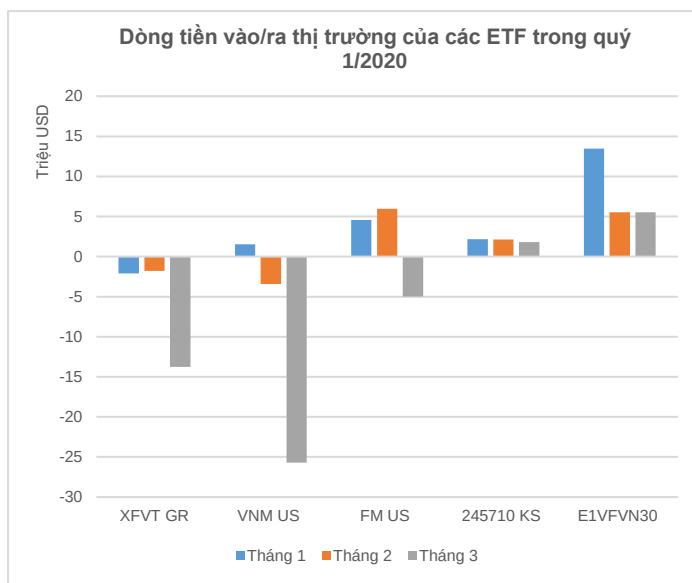
Nguồn: Vietstock, FPTS tổng hợp

Áp lực bán tháo xuất hiện tại hầu hết các nhóm ngành trên thị trường. Theo thống kê biến động của FPTS, trong quý 1/2020 có 46/53 ngành cấp 3 – GICS rơi vào xu hướng giảm giá. Các ngành sụt giảm mạnh nhất thị trường bao gồm đồ uống (-44,08%), Bảo hiểm (-39,71%), vận hành bất động sản (-39,05%), dịch vụ sân bay (38,81%) ... Hầu hết các ngành đều chịu tác động lớn bởi áp lực bán tháo diễn ra trong tháng 3. Ngành đồ uống biến động tiêu cực nhất do chịu tác động kép từ nghị định 100/2019/NĐ-CP và ảnh hưởng của dịch bệnh. Nếu dựa trên mức độ ảnh hưởng lên VN-Index thì đà sụt giảm của thị trường được đóng góp chủ yếu bởi các ngành: Ngân hàng (VCB, BID), Dầu khí (GAS) và bất động sản phức hợp (VIC, VHM). Ở chiều ngược lại, đà tăng của MSN, HPX và một số midcap như QCG, GAB không đủ để hỗ trợ chỉ số.



Nguồn: FPTS tổng hợp

Khối ngoại có khuynh hướng rút khỏi thị trường. Các ETF bán ròng mạnh nhất kể từ 2016.



Nguồn: Bloomberg, FPTS tổng hợp

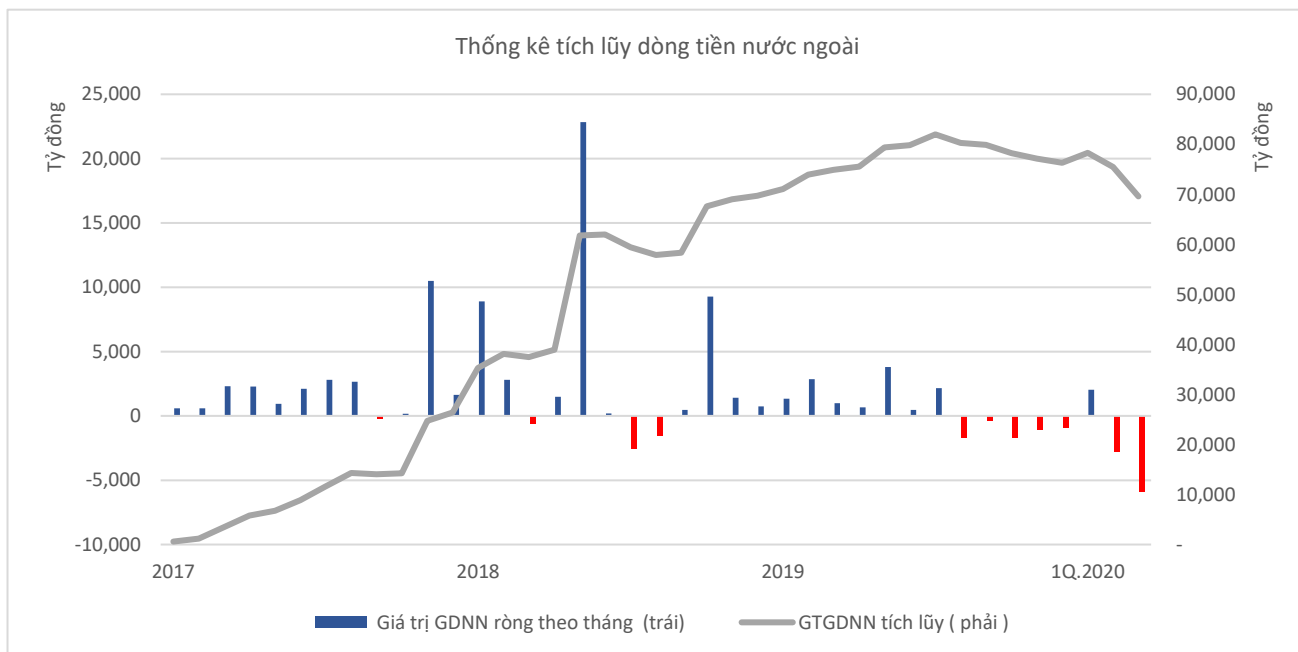
Thống kê lũy kế dòng vốn ngoại cho thấy dòng tiền nước ngoài đang có dấu hiệu rút khỏi thị trường Việt Nam trong 03 tháng đầu năm 2020. Áp lực bán mạnh nhất ghi nhận trong tháng 3 khi có sự kết hợp từ hoạt động cơ cấu danh mục của các ETFs. Tính từ đầu 2020 đến hết ngày 27/03, giá trị tích lũy của dòng vốn ngoại trên thị trường đã giảm 6.659 tỷ đồng. Trong đó, chỉ tính riêng trong tháng 3, khối ngoại đã bán ra 5.882 tỷ đồng.

Các ETFs bị rút vốn là yếu tố ảnh hưởng mạnh nhất tới xu hướng giao dịch của khối ngoại. Đà bán ròng mạnh tại các ETFs đã bùng nổ vào tháng 3 theo tâm lý bán tháo trên thế giới. Trong số các quỹ ETF nước ngoài có sức ảnh hưởng với thị trường Việt Nam, VNM US ETF là quỹ rút

ròng mạnh nhất với giá trị lên tới trên 27,5 triệu USD. Đứng thứ 2 là FTSE ETF với giá trị rút ra là 17,6 triệu USD. Trong khi đó, 02 quỹ ETF khác là MSCI Frontier 100 và Kim Kindex (245710 KS) vẫn đang mua ròng nhẹ với tổng giá trị vào khoảng 15 triệu USD.

So với các nước trong khu vực thì thị trường Việt Nam bị nước ngoài rút vốn khá mạnh trong tháng 3. Tuy nhiên, tính trong 03 tháng đầu năm thì giá trị quỹ bán ròng tại Việt Nam vẫn thấp hơn so với các nước đang ghi nhận những số liệu rủi ro hơn từ dịch covid-19 là Thái Lan và Malaysia.

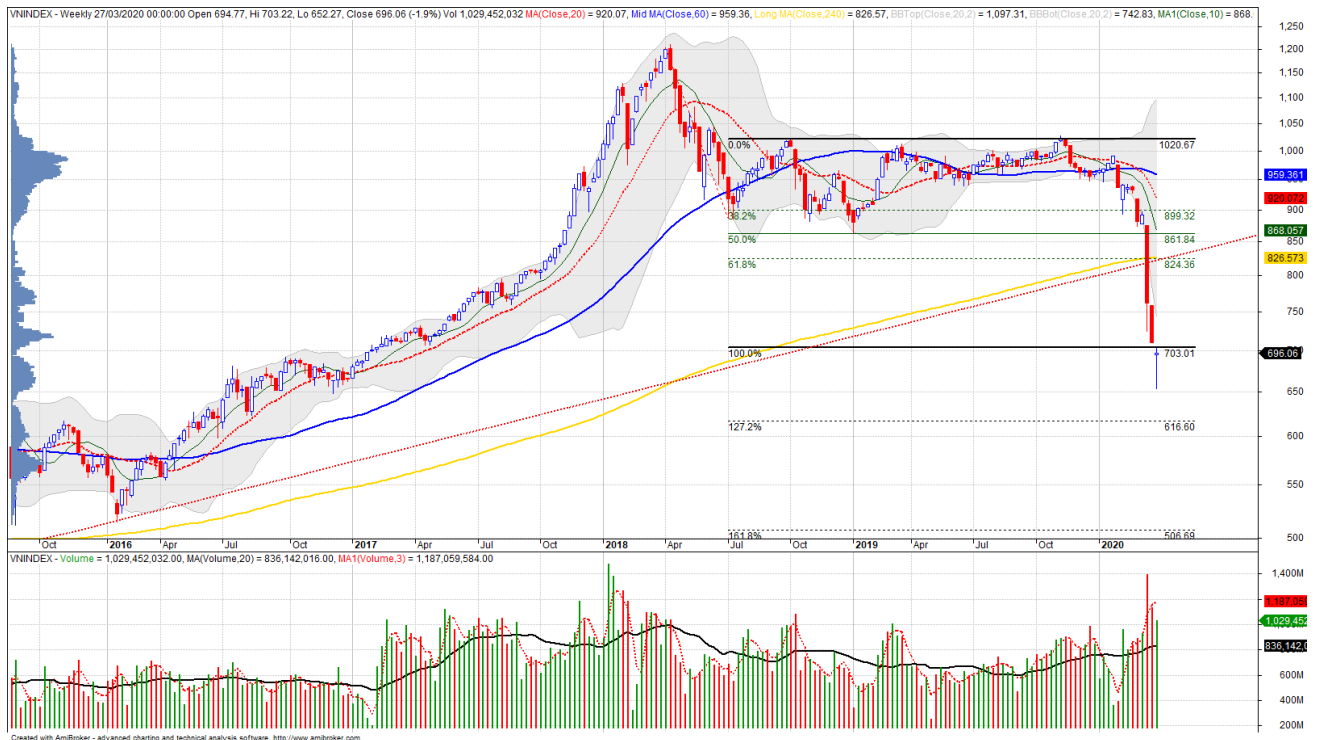
Dưới áp lực các ETF thì các cổ phiếu trụ cột là đối tượng bị bán ra mạnh nhất trên HOSE. Dẫn đầu về giá trị bán ròng là các mã MSN, VIC, HPG, VCB... ở chiều mua, các mã được mua vào mạnh nhất là PHR, E1VFN30, CTG và DGW.



Nguồn: FPTS tổng hợp

II. Xu hướng trong đại dịch

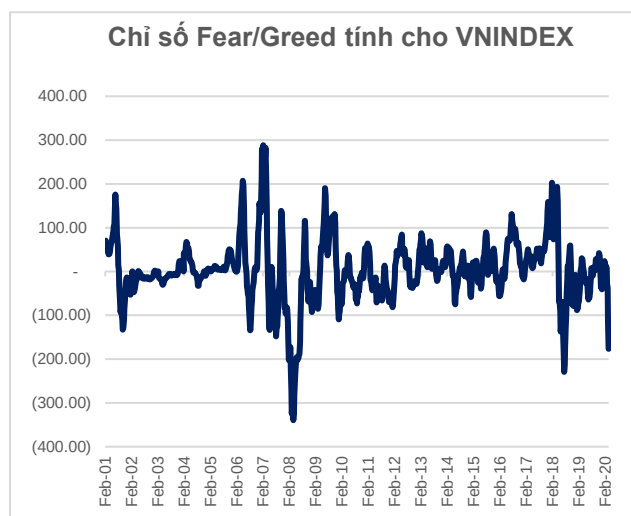
VN-Index nổi dài xu hướng giảm từ 2018.



Nguồn: FPT S

- Đường giá của VN-Index đang tạm dừng ở mốc 696.06 điểm. Xu hướng giảm kéo dài sang tuần thứ 03 liên tiếp kể từ ngày 06/03/2020.
- Điểm đáng chú ý là biên độ biến động theo tuần đang dần được thu hẹp. Thanh khoản giảm dần theo tuần thể hiện tâm lý bán có khả năng đã suy yếu.
- Phương diện chỉ báo cũng đang ở trạng thái tiêu cực nhất kể từ sau đợt giảm 2018 đến nay. Các chỉ báo xung lực và dòng tiền chìm sâu dưới ngưỡng quá bán mang đến kỳ vọng về các đợt hồi phục kỹ thuật theo tuần do bán quá đà.
- Về xu hướng, VN-Index đã cắt sâu xuống dưới SMA 200 tuần lần đầu tiên kể từ 2013 đến nay báo hiệu xu hướng tăng dài hạn đã đảo chiều. Sàn HOSE đang bước vào giai đoạn thị trường con gấu trên cơ sở mở rộng xu hướng giảm sẵn có bắt đầu từ 2018. Mức dừng hiện tại của chỉ số tương ứng với mốc fibonacci 100,0% mở rộng cho đà giảm từ 2018 và VN-Index có thể sẽ mất nhiều tuần/tháng để có thể quay lại kiểm định vai trò kháng cự của SMA 200 tuần.
- Vùng hỗ trợ gần cho VN-Index được xác định tại khu vực 600 – 650 điểm, tạo bởi Fibonacci mở rộng 127,2% tính cho đợt giảm bắt đầu từ 2018 và ngưỡng tâm lý hình thành trong suốt giai đoạn giằng co 2014 – 2016.
- Vùng kháng cự gần cho VN-Index xác định tại khu vực 750 - 800 điểm, tương ứng mức hồi quy 38,2% tính cho biên độ giảm của chỉ số từ đầu 2020 đến hiện tại.

Cơ hội sẽ đến trong các nhịp hồi kỹ thuật nhưng xu hướng giảm có thể sẽ vẫn chi phối trong trung hạn.



Nguồn: Bloomberg, FPTS tổng hợp

Những dấu hiệu tạo đáy vẫn chưa chắc chắn nhưng dựa trên thống kê dữ liệu thị trường cho thấy mức hoảng loạn của nhà đầu tư có thể đang ở vùng cực đại. Chỉ số Greed/Fear đo lường cho VN-Index đang lùi về vùng thấp trong dài hạn và trong lịch sử chỉ ghi nhận trạng thái này ở các đợt bán tháo lớn của thị trường vào các giai đoạn 2008 và 2018.

Trạng thái quá bán của tâm lý được kỳ vọng có thể sẽ mang đến các đợt hồi kỹ thuật mạnh mẽ sau đó như đã từng xảy ra tại các giai đoạn tương ứng. dựa trên cơ sở biến động của giai đoạn 2008 và 2018, mức biến động kỳ vọng trung bình cho các pha hồi phục kỹ thuật sau các đợt bán tháo mạnh ước tính ở khoảng 35 – 40% tính cho pha giảm mạnh gần nhất. Cũng cần lưu ý rằng các đợt hồi phục này sẽ không

đồng nghĩa với việc xu hướng sẽ đảo chiều. Thông thường xu hướng sẽ chỉ thực sự thay đổi khi vấn đề cốt lõi gây ra khủng hoảng tâm lý được giải quyết.

Dựa trên các dự báo y tế về tình hình bệnh dịch, chúng tôi đưa ra 02 kịch bản cho thị trường trên cơ sở diễn biến của đại dịch Covid-19:

Kịch bản tích cực: Bệnh dịch có thể được kiểm soát trong quý 2/2020. Theo như số liệu từ Trung quốc thì quốc gia này mất thời gian gần 6 tuần để có thể khống chế được dịch bệnh. Trong khi đó, các tâm dịch mới đã bắt đầu vào giữa tháng 3/2020. Nếu các hành động phong tỏa mạnh tay phát huy tác dụng và không xuất hiện thêm các vùng dịch bệnh mới thì có thể kỳ vọng tình hình bệnh dịch có thể cơ bản được kiểm soát trước tháng 6/2020. Theo kịch bản này, tâm lý thị trường có thể sẽ dần ổn định lại trong nửa sau của quý 2/2020 khi các thị trường lớn là EU và Mỹ đi qua đỉnh dịch. Tại Việt Nam, VN-Index theo đó cũng có khả năng sớm cân bằng trở lại trong phạm vi 600 – 650 điểm.

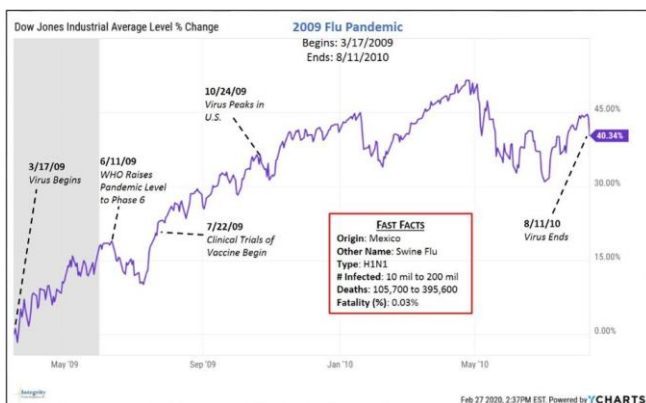
Kịch bản tiêu cực: Bệnh dịch tiếp tục diễn biến phức tạp trong suốt cả năm 2020. Nếu các biện pháp ngăn chặn không phát huy tác dụng, tình hình dịch bệnh có thể sẽ leo thang và xuất hiện thêm nhiều tâm dịch mới. Theo kịch bản này, tâm lý năm giữ tiền mặt tại các thị trường trên thế giới có thể sẽ tiếp tục duy trì và kéo theo các pha hoảng loạn nối tiếp khi thông tin tiêu cực xuất hiện. Trong kịch bản này, VN-Index có thể sẽ không duy trì được ngưỡng hỗ trợ tâm lý 600 điểm và lùi về tìm kiếm các vùng hỗ trợ thấp hơn. Các đợt hoảng loạn bán tháo đan xen có thể sẽ khiến thị trường duy trì độ dốc giảm lớn.

III. Triển vọng cho giai đoạn quý 2/2020

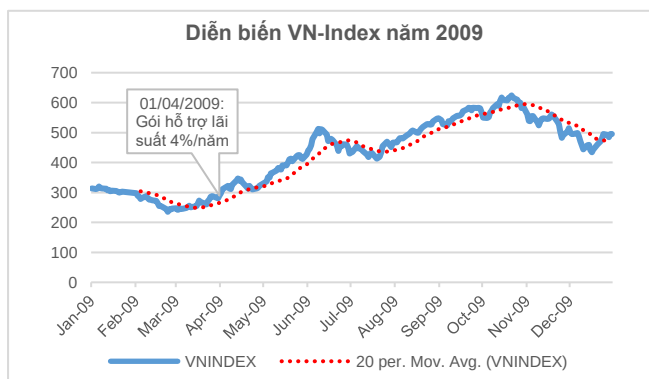
Các gói hỗ trợ kinh tế sẽ phát huy tác dụng nếu tình hình bệnh dịch có dấu hiệu suy giảm.

Trong bối cảnh dịch bệnh bùng phát và gây ảnh hưởng lớn tới tâm lý, chính phủ các nước đã đồng loạt đưa ra các gói cứu trợ nhằm ổn định tình hình và ngăn ngừa suy thoái kinh tế. Tại Mỹ, sau hành động cắt giảm lãi suất mạnh tay và hàng loạt biện pháp kích thích khổng lồ của FED, chính phủ Mỹ mới đây cũng đưa ra gói kích thích 2000 tỷ USD nhằm ngăn chặn suy thoái kinh tế. Tại Châu Âu, các gói kích hỗ trợ tương ứng với quy mô lớn cũng được đưa ra. Mặc dù các giải pháp vĩ mô sẽ có độ trễ nhất định trước khi cho thấy hiệu quả nhưng tâm lý giới đầu tư đã có phần được bình ổn hơn, dòng tiền bắt đầu quay trở lại với các tài sản rủi ro và tạm ngừng đà giảm của các chỉ số chứng khoán. Tại Việt Nam, Chính phủ cũng đã ban hành Chỉ thị số 11/CT-TTg về các nhiệm vụ, giải pháp cấp bách tháo gỡ khó khăn cho sản xuất kinh doanh, bảo đảm an sinh xã hội ứng phó với dịch Covid-19. Theo đó, Thủ tướng giao Ngân hàng Nhà nước kịp thời áp dụng các biện pháp hỗ trợ như cơ cấu lại thời hạn trả nợ, xem xét miễn giảm lãi vay, giữ nguyên nhóm nợ, giảm phí... đối với khách hàng gặp khó khăn do ảnh hưởng của dịch Covid-19, trước hết là gói hỗ trợ tín dụng khoảng 250.000 tỷ đồng. Ngoài ra, ngay sau động thái hạ lãi suất của FED thì Ngân hàng nhà nước cũng đã đồng loạt giảm lãi suất điều hành nhằm tháo gỡ khó khăn cho sản xuất kinh doanh. Những tác dụng kích thích tích cực được kỳ vọng sẽ sớm xuất hiện sau khi tình hình dịch bệnh – nguyên nhân gây ảnh hưởng tâm lý lớn nhất hiện tại có dấu hiệu được đẩy lùi.

Diễn biến thị trường Mỹ và Việt Nam trong dịch bệnh H1N1 (2009)



Nguồn: Forbes, FPTS tổng hợp



Nguồn: FPTS tổng hợp

Lịch sử biến động của các thị trường chứng khoán cũng cho thấy tác dụng của các gói cứu trợ kinh tế về dài hạn là rõ rệt. Năm 2009, trong khi xu hướng suy thoái của thị trường Mỹ từ cuộc khủng hoảng tài chính vẫn chưa kết thúc thì nhà đầu tư đã phải đối mặt với sự bùng nổ của đại dịch H1N1. Để hỗ trợ nền kinh tế, ngày 18/03/2009, Fed đã tuyên bố mua 300 tỷ USD trái phiếu kho bạc dài hạn. Ngay sau đó, chỉ số DowJones cũng đảo chiều quay lại xu hướng tăng bất chấp tình hình dịch bệnh tại Mỹ phải kéo dài đến tháng 10/2009 mới thực sự được khống chế.

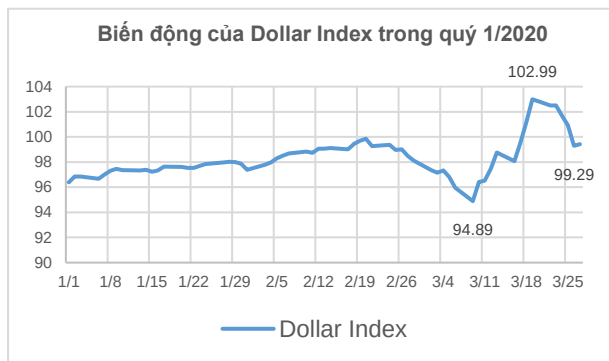
Tại Việt Nam, trong đại dịch H1N1 năm 2009, sau khi phương án kích cầu 1 tỷ USD và gói hỗ trợ lãi suất tiền vay 4%/ năm của nhà nước được đưa ra vào tháng 3/2009 thì thị trường chứng khoán cũng đã đảo chiều tăng trở lại và chính thức ngắt nhịp xu hướng giảm dài hạn bắt nguồn từ khủng hoảng 2008.

Diễn biến trong các kỳ khủng hoảng sẽ khác nhau và mức độ ảnh hưởng khó có thể tính toán nhưng chúng tôi kỳ vọng phản ứng tâm lý sẽ giống nhau sau khi các yếu tố gây bất ổn được kiểm soát.

Khối ngoại có thể tiếp tục bán ròng nhưng mức ảnh hưởng tới chỉ số sẽ chậm lại.

Áp lực bán ròng mạnh của khối ngoại vẫn đang là một trong những yếu tố gây tác động mạnh tiêu cực tới xu hướng. Tuy nhiên, tình hình này được kỳ vọng có thể sẽ sớm được cải thiện trong thời gian tới bởi 02 lý do:

- Việt Nam vẫn đang là một trong số các quốc gia kìm hãm tốt khả năng lây lan của dịch Covid-19. Tâm lý nhà đầu tư trong nước cũng đang dần ổn định trở lại.
- Trạng thái bán ròng của các ETF trong lịch sử cũng đã từng diễn ra nhưng thường chỉ gây ảnh hưởng trong giai đoạn đầu, sau đó mức ảnh hưởng có thể sẽ phân hóa.



Nguồn: Investing, FPTS tổng hợp

Ngoài ra, chúng tôi nhận thấy có sự tương quan giữa việc các quỹ ETF bị rút vốn với trạng thái tăng giá của Dollar index. Hiện tượng bán ròng mạnh đã từng xuất hiện trong giai đoạn 2015 -2016 khi Dollar index tăng mạnh. Với mức tăng gần 5% của Dollar Index trong tháng 3/2020 thì trạng thái rút vốn tại các ETF là có thể lý giải. Hiện tại, cơ sở cho việc các ETFs dừng bán cũng đã xuất hiện khi đà tăng của Dollar Index đã có dấu hiệu hạ nhiệt, dòng tiền trên các thị trường chứng khoán có dấu hiệu quay lại tài sản rủi ro.

Theo quan sát, dòng tiền ETF vẫn đang rút ra tại các thị trường mới nổi trong tháng 3 nhưng áp lực bán có dấu hiệu chậm lại trong 02 tuần gần đây. Đáng lưu ý là xu hướng giao dịch của các ETF có sự trái ngược tại thị trường Trung Quốc khi có khoảng 8,5 tỷ USD được đổ vào thị trường trong 02 tuần từ 16 – 27/03 sau khi tình hình dịch covid-19 tại quốc gia này có dấu hiệu được kiểm soát. Kỳ vọng tương tự có thể xuất hiện nếu Việt Nam tiếp tục kiểm soát tốt dịch bệnh như hiện nay bởi sự luân chuyển của dòng vốn có thể sẽ hướng tới các thị trường được đánh giá là an toàn và ổn định hơn.

Biến động dòng vốn ETFs tại các thị trường mới nổi Châu Á (ĐVT: Triệu USD)

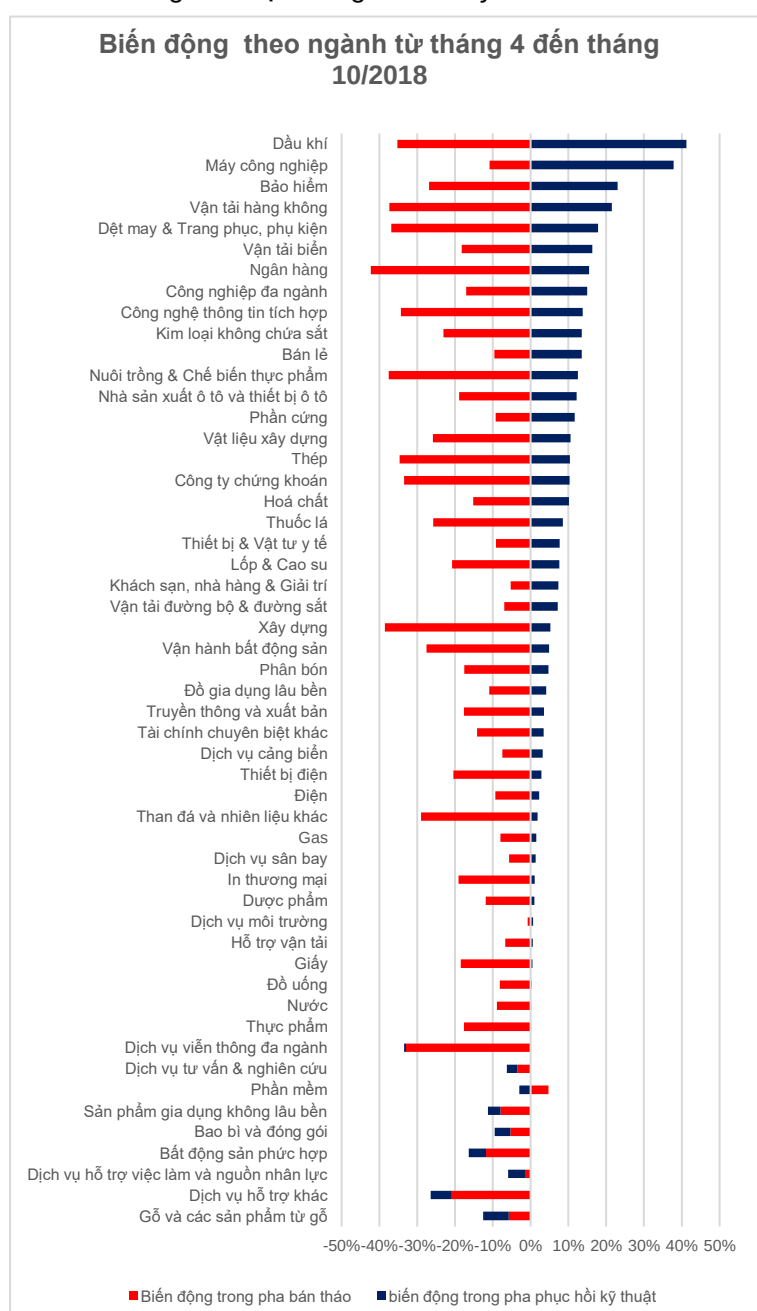
Thị trường	Tuần 23-27/03	Tuần 16-20/03	1 tháng	3 tháng	YTD
China	3,569	5,027	9,006	10,642	10,804
Taiwan	384	290	2,014	2,014	2,025
Indonesia	13	6	15	-6	-4
Vietnam	-17	-25	-66	-40	-41
Philippines	-1	-7	-29	-51	-51
Thailand	1	12	21	-64	-61
Malaysia	-9	-10	-35	-113	-113
India	-138	-246	-959	-1,032	-1,030

Nguồn: Bloomberg, FPTS tổng hợp

Biến động theo nhóm ngành có thể phân hóa sau kỳ báo cáo KQKD quý 1/2020.

Sự phân hóa giữa các ngành có thể sẽ xuất hiện sau khi thị trường có tín hiệu tạo đáy ngắn hạn. Dựa trên so sánh dữ liệu về biến động của các ngành trong 02 đợt khủng hoảng tâm lý lớn của VN-Index là giai đoạn 2008 và 2018, chúng tôi nhận thấy có một số đặc điểm chung sau:

- Hầu hết các ngành đều sụt giảm trong giai đoạn khủng hoảng tuy nhiên triển vọng phục hồi là khác nhau. Sự phân hóa theo ngành sẽ xuất hiện sau khi thị trường có dấu hiệu tạo đáy.
- Các ngành thuộc nhóm chịu ảnh hưởng trực tiếp bởi khủng hoảng sẽ có ít cơ hội hoặc hồi phục kém hơn trong pha hồi phục kỹ thuật của thị trường.
- Nhóm ngành tài chính, bất động sản thường đồng pha với biến động phục hồi kỹ thuật. Tuy nhiên, mức độ hồi phục thường thấp hơn mức suy thoái trước đó.
- Các ngành xuất hiện yếu tố hỗ trợ mới hoặc có khả năng phục hồi nhanh sau giai đoạn khủng hoảng sẽ được dòng tiền chú ý.



Nguồn: FPTs tổng hợp

Sẽ là khó khăn khi so sánh thị trường với giai đoạn 2008, khi mà quy mô và đặc tính thị trường còn hạn chế nhưng nhìn lại giai đoạn xuất hiện tâm lý bán tháo gần nhất là quý 2/2018, chúng tôi nhận thấy những đặc điểm trên vẫn có ý nghĩa. Trong bối cảnh chiến tranh thương mại Mỹ-Trung leo thang thì các ngành chủ chốt như dầu khí, ngân hàng, dệt may, xây dựng, thép... đều bị sụt giảm sâu trong giai đoạn thị trường bán tháo. Sau khi tâm lý ổn định trở lại thì thị trường đã chứng kiến mức hồi phục ấn tượng tại các ngành dầu khí, vận tải hàng không, dệt may... nhờ các yếu tố hỗ trợ như Giá dầu tăng, ngành du lịch tăng trưởng và xu hướng dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam. Các ngành thuộc nhóm tài chính, bất động sản với đặc trưng là vốn hóa lớn và mức độ tác động cao tới chỉ số cũng biến động cùng pha với thị trường tuy nhiên, mức độ hồi phục không quá lớn.

Ở thời điểm hiện tại, theo thống kê, chúng tôi nhận thấy biến động các ngành cũng đang diễn ra theo chiều hướng tương tự khi 46/53 ngành cấp 3 ghi nhận mức biến động âm. Trạng thái đồng pha giảm này được kỳ vọng sẽ sớm có sự phân hóa trong thời gian tới – sau khi báo cáo kết quả kinh doanh quý 1 được công bố.

Ảnh hưởng của dịch bệnh lần này chưa có tiền lệ trong lịch sử và có thể tác động tới hầu hết các ngành của nền kinh tế bởi covid-19 đang gây ra cú sốc cả về cung và cầu. Chính vì thế, việc đánh giá sớm các cơ hội là hết sức khó khăn trong bối cảnh hiện tượng phong tỏa, cách ly vẫn đang diễn ra phổ biến giữa các vùng và khu vực. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng nhưng thông tin về kết quả kinh doanh và mùa đại hội cổ đông sẽ diễn ra trong quý 2/2020 sẽ cung cấp cho nhà đầu tư đủ cơ sở để nhận diện những nhóm ngành tiềm năng sau khủng hoảng. Mức độ vay nợ thấp, không trong giai đoạn mở rộng quy mô hoặc hoạt động kinh doanh chính không quá phụ thuộc vào xuất khẩu có thể sẽ là những đặc điểm cơ bản của của nhóm ngành sẽ trụ vững trong khủng hoảng. Trong khi đó, khả năng phục hồi nhanh sau khủng hoảng sẽ phụ thuộc nhiều hơn vào thời gian kéo dài của dịch bệnh, các gói hỗ trợ kinh tế và khả năng tận dụng đối với xu hướng giá giảm của các yếu tố đầu vào trong thời kỳ khủng hoảng.....

Về kỹ thuật, dựa trên dấu hiệu biến động ngành trong tuần cuối tháng 3, chúng tôi nhận thấy sự hiện diện của lực cầu đối ứng đã xuất hiện ở các ngành sau: bảo hiểm, công nghệ thông tin, xây dựng, vật liệu xây dựng, hàng tiêu dùng thiết yếu và bất động sản phức hợp. Đây cũng có thể là cơ sở để tham chiếu cho việc lựa chọn mục tiêu xem xét.

Dưới đây là bảng đánh giá nhanh về một số ngành mà FPTS đang theo dõi. Thông tin và đánh giá chi tiết sẽ được cập nhật trong các báo cáo ngành tương ứng.

Ngành	Tác động	Dự báo ảnh hưởng của Covid -19	Cổ phiếu quan tâm	Khoảng biến động kỳ vọng	
				Hỗ trợ	Kháng cự
Gạch ốp lát	Tích cực	- Nguyên liệu đầu vào không bị ảnh hưởng do theo thói quen, các doanh nghiệp đều đã tích trữ tối thiểu đủ để sản xuất trong 2 quý đầu năm. - Giá nhiên liệu (than & khí) đều giảm trong năm 2020 - Đầu ra trong quý 1 có thể không bị ảnh hưởng tiêu cực quá lớn do đây không phải là mùa tiêu thụ cao điểm. Các doanh nghiệp cũng thường mất 2 đến 3 tuần của quý 1 để bảo dưỡng/bảo trì nhà máy .	CVT	14.000	18.000
Phân bón	Trung lập	- Hầu hết nguyên liệu đầu vào đều được chủ động trong nước. Một số nguyên liệu nhập khẩu như Kali, SA,.. vẫn đảm bảo nguồn cung do nhập khẩu từ các khu vực ít ảnh hưởng và khả năng chuyển đổi nguồn nhập dễ dàng. - Đầu ra bị ảnh hưởng nhẹ trong ngắn hạn do tình hình xuất khẩu nông sản trì trệ tại các khu vực bị ảnh hưởng nặng bởi dịch bệnh. - Giá dầu giảm và việc GAS chưa được thông qua chính sách giá khí mới, khiến các DN đạm khí (DPM, DCM) được hưởng lợi do giá khí giảm theo giá dầu ít nhất trong 6T/2020. - Việc đảm bảo an ninh lương thực Quốc gia trong giai đoạn dịch bệnh chưa được kiểm soát có thể sẽ thúc đẩy gia tăng diện tích canh tác nông nghiệp, từ đó gia tăng nhu cầu phân bón.	DPM DCM BFC	11.000 5.400 10.000	13.000 6.400 12.000

Dệt may	Tiêu cực	- Doanh nghiệp sợi: Xuất khẩu sợi 2 tháng đầu năm giảm mạnh do đầu ra phụ thuộc lớn vào Trung Quốc . Hiện tại, Trung Quốc đã bắt đầu khôi phục lại sản xuất tuy nhiên tình trạng sụt giảm nhu cầu dệt may toàn cầu khi dịch bệnh kéo dài sẽ gián tiếp ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu thụ sợi. - Doanh nghiệp may: nguyên liệu đầu vào bị thiếu hụt trong 2 tháng đầu năm do các nhà máy TQ đóng cửa. Hiện tại, nguồn cung nguyên liệu đã được nối lại, nhưng dịch bệnh bùng phát ở Mỹ và EU (chiếm 58% giá trị xuất khẩu) khiến nhiều khách hàng giãn/ hủy đơn hàng đến tháng 6/2020. - Các doanh nghiệp có sản xuất khẩu trang vải sẽ hạn chế được 1 phần tác động tiêu cực từ khủng hoảng	STK TNG TCM	12.000 8.000 11.000	16.000 10.000 14.000
Thủy sản	Tiêu cực	- Do sản phẩm thủy sản Việt Nam được tiêu thụ chính tại các chuỗi nhà hàng, khách sạn, siêu thị và chuỗi bán lẻ thực phẩm nên đầu ra của ngành thủy sản đang bị ảnh hưởng xấu vì các thị trường xuất khẩu chính giảm nhu cầu tiêu thụ. - Hoạt động vận tải gặp khó khăn cũng ảnh hưởng tiêu cực tới đầu ra. - Giá thủy sản nguyên liệu đầu vào giảm, người nuôi thủy sản đang thu hẹp diện tích nuôi trồng.	MPC VHC ANV	17.000 20.000 13.000	22.000 28.000 16.000
Nhựa	Tích cực	- Giá nguyên liệu nhựa giảm sâu theo giá dầu, các doanh nghiệp sản xuất sản phẩm nhựa sẽ được hưởng lợi trong ngắn hạn. - Nguồn nguyên liệu nhựa nhập khẩu không bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh. Nhập khẩu nguyên liệu nhựa 2 tháng đầu năm tăng 42% về sản lượng và 34% về giá trị. - Xuất khẩu sản phẩm nhựa chưa chịu nhiều ảnh hưởng, giá trị xuất khẩu giảm nhẹ 1,6% trong 2 tháng đầu năm 2020. - Việc hạn chế đi lại cũng sẽ làm giảm các hoạt động mua sắm, tiêu dùng và làm giảm nhu cầu về các sản phẩm nhựa.	AAA BMP NTP	10.000 33.000 25.000	12.000 40.000 30.000
Xi măng	Tiêu cực	- Nhu cầu tại các thị trường xuất khẩu là Trung Quốc, Phillipines và Bangladesh đều sụt giảm rất mạnh do dừng sản xuất hoặc phong tỏa. - Tiêu thụ nội địa cũng gặp khó khăn do nhiều công trình trong nước đang phải dừng xây dựng vì dịch Covid-19. Đầu tư công vẫn diễn ra rất chậm.	HT1	10.000	12.000

Mía đường	Trung lập	- Ảnh hưởng của dịch bệnh lên ngành là không lớn. Nhu cầu sử dụng các sản phẩm dinh dưỡng thuộc nhóm sữa có tăng (+10,4% yoy trong 2T2020), nhưng không tác động mạnh tới nhu cầu đường trong nước do nhu cầu các nhóm hàng đồ uống khác chứng lại. - Hiệp định ATIGA đã chính thức có hiệu lực và giá đường thế giới giảm theo giá xăng sinh học ethanol. - Nguồn cung đường thế giới và trong nước được dự báo thiếu hụt trong năm 2020, nhưng tồn kho còn cao, giá đường khó tăng mạnh trở lại.	SBT QNS SLS	12.000 20.000 40.000	16.000 26.000 46.000
Xây dựng	Tiêu cực	- Xây dựng công nghiệp và du lịch là động lực tăng trưởng chính của ngành. Tuy nhiên cả 2 lĩnh vực này đều bị ảnh hưởng mạnh bởi dịch bệnh. - Nhu cầu xây mới có thể sẽ giảm mạnh do kinh tế suy thoái. - Dịch bệnh có thể gây ra tình trạng thiếu nhân lực, công trình bị đình trệ. - xây dựng cơ sở hạ tầng là lĩnh vực có khả năng chịu ảnh hưởng thấp nhất.	CTD PC1	45.000 11.000	60.000 13.000
Thép	Tiêu cực	- Ngành xây dựng chậm lại dẫn đến nhu cầu tiêu thụ nội địa sụt giảm (tiêu thụ thép xây dựng 2 tháng đầu năm giảm 26%). - Các sản phẩm tôn mạ chịu ảnh hưởng mạnh nhất do tình hình dịch bệnh ở một số nước Đông Nam Á có dấu hiệu mất kiểm soát (xuất khẩu tôn mạ 2 tháng đầu năm giảm 12%). - Việc gia hạn thuế bảo hộ đến 2023 khiến áp lực cạnh tranh chưa tăng lên, đây được coi là yếu tố hỗ trợ cho ngành.	HPG	14.000	20.000
Dược phẩm	Tiêu cực	- Nguyên liệu đầu vào gặp khó khăn do phụ thuộc nhiều vào nhập khẩu, đặc biệt từ Trung Quốc (65%) và Ấn Độ (17%). - Giá nguyên liệu tăng trong ngắn hạn. Các hoạt chất bị tăng giá nhiều nhất do giảm cung thuộc dòng kháng sinh, hạ sốt, vitamin. - Tăng trưởng kênh OTC chậm dần. Ở kênh ETC, cơ hội vẫn mở rộng với các doanh nghiệp đầu tư vào tiêu chuẩn cao (EU, PIC/s, Japan-GMP) cho các sản phẩm Tân dược để đấu thầu ở các nhóm 1, 2 trong dài hạn.	IMP PME	40.000 52.000	46.000 56.000

Dầu khí	Tiêu cực	- Giá dầu giảm mạnh dẫn đến không có các dự án khai thác, thăm dò mới được triển khai, các dự án khai thác đang hoạt động bị lỗ nên tiềm ẩn rủi ro có thể dừng hoạt động. - Hạn chế khai thác dầu thô do hoạt động lỗ, sản lượng dầu thô khai thác dự kiến trong năm 2020 suy giảm dẫn ảnh hưởng tiêu cực đến dịch vụ vận chuyển dầu thô. Tuy nhiên, mức ảnh hưởng tới dịch vụ vận chuyển dầu có thể sẽ được bù đắp một phần bởi chi phí nhiên liệu giảm. - Nhu cầu xăng, dầu trong nước giảm 20-30% do người dân hạn chế đi lại khiến việc phân phối trở nên khó khăn, tồn kho thành phẩm cao nên các doanh nghiệp lọc dầu sẽ phải giảm công suất hoạt động.	PLX PVT	35.000 7.000	45.000 9.000
Logistics	Trung lập	- Ảnh hưởng ngắn hạn đến ngành logistics là không lớn do thời điểm bùng phát dịch trùng với giai đoạn mà hoạt động của các cảng biển Việt Nam kém sôi động nhất. - Sản lượng hàng hóa thông qua các cảng lớn 2 tháng đầu năm vẫn tăng trưởng nhẹ so với cùng kỳ do: các mặt hàng nông sản chuyển hướng xuất khẩu bằng đường biển (chính ngạch) sang Trung Quốc thay vì bằng đường bộ qua cửa khẩu (tiểu ngạch). - Các nước như Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản đã phần nào kiểm soát được dịch nên tình hình giao thương sẽ khả quan trở lại, hỗ trợ cho xuất nhập khẩu của Việt Nam.	TCL GMD	14.000 14.000	18.000 18.000
Điện	Trung lập	Ảnh hưởng của dịch Covid-19 tới ngành Điện trong 2 tháng đầu năm không lớn. - Các nguồn nguyên liệu đầu vào như than và khí hiện đang nhập từ các nước trong khu vực ASEAN và Úc nên chưa chịu ảnh hưởng nhiều từ việc ngừng sản xuất, hoạt động của Trung Quốc. - Chuỗi giá trị của ngành Điện hoạt động khá độc lập, không cần giao thương với các bên khác nên ít chịu ảnh hưởng từ thế giới. Phần sản lượng điện Việt Nam nhập khẩu từ Trung Quốc trước đây hiện cũng đã được bù đắp bởi các hệ thống điện tái tạo nên không bị ảnh hưởng.	HND PPC	13.500 21.000	15.500 24.000
Hàng không	Tiêu cực	- Ngành hàng không thế giới thiệt hại ước tính khoảng 130 tỷ USD trong năm 2020 (-21,9% yoy) - Các hãng hàng không Việt Nam đã dừng khai thác các đường bay tới các vùng dịch. - Dự báo các hãng hàng không trong nước sẽ giảm 25.000 tỷ đồng doanh thu trong năm 2020	VJC	90.000	110.000

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, chuyên viên phân tích không nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào của các doanh nghiệp được đề cập trong báo cáo.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính
52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi,
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam.
ĐT: (84.24) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh
Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm,
Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.
ĐT: (84.28) 6 290 8686
Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Đà Nẵng
Tầng 3, toà nhà Trảng Tiền, 130 Đồng
Đa, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng,
Việt Nam.
ĐT: (84.236) 3553 666
Fax: (84.236) 3553 888