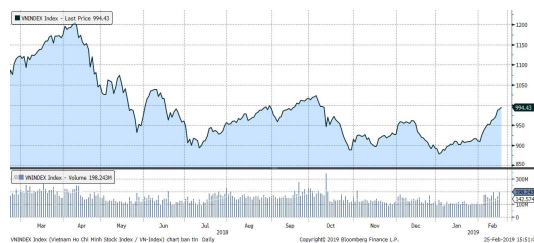


MARKET STRATEGY DAILY: Đường về mốc 1.000 điểm đang rộng mở?

Báo cáo chi tiết 25/02/2019

Diễn biến chỉ số VN-INDEX



Diễn biến thị trường

Chỉ số	Index	Change	% Chg
VNIndex	994.43	5.52	0.56
HNXIndex	107.61	0.79	0.74
VN30	939.47	9.97	1.07
HN30	196.29	1.49	0.76

Thanh khoản thị trường

Chỉ số	KLGD	Giá trị	% Chg
VNIndex	227.74	5,214.10	5.62
HNX	33.52	499.45	0.45
VN30	68.47	2,674.88	-8.63
Upcom	8.91	184.80	-11.61

Giá trị giao dịch NĐTNN

Chỉ số	Mua	Bán	Ròng
VNIndex	1076.65	949.96	126.69
HNX	52.08	22.12	29.96
Upcom	55.05	51.31	3.74

Chỉ số định giá

Chỉ số	Vốn hóa	PE	PB
VNIndex	3239.11	16.70	2.58
HNXIndex	197.62	8.80	1.02
Upcom	986.72	6.52	0.77

Nguồn: MBS tổng hợp

Diễn biến thị trường:

- Thị trường chứng khoán trong nước tiếp tục có phiên tăng thứ 6 liên tiếp, thành tích ấn tượng trong gần 1 năm. Nhóm cổ phiếu ngân hàng sau phiên đổi trụ thành công vào cuối tuần trước tiếp tục dẫn dắt đà đi lên của thị trường trong phiên hôm nay. Chốt phiên, chỉ số VNIndex tiến thêm 5,52 điểm (tương đương tăng 0,56%) lên 994,43 điểm, chỉ số VN30 cộng thêm 9,97 điểm (tương đương thêm 1,07%) lên 939,47 điểm. Sở dĩ thị trường chung tăng ít hơn so với rổ VN30 là do nhóm Vingroup giảm điểm trong khi nhóm này có tỷ trọng trong VNIndex cao hơn ở rổ VN30.
- Thanh khoản phiên này tiếp tục được đẩy lên gần mức cao nhất đạt được ở phiên 19/2, giá trị khớp lệnh đạt 4.296 tỷ đồng, tăng nhẹ so với phiên cuối tuần trước. Giao dịch khối ngoại vẫn diễn ra hết sức tích cực khi họ mua ròng trên cả 3 sàn với tổng giá trị 160 tỷ đồng.
- Chưa đầy 2 tháng đầu năm thị trường đã lấy lại những gì đã mất trong năm 2018. Kể từ mức đáy thiết lập hồi đầu năm thì mức tăng của VNIndex khá tương đồng với xu hướng tăng hình chữ V của chứng khoán toàn cầu. Thanh khoản tiếp tục tăng lên mức cao nhất trong 4,5 tháng một phần nhờ khối ngoại tăng cường giải ngân thông qua các quỹ ETF nội và ngoại. Về kỹ thuật, chỉ số VNIndex đã vượt ngưỡng trung bình 200 ngày, một ngưỡng kỹ thuật then chốt thường được theo dõi. Do vậy, rõ ràng thị trường đang trong xu hướng tăng dài hạn. Trong ngắn hạn, đường về mốc 1.000 điểm đang trở nên rộng mở.

Cập nhật thông tin doanh nghiệp:

- GMD:** Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu GMD của CTCP Gemadept với giá mục tiêu 34.200 đồng/cổ phiếu. Giá mục tiêu tương ứng với P/E forward khoảng 17,4 lần.

Tin tức thế giới:

- Trung Quốc hút được khoảng 75% dòng vốn đầu tư nước ngoài vào các thị trường mới nổi năm 2018 và sẽ hấp thụ khoảng 70% vào năm 2019, tăng mạnh từ mức 28% năm 2017. Quá trình Mỹ hóa của Trung Quốc đã có tác động đáng kinh ngạc lên dòng vốn trong thời gian gần đây: chỉ riêng trong quý 2/2018, Trung Quốc đã thu hút 61 tỷ đô la Mỹ dòng vốn đầu tư ròng qua thị trường chứng khoán, gấp ba lần so với dòng vốn ròng trung bình hàng quý năm 2014.

Nhận định thị trường HĐTL:

- Trước những diễn biến tích cực trên thị trường chứng khoán thế giới, thị trường HĐTL đã bật tăng mạnh ngay khi mở cửa phiên giao dịch đầu tuần mới và tiếp tục leo cao trong phiên hôm nay, thu hẹp khoảng chênh lệch giá của các hợp đồng với chỉ số cơ sở. Đóng cửa, VN30F1903 tăng 17,6 điểm lên 937 điểm, hiện chỉ thấp hơn 2,47 điểm so với VN30. Tổng thanh khoản trên thị trường hôm nay giảm nhẹ 8% so với phiên trước, đạt 115.422 hợp đồng được khớp lệnh trong phiên.

Top NĐTNN mua ròng

Mã	Giá đóng cửa	% thay đổi	Giá trị ròng (Tỷ VNĐ)
VRE	33.90	-3.14	-53.23
VJC	124.50	2.47	-37.17
VHM	92.00	-1.18	-29.89
DHG	109.10	6.96	-28.22
CII	23.65	4.19	-18.35

Top NĐTNN bán ròng

Mã	Giá đóng cửa	% thay đổi	Giá trị ròng (Tỷ VNĐ)
MSN	91.20	3.17	68.54
VCB	63.40	2.26	65.13
HPG	34.80	2.65	41.17
SSI	28.60	1.24	39.37
GEX	23.85	0.85	37.22

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG: Đường về mốc 1.000 điểm đang rộng mở?

Một tuần đầy ắp các sự kiện quan trọng của kinh tế thế giới: Ông Trump tuyên bố hoãn kế hoạch tăng thuế quan hàng Trung Quốc, ngoài ra ông Trump cũng tuyên bố sẽ gặp Chủ tịch Trung Quốc Tập Cận Bình để chốt thỏa thuận. Thủ tướng Anh Theresa May thì cố gắng níu giữ Brexit theo đúng lộ trình. Tổng thống Mỹ Donald Trump và nhà lãnh đạo Triều Tiên Kim Jong Un gặp nhau ở Việt Nam. Chủ tịch Fed Jerome Powell và cựu Luật sư của ông Trump, Michael Cohen, sắp điều trần trước Quốc hội Mỹ.

Các chỉ số chính của thị trường chứng khoán khu vực Châu Á hôm nay đồng loạt tăng điểm, chỉ số MSCI Châu Á Thái Bình Dương tăng 0,3% lên mức cao nhất kể từ tháng 10 và tăng 10% trong năm nay. Ấn tượng nhất trong ngày hôm nay thuộc về thị trường chứng khoán Trung Quốc với mức tăng trên 5%. Cụ thể hơn, chỉ số Shanghai Composite tăng 150.5 điểm (tương đương 5.37%), còn Shenzhen Component và Shenzhen Composite cũng leo dốc hơn 5%. Nhờ đó, chỉ số Shanghai Composite bước vào phạm vi thị trường con bò, tức tăng hơn 20% so với mức đáy thành lập hồi đầu tháng 1/2019. Trong tháng 6/2018, Shanghai Composite đã chính thức bước vào thị trường con gấu sau khi giảm hơn 20% so với mức đỉnh gần đó. Thị trường chứng khoán Trung Quốc nhìn chung đã tăng mạnh trong năm 2019. Chẳng hạn như Shanghai Composite tăng hơn 18% tính cho tới nay và thậm chí, chỉ số nhỏ hơn CSI 300 vọt hơn 20% trong năm 2019. Đà tăng từ đầu năm 2019 đã khiến ngân hàng đầu tư UBS lên tiếng cảnh báo nhà đầu tư rằng thị trường đã xa rời với các yếu tố cơ bản.

Thị trường chứng khoán trong nước tiếp tục có phiên tăng thứ 6 liên tiếp, thành tích ấn tượng trong gần 1 năm. Nhóm cổ phiếu ngân hàng sau phiên đổi trụ thành công vào cuối tuần trước tiếp tục dẫn dắt đà đi lên của thị trường trong phiên hôm nay. Chốt phiên, chỉ số VNIndex tiến thêm 5,52 điểm (tương đương tăng 0,56%) lên 994,43 điểm, chỉ số VN30 cộng thêm 9,97 điểm (tương đương thêm 1,07%) lên 939,47 điểm. Sở dĩ thị trường chung tăng ít hơn so với rổ VN30 là do nhóm Vingroup giảm điểm trong khi nhóm này có tỷ trọng trong VNIndex cao hơn ở rổ VN30.

Tiếp tục là một phiên tăng tốt và dòng tiền cũng có sự lan tỏa mạnh mẽ bất chấp áp lực chốt lời khi VNIndex tiệm cận mốc 1.000 điểm, do vậy việc thống kê là điều không cần thiết. Thanh khoản phiên này tiếp tục được đẩy lên gần mức cao nhất đạt được ở phiên 19/2, giá trị khớp lệnh đạt 4.296 tỷ đồng, tăng nhẹ so với phiên cuối tuần trước.

Giao dịch khối ngoại vẫn diễn ra hết sức tích cực khi họ mua ròng trên cả 3 sàn với tổng giá trị 160 tỷ đồng. Trong đó, lực mua của khối ngoại tập trung chủ yếu vào MSN (68,5 tỷ đồng), VCB (65,1 tỷ đồng), HPG (41,2 tỷ đồng)... Tuần vừa qua ngoài ETF nội, thị trường đã chứng kiến thêm 2 quỹ ETF ngoại bắt đầu giải ngân là: KIM KINDEX Vietnam và Xtrackers FTSE Vietnam. KIM KINDEX Vietnam mua ròng 10,66 triệu USD, Xtrackers FTSE Vietnam cũng vào ròng với 16,72 triệu USD và VanEck Vectors Vietnam với 6,63 triệu USD. Tổng lượng vốn vào ròng trong tuần vừa qua của cả ETF nội và ngoại là 40,86 triệu USD, tính từ đầu năm các ETF này đã vào ròng khoảng 69,22 triệu USD. Triển vọng về dòng tiền FII vào khu vực Emerging đang trở nên kích cực khi đồng USD có

dấu hiệu yếu đi. Việt Nam đang nằm trong nhóm được dòng vốn FII hướng tới cùng với các nước trong khu vực như: Philippines, Thái Lan, Indonesia, Ấn độ, Đài loan, Hàn Quốc...

Tóm lại, chưa đầy 2 tháng đầu năm thị trường đã lấy lại những gì đã mất trong năm 2018. Kể từ mức đáy thiết lập hồi đầu năm thì mức tăng của VNIndex khá tương đồng với xu hướng tăng hình chữ V của chứng khoán toàn cầu. Thanh khoản tiếp tục tăng lên mức cao nhất trong 4,5 tháng một phần nhờ khối ngoại tăng cường giải ngân thông qua các quỹ ETF nội và ngoại. Dòng tiền lớn vẫn đang vào thị trường, nhiều nhà đầu tư đã bắt đầu quan tâm hơn đến thị trường, triển vọng kinh tế vĩ mô vẫn đang là động lực khiến động thái giải ngân từ phía nhà đầu tư trong và ngoài nước mạnh hơn. Về kỹ thuật, chỉ số VNIndex đã vượt ngưỡng trung bình 200 ngày, một ngưỡng kỹ thuật then chốt thường được theo dõi. Do vậy về xu hướng rõ ràng thị trường đang trong xu hướng tăng dài hạn. Trong ngắn hạn, đường về mốc 1.000 điểm đang trở nên rộng mở.



Cập nhật thông tin doanh nghiệp - GMD

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018	2019E
Doanh thu (tỷ đồng)	3.586	3.742	3.984	2.686	2.715
Tăng trưởng y.o.y (%)	-	4,3%	6,5%	-32,6%	1,1%
LNST (tỷ đồng)	402	390	508	1.830	584
Tăng trưởng y.o.y (%)	-	-3,2%	30,3%	274,4%	-68,1%
Biên lợi nhuận ròng (%)	11,2%	10,4%	12,7%	68,1%	21,5%
ROE (%)	7,6%	6,7%	6,7%	26,7%	7,5%
EPS (đồng)	3.444	2.172	2.132	1.930*	1.968

(*) Đã loại trừ EPS từ hoạt động thoái vốn

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu GMD của CTCP Gemadept với **giá mục tiêu 34.200 đồng/cổ phiếu**. Giá mục tiêu tương ứng với P/E forward khoảng 17,4 lần.

Từ tháng 2/2018 cảng Nam Đình Vũ được đưa vào khai thác cùng với hai cảng Nam Hải và Nam Hải Đình Vũ của Gemadept tại Hải Phòng đã ghi nhận tổng sản lượng hàng hóa thông qua đạt trên 1 triệu TEU, tăng trưởng 21% so với cùng kỳ. Năm 2019, chúng tôi cho rằng cảng Nam Đình Vũ sẽ có thể hoạt động toàn công suất giai đoạn 1 là 600.000 TEU/năm, góp phần vào gia tăng sản lượng của công ty và là yếu tố cơ bản thúc đẩy tăng trưởng doanh thu của GMD.

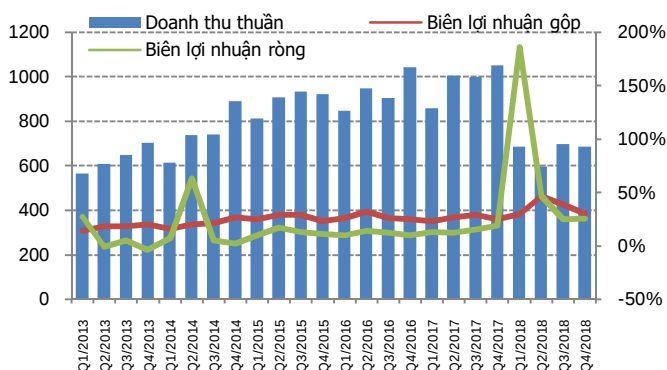
LNST năm 2018 đạt gần 1.900 tỷ đồng, gấp 3,3 lần năm trước

Quý 4/2018, doanh thu thuần của GMD đạt 687 tỷ đồng giảm 34,8% so với cùng kỳ năm trước do không còn nguồn doanh thu từ mảng logistics đã thoái vốn. Do đó **lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 172,6 tỷ đồng**, giảm 16% so với cùng kỳ.

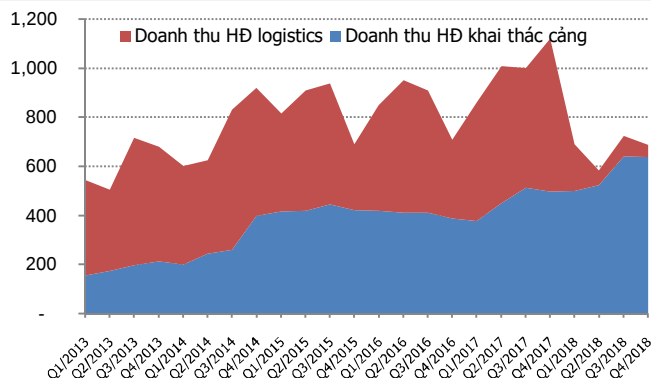
Lũy kế năm 2018, GMD đạt gần 2.686 tỷ đồng doanh thu thuần, giảm 32,6% so với năm trước. Trong đó doanh thu hoạt động khai thác cảng đạt 2.301 tỷ đồng, tăng 25,4%. Doanh thu hoạt động logistics (dịch vụ vận tải, dịch vụ đại lý, cho thuê tài sản...) chỉ đạt 382 tỷ đồng, bằng 17,7% cùng kỳ năm trước do công ty không còn ghi nhận doanh thu hợp nhất từ các công ty con đã bị thoái vốn. Việc chuyển nhượng vốn đầu tư tại các công ty TNHH CJ - Gemadept Logistics Holdings, TNHH CJ - Gemadept Shipping Holdings và CTCP Tiếp vận và Cảng quốc tế Hoa Sen – Gemadept trong 6 tháng đầu năm giúp doanh thu hoạt động tài chính của công ty đạt gần 1.618 tỷ đồng (với 1.578,8 tỷ đồng là lợi nhuận chuyển nhượng vốn đầu tư. Đồng thời GMD cũng hoàn nhập hơn 109 tỷ đồng dự phòng các khoản đầu tư tài chính.

Kết quả, **LNST và LNST của công ty lần lượt đạt 2.182 tỷ đồng, và 1.899,9 tỷ đồng**, gấp 3,3 lần lợi nhuận năm 2017, vượt 2,4% kế hoạch lợi nhuận cả năm.

Kết quả kinh doanh theo quý của Gemadept



Cơ cấu doanh thu theo quý của Gemadept



Nguồn: GMD

Động lực tăng trưởng chính đến từ hoạt động khai thác cảng

Ngành cảng biển Việt Nam tiếp tục duy trì triển vọng khả quan trong năm 2019. Theo Cục Hàng hải Việt Nam, năm 2018, hệ thống cảng biển Việt Nam đã có được sự tăng trưởng tích cực với tổng sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển Việt Nam ước đạt gần 597 triệu tấn, riêng lượng hàng container qua cảng đạt xấp xỉ 17,7 triệu TEUs, tăng lần lượt 11% và 20% so với năm 2017. Công suất của cảng được khai thác tới 95 - 98%. Cục Hàng hải đã đặt **mục tiêu năm 2019, sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển Việt Nam sẽ tiếp tục tăng mạnh, đạt khoảng 640 triệu tấn tăng 7,2%**, trong đó sản lượng hàng hóa container ước khoảng hơn 190 triệu tấn thông qua.

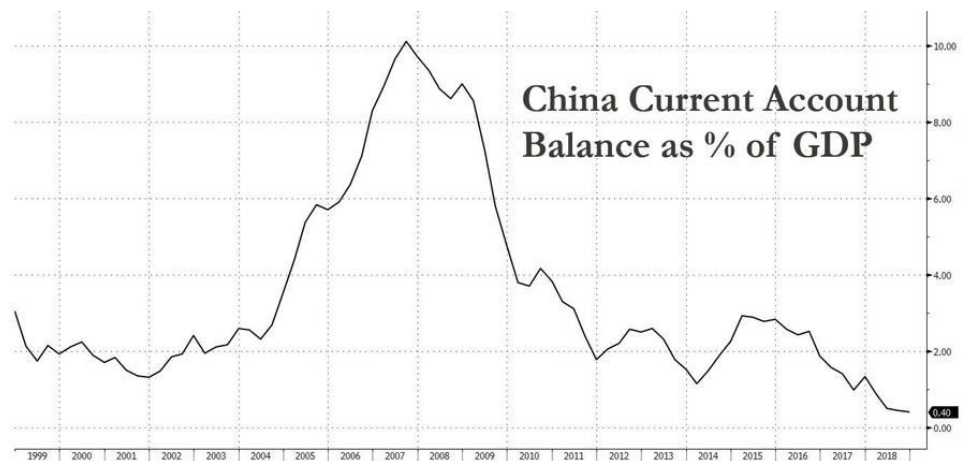
Sau khi thoát vốn khỏi các hoạt động kinh doanh ngoài cốt lõi, **mảng khai thác cảng đã trở thành động lực tăng trưởng chính của Gemadept.** Năm 2018, doanh thu hoạt động khai thác cảng đạt 2.301 tỷ đồng, chiếm 86% tổng doanh thu của công ty, tăng trưởng 25,4% so với năm 2017. Đồng thời, biên lợi nhuận hoạt động này cũng được cải thiện từ 38,7% năm 2017 lên 39,4% năm 2018. Trong đó, kết quả kinh doanh này có sự đóng góp không nhỏ của cảng Nam Đình Vũ giai đoạn 1 mới được đưa vào khai thác từ quý 1/2018. Theo thông tin từ Gemadept, cảng mới Nam Đình Vũ đã ghi nhận lợi nhuận ngay trong năm đầu tiên đi vào khai thác và cùng với hai cảng Nam Hải, Nam Hải Đình Vũ đạt được trên 1 triệu TEU tổng sản lượng hàng hóa thông qua, tăng 21% so với cùng kỳ năm trước.

Năm 2019, chúng tôi cho rằng gia tăng sản lượng và duy trì biên lợi nhuận cao sẽ là yếu tố thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận của GMD. Cụ thể, cảng Nam Đình Vũ sẽ hoạt động toàn công suất giai đoạn 1 là 600.000 TEU/năm, giúp gia tăng sản lượng hàng hóa thông qua và hỗ trợ hai cảng đang hoạt động vượt quá công suất của Gemadept tại cụm cảng Hải Phòng. Ngoài ra, ở khu vực phía Nam, GMD cũng vừa thực hiện tăng vốn điều lệ Công ty TNHH Cảng Phước Long thêm 100 tỷ đồng nhằm mở rộng quy mô hoạt động kinh doanh của cảng này. Trên cơ sở đó, sản lượng hàng hóa thông qua cảng Phước Long cũng sẽ tăng trưởng trong năm nay, đóng góp vào tăng trưởng tổng doanh thu của toàn công ty.

Cảng Nam Đình Vũ giai đoạn 2 được khởi công xây dựng từ quý 3/2018, dự kiến sẽ hoàn thành vào cuối năm 2019 và có khả năng đưa vào khai thác vào đầu năm 2020. Với công suất thiết kế của giai đoạn 2 tương đương giai đoạn 1, hoạt động vận hành cụm cảng Nam Đình Vũ sẽ gia tăng sản lượng và cải thiện hơn nữa doanh thu của GMD trong tương lai.

Tin tức thế giới: Morgan Stanley: Thâm hụt tài khoản vãng lai của Trung Quốc sẽ là bước ngoặt quan trọng nhất trong năm 2019.

Khi thảo luận về “sự thay đổi kiến tạo” trong nền kinh tế Trung Quốc, mang tên sự dịch chuyển từ nền kinh tế tài khoản vãng lai thặng dư sang nền kinh tế tài khoản vãng lai thâm hụt, có một vài điểm nhấn đáng chú ý được UBS đề cập đến, điển hình như: việc Trung Quốc sắp mất đi tấm đệm đỡ tài khoản vãng lai [thặng dư], sự suy yếu của các hoạt động kinh tế nội địa, và các hàng rào thuế quan thương mại đã khiến “lần đầu tiên trong 25 năm qua, Trung Quốc buộc phải đưa ra sự lựa chọn giữa ổn định ngoại thương và tăng trưởng nội địa.”



Phải khẳng định chắc chắn rằng, Trung Quốc vẫn là một cường quốc xuất khẩu, chỉ riêng khoản thặng dư thương mại khổng lồ của Trung Quốc với Mỹ là lý do đáng tranh cãi gây ra cuộc chiến tranh thương mại hiện nay giữa hai nền kinh tế lớn nhất thế giới này. Tuy nhiên, đà suy giảm cán cân thương mại của Trung Quốc với phần còn lại của thế giới mới là mối lo ngại lớn hơn trong bối cảnh này. Cụ thể, thặng dư thương mại của Trung Quốc đã giảm một phần ba chỉ sau ba năm: năm 2015, nước này đã xuất khẩu ròng khoảng 150 tỷ USD hàng hóa mỗi quý. Tuy nhiên đến quý 3/2018, con số thặng dư thương mại hàng hóa chỉ đạt 100 tỷ USD.

Trading Places

Chinese balance of payments

\$150 billion



Note: Treasury and foreign asset purchases are counted as outflows, i.e. negative.
Source: CEIC

Quay trở lại với sự chuyển đổi cốt lõi của Trung Quốc, cần lưu ý rằng động lực chính gây ra đà suy giảm tài khoản vãng lai hiện nay của Trung Quốc là hoạt động chi tiêu. Đầu năm 2018, tốc độ tăng trưởng tiêu dùng tại Trung Quốc đã vượt Mỹ (thị trường tiêu dùng lớn nhất thế giới, đóng góp khoảng 70% vào

tăng trưởng GDP của Hoa Kỳ). Và khi dân số ngày càng giàu có của Trung Quốc chi tiêu nhiều hơn ở cả trong và ngoài nước, tổng thặng dư thương mại của nước này với phần còn lại của thế giới đã giảm một phần so với quy mô trước đây.

Nói cách khác, Trung Quốc đang nhanh chóng trở thành một nước Mỹ thứ hai.

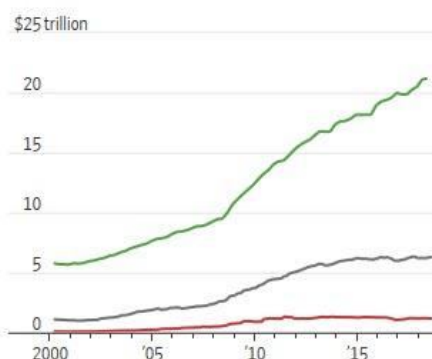
Sự chuyển đổi của Trung Quốc sang nền kinh tế theo định hướng tiêu dùng có ý nghĩa rất lớn đối với thị trường vốn toàn cầu và tác động đến tất cả mọi người từ những người về hưu đầu tư vào trái phiếu Kho bạc Mỹ đến các nhà quản lý quỹ đầu tư trên các thị trường mới nổi như Indonesia hoặc Ấn Độ. Và sự chuyển đổi này cũng có thể giúp xoa dịu một số xung đột giữa Mỹ và Trung Quốc.

Mặt khác, khi Trung Quốc tiêu thụ nhiều hơn, thì sẽ có ít tiền để đầu tư hơn, và dẫn đến một hiện tượng là Bắc Kinh đã và đang cố gắng thu hút thêm vốn đầu tư nước ngoài để lấp đầy khoảng trống đó. Kết quả là, các thị trường mới nổi đã chịu thiệt hại lớn trong năm 2018 vừa qua không chỉ vì đồng đô la Mỹ tăng giá mà còn vì Trung Quốc đang thu hút một dòng vốn lớn bất cân đối vào thị trường cổ và trái phiếu nước này.

Như biểu đồ của Viện Tài chính Quốc tế (IIF) dưới đây cho thấy, Trung Quốc hút được khoảng 75% dòng vốn đầu tư nước ngoài vào các thị trường mới nổi năm 2018 và sẽ hấp thụ khoảng 70% vào năm 2019, tăng mạnh từ mức 28% năm 2017. Quá trình Mỹ hóa của Trung Quốc đã có tác động đáng kinh ngạc lên dòng vốn trong thời gian gần đây: chỉ riêng trong quý 2/2018, Trung Quốc đã thu hút 61 tỷ đô la Mỹ dòng vốn đầu tư ròng qua thị trường chứng khoán, gấp ba lần so với dòng vốn ròng trung bình hàng quý năm 2014. Trong khi đó, tất cả các thị trường mới nổi khác đều chứng kiến hoạt động thoái vốn của nhà đầu tư nước ngoài trong năm 2018, với tổng giá trị rút vốn lên tới 45 tỷ USD, theo dữ liệu của IIF. Hàm ý ở đây là: Ngay cả khi đồng đô la Mỹ yếu đi vào năm 2019, nhiều nền kinh tế mới nổi vẫn có thể phải chật vật trong cuộc cạnh tranh với Trung Quốc để thu hút dòng vốn đầu tư nước ngoài.

America First?

- Public Treasury debt
- Foreign Treasury holdings
- Chinese Treasury holdings

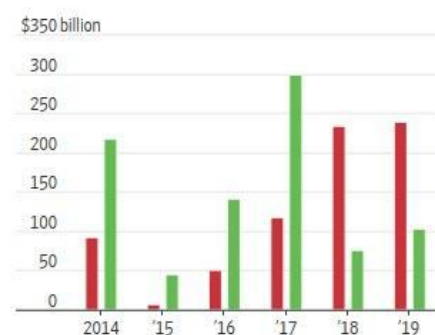


Source: CEIC

Hungry Panda

Nonresident portfolio investment flows into emerging markets

- China
- Ex-China



Note: Full-year 2018 and 2019 figures estimated.
Source: IIF

Do đó, các nhà hoạch định chính sách Trung Quốc đang cố gắng thu hút các nhà đầu tư trái phiếu và Goldman Sachs dự đoán sẽ có một chiến dịch từ Trung Quốc nhằm xúc tiến đầu tư vào tài sản của họ. Tháng Tư sắp tới có thể đánh dấu một cột mốc quan trọng khi trái phiếu Trung Quốc sẽ được đưa vào Rổ chỉ số Tổng hợp Toàn cầu của Bloomberg Barclays, giả định rằng các tiêu chí về

khả năng tiếp cận thị trường và tính minh bạch thông tin của Trung Quốc đáp ứng được tiêu chuẩn của rổ chỉ số này.

Tuy nhiên, vẫn chưa rõ ràng liệu sẽ có người mua hay không: so với trái phiếu kho bạc Mỹ, chúng nhận nghĩa vụ nợ của Trung Quốc có thể không thực sự hấp dẫn. Thật vậy, chênh lệch lợi suất (chưa bao gồm chi phí phòng ngừa rủi ro tỷ giá) giữa trái phiếu Mỹ và Trung Quốc đã giảm về gần mức 0 điểm cơ bản.

Becky Liu của Standard Chartered đã tóm gọn lại tình thế tiến thoái lưỡng nan của Bắc Kinh trong một câu như sau: "Dòng vốn vào, đặc biệt là vào thị trường trái phiếu, sẽ rất quan trọng đối với cán cân thanh toán của Trung Quốc, vì tài khoản vãng lai sẽ tiếp tục suy giảm trong quá trình tái cấu trúc nền kinh tế và chiến thương mại vẫn tiếp diễn."

Hiện tại, theo báo cáo ngắn mới nhất được công bố vào chủ nhật vừa qua, James Lord, trưởng bộ phận chiến lược thị trường mới nổi của Morgan Stanley viết rằng "năm nay các nhà đầu tư có thể sẽ chứng kiến một số bước ngoặt lớn". Theo đó, ông kỳ vọng đà tăng giá của USD sẽ đảo chiều, tài sản các thị trường mới nổi sẽ Outperform và tăng trưởng kinh tế Mỹ sẽ chậm lại so với phần còn lại của thế giới... Ngân hàng này cũng bổ sung thêm một "xu hướng chuyển dịch lớn" đó là: "năm nay nền kinh tế Trung Quốc có thể rơi vào trạng thái thâm hụt tài khoản vãng lai lần đầu tiên kể từ năm 1993. "; bởi lý do "nguồn nội lực của Trung Quốc sẽ không còn đủ lớn để tài trợ vốn cho tốc độ tăng trưởng kinh tế mong muốn của họ". Morgan Stanley cho rằng dù Bắc Kinh có muốn hay không, sự chuyển dịch mạnh mẽ này sẽ buộc họ phải dần dần mở cửa nền kinh tế, để duy trì tăng trưởng trong tương lai, "các nhà đầu tư nước ngoài sẽ đóng vai trò quan trọng hơn bao giờ hết".

Chiến lược gia của Morgan Stanley cho rằng cơ cấu dân số già hóa sẽ tiêu dùng mạnh hơn và tiết kiệm ít đi, khiến tài khoản vãng lai sẽ thâm hụt khoảng 50 tỷ USD trong năm 2019 và con số này sẽ lên đến khoảng 430 tỷ USD Mỹ trong năm 2030. Vì vậy dòng vốn đầu tư nước ngoài chảy vào Trung Quốc sẽ phải tăng lên đáng kể, và đây là khi cơ hội mở ra.

Các nhà đầu tư nước ngoài đang chỉ chiếm khoảng 8% thị trường trái phiếu chính phủ Trung Quốc, 2,6% thị trường cổ phiếu và chưa đến 2% thị trường trái phiếu doanh nghiệp. Những con số này thấp hơn rất nhiều so với tỷ lệ sở hữu nước ngoài lên đến 35-40% tại Đài Loan và Hàn Quốc. Và nếu các chiến lược gia của Morgan Stanley dự báo đúng, các tỷ lệ này sẽ tăng mạnh trong thời gian tới:

Đối với thị trường trái phiếu chính phủ, dòng vốn vào có thể lên tới 80 – 100 tỷ USD trong năm nay và nhiều nhất là bình quân 120 tỷ USD mỗi năm trong giai đoạn 2020-2030, với giả định [gần như chắc chắn rằng] Trung Quốc sẽ gia nhập rổ chỉ số Tổng hợp toàn cầu Bloomberg Barclays vào tháng Tư tới

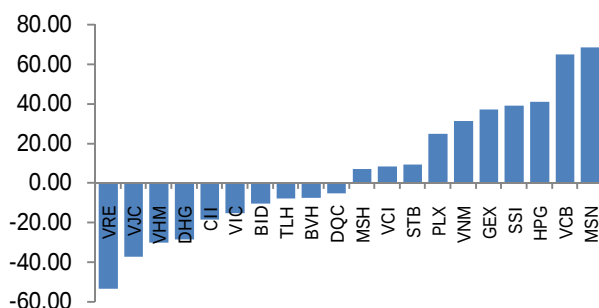
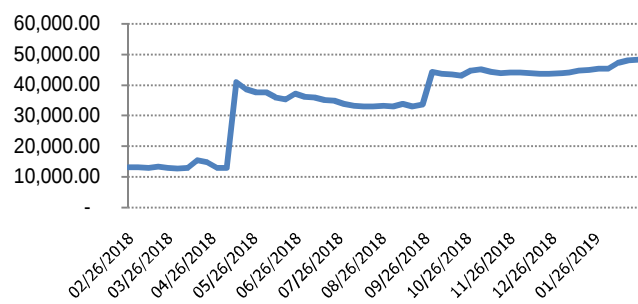
Thị trường cổ phiếu Trung Quốc có thể sẽ thu hút lượng vốn kỷ lục trong năm nay, đạt khoảng 70-125 tỷ USD, với việc cổ phiếu Trung Quốc sẽ được đưa vào rổ chỉ số thị trường mới nổi của FTSE Russell từ tháng Sáu và MSCI cũng có thể sẽ nâng tỷ trọng nhóm cổ phiếu A-share của Trung Quốc trong rổ chỉ số các thị trường mới nổi vào tháng Năm này. Nhóm chuyên gia của Morgan Stanley dự báo dòng vốn chảy vào Trung Quốc sẽ chuẩn hóa từ 100-220 tỷ USD trong 10 năm tới, với tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài lên đến 10%.

Nguồn: ZeroHedge, Morgan Stanley

DIỄN BIẾN CHỈ SỐ CHỨNG KHOÁN

Index	Last	Change	%	Adv/Dcl	Vol (mil)	P/E	P/B	YTD
VNIndex	994.43	5.52	0.56	144/152	198.24	16.70	2.58	11.42
HNXIndex	107.61	0.79	0.74	83/64	36.78	8.80	1.02	3.24
VN30	939.47	9.97	1.07	17/12	74.94	14.30	2.55	9.88
HN30	196.29	1.49	0.76					5.75
Upcom	55.59	0.03	0.06	89/91	42.46	6.52	0.77	5.22
Shanghai	2961.28	157.06	5.60	1344/131	30,147.70	13.99	1.54	18.74
Nikkei 225	21528.23	102.72	0.48	72/145	539.89	15.88	1.65	7.56
S&P 500	2792.67	17.79	0.64	391/111	537.34	18.42	3.31	11.40
Vàng	1329.06	-0.34	-0.03					3.63
Dầu WTI	57.07	-0.19	-0.33					25.68

Đồ thị so sánh VNINDEX và thị trường Thái Lan, DowJones, HangSheng

Top mua bán NĐTNN (tỷ đồng)

Giá trị mua ròng lũy kế 2 sàn giao dịch (tỷ đồng)


Liên hệ trung tâm nghiên cứu:

Trần Hoàng Sơn	Trưởng bộ phận / Kiểm soát	son.tranhoang@mbs.com.vn
Ngô Quốc Hưng	Chuyên Viên Nghiên cứu cao cấp	hung.ngoquoc@mbs.com.vn
Phạm Văn Quỳnh	Chuyên viên Nghiên cứu	quynh.phamvan@mbs.com.vn
Nguyễn Quỳnh Hoa	Chuyên viên Nghiên cứu	hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn
Nguyễn Hòa Hợp	Chuyên viên Nghiên cứu	hop.nguyenhoa@mbs.com.vn
Nguyễn Thị Hải Hà	Chuyên viên Nghiên cứu	ha.nguyenthilai@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại) / giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	$\leq -20\%$

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam, Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R,E,M,A,X (Viet R,E,M). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỢI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn