

## Thị trường tiền tệ

Một tháng chao đảo vì dịch bệnh

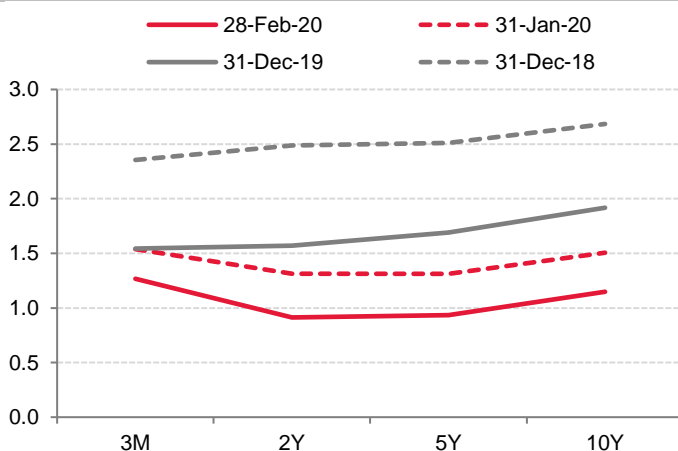
Trong tháng 2 vừa qua, dịch bệnh Covid-19 đã bùng phát nghiêm trọng. Tâm lý lo sợ rủi ro khiến vàng có thời điểm tăng lên sát 1.700 USD/oz - mức đỉnh 7 năm trong khi chỉ số DXY cũng lên sát mốc 100, đi ngược với quy luật USD tăng thì giá vàng giảm như thông thường. Các thông tin tích cực về tăng trưởng kinh tế khiến Mỹ trở thành điểm sáng và đồng USD được giới đầu tư lựa chọn là 1 kênh trú ẩn. Tuy vậy, trong tuần cuối tháng 2, dịch bệnh có dấu hiệu lan rộng tại Mỹ khiến đồng USD đã hạ nhiệt nhanh và lợi tức TPCP Mỹ nói riêng và toàn cầu nói chung đồng loạt giảm mạnh về vùng thấp lịch sử. Lợi tức TPCP Mỹ kỳ hạn 3 tháng cao hơn khá nhiều lợi tức các kỳ hạn 10 năm trở xuống, đường cong lợi tức dịch chuyển xuống 1 đoạn dài (30-40bps) và tiếp tục tình trạng đảo ngược.

JPY lấy lại vị trí đồng tiền trú ẩn hàng đầu khi tăng 0.54% MoM trong khi hầu hết các đồng tiền khác đều giảm giá so với USD. Giảm mạnh nhất là RUB của Nga (-4.52%MoM, 7.92% Ytd), THB của Thái Lan (-0.98% MoM, 5.97% Ytd) và KRW của Hàn Quốc (0.37% MoM, 3.82% Ytd), đây đều là những nền kinh tế chịu thiệt hại nặng nề do giá dầu, dịch vụ, du lịch giảm. Trong bối cảnh đó, CNY của Trung Quốc chỉ giảm 0.42% MoM và 1.17% Ytd nhờ những nỗ lực kích thích nền kinh tế của Chính phủ và dấu hiệu dịch bệnh được kiểm soát.

Nới lỏng tiền tệ tiếp tục được sử dụng như một biện pháp để kích thích kinh tế. Trong tháng 2, Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBoC) đã giảm một loạt các lãi suất điều hành, tăng tỷ giá tham chiếu, bơm mạnh tiền trên OMO. Cùng với PBoC, các nước khác như Nga, Thái Lan, Philippines, Indonesia... và mới đây là Mỹ, Úc, Malaysia, Canada cũng đã cắt giảm lãi suất. Tuy nhiên, sau làn sóng nới lỏng mạnh năm 2019, dư địa của chính sách tiền tệ không còn nhiều nên các Chính phủ có thể phải hướng đến các chính sách tài khóa như tăng chi tiêu chính phủ và giảm thuế. Thực tế, Chính phủ Singapore đã công bố gói ngân sách trị giá 4.6 tỷ USD; Chính phủ Nhật Bản chi 93.8 triệu USD, Malaysia miễn thuế TNCN cho lao động trong ngành du lịch; Hàn Quốc đang trình Quốc hội gói ngân sách bổ sung...

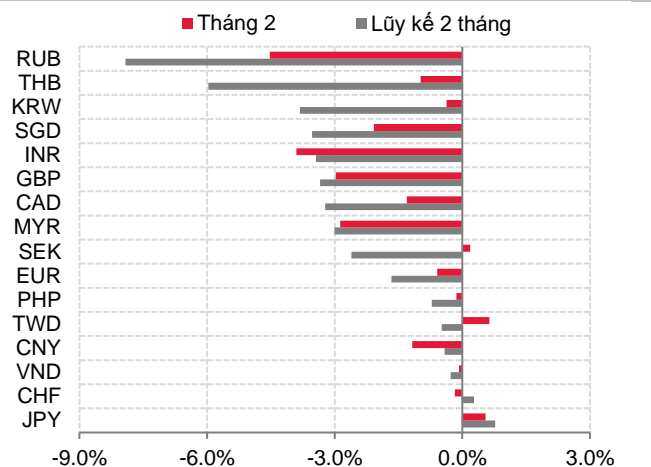
Một câu hỏi lớn là dịch bệnh sẽ còn lây lan đến mức nào khi mà nhiều nước vẫn còn chưa triệt để kiểm soát dịch bệnh. Kinh tế toàn cầu đang đứng trước rủi ro lớn và vì vậy thị trường tài chính tiền tệ sẽ tiếp tục tiềm ẩn những biến động khó lường.

Đường cong lợi tức TPCP Mỹ



Nguồn: Bloomberg

Biến động các đồng tiền so với USD trong tháng 2



Nguồn: Bloomberg

## Việt nam nỗ lực kéo giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ nền kinh tế

Kinh tế Việt Nam cũng đang phải gồng mình khi các đối tác thương mại và đầu tư lớn là Trung Quốc và Hàn Quốc đều đang là tâm dịch. Sự suy giảm từ cả phía cầu lẫn phía cung đang tạo sức ép lớn đến tăng trưởng nhưng bài học từ cuộc khủng hoảng 2008 vẫn còn nóng hổi nên Chính phủ và NHNN vẫn nhấn mạnh việc điều hành chính sách tiền tệ một cách thận trọng.

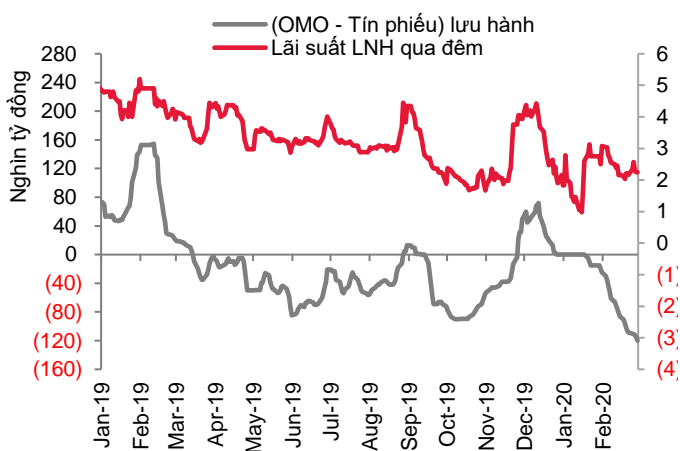
Thực tế, kể từ tuần giáp Tết Nguyên đán đến nay, NHNN đã liên tục phát hành tín phiếu để hút tiền khỏi lưu thông. Số dư tín phiếu đã lên tới 120 nghìn tỷ đồng – là mức cao nhất kể từ 7/2018 đến nay. Thông qua thị trường mở, NHNN đã hút ròng gần 95 nghìn tỷ đồng trong tháng 2, tương đương với lượng tiền VND đã bơm ra thị trường qua các giao dịch mua ngoại tệ trong tháng 1/2020.

Thanh khoản các NHTM trên liên ngân hàng vẫn khá dồi dào, lãi suất các kỳ hạn giảm mạnh trong tuần đầu và duy trì ở mức thấp trong cả tháng 2, chốt tháng ở mức 2.25%/năm với kỳ hạn qua đêm (-83bps) và 2.53%/năm với kỳ hạn 1 tuần (-92bps). Với định hướng hiện tại, lãi suất trên liên ngân hàng nhiều khả năng vẫn dao động ở vùng hiện tại trong tháng 3 này.

NHNN tập trung vào các giải pháp cụ thể như yêu cầu các NHTM không được tăng lãi suất; rà soát đánh giá để thực hiện cơ cấu lại thời hạn trả nợ, miễn giảm lãi vay, không chuyển nhóm nợ... với các khách hàng vay vốn bị ảnh hưởng do dịch Covid-19. Nhiều NHTM như BIDV, VCB, HDBank, ABBank, ACB... đã triển khai các gói tín dụng với lãi suất ưu đãi hoặc giảm lãi suất cho vay từ 0.5-1.5%/năm. Mới đây, tại phiên họp thường kỳ tháng 2/2020 của Chính phủ ngày 3/3, Thủ tướng đã công bố sẽ tung ra gói hỗ trợ tín dụng 250 nghìn tỷ đồng lãi suất thấp và gói hỗ trợ tài khóa (hoãn, giãn về tài chính) gần 30 nghìn tỷ đồng.

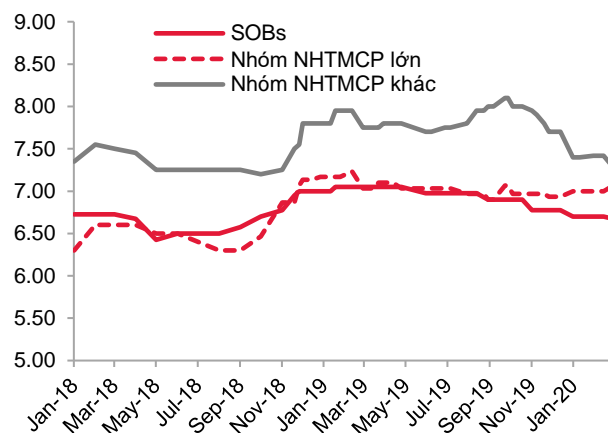
Mặt bằng lãi suất cho vay đã và sẽ giảm đáng kể trong khi đó lãi suất huy động hiện vẫn không có nhiều thay đổi. Lãi suất tiền gửi điều chỉnh giảm từ 10-30bps ở một số ngân hàng (BID, VPB) ở cả kỳ hạn ngắn và dài hạn nhưng hầu hết vẫn giữ ổn định ở mức 4.1-5.0%/năm với kỳ hạn dưới 6 tháng, 5.3-7.2%/năm với kỳ hạn 6 đến dưới 12 tháng và 6.4-7.5%/năm với kỳ hạn 12, 13 tháng. Với chỉ đạo quyết liệt từ Chính phủ, kết hợp với khả năng giãn lộ trình đáp ứng các tỷ lệ an toàn, lãi suất tiền gửi có khả năng giảm tổng những tháng tới.

### Diễn biến trên LNH và các lãi suất điều hành



Nguồn: NHNN

### Diễn biến lãi suất huy động kỳ hạn 13 tháng



Nguồn: SSI tổng hợp

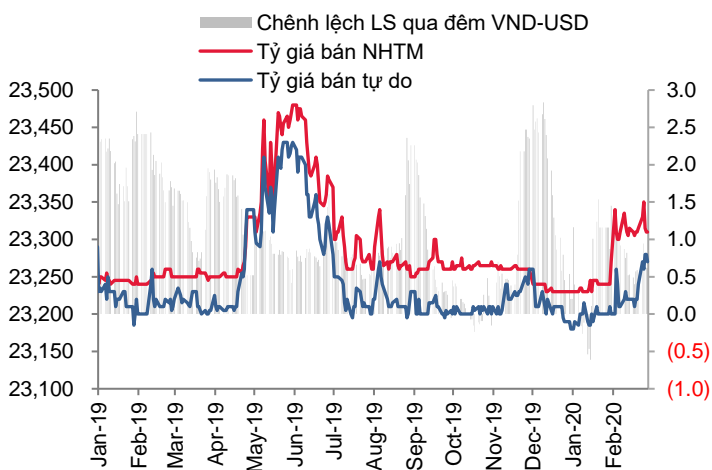
## Tỷ giá có đợt sóng tăng đầu tiên sau 6 tháng ổn định nhưng không quá đáng ngại

Chịu áp lực từ diễn biến quốc tế, tỷ giá USD/VND bật tăng mạnh lên vùng giá mới ngay từ đầu tháng 2. Chốt tháng, tỷ giá giao dịch USD/VND trên ngân hàng tăng 40đ/USD, lên mức 23.140/23.310; tỷ giá tự do tăng 50đ/USD ở chiều mua vào và 70đ/USD ở chiều bán ra, lên mức 23.250/23.270; tỷ giá trung tâm cũng tăng mạnh, có lúc lên mức đỉnh 23.245đ/USD sau đó giảm về 23.224đ/USD, tăng 28đ/USD trong tháng 2.

Tính từ đầu năm đến nay, tỷ giá USD/VND đã nhích tăng 0.27% nhưng cũng chỉ tiệm cận về vùng tỷ giá tại cuối năm 2018. Tỷ giá về cơ bản chỉ đang hồi lại sau khi giảm trong năm 2019. Dịch bệnh có thể khiến xuất khẩu giảm nhưng việc nhập khẩu hàng hóa cho sản xuất và tiêu dùng cũng đang chậm lại. Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê, cán cân thương mại tháng 2 ước tính thặng dư 100 triệu USD. Giải ngân FDI tháng 2 là 850 triệu USD, lũy kế 2 tháng đạt 2.45 tỷ USD – giảm 5% so với cùng kỳ 2019. Cung cầu ngoại tệ trong nước vẫn ở trạng thái ổn định tuy nhiên tâm lý thận trọng gia tăng, thể hiện là chênh lệch tỷ giá mua vào và bán ra của NHTM, giữa tỷ giá tự do và tỷ giá ngân hàng đều giãn rộng.

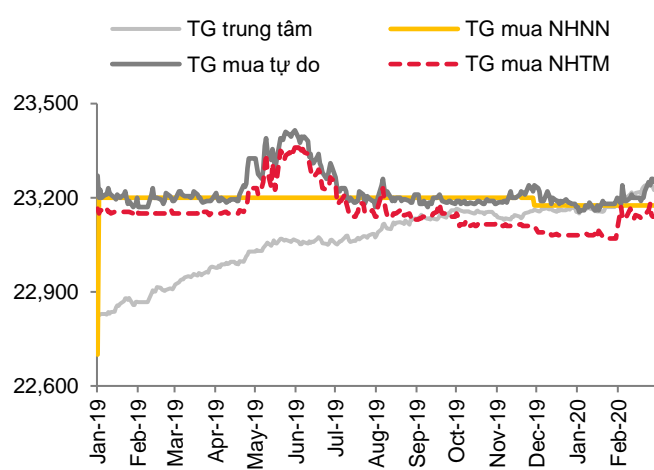
Quyết định giảm lãi suất 50bps của FED làm đồng USD trên thị trường quốc tế hạ nhiệt đồng thời sẽ kéo giảm lãi suất USD trong nước, nới rộng chênh lệch lãi suất VND-USD trên liên ngân hàng. Các áp lực có thể gia tăng nếu tình hình dịch bệnh tiếp tục xấu đi nhưng nhìn về dài hạn, các công cụ hỗ trợ ổn định tỷ giá vẫn còn nhiều dư địa và vì vậy chưa có cơ sở để lo lắng về sự mất giá của VND. Diễn biến tỷ giá 2020 sẽ vẫn trong tầm kiểm soát của cơ quan điều hành và tỷ giá nếu có được điều chỉnh thì cũng chỉ dao động quanh mức 1%.

### Tỷ giá bán và chênh lệch lãi suất VND-USD



Nguồn: Bloomberg, NHNN

### Diễn biến tỷ giá giao dịch và các tỷ giá điều hành



Nguồn: SSI tổng hợp

## Thị trường trái phiếu

Lãi suất TPCP tiếp tục giảm ở các kỳ hạn dài, độ dốc đường cong lợi tức giảm mạnh

Trong tháng qua, khối lượng gọi thầu và trúng thầu đều tăng dần qua các phiên mặc dù lãi suất trúng thầu vẫn tiếp tục giảm về vùng thấp lịch sử, tuy nhiên mức độ giảm chỉ từ 6-25bps, thấp hơn rất nhiều so với bước giảm sâu từ 60-87bps trong tháng 1/2020 và đã có dấu hiệu chững lại trong phiên đấu thầu cuối tháng.

Có tổng cộng 13.734 tỷ đồng TPCP với kỳ hạn bình quân là 18.2 năm được phát hành trong tháng 2/2020, cao hơn so với 9.526 tỷ đồng TPCP kỳ hạn bình quân 14.1 năm được phát hành trong tháng 1/2020. Lũy kế 2 tháng đầu năm, có 23.260 tỷ đồng TPCP được phát hành, tương đương 46.5% kế hoạch phát hành Q1/2020 và chỉ bằng 42.1% lượng phát hành của cùng kỳ năm ngoái. Trong khi đó, lượng TPCP đáo hạn 2 tháng đầu năm 2020 lên tới gần 37.7 nghìn tỷ đồng nên thực chất phát hành ròng là âm và lượng TPCP lưu hành thu hẹp khoảng 14.5 nghìn tỷ đồng.

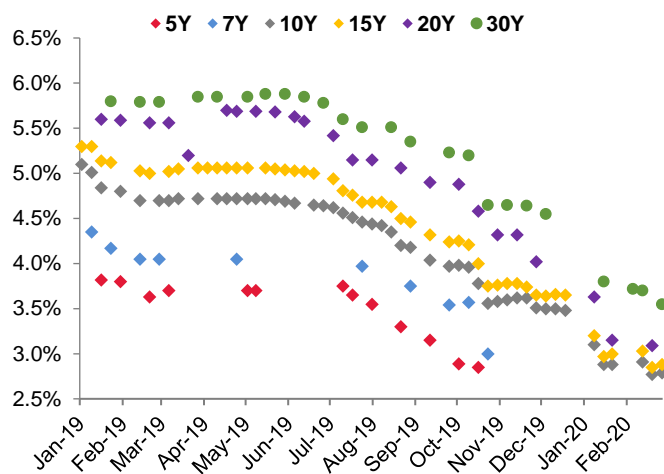
Để hoàn thành kế hoạch phát hành 50-60 nghìn tỷ trong Q1.2020, lượng phát hành tháng 3/2020 tối thiểu sẽ phải là 26.7 nghìn tỷ. Tuy vậy, nhu cầu phát hành thực tế của KBNN có thể sẽ thấp hơn nhiều do tiến độ giải ngân đầu tư công vẫn còn rất chậm. Hai tháng đầu năm 2020 mới chỉ giải ngân được 34.7 nghìn tỷ, bằng 7.4% kế hoạch năm. Thêm vào đó, việc FED hạ lãi suất có thể khởi động một làn sóng nói lỏng mới trên toàn cầu nói chung và gia tăng kỳ vọng nói lỏng tại Việt Nam khiến cầu TPCP tăng lên. Bởi vậy, lợi tức TPCP vẫn có thể giảm dù đã ở mức rất thấp.

Trên thị trường thứ cấp, lợi tức TPCP tăng 7-34bps ở các kỳ hạn 5 năm trở xuống do giá trái phiếu hiện đang ở vùng giá quá cao khiến tâm lý thận trọng và nhu cầu chốt lời gia tăng. Tuy vậy, lợi tức vẫn tiếp tục giảm 13-29bps ở các kỳ hạn trên 5 năm do áp lực từ sự sụt giảm của lãi suất trúng thầu trên sơ cấp (kể từ 2019, KBNN đã ngừng phát hành TPCP các kỳ hạn dưới 5 năm).

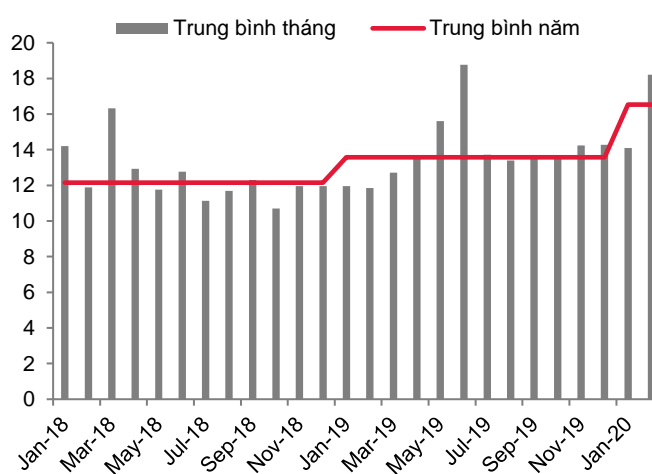
Tại cuối tháng lợi tức TPCP các kỳ hạn 1 năm, 3 năm, 5 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm lần lượt là 1.76%/năm, 1.89%/năm, 1.96%/năm, 2.87%/năm, 2.93%/năm, 3.14%/năm và 3.55%/năm. Độ dốc của đường cong lợi tức duy trì xu hướng giảm trong 2 tháng gần đây.

Tổng giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp trong tháng 1 là 206.8 nghìn tỷ đồng, bình quân 10.341 tỷ đồng/phiên – tăng 9.3% so với tháng trước. Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 1.712 tỷ đồng – mức bán ròng theo tháng lớn nhất trong nhiều năm trở lại đây.

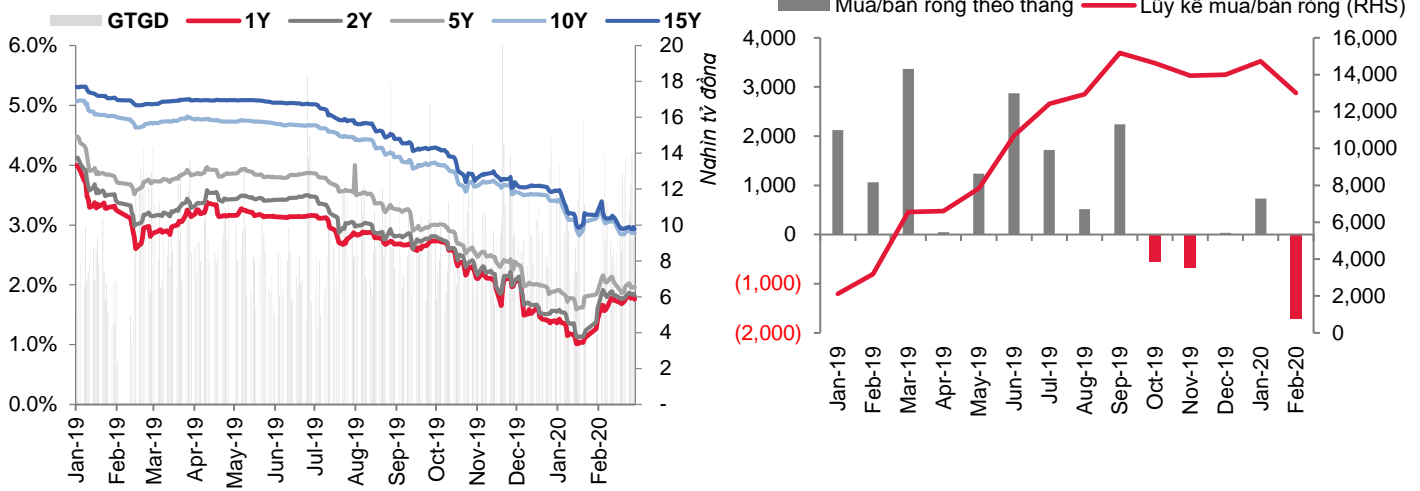
Lãi suất trúng thầu trên thị trường sơ cấp



Kỳ hạn trúng thầu bình quân TPCP



Nguồn: HNX, VBMA, Bloomberg, SSI tổng hợp



Nguồn: HNX, VBMA, Bloomberg, SSI tổng hợp

**Các doanh nghiệp hạn chế phát hành trong tháng qua**

Trong tháng 2/2020 có 15 doanh nghiệp phát hành trái phiếu với tổng lượng phát hành là 5.574 tỷ đồng, trong đó các doanh nghiệp bất động sản phát hành 4.025 tỷ đồng, chiếm 72% lượng phát hành trong tháng. Lượng phát hành tháng 2 thu hẹp, chỉ bằng 41% lượng phát hành trong tháng 1/2020 dù số ngày làm việc nhiều hơn do tháng 1 có kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán. Qua đó phần nào phản ánh sự ảnh hưởng của dịch bệnh đến kế hoạch tài chính của các doanh nghiệp.

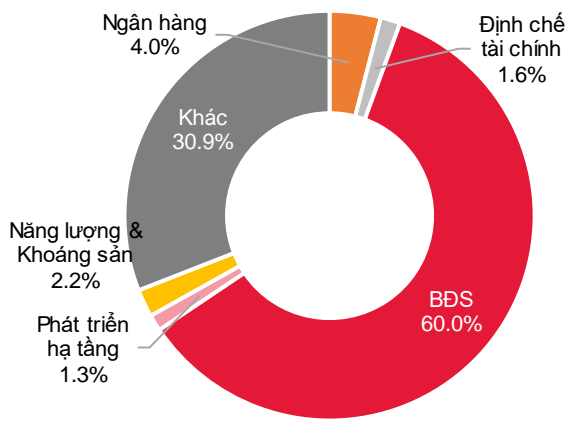
CTCP Đầu tư Phát triển BĐS TNR Holdings Việt Nam phát hành 1.943 tỷ đồng trái phiếu 5 năm chia làm 40 lô phát hành và là tổ chức phát hành nhiều nhất trong tháng 2/2020. Trước đó, trong tháng 1/2020, doanh nghiệp này cũng đã phát hành 1.441 tỷ đồng trái phiếu 3 năm chia làm 30 lô. Toàn bộ đều có lãi suất cố định là 10.9%/năm và bên mua các cá nhân trong nước.

Lãi suất bình quân các lô phát hành trái phiếu BĐS trong tháng 2 là 11%/năm, giảm so với mức bình quân 11.73% của tháng 1/2020. Trong đó, lô phát hành có lãi suất cao nhất (12%/năm) là 50 tỷ đồng kỳ hạn 1 năm của CTCP Đầu tư và Phát Triển Ánh Dương Hòa Bình.

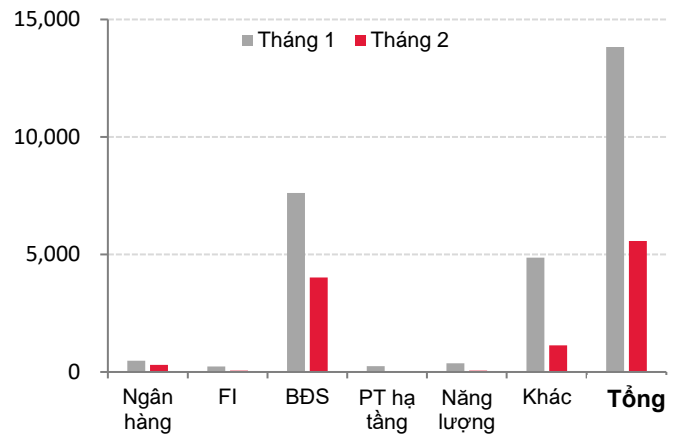
Tổng lượng TPDN phát hành 2 tháng đầu năm 2020 là 19.398 tỷ đồng kỳ hạn bình quân 4.75 năm, lãi suất bình quân là 10.07%/năm. Trong đó, các doanh nghiệp bất động sản phát hành 11.639 tỷ đồng (chiếm 60%). Nhóm doanh nghiệp khác phát hành 6.001 tỷ đồng (chiếm 31%) bao gồm Sovico phát hành 2.000 tỷ đồng, CTCP ô tô Trường Hải phát hành 2.000 tỷ đồng, Vinfast phát hành 950 tỷ đồng... Chỉ có 2 NHTM phát hành trái phiếu là ACB (230 tỷ đồng, kỳ hạn 10 năm) và TPB (552 tỷ đồng, kỳ hạn 7 năm) đều là các trái phiếu đủ tiêu chuẩn tính vào vốn cấp 2.

Các nhà đầu tư cá nhân mua 2.572 tỷ đồng TPDN trong tháng 2, lũy kế 2 tháng 2020 mua 4.926 tỷ đồng trong đó mua trái phiếu BĐS là 4.115 tỷ đồng, còn lại là mua trái phiếu TPB, MBS, TCBS. Các ngân hàng VPB, MBB, TPB, TCB mua vào 2.738 tỷ đồng; TCBS mua 675 tỷ đồng trái phiếu Vinfast; còn lại ghi chung chung là nhà đầu tư tổ chức.

Cơ cấu phát hành TPDN đến tháng 2/2020



Giá trị phát hành theo tháng trong 2020



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

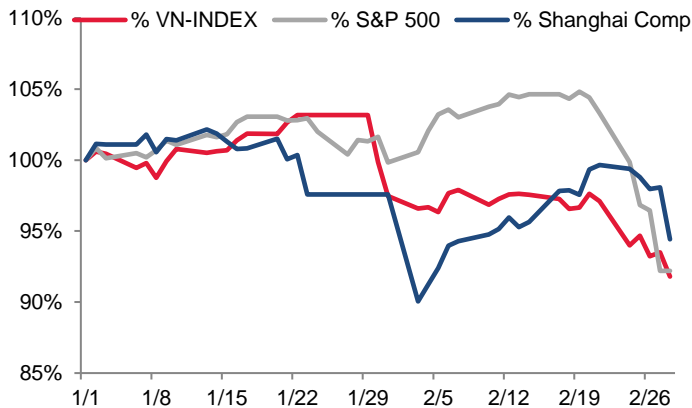
## Thị trường chứng khoán

**Ảnh hưởng tiêu cực từ dịch bệnh Covid-19**, TTCK Việt Nam đã giảm điểm ngay sau kỳ nghỉ Tết. Trạng thái cân bằng được duy trì trong ba tuần đầu tháng 2 nhưng đặc biệt giảm mạnh trong tuần cuối tháng khi thị trường Mỹ bắt đầu phản ứng tiêu cực với dịch bệnh. Chỉ số VN-Index rơi trở lại 882.19 điểm, để mất mốc 900 điểm đã được giữ vững trong cả năm 2019. Với mức giảm 5,8%, tháng 2 cũng là tháng giảm mạnh nhất kể từ tháng 11/2018. Như vậy, chỉ số VN-Index đã giảm 8,2% trong 2 tháng đầu năm, trái ngược với diễn biến tích cực thường thấy trong các năm trước.

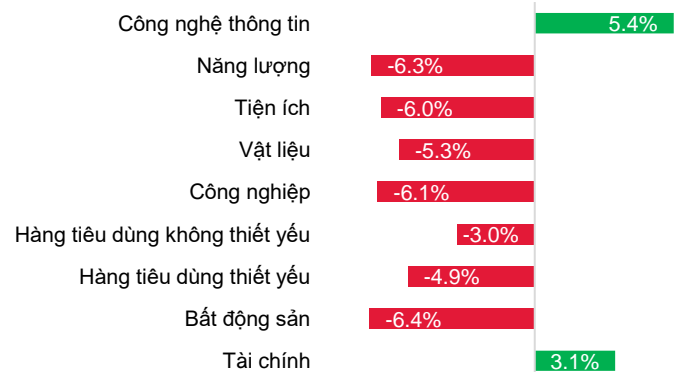
Những thông tin ban đầu về dịch bệnh bắt đầu xuất hiện từ tháng 1 và tình hình chuyển biến xấu dần sau thời gian nghỉ Tết. Các khuyến cáo hạn chế đi lại và các hoạt động tập thể ngay lập tức tác động tới nhiều lĩnh vực như du lịch, vận tải, hàng không, dầu khí và các ngành hàng xuất khẩu khiến cổ phiếu các ngành này đều giảm mạnh. Diễn biến dịch bệnh khó lường, chuỗi cung ứng bị gián đoạn khi giao thương với Trung Quốc bị kiểm soát khiến cho hầu hết cổ phiếu các ngành khác cũng giảm theo mặc dù vẫn chưa thể lượng hóa tác động của dịch bệnh.

Đi ngược xu hướng chung, ngành Ngân hàng tiếp tục là điểm sáng khi nhiều cổ phiếu duy trì đà tăng để nâng đỡ chỉ số chung, một phần nhờ kỳ vọng vào việc ra mắt quỹ ETF chỉ số ngành Tài chính (VNFIN Lead ETF). 5 cổ phiếu ngân hàng VPB, CTG, STB, TCB và HDB đóng góp nhiều nhất nâng đỡ cho VN-Index, bên cạnh ACB và SHB diễn biến tốt bên sàn HNX. Công nghệ thông tin, Dược và Điện, Nước cũng là các ngành có diễn biến tích cực hơn trong giai đoạn này nhờ kỳ vọng hưởng lợi gián tiếp hoặc không ảnh hưởng từ dịch bệnh.

### VN-Index đã giảm mạnh kể từ đầu năm



### Nhiều nhóm ngành tăng trưởng âm trong tháng 2



Nguồn: Bloomberg, SSIResearch

### Thanh khoản kênh khớp lệnh cải thiện trong môi trường biến động.

Thanh khoản của thị trường không thay đổi đáng kể so với tháng trước, giá trị giao dịch bình quân đạt 4.661 tỷ đồng/phiên. Tuy vậy, GTGD bằng phương thức khớp lệnh lại tăng 17%, mặt bằng giá thấp kích hoạt các giao dịch ngắn hạn để tận dụng biến động với kỳ vọng dịch bệnh sớm được kiểm soát.

Thị trường tương lai cũng giao dịch sôi động hơn khi rủi ro gia tăng. GTGD bình quân tăng 63%, tương đương mức hơn 11 nghìn tỷ đồng và 134 nghìn hợp đồng mỗi phiên.

Riêng thị trường chứng quyền vẫn còn khá khiêm tốn với mức giao dịch 7,5 tỷ đồng/phiên. Tính tới cuối tháng 2, có 63 chứng quyền do 7 công ty chứng khoán phát hành đang được niêm yết vào giao dịch trên sàn HOSE.

### Dòng vốn nước ngoài rút khỏi thị trường cổ phiếu, Việt Nam không nằm ngoài xu hướng.

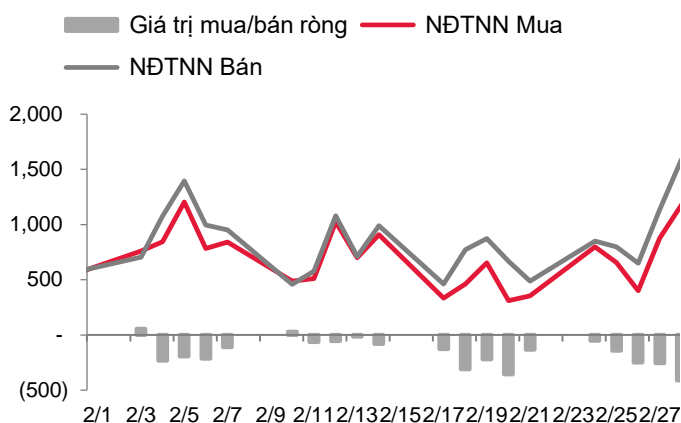
Sau khi mua ròng gần 2.000 tỷ đồng trong tháng 1, hiện tượng bán ròng quay trở lại và xuất hiện trong 18/20 phiên giao dịch của tháng 2, tổng giá trị bán ròng lên tới 3.132 tỷ đồng, mức lớn nhất ghi nhận trong 10 năm.

Không chỉ thị trường Việt Nam, hầu hết các thị trường mới nổi Châu Á cũng bị bán ròng như Hàn Quốc, Đài Loan, Thái Lan, Indonesia, Malaysia, Philippines...

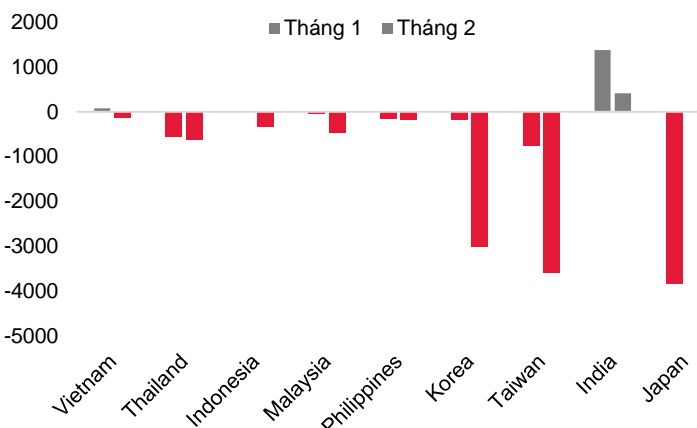


Trong khi đó, giá vàng trong cùng kỳ tăng gần 7%, USD Index cũng tăng lên sát ngưỡng 100. Dòng vốn tìm nơi trú ẩn đã tạm thời rút ra khỏi các thị trường mới nổi trong đó có Việt Nam. Xu hướng này phù hợp với bối cảnh hiện tại khi tác động của dịch bệnh lên nền kinh tế toàn cầu rất khó lường, tuy vậy chúng tôi cho rằng vẫn có một lượng lớn tiền trên thị trường chờ đợi tái cơ cấu danh mục với kỳ vọng tốc độ lan truyền của dịch bệnh sẽ chậm lại khi thời tiết ấm hơn vào mùa hè và các gói hỗ trợ của Chính phủ sau đó.

## NDT nước ngoài bán ròng trong tháng 2



## Nhiều quốc gia Châu Á bị bán ròng trong 2 tháng đầu năm



Nguồn: Bloomberg, HOSE, HNX, SSIResearch

## Các quỹ ETF có giao dịch cân bằng

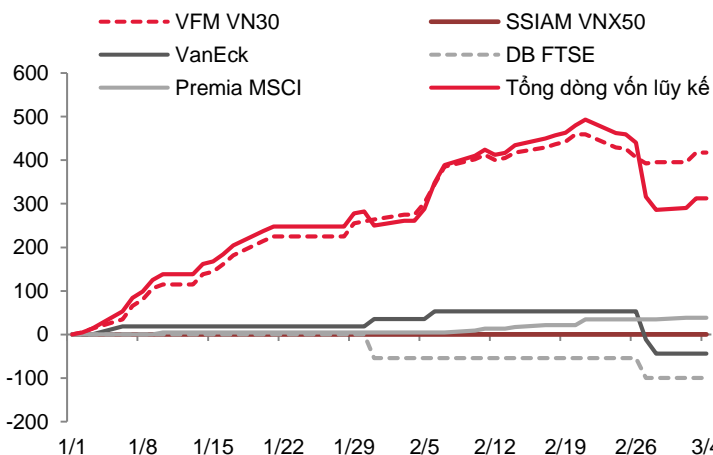
VFM VN30 ETF duy trì chuỗi tăng vốn từ tháng 10 và chỉ bị rút vốn trong 4 phiên tuần cuối tháng 2. Premia Vietnam ETF cũng được tăng vốn trong 6 phiên giao dịch của tháng 2. Riêng VanEck Vectors Vietnam ETF và FTSE Vietnam ETF bị rút vốn trong 2 phiên cuối tháng. Tính chung nhóm các quỹ ETF đã mua ròng khoảng 60 tỷ đồng cổ phiếu trong tháng 2.

Thị trường chứng khoán Việt Nam hiện có 2 quỹ ETF nội và 5 quỹ ETF ngoại đang hoạt động với tổng giá trị tài sản đầu tư vào cổ phiếu Việt Nam khoảng 900 triệu USD, kỳ vọng tới đây thị trường sẽ còn sôi động hơn với sự tham gia của các ETF mới.

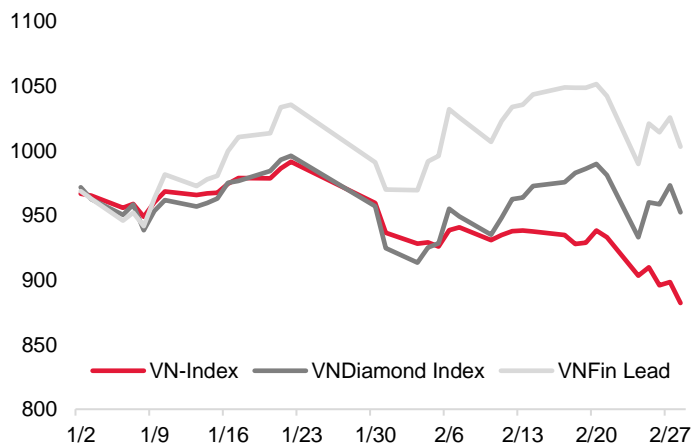
ETF SSIAM VNFIN LEAD đã hoàn thành IPO, được cấp giấy chứng nhận đăng ký lập quỹ đại chúng và chuẩn bị niêm yết vào giữa tháng 3. Quỹ VFM VNDiamond ETF bắt đầu chào bán IPO vào tháng 3 và dự kiến có thể niêm yết vào giữa tháng 5.

Kỳ vọng vào sự ra mắt của hai quỹ này đã thu hút dòng tiền tới các cổ phiếu thành phần, giúp chỉ số VNDiamond Index và VNFIN Lead Index đều tăng hơn 3% so với mức giảm 5,8% của VN-Index.

## Các quỹ ETF vẫn có dòng vốn dương trong tháng 2



## Diễn biến các chỉ số mới tích cực hơn VN-Index



Nguồn: Bloomberg, SSIResearch



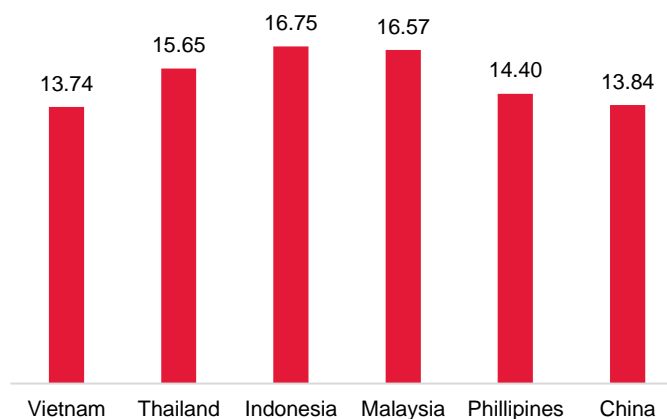
### Định giá của thị trường chứng khoán đã được đưa về mức rất thấp.

P/E của VN-Index giảm về mức 13,74 lần, mức thấp nhất kể từ giữa năm 2016 và thấp hơn hầu hết các thị trường khu vực như Thái Lan, Indonesia, Malaysia, Philippines và cả Trung Quốc. Mức định giá này là lợi thế cho Việt Nam thu hút dòng vốn ngoại trở lại và tạo sức bật hồi phục tốt cho các chỉ số thị trường một khi có tín hiệu dịch Covid-19 được kiểm soát tốt trên toàn cầu.

P/E VN-Index về mức rất thấp



P/E thị trường Việt Nam thấp hơn khu vực



Nguồn: Bloomberg, SSIResearch

### Trung tâm Phân tích và TVĐT

#### **Nguyễn Đức Hùng Linh**

Kinh tế trưởng kiêm Giám đốc Nghiên cứu Phát triển

#### **Nguyễn Thị Thanh Tú**

Chuyên viên cao cấp

#### **Lê Huyền Trang**

Chuyên viên cao cấp

### Khuyến cáo

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.