

ACBS

Money 360

Ngày 22/05/19

Trịnh Viết Hoàng Minh
NVPT – Phái sinh, Vĩ mô

TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG

Cập nhật tình hình vĩ mô

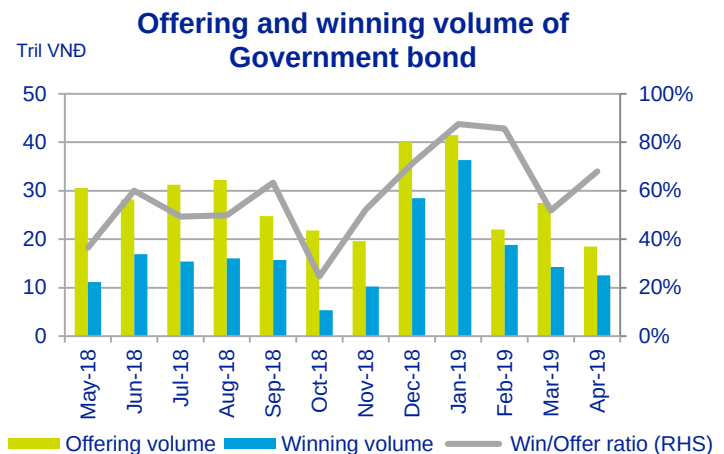
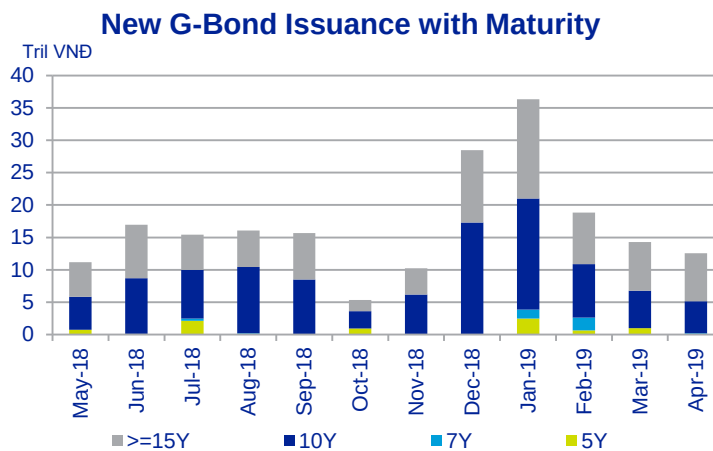
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng 4 năm 2019 ước tính tăng 0,6% so với tháng 3 năm 2019 và 9,3% so với cùng kỳ năm 2018. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn đạt mức tăng trưởng cao nhất trong đó với mức tăng 10,5% so với cùng kỳ năm ngoái, nhờ hoạt động của Công ty TNHH Lọc hóa dầu Nghi Sơn và nhà sản xuất thép Đài Loan Formosa. Bên cạnh đó, ngành khai khoáng cũng tăng 2% so với cùng kỳ năm ngoái trong khi Sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hoà không khí tăng 9,4% so với cùng kỳ năm ngoái, và hoạt động Cung cấp nước; hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 6,8% so với cùng kỳ năm ngoái.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng 2,71% trong bốn tháng đầu năm 2019, theo Tổng cục thống kê (GSO) đây là mức tăng thấp nhất trong vòng ba năm trở lại đây. CPI tháng 4 tăng 0,31% so với tháng trước. Giá xăng dầu và điện tăng vọt là nguyên nhân trực tiếp khiến CPI tăng cao trong tháng 4, tuy nhiên tác động của dịch tả lợn châu Phi và nỗ lực của chính phủ trong việc giữ chính sách tiền tệ linh hoạt khiến tỷ lệ lạm phát vẫn ở mức thấp so với những năm trước. Chín trong số mười một nhóm hàng hóa tăng giá trong tháng 4 này và nhóm Giao thông vận tải đã tăng mức cao nhất 4,29% do giá xăng tăng mạnh trong tháng 4 này. Hai nhóm hàng hóa giảm giá trong tháng 4 bao gồm Hàng ăn và dịch vụ ăn uống (-0,57%) do dịch tả lợn châu Phi ảnh hưởng làm giảm giá thịt lợn và dịch vụ bưu chính và truyền thông (-0,07%). Bên cạnh đó, lạm phát cơ bản trong tháng 4 đã tăng 0,09% so với tháng trước, kết quả là trong 4 tháng đầu năm lạm phát cơ bản tăng 1,88% so với cùng kỳ năm ngoái.

Trong tháng 4, vốn FDI giải ngân đạt 5,7 tỷ USD (+ 7,5% n/n). Ngoài ra, tổng vốn FDI đăng ký đạt 14,59 tỷ USD, tăng 81% so với cùng kỳ. Nếu loại trừ việc chuyển đổi từ nợ sang vốn chủ sở hữu 3,85 tỷ USD sử dụng cho việc mua Sabeco của ThaiBev thông qua một công ty con Beerco vào công ty TNHH Vietnam Beverage, FDI đăng ký vẫn tăng hơn 33% n/n. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn tiếp tục thu hút gần 72% tổng vốn FDI đăng ký, tương đương hơn 10,49 tỷ USD. Lĩnh vực kinh doanh bất động sản đứng thứ hai với 1,1 tỷ USD, chiếm 7,5% tổng số FDI đăng ký. Bên cạnh đó ngành bán buôn và bán lẻ cũng thu hút hơn 742,7 triệu USD, chiếm 5,1%. Dòng vốn FDI từ Trung Quốc đã vươn lên vị trí thứ tư trong tổng vốn FDI đăng ký với hơn 1,69 tỷ USD, gần gấp ba lần lượng FDI đăng ký được ghi nhận trong cùng kỳ năm ngoái. Đáng chú ý, Trung Quốc đứng đầu về số lượng vốn đầu tư nước ngoài đã đăng ký vào các dự án mới với hơn 1,3 tỷ USD được ghi nhận so với 230 triệu USD cùng kỳ năm ngoái.

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU SƠ CẤP

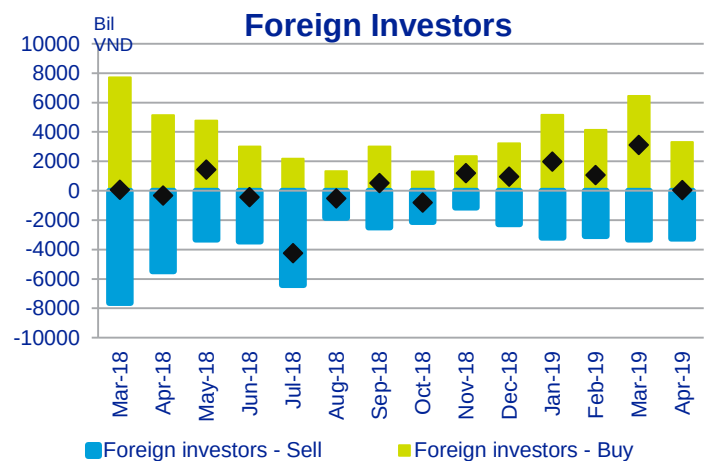
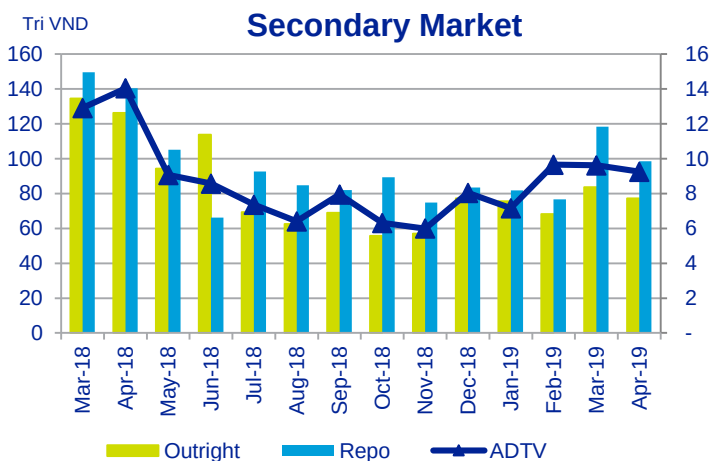


Source: HNX, ACBS

Tổng số trái phiếu chính phủ phát hành trong tháng 4 giảm 11.9% so với tháng trước, đạt 12,6 nghìn tỷ đồng. Tỷ lệ trúng thầu tăng lại 68% từ mức 51,9% trong tháng 3 vừa qua. Lý do để tỷ lệ trúng thầu được cải thiện chủ yếu là do lượng trái phiếu được chào bán trong tháng này thấp hơn (18,5 nghìn tỷ đồng trong tháng 4 so với 27,5 nghìn tỷ đồng trong tháng 3) một phần do lượng trái phiếu chính phủ đã hết hạn trong tháng 4 thấp (10 nghìn tỷ đồng vào tháng 4 so với 29,7 nghìn tỷ đồng vào tháng 3).

Trái phiếu kỳ hạn 10 năm và 15 năm tiếp tục thu hút các nhà đầu tư, với tỷ lệ trúng thầu cao nhất lần lượt là 30,9% và 50,9%. Trái phiếu kỳ hạn 10 năm và 15 năm cũng chiếm số lượng lớn trái phiếu phát hành với tỷ lệ phát hành chiếm lần lượt 39.3% và 50.9% tổng khối lượng trái phiếu phát hành.

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU THỨ CẤP

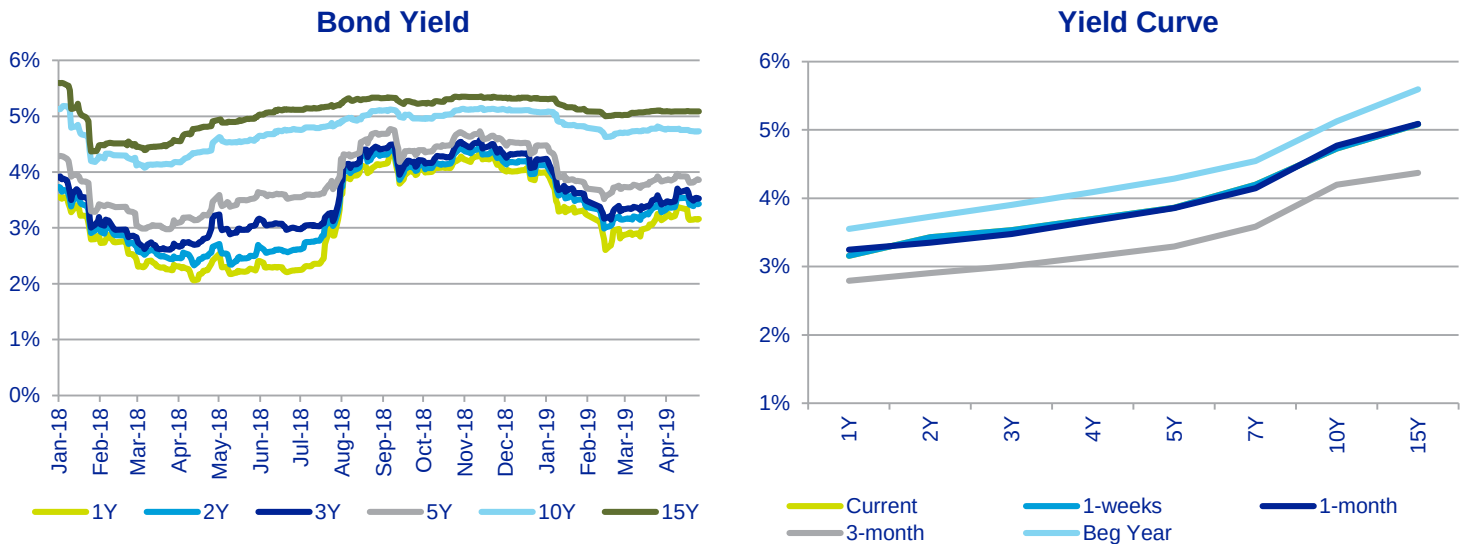


Source: HNX, ACBS

Mặc dù tổng khối lượng giao dịch outright và repos trên thị trường thứ cấp giảm 13% so với tháng trước đạt 175,7 nghìn tỷ đồng trong tháng 4 vì ít ngày giao dịch hơn do trùng nhiều dịp lễ, giá trị giao dịch trung bình ngày không thay đổi so với tháng trước, đứng ở mức trung bình 9,246 nghìn tỷ đồng, và là mức giao dịch trung bình cao thứ 3 trong vòng 11 tháng liên tiếp. Trong tổng khối lượng giao dịch trên thị trường thứ cấp, giao dịch outright chiếm 44% và giá trị giao dịch trung bình ngày cũng tăng 1.9% lên gần 4 nghìn tỷ đồng, mức thứ hai kể từ tháng 7 năm 2018. Và trong tổng khối lượng giao dịch trên thị trường thứ cấp, giao dịch repo chiếm 56%.

Lượng mua ròng từ các nhà đầu tư nước ngoài giảm mạnh trong tháng 4 xuống còn 48 tỷ đồng (-98,45%), sau khi đạt mức cao nhất trong 20 tháng liên kế trong tháng 3. Bên cạnh đó, lượng mua ròng của các nhà đầu tư nước ngoài trong 4 tháng đầu năm 2019 đạt 6.2 nghìn tỷ đồng, cao hơn mức 748 tỷ đồng ghi nhận 4 tháng cùng kỳ năm 2018.

ĐƯỜNG CONG LỢI SUẤT TRÁI PHIẾU

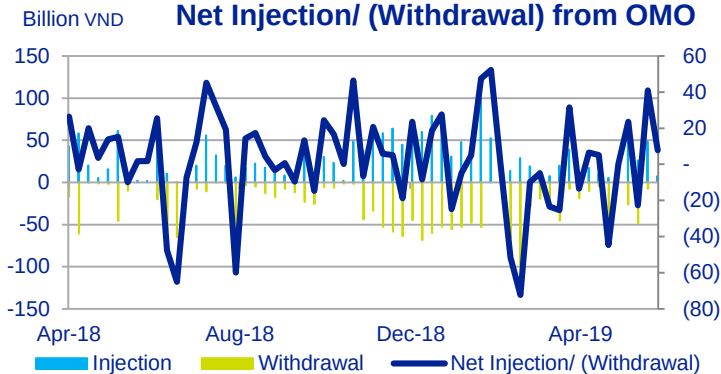


Lợi suất trái phiếu tương đối ổn định trong tháng 4 với các kỳ hạn tăng trung bình tương đối nhẹ. Vào cuối tháng 4, Lợi suất trái phiếu kỳ hạn 5 năm, 10 năm và 15 năm lần lượt đạt 3,86% (+3 điểm phần trăm so với tháng trước), 4,73% (-5 điểm phần trăm so với tháng trước) và 5,09% (+1 điểm phần trăm so với tháng trước).

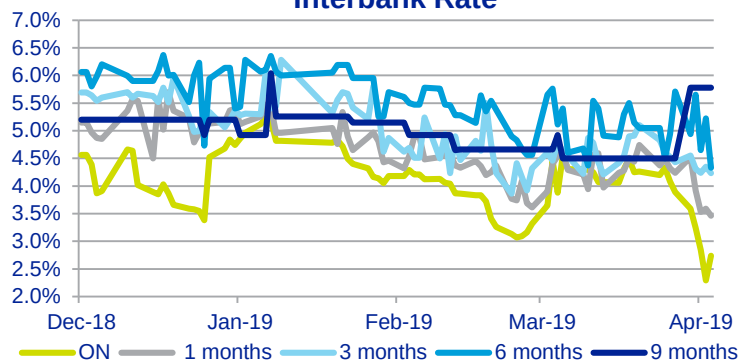
Chúng tôi ước lượng sẽ có một số áp lực tăng đối với lợi suất trái phiếu do (1) thanh khoản sẽ bị thắt chặt do lượng tiền VND dồi dào trong thời gian gần đây do Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đẩy mạnh mua USD và tiền gửi của Kho bạc Nhà nước Việt Nam (KBNN) tại các ngân hàng thương mại gia tăng; và (2) lạm phát gia tăng do giá điện giá xăng dầu tăng trong thời gian gần đây. Tuy nhiên, hoạt động của NHNN và KBNN chỉ là tạm thời, và việc tăng giá điện và tăng giá xăng dầu vẫn nằm trong ngưỡng kỳ vọng, vì vậy chúng tôi dự kiến lợi suất trái phiếu trong tháng 5 nếu có tăng cũng sẽ chỉ tăng nhẹ chứ không quá mạnh.

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

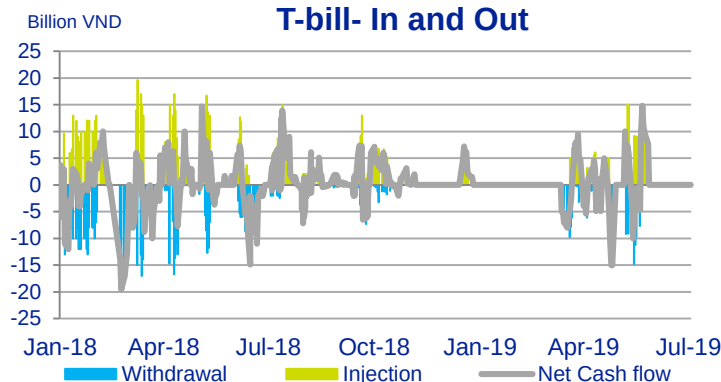
Net Injection/ (Withdrawal) from OMO



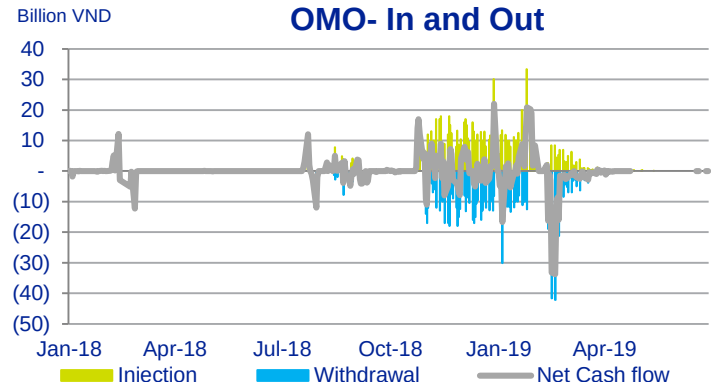
Interbank Rate



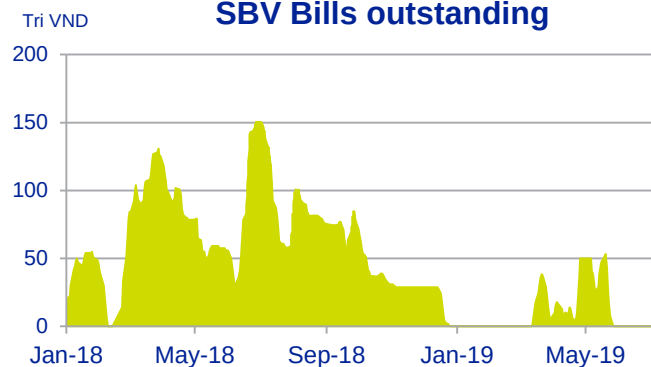
T-bill- In and Out



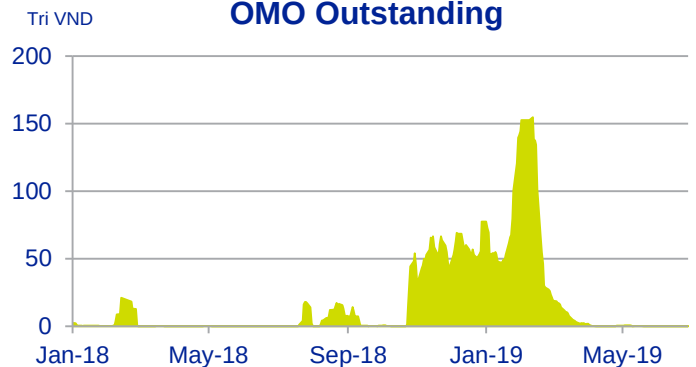
OMO- In and Out



SBV Bills outstanding



OMO Outstanding



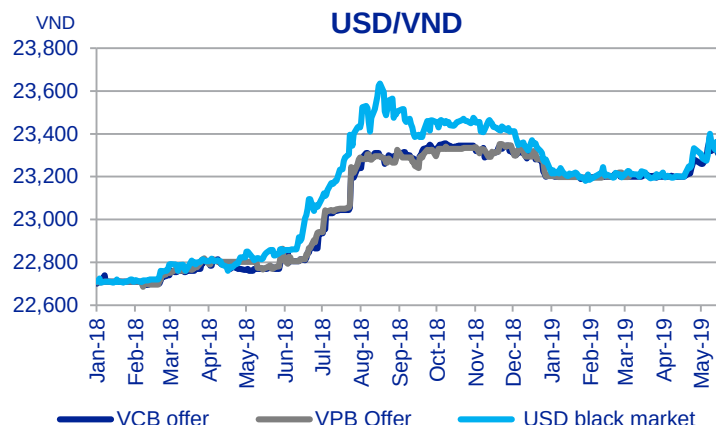
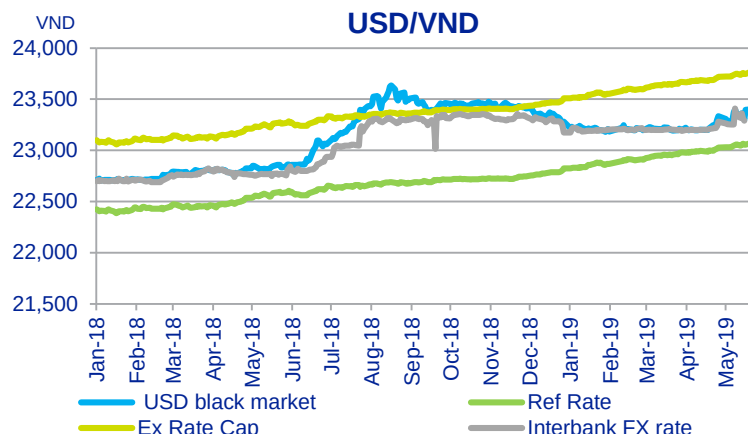
Source: ACBS, Bloomberg

Sau khi duy trì ổn định trong ba tuần đầu tiên của tháng 4, lãi suất qua đêm bất ngờ giảm mạnh xuống mức thấp nhất trong 6 tháng là 2,3% trong tuần cuối tháng 4. Mức giảm này là do một lượng lớn tiền VNĐ được bơm vào thị trường thông qua giao dịch mua USD của NHNN. Lãi suất liên ngân hàng giảm cũng thu hẹp khoảng cách giữa lãi suất liên ngân hàng tiền VNĐ và USD từ khoảng 2% xuống còn 0,7% vào cuối tháng Tư.

Tuy nhiên, do NHNN cũng kịp thời phát hành một lượng lớn tín phiếu trong những ngày cuối tháng 4 để hút bớt nguồn tiền VNĐ lớn ra khỏi hệ thống, chúng tôi ước tính số tiền trên 50 nghìn tỷ đồng, vì vậy chúng tôi kỳ vọng lãi suất liên ngân hàng sẽ hồi phục trong tháng 5. Bên cạnh đó, NHNN cũng có rất muốn mở rộng chênh lệch giữa lãi suất liên ngân hàng tiền VNĐ và USD để chống chọi với áp lực gia tăng lên tỷ giá VNĐ/USD trong thời gian gần đây.

Trong tháng 4, Ngân hàng Nhà nước đã rút ròng hơn 46,4 nghìn tỷ đồng thông qua reverse Repo và tín phiếu, gần gấp đôi mức rút ròng hơn 30 nghìn tỷ đồng được ghi nhận trong tháng 3. Hành động này của NHNN được cho là một hành động giảm bớt áp lực của việc bơm vào một lượng lớn tiền VNĐ vào thị trường do hành động mua vào một lượng lớn dự trữ ngoại tệ của NHNN trong thời gian qua. Bên cạnh đó, thanh khoản của hệ thống cũng được hỗ trợ mạnh trong tháng vừa rồi bởi một lượng tiền lớn mà KBNN gửi vào các ngân hàng thương mại (NHTM) trong tuần cuối tháng 4 sau khi rút mạnh khỏi các NHTM vào đầu tháng Tư.

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI



Source: SBV, Bloomberg

Tỷ giá USD/VND của thị trường vẫn ổn định quanh mức 23.200 VNĐ/USD cho đến gần cuối tháng 4, và bất ngờ tăng mạnh lên 23.280 đồng vào ngày 26/04, tăng 0,39% so với tháng trước và 0,45% so với đầu năm. Tỷ giá hối đoái tăng là do một số yếu tố:

- (1) Chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc lại leo thang một lần nữa khi Tổng thống Donald Trump tuyên bố tăng mức thuế áp thêm đối với hàng hóa Trung Quốc lên 25% từ mức 10%, có hiệu lực vào ngày 10/05.
- (2) DXY – Chỉ số đồng USD - tăng vọt lên 98,2, tăng hơn 1% trong tuần cuối tháng 4, mức cao nhất trong gần hai năm trở lại đây.
- (3) Tháng 4 ghi nhận thâm hụt thương mại hơn 554 triệu USD so với thặng dư thương mại hơn 1,6 tỷ USD trong tháng 3.
- (4) Vào tháng 4, một lượng lớn tiền VND được bơm vào thị trường bằng hoạt động mua USD của NHNN. Các hoạt động này của NHNN kết hợp với tiền gửi KBNN tại ngân hàng thương mại đã làm thanh khoản thặng dư trong hệ thống ngân hàng.

Trong cuộc họp của Ủy ban Kinh tế của Quốc hội vào ngày 25/04, NHNN đã thông báo ủy bản là hộ đã mua vào khoảng 8,35 tỷ USD nhờ dòng vốn dồi dào từ nước ngoài kể từ đầu năm 2019. Chúng tôi ước tính khoản mua này đã nâng dự trữ ngoại tệ lên mức cao kỷ lục gần 66 tỷ USD, tương đương với khoảng ba tháng nhập khẩu.

Nhận định: Tỷ giá VNĐ/USD có thể tiếp tục tăng do căng thẳng thương mại leo thang giữa Mỹ và Trung Quốc trong thời gian gần đây. Tuy nhiên, chúng tôi hy vọng rằng với lượng dự trữ ngoại hối dồi dào tích lũy trong thời gian vừa qua sẽ giúp NHNN đủ sức vượt qua tác động từ bên ngoài và ổn định thị trường tiền tệ của Việt Nam trong thời gian tới.

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM
Tel: (+84 28) 3823 4159
Fax: (+84 28) 3823 5060

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Trưởng bộ phận – Phân tích cơ bản

Nguyễn Bình Thanh Giao
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Ngân hàng, tài chính
Trần Thị Hải Yến
(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)
yentran@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông
Trần Nhật Trung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp
Trần Trí An Phúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
phuctta@acbs.com.vn

NVPT – Phái sinh, Vĩ mô
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Lương Duy Phước
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
phuocld@acbs.com.vn

NVPT – Thép, Ô tô
Diệp Hoàng Long
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
longdh@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Tyler Cheung
(+84 28) 54 043 070
tyler@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH
Phan Hồng Diệp
(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)
diepph@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận - GDKHĐC
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 54046630 (ext: 308)
huongctk@acbs.com.vn

NV Quan hệ doanh nghiệp
Lê Thị Mai Như
(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)
nhultm@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Lý Ngọc Dung
(+84 28) 54046630
dungln.hso@acbs.com.vn

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Patrick Mitchell
(+84 28) 54 046 632
patrick@acbs.com.vn

NV Chăm sóc khách hàng
Nguyễn Ngọc Tuyền
(+84 28) 3823 4955
tuyennn@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Nguyễn Thị Thanh Nhà
(+84 28) 3823 4159 (ext: 311)
nhanntt.sgn@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 54046626
thanhtt@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

GIỮ: nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.**

Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2019). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.