



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC

BÁO CÁO VĨ MÔ THÁNG 11/2020

Dòng tiền đổ vào TT chứng khoán

Người thực hiện:

*Chuyên gia cố vấn: TS. Võ Trí Thành, Nguyên Phó Viện trưởng Viện Nghiên cứu và Quản lý Kinh tế Trung Ương
Đồng Khau Tú, chuyên viên phân tích*





Chuyên gia cố vấn: TS. Võ Trí Thành,
Nguyên Phó Viện trưởng Viện Nghiên
cứu và Quản lý Kinh tế Trung Ương

“Dịch bệnh Covid-19 quay trở lại từ đầu tháng 12, gây ra một chút tâm lý lo ngại, nhưng không quá lớn. Tác động dịch bệnh đợt này là chưa đáng kể, khi Việt Nam vẫn kiểm soát tốt. Sản xuất công nghiệp chậm lại do ảnh hưởng từ tình hình bão lũ miền Trung, cộng với các đơn đặt hàng mới tại thị trường nước ngoài như Mỹ, Châu Âu giảm do đại dịch. Trong khi đó, hệ thống ngân hàng tiếp tục dư thừa thanh khoản, tăng trưởng tín dụng cả năm có thể đạt trên 9%. Mặt bằng lãi suất đã cắt giảm ở mức sâu, dư địa giảm lãi suất gần như không còn, khi mức trần huy động chỉ hơn lạm phát một chút. Dòng tiền có xu hướng chuyển sang chứng khoán và bất động sản. Triển vọng Vaccine tuy tích cực nhưng không còn được mong chờ như cách đây một tháng, do chi phí đắt đỏ, và cần thời gian kiểm chứng độ hiệu quả. Giải ngân vốn đầu tư công vẫn là điểm sáng của vĩ mô năm nay, điều này thúc đẩy thị trường bất động sản tại các khu công nghiệp. Tuy vậy, vốn giải ngân ODA lại đang rất chậm.”

Vĩ mô tháng 11/2020

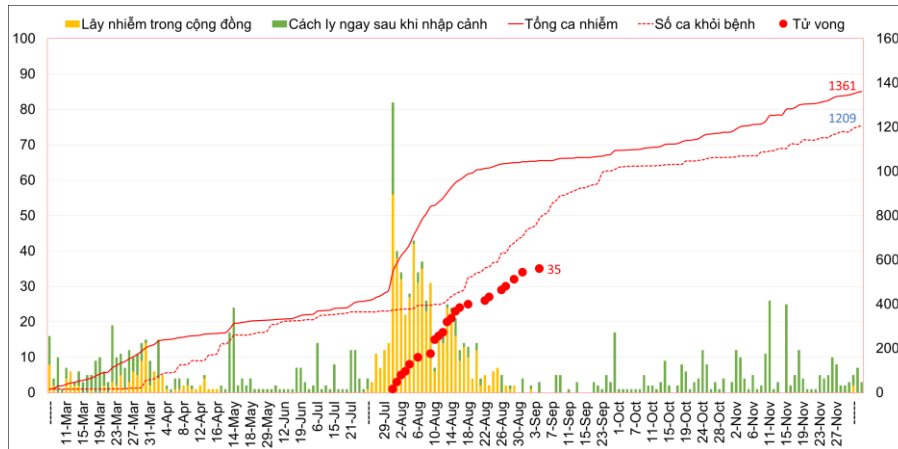
- ✓ Sản xuất công nghiệp tiếp đà tăng: IIP tăng 3.1% so với tháng trước. PMI dưới 50 điểm lần đầu tiên sau ba tháng, do tác động từ thời tiết mưa bão cực đoan trong nước và tình hình khó khăn chung do dịch của thế giới. PMI dự báo hồi phục tốt trong tháng 12.
- ✓ Tổng mức bán lẻ hàng hóa bớt khởi vùng tăng trưởng âm;
- ✓ CPI giảm nhẹ -0.01% so với tháng trước. Nguyên nhân do giảm giá xăng dầu, và tiêu dùng điện, nước sinh hoạt;
- ✓ Xuất siêu đạt kỷ lục 20.2 tỷ đô, nhưng xuất siêu trong tháng đạt mức thấp nhất sau tháng 04;
- ✓ Vốn đầu tư FDI giải ngân trong tháng 11 chậm lại;
- ✓ Vốn đầu tư công trong tháng được đẩy mạnh giải ngân;
- ✓ Lãi suất huy động kỳ hạn ngắn tiếp tục giảm, và sẽ tiếp tục duy trì ở mức thấp cho đến hết năm. Cung ngoại tệ dồi dào khiến đồng USD giảm giá; trong khi tỷ giá tiếp tục được giữ ở mức ổn định.
- ✓ Thị trường chứng khoán chứng kiến sự bùng nổ về dòng tiền. Giá trị giao dịch trung bình phiên trong tháng chứng kiến mức cao nhất từ 2018.

Bảng một số chỉ tiêu vĩ mô (Nguồn: PSI tổng hợp)

Chỉ tiêu	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20
GDP (%Ytd)			3.82			1.81			2.12		
IIP (%Ytd)	(8.0)	6.2	5.8	1.8	1.0	2.8	2.6	2.2	2.4	2.7	3.1
PMI	50.6	49.0	41.9	32.7	42.7	51.1	47.6	45.7	52.2	51.8	49.9
CPI (%Ytd)	6.4	5.9	5.6	4.9	4.4	4.2	4.1	4.0	3.8	3.7	3.5
Tổng mức bán lẻ hàng hóa (%Ytd)	10.2	8.3	4.7	(4.3)	(3.9)	(0.8)	(0.4)	(0.0)	0.7	1.3	2.0
Khách Quốc tế (%Ytd)	32.8	4.8	(18.1)	(37.8)	(48.8)	(55.8)	(61.6)	(66.6)	(70.6)	(73.8)	(76.6)
Vốn FDI thực hiện (%Ytd)	3.2	(5.0)	7.0	(9.6)	(8.2)	(4.9)	(4.1)	(5.1)	(3.2)	(2.5)	(0.0)
Vốn FDI đăng ký (%Ytd)	318.7	71.0	28.8	32.2	19.9	17.5	21.2	11.4	(1.8)	(5.1)	(0.0)
Vốn đầu tư công (%Ytd)	108.4	117.8	116.4	112.9	115.6	119.2	127.2	130.4	133.3	134.4	134.0
Xuất khẩu (%YoY)	(17.0)	50.0	5.9	(14.0)	(12.4)	5.3	8.2	7.0	16.3	12.5	8.8
Nhập khẩu (%YoY)	(12.5)	26.6	4.7	(11.8)	(21.6)	6.2	(3.7)	1.2	11.3	8.7	13.4
Cán cân thương mại (triệu USD)	(276.4)	2,275.2	1,980.3	(939.7)	1,010.4	1,851.7	2,776.1	4,985.6	2,959.0	2,939.5	600.0
Lãi suất ON (%)	2.16	2.39	2.24	2.37	1.23	0.20	0.16	0.20	0.13	0.10	0.11
VN-Index	936.6	882.2	662.5	769.1	864.5	825.1	798.4	881.7	905.2	925.5	1003.1
	Tiêu cực										Tích cực

Dịch bệnh Covid-19: Gần 90 ngày không có ca lây nhiễm cộng đồng

Biểu đồ 1: Diễn biến Dịch bệnh Covid-19



Nguồn: Bộ Y Tế, PSI tổng hợp

Ngày 01/12, TP. Hồ Chí Minh ghi nhận 02 ca nhiễm mới trong cộng đồng, do lây nhiễm từ BN 1342, trường hợp vi phạm quy định cách ly.

Với kinh nghiệm kiểm soát dịch bệnh trước đó, các cơ quan chức năng triển khai khoanh vùng và truy vết nhanh chóng. Những ca bệnh mới chưa bùng phát thành ổ dịch. Điều này thể hiện hành động quyết tâm của Chính phủ đảm bảo an ninh, an toàn nghiêm ngặt trước thềm Đại hội Đảng lần thứ XIII diễn ra vào đầu tháng Một tới.

Triển vọng Vaccine

Biểu đồ 2: So sánh Vaccine Thế giới

Công ty	Loại	Liều	Hiệu nghiệm (%)	Bảo quản	Giá/liều
Oxford Uni-AstraZeneca	Viral vector (Virus được can thiệp thay đổi gene)	x2	62-90%	Nhiệt độ tủ lạnh thông thường	£3 (\$4)
Moderna	RNA (Sử dụng một phần mã gene của virus)	x2	95%	-20°C lên tới 6 tháng	£25 (\$33)
Pfizer-BioNTech	RNA	x2	95%	-70°C	£15 (\$20)
Gamaleya (Sputnik V)	Viral vector	x2	92%	Nhiệt độ tủ lạnh thông thường	£7.50 (\$10)

* Kết quả thử nghiệm giai đoạn 3, chưa có sự bình duyệt

Nguồn: Respective companies, WHO, BBC

Chuỗi quy trình phân phối vaccine:

1. Vaccine được chuyển đến các quốc gia tiếp nhận trong các kiện đá khô đặc biệt, mỗi kiện có thể chứa tới 5,000 liều
2. Quốc gia tiếp nhận có thể trữ vaccine trong kho lạnh với nhiệt độ -70°C tới 06 tháng
3. Vaccine được chứa trong hộp lạnh niêm phong có thời gian mười ngày để chuyển tới các trung tâm tiêm ngừa
4. Một khi được giao, vaccine có thể được chứa trong tủ lạnh với nhiệt độ từ 2°C đến 8°C tới 05 ngày

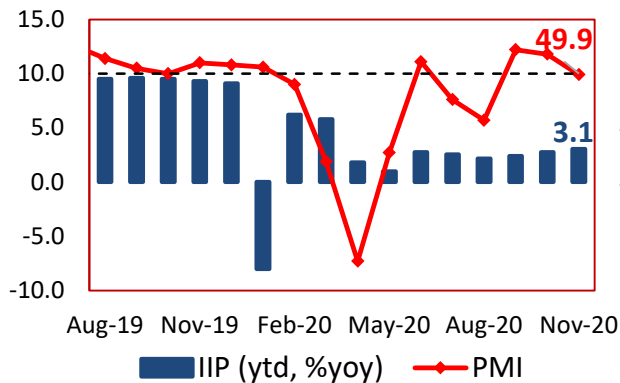
Nguồn: MSF, Pfizer, BioNTech SE, BBC

Nanocovax, do CTCP Công nghệ sinh học dược Nanogen sản xuất, là **vaccine Covid-19 đầu tiên của Việt Nam sẽ thử nghiệm trên người**. Quá trình thử nghiệm dự kiến kéo dài 06 tháng, với ba giai đoạn. Như vậy, đến tháng 05/2021 vaccine mới có thể đưa vào tiêm chủng đại trà. Vaccine khi được triển khai cần tiêm hai liều, **giá bán được Nanogen cân nhắc là gần 500,000 đồng mỗi liều**.

Giá Nanocovax do Việt Nam phát triển cũng tương đương so với một số loại vaccine trên thế giới. Tuy nhiên, chi phí vận chuyển và lưu trữ trong điều kiện nhiệt độ thấp sẽ khiến cho giá vaccine nhập khẩu cao hơn tương đối.

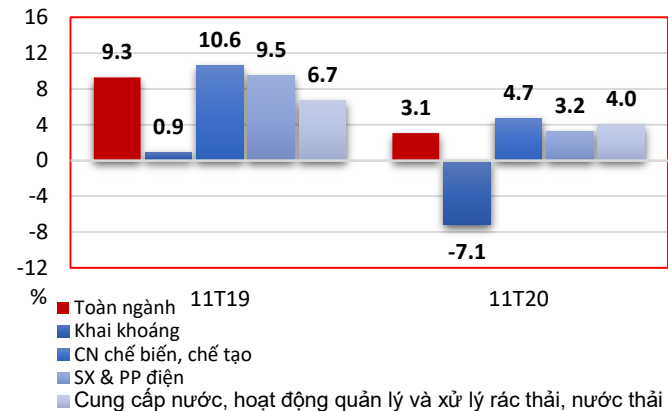
IIP lũy kế +3.1%, PMI T11: 49.9

Biểu đồ 3: Diễn biến chỉ số IIP và PMI



Nguồn: TCTK, IHS Markit

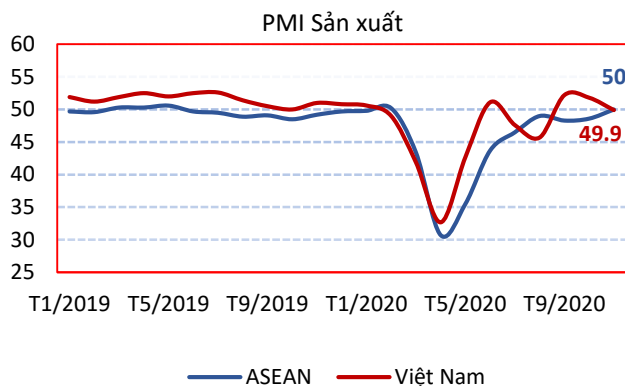
Biểu đồ 4: IIP lũy kế 11 tháng theo ngành



Nguồn: TCTK

Sản xuất công nghiệp phục hồi tháng thứ 3 liên tiếp, động lực đến từ tình hình kiểm soát tốt dịch bệnh trong nước, Hiệp định EVFTA đi vào thực thi hỗ trợ các đơn vị sản xuất mặt hàng xuất khẩu. Trong đó, **ngành CN chế biến chế tạo đạt mức tăng trưởng cao 11.9% so với cùng kỳ**.

Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP lũy kế 11 tháng đầu năm tăng trưởng 3.1% so với cùng kỳ năm 2019.

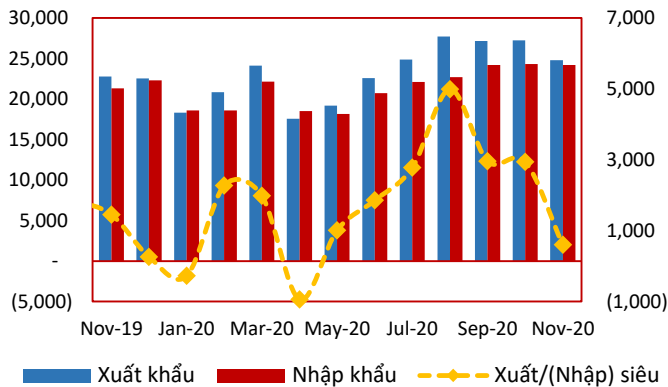


Nguồn: Bloomberg, IHS Markit

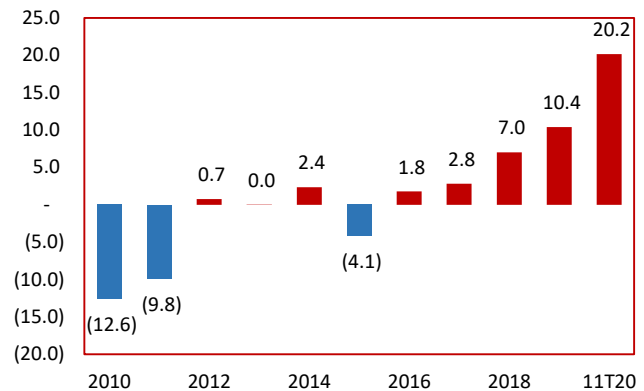
Chỉ số PMI đạt 49.9, lần đầu tiên rơi xuống dưới 50 điểm trong ba tháng. Diễn biến trái chiều của PMI đến từ tác động tiêu cực do thời tiết bão lũ xảy ra tại các tỉnh miền Trung, và tình hình dịch Covid-19 bùng phát trở lại tại thị trường nước ngoài. Điều này khiến sản lượng giảm nhẹ, số lượng đơn hàng mới tăng chậm lại, hoạt động mua hàng giảm lần đầu tiên trong ba tháng, nguyên vật liệu khan hiếm làm tăng chi phí đầu vào. Tuy nhiên, xu hướng này kỳ vọng diễn biến trong ngắn hạn, vì theo IHS Markit, niềm tin kinh doanh tại Việt Nam cao nhất kể từ tháng 07/2019.

Xuất siêu 11T: 20.2 tỷ đô

Biểu đồ 5: Xuất nhập khẩu (đv: triệu USD)



Biểu đồ 6: Cán cân thương mại (đv: tỷ USD)



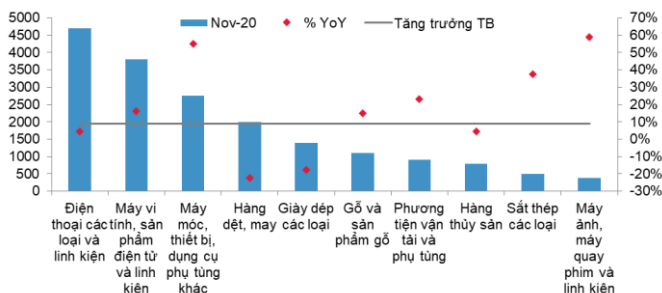
Nguồn: TCHQ, TCTK

Xuất siêu trong tháng giảm sâu. Mặc dù **tháng 11 là tháng xuất siêu thứ bảy liên tiếp**, tuy nhiên chênh lệch cán cân thương mại không dồi dào như trước. Nguyên nhân đến từ tăng trưởng nhập khẩu trong tháng đạt 13.4% so với cùng kỳ, vượt trội so với mức tăng 8.8% từ tăng trưởng xuất khẩu trong tháng so với cùng kỳ.

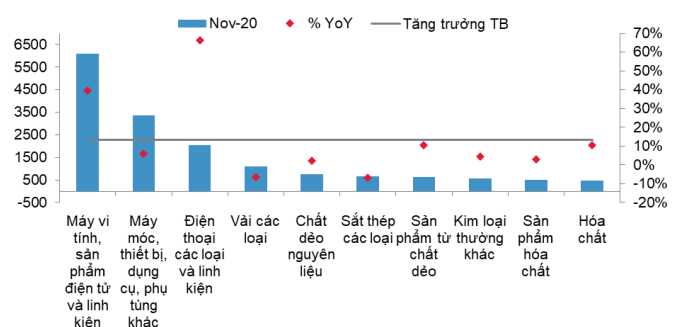
Lũy kế 11 tháng, ước tính xuất siêu tích lũy kỷ lục đạt hơn 20 tỷ USD, gần gấp đôi so với năm 2019. Động lực chính đến từ các mặt hàng điện tử, máy tính (+24.3% yoy), máy móc thiết bị (+44.3% yoy), gỗ và sản phẩm gỗ (+14,1% yoy); trong khi một số ngành hàng lượng lao động cao vẫn suy yếu do thị trường xuất khẩu chưa hồi phục như Dệt may (-10,5% yoy), Giày dép (-9,8% yoy).

Nhập khẩu tăng trưởng tích cực trong tháng 11, phản ánh nhu cầu sản xuất và tiêu thụ trong nước, thể hiện qua mức tăng trưởng đến từ các mặt hàng tiêu dùng như điện tử máy tính (+39,6% yoy), điện thoại (+66,3% yoy); hay tư liệu sản xuất như dầu thô (+71% yoy), cao su (+43,8% yoy).

Biểu đồ 7: Top mặt hàng Xuất khẩu (đv: triệu USD)



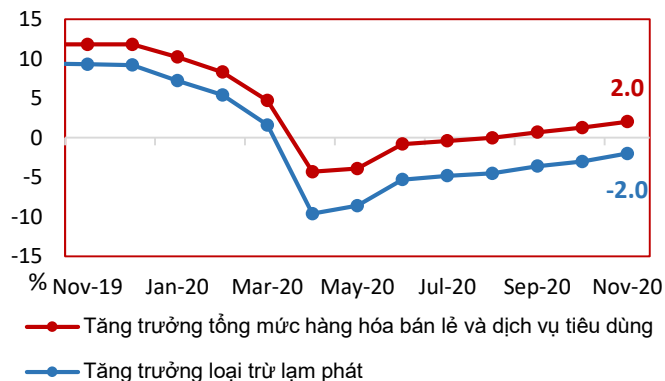
Biểu đồ 8: Top mặt hàng Nhập khẩu (đv: triệu USD)



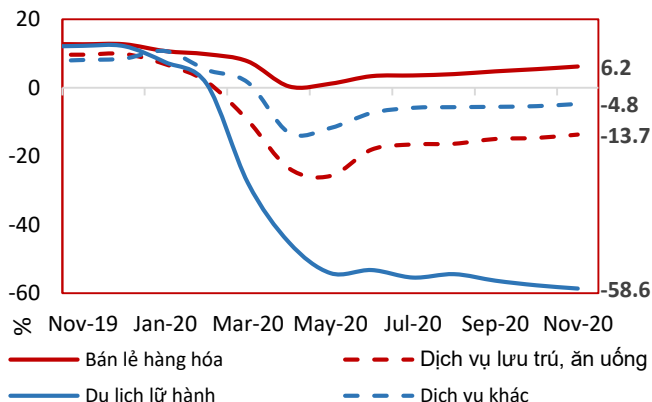
Nguồn: TCHQ, TCTK

Tăng trưởng bán lẻ 11 tháng: +2%

Biểu đồ 9: Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa



Biểu đồ 10: Tăng trưởng bán lẻ theo lĩnh vực



Nguồn: TCTK

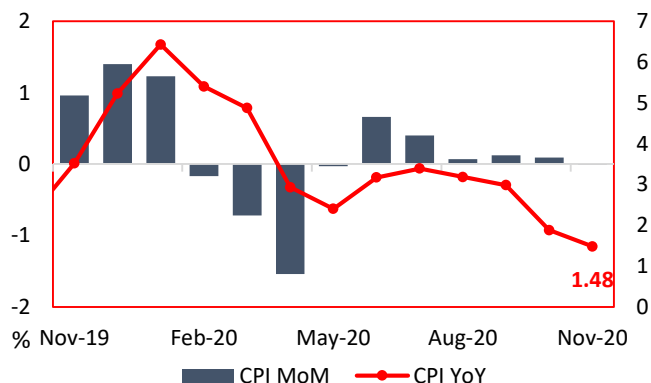
Nguồn: TCTK

Tổng mức bán lẻ hàng hóa bứt phá khỏi vùng tăng trưởng âm, với tổng giá trị hơn 464 nghìn tỷ đồng, tăng 8.5% YoY. Lũy kế 11 tháng, tăng trưởng +2.0%. Tuy nhiên, nếu loại trừ yếu tố lạm phát, tăng trưởng bán lẻ hàng hóa lũy kế 11 tháng giảm -2%.

Xét theo cơ cấu lĩnh vực, **doanh thu bán lẻ hàng hóa chiếm tỷ trọng khoảng 80%, là động lực chính và duy trì mức tăng trưởng lũy kế dương (+6.2%)**, do nhu cầu tiêu thụ hàng hóa thiết yếu. Du lịch lữ hành tiếp tục suy giảm, khi hoạt động du lịch từ khách nước ngoài chưa có dấu hiệu hồi phục.

CPI 11T: +3.51%

Biểu đồ 5: Diễn biến CPI tháng



Nguồn: TCTK

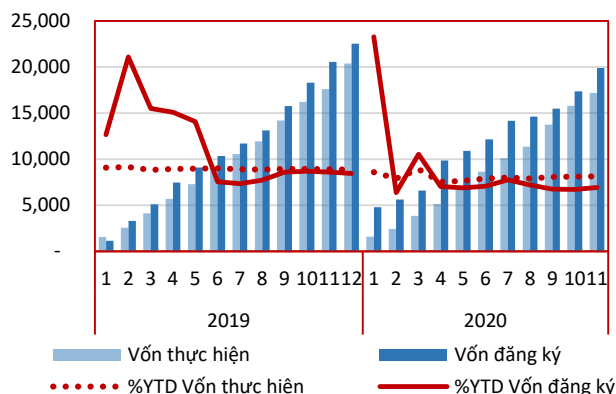
CPI tháng 11 giảm nhẹ 0.01% so với tháng trước và tăng +1.48% so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế 11 tháng, CPI tăng ở mức +3.51%.

Nguyên nhân duy trì đà giảm của chỉ số giá tiêu dùng đến từ giá xăng dầu trong nước giảm theo giá nguyên liệu thế giới (2 đợt điều chỉnh giảm, 1 đợt tăng từ cuối tháng 10), giá điện, nước sinh hoạt giảm do nhu cầu tiêu dùng không cao trong mùa mưa.

Lạm phát cơ bản bình quân 11 tháng năm 2020 tăng 2.43% so với bình quân cùng kỳ năm 2019.

Vốn đầu tư FDI 11T: đăng ký 26.4 tỷ đô

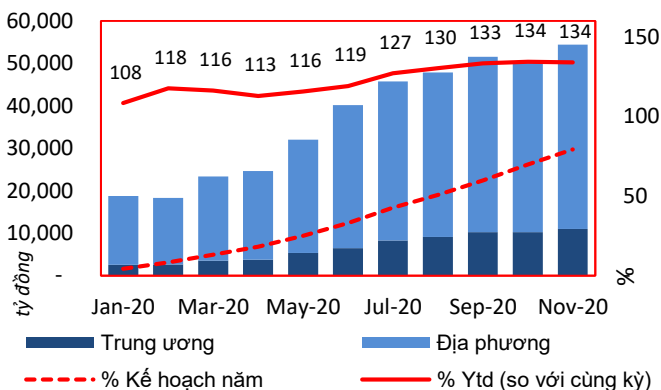
Biểu đồ 11: Vốn FDI lũy kế (đv: triệu USD)



Nguồn: Bộ KHĐT

Vốn đầu tư công 11T: 406.8 nghìn tỷ đồng

Biểu đồ 12: Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách



Nguồn: TCTK

Vốn FDI đăng ký tăng tháng thứ tư liên tiếp, tuy nhiên tốc độ giải ngân vốn FDI chậm lại. Tính chung trong tháng 11, vốn FDI giải ngân trong tháng đạt 1.4 tỷ USD (tương đương 58% so với tháng 09 – tháng giải ngân tốt nhất sau đại dịch). Nguyên nhân ảnh hưởng do đại dịch Covid bùng phát trở lại tại các nền kinh tế phát triển, làm chậm tiến độ giải ngân nguồn vốn đầu tư trực tiếp. Lũy kế 11 tháng đầu năm, vốn FDI đăng ký đạt 19.9 tỷ USD, giải ngân đạt 17.2 tỷ USD, lần lượt giảm -3.2% và -2.4% so với cùng kỳ năm ngoái.

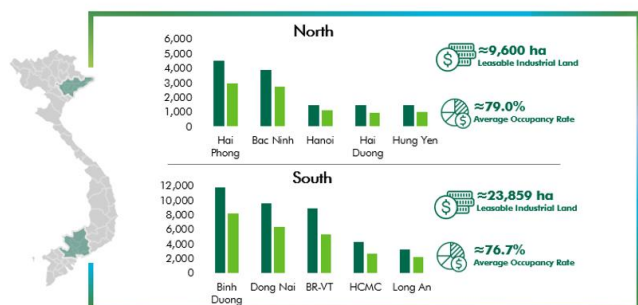
Giải ngân vốn đầu tư công tăng tốc trong tháng 11. Tính riêng trong tháng 11, các cơ quan Nhà nước đã thực hiện các giải pháp tháo gỡ, đẩy nhanh tiến độ dự án dùng vốn ngân sách, với hơn 54 nghìn tỷ đồng được giải ngân. Lũy kế 11 tháng, vốn giải ngân từ nguồn ngân sách nhà nước đạt gần 406.8 nghìn tỷ đồng, tăng 34% so với cùng kỳ và đạt 79.3% kế hoạch năm.

Một số dự án đầu tư công quan trọng của quốc gia:

- 11 dự án thành phần cao tốc Bắc - Nam phía Đông: Tổng vốn giải ngân 7.864,712/10.828,276 tỷ đồng kế hoạch năm 2020, đạt 72,6%.
- Dự án thu hồi đất, bồi thường, hỗ trợ, tái định cư Cảng hàng không quốc tế Long Thành: lũy kế giải ngân đến nay là 4.096,052 tỷ đồng, đạt 22,5% kế hoạch được giao.
- Dự án cao tốc Mỹ Thuận - Cần Thơ: dự án đã giải ngân được 634 tỷ đồng, đạt 68% kế hoạch.

Nguồn: Bộ KHĐT

Biểu đồ 13: Bất động sản Khu công nghiệp Q3/2020

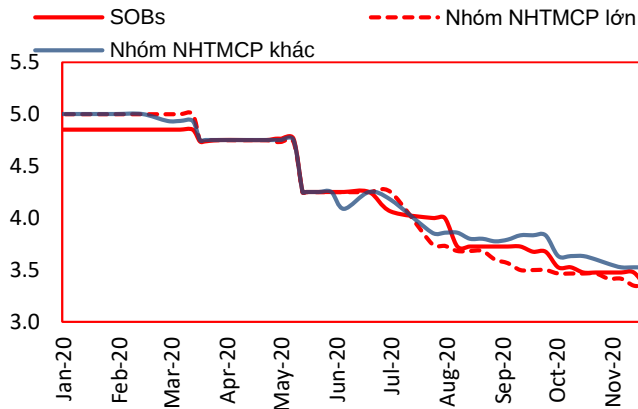


Nguồn: CBRE Việt Nam

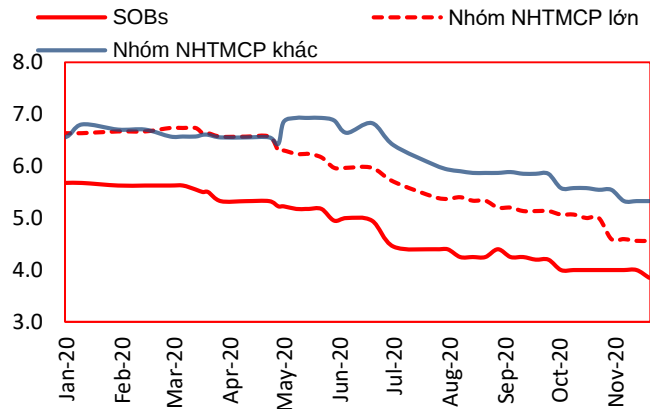
Triển vọng thị trường BĐS KCN tiếp tục tích cực trong giai đoạn tới. Tuy nhiên, để thu hút nguồn vốn FDI tốt từ các doanh nghiệp tiềm lực lớn nước ngoài, Việt Nam cần phải giải quyết các vấn đề nhân lực và hạ tầng. Thứ nhất, nhân lực cần được đào tạo bài bản và có chuyên môn cao. Thứ hai, quá trình chuẩn bị hạ tầng KCN để đón sóng đầu tư từ dịch chuyển chuỗi cung ứng cần được triển khai chuyên nghiệp, quy hoạch bài bản để rút ngắn thời gian chuẩn bị mặt bằng. Giá đất tại một số KCN tăng cao (30-40%) có thể là một rào cản làm giảm nhiệt tình của nhà đầu tư.

Lãi suất tiền gửi: -1.4%

Biểu đồ 14: Lãi suất tiền gửi 3 tháng



Biểu đồ 15: Lãi suất tiền gửi 6 tháng

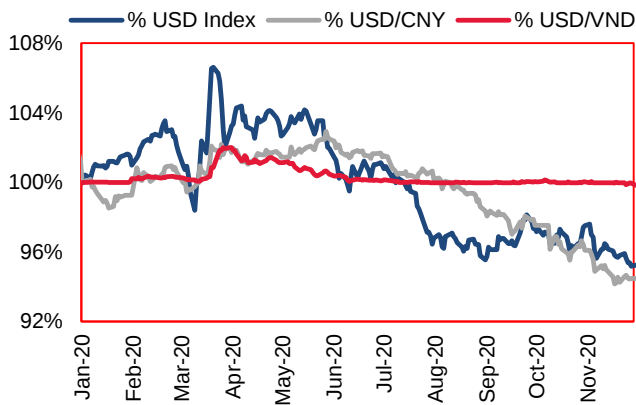


Nguồn: NHTM

Lãi suất tiền gửi các kỳ hạn vẫn duy trì ở mức thấp, trong tháng 11, các ngân hàng thương mại tiếp tục thực hiện các đợt cắt giảm lãi suất huy động. So với mặt bằng lãi suất đầu năm, trung bình lãi suất giảm -1.4% tại các kỳ hạn ngắn (dưới 6 tháng). Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng dư thừa, tính đến cuối tháng 11, tăng trưởng tín dụng đạt 7.93% trong khi tăng trưởng huy động đạt 10.65%.

Tỷ giá USD/VND: 23,150 – 23,272

Biểu đồ 16: Tương quan tỷ giá VND

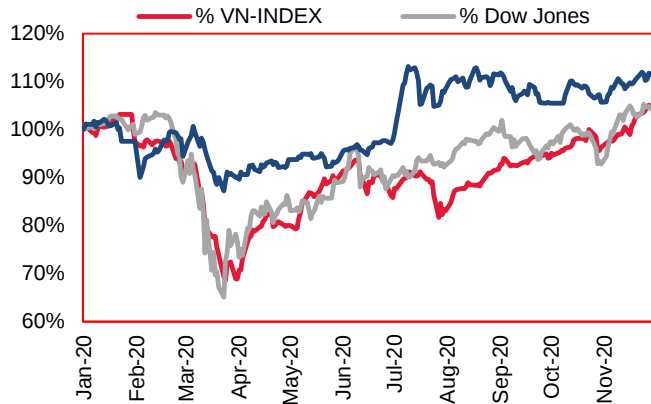


Nguồn: Bloomberg

Tỷ giá USD/VND duy trì sự ổn định, với tỷ giá trung tâm biến động trong khoảng 23,150 – 23,272 từ đầu năm đến nay. Tỷ giá được dự báo sẽ đi ngang hoặc có sự giảm nhẹ cuối năm nay. Cơ sở của nhận định này dựa trên CPI chỉ giảm rất nhẹ và đang thể hiện tín hiệu phục hồi trong đầu tháng 12. Xuất siêu ước tính kỷ lục 20.1 tỷ USD, gần gấp đôi so với cùng kỳ năm trước. Kiều hối có thể vượt 15.7 tỷ USD (thấp hơn 1.1 tỷ so với 2019). Theo đó, lượng USD dồi dào sẽ giúp NHNN tiếp tục giữ chính sách tỷ giá thấp, đảm bảo chính sách tỷ giá linh hoạt. Tính từ đầu năm đến nay, chỉ số DXY đã giảm khoảng 5%, xu hướng giảm của USD có thể sẽ tiếp diễn trong năm 2021 nếu Cục dự trữ Liên bang Mỹ (FED) tiếp tục duy trì chính sách nới lỏng.

VN-Index: 1,003.80 điểm

Biểu đồ 17: Tăng trưởng thị trường chứng khoán



Nguồn: Bloomberg

Thị trường chứng khoán tiếp tục diễn biến tích cực trong tháng 11 với thanh khoản ngày càng tăng. Tính trong tháng 11, GTGD/phiên đạt hơn 9,900 tỷ đồng, cao nhất trong các tháng kể từ đầu 2018. Khối lượng giao dịch trung bình giảm nhẹ 2% trong tháng 11 nhưng giá trị giao dịch trung bình tăng tới gần 9%.

Kết thúc tháng 11, **VNIndex tăng 8.39% và vượt qua mức 1,000 điểm, đóng cửa tại 1,003.08 điểm**. Nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục xu hướng bán ròng trong tháng 11, tuy nhiên tốc độ bán ròng đã chậm lại, giá trị bán ròng lũy kế tháng đạt 3,237 tỷ đồng, giảm hơn 40% so với mức bán ròng tháng 10.

LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường
Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp.
Vũng Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank Đà
Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4, phường Hòa
Cường Bắc, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-236) 389 9338
Fax: (84-236) 38 9933

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Đào Hồng Dương

Giám đốc Trung tâm Phân Tích

Email: duongdh@psi.vn

Đỗ Trung Thành

Phó Phòng PTĐN

Email: thanhd@psi.vn

Ngô Hồng Đức

Chuyên viên phân tích

Email: ducnh@psi.vn

Phạm Hoàng

Chuyên viên phân tích

Email: hoangnm@psi.vn

Lê Thị Hà Giang

Bộ phận truyền thông

Email: gianglth@psi.vn

Đồng Khau Tú

Chuyên viên phân tích

Email: tudk@psi.vn

Nguyễn Thị Hải Oanh

Chuyên viên phân tích

Email: oanhnth@psi.vn

Vũ Huyền Hà My

Bộ phận truyền thông

Email: myvhh@psi.vn

Nguyễn Hoàng Minh Hương

Chuyên viên phân tích

Email: huongnhm@psi.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.