

GÓC NHÌN: DỊCH VIÊM PHỔI NCOV ĐEM ĐẾN SỰ KIỆN THIÊN NGÃ ĐEN CHO THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN NGAY ĐẦU NĂM 2020

Ngày 31/01/2020

Nguyễn Thanh Tuấn

tuán.nguyenthanh@vndirect.com.vn

WHO công bố dịch bệnh viêm phổi do virus Corona chủng mới (nCoV) gây ra trở thành tình trạng khẩn cấp toàn cầu

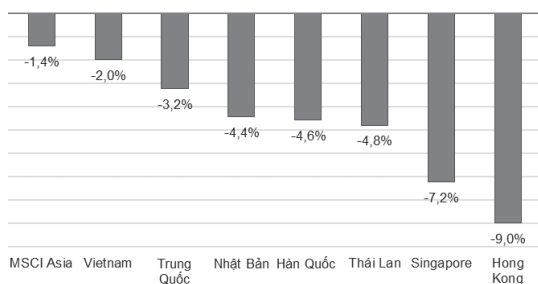
Tính đến ngày 31/1/2020, trên toàn thế giới có hơn 9.000 ca nhiễm bệnh với vùng dịch tập trung ở tỉnh Hồ Bắc, Trung Quốc. Thành phố Vũ Hán (thuộc tỉnh Hồ Bắc) được xem là khởi nguồn của dịch bệnh này.

WHO mới đây đã công bố nCoV trở thành tình trạng khẩn cấp toàn cầu (PHEIC). PHEIC được WHO định nghĩa là "một sự kiện bất thường", "tạo thành nguy cơ sức khỏe cộng đồng cho các quốc gia khác thông qua sự lây lan của bệnh quốc tế" và có khả năng cần phải có "phản ứng quốc tế phối hợp".

Các biện pháp ngăn ngừa lây lan đã được Chính phủ các nước thực thi bao gồm phong tỏa các thành phố lớn của tỉnh Hồ Bắc, dừng các hoạt động du lịch đến và đi từ Trung Quốc, hạn chế qua lại biên giới thậm chí là đóng cửa biên giới.

Các đại dịch trong quá khứ thường đem lại 1 sự kiện thiên nga đen thay vì 1 sự suy thoái toàn cầu

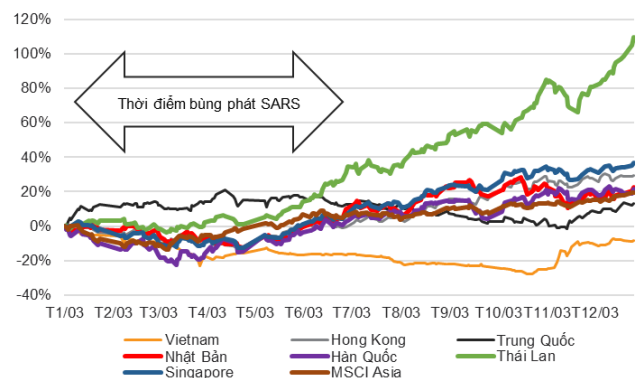
Hình 1: Diễn biến các thị trường chứng khoán từ ngày 20/1/2020 đến 30/1/2020, thời điểm lo ngại về nCoV leo thang



(*) Thị trường Trung Quốc chưa mở cửa trở lại từ ngày 22/1/2020

Nguồn: Bloomberg

Hình 2: Các thị trường chứng khoán nhanh chóng vượt qua nỗi sợ SARS trong năm 2013



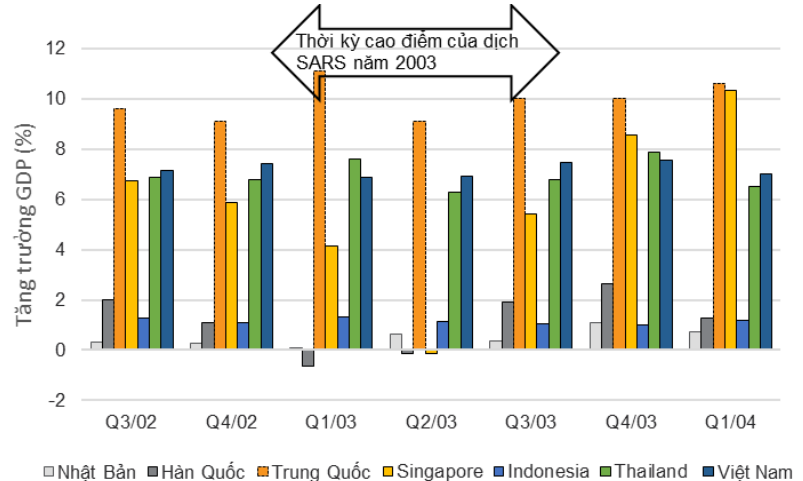
Nguồn: Bloomberg

Tác động đến từ tâm lý lo ngại sụt giảm tăng trưởng kinh tế, cũng như việc khó có thể lượng hóa được những tác động của dịch bệnh này khi mà quy mô lây lan của dịch bệnh này cũng như các động thái phòng/chống của các bên liên quan là chưa có tiền lệ.

Các nước Châu Á khó tránh khỏi tăng trưởng kinh tế chậm lại trong Quý 1/2020

Chính phủ các nước đã có những động thái quyết liệt nhằm ngăn chặn sự lây lan dịch và tránh lặp lại bài học SARS năm 2003, tuy nhiên những động thái này cũng dẫn đến nhiều tác động đối với nền kinh tế toàn khu vực.

Hình 3: Tăng trưởng GDP của các nước theo quý trong năm 2003



Nguồn: Tổng cục du lịch

Các nước châu Á vốn có quan hệ kinh tế chặt chẽ với Trung Quốc sẽ chịu nhiều ảnh hưởng do nhu cầu du lịch và hàng không đến và đi Trung Quốc sụt giảm mạnh. Năm 2019, tổng lượng khách du lịch Trung Quốc ra nước ngoài là 170 triệu lượt người (so với 20 triệu tại thời điểm diễn ra dịch SARS, năm 2003) với tổng chi tiêu lên đến 260 tỷ USD (theo ANZ). Các quốc gia Đông Nam Á, Nhật Bản, Hàn Quốc là những quốc gia chịu ảnh hưởng nhiều từ sự sụt giảm khách du lịch từ Trung Quốc, đặc biệt là Thái Lan với tỷ trọng đóng góp của ngành du lịch trên GDP ở mức 11,2%.

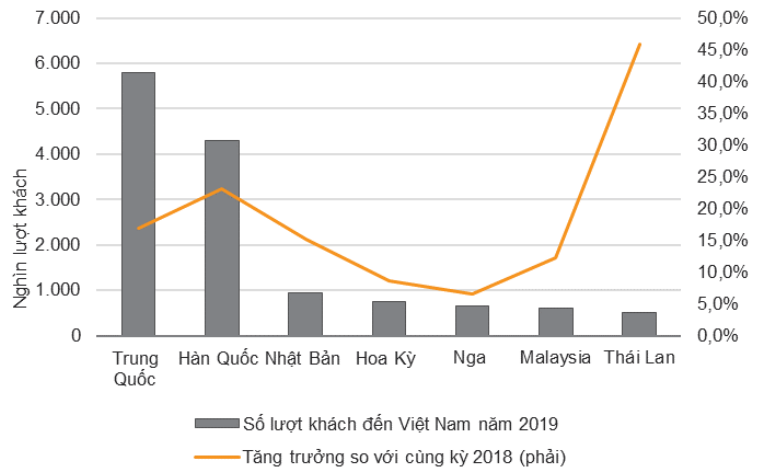
Bên cạnh đó, Trung Quốc được xem là công xưởng của thế giới, chiếm đến 1/6 tổng quy mô sản xuất toàn cầu, là nơi đặt nhà máy của các tập đoàn toàn cầu, đặc biệt là các tập đoàn Mỹ, Nhật, Hàn Quốc, châu Âu. Tỉnh Hồ Bắc là thủ phủ của ngành ô tô, dệt may, thép, hóa dầu... của Trung Quốc. Tỉnh Hồ Bắc đã khuyến cáo các công ty sản xuất không hoạt động lại cho đến ngày 14/2 và có khả năng hoạt động 1 cách hạn chế trong thời gian sau đó. Ngày 30/1, Trung Quốc công bố chỉ số PMI tháng 1 là 50, con số tương đương với kỳ vọng của thị trường, qua đó đã giảm bớt nỗi lo về sự sụt giảm hoạt động sản xuất của nước này. Tuy nhiên chúng tôi vẫn cần trọng chờ đợi thêm số liệu của tháng 2, khi những biện pháp mạnh của nước này bắt đầu có tác động, đặc biệt là sau kỳ nghỉ tết dài ngày.

Tác động tiềm tàng đối với nền kinh tế Việt Nam

Du lịch và giao thông là những ngành chịu tác động trực tiếp

Các ngành nghề chịu ảnh hưởng nặng nề nhất: du lịch, lưu trú, hàng không khi nhu cầu du lịch, đi lại của người Trung Quốc lẫn cả khu vực Châu Á chịu ảnh hưởng khi người dân có tâm lý hạn chế di chuyển trong thời gian diễn ra dịch. Hiện tại, Cục Hàng không đã dừng cấp phép đối với các chuyến bay thường lệ đến/từ Việt Nam kết nối với các tỉnh thành có dịch của Trung Quốc. Các tour du lịch từ Trung Quốc cũng bị tạm dừng khiến ngành du lịch và hàng không Việt Nam sẽ chịu ảnh hưởng mạnh, đặc biệt là trong mùa cao điểm Quý 1 này.

Hình 4: Lượng khách đến Việt Nam trong năm 2019 theo một số khu vực



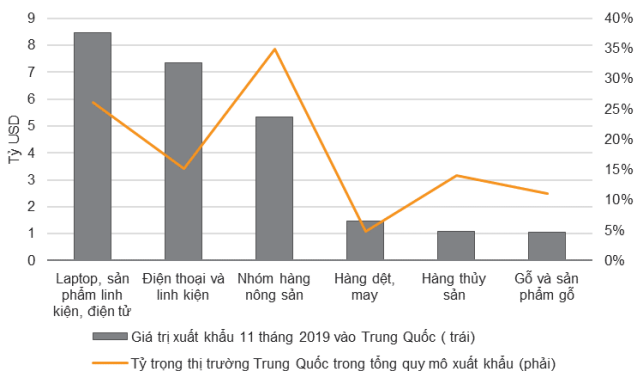
Nguồn: Tổng cục du lịch

Giao thương có thể gặp khó khăn do hạn chế qua lại biên giới, cửa khẩu và gián đoạn nguồn cung tại tỉnh Hồ Bắc

Trong bối cảnh nhằm kiểm soát dịch, các biện pháp liên quan đến thắt chặt qua lại biên giới có thể sẽ được đẩy mạnh trong thời gian tới. Do vậy hoạt động xuất khẩu của Việt Nam và Trung Quốc có thể gặp khó khăn. Với rủi ro nói trên, các ngành nghề xuất khẩu theo đường biên giới trên bộ và tiểu ngạch sang Trung Quốc như nông sản, thủy sản, thực phẩm... sẽ chịu tác động đáng kể trong ngắn hạn.

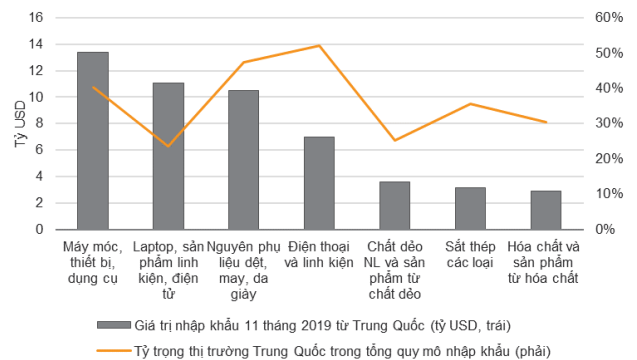
Bên cạnh yếu tố về giao thương khó khăn, một số ngành sản xuất tại Hồ Bắc có thể bị đình trệ, kéo theo gián đoạn nguồn cung. Do vậy các doanh nghiệp nhập khẩu hàng hóa từ Trung Quốc hoặc các doanh nghiệp có nguồn nguyên vật liệu phụ thuộc vào nước này có thể chịu nhiều ảnh hưởng. Những ngành có thể chịu tác động từ sự ngưng trệ sản xuất bao gồm: dệt may (nhập khẩu sợi, vải), điện tử, tiêu dùng (linh kiện, phụ kiện nhập khẩu từ Trung Quốc), thép dệt (nhập khẩu HRC). Tuy nhiên cũng cần chú ý rằng việc gián đoạn nguồn cung tiềm tàng này có thể chỉ mang tính tạm thời và hoạt động sản xuất tại Trung Quốc có thể sớm được phục hồi khi dịch bệnh được kiểm soát.

Hình 5: Một số mặt hàng chủ lực của Việt Nam xuất khẩu vào Trung Quốc trong 11 tháng năm 2019



Nguồn: Tổng cục Hải Quan

Hình 6: Một số mặt hàng nhập khẩu chủ yếu của Việt Nam từ Trung Quốc trong 11 tháng năm 2019



Nguồn: Tổng cục Hải Quan

Nhu cầu đối với nhóm hàng hóa lâu bền và bán lẻ xa xỉ có thể chịu ảnh hưởng

Theo lịch sử từ các dịch bệnh trong quá khứ, ngành bán lẻ hàng hóa tiêu dùng lâu bền, xa xỉ cũng sẽ chịu ảnh hưởng tiêu cực trong bối cảnh nhu cầu mua sắm yếu đi. Các nhà bán lẻ/phân phối các sản phẩm hàng hóa tiêu dùng lâu bền, trang sức cũng như BĐS bán lẻ có thể sẽ gặp khó khăn nếu dịch bệnh chưa được kiểm soát.

Rủi ro kinh tế toàn cầu tăng trưởng chậm lại, đặc biệt là Trung Quốc

Sự thu hẹp hoạt động kinh tế của Trung Quốc có thể dẫn đến rủi ro nhu cầu xuất nhập khẩu chậm lại trên toàn châu Á và cả thế giới. Do vậy nhóm ngành thương mại có rủi ro chịu tác động gián tiếp như nhóm ngành cảng biển, cảng hàng không và logistic, vận tải. Điều này cũng phản ánh qua việc giá dầu sụt giảm 7-8% trong tháng 1 trước lo ngại về nền kinh tế toàn cầu chịu ảnh hưởng. Giá dầu chịu sức ép giảm có thể gây tác động không tốt về mặt tâm lý đối với nhóm ngành dầu khí trong nước.

Tuy vậy, một số ngành có thể được hưởng lợi trong ngắn hạn

Các ngành nghề có thể được hưởng lợi trong ngắn hạn nhờ sự gián đoạn nguồn cung hàng hóa từ Hồ Bắc nhập khẩu vào Việt Nam là những ngành nằm ở phân khúc hạ nguồn và chịu áp lực cạnh tranh lớn từ sản phẩm từ Trung Quốc như dệt may, thép, sắt thép. Ngoài ra, những ngành mà Việt Nam và Trung Quốc là đối thủ cạnh tranh trong lĩnh vực xuất khẩu cũng có thể ghi nhận đơn hàng gia tăng trong ngắn hạn do sự chuyển dịch tạm thời từ Trung Quốc sang Việt Nam như dệt may và da giày.

Nhóm ngành dược, vật tư y tế và bán lẻ dược có thể được hưởng lợi tuy nhiên quy mô của nhóm ngành này còn nhỏ. Cụ thể hơn, các doanh nghiệp được phép nhập khẩu thuốc (đặc biệt là thuốc đặc trị) và các công ty phân phối, sản xuất vật tư y tế là các doanh nghiệp chính được hưởng lợi. Còn lại đa phần các doanh nghiệp dược trong nước chủ yếu sản xuất các sản phẩm kháng sinh, thuốc chữa bệnh đơn giản và thực phẩm chức năng không được hưởng lợi từ sự bùng phát của dịch. Ngoài ra các cổ phiếu ngành dược cũng có đặc thù là thanh khoản thấp nên sẽ ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư nếu tầm nhìn đầu tư không quá dài.

Ngược lại với bán lẻ truyền thống, hoạt động thương mại điện tử có thể được ưu tiên lựa chọn. Khi người dân giảm nhu cầu đi mua sắm tại cửa hàng vật lý, nhu cầu đối với hoạt động mua sắm online, giao hàng, chuyển phát có thể gia tăng.

Hình 7: Tóm tắt tác động của dịch nCoV đối với một số nhóm ngành của Việt Nam

| Các ngành chịu tác động tiêu cực | Đánh giá mức độ tác động | Các ngành có khả năng được hưởng lợi | Đánh giá mức độ tác động |
|----------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|
| Du lịch, lưu trú | Tác động lớn | Vật tư y tế, y tế | Tác động trung tính, ngắn hạn |
| Hàng không | Tác động lớn | Dệt may | Tác động nhỏ, khó lượng hóa |
| Nông nghiệp | Tác động lớn | Thép | Tác động nhỏ, khó lượng hóa |
| Bán lẻ, BĐS bán lẻ | Tác động trung tính | Sắt thép | Tác động nhỏ, khó lượng hóa |
| Cảng biển, cảng hàng không | Tác động gián tiếp, nhỏ | Dệt may và gia dày | Tác động trung tính, khó lượng hóa |
| Dầu khí | Tác động gián tiếp, nhỏ | | |

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi cho rằng bệnh viêm phổi nCoV chỉ là một sự kiện thiên nga đen đối với thị trường chứng khoán thay vì là yếu tố kích hoạt một đợt suy thoái toàn cầu

Nhìn lại trong quá khứ, nền kinh tế và thị trường chứng khoán chịu ảnh hưởng tiêu cực trong ngắn hạn từ các đại dịch toàn cầu tuy nhiên

cả thị trường và đa số các ngành không chịu ảnh hưởng đều sớm hồi phục. Chúng tôi cho rằng nCoV là một sự kiện thiên nga đen, gây tác động mạnh trong ngắn hạn nhưng khó có thể thay đổi cả một chu kỳ kinh tế.

Trong bối cảnh nền kinh tế toàn cầu trải qua nhiều khó khăn khi đang ở cuối của 1 chu kỳ tăng trưởng cũng như tác động của chiến tranh thương mại Mỹ Trung vẫn còn đó, một dịch bệnh quy mô toàn cầu đã làm tâm lý thị trường dễ bị tổn thương hơn. Tuy nhiên, chuỗi giá trị sản xuất hay tổng cầu trên thế giới khó có thể đảo chiều, và chúng tôi tin sản xuất và tiêu dùng toàn cầu sẽ hồi phục một khi dịch bệnh này được kiểm soát.

Như đã nói ở trên, quy mô của dịch bệnh cũng như động thái mạnh tay của chính phủ các nước là chưa có tiền lệ khiến cho tác động thực tế của dịch bệnh này đối với nền kinh tế toàn cầu mang tính đa chiều và rất khó để định lượng chính xác. Do vậy thị trường chứng khoán có thể sẽ duy trì tâm lý e ngại cho đến khi có những bước tiến rõ ràng trong quá trình phòng – chống – kiểm soát dịch bệnh này.

Dịch bệnh có thể chưa kết thúc ngay, nhưng khó khăn nào cũng có điểm dừng. Nhà đầu tư cần cân nhắc giữa việc giữ vị thế an toàn trong ngắn hạn (hạ tỷ trọng cổ phiếu) với việc duy trì trạng thái dài hạn đối với những doanh nghiệp tăng trưởng bền vững và ít chịu ảnh hưởng từ dịch bệnh này. Với những doanh nghiệp trong danh mục hoặc trong tầm ngắm, nhà đầu tư cần nhìn nhận đầy đủ về những yếu tố có thể ảnh hưởng như gián đoạn nguồn cung, khó khăn trong việc tiêu thụ sản phẩm hay mức độ ảnh hưởng về thị trường đầu ra kể cả khi dịch bệnh đã được kiểm soát trước khi ra quyết định giao dịch.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT**Khuyến nghị cổ phiếu**

| | |
|--------------|---|
| KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên |
| TRUNG LẬP | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% |
| KÉM KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% |

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

| | |
|------------|--|
| TÍCH CỰC | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| TRUNG TÍNH | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| TIÊU CỰC | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Phó Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>