

Cập nhật nâng hạng FTSE

Vướng mắc vẫn chưa được giải quyết

Lê Anh Tùng
Chuyên viên chiến lược
tungla@kbsec.com.vn

06/04/2020

Cơ chế thanh toán bù trừ là rào cản đối với nâng hạng hiện tại của Việt Nam

— Hoạt động thanh toán của Việt Nam nhìn chung vẫn dựa trên quy tắc phải có tiền trong tài khoản mới được giao dịch (pre-funding). Theo FTSE Russell, Việt Nam cần theo thông lệ quốc tế là thực hiện nhận cổ phiếu thì trả tiền (Delivery vs Payment - DvP), tức là chỉ cần kiểm tra số dư tiền vào ngày T+2 rồi thực hiện chuyển giao cổ phiếu và thanh toán, thay vì việc kiểm tra tài khoản và trừ tiền ngay tại thời điểm T+0 như hiện nay.

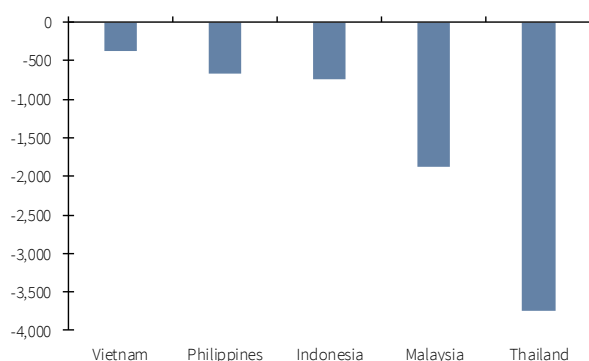
Chúng tôi cho rằng Việt Nam sẽ xử lý thận trọng trong vấn đề thanh toán

— Cơ sở pháp lý của Việt Nam (theo thông tư 203/2015/TT-BTC) về cơ bản mang tới phương án giải quyết tạm thời cho NĐT tổ chức (có tài khoản tại ngân hàng lưu ký) chỉ cần có bảo lãnh thanh toán/xác nhận từ phía ngân hàng là có thể giao dịch ngay. Dù vậy, trên thực tế, lợi ích từ phía ngân hàng còn hạn chế, khiến việc thực thi thông tư trên chưa hiệu quả. Chúng tôi cũng nhận thấy hiện một số CTCK đã chủ động tham gia cung cấp dịch vụ bảo lãnh/thanh toán với tổ chức nước ngoài.

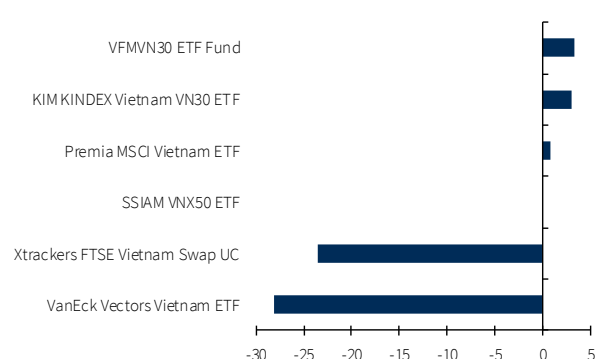
— Tuy nhiên, việc loại bỏ quy định T+2 có thể sẽ bị trì hoãn sang năm sau bởi những rủi ro liên quan tới thành viên của thị trường và mức độ tín chấp của NĐT. Cụ thể, thống kê của UBCK cho thấy vẫn còn có trường hợp các CTCK phải sửa lỗi sau giao dịch, xử lý lỗi, thậm chí, có trường hợp CTCK phải lùi thời hạn thanh toán hoặc loại bỏ thanh toán do kiểm soát không tốt ký quỹ của khách hàng. Bên cạnh đó, nếu bỏ quy định 100% tiền và chứng khoán tại thời điểm giao dịch, đến T+2 NĐT không có đủ tiền thì xử lý lệnh giao dịch đã khớp trước đó sẽ rất phức tạp. Bởi vậy, việc triển khai giao dịch DvP sẽ chỉ được thực hiện khi đáp ứng được những điều kiện sau: (i) các thành viên thị trường xây dựng được quy trình quản trị rủi ro một cách nghiêm túc, chặt chẽ; (ii) cơ quan quản lý hoàn thiện hơn cơ chế giám sát và chế tài xử phạt các CTCK vi phạm; (iii) TTCK phát triển hơn và ý thức NĐT được nâng lên.

Thiếu vắng yếu tố nâng hạng thị trường khiến dòng vốn khối ngoại khó có thể cải thiện trong thời gian tới

— Trong bối cảnh khối ngoại đẩy mạnh bán ròng ở TTCK các nước mới nổi, bao gồm Việt Nam trước nỗi lo về dịch bệnh Covid-19 có thể đẩy kinh tế toàn cầu rơi vào suy thoái. Kỳ vọng về các đánh giá tích cực hơn của FTSE về triển vọng nâng hạng thị trường giúp kiềm chế hoạt động bán ròng của khối ngoại đã không xảy ra. Trong bối cảnh bất ổn hiện tại, cùng việc thiếu vắng các thông tin hỗ trợ trong nước (liên quan đến cổ phần hóa, thoái vốn doanh nghiệp nhà nước, IPO các doanh nghiệp lớn...), chúng tôi cho rằng áp lực bán ròng từ nhà đầu tư nước ngoài sẽ tiếp tục duy trì trong thời gian tới.

Biểu đồ 1. Diễn biến dòng tiền NĐTNN trong khu vực YTD (triệu USD)

Nguồn: Bloomberg & KB Securities Vietnam

Biểu đồ 2. Diễn biến ETF vào TTCK Việt Nam (triệu USD)

Nguồn: Bloomberg & KB Securities Vietnam

Bảng 1. Việt Nam & Tiêu chí đánh giá nâng hạng FTSE

Tiêu chí	Mới nổi cấp 2	Việt Nam	Cận Biên
Thu nhập bình quân đầu người (GNI) theo số liệu WorldBank		Dưới Trung bình	
Đánh giá tín nhiệm		Tính đầu cơ	
Điều kiện thị trường và môi trường pháp lý			
Các cơ quan điều hành tích cực quản lý thị trường	X	Đạt	X
Đối xử công bằng với nhà đầu tư nhỏ lẻ		Hạn chế	
Không hạn chế sở hữu nước ngoài hoặc hạn chế có chọn lọc		Hạn chế	
Không có trở ngại đáng kể đối với việc đầu tư hay rút vốn ra khỏi thị trường	X	Đạt	X
Quy trình đăng ký đơn giản đối với nhà đầu tư nước ngoài		Hạn chế	
Thị trường ngoại hối			
Thị trường ngoại hối tự do và phát triển hoàn thiện		Hạn chế	
Thị trường cổ phiếu			
Hoạt động môi giới - Tính cạnh tranh để đảm bảo chất lượng môi giới tốt nhất	X	Đạt	
Chi phí giao dịch - Chi phí hợp lý và cạnh tranh	X	Đạt	
Cho phép cho vay chứng khoán		Hạn chế	
Cho phép bán không chứng khoán		Không đạt	
Thị trường chứng khoán phải sinh phát triển		Hạn chế	
Cho phép giao dịch ngoài sàn		Không đạt	
Hệ thống giao dịch hiệu quả		Hạn chế	
Tính minh bạch - thông tin chuyên sâu về thị trường và quy trình báo cáo giao dịch kịp thời	X	Đạt	X
Lưu ký, thanh toán bù trừ và hệ thống giao dịch			
Hoạt động thanh toán chứng khoán thông suốt, không có lỗi	X	N/A	X
Chu kỳ thanh toán (DvP)	X	T+2	
Trung tâm lưu ký chứng khoán	X	Đạt	
Trung tâm thanh toán bù trừ (chứng khoán)*		Không đạt	
Thanh toán dịch chứng khoán - Có thể thanh toán không cần chuyển giao tiền đối ứng (free delivery)		Không đạt	
Hoạt động lưu ký - cạnh tranh đủ để đảm bảo chất lượng dịch vụ	X	Đạt	
Cấu trúc tài khoản hoạt động ở cấp độ lưu ký (chứng khoán và tiền mặt)		Không đạt	

Nguồn: FTSE, KB Securities Vietnam; * là tiêu chí mới

KHOẢ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình

binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh

anhdt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh

trinhhtt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng

tungla@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu

hieudd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng

tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công

congl@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền

huyenntt@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim

harrison.kim@kbf.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung

dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh

danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh

vinhn@kbsec.com.vn

Bộ phận Marketing Research

Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin

shin.sy@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Năm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên đọc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.