

Triển vọng nâng hạng FTSE

Cánh cửa rộng mở trong năm sau

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

09/12/2019

TTCK Việt Nam đứng trước cơ hội lớn để được nâng hạng lên nhóm Mới Nổi Hạng 2 (Secondary Emerging Market) vào tháng 9/2020.

NĐT có thể kì vọng vào dòng vốn lớn đáng kể chảy vào thị trường Việt Nam

— Khi được nâng hạng, Việt Nam sẽ có cơ hội tiếp cận với các quỹ với quy mô tài sản lớn phân bổ theo bộ chỉ số thị trường mới nổi FTSE, trong đó có thể nhắc tới quỹ Vanguard FTSE Emerging Market ETF – quỹ ETF thị trường mới nổi lớn nhất thế giới. Bởi vậy, dù tỷ trọng của cổ phiếu Việt Nam trong các bộ chỉ số EM được dự báo ở mức thấp nhưng vẫn sẽ tạo ra một lượng lớn dòng tiền chảy vào TTCK Việt Nam.

— Dòng tiền giải ngân của khối ngoại thường sẽ tăng đáng kể khi việc nâng hạng FTSE được thông báo như TTCK Qatar trong giai đoạn 2015 (Biểu đồ 1).

— Tuy nhiên, NĐT cũng cần lưu ý sẽ có sự lệch pha về thời điểm lúc các quỹ đầu tư vào thị trường cận biên rút danh mục khỏi TTCK Việt Nam và khi các quỹ đầu tư vào thị trường mới nổi bắt đầu giải ngân (thường sẽ có độ trễ). Ngoài ra, dòng tiền chủ động sẽ có thể biến động khó lường trước và sau sự kiện nâng hạng. Một số quỹ chủ động thường đổ tiền vào TTCK Việt Nam để đón đầu sự kiện nâng hạng và sau đó có thể rút ra chốt lời khi TTCK Việt Nam chính thức được nâng hạng.

Giai đoạn phản ánh tích cực nhất sẽ chỉ tập trung vào giai đoạn trước khi được nâng hạng

— Trường hợp tương đồng gần nhất là Romania, đã tăng gần 38% kể từ đầu năm, đón đầu thông tin nâng hạng Mới nổi hạng 2 vào tháng 9/2019. Tuy nhiên, NĐT cần lưu ý chỉ số chứng khoán sẽ có thể điều chỉnh sau khi việc nâng hạng đi vào hiệu lực như trường hợp của UAE và Qatar, giảm lần lượt 5% và 20% 1 năm sau khi được nâng hạng.

TTCK Việt Nam sẽ có nhiều thay đổi tích cực

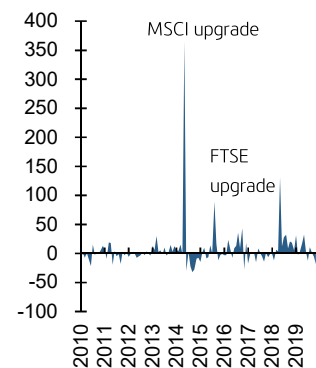
— Thanh khoản thị trường sẽ được cải thiện đáng kể sau khi nâng hạng (ví dụ như Qatar – Biểu đồ 2). Khi đó, Việt Nam có thể hấp thụ tốt hơn những khoản đầu tư có quy mô lớn.

— Việc TTCK được nâng hạng cũng giúp gia tăng tính tương đồng giữa quy tắc, chuẩn mực của TTCK Việt Nam với quốc tế, qua đó tạo dựng niềm tin cho NĐTNN tham gia giao dịch nhiều hơn. Ngoài ra, việc nâng hạng cũng được xem như là động lực cho các cơ quan quản lý tiếp tục đẩy mạnh cải cách và nâng cấp thị trường.

Tuy nhiên, NĐT sẽ cần phải chú ý nhiều hơn đến yếu tố ngoại biên

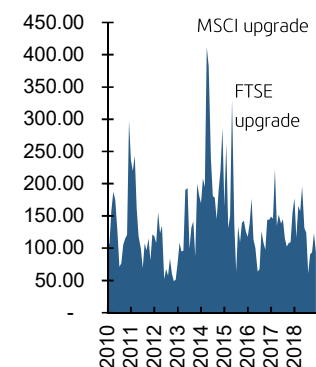
— Tác động của những yếu tố này với thị trường mới nổi sẽ rõ ràng hơn so với thị trường cận biên.

Biểu đồ 1. Dòng tiền NĐTNN chảy vào TTCK Qatar (Triệu USD)



Nguồn: Bloomberg, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 2. Khối lượng giao dịch TTCK Qatar (Triệu CP)



Nguồn: Bloomberg, KBSV tổng hợp

Rào cản và phương hướng xử lý để Việt Nam nâng hạng trong năm sau

Việt Nam hiện đang nằm trong nhóm thị trường Cận biên và đã được thêm vào danh sách theo dõi để phân loại lên thị trường Mới nổi hạng 2 vào tháng 9/2018

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

Chúng tôi cho rằng Việt Nam nhiều khả năng sẽ sớm giải quyết được những vấn đề mang tính kỹ thuật

Tuy nhiên, sau 1 năm rà soát, Việt Nam mới chỉ đáp ứng 7/9 tiêu chí xếp loại của FTSE (Phụ lục 2).

—Yếu tố *Hoạt động chứng khoán thông suốt, không có lỗi* không được đánh giá. Chúng tôi cho rằng yếu tố này không phải là rào cản lớn, đơn thuần do việc cung cấp thấp thông tin từ UBCK.

—Yếu tố *Thanh toán bù trừ T+2/T+3* bị hạ từ Đạt xuống Hạn chế.

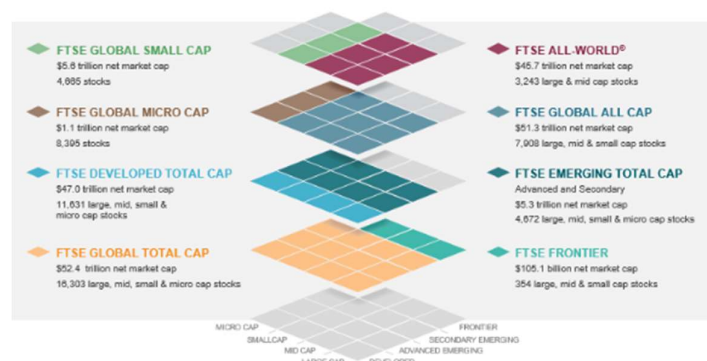
Hoạt động thanh toán của Việt Nam nhìn chung vẫn dựa trên quy tắc phải có tiền trong tài khoản mới được giao dịch (pre-funding). Theo FTSE Russell, Việt Nam cần theo thông lệ quốc tế là thực hiện nhận cổ phiếu thì trả tiền (Delivery vs Payment - DvP), tức là chỉ cần kiểm tra số dư tiền vào ngày T+2 rồi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

Cơ sở pháp lý của Việt Nam (theo thông tư 203/2015/TT-BTC), về cơ bản đã bật đèn xanh 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. Tuy nhiên, trên thực tế, lợi ích từ phía ngân hàng còn hạn chế, khiến việc thực thi thông tư trên chưa hiệu quả.

Chúng tôi nhận thấy một số CTCK đã chủ động cung cấp dịch vụ bảo lãnh/thanh toán với tổ chức nước ngoài và bước đầu ghi nhận một số kết quả tích cực.

Chúng tôi cho rằng khoảng thời gian 1 năm sẽ là đủ để Việt Nam giải quyết được vấn đề tồn tại trong thanh toán với NĐT tổ chức nước ngoài. Tuy nhiên, đối với NĐT cá nhân, chúng tôi kì vọng nếu không giải quyết được vấn đề bảo lãnh thì ít nhất cũng tiến tới việc chỉ phong tỏa tiền tại thời điểm mua chứng khoán và T+2 sau (khi chứng khoán về tài khoản) mới trừ tiền. Mặc dù vậy, điều này vẫn có thể là rủi ro cản trở phần nào việc xét duyệt của FTSE.

Phụ lục 1. Bộ chỉ số cổ phiếu Việt Nam sẽ được thêm vào nếu nâng hạng mới nổi hạng 2



Nguồn: FTSE, KBSV tổng hợp

Phụ lục 2. 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
Thị trường cổ phiếu tự do và phát triển hoàn thiện		Hạn chế	
Thị trường ngoại hối tự do và phát triển hoàn thiện		Hạn chế	
Quy trình đăng ký đơn giản đối với nhà đầu tư nước ngoài		Hạn chế	
Lưu ký và thanh toán bù trừ			
Hoạt động thanh toán chứng khoán thông suốt, không có lỗi	X	N/A	X
Hoạt động lưu ký - cạnh tranh đủ để đảm bảo chất lượng dịch vụ	X	Đạt	
Thanh toán bù trừ - T+2/T+3	X	T+2	X
Thanh toán dịch chứng khoán - Có thể thanh toán không cần chuyển giao tiền đối ứng (free delivery)		Không đạt	
Hoạt động lưu ký - Có cơ chế tài khoản tổng và tài khoản lẻ cho nhà đầu tư nước ngoài		Hạn chế	
Hệ thống giao dịch			
Hoạt động môi giới - cạnh tranh đủ để đảm bảo chất lượng	X	Đạt	
Thanh khoản - Quy mô giao dịch thị trường đủ lớn để hỗ trợ các khoản đầu tư lớn	X	Đạt	
Chi phí giao dịch - Chi phí (bao gồm cả chi phí chìm) hợp lý và cạnh tranh	X	Đạt	
Được phép vay chứng khoán		Hạn chế	
Được phép bán không		Không đạt	
Được phép giao dịch ngoại sàn		Không đạt	
Có cơ chế giao dịch hiệu quả		Hạn chế	
Minh bạch - mức độ thông tin thị trường và báo cáo giao dịch kịp thời	X	Đạt	X
Chứng khoán phái sinh			
Thị trường chứng khoán phái sinh phát triển		Hạn chế	

Nguồn: FTSE, KBSV tổng hợp

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN 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
anhtd@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
conglt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền
huyennntt@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim
harrison.kim@kbfq.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 độc 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.