

Vietnam Monthly Review 01/2016

BSC Research

BSC Trụ sở chính
Tầng 10 & 11, Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Hồ Chí Minh
Tầng 9, 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3812 8885
Fax: +84 8 3812 8510

Kinh tế vĩ mô

- PMI tăng tháng thứ 2 liên tiếp, tăng 51.3 lên 51.5 trong tháng 1. PMI trong tháng tới dự báo tiếp tục khả quan khi chỉ số tiêu thụ công nghiệp chế biến chế tạo tăng tốt và thông tin hỗ trợ ký kết TPP.
- FDI đăng ký và giải ngân tăng trưởng tốt, lần lượt đạt mức tăng 101% và 23% yoy. Dòng vốn đăng ký trong tháng tiếp tục dồn về các dự án công nghiệp chế biến và chế tạo (68%).
- Tỷ giá hạ nhiệt, có xu hướng giảm vào cuối tháng 1. Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 1 dao động trong khoảng từ 22.230 – 22.495 VND/USD, giảm mạnh từ biên độ 22.470 – 22.547 VND/USD trong tháng 12. Mức trung bình trong tháng là 22.407 VND/USD.

Thị trường chứng khoán

- Trong tháng 1, thị trường liên tiếp tạo lập đáy mới và chỉ dừng lại mức hỗ trợ mạnh 513 – 520 điểm (vùng hỗ trợ được hình thành bởi đáy của các đợt giảm mạnh như Biển Đông, giá dầu giảm trong năm 2014 và PBOC phá giá NDT trong năm 2015). Chốt phiên ngày 29/1, VN-Index đóng cửa tại 545.2 điểm và HNX-Index chốt tại 76.7 điểm, lần lượt giảm 5.83% và giảm 4% so với tháng trước.
- Khối ngoại mua bán trái chiều khi họ bán ròng 1,305 tỷ đồng trên HSX trong khi mua ròng 49 tỷ đồng trên HNX trong tháng 1. Cùng với việc bán mạnh ở VIC do hoạt động chuyển đổi trái phiếu, các ETF đẩy mạnh hoạt động bán 406.5 tỷ khiến nhóm cổ phiếu BCs và thị trường giảm mạnh.
- 2 chỉ số có P/E giảm về mức thấp trong nhiều năm, lần lượt 11.01 và 9.08 với VN-Index và HNX-Index.

Nhận định thị trường tháng 2/2016

- Thị trường tháng 2 có nhiều yếu tố tích cực và tiêu cực xen kẽ. Thị trường đang có thuận lợi từ mặt bằng giá thấp trong nhiều năm, và thông tin hỗ trợ từ KQKD năm, thông tin kế hoạch kinh doanh năm 2016, chia cổ tức và mở room trong kỳ ĐHCĐ sắp tới. Ngược lại, biến động hỗn loạn từ các thị trường chứng khoán, hàng hóa, tiền tệ thế giới, và hoạt động rút vốn của khối ngoại đang cản trở sự phục hồi của thị trường. Dù vậy, chúng tôi đánh giá thị trường sẽ có tháng 2 tăng điểm (theo kịch bản 1), và trọng tâm tăng điểm sẽ diễn ra vào nửa cuối tháng 2 trong 2 kịch bản sau:
 - **Kịch bản 1: VN-Index breakout vùng kháng cự 545 điểm và tiếp cận vùng điểm 555 – 570 điểm vào cuối tháng 2.** Với lợi thế mặt bằng giá thấp, dòng vốn nội sẽ dần dịch chuyển tìm cơ hội đầu tư đón đầu KQKD năm tài chính và kỳ vọng kế hoạch kinh doanh, chia cổ tức và mở room tại ĐHCĐ. Tuy nhiên do thiếu sự đồng thuận từ khối ngoại thị trường chưa có mức tăng mạnh và thanh khoản ở mức trung bình.
 - **Kịch bản 2: VN-Index được kỳ vọng sẽ tiếp tục tích lũy trong khoảng 535 -555 điểm.** Khi diễn biến thị trường thế giới tiếp tục tiêu cực, khối ngoại ETF bán giảm quy mô, thị trường sẽ tiếp tục tích lũy ở vùng giá thấp và chờ đợi thông tin hỗ trợ. Giao dịch giằng co, dập dình và thanh khoản ở mức thấp.
- Chi tiết các cổ phiếu được chúng tôi lựa chọn, NĐT có thể tham khảo trong Báo cáo Triển vọng Ngành 2016. Ngoài ra chúng tôi cũng lưu ý những cổ phiếu có khả năng mở room và có KQKD quý IV đột biến sẽ có mức tăng tốt.

Bức tranh vĩ mô tháng 01/2016

Tăng trưởng kinh tế

- Sản xuất công nghiệp chậm lại, dù vậy, chỉ số PMI sản xuất cho thấy sự phục hồi trong tháng thứ 2 liên tiếp;
- Chỉ số tồn kho và tiêu thụ công nghiệp đạt kết quả khả quan tính tới 1/1/2016;
- Nhu cầu nội địa gia tăng trước kỳ nghỉ Tết.

Chỉ số sản xuất công nghiệp chỉ tăng 5,9% yoy, giảm đáng kể so với mức trung bình 8,9% trong 3 tháng liền trước và mức 17,5% trong cùng kỳ năm 2014.

Chỉ số tiêu thụ công nghiệp chế biến chế tạo đạt kết quả khả quan trong năm 2015 với mức tăng 12,4% yoy. Tại thời điểm 1/1/2016, chỉ số này tăng 8,5% mom, tương đương mức tăng 11,9% yoy so với cùng kỳ tháng 12/2014. Xu hướng tiêu thụ công nghiệp chủ đạo trong năm vừa qua là sự dịch chuyển từ nhóm hóa chất, cao su, kim loại, dệt may sang nhóm da, hóa dược, thực phẩm.

Chỉ số tồn kho ngành công nghiệp duy trì ổn định trong tháng vừa qua. Tại 1/1/2016, mức tồn kho công nghiệp tăng 9,2% yoy. Tồn kho của nhóm kim loại, hóa chất, giấy có xu hướng giảm, trong khi tăng ở các nhóm sản phẩm điện, điện tử, da, cao su và nhựa.

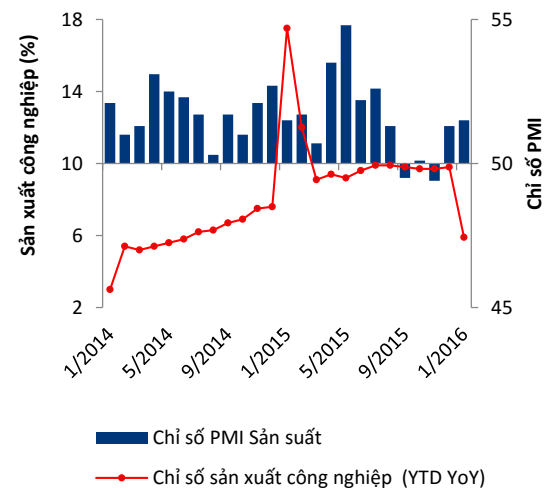
Tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ ước đạt 297,7 nghìn tỷ VND, tăng 3,5% mom và tăng 11,7% yoy, tương đương mức tăng 11% yoy sau khi loại trừ yếu tố tăng giá.

PMI tháng 1 tăng lên 51,5 từ 51,3 trong tháng 12/2015. Lĩnh vực sản xuất cải thiện với tốc độ nhỉnh hơn nhờ chi phí giá dầu giảm. Thị trường việc làm cũng tích cực hơn trong bối cảnh nhu cầu nhân lực gia tăng nhằm đáp ứng lượng đơn hàng xuất khẩu tăng thêm. PMI trong những

tháng tới sẽ có nhiều yếu tố hỗ trợ hơn một khi việc ký kết TPP hoàn tất.

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



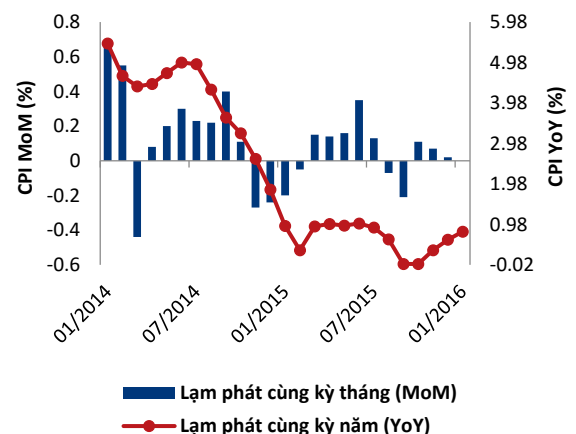
Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Lạm phát

- CPI tháng 1 không thay đổi so với tháng trước do tác động giảm giá của giá xăng;
- Doanh số bán lẻ tăng trước kỳ nghỉ Tết.

Đồ thị 2

Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC Research

Chỉ số giá tiêu dùng duy trì ổn định. Cụ thể, CPI tháng 1 không đổi so với tháng 12/2015, tăng 0,8% yoy.

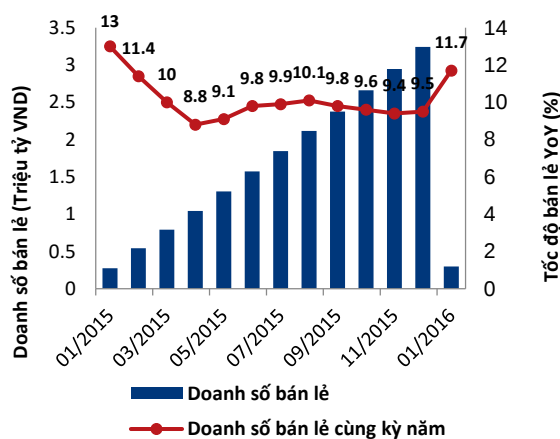
Do tác động của 2 lần giảm giá xăng trong tháng 1, giá cả các mặt hàng về cơ bản thay đổi không đáng kể trong tháng vừa qua. Nhóm hàng tăng giá mạnh nhất là giao dục chỉ có mức tăng 1,03% trong khi nhóm giảm mạnh nhất là giao thông với mức giảm 2,82%.

Bảng 1
Tăng/giảm các nhóm hàng hóa dịch vụ trong tháng

TT	Nhóm hàng hóa, dịch vụ	So với tháng trước (điểm %)	So với cùng kỳ (điểm %)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	0,25	0,94
2	Giao thông	-2,82	-7,66
3	Thuốc & dịch vụ y tế	0,21	1,71
4	Nhà ở & VLXD	0,30	2,36
5	Văn hóa giải trí	0,16	1,55
6	Đồ uống, thuốc lá	0,44	2,13
7	May mặc, mũ nón, giày dép	0,37	2,66
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0,16	1,51
9	Giáo dục	0,89	3,25
10	Bưu chính viễn thông	-0,06	-0,47
11	Khác	0,29	2,06

Nguồn: BSC Research

Đồ thị 3
Doanh số bán lẻ



Nguồn: GSO, BSC Research

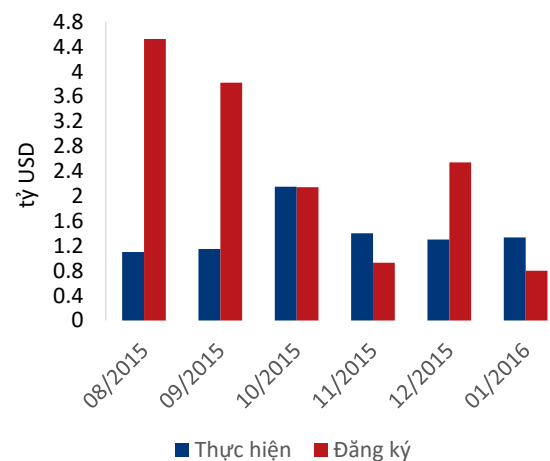
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- **Thu hút vốn đầu tư nước ngoài trong tháng 1 giảm theo chu kỳ mùa vụ, nhưng vẫn tích cực so với cùng kỳ năm trước.**

FDI giải ngân trong tháng 1 là 0,8 tỷ USD, tăng 23% yoy.

FDI đăng ký đạt 1,3 tỷ USD trong tháng đầu tiên của năm, tăng 101% yoy. Dòng vốn đăng ký trong tháng tiếp tục dồn về các dự án công nghiệp chế biến và chế tạo (68%); phần còn lại thuộc về lĩnh vực giải trí và các lĩnh vực khác.

Đồ thị 4
Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Dự án tiêu biểu trong tháng 1/2016:

- Dự án Đầu tư mua sắm và vận hành hệ thống xử lý nước thải (Hà Nội), với tổng vốn đầu tư là 0,21 tỷ USD từ nhà đầu tư Berjaya Corp. (Malaysia);
- Dự án Nhà máy sản xuất trang phục may mặc (Bắc Ninh), với tổng vốn đầu tư là 0,11 tỷ USD từ nhà đầu tư Maple (Singapore).

Thương mại, Xuất nhập khẩu

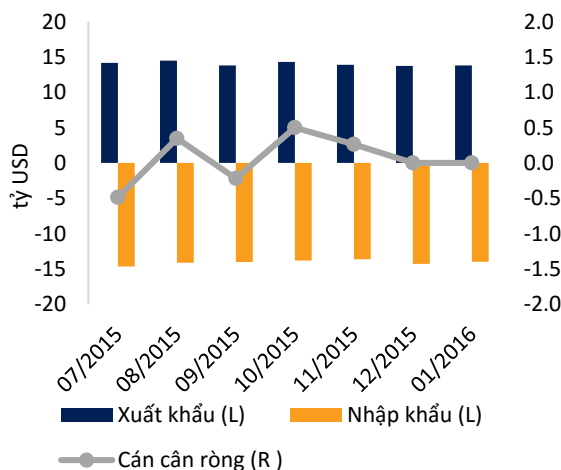
- **Tháng 1, Việt Nam nhập siêu 200 triệu USD (tương đương 1,4% kim ngạch xuất khẩu)**
Soát xét năm 2015, Việt Nam nhập siêu 3,5 tỷ USD (tương đương 2,2% kim ngạch hàng hóa xuất khẩu 2015);
- **Nhập khẩu trong tháng giảm nhẹ, trong khi xuất khẩu tăng nhẹ;**

Soát xét năm 2015, kim ngạch xuất khẩu đạt 162,1 tỷ USD (giảm 0,3 tỷ USD so với dự đoán); kim ngạch nhập khẩu đạt 165,6 tỷ USD (tương đương ước tính).

Trong tháng 1/2016, Việt Nam xuất 13,8 tỷ USD (tăng 0,5% mom, tăng 2,2% yoy). Trong khi đó, nước ta nhập về 14 tỷ USD hàng hóa (giảm 2,1% mom, giảm 0,8% yoy).

Đồ thị 5

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

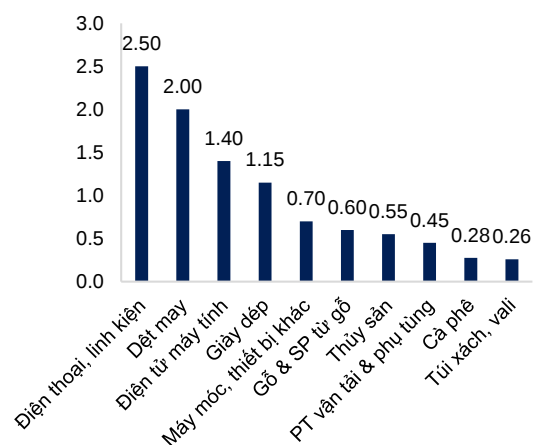
Xuất khẩu các mặt hàng lắp ráp tăng trưởng tốt so với tháng 12/2015, đặc biệt là sự gia tăng ấn tượng của xuất khẩu điện thoại (+45%). Gốm sứ cũng là mặt hàng ít ỏi có kim ngạch xuất khẩu đạt mức tích cực trong tháng vừa qua (+16%). Nhiều mặt hàng nông nghiệp sút giảm về xuất khẩu, như thủy sản, cà phê, hạt điều, và đặc biệt là chè (-33%). Xuất khẩu nguyên vật liệu công nghiệp như dầu thô, cao su, sắt thép

giảm rất mạnh trong tháng vừa rồi, lần lượt là -40%, -25%, và -26%.

Nhập khẩu trong tháng vừa rồi giảm rất mạnh ở các mặt hàng ô tô, phương tiện vận tải, xăng dầu, sắt thép, và phân bón. Các sản phẩm tiêu dùng cuối có xu hướng tăng, tiêu biểu như điện tử, máy móc, sữa, thủy sản và lúa mỳ.

Đồ thị 6

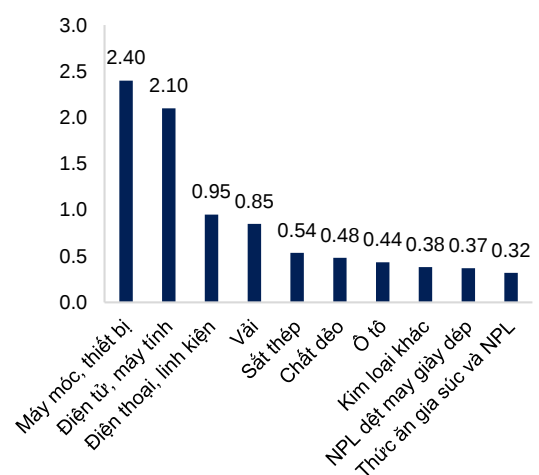
Top 10 mặt hàng xuất khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

Đồ thị 7

Top 10 mặt hàng nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá hạ nhiệt và có xu hướng thoải dốc nhanh vào thời điểm cuối tháng 1.

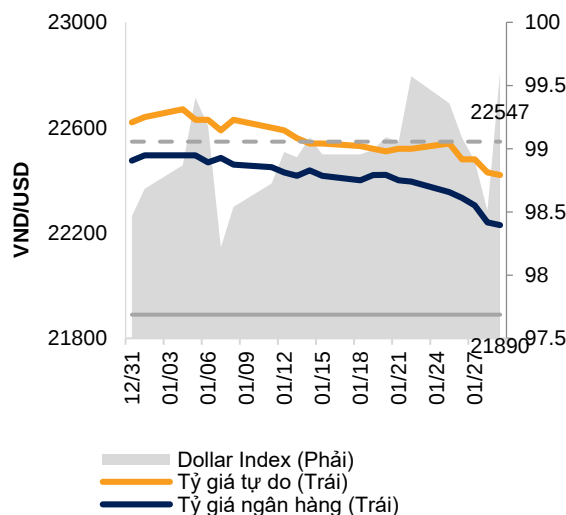
Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 1 dao động trong khoảng từ 22.230 – 22.495 VND/USD, giảm mạnh từ biên độ 22.470 – 22.547 VND/USD trong tháng 12. Mức trung bình trong tháng là 22.407 VND/USD.

Tương tự, tỷ giá tự do giảm mạnh về khoảng 22.420 – 22.670 VND/USD từ biên độ 22.620 – 22.750 VND/USD trong tháng 12. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 22.550 VND/USD.

Chỉ số giá USD trên thị trường thế giới dao động trong biên độ hẹp hơn so với tháng trước, trong khoảng 98.2 – 99.6 so với biên độ 97 – 100 trong tháng 12.

Đồ thị 8

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ngân hàng - Lãi suất

- Tín dụng suy giảm theo chu kỳ tháng 1 hàng năm;
- Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay VND không thay đổi; lãi suất cho vay USD

Ổn định trong khi lãi suất huy động USD vẫn giữ ở 0%;

- Lãi suất liên ngân hàng cân bằng trở lại, không có sự cách biệt nhiều giữa các kỳ hạn.

Tăng trưởng tín dụng giảm 0,2% so với cuối năm 2015. Tháng 1 rơi vào thời điểm trước tết âm lịch, do đó, các khoản vay có xu hướng đảo hạn vào tháng này khiến tín dụng giảm. Bên cạnh đó, biến động trên thị trường thế giới cũng ít nhiều khiến khu vực doanh nghiệp cân nhắc hơn đối với việc mở rộng sản xuất.

Mặt bằng lãi suất cho vay trong tháng 1 không thay đổi so với tháng 12/2015. Lãi suất cho vay các lĩnh vực sản xuất kinh doanh thông thường ở mức 6,8-9%/năm đối với ngắn hạn, 9,3 -11%/năm đối với trung và dài hạn. Đối với các lĩnh vực ưu tiên, mặt bằng lãi suất phổ biến ở mức 6-7%/năm đối với ngắn hạn và 9-10,5%/năm cho trung và dài hạn. Lãi suất cho vay USD ổn định ở mức quanh 3 – 5,3% trong ngắn hạn và 5,3 – 6,2% trung và dài hạn.

Bảng 2

So sánh mức lãi suất cho vay các kỳ hạn

Kỳ hạn	2015	2016M1	Chênh
VND ngắn hạn	6,8 - 9	6,8 – 9	0
VND trung, dài hạn	9,3 - 11	9,3 – 11	0
USD ngắn hạn	3 – 5,3	2,8 – 5,2	-0,2
USD trung, dài hạn	5,5 – 6,5	5,3 – 6,2	-0,3

Nguồn: SBV, BSC Research

Bảng 3

So sánh mức lãi suất huy động các kỳ hạn

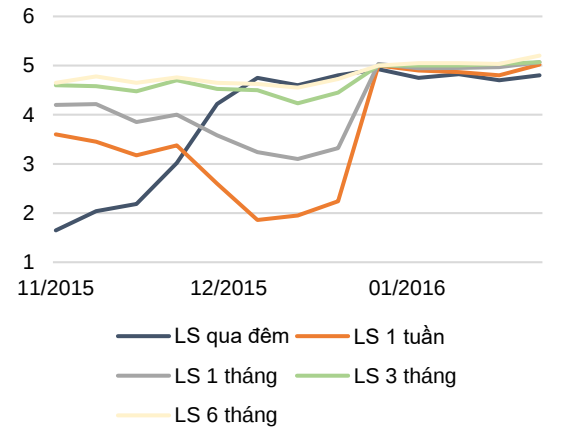
Kỳ hạn	2015	2015M11	Chênh
VND			
KKH - 1 tháng	0,8 - 1,0	0,8 – 1,0	0
1 tháng - 6 tháng	4,5 – 5,4	4,5 – 5,4	0
6 tháng - 12 tháng	5,4 – 6,5	5,4 – 6,5	0
Trên 12 tháng	6,4 – 7,2	6,4 – 7,2	0
USD			
Dân cư	0	0	0
Tổ chức	0	0	0

Nguồn: SBV, BSC Research

Lãi suất liên ngân hàng sau khi tăng nhanh ở các kỳ hạn ngắn trong tháng 12 đã ổn định quanh 4,5 – 5%/năm. Mức chênh lệch về lãi suất giữa các kỳ hạn không nhiều. Cụ thể, lãi suất bình quân kỳ hạn qua đêm tới 1 tháng nằm trong khoảng 4,8 – 5%/năm; Lãi suất bình quân kỳ hạn trên 3 tháng nằm trong khoảng 5,1 – 5,2%/năm.

Đồ thị 9

Tỷ giá liên ngân hàng



Nguồn: SBV, BSC Research

Dự báo vĩ mô tháng 2/2016

Tháng 2 mang kỳ vọng tương đối tích cực đối với vĩ mô Việt Nam. Thứ nhất, hiệp định TPP dự kiến ký kết vào đầu tháng 2 về cơ bản sẽ mang tác động tích cực trên lĩnh vực thương mại, sản xuất, cũng như đầu tư trên bình diện vĩ mô đối với Việt Nam. Thứ hai, diễn biến ổn định của đồng USD trên thị trường thế giới (trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế Mỹ chậm lại) khiến giá USD nội địa không có nhiều biến động, gián tiếp ổn định hoạt động ngân hàng – ngoại hối – lãi suất. Hoạt động sản xuất và tín dụng trong tháng tới nhiều khả năng sẽ chậm lại do tháng 2 có kỳ nghỉ lễ truyền thống dài ngày.

Bảng 4

Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2015M7	2015M8	2015M9	2015M10	2015M11	2015M12	2016M1
GDP yoy (%)	-	-	6.81	-	-	6.68	-
GDP ytd yoy (%)	-	-	6.50	-	-	7,01	-
PMI	52.6	51.3	49.5	50.5	49.4	51.3	51.5
IIP yoy (%)	11.3	9.0	10.1	8.8	8.9	9.0	5.9
IIP ytd yoy (%)	9.9	9.9	9.8	9.7	9.7	9.8	5.9
Retail Sales yoy (%)	12.3	10.1	9.7	6.7	6.6	9.5	11.7
Retail Sales ytd yoy (%)	9.9	10.1	9.8	9.6	9.4	9.5	11.7
Retail Sales (đc giá) (%)	8.3	9.1	9.1	8.4	8.3	8.4	11.0
CPI mom (%)	0.13	-0.07	-0.21	0.11	0.07	0.02	0
CPI yoy (%)	0.90	0.61	0	0	0.34	0.6	0.8
FDI đăng ký (tỷ USD)	8.8	7.87	11.04	19.3	0.92	2.54	1.33
FDI giải ngân (tỷ USD)	7.4	8.5	9.65	11.8	1.4	1.3	0.8
Xuất khẩu (tỷ USD)	92.30	106.3	120.7	134.6	13.9	13.7	13.8
Nhập khẩu (tỷ USD)	95.60	109.9	124.5	138.7	13.6	14.3	14
Cán cân TM (tỷ USD)	3.37	-3.6	-3.9	-4.1	-0.2	-0.6	-0.2
Tỷ giá (VND/USD)	21,839	22,482	22,483	22,350	22,430	22,506	22,407
Tăng trưởng tín dụng (%)	7.32	9.54	10.23	12.51	13.98	17.17	-0.2
Nợ xấu (%)	-	-	-	-	-	2.72	-

Nguồn: BSC Research

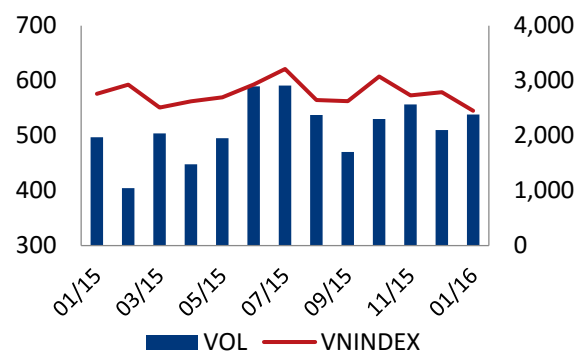
Thị trường chứng khoán tháng 1/2016

Tổng quan thị trường

Trước tác động tiêu cực của thị trường thế giới, VN-Index tiếp tục xu hướng giảm điểm của tháng 11/2015 khi liên tiếp phá vỡ các mốc điểm quan trọng và chỉ dừng lại tại vùng hỗ trợ mạnh 513-520 điểm, vùng hỗ trợ được hình thành bởi các đáy của các đợt giảm mạnh trong năm 2014 gồm sự kiện Biển Đông, giá dầu lao dốc và đáy 2015 từ sự kiện PBOC phá giá NDT. Chốt phiên ngày 31/12, VN-Index đóng cửa tại 545,2 điểm và HNX-Index chốt tại 76,7 điểm, lần lượt giảm 5.83% và giảm 4% so với tháng trước.

Đồ thị 10

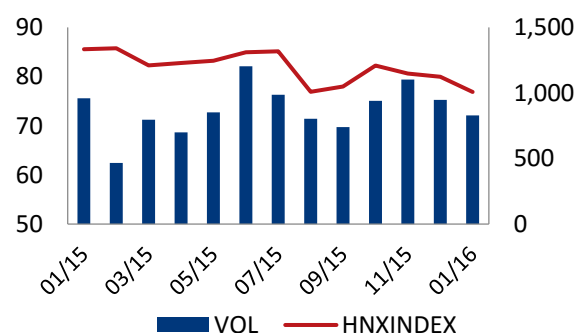
Diễn biến VN-Index



Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 11

Diễn biến HNX-Index



Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

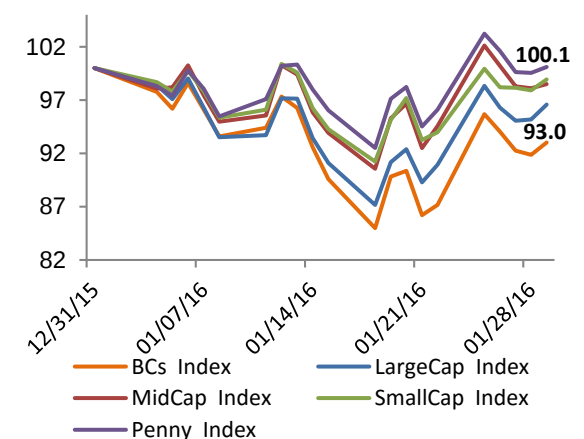
Trong bối cảnh thanh khoản thấp, thông tin hỗ trợ không rõ rệt, thị trường bị ảnh hưởng mạnh bởi hoạt động rút vốn của khối ngoại và diễn biến tiêu cực của thị trường thế giới.

Trong tháng 1, khối ngoại thực hiện bán ròng 1.305 tỷ đồng trên HSX, và thực hiện mua vào 49 tỷ đồng trên HNX. Hoạt động bán ròng chủ yếu tập trung ở cổ phiếu VIC với giá trị 1.003 tỷ và 406.5 tỷ từ hoạt động giảm quy mô của 2 quỹ ETF. ETF VNM đã thực hiện giảm quy mô 0,85 triệu chứng chỉ tương đương bán ra 186,6 tỷ đồng và FTSE giảm quy mô 0,52 triệu chứng chỉ tương đương bán 219,9 tỷ đồng.

Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa

Đồ thị 12

Biến biến của các nhóm cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Nhóm cổ phiếu Bluechips dẫn đầu đà giảm điểm, duy chỉ có nhóm Penny tăng nhẹ. Nhóm BCs có mức giảm mạnh nhất -6,98%, theo sau là nhóm cổ phiếu LargeCap, MidCap và SmallCap với mức giảm lần lượt -3,4%, -1,5% và -1%. Nhóm cổ phiếu Penny là nhóm cổ phiếu duy nhất tăng điểm mới mức tăng 0,1%. Khối ngoại, đặc biệt ETF rút vốn ròng đã ảnh hưởng mạnh đến nhóm cổ phiếu BCs và

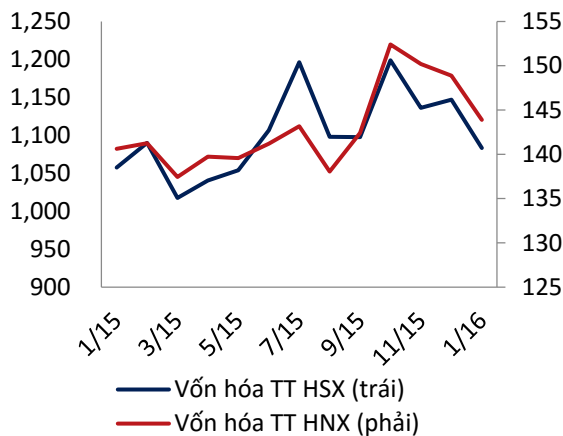
LargeCap. Sự giảm sút mạnh của 2 nhóm chủ chốt này cũng là nguyên nhân khiến chỉ số về vùng đáy thấp trong 2 năm vừa qua.

Quy mô vốn hóa

Vốn hóa thị trường 2 sàn đạt 1,227 nghìn tỷ (tương ứng 55,2 tỷ USD), giảm 4,1% so với tháng 12/2015. Vốn hóa giảm sút chủ yếu do các cổ phiếu BCs có đợt sụt giảm mạnh, đặc biệt ở các cổ phiếu lớn như HAG, HNG.

Đồ thị 13

Quy mô vốn hóa hai sàn

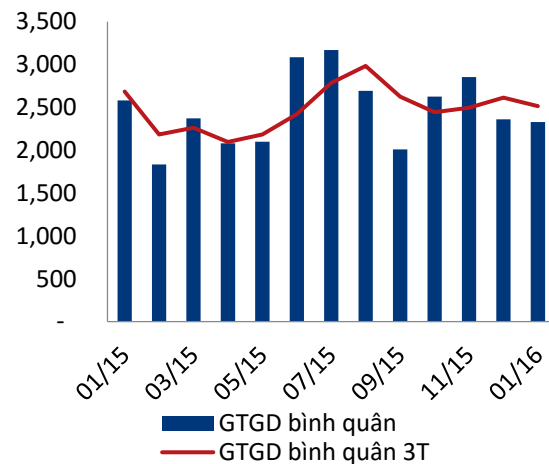


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Đồ thị 14

Giá trị giao dịch bình quân



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản có tháng thứ 2 giảm liên tiếp khi chỉ đạt mức 2.329 tỷ/phiên. Chủ yếu do:

- (1) Diễn biến tiêu cực của thị trường thế giới,
- (2) Áp lực bán ròng của khối ngoại và (3) Tâm lý thị trường thận trọng trước và sau kỳ Đại hội Đảng 12.

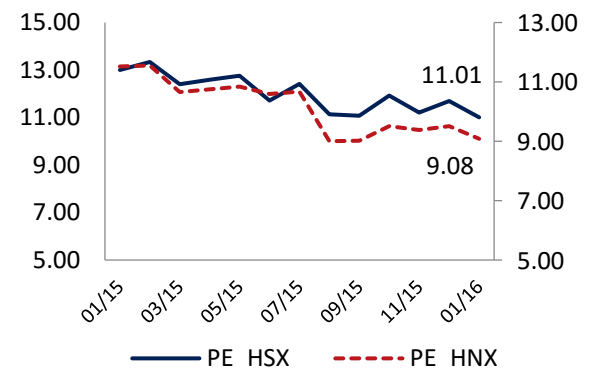
Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 11,01 và 9,08, tiếp tục giảm so với giá trị P/E của tháng trước và duy trì ở mức thấp so với các nước khác trong khu vực.

Thị trường giảm mạnh, cùng với KQKD quý IV cải thiện đang dần được công bố đã giúp P/E giảm mạnh so với tháng trước. Cụ thể P/E của VN-Index và HNX-Index đạt giá trị 11,01 và 9,08, tiếp tục đứng lần lượt thứ 4 và thứ 5 trong số 20 nước khu vực. Thị trường giảm điểm là yếu tố chính khiến P/E giảm, và mức giảm cũng tương đồng với mức giảm của khu vực.

Đồ thị 15

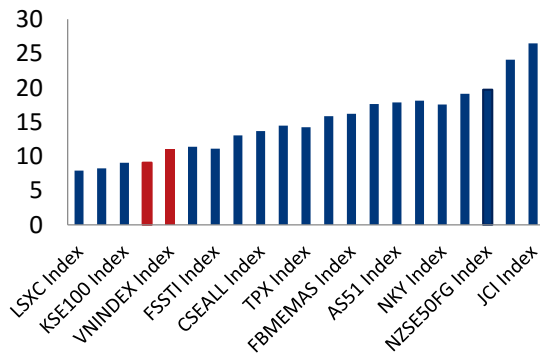
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 16

Chỉ số P/E của VN so với các nước trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

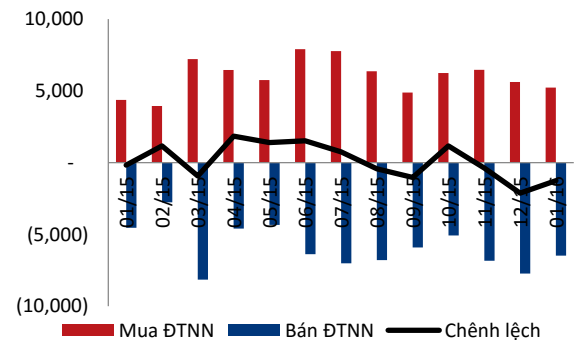
Khối ngoại mua bán trái chiều khi họ bán ròng 1.305 tỷ đồng trên HSX trong khi mua ròng 49 tỷ đồng trên HNX trong tháng 1/2016.

Các cổ phiếu được mua nhiều trong tháng 1/2016 là EIB (147 tỷ), CII (115 tỷ) và BHS (55 tỷ). Ở chiều ngược lại, nhóm cổ phiếu bị bán nhiều nhất là VIC (1,003 tỷ), HPT (176 tỷ) và HAG (122 tỷ).

Khối ngoại có tháng thứ 3 bán ròng liên tiếp trên 2 sàn. Hoạt động bán ròng chủ yếu do hoạt động bán trái phiếu chuyển đổi VIC của khối ngoại và 2 ETFs giảm quy mô. Biến động này cũng xuất phát từ diễn biến tiêu cực ở các thị trường chứng khoán chủ chốt và hoạt động tiếp tục rút vốn từ khu vực thị trường mới nổi và thị trường biên.

Đồ thị 17

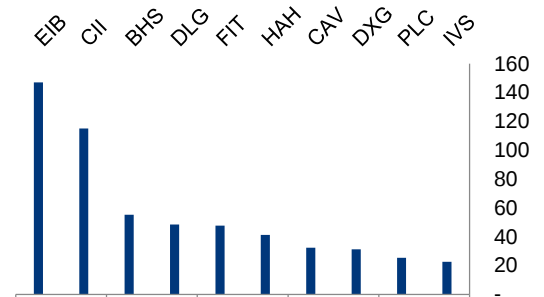
Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên HSX



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 18

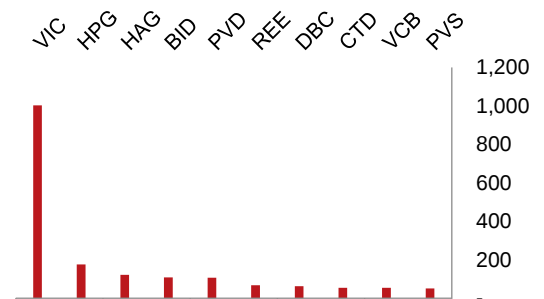
10 cổ phiếu NN mua ròng nhất trong tháng



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 19

10 cổ phiếu NN bán ròng nhất trong tháng



Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 2/2016

Thế giới đầu năm 2016 trải qua nhiều biến động phức tạp ở trên nhiều thị trường như thị trường như chứng khoán, thị trường hàng hóa (vàng, dầu), và thị trường tiền tệ (biến động tăng giảm của các ngoại tệ chính như USD, EUR, JPY và NDT). Sự bất ổn này kéo theo sự rút ròng vốn của khối ngoại ở hầu hết các nước trong khu vực.

Bảng 5

Khối ngoại rút ròng khu vực tháng 1/2016

Quốc gia	Bán ròng trong tháng (triệu USD)
India	-1,757.7
Indonesia	-165.1
Japan	-9,897.1
Phillippines	-42.7
S. Korea	-2,326.2
Sri Lanka	-18.8
Taiwan	-1,783.2
Thailand	-218.8
China	-157,690.0
Pakistan	-46.1
Vietnam	-58.4

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Bảng 6

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 2/2016

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Biến động của thị trường thế giới (TTCK và TT hàng hóa) ảnh hưởng đến hoạt động rút vốn khối ngoại	Không tích cực
Kỳ Nghỉ Lễ Tết kéo dài từ 6-14/2	Không tích cực
Hoạt động rút vốn của khối ngoại	Không tích cực
Thị trường đang có mặt bằng giá thấp, các Doanh nghiệp dần công bố KQKD năm 2015	Tích cực
Thông qua Hiệp định TPP	Tích cực

Nguồn: BSC Research

Thị trường tháng 2 có nhiều yếu tố tích cực và tiêu cực xen kẽ. Diễn biến tiêu cực của thị

trường thế giới một mặt ảnh hưởng tiêu cực đến tâm lý thị trường, mặt khác tác động đến hoạt động rút vốn ròng của khối ngoại. Ngoài ra Kỳ Nghỉ Lễ Tết kéo dài từ 6-14/2 sẽ khiến cho thị trường giao dịch cầm chừng với tâm lý chờ đợi. Thực tế trong 4 năm gần đây, thị trường giao dịch không sôi động với thanh khoản thấp trong tháng 2 nhưng lại có xu hướng tăng điểm nhờ hoạt động mua vào của các ETF. Tuy nhiên sự biến động tiêu cực của thị trường thế giới sẽ khiến cho dòng vốn này chỉ có thể trở lại sau một hoặc một vài tháng nữa. Ở chiều ngược lại, thị trường đang có lợi thế là mặt bằng giá thấp so với quá khứ và khu vực, khi KQKD năm 2015 và kế hoạch chia cổ tức hợp ĐHCĐ đang dần công bố vào sẽ giúp thị trường ổn định và tích cực dần vào cuối tháng 2.

Hai kịch bản của VN-Index trong tháng 2 tham khảo:

- **Kịch bản 1: VN-Index breakout vùng kháng cự 545 điểm và tiếp cận vùng điểm 555 – 570 điểm vào cuối tháng 2.** Với lợi thế mặt bằng giá thấp, dòng vốn nội sẽ dần dịch chuyển tìm cơ hội đầu tư đón đầu KQKD năm tài chính và kỳ vọng kế hoạch kinh doanh, chia cổ tức và mở room tại ĐHCĐ. Tuy nhiên do thiếu sự đồng thuận từ khối ngoại thị trường chưa có mức tăng mạnh và khối lượng giao dịch chỉ duy trì ở mức trung bình.
- **Kịch bản 2: VN-Index được kỳ vọng sẽ tiếp tục tích lũy trong khoảng 535 -555 điểm.** Khi diễn biến thị trường thế giới tiếp tục tiêu cực, khối ngoại ETF bán giảm quy mô, thị trường sẽ tiếp tục tích lũy ở vùng giá thấp và chờ đợi thông tin hỗ trợ. Giao dịch giằng co, dập dình và thanh khoản ở mức thấp.

Dù vậy chúng tôi thiên về kịch bản 1 và cho rằng thị trường sẽ tăng nhẹ trong tháng 2 (Quan điểm này cũng phù hợp với dự báo VN-Index trong Báo cáo năm 2016 theo đơn vị tháng). Thanh khoản duy trì ở mức trung bình, và xu hướng tích cực sẽ dồn vào nửa cuối tháng 2.

Chi tiết các cổ phiếu được chúng tôi lựa chọn NĐT có thể tham khảo trong các báo cáo:

- Triển vọng ngành 2016
- Các Báo cáo TVĐT hàng tuần và Bản tin ngày.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chép hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>

