

Vietnam Monthly Review

05/2016

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

BSC

Kinh tế vĩ mô

- PMI tháng 5 tăng nhẹ lên 52.7 điểm, từ mức 52.3 điểm trong tháng 4. FDI giải ngân 1,16 tỷ USD trong tháng 5; FDI đăng ký mới 5 tháng đầu năm đạt 10.16 tỷ USD, tăng 136.4%.
- CPI tăng 0.54% MoM và 2.28% YoY do giá xăng dầu ảnh hưởng đến mức tăng của giao thông và sự tăng giá của vật liệu xây dựng. Tỷ giá USD tăng nhẹ trước thông tin FED cân nhắc tăng lãi suất, và nhập siêu 400 triệu USD trong tháng 5.
- Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh do nguồn cung dồi dào, lãi suất cho vay giảm nhẹ ở một số ngân hàng. Thông tư 06/NHNN/2016 sửa đổi 1 số điều của Thông tư 36/2014, theo hướng bớt chặt chẽ hơn dự thảo trước đó ([Báo cáo](#)). Chính Phủ đưa ra thông điệp điều hành lãi suất phù hợp với diễn biến kinh tế vĩ mô, lạm phát và thị trường tiền tệ, phấn đấu giảm lãi suất.

Thị trường chứng khoán

- Các TTCK chủ chốt Mỹ và Châu Âu tiếp tục tăng điểm, trong khi nhóm thị trường các nước mới nổi giảm điểm, dẫn đầu là mức giảm 9.4% của Braxin.
- Tháng 5, VN-Index tăng 3,3% lên 618.4 điểm sát với mức dự báo đầu năm của BSC tháng thứ 2 liên tiếp ([Báo cáo Vĩ Mô và TTCK Năm 2016](#) trang 40); HNX-Index tăng 1,3%. Nhóm cổ phiếu BCs dẫn đầu đã tăng điểm. Thanh khoản bình quân tháng 5/2016 đạt 2870 tỷ đồng/phiên giảm, 5,9% so với tháng 4.
- Khối ngoại đẩy mạnh mua vào 926 tỷ trên 2 sàn, bắt chập 2 ETF bán giảm quy mô và thỏa thuận bán ròng lớn ở VIC và HPG. Chúng tôi vẫn cho rằng Pnote đóng góp phần đáng kể trong lượng mua ròng này ([Báo cáo 1](#), [Báo cáo 2](#)), mua ròng nhiều ở nhóm cổ phiếu Ngân hàng, Dầu khí. Ngành Thủy sản có diễn biến khá tốt như dự kiến của chúng tôi ([Báo cáo Cơ hội trading ngành Thủy sản](#)).
- P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt tăng lên 13.59 và 11.29 từ mức 13,03 và 10,52 trong tháng trước. Upcom sôi động trở lại với khả năng HNX xây dựng bộ chỉ số cho Upcom premium ([Báo cáo 1](#), [Báo cáo 2](#))

Nhận định thị trường tháng tới

- VN-Index tích cực trong tuần đầu tháng 6 nhờ hoạt động mua vào của khối ngoại và có thể kiểm tra 625 và 638 điểm. Tuy nhiên diễn biến chung thị trường tháng 6 dự báo điều chỉnh nhẹ và tiếp tục vận động trong khoảng giá 580 – 615 điểm. Quá tích lũy tích cực chờ đợi các chính sách điều hành kinh tế phát huy tác dụng và thẩm thấu vào thị trường. Các đặc điểm chính của thị trường tháng 6: (1) Diễn biến thị trường tiếp tục chi phối bởi khối ngoại, (2) Thanh khoản cải thiện nhờ hoạt động cơ cấu ETF nhưng duy trì ở mức trung bình và (3) Cổ phiếu phân hóa trước KQKD quý II dự kiến. Cổ phiếu hưởng lợi từ giá hàng hóa tăng đang dần đi vào giai đoạn khó dự báo hơn so với cách đây 2 tháng ([Báo cáo](#)).
- Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - Các cổ phiếu lớn được khối ngoại mua vào;
 - Cổ phiếu dự kiến có kết quả kinh doanh quý II tích cực và các cổ phiếu trả cổ tức cao;
 - Nhóm cổ phiếu UPCOM có thể được cấp margin theo lộ trình thực hiện 1/7.
- Chi tiết các cổ phiếu được chúng tôi lựa chọn, NĐT có thể tham khảo thêm:
 - [Vietnam Sector Outlook 2016Q2](#);
 - Các báo cáo tuần: [Vietnam Weekly Review](#);
 - Các báo cáo [Ngành & Doanh nghiệp](#).

Bức tranh vĩ mô tháng 05/2016

Tăng trưởng kinh tế

- Sản xuất công nghiệp tiếp tục đà hồi phục;
- Chỉ số PMI tháng 5 tăng nhẹ;
- Doanh thu bán lẻ tăng trở lại, trong đó cao nhất là doanh thu bán lẻ hàng hóa.

Lĩnh vực sản xuất công nghiệp tiếp tục đà tăng trong tháng 5. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 5 ước tính tăng +7.8% YoY. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo (+11.2% YoY), sau bước hụt hơi trong tháng 4, trở lại và đóng góp chính cho tăng trưởng sản xuất công nghiệp. Ngược lại, ngành khai khoáng (- 4.4%YoY) tiếp tục kìm hãm đà tăng chung. Lũy kế 5 tháng đầu năm, IIP tăng +7.5%ytd YoY, đà tăng yếu hơn so với 5 tháng đầu năm 2015. Sản phẩm đáng chú ý với mức tăng cao so với cùng kỳ 2015 gồm ti vi, ô tô và thép.

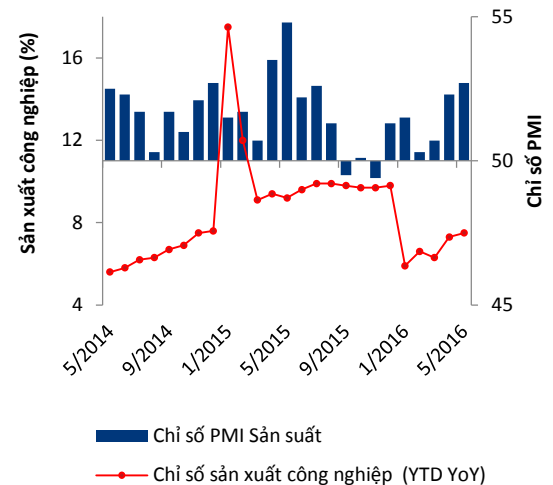
Chỉ số tiêu thụ đối với toàn ngành chế biến chế tạo của tháng 4 giảm -1.2% MoM nhưng vẫn tăng +8.9% YoY, tính chung 4 tháng đầu năm tăng +9.3%ytd YoY. **Chỉ số tồn kho** tại 1/5 đạt mức tăng + 8.7% YoY, thấp hơn nhiều so với mức +11.5% YoY tại thời điểm này năm 2015. Tổng hợp lại vẫn cho thấy điểm tích cực đối với sức tiêu thụ của thị trường.

PMI tháng 5 đã tăng nhẹ lên 52.7 điểm từ mức 52.3 điểm trong tháng 4, thể hiện sự phục hồi của ngành sản xuất. Lượng đơn đặt hàng mới tăng nhanh nhất trong 12 tháng qua.

Sức mua tiếp tục thể hiện sự tích cực. Tổng mức doanh số bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 5 đạt 286.2 nghìn tỷ đồng, tăng +1.8% MoM và +9% YoY. Đóng góp chủ yếu vẫn là doanh số bán lẻ hàng hóa với 218.9 nghìn tỷ đồng. Lũy kế 5 tháng, mức tăng là 9%ytd YoY và nếu tính đến lạm phát là 7.9%ytd YoY, thấp hơn mức tăng 8.2%ytd YOY của cùng kỳ 2015.

Đồ thị 1

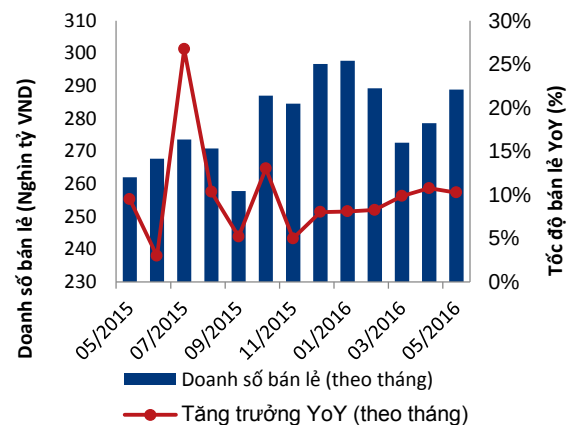
Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Đồ thị 2

Doanh số bán lẻ



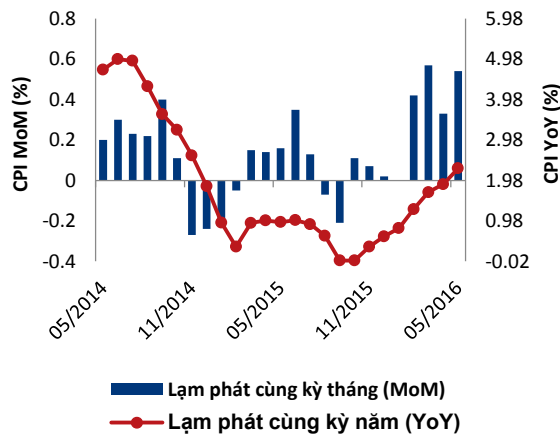
Nguồn: GSO, BSC Research

Lạm phát

- CPI tháng 5 tiếp tục đà tăng ;
- Giá xăng dầu tiếp đà tăng kết hợp với việc điều chỉnh lương tối thiểu gây áp lực lên chỉ số giá tiêu dùng trong tháng;

Đồ thị 3

Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC Research

CPI tháng 5 tăng +0.54% MoM và +2.28% YoY, bình quân 5 tháng đầu năm tăng +1.59% YoY.

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	0,36	1,87
2	Giao thông	2,39	-9,20
3	Thuốc & dịch vụ y tế	0,05	16,03
4	Nhà ở & VLXD	0,88	2,13
5	Văn hóa giải trí	0,34	1,78
6	Đồ uống, thuốc lá	0,11	2,39
7	May mặc, mũ nón, giày dép	0,02	2,52
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0,09	1,32
9	Giáo dục	0,02	3,99
10	Bưu chính viễn thông	0,03	-0,59
11	Khác	0,56	2,03

Nguồn: GSO, BSC Research

Các nhóm hàng hóa và dịch vụ có CPI tăng cao và ảnh hưởng tới sự tăng giá chung vẫn là giao thông do việc điều chỉnh tăng giá xăng, dầu. Bên cạnh đó, sự tăng giá của vật liệu xây dựng với giá thép tăng 1%-5% và xi-măng tăng 1%-3%, cũng tác động vào chỉ số giá của nhà ở.

Các mặt hàng còn lại không có sự thay đổi nhiều về giá.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- FDI đăng ký trong tháng 5 tiếp tục đà tăng trưởng,
- Việc giải ngân FDI vẫn tích cực.

Lượng vốn được giải ngân đạt 1.16 tỷ USD, nâng tổng mức FDI thực hiện 5 tháng đầu năm ước tính đạt 5.8 tỷ USD, tăng +17.2%ytd YoY.

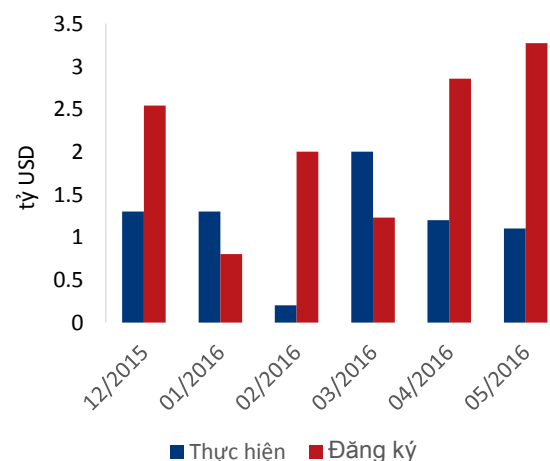
Tổng vốn đăng ký mới 5 tháng đầu năm đạt 10.16 tỷ USD, tăng +136.4% ytd YoY. Với 907 dự án cấp phép mới, số vốn đăng ký mới 5 tháng đầu năm đạt 7.6 tỷ USD, tăng +155.9%ytd YoY, bên cạnh đó là 2.6 tỷ USD được đăng ký tăng thêm từ các dự án được cấp phép từ các năm trước.

Ngành chế biến, chế tạo thu hút 65.1% tổng vốn đăng ký trong khi **Hà Nội** là địa phương thu hút được nhiều vốn nhất với 1.86 tỷ USD, chiếm 24.6% tổng vốn đăng ký mới.

Hàn Quốc hiện là nhà đầu tư lớn nhất với 2.89 tỷ USD, tương đương 38.2% tổng vốn cấp mới.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

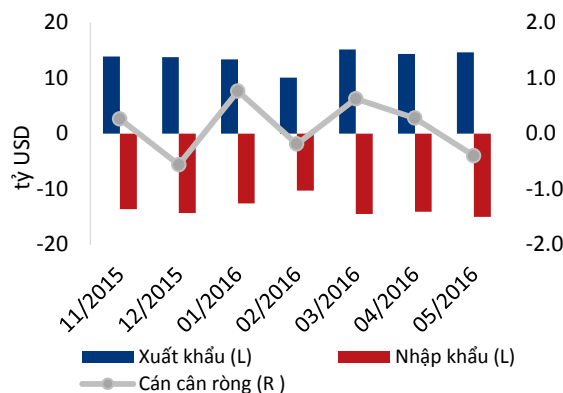
Thương mại, Xuất nhập khẩu

- **Tháng 5 ước tính nhập siêu 400 triệu USD.** Dù vậy cán cân thương mại Việt Nam vẫn thặng dư lũy kế từ đầu năm;
- **Kim ngạch thương mại đều có mức tăng trên kỳ vọng.**

Ước tính Việt Nam **nhập siêu 400 triệu USD trong tháng 5, nhưng tính chung từ đầu năm vẫn xuất siêu 1.36 tỷ USD** trong đó khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 7.74 tỷ USD trong khi khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 9.1 tỷ USD.

Đồ thị 5

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

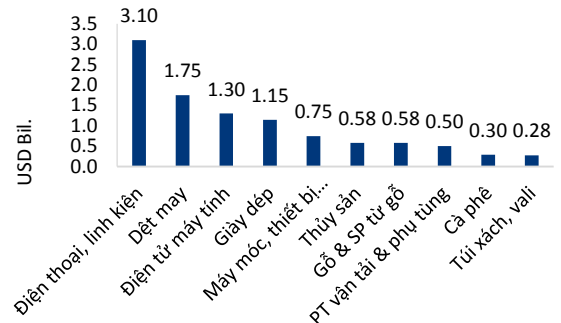
Kim ngạch xuất khẩu thực hiện tháng 4 đạt 14.35 tỷ USD, cao hơn 250 triệu USD so với ước tính. Kim ngạch xuất khẩu tháng 5 ước tính đạt 14.6 tỷ USD, tăng + 1.74% MoM và +7% YoY. Các hàng hóa chủ lực vẫn tăng có sự tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu: **điện thoại và linh kiện, dệt may, máy tính, giày dép.** Mỹ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với 14.6 tỷ USD, tăng + 14.9% YoY, tiếp đến là EU và Trung Quốc.

Kim ngạch nhập khẩu thực hiện tháng 4 đạt 14.07 tỷ USD, cao hơn 73 triệu USD so với ước tính. Kim ngạch nhập khẩu tháng 5 ước tính đạt 15 tỷ USD, tăng +6.6% MoM và + 0.9% YoY. Nhập khẩu phục vụ chủ yếu khu vực có vốn đầu tư nước ngoài. **Trung Quốc** vẫn là thị

trường nhập khẩu lớn nhất của Việt nam với kim ngạch đạt 19.2 tỷ USD dù giảm -2.9% YoY. Mặt hàng nhập khẩu chính là **điện thoại và linh kiện, máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng.**

Đồ thị 6

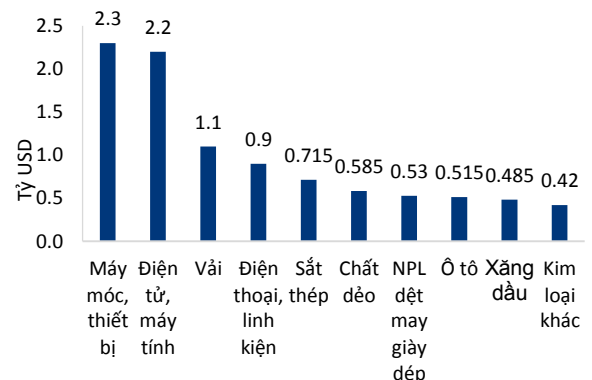
Top 10 mặt hàng xuất khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

Đồ thị 7

Top 10 mặt hàng nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

Thị trường ngoại hối

- **USD bắt đầu đà tăng** với khả năng FED sẽ tăng lãi suất;
- **EUR** chịu tác động từ tình hình chính trị của khối.

Tỷ giá đồng đôla sau khi sụt giảm nhẹ vào tháng 4 đã bắt đầu tăng theo đà tăng của đôla thế giới trong cuối tháng 5 với mức **tăng nhẹ và dao động trong biên độ 22.281 - 22.417.** Với khả năng FED sẽ tăng lãi suất ngay trong tháng 6 tới đây, NHNN cũng đã chủ động điều chỉnh tăng tỉ giá trung tâm theo và cũng như

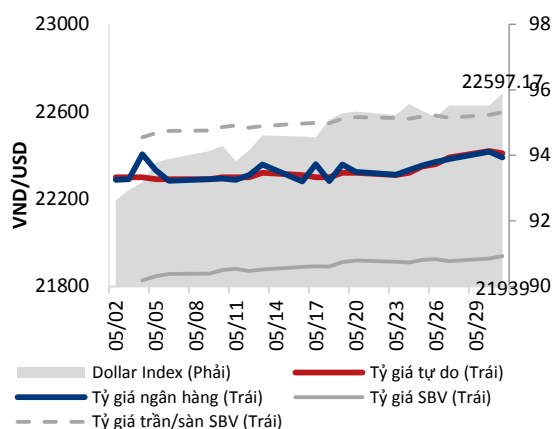
ngừng việc mua vào USD cho dự trữ ngoại hối từ giữa tháng 5.

Euro đã giảm điểm mạnh trước khi hồi phục lại vào những ngày cuối tháng. Ảnh hưởng chính đến euro là khả năng về Brexit cũng như tình hình kinh tế khu vực phục hồi chậm chạp và các thách thức như lạm phát, thất nghiệp và khủng hoảng di cư, khủng bố vẫn chưa tìm được lời giải.

Tháng 5 chứng kiến sự điều chỉnh của Đồng Yen Nhật, từ mức 207 đồng, JPY kết thúc tháng tại mức trên 200 đồng.

Đồ thị 8

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ngân hàng - Lãi suất

- **Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh do nguồn cung dồi dào;**
- **Điều chỉnh chính sách hỗ trợ cho thị trường bất động sản và hoạt động xuất khẩu.**

Tăng trưởng tín dụng đến hết tháng 4 đạt mức tăng +3.57% YTD trong khi đó huy động toàn hệ thống có tăng cao hơn khi tính đến cuối tháng 3 đã đạt mức tăng +4.5% YTD.

Với việc tăng trưởng tín dụng thấp hơn mức tăng trưởng huy động, đi cùng với đó là việc NHNN bơm khoảng 72.000 tỷ qua kênh ngoại

hối trong tháng 4 và 5, thanh khoản trong toàn hệ thống ngân hàng trở nên dư thừa khiến **lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh.**

Thông tư 06 và 07 của NHNN đã thể hiện sự dung hòa của chính sách tiền tệ khi chưa vội siết dòng vốn vào thị trường bất động sản đồng thời hỗ trợ thanh khoản ngoại tệ cho các doanh nghiệp xuất khẩu.

Bảng 2

So sánh mức lãi suất cho vay các kỳ hạn

Kỳ hạn	2015	2016M5	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

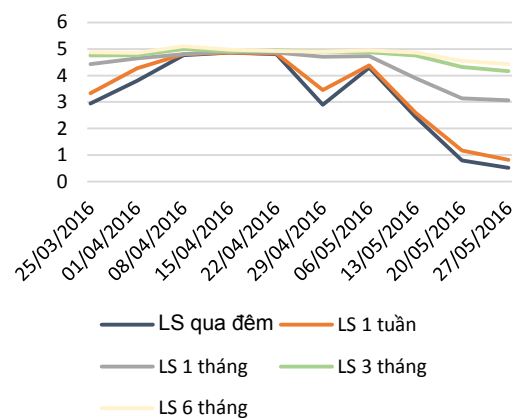
So sánh mức lãi suất huy động các kỳ hạn

Kỳ hạn	2015	2016M5	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

Đồ thị 9

Tỷ giá liên ngân hàng



Nguồn: SBV, BSC Research

Dự báo vĩ mô tháng 6/2016

Thị trường sẽ không nhận được nhiều sự hỗ trợ từ tình hình vĩ mô trong tháng 6 tới đây.

Trên bình diện quốc tế, (1) Chính sách tiền tệ của FED có xu hướng thắt chặt trong bối cảnh nền kinh tế Mỹ đang có nhiều nét tích cực, (2) Kinh tế Châu Âu vẫn đang tìm lời giải cho những khủng hoảng tỵ nạn, khủng bố và nguy cơ Brexit trước khi có thể nghĩ đến việc khôi phục đà tăng trưởng kinh tế, (3) Nợ xấu sẽ ảnh hưởng tới tốc độ tăng trưởng của kinh tế Trung Quốc.

Trên bình diện trong nước, các tiêu điểm trong tháng tới có thể kể đến như sau:

(1) Lãi suất cho vay giảm trong ngắn hạn nhưng chịu áp lực tăng trở lại vào cuối năm, nhằm hỗ trợ tăng trưởng theo chỉ đạo từ Chính phủ. Chiều ngược lại, việc giải ngân để hướng tới mục tiêu tăng trưởng tín dụng 2016 là 18-20% có thể gây áp lực thanh khoản và nâng lãi suất huy động.

(2) Giá hàng hóa trên thế giới tiếp tục xu hướng hồi phục. Việc thiếu hụt nguồn cung sẽ khó có thể thay đổi trong tháng 6 và tiếp tục hỗ trợ giá dầu.

(3) Lạm phát nhiều khả năng sẽ tiếp đà tăng. Bên cạnh giá nhiên liệu với ảnh hưởng lan truyền tới hầu hết các nhóm hàng cấu phần CPI, sẽ có khả năng giá nông sản trong nước tăng là hệ quả của sự khô hạn và ngập mặn tại đồng bằng sông Cửu Long.

(4) VND sẽ yếu đi so với USD tuy nhiên không nhiều. Với cán cân thương mại vẫn duy trì tích cực, tỷ giá sẽ phụ thuộc chủ yếu vào chính sách tiền tệ của FED sẽ được đưa ra vào phiên họp FOMC vào 14-15/6 tới đây.

Bảng 4 : Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2015M11	2015M12	2016M1	2016M2	2016M3	2016M4	2016M5
GDP YoY (%)	-	6.68	-	-	5.46	-	-
GDP ytd YoY (%)	-	7,01	-	-	5.46	-	-
PMI	49.4	51.3	51.5	50.3	50.7	52.3	52.7
IIP YoY (%)	8.9	9.0	5.9	7.9	6.2	7.9	7.8
IIP ytd YoY (%)	9.7	9.8	5.9	6.6	6.3	7.3	7.5
Retail Sales YoY (%)	6.6	9.5	11.7	6.6	8.8	8.5	9.0
Retail Sales ytd YoY (%)	9.4	9.5	11.7	9.7	9.1	8.8	9.1
Retail Sales (đc giá) (%)	8.3	8.4	11.0	8.3	7.9	7.5	7.8
CPI MoM (%)	0.07	0.02	0	0.42	0.57	0.33	0.54
CPI YoY (%)	0.34	0.6	0.8	1.27	1.69	1.33	2.28
FDI đăng ký (tỷ USD)	0.92	2.54	1.33	2.00	1.23	2.85	3.27
FDI giải ngân (tỷ USD)	1.4	1.3	0.8	0.2	2.00	1.2	1.16
Xuất khẩu (tỷ USD)	13.9	13.7	13.4	10.1	15.1	14.1	14.6
Nhập khẩu (tỷ USD)	13.6	14.3	12.6	10.3	14.5	14	15.0
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.2	-0.6	0.76	-0.19	0.62	0.1	-0.4
Tỷ giá (VND/USD)	22,430	22,506	22,407	22,325	22,300	22,294	22,400
Tăng trưởng tín dụng YTD (%)	13.98	17.17	-0.2	0.39	1.54	3.57	-
Nợ xấu (%)	-	2.72	-	-	-	-	-

Nguồn: BSC Research

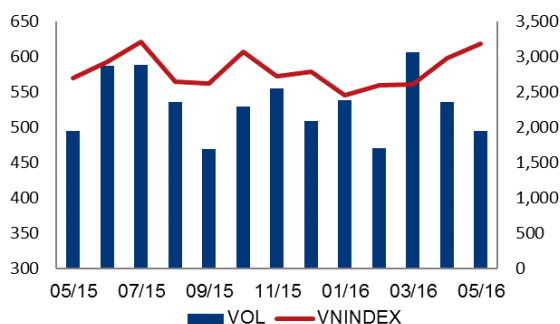
Thị trường chứng khoán tháng 5/2016

Tổng quan thị trường

Đà tăng trong tháng 5 tuy chững lại so với tháng 4 nhưng vẫn rất ấn tượng vì hiệu ứng Sell in May hầu như tác động rất ít đến thị trường. Mặc dù nhiều nhóm ngành đã điều chỉnh như dược, đường, nông nghiệp nhưng đà tăng ấn tượng của **nhóm dầu khí, cao su, khoáng sản, thép, dệt may và cảng biển** đã kéo VN-Index lên sát ngưỡng cao nhất trong năm trong ngày cuối tháng. VN-Index đã có lúc vượt lên tới 627 và hiện đang tiệm cận đỉnh cũ 641. Chốt phiên cuối tháng, Vn-Index và HNX-Index đóng cửa lần lượt ở 618.44 (+3.35% MoM) và 81.92 (+1.53% MoM).

Đồ thị 10

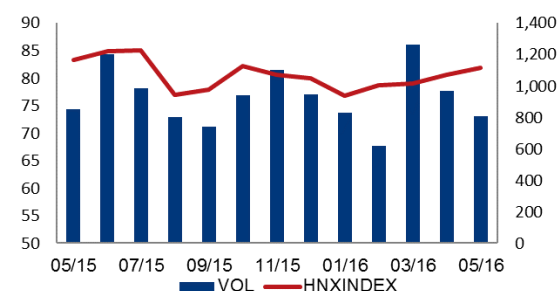
Diễn biến VN-Index



Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 11

Diễn biến HNX-Index

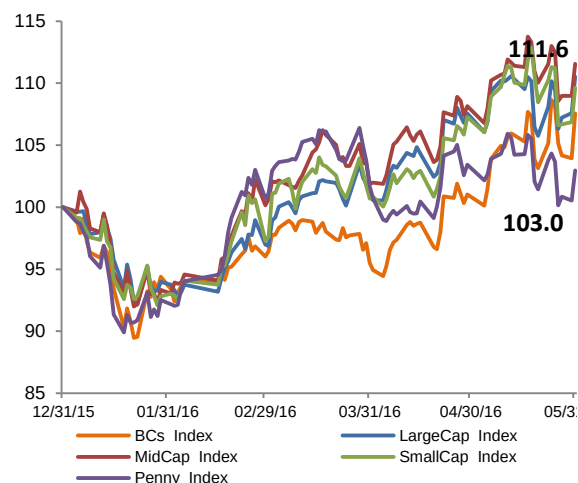


Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa

Đồ thị 12

Diễn biến của các nhóm cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

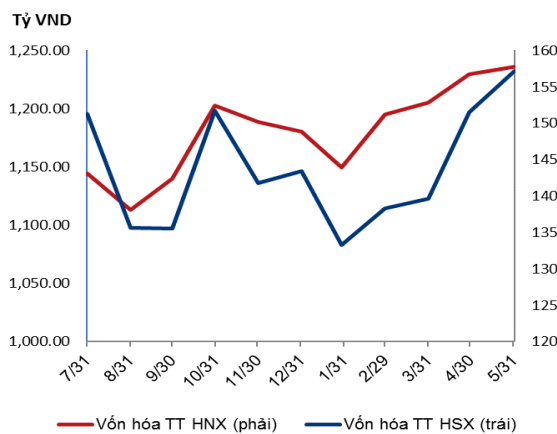
BCs tiếp tục là nhóm cổ phiếu tăng mạnh nhất trong tháng 5. Cụ thể, nhóm BCs dẫn đầu toàn thị trường với mức tăng 6.47% MoM, các nhóm LargeCap và MidCap, SmallCap cũng tiếp tục vượt lên dù đà tăng đã không còn ấn tượng như trong tháng trước, lần lượt 2.74%, 3.13% và 2.18% MoM. Trái lại, nhóm Penny giảm nhẹ -0.45% MoM. Từ đó, ta có thể nhận ra dòng tiền đang tập trung chủ yếu vào nhóm BCs và quy mô vốn hóa cổ phiếu càng nhỏ thì dòng tiền hoạt động càng kém sôi động. Nếu tính từ đầu năm thì nhóm MidCap đang dẫn đầu đà tăng với mức tăng là 11.6%, tiếp theo là LargeCap với 10.5%, SmallCap với 9.6%, BCs với 7.6% và cuối cùng là Penny đang tụt lại phía sau với chỉ 3%.

Quy mô vốn hóa

Vốn hóa thị trường trên cả hai sàn đạt 1389 (1232 trên HOSE +2.92% MoM và 157 trên HNX +0.6% MoM) nghìn tỷ (tương ứng 61.8 tỷ USD), tăng 2.7% so với tháng 4/2016. Vốn hóa tăng lên do mặt bằng 1 số mã BCs tăng mạnh như GAS, VCB, VIC, tuy nhiên, tốc độ tăng vốn hóa của tháng này đã chậm lại so với tháng trước.

Đồ thị 13

Quy mô vốn hóa hai sàn

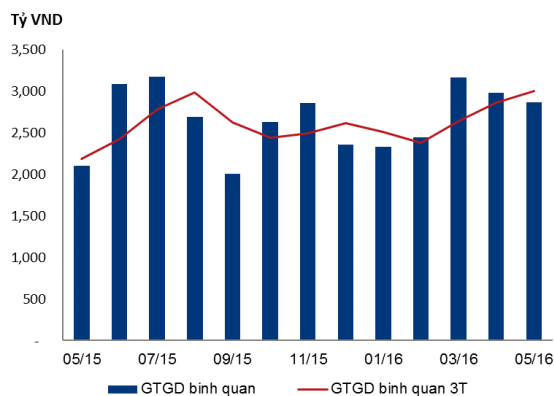


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Đồ thị 14

Giá trị giao dịch bình quân



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân tháng 5/2016 tiếp tục giảm nhẹ, - 5.9% MoM xuống mức 2870 tỷ đồng/phiên. Tháng 5 cũng đồng thời đánh dấu lần đầu tiên sự sụt giảm thanh khoản so với

trung bình thanh khoản 3 tháng gần đây. Sự sụt giảm nhẹ về mặt thanh khoản có thể được giải thích do tâm lý thận trọng của nhà đầu tư gia tăng khi VN-Index lần lượt tiệm cận các ngưỡng kháng cự mạnh 621 và đỉnh cũ 640 điểm.

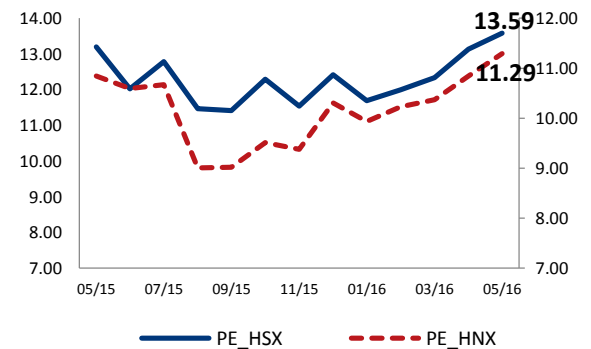
Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 13.59 và 11.29, tăng nhẹ so với giá trị P/E của tháng trước và vẫn duy trì ở mức thấp so với các nước khác trong khu vực.

Sự tăng điểm của các cổ phiếu trong tháng 5 đã giúp chỉ số P/E của thị trường tăng. Cụ thể, P/E của VN-Index và HNX-Index đạt giá trị 13.58 và 11.29, tiếp tục đứng lần lượt thứ 4 và thứ 6 trong số 20 nước khu vực, vị trí này không thay đổi so với tháng 4/2016.

Đồ thị 15

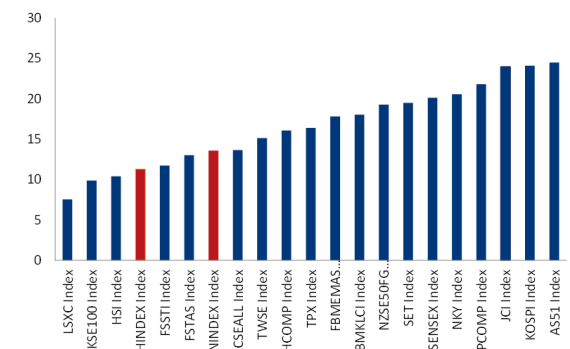
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 16

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



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

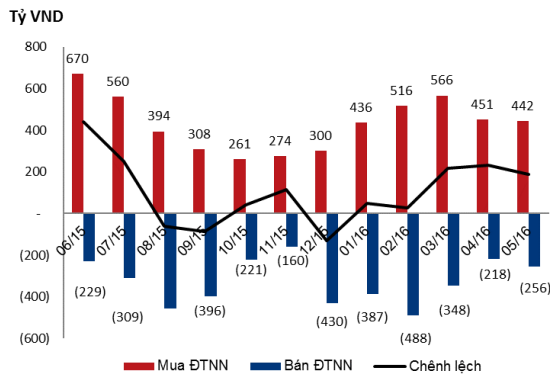
Giao dịch của khối ngoại

Đã có sự đồng thuận về giao dịch mua bán của khối ngoại trên 2 sàn khi họ đều mua ròng trên cả 2 sàn. Cụ thể, họ mua ròng 740 tỷ trên HSX và mua ròng 186 tỷ trên HNX, tổng cộng giá trị mua ròng đạt 926 tỷ trên cả 2 sàn.

Các cổ phiếu được khối ngoại quan tâm mua ròng nhiều trong tháng 5/2016 bao gồm GAS (192 tỷ), MBB (167 tỷ) và MSN (159 tỷ). Ở chiều ngược lại, nhóm cổ phiếu bị bán nhiều nhất là VIC (409 tỷ), HPG (309 tỷ) và HSG (70 tỷ). Đáng chú ý, MSN đã từng nằm trong top 3 bán ròng và HPG đã từng nằm trong top 3 mua ròng trong tháng 4.

Đồ thị 17

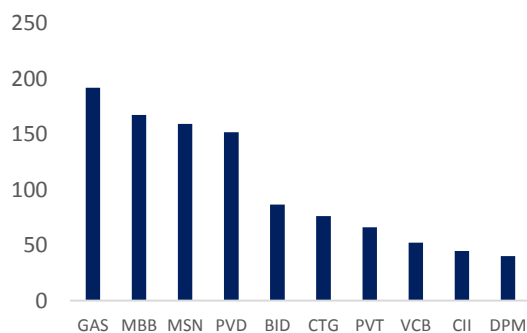
Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên HSX



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 18

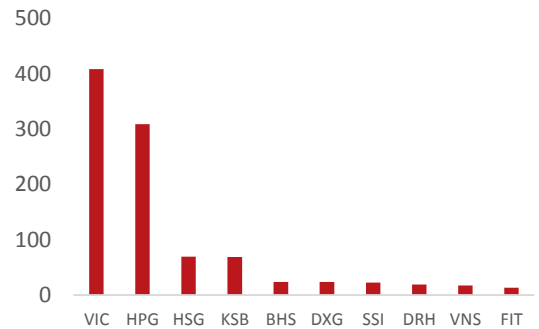
10 cổ phiếu NN mua ròng nhiều nhất trong tháng trên HSX (tỷ VND)



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 19

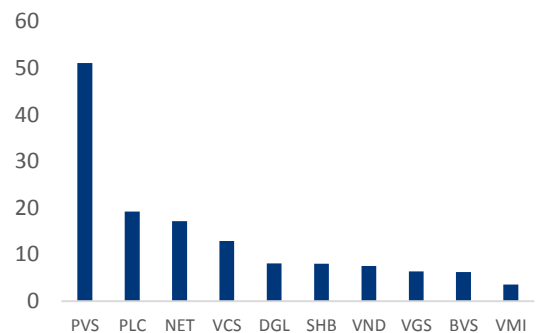
10 Cổ phiếu NN bán ròng nhiều nhất trong tháng trên HSX (tỷ VND)



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 20

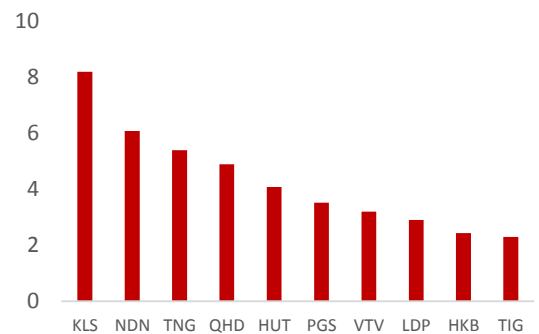
10 cổ phiếu NN mua ròng nhiều nhất trong tháng trên HNX (tỷ VND)



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 21

10 cổ phiếu NN bán ròng nhiều nhất trong tháng trên HNX (tỷ VND)

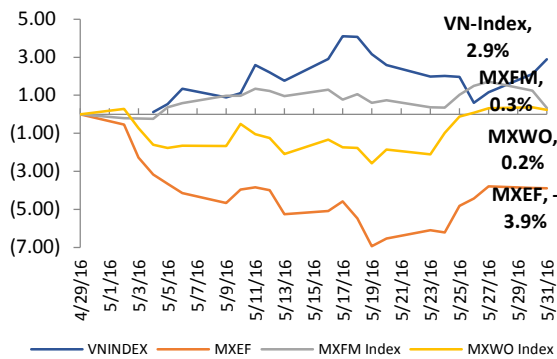


Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 6/2016

Câu ngạn ngữ phố Wall “Sell in May and go away” đã không đúng trong năm nay khi nhiều thị trường chủ chốt duy trì đà tăng giá. Chỉ số MSCI toàn cầu tăng 0.2%, MSCI khu vực thị trường biên tăng 0.3%, riêng chỉ còn nhóm thị trường các nước mới nổi giảm 3.9% sau khi đã tăng rất mạnh trong tháng 4.

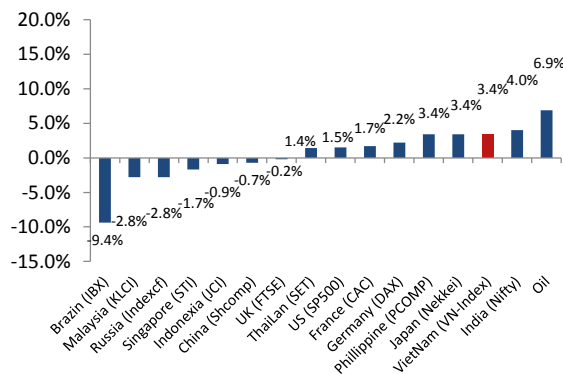
Đồ thị 22: Các chỉ số chứng khoán chủ chốt tháng 5 (theo USD)



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thông điệp “Sẽ là hợp lý nếu tăng lãi suất trong các tháng tới” từ Chủ tịch FED không kìm được đà tăng của các chỉ số mà chỉ tác động đến các đồng tiền chủ chốt và khiến giá vàng điều chỉnh. Kinh tế Mỹ xuất hiện các yếu tố tích cực và sự tăng giá của giá dầu đã giúp các thị trường chứng khoán tăng điểm, Mỹ tăng 1.5%, Châu Âu tăng bình quân 2%. Dù vậy đây là thông tin không tích cực với các thị trường mới nổi vốn đang gặp phải khó khăn về chính trị như Braxin giảm 9.4% và các thị trường trong khu vực Malaysia giảm 2.8%, Singapore giảm 1.7%, Indonexia giảm 0.9%.

Đồ thị 23: Diễn biến các thị trường chủ chốt tháng 5



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong tháng 5, khối ngoại rút ròng mạnh ở thị trường Nhật Bản, và Đài Loan. Dòng vốn ngoại dù vậy vẫn duy trì vị thế mua ròng ở nhiều nước trong khu vực. Ở thị trường Việt Nam, khối ngoại duy trì đà mua ròng tích cực, bất chấp 2 ETFs bán giảm quy mô và hoạt động giao dịch thỏa thuận bán ra tại VIC và HPG.

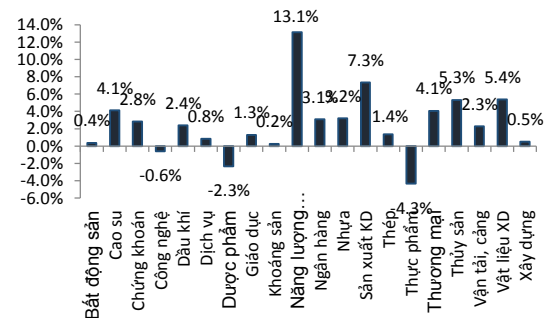
Bảng 5: Khối ngoại mua bán ròng khu vực tháng 5

Quốc gia	GD ròng tháng 5 (triệu USD)	GD ròng tháng 4 & 5 (triệu USD)	Năm 2016
India	383	968	2,181
Indonesia	(17)	5	320
Japan	(3,029)	12,380	(47,909)
Phillipine	287	253	329
Korea	85	1,911	2,669
Sri Lanka	(18)	(25)	(39)
Taiwan	(2,081)	(1,354)	3,627
Thailand	131	(28)	516
China	NA	(43,010)	(280,620)
Pakistan	4	(15)	(115)
Vietnam	33	(37)	(84)

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong tháng 5, TTCK Việt Nam duy trì đà tăng trưởng tốt, lập đỉnh mới trong năm. VN-Index đóng cửa 618.4 điểm, vượt nhẹ so với cận trên của khoảng giá dự báo từ 580 – 615 điểm của chúng tôi trong Báo cáo tháng 5. VN-Index duy trì đà tăng tốt 3 tuần đầu tháng, điều chỉnh trong tuần thứ 4 và kịp tăng trở lại trong tuần cuối cùng sau khi đón nhận thông điệp điều hành chính sách rõ ràng của Ngân hàng nhà nước qua việc ban hành TT06 và TT07.

Đồ thị 24: Diễn biến các ngành trong tháng 5



Nguồn: BSC Research

17/20 ngành có mức tăng giá trong tháng 5, dẫn đầu là Năng lượng tăng 13.1% (bao gồm GAS tăng

17.6%) . 3 ngành giảm điểm gồm Thực phẩm, Dược phẩm và Công nghệ.

Nhóm cổ phiếu tâm điểm của thị trường trong tháng 5:

- 5 cổ phiếu tăng giá chiếm 77% mức tăng của thị trường: GAS (17.6%), CTG (7.2%), VNM (2.1%), EIB (22.6%), và PVD (29.5%).
- Nhóm cổ phiếu ngân hàng đồng pha, tạo hiệu ứng mạnh với 6/6 cổ phiếu trong nhóm 10 cổ phiếu tăng điểm ảnh hưởng mạnh nhất đến VN-Index.
- Nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ vận động sóng theo các hàng hóa thế giới như Dầu (GAS, PVD, PVS, PXS, ...); các cổ phiếu tăng theo hiệu ứng chuyển thăm Tổng thống Obama và kỳ vọng TPP như Dệt may (TNG, TCM, KMR), Hạ tầng (KBC, ITA, LHG, SZL), Thủy Sản (VHC, FMC), Cảng (VSC, DVP, ...); nhóm trả cổ tức cao HSG, CSM, DRC, ..

Tháng vừa qua, Những cổ phiếu hưởng lợi từ TPP đề cập khuyến nghị trong Báo cáo tháng 5 [Báo cáo Macro Insights: Đàm phán TPP và tác động đến các ngành](#) và Nhóm ngành thủy sản [VHC, FMC](#) có diễn biến khá tốt. Cổ phiếu [BMP](#) chưa có tích cực như kỳ vọng. Ngoài ra chúng tôi đã sớm đưa ra đánh giá dòng vốn ngoại P-notes ([Báo cáo 1](#) và [Báo cáo 2](#)).

Hoạt động đầu tư khá bền bỉ trong suốt tháng 4 và 5 với sự hỗ trợ đáng kể của dòng vốn ngoại. Dù vậy thanh khoản không có tăng trưởng sau khi VN-Index vượt qua 600 điểm cho thấy NĐT nội vẫn khá thận trọng và các chính sách mới cần thời gian thực thi và ngấm dần vào thị trường. Những vấn đề tỷ giá, lạm phát và thâm hụt ngân sách đang cản trở Chính phủ thực thi quyết liệt các giải pháp hỗ trợ nền kinh tế. Dù vậy xét tổng thể nền kinh tế vẫn có nhiều thuận lợi từ FDI, xuất khẩu, tiêu dùng, ... cho mục tiêu tăng trưởng và cũng như tạo ảnh hưởng tích cực đến TTCK. Tuy nhiên những điều tiềm ẩn rủi ro cho thị trường nhiều khả năng sẽ đến từ môi trường bên ngoài: (1) Quyết định FED tại kỳ họp 15-16/6 và (2) Trưng cầu Anh ra khỏi EU vào 23/6. Những thông tin này sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến dòng vốn của khối ngoại, vốn đang là trụ cột cho đợt tăng điểm của thị trường trong tháng 4 và 5.

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 6/2016:

Sự kiện

Tác động đến TTCK

Các chính sách hỗ trợ DN và

nền kinh tế tăng trưởng	Tích cực
FED có khả năng tăng lãi suất trong kỳ họp 15-16/6	Tiêu cực
Trưng cầu dân ý về Anh rời EU "Brexit" ngày 23/6	Tiêu cực
OPEC nhóm họp cắt giảm sản lượng	Không rõ ràng và khó dự báo
2 ETF giao dịch cơ cấu danh mục	Trung tính & tăng thanh khoản TT
Dự kiến kết quả kinh doanh quý II	Tích cực

Nguồn: BSC Research

Trên cơ sở đánh giá các thông tin thị trường, kịch bản của VN-Index đề xuất tham khảo trong tháng 6:

Thị trường trong tháng 6 dự báo có điều chỉnh nhẹ và vận động tích lũy trong khoảng giá trung tâm từ 580 -615 điểm của chu kỳ đi ngang kéo dài từ 2014 đến nay. Sự phân hóa giữa các ngành và nhóm cổ phiếu tiếp tục diễn ra, thanh khoản ở mức trung bình. Diễn biến thị trường tiếp tục chi phối bởi hoạt động mua bán của khối ngoại. Lưu ý những thời điểm quan trọng ảnh hưởng đến dòng vốn ngoại như kỳ họp FED ngày 15-16/6 và Brexit vào 23/6.

Định hướng đầu tư tháng 6, chi tiết các cổ phiếu được chúng tôi lựa chọn khuyến nghị NĐT có thể tham khảo trong các báo cáo:

- Nhóm cổ phiếu có KQKD tốt quý I, dự kiến KQKD quý II tích cực và các cổ phiếu chia thưởng và trả cổ tức cao.
- Các cổ phiếu lớn được khối ngoại P-Notes mua vào (tham khảo [Báo cáo Makret Insights P-Notes Bài học từ lịch sử](#)).
- Nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ giá hàng hóa tăng (tham khảo thêm [Báo cáo Sector & Company Insights: Biến động giá hàng hóa và giá cổ phiếu](#)).
- Nhóm cổ phiếu UPCOM được cấp margin có thể thu hút sự chú ý của thị trường khi lộ trình thực hiện 1/7 (tham khảo [Báo cáo 1](#), [Báo cáo 2](#)).
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các báo cáo Triển vọng ngành 2016 ([Link](#)), các cổ phiếu có chuyển biến tốt được khuyến nghị trong Báo cáo TVĐT hàng tuần ([Link](#)) và Báo cáo cập nhật ngành/doanh nghiệp ([link](#)).

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 chụp 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>

