

Vietnam Monthly Review 08/2016

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

- Chỉ số PMI đạt 51.9 điểm, giảm so với mức 52.6 trong tháng 7 tuy nhiên vẫn cho thấy hoạt động sản xuất vẫn đang mở rộng trong 8 tháng liên tiếp.
- Doanh thu bán lẻ và dịch vụ vẫn duy trì đà tăng tích cực, tăng 9.4% yoy. CPI tháng 7 tiếp tục xu hướng tăng, tăng 0.13% chủ yếu do tăng giá của nhóm giao thông, nhà ở và VLXD.
- FDI tiếp tục là điểm sáng với mức thực hiện 8.6 tỷ USD, tăng 15.5% yoy. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo chiếm 70.5% vốn đăng ký.
- Cán cân thương mại xuất siêu 100 triệu USD sau 2 tháng thâm hụt, tính chung 7 tháng xuất siêu 1.8 tỷ USD.
- Tỷ giá USD duy trì quanh mức tỷ giá niêm yết 21.853 đồng. Mặt bằng lãi suất ổn định, giảm ở kỳ hạn 1 tháng, nhưng tăng nhẹ ở kỳ hạn dưới 1 tháng.

Thị trường chứng khoán

- Diễn biến trên 2 sàn trái chiều trong tháng 7 khi VN-Index tiếp tục đà tăng điểm trong tháng 6 thì HNX lại giảm điểm.
- Thanh khoản tháng 7 đạt 3.505 tỷ/phiên, tăng 14% MoM và ở mức cao nhất trong 1 năm gần đây. NĐT nội đẩy mạnh giao dịch giúp cho thanh khoản tăng tốt.
- P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 15,01 và 9,54, giữ nguyên thứ hạng tháng trước trong khu vực.
- Tháng 7 chứng kiến hoạt động mua ròng mạnh của khối ngoại lên tới 1.278 tỷ (1208 tỷ trên HSX và 70 tỷ trên HNX).

Nhận định thị trường tháng tới

- **Thị trường trong tháng 8 dự báo tiếp tục xu hướng điều chỉnh trong nửa đầu tháng, tích lũy tạo nền và tăng lại trong nửa cuối tháng 8. VN-Index nằm trong khoảng giá từ 600 – 650 điểm. Những vùng điểm hỗ trợ quan trọng trong tháng là 630 và 610 điểm, trong khi kháng cự lần lượt 650 và 680 điểm.**

Định hướng đầu tư tháng 8, 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 quý II tốt, triển vọng kinh doanh tích cực có mức điều chỉnh giá phù hợp;
- Nhóm cổ phiếu triển vọng tích cực theo chu kỳ như BĐS, Xây dựng, VLXD, Cảng biển, Điện;
- Nhóm cổ phiếu cơ bản, cổ tức cao, beta thấp;
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các báo cáo Triển vọng ngành Q32016 ([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](#)).

Bức tranh vĩ mô tháng 07/2016

Tăng trưởng kinh tế

- Chỉ số sản xuất công nghiệp giảm nhẹ tiếp tục xu hướng ổn định từ tháng 4;
- Chỉ số PMI điều chỉnh giảm, thấp hơn so với quý II;
- Doanh thu bán lẻ tăng trở lại, trong đó cao nhất là doanh thu bán lẻ hàng hóa.

Chỉ số sản xuất công nghiệp tính chung tháng 7 tăng 7.2% so với cùng kỳ năm trước, tuy nhiên lại thấp hơn so với mức tăng cùng kỳ năm 2015. Trong đó ngành khai khoáng giảm, công nghiệp chế biến chế tạo tăng. Một số sản phẩm công nghiệp chủ yếu tăng cao so với cùng kỳ năm trước bao gồm tivi, thép cán, ô tô, thức ăn cho gia súc, sắt, thép thô, xi măng, thép thanh, thép góc và khí hóa lỏng.

Chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tháng 6/2016 tăng 0,7% so với tháng trước và tăng 7,8% so với cùng kỳ năm trước.

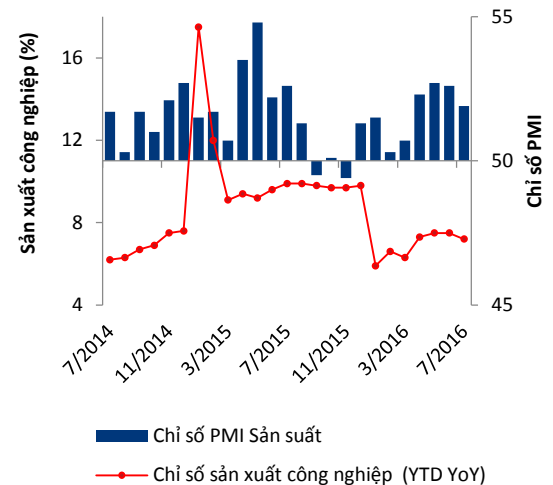
Tốc độ tồn kho công nghiệp chế biến chế tạo tương tự cũng tăng tương ứng, tốc độ tăng +9.2% YoY thấp hơn mức tăng 10.3% của cùng thời điểm năm 2015.

Chỉ số PMI điều chỉnh giảm, thấp hơn so với quý II. Chỉ số PMI đạt 51.9 điểm, trong bối cảnh các điều kiện kinh doanh đang trong sự cải thiện.

Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ trong tháng 7 tăng so với tháng trước và tăng so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước tính đạt 2016,9 nghìn tỷ đồng, tăng 9,4% YoY (Nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7,4%, thấp hơn mức tăng 8% của cùng kỳ năm 2015).

Đồ thị 1

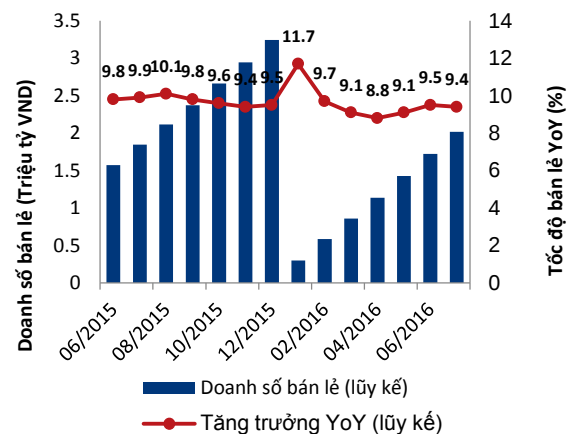
Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Đồ thị 2

Doanh số bán lẻ



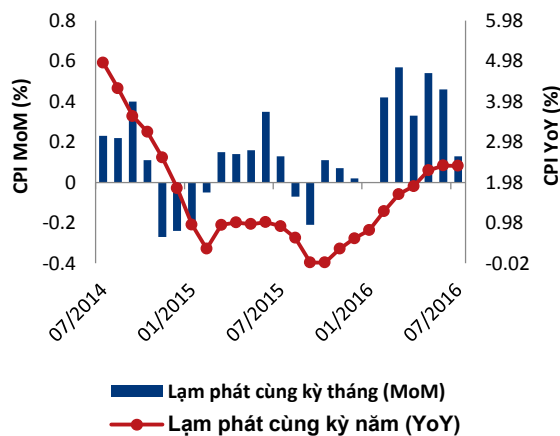
Nguồn: GSO, BSC Research

Lạm phát

- CPI tháng 7 tiếp tục xu hướng tăng;
- Các nhóm Giao thông, nhà ở và vật liệu xây dựng, điện nước là các mặt hàng tăng chủ yếu trong tháng, các nhóm còn lại tăng thấp hơn mức tăng chung hoặc giảm.

Đồ thị 3

Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 7, chỉ số CPI tăng 0,13% MoM. Chỉ số giá tiêu dùng tháng 7/2016 tăng 2,48% so với tháng 12/2015 và tăng 2,39% so với cùng kỳ năm trước. Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 7 tháng năm nay tăng 1,82% so với bình quân cùng kỳ năm 2015.

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	2.69	0.00
2	Giao thông	-9.27	1.24
3	Thuốc & dịch vụ y tế	26.27	0.07
4	Nhà ở & VLXD	1.89	0.19
5	Văn hóa giải trí	1.38	0.06
6	Đồ uống, thuốc lá	2.21	0.14
7	May mặc, mũ nón, giày dép	2.03	0.09
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	1.09	0.11
9	Giáo dục	4.65	0.05
10	Bưu chính viễn thông	-0.64	-0.05
11	Khác	2.28	0.22

Nguồn: GSO, BSC Research

Yếu tố chính khiến CPI tháng 7 tăng là nhóm

hàng giao thông và nhóm hàng nhà ở và vật

liệu xây dựng. Cụ thể, cả nhóm giao thông và

nhà ở đều chịu tác động tăng giá của giá dầu và giá gas. Ngoài ra, nhóm vật liệu xây dựng cũng chịu tác động đáng kể từ việc áp thuế phòng hộ độ với mặt hàng phôi thép và thép dài nhập khẩu. Các mặt hàng còn lại không có sự thay đổi nhiều về giá.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

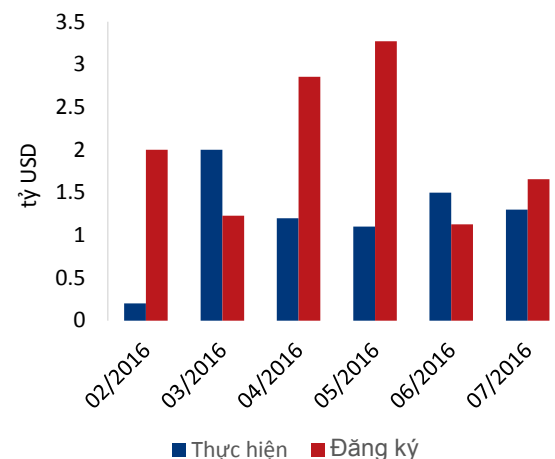
- Dù FDI đăng ký cao hơn so với tháng trước, FDI giải ngân trong tháng 7 lại điều chỉnh giảm nhẹ.
- Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo có số vốn đầu tư nước ngoài được cấp phép mới lớn nhất.

FDI thực hiện 7 tháng năm nay ước tính đạt là

8.6 tỷ USD, tăng 15,5% so với cùng kỳ năm 2015. Tính đến thời điểm 20/07/2016, đầu tư trực tiếp nước ngoài thu hút được 1408 dự án được cấp phép mới, tăng 31.08% về số dự án và tăng 25.5% về số vốn kinh doanh so với cùng kỳ năm 2015, đạt 8695.2 triệu USD

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo có số vốn đầu tư nước ngoài được cấp phép mới lớn nhất trong 7 tháng năm nay, với 5626 triệu USD. Tổng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong 7 tháng năm nay đạt 9121,8 triệu USD, chiếm 70,5% tổng vốn đăng ký; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 956,8 triệu USD, chiếm 7,4%; các ngành còn lại đạt 2861,8 triệu USD, chiếm 22,1%.

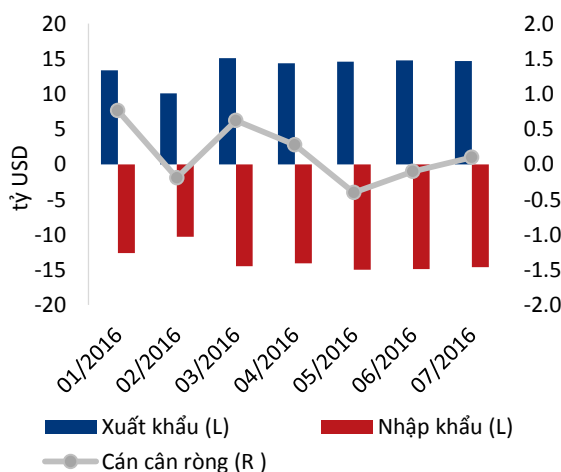
Thương mại, Xuất nhập khẩu

- **Cán cân thương mại hàng hóa thực hiện tháng Sáu nhập siêu 17 triệu USD.**
- **Tháng Bảy ước tính xuất siêu 100 triệu USD.** Tính chung 7 tháng xuất siêu 1,8 tỷ USD, trong đó khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 11,7 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 13,5 tỷ USD.

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng Bảy ước tính đạt 14,70 tỷ USD, giảm 0,2% so với tháng trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 4,27 tỷ USD, giảm 0,6%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) tương đương với tháng trước, ở mức 10,43 tỷ USD.

Đồ thị 5

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



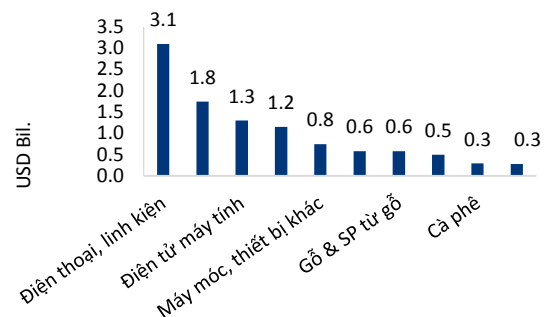
Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng Bảy ước tính đạt 14,60 tỷ USD, giảm 1% so với tháng trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 6,30 tỷ USD, giảm 1,5%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 8,30 tỷ USD, giảm 0,6%.

Về thị trường xuất khẩu 7 tháng, Hoa Kỳ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với 21,3 tỷ USD, tăng 13% so với cùng kỳ năm trước. Tiếp đến là EU đạt 19,1 tỷ USD, tăng 9,2%; Trung Quốc đạt 10,7 tỷ USD, tăng 13,7%; Hàn Quốc đạt 6 tỷ USD, tăng 37%. Riêng xuất khẩu sang thị trường ASEAN đạt 9,5 tỷ USD, giảm 12,6%; Nhật Bản đạt 7,9 tỷ USD, giảm 0,9%.

Đồ thị 6

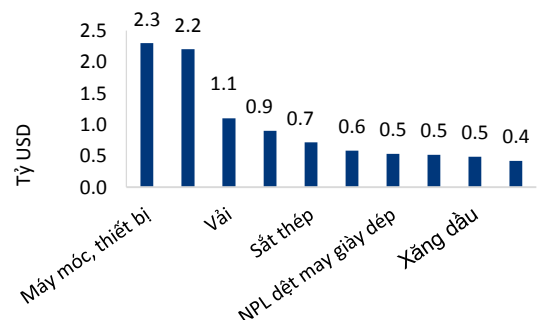
Top 10 mặt hàng xuất khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

Đồ thị 7

Top 10 mặt hàng nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

Về thị trường nhập khẩu, trong 7 tháng, nhập khẩu từ Trung Quốc đạt 27,4 tỷ USD, giảm 3,1%; ASEAN đạt 13,4 tỷ USD, giảm 4,1%; Nhật Bản đạt 8,2 tỷ USD, giảm 4,1%; EU đạt 5,9 tỷ

USD, giảm 1,3%. Riêng nhập khẩu từ Hàn Quốc 7 tháng đạt 17,4 tỷ USD, tăng 6,5%; Hoa Kỳ đạt 4,5 tỷ USD, tăng 0,2%.

Kim ngạch xuất khẩu một số mặt hàng chủ lực tăng so với cùng kỳ năm trước: Điện thoại và linh kiện đạt 19,4 tỷ USD, tăng 13,4%; hàng dệt may đạt 13,2 tỷ USD, tăng 5,4%; điện tử, máy tính và linh kiện đạt 9,4 tỷ USD, tăng 9,5%; giày dép đạt 7,5 tỷ USD, tăng 8,1%; máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt 5,3 tỷ USD, tăng 18,2%; thủy sản đạt 3,7 tỷ USD, tăng 3,5%; cà phê đạt gần 2 tỷ USD, tăng 16,6%; túi xách, vali, mũ, ô dù đạt 1,9 tỷ USD, tăng 11,6%; hạt điều đạt 1,5 tỷ USD, tăng 10,9%; rau quả đạt 1,4 tỷ USD, tăng 32,7%.

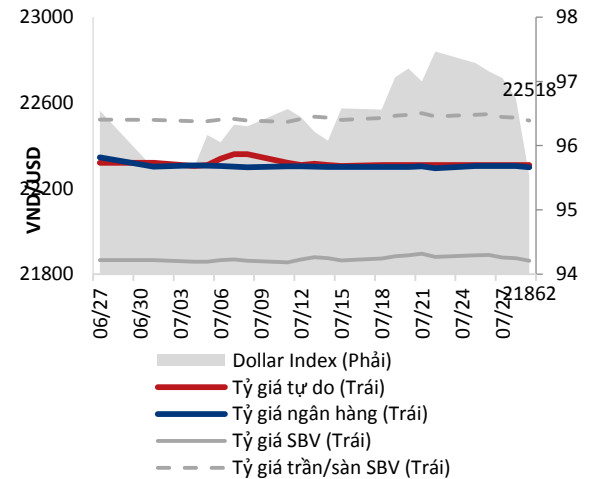
Kim ngạch nhập khẩu một số mặt hàng nguyên phụ liệu đầu vào và máy móc thiết bị phục vụ cho sản xuất giảm: Máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt 15,4 tỷ USD, giảm 5,8%; điện thoại và linh kiện đạt 5,5 tỷ USD, giảm 10,9%; chất dẻo đạt 3,3 tỷ USD, giảm 0,6%; xăng dầu đạt 2,8 tỷ USD, giảm 17,1% (lượng tăng 25,1%); thức ăn gia súc và nguyên phụ liệu đạt 1,8 tỷ USD, giảm 5,2%; hóa chất đạt 1,8 tỷ USD, giảm 6,4%; gỗ và sản phẩm gỗ đạt 1 tỷ USD, giảm 20,6%.

Thị trường ngoại hối

- **NHNN đang có chủ trương sẽ thực hiện đồng bộ các biện pháp và công cụ chính sách tiền tệ để ổn định thị trường ngoại tệ và tỷ giá trong biên độ cho phép.**
- **USD suy yếu**, giới giao dịch đồng loạt rút cược lãi suất tăng, đẩy giá đồng USD giảm, tạo sức hút cho trái phiếu.
- **Tỷ giá JPY tăng mạnh** do chênh lệch lãi suất thấp, lo ngại về triển vọng kinh tế thế giới, từ hoạt động đầu cơ và dịch chuyển đầu tư trái phiếu chính phủ Nhật từ Trung Quốc.

Đồ thị 8

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Tỷ giá USD/VND các NHTM hầu như không biến động nhiều Tỷ giá trung tâm được NHNN niêm yết ở mức 21.853 đồng/USD. Ngân hàng Vietcombank niêm yết tỷ giá USD/VND tại mức mua vào 22.260 đồng/USD và bán ra là 22.330 đồng/USD. Ngân hàng Vietinbank hiện niêm yết tỷ giá USD/VND ở mức 22.255 – 22.335 đồng/USD chiều mua vào- bán ra.

Chỉ số giá USD trên thị trường thế giới không thể duy trì xu hướng tăng hướng về vùng 98, dao động hiện tại quanh mốc 96.00 so với biên độ 94 -96 trong tháng 6.

Ngân hàng - Lãi suất

- **Lãi suất huy động bằng VND tương đối ổn định.** Trong nửa đầu năm nay, Ngân hàng Nhà nước đã điều hành cung tiền hợp lý tạo điều kiện để ổn định mặt bằng lãi suất và phần đầu giảm lãi suất cho vay, hỗ trợ ổn định tỷ giá và việc phát hành trái phiếu Chính phủ, tăng dự trữ ngoại hối nhà nước nhưng vẫn đảm bảo kiểm soát lạm phát.
- **Lãi suất bình quân trên thị trường liên ngân hàng giảm ở kỳ hạn 01 tháng**

(giảm còn 2,46%/năm), tuy nhiên tăng ở hầu hết các kỳ hạn chủ chốt còn lại dưới 01 tháng.

Lãi suất huy động ổn định so với tháng trước.

Bảng 2

So sánh mức lãi suất cho vay các kỳ hạn

Kỳ hạn	2015	2016M7	Chênh
VND ngắn hạn	6,8 - 9	7,8 - 9	0
VND trung, dài hạn	9,3 - 11	10 - 11	0
USD ngắn hạn	3 - 5,3	4,5 - 5,2	-0,1
USD trung, dài hạn	5,5 - 6,5	5,4 - 6,2	-0,3

Nguồn: SBV, BSC Research

Bảng 3

So sánh mức lãi suất huy động các kỳ hạn

Kỳ hạn	2015	2016M7	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	0,05
Trên 12 tháng	6,4 - 7,2	6,4 - 7,2	0,10
USD			
Dân cư	0	0	0
Tổ chức	0	0	0

Nguồn: SBV, BSC Research

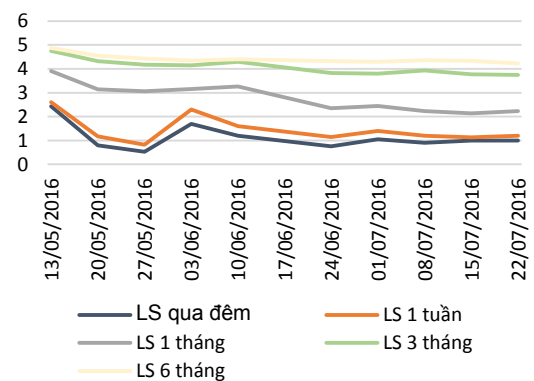
Hiện, mặt bằng lãi suất cho vay phổ biến đối với các lĩnh vực ưu tiên ở mức 6-7%/năm đối với ngắn hạn, các NHTM nhà nước tiếp tục áp dụng lãi suất cho vay trung và dài hạn phổ biến

đối với các lĩnh vực ưu tiên ở mức 9-10%/năm. 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 nhóm khách hàng tốt, tình hình tài chính lành mạnh, minh bạch, lãi suất cho vay từ 5-6%/năm.

So với tuần từ 20/6-24/6/2016, lãi suất bình quân trên thị trường liên ngân hàng giảm ở kỳ hạn 01 tháng (giảm còn 2,46%/năm), tuy nhiên tăng ở hầu hết các kỳ hạn chủ chốt còn lại dưới 01 tháng. Cụ thể, lãi suất bình quân liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm, 01 tuần và 02 tuần tăng lần lượt đến 1,31%/năm, 1,63%/năm và 1,99%/năm, 01 tháng, 03 tháng, 06 tháng tương ứng là 2.46%, 4.10%, 4.66%.

Đồ thị 9

Tỷ giá liên ngân hàng



Nguồn: SBV, BSC Research

Dự báo vĩ mô tháng 8/2016

Trên bình diện quốc tế, (1) Kinh tế Trung Quốc dần hồi phục cả PMI và NNI trong quý II, thương mại Trung Quốc bắt đầu có những dấu hiệu cải thiện (2) Quý II, kinh tế Mỹ chỉ tăng trưởng 1.2%, thấp hơn mức kỳ vọng. Trong cuộc họp tháng 7, FED lần thứ 3 liên tiếp giữ nguyên các mức lãi suất đồng thời đưa ra dự báo lạc quan về kinh tế Mỹ. (3) NHTW Nhật Bản (BOJ) đã gây thất vọng cho thị trường quốc tế khi không đưa ra bất kỳ thay đổi nào trong cuộc họp gần nhất. (4) Lãi suất âm của trái phiếu chính phủ các quốc gia phát triển sẽ đem lại ảnh hưởng tiêu cực tới kinh tế thế giới. Vốn chính sách nới lỏng định lượng thông qua việc mua lại trái phiếu đã đẩy giá trái phiếu lên cao từ trước đó. Sau đó tâm lý lo sợ rủi ro tăng cao trên toàn cầu một lần nữa đẩy cầu trái phiếu lên cao và làm cho lợi suất của hầu hết trái phiếu chính phủ các quốc gia phát triển (Mỹ, Đức, Nhật Bản) giảm sâu. Lãi suất âm phổ biến sẽ tác động trực tiếp tới hệ thống tài chính tín dụng toàn cầu, ảnh hưởng tới nguồn cung vốn trên thị trường. Trên bình diện trong nước, Thủ tướng Chính phủ đưa ra thông điệp, khẳng định quyết tâm đạt mức cao nhất trong Kế hoạch phát triển kinh tế- xã hội 2016 trong bài phát biểu trong phiên bế mạc kỳ họp thứ nhất Quốc hội khóa XIV. Quan điểm lấy vĩ mô ổn định làm nền tảng cho tăng trưởng bền vững, trong đó điều hành chủ động, linh hoạt, phối hợp chính sách tài khóa, tiền tệ và chính sách khác. Kiểm soát lạm phát, phấn đấu giảm mặt bằng lãi suất cho vay, bảo đảm vốn tín dụng cho nền kinh tế, nhất là các lĩnh vực ưu tiên. Quản lý hiệu quả thị trường ngoại tệ, vàng; tăng dự trữ ngoại hối, Dù vậy trong bối cảnh GDP 6 tháng chỉ đạt 5.5%, để đạt mục tiêu 6.7% thì 6 tháng cuối năm phải tăng trưởng 7.6%. Đây là thách thức lớn đối với Chính phủ.

Bảng 4

Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2016M1	2016M2	2016M3	2016M4	2016M5	2016M6	2016M7
GDP YoY (%)	-	-	5.46	-	-	-	5.55
GDP ytd YoY (%)	-	-	5.46	-	-	-	5.55
PMI	51.5	50.3	50.7	52.3	52.7	52.6	51.9
IIP YoY (%)	5.9	7.9	6.2	7.9	7.8	7.4	7.2
IIP ytd YoY (%)	5.9	6.6	6.3	7.3	7.5	7.5	
Retail Sales YoY (%)	11.7	6.6	8.8	8.5	9	11	
Retail Sales ytd YoY (%)	11.7	9.7	9.1	8.8	9.1	9.5	
Retail Sales (đc giá) (%)	11	8.3	7.9	7.5	7.8	7.5	
CPI MoM (%)	0	0.42	0.57	0.33	0.54	0.46	0.13
CPI YoY (%)	0.8	1.27	1.69	1.33	2.28	2.4	2.39
FDI đăng ký (tỷ USD)	1.33	2	1.23	2.85	3.27	1.23	1.665
FDI giải ngân (tỷ USD)	0.8	0.2	2	1.2	1.16	1.5	1.3
Xuất khẩu (tỷ USD)	13.4	10.1	15.1	14.1	14.6	14.8	14.7
Nhập khẩu (tỷ USD)	12.6	10.3	14.5	14	15	14.9	14.6
Cán cân TM (tỷ USD)	0.76	-0.19	0.62	0.1	-0.4	-0.1	0.1
Tỷ giá (VND/USD)	22,407	22,325	22,300	22,294	22,400	22,177	22.47
Tăng trưởng tín dụng (%)	-0.2	0.39	1.54	3.57	-	-	-
Nợ xấu (%)	-	-	-	-	-	-	-

Nguồn: BSC Research

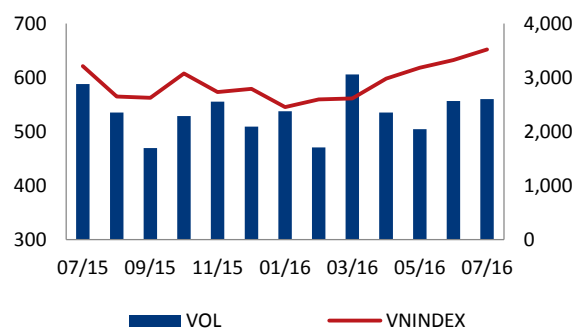
Thị trường chứng khoán tháng 7/2016

Tổng quan thị trường

Diễn biến trên 2 sàn trái chiều trong tháng 7 khi VN-Index tiếp tục đà tăng điểm trong tháng 6 thì HNX lại giảm điểm. Chốt phiên giao dịch cuối cùng của tháng 7, VN-Index đóng cửa ở mức 652.2 (+3.1% MoM) trong khi HNX-Index đóng cửa ở mức 83.71 (-1.2% MoM). Tháng 7 là tháng giao dịch ấn tượng của VN-Index khi chỉ số này đã có lúc tiệm cận mức 675.66, mức cao nhất kể từ cuối tháng 2 năm 2008. Ở chiều ngược lại, sau khi đạt mức cao nhất trong 1 năm gần đây tương ứng với 88.29, HNX-Index liên tục điều chỉnh kể từ ngày 8.7 khiến hiệu suất của HNX-Index kém hơn nhiều so với VN-Index trong tháng 7.

Đồ thị 10

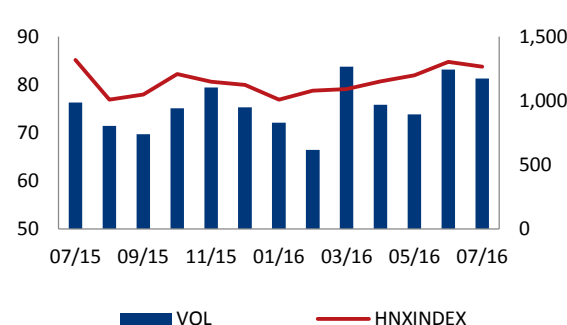
Diễn biến VN-Index



Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 11

Diễn biến HNX-Index



Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Mặc dù VN-Index có mức tăng điểm ấn tượng trong tháng nhưng thị trường có sự phân hóa khá lớn và không phải nhóm ngành nào cũng được hưởng lợi từ biến động thị trường.

Nhóm sản xuất kinh doanh (-9.5%), dầu khí (-6.3%), dịch vụ (-4%), cao su (-3.9%) và dược phẩm (-2.1%) đi ngược lại đà tăng điểm chung của thị trường trong khi nhóm thép (+8.6%) và thủy sản (+7.6%) vẫn kéo dài đà tăng điểm tốt. Nhóm ngân hàng và Chứng khoán sau khi điều chỉnh trong tháng 6 đã quay trở lại mạnh mẽ trong tháng 7 với mức tăng lần lượt 7.6% và 6.4%. Đà tăng của nhóm vật liệu xây dựng và nhựa đã chững lại trong tháng này, từ mức 6.9% và 11.8% còn 1.8% và 3.1%.

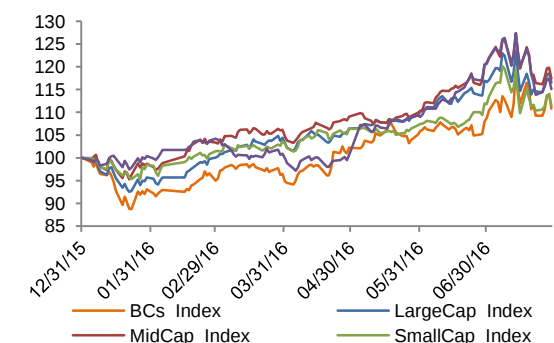
Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa

Các nhóm cổ phiếu phân loại theo vốn hóa cũng đồng thời diễn ra sự phân hóa mạnh mẽ.

Nếu như tất cả các nhóm cổ phiếu đều tăng điểm trong tháng trước đó thì trong tháng này, chỉ có nhóm Bluechip (+1.86%) là tăng điểm và kéo VN-Index lên mức đỉnh mới trong khi tất cả các nhóm còn lại đều điều chỉnh. Nếu như trong tháng trước Penny là nhóm tăng điểm ấn tượng nhất (+11%) thì trong tháng này lại điều chỉnh mạnh nhất (-4.57%), các nhóm Largecap, Midcap và Smallcap lần lượt điều chỉnh -0.1%, -2.9% và -0.3%

Đồ thị 12

Biến biến của các nhóm cổ phiếu



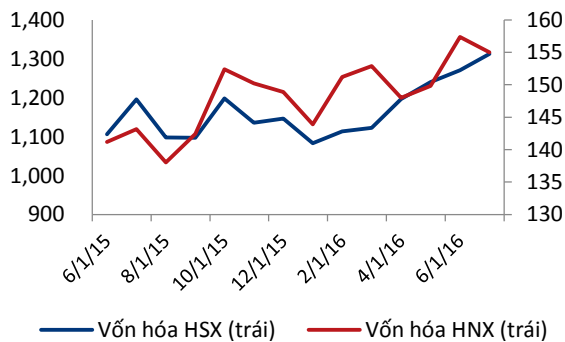
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Quy mô vốn hóa

Vốn hóa thị trường trên cả 2 sàn đạt 1467.5 nghìn tỷ VND tương ứng với hơn 67 tỷ USD, tăng 2.7% MoM, tốc độ này không mấy thay đổi so với tốc độ tăng vốn hóa của tháng trước. Vốn hóa thị trường tiếp tục tăng do mặt bằng các Bluechip tăng điểm, có thể kể đến các mã VNM, VCB, VIC, CTG, HPG, MWG, SSI. Đi ngược lại xu hướng tăng của vốn hóa trên HSX, vốn hóa trên HNX giảm -1.5% do HNX-Index đã điều chỉnh nhiều trong tháng 7.

Đồ thị 13

Quy mô vốn hóa hai sàn

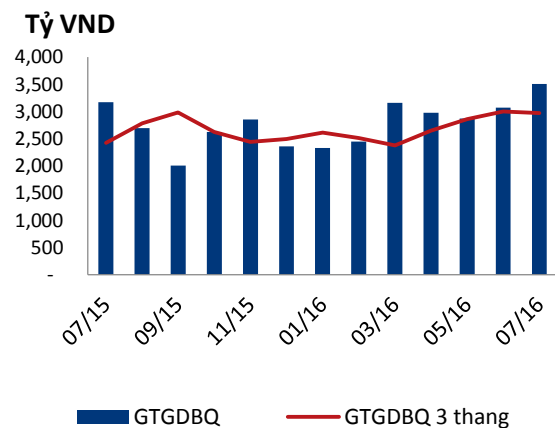


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

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 7/2016 tiếp tục xu hướng tăng từ đầu năm và lên tới mức 3505 tỷ/phiên tương ứng với hơn 160 triệu USD/phiên. Đáng chú ý, thanh khoản trong tháng 7 có mức tăng vượt bậc (+14% MoM), lên mức cao nhất trong một năm gần đây. VN-Index liên tục phá vỡ các ngưỡng kháng cự quan trọng và vươn lên mức cao nhất trong nhiều năm đã kích thích dòng tiền giao dịch sôi động hơn rất nhiều mặc dù khối lượng giao dịch trên sàn có phần giảm lại ở các phiên giao dịch cuối tháng.

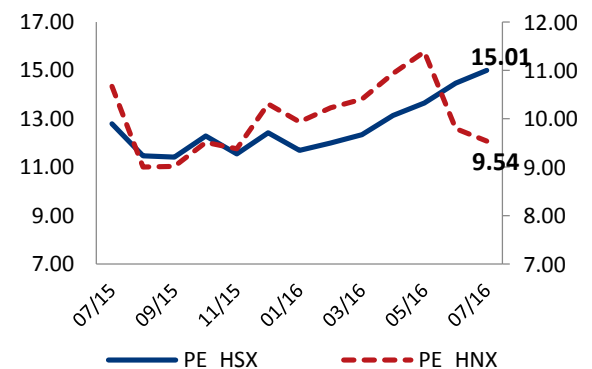
Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 15.01 và 9.54, giữ nguyên thứ hạng tháng trước trong khu vực.

Trong khi P/E của VN-Index tiếp tục tăng so với tháng trước đó thì P/E của HNX-Index lại kéo dài đà giảm do HNX-Index điều chỉnh trong tháng 7. Hiện tại, P/E của HNX-Index đã giảm về mức thấp hơn đầu năm 2016. VN-Index liên tục chinh phục những đỉnh cao mới đã giúp P/E của VN-Index tăng 3.7%, thậm chí còn cao hơn cả mức tăng giá của VN-Index, giúp VN-Index tiếp tục xếp ở hạng 8 trong nhóm các thị trường trong khu vực.

Đồ thị 15

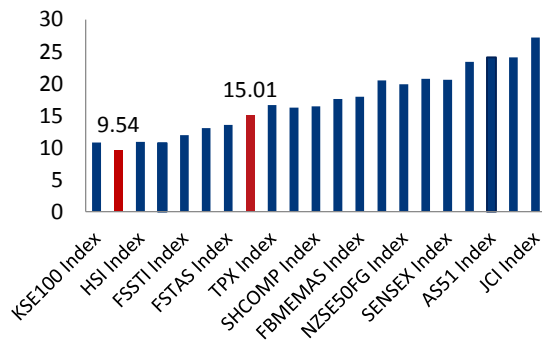
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 16

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



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

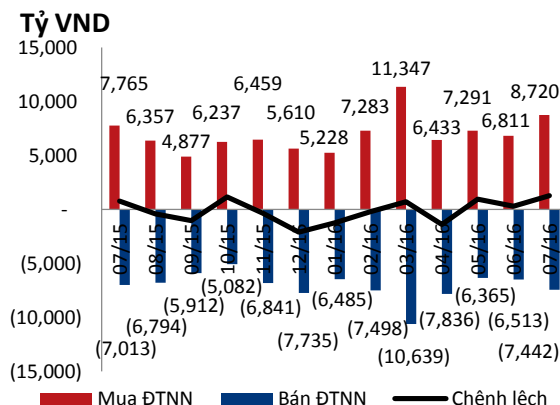
Giao dịch của khối ngoại

Tháng 7 chứng kiến hoạt động mua ròng mạnh của khối ngoại lên tới 1278 tỷ (1208 tỷ trên HSX và 70 tỷ trên HNX).

Trong tháng 7, khối ngoại tập trung mua ròng HPG, VCB, CTG, SSI, PVT, bán ròng mạnh HSG, MSN, PVD, KSB, HBC trên HSX. Trên HNX, khối ngoại mua ròng mạnh nhất là PVS, VND, SCR, VHL, VIX trong khi bán ròng mạnh nhất là NPT, NET, DBC, VNR, DXP. Giao dịch đáng chú ý trong tháng là của MSN khi mà nhà đầu tư nước ngoài chỉ cần 2 phiên bán ròng trong ngày cuối tháng với khối lượng 1.1 triệu và 600 nghìn đơn vị đã đưa cổ phiếu này lên vị trí thứ 2. Ngoài ra, khối ngoại cũng ngắt mạch bán ròng HPG, VIC và chuyển sang mua ròng 2 cổ phiếu này, đồng thời đưa VNM vào top bán ròng lần đầu tiên kể từ đầu năm 2016.

Đồ thị 17

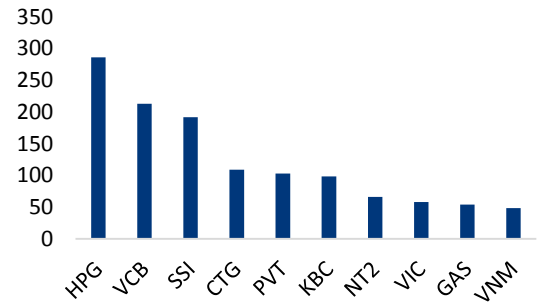
Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên HSX



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 18

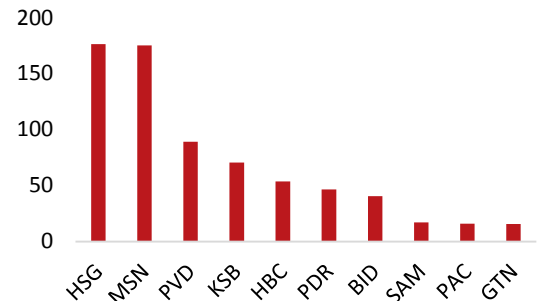
10 cổ phiếu NN mua ròng nhất trong tháng



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 19

10 cổ phiếu NN bán ròng nhất trong tháng



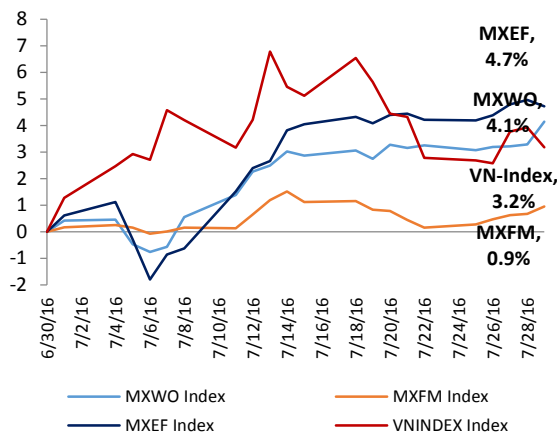
Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 8/2016

Các thị trường thế giới đồng loạt hồi phục sau sự kiện Brexit. Xu hướng tăng điểm kéo dài đến hết tháng với sự hỗ trợ từ KQKD quý II và thông tin FED giữ nguyên lãi suất trong kỳ họp cuối tháng 7. Chỉ số MSCI khu vực thị trường mới nổi dẫn đầu đà tăng trưởng với mức tăng 4.7%, chỉ số MSCI toàn cầu cũng tăng mạnh 4.1%.

Đồ thị 20

Các chỉ số chứng khoán chủ chốt tháng 7 (USD)

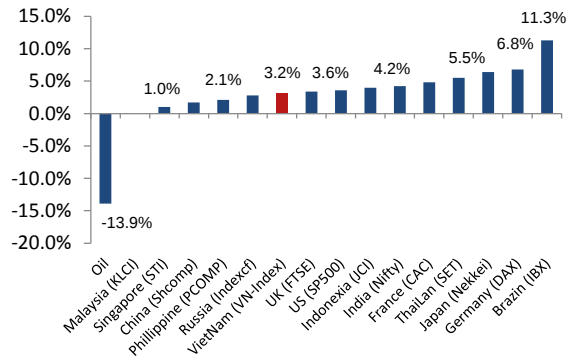


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Cùng với nhận định của FED về thị trường lao động Mỹ đã tăng trưởng mạnh mẽ trở lại, chi tiêu tiêu dùng tăng mạnh và những rủi ro ngắn hạn đe dọa triển vọng của kinh tế Mỹ giảm, thị trường chứng khoán Mỹ, Đức, Pháp, Anh giữ đà tăng trên 3%, đóng góp chủ yếu cho mức tăng MSCI toàn cầu. Chỉ số chứng khoán Brazil dẫn đầu đà tăng của nhóm thị trường mới nổi với mức tăng 14.4%. Trong khu vực, chỉ số chứng khoán Thailand và Indonexia có mức tăng tốt lần lượt 5.5% và 4%.

Đồ thị 21

Diễn biến các thị trường chủ chốt tháng 7



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hoạt động mua ròng của khối ngoại đẩy mạnh trong tháng 7, giúp các thị trường khu vực duy trì đà tăng trưởng.

Bảng 5

Khối ngoại mua bán ròng khu vực tháng 7

Quốc gia	GD tháng 7 (triệu USD)	GD quý II (triệu USD)	Năm 2016
India	1,689	1,533	4,645
Indonesia	905	405	2,029
Japan	(259)	10,443	(51,908)
Philippine	418	489	1,074
Korea	3,677	2,240	7,286
Sri Lanka	10	(29)	(29)
Taiwan	5,384	756	12,062
Thailand	1,266	307	2,326
Pakistan	23	59	(18)
Vietnam	43	(33)	(38)

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

TTCK Việt Nam duy trì đà tăng trưởng tốt, vượt qua ngưỡng cản 640 điểm như dự báo trong Báo cáo tháng 6. VN-Index lập đỉnh tại 675 điểm, mức cao nhất trong 8 năm và đóng cửa tại mức 652 điểm. Thanh khoản cải thiện mạnh với sự tham gia tích cực của NĐT trong nước. Thị trường có sự phân hóa mạnh.

Nhóm cổ phiếu tâm điểm của thị trường trong tháng 7:

- 3 cổ phiếu tăng điểm dẫn đầu đóng góp bằng số điểm tăng của VN-Index trong tháng, trong đó VNM (9.9%), VCB (12%), và VIC (4.2%) đóng góp 17 điểm.

- Nhóm các ngành và cổ phiếu tăng điểm: Ngành Thép (HPG+12.4%, DTL+40.8%, TLH+17.8%), Ngân hàng (VCB+14.2%, CTG+6%), Nhựa (BMP+11.6%, AAA+18.7%) tiếp tục đà tăng từ tháng trước. Nhóm các cổ phiếu chưa tăng hoặc tăng kém so với thị trường đã chuyển động giá tích cực như ngành Chứng khoán (SSI+10.1%, BSI+19.3%, VND+14.5%) và Thủy Sản (VHC+15.4%, HVG+15.6%)
- Nhóm các ngành và cổ phiếu giảm điểm: Ngành Dầu khí (GAS, PVD, PVS, PVC, ...) do giá dầu giảm; cổ phiếu nhóm Ô tô giảm mạnh (HAX, HHS, HTL, ...) do kết quả kinh doanh giảm mạnh và nhóm các cổ phiếu tăng mạnh với KQKD không tương xứng hoặc có thông tin tiêu cực (TTF, EVE, KTS, ...)

Tháng vừa qua, chúng tôi ra Báo cáo triển vọng ngành quý 3 và cả năm 2016 ([Link](#)), trong đó đánh giá khả quan với các ngành Bất động sản, Xây dựng, Vật liệu xây dựng, công nghệ, Cảng biển, Dệt may, Điện, Sữa và Cáp Điện. Các cổ phiếu tư vấn trong tháng, PVT ([Link](#)) có vận động giá tích cực tuy nhiên BMI ([Link](#)) và MBB ([Link](#)) trong giai đoạn tích lũy. Những cổ phiếu có báo cáo cập nhật hiệu suất tốt trong tháng như APC, NKG, PVT, DGC, SVC, SMC và VKC.

Bảng 6

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 8/2016:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Các giải pháp hỗ trợ kinh tế, đạt mục tiêu tăng trưởng 6.7%	Tích cực
Kết quả kinh doanh quý II	Tích cực
Hậu Brexit, ảnh hưởng đến hoạt động xuất khẩu	Tiêu cực trong ngắn hạn
Giá dầu có xu hướng giảm khi kinh tế thế giới tăng trưởng thấp	Tiêu cực
Các chỉ số định giá P/E, và P/B ở mức cao trong nhiều năm	Thị trường cần thời gian điều chỉnh, tích lũy
Kinh tế Trung Quốc hồi phục không rõ ràng, thiếu bền vững	Tiêu cực xuất khẩu, và tỷ giá

Nguồn: BSC Research

Trong những tháng cuối năm, ngoại trừ rủi ro từ sự tăng trưởng chậm của Trung Quốc thì các yếu tố rủi ro thế giới với thị trường chưa rõ rệt. FED nhiều khả năng vẫn duy trì mức lãi suất hiện tại đến cuối năm và dòng dòng vốn ngoại sẽ còn chuyển dịch vào khu vực thị trường mới nổi và thị trường biên, các thị trường đang có mức định giá thấp. Dù vậy thông tin kinh tế vĩ mô và hoạt động điều hành kinh tế của Chính phủ mới mới là yếu tố tâm điểm của thị trường trong 5 tháng cuối năm.

Kinh tế vĩ mô đang gặp thách thức hơn nhiều so với thời điểm 2015. Mục tiêu tăng trưởng GDP 6.7% gặp thách thức không nhỏ khi 6 tháng đầu năm chỉ đạt 5.5% và cần phải đạt 7.6% vào 6 tháng cuối năm. Trong khi lạm phát có dấu hiệu quay trở lại. CPI 7 tháng đạt 2.48%, tăng mạnh so với mức 0.6% năm 2015. Diễn biến lạm phát còn tiềm ẩn những yếu tố gia tăng khó lường do việc điều chỉnh giá y tế vào tháng 8, 10, 11 và 12, tăng dịch vụ giáo dục, biến động giá xăng dầu và độ trễ của chính sách tiền tệ nơi lỏng.

Tăng trưởng sụt giảm không chỉ từ sự giảm sút trong lĩnh vực khai khoáng khi giá dầu giảm, lĩnh vực nông – lâm – ngư nghiệp do biến đổi khí hậu mà còn đến từ hoạt động xuất khẩu. Xuất khẩu là động lực tăng trưởng quan trọng của kinh tế Việt Nam trong nhiều năm qua nhưng đang có dấu hiệu đi xuống. Kim ngạch XK đến giữa tháng 7/2016 chỉ tăng 6.5% so với cùng kỳ, sụt giảm khá mạnh so với mức tăng bình quân 18%/ năm trong giai đoạn 2011-2015.

Đứng trước thực trạng kinh tế, Chính phủ mới vẫn khẳng định quyết tâm đạt mức cao nhất Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 2016. Trong thực tế, Chính sách tài khóa vẫn còn nhiều dư địa cho tăng trưởng khi TPCP huy động được 187.700 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm trong khi chỉ giải ngân được 23% kế hoạch so với mức 34% cùng kỳ năm 2015. Ngoài ra lượng TPCP phát hành cũng điều chỉnh tăng so với kế hoạch. Cởi trói nút thắt ở thủ tục hành chính,

thủ tục đầu tư xây dựng cơ bản để đẩy mạnh giải ngân sẽ đóng góp cho tăng trưởng.

Cùng với đó, chính sách tiền tệ tiếp tục được nới lỏng có kiểm soát. Thanh khoản hệ thống ngân hàng cải thiện từ cuối quý II có nguồn gốc từ tình trạng dư thừa tạm thời tiền đồng sau khi NHNN mua vào khoảng 8 tỷ USD. Theo Tổng cục Thống kê công bố mới đây, tăng trưởng M2 tính đến 20/6 đạt mức 8.07% so với mức tăng cùng kỳ 5.09% và tăng trưởng huy động vốn của các tổ chức tín dụng đạt 8.23% so với 4.58% cùng kỳ. Tăng trưởng tín dụng cùng thời điểm ở mức 6.2% cùng thời điểm, sau đó công bố lại ở mức 8.16% cuối 6 tháng 2016, cao hơn mức 7.86% cùng kỳ. Thanh khoản dồi dào giúp cho các NHTM mua 80.000 tỷ TPCP và NHNN cũng chủ động phát hành tín phiếu khoảng 40.000 tỷ. Lượng dư tiền dư vẫn còn khá lớn, giúp thanh khoản cải thiện và góp phần ổn định mặt bằng lãi suất. Mục tiêu tăng trưởng tín dụng 18%-20% năm nay hoàn toàn khả thi.

Kinh tế vĩ mô khó khăn phần nào ảnh hưởng đến triển vọng thị trường chứng khoán tuy nhiên điều này lại được bù đắp bởi các chính sách theo đuổi tăng trưởng kinh tế. Thực trạng hiện tại phù hợp cho một thị trường chứng khoán tăng trưởng. Bên cạnh đó, quan điểm về vai trò của TTCK với tăng trưởng nền kinh tế cũng được xác lập rõ ràng qua phát biểu của Phó Thủ tướng phụ trách kinh tế: “ 5 năm tới, nền kinh tế nước ta cần một lượng vốn để duy trì và nâng cao chất lượng tăng trưởng. TTCK phải bật lên, trở thành kênh dẫn vốn dài hạn, song song với kênh dẫn vốn ngắn hạn là hệ thống ngân hàng. Quy mô vốn hóa 36% GDP, mục tiêu Chính phủ đưa quy mô vốn hóa TTCK đạt 70% GDP vào năm 2020”. Trong thực tế vốn hóa/GDP 36% của TTCK Việt Nam còn khá khiêm tốn so với các quốc gia khu vực Singapore (104%), Thái Lan (107%), Malaysia (83%), Indonesia (70%) và Phillipine (68%). Với định hướng rõ ràng, tiềm năng tăng trưởng của TTCK còn rất lớn khi quá trình cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước tại doanh nghiệp cổ phần

và niêm yết được đẩy mạnh trong những năm tới. Thị trường sẽ còn đón nhiều cổ phiếu chất lượng. Cơ hội đầu tư trên thị trường được mở rộng với quy định mở room tối đa cho NĐT nước ngoài theo Nghị định 60. Không chờ quá trình này diễn ra, thị trường M&A với sự tham gia tích cực của khối ngoại đang được đẩy mạnh tại Việt Nam. Giá trị M&A năm 2015 đạt mức kỷ lục 5.2 tỷ USD. Trong 7 tháng đầu năm 2016 giá trị M&A đạt 3 tỷ USD, tăng 28% so cùng kỳ. M&A dự báo có thể đạt 6 tỷ trong năm 2016. Kỳ vọng về một thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển mạnh trong 4 năm tới khá sáng sủa và cơ hội đầu tư đang rộng mở.

Trên cơ sở đánh giá các thông tin thị trường, kịch bản của VN-Index đề xuất tham khảo trong tháng 8:

Thị trường trong tháng 8 dự báo tiếp tục xu hướng điều chỉnh trong nửa đầu tháng, tích lũy tạo nền và tăng lại trong nửa cuối tháng 8. VN-Index nằm trong khoảng giá từ 600 – 650 điểm. Những vùng điểm hỗ trợ quan trọng trong tháng 630 và 610 điểm, trong khi kháng cự lần lượt 650 và 680 điểm.

Định hướng đầu tư tháng 8, 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 quý II tốt, triển vọng kinh doanh tích cực có mức điều chỉnh giá phù hợp;
- Nhóm cổ phiếu triển vọng tích cực theo chu kỳ như BĐS, Xây dựng, VLXD, Cảng biển, Điện;
- Nhóm cổ phiếu cơ bản, cổ tức cao, beta thấp;
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các báo cáo Triển vọng ngành Q32016 ([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>

