

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 tăng lên 52.2 điểm, tăng từ 51.9 trong tháng 7. Hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng trong suốt 9 tháng qua.
- Doanh thu bán lẻ và dịch vụ có dấu hiệu chững lại khi giảm nhẹ 0.3%, và tăng 8.8% yoy. CPI tăng 0.1% do nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng giá, đưa mức tăng chung 2.58% trong 8 tháng.
- FDI tiếp tục là điểm sáng với mức thực hiện 9.8 tỷ USD, tăng 8.9% yoy. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo chiếm 68.7% vốn đăng ký. Số vốn đăng ký đạt 9.8 tỷ USD tăng 24.3% cùng kỳ.
- Cán cân thương mại xuất siêu 200 triệu USD, tính chung 8 tháng xuất siêu 2.4 tỷ USD.
- Tỷ giá USD ổn định giao động từ 22.270 – 22.302 đồng, nguồn cung dồi dào tạo điều kiện cho NHNN mua dự trữ. Mặt bằng lãi suất ổn định, tăng nhẹ ở kỳ hạn dài hạn.

Thị trường chứng khoán

- VN-Index có mức tăng 3.4%, vượt trội so với mức tăng 0.8% của HNX-Index nhờ sự tăng giá của các cổ phiếu lớn như VNM, GAS. Thị trường có sự phân hóa rõ rệt.
- Thanh khoản tháng 8 đạt 2.882 tỷ/phiên, giảm 18% MoM. Khối ngoại bán mạnh cũng khiến thanh khoản khối nội giảm sút so với tháng trước.
- P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt 16,33 và 10.7. Giữ nguyên thứ hạng so tháng trước, P/E VN-Index đang về mức trung bình khu vực trong khi HNX-Index ở mức thấp và giảm so đầu năm.
- Khối ngoại bán ròng mạnh 1.909 tỷ, so với giá trị mua ròng 1.278 tỷ tháng 7.

Nhận định thị trường tháng tới

- **Xu hướng thị trường dự báo sẽ có sự điều chỉnh và đi ngang tạo đà trong 2 tuần đầu tháng 9 và sẽ có bứt tốc tăng lại vào nửa cuối tháng 9. VN - Index dự báo nằm trong khoảng giá từ 650 – 680 điểm. Những vùng điểm hỗ trợ quan trọng trong tháng 648 và 622 điểm, trong khi kháng cự tại 680 điểm**
- Định hướng đầu tư tháng 9, 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, dự báo triển vọng kinh doanh quý III tích cực. Tuy nhiên lưu ý tránh mua vào nhóm cổ phiếu trong danh mục ETF trong 2 tuần đầu tháng 9;
 - Nhóm cổ phiếu triển vọng tích cực theo chu kỳ như BĐS, Xây dựng, VLXD, Cảng biển, Điện;
 - Nhóm cổ phiếu SCIC thoái vốn và mở room cho NĐT nước ngoài;
 - Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC được đề cập trong các 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 08/2016

Tăng trưởng kinh tế

- Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng Tám ước tính tăng 7,3% so với cùng kỳ năm trước;
- Tỷ lệ tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo bình quân 7 tháng năm 2016 là 69,1%,

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng Tám ước tính tăng 7,3% so với cùng kỳ năm trước, trong đó ngành khai khoáng giảm 5,1%; công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 10,6%; sản xuất và phân phối điện tăng 11,9%; cung cấp nước và xử lý nước thải, rác thải tăng 6,1%.

Trong 8 tháng năm nay, một số sản phẩm công nghiệp có chỉ số sản xuất tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Ti vi tăng 83,2%; thép cán tăng 22,3%; ô tô tăng 21,8%; thức ăn cho gia súc tăng 21,3%; sắt, thép thô tăng 15,9%; xi măng tăng 15,2%; khí hóa lỏng (LPG) tăng 13,8%; thép thanh, thép góc tăng 13,5%.

Tỷ lệ tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo bình quân 7 tháng năm 2016 là 69,1%, trong đó một số ngành có tỷ lệ tồn kho cao: Sản xuất sản phẩm từ kim loại đúc sẵn 130,8%; sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu 113,4%; sản xuất hóa chất và sản phẩm hóa chất 105,7%; sản xuất chế biến thực phẩm 91,1%.

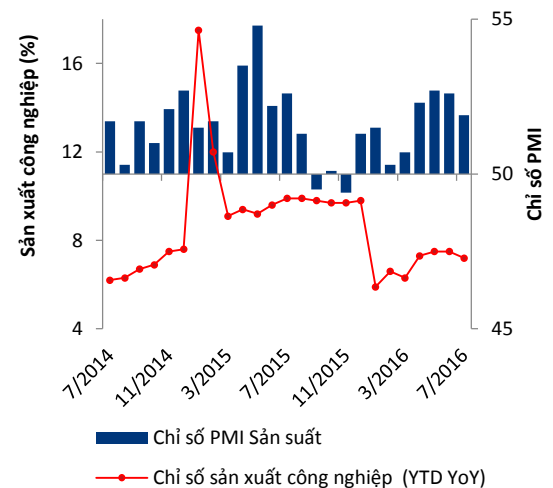
Chỉ số PMI duy trì đà tăng trong 9 tháng liên tiếp. Chỉ số PMI đạt 52.2 điểm, được hỗ trợ bằng mức tăng nhanh hơn của việc làm và tồn kho hàng mua.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Tám ước tính đạt 292,8 nghìn tỷ đồng, giảm 0,3% so với tháng trước và tăng 8,8% so với cùng kỳ năm trước, trong đó: Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 223,6 nghìn tỷ đồng, tăng 0,6% và tăng 9,5%; doanh thu dịch

vụ lưu trú, ăn uống đạt 33,8 nghìn tỷ đồng, giảm 4% và tăng 4,6%; doanh thu du lịch lữ hành đạt 3 nghìn tỷ đồng, giảm 5,4% và tăng 0,5%; doanh thu dịch vụ khác đạt 32,4 nghìn tỷ đồng, giảm 2% và tăng 9,2%.

Đồ thị 1

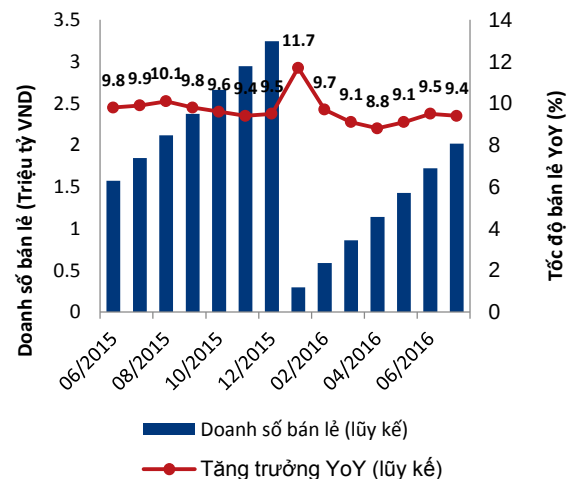
Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Đồ thị 2

Doanh số bán lẻ



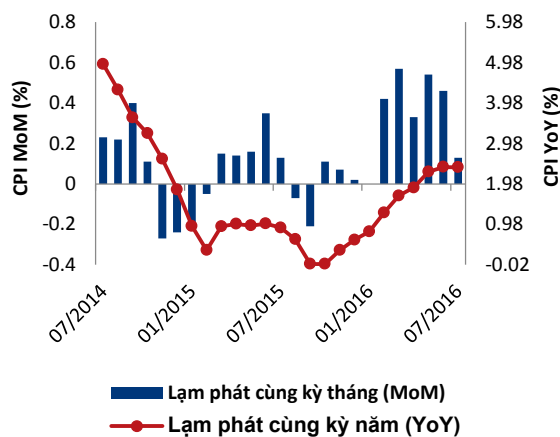
Nguồn: GSO, BSC Research

Lạm phát

- Lạm phát cơ bản tháng 8/2016 tăng 0,09% so với tháng trước và tăng 1,83% so với cùng kỳ năm trước;
- Yếu tố chính khiến CPI tháng 8 tăng là nhóm thuốc và dịch vụ y tế.

Đồ thị 3

Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC Research

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 8/2016 tăng 0,1% so với tháng trước, trong đó nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng cao nhất với 6,18% (dịch vụ y tế tăng 8,12%).

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 8 tăng là nhóm thuốc và dịch vụ y tế, 16 tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương[13] thực hiện điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế bước 2 theo Thông tư liên tịch số 37/2015/TTLT-BYT-BTC ngày 29/10/2015 của Bộ Y tế và Bộ Tài chính tác động làm CPI chung tăng khoảng 0,28%. Ngoài ra, nhóm giáo dục tăng 0,47%, trong đó dịch vụ giáo dục tăng 0,5% do có 9 tỉnh, thành phố thực hiện lộ trình tăng học phí theo Nghị định số 86/2015/NĐ-CP ngày 02/10/2015 của Chính Phủ.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

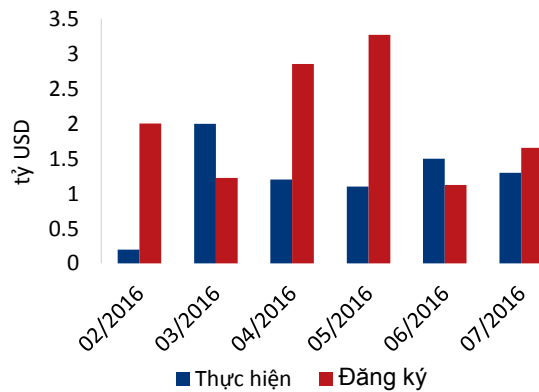
- Tổng vốn đăng ký của các dự án cấp mới và vốn bổ sung trong 8 tháng năm nay đạt 14366,7 triệu USD, tăng 7,7% so với cùng kỳ năm trước.
- Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài lớn nhất với số vốn đăng ký của các dự án được cấp phép.
- Hàn Quốc là nhà đầu tư lớn nhất với 3840,8 triệu USD, chiếm 39,2% tổng vốn đăng ký cấp mới

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 8 tháng ước tính đạt 9,8 tỷ USD, tăng 8,9% so với cùng kỳ năm 2015.

Đầu tư trực tiếp của nước ngoài từ đầu năm đến thời điểm 20/8/2016 thu hút 1619 dự án cấp phép mới với số vốn đăng ký đạt 9795,6 triệu USD, tăng 32,8% về số dự án và tăng 24,3% về vốn đăng ký so với cùng kỳ năm 2015.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Trong 8 tháng năm nay, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài lớn nhất với số vốn đăng ký của các dự án được cấp phép mới đạt 6734,6 triệu USD, chiếm 68,7% tổng vốn đăng ký cấp mới; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 859,3 triệu USD, chiếm 8,8%; các ngành còn lại đạt 2201,7 triệu USD, chiếm 22,5%.

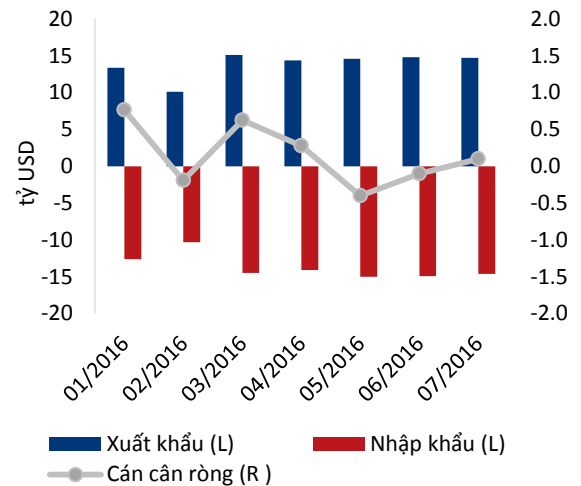
Thương mại, Xuất nhập khẩu

- Tháng Tám ước tính xuất siêu 200 triệu USD, tính chung 8 tháng xuất siêu 2,45 tỷ USD (cùng kỳ năm 2015 nhập siêu 3,6 tỷ USD).

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng Tám ước tính đạt 15,20 tỷ USD, tăng 2% so với tháng trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 4,54 tỷ USD, tăng 2,8%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 10,66 tỷ USD, tăng 1,6%.

Đồ thị 5

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



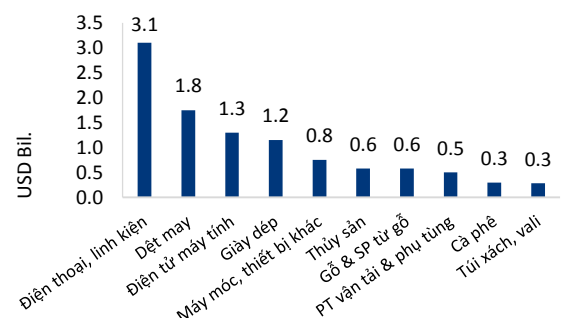
Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng Tám ước tính đạt 15,00 tỷ USD, tăng 4,6% so với tháng trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 6,15 tỷ USD, tăng 4,9%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 8,85 tỷ USD, tăng 4,4%.

Về thị trường xuất khẩu 8 tháng, Hoa Kỳ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với 24,6 tỷ USD, tăng 13% so với cùng kỳ năm 2015. Tiếp đến là EU đạt 21,9 tỷ USD, tăng 8,8%; Trung Quốc đạt 12,6 tỷ USD, tăng 15%; Nhật Bản đạt 9,3 tỷ USD, tăng 0,2%; Hàn Quốc đạt 7 tỷ USD, tăng 30,7%. Riêng xuất khẩu sang thị trường ASEAN đạt 11,1 tỷ USD, giảm 10% do xuất khẩu dầu thô sang thị trường này giảm mạnh.

Đồ thị 6

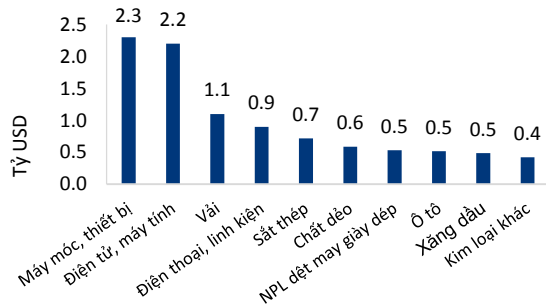
Top 10 mặt hàng xuất khẩu (tỷ USD)



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 8 tháng năm nay nhập khẩu từ một số thị trường chủ yếu giảm so với cùng kỳ năm trước, trong đó nhập khẩu từ Trung Quốc đạt 31,6 tỷ USD, giảm 2,8% so với cùng kỳ năm 2015[11]; ASEAN đạt 15,2 tỷ USD, giảm 3,4%; Nhật Bản đạt 9,5 tỷ USD, giảm 2,5%; EU đạt 6,9 tỷ USD, giảm 0,2%; Hoa Kỳ đạt 5,2 tỷ USD, giảm 3,3%. Riêng nhập khẩu từ Hàn Quốc đạt 20,3 tỷ USD, tăng 9,3% do nhập khẩu mặt hàng xăng và điện tử, máy tính, linh kiện tăng mạnh.

Kim ngạch xuất khẩu một số mặt hàng chủ lực tăng so với cùng kỳ năm trước: Điện thoại và linh kiện đạt 22,3 tỷ USD, tăng 10,6%; hàng dệt may đạt 15,5 tỷ USD, tăng 4,2%; điện tử, máy tính và linh kiện đạt 11,1 tỷ USD, tăng 11,2%; giày dép đạt 8,6 tỷ USD, tăng 8,1%; máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt 6,2 tỷ USD, tăng 20,6%; thủy sản đạt 4,3 tỷ USD, tăng 4,8%; cà phê đạt 2,2 tỷ USD, tăng 19,6%; túi xách, vali, mũ, ô dù đạt 2,2 tỷ USD, tăng 12,1%; hạt điều đạt 1,8 tỷ USD, tăng 13,3%; rau quả đạt 1,6 tỷ USD, tăng 28%.

Kim ngạch nhập khẩu một số mặt hàng giảm: Máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt 17,7 tỷ USD, giảm 4,2%; điện thoại và linh kiện đạt 6,5 tỷ USD, giảm 9,2%; nguyên phụ liệu dệt may, giày dép đạt 3,4 tỷ USD, giảm 0,3%; xăng dầu đạt 3 tỷ USD, giảm 17,1% (lượng tăng 22,9%); thức ăn gia súc và nguyên phụ liệu đạt 2,1 tỷ USD, giảm 5,8%; hóa chất đạt 2 tỷ USD, giảm 5,1%; gỗ và sản phẩm gỗ đạt 1,1 tỷ USD,

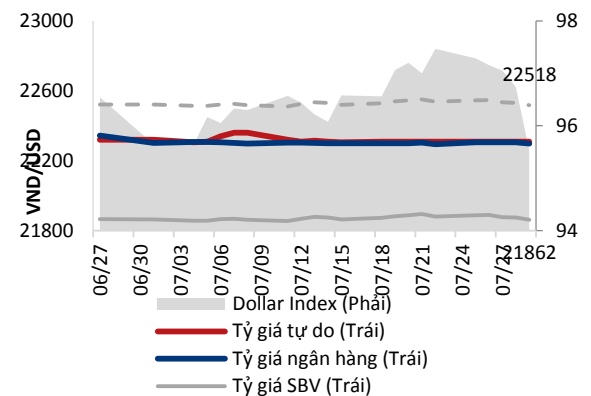
giảm 21,2%; phân bón đạt 748 triệu USD, giảm 18,6%.

Thị trường ngoại hối

- Chỉ số giá đô la Mỹ tháng 8/2016 giảm 0,05% so với tháng trước; giảm 1,07% so với tháng 12/2015 và tăng 1,84% so với cùng kỳ năm 2015.
- Giá vàng trong nước tăng theo biến động của giá vàng thế giới. Chỉ số giá vàng tháng 8/2016 tăng 1,72% so với tháng trước; tăng 17,54% so với tháng 12/2015 và tăng 17,50% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 8

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Tỷ giá USD/VND các NHTM ổn định. Tỷ giá trung tâm áp dụng cho ngày 31/08/2016 tại mức 21.921 VND. Tỷ giá USD/VND giao động trong khoảng 22.270-22.302, tính chung 8 tháng (tháng 8/2016 so với tháng 12/2015) giảm 1,07% (trong khi cùng kỳ năm 2013 tăng 1,59%, năm 2014 tăng 0,42%, năm 2015 tăng 2,33%).

Chỉ số giá USD trên thị trường thế giới suy giảm sâu trong tuần giữa tháng hướng về mốc 94, phục hồi dần vào cuối tháng chốt tại vùng trên 96, dao động hiện tại quanh mốc 96.00, nằm thấp hơn biên độ giao động trong tháng 7.

Ngân hàng - Lãi suất

- Ngân hàng Nhà nước đã điều hành cung tiền hợp lý tạo điều kiện để ổn định mặt bằng lãi suất và phấn đấu 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 liên ngân hàng duy trì xu hướng giảm mạnh đối với các kỳ hạn.** Lãi suất trung bình kỳ hạn qua đêm giảm nhẹ nhất 0,46% xuống mức 0,59%/năm. Tiếp đó, lãi suất kỳ hạn một tuần và hai tuần giảm lần lượt 0,54% và 0,47% về mức 0,67% và 0,92%/năm.

Bảng 2
So sánh mức lãi suất cho vay các kỳ hạn

Kỳ hạn	2015	2016M8	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	2016M8	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 - 7,6	0,10
USD			
Dân cư	0	0	0
Tổ chức	0	0	0

Nguồn: SBV, BSC Research

Lãi suất liên ngân hàng cũng giảm về mức thấp khi thanh khoản hệ thống khá dồi dào. Trong tháng 8, Ngân hàng nhà nước đã hút ra 130 nghìn tỷ từ phát hành tín phiếu để trung hòa lượng cung tiền mua USD.

Hiện nay, mặt bằng LS huy động VND ở mức 4,5-5,4%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng; 5,4-6,5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng đến dưới 12 tháng; kỳ hạn trên 12 tháng ở mức 6,4-7,6%/năm.

Dự báo vĩ mô tháng 9/2016

Bức tranh vĩ mô tháng 9 có thể ảnh hưởng bởi một số tác động sau (1) Theo dự báo nhiều khả năng áp lực tăng lãi suất của Cục Dự trữ Liên Bang Mỹ (FED) có thể ảnh hưởng đến việc điều chỉnh tỷ giá, một phần gây tác động đến việc có thay đổi đến việc thay đổi lãi suất huy động trong những tháng cuối năm hay không (2) Nền kinh tế Trung Quốc theo dự báo có thể sẽ tăng chậm ở mức 6.6% do giảm nhu cầu đầu tư bên ngoài cũng như hoạt động đầu tư tư nhân đang giảm đi, điều này có thể sẽ tiếp diễn cho sự mất giá của đồng Nhân dân tệ trong những tháng cuối năm. Hiện tại điều này vẫn tác động đến Việt Nam theo hướng giảm xuất khẩu của Việt Nam trong khi nhập khẩu của Trung Quốc vẫn chiếm phần lớn, có thể tạo ra áp lực nhập siêu trong những tháng cuối năm. Tuy nhiên, việc Đồng Nhân dân tệ mất giá, cũng có thể hạ chi phí sản xuất những mặt hàng nhập khẩu từ Trung Quốc.

Bảng 3

Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2016M2	2016M3	2016M4	2016M5	2016M6	2016M7	2016M8
GDP YoY (%)	-	5.46	-	-	-	5.55	5.55
GDP ytd YoY (%)	-	5.46	-	-	-	5.55	5.55
PMI	50.3	50.7	52.3	52.7	52.6	51.9	52.2
IIP YoY (%)	7.9	6.2	7.9	7.8	7.4	7.2	7.3
IIP ytd YoY (%)	6.6	6.3	7.3	7.5	7.5		
Retail Sales YoY (%)	6.6	8.8	8.5	9	11		
Retail Sales ytd YoY (%)	9.7	9.1	8.8	9.1	9.5		
Retail Sales (đc giá) (%)	8.3	7.9	7.5	7.8	7.5		
CPI MoM (%)	0.42	0.57	0.33	0.54	0.46	0.13	0.1
CPI YoY (%)	1.27	1.69	1.33	2.28	2.4	2.39	2.57
FDI đăng ký (tỷ USD)	2	1.23	2.85	3.27	1.23	1.665	
FDI giải ngân (tỷ USD)	0.2	2	1.2	1.16	1.5	1.3	
Xuất khẩu (tỷ USD)	10.1	15.1	14.1	14.6	14.8	14.7	15.2
Nhập khẩu (tỷ USD)	10.3	14.5	14	15	14.9	14.6	15
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.19	0.62	0.1	-0.4	-0.1	0.1	0.2
Tỷ giá (VND/USD)	22,325	22,300	22,294	22,400	22,177	22.47	21.91
Tăng trưởng tín dụng (%)	0.39	1.54	3.57	-	-	-	-
Nợ xấu (%)	-	-	-	-	-	-	-

Nguồn: BSC Research

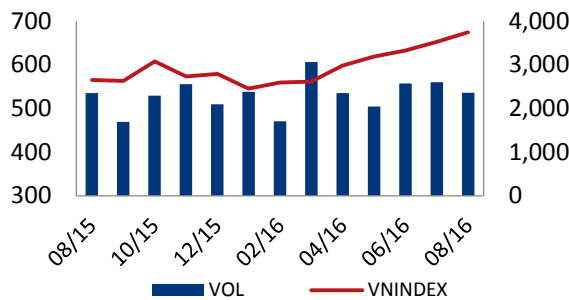
Thị trường chứng khoán tháng 8/2016

Tổng quan thị trường

Mặc dù cả hai chỉ số chính đều tăng điểm nhưng VN-Index lại có mức tăng vượt bậc so với HNX-Index. Chốt phiên giao dịch cuối cùng của tháng 8, VN-Index đóng cửa ở mức 674.6 (+3.4% MoM) trong khi HNX-Index đóng cửa ở mức 84.4 (+0.8% MoM). VN-Index giao dịch khá sôi động trong tháng 8 khi chấm dứt nhịp điều chỉnh ngắn hạn ở mức 622.5 trong tuần đầu tiên của tháng 8 và hồi phục để thử thách vùng đỉnh cũ 675-680. HNX-Index cũng kết thúc nhịp điều chỉnh ngắn hạn ở mức 80.4, tuy nhiên, đà phục hồi của HNX-Index lại kém hơn nhiều so với VN-Index (VN-Index tăng 8.4% từ đáy ngắn hạn trong khi HNX-Index chỉ tăng 4.8%).

Đồ thị 9

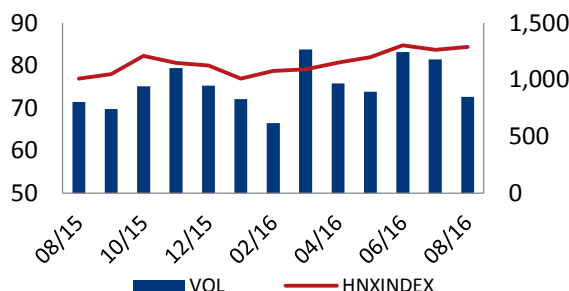
Diễn biến VN-Index



Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 10

Diễn biến HNX-Index



Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

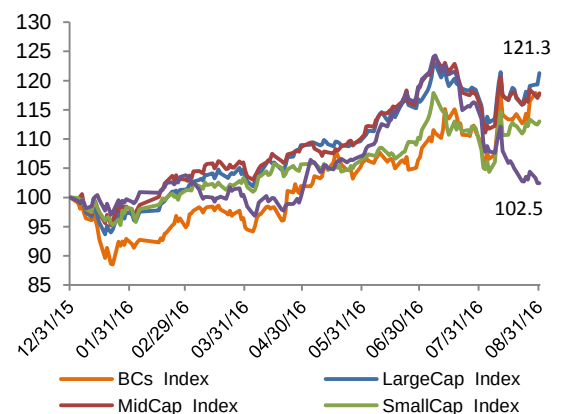
VN-Index hồi phục ấn tượng trong tháng nhưng thị trường có sự phân hóa khá lớn và không phải nhóm ngành nào cũng được hưởng lợi từ biến động thị trường. Nhóm thương mại (-4.9%), bất động sản (-4.8%), chứng khoán (-3.1%), sản xuất kinh doanh (-2.9%) và khoáng sản (-1.1%) đi ngược lại đà tăng điểm chung của thị trường trong khi nhóm thép (+10.5%), dược phẩm (+9.3%) và công nghệ (+8.9%) tăng điểm mạnh nhất thị trường. Nhóm Ngân hàng, chứng khoán sau khi tăng điểm tốt trong tháng 7 đã quay đầu điều chỉnh trong tháng 8. Ở chiều ngược lại, các nhóm xây dựng, năng lượng, giáo dục, thủy sản, nhựa và vận tải vẫn tiếp tục duy trì đà tăng trưởng từ tháng trước.

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. Nhóm Bluechip (+5.64%) tiếp tục là nhóm tăng điểm mạnh nhất giúp VN-Index hồi phục trong tháng. Các nhóm Largecap, Midcap, Smallcap lần lượt có mức tăng điểm +2.42%, 0.05% và 1%. Đáng chú ý, nhóm Penny tiếp tục nổi dài đà trượt giá từ tháng trước với mức giảm trong tháng rất mạnh lên tới 11%.

Đồ thị 11

Biến biến của các nhóm cổ phiếu



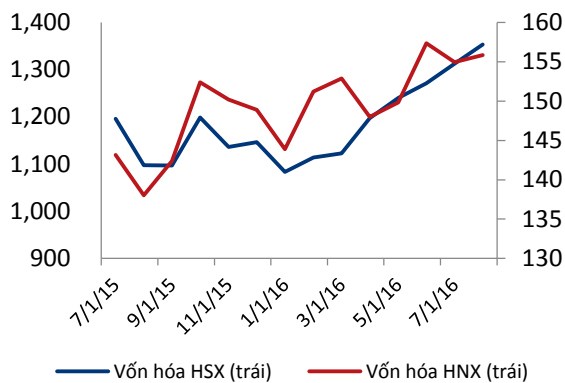
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Quy mô vốn hóa

Vốn hóa thị trường trên cả 2 sàn đạt 1509.24 nghìn tỷ VND tương ứng với hơn 67.92 tỷ USD, tăng 2.8% 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 mạnh, có thể kể đến các mã VNM, VCB, MSN, BVH, GAS, HPG, KDC, HSG. Mức tăng vốn hóa trên 2 sàn cũng có sự khác biệt lớn khi tốc độ tăng vốn hóa trên HSX tăng nhanh 3.1% nhưng tốc độ trên HNX chỉ đạt 0.6%.

Đồ thị 12

Quy mô vốn hóa hai sàn

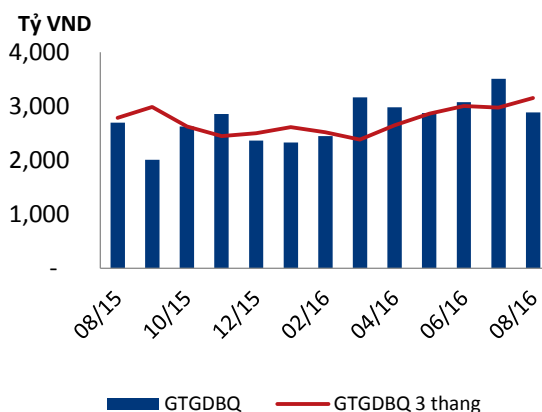


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Đồ thị 13

Giá trị giao dịch bình quân



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giao dịch giảm 18% trong tháng 8/2016 dù vẫn giữ được xu hướng tăng từ đầu năm và duy trì ở mức 2882 tỷ/phiên tương ứng với gần 129 triệu USD/phiên. Thanh khoản trung bình 1 phiên trên 2 sàn đều suy giảm, trong đó thanh khoản trung bình trên HNX giảm 36% trong khi trên VN-Index giảm 12% so với tháng trước đó. Khoảng thời gian VN-Index giao dịch tạo đáy ở 622 và giao dịch tích lũy quanh 665-670 là lúc thanh khoản thị trường yếu nhất trong tháng.

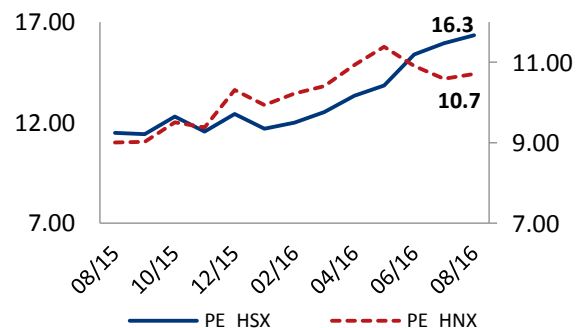
Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 16.33 và 10.7, giữ nguyên thứ hạng tháng trước trong khu vực.

Trong tháng này, P/E của VN-Index và HNX-Index đều tăng so với tháng trước với mức tăng lần lượt là 2.4% và 1.1%. Đáng chú ý, trong khi P/E của VN-Index tăng kém hơn so với mức tăng giá của VN-Index (3.4%) thì P/E của HNX-Index lại tăng mạnh hơn mức tăng giá của HNX-Index (0.8%). Thứ hạng P/E của VN-Index và HNX-Index không thay đổi, lần lượt đứng ở thứ 8 và thứ 2 trong khu vực.

Đồ thị 14

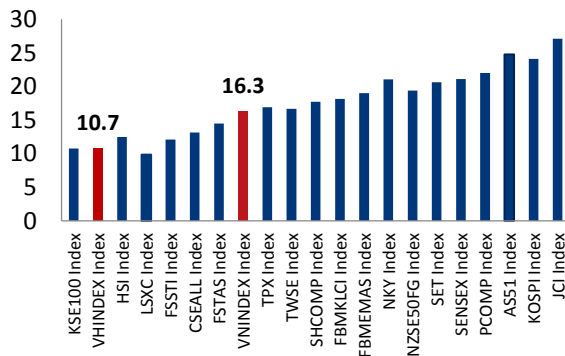
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 15

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



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

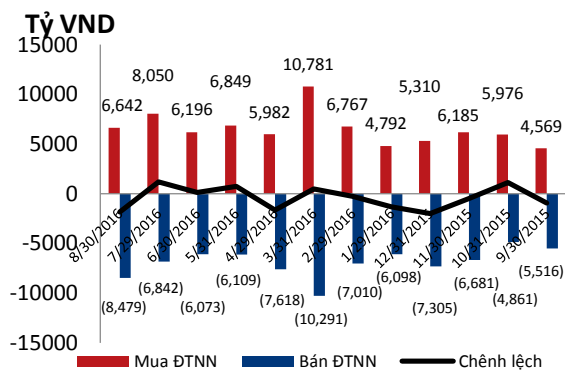
Giao dịch của khối ngoại

Tháng 8 chứng kiến hoạt động bán ròng mạnh của khối ngoại lên tới 1837 tỷ tương đương 82 triệu USD trên HSX, vẫn mua ròng nhẹ 250 tỷ tương đương 11 triệu USD trên HNX.

Trong tháng 8, khối ngoại tập trung mua ròng PVT, KBC, DRC, BVH, VFG bán ròng mạnh VIC, HBC, VNM, MSN và VCB trên HSX. Trên HNX, khối ngoại mua ròng mạnh nhất là PVS, BSV, VND, PTI và NET trong khi bán ròng mạnh nhất là AAA, VNR, SCR, BCC và PVC. Một số điểm đáng chú ý trong giao dịch ròng của khối ngoại trong tháng bao gồm: (1) tiếp mạch bán ròng VNM, (2) dừng mua ròng VIC và HPG (3) lần đầu đưa PVT vào top mua ròng (4) tiến hành mua ròng các cổ phiếu midcap như EVE, PAC.

Đồ thị 16

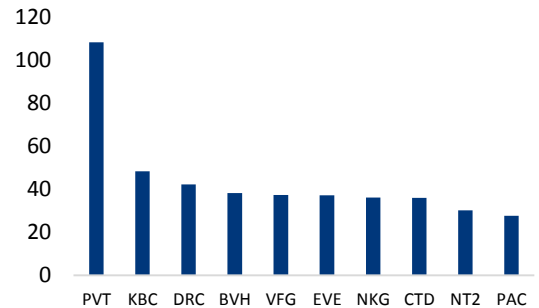
Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên HSX



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 17

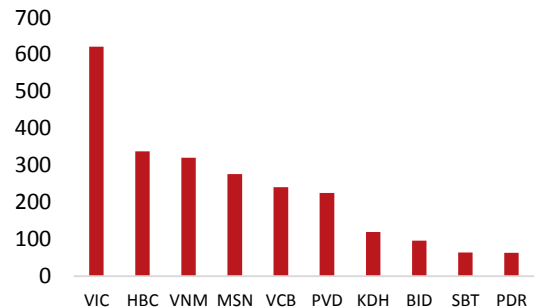
10 cổ phiếu NN mua ròng nhất trong tháng



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 18

10 cổ phiếu NN bán ròng nhất trong tháng



Nguồn: BSC Research

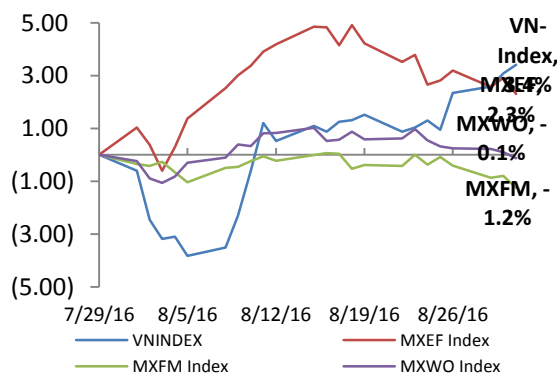
Triển vọng thị trường tháng 9/2016

Thị trường thế giới tăng điểm trong cả tháng nhờ giá dầu hồi phục, các nền kinh tế chủ chốt có chuyển biến tích cực và Ngân hàng Trung Ương các nước duy trì chính sách nới lỏng tiền tệ. Xu hướng giảm dần và mất điểm vào cuối tháng trước thông điệp tăng lãi suất của FED.

Xét về chỉ số chứng khoán MSCI các khu vực, chỉ số MSCI khu vực thị trường mới nổi dẫn đầu đã tăng trưởng với mức tăng 2.3%, chỉ số MSCI toàn cầu giảm -0.1%, chỉ số MSCI khu vực thị trường biên giảm -1.2%.

Đồ thị 19

Các chỉ số chứng khoán chủ chốt tháng 8 (USD)



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thị trường mới nổi dẫn đầu đã tăng tháng thứ 2 liên tiếp nhờ giá dầu hồi phục và dòng tiền quốc tế chuyển dịch hướng đầu tư vào khu vực này.

Bảng 4

Khối ngoại mua bán ròng khu vực tháng 8

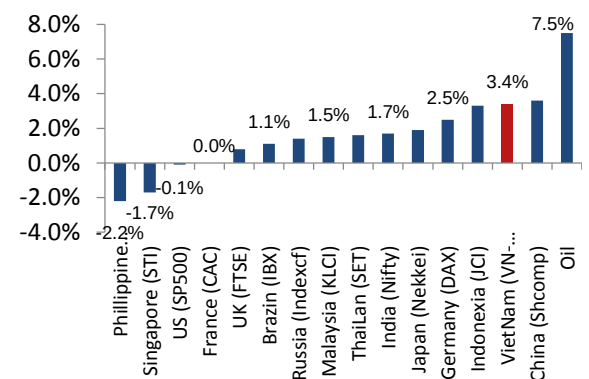
Quốc gia	GD tháng 8 (triệu USD)	GD quý III (triệu USD)	Năm 2016
India	1,325	3,015	5,971
Indonesia	985	1,891	2,875
Japan	(6,257)	(7,386)	(59,102)
Phillipine	(34)	384	1,025
Korea	(75)	4,665	8,014
Sri Lanka	7	17	(25)
Taiwan	2,403	7,787	14,031
Thailand	988	2,255	3,292
Pakistan	(20)	3	(38)
Vietnam	(85)	(41)	(122)

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Xét về chỉ số chứng khoán quốc gia, chỉ số chứng khoán Trung Quốc, Indonexia, Đức, Nhật, Ấn Độ đứng đầu trong nhóm các thị trường chủ chốt tăng điểm theo dõi. Thị trường Phillipine sau 2 tháng tăng mạnh đã điều chỉnh với mức giảm -2.2%.

Đồ thị 20

Diễn biến các thị trường chủ chốt tháng 8



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Bối cảnh thị trường trong và ngoài nước thuận lợi, TTCK Việt Nam tiếp tục tăng điểm, kéo dài chuỗi tăng điểm 7 tháng liên tiếp. VN-Index vẫn duy trì tại vùng đỉnh của 8 năm, tăng 16.5% so đầu năm với thanh khoản tích cực.

Thị trường phân hóa, dòng tiền chưa mở rộng sang các nhóm ngành mới. Nhóm cổ phiếu tâm điểm của thị trường trong tháng 8:

- Mức độ phân hóa thị trường còn lớn hơn tháng 7 khi VNM (+16.9%), GAS (9.4%) đóng góp 19.9 điểm, hơn số điểm tăng 16.7 điểm của VN-Index.
- Nhóm các ngành và cổ phiếu tăng điểm: Ngành Thép (HPG+14.1%, HSG+10.2%, NKG+55.7%), Thực phẩm (VNM+21.3%, KDC+33.2%), Năng lượng (GAS+9.4; VSH+7.7), Dược phẩm (DMC+32.2%, IMP+23.8%). Đây vẫn là những ngành đã có mức tăng giá mạnh từ đầu năm.
- Nhóm các ngành và cổ phiếu giảm điểm: Ngành chứng khoán giảm sau khi tăng mạnh

tháng trước (SSI-6.4%, HCM-7.4%), ngành bất động sản chưa có chuyển biến tích cực (VIC-5.7%, DIG-11.5%), ngành dầu khí giảm ngược chiều với diễn biến hồi phục của giá dầu (PVD-1.2%, PVC-1.74%, duy chỉ có PVS +24.3%)

Tháng vừa qua, chúng tôi ra thực hiện một số báo cáo doanh nghiệp, trong đó các cổ phiếu có diễn biến tích cực MWG ([Link](#)), CTI ([Link](#)). Những cổ phiếu tư vấn có hiệu suất tốt: DAG, BMI, PVI, và VSC.

Sang tháng 9, bối cảnh thế giới dự kiến sẽ có biến động phức tạp hơn sau thông điệp Chủ tịch FED tăng lãi suất sau vài tháng nữa. Khác với biến động mạnh của đồng USD, tăng giá ngay 1.3%, thị trường chứng khoán lại không có phản ứng rõ rệt với thông tin này. Tuyên bố của chủ tịch FED dù vậy đã đẩy lên đồn đoán FED sẽ nâng lãi suất cơ bản trong cuộc họp chính sách tới 21/9/2016. Theo dữ liệu thống kê khả năng tăng lãi suất của Bloomberg, khả năng tăng lãi suất trong kỳ họp 21/9 tăng vọt sau bài phát biểu của chủ tịch FED ngày 26/8 từ mức 32% lên 42% và giảm dần sau đó. Mặt khác, mức tăng lãi suất ở mức 0.25% – 0.5% có khả năng nhất chiếm 64% so với 36% khả năng mức tăng năm từ 0.5% – 0.75%.

Bảng 5

Khả năng FED tăng lãi suất 3 kỳ họp năm 2016

Ngày dự báo	25/8	26/8	31/8
Kỳ họp			
21/09/2016	32%	42%	36%
02/11/2016	38%	47%	41%
14/12/2016	57%	66%	60%

Diễn biến thị trường chứng khoán Mỹ và số liệu thống kê Bloomberg đang cho thấy thị trường chưa đánh giá cao về khả năng tăng lãi suất ngay trong tháng 9. Chúng tôi cũng cho rằng khả năng FED tăng lãi suất trong tháng 9 không cao khi xem xét bước đi thận trọng của FED thời gian qua nhưng nhiều khả năng mức tăng 0.5% sẽ xảy ra vào tháng 11.

Dòng tiền khối ngoại đang có dấu hiệu chững lại ở các nước khu vực và rút ròng ở Việt Nam.

FED tăng lãi suất trong tháng 9 sẽ là yếu tố bất ngờ và tác động không nhỏ đến diễn biến thị trường trong tháng 9.

Bảng 6

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 9/2016:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Chính phủ thúc đẩy các giải pháp, khơi thông các nguồn lực hỗ trợ tăng trưởng kinh tế	Tích cực
Thoái vốn SCIC tại 10 công ty niêm yết, thoái vốn Sabeco và Habeco phải tiến hành niêm yết trước khi bán vốn	Tích cực
Kết quả kinh doanh dự kiến quý II	Tích cực
Giá dầu quay lại vùng đỉnh, OPEC hợp hỗ trợ đóng băng sản lượng	Tích cực, hiệu ứng giảm dần
FED xem xét lãi suất kỳ họp 21/9, khả năng tăng lãi suất không cao	Tiêu cực
Chỉ số định giá P/E, và P/B VN-Index ở mức cao trong nhiều năm, và đang tương đương mức bình quân khu vực.	Diễn biến phụ thuộc vào dòng tiền nội, rủi ro cao
Kinh tế Trung Quốc thiếu động lực tăng trưởng	Tiêu cực xuất khẩu, và tỷ giá

Nguồn: BSC Research

Trong những yếu tố ảnh hưởng thị trường trong tháng 9 và cuối năm, chúng tôi vẫn đánh giá cao những yếu tố nội tại trong nước. Định hướng chính phủ phục vụ của chính phủ mới sẽ gỡ bỏ nhiều quy định bất hợp lý và khơi thông các nguồn lực để phát triển. Chính sách nới lỏng tiền tệ tiếp tục duy trì, thanh khoản tốt giúp ổn định mặt bằng lãi suất nhờ (1) Tỷ giá ổn định, Ngân hàng nhà nước tăng mua dự trữ nhờ nguồn cung ngoại tệ dồi dào. Lượng cung tiền đồng lớn đẩy mặt bằng lãi suất liên ngân hàng xuống thấp; (2) Lạm phát tăng nhưng vẫn ở mức kiểm soát tốt do mặt bằng hàng hóa thế giới ổn định; lộ trình tăng giá hàng hóa dịch vụ trong nước kiểm soát tốt; hoạt động giải ngân ngân sách chậm; và ảnh hưởng tiêu cực từ độ trễ chính sách chưa xuất hiện.

Lãi suất ổn định, thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào phần nào được phản ánh trên thị

trường chứng khoán. Thanh khoản thị trường cải thiện rõ rệt đến từ lực cầu của khối nội, những nhịp điều chỉnh có thời gian ngắn và mức giảm không sâu. Yếu tố này sẽ tiếp tục là yếu tố quan trọng, đồng thời là bệ đỡ cho thị trường chứng khoán tăng trưởng trong những tháng còn lại năm 2016.

Bên cạnh đó, định hướng vai trò của thị trường chứng khoán với nền kinh tế được Chính phủ xác lập rõ ràng, là cơ sở cho nhiều giải pháp phát triển thị trường được triển khai mạnh và đồng bộ. Bộ tài chính cũng đang chỉ đạo ngành chứng khoán thực hiện đồng bộ, có hiệu quả các giải pháp tái cấu trúc thị trường, nâng cao chất lượng và đa dạng hóa sản phẩm; nghiên cứu sửa đổi cơ chế đẩy mạnh thu hút đầu tư gián tiếp nước ngoài; triển khai thị trường chứng khoán phái sinh từ năm 2017; đẩy mạnh triển khai các mô hình tương hỗ, trình chính phủ trong quý III/2016. Thị trường chứng khoán đang đứng trước vận hội lớn để vươn lên tầm cao mới.

Trên cơ sở đánh giá các thông tin thị trường, kịch bản của VN-Index đề xuất tham khảo trong tháng 9:

Thị trường tiếp tục xu thế kiểm tra đỉnh 680 điểm nhờ sự tăng giá của các cổ phiếu lớn. Dù vậy, khả năng vượt ngưỡng cản này không lớn

do thiếu sự đồng thuận của dòng tiền và thông tin hỗ trợ. Xu hướng thị trường dự báo sẽ có sự điều chỉnh và đi ngang tạo đà trong 2 tuần đầu tháng 9 và sẽ có bứt tốc tăng lại vào nửa cuối tháng 9. VN - Index dự báo nằm trong khoảng giá từ 650 – 680 điểm. Những vùng điểm hỗ trợ quan trọng trong tháng 648 và 622 điểm, trong khi kháng cự tại 680 điểm.

Định hướng đầu tư tháng 9, 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, dự báo triển vọng kinh doanh quý III tích cực. Tuy nhiên lưu ý tránh mua vào nhóm cổ phiếu trong danh mục ETF trong 2 tuần đầu tháng 9.
- Nhóm cổ phiếu triển vọng tích cực theo chu kỳ như BĐS, Xây dựng, VLXD, Cảng biển, Điện;
- Nhóm cổ phiếu SCIC thoái vốn và mở room cho NĐT nước ngoài;
- 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>

