Vietnam Monthly Review

2017 M01

Kinh tế vĩ mô

- PMI giảm tháng thứ 2 liên tiếp, giảm từ 52.4 xuống 51.9 trong tháng 1. PMI trong tháng tới dự báo tiếp tục khả quan khi sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm vẫn tăng.
- FDI đăng ký và giải ngân tăng trưởng tốt, lần lượt đạt mức tăng 9.3% và 6.3% yoy. Dòng vốn đăng ký trong tháng tiếp tục dồn về các dự án công nghiệp chế biến và chế tạo (71.2%).
- Tỷ giá duy trì ổn định những tháng cuối năm 2016 và đầu năm 2017. Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 1 dao động trong khoảng từ 22.720 – 22.980 VND/USD, tăng so với biên độ 22.650 – 22.720 VND/USD trong tháng 12. Mức trung bình trong tháng là 22.722 VND/USD.
- Tín dụng suy giảm theo chu kỳ, mặt bằng lãi suất và cho vay tăng nhẹ 0.1% - 0.2% các kỳ hạn ngắn.

Thị trường chứng khoán

- Hai chỉ số thị trường tăng trong khi thanh khoản thị trường co hẹp trong suốt tháng 1. VN-Index tương ứng tăng 4.87% chủ yếu nhờ nhóm cổ phiếu Ngân hàng và một số trụ đỡ khác, trong khi đó HNX-Index tăng thêm 5.4%.
- Thanh khoản tháng 1 đạt 2.460 tỷ/phiên, giảm mạnh 14.37% MoM. Khối ngoại mua trở lại trên cả hai sàn với 590 tỷ trên Hose và 113 tỷ trên HNX, hỗ trợ xu hướng chung của toàn thị trường.
- P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt 16.03 và 10.52. Hiện tại P/E HNX-Index đang thấp nhất khu vực, P/E của VN-index tăng 1 hạng lên vị trí thứ 7.

Nhận định thị trường tháng tới

- VN-Index nhiều khả năng sẽ vận động trong khoảng giá 690-720 điểm trong tháng 2. Chúng tôi đánh giá cao hơn cho khả năng tích cực với VN-Index.
  - Trường hợp tích cực, VN-Index sau vài phiên điều chỉnh đầu tháng 2 sẽ duy trì đà tăng nhờ khối ngoại mua ròng và các hoạt động giữ nhịp và tăng giá từ nhóm ngân hàng, các cổ phiếu lớn VNM, SAB, ... Dòng vốn luân chuyển tiếp tục đón đầu hoạt động công bố KQKD 2016 và triển vọng 2017 của các Công ty niêm yết. VN-Index đóng cửa trên 700 điểm.
  - Trường hợp tiêu cực, khối ngoại dừng mua, hoạt động chốt lãi xuất hiện VN-Index tạo đỉnh ngắn hạn và quay trở lại vùng tích lũy trước đây 650 – 690 điểm.
- **Cổ phiếu khuyến nghị:**
  - Nhóm cổ phiếu nhà nước thoái vốn, các cổ phiếu lớn niêm yết mới, các cổ phiếu cơ bản có định giá thấp hoặc chưa tăng theo thị trường.
  - Nhóm cổ phiếu được hưởng lợi từ tăng giá của nguyên vật liệu cơ bản và hưởng lợi từ các chính sách hỗ trợ trong nước.
  - Những ngành có chuyển biến và kỳ vọng cải thiện lợi nhuận như Tiêu dùng, Xây dựng, Công nghệ, Điện.
- Chi tiết các cổ phiếu được chúng tôi lựa chọn, NĐT có thể tham khảo thêm:
  - Cuối 2016 và đầu 2017 chúng tôi cũng khuyến nghị NĐT quan tâm lại ngành Phân bón, bảo hiểm (Link) và Cao su tự nhiên (Link), các nhóm ngành này đều có vận động tăng giá tốt.
  - Vietnam Sector Review 2016 (Link),
  - Vietnam Sector Outlook 2017 (Link);
  - Các báo cáo tuần: Vietnam Weekly Review(Link);
  - Các báo cáo Ngành & Doanh nghiệp(Link);

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

Bức tranh vĩ mô tháng 1/2017

Tăng trưởng kinh tế

- **Sản xuất công nghiệp chậm lại, dù vậy, chỉ số PMI sản xuất vẫn cho thấy sự lạc quan;**
- **Chỉ số tồn kho và tiêu thu công nghiệp đạt kết quả khả quan tính tới 1/1/2017;**
- **Nhu cầu nội địa gia tăng trước kỳ nghỉ tết.**

Chỉ số sản xuất công nghiệp chỉ tăng 0,7% yoy do thời gian nghỉ Tết Đinh Dậu tập trung chủ yếu trong tháng Một, giảm đáng kể so với mức trung bình 5,7% trong 3 tháng liền trước và mức 5,9% trong cùng kỳ năm 2015.

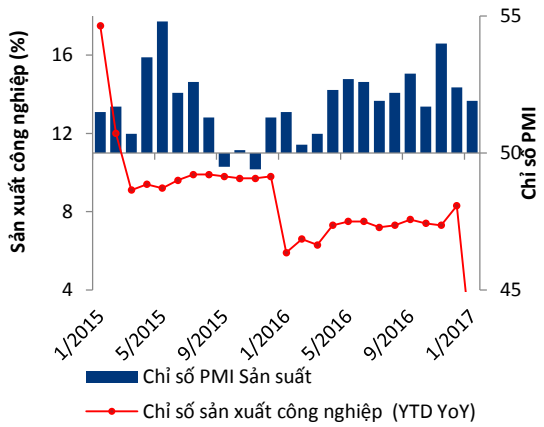
Chỉ số tiêu thụ công nghiệp chế biến chế tạo đạt kết quả khả quan trong năm 2016 với mức tăng 8,5% yoy, trong đó một số ngành có chỉ số tiêu thụ tăng khá cao: Sản xuất xe có động cơ tăng 21%; sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học tăng 16,4%; sản xuất đồ uống tăng 13,1%; sản xuất kim loại tăng 12,9%.

Chỉ số tồn kho ngành công nghiệp duy trì ổn định trong tháng vừa qua. Tại 1/1/2017, mức tồn kho công nghiệp tăng 8,3% yoy. Tồn kho của nhóm dệt, kim loại, hóa chất có xu hướng giảm, trong khi tăng ở các nhóm giấy, xe có động cơ và đồ uống.

Tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ ước đạt 330,3 nghìn tỷ VND, tăng 5,6% mom và tăng 9,9% yoy. Một số ngành hàng phục vụ Tết Nguyên đán tăng khá hơn mức trung bình các tháng trong năm, cụ thể: Lương thực, thực phẩm (+9,5% mom và +12,7% yoy), may mặc (+8,2% mom và +11,5% yoy), phương tiện đi lại (+7,8% mom và +11,2% yoy).

PMI tháng 1 giảm xuống 51,9 từ mức 52,4 trong tháng 12/2016. Đây cũng là mức thấp của 3 tháng liên tiếp. Số lượng đơn đặt hàng mới tăng đã hỗ trợ cho việc phát triển sản xuất trong tháng 1, mặc dù mức tăng gần đây nhất chỉ là nhẹ và chậm nhất trong thời kỳ tăng trưởng kéo dài ba tháng hiện nay. Lượng công việc mới tăng cũng dẫn đến tăng lượng công việc chưa thực hiện và tăng việc làm. Đây là một khởi đầu vững chắc cho năm nay của lĩnh vực sản xuất Việt Nam khi sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm vẫn tăng.

Đồ thị 1
Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Lạm phát

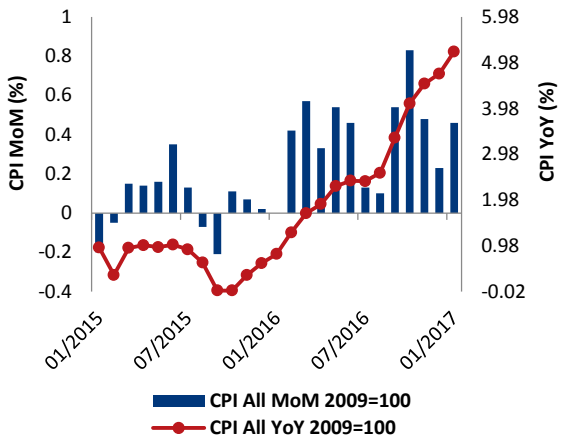
- **CPI tháng 1 tăng so với cùng kỳ năm trước do tác động tăng giá của giá xăng;**
- **Doanh số bán lẻ tăng trước kỳ nghỉ Tết.**

Chỉ số giá tiêu dùng tăng 5,22% so với cùng kỳ năm trước và duy trì tăng nhẹ 0,46% so với tháng 12/2016.

Trong đó, nhóm giao thông tăng cao nhất với 3,21%, chủ yếu do tác động của giá xăng, dầu được điều chỉnh tăng tại thời điểm 20/12/2016 và hai lần điều chỉnh trong tháng 01/2017. May mặc, hàng ăn và dịch vụ ăn uống, thực phẩm là

những nhóm chứng kiến sự giảm nhẹ so với tháng trước.

Đồ thị 2
Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC Research

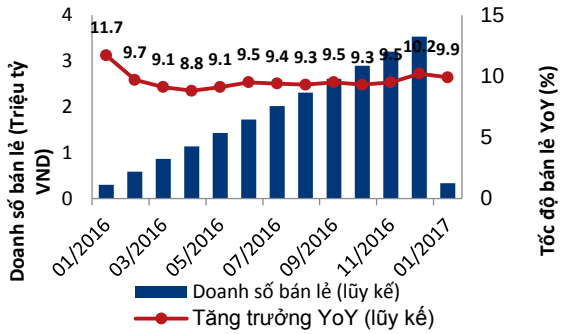
Bảng 1
Tăng/giảm các nhóm hàng hóa dịch vụ trong tháng

TT	Nhóm hàng hóa, dịch vụ	So với tháng trước (điểm %)	So với cùng kỳ (điểm %)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	-0.24	2.37
2	Đồ uống, thuốc lá	0.78	2.32
3	May mặc, mũ nón, giày dép	0.24	1.51
4	Nhà ở & VLXD	0.57	3.54
5	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.2	1.06
6	Thuốc & dịch vụ y tế	1.01	56.97
7	Giao thông	3.21	5.02
8	Bưu chính viễn thông	-0.15	-0.8
9	Giáo dục	0.47	10.35
10	Văn hóa giải trí	0.17	1.36
11	Khác	0.48	2.5

Nguồn: BSC Research

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng mạnh 9.9% yoy. Tổng mức bán lẻ hàng hóa đạt 330.3 nghìn tỷ, tăng 5.6% mom và tăng 9.9% yoy. Mức tăng có tính thời vụ khi tháng 1 là thời điểm Tết Nguyên Đán.

Đồ thị 3
Doanh số bán lẻ



Nguồn: GSO, BSC Research

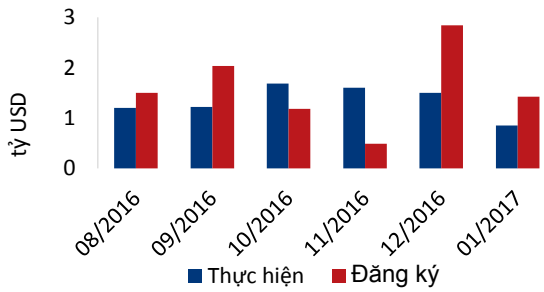
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

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

FDI giải ngân trong tháng 1 là 0,85 tỷ USD, tăng 6,3% yoy.

FDI đăng ký đạt 1,42 tỷ USD trong tháng đầu tiên của năm, tăng 9,3% yoy. Dòng vốn đăng ký trong tháng tiếp tục tập trung vào các dự án công nghiệp chế biến và chế tạo (71,2%), bất động sản (21%); phần còn lại thuộc về lĩnh vực khác.

Đồ thị 4
Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 01/2017, cả nước có 26 tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương có dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài được cấp phép mới, trong đó Bình Dương có số vốn đăng ký lớn

nhất với 666,2 triệu USD, chiếm 53,6% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Bắc Giang 159,5 triệu USD, chiếm 12,8% và Vũng Tàu chiếm 8,7%.

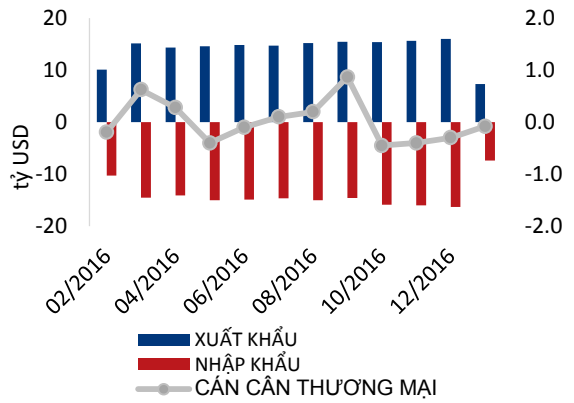
Thương mại, Xuất nhập khẩu

- **Nửa đầu tháng 1, Việt Nam nhập siêu 80 triệu USD (tương đương 1,1% kim ngạch xuất khẩu). Soát xét năm 2016, Việt Nam nhập siêu 2,5 tỷ USD (tương đương 1,4% kim ngạch hàng hóa xuất khẩu 2016);**
- **Xuất nhập khẩu trong tháng tăng mạnh so với cùng kỳ.**

Soát xét năm 2016, kim ngạch xuất khẩu đạt 176,63 tỷ USD (+9% yoy), tương ứng tăng 14,6 tỷ USD; kim ngạch nhập khẩu đạt 174,11 tỷ USD (+5,2% yoy), tương ứng tăng 8,6 tỷ USD.

Trong nửa đầu tháng 1/2017, Việt Nam xuất 7,3 tỷ USD (giảm 15,5% mom, tăng 22,7% yoy). Trong khi đó, nước ta nhập về 7,38 tỷ USD hàng hóa (giảm 17,2% mom, tăng 19,6% yoy).

Đồ thị 5
Xuất nhập khẩu (tỷ USD)

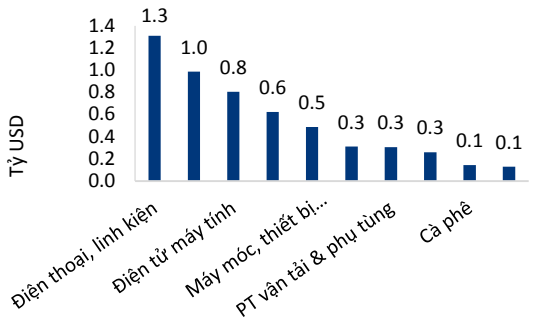


Nguồn: GSO, BSC Research

Các nhóm hàng dệt may, máy móc thiết bị, rau quả, giày dép và gạo là các nhóm hàng đóng góp chủ yếu vào mức tăng trưởng của kim ngạch xuất khẩu kỳ 1 tháng 1/2017 so với cùng kỳ năm ngoái.

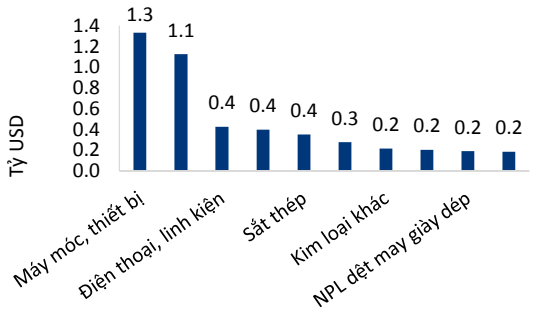
Về phía nhập khẩu, một số nhóm hàng có mức tăng/giảm nhiều là: lúa mì tăng 42,3 triệu USD; kim loại thường tăng 41,2 triệu USD; máy vi tính sản phẩm điện tử và linh kiện tăng 37,4 triệu USD,... máy móc thiết bị, dụng cụ, phụ tùng giảm mạnh gần 107,5 triệu USD, sắt thép các loại giảm 63 triệu USD, sản phẩm từ sắt thép giảm 74,6 triệu USD, thức ăn gia súc và nguyên liệu giảm 57,3 triệu USD,...

Đồ thị 6
Top 10 mặt hàng xuất khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

Đồ thị 7
Top 10 mặt hàng nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

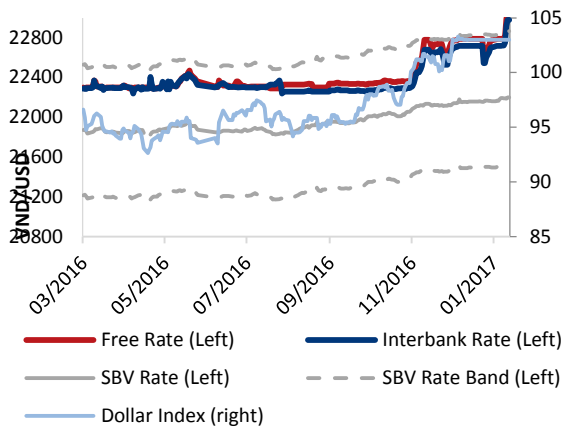
Thị trường ngoại hối

- **Tỷ giá duy trì ổn định những tháng cuối năm 2016 và đầu năm 2017.**

Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 1 dao động trong khoảng từ 22.720 – 22.980 VND/USD, tăng so với biên độ 22.650 – 22.720 VND/USD trong tháng 12. Mức trung bình trong tháng là 22.722 VND/USD.

Tương tự, tỷ giá tự do dao động mạnh hơn trong khoảng 22.790 – 23.050 VND/USD từ biên độ 22.730 – 22.790 VND/USD trong tháng 12. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 22.744 VND/USD.

Đồ thị 8
Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ngân hàng - Lãi suất

- **Tín dụng suy giảm theo chu kỳ tháng 1 hàng năm;**
- **Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay VND tăng nhẹ do (1) đáp ứng tỷ lệ an toàn vốn của NHNN, và (2) thu hút vốn đầu vào dồi dào trong dịp Tết.**
- **Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh ở kỳ hạn ngắn và ổn định ở kỳ hạn dài.**

Tháng 1 rơi vào thời điểm trước tết âm lịch, do đó, các khoản vay có xu hướng đáo hạn vào tháng này khiến tín dụng giảm. Bên cạnh đó, các hoạt động mở rộng SXKD chưa diễn ra mạnh trong tháng 1 do trùng với Tết Nguyên đán nên tín dụng chưa tăng mạnh.

Mặt bằng lãi suất cho vay trong tháng 1 tăng nhẹ 0,1 – 0,2% ở các kỳ hạn ngắn so với tháng 12/2016. Nguyên nhân khiến lãi suất huy động tăng là để áp ứng các tỉ lệ an toàn vốn theo quy định của Ngân hàng Nhà nước (NHNN). Trong đó, kể từ ngày 1/1/2017, tỉ lệ sử dụng vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn giảm từ mức 60% xuống 50%. Ngoài ra, vào thời điểm giáp Tết Nguyên đán Đinh Dậu, khi nhu cầu rút vốn chi lương, thưởng tết và chi tiêu, mua sắm tăng, ngân hàng phải tăng lãi suất để thu hút vốn nhằm cân đối đầu vào.

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

Kỳ hạn	2016	2017M1	Chênh
VND ngắn hạn	6,8 – 9	6,9 – 9,2	0,1
VND trung, dài hạn	9,3 – 11	9,3 – 11	0
USD ngắn hạn	2,8 – 4,8	2,8 – 4,8	0
USD trung, dài hạn	4,9 – 5,6	4,9 – 5,6	0

Nguồn: BSC Research

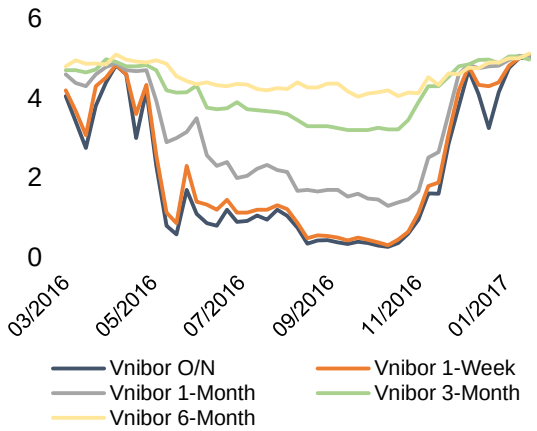
Bảng 3
So sánh mức lãi suất huy động các kỳ hạn

Kỳ hạn	2016	2017M1	Chênh
VND			
KKH - 1 tháng	0,8 - 1,0	0,8 – 1,0	0
1 tháng - 6 tháng	4,5 – 5,4	4,6 – 5,6	0,1-0,2
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: BSC Research

Lãi suất liên ngân hàng qua đêm, 1 tuần và 1 tháng tăng mạnh từ mức 3.25%, 4.3% và 4.8% vào cuối tháng 12/2016 lên mức 5.025%, 5.1% và 5.031% trong tháng 1. Trong khi đó, lãi suất liên ngân hàng ở các kỳ hạn dài hơn thì ổn định quanh mức 4.9 – 5.1%.

Đồ thị 9
Tỷ giá liên ngân hàng



Dự báo vĩ mô tháng 2/2017

Thuận lợi cho việc ổn định vĩ mô và tăng tốc trong lĩnh vực sản xuất

Trên bình diện quốc tế, những sắc lệnh gây tranh cãi được Tổng thống Mỹ ban hành không chỉ ảnh hưởng đến nước Mỹ mà còn gián tiếp tác động đến kinh tế toàn cầu. Vẫn còn quá sớm để nhận định tác hại trong quá trình Mỹ điều chỉnh chính sách ở nhiều lĩnh vực khác nhau. Tác động hiện tại phần lớn vẫn nằm ở yếu tố tâm lý cho dù ảnh hưởng từ sự điều chỉnh chính sách vẫn đáng lưu ý khi dần dần tích tụ yếu tố rủi ro. Do hầu hết các cuộc họp chính sách của NHTW các nước và khu vực chủ chốt như Mỹ, EU và Nhật Bản đều diễn ra vào tháng 3 do vậy những biến động lớn sẽ khó xảy ra trong tháng 2.

Trên bình diện trong nước, các tiêu điểm trong tháng tới có thể kể đến như sau:
(1) Hoạt động sản xuất được hồi phục sau kỳ nghỉ Lễ, Chính phủ đã sớm chỉ đạo đẩy mạnh sản xuất từ những ngày, tháng đầu năm. Hoạt động sản xuất sẽ sớm phục hồi sau kỳ Nghĩ Lễ Tết. Chỉ số sản xuất công nghiệp dự báo sẽ tăng 6% - 7%. Đơn đặt hàng tăng trưởng tốt giúp PMI tăng trên 52 điểm.

(2) Lãi suất và tỷ giá ổn định, Với định hướng tăng trưởng tín dụng 18% năm 2017 và tổng phương tiện thanh toán tăng 16 – 18% sẽ tạo áp lực không nhỏ đến duy trì tính thanh khoản và ổn định lãi suất của hệ thống. Tuy nhiên sau kỳ nghĩ Lễ, nhu cầu thanh toán giảm giúp cho thanh khoản hệ thống Ngân hàng dồi dào và lãi suất ổn định. Mặt khác tỷ giá cũng sẽ ổn định do (1) Kỳ họp tiếp theo của FED vào 14-15/3, USD sẽ không có biến động mạnh trước thời điểm này; (2) Ngoại tệ đầu năm dồi dào giúp Ngân hàng nhà nước chủ động mua vào dự trữ để ổn định tỷ giá. Chúng tôi cho rằng lãi suất sẽ giữ nguyên và tỷ giá ổn định từ 22.600 – 22.700 đồng/USD

(3) Giá lương thực, thực phẩm tăng cao gây sức ép cho việc ổn định lạm phát ở mức 5% trong năm nay. Theo sau việc tăng giá của nhiều loại hàng hóa cơ bản, giá lương thực và thực phẩm thế giới trong tháng 1 tăng tăng mạnh, cao nhất trong 2 năm. Theo FAO, chỉ số các mặt hàng thực phẩm cốt yếu gồm ngũ cốc, các loại hạt lấy dầu, các sản phẩm từ sữa, thịt và đường tháng 1 ở mức 173.8 điểm, tăng 2.1% so tháng trước và tăng 16.4% so cùng kỳ năm 2016, đạt mức cao nhất kể từ tháng 2/2015. CPI tháng sau Tết sẽ có xu hướng giảm tuy nhiên giá lương thực, thực phẩm chiếm cấu phần lớn tăng giá sẽ là sức ép không nhỏ cho việc ổn định lạm phát ở mức 5% trong năm nay, nhất là các mặt hàng giá điện, giá xăng dầu, viện phí, .. vẫn có áp lực tăng giá.

(4) Chờ tín hiệu tích cực từ hoạt động xuất khẩu. Hoạt động xuất khẩu nông, lâm, thủy sản có dấu hiệu chững lại sau năm 2016 đạt kỷ lục về giá trị. Nhóm mặt hàng này giảm 1.4% so với cùng kỳ, trong đó những mặt chủ lực như gạo, cà phê, tiêu, thủy sản đều giảm. Làn sóng bảo hộ sẽ khiến cho hoạt động xuất khẩu khó khăn tuy nhiên trong ngắn hạn hoạt động xuất khẩu sẽ sớm hồi phục lại trong tháng 2.

Bảng 4
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2016M7	2016M8	2016M9	2016M10	2016M11	2016M12	2017M1
GDP yoy (%)	-	-	6.68	-	-	6.68	-
GDP ytd yoy (%)	-	-	5.93	-	-	6.21	-
PMI	51.9	52.2	52.9	51.7	54	-	51.9
IIP yoy (%)	7.2	7.3	7.6	6.5	7.2	8.3	5.9
IIP ytd yoy (%)	7.2	7.3	7.6	7.4	7.3	8.3	5.9
Retail Sales yoy (%)	9.3	9	9.7	9.3		10.2	9.9
Retail Sales ytd yoy (%)	9.4	9.3	9.5	9.3	9.5	10.2	9.9
CPI mom (%)	0.13	0.1	0.54	0.83	0.48	0.28	0.52
CPI yoy (%)	2.39	2.57	3.34	4.09	4.52	4.7	5.22
FDI đăng ký (tỷ USD)	1.665	1.5	2.03	1.18	0.49	1.5	1.42
FDI giải ngân (tỷ USD)	1.3	1.2	1.22	1.68	1.6	2.84*	0.85
Xuất khẩu (tỷ USD)	14.7	15.2	15	15.4	15.6	16	7,3
Nhập khẩu (tỷ USD)	14.6	15	15.1	15.85	16	16.3	7,38
Cán cân TM (tỷ USD)	0.1	0.2	-0.1	-0.45	-0.4	-0.3	-0.08
Tỷ giá (VND/USD)	22.47	21.91	21.94	22.32	22.72	22.76	23,050
Tăng trưởng tín dụng (%)	-	9.67	10.46	11.81	14	18	-

Nguồn: BSC Research

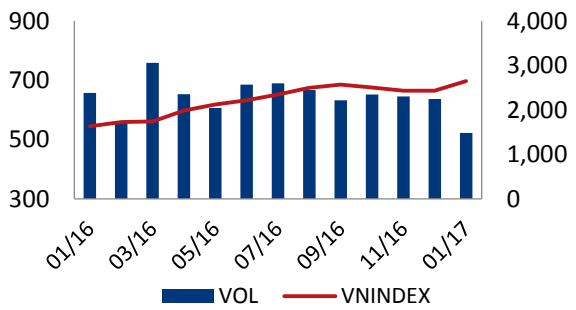
Thị trường chứng khoán tháng 01/2017

Tổng quan thị trường

Hai chỉ số thị trường trong xu hướng tăng trong khi thanh khoản thị trường eo hẹp trong suốt tháng 1. Hai chỉ số thị trường hồi phục tăng trong suốt tháng sau khi tạo lập đáy trong tháng 12 năm 2016. Chỉ số thị trường tăng chỉ phụ thuộc vào một số cổ phiếu vốn hóa lớn. Trên sàn HOSE, các mã CTG, SAB, VCB, BID, ROS đã đóng góp khoảng 28.8 điểm tăng cho VN-index trong giai đoạn tháng 1 năm 2017. Cụ thể, đóng góp tương ứng như sau CTG 7.98 điểm, SAB 7.67 điểm, VCB 6.16 điểm, BID 3.95 điểm, ROS 3.03 điểm. Tuy nhiên thanh khoản thị trường lại trở nên eo hẹp hơn kể từ đầu năm cho đến nay. Trên sàn HNX, các mã ACB, PVS, SHB là tốp đóng góp điểm tăng cho chỉ số HNX-index, đặc biệt ACB đóng góp khoảng 5.26 điểm, PVS 0.43 điểm, SHB 0.19 điểm.

Về mặt chỉ số, sau khi thoát lên khỏi khu vực đáy 670 điểm vào cuối tháng 12, VN-index tăng mạnh tiếp cận đỉnh lịch sử 690 điểm, sau đó không đủ đà chinh phục khu vực kháng cự này và điều chỉnh về hỗ trợ 680, thực hiện chinh phục thành công đỉnh 690 lần thứ 2 vào cuối tháng. Đóng cửa cuối tháng, VN-index đạt 697.28 điểm, tăng thêm 32.41 điểm so với tháng 12 năm 2016, tương ứng tăng 4.87%.

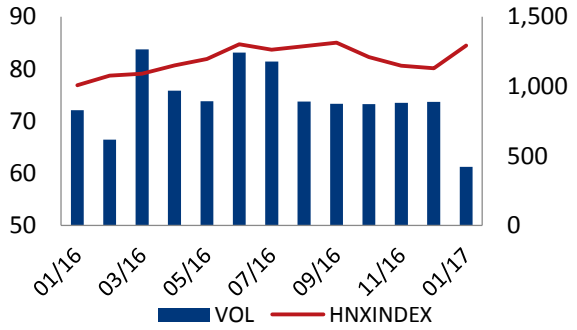
Đồ thị 10
Diễn biến VN-Index



Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Xu hướng vận động tương tự đối với chỉ số HNX, đóng cửa cuối tháng, HNX vượt kháng cự 84 điểm thành công, chốt tại 84.45 điểm, tăng hơn 4.3 điểm so với phiên cuối tháng 12 năm 2016, tương ứng tăng thêm 5.4%.

Đồ thị 11
Diễn biến HNX-Index



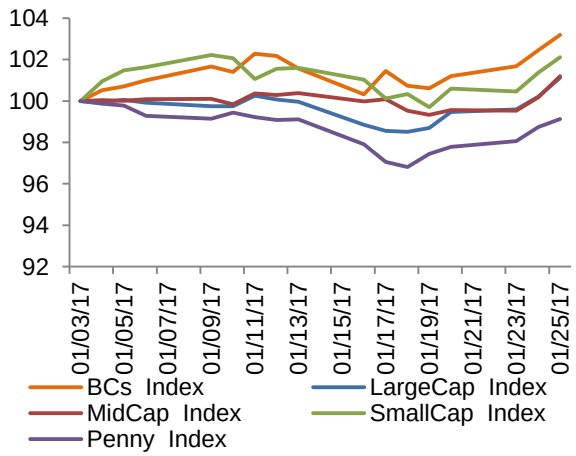
Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Các nhóm ngành thị trường có sự phân hóa và tích cực hơn trong tháng đầu tiên của năm, tuy nhiên biến động các ngành hầu như là không lớn. Các ngành nổi bật tăng mạnh trong tháng gồm Công nghệ (21.93%- do sự tích cực của 2 mã cổ phiếu vốn hóa lớn ITD, FPT trong tháng vừa qua), nhóm Ngân hàng (12.87%- VCB, BID, CTG và một số mã khác), Xây dựng (9.09%), Thực phẩm (5.25%), các nhóm ngành còn lại biến động tăng giảm dưới 5%.

Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa

Các nhóm cổ phiếu phân loại theo vốn hóa tích cực trong tháng đầu năm chủ yếu tập trung 2 nhóm BCs và SmallCap. Tính đến phiên 25/11, duy nhất nhóm cổ phiếu Penny giảm nhẹ 0.9%, các nhóm ngành phân theo vốn hóa còn lại tăng, trong đó BCs tăng 3.2%, LargeCap 1.1%, MidCap tăng 1.2%, SmallCap tăng 2.1%. Xảy ra những sự điều chỉnh đối với những mã cổ phiếu thuộc nhóm Penny, trong khi lực cầu thị trường quay trở lại đối với các nhóm cổ phiếu cơ bản vốn hóa lớn.

Đồ thị 12
Biến biến của các nhóm cổ phiếu



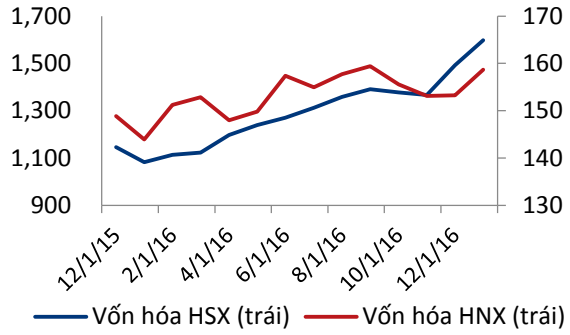
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Quy mô vốn hóa

Vốn hóa thị trường trên cả 2 sàn đạt 1756.06 nghìn tỷ VND tương ứng với hơn 77.72 tỷ USD, tăng 6.75% MoM, vốn hóa thị trường tăng rõ rệt trong tháng do nhóm các cổ phiếu vốn hóa lớn đóng vai trò trụ đỡ thị trường tăng mạnh và cổ phiếu nhóm bia BHN chuyển sàn. Tính từ giai đoạn đầu năm, trên sàn HOSE có thêm hơn 372 triệu cổ phần niêm yết lần đầu, 117.72 triệu cổ phần niêm yết bổ sung, 5 triệu chứng chỉ quỹ niêm yết bổ sung và 1.6 triệu chứng chỉ ETF hủy niêm yết, điều này cũng góp phần tăng quy mô vốn hóa thị trường trong tháng 1.

Tốc độ tăng vốn hóa của sàn HNX là 3.54% MoM, thấp hơn so với đà tăng vốn hóa thị trường trên sàn HSX tương ứng 7.07% MoM.

Đồ thị 13
Quy mô vốn hóa hai sàn

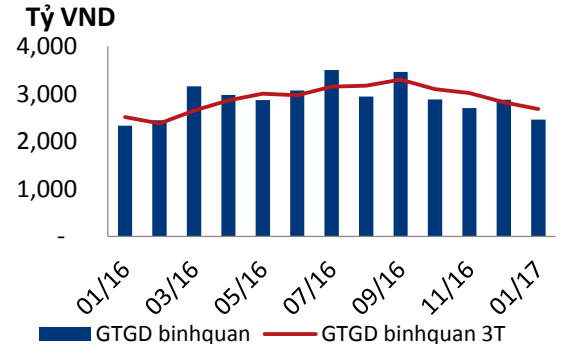


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giao dịch giảm mạnh 14.37% so với tháng 12 năm 2016, nằm trong xu hướng giảm từ thời điểm tháng 9 năm 2016 và duy trì ở mức 2.460 tỷ/phiên tương ứng với gần 108.88 triệu USD/phiên.

Đồ thị 14
Giá trị giao dịch bình quân

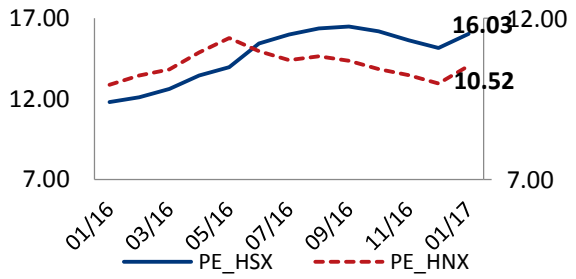


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

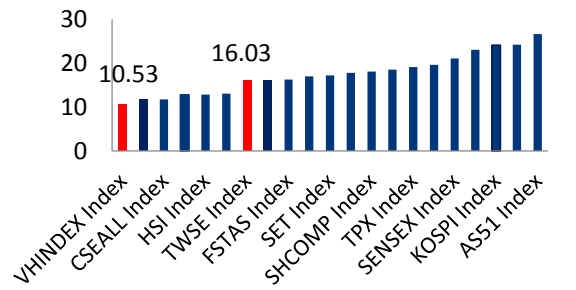
P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 16.03 và 10.52 hồi phục sau thời gian dài điều chỉnh, thay đổi hạng thứ hạng tháng trước trong khu vực. Hiện tại P/E của HNX-index đang thấp nhất khu vực, P/E của VN-index tăng 1 hạng lên vị trí thứ 7.

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



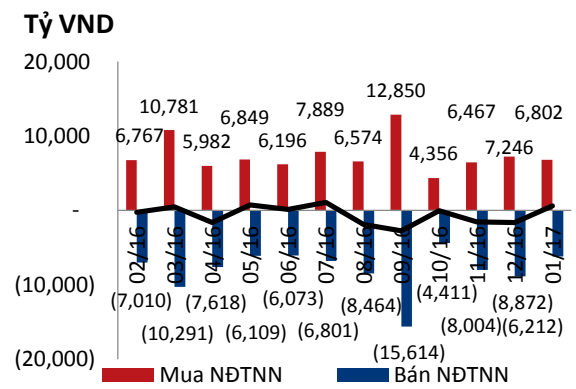
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Tháng 1 nước ngoài mua trở lại trên cả hai sàn, hoạt động bán ra của khối ngoại không còn ảnh hưởng nhiều tâm lý giao dịch chung của toàn thị trường như giai đoạn cuối năm 2016.

Tính đến tháng phiên 25/01, nước ngoài đã mua vào khoảng 590 tỷ trên sàn HOSE và mua vào khoảng 113 tỷ trên sàn HNX.

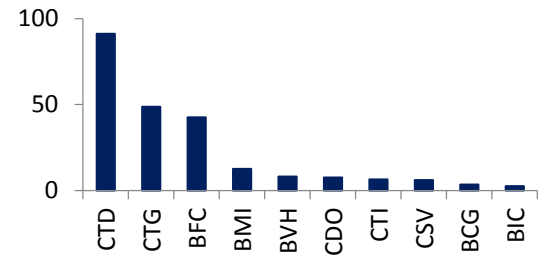
Đồ thị 17
Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên HSX



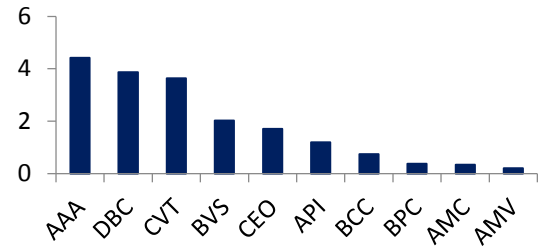
Nguồn: BSC Research

Trên sàn HSX, nước ngoài mua mạnh với CTD(91.19 tỷ), CTG(48.77 tỷ), BFC(42.67 tỷ), bán ra các mã DCM(37.30 tỷ), BID(31.3 tỷ). Trên sàn HNX, tập trung mua vào các mã AAA(4.42 tỷ), DBC(3.87tỷ), CVT(3.64tỷ), hoạt động bán ra các mã DGC (2.3 tỷ).

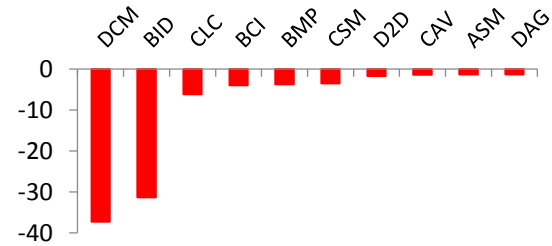
Đồ thị 18
10 cổ phiếu NN mua ròng nhất trong tháng 1



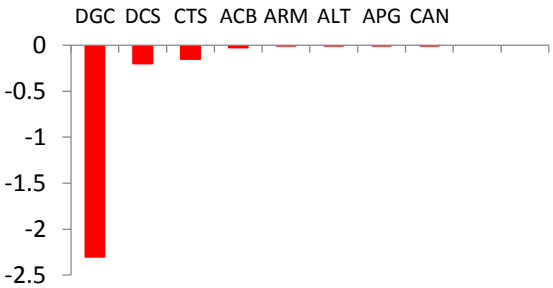
Nguồn: BSC Research



Đồ thị 19
10 cổ phiếu NN bán ròng nhất trong tháng 1



Nguồn: BSC Research



Triển vọng thị trường tháng 02

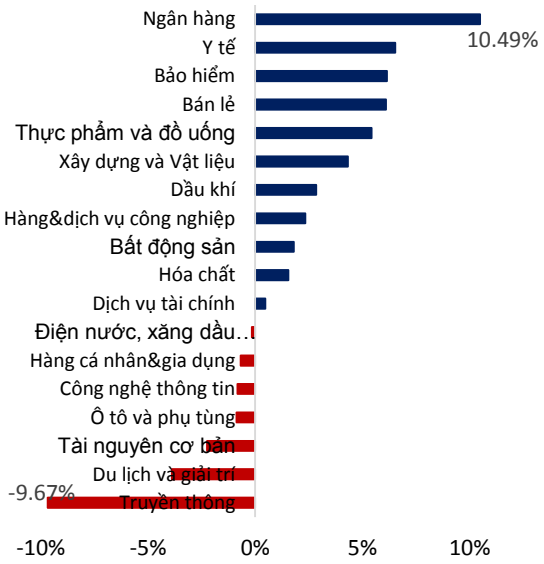
Thị trường thế giới xáo trộn với các sắc lệnh gây tranh cãi của Tân Tổng thống Mỹ, tuy nhiên FED giữ nguyên lãi suất trong tháng 1 phần nào ổn định dòng tiền và giúp TTCK khu vực hồi phục. Dòng tiền ngoại quay trở lại mua ròng hơn 700 tỷ trên 2 sàn đóng góp tích cực cho VN-Index vượt qua ngưỡng cản 690 điểm, đóng cửa tại 697.28 điểm, tăng 4.87%. Đây cũng là mức đóng cửa theo tháng cao nhất kể từ tháng 1/2008.

Ngoài yếu tố mua ròng khối ngoại, VN-Index tạo đỉnh mới trong gần 9 năm còn nhờ: (1) Sự dẫn dắt của Nhóm cổ phiếu Bluechips (Ngân hàng: CTG, BID VCB, SAB, và ROS); (2) Thị trường có thông tin vĩ mô và hoạt động công bố KQKD các doanh nghiệp niêm yết hỗ trợ và (3) Yếu tố tâm lý dẫn dắt trước Tết và sau Tết.

Thông tin hỗ trợ và sự vận động dòng tiền tại một vài cổ phiếu chủ chốt và nhóm ngành lớn đã tạo ra khác biệt lớn khi VN-Index vượt 690 điểm, điều mà thị trường chưa thể làm được trong cả quý IV năm 2016.

- Dòng tiền dịch chuyển ở nhóm cổ phiếu Ngân hàng đón đầu thông tin KQKD cải thiện, khả năng mở room là yếu tố mấu chốt tạo chuyển biến lớn về chỉ số. Ngành Ngân hàng có mức tăng mạnh 10.49%, góp phần lớn số điểm tăng cho 2 chỉ số (ACB+34.1%, CTG+23.3%, BID+19%, VCB+10.9%). Sự phục hồi còn xuất hiện ở các ngành ổn định có mức điều chỉnh hợp lý như Y tế (DHG+12.2%, DHT+12.1%, DCL+11.1%), Bảo hiểm (BMI+13.7%, VNR+11.3%) và các nhóm ngành nhỏ có mặt bằng giá thấp có thông tin hỗ trợ như phân bón (DPM+8.1%, BFC+7.1%), cao su tự nhiên (PHR+13.1%, HNG+17.7%);

Đồ thị 20
Vận động ngành cấp II của HXS và HNX tháng 1/2017



Nguồn: Finpro, BSC Research

- Thông tin hỗ trợ: Nhiều tổ chức tài chính quốc tế đang có cái nhìn lạc quan về kinh tế Việt nam. Các thông tin vĩ mô tháng 1 công bố tiếp tục củng cố cho nhận định kinh tế Việt đang đi đúng hướng. Thông tin về khả năng mở room cho ngành ngân hàng, xem xét hỗ trợ cho ngành phân bón cũng tạo cơ hội cho dòng tiền vận động tích cực. Đây cũng là thời điểm các doanh nghiệp công bố KQKD quý IV và năm tài chính 2016. Tính đến 3/2/2017, 537/703 công ty niêm yết trên 2 sàn đã công bố KQKD quý IV và năm 2016. Tổng mức LNST quý IV tăng trưởng khoảng 20% so cùng kỳ 2015 với 43% công ty có tăng trưởng LNST quý IV so cùng kỳ, trong khi LNST năm 2016 lại giảm 3% với 57% công ty có tăng trưởng LNST so với năm 2015. Xét về giá trị tyệt đối, 3 cổ phiếu VCB, MSN và CTG có mức tăng LNST 3.932 tỷ trong khi KDC, JVC, DPM có mức giảm LNST -7.122 tỷ. Nếu loại LNST đột biến từ KDC do bán mảng bánh kẹo thì LNST 2016 tăng khoảng 4%.
- Tâm lý thị trường kỳ vọng vào thị trường trước kỳ Nghỉ Lễ. Mặc dù lực cầu hạn chế do NĐT có xu hướng nghỉ ngơi và thận trọng trước kỳ Nghĩ Lễ nhưng lực bán ra cũng khá yếu cho dù thị trường liên tiếp tăng mạnh.

Điều này giúp cho thanh khoản thấp nhưng thị trường vẫn liên tiếp vượt qua các vùng kháng cự.

Trong tháng 1, chúng tôi đã phát hành Báo cáo lớn định hướng tổng kết 2016 và định hướng đầu tư năm 2017 như: Báo cáo triển vọng vĩ mô và thị trường 2017 (Link), Báo cáo tổng kết ngành 2016 (Link), Báo cáo triển vọng ngành 2017 (Link). Chúng tôi thăm và viết báo cáo cho các công ty niêm yết mới HVN (Link), DBD (Link), VGT (Link), FOX (Link) và cập nhật tình hình doanh nghiệp các cổ phiếu HSG (Link). Các cổ phiếu có diễn biến tích cực như DBD, FOX. Các cổ phiếu tư vấn nắm giữ vẫn duy trì tích lũy. Ngoài ra, cuối 2016 và đầu 2017 chúng tôi cũng khuyến nghị NĐT quan tâm lại ngành Phân bón, bảo hiểm (Link) và Cao su tự nhiên (Link), các nhóm ngành này đều có vận động tăng giá tốt.

Các sắc lệnh mới liên tiếp được Tổng thống Mỹ ban hành trong đó có nhiều sắc lệnh gây tranh cãi như Xây tường ngăn biên giới, nhập cư và rút khỏi TPP tuy nhiên sắc lệnh rà soát đạo luật Dood-Frank (Đạo luật Cải cách Tài chính Phố Wall và Bảo vệ người tiêu dùng) ngày 3/2 lại được phố Wall hồ hởi đón nhận. Những sắc lệnh của Tân tổng thống Mỹ đang có tầm ảnh hưởng lớn đến kinh tế thế giới và TTCK. Dù vậy tháng 2 lại thiếu vắng những thông có sức nặng như cuộc họp chính sách FED và kỳ họp OPEC (đều diễn ra vào giữa tháng 3), do vậy biến động lớn từ TTCK thế giới chưa sớm xảy ra.

Định hướng theo đuổi tăng trưởng kinh tế và chủ trương đẩy mạnh cổ phần và niêm yết các công ty cổ phần nhà nước vẫn đang hỗ trợ cho TTCK phát triển. Giai đoạn hiện tại có nhiều thông tin nên thị trường vẫn giữ được nhịp tăng tốt.

Bảng 5
Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 12/2016:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Chính sách tăng trưởng, nới lỏng tiền tệ, hỗ trợ doanh nghiệp. Đẩy mạnh cơ cấu doanh nghiệp nhà nước.	Tích cực
Doanh nghiệp lớn như VEAM, Petrolimex,… niêm yết	Tích cực ngắn hạn
Kết quả kinh doanh quý IV, năm 2016 và kỳ họp ĐHCĐ	Tích cực
Các chính sách của Tân Tổng thống Mỹ	Gây rủi ro, khó lường
Tiếp tục xét xử các vụ án kinh tế nghiêm trọng	Tiêu cực
Chỉ số P/E, P/B VN-Index giữ ở mức cao trong nhiều năm ảnh hưởng từ các cổ phiếu quy mô lớn. Dòng tiền bị phân tán vào các cổ phiếu niêm yết mới.	Rủi ro tiềm ẩn

Nguồn: BSC Research

Thị trường đang có chuyển biến tích cực bất ngờ, và sớm hơn 1 tháng so với dự báo của chúng tôi đề cập trong Báo cáo triển vọng vĩ mô và thị trường . Một mặt, VN-Index vượt qua kháng cự và đạt đỉnh trong gần 9 năm là tín hiệu tích cực, mặt khác xu hướng tăng điểm bền vững hay không còn bỏ ngỏ. Như phân tích ở trên cho dù thị trường đang có nhiều thông tin nhưng thông tin vĩ mô và doanh nghiệp đều chưa đủ sức năng để tạo chuyển biến mạnh trong tháng 1. Mặt khác từ góc nhìn PTKT, chỉ số vượt đỉnh mà thanh khoản thấp thì khả năng tăng bền vững không cao. Thị trường sẽ sớm đối mặt với hoạt động chốt lãi ngắn hạn. Dù vậy, chúng tôi vẫn nhận thấy tâm lý thị trường đang khá tích cực, thị trường vẫn có thể đạt tiếp tục tăng sau nhịp điều chỉnh.

Trên cơ sở đánh giá các thông tin thị trường, kịch bản của VN-Index đề xuất tham khảo trong tháng 02: VN-Index sẽ vận động trong khoảng giá 690-720 điểm trong tháng 2.

- Trường hợp tích cực, VN-Index sau vài phiên điều chỉnh đầu tháng 2 sẽ tiếp tục tăng điểm nhờ hoạt động mua vào của khối ngoại và các hoạt động giữ nhịp và tăng giá từ nhóm ngân hàng, các cổ phiếu lớn VNM, SAB, ... Hoạt động luân chuyển sẽ tiếp tục diễn ra đón đầu hoạt động công bố KQKD 2016 và triển vọng 2017 của các Công ty niêm yết. VN-Index đóng cửa trên 700 điểm.

- Trường hợp tiêu cực, khối ngoại dừng mua, hoạt động chốt lãi xuất hiện VN-Index tạo đỉnh ngắn hạn và quay trở lại vùng tích lũy trước đây 650 – 690 điểm.

Ở 2 kịch bản, chúng tôi vẫn đánh giá cao khả năng tích cực cho thị trường vì giai đoạn này tâm lý thị trường tích cực và thị trường chưa gặp các sự kiện lớn có thể tạo ra các cú sốc lớn. NĐT có thể tham khảo một số chủ đề, và các báo cáo cập nhật trong tháng:

- Nhóm cổ phiếu nhà nước thoái vốn, các cổ phiếu lớn niêm yết mới, các cổ phiếu cơ bản có định giá thấp hoặc chưa tăng theo thị trường;
- Nhóm cổ phiếu được hưởng lợi từ tăng giá của nguyên vật liệu cơ bản và hưởng lợi từ các chính sách hỗ trợ trong nước;
- Những ngành có chuyển biến và kỳ vọng cải thiện lợi nhuận như Tiêu dùng, Xây dựng, Công nghệ, Điện;
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các báo cáo Triển vọng ngành 2017 (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>