

Vietnam Monthly Review 2017 M04

BSC Research

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

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

BSC

Kinh tế vĩ mô

- Chỉ số PMI giảm xuống 54.1 điểm từ mức 54.6 điểm. Sản xuất công nghiệp giảm nhẹ chủ yếu do ngành khai khoáng tiếp tục giảm mạnh kéo theo số lượng lao động trong ngành này giảm 4.8%.
- Tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tháng 04/2017 đạt 317.5 nghìn tỷ đồng, tăng 11.1% so với cùng kỳ năm trước.
- Vốn đầu tư nước ngoài trong tháng 4 nối tiếp đà tăng (+34.17% yoy). Công nghiệp chế biến chế tạo và khai khoáng là hai ngành dẫn đầu trong thu hút vốn FDI.
- Tỷ giá liên ngân hàng VND/USD hiện tại xấp xỉ so với thời điểm cuối tháng 3, biến động trong khoảng 22,610 – 22,710 VND/USD. Lãi suất có sự phân hóa giữa các kỳ hạn, trong đó kỳ hạn 3 tháng và 6 tháng tăng đáng kể.

Thị trường chứng khoán

- Diễn biến thị trường trong tháng 4 khá phức tạp cả về thanh khoản và điểm số. VN-Index và HNX-Index lần lượt giảm -0.63% và -1.41% so với thời điểm cuối tháng 3. Các sự kiện chính trị thế giới đan xen trong tháng 4 phần nào tác động đến tâm lý và giao dịch thị trường chung.
- Thanh khoản thị trường tháng 3 đạt mức trung bình 4.895 tỷ đồng/phiên (+10.99% MoM). Khối ngoại mua ròng trên sàn HSX và bán ròng trên sàn HNX, với hơn 2.263 tỷ trên HSX và 29.69 tỷ trên HNX.
- P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 16.10 và 11.36. P/E hiện tại của HNX-Index đang xếp ở vị trí thấp thứ 2, P/E của VN-Index tăng ba bậc lên vị trí thứ 9.

Nhận định thị trường tháng tới

- VN-Index dự báo đóng cửa ở mức 710 ± 20 điểm, các kịch bản tham khảo được đề xuất như sau:
 - Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ tích lũy trên 715 điểm. Nhóm cổ phiếu lớn sẽ tiếp tục giữ nhịp cho thị trường nhờ hoạt động mua ròng của khối ngoại và thông tin mở room và thoái vốn của nhà nước.
 - Trường hợp tiêu cực, VN-Index sẽ quay lại vùng tích lũy dưới 700 điểm khi khối ngoại không còn duy trì được đà mua ròng, những cổ phiếu góp nhiều điểm tăng cho chỉ số trong suốt thời gian qua không còn giữ được nhịp và điều chỉnh sâu. Rủi ro từ kinh tế địa chính trị ở những điểm nóng khi chưa hình thành được các cơ chế đối thoại và đàm phán.
- Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - Nhóm cổ phiếu SCIC thoái vốn, cổ phiếu hết room, các cổ phiếu lớn niêm yết mới, các cổ phiếu cơ bản có nhịp điều chỉnh sau khi công bố KQKD quý I.
 - Nhóm cổ phiếu có tính chất phòng thủ, hoặc đang có chuyển biến và kỳ vọng cải thiện lợi nhuận như Tiêu dùng, Dược, Điện Xây dựng, Công nghệ.
 - Nhóm cổ phiếu có tỷ lệ cổ tức cao, beta thấp.
 - Nhóm cổ phiếu được hưởng lợi từ các chính sách hỗ trợ trong nước (chống phá giá, gói hỗ trợ lãi suất).
- 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](#)).

Bức tranh vĩ mô tháng 4/2017

Tăng trưởng kinh tế

- **Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 04/2017 giảm nhẹ xuống mức 54.1 (-0.91 % mom);**
- **Hoạt động bán lẻ hàng hóa tăng 11.1 % so với cùng kỳ năm trước**

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 4 ước tính tăng 7.4% so với cùng kỳ năm trước Ngành khai khoáng tiếp tục đi xuống giảm 5.6%; công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 11.1%; sản xuất và phân phối điện tăng 9.9%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 6.5%.

Chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tháng 4/2017 tăng 15.1% so với tháng trước và tăng 7.4% so với cùng kỳ năm trước. Các ngành có chỉ số tiêu thụ tăng khá như sản xuất phương tiện vận tải khác tăng 15.5%; sản xuất xe có động cơ tăng 13.4%; sản xuất kim loại tăng 9.5%; sản xuất thiết bị điện tăng 9.4%. Một số ngành có chỉ số tiêu thụ 3 tháng tăng thấp hoặc giảm như Dệt tăng 6.9%; sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học tăng 5.4%; sản xuất, chế biến thực phẩm tăng 4.7%; sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu tăng 2.4%; sản xuất sản phẩm thuốc lá tăng 0.5%; sản xuất giường, tủ, bàn, ghế giảm 3.8%.

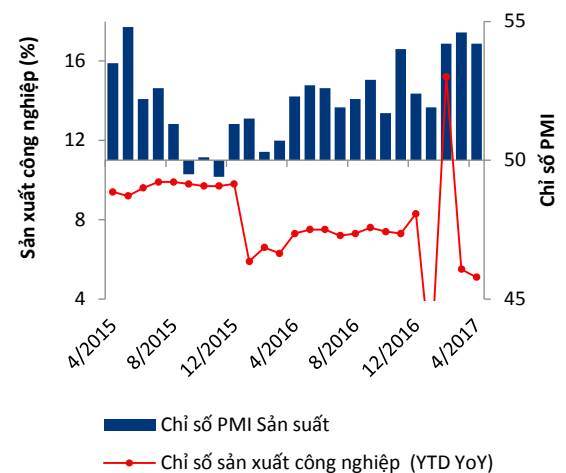
Chỉ số tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo thời điểm 01/4/2017 tăng 12,7% so với cùng thời điểm năm 2016. Một số ngành tăng thấp hoặc giảm như Dệt tăng 7.2%; sản xuất, chế biến thực phẩm tăng 4.5%; sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu tăng 3.8%; sản xuất trang phục giảm 6.4%; sản xuất sản phẩm thuốc lá giảm 23.5%; sản xuất phương tiện vận tải khác giảm 50.2%. Một số ngành có chỉ số tồn kho tăng cao hơn mức tăng chung: Sản xuất xe có động cơ tăng 158.9%, chủ yếu

do Công ty ô tô Trường Hải giảm mạnh sản lượng tiêu thụ; sản xuất kim loại tăng 54.5%; sản xuất đồ uống tăng 45.4%; sản xuất các sản phẩm từ chất khoáng phi kim loại (chủ yếu là xi măng) tăng 39.7%; sản xuất giấy và các sản phẩm từ giấy tăng 32.8%; sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học tăng 29.9%; sản xuất các sản phẩm từ cao su và plastic tăng 23%; sản xuất thiết bị điện tăng 14.9%.

Chỉ số PMI giảm nhẹ trong tháng 4. Chỉ số PMI giảm xuống còn 54.1 điểm, chủ yếu do ngành khai khoáng tiếp tục đà giảm kéo theo số lượng lao động trong ngành này giảm 4.8%.

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Lạm phát

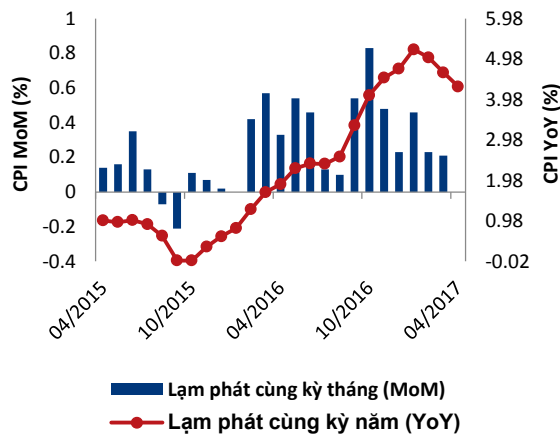
- **Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân tháng 4/2017 cao hơn so với năm trước.**

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 4 giữ nguyên so với tháng trước và tăng 4.3 % so với cùng kỳ năm ngoái. Lạm phát cơ bản tháng

4/2017 tăng 0.09% so với tháng trước và tăng 1.50% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 2

Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC Research

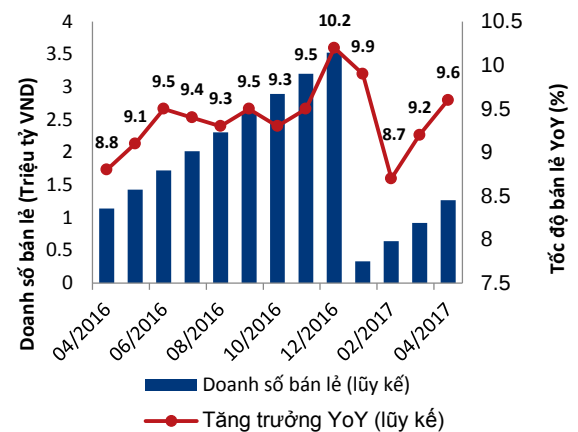
Trong tháng 4, nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng mạnh nhất với 8.05% mom do 14 tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương thực hiện điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế bước 2 theo Thông tư số 37/2015/TTLT-BYT-BTC của Bộ Y tế và Bộ Tài chính (góp phần tăng CPI khoảng 0.41%). Nhóm văn hóa, giải trí, du lịch và nhóm thiết bị, đồ dùng gia đình cùng tăng 0.1%; đồ uống và thuốc lá tăng 0.06%; may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0.02%; giáo dục tăng 0.01%; hàng hóa và dịch vụ khác tăng 0.08%. Các nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá giảm bao gồm: giao thông giảm 1.38% do ảnh hưởng từ 2 đợt điều chỉnh giảm giá xăng, dầu; nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0.66%; nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 0.24%; bưu chính, viễn thông giảm 0.03%.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Tư ước tính đạt 317.5 nghìn tỷ đồng, tăng 1.7% so với tháng trước và tăng 11.1% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 237.5 nghìn tỷ đồng, tăng 1.7% mom và tăng 10% yoy; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 39.2 nghìn tỷ đồng, tăng 2% mom và tăng 19.8% yoy; doanh thu du lịch lữ hành đạt 2.4 nghìn tỷ đồng, tăng

4.2% mom và tăng 1.8% yoy; doanh thu dịch vụ khác đạt 38.4 nghìn tỷ đồng, tăng 1.6% mom và tăng 10.2% yoy.

Đồ thị 3

Doanh số bán lẻ



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	-0.66	-0.54
2	Giao thông	-1.38	11.07
3	Thuốc & dịch vụ y tế	8.05	46.21
4	Nhà ở & VLXD	-0.24	4.31
5	Văn hóa giải trí	0.10	1.03
6	Đồ uống, thuốc lá	0.06	1.56
7	May mặc, mũ nón, giày dép	0.02	1.03
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.10	0.98
9	Giáo dục	0.01	9.77
10	Bưu chính viễn thông	-0.03	-0.62
11	Khác	0.08	2.10

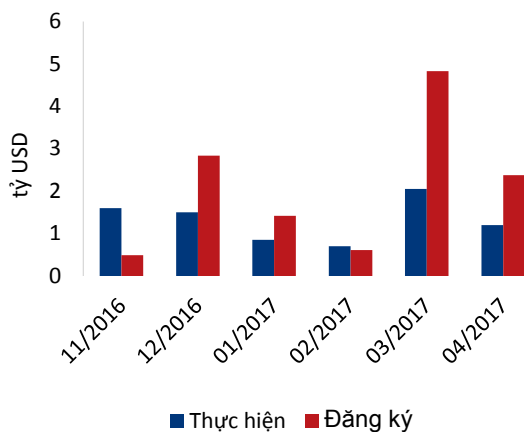
Nguồn: GSO, BSC Research

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- Vốn đầu tư nước ngoài tiếp tục đà tăng trong tháng 4

Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký lũy kế đến hết tháng 4 năm 2017 đạt 9.24 tỷ USD, tăng 34.17% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, Vốn đăng ký của tháng 4 là 4.88 tỷ USD, tăng 1.03% so với tháng trước và giảm 4% so với cùng kỳ năm ngoái. Đồng thời, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 4 tháng ước tính đạt 4.8 tỷ USD, tăng 33 % so với tháng trước và 3.2% so với cùng kỳ năm 2016.

Đồ thị 4
Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Ngành công nghiệp chế biến chế tạo thu hút lượng vốn FDI lớn nhất với số vốn lên đến 2.58 tỷ USD, chiếm 52.9 % tổng vốn đăng ký, tiếp đến là ngành khai khoáng đạt 1.27 tỷ USD chiếm 26.2%. Top 3 địa phương thu hút vốn FDI lớn nhất trên cả nước là Kiên Giang (26.7%), Bình dương (17.7%), Tây Ninh (6.7%).

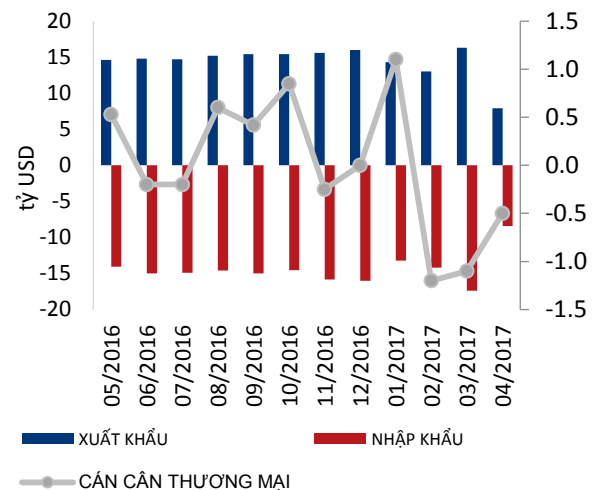
Trong tháng 4, Nhật Bản dẫn đầu với số vốn lớn nhất là 1.52 tỷ USD, chiếm 31.2% tổng vốn đăng ký cấp mới, tiếp đến là Hàn Quốc với 1.09 tỷ USD, chiếm 22.4%. Ở vị trí thứ 3 là Trung Quốc với số vốn 0.73 tỷ USD, chiếm 15.1%.

Thương mại, Xuất nhập khẩu

- Cán cân thương mại nửa đầu tháng 4 ước tính nhập siêu 500 triệu USD, tính chung từ đầu năm đến 15/04, nhập siêu 1.7 tỷ USD .

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu nửa đầu tháng 4 ước tính đạt 7.93 tỷ USD, giảm 15% so với nửa cuối tháng 3, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 2.25 tỷ USD, giảm 23.1%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 5.68 tỷ USD, giảm 14.8%.

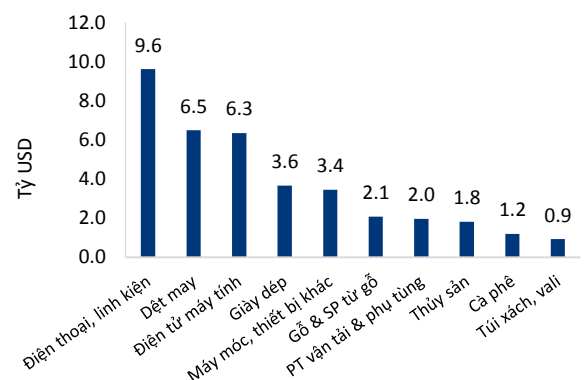
Đồ thị 5
Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập nửa đầu tháng 4 ước tính đạt 8.43 tỷ USD, giảm 11.9% so với nửa cuối tháng trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 3.25 tỷ USD, giảm 15.7%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 5.18 tỷ USD, giảm 10.9%.

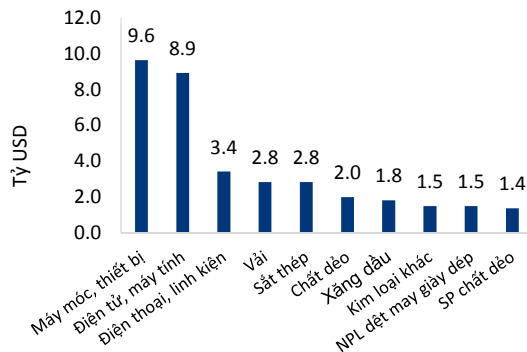
Đồ thị 6
Top 10 mặt hàng xuất khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

Đồ thị 7

Top 10 mặt hàng nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

Kim ngạch xuất khẩu đa số mặt hàng chủ lực tăng so với cùng kỳ năm trước. Điện thoại và linh kiện đạt 9.6 tỷ USD, giảm 2.53%; hàng dệt may đạt 6.5 tỷ USD, tăng 8.31%; điện tử, máy tính và linh kiện đạt 6.3 tỷ USD, tăng 43.2%; giày dép đạt 3.6 tỷ USD, tăng 12.04%; máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt 3.4 tỷ USD, tăng 37.2%; gỗ và sản phẩm gỗ đạt 2.1 tỷ USD, tăng 12.97%; phương tiện vận tải và phụ tùng đạt 1.9 tỷ USD, tăng 17.8%; thủy sản đạt 1.8 tỷ, tăng 7.93%; cà phê đạt 1.2 tỷ USD, tăng 21.27%; túi xách, vali, mũ, ô dù đạt 0.9 tỷ USD, tăng 2.43%.

Kim ngạch nhập khẩu tất cả mặt hàng tăng mạnh. Máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt 9.6 tỷ USD, tăng 33.5%; sản phẩm điện tử và máy tính đạt 8.9 tỷ, tăng 20.6%; điện thoại và linh kiện đạt 3.4 tỷ USD, tăng 21.7%; vải các loại đạt 2.8 tỷ USD, tăng 7.3%; sắt thép các loại đạt 2.8 tỷ USD, tăng 43.6%; chất dẻo nguyên liệu đạt 2.0 tỷ USD, tăng 29.1%; xăng dầu các loại đạt 1.8 tỷ USD, tăng 51.3%; kim loại thường khác đạt 1.5 tỷ USD, tăng 17.9%; nguyên liệu dệt may, da giày đạt 1.5 tỷ USD, tăng 8.8%; sản phẩm từ chất dẻo đạt 1.3 tỷ USD, tăng 18.1%.

Thị trường ngoại hối

- Sau một quá trình đi xuống đáng kể trong giai đoạn cuối tháng 3 đến đầu tháng 4, tỷ giá liên ngân hàng hiện tại đang trong xu hướng đi lên. Mức vận động hiện tại tương đương với lãi suất liên ngân hàng vào thời điểm giữa tháng 2.

Tỷ giá USD/VND liên ngân hàng trong tháng 4/2017 giao động trong biên độ 22,610 – 22,710 VND/USD. Mức trung bình trong tháng này là 22,656 VND/USD, giảm 0.45% so với giá trị trung bình của tỷ giá trong tháng 3. Trong tháng 4, tỷ giá trung tâm tăng đáng kể, từ mức 22,276 VND/USD vào đầu tháng lên mức 22,347 vào ngày 27/04.

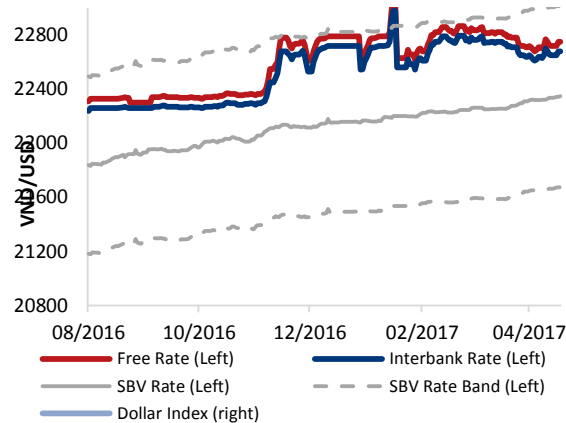
Tỷ giá tự do cũng có vận động tương tự với tỷ giá liên ngân hàng, với biên độ nằm trong khoảng 22,680 -22,780 VND/USD. Tỷ giá tự do trung bình trong tháng đạt mức 22,726 VND/USD, giảm 0.45% so với mức trung bình trong tháng 3/2017.

Chỉ số USD Index ghi nhận mức giảm đáng kể, khoảng 2.6% so với đầu tháng 4. Nguyên nhân gây tác động chủ yếu đến sự điều chỉnh của Dollar Index đó là việc nhà đầu tư bắt đầu mất niềm tin về các chính sách mà D.Trump đã đề xuất vào thời điểm vận động bầu cử tổng thống cũng như những ảnh hưởng do sự lo ngại về các hoạt động quân sự của Hoa Kỳ.

Tỷ giá USD/VND tự do hiện tại chỉ tăng nhẹ so với thời điểm đầu năm 2017. Cụ thể, tỷ giá này biến động rất mạnh vào khoảng thời gian đầu năm, có thời điểm đã tiệm cận ngưỡng 23,000 VND/USD, tuy nhiên sau đó do các tác động từ thông tin vĩ mô của Hoa Kỳ nên tỷ giá đã điều chỉnh dần và hiện còn về mức 22,750 VND/USD. Tỷ giá liên ngân hàng cũng có diễn

biến tương tự và mức tỷ giá hiện tại đạt được là 22,680 VND/USD.

Đồ thị 8
Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Tỷ giá tự do tăng nhẹ và giao động trong biên độ hẹp hơn so với tháng trước, trong khoảng 22,785VND/USD – 22,865VND/USD. Tỷ giá tự do trung bình trong tháng 03/2017 tăng 0,33% so với tháng 02, đạt mức 22,829 VND/USD.

Chỉ số giá USD tại ngày 30/03/2017 đã giảm 1.04% so với thời điểm cuối tháng 02/2017. Chỉ số giá USD tăng khá cao trong nửa đầu tháng 3 do thị trường phản ứng với thông tin điều chỉnh lãi suất của FED tại kỳ họp ngày 14,15/03. Chỉ số này giảm dần và ổn định tại ngưỡng 99.91 vào nửa cuối tháng.

Kể từ đầu năm 2017, tỷ giá VND/USD giao dịch trên thị trường tự do có xu hướng tăng mạnh trong tháng 01/2017 sau đó giảm nhẹ trong nửa đầu tháng 2. Tỷ giá tăng trở lại và khá ổn định ở ngưỡng 22,820 VND/USD cho đến cuối tháng 03. Xu hướng tương tự cũng được thể hiện tại tỷ giá liên ngân hàng khi mức cao nhất trong 3 tháng đầu năm đạt được tại 22,980 VND/USD vào cuối tháng 01/2017 và sau đó ổn định về quanh ngưỡng 22,750 VND/USD cho đến cuối quý I/2017.

Ngân hàng - Lãi suất

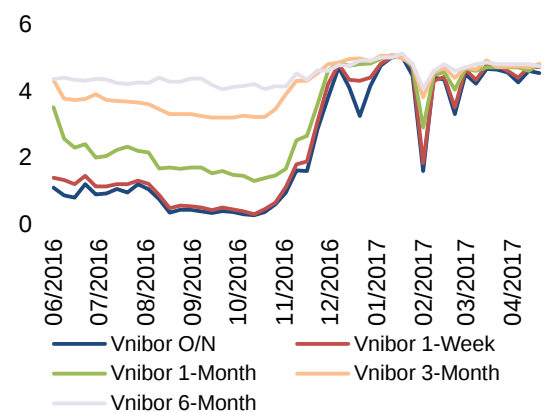
Tháng 4 lãi suất các kỳ hạn qua đêm đồng loạt giảm nhờ Ngân hàng nhà nước đẩy mạnh

hoạt động repo 121,023 nghìn tỷ, tăng 40.8% so với tháng 3.

Tính đến hết tuần thứ 3 của tháng 4, mức lãi suất tại một số các ngân hàng thương mại có xu hướng tăng tuy nhiên mức tăng chỉ tập trung tại một số ngân hàng nhỏ không lan tỏa ra toàn bộ hệ thống, một phần do chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ yêu cầu khối ngân hàng thương mại không được tăng lãi suất, nhằm hỗ trợ doanh nghiệp tiếp cận được nguồn vốn.

Hiện tại, các mặt bằng lãi suất liên ngân hàng qua đêm, một tuần, 1 tháng, 3 tháng và 6 tháng đều giảm 5.5%, 3.9%, 0.9%, 1.1%, và 2.1%. Điều này cho thấy thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào trở lại sau khi Ngân hàng nhà nước đẩy mạnh hoạt động repo tại kỳ hạn 7 ngày và mở rộng cho kỳ hạn 14 ngày. Hoạt động repo diễn ra hầu hết trong các phiên giao dịch trong tháng và không có hoạt động hút tiền thông qua phát hành chứng chỉ tiền gửi như trong tháng 3.

Đồ thị 9
Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Dự báo vĩ mô tháng 5/2017

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô tháng 5 của Việt Nam có thể chịu ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

(1) Tại Hoa Kỳ, FED tiếp tục có cuộc họp quan trọng trong tháng 5 để xem xét khả năng tăng lãi suất.

Bà Janet Yellen và các cộng sự tiếp tục họp bàn về khả năng nâng lãi suất cơ bản dựa trên việc đánh giá các chỉ tiêu tăng trưởng của nền kinh tế Mỹ. Trước đó, ngày 15/03, FED cũng đã đưa ra quyết định tăng 0.25% lãi suất cơ bản và có kế hoạch tăng thêm hai lần nữa trong năm 2017. Bên cạnh đó, xác suất mà các chuyên gia đánh giá về khả năng tăng lãi suất lần này còn cao hơn thời điểm diễn ra cuộc họp tháng 3. Nếu điều này xảy ra, khả năng các nhà đầu tư nước ngoài sẽ xem xét việc chuyển hướng đầu tư quay trở lại nước Mỹ trong bối cảnh lợi suất đầu tư đang trở nên hấp dẫn hơn với một thị trường phát triển như Hoa Kỳ, hơn nữa, nếu chính sách cắt giảm thuế TNDN của D.Trump được thông qua thì việc lựa chọn đầu tư vào các công ty tại đất nước này là điều dễ hiểu. Điều này sẽ tác động không nhỏ tới lực cầu của thị trường chứng khoán khu vực và cả Việt Nam giai đoạn sắp tới.

(2) Vòng cuối cùng của bầu cử Tổng thống Pháp sẽ được tổ chức vào ngày 07/05 với 2 ứng viên là bà

Le Pen, đảng Mặt trận dân tộc và ông Emmanuel Macron, là ứng viên độc lập. Cả hai ứng viên đều đã chiến thắng trong vòng 1, tổ chức vào hôm 23/04 vừa qua. Trong khi bà Le Pen theo chủ nghĩa dân túy, mong muốn đưa Pháp ra khỏi Eurozone và ngăn chặn dòng người nhập cư thì ông Macron có chủ trương toàn cầu hóa với mong muốn xây dựng một EU hoàn toàn mới. Việc ai sẽ là Tổng thống tiếp theo của Pháp đều mang lại những tác động phức tạp đối với nền kinh tế Việt Nam, tuy nhiên việc bà Le Pen chiến thắng khả năng sẽ tạo ra những ảnh hưởng tiêu cực trong quan hệ thương mại giữa hai nước cũng như giữa Việt Nam và khối EU.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng Năm bao gồm những vấn đề sau:

(1) Kỳ họp thứ 3, Quốc hội khóa XIV sẽ diễn ra vào ngày 22/05 sắp tới. Theo đó, Quốc hội sẽ xem xét thông qua 13 dự án Luật, cho ý kiến về 4 dự án Luật và thông qua 3 dự thảo Nghị quyết. Hoạt động thường kỳ này của Quốc hội được dự báo sẽ mang lại những tác động trái chiều cho các nhóm ngành khác nhau, đáng lưu ý có quyết định liên quan đến thuế GTGT đầu vào của các doanh nghiệp ngành Phân bón hay khả năng nới room nước ngoài của ngành Ngân hàng,...

(2) Hoạt động sản xuất trong tháng 5 có thể sẽ hạn chế đà tăng trưởng. Mặc dù số lượng doanh nghiệp thành lập mới trong tháng 4 đạt mức cao nhất trong 12 tháng qua (13.102 doanh nghiệp) tuy nhiên số vốn đăng ký ở mức 98,4 nghìn tỷ, giảm 17% MoM. Số vốn FDI đầu tư mới tính đến 20/04 dù tăng về số dự án nhưng giảm 4% YoY về giá trị đăng ký. Bên cạnh đó, chỉ số tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến chế tạo tăng mạnh 12.7 % YoY (cùng kỳ năm trước chỉ tăng 8.9%) cũng có thể là dấu hiệu kém khả quan cho hoạt động sản xuất của các doanh nghiệp Việt Nam.

(3) Lãi suất và lạm phát. Lãi suất của khối ngân hàng thương mại khả năng sẽ tăng nhẹ trong tháng 5. Mặc dù yêu cầu của Thủ tướng chính phủ là không tăng lãi suất để hỗ trợ doanh nghiệp tiếp cận nguồn vốn, tuy nhiên khả năng FED tăng lãi suất cơ bản trong tháng 5 cùng với việc thiếu nguồn cung vốn trung và dài hạn (do áp lực điều chỉnh tỷ trọng vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn, giảm xuống trong năm 2017 còn 50%) sẽ tạo ra áp lực tăng lãi suất trong thời gian tới. Lạm phát có thể tăng nhẹ so với tháng 4. Cục điều hành giá đang cố gắng hạn chế mức tăng giá thuốc và dịch vụ y tế (là nhóm tăng cao nhất trong tháng vừa qua trong rổ 11 hàng hóa). Theo chỉ đạo của Chính phủ, mức giá thuốc sẽ

giảm 10-15% trong năm nay. Tuy nhiên, nhóm chiếm tỷ trọng lớn nhất là hàng ăn và dịch vụ ăn uống có thể sẽ tăng trưởng về mặt chỉ số trong bối cảnh tháng 5 là khoảng thời gian bắt đầu của mùa du lịch, nghỉ lễ.

Bảng 2

Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2016M10	2016M11	2016M12	2017M1	2017M2	2017M3	2017M4
GDP yoy (%)	-	-	6,68	-	-	5.1	-
GDP ytd yoy (%)	-	-	6,21	-	-	5.1	-
PMI	51,7	54	52.4	51,9	54,2	54.6	54.1
IIP yoy (%)	6,5	7,2	8,3	15,2	15,2	5.5	7.4
IIP ytd yoy (%)	7,4	7,3	8,3	15,2	15,2	5.5	5.1
Retail Sales yoy (%)	9,3		10,2	9,9	8,7	9.2	9.6
Retail Sales ytd yoy (%)	9,3	9,5	10,2	9,9	8,7	9.2	9.6
CPI mom (%)	0,83	0,48	0,28	0,52	0,23	0.21	0.00
CPI yoy (%)	4,09	4,52	4,7	5,22	5,02	4.65	4.30
FDI đăng ký (tỷ USD)	1,18	0,49	1,5	1,42	2,03	6.86	9.24
FDI giải ngân (tỷ USD)	1,68	1,6	2,84*	0,85	1,55	3.6	4.8
Xuất khẩu (tỷ USD)	15,4	15,6	16	7,3	13,0	16.3	NA
Nhập khẩu (tỷ USD)	15,85	16	16,3	7,38	14,2	17.4	NA
Cán cân TM (tỷ USD)	-0,45	-0,4	-0,3	1,15	-1,2	-1.1	NA
Tỷ giá (VND/USD)	22.320	22.720	22.760	23.050	22.648	22.829	22.680
Tăng trưởng tín dụng (%)	11,81	14	18	-	-	2.81	

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 04/2017

Tổng quan thị trường

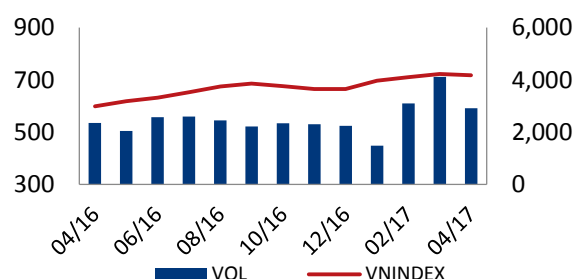
Chỉ số thị trường cả hai sàn trong xu hướng điều chỉnh và khá biến động trong tháng 4.

Tính đến thời điểm 28/04/2017, VN-Index chính thức giảm 4.58 điểm chỉ số (tương ứng giảm -0.63% so với phiên giao dịch cuối tháng 3, HNX-Index giảm 1.281 điểm chỉ số, tương ứng giảm 1.41% so với phiên giao dịch cuối tháng 3.

Diễn biến thị trường trong tháng 4 khá phức tạp kể cả về thanh khoản và điểm số. Giai đoạn đầu tháng 4 cho đến phiên giao dịch ngày 11/04/2017, thị trường duy trì tích cực đà tích lũy hình thành nửa cuối tháng 3 trên ngưỡng 720 điểm, giai đoạn thanh khoản tích cực và ổn định tiếp nối xu hướng của cuối tháng 3. Trong giai đoạn này, chỉ số VN-index chinh phục lại ngưỡng kháng cự lịch sử 9 năm, khu vực 730 điểm, trong khi nhóm cổ phiếu dẫn đầu ngành ngân hàng có sự điều chỉnh thì dòng tiền chủ yếu tập trung vào các cổ phiếu nhóm ngành Bất động sản. Giai đoạn tiếp theo, chứng kiến sự sụt giảm điểm nhanh chóng của chỉ số thị trường, mất ngưỡng kháng cự 730 mới được tạo lập, chỉ số thị trường chính thức bước vào xu hướng điều chỉnh sau giai đoạn tăng dài 3 tháng đầu năm. Thanh khoản thị trường giảm sút, kèm theo những đợt hồi phục và điều chỉnh bất thường quanh mức hỗ trợ 710 điểm. Giao dịch khối ngoại có phần suy giảm.

Đồ thị 10

Diễn biến VN-Index

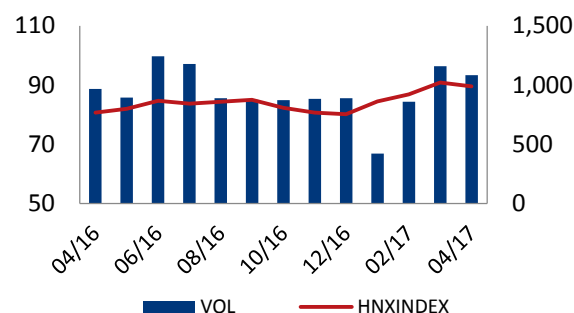


Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Các sự kiện chính trị thế giới đan xen trong tháng 4 phần nào tác động tâm lý và giao dịch thị trường chung. Chỉ số thị trường đánh mất hai sự hỗ trợ kỹ thuật tin cậy là đường trung bình trượt ngắn hạn MA(15) và trung hạn MA(45).

Đồ thị 11

Diễn biến HNX-Index



Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Về mặt điểm số, đóng cửa ngày 28/04, VN-Index đang ở mức 7.17.73 điểm, giảm 0.63% so với phiên giao dịch cuối cùng của tháng 3. Chỉ số sàn HSX đang có cơ hội tiếp cận của ngưỡng chinh phục 720 điểm. Trên sàn Hà Nội, HNX-Index cũng có vận động tương tự tiếp cận vùng kháng cự mạnh tại 90 điểm, chỉ số đóng cửa ngày 28/04 đạt mức 89.537 điểm, giảm 1.41% so với phiên 31/03.

Phần lớn các nhóm ngành có sự điều chỉnh trong tháng 4 vừa qua, trong đó nhóm Ngân hàng (-4.28%) có sự giảm mạnh nhất so với phần còn lại của thị trường. Trái ngược với xu hướng tăng của tháng trước, nhóm cổ phiếu ngành Nhựa, Công nghệ, Chứng khoán, Vật liệu xây dựng, Khoáng sản cũng đang trong quá trình giảm điểm. Ở chiều ngược lại, Nhóm ngành Thủy sản(+2.16%), Bất động sản(+0.52%), Năng lượng(+3.61%) là một trong

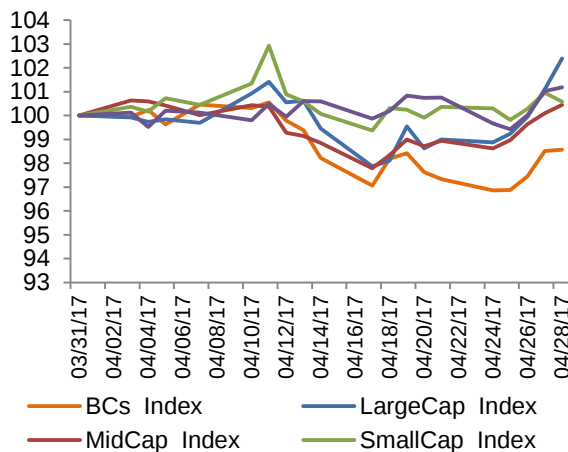
số những nhóm ngành hiếm hoi giữ được xu hướng tăng.

Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa

Nhóm cổ phiếu Bluechips có sự điều chỉnh trong tháng 4, các nhóm cổ phiếu theo quy mô vốn hóa còn lại trên thị trường đều tăng. Trong đó, Tính đến hết phiên 28/04, các cổ phiếu LargeCap là quán quân tăng giá trong tháng 4 với tỷ lệ tăng trưởng 2.4%. Mức tăng của nhóm Penny đã được cải thiện với tỷ lệ 1.2%. Các cổ phiếu Small-Cap, Mid-Cap gần giữ nguyên mức điểm số so với tháng trước.

Đồ thị 12

Biến biến của các nhóm cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Quy mô vốn hóa

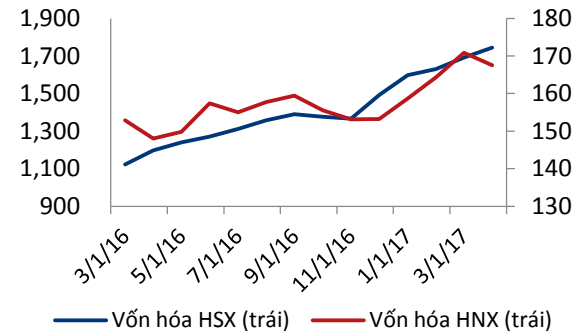
Vốn hoá trên cả 2 sàn đạt 1,911.94 nghìn tỷ VND tương ứng với 84.22 tỷ USD, tăng 2.71 % (MoM). Từ tháng 02/2017, trên sàn HOSE đã có 503.184 triệu cổ phần niêm yết bổ sung, hơn 157.097 triệu cổ phần huỷ niêm yết, 1.9 triệu chứng chỉ quỹ ETF niêm yết. 324 cổ phiếu niêm yết trên HSX với giá trị niêm yết lên tới 524 nghìn tỷ đồng, trong đó cổ phiếu PLX lên sàn với vốn hóa lớn lên tới 60.3 nghìn tỷ đồng. Những yếu tố này đã góp phần làm tăng quy mô vốn hoá thị trường trong tháng 4.

Tốc độ tăng vốn hoá của sàn HSX là 3.18% MoM, trong khi vốn hoá thị trường có phần

giảm sút trên sàn HNX tương ứng -1.96% MoM.

Đồ thị 13

Quy mô vốn hóa hai sàn



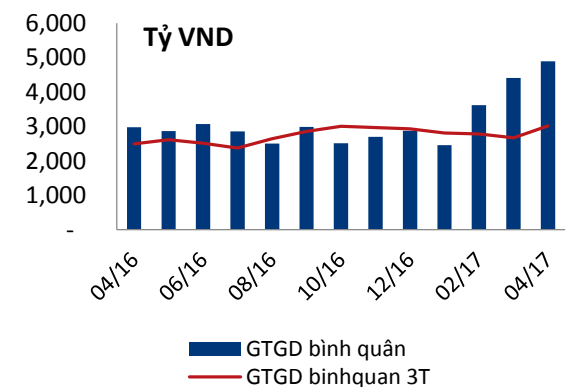
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giao dịch tăng 10.99% so với tháng 3/2017, nối tiếp xu hướng tăng từ đầu năm và duy trì ở mức 4.895 tỷ/ phiên và tương ứng với gần 215.65 triệu USD/phiên.

Đồ thị 14

Giá trị giao dịch bình quân



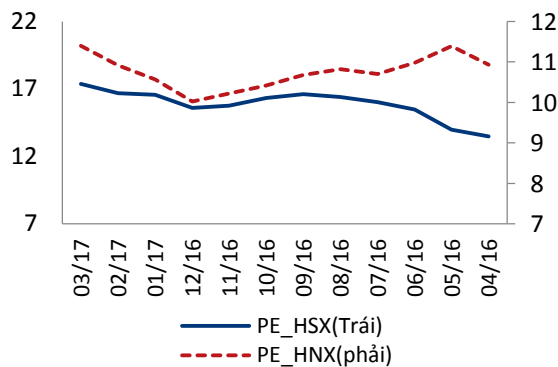
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 16.10 và 11.36. Tính trên toàn khu vực, cả HNX-Index và VN-Index đều thay đổi thứ hạng của mình so với tháng trước. P/E hiện tại của HNX-Index đang xếp ở vị trí thấp thứ 2, P/E của VN-Index tăng ba bậc lên vị trí thứ 9.

Đồ thị 15

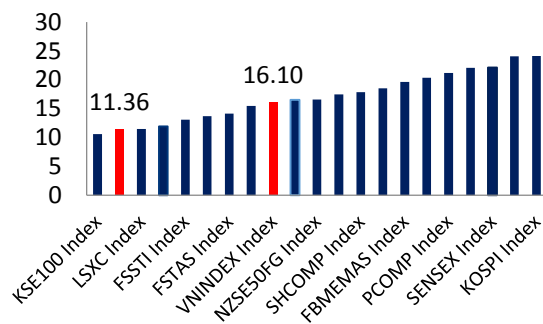
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 16

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



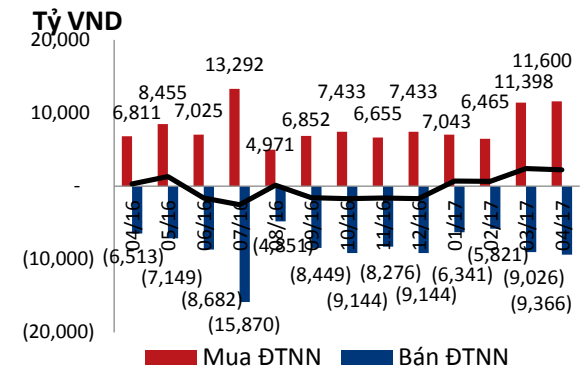
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 4, khối ngoại tiếp tục hoạt động mua vào tính trên cả 2 sàn, các giao dịch của nhóm này vẫn tập trung vào các cổ phiếu vốn hoá lớn.

Đồ thị 17

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn

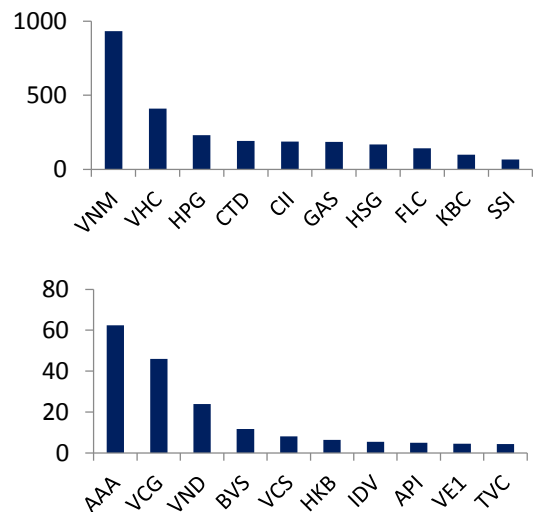


Nguồn: BSC Research

Tính đến phiên 28/04, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX lần lượt là 2.263 tỷ đồng, và bán ròng trên sàn HNX 29.69 tỷ đồng. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã VNM (931.57 tỷ đồng), VHC (409.63 tỷ đồng), HPG (229.65 tỷ đồng) và bán các mã VCB (112.30 tỷ đồng), MSN (104.68 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua AAA (62.43 tỷ đồng), VCG (45.97 tỷ đồng), VND (23.99 tỷ đồng) và bán SHB (164.88 tỷ đồng), SCR (75.36 tỷ đồng).

Đồ thị 18

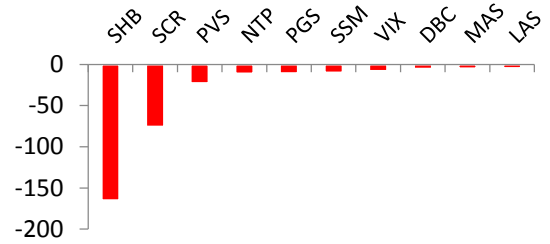
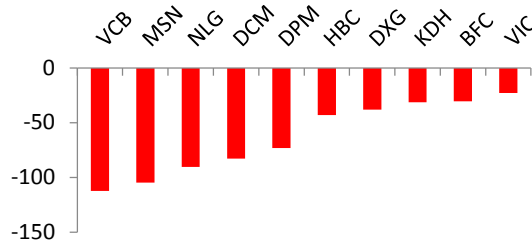
10 cổ phiếu NN mua ròng nhất trong tháng 4



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 19

10 cổ phiếu NN bán ròng nhất trong tháng 4



Triển vọng thị trường tháng 05

Nhiều sự kiện lớn trên thế giới đã xảy ra trong tháng 4 như Mỹ bắn tên lửa vào căn cứ quân sự không quân của Syria, ném bom ở Afghanistan, đe dọa quân sự với Triều Tiên, cuộc gặp thượng đỉnh giữa 2 nhà lãnh đạo Mỹ - Trung và vòng 1 cuộc bầu cử Tổng thống Pháp. Chính quyền Mỹ đột ngột gia tăng hoạt động quân sự mang tính răn đe tại một số điểm nóng kéo theo những biến động tiêu cực cho thị trường chứng khoán toàn cầu tuy nhiên kết quả bầu cử Tổng thống Pháp không nằm ngoài dự báo và kỳ vọng chính sách thuế của Tổng thống Mỹ đã giúp thị trường chứng khoán thế giới hồi phục mạnh vào cuối tháng. Nối tiếp đà mua ròng trong tháng 3, dòng vốn ngoại tiếp tục đổ vào các nước trong khu vực. Hoạt động mua vào của khối ngoại là yếu tố khá tích cực trong bối cảnh có nhiều thông tin địa chính trị bất lợi trong tháng 4.

Bảng 3

Khối ngoại mua bán ròng khu vực tháng 4

Quốc gia	GD tháng 4 (triệu USD)	GD từ đầu năm (triệu USD)
India	-168	6,531
Indonesia	1,050	1,676
Japan	9,239	(8,722)
Malaysia	485	1,774
Phillipines	198	(151)
Korea	952	5,717
Sri Lanka	66	103
Taiwan	1,158	6,739

Thailand	52	237
Pakistan	(33)	(194)
Vietnam	100	254

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Dù có sự hỗ trợ của dòng vốn ngoại và phục hồi vào cuối tháng, VN-Index và HNX-Index có tháng giảm điểm và kết thúc chuỗi 3 tháng tăng điểm kể từ đầu năm với mức giảm lần lượt -0.6%, và -1.4%. Tâm lý thận trọng trước các sự kiện quốc tế kéo theo thanh khoản giảm sút, giao dịch trầm lắng vào cuối tháng cho dù vẫn duy trì được dòng tiền vận động ở các cổ phiếu có thông tin hỗ trợ và KQKD quý I tích cực. Một vài diễn biến lưu ý của trong tháng 4:

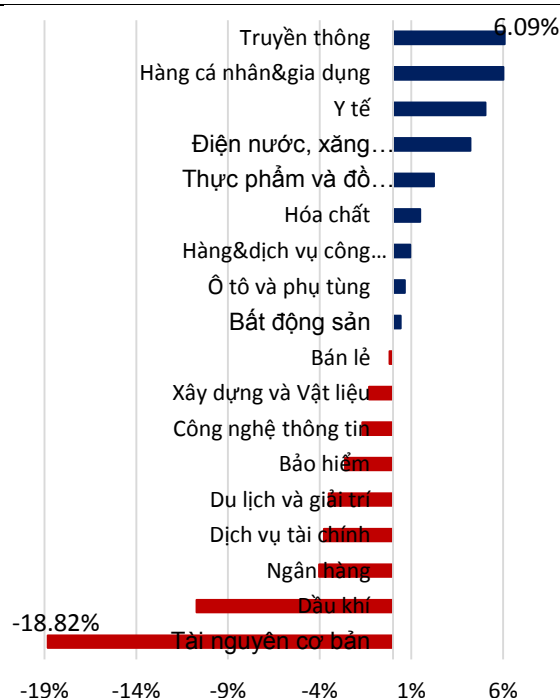
- Nhóm cổ phiếu ngân hàng chủ chốt (VCB, BID, CTG) không còn giữ được đà tăng trong tháng 3, quay đầu giảm điểm và đóng góp mức giảm 5.3 điểm, nhiều hơn mức giảm chung của VN-Index. VNM và GAS là 2 cổ phiếu đóng số điểm tăng nhiều nhất 4.2 điểm cho chỉ số.
- Thị trường phân hóa mạnh với số ngành tăng điểm và giảm cân bằng. 3 ngành tăng điểm mạnh gồm Ngành Truyền thông (PNC+21.3%, BED+13.5%, DST+9.3%), Hàng cá nhân & gia dụng (RAL+25.6%, PNJ+16.0%, TCM+15.5%), và Y tế (AMV+19.0, OPC+12.2, DHG+4.8) trong khi các ngành Tài nguyên cơ bản (CMI-38.2%, LCM-26.7%, SMC-14.7%), Dầu khí (PVD-11.7%, PVC-7.6%, PVS-2.3%)

và Ngân hàng (BID-5.4%, ACB-5.3%, VCB-4.9%) giảm điểm. Ngoài ra, các ngành có tính phòng thủ có biến động tích cực trong xu hướng thị trường giảm, ngược lại những ngành nguyên vật liệu và dầu khí giảm điểm do biến động tiêu cực giá hàng hóa thế giới.

- Khối ngoại tích cực mua vào, giúp cho thị trường biến động không quá tiêu cực trong bối cảnh dòng vốn nội có xu hướng rút ra quan sát trước thông tin tiêu cực trong nước và quốc tế.
- KQKD quý I tăng 34% so cùng kỳ tuy nhiên mức tăng các công ty không đồng đều. Tính đến 29/4 đã có 499/702, tương đương 71% công ty niêm yết trên 2 sàn công bố QKQD quý I. Mức lợi nhuận tuyệt đối tăng khoảng 4,411 tỷ hay tăng 34%. Dù vậy vẫn có đến 219 công ty niêm yết có tăng trưởng âm, tương đương 43.8% số công ty công bố. KQKD quý I tiếp tục có sự phân hóa mạnh khi chỉ tính riêng 10 công ty niêm yết (HPG, GAS, VCB, PPC, HSG, REE, VND, POM, DCM, BID) có mức tăng lợi nhuận tuyệt đối 3,628 tỷ, chiếm 82.2% mức cải thiện lợi nhuận toàn thị trường.

Đồ thị 20

Vận động ngành cấp II tháng 4/2017



Nguồn: Finpro, BSC Research

Trong tháng 4, bên cạnh việc cập nhật, đánh giá thông tin từ mùa ĐHCĐ thường niên, chúng tôi cũng đẩy mạnh việc đi thăm Doanh nghiệp và phát hành một báo cáo cập nhật và phân tích: SMC ([Link](#)), NKG ([Link](#)), SAV ([Link](#)), SCR ([Link](#)), VCS ([Link](#)), KSB ([Link](#)), PVD ([Link](#)), PNJ ([Link](#)), PLX ([Link](#)), MBB ([Link](#)), PVI ([Link](#)). Ngoài ra, chúng tôi cũng ban hành báo cáo Ngành Ngân hàng ([Link](#)). Hầu hết các cổ phiếu có diễn biến tích cực hơn so với thị trường, tuy nhiên vẫn còn 1 số cổ phiếu chưa đạt hiệu suất tốt như SMC, PVD và PLX.

Sáng tháng 5, những thông tin đáng lưu ý gồm:

Trước hết là cuộc bầu cử vòng 2 Pháp diễn ra vào ngày 7/05/2017. 2 ứng cử viên Macron (Trung dung) và Le Pen (Cực hữu) bước vào vòng 2 sau khi giành 23.9% và 21.7% phiếu vòng 1. Các ứng cử viên thất bại ở vòng 1 phần lớn bày tỏ quan điểm ủng hộ ứng cử viên Macron. Cơ hội chiến thắng của ứng cử viên Macron khá cao, và điều này đang được phản ánh tích cực trên thị trường chứng khoán, sự tăng giá của Euro và giá vàng giảm.

Trong khi NHTW các nước và khu vực chủ chốt vẫn duy trì chính sách tiền tệ hiện tại, sự chú ý đang đổ dồn vào nước Mỹ do (1) FED họp chính sách 3/5, (2) Chính sách thuế mới thông qua Quốc hội Mỹ và (3) Các chính sách chính trị - ngoại giao - an ninh. Tâm điểm điểm chú ý đang đổ dồn vào vấn đề (2) và (3) do khả năng tăng lãi suất của FED trong kỳ họp tháng 5 là rất thấp.

Bảng 4

Khả năng FED tăng lãi suất 2 kỳ họp quý II

Kỳ họp	Ngày dự báo	28/4
	03/05/2017	13.3%

Nguồn: Bloomberg

Trong cuộc họp vào ngày 27/04 tại Nhà Trắng, Tổng thống Mỹ đề xuất: giảm thuế thu nhập doanh nghiệp từ mức 35% về mức 15%; giảm 7 loại thuế thu nhập cá nhân xuống chỉ còn 3 loại

10%, 25% và 35% nhưng không nêu rõ mức thu nhập gắn với 3 loại thuế đó. Bên cạnh đó, bản kế hoạch này cũng kêu gọi xóa bỏ thuế bất động sản cùng với đó là việc bãi bỏ thuế thu nhập ròng 3.8% cho các cá nhân có thu nhập trên 200.000 USD/năm. Các chính sách này sẽ có lợi cho những người nộp thuế có thu nhập cao, tuy nhiên cũng sẽ vấp phải sự phản đối từ Đảng dân chủ. Sau thất bại trong nỗ lực thay thế Obamacare, đây sẽ là phép thử quan trọng đối với chính quyền Donald Trump. Bên cạnh đó, Mỹ cũng đang đẩy mạnh hoạt động răn đe không chỉ ở lĩnh vực chính trị, quân sự mà cả ở mặt trận kinh tế nhằm đạt được những thỏa thuận có lợi. Điều này vô hình chung đang hình thành quan hệ căng thẳng và nguy cơ đối đầu ở một số điểm nóng, báo hiệu về một tháng 5 nhiều sóng gió.

Ở trong nước, với sự chuyển biến chậm chạp trong quý I, hoạt động sản xuất tiếp tục duy trì đà tăng tốt, hoạt động đầu tư nước ngoài, XNK được đẩy mạnh và tốc độ tăng trưởng tín tăng rất mạnh. Sự chuyển biến này đang hứa hẹn triển vọng sáng sủa trong quý II.

Với thị trường chứng khoán, Thị trường phái sinh với sản phẩm hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu (VN30 và HNX30) và trái phiếu chính phủ dự kiến triển khai. SCIC đã công bố danh sách các cổ phiếu sẽ thoái vốn năm 2017, trong đó có nhiều công ty niêm yết trên sàn đã được thị trường chờ đợi trong suốt 2016.

Bảng 5
Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong quý II/2017:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Nhiều tín hiệu tích cực từ tăng trưởng tín dụng, XNK, Đầu tư.	Tích cực
Tăng trưởng tín dụng tăng mạnh so nhiều năm, gói hỗ trợ 100 nghìn tỷ cho nông nghiệp công nghệ cao	Tích cực, cần thời gian phát huy
Hợp đồng tương lai chỉ số	Tích cực, hạn chế
Kỳ họp thứ 3, Quốc hội khóa XIV sẽ diễn ra vào ngày 22/05	Sửa đổi luật thuế, tích cực

Bầu cử Tổng thống Pháp vào 7/5	Khó có bất ngờ
FED họp chính sách 3/5, Luật thuế, gia tăng hoạt động răn đe	Rủi ro, khó lường
Xét xử các vụ án kinh tế nghiêm trọng, đề xuất kỷ luật với lãnh đạo PVN	Đã dự báo, xuất hiện yếu tố bất ngờ
Chỉ số P/E, P/B VN-Index giữ ở mức cao, thị trường đang phụ thuộc dòng vốn ngoại.	Rủi ro tiềm ẩn khi các yếu tố hỗ trợ thay đổi

Nguồn: BSC Research

Trên cơ sở đánh giá diễn biến thị trường hiện tại và các thông tin thị trường, kịch bản của VN-Index đề xuất tham khảo trong tháng 5: VN-Index đóng cửa ở mức 710 ± 20 điểm.

- Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ tích lũy trên 715 điểm. Nhóm cổ phiếu lớn sẽ tiếp tục giữ nhịp cho thị trường nhờ hoạt động mua ròng của khối ngoại và thông tin mở room và thoái vốn của nhà nước.

- Trường hợp tiêu cực, VN-Index sẽ quay lại vùng tích lũy dưới 700 điểm khi khối ngoại không còn duy trì được đà mua ròng, những cổ phiếu góp nhiều điểm tăng cho chỉ số trong suốt thời gian qua không còn giữ được nhịp và điều chỉnh sâu. Rủi ro từ kinh tế địa chính trị ở những điểm nóng khi chưa hình thành được các cơ chế đối thoại và đàm phán.

Quan điểm chung về thị trường sẽ tích lũy lại trong tháng 5 khi không có nhiều thông tin hỗ trợ và những biến động địa chính trị bất ngờ. Dù vậy, chúng tôi vẫn đánh giá cao khả năng tích cực cho thị trường khi dòng tiền đầu tư vẫn đang khá ổn định do (1) dòng vốn ngoại giao dịch tích cực và dự báo tích cực hơn khi nhiều công ty mở room và SCIC thoái vốn, (2) Dòng nội duy trì bền bỉ và có mức tăng trưởng tốt một phần nhờ mức tăng trưởng tín dụng tốt so với mọi năm. NĐT có thể tham khảo một số chủ đề, và các báo cáo cập nhật trong các tháng:

- Nhóm cổ phiếu SCIC thoái vốn, cổ phiếu hết room, các cổ phiếu lớn niêm yết mới, các cổ phiếu cơ bản có nhịp điều chỉnh sau khi công bố KQKD quý I;

- Nhóm cổ phiếu có tính chất phòng thủ, hoặc đang có chuyển biến và kỳ vọng cải thiện lợi nhuận như Tiêu dùng, Dược, Điện Xây dựng, Công nghệ;
 - Nhóm cổ phiếu có tỷ lệ cổ tức cao, beta thấp;
 - Nhóm cổ phiếu được hưởng lợi từ các chính sách hỗ trợ trong nước (chống phá giá, gói hỗ trợ lãi suất).
- 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>

