

Vietnam Monthly Review

2017 M05

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 giảm xuống 51.6 điểm từ mức 54.1 điểm. Sản xuất công nghiệp giảm mạnh chủ yếu do ngành khai khoáng tiếp tục giảm.
- Tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tháng 05/2017 đạt 323.5 nghìn tỷ đồng, tăng 11.6% so với cùng kỳ năm trước.
- Vốn đầu tư nước ngoài trong tháng 5 tăng nhẹ (+1.78% yoy). Công nghiệp chế biến chế tạo và khai khoáng vẫn 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 4, và có chiều hướng tăng nhẹ biến động trong khoảng 22,640 – 22,710 VND/USD. Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh thể hiện thanh khoản trong hệ thống rất dồi dào.

Thị trường chứng khoán

- Diễn biến thị trường cả hai sàn trong xu hướng tăng mạnh cả về điểm số và giá trị giao dịch trong tháng 5. VN-Index và HNX-Index lần lượt tăng 2.54% và 4.55% so với thời điểm cuối tháng 4. Các chỉ số thị trường ghi nhận vượt mốc kháng cự lịch sử 9 năm kèm thanh khoản tăng mạnh.
- Thanh khoản thị trường tháng 5 đạt mức trung bình 5.034 tỷ đồng/phiên (+23.11% MoM). Khối ngoại mua ròng trên sàn HSX và bán ròng trên sàn HNX, với hơn 1,340 tỷ trên HSX và 89 tỷ trên HNX.
- P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 15.88 và 11.38. 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 730 ± 20 điểm, các kịch bản tham khảo được đề xuất như sau:
 - Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ giữ trên 730 điểm và tiếp tục hướng tới các vùng điểm cao mới trong tháng. Nhóm cổ phiếu Ngân hàng tiếp tục là trụ đỡ cho thị trường, hoạt động luân chuyển sẽ tiếp tục giữ cho thị trường sôi động và thanh khoản tốt. Hoạt động mua ròng của khối ngoại và thông tin mở room và thoái vốn của nhà nước hỗ trợ thị trường.
 - Trường hợp tiêu cực, VN-Index giảm dưới 730 điểm khi khối ngoại không còn duy trì được đà mua ròng và chuyển sang vị thế bán ròng khi FED tăng lãi suất, nhóm cổ phiếu trụ cột như Ngân hàng, Tiêu dùng, BĐS không còn duy trì đà tăng điểm.
- Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - Nhóm cổ phiếu Ngân hàng – tài chính được thị trường kỳ vọng khi Luật hỗ trợ tái cơ cấu hệ thống các TCTD và xử lý nợ xấu được QH thông qua vào cuối tháng 6.
 - Nhóm cổ phiếu SCIC thoái vốn, cổ phiếu hết room, các cổ phiếu lớn niêm yết mới, các cổ phiếu cơ bản đón đầu thời điểm công bố KQKD quý II;
 - 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 quý II 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 5/2017

Tăng trưởng kinh tế

- **Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 05/2017 giảm mạnh xuống mức 51.6 (-4.6 % mom);**
- **Hoạt động bán lẻ hàng hóa tăng 11.6 % so với cùng kỳ năm trước**

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 5 ước tính tăng 7.2% so với cùng kỳ năm trước. Ngành khai khoáng tiếp tục đi xuống giảm 7.8%; công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 11.2%; sản xuất và phân phối điện tăng 13.8%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 8.2%.

Chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tháng 5/2017 giảm 0.9% so với tháng trước và tăng 8.9% so với cùng kỳ năm trước. Các ngành có chỉ số tiêu thụ tăng khá như sản xuất xe có động cơ tăng 28.9%; sản xuất phương tiện vận tải khác tăng 19.5%; sản xuất kim loại tăng 14.9%; sản xuất sản phẩm từ cao su và plastic 10.2%; sản xuất đồ uống 12.7%. Một số ngành có chỉ số tiêu thụ 3 tháng tăng thấp hoặc giảm như Dệt giảm mạnh 11.6%; sản xuất thiết bị điện tăng 7%; sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu tăng 7.5%; sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học tăng 7.2%; sản xuất, chế biến thực phẩm tăng 4.1%; sản xuất sản phẩm thuốc lá tăng 0.8%; sản xuất giường, tủ, bàn, ghế giảm 3.7%.

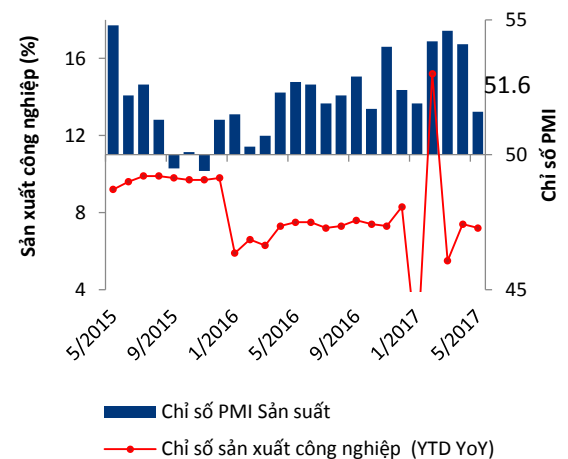
Chỉ số tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo thời điểm 01/5/2017 tăng 11% so với cùng thời điểm năm 2016. Một số ngành tăng thấp hoặc giảm như: Sản xuất phương tiện vận tải khác giảm 43.1%; sản xuất sản phẩm thuốc lá giảm 23.5%, sản xuất, chế biến thực phẩm giảm 1.9%; sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu tăng 0.1%; sản xuất trang phục giảm 0.3%; sản xuất giấy và các sản

phẩm từ giấy tăng 1.5%, dệt tăng 11.5%;. Một số ngành có chỉ số tồn kho tăng cao hơn mức tăng chung: Sản xuất kim loại tăng 82.4%; sản xuất xe có động cơ tăng 69.8%; sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học tăng 50.1%; sản xuất đồ uống tăng 45.4%; sản xuất các sản phẩm từ chất khoáng phi kim loại (chủ yếu là xi măng) tăng 31.5%; sản xuất thiết bị điện tăng 26.2%; sản xuất các sản phẩm từ cao su và plastic tăng 15.7%.

Chỉ số PMI giảm mạnh trong tháng 5. Chỉ số PMI giảm xuống còn 51.6 điểm, là mức thấp nhất của bốn tháng.

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

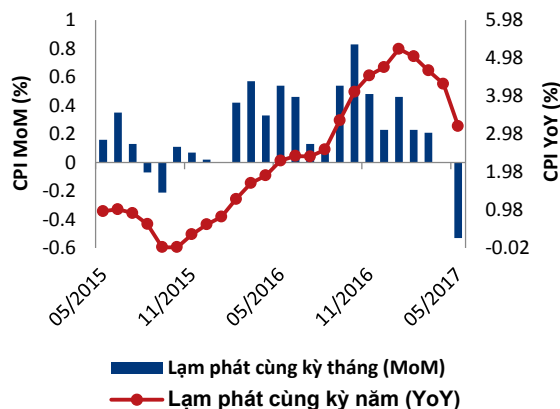
Lạm phát

- **Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân tháng 5/2017 cao hơn 3.19% so với năm trước.**
- **CPI tháng 5 giảm so với tháng 4 hầu hết là do giá thịt lợn giảm mạnh làm ảnh hưởng đến nhóm dịch vụ ăn uống**

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 5 giảm 0.53% so với tháng trước và tăng 3.19% so với

cùng kỳ năm ngoái. Lạm phát cơ bản tháng 5/2017 tăng 0.08% so với tháng trước và tăng 1.33% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 2
Diễn biến CPI tháng

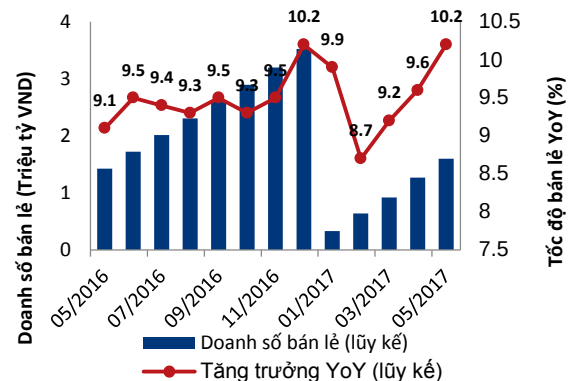


Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 5, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm mạnh nhất với 1.43% mom do giá thịt lợn giảm mạnh. Nhóm giao thông giảm 0.34% ; nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 0.02%; bưu chính, viễn thông giảm 0.05%. Các nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá tăng bao gồm: nhóm văn hóa, giải trí, du lịch tăng 0.13%; nhóm thiết bị, đồ dùng gia đình cùng tăng 0.1%; đồ uống và thuốc lá tăng 0.08%; may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0.05%; giáo dục tăng 0.02%; hàng hóa và dịch vụ khác tăng 0.15%; nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng 0.04%.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 5 ước tính đạt 323,5 nghìn tỷ đồng, tăng 0,1% so với tháng trước và tăng 11,6% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 242,9 nghìn tỷ đồng, tăng 0,4% mom và tăng 11,2% yoy; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 38,9 nghìn tỷ đồng, giảm 2,8% mom và tăng 16,6% yoy; doanh thu du lịch lữ hành đạt 2,8 nghìn tỷ đồng, tăng 11,6% mom và tăng 4,8% yoy; doanh thu dịch vụ khác đạt 38,9 nghìn tỷ đồng, tăng 0,6% mom và tăng 10,1% 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	-1.43	-2.32
2	Giao thông	-0.33	8.1
3	Thuốc & dịch vụ y tế	0.04	46.20
4	Nhà ở & VLXD	0.02	3.38
5	Văn hóa giải trí	0.13	0.82
6	Đồ uống, thuốc lá	0.08	1.53
7	May mặc, mũ nón, giày dép	0.05	1.06
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.10	0.99
9	Giáo dục	0.02	9.78
10	Bưu chính viễn thông	-0.05	-0.69
11	Khác	0.15	1.69

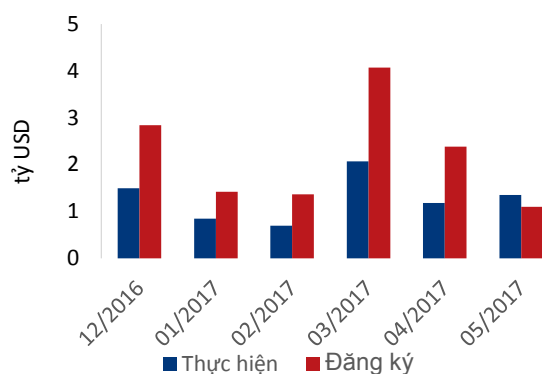
Nguồn: GSO, BSC Research

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- Vốn đầu tư nước ngoài duy trì đà tăng trong tháng 5
- Vốn đầu tư vẫn chảy vào ngành công nghiệp chế tạo và công nghiệp khai khoáng

Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký lũy kế đến hết tháng 5 năm 2017 đạt 10.34 tỷ USD, tăng 1.78% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, Vốn đăng ký của tháng 5 là 1.10 tỷ USD, giảm 53.9% so với tháng trước và giảm 66.41% so với cùng kỳ năm ngoái. Đồng thời, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 5 tháng ước tính đạt 6.15 tỷ USD, tăng 28.13 % so với tháng trước và 6% 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 8.09 tỷ USD, chiếm 66.7 % tổng vốn đăng ký, tiếp đến là ngành khai khoáng đạt 1.28 tỷ USD chiếm 10.5%. Top 3 địa phương thu hút vốn FDI lớn nhất trên cả nước là Bắc Ninh (22.7%), Bình Dương (13.5%), TP Hồ Chí Minh (11.4%).

Trong tháng 5, Hàn Quốc dẫn đầu với số vốn lớn nhất là 4.41 tỷ USD, chiếm 36.4% tổng vốn đăng ký cấp mới, tiếp đến là Nhật Bản với 1.94 tỷ USD, chiếm 16%. Ở vị trí thứ 3 là Singapore với số vốn 1.23 tỷ USD, chiếm 10.21%.

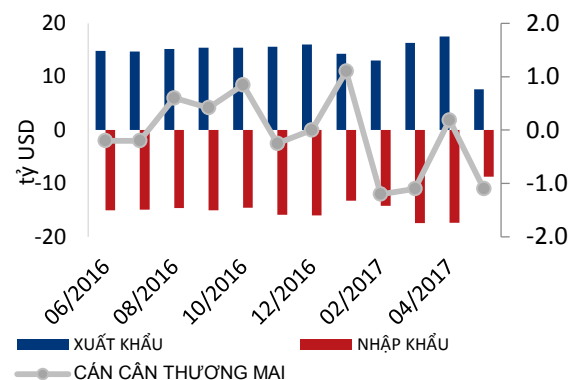
Thương mại, Xuất nhập khẩu

- Cán cân thương mại nửa đầu tháng 5 ước tính nhập siêu 1.1 tỷ USD, tính chung từ đầu năm đến 15/05, nhập siêu 3.02 tỷ USD .

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu nửa đầu tháng 5 ước tính đạt 7.62 tỷ USD, giảm 20.7% so với nửa

cuối tháng 4, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 2.16 tỷ USD, giảm 17.56%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 5.46 tỷ USD, giảm 21.9%.

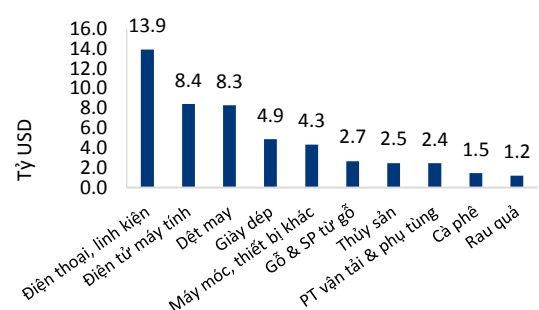
Đồ thị 5
Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

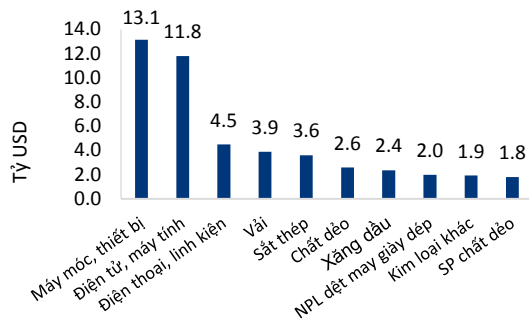
Kim ngạch hàng hóa nhập nửa đầu tháng 4 ước tính đạt 8.72 tỷ USD, giảm 2.5% so với nửa cuối tháng trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 3.43 tỷ USD, tăng 3%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 5.29 tỷ USD, giảm 6%.

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 tất cả mặt hàng chủ lực tăng so với cùng kỳ năm trước. Điện thoại và linh kiện đạt 13.9 tỷ USD, tăng 9.1%; điện tử, máy tính và linh kiện đạt 8.4 tỷ USD, tăng 50%; hàng dệt may đạt 8.3 tỷ USD, tăng 9.3%; giày dép đạt 4.9 tỷ USD, tăng 12%; máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt 4.3 tỷ USD, tăng 32.5%; gỗ và sản phẩm gỗ đạt 2.7 tỷ USD, tăng 13.7%; thủy sản đạt 2.5 tỷ, tăng 12.3%; phương tiện vận tải và phụ tùng đạt 2.44 tỷ USD, tăng 14%; cà phê đạt 1.45 tỷ USD, tăng 16.9%; hàng rau quả đạt 1.2 tỷ USD, tăng 36.4%.

Kim ngạch nhập khẩu tất cả mặt hàng tăng mạnh. Máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt 13.1 tỷ USD, tăng 399%; sản phẩm điện tử và máy tính đạt 11.8 tỷ, tăng 26.6%; điện thoại và linh kiện đạt 4.5 tỷ USD, tăng 23.4%; vải các loại đạt 3.9 tỷ USD, tăng 7.5%; sắt thép các loại đạt 3.61 tỷ USD, tăng 38.9%; chất dẻo nguyên liệu đạt 2.59 tỷ USD, tăng 28.2%; xăng dầu các loại đạt 2.37 tỷ USD, tăng 38.6%; nguyên liệu dệt may, da giày đạt 1.98 tỷ USD, tăng 7.61%; kim loại thường khác đạt 1.94 tỷ USD, tăng 17.9%; sản phẩm từ chất dẻo đạt 1.8 tỷ USD, tăng 20%.

Thị trường ngoại hối

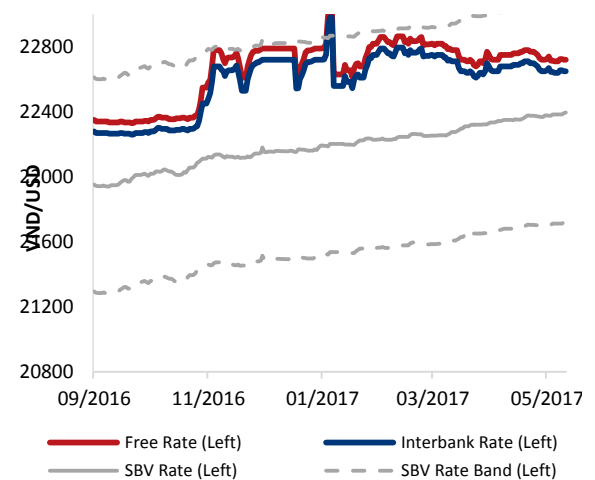
- Tỷ giá liên ngân hàng có dấu hiệu giảm nhẹ so với tháng 4 nhưng đang có đà hồi phục vào nửa cuối tháng.

Tỷ giá USD/VND liên ngân hàng trong tháng 5/2017 giao động trong biên độ 22,640 –

22,710 VND/USD. Mức trung bình trong tháng này xấp xỉ tháng trước ở mức 22,673 VND/USD, tăng 0.06% so với giá trị trung bình của tỷ giá trong tháng 4. Trong tháng 5, tỷ giá trung tâm tăng đáng kể, từ mức 22,350 VND/USD vào đầu tháng lên mức 22,396 vào ngày 31/05.

Đồ thị 8

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Tỷ giá tự do cũng có vận động tương tự với tỷ giá liên ngân hàng, **tỷ giá tự do giảm nhẹ và giao động trong biên độ hẹp hơn so với tháng trước, trong khoảng 22,710VND/USD – 22,780VND/USD**. Tỷ giá tự do trung bình trong tháng 05/2017 giảm 0,34% so với tháng 04, đạt mức 22,725 VND/USD.

Chỉ số giá USD tại ngày 31/05/2017 đã giảm 3.1% so với thời điểm cuối tháng 04/2017. Chỉ số giá USD tăng trong nửa đầu tháng 5 do thị trường phản ứng với thông tin điều chỉnh lãi suất của FED tại kỳ họp ngày 16/05. Chỉ số này giảm dần vì ảnh hưởng của các thông tin kinh tế không lạc quan của Hoa Kỳ và những bất ổn trong chính trị của bộ máy cầu quyền Trumo làm chỉ số rơi xuống ngưỡng 96.98 vào 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 trong tháng 3 và rơi xuống ổn định trong mức 22,710-22,780 VND/USD vào cuối tháng 5. Xu hướng tương tự cũng được thể hiện tại tỷ giá liên ngân hàng khi mức cao nhất trong 3 tháng đạt được tại 22,795 VND/USD vào đầu tháng 03/2017 và sau đó ổn định về quanh ngưỡng 22,650 VND/cuối tháng 5/2017.

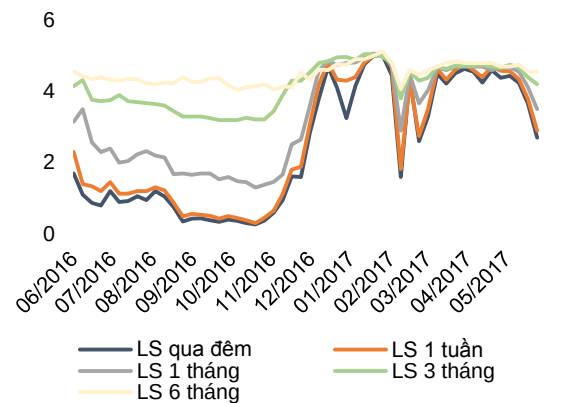
Ngân hàng - Lãi suất

Lãi suất các kỳ hạn tháng 5 giảm mạnh. Ngân hàng nhà nước nhờ vậy đã đẩy mạnh hút ròng qua kênh OMO. Riêng tuần cuối tháng 5 NHNN hút ròng 2,569 tỷ qua kênh này.

Tính đến hết tháng 5, mức lãi suất tại các ngân hàng thương mại có xu hướng ổn định do thanh khoản trong hệ thống dồi dào và Ngân hàng nhà nước yêu cầu các ngân hàng duy trì lãi suất ổn định. Tuy nhiên áp lực tăng lãi suất đến từ lạm phát và tăng trưởng tín dụng 17-18% vẫn tồn tại.

Hiện tại, các mặt bằng lãi suất liên ngân hàng qua đêm, một tuần, 1 tháng, 3 tháng và 6 tháng giảm lần lượt 2.58%, 2.26%, 1.1%, 0.46%, và 0.13% so với cùng kỳ tháng trước và là điểm thấp nhất trong 3 tháng vừa qua. Diễn biến hút ròng qua kênh OMO và xu hướng giảm mạnh của lãi suất liên ngân hàng tuần qua tiếp tục cho thấy tình trạng thanh khoản toàn hệ thống dồi dào và đang được cải thiện mạnh mẽ.

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:

Tại Hoa Kỳ, FED sẽ có cuộc họp quan trọng giữa tháng 6 để xem xét khả năng tăng lãi suất. Hiện nhà đầu tư nhận thấy xác suất nâng lãi suất tại cuộc họp tháng 6 tới rất cao với gần 80%. Tại cuộc họp tháng 5, đa số các quan chức Fed đều cho rằng việc thắt chặt chính sách tiền tệ sẽ là phù hợp, đồng thời ủng hộ kế hoạch thu hẹp từ từ bảng cân đối kế toán trị giá 4.5 ngàn tỷ USD. Đồng thời hầu hết thành phần tham gia đều nhận định nếu các thông tin kinh tế trùng khớp với kỳ vọng của họ thì sẽ sớm đến thời điểm thích hợp để FOMC tiến thêm một bước trong quá trình tháo gỡ chính sách nới lỏng tiền tệ. Họ muốn hướng tới một đợt nâng lãi suất sớm nhất là vào cuộc họp giữa tháng 6/2017, mặc dù các thành viên biểu quyết thuộc FOMC lên tiếng cảnh báo rằng sẽ là khôn ngoan khi chờ đợi thêm các bằng chứng cho thấy sự giảm tốc của nền kinh tế gần đây chỉ là tạm thời.

Cuộc tổng tuyển cử Quốc hội Anh sẽ diễn ra vào 8/6 tới. Ngày 3/5, Quốc hội Anh đã chính thức giải tán để mở đường cho việc tổ chức cuộc tổng tuyển cử trước hạn vào ngày 8/6, sớm hơn kế hoạch dự kiến gần 3 năm rưỡi. Thủ tướng Theresa May kêu gọi bầu cử sớm để muốn củng cố thêm quyền lực trước khi bước vào đàm phán Brexit. Nếu không đạt được điều này, nước Anh có thể chịu nhiều tổn thất trong đàm phán và đây là tin xấu đối với đồng bảng trong ngắn hạn. Cuộc tuyển cử này sẽ quyết định hướng đi của Anh trong việc đàm phán rời khỏi liên minh châu Âu và chính sách sau Brexit. Đồng bảng Anh biến động mạnh sau khi có nhiều báo cáo trái chiều về sự ủng hộ đối với Thủ tướng Theresa May trước cuộc bầu cử ngày 8/6.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng 6 bao gồm những vấn đề sau:

(1) Nghị định 61/2017/CP-NĐ vừa được Chính phủ ban hành ngày 16/05/2017 sẽ có hiệu lực từ 1/7/2017, quy định chi tiết việc thẩm định giá khởi điểm của khoản nợ xấu, tài sản bảo đảm của khoản nợ xấu và việc thành lập Hội đồng đấu giá nợ xấu, tài sản bảo đảm của khoản nợ xấu đối với khoản nợ xấu, tài sản bảo đảm của khoản nợ xấu có giá trị lớn.

(2) Đà tăng trưởng trong hoạt động sản xuất tháng 6 có thể sẽ chậm lại. Mặc dù vốn FDI giải ngân trong tháng 5 tăng 28.13% YoY, số vốn FDI đầu tư mới tính đến 20/05 giả chỉ tăng 1.78% YoY về giá trị đăng ký. Bên cạnh đó, chỉ số tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến chế tạo tăng mạnh 11 % YoY trong khi chỉ số công nghiệp sản xuất PMI lại giảm cũng có thể là dấu hiệu kìm hãm 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 tăng nhẹ trong tháng 6. Mặc dù yêu cầu của Thủ tướng chính phủ là không tăng lãi suất tuy nhiên khả năng FED tăng lãi suất cơ bản trong tháng 6 cùng với mục tiêu tăng trưởng tín dụng ở mức cao sẽ tạo ra áp lực tăng lãi suất trong thời gian tới. Lạm phát có thể tăng nhẹ so với tháng 5. Nguyên nhân chính lạm phát tháng 5 giảm khá mạnh là do giá thịt lợn – một trong những mặt hàng thực phẩm được tiêu dùng mạnh nhất-giảm sâu, kéo nhóm hàng thực phẩm giảm tới 2,27%. Trong khi đó CPI ở 7 nhóm hàng hóa chính còn lại tăng nhẹ và áp lực lạm phát đến từ giá dầu và giá dịch vụ y tế có khả năng tăng cao từ tháng 6 do có sự điều chỉnh về BHXH và BHYT. Do đó chiều giảm của lạm phát trong tháng 5 là không bền vững.

Bảng 2
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2016M10	2016M11	2016M12	2017M1	2017M2	2017M3	2017M4	2017M5
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	51.6
IIP yoy (%)	6,5	7,2	8,3	15,2	15,2	5.5	7.4	7.2
IIP ytd yoy (%)	7,4	7,3	8,3	15,2	15,2	5.5	5.1	5.7
Retail Sales yoy (%)	9,3		10,2	9,9	8,7	9.2	9.6	11.6
Retail Sales ytd yoy (%)	9,3	9,5	10,2	9,9	8,7	9.2	9.6	10.2
CPI mom (%)	0,83	0,48	0,28	0,52	0,23	0.21	0.00	0.53
CPI yoy (%)	4,09	4,52	4,7	5,22	5,02	4.65	4.30	3.19
FDI đăng ký (tỷ USD)	1,18	0,49	1,5	1,42	2,03	6.86	9.24	10.24
FDI giải ngân (tỷ USD)	1,68	1,6	2,84*	0,85	1,55	3.6	4.8	6.15
Xuất khẩu (tỷ USD)	15,4	15,6	16	7,3	13,0	16.3	NA	NA
Nhập khẩu (tỷ USD)	15,85	16	16,3	7,38	14,2	17.4	NA	NA
Cán cân TM (tỷ USD)	-0,45	-0,4	-0,3	1,15	-1,2	-1.1	NA	NA
Tỷ giá (VND/USD)	22.320	22.720	22.760	23.050	22.648	22.829	22.680	21.724
Tăng trưởng tín dụng (%)	11,81	14	18	-	-	2.81	-	-

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 05/2017

Tổng quan thị trường

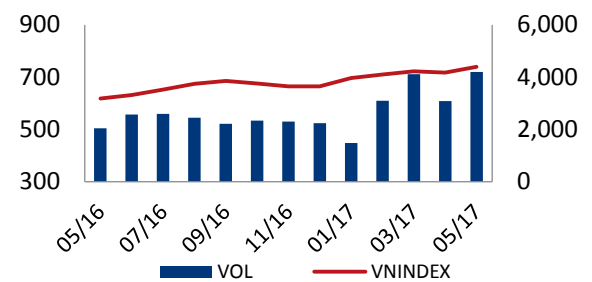
Chỉ số thị trường cả hai sàn trong xu hướng tăng mạnh cả về điểm số và giá trị giao dịch trong tháng 5. Tính đến thời điểm 31/05/2017, VN-Index chính thức tăng 20.09 điểm, tương ứng tăng 2.8% và HNX-Index tăng 4.37 điểm chỉ số, tương ứng tăng 4.9% so với phiên giao dịch cuối tháng 4.

Diễn biến thị trường trong tháng 5 chia làm 2 giai đoạn biến động.

- Giai đoạn đầu tháng 5 cho đến phiên giao dịch ngày 19/05/2017, chỉ số thị trường hình thành một nền tảng tích lũy trong vùng 720-730 điểm sau thời điểm tạo lập đáy khu vực 710 điểm vào cuối tháng 4. Mặc dù chỉ số VN30 đã tạo nên một xu hướng tăng bền trong nửa tháng đầu, tuy nhiên, do tác động giằng co của một số cổ phiếu vốn hóa lớn đơn lẻ trên thị trường khiến chỉ số VN-Index gần như trong trạng thái tích lũy đi ngang. Dòng tiền thị trường chủ yếu tập trung vào nhóm cổ phiếu Bất động sản khiến khá nhiều mã trong ngành và các mã vốn hóa nhỏ có yếu tố thị trường tăng rất mạnh trong cả giai đoạn. Phiên 19/05, chỉ số thị trường chính thức vượt ngưỡng kháng cự lịch sử 730 điểm với sự hỗ trợ của thanh khoản đột biến và đà tăng đồng đều của hầu hết nhóm ngành thị trường, trong đó nhóm Ngân hàng có vai trò dẫn dắt.
- Giai đoạn tiếp theo, nhóm Ngân hàng tiếp tục bùng nổ, và sự hỗ trợ lớn từ các Bluechips như PLX, VNM, GAS, đưa chỉ số thị trường lên nền tảng mới cao hơn, khu vực 740 điểm, các nhóm ngành luân phiên thu hút dòng tiền thị trường, Ngân hàng – Chứng khoán tăng mạnh, Dầu khí và nhóm cổ phiếu Nhựa, Cao su, nhóm cổ phiếu Vận tải- Kho bãi- Cảng biển hồi phục, trong khi

đó nhóm cổ phiếu Bất động sản có dấu hiệu hạ nhiệt.

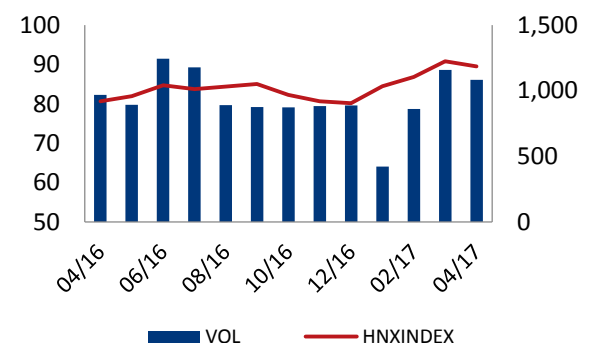
Đồ thị 10
Diễn biến VN-Index



Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Thị trường có dấu hiệu điều chỉnh do áp lực bán trên diện rộng trong những phiên giao dịch cuối cùng của tháng, khiến chỉ số thị trường không giữ được vùng hỗ trợ 740 điểm, thanh khoản thị trường duy trì ở mức cao.

Đồ thị 11
Diễn biến HNX-Index



Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

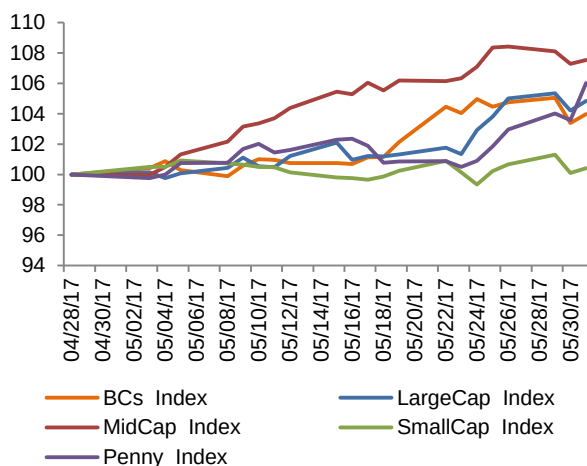
Về mặt điểm số, đóng cửa ngày 31/05, VN-Index đang ở mức 737.82 điểm. Trên sàn Hà Nội, HNX-Index cũng có vận động tương tự tiếp cận vùng kháng cự mạnh tại 94 điểm, chỉ số đóng cửa ngày 31/05 đạt mức 93.914 điểm, tăng 4.9% so với phiên 28/04.

Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa

Nhóm các cổ phiếu phân theo quy mô vốn hóa thị trường đều tăng trưởng trong tháng 5, trong đó nhóm MidCap và Penny có hiệu suất tăng tốt nhất thị trường, tương ứng là 7.53% và 6.03% so với tháng 4. Tiếp đến là nhóm cổ phiếu Bluechips và LargeCap cũng trong đà tăng tích cực, tương ứng 3.97% và 4.85%, nhóm tạo nền tảng cho đà tăng chung của thị trường. Nhóm cổ phiếu SmallCap chỉ tăng nhẹ 0.41% so với thời điểm cuối tháng trước.

Đồ thị 12

Biến biến của các nhóm cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

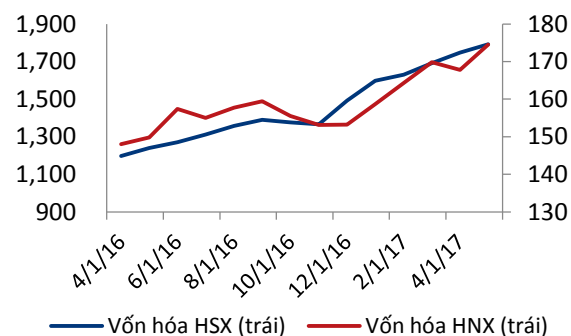
Quy mô vốn hóa

Vốn hoá trên cả 2 sàn đạt 1,966.67 nghìn tỷ VND tương ứng với 86.71 tỷ USD, tăng 2.71 % (MoM). Từ tháng 05/2017, trên sàn HOSE đã có 191.555 triệu cổ phần niêm yết bổ sung, hơn 21.990 triệu cổ phần huỷ niêm yết, 0.5 triệu chứng chỉ quỹ ETF niêm yết bổ sung. 329 cổ phiếu niêm yết trên HSX với giá trị niêm yết lên tới 527 nghìn tỷ đồng, trong đó cổ phiếu SBV, CEE, TCD, CTF lên sàn đóng góp mức vốn hóa thêm tới 2.7 nghìn tỷ đồng. Những yếu tố này đã góp phần làm tăng quy mô vốn hoá thị trường trong tháng 5.

Tốc độ tăng vốn hoá của sàn HSX là 2.58% MoM, trong khi vốn hoá thị trường tăng trên sàn HNX tương ứng 4.01% MoM.

Đồ thị 13

Quy mô vốn hóa hai sàn



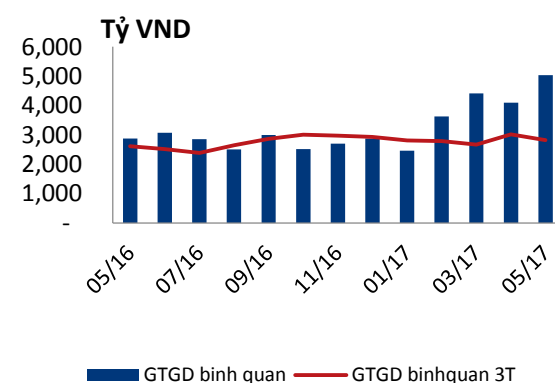
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giao dịch tăng 23.11% so với tháng 4/2017, nổi tiếp xu hướng tăng từ đầu năm và duy trì ở mức 5.034 tỷ/ phiên và tương ứng với gần 221.98 triệu USD/phiên.

Đồ thị 14

Giá trị giao dịch bình quân



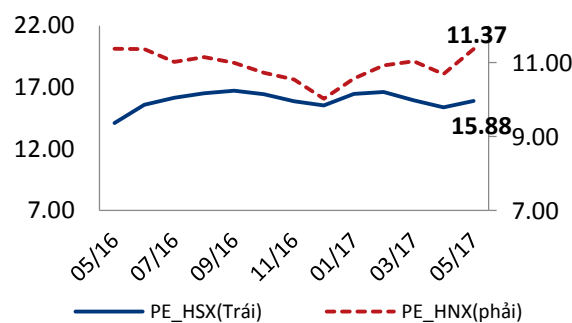
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 15.88 và 11.38. Tính trên toàn khu vực, cả HNX-Index và VN-Index đều giữ nguyên 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

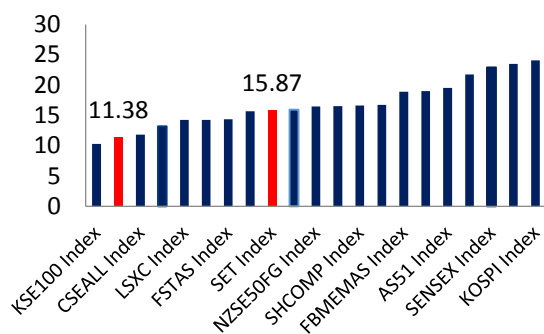
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 16

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



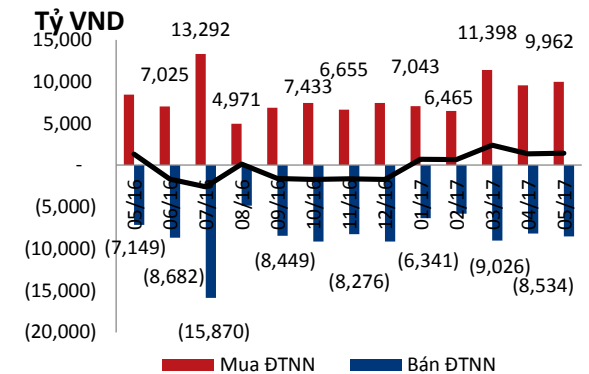
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 5, khối ngoại tiếp tục hoạt động mua vào tính trên cả 2 sàn, trong đó cổ phiếu VNM được khối ngoại mua mạnh trong tháng.

Đồ thị 17

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn

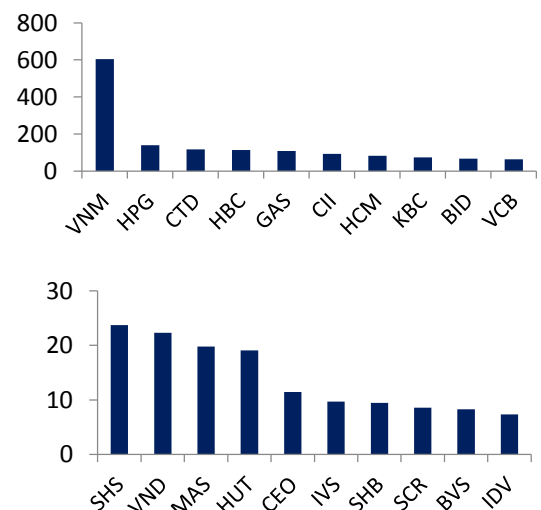


Nguồn: BSC Research

Tính đến phiên 31/05, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX lần lượt là 1,340 tỷ đồng, 89 tỷ đồng trên sàn HNX. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã VNM (604.7 tỷ đồng), HPG (138.2 tỷ đồng), CTD 117.1 tỷ đồng, HBC (113.1 tỷ đồng), GAS (107.9 tỷ đồng) và bán các mã QCG (267.3 tỷ đồng), VIC (183.9 tỷ đồng), BMP (137.4 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua SHS (23.6 tỷ đồng), VND (22.3 tỷ đồng), MAS (19.8 tỷ đồng) và bán PVS (31.7 tỷ đồng), PGS (20.2 tỷ đồng).

Đồ thị 18

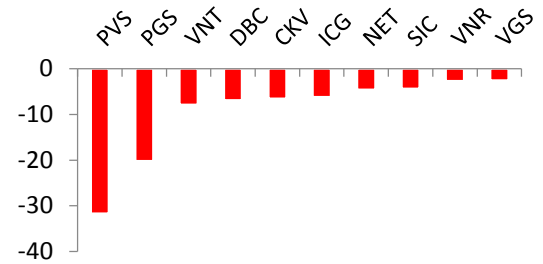
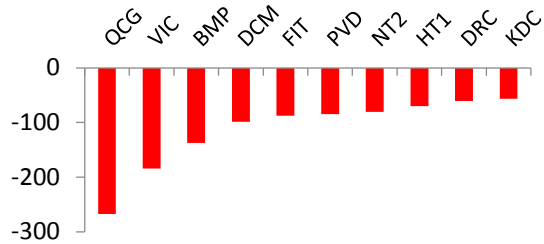
10 cổ phiếu NN mua ròng nhất trong tháng 5



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 19

10 cổ phiếu NN bán ròng nhất trong tháng 5



Triển vọng thị trường tháng 06

Thị trường chứng khoán thế giới diễn biến tích cực trong tháng 5. Kết quả bầu cử Tổng thống Pháp không nằm ngoài dự báo, ngoài ra cũng như không có những sự kiện địa chính trị bất ngờ ảnh hưởng đến tâm lý NĐT quốc tế. Dòng vốn đầu tư duy trì trạng thái mua ròng kể từ đầu năm ở thị trường các nước trong khu vực bất chấp thông điệp FED sẽ sớm tăng lãi suất.

Bảng 3

Khối ngoại mua bán ròng khu vực tháng 4

Quốc gia	GD tháng 5 (triệu USD)	GD từ đầu năm (triệu USD)
India	1,367	7,721
Indonesia	-47	1,628
Japan	6,352	2,017
Malaysia	457	2,326
Philippines	173	22
Korea	1,636	7,353
Sri Lanka	20	128
Taiwan	1,792	8,531
Thailand	161	398
Pakistan	(67)	(265)
Vietnam	52	295

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ở trong nước, các tổ chức xếp hạng tín nhiệm như Moody's Investors Service và Fitch Ratings đều nâng triển vọng Việt Nam từ mức "ổn định" lên mức "tích cực". Cùng với thông tin Hiệp định TPP không có Mỹ hay "TPP 11" tái

khởi động và nỗ lực theo đuổi tăng trưởng GDP 6.7% của Chính phủ đang tiếp sức cho thị trường chứng khoán tiếp tục đạt mức điểm cao mới trong năm. VN-Index và HNX-Index có mức tăng lần lượt 2.8% và 4.9% sau tháng 4 chững giá. Thanh khoản tăng trưởng tốt và duy trì ở mức cao do thu hút được cả dòng vốn ngoại và vốn nội tham gia. Một vài diễn biến lưu ý của trong tháng 5:

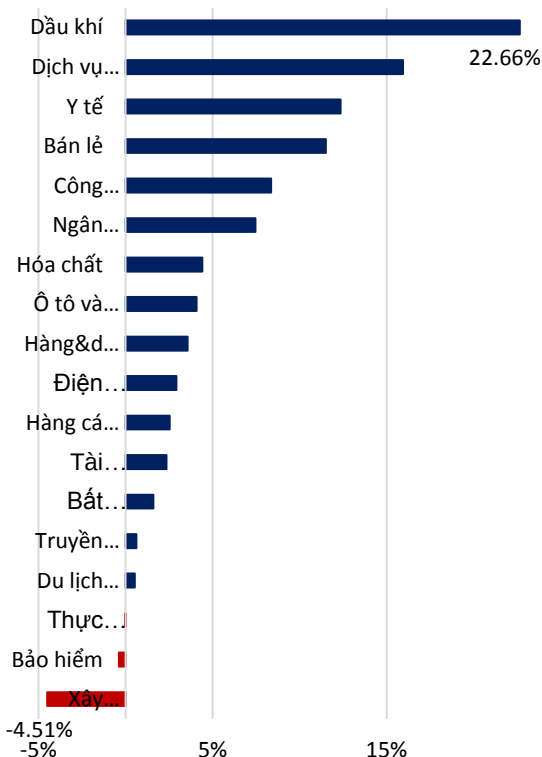
- Cổ phiếu PLX, VNM và nhóm cổ phiếu ngân hàng chủ chốt (BID, CTG, MBB, VCB) chiếm 98% số điểm tăng của VN-Index, đóng góp lần lượt 7.7 điểm, 3.4 điểm và 8.6 điểm, đã giúp chỉ số xác lập vùng đỉnh mới. Ở chiều ngược lại ROS là cổ phiếu ảnh hưởng giảm 5.3 điểm lên chỉ số. Chỉ số tăng điểm bút phá đã tạo nền tảng giá của nhiều ngành và nhóm cổ phiếu khác nhau.
- Xu hướng tăng điểm mở rộng với số ngành tăng điểm áp đảo 15/18 ngành. 3 ngành tăng điểm mạnh gồm Ngành Dầu khí (+22.6%), Dịch vụ tài chính (+15.95%), Y tế (12.35%) thì vẫn có 3 ngành giảm điểm VLXD (-4.51%), Bảo hiểm (-0.39%) và Thực phẩm và đồ uống (-0.01%). Trong nhóm ngành, các cổ phiếu có sự phân hóa rõ rệt. Ngành dầu khí tăng chủ yếu nhờ PLX tăng +31.2% trong khi PVD giảm -11.9%. Ngành Dịch vụ tài chính, các cổ phiếu đầu ngành như HCM tăng +31.6%, VND tăng +23.7% thì

ORS và APG có mức giảm lần lượt -12.9% và -5.7%. Ngành Y tế, DMC tăng +21.8%, DHG tăng +13.9% trong khi JVC giảm -8.3%, VMD giảm -3.1%. Ngoài ra, ngành Bất động sản là ngành tâm điểm của thị trường khi có thanh khoản tốt chiếm 19% giá trị giao dịch của thị trường trong tháng 5, cũng là ngành có phân hóa rất mạnh. Những cổ phiếu đầu ngành như VIC và NVL có mức giảm -1.6% và -5.2% trong khi các cổ phiếu vừa nhỏ có thông tin hỗ trợ tăng rất mạnh như QCG(+161.6%), NVT(+107.8%), SCR (+32%)

- Khối ngoại chỉ bán ròng nhẹ vào tuần đầu tiên của tháng và quay lại vị thế mua ròng trong 3 tuần còn lại trên cả 2 sàn. Xu hướng mua ròng vẫn nằm trong xu hướng chuyển dịch dòng tiền của khối ngoại vào khu vực kể từ đầu năm đến nay.

Đồ thị 20

Vận động ngành cấp II tháng 4/2017



Nguồn: Finpro, BSC Research

Đầu tháng 5, chúng tôi ban hành Báo cáo triển vọng Ngành quý II năm 2017, trong đó cập nhật tình hình ngành quý I và đánh giá triển

vọng các ngành trong quý II ([Link](#)). Bên cạnh đó, chúng tôi cập nhật và phân tích một số cổ phiếu: RAL ([Link](#)), ACB ([Link](#)), PHR ([Link](#)), và VGC ([Link](#)). Những cổ phiếu tăng tốt gồm có ACB, PHR, VGC. Một số cổ phiếu tư vấn trong tháng 4 có mức tăng tốt trong tháng này gồm có NKG, SCR, KSB, và MBB.

Những thông tin đáng chú ý diễn ra trong tháng 6 gồm:

FED sẽ họp chính sách vào 13-14/6, cuộc họp chính sách tiền tệ kết hợp tóm tắt các dự báo kinh tế. Theo thông điệp trước đó của các thành viên FED thì nhiều khả năng FED sẽ cân nhắc tăng lãi suất trong kỳ họp này. Theo dữ liệu khảo sát của Bloomberg, khả năng tăng lãi suất đang ở mức 88.4%.

Bảng 4

Khả năng FED tăng lãi suất kỳ họp tháng 6/2017

Ngày dự báo	31/5
Kỳ họp	
14/06/2017	88.4%

Nguồn: Bloomberg

Ở trong nước, Chính phủ thể hiện quyết tâm theo đuổi mục tiêu tăng trưởng cao. Nhiều cải cách, sửa đổi chính sách nhằm cải thiện môi trường kinh doanh cho khối doanh nghiệp tư nhân và huy động các nguồn lực cho mục tiêu tăng trưởng. Chuyển công du Thủ tướng sang Mỹ sẽ thúc đẩy quan hệ kinh tế - thương mại giữa 2 quốc gia. Các nhà lãnh đạo thống nhất triển khai có hiệu quả cơ chế Hiệp định khung về Thương Mại Đầu tư (TIFA) trong bối cảnh Mỹ không tham gia TPP và qua đây cũng mở ra cơ hội XNK cho các Doanh nghiệp của 2 nước.

Nhằm theo đuổi mục tiêu tăng trưởng cao, các chính sách tiền tệ và tài khóa sẽ điều hành linh hoạt, theo hướng nới lỏng và mở rộng hơn giúp nền kinh tế tăng tốc bù lại mức tăng trưởng chậm chạp vào đầu năm. Những chính sách này sẽ tiếp tục là bệ đỡ cho thị trường chứng khoán tăng trưởng trong tháng 6 và nửa cuối năm 2017.

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 đang có thời gian triển khai chậm hơn dự báo. Dù vậy, trong bối cảnh thị trường sôi động những công cụ tài chính mới đang được nhà đầu tư chờ đợi và là thông tin tích cực nếu được triển khai trong tháng 6.

Một số công ty niêm yết tiếp tục thực hiện mở room cho NĐT nước ngoài dù vậy hiệu ứng giá đã không còn mạnh. Thị trường chờ đợi hoạt động thoái vốn của SCIC tại các công ty niêm yết theo kế hoạch 2017. Đây hầu hết là những cổ phiếu chất lượng, xu hướng đầu tư đón đầu đang lại xuất hiện vào cuối tháng 5.

Bảng 5
Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 6/2017:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Các chính sách cho mục tiêu tăng trưởng kinh tế cao, tăng trưởng tín dụng tăng mạnh so nhiều năm, gói hỗ trợ 100 nghìn tỷ cho nông nghiệp công nghệ cao	Tích cực
Kỳ họp thứ 3, Quốc hội khóa XIV sẽ diễn ra vào ngày 22/05	Sửa đổi luật tổ chức tín dụng và xử lý nợ xấu. Tích cực
Hoạt động mua vào của khối ngoại theo xu thế chung của khu vực	Tích cực so với nhiều năm
Hợp đồng tương lai chỉ số	Tích cực, cần thời gian phát huy
Cuộc họp chính sách FED vào 13-14/6	Nhiều khả năng sẽ tăng LS Rủi ro
Xét xử các vụ án kinh tế nghiêm trọng.	Đã dự báo, xuất hiện yếu tố bất ngờ
Chỉ số P/E, P/B VN-Index duy trì ở mức cao, giá trị margin cũng ở mức cao trong nhiều năm	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 730 ± 20 điểm.

- Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ giữ trên 730 điểm và tiếp tục hướng tới các vùng điểm cao mới trong tháng. Nhóm cổ phiếu Ngân hàng tiếp tục là trụ đỡ cho thị trường, hoạt động luân chuyển sẽ tiếp tục giữ cho thị trường sôi động và thanh khoản tốt. Hoạt động mua ròng của khối ngoại và thông tin mở room và thoái vốn của nhà nước hỗ trợ thị trường.

- Trường hợp tiêu cực, VN-Index giảm dưới 730 điểm khi khối ngoại không còn duy trì được đà mua ròng và chuyển sang vị thế bán ròng khi FED tăng lãi suất, nhóm cổ phiếu trụ cột như Ngân hàng, Tiêu dùng, BĐS không còn duy trì đà tăng điểm.

VN-Index có 4/5 tháng tăng điểm kể từ đầu năm và chưa có sự điều chỉnh đáng kể. Thị trường đang trong giai đoạn tích cực nhờ dòng tiền khối ngoại và khối nội tích cực tham gia. Sự tăng điểm thị trường cũng phù hợp chu kỳ kinh tế và được hỗ trợ bởi các chính sách điều hành theo đuổi tăng trưởng kinh tế cao của Chính phủ. Cho dù nhận thức đà tăng điểm thị trường không thể kéo dài mãi mà không có điều chỉnh, chúng tôi vẫn đánh giá cao khả năng tích cực của thị trường trong tháng 6. NĐT có thể tham khảo một số chủ đề, và các báo cáo cập nhật trong các tháng:

- Nhóm cổ phiếu Ngân hàng – tài chính được thị trường kỳ vọng khi Luật hỗ trợ tái cơ cấu hệ thống các TCTD và xử lý nợ xấu được QH thông qua vào cuối tháng 6.
- Nhóm cổ phiếu SCIC thoái vốn, cổ phiếu hết room, các cổ phiếu lớn niêm yết mới, các cổ phiếu cơ bản đón đầu thời điểm công bố KQKD quý II;
- 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>

