

Vietnam Marco - Market Outlook second half 2017

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

- Tổng sản phẩm quốc nội GDP quý II/2017 tăng 6,17% so với cùng kỳ. Khu vực dịch vụ tăng trưởng mạnh mẽ nhất với 6.85%.
- Chỉ số PMI tăng trở lại mức 52.6 điểm. Sản xuất công nghiệp tăng tích cực nhờ vào số đơn hàng tăng, lượng tồn kho tăng tích cực và quy mô lao động cải thiện.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 6 ước đạt 326.6 nghìn tỷ đồng, tăng 0.96% so với tháng trước và tăng 11.6% so với cùng kỳ năm trước.
- Vốn đầu tư nước ngoài tính đến 20/06/2017 tăng 14.51% MoM so với tháng trước và 4.92% yoy. Vốn đầu tư tập trung chủ yếu vào ngành sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí.
- Tỷ giá USD/VND liên ngân hàng trong tháng 6/2017 giao động trong biên độ 22,660 – 22,705 VND/USD. Lãi suất các kỳ hạn tháng 6 đều suy giảm. Ngân hàng nhà nước vẫn tiếp tục hoạt động hút ròng qua kênh OMO.

Thị trường chứng khoán

- Diễn biến thị trường cả hai sàn trong xu hướng tăng mạnh về điểm số nhưng giảm về thanh khoản trong tháng 6. VN-Index và HNX-Index lần lượt tăng 5.24% và 5.56% so cuối tháng 5, tăng 7.5% và 9.04% so với thời điểm cuối quý trước. Các chỉ số thị trường duy trì đà tăng từ đầu năm và tiếp tục chinh phục các mốc kháng cự mới.
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giao dịch giảm 12.53% so với tháng 5/2017 và duy trì ở mức 4.404 tỷ/ phiên. Khối ngoại mua ròng trên sàn HSX và bán ròng trên sàn HNX, với hơn 2,114 tỷ trên HSX và 72 tỷ trên HNX.
- P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 16.55 và 11.98. P/E hiện tại của HNX-Index đang xếp ở vị trí thấp thứ 2, P/E của VN-Index hạ bậc xuống vị trí thứ 10.

Nhận định thị trường quý tới

- VN-Index tiếp tục sẽ vận động trong khoảng giá 740-800 điểm trong quý III, và có thể đạt mức 820-850 điểm vào cuối năm, các kịch bản tham khảo được đề xuất như sau:
 - Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ tiếp tục chinh phục đỉnh cao mới với sự hỗ trợ các cửa cổ phiếu Bluechips và luân chuyển giữa các nhóm ngành có tỷ trọng lớn như ngân hàng, Tiêu dùng, Sản xuất. Thị trường có nhịp tăng tốt trong tháng 7 và nửa đầu tháng 8 khi đón nhận thông tin QKQD quý II.
 - Trường hợp tiêu cực, VN-Index sẽ quay lại dưới 770 điểm khi có những yếu tố kinh tế địa chính trị bất ngờ và khối ngoại đảo chiều chuyển sang bán ròng.
- **Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - Cổ phiếu đầu ngành, cổ phiếu nhà nước thoái vốn, cổ phiếu mở room, các cổ phiếu lớn niêm yết mới;
 - Các cổ phiếu cơ bản có định giá thấp, tăng chậm hoặc chưa tăng kịp với mức tăng chung của thị trường;
 - 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 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 6/2017

Tăng trưởng kinh tế

- Tổng sản phẩm quốc nội GDP quý II/2017 tăng 6,17% so với cùng kỳ. GDP 6 tháng đầu năm 2017 ước tính tăng 5,73% yoy.
- Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 06/2017 tăng lên mức 52.5 (+1.74 % mom);
- Hoạt động bán lẻ hàng hóa tăng 11.6 % so với cùng kỳ năm trước;

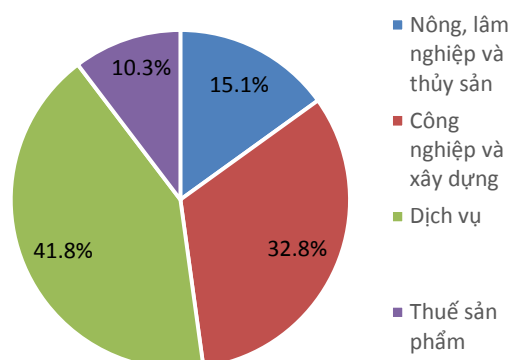
Tổng sản phẩm quốc nội GDP quý II/2017 tăng 6,17% so với cùng kỳ. Trong đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2.65%, đóng góp 0.43 điểm phần trăm vào mức tăng trưởng chung; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 5.81%, đóng góp 2.0 điểm phần trăm; khu vực dịch vụ tăng 6.85%, là mức tăng trưởng cao nhất so với cùng kỳ 5 năm gần đây, đóng góp 2.59 điểm phần trăm.

Trong khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản, ngành thủy sản có mức tăng cao nhất với 5,08% so với cùng kỳ năm 2016, đóng góp 0.15 điểm phần trăm vào mức tăng trưởng chung. Trong khu vực công nghiệp và xây dựng, ngành công nghiệp tăng 5.33%, thấp hơn nhiều so với mức tăng 7.01% của cùng kỳ năm 2016, chủ yếu do ngành khai khoáng tiếp tục đà suy yếu, giảm 8.2%, làm giảm 0.61 điểm phần trăm mức tăng trưởng chung, đây là mức giảm sâu nhất so với cùng kỳ các năm từ 2011 trở về đây. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo đạt mức tăng 10.52%, tương đương mức tăng 10.50% của cùng kỳ năm trước, đóng góp 1.79 điểm phần trăm. Ngành xây dựng tăng trưởng khá với tốc độ 8.50%, đóng góp 0.45 điểm phần trăm vào mức tăng trưởng chung. Trong khu vực dịch vụ, bán buôn và bán lẻ tăng 7.10% so với cùng kỳ năm trước, là ngành có mức đóng góp cao nhất vào mức tăng chung (0.65 điểm phần trăm).

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 6 ước tính tăng 0.4% so với tháng trước và 8.6% so với cùng kỳ năm trước. Ngành khai khoáng tiếp tục giảm 8.2%; công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 10.5%; sản xuất và phân phối điện tăng 8%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 7.8%.

Đồ thị 1

Cơ cấu nền kinh tế Quý II/2017

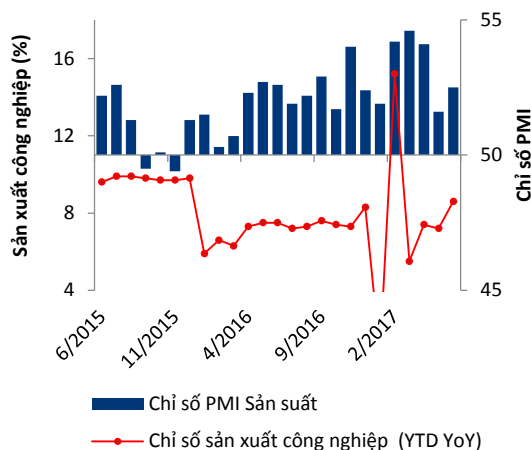


Chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tháng 6/2017 tăng 4.3% so với tháng trước và tăng 8.2% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 6 tháng đầu năm nay, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 6.2% so với cùng kỳ năm trước (quý I tăng 4.3%, quý II tăng 7.8%), tuy thấp hơn mức tăng 7.2% của cùng kỳ năm 2016 nhưng cao hơn mức tăng 5,8% của 5 tháng đầu năm. Các ngành có chỉ số tiêu thụ tăng cao như: Sản xuất phương tiện vận tải khác tăng 13.5%; sản xuất kim loại tăng 12.3%; sản xuất xe có động cơ tăng 10%; sản xuất da và các sản phẩm có liên quan tăng 9.1%. Một số ngành có chỉ số tiêu thụ 3 tháng tăng thấp là Sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu tăng 2.3%; sản xuất sản phẩm điện tử, máy tính và sản phẩm quang học tăng 1.5%; sản xuất, chế biến thực phẩm tăng 1.2%; sản xuất giường, tủ, bàn ghế và dệt cùng tăng 0.9%; sản xuất thuốc lá tăng 0.3%.

Chỉ số tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tính trong 6 tháng đầu năm, giảm 0.1% so với tháng 5 và tăng 10.2% so với cùng thời điểm năm 2016. Một số ngành tăng thấp hoặc giảm như: Sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu tăng 3.6%; sản xuất giấy và các sản phẩm từ giấy tăng 2.5%; sản xuất trang phục tăng 2.3%; sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học tăng 0.8%; sản xuất xe có động cơ giảm 0.8%; sản xuất hóa chất và sản phẩm hóa chất giảm 1.1%; sản xuất thuốc lá giảm 8.5%; sản xuất phương tiện vận tải khác (chủ yếu là đóng tàu) giảm 34.5%. Một số ngành có chỉ số tồn kho tăng cao: Sản xuất đồ uống tăng 88.8%; sản xuất kim loại tăng 52.4%; sản xuất thiết bị điện tăng 33.1%; sản xuất sản phẩm từ khoáng phi kim loại khác (chủ yếu là xi măng) tăng 31.1%; sản xuất sản phẩm từ kim loại đúc sẵn (trừ máy móc, thiết bị) tăng 17%.

Đồ thị 2

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số PMI tăng trong tháng 6. Chỉ số PMI tăng trở lại mức 52.6 điểm. Chỉ số PMI trung bình trong quý II đạt 52.7, giảm 1,67% so với quý I. Về khối lượng sản xuất, có 45,9% số doanh nghiệp đánh giá khối lượng sản xuất quý II năm nay tăng so với quý trước; 18,4% số doanh nghiệp đánh giá khối lượng sản xuất giảm và 35,7% số doanh nghiệp cho rằng ổn định. Về đơn đặt hàng, có 39,2% số doanh nghiệp có đơn đặt hàng quý II năm nay cao hơn quý

trước; 18,3% số doanh nghiệp có đơn đặt hàng giảm và 42,5% số doanh nghiệp có đơn đặt hàng ổn định. Về quy mô lao động, 16,5% số doanh nghiệp khẳng định quy mô lao động tăng; 12,3% số doanh nghiệp khẳng định giảm và 71,2% số doanh nghiệp cho biết giữ ổn định.

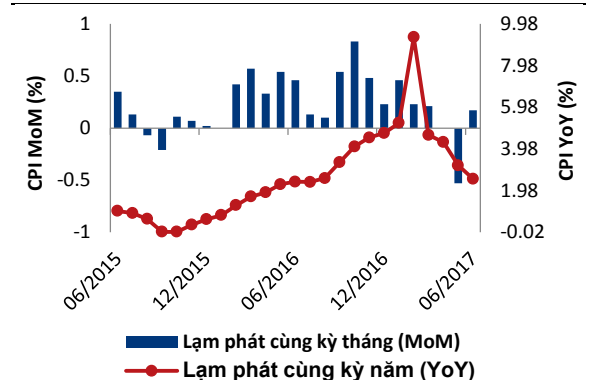
Lạm phát

- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân tháng 6/2017 cao hơn 2.54% so với năm trước.
- Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 6 tháng đầu năm 2017 tăng 4.15% so với cùng kỳ năm 2016 do giá dịch vụ y tế điều chỉnh tăng, một số địa phương thực hiện lộ trình tăng học phí và giá các mặt hàng thiết yếu trên thế giới như giá nhiên liệu, chất đốt, sắt thép tăng trưởng.

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 6 giảm 0.17% so với tháng trước và tăng 2.54% so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 6 tháng đầu năm 2017 tăng 4.15% yoy. Lạm phát cơ bản tháng 6/2017 tăng 0.1% so với tháng trước và tăng 1.29% so với cùng kỳ năm trước. Ngoài ra, Lạm phát cơ bản bình quân 6 tháng đầu năm cũng tăng 1.52 % so với năm ngoái.

Đồ thị 3

Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC Research

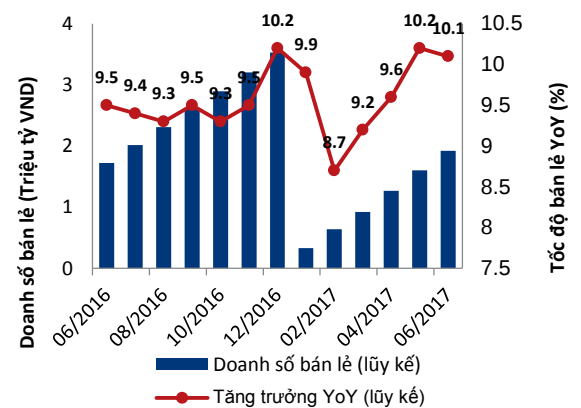
Trong tháng 6, nhóm giao thông giảm 0.71% chủ yếu do điều chỉnh giảm giá xăng, dầu làm giá nhiên liệu giảm 1.47%, hàng ăn và dịch vụ

ăn uống giảm 0.59%, trong đó lương thực giảm 0.51% do lượng cung dồi dào; thực phẩm giảm 0.85% chủ yếu do giá thịt tươi sống giảm; bưu chính viễn thông giảm 0.01%. Các nhóm hàng hóa và dịch vụ còn lại có chỉ số giá tăng: Nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.53%; văn hóa, giải trí và du lịch tăng 0.19%; giáo dục tăng 0.09%; thiết bị và đồ dùng gia đình tăng 0.08%; may mặc, giày dép, mũ nón và hàng hóa và dịch vụ khác cùng tăng 0.05%; thuốc và dịch vụ y tế tăng 0,01%.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 6 ước tính đạt 326.6 nghìn tỷ đồng, tăng 0.96% so với tháng trước và tăng 11.6% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 6 tháng đầu năm, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 1.924,1 nghìn tỷ đồng, tăng 10,1% so với cùng kỳ năm trước, Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 243.5 nghìn tỷ đồng, tăng 0.25% mom và tăng 10.3% yoy; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 41.4 nghìn tỷ đồng, tăng 6.43% mom và tăng 14.2% yoy; doanh thu du lịch lữ hành đạt 3 nghìn tỷ đồng, tăng 7.1% mom và tăng 4.8% yoy; doanh thu dịch vụ khác đạt 38,8 nghìn tỷ đồng, giảm 0.26% mom và tăng 9.2% yoy.

Trong quý II/2017, chỉ số lạm phát không đổi tại tháng 4, giảm mạnh vào tháng 5 và tăng nhẹ trở lại trong tháng 6. Trên góc độ tổng quát, chỉ số lạm phát trong quý II đã suy giảm so với tháng trước do biến động của giá thịt lợn dưới ảnh hưởng của nguồn cung dư thừa trong tháng 5.

Đồ thị 4
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	-0.59	-0.10
2	Giao thông	-0.71	4.22
3	Thuốc & dịch vụ y tế	0.01	46.14
4	Nhà ở & VLXD	0.53	3.35
5	Văn hóa giải trí	0.19	0.83
6	Đồ uống, thuốc lá	0.10	1.50
7	May mặc, mũ nón, giày dép	0.05	1.05
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.08	1.02
9	Giáo dục	0.09	9.80
10	Bưu chính viễn thông	-0.01	-0.64
11	Khác	0.05	1.71

Nguồn: GSO, BSC Research

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- **Vốn đầu tư nước ngoài duy trì đà tăng trong tháng 6**
- **Vốn đầu tư tập trung chủ yếu vào ngành sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí.**

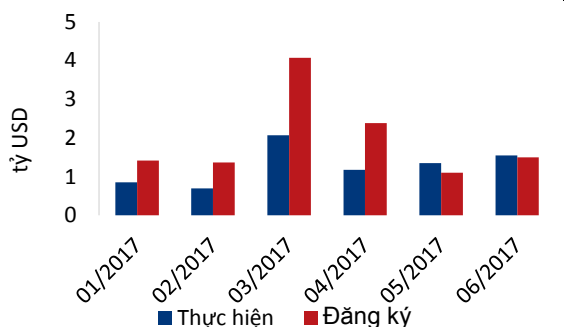
Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký lũy kế đến hết ngày 20/6 năm 2017 đạt 11.84 tỷ USD, tăng 14.51% so với tháng trước và 4.92% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, vốn đăng ký của tháng 6 là 1.5 tỷ USD, tăng 36.79% so với tháng trước và tăng 3.33% so với cùng kỳ năm ngoái. Đồng thời, vốn FDI thực hiện 6 tháng ước tính đạt 7.7 tỷ USD, tăng 25.2 % so với tháng trước

và 6.5% so với cùng kỳ năm 2016. Vốn FDI thực hiện của tháng 6 là 1.55 tỷ, tăng 14.81% so với tháng trước và 3.33% so với năm ngoái.

Tốc độ bình quân tăng trưởng 3 tháng của vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tại khu vực trong quý II/2017 so với cùng kỳ đã suy giảm mạnh so với quý I/2017, chủ yếu do vốn FDI đăng ký trong tháng 3 tăng gấp 3 lần so với tháng 2 khiến tốc độ tăng trưởng bình quân 3 tháng quý I so với cùng kỳ năm trước tăng lên 16.01%, cao hơn nhiều so với tốc độ 3 tháng quý II là 9.88%.

Đồ thị 5

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Ngành sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí thu hút vốn đầu tư nước ngoài nhiều nhất với số vốn đăng ký của các dự án cấp mới đạt 5.23 tỷ USD, chiếm 44.4% tổng vốn đăng ký, tiếp đến là công nghiệp chế biến chế tạo đạt 3.84 tỷ USD chiếm 32.4%. Các ngành còn lại chiếm đạt 2.74 tỷ USD và chiếm 23.2%. Top 3 địa phương thu hút vốn FDI lớn nhất trên cả nước là Thanh Hoá (25.8%), Nam Định (17.9%), Kiên Giang (11%).

Trong tháng 5, Nhật Bản dẫn đầu với số vốn đầu tư lớn nhất là 4.57 tỷ USD, chiếm 38.6% tổng vốn đăng ký cấp mới, tiếp đến là Singapore với 2.73 tỷ USD, chiếm 23.1%. Ở vị trí thứ 3 là Hàn Quốc với số vốn 1.63 tỷ USD, chiếm 13.7%.

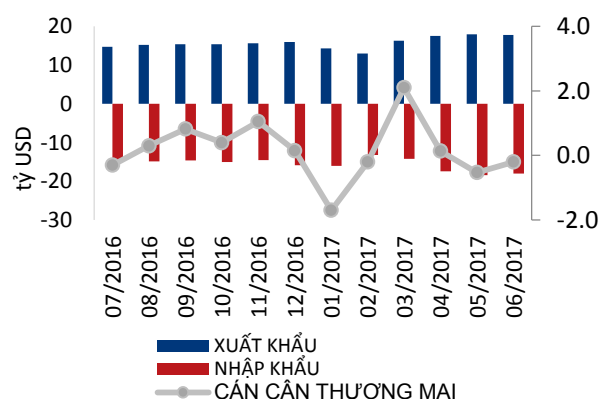
Thương mại, Xuất nhập khẩu

- **Cán cân thương mại tháng 6 ước tính nhập siêu 200 triệu USD, tính chung 6 tháng đầu năm, nhập siêu 2.70 tỷ USD.**
- **Tổng kim ngạch hàng hoá nhập khẩu trong tháng 6 ước tính đạt 17.8 tỷ USD, giảm 0.7% so với tháng trước. Kim ngạch hàng hoá nhập khẩu trong tháng 6 ước tính đạt 18 tỷ USD, giảm 2.5% so với tháng trước.**

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 6 ước đạt 17.8 tỷ USD, giảm 0.7% so tháng trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 4.80 tỷ USD, giảm 2.6%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 13 tỷ USD, xấp xỉ kim ngạch nhập khẩu tháng trước. Kim ngạch xuất khẩu một số mặt hàng tăng khá: Điện thoại và linh kiện tăng 43,4%; máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác tăng 37,1%; điện tử, máy tính và linh kiện tăng 24%; dệt, may tăng 14,1%; dầu thô tăng mạnh tới 46,8%. Một số mặt hàng xuất khẩu có kim ngạch giảm so với tháng trước: Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác giảm 8,2%; điện thoại và linh kiện giảm 8,1%; giày dép giảm 2,2%.

Đồ thị 6

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

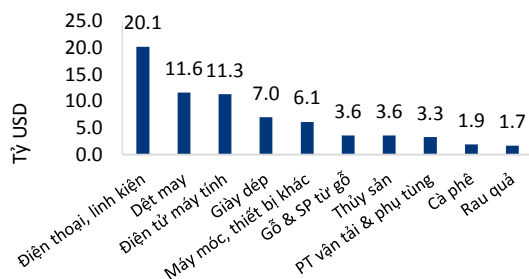
Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 6 ước tính đạt 18 tỷ USD, giảm 2.5% so với tháng trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 7.25 tỷ USD, giảm 1.1%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 10.75 tỷ USD, giảm 3.4%. Một số mặt có kim ngạch tăng cao so với cùng kỳ

năm trước: Máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác tăng 31,9%; điện tử, máy tính và linh kiện tăng 27,8%; điện thoại và linh kiện tăng 49,8%. Một số mặt hàng có kim ngạch nhập khẩu giảm: Máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác giảm 1,7%; điện tử, máy tính và linh kiện giảm 5,3%; vải giảm 3,5%; sắt thép giảm 4,5%; chất dẻo giảm 2,8%; nguyên phụ liệu dệt, may, giày dép giảm 5,4%; sản phẩm chất dẻo giảm 1,2%.

Tính chung quý II, kim ngạch hàng xuất khẩu ước tính đạt 53.2 tỷ USD, tăng 22.0% so với quý I/2017 và tăng 21.7% so với cùng kỳ năm trước. Trong 6 tháng đầu năm, kim ngạch xuất khẩu kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 97.8 tỷ USD, tăng 18.9% so với cùng kỳ năm trước. Một số mặt hàng chủ lực tiếp tục tăng so với cùng kỳ năm trước: Điện thoại và linh kiện đạt 20.1 tỷ USD, tăng 18.3%; hàng dệt may đạt 11.6 tỷ USD, tăng 7%; điện tử, máy tính và linh kiện đạt 11.3 tỷ USD, tăng 42.3%; giày dép đạt 7 tỷ USD, tăng 11.6%; máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt 6.1 tỷ USD, tăng 36,3%; gỗ và sản phẩm gỗ đạt 3.6 tỷ USD, tăng 13,5%; thủy sản đạt 3.6 tỷ USD, tăng 15.6%; phương tiện vận tải và phụ tùng đạt 3.3 tỷ USD, tăng 15%; cà phê đạt 1.9 tỷ USD, tăng 9.9% rau quả đạt 1.7 tỷ USD, tăng 50.4%.

Đồ thị 7

Top 10 mặt hàng xuất khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

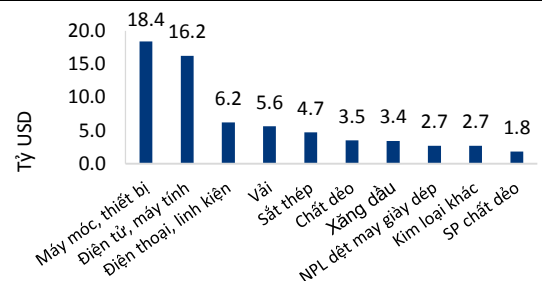
Về thị trường hàng hóa xuất khẩu 6 tháng đầu năm, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với 19.6 tỷ USD, tăng 9.5% so với cùng kỳ năm 2016; tiếp đến là EU với 18.2 tỷ

USD, tăng 12.6%; ở vị trí thứ ba là Trung Quốc đạt 13 tỷ USD, tăng 42.5%; thị trường ASEAN đạt 10.4 tỷ USD, tăng 26.7%; Nhật Bản đạt 8 tỷ USD, tăng 19.5%; cuối cùng là Hàn Quốc đạt 6.6 tỷ USD, tăng 29.1%.

Tính chung quý II/2017, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu đạt 53.8 tỷ USD, tăng 24.5 % so với quý I/2017 và tăng 38.3% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong 6 tháng đầu năm, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu đạt 100.5 tỷ USD, tăng 24.1% so với cùng kỳ năm trước. Kim ngạch nhập khẩu của hầu hết mặt hàng trong 6 tháng đầu năm tăng so với cùng kỳ năm trước: Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác đạt 18.4 tỷ USD, tăng 37.8%; điện tử, máy tính và linh kiện đạt 16.2 tỷ USD, tăng 28.2%; điện thoại và linh kiện đạt 6.2 tỷ USD, tăng 29.5%; vải đạt 5.6 tỷ USD, tăng 10,1%; sắt thép đạt 4.7 tỷ USD, tăng 24.3%; chất dẻo đạt 3.5 tỷ USD, tăng 24.6%; xăng dầu đạt 3.4 tỷ USD, tăng 31.4%; nguyên phụ liệu dệt, may, giày dép đạt 2.7 tỷ USD, tăng 9,5%; kim loại thường khác đạt 2.7 tỷ USD, tăng 19.8% sản phẩm chất dẻo đạt 2.5 tỷ USD, tăng 20.6%.

Đồ thị 8

Top 10 mặt hàng nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

Về thị trường hàng hóa nhập khẩu 6 tháng đầu năm 2017, Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 27.1 tỷ USD, tăng 16.8% so với cùng kỳ năm 2016; Thị trường Hàn Quốc đứng ở vị trí thứ hai đạt 22.5 tỷ USD, tăng 51.2%; Tiếp theo là thị trường ASEAN đạt 13.6 tỷ USD, tăng 17.6%; Nhật Bản đạt 7.7 tỷ USD, tăng 10.7%; cuối cùng

là EU đạt 5.8 tỷ USD, tăng 16.3%.

Thị trường ngoại hối

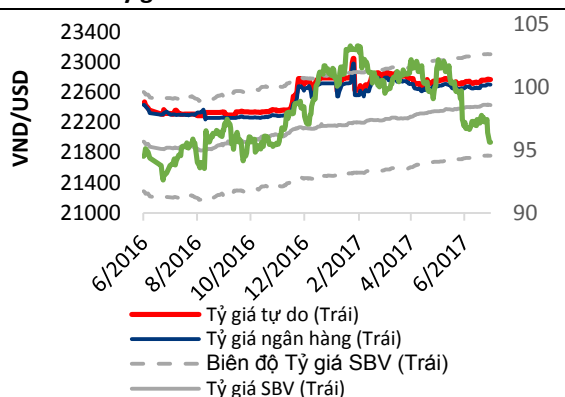
- Tỷ giá liên ngân hàng có dấu hiệu tăng so với tháng 5 và đang dao động quanh ngưỡng 22.700 đồng/USD.
- Tỷ giá trong quý II tiếp tục duy trì mức độ ổn định từ quý I.

Tỷ giá USD/VND liên ngân hàng trong tháng 6/2017 giao động trong biên độ 22,660 – 22,705 VND/USD. Mức trung bình trong tháng này ở mức 22,674 VND/USD, tăng 0.01% so với giá tháng 5. Trong tháng 6, tỷ giá trung tâm tiếp tục tăng đáng kể nhờ sự kiện FED quyết định nâng lãi suất, từ mức 22,396 VND/USD vào đầu tháng lên mức 22,431 vào ngày 30/06.

Tỷ giá tự do cũng có vận động tương tự với tỷ giá liên ngân hàng, tỷ giá tự do cũng tăng nhẹ và giao động trong biên độ tương đương với tháng trước, trong khoảng 22,720 VND/USD – 22,775 VND/USD. Tỷ giá tự do trung bình trong tháng 06/2017 tăng 0,09% so với tháng 05, đạt mức 22,744 VND/USD.

Đồ thị 9

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Chỉ số giá USD tại ngày 30/06/2017 tiếp tục đà giảm từ tháng 5 và giảm 1.7% so với thời điểm cuối tháng 05/2017. Chỉ số giá USD đã hồi phục vào nửa đầu tháng 6 và đạt mức đỉnh 97.5 điểm do thị trường phản ứng với thông tin điều chỉnh lãi suất của FED tại kỳ họp ngày 14/06. Tuy nhiên, chỉ số này suy giảm dần vì ảnh hưởng của những bất ổn chính trị khi các

đạo luật của tổng thống Donald Trump gặp sự cản trở trong quốc hội và sự chia rẽ về quan điểm tiếp tục nâng lãi suất khi một số quan chức FED phát biểu ủng hộ việc ngừng tăng lãi suất lần thứ 3.

Từ đầu năm 2017, tỷ giá VND/USD dao động đột biến trong 2 tháng đầu năm và bắt đầu ổn định lại trong tháng 3. Kể từ sau Q1/2017 và đến thời điểm hiện tại, tỷ giá VND/USD giao dịch trên thị trường tự do có xu hướng đi ngang và giao dịch trong vùng biên độ từ 22,700-22,780 đồng/USD. Xu hướng tỷ giá liên ngân hàng cũng có nhịp vận động tương tự với tỷ giá tự do trong Q2/2017 và giao dịch trong vùng giá từ 22,610-22,710 đồng/USD.

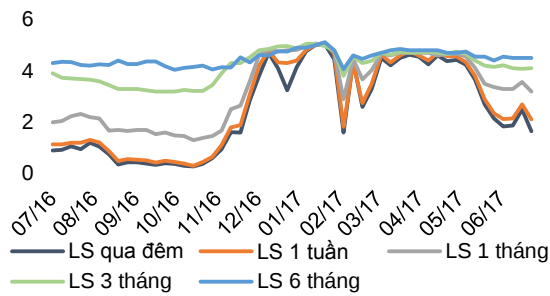
Ngân hàng - Lãi suất

Lãi suất các kỳ hạn tháng 6 đều suy giảm. Ngân hàng nhà nước tiếp tục hoạt động hút ròng qua kênh OMO. Riêng tuần thứ 3 của tháng 6, NHNN hút ròng 45 tỷ khiến lượng OMO lưu hành không đáng kể chỉ còn 5 tỷ đồng.

Tính đến hết tháng 6, mức lãi suất tại các NHTM vẫn duy trì xu hướng ổn định do thanh khoản trong hệ thống dồi dào và yêu cầu cầu ổn định của NHNN. Mặt bằng lãi suất cho vay phổ biến ở mức 6% - 9%/năm đối với ngắn hạn, 9% - 11%/năm đối với trung và dài hạn. Mặc dù áp lực tăng lãi suất đến từ lạm phát và tín dụng vẫn tồn tại khi tín dụng tăng trưởng 7.54% từ đầu năm, lãi suất vẫn có thể sẽ bị chính phủ vẫn yêu cầu NHNN giữ mặt bằng lãi suất ổn định nhằm đạt chỉ tiêu tăng trưởng GDP 6.7%.

Đồ thị 10

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hiện tại, các mặt bằng lãi suất liên ngân hàng qua đêm, một tuần, 1 tháng, 3 tháng và 6 tháng đều giảm lần lượt là 1.05%, 0.79%, 0.30%, 0.10%, và 0.05% so với cùng kỳ tháng trước. 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. Hơn nữa, việc NHNN nâng tỷ giá mua USD và đẩy mạnh mua ngoại tệ gần đây cũng cho thấy cung nội tệ được bơm ra giúp tăng thanh khoản mà không cần phải sử dụng công cụ thị trường mở.

Xét trong cả quý II/2017, lãi suất liên ngân hàng tại các kỳ hạn ngắn hạn (qua đêm, 1 tuần, 1 tháng) vẫn duy trì đà giảm từ cuối tháng 4 và lãi suất tại các kỳ hạn dài hạn (3 tháng, 6 tháng) vẫn tiếp tục dao động ổn định từ đầu năm.

Dự báo vĩ mô quý III/2017 và năm 2017

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô tháng 7 của Việt Nam có thể chịu ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

(1) Tại Hoa Kỳ, FED sẽ có cuộc họp cuối tháng 7 (25-26) và tháng 9 (19-20) để quyết định thời gian chính thức bắt đầu kế hoạch thu hẹp bảng và khả năng nâng mức lãi suất lần thứ 3. Tuần đầu tháng 7, FED sẽ công bố bản tóm tắt nội dung cuộc họp tháng 6 của họ. Bản tóm tắt này được dự đoán sẽ có chi tiết và đầy đủ về kế hoạch thu hẹp bảng cân đối kế toán 4.5 nghìn tỷ đô của họ. Ngoài ra, trong tháng 7, báo cáo về tình hình việc làm tháng 6 cũng sẽ cho FED con số về thu nhập trung bình hàng giờ - nguyên nhân chủ yếu khiến con số lạm phát trong Q2/2017 không đạt được mức mục tiêu 2% của FED. Hơn nữa, vào thứ 6 tuần tới, FED cũng sẽ công bố báo cáo bán niên về chính sách tiền tệ và bà Janet Yellen, chủ tịch FED, sẽ có một phiên điều trần trước Quốc Hội Mỹ vào ngày 12/07 để bảo vệ và trả lời các câu hỏi liên quan đến chính sách tiền tệ của mình. Các động thái sắp tới của FED chủ yếu chủ yếu sẽ gây ảnh hưởng lên thị trường TPCP Mỹ cũng như tỷ giá ngoại tệ đô la Mỹ.

(2) Đàm phán giữa Liên Minh Châu Âu (EU) và nước Anh về vấn đề Brexit. Ngày 19/6, đại diện 2 bên đã gặp mặt và bắt đầu đàm phán vòng đầu tiên. Cả 2 bên đều thống nhất chủ yếu đàm phán về con số 65 tỷ Euro đền bù thiệt hại về "tổn thất của EU" khi Anh rời khỏi khối này. Tiến trình đàm phán diễn ra không thuận lợi về khoản tiền này khi đôi bên đều không thể đạt được một thỏa thuận chung. Vấn đề quyền công dân EU tại Anh cũng được thảo luận và đôi bên đã có một số bước tiến nhỏ trong lĩnh vực này. Cuộc đàm phán thứ nhất kết thúc với các vấn đề quan trọng vẫn bế tắc. Ngày 02/07, Anh đã chính thức phá bỏ hiệp định cá voi London, từ đó huỷ bỏ quyền đánh cá của một số quốc gia EU đang đánh bắt trên vùng biển nước này. Dự kiến, cuộc đàm phán thứ 2 sẽ tiếp tục vào ngày 17/07 với nội dung liên quan đến khoản bồi thường EU, quyền công dân, luật thương mại và đạo luật Brexit. Tác động về kết quả các cuộc đàm phán này có thể gây ảnh hưởng lớn đến hai đồng ngoại tệ Euro và Bảng Anh (British Pound), từ đó ảnh hưởng trực tiếp đến tình hình xuất nhập khẩu của các Doanh nghiệp Việt Nam trong hai thị trường này.

(3) Cuộc bầu cử tổng thống Đức diễn ra vào tháng 9. Các cuộc bỏ phiếu thử gần đây cho thấy bà Angela Merkel sẽ thắng cử trong lần tổng tuyển cử tháng 9 này. Chính sách của bà Merkel vẫn giữ nguyên như trước, phát triển các mối quan hệ thương mại quốc tế, ủng hộ sự toàn cầu hoá, đa chủng tộc đa sắc thái. Ngược lại, những ứng cử viên đối lập ủng hộ chính sách bảo hộ thương mại, cắt giảm số người nhập cư và củng cố quyền lợi của người dân Đức. Kết quả cuối cùng của cuộc bầu cử này sẽ có tác động không chỉ lên nước Đức mà toàn thể Liên minh Châu Âu cũng như các chính sách thương mại của cả hai bên.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trọng tháng Q3 bao gồm những vấn đề sau:

(1) Nghị quyết về xử lý nợ xấu của các TCTD, có hiệu lực trong 5 năm và áp dụng từ 15/8/2017. Nghị quyết này sẽ trao trả lại quyền xử lý nợ xấu cho các ngân hàng, cho phép bán các loại nợ xấu cho các ngân hàng, cho phép bán các loại nợ xấu ở bất kỳ mức giá nào cho bất kể một người mua (kể cả người hoặc tổ chức không phải là đơn vị kinh doanh). Ngoài ra, vấn đề lựa chọn tổ chức định giá độc lập, nghị quyết quy định tổ chức mua bán, xử lý nợ xấu (kể cả VAMC) phía thống nhất với TCTD trong việc lựa chọn tổ chức định giá độc lập. Tác động tích cực của nghị quyết này sẽ đẩy nhanh tốc độ xử lý nợ

xấu của khối ngân hàng, từ đó cải thiện kết quả kinh doanh của khối này trong nửa cuối năm 2017, góp phần gia tăng nguồn vốn trong thị trường và thúc đẩy tốc độ tăng trưởng kinh tế.

(2) Kể từ ngày 01/7/2017 Chính phủ thực hiện việc tăng lương cơ sở lên 1,300,000 đồng/tháng theo Khoản 10 Điều 2 của Nghị quyết số 27/2016/QH14. Nghị quyết này dự kiến sẽ làm tăng sản lượng tiêu thụ các mặt hàng tiêu dùng trong một thời gian ngắn hạn. Ngoài ra, việc tăng lương cơ sở lần này sẽ làm căn cứ để tăng lương, phụ cấp, các chế độ khác... như sau: Tăng lương, mức phụ cấp và thực hiện các chế độ khác theo quy định của pháp luật đối với các đối tượng theo quy định của pháp luật; Tăng hoạt động phí, sinh hoạt phí theo quy định của pháp luật; Tăng các khoản trích và các chế độ được hưởng theo mức lương cơ sở.

(3) Đà tăng trưởng trong hoạt động sản xuất trong Q3 có thể sẽ tiếp tục giảm. Do trong Q2, số lượng doanh nghiệp mới thành lập đã bắt đầu suy giảm từ tháng 5 và đến tháng 6 số lượng doanh nghiệp thành lập mới chỉ đạt được 10,742 với số vốn đăng ký là 110.6 nghìn tỷ doanh nghiệp giảm 1.9% về số doanh nghiệp và giảm 7.3% về số vốn đăng ký so với tháng trước. Bên cạnh đó, chỉ số tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến chế tạo tiếp tục tăng mạnh 10 % so với năm trước trong tháng 6 (tháng 4 là 12,7%, tháng 5 là 11%). Tuy chỉ số này đã có dấu hiệu suy giảm nhẹ nhưng mức tăng trưởng so với cùng kỳ năm ngoái vẫn rất lớn. Hơn nữa, chỉ số PMI trung bình trong quý II đã giảm 1,69% so với quý I. Tuy yếu tố này cho thấy tín hiệu tiếp diễn về đà giảm của hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp Việt Nam có thể sẽ tiếp tục trong quý III.

(4) Lãi suất và lạm phát. Lãi suất của khối ngân hàng thương mại có khả năng sẽ duy trì ở mức tương đương với quý II. Mặc dù lãi suất chịu mục tiêu tăng trưởng tín dụng ở mức cao, chính phủ vẫn sẽ yêu cầu NHNN giữ mặt bằng lãi suất ổn định, đặc biệt khi tháng 6 mặc dù FED đã tăng lãi suất nhưng mức lãi suất tháng 6 tại các ngân hàng gần như không thay đổi hoặc còn suy giảm so với tháng 5. Lạm phát quý III có thể tăng so với quý II, nhưng vẫn nằm dưới mục tiêu “hạn chế lạm phát dưới 4% của chính phủ”. Nguyên nhân chính lạm phát quý II giảm là do việc giá dầu, xăng giảm do thị trường dầu mỏ trên thế giới giảm giá mạnh cùng với việc CPI lương thực, thực phẩm tiếp tục suy giảm do dư thừa nguồn cung ở thịt lợn trong tháng 5. Trong khi đó, CPI ở ít nhất 8 nhóm hàng hóa chính tại mỗi tháng đều tăng nhẹ. Do đó chiều giảm của lạm phát trong Q2 là không bền vững khi đà giảm đã suy giảm xuống trong tháng 6 còn 2,54% so với tháng 5.

(5) Dự báo cuối năm 2017: Dựa trên dự báo các tổ chức Ngân Hàng Thế Giới (WB) và Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) và dữ liệu thống kê giai đoạn 5 năm, GDP dự kiến đạt 6.4%, CPI là 4.15%, FDI đăng ký là 23.21 tỷ USD, FDI thực hiện là 19.56 tỷ USD Cán cân thương mại là -3.96 tỷ, tỷ giá VND/USD là 23.000.

Bảng 2. Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/tháng	2016M11	2016M12	2017M1	2017M2	2017M3	2017M4	2017M5	2017M6
PMI	54	52.4	51,9	54,2	54.6	54.1	51.6	52.5
IIP yoy (%)	7,2	8,3	15,2	15,2	5.5	7.4	7.2	8.6
IIP ytd yoy (%)	7,3	8,3	15,2	15,2	5.5	5.1	5.7	5.7
Retail Sales yoy (%)	-	10,2	9,9	8,7	9.2	9.6	12.2	11.6
Retail Sales ytd yoy (%)	9,5	10,2	9,9	8,7	9.2	9.6	10.2	10.1
CPI mom (%)	0,48	0,28	0,52	0,23	0.21	0.00	-0.53	0.17
CPI yoy (%)	4,52	4,7	5,22	5,02	4.65	4.30	3.19	2.54
FDI đăng ký (tỷ USD)	0,49	1,5	1.42	2.78	6.86	9.24	10.24	11.84
FDI giải ngân (tỷ USD)	1,6	2,84*	0.85	1.55	3.6	4.8	6.15	7.7
Xuất khẩu (tỷ USD)	15,6	16	7,3	13,0	16.3	17.5	17.9	17.8
Nhập khẩu (tỷ USD)	16	16,3	7,38	14,2	17.4	17.3	18.4	18.0
Cán cân TM (tỷ USD)	-0,4	-0,3	1,15	-1,2	-1.1	0.2	-0.5	-0.2
Tỷ giá (VND/USD)	22.720	22.760	23.050	22.648	22.829	22.680	21.724	21.744

Nguồn: BSC Research

Bảng 3. Chỉ tiêu vĩ mô theo quý

Chỉ tiêu/Quý	Q3/2015	Q4/2015	Q1/2016	Q2/2016	Q3/2016	Q4/2016	Q1/2017	Q2/2017	2017
GDP yoy (%)	6.47	6.68	5.46	5.52	6.68	6.68	5.1	6.17	6.4
IIP yoy (%)	10.1	9	6.2	7.4	7.6	8.3	5.5	8.6	7.9
Retail Sales yoy (%)	9.7	9.5	8.8	11	9.7	10.2	9.2	11.6	10.1
CPI yoy (%)	0	0.6	1.69	2.4	2.57	4.7	4.65	2.54	4.1
FDI đăng ký (tỷ USD)	2,03	0.8	4.56	7.35	5.2	3.17	6.86	4.98	23.2
FDI giải ngân (tỷ USD)	1,22	3.5	3	6.01	3.7	6.12	3.6	4.1	19.5
Xuất khẩu (tỷ USD)	38.7	40.4	38.6	43.5	44.9	47	36.6	53.2	183.6
Nhập khẩu (tỷ USD)	37.6	40.8	37.4	43.9	44.7	48.2	39	53.7	191.4
Cán cân TM (tỷ USD)	1.1	-0.4	1.2	-0.4	0.2	-1.2	-2.4	-0.5	-3.96
Tỷ giá (VND/USD)	21,400	22,320	22,300	22,177	21,940	22,760	22,829	22,680	23,000
Tăng trưởng tín dụng (%)	10.23	17.17	1.54	6.2	10.46	18	2.81	7.54	18

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 06/2017

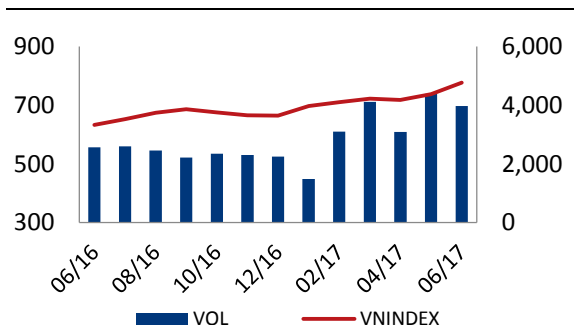
Tổng quan thị trường

Chỉ số thị trường cả hai sàn trong xu hướng tăng về điểm số trong tháng 6, tiếp tục chinh phục các mốc kháng cự ngắn hạn mới (Thống kê các chỉ số thị trường - Chi tiết tại phụ lục 1 và 3). Tính đến thời điểm 30/06/2017, VN-Index chính thức tăng 38.65 điểm so với thời điểm cuối tháng trước, và tăng 54.16 điểm so với thời điểm cuối quý trước, tương ứng với các thời kỳ tăng 5.24% và 7.5%; và HNX-Index tăng 5.23 điểm chỉ số so với tháng trước và tăng 8.22 điểm so với thời điểm cuối quý trước, tương ứng với các thời kỳ tăng 5.56% và 9.04%.

Mặc dù về điểm số vẫn tiếp tục tăng trưởng trong tháng, duy trì đà tăng từ đầu năm tuy nhiên thanh khoản có sự sụt giảm so với tháng trước. Đà tăng chỉ số phần lớn phụ thuộc vào nhóm cổ phiếu trụ và nhóm cổ phiếu Ngân hàng dẫn dắt trong suốt tháng. Trong đó, cổ phiếu SAB, VNM, PLX, GAS đóng góp khoảng 17.8 điểm tăng cho chỉ số, nhóm cổ phiếu Ngân hàng gồm VCB, BID, MBB, CTG đóng góp khoảng 11 điểm cho chỉ số thị trường, ở chiều ngược lại cổ phiếu ROS tác động 7.82 điểm trong đà giảm chỉ số chung trong toàn tháng.

Đồ thị 11

Diễn biến VN-Index



Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Hiệu ứng thông tin từ kỳ họp Quốc hội khóa XIV diễn ra trong tháng tạo hiệu ứng khá tích

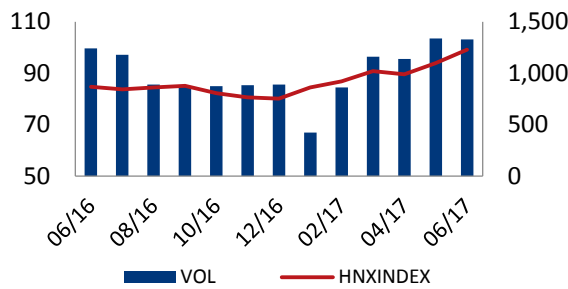
cực cho nhóm cổ phiếu Ngành Ngân hàng, tác động từ thông tin Fed tăng lãi suất trong tháng cũng như hoạt động mua bán của 2 quỹ ETFs không ảnh hưởng nhiều đến dòng tiền và hoạt động giao dịch thị trường. Dù vậy, thanh khoản thị trường có sự giảm sút trong tháng và chỉ số thị trường đang chịu chi phối từ nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn. Dòng tiền thông minh trong tháng quay trở lại nhóm cổ phiếu Bất động sản, Xây dựng và Vật liệu xây dựng khiến giao dịch thị trường có phần sôi động ở phân khúc này.

Chỉ số thị trường nhanh chóng vượt kháng cự 770 điểm và tiến sát mốc 780 điểm trong những phiên cuối cùng của tháng, đóng cửa ngày 30/06, VN-Index đang ở mức 776.47 điểm. Trên sàn Hà Nội, HNX-Index cũng có vận động tương tự tiếp cận vùng kháng cự mạnh tại 100 điểm, chỉ số đóng cửa ngày 30/06 đạt mức 99.138 điểm, tăng 9.16% so với phiên 31/03.

Nhìn chung diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam trong 6 tháng đầu năm 2017 có những chuyển biến tích cực so với thời điểm cuối năm 2016 cũng như thời điểm cùng kỳ các năm trước. Chỉ số thị trường chung duy trì một đà tăng dài từ đầu năm sau khi tạo đáy mốc 648.37 cuối năm 2016, chỉ số VN-index tăng 111.6 điểm so với phiên cuối cùng năm 2016, tương ứng với mức tăng 16.78%, cũng phải nói thêm đây cũng là giai đoạn mà chỉ số thị trường liên tục vượt các ngưỡng kháng cự lịch sử của 9 năm.

Đồ thị 12

Diễn biến HNX-Index



Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

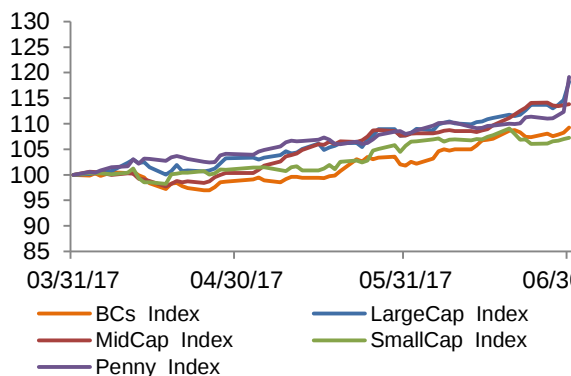
Cùng với sự gia tăng về điểm số, giai đoạn này cũng ghi nhận sự tăng trưởng của vốn hóa thị trường, yếu tố thanh khoản thị trường cũng như dòng vốn ngoại có những tín hiệu tích cực khi mua ròng trở lại.

Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa

Nhóm các cổ phiếu phân theo quy mô vốn hóa thị trường đều tăng trưởng trong quý II, trong đó nhóm LargeCap và Penny có hiệu suất tăng tốt nhất thị trường, tương ứng là 18.2% và 19.1% so với cuối quý I. Tiếp đến là nhóm cổ phiếu MidCap và BCs cũng trong đà tăng tích cực, tương ứng 13.8% và 9.2%, nhóm tạo nền tảng cho đà tăng chung của thị trường. Nhóm cổ phiếu SmallCap chỉ tăng thấp nhất các nhóm còn lại và đạt 7.3% so với thời điểm cuối quý I.

Đồ thị 13

Biến biến của các nhóm cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Quy mô vốn hóa

Vốn hoá trên cả 2 sàn đạt 2,089.69 nghìn tỷ VND tương ứng với 92.06 tỷ USD, tăng 6.28 %

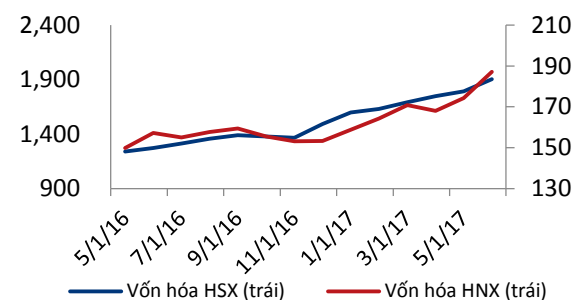
(MoM). Từ tháng 06/2017, trên sàn HOSE đã có 5337 triệu cổ phần niêm yết bổ sung, hơn 273 triệu cổ phần huỷ niêm yết, 11.3 triệu chứng chỉ quỹ ETF niêm yết bổ sung. 380 cổ phiếu niêm yết trên HSX với giá trị niêm yết lên tới 549 nghìn tỷ đồng, trong đó cổ phiếu VDS, CTS, AAA, TDG là các trường hợp lên sàn và chuyển sàn đóng góp mức vốn hóa thêm tới 4.09 nghìn tỷ đồng. Những yếu tố này đã góp phần làm tăng quy mô vốn hoá thị trường trong tháng 6.

Tốc độ tăng vốn hoá của sàn HSX là 6.17% MoM, trong khi vốn hoá thị trường tăng trên sàn HNX tương ứng 7.39% MoM.

Vốn hóa thị trường tăng đều đặn trong 6 tháng đầu năm, nếu quy mô vốn hóa 2 sàn thời điểm hết tháng 12/2016 là 1642 nghìn tỷ đồng, thì hành trình gia tăng vốn hóa thị trường trong 6 tháng đầu năm 2017 đẩy mức vốn hóa thị trường lên mức 2089.69 nghìn tỷ đồng, tương đương đà tăng 27.26% so với thời điểm cuối năm 2016, tương đương gia tăng 19.7 tỷ USD.

Đồ thị 14

Quy mô vốn hóa hai sàn



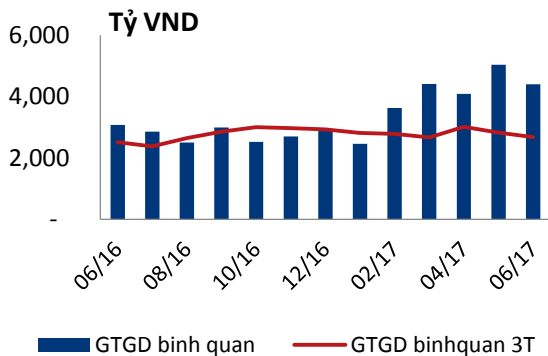
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giao dịch giảm 12.53% so với tháng 5/2017, và duy trì ở mức 4.404 tỷ/ phiên và tương ứng với gần 194.00 triệu USD/phiên.

Đồ thị 15

Giá trị giao dịch bình quân



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

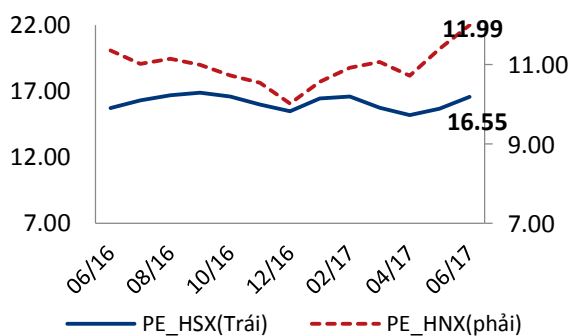
Cùng với đà tăng của chỉ số thì thanh khoản của thị trường cũng tăng mạnh trong giai đoạn 6 tháng đầu năm, thanh khoản tăng đều trong 5 tháng đầu năm và có sự suy giảm trong tháng 6, trong đó thanh khoản bình quân lớn nhất vào tháng 5, trung bình 5.034 tỷ đồng/ phiên.

Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 16.55 và 11.99. Cùng với đà tăng của điểm số của thị trường đẩy P/E của VN-index và HNX-Index cũng tăng nhanh trong 6 tháng đầu năm. Tính trên toàn khu vực, cả HNX-Index giữ nguyên thứ hạng của mình so với tháng trước và VN-Index hạ 1 hạng so với tháng trước. P/E hiện tại của HNX-Index đang xếp ở vị trí thấp thứ 2, P/E của VN-Index xếp ở vị trí thứ 10.

Đồ thị 16

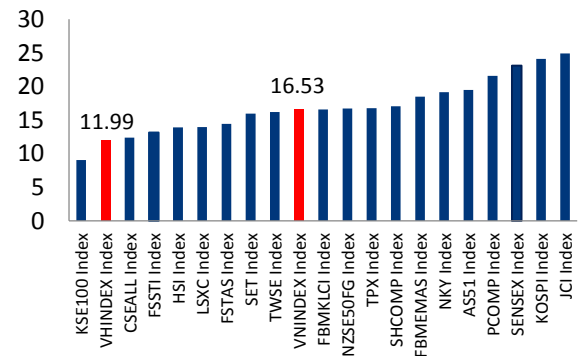
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 17

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



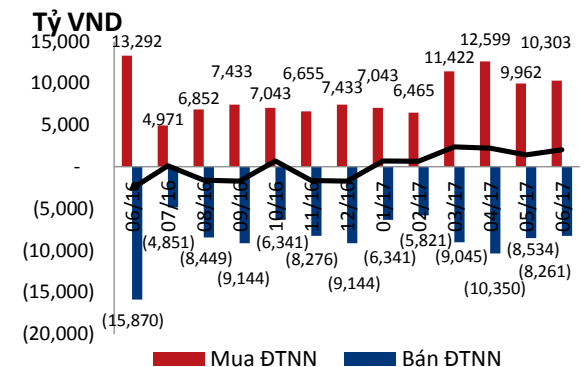
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 6, khối ngoại tiếp tục hoạt động mua vào tính trên cả 2 sàn, trong đó cổ phiếu HPG được khối ngoại mua mạnh trong tháng.

Đồ thị 18

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn

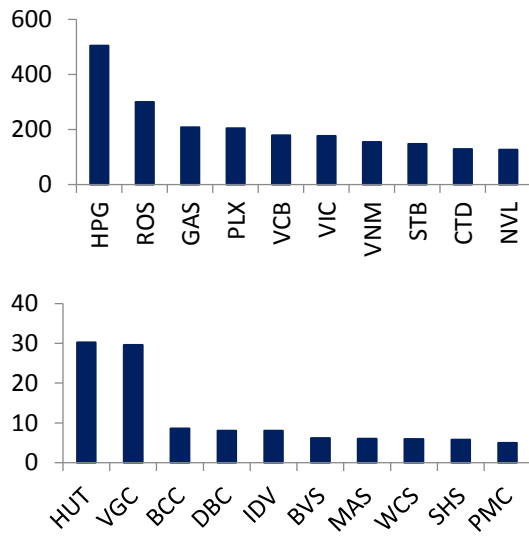


Nguồn: BSC Research

Tính đến phiên 30/06, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX lần lượt là 2,114 tỷ đồng, bán ròng 72 tỷ đồng trên sàn HNX. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã HPG (504.04 tỷ đồng), ROS (299.14 tỷ đồng), GAS (207.74 tỷ đồng), PLX (204.57 tỷ đồng), VCB (178.30 tỷ đồng) và bán các mã PVD (180.14 tỷ đồng), SKG (91.80 tỷ đồng), HAG (88.72 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua HUT (30.25 tỷ đồng), VGC (29.57 tỷ đồng), BCC (8.60 tỷ đồng) và bán PVS (110.58 tỷ đồng), SHB (44.03 tỷ đồng).

Đồ thị 19

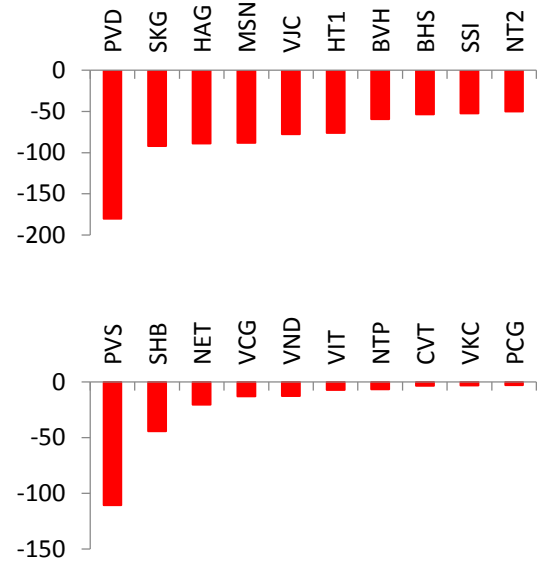
10 cổ phiếu NN mua ròng nhất trong tháng 5



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 20

10 cổ phiếu NN bán ròng nhất trong tháng 6



Triển vọng thị trường tháng quý III và năm 2017

Quý II có nhiều sự kiện lớn diễn ra bất ngờ và tiềm ẩn rủi ro hơn so quý I. Thị trường chứng khoán thế giới biến động mạnh nhưng vẫn tiếp tục duy trì đà tăng trưởng từ đầu năm.

Về địa chính trị, Chính quyền Mỹ gia tăng hoạt động quân sự mang tính rắn đe ở những điểm nóng như Syria, Afghanistan, Triều Tiên, cùng với sự căng thẳng trong thế giới hồi giáo có thời điểm khiến cho thị trường chứng khoán biến động mạnh. Ngoài ra các cuộc gặp thượng đỉnh Mỹ - Trung Quốc, Mỹ với các quốc gia chủ chốt Châu Âu cũng kéo theo những sự thay đổi trong chính sách đối ngoại, an ninh quốc phòng và kinh tế của các cường quốc. Cuộc bầu cử Tổng thống Pháp trong tháng 5 với kết quả không bất ngờ và như dự báo cũng đã giúp các thị trường phản ứng tích cực.

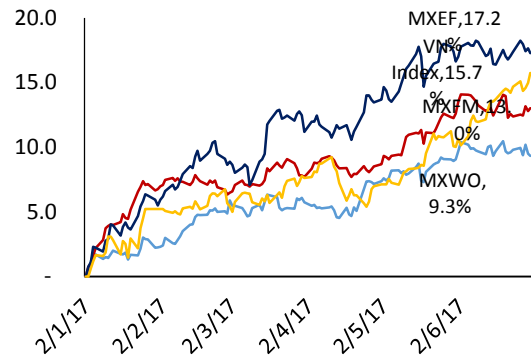
Về chính sách kinh tế, các NHTW Mỹ, EU, Trung Quốc đều đưa những cảnh báo cho chính sách mở rộng tiền tệ trong thời gian qua. Tuy nhiên chỉ có FED có hành động rõ ràng khi tiếp tục tăng lãi suất lần thứ 2 trong năm 2017 tại kỳ họp chính sách tháng 6, theo đó nâng lãi suất thêm 0.25% lên mức 1 – 1.25%. Bên cạnh đó FED cũng đưa kế hoạch thu hẹp số dự 4,500 tỷ trên Bảng cân đối kế toán. Thông tin này nằm trong lộ trình tăng lãi suất của FED và cũng phù hợp với dự báo của thị trường nên gần như không có tác động đến các thị trường tiền tệ, hàng hóa và chứng khoán.

Kinh tế các nước và khu vực chủ chốt duy trì đà tăng trưởng. Quyết định tăng lãi suất của FED không ảnh hưởng đến khu vực thị trường mới nổi và thị trường biên vốn đang hồi phục và giảm bớt phụ thuộc vào các quốc gia chủ chốt. Các chỉ số chứng khoán nhờ vậy duy trì đà tăng điểm mạnh mẽ trong quý I, chỉ số MXEF (MSCI khu vực mới nổi) tăng 6% trong quý II, ghi nhận mức 17.2% trong 6 tháng. Tương đồng với diễn biến của thị trường mới nổi, chỉ số MXFM (MSCI khu vực thị trường biên) tăng thêm 4.3%

lên mức 13%, và MXWO (MSCI thế giới) tăng 3.6% lên mức 9.3%.

Đồ thị 21

Các chỉ số chứng khoán quý I (quy đổi USD)

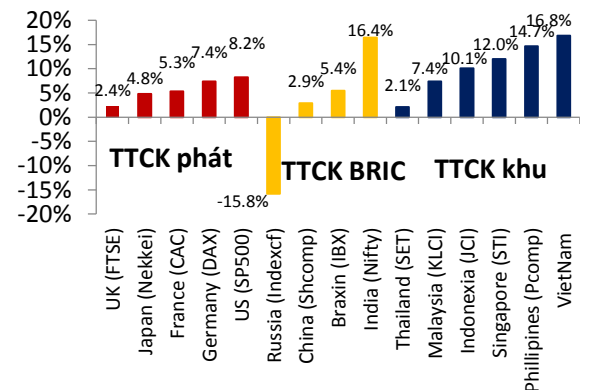


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Xét về chỉ số chứng khoán quốc gia từng khu vực trong quý II, chỉ số chứng khoán Nhật (+5.1%), Mỹ (+2.7%) dẫn đầu đà tăng ở nhóm các nước phát triển trong khi các quốc gia Châu Âu chỉ có mức tăng nhẹ hoặc giảm nhẹ; Indian (+4.3%) dẫn đầu khối BRIC, còn các thị trường còn lại đều giảm điểm; Vietnam (+8.2%) và Phillipine (+7.8%) dẫn đầu các TTCK khu vực.

Đồ thị 22

Diễn biến các thị trường 6 tháng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Tính chung 6 tháng, chỉ số chứng khoán Mỹ, Ấn Độ và Việt Nam dẫn đầu đà tăng các thị trường tiêu biểu tại khu vực thị trường phát triển, BRIC và khu vực Châu Á với mức tăng lần lượt 8.2%, 16.4% và 16.8%. Chỉ số VN-Index cũng đứng

thứ 29/96 thị trường chứng khoán có mức tăng trưởng tốt nhất trên thế giới.

Đóng góp cho đà tăng của các thị trường khu vực, khối ngoại tiếp tục mua ròng trong quý II và chỉ rút ròng ở thị trường Pakistan. FED tăng lãi suất trong tháng 6 không ảnh hưởng đến dòng vốn đầu tư của khối ngoại tại khu vực.

Bảng 4
Khối ngoại mua bán ròng khu vực 6 tháng (triệu USD)

Quốc gia	GD tháng 6	GD quý II	GD 6 tháng
India	385	1,583	8,282
Indonesia	(325)	678	1,304
Japan	399	1,175	2,464
Phillipine	386	757	408
Korea	1,659	4,245	9,011
Sri Lanka	18	109	146
Taiwan	720	3,443	9,011
Thailand	(5)	208	393
Pakistan	10	(175)	(337)
Vietnam	75	226	370

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Cùng với xu hướng tăng điểm của thị trường chứng khoán thế giới, thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp tục ghi nhận đà tăng trưởng mạnh. VN-Index liên tiếp lập đỉnh mới trong năm và vượt qua mức đỉnh trong 9 năm nhờ hoạt động mua vào của khối ngoại và dòng tiền tăng trưởng của khối nội. TTCK tăng trưởng mạnh về cả giá, thanh khoản luôn duy trì ở mức cao và ổn định. VN-Index tăng 5/6 tháng giao dịch kể từ đầu năm. Xu hướng tăng điểm vững chắc trong cả quý II, theo đó chỉ số điều chỉnh nhẹ trong tháng 4 với giao dịch khá trầm lắng, và bùng nổ trong tháng 5 và 6 với thanh khoản tăng cao nhờ sự tham gia tích cực từ dòng vốn ngoại, hoạt động mở rộng đầu tư của dòng vốn nội và gia tăng hoạt động đầu tư margin. Trên nền giá ổn định và thanh khoản cao, dòng tiền tiếp tục vận động nhanh giữa các nhóm ngành, đẩy dần mặt bằng giá cổ phiếu lên cao. Một vài diễn biến lưu ý của trong quý II:

- Các cổ phiếu chủ chốt, cùng với nhóm Ngân hàng tiếp tục là động lực tăng điểm chính cho VN-Index. 3 cổ phiếu chủ chốt VNM (góp 11 điểm), PLX (góp 11 điểm), GAS (góp 5.2 điểm), nhóm cổ phiếu Ngân hàng (MBB BID, CTG, và VCB, góp 14.5 điểm) chiếm 77% cho mức chỉ số. Nhóm cổ phiếu này vừa đóng vai trò cổ phiếu trụ cột liên tiếp hỗ trợ chỉ số vượt qua kháng cự và lập đỉnh cao mới trong quý.
- P/E VN-Index không đổi nhưng thị trường có sự đánh giá lại ở nhiều cổ phiếu có quy mô vừa khiến P/E và giá của các cổ phiếu này tăng mạnh. P/E chỉ số tại thời điểm 30/6 ở mức 16.52, tăng 1.5% so với đầu năm. Tuy nhiên 50 cổ phiếu có tỷ trọng lớn nhất chiếm 77.6% VN-Index tăng giá bình quân 47% trong 6 tháng đầu năm. Thị trường đã có sự đánh giá lại cổ phiếu trong 6 tháng, một số cổ phiếu tỷ trọng vừa thu hút NĐT tăng trưởng mạnh về giá và P/E trong khi các cổ phiếu có tỷ trọng cao như VCB, SAB, VIC, GAS, MSN, BVH, ROS lại có tăng trưởng giá chậm, thậm chí P/E giảm so đầu năm. Xét về tương quan giữa EPS và P/E trong quý I, EPS bình quân tăng 11.5% trong khi P/E tăng 39.4%. Hầu hết các cổ phiếu có cải thiện KQKD quý I đều tăng tốt trong 6 tháng, tuy nhiên có một cổ phiếu tăng đột biến nhờ kỳ vọng vào hoạt động M&A, mở room, bán tài sản mang lại lợi nhuận đột biến trong quý II (*Xem chi tiết tại Phụ lục 2*)
- Dòng tiền tiếp tục luân chuyển vận động qua các nhóm ngành và cổ phiếu trong tháng 6, hỗ trợ 19/20 ngành tăng điểm. 3 ngành tăng điểm mạnh gồm Ngành Y tế (DHG+15.1%, DMC+17.1%, TRA+18.6%), Dịch vụ tài chính (CTS+23.5%, SHS+34.9%, OGC+57.0%), và Tài nguyên cơ bản (KSA+19.7, MIM+54.2, ATG+67.1) trong khi có duy nhất ngành Xây dựng và vật liệu (MCG-10.0%, CCM-22.3%, ROS-33.0%) giảm điểm. Tính chung trong 6 tháng, nhóm ngành Y tế (DHG+90.3%, DMC+92.6%, AMV+101.2%), Dịch vụ tài chính (CTS+96.9%, BMS+100.0%, SHS+210.9%), và Ngân hàng (BID+43.7%, SHB+65.2%,

MBB+66.5%) dẫn đầu với mức tăng lần lượt 59.5%, 42.9% và 30.8%. Đặc biệt nhóm cổ phiếu Ngân hàng có tỷ trọng lớn, hỗ trợ tích cực cho chỉ số liên tiếp vượt kháng cự trong ngắn hạn.

Đồ thị 23

Vận động ngành cấp II 6 tháng đầu năm 2017



Nguồn: Finpro, BSC Research

Diễn biến thị trường trong quý I phù hợp với kịch bản tích cực khi nhận định xu hướng quý II của chúng tôi tại Báo cáo tháng 3 ([Link](#)) và các ngành tăng trưởng tốt như Xây dựng và VLXD, BĐS, Ngân hàng và Y tế đều được cập trong Báo cáo triển vọng ngành 2017 và báo cáo cập nhật triển vọng ngành quý I ([Link](#)). Dù vậy mức tăng vượt qua kỳ vọng, VN-Index liên tiếp tạo đỉnh mới và hình thành đỉnh cao nhất trong 9 năm nhờ tâm lý kỳ vọng, dòng tiền NĐT, sự cải thiện vĩ mô và doanh nghiệp. Trong quý II, các báo cáo phân tích, cập nhật về ngành và cổ phiếu thực hiện bám theo diễn biến thị trường, một số đạt hiệu suất tốt, chi tiết tại Báo cáo tháng 4 ([Link](#)), Báo cáo tháng 5 ([Link](#)) và các cổ phiếu tư vấn trong tháng 6 như VCG ([Link](#)), DRI ([Link](#)), KSB ([Link](#)), HPG ([Link](#)), FPT ([Link](#)), C47 ([Link](#)), và PNJ ([Link](#)). Trong tháng 6 chúng tôi cũng thực hiện 1 báo cáo chuyên đề đánh giá về Nghị quyết xử lý nợ xấu ([Link](#)).

Thị trường chứng khoán thế giới bước vào quý III với sự chứng giá của các chỉ số chứng khoán Mỹ, trong khi các thị trường Châu Âu điều chỉnh. Thị trường đang chờ đợi kết quả kinh doanh quý II sau khi đã có mức tăng tốt kể từ đầu năm. Một số sự kiện lưu ý diễn ra trong quý III, dù vậy đa phần các sự kiện đều không mới hoặc có thể bất ngờ với thị trường. Trong bối cảnh kinh tế thế giới vẫn cải thiện, sự sụt giảm của thị trường chứng khoán nếu xảy ra là do tâm lý chốt lãi khi các yếu tố cơ bản không bắt kịp kỳ vọng chung của thị trường.

Cuộc đàm phán Brexit giữa Anh và EU khởi động từ 19/6, dự kiến kéo dài 1,5 năm và đến tháng 3/2019 dù đàm phán thành công hay thất bại thì Anh sẽ không còn là thành viên của Liên minh Châu Âu. Thông tin đàm phán dù phức tạp và căng thẳng cũng sẽ nhường sự quan tâm cho sự kiện bầu cử tại Đức vào 24/9. Liên minh dân chủ cơ đốc giáo của đương kim Thủ tướng Angela Merkel đã giành chiến thắng ở ban quan trọng nhất nước Đức và sẽ không bất ngờ khi tiếp tục kiểm soát Quốc hội khi xu hướng ôn hòa vẫn thắng thế trong các cuộc bầu cử tại Hà Lan và Pháp trước đó.

Hội nghị G20 sẽ diễn ra từ 7-8/7, trong đó một nội dung gây chú ý là cuộc gặp giữa Tổng thống Mỹ và Tổng thống Nga. Cuộc gặp dự kiến sẽ định hình chính sách tại các vấn đề tiềm ẩn nguy cơ đối đầu như chương trình tên lửa, hạt nhân của Triều Tiên, vấn đề Ukraine, cuộc chiến chống chủ nghĩa khủng bố toàn cầu và đặc biệt là xung đột quân sự ở Syria.

Trong quý III, FED sẽ 2 cuộc họp chính sách vào 27/7 và 20/9. FED đã tăng lãi suất 2 lần trong năm nên khả năng lãi suất trong quý III là rất thấp khi lạm phát vẫn ở mức thấp và nền kinh tế đang chuyển biến chậm chạp. FED đang chờ chuyển biến rõ rệt hơn, và nhiều khả năng hoạt động tăng lãi suất chỉ có thể thực hiện vào cuối năm. Theo dữ liệu thống kê của Bloomberg, khả năng tăng lãi suất trong kỳ họp 27/7 ở mức 0% và 16% với kỳ họp 20/9.

Bảng 5
Khả năng FED tăng lãi suất 2 kỳ họp quý III

Kỳ họp \ Ngày dự báo	30/6
27/07/2017	0.0%
20/09/2017	16.0%

Nguồn: Bloomberg

Cùng với Mỹ, Chính sách kinh tế Trung Quốc cũng có thể tác động mạnh đến thế giới, đặc biệt khu vực các nước đang phát triển. Chính sách tiền tệ của Trung Quốc đang chuyển dần theo hướng thận trọng và thắt chặt nhằm đưa nền kinh tế vào quỹ đạo ổn định đồng thời kiểm soát bong bóng bất động sản và hệ thống ngân hàng ngầm. Ở chiều ngược lại sáng kiến “Một vành đai, một con đường” lại đang được kỳ vọng thúc đẩy hoạt động đầu tư và sự phát triển cho khu vực châu Á và kết nối các khu vực trong bối cảnh xu hướng bảo hộ trở lại.

Nhìn chung, Bối cảnh thế giới trong quý III dù vẫn tiềm ẩn những rủi ro nhưng vẫn phù hợp cho sự ổn định và tăng trưởng cho thị trường chứng khoán.

Ở trong nước, kinh tế vĩ mô quý II ổn định, tăng trưởng GDP cải thiện nhưng chưa rõ rệt và có khoảng cách lớn với mục tiêu tăng trưởng 6.7% năm 2017. Chỉ số CPI, Lãi suất, Tỷ giá ổn định cho dù nền kinh tế đang nhập siêu 2.7 tỷ USD trong 6 tháng. Ngân hàng nhà nước chủ động tăng giá mua vào USD nhằm tăng dự trữ trong bối cảnh hoạt động đầu tư trực tiếp và gián tiếp của khối ngoại đang tích cực. FED tăng lãi suất nhưng mức độ ảnh hưởng đến tỷ giá không đáng kể là thành công trong điều hành ổn định kinh tế vĩ mô trong 6 tháng đầu năm. GDP quý II/2017 tăng 6.17%, tính chung 6 tháng GDP tăng 5.73%, vẫn còn khoảng cách khá xa với mục tiêu Chính phủ theo đuổi. Động lực tăng trưởng GDP chủ yếu đến từ khu vực Công nghiệp & xây dựng và Dịch vụ. Ngành khai khoáng giảm 8.2% ảnh hưởng đến mức tăng trưởng chung trong khi các lĩnh vực khác đều có sự chuyển biến tích cực. Tăng trưởng kinh tế sẽ là bài toán khó cho Chính phủ trong

6 tháng còn lại. Dù sao kinh tế vĩ mô ổn định giúp cho cơ quan điều hành có thêm dư địa thúc đẩy hoạt động đầu tư công và xem xét nới lỏng thêm chính sách tiền tệ. Nghị quyết xử lý nợ xấu mới được Quốc hội thông qua và có hiệu lực vào 15/8 được kỳ vọng tạo ra sức bật mới cho ngành ngân hàng và cho cả nền kinh tế. Dù Chính phủ có thực hiện chính sách hỗ trợ tăng trưởng như thế nào trong 6 tháng còn lại thì thị trường chứng khoán vẫn xem đây là cơ hội tốt để thu hút dòng tiền tạo đà tăng trưởng mạnh trong năm 2017.

Với thị trường chứng khoán, quý III là thời điểm có nhiều thông tin hỗ trợ như KQKD nửa năm và các chính sách hỗ trợ tăng trưởng kinh tế của Chính phủ. Sau một lần lỡ hẹn, thị trường phái sinh dự kiến sẽ được triển khai vào đầu tháng 8 với sản phẩm đầu tiên là hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu (VN30 và HNX30) và trái phiếu chính phủ.

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

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Các chính sách hỗ trợ tăng trưởng kinh tế của Chính phủ. Hiệu quả từ các chính sách cải cách hành chính hỗ trợ doanh nghiệp, cơ cấu nền kinh tế.	Tích cực
Gói hỗ trợ 100 nghìn tỷ cho nông nghiệp công nghệ cao và cân nhắc gói hỗ trợ mua nhà giá rẻ cho công nhân	Tích cực, cần thời gian phát huy
Kết quả kinh doanh quý II	Tích cực
Nghị quyết xử lý nợ xấu của các tổ chức tín dụng	Tích cực
Hợp đồng tương lai chỉ số	Tích cực, hạn chế
Cổ phần hóa và niêm yết doanh nghiệp lớn, các ngân hàng thương mại, Cấp treo Bà nà, ..	Pha loãng, phụ thuộc vào dòng tiền
Các vấn đề kinh tế địa chính trị: Brexit, Bầu cử Đức, quan điểm Mỹ - Nga tại những điểm nóng có nguy cơ đối đầu	Rủi ro, khó lường
FED họp chính sách 27/7 và 20/9, tăng lãi suất	Khả năng thấp
Xét xử các vụ án kinh tế nghiêm	Đã dự báo,

trọng	nhưng tình tiết bất ngờ
Chỉ số P/E, P/B VN-Index giữ ở mức cao, tâm lý chi phối, hoạt động đầu tư margin mở rộng.	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 quý III: VN-Index tiếp tục sẽ vận động trong khoảng giá 740-800 điểm.

- Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ tiếp tục chinh phục đỉnh cao mới với sự hỗ trợ các của cổ phiếu Bluechips và luân chuyển giữa các nhóm ngành có tỷ trọng lớn như ngân hàng, Tiêu dùng, Sản xuất. Thị trường có nhịp tăng tốt trong tháng 7 và nửa đầu tháng 8 khi đón nhận thông tin QKQD quý II. Thanh khoản ổn định và xu thế phân hóa vẫn diễn ra mạnh sau giai đoạn kỳ vọng và được xác nhận bởi QKQD quý II. Tuy nhiên xu hướng tiếp tục kéo dài nhờ kỳ vọng và chuyển biến từ nghị quyết xử lý nợ xấu có hiệu lực. Nhóm cổ phiếu lớn sẽ tiếp tục tâm điểm 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 dưới 770 điểm khi có những yếu tố kinh tế địa chính trị bất ngờ và khối ngoại đảo chiều chuyển sang bán ròng. Thông tin tiêu cực bất ngờ từ quốc tế như đề cập có thể tạo hiệu ứng bán ra khi mức độ thỏa mãn lợi nhuận ngày càng lớn dần. Thị trường điều chỉnh do cơ cấu khi đánh giá lại các cổ phiếu lớn có P/E cao và có hiện tượng bị tác động giá.

Dù nhận định quý III vẫn còn những thông tin gây bất ngờ, Chúng tôi vẫn đánh giá cao khả năng tích cực cho thị trường ở kịch bản 1 nhờ chính sách theo đuổi tăng trưởng kinh tế của Chính phủ, cải thiện lợi nhuận của các Doanh nghiệp niêm yết đặc biệt trong lĩnh vực Tiêu dùng, Ngân hàng và BDS, hoạt động mua vào

tích cực của khối ngoại, sự mở rộng hoạt động đầu tư của NĐT nội.

Trong 6 tháng cuối năm, nhiều doanh nghiệp lớn sẽ được cổ phần và niêm yết mới. Quy mô và thanh khoản thị trường đang tăng vọt, thông điệp tăng trưởng kinh tế rõ ràng. Nhạc đã nổi lên, sẽ có thêm nhiều chiếc ghế mới được bày ra cho nhà đầu tư đến sau và bữa tiệc chứng khoán vẫn còn ở phía trước, thị trường kỳ vọng sẽ còn có bước tiến dài về mặt điểm số trong 2 quý cuối năm nếu dựa vào kỳ vọng chu kỳ tăng trưởng sau 10 năm (2006-2007) và so với cơn sốt chu kỳ sau 9-10 năm trên TTCK Trung Quốc đã diễn ra vào năm 2015-2016. Chúng tôi cũng nhận định thị trường tiếp duy trì xu hướng tăng điểm chậm và ổn định, VN-Index có thể đạt đến mức 820-850 điểm vào cuối năm 2017 theo PTKT, thanh khoản không gồm giao dịch thỏa thuận tiếp tục cải thiện lên mức bình 180 triệu USD/phần (Chi tiết tại Phụ lục 2)

NĐT có thể tham khảo một số chủ đề, và các báo cáo cập nhật trong các tháng:

- Cổ phiếu đầu ngành, cổ phiếu nhà nước thoái vốn, cổ phiếu mở room, các cổ phiếu lớn niêm yết mới.
- Các cổ phiếu cơ bản có định giá thấp, tăng chậm hoặc chưa tăng kịp với mức tăng chung của thị trường;
- 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 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](#)).

Phụ lục 1: Thống kê các chỉ số thị trường 6 tháng năm 2017

Các tiêu chí	Năm 2014	Năm 2015	Năm 2016	6T năm 2017	Dự báo 2017
Tiêu chí chung					
Chỉ số chứng khoán					
- VN-Index	545.6	579.0	664.8	776.4	820 -850
- HNX-Index	83.0	79.9	80.1	99.1	110-130
- UPCOM-Index	60.3	51.0	53.8	57.5	60-64
Số công ty niêm yết	960	1,045	1,103	1,270	1,310
- VN-Index	310	317	320	335	345
- HNX-Index	366	375	376	378	385
- UPCOM-Index	284	353	407	557.0	580
Số Tài khoản (nghìn TK)	1,390.0	1,570.60	1,690.0	1,792.0	1,900
- Tài khoản nước ngoài	17.5	18.6	20.1	21.2	
- Tài khoản trong nước	1,373	1,552	1,670	1,770.8	
Vốn hóa thị trường (Triệu USD)	54,236	60,304	75,648	110,340	120,000
- Tốc độ tăng trưởng (%)	17.3%	11.2%	25.4%	45.8%	
Giá trị mua bán ròng khối ngoại TT niêm yết	179.1	125.5	(355.1)	370.0	450.0
Tiêu chí thanh khoản					
Giá trị GD bình quân/phiên 3 sàn (Triệu USD)	128.7	98.5	112.3	171.4	180.0
Vòng quay thanh khoản TT (vòng quay CP/năm)	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
- HSX	0.7	0.5	0.6	0.7(*)	
- HNX	1.7	1.0	1.0	1.2(*)	
- Upcom	0.1	0.1	0.1	0.1(*)	
Cổ phiếu giao dịch BQ trên 1 triệu USD/ngày	36	27	23	18	22
Các chỉ số cơ bản					
VN-Index					
- P/E	12.9	12.5	16.7	16.5	16.8
- P/B	1.8	1.7	4.2	2.3	2.5
HNX-Index					
- P/E	11.0	10.3	8.7	12.0	13.0
- P/B	1.1	1.0	0.9	1.1	1.3

(*): Ước bình quân cho cả năm theo 6 tháng

Phụ lục 2: Thống kê diễn biến giá, EPS và P/E của 50 cổ phiếu tỷ trọng lớn nhất trong VN-Index (*)

STT	Mã	Tỷ trọng	Tăng trưởng giá 6M	EPS			P/E		
				EPS 2016	EPS trailing 12M	%	P/E 2016	P/E trailing 12M	%
VN-Index							16.28	16.52	1.5%
1	VNM	12.18	27.2%	5,831	6,281	7.7%	21.25	25.09	18.1%
2	VCB	7.38	8.6%	1,566	1,668	6.5%	22.64	23.08	1.9%
3	SAB	7.11	5.4%	6,442	7,265	12.8%	28.30	28.67	1.3%
4	VIC	6.00	1.7%	1,178	1,255	6.5%	40.33	34.03	-15.6%
5	GAS	5.94	-0.9%	3,548	4,119	16.1%	16.01	14.15	-11.6%
6	CTG	4.02	40.3%	1,457	1,867	28.1%	7.86	10.85	38.0%
7	BID	3.71	43.7%	1,354	1,843	36.1%	7.91	11.07	39.9%
8	MSN	2.57	1.8%	2,481	2,467	-0.6%	16.61	17.02	2.5%
9	HPG	2.15	18.8%	4,470	5,565	24.5%	5.51	5.75	4.4%
10	NVL	2.13	13.1%	3,396	3,396	0.0%	17.70	20.02	13.1%
11	BVH	2.08	-1.2%	1,651	1,641	-0.6%	35.11	35.05	-0.2%
12	MBB	2.03	66.0%	1,715	1,811	5.6%	7.82	12.31	57.4%
13	ROS	2.03	-22.8%	1,136	1,136	0.0%	100.97	77.90	-22.8%
14	MWG	1.69	33.0%	5,125	5,709	11.4%	14.54	18.02	24.0%
15	FPT	1.15	24.9%	3,413	3,899	14.2%	9.93	12.02	21.0%
16	STB	1.09	46.0%	207	233	13.0%	45.76	59.11	29.2%
17	CTD	0.89	18.6%	20,894	20,854	-0.2%	8.77	10.38	18.4%
18	DHG	0.87	95.0%	4,662	4,808	3.1%	13.68	25.85	89.1%
19	EIB	0.85	43.3%	251	343	36.6%	35.82	37.64	5.1%
20	SSI	0.72	41.1%	1,698	2,133	25.6%	10.15	12.96	27.7%
21	KDC	0.64	27.9%	5,714	5,672	-0.7%	6.36	8.20	28.9%
22	REE	0.61	59.2%	3,526	4,274	21.2%	6.58	8.63	31.3%
23	CII	0.54	34.3%	3,245	7,950	145.0%	8.59	4.68	-45.5%
24	PNJ	0.53	54.4%	4,383	5,654	29.0%	15.04	18.00	19.7%
25	DPM	0.49	9.7%	2,452	2,394	-2.4%	7.28	9.82	34.8%
26	SBT	0.47	43.1%	1,148	1,111	-3.2%	23.79	31.54	32.6%
27	HT1	0.46	10.2%	2,121	2,062	-2.8%	9.67	10.96	13.4%
28	NT2	0.44	10.5%	3,740	3,508	-6.2%	6.95	8.14	17.1%
29	KBC	0.43	21.7%	1,186	1,361	14.8%	11.67	12.38	6.0%
30	GMD	0.41	59.3%	2,009	2,196	9.3%	12.93	19.58	51.4%
31	DCM	0.40	45.6%	1,011	1,387	37.2%	8.93	10.27	15.1%
32	QCG	0.40	610.5%	253	256	1.3%	15.01	105.39	602.2%
33	BHS	0.37	119.7%	1,546	1,312	-15.1%	7.32	17.91	144.6%
34	PPC	0.36	30.5%	1,724	2,665	54.6%	9.11	7.69	-15.5%
35	KDH	0.35	39.3%	1,587	1,658	4.5%	12.60	16.80	33.3%
36	HSG	0.35	13.7%	4,200	5,445	29.6%	5.22	5.95	13.9%

37	PDR	0.33	134.3%	1,033	1,121	8.5%	11.53	24.89	115.8%
38	VCF	0.31	24.2%	14,450	12,978	-10.2%	12.45	17.03	36.7%
39	HCM	0.31	69.3%	2,395	2,624	9.6%	10.99	17.00	54.6%
40	VHC	0.29	2.1%	5,922	6,096	2.9%	9.42	9.68	2.8%
41	TLG	0.28	36.1%	5,514	5,658	2.6%	18.32	24.30	32.7%
42	TRA	0.28	34.5%	5,081	4,867	-4.2%	18.03	25.60	42.0%
43	DXG	0.26	59.6%	2,555	2,603	1.9%	4.83	6.65	37.7%
44	HBC	0.26	131.1%	3,960	5,326	34.5%	5.13	9.63	87.6%
45	BIC	0.24	5.0%	1,083	1,129	4.3%	34.08	34.72	1.9%
46	FLC	0.24	37.9%	1,795	1,818	1.3%	2.89	3.94	36.6%
47	PGD	0.24	34.8%	2,313	1,769	-23.5%	15.43	28.72	86.2%
48	LGC	0.24	1.4%	1,698	1,608	-5.3%	12.05	14.74	22.3%
49	DMC	0.24	92.6%	4,856	5,224	7.6%	13.90	24.88	79.0%
50	BMP	0.24	-5.7%	7,664	6,465	-15.6%	13.69	15.31	11.8%
Tổng và BQ		77.62	47.0%	3,453	3,730	11.5%	16.33	20.88	39.4%

(*) Không bao gồm các cổ phiếu mới niêm yết trong năm và các cổ phiếu có lợi nhuận âm.

Phụ lục 3: Thống kê diễn biến chỉ số thị trường, thanh khoản bình quân, quy mô vốn hóa, PE, Nước ngoài mua bán ròng trên 2 sàn 6 tháng đầu năm 2017

Chỉ tiêu	2016M12	2017M01	2017M02	2017M03	2017M04	2017M05	2017M06
VN-Index	664.87	697.28	710.79	722.31	717.73	737.82	776.47
% so với 2016M12	-	4.87%	6.91%	8.64%	7.95%	10.97%	16.79%
HNX-Index	80.117	84.455	86.432	90.818	89.537	93.914	99.138
% so với 2016M12	-	5.41%	7.88%	13.36%	11.75%	17.22%	23.74%
Thanh khoản bình quân (tỷ/phiên)	2873	2460	3465.82	4410	4895	5034	4404
% so với 2016M12	-	-14.37%	20.60%	53.50%	70.38%	75.21%	53.29%
Quy mô vốn hóa (nghìn tỷ)	1642	1756.06	1810.04	1895.8	1911.94	1966.67	2089.69
% so với 2016M12	-	6.95%	10.23%	15.46%	16.44%	19.77%	27.27%
PE VN-Index	15.48	16.03	16.59	17.37	16.10	15.88	16.55
PE HNX-Index	10.02	10.52	10.88	11.40	11.36	11.38	11.99
MBRNN HOSE (tỷ)	-1626	590	618	2069	2263	1340	2114
MBRNN HNX(tỷ)	-85	113	26	65	-29.69	89	-72

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>

