

Vietnam Monthly Review 2017 M08

BSC Research

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11, Tháp BIDV

35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà nội

Tel: +84 4 3935 2722

Fax: +84 4 2220 0669

BSC Hồ Chí Minh

Tầng 9, 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: +84 8 3812 8885

Fax: +84 8 3812 8510

Kinh tế vĩ mô

- Chỉ số PMI tăng nhẹ từ mức 51,7 điểm lên 51,8 điểm. Sản xuất công nghiệp phục hồi nhẹ nhờ sự tăng trưởng của ngành công nghiệp chế biến chế tạo trong khi ngành khai khoáng tiếp tục giảm và chỉ số tồn kho gia tăng.
- Tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tháng 08/2017 đạt 330 nghìn tỷ đồng, tăng 11,7% so với cùng kỳ năm trước.
- Vốn đầu tư nước ngoài tính riêng trong tháng 8 suy giảm (-43.4% mom và -60% yoy). Ngành phân phối điện, khí đốt, nước nóng và điều hòa không khí và công nghiệp chế biến chế tạo vẫn là hai ngành dẫn đầu trong thu hút vốn FDI.
- Tỷ giá liên ngân hàng giảm nhẹ so với tháng trước, dao động quanh mức 22.670 VND/USD. Lãi suất liên ngân hàng ngắn hạn bắt đầu tăng trở lại thể hiện tình trạng bớt dư thừa của thanh khoản hệ thống ngân hàng.

Thị trường chứng khoán

- VN-Index biến động giằng co trong khi HNX-Index duy trì xu hướng tăng. VN-Index giảm 0.79 điểm so tương ứng giảm 0.1%; và HNX-Index tăng 2.699 điểm so với thời điểm cuối tháng trước, tương ứng tăng 2.7%.
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giao dịch giảm 4.7% so với tháng 7/2017 và duy trì ở mức 4.419 tỷ/ phiên. Khối ngoại mua ròng trên sàn HSX và sàn HNX, tương ứng 2,653 tỷ trên HSX và 25 tỷ trên HNX.
- P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 16.55 và 11.98. P/E HNX-Index hạ bậc xuống vị trí thấp thứ 3, P/E của VN-Index tăng bậc lên vị trí thứ 9.

Nhận định thị trường tháng tới

- VN-Index vận động trong khoảng 760-800 điểm và có cơ hội vượt qua 800 điểm khi các cổ phiếu Bluechips có sự đồng thuận cao, các kịch bản tham khảo được đề xuất như sau:
 - Trường hợp tích cực, VN-Index hướng tới các vùng điểm cao mới trong năm với sự dẫn dắt của nhóm cổ phiếu Bluechips, trọng tâm cổ phiếu ngân hàng. Hoạt động luân chuyển giữa các cổ phiếu lớn, giao dịch ETFs giúp thanh khoản cải thiện. Khối ngoại mua ròng ổn định, tập trung ở các cổ phiếu lớn mới niêm yết.
 - Trường hợp tiêu cực, VN-Index đảo chiều giảm điểm khi giảm dưới 760 điểm trước thông tin tiêu cực trong và ngoài nước. Khả năng này dù vậy rất khó xảy ra do dòng tiền vẫn đang khá tích cực.
- Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan trong Báo cáo triển vọng Ngành quý III năm 2017.
 - Nhóm cổ phiếu Ngân hàng - tài chính được hậu thuẫn bởi tăng trưởng tín dụng cao, xử lý nợ xấu và điều chỉnh thông tư 36.
 - Nhóm cổ phiếu thoái vốn hoặc hết room được công bố kế hoạch thoái vốn hoặc khi được mở room;
 - Nhóm Các cổ phiếu đầu ngành trong ngành bán lẻ có mức tăng trưởng và cổ tức cao.
 - Cổ phiếu ngành phân bón đón đầu sửa đổi Luật thuế VAT trong kỳ họp QH tháng 10.
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các báo cáo Triển vọng ngành 2017 ([Link](#)), cập nhật quý III ([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 8/2017

Tăng trưởng kinh tế

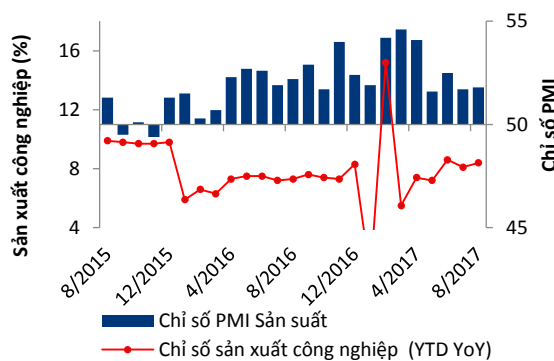
- Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 08/2017 tăng nhẹ lên mức 51,8 (+0,2 % mom);
- Hoạt động bán lẻ hàng hóa tăng 11,7% so với cùng kỳ năm trước.

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 8 ước tính tăng 8,4% so với cùng kỳ năm trước Ngành khai khoáng tiếp tục giảm 5%, công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 12,4%; sản xuất và phân phối điện tăng 9,6%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 7,3%.

Chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tháng 7/2017 tăng 1,6% so với tháng trước và tăng 8,3% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng đầu năm, chỉ số tiêu thụ toàn ngành chế biến, chế tạo tăng 9,5% so với cùng kỳ năm 2016. Các ngành có chỉ số tiêu thụ tăng cao như: sản xuất kim loại tăng 22,2%; sản xuất thuốc, hóa dược, dược liệu tăng 18,9%.

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo thời điểm 01/08/2017 tăng 9,8% so với cùng thời điểm năm 2016. Trong đó ngành sản xuất sản phẩm thuốc lá giảm 25,1%.

Ngược lại ngành có chỉ số tồn kho tăng cao hơn so với mức trung bình như: sản xuất đồ uống tăng 62%; sản xuất sản phẩm điện tử, máy tính và quang học tăng 55,2%, sản xuất sản phẩm từ khoáng phi kim loại khác tăng 25,6%.

Chỉ số PMI tăng nhẹ so với tháng 7. Chỉ số PMI tháng 8 đạt 51,8 nhờ sự tăng trưởng của ngành công nghiệp chế biến, chế tạo; sản xuất và phân phối điện trong khi ngành khai khoáng tiếp tục giảm sâu và tồn kho tăng cao.

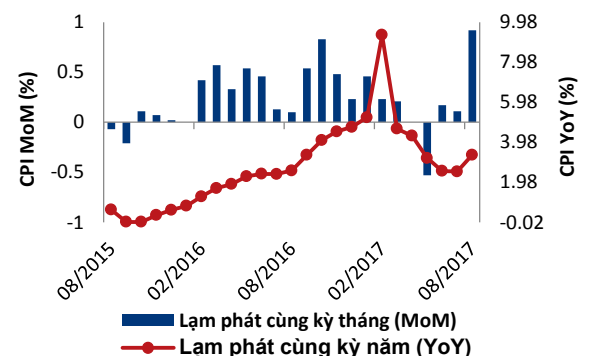
Lạm phát

- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân 8 tháng năm 2017 tăng 3,84% so với bình quân cùng kỳ năm trước.
- CPI tháng 8 tăng 0,92% so với tháng trước nhờ chỉ số của 10/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ chủ yếu gia tăng, đặc biệt ở nhóm thuốc và dịch vụ y tế và nhóm giao thông.

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 8 tăng 0,92% so với tháng trước và tăng 3,35% so với cùng kỳ năm 2016. Lạm phát cơ bản tháng 8/2017 tăng 0,1% so với tháng 7 và tăng 1,31% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 2

Diễn biến CPI tháng



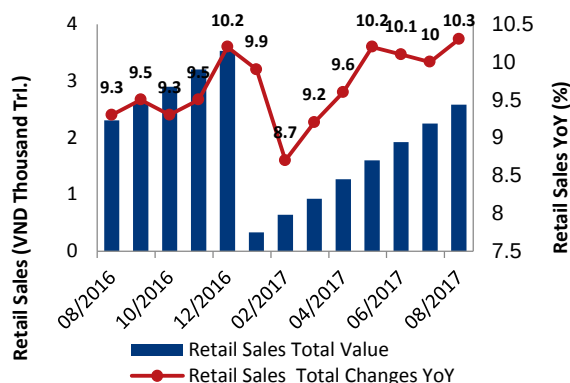
Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 8, chỉ số giá của 10/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ ghi nhận tăng trưởng, trong đó nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng mạnh nhất với 2,86% do trong tháng có 17 tỉnh điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế cho đối tượng không có thẻ bảo hiểm; tiếp đến là nhóm giao thông tăng 2,13% bởi ảnh hưởng của hai đợt tăng giá xăng và nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 1,06% khi giá thực phẩm tăng 1,64%.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 8 ước tính đạt 330 nghìn tỷ đồng, tăng 0,3% so với tháng trước và tăng 11,7% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 249 nghìn tỷ đồng, tăng 1,5% mom và tăng 12% yoy; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 39 nghìn tỷ đồng, giảm 6,8% mom và tăng 8,4% yoy; doanh thu du lịch lữ hành đạt 3,2 nghìn tỷ đồng, giảm 4% mom và tăng 18,9% yoy; doanh thu dịch vụ khác đạt 38,7 nghìn tỷ đồng, tăng 0,9% mom và tăng 12,6% 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 tháng trước (điểm %)	So với cùng kỳ (điểm %)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	1.06	-1.36
2	Giao thông	2.13	5.67
3	Thuốc & dịch vụ y tế	2.86	42.06
4	Nhà ở & VLXD	0.93	4.23
5	Văn hóa giải trí	0.01	0.92

6	Đồ uống, thuốc lá	0.07	1.47
7	May mặc, mũ nón, giày dép	0.09	1.02
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.03	1.03
9	Giáo dục	0.57	9.96
10	Bưu chính viễn thông	-0.04	-0.61
11	Khác	0.10	2.25

Nguồn: GSO, BSC Research

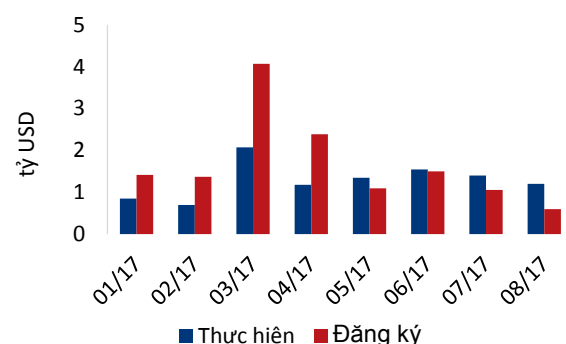
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- Vốn đầu tư nước ngoài đăng ký mới tính riêng trong tháng 8 tiếp tục giảm.
- Vốn đầu tư tiếp tục chảy mạnh vào ngành sản xuất và phân phối điện, khí đốt, điều hòa không khí và ngành công nghiệp chế biến, chế tạo.

Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký mới lũy kế đến hết 20/08/2017 của 1.624 dự án đạt 13,5 tỷ USD (tăng 37,4% so với cùng kỳ năm 2016), cộng với 6,4 tỷ USD vốn đăng ký điều chỉnh của 773 dự án đã cấp phép từ các năm trước, tổng số vốn FDI đăng ký trong 8 tháng đầu năm đạt 19,9 tỷ USD (+38,3% yoy). Trong đó, vốn đăng ký mới của tháng 8 là 0,6 tỷ USD, giảm 43,4% so với tháng trước và 60% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Tính chung trong 8 tháng, ngành sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài lớn nhất với số vốn đăng ký mới lên

đến 5,4 tỷ USD, chiếm 39,8% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là ngành công nghiệp chế biến, chế tạo với 4,8 tỷ USD, chiếm 35,9%. Nếu tính cả vốn đăng ký bổ sung của các dự án đã cấp phép từ những năm trước và góp vốn, mua cổ phần thì tổng vốn đầu tư vào ngành chế biến, chế tạo lên tới 11,7 tỷ USD, chiếm 50%. Top 3 địa phương dẫn đầu về thu hút FDI trên cả nước là Thanh Hóa (22,7%), Nam Định (15,8%) và Kiên Giang (10%).

Lũy kế từ đầu năm đến tháng 8/2017, Nhật Bản là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 4,83 tỷ USD, chiếm 35,9% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Singapore với 2,84 tỷ USD, chiếm 21,1% và Hàn Quốc với 2,17 tỷ USD, chiếm 16,1%.

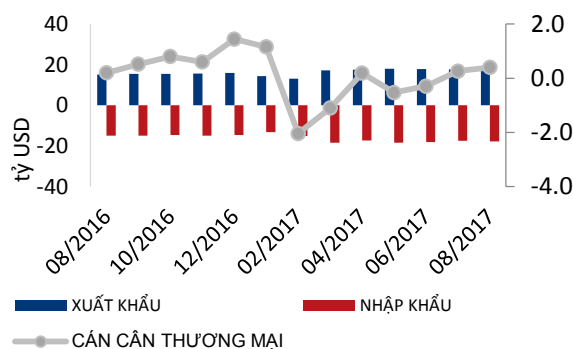
Thương mại, Xuất nhập khẩu

- Cán cân thương mại tháng 8 ước tính xuất siêu 400 triệu USD, tính chung từ đầu năm đến tháng 8/2017, nhập siêu 2,13 tỷ USD.**

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 8 ước đạt 18,2 tỷ USD, tăng 3% so với tháng trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 5,33 tỷ USD, tăng 0,6%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 12,87 tỷ USD, tăng 4%.

Đồ thị 5

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 8 ước đạt 17,8 tỷ USD, tăng 2,3% so với tháng 7,

trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 7,3 tỷ USD, tăng 2%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 10,5 tỷ USD, tăng 2,4%.

Bảng 2

Top 10 mặt hàng xuất khẩu.

STT	Mặt hàng xuất khẩu	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Điện thoại, linh kiện	26.0	14.8%
2	Dệt may	17.0	7.2%
3	Điện tử máy tính	15.7	39.3%
4	Giày dép	9.6	13.0%
5	Máy móc, thiết bị khác	8.1	30.1%
6	Thủy sản	5.2	19.2%
7	Gỗ & SP từ gỗ	4.9	10.6%
8	PT vận tải & phụ tùng	4.6	19.6%
9	Rau quả	2.3	48.0%
10	Cà phê	2.3	3.7%

Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch xuất khẩu một số mặt hàng chủ lực tiếp tục tăng so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, điện thoại và linh kiện tiếp tục giữ vị trí dẫn đầu với giá trị kim ngạch đạt 26 tỷ USD. Mặt hàng điện tử, máy tính và linh kiện đạt 15,7 tỷ USD, tăng 39,3% so với cùng kỳ năm trước.

Bảng 3

Top 10 hàng hóa nhập khẩu

STT	Mặt hàng NK	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Máy móc, thiết bị	24.1	33.5%
2	Điện tử, máy tính	22.1	24.8%
3	Điện thoại, linh kiện	8.7	33.3%
4	Vải	7.4	8.6%
5	Sắt thép	6.0	16.3%
6	Chất dẻo	4.8	23.4%
7	Xăng dầu	4.5	38.2%
8	NPL dệt may giày dép	3.7	10%
9	Kim loại khác	3.6	16.7%
10	SP chất dẻo	3.4	19.7%

Nguồn: GSO, BSC Research

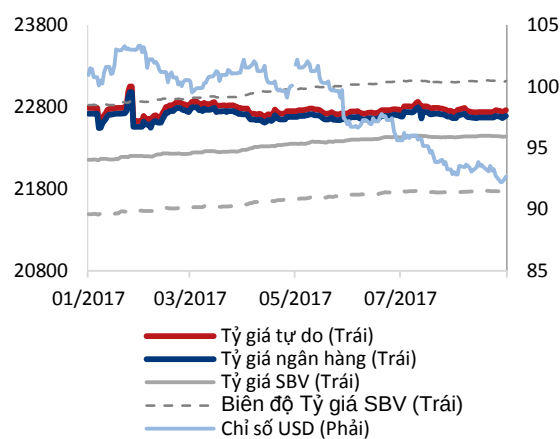
Kim ngạch nhập khẩu một số mặt hàng phục vụ sản xuất trong nước tăng cao so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng dẫn đầu về kim ngạch nhập khẩu với giá trị 24,1 tỷ USD, tăng 33,5% yoy.

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá liên ngân hàng giảm nhẹ so với tháng trước, gần như đi ngang trong nửa cuối tháng 8, dao động quanh mức 22.670 VND/USD.

Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng trong tháng 8/2017 dao động trong biên độ 22.665-22.720 VND/USD. Mức trung bình trong tháng này giảm nhẹ 0,2% so với tháng trước, đạt 22.678 VND/USD. Trong tháng, tỷ giá trung tâm duy trì biên độ dao động tương đương với tháng trước, trong khoảng 22.429-22.450 VND/USD, giá trị trung bình 22.442 VND/USD, tăng nhẹ 0,02% so với tháng trước.

Đồ thị 6
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 0,2% và dao động trong biên độ hẹp hơn nhiều so với tháng trước, trong khoảng 22.735-22.790 VND/USD. Tỷ giá tự do trung bình trong tháng 08/2017 giảm 0,2% so với tháng 7, đạt mức 22.748 VND/USD.

Chỉ số giá USD tại ngày 31/08/2017 đã giảm 0,2% so với thời điểm cuối tháng 07/2017. Chỉ số giá USD tăng nhẹ trong nửa đầu tháng 7 sau khi hiệu ứng của các thông tin về bất ổn địa chính trị suy giảm. Tuy nhiên, sau đó chỉ số này giảm mạnh do những thay đổi nhân sự tại Nhà trắng, căng thẳng có dấu hiệu leo thang trên bán đảo Triều Tiên cũng như những tác động

tiêu cực của cơn bão Harvey.

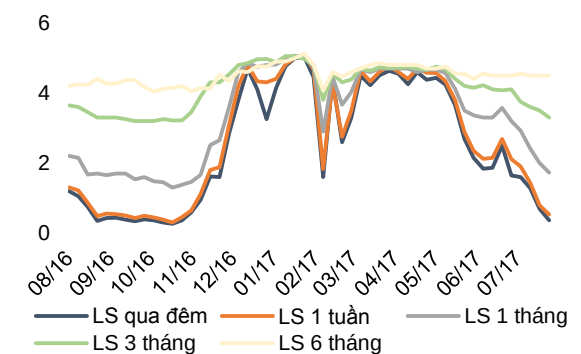
Kể từ sau nhịp vận động ngang trong quý II/2017 từ 22,700 đồng-22,780 đồng/USD, tỷ giá tự do đang có xu hướng giảm và dao động trong biên độ hẹp hơn. Tỷ giá liên ngân hàng cũng có nhịp vận động tương tự như vậy trong khi chỉ số Dollar Index tiếp tục đà suy giảm từ quý II/2017.

Ngân hàng - Lãi suất

Lãi suất ngắn hạn (qua đêm, 1 tuần và 1 tháng) bắt đầu tăng nhẹ, trong khi lãi suất 6 tháng giảm nhẹ và lãi suất 3 tháng gần như không đổi. Cụ thể, tuần thứ 4 (21/8-25/8), NHNN đã bơm ròng 506 tỷ đồng qua kênh này, trong khi không có lượng vốn đáo hạn nào. Còn với kênh tín phiếu, NHNN đã phát hành 21.000 tỷ đồng tín phiếu mới trong khi lượng vốn đáo hạn trong tuần là 21.000 tỷ đồng. Như vậy tổng hợp hai kênh OMO và tín phiếu, NHNN đã bơm ròng 506 tỷ đồng vào thị trường.

Tính đến hết tháng 8, mức lãi suất tại các ngân hàng thương mại giữ vững xu hướng ổn định và bắt đầu có dấu hiệu tăng trở lại. Tuy nhiên, áp lực tăng lãi suất tăng tiếp tục tăng cao khi chính phủ nâng hạn mức tăng trưởng tín dụng lên 21% đã tạo áp lực lên mức lãi suất huy động ở ngân hàng.

Đồ thị 7
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, đã tăng nhẹ lên

mức 0.5%, 0.753%, và 1.57%. Trong khi đó, lãi suất 3 tháng gần như giữ nguyên, chững lại ở mức 3.1% và lãi suất 6 tháng tiếp tục giảm mạnh xuống 3.97%. Diễn biến bơm ròng qua kênh OMO và xu hướng tăng nhẹ của lãi suất liên ngân hàng ngắn hạn tuần qua cho thấy tình trạng thanh khoản toàn hệ thống ngân hàng đã bớt dư thừa và áp lực tăng lãi suất đã bắt đầu có tác động mạnh lên các mức lãi suất ngắn hạn.

Dự báo vĩ mô tháng 9/2017

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô tháng 9 của Việt Nam có thể chịu ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

Chính sách tiền tệ và lãi suất của một loạt các quốc gia dự kiến được công bố: Trong tuần đầu tiên của tháng 9, Cục Dự trữ liên bang Mỹ sẽ công bố Sách Xám (Beige Book) về nền kinh tế Mỹ. Đây là một trong những tài liệu quan trọng được thị trường trông đợi trước khi FED nhóm họp thường kỳ vào cuối tháng 9 để thảo luận về chính sách tiền tệ của mình. Cũng trong tuần đầu tháng 9, Hội đồng thống đốc Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) sẽ nhóm họp và đưa ra những quyết định về lãi suất. Theo kế hoạch, Ngân hàng trung ương các quốc gia như Hàn Quốc, Brazil, Australia, Đức và Canada cũng sẽ có những thảo luận và công bố về chính sách tiền tệ trong nửa đầu tháng 9.

Căng thẳng trên bán đảo Triều Tiên: Căng thẳng trên bán đảo Triều Tiên từ đầu năm mới đây được dịp bùng lên khi Triều Tiên tuyên bố phóng thành công tên lửa đạn đạo liên lục địa vào tháng 7. Mối đe dọa từ Triều Tiên cùng những đáp trả cứng rắn từ người đứng đầu Nhà Trắng đã khiến cho sự hồi hộp trên TTCK Mỹ và một số quốc gia châu Á lên đến đỉnh điểm, nhấn chìm các thị trường trong sắc đỏ nhiều phiên. Trung tuần tháng 8, lời cảnh báo sẽ tấn công bán đảo Guam từ phía Triều Tiên có phần dịu lại nhưng sau đó cuộc tập trận chung thường kỳ giữa Mỹ và Hàn Quốc lại như đổ thêm dầu vào lửa. Mới đây, phía Hàn Quốc công bố về khả năng Triều Tiên đang chuẩn bị cho vụ thử tên lửa hạt nhân lần 6, nếu điều này xảy ra, những bất ổn về chính trị sẽ chắc chắn sẽ gây ra những xáo trộn trong nền kinh tế và tâm lý hoảng loạn trên thị trường.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng 9 bao gồm những vấn đề sau:

(1) Nghị định 93/2017/NĐ-CP hiệu lực từ ngày 25/9/2017 quy định về chế độ tài chính đối với tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài và giám sát tài chính, đánh giá hiệu quả đầu tư vốn nhà nước tại tổ chức tín dụng do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ và tổ chức tín dụng có vốn nhà nước. Bên cạnh một số nội dung mới về chế độ tài chính, nguyên tắc quản lý tài chính..., Nghị định cũng chi tiết 5 nguồn thu được tính vào doanh thu của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Đối với các tổ chức tín dụng có từ 50% vốn nhà nước trở lên, văn bản cũng có những quy định về chỉ tiêu đánh giá hiệu quả, lập kế hoạch tài chính, chế độ báo cáo... hướng tới minh bạch, thống nhất trong đánh giá hiệu quả của các tổ chức này.

(2) Thông tư 10/2017/TT-BTC sửa đổi Thông tư 234/2012/TT-BTC hướng dẫn quản lý giao dịch trái phiếu chính phủ (TPCP) hiệu lực từ ngày 1/9/2017. Thông tư này đã giảm bớt số loại hình trái phiếu chính phủ niêm yết xuống còn 3 loại, đưa ra các quy định mới về chế độ báo cáo của các thành viên... Điểm mới nhất của thông tư này là quy định về cho vay trái phiếu để bán. Theo đó, việc vay TPCP thực hiện theo thỏa thuận của các bên và thông qua hệ thống giao dịch tại SGDCKHN hoặc trên hệ thống cho vay chứng khoán tại VSD, đảm bảo nguyên tắc (i) Chỉ thành viên giao dịch là thành viên đầu thầu TPCP được vay TPCP để bán theo quy chế của SGDCKHN; (ii) Thời hạn vay tối đa là 180 ngày và không được vượt quá thời hạn còn lại tới khi đáo hạn TPCP; (iii) Khoản vay phải được hoàn trả bằng TPCP đã vay hoặc TPCP tương đương có thể chuyển giao. Những quy định này đang mở ra hành lang pháp lý quan trọng cho một số nghiệp vụ phái sinh trên thị trường trái phiếu.

(3) Lãi suất và lạm phát. Lãi suất của khối ngân hàng thương mại tiếp tục chịu áp lực từ nâng hạn chính sách tăng trưởng tín dụng từ 21%. Bên cạnh đó, CPI cũng duy trì đà tăng mạnh với 10/11 nhóm ngành

tăng trưởng và nhóm hàng hóa và dịch vụ ăn uống khi giá lương thực và giá xăng/dầu lại duy trì đà tăng. Việc nâng cao hạn mức tăng trưởng tín dụng lên 21% sẽ tiếp tục tạo áp lực lên mức lãi suất và lạm phát trong tháng 9. Năng lực điều hành chính sách tiền tệ lãi suất của NHNN sẽ tiếp tục được kiểm tra ở các ngưỡng khó hơn khi khoảng cách giữa mức tăng trưởng tín dụng và mức huy động vốn ngày một gia tăng.

Bảng 4

Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2017M1	2017M2	2017M3	2017M4	2017M5	2017M6	2017M7	2017M8
GDP yoy (%)	-	-	5.1	-	-	6.17	-	-
GDP ytd yoy (%)	-	-	5.1	-	-	6.17	-	-
PMI	51.9	54.2	54.6	54.1	51.6	52.5	51.7	51.8
IIP yoy (%)	15.2	15.2	5.5	7.4	7.2	8.6	8.1	8.1
IIP ytd yoy (%)	15.2	15.2	5.5	5.1	5.7	6.2	6.5	6.7
Retail Sales yoy (%)	9.9	8.7	9.2	9.6	11.6	11.6	10.3	11.7
Retail Sales ytd yoy (%)	9.9	8.7	9.2	9.6	10.2	10.1	10.0	10.3
CPI mom (%)	0.52	0.23	0.21	0.00	0.53	0.17	0.11	0.92
CPI yoy (%)	5.22	5.02	4.65	4.30	3.19	2.54	2.52	3.35
FDI đăng ký (tỷ USD)	1.42	2.03	6.86	9.24	10.24	11.84	12.9	13.5
FDI giải ngân (tỷ USD)	0.85	1.55	3.6	4.8	6.15	7.7	9.1	10.3
Xuất khẩu (tỷ USD)	7.3	13.0	16.3	17.5	17.9	17.8	17.5	18.2
Nhập khẩu (tỷ USD)	7.38	14.2	17.4	17.3	18.4	18.0	17.8	17.8
Cán cân TM (tỷ USD)	1.15	-1.2	-1.1	0.2	-0.5	-0.2	-0.3	0.4
Tỷ giá (VND/USD)	23,050	22,648	22,829	22,680	21,724	22,744	22,793	22,748
Tăng trưởng tín dụng (%)	-	-	2.81	-	-	7.54	-	10.06

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 08/2017

Tổng quan thị trường

Chỉ số thị trường hai sàn trong xu hướng vận động trái chiều trong tháng, trong khi chỉ số VN-Index khá biến động thì chỉ số HNX-Index vẫn duy trì xu hướng tăng, thanh khoản thị trường 2 sàn trong tháng 8 suy giảm. Tính đến 31/08/2017, VN-Index giảm 0.79 điểm so với thời điểm cuối tháng trước, tương ứng giảm 0.1%; và HNX-Index tăng 2.699 điểm chỉ số so với tháng trước và tăng 8.22 điểm so với thời điểm cuối tháng trước, tương ứng tăng 2.7%.

Bảng 5

Biến động thị trường 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
8	782.76	4,24	1,981
7	783.55	3.80	1,919
6	776.47	3.97	1,903
5	737.82	4.39	1,792
4	717.73	3.09	1,747
3	722.31	4.11	1,691

Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Phần lớn các cổ phiếu có sự điều chỉnh trong tháng 8, hầu hết các mã VN30 có tác động giảm điểm đến chỉ số VN-Index. 3 cổ phiếu chủ chốt VIC (góp 4.7 điểm), ROS (góp 3.4 điểm), MSN (góp 2.3 điểm) tác động hỗ trợ cho chiều tăng của chỉ số VN-Index.

P/E VN-Index tăng 1 hạng so với tháng trước trong khi P/E HNX-Index lại hạ 1 hạng, sự điều chỉnh chung của nhóm VN30 phần nhiều tác động đến sự điều chỉnh giảm của P/E VN-Index. P/E VN-Index tại thời điểm 31/08 ở mức 15.32 và P/E HNX-Index là 12.31.

Dòng tiền tiếp tục luân chuyển vận động qua các nhóm ngành cùng với sự biến động của thị trường trong tháng 8. Giai đoạn đầu tháng chỉ số VN-Index tiếp tục tăng theo đà tiếp cận khu

vực đỉnh 796.62 điểm chủ yếu do tác động tăng của các mã trụ đơn lẻ điển hình là SAB, dòng tiền chủ yếu tập trung tại các mã cổ yếu tổ thị trường, cổ phiếu nhóm ngành Bất động sản. Sau đó dòng tiền đột ngột thoát ra khỏi nhóm cổ phiếu cơ bản điển hình là nhóm VN30, chỉ số thị trường điều chỉnh sâu về tận khu vực hỗ trợ 760, đây cũng là giai đoạn suy yếu thanh khoản chính của tháng, dòng tiền thị trường len lỏi đến nhóm cổ phiếu đầu cơ, các nhóm ngành thị trường cũng trong sự suy yếu chung về thanh khoản. Những phiên giao dịch cuối cùng của tháng, dòng tiền trở lại với nhóm cổ phiếu VN30, nhóm ngành dẫn dắt như Ngân hàng, Thép, kéo chỉ số thị trường về gần với mức đóng cửa của cuối tháng trước. Thống kê cuối tháng, nhóm cổ phiếu ROS, FLC, HAI, một số mã trụ HPG, NVL, HSG, VNM, DXG là tốp mã thanh khoản lớn nhất thị trường trong tháng 8.

Bảng 6

Biến động thị trường 6 tháng gần nhất trên sàn HNX

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
8	103.88	1.34	190
7	101.18	1.38	188
6	99.14	1.33	187
5	93.91	1.34	174
4	89.54	1.14	168
3	90.82	1.16	171

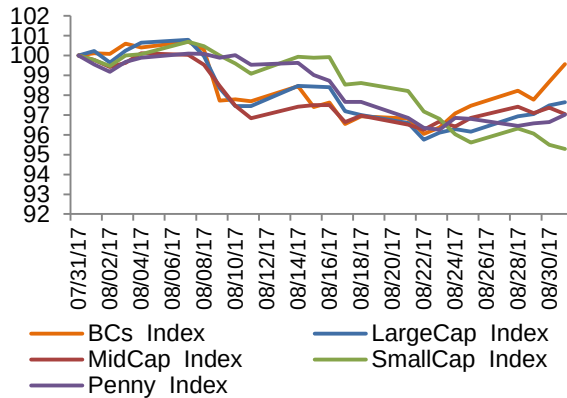
Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa

Nhóm các cổ phiếu phân theo quy mô vốn hóa thị trường có sự điều chỉnh giảm trong tháng 8, trong đó nhóm SmallCap, Penny là nhóm có hiệu suất giảm mạnh nhất, tương ứng BCs index giảm nhẹ là -0.4%, MidCap -2.9%, LargeCap -2.4%, Penny -3.0%, SmallCap -4.7%, so với thời điểm cuối tháng 7.

Đồ thị 8

Biến biến của các nhóm cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Quy mô vốn hóa

Vốn hoá trên cả 2 sàn đạt 2,171.21 nghìn tỷ VND tương ứng với 95.37 tỷ USD, tăng 2.17 % (MoM). Từ tháng 08/2017, trên sàn HOSE đã có 6172 triệu cổ phần niêm yết bổ sung, hơn 567 triệu cổ phần huỷ niêm yết, 53 triệu chứng chỉ quỹ ETF niêm yết bổ sung. 340 cổ phiếu niêm yết trên HSX với giá trị niêm yết lên tới 565 nghìn tỷ đồng, trong đó cổ phiếu VND, SCR, VPB, là các trường hợp lên sàn và chuyển sàn đóng góp mức vốn hóa thêm tới 53.85 nghìn tỷ đồng. Những yếu tố này đã góp phần làm tăng quy mô vốn hoá thị trường trong tháng 8.

Tốc độ tăng vốn hoá của sàn HSX là 0.89% MoM, trong khi vốn hoá thị trường tăng trên sàn HNX tương ứng 0.8% MoM.

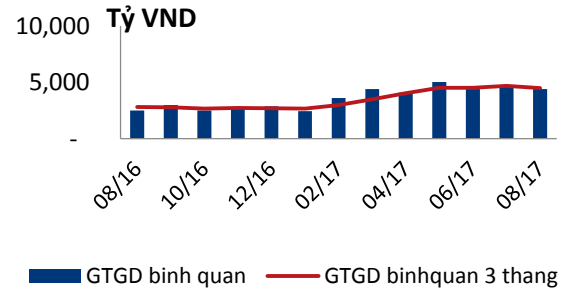
Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giao dịch giảm 4.7% so với tháng 7/2017, và duy trì ở mức 4.419 tỷ/ phiên và tương ứng với gần 194.10 triệu USD/phiên.

Bên cạnh sự điều chỉnh về mặt chỉ số thị trường chung, thanh khoản cũng giảm trong tháng 8, thanh khoản tăng đều trong 5 tháng đầu năm và có sự suy giảm trong các tháng tiếp theo, trong đó thanh khoản bình quân lớn nhất vào tháng 5, trung bình 5.034 tỷ đồng/ phiên.

Đồ thị 9

Giá trị giao dịch bình quân



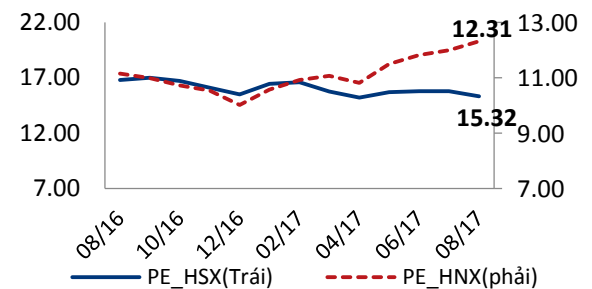
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 15.32 và 12.31. Cùng với đà tăng của điểm số của thị trường đẩy P/E của VN-Index và HNX-Index cũng tăng nhanh trong 8 tháng đầu năm. Tính trên toàn khu vực, cả HNX-Index hạ 1 hạng và VN-Index tăng 1 hạng so với tháng trước. P/E hiện tại của HNX-Index đang xếp ở vị trí thấp thứ 4, P/E của VN-Index xếp ở vị trí thứ 9.

Đồ thị 10

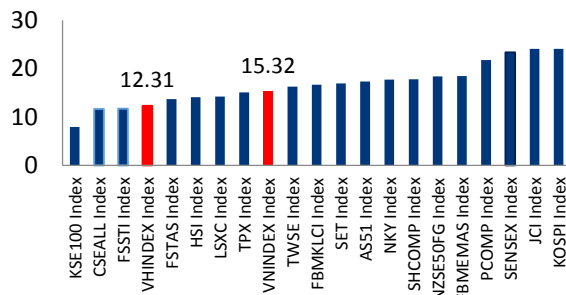
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 11

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



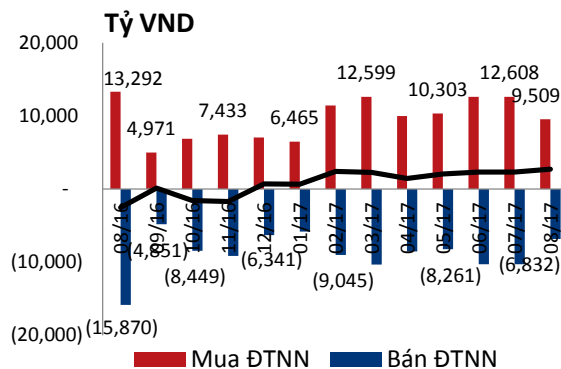
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 8, khối ngoại tiếp tục hoạt động mua vào tính trên cả 2 sàn, trong đó cổ phiếu PGD được khối ngoại mua mạnh trong tháng.

Đồ thị 12

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 2,653 tỷ đồng, mua ròng 25 tỷ đồng trên sàn HNX.

Bảng 7

Tổng 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 8

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
PGD	1271.47	SSI	-354.96

HPG	497.82	HSG	-254.51
BID	177.80	CTG	-139.81
DPM	172.10	MSN	-127.05
KDC	142.65	KBC	-97.52
GAS	140.42	AAA	-66.96
SAB	110.13	HT1	-58.85
CTD	96.46	BMP	-56.49
VCB	91.63	PPC	-48.35
HCM	81.21	SBT	-48.33

Nguồn: BSC Research

Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã PGD (1271.47 tỷ đồng), HPG (497.82 tỷ đồng), BID (177.80 tỷ đồng), DPM (172.10 tỷ đồng), KDC (142.65 tỷ đồng) và bán các mã SSI (354.96 tỷ đồng), HSG (254.51 tỷ đồng), CTG (139.81 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua VCS (21.95 tỷ đồng), VGC (13.12 tỷ đồng), HUT (11.74 tỷ đồng) và bán PVS (170.14 tỷ đồng), SHB (150.61 tỷ đồng).

Bảng 8

Tổng 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 8

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VCS	21.95	PVS	-170.14
VGC	13.12	SHB	-150.61
HUT	11.74	ACB	-32.00
BVS	11.60	VCG	-9.15
DBC	7.45	DHT	-5.63
THB	6.00	SHS	-4.90
KVC	4.88	CEO	-3.62
TEG	4.85	NTP	-3.54
QNC	3.88	HOM	-2.68
NDN	3.70	TNG	-2.49

Triển vọng thị trường tháng 09

Trong tháng 8, dữ liệu kinh tế tích cực từ các quốc gia chủ chốt như GDP quý II Nhật tăng trưởng mạnh 4%, duy trì đà tăng trưởng quý thứ 6 liên tiếp, GDP quý II Mỹ tăng 3%, vượt so với dự báo ở mức 2.7% và kỳ trước 2.6% là động lực giúp các thị trường chứng khoán ổn định giá trong bối cảnh xảy ra nhiều sự kiện như căng thẳng chính trị giữa Mỹ - Nga, Mỹ - Triều Tiên, khủng bố ở Barcelona và Tổng thống Donald Trump giải thể hội đồng cố vấn kinh tế thứ 3. Trước những biến động rủi ro, dòng tiền đã phân tán trú ẩn vào vàng, đẩy giá vàng đã vượt 1,300 USD/oz, mức cao nhất kể từ tháng 10/2016. Nhà đầu tư cũng rút vốn khỏi TTCK Mỹ liên tiếp trong 10 tuần và chuyển vào các thị trường mới nổi, Châu Âu. Sự dịch chuyển này dù vậy không đồng đều kéo theo sự phân hóa tại thị trường các nước khu vực.

Bảng 9

Khối ngoại mua bán ròng khu vực tháng 8

Quốc gia	GD tháng 8 (triệu USD)	GD từ đầu năm (triệu USD)
India	(1,801)	7,094
Indonesia	(482)	38
Japan	(8,110)	(1,582)
Malaysia	(57)	2,452
Phillipines	50	496
Korea	(1,415)	7,215
Sri Lanka	11	180
Taiwan	(299)	8,747
Thailand	(125)	69
Pakistan	(75)	(451)
Vietnam	54	471

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ở trong nước, cải cách chính sách, gỡ bỏ các rào cản kinh doanh đang được các bộ ban ngành rà soát và đẩy nhanh quá trình thực thi. Bộ tài chính đưa ra định hướng Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của các Luật thuế Giá trị gia tăng (VAT), thuế Thu nhập doanh nghiệp (TNDN), thuế Thu nhập cá nhân (TNCN) và thuế Tài nguyên. Trong các nội dung sửa đổi, Luật thuế VAT đang gây nhiều tranh cãi với đề xuất tăng thuế VAT từ 10% lên 12% từ 2019 với phương án 1 và từ 10% lên 12% từ 2018, 14% từ 2021 với phương án 2. Ngoài ra còn có 4 nội dung tháo gỡ khó khăn cho Doanh nghiệp, trong đó đáng quan tâm là nội dung “phân bón, máy móc thiết bị dùng cho nông nghiệp, tàu đánh bắt xa bờ được chuyển sang đối tượng chịu thuế VAT”. NHNN cũng lấy ý kiến cho dự thảo Thông tư sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 36/2014/TT-NHNN về giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Cụ thể, tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài sẽ ở mức 45% vào năm 2018 và xuống 40% vào năm 2019 đối với ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Nếu dự thảo được thông qua, việc giảm tỷ lệ sử dụng vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn từ 60% (năm 2016) xuống 40% sẽ được lùi lại thêm 1 năm nữa thay vì sẽ được áp dụng từ 01/01/2018 theo Thông tư 06. Những thay đổi này hướng tới đồng bộ chính sách với mục tiêu thúc đẩy tăng trưởng ngắn hạn đồng thời cũng đảm bảo ổn định và bền vững các nguồn thu cho trung và dài hạn trong bối cảnh Việt Nam đang phải cắt giảm nhiều loại thuế theo lộ trình tham gia các Hiệp định song phương và đa phương.

Thông tin tiêu cực bao vây, thị trường giảm điểm 2 tuần đầu và chỉ hồi phục 2 tuần cuối tháng nhờ sự tăng điểm của nhóm cổ phiếu VN30, với nòng cốt là nhóm Ngân hàng. Tính chung tháng 8, VN-Index giảm 0.1%, đóng cửa ở mức 782.76 điểm. Diễn biến thị trường gần giống với kịch bản của chúng tôi nhận định VN-Index vận động trong khoảng từ 760 – 800 điểm, tuy nhiên biến động phức tạp hơn do hiệu ứng tâm lý từ tin đồn. Thị trường chứng khoán phái sinh giao dịch từ 10/8 và bước đầu đã những diễn biến tích cực với thanh khoản bình quân hơn 400 tỷ/phiên dù vậy thị trường vẫn chưa thu hút được khối ngoại và chưa được NĐT sử dụng như công cụ phòng ngừa rủi ro.

Trong tháng 8, chúng tôi cập nhật và phân tích một số cổ phiếu: CMG ([Link](#)), LAS ([Link](#)), MBB ([Link](#)), PHR ([Link](#)), QBS ([Link](#)), REE ([Link](#)), HDC ([Link](#)), FPT ([Link](#)). Những cổ phiếu có diễn biến tích cực gồm LAS, MBB, PHR, HDC.

Những thông tin chú ý trong tháng 9:

Theo đuổi mục tiêu tăng trưởng kinh tế cao với trọng tâm chính sách nới lỏng tiền tệ sẽ động lực cho thị trường tăng trưởng không chỉ trong tháng 9 mà cả những tháng còn lại năm 2017.

Tại kỳ họp thường kỳ Chính phủ tháng 8 vào ngày 30/8, Thủ tướng yêu cầu NHNN tiếp tục nỗ lực giảm lãi suất cho vay thêm khoảng 0.5%, đồng thời cố gắng đạt mức tăng trưởng tín dụng 21% và theo đuổi tăng trưởng GDP 6.8%. Tín dụng đối với nền kinh tế tăng 10,06% so với tháng 12-2016, tăng 9,01% so cùng kỳ. Với mục tiêu tăng trưởng trên, tăng trưởng tín dụng sẽ phải đẩy mạnh với tốc độ gấp 2 lần và khoảng 660 nghìn tỷ đồng được đẩy vào nền kinh tế trong 4 tháng cuối năm. Ngân hàng nhà nước cũng đang chuẩn bị các giải pháp đồng bộ để đẩy mạnh tín dụng trước hết là Nghị quyết xử lý nợ xấu, tăng cường năng lực xử lý nợ xấu cho VAMC, sửa đổi giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của TCTD trong thông 36 đồng thời chủ động điều tiết trên thị trường

mở. Tăng trưởng tín dụng cao luôn là thông tin tích cực cho các kênh đầu tư trong đó có TTCK. Riêng với TTCK, các doanh nghiệp có cơ hội mở rộng sản xuất cải thiện lợi nhuận trong khi dòng tiền dồi dào mang lại cơ hội cho NĐT trong ngắn hạn.

Các ETFs cơ cấu danh mục, cơ hội để mua vào những cổ phiếu cơ bản đón đầu KQKD quý III.

ETF FTSE VN bổ sung PLX với tỷ trọng 5.4% danh mục tương đương mua vào 12,5 triệu USD. Điều này đồng nghĩa với việc quỹ sẽ phải bán giảm ở một số cổ phiếu. Tương tự, ETF VNM nhiều khả năng sẽ bổ sung HBC hay KBC trong kỳ cơ cấu danh mục và giảm tỷ trọng ở một số cổ phiếu. 2 ETFs FTSE VN và VNM sẽ có lần lượt 2 tuần và 1 tuần giao dịch cơ cấu danh mục và kết thúc trong phiên 15/9. Giao dịch dồn vào phiên cuối cùng như các kỳ cơ cấu gần đây sẽ là cơ hội để mua vào với những cổ phiếu cơ bản giảm giá do tương quan chênh lệch giữa cung cầu ngắn hạn. Nửa cuối sau tháng 9 cũng là thời điểm mua vào đón đầu KQKD quý III do các công ty niêm yết cũng sẽ được công bố sớm khi không cần kiểm toán tra soát như với báo cáo quý II.

Mở rộng điều tra các vụ án trong nước, nguy cơ căng thẳng tạo thế đối đầu chính trị và kinh tế trên thế giới là những rủi ro tiềm ẩn.

Các vụ án kinh tế trọng điểm tiếp tục mở rộng điều tra, mới nhất là động thái khởi tố nhiều lãnh đạo PVN liên quan đến vụ án Oceanbank. Hiệu ứng xét xử các vụ trọng án lên thị trường không lớn và đang có tác động giảm dần tuy nhiên đây là những rủi ro tiềm ẩn khi các chỉ số tăng cao. Rủi ro cũng xuất hiện khi các biến cố tiềm ẩn nguy cơ xung đột trên thế giới như căng thẳng Trung - Ấn, Triều Tiên, Trung Quốc đẩy mạnh hoạt động kiểm soát Biển Đông, Ngoài ra, Mỹ điều tra Trung Quốc về ở hữu trí tuệ đang khởi nguồn cho những áp đặt và trả đũa thương mại giữa 2 cường quốc kinh tế lớn nhất thế giới.

Bảng 10
Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 9/2017:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Theo đuổi mục tiêu tăng trưởng kinh tế cao, chính sách nới lỏng tiền tệ làm trọng tâm, tăng trưởng tín dụng từ 18% lên 21%.	Tích cực
Nghị quyết xử lý nợ xấu của các tổ chức tín dụng, điều chỉnh tỷ lệ an toàn đảm bảo hoạt động, tăng trưởng tín dụng cao.	Tích cực, tác động đến ngành ngân hàng
Hợp đồng tương lai chỉ số	Tích cực, hạn chế
Hoạt động thoái vốn của SCIC, cổ phần và niêm yết mới	Pha loãng, kỳ vọng vào vốn ngoại
Cuộc họp chính sách FED trong tháng 9	Chưa tăng LS, quan điểm FED cuối năm rõ ràng hơn
Các vấn đề kinh tế địa chính trị: Cấm vận Nga, căng thẳng Trung - Ấn, Triều Tiên, Trung Quốc tăng cường hoạt động ở Biển Đông, ...	Rủi ro không cao, nhưng diễn biến khó lường
tạo thế đối đầu và trả đũa giữa các cường quốc.	
Xét xử các vụ án kinh tế nghiêm trọng, mở rộng với các vụ án mới.	Hiệu ứng giảm dần, tiềm ẩn yếu tố bất ngờ
LN quý II tăng trưởng khiến P/E, P/B VN-Index giảm nhưng vẫn duy trì ở mức cao, giá trị margin lớn.	Rủi ro khi tâm lý, dòng tiền thay đổi

Nguồn: BSC Research

Trên cơ sở đánh giá diễn biến thị trường và các thông tin thị trường trong ngắn hạn, kịch bản giá và biến động được đề xuất tham khảo trong tháng 9 như sau: VN-Index vận động tích lũy trong khoảng 760-800 điểm và có cơ hội vượt qua 800 điểm khi các cổ phiếu Bluechips có sự đồng thuận cao.

- Trường hợp tích cực, VN-Index tiếp tục hướng tới các vùng điểm cao mới trong năm với sự dẫn dắt của nhóm cổ phiếu Bluechips trong đó trọng tâm là nhóm cổ phiếu ngân hàng. Hoạt động luân chuyển giữa các cổ phiếu lớn, giao dịch ETFs giúp thanh khoản cải thiện. Khối ngoại mua ròng ổn định, tập trung ở các cổ phiếu lớn mới niêm yết.

- Trường hợp tiêu cực, trước các thông tin tiêu cực trong và ngoài nước VN-Index đảo chiều giảm điểm khi giảm dưới 760 điểm. Khả năng này dù vậy rất khó xảy ra do dòng tiền vẫn đang khá tích cực và sẽ còn được hỗ trợ bởi chính sách nới lỏng tiền tệ.

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

- Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan trong Báo cáo triển vọng Ngành quý III năm 2017 ([Link](#));
- Nhóm cổ phiếu Ngân hàng - tài chính được hậu thuẫn bởi chính sách tăng trưởng tín dụng cao, xử lý nợ xấu và điều chỉnh tỷ lệ đảm bảo an toàn hoạt động;
- Nhóm cổ phiếu thoái vốn hoặc hết room được công bố kế hoạch thoái vốn hoặc khi được mở room;
- Các cổ phiếu đầu ngành trong ngành bán lẻ có mức tăng trưởng và cổ tức cao.
- Cổ phiếu ngành phân bón đón đầu sửa đổi Luật thuế VAT trong kỳ họp QH tháng 10.
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các báo cáo Triển vọng ngành 2017 ([Link](#)), cập nhật quý III ([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>

