

Vietnam Monthly Review 2017 M09

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 III/2017 tăng 7.46% yoy, đưa tăng trưởng GDP lên 6.41% yoy trong 9 tháng. Khu vực dịch vụ tăng trưởng mạnh mẽ nhất với 7.25% yoy.
- Chỉ số PMI hồi phục mạnh lên mức 53.3 điểm nhờ sự tăng trưởng của ngành công nghiệp chế biến chế tạo.
- Tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tháng 09/2017 đạt 336.7 nghìn tỷ đồng, tăng 12.1% yoy. Tính chung 9 tháng đầu năm, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 2,917.6 nghìn tỷ đồng, tăng 10.5% yoy.
- Tổng vốn FDI đăng ký lũy kế 9 tháng đạt mức 21.3 tỷ USD, tăng 30.9% so với cùng kỳ năm ngoái. 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 trong quý III đang dao động chủ yếu trong kênh giá từ 22,725 – 22,740 VND/USD. Tại 28/09, tỷ giá này ở mức 22,730 VND/USD, tăng 0.04% ytd. Lãi suất liên ngân hàng đi ngang và tần suất NHNN bơm ròng trong quý III gia tăng thể hiện thanh khoản hệ thống đã có sự suy giảm nhưng vẫn ở trong trạng thái dồi dào.

Thị trường chứng khoán

- Diễn biến thị trường của VN-Index tăng điểm trong nửa đầu tháng 9 và giảm co trong nửa cuối tháng 9 trong khi HNX-Index thì ngược lại. Lần lượt VN-Index và HNX-Index tăng 2.77% và 3.64% so với thời điểm cuối tháng 8, 3.4% và 8.6% so với quý II, 20.99% và 34.37% so với thời điểm đầu năm 2017.
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn trong tháng 9/2017 duy trì ở mức 4,409 tỷ đồng/phiên ~ gần 194.23 triệu USD/phiên giảm 0.23% mom, tăng 79.23% ytd. Giá trị giao dịch trung bình quý III đạt 4,488.3 tỷ đồng giảm 6.05% so với quý II.
- Trong quý III, khối ngoại mua ròng 4,978 tỷ đồng ~ 1.84 tỷ USD trên HSX và bán ròng 686 tỷ đồng ~ 254 triệu USD. Tổng 9T/2017, khối ngoại mua ròng 13,972 tỷ đồng ~ 5.17 tỷ USD trên HSX và bán ròng 494.69 tỷ đồng ~ 182.96 triệu USD trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 16.06 và 12.74. P/E của HNX-Index hạ xuống vị trí thấp thứ 4, P/E của VN-Index hạ bậc xuống vị trí thứ 12 trong khu vực.

Nhận định thị trường quý tới

- Giữ nguyên kịch bản dự báo trong Báo cáo nửa năm 2017, theo đó VN-Index có thể đạt mức 820- 850 điểm vào cuối năm, các kịch bản tham khảo như sau:
 - 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, BĐS, Tiêu dùng, và Sản xuất. Chính sách nới lỏng tiền tệ thẩm thấu và giúp thanh khoản hồi phục. Nhóm cổ phiếu Ngân hàng, những cổ phiếu lớn có hoạt động thoái vốn nhà nước sẽ vẫn là trụ cột của thị trường.
 - VN-Index quay lại dưới 780 điểm khi có thông tin bất lợi trong nước và quốc tế. Đồng thời khối ngoại chuyển sang trạng thái bán ròng cùng với xu hướng tại thị trường các nước trong khu vực.
- **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.
 - Nhóm cổ phiếu hưởng lợi trực tiếp và mạnh từ chính sách tăng trưởng tín dụng cao như Ngân hàng, BĐS, Xây dựng.
 - Các cổ phiếu cơ bản có định giá thấp, tăng chậm hoặc chưa tăng kịp với mức của VN30 và 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, Công nghệ.
 - Nhóm cổ phiếu được hưởng lợi từ các chính sách hỗ trợ trong nước (chống phá giá, luật thuế mới).
- 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](#)).

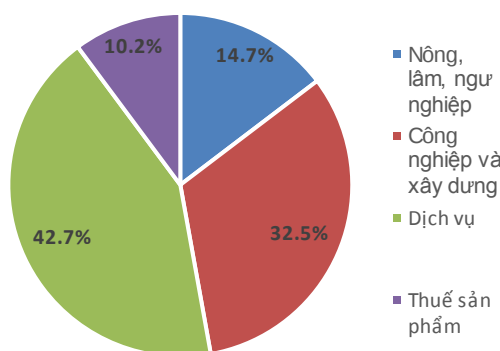
Bức tranh vĩ mô tháng 09/2017

Tăng trưởng kinh tế

- Tổng sản phẩm quốc nội GDP quý III/2017 tăng 7.46%;
- Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 09/2017 giảm mạnh xuống mức 53.3 (+2.90 % mom);
- Hoạt động bán lẻ hàng hóa tăng 11.5% so với cùng kỳ năm trước.

Tổng sản phẩm quốc nội GDP quý III/2017 tăng 7.46% so với cùng kỳ. Trong mức tăng trưởng 6.41% của toàn nền kinh tế 9 tháng năm nay, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2.78%, đóng góp 0.43 điểm phần trăm vào mức tăng chung; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 7.17%, đóng góp 2.45 điểm phần trăm; khu vực dịch vụ tăng 7.25%, đóng góp 2.80 điểm phần trăm.

Đồ thị 1
Cơ cấu nền kinh tế Quý III/2017



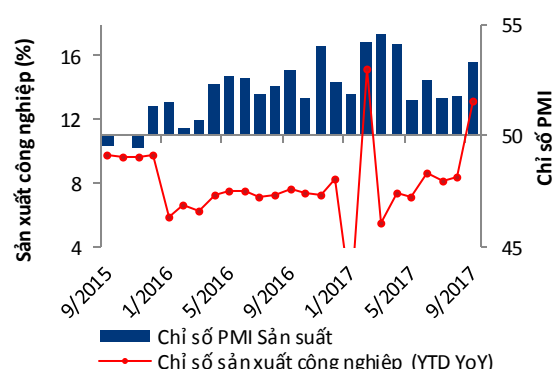
Nguồn: GSO, BSC Research

Tính chung 9 tháng đầu năm, trong khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản, ngành thủy sản đạt mức tăng cao nhất với 5.42% yoy, đóng góp 0.17 điểm phần trăm vào mức tăng chung. Trong khu vực công nghiệp và xây dựng, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng tới 12.77% yoy, đóng góp 2.15 điểm phần trăm vào mức tăng chung; ngành xây dựng duy trì tăng trưởng khá với tốc độ 8.30% yoy, đóng góp

0.47 điểm phần trăm vào mức tăng chung. Trong khu vực dịch vụ, bán buôn và bán lẻ tăng 8.16% so với cùng kỳ năm trước, là ngành có đóng góp cao nhất vào mức tăng trưởng chung (0.75 điểm phần trăm).

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 9 ước tính tăng 13.2% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng cao ở mức 19.5%; sản xuất và phân phối điện tăng 10.4%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 8.4%; riêng ngành khai khoáng tiếp tục giảm 6%. Tính chung 9 tháng năm 2017, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tăng 7.9% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, ngành công nghiệp, ngành chế biến, chế tạo tăng 12.8%, đây là mức tăng cao nhất của ngành này trong nhiều năm qua, đóng góp 9 điểm phần trăm vào mức tăng chung.

Đồ thị 2
Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tháng 8/2017 tăng 3.4% mom và tăng 11.6% yoy. Tính chung 8 tháng, chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 9.8% yoy, trong đó một số ngành có chỉ số tiêu thụ tăng cao: Dệt tăng 31.7%; sản xuất kim loại tăng 22.6% và sản xuất da và các sản phẩm có liên quan tăng 16.4%.

Chỉ số tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo thời điểm 01/09/2017 tăng 9.9% so với cùng thời điểm năm 2016. Trong đó ngành hóa dược và dược liệu giảm 26.6%. Ngược lại ngành có chỉ số tồn kho tăng cao hơn so với mức trung bình như: Sản xuất đồ uống tăng 57%; sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học tăng 51.8%.

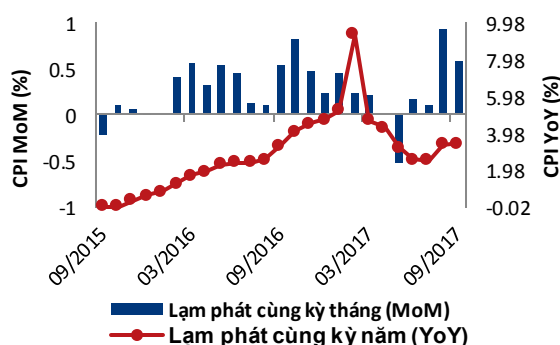
Tỷ lệ tồn kho toàn ngành chế biến, chế tạo bình quân 8 tháng năm 2017 là 65.5%, trong đó một số ngành có tỷ lệ tồn kho cao: Sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu 126.2%; sản xuất hóa chất và sản phẩm hóa chất 84.8%; sản xuất xe có động cơ 81.2%.

Chỉ số PMI tăng mạnh trong tháng 9. Chỉ số PMI hồi phục lại mức 53.3 điểm nhờ sự tăng trưởng của ngành công nghiệp chế biến chế tạo. Bên cạnh đó, ngành khai khoáng tiếp tục giảm mạnh làm kiềm hãm đà tăng trưởng của chỉ số PMI. Chỉ số PMI trung bình trong quý III đạt 52.3, giảm 0.88% so với quý II.

Lạm phát

- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân 9 tháng năm 2017 tăng 3.79% so với bình quân cùng kỳ năm trước.
- CPI tháng 9 tăng 0.59% so với tháng trước nhờ chỉ số của 9/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ chủ yếu gia tăng, đặc biệt ở nhóm nhóm giáo dục.

Đồ thị 3
Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC Research

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 9 tăng 0.59% so với tháng trước và tăng 3.4% so với cùng kỳ năm 2016. Lạm phát cơ bản tháng 9/2017 tăng 0.08% so với tháng trước và tăng 1.32% so với cùng kỳ năm ngoái. Lạm phát cơ bản bình quân 9 tháng năm 2017 tăng 1.45% so với bình quân cùng kỳ năm 2016.

Trong tháng 9, chỉ số giá của 9/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ ghi nhận tăng trưởng, trong đó nhóm giáo dục tăng cao nhất với 5.0% do trong tháng có 41 tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương thực hiện lộ trình tăng học phí. Tiếp đến là Nhóm giao thông tăng 1.51% do ảnh hưởng từ 2 đợt điều chỉnh tăng giá xăng, dầu.

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

TT	Nhóm hàng hóa, dịch vụ	So với tháng trước (%)	So với cùng kỳ (%)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	0.08	-1.37
2	Giao thông	1.51	6.69
3	Thuốc & dịch vụ y tế	0.25	42.39
4	Nhà ở & VLXD	0.69	4.85
5	Văn hóa giải trí	-0.08	0.66
6	Đồ uống, thuốc lá	0.02	1.45
7	May mặc, mũ nón, giày dép	0.05	0.93
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.06	0.98
9	Giáo dục	5.00	7.72
10	Bưu chính viễn thông	-0.04	-0.58
11	Khác	0.11	2.32

Nguồn: GSO, BSC Research

CPI 9 tháng năm 2017 tăng do một số nguyên nhân chủ yếu sau: (i) Các địa phương điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế theo Thông tư của Bộ Y tế; (ii) Một số địa phương thực hiện lộ trình tăng học phí theo Nghị định Chính phủ; (iii) Giá các mặt hàng thiết yếu trên thế giới như giá nhiên liệu, chất đốt, sắt thép tăng trở lại trong 9 tháng năm 2017.

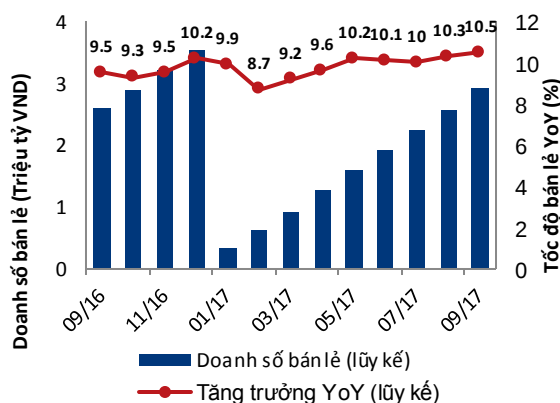
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 9 ước tính đạt 336.6 nghìn tỷ đồng, tăng 1.8% so với tháng trước và tăng 12.1% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 251.1 nghìn tỷ đồng, tăng

1.2% mom và tăng 12.0% yoy; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 42.7 nghìn tỷ đồng, tăng 4.5% mom và tăng 13% yoy; doanh thu du lịch lữ hành đạt 3.7 nghìn tỷ đồng, tăng 8.8% mom và tăng 38.8% yoy; doanh thu dịch vụ khác đạt 39.1 nghìn tỷ đồng, tăng 1.6% mom và tăng 9.9% yoy.

Tính chung 9 tháng, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 2,917.6 nghìn tỷ đồng, tăng 10.5% yoy. Xét theo ngành hoạt động, doanh thu bán lẻ hàng hóa 9 tháng ước tính đạt chiếm 74.9% tổng mức và tăng 10.5% yoy. Doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống chiếm 12.4% tổng mức và tăng 12% yoy. Doanh thu du lịch lữ hành chiếm 0.9% tổng mức và tăng 14.4% yoy. Doanh thu dịch vụ khác chiếm 11.8% tổng mức và tăng 8.9% yoy.

Đồ thị 4

Doanh số bán lẻ



Nguồn: GSO, BSC Research

Trong quý III/2017, chỉ số lạm phát tăng nhẹ vào tháng 7, tăng mạnh vào tháng 8 nhờ giá dịch vụ y tế, và tiếp tục tăng tháng 9. Trên góc độ tổng quát, chỉ số lạm phát trong quý III đã tăng mạnh hơn so với quý trước.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- Vốn đầu tư nước ngoài đăng ký mới tăng trở lại trong tháng 9. Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký lũy kế 9 tháng cũng tăng mạnh, 30.9% so với cùng kỳ năm ngoái.

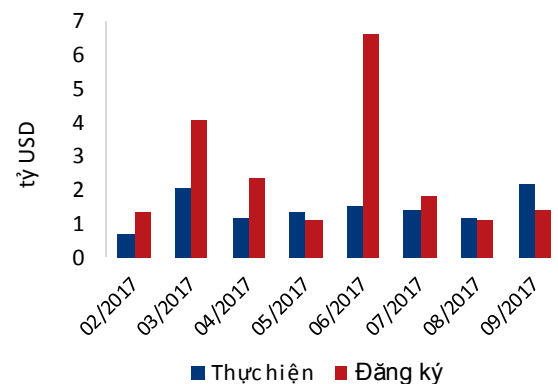
- Vốn đầu tư tiếp tục chảy mạnh vào ngành sản xuất và phân phối điện, khí đốt, điều hòa không khí và ngành công nghiệp chế biến, chế tạo.

Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký mới lũy kế đến hết 20/09/2017 của 1844 dự án đạt 14.6 tỷ USD (tăng 30.7% so với cùng kỳ năm 2016), cộng với 6.8 tỷ USD vốn đăng ký điều chỉnh của 787 dự án đã cấp phép trong năm trước, tổng số vốn FDI đăng ký trong 9 tháng đầu năm đạt 21.3 tỷ USD. Trong đó, vốn đăng ký mới của của tháng 9 là 1.4 tỷ USD, tăng 27.7% mom và giảm 31.3% yoy.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 9 tháng ước tính đạt 12.5 tỷ USD, tăng 13.4% so với cùng kỳ năm 2016. Trong đó, vốn FDI thực hiện tháng 9 là 2.2 tỷ USD, tăng đột biến 83% mom và 80% yoy.

Đồ thị 5

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Tổng vốn đầu tư FDI đăng ký trong quý III là 4.32 tỷ USD, giảm mạnh 57.32% so với quý trước và giảm 16.03% yoy. Vốn đầu tư quý III giảm mạnh so với quý trước chủ yếu do vào tháng 6 số vốn FDI đăng ký tăng đột biến khiến tổng vốn FDI đăng ký quý II đạt 10.1 tỷ USD. Tổng vốn đầu tư FDI giải ngân quý III đạt 4.8 tỷ, tăng 17.65% so với quý trước và giảm 56.44% yoy. Dữ liệu này cho thấy tốc độ giải ngân nguồn vốn đầu tư đã cải thiện so với quý trước và cùng kỳ năm ngoái.

Tính chung trong 9 tháng, ngành sản xuất và

phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí thu hút lượng vốn đầu tư nước ngoài lớn nhất với số vốn đăng ký lên đến 5.4 tỷ USD, chiếm 36.8% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là ngành công nghiệp chế biến, chế tạo với 5.3 tỷ USD, chiếm 36.5%. Top 3 địa phương dẫn đầu về thu hút FDI trên cả nước là Thanh Hóa (21.6%), Nam Định (14.6%) và Kiên Giang (9.2%).

Lũy kế từ đầu năm đến tháng 9/2017, Nhật Bản là nhà đầu tư lớn nhất với 4,903.2 triệu USD, chiếm 33.7% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Singapore 2,902.8 triệu USD, chiếm 19.9%; Hàn Quốc 2,304.9 triệu USD, chiếm 15.8%; Trung Quốc 1,281.7 triệu USD, chiếm 8.8%.

Thương mại, Xuất nhập khẩu

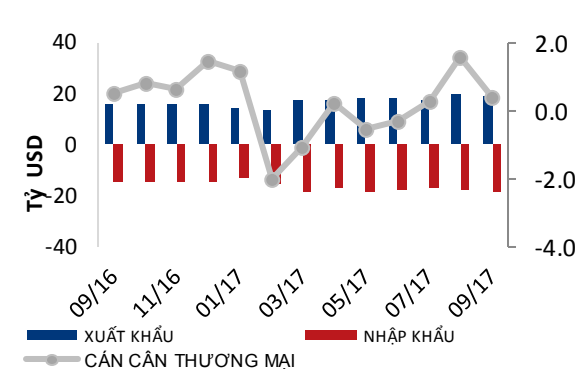
- **Cán cân thương mại tháng 9 ước tính xuất siêu 400 triệu USD, tính chung từ đầu năm đến tháng 9/2017, nhập siêu 442 triệu USD.**

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 9 ước đạt 19.0 tỷ USD, giảm 3.9% mom, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 5.21 tỷ USD, giảm 5.3% mom; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 13.79 tỷ USD, giảm 3.3% mom.

Tính chung 9 tháng năm nay, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 154 tỷ USD, tăng 19.8% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 43.2 tỷ USD, tăng 16.8%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 110.8 tỷ USD, tăng 21%.

Đồ thị 6

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 9 ước đạt 18.6 tỷ USD, tăng 1.6% so với tháng trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 7.25 tỷ USD, tăng 1.7%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 11.35 tỷ USD, tăng 2.7%.

Tính chung 9 tháng năm 2017, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu đạt 154.5 tỷ USD, tăng 23.1% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 61.3 tỷ USD, tăng 18.7%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 93.2 tỷ USD, tăng 26.1%.

Bảng 2

Top 10 mặt hàng xuất khẩu.

STT	Mặt hàng xuất khẩu	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Điện thoại, linh kiện	29.0	21.4%
2	Dệt may	18.0	8.6%
3	Điện tử máy tính	17.3	42.1%
4	Giày dép	10.1	13.2%
5	Máy móc, thiết bị khác	8.7	31.2%
6	Thủy sản	5.5	20.3%
7	Gỗ & SP từ gỗ	5.2	12.5%
8	PT vận tải & phụ tùng	4.8	16.7%
9	Cà phê	2.5	46.5%
10	Sợi dệt	2.4	23.7%

Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 3
Top 5 thị trường xuất khẩu

Quốc gia	Mặt hàng chủ yếu	Kim ngạch (Tỷ USD)	%yoy
Hoa Kỳ	Giày dép; dệt may	31.2	10.5
EU	Điện tử, máy tính và linh kiện; giày dép	28.4	15.8
Trung Quốc	Điện tử, máy tính và linh kiện; rau quả	21.9	44.7
ASEAN	Điện tử, máy tính và linh kiện; điện thoại và linh kiện	16	26.1
Nhật Bản	Điện tử, máy tính và linh kiện; điện thoại và linh kiện	12.5	17.2

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 với giá trị kim ngạch đạt 29.0 tỷ USD, tăng 21.4% yoy. Mặt hàng điện tử, máy tính và linh kiện đạt 17.0 tỷ USD, tăng hơn 42.1% so với cùng kỳ năm trước. Hoa Kỳ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất nước ta, với kim ngạch đạt 31.2 tỷ USD, tăng 10.5% yoy.

Bảng 4
Top 10 hàng hóa nhập khẩu

STT	Mặt hàng NK	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Máy móc, thiết bị	25.5	33.2%
2	Điện tử, máy tính	24.0	26.9%
3	Điện thoại, linh kiện	9.8	39.6%
4	Vải	7.8	8.2%
5	Sắt thép	6.4	16.4%
6	Chất dẻo	5.1	21.4%
7	Xăng dầu	4.7	38.9%
8	NPL dệt may giày dép	3.9	8.5%
9	Kim loại khác	3.8	13.5%
10	SP chất dẻo	3.7	20.5%

Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 5
Top 5 thị trường nhập khẩu

Quốc gia	Mặt hàng chủ yếu	Kim ngạch (Tỷ USD)	%yoy
Trung Quốc	Máy móc thiết bị phụ tùng; điện thoại và linh kiện	41.6	15.6
Hàn Quốc	Máy móc thiết bị phụ tùng; điện thoại và linh kiện	33.9	46.5
ASEAN	Xăng dầu, máy móc thiết bị phụ tùng	20.6	19.7
Nhật Bản	Máy móc thiết bị phụ tùng; điện tử, máy tính và linh kiện	11.8	8.2
EU	Dược phẩm; máy móc thiết bị phụ tùng	9.1	13.3

Nguồn: GSO, BSC Research

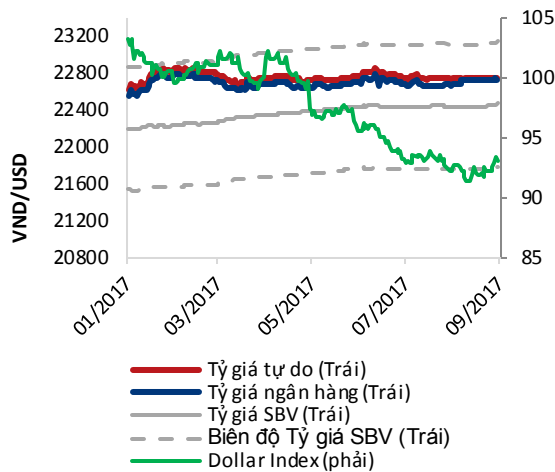
Kim ngạch nhập khẩu tất cả mặt hàng cũng tăng mạnh so với cùng kỳ. Trong đó, máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng dẫn đầu về cả kim ngạch nhập khẩu lẫn tốc độ tăng trưởng, đạt 25.5 tỷ USD và tăng 33.2% so với cùng kỳ năm 2016. Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 41.6 tỷ USD, tăng 15.6% so với cùng kỳ năm trước.

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá liên ngân hàng có dấu hiệu tăng nhẹ vào đầu tháng 9 và duy trì ở vùng giá quanh mức 22,740 VND/USD cho đến hết tháng.
- Tỷ giá liên ngân hàng tăng mạnh từ quý II và dao động chủ yếu trong kênh giá từ 22,725 – 22,740 VND/USD.

Tỷ giá USD/VND liên ngân hàng trong tháng 9/2017 dao động trong biên độ 22,725 – 22,740 VND/USD. Mức trung bình trong tháng này đã đạt mức 22,730 VND/USD. Trong tháng 9, tỷ giá trung tâm duy trì mức giao động trong biên độ rộng cao từ 22,428 - 22,447 USD/VND, với giá trị trung bình của tháng 9 là 22,443 VND/USD, gần như không đổi so với tháng trước là 22,422.

Đồ thị 7
Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Tỷ giá tự do cũng có nhịp vận động tương tự với tỷ giá liên ngân hàng, **tỷ giá tự do dao động hẹp hơn so với tháng trước, trong khoảng 22,735 VND/USD – 22,760 VND/USD**. Tỷ giá tự do trung bình trong tháng 09/2017 gần như không đổi so với tháng trước, đạt mức 22,743 VND/USD.

Chỉ số giá USD tại ngày 28/09/2017 đã tăng 0.45% so với thời điểm cuối tháng 08/2017. Chỉ số giá USD duy trì nhịp dao động trong vùng điểm 91-92 từ cuối tháng 8 và bắt đầu đà tăng vào cuối tháng 09, đạt mức 93.08 điểm. Chỉ số này bắt đầu tăng trở lại khi các bất ổn chính trị xung quanh chính quyền Donald Trump suy giảm và kết quả vĩ mô khả quan khi GDP quý 3 của Mỹ đạt tốc độ tăng trưởng 3.00%.

Từ đầu năm 2017, tỷ giá tự do dao động đột biến trong 2 tháng đầu năm và bắt đầu ổn định lại trong tháng 3. Kể từ sau quý I, tỷ giá tự do đã có nhịp vận động ngang từ 22,700 đồng-22,780 đồng/USD trong quý II/2017. Sang quý III, tỷ giá tự do đã có xu hướng tăng trở lại vào gần cuối tháng 7. Tuy nhiên, tỷ giá này lại bắt đầu suy giảm và co hẹp lại phạm vi dao động xuống còn 22,735 -22,760 vào tháng 8 và tháng 9. Tỷ giá liên ngân hàng cũng có nhịp vận động tương tự như vậy và dao động trong vùng giá từ 22,725 – 22,740 ở quý III. Bên cạnh đó, sau khi đi ngang trong quý I, chỉ số Dollar Index bắt

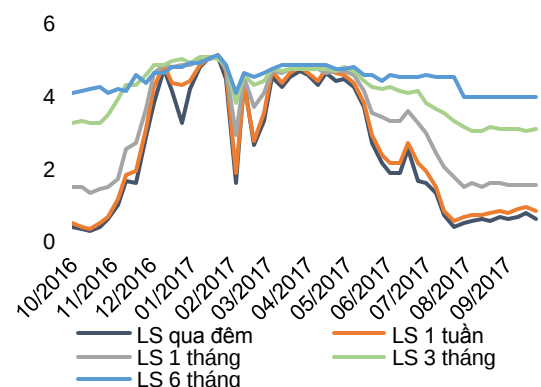
đầu suy giảm từ đầu quý II cho đến hết quý III, và chỉ số này có dấu hiệu khởi sắc vào cuối tháng 9.

Ngân hàng - Lãi suất

Hầu hết lãi suất tại các kỳ hạn vào cuối tháng 9 chỉ tăng nhẹ hoặc đi ngang so với thời điểm cuối tháng 8. Ngân hàng nhà nước tiếp tục bơm ròng trên kênh OMO. Riêng tuần thứ 3 tháng 9 NHNN bơm ròng 2,400 tỷ đồng qua kênh này.

Tính đến hết tháng 9, mức lãi suất tại các ngân hàng thương mại lớn giữ vững xu hướng ổn định do chính sách điều tiết tiền tệ của ngân hàng nhà nước. Đối với các ngân hàng thương mại lớn, mặt bằng lãi suất huy động phổ biến ở mức 4.3% - 4.4%/năm đối với ngắn hạn, 5% - 7%/năm đối với trung và dài hạn. Tuy nhiên áp lực tăng lãi suất đến từ lạm phát và mục tiêu tăng trưởng tín dụng 21% vẫn tồn tại.

Đồ thị 8
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, và 3 tháng gần như đi ngang, tăng rất nhẹ và lần lượt đạt các mức 0.56%, 0.8%, 1.5%, 3.05%. Diễn biến bơm ròng qua kênh OMO và xu hướng đi ngang hay tăng nhẹ của lãi suất liên ngân hàng cho thấy tình trạng thanh khoản toàn hệ thống tuy đã có phần eo hẹp lại so với tháng 8 nhưng vẫn ở

trong trạng thái dồi dào.

Xét trong cả quý III/2017, lãi suất liên ngân hàng tại các kỳ hạn đã giảm sâu nhất vào giai đoạn cuối tháng 7 – đầu tháng 8. Tuy nhiên, sau đó, lãi suất tại các loại kỳ hạn tiếp tăng nhẹ và gần như đi ngang vào tháng 8 và tháng 9.

Dự báo vĩ mô quý IV/2017 và năm 2017

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

(1) Hai cuộc họp của FED vào quý IV: Fed sẽ có hai cuộc họp vào cuối tháng mười và giữa tháng mười hai nhằm quyết định việc nâng lãi suất lần thứ 4 của năm 2017. Vào cuộc họp hôm 20/09, FED đã quyết định bắt đầu thu hẹp bảng cân đối kế toán của họ vào tháng mười. Ngoài ra, họ cũng hạ thấp mức lạm phát dự kiến năm 2017 xuống từ 1.7% xuống 1.5%. Theo khảo sát “dot plot”, có 12/16 thành viên FOMC dự tính sẽ có một lần nâng lãi suất nữa vào cuối năm. Việc FED thu hẹp bảng cân đối kế toán sẽ điều chỉnh giá trái phiếu chính phủ Mỹ về mức giá hấp dẫn với các nhà đầu tư quốc tế. Điều này có thể khiến dòng tiền khối ngoại chảy vào thị trường Việt Nam bị suy giảm. Đáng chú ý là trong những tuần tới, tổng thống Trump có thể chọn ủng hộ cử viên mới cho vị trí chủ tịch FED

(2) Đàm phán Brexit. Ngày 29/09, UK và EU đã có một bước tiến nhỏ bao gồm vấn đề dân quyền trong vòng thứ 4 cuộc đàm phán Brexit. Tuy nhiên, đôi bên vẫn chưa có tiến trình thỏa thuận nào về hiệp định thương mại. Hơn nữa khoản tiền UK phải bồi thường khi rời khỏi EU vẫn chưa được bàn đến khi phía UK chưa đưa ra một con số cụ thể để thảo luận. Dự kiến đôi bên sẽ tiến vào đàm phán hiệp định thương mại song phương sau tháng mười. Hiệp định này sẽ ảnh hưởng rất lớn đến nền kinh tế giữa EU và UK, từ đó ảnh hưởng đến các doanh nghiệp có thị trường xuất nhập khẩu lớn ở Liên Minh Châu Âu và UK.

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

(1) Kỳ họp thứ 4, Quốc hội khóa XIV từ 23/10-22/11. Kỳ họp này sẽ thông qua thông qua 6 dự án luật, cho ý kiến 12 dự án luật và xem xét, thảo luận các vấn đề kinh tế - xã hội, giám sát và các vấn đề quan trọng khác. Trong đó, đáng quan tâm là đề xuất tăng thuế VAT lên 12% để cơ cấu lại NSNN bởi thứ trưởng Bộ Tài Chính. Theo dự thảo sửa đổi, bổ sung một số điều của các Luật thuế giá trị gia tăng, thuế Thu nhập doanh nghiệp, thuế Thu nhập cá nhân và thuế Tài nguyên, Bộ Tài chính đề nghị nâng mức thuế suất thuế VAT theo hai phương án. Phương án 1 là tăng từ 10% lên 12% kể từ ngày 1/1/2019. Phương án 2 là tăng theo lộ trình lên 12% từ ngày 1/1/2019 và 14% từ ngày 1/1/2021. Bộ Tài chính đề nghị cân nhắc phương án 1.

(2) Thông tư 87/2017/TT-BTC (10/10/2017) quy định 3 trường hợp công ty kinh doanh chứng khoán bị đặt vào tình trạng cảnh báo. (a) Tỷ lệ vốn khả dụng từ 150% đến dưới 180% trong tất cả các kỳ báo cáo trong 3 tháng liên tục; (b) Tỷ lệ vốn khả dụng đã được soát xét hoặc được kiểm toán bởi tổ chức kiểm toán được chấp thuận từ 150% đến dưới 180%; (c) Báo cáo tỷ lệ an toàn tài chính mà tổ chức kiểm toán được chấp thuận đưa ra ý kiến không chấp thuận (hoặc ý kiến trái ngược), từ chối đưa ra ý kiến (hoặc không thể đưa ra ý kiến), ý kiến ngoại trừ một số chỉ tiêu của báo cáo này mà nếu trừ các ảnh hưởng ngoại trừ ra khỏi vốn khả dụng sẽ dẫn tới tỷ lệ vốn khả dụng từ 150% đến dưới 180%. Tổ chức kinh doanh chứng khoán được đưa ra khỏi tình trạng cảnh báo khi tỷ lệ vốn khả dụng đạt từ 180% trở lên trong 3 tháng liên tục, trong đó tỷ lệ vốn khả dụng tại kỳ báo cáo cuối cùng phải được kiểm toán bởi tổ chức kiểm toán được chấp thuận.

(3) Lãi suất và lạm phát. Lãi suất của khối ngân hàng thương mại tiếp tục chịu áp lực từ chính sách tăng trưởng tín dụng 21% và sự kiện nâng lãi suất từ FED vào quý IV khi chính sách này được sự ủng hộ của 12/16 thành viên FED tại kỳ họp gần nhất. Bên cạnh đó, CPI cũng tiếp tục đà tăng với 9/11 nhóm

ngành tăng trưởng, đặc biệt nhờ nhóm giáo dục và giao thông. Đúng như dự tính của BSC trong báo cáo nửa đầu năm 2017, Lạm phát quý III đã tăng trưởng mạnh hơn so với quý II nhưng vẫn nằm dưới mức mục tiêu 4% của chính phủ. CPI quý IV sẽ tiếp tục chịu áp lực từ sự tăng trưởng các nhóm tiêu dùng cũng như việc giá xăng /dầu điều chỉnh tăng. NHNN sẽ tiếp tục chủ động điều hành theo hướng nới lỏng có kiểm soát để trợ giúp cho mục tiêu tăng trưởng 6.7% GDP.

Bảng 6.

Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2017M2	2017M3	2017M4	2017M5	2017M6	2017M7	2017M8	2017M9
PMI	54.2	54.6	54.1	51.6	52.5	51.7	51.8	53.3
IIP yoy (%)	15.2	5.5	7.4	7.2	8.6	8.1	8.1	13.2
IIP ytd yoy (%)	15.2	5.5	5.1	5.7	6.2	6.5	6.7	6.7
Retail Sales yoy (%)	8.7	9.2	9.6	11.6	11.6	10.3	11.7	12.1
Retail Sales ytd yoy (%)	8.7	9.2	9.6	10.2	10.1	10.0	10.3	10.5
CPI mom (%)	0.23	0.21	0.00	0.53	0.17	0.11	0.92	0.59
CPI yoy (%)	5.02	4.65	4.30	3.19	2.54	2.52	3.35	3.40
FDI đăng ký (tỷ USD)	2.03	6.86	9.24	10.24	16.98	18.8	19.9	21.3
FDI giải ngân (tỷ USD)	1.55	3.6	4.8	6.15	7.7	9.1	10.3	10.3
Xuất khẩu (tỷ USD)	13.1	17.2	17.5	17.9	17.8	17.7	19.8	19.0
Nhập khẩu (tỷ USD)	15.1	18.3	17.3	18.5	18.1	17.4	18.2	18.6
Cán cân TM (tỷ USD)	-2.0	-1.1	0.2	-0.5	-0.3	0.3	1.6	0.4
Tỷ giá (VND/USD)	22,648	22,829	22,680	21,724	22,744	22,793	22,748	22,743
Tăng trưởng tín dụng (%)	-	2.81	-	-	7.54	-	10.06	11.02

Nguồn: BSC Research

Bảng 7

Các chỉ tiêu vĩ mô theo quý

Chỉ tiêu/Quý	Q4/2015	Q1/2016	Q2/2016	Q3/2016	Q4/2016	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	2017
GDP yoy (%)	6.68	5.46	5.52	6.68	6.68	5.1	6.17	7.46	6.4
IIP yoy (%)	9	6.2	7.4	7.6	8.3	5.5	6.2	7.9	7.9
Retail Sales yoy (%)	9.5	8.8	11	9.7	10.2	9.2	11.6	12.1	10.1
CPI yoy (%)	0.6	1.69	2.4	2.57	4.7	4.65	2.54	3.4	4.1
FDI đăng ký (tỷ USD)	0.8	4.56	7.35	5.2	3.17	6.86	10.1	4.3	23.2
FDI giải ngân (tỷ USD)	3.5	3	6.01	3.7	6.12	3.6	4.1	4.8	16.5
Xuất khẩu (tỷ USD)	40.4	38.6	43.5	44.9	47	36.6	53.2	56.4	190
Nhập khẩu (tỷ USD)	40.8	37.4	43.9	44.7	48.2	39	54.0	54.2	194
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.4	1.2	-0.4	0.2	-1.2	-2.4	-0.8	2.2	-4
Tỷ giá (VND/USD)	22,320	22,300	22,177	21,940	22,760	22,829	22,739	22,743	23,200
Tăng trưởng tín dụng (%)	17.17	1.54	6.2	10.46	18	2.81	7.54	11.02	18

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 09/2017

Tổng quan thị trường

Chỉ số thị trường cả hai sàn trong xu hướng tăng điểm trong tháng. VN-Index tăng mạnh trong nửa đầu tháng 9 và vận động đi ngang trong nửa cuối tháng 9, ngược chiều với HNX-Index đi ngang nửa đầu tháng 9 và tăng mạnh trong nửa cuối tháng 9. Tính đến 30/09/2017, VN-Index và HNX-Index chính thức tăng 21.66 điểm và 3.78 điểm so với thời điểm cuối tháng trước, tương ứng 2.77% và 3.64%, tăng 27.95 điểm và 8.52 điểm so với quý trước, tương đương 3.4% và 8.6%. So sánh với thời điểm đầu năm 2017, VN-Index và HNX-Index cũng có mức tăng mạnh 20.99% và 34.37% tương ứng.

Bảng 8

Biến động thị trường 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ)
9	804.42	2.72	2,059
8	782.76	4.43	1,985
7	783.55	4.06	1,936
6	776.47	3.97	1,903
5	737.82	4.39	1,792
4	717.73	3.09	1,747

Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Các cổ phiếu chủ chốt tiếp tục là động lực tăng điểm chính cho VN-Index trong tháng 9. 3 cổ phiếu chủ chốt GAS (góp 6.3 điểm), VIC (góp 5.4 điểm), MSN (góp 4.5 điểm).

Dòng tiền thị trường trong tháng tăng mạnh và tập trung vào các mã cổ phiếu dẫn dắt thị trường. Trong đó, PLX, HPG, VPB, MSN và VJC nhận được sự đồng thuận lớn từ dòng tiền thị trường. Khởi đầu từ mức 782.76 điểm chốt phiên 31/8, VN-Index liên tục bứt phá về điểm số và đạt đỉnh 810.35 điểm sau gần 10 năm. Tuy nhiên, thanh khoản thị trường rất yếu trong những phiên bứt phá về điểm số đặc biệt là nửa đầu tháng 9. Sau 2 tuần giằng co tại

vùng 800 đến 810 điểm, VN-Index dần hình thành ngưỡng hỗ trợ 800 điểm và dần hồi phục thanh khoản lên ngưỡng 3,000 tỷ đồng mỗi phiên giao dịch. Chỉ số VN30 cũng tăng rất mạnh nhưng hầu hết do sự chi phối của các cổ phiếu SAB, BHN, ROS, GAS. Những phiên cuối tháng 9 chứng kiến dòng tiền co cụm lại các mã trong rổ VN30. Cùng với đó, dòng tiền có xu hướng thoát ra khỏi những mã cổ phiếu đầu cơ như FIT, ROS, HAI, KLF.

Bảng 9

Biến động thị trường 6 tháng gần nhất trên sàn HNX

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ)
9	107.66	1.08	197
8	103.88	1.41	191
7	101.18	1.46	189
6	99.14	1.33	187
5	93.91	1.34	174
4	89.54	1.14	168

Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa

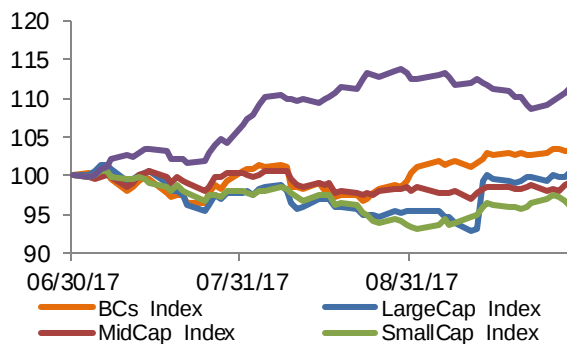
Nhóm các cổ phiếu phân theo quy mô vốn hóa thị trường có sự phân hóa trong tháng 9, trong đó nhóm LargeCap, SmallCap là nhóm có hiệu suất vượt trội và chỉ duy nhất nhóm Penny có hiệu suất âm, tương ứng LargeCap 5.15%, SmallCap 3.30%, BCs Index tăng 2.01%, MidCap 0.35%, Penny -1.26%, so với thời điểm cuối tháng 8. Trong giai đoạn đầu tháng 9, nhóm LargeCap chịu sự điều chỉnh mạnh nhưng hồi phục chỉ sau vài phiên và trội hơn tất cả các nhóm còn lại trong nửa cuối của tháng. Nhóm Penny có hiệu suất thấp hơn thị trường nhưng dần hồi phục trong tuần cuối của tháng 9.

Tuy nhiên, xét trong quý 3, Nhóm Penny lại có

hiệu suất tốt nhất với sự vượt trội so với toàn thị trường. Trong đó, nhóm Midcap và Smallcap có tỷ suất âm nếu xét trong cả quý. Nhóm Largecap biến động mạnh trong quý nhưng đã cho thấy dấu hiệu ổn định từ nửa cuối tháng 9. Thanh khoản thị trường thấp trong tháng 9 và có dấu hiệu co cụm lại các cổ phiếu Bluechips, Largecap đã khiến cho thị trường tăng điểm mạnh nhưng chưa có dấu hiệu bền vững.

Đồ thị 9

Biến biến của các nhóm cổ phiếu



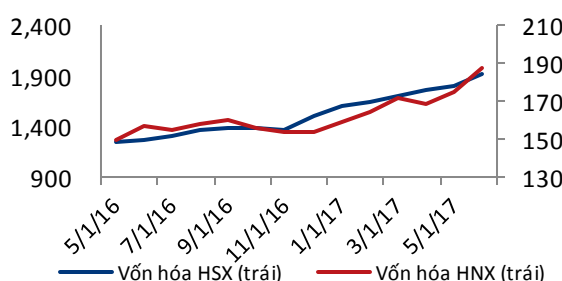
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Quy mô vốn hóa

Vốn hoá trên cả 2 sàn đạt 2,255.68 nghìn tỷ VND tương ứng với 99.37 tỷ USD, tăng 3.67% (mom). Từ tháng 09/2017, trên sàn HOSE đã có 156.93 triệu cổ phiếu và 1 triệu ETF niêm yết bổ sung, 200,000 trái phiếu và 4.5 triệu ETF huỷ niêm yết, niêm yết lần đầu cho 28.22 triệu cổ phiếu. 380 cổ phiếu niêm yết trên HSX với giá trị niêm yết lên tới 578.59 nghìn tỷ đồng, trong đó cổ phiếu chiếm 97.98% với giá trị 566.92 nghìn tỷ đồng.

Đồ thị 10

Quy mô vốn hóa hai sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Tốc độ tăng vốn hoá của sàn HSX là 3.67% MoM, trong khi vốn hoá thị trường tăng trên sàn HNX tương ứng 7.38% MoM.

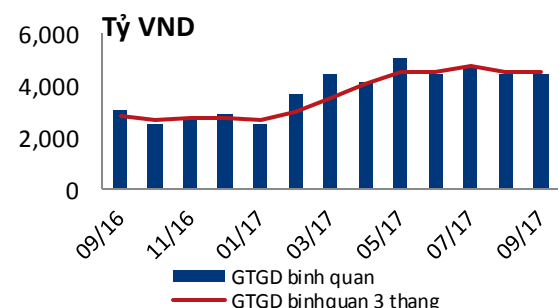
Vốn hóa thị trường tăng đều đặn trong 9 tháng đầu năm, nếu quy mô vốn hóa 2 sàn thời điểm hết tháng 12/2016 là 1642 nghìn tỷ đồng, thì hành trình gia tăng vốn hóa thị trường trong 9 tháng đầu năm 2017 đẩy mức vốn hóa thị trường lên mức 2255.68 nghìn tỷ đồng, tương đương đã tăng 37.38% so với thời điểm cuối năm 2016, tương đương gia tăng 27.04 tỷ USD.

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giao dịch tháng 9/2017 đạt 4,409 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 194.23 triệu USD/phiên, giảm 0.23% so với tháng 8/2017 nhưng tăng 79.23% so với tháng 1/2017. Giá trị giao dịch trung bình quý III đạt 4,488.3 tỷ đồng giảm 6.05% so với quý II. Thanh khoản trung bình tháng 9 tiếp tục suy giảm trên hai sàn. Thanh khoản duy trì thấp trong các phiên tăng điểm và hồi phục trong các phiên giảm điểm cho thấy nhà đầu tư đang thận trọng với thị trường. Ngoài ra các thông tin thoái vốn nhà nước từ các tổng công ty và tập đoàn nhà nước cũng tác động không nhỏ đến tâm lý chung của thị trường. Với sự chờ đợi những mã cổ phiếu tốt được thoái vốn trong lộ trình của Chính phủ, tỷ trọng tiền mặt của nhà đầu tư đang được giữ tại mức khá cao và không có nhiều dấu hiệu của việc tham gia ngắn hạn.

Đồ thị 11

Giá trị giao dịch bình quân



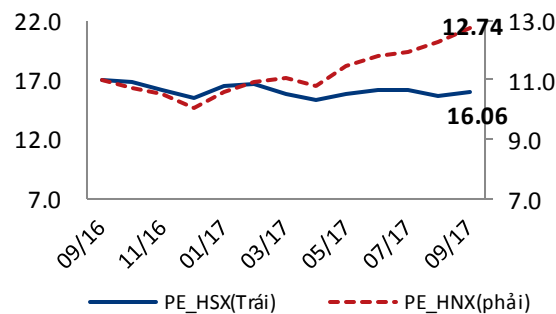
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 16.06 và 12.74. Trong khi P/E của VN-Index tăng nhẹ thì P/E của HNX-Index tăng mạnh trong tháng 9, duy trì đà tăng từ đầu năm 2017 đến nay. Tính trên toàn khu vực, HNX-Index giữ nguyên thứ hạng trong khi VN-Index hạ 1 hạng so với tháng trước 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 12.

Đồ thị 12

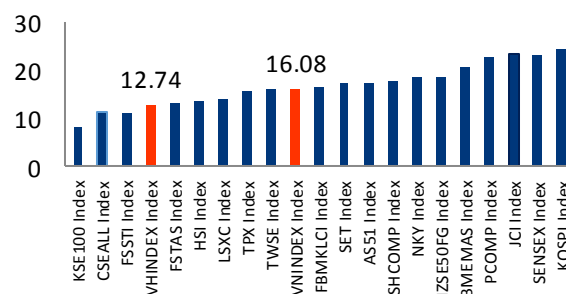
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 13

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



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

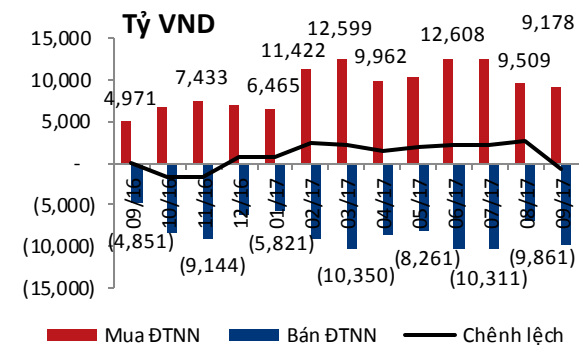
Trong tháng 9, khối ngoại hoạt động bán ròng trên cả 2 sàn HSX và HNX, trong đó cổ phiếu PLX được khối ngoại mua mạnh trong tháng và cổ phiếu VCB bị bán mạnh nhất tháng.

Tính đến phiên 29/09, khối ngoại bán ròng trên sàn HSX lần lượt là 226 tỷ đồng ~ 9.96 triệu

USD, bán ròng 457 tỷ đồng ~ 20.13 triệu USD trên sàn HNX. Trong quý III, khối ngoại mua ròng 4,978 tỷ đồng ~ 1.84 tỷ USD trên HSX và bán ròng 686 tỷ đồng ~ 254 triệu USD. Tổng 9T/2017, khối ngoại mua ròng 13,972 tỷ đồng ~ 5.17 tỷ USD trên HSX và bán ròng 494.69 tỷ đồng ~ 182.96 triệu USD trên sàn HNX. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã PLX (240.15 tỷ đồng), HPG (137.41 tỷ đồng), CTG (111.95 tỷ đồng), VCI (99.94 tỷ đồng), HBC (79.38 tỷ đồng) và bán các mã VCB (-271.45 tỷ đồng), MSN (-159.25 tỷ đồng), NVL (-153.54 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua VGC (133.77 tỷ đồng), SHB (74.28 tỷ đồng), HUT (13.39 tỷ đồng) và bán NTP (157.72 tỷ đồng), VCS (26.74 tỷ đồng).

Đồ thị 14

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn



Nguồn: BSC Research

Bảng 9

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 9

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
PLX	240.15	VCB	-271.45
HPG	137.41	MSN	-159.25
CTG	111.95	NVL	-153.54
VCI	99.94	BMP	-138.70
HBC	79.38	KBC	-91.58
SBT	70.65	DRC	-89.20
CII	68.51	FLC	-88.89
SSI	66.24	HSG	-72.66
CTD	62.11	SVI	-57.16
PHR	58.81	NLG	-53.93

Nguồn: BSC Research

Bảng 10

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 9

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VGC	137.77	NTP	-516.14
SHB	74.28	PVS	-157.72
HUT	13.39	VCS	-26.74
CVT	11.20	TNG	-13.25
MAS	10.26	VCG	-7.41
IDV	5.89	PHC	-6.70
BVS	4.05	PVE	-4.95
DNP	3.93	TV2	-4.74
TTH	3.53	VKC	-4.08
DBC	3.22	PVC	-3.07

Nguồn: BSCResearch

Triển vọng thị trường tháng quý III và năm 2017

Thị trường chứng khoán thế giới duy trì đà tăng điểm kể từ đầu năm nhờ kinh tế của các nước chủ chốt hồi phục, và không có cú sốc mạnh từ thị trường tiền tệ. Dù vậy, căng thẳng chính trị giữa Mỹ - Nga, Mỹ - Triều Tiên, khủng bố Châu Âu và xáo trộn trong nội các Mỹ phần nào tác động đến giới đầu tư, khiến thị trường chứng khoán và giá vàng có một số thời điểm biến động mạnh.

Về địa chính trị, Syria với sự hỗ trợ của Nga đang giành quyền chủ động trên chiến trường. Dư luận thế giới đang chuyển quan tâm từ điểm nóng Syria sang vấn đề Triều Tiên khi quốc gia này liên tiếp phóng tên lửa và thử thành công bom nhiệt hạch. Nghị quyết mới cấm vận Triều Tiên, tuyên bố cứng rắn của Tổng thống Mỹ, và hoạt động triển khai lực lượng của các bên trên thực địa đang gia tăng nguy cơ đối đầu và khó khăn trong việc tìm giải pháp đối thoại. Cuộc bầu cử Tổng thống Đức với việc bà Merkel tái đắc cử nhiệm kỳ thứ 4 vào ngày 24/9 lại là điểm sáng trong quý III. Cho dù chiến thắng của Merkel không toàn vẹn, Đảng liên đoàn dân chủ cơ đốc giáo của bà có mức phiếu thấp nhất từ 1949 và Đảng cực hữu lần đầu tiên bước chân vào Quốc hội sau thế chiến thứ II thì đây vẫn là thắng lợi quan trọng, tiếp tục mang lại sự ổn định cho Châu Âu.

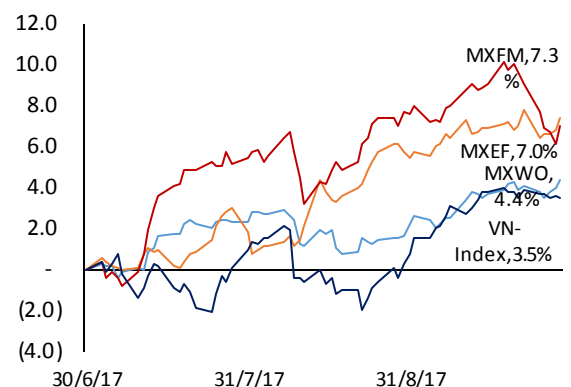
Về chính sách kinh tế, FED giữ nguyên lãi suất chính sách ở mức 1,0 – 1,25% trong 2 kỳ họp chính sách vào tháng 7 và tháng 9 dù vậy lãi suất dự kiến tăng thêm 1 lần nữa trong năm nay và bắt đầu thu hẹp bảng cân đối tài sản từ tháng 10/2017. FED sẽ cắt giảm lượng trái phiếu nắm giữ với tốc độ bán 10 tỷ USD, cứ 3 tháng tăng thêm 10 tỷ USD, lên mức tối đa 50 tỷ USD/tháng, cho đến khi quy mô bảng cân đối kế toán giảm 1 nghìn tỷ USD hoặc nhiều

hơn trong năm tới. FED giữ nguyên mức dự báo tăng trưởng 2.4% trong năm nay và tỷ lệ thất nghiệp dự báo 4.3%. NHTW Châu Âu cũng giữ nguyên lãi suất ở mức 0% và không đưa bất kỳ thông tin về lộ trình tháo gỡ các gói kích thích kinh tế.

Kinh tế thế giới vẫn đang cải thiện tích cực, theo Tổ chức hợp tác phát triển quốc tế (OECD) không có quốc gia nào bị suy thoái kể từ 2008 và dự báo GDP thế giới 2017 đạt 3,5%, tăng 0.4% so 2016. Thị trường chứng khoán thế giới tiếp tục đà tăng điểm trong quý III. Chỉ số MXFM (MSCI khu vực thị trường biên) tăng 7.3%, trong khi MXEF (MSCI khu vực mới nổi) và MXWO (MSCI khu vực phát triển) tăng lần lượt 7.0% và 4.4%. Các chỉ số này tăng mạnh cũng đẩy các chỉ số định giá P/E và P/B tăng cao tương ứng, lần lượt 21.1 và 2.35 với MXWO, 15.8 và 1.8 với MXFM, 15.8 và 1.7 với MXEF.

Đồ thị 15

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



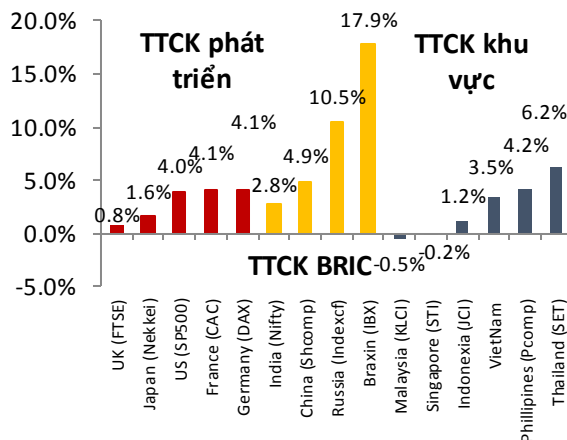
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Xét về chỉ số chứng khoán quốc gia từng khu vực trong quý III, chỉ số chứng khoán Đức và Pháp (+4.1%) dẫn đầu đà tăng ở nhóm các nước phát triển, và mức tăng giá tập trung hầu

hết vào tháng 9 khi khu vực đón nhận nhiều thông tin tích cực. Chỉ số chứng khoán Brazil (+17.9%) dẫn đầu khối BRIC, các thị trường khác cũng đều có mức tăng tốt nhờ giá dầu tăng 12.2%. Thailand (+6.2%) và Phillipine (+4.2%) dẫn đầu các TTCK khu vực.

Đồ thị 16

Diễn biến các thị trường quý III



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thị trường chứng khoán khu vực có hiệu suất kém so với thế giới một phần đến từ hoạt động bán ròng của khối ngoại chuyển tại hầu hết các quốc gia, ngoại trừ Phillipines và Vietnam.

Bảng 11

Khối ngoại mua bán ròng khu vực 9 tháng (triệu USD)

Quốc gia	GD tháng 9	GD quý III	GD 9 tháng
India	(1,821)	(3,615)	5,342
Indonesia	(844)	(2,110)	(806)
Japan	(23,950)	(27,824)	(25,532)
Malaysia	(138)	(97)	2,314
Phillipines	570	658	1,066
Korea	(981)	(2,777)	6,234
Sri Lanka	(62)	(27)	118
Taiwan	(1,838)	(2,095)	6,368
Thailand	211	(113)	280
Pakistan	29	(90)	(427)
Vietnam	(10)	219	625

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

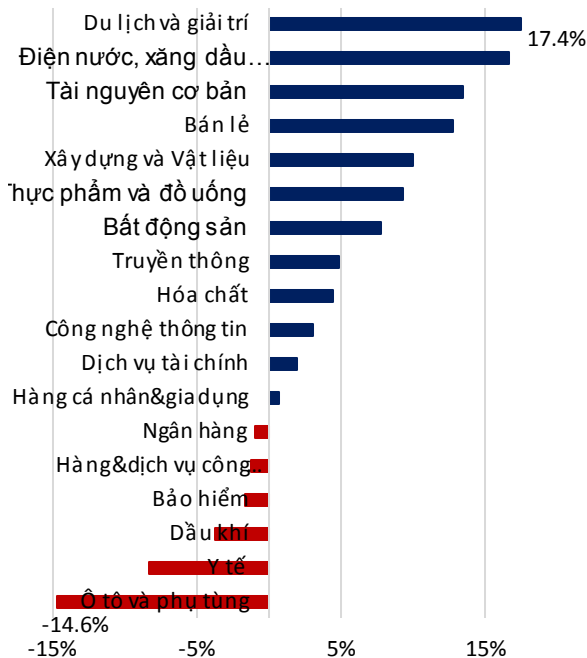
Cùng với xu hướng tăng điểm của thị trường chứng khoán thế giới, thị trường chứng khoán

Viet Nam tiếp tục ghi nhận đà tăng trưởng tốt trong quý III. VN-Index liên tiếp lập đỉnh trong 10 năm nhờ sự vận động tăng giá của nhóm cổ phiếu Bluechips và VN30 cũng như nhờ vào hoạt động mua vào của khối ngoại. VN-Index tăng 2/3 tháng, thanh khoản có dấu hiệu chững và xu hướng tăng hoàn toàn phục thuộc nhóm cổ phiếu Bluechips trong tháng 9. Một vài diễn biến lưu ý của trong quý III:

- Các cổ phiếu chủ chốt là động tăng điểm chính, 3 cổ phiếu chủ chốt SAB (góp 14 điểm), GAS (góp 10 điểm), VIC (góp 9 điểm) đã đóng góp toàn bộ số điểm tăng 28 điểm của VN-Index ghi nhận trong quý.
- P/E VN-Index giảm nhẹ -1.47% so đầu năm nhờ KQKD trong quý II cải thiện. 50 cổ phiếu có tỷ trọng lớn nhất chiếm 77.5% có mức giảm giá bình quân 2% trong quý III. Dòng tiền chững, và việc biến động ở một số cổ phiếu có quy mô mới niêm yết làm phân tán dòng tiền, giảm sự hấp dẫn ở các cổ phiếu lớn khác. Một số cổ phiếu có mức tăng tốt trong kỳ gồm SAB, VIC, GAS, MSN, HPG, BHN, HBC, DXG trong khi DHG, HSG, CII, SBT, BMP, HT1 và QCG lại có giảm sút mạnh. EPS trong 6 tháng đầu năm của 50 công ty niêm yết tăng 11.1% đã giúp P/E chung của nhóm giảm 7.8%. (Xem chi tiết tại Phụ lục 2)
- Dòng tiền luân chuyển giúp cho 3 ngành tăng trưởng chậm trong 6 tháng đầu năm bất ngờ có mức tăng tốt trong quý III. 3 ngành tăng điểm mạnh gồm Du lịch và giải trí (OCH+79.4%, ATS+53.4%, KLF+40.7%), Điện nước, xăng dầu khí đốt (ASP+42.6%, PGS+29.4%, GAS+18.5%), và Tài nguyên cơ bản (SPI+116%, DTL+32.9, HPG+21.6). Ngành Y tế (DMC-17.2%, DHT-16.5%, DHG-14.3%) sau khi tăng mạnh 6 tháng đã điều chỉnh và cùng ngành Ô tô và phụ tùng (VKC-28.6%, DRC-28.2%, HAX-20.2%) có mức giảm mạnh nhất trong quý. Số ngành cũng có mức phân hóa mạnh hơn so với 6 tháng đầu năm khi chỉ có 14/20 ngành tăng so với mức tăng áp đảo 19/20 ngành trong 6 tháng đầu năm.

Đồ thị 17

Vận động ngành cấp II 9 tháng đầu năm 2017



Nguồn: Finpro, BSC Research

Diễn biến thị trường trong quý III phù hợp với kịch bản tích cực được chúng tôi khuyến nghị trong Báo cáo 6 tháng ([Link](#)) và báo cáo cập nhật triển vọng ngành quý II và chiến lược đầu tư quý III ([Link](#)). VN-Index liên tiếp tạo đỉnh mới và hình thành đỉnh cao nhất trong 10 năm sau khi vượt qua 800 điểm. Trong quý III, 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 7 ([Link](#)), Báo cáo tháng 8 ([Link](#)) và các cổ phiếu tư vấn, cập nhật trong tháng 9 như HUT ([Link](#)), KBC ([Link](#)), VJC ([Link](#)), CVT ([Link](#)), TNG ([Link](#)), và MSR ([Link](#)).

Thị trường chứng khoán thế giới bước vào quý IV với diễn biến tích cực từ các thị trường chứng khoán chủ chốt. Triển vọng từ cải thiện kinh tế thế giới, kỳ vọng từ KQKD quý III và các chính sách mới của Tổng thống Mỹ đang thu hút sự chú ý của NĐT.

Ngày 27/9, Tổng thống Mỹ cũng công bố gói cải cách thuế lớn nhất trong 3 thập kỷ, theo đó đề xuất cắt giảm thuế thu nhập cá nhân cho người thu nhập cao từ 39.6% xuống 35%, tăng gấp

đôi mức khấu trừ thuế tiêu chuẩn; giảm thuế doanh nghiệp từ 35% xuống 20%. Dù bị chỉ trích nhằm tạo thuận lợi cho công ty và tăng lớp nhà giàu và tăng nguy cơ trầm trọng thêm thâm hụt ngân sách, gói đề xuất thuế đang ảnh hưởng tích cực đến TTCK Mỹ vào cuối quý III. Cũng tương tự các đề xuất cải cách Luật trước đây, chính sách này cũng sẽ phải đối mặt với cuộc chiến pháp lý tại Quốc hội, nơi Đảng cộng hòa kiểm soát nhưng đang chia rẽ sâu sắc, trong khi Đảng dân chủ phản đối kịch liệt. Rủi ro với thị trường sẽ lớn khi đề xuất này không được thông qua hoặc phải điều chỉnh lớn so với đề xuất ban đầu.

Trong quý IV, FED sẽ 2 cuộc họp chính sách vào 1/11 và 13/12. FED nhiều khả năng sẽ tăng lãi suất thêm 1 lần nữa vào kỳ họp tháng 12 theo thông điệp của Chủ tịch FED trong nhiều kỳ họp gần đây. Theo dữ liệu thống kê khảo sát của Bloomberg, khả năng tăng lãi suất trong kỳ họp 1/11 ở mức 0% và 70% với kỳ họp 13/12.

Bảng 12

Khả năng FED tăng lãi suất 2 kỳ họp quý IV

Kỳ họp	Ngày dự báo	Khả năng tăng LS tại 29/6
01/11/2017		0.8%
13/12/2017		70.0%

Nguồn: Bloomberg

Đại hội Đảng cộng sản trung Quốc XIX được tổ chức vào ngày 18/10, 3 nhiệm vụ lớn gồm Báo cáo hoạt động TW Đảng khóa XVIII, sửa điều lệ Đảng và lựa chọn ban chấp hành TW mới sẽ tác động đến tương lai Trung Quốc và cả khu vực.

Cuộc đàm phán Brexit giữa Anh và EU khởi động từ 19/6 nhưng chưa có nhiều tiến triển. Đàm phán hiện tại mới trong giai đoạn "kiểm soát thiệt hại" và chưa chuyển sang giai đoạn thảo luận quan hệ tương lai giữa Anh và EU. Đầu tháng 10, thỏa thuận nghĩa vụ tài chính của Anh với ngân sách EU sẽ diễn ra. Với khoản yêu cầu Anh đóng góp lên đến 234 tỷ Euro, nội dung đàm phán này dự báo sẽ rất phức tạp và căng thẳng.

Mùa KQKD Quý III được kỳ vọng giúp thị trường tăng điểm dù vậy những vấn đề nổi cộm như hạt nhân của Triều Tiên, căng thẳng Mỹ - Nga, Mỹ điều tra Trung quốc về sở hữu trí tuệ, ... vẫn là yếu tố khó lường trong quý IV.

Ở trong nước GDP quý III đột ngột tăng trưởng mạnh 7,46%, đưa mức tăng trưởng 9 tháng lên mức 6,41% là tín hiệu rất tích cực. Khu vực công nghiệp và xây dựng và khu vực dịch vụ đóng góp lần lượt 2,45% và 2,8% mức tăng chung. Ngoại trừ CPI tăng khá 0,59% do tăng giá xăng và tăng giá dịch vụ giáo dục các chỉ tiêu vĩ mô khác đều có chuyển biến đáng ghi nhận, cụ thể nhập siêu chỉ còn 0,44 tỷ USD so 2,6 tỷ USD trong 6 tháng; FDI đăng ký và giải ngân tăng 30% và 13.4% so cùng kỳ; Tổng mức bán lẻ hàng hóa dịch vụ tăng 10.5%; Chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 7.9%; Tổng phương tiện thanh toán và tăng trưởng tín dụng tăng lần lượt 9.6% và 11%. Cùng với chủ trương nói lỏng tiền tệ để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, mục tiêu tăng trưởng GDP 6.7% hoàn toàn khả thi trong năm nay. Đây tiếp tục là bệ đỡ quan trọng giúp TTCK thu hút dòng tiền tạo đà tăng trưởng trong quý IV năm 2017.

Hội nghị cấp cao APEC sẽ được tổ chức vào tháng 11 tại Việt Nam. Nhiều nguyên thủ hàng đầu trong đó có tổng thống Donald Trump sẽ tham dự, đây cũng là cơ hội rất lớn cho Việt Nam thúc đẩy, tăng cường hợp tác kinh tế và quảng bá hình ảnh ra thế giới. TTCK cũng sẽ hưởng lợi từ sự kiện này.

Với thị trường chứng khoán, quý IV sẽ là tâm điểm cho hoạt động thoái vốn và cổ phần hóa các Công ty lớn. Nhiều công ty lớn như VNM, SAB, BHN, Hóa lọc dầu Bình Sơn, Pvoil, ... đang được xây dựng phương án thoái vốn và cổ phần hóa. Thị trường có cơ hội thu hút lượng vốn lớn từ NĐT trong nước và quốc tế. Cùng với HĐTL chỉ số VN30, chứng quyền có đảm bảo dự kiến đưa vào hoạt động trong tháng 11, hứa hẹn là sản phẩm mang tính đột phá cho thị trường chứng khoán.

Bối cảnh quốc tế và trong nước trong quý IV vẫn phù hợp cho sự ổn định và tăng trưởng cho thị trường chứng khoán. Thị trường đã có mức tăng tốt trong 9 tháng đầu năm và khả năng xu hướng tăng điểm tích cực vẫn đang được đánh giá cao.

Bảng 13

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong quý IV/2017:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Kinh tế đang có đà tăng trưởng tốt. Chính sách nới lỏng tiền tệ sẽ giúp nền kinh tế đạt mục tiêu tăng trưởng 6.7%	Tích cực
Nâng tăng trưởng tín dụng từ 18% lên 21%, thực hiện nghị quyết xử lý nợ xấu, sửa đổi thông tư 36, ..	Tích cực
Kết quả kinh doanh quý III	Tích cực
Hội nghị cấp cao APEC tổ chức tại Việt Nam	Tích cực
Chứng quyền có đảm bảo	Tích cực, cần thời gian
Cổ phần hóa và thoái vốn tại các Doanh nghiệp nhà nước có quy mô lớn	Pha loãng, phụ thuộc vào vốn ngoại
Kỳ họp thứ IV quốc hội khóa XIV vào 23/10 sẽ thông qua một số thông luật quan trọng	Tích cực khi thông qua luật thuế VAT
FED tăng lãi suất tháng 12, Cuộc chiến pháp lý của QH Mỹ về cải cách thuế.	Khả năng cao, cơ hội kèm rủi ro
Các vấn đề kinh tế địa chính trị: hạt nhân Triều Tiên, Brexit, Mỹ điều tra Trung quốc về sở hữu trí tuệ, quan hệ Mỹ - Nga, ...	Rủi ro, khó lường
Xét xử các vụ án kinh tế nghiêm trọng	Được dự báo, tiềm ẩn tình tiết bất ngờ
Chỉ số P/E, P/B VN-Index giữ ở mức cao, cổ phiếu Bluechips dẫn dắt với thanh khoản không tăng đảo chiều bán trường. Khối ngoại chuyển sang ròng trạng thái bán ròng trong khu vực.	Rủi ro tiềm ẩn khi khối ngoại đảo chiều bán trường. Khối ngoại chuyển sang ròng.

Nguồn: BSC Research

Trên cơ sở đánh giá diễn biến thị trường hiện tại và các thông tin quốc tế và trong nước, kịch bản của VN-Index vẫn giữ nguyên so với dự báo trong Báo cáo nửa năm 2017, theo đó có thể đạt mức 820- 850 điểm vào cuối năm.

- 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, BĐS, Tiêu dùng, và Sản xuất. Thị trường có nhịp rung nhẹ vào nửa đầu tháng 10 và tăng trở vào cuối tháng đón nhận thông tin QKKD quý III. Chính sách nới lỏng tiền tệ thẩm thấu và giúp thanh khoản hồi phục. Nhóm cổ phiếu Ngân hàng, những cổ phiếu lớn có hoạt động thoái vốn nhà nước sẽ vẫn là trụ cột của thị trường.

- Trường hợp tiêu cực, VN-Index sẽ quay lại dưới 780 điểm khi có thông tin bất lợi trong nước và quốc tế. Đồng thời khối ngoại chuyển sang trạng thái bán ròng cùng với xu hướng ở thị trường khu vực.

Kịch bản 1 vẫn được đánh giá cao sẽ xảy ra nhờ chính sách nới lỏng tiền tệ 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 BĐS, hoạt động mua vào tích cực của khối ngoại, sự mở rộng hoạt động đầu tư của NĐT nội.

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.
- Nhóm cổ phiếu hưởng lợi trực tiếp và mạnh từ chính sách tăng trưởng tín dụng cao như Ngân hàng, BĐS, Xây dựng.
- Các cổ phiếu cơ bản có định giá thấp, tăng chậm hoặc chưa tăng kịp với mức của VN30 và 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, Công nghệ.
- Nhóm cổ phiếu được hưởng lợi từ các chính sách hỗ trợ trong nước (chống phá giá, luật thuế mới).
- 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 9 tháng năm 2017

Các tiêu chí	Năm 2014	Năm 2015	Năm 2016	9T năm 2017	Dự báo 2017
Tiêu chí chung					
Chỉ số chứng khoán					
- VN-Index	545.6	579.0	664.8	804.4	820 -850
- HNX-Index	83.0	79.9	80.1	107.6	110-130
- UPCOM-Index	60.3	51.0	53.8	54.4	60-64
Số công ty niêm yết	960.0	1,045.0	1,103.0	1,356.0	1,365.0
- VN-Index	310.0	317.0	320.0	343.0	350.0
- HNX-Index	366.0	375.0	376.0	378.0	385.0
- UPCOM-Index	284.0	353.0	407.0	635.0	630.0
Số Tài khoản (nghìn TK)	1,390.0	1,570.6	1,690.0	1,849.9	1,900.0
- Tài khoản nước ngoài	17.5	18.6	20.1	22.0	
- Tài khoản trong nước	1,373.0	1,552.0	1,670.0	1,827.9	
Vốn hóa thị trường (Triệu USD)	54,236.0	60,304.0	75,648.0	121,350.0	130,000.0
- Tốc độ tăng trưởng (%)	17.3%	11.2%	25.4%	60.4%	
- VN-Index				90,592.0	
- HNX-Index				8,757.0	
- UPCOM-Index				21,995.0	
Giá trị mua bán ròng khối ngoại TT niêm yết	179.1	125.5	(355.1)	625.0	450.0
Tiêu chí thanh khoản (chưa gồm giao dịch thỏa thuận)					
Giá trị GD bình quân/phiên 3 sàn (Triệu USD)	128.7	98.5	112.3	173.4	180
Vòng quay TT (vòng quay CP/năm)	0.8	0.6	0.6	0.5	0.6
- HSX	0.7	0.5	0.6	0.6	0.7(*)
- HNX	1.7	1	1	0.5	0.6(*)
- Upcom	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2(*)
Cổ phiếu giao dịch BQ trên 1 triệu USD/ngày	36	27	23	44	40
Các chỉ số cơ bản					
- P/E VN-Index	12.9	12.5	16.7	16.0	16.5
- P/B VN-Index	1.8	1.7	2.2	2.3	2.5
- P/E HNX-Index	11.0	10.3	8.7	12.9	12.5
- P/B HNX-Index	1.1	1.0	0.9	1.1	1.3

(*): Ước bình quân cho cả năm theo 9 tháng

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

STT	Mã	Tỷ trọng (%)	Tăng trưởng giá quý III (%)	EPS			P/E		
				EPS 2016	EPS trailing 12M	%	P/E 2016	P/E trailing 12M	%
VN-Index							16.28	16.04	-1.47%
1	VNM	10.67	(5.33)	5,831	6,333	8.61%	21.5	23.6	9.37%
2	SAB	8.21	24.82	6,442	7,178	11.43%	30.7	36.2	18.03%
3	VCB	6.66	(2.34)	1,566	1,788	14.18%	22.6	21.0	-7.11%
4	VIC	6.65	19.91	1,178	1,203	2.14%	35.7	42.6	19.35%
5	GAS	6.51	18.52	3,548	4,184	17.92%	17.1	16.5	-3.30%
6	CTG	3.39	(8.64)	1,457	1,970	35.20%	10.3	9.4	-9.08%
7	BID	3.30	(3.92)	1,354	1,813	33.91%	10.5	10.8	3.08%
8	MSN	3.14	31.19	2,481	1,963	-20.88%	17.4	28.1	61.21%
9	HPG	2.91	21.56	4,470	5,182	15.94%	6.0	7.5	24.59%
10	ROS	2.50	21.02	1,033	1,033	0.00%	101.0	103.7	2.71%
11	BVH	1.84	(4.35)	1,651	2,101	27.23%	35.3	26.2	-25.73%
12	MBB	1.83	(2.47)	1,633	1,875	14.81%	8.2	11.6	42.08%
13	NVL	1.79	(9.56)	3,396	3,396	0.00%	17.7	18.1	2.33%
14	MWG	1.76	13.02	5,125	5,949	16.09%	15.2	19.5	28.43%
15	BHN	1.42	59.87	3,236	3,236	0.00%	38.8	38.5	-0.64%
16	FPT	1.27	4.06	3,413	3,887	13.90%	11.2	12.5	11.86%
17	STB	1.16	(9.42)	49	292	496.93%	192.9	42.7	-77.84%
18	CTD	0.79	(3.93)	20,894	20,254	-3.06%	8.7	10.3	17.57%
19	EIB	0.76	(3.10)	251	468	86.26%	35.9	26.7	-25.43%
20	DHG	0.69	(14.32)	4,662	5,001	7.28%	14.0	21.3	51.95%
21	PNJ	0.61	11.79	4,383	6,190	41.22%	15.2	18.4	21.17%
22	SSI	0.60	(9.40)	1,698	2,166	27.58%	11.5	11.6	0.17%
23	REE	0.54	(4.88)	3,526	4,895	38.84%	7.0	7.2	2.56%
24	KDC	0.53	(9.68)	5,714	6,820	19.36%	6.4	6.2	-3.20%
25	HSG	0.49	(11.73)	4,200	4,577	8.98%	5.7	6.2	9.35%
26	CII	0.44	(13.98)	3,245	8,792	170.95%	8.7	3.6	-58.05%
27	DPM	0.44	(3.19)	2,452	1,925	-21.49%	9.1	11.8	29.66%
28	HBC	0.39	19.69	3,960	6,301	59.11%	5.7	9.7	71.37%
29	GMD	0.39	1.74	2,009	2,071	3.10%	13.4	21.1	57.16%
30	NT2	0.38	(7.01)	3,740	2,816	-24.70%	7.3	9.4	29.16%
31	DCM	0.36	(4.21)	1,011	1,516	49.98%	10.0	9.0	-10.33%
32	KBC	0.34	(13.35)	1,186	1,232	3.91%	11.7	11.8	1.45%
33	PDR	0.33	9.32	1,033	1,356	31.28%	11.5	22.5	95.09%
34	PPC	0.33	(1.22)	1,724	4,688	171.95%	9.7	4.3	-55.41%
35	SBT	0.32	(25.82)	1,148	1,209	5.27%	20.9	21.5	2.91%
36	BMP	0.31	(21.72)	7,664	6,230	-18.71%	13.8	12.4	-10.15%

37	DXG	0.30	21.39	2,555	2,087	-18.33%	4.3	10.1	132.46%
38	TCH	0.29	(16.41)	1,516	1,379	-9.07%	11.1	11.6	4.89%
39	KDH	0.28	(13.82)	1,387	1,511	8.93%	12.6	15.9	26.01%
40	HT1	0.28	(34.96)	2,121	1,736	-18.14%	9.7	8.5	-12.40%
41	HCM	0.26	(8.30)	2,395	3,032	26.59%	11.4	13.5	18.78%
42	VCF	0.26	(10.41)	14,450	13,794	-4.54%	12.3	14.4	16.53%
43	TLG	0.24	(28.00)	4,242	4,704	10.91%	18.3	21.0	14.90%
44	TRA	0.24	(5.46)	5,081	5,279	3.90%	18.7	22.3	19.35%
45	VHC	0.23	(13.56)	5,922	5,425	-8.39%	9.8	9.4	-3.68%
46	FLC	0.23	2.65	1,795	945	-47.35%	2.9	7.8	168.81%
47	QCG	0.22	(38.89)	163	860	427.50%	23.3	19.2	-17.69%
48	LGC	0.22	(3.16)	1,698	1,558	-8.28%	14.3	14.7	2.97%
49	PAN	0.21	(8.11)	2,164	1,447	-33.16%	17.2	25.4	47.94%
50	NLG	0.21	(5.09)	2,261	3,325	47.08%	8.9	8.1	-8.91%
Tổng và BQ		77.53	-2.0%	3,402	3,780	11.09%	19.9	18.3	-7.79%

(*) 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 9 tháng đầu năm 2017

Chỉ tiêu	2017 M01	2017 M02	2017 M03	2017 M04	2017 M05	2017 M06	2017 M07	2017 M08	2017 M09
VN-Index	697.28	710.79	722.31	717.73	737.82	776.47	783.55	782.76	804.42
% so với 2016M12	4.87%	6.91%	8.64%	7.95%	10.97%	16.79%	17.85%	17.73%	20.99%
HNX-Index	84.455	86.432	90.818	89.537	93.914	99.138	101.18	103.88	107.66
% so với 2016M12	5.41%	7.88%	13.36%	11.75%	17.22%	23.74%	26.29%	29.66%	34.37%
Thanh khoản BQ (tỷ/phiên)	2460	3465.82	4410	4895	5034	4404	4637	4,419	4409
% so với 2016M12	-14.37%	20.60%	53.50%	70.38%	75.21%	53.29%	61.4%	53.81%	53.46%
Quy mô vốn hóa (nghìn tỷ)	1756.06	1810.04	1895.8	1911.94	1966.67	2089.69	2125.05	2175.75	2255.68
% so với 2016M12	6.95%	10.23%	15.46%	16.44%	19.77%	27.27%	29.42%	32.51%	37.38%
PE VN-Index	16.03	16.59	17.37	16.10	15.88	16.55	16.43	15.32	16.06
PE HNX-Index	10.52	10.88	11.40	11.36	11.38	11.99	12.47	12.31	12.74
MBRNN HOSE (tỷ)	590	618	2069	2263	1340	2114	2551	2653	-226
MBRNN HNX(tỷ)	113	26	65	-29.69	89	-72	-254	25	-457

Phụ lục 4: Cổ phiếu phiếu có thanh khoản bình quân trong 9 tháng trên 1 triệu USD

STT	Mã	Thanh khoản BQ/phiên
1	ROS	20.71
2	HPG	6.02
3	FLC	5.34
4	VNM	4.55
5	VPB	4.50
6	HBC	4.03
7	HSG	3.61
8	NVL	3.29
9	SSI	3.25
10	DXG	3.17
11	BID	2.97
12	SHB	2.97
13	PLX	2.89
14	SBT	2.53
15	VJC	2.29
16	ACB	2.16
17	CII	2.16
18	KDF	2.12
19	STB	2.09
20	VCB	2.07
21	HAG	1.99
22	SCR	1.95

STT	Mã	Thanh khoản BQ/phiên
23	FPT	1.90
24	KBC	1.79
25	REE	1.75
26	PVD	1.74
27	MBB	1.72
28	AAA	1.70
29	SCH	1.63
30	VCG	1.56
31	MWG	1.50
32	GAS	1.46
33	CTG	1.42
34	VIC	1.40
35	GMD	1.36
36	FIT	1.34
37	DCM	1.30
38	HQC	1.28
39	ASM	1.24
40	PVS	1.18
41	TCH	1.06
42	MSN	1.05
43	ITA	1.03
44	HAI	1.00

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>

