

Vietnam Monthly Review 2018 M01

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 tháng 1 đạt mức 53.4 điểm, tăng 1.7% so với tháng trước.
- Tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng 361.1 nghìn tỷ đồng, tăng 9.5% so với cùng kỳ năm trước.
- FDI tháng 1 giảm mạnh 36.8% so với cùng kỳ 2017 trong khi vốn thực hiện chỉ tăng 10.5%. 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 VND/USD duy trì tương đương thời điểm cuối tháng 12, và có chiều hướng giảm nhẹ biến động trong khoảng 22,735 – 23,084 VND/USD. Lãi suất liên ngân hàng tuy đã tăng trở lại nhưng đang có xu hướng giảm dần thể hiện thanh khoản hệ thống vẫn duy trì trạng thái ổn định.

Thị trường chứng khoán

- Diễn biến thị trường của VN-Index và HNX-Index tăng điểm mạnh trong phần lớn thời gian của tháng 1. Lần lượt VN-Index và HNX-Index tăng 12.8% và 7.7% so với thời điểm cuối tháng 12.
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn tăng 54.93% so với tháng 12/2017, và duy trì ở mức 9,640 tỷ/phiên và tương ứng với gần 423.45 triệu USD/phiên do tác động của lượng tiền mặt được giải ngân trong cùng ngày sau 2 phiên nghỉ giao dịch của sàn HOSE.
- Khối ngoại mua ròng 7,172 tỷ trên sàn HSX và bán ròng 418 tỷ trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 20.33 và 13.81. P/E của HNX-Index giảm xuống vị trí thứ 18, P/E VN-Index tăng lên vị trí thứ 5 trong khu vực.

Nhận định thị trường tháng tới

- VN-Index vận động trong khoảng 1,020-1,115 điểm. Chỉ số dự báo chịu áp lực điều chỉnh trong 1 – 2 tuần đầu tháng 2, sau đó tích lũy và hồi phục vào cuối tháng, các kịch bản tham khảo được đề xuất như sau:
 - Trường hợp tích cực, VN-Index giữ trên vùng hỗ trợ 1,063 điểm và sớm kiểm tra đỉnh cũ. Các cổ phiếu lớn và nhóm cổ phiếu Ngân hàng là trụ đỡ cho thị trường. Khối ngoại đóng góp vai trò quan trọng giữ ổn định chỉ số và giúp phân bổ lại dòng vốn và giảm bớt margin cho thị trường.
 - Trường hợp tiêu cực, VN-Index giảm về ngưỡng hỗ trợ 1,020 điểm, tích lũy lại và hồi phục. Lực bán tiếp duy trì mạnh, khối ngoại giảm lượng mua ròng. Những cổ phiếu sử dụng margin cao tiếp tục điều chỉnh mạnh.
- Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan trong Báo cáo triển vọng Ngành 2018 ([Link](#)) và ([Link](#)).
 - Nhóm cổ phiếu Ngân hàng - tài chính có KQKD cải thiện mạnh và hưởng lợi từ Luật hỗ trợ tái cơ cấu hệ thống các TCTD và xử lý nợ xấu;
 - Nhóm cổ phiếu BĐS, Xây dựng hưởng lợi từ chu kỳ hồi phục nền kinh tế;
 - Nhóm cổ phiếu Thép, Dầu khí tích cực từ việc tăng giá Nguyên nhiên liệu của thế giới;
 - Các cổ phiếu đầu ngành trong ngành bán lẻ có mức tăng trưởng và cổ tức cao.
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các báo cáo Triển vọng ngành 2018 ([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 01/2018

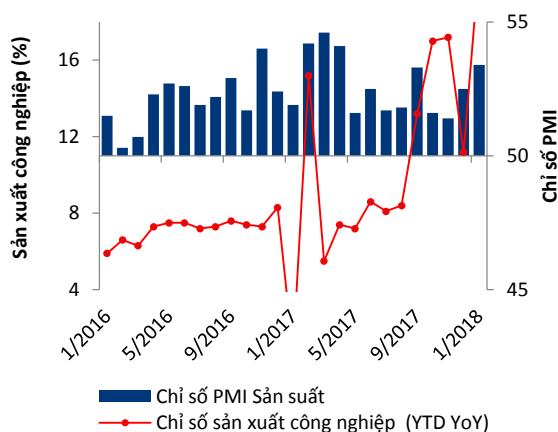
Tăng trưởng kinh tế

- Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 1/2018, ổn định ở mức 53.4 điểm (1.7 % mom)

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 1 ước tăng 20.9% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó ngành chế biến, chế tạo tăng 23.8%; sản xuất và phân phối điện tăng 15.4%; ngành khai khoáng tăng 10.5%; ngành cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 6.8%.

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số PMI tăng trong tháng 1. Chỉ số PMI tăng lên mức 53.4 điểm chủ yếu thời gian nghỉ Tết Nguyên đán năm nay không trùng vào tháng Một như năm 2017 và là thời điểm các doanh nghiệp tập trung sản xuất hàng hóa phục vụ nhu cầu tiêu dùng trong dịp Tết.

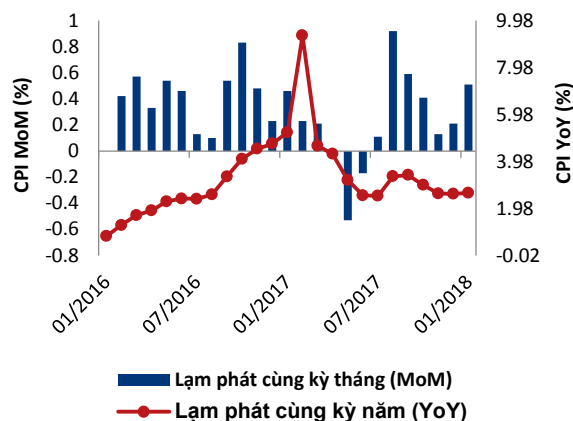
Lạm phát

- CPI tháng 1 tăng 0.51% so với tháng trước chủ yếu nhờ nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng cao nhất với 1.83% do 9 tỉnh điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế cho đối tượng không có thẻ bảo hiểm.

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 1 tăng 0.51% so với tháng trước, và tăng 2.65% so với cùng kỳ năm 2016. Lạm phát cơ bản tháng 01/2018 tăng 0.18% so với tháng trước và tăng 1.18% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 2

Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC Research

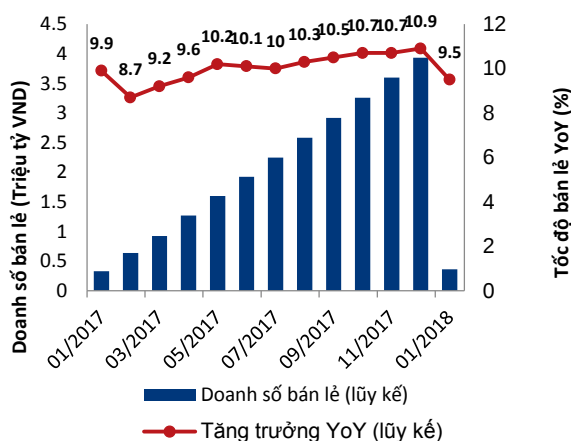
Trong tháng 01, chỉ số giá của 10/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ ghi nhận tăng trưởng, trong đó nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng cao nhất với 1.83% do ảnh hưởng từ đợt điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế cho đối tượng không có thẻ bảo hiểm ở 9 tỉnh trong tháng (tác động làm CPI tăng khoảng 0.09%); nhóm giao thông tăng khá cao với 1.17% chủ yếu do ảnh hưởng từ đợt điều chỉnh tăng giá xăng dầu vào thời điểm 4/1/2018 và 19/1/2018; nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.55%.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 1 ước đạt 361.1 nghìn tỷ đồng, tăng 3% so với tháng trước và tăng 9.5% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 272 nghìn tỷ đồng, tăng 3.5% mom và tăng 8.3% yoy; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 45.1 nghìn tỷ đồng, tăng 0.5% mom và tăng 14.7% yoy; doanh thu du lịch lữ hành đạt 3.9 nghìn tỷ đồng, tăng 3.9% mom và

tăng 39.3% yoy; doanh thu dịch vụ khác đạt 40.1 nghìn tỷ đồng, tăng 1.8% mom và tăng 9.9% yoy.

Đồ thị 3

Doanh số bán lẻ



Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 1

Tăng/giảm các nhóm hàng hóa dịch vụ trong tháng

TT	Nhóm hàng hóa, dịch vụ	So với tháng trước (điểm %)	So với cùng kỳ (điểm %)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	0.44	-1.13
2	Giao thông	1.17	3.94
3	Thuốc & dịch vụ y tế	1.83	28.83
4	Nhà ở & VLXD	0.55	4.64
5	Văn hóa giải trí	0.07	0.67
6	Đồ uống, thuốc lá	0.35	0.93
7	May mặc, mũ nón, giày dép	0.34	1.24
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.16	1.05
9	Giáo dục	0.03	6.82
10	Bưu chính viễn thông	-0.09	-0.41
11	Khác	0.40	2.25

Nguồn: GSO, BSC Research

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- Vốn đầu tư nước ngoài đăng ký mới giảm mạnh trong tháng 1 trong khi vốn thực hiện chỉ tăng nhẹ.**

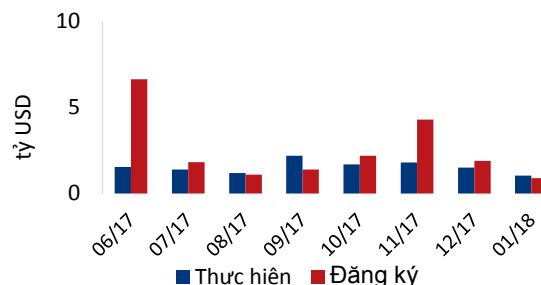
- Vốn đầu tư tập trung chủ yếu vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo và ngành sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí.**

Tổng vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm đến hết 20/01/2018 của 166 dự án (-5.1%) đạt 442.6 triệu USD (giảm 64.4% so với cùng kỳ năm 2017), cộng với 456.8 triệu USD vốn đăng ký điều chỉnh của 61 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 899.4 triệu USD (giảm 36.8% so với cùng kỳ năm 2017).

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tháng 01/2018 ước tính đạt 1.050 triệu USD, tăng 10.5% so với cùng kỳ năm 2017.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 01/2018, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài lớn nhất với số vốn đăng ký của các dự án được cấp phép mới đạt 330.6 triệu USD, chiếm 74.7% tổng vốn đăng ký cấp mới; ngành sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước, và điều hòa không khí đạt 60 triệu USD, chiếm 13.5%; các ngành còn lại đạt 52 triệu USD, chiếm 11.8%. Nếu tính cả vốn đăng ký bổ sung, thì tổng vốn đầu tư nước ngoài vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong đạt 746.8 triệu USD, chiếm 83% tổng vốn đăng ký. Top 3 khu vực thu hút FDI cả nước: TP.Hồ Chí Minh (86.2 triệu USD – 19.5%), Nam Định (80.2 triệu

USD – 18.1%), Ninh Thuận (60 triệu USD – 13.6%).

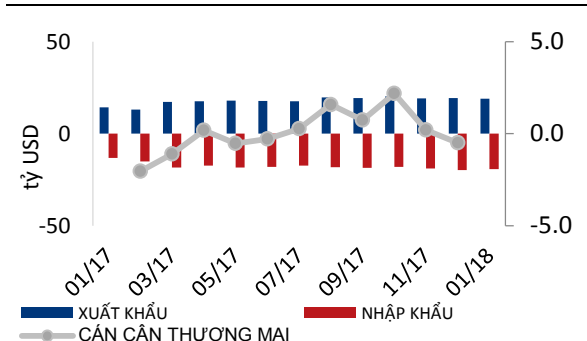
Trong tháng 1 năm nay, Singapore là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 147.7 triệu USD, chiếm 33.4% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Hàn Quốc với 70.4 triệu USD, chiếm 15.9% và Na Uy với 70.1 triệu USD, chiếm 15.8%.

Thương mại, Xuất nhập khẩu

- Cán cân thương mại tháng 1 ước tính nhập siêu 300 triệu USD.

Đồ thị 5

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 1 ước đạt 19 tỷ USD, giảm 3.3% so với tháng trước nhưng tăng 33.1% so với cùng kỳ 2017, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 5.41 tỷ USD, giảm 5.2% mom nhưng tăng 31.6% yoy; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 13.59 tỷ USD, giảm 2.6% mom, nhưng tăng 33.7%yoy.

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 1 ước đạt 19.3 tỷ USD, giảm 3% so với tháng trước, nhưng tăng 47.4% so với cùng kỳ 2017. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 7.8 tỷ USD, giảm 4.7% mom; nhưng tăng 43.2%yoy. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 11.5 tỷ USD, giảm 1.7% mom, nhưng tăng 50.4%yoy.

Bảng 2

Top 10 mặt hàng xuất khẩu.

STT	Mặt hàng xuất khẩu	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Điện thoại, linh kiện	4.2	80.7
2	Dệt may	2.3	7.6
3	Máy tính, linh kiện	2.2	37.9
4	Giày dép	1.3	11.5
5	Máy móc, thiết bị khác	1.1	18.2
6	Gỗ & SP từ gỗ	0.73	22
7	PT vận tải & phụ tùng	0.62	3.5
8	Cà phê	0.34	7.7
9	Rau quả	0.32	36.4
10	Hạt điều	0.29	75

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 giữ vị trí với giá trị kim ngạch đạt 4.2 tỷ USD, tăng 80.7% yoy. Mặt hàng dệt may đạt 2.3 tỷ USD, tăng hơn 7.6% so với cùng kỳ năm trước.

Bảng 3

Top 10 hàng hóa nhập khẩu

STT	Mặt hàng NK	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Điện tử, máy tính	3.75	72.3
2	Máy móc, thiết bị	2.80	25.4
3	Điện thoại, linh kiện	1.80	115.8
4	Vải	1.0	51.9
5	Sắt thép	0.83	26.4
6	Chất dẻo	0.69	53.9
7	Xăng dầu	0.55	10.8
8	SP chất dẻo	0.49	51.5
9	Kim loại khác	0.48	29.4
10	NPL dệt, may, giày dép	0.41	28.1

Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch nhập khẩu tất cả mặt hàng tăng mạnh 47.4% so với cùng kỳ năm trước, chủ yếu do nhu cầu nhập khẩu hàng hóa phục vụ sản xuất, tiêu dùng tăng cao trong tháng giáp Tết Nguyên đán. Trong đó, điện tử và máy tính đạt 3.75 tỷ USD và tăng 72.3% so với cùng kỳ năm 2016. Mức tăng trưởng mạnh là điện thoại và linh kiện đạt 1.8 tỷ, tăng 115.8% so với cùng kỳ năm ngoái.

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá duy trì ổn định những tháng cuối năm 2017 và đầu năm 2018.

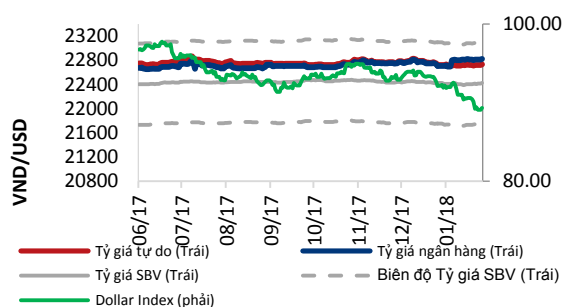
Tỷ giá trung tâm trong tháng 1 dao động trong khoảng 22,386 – 22,426 VND/USD, giảm so với biên độ 22,419 – 22,454 VND/USD trong tháng 12. Mức trung bình trong tháng là 22,409 VND/USD.

Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 1 dao động trong khoảng 22,735 – 23,084 VND/USD, tương đối ổn định so với biên độ 22,705 – 22,810 VND/USD trong tháng 12. Mức trung bình trong tháng là 22,801 VND/USD

Tương tự, tỷ giá tự do giao động yếu hơn trong khoảng 22,710 – 22,730 VND/USD so với biên độ 22,720 – 22,825 VND/USD trong tháng 12. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 22,718 VND/USD.

Đồ thị 6

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ngân hàng - Lãi suất

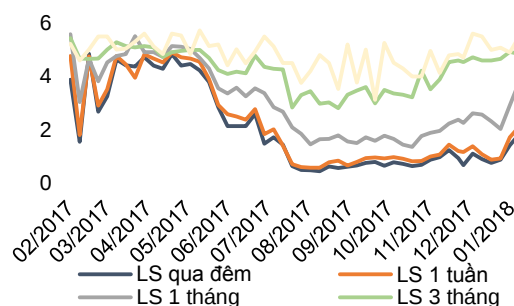
- Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay ổn định
- Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh ở hầu hết các kỳ hạn, ngoại trừ kỳ hạn 6 tháng

Hầu hết các lãi suất liên ngân hàng đều tăng mạnh vào nửa đầu tháng 1 nhưng sau đó đã

tăng có dấu hiệu chững lại và suy giảm. Ngân hàng nhà nước sử dụng chính sách hút ròng vào nửa đầu tháng 1 tuy nhiên sau đó, NHNN lại chuyển về chính sách bơm ròng qua kênh OMO và tín phiếu. Tính đến 26/01, NHNN đã hút ròng tổng cộng 21,441.5 tỷ qua hai kênh OMO và tín phiếu.

Đồ thị 7

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Lãi suất huy động ổn định so với tháng trước. Tính đến ngày 18/01/2018, lãi suất huy động bình quân kỳ hạn dưới 1 tháng ở mức 0.9%, từ 1 tháng đến 6 tháng ở mức 4.9%, từ 6 tháng đến 12 tháng ở mức 5.9%, và trên 12 tháng ở mức 6.9%. Lãi suất cho vay ổn định so với đầu năm. Lãi suất cho vay 5 lĩnh vực ưu tiên ở mức 6%. Với lĩnh vực sản xuất kinh doanh thông thường, lãi suất phổ biến ở mức 9.3-10.3% kỳ hạn từ 6 tháng trở lên.

Tính đến 29/01, lãi suất liên ngân hàng tại các kỳ hạn qua đêm, một tuần, 1 tháng, 3 tháng tăng lên lần lượt trở về mức 1.53%, 1.64%, 3.66%, và 5.22%. Ngoại trừ lãi suất 6 tháng giảm mạnh xuống 4.5%, các mức lãi suất này đều cao hơn so với thời điểm cuối tháng 12. Tuy vậy, toàn bộ các mức lãi suất này đã suy giảm so với thời điểm đỉnh cao vào trung tháng 11. Diễn biến hút ròng qua kênh OMO và tín phiếu; và xu hướng giảm của lãi suất liên ngân hàng tuần qua cho thấy tình trạng thanh khoản toàn hệ thống dồi dào.

Dự báo vĩ mô tháng 2/2018

Xét trên bình diện quốc tế, trong tháng 2 không có sự kiện nào đáng chú ý ảnh hưởng mạnh đến tình hình kinh tế Việt Nam.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng 2 bao gồm những vấn đề sau:

(1) Sửa quy định về đối tượng không chịu thuế GTGT. Đây là nội dung nổi bật tại Nghị định 146/2017/NĐ-CP (có hiệu lực từ ngày 01/02/2018) sửa đổi Nghị định 100/2016/NĐ-CP và Nghị định 12/2015/NĐ-CP về thuế GTGT, thuế TNDN. Theo đó, sản phẩm xuất khẩu liên quan đến tài nguyên, khoáng sản (TNKS) không phải chịu thuế GTGT nếu thuộc một trong hai trường hợp sau: (1) Sản phẩm xuất khẩu là TNKS chưa chế biến thành sản phẩm khác; (2) Sản phẩm xuất khẩu là hàng hóa được chế biến trực tiếp từ nguyên liệu chính là TNKS có tổng trị giá TNKS cộng với chi phí năng lượng chiếm từ 51% giá thành sản xuất sản phẩm trở lên, trừ các trường hợp sau: (1) Sản phẩm xuất khẩu được chế biến từ TNKS mà trong quy trình chế biến đã ra sản phẩm khác sau đó lại tiếp tục chế biến ra sản phẩm xuất khẩu; (2) Sản phẩm xuất khẩu được chế biến từ nguyên liệu chính không phải là TNKS (TNKS đã chế biến thành sản phẩm khác).

(2) Ưu đãi đầu tư Khu công nghệ cao Đà Nẵng. Nghị định 04/2018/NĐ-CP của Chính phủ quy định về cơ chế, chính sách ưu đãi đối với Khu công nghệ cao Đà Nẵng, có hiệu lực thi hành từ ngày 20/2 quy định, các doanh nghiệp thực hiện dự án đầu tư mới trong Khu công nghệ công nghệ cao Đà Nẵng sẽ được áp thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp 10% trong 15 năm. Riêng các dự án có quy mô từ 3,000 tỷ đồng trở lên được áp dụng thuế suất ưu đãi 10% trong 30 năm. Không chỉ thế, các doanh nghiệp này còn được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp 4 năm, giảm 50% số thuế phải nộp trong 9 năm tiếp theo. Miễn toàn bộ tiền thuê đất đối với: Đất xây dựng công trình giao thông và hạ tầng kỹ thuật, đất cây xanh, đất có mặt nước, công viên sử dụng công cộng; Đất xây dựng công trình sự nghiệp của các tổ chức sự nghiệp công lập; Đất xây dựng cơ sở đào tạo nhân lực công nghệ cao; Đất thực hiện dự án nhà ở cho chuyên gia, người lao động thuê khi làm việc tại Khu công nghệ cao...

(3) Quy định mới về Logistic. Nghị định 163/2017/NĐ-CP của Chính phủ quy định về kinh doanh dịch vụ logistics, có hiệu lực từ ngày 20/2, quy định về trách nhiệm bồi thường của doanh nghiệp logistics với khách hàng. Đáng chú ý, nhà đầu tư nước ngoài kinh doanh dịch vụ logistics theo hình thức vận tải hàng hóa đường bộ thì có thể hợp tác kinh doanh hoặc thành lập doanh nghiệp hoặc góp vốn, mua cổ phần, phần vốn góp trong doanh nghiệp, nhưng tỷ lệ vốn góp của nhà đầu tư nước ngoài không quá 51%.

(4) Quy định mới về khoản chi không được trừ khi tính thuế TNDN. Nội dung này được quy định tại Nghị định 146/2017/NĐ-CP sửa đổi Nghị định 100/2016/NĐ-CP và Nghị định 12/2015/NĐ-CP của Chính phủ. Nghị định có hiệu lực thi hành từ 1/2/2018. Theo đó, khoản chi không được trừ khi xác định thu nhập chịu thuế TNDN có sự thay đổi sau: Phần chi vượt mức 3 triệu đồng/tháng/người (quy định hiện hành là 1 triệu đồng) để trích nộp quỹ hưu trí tự nguyện, mua bảo hiểm hưu trí tự nguyện, bảo hiểm nhân thọ cho người lao động; Phần vượt mức quy định về BHXH, BHYT để trích nộp các quỹ có tính chất an sinh xã hội, quỹ BHYT và quỹ BHTN cho người lao động.

(5) Sửa đổi quy định về BHXH. Từ 15/2, Nghị định 161/2017/NĐ-CP của Chính phủ sửa đổi Điều 12 Nghị định 21/2016/NĐ-CP bắt đầu có hiệu lực. Nghị định quy định về việc cho phép cơ quan BHXH được trích một phần khoản phạt lãi chậm nộp phát hiện qua thanh tra để hỗ trợ nâng cao năng lực hoạt động

thanh tra, tăng cường cơ sở vật chất và khen thưởng, động viên tổ chức, cá nhân có thành tích trong hoạt động thanh tra chuyên ngành về đóng BHXH, BHTN, BHYT.

(6) Lãi suất và tỷ giá ổn định. Với định hướng tăng trưởng tín dụng 17% năm 2018 và tổng phương tiện thanh toán tăng khoảng 16% sẽ tạo áp lực không nhỏ đến duy trì tính thanh khoản và ổn định lãi suất của hệ thống. Tuy nhiên sau kỳ nghỉ lễ, nhu cầu thanh toán giảm sẽ giúp cho hệ thống Ngân hàng dồi dào và lãi suất ổn định. Ngoài ra, tỷ giá cũng sẽ ổn định do (1) FED được kỳ vọng sẽ giữ nguyên lãi suất sau khi kết thúc cuộc họp chính sách tháng 1 vào ngày 31/1/2018, kỳ họp tiếp theo sẽ vào 20-21/3, USD sẽ không có biến động mạnh trước thời điểm này; (2) Ngoại tệ đầu năm dồi dào giúp NHNN chủ động ổn định tỷ giá. Chúng tôi cho rằng lãi suất sẽ giữ nguyên và tỷ giá liên ngân hàng ổn định từ 22,380 – 22,450 VND/USD.

(7) Hàng hóa thiết yếu đồng loạt tăng giá gây áp lực cho việc ổn định lạm phát ở mức 4% trong năm nay. CPI tháng sau tết có xu hướng giảm tuy nhiên giá lương thực, thực phẩm chiếm cấu phần lớn tăng giá sẽ là sức ép không nhỏ cho việc ổn định lạm phát ở mức 4% trong năm nay, nhất là các mặt hàng giá điện, xăng dầu, viện phí,.. vẫn có áp lực tăng giá.

Bảng 4

Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2017M6	2017M7	2017M8	2017M9	2017M10	2017M11	2017M12	2018M1
GDP yoy (%)	6.17	-	-	6.41	-	-	6.81	-
GDP ytd yoy (%)	6.17	-	-	6.41	-	-	6.81	-
PMI	52.5	51.7	51.8	53.3	51.6	51.4	52.5	53.4
IIP yoy (%)	8.6	8.1	8.1	13.2	17	17.2	11.2	20.9
IIP ytd yoy (%)	6.2	6.5	6.7	6.7	8.7	9.3	9.4	20.9
Retail Sales yoy (%)	11.6	10.3	11.7	12.1	12.7	11.7	11.2	9.5
Retail Sales ytd yoy (%)	10.1	10.0	10.3	10.5	10.7	10.7	10.9	9.5
CPI mom (%)	0.17	0.11	0.92	0.59	0.41	0.13	0.21	0.51
CPI yoy (%)	2.54	2.52	3.35	3.4	2.98	2.62	2.60	2.65
FDI đăng ký (tỷ USD)	11.84	12.9	13.5	21.3	23.5	27.8	29.7	0.9
FDI giải ngân (tỷ USD)	7.7	9.1	10.3	10.3	14.2	16	17.5	1.05
Xuất khẩu (tỷ USD)	17.8	17.5	18.2	19	19.4	19.2	19.3	19
Nhập khẩu (tỷ USD)	18.0	17.8	17.8	18.6	18.5	19	19.8	19.3
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.2	-0.3	0.4	0.4	0.9	0.2	-0.5	-0.3
Tỷ giá (VND/USD)	22,744	22,793	22,748	22,743	22,755	22,761	22,750	22,801
Tăng trưởng tín dụng (%)	7.54	-	10.06	11.02	13.5	-	18.17	0.6

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 01/2018

Tổng quan thị trường

Chỉ số thị trường cả hai sàn liên tục tăng mạnh và đang hướng đến đỉnh lịch sử năm 2007. Tính đến 31/01/2018, VN-Index chính thức tăng 126.1 điểm so với thời điểm cuối tháng trước, tương ứng với 12.8% và HNX-Index tăng 9 điểm so với tháng trước, tương ứng với 7.7%.

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)
1	1110.36	5.55	3,010.36
12	984.24	3.78	2,614.15
11	949.93	3.97	2,520.48
10	837.28	3.20	2,146.08
9	804.42	2.84	2,058.08
8	782.76	4.43	1,985.19

Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Các cổ phiếu chủ chốt tiếp tục là động lực tăng điểm chính cho VN-Index. 5 cổ phiếu chủ chốt GAS (góp 18 điểm), VCB (góp 16.2 điểm), BID (góp 10.7 điểm), HPG (góp 8.7 điểm), VIC (góp 8.5 điểm). Trong các cổ phiếu giảm điểm mạnh nhất có 2 cổ phiếu là ROS (giảm 3.3 điểm) và VNM (giảm 2.4 điểm).

Dòng tiền thị trường trong tháng tăng rất mạnh tập trung ở nhóm VN30 và những cổ phiếu lớn. Trong đó, nhóm cổ phiếu giúp thị trường tăng điểm số đều có mức hiệu suất trên 20% ngoại trừ VIC (11.25%). Trong tháng 1, thị trường vận động theo ngành khi các phiên giao dịch thường sẽ có một ngành dẫn dắt. Trong tháng, ngành dầu khí, ngân hàng, bất động sản và thép tăng mạnh dẫn dắt tâm lý thị trường. Chỉ số VN-Index không còn lực cản khi các cổ phiếu trụ liên tiếp vượt qua đỉnh cũ tạo sự hưng phấn trong tháng 1. Tuy nhiên, nhịp điều

chỉnh vào phiên cuối của tháng ngày 31/1 dường như mở đầu cho quá trình điều chỉnh ngắn hạn để thị trường điều tiết dòng tiền. Chỉ số VN30 cũng tăng rất mạnh với 21 mã tăng điểm so với thời điểm 31/12.

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)
1	125.90	1.83	234.64
12	116.86	1.36	222.90
11	114.72	1.20	221.39
10	105.16	1.14	192.80
9	107.66	1.15	196.16
8	103.88	1.41	190.56

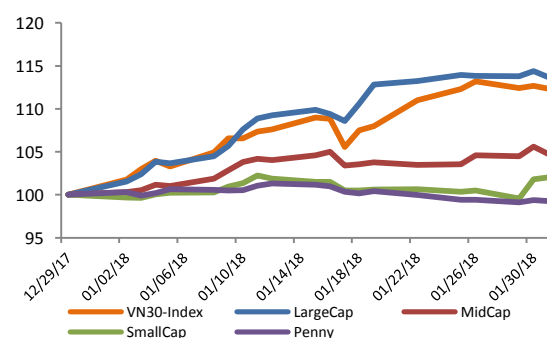
Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Diễn biến nhóm cổ phiếu

Nhóm các cổ phiếu phân theo quy mô vốn hóa thị trường có sự đồng thuận cao và tăng trưởng mạnh, chỉ có Penny có hiệu suất âm.

Đồ thị 8

Biến biến của các nhóm cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

VN30 tăng 12.34%, LargeCap tăng 13.68%, MidCap tăng 4.74%, SmallCap tăng 2.03%, Penny giảm 0.73%, so với thời điểm cuối tháng 12. Nhóm VN30 và LargeCap dẫn dắt tâm lý thị

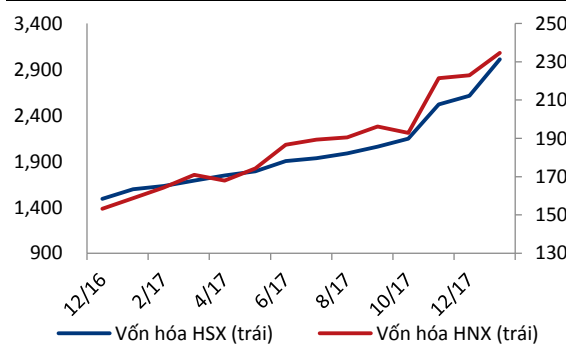
trường trong tháng 1 với mức tăng ấn tượng và gần như thu hút phần lớn dòng tiền thị trường. Nhóm Penny có hiệu suất âm trong nửa cuối tháng 1 do gần như mất thanh khoản khi nhà đầu tư tập trung lớn sự quan tâm vào các mã Bluechip và vốn hóa lớn.

Quy mô vốn hóa

Vốn hoá trên cả 2 sàn đạt 3,245 nghìn tỷ tăng 14.05% (MoM). Tính trong tháng 1, trên sàn HOSE đã có 304.8 triệu cổ phiếu niêm yết lần đầu và 314.63 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung, 103.5 triệu ETF niêm yết bổ sung. Vốn hóa thị trường tăng mạnh vẫn tiếp tục phần lớn do khối ngoại mua ròng, đặc biệt ở các mã ngân hàng.

Đồ thị 9

Vốn hóa



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

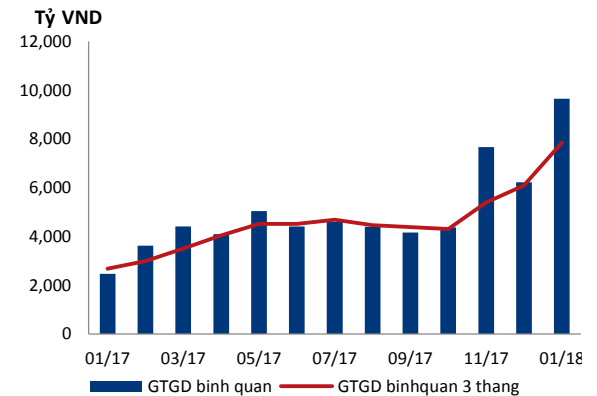
Tốc độ tăng vốn hoá của sàn HSX là 15.16% MoM, trong khi vốn hoá thị trường tăng trên sàn HNX tương ứng 5.27% MoM.

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giao dịch tăng 54.93% so với tháng 12/2017, và duy trì ở mức 9,640 tỷ/ phiên và tương ứng với gần 423.45 triệu USD/phiên. Tháng 1 chứng kiến phiên giao dịch có giá trị khớp lệnh lên đến 12,172.6 tỷ VND sau 2 ngày nghỉ giao dịch vì sự cố của sàn.

Đồ thị 10

Giá trị giao dịch bình quân



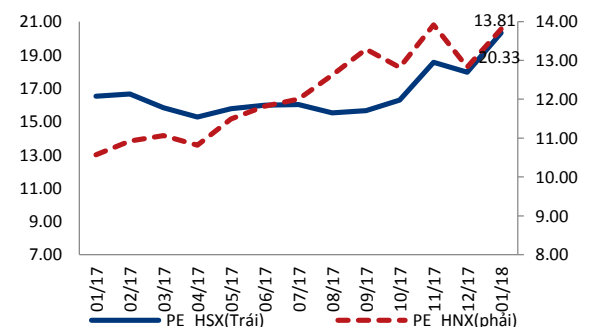
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 20.33 và 13.81. P/E của cả 2 sàn đều bứt phá mạnh mẽ trong tháng 1. Tính trên toàn khu vực, cả HNX-Index giảm 1 hạng xuống vị trí thứ 18 và VN-Index tăng 2 hạng lên vị trí thứ 5.

Đồ thị 11

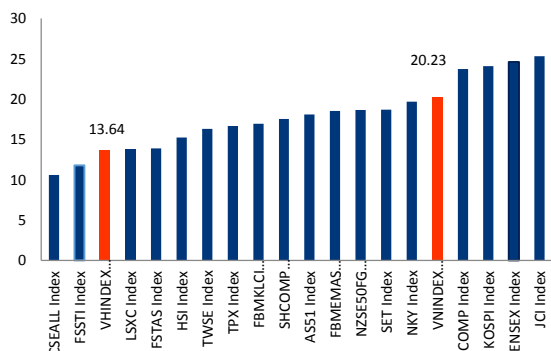
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 12

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



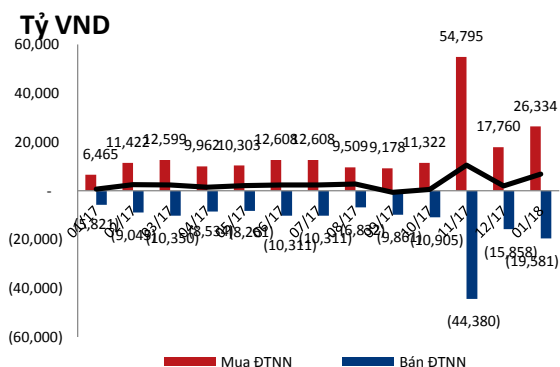
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 1, khối ngoại hoạt động mua ròng trên sàn HSX và bán ròng trên sàn HNX, trong đó cổ phiếu VIC được khối ngoại mua mạnh trong tháng và cổ phiếu CTD bị bán mạnh nhất tháng.

Đồ thị 13

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn



Nguồn: BSC Research

Tính đến phiên 31/1, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX lần lượt là 7,172 tỷ đồng, bán ròng 418 tỷ đồng trên sàn HNX. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã VIC (1179.3 tỷ đồng), MSN (673 tỷ đồng), DXG (487.1 tỷ đồng), BID (399.2 tỷ đồng), PLX (331.3 tỷ đồng) và bán các mã CTD (-430.1 tỷ đồng), VNM (-311.2 tỷ đồng),

HPG (-233.5 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua SHB (39.7 tỷ đồng), VCG (22.6 tỷ đồng), TNG (8.1 tỷ đồng) và bán TAG (-271.6 tỷ đồng), PVS (-99.0 tỷ đồng).

Bảng 7

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 1

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VIC	1179.32	CTD	-430.10
MSN	673.02	VNM	-311.16
DXG	487.13	HPG	-233.52
BID	399.17	DHG	-143.75
PLX	331.30	GMD	-92.73
KDC	311.60	BCI	-85.06
VJC	309.98	SSI	-80.93
STB	265.98	VHC	-75.81
GAS	212.93	SCR	-75.04
ROS	212.62	BFC	-41.60

Nguồn: BSC Research

Bảng 8

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 1

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
SHB	39.72	TAG	-271.56
VCG	22.62	PVS	-99.02
TNG	8.15	VGC	-76.80
NDN	5.72	VND	-22.40
CVT	4.35	BCC	-11.26
IDV	3.85	NTP	-7.97
MAS	3.08	HLD	-6.02
WCS	2.50	DNP	-5.94
TTZ	2.21	PTI	-5.70
HMH	1.74	PLC	-4.75

Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 02

Trung Quốc là nước đi đầu trong nhóm các quốc gia có quy mô nền kinh tế lớn công bố tăng trưởng năm 2017, theo đó tăng trưởng kinh tế đạt 6.9% vượt xa mục tiêu 6.5% và cao hơn nhiều so với dự báo của giới phân tích. Mỹ sau đó cũng công bố tăng trưởng GDP đạt 2.3% mức tăng cao nhất trong 2 năm. Theo IMF, Kinh tế toàn cầu ước tính tăng 3.7%, mức mạnh nhất kể từ 2007 và đặc biệt tăng trưởng ghi nhận ở mọi quốc gia lớn và khu vực lớn. Sự hồi phục này thúc đẩy nhu cầu gia tăng của các thị trường nước ngoài với hàng hóa Trung Quốc được xem là động lực chính cho sự phục hồi tăng trưởng ấn tượng của nền kinh tế đứng thứ 2 thế giới này. Tâm lý lạc quan về tăng trưởng kinh tế thế giới năm 2017 và triển vọng năm 2018 đã đẩy giá thị trường nguyên vật liệu, và đặc biệt giá dầu phục hồi mạnh tăng 7.1% trong tháng 1.

Nhờ những nỗ lực cứu vãn tại Hội nghị APEC ở Việt Nam, Hiệp định đối tác toàn diện và tiến bộ xuyên thái bình dương (CPTPP) không gồm Mỹ thay thế cho Hiệp định TPP trước kia dự kiến sẽ được ký kết vào giữa tháng 3 tới tại Chilê. Đây là thông điệp và cam kết mạnh mẽ cho phát triển thương mại, tăng cường hợp tác giữa các nước Châu Á Thái Bình Dương trong bối cảnh tiến trình toàn cầu hóa gặp khó khăn và chủ nghĩa bảo hộ gia tăng. Sau những động thái cứng rắn rút khỏi TPP, đàm phán lại Hiệp định NAFTA, Tổng thống Mỹ dường như đã mềm mỏng hơn khi cho biết cân nhắc tái tham gia TPP nếu các điều khoản được cải thiện. Chuyển biến mới này mang lại kỳ vọng thương mại quốc tế sẽ vẫn đi theo quỹ đạo hiện tại và các xung đột cũng sẽ tìm được tiếng nói chung ở nửa sau nhiệm kỳ tổng thống Mỹ.

Những chuyển biến tích cực này cùng với việc các NHTW quốc gia chủ chốt tiếp tục duy trì chính sách hiện tại giúp TTCK thu hút mạnh

dòng vốn đầu tư. Theo Bank of America, trong tuần kết thúc ngày 24/1, NĐT đã rót 33.2 tỷ USD vào TTCK, trong đó 7 tỷ vào Mỹ, 4.6 tỷ vào Châu Âu (mạnh nhất trong 37 tuần qua) và 8.1 tỷ vào thị trường mới nổi điều này đã đẩy các chỉ số lên mức cao kỷ lục. Tính riêng trong tháng 1, thị trường Mỹ tăng bình quân 6.2%, Châu Âu tăng 2%, Nhật Bản tăng 1.5%, nhóm BRIC tăng 7.3%. Dòng vốn ngoại cũng đẩy mạnh vào thị trường khu vực giúp các thị trường khu vực tăng gần 4%, trong đó Việt Nam tăng trưởng tốt 12.8%.

Bảng 9

Khối ngoại mua bán ròng khu vực tháng 1

Quốc gia	GD tháng 1 (triệu USD)
India	2,080
Indonesia	132
Japan*	5,674
Malaysia	852
Phillipines	45
Korea	1,960
Sri Lanka	26
Taiwan	2,856
Thailand	(177)
Pakistan	90
Vietnam	392

Nguồn: Bloomberg, BSC Research (*) đến 19/1

Ở trong nước, cuối tháng 12 NHNN đã ban hành Thông tư 19/2017/TT-NHNN sửa đổi bổ sung một số điều của Thông tư 36, trong đó quy định tỷ lệ tối đa nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn từ 01/01/2018 đến 31/12/2018 của Ngân hàng ở mức 45% so với 40% và tỷ lệ mua; đầu tư trái phiếu chính phủ với ngân hàng ở mức 30% so với quy định NHTMNN 25% và NHTMCP và nước ngoài 35%. Các thay đổi này theo hướng kiểm soát chặt chẽ hơn và nâng cao dần các tiêu chuẩn tuy

nhien cũng được điều chỉnh theo hướng giãn lộ trình, tạo điều kiện thuận lợi hơn cho các TCTD trong việc chủ động chuẩn bị đảm bảo đáp ứng các chỉ tiêu an toàn theo quy định của NHNN. Cuối tháng 1, NHNN cũng có văn bản yêu cầu các tổ chức tín dụng và chi nhánh NH nước ngoài chuyển dịch cơ cấu tín dụng theo hướng ưu tiên tập trung vốn cho sản xuất kinh doanh. Trong văn bản NHNN cũng yêu cầu giám sát chặt chẽ việc sử dụng vốn cho vay tiêu dùng nhưng thực chất để đầu tư, kinh doanh bất động sản và chứng khoán.

Tổng dư nợ giao dịch ký quỹ do các công ty chứng khoán tài trợ cho thị trường cuối năm 2017 đạt 38 nghìn tỷ, tăng 50% so cùng kỳ 2016, chiếm 1% vốn hóa so với mức gần 2% của một số thị trường. Dù vậy để giúp thị trường tăng trưởng bền vững hơn, UBCK cũng báo cáo kiến nghị ***Bộ tài chính ban hành quy định tỷ lệ cho vay margin mới như quy trước đây và dự kiến áp dụng vào 1/3/2018, theo đó sẽ nâng tỷ lệ margin lên mức 60% từ mức 50% hiện tại.*** Quy định mới chỉ áp dụng với khoản vay mới và không hồi tốt với khoản vay đã giải ngân trước đó. Đề xuất đưa ra sau khi đã có sự đồng ý của 22 CTCK chiếm 88.3% thị phần. Cùng với yêu cầu giám sát hoạt động cho vay tiêu dùng của NHNN thì quy định tỷ lệ margin mới áp dụng cũng sẽ làm hạn chế dòng tiền nóng đầu tư vào thị trường chứng khoán. NĐT sẽ phải cơ cấu hoạt động đầu tư theo hướng giảm giá trị đầu tư tương ứng, hoặc tăng tỷ lệ vốn tự có bù cho mức giảm margin để giữ trạng thái đầu tư hiện tại.

Các yếu tố thuận lợi vào cuối năm 2017 như diễn biến thế giới tích cực, kinh tế vĩ mô ổn định, dòng tiền khối ngoại và khối nội, hoạt động cổ phần ở nhiều công ty có quy mô lớn và chất lượng, tâm lý nhà đầu hưng phấn và KQKD quý IV vẫn được duy trì và giúp thị trường tiếp tục duy trì đà tăng trưởng mạnh về cả điểm số lẫn thanh khoản. Tính chung tháng 1, VN-Index tăng 12.8%, đóng cửa ở mức 1,100.4 điểm.

Thanh khoản tăng mạnh 54.9% ở mức 9.640 tỷ/phiên.

Trong tháng 1, chúng tôi ban hành báo cáo đánh giá và khuyến nghị triển vọng trong năm 2018 gồm Báo cáo triển vọng vĩ mô thị trường năm 2018 ([Link](#)) và báo cáo triển vọng ngành năm 2018 ([Link](#)) và ([Link](#)). Báo cáo triển vọng ngành đánh giá diễn biến ngành trong năm 2017 và đánh giá triển vọng các ngành trong năm 2018, trong đó đánh giá khả quan với các ngành Ngân hàng, Dầu khí, Bất động sản, Xây dựng, Bảo hiểm phi nhân thọ, Công nghệ, Điện, Thép và Phân bón; đánh giá trung lập với các ngành Cao su tự nhiên, Cảng biển, Gạch men, Dệt may, Xi măng, Nhựa, Săm lốp và Dược; đánh giá kém khả quan với các ngành Mía đường, Vận tải biển và Thủy sản. Bên cạnh đó, chúng tôi cập nhật và phân tích cổ phiếu TNG ([Link](#)).

Những thông tin chú ý trong tháng 2:

NHNN đẩy mạnh mua ngoại tệ, dòng vốn nhiều khả năng chủ yếu từ đầu tư gián tiếp FII. Dự trữ ngoại hối đã tăng lên 54.5 tỷ USD nửa đầu tháng 1, lượng ngoại tệ mua ròng tăng 1.5 tỷ USD chỉ trong 1 tuần đang cho thấy dòng tiền khối ngoại mà nhiều khả năng từ vốn FII đang đổ vào Việt Nam. NHNN do vậy đang phải đẩy mạnh hoạt động trung hòa lượng cung tiền mua ngoại tệ cho mục đích ổn định vĩ mô và kiểm soát lạm phát. Điều này cũng giải thích phần nào cho hoạt động mua ròng rất mạnh của khối ngoại được đẩy mạnh và liên tục trong tháng 1 với 6,754 tỷ và giá trị mua 296 triệu USD qua hoạt động đấu giá tại 3 công ty lớn gồm BSR, PVOil và PVPower lớn của Tập đoàn dầu khí. Hoạt động đầu tư của khối ngoại còn duy trì trong tháng 2 và giúp thị trường ổn định ở nhịp điều chỉnh.

Mùa công bố KQKD quý IV đang vào giai đoạn cuối. Tổng mức LNST quý IV tăng 25.3% cùng kỳ, mức độ cải thiện lợi nhuận tập trung hầu hết ở nhóm cổ phiếu Ngân hàng, phần còn lại của thị trường có sự phân hóa mạnh. Dòng tiền đổ vào Ngân hàng trong tháng 1 cũng

khá phù hợp với mức độ cải thiện mạnh KQKD của nhóm ngành này.

Tính đến 31/1, 734 công ty, chiếm 78% số công ty niêm yết trên 2 sàn, đã công bố KQKD quý IV. Tổng LNST toàn thị trường đạt 32,997 tỷ, tăng 25.3% so với cùng kỳ 2016. 10 cổ phiếu có mức tăng lợi nhuận đứng đầu gồm BID, VCB, VRE, NVL, GAS, VPB, DHG, MBB, HPG và SAB đóng góp 6,331 tỷ, chiếm gần 95% mức tăng lợi nhuận của toàn thị trường. 10 cổ phiếu có mức giảm lợi nhuận mạnh nhất tương đương với 2,393 tỷ gồm PPC, REE, HSG, DCM, PVI, NVT, KDC, SGR, DXG, CHP. Xét riêng nhóm VN30 với 18/30 công ty công bố KQKD quý IV, mức LNST tăng 4,975 tỷ chiếm 75% mức tăng toàn thị trường. Xét chung thị trường có 284 cổ phiếu có tăng trưởng LNST, chỉ chiếm 38.7% toàn thị trường. Số liệu này tiếp tục cho thấy sự phân hóa khá lớn về mức độ cải thiện lợi nhuận trong quý IV và mức cải thiện lợi nhuận phần lớn tập trung vào 10 cổ phiếu lớn.

Hiệu ứng từ KQKD quý IV đã và đang vào giai đoạn cuối dù vậy KQKD nổi bật ở nhóm cổ phiếu Ngân hàng sẽ giúp nhóm cổ phiếu này tiếp tục là trụ đỡ của thị trường ở nhịp điều chỉnh và lực đẩy của thị trường trong năm 2018.

Hoạt động cổ phần hóa các Doanh nghiệp có quy mô lớn đang được đẩy mạnh. Thị trường niêm yết sẽ có thêm nhiều hàng hóa chất lượng, dù vậy nỗi lo về khả năng hấp thụ lượng bán ra cũng đi theo do dòng tiền nóng chậm lại khi các chính sách mới được triển khai. Vai trò vốn ngoại càng trở lên quan trọng.

Chỉ trong tháng 1, tính riêng những công ty có quy mô lớn cổ phần hóa gồm Lọc hóa dầu Bình Sơn, Pvoil, Pvpower đã hút 737 triệu USD theo giá trúng bình quân (ĐTNN chiếm 54% tương đương 398 triệu USD). Tháng 2 sẽ có thêm 3 công ty thoái gồm Tập đoàn cao su Việt Nam, TCT phát điện 3, TCT Mía đường II với tổng giá trị đấu giá là 13,410 tỷ theo giá khởi điểm. Sau khi thành công vượt kỳ vọng ở 3 công ty cổ

phần trong tháng 1, sức hút đang giảm dần khi lượng đăng ký đấu giá của Tập đoàn cao su vào 2/2 tới đây chỉ chiếm 21% lượng bán ra. Sự giảm sút này được lý giải do các cổ phiếu đấu giá đợt sau không hấp dẫn, tuy nhiên dòng tiền NĐT trong nước và sự hưng phấn đang có dấu hiệu chững cũng là yếu tố cần theo dõi. Hoạt động cổ phần sẽ còn được đẩy mạnh trong năm 2018, với lượng vốn chuyển vào từ đầu năm thì việc hấp thụ lượng cổ phiếu đấu giá hiện tại là khả thi dù vậy áp lực sẽ lớn dần vào nửa cuối năm và lực cầu cần sức bật mới để đáp ứng lượng vốn cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước trong năm 2018.

Chính sách vĩ mô không thay đổi so với định hướng trong năm 2017 cho mục tiêu tăng trưởng GDP đạt 6.7% và kiểm soát CPI bình quân khoảng 4%.

Ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát, bảo đảm cân đối lớn của nền kinh tế, cải thiện môi trường kinh doanh, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế nhanh bền vững tiếp tục được đặt ra trong năm 2018. Chính sách tiền tệ chủ động, linh hoạt và thận trọng với chính sách tài khóa chặt chẽ, kỷ luật. Trong bối cảnh môi trường kinh tế trong nước và quốc tế thuận lợi, tăng trưởng nhanh hơn dự báo thì yếu rủi ro cũng luôn tiềm ẩn. Việt Nam là nền kinh tế mở nên sẽ bị tác động lớn từ môi trường bên ngoài do vậy chủ trương này vẫn thể hiện sự thận trọng và cần thiết.

Kỳ nghỉ Lễ Tết Âm lịch kéo dài từ 14-20/2, sẽ phần nào hạ nhiệt tâm lý NĐT trước và sau kỳ nghỉ có thể khiến thị trường giảm co và thanh khoản giảm sút.

Kỳ nghỉ lễ Tết Âm lịch kéo từ giữa tuần 3 sang tuần thứ 4 của tháng, cùng với khả năng áp dụng quy định margin mới từ 1/3 sẽ thúc đẩy hoạt động chốt lãi sớm và tâm lý nghỉ ngơi Tết. Diễn biến thị trường nhiều khả năng sẽ là điều chỉnh, sau đó giảm co với thanh khoản giảm dần.

Bảng 10
Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 2/2018:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Nghị quyết 01 của Chính phủ, tiếp tục duy trì chính sách trong năm 2017.	Tích cực
Khối ngoại chuyển vào Việt Nam và đẩy mạnh mua ròng.	Tích cực
KQKD quý IV của các Doanh nghiệp niêm yết.	Tích cực, hiệu ứng giảm dần
Cổ phần hóa nhiều Doanh nghiệp có quy mô lớn. TT có thêm nhiều hàng hóa chất lượng	Pha loãng, phụ thuộc vào dòng tiền
Kỳ Nghỉ Lễ Tết Âm Lịch	Gián đoạn tâm lý, thanh khoản giảm
Thông tư sửa đổi tỷ lệ margin	Đang đề xuất, ảnh hưởng tiêu cực.
Xét xử các vụ án kinh tế nghiêm trọng, mở rộng với các vụ án mới.	Xuất hiện yếu tố bất ngờ
Tăng trưởng giá vượt giá xa tăng trưởng lợi nhuận khiến P/E, P/B VN-Index giữ ở mức cao, giá trị margin duy trì trạng thái lớn.	Rủi ro tiềm ẩn khi các yếu tố tâm lý, dòng tiền thay đổi

Nguồn: BSC Research

Tiếp tục đà tăng cuối năm 2017, thị trường tiếp tục tăng điểm mạnh trong tháng 1 và tạo kỷ lục mới về thanh khoản. Các yếu tố hỗ trợ như TTCK thế giới, vĩ mô trong nước, dòng tiền và tâm lý đều tích cực và đang hỗ trợ xu hướng tăng điểm của thị trường. Dù vậy, trong ngắn hạn áp lực chốt lãi trước kỳ Nghỉ Lễ và hoạt động bán giảm margin chủ động trước khi áp dụng quy định margin mới đang hạ nhiệt thị trường. 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 2 như sau: VN-Index vận động trong khoảng 1,020-1,115 điểm. Chỉ số dự báo chịu áp lực điều chỉnh trong 1 – 2

tuần đầu tháng 2, sau đó tích lũy và hồi phục vào cuối tháng.

- Trường hợp tích cực, VN-Index giữ trên vùng hỗ trợ 1,063 điểm. Các cổ phiếu lớn và nhóm cổ phiếu Ngân hàng là trụ đỡ cho thị trường. Thanh khoản giảm xút và tích lũy lại tạo đà cho thị trường phục hồi sau kỳ nghỉ Lễ. Khối ngoại đóng góp vai trò quan trọng giữ ổn định chỉ số và phân bổ lại dòng vốn và giảm bớt margin cho thị trường.

- Trường hợp tiêu cực, VN-Index giảm về ngưỡng hỗ trợ 1,020 điểm (fibonacci 50%), tích lũy lại và hồi phục. Lực bán tiếp duy trì mạnh, khối ngoại giảm lượng mua ròng. Những cổ phiếu sử dụng margin cao tiếp tục điều chỉnh mạnh.

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 trọng Báo cáo triển vọng Ngành năm 2018 ([Link](#)) và ([Link](#));
- Nhóm cổ phiếu Ngân hàng - tài chính có KQKD cải thiện mạnh và hưởng lợi từ Luật hỗ trợ tái cơ cấu hệ thống các TCTD và xử lý nợ xấu;
- Nhóm cổ phiếu BĐS, Xây dựng hưởng lợi từ chu kỳ hồi phục nền kinh tế;
- Nhóm cổ phiếu Thép, Dầu khí tích cực từ việc tăng giá Nguyên nhiên liệu của thế giới.
- Các cổ phiếu đầu ngành trong ngành bán lẻ có mức tăng trưởng và cổ tức cao.
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các báo cáo Triển vọng ngành 2018 ([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>

