

Vietnam Monthly Review 2018 M02

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

BSC

Kinh tế vĩ mô

- Chỉ số PMI tháng 2 ở mức 53.5 điểm, tăng 0.18% so với tháng trước và giảm 1.3% so với cùng kỳ.
- Tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng đạt 350.4 nghìn tỷ đồng, giảm 0.9% so với tháng trước và tăng 13.2% so với cùng kỳ năm trước
- FDI tháng 2 giảm 12.84% so với cùng kỳ 2017 và vốn thực hiện cũng giảm 7.14% . 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 USD liên ngân hàng giao động trong khoảng 22,705 – 23,094 VND/USD, tăng so với biên độ 22,735 – 23,084 . Lãi suất liên ngân hàng đang có xu hướng giảm dần thể hiện thanh khoản hệ thống vẫn duy trì trạng thái ổn định.

Thị trường chứng khoán

- VN-Index và HNX-Index tăng điểm lần lượt 1% và 9.6% nhẹ trong tháng 2.
- Thanh khoản bình quân 2 sàn ở mức 6,651 tỷ/ phiên tương đương 292 triệu USD/phiên, giảm 31% so với tháng 1/2018 do tâm lý nghỉ tết nguyên đán.
- Khối ngoại mua ròng 2,811 tỷ trên sàn HSX và bán ròng 123 tỷ đồng trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 20.70 và 13.51. P/E của HNX-Index tăng lên vị trí thứ 15, P/E của VN-Index giữ ở vị trí thứ 5 trong khu vực.

Nhận định thị trường tháng tới

VN-Index đang vận động tích lũy tạo đà vượt đỉnh ngắn hạn 1,130 điểm và sau đó là vượt đỉnh 11 năm tại 1,170 điểm, các kịch bản tham khảo được đề xuất như sau:

- Trường hợp tích cực, VN-Index vượt qua đỉnh 1,170 điểm, và hình thành mặt bằng giá trên vùng đỉnh này. Nhóm cổ phiếu Ngân hàng là trụ đỡ cho thị trường. Thanh khoản cải thiện tạo nền tảng cho hoạt động đầu tư luân chuyển đón đầu KQKD quý I.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index vượt qua đỉnh 11 năm tuy nhiên không giữ được vùng giá cao mà điều chỉnh về lại vùng 1,130 điểm. Diễn biến tiêu cực của thị trường Mỹ và hoạt động bán ròng của khối ngoại là yếu tố ảnh hưởng đến tâm lý và dòng tiền vào thị trường.
- **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 kinh tế;
 - Nhóm Thép, Dầu cổ phiếu khí (những cổ phiếu mới niêm yết) 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.
 - Mua thăm dò với các cổ phiếu vừa và nhỏ có KQKD và triển vọng tích cực khi VN-Index tạo mặt bằng và dòng tiền lan tỏa.
- 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 02/2018

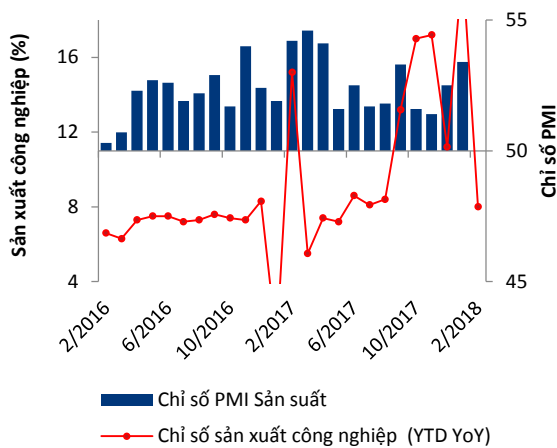
Tăng trưởng kinh tế

- Chỉ số PMI tháng 2/2018, tăng nhẹ lên 53.5 điểm (0.18 % mom và -1.3%yoy)

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 2 ước giảm 17.1% mom và tăng 8% yoy, chủ yếu do tháng 2 năm nay trùng với kỳ nghỉ Tết Nguyên đán nên số ngày làm việc ít hơn. Trong đó ngành chế biến, chế tạo tăng 10.7%; sản xuất và phân phối điện tăng 3%; ngành khai khoáng tăng 10.5%; ngành cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 1%, khai khoáng giảm 1.8%.

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số PMI tăng nhẹ trong tháng 2. Chỉ số PMI chỉ tăng nhẹ lên mức 53.5 điểm chủ yếu do tháng 2 năm nay trùng với kỳ nghỉ Tết Nguyên đán nên số ngày làm việc ít hơn.

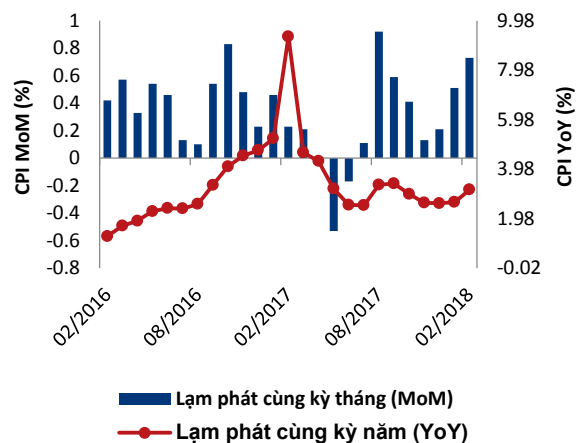
Lạm phát

- CPI tháng 2 tăng 0.73% so với tháng trước chủ yếu do nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng cao nhất với 1.53% trong dịp Tết Nguyên đán và nhu cầu gạo cho các hợp đồng xuất khẩu.

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 2 tăng 0.73% so với tháng trước, và tăng 3.15% so với cùng kỳ năm 2017. Lạm phát cơ bản tháng 02/2018 tăng 0.49% so với tháng trước và tăng 1.47% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 2

Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC Research

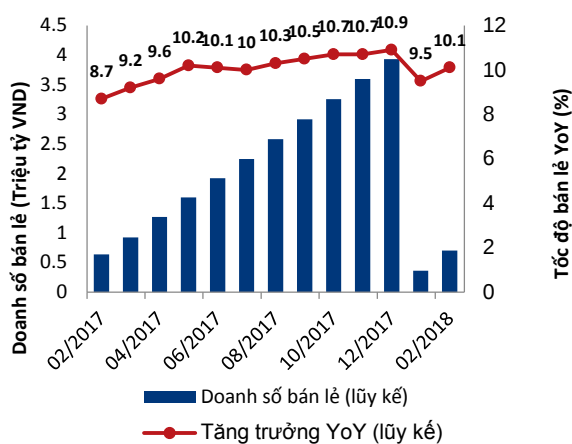
Trong tháng 2, chỉ số giá của 9/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ ghi nhận tăng trưởng, trong đó nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng cao nhất với 1.53% do nhu cầu tiêu dùng tăng trong dịp Tết Nguyên đán và nhu cầu gạo cho các hợp đồng xuất khẩu; nhóm giao thông tăng khá cao với 0.79% do giá xăng dầu bị ảnh hưởng của đợt tăng giá trong tháng trước nên bình quân tháng 2 tăng 1.15% và giá dịch vụ giao thông công cộng tăng 3.34%; nhóm đồ uống và thuốc lá tăng 0.75%. Các nhóm hàng hóa và dịch vụ còn lại có chỉ số giá tăng thấp hơn mức tăng chung hoặc giảm.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 2 ước đạt 350.4 nghìn tỷ đồng, giảm 0.9% so với tháng trước và tăng 13.2% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 266.9 nghìn tỷ đồng, tăng 0.7% mom và tăng 14.8% yoy; doanh thu dịch

vụ lưu trú, ăn uống đạt 40.9 nghìn tỷ đồng, giảm 7.7% mom và tăng 7.5% yoy; doanh thu du lịch lữ hành đạt 3.5 nghìn tỷ đồng, giảm 12.6% mom và tăng 34.5% yoy; doanh thu dịch vụ khác đạt 39.1 nghìn tỷ đồng, giảm 2.4% mom và tăng 7% yoy.

Đồ thị 3

Doanh số bán lẻ



Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 1

Tăng/giảm các nhóm hàng hóa dịch vụ trong tháng

TT	Nhóm hàng hóa, dịch vụ	So với tháng trước (điểm %)	So với cùng kỳ (điểm %)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	1.53	0.27
2	Đồ uống, thuốc lá	0.75	1.70
3	May mặc, mũ nón, giày dép	0.20	1.49
4	Nhà ở & VLXD	-0.09	3.76
5	Thiết bị, đồ dùng gia đình	0.27	1.27
6	Thuốc, dịch vụ y tế	0.07	28.63
7	Giao thông	0.79	4.17
8	Bưu chính viễn thông	-0.07	-0.41
9	Giáo dục	0.02	6.84
10	Văn hóa, giải trí du lịch	0.72	1.25
11	Khác	0.74	2.86

Nguồn: GSO, BSC Research

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- Vốn đầu tư nước ngoài tính đến ngày

20/2/2018 giảm mạnh so với cùng kỳ trong khi vốn thực hiện chỉ tăng nhẹ.

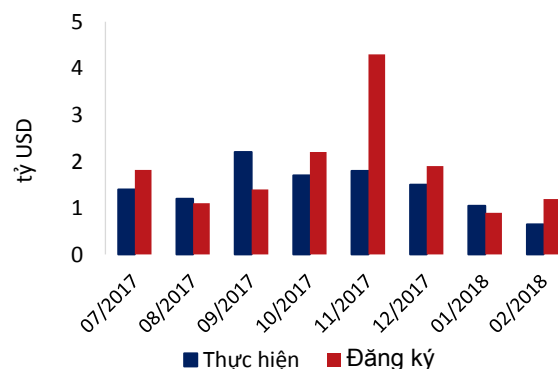
- Vốn đầu tư tập trung chủ yếu vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo và ngành sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí.

Tổng vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm đến hết 20/02/2018 của 411 dự án (+31.3%) đạt 1,391.2 triệu USD (giảm 31.4% so với cùng kỳ năm 2017), cộng với 700.3 triệu USD vốn đăng ký điều chỉnh của 133 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 2,091.5 triệu USD (giảm 25% so với cùng kỳ năm 2017).

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 2 tháng ước tính đạt 1.7 tỷ USD, tăng 9.7% so với cùng kỳ năm 2017.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

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 817.4 triệu USD, chiếm 58.8% 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 253.8 triệu USD, chiếm 18.2%; các ngành còn lại đạt 320 triệu USD, chiếm 23%. 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 1488.5 triệu USD, chiếm 71.2% tổng vốn đăng ký. Top 3 khu vực thu hút FDI cả nước: Ninh Thuận (253.9 triệu USD – 18.2%), Bình Dương (224.7 triệu USD – 16.2%), TP.Hồ Chí Minh (166.5 triệu USD – 12%).

Trong 2 tháng năm nay, Singapore là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 353.5 triệu USD, chiếm 25.4% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Hàn Quốc với 243.6 triệu USD, chiếm 17.5% và Nhật Bản với 139 triệu USD, chiếm 10%.

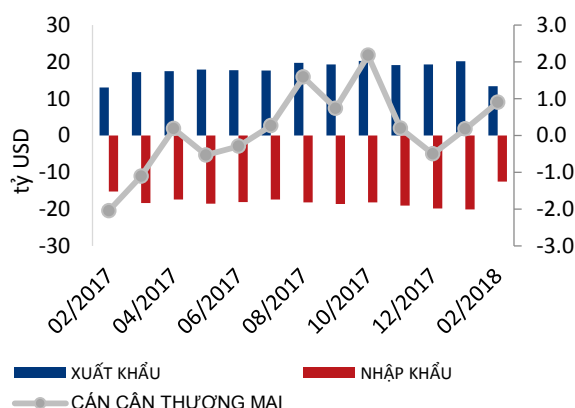
Thương mại, Xuất nhập khẩu

- **Cán cân thương mại tháng 2 ước tính xuất siêu 900 triệu USD. Tính chung từ đầu năm tới tháng 2/2018, xuất siêu 1.08 tỷ USD.**

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 2 ước đạt 13.4 tỷ USD, giảm 33.7% so với tháng trước nhưng tăng 3.1% so với cùng kỳ 2017, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 3.76 tỷ USD, giảm 36.3% mom nhưng tăng 8% yoy; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 9.64 tỷ USD, giảm 32.7% mom, nhưng tăng 1.3%yoy.

Đồ thị 5

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 2 ước đạt 12.5 tỷ USD, giảm 37.6% so với tháng trước, và giảm 12% so với cùng kỳ 2017. Trong đó khu

vực kinh tế trong nước đạt 5 tỷ USD, giảm 40% mom; và giảm 11%yoy. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 7.5 tỷ USD, giảm 35.9% mom, và giảm 13%yoy.

Bảng 2

Top 10 mặt hàng xuất khẩu.

STT	Mặt hàng xuất khẩu	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Điện thoại, linh kiện	6.6	41.7
2	Dệt may	4.3	22.3
3	Máy tính, linh kiện	4.0	19.2
4	Giày dép	2.3	11.9
5	Máy móc, thiết bị khác	2.1	19.5
6	Gỗ & SP từ gỗ	1.3	20.1
7	PT vận tải & phụ tùng	1.3	19.7
8	Thủy sản	1.1	20.4
9	Rau quả	0.6	43.4
10	Hạt điều	0.47	65.3

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 6.6 tỷ USD, tăng 41.7% yoy. Mặt hàng dệt may đạt 4.3 tỷ USD, tăng hơn 22.3% so với cùng kỳ năm trước.

Bảng 3

Top 10 hàng hóa nhập khẩu

STT	Mặt hàng NK	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Điện tử, máy tính	6.3	32.1
2	Máy móc, thiết bị	4.9	6.2
3	Điện thoại, linh kiện	2.3	29.9
4	Vải	1.7	29.3
5	Xăng dầu	1.4	50.8
6	Sắt thép	1.37	-7.2
7	Chất dẻo	1.18	14.1
8	SP chất dẻo	0.89	26.5
9	Kim loại khác	0.86	9.4
10	NPL dệt, may, giày dép	0.7	-3.2

Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch nhập khẩu tất cả mặt hàng tăng 15.3% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, điện tử và máy tính đạt 6.3 tỷ USD và tăng 32.1% so

với cùng kỳ năm 2016. Mức tăng trưởng mạnh là xăng dầu đạt 1.4 tỷ, tăng 50.8% so với cùng kỳ năm ngoái.

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá lên mức cao nhất một năm qua, sau khi liên tiếp tăng – xu hướng ngắn hạn thể hiện ngay sau kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán và ảnh hưởng từ khả năng FED tăng lãi suất trong kỳ họp tháng 3.

Tỷ giá trung tâm trong tháng 2 dao động trong khoảng 22,423 – 22,450 VND/USD, tăng so với biên độ 22,386 – 22,441 VND/USD trong tháng 1. Mức trung bình trong tháng là 22,438VND/USD

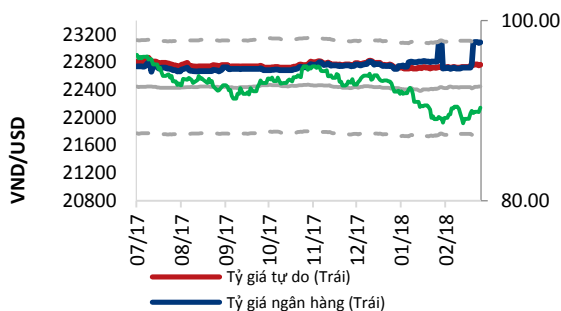
Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 2 dao động trong khoảng 22,705 – 23,094 VND/USD, tăng so với biên độ 22,735 – 23,084 VND/USD trong tháng 1. Mức trung bình trong tháng là 22,801 VND/USD

Tương tự, tỷ giá tự do giao động mạnh hơn trong khoảng 22,715 – 22,780 VND/USD so với biên độ 22,710 – 22,730 VND/USD trong tháng 1. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 22.736 VND/USD.

Chỉ số giá USD tháng 2 tăng 1.37% so với cuối tháng 1, giảm 10.1% so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số này đạt mức cao nhất trong tháng 2 là 90.44 vào ngày 9/02. Hiện tại chỉ số đạt mức 90.36.

Đồ thị 6

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ngân hàng - Lãi suất

- Lãi suất liên ngân hàng biến động mạnh trong tháng 2 ở tất cả các kỳ hạn, với kỳ hạn dài ổn định hơn kỳ hạn ngắn.
- Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay ổn định.

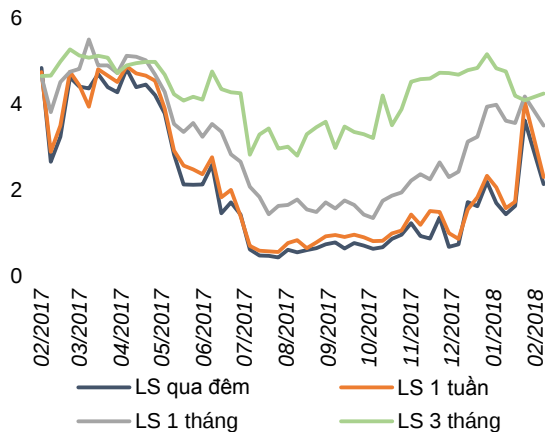
Lãi suất liên ngân hàng ở tất cả các kỳ hạn đồng loạt tăng vào thời điểm giáp Tết Nguyên đán, đặc biệt là lãi suất các kỳ hạn ngắn đã đồng loạt vượt mốc 4%/năm, cao nhất trong hơn nửa năm trở lại đây. Diễn biến trên như thường thấy ở những năm trước, khi thị trường bước vào những ngày cao điểm thanh toán, chi trả, nhu cầu trong hệ thống tăng cao và thúc đẩy lãi suất. Nhằm hỗ trợ hệ thống trong những ngày cao điểm thanh toán và chi trả, trong phiên cuối năm (13/2) NHNN đã nâng mạnh mức chào thầu trên kênh cầm cố với quy mô 18,000 tỷ đồng, nhưng khối lượng trúng thầu trong phiên chỉ đạt 12,102 tỷ, với lãi suất không thay đổi 4.75%/năm. Với lượng bơm ròng trên, khối lượng lưu hành trên kênh cầm cố của các tổ chức tín dụng tăng lên mức 21,029 tỷ đồng. Trong khi đó, NHNN tiếp tục ngừng hoạt động phát hành tín phiếu hút tiền về.

Sau kỳ nghỉ Tết Nguyên đán, dòng tiền quay trở lại hệ thống ngân hàng, giúp lãi suất bình quân liên ngân hàng ở tất cả các kỳ hạn giảm mạnh. Tính đến 26/02, lãi suất liên ngân hàng tại các kỳ hạn qua đêm, một tuần, 1 tháng, 3 tháng, và tháng giảm xuống lần lượt về mức 1.7%, 2.05%, 3.30%, 4.24% và 4.4%. Ngoài ra, ngày 22/2, chỉ một ngày sau khi thị trường trở lại giao dịch, NHNN lập tức phát hành tín phiếu hút bớt tiền về. Quy mô chào thầu khá lớn với 15,000 tỷ đồng, kỳ hạn tín phiếu cũng nói dài ra 14 ngày thay cho kỳ hạn 7 ngày phổ biến trước đó. Các tổ chức tín dụng hấp thụ lượng lớn tín phiếu ngay trong ngày đầu tên trở lại, với 14,000 tỷ

đồng, cho thấy dòng tiền đã dần trở lại hệ thống ngân hàng.

Đồ thị 7

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Lãi suất huy động ổn định so với tháng trước. Cụ thể, 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 tháng trước. 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.

So với thời điểm cuối tháng 1, lãi suất liên ngân hàng tại các kỳ hạn đều tăng, ngoại trừ lãi suất 6 tháng giảm từ mức 4.95%/năm xuống 4.4%/năm. Tuy vậy, toàn bộ các mức lãi suất này đã suy giảm so với thời điểm đỉnh cao vào thời điểm giáp Tết Nguyên đán. Diễn biến hút tiền qua kênh tín phiếu; và xu hướng giảm của lãi suất liên ngân hàng tuần qua cho thấy tình trạng thanh khoản toàn hệ thống đang cải thiện trở lại.

Dự báo vĩ mô tháng 3/2018

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô tháng 03/2018 của Việt Nam có thể bị ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

(1) Cuộc họp quan trọng của Cục Dự trữ Liên Bang Mỹ (FED) vào tháng 3 liên quan đến việc điều chỉnh tăng lãi suất. Các số liệu kinh tế Mỹ được công bố thời gian qua đều khả quan, thị trường tài chính Mỹ ổn định và tác động tích cực của kế hoạch cải cách thuế của chính quyền Trump đã và đang góp phần hỗ trợ tích cực cho tăng trưởng kinh tế Mỹ. *“Đây là điều kiện thuận lợi để FED tiếp tục thực hiện chính sách thắt chặt tiền tệ”.* Khả năng FED tăng lãi suất trong cuộc họp tháng 3 sắp tới được tuyệt đối 100% theo Bloomberg. Theo dự kiến của FED, cơ quan này sẽ tăng lãi suất 3 lần, thậm chí là 4 lần trong năm nay nếu tình hình kinh tế Mỹ vẫn tiếp tục chuyển biến tích cực như hiện nay. Nếu điều này xảy ra, sẽ làm tăng giá trị đồng USD, gây áp lực duy trì ổn định tỷ giá của NHNN Việt Nam. Ngoài ra, điều này cũng sẽ làm tăng áp lực vay nợ nước ngoài và ảnh hưởng tới hoạt động nhập khẩu nguyên vật liệu sản xuất, tuy nhiên, sẽ có tác động tích cực đến hoạt động xuất khẩu. Bên cạnh đó, thị trường chứng khoán Việt Nam cũng có khả năng bị ảnh hưởng do nhu cầu rút vốn đầu tư để đầu tư trở lại vào thị trường Mỹ tăng lên, làm giảm nguồn cầu tại thị trường.

(2) Bầu cử Tổng thống Nga đã được ấn định vào ngày 18/3/2018. Theo Russia Today, trong số 30 ứng viên tuyên bố tham gia tranh cử, tỷ lệ ủng hộ ông Putin luôn giữ ở mức ổn định, khoảng 80%, trong khi các đối thủ đối lập còn lại hiện có tỷ lệ chưa vượt quá mốc 10%. Do đó, giới quan sát tin chắc rằng ông Vladimir Putin sẽ tái đắc cử nhiệm kỳ Tổng thống thứ tư của mình. Theo thống kê của Bộ Công Thương, thương mại song phương giữa Việt Nam và Nga đã lấy lại được đà tăng trưởng mạnh mẽ, nhất là trong bối cảnh Hiệp định thương mại tự do giữa Việt Nam và Nga có hiệu lực. Đặc biệt, Việt Nam và Nga đặt mục tiêu quyết tâm sẽ nâng kim ngạch thương mại giữa 2 nước lên 10 tỷ USD vào năm 2020. Việc ông Vladimir Putin tiếp tục tái đắc cử sẽ hỗ trợ và tạo điều kiện thuận lợi cho mối quan hệ hợp tác thương mại, đầu tư giữa 2 quốc gia, qua đó thúc đẩy hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam.

(3) Hiệp định CPTPP giữa 11 nước thành viên (Brunei, Chile, New Zealand, Singapore, Úc, Peru, Việt Nam, Malaysia, Mexico, Canada, Nhật và Việt Nam) sẽ được ký tại Chile vào ngày 8/3/2018. Xét về quy mô, hiệp định CPTPP sau khi được ký kết sẽ tạo ra thị trường mở, chiếm khoảng 15% GDP toàn cầu và 15% tổng khối lượng giao dịch toàn cầu. Nhiều nghiên cứu cho rằng, với CPTPP, GDP Việt Nam dự báo tăng thêm 1.32%, xuất khẩu tăng thêm 4%, và nhập khẩu tăng thêm 3.8%.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng 3 bao gồm những vấn đề sau:

(1) Nghị định 17/2018/NĐ-CP sửa đổi bổ sung một số chính sách phát triển thủy sản. Theo đó, Nhà nước sẽ hỗ trợ 35% giá trị đầu tư đóng mới nhưng không quá 6,7 tỷ đồng/tàu cho chủ tàu đóng mới và sở hữu tàu khai thác, tàu dịch vụ hậu cần khai thác hải sản (tàu vỏ thép) có tổng công suất máy chính từ 800CV đến dưới 1,000CV. Đối với đóng mới tàu cá có công suất máy chính từ 1,000CV trở lên, mức hỗ trợ tối đa 8 tỷ đồng/tàu. Hỗ trợ 100% kinh phí mua bảo hiểm tai nạn thuyền viên; 50% kinh phí mua bảo hiểm thân tàu hàng năm cho các tàu khai thác hải sản xa bờ, tàu dịch vụ hậu cần khai thác hải sản xa bờ là thành viên tổ đội, nghiệp đoàn nghề cá, hợp tác xã khai thác hải sản và có tổng công suất máy chính từ 90CV trở lên. Chính sách này được dự báo sẽ thúc đẩy phát triển ngành thủy sản Việt Nam – một trong những ngành kinh tế mũi nhọn của Việt Nam.

(2) Lãi suất giảm nhẹ và tỷ giá có thể tiếp tục tăng nhẹ. Do áp lực của lạm phát trong nước, cùng với khả năng tăng giá đồng USD, tỷ giá VND/USD được dự báo sẽ tiếp tục tăng nhẹ. Biên độ tăng sẽ

phụ thuộc nhiều vào kết quả của kỳ họp tiếp theo của FED tháng 3. Tuy nhiên, nhờ nguồn dự trữ ngoại hối cao và chính sách điều hành tỷ giá linh hoạt của NHNN, tỷ giá sẽ không tăng đột biến như giai đoạn vừa rồi. Lãi suất của khối ngân hàng thương mại tiếp tục chịu áp lực từ chính sách tăng trưởng tín dụng và sự kiện nâng lãi suất từ FED vào tháng 3, khi chính sách này được dự báo với tỷ lệ cao sẽ xảy ra. Tuy nhiên, nhờ dòng tiền quay lại hệ thống ngân hàng sau giai đoạn cao điểm giúp thanh khoản hệ thống tăng, cộng với chủ trương giảm lãi vay của NHNN để hỗ trợ doanh nghiệp và nền kinh tế, lãi suất được dự báo sẽ giảm nhẹ.

(3) Áp lực cho việc ổn định lạm phát ở mức 4% trong năm nay gia tăng. CPI tháng 2 tăng mạnh do Tết Nguyên đán năm nay rơi vào giữa tháng 2 nên nhu cầu mua sắm của người tiêu dùng tăng cao khiến giá một số mặt hàng lương thực và dịch vụ ăn uống tăng cao. Tháng 3 sau giai đoạn cao điểm, CPI có xu hướng giảm tuy nhiên các mặt hàng thiết yếu như lương thực, điện, xăng dầu, viện phí,... vẫn có áp lực tăng giá.

Bảng 4

Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2017M7	2017M8	2017M9	2017M10	2017M11	2017M12	2018M1	2018M2
GDP yoy (%)	-	-	6.41	-	-	6.81	-	-
GDP ytd yoy (%)	-	-	6.41	-	-	6.81	-	-
PMI	51.7	51.8	53.3	51.6	51.4	52.5	53.4	53.5
IIP yoy (%)	8.1	8.1	13.2	17	17.2	11.2	20.9	8.0
IIP ytd yoy (%)	6.5	6.7	6.7	8.7	9.3	9.4	20.9	15.2
Retail Sales yoy (%)	10.3	11.7	12.1	12.7	11.7	11.2	9.5	10.7
Retail Sales ytd yoy (%)	10.0	10.3	10.5	10.7	10.7	10.9	9.5	10.1
CPI mom (%)	0.11	0.92	0.59	0.41	0.13	0.21	0.51	0.73
CPI yoy (%)	2.52	3.35	3.4	2.98	2.62	2.60	2.65	3.15
FDI đăng ký (tỷ USD)	12.9	13.5	21.3	23.5	27.8	29.7	0.9	2.09
FDI giải ngân (tỷ USD)	9.1	10.3	10.3	14.2	16	17.5	1.05	1.70
Xuất khẩu (tỷ USD)	17.5	18.2	19	19.4	19.2	19.3	2.02	13.4
Nhập khẩu (tỷ USD)	17.8	17.8	18.6	18.5	19	19.8	2.00	12.5
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.3	0.4	0.4	0.9	0.2	-0.5	1.8	0.9
Tỷ giá (VND/USD)	22,793	22,748	22,743	22,755	22,761	22,750	22,720	22,801
Tăng trưởng tín dụng (%)	-	10.06	11.02	13.5	-	18.17	0.6	-

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 02/2017

Tổng quan thị trường

Chỉ số thị trường hồi phục mạnh sau kỳ nghỉ tết nguyên đán. Tính đến 28/02/2018, VN-Index chính thức tăng 11.18 điểm so với thời điểm cuối tháng trước, tương ứng với 1% và HNX-Index tăng 11.19 điểm so với tháng trước, tương ứng với 9.6%.

Bảng 5

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
2	1121.54	3.04	3,036.19
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

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 VCB (góp 9.5 điểm), CTG (góp 8.7 điểm), VIC (góp 8.6 điểm), BID (góp 6.0 điểm), VPB (góp 3.5 điểm). Các cổ phiếu giảm điểm mạnh nhất là GAS (giảm 7.5 điểm) và ROS (giảm 6.4 điểm).

Dòng tiền thị trường trong tháng tập trung ở nhóm VN30 và những cổ phiếu dẫn dắt. Trong đó, nhóm cổ phiếu ngân hàng giúp thị trường tăng điểm mạnh và dẫn dắt tâm lý sau tết. Đặc biệt, cổ phiếu CTG có mức tăng ấn tượng với 23.53%. Trong tháng 2, thị trường được dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu ngân hàng, bất động sản và bán lẻ. Chỉ số VN-Index mất động lực tăng do tâm lý nghỉ tết cũng như thiếu thông tin hỗ trợ cổ phiếu. Ngay trước kỳ nghỉ tết nguyên đán, các nhóm cổ phiếu đồng loạt hồi phục sau các phiên giảm sàn mạnh cho thấy sự lạc quan về triển vọng thị trường của nhà đầu tư. Chỉ số VN30 phân hóa mạnh với 13 mã tăng và 17 mã giảm trong tháng. Tăng mạnh nhất có

3 cổ phiếu ngân hàng gồm CTG +23.53%, BID +14.04%, VCB +10.81% và giảm mạnh nhất gồm ROS -21.33%, SBT -12.47%, CTD -9.95%.

Bảng 6

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HNX

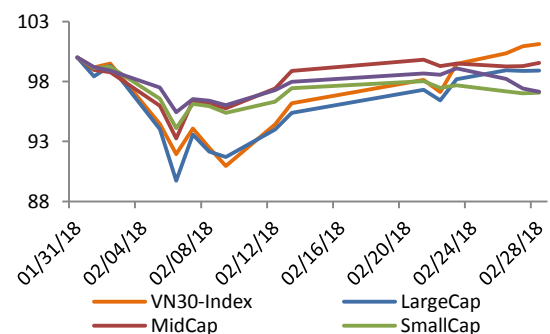
Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
1	128.05	1.02	234.86
12	116.86	1.36	222.90
11	114.72	1.20	221.39
10	105.16	1.14	192.80
9	107.66	1.15	196.16
8	103.88	1.41	190.56

Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Diễn biến nhóm cổ phiếu

Nhóm các cổ phiếu phân theo quy mô vốn hóa thị trường có sự phân hóa mạnh, chỉ tăng ở nhóm VN30 và giảm ở các nhóm còn lại. VN30 tăng 1.13%, LargeCap, MidCap, SmallCap và Penny giảm lần lượt 1.08%, 0.44%, giảm 2.94%, giảm 2.85%, so với thời điểm cuối tháng 1. Dòng tiền tập trung vào nhóm VN30 và có những phiên nhóm VN30 chiếm đến trên 75% thanh khoản của sàn HSX (phiên 21/2). Sự phân hóa diễn ra tại các ngành khi nhóm Ngân hàng và bán lẻ dẫn đầu đà tăng.

Đồ thị 8

Biến biến của các nhóm cổ phiếu

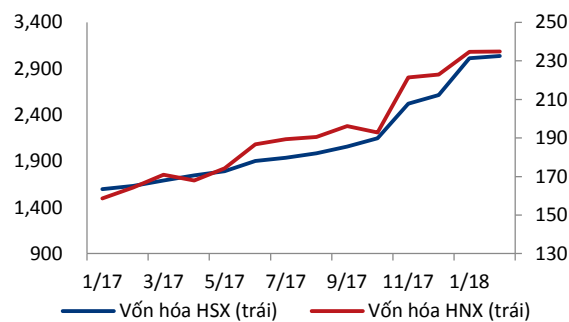
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Quy mô vốn hóa

Vốn hoá trên cả 2 sàn đạt 3,271.05 nghìn tỷ tăng 0.51% (MoM). Tính trong tháng 2, trên sàn HOSE đã có hủy niêm yết 86 triệu cổ phiếu và 125 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung, 32 triệu ETF niêm yết bổ sung và hủy niêm yết 5.3 triệu chứng chỉ. Vốn hóa thị trường tăng tăng nhẹ và phân hóa ở các nhóm ngành, đặc biệt tăng ở nhóm cổ phiếu ngân hàng.

Đồ thị 9

Vốn hóa thị trường



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

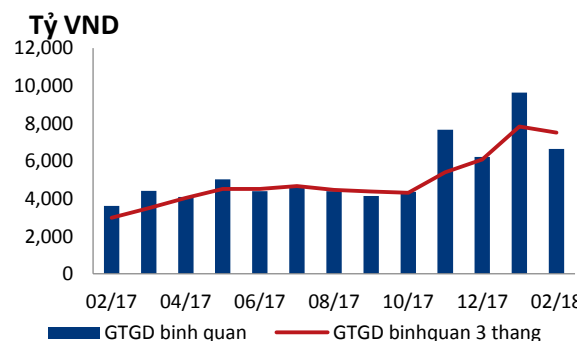
Tốc độ tăng vốn hoá của sàn HSX là 0.86% MoM, trong khi vốn hoá thị trường tăng trên sàn HNX tương ứng 0.09% MoM.

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giao dịch giảm 31% so với tháng 1/2018, và duy trì ở mức 6,651 tỷ/ phiên và tương ứng với gần 292.17 triệu USD/phiên.

Đồ thị 10

Giá trị giao dịch bình quân



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

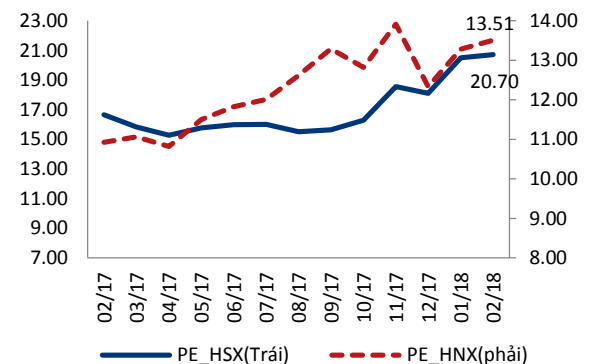
Trong tháng 2 có phiên giao dịch với giá trị 9,466 tỷ đồng do nhu cầu bắt đáy ở các mã cổ phiếu trụ đã hỗ trợ tâm lý thị trường sau những hôm sụt giảm mạnh cả thị trường.

Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 20.7 và 13.51. P/E của cả 2 sàn đều tăng nhẹ trong tháng 2. Tính trên toàn khu vực, cả HNX-Index tăng 2 hạng lên vị trí thứ 15 và VN-Index giữ ở vị trí thứ 5.

Đồ thị 11

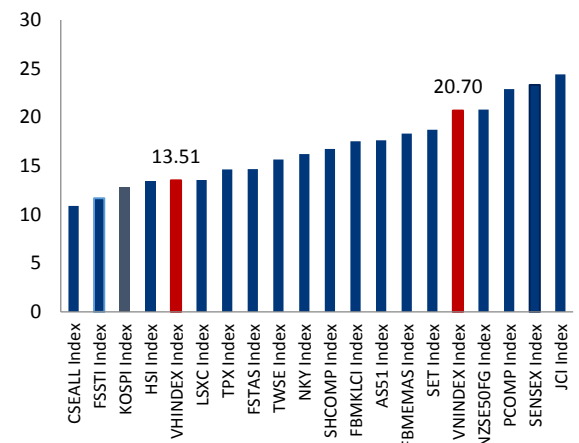
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 12

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



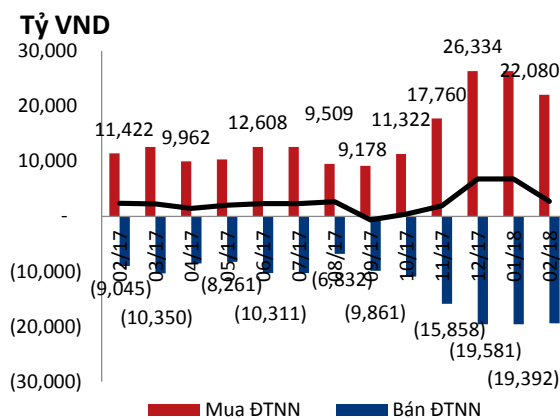
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 2, khối ngoại hoạt động mua ròng trên sàn HSX và bán ròng trên sàn HNX, trong đó cổ phiếu VRE được khối ngoại mua mạnh trong tháng và cổ phiếu HPG bị bán mạnh nhất tháng. Dòng tiền khối ngoại chảy vào nhóm Bất động sản và Dầu khí.

Đồ thị 13

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn



Nguồn: BSC Research

Tính đến phiên 28/2, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 2,811 tỷ đồng, bán ròng 123 tỷ đồng trên sàn HNX. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã VRE (3,792.58 tỷ đồng), VIC (607.94 tỷ đồng), PLX (185.12 tỷ đồng), MWG (146.08 tỷ đồng), STB (109.59 tỷ đồng) và bán các mã HPG (-1,277.88 tỷ đồng), VIC (-381.98 tỷ đồng), VNM (-352.77 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua VCG (64.86 tỷ đồng), SHB (26.38 tỷ đồng), SHS (20.15 tỷ đồng).

đồng) và bán PVS (-100.85 tỷ đồng), PGS (-39.99 tỷ đồng).

Bảng 7

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 2

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VRE	3792.58	HPG	-1277.88
VIC	607.94	VJC	-381.98
PLX	185.12	VNM	-352.77
MWG	146.08	VCB	-230.27
STB	109.59	KBC	-114.33
PVD	87.33	HDG	-91.31
DPM	84.35	CTD	-86.78
MSN	80.75	BID	-81.97
SSI	72.58	NVL	-75.89
DXG	72.50	GMD	-69.70

Nguồn: BSC Research

Bảng 8

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 2

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VCG	64.86	PVS	-100.85
SHB	26.38	PGS	-39.99
SHS	20.15	HUT	-27.72
TNG	8.07	VGC	-20.63
TTZ	1.00	VNR	-16.94
ALV	0.54	BCC	-10.70
DXP	0.53	MAS	-5.11
API	0.35	BVS	-4.98
VE1	0.15	LAS	-4.16
PMB	0.14	PLC	-3.20

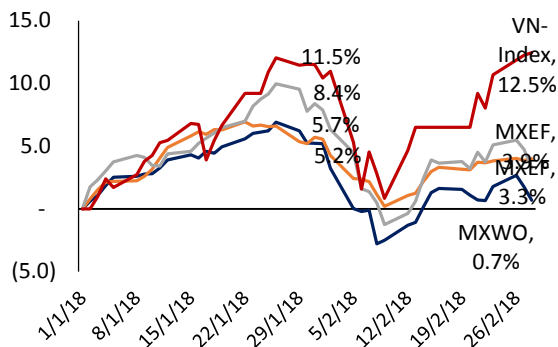
Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 03

Tháng 2 chứng kiến biến động mạnh trên TTCK thế giới. Bắt nguồn từ đợt sụt giảm mạnh của thị trường chứng khoán Mỹ trước lo ngại triển vọng lạm phát, FED tăng nhanh lãi suất và đà tăng lợi suất trái phiếu, hoạt động bán tháo diễn ra ở hầu hết các thị trường thế giới. Trong bối cảnh kinh tế thế giới tiếp tục khởi sắc, hoạt động bán đột ngột chủ yếu đến từ yếu tố tâm lý chốt lãi và phân bổ lại dòng vốn. Thị trường nhanh chóng hồi phục sau gần 1 tuần giảm điểm tuy nhiên lực bán quay lại vào cuối tháng kéo theo sự giảm điểm của các chỉ số chứng khoán chủ chốt. Trong tháng 2, chỉ số MSCI khu vực phát triển (MXWO), MSCI khu vực mới nổi (MXEF) và MSCI khu vực cận biên có mức giảm lần lượt -4.5%, -4.5% và -2.4%.

Đồ thị 14

Chỉ số MSCI khu vực phát triển, mới nổi và cận biên năm 2018 (theo USD)

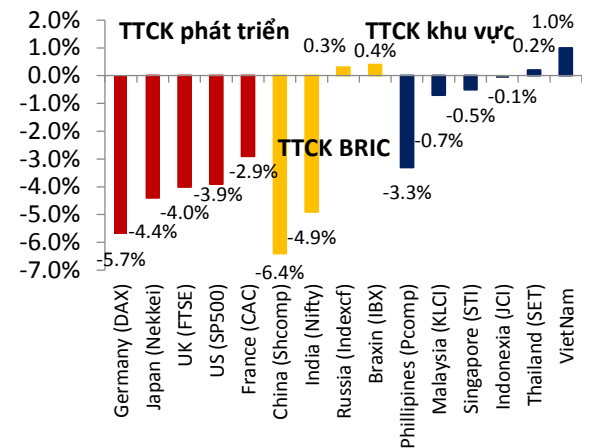


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thị trường chứng khoán Đức giảm mạnh nhất trong khối các nước phát triển với -5.7%, trong khi S&P500 giảm -3.9%. Khu vực BRIC, Trung Quốc dẫn đầu đà giảm với -6.4%. Diễn biến tiêu cực từ thị trường thế giới ảnh hưởng không đáng kể đến thị trường khu vực, chỉ có thị trường Phillipines giảm -3.3%, còn các quốc gia khác giảm nhẹ trong khi Việt Nam và Thái Lan có mức tăng lần lượt 1% và 0.2%.

Đồ thị 15

Biến động chỉ số CK các quốc gia trong tháng 2



Sau khi mua ròng mạnh ở thị trường các nước khu vực trong tháng 1, vốn ngoại đã đảo chiều bán ròng trong tháng 2. Việt Nam và Sri Lanka là 2 quốc gia được mua ròng trong khu vực.

Bảng 9

Khối ngoại mua bán ròng khu vực tháng 2

Quốc gia	GD tháng 2 (triệu USD)	Quý I 2018
India	(1,667)	372
Indonesia	(761)	(-628)
Japan*	(3,901)	1,773
Malaysia	(271)	575
Phillipines	(296)	(250)
Korea	(2,598)	(635)
Sri Lanka	13	39
Taiwan	(3,480)	(624)
Thailand	(1310)	(1,487)
Pakistan	(32)	53
Vietnam	124	516

Nguồn: Bloomberg, BSC Research (*) đến 12/2

Trong nước, Chính phủ thành lập ủy ban quản lý vốn nhà nước tại Doanh nghiệp. Ủy ban sẽ quản lý, giám sát vốn và tài sản nhà nước tại doanh nghiệp, đồng thời thực hiện chủ chương nhà nước về cơ cấu, thoái vốn, sắp xếp, đổi

mới và nâng hiệu quả doanh nghiệp nhà nước. Giá trị vốn hóa và tài sản ủy ban quản lý khoảng 5.4 triệu tỷ đồng và bao gồm 30 tập đoàn lớn. Trong năm 2018, chính phủ dự kiến bán ra lượng cổ phiếu gấp 6,5 lần năm 2017, theo đó có thể bán cổ phần tại 245 doanh nghiệp nhà nước trong đó có nhiều tổng công ty lớn ([Link](#)). Ủy ban quản lý vốn ra đời cũng sẽ góp phần đẩy nhanh hoạt động thoái vốn và cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước trong năm 2018 và các năm tiếp theo.

Trước biến động tiêu cực của thị trường trong nước đầu tháng 2, UBCKNN đã đề xuất lùi thời điểm áp dụng quy định điều chỉnh tỷ lệ margin (từ mức 50-50 hiện tại về mức thông lệ 60-40 của thế giới) sẽ được lùi vào một thời điểm khác thay cho đề xuất 1/3/2018. Đây là trong một những động thái hỗ trợ thị trường trước tác động tiêu cực của thị trường thế giới đến Việt Nam. Quy định này cũng giúp cho thị trường sớm ổn định và duy trì đà tăng trước và sau kỳ nghỉ Lễ. Diễn biến thị trường trong tháng 2 tương đồng với kịch bản chúng tôi dự báo trước đó. Thị trường đã điều chỉnh trong 2 tuần đầu tiên, tích lũy và hồi phục vào cuối tháng. Tính chung tháng 2, VN-Index tăng 1%, đóng cửa ở mức 1,121.54 điểm. Thanh khoản giảm 31% ở mức 6,651 tỷ/phiên.

Trong tháng 2, chúng tôi đã thăm doanh nghiệp và thực hiện các báo cáo phân tích khuyến nghị và cập nhật doanh nghiệp như PGI ([Link](#)), DXG ([Link](#)), AAA ([Link](#)).

Những thông tin chú ý trong tháng 3:

ĐHCD thường niên các công ty niêm yết, thông tin KQKD quý I, phương án trả cổ tức, và kế hoạch kinh doanh năm 2018 là thông tin hỗ trợ thị trường trong ngắn hạn. Các công ty đang thông báo ngày đăng ký cuối cùng và ngày tổ chức ĐHCD thường niên 2018. Mùa đại hội cổ đông thường niên sẽ diễn ra từ tháng 3 đến tháng 4. Trong bối cảnh thị trường đang thiếu thông tin hỗ trợ thì những thông tin về KQKD sơ bộ Quý I, kế hoạch kinh doanh 2018, phương án chia cổ tức, ... là những thông tin

thu hút NĐT và có tầm ảnh hưởng lớn đến diễn biến thị trường trong ngắn hạn.

Hoạt động cổ phần hóa, thoái vốn và niêm yết mới được tái khởi động sau kỳ nghỉ Lễ. Về hoạt động cổ phần hóa, Tổng công ty lương thực Miền Nam (Vinafood II) sẽ bán đấu giá 114.8 triệu cổ phần vào ngày 14/3, Tổng công ty SX và NXK Bình Dương bán đấu 30 triệu cổ phần vào ngày 28/3 và Tổng công ty Thương mại Hà nội (Hapro) bán đấu giá 75.9 triệu cổ phần vào ngày 30/3 là 3 trường hợp bán quy mô lớn. Về thoái vốn, SCIC sẽ mở hàng bán 24.1 triệu cổ phần Nhựa Bình Minh (BMP) vào ngày 9/3. Hoạt động thoái vốn sẽ còn được SCIC đẩy mạnh để hoàn thành tiến độ thoái vốn đã công bố trong năm 2017. Về hoạt động niêm yết, đáng lưu ý có công ty Lọc hóa dầu Bình Sơn, Pvpower và Pvoil sẽ lần lượt niêm yết trên sàn Upcom vào ngày 1/3, 6/3 và dự kiến vào 7/3. Các công ty này được cổ phần hóa rất thành công trong tháng 1, bán hết lượng cổ phiếu chào bán và thu hút đông đảo NĐT tham gia. Niêm yết sớm các DN cổ phần hóa sẽ góp phần làm tăng quy mô vốn hóa thị trường, thêm lựa chọn cho NĐT và thu hút NĐT tham gia vào tiến trình cổ phần hóa DN nhà nước.

Sản phẩm mới chứng quyền đảm bảo (CW) dự kiến ra mắt trong tháng 3. Sau một thời gian trì hoãn, Sở GDCK Hồ Chí Minh dự kiến ra mắt CW trong tháng 3. CW là sản phẩm mới, có đặc tính đòn bẩy lớn cùng với khả năng sinh lời cao hơn so với cổ phiếu thông thường. Do vậy, CW sẽ là công cụ đầu tư vừa là công cụ phòng ngừa rủi ro với chi phí thấp. Mặt khác, CW giao dịch và thanh toán như cổ phiếu thông thường nên khá thân thiện, mang lại cho NĐT thêm lựa chọn, đặc biệt hấp dẫn cho các nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro cao. Việc vận hành CW cho thấy thị trường đang có bước chuyển biến mới, hội nhập với khu vực và quốc tế.

Kinh tế vĩ mô cơ bản ổn định, các động lực tăng trưởng giữ vững. Ngân hàng nhà nước mong muốn hạ lãi suất cho vay. Trong 2 tháng đầu năm, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng

15.2%; xuất khẩu tăng 23%, xuất siêu hơn 1 tỷ USD; FDI thực hiện đạt 1.7 tỷ USD, tăng 9.7% và Doanh thu bán lẻ tăng 10% cùng kỳ là những điểm sáng trong bức tranh kinh tế vĩ mô đầu năm. Nền kinh tế vận hành tích cực mặc dù có gián đoạn vào dịp nghỉ Lễ. Dù vậy CPI tăng 0.7% và tăng 1.24% so cuối năm 2017 cùng với tỷ giá tăng lại vào cuối tháng 2 là vấn đề cần quan tâm trong những tháng cuối năm. Thanh khoản hệ thống dồi dào, các ngân hàng đang có tiến độ xử lý nợ xấu tích cực (Nghị quyết 42 có hiệu lực đến 31/12, hệ thống Ngân hàng đã 50 nghìn tỷ đồng nợ xấu đã được xử lý, trong đó 6 ngân hàng lựa chọn đã xử lý được 20.4 tỷ đồng), Ngân hàng nhà nước đã điều chỉnh lãi suất OMO từ 5%/ năm xuống còn 4,75% để hỗ trợ các tổ chức tín dụng. Trên thực tế, 4 ngân hàng thương mại nhà nước đã điều chỉnh 0.5-1%/năm cho đối tượng khách hàng vừa và nhỏ. Để đạt mục tiêu giảm lãi suất, NHNN tiếp tục chỉ đạo các tổ chức tín dụng rà soát và cân đối tài chính để đưa ra mức lãi suất hợp lý. Những biến động theo chiều hướng không thuận lợi về lạm phát, tỷ giá trong tháng 2 và nhu cầu tín dụng tăng cao vào đầu năm khiến cho mục tiêu này không dễ gì đạt được nếu không có sự đánh đổi phần lợi nhuận của hệ thống ngân hàng.

Hiệp định đối tác toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (CPTPP) sẽ được ký kết chính thức tại Chile vào 8/3. CPTPP với 11 quốc gia tham gia chiếm 12.9% GDP thế giới và 14.9% thương mại toàn cầu. Bộ Công Thương đã công bố văn bản cuối cùng của Hiệp định CPTPP. 20 điều khoản đã bị tạm hoãn hoặc thay đổi trong CPTPP so với "thỏa thuận tiền nhiệm" là Hiệp định Đối tác xuyên Thái Bình Dương (TPP) sau khi Mỹ rút khỏi hiệp định này. Đây sẽ là thông tin tích cực đối với ngành xuất khẩu Việt Nam, đặc biệt trong các ngành xuất khẩu thế mạnh của Việt Nam như may mặc, giày dép, thủy sản, nông sản.

FED nhiều khả năng sẽ tăng lãi suất thêm 0.25% trong kỳ họp chính sách tháng 3. FED dự tính nâng lãi suất 3 lần trong kỳ họp tháng

12/2017. Tân chủ tịch FED Jerome Powell cũng có phát biểu lạc quan về triển vọng nền kinh tế Mỹ, lạm phát gia tăng và không có rủi ro suy thoái. Đây là thông điệp rõ ràng củng cố cho khả năng FED sẽ sớm tăng lãi suất và nhiều khả năng sẽ tăng lãi suất trong kỳ họp tháng 3 vào 21/3 tới đây. Theo thống kê của Bloomberg, khả năng tăng lãi suất là tuyệt đối trong kỳ họp tháng 3 với xác suất 86% cho mức tăng 0.25% và 14% cho mức tăng 0.5%. Lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ tăng mạnh và nỗi lo ngại FED tăng nhanh lãi suất đã khiến thị trường Mỹ biến động mạnh vào đầu tháng 2 và quay lại cuối tháng 2. Biến động tiêu cực thị trường chứng khoán Mỹ cũng kéo theo hoạt động rút vốn của khối ngoại từ các nước khu vực trong ngắn hạn. Xu hướng này còn có thể tiếp tục kéo dài sang tháng 3 dù vậy mức ảnh hưởng dường như đang yếu dần nếu nhìn vào sự vững vàng của các TTCK trong khu vực.

Bảng 10
Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 3/2018:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Các động lực tăng trưởng giữ vững giúp tăng trưởng GDP quý I khả quan, vĩ mô ổn định.	Tích cực
Mùa ĐHCĐ thường niên, KQKD quý I, triển vọng năm 2018	Tích cực
Hiệp định CPTPP ký kết 8/3	Tích cực
CW dự kiến ra mắt trong tháng 3	Tích cực
Niêm yết và 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
Cơ cấu danh mục ETF kỳ I năm 2018 từ 5-16/3	Ảnh hưởng cục bộ, tăng thanh khoản
Kỳ họp chính sách FED trong tháng 3, khả năng cao tăng lãi suất thêm 0.25%.	Tiêu cực
Xét xử các vụ án kinh tế nghiêm trọng, mở rộng với các vụ án mới.	Xuất hiện yếu tố bất ngờ
P/E, P/B VN-Index giữ ở mức cao, hơn mức bình quân khu vực.	Rủi ro tiềm ẩn khi các yếu tố tâm lý, dòng tiền thay đổi

Nguồn: BSC Research

Diễn biến thị trường cuối tháng 2 đang dần thoát ly khỏi xu hướng của thị trường thế giới. Trước hoạt động chốt lãi ngắn hạn tại vùng đỉnh cũ cùng với bán ròng của khối ngoại, dòng tiền khối nội vẫn bền bỉ vào thị trường ở những nhịp điều chỉnh giữ cho chỉ số ổn định với sự hỗ trợ của các nhóm cổ phiếu lớn như Ngân hàng, Tiêu dùng và Bất động sản. Tâm lý thị trường tích cực đang giúp thị trường hình thành vùng tích lũy tạo đà vượt đỉnh trong ngắn hạn. 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 3 như sau: VN-Index vận động tích lũy tạo đà để vượt đỉnh ngắn hạn 1,130 điểm và sau đó là vượt đỉnh 11 năm tại 1,170 điểm.

- Trường hợp tích cực, VN-Index vượt qua đỉnh 1,170 điểm, và hình thành mặt bằng giá trên vùng đỉnh này. Nhóm cổ phiếu Ngân hàng là trụ đỡ cho thị trường. Thanh khoản cải thiện tạo nền tảng cho hoạt động đầu tư luân chuyển đón đầu KQKD quý I.

- Trường hợp tiêu cực, VN-Index vượt qua đỉnh 11 năm tuy nhiên không giữ được vùng giá cao mà điều chỉnh về lại vùng 1,130 điểm. Diễn biến tiêu cực của thị trường Mỹ và hoạt

động bán ròng của khối ngoại là yếu tố ảnh hưởng đến tâm lý và dòng tiền vào thị trường.

NĐT 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 (những cổ phiếu mới niêm yết) 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.
- Mua thăm dò với các cổ phiếu vừa và nhỏ có KQKD và triển vọng tích cực khi VN-Index tạo mặt bằng và dòng tiền lan tỏa.
- 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>

