

Vietnam Monthly Review 2018 M06

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

- GDP quý 2/2018 tăng 7.38% YoY, cao nhất 10 năm. Khu vực công nghiệp và xây dựng có tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ nhất với 9.07% YoY.
- Chỉ số PMI tháng 6 tăng lên 55.7 điểm, do một số chỉ tiêu trong lĩnh vực sản xuất tăng trưởng mạnh hơn chủ yếu là nhờ ngành chế biến chế tạo duy trì tốc độ tăng trưởng cao.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 6T2018 ước đạt 2,120 nghìn tỷ đồng, tăng 10.7% so với cùng kỳ năm trước
- Tổng số vốn FDI đăng ký 6T2018 đạt 16,234 triệu USD (giảm 3.4 so với cùng kỳ năm 2017). Ngành công nghiệp chế biến chế tạo và ngành kinh doanh bất động sản là hai ngành dẫn đầu trong thu hút vốn FDI.
- Biên độ dao động của Tỷ giá liên ngân hàng trong quý 2 thu hẹp hơn quý 1 và dao động trong khoảng 22,765 – 22,990 VND/USD. Lãi suất liên ngân hàng có xu hướng tăng nhẹ, và tần suất NHNN hút ròng trong quý 2, cho thấy thanh khoản hệ thống tuy có suy giảm nhưng vẫn ở trạng thái dồi dào.

Thị trường chứng khoán

- Cả 2 sàn HSX và HNX đều rung lắc mạnh trong tháng 6 với các cổ phiếu trụ vận động mạnh trong khi VIC và VHM hỗ trợ chỉ số. Lần lượt VN-Index và HNX-Index giảm -1.08% MoM và -7.61% MoM; -2.38% ytd và -9.15% ytd.
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm 21.88% so với tháng 5/2018, và duy trì ở mức 5,519 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 242 triệu USD/phiên. So với nửa cuối năm 2017, thanh khoản nửa đầu năm 2018 tăng 49%.
- Khối ngoại mua ròng trên sàn HSX với giá trị 201.17 tỷ đồng và bán ròng trên sàn HNX với giá trị -341 tỷ đồng. Trong nửa đầu năm 2018, khối ngoại mua ròng 33,924.3 tỷ đồng trên HSX và bán ròng -1020 tỷ đồng trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 18.11 và 11.24 tương ứng -1.67% Mom và -7.13% MoM; -0.05% ytd và -10.05% ytd. P/E của HNX-Index giảm 1 bậc xuống vị trí thứ 16, P/E của VN-Index giảm 1 bậc xuống vị trí thứ 6 trong khu vực.

Nhận định thị trường tháng tới

Thị trường đang kiểm tra đáy cũ, và có xu hướng tích lũy lại chờ tin. KQKD quý II sẽ là thông tin hỗ trợ thu hút NĐT trong ngắn hạn. Thị trường có cơ hội tạo đáy và tăng trở lại trên 1,000 điểm dù vậy các yếu tố từ thế giới là ẩn số cho khả năng thu hút dòng tiền và giúp thị trường hồi phục. Hoạt động đầu tư tập trung vào các cổ phiếu cơ bản và đang được định giá tốt. Trong quý III, BSC đưa ra 2 kịch bản cho diễn biến thị trường như sau:

- Trường hợp tích cực, VN-Index sau khi biến động mạnh vào nửa đầu tháng 7, kiểm tra 1,000 điểm vào nửa sau tháng 7 duy trì đà tăng điểm trở lại đến giữa tháng 8. Đà tăng điểm không kéo dài và xu hướng điều chỉnh sẽ diễn ra tháng 9. Thanh khoản cải thiện nhờ lực cầu khối ngoại và dòng tiền nhà đầu tư nội, dù vậy thị trường sẽ phân hóa cao. VN-Index sẽ tích lũy quanh 1,000 điểm và đường trung bình động SMA200.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index chỉ tích cực đến giữa tháng 8 và tiếp tục giảm điểm khi thị trường hết thông tin hỗ trợ và khối ngoại tiếp tục đẩy mạnh cơ cấu. Chỉ số quay lại kiểm tra các vùng đáy ngắn hạn và có khả năng rơi dưới 900 điểm khi các cổ phiếu Bluechips suy yếu mạnh.
- **Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - 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 dầu khí nhờ sự phục hồi của giá dầu;
 - Nhóm cổ phiếu có tính chất phòng thủ cao thuộc ngành Tiêu dùng, Dược, Điện.

Bức tranh vĩ mô tháng 06/2018

Tăng trưởng kinh tế

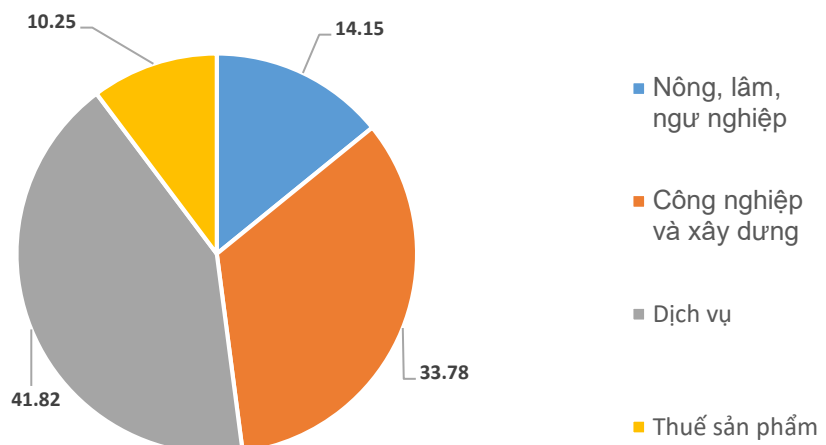
- **Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) quý 2/2018 ước tăng 6.79% so với cùng kỳ.**
- **Chỉ số PMI tháng 6/2018, tăng lên 55.7 điểm (+3.3% MoM và + 6.1% YoY)**

Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) quý 2/2018 ước tính tăng 6.79% so với cùng kỳ. Trong đó khu vực công nghiệp và xây dựng có tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ nhất với 9.07% YoY, đóng góp 3.05 điểm phần trăm vào mức tăng trưởng chung. Tiếp theo là khu vực dịch vụ tăng 6.7% YoY và khu vực nông lâm nghiệp thủy sản tăng 4.05% YoY.

Trong khu vực công nghiệp và xây dựng, ngành công nghiệp tăng 9.28%, cao hơn nhiều mức tăng 7.01% và 5.42% của cùng kỳ năm 2016 và năm 2017, đóng góp 3.05 điểm phần trăm vào tốc độ tăng của tổng giá trị tăng thêm toàn nền kinh tế. Điểm sáng của khu vực này là sự tăng trưởng mạnh mẽ của ngành công nghiệp chế biến, chế tạo với mức tăng 13.02% (là mức tăng cao nhất trong 7 năm gần đây), đóng góp 2.63 điểm phần trăm. Trong khi đó, công nghiệp khai khoáng vẫn tăng trưởng âm (giảm 1.3%), làm giảm 0.1 điểm phần trăm mức tăng trưởng 6 tháng đầu năm nhưng mức giảm đã thu hẹp đáng kể so với mức giảm 7.8% của cùng kỳ năm trước. Ngành xây dựng 6 tháng đầu năm duy trì được mức tăng trưởng khá với tốc độ 7.93%, đóng góp 0.48 điểm phần trăm.

Đồ thị 1

Cơ cấu nền kinh tế quý 1/2018



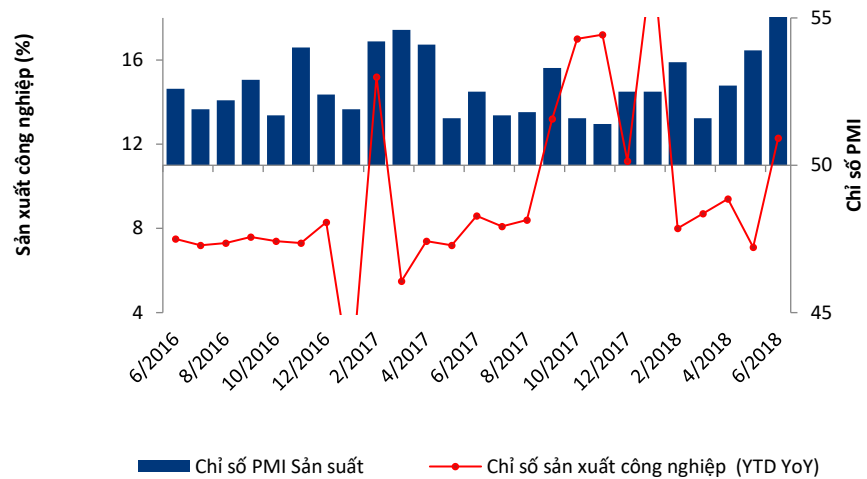
Nguồn: GSO, BSC Research

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng Sáu ước tính tăng 12.3% so với cùng kỳ năm trước, trong đó chủ yếu nhờ ngành chế biến, chế tạo tăng 15.5%. Tính chung 6 tháng đầu năm 2018, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tăng 10.5% so với cùng kỳ năm trước (quý I tăng 12.9%, quý II tăng 8.4%), cao

hơn mức tăng 7% của cùng kỳ năm 2017. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tiếp tục là điểm sáng dẫn dắt tăng trưởng chung của toàn ngành với mức tăng 12.7%, đóng góp 9.7 điểm phần trăm vào mức tăng chung nhưng đang có xu hướng tăng chậm lại (quý I tăng 15.7%; quý II tăng 10.1%).

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 6/2018 tăng 5% so với tháng trước và tăng 7.9% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 6 tháng đầu năm 2018, chỉ số tiêu thụ ngành chế biến, chế tạo tăng 11.9% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2017 tăng 8.4%), trong đó một số ngành có chỉ số tiêu thụ tăng cao: Sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu tăng 49.1%; sản xuất xe có động cơ tăng 21%; sản xuất kim loại tăng 15.6%; sản xuất sản phẩm từ khoáng phi kim loại tăng 15%; sản xuất than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế tăng 14.9%.

Chỉ số tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo ước tính tại thời điểm 30/6/2018 tăng 11.4% so với cùng thời điểm năm trước (cùng thời điểm năm 2017 tăng 10.4%). Một số ngành có tỷ lệ tồn kho cao:

- **Than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế** tăng 216,5% do thời điểm này năm trước Nhà máy lọc dầu Dung Quất ngừng hoạt động để bảo dưỡng định kỳ máy móc, thiết bị;
- **Sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học** tăng 144,1%, yếu do tồn kho sản phẩm điện thoại di động, máy tính bảng đang chờ xuất khẩu của Công ty Samsung.
- **Sản xuất phương tiện vận tải** tăng 132,7%

Tỷ lệ tồn kho toàn ngành chế biến, chế tạo bình quân 6 tháng đầu năm 2018 là 63.4%, là mức tồn kho thấp nhất những năm qua. Một số ngành có tỷ lệ tồn kho cao: Dệt là 287.5%; chế biến gỗ và các sản phẩm từ gỗ, tre, nứa (trừ giường, tủ, bàn, ghế) 117.2%; sản xuất xe có động cơ 79.4%; chế biến thực phẩm 75.1%.

Chỉ số PMI tăng mạnh và đạt 55.7 trong tháng 6 do một số chỉ tiêu trong lĩnh vực sản xuất và chế biến chế tạo tăng trưởng mạnh. Chỉ số PMI trung bình trong quý 2 đạt 54.1, tăng 1.9% so với quý IV/2017.

Lạm phát

- CPI bình quân 6 tháng đầu năm 2018 tăng 3,29% so với bình quân cùng kỳ năm 2017;
- CPI tháng 6 tăng 0.61% so với tháng trước nhờ 10/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ chủ yếu tăng.
- Hoạt động bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 9.3% so với cùng kỳ.

Chỉ số giá tiêu dùng CPI tháng 6 tăng 0.61% so với tháng trước, và tăng 4.67% so với cùng kỳ năm 2017. Lạm phát cơ bản tháng 6/2018 tăng 0.1% so với tháng trước và tăng 1.37% so với cùng kỳ năm trước.

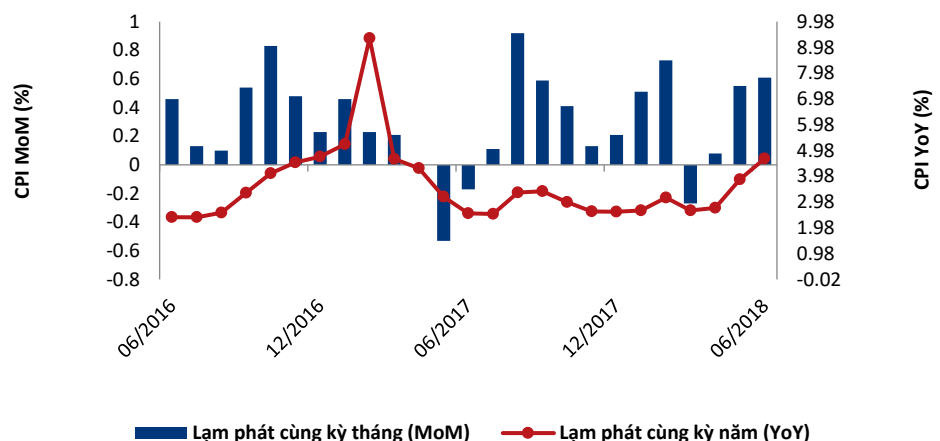
CPI bình quân 6 tháng đầu năm 2018 tăng 3.29% so với bình quân cùng kỳ năm 2017, chủ yếu do những nguyên nhân sau:

- (1) Các địa phương điều chỉnh giá dịch vụ y tế và thực hiện lộ trình tăng học phí;
- (2) Giá nhiên liệu trên thị trường thế giới trong 6 tháng đầu năm tăng khá mạnh làm giá xăng dầu bình quân 6 tháng tăng 13,95% YoY;
- (3) Giá các mặt hàng lương thực tăng 4.29% YoY do giá gạo tăng cao trong dịp Tết Nguyên đán và tăng theo giá gạo xuất khẩu;
- (4) Giá vật liệu bảo dưỡng nhà ở tăng 9.09% YoY.

Trên góc độ tổng quát, Lạm phát cơ bản bình quân 6 tháng đầu năm 2018 tăng 1.35% so với bình quân cùng kỳ năm 2017.

Đồ thị 3

Diễn biến CPI tháng

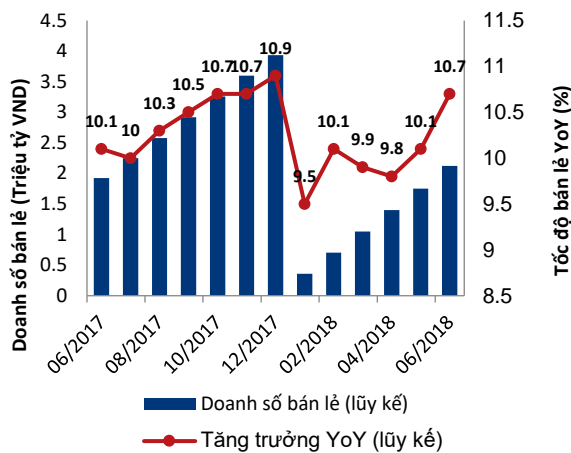


Nguồn: GSO, BSC Research

Chỉ số giá 10/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá tăng so với tháng trước, trong đó nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống có mức tăng cao nhất 1.08%, chủ yếu do nhóm thực phẩm tăng 1.75% trong khi nhóm lương thực giảm 0.45%]. Riêng nhóm bưu chính viễn thông giảm 0.11% so với tháng trước.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 6/2018 ước đạt 365.4 nghìn tỷ đồng, tăng 1.9% so với tháng trước và tăng 12.5% YoY. Tính chung cả 6T2018, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đạt 2,120 nghìn tỷ đồng, tăng 10.7% YoY, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 8.3% YoY. Xét nửa năm, doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 272 nghìn tỷ đồng, tăng 12.9% YoY; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 44.,9 nghìn tỷ đồng, tăng 9.4% YoY; doanh thu du lịch lữ hành đạt 3.4 nghìn tỷ đồng, tăng 5% YoY; doanh thu dịch vụ khác đạt 43.9 nghìn tỷ đồng tăng 14% YoY.

Đồ thị 4
Doanh số bán lẻ



Bảng 1
Tăng/giảm CPI 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	1.08	5.1
2	Đồ uống, thuốc lá	1.4	9.72
3	May mặc, mũ nón, giày dép	0.3	12.96
4	Nhà ở & VLXD	0.65	3.88
5	Thiết bị, đồ dùng gia đình	0.13	0.99
6	Thuốc, dịch vụ y tế	0.09	1.37
7	Giao thông	0.06	1.44
8	Bưu chính viễn thông	0.03	1.17
9	Giáo dục	0.11	6.12
10	Văn hóa, giải trí du lịch	-0.11	-0.71
11	Khác	0.02	2.44

Nguồn: GSO, BSC Research

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- **Vốn đầu tư nước ngoài đăng ký mới tiếp tục tăng trong tháng 6. Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký lũy kế 6T2018 tăng 15.5% so với cùng kỳ năm ngoái.**
- **Vốn đầu tư trực tiếp 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 FDI đăng ký mới và tăng thêm đến hết 20/06/2018 của 1,366 dự án (+15.5% YoY), đạt 11,799 triệu USD (-0.3% yoy), cộng với 4,434 triệu USD vốn đăng ký điều chỉnh của 507 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 16,234 triệu USD (-4.4% YoY) và tăng gấp đôi so với tháng trước nhờ 2 dự án lớn là tại Hà Nội và Vũng Tàu. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 6 tháng ước tính đạt 8.37 tỷ USD (+8.4% YoY).

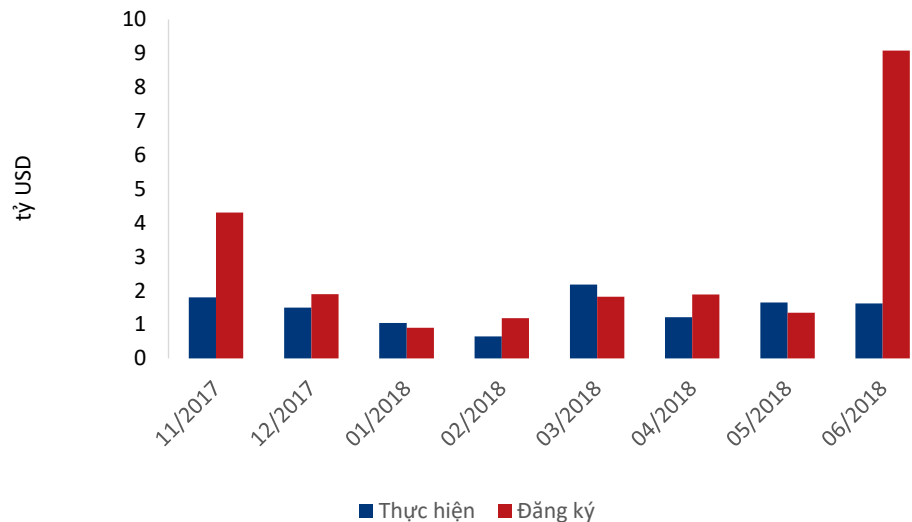
Trong 6 tháng, HKKD bất động sản thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài lớn nhất với số vốn đăng ký của các dự án được cấp phép mới đạt 4,971.1 triệu USD, chiếm 42.1% tổng vốn đăng ký cấp mới; ngành công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 4,098.4 triệu USD, chiếm 34.7%; các ngành còn lại đạt 2,730.3 triệu USD, chiếm 23.2%. Nếu tính cả vốn đăng ký bổ sung của các dự án đã cấp phép

từ các năm trước thì vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong 6 tháng năm nay đạt 6,921.3 triệu USD, chiếm 42.6% tổng vốn đăng ký; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 5,155 triệu USD, chiếm 31.8%; các ngành còn lại đạt 4,157.7 triệu USD, chiếm 25.6%.

Top 3 khu vực thu hút FDI cả nước: Hà Nội (5,503 triệu USD – 46%), Bà Rịa-Vũng Tàu (1,639.8 triệu USD – 13.9%), TP. Hồ Chí Minh (542.5 triệu USD – 4.6%). Khu vực Hà Nội thu hút mạnh FDI như vậy là dự án Thành phố thông minh tại Đông Anh, Hà Nội của nhà đầu tư Nhật Bản có vốn đăng ký là 4,138 triệu USD.

Đồ thị 5

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Trong 6T2018, Nhật Bản là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 5,573 triệu USD, chiếm 47.2% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Hàn Quốc với 3,137 triệu USD, chiếm 26.6% và Thái Lan với 660.4 triệu USD, chiếm 6.4%.

Thương mại, Xuất nhập khẩu

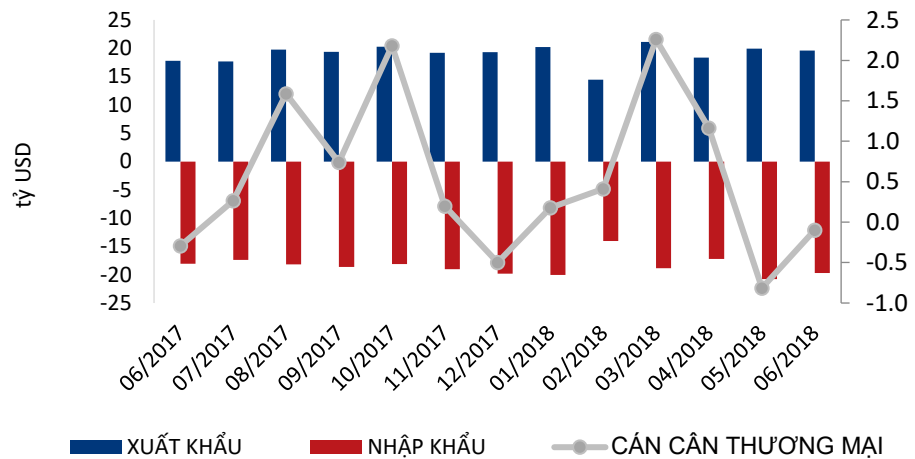
- **Cán cân thương mại tháng 6 ước tính nhập siêu 100 triệu USD. Tính từ đầu năm tới tháng 6/2018, xuất siêu 3.1 tỷ USD.**

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 6 ước đạt 19.6 tỷ USD, giảm 5.1% MoM và tăng 9.9% YoY. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 5.93 tỷ USD, giảm 1.3% MoM và tăng 15.8% YoY; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 13.67 tỷ USD, giảm 1.9% MoM và tăng 7.6% YoY. Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 6 ước đạt 19.7 tỷ USD, giảm 5.1% MoM và tăng 8.5% YoY. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 8.3 tỷ USD, giảm 7.9% MoM và tăng 12.5% YoY. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 11.4 tỷ USD, giảm 3% MoM, và tăng 5.7% YoY.

Tính chung 6 tháng đầu năm, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 113.93 tỷ USD, tăng 16% YoY, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 33.07 tỷ USD, tăng 19.9%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 80.86 tỷ USD (chiếm 71% tổng kim ngạch xuất khẩu), tăng 14.,5%. Loại trừ yếu tố giá, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu 6 tháng đầu năm tăng 15.2% so với cùng kỳ năm 2017. Về cơ cấu nhóm hàng xuất khẩu 6T2018, mặt hàng điện thoại và linh kiện đạt tiếp tục duy trì vị trí đứng đầu về xuất khẩu 20.3 tỷ USD, tăng 15.0%.

Đồ thị 6

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Về thị trường hàng hóa xuất khẩu 6 tháng đầu năm nay, Mỹ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 21.5 tỷ USD (+9.2% YoY); tiếp đến là EU đạt 20.5 tỷ USD(+12.3% YoY); Trung Quốc đạt 16.6 tỷ USD , (+ 28% YoY).

Bảng 2

Top 10 mặt hàng xuất khẩu.

STT	Mặt hàng xuất khẩu	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Điện thoại, linh kiện	20.7	15.0%
2	Dệt may	12.2	16.2%
3	Điện tử máy tính	12.2	16.1%
4	Máy móc, thiết bị khác	7.1	32.0%
5	Giày dép	7.0	9.7%
6	Gỗ & SP từ gỗ	3.7	12.0%
7	PT vận tải & phụ tùng	3.7	23.1%
8	Thủy sản	3.6	13.0%
9	Sắt thép	1.9	58.8%
10	Máy ảnh, quay phim	1.9	37.5%

Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 3

Top 10 hàng hóa nhập khẩu

STT	Mặt hàng NK	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Điện tử, máy tính	18.1	15.7%
2	Máy móc, thiết bị	14.5	-8.1%
3	Điện thoại, linh kiện	5.7	14.9%
4	Vải	5.5	-0.7%
5	Sắt thép	4.5	4.4%
6	Chất dẻo	4.2	39.1%
7	Xăng dầu	3.9	18.3%
8	NPL dệt may giày dép	3.1	14.8%
9	Kim loại khác	2.6	4.0%
10	SP chất dẻo	2.6	11.8%

Nguồn: GSO, BSC Research

Tính chung 6 tháng đầu năm, kim ngạch hàng hoá nhập khẩu ước tính đạt 111.22 tỷ USD, tăng 10% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế

trong nước đạt 46.01 tỷ USD, tăng 12.9%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 65.21 tỷ USD, tăng 8.1%. Nếu loại trừ yếu tố giá, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu 6 tháng tăng 8.9% so với cùng kỳ năm 2017.

Xét trong cả 6T2018, có 23 mặt hàng ước tính kim ngạch nhập khẩu đạt trên 1 tỷ USD, chiếm 82% tổng kim ngạch nhập khẩu. Nhiều mặt hàng phục vụ sản xuất, gia công, lắp ráp trong nước có kim ngạch tăng so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, điện tử máy tính tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất đạt mức 18.1 tỷ (+15.7% YoY).

Về thị trường nhập khẩu 6 tháng đầu năm, Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 31.1 tỷ USD (+15.6% YoY). Tiếp đến là Hàn Quốc đạt 22.5 tỷ USD, giảm 0.8% YoY; ASEAN đạt 15.3 tỷ USD, tăng 11.8% YoY.

Thị trường ngoại hối

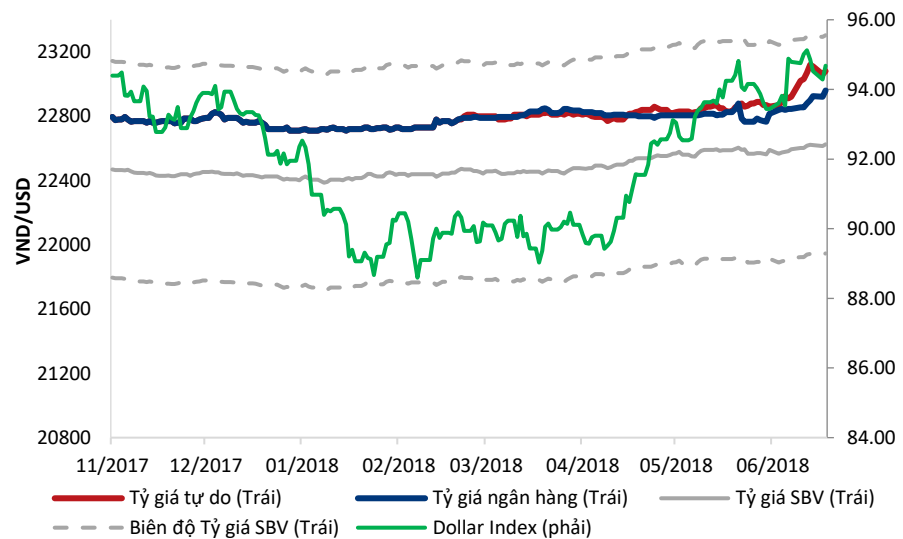
- Tỷ giá USD duy trì xu hướng tăng mạnh từ nửa cuối tháng 06 nhờ chính sách nâng lãi suất của FED lên 0.25% lên mức 1.75%-2.00%.

Tỷ giá trung tâm trong tháng 6 dao động trong khoảng 22,562 – 22,655 VND/USD, tăng so với biên độ 22,539 – 22,596 VND/USD trong tháng 5. Mức trung bình trong tháng là 22,596 VND/USD.

Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 6 dao động trong khoảng 22,765 – 22,990 VND/USD, tăng so với biên độ 22,790 – 22,845 VND/USD trong tháng 5. Mức trung bình trong tháng là 22,855 VND/USD.

Đồ thị 7

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Tỷ giá tự do giao động mạnh hơn trong khoảng 22,860 – 23,120 VND/USD so với biên độ 22,820 – 22,870 VND/USD trong tháng 5. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 22,967 VND/USD.

Kể từ đầu năm 2018, tỷ giá tự do VND/USD giao dịch ổn định tới nửa đầu tháng 2, và sau đó bắt đầu xu hướng tăng đều và đạt mức 22,820 VND/USD tính đến ngày 28/3/2018. Trong khi đó, tỷ giá liên ngân hàng có xu hướng đi ngang trong suốt nửa cuối năm 2017 và nửa đầu năm 2018 nhờ lượng dữ trữ ngoại hối đạt mức 63.5 tỷ đô. Tuy nhiên, gần đây, đặc biệt vào giai đoạn trong tháng 06, những biến động mạnh do căng thẳng thương mại quốc tế gần đã đẩy tỷ giá vượt mức đỉnh của năm 2017. Bên cạnh hiệu ứng này, 5 yếu tố vĩ mô khác đã khiến tỷ giá chạm mức 22,990 VND/USD tại ngày 29/06 (ytđ +1.1%). 5 yếu tố đó là:

- Cục Dự trữ Liên Bang Mỹ (FED) tăng lãi suất lên 2.00%,
- Nhập siêu trở lại trong tháng 5 và duy trì đến tháng 6;
- Nhà đầu tư nước ngoài liên tục bán ròng mạnh trên sàn chứng khoán;
- Chỉ số CDS duy trì ở mức cao nhất so với khu vực;
- Ngân hàng United Overseas Bank Limited (UOB) dừng buôn bán ngoại tệ tiền mặt trên phạm vi toàn cầu. UOB là đối tác nhập khẩu ngoại tệ tiền mặt lớn của các ngân hàng tại Việt Nam, chiếm khoảng 80-85% thị trường. Tuy nhiên, UOB đã báo trước cho các NH tại Việt Nam nên mức ảnh hưởng thay đổi này cũng đã được tối thiểu hóa.

Chỉ số giá Dollar Index tại ngày 29/6/2018 tăng 0.8% so với cuối tháng 5, giảm 1% so với cùng kỳ năm ngoái. Từ đầu năm, Chỉ số giá dollar index có xu hướng giảm cộng với việc thị trường tài chính phản ứng mạnh hơn trước lo ngại về chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc. Ảnh hưởng tiêu cực này kéo dài đến giữa tháng 04 khi các thông tin tích cực về nền kinh tế Mỹ lần lượt được công bố, điều này cùng với ước tính FED tăng lãi suất vào tháng 6 giúp chỉ số này duy trì đà tăng đáng kể và chạm mức 94.77 vào ngày 29/06/2018.

Chỉ số CDS: Chỉ số CDS của Việt Nam vẫn duy trì ở mức cao nhất trong khu vực, chỉ có thị trường Indonesia mới đôi lúc vượt lên tại một thời điểm ngắn trong giai đoạn 6T2018 (*chi tiết xin xem phụ lục 04*). Tại ngày 29/06/2018, CDS khu vực biến động theo với mức tăng lớn. CDS 5 năm Việt Nam đóng cửa tăng lên mức 170.75 tăng cao so với mức đầu năm là 121.38 tại ngày 01/01/2018. Mức độ rủi ro của thị trường Việt Nam vẫn nằm ở mức lớn là một trong những nguyên nhân chủ yếu khiến gây sức ép mạnh lên tỷ giá.

Ngân hàng - Lãi suất

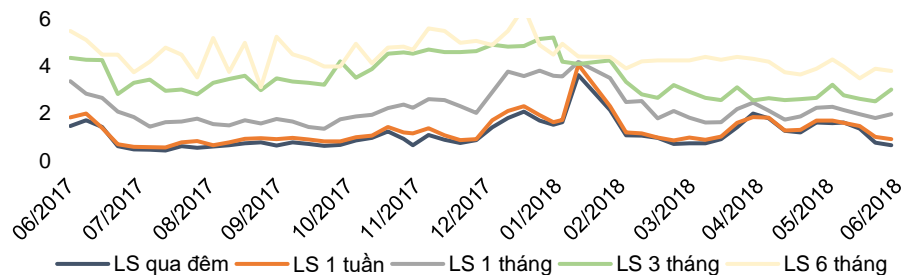
- Tăng trưởng tín dụng quý 2/2018 đạt 6.35%
- Lãi suất liên ngân hàng trong thán g6 có xu hướng giảm tại các thời hạn ngắn hạn và dài hạn trong khi có xu hướng hồi phục tại trung hạn (3 tháng và 6 tháng).
- Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay ổn định.

Tính đến thời điểm 20/6/2018, tổng phương tiện thanh toán tăng 7.96% so với cuối năm 2017 (cùng kỳ năm trước tăng 5.69%); huy động vốn của các tổ chức tín dụng tăng 7.78% (cùng kỳ năm 2017 tăng 5.89%); tăng trưởng tín dụng 6 tháng đầu năm 2018 đạt 6.35% (cùng kỳ năm trước tăng 7.54%). Huy động vốn tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ giúp các tổ chức tín dụng tiếp tục ổn định thanh khoản, sẵn sàng đáp ứng nhu cầu vốn tín dụng cho nền kinh tế và đảm bảo tỷ lệ tín dụng/huy động ở mức an toàn

Mặt bằng lãi suất huy động hiện nay ổn định. Lãi suất cho vay đối với các lĩnh vực ưu tiên tiếp tục giảm, trong đó các ngân hàng thương mại Nhà nước và một số ngân hàng thương mại cổ phần đã giảm khoảng 0.5%/năm lãi suất cho vay đối với các khách hàng tốt. Mặt bằng lãi suất cho vay phổ biến ở mức 6%-9%/năm đối với ngắn hạn; 9%-11%/năm đối với trung và dài hạn.

Đồ thị 8

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Lãi suất liên ngân hàng có xu hướng giảm. Đặc biệt, lãi suất liên ngân hàng qua đêm và 1 tuần giảm sâu xuống dưới 1%. Trong khi đó, đối với các kỳ hạn 1 tháng, 3 tháng, lãi suất tăng trở từ nhịp đáy vào nửa cuối tháng 06. Lãi suất 6 tháng tiếp tục đi ngang sau nhịp giảm đáy.

Từ đầu năm, lãi suất liên ngân hàng tại tất cả các kỳ hạn được điều chỉnh tăng mạnh vào thời điểm giáp Tết Nguyên Đán khi nhu cầu thanh toán, chi trả trong hệ thống tăng cao, sau đó được điều chỉnh giảm xuống cho đến cuối tháng 3, và lãi suất tại các thời hạn đều có biên độ dao động tương đối rộng, đặc biệt là các kỳ hạn ngắn hạn. Sau hai giai đoạn hồi phục vào tháng 4 và tháng 5, đà giảm điểm này tiếp tục ở các lãi suất qua đêm và 1 tuần trong khi các lãi suất trung và dài hạn có dấu hiệu tăng trở lại. Diễn biến lãi suất đang cho thấy nhu cầu vay vốn ngắn hạn giữa các nhà băng không lớn. Nhưng ngược lại, vốn vay ở kỳ hạn dài hơn, nhất là kỳ hạn 3 tháng đang được ưa thích hơn, đẩy lãi suất tăng khá nhanh.

Diễn biến hút ròng qua kênh OMO và xu hướng giảm lãi suất liên ngân hàng trong quý 2 cho thấy tình trạng thanh khoản toàn hệ thống tuy có phần sụt giảm nhưng vẫn đang ở trạng thái dồi dào.

Dự báo vĩ mô Quý III 2018

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô tháng 04/2018 của Việt Nam có thể bị ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

(1) Chiến tranh thương mại. Một cuộc chiến thương mại toàn cầu đang ngày càng chuyển từ nói chuyện sang thực tế khi chính quyền của Tổng thống Mỹ Donald Trump chuẩn bị áp đặt thuế quan với 34 tỷ đô la nhập khẩu của Trung Quốc và Bắc Kinh thề sẽ trả thù. Điều này chỉ là giai đoạn đầu khi Trump cũng đang cân nhắc việc đánh thuế 10% trên 200 tỷ đô la nhập khẩu từ Trung Quốc, và thậm chí nhiều hơn nếu Bắc Kinh truy cập trở lại. Ông đã áp đặt thuế quan đối với hàng xuất khẩu thép của một số quốc gia và đang nhắm đến 20% tiền thuế đối với các chuyến hàng ô tô từ Liên minh châu Âu. Gần nhất, Canada hôm 29/6 cam kết sẽ áp đặt các biện pháp trừng phạt đối với 12.63 tỉ USD giá trị hàng hóa của Mỹ để trả đũa thuế nhập khẩu nhôm, thép. Thuế mới sẽ bắt đầu có hiệu lực vào ngày 1/7. Nếu cuộc chiến tiếp tục mở rộng và kéo dài sẽ là điều bất lợi cho nền kinh tế thế giới và Việt Nam không là ngoại lệ.

(2) Brexit: Sau nhiều tháng tranh luận, dự luật Brexit vừa chính thức trở thành luật, đảm bảo việc Anh rời Liên minh châu Âu (EU), Chủ tịch Hạ viện Anh John Bercow cho biết ngày 26/6. Theo luật này, Anh sẽ rời khỏi EU vào lúc 23h ngày 29/3/2019 - hai năm sau khi Điều 50 Hiệp ước Lisbon được kích hoạt. Đây cũng là thời điểm kết thúc các đàm phán để nước này chấm dứt tư cách thành viên của EU. Trong khi đó, 27 quốc gia đã tăng áp lực lên bà Theresa May, thúc giục các nước thành viên đẩy mạnh việc chuẩn bị cho "tất cả các kết quả" – "Brexit không thỏa thuận" - và lưu ý rằng đã "không có tiến bộ đáng kể" so với kế hoạch ngăn chặn việc tái sản xuất kiểm soát biên giới giữa Bắc Ireland, là một phần của Vương quốc Anh khi Ireland, sẽ tiếp tục là một thành viên của Liên minh châu Âu. Dự kiến cuộc gặp thượng đỉnh EU diễn ra vào 2 ngày 18-19/10 sẽ là cơ hội nhiều khả năng cho một thỏa thuận cuối cùng về việc "ly hôn" giữa Anh và EU và tuyên bố về các mối quan hệ trong tương lai. Brexit có thể tạo thêm nhiều cơ hội giữa Anh và Việt Nam khi Anh cần bù đắp lượng giao dịch thương mại bị mất khi rời khỏi EU.

(3) Thỏa thuận di cư EU: Thủ tướng Merkel đề xuất rằng những người tị nạn đang đến Đức mà đã đăng ký tại một quốc gia EU khác nên được đưa đến các trung tâm tạm trú đặc biệt. AFP cho biết 2 trong số những quốc gia này là Hungary và Cộng hòa Séc đã bác bỏ đề xuất trên bất chấp việc bà Merkel cho biết đã đạt được thỏa thuận riêng với Tây Ban Nha và Hi Lạp. Tại hội nghị thượng đỉnh ở Brussels, các lãnh đạo châu Âu đã đồng ý xem xét việc xây dựng các "cơ sở tị nạn" bên ngoài EU, hầu hết sẽ ở Bắc Phi nhằm ngăn chặn những người di cư và tị nạn tìm đường bất hợp pháp vào châu Âu. Mặt khác bà Merkel, còn chưa đầy 100 ngày tại vị trong nhiệm kỳ thủ tướng thứ tư của bà, đang đối mặt với sự phản ứng dữ dội từ đảng CSU sau khi cho phép hơn một triệu người tị nạn vào Đức năm 2015. Đề xuất của bà Merkel

sẽ được thảo luận trong ngày 02/07/2018 tại cuộc họp của đảng CDU cầm quyền cùng với đảng bảo thủ đối lập CSU. Cuộc họp này cũng sẽ quyết định số phận của chính phủ của bà Merkel.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng 4 bao gồm những vấn đề sau:

(1) Nghị định 88/2018/NĐ-CP điều chỉnh lương hưu, trợ cấp bảo hiểm xã hội và trợ cấp hằng tháng có. Theo đó, kể từ 1.7.2018, tăng thêm 6,92% trên mức lương hưu, trợ cấp bảo hiểm xã hội và trợ cấp hằng tháng của tháng 6.2018 đối với các đối tượng sau: Cán bộ, công chức, công nhân, viên chức và người lao động; quân nhân, công an nhân dân và người làm công tác cơ yếu đang hưởng lương hưu hằng tháng.

(2) Tăng lương cơ sở theo Nghị định 72/2018 của Chính phủ và Thông tư 06/2018/TT-BNV của Bộ Nội vụ. Theo đó, lương cơ sở tăng từ mức 1.300.000 đồng lên 1,390,000 đồng/tháng. Cán bộ, công chức, viên chức, người hưởng lương, phụ cấp và người lao động làm việc trong các cơ quan, tổ chức, đơn vị sự nghiệp của Đảng, Nhà nước, tổ chức chính trị - xã hội và hội được ngân sách nhà nước hỗ trợ kinh phí hoạt động ở trung ương, cấp tỉnh, cấp huyện, cấp xã, đơn vị hành chính - kinh tế đặc biệt và lực lượng vũ trang là những đối tượng được hưởng. Mức lương này được dùng làm căn cứ tính mức lương trong bảng lương, phụ cấp; tính mức hoạt động phí, sinh hoạt phí theo quy định của pháp luật, tính các khoản trích và chế độ được hưởng theo mức lương cơ sở.

(3) Lạm phát có thể tăng. Hai nhóm mặt hàng chính tác động tới mức lạm phát của Việt Nam là giá dịch vụ y tế và xăng dầu. Trong đó, giá xăng dầu phụ thuộc vào diễn biến trên thị trường quốc tế. Tổ chức OPEC dự báo nhu cầu tăng, và nguồn cung thắt chặt đã tạo lực đẩy mạnh mẽ đưa giá dầu đi lên. Động lực tăng giá đến từ mối lo ngại về các lệnh trừng phạt của Mỹ nhằm vào Iran và các cuộc xung đột đang diễn ra tại Libya. Bên cạnh áp lực tăng giá dầu trên thị trường quốc tế, việc các địa phương tiếp tục điều chỉnh giá dịch vụ y tế theo chiều hướng tăng cộng với giá vật liệu xây dựng tăng cao do nhu cầu gia tăng từ các dự án xây dựng, sẽ tiếp tục tạo áp lực mạnh lên lạm phát.

(4) Lãi suất và tỷ giá có thể tăng nhẹ. Nhờ thông tin FED nâng lãi suất từ 1.75% lên 2%, USD quốc tế và tỷ giá trong nước đều tăng mạnh sau tin này bất chấp ảnh hưởng của thông tin về các cuộc chiến tranh thương mại. BSC dự báo trong tháng 6 tới tỷ giá sẽ có nhịp vận động đi ngang trong quý 3 khi các hiệu ứng thông tin trái chiều giữa việc Fed tăng lãi suất và chiến tranh thương mại tiếp tục tác động lên đồng tiền USD. Do áp lực lạm phát gia tăng và FED đang có xu hướng tăng lãi suất USD, cộng thêm mức lãi suất liên ngân hàng ở kỳ hạn trung và dài hạn có xu hướng hồi phục trong tháng 6, chúng tôi cho rằng lãi suất trong quý 3 sẽ tiếp tục đà tăng nhẹ trở lại rồi đi ngang đến cuối quý III.

Bảng 4
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2017M11	2017M12	2018M1	2018M2	2018M3	2018M4	2018M5	2018M6
PMI	51.4	52.5	53.4	53.5		52.7	53.9	55.7
IIP YoY (%)	17.2	11.2	20.9	8.0	8.7	9.4	7.1	10.5
IIP ytd YoY (%)	9.3	9.4	20.9	15.2	11.6	11.4	9.7	12.3
Retail Sales YoY (%)	11.7	11.2	9.5	10.7	22.4	1.3	10.7	12.5
Retail Sales ytd YoY (%)	10.7	10.9	9.5	10.1	9.9	9.8	10.1	10.7
CPI MoM (%)	0.13	0.21	0.51	0.73	-0.27	0.08	0.55	0.61
CPI YoY (%)	2.62	2.60	2.65	3.15	2.66	2.80	3.86	4.67
FDI đăng ký (tỷ USD)	27.8	29.7	0.9	2.09	3.91	5.8	7.15	16.23
FDI giải ngân (tỷ USD)	16	17.5	1.05	1.70	3.88	5.1	6.75	8.37
Xuất khẩu (tỷ USD)	19.2	19.3	2.02	14.4	21.1	18.3	19.7	19.6
Nhập khẩu (tỷ USD)	19	19.8	2.00	14.0	18.9	17.2	20.7	19.7
Cán cân TM (tỷ USD)	0.2	-0.5	1.8	0.9	2.2	1.1	-0.8	-0.1
Tỷ giá (VND/USD)	22,761	22,750	22,720	22,801	22,820	22,800	22,840	22,967
Tăng trưởng tín dụng (%)	-	18.17	0.6	-	2.23	0.6	-	6.35

Nguồn: BSC Research

Bảng 5
Các chỉ tiêu vĩ mô theo quý

Chỉ tiêu/Quý	Q2/2016	Q3/2016	Q4/2016	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017	Q1/2018	Q2/2018
GDP YoY (%)	5.52	6.68	6.68	5.15	6.28	7.46	7.65	7.38	6.97
IIP YoY (%)	7.4	7.6	8.3	4.0	8.2	9.7	14.4	11.6	12.3
Retail Sales YoY (%)	11	9.7	10.2	9.2	11.6	11.6	10.9	9.9	10.7
CPI YoY (%)	2.4	2.57	4.7	4.65	2.54	2.54	2.73	2.66	4.67
FDI đăng ký (tỷ USD)	7.35	5.2	3.17	6.86	4.98	4.98	5.00	3.91	4.5
FDI giải ngân (tỷ USD)	6.01	3.7	6.12	3.6	4.1	4.1	8.4	3.88	12.3
Xuất khẩu (tỷ USD)	43.5	44.9	47	36.6	53.2	56.4	58.8	55.8	57.9
Nhập khẩu (tỷ USD)	43.9	44.7	48.2	39	53.7	54.2	56.9	52.9	57.7
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.4	0.2	-1.2	-2.4	-0.5	2.2	1.9	2.9	0.2
Tỷ giá (VND/USD)	22,177	21,940	22,760	22,829	22,680	22,743	23,720	22,820	22,967
Tăng trưởng tín dụng (%)	6.2	10.46	18	2.81	7.54	7.54	18	2.23	6.35

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 06/2017

Tổng quan thị trường

Trong tháng 6, chỉ số thị trường rung lắc rất mạnh do áp lực bán lớn từ các cổ phiếu trụ nhóm tài chính và tiêu dùng. Tính đến 29/06/2018, VN-Index chính thức giảm 10.5 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-1.08% MoM) và HNX-Index giảm 8.74 điểm (-7.61% MoM). Tính từ đầu năm đến nay, chỉ số VN-Index giảm 23.46 điểm (-2.38% ytd) và chỉ số HNX-Index giảm 10.69 điểm (-9.15% ytd)

Các cổ phiếu trụ giảm sâu kéo theo lực bán trên diện rộng. Trong tháng 6, 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm VIC (góp 11.3 điểm), VCB (góp 4.5 điểm), VNM (góp 3.3 điểm), VJC (góp 3 điểm), VPB (góp 2 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm TCB (giảm 4.1 điểm), BID (giảm 3.6 điểm), CTG (giảm 3.4 điểm), ROS (giảm 3.3 điểm) và SAB (giảm 2.9 điểm). Tính trong tháng 6, các cổ phiếu Bluechip giảm điểm đồng loạt cùng với trạng thái thanh khoản thấp tạo ra sự thận trọng cho nhà đầu tư. Tháng 6 là giai đoạn trũng thông tin, dẫn đến hầu hết giao dịch chỉ co cụm vào nhóm VN30 và một vài cổ phiếu lớn bên ngoài như MWG, DXG, VRE.

Xét nửa đầu năm 2018, chỉ số thị trường bị chi phối mạnh bởi các mã cổ phiếu trụ trong thị trường. Các cổ phiếu hỗ trợ chỉ số VN-Index gồm VIC (góp 50 điểm), HPG (góp 4.8 điểm), VCB (góp 4.7 điểm), VPB (góp 4.5 điểm), BVH (góp 4.5 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm ROS (giảm 22 điểm), VNM (giảm 20 điểm), PLX (giảm 6 điểm), VRE (giảm 5.1 điểm) và TCB (giảm 4.1 điểm)

Bảng 6

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
6	960.78	2.84	3,041.04
5	971.25	2.89	2,944.71
4	1050.26	3.53	2,876.60
3	1174.46	4.45	3,185.53
2	1121.54	3.04	3,036.19
1	1110.36	5.55	3,010.36

Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Bảng 7

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HNX

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
5	106.17	0.87	119.56
5	114.91	1.11	213.74
4	122.64	1.17	225.08
3	128.05	1.02	234.86
2	116.86	1.36	222.90
1	114.72	1.20	221.39

Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Sau giai đoạn hưng phấn vào quý 1 năm 2018, chỉ số VN-Index đã giảm sâu hơn so với thời điểm đầu năm 2018 với phần lớn các mã trên thị trường giảm, điều này được chứng minh bởi VIC đóng góp 50 điểm cho chỉ số VN-Index dù chỉ số này chỉ giảm 10 điểm từ đầu năm và cũng chưa loại bỏ sự gia tăng vốn hóa từ các mã mới lên sàn có vốn hóa lớn như TCB, VHM hoặc YEG. Do sự chi phối quá lớn từ bộ ba cổ phiếu VIC, VHM và VRE, thị trường

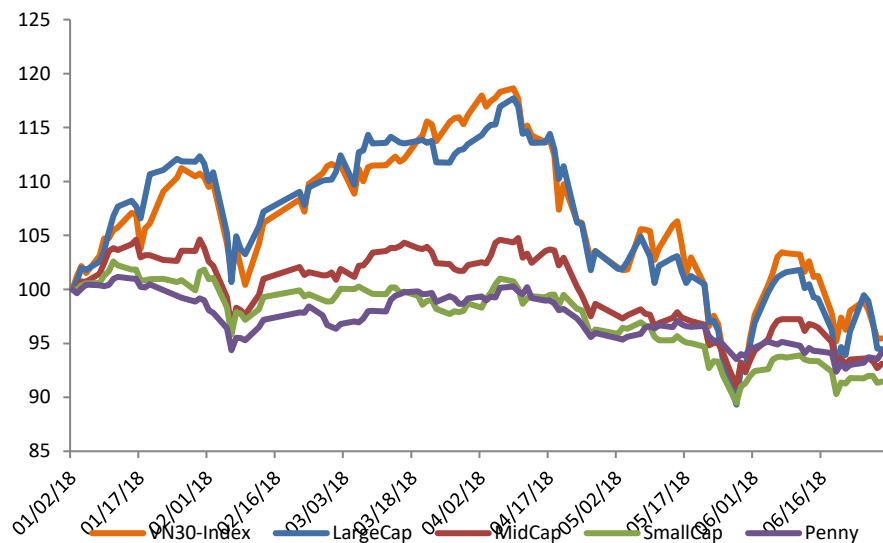
sẽ luôn để ý đặc biệt đến những mã này và chịu sự dẫn dắt không chỉ về điểm số mà còn về tâm lý trong giai đoạn nửa cuối của năm 2018.

Diễn biến nhóm cổ phiếu

Các nhóm cổ phiếu phân theo vốn hóa thị trường vận động theo các mức độ mạnh yếu khác nhau. Tính từ thời điểm đầu tháng 6, tất cả các nhóm đều có hiệu suất âm. LargeCap giảm -5.5%, VN30 giảm -2.2%, MidCap giảm -1.3% và SmallCap giảm -1.1% trong khi Penny giảm -0.4%. Trong nửa đầu năm 2018, Nhóm SmallCap giảm mạnh nhất với hiệu suất -8.6%, tiếp theo là các nhóm MidCap -6.9%, Penny -5.8%, LargeCap -5.5% và VN30 giảm -4.6%.

Đồ thị 9

Biến biến của các nhóm cổ phiếu

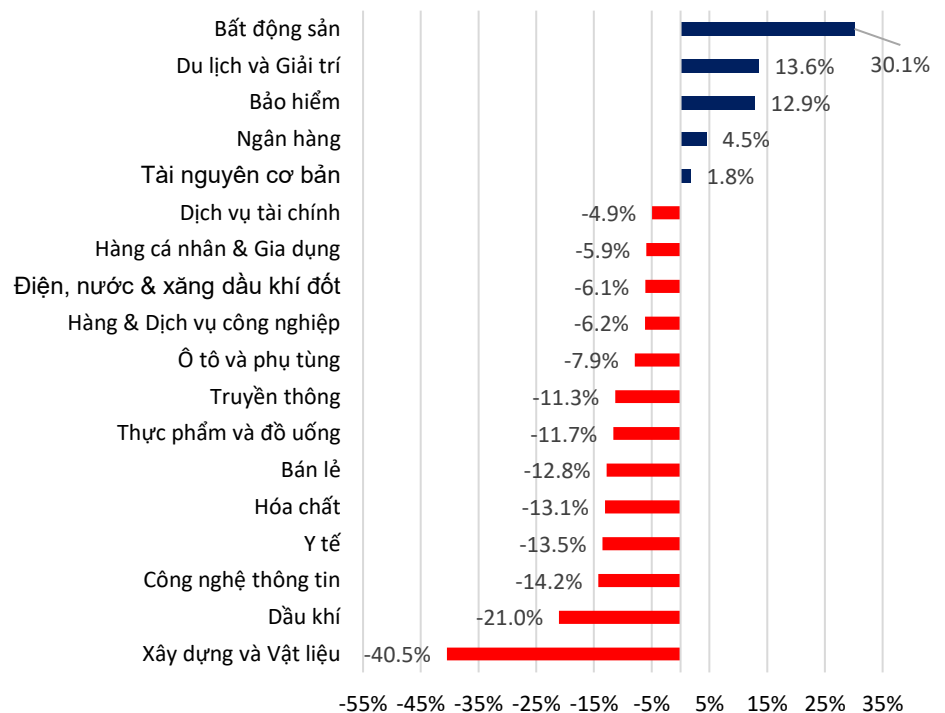


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong tháng 6, thị trường có 11/18 ngành tăng điểm. Trong đó, 3 nhóm ngành cùng giảm 10% gồm Công nghệ thông tin, Hàng cá nhân và gia dụng Ô tô và phụ tùng trong khi ở chiều ngược lại có Du lịch và giải trí tăng 11%.

Xét nửa đầu năm 2018, chỉ có 5/18 ngành tăng điểm. Những nhóm tăng mạnh nhất gồm bất động sản tăng 30.1% có đóng góp của VIC và Du lịch, giải trí tăng 13.6% với đóng góp của HOT và Bảo hiểm 12.9% với mã BVH. Những nhóm giảm mạnh nhất gồm Xây dựng và vật liệu -40.5% với ROS và CTD giảm sâu, Dầu khí giảm -21% do GAS, PVS và Công nghệ thông tin giảm 14.2% do mã FPT.

Đồ thị 10
Ngành cấp 2 6T2018



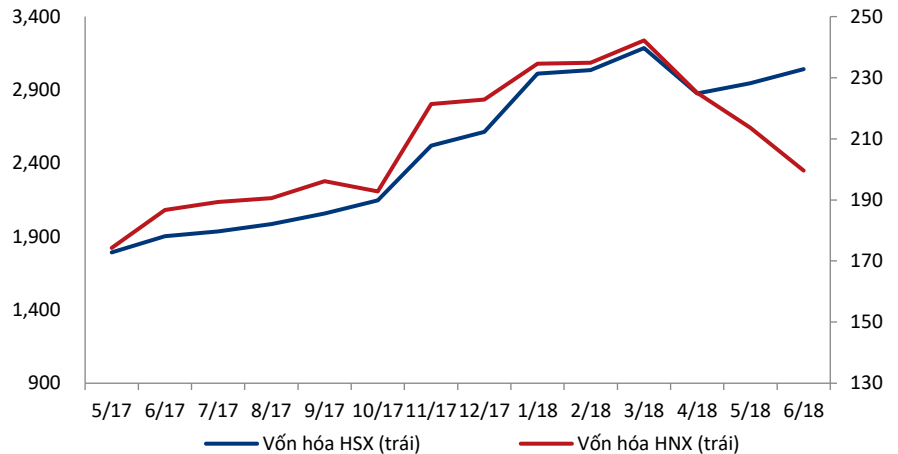
Quy mô vốn hóa

Vốn hoá trên cả 2 sàn đạt 3,240.6 nghìn tỷ đồng tương đương 142.35 tỷ USD tăng 2.6% (MoM) và 14.2% ytd. Tính trong tháng 6, trên sàn HOSE đã có 122.2 triệu cổ phiếu niêm yết lần đầu và 435.9 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung; 0.3 triệu ETF niêm yết bổ sung và hủy niêm yết 23.5 triệu chứng chỉ. Vốn hóa thị trường tăng trong tháng chủ yếu do cổ phiếu niêm yết mới, trong đó nổi bật có mã YEG được khối ngoại tham gia mua ròng mạnh.

Xét nửa đầu năm 2018, thị trường chứng khoán đã xác nhận nhiều dấu mốc đáng nhớ cũng như chứng kiến sự thành công của các thương vụ gọi trên sàn HOSE. Tính từ đầu năm, sàn HOSE đã có 5.15 tỷ cổ phiếu niêm yết lần đầu trong đó có các thương vụ lớn như TCB, VHM và nhiều cổ phiếu chuyển sàn như DPG, GEX; có 1.5 tỷ cổ phiếu niêm yết bổ sung như HPG, VJC, ROS, VPB; chỉ có 127.5 triệu cổ phiếu bị hủy niêm yết. Xét mảng trái phiếu, có 31.3 triệu trái phiếu được niêm yết lần đầu và chỉ có 4.5 triệu trái phiếu hủy niêm yết. Xét chứng chỉ ETF, có 0.5 triệu ETF niêm yết lần đầu, 174.4 triệu chứng chỉ niêm yết bổ sung và 95.2 triệu chứng chỉ hủy niêm yết.

Về quy mô niêm yết trên sàn HOSE tại ngày 29/6, sàn đang niêm yết 67.76 tỷ cổ phiếu chiếm (99.29% thị trường), 204.7 triệu trái phiếu (0.3% thị trường), 20 triệu chứng chỉ quỹ (0.03% thị trường), 259.6 triệu chứng chỉ ETF (0.38% thị trường).

Đồ thị 11 Vốn hóa thị trường

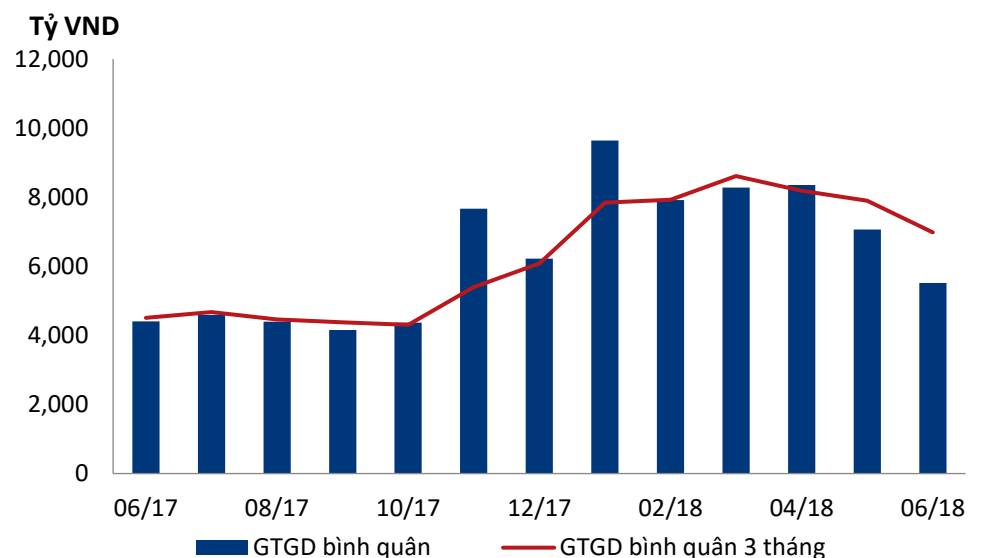


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm 21.88% so với tháng 5/2018, và duy trì ở mức 5,519 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 242.1 triệu USD/phiên. Trong tháng 6, thanh khoản thị trường giảm mạnh do tháng này là vùng trũng thông tin cũng như khối ngoại liên tục bán rai rác trên thị trường tạo tâm lý thận trọng cho nhà đầu tư. Thanh khoản bình quân 6 tháng đầu năm 2018 đạt 7,796 tỷ đồng/ phiên chủ yếu do sự hưng phấn của thị trường trong quý 1. So với nửa cuối năm 2017, thanh khoản nửa đầu năm 2018 tăng 49%.

Đồ thị 12 Giá trị giao dịch bình quân

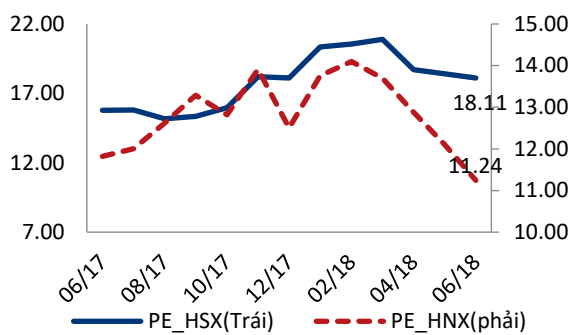


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

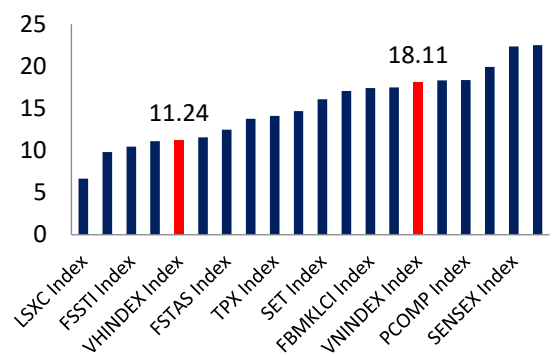
P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt giảm xuống 18.11 và 11.24 tương ứng -1.67% Mom và -7.13% MoM; -0.05% ytd và -10.05% ytd. P/E của cả 2 sàn đều giảm trong tháng 6. So với tháng 5, P/E của chỉ số VN-Index giảm 1 bậc xuống vị trí thứ 6 và HNX-Index giảm 1 bậc xuống vị trí thứ 16 trong khu vực Châu Á. Chỉ số PE của sàn HSX giảm xuống 1 bậc so với vị trí thứ 15 và sàn HNX giảm giữ ở vị trí thứ 16 của đầu năm 2018.

Đồ thị 13
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 14
Chỉ số P/E của VN so với các nước trong khu vực

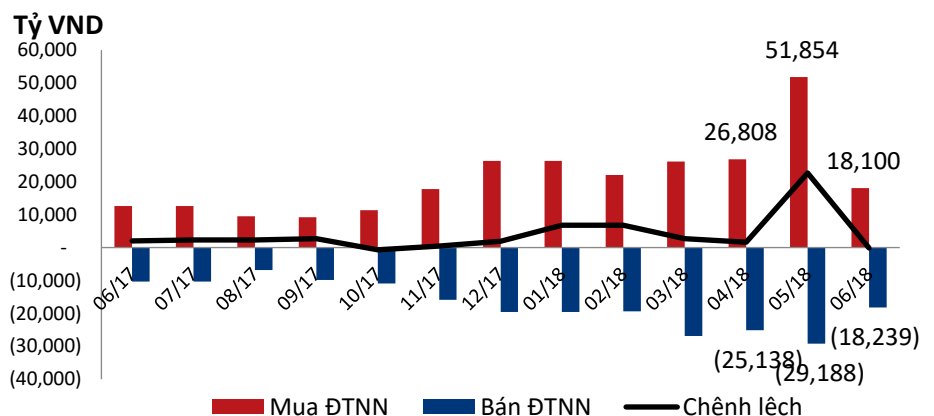


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 6, khối ngoại mua bán trái chiều trên 2 sàn, trong đó cổ phiếu YEG được khối ngoại mua mạnh trong tháng và cổ phiếu VIC tiếp tục bị bán mạnh nhất tháng 6. Thị trường chịu tác động tâm lý yếu do khối ngoại bán ròng mạnh và liên tục trong tháng 6.

Đồ thị 15
Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn



Nguồn: BSC Research

Tính đến phiên 29/6, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 201.17 tỷ đồng, bán ròng -341 tỷ đồng trên sàn HNX. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã

YEG (2,412.7 tỷ đồng), VCB (555.9 tỷ đồng), VNM (441.8 tỷ đồng), ROS (248 tỷ đồng), CTD (202.8 tỷ đồng) và bán các mã VIC (-1,800.9 tỷ đồng), E1VFN30 (-341.5 tỷ đồng), VHM (-330 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua PVS (76.4 tỷ đồng), DL1 (22.8 tỷ đồng) và bán VGC (-384.1 tỷ đồng), CEO (-21.7 tỷ đồng).

Bảng 8

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 6

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
YEG	2412.7	VIC	(1800.9)
VCB	555.9	E1VFN30	(341.5)
VNM	441.8	VHM	(330.0)
ROS	248.0	HPG	(302.8)
CTD	202.8	MSN	(192.4)
SSI	163.6	BID	(155.1)
VJC	88.4	DXG	(138.1)
BMP	77.6	CII	(103.8)
VHC	77.4	HNG	(100.8)
FRT	61.5	HSG	(99.0)

Nguồn: BSC Research

Bảng 9

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 6

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
PVS	76.4	VGC	(384.1)
DL1	22.8	CEO	(21.7)
QNC	15.1	PLC	(14.8)
SHS	11.9	STC	(8.5)
KDM	8.9	SHB	(6.9)
NRC	5.8	DBC	(6.7)
VNC	2.7	VCG	(6.4)
PCG	2.0	VNT	(5.7)
TTZ	1.5	NDN	(4.0)
VIX	1.4	NTP	(2.5)

Nguồn: BSC Research

Xét nửa đầu năm 2018, khối ngoại mua ròng 33,924.3 tỷ đồng trên sàn HSX tập trung vào các mã VHM (27,377.8 tỷ đồng), MSN (5,157 tỷ đồng), HDB (4,238.5 tỷ đồng), VIC (3,842.5 tỷ đồng) và DXG (3,691 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung bán ròng -1,020 tỷ đồng với các mã giao dịch chính gồm SHB (344.9 tỷ đồng), SHS (113.7 tỷ đồng) và bán VGC (-1,205.4 tỷ đồng), TAG (-272 tỷ đồng).

Bảng 8

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX nửa đầu 2018

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VHM	27,377.8	HPG	(7,734.9)
MSN	5,157.0	VNM	(4,196.2)
HDB	4,238.5	CTD	(2,404.3)
VIC	3,842.6	DHG	(1,670.4)
DXG	3,691.0	VND	(992.8)
SSI	3,191.9	KBC	(924.9)
NVL	2,678.0	GMD	(825.6)
PLX	2,642.7	VJC	(668.1)
STB	2,642.3	PAN	(540.5)
GAS	2,461.3	E1VFN30	(520.7)

Nguồn: BSC Research

Bảng 9

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX nửa đầu 2018

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
SHB	344.9	VGC	(1,205.4)
SHS	113.7	TAG	(272.0)
VCG	110.0	NDN	(110.5)
PVS	73.2	HUT	(69.2)
DL1	22.6	PGS	(61.3)
TNG	18.7	ACB	(54.0)
QNC	15.2	PLC	(42.8)
KDM	9.0	DBC	(33.4)
VMC	8.8	DNP	(29.8)
TTZ	7.5	VIX	(26.6)

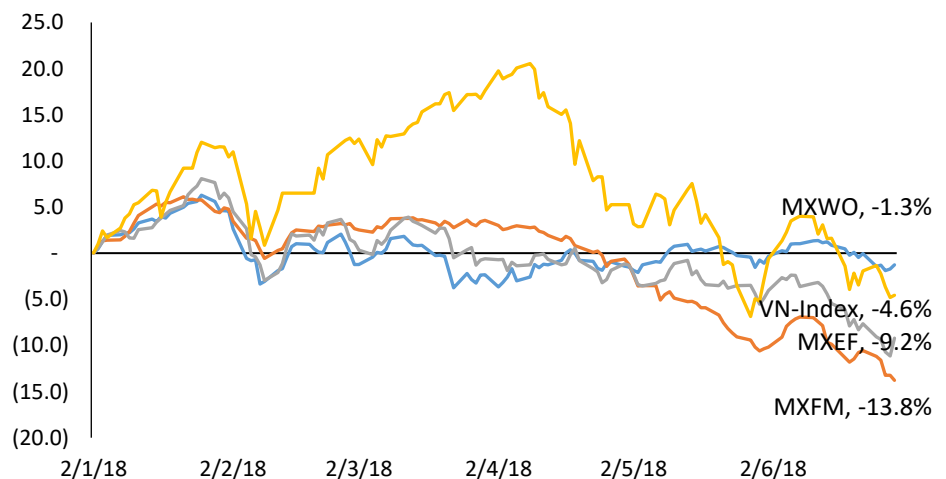
Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 07

Cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung, khủng hoảng chính trị Ý, chiến sự tại Syria, đàm phán Mỹ - Triều Tiên khiến cho thị trường thế giới biến động tăng giảm thất thường trong quý II. Cùng với đó, lợi tức Trái phiếu Chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm vượt mức 3%, FED tăng lãi suất thêm 0.25% và có khả năng tăng thêm 2 lần nữa vào cuối năm gây ra xáo trộn mạnh trên thị trường tiền tệ qua đó ảnh hưởng tiêu cực lên TTCK đặc biệt ở nhóm các nước đang phát triển. Chỉ số đồng đô la tăng 5% trong quý II so với mức giảm giá 2.5% trong quý I, kéo theo sự mất giá đồng loạt đồng nội tệ các quốc gia chủ chốt, trong đó EUR, JPY (Nhật Bản), INR (Ấn Độ), CNY (Trung Quốc) mất giá lần lượt 5.5%, 4.2%, 5.3%, và 4.8%, đặc biệt RUB (Nga), TRY (Thổ Nhĩ Kỳ) và BRL (Braxin) mất lần lượt -9.1%, -16.1% và -16.6% giá trị. Sự bất ổn ở này kéo theo sự thoái lui của dòng vốn ngoại tại khu vực thị trường mới nổi và biên, vốn có rủi ro cao hơn so với khu vực phát triển. Trong quý II, chỉ số MSCI khu vực phát triển (MXWO) vẫn có mức tăng 1.1%, ngược lại chỉ số MSCI khu vực mới nổi (MXEF) và MSCI khu vực cận biên (MXFM) giảm mạnh lần lượt -17.3% và -8.6%. Tính chung 6 tháng đầu năm, các chỉ số MXWO, MXEF và MXFM lần lượt giảm -1.3%, -9.2% và -13.8% (quy đổi USD).

Đồ thị 15

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



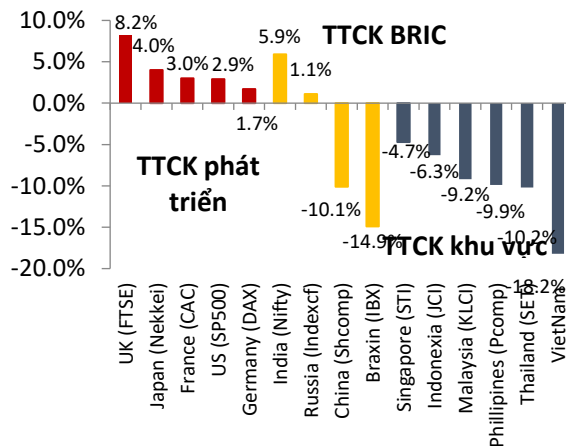
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ở khu vực thị trường phát triển, thị trường chứng khoán Mỹ và Nhật Bản đi ngược xu hướng với mức tăng 0.5% trong tháng 6. Xét chung quý II, hầu hết chỉ số chứng khoán các quốc gia chủ chốt đều tăng, trong đó Anh tăng 8.2%, Nhật Bản tăng 4%.

Ở khu vực các nước BRIC, các chỉ số chứng khoán đều giảm trong tháng 6 nổi bật với mức giảm -8% của Trung Quốc và -5.2% của Braxin. Tính chung quý II, khu vực có sự phân hóa mạnh khi chỉ số chứng khoán Ấn Độ và Nga tăng lần lượt 5.9% và 1.1% trong khi chỉ số chứng khoán Trung Quốc và Braxin có mức giảm mạnh lần lượt -10.1% và -14.9%.

Ở thị trường khu vực, các chỉ số chứng khoán đều giảm trong tháng 6. Những thị trường giảm không đáng kể trước đó đều giảm mạnh gồm Thái Lan và Singapore với mức giảm -7.6% và -4.7%. Các thị trường đã giảm mạnh trước đó có tốc độ giảm chậm hơn như Việt Nam -1.1%, Malaysia -2.8%. Tính chung quý II, chỉ số chứng khoán Việt Nam tiếp tục dẫn đầu đà giảm với -18.2%, theo sau là Thái Lan -10.2% và Phillipines -9.9%.

Đồ thị 16
Biến động chỉ số CK các quốc gia trong quý II



Bảng 9
Khối ngoại mua bán ròng khu vực quý II

Quốc gia	Quý II (triệu USD)	6 Tháng (triệu USD)
India	(3,001)	(875)
Indonesia	(1,857)	(3,570)
Japan	(1,552)	(37,776)
Malaysia	(2,323)	(1,773)
Phillipines	(598)	(1,219)
Korea	(2,624)	(3,708)
Sri Lanka	8	76
Taiwan	(6,555)	(8,919)
Thailand	(3,803)	(5,642)
Pakistan	(160)	(129)
Vietnam	1,085	1,573

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong quý II, đồng tiền nội tệ ở khu vực các nước đang phát triển mất giá có liên quan mật thiết với sự đi xuống của TTCK. Sự yếu kém của nền kinh tế đi kèm với sự mất giá đồng nội tệ kéo theo sự rút vốn của dòng vốn ngoại đã khiến các TTCK giảm mạnh. Dù vậy cũng có một số ngoại lệ, Việt Nam tỷ giá chỉ mất -0.2% trong khi TTCK giảm 18.2%; Nga và Ấn Độ tỷ giá mất lần lượt -9.5% và -5.3% thì TTCK lại tăng 1.1% và 5.9%.

Bảng 10
Biến động tỷ giá liên quan tới sự sụt giảm mạnh của TTCK các nước trong quý II

Quốc gia	Tỷ giá so với USD	Chỉ số TTCK
Thailand	-6.0%	-10.2%
Indonexia	-4.2%	-6.3%
Malaysia	-3.2%	-9.2%
Braxin	-16.6%	-14.9%
China	-4.8%	-10.1%
Turkey	-16.1%	-16.0%
Pakistan	-5.1%	-6.6%

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong quý II, VN-Index giảm 213.68 điểm tương đương mức giảm 18.19%, là một trong những thị trường giảm mạnh trong khu vực. Với mức giảm này, thị trường chứng khoán đã mất đi toàn bộ thành quả tăng điểm trong quý I. Xét về mức ảnh hưởng của các cổ phiếu dẫn đầu, 5 cổ phiếu lớn đã tác động giảm 95 điểm tương đương 44.5% mức giảm thị trường gồm GAS (-31.1%, góp -26.5 điểm), BID (-40.1%, góp -20.8 điểm), VNM (-15.5%, góp -17.1 điểm), VCB (-17.7%, góp -16.7 điểm) và MSN (-30.4%, góp -14 điểm). Ở chiều ngược lại VIC (+10.1%, góp +11.6 điểm), VHM (+1.7%, góp +1.8 điểm), LGC (+36.1%, góp 0.5 điểm), HNG (+12.3%, góp 0.3 điểm) và TCH (+5.1%, góp 0.3 điểm) là những cổ phiếu giúp thị trường bớt giảm điểm. Bên cạnh các yếu tố tiêu cực bên ngoài đã đẩy nhanh quá trình điều chỉnh như hoạt động rút vốn khối ngoại trước thông tin lãi suất trái phiếu chính phủ Mỹ 10 năm tăng trên 3%, FED tăng lãi suất kéo theo sự lên giá USD và mất giá nội tệ mạnh ở các nước khu vực mới nổi và thị trường biên; các vấn đề thương mại Mỹ - Trung và địa chính trị tại Syria, Bắc Triều Tiên thì yếu tố nội tại thị trường cũng xuất hiện sau một chu kỳ tăng điểm kéo dài như: (1) Các chỉ số định giá P/E và P/B VN-Index cao so với thế giới, các cổ phiếu chủ chốt có mức định giá cao đã tạo áp lực điều chỉnh khi dòng vốn ngoại đảo chiều và tâm lý chững; (2) Thị trường cũng bị méo mó bởi các cổ phiếu lớn mới niêm yết và (3) Thị trường ngấm và suy yếu dần trước lượng cung cổ phiếu lớn trong thời gian gần đây. Lượng cung hàng tăng mạnh trong khi lực cầu chưa có chuyển biến về chất và cũng không ổn định về lượng.

Mùa ĐHCĐ diễn ra chủ yếu trong quý II, chúng tôi ban hành báo cáo tổng hợp ĐHCĐ năm 2018 được cập nhật tại [\(Link\)](#). Bên cạnh đó, chúng tôi đã gặp gỡ doanh nghiệp, và phát hành các báo cáo phân tích khuyến nghị và cập nhật doanh nghiệp như DHG [\(Link\)](#), HDG [\(Link\)](#), PDR [\(Link\)](#), FPT [\(Link\)](#), PPC [\(Link\)](#), PNJ [\(Link\)](#), LPB [\(Link\)](#), TPB [\(Link\)](#), FRT [\(Link\)](#), SHB [\(Link\)](#), CTG [\(Link\)](#), Hapro [\(Link\)](#), VCB [\(Link\)](#), OIL [\(Link\)](#), RAL [\(Link\)](#), TNG [\(Link\)](#), PHR [\(Link\)](#), CSV [\(Link\)](#), GMD [\(Link\)](#), VPI [\(Link\)](#), CTD [\(Link\)](#), VGC [\(Link\)](#), DRC [\(Link\)](#), VNM [\(Link\)](#), và DRI [\(Link\)](#). Trước biến động mạnh của thị trường, chúng tôi cũng thực hiện báo cáo nhanh về đợt điều chỉnh trong tháng 4 [\(Link\)](#), báo cáo ảnh hưởng địa chính trị tới giá dầu và TTCK [\(Link\)](#), báo cáo Iran và cái kết cho giá dầu [\(Link\)](#). Ngoài ra chúng tôi cũng đưa quan điểm chiến lược đầu tư quý 2/2018 [\(Link\)](#).

Những thông tin chú ý trong tháng 7 và quý III:

Với các chỉ tiêu vĩ mô đang được công bố, bức tranh kinh tế vĩ mô trong 6 tháng dần rõ nét, là cơ sở cho cơ quan điều hành hoạch định chính sách, và cũng giúp NĐT xây dựng kế hoạch đầu tư cho 6 tháng cuối năm.

GDP quý 2/2018 tăng 6.79%, đóng góp vào mức tăng trưởng 7.08% trong 6 tháng đầu năm và cũng là mức cao nhất kể từ 2011. Các động lực tăng trưởng được giữ vững với mức tăng 9.07% và góp 48.9% từ khu vực công nghiệp và xây dựng, khu vực dịch vụ cũng tăng 6.9%, góp 41.4% trong khi khu

vực nông lâm nghiệp thủy sản vẫn duy trì đà tăng tích cực 3.93%, đóng góp 9.7% mức tăng chung. Kim ngạch xuất nhập khẩu tăng 16.6% vượt mốc 200 tỷ USD và xuất siêu khoảng 2.71 tỷ USD. Kim ngạch XNK dự báo đạt từ 475 - 477 tỷ, gấp 2 lần GDP. Về chính sách tiền tệ, tổng phương tiện thanh toán tăng 7.96% và tín dụng đạt 6.35% so cuối năm 2017. Mặt bằng lãi suất ổn định, tỷ giá có xu hướng tăng trong tháng 6 nhưng vẫn đang được kiểm soát tốt. Tuy vậy, những yếu tố tiềm ẩn rủi ro cũng xuất hiện khi chỉ số CPI tháng 6/2018 tăng 0.61%, mức cao nhất 7 năm, đóng góp chủ yếu từ nhóm thực phẩm và giao thông. CPI bình quân 6 tháng đã tăng 3.29% so cùng kỳ năm 2018. Giá dầu đang tăng cao, chi phí thực phẩm đang có xu hướng tăng đã tạo áp lực không nhỏ cho việc giữ CPI dưới mức 4% vốn là yếu tố then chốt trong ổn định vĩ mô trong năm 2018. Động lực tăng trưởng xuất khẩu phụ thuộc vào khu vực FDI khi khối doanh nghiệp này chỉ chiếm 2% số Doanh nghiệp trong khi giá trị xuất khẩu chiếm 70% giá trị. Khi cuộc chiến tranh thương mại vẫn đang diễn biến tiêu cực thì những xáo trộn thương mại quốc tế sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến hoạt động xuất khẩu và cán cân thương mại trong 6 tháng cuối năm. Ngoài ra, tỷ giá một trong những điểm sáng của kinh tế vĩ mô 6 tháng đầu năm cũng đang chịu áp lực tăng giá. Sau gần nửa năm duy trì ổn định, tỷ giá USD đã tiến sát ngưỡng 23,000 VND vào cuối tháng 6. Biến động bất thường của tỷ giá vào cuối tháng 6 cần theo dõi sát sao nhất là khi các đồng tiền khu vực và thế giới mất giá mạnh so với USD cũng như một số quốc gia đã chủ động tăng lãi suất để ổn định tỷ giá. Trong bối cảnh môi trường bên ngoài đang biến động phức tạp và khó lường, ổn định vĩ mô trong đó ổn định lạm phát, tỷ giá phải được đặt lên hàng đầu để tránh những cú sốc lớn có thể xảy ra theo chu kỳ và từ tác động của các yếu tố bên ngoài. Ổn định vĩ mô sẽ níu chân NĐT nước ngoài, hỗ trợ cho TTCK qua đó thực hiện được các mục tiêu cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước và từ đó cũng góp phần ổn định tỷ giá.

LNST quý I các công ty niêm yết trên Hose tăng trưởng 30%, trong đó khối Ngân hàng tăng trưởng 56%. KQKD quý II sẽ được công bố vào nửa sau tháng 7 và tháng 8. Lợi nhuận dự kiến tăng trưởng trên 20% và cùng với mức giảm giá sâu về mức giá hợp lý sẽ mở ra cơ hội cho hoạt động đầu tư cơ bản. Trong quý I, LNST của các công ty niêm yết trên Hose tăng trưởng 30% so cùng kỳ trong khi đó số lượng cổ phiếu pha loãng tăng 6%. Lợi nhuận cải thiện cùng với giảm giá trên diện rộng giúp cho P/E và P/B VN-Index giảm từ 21.5 và 3.3 lần về 18.1 và 2.6 lần vào cuối tháng 6. Xu hướng này còn tiếp tục khi mùa công bố KQKD diễn ra trong vòng 2 tháng tới. P/E bình quân VN30 đang ở mức 17.6 lần trong khi chỉ số này với nhóm cổ vừa và nhỏ lần lượt 11.6 và 10 lần. Trong 6 tháng đầu năm, VN-Index giảm -23.5 điểm thì nhóm VN30 vẫn góp tăng 5.6 điểm, MidCap và SmallCap góp giảm -10.2 và -7.3 điểm. Điều này cho thấy nhóm cổ phiếu VN30 vẫn chưa giảm tương ứng với thị trường nhờ VIC vẫn góp 50 điểm tăng cho chỉ số. Mức giảm do vậy chủ yếu diễn ra ở nhóm cổ phiếu vừa và nhỏ cùng với một số cổ phiếu mới niêm yết. Khoảng cách định giá giữa các nhóm cổ phiếu này càng được mở rộng. Khá nhiều cổ phiếu thuộc 3 nhóm VN30, MidCap và SmallCap đã có chỉ số P/E quanh và dưới 10 (*Chi tiết tại phụ lục*). Xu thế bán rông của khối ngoại

đang chậm lại ở khu vực các nước đang phát triển, tâm lý thị trường ổn định sẽ là cơ hội đầu tư khi mùa công bố KQKD quý II diễn ra nửa cuối tháng 7 và trong tháng 8.

Rà soát cổ phiếu trong rổ VN30 sẽ được công bố trong tháng 7, các cổ phiếu VPB, VRE, DXG, PNJ có thể vào danh mục kỳ này có thể tạo cơ hội trading ngắn hạn theo những sự thay đổi này. Theo dự báo của chúng tôi, các cổ phiếu VPB, VRE, DXG, PNJ sẽ vào VN30 đợt này, thay thế cho các cổ phiếu KDC và NT2 loại vì thanh khoản dưới vị trí 40 trong khi cổ phiếu HSG và BMP loại do không nằm trong 50 cổ phiếu vốn hóa lớn nhất.

Bảng 11

Dự báo thay đổi danh mục VN30 kỳ II năm 2018

Mã	Vốn hóa (triệu USD)	Freefloat	Turnover	Vị trí thanh khoản	Trạng thái
VPB	3,030	75%	0.52%	4	Thêm mới
VRE	3,213	35%	0.87%	5	Thêm mới
DXG	405	75%	1.83%	20	Thêm mới
PNJ	615	70%	0.75%	30	Thêm mới
NT2	365	30%		46	Loại thanh khoản
KDC	299	60%		43	Loại thanh khoản
BMP	209	50%			Loại vốn hóa
HSG	203	60%			Loại vốn hóa

Nguồn: BSC Research

Cuộc chiến thương mại Mỹ và Trung là yếu tố mang tính thời sự trong tháng 7 khi các quyết định đánh thuế có hiệu lực vào 6/7. Căng thẳng thương mại dự báo còn kéo dài đến trước kỳ bầu cử Quốc hội giữa nhiệm kỳ Tổng thống Mỹ vào 6/11. Cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung ngày càng trở lên quyết liệt. Sau quyết định đánh thuế 20% lên 50 tỷ USD hàng hóa công nghệ cao của Trung Quốc vào ngày 15/6 gặp phải phản ứng đáp trả đánh thuế 25% lên 34 tỷ USD hàng hóa Mỹ trong lĩnh vực nông sản, ô tô, hải sản từ phía Trung Quốc. Căng thẳng thương mại Mỹ - Trung được đẩy lên một nấc thang mới, chính phủ Mỹ quyết định áp thuế 10% trên 200 tỷ hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc vào ngày 19/6. Trong bối cảnh thặng dư mậu dịch của Trung Quốc với Mỹ đạt kỷ lục 375 tỷ USD năm 2007 và đạt 119 tỷ USD trong 4 tháng đầu năm nay, cùng với đó cuộc bầu cử Quốc hội giữa nhiệm kỳ Tổng thống Mỹ đang đến gần, Tổng thống Mỹ có lý do cứng rắn theo đuổi những cam kết trong giai đoạn tranh cử. Tổng giá trị 450 tỷ USD hàng nhập khẩu Trung Quốc mà Mỹ muốn áp thuế đang được chia thành 3 gói. Gói 50 tỷ USD với thuế suất 20% đầu tiên, trong đó 34 tỷ USD của 818 sản phẩm hàng hóa nhập khẩu của Trung Quốc sẽ bị đánh thuế bắt đầu từ ngày 6/7 tới, 16 tỷ USD còn lại sẽ được chính phủ Mỹ sẽ xem xét sau khi tiến hành tham vấn và điều trần công khai. Cùng thời điểm này, nếu Trung Quốc áp thuế 20% lên 34 tỷ USD hàng hóa của Mỹ như thông báo trước đó thì hoạt động đánh thuế với gói 200 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc sẽ được Mỹ tiến hành. Cơ hội đàm phán còn ở phía trước và cả 2 phía đều mong muốn tránh đối đầu trực tiếp dù vậy vẫn chưa có dấu hiệu nào cho thấy 2 bên có thể đi

đến thỏa thuận chung. Điều này sẽ tiếp tục ảnh hưởng đến TTCK thế giới vốn khá nhạy cảm trước viễn cảnh cuộc chiến thương mại giữa 2 cường quốc.

Mỹ tiếp tục đi đầu trong chính sách tăng lãi suất, EU dùng kế hoạch kích thích kinh tế vào cuối năm trong khi các nước đang có xu hướng tăng lãi suất để bảo vệ đồng nội tệ. FED đã tăng lãi suất thêm 0.25% trong tháng 6 và dự kiến sẽ tăng thêm 2 lần nữa vào cuối năm. Tổ chức này sẽ có 4 cuộc họp chính sách vào nửa cuối năm 2018, trong đó có 2 lần trong quý III vào 31-1/8 và 25-26/9. Theo khảo sát của Bloomberg, khả năng tăng lãi suất trong kỳ họp tháng 8 ở mức 21% trong khi kỳ họp tháng 9 là 77%. Khả năng tăng lãi suất tháng 9 cũng gần tương đương tháng 10 ở mức 78% cho thấy FED có thể tăng lãi suất vào tháng 9 tới. Xu thế thắt chặt tiền tệ cũng lan ra các khu vực khác, EU trong cuộc họp 14/6 cũng dự kiến ngừng chương trình mua trái phiếu doanh nghiệp và chính phủ trị giá 30 tỷ euro/tháng khi kết thúc năm 2018 cho dù tăng trưởng tại khu vực đang giảm tốc. Indonexia là quốc gia tiêu biểu cho việc tăng lãi suất để ngăn chặn đà sụt giảm của đồng nội tệ. NHTW nước này đã tăng lãi suất thêm 0.5% và cũng là lần tăng lãi suất thứ 3 trong 6 tuần gần đây. Indonexia đã dùng 9 tỷ USD dự trữ ngoại hối để cứu lấy đồng Rupiah kể từ cuối tháng 1/2018 và việc tăng lãi suất không nằm ngoài mục tiêu chặn đà lao dốc của đồng nội tệ. Xu hướng này tiếp tục khẳng định kỷ nguyên tiền rẻ đã chấm dứt, các quốc gia đang phải đối phó những vấn đề nội tại và dòng tiền đầu tư cũng sẽ phân hóa giữa các quốc gia sau đợt rút đồng loạt thời gian vừa qua ở khu vực các nước phát triển.

Giá dầu tăng mạnh ảnh hưởng tích cực lên đến nguồn thu quốc gia và đến nhóm cổ phiếu ngành dầu khí tuy nhiên cũng tạo áp lực cho việc ổn định vĩ mô, Kết thúc tháng 6, giá dầu WTI giao tháng 8 trên sàn Nymex tăng 1% lên 74.15 USD/thùng, mức đóng cửa cao nhất kể từ tháng 11/2014. Hợp đồng dầu đã 11% trong tháng 6, 14% trong quý 2, và gần 23% kể từ đầu năm. Giá dầu đang tăng mạnh trong ngắn hạn nhờ: (1) Năng suất tới hạn ở khu vực Bắc Mỹ, thế giới không còn công suất dư thừa để đối phó với những tình trạng gián đoạn nguồn cung khi tuần cuối tháng 6 xảy ra sự kiện mất điện cơ sở sản xuất dầu Canada, nguy cơ gián đoạn cung dầu 780,000 thùng/ngày ở Lybia; (2) Tổng thống Mỹ Donald Trump tăng cường kiểm soát chặt chẽ lên Iran, quốc gia sản xuất dầu lớn thứ 5 trên thế giới với 2.4 triệu thùng/ngày; (3) Nguồn cung dầu thô nội địa Mỹ sụt 9.9 triệu thùng trong tuần kết thúc ngày 22/06/2018, đánh dấu tuần giảm mạnh nhất từ đầu năm. Giá dầu tăng sẽ tác động tích cực đến các cổ phiếu ngành dầu khí trong tháng 7 tuy nhiên cũng đang tạo áp lực lên lạm phát. Giá xăng sớm điều chỉnh tăng sau khi giảm nhẹ vào tháng trước và sẽ tác động tăng CPI đi ngược lại xu hướng giảm theo chu kỳ trong vài tháng giữa năm trước khi tăng lại vào cuối năm.

Bảng 12

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 7/2018:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Các động lực tăng trưởng vẫn được duy trì. Ổn định vĩ mô, trong đó kiềm chế lạm phát, ổn định tỷ giá cần được đặt lên hàng đầu trong bối cảnh thế giới đang biến động phức tạp và khó dự báo.	Tích cực, xuất hiện các yếu tố gây rủi ro

Mặt bằng giá giảm giúp P/E đang dần về mức hợp lý thúc đẩy hoạt động đầu tư dài hạn. Một số DN sẽ công bố dự kiến KQKD quý II vào nửa sau tháng 7 và tháng 8, mức tăng trưởng dự báo tích cực.	Tích cực
Công bố điều chỉnh danh mục VN30, dự kiến bổ sung một số cổ phiếu lớn và loại bỏ các cổ phiếu quy mô vừa.	Tạo hiệu ứng đầu tư đón đầu
ETFs cơ cấu danh mục quý III	Tăng thanh khoản
Giá dầu tăng mạnh, đóng cửa cuối tháng 6 ở mức cao nhất kể từ tháng 11/2014.	Tích cực với cổ phiếu dầu khí, áp lực lên lạm phát
Xu hướng thắt chặt tiền tệ và tăng lãi suất bảo vệ đồng nội tệ. FED có 2 cuộc họp trong quý III vào 31-1/8 và 25-26/9. Khả năng tăng lãi suất thêm 0.25% vào kỳ họp tháng 9.	Tiêu cực, Dòng tiền nước ngoài thu hẹp và phân hóa giữa các quốc gia
Cuộc chiến tranh thương mại Mỹ tiếp tục cân bằng khi bắt đầu có hiệu lực vào 6/7.	Tiêu cực

Nguồn: BSC Research

VN-Index giữ trên 1,000 điểm trong nửa đầu trong tháng 6, suy yếu và tích lũy lại quanh 960 điểm vào cuối tháng 6. Những thông tin tiêu cực từ thế giới, khối ngoại đẩy mạnh bán ròng trên sàn ở một số thời điểm và thiếu thông tin hỗ trợ khiến NĐT giao dịch thận trọng và thanh khoản giữ ở mức thấp. Tỷ giá là điểm sáng là yếu tố giữ dòng vốn ngoại. Khối ngoại vẫn mua ròng trong quá trình cơ cấu và tìm kiếm cơ hội ở các cổ phiếu mới niêm yết. Hoạt động này không hỗ trợ cho thị trường dù vậy trạng thái mua ròng tổng thể vẫn được duy trì. Thị trường đang kiểm tra đáy cũ, và có xu hướng tích lũy lại chờ tin. KQKD quý II sẽ là thông tin hỗ trợ thu hút NĐT trong ngắn hạn. Thị trường có cơ hội tạo đáy và tăng trở lại trên 1,000 điểm dù vậy các yếu tố từ thế giới là ẩn số cho khả năng thu hút dòng tiền và giúp thị trường hồi phục. Hoạt động đầu cơ bản có lợi thế trước khả năng thị trường phân hóa thời điểm công bố KQKD quý II và khi dòng tiền chưa cải thiện.

- Trường hợp tích cực, thị trường sau khi biến động mạnh vào nửa đầu tháng 7, ổn định dần kiểm tra 1,000 điểm vào nửa sau tháng 7 duy trì đà tăng điểm trở lại đến giữa tháng 8. Đà tăng điểm không kéo dài và xu hướng điều chỉnh sẽ diễn ra. Thanh khoản cải thiện nhờ lực cầu khối ngoại và dòng tiền nhà đầu tư nội, dù vậy thị trường sẽ phân hóa cao. VN-Index sẽ tích lũy quanh 1,000 điểm và đường trung bình động SMA200.

- Trường hợp tiêu cực, VN-Index chỉ tích cực đến giữa tháng 8 và tiếp tục giảm điểm khi thị trường hết thông tin hỗ trợ và khối ngoại tiếp tục đẩy mạnh cơ cấu danh mục. Chỉ số quay lại kiểm tra các vùng đáy ngắn hạn và có khả năng rơi dưới 900 điểm khi các cổ phiếu Bluechips suy yếu mạnh.

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 đang có mức định giá hợp lý và cải thiện mạnh về KQKD cũng như được 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 dầu khí nhờ sự phục hồi của giá dầu;
- Nhóm cổ phiếu có tính chất phòng thủ cao thuộc ngành Tiêu dùng, Dược, Điện;
- 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](#)).

Phục lục

Phụ Lục 1. Vận động giá và một số tiêu chí so với cuối năm 2017 của VN30

Mã	Marketcap (Mio USD)	P/E	FF	% Nhà nước	% Nước ngoài	%± EPS	%±P/E	%±P/B	± % đến 29/6	Đóng góp VN-Index
BID	3,872.2	12.8	5%	95%	2%	35%	-25%	-2%	1.96	1.68
BMP	209.0	10.6	50%	0%	73%	-3%	-29%	-34%	-28.13	(0.73)
BVH	2,482.3	34.3	10%	74%	25%	4%	20%	21%	24.5	4.48
CII	283.7	21.9	75%	9%	57%	-80%	268%	-25%	-24.64	(0.84)
CTD	519.8	7.5	40%	0%	42%	-1%	-32%	-34%	-32.72	(2.14)
CTG	3,933.5	11.5	10%	64%	30%	36%	-26%	-3%	0.21	0.85
DHG	581.0	23.5	35%	44%	47%	-1%	-11%	-13%	-10.91	(0.59)
DPM	293.2	12.1	40%	60%	20%	-7%	-14%	-22%	-15.42	(0.46)
FPT	1,109.2	8.4	80%	6%	49%	11%	-25%	-20%	-14.26	(1.06)
GAS	7,379.0	17.2	5%	96%	3%	3%	-12%	-14%	-7.08	(2.62)
GMD	314.6	4.3	55%	0%	45%	193%	-79%	-31%	-23.65	(0.74)
HPG	3,553.0	9.7	60%	0%	39%	0%	14%	8%	14.75	4.84
HSG	202.9	5.2	60%	0%	21%	-30%	-33%	-56%	-42.53	(1.32)
KDC	299.2	22.3	60%	0%	20%	-6%	-10%	-15%	-15.44	(0.54)
MBB	2,072.2	11.4	55%	32%	20%	18%	-12%	-1%	5.36	1.24
MSN	3,624.8	22.9	40%	0%	29%	22%	-16%	3%	3	1.65
MWG	1,603.6	14.5	65%	0%	49%	10%	-21%	-28%	-11.74	(1.96)
NT2	364.9	11.0	30%	65%	21%	-4%	-9%	-17%	-7.28	(0.25)
NVL	2,016.1	20.1	30%	0%	10%	0%	3%	3%	2.63	(0.43)
PLX	2,953.2	20.0	6%	76%	11%	-3%	-20%	-25%	-18.13	(6.05)
REE	430.9	6.9	60%	1%	49%	4%	-26%	-22%	-19.93	(0.86)
ROS	1,063.2	31.1	25%	0%	2%	-8%	-69%	-72%	-71.6	(22.06)
SAB	6,299.7	31.2	15%	36%	10%	5%	-13%	-16%	-8.32	(3.99)
SBT	334.5	13.9	60%	0%	7%	-6%	-53%	-57%	-25.48	(1.05)
SSI	620.6	11.0	65%	0%	55%	18%	-16%	-5%	-1.04	0.07
STB	907.5	15.2	90%	0%	11%	37%	-34%	-12%	-10.12	(0.78)
VCB	9,090.4	20.1	10%	77%	21%	37%	-22%	0%	6.81	4.70
VIC	14,946.6	55.7	30%	0%	9%	29%	31%	62%	68.27	50.18
VJC	3,345.7	15.0	50%	0%	25%	0%	16%	16%	17.2	4.44
VNM	10,747.6	27.3	50%	36%	59%	-2%	-17%	-26%	-17.8	(20.02)
Tổng	85,454.1	17.6				10%	-9%	-15%	(8.72)	5.64
VN-Index	64.3%									-24.0%

Phụ Lục 2. Vận động giá và một số tiêu chí so với cuối năm 2017 của cổ phiếu MidCap

Mã	Marketcap (Mio USD)	P/E	FF	% Nhà nước	% Nước ngoài	%± EPS	%±P/E	%±P/B	± % đến 29/6	Đóng góp VN-Index
AAA	137.7	8.1	60%	0%	18%	-12%	-16%	-26%	-22.49	(0.31)
ASM	134.4	4.7	60%	0%	1%	275%	-68%	7%	20.28	0.20
BFC	67.2	6.6	35%	65%	14%	-8%	-13%	-20%	-15.52	(0.10)
BIC	138.7	21.9	15%	51%	48%	6%	-30%	4%	-24.58	(0.37)
BMI	85.4	10.3	30%	51%	45%	36%	-56%	-41%	-39.58	(0.44)
CAV	125.5	9.2	20%	0%	0%	11%	-13%	-4%	-0.99	(0.01)
CHP	138.9	16.2	35%	60%	4%	-52%	99%	-4%	1.8	0.01
CMG	62.5	8.7	30%	0%	9%	43%	4%	46%	-26.55	(0.18)
CSM	62.7	47.4	50%	51%	4%	-45%	61%	-11%	-8.94	(0.06)
CSV	61.6	5.8	30%	65%	20%	10%	-23%	-15%	-9.99	(0.05)
CTI	79.9	11.2	55%	0%	28%	4%	-8%	-5%	-4.59	(0.02)
DCM	243.3	10.3	25%	76%	4%	-5%	-19%	-25%	-22.43	(0.58)
DIG	183.7	19.0	75%	0%	41%	17%	-26%	-14%	-14.08	(0.21)
DMC	136.9	14.8	15%	35%	63%	2%	-23%	-26%	-21.71	(0.31)
DPR	68.2	6.8	40%	56%	20%	7%	-7%	-5%	0	0.00
DQC	42.9	8.8	50%	0%	18%	14%	-32%	-22%	-15.63	(0.07)
DRC	122.1	24.1	50%	51%	24%	-30%	39%	-4%	0.99	(0.01)
DRH	38.0	13.0	90%	0%	1%	2%	-9%	-9%	-7.53	(0.03)
DXG	404.9	10.1	75%	0%	42%	23%	16%	33%	42.36	1.07
FCN	66.3	6.6	80%	0%	38%	-1%	-18%	-22%	-19.31	(0.12)
FIT	49.3	10.3	55%	0%	2%	3%	-49%	-49%	-47.46	(0.36)
FLC	150.5	10.7	80%	0%	8%	-15%	-9%	-23%	-18.91	(0.28)
GTN	99.1	71.1	65%	0%	42%	-21%	-29%	-44%	-43.83	(0.63)
HAG	210.5	32.6	65%	0%	3%	100%	-65%	-27%	-29.12	(0.73)
HBC	202.4	5.7	80%	0%	24%	5%	-23%	-24%	-18.23	(0.41)
HCM	321.7	9.4	40%	29%	60%	41%	-33%	-13%	-2.14	0.01
HDG	114.1	14.1	55%	0%	14%	10%	-4%	8%	6.75	0.11
HHS	43.2	8.6	60%	0%	4%	35%	-39%	-18%	-17.29	(0.08)
HNG	394.1	14.5	40%	0%	1%	2%	5%	10%	6.69	0.16
HQC	41.7	17.0	85%	0%	8%	-17%	-7%	-23%	-22.99	(0.10)
HT1	191.1	9.5	20%	80%	6%	-6%	-22%	-27%	-26.05	(0.54)
IJC	54.8	6.2	25%	79%	4%	21%	-23%	-10%	-6.9	(0.03)
IMP	113.0	24.0	65%	23%	49%	4%	-12%	-10%	-8.52	(0.09)
ITA	107.5	-	65%	0%	4%	-381%	-100%	-19%	-19.33	(0.23)
KBC	244.5	9.1	75%	0%	18%	5%	-15%	-13%	-10.82	(0.22)
KDH	523.8	18.5	55%	0%	44%	-5%	19%	7%	13.14	0.42
KSB	70.8	6.7	75%	0%	6%	4%	-21%	-19%	-18.62	(0.14)
LDG	99.5	8.3	40%	0%	8%	-22%	-8%	-27%	-28.07	(0.21)
LIX	58.9	10.0	50%	51%	25%	-1%	-3%	-10%	-0.59	0.00
NBB	82.8	27.7	60%	2%	35%	-20%	21%	-4%	-2.5	(0.02)
NCT	106.0	9.7	35%	55%	18%	-1%	-18%	-18%	-13.97	(0.15)
NKG	123.7	3.5	35%	0%	41%	-8%	-39%	-46%	-43.71	(0.77)

NLG	256.0	10.0	50%	0%	49%	2%	10%	23%	12.93	0.21
NNC	49.2	6.1	45%	38%	22%	5%	-5%	-6%	6.2	0.02
NSC	73.8	8.0	25%	0%	10%	0%	2%	-1%	3.84	0.02
PAC	84.4	12.8	40%	51%	30%	7%	-20%	-14%	-7.66	(0.08)
PC1	162.5	14.0	60%	0%	38%	-1%	-15%	-18%	-16.32	(0.27)
PDR	356.3	15.4	40%	0%	7%	28%	-19%	-1%	3.19	0.14
PGD	149.6	16.5	25%	51%	28%	5%	-3%	-1%	1.73	0.03
PGI	69.6	1.8	25%	45%	21%	504%	-87%	34%	-15.36	(0.12)
PHR	122.8	7.7	35%	67%	9%	37%	-41%	-20%	-15.67	(0.09)
PNJ	614.5	17.9	70%	0%	49%	14%	-16%	-12%	-4.64	0.52
PPC	245.8	6.2	25%	51%	16%	6%	-27%	-25%	-16.88	(0.46)
PTB	118.6	6.7	60%	0%	14%	8%	-32%	-40%	-26.58	(0.30)
PVD	227.7	-	50%	50%	24%	-119%	-100%	-41%	-41.54	(1.32)
PVT	187.0	9.1	40%	51%	33%	16%	-30%	-22%	-19.1	(0.33)
QCG	107.9	5.7	30%	0%	1%	8%	-44%	-40%	-35.47	(0.52)
SAM	73.7	14.1	95%	0%	3%	16%	-18%	-6%	-4.5	(0.02)
SCR	122.2	9.7	85%	0%	3%	4%	-4%	0%	-0.12	0.02
SJD	78.2	8.9	50%	51%	30%	-12%	25%	7%	10.4	0.05
SJS	103.2	13.2	50%	36%	11%	37%	-42%	-22%	-20.53	(0.20)
SKG	49.7	6.7	50%	0%	43%	-2%	-23%	-29%	-20.5	(0.11)
STG	70.3	20.7	15%	0%	0%	-80%	354%	-11%	-8.7	(0.05)
TCH	334.7	17.8	55%	0%	4%	-11%	40%	23%	2.84	0.22
THI	73.8	5.7	20%	0%	0%	0%	-6%	-6%	-4.83	(0.03)
VFG	48.9	7.7	70%	0%	15%	15%	22%	36%	45.31	0.14
VHC	236.0	8.9	40%	0%	40%	1%	9%	13%	14.17	0.22
VNS	43.2	8.0	50%	0%	27%	-34%	43%	-6%	-5.5	(0.02)
VSC	76.1	6.8	95%	0%	36%	20%	-32%	-22%	-16.5	(0.13)
VSH	155.4	12.8	30%	0%	14%	4%	-12%	-12%	6.43	0.08
Tổng	10,094.6	11.6				7.2%	-9.8%	-11.2%	(10.20)	(8.25)

Phụ Lục 3. Vận động giá và một số tiêu chí so với cuối năm 2017 của cổ phiếu SmallCap

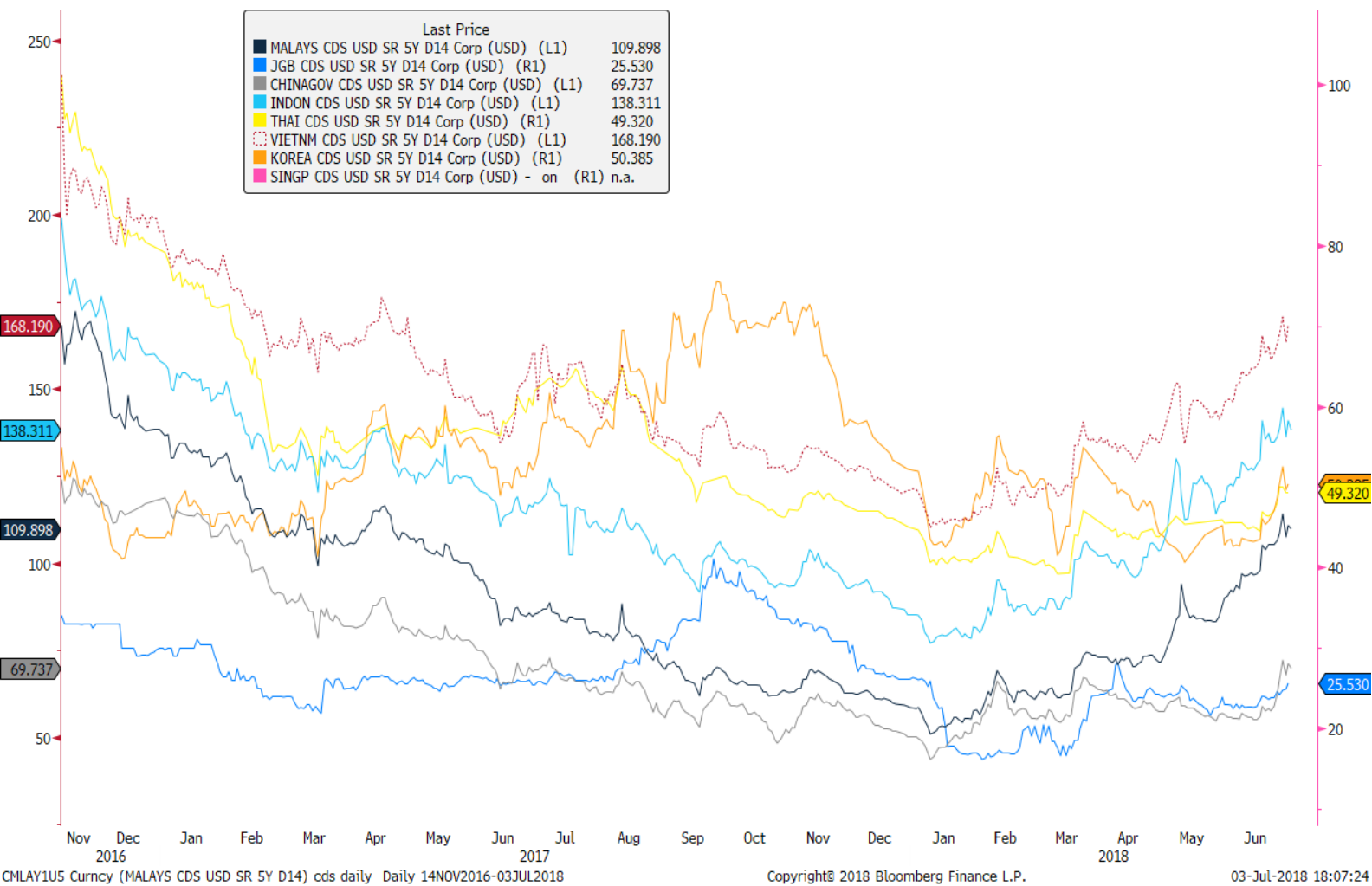
Mã	Marketcap (Mio USD)	P/E	FF	% Nhà nước	% Nước ngoài	%± EPS	%±P/E	%±P/B	± % đến 31/5	Đóng góp VN-Index
ABT	19.0	16.7	20%	0%	3%	-7%	37%	27%	30.53	0.05
ACC	7.8	7.8	20%	73%	19%	16%	-24%	-14%	-3.08	(0.00)
ADS	17.6	5.2	40%	0%	0%	0%	-9%	-9%	2.21	0.00
AGM	6.8	13.8	20%	28%	6%	0%	-4%	-4%	2.13	0.00
AGR	31.8	28.9	25%	75%	2%	-61%	48%	-43%	-42.9	(0.20)
AMD	25.6	6.4	90%	0%	1%	-9%	-57%	-60%	-60.46	(0.26)
ANV	118.4	12.5	30%	0%	2%	53%	29%	97%	109.02	0.56
APC	15.3	5.1	40%	0%	10%	12%	-68%	-66%	-63.88	(0.23)
APG	3.3	9.0	80%	0%	0%	3%	5%	8%	17.61	0.00
ASP	11.5	6.0	40%	0%	49%	0%	-2%	-3%	-1.4	(0.00)
ATG	1.2	8.0	85%	0%	2%	0%	-37%	3%	-37.24	(0.01)
BCE	8.4	7.9	45%	52%	5%	0%	14%	14%	14.29	0.01
BCG	27.8	46.7	65%	0%	23%	0%	-5%	-4%	-4.38	(0.01)
BMC	7.2	17.4	55%	25%	11%	-2%	-9%	-12%	-6.84	(0.00)
BSI	60.9	6.1	15%	86%	9%	15%	-19%	11%	-6.54	(0.03)
BTP	30.3	2.8	20%	80%	10%	169%	-64%	-13%	4.09	0.01
C32	17.0	4.4	90%	38%	27%	-4%	-22%	-27%	-22.34	(0.04)
C47	7.1	7.4	75%	0%	0%	1%	-41%	-40%	-39.94	(0.04)
CCL	7.6	10.2	90%	0%	5%	36%	-33%	-7%	-8.48	(0.01)
CDC	11.8	9.3	50%	24%	0%	1%	5%	2%	16.42	0.01
CEE	33.1	9.5	49%	0%	0%	0%	-22%	-22%	-21.75	(0.08)
CLC	34.0	7.3	45%	51%	5%	-2%	-8%	-32%	-4.81	(0.02)
CLG	2.7	36.7	35%	0%	9%	2%	-43%	-42%	-41.92	(0.02)
CMX	2.8	3.0	65%	0%	1%	-9%	21%	22%	10.63	0.00
CNG	32.7	7.3	40%	0%	24%	5%	-17%	-16%	-8.25	(0.03)
CTF	13.4	14.5	30%	0%	0%	0%	-31%	-31%	-30.77	(0.05)
CTS	46.1	8.3	25%	0%	12%	16%	-23%	-11%	-11.07	(0.04)
D2D	31.8	11.5	40%	58%	9%	-1%	8%	2%	12.02	0.03
DAG	20.1	6.7	50%	0%	5%	10%	-7%	10%	1.74	0.00
DAH	7.8	7.4	65%	0%	3%	-11%	20%	6%	6.73	0.00
DCL	36.6	12.5	30%	0%	4%	-10%	-28%	-42%	-33.5	(0.15)
DGW	46.0	11.5	40%	0%	10%	13%	9%	20%	26.67	0.09
DHA	19.6	7.6	60%	25%	12%	1%	-10%	-13%	-9.67	(0.02)
DHC	64.3	15.5	60%	0%	36%	20%	-22%	-10%	-7.16	(0.04)
DHM	3.5	13.9	80%	0%	0%	56%	-56%	-4%	-31.2	(0.01)
DIC	6.0	11.5	80%	6%	8%	16%	-28%	-16%	-15.95	(0.01)
DLG	34.5	17.9	85%	0%	13%	-25%	-1%	-26%	-25.27	(0.09)
DSN	29.3	8.0	60%	0%	21%	11%	-23%	17%	-5.81	(0.01)
DTA	4.4	26.4	45%	0%	0%	4%	-36%	1%	-33.47	(0.02)
ELC	22.1	13.6	40%	0%	23%	-17%	-12%	-27%	-27.01	(0.07)
EMC	6.7	131.1	35%	0%	0%	7%	-22%	-16%	-15.67	(0.01)
EVE	28.4	10.9	85%	0%	63%	25%	-34%	-19%	-13.25	(0.04)

EVG	6.7	6.1	53%	0%	1%	0%	-12%	-12%	-12.24	(0.01)
FCM	11.2	6.9	65%	0%	5%	11%	-9%	0%	10.11	0.01
FMC	34.3	6.0	75%	11%	6%	18%	-10%	6%	-6.22	(0.01)
FTM	35.9	21.9	45%	0%	0%	0%	33%	33%	33.06	0.07
FTS	66.7	7.4	55%	0%	22%	15%	8%	14%	28.19	0.13
GIL	25.3	3.6	70%	0%	7%	6%	13%	11%	22.34	0.04
GMC	19.6	6.6	70%	10%	15%	4%	8%	6%	17.9	0.02
GSP	16.5	7.2	30%	0%	13%	6%	-15%	-13%	0.11	0.00
GTA	6.1	8.8	30%	11%	10%	-2%	-3%	2%	2.1	0.00
HAH	29.9	3.3	55%	0%	25%	5%	-33%	-33%	-25.21	(0.06)
HAI	28.7	24.2	85%	0%	1%	-49%	-4%	-51%	-50.95	(0.25)
HAP	8.9	11.1	85%	0%	7%	39%	-36%	-12%	-10.9	(0.01)
HAR	25.0	20.1	80%	0%	0%	22%	-46%	-33%	-33.29	(0.11)
HAS	2.3	3.0	60%	28%	20%	-8%	-12%	-4%	-13.5	(0.00)
HAX	24.1	9.6	55%	0%	11%	-32%	-5%	-36%	-32.56	(0.07)
HCD	17.9	10.2	75%	0%	0%	-11%	105%	102%	83.57	0.06
HDC	31.1	7.6	85%	0%	18%	16%	-16%	-3%	-2.64	(0.01)
HID	4.1	16.7	80%	0%	5%	-82%	251%	-38%	-24.04	(0.01)
HII	20.4	5.8	65%	0%	1%	0%	-27%	-27%	-23.88	(0.03)
HLG	18.7	3.7	20%	0%	1%	-9%	-10%	-19%	-17.8	(0.03)
HMC	11.3	3.2	35%	56%	0%	2%	-9%	8%	11.68	0.02
HTI	13.6	4.8	40%	48%	17%	-17%	-9%	-27%	-14.47	(0.02)
HU1	4.1	15.3	50%	51%	3%	6%	19%	27%	26.67	0.01
IDI	100.5	4.8	50%	0%	1%	42%	-19%	14%	14.41	0.11
ITC	42.5	12.4	65%	16%	6%	0%	0%	-1%	2.39	0.02
ITD	10.1	6.9	70%	0%	14%	-48%	-15%	-54%	-12.23	(0.01)
KHP	16.7	4.2	50%	52%	18%	221%	-70%	-5%	-1.31	(0.00)
KMR	9.4	22.8	55%	0%	48%	18%	-25%	-12%	-11.63	(0.01)
KPF	23.2	32.5	25%	0%	0%	0%	8%	8%	8.2	0.02
KSH	5.0	22.5	55%	0%	0%	41%	-36%	-10%	-9.5	(0.00)
LAF	4.2	-	20%	0%	3%	-318%	-100%	-49%	-48.91	(0.03)
LBM	11.3	5.7	30%	0%	6%	-3%	-8%	-14%	-6.2	(0.01)
LCG	40.7	9.5	90%	0%	30%	2%	-16%	-15%	-15.09	(0.05)
LEC	21.6	25.8	40%	0%	0%	0%	-7%	-7%	-6.86	(0.01)
LGL	14.1	3.0	50%	0%	0%	15%	-29%	-20%	-18.61	(0.03)
LHG	39.9	3.5	50%	0%	17%	15%	-6%	10%	15.78	0.06
LM8	10.1	21.2	50%	51%	5%	-39%	77%	7%	13.2	0.01
LSS	22.4	15.5	45%	0%	5%	-72%	93%	-46%	-30.19	(0.08)
MCG	6.3	63.7	70%	1%	5%	10%	-36%	-30%	-30	(0.02)
MDG	5.6	4.7	30%	19%	1%	8%	-17%	-12%	1.29	(0.00)
MHC	8.0	9.8	75%	0%	3%	51%	-45%	-19%	-9.85	(0.01)
NAF	18.3	7.4	70%	0%	14%	-2%	-36%	-38%	-37.39	(0.09)
NTL	25.6	6.6	80%	0%	9%	9%	-19%	-12%	-3.04	(0.01)
PET	35.3	6.8	75%	25%	19%	-5%	-16%	-22%	-10.54	(0.04)
PGC	39.4	6.1	35%	52%	12%	4%	-8%	1%	2.8	0.01
PJT	8.2	5.7	35%	51%	15%	6%	-19%	-18%	-3.47	(0.00)

PTC	4.5	-	25%	0%	0%	-154%	-100%	7%	6.67	0.00
PXS	13.4	-	40%	0%	12%	-4424%	-100%	-49%	-50.29	(0.11)
PXT	1.7	2.0	50%	51%	1%	88054%	-100%	14%	-58.52	(0.02)
QBS	19.0	27.6	70%	0%	0%	-30%	25%	-13%	-12.26	(0.02)
RAL	51.3	5.5	30%	0%	4%	0%	-23%	-28%	-21.39	(0.11)
RDP	16.0	-	30%	0%	0%	1%	-32%	-30%	-27.37	(0.05)
SAV	4.9	5.7	35%	0%	49%	4%	-16%	-14%	-7.78	(0.00)
SBA	38.9	6.4	60%	39%	0%	2%	-11%	-13%	-5.23	(0.02)
SBV	34.4	7.4	22%	0%	21%	0%	-19%	-19%	-14.4	(0.05)
SCD	8.9	-	30%	62%	10%	12%	-75%	-40%	-39.77	(0.05)
SFG	24.9	6.1	30%	67%	1%	2%	-2%	0%	4.56	0.01
SGT	18.4	6.9	25%	0%	13%	-45%	48%	-21%	-18.57	(0.04)
SHA	8.4	5.0	60%	0%	1%	-10%	-4%	-13%	-12.8	(0.01)
SHI	20.4	4.8	70%	0%	2%	6%	-5%	-3%	8.38	0.01
SMA	9.8	5.8	85%	3%	0%	1%	24%	25%	38.04	0.02
SMC	46.7	4.4	40%	0%	35%	-17%	16%	-10%	-4.14	(0.01)
SPM	8.1	17.6	25%	0%	3%	-33%	47%	-2%	-1.82	(0.00)
SRC	13.4	11.6	45%	51%	0%	-16%	1%	-16%	-12.81	(0.02)
SRF	20.1	5.7	35%	13%	27%	23%	-35%	-13%	-16.13	(0.03)
SSC	39.7	13.5	15%	19%	1%	20%	-8%	17%	14.21	0.05
ST8	18.8	13.0	20%	0%	49%	34%	-37%	-18%	-16	(0.03)
SVC	52.4	12.6	60%	41%	49%	12%	-19%	-12%	-3.31	(0.01)
SZL	27.5	8.1	40%	61%	16%	10%	-14%	-11%	-5.96	(0.02)
TCD	22.5	9.2	46%	0%	15%	0%	-15%	-15%	-15.25	(0.03)
TCM	46.7	6.5	60%	0%	49%	1%	-28%	-29%	-25.72	(0.14)
TCR	5.1	-	50%	0%	49%	-3%	86%	-22%	-21.92	(0.00)
TCT	35.7	10.6	35%	0%	19%	3%	-3%	-20%	0	(0.00)
TDC	39.0	5.9	40%	61%	2%	28%	-5%	21%	21.41	0.06
TDG	7.5	5.9	56%	0%	5%	0%	15%	15%	15.09	0.01
TDH	49.6	9.6	90%	6%	48%	1%	-6%	-5%	0.65	0.00
THG	16.4	4.5	80%	0%	0%	-4%	-27%	-33%	-26.1	(0.04)
TIP	16.8	6.6	40%	57%	14%	5%	-13%	-9%	0.39	0.00
TLH	38.0	2.6	55%	0%	5%	-3%	-13%	-18%	-11.36	(0.04)
TMT	11.1	12.4	45%	9%	4%	132%	-67%	-22%	-22.47	(0.02)
TNA	17.1	5.4	45%	21%	13%	-15%	7%	-6%	-5.73	(0.01)
TNC	10.8	9.5	40%	51%	2%	-2%	14%	11%	20.52	0.02
TNI	17.8	9.2	77%	0%	0%	0%	21%	21%	26.12	0.03
TNT	2.1	41.3	95%	0%	0%	-70%	133%	-30%	-30.08	(0.01)
TRC	32.9	6.2	40%	60%	7%	-16%	7%	-9%	-10.07	(0.03)
TS4	4.1	22.3	25%	27%	2%	-38%	27%	4%	-21.72	(0.01)
TSC	11.6	-	45%	0%	0%	-30%	33%	-51%	-51.35	(0.10)
TYA	15.3	5.5	20%	0%	41%	-10%	16%	3%	25.06	0.01
UDC	4.7	20.8	35%	68%	0%	-1%	-17%	-17%	-17.33	(0.01)
UIC	8.9	4.9	50%	51%	17%	-13%	-12%	-26%	-14.48	(0.01)
VID	7.1	9.9	60%	0%	0%	-85%	429%	-22%	-20.3	(0.01)
VIP	19.8	5.4	40%	56%	7%	12%	-24%	-16%	-5.5	(0.01)

VIS	94.2	141.9	25%	0%	70%	-69%	183%	-12%	-10.68	(0.08)
VNE	23.3	8.8	90%	0%	14%	10%	-22%	-14%	-13.83	(0.03)
VNG	47.2	16.3	45%	0%	1%	162%	-66%	-15%	-10.56	(0.05)
VPH	25.0	2.4	55%	0%	14%	14%	-29%	-20%	-14.14	(0.03)
VRC	39.6	6.2	50%	0%	0%	-4%	12%	6%	7.69	0.02
VSI	14.4	10.3	40%	60%	1%	3%	66%	71%	71.23	0.05
VTB	8.2	12.2	40%	56%	8%	-10%	6%	-4%	0.2	0.00
VTO	25.1	5.9	50%	52%	2%	4%	-20%	-18%	-7.29	(0.02)
Tổng	3,162.4	10.0				3.7%	-4%	-10%	(7.27)	(2.19)
VN-Index	2.4%									9.3%

Phụ lục 4. Đồ thị CDS Việt Nam so với khu vực ASEAN



Nguồn: Bloomberg, BSC tổng hợp

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>

