

Vietnam Monthly Review 2018 M07

BSC Research

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11, Tháp BIDV

35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84 4 3935 2722

Fax: +84 4 2220 0669

BSC Hồ Chí Minh

Tầng 9, 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: +84 8 3812 8885

Fax: +84 8 3812 8510

Kinh tế vĩ mô

- Chỉ số PMI tăng lên 54.9 giảm nhẹ so với mức 55.7 của tháng trước, nhưng vẫn cao hơn mức trung bình của năm là 53.5 điểm (mức TB năm 2017 là 52.9 điểm).
- Tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng đạt 371.5 nghìn tỷ đồng, tăng 1.6% so với tháng trước và tăng 13.3% so với cùng kỳ năm trước
- FDI 7 tháng giảm 3.5% so với cùng kỳ 2017 nhưng vốn thực hiện tăng 8.8% yoy, nhờ các dự án FDI tỷ đô từ tháng 06. Ngành công nghiệp chế biến chế tạo và ngành kinh doanh bất động sản là hai ngành dẫn đầu trong thu hút vốn FDI.
- Tỷ giá USD liên ngân hàng giao động trong khoảng 22,790 – 22,845 VND/USD, tăng với biên độ 22,765 – 22,990 VND/USD trong tháng 6. Lãi suất liên ngân hàng tại tất cả các kỳ hạn đều tăng mạnh trong tháng 7.

Thị trường chứng khoán

- Cả 2 sàn HSX và HNX đều rung lắc mạnh và tạo đáy trong tháng 7. VN-Index chính thức giảm -4.4 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-0.46% MoM) và HNX-Index giảm -0.01 điểm (-0.01% MoM).
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm -20.9% so với tháng 7/2018, và duy trì ở mức 4,367.24 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 188.24 triệu USD/phiên.
- Khối ngoại bán ròng trên sàn HSX -2,563.83 tỷ đồng, mua ròng 172 tỷ đồng trên sàn HNX. Tính từ đầu năm 2018, khối ngoại mua ròng 31,360.5 tỷ đồng trên HSX và bán ròng -1,160 tỷ đồng trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index giảm xuống 16.96 tương ứng -2.13% MoM nhưng HNX-Index tăng lên mức 10.66 tương ứng 0.16% MoM nhờ cải thiện kết quả kinh doanh. So với tháng 6, P/E của chỉ số VN-Index giảm 2 bậc xuống vị trí thứ 8 và HNX-Index giảm 2 bậc xuống vị trí thứ 18 trong khu vực Châu Á.

Nhận định thị trường tháng tới

Thị trường có cơ hội quay lại kiểm tra ngưỡng tâm lý 1,000 điểm trong tháng 8, tuy nhiên diễn biến thị trường phụ thuộc nhiều vào thông tin bên ngoài sau khi mùa công bố KQKD quý II cơ bản kết thúc trong 1-2 tuần đầu tháng. Dòng tiền cải thiện nhẹ và diễn biến thị trường phân hóa mạnh sẽ diễn ra sau nhịp hồi. Trong tháng 8, BSC đưa ra 2 kịch bản cho diễn biến thị trường như sau:

- Trường hợp tích cực, sau nhịp hồi nửa đầu tháng 8, xu hướng phân hóa, chuyển dịch tại các nhóm cổ phiếu có KQKD tích cực, chưa tăng giá và có thông tin hỗ trợ. Thị trường thế giới không biến động mạnh sẽ hỗ trợ chỉ số ổn định tích lũy quanh 980 - 1,000 điểm.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index không vượt qua được ngưỡng tâm lý 1,000 điểm, chỉ số suy yếu nhanh trước áp lực bán giảm vị thế. Diễn biến tiêu cực xảy ra khi chỉ số giảm dưới 900 điểm trước biến động tiêu cực của thế giới và khối ngoại tăng cường bán ròng. Vùng điểm lưu ý cho kịch bản này nằm ở 850 điểm.
- **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 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;
 - Các cổ phiếu đầu ngành bán lẻ có mức tăng trưởng và cổ tức cao;
 - Nhóm cổ phiếu có tính chất phòng thủ cao thuộc ngành Tiêu dùng, Dược, Điện.

Bức tranh vĩ mô tháng 07/2018

Tăng trưởng kinh tế

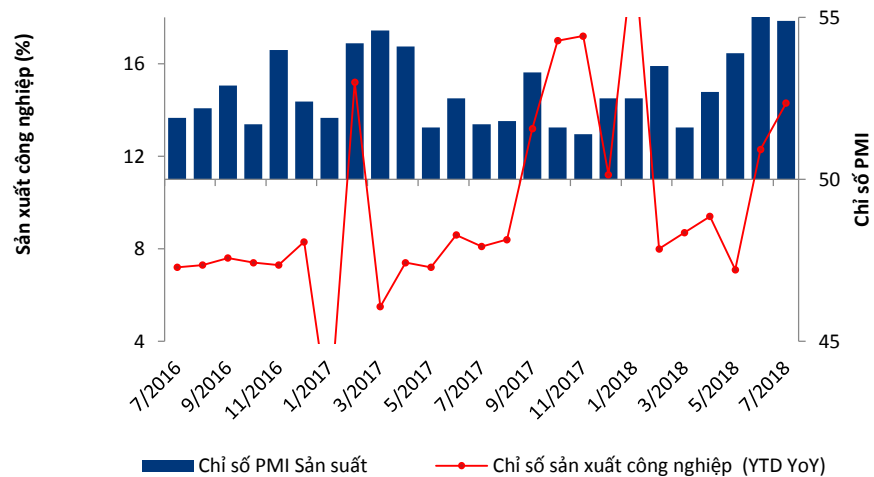
- **Chỉ số PMI tháng 7/2018, tăng lên 54.9 điểm (-1.4 % so với tháng trước và 6.2% so với cùng kỳ năm trước)**

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 7 ước tính tăng 14.3% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó ngành khai khoáng tăng 2.8%; ngành chế biến, chế tạo tăng 16.6%; sản xuất và phân phối điện tăng 12.2%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 7.6%.

Tính chung 7 tháng năm 2018, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tăng 10.9% so với cùng kỳ năm trước. Chỉ số sản xuất công nghiệp 7 tháng năm 2018 của 63 tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương đều tăng so với cùng kỳ năm trước, trong đó dẫn đầu là Hà Tĩnh với mức tăng 149.3%, chủ yếu do đóng góp của Tập đoàn Formosa; tiếp theo là Thanh Hóa tăng 28% do Công ty TNHH Lọc hóa dầu Nghi Sơn đã bắt đầu đi vào hoạt động; địa phương có mức tăng thấp nhất là Trà Vinh với 1% do Công ty Nhiệt điện Duyên Hải (thuộc Tập đoàn Điện lực Việt Nam) giảm sản lượng điện sản xuất trong tháng Sáu và tháng Bảy vì thủy điện đang hoạt động đủ công suất.

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số PMI tăng lên 54.9 giảm nhẹ so với mức 55.7 của tháng trước, nhưng vẫn cao hơn mức trung bình của năm là 53.5 điểm (mức TB năm 2017 là 52.9 điểm). Từ đầu năm, chỉ số 7 tháng đầu năm đều nằm trên mức 50 điểm, thể hiện xu hướng tăng trưởng kinh tế vẫn được duy trì. Việc sản xuất cả về sản lượng lẫn đơn đặt hàng mới đều chậm lại trong khi các đơn hàng xuất khẩu mới tăng lên mức cao kỷ lục bất chấp tình căng thẳng từ cuộc chiến tranh thương mại. Triển vọng của nền kinh tế tiếp tục được duy trì bởi những doanh

nghiệp tiếp tục gia tăng sản xuất hàng tồn kho dự trữ để đáp ứng cho nhu cầu của sản phẩm trên thị trường.

Lạm phát

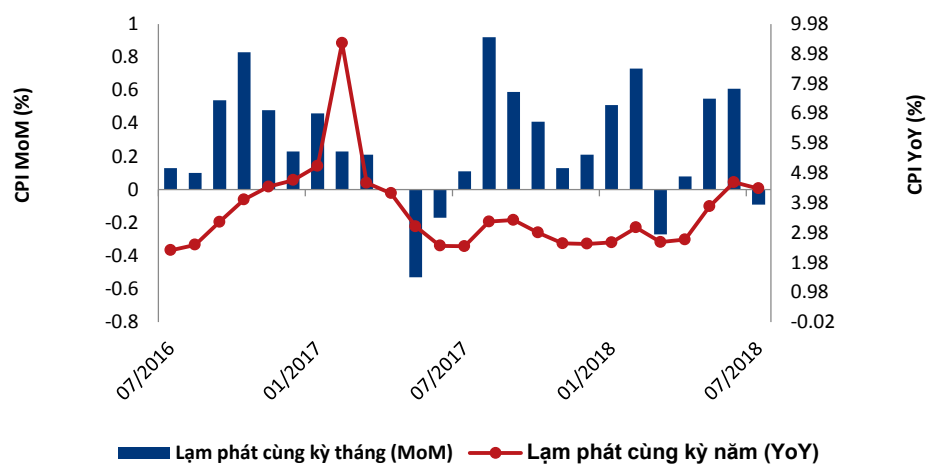
- **CPI tháng 7 giảm 0.09% so với tháng trước chủ yếu do mức giảm từ các nhóm dịch vụ y tế, nhóm giao thông và nhóm bưu chính viễn thông.**

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 7 giảm 0.09% so với tháng trước, và tăng 4.46% so với cùng kỳ năm 2017. Lạm phát cơ bản tháng 07/2018 tăng 0.15% so với tháng trước và tăng 1.41% so với cùng kỳ năm trước.

Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 7 tháng năm 2018 tăng 3.45% so với bình quân cùng kỳ năm 2017. CPI tháng 7/2018 tăng 2.13% so với tháng 12/2017 và tăng 4.46% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản bình quân 7 tháng năm nay tăng 1.36% so với bình quân cùng kỳ năm 2017.

Đồ thị 2

Diễn biến CPI tháng



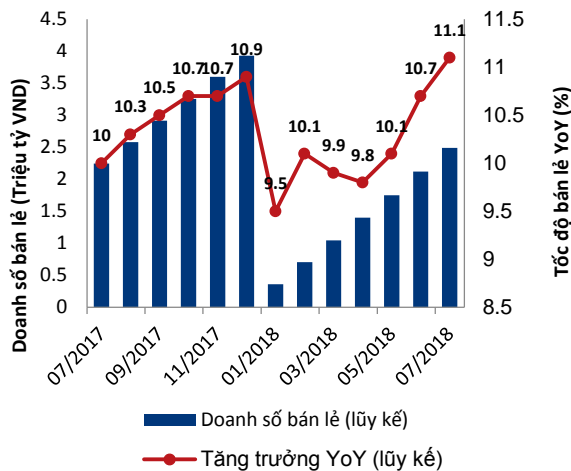
Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 7, chỉ số giá của 7/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ ghi nhận tăng giá, trong đó hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0.43. Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.37% do thời tiết nắng nóng nên nhu cầu sử dụng điện, nước tăng cao. Nhóm văn hóa, giải trí và du lịch tăng 0.26%; may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0.12%; thiết bị và đồ dùng gia đình tăng 0,11%; nhóm đồ uống, thuốc lá và nhóm giáo dục cùng tăng 0.05%; hàng hóa và dịch vụ khác tăng 0.56%.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2018 giảm chủ yếu do:

- **Nhóm thuốc và dịch vụ y tế** có mức giảm cao nhất 5.85% (dịch vụ y tế giảm 7.58%) do điều chỉnh giảm giá dịch vụ y tế làm CPI chung giảm 0.29%.
- **Nhóm giao thông giảm** 0.52% chủ yếu do ảnh hưởng từ 2 đợt điều chỉnh giảm giá xăng, dầu vào thời điểm 22/6/2018 và thời điểm 23/7/2018 làm CPI chung giảm 0.05%
- **Nhóm bưu chính viễn thông** giảm 0.05%.

Đồ thị 3
Doanh số bán lẻ



Nguồn: GSO, BSC Research

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	0.43	4.99
2	Giáo thông	-0.52	10.84
3	Thuốc & dịch vụ y tế	-5.85	5.96
4	Nhà ở & VLXD	0.11	4.23
5	Văn hóa giải trí	0.26	1.29
6	Đồ uống, thuốc lá	0.05	1.37
7	May mặc, mũ nón, giày	0.12	1.52
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.11	1.18
9	Giáo dục	0.05	6.12
10	Bưu chính viễn thông	-0.05	2.27
11	Khác	0.43	4.99

Nguồn: GSO, BSC Research

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 7 ước đạt 371.5 nghìn tỷ đồng, tăng 1.6% so với tháng trước và tăng 13.3% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 277.1 nghìn tỷ đồng, tăng 1.6% MoM và tăng 14% YoY; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 45.9 nghìn tỷ đồng, tăng 2.1% so với tháng trước và tăng 6.4% so với cùng kỳ năm trước; doanh thu du lịch lữ hành đạt 3.5 nghìn tỷ đồng, tăng 2.3% so với tháng trước và tăng 9.2% so với cùng kỳ năm trước; doanh thu dịch vụ khác đạt 45 nghìn tỷ đồng, tăng 1% so với tháng trước và tăng 17.4% so với cùng kỳ năm trước.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- Tính đến ngày 20/7/2018, vốn đầu tư nước ngoài chỉ giảm 3.5% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Duy trì xu hướng từ tháng 06, vốn đầu tư ngoài nước tập trung chủ yếu vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo và ngành kinh doanh bất động sản.

Tổng vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm đến hết 20/07/2018 của 1,656 dự án (+20.2% YoY) đạt 13,205 triệu USD (+2.2% YoY), cộng với 4,947 triệu USD vốn đăng ký điều chỉnh của 627 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 18,156 triệu USD (-3.5% yoy).

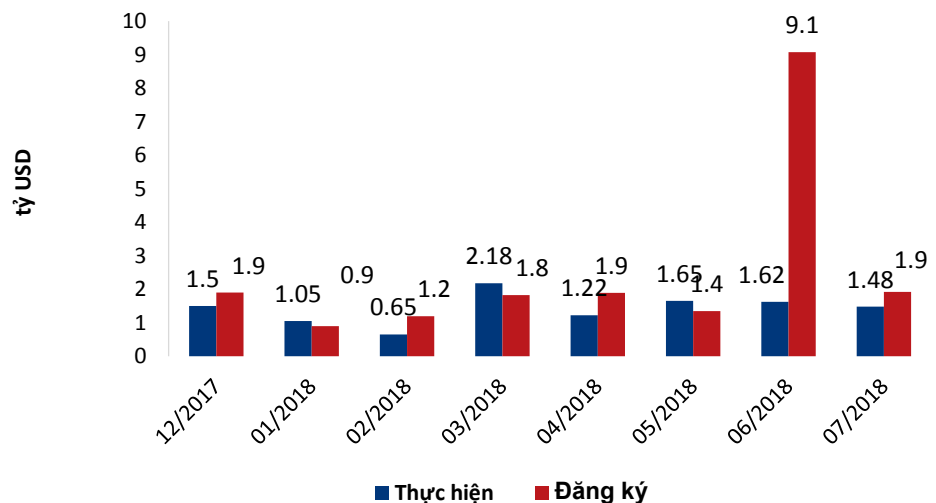
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 7 tháng ước tính đạt 9.85 tỷ USD, tăng 8.8% so với cùng kỳ năm 2017.

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 5.205,2 triệu

USD, chiếm 39.4%; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 5,003,1 triệu USD, chiếm 37.9%; các ngành còn lại đạt 2,997.1 triệu USD, chiếm 22.7%. 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 đạt 8,428.1 triệu USD, chiếm 46.4% tổng vốn đăng ký; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 5,205 triệu USD, chiếm 28.7%; các ngành còn lại đạt 4,519 triệu USD, chiếm 24.9%.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Top 3 khu vực thu hút FDI cả nước: TP. Hà Nội (5,670 triệu USD – 42.9%), Bà Rịa- Vũng Tàu (1,769.3 triệu USD – 13.4%), Bình Dương (566 triệu USD – 4.3%).

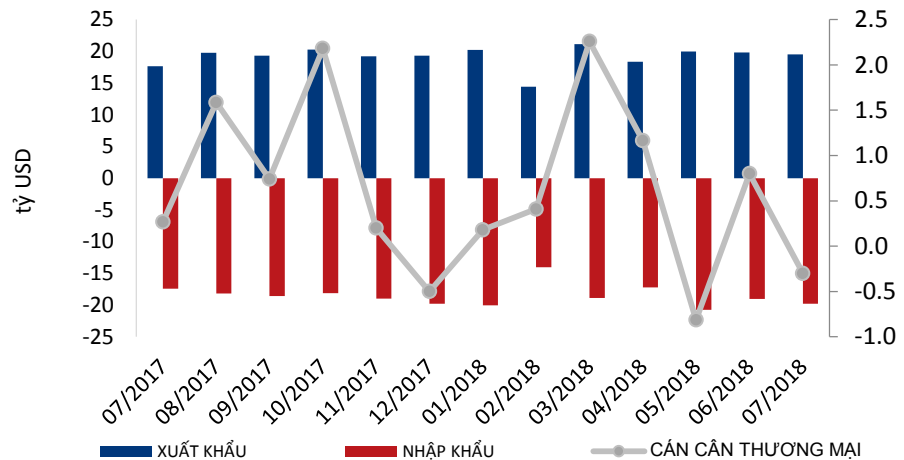
Trong 7 tháng năm nay, Nhật Bản là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 5815.5 triệu USD, chiếm 44% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Hàn Quốc với 3,326 triệu USD, chiếm 25.2% và Thái Lan với 664 triệu USD, chiếm 5%.

Thương mại, Xuất nhập khẩu

- Cán cân thương mại tháng 7 ước tính nhập siêu 300 triệu USD
- Tính chung từ đầu năm tới tháng 7/2018, xuất siêu 3.69 tỷ USD chủ yếu nhờ 4 tháng đầu năm xuất siêu và cuối tháng 6 nhập siêu hơn 799 triệu USD.

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 7 ước đạt 19.5 tỷ USD, giảm 1.7% so với tháng trước, và tăng 10.7% so với cùng kỳ 2017, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 5.85 tỷ USD, giảm 2.9% so với tháng trước, và tăng 10% so với cùng kỳ năm trước; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 13.65 tỷ USD, giảm 1.2% so với tháng trước, và tăng 10.3% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 5 Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Tính đến 15/07, một số mặt hàng có kim ngạch xuất khẩu tăng so với cùng kỳ năm trước: Hàng dệt may tăng 15.6%; điện thoại và linh kiện tăng 14.7%; điện tử, máy tính và linh kiện tăng 13.9%.

Bảng 2

Top 10 mặt hàng xuất khẩu.

ST T	Mặt hàng xuất khẩu	Kim ngạch (tỷ USD)	%So với cùng kỳ năm trước
1	Điện thoại, linh kiện	24.1	14.7%
2	Dệt may	14.9	15.6%
3	Điện tử máy tính	14.4	13.9%
4	Máy móc, thiết bị khác	8.4	29.8%
5	Giày dép	8.3	8.8%
6	Gỗ & SP từ gỗ	4.4	12.4%
7	Thủy sản	4.3	9.4%
8	PT vận tải & phụ tùng	4.3	15.9%
9	Sắt thép	2.6	78.3%
10	Máy ảnh, quay phim	2.2	35.8%

Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 3

Top 10 hàng hóa nhập khẩu

STT	Mặt hàng NK	Kim ngạch (tỷ USD)	%So với cùng kỳ năm trước
1	Điện tử, máy tính	21.3	13.4%
2	Máy móc, thiết bị	17.3	-8.0%
3	Vải	6.8	13.4%
4	Điện thoại, linh kiện	6.4	-5.0%
5	Sắt thép	5.4	9.0%
6	Xăng dầu	4.9	36.5%
7	Chất dẻo	4.7	18.0%
8	Kim loại khác	4.0	24.0%
9	NPL dệt may giày dép	3.1	3.0%
10	SP chất dẻo	3.0	10.7%

Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 7 ước đạt 19.8 tỷ USD, tăng 4% so với tháng trước, và tăng nhẹ 13.5% so với cùng kỳ 2017. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 8.2 tỷ USD, tăng 1.3% so với tháng trước; và tăng 14.4% so với cùng kỳ năm trước. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 11.6 tỷ USD, tăng 5.9% so với tháng trước, và tăng 14.4% so với cùng kỳ năm trước. Tính đến 15/07, một số mặt hàng nhập khẩu trong tháng 7 có kim ngạch tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Xăng dầu tăng 36.5%; Kim loại khác tăng 24%; điện tử máy

tính tăng 13.4%.

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá trong nước tháng 7 đã vận động ổn định lại sau nhịp tăng vọt từ nửa cuối tháng 06 do sự kiện FED nâng lãi suất cũng như áp lực từ cuộc chiến tranh thương mại.
- Ngày 23/7/2018 NHNN đã điều chỉnh giá bán đô la Mỹ từ mức 23,050 VND/USD lên 23,273 VND/USD do giá đô la biến động khá mạnh. Điều này đã khiến xu hướng vận động của tỷ giá tự do và tỷ giá liên ngân hàng bám sát nhau như trước đó.

Tỷ giá trung tâm trong tháng 7 dao động trong khoảng 22,630 – 22,669 VND/USD, tăng so với biên độ 22,562 – 22,655 VND/USD trong tháng 6. Mức trung bình trong tháng là 22,647 VND/USD

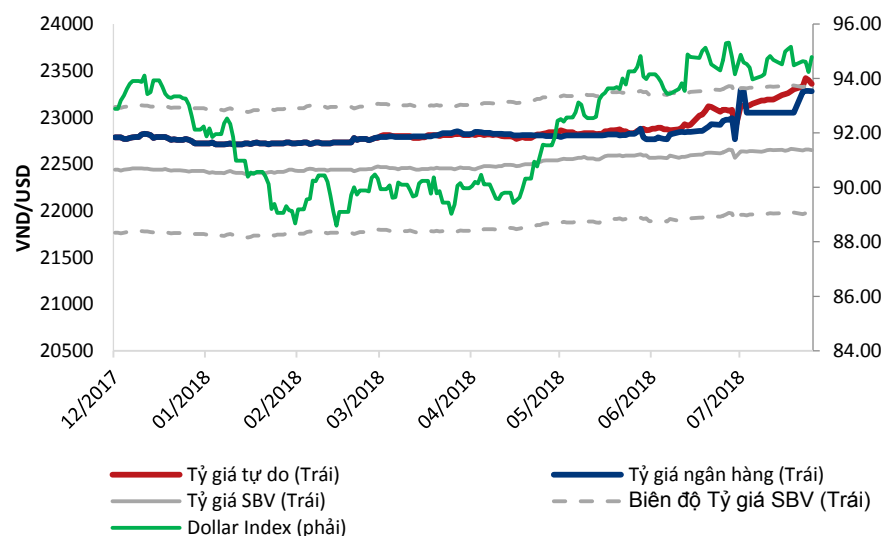
Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 7 dao động trong khoảng 23,050 – 23,299 VND/USD, tăng với biên độ 22,765 – 22,990 VND/USD trong tháng 6. Mức trung bình trong tháng là 23,147 VND/USD

Tỷ giá tự do trong tháng 7 dao động trong khoảng 23,120 – 23,450 VND/USD, tăng so với biên độ 22,860 – 23,120 VND/USD trong tháng 6. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 22,840 VND/USD.

Chỉ số giá USD tháng 7 tăng 0.1% so với cuối tháng 6, và tăng 2% so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số này dao động trong biên độ từ 94.0-95.2 điểm, với mức trung bình tháng đạt 94.6 điểm. Hiện tại chỉ số đạt mức 94.55 điểm.

Đồ thị 6

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ngân hàng - Lãi suất

- **Lãi suất liên ngân hàng ngắn hạn tăng mạnh trở lại.**
- **Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay vẫn ổn định.**

Lãi suất liên ngân hàng ngắn hạn (qua đêm và 1 tuần) tăng mạnh trong tháng 07. Đà tăng được duy trì từ đầu tháng cho đến cuối tháng. Tại thời điểm hiện tại lãi suất qua đêm đạt mức 2.80% (gấp 3 lần so với đầu tháng) và lãi suất qua tuần đạt mức 3.08%. Các giao dịch trên hệ thống liên ngân hàng vẫn tập trung chủ yếu vào các nhóm ngắn hạn. Nhóm lãi suất trung và dài hạn 1 tháng, 3 tháng, và 6 tháng đều tăng mạnh vào đỉnh điểm vào tuần thứ 3 (16-20/7) rồi giảm nhẹ vào tuần cuối cùng. Hiện tại, lãi suất 1,3, và 6 tháng lần lượt đạt 3.63%, 3.85% và 5%.

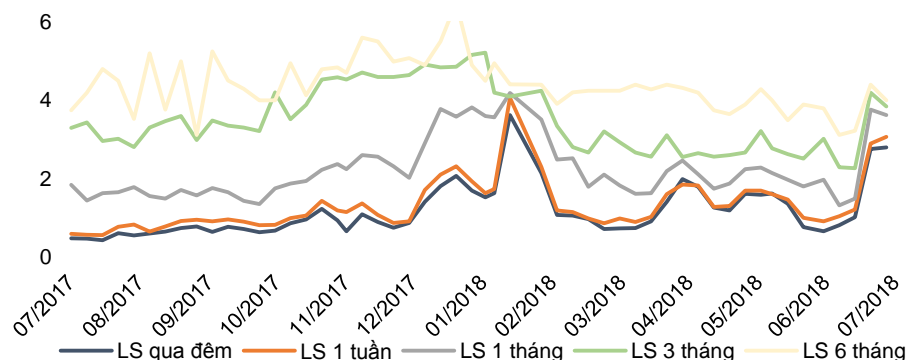
Tuy nhiên, sau đó lãi suất liên ngân hàng không giữ được đà giảm, và nhanh chóng tăng trở lại, trong đó các kỳ hạn ngắn hạn có xu hướng tăng mạnh hơn. Tính tới ngày 25/05, lãi suất liên ngân hàng tại các kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 1 tháng, 3 tháng, và 6 tháng tăng lần lượt lên mức 1.62%, 1.7%, 2.25%, 2.67% và 3.9%.

Tính từ đầu tháng tới hết ngày 27/07, tổng cộng NHNN đã bơm ròng 46,406 tỷ qua kênh tín phiếu. Diễn biến bơm ròng và xu hướng lãi suất tăng trở lại cho thấy thanh khoản toàn hệ thống đang co hẹp lại do NHNN bán ra ngoại tệ nhằm hạ nhiệt tỷ giá (ước tính lượng ngoại tệ bán ra đạt khoảng 2 tỷ USD).

Mặt bằng lãi suất huy động VND phổ biến ở mức 0.6-1%/năm đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng; 4.3-5.5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng; 5.3-6.5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng đến dưới 12 tháng; kỳ hạn trên 12 tháng ở mức 6.5-7.3%/năm. Trong khi đó, mặt bằng lãi suất cho vay VND phổ biến ở mức 6.0-9.0%/năm đối với ngắn hạn; 9.0-11%/năm đối với trung và dài hạn.

Đồ thị 7

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Dự báo vĩ mô tháng 8/2018

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô tháng 08/2018 của Việt Nam có thể bị ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

(1) Chiến tranh thương mại. Cuộc chiến tranh thương mại Mỹ-Trung tiếp tục leo thang khi tổng thống Trump vừa đe dọa sẽ tiếp tục nâng mức thuế quan từ 10% lên mức 25% cho 200 tỷ đô hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc. Làn sóng thuế quan tiếp của Hoa Kỳ được thiết lập để khởi động ngay từ 01/08, với việc áp dụng thuế nhập khẩu hàng hóa Trung Quốc trị giá 16 tỷ USD. Việc thực hiện có thể bị trì hoãn trong nhiều tuần khi chính quyền quyết định chi tiết về sản phẩm mà Mỹ sẽ nhắm mục tiêu. Các quan chức ở Bắc Kinh tuyên bố sẽ đáp trả một mức thuế quan tương ứng với các sản phẩm của Mỹ. Bên cạnh đó, một cuộc họp về vấn đề thuế quan nhập khẩu ô tô ở Mỹ được kêu gọi bởi Nhật Bản và Liên minh châu Âu đang được tổ chức tại Geneva, Thụy Sĩ; bao gồm các phó và phó bộ trưởng từ Canada, EU, Nhật Bản và Hàn Quốc. Cuộc họp này được đánh giá là sẽ tạo ra một phản ứng phối hợp giữa các nhà sản xuất xe hơi bên ngoài Mỹ. Sự căng thẳng từ cuộc chiến tranh thương mại tiếp tục gây áp lực mạnh lên tình hình xuất nhập khẩu trên thế giới. Việt Nam có thể sẽ đón nhận một làn sóng các sản phẩm Trung Quốc được suy đoán là sẽ chịu áp thuế trong thời gian tới.

(2) Các ngân hàng trung ương trên thế giới công bố kết quả và chính sách điều hành. FED sẽ công bố quyết định họp về việc nâng lãi suất của mình trong hôm nay. Theo cuộc khảo sát của Wall Street Journal, có đến 96.8% số lượng câu trả lời cho rằng FED sẽ nâng lãi suất vào ngày 18/09. Tiếp theo, NHTW của Anh sẽ công bố báo cáo lạm phát, mức lãi suất nâng lên và biên bản cuộc họp vào ngày 02/08. Đồng thời điểm đó, NHTW Nhật Bản sẽ công bố biên bản tóm tắt cuộc họp chính sách diễn ra vào ngày 30-31. Vào cuối tháng ngày 28/08, NHTW châu Âu (ECB) sẽ công bố dữ liệu hàng tháng về cung cầu dòng tiền đồng Euro. Việc liên tục công bố các thông tin và kết quả hoạt động vĩ mô của các quốc gia lớn sẽ gây hiệu ứng đan xen lên dòng tiền đầu tư trên thế giới. Các quốc gia có kết quả tích cực có thể sẽ trở thành điểm hấp dẫn mới của dòng tiền đầu tư trên thế giới.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng 8 bao gồm những vấn đề sau:

(1) Thông tư 15/2018/TT-NHNN sửa đổi Thông tư 22/2016/TT-NHNN quy định việc tổ chức tín dụng (TCTD), chi nhánh ngân hàng nước ngoài mua trái phiếu doanh nghiệp. Theo đó, quy định các TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài không được mua trái phiếu doanh nghiệp phát hành trong đó có mục đích để cơ cấu lại các khoản nợ của doanh nghiệp. Thông tư 15/2018/TT-NHNN có hiệu lực từ ngày 02/8/2018.

(2) Bộ Xây dựng ban hành Thông tư 05/2018/TT-BXD về hướng dẫn xuất khẩu khoáng sản làm vật liệu xây dựng, có hiệu lực thi hành từ ngày 15/8/2018. Theo đó, từ ngày 15/8, danh mục các khoáng sản dùng để làm

vật liệu xây dựng xuất khẩu thực hiện theo Danh mục kèm theo Thông tư 05; đơn cử như: Đá xây dựng có nguồn gốc từ cuội, sỏi, đá dùng làm cấp phối bê tông, rải đường giao thông: Đã được gia công đập, nghiền, sàng có kích thước cỡ hạt ≤ 60 mm

(3) Nghị định 87/2018/NĐ-CP về kinh doanh khí chính thức có hiệu lực thi hành. Các thương nhân muốn sản xuất, chế biến khí cũng cần đáp ứng các điều kiện như doanh nghiệp được thành lập theo quy định của pháp luật; có bồn chứa khí an toàn; đủ điều kiện về phòng - chữa cháy theo quy định... Với thương nhân kinh doanh mua bán khí qua đường ống, còn phải có đường ống vận chuyển khí và trạm cấp khí đáp ứng đầy đủ các điều kiện về an toàn, phòng - chữa cháy theo quy định của pháp luật. Các thương nhân pha chế khí phải có phòng thử nghiệm chất lượng khí hoặc có hợp đồng thuê tối thiểu 1 năm với tổ chức đủ năng lực thử nghiệm các chỉ tiêu theo quy định tại quy chuẩn kỹ thuật quốc gia và phải đăng ký cơ sở pha chế với Bộ Khoa học và Công nghệ.

(4) Các nghị định tăng lương hoặc trợ cấp:

- a. Thông tư số 08/2018/TT-BNV sẽ có hiệu lực và hướng dẫn cụ thể việc thực hiện điều chỉnh mức trợ cấp hằng tháng với cán bộ xã đã nghỉ việc theo các quyết định liên quan trong các năm 1975 và 1981 của Hội đồng Bộ trưởng.
- b. Nghị định số 99/2018 tăng trợ cấp cho người có công. Theo Nghị định, mức chuẩn để xác định trợ cấp, phụ cấp ưu đãi cho người có công với cách mạng từ ngày 01/07/2018 là 1.515.000 đồng (mức cũ 1.417.000 đồng).
- c. Nghị quyết số 04/2018/NQ - HĐNT có hiệu lực từ 01/8/2018 đến hết ngày 31/12/2020 quy định về việc ban hành nội dung, mức chi đặc thù thuộc thẩm quyền của HĐND TP Hà Nội. Theo nghị quyết công chức, viên chức chuyên trách về công nghệ thông tin tại Hà Nội sẽ được hỗ trợ 2.780.000 đồng/người/tháng nếu có trình độ đại học trở lên hoặc 2.085.000 đồng/người/tháng nếu có trình độ cao đẳng hoặc trung cấp.

(5) Lãi suất và lạm phát. CPI ước tính lên mức 4.0%. Trong đó, CPI bình quân 7 tháng đầu năm đạt mức 3.45%, giảm mạnh hơn so với mức 3.97% của năm 2017. Tuy nhiên, mức CPI tháng 07 mức 4.41%. BSC ước tính tốc độ tăng trưởng bình quân trong 6 tháng cuối năm sẽ tăng mạnh, khiến mức CPI của các tháng cuối năm sẽ tăng mạnh hơn so với năm trước. Xu hướng này có thể tiếp tục duy trì do (1) giá dầu đang trong giai đoạn phục hồi khi nguồn cung tăng do OPEC nâng sản lượng và việc Trump tiếp tục cấm vận kinh tế Iran, giá dầu hiện tại chiếm 9.04% thành phần tăng trưởng của CPI. (2) Fed duy trì chính sách nâng lãi suất 4 lần trong năm nay, gây áp lực mạnh lên CPI và tỷ giá. (3) Áp lực mạnh từ tỷ giá khi giá tiền ngoại tệ của Mỹ tiếp tục tăng mạnh nhờ chính sách nâng lãi suất của FED và kết quả kinh tế vĩ mô tích cực của Mỹ trong quý 2, đạt mức 4.1%; mức cao nhất trong 4 năm gần đây.

Bảng 4
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2017M12	2018M1	2018M2	2018M3	2018M4	2018M5	2018M6	2018M7
GDP so với cùng kỳ năm trước (%)	6.81	-	-	7.38	-	-	6.79	-
GDP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	6.81	-	-	7.38	-	-	7.09	-
PMI	52.5	53.4	53.5	51.6	52.7	53.9	55.7	54.9
IIP so với cùng kỳ năm trước (%)	11.2	20.9	8.0	8.7	9.4	7.1	10.5	14.3
IIP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	9.4	20.9	15.2	11.6	11.4	9.7	12.3	10.9
Retail Sales so với cùng kỳ năm trước (%)	11.2	9.5	10.7	22.4	1.3	6.1	12.5	14.7
Retail Sales ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	10.9	9.5	10.1	9.9	9.8	10.1	10.7	13.3
CPI so với tháng trước (%)	0.21	0.51	0.73	-0.27	0.08	0.55	0.61	-0.09
CPI so với cùng kỳ năm trước (%)	2.60	2.65	3.15	2.66	2.80	3.86	4.67	4.46
FDI đăng ký (tỷ USD)	29.7	0.9	2.09	3.91	5.8	7.15	16.23	18.15
FDI giải ngân (tỷ USD)	17.5	1.05	1.70	3.88	5.1	6.75	8.37	9.85
Xuất khẩu (tỷ USD)	19.3	2.02	13.4	19.8	18.2	19.2	19.8	19.5
Nhập khẩu (tỷ USD)	19.8	2.00	12.5	19.0	17.5	19.7	19.0	19.8
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.5	1.8	0.9	0.8	0.7	-0.5	-0.8	-0.3
Tỷ giá (VND/USD)	22,750	22,720	22,801	22,820	22,800	22,840	22,967	22,840
Tăng trưởng tín dụng (%)	18.17	-	-	2.23	-	-	6.35	-

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 07/2018

Tổng quan thị trường

Trong tháng 7, chỉ số thị trường rung lắc và đã tạo đáy tại vùng 900 điểm sau đó hồi phục nhờ sự mở đầu của các mã cổ phiếu thị giá nhỏ và sau đó được dẫn dắt bởi các cổ phiếu trụ nhóm ngân hàng, chứng khoán và bất động sản có kết quả kinh doanh tốt. Tính đến 31/07/2018, VN-Index chính thức giảm -4.4 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-0.46% MoM) và HNX-Index giảm -0.01 điểm (-0.01% MoM).

Thị trường có sự phân hóa với kết quả kinh doanh được công bố cũng như triển vọng ngắn-trung hạn. Trong tháng 7, sàn HSX có 153 cổ phiếu tăng, 199 cổ phiếu giảm và 9 cổ phiếu không đổi, thêm mới 1 cổ phiếu là HPX và hủy niêm yết 1 cổ phiếu là STT. 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm NVL tăng 21.57% (góp 3.3 điểm), MSN tăng 6.6% (góp 2 điểm), HNG tăng 69% (góp 1.8 điểm), VRE tăng 4.6 (góp 1.2 điểm), PLX tăng 3.4% (góp 0.8 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm SAB giảm -8.9% (giảm -4.2 điểm), TCB -9% (giảm -3.9 điểm), VHM -1.9% (giảm -2 điểm), VPB -5.6% (giảm 1.5 điểm) và YEG -36.55% (giảm 1 điểm). Tính trong tháng 7, các cổ phiếu có thị giá nhỏ như dòng cổ phiếu thuộc FLC và bộ đôi HAG, HNG tăng mạnh khởi đầu sự phục hồi của thị trường chung. Nhóm cổ phiếu trụ thuộc VN30 và vốn hóa lớn thay nhau công bố kết quả kinh doanh ấn tượng đã lấy lại được niềm tin từ nhà đầu tư giúp VN-Index tạo đáy thành công và tăng trở lại. VIC mặc dù bị khối ngoại bán ròng rất mạnh nhưng vẫn là cổ phiếu có hiệu suất ấn tượng khi không hề bị giảm giá mà vẫn giữ nguyên kênh giá trên 100.

Bảng 5

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
7	956.39	3.10	3,020.45
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

Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Bảng 6

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HNX

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
7	106.16	0.87	201.08
6	106.17	0.87	199.50
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

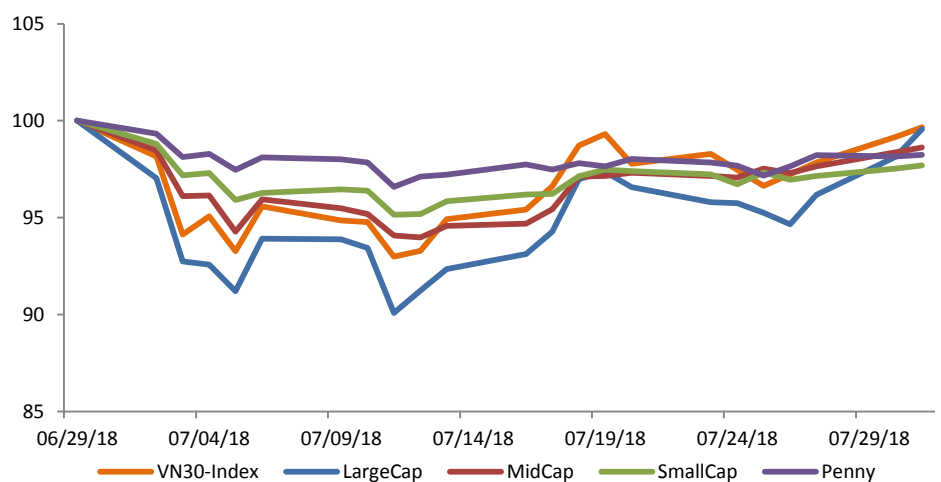
Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Diễn biến nhóm cổ phiếu

Các nhóm cổ phiếu phân theo vốn hóa thị trường biến động mạnh yếu khác nhau. Tính từ thời điểm đầu tháng 7, tất cả các nhóm đều có hiệu suất âm. VN30 giảm -0.3%, LargeCap giảm -0.4%, MidCap giảm -1.4%, Penny giảm -1.8% và SmallCap giảm -2.3%. Nhóm LargeCap có biến động mạnh nhất trong tháng khi có những thời điểm hiệu suất là -10% và sau đó hồi phục mạnh mẽ về ngưỡng khởi điểm.

Đồ thị 8

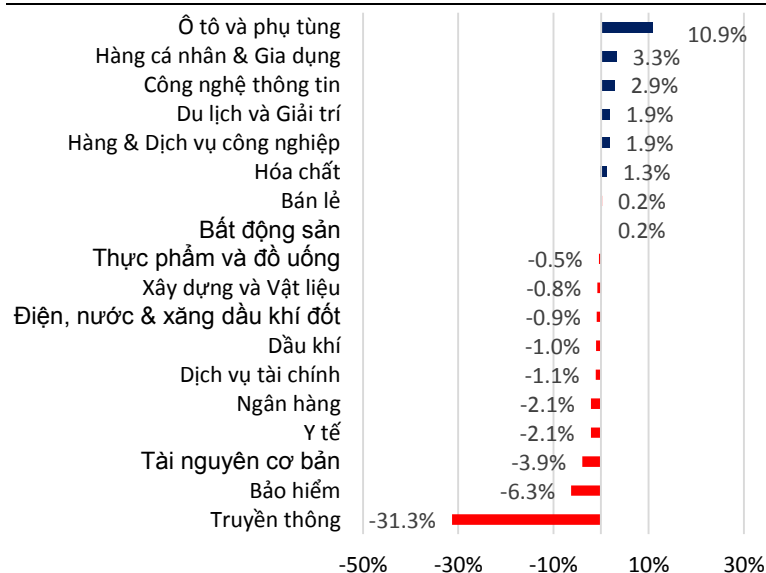
Biến biến của các nhóm cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 9

Ngành cấp 2 tháng 7/ 2018



Trong tháng 7, thị trường có 8/18 ngành tăng điểm. Trong đó, nhóm ô tô và phụ tùng tăng 10.9% là nhóm duy nhất có tăng trưởng 2 con số. Ở chiều ngược lại, nhóm truyền thông giảm -31.3% chủ yếu do YEG giảm mạnh sau khi niêm yết với hiệu suất -36.5%.

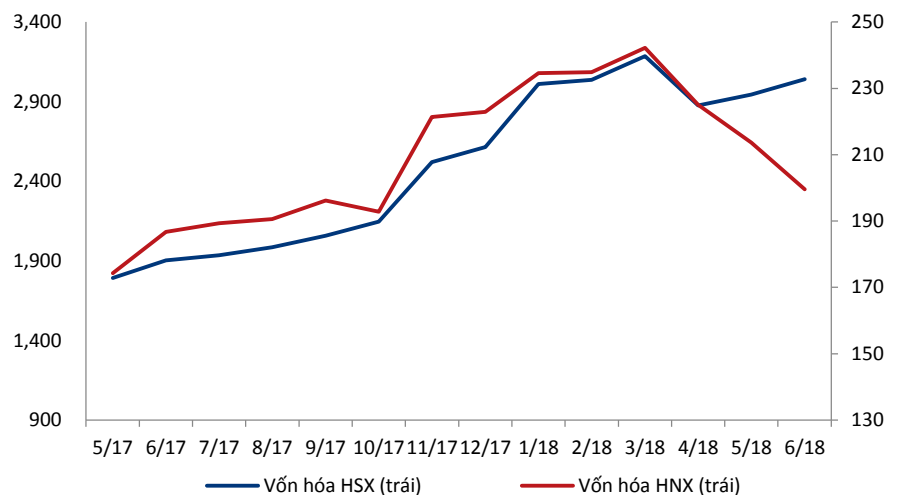
Quy mô vốn hóa

Vốn hóa trên cả 2 sàn đạt 3,221.53 nghìn tỷ đồng tương đương 138.86 tỷ USD giảm -0.72% (MoM). Tính trong tháng 7, trên sàn HOSE đã có 216.6 triệu cổ phiếu niêm yết lần đầu và 4,893.4 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung; 12.3 triệu ETF niêm yết lần đầu và hủy niêm yết 3.3 triệu chứng chỉ; 20 triệu trái phiếu niêm yết lần đầu. Số lượng cổ phiếu niêm yết mới trong tháng chủ yếu do mã HPX.

Về quy mô niêm yết trên sàn HOSE tại ngày 31/7, sàn đang niêm yết 72.9 tỷ cổ phiếu tương đương 728.6 nghìn tỷ đồng (96.61% giá trị thị trường), 224.7 triệu trái phiếu tương đương 22.5 nghìn tỷ đồng (2.98% giá trị thị trường), 268.6 triệu chứng chỉ ETF tương đương 2.7 nghìn tỷ đồng (0.36% thị trường).

Đồ thị 10

Vốn hóa thị trường

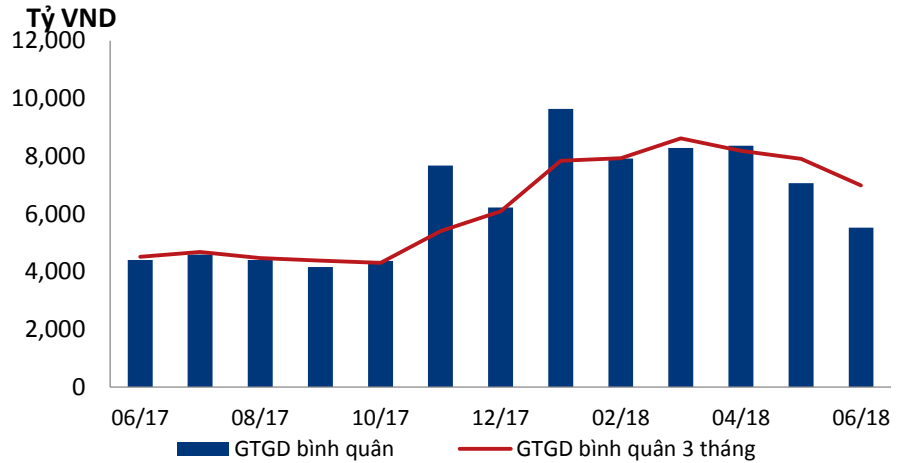


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm -20.9% so với tháng 7/2018, và duy trì ở mức 4,367.24 tỷ đồng/phiên và tương ứng với gần 188.24 triệu USD/phiên. Trong tháng 7, thanh khoản thị trường tiếp tục giảm mạnh do tháng này do tâm lý thận trọng của nhà đầu tư trong giai đoạn trước khi công bố kết quả kinh doanh của các cổ phiếu trên sàn. Thanh khoản thị trường đã hồi phục từ tuần thứ 2 trong tháng 7 và phân hóa trên diện rộng. Nhà đầu tư tham gia chủ yếu vào cổ phiếu có tăng trưởng tốt trong quý về lợi nhuận so với cùng kỳ và quý trước.

Đồ thị 11
Giá trị giao dịch bình quân

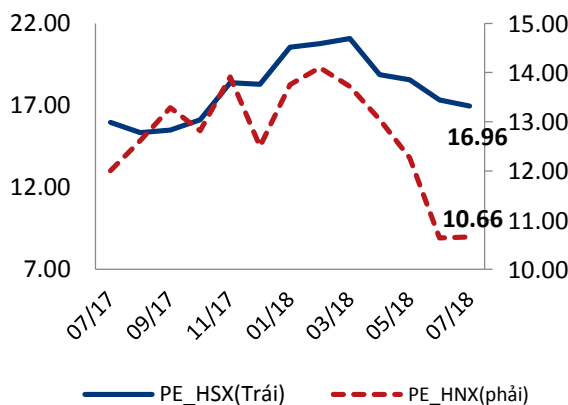


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

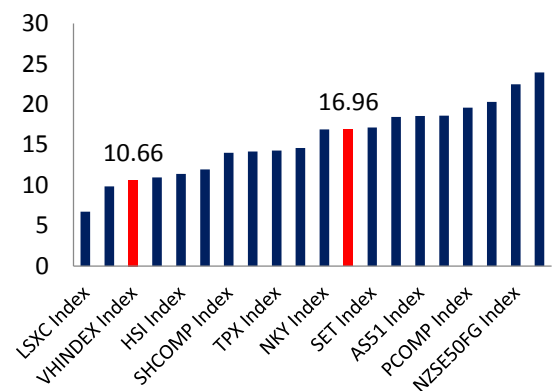
P/E của VN-Index giảm xuống 16.96 tương ứng -2.13% Mom nhưng HNX-Index tăng lên mức 10.66 tương ứng 0.16% MoM do kết quả kinh doanh chung của 2 sàn có sự khác biệt. P/E của 2 sàn có sự vận động trái ngược nhau trong tháng 7. So với tháng 6, P/E của chỉ số VN-Index giảm 2 bậc xuống vị trí thứ 8 và HNX-Index giảm 2 bậc xuống vị trí thứ 18 trong khu vực Châu Á.

Đồ thị 12
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 13
Chỉ số P/E của VN so với các nước trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

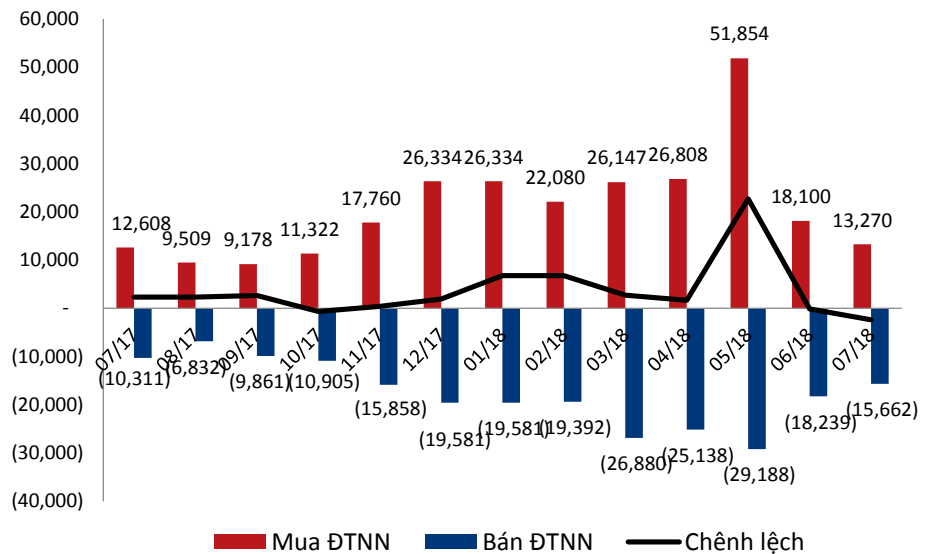
Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 7, khối ngoại bán ròng với giá trị tháng lớn nhất kể từ năm 2017 đến nay. Tuy nhiên, trái với tháng 6, tâm lý thị trường đã ổn định hơn biểu hiện ở những phiên tăng điểm tốt dù khối ngoại bán ròng mạnh mã trụ đỡ như HPG hay VIC.

Đồ thị 14

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn

Tỷ VND



Nguồn: BSC Research

Tính đến phiên 31/7, khối ngoại bán ròng trên sàn HSX -2,563.83 tỷ đồng, mua ròng 172 tỷ đồng trên sàn HNX. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã VCB (366 tỷ đồng), DXG (205.3 tỷ đồng), KBC (157.2 tỷ đồng), VIS (109.7 tỷ đồng), GAS (106.7 tỷ đồng) và bán các mã VIC (-1,862.8 tỷ đồng), VHM (-392.8 tỷ đồng), MSN (-266.5 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua CVT (32.2 tỷ đồng), và bán PVS (-158.7 tỷ đồng), KLS (-142.5 tỷ đồng).

Bảng 7

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 7

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VCB	366.0	VIC	(1,862.8)
DXG	205.3	VHM	(392.8)
KBC	157.2	HPG	(342.2)
VIS	109.7	MSN	(266.5)
GAS	106.7	VJC	(164.2)
E1VFN30	101.8	NVL	(163.8)
HCM	63.8	VRE	(139.2)
NT2	61.0	VNM	(93.8)
SSI	50.1	STB	(84.7)
VCI	48.0	PVD	(84.1)

Nguồn: BSC Research

Bảng 8

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 6

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
CVT	32.20	PVS	(158.76)
TEG	0.41	KLS	(142.56)
SMT	0.32	NTP	(78.83)
SD9	0.32	VGC	(33.15)
PIV	0.31	CVT	(16.97)
HCT	0.31	SAF	(8.47)
PVE	0.30	SHS	(7.86)
QTC	0.30	VCS	(7.67)
KLF	0.29	PHC	(4.46)
BPC	0.28	HDA	(3.95)

Nguồn: BSC Research

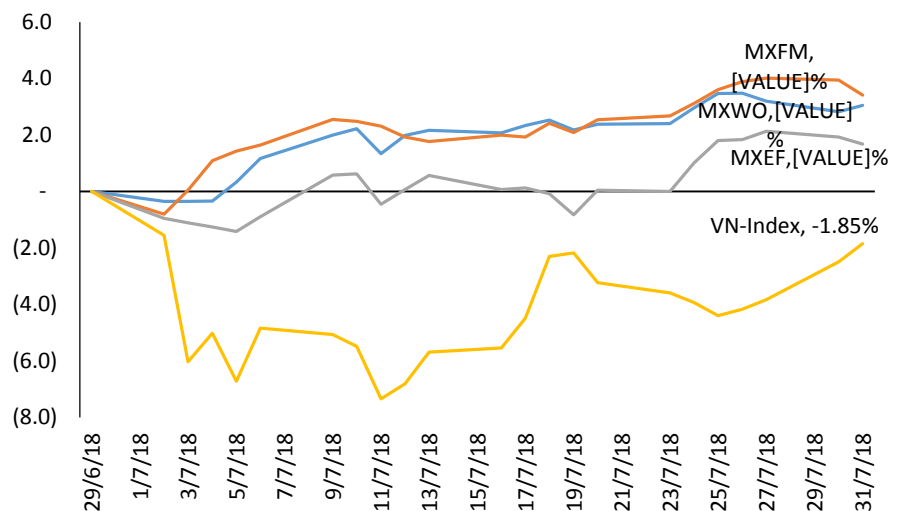
Triển vọng thị trường tháng 08

Diễn biến cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung gia tăng, nhân dân tệ tiếp tục giảm 3% làm biến động chính ảnh hưởng thị trường thế giới trong tháng 7. Các đồng tiền chủ chốt thế giới và TTCK các nước khu vực đang phát triển đã mất giá nhiều so với USD trước đó do vậy biến động không đáng kể và sự hồi phục đã diễn ra trên thị trường tiền tệ và chứng khoán ở nhiều quốc gia. Chỉ số DXY chỉ tăng giá thêm 0.1%, một số đồng tiền tăng giá lại gồm Braxin (3.4%), Argentina (0.7%), Phillipines (0.5%), Nga (0.4%), và Singapore (0.1%) trong khi một số đồng tiền tiếp tục mất giá mạnh gồm Turkey (-7%), Myanmar (-3.5%), China (-3%) và Vietnam (-1.5%). Dù vậy nỗi lo về cuộc chiến thương mại sẽ hạn chế việc giao thương và nhu cầu sử dụng hàng hóa đã ảnh hưởng mạnh lên thị trường hàng hóa thế giới. Chỉ số hàng hóa Bloomberg Commodity tiếp tục giảm 2.3%, trong đó nhiều hàng giảm mạnh gồm Thịt lợn (-22%), Chì (-11.1%), Đường (-11%), và Dầu (-7.3%); chỉ có một số ít hàng hóa đi ngược xu hướng chung gồm Lúa mì (11.3%), Bông (5.7%) và Đậu tương (5.3%) đo đã giảm trước đó. Trong bối cảnh căng thẳng thương mại ngày càng có chiều hướng gia tăng, EU và Nhật Bản ký thỏa thuận thương mại loại bỏ hầu hết thế quan vào 17/7, trong khi Trung Quốc và EU cũng tiếp cận nhằm khôi phục đàm phán thỏa thuận đầu tư và tiếp cận thị trường vào 16/7. Đây là những xu hướng dịch chuyển ngược với chủ nghĩa bảo hộ của Tổng thống Mỹ, hướng tới giảm bớt những thiệt hại khi cuộc chiến thương mại do Mỹ khởi xướng kéo dài.

Các thị trường hồi phục trong tháng 7, chỉ số MSCI khu vực phát triển (MXWO), MSCI khu vực mới nổi (MXEF) và MSCI khu vực cận biên (MXFM) có mức tăng lần lượt 3.1%, 1.7% và 3.4% (quy đổi theo USD).

Đồ thị 15

Chỉ số MSCI khu vực phát triển, mới nổi và cận biên tháng 7 (theo USD)



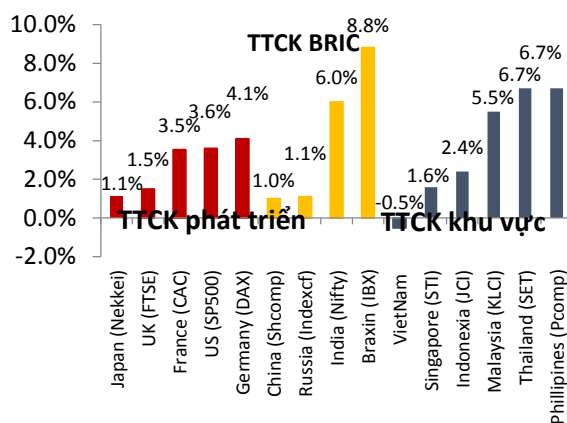
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ở khu vực thị trường phát triển, các chỉ số chứng khoán đều tăng điểm. Thị trường Đức và Mỹ dẫn đầu đà tăng với 4.1% và 3.6% nhờ thông tin tích cực vĩ mô và mùa công bố KQKD quý II.

Ở khu vực các nước BRIC, chỉ số chứng khoán Braxin hồi mạnh, tăng 8.8% dẫn đầu đà tăng của khu vực. Chỉ số chứng khoán Trung Quốc vẫn khá trì trệ khi chỉ tăng 1%.

Ở thị trường khu vực, chỉ số chứng khoán Việt Nam là thị trường duy nhất giảm điểm với mức giảm -0.5%. Những thị trường giảm mạnh trong thời gian qua như Phillipines, Thailand, Malaysia đều có mức phục hồi mạnh, tăng lần lượt 6.7%, 6.7% và 5.5% trong tháng 7. Dòng vốn ngoại đã cân bằng không rút ròng mạnh và chuyển sang trạng thái mua bán trái chiều, hỗ trợ cho các thị trường hồi phục trong tháng 7.

Đồ thị 16
Biến động chỉ số CK các quốc gia trong tháng 7



Bảng 9
Khối ngoại mua bán ròng khu vực tháng 7

Quốc gia	Tháng 7 (triệu USD)	7 Tháng (triệu USD)
India	76	(545)
Indonesia	54	(3,516)
Japan	7,581	(30,164)
Malaysia	(500)	(2,207)
Phillipines	(49)	(1,268)
Korea	114	(3,592)
Sri Lanka	8	76
Taiwan	(4)	(8,922)
Thailand	(321)	(5,963)
Pakistan	(62)	(194)
Vietnam	(111)	1,454

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Sau nhịp giảm mạnh nửa đầu tháng 7, VN-Index dần hồi phục và chỉ còn giảm 4.39 điểm trong tháng. Thị trường phân hóa khi các cổ phiếu có quy mô lớn vận động trái chiều. Dòng tiền quay lại thị trường nhưng vẫn khá dè dặt. Khối ngoại vẫn đẩy mạnh cơ cấu danh mục, cùng hoạt động đảo danh mục của các ETFs vận động mô phỏng chỉ số VN30 đã hạn chế khả năng hồi phục của thị trường. Dòng tiền có xu hướng chuyển dịch vào các cổ phiếu vừa và nhỏ, đặc biệt là cổ phiếu có câu chuyện. Xét về mức ảnh hưởng của nhóm cổ phiếu dẫn đầu, 5 cổ phiếu đứng đầu tác động giảm 12.5 điểm của VN-Index gồm SAB (-8.9%, góp -4.2 điểm), TCB (-9.1%, góp -3.9 điểm), VHM (-1.9%, góp -2 điểm), VPB (-5.6%, góp -1.5 điểm) và YEG (-36.6%, góp -1 điểm). Ở chiều ngược lại, 5 cổ phiếu đứng đầu góp 9.1 điểm tăng gồm NVL (+21.6%, góp +3.3 điểm), MSN (+6.6%, góp +2 điểm), HNG (+69.1%, góp 1.8 điểm), VRE (+4.6%, góp 1.2 điểm) và PLX (+3.4%, góp 0.8 điểm). Các báo cáo phân tích khuyến nghị và cập nhật doanh nghiệp trong tháng 7 gồm DHG ([Link](#)) và DBC ([Link](#)).

Những thông tin chú ý trong tháng 8:

Các Công ty niêm yết duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận tích cực. LNST quý II của các công ty niêm yết trên 2 sàn công bố tăng trưởng 34.8% so cùng kỳ qua đó giúp cải thiện các chỉ số định giá của thị trường. Tính đến 31/7 đã có 538/737 tương đương 73% số công ty niêm yết trên 2 sàn công bố KQKD quý II. LNST quý II ước đạt 26,152 tỷ, tăng trưởng 34.8% so cùng kỳ 2017. Theo sau 2 cổ phiếu dẫn đầu cải thiện lợi nhuận tuyệt đối MSN và GAS, nhóm cổ phiếu Ngân hàng gồm TCB, VCB, ACB, MBB, VPB, STB, EIB đứng ở các vị trí tiếp theo và đóng góp 55% cho mức tăng lợi nhuận tuyệt đối trên 2 sàn. Trong quý II, nhóm Ngân hàng có mức tăng trưởng bình quân 70% so cùng kỳ. Lợi nhuận các Doanh nghiệp tăng trưởng tốt giúp cải thiện hệ số P/E và P/B của VN-Index, giảm từ 18.1 và 2.6 lần vào cuối tháng 6 xuống còn 17 và 2.6 lần vào cuối tháng 7. Một số ngành cũng đang có mức định giá hợp lý so với thị trường gồm Công nghệ thông tin, Nguyên vật liệu, Viễn thông, Dầu khí và Ngân hàng.

Bảng 10

Chỉ số P/E và P/B của ngành cấp I

Ngành cấp I	P/E	P/B
Công nghệ thông tin	9.09	1.73
Nguyên vật liệu	9.33	1.60
Viễn thông	11.60	3.14
Dầu khí	11.83	2.30
Ngân hàng	12.31	1.98
Tiện ích cộng đồng	13.00	2.70
Công nghiệp	13.64	3.39
Dược phẩm và Y tế	14.67	2.87
Dịch vụ tiêu dùng	16.17	4.51
Hàng tiêu dùng	18.42	6.59
Tài chính	35.9	4.59

Nguồn: FiinPro, BSC Research

Mùa công bố thông tin KQKD quý II cơ bản hoàn thành trong 1-2 tuần nữa, sẽ tiếp tục cải thiện mức định giá của thị trường.

Cuộc chiến thương mại giữa Mỹ và Trung tiếp tục là tâm điểm chú ý của thị trường trong tháng 8 khi Mỹ đang rà soát danh sách hàng hóa Trung Quốc có giá trị 200 tỷ USD để đánh thuế 10% vào đầu tháng 9. Với động thái cùng áp thuế quan 25% với hàng hóa nhập khẩu có giá trị 34 tỷ USD trong gói 50 tỷ, Mỹ và Trung Quốc đã chính thức châm ngòi cho cuộc chiến thương mại vào 6/7. 4 ngày sau đó, Mỹ đơn phương công bố áp thuế bổ sung lên 200 tỷ USD hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc với mức thuế 10%. Hành động quyết liệt từ phía Mỹ theo những gì Tổng thống Donald Trump đã cảnh báo trước đó nếu Trung Quốc trả đũa thương mại. Mỹ còn tuyên bố sẽ tiếp tục áp thuế thêm 300 tỷ USD nếu Trung Quốc tiếp tục trả đũa. So với lần áp thuế thứ nhất, phía Trung Quốc đã không còn có phản ứng cứng rắn, đồng thời tránh đề cập cách thức ứng phó cụ thể. Một phần nguyên nhân từ việc lượng hàng xuất khẩu Trung Quốc sang Mỹ chỉ có tổng giá trị hơn 130 tỷ, hoàn toàn bất đối xứng với giá trị hàng hóa nhập khẩu mà Mỹ dự định đánh thuế hiện tại.

Dù vậy Trung Quốc cũng đang sở hữu nhiều công cụ để có thể đáp trả hành động của Mỹ và có thể đẩy cuộc chiến lên một nấc thang mới. Sau khi kết thúc điều trần công khai, danh sách hàng hóa giá trị 200 tỷ sẽ được công bố vào cuối tháng 8 và có thể áp dụng vào đầu tháng 9. Trường hợp 2 phía không tìm được tiếng nói chung và đưa ra các giải pháp cụ thể thì đây rõ ràng sẽ là rủi ro không nhỏ cho nền kinh tế thế giới nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng trong năm 2018 và các năm tiếp theo.

Kinh tế Mỹ tăng trưởng mạnh trong quý II, tỷ lệ thất nghiệp thấp và lạm phát có dấu hiệu tăng tuy nhiên FED nhiều khả năng chưa tăng lãi suất trong kỳ họp thứ 5 trong năm nay. FED đã tăng lãi suất thêm 0.25% trong tháng 6 do vậy khả năng tăng lãi suất thêm một lần nữa trong kỳ 31-1/8 rất khó xảy ra. Theo khảo sát của Bloomberg, khả năng tăng lãi suất trong kỳ họp tháng 8 chỉ ở mức 18% so với 21% ở thời điểm cuối tháng 6 trong khi khả năng này tăng từ 77% lên 92% trong kỳ họp tháng 9 tới. FED chưa tăng lãi suất sẽ là khoảng thời gian để các thị trường hồi phục sau khi giảm mạnh trước áp lực rút vốn từ khối ngoại và bất ổn vĩ mô trong ngắn hạn.

Bảng 11

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 6/2018:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Điều hành chính sách vĩ mô linh hoạt vẫn phát huy tác dụng giúp ổn định tỷ giá và lãi suất trong bối cảnh thế giới có biến động phức tạp.	Tích cực
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, mức tăng trưởng lợi nhuận toàn thị trường dự kiến ở mức 30% so cùng kỳ.	Tích cực
Dòng tiền nội có dấu hiệu quay lại thị trường, tuy nhiên vẫn khá thận trọng trước hoạt động bán cơ cấu từ khối ngoại và những thông tin từ bên ngoài.	Quan trọng khi tâm lý TT yếu và mùa công bố KQKD sắp kết thúc
Xu hướng tăng giá của đồng USD, giá dầu tăng giá đang là yếu tố tiềm ẩn nguy cơ ổn định tỷ giá và kiềm chế lạm phát.	Thu hẹp dư địa trong điều hành chính sách
Tiếp tục điều tra mở rộng và xử lý một số vụ án trọng điểm.	Tiêu cực khi tâm lý thị trường đang yếu
Cuộc chiến tranh thương mại Mỹ và Trung Quốc có nguy cơ lan rộng do 2 bên chưa có động thái đi đến thỏa thuận nào trước khả năng Mỹ áp thuế 10% lên 200 tỷ hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc vào đầu tháng 9.	Khó lường, tiêu cực

Nguồn: BSC Research

Nhiều cổ phiếu Bluechips đã giảm về vùng giá hợp lý để đầu tư trong khi các nhóm cổ phiếu vừa đang có mức định giá tốt đã hút dòng tiền đón đầu mùa KQKD quý II là điểm lưu ý trong tháng 7. Thị trường có cơ hội quay lại kiểm tra ngưỡng tâm lý 1,000 điểm tháng 8, tuy nhiên diễn biến thị trường phụ thuộc nhiều vào thông tin bên ngoài sau khi mùa công bố KQKD quý II cơ bản kết thúc trong 1-2 tuần đầu tháng 8. Dòng tiền cải thiện giữ ở mức trung bình và diễn biến thị trường phân hóa mạnh sẽ diễn ra sau nhịp hồi.

- Trường hợp tích cực, sau nhịp hồi nửa đầu tháng 8, xu hướng phân hóa, chuyển dịch tại các nhóm cổ phiếu có KQKD tích cực, chưa tăng giá và có thông tin hỗ trợ. Thị trường thế giới không biến động mạnh sẽ hỗ trợ chỉ số ổn định tích lũy quanh 980 - 1,000 điểm.

- Trường hợp tiêu cực, VN-Index không vượt qua được ngưỡng tâm lý 1,000 điểm, chỉ số suy yếu nhanh trước áp lực bán giảm vị thế. Diễn biến tiêu cực xảy ra khi chỉ số giảm dưới 900 điểm trước biến động tiêu cực của thế giới và khối ngoại tăng cường bán ròng. Vùng điểm lưu ý cho kịch bản này nằm ở 850 điểm.

ĐT 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;
- Các cổ phiếu đầu ngành bán lẻ có mức tăng trưởng và cổ tức cao;
- 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](#)).

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>

