

Vietnam Monthly Review 2018 M11

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 trở lại mức 56.5 tăng mạnh so với mức 53.5 của tháng trước, và cao hơn mức trung bình của năm là 53.6 điểm (mức TB năm 2017 là 52.6 điểm).
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 11 ước đạt 385 nghìn tỷ đồng, tăng 1.1% so với tháng trước và tăng 12.2% so với cùng kỳ năm trước.
- FDI 11 tháng giảm 20.3 % so với cùng kỳ 2017 nhưng vốn thực hiện tăng 3.1% yoy. 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 23,353– 23,379 VND/USD, tăng với biên độ 23,344– 23,356 VND/USD trong tháng 10. Lãi suất liên ngân hàng tại tất cả các kỳ hạn đều tăng trong nửa cuối tháng 11, đặc biệt là lãi suất trung và dài hạn.

Thị trường chứng khoán

- HSX quay đầu hồi phục nhẹ trong khi HNX tiếp tục duy trì đà giảm điểm nhẹ. VN-Index chính thức tăng 11.8 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (+1.29% MoM) và HNX-Index giảm 0.53 điểm (-0.5% MoM).
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm 31.05% so với tháng 10/2018, và giảm xuống mức 4,057 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 174.1 triệu USD/phiên.
- Trong tháng 11, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 1412.68 tỷ đồng, bán ròng -279 tỷ đồng trên sàn HNX. Tính từ đầu năm, khối ngoại mua ròng 40.96 nghìn tỷ đồng trên sàn HSX và bán ròng -1.09 tỷ đồng trên sàn HNX
- P/E của VN-Index hồi phục về mức 16.21 tương ứng +1.30% MoM, -11.47% Ytd và HNX-Index giảm xuống mức 9.07 tương ứng -0.78% MoM và -27.47% Ytd. So với tháng 10, P/E của chỉ số VN-Index tăng lên vị trí thứ 7 và HNX-Index giữ ở vị trí thứ 18 trong khu vực Châu Á.

Nhận định thị trường tháng 12

Thỏa thuận ban đầu giữa Mỹ - Trung chặn đà leo thang của cuộc chiến thương mại và sẽ cũng có ảnh hưởng tích cực lên thị trường thế giới nói chung và Việt Nam nói riêng. Thị trường đã ổn định dần và có cơ hội tăng quay lại vùng điểm kỳ vọng từ 975 - 1,000 điểm vào cuối năm 2018. Trong tháng 12, BSC đưa ra 2 kịch bản cho diễn biến thị trường như sau:

- Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ tăng lại với kỳ vọng 975 - 1,000 điểm với sự luân chuyển của các cổ phiếu lớn. Thanh khoản duy trì ở mức trung bình, vận động ngành xuất hiện nhưng không rõ rệt.
- Trường hợp tiêu cực, thông tin tiêu cực từ thế giới và sự thoái lui của dòng vốn ngoại, VN-Index giữ ở vùng giá thấp quanh 900 điểm.
- **Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan Báo cáo triển vọng Ngành năm 2018 và Báo cáo chiến lược ngành quý IV ([Link](#)) và ([Link](#));
 - Nhóm cổ phiếu Ngân hàng - tài chính có KQKD cải thiện mạnh, các nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ các hiệp định thương mại và chuyển dịch sản xuất từ chiến tranh thương mại;
 - Nhóm cổ phiếu BĐS từ chu kỳ hạch toán doanh thu và lợi nhuận;
 - Cổ phiếu có tính phòng thủ cao như Điện, Công nghệ thông tin, Tiêu dùng bán lẻ có mức tăng trưởng và cổ tức cao;

Bức tranh vĩ mô tháng 11/2018

Tăng trưởng kinh tế

- Chỉ số PMI tăng trở lại mức 56.5 tăng mạnh so với mức 53.9 của tháng trước, và cao hơn mức trung bình của năm là 53.6 điểm (mức TB năm 2017 là 52.6 điểm).

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 11 ước tính tăng 9.6% so với cùng kỳ năm trước, trong đó ngành khai khoáng tăng 0.2%; ngành chế biến, chế tạo tăng 11%; sản xuất và phân phối điện tăng 9.2%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 4.5%.

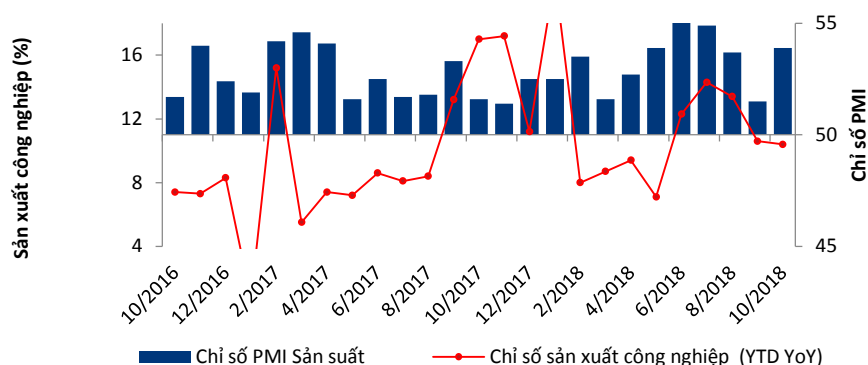
Tính chung 11T2018, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tăng 10.1% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức tăng 10.2% của cùng kỳ năm 2017. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 12.2%, đóng góp 9.5 điểm phần trăm vào mức tăng chung; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 9.6%, đóng góp 0.8 điểm phần trăm; ngành cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 6.3%, đóng góp 0.1 điểm phần trăm; riêng ngành khai khoáng giảm 2%, làm giảm 0.3 điểm phần trăm mức tăng chung.

Trong các ngành công nghiệp cấp II, top 3 ngành có chỉ số sản xuất 11 tháng tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Sản xuất than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế tăng 63%; sản xuất kim loại tăng 23.7%; sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu tăng 22.3%.

Một số sản phẩm công nghiệp chủ yếu 11 tháng năm nay tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Xăng, dầu tăng 51.8%; sắt, thép thô tăng 40.9%; ti vi tăng 23.9%; khí hóa lỏng (LPG) tăng 22.4%; Alumini tăng 22.9%; vải dệt từ sợi tổng hợp hoặc sợi nhân tạo tăng 21.3%. Đáng chú ý là linh kiện điện thoại đã giảm 3.3%; trong đó điện thoại thông minh giảm 4.7%. Điều này phù hợp với kế hoạch sản xuất của Samsung, khi vào quý cuối cùng Samsung chưa ra mắt điện thoại nào mới và đầu tư vào sản xuất phân khúc trung lưu tại nhà máy Ấn Độ.

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số PMI tăng trở lại mức 53.9 tăng mạnh so với mức 51.5 của tháng trước, và cao hơn mức trung bình của năm là 53.4 điểm (mức TB năm 2017 là 52.6 điểm). Ngành sản xuất kinh doanh trong tháng 11 đã cải thiện thành một trong những mức mạnh nhất trong lịch sử khảo sát kéo dài gần tám năm khi sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới tăng mạnh và nhanh. Hàng tồn kho tăng là điểm nổi bật của kỳ khảo sát mới nhất với cả tồn kho hàng mua và hàng thành phẩm đều tăng ở mức kỷ lục khi các công ty chuẩn bị cho khối lượng công việc sắp tới. Việc làm cũng tăng ở mức cao của cuộc khảo sát và mức độ tự tin trong kinh doanh đã tăng. Cụ thể:

- Lĩnh vực sản xuất hàng hóa tiêu dùng có kết quả hoạt động mạnh nhất trong số ba lĩnh vực thị trường được khảo sát trong kỳ gần nhất, với sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm tăng mạnh nhất. Các nhà sản xuất Việt Nam cũng gia tăng lượng hàng hóa nguyên vật liệu và bán thành phẩm, khi hoạt động mua hàng hóa đầu vào tăng mạnh với tốc độ nhanh hơn tháng 9.
- Các nhà sản xuất đã tăng tồn kho cả hàng hóa đầu vào và hàng thành phẩm với tốc độ kỷ lục khi các công ty đáp ứng số lượng đơn đặt hàng mới tăng và chuẩn bị cho khả năng tiếp tục tăng doanh thu trong những tháng tới. Việc tăng hàng tồn kho trước sản xuất đã được hỗ trợ bởi hoạt động mua hàng tăng nhanh đáng kể.
- Số lượng đơn đặt hàng mới tăng mạnh trong tháng 11, với tốc độ tăng đã nhanh hơn tháng thứ hai liên tiếp. Trong khi đó, số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới tăng với tốc độ đáng kể như tổng số lượng đơn đặt hàng mới. Số lượng đơn đặt hàng mới tăng mạnh đã khuyến khích các nhà sản xuất tăng sản lượng. Hơn nữa, tốc độ tăng trưởng sản lượng đã nhanh hơn trở thành mức nhanh nhất kể từ tháng 3/2011. Sản lượng cũng có chiều hướng tiếp tục tăng trong năm tới khi nhu cầu mạnh lên đã làm tăng mức độ tự tin của các nhà sản xuất.
- Giá nguyên vật liệu đã làm chi phí đầu vào tiếp tục tăng trong tháng 11 và đây là mức tăng đáng kể nhất trong ba tháng. Gánh nặng chi phí tăng đã làm các nhà sản xuất tăng giá bán hàng lần đầu tiên trong ba tháng. Một số thành viên nhóm khảo sát cho biết tình trạng khan hiếm nguyên vật liệu đã góp phần làm tăng giá cả đầu vào, với các vấn đề về nguồn cung đã làm các công ty phải kéo dài thời gian giao hàng hóa đầu vào. Tuy nhiên, các nhà sản xuất khác lại cho biết các nhà cung cấp đã chuẩn bị tốt và đã giảm thời gian giao hàng. Nhìn chung, thời gian giao hàng của người bán hàng gần như không thay đổi.

Bên cạnh đó, chỉ số PMI của Trung Quốc giảm về mức 50.0 từ mức 50.2 của tháng trước. Xu hướng giảm PMI của Trung Quốc và tăng trở lại của Việt Nam cho thấy các sản phẩm xuất khẩu của Việt Nam đang được hưởng lợi từ chiến tranh thương mại Mỹ do các công ty đã bắt đầu chuyển dịch nguồn cung từ thị trường Trung Quốc sang các mặt hàng hoặc sản phẩm thay thế ở Việt Nam. Mục tiêu chiến lược của tổng thống Trump khi bắt buộc các tập đoàn quốc tế chuyển dịch chuỗi cung ứng sản phẩm ra khỏi Trung Quốc khá là thành công.

Tín hiệu tích cực lạc quan từ PMI báo hiệu xu hướng tăng trưởng về kinh tế là khá khả quan cho cuối năm 2018 và nửa đầu năm 2019.

Lạm phát

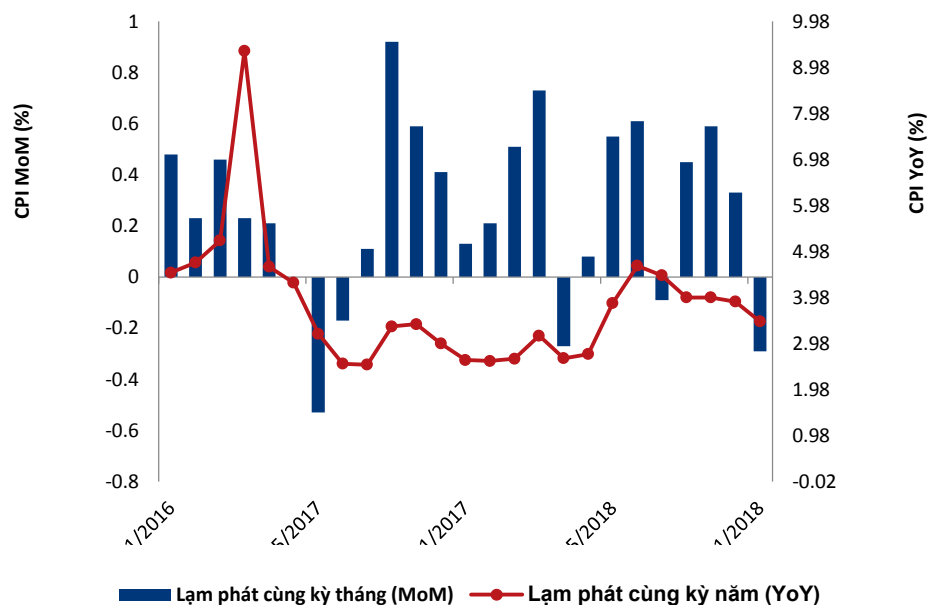
- **CPI tháng 11 giảm -0.29% so với tháng 10 nhờ nhóm giao thông giảm mạnh do giá dầu suy giảm mạnh trên thế giới.**

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 11 giảm -0.29% so với tháng trước, và tăng 3.46% so với cùng kỳ năm 2017. Lạm phát cơ bản tháng 10/2018 tăng 0.11% so với tháng trước và tăng 1.72% so với cùng kỳ năm trước.

Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 11 tháng năm 2018 tăng 3.59% so với bình quân cùng kỳ năm 2017. Lạm phát cơ bản bình quân 11 tháng năm 2018 tăng 1.46% so với bình quân cùng kỳ năm 2017.

Đồ thị 2

Diễn biến CPI tháng



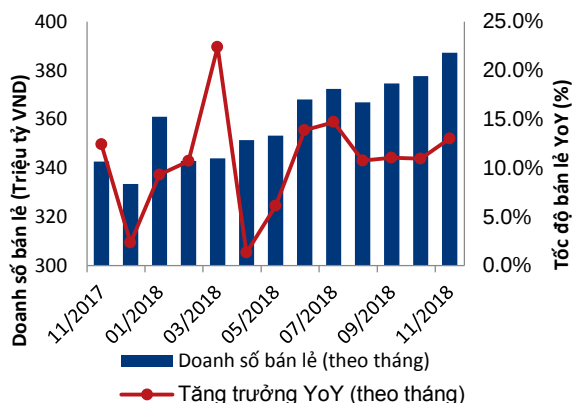
Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 11, chỉ số giá của 4/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ ghi nhận giảm giá. Biến động của CPI trong tháng được gây ra bởi những nguyên nhân sau:

- **Nhóm giao thông giảm nhiều nhất 1.81%**, chủ yếu ảnh hưởng từ đợt điều chỉnh giảm giá xăng, dầu vào thời điểm 6/11/2018 và 21/11/2018 làm giá xăng, dầu giảm 4.1% (tác động CPI chung giảm 0.17%).
- **Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 0.64%** chủ yếu do giá gas giảm 9.18%, giá điện sinh hoạt giảm 0.64% và giá dầu hỏa giảm 0.97%.
- **Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0.14%**, trong đó lương thực tăng 0.27% do giá gạo tăng 0.25%; thực phẩm giảm 0.3% do; giá thịt lợn giảm 1.3% (tác động CPI chung 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	-0.14	4.8
2	Giao thông	-1.81	6.24
3	Thuốc & dịch vụ y tế	0.01	0.05
4	Nhà ở & VLXD	-0.64	2.28
5	Văn hóa giải trí	0.05	1.73
6	Đồ uống, thuốc lá	0.07	1.51
7	May mặc, mũ nón, giày	0.26	1.68
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	1.32	1.32
9	Giáo dục	0.05	6.51
10	Bưu chính viễn thông	-0.06	-0.85
11	Khác	0.15	2.32

Nguồn: GSO, BSC Research

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 11 ước đạt 385 nghìn tỷ đồng, tăng 1.1% so với tháng trước và tăng 12.2% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 11 tháng năm 2018, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước tính đạt 4,000 nghìn tỷ đồng, tăng 11.5% so với cùng kỳ năm trước.

Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 288.6 nghìn tỷ đồng, tăng 0.8% MoM và tăng 13.1% YoY; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 47 nghìn tỷ đồng, tăng 2.3% so với tháng trước và tăng 8.2% so với cùng kỳ năm trước; doanh thu du lịch lữ hành đạt 3.4 nghìn tỷ đồng, tăng 0.7% so với tháng trước và tăng 3% so với cùng kỳ năm trước; doanh thu dịch vụ khác đạt 46 nghìn tỷ đồng, tăng 1.6% so với tháng trước và tăng 11.7% so với cùng kỳ năm trước.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

• FDI đăng ký giảm 20.3% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, vốn FDI giải ngân tăng nhẹ 3.1% so với năm ngoái.

• Vốn đầu tư nước ngoài trực tiếp tập trung vào ngành công nghiệp chế biến chế, chế tạo và ngành kinh doanh bất động sản.

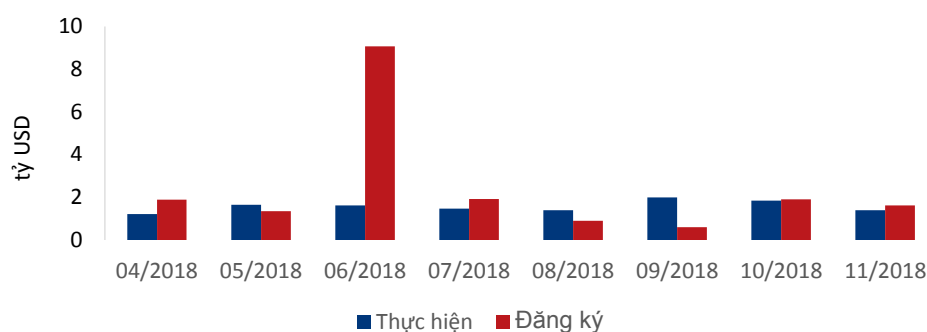
Tổng vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm đến hết 20/11/2018 của 2,714 dự án (+14% YoY) đạt 15,788 triệu USD (-20.3% YoY), cộng với 7,403 triệu USD vốn đăng ký điều chỉnh của 1,059 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 23,191 triệu USD (-16.6% yoy). Vốn FDI giảm mạnh so với tháng trước do tháng 11 năm nay không có dự án FDI tỷ đô như tháng 11 năm 2017.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 11 tháng ước tính đạt 16.5 tỷ USD, tăng 3.1% so với cùng kỳ năm 2017.

Trong 11 tháng, 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 7,433.9 triệu USD, chiếm 47.1% tổng vốn đăng ký cấp mới; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 5,206.9 triệu USD, chiếm 33%; các ngành còn lại đạt 3,147.6 triệu USD, chiếm 19.9%. 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 11 tháng năm nay đạt 12,404.5 triệu USD, chiếm 53.5% tổng vốn đăng ký; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 5,945.5 triệu USD, chiếm 25.6%; các ngành còn lại đạt 4,841.7 triệu USD, chiếm 20.9%.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Top 3 khu vực thu hút FDI đăng ký cả nước: TP. Hà Nội (5,020.6 triệu USD – 31.8%), Bà Rịa- Vũng Tàu (1,796.9 triệu USD – 11.4%), Bình Dương (952.9 triệu USD – 6%).

Trong 11 tháng năm nay, Nhật Bản là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 6,055 triệu USD, chiếm 38.4% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Hàn Quốc với 3,418 triệu USD, chiếm 21.6% và Singapore với 1,111 triệu USD, chiếm 7%.

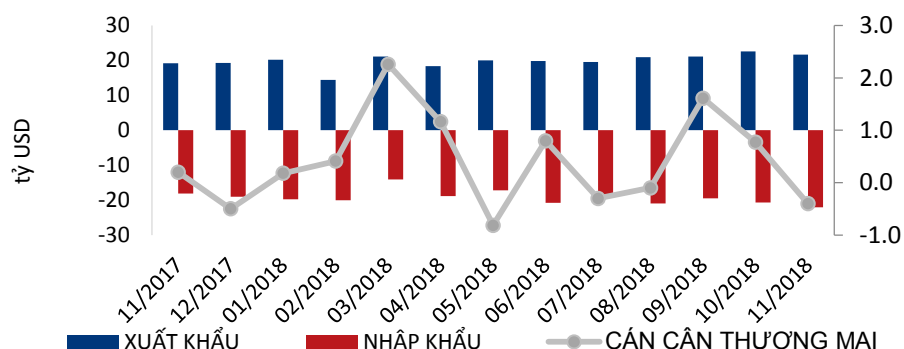
Thương mại, Xuất nhập khẩu

- **Cán cân thương mại tháng 11 ước tính nhập siêu 400 triệu USD**
- **Tính chung từ đầu năm tới tháng 11/2018, Việt Nam xuất siêu 6.8 tỷ USD.**

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 11 ước đạt 21.6 tỷ USD, giảm 4.1% so với tháng trước, và tăng 7.8% so với cùng kỳ 2017, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 5.89 tỷ USD, giảm 4.5% so với tháng trước, và tăng 10.8% so với cùng kỳ năm trước; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 15.17 tỷ USD, giảm 4% so với tháng trước, và tăng 6.7% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 5

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Tính chung 11 tháng năm 2018, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 223.63 tỷ USD, tăng 14.4% so với cùng kỳ năm 2017, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 63.24 tỷ USD, tăng 17.2%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 160.39 tỷ USD (chiếm 71.7% tổng kim ngạch xuất khẩu), tăng 13.4%. Kim ngạch xuất khẩu một số mặt hàng chủ lực tiếp tục tăng so với cùng kỳ năm trước. Từ đầu năm đến 15/11, điện thoại linh kiện điện tử tiếp tục duy trì vị trí đứng đầu, đạt 43.8 tỷ USD (+12.5%). Tiếp đến, dệt may tăng trưởng 17.2% đạt mức 26.4 tỷ đô nhờ hỗ trợ của hoạt động chiến tranh thương mại. Điện tử máy tính ở vị trí thứ 3 đạt mức 25.1 tỷ (+12%).

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	43.8	12.5%
2	Dệt may	26.4	17.2%
3	Điện tử máy tính	25.1	12.0%
4	Máy móc, thiết bị khác	14.4	29.4%
5	Giày dép	13.8	10.9%
6	Gỗ & SP từ gỗ	7.6	16.3%
7	Thủy sản	7.6	5.8%
8	PT vận tải & phụ tùng	7.0	14.6%
9	Máy ảnh, quay phim	4.5	47.1%
10	Sắt thép	4.0	52.5%

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	36.7	13.5%
2	Máy móc, thiết bị	29.6	0.4%
3	Điện thoại, linh kiện	13.6	-0.1%
4	Vải	11.2	13.8%
5	Sắt thép	8.8	9.6%
6	Chất dẻo	7.9	20.4%
7	Xăng dầu	7.0	17.3%
8	Kim loại khác	6.5	28.5%
9	SP chất dẻo	5.1	8.7%
10	NPL dệt may giày dép	5.1	5.4%

Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 11 ước đạt 22 tỷ USD, tăng 1.1% so với tháng trước, và tăng 12.7% so với cùng kỳ 2017. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 8.8 tỷ USD, tăng 3.1% so với tháng trước; và tăng 13% so với cùng kỳ năm trước. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 13.2 tỷ USD, giảm nhẹ 0.2% so với tháng trước, và tăng 12.5% so với cùng kỳ năm trước.

Tính chung 11 tháng, kim ngạch hàng hoá nhập khẩu ước tính đạt 216.82 tỷ USD, tăng 12.4% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 86.63 tỷ USD, tăng 12.6%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 130.19 tỷ USD, tăng 12.3%. Từ đầu năm đến 15/11, một số mặt hàng nhập khẩu trong tháng 11 có kim ngạch lớn gồm Điện tử máy tính đạt mức 36.7 tỷ USD (+13.5% yoy), máy móc thiết bị 29.6 tỷ USD (+0.4% yoy), điện thoại linh kiện đạt 13.6 tỷ USD (-0.1% yoy).

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá trong tháng 11 tiếp tục tăng nhẹ do chịu áp lực từ cuộc chiến tranh thương mại, biên độ các loại tỷ giá đều tăng trừ tỷ giá tự do vẫn đi ngang so với tháng 10. Tỷ giá liên ngân hàng tiếp tục chạm trần ngưỡng cho phép của NHNN.
- Tỷ giá tuy sẽ tiếp tục tăng trong cuối tháng 12 do FED khẳng định sẽ tăng mức lãi suất và ảnh hưởng từ đồng nhân dân tệ giao dịch tại 7 tỉnh miền Bắc. Lượng dự trữ ngoại hối cao tiếp tục giúp NHNN ổn định biên độ tăng tỷ giá trong giai đoạn tới.

Tỷ giá trung tâm trong tháng 11 dao động trong khoảng 22,721 – 22,750 VND/USD, tăng so với biên độ 22,713 – 22,724 VND/USD trong tháng 10. Mức trung bình trong tháng là 22,731 VND/USD.

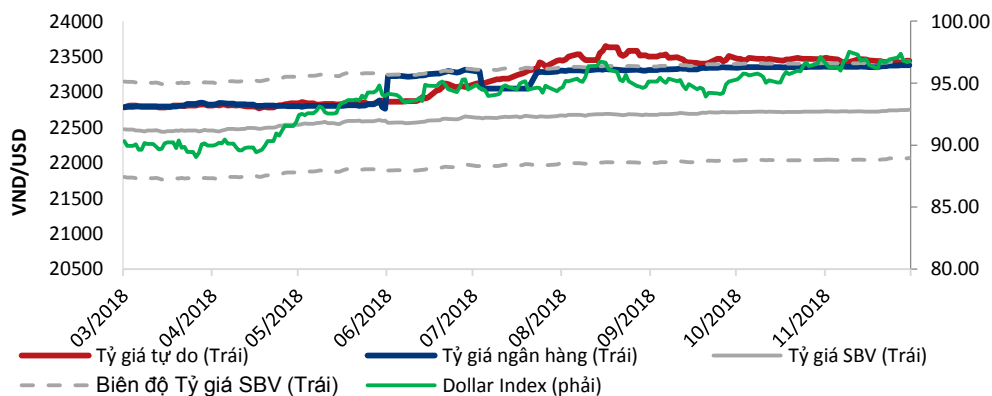
Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 11 dao động trong khoảng 23,353–23,379 VND/USD, tăng với biên độ 23,344– 23,356 VND/USD trong tháng 10. Mức trung bình trong tháng là 23,363 VND/USD.

Tỷ giá tự do trong tháng 11 dao động trong khoảng 23,415 – 23,480 VND/USD, tăng so với biên độ 23,440 – 23,480 VND/USD trong tháng 10. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 23,439 VND/USD.

Chỉ số giá USD tháng 11 tăng 1.6% so với cuối tháng 10, và tăng 2.3% so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số này dao động trong biên độ từ 95-97.1 điểm, với mức trung bình tháng đạt 95.8 điểm. Hiện tại chỉ số đạt mức 96.79 điểm.

Đồ thị 6

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ngân hàng - Lãi suất

- Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm tháng 11 giảm nhẹ so với mức đỉnh điểm của tháng 10. Các mức lãi suất kỳ hạn còn lại đều đã vượt quá mức đỉnh của tháng 10. Hệ thống ngân hàng tiếp tục chịu áp lực mạnh.
- Mật bằng lãi suất huy động và cho vay trung và dài hạn vẫn khá ổn định. Chính sách kinh tế vẫn hướng tới chu kỳ kinh tế tăng trưởng.

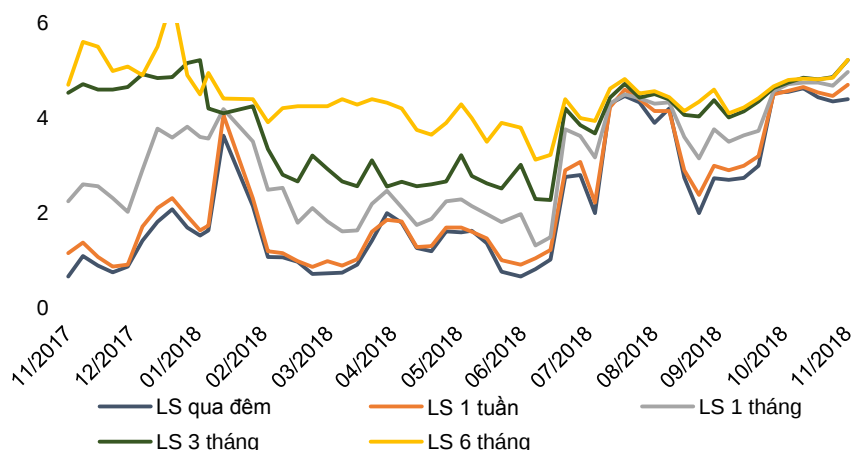
Lãi suất liên ngân hàng ngắn hạn (qua đêm và 1 tuần) suy giảm trong nửa đầu tháng 11. Tuy nhiên, đã tăng mạnh trở lại vào nửa cuối tháng 11 do FED khẳng định tiếp tục tăng lãi suất và các tuyên bố ủng hộ chiến tranh thương mại của tổng thống Trump. Các mức lãi suất trung và dài hạn duy trì đà tăng trong cả tháng 11 và đều tiến tới các mức đỉnh của đầu năm. Các giao dịch trên hệ thống liên ngân hàng vẫn tập trung chủ yếu vào các nhóm ngắn hạn. Biến động tăng giảm nhóm này cũng mạnh nhất so với các thời hạn khác. Hiện tại, lãi suất qua đêm, 1 tuần, 1 tháng, 3 tháng, và 6 tháng lần lượt đạt 4.4%, 4.7%, 4.967%, 5.217% và 5.225%.

Trong tuần thứ 4 của tháng 11, NHNN đã bơm ròng 5,589 tỷ đồng qua kênh tín phiếu và OMO. Diễn biến bơm ròng đã trở lại trong 3 tuần gần đây do áp lực tăng từ tỷ giá. Ngân hàng Trung Quốc tiếp tục giữ vững chênh lệch tỷ giá tại biên độ 2% và duy trì ngưỡng giá cao nhất cho phép là 7 USD/CNY. Áp lực tiền tệ từ thị trường quốc tế sẽ tiếp tục tạo sức ép lên thanh khoản hệ thống ngân hàng trong nước.

Mật 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, mật 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



Dự báo vĩ mô tháng 12/2018

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô tháng 12/2018 của Việt Nam có thể bị ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

(1) Chiến tranh thương mại. Xu hướng chiến tranh thương mại đã trở nên hòa hoãn lại sau khi Trump và Tập Cận Bình đã có cam kết tiến hành thương lượng sau cuộc họp thượng đỉnh tại G20. Mỹ hứa sẽ hoãn lại đợt nâng thuế 10% lên 25%. Theo kế hoạch, hai bên sẽ thảo luận về chuyển giao công nghệ bắt buộc, bảo vệ sở hữu trí tuệ, các rào cản phi hành tinh, cyber intrusions và cybertheft, dịch vụ và nông nghiệp. Nếu các cuộc đàm phán thất bại, Nhà Trắng cho biết, mức thuế trên 200 tỷ USD hàng hóa sẽ tăng lên 25% từ mức 10% hiện tại. Trung Quốc cũng đồng ý mua một lượng “nông sản, năng lượng và công nghiệp” rất lớn từ Mỹ, Nhà Trắng cho biết. Ngoài ra, Tập Cận Bình cho biết ông sẽ xem xét lại việc sáp nhập không được chấp thuận trước đây giữa Qualcomm Inc. và NXP Semiconductors NV nếu thỏa thuận được trình bày. Thỏa thuận này đã sụp đổ hồi đầu năm nay sau khi Bắc Kinh không chấp thuận việc sáp nhập. Ngoài ra, tại cuộc họp G20, các phương thống nhất sẽ cải cách lại WTO vào cuộc họp thượng đỉnh lần tới.

(2) Brexit chờ trình duyệt của Quốc Hội UK (11/12). Sau khi dự thảo Brexit được thông qua tại Thượng đỉnh ngày hôm nay (25/11), Nghị viện châu Âu dự kiến cũng sẽ sớm phê chuẩn thỏa thuận này và giai đoạn 2 về đàm phán Brexit sẽ chính thức bắt đầu vào ngày 30/3/2019 nhằm xác định các khuôn khổ mới cho quan hệ EU-Anh. Tuy nhiên, thách thức lớn nhất cho cả hai phía EU và chính phủ Anh của bà Theresa May hiện nay là nguy cơ thỏa thuận Brexit sẽ bị Nghị viện Anh bác bỏ vào đầu tháng 12 tới, khi hiện nay bản thỏa thuận này bị rất nhiều đảng phái cũng như lực lượng chính trị tại Anh phản đối. Ba vấn đề chính được giải quyết trong thỏa thuận Brexit là quyền công dân, hợp đồng ly hôn £ 39 tỷ và vấn đề tránh một biên giới trên đảo Ireland sau Brexit. Quyền công dân đã được giải quyết ổn thỏa và hợp đồng ly hôn £ 39 tỷ đã được thống nhất, nhưng vấn đề biên giới Ireland vẫn gây nên tranh cãi. Cốt lõi của giải pháp là cái gọi là backstop, một kế hoạch bảo hiểm bắt đầu nếu các cuộc đàm phán thương mại trong tương lai không tránh được một biên giới cứng trên đảo Ireland. Các backstop có nghĩa là toàn bộ Vương quốc Anh sẽ vẫn còn trong Liên minh thuế quan EU, trong khi Bắc Ireland sẽ phải tuân theo quy tắc thị trường duy nhất. Những người ủng hộ Brexit lo ngại về việc ngừng hoạt động, vì sợ rằng nó sẽ khiến Anh "bị cùm" với các quy định của EU. Điều này khiến có thể gây chia rẽ nội bộ UK và khiến nước Anh khá là bị động trong các cuộc đàm phán sắp tới.

(3) Cuộc họp của FED (18-19/12) và ECB (13/12). Trong lần họp tới này, FED được dự đoán sẽ nâng lãi suất vào kỳ họp sắp tới bất chấp sự bất mãn của tổng thống Trump. Trong biên bản họp của FED tháng 11, hai mục được đề cập nhiều nhất là thuế và nợ. Hoa Kỳ và các đối tác thương mại của mình - Trung Quốc nói riêng - đã tham gia vào một loạt thuế quan trong năm nay,

trong khi các công ty, đặc biệt là những công ty có bảng cân đối yếu hơn và xếp hạng tín dụng thấp hơn, tiếp tục tăng nợ. Bên cạnh đó, chủ tịch ECB, Mario Draghi tuyên bố cuộc họp ECB sẽ là thời điểm bắt đầu rút khỏi chính sách tiền tệ nới lỏng bất chấp các chỉ số kinh tế đang suy yếu gần đây. Xu hướng chuyển dịch sang chính sách tiền tệ thắt chặt trong thế giới sẽ tiếp tục gây áp lực lên hệ thống ngân hàng Việt Nam. Ngoài ra, sự lên giá của USD khi FED tăng lãi suất sẽ gây áp lực lên tỷ giá USD/VND và từ đó, tạo áp lực lên việc duy trì chính sách bình ổn tỷ giá của NHNN Việt Nam.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng 12 bao gồm những vấn đề sau:

1. Từ năm 2022, NLĐ nước ngoài phải đóng BHXH bắt buộc với mức 8%. Đây là nội dung quan trọng tại Nghị định 143/2018/NĐ-CP về BHXH bắt buộc đối với người lao động là công dân nước ngoài làm việc tại Việt Nam. Đối với NSDLĐ:

- Từ ngày 01/12/2018, hàng tháng đóng trên quỹ tiền lương đóng BHXH của NLĐ như sau: 3% quỹ ốm đau và thai sản; 0,5% quỹ bảo hiểm TNLĐ – BNN.
- Từ ngày 01/01/2022 thì đóng thêm 14% vào quỹ hưu trí và tử tuất.

2. Từ 01/12/2018, bổ sung thêm nhóm đối tượng tham gia BHYT. Theo đó, bổ sung thêm nhóm đối tượng tham gia BHYT đơn cử như:

- Nhóm tham gia theo hộ gia đình: chức sắc, chức việc, nhà tu hành; người sinh sống trong cơ sở bảo trợ xã hội (không tham gia tại các nhóm khác);
- Nhóm do NSDLĐ đóng: thân nhân của công nhân, viên chức quốc phòng, công nhân công an đang phục vụ trong Quân đội, Công an nhân dân và người làm công tác khác trong tổ chức cơ yếu.

Nghị định 146 cũng điều chỉnh nhóm đối tượng với người từ đủ 80 tuổi trở lên đang hưởng trợ cấp tuất hàng tháng chuyển từ nhóm do cơ quan BHXH đóng sang nhóm do ngân sách nhà nước đóng.

3. Cách tính mới tiền lương ngày nghỉ lễ Theo Nghị định 148/2018/NĐ-CP (có hiệu lực từ 15/12) sửa đổi, bổ sung Nghị định 05/2015/NĐ-CP tiền lương làm căn cứ để trả cho người lao động trong ngày nghỉ hàng năm, ngày nghỉ hàng năm tăng thêm theo thâm niên, ngày nghỉ lễ, Tết và ngày nghỉ việc riêng có hưởng lương. Cụ thể, trong các ngày nghỉ nêu trên, tiền lương được tính như sau: Tiền lương theo hợp đồng lao động chia cho số ngày làm việc bình thường trong tháng theo quy định của người sử dụng lao động, nhân với số ngày nghỉ lao động nghỉ. Theo Nghị định 05/2015/NĐ-CP, tiền lương ghi trong hợp đồng lao động được quy định cụ thể là tiền lương của tháng trước liền kề.

4. Bộ Tài chính ban hành Thông tư 95/2018/TT-BTC quy định bãi bỏ 03 Thông tư trong lĩnh vực thuế xuất khẩu, thuế nhập khẩu sau đây:

- Thông tư 35/2010/TT-BTC hướng dẫn về thuế xuất khẩu đối với gỗ và than cốc được sản xuất từ toàn bộ nguyên liệu nhập khẩu;
- Thông tư 118/2011/TT-BTC hướng dẫn về thuế nhập khẩu và thuế giá trị gia tăng đối với hàng hoá nhập khẩu của các dự án điện;

- Thông tư 10/2015/TT-BTC quy định chi tiết thi hành Quyết định 54/2014/QĐ-TTg về việc miễn thuế nhập khẩu đối với linh kiện nhập khẩu để sản xuất, lắp ráp sản phẩm trang thiết bị y tế cần được ưu tiên nghiên cứu, chế tạo.

Bảng 4
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2018M4	2018M5	2018M6	2018M7	2018M8	2018M9	2018M10	2018M11
GDP so với cùng kỳ năm trước (%)	-	-	6.79	-	-	6.88	-	-
GDP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	-	-	7.09	-	-	6.98	-	-
PMI	52.7	53.9	55.7	54.9	53.7	51.7	53.7	56.5
IIP so với cùng kỳ năm trước (%)	9.4	7.1	10.5	14.3	13.4	9.1	7.7	9.6
IIP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	11.4	9.7	12.3	10.9	11.2	10.6	10.4	10.1
Retail Sales so với cùng kỳ năm trước (%)	1.3	6.1	12.5	14.7	12.6	12.5	12.4	12.2
Retail Sales ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	9.8	10.1	10.7	13.3	11.7	13.4	11.4	11.5
CPI so với tháng trước (%)	0.08	0.55	0.61	-0.09	0.45	0.59	0.33	-0.29
CPI so với cùng kỳ năm trước (%)	2.80	3.86	4.67	4.46	3.98	3.98	3.89	3.59
FDI đăng ký (tỷ USD)	5.8	7.15	16.23	18.15	19.06	19.67	21.57	23.19
FDI giải ngân (tỷ USD)	5.1	6.75	8.37	9.85	11.25	13.25	15.10	16.5
Xuất khẩu (tỷ USD)	18.2	19.2	19.8	20.3	23.4	21.1	22.5	21.6
Nhập khẩu (tỷ USD)	17.5	19.7	19.0	20.69	20.95	19.5	21.7	22.0
Cán cân TM (tỷ USD)	0.7	-0.5	-0.8	-0.6	-0.1	0.7	0.8	-0.4
Tỷ giá (VND/USD)	22,800	22,840	22,967	22,840	23,308	23,147	23,351	23,363
Tăng trưởng tín dụng (%)	-	-	6.35	-	-	9.52	-	-

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 11/2018

Tổng quan thị trường

Trong tháng 11, chỉ số đã có sự hồi phục nhẹ ngưỡng quanh 930 điểm do tâm lý thị trường dần hồi phục cùng các kỳ vọng tích cực về triển vọng thị trường sau khi FED tuyên bố mức lãi suất đã cận mức lãi suất trung lập cùng những thông tin tích cực về tiến trình đàm phán thương trước sự kiện G20 diễn ra vào cuối tháng. Tâm lý tích cực từ nhà đầu tư thị trường đã quay lại thị trường trong 2 tuần cuối tháng. Tính đến 30/11/2018, VN-Index chính thức tăng 11.8 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (+1.29% MoM) và HNX-Index giảm 0.53 điểm (-0.5% MoM).

Thanh khoản suy giảm mạnh so với tháng 10, dòng tiền trong thị trường đã tập trung vào nhóm cổ phiếu có vốn hóa lớn và nhỏ trong khi suy giảm nhẹ ở các nhóm cổ phiếu còn lại. Trong tháng 11, sàn HSX có 200 cổ phiếu tăng, 156 cổ phiếu giảm và 16 cổ phiếu không đổi, 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm VHM tăng 25.28% (góp 14.46 điểm), SAB tăng 13.45% (góp 5.96 điểm), VNM tăng 9.12% (góp 5.84 điểm), VIC tăng 5.28% (góp 5.1 điểm), BID tăng 13.77% (góp 4.11 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm GAS giảm -8.28% (giảm -4.88 điểm), HPG giảm -14.21% (giảm -3.63 điểm), HDB giảm -9.64% (giảm -0.98 điểm), NVL giảm -2.99% (giảm -0.59 điểm) và HSG giảm -33.27% (giảm -0.39 điểm). Trong tháng 11, 15/18 ngành có mức tăng, mạnh nhất là ngành bất động sản.

Bảng 5

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
11	926.54	2.74	2,985.05
10	914.76	3.82	2,939.08
9	1,017.13	3.36	3,254.42
8	989.54	3.67	3,160.67
7	956.39	3.32	3,020.45
6	960.78	2.84	3,041.04

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)
11	104.82	0.7	190.52
10	105.35	1.1	190.35
9	116.28	0.97	204.57
8	112.79	1.51	200.94
7	106.16	0.91	200.21
6	106.17	0.87	199.47

Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

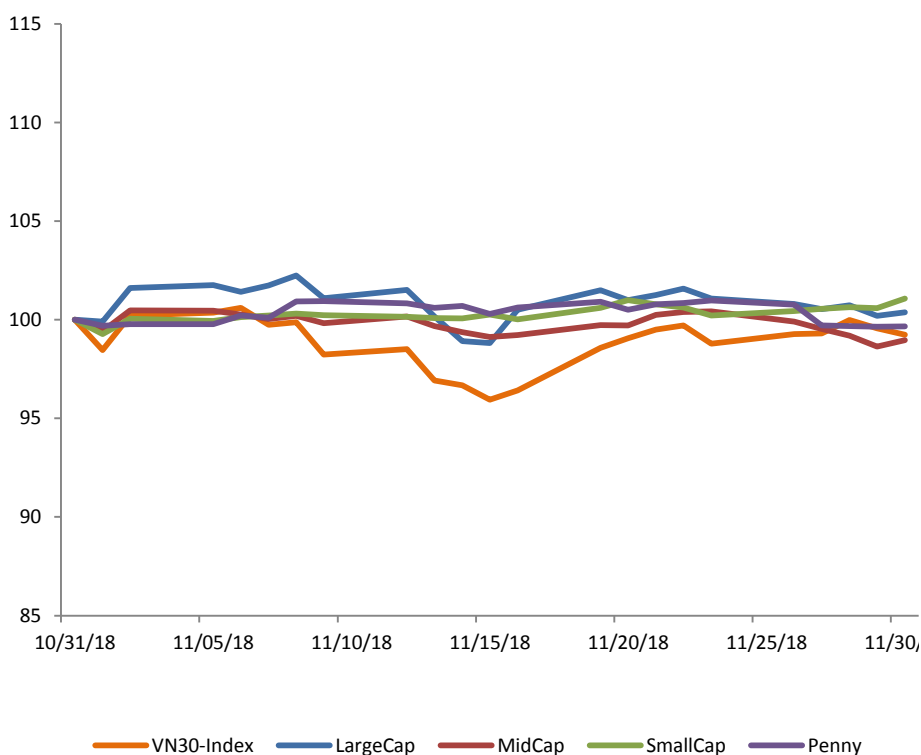
Diễn biến nhóm cổ phiếu

Các nhóm cổ phiếu phân theo vốn hóa có mức tăng giảm không đều nhau.

Trong tháng 11, SmallCap và LargeCap có mức hiệu suất tăng nhẹ trong khi các nhóm còn lại có hiệu suất âm. VN30 giảm 0.75%, LargeCap tăng 0.38%, MidCap giảm 1.04%, SmallCap tăng 1.08% và Penny giảm 0.33%. Giai đoạn 12/11 đến 16/11 VN30 và LargeCap số chịu áp lực bán mạnh khi tâm lý lo ngại từ các thị trường thế giới và khu vực cũng như đà sụt giảm mạnh của giá dầu đã gây áp lực cho nhóm cổ phiếu có vốn hóa lớn. Tác động tiêu cực của thị trường trong giai đoạn trên đã ảnh hưởng nhiều đến nhóm cổ phiếu có vốn hóa lớn nhưng nhóm cổ phiếu có vốn hóa nhỏ lại ít bị chịu ảnh hưởng hơn.

Đồ thị 8

Biến biến của các nhóm cổ phiếu

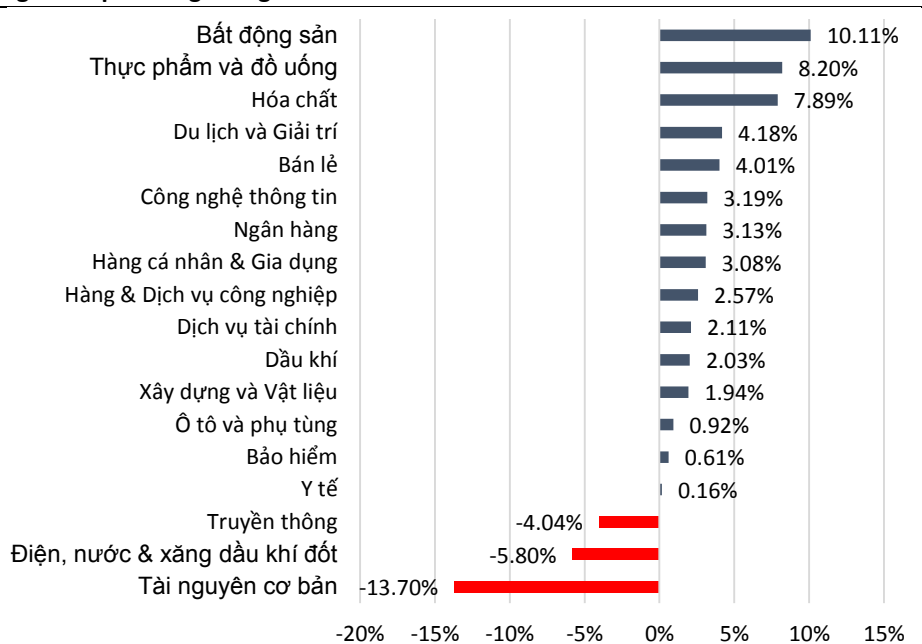


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong tháng 11, thị trường có 15/18 ngành tăng điểm. Trong đó, nhóm bất động sản tăng mạnh nhất với hiệu suất 10.11% do sự đóng góp của cổ phiếu VHM và VIC với mức tăng lần lượt là 25.28% và 5.28%. Nhóm tài nguyên cơ bản là nhóm giảm mạnh nhất với hiệu suất -13.70% do sự suy giảm mạnh nhất của HPG -14.21% và HSG -33.27%

Đồ thị 9

Ngành cấp 2 trong tháng 11 2018



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

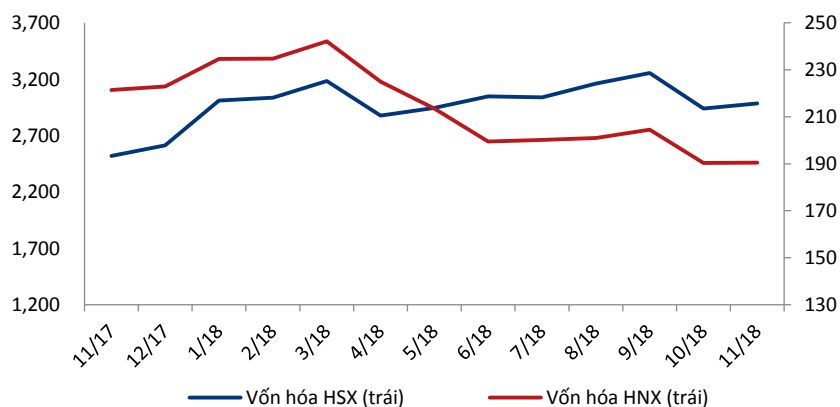
Quy mô vốn hóa

Vốn hóa trên cả 2 sàn đạt 3,175 nghìn tỷ đồng tương đương 136.87 tỷ USD giảm 1.47% MoM và 11.93% Ytd. Tính trong tháng 11, trên sàn HOSE đã có 96.1 triệu cổ phiếu niêm yết lần đầu, 826 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung; 6.6 triệu ETF niêm yết bổ sung và không có chứng chỉ nào hủy niêm yết.

Về quy mô niêm yết trên sàn HOSE tại ngày 30/11, sàn đang niêm yết 75.08 tỷ cổ phiếu tương đương 750.84 nghìn tỷ đồng (95.15% giá trị thị trường), 350.5 triệu trái phiếu tương đương 35.06 nghìn tỷ đồng (4.4% giá trị thị trường), 281.8 triệu chứng chỉ ETF tương đương 2.81 nghìn tỷ đồng (0.36% thị trường).

Đồ thị 10

Vốn hóa thị trường



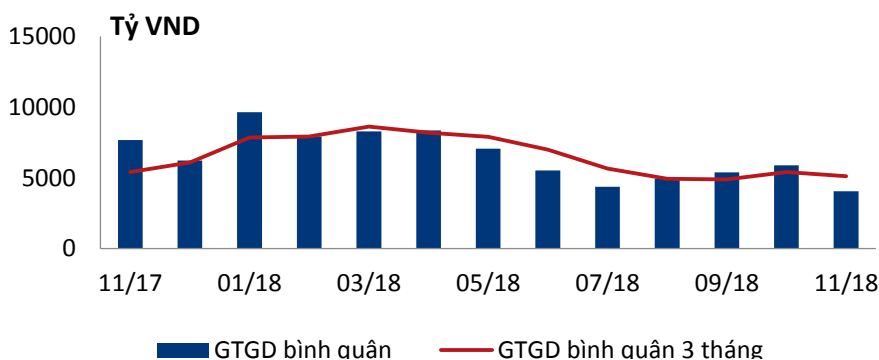
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm 31.05% so với tháng 10/2018, và giảm xuống mức 4,057 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 174.1 triệu USD/phiên. Trong tháng 11, dòng tiền tập trung ở nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ có triển vọng tiềm năng cũng như các cổ phiếu có hoạt động tốt ở nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn. Tuy nhiên tâm lý thận trọng của nhà đầu tư trước các sự kiện vĩ mô lớn khiến thanh khoản giảm mạnh và phần lớn tập trung ở một số mã có vốn hóa lớn và các mã có thông tin nổi bật.

Đồ thị 11

Giá trị giao dịch bình quân



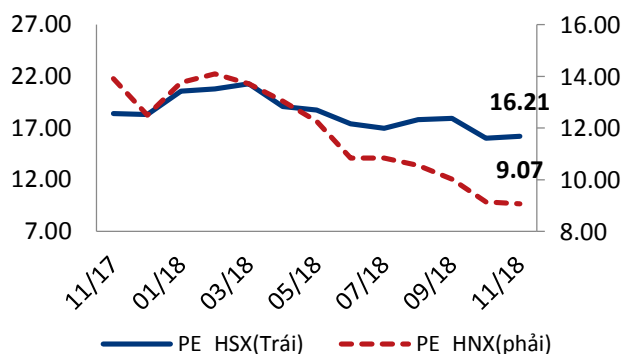
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index hồi phục về mức 16.21 tương ứng +1.30% MoM, -11.47% Ytd trong khi HNX-Index giảm nhẹ xuống mức 9.07 tương ứng -0.78% MoM, -27.47% Ytd. P/E của sàn HNX tiếp tục suy giảm và có mức thấp nhất trong năm 2018 trong khi HXS đã quay đầu hồi phục. So với tháng 10, P/E của chỉ số VN-Index trở về vị trí thứ 7 và HNX-Index giữ ở vị trí thứ 18 trong khu vực Châu Á.

Đồ thị 12

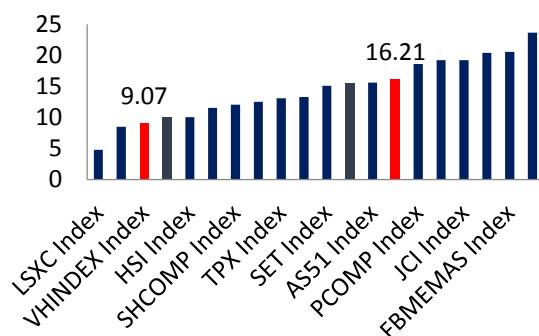
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 13

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



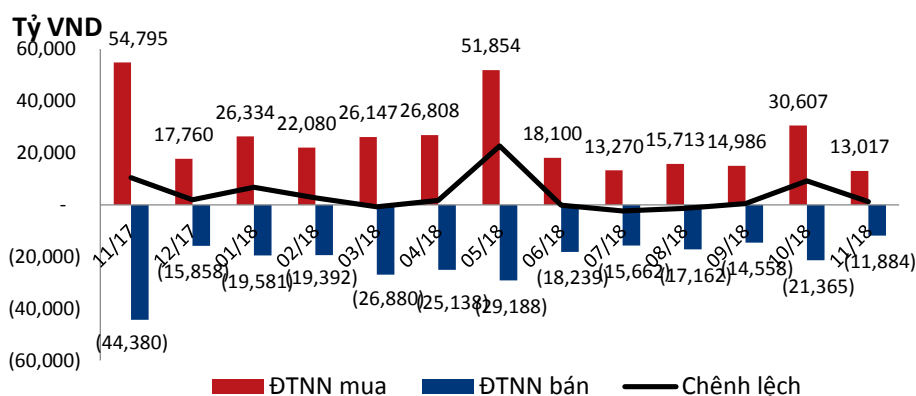
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 11, khối ngoại giảm mạnh mua ròng trên sàn HSX và tăng mạnh mức bán ròng trên sàn HNX. Sàn Upcom trong tháng 11 mua ròng là 204.9 tỷ đồng, họ tập trung mua ròng 101.8 tỷ đồng VEA và 80.4 tỷ đồng VTP trong khi bán -66 tỷ đồng BSR.

Đồ thị 14

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn



Nguồn: BSC Research

Trong tháng 11, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 1412.68 tỷ đồng với 155 cổ phiếu bị bán ròng và 157 cổ phiếu được mua ròng, bán ròng -279 tỷ đồng trên sàn HNX với 92 cổ phiếu bị bán và 108 cổ phiếu được mua. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã MSN (2442.8 tỷ đồng), VNM (353.5 tỷ đồng), GMD (311.5 tỷ đồng), SBT (171.2 tỷ đồng), BID (149.2 tỷ đồng) và bán các mã VIC (-1383.6 tỷ đồng), GAS (-232.1 tỷ đồng), NVL (-149 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua VC3 (20.1 tỷ đồng), CEO (7.6 tỷ đồng) và bán VCG (-185.7 tỷ đồng), MSC (-49.3 tỷ đồng).

Bảng 7

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 11

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
MSN	2442.8	VIC	-1,383.64
VNM	353.5	GAS	-232.11
GMD	311.5	NVL	-149.03
SBT	171.2	VFG	-138.80
BID	149.2	AAA	-118.74
SSI	122.5	HSG	-107.47
TPB	97.8	VCB	-74.28
SVI	62	HBC	-58.78
STB	53.5	CTD	-53.64
HPG	49.9	DHG	-42.98

Nguồn: BSC Research

Bảng 8

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 11

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VC3	20.12	VCG	-185.72
CEO	7.67	MSC	-49.35
TNG	3.31	VGC	-42.12
SRA	2.41	PVS	-11.61
HLD	1.87	HUT	-9.56
TTT	1.55	TV2	-6.22
SHS	1.45	PVB	-5.59
DGC	1.37	VCS	-3.53
SHB	1.14	PLC	-2.50
LHC	0.98	THT	-2.41

Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 12

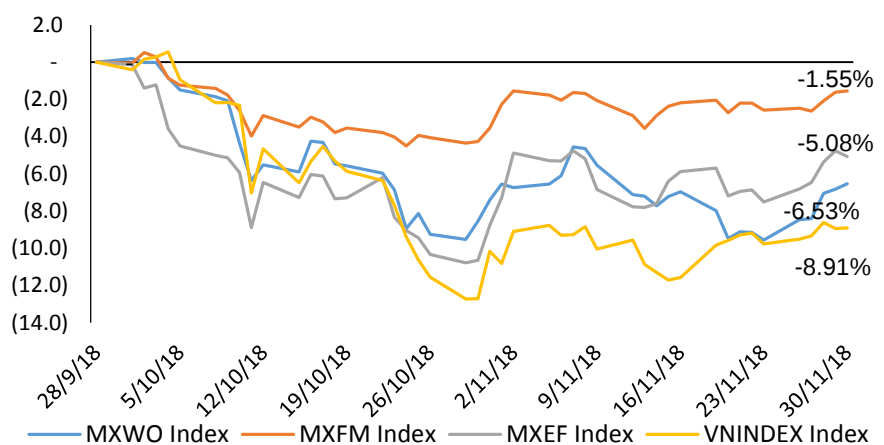
Bầu cử quốc hội Mỹ giữa nhiệm kỳ vào 8/11 là sự kiện lớn trong tháng 11 tuy nhiên thông tin về cuộc chiến thương mại và phát biểu của chủ tịch FED lại là tâm điểm và ảnh hưởng mạnh đến TTCK thế giới. Dấu hiệu tích cực từ cuộc đàm thoại giữa lãnh đạo 2 nước Mỹ - Trung cũng chỉ giúp Đảng của đương kim Tổng thống Mỹ giữ được Thượng Viện sau khi mất Hạ viện vào tay Đảng Dân chủ. Cuộc gặp của 2 nguyên thủ vào 1/12 bên lề cuộc họp G20 sẽ là thông tin chú ý trong nỗ lực hạ nhiệt cuộc chiến thương mại. Bên cạnh thông tin về cuộc chiến thương mại, phát biểu mới nhất của Chủ tịch FED cho rằng lãi suất đang gần với mức trung lập, khác với quan điểm cách xa mức trung lập được phát biểu vào đầu tháng 10 là thông tin giúp thị trường Mỹ tăng mạnh. Dù vậy lo ngại tăng trưởng kinh có thể giảm mạnh hơn dự báo do căng thẳng thương mại và hàng rào thuế quan được nhắc lại trong biên bản họp FOMC. Cùng mới quan ngại trên, quỹ IMF cũng hạ dự báo tăng trưởng toàn cầu trong báo cáo trước thềm hội nghị thượng đỉnh G20.

Về thị trường tiền tệ, USD Index tăng nhẹ 0.1% khiến các đồng tiền chủ chốt khá ổn định tuy nhiên xu hướng tăng giảm vẫn diễn ra ở các đồng khu vực mới nổi. Đồng nội tệ PHP (Philippines) tăng 1.9%, INR (India) tăng 5%, IDR (Indonesia) tăng 6.1% và TRY (Turkey) tăng 6.6% trong khi PKR (Pakistan) và BRL (Brazil) giảm lần lượt 3.8% và 4.0%.

Về thị trường hàng hóa, chỉ số hàng hóa BCOM Index giảm nhẹ -0.8%. Dầu WTI tiếp tục giảm 22%, quặng sắt và thép cán nóng giảm lần lượt -9.5% và 7.2% tuy nhiên giá Gas tự nhiên tăng mạnh 41.4% giúp cho chỉ số hàng hóa không biến động mạnh.

Đồ thị 15

MSCI khu vực phát triển, mới nổi và cận biên tháng 11/2018 (quy đổi USD)



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Về thị trường chứng khoán, các chỉ số MSCI hồi phục nhẹ sau tháng giảm mạnh, chỉ số MSCI khu vực phát triển (MXWO), chỉ số MSCI khu vực mới nổi (MXEF) và chỉ số MSCI khu vực cận biên (MXFM) tăng lần lượt 0.9%, 2% và 3.7%.

Ở khu vực thị trường phát triển, các quốc gia tiêu biểu đều giảm bình quân 2%, duy thị trường Mỹ tăng 4.5%.

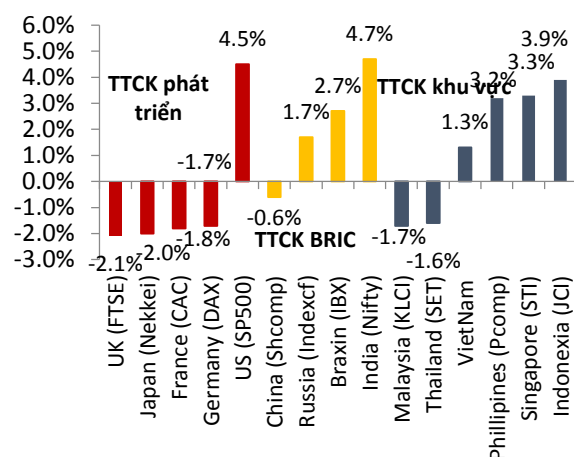
Ở khu vực các nước BRIC, các thị trường đều tăng điểm dẫn đầu Ấn Độ với mức tăng 4.7% trong khi thị trường Trung Quốc vẫn chưa thể hồi phục với mức giảm 0.6%.

Ở thị trường khu vực, các thị trường có sự phân hóa Thái Lan, Malaysia giảm còn các thị trường tăng. Khối ngoại mua ròng ở các nước tăng điểm trong khi 2 thị trường giảm cũng là thị trường bị bán ròng.

Xét về tổng thể, ngoại trừ thị trường Mỹ tăng điểm tốt nhờ phát biểu hàm ý giảm tốc tốc độ tăng lãi suất của chủ tịch FED, các thị trường khác vận động phân hóa sau một tháng giảm mạnh. Dòng vốn nước ngoài có dấu hiệu quay trở lại khu vực thị trường mới nổi nhưng chưa rõ rệt.

Đồ thị 16

Biến động chỉ số CK các quốc gia trong tháng 11



Bảng 9

Khối ngoại mua bán ròng tháng 11 (Mio.USD)

Quốc gia	Tháng 11	11 tháng
India	891	(4,867)
Indonesia	609	(3,302)
Japan*	807	(39,172)
Malaysia	(151)	(2,621)
Philippines	706	(1,066)
Korea	335	(5,812)
Sri Lanka	(30)	(23)
Taiwan	678	(9,909)
Thailand	(442)	(8,904)
Pakistan	(67)	(480)
Vietnam	60	1,856

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

VN-Index hồi phục sau tháng giảm điểm mạnh như nhận định của chúng tôi, tuy nhiên mức hồi phục chỉ tăng 11.78 điểm tương đương 1.27%, không mạnh như kỳ vọng. Thị trường hồi phục chủ yếu do sự luân chuyển đỡ giá của các cổ phiếu Bluechips trong khi thanh khoản thị trường duy trì ở mức thấp. Một vài ngành như Thủy sản, Dệt may hưởng lợi từ cuộc chiến thương mại vẫn hút được dòng tiền và duy trì đà tăng trước đó. Thông tin trong nước không có gì nổi bật nên diễn biến thị trường vẫn bám sát vận động của thế giới, dù vậy biến động thoát ly khỏi xu hướng thế giới đã diễn ra vào cuối

tháng 11. Xét về mức ảnh hưởng của các cổ phiếu, 5 cổ phiếu dẫn đầu đã tác động tăng 32.7 điểm gồm VHM (17.2%, góp 10.8 điểm), VNM (10.3%, góp 6.5 điểm), SAB (13.3%, góp 5.9 điểm), VIC (4.6%, góp 4.5 điểm), và BID (6.4%, góp 2 điểm). Ở chiều ngược lại GAS (-12.7%, góp giảm 7.9 điểm), HPG (-17.5%, góp giảm 4.7 điểm), MSN (-3.6%, góp giảm 1.1 điểm), TCB (-3.2%, góp giảm 0.9 điểm) và HDB (-8.5%, góp giảm 0.9 điểm) lấy mất của thị trường 15.5 điểm.

Tháng 11, chúng tôi đã gặp gỡ doanh nghiệp, và phát hành các báo cáo phân tích khuyến nghị và cập nhật doanh nghiệp như CTD ([Link](#)), ANV ([Link](#)), TCM ([Link](#)), FPT ([Link](#)), DRC ([Link](#)), KBC ([Link](#)), PNJ ([Link](#)), VNM ([Link](#)), PAC ([Link](#)), BMP ([Link](#)), MWG ([Link](#)), MSH ([Link](#)), và PVT ([Link](#)).

Những thông tin chú ý trong tháng 12:

Kinh tế vĩ mô ổn định, KQKD 9 tháng các công ty niêm yết trên 2 sàn tăng trưởng 27.6% so cùng kỳ tạo nền cho sự ổn định của thị trường đến hết năm. Chỉ số P/E VN-Index ở mức 16.2 lần, tương đương một số khu vực và cũng là vùng thấp trong khoảng 1 năm gần đây. Kinh tế vĩ mô duy trì ổn định trong tháng 11, củng cố cho khả năng Việt Nam sẽ có một năm khá thành công trên phương diện tăng trưởng cao, ổn định vĩ mô và đồng thời hoàn thành tất cả các chỉ tiêu kinh tế xã hội đã đề ra. Cùng với đó, KQKD 9 tháng của các công ty niêm yết cải thiện và hướng tới quý IV đồng thời năm tài chính 2018 tăng trưởng mạnh. Với KQKD quý III được công bố, các công ty niêm yết trên 2 sàn đã có mức tăng trưởng lợi nhuận 9 tháng trên 27.6% so cùng kỳ 2017. Mức tăng trưởng lợi nhuận lần lượt trên 2 sàn Hose và HNX đạt lần lượt 28.4% và 20.5%. Ngành ngân hàng tăng trưởng 39.1% cùng kỳ và đóng góp 38.3% mức tăng trưởng lợi nhuận của toàn thị trường. Những ngành khác như Dầu khí, BĐS, Thủy sản, Dệt may cũng có mức tăng trưởng tốt. Với những yếu tố cơ bản của thị trường và cổ phiếu tiếp tục cải thiện hoặc ít nhất duy trì trong quý IV, thị trường có cơ hội ổn định là neo ở vùng giá quanh 985 điểm vào cuối năm nay.

Hoạt động thoái vốn của các Doanh nghiệp được nối lại với sự thành công ngoài mong đợi của cổ phiếu Vinaconex, sẽ tạo tiền đề cho hoạt động thoái vốn năm 2019. Sau thời gian khá thoái vốn nhà nước và cổ phần hóa khá nhộn nhịp trong quý I, hoạt động này rơi vào trầm lắng do các yếu tố chủ quan lẫn khách quan như diễn biến thị trường không thuận lợi, doanh nghiệp chuyển giao sang cho Ủy ban quản lý vốn nhà nước và chờ đợi hướng dẫn chi tiết Nghị định 32 thoái vốn nhà nước. Kế hoạch thoái vốn và cổ phần hóa năm 2018 do vậy khá chậm và không đạt được mục tiêu đề ra. Tuy nhiên SCIC tái khởi động hoạt động này với trường thoái vốn Vinaconex thành công ngoài mong đợi với giá cao hơn 35.6% so với giá khởi điểm và 56% so với giá thị trường. Quyết định bán cả lô và số cổ phần đưa ra lớn để nhà đầu lớn mua thu tóm và có tiếng nói quyết định trong doanh nghiệp là điểm mấu chốt cho đợt thoái vốn thành công này sau lần thất bại bán cho đầu tư đại chúng trước đó. Phương thức chào bán linh hoạt, thời điểm bán, cách bán khác nhau tùy theo từng Doanh nghiệp sẽ là động lực mới cho hoạt động

thoái vốn nhà nước, và đây cũng là kỳ vọng mở đường cho hoạt động thoái vốn và cổ phần hóa trở lại mạnh mẽ trong năm 2019.

Cuộc hội đàm giữa lãnh đạo 2 quốc gia Mỹ và bên lề Hội nghị thượng đỉnh G20 ở Buenos Aires đã có những tín hiệu tích cực trong nỗ lực hạ nhiệt cuộc chiến thương mại. Cuộc gặp nguyên thủ Mỹ, Trung lại là thông tin được thị trường trông chờ nhất tại Hội nghị G20. Thị trường có lý do nhẹ nhõm khi những đe dọa áp thuế toàn bộ hàng hóa Trung Quốc nếu đàm phán không thành công của Tổng thống Mỹ trước đó không thành hiện thực. Lãnh đạo 2 nước đồng ý không leo thang chiến tranh thương mại với lời hứa tạm ngưng áp hàng rào thuế quan mới đến khi cả hai nền kinh tế lớn nhất thế giới thương lượng một thỏa thuận lâu dài. Mỹ sẽ giữ mức thuế của hàng rào thuế quan 200 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc ở mức 10% và không nâng lên 25% như dự kiến từ ngày 01/01/2019. Đổi lại, cáo buộc đánh cắp sở hữu trí tuệ, các rào cản phi thuế quan và đánh cắp qua mạng từ phía Mỹ phải lập tức bàn thảo. Sau 90 ngày, Mỹ sẽ tăng thuế lên 25% nếu không có tiến triển về cải cách cấu trúc. Ngoài ra, Trung Quốc cũng đồng ý tăng mua nông sản và hàng hóa công nghiệp để giảm bớt tình trạng mất cân bằng thương mại với Mỹ. Không có sự đột phá lớn tại cuộc họp thượng đỉnh, sự thống nhất mới này cũng sẽ ngăn chặn leo thang cuộc chiến thương mại và mở đường cho các cuộc đàm phán thực chất hơn trong thời gian tới.

FED có cuộc họp chính sách vào 19/12, khả năng tăng lãi suất tương đối cao với sự đồng thuận giữa các quan chức FED. Chủ tịch FED đề cập lãi suất hiện tại vẫn còn thấp theo tiêu chuẩn lịch sử, và lãi suất chỉ ngay dưới mức trung lập được dự kiến cho nền kinh tế. Điều này đang khiến thị trường suy luận FED chỉ tăng lãi suất 1 lần 2019 so với dự báo 3 – 4 lần trước đó. Tuy nhiên trong biên bản họp tháng 11/2018, Fed ám chỉ tới khả năng cao là cơ quan này sẽ nâng lãi suất thêm 0.25% trong kỳ họp tháng 12. Theo khảo sát của Bloomberg, khả năng tăng lãi suất tăng từ 73% cuối tháng 10 lên mức 78% vào cuối tháng 11. Thị trường đang có đồng thuận về khả năng lãi suất trong tháng 12 này. Dòng vốn đang quay trở lại khu vực thị trường mới nổi cũng khó bị ảnh hưởng bởi quyết định này khi triển vọng tăng lãi suất trong năm 2019.

Bảng 10

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 12/2018:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Kinh tế tăng trưởng tốt, vĩ mô ổn định hướng tới hoàn thành các mục tiêu kinh tế xã hội 2018 dù vậy mặt bằng lãi suất vẫn nhích lên tiếp tục chú ý trong những tháng cuối năm.	Tích cực
KQKD 9 tháng tăng trưởng 27.6% cùng kỳ trên 2 sàn chính. Mức P/E VN-Index ở mức 16.2 lần tương đương các nước khu vực, và ở vùng thấp trong 12 tháng.	Tích cực
Những thỏa thuận đạt được từ cuộc gặp 2 nguyên thủ Mỹ - Trung chặn đà leo thang cuộc chiến thương mại, mở đường cho các cuộc đàm phán.	Tác động tích cực đến tâm lý thị trường
Tỷ lệ margin toàn thị trường giữ ở mức ổn định, chỉ tương đương với mức cuối năm 2017	Giảm nguy cơ bán tháo ở những nhịp rung lắc mạnh

2 ETFs cơ cấu lại danh mục quý IV năm 2018

Thay đổi không đáng kể, tăng
thanh khoản thị trường

Đàm phán Brexit tại Hội nghị thượng đỉnh các nhà lãnh đạo EU vào
tháng 12, kỳ vọng có đột phá lớn

Ảnh hưởng tâm lý thị trường

FED có thể nâng lãi suất trong kỳ họp tháng 12.

Tác động tiêu cực thị trường
tiền tệ và dòng tiền

Nguồn: BSC Research

Thị trường biến động giảm nhẹ trong tháng 11 nhờ vận động tăng giá của các cổ phiếu Bluechips. Thanh khoản duy trì ở mức thấp, động lực tăng điểm không rõ ràng khi chưa có thông tin hỗ trợ. Những thỏa thuận ban đầu giữa Mỹ - Trung tạm thời chặn đà leo thang của cuộc chiến thương mại và sẽ cũng có ảnh hưởng tích cực lên thị trường thế giới nói chung và Việt Nam nói riêng. Thị trường đã ổn định dần và có cơ hội tăng quay lại vùng điểm kỳ vọng từ 975 - 1,000 điểm vào cuối năm 2018.

- Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ tăng lại với kỳ vọng 975 - 1,000 điểm với sự luân chuyển của các cổ phiếu lớn. Thanh khoản duy trì ở mức trung bình, vận động ngành xuất hiện nhưng không rõ rệt.
- Trường hợp tiêu cực, những thông tin tiêu cực từ thế giới và sự thoái lui của dòng vốn ngoại, VN-Index giữ ở vùng giá thấp quanh 900 điểm.

NGĐT 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 Báo cáo triển vọng Ngành năm 2018 và Báo cáo chiến lược ngành quý IV ([Link](#)) và ([Link](#));
- Nhóm cổ phiếu Ngân hàng - tài chính có KQKD cải thiện mạnh, nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ các hiệp định thương mại và chuyển dịch sản xuất từ chiến tranh thương mại;
- Nhóm cổ phiếu BĐS từ chu kỳ hạch toán doanh thu và lợi nhuận;
- Các cổ phiếu có tính phòng thủ cao như Điện, Công nghệ thông tin, Tiêu dùng bán lẻ có mức tăng trưởng và cổ tức cao;
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các Báo cáo chiến lược ngành quý IV ([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

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>

BIDV.

Bloomberg: BSCV <GO>

