

## Vietnam Monthly Review 2019 M01

### BSC Research

BSC Trụ sở chính  
Tầng 10 & 11, Tháp BIDV  
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: +84 4 3935 2722  
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Hồ Chí Minh  
Tầng 9, 146 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84 8 3812 8885  
Fax: +84 8 3812 8510

### Kinh tế vĩ mô

- Chỉ số PMI tăng trở lại mức 51.9 giảm so với mức 53.8 của tháng trước, và thấp hơn mức trung bình của năm 2018 là 53.7 điểm.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 01 ước đạt 402.2 nghìn tỷ đồng, tăng 4.4% so với tháng trước và tăng 12.2% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá thì tăng 9.4%.
- Trong tháng 01, FDI đăng ký tăng 27.3% so với cùng kỳ năm trước trong khi vốn FDI giải ngân tăng 9.3% so với năm ngoái. Vốn FDI tập trung vào ngành công nghiệp chế biến chế, chế tạo và ngành vận tải kho bãi.
- Tỷ giá USD liên ngân hàng giao động trong khoảng 23,200– 23,255 VND/USD, giảm so với biên độ 23,245– 23,360 VND/USD trong tháng 12. Lãi suất liên ngân hàng ngắn và trung hạn giảm trong khi lãi suất dài hạn đi ngang trong tháng 01.

### 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 18.1 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (+2.03% MoM) và HNX-Index giảm 1.35 điểm (-1.3% MoM).
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm 33.19% so với tháng 12/2018, và giảm xuống mức 3,246 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 139.3 triệu USD/phiên.
- Trong tháng 1, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 1326 tỷ đồng, mua ròng 183 tỷ đồng trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index hồi phục về mức 15.33 tương ứng +2.35% MoM và HNX-Index giảm xuống mức 8.37 tương ứng -2.98% MoM và. So với tháng 12/2018, P/E của chỉ số VN-Index giữ vững vị trí thứ 8 và HNX-Index tuột xuống vị trí thứ 19 trong khu vực Châu Á.

### Nhận định thị trường tháng 2

Xu hướng giằng co và tăng nhẹ dự báo sẽ tiếp tục diễn ra trong tháng 2 khi tâm lý sau kỳ nghỉ Lễ vẫn chiếm ưu thế. Tuy nhiên khi khối ngoại tiếp tục duy trì đà mua ròng như hiện tại, VNĐ trong nước sẽ sớm bắt nhịp lại với thị trường. Chúng tôi cho rằng VN-Index sẽ tiếp tục duy trì đà tăng điểm nhẹ hướng tới 940 – 960 điểm trong tháng 2. Trong tháng 2, BSC đưa ra 2 kịch bản như sau:

- Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ tăng về sát 960 điểm với sự luân chuyển của các cổ phiếu lớn. Thanh khoản duy trì ở mức trung bình và có xu hướng tăng dần vào cuối tháng.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index có thể quay lại kiểm tra 900 điểm nếu có những thông tin từ thế giới.
- **Cổ phiếu khuyến nghị:**
  - Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan trong Báo cáo triển vọng Ngành năm 2019 ([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;
  - Các cổ phiếu có tính phòng thủ cao như Điện, Công nghệ thông tin – bưu chính, 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](#)).

## Bức tranh vĩ mô tháng 01/2019

### Tăng trưởng kinh tế

- **Chỉ số PMI tăng trở lại mức 51.9 giảm so với mức 53.8 của tháng trước, và thấp hơn mức trung bình của năm 2018 là 53.7 điểm.**

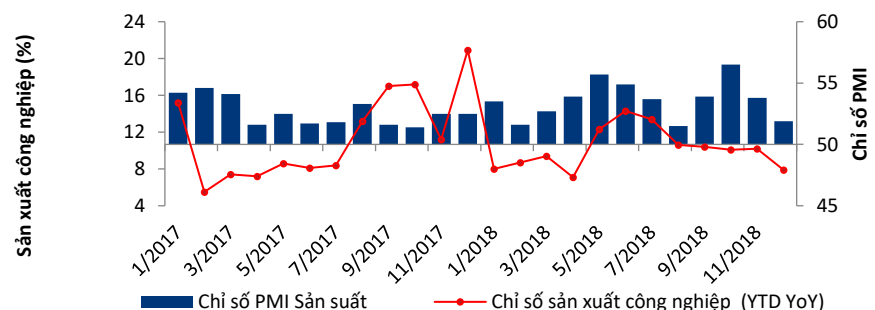
Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 01 ước tính tăng 7.9% so với cùng kỳ năm trước, trong đó ngành khai khoáng tăng 0.2%; ngành chế biến, chế tạo tăng 10.1%; sản xuất và phân phối điện tăng 8.8%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 9.4%. Mức tăng IIP thấp hơn con số 22.1% của cùng kỳ năm trước do Tết Nguyên đán năm nay vào đầu tháng Hai nên các doanh nghiệp tập trung sản xuất hàng hóa phục vụ nhu cầu tiêu dùng trong dịp Tết từ tháng 12/2018.

Trong các ngành công nghiệp cấp II, top 3 ngành có chỉ số sản xuất tháng 01 tăng cao so với cùng kỳ năm trước: sản phẩm dầu mỏ tinh chế tăng 104.1%; sản xuất kim loại tăng 32.9%; thoát nước và xử lý nước thải tăng 29.9%.

Một số sản phẩm công nghiệp chủ yếu tháng 1/2019 tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Xăng, dầu tăng 95.2%; sắt, thép thô tăng 68.6%; bia tăng 47.1%; sơn hóa học tăng 23.6%; sữa tươi tăng 18.9%; thức ăn cho thủy sản tăng 16%; quần áo mặc thường tăng 13.6%; giày, dép da tăng 12.9%; bột ngọt tăng 12%. Một số sản phẩm tăng thấp hoặc giảm: Vải dệt từ sợi tự nhiên tăng 1.1%; thép cán tăng 0.7%; phân hỗn hợp NPK giảm 1%; linh kiện điện thoại giảm 2.3%; đường kính giảm 4.6%; khí đốt thiên nhiên dạng khí giảm 5.3%; điện thoại di động giảm 5.4%; khí hóa lỏng LPG giảm 6.2%; dầu thô khai thác giảm 17.1%.

Đồ thị 1

**Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI**



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

**Chỉ số PMI giảm trở lại mức 51.9 giảm so với mức 53.98 của tháng trước, và cao hơn mức trung bình của năm 2018 là 53.7 điểm.** Dữ liệu mới nhất tiếp tục cho thấy thiếu áp lực lạm phát trong tháng 1. Chi phí đầu vào đã tăng nhẹ, trong khi giá cả đầu ra đã giảm lần thứ tư liên tiếp trong năm tháng qua. Phù hợp với chỉ số chính, cả sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới đều tăng nhẹ hơn trong tháng 1. Tuy nhiên, trong cả hai trường hợp, tăng trưởng vẫn còn mạnh khi các báo cáo cho thấy nhu cầu khách hàng cải thiện. Cụ thể:

- Sản lượng đến nay đã tăng trong suốt 14 tháng qua. Cùng với mức tăng của tổng số lượng đơn đặt hàng mới, số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới cũng tiếp tục tăng, nhưng với tốc độ yếu hơn so với tháng 12.
- Các thành viên nhóm khảo sát báo cáo giá cả thị trường giảm, mặc dù tình trạng khan hiếm nguyên vật liệu đã làm giá cả tăng trong một số trường hợp. Với giá cả đầu vào chỉ tăng nhẹ, các công ty đã tiếp tục giảm giá cả đầu ra vào đầu năm 2019.
- Các nhà sản xuất tiếp tục tuyển thêm nhân viên trước tình trạng tăng số lượng đơn đặt hàng mới, từ đó kéo dài thời kỳ tăng việc làm hiện nay thành 34 tháng. Năng lực bổ sung này đã giúp các công ty giải quyết lượng công việc chưa thực hiện khi tốc độ tăng số lượng đơn đặt hàng mới đã chậm lại. Lượng công việc tồn đọng đã giảm lần đầu tiên trong ba tháng.
- Hàng tồn kho tiếp tục tăng trong tháng 1, với cả tồn kho hàng hóa trước và sau sản xuất đều tăng. Mức tăng lượng hàng mua đã được hỗ trợ bởi mức tăng mạnh của hoạt động mua hàng hóa đầu vào, mặc dù trong cả hai trường hợp mức tăng đã chậm lại thành mức chậm nhất kể từ tháng 9 năm ngoái.
- Các công ty tiếp tục tin tưởng mạnh mẽ sản lượng sẽ tăng trong năm tới, với hơn một nửa số người trả lời khảo sát tỏ thái độ lạc quan. Mức độ lạc quan hầu như tương đương với mức trung bình của lịch sử chỉ số. Các thành viên nhóm khảo sát cho biết nhu cầu khách hàng dự kiến sẽ cải thiện trong 12 tháng tới sẽ giúp họ thực hiện các kế hoạch kinh doanh của công ty.

Bên cạnh đó, chỉ số PMI của Trung Quốc tiếp tục suy giảm từ mức 49.7 xuống mức 49.5. Chỉ số PMI nằm trong tình trạng suy thoái sẽ tạo ra nhiều lợi thế hơn cho tổng thống Trump trong cuộc đàm phán chiến tranh thương mại Mỹ-Trung. Tốc độ tăng trưởng GDP chậm nhất trong 28 năm, tình trạng nợ công cao và triển vọng sản xuất suy giảm có thể sẽ khiến nền kinh tế Trung Quốc đi vào chu kỳ suy thoái bất chấp gói kích thích chính phủ Trung Quốc sẽ bơm vào năm 2019. Kết quả của cuộc đàm phán cũng như tình trạng sức khỏe của nền kinh tế Trung Quốc cũng sẽ tạo ra những ảnh hưởng đan xen đến Việt Nam trong năm 2019.

## Lạm phát

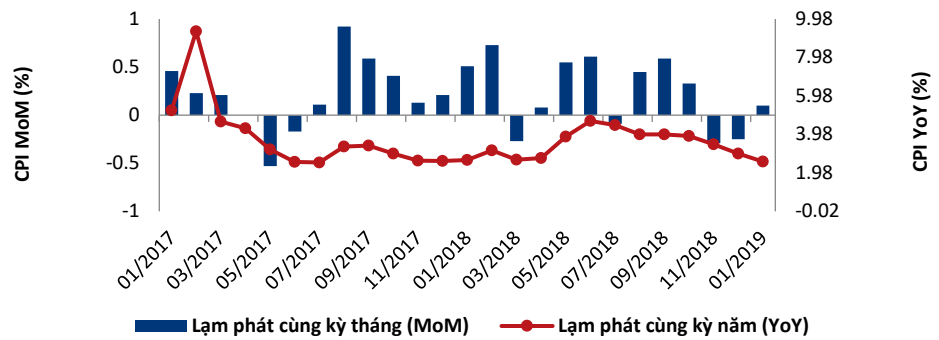
- **CPI tháng 01 tăng +0.10% so với tháng 12 chủ yếu do nhóm đồ uống và thuốc và nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống.**

**Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 01 tăng 0.1% so với tháng trước, và tăng 0.13% so với cùng kỳ năm 2017. Lạm phát cơ bản tháng 01/2019 tăng 0.3% so với tháng trước và tăng 2.32% so với cùng kỳ năm trước.**

Đồ thị 2

**Diễn biến CPI tháng**

---



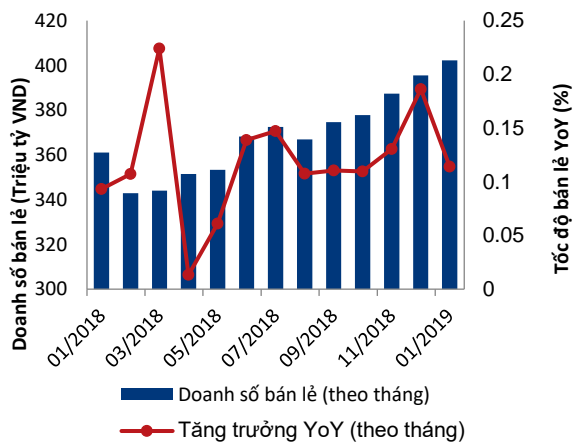
Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 01, chỉ số giá của 9/11 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 đồ uống và thuốc lá tăng 0.69% chủ yếu do mặt hàng rượu mạnh tăng 0.88%; bia chai, bia lon tăng 0.49%; thuốc lá tăng 0.83%.
- Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0.66% chủ yếu do giá lương thực tăng 0.52% và thực phẩm tăng 0.85%
- Nhóm may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0.39.

Nguyên nhân tăng giá chủ yếu do nhu cầu tiêu dùng chuẩn bị cho dịp tết Nguyên Đán làm đẩy giá bán các mặt hàng lương thực để chuẩn bị cho kỳ nghỉ này.

### 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	0.66	5.32
2	Giao thông	-3.04	-3.95
3	Thuốc & dịch vụ y tế	0.01	1.91
4	Nhà ở & VLXD	0.35	0.94
5	Văn hóa giải trí	0.33	1.98
6	Đồ uống, thuốc lá	0.69	1.9
7	May mặc, mũ nón, giày	0.39	1.73
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.16	1.35
9	Giáo dục	0.15	6.65
10	Bưu chính viễn thông	-0.09	-0.8
11	Khác	0.34	2.34

Nguồn: GSO, BSC Research

**Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 01 ước đạt 402.2 nghìn tỷ đồng, tăng 4.4% so với tháng trước và tăng 12.2% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá thì tăng 9.4%.**

Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 305.4 nghìn tỷ đồng, tăng 5.2% MoM và tăng 13.1% YoY; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 49.5 nghìn tỷ đồng, tăng 1.4% so với tháng trước và tăng 11.5% so với cùng kỳ năm trước; doanh thu du lịch lữ hành đạt 4.3 nghìn tỷ đồng, tăng 7.7% so với tháng trước và tăng 7.9%

so với cùng kỳ năm trước; doanh thu dịch vụ khác đạt 43 nghìn tỷ đồng, tăng 1.8% so với tháng trước và tăng 7.4% so với cùng kỳ năm trước.

## Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- FDI đăng ký tăng 27.3% so với cùng kỳ năm trước trong khi vốn FDI giải ngân tăng 9.3% so với năm ngoái.
- Vốn đầu tư nước ngoài trực tiếp tập trung vào ngành công nghiệp chế biến chế, chế tạo và ngành vận tải kho bãi.

Tổng vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm đến hết 20/01/2019 của 226 dự án (+36.1% YoY) đạt 805 triệu USD (+81.9% YoY), cộng với 340.3 triệu USD vốn đăng ký điều chỉnh của 72 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 1,145.3 triệu USD (+27.3% YoY).

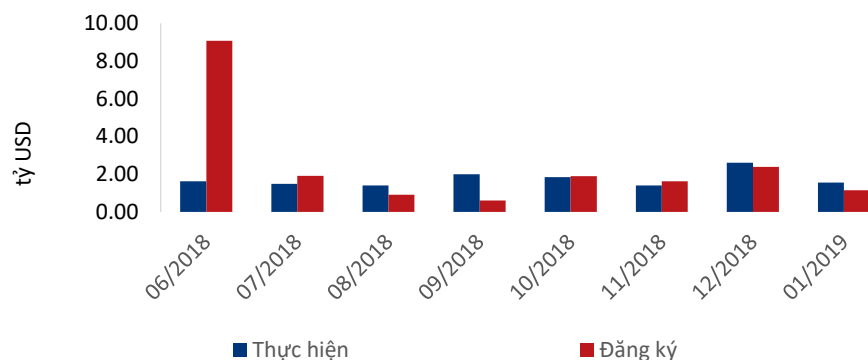
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 11 tháng ước tính đạt 1.55 tỷ USD, tăng 9.2% so với cùng kỳ năm 2018.

Trong tháng 01, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài của các dự án cấp mới trong tháng tập trung chủ yếu vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo với số vốn đăng ký đạt 591 triệu USD, chiếm 73.4% tổng vốn đăng ký cấp mới; ngành vận tải, kho bãi đạt 65.3 triệu USD, chiếm 8.1% từ dự án Katolec Global Logistics Việt Nam; ngành cung cấp nước; hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải đạt 59.2 triệu USD, chiếm 7.4%; các ngành còn lại đạt 89.5 triệu USD, chiếm 11.1%.

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 tháng 1/2019 đạt 915.7 triệu USD, chiếm 80% tổng vốn đăng ký; ngành cung cấp nước; hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải đạt 72.2 triệu USD, chiếm 6,3%; ngành vận tải, kho bãi đạt 65.4 triệu USD, chiếm 5.7%; các ngành còn lại đạt 92 triệu USD, chiếm 8%.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Top 3 khu vực thu hút FDI đăng ký cả nước: Hải Dương (124.9 triệu USD – 15.5%), Hà Nam (118.3 triệu USD – 14.7%), Tây Ninh (90 triệu USD – 11.2%).

Trong tháng đầu năm, Trung Quốc là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 221.6 triệu USD, chiếm 27.5% tổng vốn đăng ký cấp mới; theo sát phía sau là Nhật Bản với 215.7 triệu USD, chiếm 26.8% và Xa-moa với 77 triệu USD, chiếm 9.6%.

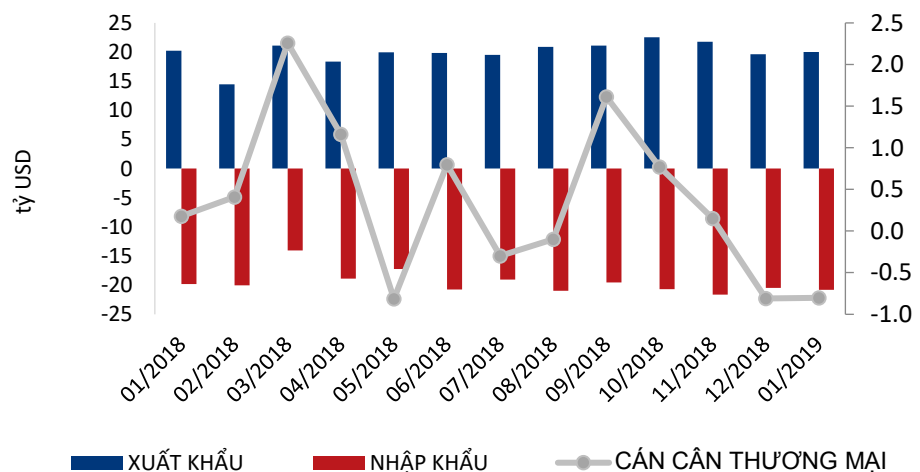
## Thương mại, Xuất nhập khẩu

- Cán cân thương mại tháng 01 ước tính nhập siêu 800 triệu USD**

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 01 ước đạt 20 tỷ USD, tăng 1.9% so với tháng trước, và giảm 1.3% so với cùng kỳ 2018, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 6.42 tỷ USD, giảm 0.9% so với tháng trước, và tăng 7.8% so với cùng kỳ năm trước; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 13.58 tỷ USD, tăng 3.2% so với tháng trước, và giảm 5.1% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 5

**Xuất nhập khẩu (tỷ USD)**



Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch xuất khẩu một số mặt hàng chủ lực so với cùng kỳ năm trước như sau. Từ đầu năm đến 15/01, điện thoại linh kiện điện nằm ở vị trí đứng đầu, đạt 1.29 tỷ USD (-38.8%). Tiếp đến, dệt may tăng trưởng 22.8% đạt mức 1.24 tỷ đô nhờ hỗ trợ từ hiệp định CPTPP chính thức có hiệu lực. Điện tử máy tính ở vị trí thứ 3 đạt mức 1.02 tỷ (-4.8%).

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	1.29	-38.8%
2	Dệt may	1.24	22.8%
3	Điện tử máy tính	1.02	-4.8%
4	Máy móc, thiết bị khác	0.75	44.2%
5	Giày dép	0.68	1.0%
6	Gỗ & SP từ gỗ	0.43	21.4%
7	Thủy sản	0.38	17.8%
8	PT vận tải & phụ tùng	0.32	15.9%
9	Máy ảnh, quay phim	0.20	-7.5%
10	Sắt thép	0.19	71.4%

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	1.82	-2.2%
2	Máy móc, thiết bị	1.61	18.7%
3	Điện thoại, linh kiện	0.62	-27.8%
4	Vải	0.56	12.3%
5	Sắt thép	0.40	11.1%
6	Chất dẻo	0.37	-5.9%
7	Xăng dầu	0.27	11.4%
8	Kim loại khác	0.27	-2.8%
9	SP chất dẻo	0.23	12.3%
10	NPL dệt may giày dép	0.22	15.4%

Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 01 ước đạt 20.8 tỷ USD, tăng 1.7% so với tháng trước, và tăng 3.1% so với cùng kỳ 2018. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 9.05 tỷ USD, tăng 3.1% so với tháng trước; và tăng 9.5% so với cùng kỳ năm trước. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 11.75 tỷ USD, tăng 3.1% so với tháng trước, và giảm 1.3% so với cùng kỳ năm trước.

Đầu năm đến 15/11, các mặt hàng nhập khẩu trong tháng 01 có kim ngạch lớn gồm Điện tử máy tính đạt mức 1.82 tỷ USD (-2.2% YoY), máy móc thiết bị 1.61 tỷ USD (+18.7% YoY), điện thoại linh kiện đạt 0.62 tỷ USD (-27.8% YoY).

## Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá trong tháng 1 duy trì xu hướng đi ngang sau đợt giảm nhẹ từ nửa cuối tháng 12. Lượng kiều hối tăng mạnh vào cuối năm 2018, đạt mức 16 tỷ cùng với tình trạng dừng chiến của chiến tranh thương mại Mỹ-Trung đã kìm hãm lại xu hướng tăng của tỷ giá.
- Vận động của tỷ giá trong tháng 2 sẽ phụ thuộc khá lớn vào tiến trình của cuộc đàm phán thương mại Mỹ -Trung trong giai đoạn tới.

Tỷ giá trung tâm trong tháng 01 dao động trong khoảng 22,825 – 22,880 VND/USD, tăng so với biên độ 22,766 – 22,825 VND/USD trong tháng 12. Mức trung bình trong tháng là 22,850 VND/USD.

Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 01 dao động trong khoảng 23,200– 23,255 VND/USD, giảm so với biên độ 23,245– 23,360 VND/USD trong tháng 12. Mức trung bình trong tháng là 23,324 VND/USD.

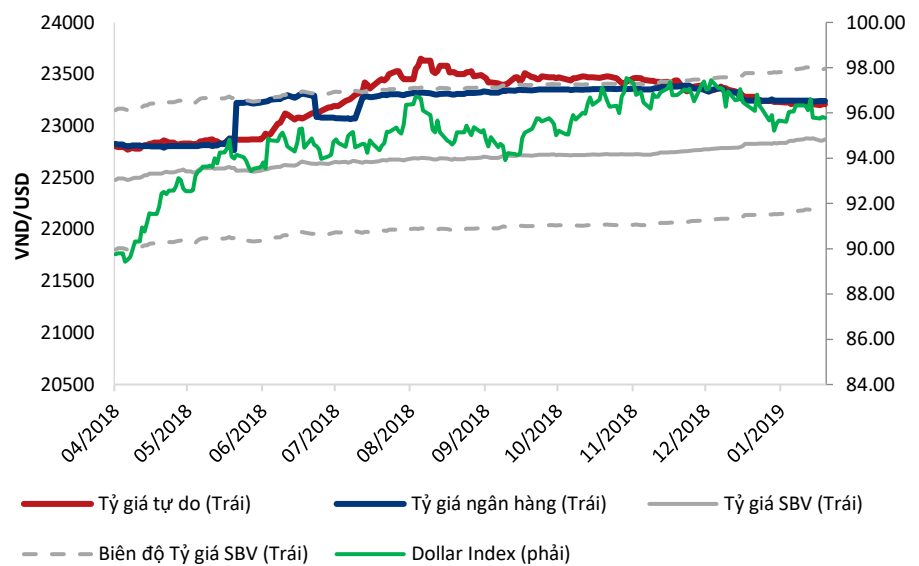
Tỷ giá tự do trong tháng 01 dao động trong khoảng 23,200 – 23,280 VND/USD, giảm so với biên độ 23,280 – 23,390 VND/USD trong tháng 12.

Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 23,228 VND/USD.

**Chỉ số giá USD tháng 01 giảm-0.9% so với cuối tháng 12, và tăng 2.31% so với cùng kỳ năm ngoái.** Chỉ số này dao động trong biên độ từ 95.2-96.8 điểm, với mức trung bình tháng đạt 96.0 điểm. Hiện tại chỉ số đạt mức 95.58 điểm.

Đồ thị 6

**Diễn biến tỷ giá**



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

## Ngân hàng - Lãi suất

- **Lãi suất liên ngân hàng ngắn hạn và trung giảm đã bắt đầu giảm từ cuối tháng 12 cho đến cuối tháng 1. Lãi suất dài hạn vẫn tiếp tục đi ngang.**
- **Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trung và dài hạn vẫn khá ổn định. Tuy nhiên, đã có dấu hiệu nâng mức lãi suất khá nhẹ (0.2%) ở mức lãi suất thấp nhất trong kỳ hạn 1-6 tháng và 6-12 tháng. Chính sách kinh tế vẫn hướng tới hỗ trợ cho chu kỳ kinh tế tăng trưởng.**

Lãi suất ngắn và trung hạn tiếp tục suy giảm trong khi lãi suất dài hạn đi ngang. Áp lực lên lãi suất đã suy giảm phần nào nhờ tỷ giá đã đi ngang do sự đình chiến của cuộc chiến tranh thương mại Mỹ-Trung. Tại ngày 25/01, lãi suất qua đêm, 1 tuần, 1 tháng, 3 tháng, và 6 tháng lần lượt đạt 3.5%, 3.8%, 4.5%, 5.0% và 5.0%.

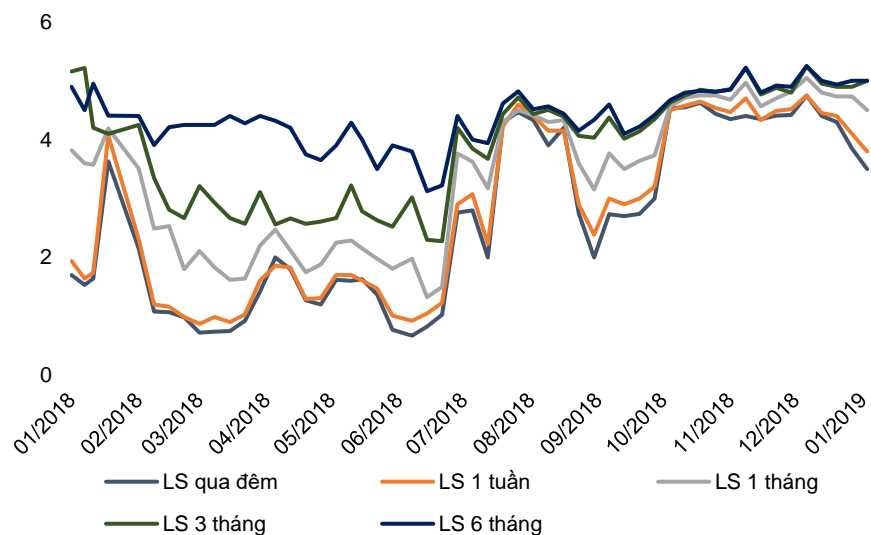


Trong tuần thứ 4 (21/1-25/1), NHNN đã bơm ròng 47,521 tỷ đồng qua kênh tín phiếu và OMO. Diễn biến bơm ròng đã trở lại trong 3 tuần gần đây, trái ngược với tuần đầu năm hút ròng mạnh. Hiện tượng này diễn ra chủ yếu do tình trạng nhập siêu trong tháng 01 đã tạo áp lực lên thanh khoản hệ thống liên ngân hàng. Thanh khoản hệ thống tuy đã bớt dồi dào nhưng vẫn ở mức ổn định.

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; 4.5-5.5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng; 5.5-6.5%/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 02/2019

**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% cho đến cuối tháng 02. Cuộc đàm phán cấp cao giữa Mỹ và Trung Quốc trong 2 ngày 30-31/01 đã kết thúc với cuộc hẹn gặp tiếp theo vào cuối tháng 02 giữa Tập Cận Bình và Tổng Thống Trump. Trong cuộc họp, Trung Quốc hứa hẹn sẽ mua thêm hàng hóa nguyên liệu Mỹ nhưng chưa cam kết rõ thời gian và cụ thể số hàng hóa. Bên cạnh đó, Bắc Kinh chưa đồng ý liệt kê tất cả các khoản trợ cấp mà các doanh nghiệp trong nước nhận được từ cấp chính quyền trung ương và địa phương cũng như những thỏa thuận lớn về việc chuyển giao công nghệ trong các doanh nghiệp liên doanh quốc tế, cải cách và mở cửa thị trường và quyền sở hữu trí tuệ. Hai bên vẫn còn cách xa một thỏa thuận, và chưa đạt được sự đồng thuận. Tiến trình đàm phán này sẽ tiếp tục là tâm điểm theo dõi của thế giới và ảnh hưởng lớn đến tình hình xuất nhập khẩu của nền kinh tế Việt Nam.

**(2) Brexit vẫn chưa có thỏa thuận rõ ràng.** Hàng loạt các phương án sửa đổi liên quan kế hoạch về Brexit mà Thủ tướng Anh đệ trình từ tháng 01/2019 đã được Hạ viện Anh bỏ phiếu và bác bỏ. Tiếp theo, ngay sau khi quốc hội Anh bỏ phiếu đồng ý cho Thủ tướng Theresa May quay lại Brussels để thảo luận các chỉnh sửa cho kế hoạch Brexit, các lãnh đạo EU đã lập tức từ chối. Viện Giám đốc (IoD), đại diện cho 30,000 doanh nghiệp, cảnh báo rằng 29% doanh nghiệp trong cuộc khảo sát 1,200 thành viên doanh nghiệp nhỏ tin rằng Brexit có rủi ro đáng kể đối với hoạt động của họ ở Anh và đã chuyển một phần doanh nghiệp của họ ra nước ngoài hoặc đang có kế hoạch thực hiện để tránh rủi ro của "Brexit Cứng".

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

**1. Nhập khẩu hàng hóa phục vụ hoạt động in, đúc tiền.** Ngày 25/12/2018, Ngân hàng Nhà nước đã có Thông tư số 38/2018/TT-NHNN quy định về việc nhập khẩu hàng hoá phục vụ hoạt động in, đúc tiền. Khi làm thủ tục nhập khẩu, cơ sở in, đúc tiền gửi Cơ quan hải quan 1 bản chính văn bản xác nhận của Ngân hàng Nhà nước kèm hồ sơ nhập khẩu theo quy định của cơ quan hải quan. Thông tư này có hiệu lực thi hành kể từ ngày 8/2/2019.

**2. Điều chỉnh tiền lương tháng đóng BHXH từ 2019.** Bộ Lao động Thương binh và Xã hội ban hành Thông tư 35/2018/TT-BLĐTBXH điều chỉnh tiền lương và thu nhập tháng đã đóng bảo hiểm xã hội. Tiền lương tháng đóng BHXH sau điều chỉnh của từng năm = Tổng tiền lương tháng đóng BHXH của

từng năm x mức điều chỉnh tiền lương đã đóng BHXH của năm tương ứng. Thông tư này có hiệu lực từ ngày 15/2/2019, áp dụng từ ngày 1/1/2019.

**3. Quản lý tiền mặt, tài sản tạm gửi tại kho bạc.** Việc quản lý đối với tiền mặt, giấy tờ có giá, tài sản quý tạm gửi, tạm giữ do Kho bạc Nhà nước (KBNN) nhận bảo quản được thực hiện theo quy định tại Thông tư 135/2018/TT-BTC của Bộ Tài chính. Thông tư có hiệu lực thi hành từ ngày 15/2. Thông tư quy định KBNN nhận bảo quản tài sản theo hòm, túi, gói được niêm phong của đơn vị gửi tài sản; trên niêm phong đóng dấu của đơn vị gửi, chữ ký của người niêm phong. Đối với tiền mặt và ngoại tệ tiền mặt (các loại ngoại tệ mà KBNN có tài khoản thanh toán bằng ngoại tệ tại ngân hàng) nộp tại ngân hàng, đơn vị nộp trực tiếp tại ngân hàng thương mại để chuyển vào tài khoản của KBNN. Thông tư cũng quy định, KBNN phải có trách nhiệm mở các loại sổ để ghi chép, theo dõi từng lần nhập, xuất tài sản. Cán bộ KBNN phải hướng dẫn thủ tục, tạo điều kiện thuận lợi cho bên gửi đến giao và nhận lại tài sản.

**4. Doanh nghiệp siêu nhỏ không bắt buộc phải có kế toán trưởng.** Chế độ kế toán cho doanh nghiệp siêu nhỏ được thực hiện theo Thông tư 132/2018/TT-BTC của Bộ Tài chính từ ngày 15/02/2019. Chế độ này áp dụng cho năm tài chính bắt đầu hoặc sau ngày 01/04/2019, có một số điểm đặc biệt sau:

- Về tổ chức bộ máy: Doanh nghiệp siêu nhỏ được bố trí phụ trách kế toán mà không bắt buộc phải có kế toán trưởng.
- Về Sổ kế toán: Doanh nghiệp siêu nhỏ được tự xây dựng biểu mẫu sổ kế toán phù hợp. Nếu không tự xây dựng được thì sử dụng biểu mẫu và phương thức ghi chép tại Thông tư này;
- Về phương pháp kế toán: Doanh nghiệp siêu nhỏ không có nhu cầu thì không bắt buộc phải mở các tài khoản kế toán mà chỉ ghi đơn trên sổ kế toán để theo dõi các khoản doanh thu và thu nhập...

**5. Lộ trình chuyển đổi thẻ ATM sang thẻ chip.** Quy định này được bổ sung tại Thông tư 41/2018/TT-NHNN sửa đổi Thông tư 19/2016/TT-NHNN của Ngân hàng Nhà nước về hoạt động thẻ ngân hàng. Thông tư có hiệu lực từ ngày 18/2. Lộ trình chuyển đổi được quy định như sau: Đến 31/12/2019, ít nhất 35% ATM, 50% thiết bị chấp nhận thẻ tại điểm bán tuân thủ tiêu chuẩn cơ sở về thẻ chip nội địa. Đến 31/12/2020, 100% ATM và thiết bị chấp nhận thẻ tại điểm bán tuân thủ tiêu chuẩn cơ sở về thẻ chip nội địa. Trong thời gian chuyển đổi, tổ chức phát hành thẻ và tổ chức thanh toán thẻ phải đảm bảo hoạt động thẻ diễn ra liên tục, ổn định, an toàn và bảo đảm quyền lợi hợp pháp của chủ thẻ.

Bảng 4  
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2018M6	2018M7	2018M8	2018M9	2018M10	2018M11	2018M12	2019M01
GDP so với cùng kỳ năm trước (%)	6.79	-	-	6.88	-	-	7.31	-
GDP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	7.09	-	-	6.98	-	-	7.08	-
PMI	55.7	54.9	53.7	51.7	53.7	56.5	53.9	51.8
IIP so với cùng kỳ năm trước (%)	10.5	14.3	13.4	9.1	7.7	9.6	11.4	7.9
IIP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	12.3	10.9	11.2	10.6	10.4	10.1	10.2	7.9
Retail Sales so với cùng kỳ năm trước (%)	12.5	14.7	12.6	12.5	12.4	12.2	11.4	12.2
Retail Sales ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	10.7	13.3	11.7	13.4	11.4	11.5	11.3	12.2
CPI so với tháng trước (%)	0.61	-0.09	0.45	0.59	0.33	-0.29	-0.25	0.10
CPI so với cùng kỳ năm trước (%)	4.67	4.46	3.98	3.98	3.89	3.59	2.98	2.56
FDI đăng ký (tỷ USD)	16.23	18.15	19.06	19.67	21.57	23.19	25.58	1.14
FDI giải ngân (tỷ USD)	8.37	9.85	11.25	13.25	15.10	16.5	19.1	1.55
Xuất khẩu (tỷ USD)	19.8	20.3	23.4	21.1	22.5	21.6	19.6	20.0
Nhập khẩu (tỷ USD)	19.0	20.69	20.95	19.5	21.7	22.0	20.4	20.8
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.8	-0.6	-0.1	0.7	0.8	-0.4	-0.8	-0.8
Tỷ giá (VND/USD)	22,967	22,840	23,308	23,147	23,351	23,363	23,351	23,243
Tăng trưởng tín dụng (%)	6.35	-	-	9.52	-	-	14	-

Nguồn: BSC Research

# Thị trường chứng khoán tháng 1/2019

## Tổng quan thị trường

Trong tháng 1, chỉ số đã có sự hồi phục nhẹ quanh ngưỡng 910 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 sẽ thận trọng xem xét khả năng điều chỉnh lãi suất tăng chậm lại cùng những tiến triển tích cực trong quá trình đàm phán thương mại Trung - Mỹ. Thêm vào đó kết quả kinh doanh quý 4 và cả năm 2018 tích cực và vượt kỳ vọng cũng giúp tâm lý nhà đầu tư cải thiện. Tính đến 31/1/2019, VN-Index chính thức tăng 18.1 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (+2.03% MoM) và HNX-Index giảm 1.35 điểm (-1.3% MoM).

Thanh khoản suy giảm mạnh so với tháng 12, 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 1, sàn HSX có 182 cổ phiếu tăng, 179 cổ phiếu giảm và 14 cổ phiếu không đổi, 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm VIC tăng 9.02% (góp 8.46 điểm), VNM tăng 12.5% (góp 8.08 điểm), VHM tăng 8.99% (góp 6.79 điểm), VCB tăng 6.17% (góp 3.68 điểm), MBB tăng 12.6% (góp 1.61 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm SAB giảm -12.9% (giảm -6.83 điểm), BID giảm -8.43% (giảm -3.06 điểm), NVL giảm -11.84% (giảm -2.13 điểm), HPG giảm -10.5% (giảm -2.11 điểm) và ROS giảm -18.73% (giảm -1.26 điểm). Trong tháng 1, 12/18 ngành có mức tăng, mạnh nhất là ngành bất động sản.

Bảng 6

**Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE**

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
1	910.65	2.32	2,983.73
12	892.54	2.71	2,878.60
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

Bảng 7

**Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HNX**

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
1	102.88	0.5	190.13
12	104.33	0.7	192.89
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

Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

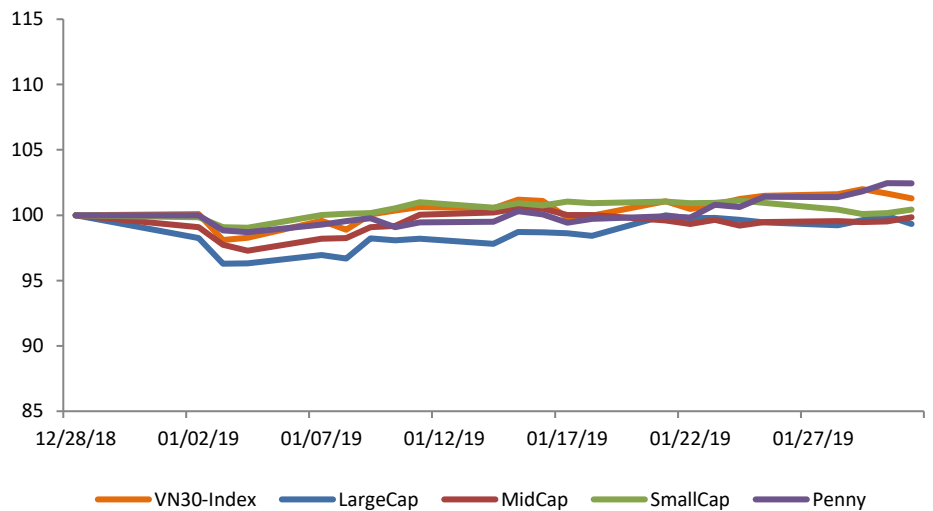
## Diễn biến nhóm cổ phiếu

Các nhóm cổ phiếu phân theo vốn hóa có mức tăng giảm không đều nhau. Trong tháng 1, LargeCap và MidCap có mức hiệu suất âm với mức giảm nhẹ lần lượt là 0.68%, 0.16% trong khi các nhóm còn lại có hiệu suất dương. VN30 tăng 1.29%, SmallCap tăng 0.43%, Penny tăng 2.45%, SmallCap tăng

1.08% và Penny giảm 0.33%. Trạng thái chờ đợi những diễn biến tích cực từ quá trình đàm phán Trung – Mỹ và định hướng chính sách của FED cho năm 2019, chính phủ Mỹ đóng cửa kỷ lục trong 35 ngày đã ảnh hưởng nhiều đến nhóm cổ phiếu có vốn hóa lớn như LargeCap và MidCap nhưng nhóm cổ phiếu có vốn hóa nhỏ và trụ cột thị trường VN30 lại ít bị chịu ảnh hưởng hơn.

### Đồ thị 9

#### Biến biến của các nhóm cổ phiếu

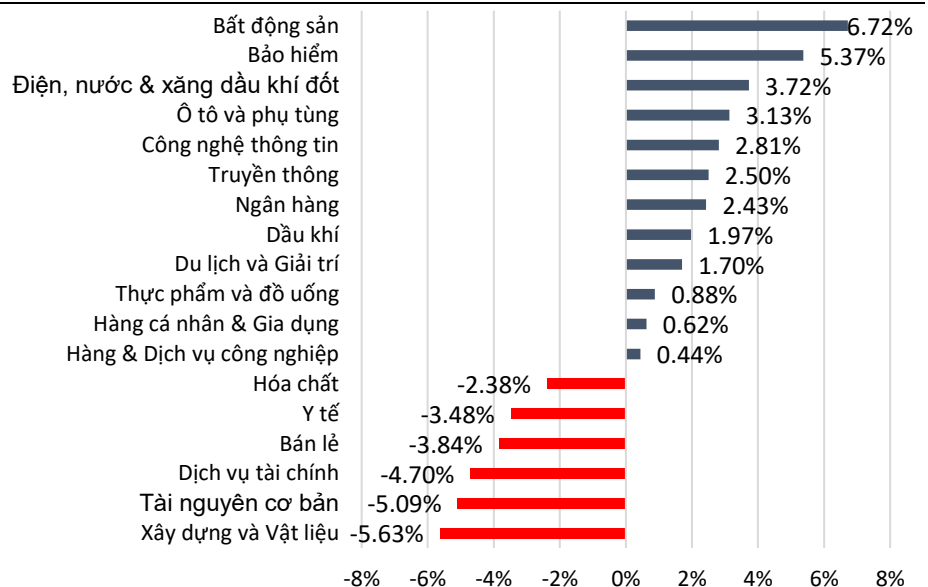


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong tháng 1, thị trường có 12/18 ngành tăng điểm. Trong đó, nhóm bất động sản tăng mạnh nhất với hiệu suất 6.72% do sự đóng góp của cổ phiếu VHM và VIC với mức tăng lần lượt là 8.99% và 9.02%. Nhóm xây dựng và vật liệu là nhóm giảm mạnh nhất với hiệu suất -5.63% do sự suy giảm mạnh nhất của HPG -10.5% và NKG -22.76%.

### Đồ thị 10

#### Ngành cấp 2 trong tháng 1 2019



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

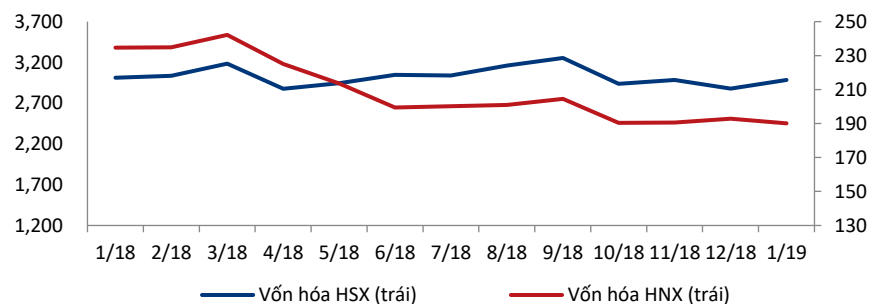
## Quy mô vốn hóa

**Vốn hóa trên cả 2 sàn đạt 3,173.8 nghìn tỷ đồng tương đương 136.8 tỷ USD giảm 3.33% MoM.** Tính trong tháng 1, trên sàn HOSE đã có 448.35 triệu cổ phiếu niêm yết lần đầu, 225.77 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung; 8.6 triệu ETF niêm yết bổ sung và 1.1 triệệu chứng chỉ ETF hủy niêm yết.

**Về quy mô niêm yết trên sàn HOSE tại ngày 31/1,** sàn đang niêm yết 79.14 tỷ cổ phiếu tương đương 791.43 nghìn tỷ đồng (95.25% giá trị thị trường), 359.53 triệu trái phiếu tương đương 35.96 nghìn tỷ đồng (4.33% giá trị thị trường), 312.88 triệu chứng chỉ ETF tương đương 3.12 nghìn tỷ đồng (0.38% thị trường).

Đồ thị 11

### Vốn hóa thị trường



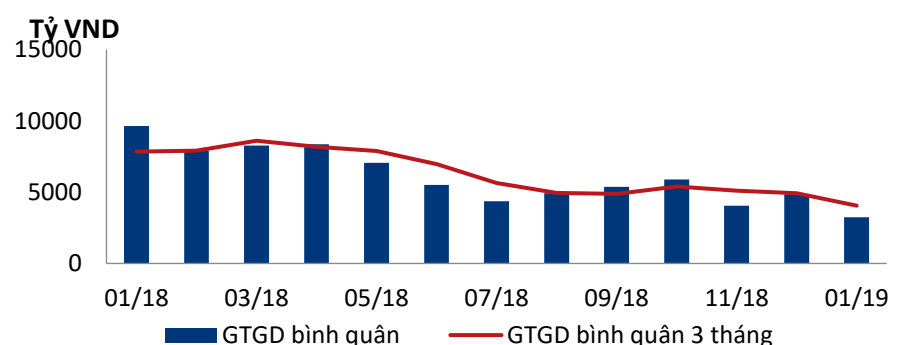
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

## Thanh khoản bình quân toàn thị trường

**Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm 33.19% so với tháng 12/2018, và giảm xuống mức 3,246 tỷ đồng/phiên và tương ứng với gần 139.3 triệu USD/phiên.** Trong tháng 1, dòng tiền tập trung ở nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ có triển vọng tiềm năng cũng như các cổ phiếu có kết quả kinh doanh 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 12

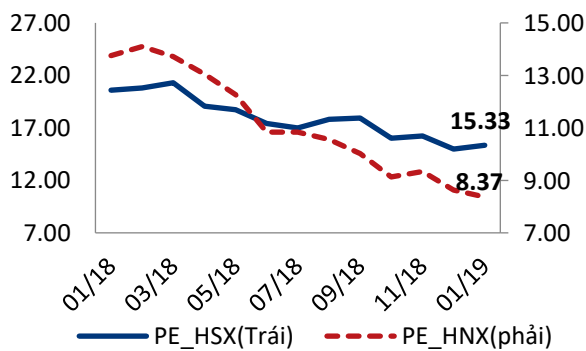
### Giá trị giao dịch bình quân



## Mặt bằng giá của TTCK VN

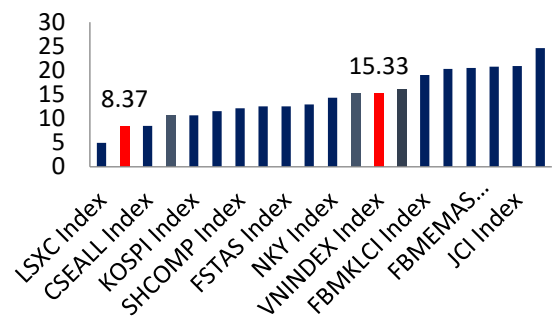
**P/E của VN-Index hồi phục về mức 15.33 tương ứng +2.35% MoM trong khi HNX-Index giảm nhẹ xuống mức 8.37 tương ứng -2.98% MoM.** P/E của sàn HNX tiếp tục suy giảm và có mức thấp nhất trong năm 2018 trong khi HXS đã quay đầu hồi phục. So với tháng 12/2018, P/E của chỉ số VN-Index giữ vững vị trí thứ 8 và HNX-Index tuột xuống vị trí thứ 19 trong khu vực Châu Á.

Đồ thị 13  
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

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

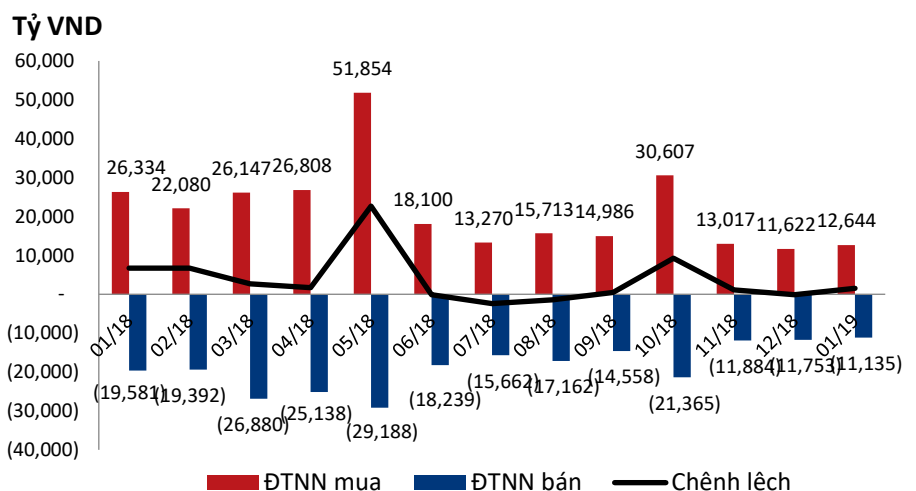


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

## Giao dịch của khối ngoại

**Trong tháng 1, khối ngoại tăng mạnh mua ròng trên sàn HSX và mua ròng nhẹ trên sàn HNX.** Sàn Upcom trong tháng 1 mua ròng là 197.9 tỷ đồng, họ tập trung mua ròng 165.4 tỷ đồng VTP và 62.9 tỷ đồng VEA trong khi bán 62.2 tỷ đồng BSR.

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





Trong tháng 1, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 1,326 tỷ đồng với 167 cổ phiếu được mua ròng và 145 cổ phiếu bị bán ròng, mua ròng 183 tỷ đồng trên sàn HNX với 100 cổ phiếu bị bán và 87 cổ phiếu được mua. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã VNM (566.7 tỷ đồng), MWG (565.8 tỷ đồng), VCB (317.8 tỷ đồng), VRE (224 tỷ đồng), POW (177.8 tỷ đồng) và bán các mã VJC (-412.2 tỷ đồng), VIC (-233.5 tỷ đồng), DHG (-227,5 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua PVS (146.2 tỷ đồng), VGC (49.3 tỷ đồng) và bán SHB (-14.3 tỷ đồng), NDN (-5.9 tỷ đồng).

Bảng 8

**Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 1**

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VNM	566.71	VJC	-412.22
MWG	565.88	VIC	-233.57
VCB	317.90	DHG	-227.52
VRE	224.09	HPG	-218.65
POW	177.89	PLX	-132.22
STB	163.01	NVL	-128.74
MSN	148.69	HDB	-103.60
CTD	140.41	CII	-89.95
DPM	117.24	SSI	-77.48
GAS	93.58	HCM	-40.28

Nguồn: BSC Research

Bảng 9

**Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 1**

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
PVS	146.22	SHB	(14.31)
VGC	49.32	NDN	(5.99)
NRC	39.12	VC3	(4.90)
CEO	6.02	VCG	(4.79)
APS	0.93	TNG	(3.92)
ART	0.92	HUT	(3.04)
VCS	0.79	HOM	(2.70)
IDV	0.68	DBC	(2.18)
DGC	0.45	INN	(2.08)
MST	0.35	SHS	(1.94)

Nguồn: BSC Research

## Triển vọng thị trường tháng 2

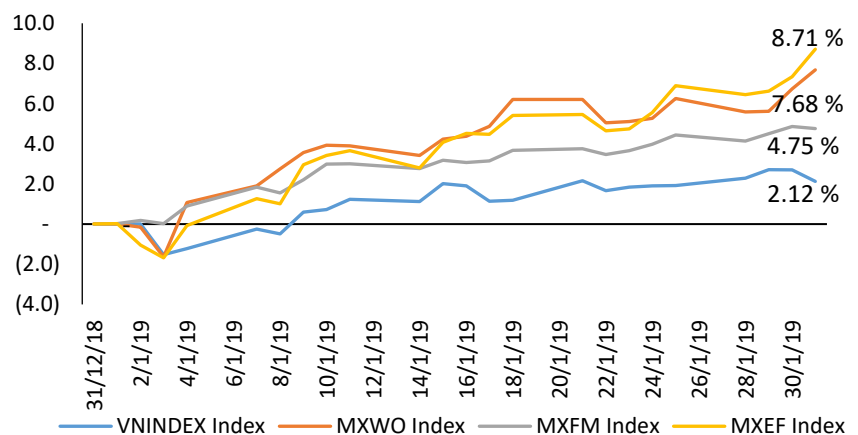
Cuộc đàm phán thương mại cấp thứ trưởng Mỹ - Trung vào 7-8/12 có những tín hiệu tích cực, mở đường cho cuộc gặp cấp bộ trưởng vào ngày 30-31/1 đã phần nào đã trấn an tâm lý nhà NĐT và các thị trường quốc tế. Brexit không được Nghị viện thông qua vào 15/1 cũng không có ảnh hưởng gì đến thị trường thế giới, ngoại trừ vẫn tác động đến thị trường Anh. Bên cạnh thông tin về cuộc chiến thương mại, quan điểm của FED về lãi suất đang gần mức trung lập cũng được cụ thể hóa trong cuộc họp chính sách tháng 1 vào ngày 29-30/1. FED không tăng lãi suất và giữ nguyên ở mức 2.25% - 2.5%. Triển vọng kinh tế Mỹ không sáng sủa do tranh chấp thương mại, bất ổn chính trị và các trở ngại bên ngoài khiến FED có quan điểm tiếp tục kiên nhẫn đợi mọi thứ trở lên rõ ràng hơn. Những động thái mới này cho phép NĐT hy vọng một thỏa thuận đạt được trước hạn chót vào cuối tháng 2. Cùng với đó, FED không tăng lãi suất sẽ góp phần ổn định tỷ giá, hỗ trợ cho dòng tiền quay trở lại thị trường trong ngắn hạn.

Về thị trường tiền tệ, FED chưa có kế hoạch tăng lãi suất phần nào ảnh hưởng đến USD Index. USD Index giảm -0.6% đồng thời giảm giá so với hầu hết các đồng nội tệ khác. Nhiều đồng nội tệ khu vực mới nổi tăng giá mạnh phải kể đến BRL (Brazil) tăng 5.1%, RUB (Russia) tăng 4.6%, IDR (Indonesia) tăng 4.1%, và THB (Thailand) tăng 4%. Một số ít đồng nội tệ giảm giá, đáng chú ý gồm INR (India) giảm 1.7%, và CHF (Swiss) giảm 1.2%.

Về thị trường hàng hóa, triển vọng tích cực đàm phán thương mại cũng giúp hàng hóa hồi phục. Chỉ số hàng hóa BCOM Index tăng 5.2%, trong đó giá dầu WTI tăng 16.2%, quặng sắt tăng 11.6%, hàng hóa kim loại như Nhôm, Đồng, Chì tăng từ 6-8%.

Đồ thị 15

**MSCI khu vực phát triển, mới nổi và cận biên tháng 1/2019 (quy đổi USD)**



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Về thị trường chứng khoán, các chỉ số MSCI tăng khá mạnh sau biến động tiêu cực vào cuối năm 2018. Chỉ số MSCI khu vực mới nổi (MXEF) dẫn đầu đà tăng với 8.7%. MSCI khu vực phát triển (MXWO) và chỉ số MSCI khu vực cận biên (MXFM) tăng lần lượt 7.7% và 4.8%.

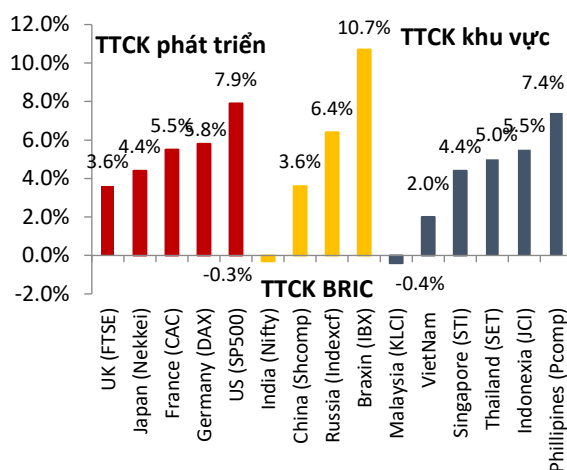
Ở khu vực thị trường phát triển, thị trường Mỹ hồi phục mạnh với mức tăng 7.9%, mức tăng các thị trường chủ chốt khác từ 3.6% - 5.5%.

Ở khu vực các nước BRIC, thị trường Brazil tăng mạnh 10.7%, duy nhất thị trường Ấn Độ giảm -0.3%.

Ở thị trường khu vực, sự hồi phục của đồng nội tệ giúp các thị trường tăng khá tốt dẫn đầu Phillipines với mức tăng 7.4%. Malaysia là thị trường duy nhất giảm điểm -0.4%. Việt Nam cũng là thị trường tăng trưởng kém trong khu vực với mức tăng 2%.

Xét về tổng thể, hầu hết các thị trường đều tăng điểm tích cực, dẫn đầu là thị trường Mỹ nhờ thông tin tích cực từ cuộc chiến thương mại và quan điểm mới của FED. Dòng vốn nước ngoài quay trở lại khu vực thị trường mới nổi, hỗ trợ cho thị trường tăng điểm.

Đồ thị 16  
Biến động chỉ số CK các quốc gia trong tháng 1



Bảng 9  
Khối ngoại mua bán ròng tháng 1 (Mio.USD)

Quốc gia	Tháng 1	12 tháng
India	(463)	(7,059)
Indonesia	977	(2,744)
Japan*	(5,322)	(61,280)
Malaysia	249	(3,488)
Phillipines	356	(743)
Korea	82	(2,756)
Sri Lanka	(13)	(89)
Taiwan	1,955	(13,268)
Thailand	214	(8,544)
Pakistan	13	(612)
Vietnam	57	1,541

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Sau những biến động tiêu cực đầu tháng, VN-Index tăng 18.1 điểm, tương đương 2% nhờ hoạt động tích cực mua ròng của khối ngoại. Thanh khoản thị duy trì ở mức thấp do sự thiếu quan tâm của NĐT nội và diễn biến thị trường phụ thuộc khá nhiều vào biến động của thị trường quốc tế. Tín hiệu tích cực từ cuộc đàm phán thương mại Mỹ - Trung hỗ trợ thị trường hồi phục. Phản ứng của thị trường trước KQKD quý IV tích cực của các công ty niêm yết khá mờ nhạt, ngược lại phản ứng tiêu cực trước công ty có kết quả yếu kém. Tâm lý này dẫn tới sự phân hóa rõ rệt ở nhóm cổ phiếu có quy mô lớn khiến các chỉ số giao dịch giằng co với biên độ hẹp. Xét về mức ảnh hưởng của các

cổ phiếu, 5 cổ phiếu dẫn đầu đã tác động tăng 28.7 điểm gồm VIC (+9.0%, góp 8.5 điểm), VNM (+12.5%, góp 8.1 điểm), VHM (+9%, góp 6.8 điểm), VCB (+6.2%, góp 3.7 điểm) và MBB (12.6%, góp 1.6 điểm). Ở chiều ngược lại SAB (-12.9%, góp giảm 6.8 điểm), BID (-8.4%, góp giảm 3.1 điểm), NVL (-11.8%, góp giảm 2.1 điểm), HPG (-10.5%, góp giảm 2.1 điểm) và ROS (-18.7%, góp giảm 1.3 điểm) lấy mất của thị trường 15.4 điểm.

Tháng 1, chúng tôi tập trung hoàn thành các báo cáo năm như Triển vọng vĩ mô thị trường năm 2019 ([Link](#)), Báo cáo đánh giá và triển vọng Ngành năm 2019 ([Link](#)) và ([Link](#)). Các báo cáo đánh giá tích cực về triển vọng kinh tế vĩ mô và cơ hội thị trường trong năm 2019. Chúng tôi cũng đánh giá khả quan với các ngành Bảo hiểm, Cảng biển, Công nghệ - bưu chính, Dệt may, Điện, Tiêu dùng trong năm 2019. Bên cạnh đó chúng tôi cũng tiến hành đánh giá về KQKD Doanh nghiệp niêm yết trong quý IV và cập nhật thông tin gặp gỡ doanh nghiệp trên các kênh thông tin với khách hàng BSC.

Những thông tin chú ý trong tháng 1:

***Kinh tế trong tháng 1 nhiều chỉ tiêu tích cực, báo hiệu năm 2019 khởi sắc.***

Các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô trong tháng 1 khá tích cực, theo đó tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 12.2% so cùng kỳ, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 7.9%, FDI đăng ký tăng 27% trong khi FDI giải ngân tăng 9.2%, chỉ số CPI tăng nhẹ 0.1%. Hiện tượng nhập siêu đã xuất hiện trong tháng 1 với khoảng 800 triệu USD do nhu cầu hàng hóa cuối năm tăng cao. Dù vậy, Việt Nam đã tăng dự trữ ngoại tệ thêm 4 tỷ USD trong tháng 1, cùng với sự giảm giá của USD đã tăng thêm dư địa cho việc ổn định tỷ giá trong năm 2019. Hiệp định CPTPP cũng đã có hiệu lực 14/1 đang mở ra nhiều cơ hội cho nền kinh tế. Những chuyển biến tích cực trong tháng 1 nằm trong xu hướng đi lên của nền kinh tế trong năm 2018, sẽ tạo tiền đề cho việc hoàn thành các mục tiêu kinh tế xã hội trong bối cảnh môi trường kinh tế thế giới nhiều biến động và tiềm ẩn các yếu tố khó lường.

***Các Công ty công bố KQKD quý IV và năm tài chính 2018 khá tích cực, tăng 21.5% so cùng kỳ. Bên cạnh VHM tăng trưởng đột biến, nhóm cổ phiếu Ngân hàng duy trì đà tăng ấn tượng.***

Tính đến 31/1, 677/758 công bố KQKD năm 2018 với tổng mức lợi nhuận sau thuế đạt 197.4 nghìn tỷ, tăng trưởng 21.5% so với 2017. KQKD năm 2018 phân hóa khi có đến 302 công ty, chiếm 45% số công ty, tăng trưởng âm. 52 công ty chiếm 7.7% công bố lỗ trong năm 2018. Trong 5 công ty công bố KQKD cải thiện mạnh nhất về lợi nhuận, VHM, VCB, ACB, MBB và GAS chiếm 75.6% của lợi nhuận tăng tuyệt đối 35,027 tỷ. Cùng với VHM và GAS, nhóm cổ phiếu Ngân hàng là nhóm có mức cải thiện lợi nhuận tốt nhất, tăng trưởng bình quân 33.9% so với 2018. Các công ty sẽ tiếp tục công bố KQKD quý IV và năm 2018 sau kỳ nghỉ Lễ. Mùa đại hội cổ đông công bố kế hoạch kinh doanh 2019, chia cổ tức sẽ diễn ra ngay sau đó sẽ là thông tin hỗ trợ thị trường. Dòng tiền nội có thể quay lại sau kỳ nghỉ Lễ, vận động cùng chiều với khối ngoại hình thành các cơ hội rõ rệt hơn trong năm 2019.

***Cuộc đàm phán thương mại Mỹ - Trung ngày 30-31/1***, đây là cuộc đàm phán thứ 2 sau những tín hiệu tích cực từ cuộc đàm phán cấp thứ trưởng

diễn ra vào 7-8/12. Cuộc hội đàm hướng tới thu hẹp khoảng cách những yêu sách từ Mỹ so với khả năng đáp ứng của Trung Quốc tại cuộc hội đàm trước đó. So với những nhượng bộ của Trung Quốc trong việc cam kết mua thêm nhiều hàng hóa năng lượng, nông sản; giảm thêm thuế nhập khẩu ô tô; bỏ các quy định việc buộc chuyển giao công nghệ trong các doanh nghiệp liên doanh thì các vấn đề như cải cách và mở cửa thị trường, bảo hộ sở hữu trí tuệ, loại bỏ trợ cấp Nhà nước lại không dễ nhượng bộ. Những vấn đề mấu chốt này nhiều khả năng vẫn chưa thể giải quyết ngay và còn phải chờ cuộc họp giữa nguyên thủ 2 nước vào cuối tháng 2. Đàm phán thương mại là vấn đề có tầm ảnh hưởng đến triển vọng kinh tế thế giới và ảnh hưởng mạnh đến thị trường chứng khoán. Cuộc họp thượng đỉnh trong tháng 2 nhằm đi đến thỏa thuận trước khi thời hạn đàm phán kết thúc sẽ là yếu tố được NĐT trong nước và quốc tế quan tâm theo dõi.

**FED nhiều khả năng sẽ giữ mức lãi suất 2.25 - 2.5% thêm một thời gian dài sẽ giảm bớt rủi ro biến động trên thị trường tiền tệ và chứng khoán.** FED giữ nguyên lãi suất kỳ họp chính sách vào tháng 1. Thời điểm tăng lãi suất tiếp theo không rõ ràng và còn phụ thuộc vào những tín hiệu rõ ràng hơn của nền kinh tế. Động thái này được coi có thể đánh dấu chấm hết cho thời kỳ bình thường hóa chính sách tiền tệ kéo dài 3 năm qua. Tuy nhiên lãi suất dừng ở mức này cũng sẽ làm hẹp dư địa đối phó của FED với suy thoái xảy ra trong tương lai. Theo khảo sát của Bloomberg, khả năng tăng lãi suất tại kỳ họp tháng 3 và tháng 5 gần như không có, xác suất này tăng lên 7% trong kỳ họp tháng 6 và 7 và ở mức 10% vào tháng 9, 10 và 12. Dữ liệu này cũng cho thấy sự đồng thuận cao về khả năng FED không tăng lãi suất trong năm nay. FED không tăng lãi suất cũng sẽ hạn chế những biến động bất lợi từ tỷ giá qua đó tạo điều kiện cho dòng tiền quay lại khu vực thị trường mới nổi.

Bảng 10

**Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 2/2019:**

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô trong tháng 1 khá tích cực, báo hiệu cho năm 2019 khởi sắc.	Tích cực
Các công ty niêm yết công bố KQKD với mức tăng trưởng trên 20%. Mức P/E VN-Index ở mức 15.3 lần tương đương các nước khu vực, và ở vùng thấp trong 12 tháng.	Tích cực
Dòng vốn ngoại đang quay lại khu vực thị trường mới nổi và khu vực. Khối ngoại và các quỹ ETFs vẫn đang giải ngân tại thị trường Việt Nam	Tích cực
Đàm phán thương mại Mỹ - Trung giữa 2 nguyên thủ sau 2 vòng cấp thứ trưởng và bộ trưởng.	Tác động mạnh đến tâm lý thị trường
Tỷ lệ margin toàn thị trường giữ ở mức ổn định	Giảm nguy cơ bán tháo ở những nhịp rung lắc mạnh
FED có thể không nâng lãi suất trong một thời gian nữa.	Ổn định tỷ giá, hỗ trợ TTCK thế giới
Kinh tế Trung Quốc giảm tốc ảnh hưởng đến các nước Châu Á, hoạt động xuất khẩu giảm sút.	Cần thời gian lượng hóa, tiềm ẩn rủi ro

Nguồn: BSC Research

Thị trường biến động giằng co và tăng nhẹ, quay lại vùng giá an toàn trong tháng 1. Xu hướng này dự báo sẽ tiếp tục diễn ra trong tháng 2 khi tâm lý sau kỳ nghỉ Lễ vẫn chiếm ưu thế. Tuy nhiên khi khối ngoại tiếp tục duy trì đà mua ròng như hiện tại, NĐT trong nước sẽ sớm bắt nhịp lại với thị trường. Kết quả cuộc đàm phán thương mại giữa 2 nguyên thủ Mỹ - Trung trong tháng 2 sẽ ảnh hưởng mạnh đến kết quả dự báo. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng VN-Index sẽ tiếp tục duy trì đà tăng điểm nhẹ hướng tới 940 – 960 điểm trong tháng 2.

- Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ tăng về sát 960 điểm với sự luân chuyển của các cổ phiếu lớn. Thanh khoản duy trì ở mức trung bình và có xu hướng tăng dần vào cuối tháng.

- Trường hợp tiêu cực, VN-Index có thể quay lại kiểm tra 900 điểm nếu có những thông tin từ thế giới.

NĐT có thể tham khảo một số chủ đề, và các báo cáo cập nhật trong các tháng:

- Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan trong Báo cáo triển vọng Ngành năm 2019 ([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;
- Các cổ phiếu có tính phòng thủ cao như Điện, Công nghệ thông tin – bưu chính, 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 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>**

