

Vietnam Monthly Review

2019 M02

BSC Research

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11, Tháp BIDV

35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84 4 3935 2722

Fax: +84 4 2220 0669

BSC Hồ Chí Minh

Tầng 9, 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: +84 8 3812 8885

Fax: +84 8 3812 8510

Kinh tế vĩ mô

- Chỉ số PMI giảm xuống mức 51.2 từ mức 51.9 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 2 tháng ước đạt 793.8 nghìn tỷ đồng tăng 12.2% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá thì tăng 9.28%.
- Trong 2 tháng, FDI đăng ký tăng 57.8% so với cùng kỳ năm trước trong khi vốn FDI giải ngân tăng 9.8% so với năm ngoái. Vốn FDI tập trung vào ngành công nghiệp chế biến chế, chế tạo và ngành kinh doanh bất động sản.
- Tỷ giá USD liên ngân hàng giao động trong khoảng 23,240– 23,265 VND/USD, tăng nhẹ so với biên độ 23,200– 23,255 VND/USD trong tháng 01. Lãi suất liên ngân hàng tại các kỳ hạn giảm trong 2 tuần đầu và tăng trở lại trong tuần cuối.

Thị trường chứng khoán

- HSX hồi phục tích cực trong khi HNX quay đầu hồi phục nhẹ. VN-Index chính thức tăng 54.8 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (+6.02% MoM), (+8.18%YtD) và HNX-Index tăng 2.98 điểm (+2.9% MoM), (+1.56% YtD).
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn tăng 54.28% so với tháng 1/2019, và tăng lên mức 5,008 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 215.8 triệu USD/phiên.
- Trong tháng 2, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 2860 tỷ đồng, bán ròng 744 tỷ đồng trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index tăng lên mức 16.18 tương ứng +6.06% MoM, +8.49% YtD trong khi HNX-Index hồi phục nhẹ về mức 8.67 tương ứng +1.74% MoM, -1.26% YtD. So với tháng 1/2019, P/E của chỉ số VN-Index tuột xuống vị trí thứ 9 và HNX-Index tiếp tục giữ vị trí thứ 19 trong khu vực Châu Á.

Nhận định thị trường tháng 3

Thị trường tăng mạnh trong tháng 2 nhờ dòng vốn ngoại và sự quay lại của NĐT trong nước. VN-Index tăng điểm nhanh kéo theo tâm lý tranh thủ chốt lãi khi thông tin bất lợi xuất hiện. VN-Index do vậy đứng trước áp lực điều chỉnh ngắn hạn, trước khi có thể phân hóa cùng thông tin KQKD quý I và thông tin từ mùa ĐHCĐ thường niên. VN-Index sẽ tích lũy quanh ngưỡng 950 điểm và kiểm tra lại 1,000 điểm trong tháng 3. Trong tháng 3, BSC đưa ra 2 kịch bản như sau:

- Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ giảm về quanh 950 điểm, phân hóa và hồi phục kiểm tra 1,000 điểm. Thanh khoản duy trì ổn định.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index có thể quay lại kiểm tra 900 điểm nếu có những thông tin bất lợi 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;
 - Nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ hồi phục giá NVL và giá dầu;
 - 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 02/2019

Tăng trưởng kinh tế

- Chỉ số PMI giảm từ mức 51.9 của tháng 01 về mức 51.2 điểm trong tháng 2, và thấp hơn mức trung bình của năm 2018 là 53.7 điểm.

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 02 ước tính tăng 10.3% so với cùng kỳ năm trước, trong đó ngành khai khoáng giảm 5%; ngành chế biến, chế tạo tăng 12.8%; sản xuất và phân phối điện tăng 10.9%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 7.2%. Tính chung 2 tháng đầu năm 2019, IIP ước tính tăng 9.2% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức tăng 13.7% của 2018.

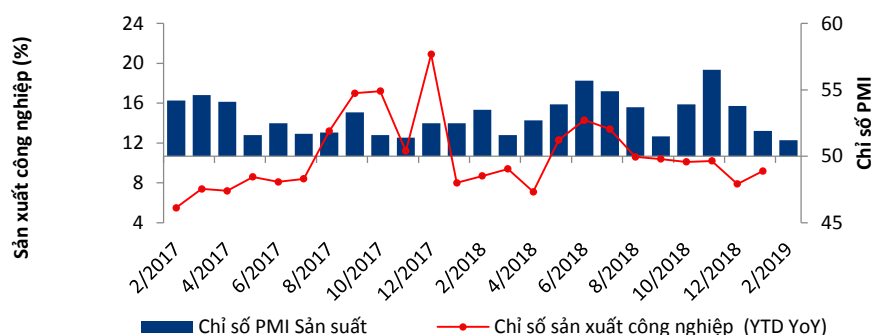
Trong các ngành công nghiệp cấp II, top 3 ngành có chỉ số sản xuất tháng 02 tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Sản xuất than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế tăng 92.1%; sản xuất kim loại tăng 35.8%; thoát nước và xử lý nước thải tăng 23.9%.

Một số sản phẩm công nghiệp chủ yếu tháng 2/2019 tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Khí hóa lỏng (LPG) tăng 101.2%; xăng, dầu tăng 96.1%; sắt, thép thô tăng 75.9%; ti vi tăng 37.1%; phân u rê tăng 17.9%; sơn hóa học tăng 17.6%; ô tô tăng 15.7%; bột ngọt tăng 15.1%; vải dệt từ sợi tự nhiên tăng 13.8%; vải dệt từ sợi nhân tạo tăng 13.5%; thức ăn cho thủy sản tăng 13%.

Một số sản phẩm tăng thấp hoặc giảm: Sữa bột tăng 0.7%; thép thanh, thép góc giảm 0.2%; thép cán giảm 0.5%; phân hỗn hợp (NPK) giảm 1.9%; thuốc lá điều giảm 2.4%; đường kính giảm 3.8%; khí đốt thiên nhiên dạng khí giảm 4%; linh kiện điện thoại giảm 5.3%; điện thoại di động giảm 7.6%; dầu thô khai thác giảm 11.9% (cùng kỳ năm 2018 giảm 7.6%).

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số PMI giảm trở lại mức 51.2 giảm so với mức 51.9 của tháng trước, và thấp hơn mức trung bình của năm 2018 là 53.7 điểm. Lĩnh vực sản xuất của Việt Nam vẫn trong giai đoạn tăng trưởng chậm trong tháng 2. Mặc dù tốc độ tăng sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới cao hơn so với đầu năm, các công ty đã giảm việc làm lần đầu tiên trong gần ba năm và các điều kiện tổng

thể đã cải thiện chậm hơn so với tháng 1. Lĩnh vực sản xuất tiếp tục không chịu áp lực lạm phát trong tháng mới đây. Cụ thể:

- Mặc dù số lượng đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng và tăng nhanh hơn so với tháng 1, mức tăng gần đây chậm hơn nhiều so với thời điểm cuối năm 2018. Trong khi đó, tốc độ tăng số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới đã chậm lại thành mức thấp của 37 tháng.
- Sản lượng đã tăng nhanh hơn trong tháng 2 với mức tăng mạnh, nhưng mức tăng gần đây vẫn thấp hơn mức trung bình của năm 2018.
- Hàng tồn kho tiếp tục tăng trong tháng 2, 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.
- Tồn kho hàng mua đã giảm lần đầu tiên trong 11 tháng, bất kể hoạt động mua hàng tiếp tục tăng. Tồn kho thành phẩm đã tăng, mặc dù mức độ tăng là yếu nhất trong thời kỳ tăng kéo dài năm tháng qua.
- Các nhà sản xuất báo cáo chi phí đầu vào tăng nhẹ tháng thứ hai liên tiếp trong tháng 2, với tốc độ tăng thấp hơn nhiều so với mức trung bình của lịch sử chỉ số. Giá cả đầu ra giảm lần thứ năm trong sáu tháng qua nằm trong nỗ lực thu hút đơn đặt hàng mới trong bối cảnh nhu cầu giảm.

Các nhà sản xuất vẫn lạc quan rằng sản lượng sẽ tăng trong năm tới. Tuy nhiên, mức độ lạc quan đã giảm thành mức thấp của bốn tháng và là mức thấp hơn trung bình của lịch sử chỉ số.

Bên cạnh đó, chỉ số PMI của Trung Quốc tiếp tục suy giảm từ mức 49.5 xuống mức 49.2, mức thấp nhất kể từ tháng 02/2016. Chỉ số PMI xấu tiếp tục báo hiệu nền kinh tế đang đi vào tình trạng suy thoái sẽ tạo áp lực mạnh lên Tập Cận Bình trong vòng đàm phán thương mại Mỹ-Trung vào tuần sau. 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

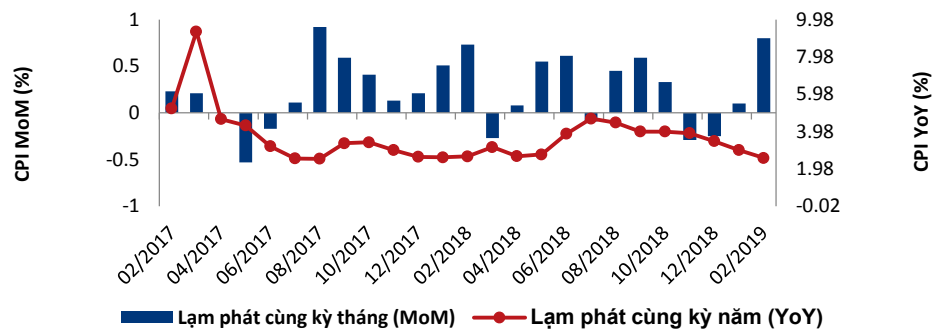
- **CPI tháng 02 tăng +0.8% so với tháng 01 trong đó CPI của 9/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ tháng Hai tăng so với tháng trước, chủ yếu do nhu cầu tiêu dùng tăng trong dịp Tết Nguyên đán.**

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 02 tăng 0.8% so với tháng trước, và tăng 2.64% so với cùng kỳ năm 2018. Lạm phát cơ bản tháng 2/2019 tăng 0.48% so với tháng trước và tăng 1.82% so với cùng kỳ năm trước.

CPI bình quân 2 tháng đầu năm 2019 tăng 2.6% so với bình quân năm 2018. Lạm phát cơ bản bình quân 2 tháng đầu năm nay cũng tăng 1.82% so với bình quân cùng kỳ năm 2018.

Đồ thị 2

Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC Research

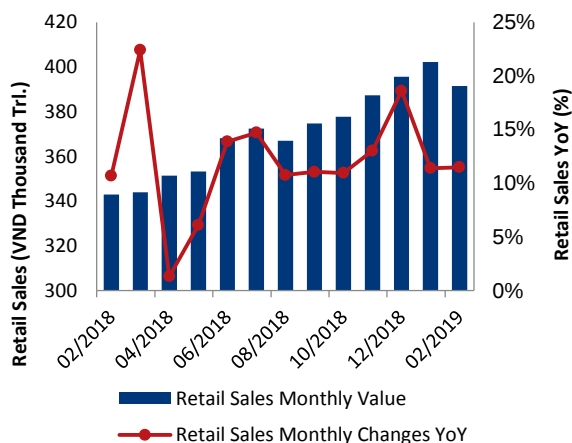
Trong tháng 02, chỉ số giá của 9/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ ghi nhận tăng giá. Biến động của CPI trong tháng được gây ra bởi những nguyên nhân sau:

- **Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng cao nhất với 1.73%**, trong đó lương thực tăng 0.53%; thực phẩm tăng 2.13% làm CPI chung tăng 0.48%.
- **Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.69%**, chủ yếu do giá gas tăng 3.51% và giá điện sinh hoạt tăng 0.69%.
- **Nhóm văn hóa, giải trí và du lịch tăng 0.66%.**

Nguyên nhân tăng giá chủ yếu do nhu cầu tiêu dùng tăng trong dịp tết Nguyên đán..

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	1.73	5.53
2	Giao thông	0.16	-4.54
3	Thuốc & dịch vụ y tế	0.01	1.75
4	Nhà ở & VLXD	0.69	1.72
5	Văn hóa giải trí	0.66	1.92
6	Đồ uống, thuốc lá	0.35	1.49
7	May mặc, mũ nón, giày	0.14	1.67
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.26	1.35
9	Giáo dục	-0.47	6.12
10	Bưu chính viễn thông	-0.03	-0.76
11	Khác	0.47	2.07

Nguồn: GSO, BSC Research

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 2/2019 ước tính đạt 390.8 nghìn tỷ đồng, giảm 3% so với tháng trước và tăng 11.5% so với cùng kỳ năm 2018.

Tính chung 2 tháng đầu năm, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước tính đạt 793.8 nghìn tỷ đồng, tăng 12.2% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 9.28%

Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 301.4 nghìn tỷ đồng, giảm 3.4% MoM và tăng 12.5% YoY; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 44.8 nghìn tỷ đồng, tăng 1.3% so với tháng trước và tăng 9.4% so với cùng kỳ năm trước; doanh thu du lịch lữ hành đạt 3.9 nghìn tỷ đồng, giảm 1.5% so với tháng trước và tăng 17.1% so với cùng kỳ năm trước; doanh thu dịch vụ khác đạt 40.7 nghìn tỷ đồng, giảm 2% so với tháng trước và tăng 6.2% so với cùng kỳ năm trước.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- FDI đăng ký tăng 57.8% so với cùng kỳ năm trước trong khi vốn FDI giải ngân tăng 9.8% so với năm ngoái.
- Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tập trung vào ngành công nghiệp chế biến chế, chế tạo và hoạt động kinh doanh bất động sản.

Tổng vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm đến hết 20/02/2019 của 511 dự án (+25.1% YoY) đạt 2,444.9 triệu USD (+25.1% YoY), cộng với 854.8 triệu USD vốn đăng ký điều chỉnh của 176 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 3,299.7 triệu USD (+57.8% YoY).

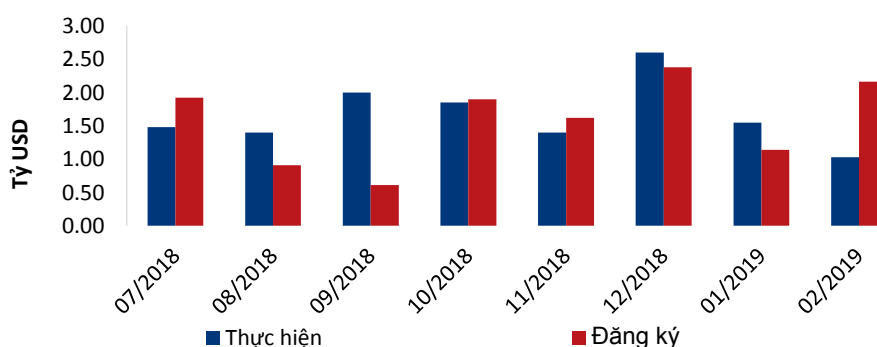
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 2 tháng ước tính đạt 2.58 tỷ USD, tăng 9.8% so với cùng kỳ năm 2018.

Trong 2 tháng năm nay, 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 1,874.4 triệu USD, chiếm 76.7% tổng vốn đăng ký cấp mới; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 273 triệu USD, chiếm 11.1%; các ngành còn lại đạt 297.5 triệu USD, chiếm 12.2%.

Nếu tính cả vốn đăng ký bổ sung của các dự án đã cấp phép từ các năm trước thì vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong 2 tháng đạt 2,649.9 triệu USD, chiếm 80.3% tổng vốn đăng ký; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 286.7 triệu USD, chiếm 8.7%; các ngành còn lại đạt 363.1 triệu USD, chiếm 11%.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Top 3 khu vực thu hút FDI đăng ký cả nước: Bắc Ninh (438.2 triệu USD – 17.5%), Bình Dương (228.1 triệu USD – 9.3%), Tiền Giang (214.4 triệu USD – 8.8%).

Trong 2 tháng đầu năm, Trung Quốc là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 588.9 triệu USD, chiếm 24.1% tổng vốn đăng ký cấp mới; theo sát phía sau là Hong Kong với 398 triệu USD, chiếm 16.3% và Nhật Bản với 380.2 triệu USD, chiếm 15.5%.

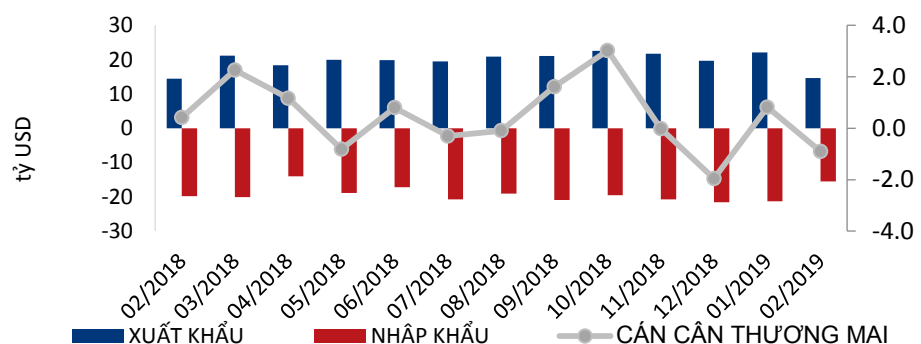
Thương mại, Xuất nhập khẩu

- Cán cân thương mại tháng 02 ước tính nhập siêu 900 triệu USD
- Tính chung 2 tháng đầu năm nhập siêu 84 triệu USD, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 4.57 tỷ USD.

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 02 ước đạt 14.6 tỷ USD, giảm 33.9% so với tháng trước, và tăng 1.6% so với cùng kỳ 2018, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 3.68 tỷ USD, giảm 47.7% so với tháng trước và 3.1% so với cùng kỳ năm trước; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 10.92 tỷ USD, giảm 27.4% so với tháng trước, và tăng 3.2% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 5

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Tính chung 2 tháng đầu năm 2019, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 36.68 tỷ USD, tăng 5.9% so với cùng kỳ năm 2018, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 10.72 tỷ USD, tăng 9.9%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 25.96 tỷ USD (chiếm 70.8% tổng kim ngạch xuất khẩu), tăng 4,3%. Từ đầu năm đến 20/02, điện thoại linh kiện điện nằm ở vị trí đứng đầu, đạt 6.79 tỷ USD (-38.8%). Tiếp đến, điện tử máy tính tăng trưởng +1.9% đạt mức 4.17 tỷ. Dệt may ở vị trí thứ 3 đạt mức 4.89 tỷ (+19.0%).

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	6.79	-7.3%
2	Điện tử máy tính	4.17	1.9%
3	Dệt may	4.89	19.0%
4	Máy móc, thiết bị khác	2.63	19.3%
5	Giày dép	2.67	18.4%
6	PT vận tải & phụ tùng	1.41	7.6%
7	Dầu thô	0.65	82.1%
8	Gỗ & SP từ gỗ	1.38	12.7%
9	Thủy sản	1.09	2.3%
10	Sắt thép	0.75	14.4%

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	7.50	11.4%
2	Máy móc, thiết bị	5.56	14.6%
3	Vải	2.06	16.0%
4	Điện thoại, linh kiện	2.06	-12.6%
5	Sắt thép	1.43	-1.2%
6	Chất dẻo	1.28	-2.6%
7	Ô tô	1.04	105.1%
8	SP chất dẻo	0.95	8.4%
9	Kim loại khác	0.89	-11.1%
10	NPL dệt may giày dép	0.22	15.4%

Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 02 ước đạt 15.5 tỷ USD, giảm 27.1% so với tháng trước, và tăng 10.4% so với cùng kỳ 2018. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 10.7 tỷ USD, giảm 31.8% so với tháng trước; và tăng 12.5% so với cùng kỳ năm trước. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 9.3 tỷ USD, giảm 23.6% so với tháng trước, và tăng 9.1% so với cùng kỳ năm trước.

Tính chung 2 tháng, kim ngạch hàng hoá nhập khẩu ước tính đạt 36.76 tỷ USD, tăng 7.5% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 15.29 tỷ USD, tăng 11%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 21.47 tỷ USD, tăng 5.1%. Đầu năm đến 15/02, 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 2 duy trì xu hướng đi ngang của tháng trước khi các thông tin vĩ mô quốc tế chưa có bước tiến mới so với tháng 01.
- Vận động của tỷ giá trong tháng 3 sẽ phụ thuộc lớn vào tiến trình của cuộc đàm phán thương mại Mỹ -Trung trong giai đoạn tới và động thái của FED trong kỳ họp tới.

Tỷ giá trung tâm trong tháng 02 dao động trong khoảng 22,867 – 22,915 VND/USD, tăng so với mức biên 22,825 – 22,880 VND/USD trong tháng 01. Mức trung bình trong tháng là 22,904 VND/USD.

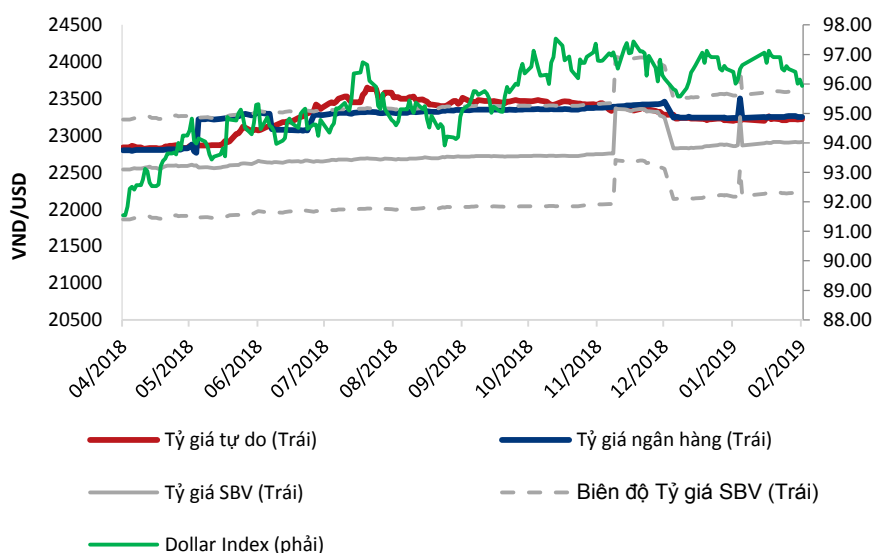
Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 02 dao động trong khoảng 23,240– 23,265 VND/USD, tăng so với biên độ 23,200– 23,255 VND/USD trong tháng 01. Mức trung bình trong tháng là 23,252 VND/USD.

Tỷ giá tự do trong tháng 02 dao động trong khoảng 23,200 – 23,260 VND/USD, giảm so với biên độ 23,200 – 23,280 VND/USD trong tháng 01. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 23,221 VND/USD.

Chỉ số giá USD tháng 02 giảm-0.6% so với cuối tháng 01, và tăng 6.0% so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số này dao động trong biên độ từ 95.9-97.8 điểm, với mức trung bình tháng đạt 96.6 điểm. Ngày 28/02, chỉ số đạt mức 95.93 điểm.

Đồ thị 6

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Từ đầu năm đến hiện tại, tỷ giá tự do giao dịch dưới mức giá của tỷ giá liên ngân hàng. Nguyên nhân chủ yếu là do ngân hàng nhà nước liên tục nâng cao tỷ giá trung tâm nhằm đề phòng xu hướng biến động tỷ giá USD/VND trước kết quả của chiến tranh thương mại Mỹ-Trung. Với mức giá mua vào của NHNN dao động quanh ngưỡng giá 23,200 VND đã khiến các ngân hàng không có áp lực giảm mức giao dịch tỷ giá xuống ngang bằng với tỷ giá tự do.

Ngân hàng - Lãi suất

- Lãi suất liên ngân hàng giảm ở tất cả các kỳ hạn giảm trong 2 tuần đầu của tháng 02 nhưng đã bắt đầu tăng trở lại vào tuần cuối.
- Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trung và dài hạn vẫn khá ổn định, không đổi so với tháng 01. Chính sách kinh tế vẫn hướng tới chu kỳ kinh tế tăng trưởng.

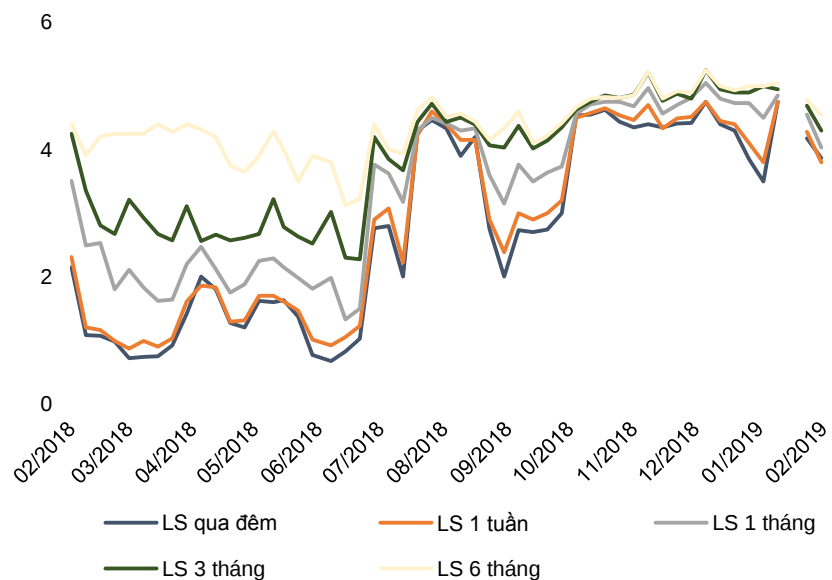
Lãi suất liên ngân hàng giảm so với thời điểm cuối tháng 01 ở tất cả các kỳ hạn trong tháng 02 khi các thông tin vĩ mô tích cực duy trì sự ổn định của tỷ giá. Tại ngày 01/03, lãi suất qua đêm, 1 tuần, 1 tháng, 3 tháng, và 6 tháng lần lượt đạt 3.95%, 3.1%, 4.5%, 4.72% và 4.87%.

Trong tháng 02, NHNN đã hút ròng 51,558 tỷ đồng (Tuần 11/2-15/2) và 72,380 tỷ đồng (Tuần 18/2-22/2) qua kênh OMO và tín phiếu. Thanh khoản hệ thống đang trở lại trạng thái dồi dào với nguồn dự trữ ngoại hối khá lớn.

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 03/2019

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô tháng 03/2019 của Việt Nam có thể bị ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

(1) Chiến tranh thương mại. Chiến tranh thương mại đang hạ nhiệt trong giai đoạn hòa hoãn đình chiến để tổ chức cuộc đàm phán giữa tổng thống, nhưng các vấn đề trọng điểm như quyền sở hữu trí tuệ, các khoản trợ cấp doanh nghiệp trong nước, và tình trạng bắt buộc chuyển giao công nghệ trong các doanh nghiệp liên doanh quốc tế vẫn chưa có bước tiến quan trọng nào. Tổng thống Trump đã gia hạn thời điểm tăng mức thuế. Hiện tại cả thế giới vẫn đang dõi theo tiến trình đàm phán song phương Trump và chủ tịch Tập. Tuy hai bên đã có một số thỏa thuận nhất định.

(2) Brexit gia hạn. Thủ tướng Anh Theresa May lần đầu tiên đề cập đến khả năng Vương quốc Anh sẽ phải tạm hoãn thời hạn thực thi Brexit vào ngày 29/3 trong vài tháng. Theo giới phân tích, chiến lược hàng đầu của bà May trước sau vẫn là kéo dài thời gian để gia tăng sự sợ hãi về các hậu quả của Brexit Cứng nhằm buộc các nghị sĩ Anh bỏ phiếu thông qua thỏa thuận Brexit mà chính phủ của bà đã đạt được với Liên minh châu Âu. Chính phủ nước Anh cũng đã đưa ra ước tính nền kinh tế Anh sẽ thu nhỏ 6-9% trong 15 năm tới nếu Brexit cứng xảy ra.

(3) Các cuộc họp về chính sách tiền tệ của FED (19-20/3) và ECB (07/03). Trong phiên điều trần chính sách bán niên của FED, Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang Jerome Powell cho biết ngân hàng trung ương sẽ tiếp cận với phương châm kiên nhẫn vì họ đang cân nhắc việc tăng lãi suất trong tương lai, lặp lại chiến lược thân thiện với thị trường mà ông và các quan chức Fed khác đã áp dụng trong vài tháng qua. Và ông khẳng định rằng Fed sẽ duy trì bảng cân đối kế toán cao hơn dự kiến nhằm giữ lãi suất dài hạn. Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) dự kiến sẽ giữ nguyên chính sách hiện tại khi ngân hàng trung ương đang gắng sức duy trì sự ổn định giá cả. Chủ tịch Mario Draghi có thể sẵn sàng hỗ trợ hơn nữa cho liên minh tiền tệ trong bối cảnh thảo luận Hoạt động tái cấp vốn dài hạn có mục tiêu (TLTRO). ECB vẫn có thể đưa ra những định hướng nới lỏng tiền tệ trong tháng tới khi Hội đồng quản trị vẫn không vội vàng xóa bỏ chính sách lãi suất 0%.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng 03/2019 bao gồm những vấn đề sau:

1. Quy tắc xuất xứ hàng hóa trong Hiệp định CPTPP. Theo Thông tư 03/2019/TT-BCT quy định Quy tắc xuất xứ hàng hóa trong Hiệp định Đối tác Toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương thì hàng hóa được coi là có xuất xứ nếu hàng hóa đó:

- Có xuất xứ thuần túy hoặc được sản xuất toàn bộ tại lãnh thổ của một hay nhiều nước thành viên;
- Được sản xuất toàn bộ chỉ từ nguyên liệu có xuất xứ tại lãnh thổ của một hay nhiều nước thành viên;
- Được sản xuất toàn bộ từ nguyên liệu không có xuất xứ tại lãnh thổ của một hay nhiều nước thành viên với điều kiện hàng hóa đó đáp ứng tất cả các quy định tương ứng tại Phụ lục I của Thông tư này;

2. Quy định quyền, trách nhiệm của đại diện chủ sở hữu Nhà nước. Theo Nghị định 10/2019/NĐ-CP, đại diện chủ sở hữu Nhà nước có quyền trong

việc quyết định thành lập doanh nghiệp; Đề nghị cơ quan tài chính thẩm định hồ sơ đề nghị đầu tư vốn; Ban hành điều lệ và bổ nhiệm Chủ tịch, thành viên Hội đồng thành viên...

3. Doanh nghiệp khoa học công nghệ. Từ ngày 20/03/2019, Nghị định 13/2019/NĐ-CP về doanh nghiệp khoa học công nghệ chính thức có hiệu lực. Nghị định này quy định doanh nghiệp khoa học công nghệ được miễn, giảm thuế thu nhập doanh nghiệp; miễn, giảm tiền thuê đất, thuê mặt nước; ưu đãi tín dụng cho doanh nghiệp khoa học và công nghệ...

4. Vốn Nhà nước tại các doanh nghiệp cổ phần hóa là tổ chức tín dụng được xác định gồm các số dư tài khoản sau: Vốn điều lệ; Vốn đầu tư xây dựng cơ bản, mua sắm tài sản cố định; Vốn khác; Quỹ dự trữ bổ sung vốn điều lệ; Quỹ đầu tư phát triển; Quỹ dự phòng tài chính với số hiệu tài khoản lần lượt là 601, 602, 609, 611, 612, 613.

Bảng 4
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2018M7	2018M8	2018M9	2018M10	2018M11	2018M12	2019M01	2019M02
GDP so với cùng kỳ năm trước (%)	-	-	6.88	-	-	7.31	-	-
GDP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	-	-	6.98	-	-	7.08	-	-
PMI	54.9	53.7	51.7	53.7	56.5	53.9	51.9	51.2
IIP so với cùng kỳ năm trước (%)	14.3	13.4	9.1	7.7	9.6	11.4	7.9	10.3
IIP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	10.9	11.2	10.6	10.4	10.1	10.2	7.9	9.2
Retail Sales so với cùng kỳ năm trước (%)	14.7	12.6	12.5	12.4	12.2	11.4	12.2	11.5
Retail Sales ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	13.3	11.7	13.4	11.4	11.5	11.3	12.2	12.2
CPI so với tháng trước (%)	-0.09	0.45	0.59	0.33	-0.29	-0.25	0.10	0.8
CPI so với cùng kỳ năm trước (%)	4.46	3.98	3.98	3.89	3.59	2.98	2.56	2.64
FDI đăng ký (tỷ USD)	18.15	19.06	19.67	21.57	23.19	25.58	1.14	3.30
FDI giải ngân (tỷ USD)	9.85	11.25	13.25	15.10	16.5	19.1	1.55	2.58
Xuất khẩu (tỷ USD)	20.3	23.4	21.1	22.5	21.6	19.6	22.0	14.6
Nhập khẩu (tỷ USD)	20.69	20.95	19.5	21.7	22.0	20.4	21.2	15.5
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.6	-0.1	0.7	0.8	-0.4	-0.8	0.8	-0.9
Tỷ giá (VND/USD)	22,840	23,308	23,147	23,351	23,363	23,351	23,243	23,252
Tăng trưởng tín dụng (%)	-	-	9.52	-	-	14	-	-

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 2/2019

Tổng quan thị trường

Trong tháng 2, chỉ số đã có sự hồi phục mạnh mẽ về ngưỡng 1000 điểm do tâm lý thị trường tiếp tục t rong trạng thái tích cực cùng các tín hiệu hỗ trợ như FED tiếp tục duy trì quan điểm chậm tăng chính lãi suất trong 2019 so với 2018 cùng những bước tiến tích cực trong quá trình đàm phán thương mại Trung - Mỹ . Kết quả kinh doanh quý 4 và cả năm 2018 cũng là động lực đáng kể hỗ trợ thị trường. Tính đến 28/2/2019, VN-Index chính thức tăng 54.8 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (+6.02% MoM), (+8.18%YtD) và HNX-Index tăng 2.98 điểm (+2.9% MoM), (+1.56% YtD).

Thanh khoản hồi phục mạnh mẽ so với tháng 1, dòng tiền lan tỏa toàn thị trường và tập trung mạnh nhất vào nhóm có vốn hóa lớn và vừa. Trong tháng 2, sàn HSX có 237 cổ phiếu tăng, 122 cổ phiếu giảm và 17 cổ phiếu không đổi, 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm VIC tăng 9.72% (góp 9.82 điểm), VHM tăng 9.38% (góp 7.65 điểm), GAS tăng 11.85% (góp 6.06 điểm), VCB tăng 6.51% (góp 4.18 điểm), MSN tăng 14.41% (góp 3.97 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm VJC giảm -3.64% (giảm -0.74 điểm), MBB giảm -1.83% (giảm -0.26 điểm), POW giảm -2.13% (giảm -0.25 điểm), DPM giảm -7.92% (giảm -0.21 điểm) và HDB giảm -1.64% (giảm -0.15 điểm). Trong tháng 2, tất cả 18 ngành đều có mức tăng, mạnh nhất là ngành y tế.

Bảng 6

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
2	965.47	2.33	3,243.90
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

Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Bảng 7

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HNX

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
2	105.86	0.48	199.35
1	102.88	0.58	189.74
12	104.33	0.77	192.50
11	104.82	0.7	190.52
10	105.35	1.11	190.35
9	116.28	0.97	204.57

Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

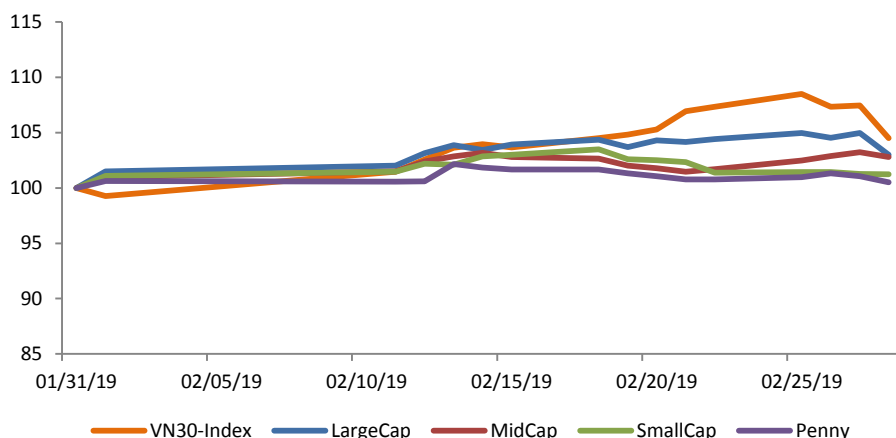
Diễn biến nhóm cổ phiếu

Các nhóm cổ phiếu phân theo vốn hóa đều có mức tăng nhưng không đều nhau. Trong tháng 2, LargeCap và MidCap có mức hiệu suất nổi bật với mức tăng lần lượt là 3.01% và 2.8%. VN30 có hiệu suất vượt trội với mức tăng 4.49%. SmallCap tăng 1.24% và Penny nhích nhẹ 0.51%. Trạng thái tích cực

của thị trường được duy trì nhờ những bước tiến tích cực từ quá trình đàm phán Trung – Mỹ và tín hiệu duy trì định hướng chính sách tăng chậm rãi xuất của FED trong năm 2019, không khí lạc quan sau kỳ nghỉ tết dài cùng sự phục hồi tích cực của giá dầu thế giới đã giúp dòng tiền quay trở lại và ưu tiên chảy vào nhóm cổ phiếu có vốn hóa lớn.

Đồ thị 9

Biến biến của các nhóm cổ phiếu

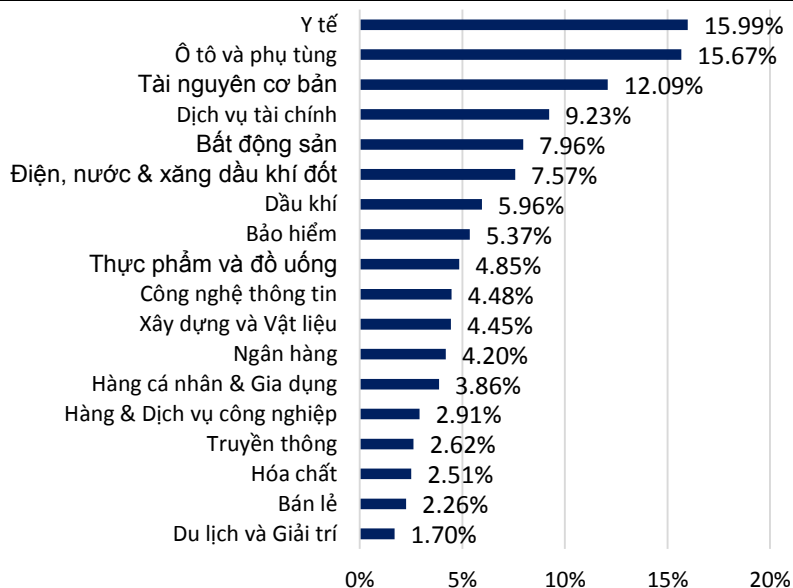


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong tháng 2, thị trường có 18/18 ngành tăng điểm. Trong đó, nhóm y tế tăng mạnh nhất với hiệu suất 15.99% do sự đóng góp của cổ phiếu DHG và DCL với mức tăng lần lượt là 39.41% và 32.2%. Nhóm du lịch và giải trí là nhóm có mức tăng yếu nhất với hiệu suất 1.7% do sự đóng góp của VNG 3.36% và VJC -3.64%.

Đồ thị 10

Ngành cấp 2 trong tháng 1 2019



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

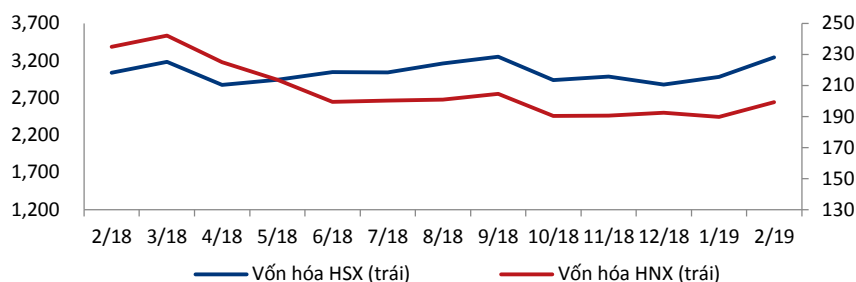
Quy mô vốn hóa

Vốn hóa trên cả 2 sàn đạt 3,443.2 nghìn tỷ đồng tương đương 148.4 tỷ USD tăng 8.5% MoM. Tính trong tháng 2, trên sàn HOSE có 38.66 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung; 30.7 triệu ETF niêm yết bổ sung và 2.8 triệu chứng chỉ ETF và 5 triệu trái phiếu hủy niêm yết.

Về quy mô niêm yết trên sàn HOSE tại ngày 28/2, sàn đang niêm yết 79.17 tỷ cổ phiếu tương đương 791.79 nghìn tỷ đồng (95.27% giá trị thị trường), 354.53 triệu trái phiếu tương đương 35.46 nghìn tỷ đồng (4.27% giá trị thị trường), 347.5 triệu chứng chỉ ETF tương đương 3.47 nghìn tỷ đồng (0.42% thị trường).

Đồ thị 11

Vốn hóa thị trường



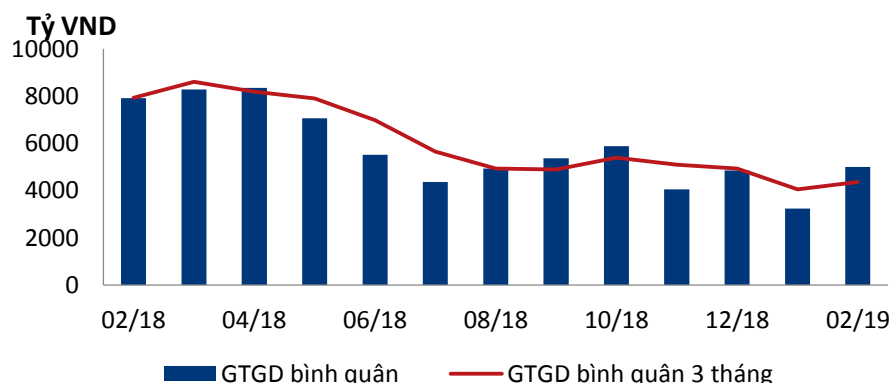
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn tăng 54.28% so với tháng 1/2019, và tăng lên mức 5,008 tỷ đồng/phiên và tương ứng với gần 215.8 triệu USD/phiên. Trong tháng 2, dòng tiền tập trung ở nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn và vừa có tiềm năng cũng như các cổ phiếu có kết quả kinh doanh tốt ở nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ. Tâm lý tích cực từ các sự kiện lớn trên thế giới và trong nước tiếp tục dẫn dắt sự hồi sinh của dòng tiền vốn bị thắt chặt trong tháng 1 do tâm lý thận trọng.

Đồ thị 12

Giá trị giao dịch bình quân

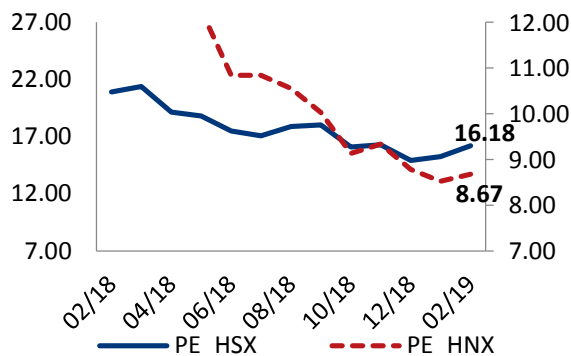


Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index tăng lên mức 16.18 tương ứng +6.06% MoM, +8.49% YtD trong khi HNX-Index hồi phục nhẹ về mức 8.67 tương ứng +1.74% MoM, -1.26% YtD. P/E của sàn HNX đã kết thúc chuỗi giảm 2 tháng liên tiếp trong khi HXS tiếp tục đà hồi phục. So với tháng 1/2019, P/E của chỉ số VN-Index tuột xuống vị trí thứ 9 và HNX-Index tiếp tục giữ vị trí thứ 19 trong khu vực Châu Á.

Đồ thị 13

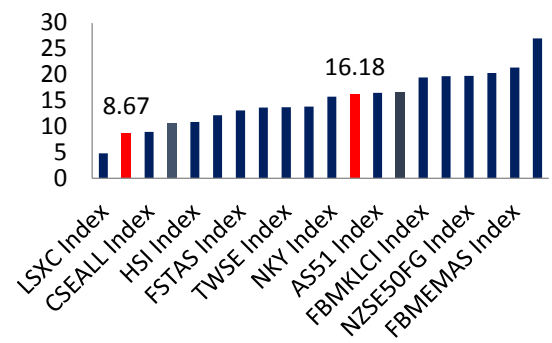
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 14

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



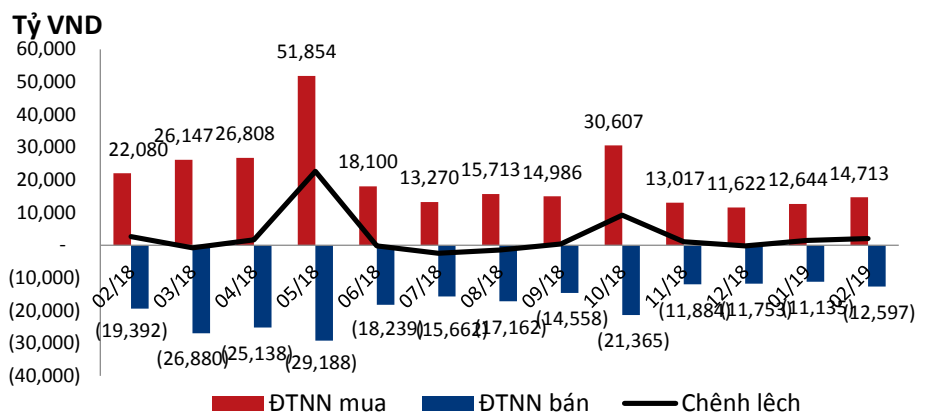
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 2, khối ngoại tăng mạnh mua ròng trên sàn HSX và bán ròng trên sàn HNX. Sàn Upcom trong tháng 2 bán ròng 554.53 tỷ đồng, họ tập trung bán ròng 608.6 tỷ đồng IDC và 35.3 tỷ đồng VEA trong khi mua 48.8 tỷ đồng HVN và 21.3 tỷ đồng VTP.

Đồ thị 15

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn



Nguồn: BSC Research

Trong tháng 2, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 2860 tỷ đồng với 159 cổ phiếu được mua ròng và 158 cổ phiếu bị bán ròng, bán ròng 744 tỷ đồng trên sàn HNX với 98 cổ phiếu bị bán và 85 cổ phiếu được mua. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã MSN (1757 tỷ đồng), HPG (635.7 tỷ đồng), VCB (413.7 tỷ đồng), VNM (322.9 tỷ đồng), SSI (272.2 tỷ đồng) và bán các mã VJC (-484.8 tỷ đồng), VHM (-454.8 tỷ đồng), DHG (-232.6 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua PVS (274.7 tỷ đồng), AMV (0.8 tỷ đồng) và bán VGC (-936.4 tỷ đồng), NTP (-18.7 tỷ đồng).

Bảng 8

Tổng 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 1

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
MSN	1757.09	VJC	-484.86
HPG	635.70	VHM	-454.87
VCB	413.77	DHG	-232.60
VNM	322.90	HDB	-174.24
SSI	272.20	CII	-173.57
GEX	215.71	GTN	-163.72
STB	174.29	VIC	-144.79
SCS	148.51	DQC	-114.28
VRE	124.87	LDG	-42.20
PLX	105.56	NVL	-41.80

Nguồn: BSC Research

Bảng 9

Tổng 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 1

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
PVS	274.76	VGC	-936.40
AMV	0.86	NTP	-18.71
DGC	0.86	SHS	-11.07
HMH	0.75	HUT	-9.42
TV2	0.69	PVB	-5.23
PPS	0.64	THB	-4.77
DXP	0.49	NRC	-3.43
APS	0.42	CEO	-3.20
IDV	0.34	BCC	-3.15
VCS	0.24	BVS	-2.99

Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 3

FED chỉ mới dừng đà tăng lãi suất vào cuối năm 2018, EU thu hẹp chương trình nới lỏng định lượng. Trung Quốc lại có xu hướng nới lỏng tiền tệ vào cuối năm 2018 để hỗ trợ nền kinh tế. Ngân hàng TW Trung Quốc (BOC) đã thực hiện 5 lần cắt giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc trong năm 2018 và 2019. Trong tháng 2, BOC cho biết sẽ thực hiện chính sách tiền tệ thận trọng cho giai đoạn tới. Thông điệp này cũng được Thủ tướng Trung Quốc tái khẳng định tại Hội nghị thường vụ Quốc vụ viện trong tháng 2, theo đó Chính phủ không thay đổi chính sách thận trọng, kiên quyết không bơm tiền vào thị trường theo kiểu “nước lớn tràn bờ”.

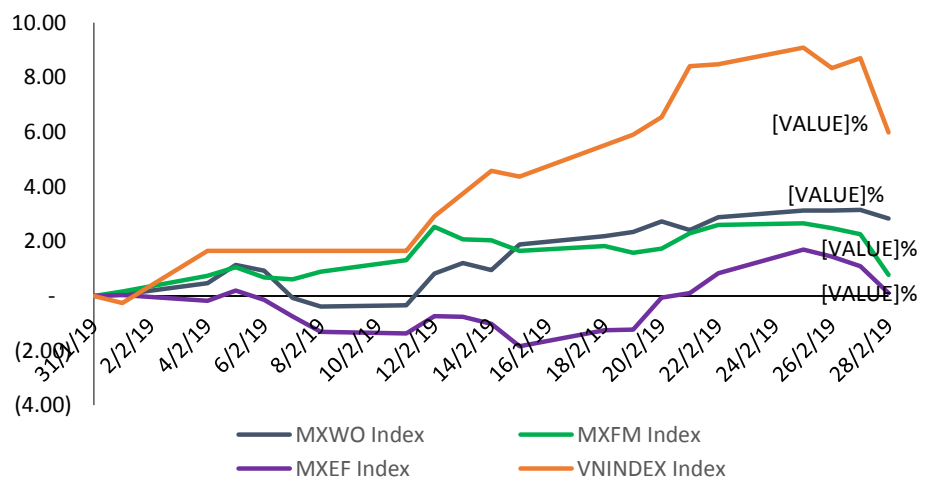
Trong bối cảnh khi những thông điệp về chính sách tiền tệ chưa rõ ràng, thông tin tích cực từ các cuộc đàm phán Mỹ - Trung, chính phủ Mỹ mở cửa lại sau 35 ngày đóng cửa, và FED giữ nguyên lãi suất trong kỳ họp chính sách vào tháng 1 hỗ trợ thị trường tiền tệ ổn định, thị trường chứng khoán và thị trường hàng hóa hồi phục trong tháng 2.

Về thị trường tiền tệ, đồng nội tệ các quốc gia biến động không đáng kể. USD Index tăng 0.6% chủ yếu so với JPY, EUR và CHF. Một số đồng nội tệ khu vực mới nổi giảm giá mạnh phải kể đến BRL (Brazil) giảm 1.3%, TRY (Turkey) giảm 3.3%, và ARS (Argentina) giảm 3.5%.

Về thị trường hàng hóa, chỉ số hàng hóa BCOM Index tăng nhẹ 0.8%, trong đó giá dầu WTI tăng 3.9%, quặng sắt tăng 21.4%, cao su tự nhiên tăng 10.1% trong khi các hàng hóa tiêu dùng giảm mạnh như Đậu tương giảm 2.1%, Bông giảm 3.6%, Café giảm 10.1%, Lúa mì giảm 13.7%.

Đồ thị 15

MSCI khu vực phát triển, mới nổi và cận biên tháng 2/2019 (quy đổi USD)



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Về thị trường chứng khoán, các chỉ số MSCI có phần chững đầ sau tháng 1 tăng điểm mạnh. MSCI khu vực phát triển (MXWO) dẫn đầu với mức tăng 2.8%. Chỉ số MSCI khu vực cận biên (MXFM) và chỉ số MSCI khu vực mới nổi (MXEF) tăng lần lượt 0.8% và 0.1%.

Ở khu vực thị trường phát triển, thị trường Pháp tăng 5.0%, so với mức tăng bình quân 3% của các thị trường chủ chốt khác. Anh là thị trường tăng điểm thấp nhất 1.5% ảnh hưởng từ sự kiện Brexit.

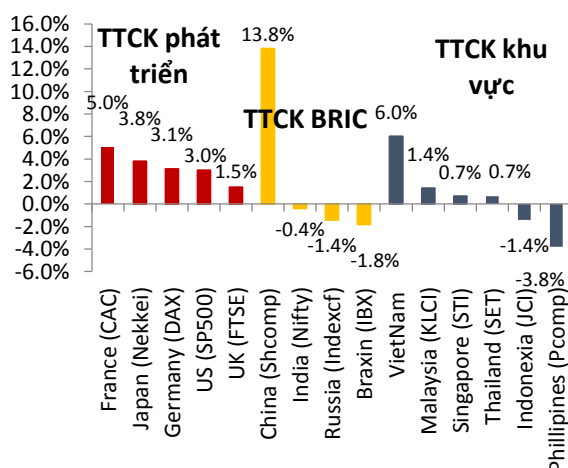
Ở khu vực các nước BRIC, thị trường Trung Quốc bất ngờ hồi phục mạnh 13.8% trong khi các thị trường khác đều giảm điểm.

Ở thị trường khu vực, thị trường Việt Nam tăng bù hơn 6% trong tháng 2 sau khi vận động chậm chạp của tháng 1 so với các thị trường khu vực. Các thị trường khác tăng giảm nhẹ, phân hóa không rõ rệt.

Xét về tổng thể, các thị trường chủ chốt tại Châu Âu tăng tốt trong tháng 2. Các thị trường không tăng trưởng đáng kể trong tháng 1 như Trung Quốc và Việt Nam đều có mức tăng trưởng đột biến. Dù vậy sự phân hóa đã diễn ra mạnh trong các khu vực do các thông tin hỗ trợ chưa rõ ràng và sự chững lại của dòng tiền ngoại.

Đồ thị 16

Biến động chỉ số CK các quốc gia trong tháng 2



Bảng 9

Khối ngoại mua bán ròng tháng 2 (Mio.USD)

Quốc gia	Tháng 2	2 tháng
India	2,249	2,174
Indonesia	(238)	726
Japan*	(2,675)	(7,998)
Malaysia	(148)	101
Philippines	179	534
Korea	614	4,272
Sri Lanka	(15)	(27)
Taiwan	2,472	4,290
Thailand	(106)	108
Pakistan	32	49
Vietnam	123	181

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

VN-Index bật tăng mạnh sau kỳ nghỉ Lễ, và là một trong những thị trường tăng trưởng mạnh nhất ở khu vực trong tháng 2. Khối ngoại đẩy mạnh mua ròng, các ETFs đều tăng được quy mô và sự tham gia trở lại của NĐT trong nước giúp cho thanh khoản cải thiện và chỉ số tăng nhanh áp sát ngưỡng tâm lý 1,000 điểm. Thông tin tích cực từ cuộc đàm phán thương mại Mỹ - Trung và cuộc gặp thượng đỉnh Mỹ - Triều tại Hà Nội cũng tạo hiệu ứng thu hút dòng tiền vào thị trường. Mặc dù có giảm mạnh vào cuối tháng khi đón nhận thông tin cuộc gặp thượng đỉnh Mỹ - Triều không đạt được thỏa thuận, VN-Index vẫn tăng 54.8 điểm, tương đương 6%. Mặt bằng giá đẩy dần nhờ dòng tiền sau khi tập trung vào nhóm cổ phiếu lớn đẩy chỉ số tăng nhanh đã luân

chuyển qua các cổ phiếu giảm sâu, các nhóm cổ phiếu và ngành có cơ bản tốt. Xét về mức ảnh hưởng của các cổ phiếu, 5 cổ phiếu dẫn đầu đã tác động tăng 31.8 điểm gồm VIC (+9.7%, góp 9.8 điểm), VHM (+9.4%, góp 7.7 điểm), GAS (11.9%, góp 6.1 điểm), VCB (+6.5%, góp 4.2 điểm), và MSN (+14.4%, góp 4 điểm). Ở chiều ngược lại VJC (-3.6%, góp giảm 0.7 điểm), MBB (-1.8%, góp giảm 0.3 điểm), POW (-2.1%, góp giảm 0.3 điểm), DPM (-7.9%, góp giảm 0.2 điểm) và HDB (-1.6%, góp giảm 0.2 điểm) lấy mất của thị trường 1.7 điểm.

Tháng 1, chúng tôi cũng tiến hành gặp doanh nghiệp và đánh giá cập nhật về tình hình hoạt động kinh doanh của các Doanh nghiệp như POW ([Link](#)), HPG ([Link](#)), PNJ ([Link](#)), MWG ([Link](#)), KBC ([Link](#)), FPT ([Link](#)), MBB ([Link](#)), VCB ([Link](#)), VNM ([Link](#)), PVD ([Link](#)), VGC ([Link](#)), DHG ([Link](#)), STK ([Link](#)), và VHC ([Link](#)).

Những thông tin chú ý trong tháng 2:

Kinh tế vĩ mô trong tháng 2 duy trì chuyển biến tích cực, mùa hợp Đại hội cổ đông tháng 3 là thông tin hỗ trợ thị trường ngắn hạn. Các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô trong tháng 2 khá tích cực dù trùng vào kỳ Nghỉ Lễ Tết Nguyên Đán, theo đó tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 11.5% so cùng kỳ, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 10.3%, FDI đăng ký và thực hiện từ đầu năm đến 20/2 tăng 75.7% và 9.8%, tổng kim ngạch xuất khẩu 2 tháng tăng 5.9%. Chỉ số CPI tháng 2 tăng nhẹ 0.8% so với tháng trước chủ yếu do nhu cầu tiêu dùng tăng trong dịp Tết Nguyên Đán. Kinh tế vĩ mô vẫn duy trì ổn định và đi lên phù hợp với chuyển biến năm 2018 và tháng 1/2019.

Tháng 3 là thời điểm trọng tâm cho mùa hợp ĐHCĐ thường niên. Kế hoạch kinh doanh năm 2019, KQKD sơ bộ quý I, kế hoạch phân chia cổ tức, tăng vốn ... sẽ được công bố. Những thông tin này là cơ sở cho việc hoạch định và đánh giá cơ hội đầu tư của NĐT trong năm 2019 và cũng là thông tin hỗ trợ thị trường trong ngắn hạn.

Đàm phán thương mại Mỹ - Trung được trì hoãn so với thời hạn 1/3 nhờ những chuyển biến tích cực. Tổng thống Mỹ tuyên bố hoãn tăng thuế của Mỹ nhờ tiến bộ đàm phán. Kết quả đạt được từ vòng đàm phán 21/2 tại Mỹ, trong đó 4 vấn đề cần phải có đột phá gồm: (1) Bản quyền tài sản trí tuệ và chuyển giao công nghệ; (2) Chính sách công nghiệp, tức “Trung Quốc chế tạo 2025”; (3) Trợ cấp nhà nước, nhất là đối với doanh nghiệp quốc hữu; và (4) Thâm hụt mậu dịch Mỹ - Trung. Các phân tích cho rằng Trung Quốc bày tỏ mong muốn giải quyết nhất là thâm hụt mậu dịch và đã cam kết mua đậu tương, dầu và các sản phẩm từ Mỹ. Vấn đề bản quyền tài sản trí tuệ, Trung Quốc cũng bày tỏ không dùng biện pháp hành chính ép buộc chuyển giao bí mật thương mại để đối lấy việc gia nhập thị trường. Vấn đề trợ cấp, Trung Quốc sẽ không khinh suất nhượng bộ, còn “Trung Quốc chế tạo 2025” là vấn đề chủ quyền và là giới hạn không thể nhượng bộ. Theo Bloomberg, Trung Quốc đề xuất mua thêm 30 tỷ USD/năm các sản phẩm nông nghiệp nhập khẩu của Mỹ. Mỹ yêu cầu Trung Quốc cam kết duy trì ổn định tỷ giá Nhân dân tệ nhằm tránh chiến thuật mất giá nội tệ để đối phó thuế quan Mỹ. Với tuyên bố dừng đánh thuế của Tổng thống Mỹ, chúng tôi cho rằng một số điểm đột phá đã đạt được và sẽ mở đường cho cuộc gặp giữa 2 nguyên thủ Mỹ - Trung để đi đến một thỏa thuận trong vài tháng tới.

Thời hạn Brexit vào 29/3 có khả năng được trì hoãn, chính phủ Anh có thêm thời gian để đàm phán EU. Sự kiện Brexit được hâm nóng khi Chủ tịch EU cho biết không quá lạc quan về thỏa thuận đạt được về việc Anh rời EU và không loại trừ khả năng Brexit không có thỏa thuận sau cuộc họp giữa EU và thủ tướng Anh sau cuộc gặp vào 20/2. Trước đó Thủ tướng Anh đã dành nhiều tháng đàm phán và đã thống nhất với EU về các điều khoản ra khỏi EU cũng như khuôn khổ các mối quan hệ tương lai. Thỏa thuận này dù vậy không được Quốc hội Anh thông qua. Nỗ lực thuyết phục nghị viện Anh đã có chuyển biến trong cuộc họp 27/2 khi có đến 520 phiếu thuận và 20 phiếu chống đã thông qua kế hoạch 3 bước của Thủ tướng Anh. Đề xuất mới sẽ được bỏ phiếu tại hạ viện vào 13-14/3, lựa chọn phương án rời EU đúng kế hoạch 29/3 mà không có thỏa thuận hoặc trì hoãn Brexit. Nhờ chuyển biến mới trên, Brexit có thể được Quốc hội trì hoãn đồng nghĩa với chính phủ Anh sẽ có thêm cơ hội để đàm phán lại với EU. Thủ tướng Đức cũng đã tuyên bố ủng hộ kéo thời gian hạn chốt để Anh rời EU.

Kinh tế Mỹ vẫn mạnh nhưng nhiều mối nguy cơ đang dần hình thành. FED sẵn sàng điều chỉnh chính sách nếu cần thiết. Chủ tịch FED cho rằng các điều kiện kinh tế Mỹ hiện tại vẫn lành mạnh và triển vọng kinh tế vẫn thuận lợi, dù vậy trong vòng vài tháng qua, FED chứng kiến một vài điều mâu thuẫn và những tín hiệu trái chiều. Trung Quốc và Châu Âu là khu vực quan ngại và FED đang theo dõi diễn biến Brexit và cuộc đàm phán thương mại. Thị trường tài chính biến động mạnh khi càng gần cuối năm 2018 và các điều kiện tài chính đã ít hỗ trợ cho tăng trưởng so đầu năm 2018. Ngoài ra Chủ tịch FED cũng đề cập đến việc giảm mức dự trữ về khoảng 1 nghìn tỷ USD trên bảng cân đối kế toán. Thông điệp này tiếp tục cho thấy FED sẽ vẫn kiên nhẫn về lộ trình chính sách tương lai và giảm bớt số dư trái phiếu trên bảng cân đối kế toán. Theo khảo sát của Bloomberg, khả năng tăng lãi suất tại kỳ họp tháng 3, tháng 5 và cả năm 2019 ở mức rất thấp 1.3% - 1.7%, giảm so với mức 7%-10% cuối tháng trước trong khi khả năng giảm lãi suất có tăng lên mức 12% trong kỳ họp tháng 9/2019 và lên mức 30% trong kỳ họp 1/2020.

Bảng 10

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 3/2019:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô vẫn khá tích cực hỗ trợ cho ổn định kinh tế vĩ mô và hoàn thành các mục tiêu năm 2019.	Tích cực
Các công ty niêm yết công bố ước tính KQKD quý I, kế hoạch kinh doanh, kế hoạch chi trả cổ tức, ... tại mùa ĐHCĐ 2019.	Tích cực
Dòng vốn ngoại đang quay lại khu vực thị trường mới nổi và khu vực. Khối ngoại và các quỹ ETFs đẩy mạnh tham gia thị trường. ETF FTSE VN, VNM và iShare cơ cấu danh mục	Tích cực, tăng thanh khoản
Đàm phán thương mại Mỹ - Trung được gia hạn do đạt được đột phá cuối tháng 2 và mở đường cho cuộc gặp thượng đỉnh đạt thỏa thuận	Tác động mạnh đến các thị trường và tâm lý NGĐT
Điều kiện kinh tế Mỹ lành mạnh và triển vọng kinh tế vẫn thuận lợi. FED kiên nhẫn lộ trình chính sách tương lai	Khả năng tăng lãi suất kỳ họp tháng 3 rất thấp. Ổn định tỷ giá, hỗ trợ TTCK thế giới
Thời hạn cuối cho Brexit vào 29/3, hiện tại chưa có đột phá cho thỏa	Brexit không có thỏa thuận sẽ

thuận đạt được từ Brexit.

tiềm ẩn rủi ro.

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 tăng mạnh trong tháng 2 nhờ dòng vốn ngoại và sự quay lại của NĐT trong nước. VN-Index tăng điểm nhanh kéo theo tâm lý tranh thủ chốt lãi khi thông tin bất lợi xuất hiện. VN-Index do vậy đứng trước áp lực điều chỉnh ngắn hạn, trước khi có thể phân hóa cùng thông tin KQKD quý I và thông tin từ mùa ĐHCĐ thường niên. VN-Index sẽ tích lũy quanh ngưỡng 950 điểm và kiểm tra lại 1,000 điểm trong tháng 3.

- Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ giảm về quanh 950 điểm, phân hóa và hồi phục kiểm tra 1,000 điểm. Thanh khoản duy trì ổn định.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index có thể quay lại kiểm tra 900 điểm nếu có những thông tin bất lợi 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;
- Nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ hồi phục giá NVL và giá dầu;
- 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>

