

Vietnam Quarterly Review 2019 Q2

BSC Research

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11, Tháp BIDV

35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84 4 3935 2722

Fax: +84 4 2220 0669

BSC Hồ Chí Minh

Tầng 9, 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: +84 8 3812 8885

Fax: +84 8 3812 8510

Kinh tế vĩ mô

- GDP quý II/2019 tăng 6.71% YoY. Khu vực công nghiệp và xây dựng có tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ nhất với 8.93% YoY.
- Chỉ số PMI tháng 6/2019 tăng lên 52.9 từ mức 52 của tháng 05, khiến mức trung bình cả năm tăng lên 52 (2018 là 53.7).
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 6T2019 ước đạt 2,391 nghìn tỷ đồng, tăng 11.5% so với cùng kỳ năm trước.
- Tổng số vốn FDI đăng ký 6T2019 đạt 10.35 tỷ USD (-36.3% YoY) nhưng tổng FDI vốn thực hiện đạt 9.1 tỷ (+8.1% YoY). Ngành công nghiệp chế biến chế tạo là cầu phần chính thu hút vốn FDI vào Việt Nam.
- Biên độ dao động của Tỷ giá liên ngân hàng nằm trong khoảng 23,250 – 23,480 VND/USD trong quý II 2019. Lãi suất liên ngân hàng có đà tăng mạnh trở lại vào tuần cuối tháng 6 khi NHNN hút ròng khoảng 43 nghìn tỷ đồng.

Thị trường chứng khoán

- VN-Index giảm 9.94 điểm so với cuối tháng trước (-1.04% MoM), (+6.43% YtD) và HNX-Index giảm 0.84 điểm (-0.8% MoM), (-0.69% YtD).
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm 5.88% so với tháng 6/2018, và giảm xuống mức 4,087 tỷ đồng/ phiên. Trong 6 tháng, thanh khoản bình quân 2 sàn đạt 4,327 tỷ đồng/ phiên, giảm 31.89% so với trung bình năm 2018.
- Trong tháng 6, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 484 tỷ đồng, bán ròng 18 tỷ đồng trên sàn HNX. Trong nửa đầu năm 2019, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 10,143 tỷ đồng, bán ròng 310 tỷ đồng trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index giảm xuống mức 16.45 tương ứng -0.64% MoM, +9.46% YtD và HNX-Index giảm về mức 7.62 tương ứng -2.24% MoM, -12.54% YtD. So với tháng 5/2019, P/E của chỉ số VN-Index duy trì vị trí thứ 9 và HNX-Index tiếp tục giữ vị trí thứ 20 trong khu vực Châu Á.

Nhận định thị trường quý II

VN-Index vận động từ 925 – 1,050 điểm, vùng giá trọng tâm xoay quanh 950 điểm. Chúng tôi dự báo VN-Index hồi phục lên đến 980 -1,000 điểm tháng 7, nếu không vượt được vùng giá này thì sẽ tiếp tục vận động hẹp 940-980 điểm trong tháng 8 và 9 với thanh khoản thấp. Xu hướng thị trường vận động quý IV sẽ rõ nét hơn dựa thông tin đầy đủ và tạo tầm nhìn đầu tư trung và dài hạn (sẽ cập nhật lại vào cuối quý III). Trong quý III, BSC đưa ra 2 kịch bản như sau:

- Trường hợp tích cực, VN-Index đóng cửa trên 980 điểm vào cuối năm. Xu hướng vận động vẫn vận động quanh các mã cổ phiếu lớn với sự trở lại của dòng vốn ngoại, lưu ý dòng vốn từ ETFs.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index có thể giảm dưới 940 điểm khi gặp nhiều thông tin bất lợi từ thế giới và KQKD các DN không cải thiện.
- **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 Cảng biển, Dệt may, Thủy sản, Đồ gỗ nội thất và Khu công nghiệp hưởng lợi từ 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](#)).

Danh mục-Invest:

Các danh mục đều có mức hiệu suất 1 tháng đi cùng với xu hướng giảm điểm của thị trường. Danh mục Top 10 cổ phiếu VN30 giảm nhẹ -0.75%, trong khi đó, danh mục Đầu khí giảm -5.51%. (xem chi tiết tại trang 31).

Bức tranh vĩ mô quý II/2019

Tăng trưởng kinh tế

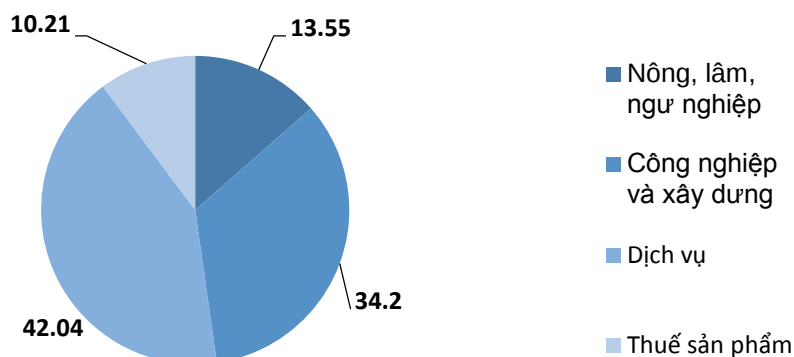
- Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) quý II/2019 ước tính tăng 6.71% so với cùng kỳ, thấp hơn mức tăng 6.73% của quý II/2018.
- Chỉ số PMI tháng 6/2019 tăng lên 52.9 từ mức 52 của tháng 05, khiến mức trung bình cả năm tăng lên 52 (2018 là 53.7).

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý II/2019 ước tính tăng 6.71% so với cùng kỳ năm trước. GDP 6 tháng đầu năm 2019 tăng 6.76%, tuy thấp hơn mức tăng của 6 tháng đầu năm 2018 nhưng cao hơn mức tăng của 6 tháng các năm 2011-2017. Trong đó khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2.39%, đóng góp 6% vào mức tăng trưởng chung; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 8.93%, đóng góp 51.8%; khu vực dịch vụ tăng 6.69%, đóng góp 42.2%.

Trong khu vực công nghiệp và xây dựng, ngành công nghiệp 6 tháng đầu năm 2019 duy trì tăng trưởng khá ở mức 9.13%, đóng góp 3.06 điểm phần trăm vào tốc độ tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục khẳng định là điểm sáng đóng góp chính cho tăng trưởng kinh tế với mức tăng 11.18%, tuy thấp hơn mức tăng của cùng kỳ năm 2018 nhưng cao hơn so với mức tăng 6 tháng đầu năm của các năm 2012-2017, đóng góp 2.38 điểm phần trăm. Ngành công nghiệp khai khoáng tăng 1.78%, đóng góp 0.12 điểm phần trăm. Ngành xây dựng 6 tháng đầu năm 2019 duy trì mức tăng trưởng khá với tốc độ 7.85%, đóng góp 0.48 điểm phần trăm.

Đồ thị 1

Cơ cấu nền kinh tế quý II/2019 (%)



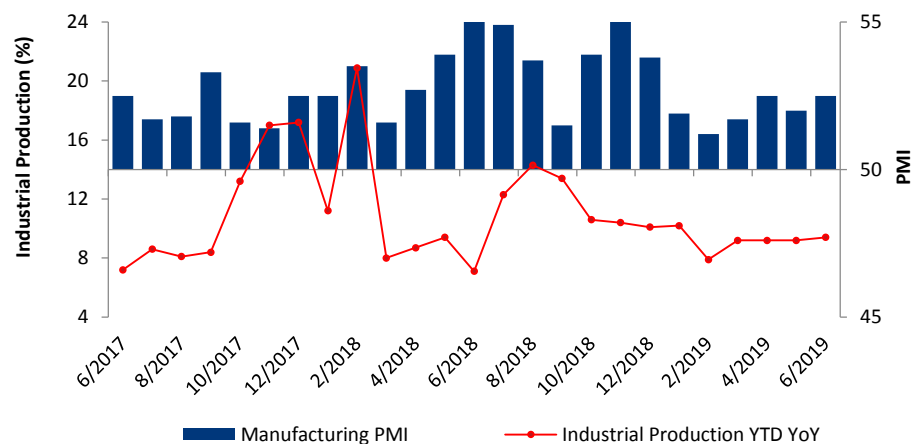
Nguồn: GSO, BSC Research

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) 6 tháng đầu năm ước tính tăng 9.13% so với cùng kỳ năm trước (quý I tăng 9%; quý II tăng 9.24%), thấp hơn mức tăng 9.28% của cùng kỳ năm 2018. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là điểm sáng của toàn ngành với mức tăng 11.18% (quý I tăng 11.52%; quý II tăng 10.9%), đóng góp 7.1 điểm phần trăm vào mức tăng chung; ngành

sản xuất và phân phối điện tăng 10.63%, đóng góp 1.51 điểm phần trăm; ngành cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 7.79%, đóng góp 0.16 điểm phần trăm; ngành khai khoáng tăng 1.78% sau 3 năm giảm liên tục (do khai thác dầu thô có mức giảm thấp hơn cùng kỳ năm trước và khai thác than, quặng kim loại đều tăng cao), đóng góp 0.36 điểm phần trăm vào mức tăng chung.

Đồ thị 2

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tháng 6/2019 tăng 4.1% so với tháng trước và tăng 10.6% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 6 tháng đầu năm 2019, chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 9.6% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2018 tăng 11.9%). Trong đó, top 3 ngành có chỉ số tiêu thụ tăng cao: Sản xuất than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế tăng 64.9%; sản xuất kim loại tăng 31.6%.

Chỉ số tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo ước tính tại thời điểm 30/6/2019 tăng 16.1% so với cùng thời điểm năm trước (cùng thời điểm năm 2018 tăng 11.4%), trong đó một số ngành có chỉ số tồn kho tăng cao so với cùng thời điểm năm trước: Sản xuất than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế tăng 141.1%; sản xuất phương tiện vận tải khác (mô tô, xe máy) tăng 117.6%; sản xuất hoá chất và sản phẩm hoá chất tăng 73.1%;

Tỷ lệ tồn kho toàn ngành chế biến, chế tạo bình quân 6 tháng đầu năm 2019 khá cao với 74.9% (cùng kỳ năm trước là 63.4%), trong đó một số ngành có tỷ lệ tồn kho cao: Dệt 274.1%; chế biến gỗ và sản xuất sản phẩm từ gỗ, tre, nứa 128.1%; sản xuất hóa chất và sản phẩm hóa chất 94%.

Chỉ số PMI tăng mạnh trở lại mức 52.5. Chỉ số PMI trung bình trong cả năm tăng lên mức 52 (2018 là 53.9). Dữ liệu của tháng 6 đã khép lại quý 2 năm 2019 với mức tăng trưởng mạnh mẽ của lĩnh vực sản xuất Việt Nam, khi các điều kiện kinh doanh cải thiện nhờ số lượng đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng. Việc làm cũng tăng trở lại trong tháng 6 sau khi giảm nhẹ trong tháng 5. Khối lượng công việc tăng cũng làm các nhà sản xuất tăng hoạt động mua hàng, và các

công ty muốn tăng hàng tồn kho khi tin tưởng vào triển vọng tăng số lượng đơn đặt hàng mới trong ngắn hạn. Tốc độ tăng chi phí đã chậm lại thành mức thấp của ba tháng, từ đó cho phép các công ty tiếp tục giảm giá bán hàng trong kỳ gần đây. Mặc dù các nhà sản xuất vẫn lạc quan rằng sản lượng sẽ tăng trong năm tới, mức độ tin tưởng đã giảm mạnh trong tháng 6 và là mức thấp nhất kể từ tháng 2. Một số thành viên nhóm khảo sát báo cáo những quan ngại về quan hệ thương mại giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc. Ở những nơi dự báo sản lượng tăng, những người trả lời khảo sát cho rằng sự lạc quan có được là nhờ kế hoạch đầu tư kinh doanh, việc đưa ra các sản phẩm mới và khả năng thâm nhập các thị trường mới.

Chỉ số PMI của Trung Quốc vẫn nằm trong vùng nguy hiểm khi chỉ đạt 49.4 điểm, giảm từ mức 50.2 của tháng 05. Dữ liệu cho thấy sự sụt giảm trong tổng doanh số, đơn hàng xuất khẩu và sản xuất. Các công ty đã phản ứng bằng cách giảm số lượng nhân viên hơn nữa và mua ít nguyên liệu thô và bán thành phẩm hơn. Đồng thời, giá bán đã tăng lên sau khi tăng thêm chi phí đầu vào, mặc dù tỷ lệ lạm phát là không đáng kể. Tâm lý kinh doanh đang ở mức trung lập vào cuối quý hai, với mối lo ngại chủ yếu về tranh chấp thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc. Xu hướng chỉ báo PMI giảm xuống mức thấp như vậy đang làm dấy lên mối lo ngại về sự tăng trưởng bị đình trệ ở Trung Quốc và nguy cơ suy thoái kinh tế toàn cầu. Điều này đã khiến Trung Quốc phải trở lại bàn đàm phán ở vị thế khá yếu bằng phương thức hứa mua một khối lượng lớn các sản phẩm nông nghiệp của Hoa Kỳ vào ngày 28/06. Tiến trình tiếp theo của đàm phán thương mại Hoa Kỳ Trung Quốc sẽ chú trọng vào các vấn đề còn bỏ sót trong thỏa thuận, những vấn đề then chốt và tâm điểm của cuộc chiến này. Kết quả cuộc đàm phán này sẽ là trọng tâm theo dõi toàn thế giới và là một trong yếu tố quyết định về xu hướng tăng trưởng kinh tế toàn thế giới.

Lạm phát

- CPI bình quân quý II/2019 tăng 2.65% so với bình quân cùng kỳ năm 2018.
- CPI tháng 6 giảm 0.09% so với tháng trước do nhóm giao thông giảm mạnh từ 2 đợt điều chỉnh giảm giá xăng, dầu.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 6T2019 ước đạt 2,391 nghìn tỷ đồng, tăng 11.5% so với cùng kỳ năm trước

Chỉ số giá tiêu dùng CPI tháng 6 giảm -0.09% so với tháng trước, và tăng 2.16% so với cùng kỳ năm 2018. Lạm phát cơ bản tháng 6/2019 tăng 0.16% so với tháng trước và tăng 1.96% so với cùng kỳ năm trước.

Tính chung quý II/2019, CPI tăng 0.74% so với quý trước và tăng 2.65% so với cùng kỳ năm 2018, trong đó nhóm giáo dục tăng mạnh nhất và đạt 6.19% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản bình quân quý II/2019 tăng 1.83% so với bình quân cùng kỳ năm trước.

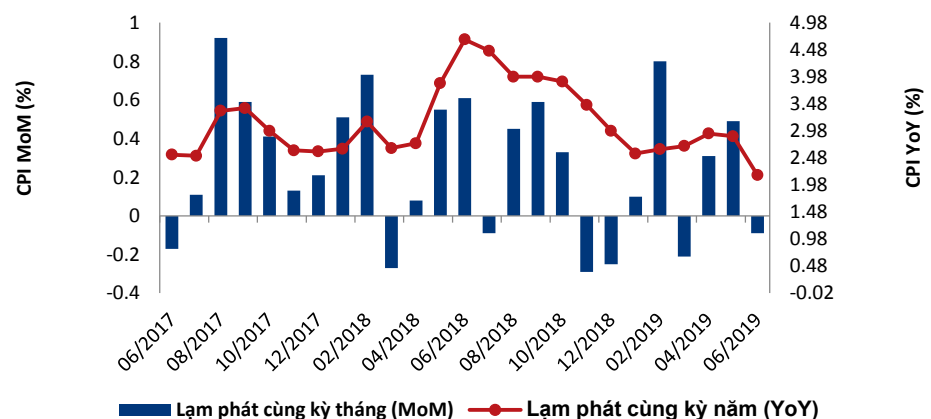
CPI bình quân 6 tháng đầu năm 2019 tăng 2.64% so với bình quân cùng kỳ năm 2018. Biến động CPI chủ yếu do những nguyên nhân sau:

- (+) Giá các mặt hàng thực phẩm tăng 5.4% so với cùng kỳ năm trước, trong đó giá thịt lợn tăng 14.85%.
- (+) Giá vật liệu bảo dưỡng nhà ở tăng 1.99% so với cùng kỳ năm trước do nhu cầu xây dựng tăng cùng với giá xi măng, sắt, thép và giá nhân công xây dựng tăng.
- (+) Việc điều chỉnh giá điện sinh hoạt theo Quyết định số 648/QĐ-BCT ngày 20/3/2019 của Bộ Công Thương làm giá điện sinh hoạt 6 tháng đầu năm 2019 tăng 5.84% so với cùng kỳ năm 2018.
- (-) Giá các mặt hàng thiết yếu như xăng, dầu giảm 3.55% (tác động CPI chung giảm 0.15%); giá gas sinh hoạt giảm 0.3%.
- (-) Thành phố Hồ Chí Minh điều chỉnh giảm mức thu học phí theo Nghị quyết số 25/2018/NQ-HĐND ngày 7/12/2018 làm chỉ số giáo dục chung cả nước tháng 2/2019 giảm 0.55%

Trên góc độ tổng quan, việc tăng giá điện đã gây áp lực lên CPI nhưng nhờ sự suy giảm của giá dầu so với năm trước, CPI vẫn duy trì được ở mức thấp. Tuy nhiên, tình hình căng thẳng địa chính trị ở Iran và các hạn nung nóng kéo dài liên tiếp gần đây sẽ tiếp tục tạo áp lực lên giá điện và giá dầu trong quý III 2019 và có thể khiến CPI bình quân cả năm 2019 nằm trong khoảng 3.5-3.8%.

Đồ thị 3

Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC Research

Chỉ số giá của 8/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ của CPI tháng 6 tăng so với tháng trước nhưng CPI vẫn giảm do nhóm giao thông giảm mạnh trong khi mức tăng giá của các mặt hàng hóa khác khá thấp. Nhóm giao thông giảm 1.73% do ảnh hưởng từ 2 đợt điều chỉnh giảm giá xăng, dầu vào thời điểm 1/6/2019 và 17/6/2019 làm giá xăng, dầu giảm 3.9% (tác động CPI chung giảm 0.16%). Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 0.2% chủ yếu do giá gas trong tháng giảm 8.79% (tác động CPI chung giảm 0.11%) và giá dầu hỏa giảm 3.28%

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 6/2019 ước đạt 409.8 nghìn tỷ đồng, tăng 1.9% MoM và tăng 11.5% YoY. Trong đó,

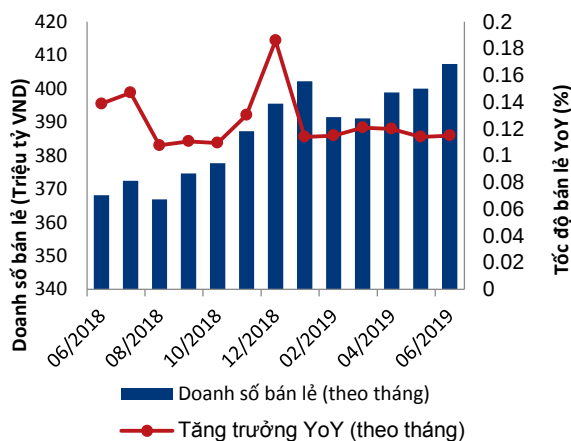
doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 308 nghìn tỷ đồng, tăng 0.65% MoM và tăng 12.4% YoY.

Tính chung quý II/2019, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước tính đạt 1,206.9 nghìn tỷ đồng, tăng 1.9% so với quý trước và tăng 11.1% so với cùng kỳ năm trước, trong đó: Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 914.4 nghìn tỷ đồng, tăng 0.6% MoM và tăng 11.8% YoY.

Tính chung 6 tháng đầu năm 2019, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 2,391.1 nghìn tỷ đồng, tăng 11.5% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 8.7% (cùng kỳ năm 2018 tăng 8.6%).

Đồ thị 4

Doanh số bán lẻ



Bảng 1

Tăng/giảm CPI các nhóm hàng hóa dịch vụ trong tháng

TT	Nhóm hàng hóa, dịch vụ	So với tháng trước (điểm %)	So với cùng kỳ (điểm %)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	0.12	2.44
2	Đồ uống, thuốc lá	-1.73	-0.52
3	May mặc, mũ nón, giày dép	0.05	-0.29
4	Nhà ở & VLXD	-0.2	3.33
5	Thiết bị, đồ dùng gia đình	0.2	2.03
6	Thuốc, dịch vụ y tế	0.33	2.12
7	Giao thông	0.14	1.88
8	Bưu chính viễn thông	0.14	1.44
9	Giáo dục	0.23	6.29
10	Văn hóa, giải trí du lịch	-0.1	-0.41
11	Khác	0.15	2.54

Nguồn: GSO, BSC Research

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- Vốn FDI đăng ký mới 6T2019 đạt 10.35 tỷ USD, giảm 36.3% so với cùng kỳ năm trước.
- Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 6 tháng ước tính đạt 9.1 tỷ USD, tăng 8.1% so với cùng kỳ năm 2018.
- Trong quý II/2019, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo là tâm điểm thu hút dòng vốn FDI.

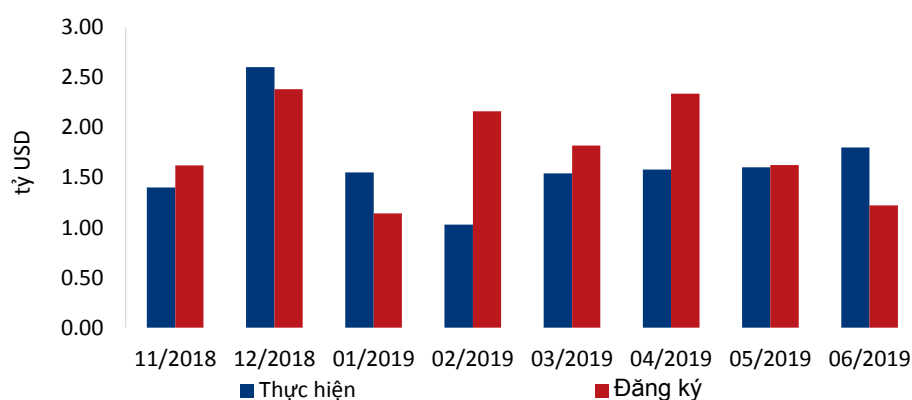
Tổng vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm đến hết 20/06/2019 của 1,723 dự án (+26.1% YoY), đạt 7.41 tỷ USD (-37.2% yoy), cộng với 2.94 triệu USD vốn đăng ký điều chỉnh của 628 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 10.35 tỷ USD (-36.3% YoY). FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm trong quý II 2019, đạt 4.98 tỷ USD, tăng 20.97% QoQ và 10.91% YoY.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 6T2019 ước tính đạt 9.1 tỷ USD (+ 8.1% YoY). Vốn đầu tư trực tiếp của quý II 2019 cũng đạt 5.18 tỷ USD tăng 1.17% QoQ và 32.41% YoY.

Từ đầu năm, tình trạng căng thẳng của cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ-Trung Quốc đã giúp nguồn vốn đầu tư FDI vào Việt Nam tăng trưởng khá tích cực và đều đặn trong các tháng. Tuy nhiên, điểm đáng chú ý là trong 6T2019, Việt Nam vẫn chưa có dự án đầu tư lớn tầm cỡ tỷ đô, các nguồn vốn đầu tư trực tiếp vẫn ở mức vừa và nhỏ và chủ yếu đến từ các quốc gia phương Đông như Trung Quốc, Hàn Quốc và Nhật Bản. Hiện tượng này cho thấy nền hạ tầng sản xuất kỹ thuật của Việt Nam vẫn chưa đạt được các tiêu chuẩn cần thiết để đáp ứng cho công đoạn sản xuất các sản phẩm công nghệ cao từ Hoa Kỳ hay EU. Vốn đầu tư trực tiếp năm 2019 nhiều khả năng sẽ chỉ tăng trưởng nhẹ hoặc chỉ ngang bằng với năm 2018 tùy thuộc vào kết quả của cuộc đàm phán thương mại Hoa Kỳ- Trung Quốc.

Đồ thị 5

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Trong 6 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 5.44 tỷ USD, chiếm 73.4% tổng vốn đăng ký cấp mới; ngành hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 0.8 tỷ USD, chiếm 10.8%; các ngành còn lại đạt 1.16 tỷ USD, chiếm 15.8%.

Nếu tính cả vốn đăng ký bổ sung của các dự án đã cấp phép từ các năm trước thì vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong 6 tháng đạt 8.06 tỷ USD, chiếm 77.9% tổng vốn đăng ký; ngành hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 0.6 tỷ USD, chiếm 6.5%; các ngành còn lại đạt 1.61 tỷ USD, chiếm 15.6%. Đối với hình thức góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài, vốn đầu tư vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 5.09 tỷ USD, chiếm 62.7% tổng giá trị góp vốn; bán buôn và bán lẻ; sửa chữa ô tô, mô tô, xe máy và xe có động cơ khác đạt 0.73 tỷ USD, chiếm 8.9%; các ngành còn lại đạt 2.3 tỷ USD, chiếm 28.4%.

Top 3 khu vực thu hút FDI cả nước: Bình Dương (623.2 triệu USD – 8.4%), Bình Tây Ninh (599.4 triệu USD – 8.1%), TP. Hồ Chí Minh (528.8 triệu USD – 7.1%).

Trong quý II/2019, Trung Quốc là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 1.67 tỷ USD, chiếm 22.6% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp

đến là Hàn Quốc với 1.23 tỷ USD, chiếm 16.7% và Nhật Bản với 0.97 tỷ USD, chiếm 13.1%.

Thương mại, Xuất nhập khẩu

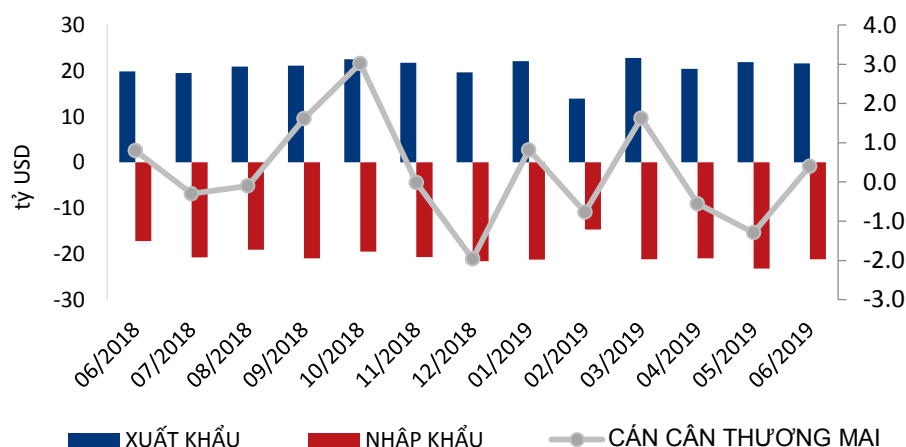
- Cán cân thương mại tháng 6 ước tính xuất siêu 400 triệu USD. Tính từ đầu năm tới tháng 6/2019, nhập siêu 34 triệu USD.
- Trong 6T2019, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa ước tính đạt 245.48 tỷ USD (+9.7% YoY). Mũi nhọn tăng trưởng ở cả hai mặt xuất khẩu và nhập khẩu vẫn xoay quanh các nhóm hàng hưởng lợi từ chiến tranh thương mại là: Điện thoại, linh kiện; Dệt may; Điện tử máy tính; Vải, và Máy móc thiết bị.

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 6 ước đạt 21.6 tỷ USD, giảm 1.4% MoM và tăng 8.5% YoY. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 6.66 tỷ USD, tăng 1.4% MoM và tăng 10.2% YoY; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 14.94 tỷ USD, tăng 8.5% MoM và tăng 7.8% YoY.

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 6 ước đạt 21.2 tỷ USD, giảm 8.6% MoM và tăng 10% YoY. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 9.1 tỷ USD, giảm 10.3% MoM và tăng 13% YoY. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 12.1 tỷ USD, giảm 7.3% MoM, và tăng 7.8% YoY.

Đồ thị 6

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Tính chung 6T2019, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 122.72 tỷ USD, tăng 7.3% YoY, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 36.82 tỷ USD, tăng 10.8% yoy; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 85.90 tỷ USD, tăng 5.9% yoy. Tính từ đầu năm đến ngày 15/06, mặt hàng điện thoại và linh kiện tuy tiếp tục duy trì vị trí đứng đầu về xuất khẩu đạt 22.01 tỷ USD, tăng 20.1% YoY. Dệt may vẫn nằm ở vị trí thứ hai khi đạt 13.97 tỷ USD và tăng 13.2% YoY. Điện tử, máy tính xếp ngay sau khi tăng 10.8% YoY và đạt 13.59 tỷ USD.

Về thị trường hàng hóa xuất khẩu 6 tháng đầu năm nay, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 27.5 tỷ USD (+27.4% YoY). Tiếp đến là EU đạt 20.6 tỷ USD (-0.4% YoY); Trung Quốc đạt 16.8 tỷ USD (+1% YoY).

Bảng 2

Top 10 mặt hàng xuất khẩu.

STT	Mặt hàng xuất khẩu	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Điện thoại, linh kiện	21.43	3.4%
2	Dệt may	13.97	13.2%
3	Điện tử máy tính	13.59	10.8%
4	Máy móc, thiết bị khác	7.94	13.8%
5	Giày dép	7.50	7.4%
6	Gỗ & SP từ gỗ	4.41	17.6%
7	Thủy sản	3.91	4.8%
8	PT vận tải & phụ tùng	3.52	-1.4%
9	Máy ảnh, quay phim	2.00	5.8%
10	Sắt thép	1.96	4.8%

Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 3

Top 10 hàng hóa nhập khẩu

STT	Mặt hàng NK	Kim ngạch (tỷ USD)	%YoY
1	Điện tử, máy tính	22.01	20.1%
2	Máy móc, thiết bị	16.22	13.9%
3	Vải	6.02	5.2%
4	Điện thoại, linh kiện	5.28	-4.3%
5	Sắt thép	4.45	-1.5%
6	Chất dẻo	4.03	1.3%
7	Xăng dầu	2.90	-9.7%
8	Kim loại khác	2.81	8.9%
9	SP chất dẻo	2.71	4.6%
10	NPL dệt may giày dép	2.54	-39.7%

Nguồn: GSO, BSC Research

Tính chung 6T2019, kim ngạch hàng hoá nhập khẩu ước tính đạt 122.76 tỷ USD, tăng 10.5% YoY, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 52.54 tỷ USD, tăng 14.4% YoY; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 70.22 tỷ USD, tăng 7.8% YoY. Tính từ đầu năm đến ngày 15/06, điện tử máy tính chiếm tỷ trọng lớn nhất đạt mức 22.01 tỷ (+20.1% YoY). Máy móc, thiết bị ở vị trí thứ 2 khi đạt 16.22 tỷ USD (+13.9%). Vải xếp thứ 3 với 6.02 tỷ USD và tăng 5.2% YoY.

Về thị trường nhập khẩu 6 tháng đầu năm, Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 36.8 tỷ USD (+21.8% YoY). Tiếp đến là Hàn Quốc đạt 22.9 tỷ USD, tăng 1.1% YoY; ASEAN đạt 16.3 tỷ USD, tăng 6.4% YoY.

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá USD/VND duy trì xu hướng đi ngang từ đầu năm đến hết quý I, tăng mạnh trong tháng hai tiếp theo và đảo chiều trong tháng 06. Biến động tỷ giá chủ yếu bị ảnh hưởng bởi các thông tin về cuộc đàm phán thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc và các hoạt động của FED.
- Ngân hàng nhà nước vẫn tiếp tục nâng cao mức giao dịch của tỷ giá trung tâm khi tiến trình đàm phán thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc vẫn chưa ngã ngũ. Chính sách này vẫn phù hợp với ước tính tăng tỷ giá lên 2% của NHNN từ đầu năm 2019.

Tỷ giá trung tâm trong tháng 6 dao động trong khoảng 23,050– 23,075 VND/USD, tăng so với biên độ 23,028 – 23,069 VND/USD trong tháng 5. Mức trung bình trong tháng là 23,060 VND/USD. Ngày 28/06, tỷ giá đang giao dịch tại mức giá 23,066, tăng +1.1% YTD và +1.8% YoY.

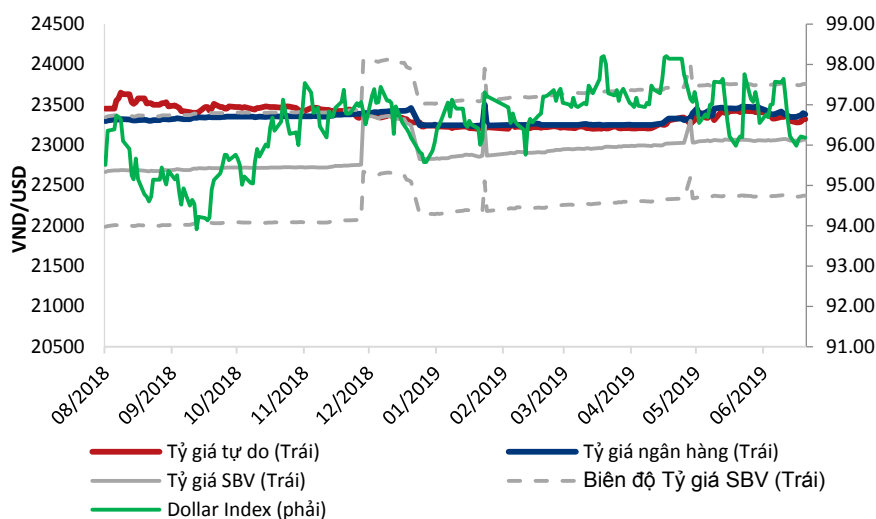
Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 6 dao động trong khoảng 23,350– 23,475 VND/USD, giảm so với biên độ 23,310– 23,480 VND/USD trong tháng 5. Mức trung bình trong tháng là 23,404 VND/USD. Ngày 28/06, tỷ giá đang giao dịch tại mức giá 23,380, tăng +0.6% YTD và +0.3% YoY.

Tỷ giá tự do tháng 6 dao động trong khoảng 23,280 – 23,420 VND/USD giảm so với biên độ 23,260 – 23,425 VND/USD trong tháng 5. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 23,355 VND/USD. Ngày 28/06, tỷ giá đang giao dịch tại mức 23,425, tăng +0.6% YTD và +1.5% YoY.

Chỉ số giá Dollar Index tại ngày 28/6/2019 giảm -1% so với cuối tháng 5, và tăng 1.8% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong tháng 6, chỉ số dao động trong khoảng 96-97.6 với trung bình tháng đạt mức 96.8. Hiện tại, chỉ số này đang giao dịch tại mức giá 96.18.

Đồ thị 7

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Sau xu hướng đi ngang trong quý I khi chưa có các thông tin mới về chiến tranh thương mại, việc tổng thống Trump nâng mức thuế lên 25% cho 250 tỷ đô hàng hóa và đe dọa đánh thuế tiếp 300 tỷ đô hàng hóa đã khiến tỷ giá USD/VND tăng mạnh và đạt mức đỉnh vào tháng 05. Tuy nhiên, các thông tin hòa hoãn sau đó và việc FED cân nhắc cắt giảm lãi suất đã khiến tỷ giá này hạ nhiệt và đảo chiều trong tháng 06. Bên cạnh đó, chỉ số DXY biến động khá kịch liệt trong giai đoạn này do các ảnh hưởng đan xen giữa thông tin về chiến tranh thương mại của Hoa Kỳ và các hành động của FED. Nhìn chung, đồng USD đang hạ nhiệt trên thế giới nhờ tín hiệu tích cực từ đàm phán thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc và chính sách của FED trong tháng 6 vừa qua.

Ngân hàng - Lãi suất

- Tăng trưởng tín dụng tính đến ngày 18/06/2019 đạt 6.09% (2018 là

7.76%).

- Lãi suất liên ngân hàng tại tất cả các kỳ hạn trong tháng 6 giảm mạnh trong 3 tuần đầu nhưng đã tăng trở lại vào tuần cuối.
- Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay tương đối ổn định.

Tính đến thời điểm 18/6/2019, tổng phương tiện thanh toán tăng 6,05% so với cuối năm 2018 (cùng kỳ năm 2018 tăng 8.03%); huy động vốn của các tổ chức tín dụng tăng 6.09% (cùng kỳ năm 2018 tăng 7.76%); tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế đạt 6.22% (cùng kỳ năm 2018 tăng 6.1%).

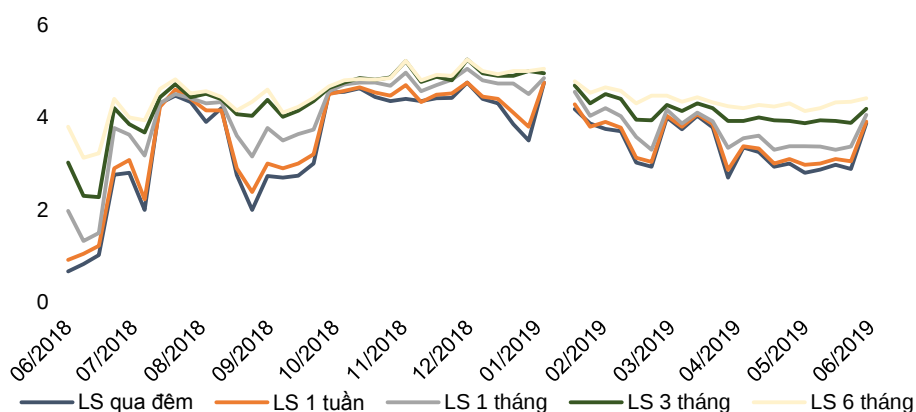
Hiện tại, mặt bằng lãi suất huy động đồng Việt Nam phổ biến ở các mức sau:

- 0.5%-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 6.6%-7.3%/năm.

Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay về cơ bản ổn định, lãi suất cho vay ngắn hạn phổ biến ở mức 6-9%/năm; 9-11% đối với trung và dài hạn. Đối với khách hàng có tình hình tài chính lành mạnh, mức tín nhiệm cao, lãi suất cho vay ngắn hạn ở mức 4-5%/năm. Cơ cấu tín dụng tiếp tục hướng vào các lĩnh vực sản xuất kinh doanh, các lĩnh vực ưu tiên theo chỉ đạo của Chính phủ; tín dụng đối với lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro được tăng cường kiểm soát.

Đồ thị 8

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hiện tại, mức lãi suất tại tất cả các kỳ hạn đã tăng mạnh trở lại trong 2 tuần cuối tháng 06. Lãi suất tại các kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 1 tháng, 3 tháng và 6 tháng đang giao dịch tại mức 3.87%, 3.97%, 4.05%, 4.18% và 4.41%.

Trong tháng 06, NHNN đã bơm ròng 14,349 tỷ đồng trong tuần đầu, bơm ròng 5,671 tỷ đồng trong tuần 2, hút ròng 3,179 tỷ đồng trong tuần thứ 3 và hút ròng 43,020 tỷ đồng vào tuần cuối. Thanh khoản hệ thống vẫn ở trạng thái ổn định, nhưng đang tạo áp lực mạnh lên lãi suất liên ngân hàng tại tất cả các kỳ hạn.

Từ đầu năm, lãi suất liên ngân hàng tại tất cả các kỳ hạn được điều chỉnh tăng mạnh vào thời điểm giáp Tết Nguyên Đán khi nhu cầu thanh toán, chi trả trong hệ thống tăng cao, sau đó được điều chỉnh giảm xuống. Xu hướng tăng trở lại bắt đầu vào tuần cuối tháng 3 khi lãi suất liên ngân hàng đều tăng trở lại mức 4% nhưng đã lập tức điều chỉnh xuống và đi ngang trong tháng 04 và tháng 05. Lãi suất bắt đầu tăng trở lại vào tuần cuối tháng 06 khi Ngân hàng nhà nước hút ròng mạnh khỏi hệ thống ngân hàng.

Dự báo vĩ mô Quý III 2019

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

1. Chiến tranh thương mại. Ngày 28/07, Tổng thống Trump và Chủ tịch Trung Quốc Tập Cận Bình đã đồng ý tiếp tục đàm phán thương mại. Hoa Kỳ sẽ cho phép Công ty Huawei Technologies mua thiết bị công nghệ cao từ nước này. Hoa Kỳ cũng đã đồng ý tạm hoãn việc đánh thuế 300 tỷ đô hàng hóa Trung Quốc. Đáp lại, Trung Quốc sẽ bắt đầu mua một lượng lớn sản phẩm nông nghiệp của Hoa Kỳ. Vào thứ 6 (28/06), Trung Quốc đã mua 544,000 tấn đậu nành, theo Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ để bày tỏ thái độ thân thiện trong cuộc đàm phán sắp tới. Về phía Hoa Kỳ, trong khi các nhà đàm phán thương mại của ông Trump, cho biết họ đang tập trung vào thay đổi cấu trúc ở Trung Quốc, chẳng hạn như chấm dứt áp lực đối với các công ty Hoa Kỳ để chuyển giao công nghệ cho các đối thủ cạnh tranh Trung Quốc thì tổng thống Trump lại thường xuyên nhấn mạnh vào tăng trưởng xuất khẩu. Tổng thống tin tưởng vào vùng nông thôn nước Hoa Kỳ như một nền tảng hỗ trợ vững chắc cho nền kinh tế Hoa Kỳ. Hiện tại, các thỏa thuận về vấn đề mấu chốt của cuộc chiến thương mại như chuyển giao công nghệ và quyền sở hữu trí tuệ vẫn chưa được thống nhất trong khi các điểm thỏa thuận trong hiệp ước mới chỉ nói đến các loại hàng hóa xuất nhập khẩu của Hoa Kỳ - Trung Quốc. Như vậy, công đoạn tiếp theo của cuộc đàm phán thương mại vẫn sẽ cần theo dõi thêm khi các điểm quan trọng vẫn đang trong quá trình thảo luận.

2. Brexit hỗn loạn? Viễn cảnh ông Boris Johnson trở thành thủ tướng tiếp theo của Vương quốc Anh đang tiếp sức cho chiến dịch ngăn chặn Brexit, với các nhà vận động báo cáo sự gia tăng đáng kể các khoản đóng góp kể từ khi ông bắt đầu chiến dịch lãnh đạo. Vị tuyển cử này được yêu thích bởi nhóm ủng hộ Brexit hứa sẽ đưa Vương quốc Anh ra khỏi EU dưới khẩu hiệu "Do or die" vào ngày 31 tháng 10, và từ chối loại trừ việc đóng cửa quốc hội để bắt buộc quốc hội thông qua Brexit, khi ông đang thu hút số phiếu bầu áp đảo từ các thành viên ủng hộ bảo thủ Brexit. Tuy nhiên, các nhà vận động chống Brexit nói rằng những lời hùng biện cứng rắn của Johnson đã tiếp thêm sinh lực cho những người ủng hộ tiềm năng cả trong và ngoài Hạ viện tập hợp lại dưới ngọn cờ hủy bỏ Brexit. Tình hình Brexit vẫn đang diễn ra khá hỗn loạn và vẫn chưa thống nhất được chính sách và nội dung của Brexit. Ngày 23-24/07 sẽ là ngày chuyển giao quyền lực của cựu thủ tướng Theresa May cho vị thủ tướng mới từ cuộc bầu cử này.

3. Kỳ họp của FED và EU đồng thời phát ra tín hiệu cắt giảm lãi suất trong kỳ họp tháng 06. Cả 2 đều sẽ có hai kỳ họp trong quý III 2019. Về phía Hoa Kỳ, FED cho biết có thể sẽ cắt giảm lãi suất vào kỳ họp tháng 07 nếu dữ liệu của nền kinh tế Hoa Kỳ cho thấy tín hiệu tiếp tục suy yếu. Chương trình thắt chặt định lượng (QT) cũng sẽ được FED dừng lại vào tháng 9/2019. FED đang hoạt động trong tình trạng cẩn trọng và sẽ thi hành các biện pháp thích đáng tùy theo sự biến đổi của tình hình kinh tế Hoa Kỳ trong năm nay. Bên cạnh đó, ECB cũng đã tuyên bố việc cắt lãi suất sâu hơn cùng những biện pháp ngăn chặn bất kỳ "tác dụng phụ" nào của chính sách trên vẫn là một trong số các công cụ của ECB. Trong trường hợp không có sự cải thiện giúp lạm phát đạt được mức mục tiêu 2% như ECB đề ra, ngân hàng trung ương này sẽ cần phải tiến hành những biện pháp kích thích bổ sung, như tái khởi động chương trình "nới lỏng định lượng" có tổng giá trị lên tới 2,600 tỷ euro (2,900 tỷ USD) trong giai đoạn từ năm 2015 - 2018. Nhìn chung tín hiệu cắt giảm lãi suất ở cả hai ngân hàng trung ương của các nền kinh tế đứng đầu thế giới cho thấy tín hiệu kém khả quan về triển vọng nền kinh tế khi các hệ thống ngân hàng vẫn phải tiếp tục bơm ròng để duy trì tốc độ tăng trưởng nền kinh tế. Hai ngân hàng này đều thống nhất sẽ tiếp tục quan sát các dữ liệu mới nhất của nền kinh tế và tình hình đàm phán thương mại của Hoa Kỳ với các nền kinh tế trên thế giới.

4. Họp OPEC (01-02/07): Cuộc tụ họp của OPEC ở Vienna sẽ diễn ra chỉ vài ngày sau cuộc họp gay gắt của G20. Tín hiệu hòa giải từ Tổng thống Donald Trump sẽ có ảnh hưởng đáng kể đối với nhu cầu dầu thế giới. Và nguồn cung dầu chắc chắn nằm trong tầm kiểm soát của nhà lãnh đạo Hoa Kỳ khi căng thẳng của địa chính trị vùng Trung Đông cũng đã vượt ra khỏi tầm kiểm soát của OPEC. Các biện pháp trừng phạt của ông đối với Iran và Venezuela đã càn quét nhiều lượng dầu hơn trên thị trường toàn cầu so với các biện pháp cắt giảm do OPEC và các đối tác cộng lại. Trong khi đó, các nhà sản xuất đá phiến của Hoa Kỳ đang giành được ngày càng nhiều thị phần khi các thành viên OPEC vẫn duy trì chính sách cắt giảm của mình. Cơ quan Năng lượng Quốc tế cho biết những nỗ lực của OPEC, nhằm kiểm soát nguồn cung dầu thế giới đang bị hủy hoại bởi sự bùng nổ đá phiến của Hoa Kỳ. Theo dự đoán của tập đoàn CME, có 62.7% khả năng OPEC có thể giảm sâu sản lượng dầu, điều này có thể giúp dầu tăng thêm lợi nhuận. Tuy nhiên, 36.8% tin rằng tỷ lệ cắt giảm sản lượng hiện tại sẽ được gia hạn cho đến kỳ họp tiếp theo. Xu hướng vận động của giá dầu sẽ ảnh hưởng khá lớn đến chỉ số CPI của Việt Nam khi CPI trong quý II giảm chủ yếu nhờ giá dầu vẫn đang ở mức thấp so với năm ngoái.

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

1. Ký kết hiệp định thương mại tự do EU-EVFTA. Sau 9 năm đàm phán, hiệp định EVFTA đã được ký kết vào ngày 30/06/2019. Hiệp định này ngay lập tức sẽ gỡ bỏ 85.6% số dòng thuế, tương đương với 70.3% kim ngạch hàng hóa Việt Nam xuất khẩu sang EU, đây sẽ là cơ hội gia tăng sức cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam tại thị trường quan trọng này. Việc gia tăng giao dịch thương mại giữa hai bên sẽ góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế

và sự đa dạng của các hàng hóa đang chào bán trên thị trường của cả hai bên. Hiện tại theo dự kiến, lộ trình gỡ bỏ thuế quan đối với đa phần các ngành vẫn cần thời gian khá lâu, trừ một số ngành chủ lực có tỷ trọng lớn như thủy sản và dệt may. Dòng tiền đầu tư sẽ chảy vào nhóm ngành này trên thị trường chứng khoán. Theo nghiên cứu của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, EVFTA sẽ giúp kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang EU tăng thêm khoảng 20% vào năm 2020; 42.7% vào năm 2025 và 44.37% vào năm 2030 so với không có hiệp định. Đồng thời, kim ngạch nhập khẩu từ EU cũng tăng, cụ thể là khoảng 15.28% vào năm 2020; 33.06% vào năm 2025 và 36.7% vào năm 2030. Về mặt vĩ mô, EVFTA góp phần làm GDP của Việt Nam tăng thêm ở mức bình quân từ 2.18-3.25% (năm 2019-2023); từ 4.57-5.30% (năm 2024-2028) và từ 7.07-7.72% (năm 2029-2033).

2. Điều chỉnh tăng lương hưu, trợ cấp BHXH và trợ cấp hàng tháng. Từ ngày 01/7/2019, điều chỉnh tăng thêm 7,19 % trên mức lương hưu, trợ cấp BHXH và trợ cấp hàng tháng của tháng 6 năm 2019 đối với 08 nhóm đối tượng theo Nghị định 44/2019/NĐ-CP ngày 20/5/2019, đơn cử như:

- Cán bộ xã, phường, thị trấn quy định tại Nghị định 92/2009/NĐ-CP , Nghị định 121/2003/NĐ-CP và Nghị định 09/1998/NĐ-CP đang hưởng lương hưu và trợ cấp hàng tháng.
- Cán bộ xã, phường, thị trấn đang hưởng trợ cấp hàng tháng theo Quyết định 130/CP ngày 20/6/1975 và Quyết định 111-HĐBT ngày 13/10/1981.
- Người đang hưởng trợ cấp tai nạn lao động, bệnh nghề nghiệp hàng tháng. Nghị định 44/2019/NĐ-CP có hiệu lực từ ngày 01/7/2019. Tất cả những vấn đề như thay đổi biên độ giao dịch, bán khống và mở thêm các loại sản phẩm dịch vụ chứng khoán mới sẽ gây tác động khá mạnh lên thị trường chứng khoán.

3. Từ 01/7/2019, mức lương cơ sở là 1.490.000 đồng/tháng. Theo Nghị định 38/2019/NĐ-CP về mức lương cơ sở của cán bộ, công chức, viên chức và lực lượng vũ trang có hiệu lực từ ngày 01/7/2019, mức lương cơ sở mới là 1.490.000 đồng/tháng. Hiện hành, tại Nghị định 72/2018/NĐ-CP thì mức lương cơ sở là 1.390.000 đồng/tháng, như vậy, mức lương cơ sở mới tăng thêm 100.000 đồng/tháng so với quy định hiện hành. Mức lương cơ sở được dùng làm căn cứ để:

- Tính mức lương trong các bảng lương, mức phụ cấp và thực hiện các chế độ khác theo quy định của pháp luật đối với các đối tượng quy định tại Điều 2 Nghị định 38;
- Tính mức hoạt động phí, sinh hoạt phí theo quy định của pháp luật;
- Tính các khoản trích và các chế độ được hưởng theo mức lương cơ sở. Quy định về công tác kiểm toán nội bộ đối với CQNN.

Bảng 4
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2018M11	2018M12	2019M01	2019M02	2019M03	2019M04	2019M05	2019M06
PMI	56.5	53.9	51.9	51.2	51.9	52.5	52	52.5
IIP YoY (%)	9.6	11.4	7.9	10.3	9.1	9.3	10	9.6
IIP ytd YoY (%)	10.1	10.2	7.9	9.2	9.2	9.2	9.4	9.1
Doanh thu dịch vụ tiêu dùng và bán lẻ hàng hóa YoY (%)	12.2	11.4	12.2	11.5	12.1	12.0	11.4	11.5
Doanh thu dịch vụ tiêu dùng và bán lẻ hàng hóa ytd YoY (%)	11.5	11.3	12.2	12.2	12	11.9	11.6	11.5
CPI MoM (%)	-0.29	-0.25	0.10	0.8	-0.21	0.3	0.59	-0.09
CPI YoY (%)	3.59	2.98	2.56	2.64	2.7	2.93	2.88	2.13
FDI đăng ký (tỷ USD)	23.19	25.58	1.14	3.30	5.12	7.45	9.09	10.37
FDI giải ngân (tỷ USD)	16.5	19.1	1.55	2.58	4.12	5.70	7.30	9.10
Xuất khẩu (tỷ USD)	21.6	19.6	22.0	13.9	22.4	20.4	21.5	22.4
Nhập khẩu (tỷ USD)	22.0	20.4	21.2	14.7	21.8	20.9	22.8	21.8
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.4	-0.8	0.8	-0.8	0.6	-0.5	-1.3	0.6
Tỷ giá (VND/USD)	23,363	23,351	23,243	23,252	23,245	23,261	23,420	23,404
Tăng trưởng tín dụng (%)	-	14	-	-	2.28	-	-	6.09

Nguồn: BSC Research

Bảng 5
Các chỉ tiêu vĩ mô theo quý

Chỉ tiêu/Quý	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017	Q1/2018	Q2/2018	Q3/2018	Q4/2018	Q1/2019	Q2/2019
GDP YoY (%)	6.28	7.46	7.65	7.38	6.73	6.88	7.31	6.79	6.71
IIP YoY (%)	8.2	9.7	14.4	11.6	12.3	10.7	9.4	9.2	9.2
Doanh thu dịch vụ tiêu dùng và bán lẻ hàng hóa YoY (%)	11.6	11.6	10.9	9.9	10.7	12.5	12.9	12	11.1
CPI YoY (%)	2.54	2.54	2.73	2.66	3.23	3.57	3.44	2.63	2.65
FDI đăng ký (tỷ USD)	4.98	4.98	5.00	3.91	12.3	3.4	5.68	5.12	5.18
FDI giải ngân (tỷ USD)	4.1	4.1	8.4	3.88	4.5	4.9	5.18	4.12	4.98
Xuất khẩu (tỷ USD)	53.2	56.4	58.8	55.8	58.2	64.3	63.9	58.7	63.9
Nhập khẩu (tỷ USD)	53.7	54.2	56.9	52.9	57.0	62.0	62.9	57.0	65.3
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.5	2.2	1.9	2.8	1.2	2.3	1.0	1.7	-1.4
Tỷ giá (VND/USD)	22,680	22,743	23,720	22,820	22,967	23,260	23,351	23,245	23,404
Tăng trưởng tín dụng (%)	7.54	7.54	18	3.5	6.35	9.52	14	2.28	6.09

Nguồn: BSC Research.

Thị trường chứng khoán quý II 2019

Tổng quan thị trường

Trong 6 tháng đầu năm 2019, các chỉ số thị trường đã có mức tăng nhẹ do tâm lý các nhà đầu tư trong nước và thế giới đặt kỳ vọng tích cực vào diễn biến đàm phán thương mại Trung-Hoa Kỳ, giá dầu thế giới hồi phục tích cực sau đà giảm mạnh cuối năm 2018. 4 tháng đầu năm 2019, tâm lý thị trường trong nước và thế giới duy trì ở mức tích cực khi nhà đầu tư kỳ vọng tích cực vào tiến trình đàm phán thương mại Trung-Hoa Kỳ cùng giá dầu hồi phục mạnh mẽ khi OPEC+ tiếp tục thực thi quyết định giảm sản lượng khai thác dầu mỏ và đã hỗ trợ mạnh mẽ cho sự hồi phục của thị trường với mức đỉnh VN-Index đạt mốc 1011.86 giữa tháng 3. Sau khi cuộc họp về thỏa thuận thương mại Trung-Hoa Kỳ thất bại, Hoa Kỳ đã tăng mức thuế từ 10% lên 25% cho 200 tỷ USD hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc vào ngày 10/5. Thêm vào đó, chính phủ Trung Quốc cũng đã đáp trả với mức thuế tăng lên 25% đối với 60 tỷ USD hàng hóa xuất khẩu của Hoa Kỳ. Căng thẳng tiếp tục leo thang khi Hoa Kỳ tiến hành xem xét đánh thuế thêm 300 tỷ USD hàng hóa của Trung Quốc cùng việc xếp tập đoàn Huawei vào danh sách đen khiến thị trường thế giới chao đảo trong tháng 5 và tháng 6. **Trong tháng 6, chỉ số có mức điều chỉnh nhẹ khi tâm lý nhà đầu tư chờ đợi các tín hiệu về chính sách giảm lãi suất của Fed trong năm 2019, căng thẳng Hoa Kỳ-Iran với rủi ro xảy ra cuộc chiến vùng Vịnh và những thông tin về tình hình thương mại Trung-Hoa Kỳ trước thềm hội nghị G20 diễn ra vào 28-29/6 tại Nhật Bản.** Tính đến 28/6/2019, VN-Index chính thức giảm 9.94 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-1.04% MoM), (+6.43%YtD) và HNX-Index giảm 0.84 điểm (-0.8% MoM), (-0.69% YtD).

Thanh khoản suy giảm so với tháng 5, dòng tiền tập trung vào nhóm có vốn hóa nhỏ. Trong tháng 6, sàn HSX có 163 cổ phiếu tăng, 204 cổ phiếu giảm và 10 cổ phiếu không đổi, 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm VCB tăng 4.91% (góp 3.66 điểm), SAB tăng 3% (góp 1.53 điểm), VIC tăng 0.96% (góp 1.09 điểm), MWG tăng 7.78% (góp 0.88 điểm), BVH tăng 5.21% (góp 0.83 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm GAS giảm -6.52% (giảm -3.86 điểm), VHM giảm -3.29% (giảm -2.7 điểm), VNM giảm -3.9% (giảm -2.59 điểm), TCB giảm -9.69% (giảm -2.34 điểm) và PLX giảm -5.71% (giảm -1.38 điểm). Trong tháng 6, 3/18 ngành có mức tăng, mạnh nhất là ngành Bán lẻ.

Thanh khoản trung bình 6 tháng đầu năm giảm mạnh so với năm 2018, dòng tiền tập trung vào nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ cũng như nhóm cổ phiếu trụ thị trường. Trong nửa đầu năm 2019, sàn HSX có 204 cổ phiếu tăng, 177 cổ phiếu giảm và 0 cổ phiếu không đổi, 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm VIC tăng 21.41% (góp 19.92 điểm), VCB tăng 31.78% (góp 19.09 điểm), GAS tăng 14.83% (góp 7.7 điểm), VHM tăng 8.04% (góp 6.26 điểm), VRE tăng 24.73% (góp 4.96 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất

gồm TCB giảm -21.28% (giảm -5.79 điểm), BID giảm -7.85% (giảm -2.81 điểm), BVH giảm -9.21% (giảm -1.78 điểm), ROS giảm -23% (giảm -1.54 điểm) và YEG giảm -68.72% (giảm -1.53 điểm). Trong 6 tháng, 11/18 ngành có mức tăng, mạnh nhất là ngành Công nghệ thông tin.

Bảng 6

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
6	949.94	2.2	3,199.25
5	959.88	2.4	3,207.75
4	979.64	3.63	3,211.00
3	980.76	2.52	3,161.18
2	965.47	2.32	2,979.23
1	910.65	2.70	2,875.55

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)
6	103.51	0.4	183.14
5	104.35	0.7	184.58
4	107.46	0.57	203.10
3	107.44	0.91	200.43
2	105.86	0.54	196.89
1	102.88	0.58	189.74

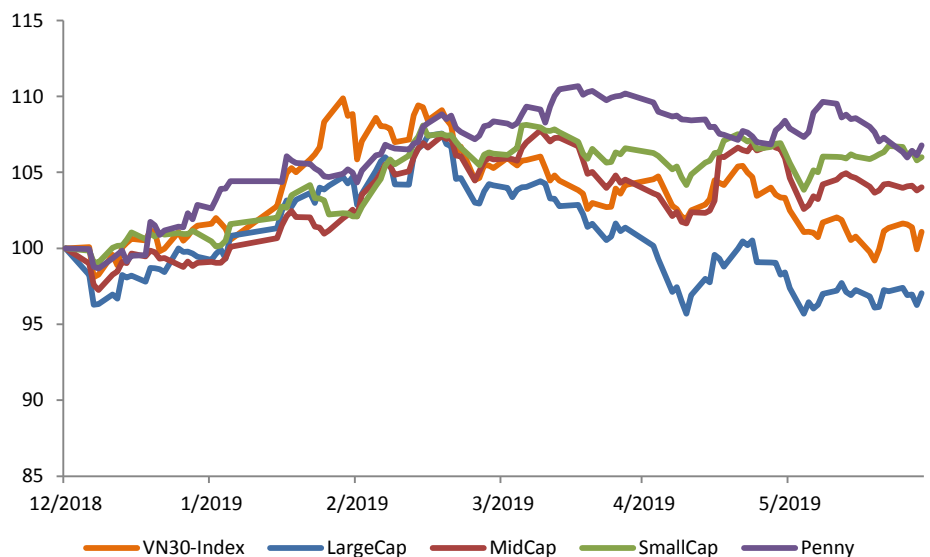
Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Diễn biến nhóm cổ phiếu

Các nhóm cổ phiếu phân theo vốn hóa đều có mức tăng giảm trái chiều. Trong 6 tháng đầu năm 2019, SmallCap và Penny là nhóm có hiệu suất vượt trội với mức tăng lần lượt là 6% và 6.77%. VN30 và MidCap cũng có mức tăng tích cực lần lượt là 1.08% và 4.02%. LargeCap là nhóm duy nhất có hiệu suất âm với -2.96%. Kỳ vọng vào khả năng ký kết thương mại trong tháng 3/2019 đã thúc đẩy dòng tiền quay lại ở tất cả các nhóm cổ phiếu, vượt trội trong VN30.

Đồ thị 9

Biến biến của các nhóm cổ phiếu

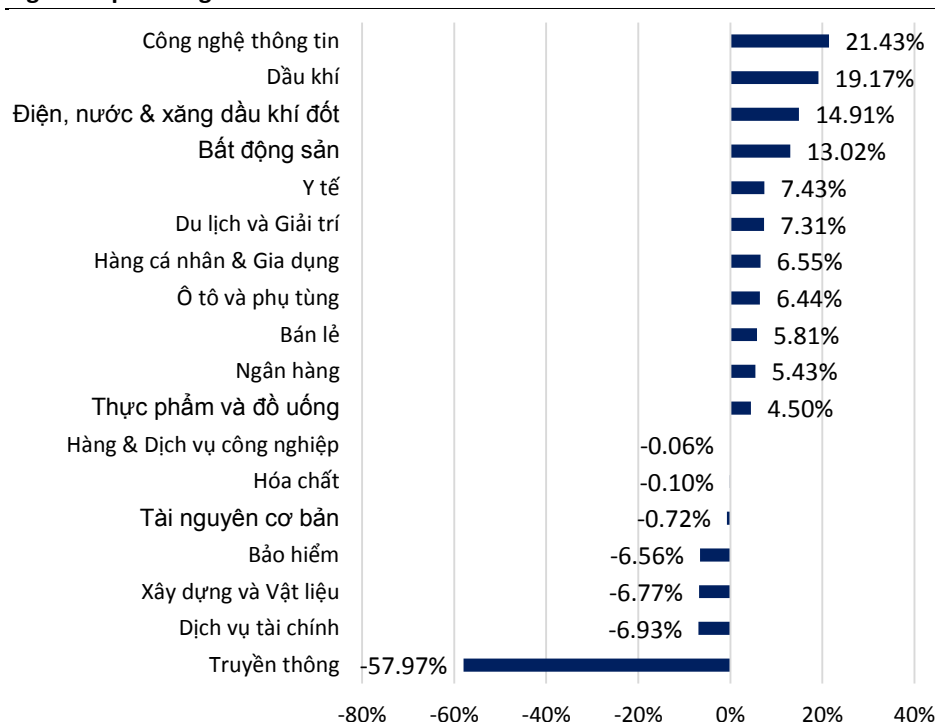


Tuy nhiên. Tâm lý thị trường chuyển sang trạng thái thận trọng khi xung đột thương mại tiếp tục leo thang khi 2 cường quốc tiếp tục tăng mức đánh thuế khi đàm phán thương mại kết thúc mà không có một thỏa thuận nào được thông qua. Nhóm LargeCap duy trì hiệu suất âm từ cuối tháng 4 trong khi nhóm MidCap, SmallCap và Penny tiếp tục thu hút dòng tiền. Trong tháng 6, SmallCap là nhóm duy nhất giữ hiệu suất dương với 0.36% trong khi các nhóm còn lại có mức hiệu suất âm như VN30 -1.38%, LargeCap -0.34%, MidCap -0.58% và Penny -1.05%. Tâm lý thị trường bị chi phối bởi các diễn biến lớn như khả năng giảm lãi suất từ Fed, căng thẳng Hoa Kỳ -Iran, cuộc họp G20 cùng cuộc gặp mặt bên lề hội nghị về vấn đề thương mại giữa 2 nguyên thủ Trung-Hoa Kỳ và Việt Nam chính thức ký kết EVFTA.

Trong 6 tháng đầu năm 2019, thị trường có 11/18 ngành tăng điểm. Trong đó, nhóm Công nghệ thông tin tăng mạnh nhất với hiệu suất 21.43% do sự đóng góp của cổ phiếu VJC và HOT với mức tăng lần lượt là 7.42% và 14.25%. Nhóm truyền thông là nhóm có mức giảm mạnh nhất với hiệu suất -57.97%. Trong tháng 6, thị trường có 3/18 ngành tăng điểm. Trong đó, nhóm Bán lẻ tăng mạnh nhất với hiệu suất 6.29% do sự đóng góp của cổ phiếu VJC và HOT với mức tăng lần lượt là 7.42% và 14.25%. Nhóm truyền thông là nhóm có mức giảm mạnh nhất với hiệu suất -14.77%.

Đồ thị 10

Ngành cấp 2 trong 6T2019



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

Quy mô vốn hóa

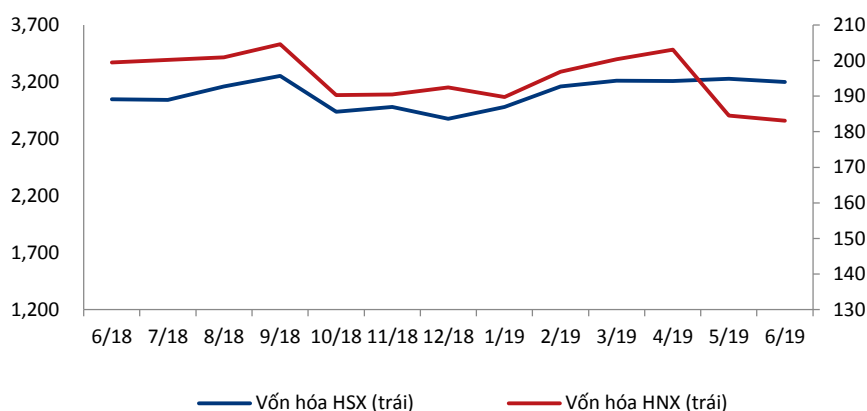
Vốn hóa trên cả 2 sàn HSX và HNX đạt 3,382.39 nghìn tỷ đồng tương đương 145.16 tỷ USD giảm 0.91% MoM, +10.25% YtD. Sàn Upcom tăng nhẹ lên mức 1006.79 nghìn tỷ cuối tháng 6 tăng 8.01% MoM, +7.87 YtD. Tính trong

tháng 6, trên sàn HOSE có 911.57 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung; 60.3 triệu ETF niêm yết bổ sung; 0.9 triệu ETF hủy niêm yết; 80.7 triệu trái phiếu niêm yết lần đầu và 25 triệu trái phiếu hủy niêm yết. Trong 6 tháng đầu năm 2019, trên sàn HOSE có 1.67 tỷ cổ phiếu niêm yết bổ sung; 2.36 tỷ cổ phiếu niêm yết lần đầu; 0.66 tỷ cổ phiếu hủy niêm yết; 0.17 tỷ ETF niêm yết bổ sung; 0.009 tỷ ETF hủy niêm yết; 110.7 triệu trái phiếu niêm yết lần đầu và 60 triệu trái phiếu hủy niêm yết

Về quy mô niêm yết trên sàn HOSE tại ngày 28/6, sàn đang niêm yết 81.89 tỷ cổ phiếu tương đương 818.95 nghìn tỷ đồng (94.62% giá trị thị trường), 412.22 triệu trái phiếu tương đương 41.22 nghìn tỷ đồng (4.76% giá trị thị trường), 472.4 triệu chứng chỉ ETF tương đương 4.72 nghìn tỷ đồng (0.55% thị trường).

Đồ thị 11

Vốn hóa thị trường

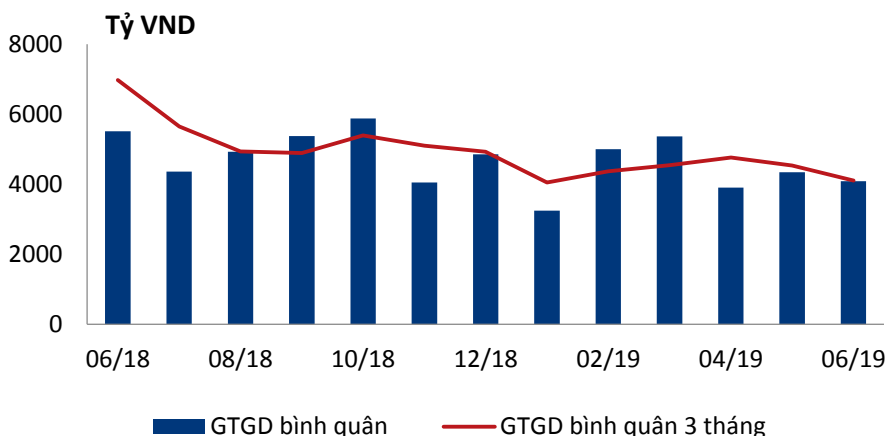


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giảm 5.88% so với tháng 5/2019, và giảm xuống mức 4,087 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 175.39 triệu USD/phiên. Trong 6 tháng đầu năm 2019, thanh khoản bình quân 2 sàn đạt 4327 tỷ đồng/ phiên giảm 31.89% so với trung bình năm 2018. Trong tháng 6, dòng tiền tập trung ở nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ. Tâm lý chờ đợi các diễn biến từ các sự kiện lớn như G20, quan điểm sẵn sàng hạ lãi suất trong năm 2019 của Fed và căng thẳng thương mại trên toàn cầu, đặc biệt là xung đột thương mại Trung-Hoa Kỳ. Trong 6 tháng đầu năm 2019, tâm lý nhà đầu tư trong nước và khu vực tiếp tục bị ảnh hưởng mạnh từ sự leo thang xung đột thương mại trên diện rộng, biến động của giá dầu với rủi ro xung đột quân sự vùng vịnh cùng những lo ngại về khả năng suy thoái kinh tế toàn cầu cùng những dự báo của các tổ chức lớn về sự giảm tốc tăng trưởng kinh tế toàn cầu và tổn thất kinh tế do các cuộc xung đột thương mại gây ra.

Đồ thị 12
Giá trị giao dịch bình quân

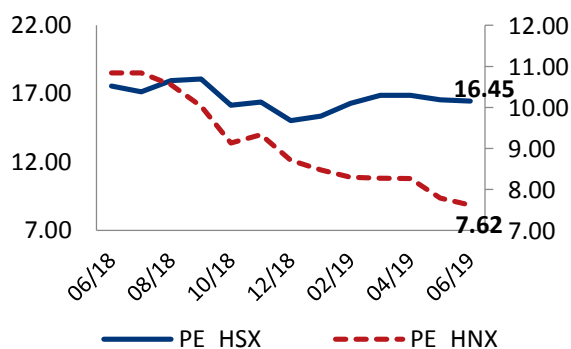


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

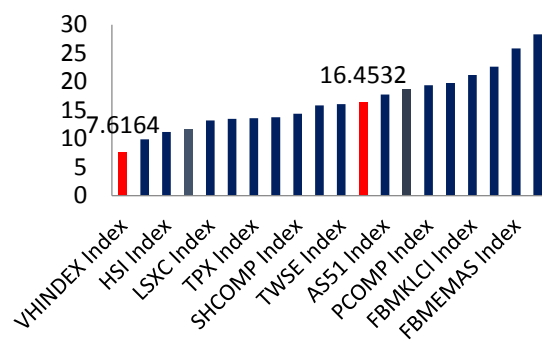
P/E của VN-Index giảm xuống mức 16.45 tương ứng -0.64% MoM, +9.46% YtD và HNX-Index giảm về mức 7.62 tương ứng -2.24% MoM, -12.54% YtD. P/E của sàn HSX giảm nhẹ và là tháng thứ 3 giảm liên tiếp, HNX cũng có mức giảm nhẹ và là tháng thứ 7 giảm liên tiếp. So với tháng 5/2019, P/E của chỉ số VN-Index duy trì vị trí thứ 9 và HNX-Index tiếp tục giữ vị trí thứ 20 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



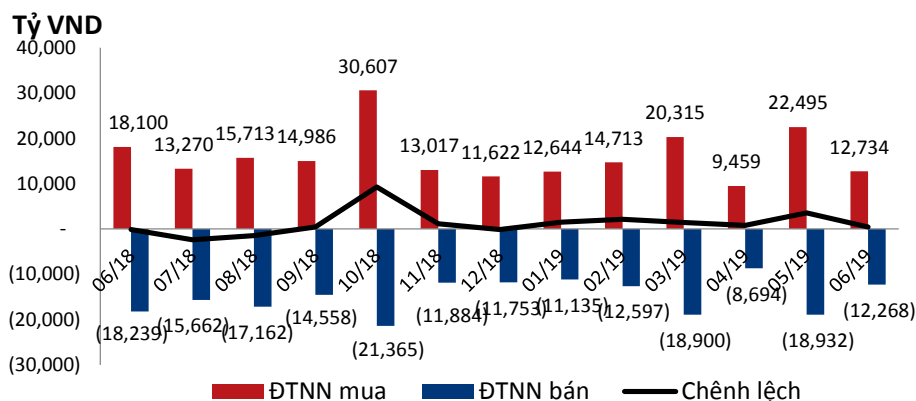
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 6, khối ngoại mua ròng nhẹ trên sàn HSX và bán ròng trên HNX. Sàn Upcom trong tháng 6 tiếp tục mua ròng 243.71 tỷ đồng, họ tập trung bán ròng 24.71 tỷ đồng BSR và 8.76 tỷ đồng HND trong khi mua 60.8 tỷ đồng ACV và 52 tỷ đồng TBD.

Đồ thị 15

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn



Nguồn: BSC Research

Trong tháng 6, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 484 tỷ đồng với 168 cổ phiếu được mua ròng và 153 cổ phiếu bị bán ròng, bán ròng 18 tỷ đồng trên sàn HNX với 83 cổ phiếu bị bán và 93 cổ phiếu được mua. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã E1VFN30 (795.72 tỷ đồng), BVH (250.89 tỷ đồng), VIC (211.23 tỷ đồng), VJC (181.94 tỷ đồng), VRE (147.6 tỷ đồng) và bán các mã SBT (-515.17 tỷ đồng), VNM (-335.02 tỷ đồng), VHM (-331.26 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua SHB (6.3 tỷ đồng), TIG (4.1 tỷ đồng) và bán NDN (-6.61 tỷ đồng), CEO (-4.77 tỷ đồng). Sàn Upcom khối ngoại cũng mua ròng 637.74 tỷ đồng khi tập trung mua ròng MPC (496.75 tỷ đồng), VTP (354.71 tỷ đồng) và bán ròng IDC (628.72 tỷ đồng) và BSR (162.91 tỷ đồng).

Bảng 8

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 6

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
E1VFN30	795.72	SBT	(515.17)
BVH	250.89	VNM	(335.02)
VIC	211.23	VHM	(331.26)
VJC	181.94	DPM	(136.05)
VRE	147.60	YEG	(130.05)
POW	141.63	HPG	(127.61)
SCS	130.06	HDB	(116.99)
VCB	91.82	STB	(102.68)
KBC	89.24	CTG	(69.91)
AST	64.42	NBB	(59.03)

Nguồn: BSC Research

Bảng 9

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 6

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
SHB	6.37	NDN	(6.62)
TIG	4.10	CEO	(4.78)
SHS	4.02	DBC	(3.89)
BCC	3.93	CSC	(3.56)
TNG	1.75	HGM	(3.50)
DGC	1.50	INN	(3.09)
TTT	1.19	DNP	(3.09)
NET	0.91	WCS	(2.47)
PVI	0.87	NTP	(1.91)
HMH	0.60	PTI	(1.79)

Nguồn: BSC Resea

Trong 6T2019, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 10,143 tỷ đồng với 183 cổ phiếu được mua ròng và 191 cổ phiếu bị bán ròng, bán ròng 310 tỷ đồng trên sàn HNX với 172 cổ phiếu bị bán và 114 cổ phiếu được mua. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã VIC (5616.64 tỷ đồng), MSN (2701.21 tỷ đồng),

E1VFN30 (2402.66 tỷ đồng), VCB (1474.61 tỷ đồng), VRE (669.44 tỷ đồng) và bán các mã VJC (-2168.30 tỷ đồng), VGC (-1097.87 tỷ đồng), VHM (-1064,98 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua CDN (401.1 tỷ đồng), PVS (394.84 tỷ đồng) và bán SHS (-80.84 tỷ đồng), NTP (-61.44 tỷ đồng).

Bảng 10

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX 6 tháng đầu năm 2019

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VIC	5,616.64	VJC	(2,168.30)
MSN	2,701.21	VGC	(1,097.87)
E1VFN30	2,402.66	VHM	(1,064.98)
VCB	1,474.61	HDB	(753.25)
VRE	669.44	DHG	(695.79)
PLX	569.13	SBT	(548.41)
MWG	565.88	NBB	(460.44)
GAS	504.51	YEG	(376.99)
BVH	433.63	VNM	(342.59)
GEX	364.00	HBC	(341.51)

Nguồn: BSC Research

Bảng 11

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 6 đầu năm 2019

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
CDN	401.10	SHS	(80.84)
PVS	394.84	NTP	(61.44)
PVI	304.96	NDN	(31.01)
NRC	35.09	HUT	(29.95)
SHB	29.87	TNG	(25.32)
DGC	15.31	VCG	(21.43)
TIG	10.49	PVC	(13.12)
PGT	5.56	INN	(13.10)
AMV	5.23	DBC	(10.40)
ART	5.02	THB	(10.19)

Nguồn: BSC Research

Triển vọng 6 tháng cuối năm 2019

Cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc tạo ra biến động khó lường trên các thị trường đầu tư quốc tế. Từ những nhận định lạc quan trước đó, cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc đột ngột đi vào bế tắc với hoạt động gia tăng thuế từ cả 2 quốc gia sau khi đàm phán không đạt kết quả. Dấu hiệu trì trệ của các nền kinh tế và triển vọng kết thúc chiến tranh thương mại không rõ ràng tác động mạnh trên thị trường tài chính quốc tế toàn cầu trong 6 tháng đầu năm.

Nhằm đối phó với viễn cảnh tiêu cực, NHTW các nước chủ chốt như EU, Hoa Kỳ, Nhật Bản trì hoãn thay đổi chính sách hiện tại và tính toán những phương án nới lỏng tiền tệ thêm khi cần thiết trong khi Trung Quốc và nhiều nước trên thế giới đang sử dụng chính sách tiền tệ nới lỏng thông qua các biện pháp hỗ trợ thanh khoản cũng như hạ lãi suất. Sự thay đổi định hướng của các NHTW đã kích thích dòng tiền vận động nhanh ở nhiều thị trường khác nhau. Dòng tiền một mặt phân tán vào các tài sản trú ẩn an toàn như các kim loại quý nhưng cũng lựa chọn kênh có tính đầu cơ cao như Bitcoin. Mặt khác triển vọng hạ lãi suất cũng thu hút dòng tiền quay lại thị trường chứng khoán đẩy nhiều chỉ số chứng khoán tăng điểm, đặc biệt ở các thị trường các nước phát triển.

Diễn biến thị trường tài chính thế giới vào 6 tháng cuối năm dự báo vẫn sẽ xoay quanh thông tin về triển vọng tăng trưởng kinh tế toàn cầu, hành động của NHTW các nước chủ chốt, cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc và những căng thẳng địa chính trị tại những điểm nóng. Một nghịch lý có thể xảy khi tăng trưởng kinh tế thế giới đi xuống thì các kênh đầu tư vẫn có thể tăng giá trong ngắn hạn nhờ chính sách nới lỏng tiền tệ. Dù vậy hành động nới lỏng tiền tệ lúc này cũng làm tăng rủi ro vốn đã tích tụ và chưa được giải quyết triệt để từ đợt khủng hoảng cách đây hơn 10 năm.

Về thị trường tiền tệ, USD Index giảm -1.7% trong tháng 6 sau khi FED đưa thông điệp có thể giảm lãi suất dựa trên tín hiệu nền kinh tế. Điều này hỗ trợ các đồng tiền nội tệ khác tăng giá sau khi đã biến động phức tạp trong hầu hết thời điểm quý II. Tính 6 tháng đầu năm, USD Index gần như không thay đổi dù vậy vẫn có nhiều đồng tăng giá gồm có PHP (Philippines) +3%, THB (Thailand) +6.5%, RUB (Nga) +7.5% tuy nhiên cũng vẫn có một số đồng nội tệ giảm mạnh gồm TRY (Turkey) -9.5% và ARS (Argentina) -12.3% và PKR (Pakistan) -15.6%.

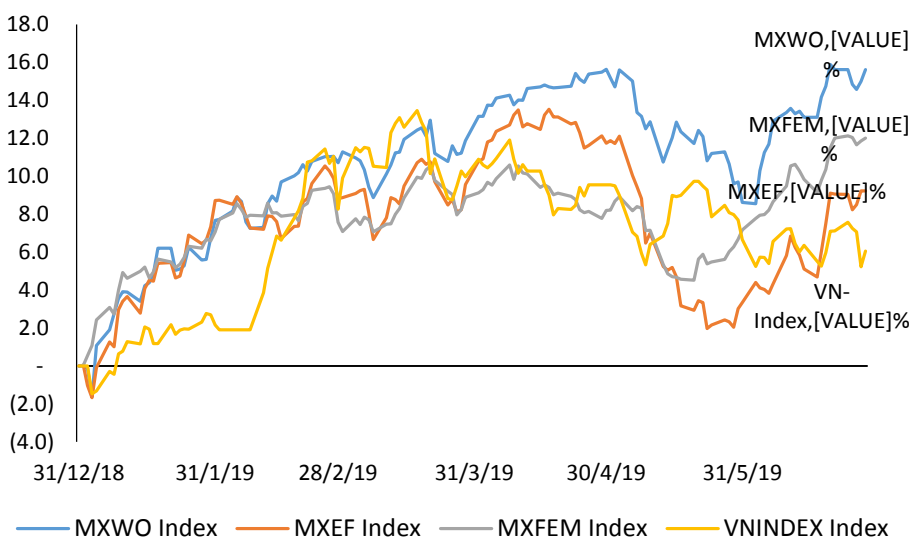
Về thị trường hàng hóa, chỉ số hàng hóa BCOM Index tháng 6 tăng 2.5. Mức tăng chủ yếu đến từ các kim loại quý như Vàng +10.4%, Bạc 6.1% và giá dầu. Tính trong 6 tháng đầu năm, chỉ số BCOM Index cũng tăng 3.8%. Các mặt hàng đóng góp tăng trưởng gồm Vàng +10.3%, Thịt heo +18.2%, Dầu +28.8%, Quặng sắt +78.4% và Cao su tự nhiên 63.9% trong khi các mặt hàng giảm mạnh gồm Bông -12.5%, Gas tự nhiên -21.5%, Thép cán nóng -25.7%.

Về thị trường chứng khoán, các chỉ số MSCI tiếp tục duy trì đà tăng trong tháng 6. MSCI khu vực phát triển (MXWO), chỉ số MSCI khu vực mới nổi (MXEF) và MSCI khu vực cận biên (MXFM) tăng lần lượt 7%, 5.9% và 4.9%. Tính chung 6 tháng, chỉ

số MXWO dẫn đầu đà tăng với 15.6% so với mức tăng của thị trường MXEF và MXFM lần lượt 5.9% và 4.9%.

Đồ thị 15

MSCI khu vực phát triển, mới nổi và cận biên 6 tháng 2019 (quy đổi USD)



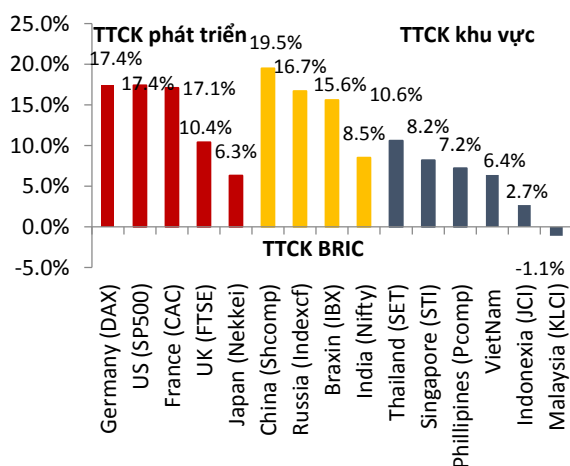
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ở khu vực thị trường phát triển, tất cả thị trường chủ chốt đều ghi nhận mức tăng điểm trong tháng 6 giúp các thị trường tăng trưởng vượt bậc. Thị trường Đức, Hoa Kỳ và Pháp đều tăng trên 17% trong 6 tháng đầu năm 2019. Nhật Bản là thị trường tăng điểm thấp nhất 6%.

Ở khu vực các nước BRIC, các thị trường đều tăng điểm ngoại trừ Ấn Độ giảm -1.1% trong tháng 6. Tính trong 6 tháng, thị trường Trung Quốc dẫn đầu đà tăng 19.5% trong khi Ấn Độ có mức tăng 8.5%.

Đồ thị 16

Biến động chỉ số CK các quốc gia trong 6 tháng



Bảng 12

Khối ngoại mua bán ròng 6 tháng (Mio.USD)

Quốc gia	Tháng 6	6 tháng
India	232	11,421
Indonesia	775	4,846
Japan	(5,166)	(7,634)
Malaysia	12	(1,152)
Philippines	(139)	407
Korea	288	4,527
Sri Lanka	(5)	(35)
Taiwan	1,091	3,354
Thailand	1,505	1,318
Pakistan	3	48
Vietnam	-14	332

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ở thị trường khu vực, thị trường Việt Nam là quốc gia giảm điểm duy nhất trong tháng 6. Tính trong 6 tháng, Thái Lan có mức tăng 10.6% trong khi Malaysia giảm -1.1%.

Xét về tổng thể, các thị trường biến động mạnh trước thông tin cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc tuy nhiên nhanh chóng hồi phục và đạt mức điểm cao hơn sau đó. Kỳ vọng FED giảm lãi suất và xu hướng giảm lãi suất hoặc duy trì chính sách tiền tệ là yếu tố chủ chốt nâng đỡ thị trường.

VN-Index giữ xu thế tăng điểm trong quý I và diễn biến giằng co trong 940-980 điểm trong hầu hết thời điểm quý II. Nếu như quý I, thị trường diễn biến tích cực nhờ sự tham gia của NĐT nước ngoài, đặc biệt là ETFs thì sang quý II khối ngoại không còn là động lực nâng đỡ thị trường khi giao dịch có vận động trái chiều giữa hoạt động mua vào của ETFs và xu thế cơ cấu danh mục của nhiều quỹ khác. Mặt khác, đàm phán thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc đi vào bế tắc khi Hoa Kỳ và Trung Quốc đều tăng mức thuế đánh vào nhau và cuộc chiến giữa Hoa Kỳ - Trung Quốc có xu hướng mở rộng sang lĩnh vực công nghệ. Những thay đổi đầy bất ngờ từ bên ngoài đã hạn chế dòng tiền vào thị trường và hình thành xu thế giằng co trong suốt quý II. Trong tháng 6, VN-Index giảm dù vậy vẫn ghi nhận mức tăng 6.4% trong 6 tháng đầu năm 2019.

Xét về ngành, Công nghệ thông tin, Dầu khí và Tiện ích dẫn đầu đà tăng trong 6 tháng đầu năm với mức tăng lần lượt 21.4%, 19.2% và 14.9%. Lợi nhuận cải thiện vượt so mức bình quân của thị trường và biến động giá dầu là động lực tăng trưởng của các nhóm cổ phiếu này. Ở chiều ngược lại, Truyền thông, Dịch vụ tài chính và Xây dựng và Vật liệu giảm điểm lần lượt -58%, -6.9% và -6.8%. Ngành truyền thông giảm điểm mạnh chủ do diễn biến động bất lợi của cổ phiếu có ảnh hưởng lớn là YEG.

Xét về mức ảnh hưởng của các cổ phiếu trong 6 tháng đầu năm 2019, 5 cổ phiếu dẫn đầu đã tác động tăng 57.8 điểm, chiếm hết mức tăng toàn thị trường gồm VIC (+21.4%, góp 19.9 điểm), VCB (+31.8%, góp 19 điểm), GAS (14.8%, góp 7.7 điểm), VHM (+8.0%, góp 6.3 điểm), và VRE (+24.7%, góp 4.9 điểm). Ở chiều ngược lại TCB (-21.3%, góp giảm 5.8 điểm), BID (-7.9%, góp giảm 2.8 điểm), BVH (-9.2%, góp giảm 1.8 điểm), ROS (-23%, góp giảm 1.5 điểm) và YEG (-68.7%, góp giảm 1.5 điểm) lấy mất của thị trường 13.4 điểm.

Trong quý II, chúng tôi gặp gỡ và đánh giá cập nhật về tình hình hoạt động kinh doanh của các Doanh nghiệp như GEX ([Link](#)), HT1 ([Link](#)), HDG ([Link](#)), GDW ([Link](#)), FPT ([Link](#)), LHG ([Link](#)), TNG ([Link](#)), DRC ([Link](#)), VHC ([Link](#)), BCC ([Link](#)), NLG ([Link](#)), MWG ([Link](#)), GMD ([Link](#)), SCS ([Link](#)), MSN ([Link](#)), FRT ([Link](#)), HSG ([Link](#)), VIB ([Link](#)), ACB ([Link](#)), VSC ([Link](#)). Chúng tôi cũng cập nhật báo cáo triển vọng ngành quý II, trong đó đánh giá khả quan với các ngành Bảo hiểm phi nhân thọ, Cảng biển, Dệt may, Điện, Ô tô và Tiêu dùng ([Link](#)); báo cáo cập nhật ngành cao su ([Link](#)). Ngoài ra 141 lượt báo cáo nhanh cũng được chúng tôi cập nhật tại BSC iBroker ([Link](#)).

Những thông tin chú ý trong 6 tháng cuối năm 2019:

Bối cảnh kinh tế thế giới không thuận lợi, kinh tế vĩ mô Việt Nam trong 6 tháng đầu năm vẫn duy trì ổn định. Mục tiêu tăng trưởng 6.6% - 6.9% trong năm 2019 khả thi dù vậy cần theo dõi chặt chẽ biến động thể giới.

Trong bối cảnh 70% các nền kinh tế thế giới có dấu hiệu tăng trưởng chậm lại, GDP quý II ước tăng 6.71%, giảm nhẹ 0.02% so cùng kỳ, đưa mức tăng chung 6.76% trong 6 tháng đầu năm và tăng cao hơn giai đoạn 2011 – 2017. Khu vực dịch vụ và công nghiệp – xây dựng đóng góp 76.2% mức tăng của nền kinh tế, tăng 0.6% so cùng kỳ. Kinh tế vĩ mô duy trì ổn định, tỷ giá, lãi suất và lạm phát được điều tiết và kiểm soát tốt. CPI bình quân quý II tăng 2.64% cùng kỳ, mức thấp nhất trong 3 năm 2017-2019 trong khi tỷ giá và lãi suất biến động chậm hơn so với khu vực.

Bức tranh kinh tế vĩ mô cũng có một số điểm lưu ý trong 6 tháng đầu năm. Vốn đầu tư toàn xã hội tăng 10.3% so cùng kỳ, trong đó khu vực ngoài nhà nước tăng 16.4%, khu vực nhà nước chỉ tăng 3%. Hoạt động đầu tư do vậy còn nhiều dư địa tăng trưởng vào cuối năm và được hỗ trợ bởi thặng dư thu ngân sách 48 nghìn tỷ. Dù vậy, vốn FDI đã có dấu hiệu chững lại khi giảm 33.8% trong quý II và chỉ đạt 10.3 tỷ USD, giảm 36.3% trong 6 tháng so cùng kỳ. Kim ngạch XNK 6 tháng đạt 122.7 tỷ USD, tăng 10.5% cùng kỳ dù vậy có dấu hiệu sụt giảm trong tháng 6. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo và các ngành hàng xuất khẩu chủ lực khó duy trì đà tăng trưởng cao trong bối cảnh môi trường thế giới kém thuận lợi là những yếu tố ảnh hưởng đến hoạt động xuất khẩu và có thể gia tăng trạng thái xuất siêu.

Theo đánh giá của các cơ quan quản lý mục tiêu tăng trưởng 6.6% - 6.9% trong năm 2019. Chúng tôi cho rằng mức ảnh hưởng tiêu cực từ chiến tranh thương mại chưa lớn và Việt Nam có dư địa về tăng trưởng tín dụng và chính sách tài khóa để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Dù vậy, trong môi trường quốc tế đầy biến động và khó lường như hiện tại, mục tiêu ổn định vĩ mô cần được đề cao thay bằng cố gắng đạt mục tiêu tăng trưởng đã đề ra khi xuất hiện những yếu tố tiêu cực ngoài dự báo.

LNT quý I không tăng trưởng, P/E của VN-Index ở mức trung bình khu vực và cao hơn khu vực frontier hạn chế sự hấp dẫn thị trường cho mùa KQKD quý I sẽ thu hút NĐT trong ngắn hạn.

1,075 trong số 1,653 công ty niêm yết trên 3 sàn công bố KQKD quý I với mức tăng trưởng lợi nhuận sau thuế 1% so cùng kỳ. KQKD này không như kỳ vọng và chưa cải thiện mức định giá P/E của các chỉ số.

PE của VN-Index tăng lên mức 16.45 lần từ 15.8 lần vào đầu năm. Mức định giá này khá cao so với mức P/E bình quân 12.18 của chỉ MSCI khu vực thị trường biên và ở mức giữa so các nước trong khu vực. Chỉ số P/E của VN30, tập hợp 30 cổ phiếu hàng đầu, dù vậy chỉ khoảng 13.2%. Mức định giá này đang khá hợp lý cho hoạt động đầu tư (Phụ lục 2). Tuy nhiên nhiều cổ phiếu trong rổ VN30 không còn room và cũng là trở ngại lớn đối với đầu tư nước ngoài muốn tham gia thị trường.

Thị trường đang chuẩn bị bước vào mùa công bố KQKD quý II, đây là thời điểm quan trọng đánh giá triển vọng cũng như khả năng hoàn thành kế hoạch kinh doanh cả năm của các Công ty niêm yết. Mặt khác KQKD quý II cũng là thông tin hỗ trợ thị trường giao dịch tích cực và phân hóa mạnh hơn trong ngắn hạn.

Các đơn vị tổ chức cung cấp chỉ số như FTSE và MSCI đều chưa thay đổi quan điểm về khả năng nâng hạng thị trường Việt Nam. Đánh giá dòng tiền ngoại từ đầu năm khả năng đột biến nửa cuối năm khó xảy ra.

Theo cập nhật tạm thời FTSE Russell tại tháng 3, Việt Nam dù được đưa vào danh sách theo dõi nhưng có 3/4 tiêu chí bị đánh giá tiêu cực so với lần rà soát. Điều này đồng nghĩa với khả năng rất khó có cơ hội nâng hạng vào tháng 9/2019. Công bố vào tháng 6, MSCI đưa Kuwait vào danh sách nâng hạng trong khi không đề cập đến thị trường Việt Nam. Do vậy khả năng nâng hạng của MSCI trong năm 2020 rất khó khả thi. Khi thị trường Kuwait nâng hạng, tỷ trọng của thị trường Việt Nam trong iShare sẽ tăng lên 30%. Dù vậy MSCI sẽ đánh giá lại vào tháng 12 và ngay trong trường hợp xác nhận Kuwait đủ điều kiện thì việc nâng hạng và thay đổi danh mục cũng phải chờ đến tháng 6/2020. Do vậy, kỳ vọng dòng vốn ngoại từ thay đổi xếp hạng từ Russell và MSCI không khả thi trong năm 2019.

Xét về tổng thị trường khối ngoại đang sở hữu khoảng 37.2 tỷ USD, tương đương 19.7% quy mô vốn hóa toàn bộ thị trường. Khối ngoại tiếp tục mua ròng khoảng 332 triệu USD trong 6 tháng đầu năm. Tuy nhiên chúng tôi nhận thấy dòng vốn mua ròng tại trong 6 tháng 2019 vẫn đang chủ yếu đến từ dòng vốn từ các ETFs. Chỉ tính riêng 3 quỹ ETFs có tài sản lớn nhất đã mua 64% tổng giá trị mua ròng trong 6 tháng tương đương 211.5 triệu USD, trong đó ETF VNM tăng quy mô 7.55 triệu chứng chỉ tương đương mua vào 87.6 triệu USD, ETF FTSE tăng 0.9 triệu chứng chỉ tương đương mua vào 24.6 triệu USD và E1VFN30 tăng 163.2 triệu chứng chỉ tương đương mua vào 99.3 triệu USD.

Ở góc nhìn khác, tổng tài sản 48 quỹ nước ngoài đầu tư phần lớn tài sản vào thị trường Việt Nam (bao gồm 3 quỹ ETF và chưa tính thương vụ VIC bán vốn) có giá trị khoảng 7.7 tỷ USD, tăng 715 triệu USD so với đầu năm. Tuy nhiên nếu loại bỏ yếu tố tăng giá bình quân 6% của yếu tố giá thì quy mô tài sản tăng khoảng 296 triệu USD. Điều này tiếp tục khẳng định các quỹ lớn trước đây đã không thể tăng được quy mô.

Mặc dù chính sách nới lỏng tiền tệ của các nền kinh tế chủ chốt có thể giúp dòng tiền quay lại khu vực thị trường mới nổi trong đó có Việt Nam. Tuy nhiên sự thay đổi này chủ yếu đến từ các dòng tiền nóng như ETFs hơn là các quỹ đầu tư trong bối cảnh thị trường thế giới khá rủi ro và hoạt động đầu tư chứng khoán ở các thị trường chủ chốt vẫn đang có nhiều lợi thế. Do vậy, dòng tiền nước ngoài đầu tư vào TTCK dự báo khó có khả năng đột biến trong 6 tháng cuối năm.

Dự báo BID và BVH có thể vào VN30 kỳ II năm 2019 thay thế DPM và DHG, PLX có khả năng cao nếu CII bị loại trong kỳ này.

Theo dữ liệu chốt 28/6, dữ liệu tính toán cho danh mục VN30 trong kỳ tới có một số lưu ý như:

- 3 cổ phiếu chưa tham gia danh mục VNAllShare gồm BID, PLX và BVH đều có cơ hội và danh mục VNAllShare và VN30 trong kỳ này do thỏa mãn tiêu chí Freefloat (FF) <10% nhưng Vốn hóa điều chỉnh FF (GTVH_f)>Trung vị của tập hợp 90% GTVH_f (4,894 tỷ) cũng như thỏa mãn các tiêu chí khác như Vòng quay tài sản và GTVH lớn hơn vị trí 20.
- 3 cổ phiếu nhiều khả năng bị loại gồm có CII, DPM do rơi khỏi top 40 cổ phiếu GTVH của tập hợp 90% tích lũy của GTVH_f và DHG bị loại khi nhiều khả năng FF sẽ giảm cũng như GTVH_f < trung vị của tập hợp 90% GTVH_f (4,894 tỷ).

Bảng 12

Các tiêu chí của cổ phiếu dự kiến vào và loại khỏi VN30 kỳ II năm 2019

Cổ phiếu	VNAllshare	FF	GTVH_f	Vị trí GTVH CP trong tập hợp	Dự báo tỷ trọng
BID	Chưa	5%	5,517	7	Vào mới, 2.2%
PLX	Chưa	7%	4,949	13	Vào mới, 3.6%
BVH	Chưa	8%	4,979	15	Vào mới, 0.4%
CII	Rồi	70%	4,286	46	Loại
DPM	Rồi	40%	2,988	41	Loại
DHG	Rồi	25%	3,225	29	Loại

Quý E1VFN30 đang có tổng tài sản khoảng 6,500 tỷ, danh mục thay đổi dự báo của quý trong tháng 6 dự kiến như Phụ lục 1.

Các sản phẩm mới nối tiếp ra đời theo đề án cơ cấu TTCK năm 2020 và định hướng 2025. Thị trường vẫn đang chờ đợi những sản phẩm có tính ngoạn lớn.

Theo sau HĐTL chỉ số, Chứng quyền có đảm bảo đã được đưa vào vận hành 28/6 với 10 mã CW dựa trên 6 chứng khoán cơ sở. Các CW giao dịch phiên đầu khá tích cực phản ánh tâm lý kỳ vọng và đa dạng hóa danh mục của nhà đầu tư cá nhân. Sản phẩm HĐTL trái phiếu Chính phủ cũng sẽ sớm triển khai trong tháng 7 mang lại thêm cơ hội lựa chọn cho NĐT tổ chức. Những thay đổi đều đang hướng tới nhu cầu ngày càng tăng của thị trường, đồng thời hoàn thiện và thúc đẩy quá trình nâng hạng thị trường.

Bên cạnh đa dạng những sản phẩm phái sinh, NĐT trên thị trường cơ sở cũng chờ đợi việc triển khai nhiều nghiệp vụ như bán chứng khoán chờ về, mua bán chứng khoán trong ngày (T+0), ... sớm cân nhắc triển khai. Những thay đổi này sẽ là bước ngoặt lớn hỗ trợ thanh khoản thị trường, phát triển lực lượng NĐT trong bối cảnh các dòng tiền đang dần co hẹp.

Đàm phán thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc được nối lại tuy nhiên chưa có cơ sở rõ ràng để đạt được thỏa thuận toàn diện. Thông tin này dù vậy vẫn sẽ nâng đỡ thị trường ngắn hạn cũng như tiềm ẩn nguy cơ trong tương lai.

Nguyên thủ 2 nước Hoa Kỳ - Trung Quốc đã đồng ý nói lại đàm phán thương mại. Một số nhân nhượng đã được cả 2 phía đưa ra. Hoa Kỳ nới lỏng các hạn chế đối với công ty Hoa Kỳ bán sản phẩm cho Huawei. Ở chiều ngược lại, Trung Quốc sẽ mua một lượng lớn sản phẩm nông nghiệp Hoa Kỳ. Những thông tin hiện tại chỉ là bước nhượng bộ tạm thời để nói lại đàm phán.

Đã không dưới một lần các bên Hoa Kỳ - Trung Quốc đều nhận định tích cực về các vòng đàm phán thương mại. Tuy nhiên đàm phán thất bại vào tháng 5 với sự gia tăng thuế quan 25% của Hoa Kỳ lên 250 tỷ hàng Trung Quốc và ngược lại. Các nội dung chính đàm phán thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc như mở cửa thị trường Trung Quốc, chuyển giao công nghệ, quyền sở hữu trí tuệ, tấn công mạng, trợ cấp, thao túng tiền tệ, cơ chế thực thi thỏa thuận và thuế quan không được thống nhất, là nguyên nhân đổ vỡ đàm phán trong tháng 5.

Trong ngắn hạn, thông tin nói lại đàm phán gỡ bỏ tâm lý cho thị trường và sẽ có tác động tích cực đến các thị trường. Tuy nhiên nhiều quan điểm cho rằng những diễn biến hiện tại không đủ để loại bỏ sự không chắc chắn do căng thẳng chiến tranh thương mại tạo ra. Khung thời gian cụ thể cho việc hoàn tất đàm phán cũng không được đề cập cho thấy cuộc chiến thương mại có thể kéo dài. Những vòng đàm phán sẽ phức tạp và khó khăn để đi đến một giải pháp được 2 bên chấp nhận.

Nhiều quốc gia giảm lãi suất, FED và EU đều cân nhắc nới lỏng khi các tín hiệu kinh tế suy yếu trong kỳ họp chính sách tháng 6.

Ngân hàng Trung ương các nước đang có xu hướng hạ lãi suất hỗ trợ nền kinh tế khi chiến tranh thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc kéo dài và bất ổn kinh tế tăng cao. Theo sau NHTW Malaysia, New Zealand thì Philippines, India và Australia cũng đều có động thái hạ lãi suất. Trung Quốc trước đó cũng dùng nhiều biện pháp hỗ trợ thanh khoản và sử dụng chính sách tài khóa. Động thái này tạo ra áp lực cho cả FED và ECB trong kỳ họp chính sách tháng 6.

FED cho biết có thể cắt giảm lãi suất vào kỳ họp tháng 7 nếu dữ liệu kinh tế Hoa Kỳ cho thấy tín hiệu tiếp tục suy yếu. Chương trình thắt chặt định lượng sẽ được FED dừng vào tháng 9/2019. Sau thông điệp của Chủ tịch FED, khảo sát các chuyên gia của Bloomberg cho thấy khả năng hạ lãi suất tại một trong 4 kỳ họp tới của FED gần tuyệt đối. Nhiều nhận định cho rằng FED sẽ ít nhất một lần hạ lãi suất trong 4 kỳ họp tới.

Kỳ họp FED	Khả năng hạ lãi suất
31/7/2019	100%
18/9/2019	100%
30/10/2019	100%
11/12/2019	100%

ECB tuyên bố cắt lãi suất sâu hơn nếu cần thiết. ECB sẽ cần phải tiến hành những biện pháp kích thích bổ sung, như tái khởi động chương trình "nới lỏng định lượng" có tổng giá trị lên tới 2,600 tỷ euro trong giai đoạn từ năm 2015 - 2018 nếu không có sự cải thiện giúp lạm phát đạt mục tiêu 2%.

OPEC và các nước xuất khẩu dầu mỏ sớm đạt thỏa thuận cắt giảm sản lượng dầu mỏ phần còn lại năm 2019 và có khả năng kéo dài sang đầu năm 2020.

OPEC và các nước xuất khẩu dầu mỏ cơ bản thống nhất kéo dài thỏa thuận cắt giảm sản lượng vào cuối tháng 6/2019 sang đầu năm 2019 sau khi 2 quốc gia xuất khẩu lớn nhất là Ả Rập Xê út và Nga có sự đồng thuận. Thực hiện cam kết đầu năm 2019, liên minh xuất khẩu dầu cắt giảm vượt so cam kết 1.2 triệu thùng/ngày do lệnh trừng phạt của Hoa Kỳ đối với Iran và Venezuela trong khi Ả Rập Xê út chỉ khai thác 9.7 triệu thùng/ngày so với trần 10.3 triệu thùng do liên minh quy định.

OPEC và các nước xuất khẩu dầu mỏ sẽ sớm đạt được thỏa thuận cắt giảm sản lượng trong kỳ họp 1-2/7 tới trong nỗ lực hạn chế ảnh hưởng tiêu cực từ nguồn cung dầu đá phiến của Hoa Kỳ. Quyết định này sẽ hỗ trợ giá dầu trong bối cảnh giá của nguồn năng lượng này đã có biến động tăng giảm mạnh trong tháng 5 và tháng 6.

Bảng 13

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong 6 tháng cuối năm 2019:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô ổn định hỗ trợ cho ổn định kinh tế vĩ mô và hoàn thành các mục tiêu năm 2019.	Tích cực
Mùa công bố KQKD quý II sẽ cung cấp bức tranh và cơ sở dự báo năm tài chính 2019.	Tích cực
Hiệp định thương mại Việt Nam – EU (EVFTA)	Tích cực
Tín hiệu nới lỏng tiền tệ, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế của các nền kinh tế chủ chốt hỗ trợ cho dòng tiền đầu tư quốc tế.	Tích cực, dòng tiền mới
KQKD quý II, và năm tài chính 2019	Định hình chiến lược đầu tư phần còn lại năm
Các ETF VNM và FTSE VN cơ cấu danh mục tháng 9, tháng 12; E1VFN30 cơ cấu vào tháng 7 hỗ trợ thanh khoản thị trường.	Tăng thanh khoản
Lộ trình triển khai các sản phẩm mới theo Đề án cơ cấu TTCK năm 2020 và định hướng 2025.	Tích cực, hiệu ứng tâm lý và giúp cải thiện thanh khoản
Hoạt động thoái vốn của SCIC	Tăng thanh khoản và luân chuyển dòng tiền nhưng cũng tạo hiệu ứng pha loãng
Xu hướng nới lỏng chính sách tiền tệ, hạ lãi suất của các quốc gia và khu vực chủ chốt hỗ trợ dòng tiền dịch chuyển khu vực thị trường mới nổi và thị trường biên	Tích cực, thêm dòng tiền mới
OPEC nhiều khả năng đạt cam kết giảm sản lượng đến đầu năm 2020	Hỗ trợ giá dầu
Đàm phán thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc nối lại, các vòng đàm phán có thể kéo dài và vẫn khó lường.	Ảnh hưởng tích cực tâm lý ngắn hạn tuy nhiên khó lường trong trung hạn
Cuộc bầu cử thủ tướng Anh mới và chiến dịch Brexit vào cuối năm	Khó lường

Nguồn: BSC Research

TTCK Việt Nam vận động tích cực trong quý I tuy nhiên biến động khá tri trệ trong quý II về xu hướng và thanh khoản. Tình hình thế giới phức tạp, KQKD

quý I không cải thiện và sự thiếu đồng thuận của dòng tiền là một trong những nguyên nhân ảnh hưởng đến thị trường.

Thị trường chứng khoán Việt Nam 6 tháng cuối năm có những điểm thuận lợi và thách thức.

Xét yếu tố ảnh hưởng từ bên ngoài, Thị trường Việt Nam trong 6 tháng cuối năm vẫn sẽ xoay quanh thông tin về triển vọng tăng trưởng kinh tế toàn cầu, hành động của NHTW các nước chủ chốt, cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc và những căng thẳng địa chính trị tại những điểm nóng.

Về mặt nội tại, kinh tế vĩ mô ổn định hỗ trợ cho hoạt động đầu tư. KQKD quý II không chỉ hỗ trợ cho hoạt động đầu tư ngắn hạn mà còn cung cấp tầm nhìn cho NĐT trong 6 tháng còn lại. Mức P/E vẫn giữ ở mức cao, các dòng tiền khó có khả năng đột biến sẽ là trở ngại cho VN-Index tăng mạnh nếu triển vọng KQKD không sáng sủa.

Trên cơ sở đánh giá các yếu tố tác động trong và ngoài nước, cũng như phương pháp nhận định trọng số lớn (Phụ lục 3), VN-Index có thể vận động từ 925 – 1,050 điểm, trong đó vùng giá trọng tâm xoay quanh 950 điểm. Chúng tôi dự báo VN-Index hồi phục lên đến 980 -1,000 điểm tháng 7, nếu không vượt được vùng kháng cự quan trọng này thì sẽ tiếp tục vận động hẹp 940-980 điểm trong tháng 8 và 9 với thanh khoản thấp. Xu hướng vận động quý IV sẽ rõ nét hơn dựa thông tin đầy đủ và là cơ sở xây dựng tầm nhìn đầu tư trung và dài hạn (sẽ cập nhật lại vào cuối quý III).

- Trường hợp tích cực, VN-Index đóng cửa trên 980 điểm vào cuối năm. Xu hướng vận động vẫn vận động quanh các mã cổ phiếu lớn với sự trở lại của dòng vốn ngoại, lưu ý dòng vốn từ ETFs.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index có thể giảm dưới 940 điểm khi gặp nhiều thông tin bất lợi từ thế giới và KQKD các doanh nghiệp không cải thiện.

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

- Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan trong Báo cáo triển vọng Ngành năm 2019 ([Link](#)) và Báo cáo triển vọng ngành quý II ([Link](#));
- Nhóm cổ phiếu Cảng biển, Dệt may, Thủy sản, Đồ gỗ nội thất và Khu công nghiệp hưởng lợi từ 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](#)).

Báo cáo cập nhật danh mục trên i-Invest

Danh mục	Hiệu suất danh mục							
	1 ngày	1 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	1 năm	3 năm	5 năm
Chủ đề	Bảng bao gồm 4 danh mục có hiệu suất tháng cao nhất và 2 danh mục có hiệu suất tháng thấp nhất.							
Top 10 cổ phiếu VN30	1.23%	-0.16%	-0.75%	-1.31%	2.12%	3.65%	46.55%	188.14%
Cổ tức cao - Thanh khoản tốt	1.17%	1.24%	-1.02%	5.96%	19.56%	25.60%	67.48%	184.54%
Bảo hiểm & Chứng khoán	0.42%	-0.85%	-1.34%	-4.40%	2.46%	-0.13%	64.93%	93.67%
Ngân hàng	-0.12%	-2.79%	-1.55%	-7.67%	0.62%	-7.70%	58.51%	112.26%
Chiến tranh thương mại	0.08%	-0.27%	-3.04%	0.40%	9.29%	17.85%	22.75%	146.88%
Dầu khí	0.12%	-2.30%	-5.51%	2.43%	16.14%	16.88%	15.79%	-5.84%
Các danh mục đều có mức hiệu suất 1 tháng đi cùng với xu hướng giảm điểm của thị trường. Danh mục Top 10 cổ phiếu VN30 giảm nhẹ -0.75%, trong khi đó, danh mục Dầu khí giảm -5.51%.								
Mục tiêu	Bảng bao gồm 3 danh mục có hiệu suất tháng cao nhất và 2 danh mục có hiệu suất tháng thấp nhất.							
Danh mục 6	0.50%	-1.01%	-1.38%	1.62%	10.85%	9.21%	96.14%	207.17%
Danh mục 10	0.13%	-0.99%	-1.77%	-0.65%	6.78%	5.55%	51.03%	147.87%
Danh mục 8	0.05%	-1.80%	-2.12%	1.96%	10.91%	8.46%	58.29%	104.75%
Danh mục 5	1.02%	-1.97%	-5.29%	-3.16%	4.57%	3.15%	73.44%	145.28%
Danh mục 11	-0.05%	-2.34%	-5.71%	-5.00%	8.89%	3.27%	90.30%	211.97%
* Note								
Khẩu vị Rủi ro	Bảng bao gồm 3 danh mục có hiệu suất tháng cao nhất và 2 danh mục có hiệu suất tháng thấp nhất.							
Danh mục 25	1.35%	0.07%	-0.58%	0.66%	18.78%	39.05%	167.59%	260.56%
Danh mục 22	1.01%	-0.08%	-0.79%	-1.59%	5.21%	-1.88%	61.84%	169.03%
Danh mục 24	0.47%	-1.66%	-2.46%	-1.79%	8.96%	3.72%	61.03%	195.02%
Danh mục 20	0.26%	-1.21%	-4.09%	-4.22%	4.20%	7.31%	20.46%	175.35%
Danh mục 23	1.36%	-1.37%	-5.62%	-4.81%	3.70%	10.32%	107.57%	211.41%
* Note								
INDEX								
VNINDEX	0.72%	-0.97%	-2.22%	-3.14%	6.43%	-0.77%	52.67%	64.12%
VN30INDEX	1.15%	-0.26%	-2.38%	-3.99%	1.08%	-10.10%	40.66%	40.11%

*Để xem chi tiết danh mục xin vui lòng đăng nhập vào BSC i-Invest theo đường link:

<https://invest.bsc.com.vn/#/login>

*Hiệu suất danh mục sử dụng dữ liệu lịch sử có thể không phản ánh tương lai.

Phụ lục 1

Danh mục E1VFN 30 dự kiến thay đổi trong tháng 6

STT	Mã	Tỷ trọng mới	Tỷ trọng hiện tại	Chênh lệch	CP thay đổi	Ghi chú
1	BID	2.2%	0.0%	2.2%	4,603,904	Thêm mới
2	BVH	3.7%	0.0%	3.7%	2,979,730	Thêm mới
3	CTD	0.7%	0.7%	-0.1%	(40,028)	
4	CTG	1.1%	1.0%	0.1%	443,884	
5	EIB	2.8%	3.2%	-0.5%	(1,596,469)	
6	FPT	3.1%	4.1%	-0.9%	(1,322,873)	
7	GAS	1.4%	1.5%	-0.1%	(91,187)	
8	GMD	1.0%	1.1%	-0.1%	(240,489)	
9	HDB	2.8%	3.1%	-0.3%	(654,329)	
10	HPG	5.9%	6.4%	-0.6%	(1,578,585)	
11	MBB	3.7%	4.4%	-0.7%	(2,240,890)	
12	MSN	6.5%	6.4%	0.2%	124,997	
13	MWG	4.0%	4.4%	-0.4%	(274,338)	
14	NVL	2.9%	3.2%	-0.3%	(310,305)	
15	PNJ	1.5%	2.1%	-0.7%	(604,932)	
16	PLX	0.4%	0.0%	0.4%	397,297	Thêm mới
17	REE	0.8%	0.9%	-0.1%	(162,489)	
18	ROS	0.8%	0.8%	-0.1%	(162,252)	
19	SAB	4.0%	3.2%	0.8%	183,453	
20	SBT	0.7%	0.7%	-0.1%	(250,192)	
21	SSI	1.1%	1.3%	-0.1%	(291,100)	
22	STB	2.9%	3.2%	-0.3%	(1,632,697)	
23	TCB	7.0%	7.6%	-0.7%	(2,165,648)	
24	VCB	3.9%	3.5%	0.5%	442,152	
25	VHM	4.7%	4.6%	0.1%	82,113	
26	VIC	7.8%	8.0%	-0.2%	(114,196)	
27	VJC	5.2%	5.7%	-0.5%	(258,040)	
28	VNM	10.0%	9.3%	0.7%	369,980	
29	VPB	4.9%	5.4%	-0.5%	(1,638,658)	
30	VRE	2.5%	2.4%	0.1%	102,763	
	CII	0.0%	0.6%	-0.6%	(1,859,714)	Loại bỏ
	DHG	0.0%	0.6%	-0.6%	(350,564)	Loại bỏ
	DPM	0.0%	0.4%	-0.4%	(1,678,828)	Loại bỏ

Phụ lục 2

Dữ liệu danh mục VN30

Mã	Marketcap (mio USD)	P/E	FF	% Nhà nước	% Nước ngoài	%± EPS	%±P/E	%±P/B	% 6 tháng	Đóng góp VN-Index
CII	240	66.9	70%	53%	8%	-8%	-7%	-14%	-14%	0.2%
CTD	351	6.1	55%	46%	0%	-7%	-30%	-36%	-33%	0.3%
CTG	3,118	13.9	8%	30%	64%	2%	5%	3%	1%	2.3%
DHG	612	25.9	25%	54%	43%	-6%	46%	43%	40%	0.4%
DPM	255	11.9	40%	21%	60%	-17%	-17%	-29%	-28%	0.2%
EIB	993	45.8	85%	30%	0%	-25%	75%	29%	34%	0.7%
FPT	1,325	11.4	80%	49%	5%	14%	6%	15%	21%	1.0%
GAS	8,015	16.9	5%	4%	96%	3%	15%	21%	15%	5.8%
GMD	332	11.8	85%	49%	0%	-64%	179%	-1%	-1%	0.2%
HDB	1,159	9.3	70%	25%	3%	0%	-11%	-11%	-9%	0.8%
HPG	2,787	7.8	60%	39%	0%	-5%	2%	-7%	-1%	2.0%
MBB	1,897	7.0	60%	20%	27%	6%	2%	0%	10%	1.4%
MSN	4,167	18.5	40%	41%	0%	0%	9%	6%	7%	3.0%
MWG	1,765	13.2	65%	49%	0%	7%	1%	-3%	9%	1.3%
NVL	2,382	16.4	35%	7%	0%	4%	-10%	-7%	-7%	1.7%
PNJ	698	15.3	80%	65%	0%	17%	-10%	-2%	5%	0.4%
REE	423	5.7	55%	49%	5%	-2%	7%	7%	9%	0.3%
ROS	726	78.7	30%	3%	0%	7%	-29%	-24%	-23%	0.5%
SAB	7,574	42.8	11%	63%	36%	5%	-1%	-4%	3%	5.5%
SBT	388	22.7	50%	7%	0%	-18%	43%	14%	-12%	0.3%
SSI	542	11.5	60%	59%	0%	-11%	4%	-9%	-7%	0.4%
STB	879	9.3	95%	14%	0%	59%	-39%	-7%	-5%	0.7%
TCB	3,056	8.6	65%	23%	0%	-10%	-11%	-23%	-21%	2.2%
VCB	11,230	16.3	8%	24%	75%	22%	9%	17%	32%	8.2%
VHM	11,408	17.7	25%	15%	0%	0%	9%	9%	8%	8.3%
VIC	16,627	89.5	30%	15%	0%	3%	19%	23%	21%	12.1%
VJC	2,978	12.9	50%	20%	0%	0%	6%	6%	8%	2.2%
VNM	9,199	23.2	50%	59%	36%	1%	2%	-6%	4%	6.7%
VPB	1,994	7.0	70%	23%	0%	-11%	6%	-9%	-5%	1.5%
VRE	3,381	33.1	45%	32%	0%	0%	23%	23%	25%	2.5%
Tổng	100,501									73.2%

Phụ lục 3

Nhận định 35 cổ phiếu có tỷ trọng lớn nhất của các tổ chức tài chính

STT	Mã	Tỷ trọng VN-Index	Giá tại 28/6	Giá mục tiêu BQ	± % so 28/6	Giá cao nhất	± % so 28/6	Giá thấp nhất	± % so 28/6	P/E	P/B
1	VIC	12.11%	115,700	112,575	-2.7%	118,000	2.0%	102,000	-11.8%	89.3	6.6
2	VCB	8.18%	70,500	69,720	-1.1%	75,270	6.8%	64,850	-8.0%	16.6	3.7
3	VHM	8.31%	79,300	96,880	22.2%	105,000	32.4%	86,000	8.4%	17.7	6.2
4	VNM	6.70%	123,000	126,679	3.0%	150,000	22.0%	120,400	-2.1%	23.1	7.6
5	GAS	5.84%	97,500	116,210	19.2%	128,000	31.3%	105,200	7.9%	17.0	4.5
6	SAB	5.52%	275,000	244,007	-11.3%	280,000	1.8%	205,322	-25.3%	43.5	11.2
7	BID	3.39%	31,700	33,807	6.6%	38,713	22.1%	28,900	-8.8%	14.9	2.0
8	MSN	3.02%	83,000	102,108	23.0%	113,000	36.1%	93,000	12.0%	18.5	3.2
9	PLX	2.41%	59,500	66,728	12.1%	72,284	21.5%	62,300	4.7%	18.1	3.3
10	VRE	2.46%	33,800	38,429	13.7%	39,650	17.3%	35,000	3.6%	33.2	2.8
11	CTG	2.27%	19,500	22,000	12.8%	23,000	17.9%	21,000	7.7%	14.2	1.1
12	TCB	2.23%	20,350	33,898	66.6%	39,288	93.1%	27,400	34.6%	8.5	1.3
13	VJC	2.17%	128,000	145,022	13.3%	155,000	21.1%	129,765	1.4%	12.6	4.8
14	HPG	2.03%	23,500	29,978	27.6%	33,846	44.0%	25,462	8.3%	7.8	1.5
15	HVN	1.86%	42,000	43,833	4.4%	45,500	8.3%	43,000	2.4%	24.2	3.3
16	BVH	1.77%	80,800	98,600	22.0%	98,600	22.0%	98,600	22.0%	49.4	3.7
17	NVL	1.73%	59,600	63,800	7.0%	65,200	9.4%	62,400	4.7%	15.9	2.8
18	VPB	1.45%	18,900	24,425	29.2%	27,500	45.5%	21,200	12.2%	7.2	1.3
19	MBB	1.41%	20,900	32,764	56.8%	37,458	79.2%	28,800	37.8%	7.0	1.3
20	MWG	1.29%	92,800	136,274	46.8%	164,700	77.5%	116,190	25.2%	12.8	4.1
21	POW	1.11%	15,200	17,307	13.9%	18,334	20.6%	15,200	0.0%	18.1	1.4
22	FPT	0.97%	45,500	55,788	22.6%	60,291	32.5%	50,909	11.9%	11.5	2.4
23	HDB	0.84%	27,500	31,250	13.6%	35,000	27.3%	27,500	0.0%	9.2	1.7
24	EIB	0.73%	18,800	18,800	0.0%	18,800	0.0%	18,800	0.0%	46.0	1.5
25	STB	0.67%	11,350	15,975	40.7%	17,900	57.7%	14,049	23.8%	9.4	0.8
26	BHN	0.69%	95,000	95,000	0.0%	95,000	0.0%	90,000	0.0%	44.8	4.8
27	TPB	0.61%	22,850	27,000	18.2%	27,800	21.7%	26,200	14.7%	9.6	1.7
28	ROS	0.53%	29,800	29,800	0.0%	29,800	0.0%	29,980	0.0%	79.9	2.9
29	HNG	0.47%	17,100	17,100	0.0%	16,600	-2.9%	16,600	-2.9%	-	1.4
30	DHG	0.45%	109,000	91,488	-16.1%	95,751	-12.2%	82,600	-24.2%	25.0	4.6
31	SSI	0.40%	24,800	29,113	17.4%	32,100	29.4%	26,125	5.3%	11.5	1.4
32	PNJ	0.38%	73,000	91,373	25.2%	101,000	38.4%	84,750	16.1%	15.1	4.0
33	SBT	0.32%	17,200	18,329	6.6%	18,329	6.6%	18,329	6.6%	22.8	1.5
34	KDH	0.32%	24,400	27,087	11.0%	28,231	15.7%	25,800	5.7%	15.8	1.9
35	REE	0.31%	31,750	40,600	27.9%	43,900	38.3%	36,700	15.6%	5.6	1.1
Bình quân		84.9%			15.78%		25.07%		5.79%	22.2	3.1

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>

