

Vietnam Monthly Review 2019 M11

BSC Research

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

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

Kinh tế vĩ mô

- Chỉ số PMI tăng từ mức 50 của tháng 10 lên mức 51 điểm trong tháng 11, sản lượng hàng hóa tăng trở lại lần đầu tiên trong ba tháng.
- Tính chung 11T2019, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 4,481.6 nghìn tỷ đồng, tăng 11.8% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 9.3%
- Trong 11T2019, FDI đăng ký giảm 11.2% so với cùng kỳ năm trước trong khi vốn FDI giải ngân tăng 6.8% so với năm ngoái. Vốn FDI tập trung chủ yếu vào ngành công nghiệp chế biến chế, chế tạo.
- Tỷ giá USD liên ngân hàng giao động trong khoảng 23,245– 23,265 USD/VND, thấp hơn so với biên độ trong tháng 10. Lãi suất liên ngân hàng tại các loại kỳ hạn đều suy giảm mạnh trong tháng 11 do ảnh hưởng các thông tư 22,58,2415,2416.

Thị trường chứng khoán

- Tính đến ngày 29/11/2019, VN-Index chính thức giảm -28.1 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-2.81% MoM) và HNX-Index giảm -2.7 điểm (-2.56% MoM). Tính từ đầu năm 2019, chỉ số VN-Index tăng 78.2 điểm (+8.76% ytd) và chỉ số HNX-Index giảm -1.7 điểm (-1.66% ytd).
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn tăng mạnh +14.98% so với tháng 10/2019, và duy trì ở mức 4,937 tỷ đồng/phiên và tương ứng với gần 211.9 triệu USD/phiên.
- Khối ngoại tiếp tục duy trì đà bán ròng trong tháng 11, đánh dấu tháng bán ròng thứ tư liên tiếp. Trong tháng 11, khối ngoại bán ròng trên sàn HSX -1,064 tỷ đồng, và mua ròng 119.7 tỷ đồng trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index giảm xuống mức 15.92 tương ứng -2.86% MoM, +5.71% Ytd và HNX-Index giảm xuống mức 7.43 tương ứng -1.64% MoM, -14.68% Ytd. So với tháng 10, P/E của chỉ số VN-Index tụt xuống vị trí thứ 12 và HNX-Index giữ ở vị trí thứ 20 trong khu vực châu Á.

Nhận định thị trường tháng 12

VN-Index đang trong quá trình dò đáy sau khi mất 2 ngưỡng hỗ trợ 1,000 và 983 điểm. Dù vậy áp lực giảm điểm không còn nhiều do kết quả kinh doanh cải thiện qua các quý và mặt bằng giá đang ở vùng thấp trong năm. Vùng vận động giá VN-Index tháng 12 từ 960 điểm - 1,000 điểm. Trong tháng 12, BSC đưa ra 2 kịch bản như sau:

- VN-Index hồi phục từ vùng hỗ trợ 950-960 điểm và tăng về gần 1,000 điểm vào cuối năm.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index có thể đóng cửa dưới 960 điểm nếu có những thông tin bất lợi từ thế giới và áp lực tiếp tục thoái vốn từ khối ngoại.
- **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 Báo cáo triển vọng ngành quý IV ([Link](#));
 - Nhóm cổ phiếu cải thiện mạnh và có triển vọng tích cực như Ngân hàng, Bán lẻ, công nghệ thông tin – bưu chính viễn thông;
 - Nhóm cổ phiếu đánh giá triển vọng tích cực như BĐS khu công nghiệp, dệt may, điện, hàng không;
 - Các cổ phiếu có tính phòng thủ cao và trả 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 III, 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:

9/19 danh mục Chủ đề có hiệu suất tháng tốt hơn VNINDEX. Danh mục Cổ tức cao - Thanh khoản tốt - có tính ổn định cao và tính phòng thủ tốt - có mức hiệu suất tháng ấn tượng 1.7%, con số này của VNINDEX là -2.8%. (xem chi tiết tại trang 26)

Bức tranh vĩ mô tháng 11/2019

Tăng trưởng kinh tế

- **Chỉ số PMI tăng từ mức 50 của tháng 10 lên mức 51 điểm trong tháng 11, sản lượng hàng hóa tăng trở lại lần đầu tiên trong ba tháng.**
- **Sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 11 giảm 1.6% MoM và tăng 5.4% YoY, thấp nhất kể từ đầu năm 2019.**
- **Chỉ số IIP đã phản ánh lại tình trạng suy giảm của chỉ số PMI trong 3 tháng 8,9,10. Tuy nhiên, việc PMI tăng trở lại trong tháng 11 đã báo hiệu nhịp tăng trở lại của chỉ số IIP trong tháng 12.**

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 11/2019 ước tính giảm 1.6% so với tháng trước, tăng 5.4% so với cùng kỳ năm trước, trong đó ngành khai khoáng giảm 5.3%; chế biến, chế tạo tăng thấp 6.5% chủ yếu do sản xuất than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế giảm 46.4% và sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính tăng thấp 2.1%; sản xuất và phân phối điện tăng 7.5%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 6.3%.

Tính chung 11 tháng năm 2019, IIP ước tính tăng 9.3% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức tăng 10% của cùng kỳ năm 2018. Trong đó:

- Ngành khai khoáng tăng 0.9% (cùng kỳ năm trước giảm 1.9%), đóng góp 0,1 điểm phần trăm vào mức tăng chung;
- Ngành chế biến, chế tạo tăng khá 10.6% (cùng kỳ năm trước tăng 12.1%), đóng góp 8.2 điểm phần trăm;
- Ngành sản xuất và phân phối điện tăng 9.5%, đóng góp 0.9 điểm phần trăm;
- Ngành cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 6,7%, đóng góp 0,1 điểm phần trăm.

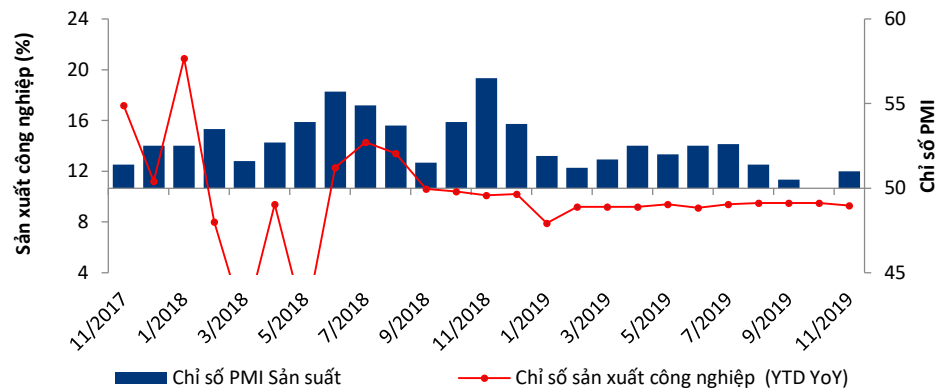
Trong các ngành công nghiệp cấp II, top 3 ngành có chỉ số sản xuất tháng 10 tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Sản xuất kim loại tăng 31.7%; khai thác quặng kim loại tăng 24.9%; sản xuất than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế tăng 24.6%.

Một số sản phẩm công nghiệp chủ yếu 11T2019 nay tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Sắt, thép thô tăng 37.5%; xăng, dầu tăng 23.9%; thép thanh, thép góc tăng 20.5

Chỉ số PMI tăng từ mức 50 của tháng 10 lên mức 51 điểm trong tháng 11, sản lượng hàng hóa tăng trở lại lần đầu tiên trong ba tháng. Số lượng đơn đặt hàng mới cũng tăng nhanh hơn. Việc làm cũng tăng trở lại khi bước vào giữa quý cuối của năm. Trong khi đó, tốc độ tăng chi phí đã giảm bớt thành mức thấp của 11 tháng, với giá cả đầu ra giảm tương ứng. Điều này cho báo trước xu hướng tăng sản lượng và việc làm trong những tháng tới khi các công ty tiếp tục nỗ lực đáp ứng số lượng đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng.

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Các nội dung chính của PMI trong tháng 11:

- Sản lượng tháng 11 đã tăng lần đầu tiên trong ba tháng sau khi giảm nhẹ trong tháng 9 và tháng 10. Ở những phân khúc có sản lượng tăng, các thành viên nhóm khảo sát cho rằng nguyên nhân là nhờ số lượng đơn đặt hàng mới tăng và tăng nhanh hơn so với tháng 10.
- Việc làm tăng lần đầu tiên trong ba tháng khi số lượng đơn đặt hàng mới tăng. Mặc dù năng lực sản xuất tăng và sản lượng tăng trở lại, các công ty vẫn có lượng công việc tồn đọng tăng nhẹ.
- Dữ liệu mới nhất cho thấy lĩnh vực sản xuất tiếp tục không chịu áp lực lạm phát. Chi phí đầu vào chỉ tăng nhẹ với tốc độ yếu nhất trong thời kỳ tăng kéo dài 11 tháng qua. Việc thiếu áp lực lạm phát lên chi phí đầu vào cho thấy các nhà sản xuất tiếp tục có thể chiết khấu giá bán cho khách hàng.
- Nỗ lực mua hàng của các công ty được hỗ trợ bởi yếu tố thời gian giao hàng của nhà cung cấp nhanh hơn lần đầu tiên trong bốn tháng.
- Trong khi đó, hàng tồn kho thành phẩm đã giảm tháng thứ hai liên tiếp. Một số thành viên nhóm khảo sát cho biết họ đã sử dụng hàng tồn kho sau sản xuất để đáp ứng các đơn đặt hàng mới sau khi sản lượng giảm nhẹ trong những tháng trước.
- Mức độ lạc quan trong kinh doanh đã giảm so với tháng 10, nhưng vẫn ở mức lạc quan khi có khoảng hai phần năm số người trả lời khảo sát dự báo tăng sản lượng trong năm tới. Theo những người tham gia khảo sát, tình trạng lạc quan có được chủ yếu là do kỳ vọng tăng số lượng đơn đặt hàng mới và nỗ lực gia tăng năng lực sản xuất.

Bên cạnh đó, chỉ số PMI của Trung Quốc đã tăng trở lại mức 50.2 trong tháng 11 từ mức 49.3 của tháng 10. Giai đoạn hòa hoãn giữa chiến tranh thương mại đã tạo điều kiện cho số lượng hàng hóa xuất khẩu Trung Quốc tăng nhẹ trở lại. Số lượng việc làm đã có dấu hiệu ổn định lại sau nhích giảm 7 tháng, nhưng áp lực về năng suất vẫn tồn tại, với các công việc tồn đọng tăng lên. Tuy nhiên, mức độ lạc quan trong kinh doanh vẫn khá yếu, vì những lo ngại về chính sách và điều kiện thị trường vẫn tồn tại. Nền kinh tế Trung Quốc tuy có mức tăng trở lại nhưng vẫn đang ở vị thế khá yếu khi các nhà sản xuất kinh doanh vẫn theo dõi

cuộc đàm phán thương mại Hoa Kỳ- Trung Quốc. Ngày 15/12/2019 là ngày tăng mức thuế tiếp theo của cuộc đàm phán này. Nếu không có một hiệp định thỏa thuận được hoàn thành trước đó, nền kinh tế suy yếu của Trung Quốc sẽ phải gánh chịu thêm các tác động tiêu cực từ đợt đánh thuế này. Viễn cảnh này sẽ thúc đẩy nền kinh tế toàn cầu tiến tới ngưỡng cửa suy thoái khi lượng giao dịch thương mại toàn cầu tiếp tục suy giảm và tốc độ tăng trưởng kinh tế bị suy yếu.

Lạm phát

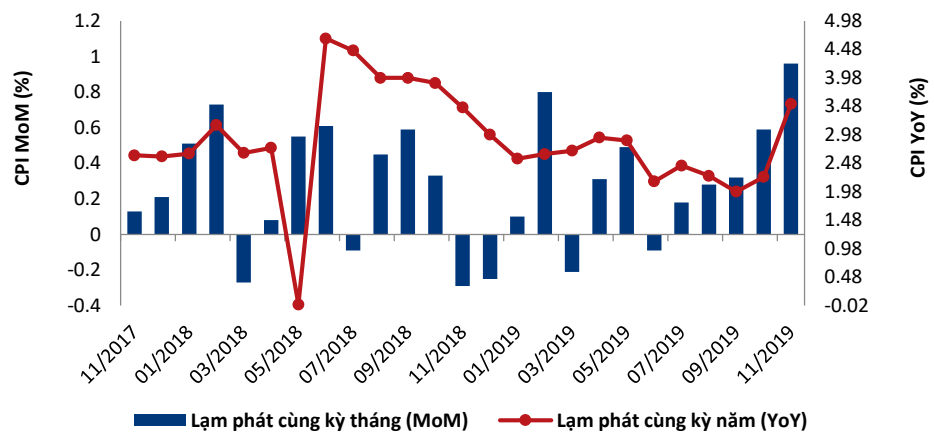
- **CPI tháng 11 tăng +0.96% so với tháng 10 trong đó CPI của 9/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ tháng 10 tăng so với tháng trước.**

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 11 tăng 0.96% so với tháng trước, và tăng 3.52% so với cùng kỳ năm 2018. Lạm phát cơ bản tháng 11/2019 tăng 0.3% so với tháng trước và tăng 2.18% so với cùng kỳ năm trước.

CPI bình quân 10T2019 tăng 2.57% so với bình quân năm 2018. Lạm phát cơ bản bình quân 11T2019 cũng tăng 1.94% so với bình quân cùng kỳ năm 2018.

Đồ thị 2

Diễn biến CPI tháng

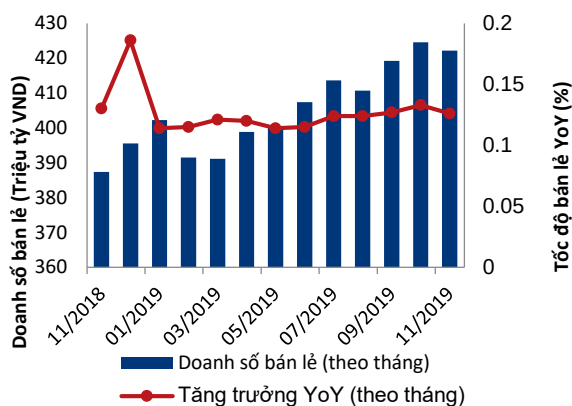


Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 11, 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 2.74%.** Động lực tăng mạnh trở lại của nhóm là do giá thịt lợn đã tăng 18.51%.
- **Nhóm đồ uống và thuốc lá tăng 0.2%**
- **Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.13%** chủ yếu do giá gas trong nước điều chỉnh tăng vào thời điểm 1/11/2019 làm chỉ số giá gas tăng 0.99%.
- **Nhóm giao thông giảm 0.73%** do ảnh hưởng của đợt điều chỉnh giảm giá xăng, dầu vào thời điểm 31/10/2019 và điều chỉnh tăng giá xăng, dầu vào thời điểm 15/11/2019 làm chỉ số giá xăng, dầu giảm 1.7% (CPI chung giảm 0.07%).

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, dịch vụ ăn uống	1.04	2.65
2	Đồ uống và thuốc lá	0.99	-3.19
3	May mặc, mũ nón, giày dép	0.04	8.84
4	Nhà ở và vật liệu xây dựng	0.53	2.94
5	Thiết bị, đồ dùng gia đình	0.12	1.66
6	Thuốc và dịch vụ y tế	0.04	2.11
7	Giao thông	0.06	1.73
8	Bưu chính viễn thông	0.09	1.34
9	Giáo dục	0.19	4.25
10	Văn hoá, giải trí và du lịch	-0.06	-0.55
11	Hàng hoá và dịch vụ khác	0.17	3.12

Nguồn: GSO, BSC Research

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 11/2019 ước tính đạt 425.5 nghìn tỷ đồng, tăng 0.8% so với tháng trước và tăng 12.6% so với cùng kỳ năm 2018.

Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 321 nghìn tỷ đồng, tăng 0.7% và tăng 13.2%; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 49.9 nghìn tỷ đồng, tăng 0.7% và tăng 9.7%; doanh thu du lịch lữ hành đạt 4.1 nghìn tỷ đồng, tăng 2.5% và tăng 12.3%; doanh thu dịch vụ khác đạt 50.5 nghìn tỷ đồng, tăng 0.2% và tăng 11.8%.

Tính chung 11T2019, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 4,481.6 nghìn tỷ đồng, tăng 11.8% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 9.3% (cùng kỳ năm 2018 tăng 8.7%). Trong đó, doanh thu bán lẻ hàng hóa 11 tháng đạt 3,400.5 nghìn tỷ đồng, chiếm 75.9% tổng mức và tăng 12.7% so với cùng kỳ năm trước.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

• FDI đăng ký 11T2019 đạt 20.6 tỷ đô và giảm -11.2% so với cùng kỳ năm trước trong khi vốn FDI giải ngân 11T2019 đạt 17.6 tỷ đô và tăng 6.8% so với năm ngoái.

• Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tập trung chủ yếu vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo khi ngành này chiếm đến 70.4% tổng vốn đăng ký.

Tổng vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm đến hết 20/11/2019 của 3,478 dự án (+28.2% YoY) đạt 14.7 tỷ USD (-7% YoY), cộng với 5.9 tỷ USD vốn đăng ký điều chỉnh của 1,256 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, **tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 20.6 tỷ USD (-11.2% YoY).**

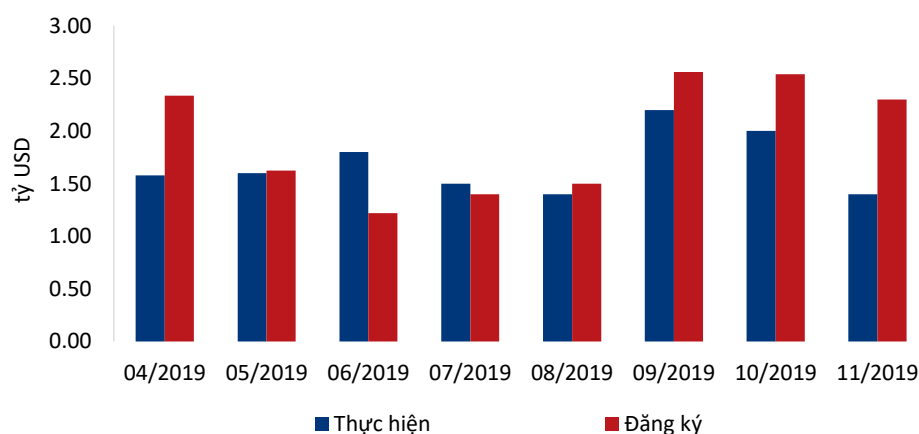
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 11 tháng ước tính đạt 17.6 tỷ USD, tăng 6.8% so với cùng kỳ năm 2018.

Trong 11T2019, 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 10.33 tỷ USD, chiếm 70.4% tổng vốn đăng ký cấp mới; ngành hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 1.43 tỷ USD, chiếm 9.8 %; các ngành còn lại đạt 2.9 tỷ USD, chiếm 19.8%.

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 11 tháng đạt 15.4 tỷ USD, chiếm 75.1% tổng vốn đăng ký; ngành kinh doanh bất động sản đạt 1.42 triệu USD, chiếm 6.9%; các ngành còn lại đạt 3.7 tỷ USD, chiếm 18%.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Top 3 khu vực thu hút FDI đăng ký cả nước: Hồ Chí Minh (1.43 tỷ USD– 9.76%), Bình Dương (1.42 tỷ USD– 9.67%), Hà Nội (1.02 tỷ USD – 6.99%).

Trong 11T2019, Hàn Quốc là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 2.91 tỷ USD, chiếm 19.8% tổng vốn đăng ký cấp mới; theo sát phía sau là Trung Quốc với 2.28 tỷ USD, chiếm 15.5% và Singapore với 1.95 tỷ USD, chiếm 13.3%.

Thương mại, Xuất nhập khẩu

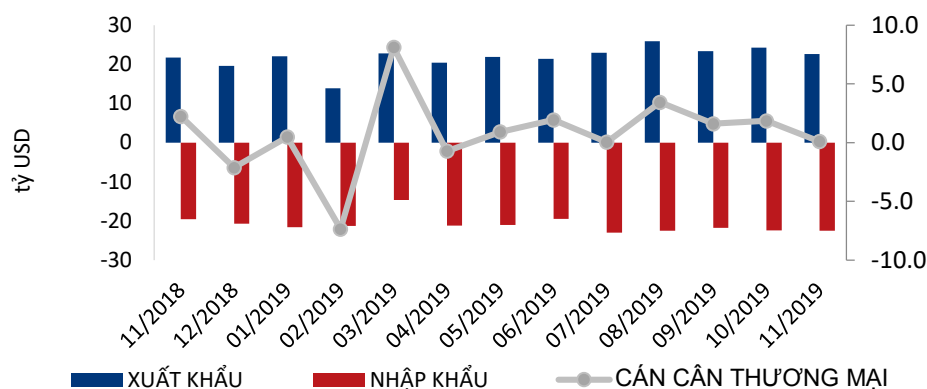
- Cán cân thương mại tháng 11 ước tính xuất siêu 0.1 tỷ USD.
- Tính chung 11T2019 xuất siêu 9.1 tỷ USD, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 23.5 tỷ USD và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 32.6 tỷ USD.

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 11 ước đạt 22.6 tỷ USD, giảm 6.7% so với tháng trước, và tăng 3.8% so với cùng kỳ 2018, trong đó khu vực kinh tế trong

nước đạt 7.45 tỷ USD, giảm 1.6% MoM và tăng 25.8% YoY; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 15.15 tỷ USD, giảm 1.6% MoM và 4.5% YoY.

Đồ thị 5

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Tính chung 11T2019, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 241.42 tỷ USD, tăng 7.8% so với cùng kỳ năm 2018, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 74.72 tỷ USD, tăng 18.1% YoY; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 166.7 tỷ USD, tăng 3.8% YoY. Từ đầu năm đến 15/11, điện thoại linh kiện điện nằm ở vị trí đứng đầu, đạt 46.3 tỷ USD (+5.7% YoY). Tiếp đến, Điện tử máy tính tăng trưởng +18.6% YoY đạt mức 30.7 tỷ. Dệt may ở vị trí thứ 3 đạt mức 28.54 tỷ (+8.2%).

Bảng 2

Top 10 mặt hàng xuất khẩu.

STT	Mặt hàng xuất khẩu	Kim ngạch (tỷ USD)	%So với cùng kỳ năm trước
1	Điện thoại, linh kiện	46.32	5.7%
2	Điện tử máy tính	30.70	18.6%
3	Dệt may	28.54	8.2%
4	Giày dép	15.64	12.9%
5	Máy móc, thiết bị khác	15.60	9.6%
6	Gỗ & SP từ gỗ	8.99	17.7%
7	Thủy sản	7.43	-2.2%
8	PT vận tải & phụ tùng	7.40	5.1%
9	Sắt thép	3.62	-8.8%
10	Xơ, sợi dệt các loại	3.61	3.4%

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	45.04	20.4%
2	Máy móc, thiết bị	31.61	11.1%
3	Điện thoại, linh kiện	12.78	-5.9%
4	Vải	11.56	3.6%
5	Sắt thép	8.51	-2.9%
6	Chất dẻo	7.87	-0.9%
7	SP chất dẻo	5.66	9.9%
8	Kim loại khác	5.61	-13.7%
9	NPL dệt may giày dép	5.17	-13.0%
10	Xăng dầu	5.07	-27.7%

Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 11 ước đạt 22.5 tỷ USD, tăng 0.6% so với tháng trước, và 4.5% so với cùng kỳ 2018. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 9.7 tỷ USD, giảm 1.9% so với tháng trước; và tăng 14.7% YoY. Khu vực có

vốn đầu tư nước ngoài đạt 12.8 tỷ USD, tăng 2.5% MoM, và giảm 2.1% YoY.

Tính chung 11T2019, kim ngạch hàng hoá nhập khẩu ước tính đạt 232.31 tỷ USD, tăng 7.4 % so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 98.2 tỷ USD, tăng 13.9 YoY%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 134.1 tỷ USD, tăng 3.1% YoY. Đầu năm đến 15/11, các mặt hàng nhập khẩu trong có kim ngạch lớn gồm điện tử máy tính đạt mức 45.04 tỷ USD (+20.4% YoY), máy móc thiết bị 31.61 tỷ USD (+11.1% YoY), Điện thoại, linh kiện đạt 12.78 tỷ USD (-5.9% YoY).

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá trong tháng 11 tiếp tục duy trì xu hướng đi ngang nhờ hoạt động cân cân thương mại 11 tháng đạt mức xuất siêu 9.1 tỷ USD.
- Chỉ số Dollar Index cũng tiếp tục nhịp vận động ngang trong vùng 97-99 điểm khi đàm phán thương mại Hoa Kỳ- Trung Quốc vẫn chưa có tín hiệu thỏa thuận rõ ràng.
- Ngân hàng nhà nước duy trì chính sách nâng tỷ giá USD/VND và tỷ giá trung tâm đang tiếp cận ngưỡng giao dịch của tỷ giá tự do và tỷ giá liên ngân hàng.

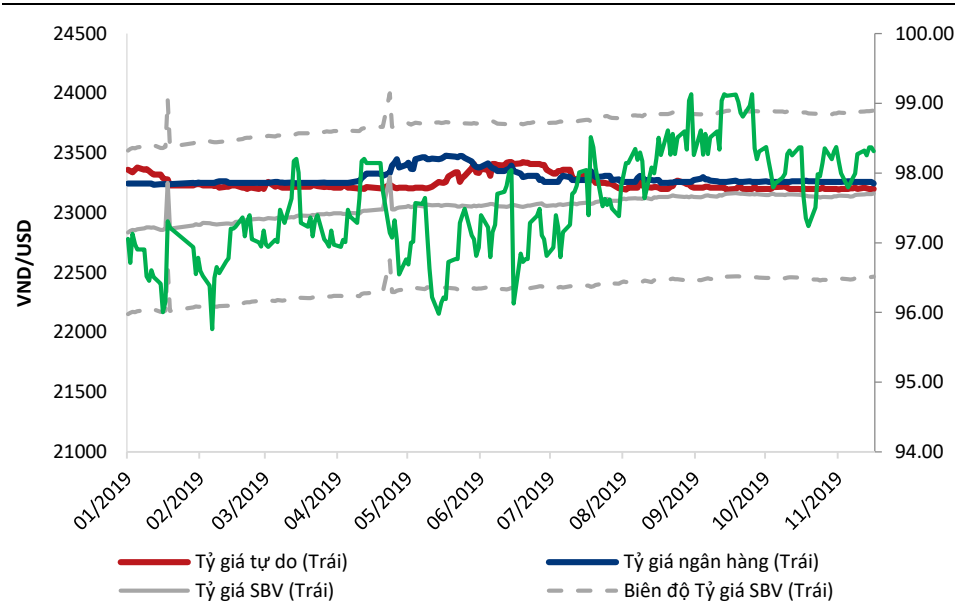
Tỷ giá trung tâm trong tháng 11 dao động trong khoảng 23,129– 23,162 USD/VND, giảm so với mức biên 23,145 – 23,165 USD/VND trong tháng 10. Mức trung bình trong tháng là 23,143 USD/VND. Ngày 29/11, tỷ giá đang giao dịch tại mức giá 23,162, tăng +1.9% YTD và +1.8% YoY.

Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 11 dao động trong khoảng 23,245– 23,265 USD/VND, giảm so với biên độ 23,260– 23,270 USD/VND trong tháng 10. Mức trung bình trong tháng là 23,260 USD/VND. Ngày 29/11, tỷ giá đang giao dịch tại mức giá 23,245, giảm -0.5% YTD và -0.6% YoY.

Tỷ giá tự do trong tháng 11 dao động trong khoảng 23,200 – 23,265 USD/VND tăng so với biên độ 23,195 – 23,225 USD/VND trong tháng 10. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 23,239 USD/VND. Ngày 29/11, tỷ giá đang giao dịch tại mức 23,240, giảm -1.0% YTD và giảm -0.9% YoY.

Chỉ số giá USD Dollar Index tháng 11 tăng 1.0% so với cuối tháng 10, và 1.6% so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số này dao động trong tháng với biên độ từ 97.2-98.4 điểm, với mức trung bình tháng đạt 98.08 điểm. Ngày 29/11, chỉ số đạt mức 98.31 điểm.

Đồ thị 6
Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ngân hàng - Lãi suất

- **Lãi suất liên ngân hàng tại các loại kỳ hạn đều tăng mạnh vào cuối tháng 11.**
- **Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trung và dài hạn vẫn ở mức ổn định.**

Lãi suất liên ngân hàng ngắn hạn đã tăng trở lại sau khi giảm mạnh vào tuần thứ 3. Lãi suất trung và dài hạn cũng đã tăng trở lại vào tháng 11. Tại ngày 29/11, lãi suất qua đêm, 1 tuần, 1 tháng, 3 tháng, và 6 tháng lần lượt đạt 3.66%, 3.80%, 4.16%, 4.33% và 4.37%.

Trong tháng 11, NHNN đã bơm ròng 5,998 tỷ đồng trong tuần đầu, hút ròng 8,001 tỷ đồng trong tuần 2, bơm ròng 24,997 tỷ đồng trong tuần thứ 3 và bơm ròng 44,285 tỷ đồng vào tuần 4.

Nhịp tăng mạnh của lãi suất bắt đầu diễn ra vào tuần thứ 3 do các thông tư 22 giảm vốn vay ngắn hạn cho trung và dài hạn, thông tư 58 thu về lượng tiền gửi của KBNN tại các NHTM, thông tư 2415 và 2416 về cắt giảm lãi suất huy động (0.1-0.5%) và lãi suất cho vay (0.5%) đã làm suy giảm lượng tiền trong hệ thống ngân hàng và đẩy mức lãi suất giao dịch lên cao. Ngân hàng nhà nước cũng liên tục bơm ròng trong hệ thống ngân hàng nhằm điều tiết mức lãi suất và thanh khoản hệ thống ngân hàng. Xu hướng này dự kiến sẽ chững lại với các mức lãi suất ngắn hạn trở về khoảng 3% (mức trung bình năm 2019) khi các ảnh hưởng đột biến từ các thông tư đã được thị trường hấp thụ. Với tỷ lệ lạm phát ở mức thấp và các chỉ số vĩ mô cả năm vẫn ở mức ổn định, SBV vẫn sẽ có nhiều dư địa để bình ổn lại thanh khoản trong hệ thống liên ngân hàng.

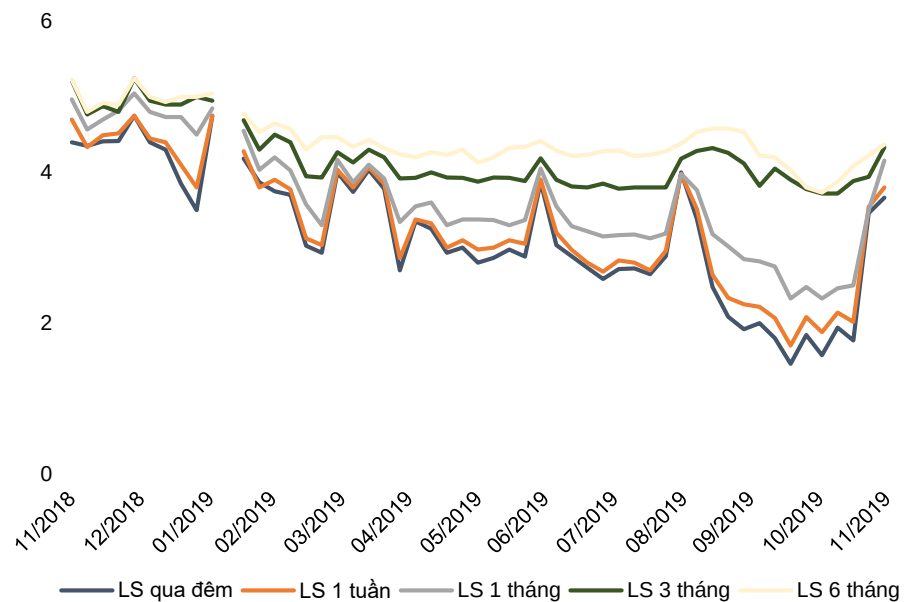
Ngày 29/11, mặt bằng lãi suất huy động đồng Việt Nam ở các NHTM nằm ở các mức sau:

- 0.1%-1%/năm đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng;
- 4.1%-5.5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng;
- 5.3%-8.2%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng đến 12 tháng;
- kỳ hạn trên 12 tháng ở mức 5.7-8.5%/năm.

Lãi suất cho vay đồng Việt Nam phổ biến khoảng 6%-9%/năm đối với ngắn hạn và 9%-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 12/2019

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô tháng 11/2019 của Việt Nam có thể bị ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

- 1. Chiến tranh thương mại (Ngày tăng thuế 15/12).** Cùng việc hủy hội nghị APEC tại Chile, thỏa thuận thương mại giai đoạn một, với mục tiêu tạm dừng gia tăng thuế quan giữa Trung Quốc và Hoa Kỳ vẫn chưa được hoàn thành trong tháng vừa qua. Tiêu cực hơn, từ chỗ các nhà đàm phán hai bên nói tới việc tiến gần một cam kết, Tổng thống Donald Trump bất ngờ đổi tông giọng quyết liệt, cứng rắn hơn đối với các điều khoản được đưa vào thỏa thuận. Diễn biến xấu tại Hong Kong cũng tác động tiêu cực tới tiến triển của việc đàm phán. Dự luật S. 1838 và S. 2710, ủng hộ phe biểu tình đòi dân chủ tại Hong Kong, cũng nhanh chóng được Tổng thống Donald Trump phê duyệt sau khi quốc hội thông qua vào tuần liền trước. Việc này có thể được nhìn nhận như là một sự can thiệp chủ quyền đối với Trung Quốc, vi phạm điều mà Chủ tịch Tập Cận Bình coi như lập lại quá khứ trong giai đoạn nước này bị đô hộ đầu thế kỷ 20. Điều này sẽ tác động tiêu cực đối với tiến triển tích cực gần đây như cam kết tăng hình phạt đối với vi phạm sở hữu trí tuệ. Theo Cục Thống kê Quốc gia Trung Quốc, PMI sản xuất nằm trên ngưỡng tăng trưởng lần đầu sau sáu tháng liên tiếp nằm tại mức suy thoái, tăng lên 50.2 trong tháng 11, từ mức 49.3 của tháng 10. Tuy chỉ tăng nhẹ, đây là tín hiệu tích cực đối với tình hình kinh tế nước này, khi đối mặt với viễn cảnh căng thẳng kéo dài. Ngân hàng Trung ương Trung Quốc cũng cắt giảm thêm năm điểm cơ bản. Với các diễn biến tiêu cực gần đây, việc tạm dừng đánh thuế với 160 tỷ đô hàng hóa nhập từ Trung Quốc vào trung tuần tháng mười hai khó có thể được thực hiện.
- 2. Cuộc họp về chính sách tiền tệ của FED (12/12):** Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ dự kiến sẽ giữ lãi suất tại mức 1.5-1.75% trong cuộc họp cuối cùng của năm 2019. Trong cuộc điều trần vừa qua, Chủ tịch Jerome Powell củng cố quan điểm cơ quan tiền tệ này, sau các đợt giảm lãi suất vừa qua, đã làm đủ các biện pháp phòng ngừa cần thiết nhằm tiếp tục kéo dài giai đoạn tăng trưởng. Biên bản cuộc họp cuối tháng trước được đưa ra sau đó cũng cho thấy hầu hết quan chức tham gia đánh giá rằng chính sách tiền tệ như vừa qua là hợp lý, và sẽ khó có sự đổi thay trong quan điểm điều hành, cho đến khi xuất hiện dấu hiệu tiêu cực đối với triển vọng tăng trưởng. Báo cáo vĩ mô vào cuối tháng, dựa trên thông tin tổng hợp từ các ngân hàng trung ương khu vực, tiếp tục cho thấy nền kinh tế lớn nhất thế giới đang phát triển theo đúng quỹ đạo, hỗ trợ chủ yếu bởi tiêu dùng bên cạnh việc phục hồi của các nhà sản xuất. Các chỉ báo vĩ mô cho thấy kinh tế nước này vẫn phát triển tích cực. Chỉ số PMI sản xuất tăng lên mức 52.2 trong tháng 11, từ mức 51.3 trong tháng 10, mức tăng trưởng nhanh nhất trong bảy tháng vừa qua, tiếp

tục phục hồi sau khi giảm xuống ngưỡng thấp lịch sử là 50.3 trong tháng 8. Đồng thời, chỉ số PMI dịch vụ tăng lên mức 51.6 trong tháng 11, từ mức 50.6 trong tháng 10, phục hồi phần nào, dù cho vẫn giữ tại mức thấp. Lạm phát tăng 0.1% trong tháng 10, tiếp tục giữ tại gần mục tiêu 2%. Cùng với đó, doanh số bán lẻ cũng tăng trở lại lên mức 0.3% trong tháng 10, từ mức -0.3% trong tháng 9, cho thấy người tiêu dùng vẫn sẵn sàng mua sắm, dù cho với tốc độ chậm hơn hồi đầu năm, với bối cảnh thị trường lao động tiếp tục tích cực. Tiêu dùng cá nhân cũng tăng nhẹ lên 0.3% trong tháng 10, từ mức 0.2% trong tháng 9. Tiêu dùng tiếp tục là trụ đỡ đối với nền kinh tế Hoa Kỳ. Với các chỉ số vĩ mô như vậy, FED có khả năng không thay đổi điều hành chính sách tiền tệ trong khoảng thời gian dài sắp tới.

- 3. Cuộc họp về chính sách tiền tệ của ECB (12/12):** Tân chủ tịch Christine Lagarde, trong phát biểu quan trọng nhất kể từ khi lãnh nhiệm, kêu gọi các nước thành viên nới lỏng chính sách tài khóa, giảm bớt gánh nặng đối với điều hành tiền tệ. Điều này đặc biệt cần thiết, nhằm đối phó với bất ổn và yếu kém của thế giới, cũng như của các nước thành viên. Bên cạnh việc còn ít dư địa điều hành, ECB còn rơi vào thế khó khi các tổ chức tài chính chấp nhận rủi ro quá mức khi lãi suất thấp kéo dài. EU có tăng trưởng GDP không thay đổi so với quý II, giữ tại mức 0.2% trong quý III. Đức có tăng trưởng GDP tích cực, so với mức -0.2% của quý II, tăng lên mức 0.1%. Tránh suy thoái, tuy nhiên, tăng trưởng thấp như vậy vẫn cho thấy tín hiệu suy yếu kéo dài đối với Đức. Tuy vậy, Đức có thể dùng việc này làm lý do để duy trì hạn chế chi tiêu công. Tỷ trọng thất nghiệp tại đây cũng được duy trì tại mức thấp nhất bốn mươi năm. Cùng với việc rủi ro Anh rời liên minh không thỏa thuận, khả năng cao lãi suất được giữ tại mức hiện hành trong cuộc họp cuối cùng của năm 2019. Dẫu vậy, chính sách nới lỏng tiếp diễn trong 2020. Chỉ số PMI sản xuất của EU tiếp tục nằm dưới ngưỡng tăng trưởng trong tháng thứ mười liên tiếp, phục hồi lên mức 46.6 trong tháng 11, từ mức 45.9 của tháng 10. Cũng như vậy, chỉ số PMI sản xuất của Đức tiếp tục nằm dưới ngưỡng tăng trưởng trong tháng thứ mười một liên tiếp, phục hồi lên mức 43.8 trong tháng 11, từ mức 42.1 của tháng 10. Lạm phát của EU giảm xuống 0.7% trong tháng 10, từ mức thấp 0.8% trong tháng 9. Cũng như vậy, lạm phát của Đức giảm xuống 1.1% trong tháng 10, từ mức thấp 1.2% trong tháng 9. Với mục tiêu đưa lạm phát lên mức 2%, chính sách nới lỏng tiếp tục được duy trì trong giai đoạn tiếp theo.
- 4. Hội nghị OPEC (5-6/12):** OPEC nhóm họp vào đầu tháng mười hai tới đây nhằm thảo luận việc kéo dài thỏa thuận giảm cung dầu. Theo thỏa thuận trong cuộc họp vào đầu tháng bảy, OPEC, Nga, và các đồng minh khác cam kết cắt giảm cung dầu tại mức 1.2 triệu thùng một ngày bắt đầu từ tháng một. Theo đó, ngoại trừ Iran, Libya, và Venezuela, mười một thành viên còn lại cắt giảm 0.8 triệu thùng một ngày. Trong cuộc họp tới đây, hiệp hội các nước sản xuất dầu khí này dự kiến sẽ kéo dài cam kết cắt giảm đến 06/2020, từ mốc ban đầu tại cuối tháng 03/2020. Thêm nữa, các đại biểu có thể thảo

luận việc cắt giảm sâu hơn nữa, khi cung dầu có thể tiếp tục dư thừa. Căng thẳng thương mại chưa cho thấy dấu hiệu tích cực, trong khi triển vọng một vài nước chủ chốt cho thấy dấu hiệu tiếp tục suy yếu. Cùng với đó, sản xuất dầu đá phiến tăng mạnh trong giai đoạn gần đây. Tuy vậy, Nga cũng đang phản đối kéo dài cam kết, nhằm tạo áp lực cho việc loại trừ dầu nhẹ khỏi tính toán dữ liệu sản xuất. Việc này nhằm đảm bảo tuân thủ theo hiệp ước nêu trên, trong bối cảnh nước này bắt đầu khai thác tại Bắc Cực và Đông Siberia, và mở ống dẫn khí tới Trung Quốc. Dù còn một vài vấn đề, OPEC+ có khả năng kéo dài cam kết nhằm tiếp tục hỗ trợ giá dầu vào năm 2020..

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng 12/2019 bao gồm những vấn đề sau:

- 1. Bế mạc kỳ họp quốc hội thứ 8 Khóa XIV.** Quốc hội đã thông qua 11 Luật, Bộ luật, 17 Nghị quyết với sự đồng thuận cao và cho ý kiến 10 dự án luật khác. Chính phủ đã đưa ra mục tiêu phát triển kinh tế xã hội năm 2020 với mức GDP hợp lý ở 6.8%. Tín hiệu chính sách tiền tệ nới lỏng cũng xuất hiện khi chính phủ yêu cầu các ngân hàng cắt giảm ít nhất 0.5% trong năm 2020. Ngày 19/11, NHNN đã ban hành nghị quyết cắt giảm mức lãi suất lãi suất cho vay (0.1-0.5%) và huy động (0.5%). Bên cạnh đó, Quốc hội thông qua Nghị quyết về giai đoạn 1 Dự án sân bay Long Thành với lưu ý vốn là của nhà đầu tư, Chính phủ không bảo lãnh. Tổng mức đầu tư dự kiến giai đoạn 1 gần 111,690 tỷ đồng (khoảng 4,77 tỷ USD). Việc duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế ở mức 6.8% trong bối cảnh các nền kinh tế thế giới suy yếu sẽ tạo nhiều động lực cho chính phủ tăng cường tốc độ giải ngân nguồn vốn đầu tư công để kích thích nền kinh tế Việt Nam.
- 2. Nghị định 88/2019/NĐ-CP về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực tiền tệ và ngân hàng sẽ có hiệu lực từ ngày 31/12/2019.** Nghị định này giảm mạnh mức phạt đối với hành vi mua, bán ngoại tệ tại các tổ chức không được phép, nhằm tránh bất cập như sự việc “đổi 100 USD bị phạt 90 triệu đồng” xôn xao dư luận trước đây.
Cụ thể, thay vì một mức phạt chung là từ 80 - 100 triệu đồng, Nghị định quy định mức phạt đối với hành vi này phụ thuộc vào lượng ngoại tệ mua, bán. Trong đó:
 - Phạt cảnh cáo nếu ngoại tệ mua, bán có giá trị dưới 1.000 USD
 - Phạt tiền từ 10 - 20 triệu đồng nếu ngoại tệ mua, bán có giá trị từ 1.000 - 10.000 USD hoặc ngoại tệ mua, bán có giá trị dưới 1.000 mà tái phạm, vi phạm nhiều lần;
 - Phạt tiền từ 20 - 30 triệu đồng nếu ngoại tệ mua, bán có giá trị từ 10.000 - 100.000 USD;
 - Phạt tiền từ 80 - 100.000 triệu đồng nếu ngoại tệ mua, bán có giá trị từ 100.000 USD trở lên.
- 3. Nghị định 75/2019/NĐ-CP của Chính phủ về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực cạnh tranh có hiệu lực.** Một trong những điểm mới quan

trọng của Nghị định này là tăng mức phạt đối với hành vi cạnh tranh không lành mạnh gấp 10 lần. Cụ thể, nếu như trước đây, mức tiền phạt tối đa đối với hành vi cạnh tranh không lành mạnh là 100 triệu đồng với cá nhân và 200 triệu đồng với tổ chức, thì kể từ ngày 01/12/2019, mức phạt được tăng lên 01 tỷ đồng với cá nhân và 02 tỷ đồng với tổ chức.

- 4. Thông tư 18/2019/TT-NHNN vừa được Ngân hàng Nhà nước (NHNN) ban hành sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 43/2016/TT-NHNN về quy định cho vay tiêu dùng của các công ty tài chính.** Tổng dư nợ cho vay tiêu dùng giải ngân trực tiếp cho khách hàng tại một công ty tài chính so với tổng dư nợ tín dụng tiêu dùng của công ty tài chính đó tại thời điểm cuối ngày làm việc liền kề trước ngày ký kết hợp đồng cho vay tiêu dùng giải ngân trực tiếp cho khách hàng phải tuân thủ tỷ lệ tối đa theo lộ trình:

- Từ ngày 01/01/2021 đến hết ngày 31/12/2021: 70%;
- Từ ngày 01/01/2022 đến hết ngày 31/12/2022: 60%;
- Từ ngày 01/01/2023 đến hết ngày 31/12/2023: 50%;
- Từ ngày 01/01/2024: 30%.

Cũng trong Thông tư 18/2019TT-NHNN quy định, biện pháp đôn đốc, thu hồi nợ phù hợp với đặc thù của khách hàng, quy định của pháp luật và không bao gồm biện pháp đe dọa đối với khách hàng, trong đó số lần nhắc nợ tối đa 05 lần/ngày, hình thức nhắc nợ, thời gian nhắc nợ do các bên thỏa thuận trong hợp đồng cho vay tiêu dùng nhưng phải **trong** khoảng thời gian từ 7 giờ đến 21 giờ; không nhắc nợ, đòi nợ, gửi thông tin về việc thu hồi nợ của khách hàng đối với tổ chức, cá nhân không có nghĩa vụ trả nợ cho công ty tài chính, trừ trường hợp có yêu cầu của cơ quan nhà nước có thẩm quyền theo quy định của pháp luật; bảo mật thông tin khách hàng theo quy định của pháp luật.

Bảng 4
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2019M04	2019M05	2019M06	2019M07	2019M08	2019M09	2019M10	2019M11
GDP so với cùng kỳ năm trước (%)	-	-	6.71	-	-	7.31	-	-
GDP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	-	-	6.76	-	-	6.98	-	-
PMI	52.5	52	52.5	52.6	51.4	50.5	50.0	51.0
IIP so với cùng kỳ năm trước (%)	9.3	10	9.6	9.7	10.5	9.7	9.2	5.4
IIP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	9.2	9.4	9.1	9.4	9.5	9.5	9.5	9.3
Retail Sales so với cùng kỳ năm trước (%)	12.0	11.4	11.5	12.4	12.4	12.7	13.3	12.6
Retail Sales ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	11.9	11.6	11.5	11.6	11.5	11.6	11.8	11.8
CPI so với tháng trước (%)	0.3	0.59	-0.09	0.18	0.28	0.32	0.59	0.96
CPI so với cùng kỳ năm trước (%)	2.93	2.88	2.13	2.44	2.26	1.98	2.24	3.52
FDI đăng ký (tỷ USD)	7.45	9.09	10.37	11.7	13.2	15.76	18.30	20.60
FDI giải ngân (tỷ USD)	5.70	7.30	9.10	10.6	12.0	14.2	16.20	17.60
Xuất khẩu (tỷ USD)	20.4	21.5	21.4	22.6	25.9	23.3	24.2	22.6
Nhập khẩu (tỷ USD)	20.9	22.8	19.5	22.4	22.5	21.7	22.4	22.5
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.5	-1.3	1.9	0.2	3.4	1.6	1.8	0.1
Tỷ giá (USD/VND)	23,261	23,420	23,404	23,292	23,284	23,266	23,262	23,260
Tăng trưởng tín dụng (%)	-	-	6.09	-	-	8.4	-	-

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 11/2019

Tổng quan thị trường

Tháng 11 là một tháng biến động mạnh mẽ và khó lường của thị trường. Hai tuần đầu tiên của tháng đánh dấu đà tăng mạnh của VN-Index khi nhanh chóng thử thách thành công ngưỡng tâm lý quan trọng 1,000 điểm và các ngưỡng kháng cự cao hơn. Tuy vậy, những ngày cuối tháng lại chứng kiến chỉ số lùi sâu về mốc 970 điểm. Khác với tháng 10, yếu tố vĩ mô trên thế giới dường như ít có tác động đến VN-Index. Ngược lại, một loạt các thay đổi về chính sách đã được ban hành như Luật chứng khoán sửa đổi chính thức được thông qua và NHNN đồng thời hạ lãi suất huy động, lãi suất cho vay. Mặc dù vậy, phản ứng có phần kém tích cực cho thấy thị trường cần một thời gian để thích ứng với sự hỗ trợ từ phía Nhà nước. Tính đến ngày 29/11/2019, VN-Index chính thức giảm -28.1 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-2.81% MoM) và HNX-Index giảm -2.7 điểm (-2.56% MoM). Tính từ đầu năm 2019, chỉ số VN-Index tăng 78.2 điểm (+8.76% ytd) và chỉ số HNX-Index giảm -1.7 điểm (-1.66% ytd).

Dòng tiền trong tháng 11 có diễn biến khá phân hóa khi bị rút mạnh khỏi nhóm VN30. Thay vào đó, các nhóm Largecap và MidCap là nơi được các nhà đầu tư hướng đến. Trong tháng 11, sàn HSX có 133 cổ phiếu tăng, 237 cổ phiếu giảm và 7 cổ phiếu không đổi. 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm VHM tăng +3.26% (góp 2.8 điểm), BID tăng +3.15% (góp 1.3 điểm), VRE tăng 3.77% (góp 0.8 điểm), HPG tăng +4.82% (góp 0.8 điểm), TCH tăng +28.47% (góp 0.7 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm SAB giảm -13.24% (giảm -6.5 điểm), VNM giảm -6.54% (giảm -4.3 điểm), VIC giảm -2.77% (giảm -3.2 điểm), VCB giảm -2.74% (giảm -2.6 điểm) và MWG giảm -12.52% (giảm -2.0 điểm).

Bảng 6

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
11	970.75	3.50	3,309.56
10	998.82	3.50	3,380.04
9	996.56	2.56	3,371.45
8	984.06	2.94	3,323.55
7	991.66	2.90	3,344.24
6	949.94	2.28	3,198.51

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)
11	102.50	0.46	182.65
10	105.19	0.61	186.38
9	105.05	0.48	188.19
8	102.32	0.58	185.35
7	104.43	0.59	185.10
6	103.51	0.50	183.08

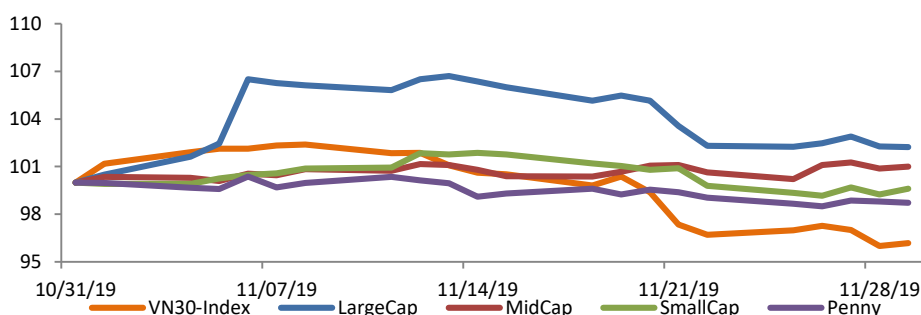
Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Diễn biến nhóm cổ phiếu

Các nhóm cổ phiếu phân theo vốn hóa có diễn biến phân hóa mạnh. Trong nửa đầu của tháng 11, đồng thuận với đà tăng chung của thị trường, các nhóm cổ phiếu đều có vận động tích cực, trong đó, nhóm LargeCap ghi nhận hiệu suất tích cực nhất. Tuy vậy, đà tăng của chỉ số giảm tốc vào những ngày cuối tháng chủ yếu đến từ việc dòng tiền rút mạnh ra khỏi nhóm VN30, một phần do hoạt động trading trong ngày đáo hạn HĐTL VN30F1911. Theo đó, nhóm LargeCap hưởng lợi khi đạt hiệu suất +2.22%, MidCap +0.99%. Còn SmallCap giảm -0.39%, Pennies -1.27%, và VN - 3.82%.

Đồ thị 9

Biến biến của các nhóm cổ phiếu

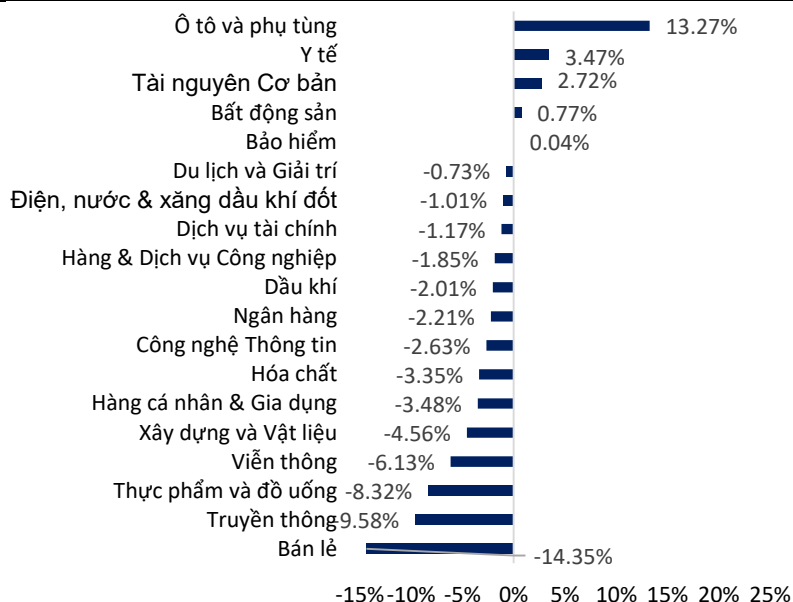


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong tháng 11, thị trường có 5/19 ngành tăng điểm. Trong đó, ngành Ô tô và phụ tùng tăng mạnh nhất với hiệu suất 13.27% do sự đóng góp của cổ phiếu TCH và GGG với mức tăng lần lượt là +31.66% và +11.76%, nhóm Y tế tăng 3.47% với DBD (+8.91%), IMP (+10.21%), ngành Tài nguyên cơ bản tăng 2.72%.

Đồ thị 10

Ngành cấp 2 tháng 11 2019



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

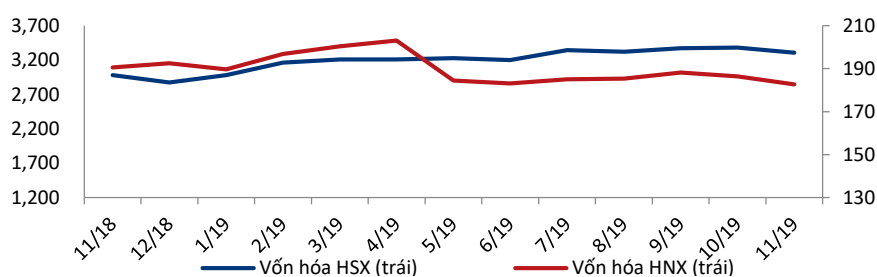
Quy mô vốn hóa

Vốn hóa trên cả 2 sàn đạt 3,492 nghìn tỷ đồng tương đương 149.9 tỷ USD giảm -2.08% MoM, +13.83% Ytd. Sàn Upcom giảm mạnh xuống mức 943.9 nghìn tỷ cuối tháng 11. Tính trong tháng 10, trên sàn HOSE có 34.4 triệu cổ phiếu niêm yết lần đầu, 85.15 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung và không có cổ phiếu hủy niêm yết; 14.1 triệu ETF niêm yết bổ sung, 4.5 triệu ETF hủy niêm yết; không có trái phiếu niêm yết bổ sung và 12.3 triệu trái phiếu hủy niêm yết.

Về quy mô niêm yết trên sàn HOSE tại ngày 29/11, sàn đang niêm yết 83.73 tỷ cổ phiếu tương đương 837.26 nghìn tỷ đồng (95.41% giá trị thị trường), 349.1 triệu trái phiếu tương đương 34.9 nghìn tỷ đồng (3.98% giá trị thị trường), 447.4 triệu chứng chỉ ETF tương đương 4.47 nghìn tỷ đồng (0.51% thị trường).

Đồ thị 11

Vốn hóa thị trường



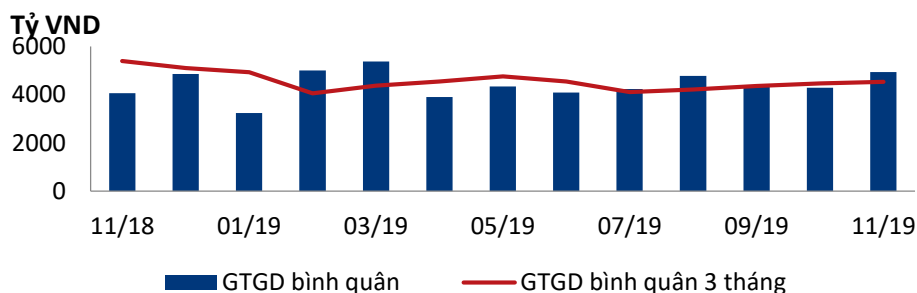
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn tăng mạnh +14.98% so với tháng 10/2019, và duy trì ở mức 4,937 tỷ đồng/phiên và tương ứng với gần 211.9 triệu USD/phiên. Thanh khoản tăng mạnh khi chỉ số tiến tới thử thách ngưỡng tâm lý 1000 điểm và các ngưỡng kháng cự cao hơn. Tuy vậy, khi thị trường chịu áp lực điều chỉnh mạnh, thanh khoản cũng giảm dần về dưới mức trung bình tháng 10.

Đồ thị 12

Giá trị giao dịch bình quân

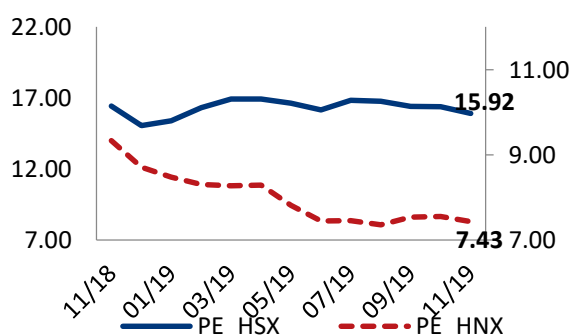


Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index giảm xuống mức 15.92 tương ứng -2.86% MoM, +5.71% Ytd và HNX-Index giảm xuống mức 7.43 tương ứng -1.64% MoM, -14.68% Ytd. P/E của cả hai sàn đều ghi nhận giảm nhẹ. So với tháng 10, P/E của chỉ số VN-Index tụt xuống vị trí thứ 12 và HNX-Index giữ ở vị trí thứ 20 trong khu vực Châu Á.

Đồ thị 13

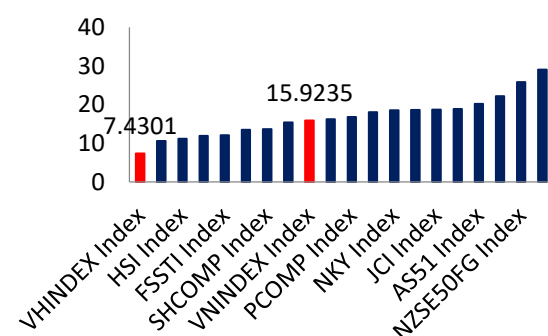
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 14

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



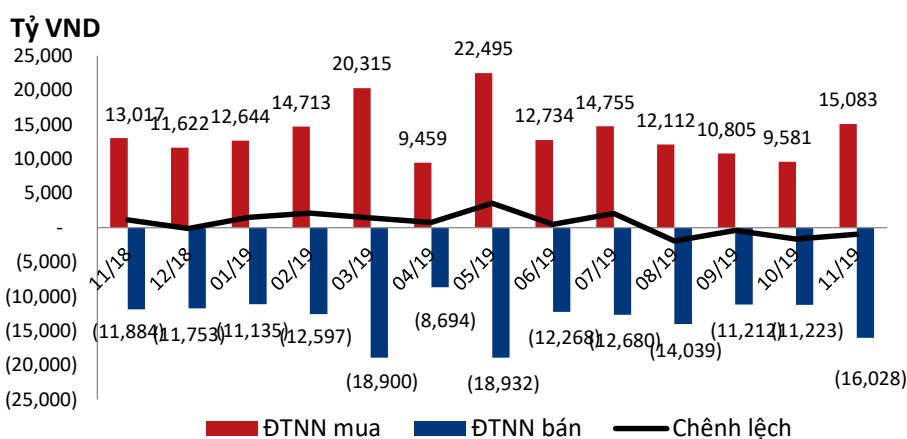
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Giao dịch của khối ngoại

Khối ngoại tiếp tục duy trì đà bán ròng trong tháng 11, đánh dấu tháng bán ròng thứ tư liên tiếp. Tháng 11 cũng chứng kiến sự kết thúc của chuỗi mua ròng trên sàn Upcom khi tổng giá trị bán ròng đạt -2.4 tỷ đồng, họ tập trung mua 54.7 tỷ đồng VTP và 36.9 tỷ đồng QNS trong khi bán ròng -48.3 tỷ đồng VEA.

Đồ thị 15

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn



Trong tháng 11, khối ngoại bán ròng trên sàn HSX -1,064 tỷ đồng với 159 cổ phiếu bị bán ròng và 161 cổ phiếu được mua ròng, mua ròng 119.7 tỷ đồng trên sàn HNX với 76 cổ phiếu bị bán và 101 cổ phiếu được mua. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã VRE (945.4 tỷ đồng), VHM (298.1 tỷ đồng), E1VFN30 (178.1 tỷ đồng), HPG (123.0 tỷ đồng), BID (114.6 tỷ đồng) và bán các mã VNM (-708.8 tỷ đồng), CTG (-575.8 tỷ đồng), VIC (-437.6 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua NVB (179.8 tỷ đồng), SHB (17.6 tỷ đồng) và bán PVS (-45.4 tỷ đồng), CEO (-10.7 tỷ đồng).

Bảng 8

Top 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 11

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VRE	945.39	VNM	(708.84)
VHM	298.09	CTG	(575.86)
E1VFN30	178.11	VIC	(437.58)
HPG	123.04	KDH	(252.10)
BID	114.62	VJC	(172.80)
HCM	83.57	VCB	(149.79)
KBC	81.98	MSN	(147.41)
HDG	58.75	SSI	(119.21)
PLX	58.07	NVL	(89.92)
PVT	56.22	SAB	(87.40)

Nguồn: BSC Research

Bảng 9

Top 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 11

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
NVB	179.88	PVS	(45.37)
SHB	17.60	CEO	(10.70)
IDJ	2.89	VCS	(8.45)
TIG	2.64	NDN	(7.78)
HAD	2.52	MBG	(3.28)
SHS	1.70	DHT	(2.80)
IVS	1.47	PGS	(2.50)
IDV	1.43	PTI	(2.42)
BAX	1.37	MAS	(2.15)
SLS	1.22	PVG	(2.14)

Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 12

Sau 3 lần giảm lãi suất liên tiếp, FED đã phát thông điệp giữ nguyên mức hiện tại và điều chỉnh khi như có sự thay đổi rõ rệt trong triển vọng kinh tế. Chủ tịch FED vẫn nhắc lại lập trường cho rằng chính sách tiền tệ còn hợp lý trong trường hợp dữ liệu sắp tới về kinh tế phù hợp với triển vọng. FED ủng hộ thị trường lao động mạnh và đưa lạm phát trở lại mục tiêu cân xứng 2%. Động thái dừng lại quan sát của FED cũng sẽ ảnh hưởng phần nào đến chính sách của các quốc gia chủ chốt khi dư địa điều chỉnh chính sách không còn nhiều.

Thị trường chứng khoán Mỹ có tháng tăng mạnh nhất kể từ tháng 6/2019. Yếu tố dẫn dắt thị trường phần lớn đến từ thông tin Tổng thống Mỹ cho biết đã đang rất gần thỏa thuận thương mại giai đoạn 1. Cho dù sự lạc quan này có phần giảm bớt khi ông Trump ký 2 đạo luật ủng hộ người biểu tình HongKong tuy nhiên giữ liệu GDP điều chỉnh tốt hơn dự báo và kỳ vọng vào mùa lễ hội mua sắm cuối năm vẫn giúp thị trường Mỹ tăng vượt trội so với thế giới.

Sau chu kỳ giảm mạnh lãi suất, các nhà hoạch định chính sách nhìn chung đang cần thời gian để đánh lại mức độ hiệu quả chính sách trước khi có những điều chỉnh cần thiết. Cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung sẽ tiếp tục là yếu tố chủ đạo dẫn dắt thị trường chứng khoán trong tháng 12. Mỹ sẽ áp thuế quan mới đối với hàng hóa Trung Quốc tại thời điểm 15/12 nếu không đạt thỏa thuận thương mại đồng nghĩa 2 bên chỉ còn 2 tuần nữa để tránh kịch bản diễn biến thương mại xấu trở lại. Biến động của các thị trường trong tháng 12 do vậy còn tiềm ẩn những yếu tố bất ngờ và khó lường gắn với cuộc đàm phán thương mại chưa có hồi kết kéo dài hơn 1 năm qua.

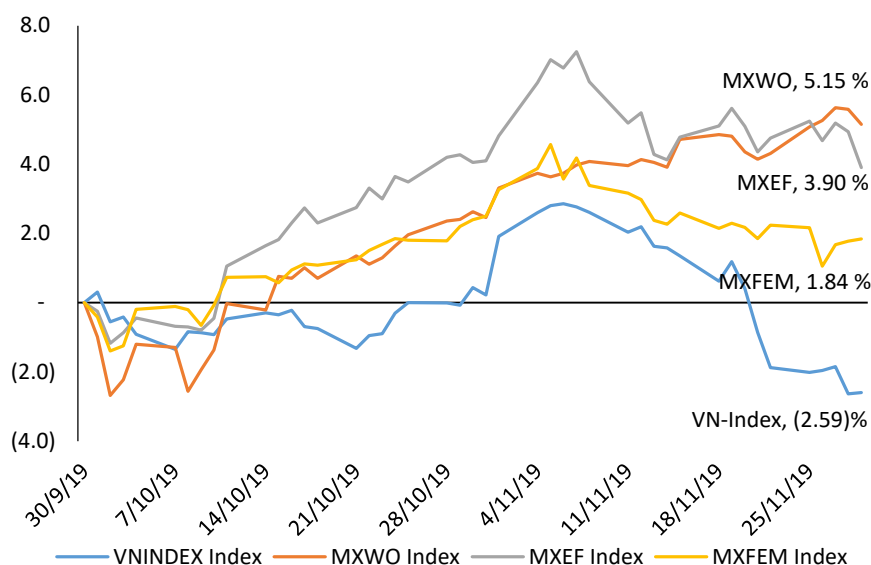
Trên thị trường tiền tệ, USD Index tăng giá 0.9%, mức tăng giá lần lượt 1.4%, 1.4%, 1.2% so với các đồng tiền chủ chốt như CHF, JPY, EU. USD cũng tăng giá mạnh 6.1% so với BRL (Brazil) nhưng giảm nhẹ 0.1% so với CNY (China). Đáng chú ý CNY đã giảm dưới mức 7 CNY/1 USD vào phiên giao dịch 7/11 và hồi phục đóng cửa ở mức 7.03 CNY/1 USD vào cuối tháng 10. Các đồng tiền khác biến động không đáng kể.

Ở thị trường hàng hóa, chỉ số BComp Index giảm -2.7%. Các mặt hàng kim loại đồng loạt giảm như Vàng (-3.2%), Bạc (-6.1%), Nhôm (-1%), Chì (-11%), Quặng sắt (-2.4%). Một số mặt hàng nông sản tăng giá như Cao su tự nhiên (+6.7%), Cà phê (+16.1%), Lúa mì (+7.6%) ngược lại đậu tương lại giảm -4.4%.

Về thị trường chứng khoán, MSCI khu vực phát triển (MXWO) quay lại vị thế dẫn đầu tăng 2.63% trong khi MSCI khu vực mới nổi (MXEF) và chỉ số MSCI khu vực cận biên (MXFM) có mức giảm lần lượt 0.19% và 0.64%. Tính trong tháng 10 và tháng 11, chỉ số MXWO và MXEF vẫn vượt trội so với khu vực cận biên.

Đồ thị 16

MSCI khu vực phát triển, mới nổi và cận biên tháng 10 và 11/2019 (quy đổi USD)



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

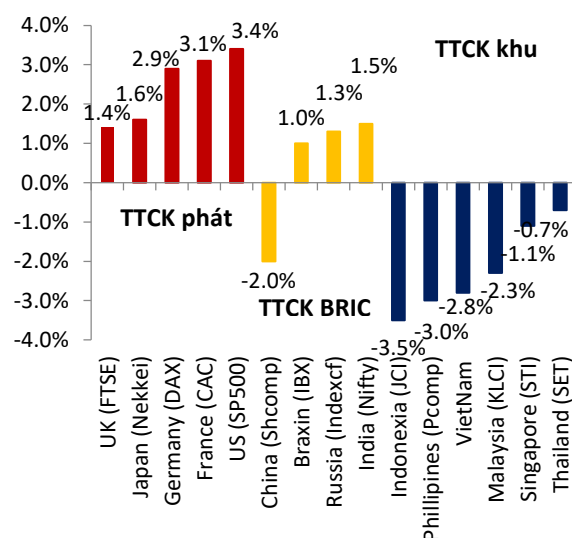
Ở khu vực thị trường phát triển, Mỹ dẫn đầu với mức tăng 3.4%. Brexit vẫn là yếu tố ảnh hưởng khiến TTCK Anh chỉ tăng 1.4% so với mức tăng bình quân 2.6%.

Ở khu vực các nước BRIC, thị trường Ấn Độ tăng 1.5% nhờ thu hút mạnh dòng vốn ngoại, trong khi Trung Quốc giảm 2%.

Ở thị trường khu vực, dòng vốn ngoại rút ròng khiến hầu hết các thị trường đều giảm điểm. Indonesia dẫn đầu đà giảm -3.5% trong khi Thái Lan giảm nhẹ -0.7%.

Đồ thị 17

Biến động chỉ số CK các quốc gia trong tháng 11



Bảng 10

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

Quốc gia	Tháng 11 (triệu USD)	11 Tháng (triệu USD)
India	3,254	13,477
Indonesia	(493)	2,894
Japan*	11,328	(2,661)
Malaysia	(289)	(2,309)
Philippines	(259)	(67)
Korea	(3,025)	(100)
Sri Lanka	(36)	(59)
Taiwan	1,961	8,531
Thailand	(254)	(685)
Pakistan	7	58
Vietnam	(54)	232

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

FED hạ lãi suất trong kỳ họp cuối tháng 10, GDP Mỹ điều chỉnh tích cực hơn dự báo và những nhận định khả năng đạt thỏa thuận Mỹ - Trung vòng 1 đã giúp các chỉ số chứng khoán Mỹ đạt kỷ lục mới. Tính cực trong 2 tuần đầu, VN-Index đột ngột giảm mạnh dưới ngưỡng tâm lý 1,000 điểm trước sự suy yếu mạnh từ nhóm cổ phiếu chủ chốt VN30 và hoạt động bán ra mạnh từ khối ngoại. Những thông tin tích cực trong nước như NHNN giảm lãi suất điều hành, giảm lãi suất huy động và cho vay chưa tạo ra hiệu ứng tích cực khi dòng tiền yếu. VN-Index đóng cửa ở mức 970.75 điểm, tương đương với mức giảm -2.8%.

Thị trường giảm điểm kéo theo mức giảm trên diện rộng với 15/19 ngành cấp II giảm điểm. Những ngành có quy mô vừa và nhỏ như Ô tô, Y tế và Tài nguyên cơ bản tăng điểm trong khi các ngành lớn như Hàng cá nhân & gia dụng, Ngân hàng giảm điểm. Cùng với đó, các cổ phiếu chủ chốt giảm mạnh cũng là nguyên nhân ảnh hưởng tiêu cực lên chỉ số. 3 cổ phiếu dẫn đầu gồm SAB, VNM và VIC đóng góp một nửa số điểm giảm của chỉ số. Mức tăng của 3 cổ phiếu dẫn đầu gồm VHM, BID và VRE cũng chỉ tương đương mức giảm của VIC và VCB. Trước sự suy giảm của nhóm cổ phiếu lớn dòng tiền dịch chuyển sang một số cổ phiếu thị trường tuy nhiên những nhịp tăng điểm ngắn và hiệu ứng thấp do diễn biến xấu nhanh của chỉ số.

Tháng 11, chúng tôi đã thăm doanh nghiệp và đưa ra khuyến nghị các mã báo cáo như FPT ([Link](#)), VGI ([Link](#)), HDG ([Link](#)), VCB ([Link](#)) và VTP ([Link](#)). Tháng 11 chúng tôi cũng thực hiện 10 báo cáo nhanh cập nhật tình hình kinh doanh của doanh nghiệp ([Link](#)). Đối với các danh mục tư vấn đầu tư i-Invest, chủ đề Cổ tức cao - Thanh khoản tốt có mức tăng 1.7%, cao hơn so với mức giảm -2.8% của VN-Index.

Trên cơ sở rà soát những thông tin có ảnh hưởng đến TTCK, những thông tin sau đáng chú ý trong tháng 12:

Trên nền tảng ổn định kinh tế vĩ mô, 1 số chỉ số đang diễn biến bất lợi và cần theo dõi chặt chẽ. Các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô khá ổn định, trong đó chỉ số USD giảm 0.13% và giảm 0.58% so với tháng 12; Chỉ số vàng giảm 0.6%; Lượng khách quốc tế 1.8 triệu lượt người cao nhất từ trước đến nay; Tổng kim ngạch XNK tăng 7.8% cùng kỳ trong đó khu vực trong nước tăng 18.1%; Xuất siêu 9.1 tỷ USD; Doanh thu bán lẻ tăng 12.6% cùng kỳ; Thu ngân sách nhà nước bằng 92.1% dự toán, chênh lệch thu chi 88 nghìn tỷ và FDI tăng 3.1% cùng kỳ.

1 số chỉ số dù vậy đang có diễn biến đáng lo ngại do những ảnh hưởng mang tính khách quan và bên ngoài tác động: (1) Chỉ số CPI tăng 0.96%, mức cao nhất vào tháng 11 của 9 năm gần nhất, chủ yếu từ giá thịt lợn và các thực phẩm chế biến từ thịt tăng cao. Mức CPI bình quân 11 tháng ở mức 2.57%, vẫn là mức an toàn trong kế hoạch 2019 tuy nhiên kiểm soát giá thịt lợn khi nguồn cung hạn chế và nhu cầu tăng cao vào dịp Tết là vấn đề đáng lưu tâm của các cơ quan quản lý. Mặc dù ở một số địa phương dịch lợn tai xanh đã được kiểm soát, công tác tái đàn vẫn khó khăn. Đẩy mạnh nhập khẩu là

phương án khả dĩ để ổn định CPI và tạo điều kiện thuận lợi cho điều hành chính sách trong năm 2020.

(2) Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 11 ước tính giảm 1.6% so tháng trước và tăng 5.4% so cùng kỳ. Đây là mức tăng thấp nhất từ đầu năm 2019 do sự sụt giảm của ngành khai khoáng và giảm tốc của ngành công nghiệp chế biến, chế tạo. Tính trong 11 tháng, IIP tăng 9.3% so cùng kỳ, thấp hơn mức tăng 10% cùng kỳ. Mức sụt giảm chưa quá mạnh nhưng trong bối cảnh Việt Nam thu hút dòng vốn dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc thì chỉ số IIP đi xuống trong nhiều tháng gần đây đang đặt ra lo ngại tác động chiến tranh thương mại đến sản xuất trong nước. Các biện pháp hỗ trợ đồng bộ nền sản xuất cần sớm tính đến nhằm giảm bớt tiêu cực thể giới lên một trong những trụ cột tăng trưởng quan trọng của kinh tế Việt Nam.

Một loạt các thay đổi luật và chính sách mới được thông qua và ban hành ảnh hưởng đến nền kinh tế và TTCK.

Luật chứng khoán sửa đổi đã được Quốc hội khóa XIV thông qua tại kỳ họp thứ 8 và có hiệu lực vào 1/1/2021. Những nội dung thay đổi lưu ý gồm: 1. Chứng khoán gồm chứng chỉ lưu ký, chứng chỉ lưu ý không quyền biểu quyết; 2. Nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp; 3. Điều kiện vốn chào bán công chúng, chào bán riêng lẻ, công ty đại chúng; 4. Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam gồm 2 công ty con HSX và HNX và 5. Quy định với CTCK và quỹ. Ngoài ra, Luật quy định tỷ lệ sở hữu nước ngoài trên TTCK do Chính phủ quy định và công ty chứng khoán được phép cung cấp dịch vụ cho vay chứng khoán hoặc cung cấp dịch vụ ứng trước tiền bán chứng khoán. Thay đổi sẽ giúp tăng minh bạch thị trường, tạo tiền đề phát triển nhiều sản phẩm mới. Chính phủ có khung pháp lý mở nút thắt tỷ lệ sở hữu nước ngoài.

Dự án đầu tư xây dựng cảng hàng không quốc tế Long Thành giai đoạn một cũng được Quốc hội thông qua. Cùng với một số dự án trọng điểm đang triển khai, dự án Long Thành hứa hẹn thu hút vốn trong nước và quốc tế qua đó tạo sức bật mới cho nền kinh tế và qua đó tác động tích cực đến TTCK.

Ngân hàng nhà nước ban hành Thông tư 22, theo đó đưa ra lộ trình để từng bước siết chặt tỷ lệ tối đa của nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng cho vay trung và dài hạn từ năm 2020 đến 2022 giảm từ 40% xuống còn 30%. NHNN còn tăng hệ số rủi ro khi kinh doanh bất động sản từ 150% lên 200%. Áp dụng hệ số rủi ro từ 50% - 150% đối với các khoản cho vay cá nhân phục vụ nhu cầu đời sống, trong đó với các khoản vay cá nhân phục vụ nhu cầu đời sống có dư nợ gốc 3 tỷ đồng trở lên phải chịu hệ số rủi ro cao nhất trong khung. Thông tư 22 hướng đến mục tiêu đảm bảo an toàn hơn cho hệ thống dù vậy cũng sẽ dần siết chặt hoạt động của các ngân hàng.

Thông tư 58 của Bộ tài chính quản lý và sử dụng tài khoản Kho bạc nhà nước mở tại NHNN và các NHTM, áp dụng 1 tài khoản kho bạc duy nhất từ 1/11/2019. Thông tư không yêu cầu tất cả các loại tiền của Kho bạc gửi phải kết chuyển hết về đầu mối NHNN ngay lập tức từ 1/11/2019 dù vậy sự dịch chuyển của dòng tiền lớn sẽ tác động nhất định tới hoạt động của các ngân hàng thương mại nhà nước. Quy định mới giúp cho chủ động phối hợp chính

sách tài khoản và tiền tệ, tuy nhiên cũng có ảnh hưởng đến thanh khoản hệ thống ngân hàng trong ngắn hạn.

Kết quả kinh doanh các công ty niêm yết cải thiện dần theo từng quý, mặt bằng giá cổ phiếu đang trở về mức thấp trong năm 2019.

Tăng trưởng LNST của các công ty niêm yết trên HSX và HNX cải thiện dần qua các quý I, II, III lần lượt ở mức 1%, 10% và 13% so cùng kỳ năm 2018. Trong 9 tháng năm 2019, tổng lợi nhuận đạt 181 nghìn tỷ, tăng 8.7% so cùng kỳ năm 2018. Trong quý mô phát hành tăng vốn của các công ty niêm yết ở mức 4.7%. Do vậy thị trường đang cải thiện được lợi nhuận trên đơn vị cổ phiếu trong 9 tháng năm 2019.

Cùng với lợi nhuận cải thiện và sự giảm giá chung trong tháng 11/2019, mức PE của VN-Index đã giảm về mức 15.92 lần gần sát với mức 15.83 lần vào cuối năm 2018 trong khi HNX-Index ở mức 7.43 lần so với 8.94 lần cuối năm 2018. Số liệu phản ánh mặt bằng giá thị trường đang ở vùng thấp trong năm. Với mức cải thiện lợi nhuận đều qua các quý, vùng giá hiện tại đang khá thích hợp cho chiến lược tích lũy dần các cổ phiếu cơ bản, có triển vọng tốt đón đầu xu hướng trở lại của dòng tiền trong vòng 3 tháng tới.

Đàm phán thương mại Mỹ - Trung khi nút thắt chưa được mở. Khả năng sắp đạt được thỏa thuận thương mại “giai đoạn 1” Mỹ - Trung đang trở nên khó dự báo sau khi ông Trump ký 2 đạo luật ủng hộ người biểu tình ở Hồng Kông. Đáp lại, Bộ Ngoại giao Trung Quốc cáo buộc Mỹ “ý định xấu” và người phát ngôn Bộ Ngoại giao Trung Quốc cho biết nước này sẽ “có biện pháp đối phó mạnh mẽ” chống lại Mỹ.

Chưa biết biện pháp đối phó mạnh mẽ của Trung Quốc với Mỹ như thế nào tuy nhiên với một người khó đoán như Tổng thống Mỹ thì chuyện gì cũng có thể xảy ra khi bị trả đũa. Mặt khác, mục tiêu hoãn thuế với hàng Trung Quốc trước đây của Mỹ cũng một phần tránh cho mùa mua sắm Giáng sinh không bị ảnh hưởng. Thời hạn áp thuế quan mới đối với hàng hóa Trung Quốc 15/12 cũng phục vụ cho mục tiêu này.

Những khó khăn mới đang phát sinh trong khi thời hạn cho đàm phán chỉ còn hơn 2 tuần vẫn là rào cản không dễ vượt qua. Yếu tố khó lường trong cuộc chiến tranh thương mại do vậy vẫn là mối quan tâm chính của thị trường trong tháng 12.

Bảng 11

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 12/2019:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô ổn định, lạm phát có dấu hiệu tăng tốc, sản xuất công nghiệp tăng trưởng chậm lại.	Ổn định, nhưng cần theo dõi chặt chẽ
Cùng với biện pháp điều chỉnh lãi suất, NHNN ban hành thông tư 22, bộ tài chính ban hành thông tư 58.	Ảnh hưởng các ngân hàng và thanh khoản hệ thống
KQKD cải thiện theo từng quý, mặt bằng cổ phiếu giảm về mức thấp trong năm	Tích cực, hỗ trợ cho hoạt động đầu tư trung dài hạn
Bộ chỉ số và các quỹ đầu tư trên bộ chỉ số VN-Diamond Index và VN-Capped Financial Index, tập hợp các cổ phiếu gần hết hoặc hết room.	Tích cực, tuy nhiên có độ trễ Thu hút dòng tiền ngoại

Các ETFs cơ cấu danh mục quý IV năm 2019.	Tăng thanh khoản cho thị trường
Thỏa thuận “giai đoạn 1” đàm phán thương mại Mỹ - Trung tiềm ẩn yếu tố bất ngờ.	Tác động mạnh đến các thị trường và tâm lý NĐT
Sau đợt giảm lãi suất, các nền kinh tế chủ chốt đang đứng giữa ngã 3 đường và chờ thêm những tín hiệu trước khi quyết định xu hướng chính sách tiếp theo.	Ảnh hưởng dòng tiền quốc tế
Brexit, cuộc họp OPEC, các cuộc xung đột địa chính trị, các nguy cơ xung đột vùng Vịnh.	Gây xáo trộn, ảnh hưởng cục bộ

Nguồn: BSC Research

Diễn biến tháng 10 không như nhận định của chúng tôi, VN- Index đang có cùng nhịp giảm điểm với các nước khu vực bị tác động bởi hoạt động rút ròng của khối ngoại. Sau khi mất 2 ngưỡng hỗ trợ 1,000 và 983 điểm, VN-Index vẫn đang trong quá trình dò đáy ngắn hạn. Các thông tin hỗ trợ chưa đủ sức chặn đà giảm của chỉ số. Dù vậy cũng giống như diễn biến trong phần lớn thời gian trong năm 2019, thị trường giảm sâu là thời điểm mua vào và bán ra khi chạm đến 1,000 điểm. Một điểm lưu ý là mặt bằng giá của thị trường đang trở về vùng thấp trong năm 2019 do vậy áp lực giảm điểm không còn nhiều nếu thế giới không có biến động tiêu cực. Vùng vận động giá VN-Index tháng 12 từ 983 điểm - 1,000 điểm.

- Trường hợp tích cực, VN-Index hồi phục từ vùng hỗ trợ 950-960 điểm và tăng về gần 1,000 điểm vào cuối năm.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index có thể đóng cửa dưới 960 điểm nếu có những thông tin bất lợi từ thế giới và áp lực tiếp tục thoái vốn từ khối ngoại.

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 Báo cáo triển vọng ngành quý IV ([Link](#));
- Nhóm cổ phiếu cải thiện mạnh và có triển vọng tích cực như Ngân hàng, Bán lẻ, công nghệ thông tin – bưu chính viễn thông;
- Nhóm cổ phiếu đánh giá triển vọng tích cực như BĐS khu công nghiệp, dệt may, điện, hàng không;
- Các cổ phiếu có tính phòng thủ cao và trả 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 III, 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](#)).

Cập nhật hiệu suất danh mục trên i-Invest

* **9/19 danh mục** Chủ đề có hiệu suất tháng **tốt hơn VNINDEX**. Danh mục **Cổ tức cao - Thanh khoản tốt** - có tính ổn định cao và tính phòng thủ tốt - có mức hiệu suất tháng ấn tượng **1.7%**, con số này của VNINDEX là -2.8%.

Danh mục đáng chú ý trong tháng: Theme **Cổ tức cao - Thanh khoản tốt** **1.7%**

Danh mục	Hiệu suất danh mục							Rủi ro ước tính
	1 ngày	1 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	1 năm	3 năm	
Chủ đề (click để xem báo cáo)								
Cổ tức cao - Thanh khoản tốt	-0.4%	0.7%	1.7%	-0.8%	0.7%	18.1%	49.5%	14.6%
BĐS & Khu công nghiệp	0.7%	-1.5%	-1.0%	-1.6%	4.2%	8.2%	55.4%	16.9%
Bảo hiểm & Chứng khoán	0.2%	-0.5%	-1.6%	1.0%	-6.0%	-10.8%	47.7%	21.2%
Chiến tranh thương mại	0.0%	-1.4%	-1.7%	-4.4%	-2.0%	2.8%	18.6%	15.5%
FTSE Việt Nam	0.3%	-0.2%	-1.7%	0.1%	2.9%	9.8%	86.0%	14.8%
Dầu khí	0.3%	-1.6%	-1.9%	-2.7%	-4.1%	3.5%	17.7%	21.9%
Nước & Năng lượng	-0.1%	-0.6%	-2.2%	-1.7%	-2.4%	10.7%	49.0%	14.1%
Vật liệu Xây dựng	0.8%	0.3%	-2.3%	3.3%	7.1%	6.9%	6.6%	18.7%
MSCI frontier 100 Việt Nam	0.2%	-0.5%	-2.3%	-1.3%	-0.6%	5.6%	76.5%	14.4%
Ngân hàng	0.1%	-0.8%	-3.2%	4.7%	15.6%	13.6%	83.1%	22.0%
Cổ phiếu cơ sở Chứng quyền	0.5%	-0.6%	-3.6%	-0.5%	8.8%	13.7%	85.9%	16.0%
Lãi suất giảm	0.4%	0.9%	-3.8%	-2.9%	-2.5%	-0.5%	48.6%	17.9%
Cổ phiếu đầu ngành tài chính	0.2%	-1.1%	-4.2%	3.2%	7.1%	3.2%	42.3%	19.8%
Tăng trưởng - định giá hấp dẫn	0.4%	-0.7%	-4.6%	1.9%	17.8%	27.9%	120.9%	18.9%
Xây dựng & Vật liệu XD	0.9%	-0.9%	-5.4%	-0.6%	-2.8%	-5.4%	-6.8%	17.3%
Cổ phiếu hết room ngoại	0.2%	-1.3%	-5.8%	-1.4%	10.8%	11.1%	70.3%	17.0%
Top 10 cổ phiếu VN30	0.1%	-1.3%	-6.2%	-2.7%	3.4%	4.4%	66.3%	14.3%
Hàng tiêu dùng	-0.1%	-1.8%	-7.2%	-5.2%	1.0%	3.0%	51.8%	17.2%
Xây dựng	0.1%	-2.1%	-9.2%	-9.2%	-11.6%	-11.7%	16.7%	17.9%

Mục tiêu

Bảng bao gồm 3 danh mục có hiệu suất tuần cao nhất và 2 danh mục có hiệu suất tuần thấp nhất.

Danh mục 18	-0.6%	-1.5%	-1.8%	-1.0%	-1.4%	2.4%	122.2%	18.2%
Danh mục 8	0.2%	-0.5%	-2.1%	-1.4%	8.3%	13.9%	58.3%	17.3%
Danh mục 5	-0.2%	-0.7%	-2.5%	-0.5%	3.8%	18.7%	67.9%	17.4%
Danh mục 6	0.5%	-2.7%	-6.8%	-3.0%	6.8%	11.8%	90.1%	21.8%
Danh mục 11	0.0%	-1.5%	-7.7%	-3.9%	3.1%	15.5%	82.7%	19.1%

* Note

4/18 danh mục Mục tiêu có mức hiệu suất tháng **tốt hơn VNINDEX**

Khẩu vị Rủi ro

Bảng bao gồm 3 danh mục có hiệu suất tuần cao nhất và 2 danh mục có hiệu suất tuần thấp nhất.

Danh mục 19	0.5%	0.0%	-1.9%	1.9%	13.6%	22.6%	60.6%	15.4%
Danh mục 20	0.4%	-0.3%	-1.9%	-0.4%	12.1%	16.1%	56.7%	16.7%
Danh mục 23	0.0%	-0.4%	-2.6%	-1.8%	2.8%	29.5%	111.4%	18.7%
Danh mục 25	0.2%	-0.9%	-4.5%	-3.3%	11.7%	34.7%	141.5%	17.9%
Danh mục 24	-0.5%	-1.7%	-5.9%	-2.8%	8.4%	30.5%	96.0%	20.1%

* Note

3/7 danh mục Khẩu vị Rủi ro có mức hiệu suất tháng **tốt hơn VNINDEX**

INDEX

VNINDEX	0.0%	-0.7%	-2.8%	-0.9%	2.0%	5.4%	44.2%	15.6%
VN30INDEX	0.2%	-0.5%	-3.8%	-0.2%	2.8%	-0.8%	39.9%	15.9%

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: RESP BSCV <GO>



Đối với KHTC mời liên lạc:

Vũ Thanh Phong
Trần Thành Hưng
Nguyễn Hoàng Dương
Nguyễn Hoàng Nguyên

Chức vụ

Trưởng phòng TVĐT và môi giới KHTC
Chuyên viên TVĐT và môi giới KHTC
Chuyên viên TVĐT và môi giới KHTC
Chuyên viên TVĐT và môi giới KHTC

Địa chỉ email

phongvt@bsc.com.vn
hungtt@bsc.com.vn
duongnh@bsc.com.vn
nguyennh@bsc.com.vn