

BÁO CÁO VĨ MÔ - TTCK THÁNG 7/2015

PHÒNG PHÂN TÍCH BSC

BSC Trụ sở chính
Tầng 10 – Tháp BIDV
35 Hàng Vôi – Hà nội
Tel: 84 4 39352722
Fax: 84 4 22200669
Website: www.bsc.com.vn

BSC Hồ Chí Minh
Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: 84 8 3 8128885
Fax: 84 8 3 8128510

Kinh tế vĩ mô

- PMI Việt Nam tháng 7 do Nikkei và Markit công bố đạt mức 52,6 điểm, tăng nhẹ so với mức 52,2 tháng 6. Chỉ số có mức tăng trưởng (trên 50 điểm) trong 23 tháng. Hoạt động sản xuất vẫn đang được mở rộng.
- Tín dụng 7 tháng 2015 tăng trưởng lên mức 7,32% so với cuối năm 2014, gấp hai lần mức tăng cùng kỳ 2014 (tăng 3,72%). Thanh khoản và mặt bằng lãi suất cho vay ổn định.
- Cán cân thương mại của Việt Nam cải thiện trong tháng 7/2015. Nhập siêu trong tháng tiếp đà giảm trong tháng trước, xuống còn 0,3 tỷ USD. Tính chung 7 tháng, Nhập siêu ở mức 3,37 tỷ USD, tương đương 3,7% tổng kim ngạch xuất nhập khẩu cả nước trong năm.

Thị trường chứng khoán

- VN-Index duy trì đà tăng trong 2 tuần đầu, không vượt được đỉnh 640 điểm và tích lũy trong khoảng 615 – 640 điểm trong nửa cuối tháng 7. Chốt phiên ngày 31/7, VN-Index đóng cửa tại 621,1 điểm và HNX-Index chốt tại 85.1 điểm, lần lượt tăng 4.7% và 0.2% so với tháng trước. Câu chuyện nói room và TPP là nguồn cảm hứng của thị trường [Báo cáo Vĩ mô & TTCK tháng 6](#).
- Lực cầu từ khối ngoại, đặc biệt ETF là một trong những nhân tố quan trọng giúp thị trường giữ được động lực kiểm tra 640 điểm. Khối ngoại đã mua ròng 764 tỷ đồng, trong đó ETF mua vào 1,018 tỷ. Câu chuyện mở room là yếu tố thu hút dòng vốn nóng từ ETF.
- Kết quả kinh doanh sơ bộ khả quan, tăng trưởng 41% so với cùng kỳ khi loại khoản lợi nhuận đột biến của KDC. P/E của VN-Index và HNX-Index do vậy giữ nguyên so với tháng trước, lần lượt đạt 12,7 và 11,0. P/E của 2 thị trường vẫn ở mức thấp so và vẫn hấp dẫn so với các nước khác trong khu vực.

Nhận định thị trường tháng 8/2015

- Thị trường đang được hỗ trợ từ nền tảng vĩ mô, kết quả kinh doanh và các thông tin hỗ trợ tích cực. Dù vậy xu hướng điều chỉnh ngắn hạn sẽ diễn ra trong 2 tuần đầu tháng 8 và sẽ tăng lại vào nửa sau tháng 8. VN-Index dự báo giữ trên mức 600 điểm và không loại trừ kiểm tra đỉnh cũ 640 điểm vào cuối tháng 8.
- NĐT có thể tích lũy dần cổ phiếu vào nửa sau tháng 8, nhất là những phiên giảm mạnh cho triển vọng vài tháng tới.
- Câu chuyện nói room và [Nghị định 60](#) đã và sẽ tiếp tục là nguồn cảm hứng cho thị trường trong thời gian tới. Theo đó những cổ phiếu hết room, những cổ phiếu có quy mô lớn và chất lượng tốt sẽ vẫn là trụ cột thị trường trong 5 tháng cuối năm.
- Các hiệp định ký kết song phương và đa phương (TPP, FTA...) sẽ tiếp tục đem lại tác động tích cực đến những ngành có kim ngạch xuất khẩu lớn của Việt Nam: dệt may, thủy sản, da giày,... và [nhóm ngành cảng biển, logistic](#).
- Giá dầu thế giới đang giảm mạnh khiến triển vọng cổ phiếu ngành dầu khí không sáng sủa dù vậy mang lại nhiều lợi thế cho các ngành như đường, dầu nhờn, vận tải, nhựa và gián tiếp đến các ngành sản xuất thép, xi măng, gạch.
- Ngành BĐS và những ngành theo sau như xây dựng và VLXD có cơ hội bứt phá cuối năm do lượng tiêu thụ nhà tăng vọt và các quy định hỗ trợ về luật nhà ở, luật BĐS.
- Triển vọng các ngành trong nửa cuối năm 2015, Quý nhà đầu tư có thể tham khảo trong [Báo cáo Cập nhật Triển vọng ngành Quý III/2015](#).

Bức tranh vĩ mô tháng 7/2015

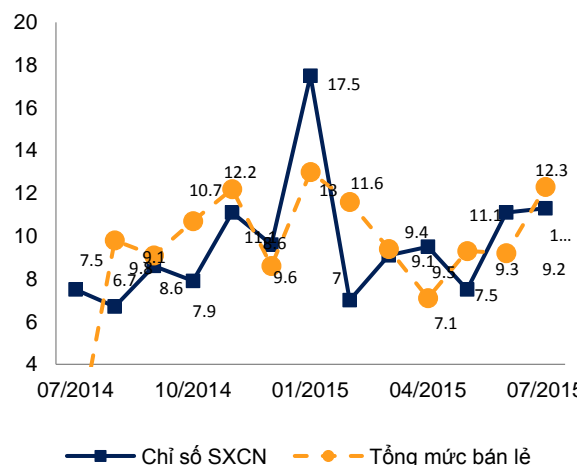
Tăng trưởng kinh tế

Các chỉ số sản xuất trong nước tháng 7 diễn biến tích cực:

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 7/2015 ước tính tăng 11,3% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn mức tăng của tháng 6 trước đó (11,1%). Trong đó ngành khai khoáng tăng 13,8%; công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 10,5%; sản xuất và phân phối điện tăng 12%; cung cấp nước và xử lý nước thải, rác thải tăng 7,9%.

Tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 7/2015 ước tính đạt 271,8 nghìn tỷ đồng, tăng 1,2% so với tháng trước và tăng 12,3% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn nhiều mức tăng của tháng 6 (9,2%). Trong đó, khu vực kinh tế Nhà nước đạt 30,8 nghìn tỷ đồng, tăng 1,8% và tăng 19,1%; kinh tế ngoài Nhà nước đạt 231,8 nghìn tỷ đồng, tăng 1,1% và tăng 11,1%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 9,2 nghìn tỷ đồng, tăng 2,4% và tăng 20,6%.

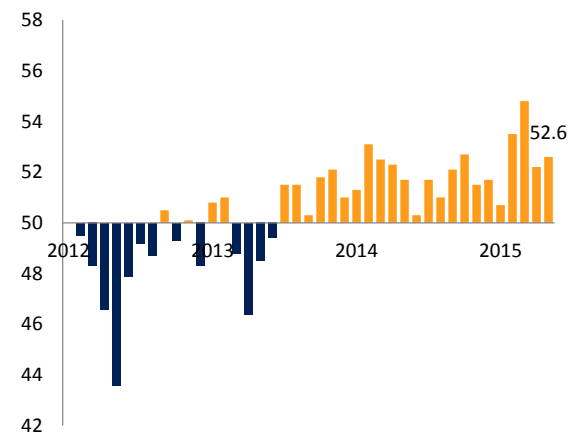
Đồ thị 1
Chỉ số sản xuất công nghiệp & Tổng mức bán lẻ (%)



Nguồn: GSO, BSC Research

PMI Việt Nam tháng 7 do Nikkei và Markit công bố đạt mức 52,6 điểm, tăng nhẹ so với mức 52,2 của tháng trước - cho thấy các điều kiện kinh doanh trong lĩnh vực sản xuất của Việt Nam tiếp tục được cải thiện. Chỉ số này nhìn chung vẫn rất tích cực khi đạt mức tăng trưởng (trên 50 điểm) trong 23 tháng liên tiếp. Theo đó tổng số lượng đơn đặt hàng mới tăng mạnh do nhu cầu của khách hàng tăng lên. Tốc độ tăng sản lượng trong tháng 7 cũng mạnh và nhanh hơn so với tháng trước; các nhà sản xuất đã tăng hoạt động mua hàng và tuyển dụng thêm nhân công giúp tốc độ tạo việc làm đã nhanh hơn so với tháng 6. Chi phí đầu vào giảm và áp lực cạnh tranh đã làm giá cả đầu ra của các công ty sản xuất Việt Nam tiếp tục giảm tháng thứ 10 liên tiếp.

Đồ thị 2
Chỉ số PMI Việt Nam



Nguồn: Markit, Nikkei

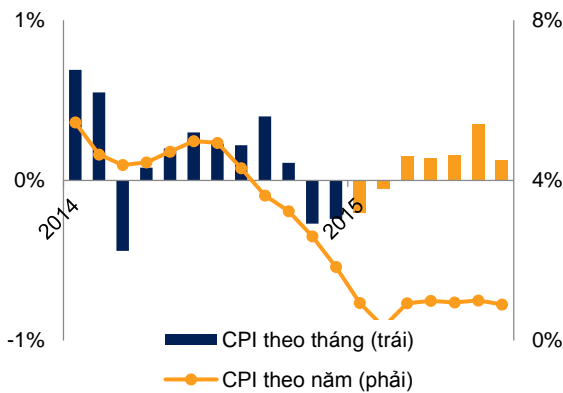
Lạm phát

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2015 tăng 0,13% so với tháng trước, tương đương tăng 0,9% so cùng kỳ năm trước và tăng 0,68% so với tháng 12/2014. Tháng 7 năm 2015 diễn ra nhiều các kỳ thi tuyển nên nhu cầu dịch vụ ăn uống ngoài gia đình, giải khát tăng khiến nhóm

Hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng mạnh hơn tháng trước. Tuy nhiên CPI tháng 7 nói chung vẫn tăng thấp hơn mặt bằng tháng 6 trước đó do giá xăng được điều chỉnh 02 đợt vào ngày 04/07/2015 và 20/07/2015 với mức giảm tổng cộng 590 đồng/lít (-2,8%); giá dầu diezen giảm tổng cộng 1390 đồng /lít (-8,7%). Các đợt giảm này rơi vào chu kỳ tính CPI tháng 7 nên góp phần làm giảm tốc độ tăng của các nhóm hàng chủ chốt khác như Giao thông và Vật liệu xây dựng. Ngoài ra, các nhóm khác như Y tế, Đồ uống, Văn hóa giải trí cũng giảm tốc so với tháng 6.

Đồ thị 3

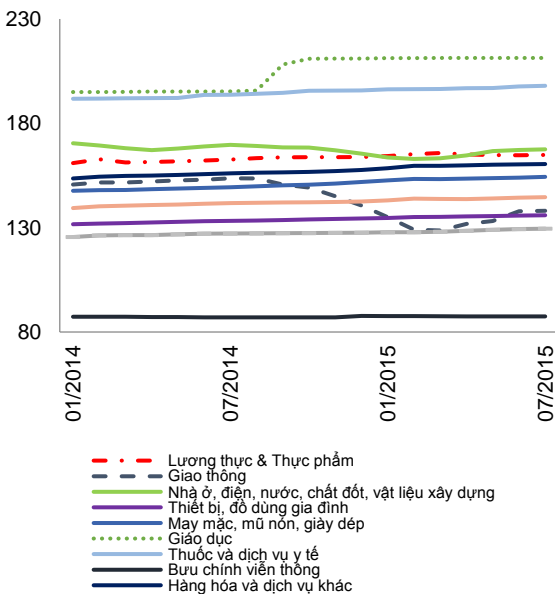
Diễn biến CPI tháng (2014 –2015M7)



Nguồn: GSO, BSC Research

Đồ thị 4

Chỉ số sản xuất công nghiệp & Tổng mức bán lẻ (%)



Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 1

Tăng/giảm các nhóm hàng hóa dịch vụ 2015M7

TT	Nhóm hàng hóa, dịch vụ	So với tháng trước (điểm %)	So với cùng kỳ (điểm %)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	0,1	1,37
2	Giao thông	0,16	-10,1
3	Thuốc & dịch vụ y tế	0,15	2,19
4	Nhà ở & VLXD	0,22	-1,23
5	Văn hóa giải trí	0,16	1,84
6	Đồ uống, thuốc lá	0,18	2,02
7	May mặc, mũ nón, giày dép	0,25	3,35
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0,14	2,01
9	Giáo dục	0,01	8,23
10	Bưu chính viễn thông	-0,02	0,5
11	Khác	0,08	2,85

Nguồn: BSC Research

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

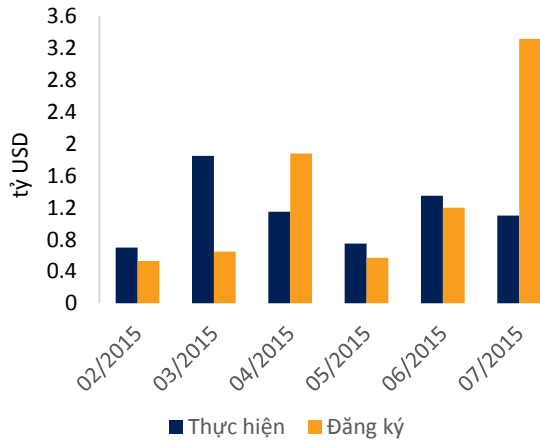
Tháng 7/2015 chứng kiến tín hiệu tích cực từ hoạt động đầu tư trực tiếp nước ngoài. Cụ thể, lượng vốn FDI đăng ký mới và bổ sung tăng đáng kể. Tuy nhiên, lượng vốn giải ngân dù tăng so với cùng kỳ năm ngoái nhưng trên thực tế lại giảm nhẹ so với tháng trước.

Vốn đăng ký và cấp bổ sung trong tháng vừa qua là hơn 3,3 tỷ USD, đẩy tổng giá trị đăng ký và cấp bổ sung lên 8,8 tỷ USD (tương đương 92% cùng kỳ năm 2014). Như vậy, giá trị đăng ký và cấp mới đã tăng mạnh trong 2 tháng gần đây, giúp mục tiêu thu hút vốn FDI đăng ký trong năm cải thiện đáng kể.

Xét dòng vốn thực tế đầu tư, FDI giải ngân trong tháng 7/2015 là 1,1 tỷ USD, giảm 18% so với tháng 6. Dù vậy, tốc độ giải ngân thực tế trong năm nay hiện vẫn khả quan và đang duy trì ở mức cao trong năm: Tổng vốn giải ngân thực tế hiện tại là 7,4 tỷ USD, cao hơn gần 9% so với cùng kỳ năm 2014.

Đồ thị 5

Vốn FDI (tỷ USD) (2015M2 –2015M7)



Nguồn: GSO, BSC Research

Tháng 7/2015 vừa qua đánh dấu sự xuất hiện của dự án tỷ USD đầu tiên trong năm nay. Bên cạnh đó, số dự án có giá trị vừa và nhỏ tiếp tục gia tăng, hỗ trợ cho tổng giá trị FDI thu hút trong tháng này. Số lượng dự án cấp mới và tăng vốn tăng mạnh so với cùng kỳ năm 2014, lần lượt là 120% và 114%. 3 lĩnh vực hàng đầu thu hút vốn FDI vẫn duy trì thứ tự như tháng trước: Công nghiệp chế biến, chế tạo, Kinh doanh bất động sản, và Bán buôn bán lẻ.

Dự án tiêu biểu trong tháng 7/2015:

- Dự án Công ty TNHH liên doanh thành phố Đế Vương, do CTCP BĐS Tiến Phước và CT TNHH BĐS Trần Thái Liên liên doanh với nhà đầu tư Denver Power Ltd (Vương quốc Anh), có tổng vốn đầu tư 1,2 tỷ USD.
- Dự án Công ty TNHH Polytex Far Eastern (Bình Dương - Việt Nam), với tổng vốn 274 triệu USD từ nhà đầu tư Bermuda.

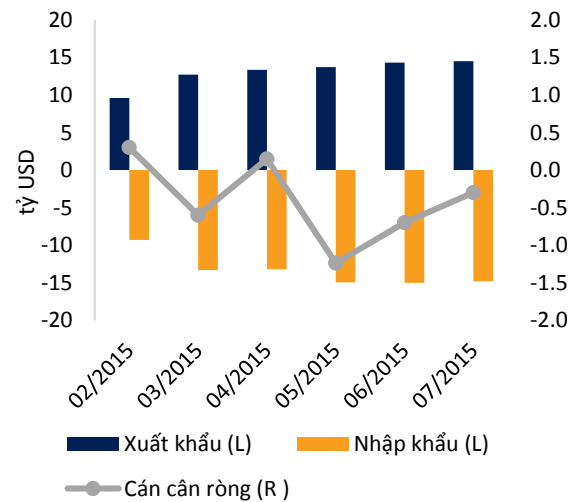
Thương mại, Xuất nhập khẩu

Cán cân thương mại của Việt Nam cải thiện trong tháng 7/2015. Nhập siêu trong tháng tiếp đà giảm trong tháng trước, xuống còn 0,3

tỷ USD. Đây là tháng nhập siêu thứ 3 kể từ tháng 4/2015. Tổng quan, kim ngạch xuất khẩu tháng đạt 14,5 tỷ USD, tăng nhẹ 1,2% so với tháng trước; kim ngạch nhập khẩu tháng là 14,8 tỷ USD, tăng 2,3% so với tháng 6/2015.

Đồ thị 6

Xuất nhập khẩu (tỷ USD) (2015M2 –2015M7)

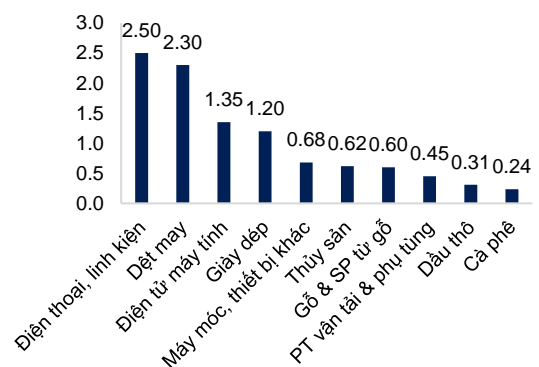


Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 7/2015, các mặt hàng chính như xăng dầu, máy tính, sản phẩm điện tử và linh kiện, máy móc thiết bị, dụng cụ, điện thoại, phương tiện vận tải và phụ tùng xe... có xu hướng gia tăng. Đây cũng là lý do thúc đẩy nhập khẩu, khiến tốc độ tăng trưởng nhập khẩu vẫn vượt với tốc độ tăng trưởng xuất khẩu trong tháng vừa qua.

Đồ thị 7

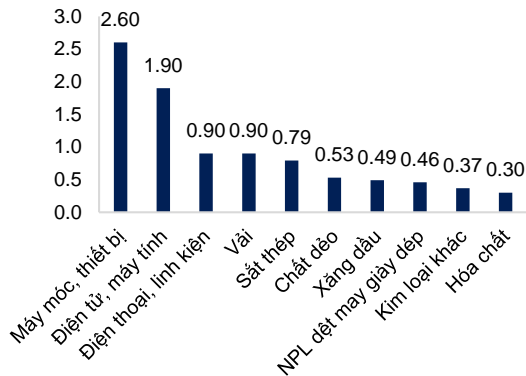
Top 10 mặt hàng xuất khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

Đồ thị 8

Top 10 mặt hàng nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: FIA, BSC Research

Tính lũy kế 7 tháng đầu năm 2015, tổng kim ngạch xuất khẩu đạt 92,3 tỷ USD, tăng 9,5% so với cùng kỳ 2014; tổng kim ngạch nhập khẩu đạt 95,6 tỷ USD, vượt 16,4% so với cùng kỳ 2014. **Nhập siêu kể từ đầu năm chạm mức 3,37 tỷ USD, tương đương 3,7% tổng kim ngạch xuất nhập khẩu cả nước trong năm.**

Thị trường ngoại hối

Tỷ giá trong nước diễn biến khá ổn định trong tháng 7 vừa qua bất chấp biến động của đồng USD trên thị trường tiền tệ quốc tế.

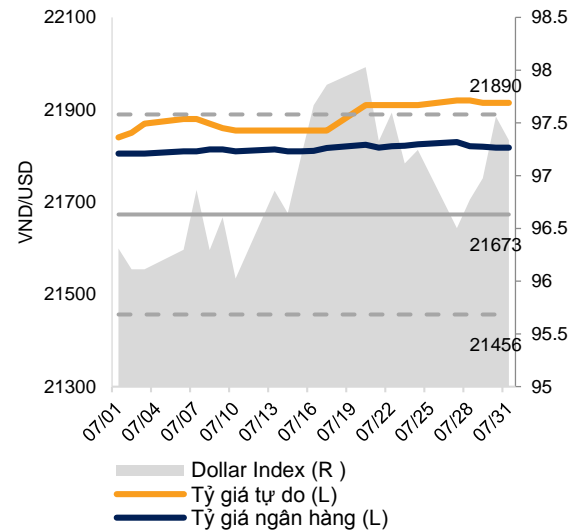
Cụ thể, tỷ giá liên ngân hàng trung bình trong tháng là 21.815 VND/USD, duy trì ổn định trong biên độ 21.805 – 21.830 VND/USD. Vùng giá này là vùng khá cao, chỉ cách trần tỷ giá bình quân liên ngân hàng do SBV công bố khoảng 60 VND. Song song với đó, tỷ giá tự do cũng biến động đều đều, giao dịch trung bình tại 21.880 VND/USD trong cả tháng, và nằm giữa biên độ 21.840 – 21.920 VND/USD. Hiện tại, giá đồng USD trên thị trường phi chính thức đã đạt 21.920 VND/USD.

Trong tháng vừa qua, chỉ số giá của đồng USD trên thị trường thế giới có xu hướng biến động dập dình, dù vậy vẫn gia tăng so với đầu tháng. Điều này phản ánh kỳ vọng của giới đầu tư vào triển vọng tăng giá của đồng USD, trong bối cảnh các thông tin vĩ mô tích cực của Hoa Kỳ

đang ủng hộ tiến trình nâng lãi suất của FED lần đầu trong gần 1 thập kỷ vừa qua.

Đồ thị 9

Diễn biến tỷ giá (2015M7)



Nguồn: FIA, BSC Research

Ngân hàng - Lãi suất

Tín dụng 7 tháng 2015 tăng trưởng lên mức 7,32% so với cuối năm 2014, gấp hai lần mức tăng cùng kỳ 2014 (tăng 3,72%).

Thanh khoản của hệ thống ngân hàng thương mại tiếp tục được cải thiện, đảm bảo khả năng thanh toán và chi trả của hệ thống. **Mặt bằng lãi suất cho vay trong tháng 7 nhìn chung khá ổn định, không có nhiều thay đổi so với tháng trước.** Lãi suất cho vay các lĩnh vực sản xuất kinh doanh thông thường ở mức 7-9%/năm đối với ngắn hạn; 9,3 -11%/năm đối với trung và dài hạn. Đối với các lĩnh vực ưu tiên, mặt bằng lãi suất phổ biến ở mức 6-7%/năm đối với ngắn hạn và 9-10%/năm cho trung và dài hạn. Lãi suất cho vay USD không đổi, ở mức quanh 3 – 5,5% trong ngắn hạn và 5,5 – 6,7% trung và dài hạn.

Bảng 2
So sánh mức lãi suất cho vay các kỳ hạn (2014 – 2015M7)

Kỳ hạn	2014	2015M7	Chênh
VND ngắn hạn	7 - 9	7 - 9	0
VND trung, dài hạn	9 - 11	9,3 – 11	0
USD ngắn hạn	3 - 6	3 – 5,5	-0,5
USD trung, dài hạn	5,5 - 7	5,5 – 6,7	-0,3

Nguồn: BSC Research

Lãi suất huy động bằng VND ổn định. Hiện, mặt bằng lãi suất huy động bằng VND phổ biến ở mức 0,8-1%/năm đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng; 4,5-5,4%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng; 5,4-6,5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng đến dưới 12 tháng; kỳ hạn trên 12 tháng ở mức 6,4-7,2%/năm. Lãi suất huy động USD phổ biến bằng mức trần do NHNN quy định là 0,25%/năm đối với tiền gửi của tổ chức và 0,75%/năm đối với tiền gửi của dân cư.

Bảng 3
So sánh mức lãi suất huy động các kỳ hạn (2014 – 2015M7)

Kỳ hạn	2014	2015M6	Chênh
VND			
KKH - 1 tháng	0,8 - 1,0	0,8 – 1,0	0
1 tháng - 6 tháng	5 - 5,5	4,5 – 5,4	-0,5
6 tháng - 12 tháng	5,7 - 6,8	5,4 – 6,5	-0,3
Trên 12 tháng	6,8 - 7,5	6,4 – 7,2	-0,4
USD			
Dân cư	0,75	0,75	0
Tổ chức	0,25	0,25	0

Nguồn: BSC Research

Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng trong tháng 7 giảm ở hầu hết các kỳ hạn. Cụ thể, bình quân lãi suất kỳ hạn qua đêm trong tháng 7 giảm 0,7% so với tháng trước, xuống mức 2,4%; kỳ hạn 1 tuần - 2 tuần giảm 0,5% -0,7% xuống mức 2,71% – 3,25%. Kỳ hạn 1- 3 tháng giảm

0,2% – 0,5% xuống mức 3.63%- 4,2%. Kỳ hạn 6 tháng giảm 0,15% xuống mức 4,55%; kỳ hạn 1 năm giữ ổn định ở mức 4,83%.

Sáp nhập Sacombank và Southern Bank. Cổ đông cả hai bên đều đồng ý sáp nhập, trong đó 93,71% cổ đông Sacombank và 99,88% cổ đông Southern Bank bỏ phiếu thông qua phương án sáp nhập. Tỷ lệ hoán đổi cổ phần sẽ theo tỷ lệ 1:0,75, tức 1 cổ phiếu của Southern Bank sẽ hoán đổi thành 0,75 cổ phiếu của Sacombank. Dự kiến trong quý III/2015, việc sáp nhập sẽ được Ngân hàng Nhà nước chấp thuận nguyên tắc.

GP.Bank được NHNN mua lại với giá 0 đồng. Ngày 7/7/2015 NHNN đã mua bắt buộc toàn bộ cổ phần của cổ đông hiện hữu tại GP.Bank với giá 0 đồng/cổ phần do ngân hàng này cũng không đề xuất được các giải pháp khả thi về tăng vốn điều lệ đảm bảo giá trị thực của vốn không thấp hơn vốn pháp định (3.000 tỷ đồng) theo yêu cầu của NHNN. Việc mua lại toàn bộ cổ phần của GP.Bank nhằm giúp NHNN chủ động trong việc tiếp tục tái cơ cấu GP.Bank, đảm bảo mục tiêu bảo đảm sự an toàn, ổn định hệ thống các tổ chức tín dụng, đồng thời góp phần giữ vững an ninh chính trị và trật tự an toàn xã hội.

Nợ xấu nhiều khả năng đạt mục tiêu dưới 3% trước 30/9: Đến nay VAMC đã thu hồi nợ được hơn 6.500 tỷ đồng trong tổng số 10.000 tỷ đồng cho kế hoạch năm 2015. Chủ tịch VAMC cho biết kế hoạch đặt ra từ đầu năm sẽ đảm bảo được hoàn thành. Tính tới tháng 5/2015, tỷ lệ nợ xấu toàn ngành là 3,15%, con số đang rất gần với mục tiêu dưới 3% trước 30/9 theo chỉ đạo của NHNN. Từ nay đến năm 2016, VAMC sẽ căn cứ vào thực tiễn để xây dựng lộ trình xử lý nợ xấu có hiệu quả hơn.

Dự báo vĩ mô tháng 8/2015

Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng năm 2015

Chỉ tiêu/Tháng	2015M2	2015M3	2015M4	2015M5	2015M6	2015M7
GDP yoy (%)	-	6.08	-	-	6.44	-
GDP ytd yoy (%)	-	6.08	-	-	6.28	-
PMI	51.7	50.7	53.5	54.8	52.2	52.6
IIP yoy (%)	7	9.1	9.5	7.5	11.1	11.3
IIP ytd yoy (%)	12	9.1	9.4	9.2	9.6	9.9
Retail Sales yoy (%)	11.6	9.4	7.1	9.3	9.2	12.3
Retail Sales ytd yoy (%)	11.4	10	8.8	9.1	9.8	9.9
Retail Sales (đc giá) (%)	10.7	9.2	8	8.2	8.3	8.3
CPI mom (%)	-0.05	0.15	0.14	0.16	0.35	0.13
CPI yoy (%)	0.34	0.93	0.99	0.95	1.00	0.90
FDI đăng ký (tỷ USD)	1.19	1.84	3.72	4.29	5.49	8.8
FDI giải ngân (tỷ USD)	1.2	3.05	4.2	4.95	6.3	7.4
Xuất khẩu (tỷ USD)	23.01	35.70	50.10	63.20	77.70	92.30
Nhập khẩu (tỷ USD)	23.07	37.50	53.10	66.20	81.50	95.60
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.06	-1.80	-3.00	-3.00	-3.80	3.37
Tỷ giá (VND/USD)	21,348	21,555	21,590	21,815	21,839	21,839
Tăng trưởng tín dụng (%)	0.65	1.25	2.78	4.26	6.28	7.32
Nợ xấu (%)	3.59	3.81	-	3.15	-	-

Nguồn: BSC Research

Lạm phát

Dự báo trong tháng 8, giá hàng hóa thế giới nói chung và giá xăng, dầu nói riêng tiếp tục giảm hoặc giữ ở mức thấp. Tính đến đầu tháng 8, giá dầu WTI thế giới đã rơi xuống mức thấp 45,9 USD/thùng; giá dầu Brent ở mức 50,2USD/thùng – giảm tới 20% so với tháng 7. Do đó nhiều khả năng sẽ còn thêm các đợt điều chỉnh giảm giá xăng trong nước nào trong tháng 8. Ngoài ra, các Bộ, ngành, địa phương đang triển khai quyết liệt các biện pháp kiểm tra, kiểm soát thị trường, giá cả, ổn định kinh tế vĩ mô theo tinh thần Nghị quyết số 01/NQ-CP ngày 3/1/2015 của Chính phủ... Điều này sẽ góp phần kiềm chế tốc độ tăng giá tiêu dùng cả nước tháng 8 ở mức thấp.

Theo mô hình dự báo định lượng của BSC, kết quả dự báo **CPI tháng 8 sẽ tăng 0,22% so với tháng trước và 0,9% so với cùng kỳ**. Kết quả cụ thể như sau:

Bảng 4

Dự báo định lượng lạm phát tháng quý 2015Q3

%CPI	2015M8_F	2015M9_F
mom	0,22	0,20
yoy	1,04	0,84

Nguồn: BSC Research

FDI

Dù kỳ vọng về TPP trong tháng vừa rồi không đạt được nhưng đã Hiệp định thương mại EVFTA giữa châu Âu và Việt Nam cơ bản đã hoàn tất. Diễn biến này sẽ tác động tích cực

tới dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài FDI trong thời gian tới. Sự kiện đáng chú ý trong tháng là chuyến thăm lần đầu của thủ tướng Anh, ông David Cameron, đến Việt Nam nhằm củng cố quan hệ giữa hai nước thêm sâu sắc đồng thời thúc đẩy hoạt động đầu tư. Sự kiện này có thể đã phần nào tác động tích cực nhất thời đến thu hút vốn FDI đăng ký hiện tại, đồng thời hứa hẹn về triển vọng đầu tư trong tương lai. Hiện, Vương quốc Anh là đối tác lớn thứ 3 trong EU đầu tư vào Việt Nam, có tổng số vốn đầu tư 3,18 tỷ USD, chiếm 16,2% tổng vốn đầu tư của EU vào Việt Nam.

Tỷ giá

Tỷ giá có thể diễn biến căng thẳng hơn trong thời gian tới. Yếu tố tác động cơ bản là sức ép ngày một mạnh lên của đồng USD trên thị trường tiền tệ thế giới trong bối cảnh lộ trình nâng lãi suất của FED gặp nhiều thuận lợi. Trong tháng vừa qua, tỷ giá USD trong nước được giữ ổn định nhiều khả năng nhờ vào nỗ lực bình ổn của NHNN. Tháng tới tiếp tục là tháng mang nhiều khó khăn cho NHNN trong việc điều tiết tỷ giá. Nhiều khả năng, giá USD nội địa sẽ tiếp tục được kiểm soát theo lời tái khẳng định cam kết đầu năm của NHNN.

Thị trường chứng khoán tháng 7/2015

Diễn biến thị trường

“Dòng vốn ngoại được kỳ vọng tiếp tục dẫn dắt thị trường ít nhất trong nửa đầu tháng 7. NĐT có thể cân nhắc mua thêm khi thị trường hoàn thành nhịp rung lắc tại đỉnh 600 điểm và dựa vào hiệu ứng của dòng tiền nội. Câu chuyện nới room, TPP là nguồn cảm hứng thị trường trong thời gian tới.”

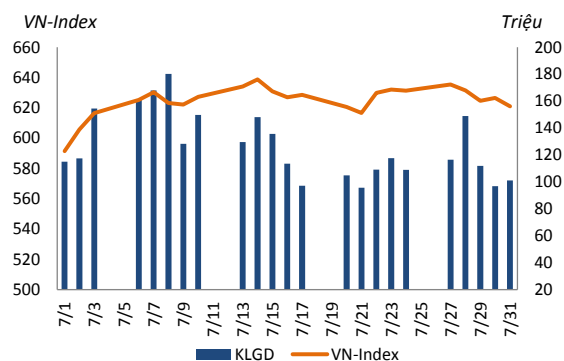
Trích Báo cáo Vĩ mô & TTCK tháng 6

Tổng quan thị trường

Xu hướng tăng điểm tiếp tục duy trì trong nửa đầu tháng 7, VN-Index tích lũy trong khoảng 615-640 điểm sau khi không vượt được đỉnh của năm 2014. Trong tháng 7, hai chỉ số đạt đỉnh vào ngày 14/07/2015 và 6/07/2015 với mức tăng lần lượt là 7.7% và 5.4% so với cuối tháng 6. Chốt phiên ngày 31/7, VN-Index đóng cửa tại 621.1 điểm và HNX-Index chốt tại 85.1 điểm, lần lượt tăng 4.7% và 0.2% so với tháng trước.

Đồ thị 10

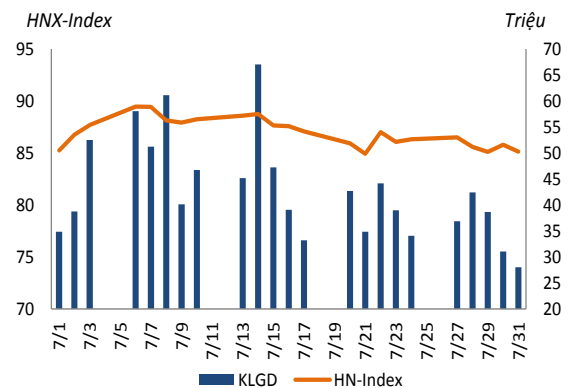
Diễn biến VN-Index



Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC

Đồ thị 11

Diễn biến HNX-Index



Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC

Dòng vốn ngoại, đặc biệt các quỹ ETFs tiếp tục dẫn dắt thị trường trong nửa đầu tháng 7. Kỳ vọng về mở room và đàm phán TPP thu hút dòng tiền trong nước tại các cổ phiếu lớn và luân chuyển tại các nhóm cổ phiếu chưa tăng.

- Giai đoạn thị trường tăng điểm (từ 1/7/2015 đến 14/7/2015): Thị trường tăng điểm mạnh mẽ nhờ lực mua của khối ngoại với ETF là chủ đạo. Các cổ phiếu lớn luân phiên dẫn dắt thị trường đẩy chỉ số tiến sát vùng đỉnh cũ của năm 2014. Thanh khoản cải thiện mạnh, dòng tiền luân chuyển tốt ở các các nhóm cổ phiếu tạo cơ hội cho NĐT ở các nhóm cổ phiếu dẫn dắt.
- Giai đoạn thị trường giao động từ 615 đến 640 điểm (từ 15/07/2015 đến 31/07/2015): Các cổ phiếu chủ chốt, đặc biệt nhóm cổ phiếu Ngân hàng tiếp tục giữ trụ và thay nhau vận động tăng giá giúp chỉ số kiểm tra đỉnh 640 điểm 1 lần nữa. Dù vậy, vận động của các nhóm ngành không thu hút được dòng tiền khiến thanh khoản suy yếu, áp lực bán tăng lên khiến chỉ số không thể

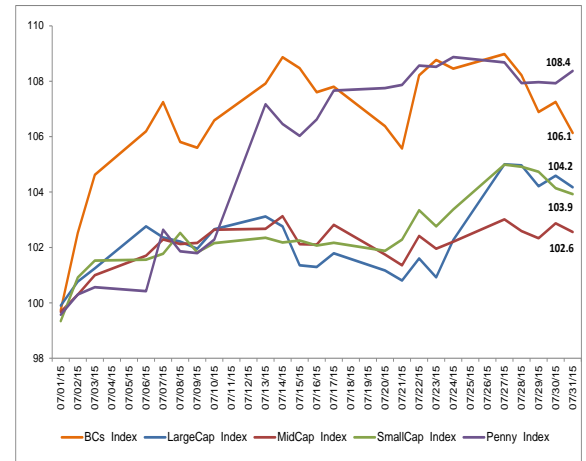
vượt được đỉnh. Ở giai đoạn này dòng tiền nóng ETF vẫn duy trì vị thế mua vào, tuy nhiên khối ngoại khác đẩy mạnh bán ra. Dòng tiền nội suy yếu và các chỉ số vận động trái chiều. Thị trường do vậy không có sự đồng thuận và thất bại trong việc vượt đỉnh 640 điểm.

Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa
Nhóm Bluechips tiếp tục dẫn thị trường, nhóm Penny có mức tăng trưởng mạnh nhất so với các nhóm khác. Nhóm cổ phiếu BCs dẫn dắt thị trường, và có mức tăng vượt trội vượt các nhóm cổ phiếu khác trong nửa đầu tháng 7. Cho dù suy yếu dần vào cuối tháng, BCs vẫn có mức tăng 6,1%, đứng thứ 2 trong tháng 7. Mức tăng của nhóm BCs được hưởng lợi từ hoạt động mua vào của khối ngoại, cũng như đà tăng trở lại của nhóm cổ phiếu Ngân hàng. Bứt phá từ tuần thứ 2, nhóm cổ phiếu Penny có mức tăng mạnh nhất thị trường với mức tăng 8,4%. Những nhóm cổ phiếu còn lại như LargeCap, SmallCap và MidCap có mức tăng lần lượt là 4.2%, 3.9%, và 2.6%.

Các cổ phiếu ngành ngân hàng, bảo hiểm vẫn là tâm điểm của thị trường các tháng 7. Các cổ phiếu chủ chốt đóng góp số điểm nhiều nhất cho VN-Index, trong đó CTG +6.2 điểm, BID +5 điểm, BVH + 4.9 điểm, VCB +4.2 điểm. Ngược lại các cổ phiếu dầu khí và nhóm HAG lấy đi số điểm của thị trường nhiều nhất: GAS -4 điểm, HNG -0.9 điểm, HAG -0.6 điểm và PVD -0.4 điểm.

Đồ thị 12

Biến biến của các nhóm cổ phiếu trong 6 tháng



Nguồn: Bloomberg, BSC

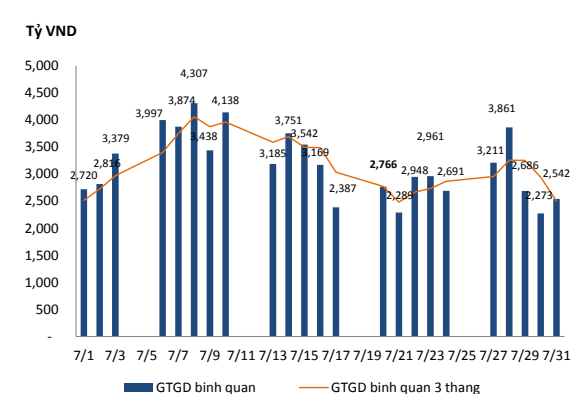
Quy mô vốn hóa

Vốn hóa thị trường đạt 1,339 nghìn tỷ (tương ứng 61.4 tỷ USD), tăng 7.3% so với tháng 6/2015. Mức tăng vốn hóa này vượt trội so với mức tăng giá bình quân 4,5% trên 2 sàn do hoạt động niêm yết mới từ Công ty cổ phần quốc tế Hoàng Anh Gia Lai (HNG) có mức vốn hóa 1 tỷ USD. **Vốn hóa tăng trưởng mạnh chủ yếu là do mặt bằng giá tăng lên từ nhóm cổ phiếu Bluechips và niêm yết mới của HNG.**

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Đồ thị 13

Giá trị giao dịch bình quân 2015M7



Nguồn: Bloomberg, BSC

Thanh khoản bình quân của toàn thị trường tăng 3 tháng liên tiếp, đạt 3,170 tỷ đồng/phiên. Sau những tháng đầu năm thanh

khoản thấp thanh khoản 2 tháng gần đây có sự cải thiện rõ rệt và vượt trên 3,000 tỷ đồng/phiên. Khối ngoại tăng cường hoạt động mua vào, và sự vận động lan tỏa từ các cổ phiếu Bluechips đã giúp cho thanh khoản được cải thiện. Thanh khoản có nhiều cơ hội tiếp tục cải thiện khi Nghị định 60 có hiệu lực và dự thảo sửa đổi Thông tư 74 được ban hành.

Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index giữ mức thấp thứ 4 và 5 so với 20 quốc gia khu vực, với giá trị lần lượt 12,7 và 11.

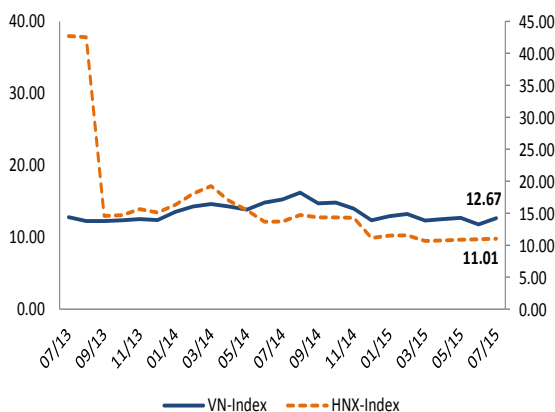
VN-Index có mức tăng 4,7% tuy nhiên PE giữ nguyên so với tháng trước cho thấy lợi nhuận của Doanh nghiệp đang có sự cải thiện và bắt kịp mức tăng của giá.

So với mức P/E bình quân các nước khu vực 16.8, các chỉ số chứng khoán Việt Nam đang rẻ hơn trung bình 30%. Xét về P/B, HN-Index đang rẻ hơn 38%, còn VN-Index tương đương với mức bình quân của 20 nước trong khu vực.

Không có sự thay đổi vị trí trong tháng 7/2015, VN-Index đứng thứ 5 trong khi HNX-Index đứng thứ 4 về mức rẻ nhất trong khu vực.

Đồ thị 14

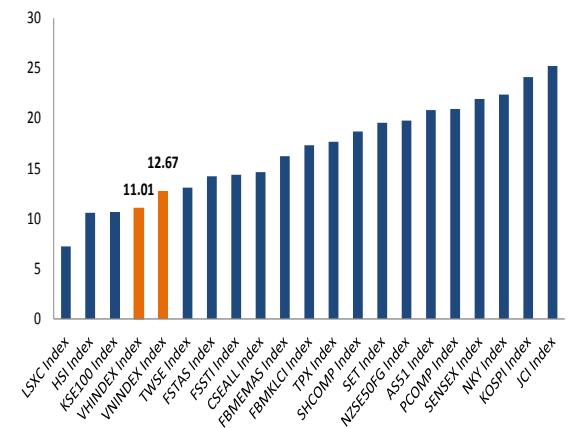
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC

Đồ thị 15

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



Nguồn: Bloomberg, BSC

Giao dịch của khối ngoại

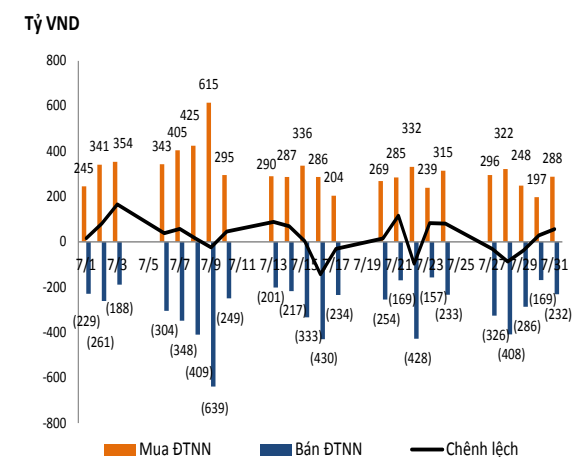
Khối ngoại có tháng mua ròng thứ 4 liên tiếp, với 764 tỷ trong tháng 7.

Không duy trì được đà mua mạnh trong nửa đầu tháng 7, giá trị mua ròng chỉ bằng ½ lượng mua ròng tháng 6. Giá trị mua ròng ghi nhận 513 tỷ trên HSX và 251 tỷ trên HNX.

Khối ngoại đẩy mạnh mua vào cổ phiếu SSI (517 tỷ), MSN (352 tỷ), DPM (138 tỷ) trong khi đó bán ra HAG (530 tỷ), KDC (244 tỷ) và VIC (243 tỷ).

Đồ thị 16

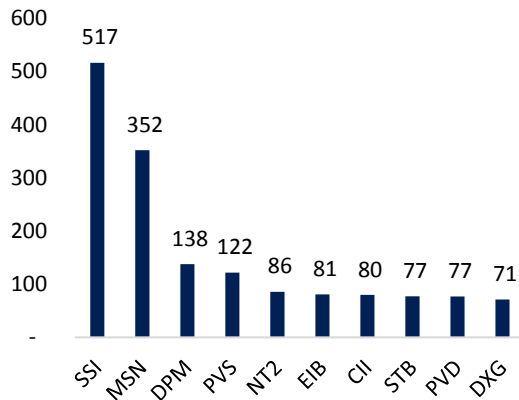
Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên HSX



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 17

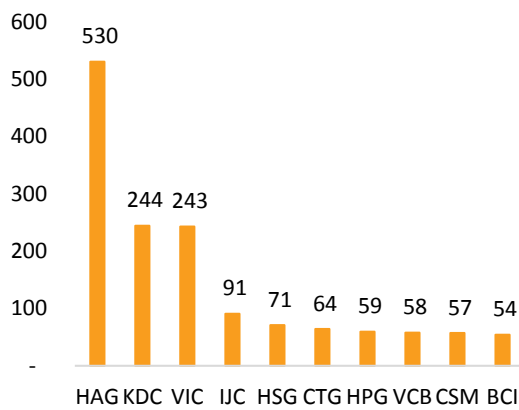
10 cổ phiếu NN mua ròng nhất 2015M7



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 21

10 cổ phiếu NN bán ròng nhất 2015M7



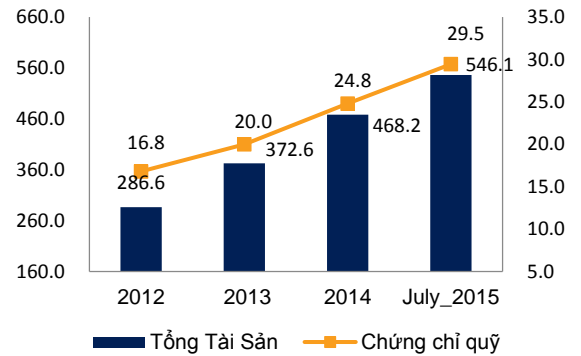
Nguồn: BSC Research

ETF mua vào 1,018 tỷ, chiếm tỷ trọng tuyệt đối trong hoạt động mua vào của khối ngoại.

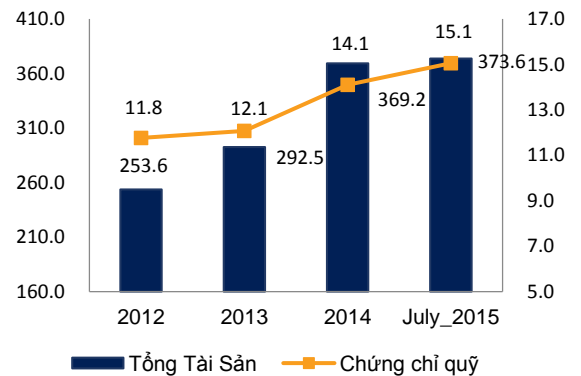
Hiệu ứng tích cực từ thông tin mở room cho ĐTNN và hoạt động giới thiệu cơ hội đầu tư của Bộ tài chính tại thị trường Mỹ tạo ra hiệu ứng tích cực thu hút dòng tiền nóng từ ETF. 2 ETF là động lực mua vào chủ chốt của khối ngoại trong 3 tuần đầu tháng 7, hoạt động này giảm đi vào tuần cuối tháng. Dòng tiền khối

ngoại không có sự đồng thuận rõ rệt khi khối ngoại ngoài ETF bán ròng 254 tỷ.

- **ETF VNM:** Với 12 lần tăng quy mô từ 2/7 đến 22/7 và 1 lần giảm quy mô 31/7, quỹ tăng 1,45 triệu chứng chỉ với tổng giá trị mua ròng 461 tỷ.



- **ETF FTSE VN:** Quỹ thực hiện 8 lần tăng quy mô và 1 lần giảm quy mô, tăng quy mô 1,04 triệu chứng chỉ quỹ tương đương 557 tỷ.



Xét về tổng tài sản 2 quỹ ETF đạt 919 triệu USD, tăng trưởng 1% so với đầu năm. Số lượng chứng chỉ quỹ cũng tăng trưởng 14% so với đầu năm. Điều này cho thấy quỹ ETF đang có mức tăng trưởng khá tốt về quy mô. Các ETF còn nhiều cơ hội tăng quy mô khi nhiều cổ phiếu hết room có khả năng được đưa vào danh mục khi quy định mở room cho ĐTNN có hiệu lực.

Triển vọng thị trường tháng 8/2015

Vĩ mô Việt Nam

Kinh tế vĩ mô tiếp tục ổn định và đạt kết quả tích cực. Trong tháng 7, các chỉ tiêu vĩ mô quan trọng đều khả quan, lạm phát giữ ở mức thấp tăng 0,1%, Vốn thực hiện FDI tăng 8,8%, chỉ số sản xuất (IIP) tăng 11,3%, tổng mức bán lẻ tăng 9,9%, lượng khách quốc tế tăng tăng 12,1% so với tháng 6. Theo nhận định Ủy ban giám sát tài chính quốc gia, GDP 9 tháng đầu năm 2015 có thể tăng 6,4% và cả năm ở mức 6,5%. Báo cáo cũng nhận định phát hành trái phiếu chính phủ đạt mức thấp, thu ngân sách thấp là những khó khăn của nền kinh tế. Trong báo cáo phát hành 20/7, World Bank cũng nhận định kinh tế Việt Nam đang tiếp tục hồi phục với mức tăng trưởng GDP ước đạt 6,28% trong nửa đầu năm 2015 và dự báo mức tăng trưởng từ 6% đến 6,25%. Dù vậy, WB quan ngại về nợ công đang tăng nhanh những năm gần đây từ mức 50% so với GDP năm 2011 lên đến 59,6% năm 2014, chi phí trả nợ cũng chiếm 7,2% chi ngân ngân sách.

Dù vẫn còn những lo ngại nhưng nhìn chung kinh tế vĩ mô Việt Nam vẫn đang đúng hướng và tiếp tục là nền tảng cho thị trường chứng khoán ổn định và tăng trưởng.

Kết quả kinh doanh sơ bộ của Doanh nghiệp niêm yết trong quý II khởi sắc, kết quả kinh doanh sơ bộ của 338 Doanh nghiệp niêm yết trên 2 sàn công bố cho thấy bức tranh lợi nhuận khá sáng sủa ở nhiều Doanh nghiệp lớn. Tổng lợi nhuận sau thuế đạt 12,4 nghìn tỷ, tăng trưởng 238% so với cùng kỳ năm 2014. Nếu bỏ lợi nhuận bất thường 5 nghìn tỷ do KDC bán mảng kinh doanh bánh kẹo, mức tăng trưởng lợi nhuận quý II vẫn đạt 141% so với cùng kỳ. Doanh thu cũng đạt 112 nghìn tỷ, tăng trưởng 108% so với cùng kỳ. Mặc dù vẫn chưa phản ánh đầy đủ do chỉ có ½ số doanh nghiệp niêm

yết công bố KQKD quý II, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận đang khá tích cực, bắt kịp với mức độ tăng giá của thị trường và sẽ giúp cho thị trường tăng trưởng bền vững.

Nhiều thông tin hỗ trợ tích cực, Nghị định 60 đã tạo ra hiệu ứng tích cực đến thị trường trong tháng 7, và cùng với sửa đổi TT74 sẽ tiếp tục là tâm điểm chú ý của thị trường trong những tháng cuối năm. Bên cạnh đó, những hiệp định song phương, đa phương tiếp tục đàm phán, hoặc đang đi vào giai đoạn cuối cũng mang lại nhiều kỳ vọng trong cộng đồng nhà đầu tư.

Trong tháng 7 không có thông tin bất lợi cho thị trường. Các chỉ số tăng điểm cũng phù hợp với chuyển biến vĩ mô, doanh nghiệp cùng với các kỳ vọng. Thị trường chứng khoán có nhiều yếu tố thuận lợi để tiếp tục duy trì xu thế tăng điểm hiện tại trong những tháng cuối năm.

Vĩ mô thế giới

Về tình hình vĩ mô thế giới, hai vấn đề được nhà đầu tư quan tâm đó là (1) hiệp định TPP và (2) đàm phán hạt nhân Iran kết thúc. Hiệp định TPP đã không đạt được thỏa thuận cuối cùng do còn bất đồng về thị trường nông nghiệp, xe hơi và bảo hộ các hãng dược phẩm. Trong ngắn hạn, thông tin này ảnh hưởng mạnh đến nhiều cổ phiếu có mức tăng mạnh trước đó do kỳ vọng như ngành dệt may, thủy sản. Tuy nhiên TPP sẽ hợp lại vào tháng 8 sẽ là thông tin được thị trường mong đợi. Nếu đàm phán TPP còn dở dang, vấn đề hạt nhân Iran đã hoàn thành khi Iran và nhóm P5+1 đi đến thỏa thuận cuối cùng, mở đường cho Iran tăng lượng cung dầu thô và tiếp xúc với thị trường tài chính quốc tế. Thông tin này đã tác động mạnh đến giá dầu khiến giá dầu giảm mạnh trong tháng 7. Trong

tháng 8, câu chuyện về TPP, FED dự kiến tăng lãi suất dự kiến sẽ là các vấn đề trọng tâm và có thể ảnh hưởng mạnh đến thị trường trong nước.

Triển vọng thị trường tháng 8 và một số ý tưởng đầu tư

Thị trường đang có nền tảng vững chắc để tiếp tục tăng trưởng vào cuối năm. Tuy nhiên sau hơn 2 tháng tăng điểm, thị trường đang bước vào nhịp điều chỉnh ngắn hạn. Xu hướng điều chỉnh và tích lũy trở lại quanh 600 điểm dự báo sẽ diễn ra vào 2 tuần đầu tháng 8. Đây là giai đoạn phù hợp cho tích lũy các cổ phiếu cơ bản để đón đầu xu thế tăng điểm vào cuối năm. Thị trường sẽ tích cực trở lại vào nửa sau tháng 8 với sự kỳ vọng từ TPP và hiện thực hóa các chính sách hỗ trợ thị trường. **VN-Index dự báo giữ trên mức 600 điểm và không loại trừ khả năng kiểm tra đỉnh 640 trong tháng 8.**

Một số ý tưởng đầu tư sẽ tiếp tục phát huy hiệu quả trong thời gian tới:

- Đầu tư vào các cổ phiếu đầu ngành có quy mô lớn và chất lượng tốt. Những cổ phiếu đầu ngành duy trì mức tăng trưởng khá tốt trong 7 tháng đầu năm. Các cổ phiếu này được hỗ trợ bởi dòng vốn ngoại, thông tin mở room vẫn tiếp tục là trụ cột của thị trường trong 5 tháng cuối năm.
- Thị trường đã phản ánh tích cực với thông tin nới room tức thời. Quá trình đánh giá lại quy mô, mức độ ảnh hưởng, và độ mở của quy định này đến các ngành và nhóm cổ phiếu sẽ diễn ra khi thông tư hướng dẫn ra đời. Thông tin mở room sẽ vẫn là câu chuyện ăn khách trong nhiều tháng tới. Những cổ

phiếu hết room và dự kiến được mở room sẽ vẫn thu hút nhà đầu tư đón đầu thị trường ở những nhịp điều chỉnh.

- Tầm ảnh hưởng của các hiệp định ký kết song phương và đa phương (TPP, FTA...) trực tiếp đến thị trường chứng khoán không lớn do chỉ có một vài nhóm cổ phiếu nhỏ như dệt may, thủy sản, da giày được hưởng lợi rõ rệt tuy nhiên thông tin này lại hiệu ứng tâm lý mạnh đến thị trường. Hiệu ứng tâm lý sẽ thu hút dòng vốn nhà đầu tư và tạo ra hiệu ứng lan tỏa đối với toàn thị trường.
- Tăng trưởng chậm trong 6 tháng đầu năm, tuy nhiên Nhóm cổ phiếu bất động sản và những ngành theo sau như xây dựng, và vật liệu xây dựng có cơ hội bứt phá vào cuối năm do tăng trưởng mạnh về lượng tiêu thụ nhà và những quy định mới về luật nhà ở, luật BĐS đang dần phát huy ảnh hưởng. Mặt khác, khoảng chênh giá của ngành bất động sản với các ngành dẫn đầu khác sẽ tạo điều kiện cho dòng tiền vận động vào ngành khi thị trường tăng điểm trở lại.
- Giá dầu thế giới đang giảm mạnh một mặt tạo ra triển vọng không sáng sủa cho các cổ phiếu trong ngành dầu khí tuy nhiên lại mang lại nhiều lợi thế cho các ngành nhựa đường, dầu nhờn, vận tải, nhựa và gián tiếp đến các ngành sản xuất thép, xi măng, gạch.

Để tham khảo chi tiết về triển vọng của các ngành trong nửa cuối năm 2015 cũng như các cơ hội cụ thể của từng ngành, **Quý nhà đầu tư có thể tham khảo trong [Báo cáo Cập nhật Triển vọng ngành Quý III/2015](#).**

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

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<http://www.bsc.com.vn>
Bloomberg: BSCV <GO>

