

Vietnam Quarterly Review 2016 M10

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

BSC

Kinh tế vĩ mô

- PMI tháng 10 ở mức 51.7 điểm, giảm so với mức 52.9 tháng 9. Các cấu phần tăng, dù vậy sản lượng đầu ra giảm ảnh hưởng đến PMI. Chỉ số sản xuất công nghiệp giảm khi ngành khai khoáng chưa thoát khó khăn, giảm 11.3% YOY.
- CPI tháng 10 tăng 0.83% MoM, cao nhất kể từ đầu năm do điều chỉnh giá dịch vụ y tế và tăng giá nhiên liệu. Tính đến hết tháng 10, CPI tăng 4.09% YOY, khá sát với kế hoạch 5% đề ra từ đầu năm.
- Tỷ giá trung tâm duy trì đà tăng từ đầu tháng, đang ở mức cao nhất trong năm. Cán cân thương mại thặng dư 3.52 tỷ USD, giải ngân FDI tốt, tỷ giá tăng do tâm lý trước kỳ họp FED và bầu cử Tổng thống Mỹ vào đầu tháng 11.
- Tăng trưởng tín dụng 10 tháng ở mức 11.81% YTD. Lãi suất các kỳ hạn thị trường liên Ngân hàng giảm kỷ lục vào giữa tháng và tăng nhẹ cuối tháng 10.

Thị trường chứng khoán

- Hai chỉ số vận động đi ngang trong biên độ hẹp và có xu hướng suy yếu dần vào những phiên giao dịch cuối tháng. Chốt phiên giao dịch cuối cùng của tháng 10, VN-Index đóng cửa ở mức 675.8 (-1.45% MoM) trong khi HNX-Index đóng cửa ở mức 82.25 (-3.24% MoM).
- Tháng 10 chứng kiến hoạt động mua ròng nhẹ trên cả hai sàn của khối ngoại, cụ thể, nước ngoài mua ròng 71 tỷ tương đương 3.18 triệu USD trên HSX, vẫn mua ròng nhẹ 40 tỷ tương đương 1.79 triệu USD trên HNX.
- PE của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 15.92 và 10.67, giữ nguyên thứ hạng tháng trước trong khu vực.

Nhận định thị trường tháng tới

- VN-Index dự báo điều chỉnh và đi ngang trên 670 điểm trong 2 tuần đầu tháng 11. Xu hướng của các chỉ số sẽ rõ ràng hơn sau kỳ bầu cử Tổng thống Mỹ ngày 8/11.
 - Ứng cử viên Hillary trúng cử sẽ là thông tin tốt cho thị trường, tạo hiệu ứng kéo dòng tiền trở lại sau đợt điều chỉnh. VN-Index có cơ hội vượt 690 điểm và hướng tới vùng giá mục tiêu 700-200 điểm.
 - Ứng cử viên Trump trúng cử sẽ là thông tin không tốt, tương tự như Brexit thông tin này sẽ ảnh hưởng mạnh đến tâm lý nhà đầu tư. VN-Index có thể mất vùng hỗ trợ mạnh 670 điểm, lui về vùng giá 650 điểm và có thể còn diễn biến tiêu cực hơn.
- Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - Nhóm cổ phiếu Bất động sản nhờ BĐS ấm lại, thanh khoản cao và mặt bằng giá hợp lý.
 - Nhóm cổ phiếu ảnh hưởng bởi biến đổi khí hậu Thủy điện, Cao su, Thủy Sản, Mía đường và Phân bón.
 - Nhóm cổ phiếu nhà nước thoái vốn, mở room và niêm yết mới lưu ý với các cổ phiếu ngành bia khi 2 công ty hàng đầu Sabeco và Habeco niêm yết mới.
- Chi tiết các cổ phiếu được chúng tôi lựa chọn, NĐT có thể tham khảo thêm:
 - Vietnam Sector Outlook 2016Q4 ([Link](#));
 - Các báo cáo tuần: Vietnam Weekly Review([Link](#));
 - Các báo cáo Ngành & Doanh nghiệp([Link](#));

Bức tranh vĩ mô tháng 10/2016

Tăng trưởng kinh tế

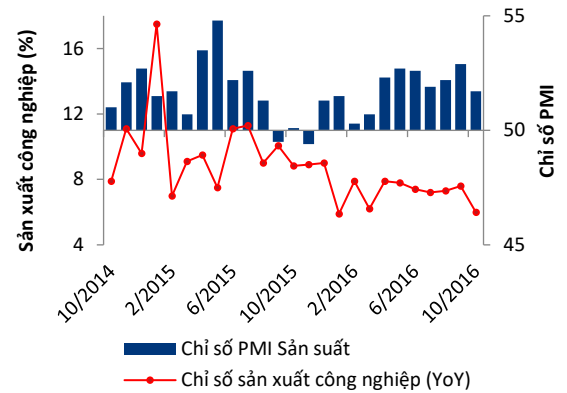
- Ngành khai khoáng chưa thoát khỏi thời kỳ khó khăn.
- PMI tháng 10 đứng ở mức 51.7 (-2.2% MoM), giảm nhẹ so với tháng trước, lượng đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng nhanh.
- Khả năng tiêu thụ tiếp tục giữ ở mức tích cực, lưu ý một số ngành có tồn kho giảm.
- Doanh số bán lẻ có dấu hiệu chững lại trong tháng 10, -2.4% MoM.

Chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 7% so với cùng kỳ năm trước, giảm xuống từ mức 7.6% từ tháng 9/2016. Tăng trưởng công nghiệp chế biến và chế tạo vọt lên mức 2 chữ số (+11.9%), sản xuất và phân phối điện cũng tăng 13.6% nhưng ngành khai khoáng lại giảm mạnh 11.3% YoY. Lũy kế 10 tháng, chỉ số toàn ngành công nghiệp tăng 7.2%, thấp hơn đáng kể so với mức 9.8% cùng kỳ 2015. Ngành khai khoáng giảm 5.5% ytd YoY vẫn là nguyên nhân chính khiến tăng trưởng công nghiệp lũy kế chậm đà tăng trong khi ngành chế biến, chế tạo tăng 10.7% đã đóng góp đến 7.5% vào mức tăng chung.

Chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến chế tạo tháng 9 tăng 2.9% MoM, 8.6% YoY và 8.2% ytd YoY. Tăng trưởng chỉ số tồn kho hết tháng 9 đứng ở mức 8.9% YoY. Một số ngành có chỉ số tồn kho giảm đáng lưu ý gồm có: sản xuất thiết bị điện -7.9%, thuốc, hóa dược và dược liệu -8.9%, sản xuất từ kim loại đúc sẵn -12.7%, sản xuất da -24.9%. Số lao động trong các doanh nghiệp công nghiệp tăng 4.8% YoY, trong đó lao động khu vực doanh nghiệp Nhà nước giảm 1.7% nhưng ngoài nhà nước tăng 1.7%.

Đồ thị 1

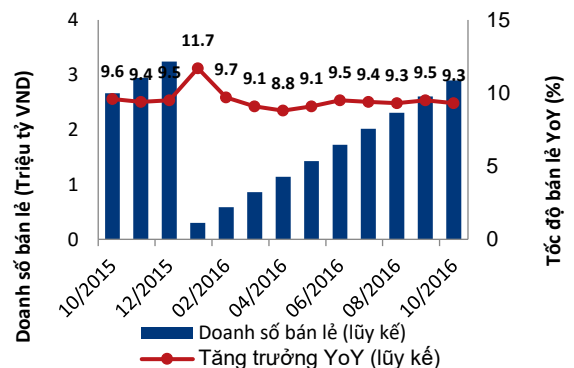
Chỉ số sản xuất công nghiệp và PMI



PMI tháng 10 đứng ở mức 51.7, giảm nhẹ so với tháng trước, cho thấy nền kinh tế vẫn tiếp tục phát triển dù tốc độ chậm lại. Lượng đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng nhanh trong bối cảnh cầu cả trong và ngoài nước tăng mạnh, hàng tồn kho tăng lên mức kỷ lục trong khi sản lượng đầu ra giảm nhẹ, số lượng nhân công tiếp tục tăng lên dù tốc độ tăng chậm hơn tháng 9.

Đồ thị 2

Doanh số bán lẻ



Nguồn: GSO, BSC research

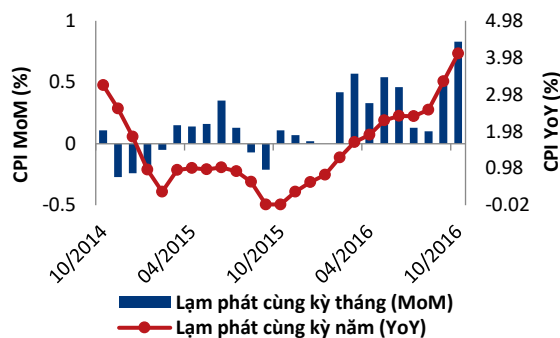
Sức mua có dấu hiệu chững lại. Lũy kế từ đầu năm, tổng doanh số bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 2,896 nghìn tỷ đồng, tăng 1.9% MoM YoY và 9.3% ytd YoY. Đáng chú ý, doanh số bán lẻ tháng 10 giảm nhẹ 2.4% MoM so với tháng 9, nguyên nhân do bán lẻ hàng hóa giảm 3.8% MoM.

Lạm Phát

Mức tăng CPI tháng 10 là 0.83% MoM, cao nhất kể từ đầu năm sau khi có dấu hiệu tăng nhanh trong tháng 8 và tháng 9. Tính đến hết tháng 10, chỉ số giá tiêu dùng tăng 4.09% YoY, khá sát với kế hoạch 5% đề ra từ đầu năm.

Đồ thị 3

Diễn biến CPI tháng



Nguồn: GSO, BSC research

Nhóm hàng tăng mạnh ảnh hưởng đến CPI có thể kể đến thuốc và dịch vụ y tế tăng mạnh 10.07%, giao thông cũng tăng 2.02% do điều chỉnh giá nhiên liệu và cải cách dịch vụ y tế. Ở chiều ngược lại, nhóm hàng hóa và dịch vụ có mức tăng không đáng kể, bưu chính viễn thông và văn hóa giải trí giảm nhẹ.

Bảng 1

Tăng/giảm các nhóm hàng hóa dịch vụ trong tháng

TT	Nhóm hàng hóa, dịch vụ	So với tháng trước (điểm %)	So với cùng kỳ (điểm %)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	0.83	4.09
2	Giao thông	2.02	-3.74
3	Thuốc & dịch vụ y tế	10.07	46.84
4	Nhà ở & VLXD	0.31	3.41
5	Văn hóa giải trí	-0.02	1.36
6	Đồ uống, thuốc lá	0.06	2.03
7	May mặc, mũ nón, giày dép	0.05	1.61

8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.04	0.93
9	Giáo dục	0.61	10.92
10	Bưu chính viễn thông	-0.12	-0.79
11	Khác	0.17	2.12
Chỉ số giá tiêu dùng		0.83	4.09
Nguồn: GSO, BSC research			

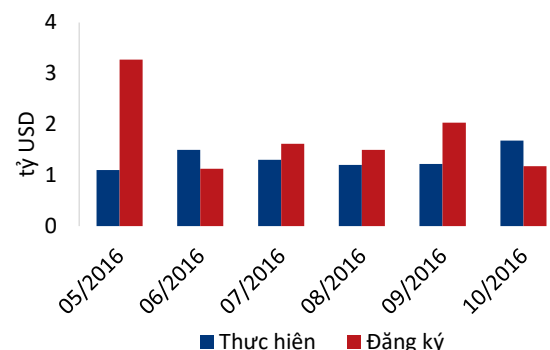
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- Lũy kế FDI thực hiện tính đến 20/10 giữ tăng trưởng YoY
- Hải Phòng vẫn giữ vị trí thu hút FDI mạnh nhất trong cả nước, đạt 2.73 tỷ USD, chiếm 15.5% tổng vốn đầu tư

Lũy kế 10 tháng, FDI đạt 2061 dự án cấp phép mới với số vốn đăng ký đạt 17.61 tỷ USD (sau khi điều chỉnh số vốn cho các dự án cấp phép từ năm trước), +24.5% về số dự án và -8.7% về giá trị YoY. Vốn FDI thực hiện đạt 12.7 tỷ USD ytd, +7.6% YoY. Tuy nhiên, vốn FDI đăng ký đều giảm khoảng 40% YoY và MoM.

Đồ thị 4

FDI thực hiện và đăng ký các tháng



Hải Phòng tiếp tục là địa phương thu hút được nhiều vốn FDI đăng ký mới nhất, đạt 2.73 tỷ USD, chiếm khoảng 15.5% tổng vốn đăng ký mới, tiếp theo là Hà Nội với 2.03 tỷ USD, chiếm 11.5%.

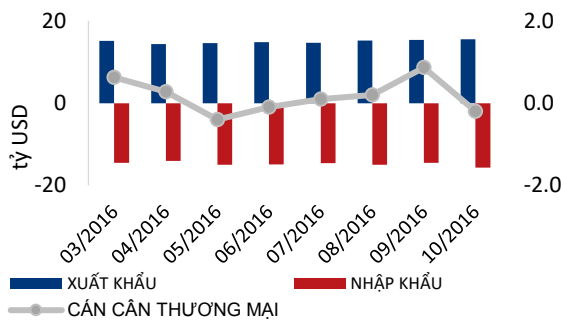
Các nước có mức đầu tư lớn nhất lần lượt bao gồm Hàn Quốc (31.9%), Nhật Bản (10.9%) và Singapore (10%).

Thương mại, Xuất nhập khẩu

- Lũy kế từ đầu năm, cán cân thương mại Việt Nam ước tính thặng dư 3.52 tỷ USD
- Tháng 10 ước tính nhập siêu 200 triệu USD
- Sự cố Galaxy Note 7 có ảnh hưởng đến kim ngạch xuất khẩu của nhóm điện thoại và linh kiện nhưng không nhiều

Đồ thị 5

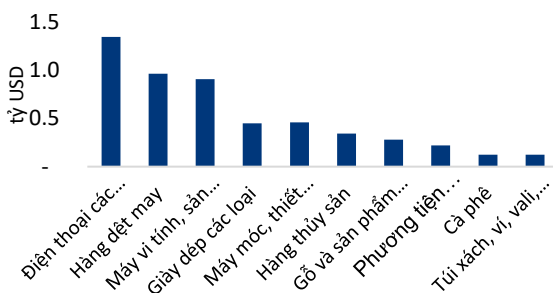
Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC research

Đồ thị 6

Top 10 mặt hàng xuất khẩu kỳ 1 tháng 10 (tỷ USD)

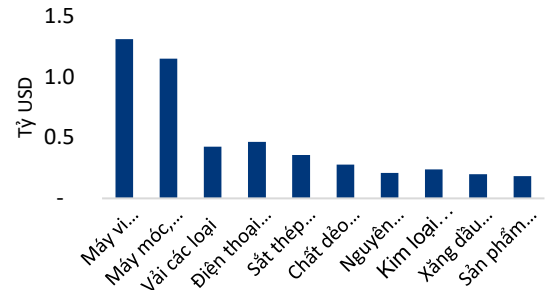


Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch xuất khẩu tháng 10 ước đạt 15.5 tỷ USD, tăng 0.5% MoM, tăng 7.2% YoY. Kim ngạch nhập khẩu tháng 10 ước đạt 15.7 tỷ USD, tăng 7.9% MoM và tăng 7.2% YoY. Lũy kế 10 tháng xuất khẩu ước đạt 144.1 tỷ USD, trong khi nhập khẩu ước đạt 140.6 tỷ USD, đưa cán cân thương mại ước tính xuất siêu 3.52 tỷ USD dù nhập siêu trong tháng 10 ước đạt 0.2 tỷ USD.

Đồ thị 7

Top 10 mặt hàng nhập khẩu kỳ 1 tháng 10 (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

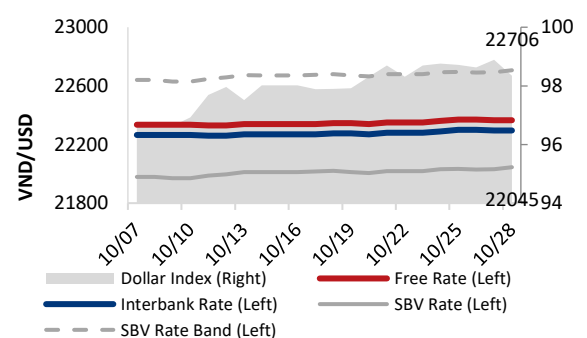
Sự cố Galaxy Note 7 có ảnh hưởng đến kim ngạch xuất khẩu của nhóm điện thoại và linh kiện nhưng không nhiều do một phần sản phẩm được phân phối trong nước và Samsung đã đẩy mạnh xuất khẩu các dòng điện thoại khác để bù đắp. Trong 15 ngày đầu tháng 10, kim ngạch xuất khẩu của nhóm này vẫn tăng nhẹ 2.1% MoM.

Thị trường ngoại hối

Tỷ giá trung tâm duy trì duy trì xu hướng tăng hình thành từ đầu tháng và hiện đang đứng ở mức cao nhất trong năm. Tỷ giá biến động cùng chiều với chỉ số DXY khi chỉ số này tăng mạnh trong tháng 10 và hiện đang đứng ở mức đỉnh trong năm. Ở chiều ngược lại, cặp tiền EURVND hiện đang đứng ở mức thấp nhất kể từ tháng 3, 24,465 VND/EUR, tương tự với CNY khi tỷ lệ quy đổi hiện ở mức 3,297 VND/CNY.

Đồ thị 8

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC research

Ngân hàng – Lãi suất

- Tăng trưởng tín dụng 10 tháng ở mức 11.81%, chỉ đạt 67% kế hoạch đặt ra cho cả năm của NHNN
- Tín dụng có thể được đẩy nhanh vào cuối năm khi Thủ tướng yêu cầu tăng trưởng Q4 đạt 7.1% - 7.3%.
- Lãi suất liên ngân hàng được đẩy xuống mức thấp kỷ lục trong trung tuần tháng 10

Bảng 2

So sánh mức lãi suất cho vay các kỳ hạn

Kỳ hạn	2015	2016M10	Chênh
VND ngắn hạn	6,8 - 9	6,7-7,0	-0,1 – 2
VND trung, dài hạn	9,3 - 11	9,0-10	-0,3 - 1
USD ngắn hạn	3 – 5,3	2,8-6,0	-0,2
USD trung, dài hạn	5,5 – 6,5	5,0-6,0	-0,5

Nguồn: SBV, BSC Research

Bảng 3

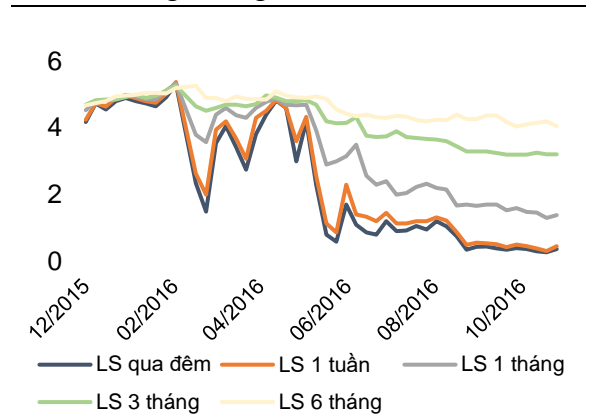
So sánh mức lãi suất huy động các kỳ hạn

Kỳ hạn	2015	2016M10	Chênh
VND			
KKH - 1 tháng	0,8 - 1,0	0,8 – 1,0	0
1 tháng - 6 tháng	4,5 – 5,4	4,5 – 5,4	0
6 tháng - 12 tháng	5,4 – 6,5	5,4 – 6,5	0,05
Trên 12 tháng	6,4 – 7,2	6,4 – 7,2	0
USD			
Dân cư	0	0	0
Tổ chức	0	0	0

Nguồn: SBV, BSC Research

Đồ thị 9

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Tăng trưởng tín dụng đến hết tháng 10 ở mức 11.81% YTD, chỉ đạt 67% kế hoạch đặt ra cho cả năm của NHNN, giảm 5.6% so với mức tăng trưởng cùng kỳ 2015.

Mặt bằng lãi suất huy động các kỳ hạn không có biến động mạnh so với thời điểm cuối tháng 9. Mặt bằng lãi suất cho vay giảm, đặc biệt là ở các kỳ ngắn và trung hạn (còn 6.7 – 7% với ngắn hạn và 9 – 10.% với trung hạn), Lãi suất cho vay USD cũng giảm nhẹ ở kỳ ngắn hạn.

Trên thị trường liên ngân hàng, lãi suất các kỳ hạn giảm về mức thấp kỷ lục trong tuần tháng 10 trước khi tăng nhẹ trở lại vào tuần cuối cùng. Hiện tại, lãi suất qua đêm, 1 tuần và 1 tháng lần lượt ở mức 0.371, 0.457 và 1.386 %.

Bảng 4

Các chỉ tiêu vĩ mô trong tháng 10

Chỉ tiêu/Tháng	2016M2	2016M3	2016M4	2016M5	2016M6	2016M7	2016M08	2016M09	2016M10
GDP YoY (%)	-	5.46	-	-	-	5.55	5.55		-
GDP ytd YoY (%)	-	5.46	-	-	-	5.55	5.55	5.93	-
PMI	50.3	50.7	52.3	52.7	52.6	51.9	52.2	52.9	51.7
IIP YoY (%)	7.9	6.2	7.9	7.8	7.4	7.2	7.3	7.6	7
IIP ytd YoY (%)	6.6	6.3	7.3	7.5	7.5				
Retail Sales YoY (%)	6.6	8.8	8.5	9	11	9.3	9	9.7	9.3
Retail Sales ytd YoY (%)	9.7	9.1	8.8	9.1	9.5	9.4	9.3	9.5	9.3
Retail Sales (đc giá) (%)	8.3	7.9	7.5	7.8	7.5				
CPI MoM (%)	0.42	0.57	0.33	0.54	0.46	0.13	0.1	0.54	0.83
CPI YoY (%)	1.27	1.69	1.33	2.28	2.4	2.39	2.57	3.34	4.09
FDI đăng ký (tỷ USD)	2	1.23	2.85	3.27	1.23	1.665			1.18
FDI giải ngân (tỷ USD)	0.2	2	1.2	1.16	1.5	1.3			1.68
Xuất khẩu (tỷ USD)	10.1	15.1	14.1	14.6	14.8	14.7	15.2	15	
Nhập khẩu (tỷ USD)	10.3	14.5	14	15	14.9	14.6	15	15.1	
Cán cân TM (tỷ USD)	-0.19	0.62	0.1	-0.4	-0.1	0.1	0.2	-0.1	-0.2
Tỷ giá (VND/USD)	22,325	22,300	22,294	22,400	22,177	22.47	21.91	21.94	22320
Tăng trưởng tín dụng (%)	0.39	1.54	3.57	-	-	-	9.67	10.46	11.81
Nợ xấu (%)	-	-	-	-	-	-			

Thị trường chứng khoán tháng 10/2016

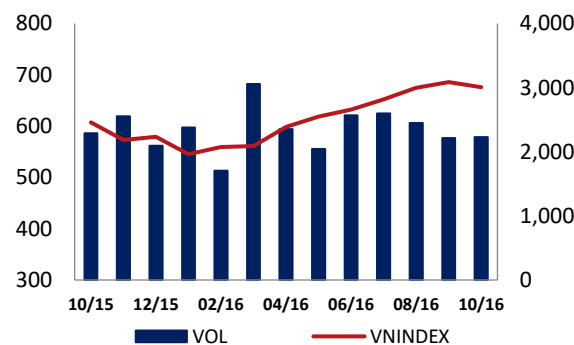
Tổng quan thị trường

Hai chỉ số vận động đi ngang trong biên độ hẹp và có xu hướng suy yếu dần vào những phiên giao dịch cuối tháng. Chốt phiên giao dịch cuối cùng của tháng 10, VN-Index đóng cửa ở mức 675.8 (-1.45% MoM) trong khi HNX-Index đóng cửa ở mức 82.25 (-3.24% MoM). VN-Index giao dịch trời sụt thất thường trong tháng 10, chỉ số VN-index vận động đi ngang trong biên độ 680-690 điểm và không thể chinh phục thành công ngưỡng kháng cự ngắn hạn 690 điểm, dù không dưới một lần lực cầu hình thành ở các mã vốn hóa lớn kéo chỉ số thị trường tiền sát mức này. Diễn biến trở nên tiêu cực hơn vào những phiên cuối tháng khiến thị trường phải quay trở lại kiểm tra những ngưỡng hỗ trợ thấp hơn, vùng 670-675 điểm.

HNX-Index duy trì xu hướng đi ngang quanh ngưỡng hỗ trợ 85 điểm, tuy nhiên chỉ số thị trường có xu hướng giảm sâu hơn trong tuần cuối cùng của tháng, khiến HNX-index mất mốc hỗ trợ 84 điểm, 83 điểm và tiếp cận khá sát ngưỡng hỗ trợ 82 kèm theo sự giảm sút nhẹ của thanh khoản.

Đồ thị 10

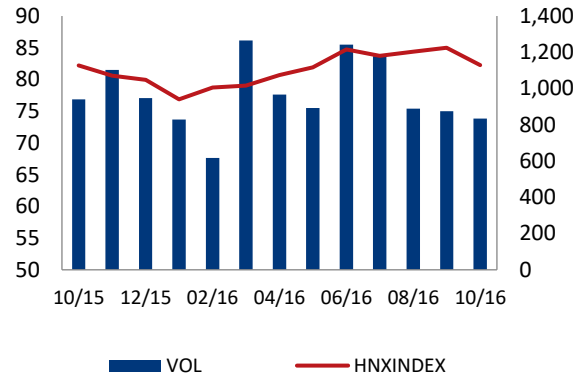
Diễn biến VN-Index



Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 11

Diễn biến HNX-Index



Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Thị trường diễn biến trong vùng vận động tích lũy hẹp tuy nhiên trời sụt liên tục, thanh khoản suy yếu cũng kéo theo sự tiêu cực của hầu hết các nhóm ngành trên thị trường. Tính đến thời điểm 24/10, có đến 18/20 nhóm ngành giảm điểm trong tháng 10, mức độ suy giảm cũng tương đối lớn và đồng đều. Cụ thể, nhóm Bất động sản (-9.27%), Thép (-7.7%), Dược phẩm (-7.44%), Dầu khí (-7.28%), Vật liệu xây dựng (-5.81%) và Xây dựng (-5.36%). Ở chiều ngược lại duy nhất 2 nhóm ngành tăng trưởng nhẹ là Giáo dục (2.34%) và Thủy sản (0.44%).

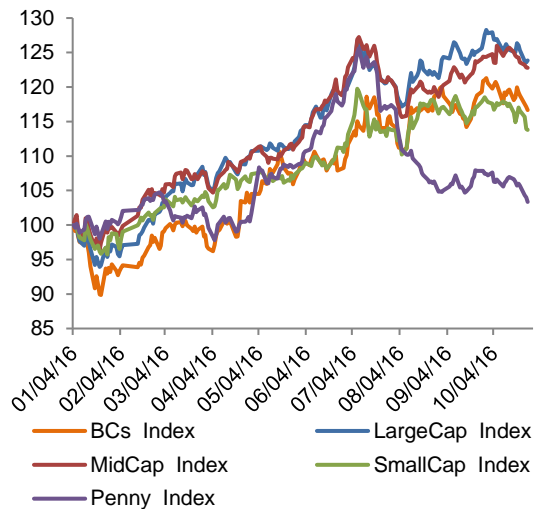
Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa

Các nhóm cổ phiếu phân loại theo vốn hóa cũng đồng thời suy yếu mạnh như các nhóm ngành.

Tính đến phiên 26/10, tất cả các nhóm chỉ số theo vốn hóa đều có tác động giảm so với thời điểm đầu tháng. Trong đó, chịu ảnh hưởng mạnh nhất làm nhóm Penny và LargeCap với hiệu suất âm lần lượt là -4.3% và -4.1%. Tiếp sau là các hiệu suất ít chịu tác động hơn là SmallCap, Bluechip, MidCap với hiệu suất lần lượt giảm -3.8%, -3.1% và -2.0% so với thời điểm đầu của tháng 10.

Đồ thị 12

Biến biến của các nhóm cổ phiếu



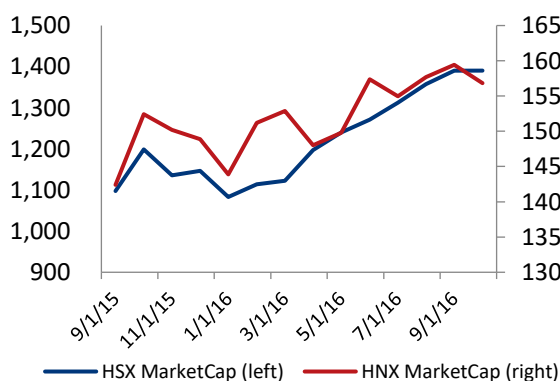
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Quy mô vốn hóa

Vốn hóa thị trường trên cả 2 sàn đạt 1547.20 nghìn tỷ VND tương ứng với hơn 69.38 tỷ USD, giảm 0.16% MoM, tốc độ này đang có dấu hiệu suy yếu so với tốc độ tăng vốn hóa của tháng trước. Vốn hóa thị trường giảm do mặt bằng các Bluechip giảm điểm cũng như xu hướng điều chỉnh chung của nhóm vốn hóa còn lại, có thể kể đến các mã VCB, MSN, BVH, GAS, HPG, HSG. Trong đó, tốc độ giảm vốn hóa của sàn HNX đang có chiều hướng nhanh với sự giảm -1.64% MoM, trong khi đó vốn hóa thị trường trên sàn HSX đang có dấu hiệu tăng nhẹ tương ứng 0.01% MoM.

Đồ thị 13

Quy mô vốn hóa hai sàn



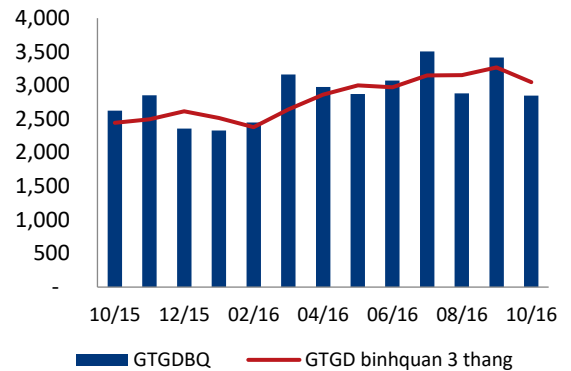
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Đồ thị 14

Giá trị giao dịch bình quân

Tỷ VND



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn giao dịch giảm 16.6% trong tháng 10/2016 tuy vẫn giữ được xu hướng tăng từ đầu năm và duy trì ở mức 2847 tỷ/phiên tương ứng với gần 127.66 triệu USD/phiên. Thanh khoản trung bình 1 phiên trên 2 sàn đều suy giảm, trong đó thanh khoản trung bình trên HNX giảm 11.12% trong khi trên VN-Index giảm 17.50% so với tháng trước đó. Khoảng thời gian VN-Index kiểm tra lại vùng hỗ trợ dưới 670-675 những phiên cuối tháng là thời điểm thanh khoản thị trường yếu nhất.

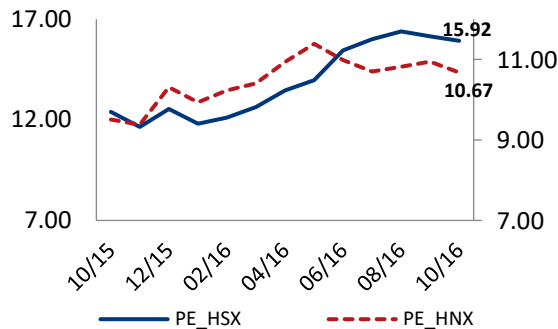
Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 15.92 và 10.67 giữ nguyên thứ hạng tháng trước trong khu vực.

Trong tháng này, P/E của VN-Index và HNX-Index đều giảm so với tháng trước với mức tăng lần lượt là 1.44% và 2.45%. Đáng chú ý, trong khi P/E của VN-Index giảm ít hơn so với mức giảm giá của VN-Index (-1.45%) và thì P/E của HNX-Index lại giảm cũng thấp hơn mức giảm giá của HNX-Index (-3.24%). Thứ hạng P/E của VN-Index và HNX-Index không thay đổi, lần lượt đứng ở thứ 8 và thứ 2 trong khu vực.

Đồ thị 15

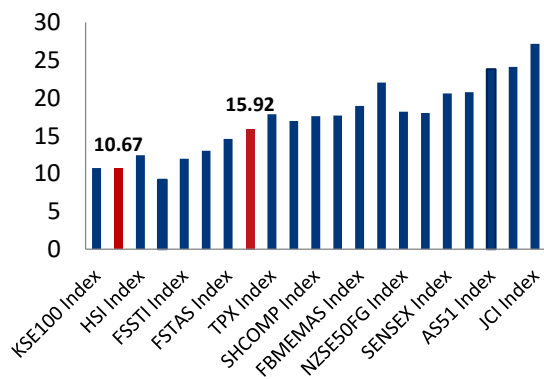
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 16

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



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

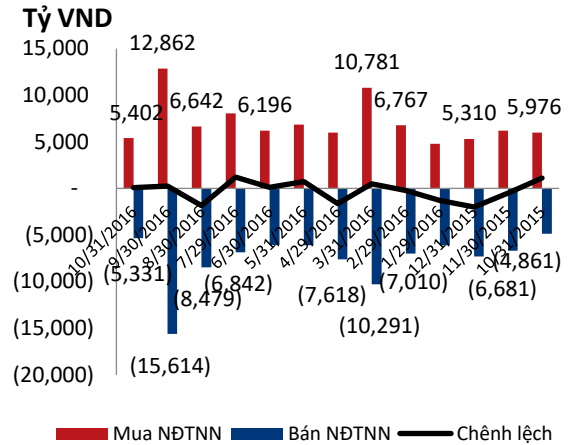
Giao dịch của khối ngoại

Tháng 10 chứng kiến hoạt động mua ròng nhẹ trên cả hai sàn của khối ngoại, cụ thể, nước ngoài mua ròng 71 tỷ tương đương 3.18 triệu USD trên HSX, vẫn mua ròng nhẹ 40 tỷ tương đương 1.79 triệu USD trên HNX.

Trong tháng 10, khối ngoại tập trung mua ròng HAH, DAG, PAN bán ròng mạnh CTD, VHC, SBT, trên HSX. Trên HNX, khối ngoại mua ròng mạnh nhất là HUT, DBC, BVS trong khi bán ròng mạnh nhất là SCR, VKC, IVS.

Đồ thị 17

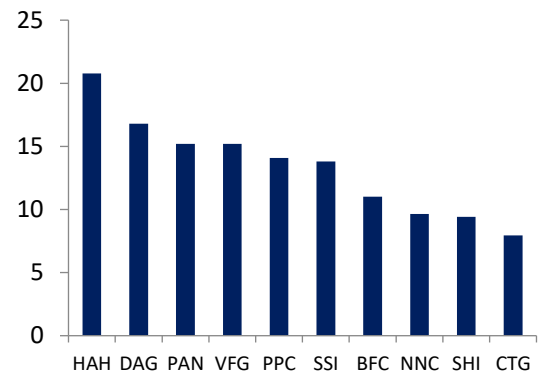
Diễn biến giao dịch khối ĐTTN trên HSX



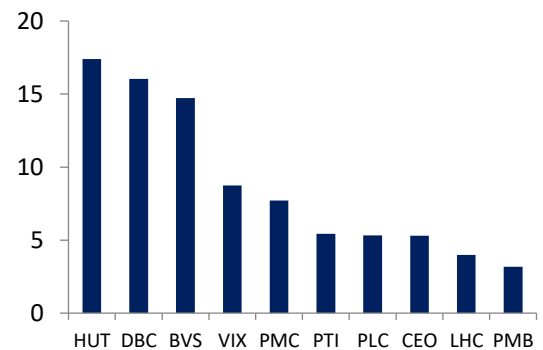
Nguồn: BSC Research

Đồ thị 18

10 cổ phiếu NN mua ròng nhất trong tháng

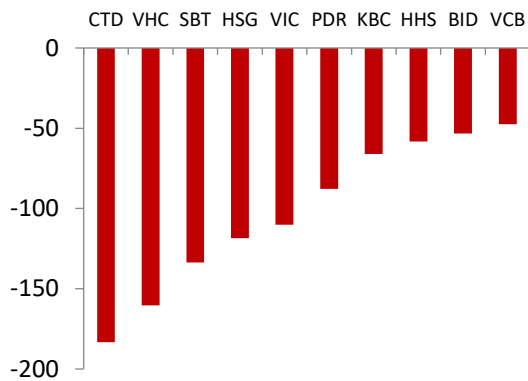


Nguồn: BSC Research



Đồ thị 19

10 cổ phiếu NN bán ròng nhất trong tháng



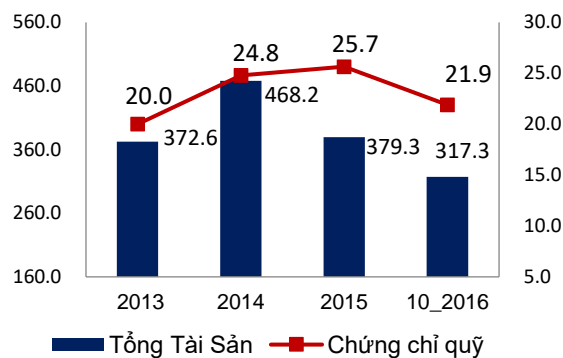
Nguồn: BSC Research

Hoạt động của các quỹ ETF

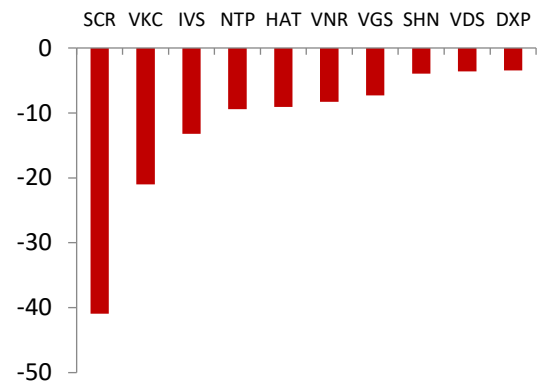
Tính từ đầu năm 2016, số chứng chỉ quỹ (CCQ) của ETF VNM giảm 3.75 triệu (5.24 triệu USD) tương đương bán ra 90.04 tỷ. Số CCQ của ETF FTSE giảm 1.84 triệu (3.75 triệu USD) tương đương bán ra 85.56 tỷ.

Đồ thị 20

Tổng TS và CCQ VNM

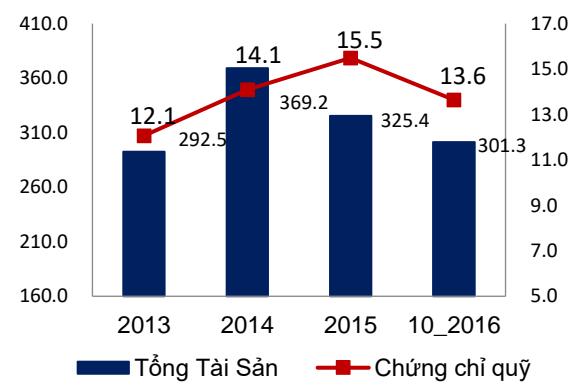


Nguồn: BSC Research



Đồ thị 21

Tổng TS và CCQ FTSE



Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 11

Kết quả kinh doanh quý III chưa thể giúp VN-Index vượt qua 690 điểm khi các cổ phiếu lớn phân hóa và áp lực chốt lãi mạnh ở vùng đỉnh. VN-Index đi ngang từ 670-690 điểm trong cả tháng 10. VN-Index giảm nhẹ 1.4% nhưng nhiều cổ phiếu điều chỉnh khá đột tăng giá mạnh trong 9 tháng đầu năm. Nhóm cổ phiếu tâm điểm của thị trường trong tháng 10:

- Các cổ phiếu lớn phân hóa VNM (+1.4%), MWG(+4.1%) trong khi GAS(-6.4%), VCB(-6%), VIC(-4.5%). ROS trở thành trụ đỡ cho VN-Index khi tăng 153%, đóng góp 11.4 điểm tăng cho chỉ số;
- Nhóm các ngành và cổ phiếu giảm điểm: Dầu khí (PVS-9.4%, PVT-9.3%), Thép (HPG-10.8%, VGS-10.4%), và Dược phẩm (DHG-12.1%, DMC-16.8%). Những cổ phiếu đã tăng mạnh từ đầu năm đều đang có sự điều chỉnh;
- Nhóm các ngành và cổ phiếu tăng điểm: Những ngành vừa chưa tăng hoặc tăng ít có thông tin hỗ trợ tăng giá. Thủy sản có KQKD cải thiện (HVG+9.4%, FMC+1.3%), cổ phiếu giáo dục nhờ điều chỉnh học phí và thanh khoản thấp (HPT+52.0%, HBE+20%), cổ phiếu bao bì nhựa (TPP+18.5%, SPP+19.3%).

Trong tháng 10, chúng tôi đẩy mạnh hoạt động thăm doanh nghiệp niêm yết và thực hiện một số báo cáo, trong đó các cổ phiếu có diễn biến tích cực SMC ([Link](#)), GMX ([Link](#)), DHC ([Link](#)), ITD ([Link](#)), ELC ([Link](#)), và WSB ([Link](#)). Những cổ phiếu tư vấn chưa tích cực KBC ([Link](#)), BFC ([Link](#)), LHG ([Link](#)), TRA ([Link](#)), PNJ ([Link](#)), và DAG ([Link](#)). Ngoài ra chúng tôi cũng ra báo cáo nhận định các ngành triển vọng trong quý IV năm 2016, trong đó đánh giá khả quan với ngành Bất động sản, Xây dựng, Gạch men, Công nghệ, Cảng biển và Điện ([Link](#)).

Sang tháng 11, bối cảnh thế giới dự kiến sẽ có biến động phức tạp và khó lường. FED sẽ có cuộc họp chính sách tiền vào 1-2/11 và sau đó gần 1 tuần cuộc bầu cử tổng thống Mỹ sẽ diễn ra. Những thông tin này sẽ ảnh hưởng mạnh đến diễn TTCK thế giới, cũng như TTCK trong nước.

Theo dữ liệu thống kê của Bloomberg thì khả năng tăng lãi suất trong tháng 11 khá thấp khi giảm từ 41% cuối tháng 8 còn 17.1% do phán đoán FED khó tăng lãi suất trước kỳ bầu cử. Khả năng tăng tháng 12 lại được đánh giá cao khi tăng từ 60% lên 69.2%. Mức tăng từ 0.5-0.75% cũng được đánh giá cao nếu tăng trong tháng 12 trong khi mức tăng 0.25 – 0.5% được đánh giá cao nếu tăng trong tháng 11.

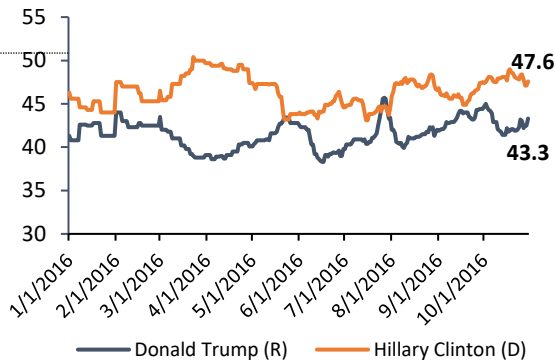
Bảng 5
Khả năng FED tăng lãi suất trong năm 2016

Tiêu chí \ Kỳ họp	Khả năng tăng LS	Tăng 0.25-0.5%	Tăng 0.5-0.75%
02/11/2016	17.1%	82.9%	17.1%
14/12/2016	69.2%	30.8%	58.4%

Cũng theo thống kê của Bloomberg, ứng cử viên Đảng Dân chủ Hillary chỉ còn dẫn trước 4.3% tỷ lệ ủng hộ so với ứng cử viên Đảng Cộng hòa Trump ngày 30/11 so với mức 7% tuần trước. Khoảng cách này có khả năng còn bị rút ngắn khi FBI đang thông báo mở lại cuộc điều tra vụ bà Hillary dùng email cá nhân trong thời gian làm ngoại trưởng. Cuộc chạy đua vào Nhà Trắng đã trở nên cam go hơn và tiềm ẩn yếu tố bất ngờ.

Đồ thị 22

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên HSX



TTCK thế giới và trong nước đã chứng và đi ngang vào những tuần cuối tháng 10 và xu hướng này còn tiếp tục vào những tuần đầu tháng 11 trước những sự kiện lớn từ Mỹ trong 2 tuần đầu tháng 11.

Bảng 6

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 9/2016:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Chính phủ tiếp tục theo đuổi chính sách tăng trưởng, nới lỏng tiền tệ. Đẩy mạnh cơ cấu doanh nghiệp nhà nước.	Tích cực
Các Doanh nghiệp lớn như Sabeco, ACV, Vinatex, ... sẽ dần niêm yết và tạo hiệu ứng tốt cho thị trường	Tích cực
OPEC họp bàn cắt giảm sản lượng vào 30/11	Tích cực nhóm dầu khí, tiêu cực lạm phát
FED họp chính sách 1-2/11, khả năng tăng lãi suất thấp	Tăng-Tiêu cực, giữ nguyên - trung tính
Bầu cử Tổng thống Mỹ 8/11, tiềm ẩn yếu tố khó lường và khó đoán định	Tích cực – Hillary và tiêu cực -Trump
Xét xử 6 vụ án kinh tế nghiêm trọng trong quý IV	Tiêu cực
Chỉ số định giá P/E, P/B VN-Index và margin thị trường ở mức cao trong nhiều năm. Cổ phiếu thị trường ảnh hưởng chỉ số tăng mạnh	Tiềm ẩn rủi ro cao

Nguồn: BSC Research

Kinh tế vĩ mô tiếp tục ổn định và duy trì đà tăng trưởng trong quý IV. Yếu tố lạm phát và thâm hụt ngân sách gia tăng gây lo ngại trong điều hành chính sách dù vậy đã được Chính phủ sớm nhận diện và sẽ có những biện pháp kiểm soát.

Mặt bằng giá đang có dấu hiệu điều chỉnh cho dù chỉ số giảm không đáng kể. Khác với HNX-Index có các chỉ số định giá cơ bản P/E, P/B tương đương đầu năm, VN-Index có mức tăng đáng kể dù vậy nếu loại các yếu tố bất thường thì các chỉ số này dường như không đắt như những gì số liệu hiện tại thể hiện:

- Nếu loại bỏ tầm ảnh hưởng của cổ phiếu ROS, niêm yết ngày 1/9 và có mức tăng 584.9% cũng như đóng góp 16.2 điểm tăng, thì VN-Index đang ở mức 659.6 điểm.
- Chỉ số P/E và P/B của VN-Index ở mức 15.7 và 1.9, tăng mạnh lần lượt 25.5% và 12.3% trong khi HNX-Index chỉ ở mức 10.6 và 1, tăng 2.9% và giảm 0.3%. Ở góc nhìn khác, nếu loại bỏ các cổ phiếu có lợi nhuận âm và các cổ phiếu có P/E lớn hơn 30 (trong đó có 1 vài cổ phiếu lớn như ROS, VIC, ITA, STB và BVH) tương đương với loại 50/313 cổ phiếu niêm yết thì mức P/E của thị trường chỉ ở mức sắp xỉ 13. Số liệu phản ánh đúng với phần lớn các cổ phiếu niêm yết trên HSX.
- Đến thời điểm 31/10, HSX đã có 227/313 cổ phiếu niêm yết công bố KQKD quý III. Nhóm có LNST tăng theo giá trị tuyệt đối gồm KDC, HPG, VCB, CII, CTG trong khi nhóm giảm gồm GAS, DPM, BCI, RIC, DXG. Tổng giá trị lợi nhuận sau thuế tăng trưởng 18%.

Thị trường đang điều chỉnh, trong khi KQKD đang có sự cải thiện sẽ giúp thị trường sớm đạt điểm cân bằng sau điều chỉnh và sẽ tăng trở lại khi có thông tin hỗ trợ.

Trên cơ sở đánh giá các thông tin thị trường, kịch bản của VN-Index đề xuất tham khảo trong tháng 11:

VN-Index tiếp tục xu thế điều chỉnh nhẹ và đi ngang trên 670 điểm trong 2 tuần đầu tháng

11. Xu hướng của các chỉ số sẽ rõ ràng hơn sau kỳ bầu cử Tổng thống Mỹ ngày 8/11

- Trường hợp ứng cử viên Hillary trúng cử sẽ là thông tin tốt cho thị trường, tạo hiệu ứng kéo dòng tiền trở lại sau đợt điều chỉnh và tích lũy. VN-Index có nhiều cơ hội vượt 690 điểm và hướng tới vùng giá mục tiêu 700-200 điểm.

- Trường hợp ứng cử viên Trump trúng cử sẽ là thông tin không tốt cho thị trường, tương tự như Brexit thông tin này sẽ ảnh hưởng mạnh đến tâm lý nhà đầu tư. Thị trường tài chính thế giới sẽ phản ứng tiêu cực, và ảnh hưởng đến thị trường Việt Nam. VN-Index có thể mất vùng hỗ trợ mạnh 670 điểm, lui về vùng giá 650 điểm và có thể còn diễn biến tiêu cực hơn.

Định hướng đầu tư tháng 11, chi tiết các cổ phiếu được chúng tôi lựa chọn khuyến nghị NĐT có thể tham khảo trong các báo cáo:

- Nhóm cổ phiếu Bất động sản nhờ BĐS ấm lại, thanh khoản cao và mặt bằng giá hợp lý.
- Nhóm cổ phiếu ảnh hưởng bởi biến đổi khí hậu Thủy điện, Cao su, Thủy Sản, Mía đường và Phân bón;
- Nhóm cổ phiếu nhà nước thoái vốn, mở room và niêm yết mới đặc biệt với nhóm cổ phiếu ngành bia khi 2 công ty hàng đầu trong ngành Sabeco và Habeco niêm yết mới.
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các báo cáo Triển vọng ngành Q32016 ([Link](#)), các cổ phiếu có chuyển biến tốt được khuyến nghị trong Báo cáo TVĐT hàng tuần ([Link](#)) và Báo cáo cập nhật ngành/doanh nghiệp ([link](#)).

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

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

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

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

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>

