



C.ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng

Mã hiệu : MB.QT.RS.01  
Ấn bản : 01  
Ngày HL : 01/06/2014  
Trang : 1/9

Lê Văn Thành

Giám đốc nghiên cứu

[thanhle@savacap.com](mailto:thanhle@savacap.com)

0913906517

## BÁO CÁO THỊ TRƯỜNG HÀNG THÁNG

### Tháng 12/2014

#### Tóm tắt những điểm chính

- Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) do HSBC khảo sát đã tăng từ mức 52,1 điểm trong tháng 11 lên 52,7 điểm trong tháng 12/2014, mức cao nhất kể từ tháng 4/2014. Điều này cho thấy sự cải thiện mạnh mẽ của các điều kiện hoạt động trong lĩnh vực sản xuất.
- Chỉ số sản xuất công nghiệp năm 2014 tăng trưởng 7,6% so với cùng kỳ năm ngoái, nhìn chung tăng trưởng sản xuất công nghiệp đã có dấu hiệu cải thiện hơn vào các tháng cuối năm.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng năm 2014 theo giá thực tế tăng 10,6% so với cùng kỳ năm ngoái, mức tăng trưởng sau khi loại trừ yếu tố tăng giá là 6,3%, nhìn chung vẫn ở mức thấp.
- Hoạt động xuất nhập khẩu tăng trưởng ổn định nhờ khu vực có vốn đầu tư nước ngoài. Tổng giá trị xuất khẩu năm 2014 đạt 150 tỷ USD, giá trị nhập khẩu đạt 148 tỷ USD, cán cân thương mại năm 2014 thặng dư 2,0 tỷ USD.
- Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký năm 2014 đạt 20,2 tỷ USD giảm 6,5% so với cùng kỳ năm ngoái, vốn giải ngân đạt 12,4 tỷ USD, tăng 7,4% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Lạm phát theo năm trong tháng 12/2014 tiếp tục xu hướng ổn định ở mức thấp là 1,84%.
- Tỷ giá có rung lắc hơn nhưng vẫn duy trì xu hướng ổn định trong biên độ kiểm soát của NHNN sau khi được điều chỉnh tăng 1% trong tháng 6/2014.
- Lãi suất tiền gửi và cho vay vẫn nằm trong xu hướng giảm kể từ đầu năm.
- Thị trường cổ phiếu có tháng giao dịch tiếp nối xu hướng giảm điểm từ tháng 9/2014 do giá dầu giảm mạnh và tác động của thông tư 36/2014/TT-NHNN, kết tháng VN-Index giảm - 3,71% và đóng cửa tại mốc 545 điểm.

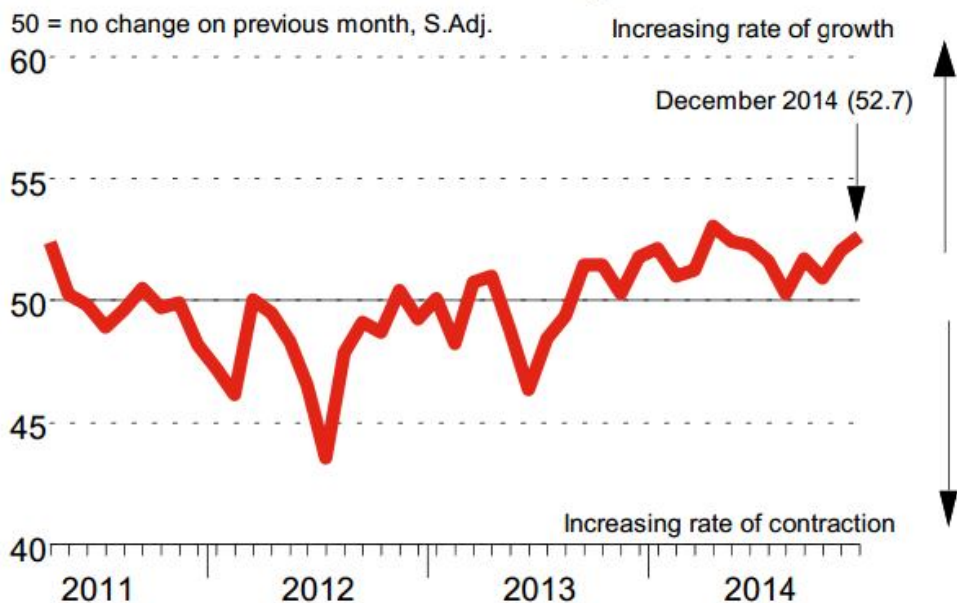
Nhìn chung, nền kinh tế tiếp tục vận hành ổn định, lãi suất vẫn đang xu hướng giảm, tỷ giá ổn định, tín dụng có tăng tốc vào các tháng cuối năm, tuy nhiên cầu tiêu dùng vẫn ở mức thấp và tăng trưởng sản xuất vẫn ở dưới mức tiềm năng. Việc ban hành thông tư 36/2014/TT-NHNN thể hiện quyết tâm quyết liệt của NHNN và chính phủ trong việc làm lành mạnh hóa hệ thống ngân hàng và ổn định thị trường tài chính Việt Nam trong dài hạn.

Chỉ số PMI đã tăng từ mức 52,1 điểm trong tháng 11/2014 lên 52,7 điểm trong tháng 12/2014.

## 1. Hoạt động kinh tế

### a. Chỉ số PMI do ngân hàng HSBC khảo sát

#### HSBC Vietnam Manufacturing PMI



Sources: Markit, HSBC.

Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng (PMI) ngành sản xuất của Việt Nam do [HSBC](#) và Markit Economics khảo sát đã tăng từ 52,1 trong tháng 11/2014 lên 52,7 trong tháng 12/2014, mức cao nhất kể từ tháng 4/2014 đồng thời đánh dấu tháng tăng trưởng thứ 16 liên tiếp. (Chỉ số trên 50 cho thấy hoạt động sản xuất đang mở rộng, Chỉ số dưới 50 cho thấy hoạt động sản xuất đang thu hẹp)

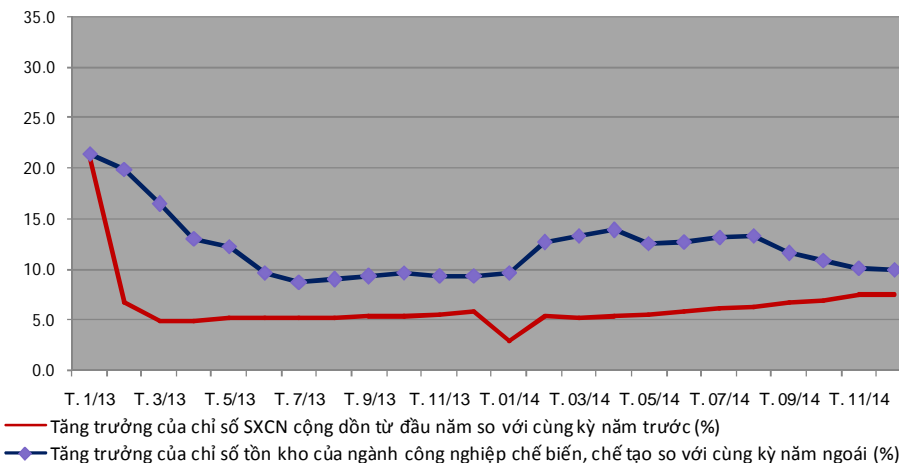
### b. Chỉ số sản xuất công nghiệp

*Chỉ số sản xuất công nghiệp năm 2014 tăng trưởng ổn định ở mức thấp và có xu hướng cải thiện vào các tháng cuối năm.*

*Chỉ số hàng tồn kho vào thời điểm đầu tháng 12/2014 có xu hướng giảm nhẹ so với các tháng trước.*

*Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng năm 2014 ổn định ở mức thấp.*

**Tăng trưởng của chỉ số SXCN cộng dồn từ đầu năm và chỉ số hàng tồn kho giai đoạn 2013 - 2014**



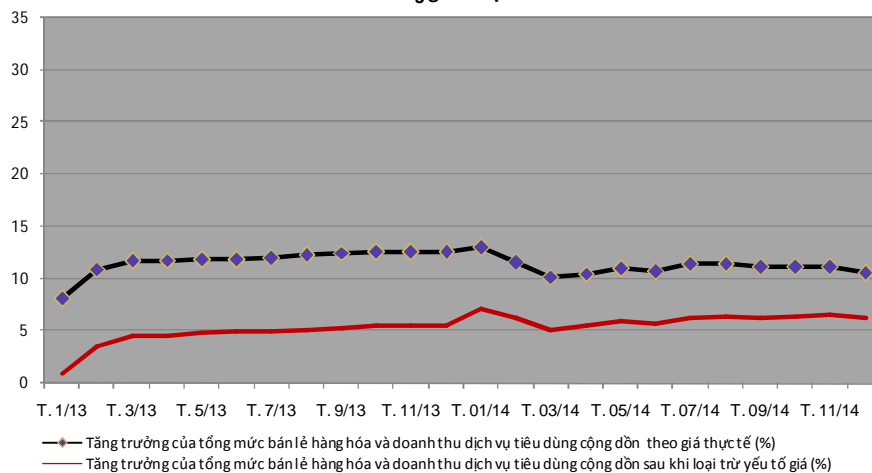
Nguồn: TCTK

Chỉ số SXCN năm 2014 tăng 7,6% so với năm 2013, cao hơn mức tăng 5,9% của năm 2013. Nhìn chung, tình hình sản xuất năm 2014 vẫn tăng trưởng ổn định ở mức thấp, tuy nhiên có xu hướng cải thiện vào các tháng cuối năm.

Chỉ số hàng tồn kho của ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tại thời điểm 01/12/2014 tăng 10% so với cùng kỳ năm ngoái. Tăng trưởng của chỉ số hàng tồn kho vào ngày 01/12/2014 tiếp tục xu hướng giảm kể từ tháng 09/2014.

### c. Chỉ số Tiêu dùng

**Tăng trưởng cộng dồn từ đầu năm của tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng giai đoạn 2013-2014**



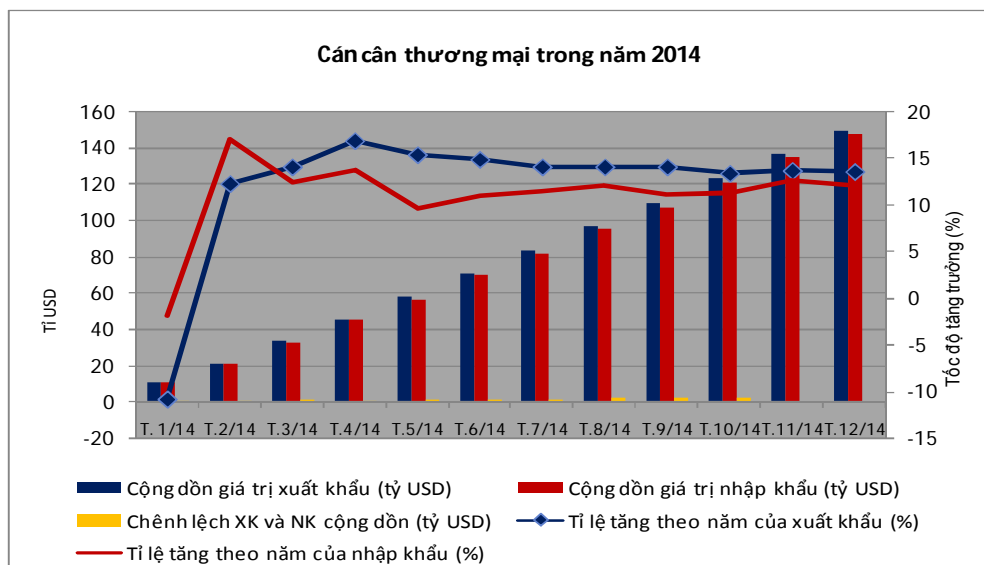
Nguồn: TCTK

Tăng trưởng của tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng năm 2014 theo giá thực tế là 10,6%, mức tăng trưởng sau khi loại trừ yếu tố giá tăng là 6,3%. Nhìn chung, trong năm 2014, tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ổn định ở mức

*Kim ngạch xuất nhập khẩu vẫn tăng trưởng ở mức cao và cán cân thương mại thặng dư 2 tỷ USD trong năm 2014.*

thấp.

#### d. Hoạt động xuất nhập khẩu

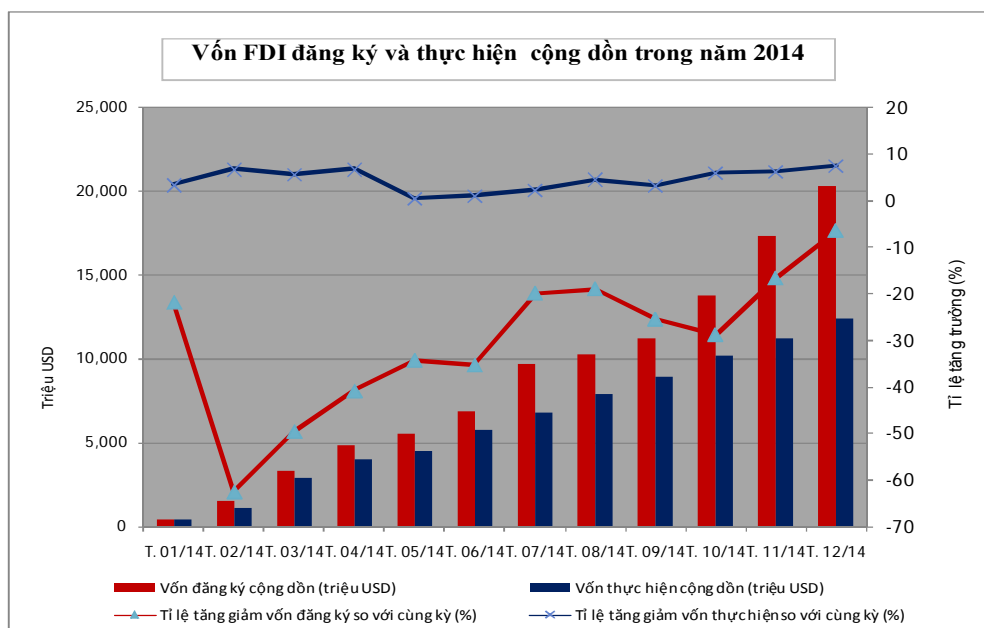


Nguồn: TCTK

Tổng giá trị xuất khẩu năm 2014 là 150 tỷ USD, tăng 13,6% so với cùng kỳ. Tổng giá trị nhập khẩu trong năm 2014 là 148 tỷ USD, tăng 12,1% so với cùng kỳ. Xuất siêu trong cả năm đạt khoảng 2,0 tỷ USD, bằng 1,3% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu.

Như vậy, hoạt động xuất nhập khẩu trong năm 2014 vẫn tăng trưởng ở mức cao nhờ vào hoạt động xuất khẩu của khu vực có vốn đầu tư nước ngoài tiếp tục được duy trì ổn định.

#### e. Hoạt động đầu tư nước ngoài



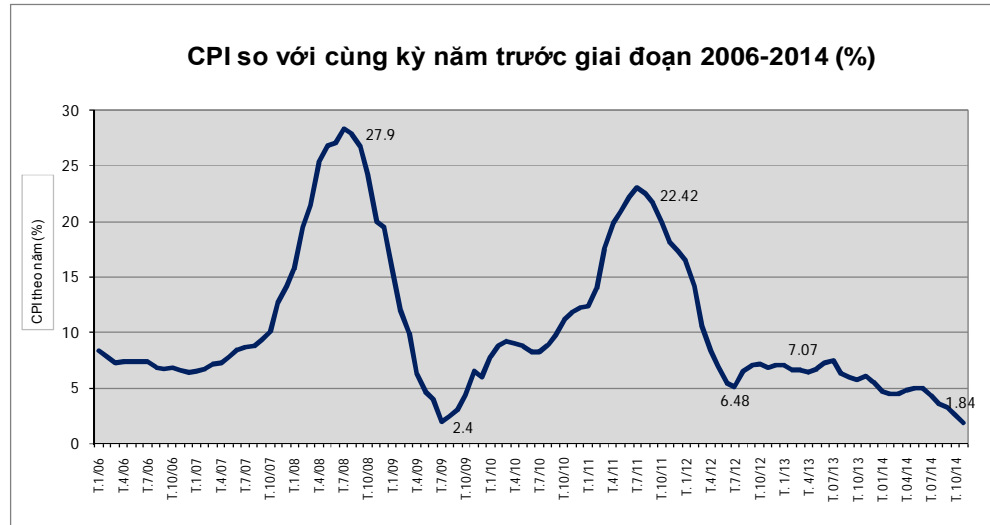
*Giải ngân vốn FDI trong năm 2014 tăng nhẹ so với cùng kỳ năm ngoái.*

Nguồn: TCTK

Trong năm 2014, tổng vốn ĐTNN đăng ký đạt 20,2 tỉ USD, giảm 6,5% so với cùng kỳ năm ngoái, tổng vốn giải ngân đạt 12,4 tỉ USD, tăng 7,4% so với cùng kỳ năm ngoái. Công tác thu hút vốn ĐTNN trong năm 2014 vẫn được duy trì ổn định.

## 2. Lạm phát

Chỉ số CPI tháng 12/2014 tiếp tục giảm xuống mức thấp nhất trong 10 năm qua.



Nguồn: TCTK

Chỉ số CPI theo năm trong tháng 12/2014 tăng 1,84% so với cùng kỳ năm trước. Chỉ số CPI giảm xuống mức thấp nhất trong 10 năm qua.

## 3. Tỷ giá

### a. Diễn biến tỷ giá

Trong tháng 12/2014, tỷ giá có xu hướng giao dịch áp sát cận trên biên độ dao động theo quy định của NHNN.



Nguồn: Bloomberg.com

*Lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm trong tháng 12/2014 có xu hướng nhích lên từ mức thấp vào tháng 09/2014, tuy nhiên vẫn nằm trong xu hướng giảm kể từ giữa năm 2011 cho đến nay.*

*Lãi suất ổn định trong xu hướng giảm. Tín dụng năm 2014 tăng 12,62% so với đầu năm.*

Tỉ giá nhìn chung vẫn ổn định theo đúng thông điệp phát đi của NHNN trong suốt hơn 1 năm qua. Ngày 19/06/2014, Ngân hàng Nhà nước công bố điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng giữa đồng Việt Nam và đô la Mỹ từ mức 21.036 VND/USD lên 21.246 VND/USD (mức điều chỉnh 1%). Với biên độ tỷ giá +/- 1% so với tỷ giá bình quân liên ngân hàng, tỷ giá trần là 21.458 VND/USD, tỷ giá sàn là 21.034 VND/USD. Sau khi công bố điều chỉnh tỉ giá, NHNN đã can thiệp kịp thời để đảm bảo tỉ giá giao dịch trong biên độ quy định.

#### 4. Lãi suất và cung tiền

##### a. Lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm



Nguồn: Investing.com

Sau đợt giảm mạnh vào cuối tháng 9/2014, lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm có xu hướng tăng trở lại và đứng ở mức 7,157% vào ngày 06/01/2015. Lợi suất vẫn trong xu hướng giảm kể từ giữa năm 2011 cho đến nay.

##### b. Lãi suất huy động & cho vay tại các NHTM và cung tiền

Tình hình thị trường tiền tệ: Lãi suất và tăng trưởng tín dụng

Mục	Kỳ hạn	T. 07/14	T. 08/14	T. 09/14	T. 10/14	T. 11/14	T. 12/14
Lãi suất huy động VND (%)	Dưới 1 tháng	0.8-1.0	0.8-1.0	0.8-1.0	0.8-1.0	0.8-1.0	0.8-1.0
	Từ 1-12 tháng	5.0-7.5	5.0-7.3	5.0-7.2	5.0-7.1	5.0-7.0	5.0-6.8
	Trên 12 tháng	7.5-8.3	7.5-7.9	7.3-7.8	7.2-7.5	6.8-7.5	6.8-7.5
Lãi suất cho vay VND (%)	Nông nghiệp-Xuất khẩu ngắn hạn	7.0-8.0	7.0-8.0	7.0-8.0	7.0-8.0	7.0-7.0	7.0-7.0
	Nông nghiệp-Xuất khẩu trung dài hạn	10.0-12.0	10.0-12.0	10.0-12.0	10.0-11.0	9.0-11.0	9.0-11.0
	Sản xuất kinh doanh ngắn hạn	9.0-10.0	9.0-10.0	9.0-10.0	9.0-10.0	7.0-9.0	7.0-9.0
	Sản xuất kinh doanh trung dài hạn	10.5-12.0	10.5-12.0	10.5-12.0	10.5-12.0	9.5-11.0	9.5-11.0
Lãi suất huy động USD (%)		0.25-1.0	0.25-1.0	0.25-1.0	0.25-1.0	0.25-0.75	0.25-0.75
Lãi suất cho vay USD (%)	Ngắn hạn	4.5-6.0	4.5-6.0	4.5-6.0	4.5-6.0	3.0-6.0	3.0-6.0
	Dài hạn	6.0-7.0	6.0-7.0	6.0-7.0	6.0-7.0	5.5-7.0	5.5-7.0
Tỉ lệ tăng trưởng tiền gửi so với 31/12/2011 (%)		6.98	8.12	11.04	11.88	13.33	15.76
Tỉ lệ tăng trưởng tín dụng so với 31/12/2013 (%)		3.6	4.33	7	7.85	10.22	12.62

Nguồn: NHNN

Lãi suất huy động VND giảm nhẹ trong tháng 12/2014, kỳ hạn 1 tháng đến 12 tháng dao động trong khoảng 5,0%-6,8%, kỳ hạn trên 12 tháng dao động trong khoảng 6,8%-7,5%. Lãi suất huy



*Giá dầu thô giảm mạnh và việc ban hành thông tư 36/2014/NHNN được xem là nguyên nhân chính dẫn đến việc rơi mạnh của TTCK VN trong tháng 11/2014.*

*Chỉ số VN-Index có một tháng giảm -3,71% và kết thúc tháng tại 545 điểm.*

động USD dao động trong khoảng 0,25% đến 0,75%.

Lãi suất cho vay VND đi ngang trong tháng 12/2014, các lĩnh vực nông nghiệp-xuất khẩu là 7%-11%, các lĩnh vực SXKD khác giảm xuống còn 7%-11%. Lãi suất cho vay USD dao động trong khoảng 3,0%-7,0%.

Tăng trưởng tín dụng đến cuối tháng 12/2014 là 12,63%. Tín dụng thường tăng tốc rất mạnh tháng cuối năm nhờ nhu cầu gia tăng hoạt động sản xuất và tích trữ hàng hóa của doanh nghiệp để phục vụ các kỳ lễ tết.

## 5. Các chỉ báo cơ bản và các vấn đề khác

Tâm điểm của thị trường tài chính trong tháng 12/2014 là:

-Giá dầu thô trên thị trường thế giới rơi mạnh xuống mức gần 50 USD/thùng tiếp tục ảnh hưởng đến giá của các cổ phiếu dầu khí.

-Thông tư 36/2014/TT-NHNN ban hành ngày 20/11/2014 và có hiệu lực ngày 01/02/2015 giới hạn tỷ lệ cho vay của các NHTM đối với kinh doanh cổ phiếu là không vượt quá 5% vốn điều lệ của các NHTM (theo quy định hiện hành giới hạn tỷ lệ cho vay đối với kinh doanh chứng khoán là 20% vốn điều lệ) tiếp tục là ẩn số cho dòng tiền đối với thị trường trong ngắn hạn.

## 6. Triển vọng thị trường

### a. Cổ phiếu

-Chỉ số VN-Index trong tháng 12/2014: Index tiếp tục có một tháng giảm điểm, từ mức 566 điểm vào đầu tháng xuống còn 545 điểm vào cuối tháng, tương ứng với mức giảm -3,71%. Đây là tháng mà chỉ số Index giảm mạnh khi nhà đầu tư bán mạnh các cổ phiếu do áp lực trả margin cho các công ty chứng khoán và các tổ chức cơ cấu danh mục nhằm phục vụ cho việc báo cáo cuối năm.



Nguồn: HOSE

*Thị trường cổ phiếu Việt Nam đang giao dịch ở mức rẻ hơn tương đối so với các thị trường cổ phiếu các nước khác trong khu vực ĐNÁ.*

-Chỉ số P/E và lợi suất của thị trường cổ phiếu, lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm của một số thị trường trên thế giới tại thời điểm đầu tháng 01/2015:

INDEX	Change Year to Day	Change 01 - Year	P/E 06/01/2015	Stock market yield 06/01/2015	10-year government bond yield 06/01/2015
VN-Index (Vietnam)	1.30%	12.67%	13.32	7.51%	7.16%
JCI Index (Indonesia)	-0.59%	26.99%	20.13	4.97%	7.95%
PSE Index (Philippin)	1.29%	25.84%	20.62	4.85%	4.32%
SET Index (Thai Lan)	-1.08%	21.20%	16.31	6.13%	2.73%
Straits Times Index (Singapore)	-1.73%	9.27%	12.98	7.70%	2.21%
KLCI Index (Malaysia)	-2.65%	-3.04%	15.33	6.52%	4.21%
Hang Seng Index (HongKong)	0.19%	8.27%	9.64	10.37%	1.70%
CSI 300 Index (China)	3.23%	67.49%	37.01	2.70%	3.66%
Nikkei 225 (Japan)	-2.90%	8.94%	15.22	6.57%	0.28%

Nguồn: Bloomberg.com

Nhìn chung, tại ngày 06/01/2014, thị trường cổ phiếu Việt Nam đang giao dịch ở mức định giá tương đối hợp lý so với lợi suất của trái phiếu chính phủ Việt Nam kỳ hạn 10 năm và rẻ hơn tương đối so với các thị trường cổ phiếu các nước khác trong khu vực Đông Nam Á. Dự báo trong tháng 01/2014 thị trường có thể tiếp tục tích lũy hoặc phục hồi nhẹ chờ phản ánh những ảnh hưởng thực tế của thông tư 36/2014/TT-NHNN và sự bất ổn của thị trường thế giới cũng như nghe ngóng những thông tin về kết quả kinh doanh quý 4/2014 của các doanh nghiệp.

**b. Chứng khoán thu nhập cố định**

Với xu hướng lạm phát tiếp tục tiếp tục ổn định ở mức thấp và việc hấp thụ vốn yếu ớt của nền kinh tế, dự báo lãi suất sẽ tiếp tục xu hướng đi ngang hoặc giảm nhẹ trong thời gian tới để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

**c. Thị trường ngoại hối**

Kỳ vọng trong thời gian tới tỷ giá vẫn ổn định trong biên độ cho phép của ngân hàng Nhà nước hoặc điều chỉnh nhẹ do áp lực giảm giá đồng tiền của các đối tác thương mại và để hỗ trợ xuất khẩu. Tuy nhiên, xu hướng ổn định của tỉ giá vẫn là chủ đạo nhờ thặng dư của cán cân thương mại và sự ổn định của dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam.





C.ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng

Mã hiệu : MB.QT.RS.01  
Ấn bản : 01  
Ngày HL : 01/06/2014  
Trang : 9/9

## LIÊN HỆ

### Trụ sở chính

Ô L9-06, Tầng 9, Tòa nhà Vincom,  
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, TP.HCM  
Điện thoại: (848) 3824 3998  
Fax: (848) 3824 3994  
Email: info@savacap.com.vn

### Văn phòng đại diện tại Hà Nội

P401, Tầng 4, Tòa nhà Ford Thăng Long,  
105 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (844) 3562 7678  
Fax: (844) 3562 7679

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng và không mang tính chất chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.