



Công ty Cổ phần Chứng khoán  
Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam

## BÁO CÁO VĨ MÔ - TTCK THÁNG 10/2015

### 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](http://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 tăng lên 50,1 điểm từ mức suy giảm 49.5 trong tháng 9, chỉ số công nghiệp tăng chậm hơn tháng 9 nhưng vẫn có mức tăng trưởng 9.7% so cùng kỳ, và tổng mức bán lẻ tăng 8,4% cùng kỳ sau khi điều chỉnh yếu tố giá là các yếu tố quan trọng giúp GDP tăng trưởng tốt trong quý IV và cả năm 2015.
- Vốn FDI đăng ký và cấp bổ sung 10 tháng đạt 19,3 tỷ USD, tăng 40% so với cùng kỳ 2014. Vốn FDI giải ngân tăng mạnh 87% so tháng trước. Hoạt động đầu tư FDI tập trung vào lĩnh vực sản xuất chế biến, chế tạo.
- Tỷ giá ổn định trong khoảng 22.200-22.478 VND/USD trước và sau kỳ họp FOMC. Tăng trưởng phương tiện thanh toán đạt 12.51% trong khi mặt bằng lãi suất ổn định, lãi suất liên ngân hàng đa phần có xu hướng giảm ở hầu hết các kỳ hạn.

### Thị trường chứng khoán

- VN-Index tiếp tục đà hồi phục tháng 9 tiến sát 610 điểm với sự hỗ trợ tích cực từ các cổ phiếu lớn VNM, VCB, BVH, VIC, CTG (5 cổ phiếu góp 28.6 điểm cho VN-Index, chiếm 63,5% mức tăng toàn thị trường). Chốt phiên ngày 30/10, VN-Index đóng cửa tại 607.4 điểm và HNX-Index chốt tại 82.2 điểm, tăng lần lượt 8.2% và 5.5% so với tháng trước.
- Thị trường tăng mạnh tuy nhiên P/E VN-Index và HNX-Index ở mức 11,8 và 9,3, tăng nhẹ so với tháng trước nhờ KQKD quý III cải thiện. KQKD quý III sơ bộ 417 công ty niêm yết trên 2 sàn tăng trưởng 12% cùng kỳ, và giảm 16% so với quý II.
- Khối ngoại mua ròng 1.135 tỷ trên HSX và 41 tỷ HNX, hoạt động mua ròng tập trung ở cổ phiếu MBB (644 tỷ), BVH (151 tỷ) và SSI (129 tỷ).
- Các ngành công nghệ, tiêu dùng, công nghiệp và viễn thông có tăng trưởng giá mạnh trên 10% nhờ lợi nhuận tăng trưởng tốt.

### Nhận định thị trường tháng 11/2015

- Thị trường phân hóa theo KQKD của các Công ty niêm yết. Quá trình tích lũy quanh 600 điểm sẽ diễn ra trong tháng 11 cùng với sự nâng đỡ của nhóm cổ phiếu được SCIC dự kiến thoái vốn.

#### Một số chủ đề đầu tư trong tháng 11:

- Nhóm cổ phiếu có tính mùa vụ cao như cảng biển, logistic, CNTT, bất động sản và những ngành theo sau như xây dựng, và vật liệu xây dựng sẽ có điểm rơi lợi nhuận vào cuối năm nay và năm sau; đồng thời, thời điểm cuối năm là thời điểm các doanh nghiệp hoạch toán doanh thu và lợi nhuận từ các dự án đã bán trong năm. Một số cổ phiếu bất động sản đáng lưu ý là **VIC, SJS, CEO, UNI, ITC và KDH; VLXD (VIT, TTC); Cảng biển (VSC, GMD, PHP); CNTT (FPT, CMG, ITD).**
- Các cổ phiếu trong danh sách thoái vốn của SCIC, đặc biệt là những cổ phiếu hết room sẽ là câu chuyện thu hút thị trường trong thời gian tới, điển hình là **VNM, FPT, BMP và NTP.**
- Nhóm cổ phiếu được khối ngoại mua vào mạnh và liên tục thuộc nhóm ngành **Bất động sản (KBC, NBB, TIG), Xây lắp (HTI, CTD, VE1, HBC) và Điện (PPC, VSH).**

## Bức tranh vĩ mô tháng 10/2015

### Tăng trưởng kinh tế

**Ngành công nghiệp trong nước dù vẫn giữ được mức tăng tốt trong tháng 10 nhưng đã giảm tốc so với tháng 9.** Cụ thể, tốc độ sản xuất công nghiệp toàn ngành tăng 8,8% yoy, giảm so với mức tăng 10,1% yoy trong tháng trước. Do đó, tốc độ tăng trưởng sản xuất công nghiệp kể từ đầu năm đã bị kéo xuống mức +9,7% yoy so với mức 9,8% yoy trong tháng trước.

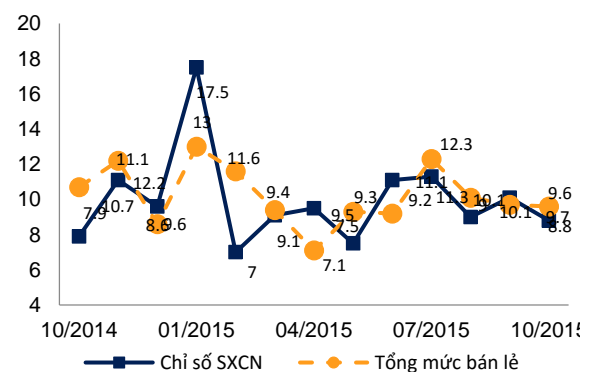
**Tốc độ tiêu thụ toàn ngành công nghiệp trong tháng 9/2015 tăng 5,3% mom, tăng 13,4% yoy.** Tính từ đầu năm tới nay, chỉ số tiêu thụ công nghiệp tăng 13,1% so với cùng kỳ năm 2014.

**Chỉ số tồn kho ngành công nghiệp vào thời điểm 1/10 tăng 9,8% yoy.** Bình quân 9 tháng đầu năm, tỷ lệ tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến chế tạo là 73,6%.

**Tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 274,8 nghìn tỷ trong tháng 10, tăng 1,4% so với tháng trước, tăng 6,7% so với cùng kỳ tháng 9/2014.** Gia tốc của bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng hơn so với tháng 9, tuy nhiên, tốc độ trên vẫn thấp hơn so với tốc độ tăng trưởng trong tháng 10 năm 2014. Tính chung 10 tháng, doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đạt 2.661 nghìn tỷ đồng, tăng 9,6% yoy (giảm so với mức 9,8% yoy trong 9 tháng đầu năm). Điều chỉnh yếu tố tăng giá, doanh số bán lẻ tăng 8,4% yoy trong 10 tháng đầu năm. Doanh thu bán hàng hóa gia tăng tỷ trọng lên 76,1% ytd từ mức 75,9% trong 9 tháng đầu năm.

Đồ thị 1

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

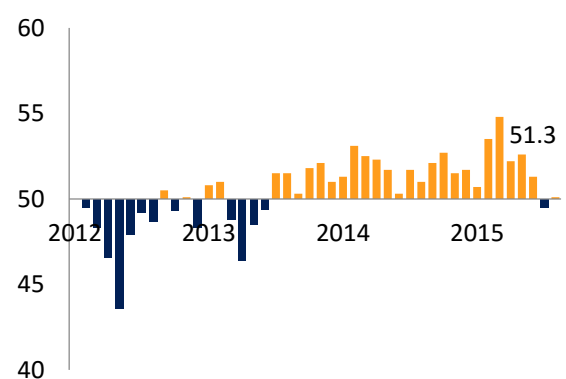


Nguồn: GSO, BSC Research

**Chỉ số PMI tháng 10 đã hồi phục trở về vùng tăng trưởng sau khi giảm sút trong tháng 9 vừa qua.** PMI tháng 10 tăng lên 50,1 điểm từ mức 49,5 điểm trong tháng trước nhờ sản lượng sản xuất gia tăng. Dù vậy, triển vọng trong các tháng tới dường như chưa sáng sủa bởi số lượng đơn hàng mới lại giảm nhẹ, tốc độ tạo việc làm suy giảm và chi phí đầu vào tiếp tục điều chỉnh kể từ tháng 7. **Mức tăng trưởng mạnh mẽ trong điều kiện kinh doanh của Việt Nam nhiều khả năng sẽ ổn định lại, khó tăng mạnh như thời gian trước.**

Đồ thị 2

Chỉ số PMI Việt Nam



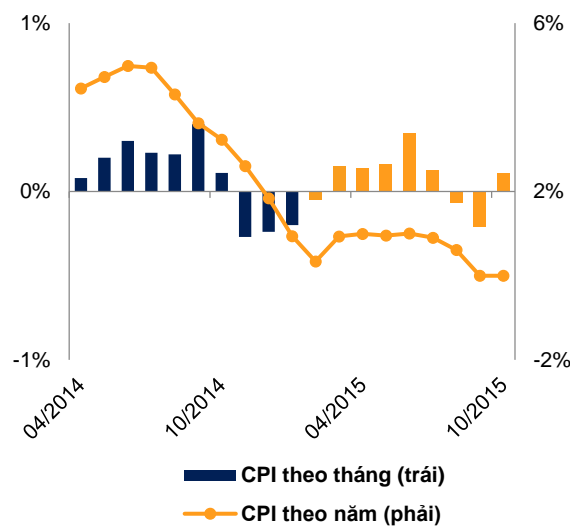
Nguồn: Markit, Nikkei

## Lạm phát

Chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 10 đã hồi phục trở lại sau 2 tháng liên tiếp giảm nhờ sự điều chỉnh giá của xăng dầu. Cụ thể, CPI tháng 10 tăng 0,11% mom. Như vậy, CPI của Việt Nam tại thời điểm hiện tại tăng 0,51% so với hồi đầu năm từ mức 0,4% ytd tại thời điểm tháng 9, nhưng tương đương với mức giá cùng kỳ năm 2014.

### Đồ thị 3

Diễn biến CPI tháng (2014 – 2015M10)

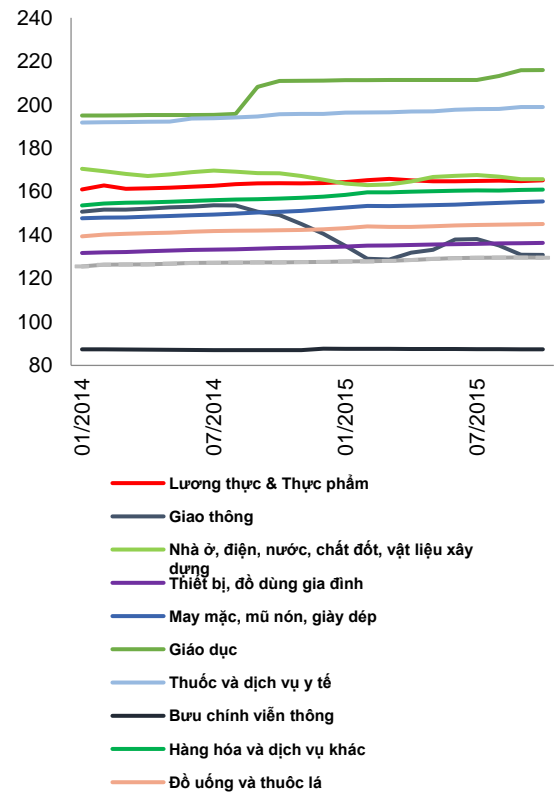


Nguồn: GSO, BSC Research

Giá xăng dầu điều chỉnh tăng trở lại đã tạo động lực thúc đẩy giá cả nhiều nhóm hàng hóa trong nền kinh tế, ngăn lại đà giảm trong khoảng thời gian vài tháng gần đây. Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống, may mặc, thiết bị đồ dùng gia đình và đồ uống là những nhóm tăng giá chính, trong khi nhóm giao thông, dịch vụ giao thông, nhà ở và vật liệu xây dựng vẫn giảm nhẹ.

### 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 2015M10

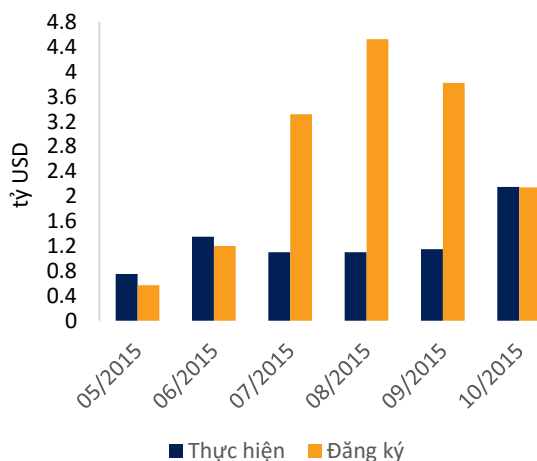
TT	Nhóm hàng hóa, dịch vụ	So với tháng trước (điểm %)	So với cùng kỳ (điểm %)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	0,19	0
2	Giao thông	-0,05	-87,71
3	Thuốc & dịch vụ y tế	0,01	1,6
4	Nhà ở & VLXD	-0,01	-1,98
5	Văn hóa giải trí	-0,06	1,68
6	Đồ uống, thuốc lá	0,11	2,03
7	May mặc, mũ nón, giày dép	0,20	3,20
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0,12	1,78
9	Giáo dục	0,05	2,38
10	Bưu chính viễn thông	-0,03	0,43
11	Khác	0,10	2,65

Nguồn: BSC Research

## Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

**Hoạt động thu hút vốn đầu tư nước ngoài trong tháng vừa qua tiến triển tích cực. Tốc độ giải ngân thực tế duy trì gia tăng trở lại. Đặc biệt, tháng 10 tiếp tục đón nhận lượng vốn đăng ký cấp mới và tăng lên đột biến so với diễn biến trong năm 2015.**

Đồ thị 5  
Vốn FDI (tỷ USD) (2015M5 – 2015M10)



Nguồn: GSO, BSC Research

Vốn FDI giải ngân tăng mạnh trong tháng vừa qua. Với giá trị là 2,15 tỷ USD trong tháng 10, vốn giải ngân thực tế tăng 87% so với tháng trước, tăng 65% so với cùng kỳ 2014. Đây là dòng tiền từ các dự án lớn gần đây như Nhà máy điện Duyên Hải (2 tỷ USD), Samsung Display Việt Nam (3 tỷ USD) và Thành phố Đế Vương (1,2 tỷ USD) bắt đầu đi vào giải ngân. Lũy kế 10 tháng đầu năm, tổng giá trị giải ngân thực tế của dòng vốn trực tiếp nước ngoài đạt 11,8 tỷ USD, tăng 15% so với cùng kỳ 10 tháng đầu năm 2014.

Vốn FDI đăng ký và cấp bổ sung có giảm tốc trong 2 tháng gần đây, tuy nhiên vẫn đạt ở mức cao, kéo dài chuỗi 5 tháng vốn đăng ký đạt trên 1 tỷ USD. Cụ thể, vốn đăng ký trong tháng 10 là 2,14 tỷ USD, giảm 44% mom và giảm 15% yoy. Tính chung 10 tháng đầu năm, tổng vốn đăng ký đạt 19,3 tỷ USD, tăng 40% so với cùng kỳ 2014.

Tình hình thu hút đầu tư có tín hiệu tích cực tại cả 2 chỉ tiêu: đăng ký lẫn giải ngân thực tế. Tỷ trọng dành cho hai lĩnh vực: Sản xuất chế biến, chế tạo (giảm xuống 64,7% từ mức 66,3% trong tháng

trước), và Sản xuất, phân phối điện nước (xuống 13,6% từ mức 15,3% trong tháng trước). Ngược lại, tỷ trọng các lĩnh vực còn lại, trong đó có bất động sản tăng nhẹ lên 11,1% từ mức 10,6% trong tháng trước.

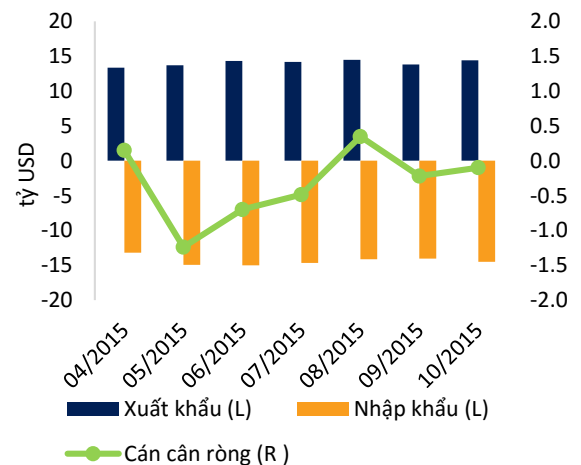
### Dự án tiêu biểu trong tháng 11/2015:

- Dự án Xây dựng cầu Bạch Đằng (Quảng Ninh), với tổng vốn đầu tư là 343 triệu USD.

## Thương mại, Xuất nhập khẩu

**Việt Nam nhập siêu 100 triệu USD trong tháng 10 vừa qua.** Trong khi đó, số liệu điều chỉnh về thương mại cho thấy nhập siêu trong tháng 9 tăng hơn 100 triệu USD so với con số ước tính trước đó. **Chốt lại, sau 10 tháng, Việt Nam nhập siêu tổng cộng 4,1 tỷ USD,** tương đương 3,1% kim ngạch hàng hóa xuất khẩu.

Đồ thị 6  
Xuất nhập khẩu (tỷ USD) (2015M4 – 2015M10)



Nguồn: GSO, BSC Research

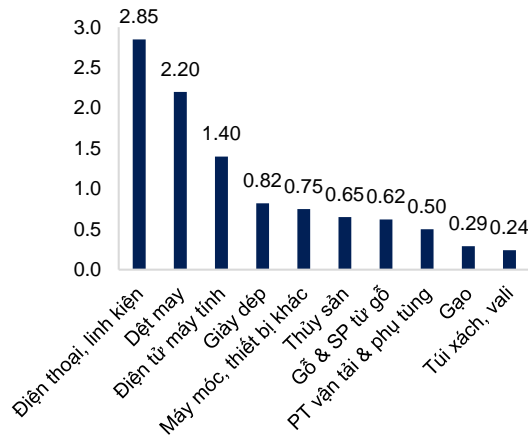
Kim ngạch xuất khẩu các nhóm hàng chính như điện thoại, dệt may, điện tử, giày dép tăng nhẹ trong tháng vừa qua, dao động từ 1-3%. Biến động mạnh về giá trị xuất khẩu trong tháng qua là gạo (+50%), cao su (+12%), cáp điện (+14%), xăng dầu (+15%) và đá, kim loại quý (+54%). Xuất khẩu gốm sứ và than đá giảm mạnh, lần lượt là -70% và -33%.

Tương tự, kim ngạch nhập khẩu nhóm hàng chính biến động tăng nhẹ, từ 2-5%. Tăng mạnh có các mặt hàng xăng dầu (+19%), phân bón (+33%), sữa

(+57%). Nhập khẩu giảm tại các mặt hàng phương tiện vận tải khác (-34%) và lúa mì.

Đồ thị 7

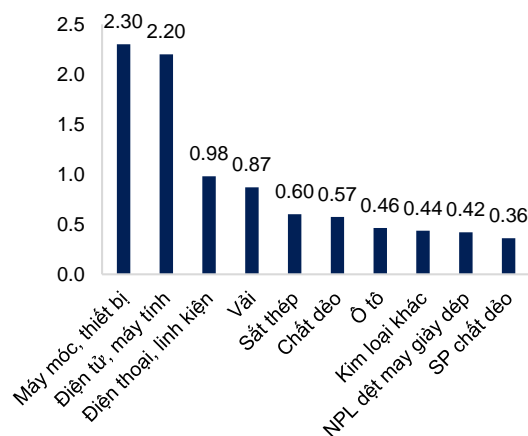
**Top 10 mặt hàng xuất khẩu (tỷ USD)**



Nguồn: FIA, BSC Research

Đồ thị 8

**Top 10 mặt hàng nhập khẩu (tỷ USD)**



Nguồn: FIA, BSC Research

Tính chung từ đầu năm, tổng kim ngạch xuất khẩu tăng lên 134,6 tỷ USD từ mức 120,7 tỷ USD trong 9 tháng (tăng 8,5% yoy), và tổng kim ngạch nhập khẩu tăng lên 138,7 tỷ USD từ mức 124,5 tỷ USD (tăng 14,3% yoy). Tốc độ xuất khẩu trong năm nay tiếp tục tăng kém hơn so với tốc độ nhập khẩu.

## Thị trường ngoại hối

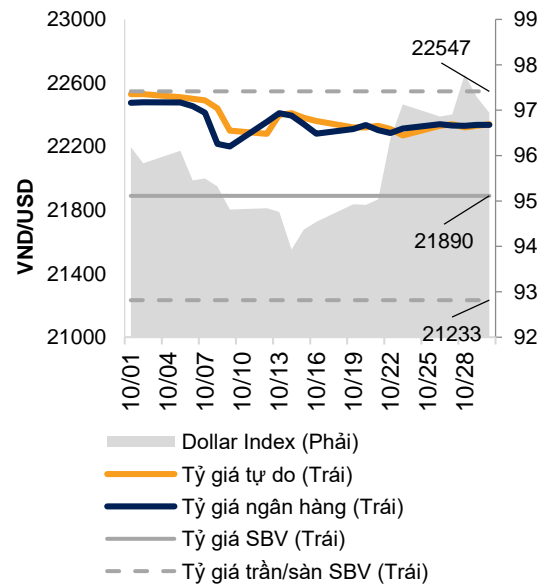
**Tháng 10 tiếp tục là một tháng lặng sóng đối với tỷ giá ngoại hối. Cung cầu thị trường trong thời điểm hiện tại khá cân bằng, bất chấp cuộc họp FOMC vào thời điểm cuối tháng.**

Tỷ giá liên ngân hàng biến động trong khoảng 22.200 – 22.478 VND/USD, thấp hơn vùng biên độ tháng trước (từ 22.468 – 22.508 VND/USD). Tỷ giá có vài ngày điều chỉnh vào khoảng tuần thứ 2 của tháng, nhưng sau đó nhanh chóng cân bằng trở lại, kéo dài cho tới hết tháng.

Cùng một diễn biến, tỷ giá trên thị trường tự do giảm xuống biên độ xuống 22.270 – 22.530 VND/USD, từ biên độ 22.520 – 22.700 trong suốt tháng 9.

Đồ thị 9

**Diễn biến tỷ giá (2015M10)**



Nguồn: FIA, BSC Research

Thông tin vĩ mô của Mỹ trong tháng vừa qua có tin tốt xấu đan xen, là nguyên nhân chính khiến USD trên thị trường thế giới giao dịch trong biên độ hẹp. Chỉ số giá USD dao động trong vùng 93,93 – 97,78 điểm.

## Ngân hàng - Lãi suất

**Tình hình tín dụng hiện tương đối khả quan so với mục tiêu đề ra. Tăng trưởng phương tiện thanh toán kể từ đầu năm đã đạt 12,51%, tăng 19,09% so với cùng kỳ 2014.**

Lãi suất cho vay tiếp tục duy trì ổn định trong tháng 10, không thay đổi so với tháng 9 trước đó. Lãi suất cho vay các lĩnh vực sản xuất kinh doanh thông thường ở mức 6,8-9%/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 – 2015M10)**

Kỳ hạn	2014	2015M10	Chênh
VND ngắn hạn	7 - 9	6,8 - 9	-0,2
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, không có biến động so với tháng trước.** Mặt bằng lãi suất huy động bằng VND tháng 10/2015 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 giữ mức 0%/năm (từ mức 0,25%/năm trước đó) đối với tiền gửi của tổ chức và 0,25%/năm (từ mức 0,75%/năm trước đó) đối với tiền gửi của dân cư.

**Bảng 3**

**So sánh mức lãi suất huy động các kỳ hạn (2014 – 2015M10)**

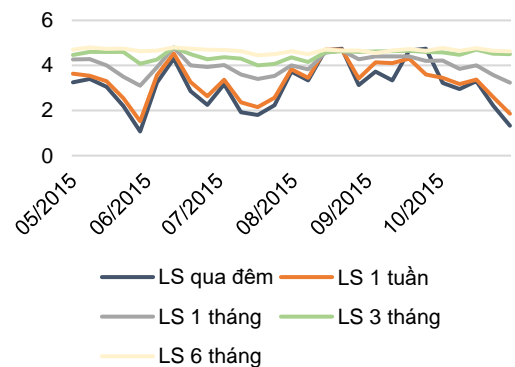
Kỳ hạn	2014	2015M10	Chênh
<b>VND</b>			
KKH - 1 tháng	0,8 - 1,0	0,8 – 1,0	0
1 tháng - 6 tháng	5 - 5,5	4,5 – 5,4	-0,5
6 tháng - 12 tháng	5,7 - 6,8	5,4 – 6,5	-0,3
Trên 12 tháng	6,8 - 7,5	6,4 – 7,2	-0,4
<b>USD</b>			
Dân cư	0,75	0,25	-0,5
Tổ chức	0,25	0,00	-0,5

Nguồn: BSC Research

**Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng đa phần có xu hướng giảm ở hầu hết các kỳ hạn.** Lãi suất bình quân kỳ hạn qua đêm, 1 tuần và dưới 1 tháng có xu hướng lao dốc nhanh. Lãi suất bình quân kỳ hạn từ dưới 3 tháng giảm bình quân từ 0,96 đến 3,42%, tùy mật độ xương. Các kỳ hạn dài hơn biến động giảm không đáng kể.

**Đồ thị 10**

**Tỷ giá liên ngân hàng (2015M5 – 2015M10)**



Nguồn: FIA, BSC Research

## Dự báo vĩ mô tháng 11/2015

**Dự đoán cơ bản của BSC Research trong tháng 10 là lạm phát và FDI.** Trên thực tế, chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 10 đã tăng trở lại. Cơ sở hỗ trợ cho giá cả là sự hồi phục của giá dầu. Trong một diễn biến, tình FDI tiến triển tích cực, đặc biệt tháng vừa qua cho thấy tăng trưởng mạnh liệt của FDI giải ngân thực tế. Sự hỗ trợ của các hiệp định thương mại quốc tế trở nên có ý nghĩa to lớn thúc đẩy các hoạt động thu hút vốn đầu tư.

**Tháng tới được dự đoán ổn định về mặt vĩ mô cả quốc tế lẫn nội địa.** Phía EU hiện tại cho thấy xu hướng ổn định trong ngắn hạn. Diễn biến Trung Quốc và Mỹ tại Biển Đông có thể đóng vai trò lớn hơn.

**Trên nền tảng vĩ mô trên, BSC Research dự đoán triển vọng vĩ mô Việt Nam biến động không nhiều trong tháng 11. FDI sẽ tiếp tục là một điểm sáng của nền kinh tế trong năm. Lạm phát duy trì tăng ở mức thấp, trong khi sản xuất có thể bị chậm lại đôi chút.**

### Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng năm 2015

Chỉ tiêu/Tháng	2015M5	2015M6	2015M7	2015M8	2015M9	2015M10
GDP yoy (%)	-	6.47	-	-	6.81	-
GDP ytd yoy (%)	-	6.28	-	-	6.50	-
PMI	54.8	52.2	52.6	51.3	49.5	50.5
IIP yoy (%)	7.5	11.1	11.3	9.0	10.1	8.8
IIP ytd yoy (%)	9.2	9.6	9.9	9.9	9.8	9.7
Retail Sales yoy (%)	9.3	9.2	12.3	10.1	9.7	6.7
Retail Sales ytd yoy (%)	9.1	9.8	9.9	10.1	9.8	9.6
Retail Sales (đc giá) (%)	8.2	8.3	8.3	9.1	9.1	8.4
CPI mom (%)	0.16	0.35	0.13	-0.07	-0.21	0.11
CPI yoy (%)	0.95	1.00	0.90	0.61	0	0
FDI đăng ký (tỷ USD)	4.29	5.49	8.8	7.87	11.04	19.3
FDI giải ngân (tỷ USD)	4.95	6.3	7.4	8.5	9.65	11.8
Xuất khẩu (tỷ USD)	63.20	77.70	92.30	106.3	120.7	134.6
Nhập khẩu (tỷ USD)	66.20	81.50	95.60	109.9	124.5	138.7
Cán cân TM (tỷ USD)	-3.00	-3.80	3.37	-3.6	-3.9	-4.1
Tỷ giá (VND/USD)	21,815	21,839	21,839	22,482	22,483	22,350
Tăng trưởng tín dụng (%)	4.26	6.28	7.32	9.54	10.23	12.51
Nợ xấu (%)	3.15	-	-	-	-	-

Nguồn: BSC Research



## Lạm phát

**CPI dự đoán sẽ hồi phục trong những tháng cuối năm, trước nhất là trong tháng 11.** Tốc độ tăng trưởng tín dụng tích cực là cơ sở chủ đạo cho kỳ vọng lạm phát dương trong các tháng cuối năm 2015. Sau 10 tháng đầu năm, tín dụng tăng 12,51%, như vậy mục tiêu 13-15% tăng trưởng tín dụng trong năm nay hoàn toàn khả thi. Tốc độ sản xuất đang có xu hướng giảm tốc, NHNN hoàn toàn có thể đẩy mạnh tín dụng ra nền kinh tế, có thể đạt mức 16-17% vào thời điểm cuối năm để kích thích nền kinh tế. (1) gọi mở của NHNN kể từ đầu năm cho khả năng tín dụng đạt 17%, và (2) bối cảnh lạm phát rất thấp, là cơ sở cho khả năng thúc đẩy tín dụng.

Như vậy, lạm phát nhiều khả năng sẽ duy trì mức tăng trưởng dương. Tuy nhiên, biên độ có thể khiêm tốn do áp lực giảm giá dầu. Giá dầu trung bình vẫn nằm trong xu hướng tích lũy, từ 40-50 USD/thùng, là yếu tố kìm hãm lạm phát trong nền kinh tế.

## FDI

**Các FTAs và TPP tạo điều kiện cho Việt Nam trong việc thu hút thêm các nguồn vốn FDI.**

Trong tháng tới, vốn FDI giải ngân có thể giảm xuống (do giá trị tăng vọt trong tháng 10 đến từ các dự án đã đăng ký trước đó). Tuy nhiên, xu hướng trong thời gian tới của thu hút đầu tư nước ngoài vẫn rất khả quan. Việt Nam hiện đang nỗ lực hết mình trong công cuộc hội nhập hóa, cải thiện môi trường đầu tư và kinh doanh, thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài.



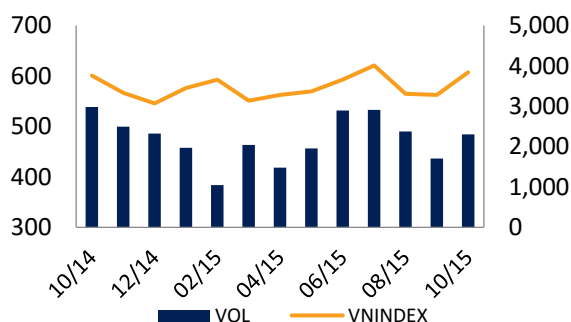
# Thị trường chứng khoán tháng 10/2015

## Tổng quan thị trường

Thị trường hình thành xu hướng hồi phục vào cuối tháng 9, VN-Index giao động ổn định và xu hướng tăng duy trì trong suốt tháng 9. Trong tháng 9, thị trường liên tục chinh phục các ngưỡng kháng cự mới nhanh chóng, tiến sát mốc 610 điểm trong phiên cuối cùng của tháng. Chốt phiên ngày 30/10, VN-Index đóng cửa tại 607.4 điểm và HNX-Index chốt tại 82.2 điểm, lần lượt tăng 8.2% và 5.5% so với tháng trước.

Đồ thị 11

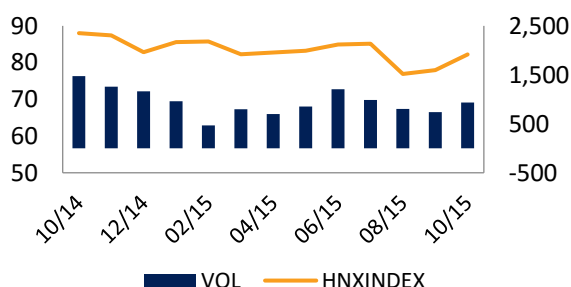
**Diễn biến VN-Index**



Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 12

**Diễn biến HNX-Index**



Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Diễn biến của thị trường có sự liên hệ mật thiết với hoạt động bán ra của khối ngoại, đặc biệt là các quỹ ETFs, cụ thể như sau:

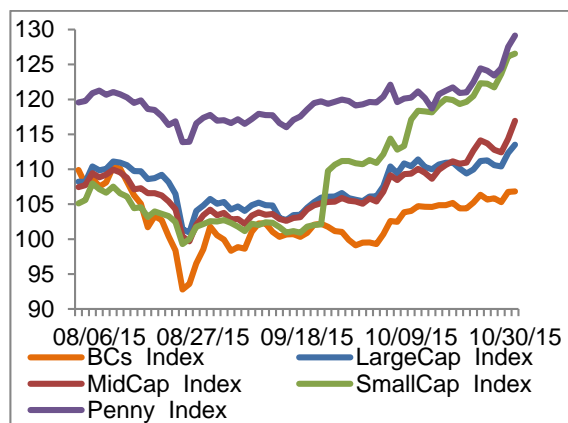
- **Thị trường thể hiện một xu hướng tăng rõ ràng trong suốt tháng 10.** Trong tháng 9, khối ngoại thực hiện mua vào 1.175 tỷ đồng, gấp 1.32 lần lượng bán ròng trong tháng 9. Cũng trong tháng 10, VNM thực hiện mua ròng 277.09 tỷ.

## Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa

**Nhóm cổ phiếu theo vốn hóa để tăng trong tháng 10 vừa qua. Tăng mạnh nhất kể đến nhóm MidCap và Penny, nhóm BCs tăng ít nhất so với các chỉ số còn lại.** Nhìn chung dòng tiền có sự suy yếu đáng kể trên hầu hết các nhóm cổ phiếu, dòng tiền tập trung ở các nhóm cổ phiếu MidCap và Penny và Large Cap. Tựu chung lại, mức tăng trong tháng 10 của các nhóm MidCap là 2.25%, nhóm chỉ số tăng bao gồm Penny, LargeCap, SmallCap, BCs, lần lượt là 1.27%, 1.04%, 0.31%, 0.05%.

Đồ thị 13

**Biến biến của các nhóm cổ phiếu trong 10 tháng**



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

## Quy mô vốn hóa

**Vốn hóa thị trường đạt 1.338 nghìn tỷ (tương ứng 62.6 tỷ USD), tăng 10,5% so với tháng 9/2015, tương ứng với mức tăng của HSX và HNX.** Nhìn chung thị trường duy trì đà tăng tốt và ổn định, sau một đợt hồi phục và đi ngang trong tháng 9, thị trường tăng tích cực khiến vốn hóa thị trường cũng cải thiện đáng kể.

Đồ thị 14

Quy mô vốn hóa hai sàn

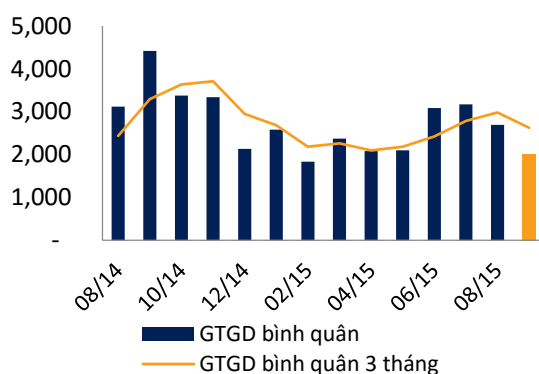


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

## Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Đồ thị 15

Giá trị giao dịch bình quân 2015M10



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Thanh khoản có sự cải thiện rõ và duy trì đều đặn tuy nhiên là giảm nhẹ so với tháng trước trong tháng 10 giảm 8.04% và đạt 2.413 tỷ đồng/phần. Thanh khoản khá ổn định là do:

(1) Thông tin xung quanh việc kết thúc vòng đàm phán TPP đầu tháng, (2) thông tin tích cực từ việc công bố KQKD Quý 3.

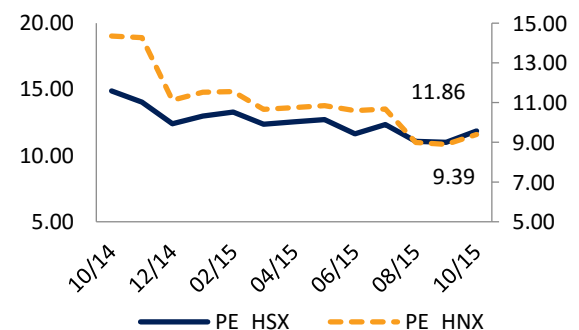
## Mặt bằng giá của TTCK VN

**P/E của VN-Index và HNX-Index lần lượt đạt 11,86 và 9,39, tăng nhẹ so với giá trị P/E của tháng trước và tiếp tục ở vị trí thấp so với các nước khác trong khu vực.**

Việc VN-Index và HNX-Index tăng lần lượt 8.2% và 5.5% trong tháng 10 vừa qua đã giúp chỉ số P/E được cải thiện sau khi liên tục giảm từ tháng 7/2015. Cụ thể P/E của VN-Index và HNX-Index đạt giá trị 11,86 và 9,39, tiếp tục đứng lần lượt thứ 3 và thứ 5 trong số 20 nước khu vực, thứ tự giống như tháng trước. Điều đó tiếp tục khẳng định tính hấp dẫn về mặt định giá của thị trường Việt Nam so với những thị trường lân cận. Bên cạnh đó, P/E của hai chỉ số vẫn đang duy trì ở mức thấp như thời kỳ năm 2012.

Đồ thị 16

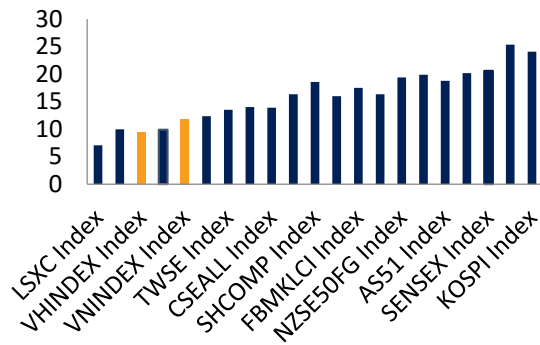
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 17

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



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

## Giao dịch của khối ngoại

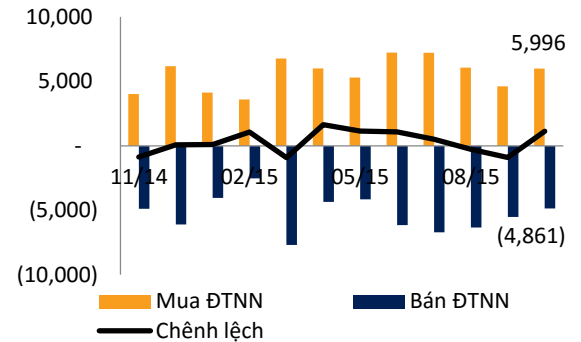
Sau khi bán ròng trong tháng 8 và tháng 9, khối ngoại quay trở lại mua ròng trong tháng 10. Cụ thể, họ mua ròng 1135 tỷ đồng trên HSX và 41 tỷ đồng trên HNX.

Nhóm cổ phiếu Bluechips tiếp tục là địa chỉ đầu tư ưa thích của các nhà đầu tư nước ngoài. Các cổ phiếu được mua nhiều trong tháng 10 là MBB (644 tỷ), BVH (151 tỷ) và SSI (129 tỷ). Ở chiều ngược lại, nhóm cổ phiếu bị bán nhiều nhất là CII (180 tỷ), MSN (153 tỷ) và HAG (134 tỷ).

Dường như việc Fed trì hoãn nâng lãi suất trong cuộc họp FOMC hồi tháng 9 vừa qua đã giúp dòng tiền ngoại tiếp tục ở lại thị trường Việt Nam. Nhờ sự dẫn dắt của dòng vốn ngoại, thị trường đã tăng ngay từ đầu tháng 10 và chạm mốc 600 điểm sau khi để tuột mất mốc này vào đầu tháng 8 năm nay.

Đồ thị 18

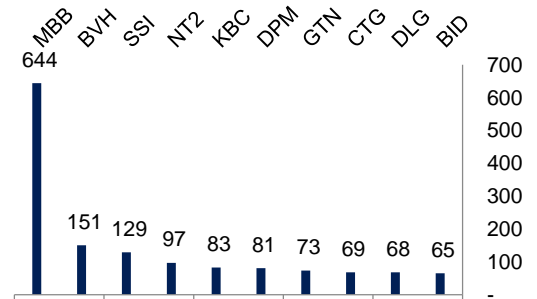
Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên HSX



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 19

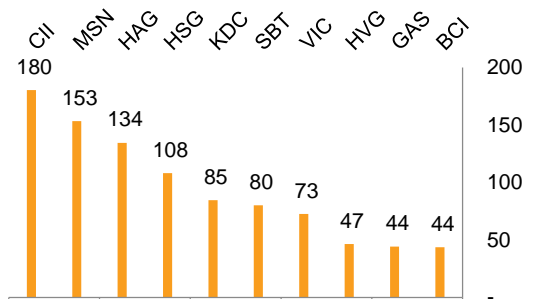
10 cổ phiếu NN mua ròng nhất 2015M10



Nguồn: BSC Research

Đồ thị 20

10 cổ phiếu NN bán ròng nhất 2015M10



Nguồn: BSC Research

## Đánh giá ngành & doanh nghiệp tháng 10/2015

### Kết quả kinh doanh sơ bộ trong quý III của các Công ty niêm yết cải thiện nhờ lợi nhuận đột biến từ VNM.

Tính đến ngày 30/10/2014 đã có 417 công ty, chiếm 61% tổng số công ty niêm yết trên 2 sàn, công bố kết quả kinh doanh Quý III, trong đó có 366 công ty có lãi và 51 công ty còn lại thua lỗ. Kết quả kinh doanh sơ bộ tăng trưởng 12% cùng kỳ, nhưng giảm 16% so với quý II. Các công ty có lợi nhuận cao nhất quý III như VNM (lãi 2.127 tỷ), PVS (372 tỷ), HSG (241 tỷ). Các công ty thua lỗ lớn nhất quý III gồm MDC (lỗ 117 tỷ), KLS (lỗ 45 tỷ), và AGR (lỗ 26 tỷ).

### Các cổ phiếu chủ chốt và các ngành đều có mức tăng giá tốt trong tháng 10.

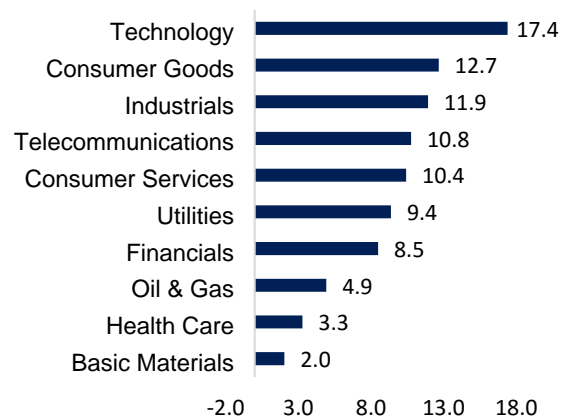
Xét về cổ phiếu ảnh hưởng, 5 cổ phiếu dẫn đầu đã góp 28.6 điểm trong 45 điểm tăng của VN-Index trong quý III, trong đó VNM (tăng 18%, góp 11.1 điểm), VCB (tăng 11.2%, góp 6.6 điểm), BVH (tăng 31.1%, góp 5.1 điểm), VIC (tăng 9.1%, góp 3.6 điểm), CTG (tăng 6.1%, góp 2.3 điểm). Xu hướng vận động của thị trường do vậy phụ thuộc khá nhiều vào một vài cổ phiếu chủ chốt. Đây là rủi ro trong ngắn hạn với thị trường.

Xét về diễn biến ngành, ngành công nghệ, tiêu dùng, công nghiệp và viễn thông có tăng trưởng giá mạnh trên 10%. Dù vậy vẫn có nhiều nhóm cổ phiếu

nhỏ thuộc ngành tăng trưởng thấp có mức tăng đột biến như Bảo hiểm phi nhân thọ tăng 28.6%, Cơ khí chế tạo (Ôtô và cáp) tăng 17.5%, Chế biến thực phẩm tăng 15.1%, Công nghiệp vận tải (cảng) tăng 13.7%, Xây dựng và VLXD tăng 12.4% và BĐS và dịch vụ tăng 11.3%.

Đồ thị 21

### Tăng trưởng các ngành trong tháng 10/2015



Nguồn: BSC Research

## Triển vọng thị trường tháng 11/2015

### Vĩ mô Việt Nam

**Tình hình vĩ mô trong nước không có nhiều diễn biến mới khi tất cả đang tập trung cho kỳ họp thứ 10, Quốc hội khóa XIII khai mạc ngày 20/10. Kỳ họp lần này sẽ xem xét thông qua 18 dự án luật, 4 nghị quyết và trình 8 dự án luật Quốc hội cho ý kiến.**

Một trong những vấn đề làm nóng hội trường của kỳ họp là việc Ngân sách Nhà nước đang dần cạn kiệt do nguồn thu từ dầu mỏ bị giảm sút và chi ngân sách, đặc biệt là chi thường xuyên, tiếp tục ở mức cao. Trong khi đó, nợ công đang ở mức gần 65% GDP, đó là ngưỡng an toàn tối đa. Đây có thể là một trong những lý do khiến Chính phủ quyết định bán phần vốn của Nhà nước tại những “con gà đẻ trứng vàng” như Vinamilk, FPT Telecom hay Nhựa Tiền Phong. Trong ngắn hạn, việc này có tác động tích cực đến thị trường chứng khoán khi các cổ phiếu trên tăng điểm mạnh sau thông tin thoái vốn. Tuy nhiên, về dài hạn, những bất cân đối trong thu chi ngân sách nhà nước sẽ khiến động lực tăng trưởng của nền kinh tế yếu đi. Việc vay nợ mới từ các quốc gia khác để trả nợ cũ có thể là một biện pháp tình thế, tuy nhiên, về mặt bản chất, vấn đề nợ công vẫn chưa được giải quyết, và chúng ta vẫn chưa có nguồn tài trợ hữu hiệu để giảm dần dư nợ này.

### Vĩ mô thế giới

**Không có cuộc họp FOMC nào của Fed trong tháng 11 này, vì thế, việc nâng lãi suất của Fed tạm thời sẽ lắng xuống.** Tương tự, những bất ổn về kinh tế Trung Quốc cũng bớt u ám khi chỉ số sản xuất công nghiệp của Trung Quốc PMI tăng từ 47,2 điểm lên 48,3 điểm, cao hơn mức dự báo thị trường là 47,5 điểm. Bên cạnh đó, Chủ tịch Trung Quốc Tập Cận Bình đang tăng cường đi thăm Mỹ và Anh nhằm tăng cường sự ủng hộ sau những tố cáo về việc tấn công an ninh mạng cũng như gây hấn trên biển Đông. Nhìn chung, sau những biến động mạnh của vĩ mô thế giới kể từ tháng 6, đến nay tình hình chung mới tạm thời lắng dịu. Điều đó tiếp tục là lợi

thế cho thị trường chứng khoán khi giúp các nhà đầu tư tránh khỏi tâm lý hoang mang và lo lắng.

### Triển vọng thị trường tháng 11 và một số chủ đề đầu tư

Thị trường vẫn đang tiếp tục phân hóa, những cổ phiếu cơ bản, có KQKD tốt tiếp tục tăng giá ấn tượng mặc dù thị trường chung vẫn đang tích lũy. Thời điểm cuối năm 2015 và đầu năm 2016 có thể sẽ là điểm rơi của các doanh nghiệp bất động sản và vật liệu xây dựng khi nhiều dự án hoàn thành và ghi nhận doanh thu. Bên cạnh đó, game thoái vốn của SCIC tại một số doanh nghiệp cũng thu hút sự chú ý của nhà đầu tư.

#### Một số chủ đề đầu tư trong tháng 11:

- Nhóm cổ phiếu có tính mùa vụ cao như cảng biển, logistic, CNTT, bất động sản và những ngành theo sau như xây dựng, và vật liệu xây dựng sẽ có điểm rơi lợi nhuận vào cuối năm nay và năm sau; đồng thời, thời điểm cuối năm là thời điểm các doanh nghiệp hoạch toán doanh thu và lợi nhuận từ các dự án đã bán trong năm. Một số cổ phiếu bất động sản đáng lưu ý là **VIC, SJS, CEO, UNI, ITC và KDH; VLXD (VIT, TTC); Cảng biển (VSC, GMD, PHP); CNTT (FPT, CMG, ITD).**
- Các cổ phiếu nằm trong danh sách thoái vốn của SCIC cũng thu hút sự chú ý của thị trường, điển hình là **VNM, FPT, BMP và NTP.** Do mức giá hiện tại đã cao, nhà đầu tư có thể chờ mua tại những nhịp điều chỉnh mạnh của thị trường hoặc của riêng cổ phiếu đó.
- Nhà đầu tư có thể để ý đến nhóm cổ phiếu đang được khối ngoại liên tục mua vào. Một số cổ phiếu hiện đang được khối ngoại liên tục mua vào nằm trong các nhóm ngành **Bất động sản (KBC, NBB, TIG), Xây lắp (HTI, CTD, VE1, HBC) và Điện (PPC, VSH).**

## 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>

