



CÂU CHUYỆN 2016

Báo cáo chiến lược của SSI Retail Research – Tháng 1/2016

CÂU CHUYỆN 2016

Nội dung chính

Kinh tế thế giới

- Mỹ trở lại vị thế dẫn dắt toàn cầu
- Trung Quốc
 - ✓ Rủi ro đổ vỡ rất thấp
 - ✓ Ảnh hưởng đến Việt nam

Kinh tế Việt nam

- Những chỉ tiêu chính đều cải thiện
- Tăng trưởng phụ thuộc FDI
- Tăng trưởng tín dụng cao và thực chất
- Thị trường tiền tệ biến động mạnh hơn
- Tỷ giá tăng, dự trữ ngoại hối giảm
- Rủi ro thâm hụt ngân sách
- Điểm sáng TPP và xuất khẩu

Thị trường chứng khoán Việt Nam

Bức tranh dòng luân chuyển vốn toàn cầu và giao dịch của NĐTNN năm 2015

- Giá trị mua ròng giảm
- Điểm nhấn ETF mở nhạt

Nới room nước ngoài và câu chuyện nâng hạng

Ước tính KQKD 2015

- Tăng trưởng sẽ chậm lại trong quý 4

Ước tính KQKD 2016

- Tăng trưởng khả quan hơn
- Tổng hợp tăng trưởng và định giá của 67 cổ phiếu trong danh mục theo dõi

Khuyến nghị đầu tư 2016

- Điểm nhấn ngành: Cảng, vận tải & Logistics, Xây dựng, Tiêu dùng thiết yếu, Dệt may và Nhiệt điện
- 27 cổ phiếu có nền tảng cơ bản và triển vọng tốt
- Cổ tức: lịch sử chi trả tốt và tỷ suất cổ tức năm 2016 dự đoán cao
- Mua khi giá giảm sâu
- Chủ đề khác: Upcom, thoái vốn nhà nước, đầu tư ngân hàng, giá nhiên liệu giảm, nới room
- Đầu tư theo quỹ mở

Tương quan với các kênh đầu tư khác

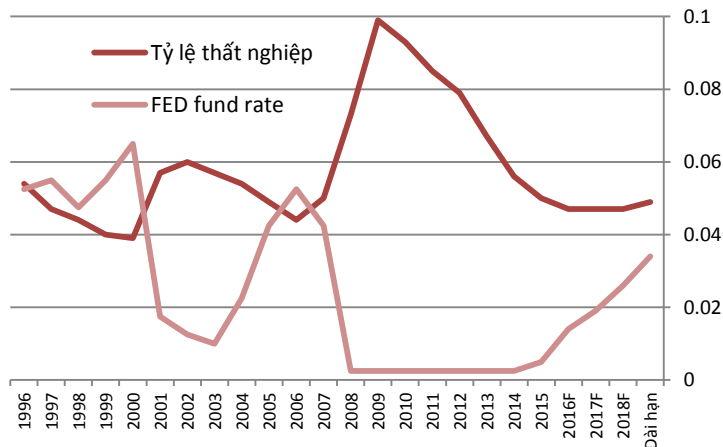
- Bất động sản cung dự báo tăng
- Lãi suất tiết kiệm tăng

KINH TẾ THẾ GIỚI

Mỹ trở lại vai trò dẫn dắt toàn cầu

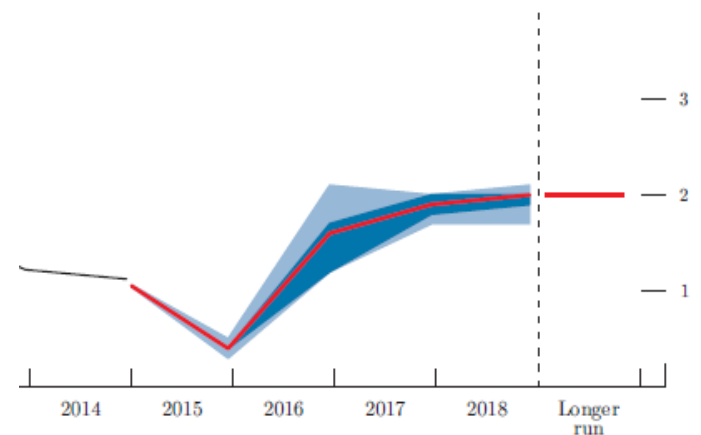
- Năm 2015 kinh tế Mỹ hồi phục vững chắc, tăng trưởng cả năm 2.1%. Năm 2016 tăng trưởng sẽ cao hơn, 2.4% (dự báo của FED).
- Tháng 12 số việc làm mới gia tăng vượt dự báo. Tỷ lệ thất nghiệp trong 3 tháng gần nhất là 5%, thấp nhất 7.5 năm.
- FED sẽ tiếp tục nâng lãi suất trong năm 2016 và các năm tiếp theo. Đồng USD sẽ mạnh lên và dòng vốn sẽ có xu hướng quay trở lại Mỹ.

FED dự báo Tỷ lệ thất nghiệp dưới 5% và Lãi suất sẽ tiếp tục tăng



Nguồn: Bloomberg, FED

Dự báo CPI của FED cho thấy dù giá dầu giảm, Mỹ không có nguy cơ giảm phát

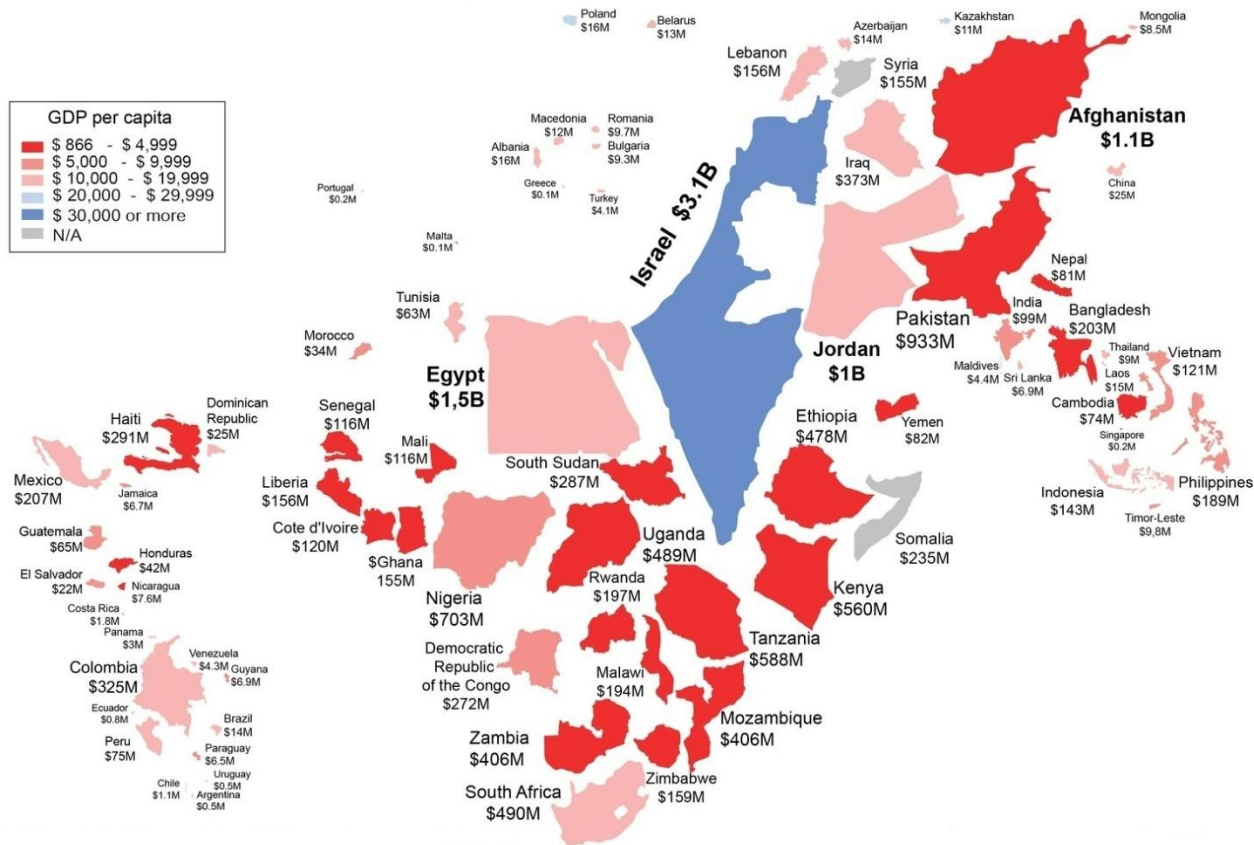


Nguồn: FED

KINH TẾ THẾ GIỚI

Mỹ trở lại vai trò dẫn dắt toàn cầu

Năm 2013 và 2014, Mỹ viện trợ kinh tế 35 tỷ USD/năm cho 142 nước trên thế giới. Viện trợ lớn nhất là các chương trình y tế toàn cầu 8.4 tỷ USD (24%) và khu vực nhận viện trợ nhiều nhất là Châu Phi 7 tỷ USD (20%)

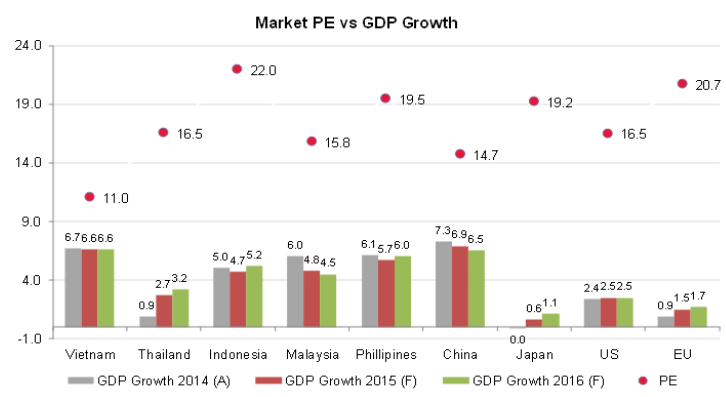


Nguồn: US State Government 2013-2015 Foreign Assistant Report

KINH TẾ THẾ GIỚI

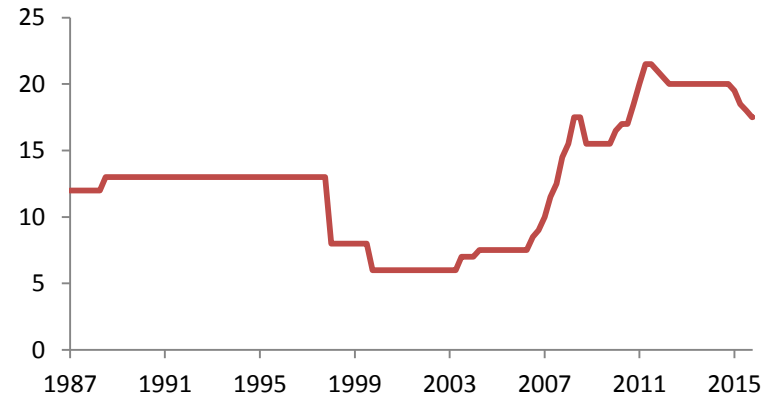
Trung Quốc – Rủi ro đổ vỡ rất thấp

Tăng trưởng GDP vẫn ở mức cao TTCK giảm sâu nhưng mức định giá chưa rẻ



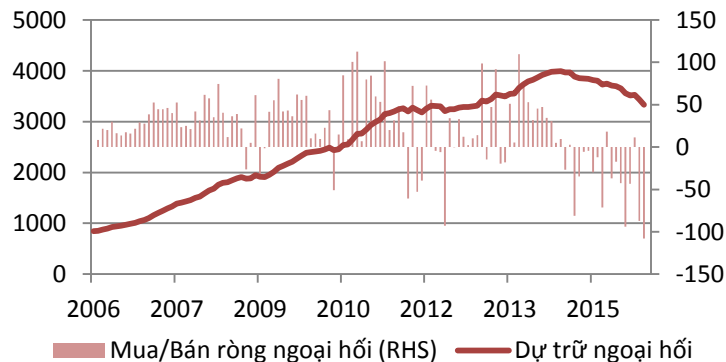
Nguồn: Bloomberg

Dư địa kích thích kinh tế còn nhiều. Giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc là một cách



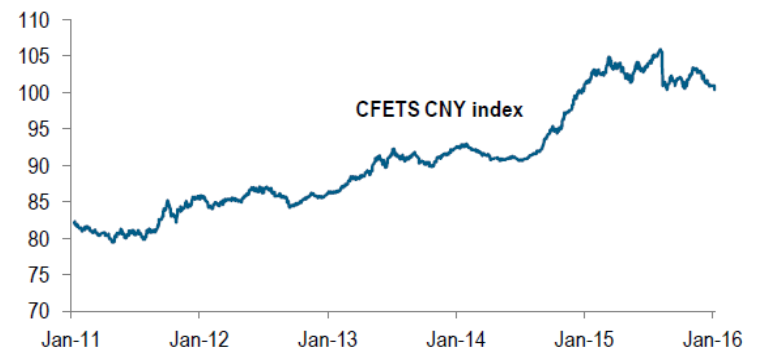
Nguồn: Bloomberg

Dự trữ ngoại hối 3.4 nghìn tỷ USD (24 tháng nhập khẩu) đủ để NHTW TQ can thiệp



Nguồn: Bloomberg

Chỉ số tỷ giá NDT ổn định dù đồng NDT mất giá so với USD



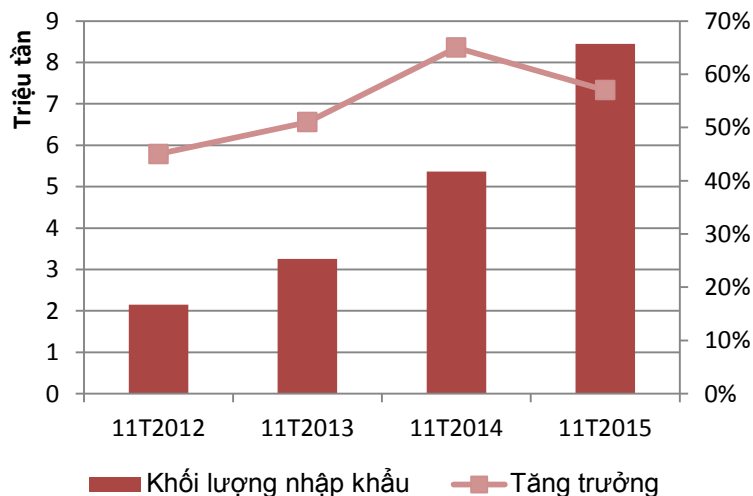
Nguồn: CFETS

KINH TẾ THẾ GIỚI

Trung Quốc - Ảnh hưởng đến Việt nam

Dư thừa công suất khiến hàng Trung Quốc giá rẻ đổ sang Việt nam. Nhập siêu từ Trung Quốc năm 2014 là 43.8 tỷ USD (24% GDP), đứng thứ 4 sau Hong Kong, Mỹ, Hà Lan về giá trị nhưng đứng đầu về tốc độ tăng nhập siêu (172%) trong giai đoạn 2010-2014 (nguồn: WTE)

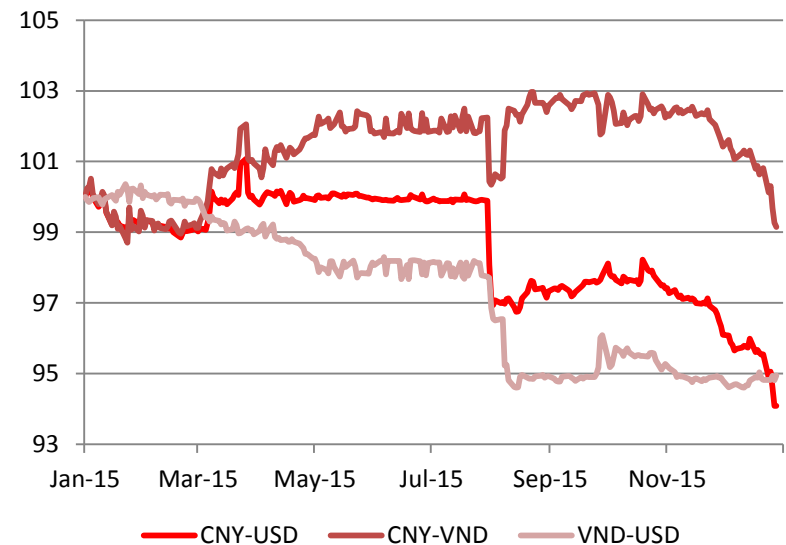
Nhập khẩu thép từ Trung Quốc tăng rất nhanh



Nguồn: TCHQ

Phá giá đồng NDT gây áp lực cạnh tranh lên hàng xuất khẩu của Việt nam, từ đó dễ khiến cho đồng VND phải điều chỉnh.

Tương quan so sánh giữa tỷ giá cho thấy sự mất giá của NDT sẽ khiến đồng VND dễ phải điều chỉnh và áp lực ngắn hạn đang gia tăng rất rõ

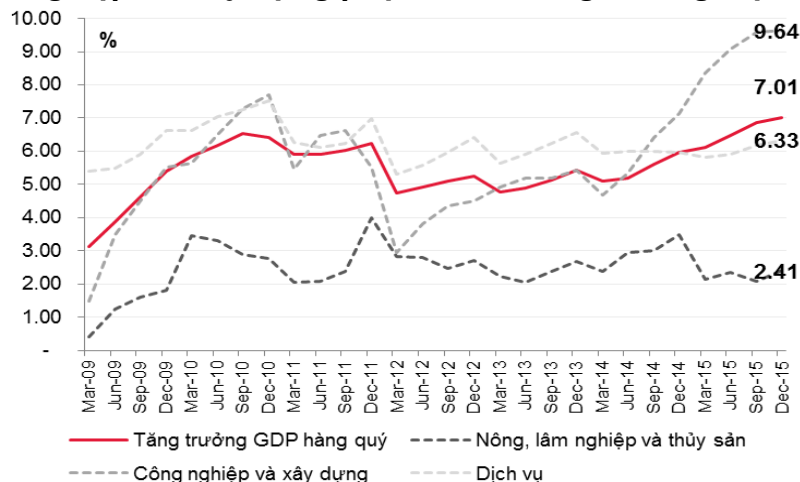


Nguồn: Bloomberg

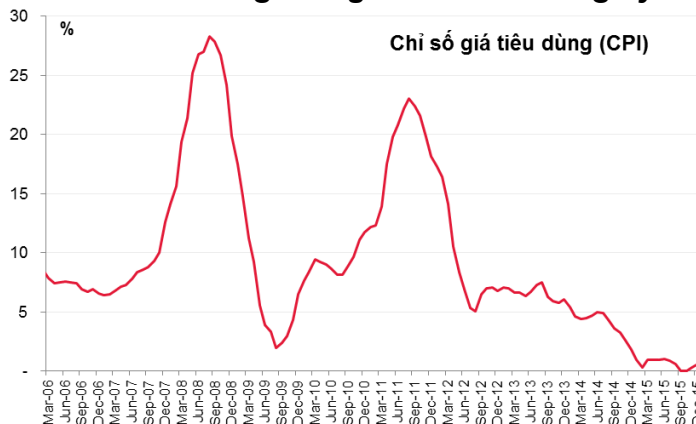
KINH TẾ VIỆT NAM

Những chỉ tiêu chính đều cải thiện

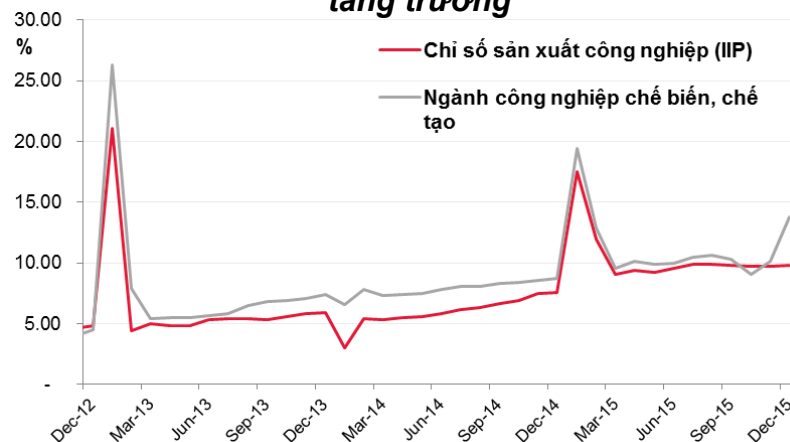
Tăng trưởng cả năm đạt 6,68% nhờ ngành Công nghiệp và Xây dựng phục hồi và tăng trưởng mạnh



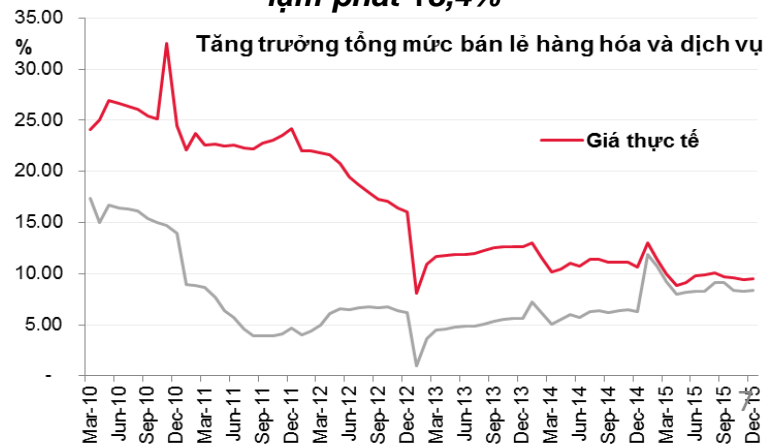
Lạm phát cả năm chỉ tăng 0,6%, CPI của một số nhóm hàng hóa giảm so với cùng kỳ



IPP cả nước tăng +9,8%, ngành Công nghiệp chế biến chế tạo tăng trưởng mạnh là nhân tố lớn nhất thúc đẩy tăng trưởng



Tăng trưởng bán lẻ cả năm đạt 9,5%, sau điều chỉnh lạm phát +8,4%

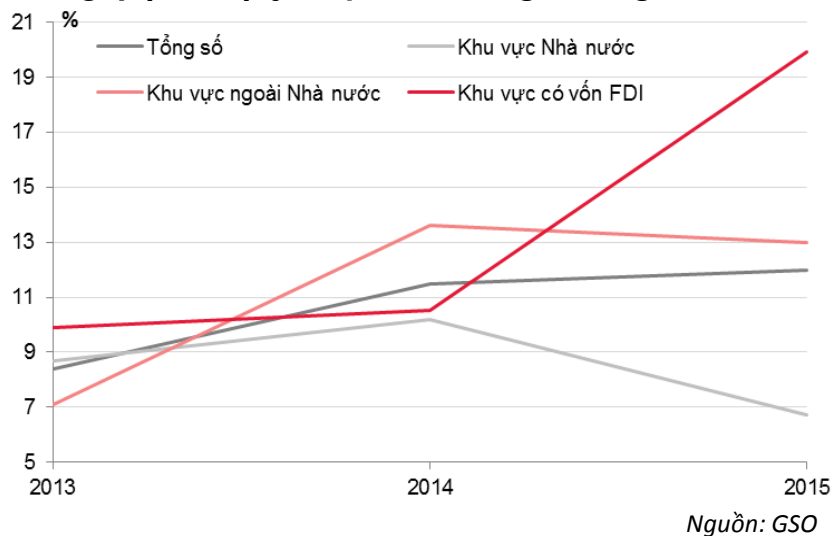


KINH TẾ VIỆT NAM

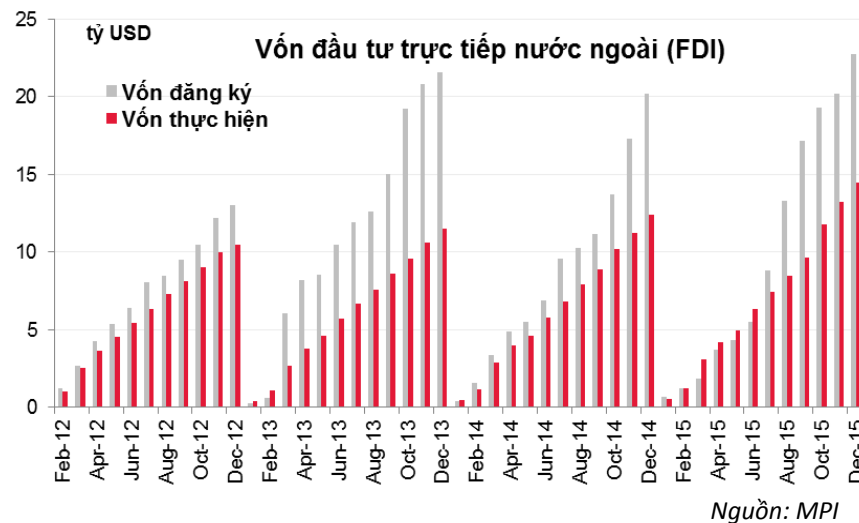
Tăng trưởng phục thuộc vào dòng vốn FDI

- Tăng trưởng kinh tế nhờ đầu tư FDI tăng cao. Tỷ lệ đầu tư/GDP năm 2015 đạt 32,6% (cao hơn ngưỡng trung bình 30-32%),
- Tuy nhiên tỷ lệ đầu tư cao lại tiềm ẩn rủi ro hiệu quả đầu tư thấp đi kèm với nguy cơ lạm phát.

Tăng trưởng vốn đầu tư vượt trội của nhóm FDI góp phần quyết định đến tăng trưởng 2015

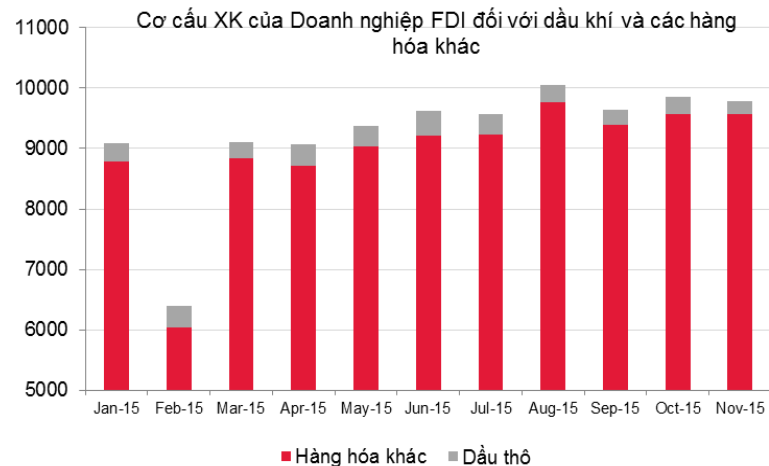
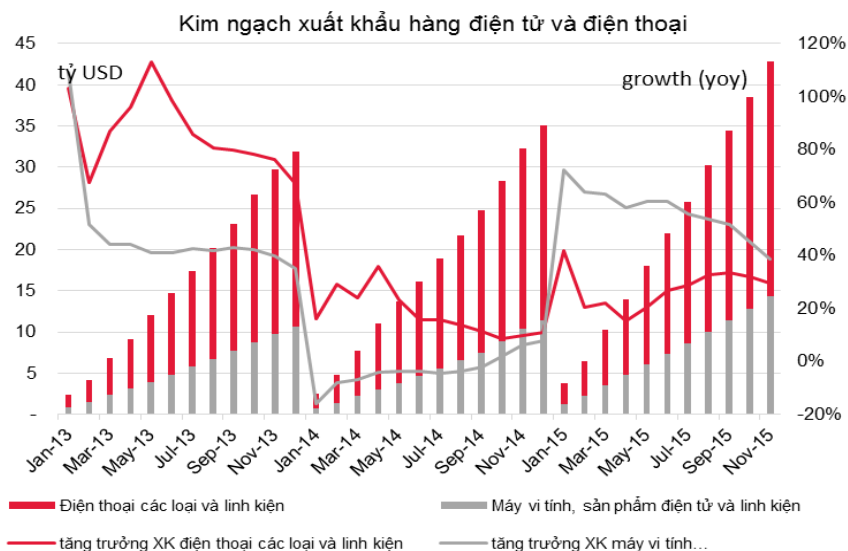
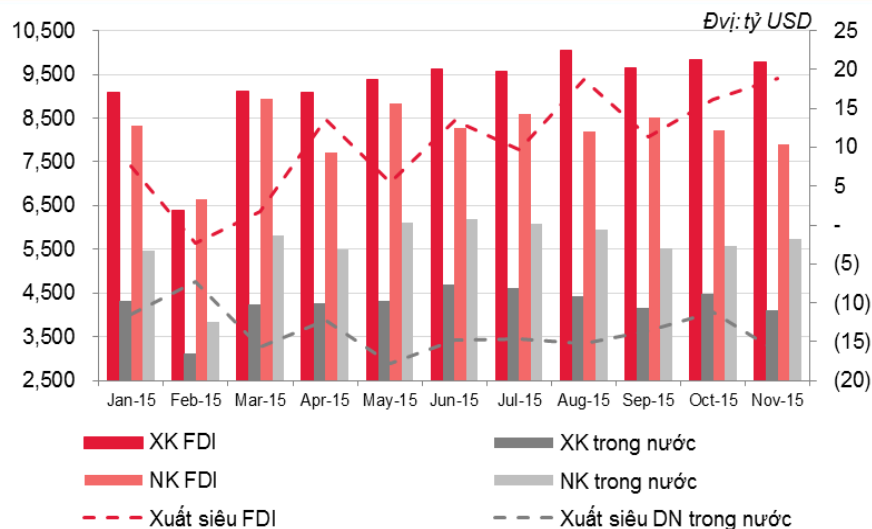


- Giải ngân FDI tăng cao nhờ chính phủ có các chính sách đặc biệt ưu đãi đối với các DN FDI và tiềm năng TPP (Samsung, LG, Hyosung).
- Ngành công nghiệp chế biến chế tạo thu hút nhiều nhất với tỷ trọng hơn 60% trong tổng số vốn FDI đăng ký. Đáng chú ý khi xuất hiện nhiều hợp đồng xây dựng hạ tầng BOT, BT, BTO (trị giá 2,7 tỷ USD)



KINH TẾ VIỆT NAM

Tăng trưởng phục thuộc vào dòng vốn FDI



Nguồn: GSO, TCHQ

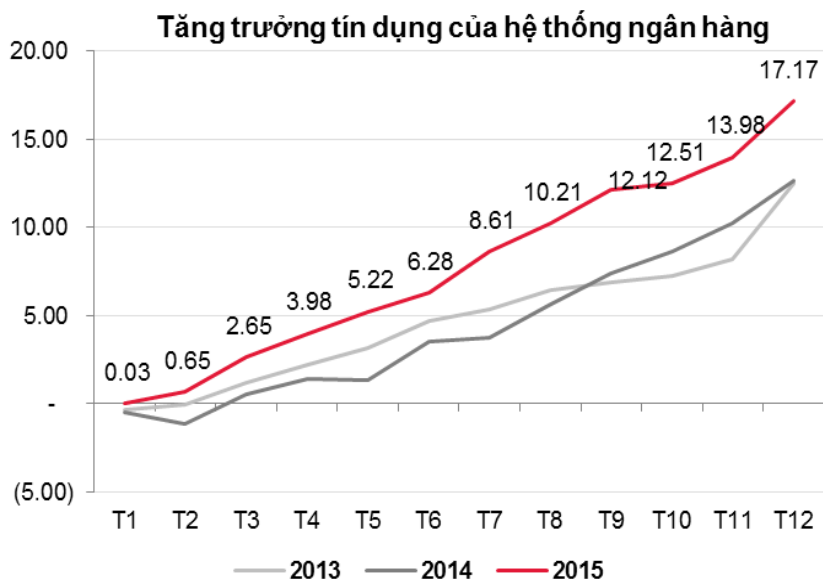
- Ước tính cả năm XK tăng trưởng +8,1% trong khi NK +12%
- DN FDI có vai trò chủ chốt, chiếm 71% giá trị XK, tăng 13.8% (không tính dầu thô tăng 18.5%)
- Các DN trong nước liên tiếp nhập siêu ở các tháng trong năm, khiến cán cân thương mại cả năm thâm hụt khoảng -3,9 tỷ USD, trong khi các DN FDI hầu như xuất siêu trong cả năm 2015.
- Điện thoại, hàng điện tử là 2 sản phẩm chủ lực xuất khẩu có tăng trưởng cao nhất, và đóng góp nhiều nhất trong kim ngạch xuất khẩu đều thuộc các DN FDI.

KINH TẾ VIỆT NAM

Tăng trưởng tín dụng cao và thực chất

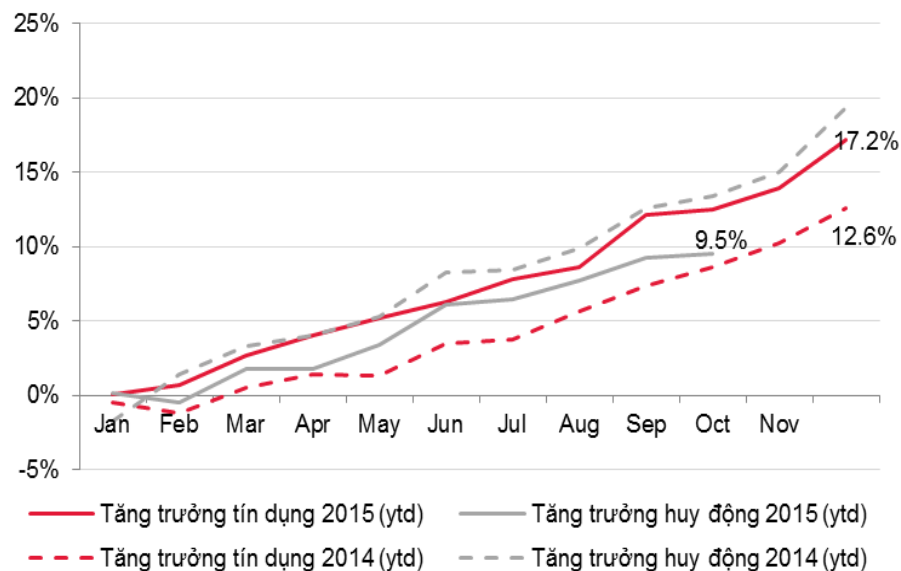
Ước tính cả năm 2015, tín dụng tăng trưởng với tốc độ 17,2%, cao hơn so với 2013 và 2014. Điều quan trọng hơn là tín dụng tăng đều, thực chất hơn so với các năm trước, nhờ đó hỗ trợ tích cực cho tăng trưởng kinh tế. Tăng trưởng tín dụng cao hơn huy động nên sẽ gây áp lực lên thanh khoản và lãi suất

Tín dụng 2015 tăng cao, đều và thực chất



Nguồn: NHNN

Áp lực lên lãi suất do tín dụng tăng nhanh hơn huy động



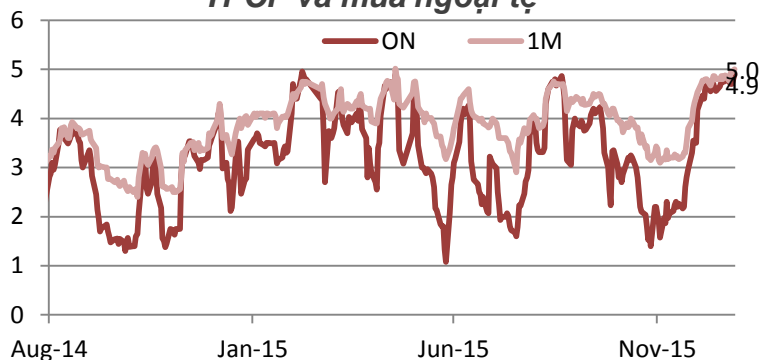
Nguồn: NHNN

KINH TẾ VIỆT NAM

Thị trường tiền tệ biến động mạnh hơn

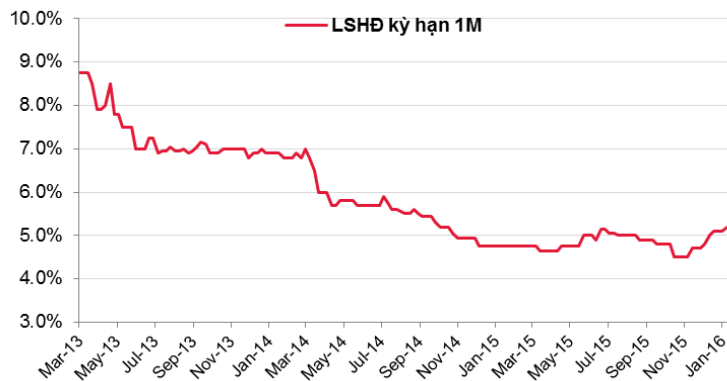
Lãi suất LNH tăng cao. Thanh khoản giảm do tăng trưởng tín dụng cao hơn huy động, dòng tiền hút vào

TPCP và mua ngoại tệ



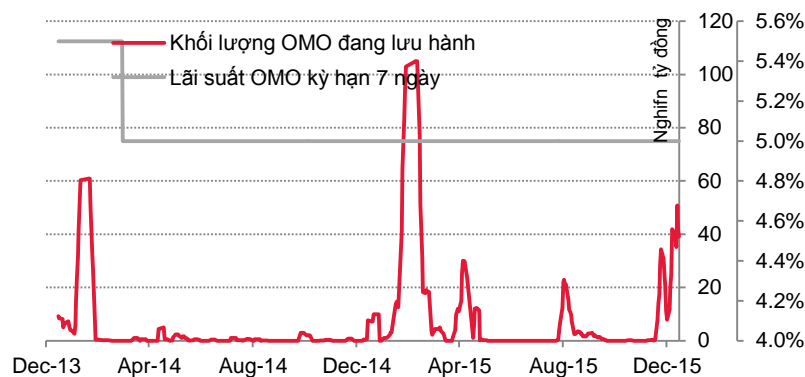
Nguồn: Bloomberg

Lãi suất huy động tiết kiệm bắt đầu tăng



Nguồn: SSI Research

NHNN đã dùng đến OMO sớm hơn cùng kỳ để hỗ trợ thanh khoản



Nguồn: NHNN

Lượng tín phiếu NHNN lưu hành giảm mạnh và chính thức về 0 từ tháng 12/2015.



Nguồn: NHNN

KINH TẾ VIỆT NAM

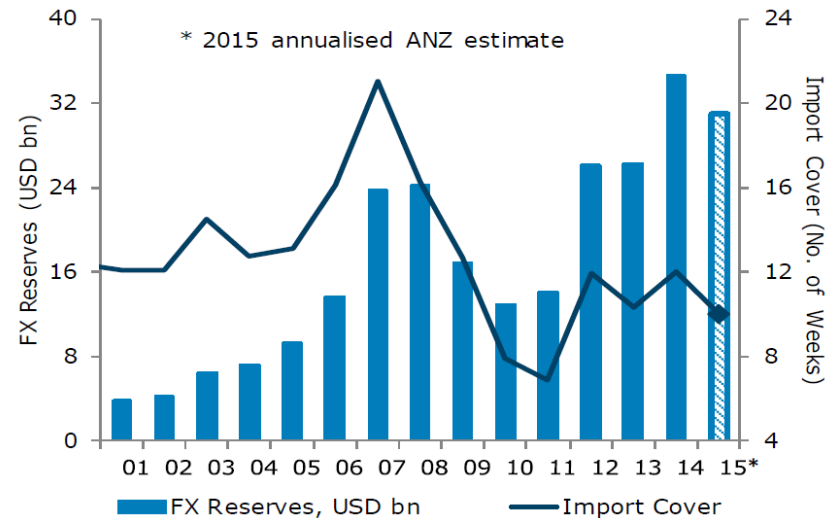
Tỷ giá tăng, dự trữ ngoại hối giảm

Biến động tỷ giá mạnh hơn hẳn năm 2013 và 2014, phần lớn là do gia tăng thâm hụt cán cân thương mại đồng thời chịu áp lực lớn từ biến động NDT. Cả năm VND giảm -4,9% so với USD. Dự trữ ngoại hối sau năm 2014 tăng tốt đã phải sử dụng để bình ổn tỷ giá.

Áp lực tỷ giá đã xuất hiện từ cuối 2014. Điều chỉnh tỷ giá mạnh sẽ gây ảnh hưởng đến các khoản vay nợ nước ngoài và nợ bằng ngoại tệ của doanh nghiệp



Dự trữ ngoại hối dù mỏng nhưng đã phải gánh giúp áp lực của tỷ giá, ước tính dự trữ còn khoảng 10 tuần nhập khẩu

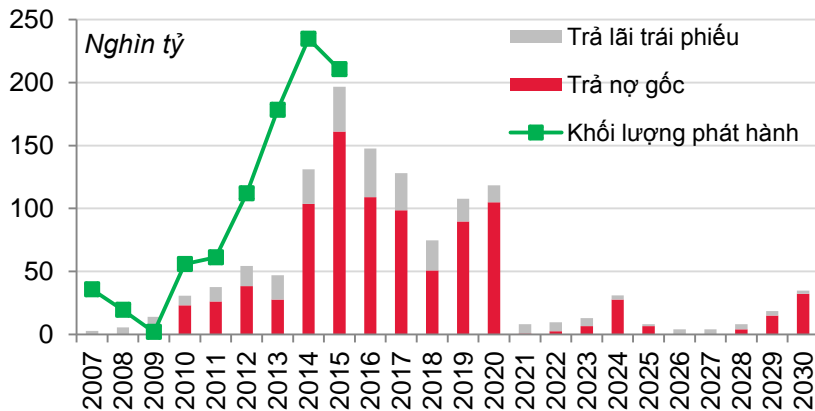


Nguồn: NHNN, Bloomberg, ANZ, SSI Research

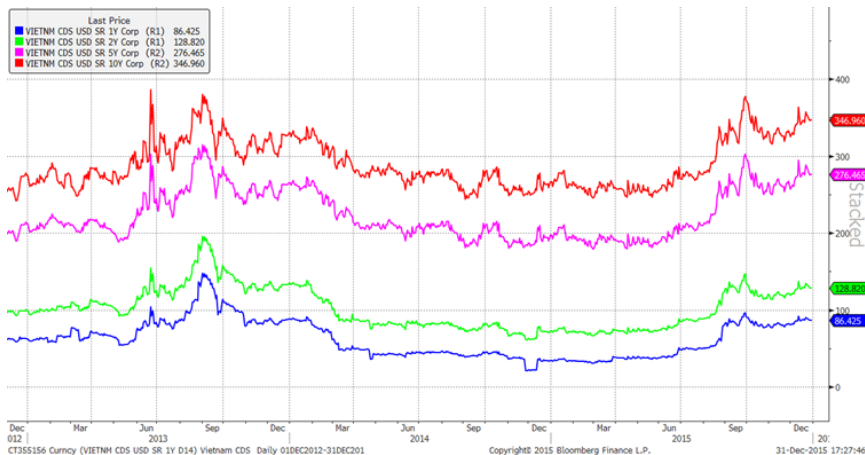
KINH TẾ VIỆT NAM

Thị trường trái phiếu – Rủi ro tăng

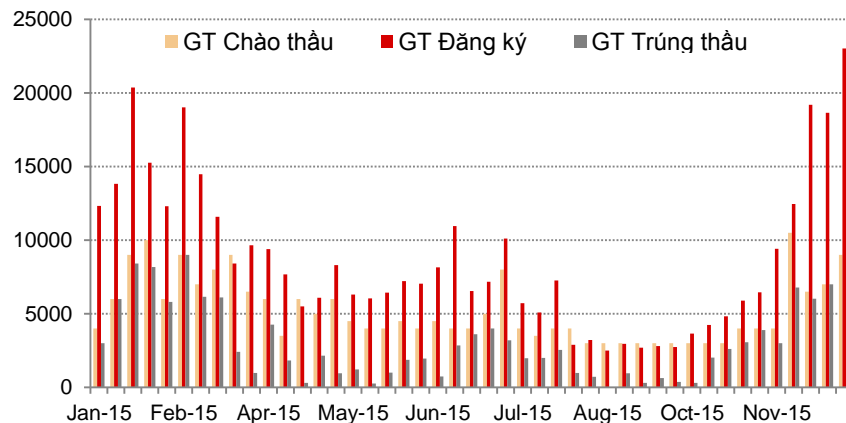
KBNN không hoàn thành KH phát hành cả năm, nhu cầu với TPCP dài hạn không cao



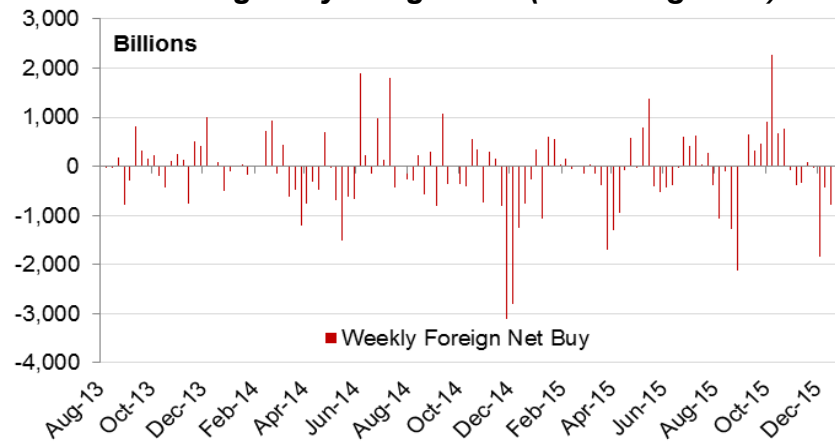
CDS tăng cao so với năm 2014, đặc biệt sau mỗi lần NHNN điều chỉnh tỷ giá VND



NDT chủ yếu là ngân hàng nên đấu thầu TPCP chỉ sôi động khi phát hành TPCP 3 năm trở lại



Trong bối cảnh biến động tỷ giá, NĐTNN đã bán ròng hơn -4 nghìn tỷ đồng TPCP (tính riêng 2015)

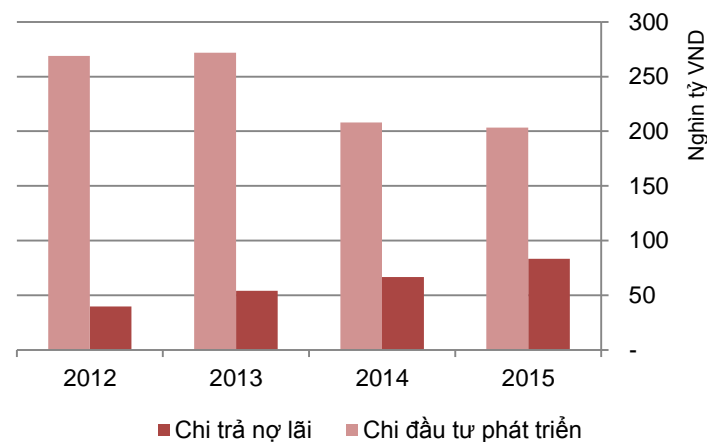
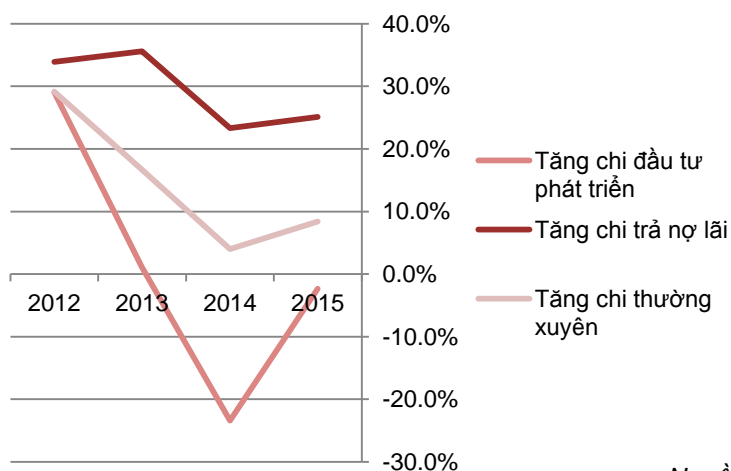


KINH TẾ VIỆT NAM

Thâm hụt ngân sách – Vượt qua các con số

- Thâm hụt ngân sách 2015 ước tính 5.04% GDP (2013 ước tính thâm hụt ngân sách là 5.3% GDP nhưng quyết toán là 6.6% GDP)
- Tỷ trọng trả nợ lãi vay tăng nhanh qua các năm dù lãi suất có xu hướng giảm. Tỷ lệ nợ công/GDP tăng từ 51.7% GDP năm 2010 lên 61.3% năm 2015 và sẽ còn tăng trong các năm tiếp theo
- Sau tăng tối đa thuế đánh vào xăng dầu, nhiều biện pháp khác được áp dụng để bù đắp thâm hụt ngân sách: vay NHNN, đẩy nhanh thoái vốn nhà nước
- Tăng thuế và phí để bù đắp thâm hụt ngân sách đang làm tăng gánh nặng lên chi phí doanh nghiệp và dân cư

Chi trả nợ lãi tăng cao nhiều năm liền khiến chi đầu tư phát triển



Nguồn: GSO

KINH TẾ VIỆT NAM

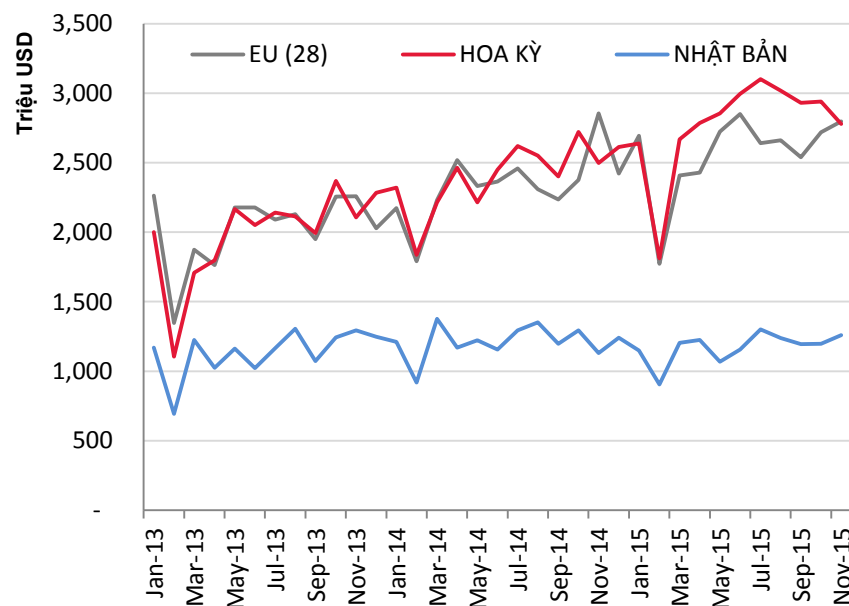
Điểm tích cực - Xuất khẩu và TPP

- Kinh tế Mỹ và EU hồi phục, các FTAs sẽ gia tăng nhu cầu với hàng hóa xuất khẩu của Việt nam.
- TPP mang lại cơ hội thu hút đầu tư FDI trong lĩnh vực dệt may.

Mỹ, Canada, Nhật, Australia (thuộc TPP) tiêu thụ 35% sản phẩm dệt may toàn cầu. Thuế nhập khẩu vào Mỹ của Việt nam trung bình 17.1%; các nước TPP khác từ 7.7% đến 20.6%; nếu giảm về 0% sẽ gia tăng mạnh lợi thế cạnh tranh của hàng Việt nam. Những đối thủ của Việt nam là Trung Quốc, Bangladesh, Ấn độ, chiếm 40% sản lượng xuất khẩu dệt may đều không nằm trong TPP.

Tăng GDP	2015F	2016F	Tăng XK 11T VN
Mỹ	2.1%	2.4%	16%
EU	1.5%	1.6%	10%

Xuất khẩu sang Mỹ và EU có tăng trưởng tốt



Nguồn: GSO

KINH TẾ VIỆT NAM

Tổng kết Thách thức và Cơ hội 2016



Thách thức

- Tìm động lực tăng trưởng mới
- Hạn chế vòng xoáy Tăng trưởng – Nhập siêu – Tỷ giá
- Giải bài toán khó “Thâm hụt ngân sách”
- Yếu tố Trung Quốc

Cơ hội

- Mỹ & TPP, Xuất khẩu & FTAs

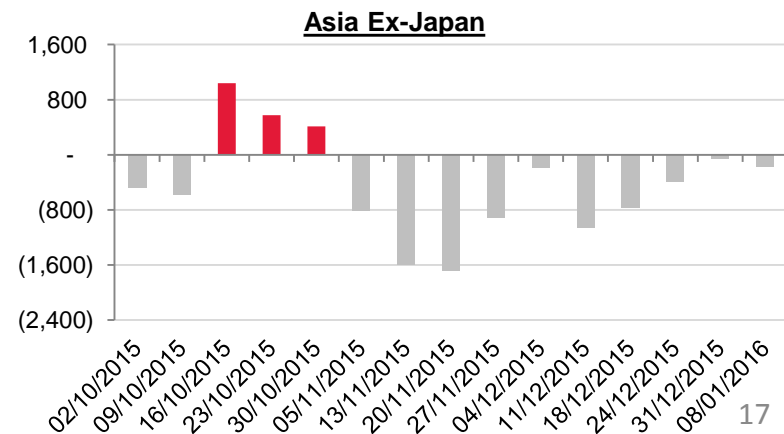
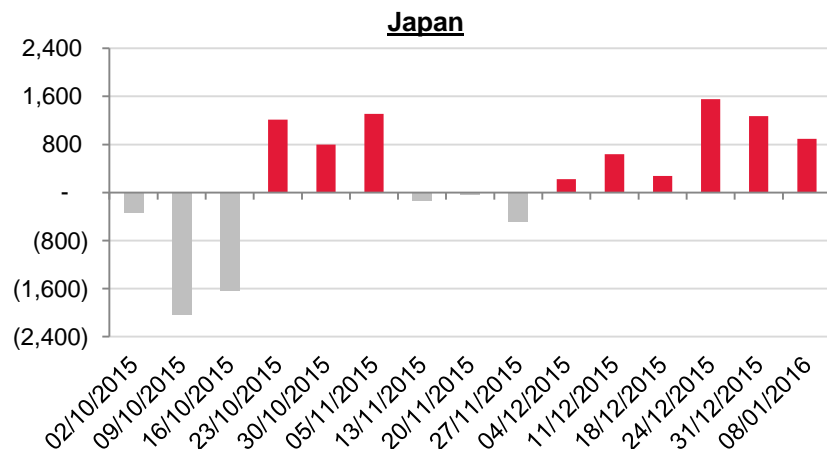
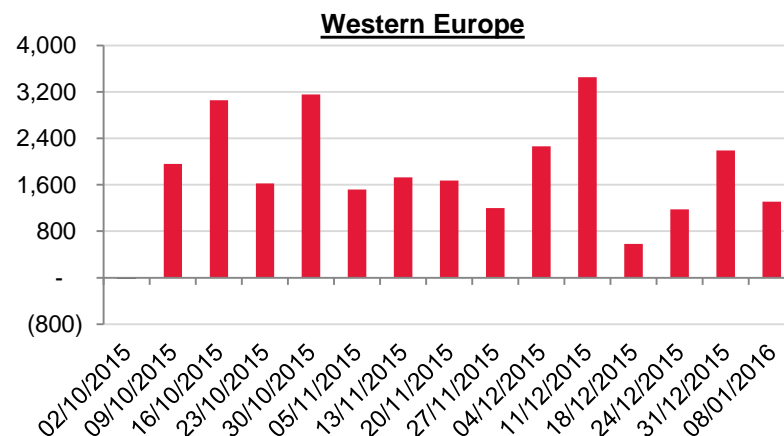
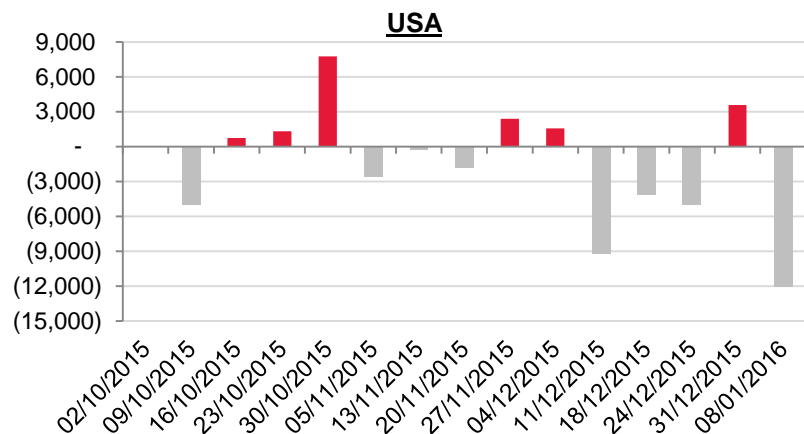
“While the baseline outlook for Vietnam is positive on balance, downside risks dominate”
(Trong khi triển vọng của Việt nam về cơ bản là tích cực, nhìn một cách tổng thể rủi ro vẫn chiếm ưu thế)

World Bank – tháng 12/2015

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Xu hướng dòng vốn trên toàn cầu

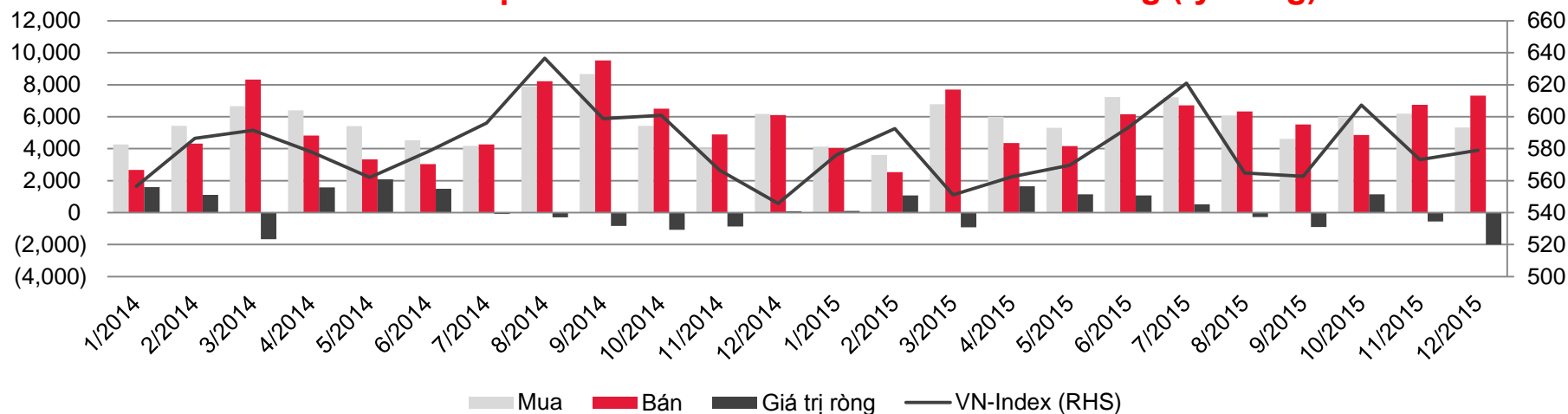
FED nâng lãi suất và kinh tế Trung Quốc tăng trưởng chậm lại là nguyên nhân chính tạo ra sự dịch chuyển dòng vốn toàn cầu năm 2015. Dòng tiền đổ vào thị trường Tây Âu và Nhật bản, nơi vẫn đang nói lỏng để kích thích kinh tế. Dòng tiền bị rút ra khỏi Mỹ, Trung Quốc, các thị trường mới nổi, đặc biệt là các nước chịu ảnh hưởng tiêu cực của giá hàng hóa giảm và đồng tiền mất giá mạnh. Việt nam nằm trong khu vực Châu Á nên khó tránh khỏi xu thế này.



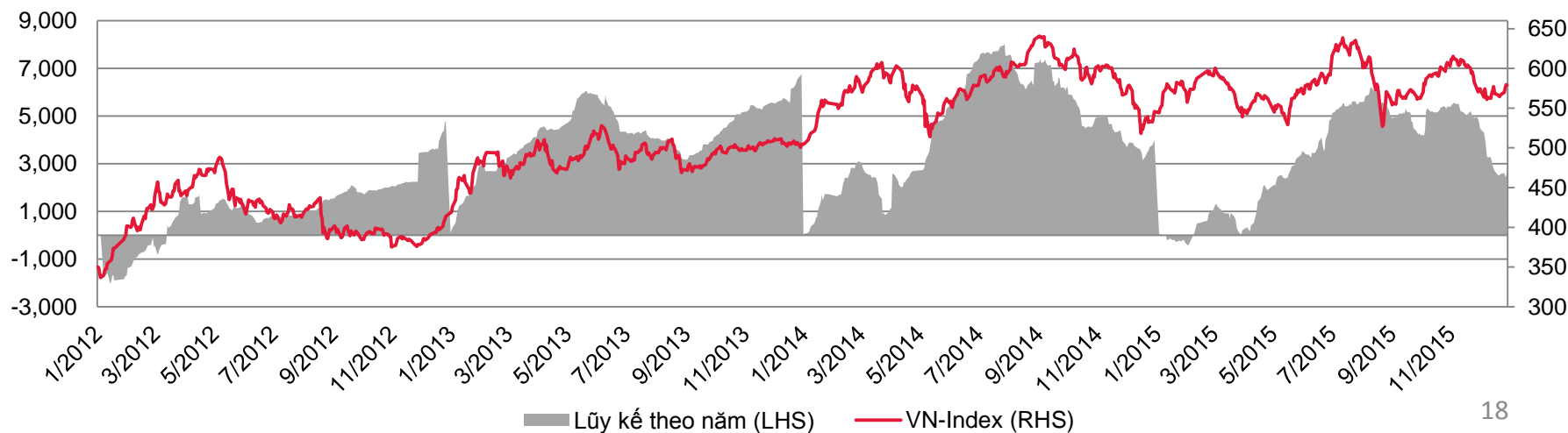
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Giao dịch NĐTNN năm 2015

Giá trị GD NĐTNN so với VN-Index theo tháng (tỷ đồng)



Giá trị GD NĐTNN ròng lũy kế so với VN-Index



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Giao dịch NĐTNN năm 2015

Vốn ngoại góp phần thúc đẩy tăng trưởng VNIndex

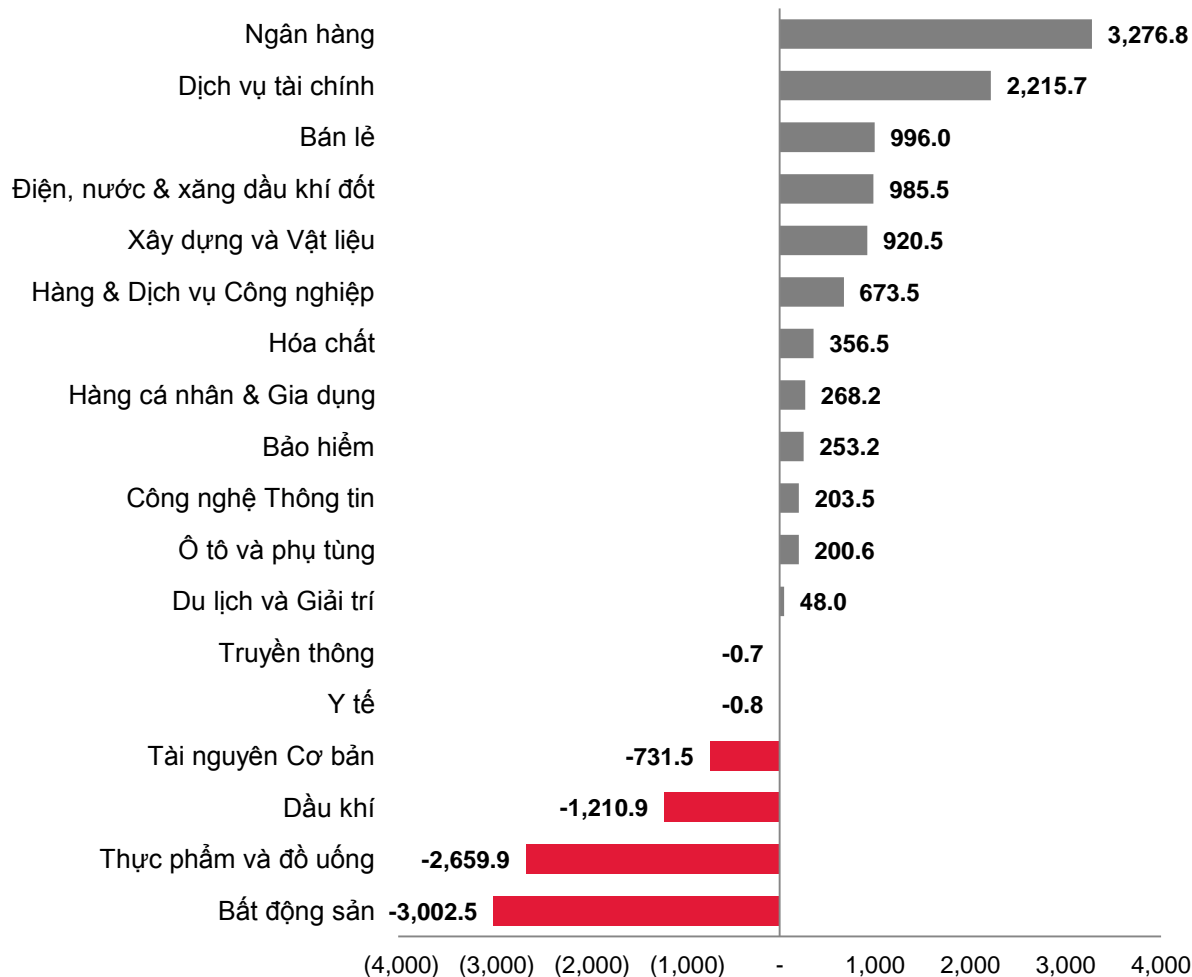
Năm	GT mua/bán ròng (tỷ đồng)	%	VN-Index	%
2012	4,777		413.73	
2013	6,769	41.71%	504.51	21.94%
2014	3,990	-41.06%	545.63	8.15%
2015	2,833	-28.98%	579.03	6.12%

- Năm 2013, NĐTNN mua ròng mạnh hỗ trợ VNIndex tăng 21,94% so với đầu năm
- Năm 2014 và 2015
 - ✓ Giá trị mua ròng của NĐTNN giảm dần từ mức 6.769 tỷ VND trong năm 2013 còn 3.990 tỷ VND trong năm 2014 và 2.833 tỷ VND trong năm 2015, tương ứng giảm 41% và 29% YoY.
 - ✓ VNIndex chỉ tăng ở mức thấp lần lượt 8,1% và 6,1% YoY

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Giao dịch NĐTNN năm 2015

Các ngành dẫn đầu mua/bán ròng



Giá trị mua ròng lớn nhất

- Ngân hàng: 3.276 tỷ đồng
- Dịch vụ tài chính: 2.215 tỷ đồng
- Bán lẻ: 996 tỷ đồng
- Xây dựng và Vật liệu: 920 tỷ đồng

Giá trị bán ròng lớn nhất

- Bất động sản: -3.002 tỷ đồng
- Thực phẩm: -2.660 tỷ đồng
- Dầu khí: -1.211 tỷ đồng
- Tài nguyên cơ bản: -731 tỷ đồng

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Giao dịch NĐTNN năm 2015

Các ngành dẫn đầu mua/bán ròng và biến động vốn hóa

Ngành cấp 2 (Theo ICB)	GT ròng năm 2015 (tỷ đồng)	Vốn hóa 5/1/2015 (tỷ đồng)	Vốn hóa 31/12/2015 (tỷ đồng)	% thay đổi
Bất động sản	(3,002.50)	138,822.84	150,146.58	8.16%
Thực phẩm và đồ uống	(2,659.93)	199,278.19	271,704.53	36.34%
Dầu khí	(1,210.85)	32,445.62	18,273.03	-43.68%
Tài nguyên Cơ bản	(731.52)	53,703.38	51,676.88	-3.77%
Y tế	(0.84)	17,417.05	13,991.49	-19.67%
Truyền thông	(0.74)	1,078.85	1,706.75	58.20%
Du lịch và Giải trí	47.98	11,476.86	8,685.14	-24.32%
Ô tô và phụ tùng	200.59	10,414.11	13,639.75	30.97%
Công nghệ Thông tin	203.46	20,882.46	24,589.72	17.75%
Bảo hiểm	253.23	33,428.93	51,151.04	53.01%
Hàng cá nhân & Gia dụng	268.23	13,277.20	17,484.69	31.69%
Hóa chất	356.47	27,747.00	38,747.23	39.64%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	673.55	44,571.89	63,056.46	41.47%
Xây dựng và Vật liệu	920.54	53,412.10	71,244.93	33.39%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	985.46	167,296.46	105,034.16	-37.22%
Bán lẻ	996.01	17,004.21	15,940.73	-6.25%
Dịch vụ tài chính	2,215.74	27,360.86	28,676.42	4.81%
Ngân hàng	3,276.81	247,076.94	343,306.24	38.95%

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Giao dịch NĐTNN năm 2015

Top 10 cổ phiếu mua ròng

STT	Cổ phiếu	Sàn	Ngành	Giá trị ròng	Giá 05/01/2015	Giá 31/12/2015	%
1	SSI	HOSE	Dịch vụ tài chính	1.758,6	27.100	22.200	8.13%
2	BID	HOSE	Ngân hàng	1.021,9	12.900	20.600	76.98%
3	MWG	HOSE	Bán lẻ	902,1	108.000	78.500	-9.14%
4	NT2	HOSE	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	820,7	25.800	26.600	48.67%
5	STB	HOSE	Ngân hàng	662,8	17.500	13.100	-2.69%
6	MBB	HOSE	Ngân hàng	644	13.000	14.600	19.53%
7	CTG	HOSE	Ngân hàng	540,6	13.900	18.600	40.44%
8	HHS	HOSE	Ô tô và phụ tùng	443,4	17.600	12.900	11.21%
9	KBC	HOSE	Bất động sản	428	15.600	13.100	-16.03%
10	NCT	HOSE	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	402,8	90.000	145.000	61.11%

Top 10 cổ phiếu bán ròng

STT	Cổ phiếu	Sàn	Ngành	Giá trị ròng	Giá 05/01/2015	Giá 31/12/2015	%
1	VIC	HOSE	Bất động sản	(2.365,7)	47.600	45.700	20.78%
2	MSN	HOSE	Thực phẩm và đồ uống	(1.705,8)	83.500	77.500	-7.19%
3	HAG	HOSE	Bất động sản	(1.452,6)	22.200	10.400	-53.15%
4	KDC	HOSE	Thực phẩm và đồ uống	(786,9)	50.500	24.300	-15.84%
5	HPG	HOSE	Tài nguyên Cơ bản	(737,2)	53.000	29.200	-15.43%
6	GAS	HOSE	Dầu khí	(621)	69.000	36.200	-45.77%
7	PVD	HOSE	Dầu khí	(582,6)	61.000	26.500	-48.65%
8	BCI	HOSE	Bất động sản	(494,4)	21.000	23.900	42.41%
9	CSM	HOSE	Ô tô và phụ tùng	(408)	41.800	24.700	-26.64%
10	HSG	HOSE	Tài nguyên Cơ bản	(281)	47.000	31.500	-9.57%

Cổ phiếu được mua ròng nhiều nhất là SSI với giá trị mua ròng 1.758 tỷ đồng; kế đến là BID, MWG, NT2 và STB.

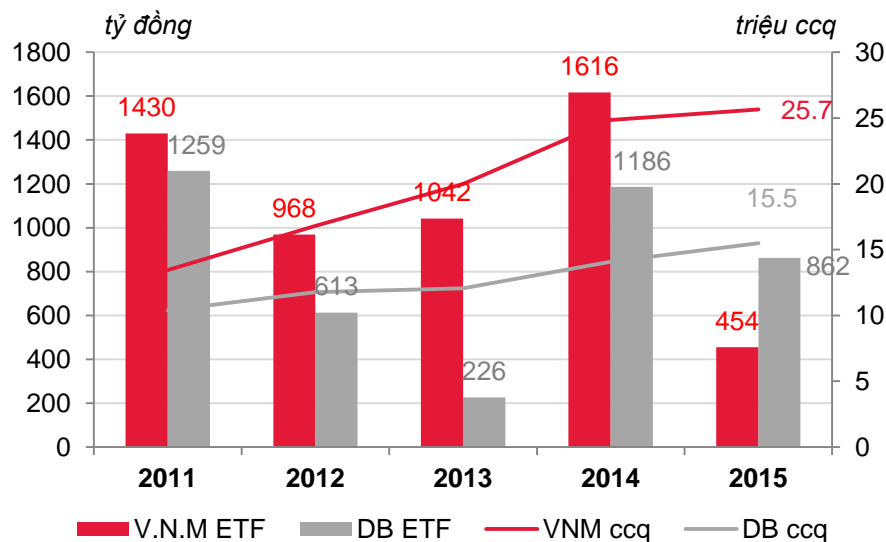
Ngành ngân hàng có nhiều cổ phiếu được mua ròng nhiều nhất: BID (1.022 tỷ đồng), STB (662,8 tỷ đồng), MBB (644 tỷ đồng) và CTG (540 tỷ đồng).

Bị bán ròng nhiều nhất là các cổ phiếu BĐS như VIC, HAG, BCI, IJC và NBB; kế đến là các cổ phiếu nhóm ngành Thực phẩm và đồ uống: MSN, KDC.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

ETF 2015

- Hiện tại có 3 quỹ ETF nước ngoài đầu tư vào cổ phiếu Việt Nam: Market Vectors Vietnam ETF, DB x-trackers FTSE Vietnam ETF, và iShares MSCI Frontier 100 ETF
- Tỷ trọng cổ phiếu Việt Nam trong tổng tài sản ba quỹ khoảng 82%, 100%, 4% (311 triệu USD, 324 triệu EUR, 19 triệu USD)
- Năm 2015, cả 3 quỹ đều tăng quy mô đầu tư, khối lượng ccq lưu hành tăng tương ứng 0,8 triệu, 1,41 triệu, và 1,6 triệu ccq
- Thị trường Việt Nam được bơm ròng tương ứng 24,3 triệu USD, 35,3 triệu EUR, và 2 triệu USD



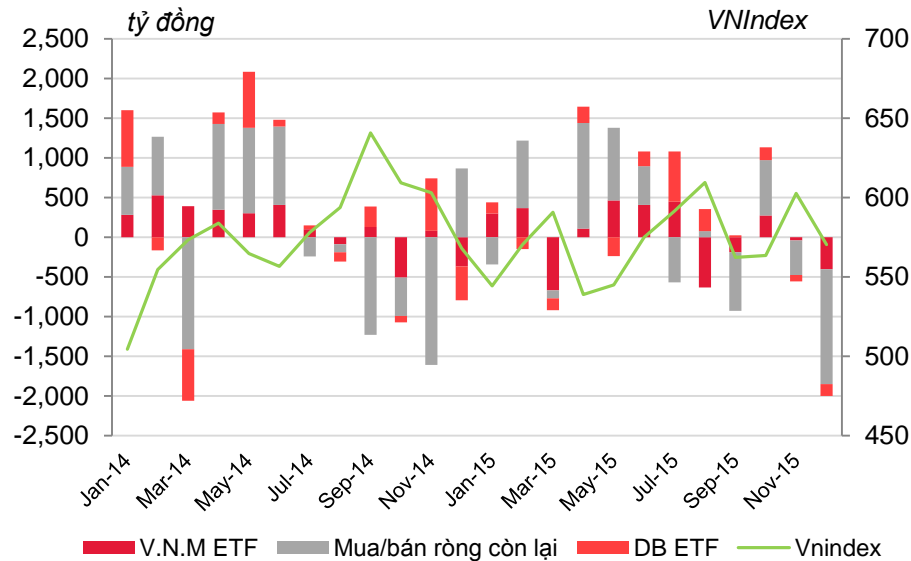
Thay đổi cơ cấu danh mục của 3 quỹ trong năm 2015

	Thêm vào	Loại ra
V.N.M ETF	NT2, HHS, HPG	DRC, OGC, IJC
DB ETF	STB, TTF, PDR, BHS, SBT, NT2	CSM, HSG, OGC, PPC
Ishare ETF	HNG	PVD

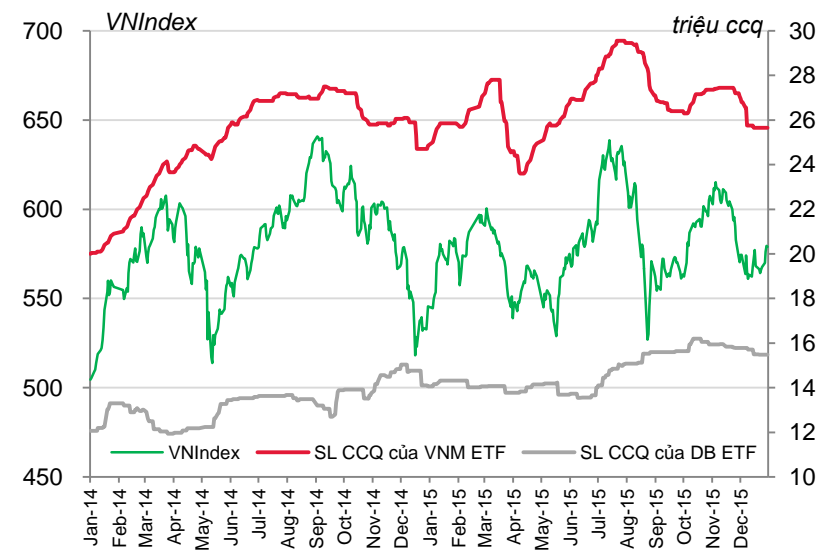
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

ETF 2015

Mua/bán ròng của ETF với toàn thị trường



Số lượng CCQ ETF và VNIndex



- Các quỹ ETF có quy mô vốn lớn, giao dịch đều đặn, liên tục nên có sức ảnh hưởng đáng kể tới thị trường trong nước, có thể thấy rõ trong 3 năm 2012, 2013, 2014.
- Năm 2015, mức độ ảnh hưởng của giao dịch ETF đến thị trường đã giảm dần do:
 - ✓ Đồng USD tăng giá và xu hướng rút vốn khỏi các thị trường mới nổi và cận biên
 - ✓ ETFs giao dịch trái chiều với các quỹ nước ngoài còn lại
 - ✓ Giá chứng chỉ quỹ giảm mạnh, trạng thái discount kéo dài, các đợt tăng vốn không giữ được lâu

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Nói room và câu chuyện nâng hạng

Chặng đường để nâng hạng vẫn còn dài.

Việt nam có thể thỏa mãn tiêu chí định lượng nhưng nhiều tiêu chí định tính chưa và khó có thể thỏa mãn trong 1-2 năm, đặc biệt là quy định về tự do hóa thị trường ngoại hối.

Nói room là 1 mũi tên trúng 2 đích: (i) Bổ sung vốn nước ngoài và TTCK, (ii) Thỏa mãn 1 tiêu chí để nâng hạng. Tuy nhiên việc triển khai không đơn giản. Một số trở ngại đang phát sinh: (i) *Thủ tục xác nhận ngành được nói room* và (ii) *Công ty có NĐTNN sở hữu trên 50% được coi là DN nước ngoài nên bị ràng buộc chặt chẽ, gây khó khăn trong hoạt động.*

Kết quả đánh giá nâng hạng tháng 6/2015 của MSCI

Vietnam China A Pakistan

Mức độ mở đối với sở hữu nước ngoài			
Yêu cầu về tư cách của nhà đầu tư	++	-/?	++
Giới hạn sở hữu nước ngoài	-/?	-/?	++
Room còn lại cho nhà đầu tư nước ngoài	-/?	++	++
Quyền bình đẳng với NĐTNN	-/?	+	++
Mức độ dễ dàng luân chuyển dòng vốn vào/ra thị trường			
Quy định hạn chế dòng vốn luân chuyển	++	-/?	++
Mức độ tự do hóa thị trường ngoại hối	-/?	-/?	+
Hiệu quả của hệ thống vận hành			
Gia nhập thị trường			
Đăng ký đầu tư và mở tài khoản	-/?	-/?	+
Tổ chức thị trường			
Các quy định về thị trường	+	+	+
Môi trường cạnh tranh		-/?	
Luồng thông tin thị trường	-/?	+	++
Hạ tầng thị trường			
Thanh toán và bù trừ chứng khoán	-/?	-/?	+
Lưu giữ, bảo quản	++	++	++
Đăng ký/ Lưu ký chứng khoán	++	++	++
Giao dịch	++	++	++
Khả năng chuyển nhượng	-/?	-/?	++
Cho vay chứng khoán	-/?	-/?	-/?
Bán khống	-/?	-/?	-/?
Tính ổn định của khung thể chế			
	+	+	-/?

++: không có vấn đề; +: không có vấn đề lớn, có thể cải thiện; -/? : cần cải thiện/ đánh giá thêm

ƯỚC TÍNH KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2015 – Tăng trưởng thấp

Tăng trưởng lợi nhuận được dự đoán sẽ chậm lại trong quý 4

Nhóm cổ phiếu theo dõi gồm 67 cổ phiếu thuộc 9 phân ngành, đại diện 66,7% vốn hóa thị trường.

Tăng trưởng	9M15 vs 9M14		2015E vs 2014	
	Doanh thu	Lợi nhuận ròng	Doanh thu	Lợi nhuận ròng
Nhóm CP theo dõi	6,4%	15,1%	7,0%	2,7%
Năng lượng	-15,9%	-16,9%	-22,1%	-34,1%
Ngân hàng	n.a	8,5%	n.a	-1,1%
Hàng tiêu dùng thiếu yếu	23,6%	120,5%	22,2%	63,8%
BĐS	12,3%	-31,5%	20,7%	-12,6%

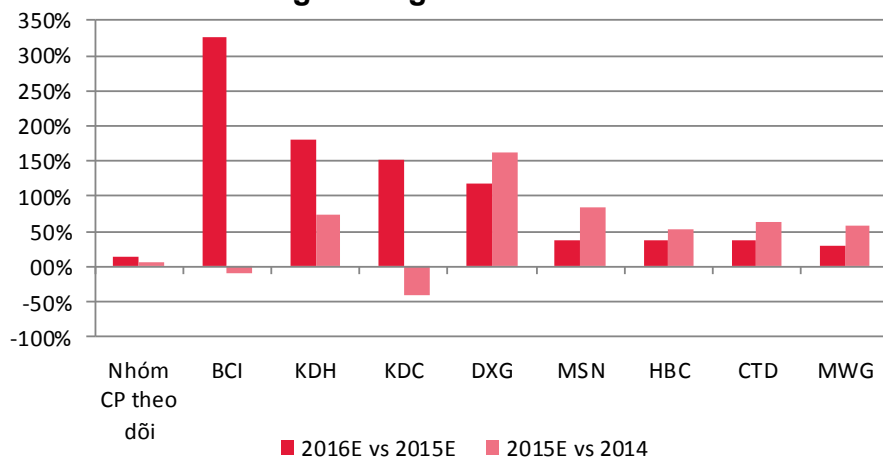
- Xét về doanh thu (loại trừ nhóm Ngân hàng), tăng trưởng ước tính của năm 2015 so với 2014 là +7,0% cao hơn so với mức tăng trưởng doanh thu của 9 tháng 2015 so với cùng kỳ là +6,4%.
- Tăng trưởng lợi nhuận ròng (bao gồm nhóm Ngân hàng) ước tính của năm 2015 so với 2014 là +2,7% thấp hơn so với mức tăng trưởng của 9 tháng 2015 so với cùng kỳ là +15,1%.

Tăng trưởng lợi nhuận ròng cả năm 2015 thấp hơn so với mức tăng trưởng của 9 tháng chủ yếu do 2 nhóm có tỷ trọng lợi nhuận cao là Năng lượng và Ngân hàng. Nhóm Bất động sản được ước tính có doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng tích cực trong quý 4.

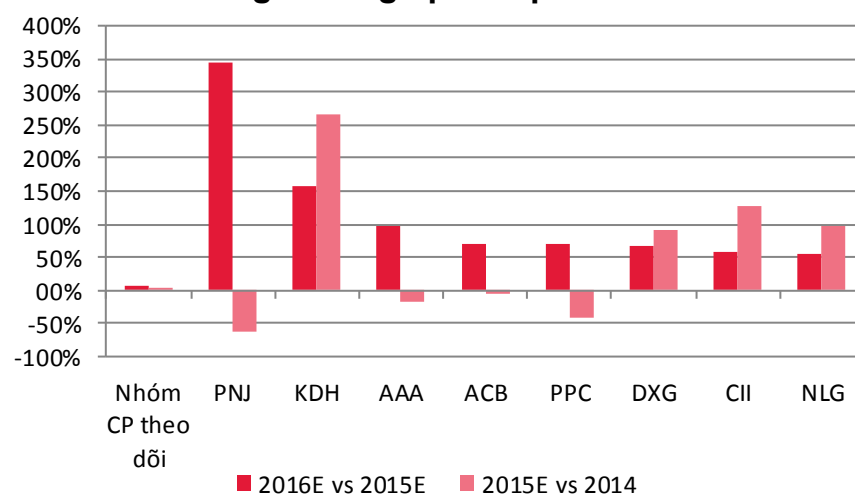
ƯỚC TÍNH KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2016 – Tăng trưởng khả quan hơn

8 CP tăng trưởng doanh thu cao nhất



8 CP tăng trưởng lợi nhuận cao nhất



Tăng trưởng doanh thu (loại trừ nhóm Ngân hàng) của năm 2016 sẽ đạt 14,8% so với 7,4% của năm 2015. Các cổ phiếu BĐS và Xây dựng là nhóm có tăng trưởng cao hơn tăng trưởng chung của rổ. Ở nhóm hàng tiêu dùng thiết yếu, cổ phiếu KDC sẽ tăng trưởng doanh thu mạnh sau khi tăng trưởng âm vào năm 2015, trong khi tăng trưởng của MSN sẽ chậm lại.

Tăng trưởng lợi nhuận ròng (bao gồm nhóm Ngân hàng) của năm 2016 ước tính sẽ đạt 7,5%, cao hơn mức tăng trưởng 2,7% của năm 2015. Các cổ phiếu PNJ, AAA và PPC sẽ tăng trưởng lợi nhuận trở lại sau khi tăng trưởng âm vào năm 2015. Trong khi đó, các cổ phiếu BĐS & Xây dựng như KDH, DXG, CII, NLG dù tăng trưởng mạnh nhưng sẽ giảm tốc so với năm 2015.

ƯỚC TÍNH KẾT QUẢ KINH DOANH

Tổng hợp

Tổng hợp tăng trưởng và định giá của nhóm cổ phiếu trong danh mục theo dõi

Nhóm CP theo dõi	2014	2015F	2016F
VN-Index	545,6	579,03	n.a
P/E (lần)	10,0	10,6	10,9
P/B (lần)	1,7	1,6	1,6
Tỉ suất cổ tức (%)	4,78%	5,30%	4,37%
Tăng trưởng EPS (%)	1,1%	4,5%	6,4%
ROE (%)	17,46%	15,64%	15,35%
Tăng trưởng doanh thu (Không tính CP Ngân hàng) (%)	20,73%	6,98%	14,81%
Biên lợi nhuận gộp (%)	22%	21%	21%
Tăng trưởng lợi nhuận ròng (%)	9,43%	2,7%	7,5%
Tăng trưởng tài sản (%)	12,9%	18,5%	11,2%
Tăng trưởng VCSH (%)	14,1%	12,9%	10,8%

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ 2016

Điểm nhấn ngành

CẢNG, VẬN TẢI & LOGISTICS

- Lưu lượng hàng hóa qua cảng tăng nhờ FDI và FTAs
- Thúc đẩy nhu cầu sử dụng dịch vụ logistics
- Thiếu hụt nguồn cung ở khu vực cảng phía Bắc

Top pick

- **GMD:** hoạt động kinh doanh cốt lõi tăng trưởng nhờ cảng Nam Hải Đình Vũ hoạt động trên công suất, công ty cảng và vận tải hàng đầu Việt Nam
- **VSC:** quản trị doanh nghiệp tốt, tăng trưởng dài hạn nhờ cảng mới

DỆT MAY

- Hưởng lợi từ các FTA
- Kim ngạch xuất khẩu vào Mỹ tăng trưởng cao. TPP thực thi mang lại ưu đãi vượt trội về thuế.
- Xu hướng dịch chuyển đơn hàng từ Trung Quốc sang Việt Nam

Top pick

- **STK:** doanh nghiệp sợi tăng trưởng nhờ gia tăng công suất và đơn hàng
- **TCM:** doanh nghiệp duy nhất đáp ứng được tiêu chuẩn "từ sợi trở đi" của TPP

XÂY DỰNG

- Khu vực BĐS hồi phục, đầu tư phát triển CSHT thu hút FDI
- Giá VLXD trong xu hướng giảm

Top pick

- **CTD:** nhà thầu tư nhân lớn nhất Việt Nam, không vay nợ và dư tiền mặt cao, khối lượng công việc lớn đảm bảo tăng trưởng

TIÊU DÙNG THIẾT YẾU

- Giá hàng hóa thấp và lạm phát thấp
- Kích cầu tiêu dùng

Top pick

- **VNM:** công ty sửa lớn nhất Việt Nam và nắm giữ hơn 50% thị phần, tăng trưởng nhờ tăng sản lượng

NHIỆT ĐIỆN

- Hiện tượng EL Nino gây thiếu hụt dòng chảy và hạn hán kéo dài ở khu vực Trung Bộ
- Lợi thế của nhiệt điện so với thủy điện, giá hàng hóa giảm
- Sản lượng điện tiêu thụ tăng do nắng nóng và đà hồi phục tăng trưởng kinh tế

Top pick

- **PPC:** tăng trưởng lợi nhuận cao do gần hết khấu hao, tỷ suất cổ tức hấp dẫn và xu hướng giảm giá của JPY

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ 2016

Cổ phiếu Cơ bản

No.	Mã	Ngành	Rating	Giá (VND)	Tỷ suất cổ tức 17/12/2015	P/E 17/12/2015		Tăng trưởng LN	
				31/12/2015		2015	2016	2015	2016
1	MBB	Ngân hàng	BUY	14.600	7%	8,2	7,5	3,0%	12,0%
2	VCB	Ngân hàng	HOLD	43.900	3%	27,4	23,7	11,0%	21,0%
3	MWG	Phân phối chuyên dụng	HOLD	78.500	1%	12,4	10,1	60,0%	21,0%
4	TCM	Hàng May mặc	HOLD	30.800	3%	12,4	10,7	8,0%	16,0%
5	STK	Nguyên liệu dệt may	HOLD	31.900	5%	13,7	11,2	-6,0%	34,0%
6	VNM	Thực phẩm	HOLD	128.000	4%	21,2	19,5	33,0%	9,0%
7	DHG	Dược	HOLD	66.500	4%	11	9,7	9,0%	14,0%
8	BMP	Vật liệu xây dựng	BUY	131.000	3%	34,1	10,6	32,0%	11,0%
9	CAV	Hàng điện & điện tử	BUY	50.500	5%	8,7	7,6	28,5%	14,4%
10	CTD	Xây dựng	HOLD	153.000	3%	11,2	7,4	87,0%	37,0%
11	FCN	Xây dựng	BUY	20.400	8%	6,5	5,2	10,0%	24,0%
12	GMD	Kho bãi, hậu cần	HOLD	42.400	2%	11,5	9,5	-21,0%	21,0%
13	NTP	Vật liệu xây dựng	HOLD	60.200	5%	9	7,9	19,0%	13,0%
14	REE	Máy công nghiệp	HOLD	25.200	6%	10,9	7,9	-27,0%	37,0%
15	VSC	Kho bãi, hậu cần	HOLD	77.000	2%	10,5	9,8	33,0%	12,0%
16	FPT	CNTT	HOLD	48.300	4%	10,2	8,8	16,0%	13,0%
17	BCC	Vật liệu xây dựng	HOLD	13.400	0%	6,3	4,6	42,0%	23,0%
18	DPM	Sản phẩm hóa dầu	BUY	28.900	8%	8,3	6,5	36,0%	29,0%
19	HPG	Thép và sản phẩm thép	BUY	29.200	5%	6,6	6,3	12,0%	5,0%
20	HSG	Thép và sản phẩm thép	BUY	31.500	5%	6,9	6,9	59,0%	3,0%
21	HT1	Vật liệu xây dựng	HOLD	26.800	0%	15,1	10,6	103,0%	34,0%
22	NKG	Thép và sản phẩm thép	BUY	12.600	0%	4,8	5,9	63,0%	19,0%
23	DXG	Bất động sản	HOLD	18.900	5%	6,8	3,8	93,0%	68,0%
24	KDH	Bất động sản	HOLD	21.600	4%	12,6	8	266,0%	156,0%
25	LCG	Bất động sản	BUY	7.000	0%	10,6	8,5	N.a	28,0%
26	NT2	Sản xuất & Phân phối Điện	BUY	26.600	6%	7	6,9	-33,0%	1,0%
27	PPC	Sản xuất & Phân phối Điện	BUY	18.300	11%	9,4	5,6	-42,0%	69,0%

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ 2016

Cổ tức

No.	Mã	Sàn	2012	2013	2014	2015	Giá ngày 31/12/2015
1	CNG	HOSE	4.500	3.500	3.500	1.500	31.400
2	CSM	HOSE	1.500	2.300	2.500	1.500	24.700
3	DPM	HOSE	4.500	5.000	3.000	2.500	29.100
4	DPR	HOSE	4.000	4.000	3.000	1.500	35.900
5	FMC	HOSE	1.200	1.500	1.500	5.000	25.800
6	FPT	HOSE	2.000	3.000	3.000	1.000	48.300
7	GAS	HOSE	3.000	4.200	4.000	1.000	36.200
8	GSP	HOSE	1.000	1.200	1.200	-	15.200
9	HLD	HNX	2.500	1.500	1.600	-	17.300
10	KDC	HOSE	2.000	2.000	1.000	-	24.300
11	KHP	HOSE	1.400	1.400	1.100	500	11.500
12	KKC	HNX	1.500	2.200	1.500	-	8.400
13	KSB	HOSE	3.000	3.000	3.000	1.500	37.300
14	LAS	HNX	3.000	4.000	4.000	1.500	31.000
15	LHG	HOSE	500	1.000	800	-	17.200
16	NNC	HOSE	7.000	3.000	6.000	3.000	57.500
17	PAC	HOSE	2.000	2.000	3.000	1.500	33.300
18	PET	HOSE	1.600	1.700	0	1.000	13.300
19	PGS	HNX	1.200	1.500	1.500	1.000	17.500
20	PLC	HNX	1.500	1.500	3.000	3.000	36.100
21	PPC	HOSE	1.000	1.500	2.000	-	18.300
22	PXS	HOSE	1.500	1.300	1.300	1.000	11.600
23	SD5	HNX	1.200	1.500	1.800	-	13.000
24	SD6	HNX	1.500	1.500	1.800	-	13.400
25	SD9	HNX	1.000	1.000	1.200	-	13.000
26	SDT	HNX	1.800	1.500	1.500	-	12.500
27	VGP	HNX	1.800	1.600	1.500	1.500	18.300
28	VNM	HOSE	3.800	4.800	2.000	4.000	128.000
29	VNS	HOSE	2.000	2.000	2.000	1.000	30.400
30	VPK	HOSE	2.000	2.000	2.000	1.000	20.500

- **Các cổ phiếu có cổ tức tiền mặt ổn định** trong 3 năm gần nhất (năm 2015 chưa chi trả hoặc tạm ứng một phần)
- **Các nhà phân tích dự đoán các cổ phiếu sau sẽ có tỷ suất cổ tức cao trong năm 2016**
 - PPC, PET, HTI: 11%
 - AAA, CNG: 9%
 - HBC, SHP, FCN, PGS, DPM, GAS: 8%

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ 2016

“Buy the Dip” - Mua khi thị trường giảm sâu

No.	Mã	Ngành	Beta	P/E		Tỷ suất cổ tức 2016 17-Dec-15	Tăng trưởng LN 2016
				2015 17-Dec-15	2016 17-Dec-15		
1	PPC	Sản xuất & Phân phối Điện	1.2	9.4	5.6	11%	69%
2	HPG	Thép và sản phẩm thép	1.4	6.6	6.3	5%	5%
3	PVS	Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	2.1	4.9	5.3	7%	-6%
4	KBC	Bất động sản	1.5	11.6	11	0%	6%
5	FCN	Xây dựng	1.1	6.5	5.2	8%	24%
6	BCC	Vật liệu xây dựng	1.3	6.3	4.6	0%	23%
7	ACB	Ngân hàng	1.2	19.9	12.9	5%	42%
8	GAS	Phân phối xăng dầu & khí đốt	2.1	9.8	9.3	8%	5%
9	PVD	Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	1.7	6.4	8.4	4%	-25%
10	DXG	Bất động sản	1.5	6.8	3.8	5%	68%
11	VCB	Ngân hàng	1.4	27.4	23.7	3%	21%
12	MWG	Phân phối hàng chuyên dụng	1.1	12.4	10.1	1%	21%
13	TCM	Hàng May mặc	1.1	12.4	10.7	3%	16%
14	BID	Ngân hàng	1.2	14.2	16.8	5%	10%

Chiến lược dựa trên nền tảng

- Việt Nam với nền kinh tế, chính trị ổn định, tăng trưởng GDP ổn định.
- Tuy nhiên còn nhiều ẩn số: tỷ giá, lãi suất, nợ công, địa chính trị ... khiến thị trường dễ biến động mạnh

Cổ phiếu được lựa chọn có

- Hệ số beta cao: biến động mạnh hơn biến động thị trường chung
- Nền tảng cơ bản tốt, định giá thấp và được thị trường quan tâm
- Giá cổ phiếu sẽ phản ứng nhanh với thông tin tích cực và ngược lại
- Rủi ro cao, lợi nhuận cao

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ 2016

Upcom

Cổ phiếu Upcom có định giá P/E thấp và tỷ suất cổ tức cao

No.	Ticker	Company Name	Exch.	Out. shares	Market Cap (tỷ đồng)	ROA %	ROE %	EPS	Div. Yeild	P/E	P/B
1	GHC	Thủy điện Gia Lai	UPCOM	20.500.000	553,5	14,30%	26,9%	2.720	9,30%	9,9	1,9
2	SMB	Bia Sài Gòn - Miền Trung	UPCOM	29.846.648	561,6	8,20%	17,4%	2.201	6,90%	8,5	1,4
3	TL4	XD Thủy lợi 4	UPCOM	16.008.338	124,5	2,00%	11,9%	1.745	7,70%	4,5	0,5
4	VIN	Kho vận ngoại thương VN	UPCOM	25.500.000	260,1	9,10%	14,2%	1.791	9,80%	5,7	0,8
5	WSB	Bia Sài Gòn - Miền Tây	UPCOM	14.500.000	522,7	9,40%	24,6%	6.690	6,90%	5,4	1,3

10 cổ phiếu Upcom có giá trị vốn hóa cao nhất (16/12/2015)

No.	Ticker	Company Name	Exch.	Out. Shares	Market Cap (tỷ đồng)	ROA %	ROE %	EPS 2014	P/E 2014
1	MSR	Tài Nguyên Ma San	UPCOM	719.447.328	8.165,7	0,0%	0,0%	64,9	174,9
2	NHN	PT Nam Hà Nội	UPCOM	200.000.000	6.400,0	3,3%	16,8%	2.493,80	12,8
3	SAS	DV Hàng không sân bay TSN	UPCOM	120.235.212	3.930,6	n.a	n.a	n.a	n.a
4	SDI	PT đô thị Sài Đồng	UPCOM	119.995.800	3.296,4	12,4%	50,9%	11.820,30	2,3
5	GEX	Thiết bị điện Việt Nam	UPCOM	140.000.000	2.855,6	0,0%	0,0%	2.274,50	9
6	VGC	Tổng Công ty Viglacera	UPCOM	264.500.000	2.035,3	2,4%	10,9%	1.091,50	7
7	SGN	Phục vụ mặt đất Sài Gòn	UPCOM	14.050.730	983,6	0,0%	0,0%	5.393,40	13
8	TIS	Gang thép Thái Nguyên	UPCOM	184.000.000	828	-0,2%	-1,3%	-112,4	-40
9	SWC	Đường Sông Miền Nam	UPCOM	67.100.000	805,2	3,8%	5,0%	675,4	17,8
10	DDV	Phân bón DAP Đình Vũ	UPCOM	68.652.877	713,4	0,1%	0,4%	59,6	174,4

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ 2016

Chủ đề khác

Thoái vốn nhà nước

- Tốc độ thoái vốn và cổ phần hóa DNNN được đẩy cao, lợi thế đang nghiêng về phía bên mua.
- Phương án mua trực tiếp từ nhà nước (ví dụ: SCIC) bằng thỏa thuận hoặc đấu giá thường chỉ dành cho những nhà đầu tư có tiềm lực tài chính mạnh.
- Cơ hội dành cho nhà đầu tư nhỏ lẻ nằm ở cổ phiếu đang niêm yết. Giá cổ phiếu niêm yết thường tăng sau khi thoái vốn hoàn tất, ví dụ: GEX và CTX.

Cổ phiếu ngân hàng

- Câu chuyện cổ phiếu ngân hàng sẽ khó lấy lại sức hấp dẫn như năm 2015. Dù đã điều chỉnh, hầu hết mức giá cổ phiếu ngân hàng đã tăng lên mặt bằng mới và phản ánh kỳ vọng tăng trưởng của năm 2016. Sẽ cần nhiều thời gian để nhóm này tích lũy để có thể tăng trở lại.
- Sóng ngắn của cổ phiếu ngân hàng lớn sẽ xuất hiện ở một số thời điểm. Phát hành trái phiếu quốc tế, dòng tiền của nhà đầu tư nước ngoài là 2 xúc tác quan trọng. VCB sẽ vẫn là trọng tâm của dòng tiền.
- Các ngân hàng gốc cổ phần phù hợp với đầu tư và nắm giữ dài hạn.

Giá hàng hóa và nhiên liệu giảm: các doanh nghiệp vận tải hành khách và hàng hóa đường bộ, đường thủy được hưởng lợi từ giá nhiên liệu giảm trong khi giá vé, cước giảm chậm hơn (SKG, VNS ...)

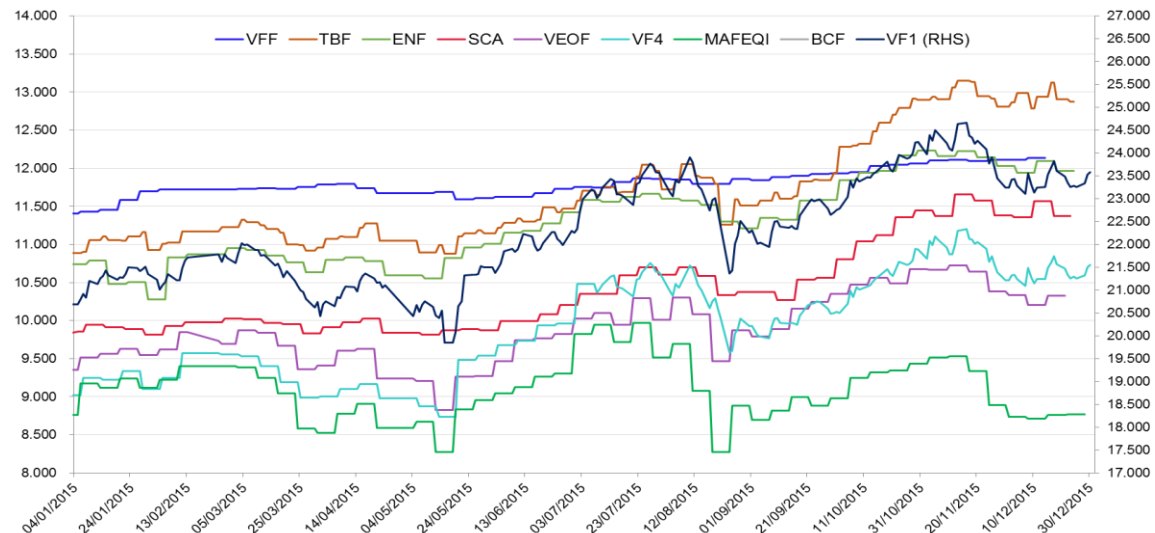
Chính sách nới lỏng giới hạn đầu tư nước ngoài: GMD, VSC - MBB, ACB - NLG, FCN, KDH, BMP - VNM, TCM, PNJ - MWG, REE, FPT, HCM, DHG, IMP

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ 2016

Quý mở

Hầu hết các quỹ mở có NAV tăng trưởng ấn tượng từ đầu năm

- VCBF-BCF: 21,8%
- VCBF-TBF: 18,34%
- VFMVF4: 17,3%
- SSI-SCA: 15,3%
- VFMVF1: 11,9%



Các nhà quản lý quỹ ưu tiên lựa chọn

Ngành hưởng lợi từ tăng trưởng kinh tế: Tiêu dùng, Công nghệ, Bất động sản, Xây dựng & VLXD, Ngân hàng.

Cổ phiếu nhiều đồng thuận: VNM, FPT, CTD, MBB.

Quỹ	Tài sản (tỷ đồng)	5 cổ phiếu tỷ trọng lớn nhất trong danh mục									
		1	Tỷ trọng	2	Tỷ trọng	3	Tỷ trọng	4	Tỷ trọng	5	Tỷ trọng
VFMVF1	652,6	VNM	14,5%	FPT	8,0%	BMP	4,6%	TCM	4,5%	SKG	4,5%
VFMVF4	294,3	VNM	16,4%	BMP	7,1%	TCM	6,8%	FPT	6,3%	HPG	4,9%
VFF	117,9										
SSI-SCA	114,9	FPT	9,9%	HPG	7,7%	DBC	7,2%	CTD	6,8%	ACB	5,3%
VEOF	98,9	FPT	9,8%	NTL	8,2%	MBB	5,4%	DIG	5,4%	KDH	4,8%
VCBF-BCF	81,5	VNM	13,5%	MBB	9,0%	CTD	6,0%	NSC	5,2%	CAV	4,5%
VCBF-TBF	87,7	VNM	11,6%	MBB	6,3%	CTD	5,2%	FPT	4,3%	CAV	3,7%
ENF	81,4	FPT	10,6%	NT2	5,6%	CII	4,1%	DPM	3,9%	MBB	3,8%
MAFEQI	58,0	VNM	-	VCB	-	GAS	-	FPT	-	VIC	-

CÁC KÊNH ĐẦU TƯ KHÁC

Bất động sản, tiết kiệm, vàng, ngoại tệ

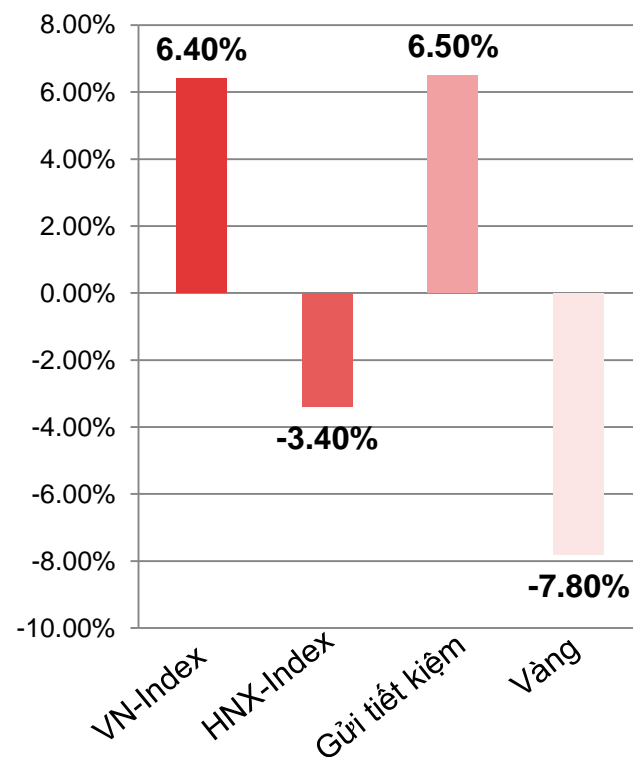
Bất động sản

- Thị trường BĐS hồi phục, tình hình vĩ mô ổn định và thuận lợi trong năm 2015. Nguồn cung tăng trong 2016.
- Nhiều chính sách mới hỗ trợ ngành BĐS trong năm 2015 sẽ tiếp tục có ảnh hưởng tích cực
- AEC, TPP và FTAs góp phần gia tăng luồng vốn ngoại đầu tư vào lĩnh vực BĐS và nhu cầu nhà ở
- Các chủ đầu tư BĐS sẽ đẩy mạnh bán hàng, thu hút lượng tiền lớn trong dân cư.

Các kênh khác

- Gửi tiết kiệm
 - ✓ Lãi suất tiền gửi VND ở mức 6,5% và sẽ tiếp tục tăng trong 2016. Nhà đầu tư sẽ điều chỉnh lại lợi nhuận kỳ vọng của đầu tư cổ phiếu.
 - ✓ Lãi suất tiền gửi USD giảm về mức 0% chưa chắc đã ngăn được hết hiện tượng găm giữ ngoại tệ
- Đầu tư vàng có nhiều rủi ro, chênh lệch giá mua vào và bán ra lớn và chịu áp lực giảm khi USD tăng giá..

Tỷ suất sinh lợi các kênh đầu tư trong năm 2015



BẤT ĐỘNG SẢN

Dự báo nguồn cung tăng

- Thị trường BĐS sẽ tiếp tục hồi phục và phát triển sôi động trong năm 2016 trên tất cả các phân khúc
- Phân khúc căn hộ trung bình và cao cấp sẽ chiếm vị thế chủ đạo trong năm 2016
- Nguồn cung căn hộ được dự báo sẽ tiếp tục gia tăng và vượt cầu trong năm 2016. Tại TP. HCM, lượng chào bán mới tăng hơn hai lần trong năm 2015 và sẽ tiếp tục tăng 8% trong 2016 (riêng phân khúc cao cấp tăng 20%)

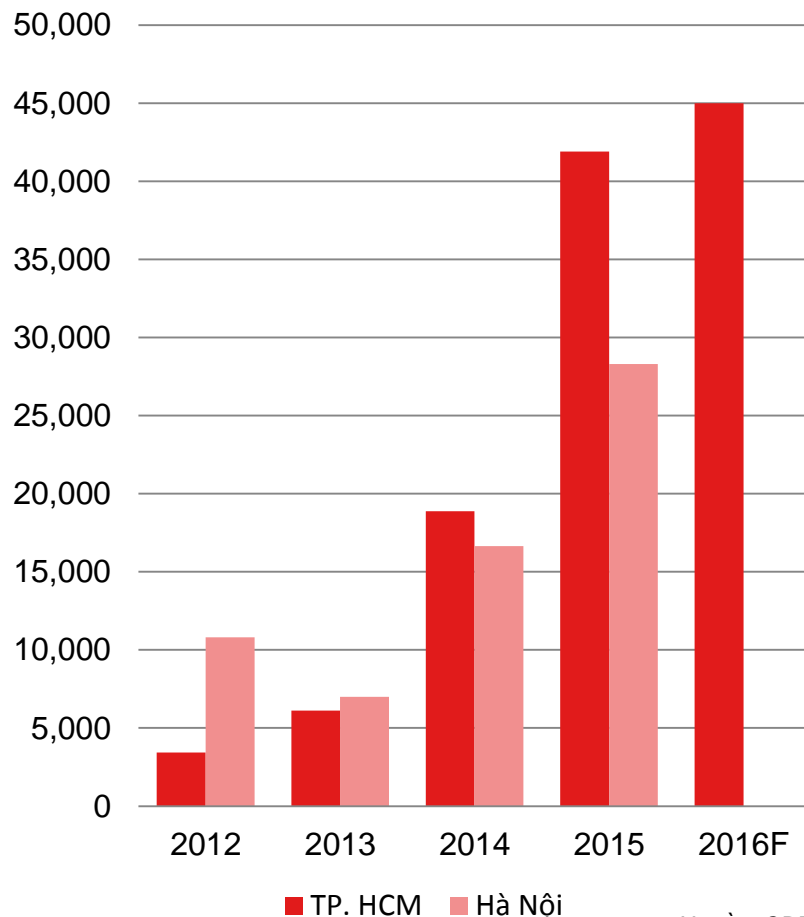
TP. HCM

- Khu Đông sẽ tiếp tục là tâm điểm chú ý trong thời gian tới nhờ nguồn cung lớn và cơ sở hạ tầng được cải thiện, khi mà khu Nam và CBD bão hòa (số lượng căn hộ chào bán ở khu Đông chiếm 47%, trong khi khu Nam chỉ 27% tổng lượng căn hộ bán)
- Khu phía Tây bắt đầu hoạt động khá sôi động trong thời gian gần đây nhờ tâm lý kỳ vọng tuyến Metro số 2 và cạnh tranh về giá tốt hơn so với các khu vực khác

Hà Nội

- Số lượng căn hộ mở bán ở khu phía Nam (quận Hoàng Mai, quận Thanh Xuân) và vùng ven CBD (quận Hai Bà Trưng) tăng lên chiếm hơn 50% tổng lượng mở bán, thu hẹp tỷ lệ khu phía Tây và Tây Nam còn 46%.

Dự báo nguồn cung căn hộ năm 2016



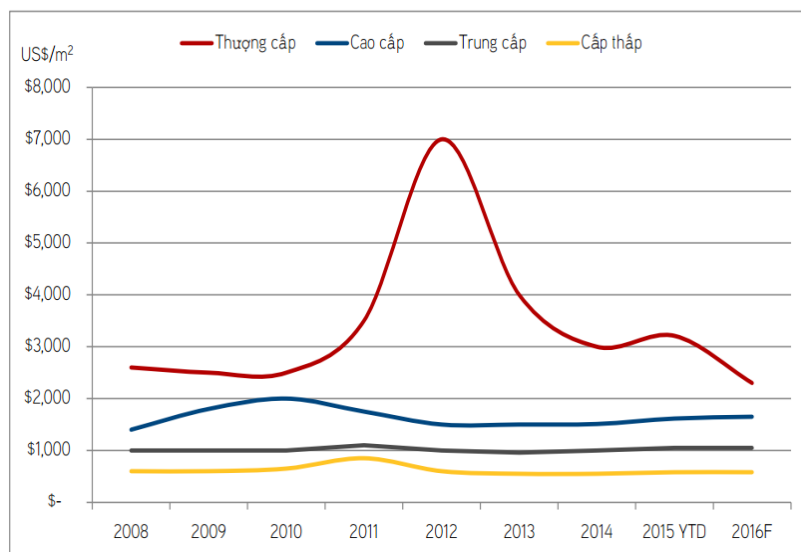
Nguồn: CBRE

BẤT ĐỘNG SẢN

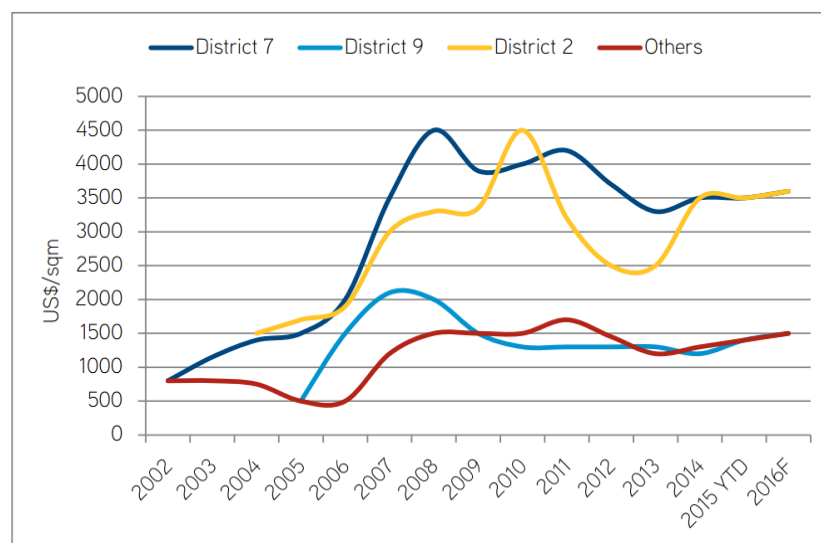
Dự báo xu hướng giá

- Năm 2015, giá bán căn hộ trên thị trường sơ cấp bình quân tăng 4,4% so với năm trước. Riêng phân khúc cao cấp tăng 8,3% và phân khúc thượng cấp có vị trí tốt tăng đến 10-15%
- Năm 2016, giá bán sơ cấp căn hộ ở các phân khúc sẽ giữ ổn định hoặc tăng nhẹ nhờ yếu tố vĩ mô tích cực, tồn kho bất động sản giảm và cơ sở hạ tầng cải thiện.
- Tuy nhiên, giá phân khúc cao cấp có xu hướng giảm để phù hợp với nhu cầu thị trường
- Giá bán biệt thự và nhà liền kề trên thị trường sơ cấp sẽ duy trì không đổi

Giá sơ cấp các dự án căn hộ mới mở bán



Giá bán các biệt thự/nhà liền kề một số quận, huyện



Nguồn: Colliers International

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Tổng kết Thách thức và cơ hội 2016

Thách thức 2016

- Gia tăng rủi ro từ vĩ mô: tỷ giá, lãi suất, thâm hụt ngân sách
- Xu hướng dịch chuyển dòng vốn toàn cầu không thuận lợi
- Cung tăng, cầu bị cạnh tranh bởi các kênh đầu tư khác

Cơ hội 2016

- Các điểm nhấn đầu tư

“The individual investor should act consistently as an investor and not as a speculator.”

(Nhà đầu tư cá nhân nên hành động nhất quán như một nhà đầu tư chứ không phải đầu cơ)

Benjamin Graham



THANK YOU

Please visit us at website: www.ssi.com.vn