

Vietnam Monthly Review 2018 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

Kinh tế vĩ mô

- Chỉ số PMI tăng trở lại mức 53.9 tăng mạnh so với mức 51.5 của tháng trước, và cao hơn mức trung bình của năm là 53.4 điểm (mức TB năm 2017 là 52.6 điểm).
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 10 ước đạt 378.6 nghìn tỷ đồng, tăng 1.3% so với tháng trước và tăng 12.4% so với cùng kỳ năm trước
- FDI 8 tháng giảm 8.5 % so với cùng kỳ 2017 nhưng vốn thực hiện tăng 6.3% yoy. Ngành công nghiệp chế biến chế tạo và ngành kinh doanh bất động sản là hai ngành dẫn đầu trong thu hút vốn FDI.
- Tỷ giá USD liên ngân hàng giao động trong khoảng 23,344– 23,356 VND/USD, tăng với biên độ 23,050 – 23,299 VND/USD trong tháng 9. Lãi suất liên ngân hàng tại tất cả các kỳ hạn đều tăng trong nửa cuối tháng 10, đặc biệt là lãi suất ngắn hạn.

Thị trường chứng khoán

- Cả 2 sàn HSX và HNX đều giảm điểm kiểm tra vùng 900 điểm. VN-Index chính thức giảm 102.37 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-10.06% MoM), -69.48 điểm (-7.06% Ytd) và HNX-Index giảm 10.93 điểm (-9.4% MoM), -11.51 điểm (-9.85% Ytd).
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn tăng 9.45% so với tháng 9/2018, và duy trì ở mức 5,883 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 252.5 triệu USD/phiên.
- Trong tháng 10, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 9272.54 tỷ đồng, bán ròng -30 tỷ đồng trên sàn HNX. Tính từ đầu năm, khối ngoại mua ròng 39.54 nghìn tỷ đồng trên sàn HSX và bán ròng -1,1 tỷ đồng trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index giảm xuống 15.97 tương ứng -10.77% MoM, -12.44% Ytd và HNX-Index giảm xuống mức 9.19 tương ứng -8.85% MoM và -26.49% Ytd. So với tháng 9, P/E của chỉ số VN-Index rơi xuống vị trí thứ 9 và HNX-Index giữ ở vị trí thứ 17 trong khu vực Châu Á.

Nhận định thị trường tháng tới

Thị trường không hoàn toàn phản ánh đầy đủ sự ổn định vĩ mô, và tình hình cải thiện lợi nhuận tích cực từ các Doanh nghiệp. Lượng margin thị trường đã giảm về đầu năm, qua đó làm giảm áp lực bán tháo khi có thông tin tiêu cực. Thị trường có cơ hội lập đáy tại vùng đáy cũ 885-900 điểm và sẽ tăng lại kiểm tra 1,000 điểm trong tháng 11. Trong tháng 11, BSC đưa ra 2 kịch bản cho diễn biến thị trường như sau:

- Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ tạo đáy tại 885-900 điểm và tăng lại với kỳ vọng trên 1,000 điểm. Mặt bằng giá hợp lý tạo điều kiện cho dòng tiền luân chuyển ở số ngành và nhóm cổ phiếu.
- Trường hợp tiêu cực, những thông tin tiêu cực từ thế giới và sự thoái lui của dòng vốn ngoại, VN-Index rút sâu khỏi mức hỗ trợ 885 điểm và hình thành vùng suy thoái rộng.
- **Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan Báo cáo triển vọng Ngành năm 2018 và Báo cáo chiến lược ngành quý IV ([Link](#)) và ([Link](#));
 - Nhóm cổ phiếu Ngân hàng - tài chính có KQKD cải thiện mạnh, nhóm đầu khí hưởng lợi từ giá dầu và các nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ các hiệp định thương mại và chuyển dịch sản xuất từ chiến tranh thương mại;
 - Nhóm cổ phiếu BĐS từ chu kỳ hạch toán doanh thu và lợi nhuận;
 - cổ phiếu có tính phòng thủ cao như Điện, Công nghệ thông tin, Tiêu dùng bán lẻ có mức tăng trưởng và cổ tức cao;

Bức tranh vĩ mô tháng 10/2018

Tăng trưởng kinh tế

- Chỉ số PMI tăng trở lại mức 53.9 tăng mạnh so với mức 51.5 của tháng trước, và cao hơn mức trung bình của năm là 53.4 điểm (mức TB năm 2017 là 52.6 điểm).

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 10 ước tính tăng 7.7% so với cùng kỳ năm trước, trong đó ngành khai khoáng giảm 9.5%; ngành chế biến, chế tạo tăng 10.1%; sản xuất và phân phối điện tăng 8.9%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 9.5%.

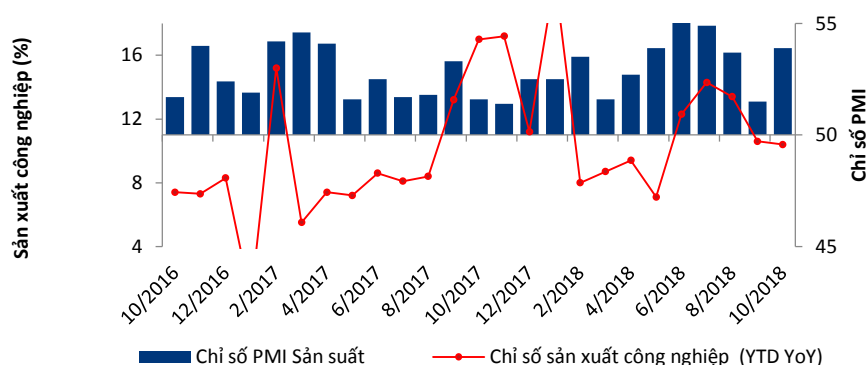
Tính chung 10T2018, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tăng 10.4% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn mức tăng 9.6% của cùng kỳ năm 2017. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 12.7%, đóng góp 9.8 điểm phần trăm vào mức tăng chung; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 9.6%, đóng góp 0.9 điểm phần trăm; ngành cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 6.6%, đóng góp 0.1 điểm phần trăm; riêng ngành khai khoáng giảm 2.6%, làm giảm 0.4 điểm phần trăm mức tăng chung.

Trong các ngành công nghiệp cấp II, top 3 ngành có chỉ số sản xuất 10 tháng tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Sản xuất than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế tăng 58%; sản xuất kim loại tăng 21.9%; sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu tăng 21.6%; sản xuất xe có động cơ tăng 15.3%.

Một số sản phẩm công nghiệp chủ yếu 8 tháng năm nay tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Xăng, dầu tăng 47.4%; sắt, thép thô tăng 40.5%; ti vi tăng 26.3%; khí hóa lỏng (LPG) tăng 24.6%; Alumini tăng 23.5%; vải dệt từ sợi tổng hợp hoặc sợi nhân tạo tăng 21.4%; linh kiện điện thoại tăng 18.8%; thức ăn cho thủy sản tăng 17.2%.

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số PMI tăng trở lại mức 53.9 tăng mạnh so với mức 51.5 của tháng trước, và cao hơn mức trung bình của năm là 53.4 điểm (mức TB năm 2017 là 52.6

điểm). Ngành sản xuất Việt Nam phát triển mạnh hơn trong tháng 10 khi tăng trưởng sản xuất, việc làm và hoạt động mua hàng hóa đầu vào đã gia tăng nhờ số lượng đơn đặt hàng mới tăng mạnh và nhanh. Đồng thời, tốc độ tăng chi phí đầu vào đã giảm thành mức chậm nhất kể từ tháng 7/2017 và giá cả đầu ra đã giảm trong hai tháng liên tiếp. Cụ thể:

- Số lượng đơn đặt hàng mới đã tăng đáng kể và với tốc độ nhanh hơn tháng 9 nhờ sự hỗ trợ của nhu cầu mạnh lên ở trong nước và nước ngoài. Trên thực tế, số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới đã tăng với tốc độ nhanh nhất trong ba tháng khi các công ty được hưởng lợi từ việc mở rộng các thị trường mới và lượng khách hàng lớn hơn. Tiếp theo đó, các nhà sản xuất đã gia tăng sản xuất trong 11 tháng liên tiếp, với mức độ mạnh nhất kể từ tháng 7.
- Các nhà sản xuất Việt Nam cũng gia tăng lượng hàng hóa nguyên vật liệu và bán thành phẩm, khi hoạt động mua hàng hóa đầu vào tăng mạnh với tốc độ nhanh hơn tháng 9.
- Lượng hàng mua tăng đã giúp các công ty tăng hàng tồn kho. Tồn kho hàng hóa đầu vào đã tăng đáng kể trong tháng 10, với tốc độ tăng là nhanh nhất kể từ tháng 3/2011. Tương tự như vậy, tồn kho hàng thành phẩm đã tăng mạnh và với tốc độ nhanh nhất trong gần ba năm rưỡi.
- Mặc dù chi phí đầu vào tiếp tục tăng, tốc độ tăng đã giảm thành mức yếu nhất trong 15 tháng, từ đó khuyến khích một số nhà sản xuất giảm giá cả đầu ra và một số khác giữ giá cả đầu ra không đổi. Giá cả đầu ra trong lĩnh vực sản xuất đã giảm tháng thứ hai liên tiếp, mặc dù mức giảm là nhẹ.
- Các nhà sản xuất ở Việt Nam kỳ vọng đa dạng hóa sản phẩm, lực cầu mạnh và các mục tiêu đặt ra để tăng sản lượng trong thời gian 12 tháng tới. Tuy nhiên, mức độ lạc quan tích cực nói chung đã giảm trong tháng 10 và nằm dưới mức trung bình của lịch sử chỉ số.

Bên cạnh đó, chỉ số PMI của Trung Quốc giảm về mức 50.2 từ mức 50.9 của tháng trước. Xu hướng giảm PMI của Trung Quốc và tăng trở lại của Việt Nam cho thấy các sản phẩm xuất khẩu của Việt Nam đang được hưởng lợi từ chiến tranh thương mại Mỹ-Trung

Lạm phát

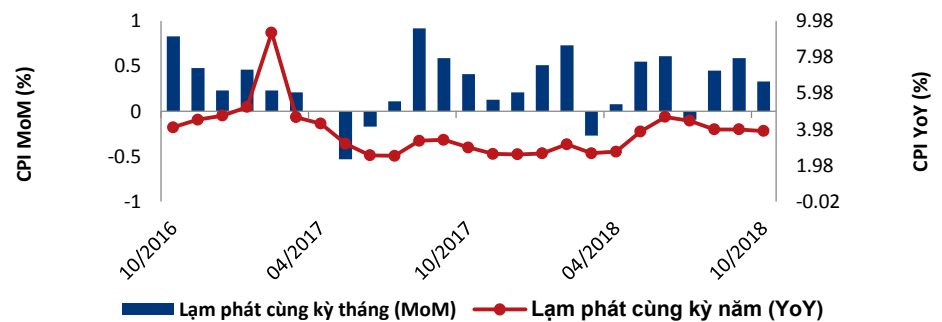
- **CPI tháng 10 tăng 0.33% so với tháng 09 nhờ 10/11 nhóm hàng hóa đều tăng trưởng, trong đó nhóm hàng hóa và dịch vụ ăn uống đứng đầu.**

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 10 tăng 0.33% so với tháng trước, và tăng 4.46% so với cùng kỳ năm 2017. Lạm phát cơ bản tháng 10/2018 tăng 0.13% so với tháng trước và tăng 1.67% so với cùng kỳ năm trước.

Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 10 tháng năm 2018 tăng 3.6% so với bình quân cùng kỳ năm 2017. Lạm phát cơ bản bình quân 10 tháng năm 2018 tăng 1.43% so với bình quân cùng kỳ năm 2017.

Đồ thị 2

Diễn biến CPI tháng



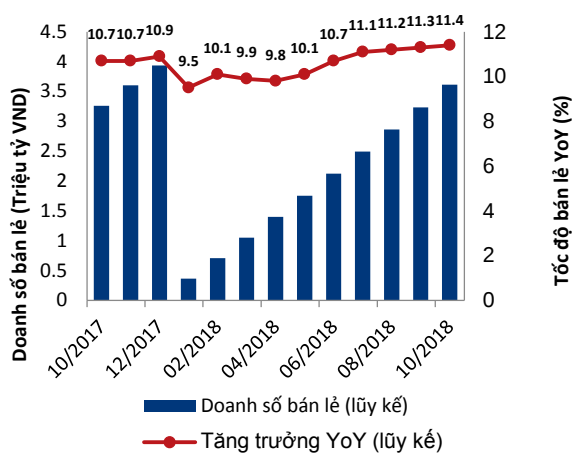
Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 10, chỉ số giá của 7/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ ghi nhận tăng giá, trong đó nhóm giao thông tăng cao nhất. Biến động của CPI trong tháng được gây ra bởi những nguyên nhân sau:

- **Nhóm giao thông tăng cao nhất 1.55%**, chủ yếu ảnh hưởng từ đợt điều chỉnh tăng giá xăng, dầu vào thời điểm 6/10/2018 mặc dù trong tháng giá xăng dầu đã có đợt điều chỉnh giảm vào thời điểm 22/10/2018, làm giá xăng dầu tăng 3.45%.
- **Nhóm giáo dục tăng 0.6%** do trong tháng có 7 địa phương thực hiện lộ trình tăng học phí theo Nghị định số 86/2015/NĐ-CP ngày 02/10/2015 của Chính phủ.
- **Nhóm nhà ở vật liệu và xây dựng tăng 0.3%** chủ yếu do giá gas tăng 3.17%; giá dịch vụ sửa chữa nhà tăng 0.56%;

Đồ thị 3

Doanh số bán lẻ



Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 1

Tăng/giảm CPI 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	0.2	5.1
2	Giao thông	1.55	8.9
3	Thuốc & dịch vụ y tế	0	0.7
4	Nhà ở & VLXD	0.3	2.9
5	Văn hóa giải trí	0.1	1.7
6	Đồ uống, thuốc lá	0.0	1.5
7	May mặc, mũ nón, giày	0.0	1.6
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.1	1.3
9	Giáo dục	0.6	7.4
10	Bưu chính viễn thông	0.0	-0.8
11	Khác	0.1	2.3

Nguồn: GSO, BSC Research

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 10 ước đạt 378.6 nghìn tỷ đồng, tăng 1.3% so với tháng trước và tăng 12.4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 10 tháng năm 2018, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước tính đạt 3,612.8 nghìn tỷ đồng, tăng 11.4% so

với cùng kỳ năm trước,

Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 286.9 nghìn tỷ đồng, tăng 1.7% MoM và tăng 14.2% YoY; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 44.3 nghìn tỷ đồng, tăng 1.7% so với tháng trước và tăng 14.2% so với cùng kỳ năm trước; doanh thu du lịch lữ hành đạt 3.3 nghìn tỷ đồng, giảm 3.8% so với tháng trước và tăng 5.5% so với cùng kỳ năm trước; doanh thu dịch vụ khác đạt 44.1 nghìn tỷ đồng, giảm 0.1% so với tháng trước và tăng 5.6% so với cùng kỳ năm trước.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- Tính đến ngày 20/10/2018, vốn FDI đăng ký giảm 8.5% so với cùng kỳ năm ngoái. Tuy nhiên, vốn FDI giải ngân tăng 6.3% so với năm ngoái.
- Vốn đầu tư ngoài nước tập trung chủ yếu vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo và ngành kinh doanh bất động sản.

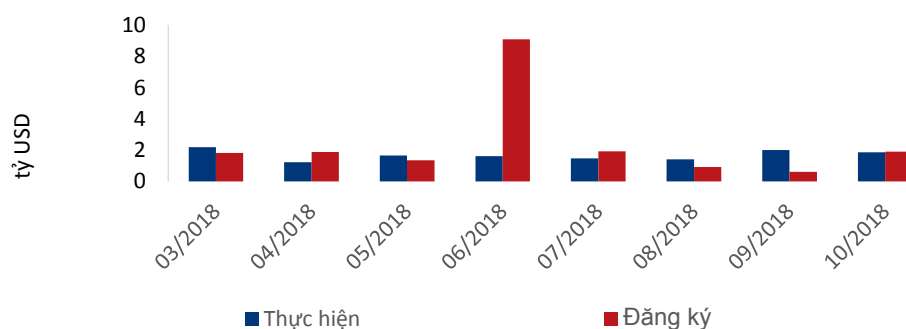
Tổng vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm đến hết 20/10/2018 của 2,458 dự án (+18.7% YoY) đạt 15,028.2 triệu USD (-7.8% YoY), cộng với 6,543 triệu USD vốn đăng ký điều chỉnh của 954 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 19,066 triệu USD (-4% yoy).

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 10 tháng ước tính đạt 15.1 tỷ USD, tăng 6.3% so với cùng kỳ năm 2017.

Trong 10 tháng, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài lớn nhất với số vốn đăng ký của các dự án được cấp phép mới đạt 6.855.6 triệu USD, chiếm 45.6% tổng vốn đăng ký cấp mới; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 5,102.6 triệu USD, chiếm 34%; các ngành còn lại đạt 3,070 triệu USD, chiếm 20.4%. Nếu tính cả vốn đăng ký bổ sung của các dự án đã cấp phép từ các năm trước thì vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong 10 tháng năm nay đạt 11,542.4 triệu USD, chiếm 53.5% tổng vốn đăng ký; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 5,192.2 triệu USD, chiếm 24.1%; các ngành còn lại đạt 4,836.9 triệu USD, chiếm 22.4%.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Top 3 khu vực thu hút FDI đăng ký cả nước: TP. Hà Nội (4,987.1 triệu USD – 33.2%), Bà Rịa- Vũng Tàu (1,794.1 triệu USD – 11.9%), Đồng Nai (834.2 triệu USD – 5.6%).

Trong 10 tháng năm nay, Nhật Bản là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 5,898.3 triệu USD, chiếm 39.2% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Hàn Quốc với 3,314.8 triệu USD, chiếm 22.1% và Singapore với 1,061.3 triệu USD, chiếm 7.1%.

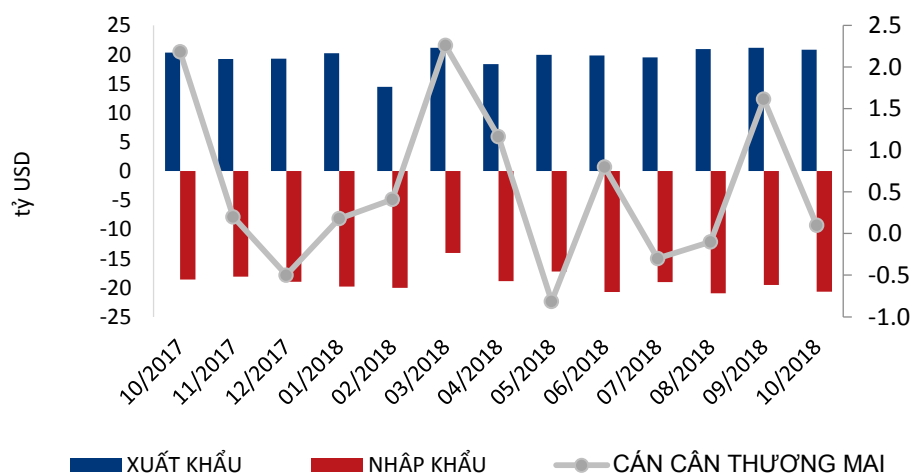
Thương mại, Xuất nhập khẩu

- **Cán cân thương mại tháng 10 ước tính xuất siêu 100 triệu USD**
- **Tính chung từ đầu năm tới tháng 10/2018, Việt Nam xuất siêu 6.4 tỷ USD.**

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 10 ước đạt 20.8 tỷ USD, giảm 1.5% so với tháng trước, và tăng 2.3% so với cùng kỳ 2017, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 5.63 tỷ USD, tăng 1.5% so với tháng trước, và tăng 9.3% so với cùng kỳ năm trước; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 15.17 tỷ USD, giảm 2.6% so với tháng trước, và giảm 0.1% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 5

Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Tính chung 10 tháng năm 2018, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 200.27 tỷ USD, tăng 14.2% so với cùng kỳ năm 2017, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 56.82 tỷ USD, tăng 16.8%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 143.45 tỷ USD (chiếm 71.6% tổng kim ngạch xuất khẩu), tăng 13.2%. Kim ngạch xuất khẩu một số mặt hàng chủ lực tiếp tục tăng so với cùng kỳ năm trước. Từ đầu năm đến 15/10, điện thoại linh kiện điện tử tiếp tục duy trì vị trí đứng đầu, đạt 38.8 tỷ USD (+14.2%) nhờ đóng góp từ Samsung. Note 9 and Samsung Galaxy 9. Tiếp đến; dệt may tăng trưởng 17.1% đạt mức

23.8 tỷ đô. Điện tử máy tính ở vị trí thứ 3 đạt mức 22.9 tỷ (+16.4%).

Bảng 2

Top 10 mặt hàng xuất khẩu.

ST T	Mặt hàng xuất khẩu	Kim ngạch (tỷ USD)	%So với cùng kỳ năm trước
1	Điện thoại, linh kiện	38.8	14.2%
2	Dệt may	23.8	17.1%
3	Điện tử máy tính	22.9	16.4%
4	Máy móc, thiết bị khác	12.8	29.4%
5	Giày dép	12.4	11.1%
6	Thủy sản	6.8	3.5%
7	Gỗ & SP từ gỗ	6.7	14.7%
8	PT vận tải & phụ tùng	6.2	15.8%
9	Máy ảnh, quay phim	3.8	48.6%
10	Sắt thép	3.5	53.5%

Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 3

Top 10 hàng hóa nhập khẩu

STT	Mặt hàng NK	Kim ngạch (tỷ USD)	%So với cùng kỳ năm trước
1	Điện tử, máy tính	32.7	13.7%
2	Máy móc, thiết bị	26.0	-2.7%
3	Vải	11.7	0.1%
4	Điện thoại, linh kiện	9.9	13.8%
5	Sắt thép	7.9	11.0%
6	Chất dẻo	7.0	19.4%
7	Xăng dầu	6.5	22.0%
8	Kim loại khác	5.9	30.3%
9	SP chất dẻo	4.6	8.9%
10	NPL dệt may giày dép	4.5	4.7%

Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 10 ước đạt 20.7 tỷ USD, tăng 6.1% so với tháng trước, và tăng nhẹ 13.6% so với cùng kỳ 2017. Trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 8.15 tỷ USD, tăng 8.8% so với tháng trước; và tăng 14% so với cùng kỳ năm trước. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 12.55 tỷ USD, tăng 4.4% so với tháng trước, và tăng 13% so với cùng kỳ năm trước.

Tính chung 10 tháng, kim ngạch hàng hoá nhập khẩu ước tính đạt 193.84 tỷ USD, tăng 11.8% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 77.50 tỷ USD, tăng 12%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 116.34 tỷ USD, tăng 11.7% (chiếm 59.31% tỷ trọng xuất khẩu). Từ đầu năm đến 15/10, một số mặt hàng nhập khẩu trong tháng 10 có kim ngạch lớn là: Điện tử máy tính đạt mức 32.7 tỷ USD (+13.7% yoy), máy móc thiết bị 26 (-2.7% yoy) tỷ USD, vải đạt 11.7 tỷ (+0.1% yoy).

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá trong nước vào tháng 10 chỉ tăng nhẹ với biên độ dao động hẹp hơn so với tháng 09, xu hướng vận động gần như đi ngang.
- Tỷ giá tuy di ngang trong tháng 10, nhưng việc nhân Dân Tệ liên tục mất giá sẽ tạo áp lực lớn lên đồng tiền Việt Nam Đồng khi chính phủ cho sử dụng đồng ngoại tệ này tại 7 tỉnh miền Bắc vào tháng 12. Cùng với ảnh hưởng từ chiến tranh thương mại và việc FED nâng lãi suất vào tháng 12, đà tăng tỷ giá VND sẽ kéo dài đến cuối năm. Tuy nhiên, lượng dự trữ ngoại hối đạt mức 60 tỷ sẽ tiếp tục giúp ngân hàng nhà nước duy trì biên độ tăng của tỷ giá đạt ở mức ổn định trong thời gian tới.

Tỷ giá trung tâm trong tháng 10 dao động trong khoảng 22,713 – 22,724 VND/USD, tăng so với biên độ 22,630– 22,669 VND/USD trong tháng 9. Mức trung bình trong tháng là 22,719 VND/USD.

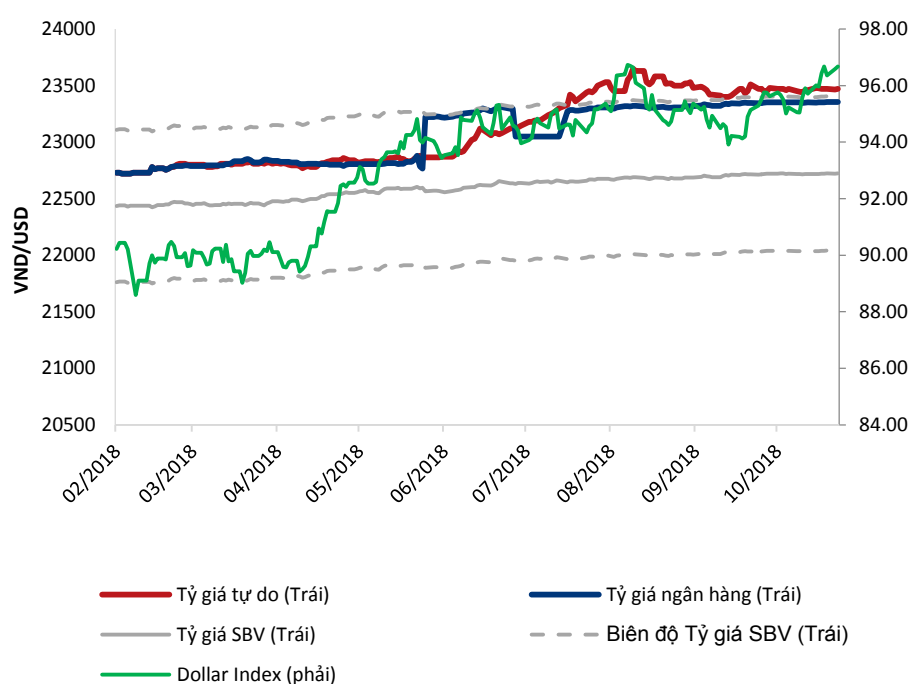
Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 10 dao động trong khoảng 23,344– 23,356 VND/USD, tăng với biên độ 23,050 – 23,299 VND/USD trong tháng 9. Mức trung bình trong tháng là 23,351 VND/USD.

Tỷ giá tự do trong tháng 10 dao động trong khoảng 23,440 – 23,480 VND/USD, tăng so với biên độ 23,120 – 23,450 VND/USD trong tháng 9. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 23,464 VND/USD.

Chỉ số giá USD tháng 10 tăng 1.6% so với cuối tháng 9, và tăng 2.3% so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số này dao động trong biên độ từ 95-96.7 điểm, với mức trung bình tháng đạt 95.8 điểm. Hiện tại chỉ số đạt mức 96.68 điểm.

Đồ thị 6

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ngân hàng - Lãi suất

- **Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh sau vào nửa cuối tháng 10. Xu hướng tỷ giá chỉ đi ngang trong khi lãi suất liên ngân hàng tiếp tục tăng cho thấy Ngân hàng nhà nước đang tích cực giữ biên độ ổn định của tỷ giá VND/USD**
- **Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trung và dài hạn vẫn khá ổn định. Chính sách kinh tế vẫn hướng tới chu kỳ kinh tế tăng trưởng.**

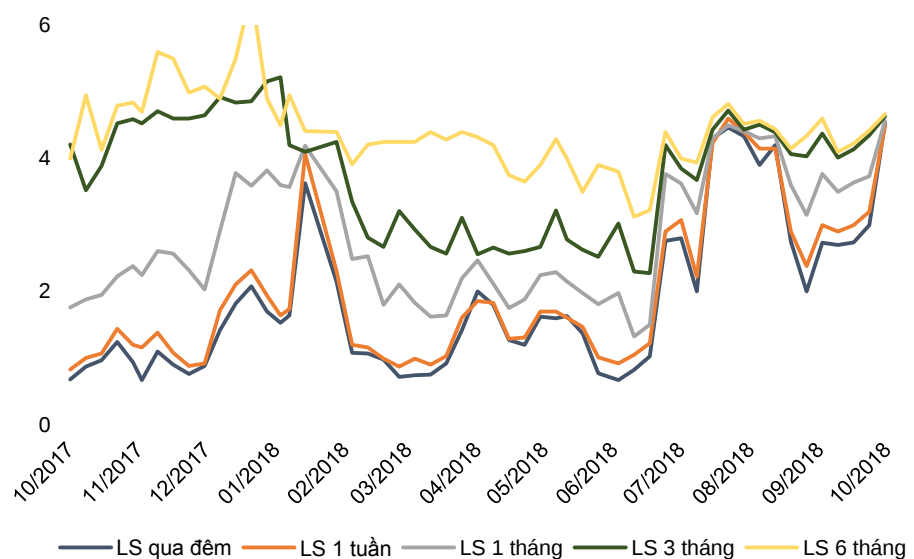
Lãi suất liên ngân hàng ngắn hạn (qua đêm và 1 tuần) tăng mạnh trong nửa cuối tháng 10. Các giao dịch trên hệ thống liên ngân hàng vẫn tập trung chủ yếu vào các nhóm ngắn hạn. Biến động tăng giảm nhóm này cũng mạnh nhất so với các thời hạn khác. Hiện tại, lãi suất qua đêm, 1 tuần, 1 tháng, 3 tháng, và 6 tháng lần lượt đạt 4.53%, 4.5%, 4.57%, 4.63% và 4.67%.

Trong tuần thứ 4 của tháng 10, NHNN đã bơm ròng 46,414 tỷ qua kênh tín phiếu. Diễn biến bơm ròng đã trở lại và xu hướng lãi suất bắt đầu tăng trở lại vào nửa cuối tháng 10 chủ yếu do đồng Nhân Dân Tệ mất giá. Đồng NDT trên bờ vào hôm thứ Ba đạt 6.9613 RM/USD, mức thấp nhất kể từ năm 2008 và ghi nhận mức giảm hơn 6.5% so với đồng bạc xanh kể từ đầu năm. Ngân hàng trung ương của Trung Quốc thiết lập trung điểm RMB chính thức của mình xuống mức thấp nhất trong hơn một thập kỷ hôm qua, vì lo ngại về suy thoái kinh tế vẫn là kết quả của cuộc tranh chấp thương mại với Hoa Kỳ. Áp lực từ việc mất giá và động thái của ngân hàng Trung Quốc sẽ tiếp tục tạo sức ép lên thanh khoản hệ thống ngân hàng.

Mặt bằng lãi suất huy động VND phổ biến ở mức 0.6-1%/năm đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng; 4.3-5.5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng; 5.3-6.5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng đến dưới 12 tháng; kỳ hạn trên 12 tháng ở mức 6.5-7.3%/năm. Trong khi đó, mặt bằng lãi suất cho vay VND phổ biến ở mức 6.0-9.0%/năm đối với ngắn hạn; 9.0-11%/năm đối với trung và dài hạn.

Đồ thị 7

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Dự báo vĩ mô tháng 11/2018

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô tháng 11/2018 của Việt Nam có thể bị ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

(1) Chiến tranh thương mại. Sau việc áp thuế lên 200 tỷ đô hàng hóa Trung Quốc, ảnh hưởng của chiến tranh thương mại đang đã có tác động khá lớn lên nền kinh tế Trung Quốc. PMI trung Quốc trở về mức khá thấp 50.2 và chỉ số GDP quý 3 chỉ tăng 6.5%. Bên cạnh đó, tỷ giá Nhân Dân Tệ cũng ngày một mất giá, 1 USD=6.96 NDT. Tuy nhiên, trong cuộc họp G-20 sắp tới, tổng thống Donald Trump và tổng bí thư Tập Cận Bình đã ước hẹn sẽ tiếp tục thảo luận về quan hệ thương mại Mỹ-Trung trong tương lai. Kết quả của cuộc thảo luận sẽ quyết định tiến trình của cuộc chiến tranh thương mại này, tiếp tục tiến tới các bước tiếp theo hoặc hoãn lại cuộc chiến tranh thương mại này sẽ đều tạo nên ảnh hưởng khá lớn cho mọi nền kinh tế toàn cầu.

(2) Bầu cử giữa nhiệm của nghị viện Mỹ (6/11). Đợt bầu cử này là tâm điểm chú ý của nhiều quốc gia trên thế giới. Việc Đảng Dân chủ có thể chiếm được phần lớn số ghế trong nghị viện hay không có thể trực tiếp quyết định tiến trình thi hành các giai đoạn tiếp theo của cuộc chiến tranh thương mại. Nếu số lượng Đảng Dân chủ chiếm hơn 51%, đảng này hoàn toàn có thể cản trở và vô hiệu hóa các sắc lệnh của ông Trump khi đưa qua nghị viện Mỹ. Hiện tại, cuộc khảo sát của YouGov cho thấy 47% ý kiến của 1,296 người Mỹ ủng hộ Đảng Dân Chủ.

(3) Cuộc họp của FED (7/11) và ECB (13/11). Trong lần họp tới này, ECB và FED đều được dự đoán sẽ không nâng mức lãi suất. Tuy nhiên, trong lần họp này các nhà đầu tư đang theo dõi chính sách nâng lãi suất của FED khi lãi suất trái phiếu chính phủ Mỹ ở mức khá cao, đạt 3.15% và tỷ lệ IOER của FED đã vượt mức trần 2.2% cho phép. Cuộc họp ECB có thể sẽ không có tác động lớn lên thị trường thế giới khi Hội Đồng Quản Trị vẫn không vội vàng để loại bỏ chính sách không lãi suất (ZIRP), và Chủ tịch Mario Draghi & Co. có thể duy trì kịch bản như trước khi ngân hàng trung ương vẫn sẽ tuân theo lịch trình giảm chương trình nới lỏng định lượng (QE) trước hạn chót tháng 12. Như vậy, kỳ họp FED cũng sẽ là một trong những tâm điểm quyết định tâm lý và phản ứng của thị trường thế giới bao gồm Việt Nam trong tháng tới.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng 11 bao gồm những vấn đề sau:

(1) Điều chỉnh tăng giá mua điện gió: Ngày 10/9/2018, Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định 39/2018/QĐ-TTg quy định sửa đổi, bổ sung một số điều của Quyết định 37/2011/QĐ-TTg về cơ chế hỗ trợ phát triển các dự án điện gió tại Việt Nam. Cụ thể, Bên mua điện phải mua lại sản lượng điện từ dự án điện gió trên biển với mức giá là 2.223 đồng/kWh và từ dự án điện gió trong đất liền với mức giá là 1.928 đồng/kWh.

(2) Ngân hàng không được tùy tiện cung cấp thông tin khách hàng. Có hiệu lực từ ngày 1-11, Nghị định 117/2018/NĐ-CP quy định tương đối chặt

chế việc bảo vệ bí mật, thông tin khách hàng tại các ngân hàng. Theo đó, ngân hàng chỉ được cung cấp thông tin khách hàng trong 2 trường hợp: Có sự chấp thuận của khách hàng; tổ chức khác, cá nhân có quyền yêu cầu cung cấp thông tin khách hàng được quy định tại bộ luật, luật, nghị quyết của Quốc hội.

(3) Tăng mức phạt hành vi bán hàng đa cấp bất chính.. Có hiệu lực từ ngày 25-11, Nghị định 141/2018/NĐ-CP quy định mức phạt tiền từ 80-100 triệu đồng với tổ chức thực hiện một trong các hành vi bán hàng đa cấp (BHĐC) bất chính. Phạt gấp 2 lần mức phạt trên nếu hành vi vi phạm được thực hiện trên địa bàn từ 2 tỉnh, TP trở lên.

(4) Lãi suất và tỷ giá duy trì đà tăng. Nhờ thông tin FED nâng lãi suất lần thứ tư, USD quốc tế và tỷ giá trong nước đều hồi phục sau tin này. BSC dự báo trong 2 tháng tới tỷ giá sẽ có nhịp vận động tăng nhẹ trong quý IV khi các hiệu ứng thông tin giữa việc Fed tăng lãi suất, chiến tranh thương mại, thi hành quyết định giao dịch đồng nhân dân tệ tại 7 tỉnh biên giới miền Bắc và chính sách tỷ giá của Ngân hàng Nhân Dân Trung Quốc tiếp tục gây tác động lên đồng tiền USD. Do áp lực lạm phát gia tăng và mức lãi suất liên ngân hàng ở tất cả các kỳ có xu hướng hồi phục theo biến động của tỷ giá, chúng tôi cho rằng lãi suất sẽ tiếp tục tăng nhẹ trong quý 2 tháng tới.

Bảng 4
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2018M3	2018M4	2018M5	2018M6	2018M7	2018M8	2018M9	2018M10
GDP so với cùng kỳ năm trước (%)	7.38	-	-	6.79	-	-	6.88	-
GDP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	7.38	-	-	7.09	-	-	6.98	-
PMI	51.6	52.7	53.9	55.7	54.9	53.7	51.7	53.7
IIP so với cùng kỳ năm trước (%)	8.7	9.4	7.1	10.5	14.3	13.4	9.1	7.7
IIP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	11.6	11.4	9.7	12.3	10.9	11.2	10.6	10.4
Retail Sales so với cùng kỳ năm trước (%)	22.4	1.3	6.1	12.5	14.7	12.6	12.5	12.4
Retail Sales ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	9.9	9.8	10.1	10.7	13.3	11.7	13.4	11.4
CPI so với tháng trước (%)	-0.27	0.08	0.55	0.61	-0.09	0.45	0.59	0.33
CPI so với cùng kỳ năm trước (%)	2.66	2.80	3.86	4.67	4.46	3.98	3.98	3.89
FDI đăng ký (tỷ USD)	3.91	5.8	7.15	16.23	18.15	19.06	19.67	20.0
FDI giải ngân (tỷ USD)	3.88	5.1	6.75	8.37	9.85	11.25	13.25	11.25
Xuất khẩu (tỷ USD)	19.8	18.2	19.2	19.8	20.3	23.4	21.1	20.8
Nhập khẩu (tỷ USD)	19.0	17.5	19.7	19.0	20.69	20.95	19.5	20.7
Cán cân TM (tỷ USD)	0.8	0.7	-0.5	-0.8	-0.6	-0.1	0.7	0.1
Tỷ giá (VND/USD)	22,820	22,800	22,840	22,967	22,840	23,308	23,147	23,351
Tăng trưởng tín dụng (%)	2.23	-	-	6.35	-	-	9.52	-

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 10/2018

Tổng quan thị trường

Trong tháng 10, chỉ số đã có sự sụt giảm khá mạnh xuống ngưỡng quanh 900 điểm do tâm lý lo ngại về triển vọng vĩ mô và làn sóng bán tháo lây lan từ các thị trường lớn trên thế giới và khu vực. Tuy nhiên tâm lý tích cực từ nhà đầu tư thị trường đã quay lại thị trường trong phiên cuối tháng với mức hồi phục mạnh sau 9 phiên liên tiếp giảm điểm. Tính đến 31/10/2018, VN-Index chính thức giảm 102.4 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-10.06% MoM) và HNX-Index giảm 10.93 điểm (-9.39% MoM).

Suy giảm mạnh so với tháng 9, dòng tiền trong thị trường đã lan tỏa mạnh mẽ vào các nhóm cổ phiếu có vốn hóa nhỏ hơn và được thể hiện rõ ở giai đoạn 28/8 đến 7/9 (Xem thêm diễn biến cổ phiếu theo phân loại vốn hóa) khi các dòng cổ phiếu vốn hóa lớn và nhóm VN30 điều chỉnh rất mạnh nhưng các nhóm cổ phiếu nhỏ hơn không bị áp lực bán chốt lời tương tự mà tiếp tục tăng điểm hoặc đi ngang. Trong tháng 9, sàn HSX có 80 cổ phiếu tăng, 284 cổ phiếu giảm và 5 cổ phiếu không đổi, 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm NVL tăng 6.92% (góp 1.33 điểm), YEG tăng 25.72% (góp 0.56 điểm), SAB tăng 0.68% (góp 0.3 điểm), HPX tăng 10.93% (góp 0.14 điểm), AVN tăng 14.55% (góp 0.12 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm VHM giảm -21.7% (giảm -16.07 điểm), VNM giảm -15.44% (giảm -11.62 điểm), VCB giảm -10.61% (giảm -7.49 điểm), GAS giảm -10.11% (giảm -7.08 điểm) và BID giảm -16.19% (giảm -6.1 điểm). Trong tháng 10, các ngành đều có mức giảm, mạnh nhất là ngành dầu khí.

Bảng 6

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
10	914.76	3.82	2,939.08
9	1,017.13	3.36	3,254.42
8	989.54	3.67	3,160.67
7	956.39	3.10	3,020.45
6	960.78	2.84	3,041.04
5	971.25	2.89	2,944.71

Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Bảng 7

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HNX

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
10	105.35	1.1	190.41
9	116.28	0.96	204.58
8	112.79	1.51	202.20
7	106.16	0.87	201.08
6	106.17	0.87	199.50
5	114.91	1.11	213.74

Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

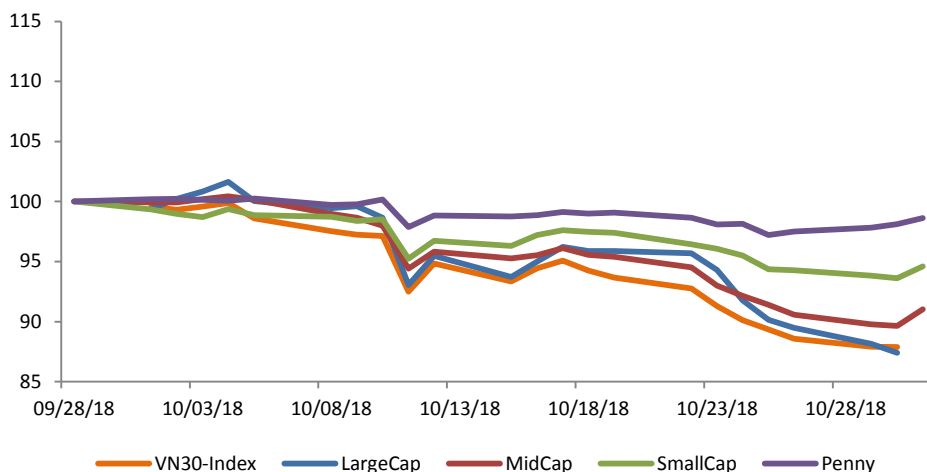
Diễn biến nhóm cổ phiếu

Các nhóm cổ phiếu phân theo vốn hóa có sự suy giảm mạnh nhưng không đều nhau. Trong tháng 10, tất cả các nhóm đều có hiệu suất âm. VN30 giảm 9.36%, LargeCap giảm 9.98%, MidCap giảm 8.97%, SmallCap giảm 5.41% và

Penny giảm 1.36%. Giai đoạn 11/10 đến 30/10 chỉ số chịu áp lực bán tháo mạnh khi tâm lý lo ngại từ các thị trường thế giới và khu vực đã gây áp lực cho thị trường trong nước dù KQKD Q3 khá tích cực. Tác động tiêu cực của thị trường đã ảnh hưởng nhiều đến nhóm cổ phiếu có vốn hóa lớn nhưng nhóm cổ phiếu có vốn hóa nhỏ lại ít bị chịu ảnh hưởng hơn.

Đồ thị 9

Biến biến của các nhóm cổ phiếu

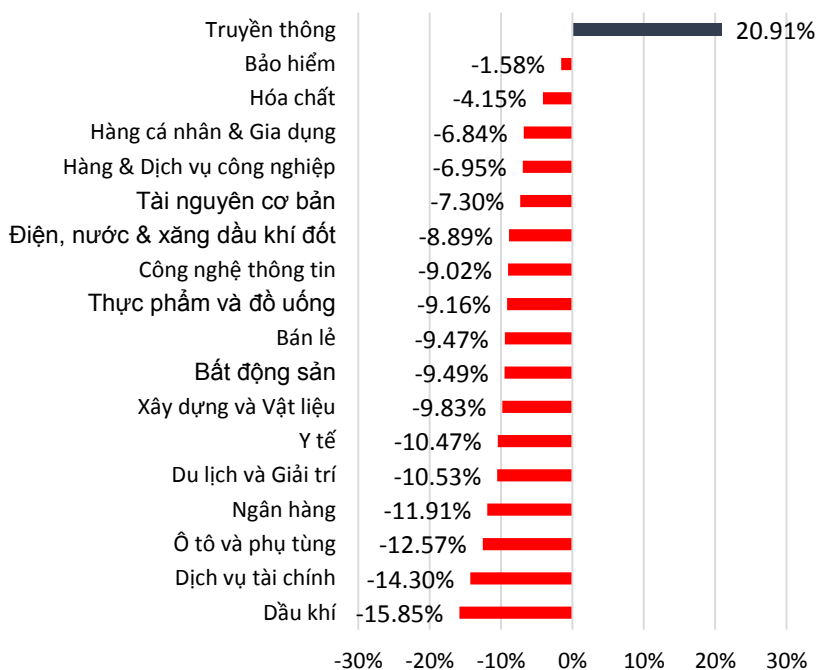


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong tháng 10, thị trường có 1/18 ngành tăng điểm. Trong đó, nhóm truyền thông tăng mạnh nhất với hiệu suất 20.91% do sự đóng góp của cổ phiếu YEG với mức tăng 25.72%. Nhóm dầu khí là nhóm giảm mạnh nhất với hiệu suất -15.85% do sự suy giảm mạnh nhất của GAS -10.11% và PVD -19.57%

Đồ thị 10

Ngành cấp 2 trong tháng 10 2018



Nguồn:

Fiinpro, BSC Research

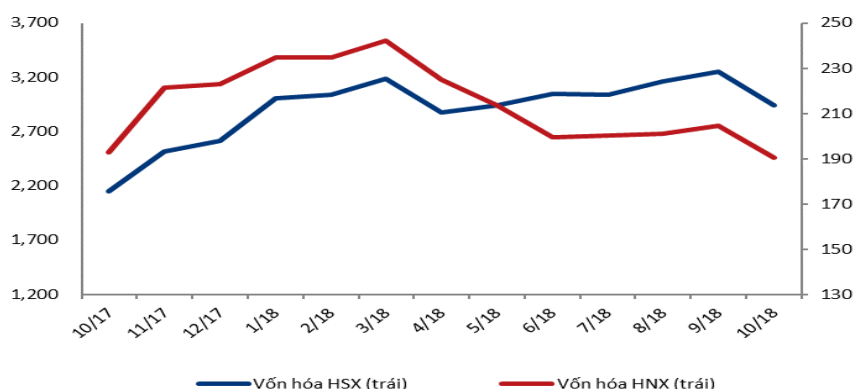
Quy mô vốn hóa

Vốn hóa trên cả 2 sàn đạt 3,129 nghìn tỷ đồng tương đương 134.3 tỷ USD giảm 9.53% MoM và 10.31% Ytd. Tính trong tháng 9, trên sàn HOSE đã có 142.5 triệu cổ phiếu niêm yết lần đầu, 132.1 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung; 8.1 triệu ETF niêm yết bổ sung và 10.3 triệu chứng chỉ hủy niêm yết.

Về quy mô niêm yết trên sàn HOSE tại ngày 31/10, sàn đang niêm yết 74.16 tỷ cổ phiếu tương đương 741.6 nghìn tỷ đồng (95.09% giá trị thị trường), 350.5 triệu trái phiếu tương đương 35.06 nghìn tỷ đồng (4.5% giá trị thị trường), 279.5 triệu chứng chỉ ETF tương đương 2.7 nghìn tỷ đồng (0.36% thị trường).

Đồ thị 11

Vốn hóa thị trường



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

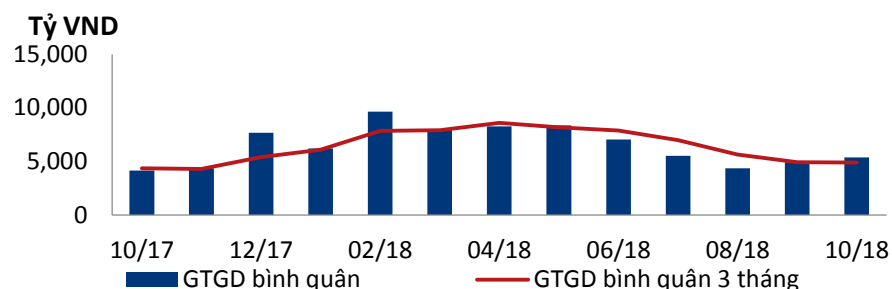
Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn tăng 9.45% so với tháng 9/2018, và tăng lên mức 5,884 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 252.5 triệu USD/phiên.

Trong tháng 10, tiếp tục hồi phục mạnh và gần tiến đến ngưỡng trung bình cuối năm 2017 với dòng tiền lan tỏa từ nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn và blue chips sang các nhóm cổ phiếu cơ bản tốt có vốn hóa nhỏ hơn.

Đồ thị 12

Giá trị giao dịch bình quân



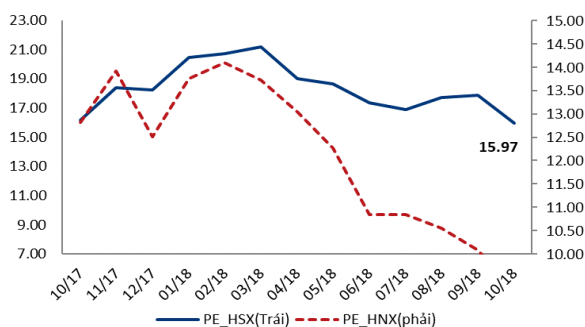
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index giảm mạnh xuống 15.97 tương ứng -10.77% MoM, -12.44% Ytd và HNX-Index giảm xuống mức 9.19 tương ứng -8.85% MoM, -26.49% Ytd. P/E của sàn HSX và HNX đều có mức giảm mạnh và có mức thấp nhất trong năm 2018. So với tháng 9, P/E của chỉ số VN-Index tụt xuống vị trí thứ 9 và HNX-Index giữ ở vị trí thứ 17 trong khu vực Châu Á.

Đồ thị 13

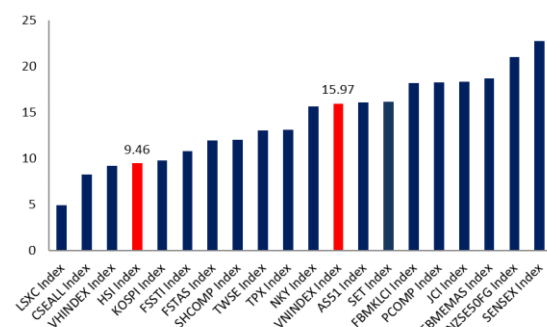
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 14

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



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

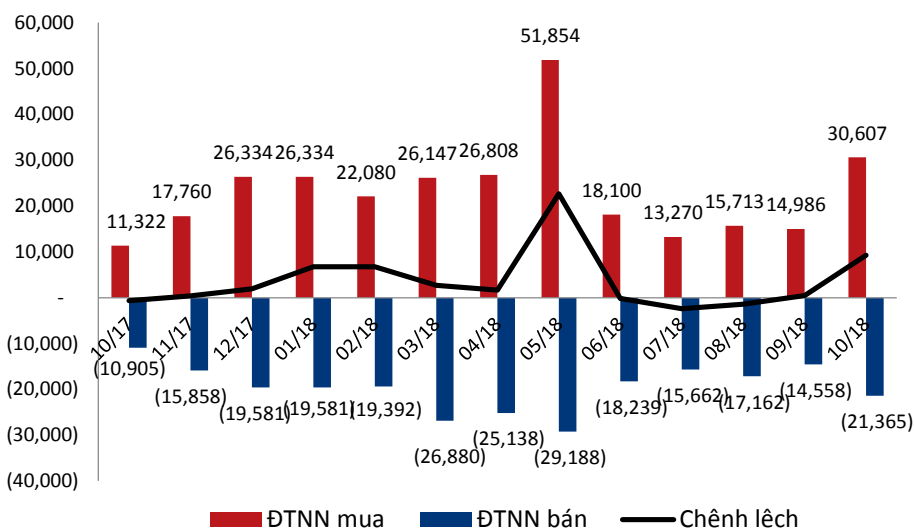
Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 10, khối ngoại tăng mạnh mua ròng trên sàn HSX và giảm mức bán ròng trên sàn HNX. Sàn Upcom trong tháng 10 bán ròng là 82.9 tỷ đồng, họ tập trung mua ròng 82.2 tỷ đồng POW và 64.8 tỷ đồng QNS trong khi bán - 217.77 tỷ đồng BSR.

Đồ thị 15

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn

Tỷ VND



Trong tháng 10, khối ngoại mua ròng trên sàn HSX 9272.54 tỷ đồng với 74 cổ phiếu bị bán ròng và 130 cổ phiếu được mua ròng, bán ròng -30 tỷ đồng trên sàn HNX với 27 cổ phiếu bị bán và 40 cổ phiếu được mua. Trên sàn HSX, khối ngoại mua mạnh các mã MSN (10,589 tỷ đồng), STB (337 tỷ đồng), DHG (313 tỷ đồng), BID (238 tỷ đồng), HBC (172 tỷ đồng) và bán các mã VIC (-825 tỷ đồng), MSN (-553 tỷ đồng), VJC (-356 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua CEO (37.2 tỷ đồng), VCG (25.1 tỷ đồng) và bán ACB (-62.7 tỷ đồng), SHB (-21.3 tỷ đồng). Ngoài ra, khối ngoại cũng bán ròng -86.24 tỷ trên sàn Upcom.

Bảng 8

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 10

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
MSN	10,589	VIC	-825
STB	337	VJC	-553
DHG	313	VNM	-356
BID	238	NVL	-327
HBC	172	VHM	-246
SSI	165	PVD	-141
SBT	159	VCB	-126
VPB	158	VHC	-103
YEG	86	AAA	-83
GMD	78	CII	-83

Nguồn: BSC Research

Bảng 9

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 9

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
CEO	37.2	ACB	-62.7
VCG	25.1	SHB	-21.3
PVS	19.7	PVB	-16.3
SHS	15.4	VNC	-14.1
VCS	5.6	VGC	-11.9
DXP	2.5	CSC	-4.9
DHT	2.3	API	-4.4
ART	1.9	MBS	-3.3
HUT	1.7	TNG	-3.2
DTD	1.5	PLC	-2.4

Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 11

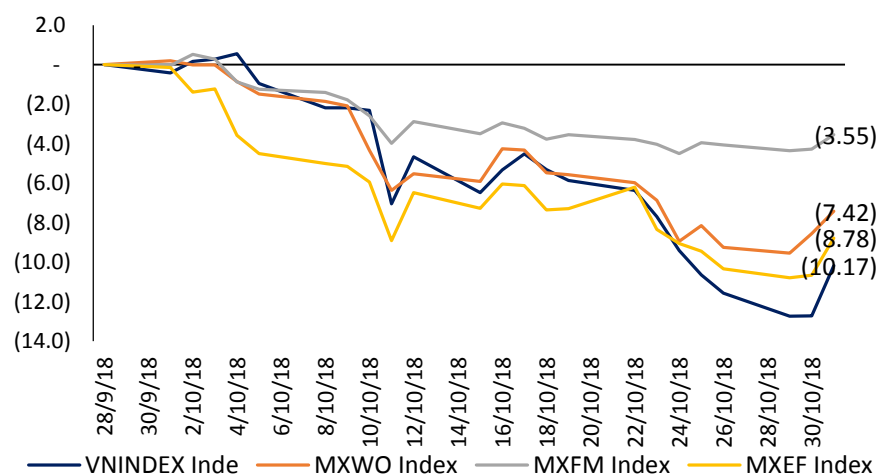
Cuộc chiến thương mại Mỹ-Trung tiếp tục phủ bóng đen lên triển vọng kinh tế toàn cầu, đồng thời phản ánh qua động thái chuẩn bị giảm dự báo tăng trưởng toàn cầu từ IMF và các tổ chức quốc tế. Nhận định này sau đó được củng cố từ thông tin tăng trưởng GDP Trung Quốc có dấu hiệu giảm sút. GDP quý III của Trung Quốc tăng chỉ tăng 6.5% so với mức dự báo và kỳ trước lần lượt 6.6% và 6.7%. Đồng NDT giảm giá sát ngưỡng “tâm lý” 7 NDT/USD và NHTW Trung Quốc giảm tiếp tỷ lệ dự trữ bắt buộc gây lo ngại về sự suy yếu nhanh của nền kinh tế đứng thứ 2 thế giới. Những thông tin này không chỉ ảnh hưởng mạnh đến thị trường chứng khoán Trung Quốc mà còn lan tỏa đến các thị trường chứng khoán khác khi đối mặt với thông tin lợi tức trái phiếu 10 năm Mỹ vượt 3% và cuộc bầu cử quốc hội Mỹ giữa nhiệm kỳ đang đến gần. Thị trường chứng khoán thế giới giảm mạnh, biên độ giao động lớn và lấn át hiệu ứng tích cực từ mùa KQKD quý III đang diễn ra. Thị trường tiền tệ và hàng hóa cũng có biến động tuy nhiên chỉ mang tính cục bộ ở một số thị trường và mặt hàng nhất định.

Về thị trường tiền tệ, USD Index tăng 2.1%, biến động tăng chủ yếu do các đồng tiền chủ chốt EUR (-2.6%), CHF (-2.7%), và CNY (-1.7%). Đồng nội tệ một số nước tăng sau chu kỳ giảm, TRY (Thổ Nhĩ Kỳ) tăng 7.8%, BRL (Brazil) tăng 8.4%, và ARS (Argentina) tăng 4.7% trong khi PKR (Pakistan) là đồng tiền giảm 6.8%.

Về thị trường hàng hóa, chỉ số hàng hóa BCOM Index giảm -2.4% trong tháng 10, trong đó nhiều mặt hàng giảm mạnh như Dầu WTI giảm 13.5%, các kim loại như Đồng, Nhôm, Chì giảm trên 5%. Một vài mặt hàng nông tăng khá mạnh như Đường tăng 26.6%, Cà phê tăng 10%.

Đồ thị 15

MSCI khu vực phát triển, mới nổi và cận biên tháng 10/2018 (quy đổi USD)



Về thị trường chứng khoán, các chỉ số MSCI đồng loạt giảm điểm. Chỉ số MSCI khu vực phát triển (MXWO) giảm -7.4%, chỉ số MSCI khu vực mới nổi (MXEF) và MSCI khu vực cận biên (MXFM) giảm lần lượt -8.8% và -3.6%.

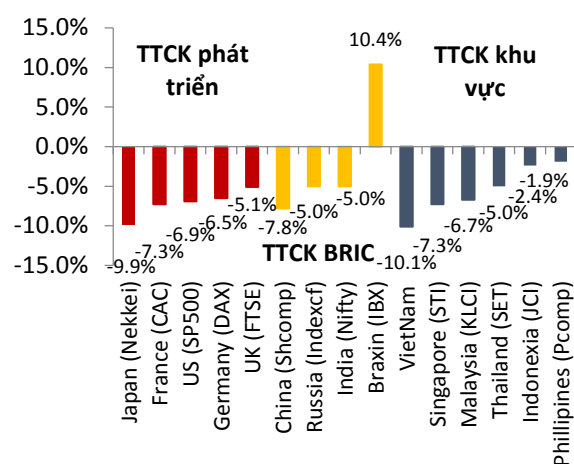
Ở khu vực thị trường phát triển, các quốc gia tiêu biểu đều giảm trên -5%, dẫn đầu là mức giảm -9.9% của thị trường Nhật Bản.

Ở khu vực các nước BRIC, thị trường Braxin có tháng thứ 2 liên tiếp tăng mạnh 10.4% đi ngược lại xu hướng chung khi các quốc gia khác đều giảm trên 5%, dẫn đầu là mức giảm -7.8% của thị trường Trung Quốc.

Ở thị trường khu vực, các thị trường cũng đồng loạt giảm điểm, dẫn đầu là mức giảm -10.1% của thị trường Việt Nam, chỉ còn 2 quốc gia có mức giảm dưới 5% gồm Philippines (-1.9%) và Indonesia (-2.4%). Khối ngoại vẫn duy trì đà bán ròng trong khu vực ngoại trừ hoạt động mua ròng đến giữa tháng của thị trường Nhật Bản, Việt Nam và Sri Lanka.

Đồ thị 16

Biến động chỉ số CK các quốc gia trong tháng 10



Bảng 9

Khối ngoại mua bán ròng tháng 10 (Mio.USD)

Quốc gia	Tháng 10	10 tháng
India	(3,698)	(5,704)
Indonesia	(224)	(3,911)
Japan*	11,909	(39,978)
Malaysia	(405)	(2,534)
Philippines	(202)	(1,772)
Korea	(4,058)	(6,147)
Sri Lanka	27	7
Taiwan	(4,917)	(10,587)
Thailand	(1,963)	(8,480)
Pakistan	(84)	(411)
Vietnam	413	1,795

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

VN-Index giảm mạnh 102.3 điểm trong tháng 10, tương đương 10.1%, nằm ngoài dự báo của chúng tôi. Các cổ phiếu có tỷ trọng lớn suy yếu nhanh là một trong những nguyên nhân khiến VN-Index giảm nhanh trong mùa công bố KQKD quý III. Xét về mức ảnh hưởng của các cổ phiếu, 5 cổ phiếu dẫn đầu đã tác động giảm 48.5 điểm tương đương 47.4% mức giảm thị trường gồm VHM (-21.7%, góp -16.1 điểm), VNM (-15.4%, góp -11.6 điểm), VCB (-10.6%, góp -7.5 điểm), GAS (-10.1%, góp -7.1 điểm) và BID (-16.2%, góp -6.2 điểm). Ở chiều ngược lại NVL (+6.9%, góp 1.3 điểm), YEG (+25.7%, góp 0.6 điểm), SAB (+0.7%, góp 0.3 điểm), HPX (+10.9%, góp 0.1 điểm) và ANV (+14.5%, góp 0.1 điểm) giảm bớt đà giảm điểm. Bên cạnh đó, thị trường chứng khoán quốc tế giảm mạnh cũng ảnh hưởng đến thị trường Việt Nam. Các yếu tố bên ngoài gồm cuộc chiến thương mại gia tăng, lợi suất trái phiếu 10 năm Mỹ vượt 3%, Trung Quốc tăng trưởng thấp hơn dự báo và nhân dân tệ giảm

giá tác động mạnh đến tâm lý và dòng tiền của nhà đầu tư đồng thời lấn át hoàn toàn KQKD quý III công bố tích cực. Các chỉ số giảm sâu và kéo dài trong phần lớn thời gian giao dịch trong tháng giao dịch.

Tháng 10, chúng tôi phát hành báo cáo chiến lược ngành quý IV ([Link](#)), trong đó đánh giá khả quan với ngành Ngân hàng, Dầu khí, Điện, Công nghệ thông tin, Bảo hiểm phi nhân thọ, Bất động sản và Tiêu dùng. Bên cạnh đó, chúng tôi đã gặp gỡ doanh nghiệp, và phát hành các báo cáo phân tích khuyến nghị và cập nhật doanh nghiệp như IDI ([Link](#)), EVE ([Link](#)), GMD ([Link](#)), CTI ([Link](#)), HDG ([Link](#)), NRC ([Link](#)), và TDT ([Link](#)).

Những thông tin chú ý trong tháng 11:

KQKD quý III phần lớn đã được công bố với mức tăng trưởng khoảng 24%, đưa mức tăng trưởng 9 tháng khoảng 23% so với cùng kỳ. KQKD cải thiện góp phần giảm P/E VN-Index giảm xuống còn 15.97, mức thấp trong 1 năm, là bệ đỡ cho thị trường vào những tháng cuối năm. Tính đến 31/10, khoảng 619/759 công ty niêm yết trên HSX và HNX, tương đương tỷ lệ 82%, đã công bố KQKD quý III. Tổng lợi nhuận sau thuế ghi nhận ở mức 44,706 tỷ, tăng trưởng 24% so cùng kỳ. KQKD quý III công bố cũng có sự phân hóa với 320 công ty tương đương 51.6% có tăng trưởng lợi nhuận so cùng kỳ. Số công ty thua lỗ trong quý III chỉ chiếm 4% số đã công bố. Cổ phiếu đứng đầu cải thiện lợi nhuận tuyệt đối gồm VHM, GAS, VCB, ACB và MBB đóng góp 67% mức tăng lợi nhuận quý III. Ngược lại các cổ phiếu VPB, HNG, POM, HDB, và HSG là những cổ phiếu giảm sút lợi nhuận so cùng kỳ. KQKD quý đã công bố cũng cho thấy nhóm cổ phiếu Ngân hàng vẫn đang có tăng trưởng lợi nhuận tốt tuy nhiên khác với KQKD 6 tháng đầu năm, KQKD quý III đã có sự phân hóa rõ rệt, theo đó VCB, ACB, MBB duy trì đà tăng tốt trong khi VPB, HDB, SHB, STB đã không còn duy trì được đà tăng trưởng so cùng kỳ. Hoạt động công bố KQKD quý III sẽ cơ bản hoàn thành trong tuần 29/10 – 2/11 và chỉ số P/E thị trường còn tiếp tục cải thiện và là bệ đỡ cho thị trường trong những tháng cuối năm.

Quốc hội khóa XIV kỳ họp thứ 6 quyết định nhiều vấn đề quan trọng như phát triển kinh tế xã hội, ngân sách, nhân sự và một số Luật mới. Quốc hội khóa XIV kỳ họp thứ 6 diễn ra 22/10 – 20/11 với nhiều nội dung quan trọng về phát triển kinh tế xã hội, ngân sách, nhân sự và một số luật mới sẽ được xem xét và biểu quyết. Các nội dung kinh tế xã hội 2018 và mục tiêu 2019 sẽ được trao đổi và thông qua sẽ là định hướng cho điều hành chính sách trong năm 2019. Quốc hội cũng sẽ xem xét 16 dự án luật, trong đó đáng lưu ý Luật quản lý thuế sửa đổi và Luật sửa đổi và bổ sung Luật đầu tư. 2 Luật này được dự kiến xin ý kiến trước khi được biểu quyết ở các kỳ họp quốc hội trong năm 2019, một số điểm thay đổi luật thuế có liên quan đến ngành phân bón trong khi Luật đầu tư sẽ liên quan đến tạo cơ sở pháp lý đẩy mạnh hoạt động đầu tư công, và sẽ ảnh hưởng đến lĩnh vực đầu tư hạ tầng trong năm 2019.

Bầu cử Quốc hội Mỹ giữa nhiệm kỳ, kết quả bất lợi sẽ phá vỡ trật tự hiện tại, tác động mạnh đến chính trường Mỹ và quyết sách của Tổng thống đương nhiệm nửa sau nhiệm kỳ. Thời gian đang đếm ngược từng ngày cho

cuộc bầu cử quốc hội Mỹ giữa nhiệm kỳ vào 6/11, theo đó Đảng dân chủ cần thêm 25 ghế ở Hạ viện và 2 ghế Thượng viện để chiếm đa số, qua đó có thể kim chân Tổng thống Donald Trump trong thực thi các chính sách như thương mại, đối ngoại vốn đang gây tranh cãi. Các cuộc vận động tranh cử đang được 2 đảng đẩy mạnh nhằm tranh thủ phiếu cử tri chưa xác định. Trong cuộc vấn với chương trình “Fox & Friends”, Donald Trump cũng đề cập về khả năng mất đa số ghế tại Hạ viện. Ngay trong trường hợp đảng Cộng hòa giữ kiểm soát Hạ viện nhưng mất một số ghế thì các dự luật cũng khó thông qua hơn. Còn trường hợp đảng Cộng hòa mất một trong 2 viện, thì nhiều dự luật có khả năng bị ngăn cản thông qua. Mặt khác, đảng Dân chủ có thể tiến hành điều tra chính thức đối với ông Trump về những giao dịch kinh doanh của ông hoặc cáo buộc hợp tác với Nga. Đây là những kịch bản không mong muốn với Tổng thống Mỹ và kết quả bất lợi từ cuộc bầu cử sẽ gây khó khăn trong việc thực thi các chính sách hiện tại của chính quyền Trump.

FED có cuộc họp chính sách vào 8/11 tuy nhiên sự chú ý sẽ dồn vào cuối tháng 11, thời điểm diễn ra Hội nghị thượng đỉnh G20 ở Buenos Aires vào ngày 29 tháng 11, trong đó có cuộc hội đàm giữa lãnh đạo 2 quốc gia Mỹ và Trung trong nỗ lực hạ nhiệt cuộc chiến thương mại. FED sẽ có cuộc họp chính sách vào 8/11, mặc dù dự kiến tăng thêm lãi suất một lần nữa trong năm 2018 tuy nhiên khả năng tăng lãi suất ở kỳ họp này là khá thấp. Theo khảo sát của Bloomberg, khả năng tăng lãi suất trong kỳ họp tháng 11 tăng nhẹ từ 2.7% vào cuối tháng 9 lên 5.5% vào cuối tháng 10 trong khi khả năng tăng lãi suất trong kỳ họp tháng 12 tăng 71% lên 73% cùng thời điểm. Qua đây cho thấy thị trường nhận định FED chưa tăng lãi suất trong kỳ họp tháng 11 tuy nhiên khả năng này sẽ cao tại kỳ họp tháng 12. Trong bối cảnh cuộc chiến tranh thương mại Mỹ - Trung ngày càng được mở rộng về quy mô, tầm ảnh hưởng lớn và cũng là vấn đề có tính thời sự. Hội nghị thượng đỉnh G20 vào cuối tháng 11, nơi nguyên thủ 2 quốc gia sẽ có cuộc gặp chính thức là cơ hội khôi phục quan hệ cá nhân và hạ nhiệt cuộc chiến thương mại. Phía Mỹ cũng đang tiếp tục gây sức ép bằng kế hoạch đánh thuế toàn bộ hàng nhập khẩu từ Trung Quốc hay áp thêm 257 tỷ USD hàng hóa. Kế hoạch được dự kiến đưa ra vào đầu tháng 12, thực thi sau 60 ngày tham khảo công chúng. Sự kiện này sẽ tiếp tục là đòn cân não khi Trung Quốc luôn duy trì quan điểm sẽ không đàm phán khi bị chĩa súng vào đầu. Dù sao thì đây cũng là thông tin đáng chờ đợi nhất kể từ khi cuộc chiến thương mại diễn ra từ 6/7 năm nay.

Giá dầu giảm trong tháng 10, dù vậy vẫn tiềm ẩn nguy cơ tăng giá trở lại khi Mỹ áp dụng xử phạt các giao dịch liên quan đến ngành năng lượng Iran vào 5/11. Sau tăng mạnh tháng trước, giá dầu WTI lao dốc 10.8% trong tháng 10 do lo ngại nhu cầu dầu suy giảm trước viễn cảnh tăng trưởng kinh tế thế giới chậm lại và dự báo hàng rào thuế quan bổ sung của Mỹ với hàng hóa Trung Quốc. Xuất khẩu Iran đã giảm xuống còn khoảng 1.1 triệu thùng dầu/ngày trong tháng 10, so với mức đỉnh 2.5 triệu thùng/ngày vào tháng 4, thời điểm trước khi Mỹ rút khỏi thỏa thuận hạt nhân 2015 và tái áp đặt lệnh trừng phạt. Số liệu này cũng giảm so với lượng xuất khẩu 1.6 triệu thùng/ngày vào tháng 9/2018. Cho dù một số nước như Trung Quốc, Ấn Độ vẫn giữ quan điểm nhập khẩu từ Iran tuy nhiên điều này cũng khó đảm bảo cho

lượng xuất khẩu dầu Iran còn giữ được mức hiện tại khi các lệnh trừng phạt thực thi vào 5/11. Điều này đang đặt ra thách thức với các nước OPEC tăng sản lượng để bù đắp lượng thiếu hụt này. Giá dầu có cơ hội tăng giá lại nếu hoạt động sản xuất không bù đắp được lượng thiếu hụt trên.

Bảng 12

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 11/2018:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Kinh tế tăng trưởng tốt, vĩ mô ổn định dù vậy ổn định tỷ giá, lạm phát, và mặt bằng lãi suất tiếp tục chú ý trong những tháng cuối năm.	Tích cực
KQKD quý III tăng trưởng tốt, tăng trưởng năm dự báo trên 20%. Mức P/E VN-Index giảm mạnh, còn hơn 15 lần và cũng là mức thấp trong 12 tháng.	Tích cực
Quốc hội khóa XIV kỳ họp thứ 6 quyết định nhiều vấn đề quan trọng như phát triển kinh tế xã hội, ngân sách, nhân sự và một số Luật mới.	Tác động đến tâm lý thị trường
Tỷ lệ margin toàn thị trường giảm mạnh gần về mức cuối năm 2018	Giảm nguy cơ bán tháo ở những nhịp rung lắc mạnh
Ảnh hưởng từ cuộc chiến thương mại, nhiều hàng hóa và NVL giảm giá tuy nhiên giá dầu có khả năng sẽ tăng trước nguy cơ thiếu hụt nguồn cung từ Iran.	Ảnh hưởng nhóm cổ phiếu dầu khí
Bầu cử quốc hội Mỹ giữa nhiệm kỳ vào 6/11, kết quả theo chiều hướng bất lợi cho Đảng cộng hòa sẽ ảnh hưởng đến chính quyền Mỹ nửa sau nhiệm kỳ.	Tác động mạnh lên thị trường quốc tế và trong nước
Hội nghị thượng đỉnh G20 ở Buenos Aires vào ngày 29 tháng 11, cuộc hội đàm giữa lãnh đạo 2 quốc gia Mỹ và Trung trong nỗ lực hạ nhiệt cuộc chiến thương mại.	Tác động mạnh đến tâm lý và TTCK khu vực và quốc tế

Nguồn: BSC Research

Thị trường biến động trong tháng 10 không hoàn toàn phản ánh đầy đủ sự ổn định vĩ mô, và tình hình cải thiện lợi nhuận tích cực từ các Doanh nghiệp. Thị trường và tâm lý NĐT bị chi phối mạnh từ thông tin quốc tế. Dù vậy, lực bán không lớn do giá trị margin tại các công ty chứng khoán đã giảm về gần giá trị đầu năm và giảm hơn 20% so với đỉnh. Do vậy, chúng tôi cho rằng thị trường có cơ hội lập đáy tại vùng đáy cũ 885-900 điểm và sẽ tăng lại kiểm tra 1,000 điểm trong tháng 11 nếu không có biến cố lớn từ thị trường thế giới.

- Trường hợp tích cực, VN-Index sẽ tạo đáy tại 885-900 điểm và tăng lại với kỳ vọng trên 1,000 điểm. Mặt bằng giá hợp lý tạo điều kiện cho dòng tiền luân chuyển ở số ngành và nhóm cổ phiếu..
- Trường hợp tiêu cực, những thông tin tiêu cực từ thế giới và sự thoái lui của dòng vốn ngoại, VN-Index rút sâu khỏi mức hỗ trợ 885 điểm và hình thành vùng suy thoái rộng.

NĐT có thể tham khảo một số chủ đề, và các báo cáo cập nhật trong các tháng:

- Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan Báo cáo triển vọng Ngành năm 2018 và Báo cáo chiến lược ngành quý IV ([Link](#)) và ([Link](#));

- Nhóm cổ phiếu Ngân hàng - tài chính có KQKD cải thiện mạnh, nhóm dầu khí hưởng lợi từ giá dầu và các nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ các hiệp định thương mại và chuyển dịch sản xuất từ chiến tranh thương mại;
- Nhóm cổ phiếu BĐS từ chu kỳ hạch toán doanh thu và lợi nhuận ;
- Các cổ phiếu có tính phòng thủ cao như Điện, Công nghệ thông tin, Tiêu dùng bán lẻ có mức tăng trưởng và cổ tức cao;
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các Báo cáo chiến lược ngành quý IV ([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>

