

NỘI DUNG CHÍNH

DIỄN BIẾN KINH TẾ THẾ GIỚI

Trang 02

- Kinh tế Mỹ phục hồi mạnh mẽ
- Khu vực Eurozone phục hồi dần
- Tăng trưởng của các nước BRICS gặp khó khăn
- Lo ngại kinh tế Trung Quốc tăng trưởng chậm lại ảnh hưởng tiêu cực đến phục hồi kinh tế toàn cầu, đặc biệt là các nước mới nổi

Trang 02

Trang 02

Trang 02

Trang 02

GIÁ CẢ HÀNG HÓA THẾ GIỚI GIẢM MẠNH

Trang 03

TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM

Trang 04

- Sản xuất tiếp tục phục hồi nhưng tốc độ chậm lại
- Tiêu dùng và đầu tư cải thiện
- Xuất khẩu khó khăn gây áp lực kiểm soát nhập siêu
- Ngân hàng nhà nước điều chỉnh tỷ giá trước sự mất giá của đồng nhân dân tệ
- Lạm phát tiếp tục ổn định ở mức thấp
- Thị trường tiền tệ căng thẳng tạm thời
- Phát hành trái phiếu chính phủ đạt thấp so với kế hoạch
- Áp lực bội chi ngân sách

Trang 04

Trang 05

Trang 05

Trang 06

Trang 07

Trang 07

Trang 08

Trang 09

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 8

Trang 10

- Giảm mạnh trước các bất ổn vĩ mô và diễn biến tiêu cực của thị trường tài chính toàn cầu
- Khối ngoại bán ròng, dòng tiền rút mạnh ra khỏi quỹ VNM ETF

Trang 10

Trang 11

XU HƯỚNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 9

Trang 11

- Thận trọng trước những rủi ro khó lường
- Hoạt động Review của hai quỹ ETF là tâm điểm của giao dịch khối ngoại trong tháng
- Cơ hội tích lũy một số cổ phiếu cơ bản tốt, có định giá hấp dẫn

Trang 11

Trang 12

Trang 12

DIỄN BIẾN KINH TẾ THẾ GIỚI

Bức tranh tổng thể nền kinh tế toàn cầu đang diễn ra không như kỳ vọng. Trong khi các nền kinh tế phát triển tăng tốc nhờ tăng trưởng mạnh mẽ hơn ở Mỹ hay đà phục hồi dân tại châu Âu thì rủi ro lại đang gia tăng ở các nền kinh tế mới nổi trước những biến động tài chính như tỷ giá, giá dầu sụt giảm và xu hướng đảo chiều của dòng vốn...

Kinh tế Mỹ phục hồi mạnh mẽ

Theo thông tin từ Bộ thương mại Mỹ, tăng trưởng GDP nước này Quý II sau khi đã điều chỉnh đạt 3.7%, cao hơn so với con số ước tính trước đó (2.3%). Tỷ lệ thất nghiệp giảm từ 5.5% xuống 5.3% trong tháng 6 và 7; sản xuất công nghiệp tháng 7 tăng 0.6% (so với mức 0.1% của tháng trước), PMI lĩnh vực sản xuất tiếp tục mở rộng ở mức ổn định so với các tháng trước.

Khu vực Eurozone phục hồi dân

Do được hưởng lợi từ đồng euro yếu nên kim ngạch xuất khẩu của khu vực trong tháng 6 đạt 182.7 tỷ euro, tăng 12% so với cùng kỳ năm 2014, đưa thặng dư thương mại hàng hóa của khu vực lên 26.3 tỷ euro. Tỷ lệ thất nghiệp cũng đã giảm xuống mức thấp nhất trong vòng 3.5 năm qua qua đây lên hy vọng nền kinh tế này sẽ phục hồi dần. Mặc dù vậy, tăng trưởng kinh tế và tỷ lệ lạm phát vẫn chưa cho thấy tín hiệu cải thiện đáng kể. Tăng trưởng GDP Quý II chỉ đạt 0.3%, thấp hơn mức 0.4% của Quý I. Tỷ lệ lạm phát của khu vực Eurozone đạt 0.2% trong tháng 7/2015, không thay đổi so với mức của tháng 6.

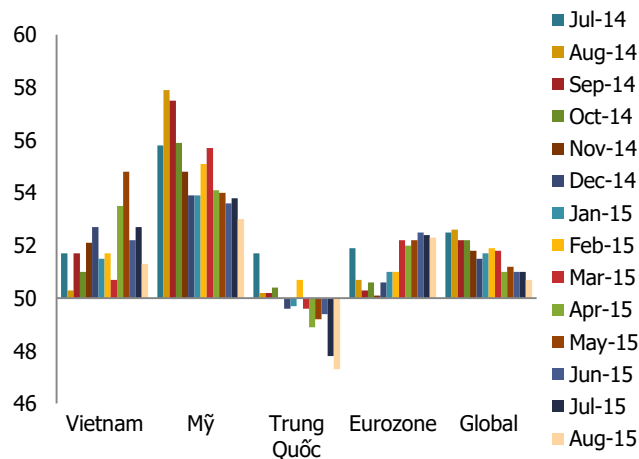
Tăng trưởng của các nước BRICS gặp khó khăn

Kinh tế Nga đang tiếp tục đối mặt với nhiều thách thức khi giá dầu giảm sâu. Chính phủ nước này dự báo tăng trưởng năm 2015 là âm 2.8%.

Kinh tế Trung Quốc cũng đang tăng trưởng chậm lại và có nhiều biến động mạnh. GDP 2 quý đầu năm tăng trưởng 7%, thấp hơn so với mức 7.4% của Quý IV/2014. Xuất khẩu và nhu cầu nội địa cũng như đầu tư đều yếu. Chỉ số PMI tháng 8 là 47.3 điểm thấp hơn mức 47.8 điểm trong tháng trước. Chính phủ Trung Quốc đã phải tung ra hàng loạt các biện pháp mạnh để kích cầu và ổn định thị trường như phá giá đồng nhân dân tệ; bơm tiền vào hệ thống tài chính với số lượng lớn, hạ lãi suất và giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc.

Tại Brazil, tăng trưởng kinh tế âm 1.6% trong Quý I, là quý thứ tư liên tiếp tăng trưởng âm. Lĩnh vực sản xuất của nước này trong tháng 8 tiếp tục thu hẹp với chỉ số PMI chỉ đạt 45.8 điểm, giảm so với mức 47.2 điểm tháng trước.

Chỉ số PMI lĩnh vực sản xuất thế giới



Nguồn: HSBC, Markit, VFS tổng hợp

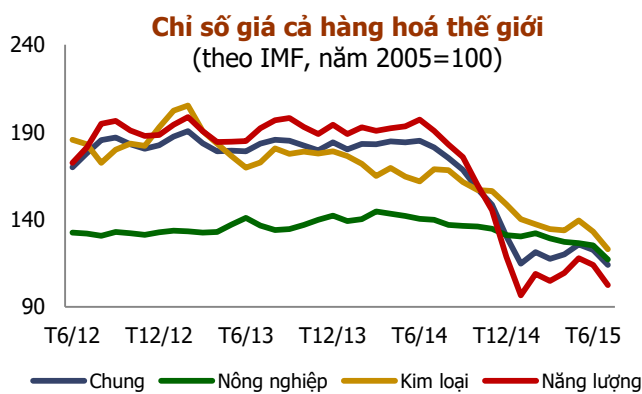
Lo ngại kinh tế Trung Quốc tăng trưởng chậm lại ảnh hưởng tiêu cực đến phục hồi kinh tế toàn cầu, đặc biệt là các nước mới nổi

Theo nhận định của IMF, tình trạng giảm đà tăng trưởng của Trung Quốc sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng phục hồi của nhiều nền kinh tế mới nổi. Bên cạnh đó, các nước này còn đối mặt với rủi ro dòng vốn đầu tư nước ngoài rút ra và bất ổn tài chính nếu FED nâng lãi suất. Cơ quan này cũng cảnh báo mức tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm nay có khả năng sẽ thấp hơn so với dự báo 3.3% trước đây. Tương tự WorldBank cũng cho rằng, mức dự báo WB đưa ra hồi tháng 6 cho tăng trưởng kinh tế toàn cầu là 2.8% năm nay đang bị đe dọa do các nền kinh tế mới nổi như Trung Quốc và Brazil tăng trưởng chậm lại trong khi các nền kinh tế phát triển vẫn đang tăng trưởng yếu.

Thị trường chứng khoán quốc tế cũng sụt giảm mạnh xuất phát từ những lo ngại nền kinh tế Trung Quốc giảm tốc và đặc biệt là sau khi Ngân hàng Trung Ương Trung Quốc phá giá đồng Nhân dân tệ. Điều này kéo theo cuộc đua phá giá đồng nội tệ của các nước châu Á như Hàn Quốc, Đài Loan, Ấn Độ, Singapore, Phillipine, Malaysia, Thái Lan và Indonesia.

GIÁ CẢ HÀNG HÓA THẾ GIỚI GIẢM MẠNH

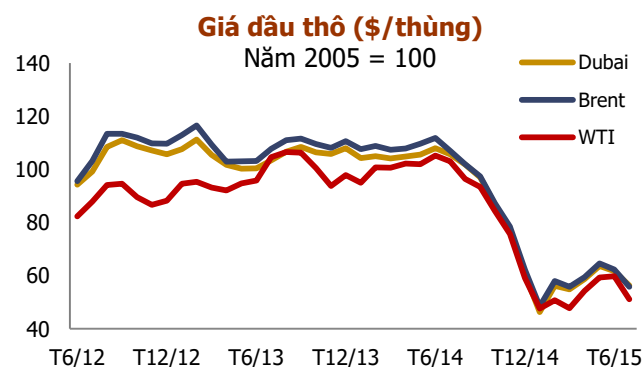
Số liệu từ Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF), chỉ số giá cả hàng hóa tháng 7/2015 giảm 7% so với tháng trước, ở mức 114.1 điểm, vượt qua mức thấp nhất hồi tháng 1 và là mức thấp kỷ lục trong vòng 6 năm trở lại đây. Nguyên nhân chủ yếu do sự sụt giảm trong giá hàng hóa nhóm kim loại (-7.6%) và năng lượng (-10.2%) trước những rủi ro lây lan từ nền kinh tế Hy Lạp và Trung Quốc. Giá cả hàng hóa nông nghiệp cũng ghi nhận mức giảm nhẹ trong tháng, chủ yếu do nhu cầu yếu.



Nguồn: IMF, VFS tổng hợp

Trong nhóm hàng hóa năng lượng, giá dầu thô giảm mạnh 11.2% trong tháng 7, bình quân ở mức 54.4\$/thùng, là tháng giảm thứ 2 liên tiếp. Sự sụt giảm phản ánh kỳ vọng nguồn cung sẽ tiếp tục thặng dư do OPEC tiếp tục duy trì sản lượng ở mức cao và sự trở lại của Iran trên thị trường xuất khẩu dầu mỏ.

Giá than cũng giảm 0.5% trong tháng 7 do nguồn cung dư thừa trong khi nguồn cầu yếu. Trong khi đó, giá khí đốt tự nhiên của Mỹ lại tăng 2.2% trong tháng 7, bình quân ở mức 2.83\$/mmbtu do nhu cầu tăng mạnh.



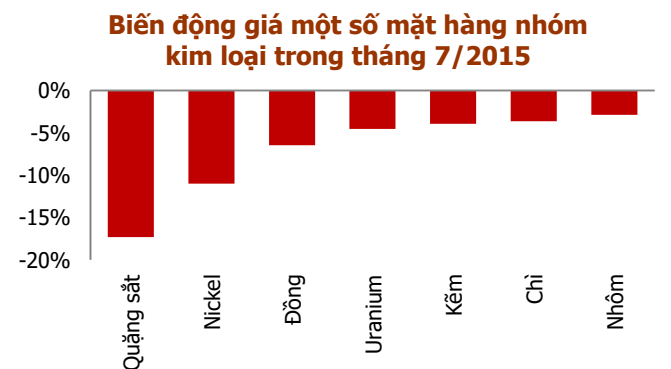
Nguồn: IMF, VFS tổng hợp

Giá hàng hóa nông nghiệp giảm 0.5% trong tháng 7, đảo chiều so với mức tăng nhẹ 0.1% tháng trước đó. Sự gia tăng mạnh nhất đến từ giá chè khi tăng 13% lên mức cao nhất trong hơn 2 năm qua do sản lượng đạt thấp ở Kenya khi thời tiết khô hanh. Một số mặt hàng tăng cao khác như giá ngô tăng 8%, đậu tương tăng 5% do điều kiện ẩm ướt bất thường ở Hoa Kỳ trong nửa đầu tháng; giá gạo tăng 5% do thời tiết khô ở Thái Lan; giá cacao tăng 3% do nguồn cung tiếp tục yếu ở Ghana và cao hơn so với nhu cầu dự kiến từ châu Âu Giá... Trong khi đó, sự giảm mạnh nhất trong tháng là giá cao su với mức giảm 10% do nhu cầu yếu, đặc biệt từ Trung Quốc. Giá lúa mì cũng giảm 6% do mức tồn kho cao và nhu cầu tương đối yếu. Giá cà phê arabica và robusta giảm 4% và 6% tương ứng, hưởng ứng sự phục hồi khiêm tốn trong sản xuất của Brazil.



Nguồn: IMF, VFS tổng hợp

Giá cả hàng hóa nhóm kim loại giảm 7.6% trong tháng 7, là tháng giảm thứ 2 liên tiếp do khủng hoảng tại Hy Lạp, nhu cầu yếu ở Trung Quốc cũng như sự gia tăng trong nguồn cung mới. Sự giảm mạnh nhất là quặng sắt (-17.3%), tiếp đến là Nickel (-11.0%), Đồng (-6.5%)...



Nguồn: IMF, VFS tổng hợp

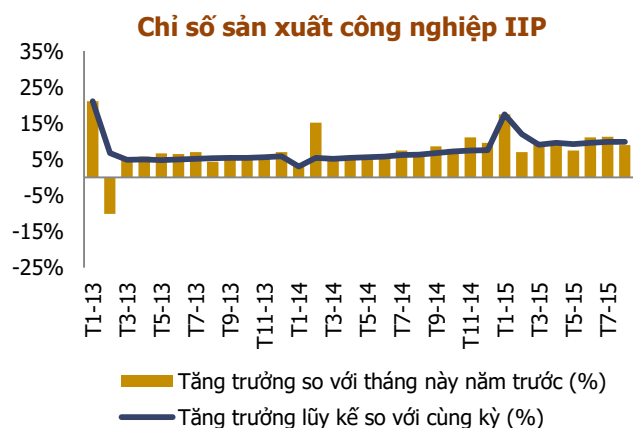
TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM

SẢN XUẤT TIẾP TỤC PHỤC HỒI NHƯNG TỐC ĐỘ CHẬM LẠI

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp IIP tiếp tục tăng khá so với cùng kỳ

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 8 tăng 9.0% so với cùng kỳ năm 2014, thấp hơn so với mức tăng 11.1% và 11.3% của 2 tháng trước đó. Trong đó, ngành chế biến chế tạo tăng 10.6%; ngành Sản xuất và phân phối điện tăng 11.1%; ngành Cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý nước thải, rác thải tăng 9.4%; và ngành Khai khoáng tăng 2.8%.

Tính chung 8 tháng đầu năm, IIP ước tăng 9.9% so với cùng kỳ năm trước, là mức tăng cao hơn nhiều cùng kỳ một số năm gần đây. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo đóng góp cao nhất vào mức tăng chung khi tăng 10.4% và đóng góp 7.0 điểm phần trăm; ngành khai khoáng tăng 8%, đóng góp 2.1 điểm phần trăm.



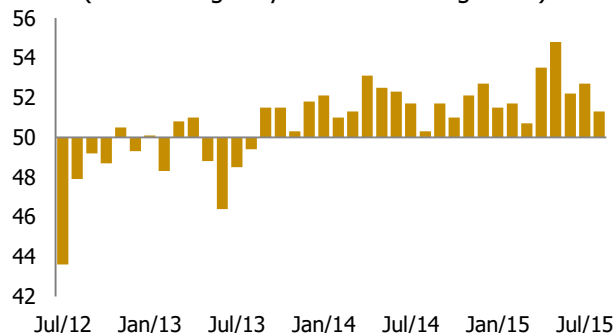
Xem xét một số sản phẩm có chỉ số sản xuất tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Ô tô có mức tăng cao nhất với 59.2%; tiếp đến là điện thoại di động tăng 58.1%; ti vi các loại tăng 39.4%; giày, dép da tăng 24.7%, thép cán tăng 19.7%; sữa tươi tăng 15.6%.

PMI tháng 8 cho thấy sản xuất vẫn đang cải thiện nhưng mức độ cải thiện yếu nhất kể từ tháng 3

Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam đã giảm từ 52.6 điểm trong tháng 7 xuống còn 51.3 điểm trong tháng 8 cho thấy lĩnh vực sản xuất có mức cải thiện yếu nhất kể từ tháng 3. Sản lượng sản xuất và số lượng đơn đặt hàng mới đều tăng với tốc độ chậm lại, trong khi số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới giảm tháng thứ 3 liên tiếp. Việc giảm nhu cầu của khách hàng quốc tế và áp lực cạnh

tranh từ các công ty Trung quốc được coi là những nhân tố dẫn đến giảm số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới.

Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam (50 = không thay đổi so với tháng trước)



Những điểm nổi bật:

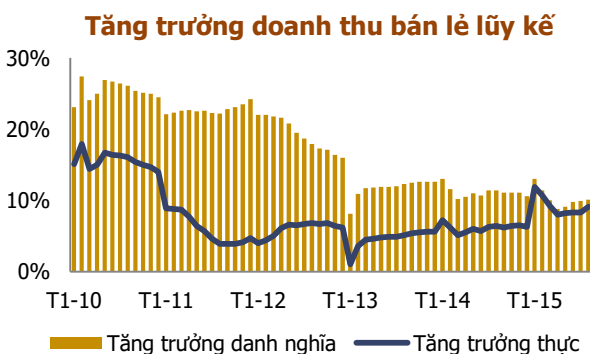
- Sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới tăng yếu hơn trong tháng 8
- Lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới giảm tháng thứ ba liên tiếp
- Chi phí đầu vào giảm mạnh nhất kể từ tháng 2

Đồng Nhân dân tệ và giá cả hàng hóa, nguyên liệu trên thị trường thế giới giảm là nguyên nhân dẫn đến giá đầu vào giảm, với mức giảm mạnh nhất kể từ tháng 2. Giá đầu ra cũng giảm với mức độ thuộc hàng nhanh nhất lịch sử khảo sát được cho là do giá đầu vào giảm và áp lực cạnh tranh về giá.

TIÊU DÙNG VÀ ĐẦU TƯ CẢI THIỆN

Bán lẻ duy trì tăng trưởng tốt so với cùng kỳ

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng của Việt Nam trong tháng 8 ước đạt 271.7 nghìn tỷ đồng, tăng 0.2% so với tháng trước và tăng 10.1% so với cùng kỳ năm trước.



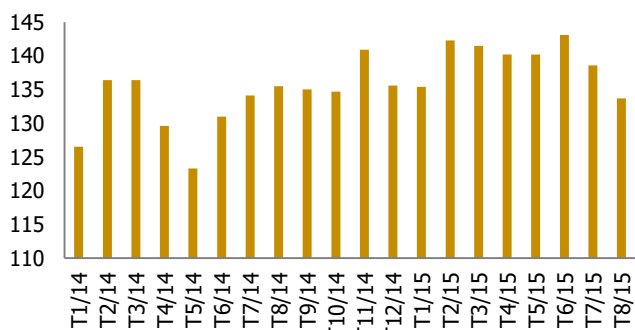
Tính chung 8 tháng đầu năm, tổng mức bán lẻ ước đạt 2,117 nghìn tỷ đồng, tăng 10.1% so với cùng kỳ, loại

trừ yếu tố giá tăng 9.1%, cao hơn nhiều so với mức tăng của cùng kỳ các năm 2011-2014.

Chỉ số niềm tin người tiêu dùng giảm do tác động tiêu cực của kinh tế thế giới

Chỉ số niềm tin người tiêu dùng Việt Nam (theo ANZ) tháng 8/2015 ở mức 133.7 điểm, giảm 4.9 điểm so với tháng trước và 1.8 điểm so với cùng kỳ năm 2014. Niềm tin tiêu dùng sụt giảm do những tác động tiêu cực của kinh tế thế giới trong thời gian qua.

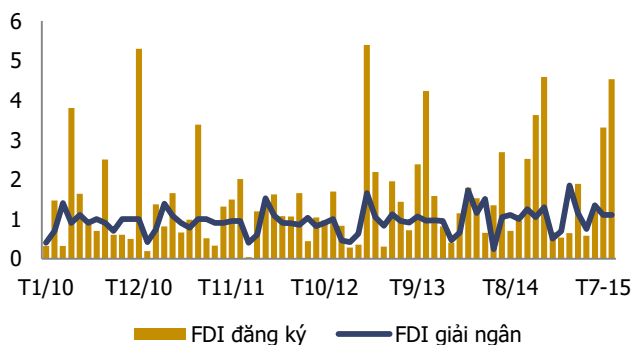
Chỉ số niềm tin tiêu dùng (ANZ)



FDI đăng ký tăng mạnh trong tháng 8

Tính đến 20/08/2015, cả nước có 1,219 dự án mới được cấp phép mới với số vốn đăng ký đạt 7.88 tỷ USD, tăng 8.7% so với cùng kỳ 2014.

Thu hút vốn FDI (tỷ USD)



Tính chung cả đăng ký cấp mới và tăng thêm, FDI đạt 13.3 tỷ USD, tăng 30.4% so với cùng kỳ. Trong đó riêng tháng 8 đạt 4.6 tỷ USD, tăng mạnh so với mức 1 tỷ USD cùng kỳ. FDI giải ngân lũy kế 8 tháng đầu năm đạt 8.5 tỷ USD, tăng 7.6 so với cùng kỳ.

Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo thu hút đầu tư nước ngoài lớn nhất với 77.7% tổng vốn đăng ký; ngành kinh doanh bất động sản đứng thứ 2 với 13.7% tổng số vốn.

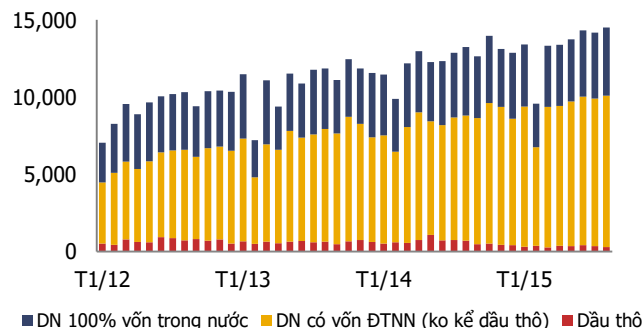
XUẤT KHẨU KHÓ KHĂN GÂY ÁP LỰC KIỂM SOÁT NHẬP SIÊU

Xuất khẩu tăng chậm và động lực tăng trưởng chủ yếu từ doanh nghiệp FDI

Trong tháng 8/2015, kim ngạch xuất khẩu (KNXK) cả nước ước đạt 14.5 tỷ USD, tăng 2.3% so với tháng trước và tăng 9.5% so với cùng kỳ năm 2014. Tính chung 8 tháng đầu năm, xuất khẩu ước đạt 106.3 tỷ USD, chỉ tăng 9% so với cùng kỳ năm 2014, thấp hơn nhiều mức tăng 14.2% của cùng thời điểm năm trước.

Điều đáng lưu ý là tăng trưởng xuất khẩu chủ yếu đến từ các doanh nghiệp vốn đầu tư nước ngoài khi KNXK 8 tháng đầu năm của khu vực kinh tế trong nước chỉ chiếm 29.8% và giảm 2.5% so với cùng kỳ năm trước, trong khi khu vực có vốn đầu tư nước ngoài chiếm 71.2% KNXK và tăng 14.7% so với cùng kỳ.

Kim ngạch Xuất khẩu (Tr USD)



Nguyên nhân xuất khẩu tăng chậm do ảnh hưởng giảm mạnh ở các mặt hàng nông thủy sản. Ba mặt hàng nông thủy sản chính xuất khẩu của Việt Nam đều giảm đáng kể tính từ đầu năm đến nay.

Cụ thể, so với cùng kỳ năm trước: cà phê giảm 32.4% về lượng và giảm 32.8% về kim ngạch do nguồn cung trên thị trường thế giới tăng mạnh; gạo giảm 6.5% về lượng và giảm 11% kim ngạch do Trung Quốc (chiếm 35% thị phần xuất khẩu) giảm nhập khẩu; kim ngạch xuất khẩu thủy sản cũng giảm 16.6% so với cùng kỳ.

Việc đồng tiền của các nước xuất khẩu khác giảm làm giảm sức cạnh tranh của hàng hóa xuất khẩu Việt Nam so với các nước này. Nhu cầu thế giới giảm do tác động của tình hình Trung Quốc dự kiến sẽ còn tác động tiêu cực đến xuất khẩu thời gian tới.

Danh sách một số mặt hàng có KNXK tăng cao và giảm mạnh so với cùng kỳ năm trước ước tính trong 8 tháng đầu năm (Đơn vị: tỷ USD):

05 mặt hàng có KNXK tăng cao (Tỷ USD)

Hàng hóa	KNXK	% tăng
Điện thoại và các linh kiện	19.95	31.1%
Điện tử, máy tính và linh kiện	9.88	51.8%
Giày dép	8.07	20.9%
Dệt, may	15.01	10.9%
Máy móc thiết bị dụng cụ phụ tùng	5.19	10.1%

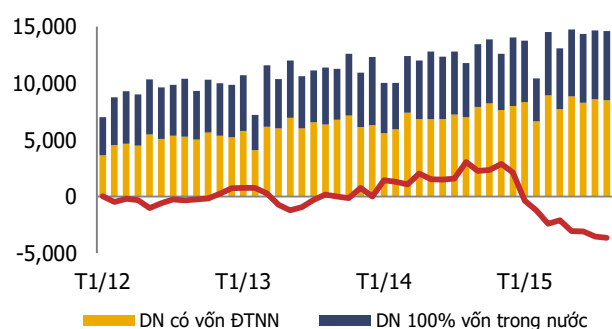
05 mặt hàng có KNXK giảm mạnh (Tỷ USD)

Hàng hóa	KNXK	% giảm
Dầu thô	2.74	-48.7%
Cà phê	1.80	-33.8%
Thủy sản	4.18	-16.6%
Phương tiện vận tải và phụ tùng	3.62	-7.1%
Xăng dầu	0.52	-33.0%

Nhập khẩu tiếp tục mở rộng nhanh

Trong tháng 8/2015, kim ngạch nhập khẩu cả nước ước đạt 14.6 tỷ USD, giảm 0.5% so với tháng trước và tăng 18.7% so với cùng kỳ năm 2014. Tính chung 8 tháng đầu năm, nhập khẩu ước đạt 109.9 tỷ USD, tăng 16.4% so với cùng kỳ năm 2014 và cao hơn nhiều mức tăng 10.8% của cùng thời điểm năm 2014.

Kim ngạch Nhập khẩu (Tr USD)



Một số mặt hàng có kim ngạch nhập khẩu 8 tháng tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước, trong đó nhiều mặt hàng là nguyên phụ liệu đầu vào và máy móc thiết bị phục vụ cho sản xuất như Ô tô tăng 80.2% (ô tô nguyên chiếc tăng 132.1%, trong đó ô tô dưới 9 chỗ tăng 63.3%); máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác tăng 33.4%; điện tử, máy tính và linh kiện tăng 35.3%; điện thoại các loại và linh kiện tăng 36.3%; vải tăng 11%; sắt thép tăng 10.8%; nguyên phụ liệu dệt may, giày dép đạt tăng 10.5%...

Áp lực kiểm soát nhập siêu những tháng cuối năm

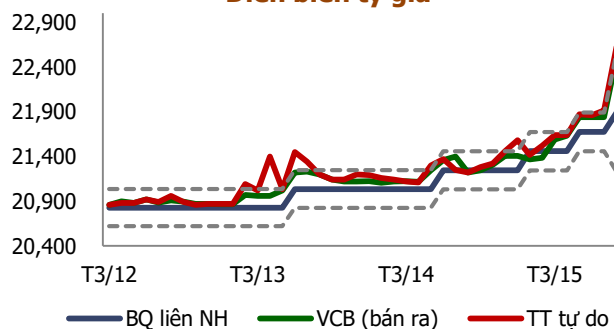
Nhập siêu tháng 8/2015 ước tính 100 triệu USD. Nhập siêu 8 tháng năm 2015 ước tính 3.6 tỷ USD, tương đương 3.4% kim ngạch hàng hóa xuất khẩu. Trong đó khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 13 tỷ USD, tăng 44% so với cùng kỳ năm 2014, cho thấy sự phụ thuộc lớn của sản xuất và tiêu dùng trong nước vào nguyên liệu nhập khẩu. Khu vực FDI 8 tháng xuất siêu 9.4 tỷ USD.

Giá dầu thô đang giảm mạnh làm kim ngạch xuất khẩu giảm; tăng trưởng xuất khẩu thấp hơn nhập khẩu nhất là trong bối cảnh nhu cầu thế giới giảm do tác động của tình hình Trung Quốc đang gây áp lực lớn đến mục tiêu kiểm soát nhập siêu những tháng cuối năm 2015.

NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC ĐIỀU CHỈNH TỶ GIÁ TRƯỚC SỰ MẤT GIÁ CỦA ĐỒNG NHÂN DÂN TỆ

Trước việc Ngân hàng Trung Ương Trung Quốc thay đổi cơ chế điều hành tỷ giá, khiến Nhân dân tệ mất giá 2.9% trong tuần thứ 2 tháng 8, Ngân hàng nhà nước (NHNN) đã chủ động điều chỉnh biên độ tỷ giá lên +/- 2% ngay trong tuần (12/08) và tiếp tục điều chỉnh biên độ lên +/- 3%, cùng với nâng tỷ giá bình quân liên ngân hàng thêm 1% trong tuần tiếp theo (19/08). Tỷ giá thị trường chính thức cũng tăng 1.3% trong tuần thứ 2 và 1.7% trong tuần tiếp theo (tổng cộng là 3%). Tính từ đầu năm, tiền đồng đã mất giá tổng cộng 5.1%.

Diễn biến tỷ giá



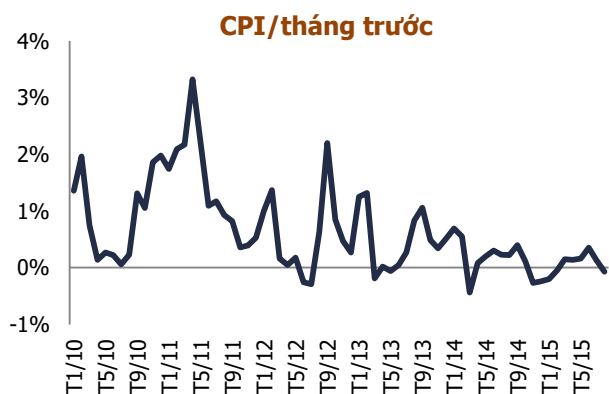
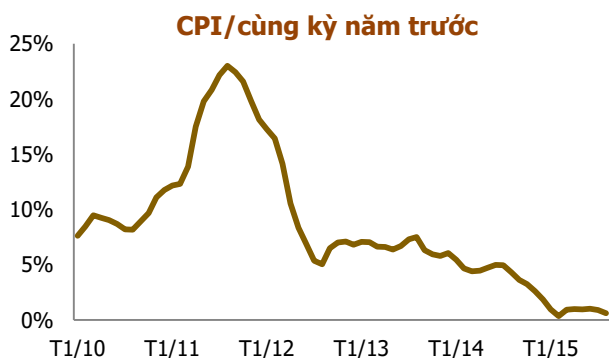
Động thái điều chỉnh tỷ giá của NHNN được cho là nhanh nhạy, tạo hiệu ứng tích cực hỗ trợ cho cạnh tranh hàng hóa của Việt Nam trong bối cảnh đồng Nhân dân tệ và các đồng tiền khác trong khu vực và trên thế giới giảm giá mạnh. Tuy vậy, việc tiền đồng mất giá khá mạnh so với cam kết ổn định tỷ giá hồi đầu năm của NHNN có thể sẽ tác động tiêu cực đến yếu tố niềm tin và kỳ vọng của thị trường, đặc biệt là dòng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài, trong bối cảnh FED dự kiến sẽ sớm tăng lãi suất trong thời gian tới.

Bên cạnh đó, tỷ giá tăng mạnh có thể dẫn đến những khó khăn trong cân đối vĩ mô như áp lực lên lạm phát, lãi suất, nợ công...

LẠM PHÁT TIẾP TỤC ỔN ĐỊNH Ở MỨC THẤP

CPI tháng 8 âm

Chỉ số giá tiêu dùng CPI tháng 8 giảm 0.07% so với tháng trước và là tháng 8 duy nhất trong 10 năm gần đây CPI giảm. So với cùng kỳ năm trước, CPI tăng 0.61%. Như vậy, sau 8 tháng đầu năm, CPI cả nước chỉ tăng 0.61%, mức thấp nhất trong 13 năm qua.



CPI tháng 8 giảm chủ yếu do tác động từ đợt điều chỉnh giá xăng dầu giảm ngày 20/7/2015 và giá gas giảm từ ngày 01/8/2015. Ngoài ra, thời tiết trong tháng ở một số địa phương đã bớt nắng nóng nên lượng điện tiêu thụ thấp hơn tháng trước cũng tác động làm chỉ số giá nhóm điện giảm.

Cụ thể, trong 11 nhóm hàng hóa và dịch vụ chính, nhóm giao thông giảm mạnh nhất (-2.12%); nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 0.45%; bưu chính viễn thông giảm 0.02%. Các nhóm hàng hóa và dịch vụ còn lại có chỉ số giá tăng nhẹ: Giáo dục tăng 0.87%; may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0.28%; thiết bị và đồ 7auk gia đình tăng 0.11%; hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0.1% (Lương thực giảm 0.16% do tình hình xuất khẩu gạo gặp khó

khăn; thực phẩm tăng 0.16%); đồ uống và thuốc lá tăng 0.07%; văn hóa, giải trí và du lịch tăng 0.04%; thuốc và dịch vụ y tế tăng 0.03%.

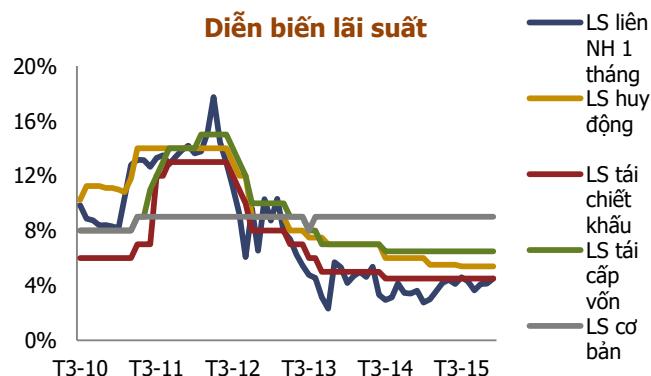
Tỷ giá tăng tác động không nhiều đến CPI

Việc NHNN điều chỉnh tăng mạnh tỷ giá trong tháng 8 có thể sẽ dẫn tới những tác động lên lạm phát. Tuy nhiên theo chúng tôi, tác động này là không nhiều trong bối cảnh giá cả hàng hóa thế giới đang trong xu hướng giảm hiện tại. Ủy ban giám sát tài chính Quốc gia cũng cho rằng hai lần điều chỉnh tỷ giá của NHNN trong tháng 8 làm lạm phát có thể tăng thêm xấp xỉ 0.2 điểm %, là mức tăng không đáng kể. Cơ quan này cũng giữ nguyên dự báo năm 2015 lạm phát thấp hơn 3%.

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ CĂNG THẲNG TẠM THỜI

Tỷ giá tăng gây áp lực lên lãi suất

Ngay sau động thái điều chỉnh tỷ giá của NHNN, thị trường tiền tệ liên ngân hàng có những thời điểm rơi vào trạng thái căng thẳng khi lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh ở hầu hết các kỳ hạn và đạt mức cao nhất trong vòng một năm trở lại đây. Nguyên nhân được cho là do các quyết định nới biên độ tỷ giá mạnh tay liên tiếp của NHNN khiến các thành viên tham gia thị trường gia tăng tâm lý thận trọng và duy trì vị thế phòng thủ thanh khoản.



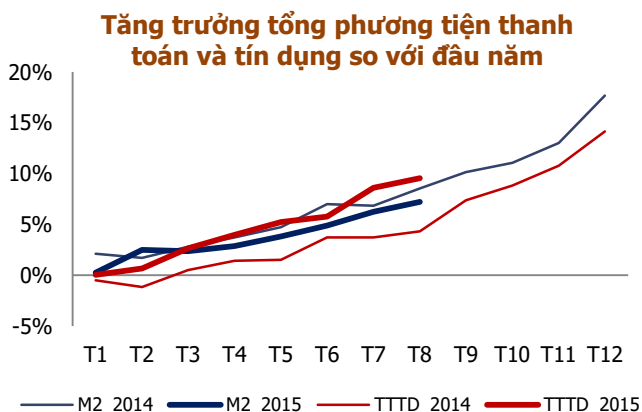
Theo báo cáo mới nhất của NHNN (tuần đến 21/08), lãi suất huy động VNĐ kỳ hạn trên 12 tháng ổn định ở mức 6.4 – 7.2%/năm. Trong khi đó lãi suất huy động USD phổ biến là 0.25%/năm đối với tiền gửi của tổ chức và 0.75% đối với tiền gửi của dân cư. Như vậy, với mức mất giá 5.1% của tiền đồng từ đầu năm đến nay, việc gửi tiền bằng VNĐ không quá hấp dẫn so với gửi tiền hoặc nắm giữ USD. Những lo ngại về việc tỷ giá sẽ tiếp tục tăng có thể sẽ khiến nhu cầu nắm giữ VNĐ của một bộ phận người gửi tiền giảm. Họ có xu hướng rút tiền gửi tiết kiệm và chuyển sang các kênh đầu tư khác như chứng khoán

bất động sản, ngoại tệ... dẫn đến khó khăn cho thanh khoản của hệ thống ngân hàng.

Thực tế, những ngày gần đây, lãi suất huy động ở các kỳ hạn ngắn đã rục rịch tăng tại một số ngân hàng cổ phần nhỏ và vừa (tăng từ 0.1-0.5%/năm). Áp lực điều chỉnh lãi suất để giữ chân khách hàng có thể sẽ khiến mặt bằng lãi suất huy động ở các kỳ hạn ngắn nhích lên. Lãi suất cho mặc dù có thể sẽ được điều chỉnh chậm hơn so với lãi suất huy động nhưng ít nhiều cũng sẽ bị tác động, đặc biệt tại các lĩnh vực không được ưu tiên.

Tín dụng tiếp tục đà tăng trưởng nhanh

Theo báo cáo của Vụ Tín dụng các ngành kinh tế (NHNN), đến 25/8/2015, tín dụng nền kinh tế tăng 9.54% so với cuối năm 2014, hơn gấp đôi so với mức tăng 4.33% thời điểm này cùng kỳ.



Theo Báo đầu tư, tính đến ngày 20/8, tổng số dư tiền gửi của khách hàng tại các tổ chức tín dụng ước tăng 7.26% (cùng kỳ năm 2014 tăng 8.12%), tổng phương tiện thanh toán ước tăng 7.22% (cùng kỳ năm 2014 tăng 8.54%).

Phát biểu của Thống đốc NHNN, dự kiến từ nay đến cuối năm 2015 tăng trưởng tín dụng sẽ hoàn thành chỉ tiêu tăng từ 13-15%, trường hợp cần thiết NHNN có thể điều chỉnh tăng chỉ tiêu này lên 17% để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, hoạt động sản xuất của các doanh nghiệp vẫn còn gặp nhiều khó khăn, việc đẩy nhanh tăng trưởng tín dụng có thể làm tăng tỷ lệ nợ xấu trở lại.

Mục tiêu đưa nợ xấu về dưới 3% trước ngày 30/09

Tính đến hết tháng 6/2015, nợ xấu toàn ngành còn 160,000 tỷ đồng, chiếm khoảng 3.72% tổng dư nợ. Để tiếp tục đưa mức nợ xấu xuống dưới mức 3%, NHNN đã ra văn bản số 5057/NHNN-TTGSNH, yêu cầu các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài thực hiện phân loại nợ theo Thông tư 02/2013/TT-NHNN, triển khai quyết

liệt các giải pháp xử lý nợ xấu để đưa nợ xấu xuống dưới 3% và hoàn thành kế hoạch xử lý nợ xấu được Ngân hàng Nhà nước phê duyệt trước ngày 30/9/2015.

NHNN cũng đưa ra biện pháp chế tài đối với những tổ chức tín dụng Việt Nam không hoàn thành kế hoạch đưa tỷ lệ nợ xấu về dưới 3% trước ngày 1/10/2015, tổ chức tín dụng đó sẽ không được xem xét, chấp thuận về cấp phép mở rộng mạng lưới ít nhất đến ngày 31/12/2015.

Do vậy để hoàn thành chỉ tiêu, tránh các biện pháp chế tài của NHNN, các tổ chức tín dụng sẽ phải tích cực xử lý nợ xấu trong giai đoạn này bằng cách bán nợ cho VAMC, tự xử lý bằng trích lập dự phòng và/hoặc gia tăng tổng dư nợ. Điều này có thể sẽ tác động đến kết quả kinh doanh, lợi nhuận cũng như thanh khoản của các tổ chức tín dụng thời gian tới.

Đẩy nhanh quá trình tái cơ cấu hệ thống ngân hàng, mạnh tay xử lý các ngân hàng yếu kém

Trong tháng, NHNN đã có công văn số 6066/NHNN-TTGSNH (12/08) chấp thuận nguyên tắc sáp nhập NHTMCP Phương Nam (PNB) vào NHTMCP Sài Gòn Thương Tín (Sacombank) trên cơ sở tự nguyện của 02 ngân hàng. Việc sáp nhập nằm trong định hướng tái cơ cấu hệ thống ngân hàng giai đoạn 2011-2015.

Ở một diễn biến khác, ngày 14/08, NHNN phát ra thông cáo báo chí, công bố kết luận thanh tra Ngân hàng Đông Á theo quy định của pháp luật và Quyết định kiểm soát đặc biệt đối với Ngân hàng này. Nguyên nhân nằm ở một loạt các sai phạm về quản lý tài chính, cấp tín dụng và hoạt động kinh doanh khác, ảnh hưởng nghiêm trọng đến tình hình tài chính và hoạt động của ngân hàng. Theo đó, NHNN ra quyết định miễn nhiệm, đình chỉ nhiều chức danh lãnh đạo chủ chốt của Đông Á, đồng thời yêu cầu Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam BIDV cử người hỗ trợ đề quản lý, điều hành, và kiểm soát Ngân hàng Đông Á.

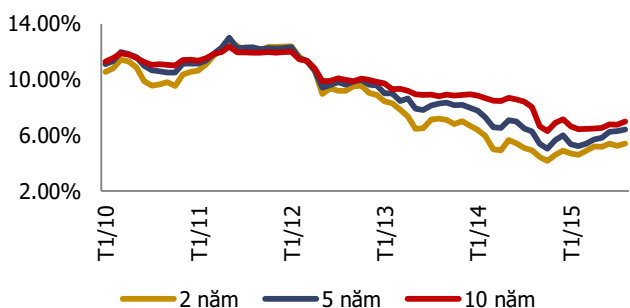
Thông tin này dẫn đến tình trạng khách hàng tới rút tiền tại một số điểm giao dịch của Ngân hàng Đông Á, do tâm lý lo ngại của những người gửi tiền tại Ngân hàng này. Tuy vậy, với sự cam kết hỗ trợ thanh khoản đầy đủ của NHNN, hoạt động của Ngân hàng Đông Á sau đó cơ bản vẫn bình thường và trong tầm kiểm soát.

PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ ĐẠT THẤP SO VỚI KẾ HOẠCH

Phát hành trái phiếu Kho bạc Nhà nước từ đầu năm đến nay chỉ đạt xấp xỉ 94,258 tỷ đồng, tương đương 37.7%

kế hoạch cả năm. Trong tháng 8, Kho bạc Nhà nước (KBNN) vẫn chủ động duy trì lãi suất chào thầu ở mức cao, nhưng kết quả trúng thầu trái phiếu KBNN chỉ đạt giá trị 4,206 tỷ đồng tương đương tỷ lệ 30.4%. Đặc biệt sau khi NHNN điều chỉnh tỷ giá, tỷ lệ trúng thầu trái phiếu chính phủ đã giảm mạnh.

Lãi suất trái phiếu chính phủ các kỳ hạn



Lãi suất trúng thầu của trái phiếu kỳ hạn 3 năm nằm trong khoảng 6.25-6.30%/năm, 5 năm trong khoảng 6.40-7.20%/năm, 15 năm trong khoảng 7.65-8.00%/năm. So với tháng 7, nhìn chung lãi suất trúng thầu của trái phiếu kỳ hạn 3 năm tăng khoảng 0.30%/năm, kỳ hạn 5 năm, 15 năm giữ nguyên.

Trên thị trường thứ cấp, tổng khối lượng giao dịch TPCP trong tháng đạt 67,043 tỷ đồng, tăng 14% so với tháng trước. Trong đó, giá trị giao dịch theo phương thức giao dịch thông thường (outright) đạt hơn 46.2 nghìn tỷ đồng, tăng 34.3% so với tháng 7. Giá trị giao dịch theo phương thức mua bán lại (repos) đạt hơn 20.8 nghìn tỷ đồng, giảm 29.3% so với tháng 7.

Giá trị giao dịch mua outright của nhà đầu tư nước ngoài trong tháng đạt hơn 4.5 nghìn tỷ đồng, giá trị giao dịch bán outright đạt hơn 8.9 nghìn tỷ đồng. Không có giao dịch repos. Việc nhà đầu tư nước ngoài bán ròng trái phiếu khả năng là do khối này lo ngại lãi suất sẽ tăng trong thời gian tới.

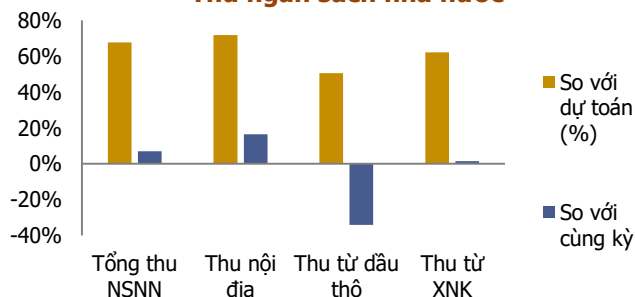
ÁP LỰC BỘI CHI NGÂN SÁCH

Tổng thu NSNN tăng nhẹ dù giá đầu giảm mạnh

Tổng thu NSNN 8 tháng đầu năm ước đạt 618.1 nghìn tỷ đồng, bằng 67.8% dự toán và tăng 7% so với cùng kỳ năm 2014 (thấp hơn nhiều so với mức tăng của 2 năm trước đó). Giá đầu giảm là nguyên nhân chính giảm thu từ đầu thô (-34.1% so với cùng kỳ năm trước) và mới đạt 50.7% dự toán năm. Tuy nhiên, thu nội địa tăng khá so với cùng kỳ một số năm gần đây khi tăng 16.5% và

đạt 71.9% dự toán. Thu từ xuất khẩu tăng nhẹ 1.5%, đạt 64.6% dự toán. Sau khi thực hiện hoàn thuế giá trị gia tăng theo chế độ 59 nghìn tỷ đồng, thu cân đối từ hoạt động xuất nhập khẩu ước đạt 108.95 nghìn tỷ đồng, bằng 62.3% dự toán.

Thu ngân sách nhà nước

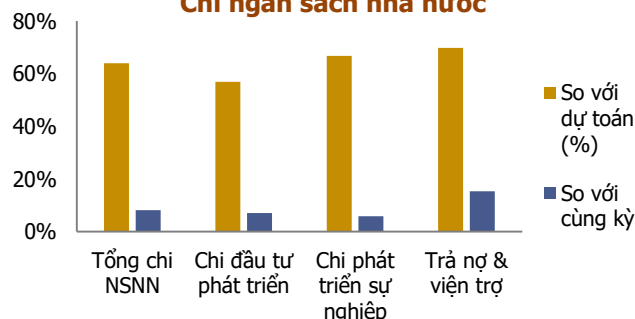


Từ nay đến cuối năm, tình hình giá đầu dự báo khó có khả năng khả quan hơn sẽ tiếp tục tạo áp lực lên thu ngân sách.

Bội chi NSNN 8 tháng ước đạt 115.18 nghìn tỷ đồng, xấp xỉ 51% dự toán năm.

Tổng chi NSNN 8 tháng năm nay ước đạt 733.3 nghìn tỷ đồng, bằng 63.9% dự toán năm và tăng 8.2% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, chi đầu tư phát triển đạt 110.9 nghìn tỷ đồng, bằng 56.9% dự toán, tăng 7% cùng kỳ năm 2014. Chi thường xuyên phát triển sự nghiệp đạt 511.65 nghìn tỷ đồng, bằng 66.7% dự toán, tăng 5.8% so cùng kỳ, chi trả nợ và viện trợ đạt 104.55 nghìn tỷ đồng, bằng 69.7% dự toán, tăng 15.3% so cùng kỳ.

Chi ngân sách nhà nước



Mặc dù thu ngân sách tăng so với cùng kỳ nhưng vẫn không đủ bù đắp được mức chi tăng nhanh. Tình hình thu chi ngân sách 8 tháng đầu năm 2015 vẫn cho thấy nhiều áp lực trong cân đối ngân sách cả năm. Ước tính 8 tháng đầu năm, bội chi NSNN vào khoảng 115.18 nghìn tỷ đồng, xấp xỉ 51% dự toán năm. Cùng lúc đó, hoạt động phát hành trái phiếu chính phủ gặp không ít khó khăn dẫn đến nỗi lo thiếu hụt tiền chi tiêu đã khiến Bộ Tài chính sử dụng đến một số giải pháp mang tính tình thế như phát hành

tín phiếu kho bạc kỳ hạn dưới một năm, đề xuất vay Ngân hàng Nhà nước 30,000 tỉ đồng, phát hành riêng lẻ trái phiếu chính phủ kỳ hạn 20 năm.

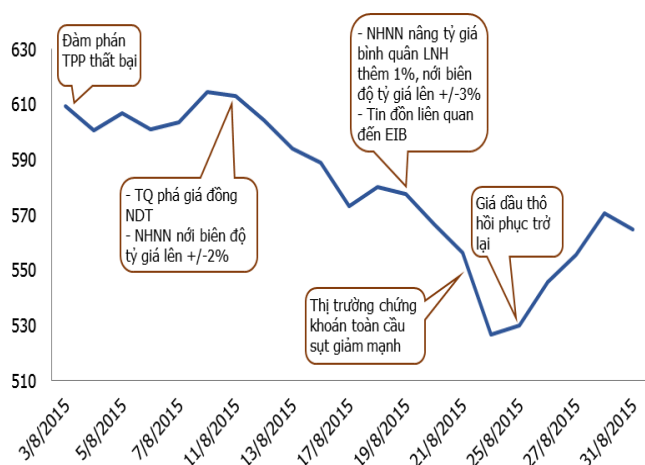
Tình trạng mất cân đối tài khóa kéo dài là mối quan ngại trong bối cảnh nợ công gia tăng. Số liệu từ Worldbank, tổng nợ công (nợ của chính phủ, nợ do chính phủ bảo lãnh và nợ của chính quyền địa phương) đã tăng từ mức 54.5% GDP năm 2013 lên mức 59.6% GDP năm 2014. Mặc dù mức nợ công này vẫn nằm trong phạm vi bền vững (dưới 65%) nhưng chi phí trả nợ gia tăng đặc biệt trong bối cảnh tỷ giá tăng vừa qua đang làm co giảm dư địa tài khóa của Chính phủ.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 8:

Giảm mạnh trước các bất ổn vĩ mô và diễn biến tiêu cực của thị trường tài chính toàn cầu

Thị trường chứng khoán tháng 8 diễn biến khá sát với những gì chúng tôi đã dự báo trong Báo cáo chiến lược Tháng 8: "Thị trường sẽ có ít động lực tăng mạnh trở lại ngay trong tháng 8. Sự thiếu vắng các thông tin hỗ trợ đủ mạnh khiến thị trường trở nên nhạy cảm hơn đối với các tin xấu". Thực tế thị trường đã bước vào giai đoạn điều chỉnh sau khi xác lập đỉnh mới trong năm vào giữa tháng 7. Cùng với hàng loạt các thông tin vĩ mô tiêu cực liên quan đến triển vọng phục hồi của nền kinh tế và dòng vốn đầu tư nước ngoài (2 trong những yếu tố quan trọng nhất ảnh hưởng đến xu hướng trung và dài hạn của thị trường) khiến thị trường giảm sâu trong tháng 8.

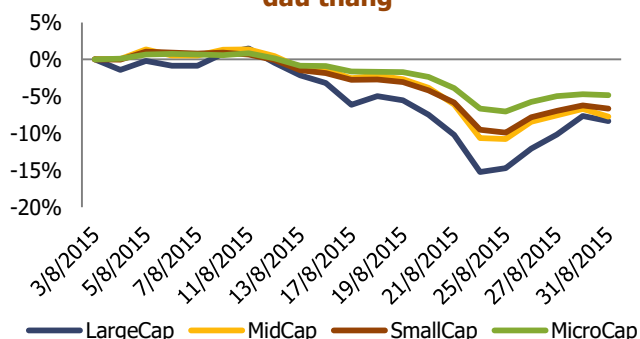
Biến động VNINDEX và các thông tin vĩ mô nổi bật trong tháng



Mức đáy sâu nhất của thị trường được xác lập vào ngày 24/08 khi VNINDEX và HNXINDEX đóng cửa ở mức

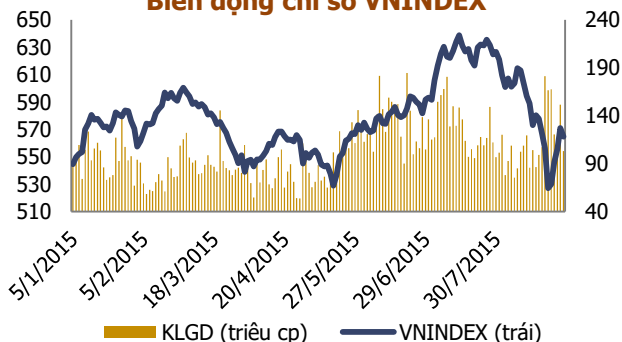
526.93 điểm và 73.09 điểm, giảm 15.2% và 14.1% so với cuối tháng trước. Dòng tiền bắt đáy trong giai đoạn này tham gia khá tích cực khi thị trường rơi về vùng định giá hấp dẫn (PE thị trường khoảng 10.3 lần), đặc biệt tại các nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn đã giảm mạnh trước đó như Dầu khí, Ngân hàng... giúp thị trường hồi phục trở lại.

Biến động các nhóm vốn hóa so với đầu tháng



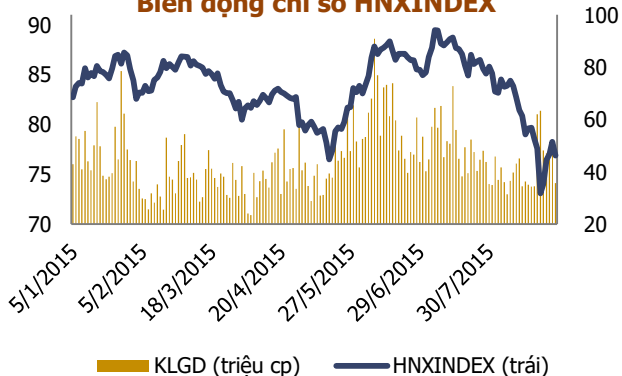
Kết thúc tháng 8, VNINDEX giảm 56.31 điểm, tương đương giảm 9.1% so với cuối tháng trước. HNXINDEX giảm 8.23 điểm, tương đương giảm 9.7%.

Biến động chỉ số VNINDEX



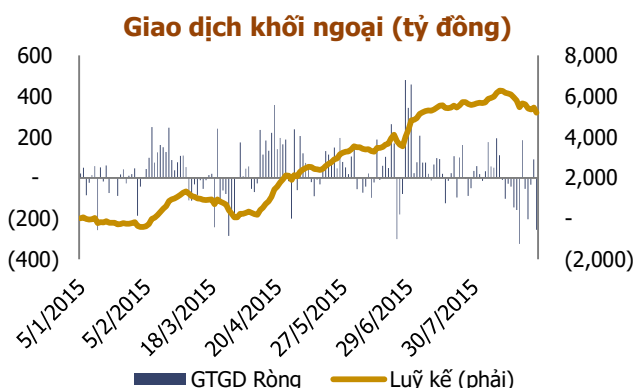
Giá trị giao dịch khớp lệnh trung bình đạt 1,948 tỷ đồng/phiên trên HSX và 454 tỷ đồng/phiên trên HNX, lần lượt giảm 13.3% và giảm 26.3% so với trung bình tháng trước.

Biến động chỉ số HNXINDEX

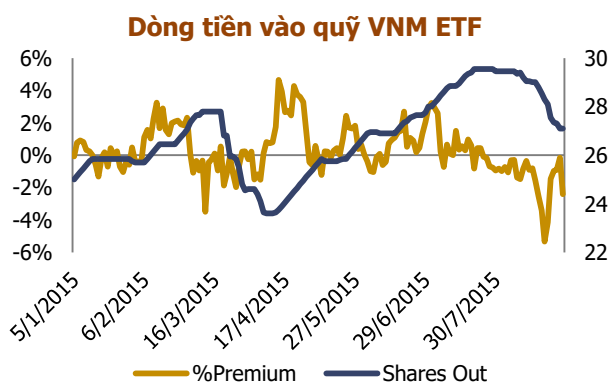


Khối ngoại bán ròng, dòng tiền rút mạnh ra khỏi quỹ VNM ETF

Tỷ giá tăng mạnh so với các cam kết trước đó của NHNN cùng với những lo ngại liên quan đến việc nền kinh tế Trung Quốc giảm tốc ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng của các nền kinh tế mới nổi và việc FED dự kiến sẽ nâng lãi suất khiến khối ngoại quay đầu bán ròng 461 tỷ đồng trong tháng 8, sau 4 tháng mua ròng liên tục trước đó. Thông tư 123/2015/TT-BTC hướng dẫn hoạt động đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam được Bộ tài chính ban hành trong tháng cũng chưa mang lại hiệu ứng tích cực trong giao dịch của khối này khi những vấn đề về giới hạn sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài ở từng ngành nghề kinh doanh vẫn chưa được quy định. Lũy kế 8 tháng đầu năm, khối ngoại mua ròng 5,195 tỷ đồng trên cả 2 sàn, giảm 26.2% so với cùng kỳ năm trước.



Dòng tiền nóng từ quỹ VNM ETF bị rút mạnh trong tháng, đặc biệt sau thời điểm Ngân hàng Trung Ương Trung Quốc điều chỉnh tỷ giá đồng Nhân dân tệ và NHNN Việt Nam nới biên độ tỷ giá (12/08). Khối lượng chứng chỉ quỹ của quỹ này giảm 2.35 triệu đơn vị, tương đương 38.01 triệu USD (khoảng 840 tỷ đồng) so với cuối tháng trước. Trong đó lượng chứng chỉ quỹ này rút ra sau ngày 12/08 là 2.3 triệu đơn vị.



Trong khi đó, quỹ FTSE do DB quản lý lại huy động thêm được 509,000 chứng chỉ quỹ trong thời gian này, tương đương 11.1 triệu USD (khoảng 245 tỷ đồng).

TOP Mua ròng & Bán ròng Tháng 8 (tỷ đồng)

Mã	Mua ròng	Mã	Bán ròng
NT2	220.3	HAG	-227.3
SSI	132.0	VCB	-160.1
BID	120.6	VIC	-158.9
DXG	58.0	SBT	-148.8
DPM	57.1	PVS	-148.8

XU HƯỚNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 9

Thận trọng trước những rủi ro khó lường

Sau giai đoạn thị trường giảm mạnh trong phần lớn thời gian của tháng 8, dòng tiền bắt đáy hoạt động mạnh mẽ giúp thị trường hồi phục 4 phiên liên tiếp cuối tháng (25 – 28/08). Sau đó thị trường điều chỉnh giảm trở lại với thanh khoản sụt giảm mạnh. Khối ngoại vẫn tiếp tục bán ròng, đặc biệt trong 3 phiên ngày 31/08 – 03/09 giá trị bán ròng lên tới 570 tỷ đồng. Mặc dù thị trường đã có liên tiếp 2 phiên tăng điểm ngày 08 – 09/09 nhưng thanh khoản chưa cải thiện cho thấy tâm lý thận trọng vẫn đang bao trùm thị trường.

Chúng tôi cho rằng sự thận trọng này là cần thiết khi nhìn từ góc độ vĩ mô, trong đó đáng chú ý nhất là các vấn đề: (1) Kinh tế Trung Quốc giảm tốc ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế toàn cầu và đặc biệt là các nền kinh tế mới nổi trong đó có Việt Nam; (2) FED rất có thể sẽ nâng lãi suất trong tháng 9, và nếu điều này xảy ra, dòng vốn đầu tư nước ngoài tại các thị trường mới nổi nói chung và Việt Nam nói riêng sẽ bị tác động tiêu cực; (3) Ngoài tổn thất từ giá dầu giảm, xuất khẩu các ngành khác như dệt may, nông thủy sản của Việt Nam cũng đang khó khăn sau khi Trung Quốc và các quốc gia khác phá giá đồng nội tệ, báo hiệu một giai đoạn khó khăn hơn cho tăng trưởng GDP; (4) Lo ngại tỷ giá tiếp tục bị điều chỉnh tăng do sức ép cạnh tranh cho hàng xuất khẩu gây áp lực lên thanh khoản của hệ thống ngân hàng và lãi suất; và (5) Quá trình xử lý nợ xấu của hệ thống ngân hàng đang bước vào giai đoạn nước rút có thể sẽ đưa đến những biến động mới trong ngành này.

Những vấn đề trên đều có thể ảnh hưởng mạnh đến tốc độ tăng trưởng, phục hồi của nền kinh tế và dòng vốn đầu tư của khối ngoại – hai trong các yếu tố tác động

mạnh nhất đến xu hướng trung và dài hạn của thị trường chứng khoán. Do đó, chúng tôi cho rằng thị trường nhiều khả năng sẽ chưa bút phá ngay được trong ngắn hạn. Thay vào đó, thị trường cần thêm thời gian, một mặt để tích lũy, mặt khác để chờ đón và "tiêu hóa" những vấn đề vĩ mô nêu trên.

Hoạt động Review của hai quỹ ETF là tâm điểm của giao dịch khối ngoại trong tháng

Ngày 04/09 vừa qua, Quỹ FTSE do DB quản lý đã công bố kết quả Review danh mục định kỳ quý này. Theo đó, quỹ sẽ thêm mới BID, PDR và TTF vào danh mục kỳ này. Các giao dịch mua, bán, tái cân bằng danh mục sẽ được thực hiện trong thời gian hai tuần từ ngày 07/09 đến hết ngày 18/09.

Quỹ VNM do Vaneck quản lý cũng sẽ công bố danh mục mới vào sáng thứ 7 tuần này (12/09). Theo dự đoán của chúng tôi, tương tự FTSE, quỹ này sẽ không loại SSI mặc dù tại ngày chốt dữ liệu sàng lọc (28/08) %room còn lại của SSI thấp hơn 5%. Trong khi đó, HHS khả năng sẽ được thêm mới vào danh mục mặc dù thanh khoản của HHS kỳ 01/12 - 27/02 mới chỉ xấp xỉ đạt yêu cầu (Giá trị giao dịch trung bình 1 triệu USD/phiên). Các giao dịch mua, bán, tái cân bằng danh mục được thực hiện trong thời gian 1 tuần từ ngày 14/09 đến hết ngày 18/09.

Như vậy, tâm điểm giao dịch của khối ngoại trong tháng này sẽ là hoạt động Review của hai quỹ ETF ngoại. Nếu Quỹ VNM không thêm mới cổ phiếu nước ngoài nào, cả hai quỹ sẽ chỉ mua bán qua lại các cổ phiếu trong danh mục. Tuy nhiên nếu quỹ VNM thêm mới 1 hoặc nhiều cổ phiếu nước ngoài vào danh mục kỳ này, quỹ này sẽ phải bán ra một lượng không nhỏ cổ phiếu Việt Nam trong danh mục (từ 77.5% về 72.5% hoặc 70% tổng giá trị danh mục).

Trong bối cảnh giao dịch khối ngoại phức tạp và khó đoán, đặc biệt trong giai đoạn Review danh mục của hai quỹ ETF, cùng với việc tâm lý thị trường đang thận trọng hiện tại, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ chưa thể hình thành xu hướng rõ ràng trong giai đoạn này.

Cơ hội tích lũy một số cổ phiếu cơ bản tốt, có định giá hấp dẫn

Mặc dù vậy, chúng tôi vẫn cho rằng, việc thị trường giảm điểm mạnh thời gian qua và nếu có xảy ra trong thời gian tới sẽ giúp mặt bằng giá của một số cổ phiếu cơ bản tốt giảm về vùng hấp dẫn, qua đó mở ra cơ hội tích lũy cổ phiếu cho các nhà đầu tư dài hạn. Các cổ phiếu kín room

và có định giá tương đối hấp dẫn, tiềm năng tăng trưởng cao như BMP, VSC... sẽ có thể thu hút nhà đầu tư nước ngoài trong trường hợp được nối room sắp tới. Trong khi các cổ phiếu dự kiến hưởng lợi từ TPP như dệt may... sẽ có khả năng hút dòng tiền nếu các cuộc đàm phán TPP diễn ra suôn sẻ trong tháng này.

Một số cổ phiếu nên theo dõi để tích lũy của chúng tôi bao gồm:

Mã	PE	+/-% DT 2Q.15	+/-% LNST 2Q.15
BMP	10.0	17%	44%
CHP	6.9	60%	1033%
CMG	7.3	19%	32%
DHC	7.3	25%	56%
DPM	9.7	3%	18%
HPG	6.9	2%	4%
HTI	7.2	53%	73%
KHP	4.9	11%	81%
NT2	4.5	19%	524%
PLC	7.0	10%	77%
SHI	6.0	9%	316%
TCM	10.0	3%	3%



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT

Báo cáo chiến lược Tháng 9/2015

Huỳnh Ngọc Thương

Trưởng Phòng Phân tích Đầu tư
thuong.huynh@vfs.com.vn

Phan Minh Đức

Chuyên viên Phân tích Cao cấp
duc.phan@vfs.com.vn

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 3, 117-119 Nguyễn Du, Q.1, TP.HCM
T: 84 08 6255 6586
F: 84 08 6255 6580

Chi nhánh Hà Nội

Lầu 10, 21 Láng Hạ, Q. Ba Đình, Hà Nội
T: 84 04 3822 3566
F: 84 04 3726 4936

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được cung cấp như một nguồn thông tin tham khảo cho khách hàng. Khách hàng nên cân nhắc kỹ và tự chịu trách nhiệm khi sử dụng nguồn thông tin trên phục vụ cho quyết định của mình. VFS chúng tôi miễn trừ mọi trách nhiệm phát sinh từ báo cáo này.