



**DVSC**  
CHỨNG KHOÁN ĐẠI VIỆT

Kiến tạo giá trị vàng

**KINH TẾ VIỆT NAM VÀ THỊ TRƯỜNG  
CHỨNG KHOÁN NĂM 2018 – BÁO CÁO  
QUÝ III/2018**



## TIÊU ĐIỂM KINH TẾ THẾ GIỚI

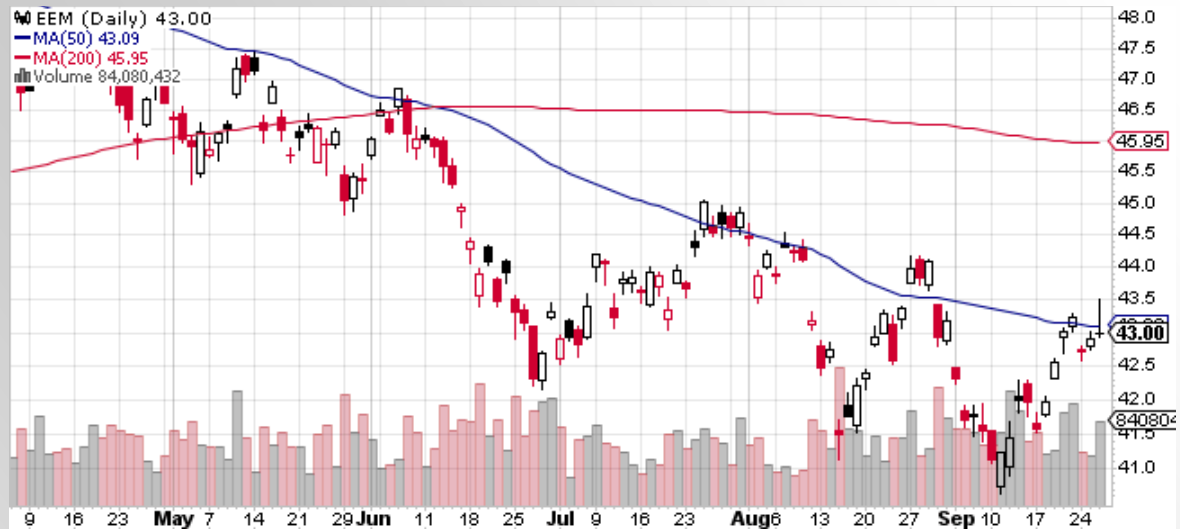
### Mỹ và Trung Quốc mở rộng danh mục hàng hóa chịu thuế lẫn nhau.

Không nằm ngoài dự báo của nhiều người. Chính phủ Mỹ chính thức đánh thuế 10% đối với 200 tỷ USD đối với hàng hóa nhập từ Trung Quốc. Đáp lại, Trung Quốc cũng áp thuế 5% với 60 tỷ hàng hóa từ Mỹ. Cuộc chiến thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc dự kiến sẽ tiếp tục leo thang khi tổng thống Donald Trump tuyên bố sẽ áp thuế thêm đối với toàn bộ hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc. Các chuyên gia dự báo, hành động trên sẽ được tiến hành vào năm sau, trong khi đó phía Trung Quốc cũng từ chối. Các tổ chức kinh tế như IMF, WB... đều cảnh báo rủi ro leo thang tranh chấp thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc sẽ tác động tiêu cực đến triển vọng tăng trưởng kinh tế thế giới.

Thực tế, các thị trường mới nổi, cận biên đều chịu tác động mạnh từ những bất ổn do tranh chấp thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc. Thống kê cho thấy các chứng chỉ quỹ MSCI tại thị trường cận biên và mới nổi giảm lần lượt 8% và 10% từ mức cao trong tháng 7.



Nguồn [www.stockchart.com](http://www.stockchart.com)



Nguồn [www.stockchart.com](http://www.stockchart.com)

Tuy nhiên sau khi thông tin Trump chính thức áp thuế 200 tỷ đối với hàng hóa Trung Quốc. Thị trường chứng khoán các nước mới nổi và cận biên phần lớn đều đảo chiều tăng điểm. Điều này cho thấy sau khi suy giảm mạnh, thị trường chứng khoán các nước mới nổi và cận biên dễ trở nên hấp dẫn với định giá thấp. Đồng thời, việc tranh chấp thương mại Mỹ - Trung sẽ khiến nhiều nước được hưởng lợi khi nhiều nhà đầu tư sẽ rời khỏi Trung Quốc chuyển nhà máy sang các nước này.

**FED tiếp tục lộ trình tăng lãi suất :** Phiên họp ngày 26/09 của FED đã kết thúc với việc FED chính thức tăng lãi suất lần thứ 3 trong năm nay và sẽ tiếp tục có 1 lần tăng lãi suất nữa vào tháng 12.

FED đã đưa ra nhận định tích cực về triển vọng kinh tế của Mỹ khi cho rằng, nước Mỹ sẽ có thêm ít nhất 3 năm tăng trưởng nữa, đồng thời chỉ số lạm phát sẽ chỉ quanh ngưỡng 2% . Điều này cho thấy FED vẫn đang đi đúng lộ trình bình thường hóa lãi suất của mình sau một thời gian dài nới lỏng. Quyết định trên của FED sẽ khiến Ngân hàng trung ương (NHTW) bắt buộc phải hành động theo để giữ sự ổn định vĩ mô như philippin, indonesia, Ấn Độ...

Phòng phân tích DVSC vẫn giữ nguyên nhận định, thời kỳ tiền tệ giá rẻ đang dần chấm dứt.

**Mỹ tái khởi động ký kết các hiệp định thương mại với nhiều đối tác.**

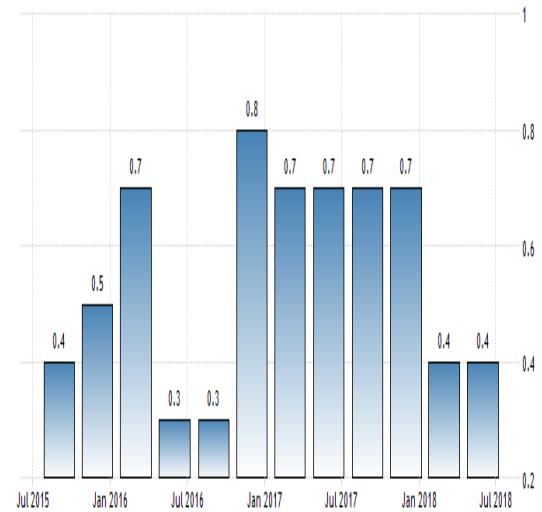
Trái ngược với diễn biến căng thẳng thương mại leo thang với Trung Quốc, Mỹ đã ký kết sơ bộ hiệp định thương mại tự do với Mexico, đồng thời mở đường cho sự tham gia của Canada để tạo thành một hiệp định tự do thương mại Bắc Mỹ mới. Động thái này ngay lập tức đã khiến giới đầu tư lạc quan về triển vọng tăng trưởng kinh tế thế giới. Ngày 25/09, Mỹ cũng thành công ký kết hiệp định tự do thương mại với Hàn Quốc. Điều này cho thấy, nước Mỹ và tổng thống Donald Trump không phải theo đuổi chiến tranh thương mại với các nước khác.

Phòng phân tích cho rằng, động thái trên của chính phủ Mỹ sẽ giúp làm giảm rủi ro chiến tranh thương mại. Đồng thời, các tranh chấp thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc sẽ chỉ còn lại vấn đề của 2 nước, không chỉ vậy, làn sóng nhà đầu tư tháo chạy khỏi Trung Quốc, di chuyển nhà máy sang các nước Đông Nam Á, Ấn Độ, Mỹ... sẽ tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia này trong trung và dài hạn.

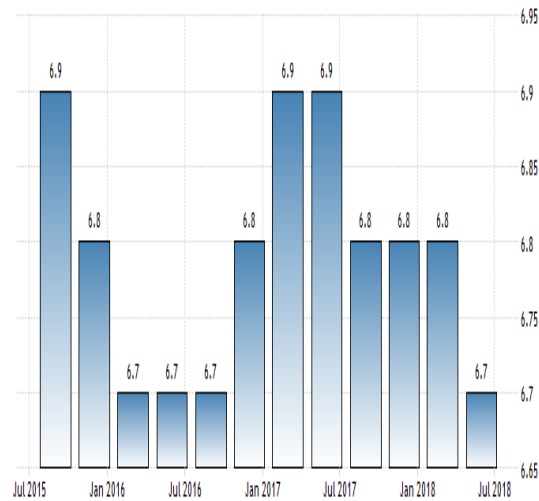
**TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ MỸ**



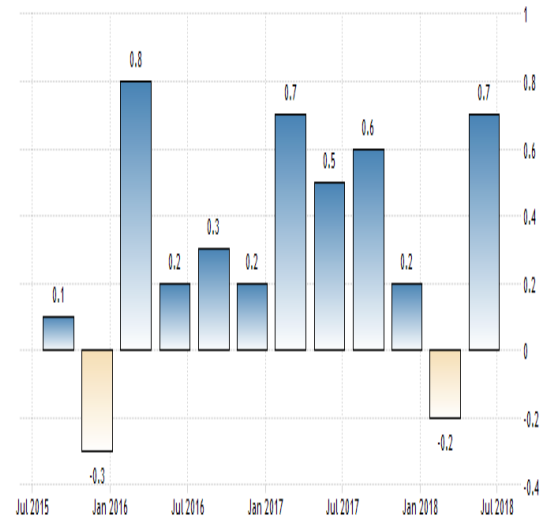
**TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ EU**

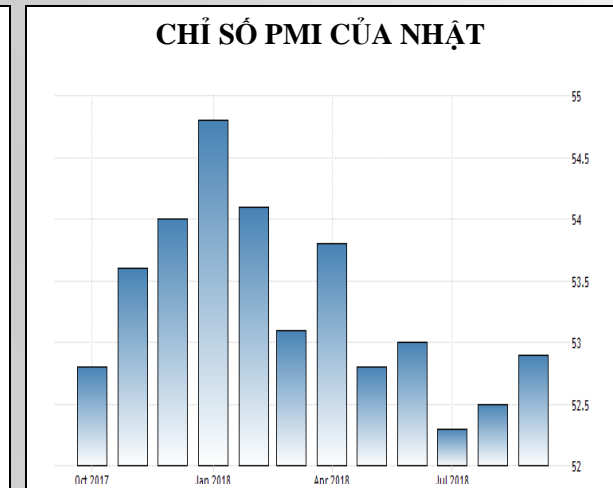
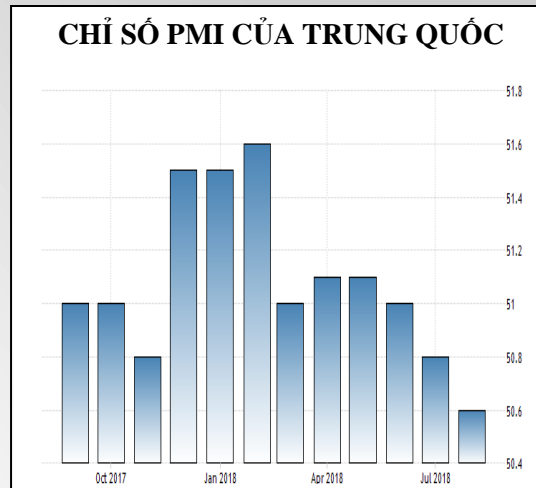
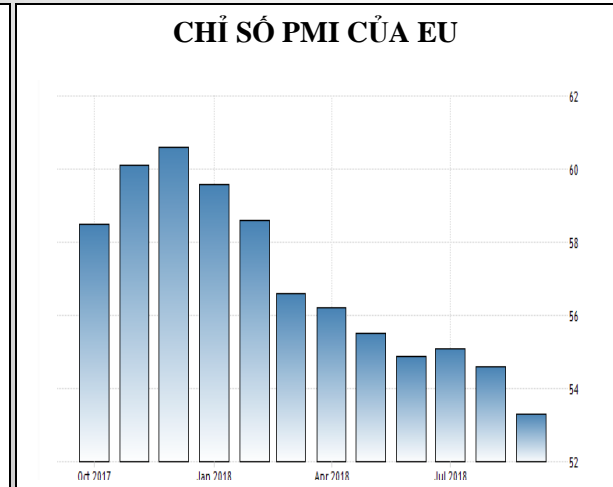
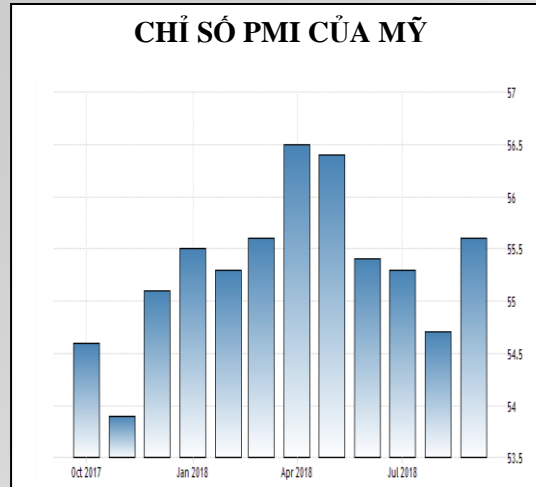


**TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ TRUNG QUỐC**



**TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ NHẬT BẢN**



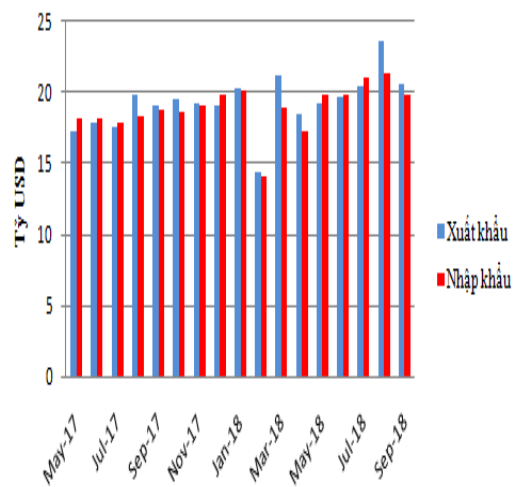


Nguồn : [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)

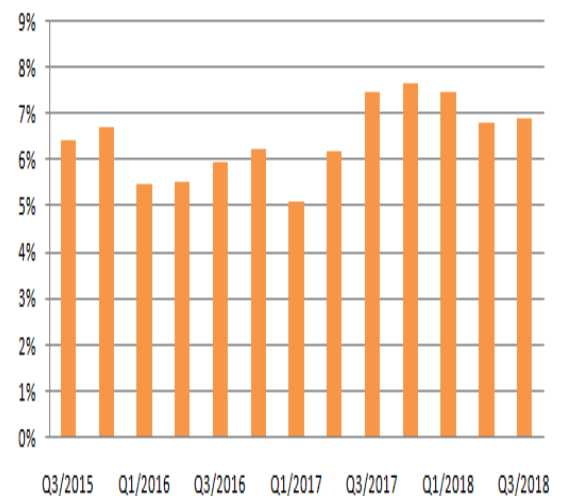
Nhìn chung, nền kinh tế thế giới vẫn đang trong giai đoạn tăng trưởng tốt với đầu tàu kinh tế Mỹ. Các nền kinh tế khác như EU, Nhật Bản tiếp tục diễn biến tích cực nhờ chính sách nới lỏng tiền tệ của NHTW các nước này. Trong khi đó, nền kinh tế Trung Quốc đang có dấu hiệu suy giảm do tác động tiêu cực từ cuộc chiến thương mại với Mỹ. Mặc dù vậy, NHTW Trung Quốc đã liên tiếp thực hiện các gói nới lỏng để kích thích kinh tế nhằm tránh kịch bản hạ cánh cứng.

**KINH TẾ VIỆT NAM**

Kinh tế Việt Nam tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực. Đà tăng trưởng GDP sau khi suy giảm trong quý II, đã tăng trở lại 6.88%. Tăng trưởng GDP 9 tháng đầu năm cũng đạt 6.98% - mức tăng cao nhất trong 8 năm trở lại đây. Như vậy mục tiêu tăng trưởng kinh tế 6.7% trong năm nay chắc chắn sẽ đạt được.

**XUẤT NHẬP KHẨU VIỆT NAM**


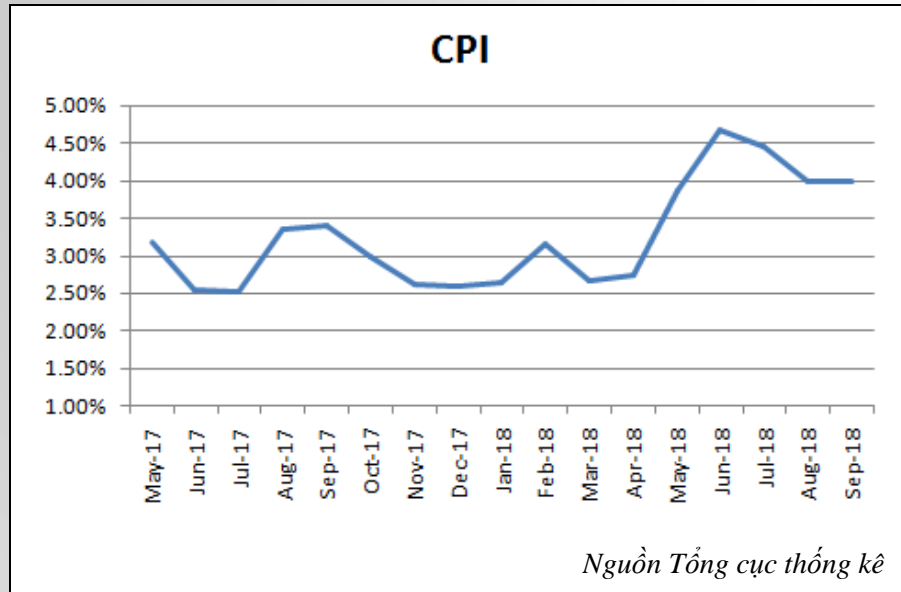
Nguồn Tổng cục hải quan

**TĂNG TRƯỞNG GDP THEO QUÝ**


Nguồn Tổng cục thống kê

Xuất nhập khẩu là điểm sáng lớn nhất của Việt Nam. Tính đến hết tháng 9, Việt Nam đã xuất siêu hơn 5.3 tỷ USD. Điều này đã tác động tích cực đến mục tiêu ổn định vĩ mô của Việt Nam. Nhờ xuất siêu mạnh, dự trữ ngoại hối cải thiện đã giúp tiền đồng bị mất giá ít hơn so với các nước Philippin, Indonesia...đồng thời NHNN cũng chưa cần phải tăng lãi suất để bảo vệ tiền đồng như một số quốc gia khác trong khu vực đã thực hiện. Điều này cũng sẽ tác động tích cực đến thị trường chứng khoán.

Chỉ số CPI thước đo lạm phát, sau khi đạt đỉnh 4.67% trong tháng 7. 9 tháng đầu năm chỉ số này đã tăng 3.98% so với năm trước. Như vậy, chính sách tiền tệ thận trọng của NHNN đã bắt đầu phát huy tác dụng.

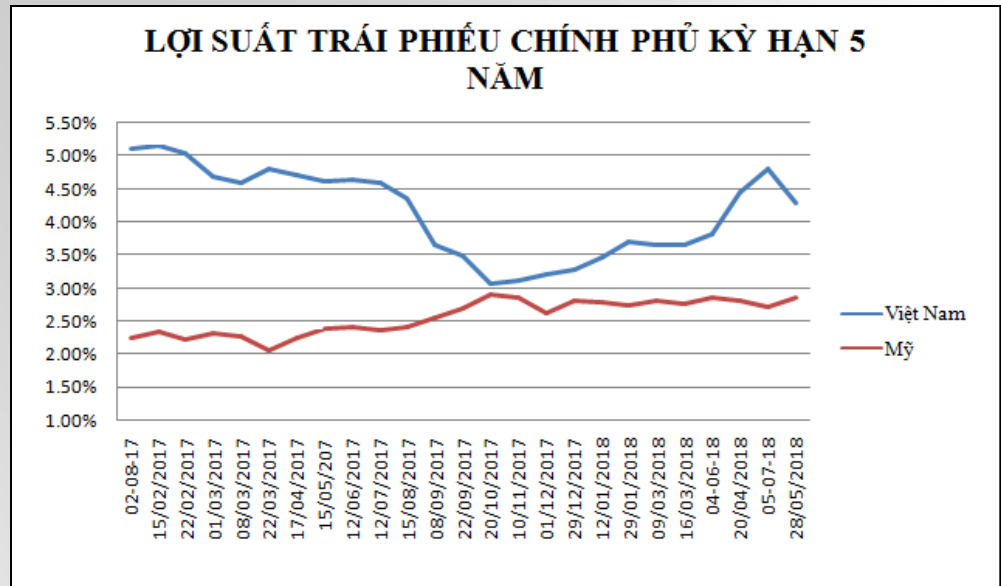


Mặc dù vậy, kinh tế Việt Nam bắt đầu xuất hiện những thách thức :

- Tiền đồng đã mất giá gần 1.5% từ đầu năm đến nay. Mặc dù đây là mức giảm thấp với nhiều đồng tiền khác trong khu vực, tuy nhiên áp lực giảm giá của VND vẫn còn khi FED dự kiến tiếp tục tăng lãi suất 1 lần nữa trong năm nay và có thể là 3 lần trong năm tới.
- Thu hút vốn đầu tư nước ngoài có dấu hiệu chững lại, 9 tháng đầu năm vốn đầu tư FDI cam kết (tính cả mua cổ phần) chỉ bằng 99% so với cùng kỳ. Điều này sẽ ảnh hưởng đáng kể đến tăng trưởng kinh tế trong thời gian tới, nhất là khi các doanh nghiệp FDI hiện đang chiếm đến hơn 70% giá trị xuất khẩu của Việt Nam.
- NHNN bắt đầu thực hiện chính sách tiền tệ thận trọng. Theo đó, NHNN sẽ không nói thêm tăng trưởng tín dụng. Tổng cục thống kê cũng cho biết, 9 tháng đầu năm, tăng trưởng tín dụng chỉ đạt 9.52%, giảm 13% so với cùng kỳ năm ngoái và cách khá xa so với mục tiêu 17% của năm nay. Việc thực hiện chính sách tiền tệ thận trọng sẽ giúp nền kinh tế vĩ mô tiếp tục ổn định, tuy nhiên đây không phải là tin vui với thị trường tài sản như chứng khoán, bất động sản.



- Lãi suất đã tạo đáy và đang có dấu hiệu gia tăng. Lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 5 năm sau khi tạo đáy vào tháng 10/2017 đã bắt đầu gia tăng. Chúng tôi cho rằng, các NHTM cổ phần sẽ sớm phải gia tăng mặt bằng lãi suất huy động, lẫn cho vay.



Tuy nhiên, nhìn chung kinh tế Việt Nam vẫn đang có nhiều điểm sáng hơn. Việt Nam sẽ là 1 trong những nền kinh tế có tốc độ tăng trưởng GDP cao nhất trong khu vực và trên thế giới. Thêm vào đó, chính sách tiền tệ thận trọng của NHNN sẽ giúp nền kinh tế vĩ mô tiếp tục duy trì ổn định.

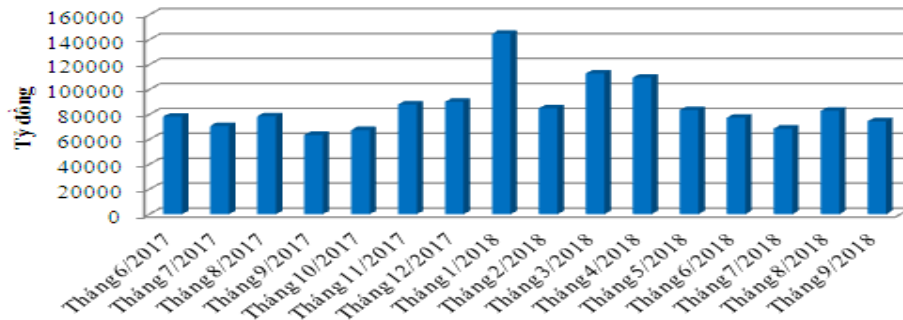
Phòng phân tích dự báo :

- Tăng trưởng GDP sẽ vượt mức mục tiêu 6.7% trong năm nay.
- Chỉ số CPI dự kiến sẽ ở mức quanh 4%.
- Lãi suất huy động sẽ tăng nhẹ trong quý IV/2018, giao động ở mức 02-0.5% tùy kỳ hạn.
- Tỷ giá VND/USD cuối năm có thể sẽ được điều chỉnh tăng 0.5% do áp lực tăng lãi suất của FED.
- Tăng trưởng tín dụng dự kiến sẽ chỉ giao động ở mức 14%-15% so với năm ngoái.

## THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

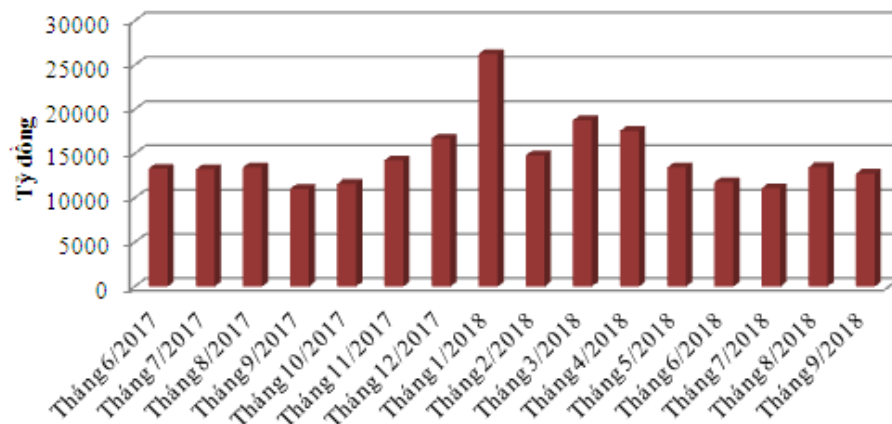
Chỉ số Vn30index và Hnxindex đã về sát các mốc như dự báo của chúng tôi trong báo cáo quý II/2018. Vn30index tạo đáy tại mốc 870 điểm (lệch 3% so với dự báo), Hnxindex tạo đáy thành công tại mốc 95 điểm (so với 98 điểm đã được dự báo). Vn30index và Hnxindex sau khi tạo đáy đã tăng lần lượt 15% và 24%, và tăng 6%, 10% so với 29/06.

### GIÁ TRỊ GIAO DỊCH KHỚP LỆNH CỦA HSX



Nguồn HSX.

### GIÁ TRỊ GIAO DỊCH KHỚP LỆNH CỦA HNX

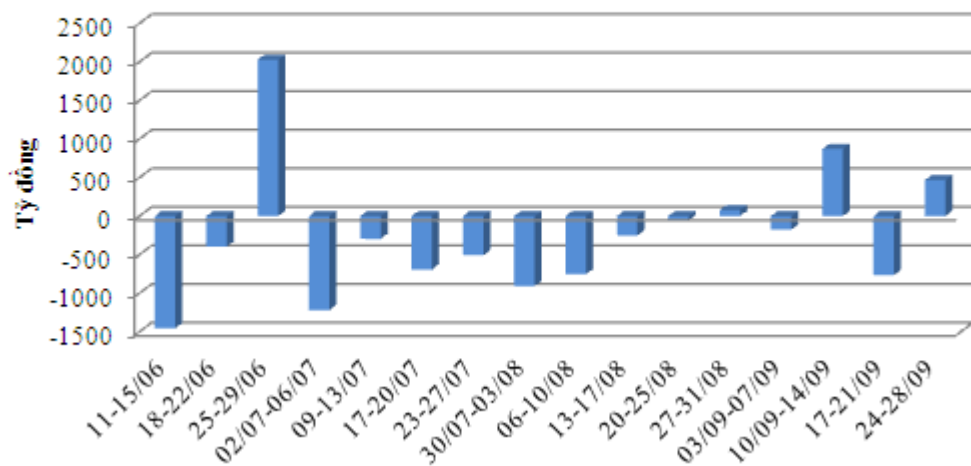


Nguồn HNX

Bất chấp các thông tin xấu như chiến tranh thương mại Mỹ- Trung, FED tăng lãi suất, tỷ giá VND/USD tăng, nhưng tâm lý nhà đầu tư đã trở nên tích cực từ tháng 9. Giá trị giao dịch trên 2 sàn đã có xu hướng tăng, cho thấy dòng tiền đã và đang cải thiện tích cực. Thống kê cho thấy, giá trị giao dịch khớp lệnh trên HSX trong 2 tuần cuối tháng 9 đạt hơn 4,400 tỷ đồng, tăng 34% so với giai đoạn từ tháng 7 đến 14/09.

Như vậy mức 870 điểm của Vn30index và 95 điểm của Hnxindex có xác suất rất cao là đáy trung và dài hạn của đợt điều chỉnh mạnh bắt đầu từ tháng 12.

### GIÁ TRỊ GIAO DỊCH CỦA KHỐI NGOẠI

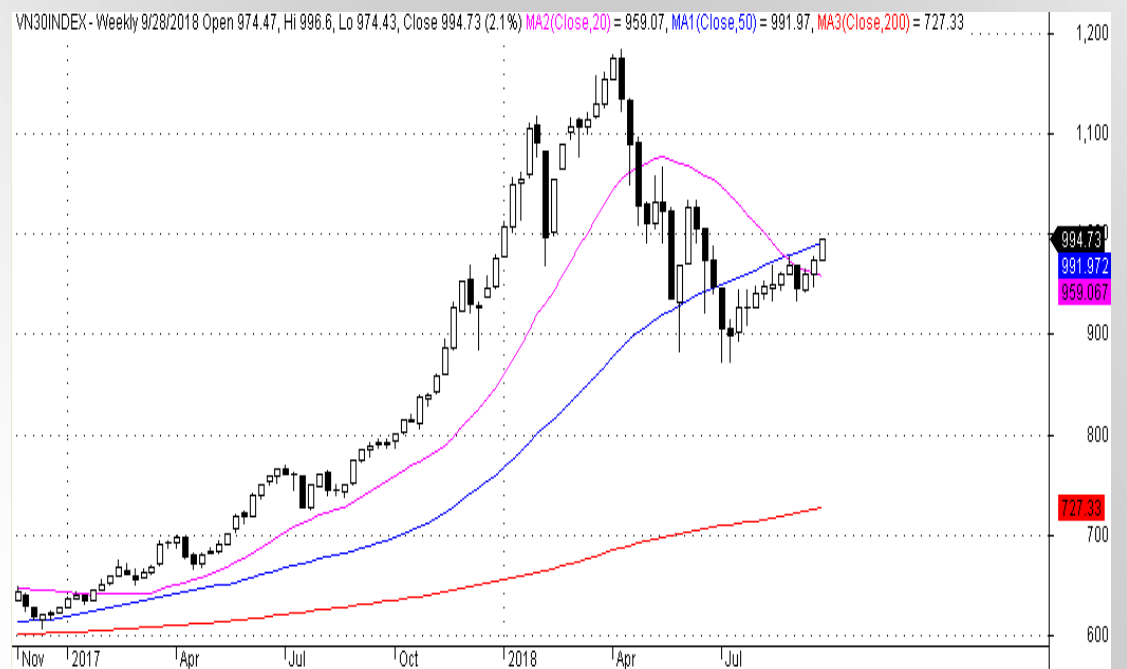
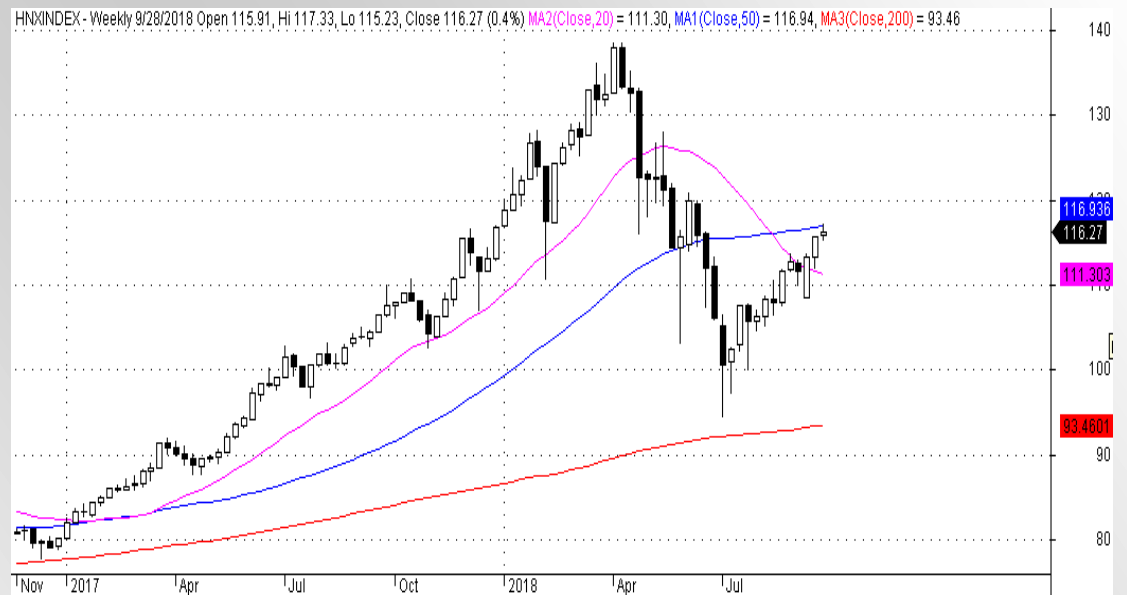


*Thống kê từ HSX*

Cùng với sự cải thiện tích cực trong giao dịch của các nhà đầu tư trong nước, khối ngoại cũng đã chuyển hướng mua ròng trở lại sau khi kết thúc kỳ tái cơ cấu danh mục của các quỹ ETFs. Mặc dù giá trị mua ròng chỉ giao động quanh 90 tỷ đồng/phiên trên HSX, tuy nhiên, đây là tín hiệu cho thấy dòng tiền khối ngoại đã và đang quay trở lại sau khi bán ròng mạnh từ đầu năm đến giữa tháng 9.

Mặt bằng định giá của TTCK Việt Nam cũng đang trở về cuối năm 2017. P/E của thị trường chứng khoán Việt Nam hiện đang ở mức 18.3 lần khá tương đồng với các thị trường chứng khoán khác như Thái Lan, Philippin, Indonesia. Dù vậy với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận ở mức 2 con số, môi trường vĩ mô ổn

định và tiềm năng tăng trưởng kinh tế ở mức cao. Chúng tôi tin rằng thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ sớm hấp dẫn trở lại trong con mắt của nhà đầu tư nước ngoài.



Đồ thị kỹ thuật theo tuần của chỉ số Vn30index và Hnxindex đã lần lượt vượt qua đường MA 20 tuần cho thấy xu hướng tăng trung hạn đang trở lại. Chỉ số MACD (12,26,9) cũng đã cho tín hiệu cắt lên, củng cố thêm kịch bản các chỉ

số này đã tạo đáy thành công. Hiện tại các chỉ số chính đang gặp thử thách tại đường MA 50 tuần.

Tuy nhiên, Phòng phân tích DVSC tin rằng, khả năng rất cao các chỉ số chính Vn30index và Hnxindex sẽ vượt thành công đường MA 50 tuần và tiến về vùng đỉnh cũ được thiết lập từ đầu năm.

Mặc dù vậy, chính sách tiền tệ thận trọng của NHNN sẽ ảnh hưởng đến thị trường cuối năm. Chúng tôi cho rằng, thị trường sẽ phân hóa trong quý IV, và việc tìm kiếm lợi nhuận vẫn sẽ khá khó khăn.

Dù vậy chúng tôi cho rằng nhóm các cổ phiếu thuộc các ngành như dầu khí, dệt may, thủy sản sẽ diễn biến tích cực hơn phần còn lại của thị trường.

Chúng tôi dự đoán chỉ số Vn30index nhiều khả năng sẽ đạt 1060-1080 điểm sau đó sẽ điều chỉnh trở lại và giao động trong biên độ 1000-1050 điểm vào thời điểm cuối năm.



Kiến tạo giá trị vàng

**KINH TẾ VIỆT NAM VÀ THỊ TRƯỜNG  
CHỨNG KHOÁN NĂM 2018 – BÁO CÁO  
QUÝ III/2018**

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ĐẠI VIỆT**

**Trụ sở : Lầu 6-7, 144-146-148 Lê Lai, phường Bến Thành, Quận 1, HCM.**

Tel : (028) 710.872.52

Fax : (028) 3925.12.25

Phòng phân tích DVSC

Email : [phantich@dvsc.com.vn](mailto:phantich@dvsc.com.vn)

Tel : (028) 710.872.52 (Ext:156)

Chuyên viên phân tích

Phạm Đức Chính

Email : [chinh.pd@dvsc.com.vn](mailto:chinh.pd@dvsc.com.vn)

Nguyễn Thị Diệu Thùy

Email : [thuy.ntd@dvsc.com.vn](mailto:thuy.ntd@dvsc.com.vn)