

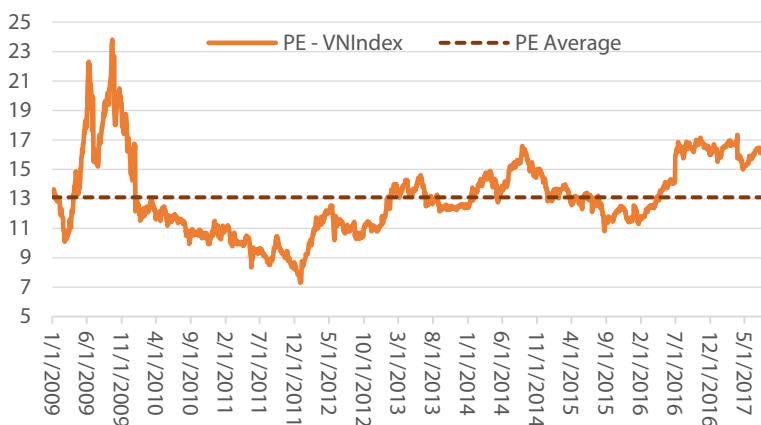
Cơ hội mua giá tốt sẽ đến với nhà đầu tư kiên nhẫn?

Tâm lý nhà đầu tư “có vẻ” ổn định dù thị trường trong những ngày đầu tháng đón nhận nhiều thông tin thuộc kiểu đã từng tạo ra nhiều phiên “đen tối” trong quá khứ. Bên cạnh đó, sự tăng điểm luân phiên của các cổ phiếu có khả năng tác động lớn đến chỉ số như SAB, VNM, VCB, BID, hay ROS đang nâng đỡ cho chỉ số VNIndex. Chúng tôi nhận thấy khả năng chạm ngưỡng 800 điểm không phải là điều khó khăn với chỉ số này trong tháng Tám.

Tuy nhiên, xét thêm các yếu tố cơ bản khác, chúng tôi nhận thấy thị trường khó có thể đi xa khỏi mức 800 điểm này trong ngắn hạn. VNIndex đã tăng 17,9% tính từ đầu năm đến nay với P/E thị trường đã tăng từ mức 15,5 đầu năm lên 16,3 tại cuối tháng 7. Giả định của chúng tôi về khả năng giảm về mức trung bình nhiều năm của P/E thị trường đã không xảy ra nhờ sự dồi dào của dòng tiền. Tuy vậy, mức tăng của các chỉ số có vẻ đã phản ánh khá “đầy đủ” triển vọng kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết cũng như các tin tức hỗ trợ. Thống kê KQKD 6T2017 của 611/733 DNNY trên hai sàn niêm yết cho thấy tổng LNST sàn HSX tăng trưởng khoảng 14,4% nhưng hầu hết các doanh nghiệp chỉ hoàn thành suýt soát hơn 50% kế hoạch kinh doanh cả năm 2017. Trong số các cổ phiếu RongViet Research theo dõi, khoảng 50% doanh nghiệp công bố kết quả kinh doanh phù hợp với dự báo của chúng tôi, trong khi hơn 30% doanh nghiệp có kết quả kinh doanh đáng thất vọng. Hơn nữa, sau đợt tăng điểm tích cực từ đầu năm đến nay, nhiều cổ phiếu chúng tôi theo dõi đã ở đến vùng khuyến nghị Trung Lập. Nói cách khác, việc chọn lọc được cổ phiếu hấp dẫn ở thời điểm hiện tại không còn dễ dàng. Thông thường, trong điều kiện như vậy, nhà đầu tư sẽ có tâm lý chờ đợi bức tranh kinh doanh của doanh nghiệp và kinh tế vĩ mô mở ra thêm, rõ ràng hơn.

Trong bối cảnh chờ đợi này, chúng tôi cho rằng tin tức hỗ trợ sẽ không còn nhiều trong khi có nhiều điểm cần lưu ý (1) Quyết tâm xử lý và chống tham nhũng của Chính phủ có thể dẫn đến những sự kiện ngoài mong đợi, (2) Mặc dù NHNN liên tục hút ròng trên thị trường mở và Chính phủ tìm giải pháp đẩy mạnh đầu tư công, bộ phận vĩ mô của chúng tôi tin rằng thanh khoản cho hệ thống ngân hàng vẫn dồi dào. Tuy nhiên, so với giai đoạn đầu năm, dòng tiền dành cho TTCK trong giai đoạn cuối năm sẽ có phần hạn hẹp hơn, (3) Hiệu ứng còn lại của mùa công bố KQKD Q2 sẽ tiếp tục được thị trường tiêu hóa trong tháng Tám và nối tiếp sau đó là vùng trũng thông tin của tháng Chín, (4) CDS đã kết thúc chuỗi giảm từ đầu năm 2017 và đang biến động mạnh trong vòng một tháng qua, và (5) Thị trường phái sinh dự kiến hoạt động trong tháng Tám nhưng chưa thu hút được sự quan tâm của nhà đầu tư.

Do vậy, mặc dù tin rằng thị trường vẫn có khả năng tăng điểm trong những tuần đầu tháng Tám, lực chốt lời của NĐT có thể sẽ áp đảo lực cầu vốn đang có xu hướng thận trọng tại mức điểm cao lịch sử của VNIndex. Chúng tôi cho rằng VNIndex sẽ dao động mạnh trong vùng 770 – 800 điểm, và có thể sẽ giảm sâu hơn mức này khi tháng Tám dần kết thúc.



Ban Chiến lược

Đoàn Thị Thanh Trúc - Giám đốc

truc.dtt@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

lam.ntp@vdsc.com.vn

Bùi Vĩnh Thiện

thien.bv@vdsc.com.vn

Nguyễn Đức Hiếu

hieu.nd@vdsc.com.vn

Vô Văn Quang

quang.vv@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà

ha.ttn@vdsc.com.vn

KINH TẾ THẾ GIỚI	3
✓ Mỹ: Tăng trưởng kinh tế tích cực trong Q22017.....	3
✓ Châu Âu: Vẫn chờ đợi sự thay đổi trong chính sách tiền tệ.....	3
✓ Trung Quốc: Duy trì tăng trưởng.....	4
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI	5
KINH TẾ VIỆT NAM	6
✓ Dòng vốn tín dụng nửa đầu năm hướng về sản xuất và bất động sản.....	6
✓ Duy trì chính sách nới lỏng tiền tệ trong điều kiện lạm phát thấp.....	7
✓ Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng sẽ tiếp tục dồi dào trong Q32017.....	7
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 7: TĂNG TRƯỞNG LN Q2 CHẬM LẠI SO VỚI Q1	9
TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG TÁM	13
CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ THÁNG TÁM	15

NĐT nước ngoài kiên trì mua ròng, đặc biệt ở nhóm cổ phiếu VN30 đã hỗ trợ tích cực cho tâm lý NĐT trong giai đoạn dao động mạnh của thị trường tháng Bảy. Nhờ vậy, VNIndex đã hồi phục nhanh chóng sau khi nhún xuống dưới ngưỡng 760 điểm. Áp lực bán gia tăng trong những nhịp tăng mạnh của thị trường cho thấy mặc dù dòng tiền vẫn chưa có dấu hiệu rút khỏi thị trường, mức độ liều lĩnh để mua đuổi gần như không còn sau khi VNIndex đi qua ngưỡng 780 điểm.

Diễn biến KQKD trong nửa đầu năm 2017 phản ánh khá sát với kỳ vọng của giới đầu tư nói chung, và dự báo của RongViet Research nói riêng (các cổ phiếu thuộc danh sách ưa thích của RongViet Research). Các chỉ số vĩ mô vẫn được đánh giá là ổn định, nhưng sức tăng trưởng dường như đang yếu hơn so với các nỗ lực kích thích của cơ quan điều hành. Mục tiêu tăng trưởng GDP 6,7% cho cả năm 2017 nhận được sự đồng thuận rất cao của giới phân tích là khó khả thi. Do đó, với nguồn tiền dồi dào dành cho TTCK trong nửa đầu năm, các kỳ vọng tích cực về triển vọng lợi nhuận khả quan năm 2017 gần như đã được phản ánh vào sóng tăng giá kéo dài từ đầu năm.

Hiệu ứng của mùa công bố KQKD quý 2 có thể vẫn sẽ kéo dài trong ba tuần đầu tháng Tám. Do đó, NĐT có khả năng vẫn có thể tìm kiếm lợi nhuận ngắn hạn từ các cổ phiếu có KQKD tốt nhưng chưa được phản ánh đầy đủ vào giá. Tuy nhiên, NĐT ngắn hạn cần tuân thủ nguyên tắc cắt lỗ và hạn chế mua đuổi, mua mới, đặc biệt ở những nhịp tăng điểm của thị trường. Trong khi đó, chúng tôi cho rằng NĐT kiên nhẫn sẽ có cơ hội tích lũy cổ phiếu tốt ở mức giá hợp lý hơn cho mục tiêu Đầu tư dài hạn.

DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM **18**

45 mã cổ phiếu được RongViet Securities nghiên cứu (tìm hiểu, trao đổi thông tin với doanh nghiệp) và có những phân tích, đánh giá cụ thể trong các “Báo cáo phân tích công ty” hoặc “Nhật ký chuyên viên” phát hành từ trước đến nay.

KINH TẾ THẾ GIỚI

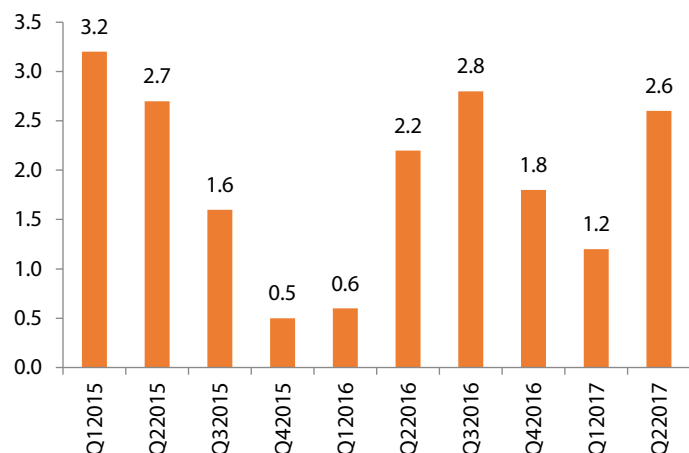
- Mỹ: Tăng trưởng kinh tế tích cực trong Q22017
- EU: Vẫn chờ đợi sự thay đổi trong chính sách tiền tệ
- Trung Quốc: Duy trì tăng trưởng

Mỹ: Tăng trưởng kinh tế tích cực trong Q22017

Trong cuộc họp diễn ra cuối tháng 7/2017, FOMC đã quyết định duy trì lãi suất của Fed trong khoảng từ 1,00% đến 1,25%. Fed đồng thời lập lại thông điệp thu hẹp bảng cân đối kế toán trong tương lai gần. Bất chấp khả năng thu hẹp chính sách tiền tệ của Fed, đồng đô la Mỹ suy yếu cùng với lãi suất trái phiếu tiếp tục giảm sâu. Trong tháng 7, chỉ số DXY giảm thêm 2,9% so với tháng trước và đến cuối tháng đã giảm 9,64% so với đầu năm.

Số liệu sơ bộ cho thấy GDP của Mỹ đã mở rộng ở mức 2,6% trong quý 2 năm 2017. Kết quả này tốt hơn so với quý trước chủ yếu nhờ vào chi tiêu tiêu dùng mạnh mẽ và tăng đầu tư. Cụ thể, chi tiêu tiêu dùng cá nhân tăng 2,8% trong quý này trong khi các công ty tăng đầu tư vào thiết bị. Điểm sáng là xuất khẩu đã tăng gấp đôi so với nhập khẩu, cho thấy sự tích cực của nhu cầu bên ngoài cũng như sự hỗ trợ của đồng đô la yếu đối với nền kinh tế. Nền kinh tế Mỹ được dự báo sẽ tăng trưởng 2,7% trong quý ba do thị trường lao động tích cực, niềm tin tiêu dùng và kinh doanh được cải thiện và nhu cầu trong nước gia tăng.

Hình 1: Tăng trưởng kinh tế của Mỹ (%)



Nguồn: Bloomberg

Hình 2: Diễn biến chỉ số DXY



Nguồn: Bloomberg

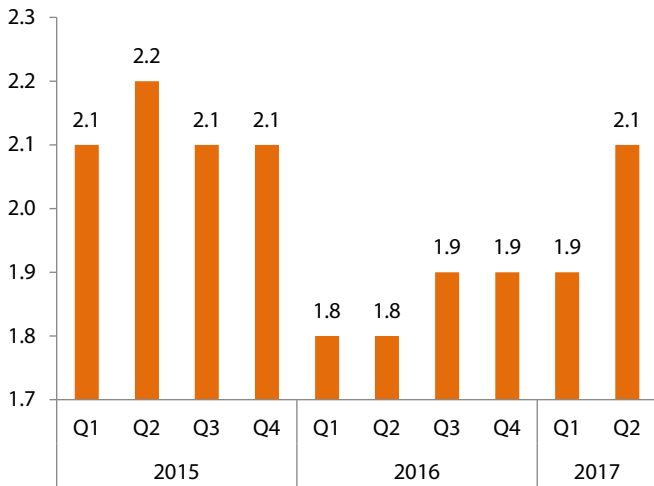
Châu Âu: Vẫn chờ đợi sự thay đổi trong chính sách tiền tệ

Theo Eurostat, ước tính tăng trưởng GDP của EU vào khoảng 0,6% trong quý 2/2017, cao hơn mức tăng trưởng 0,5% của quý trước. Sự duy trì ổn định này được tạo ra bởi sự cải thiện mạnh mẽ hơn trong nhu cầu nội địa cũng như thị trường quốc tế. Tây Ban Nha là một trong những nền kinh tế tăng trưởng nhanh nhất với mức tăng 0,9%. Đức – trụ cột tăng trưởng chính của Eurozone - tăng 0,6% trong quý 2, theo sau là Pháp với mức tăng trưởng 0,5%. Trong khi đó, Ý là quốc gia tăng trưởng chậm hơn trong khu vực khi chỉ tăng khoảng 0,4%.

Sau cuộc họp tháng 7, ECB đã quyết định không thay đổi lãi suất và không thay đổi quy mô của chương trình mua trái phiếu. Tuy nhiên vẫn có khả năng ECB sẽ thảo luận về sự thắt chặt trong chính sách tiền tệ trong cuộc họp vào tháng 9 này. Dù vậy, đối với nhiều nhà phân tích, thời điểm tháng 9 có thể sẽ là quá sớm để tranh luận khi mà áp lực sụt giảm trong lạm phát vẫn còn tiếp diễn. Trong tháng 7, lạm phát của khu vực EU chỉ tăng 1,3% so với cùng kỳ, thấp hơn nhiều mục tiêu chỉ dưới 2% của ECB.

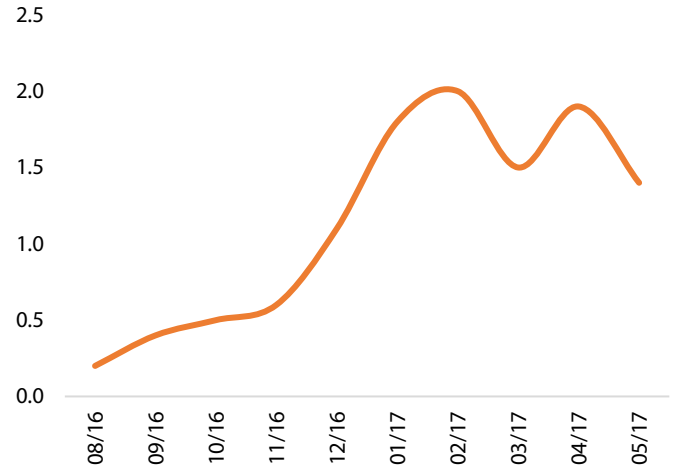


Hình 3: Tăng trưởng kinh tế của khu vực EU (%)



Nguồn: Bloomberg

Hình 4: Chỉ số lạm phát của khu vực EU (%)



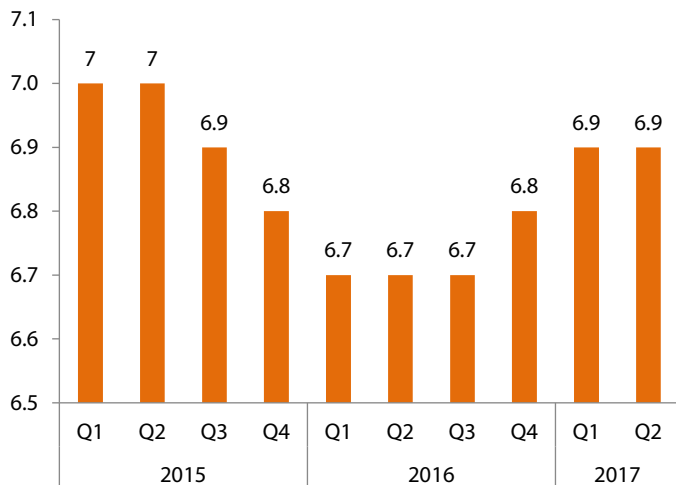
Nguồn: Bloomberg

Trung Quốc: Duy trì tăng trưởng

Như đã đề cập trong Báo cáo Chiến lược gần nhất, Trung Quốc tiếp tục duy trì mức tăng trưởng kinh tế vừa phải trong Q2/2017, với mức tăng trưởng 6,9% so với cùng kỳ năm trước, và bằng với quý 1/2017. Trong nửa đầu năm 2017, sự phục hồi của xuất khẩu là điểm sáng nhất nhờ nhu cầu thế giới cải thiện. Xuất khẩu ròng đã đóng góp 0,3 điểm phần trăm vào tăng trưởng GDP, sau khi liên tục kéo tăng trưởng xuống trong 6 quý liên tiếp.

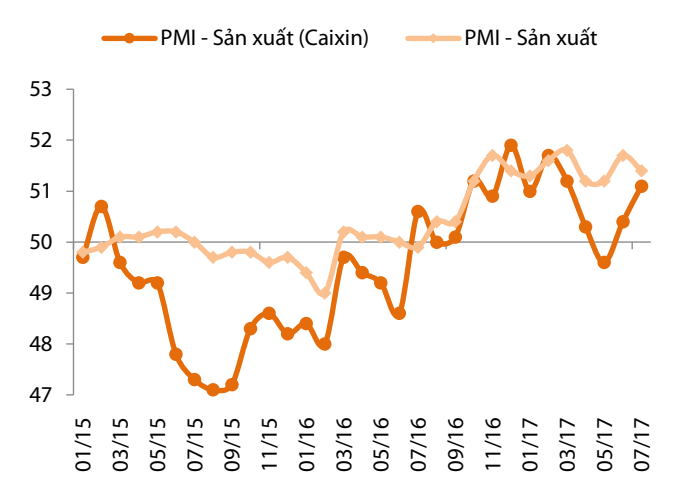
Chỉ số PMI chính thức giảm nhẹ trong tháng 7 xuống còn 51,4 điểm so với 51,7 điểm, trong đó, sản lượng và đơn đặt hàng mới đã giảm đáng kể. Trong khi đó, PMI sản xuất Caixin đạt mức cao nhất trong 4 tháng là 51,1. Khảo sát của Caixin theo dõi các doanh nghiệp vừa và nhỏ trong khi PMI chính thức tập trung vào các công ty lớn và các doanh nghiệp nhà nước. Diễn biến này cho thấy các điều kiện sản xuất trong nước kỳ vọng sẽ khá cân bằng trong đầu quý 3. Hầu hết các nhà phân tích đều duy trì quan điểm là đà tăng trưởng ổn định và Trung Quốc tiếp tục thắt chặt các quy định về tài chính trong các tháng còn lại của năm.

Hình 5: Tăng trưởng kinh tế Trung Quốc (%)



Nguồn: Bloomberg

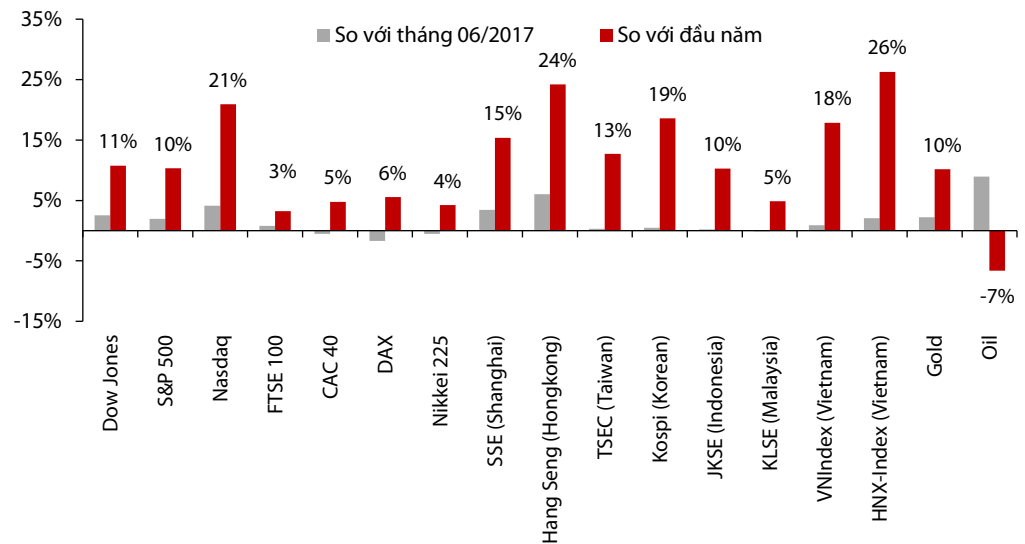
Hình 6: Chỉ số PMI của Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg



Hình 7: Diễn biến một số chỉ số chứng khoán thế giới trong tháng Bảy



Nguồn: Bloomberg, RongViet Research

Khác với thời điểm tháng Bảy năm ngoái khi các thị trường vừa lấy lại sự cân bằng sau sự kiện Brexit, hầu hết các chỉ số chứng khoán đều khá ổn định trong tháng Bảy vừa qua.

Sau cuộc họp trong tháng Bảy vừa qua, FED đã quyết định chưa nâng lãi suất. Mặc dù chỉ số lạm phát chỉ đạt 1,6%, vẫn còn thấp so với mục tiêu 2% của FED nhưng bà Janet Yellen cho rằng đây không phải là yếu tố quá trọng yếu trong quyết định xem xét nâng lãi suất trong các cuộc họp kế tiếp. Chủ tịch FED ngược lại khá lạc quan đối với thị trường lao động. Các định chế tài chính lớn dự báo FED sẽ tiếp tục nâng lãi suất trong cuộc họp tháng Chín này đồng thời sẽ công bố kế hoạch thu hẹp bảng cân đối. Với những dấu hiệu nền kinh tế đang dần ổn định, TTCK Mỹ đang tăng điểm tốt. Cả 3 chỉ số Dow Jones, S&P 500 và Nasdaq đều tăng trưởng trong tháng Bảy, nâng mức tăng từ đầu năm lên lần lượt là 11%, 10% và 21%.

Sau những sự kiện địa chính trị trong tháng Sáu trước đó tác động đến độ biến động của thị trường, chứng khoán châu Âu trong tháng Bảy vừa qua khá “bình lặng”. Cũng như FED, Ngân hàng Trung ương châu Âu vẫn chưa quyết định nâng lãi suất trở lại. Tỷ lệ lạm phát khu vực EU chỉ ở mức 1,3%, mức khá thấp so với mục tiêu 2% ECB đặt ra.

Tại các thị trường châu Á, mức tăng điểm trong tháng hầu như không đáng kể. Ngân hàng Trung ương Nhật cũng họp trong tháng Bảy và cũng không có nhiều thông báo trọng yếu nào ngoại trừ việc thay đổi kỳ vọng lạm phát sẽ về mức 2% trong năm 2019 thay vì năm 2018. Còn tại Trung Quốc, các dữ liệu vĩ mô tích cực như tăng trưởng GDP 6,9% cao hơn dự báo cũng như chỉ số bán lẻ, sản xuất công nghiệp đạt mức cao lần lượt là 11% và 7,6% đã hỗ trợ thị trường khá tốt. Chỉ số Shanghai và Hang Sheng đóng cửa tháng tăng lần lượt 3,46% và 6,05%.

Giá dầu khi nhận mức tăng 8,9% trong tháng. Giá dầu đã đạt mức trên 50 USD/thùng. Sản lượng dầu tại Mỹ giảm đồng thời tồn kho cũng giảm 10,2 triệu thùng đồng thời đã hỗ trợ đà tăng của giá dầu.

- Dòng vốn tín dụng nửa đầu năm hướng về sản xuất và bất động sản
- Duy trì chính sách nới lỏng tiền tệ trong điều kiện lạm phát thấp
- Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng sẽ tiếp tục dồi dào trong Q32017

Dòng vốn tín dụng nửa đầu năm hướng về sản xuất và bất động sản

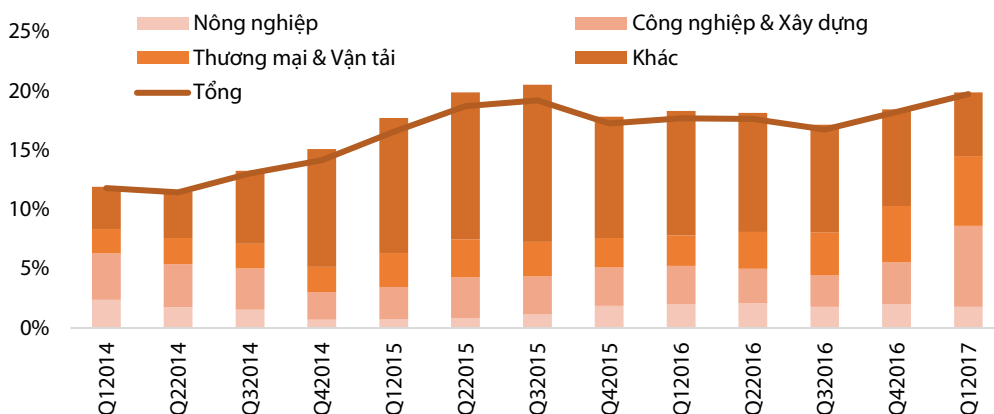
Theo NHNN, tín dụng dành cho ngành sản xuất và xây dựng đã tăng mạnh vào đầu năm 2017. Chỉ trong 4 tháng đầu năm, tín dụng ở hai lĩnh vực này tăng lần lượt 10,53% và 17,15% so với cuối năm 2016. Nếu trong những năm trước tín dụng vào lĩnh vực có liên quan đến bất động sản đóng góp hơn 50% vào tăng trưởng tín dụng thì sự chuyển dịch của dòng tín dụng trong những tháng đầu năm nay cho thấy dòng vốn đang được nắn đúng với mục tiêu của Chính phủ là đưa vốn vào sản xuất. Trong 6 tháng đầu năm 2017, lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo đã tăng trưởng đáng kể ở mức 10,52% so với cùng kỳ và đóng góp 1/3 vào tăng trưởng GDP.

Đối với lĩnh vực xây dựng, các dữ liệu mà chúng tôi thu thập đưa ra bức tranh khá nhập nhằng. Theo Tổng cục Thống kê, trong 6 tháng đầu năm, tổng giá trị xây dựng là 506.600 tỷ đồng (tăng 11% so với cùng kỳ), trong đó tăng nhanh nhất là phân khúc xây dựng nhà để ở (+16,6% so với cùng kỳ và chiếm 42,1% tổng giá trị xây dựng). Trong khi đó, theo SBV, tăng trưởng tín dụng cho xây dựng đang có bước tiến nhanh hơn và đạt đến quy mô tương đương tổng giá trị xây dựng tại thời điểm cuối tháng 4/2017 (khoảng 595.000 tỷ đồng, tăng 27% so với năm trước). Đáng chú ý, tín dụng cho các lĩnh vực khác (bao gồm bất động sản, dịch vụ tài chính và các dịch vụ khác) lại ghi nhận mức tăng trưởng âm 0,24% so với cuối năm 2016. Tuy nhiên, theo Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia (NFSC), các khoản cho vay tài chính tiêu dùng trong quý 1/2017 tăng 29,7% so với cuối năm 2016, trong đó khoản cho vay thế chấp tăng 38,4%.

Theo suy luận của chúng tôi, việc tăng tỷ trọng rủi ro đối với các khoản vay liên quan đến bất động sản (ngoại trừ các khoản vay mua nhà và cho vay xây dựng) từ 150% lên 250%, có hiệu lực vào tháng 1/2017 đã làm giảm tốc độ mở rộng tín dụng trong các lĩnh vực khác. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng vẫn đang có một nguồn tín dụng đáng kể được đổ trực tiếp vào lĩnh vực có liên quan đến bất động sản thông qua việc cho vay tiêu dùng và cho vay đối với lĩnh vực xây dựng. Do đó, chúng tôi nhận định rằng nỗ lực của Chính phủ nhằm hướng dòng vốn vào lĩnh vực sản xuất chưa được như kỳ vọng.

Nhìn chung, chúng tôi đánh giá cao những nỗ lực của Chính phủ trong công tác định hướng dòng vốn chảy vào lĩnh vực sản xuất nhằm đẩy mạnh tăng trưởng GDP. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn có những lo ngại về việc tăng nhanh các khoản vay bất động sản. Trong báo cáo gần đây về kinh tế Việt Nam, Ngân hàng Thế giới và IMF đã đưa ra cảnh báo về tốc độ tăng trưởng tín dụng cao, đặc biệt là IMF đã đề nghị giảm mục tiêu tăng trưởng tín dụng xuống dưới 15%.

Hình 8: Đóng góp vào tăng trưởng tín dụng theo quý



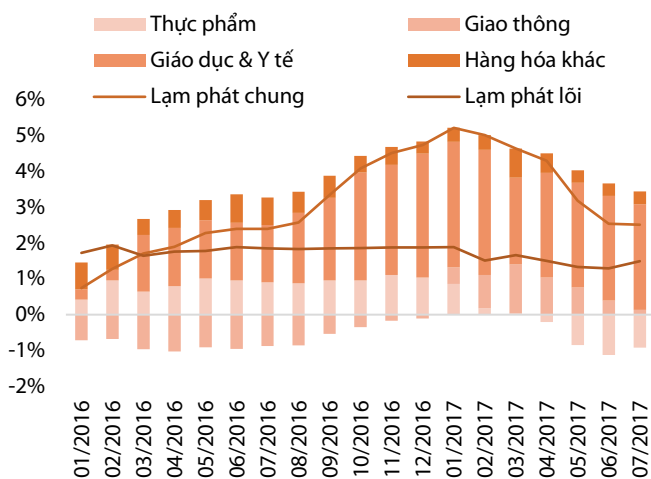
Nguồn: GSO, RongViet Research tổng hợp

Duy trì chính sách nới lỏng tiền tệ trong điều kiện lạm phát thấp

Trong tháng 7, chỉ số CPI chung đã giảm xuống còn 2,52% do giá thực phẩm giảm và chỉ số giá dịch vụ y tế tăng thấp. Lạm phát cơ bản cũng chỉ tăng nhẹ 1,49% so với cùng kỳ trong tháng qua. Trong những tháng còn lại của năm 2017, giá dịch vụ công (y tế và giáo dục) sẽ tiếp tục được điều chỉnh tăng. Theo Thông tư số 02/2017/TT/BYT, mức phí dịch vụ chăm sóc sức khỏe cao hơn sẽ áp dụng cho bệnh nhân không có bảo hiểm y tế từ ngày 20/06/2017. Tuy nhiên, chỉ số giá dịch vụ y tế chỉ tăng 0,36% trong tháng 7. Theo kế hoạch, có 30 tỉnh và 2 thành phố lớn (HCM, Hà Nội) sẽ áp dụng mức phí mới vào tháng Tám, 15 tỉnh và 18 tỉnh còn lại lần lượt sẽ áp dụng vào tháng 10 và tháng 12. Chúng tôi ước tính việc tăng giá dịch vụ y tế có thể đóng góp 1% vào mức tăng chung của CPI. Bên cạnh đó, năm học mới sẽ bắt đầu trong tháng này khiến lạm phát chung tăng thêm 0,4%.

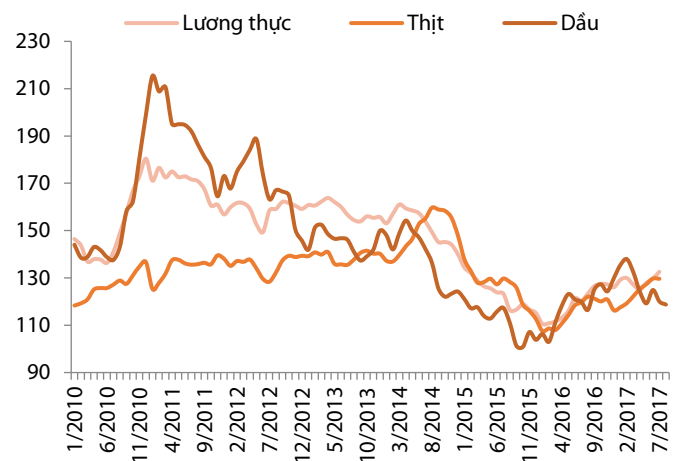
Về giá lương thực, thực phẩm, sau đợt sụt giảm vào tháng 5 và tháng 6, giá thịt heo đã hồi phục vào giữa tháng 7 và duy trì ổn định ở mức 34.000-38.000 đồng/kg. Hiện tại, các thương lái Trung Quốc dự kiến sẽ trở lại trong những tháng tới do khoảng cách giá thịt heo giữa Việt Nam và Trung Quốc đang nới rộng. Do đó, chúng tôi dự báo chỉ số giá lương thực và thực phẩm có thể tăng nhẹ trong những tháng còn lại của năm nay. Tựu chung lại, chúng tôi kỳ vọng lạm phát cả năm sẽ phù hợp với CPI mục tiêu của Chính phủ (~4%). Áp lực lạm phát vẫn ở mức trung bình trong năm tới với CPI mục tiêu không đổi. Thêm vào đó, trong bối cảnh lạm phát cơ bản vẫn ở mức dưới 2%, chúng tôi cho rằng các định hướng chính sách tiền tệ sẽ vẫn duy trì thuận lợi, hỗ trợ cho thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Hình 9: Đóng góp vào thay đổi lạm phát



Nguồn: GSO, RongViet Research

Hình 10: Chỉ số giá thế giới



Nguồn: FAO

Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng sẽ tiếp tục dồi dào trong Q32017

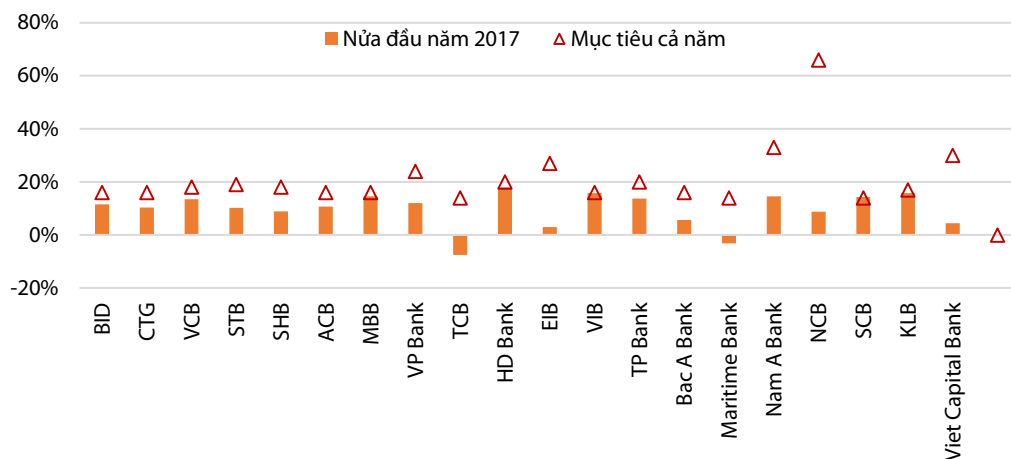
Đầu tháng 07/2017, NHNN đã cắt giảm lãi suất điều hành lần đầu tiên kể từ tháng 03/2014. Cụ thể, lãi suất tái cấp vốn giảm từ 6,5% xuống còn 6,25%, lãi suất tái chiết khấu giảm từ 4,5% xuống 4,25%. Mức lãi suất ngắn hạn hàng năm cho các khoản vay đối với một số ngành ưu tiên (nông nghiệp, xuất khẩu, công nghiệp phụ trợ, doanh nghiệp vừa và nhỏ và các doanh nghiệp công nghệ cao) giảm 0,5 điểm phần trăm, xuống còn 6,5%. Những điều chỉnh này được cho là giúp các ngân hàng tăng tính thanh khoản để cho vay, sau đó có thể góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng NHNN vẫn tỏ ra khá cẩn trọng trong việc điều hành chính sách tiền tệ và phản ứng của thị trường vẫn chưa cho thấy dấu hiệu rõ ràng về tác động của việc cắt giảm lãi suất này.

Theo quan sát của chúng tôi, sau khi tăng trưởng tín dụng nhanh chóng trong nửa đầu năm 2017, nhu cầu tín dụng đã chậm lại trong thời gian gần đây. Bằng chứng là lãi suất liên ngân hàng đang trong xu hướng giảm mạnh kể từ đầu quý thứ ba. Diễn biến này tương đồng với cùng kỳ năm



trước khi lãi suất liên ngân hàng cũng giảm xuống mức thấp và duy trì đến tháng 12 năm 2016. Một lý do khác là hầu hết các ngân hàng thương mại đang chờ đợi việc cho phép nới hạn mức tăng trưởng tín dụng từ NHNN. Tính đến cuối tháng 06/2017, tăng trưởng tín dụng của hệ thống ngân hàng là 9,06% so với đầu năm. Tuy nhiên, nhìn vào cụ thể thì hầu hết các ngân hàng gần như đã sử dụng hết mức tăng trưởng tín dụng được giao năm 2017 (VIB, MBB, HD Bank, SCB, Kien Long Bank) trong khi các ngân hàng hàng đầu (BID, CTG, VCB, ACB) cũng đã sử dụng hơn một nửa hạn mức tăng trưởng tín dụng cả năm. Theo định hướng hiện tại của Chính phủ đối với chính sách tiền tệ, NHNN sẽ có khả năng nới thêm 1 – 2% tăng trưởng tín dụng so với mục tiêu 18% vào đầu năm, nhưng NHNN đồng thời cũng sẽ tích cực kiểm soát tình hình tín dụng để đảm bảo hiệu quả và an toàn trong hệ thống ngân hàng.

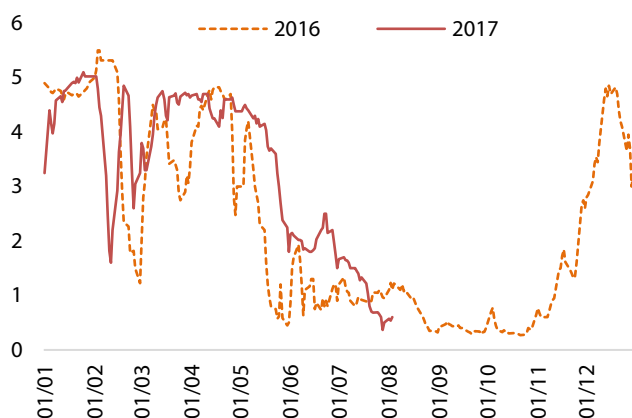
Hình 11: Tăng trưởng tín dụng nửa đầu năm của một số NHTM



Nguồn: RongViet Research tổng hợp

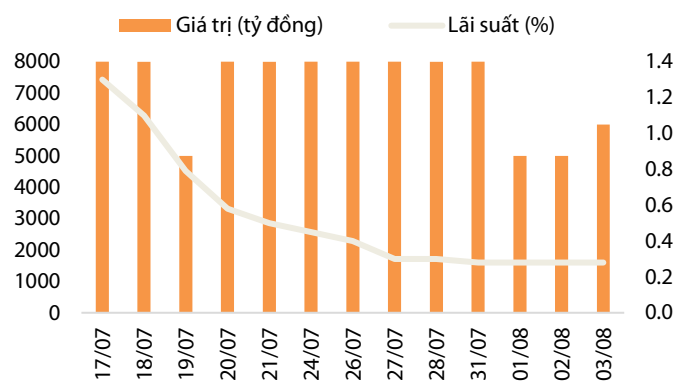
Chúng tôi cho rằng việc thanh khoản dư thừa của ngân hàng sẽ tiếp tục được duy trì trong Q3 và NHNN phải tích cực sử dụng các công cụ chính sách để kiểm soát cung tiền vì: (1) Nhu cầu về huy động trái phiếu 6 tháng cuối năm thấp hơn nửa đầu năm (43 nghìn tỷ đồng so với 6 tháng đầu năm 2017 là 141 nghìn tỷ đồng); (2) Mặc dù Chính phủ cũng muốn đẩy nhanh tiến độ giải ngân vào năm 2017, chúng tôi cho rằng số tiền gửi của Kho bạc Nhà nước trong các ngân hàng thương mại sẽ vẫn tiếp tục cao, và hỗ trợ thanh khoản ngân hàng; (3) Do yếu tố mùa vụ, nhu cầu vốn thường chững lại trong Q3. Gần đây, NHNN đã tích cực thực hiện rút vốn trên thị trường mở qua việc phát hành tín phiếu, tính đến ngày 04/08/2017, NHNN đã rút ròng 32.000 tỷ đồng ra khỏi hệ thống ngân hàng qua tín phiếu kỳ hạn ngắn.

Hình 12: Diễn biến lãi suất liên ngân hàng qua đêm



Nguồn: GSO, RongViet Research

Hình 13: Lượng tiền rút ròng khỏi hệ thống



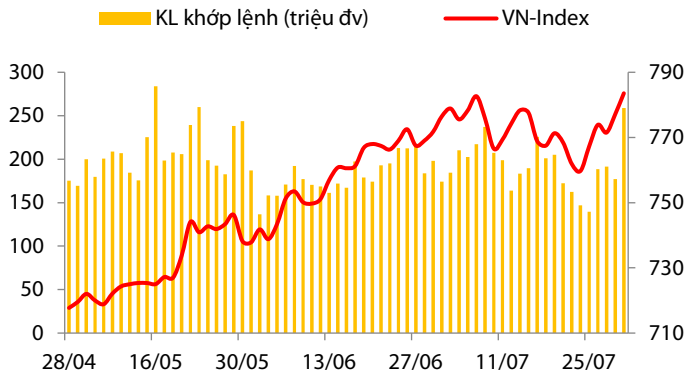
Nguồn: SBV



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 7: TĂNG TRƯỞNG LN Q2 CHẬM LẠI SO VỚI Q1

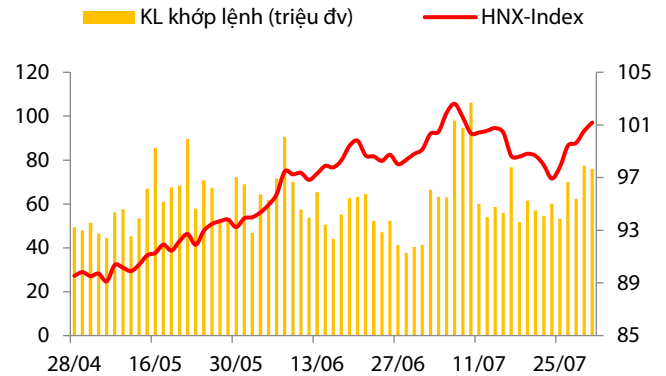
Thị trường rung lắc mạnh trong tháng 07. Trải qua đợt điều chỉnh kéo dài đến tận ngày 24/07, các chỉ số thị trường vẫn ghi nhận mức tăng trưởng dương nhờ sự phục hồi mạnh trong các phiên cuối tháng. VN-Index đóng cửa tăng 0,9% và HNX-Index cũng kết tháng với mức tăng 2,1%. Riêng đối với VN-Index, nếu không có sự đóng góp của các mã vốn hóa lớn ngoài VN-30 như SAB (nhờ thông tin thoái vốn của Bộ Công Thương), chỉ số này khó có thể tăng điểm trong tháng qua khi cả VN-30 (-1,2%) lẫn VN-Mid (-0,3%) đều tăng trưởng âm.

Hình 14: Diễn biến chỉ số VN-Index trong tháng Bảy



Nguồn: RongViet Research

Hình 15: Diễn biến chỉ số HNX-Index trong tháng Bảy



Nguồn: RongViet Research

Bất chấp thị trường chung điều chỉnh, nhiều cổ phiếu thị giá thấp (penny) vẫn tăng mạnh. Theo thống kê của chúng tôi, có đến 127 trong số 236 mã có thị giá dưới 10.000 đồng (thời điểm 03/07) ghi nhận tăng giá trong tháng qua. Bên cạnh đó, các mã tăng trưởng ba con số như HAI, HAR, SPI hay CMC đều thuộc nhóm này.

Có nhiều lý do để giải thích cho sự tăng giá phi thường của các cổ phiếu thị giá thấp này, bao gồm kết quả kinh doanh biến động mạnh từ tiêu cực sang tích cực là cái cớ để các cổ phiếu này bị “đạp xuống, đẩy lên” một cách bất thường. Một lý do nữa là dòng tiền năm nay rõ ràng dồi dào hơn rất nhiều so với năm 2016, thanh khoản trung bình theo tính toán của chúng tôi đã tăng đến 65%. Lượng vốn vay margin cũng liên tục tăng cao. Tổng dư nợ margin trung bình trong nửa đầu năm 2017 (dựa trên báo cáo của 59 CTCK cho vay margin nhiều nhất thị trường tính đến Q2 2017) hiện đang là 27.520 tỷ đồng.



Thống kê KQKD quý 2/2017 của các doanh nghiệp niêm yết

Bảng 1: Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận các nhóm ngành

	Tăng trưởng Doanh thu Q2	Tăng trưởng LNST Q2	Tăng trưởng Doanh thu YTD	Tăng trưởng LNST YTD
Bán lẻ	-5,6%	-41,5%	-2,7%	-13,2%
Bảo hiểm	17,7%	65,3%	16,7%	35,7%
Bất động sản	57,8%	17,4%	33,4%	22,9%
Công nghệ Thông tin	11,4%	5,7%	10,6%	16,1%
Dầu khí	-9,7%	-1333,5%	-24,0%	-571,3%
Dịch vụ tài chính	19,2%	76,1%	16,9%	63,5%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	9,4%	29,9%	14,9%	46,0%
Du lịch và Giải trí	53,4%	82,7%	10,8%	63,0%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	12,2%	-1,7%	11,8%	3,3%
Hàng cá nhân & Gia dụng	13,0%	-6,5%	14,6%	13,4%
Hóa chất	6,6%	-5,3%	9,2%	1,1%
Ngân hàng	26,9%	30,0%	23,8%	22,7%
Ô tô và phụ tùng	10,0%	-48,3%	8,6%	-35,5%
Tài nguyên Cơ bản	32,9%	-28,1%	30,6%	8,5%
Thực phẩm và đồ uống	-1,9%	-12,3%	-1,4%	0,2%
Truyền thông	5,6%	-3,0%	7,2%	4,2%
Xây dựng và Vật liệu	5,2%	7,8%	6,0%	5,2%
Y tế	12,1%	21,9%	12,8%	16,6%

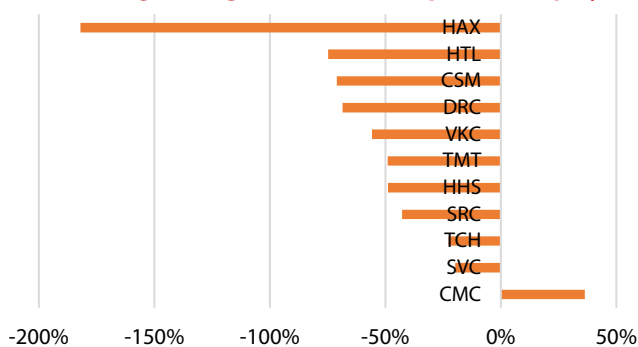
Nguồn: Fiin Pro, Rồng Việt Research tổng hợp *Loại trừ CII, STG (lợi nhuận lớn bất thường) HAG, HNG (khoản hồi tố làm ảnh hưởng giữa 2 kỳ) và OGC

Qua thống kê của 612 doanh nghiệp đã công bố kết quả quý 2 tại ngày 1/8, bức tranh KQKD của doanh nghiệp niêm yết trên 2 sàn HSX và HNX cũng đã hiện rõ. **Tốc độ tăng trưởng LN trong Q2 đã chậm lại sau Q1 khởi sắc, dù Q1 vốn là quý thấp điểm do nghỉ lễ.** Bên cạnh những nhóm mà kết quả của 1 cổ phiếu có ảnh hưởng lớn lên cả ngành như BVH (bảo hiểm), PVD (dầu khí), VJC (du lịch giải trí), thì cũng có những nhóm cho thấy rõ xu hướng chung của cả ngành.

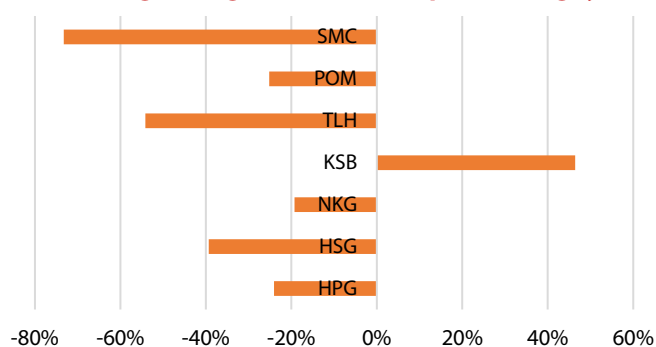
Các ngành có tăng trưởng tốt trong Q2: Điện, nước & xăng dầu khí đốt, Dịch vụ tài chính, Bất động sản và Ngân hàng. Như vậy, bên cạnh 3 ngành vốn đã được nhắc đến nhiều trong thời gian qua, GAS, PPC và các cổ phiếu thủy điện (CHP, TMP, SHP) cũng gia nhập nhóm những công ty có KQKD khởi sắc trong quý 2 tính riêng và nửa đầu năm 2017 nói chung. Đúng như chúng tôi đã nhận định nhiều lần, điều kiện thời tiết, thủy văn và diễn biến cung cầu thuận lợi đã là điểm tựa cho sự cải thiện của nhóm cổ phiếu này.

Các ngành tăng trưởng kém trong Q2: Ô tô & phụ tùng và Tài nguyên cơ bản. Nguyên nhân KQKD của các công ty thuộc nhóm ngành ô tô kém đi là do nhu cầu giảm xuống dưới tác động của thông tin thuế suất nhập khẩu ô tô từ ASEAN giảm về 0% vào đầu năm 2018, cũng như phản ứng ngược của người tiêu dùng trước cuộc đua giảm giá của các hãng xe. Trong khi đó, dù doanh thu vẫn tăng trưởng, giá nguyên liệu tăng cao đã tác động đến BLN gộp của các doanh nghiệp thép, và làm lợi nhuận của các công ty này giảm sút so với quý cùng kỳ.

Hình 16: Tăng trưởng LNST Q2 các cổ phiếu ô tô phụ tùng



Hình 17: Tăng trưởng LNST Q2 các cổ phiếu tài nguyên

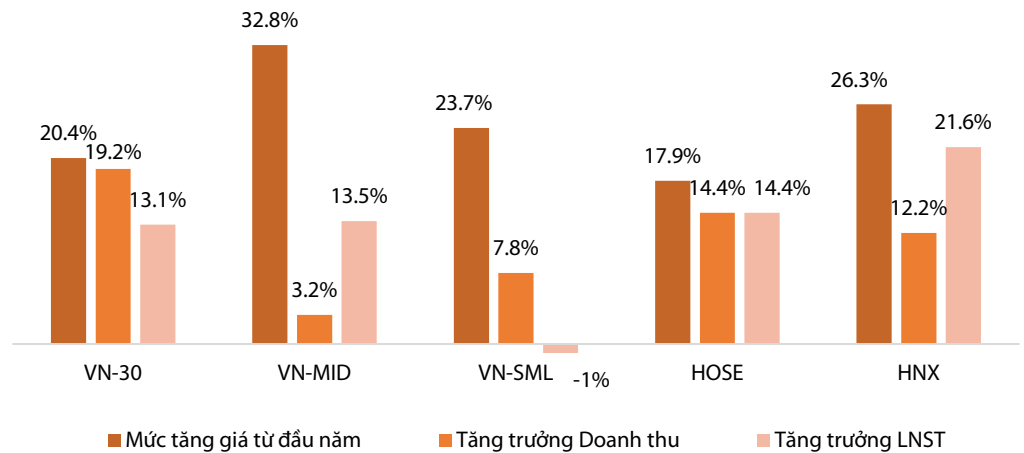


Nguồn: Fiin Pro, Rồng Việt Research tổng hợp



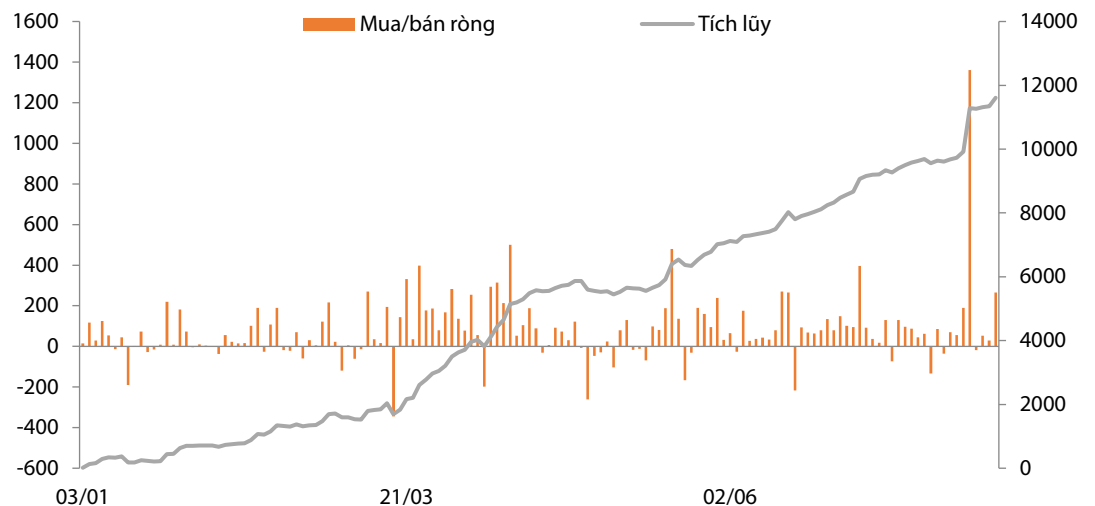
Tổng kết chung cho nửa đầu năm 2017, các doanh nghiệp trong VN-Index đạt mức tăng trưởng LNST là 14,4%. Trong khi đó, mức tăng trưởng 21,6% LNST của doanh nghiệp trong HNX-Index chủ yếu đến từ sự đóng góp của một vài cổ phiếu như ACB, VCS, SHB, CHP, VGC, PVI hay SHS. Như vậy, nếu nhìn vào mức tăng 17,9% của VN-Index và 26,3% của HNX-Index (tính từ đầu năm đến hết tháng 7), so sánh một cách đơn giản với giả định không có lý do để nâng mức định giá chung, thì **thị trường đang “chạy” nhanh hơn so với tăng trưởng lợi nhuận.**

Hình 18: Tăng trưởng doanh thu và LNST các doanh nghiệp phân theo chỉ số H1 2017



Giao dịch khối ngoại: Tháng thứ bảy liên tiếp mua ròng

Hình 19: Giá trị mua/bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài 7 tháng 2017



Nguồn: RongViet Research

Khối ngoại có tháng thứ 7 liên tiếp mua ròng trên HSX nhưng bán ròng trên HNX. Trong tháng Bảy, khối ngoại mua ròng rất mạnh 2.808 tỷ đồng trên HSX, trong đó có giao dịch thỏa thuận đối với cổ phiếu PGD hơn 1.300 tỷ đồng. Tokyo GAS Asia là công ty đã đứng ra mua 22,4 triệu cổ phiếu PGD với mức giá 56.600 đồng/cp. Việc mua mạnh PGD để nâng mức sở hữu lên 24,9% thể hiện việc hợp tác giữa Tokyo Gas và PV GAS, trong đó Tokyo Gas sẽ hỗ trợ PGD về mặt công nghệ và kỹ thuật trong một số lĩnh vực như công nghệ tiết kiệm năng lượng. Việc mua vào PGD này không hẳn đại diện cho tâm lý tích cực của nhà đầu tư nước ngoài nhưng nếu loại trừ đi thì mức tích lũy ròng trong tháng Bảy trên HSX cũng là rất đáng kể. Dịch vụ tài chính (+791 tỷ đồng) dẫn đầu danh sách nhóm ngành được mua ròng nhờ VCI được mua ròng hơn 717 tỷ đồng. Thực phẩm đồ uống tiếp tục xuất hiện trong nhóm ngành được mua ròng mạnh với VNM, SAB là những cổ phiếu quen thuộc.

Ngược lại, khối ngoại thực hiện bán ròng hơn 264 tỷ đồng trên HNX. Nhóm dầu khí và nhóm ngân hàng là 2 nhóm ngành bị bán ròng rất mạnh. Với KQKD kém khả quan cùng với những thông tin nhạy cảm khi hãng Repsol của Tây Ban Nha chính thức xác nhận việc ngưng khoan thăm dò dầu khí tại lô 136/3 vào tuần cuối tháng Bảy vừa qua, PVS đã bị nhà đầu tư nước ngoài bán ròng gần 177 tỷ đồng. Đối với nhóm ngân hàng, SHB là mã bị bán ròng mạnh nhất. Mặc dù (1) đang có mức PBR thấp (~0.7x) cùng với (2) KQKD khả quan nhưng việc khối ngoại bán ròng cho thấy họ có sự thận trọng nhất định đối với SHB do không đánh giá được hết các khoản nợ xấu liên quan đến Vinalines và Habubank.

Tổng thể, dòng tiền khối ngoại vào thị trường vẫn tỏ ra rất dôi dào. Lũy kế 7 tháng, mức tích lũy ròng đạt hơn 11.609 tỷ đồng, Trong tổng số 142 phiên giao dịch, nước ngoài chỉ bán ròng 32 phiên trên HSX và 62 phiên trên HNX và giá trị mua ròng bình quân 1 phiên của khối này là 82 tỷ đồng/phiên. Mặc dù giao dịch tích cực như vậy nhưng mức độ tham gia bình quân/phiên của khối ngoại cũng chỉ ở mức khoảng 11% với GTGD hàng ngày, phần lớn vẫn là nhà đầu tư cá nhân trong nước.



TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG TÁM

Tâm lý nhà đầu tư “có vẻ” ổn định dù thị trường trong những ngày đầu tháng đón nhận nhiều thông tin thuộc kiểu đã từng tạo ra nhiều phiên “đen tối” trong quá khứ. Bên cạnh đó, sự tăng điểm luân phiên của các cổ phiếu có khả năng tác động lớn đến chỉ số như SAB, VNM, VCB, BID, hay ROS đang nâng đỡ cho chỉ số VNIndex. Chúng tôi nhận thấy khả năng chạm ngưỡng 800 điểm không phải là điều khó khăn với chỉ số này trong tháng Tám.

Tuy nhiên, xét thêm các yếu tố cơ bản khác, chúng tôi nhận thấy thị trường khó có thể đi xa khỏi mức 800 điểm này trong ngắn hạn. VNIndex đã tăng 17,9% tính từ đầu năm đến nay với P/E thị trường đã tăng từ mức 15,5 đầu năm lên 16,3 tại cuối tháng 7. Giả định của chúng tôi về khả năng giảm về mức trung bình nhiều năm của P/E thị trường đã không xảy ra nhờ sự dồi dào của dòng tiền. Tuy vậy, mức tăng của các chỉ số có vẻ đã phản ánh khá “đầy đủ” triển vọng kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết cũng như các tin tức hỗ trợ. Thống kê KQKD 6T2017 của 611/733 DNNY trên hai sàn niêm yết cho thấy tổng LNST sàn HSX tăng trưởng khoảng 14,4% nhưng hầu hết các doanh nghiệp chỉ hoàn thành suýt soát hơn 50% kế hoạch kinh doanh cả năm 2017. Trong số các cổ phiếu RongViet Research theo dõi, khoảng 50% doanh nghiệp công bố kết quả kinh doanh phù hợp với dự báo của chúng tôi, trong khi hơn 30% doanh nghiệp có kết quả kinh doanh đáng thất vọng. Hơn nữa, sau đợt tăng điểm tích cực từ đầu năm đến nay, nhiều cổ phiếu chúng tôi theo dõi đã ở đến vùng khuyến nghị Trung Lập. Nói cách khác, việc chọn lọc được cổ phiếu hấp dẫn ở thời điểm hiện tại không còn dễ dàng. Thông thường, trong điều kiện như vậy, nhà đầu tư sẽ có tâm lý chờ đợi bức tranh kinh doanh của doanh nghiệp và kinh tế vĩ mô mở ra thêm, rõ ràng hơn.

Hình 20: Diễn biến VNIndex và CDS từ tháng 01 – 07/2017

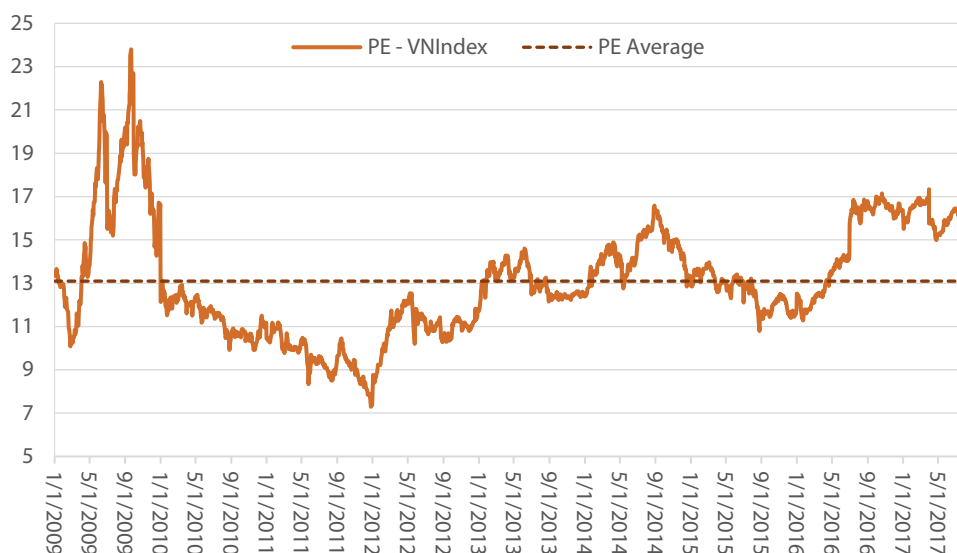


Nguồn: Bloomberg

Trong bối cảnh chờ đợi này, chúng tôi cho rằng tin tức hỗ trợ sẽ không còn nhiều trong khi có nhiều điểm cần lưu ý (1) Quyết tâm xử lý và chống tham nhũng của Chính phủ có thể dẫn đến những sự kiện ngoài mong đợi, (2) Mặc dù NHNN liên tục hút ròng trên thị trường mở và Chính phủ tìm giải pháp đẩy mạnh đầu tư công, bộ phận vĩ mô của chúng tôi tin rằng thanh khoản cho hệ thống ngân hàng vẫn dồi dào. Tuy nhiên, so với giai đoạn đầu năm, dòng tiền dành cho TTCK trong giai đoạn cuối năm sẽ có phần hạn hẹp hơn, (3) Hiệu ứng còn lại của mùa công bố KQKD Q2 sẽ tiếp tục được thị trường tiêu hóa trong tháng Tám và nối tiếp sau đó là vùng trũng thông tin của tháng Chín, (4) CDS đã kết thúc chuỗi giảm từ đầu năm 2017 và đang biến động mạnh trong vòng một tháng qua, và (5) Thị trường phái sinh dự kiến hoạt động trong tháng Tám nhưng chưa thu hút được sự quan tâm của nhà đầu tư.



Hình 21: Diễn biến PE VNIndex từ năm 2009 – nay



Nguồn: Bloomberg

Do vậy, mặc dù tin rằng thị trường vẫn có khả năng tăng điểm trong những tuần đầu tháng Tám, lực chốt lời của NĐT có thể sẽ áp đảo lực cầu vốn đang có xu hướng thận trọng tại mức điểm cao lịch sử của VNIndex. Chúng tôi cho rằng VNIndex sẽ dao động mạnh trong vùng 770 – 800 điểm, và có thể sẽ giảm sâu hơn mức này khi tháng Tám dẫn kết thúc.

Bảng 2: Chỉ tiêu cơ bản của các nhóm ngành

STT	Tên	% thay đổi Index 1 tháng	% thay đổi Index 1 năm	Vốn hóa thị trường (Tỷ đồng)	ROA (%)	ROE (%)	P/E cơ bản	P/B
1	Bán lẻ	-2,5	118,2	35.820	12,9	39,8	15,7	5,9
2	Bảo hiểm	-0,3	10,7	60.022	2,6	10,6	21,8	2,4
3	Bất động sản	2,0	21,6	245.965	3,0	7,0	24,9	3,1
4	Công nghệ Thông tin	4,9	43,8	33.505	18,1	16,2	13,5	2,4
5	Dầu khí	-3,4	15,2	87.021	5,6	16,3	14,8	3,2
6	Dịch vụ tài chính	-1,0	40,0	47.498	4,3	14,2	13,5	1,9
7	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	5,9	30,6	170.638	11,0	18,8	14,3	2,7
8	Du lịch và Giải trí	0,1	3,8	50.726	3,3	60,7	13,9	6,7
9	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	-2,3	23,6	80.210	7,7	16,1	12,2	1,8
10	Hàng cá nhân & Gia dụng	-2,6	29,0	31.582	10,8	25,8	14,8	3,5
11	Hóa chất	5,4	20,3	46.548	7,5	13,1	11,1	1,4
12	Ngân hàng	1,4	22,6	406.730	0,9	12,6	15,7	1,9
13	Ô tô và phụ tùng	-11,4	-10,0	16.263	6,1	12,2	13,1	1,5
14	Tài nguyên Cơ bản	-4,9	45,9	101.392	10,6	11,5	6,6	1,8
15	Thực phẩm và đồ uống	3,9	48,4	527.361	9,1	31,5	23,3	6,4
16	Truyền thông	0,2	26,7	11.126	6,5	4,0	16,8	1,9
17	Xây dựng và Vật liệu	2,0	86,5	180.901	6,7	20,0	16,5	3,8
18	Y tế	-2,3	95,8	35.519	9,4	21,3	19,1	4,2

Nguồn: FiinPro

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ THÁNG TÁM

NĐT nước ngoài kiên trì mua ròng, đặc biệt ở nhóm cổ phiếu VN30 đã hỗ trợ tích cực cho tâm lý NĐT trong giai đoạn dao động mạnh của thị trường tháng Bảy. Nhờ vậy, VNIndex đã hồi phục nhanh chóng sau khi nhún xuống dưới ngưỡng 760 điểm. Áp lực bán gia tăng trong những nhịp tăng mạnh của thị trường cho thấy mặc dù dòng tiền vẫn chưa có dấu hiệu rút khỏi thị trường, mức độ liều lĩnh để mua đuối gần như không còn sau khi VNIndex đi qua ngưỡng 780 điểm.

Diễn biến KQKD trong nửa đầu năm 2017 phản ánh khá sát với kỳ vọng của giới đầu tư nói chung, và dự báo của RongViet Research nói riêng (các cổ phiếu thuộc danh sách ưa thích của RongViet Research). Các chỉ số vĩ mô vẫn được đánh giá là ổn định, nhưng sức tăng trưởng dường như đang yếu hơn so với các nỗ lực kích thích của cơ quan điều hành. Mục tiêu tăng trưởng GDP 6,7% cho cả năm 2017 nhận được sự đồng thuận rất cao của giới phân tích là khó khả thi. Do đó, với nguồn tiền dồi dào dành cho TTCK trong nửa đầu năm, các kỳ vọng tích cực về triển vọng lợi nhuận khả quan năm 2017 gần như đã được phản ánh vào sóng tăng giá kéo dài từ đầu năm.

Hiệu ứng của mùa công bố KQKD quý 2 có thể vẫn sẽ kéo dài trong ba tuần đầu tháng Tám. Do đó, NĐT có khả năng vẫn có thể tìm kiếm lợi nhuận ngắn hạn từ các cổ phiếu có KQKD tốt nhưng chưa được phản ánh đầy đủ vào giá. Tuy nhiên, NĐT ngắn hạn cần tuân thủ nguyên tắc cắt lỗ và hạn chế mua đuối, mua mới, đặc biệt ở những nhịp tăng điểm của thị trường. Trong khi đó, chúng tôi cho rằng NĐT kiên nhẫn sẽ có cơ hội tích lũy cổ phiếu tốt ở mức giá hợp lý hơn cho mục tiêu Đầu tư dài hạn.

Trong tháng Bảy, chúng tôi đã công bố báo cáo phân tích các cổ phiếu: HTI, BFC, DRC, DQC, NKG, HSG, HPG, CHP, SHP, và CTD. Nhà đầu tư quan tâm có thể tìm đọc đầy đủ các báo cáo trên website của chúng tôi tại thư mục [Báo cáo công ty](#).

Mã	Giá mục tiêu (đồng)	Quan điểm
HTI	26.200	<p>CTCP Đầu tư Phát triển Hạ tầng IDICO (HTI-HSX) là nhà thầu xây lắp và chủ đầu tư dự án BOT An Sương – An Lạc. Là một phần của Vành Đai 2 ở Tây Bắc TPHCM, đây là tuyến đường huyết mạch vận chuyển hàng hóa và hành khách từ Đông Nam Bộ và Nam Trung Bộ đi các tỉnh miền Tây. Tốc độ công nghiệp hóa nhanh tại Đông Nam Bộ và nhu cầu sở hữu xe ngày càng cao của người dân là cơ sở hỗ trợ tăng trưởng lưu lượng xe đi lại trên tuyến. Theo Bộ GTVT, lưu lượng xe đoạn QL1A (đoạn qua TPHCM) đi Long An dự báo sẽ tăng bình quân 3,5% giai đoạn 2011-2020 và 5,1% giai đoạn 2021-2030. Về dài hạn, lợi thế nằm ở rìa TPHCM, ít giao cắt với các điểm dân cư nội thành và các hạng mục cầu vượt đầu tư bổ sung (Tĩnh Lộ 10, Hương Lộ 2, Gò Mây) sẽ đẩy nhanh tốc độ lưu thông và tạo sức cạnh tranh cho tuyến trước sự xuất hiện của cao tốc TPHCM-Long Thành- Dầu Giây và Bến Lức – Long Thành. Bên cạnh đó, việc tăng mệnh giá vé thu phí (thay vì kéo dài thời gian thu phí) để hoàn vốn dự án cầu vượt Gò Mây nếu được chấp thuận sẽ là một động lực tăng trưởng cho Công ty vào năm 2020. Với nguồn VDL không thay đổi gần 10 năm qua, HTI cho thấy phương hướng quản trị doanh nghiệp khá thận trọng và ưu tiên tăng trưởng bền vững. Dòng tiền thu phí mạnh và tăng trưởng đều giúp Công ty cân đối được nguồn vốn đầu tư thay vì phải huy động thêm. Do đó, lợi ích cổ đông được đảm bảo bởi lợi nhuận kinh doanh tăng trưởng ổn định, ít rủi ro pha loãng và cổ tức tiền mặt đều đặn (1.200 đồng).</p> <p>EPS dự phóng năm 2017 và 2018 lần lượt là 2.649 đồng và 2.494 đồng.</p>
BFC	41.000	<p>Nhiều khả năng điểm rơi lợi nhuận của BFC đã đến sớm hơn trong năm nay, do tác động của thời tiết. Vậy nên, những con số tăng trưởng ấn tượng trong quý 1 có thể sẽ không lặp lại trong quý 2, đặc biệt trong bối cảnh giá đầu vào cao và giá đầu ra đang chịu áp lực giảm. Với những cập nhật trên không khác biệt so với nội dung trong Báo cáo chiến lược 2017, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư có thể tiếp tục nắm giữ BFC và chờ đợi kết quả kinh doanh trong quý 3. Theo quan sát của chúng tôi, giá nguyên liệu đầu vào bình quân dự kiến thấp hơn so với quý 2 và sự thuận lợi của tình hình thời tiết có thể giúp BFC có con số lợi nhuận tăng trưởng tích cực trong quý 3. Chúng tôi sẽ cân nhắc nâng giá mục tiêu cổ phiếu BFC khi những dự báo này của chúng tôi có thêm cơ sở.</p> <p>EPS dự phóng năm 2017 và 2018 lần lượt là 5.215 đồng và 6.118 đồng.</p>
DRC	33.100	<p>CTCP Cao su Đà Nẵng là một doanh nghiệp nội địa có uy tín lớn trong ngành sản xuất sản phẩm lốp tại Việt Nam. Trong vài năm gần đây, sản phẩm mới của Công ty, lốp xe radial vẫn trong giai đoạn thâm nhập và phát triển thị trường, do đó KQKD chưa có chuyển biến đặc sắc. Trong ngắn hạn, chúng tôi đánh giá DRC vẫn đang gặp tình trạng khó</p>



khản chung của toàn ngành là sự bất ổn định của giá nguyên liệu đầu vào, đặc biệt màng lớp radial chịu thêm áp lực khấu hao nhanh khiến biên lợi nhuận của màng lớp radial chưa đạt được kỳ vọng. Tuy nhiên, trong các quý tiếp theo của năm 2017, dựa trên kết quả bán hàng ngày càng tốt và giá cao su được dự báo là sẽ được giữ ổn định ở vùng giá thấp, chúng tôi cho rằng tình hình kinh doanh của DRC sẽ khởi sắc nhanh chóng. Đặc biệt dựa trên kết quả tiêu thụ trong và ngoài nước trong 6 tháng đầu năm cũng như các đơn hàng hiện có của doanh nghiệp, sản lượng sản phẩm radial sản xuất chúng tôi ước tính trong năm nay sẽ đạt 100% công suất thiết kế giai đoạn 1 (tương đương 300.000 lốp), đồng thời biên lợi nhuận gộp của màng này sẽ bắt đầu dương. Ngoài ra, chúng tôi nhận thấy DRC thường chi trả cổ tức cao và đều đặn, hàng năm khoảng 2.000 – 3.000 VND/CP như hầu hết các doanh nghiệp thuộc Tập đoàn Hóa chất Việt Nam (Vinachem). Vinachem hiện đã lên kế hoạch IPO trong năm nay tuy nhiên vẫn chưa có thông tin Tập đoàn sẽ thoái vốn khỏi DRC. Chúng tôi đánh giá khả năng thoái vốn sẽ khó xảy ra trong thời gian gần. Vì thế, tỷ lệ chi trả cổ tức tiền mặt của DRC nhiều khả năng vẫn tiếp tục duy trì cao, và sẽ được nâng lên sau khi dự án radial có lợi nhuận ổn định.

EPS dự phóng năm 2017 và 2018 lần lượt là 2.599 đồng và 3.144 đồng.

DQC 49.400

Bắt đầu từ 2017, KQKD của DQC sẽ đứng trước thách thức không nhỏ khi không còn đóng góp của doanh thu tài chính từ Cuba cũng như thị trường xuất khẩu. Bù lại, việc đèn LED ngày càng trở nên phổ biến hứa hẹn sẽ là động lực tăng trưởng mới cho doanh nghiệp trong những năm sắp tới. Với chất lượng ổn định cùng thương hiệu quốc gia Điện Quang, chúng tôi cho rằng DQC hoàn toàn có thể tận dụng được xu hướng này, dù phải đối mặt với cạnh tranh không nhỏ từ các doanh nghiệp nhỏ lẻ và sản phẩm từ Trung Quốc. Chúng tôi dự báo sẽ cần nhiều thời gian để lợi nhuận và EPS của DQC lấy lại được mốc cao so với giai đoạn 2013-2016. Điều này, cộng hưởng với những ảnh hưởng từ cuộc thanh tra liên quan đến nguyên chủ tịch của DQC, đã khiến giá cổ phiếu DQC giảm mạnh hơn 40% từ mức đỉnh tháng 7/2016. Tại mức giá hiện tại, DQC vẫn đang giao dịch ở mức P/E 2017 là 15,6x, cao nhất trong lịch sử, và do đó vẫn hoàn toàn có khả năng giảm sâu hơn nữa. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng phương pháp định giá P/E sẽ không phản ánh được hết lợi nhuận tiềm năng mà công ty có thể đạt được trong những năm sắp tới khi thị trường đèn LED tại Việt Nam có sự bùng nổ. Do đó, sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền, với giả định CAGR đèn LED của DQC giai đoạn 2016-2021 là 36%, chúng tôi xác định giá trị hợp lý của DQC là **49.400 đồng**. Nếu giá cổ phiếu giảm về vùng hấp dẫn, NĐT cần lựa chọn thời điểm mua vào thích hợp do chúng tôi chưa nhận thấy động lực để cổ phiếu tăng giá trong ngắn hạn.

EPS dự phóng năm 2017 và 2018 lần lượt là 3.001 đồng và 3.501 đồng.

NKG 39.800

NKG đang có những thay đổi tích cực về nội tại về cả năng lực sản xuất, bán hàng và sức khoẻ tài chính. Bên cạnh đó, doanh nghiệp đang tận dụng tương đối tốt xu hướng phòng vệ thương mại đối với thép Trung Quốc ở cả thị trường trong nước và thị trường quốc tế. Hoàn thiện lắp đặt nhà máy mới là bàn đạp để NKG nâng hiệu quả SX-KD, đồng thời các thương vụ phát hành riêng lẻ đang giúp doanh nghiệp cải thiện các chỉ số tài chính. Tiếp tục giữ vững vị trí á quân ngành về quy mô sản xuất, NKG có tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận rất lớn trong năm 2017 và tiếp tục là một trong những cổ phiếu đầu ngành thép có mức P/E hấp dẫn nhất.

EPS dự phóng năm 2017 và 2018 lần lượt là 7.497 đồng và 10.667 đồng.

HSG 36.300

HSG là doanh nghiệp đầu ngành và hưởng lợi lớn nhất từ các chính sách tự vệ cho ngành tôn mạ. Ngoài ra, HSG còn có thể tận dụng khả năng kiểm soát tác động tiêu cực của biến động giá HRC để ổn định các tỷ suất lợi nhuận. Tuy nhiên, chúng tôi dự phóng trong Q4/NĐT16-17 HSG vẫn sẽ chứng kiến biên LN gộp giảm nhẹ và LNST thấp hơn so với cùng kỳ. Đối với việc dự án Cà Ná đang tạm dừng, chúng tôi cho rằng đây là một tin tốt cho HSG bởi doanh nghiệp có thể quay về phát triển hoạt động kinh doanh chính vẫn mang lại tăng trưởng lợi nhuận tích cực.

EPS dự phóng năm 2017 và 2018 lần lượt là 4.756 đồng và 5.102 đồng.

HPG 40.000

Tăng công suất đã không còn là động lực tăng trưởng chính cho HPG trong năm 2017, tuy nhiên KLH thép Hải Dương vẫn sẽ trở thành nhà máy thép không có đối thủ tại thị trường nội địa về hiệu quả sản xuất và là nhân tố chính cho các tỷ suất lợi nhuận hấp dẫn của HPG. Chúng tôi giữ quan điểm tích cực về mảng thép của HPG và kỳ vọng sự ổn định của mảng này sẽ giải quyết vấn đề pha loãng EPS năm 2017 do đợt phát hành thêm.

Trong dài hạn, chúng tôi kỳ vọng dự án Dung Quất sẽ mang lại tăng trưởng ấn tượng cho HPG khi tổng công suất tăng gấp ba lần.

EPS dự phóng năm 2017 và 2018 lần lượt là 4.898 đồng và 4.836 đồng.

CHP 31.900

Chúng tôi đánh giá cao hoạt động kinh doanh của CHP nhờ hai yếu tố chính bao gồm (1) khả năng duy trì sản lượng ổn định cả trong những năm có thời tiết bất lợi nhờ địa thế đặc biệt của nhà máy A Lưới và (2) triển vọng tăng trưởng dài hạn nhờ khả năng mở rộng công suất. So với dự báo gần nhất của chúng tôi đối với cổ phiếu CHP trong **Báo cáo Chiến lược** ngày 15/03/2017, KQKD trong nửa đầu năm của công ty cao hơn kỳ vọng ban đầu



của chúng tôi. Bên cạnh đó, dự án điện mặt trời vừa được công bố cũng giúp cải thiện đáng kể triển vọng dài hạn của doanh nghiệp.

EPS dự phóng năm 2017 và 2018 lần lượt là 3.008 đồng và 2.421 đồng.

SHP 25.400

So với dự phóng gần nhất của chúng tôi đối với cổ phiếu SHP trong **Báo cáo Chiến lược** ngày 15/03/2017, KQKD của công ty trong nửa đầu năm và cả triển vọng trong nửa cuối năm đều tốt hơn kỳ vọng ban đầu của chúng tôi. Bên cạnh đó, triển vọng tăng trưởng dài hạn cũng cải thiện đáng kể nhờ có thêm dự án điện mặt trời ở nhà máy Đa Dạng 2. Mức P/E trượt 12 tháng là 15,6x chưa thực sự hấp dẫn đối với cổ phiếu thủy điện trong một năm có nhiều thuận lợi. Tuy nhiên, nhờ triển vọng mở rộng công suất trong trung hạn và tăng trưởng đột biến về lợi nhuận trong năm 2017, chúng tôi kỳ vọng P/E của SHP sẽ ở mức 12x trong năm nay. Trong dài hạn, chúng tôi vẫn giữ quan điểm tích cực về doanh nghiệp và tin tưởng rằng cổ phiếu SHP sẽ tiếp tục có mức sinh lợi tốt với rủi ro thấp. Vì vậy, nhà đầu tư có thể cân nhắc nắm giữ cổ phiếu SHP trong dài hạn.

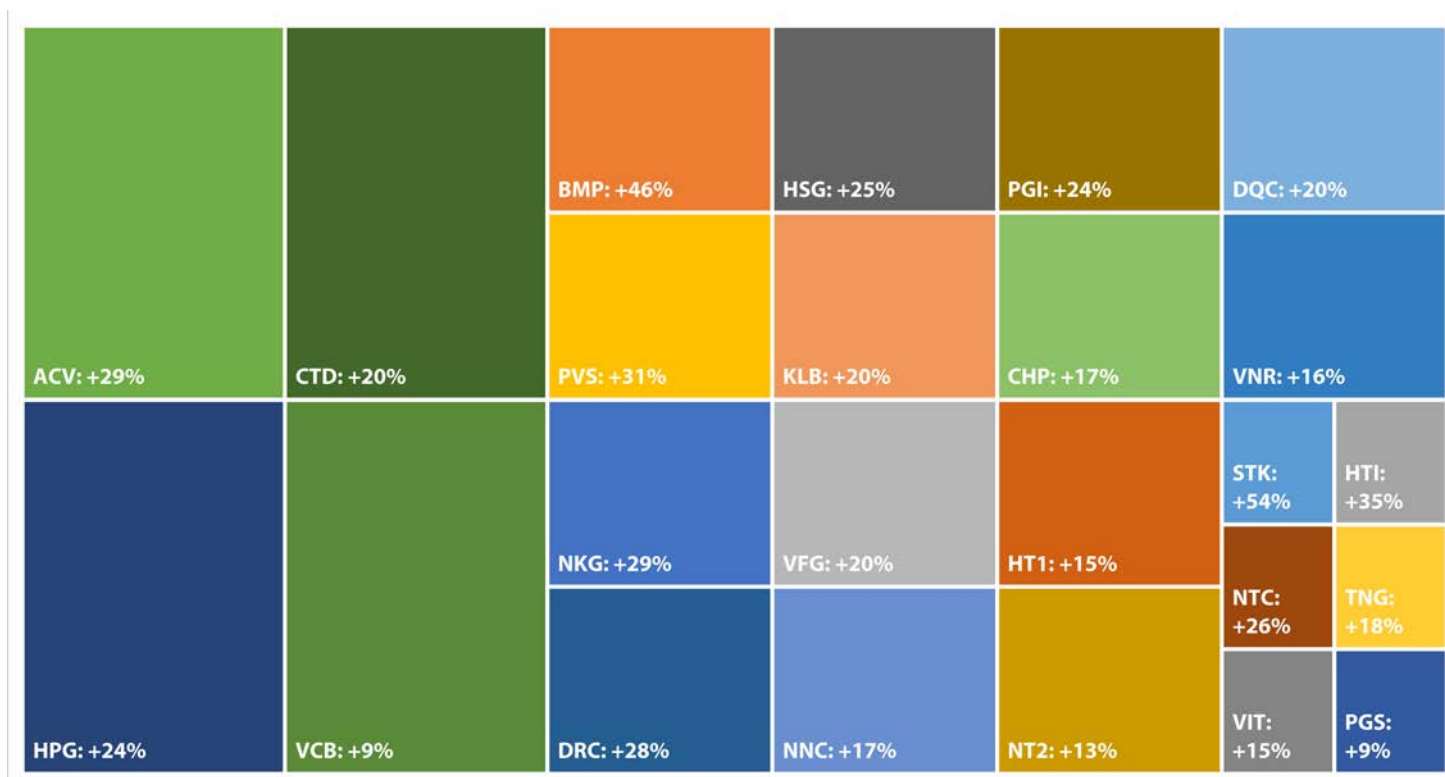
EPS dự phóng năm 2017 và 2018 lần lượt là 2.081 đồng và 1.830 đồng.

CTD 251.200

CTD đã chứng minh năng lực thi công và sức khỏe tài chính vượt trội so với hầu hết các đối thủ cùng ngành để thắng được những gói thầu có giá trị lớn cũng như đáp ứng nhu cầu của các chủ đầu tư về thiết kế cũng như tiến độ. Mặc dù thị trường đang tỏ ra lo ngại khi thị trường nhà ở đang dần chững lại, chúng tôi cho rằng các phân ngành khác của thị trường xây dựng như nhà xưởng, VP&TTM và hạ tầng sẽ đóng góp vào tăng trưởng ổn định cho nhu cầu xây dựng. Do đó, với vị thế của CTD, doanh nghiệp sẽ sớm tìm được động lực tăng trưởng mới và tiếp tục giành được những hợp đồng tốt nhất. Chúng tôi cho rằng cơ cấu doanh thu của CTD sẽ phát triển theo hướng đa dạng hơn về phân khúc để duy trì tăng trưởng trong ba năm tới.

EPS dự phóng năm 2017 và 2018 lần lượt là 20.564 đồng và 25.196 đồng.

Hình 22: Cổ phiếu ưa thích của RongViet Research



Nguồn: RongViet Research; Giá tại ngày 03/08/2017



DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Mã	Sàn	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @03/08 (đồng)	Tổng LN kỳ vọng (*)	Khuyến nghị	2016		2017F		2018F		PE Trailing (x)	PE 2017F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	KLGDBQ 3 tháng (ngàn CP)	GTGDBQ 3 tháng (tr. đ)	VHTT (tỷ đồng)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
						+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)									
STK	HSX	24.200	15.700	57,3%	Mua	31,2	-59,9	38,6	272,4	7,8	33,3	22,5	7,9	1,1	3,2	-22,3	5.229	89	943	37,3
BMP	HSX	113.800	78.000	48,5%	Mua	18,5	20,9	11,2	7,9	13,1	10,0	12,6	10,5	2,7	2,6	-1,8	178.065	21.625	6.399	3,4
HTI	HSX	26.200	19.400	41,2%	Mua	33,1	8,7	-16,5	20,8	90,8	-5,8	6,3	7,3	1,2	6,2	22,3	43.623	871	485	34,3
DRC	HSX	33.100	25.800	39,9%	Mua	1,3	-4,8	7,8	-15,0	1,9	20,8	10,2	9,9	2,0	11,6	-25,9	561.218	17.165	3.072	19,3
PVS	HNX	21.900	16.700	38,3%	Mua	-20,0	-31,5	-0,8	-17,6	17,1	39,6	8,6	8,8	0,7	7,2	0,4	1.626.593	27.326	7.476	25,9
NKG	HSX	39.800	30.750	32,7%	Mua	55,4	310,7	62,0	29,0	14,6	10,4	5,1	4,1	1,6	3,3	83,8	556.152	19.037	3.082	18,6
ACV	UPCOM	67.000	51.900	32,0%	Mua	11,2	-70,1	16,2	-20,1	17,1	26,3	23,4	23,6	4,4	2,9	0,0	217.275	11.009	113.338	45,5
NTC	UPCOM	73.800	58.500	30,4%	Mua	17,8	121,4	21,6	-17,7	14,0	12,0	5,5	9,9	2,9	4,3	0,0	48.406	2.562	944	49,0
HSG	HSX	34.200	27.300	28,9%	Mua	16,5	145,3	29,9	18,5	21,4	7,3	6,0	5,8	1,9	3,7	25,4	3.323.912	111.383	9.576	21,1
DQC	HSX	49.400	41.100	27,5%	Mua	-4,4	-1,7	-1,3	-43,7	16,6	16,7	8,3	13,7	1,3	7,3	-46,3	80.499	3.801	1.315	25,7
NNC	HSX	67.570	57.700	25,8%	Mua	14,9	49,8	23,5	25,7	8,1	3,4	6,8	7,4	2,1	8,7	-1,8	26.559	2.018	1.268	27,4
PGI	HSX	24.900	20.100	23,9%	Mua	0,0	5,2	10,3	55,5	13,2	-13,5	11,7	9,0	1,6	0,0	3,5	48.826	1.065	1.430	47,8
HPG	HSX	40.000	32.300	23,8%	Mua	21,2	89,4	20,8	9,3	26,6	9,4	5,9	6,6	1,8	0,0	42,1	4.434.086	138.599	49.105	9,6
VFG	HSX	69.800	58.300	23,2%	Mua	13,4	5,2	9,9	16,2	6,1	7,6	10,8	9,1	1,8	3,4	6,3	14.123	844	1.389	27,9
VIT	HNX	33.900	29.600	23,0%	Mua	41,6	53,5	17,8	18,2	33,4	25,7	7,2	6,9	1,8	8,4	14,7	31.466	900	445	47,7
CTD	HSX	251.200	208.800	21,7%	Mua	52,0	113,5	30,4	25,8	24,7	24,0	9,8	10,2	2,5	1,4	31,3	107.478	22.361	16.110	14,0
KLB	UPCOM	12.000	10.000	20,0%	Mua	9,0	26,8	24,8	67,7	22,0	30,5	6,3	14,6	0,9	0,0	0,0	137.082	1.430	2.948	11,0
NT2	HSX	31.900	28.300	18,0%	Trung Lập	18,6	-4,9	-13,2	-10,6	4,5	0,3	9,6	8,8	1,7	5,3	-8,7	499.849	14.498	8.165	28,1
TNG	HNX	14.100	12.000	17,5%	Trung Lập	-1,9	13,9	17,0	16,5	10,5	11,1	5,9	6,0	0,7	0,0	-1,0	234.672	3.256	494	26,8
CHP	HSX	31.900	27.250	17,1%	Trung Lập	-10,9	-21,5	28,6	54,2	-14,2	-19,0	7,6	9,1	2,1	0,0	0,0	110.032	2.823	3.441	45,4
DPM	HSX	25.000	23.200	16,4%	Trung Lập	-18,8	-23,3	16,4	4,9	20,5	-3,8	11,4	8,9	1,1	8,6	-9,7	1.063.883	24.779	9.099	28,3
VNR	HNX	27.300	23.600	15,7%	Trung Lập	-2,8	-1,2	18,2	9,6	4,3	6,8	12,1	11,8	1,1	0,0	29,8	8.586	214	3.100	19,3
HT1	HSX	21.200	18.400	15,2%	Trung Lập	8,3	9,5	6,6	13,7	5,2	6,7	10,5	8,9	1,3	0,0	-22,3	692.915	15.066	7.036	42,2
PGS	HNX	20.900	19.100	14,7%	Trung Lập	-16,5	206,7	36,4	-63,7	6,8	6,5	9,2	7,8	1,0	5,2	35,5	163.542	3.033	957	34,5
VCB	HSX	41.900	38.300	13,6%	Trung Lập	17,3	28,6	8,0	18,2	19,8	31,6	18,1	21,3	2,7	4,2	4,5	1.522.170	57.654	138.098	9,1
SHP	HSX	25.400	24.000	12,1%	Trung Lập	-13,7	-40,4	23,8	94,6	-3,8	-7,3	13,0	11,8	2,1	6,3	27,7	19.613	437	2.254	45,1



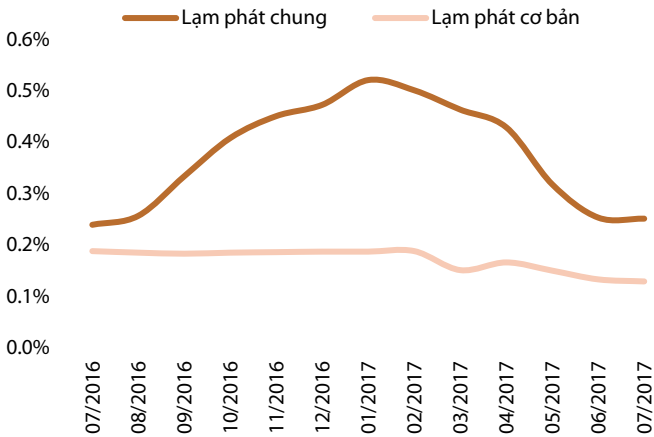
Mã	Sàn	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @03/08 (đồng)	Tổng LN kỳ vọng (*)	Khuyến nghị	2016		2017F		2018F		PE Trailing (x)	PE 2017F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	KLGDBQ 3 tháng (ngàn CP)	GTGDBQ 3 tháng (tr. đ)	VHTT (tỷ đồng)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
						+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)									
PNJ	HSX	114.000	105.200	9,3%	Trung Lập	11,1	496,3	33,1	63,3	21,8	28,6	17,8	15,5	6,0	1,0	69,6	434.886	42.722	10.361	-
CTG	HSX	21.200	20.150	8,7%	Trung Lập	16,3	20,0	8,3	17,4	9,2	17,3	10,3	11,8	1,2	3,5	22,8	1.954.835	38.249	75.192	0,2
FPT	HSX	53.200	50.100	8,2%	Trung Lập	4,1	3,1	21,7	21,0	13,2	46,7	12,9	8,7	2,7	2,0	48,7	1.310.012	62.079	26.656	-
CTI	HSX	31.500	31.600	7,0%	Trung Lập	23,8	58,4	22,3	12,4	12,8	22,3	11,1	17,3	1,7	7,3	24,4	560.554	16.881	1.995	15,6
SVC	HSX	54.500	53.100	4,9%	Trung Lập	38,0	18,4	8,2	20,4	-5,0	4,5	11,2	5,1	1,5	2,3	40,5	56.909	3.038	1.329	6,0
BFC	HSX	41.000	43.000	3,5%	Trung Lập	-1,6	21,0	14,1	16,9	8,9	7,9	7,8	8,2	2,5	8,1	62,6	292.692	11.709	2.464	28,7
PC1	HSX	37.000	36.100	2,5%	Trung Lập	-3,0	24,1	13,6	5,8	46,1	76,2	15,6	12,2	1,7	0,0	0,0	122.014	4.521	3.540	19,1
VNM	HSX	149.800	154.000	-0,8%	Trung Lập	16,8	20,3	19,9	12,0	13,4	10,9	21,8	23,7	9,1	1,9	24,5	816.122	123.511	223.998	44,8
PTB	HSX	128.800	131.500	-1,3%	Trung Lập	20,2	52,8	25,6	25,6	16,1	9,8	11,5	9,5	4,0	0,8	61,7	71.136	8.657	3.416	35,1
REE	HSX	35.500	38.200	-2,9%	Trung Lập	38,4	28,2	23,1	10,1	0,0	11,4	7,7	10,1	1,6	4,2	107,2	1.605.974	54.772	11.870	-
VJC	HSX	121.000	125.000	-3,2%	Trung Lập	38,6	113,3	41,5	42,5	22,0	25,2	15,0	12,9	7,9	0,0	0,0	353.760	44.970	40.387	5,9
ACB	HNX	24.500	26.000	-5,8%	Trung Lập	21,6	28,9	12,8	24,1	27,8	45,8	15,6	17,4	1,8	0,0	65,3	2.199.655	56.015	25.690	-
PPC	HSX	19.400	22.600	-6,2%	Trung Lập	-22,0	-2,2	13,9	61,6	1,7	-7,9	4,8	9,5	1,3	8,0	69,4	294.007	6.084	7.206	32,8
MBB	HSX	21.000	23.500	-8,1%	Trung Lập	12,4	16,7	16,5	16,7	7,4	18,4	12,0	13,0	1,5	2,6	72,7	3.094.122	63.423	40.338	-
PAC	HSX	40.600	51.700	-17,6%	Trung Lập	8,2	107,5	16,0	-27,0	11,4	20,4	16,2	19,3	3,5	3,9	67,9	182.051	8.700	2.408	17,4
TCM	HSX	24.095	30.400	-19,1%	Trung Lập	10,0	-25,6	6,2	55,6	1,9	7,4	8,6	9,9	1,5	1,6	77,5	916.583	27.465	1.571	0,1
DHG	HSX	83.500	114.400	-24,4%	Bán	4,9	20,6	12,4	10,0	9,7	9,2	19,6	14,6	5,3	2,6	102,1	279.416	34.663	14.990	0,3
MWG	HSX	67.250	100.100	-32,8%	Bán	76,7	47,2	63,2	41,4	35,9	16,5	16,8	8,3	6,6	0,0	62,8	339.464	38.591	30.862	(0,0)
SAB	HSX	158.400	245.000	-33,9%	Bán	12,6	31,3	11,2	4,2	12,9	4,2	35,3	35,8	11,5	1,4	0,0	108.768	21.992	157.460	39,1

(*) Tổng LN kỳ vọng bao gồm % tăng giá cổ phiếu và tỷ suất cổ tức



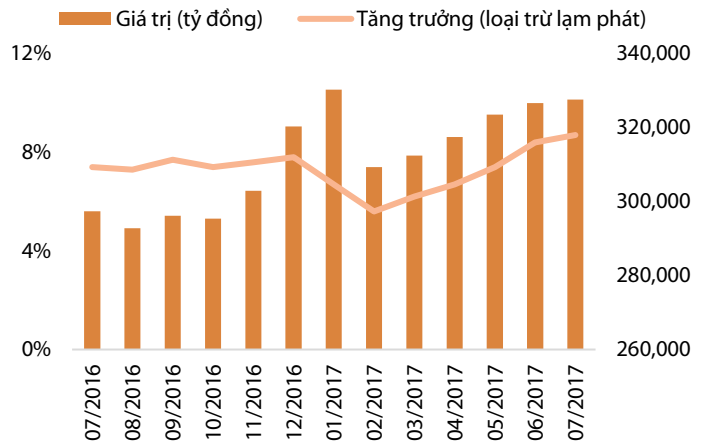
CHỈ SỐ VĨ MÔ THÁNG 7

Lạm phát thấp duy trì



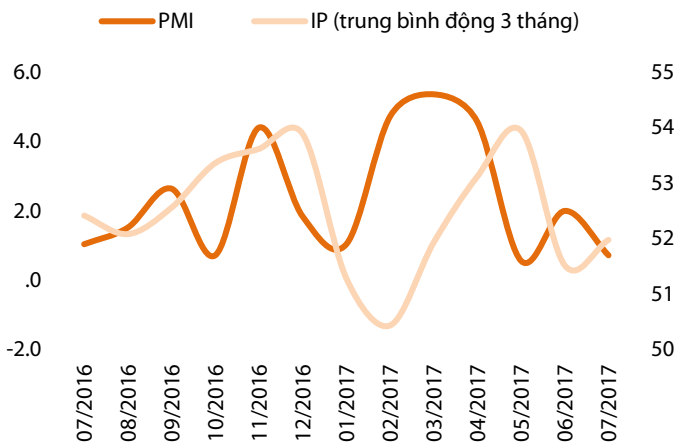
Nguồn: GSO, RongViet Research

Doanh số bán lẻ tăng tích cực trong Q2



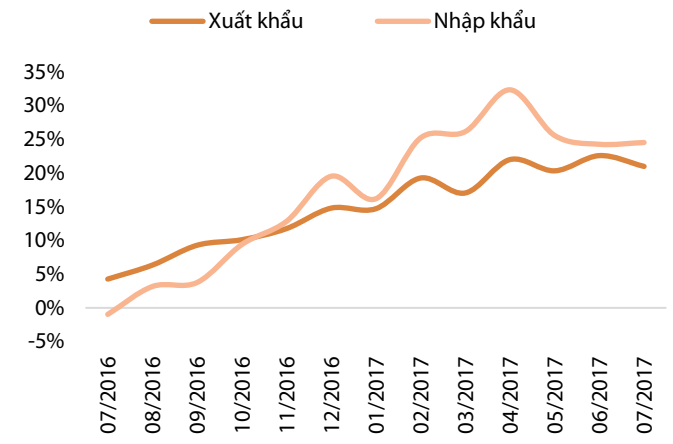
Nguồn: GSO, RongViet Research

Chỉ số PMI giảm trở lại



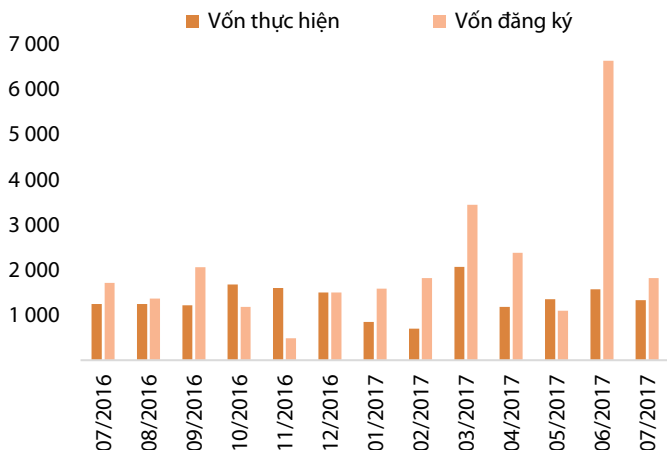
Nguồn: GSO, RongViet Research

Tăng trưởng thương mại chứng lại



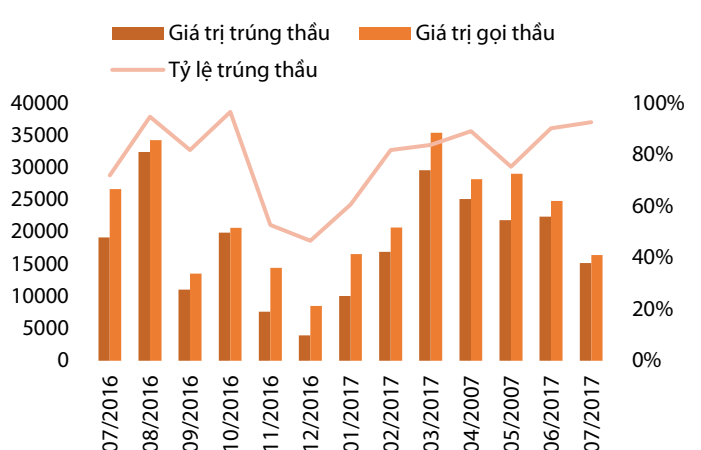
Nguồn: GSO, RongViet Research

Vốn đầu tư nước ngoài ổn định



Nguồn: FII, RongViet Research

Phát hành TPCP chứng lại trong tháng 7

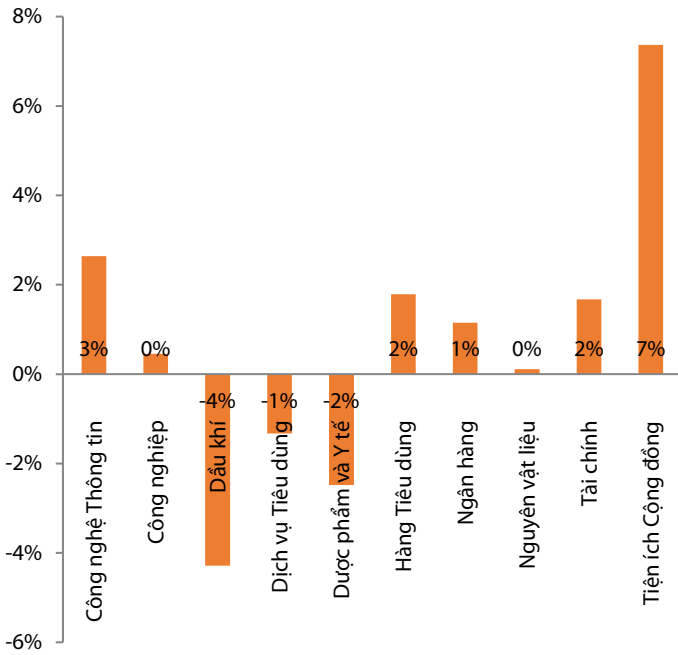


Nguồn: VBMA, RongViet Research



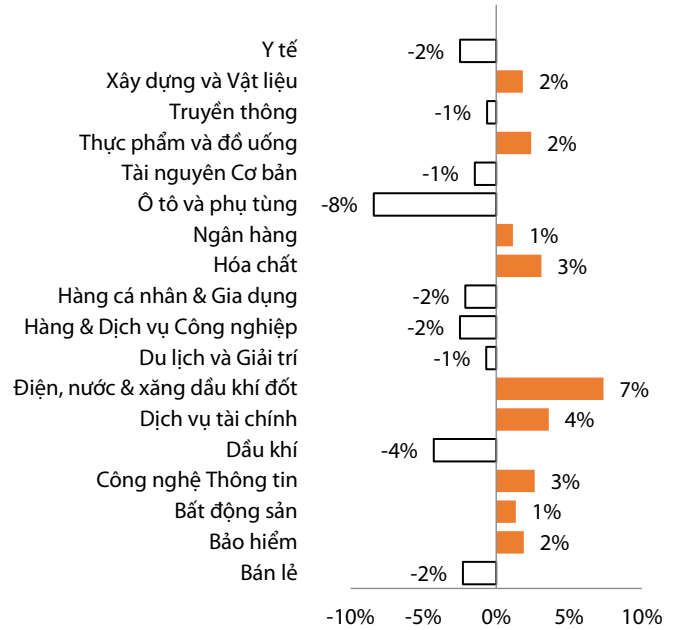
CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

Biến động nhóm ngành cấp 1



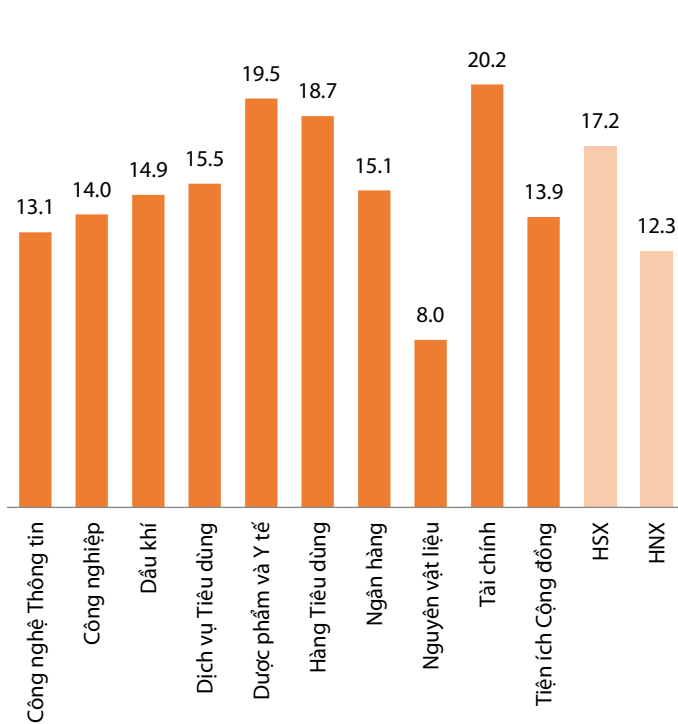
Nguồn: RongViet Research

Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



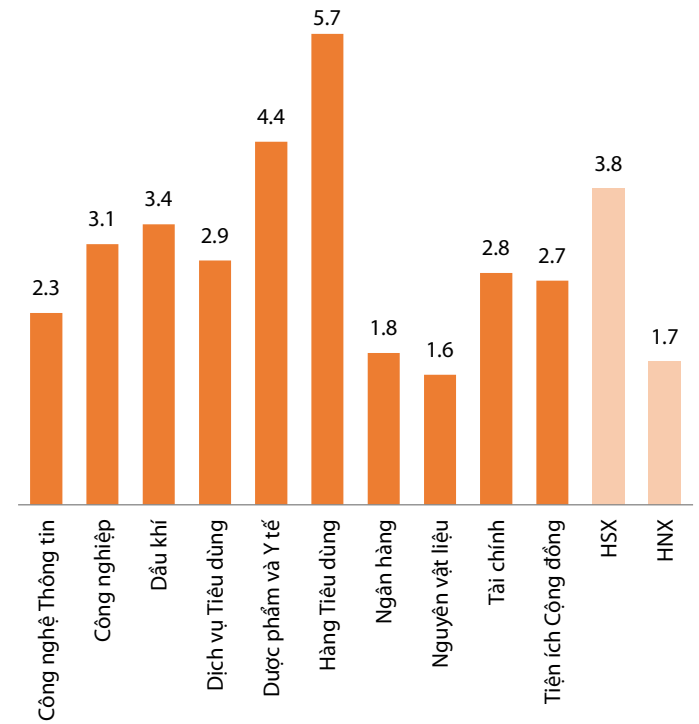
Nguồn: RongViet Research

So sánh chỉ số P/E ngành



Nguồn: Rongviet Research

So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: RongViet Research



Bảng 3: Hoạt động mua/bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài trên HSX và HNX trong tháng Bảy

	HSX		HNX	
	KL mua/bán ròng (đvt: triệu cổ phiếu)	GT mua/bán ròng (đvt: tỷ đồng)	KL mua/bán ròng (đvt: triệu cổ phiếu)	GT mua/bán ròng (đvt: tỷ đồng)
Dầu khí	-2,4	16	-11,2	-178
Hóa chất	7,4	146	0,2	4
Tài nguyên Cơ bản	2,4	82	1,2	4
Xây dựng và Vật liệu	-2,4	84	1,0	32
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	4,4	71	0,3	8
Ô tô và phụ tùng	2,2	39	-0,7	-6
Thực phẩm và đồ uống	8,5	328	0,6	14
Hàng cá nhân & Gia dụng	-0,9	-24	-0,3	-4
Y tế	-0,3	-10	0,1	-1
Bán lẻ	0,3	-1	0,0	0
Truyền thông	0,0	0	0,3	3
Du lịch và Giải trí	-0,1	-17	0,3	6
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	22,5	1.355	0,1	2
Ngân hàng	3,9	134	-20,3	-186
Bảo hiểm	-0,3	-25	0,1	2
Bất động sản	-12,2	-165	0,9	13
Dịch vụ tài chính	29,7	791	1,7	26
Công nghệ Thông tin	0,0	3	-0,2	0
Tổng cộng	62,9	2.808	-25,9	-264

ANALYSIS & INVESTMENT ADVISORY DEPARTMENT

Đoàn Thị Thanh Trúc

Head of Research

truc.dtt@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1308)

Trần Thị Hà My

Deputy Manager

my.tth@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1309)

- Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Thị Phương Lam

Senior Strategist

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

- Ngân hàng
- Tập đoàn đa ngành

Bùi Vĩnh Thiện

Senior Analyst

thien.bv@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1321)

- Thị trường
- Dịch vụ tài chính
- Hàng hóa cá nhân

Nguyễn Hải Hoàng

Senior Analyst

hoang.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1319)

- Vận tải
- Bất động sản công nghiệp

Nguyễn Đức Hiếu

Senior Analyst

hieu.nd@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1514)

- Thị trường
- Dược phẩm
- Đồ gia dụng lâu bền

Lại Đức Dương

Senior Analyst

duong.ld@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1522)

- Bất động sản
- Vật liệu xây dựng

Trần Hà Xuân Vũ

Senior Analyst

vu.thx@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1518)

- Dầu khí
- Thực phẩm & Đồ uống

Nguyễn Hà Trinh

Analyst

trinh.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1331)

- Thép
- Xây dựng
- Công nghệ

Võ Văn Quang

Analyst

quang.vv@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1517)

- Thị trường
- Vật liệu cơ bản
- Hàng hóa cá nhân

Phan Nguyễn Thanh Sơn

Analyst

son.pnt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1519)

- Tiện ích công cộng
- Cao su tự nhiên

Lê Thị Anh Thư

Analyst

thu.lta@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Ô tô và phụ tùng

Trần Thị Ngọc Hà

Assistant

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)



CTCP CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

Tầng 1-2-3-4, Tòa nhà Viet Dragon,

141 Nguyễn Du - Quận 1 – TP.HCM

Tel: (84 8) 6299 2006

Fax: (84 8) 6291 7986

Email: info@vdsc.com.vn

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Số 2C Thái Phiên – Quận Hai Bà
Trung – Hà Nội

Tel: (84 4) 6288 2006

Fax: (84 4) 6288 2008

Chi nhánh Cần Thơ

95-97-99 Võ Văn Tấn – Quận
Ninh Kiều - TP. Cần Thơ

Tel: (84 71) 381 7578

Fax: (84 71) 381 8387

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin -TP.Nha Trang

Tel: (84 58) 382 0006

Fax: (84 58) 382 0008



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RONGVIET SECURITIES tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RONGVIET SECURITIES thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RONGVIET SECURITIES. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RONGVIET SECURITIES đều trái luật. Bản quyền thuộc RONGVIET SECURITIES, 2017.

