

# CƠ HỘI ĐẦU TƯ 6 THÁNG CUỐI NĂM 2017



Kinh tế Việt Nam:

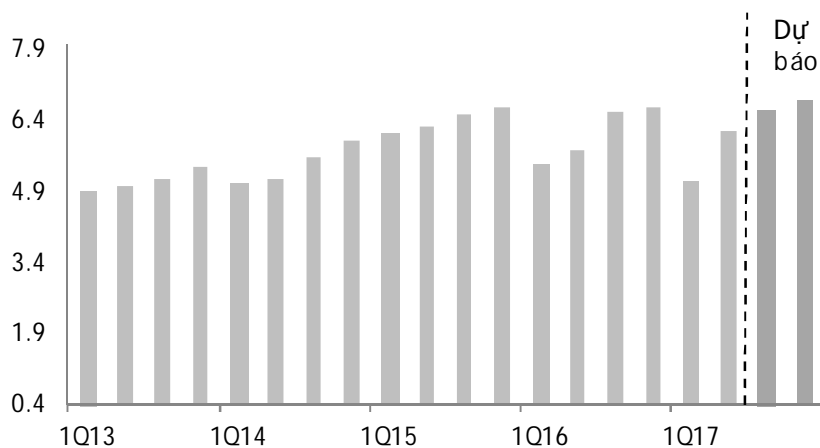
- 6 tháng đầu năm 2017
- Triển vọng 6 tháng cuối năm

TTCK Việt Nam:

- 6 tháng đầu năm 2017
- Cơ hội đầu tư 6 tháng cuối năm 2017

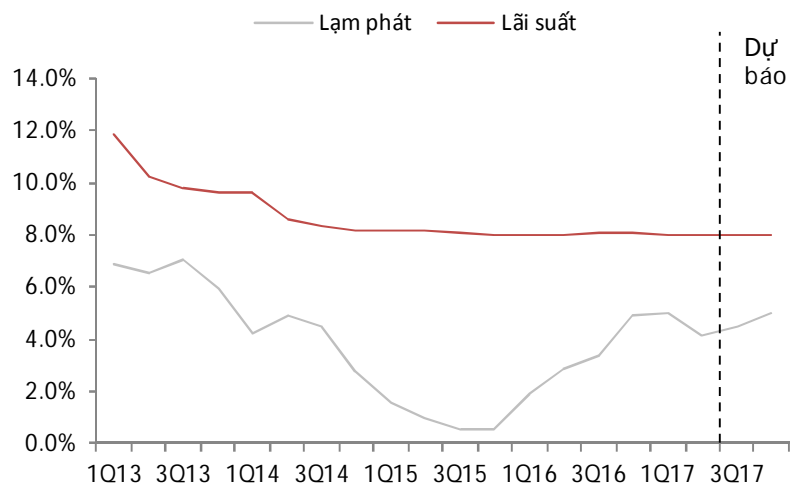
Khuyến nghị Đầu tư

**Tăng trưởng GDP hằng quý**



Nguồn: Tổng cục Thống kê

**Lạm phát (CPI) và Lãi suất**



Nguồn: Tổng cục Thống kê, VCB

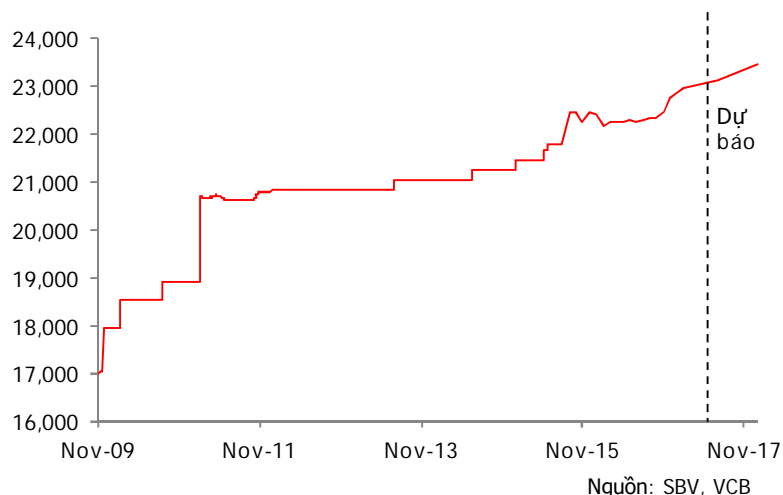
Quý 2 GDD đạt mức tăng trưởng 6,2%, theo đó 6 tháng đầu năm 2017 GDP đạt mức tăng 5,7%. Do đó, để đạt mục tiêu tăng trưởng 6,7% năm 2017 là thách thức cho các quý còn lại cuối năm và rất khó đạt được mức tăng như mục tiêu nếu không có những gói kích thích tăng trưởng, (1) chính sách tài khóa, (2) chính sách tiền tệ, và tập trung trọng tâm vào một số lĩnh vực chính như sản xuất công nghiệp, khai thác dầu khí.

Dự báo mức tăng trưởng Q3 và Q4 2017 lần lượt đạt 6,6 và 6,8 và cả năm 2017 dự báo đạt mức 6,4%.

- Lạm phát ổn định, do chi phí đầu vào nhiều nhóm hàng hóa duy trì ở mức thấp đặc biệt là giá xăng dầu, tuy nhiên một số nhóm hàng hóa tăng mạnh do điều chỉnh chính sách giá như dịch vụ y tế, thuốc dược phẩm. Dự báo lạm phát năm 2017 ở mức dưới 5%.

- Lãi suất duy trì mức ổn định trong 6 tháng đầu năm 2017, trong đó lãi suất cho vay bình quân mức 8% và dự báo tiếp tục ổn định 6 tháng cuối năm giúp cho các doanh nghiệp kiểm soát tốt chi phí lãi vay và tăng tính cạnh tranh cho hàng hóa.

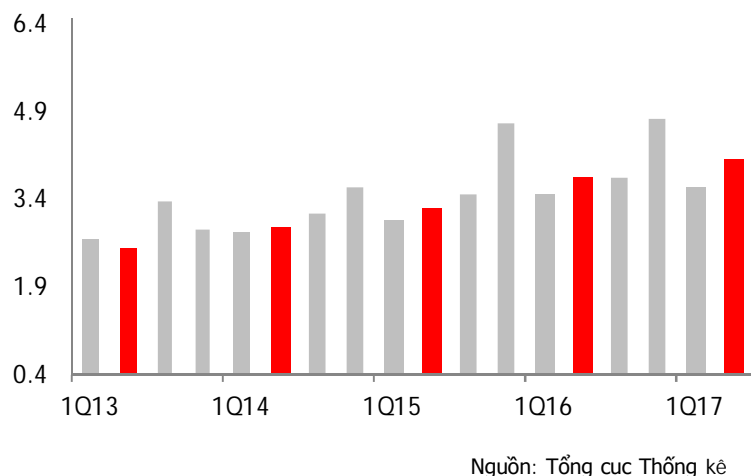
**Tỷ giá USD/VND**



Dù ảnh hưởng từ việc FED tăng lãi suất, lần thứ 2 trong 6 tháng đầu năm 2017 nhưng Tỷ giá USD/VND chỉ dao động nhẹ nhờ (1) tác động tích cực từ cơ chế điều hành tỷ giá trung tâm, (2) Dự trữ ngoại hối liên tiếp tăng, (3) hỗ trợ từ dòng tiền FDI tiếp tục chảy mạnh vào Việt Nam, (4) và các đồng tiền ngoại tệ khác ít biến động.

Dự báo tỷ giá USD/VND có thể điều chỉnh tăng trong biên độ khoảng 1,5-2% trong 6 tháng cuối năm.

**Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)**



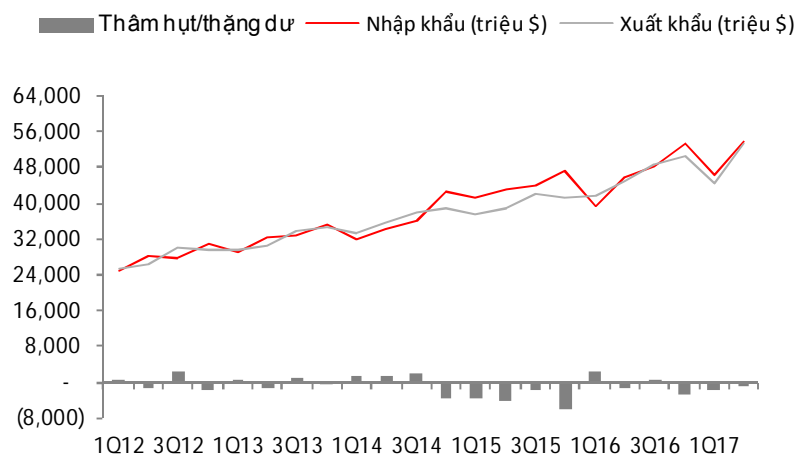
FDI tiếp tục tìm đến Việt Nam, thống kê 6 tháng đầu năm 2017, vốn FDI giải ngân đạt mức 7,7\$ tỷ nhờ dòng vốn từ các nước như Nhật và Trung Quốc, Hàn Quốc tiếp tục đầu tư mạnh vào Việt Nam.

Tính đến hết Q1.2017, Hàn Quốc là nước dẫn đầu với vốn đầu tư tại Việt Nam đạt 54\$ tỷ, kế đến là Nhật với mức đầu tư đạt 42,9\$ tỷ.

Thành phố HCM là đơn vị dẫn đầu thu hút vốn FDI, tiếp đến là Bình Dương, trong đó một số dự án lớn gồm Samsung, Intel...

Dự báo Việt Nam tiếp tục được các nhà đầu tư quốc tế tìm đến với những lợi thế về vị trí đại lý, chi phí nhân công rẻ, tình hình an ninh xã hội ổn định.

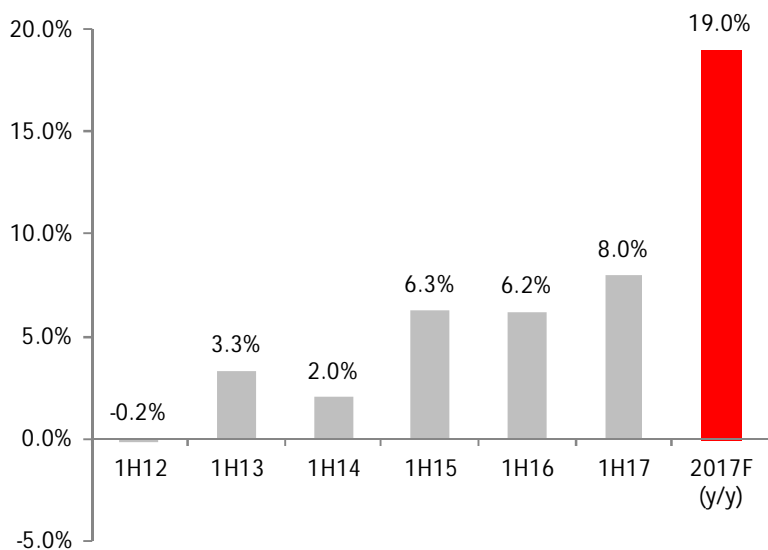
**Xuất Nhập khẩu (triệu USD)**



Xuất nhập khẩu tiếp tục duy trì mức tăng trưởng khả quan, 6 tháng đầu năm 2017 kim ngạch xuất nhập khẩu đạt mức 198,3 tỷ đồng, tăng 15,1% so với năm 2016.

- Xuất khẩu đạt 97,8\$ tỷ, tăng 18,9% y/y, đóng góp chính các doanh nghiệp FDI, nông lâm thủy sản, chưa nhiều giá trị gia tăng từ sản xuất hàng hóa trong nước.
- Nhập khẩu đạt mức 100,5\$ tỷ tăng 24,1% y/y chủ yếu là nhập khẩu máy móc thiết bị phục vụ sản xuất.
- 6 tháng đầu năm 2017 ghi nhận mức thâm hụt 2.7\$ tỷ.

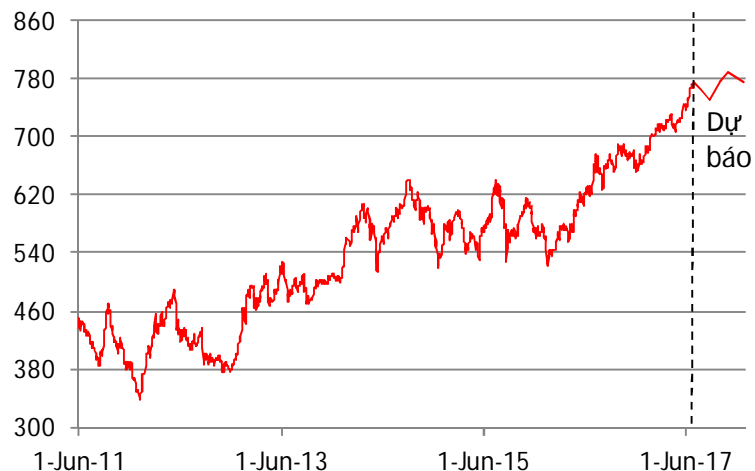
**Tăng trưởng tín dụng**



Tăng trưởng tín dụng 6 tháng đầu năm 2017 duy trì mức cao đạt mức 8%, đây là mức cao nhất trong vòng 5 năm qua. Việc tăng trưởng tín dụng cao trong khi GDP chưa tăng tương xứng cũng đặt ra nhiều quan ngại về chất lượng dòng vốn tín dụng.

Theo chu kỳ hằng năm tăng trưởng tín dụng 6 tháng cuối năm tiếp tục ở mức cao và dự báo mức tăng trưởng tín dụng cho cả năm 2017 đạt mức 19% bằng mức tăng trưởng tín dụng so với năm 2016.

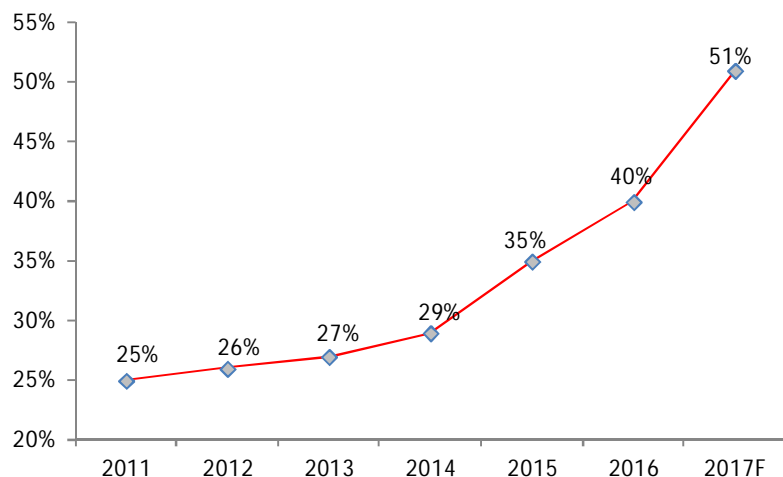
**VN- Index và dự báo**



Kết thúc 6 tháng đầu năm VN-Index tăng 16,6% và HNX tăng 23,7% tiệm cận mức 100 điểm, đây là mức cao nhất của cả hai chỉ số kể từ giai đoạn khủng hoảng tài chính 2008. Kết quả ấn tượng trên nhờ (1) cổ phiếu vốn hóa lớn niêm yết thu hút thêm nhiều nhà đầu tư nước ngoài, (2) dòng tiền tích cực cả nước ngoài và trong nước, (3) tăng trưởng nội tại các doanh nghiệp niêm yết, (4) và tác động tâm lý tích cực từ việc có thể nâng hạn thị trường.

Dự báo trong 6 tháng cuối năm 2017 VN-Index có thể đạt mức cao nhất trong năm 2017 ở mức 790 và kết thúc năm 2017 với 775 điểm.

**Tỷ lệ vốn hóa/GDP**

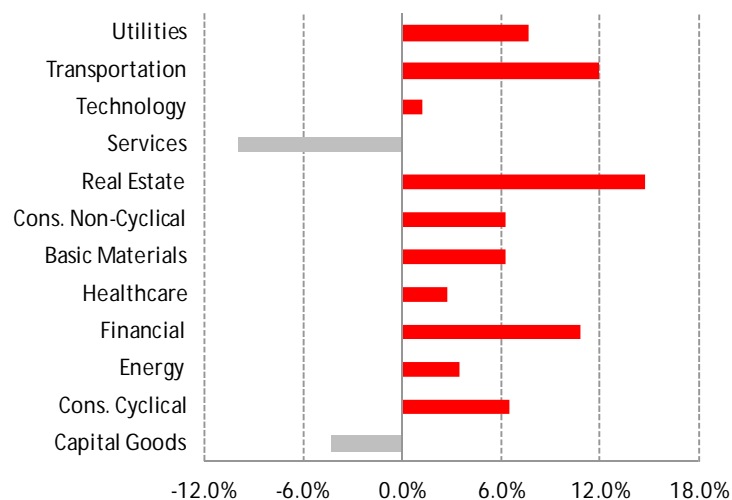


Nguồn: Bloomberg, HOSE, HNX, MSI

Quy mô vốn hóa tính trên tỷ lệ GDP tăng liên tục từ năm 2011 đến nay nhờ đẩy mạnh việc niêm yết trên sàn chứng khoán và cũng nhờ thị trường hồi phục và tăng trưởng sau giai đoạn khủng hoảng. Tính đến thời điểm hiện tại quy mô vốn hóa/GDP tăng gấp đôi so với mức 25% năm 2011.

Năm 2017 quy mô vốn hóa tăng lên nhanh chóng một phần do đóng góp từ những cổ phiếu vốn hóa lớn mới niêm yết như: VJC, PLX, NVL, SAB giúp quy mô vốn hóa/GDP đạt mức trên 50% so với GDP

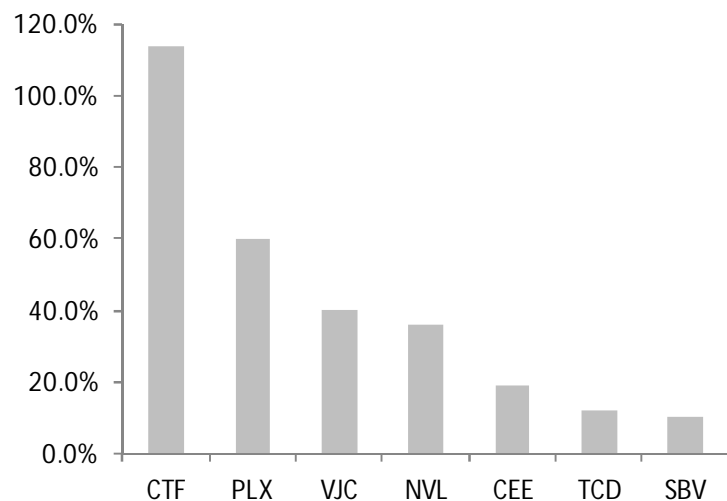
## Tăng trưởng giá cổ phiếu theo nhóm ngành



Theo số liệu từ Bloomberg, thống kê 6 tháng đầu năm thị trường chứng kiến hầu hết các nhóm ngành đều tăng trưởng, trong đó nhóm tăng trưởng mạnh nhất là các cổ phiếu thuộc ngành bất động sản ghi nhận mức tăng 14,8%, tiếp theo vận tải đạt mức tăng 12,0%.

Ngược lại, hai nhóm ngành duy nhất ghi nhận mức tăng trưởng âm gồm ngành dịch vụ giảm 9,9% và ngành hàng hóa phi tiêu dùng giảm 4,4%.

## Tăng trưởng cổ phiếu mới niêm yết

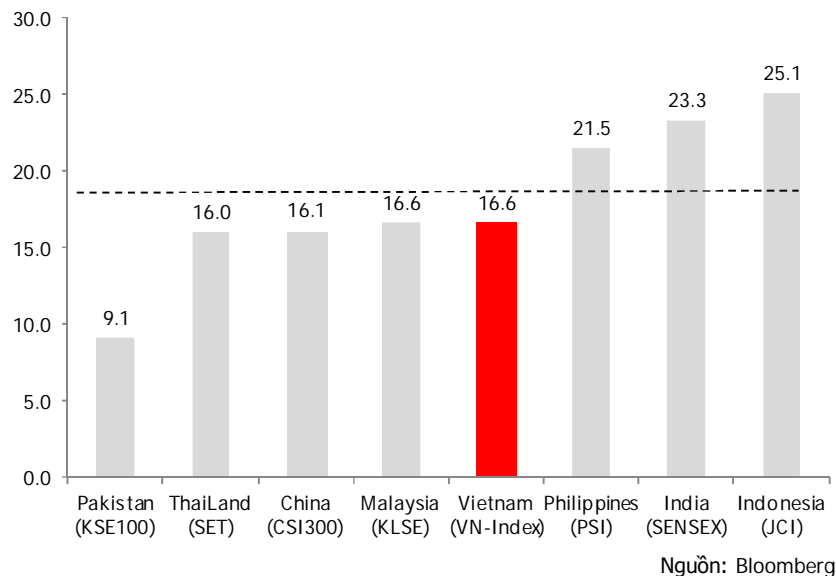


Những nhân tố mới niêm yết thu hút sự quan tâm của nhà đầu tư và có mức tăng trưởng vượt trội trong 6 tháng đầu năm 2017. Xét về tỷ lệ tăng trưởng cổ phiếu của City Ford- công ty phân phối các thương hiệu xe Ford tại Việt Nam có mức tăng trưởng ấn tượng 113% tính từ khi niêm yết đến ngày 30/6/2017.

Các cổ phiếu lớn như PLX, VJC và NVL cũng có mức tăng trưởng ấn tượng khi lần lượt ghi nhận mức tăng 60%, 40% và 36%.

Ngoài ra, các công ty mới niêm yết khác như CEE, TCD, SBV cũng ghi nhận mức tăng trưởng giá tích cực từ khi niêm yết.

**Định giá P/E và so với các thị trường khu vực**

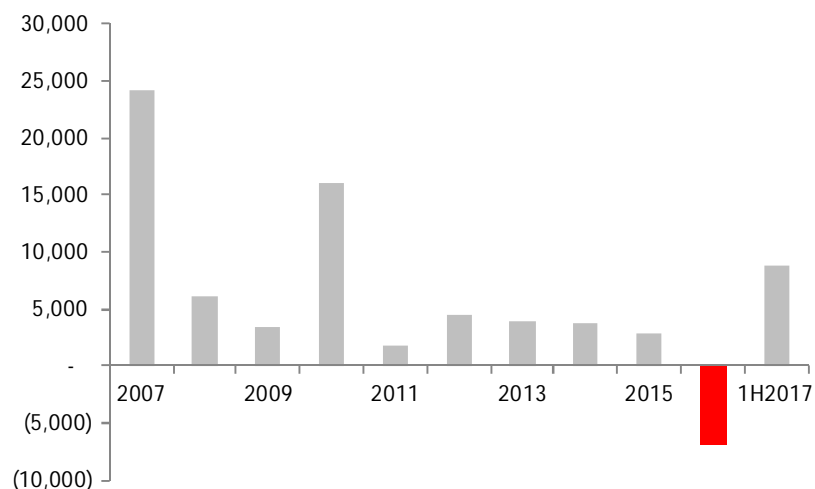


Định giá chung thị trường tăng lên mức 16.6 lần, mức cao nhất theo thống kê từ năm 2008 đến nay.

So với mức bình quân thị trường trong khu vực, định giá theo P/E của thị trường Việt Nam vẫn ở mức hợp lý và còn thấp hơn một số nước tương đồng như Philippines, Ấn Độ và Indonesia.

Kỳ vọng lợi nhuận các doanh nghiệp tiếp tục tăng trưởng đặc biệt các doanh nghiệp lớn tiếp tục niêm yết mới, do đó ước tính mức định giá P/E 2017 ở mức 16 lần.

**Dòng tiền nhà đầu tư nước ngoài**



Dòng tiền nước ngoài tăng mạnh 6 tháng đầu năm 2017, khối nhà đầu tư này mua ròng tổng cộng 8.889 tỷ đồng, trong khi năm 2016 khối nhà đầu tư ngoại bán ròng tổng cộng 6.783 tỷ đồng (không tính giá trị F&N mua lại VNM và các công ty phát hành riêng lẻ).

Khối nhà đầu tư ngoại mua ròng liên tiếp trong 11 năm qua, trừ năm 2016 và mức mua tăng mạnh trong năm 2017 thể hiện sự quan tâm và sức hút của thị trường chứng khoán Việt Nam.

Dự báo dòng tiền 6 tháng cuối năm 2017 từ khối nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục tích cực do mức định giá còn hấp dẫn, thêm nhiều cổ phiếu tốt niêm yết, tính minh bạch cao hơn.

Where wealth gets built.

Nguồn: Bloomberg, HOSE, HNX



Ngành	Khuyến nghị	Khuyến nghị trước	Những CP tiêu biểu	Những điểm nổi bật
Sản xuất hàng hóa công nghiệp	MUA	MUA	SBV, REE, HPG, HSG, CTI, CVT, BMP, NTP, EVE, VCS, PTB	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Giá dầu giảm, chi phí nguyên vật liệu đầu vào giảm, giúp các công ty trong ngành cải thiện biên lợi nhuận tăng trưởng.</li> <li>• Hưởng lợi từ tăng trưởng xây dựng cơ sở hạ tầng, xây dựng dân dụng.</li> <li>• Hưởng lợi từ tăng trưởng tiêu dùng.</li> </ul>
Phân phối bán lẻ	MUA	GIỮ	PLX, SVC, HAX, PNJ, MWG, CTF	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Duy trì mức tăng trưởng lạc quan nhờ mở rộng quy mô, kênh phân phối và thêm nguồn vốn từ các đối tác nước ngoài.</li> <li>• Các hoạt động M&amp;A, đặc biệt là từ các nhà đầu tư nước ngoài cũng tác động tích cực đến cổ phiếu nhóm ngành này.</li> <li>• Hưởng lợi từ chi tiêu, tiêu dùng tăng cao, dân số trẻ và mức sống tiếp tục tăng cao của người dân Việt Nam.</li> </ul>
Tài chính- Bảo hiểm	MUA	MUA	SSI, HCM, BVH, BMI, PVI, PGI, VCB, CTG, EIB	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tác động tích cực từ việc sớm nới lỏng điều kiện về sở hữu nước ngoài tại các công ty bảo hiểm theo lộ trình AEC</li> <li>• Tỷ lệ tiền mặt lớn, dồi dào</li> <li>• Tiếp tục hưởng lợi nhờ thị trường chứng khoán sôi động và tiếp tục tăng trưởng.</li> </ul>
Thực phẩm và Đồ uống	MUA	MUA	VNM, QNS, SAB, VSN	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hưởng lợi từ chi tiêu, tiêu dùng tăng cao, dân số trẻ và mức sống tiếp tục tăng cao của người dân Việt Nam.</li> <li>• Mở rộng sản xuất kinh doanh và kênh phân phối, áp dụng các biện pháp quản trị nhằm cải thiện biên lợi nhuận.</li> <li>• Mở rộng thị phần, đặc biệt là các thị trường xuất khẩu mới.</li> </ul>

Ngành	Khuyến nghị	Khuyến nghị trước	Những CP tiêu biểu	Những điểm nổi bật
Tiện ích	MUA	N/A	PC1, PPC, SHP, TBC, DCM, NT2	<ul style="list-style-type: none"> <li>Điều kiện thủy văn tốt và ảnh hưởng mùa nắng nóng trong năm do đó nhu cầu tiêu thụ điện tiếp tục gia tăng và tác động tích cực đến sự tăng trưởng của nhóm cổ phiếu ngành điện.</li> </ul>
Cổ phiếu thuộc thành viên Vinachem	MUA	MUA	CSV, PAC, BFC, SFG, DRC, NET, LIX, VPS	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hoạt động sản xuất kinh doanh hiệu quả, duy trì mức lợi tức cao hằng năm.</li> <li>Chi phí nguyên liệu đầu vào giảm, giúp các công ty trong nhóm cải thiện biên lợi nhuận và duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận tích cực.</li> </ul>
Các cổ phiếu thuộc các nhóm ngành khác	MUA	N/A	FPT, ITD, DBD, HT1, DBC, HUT, PLC	<ul style="list-style-type: none"> <li>Các công ty đầu ngành và có lợi thế riêng biệt trong lĩnh vực hoạt động như Công nghệ thông tin, và xây dựng hạ tầng.</li> </ul>

## CTCP CHỨNG KHOÁN MARITIME (MSI)

### Trụ sở chính:

Tầng 1&3, Sky City Tower Láng Hạ  
88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (84.24) 3776 5929 - Fax: (84.24) 3776 5928

### Chi nhánh Hà Nội:

Tầng 9, TNR Tower Hoàn Kiếm  
115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Điện thoại: (84.24) 3776 5929 - Fax: (84.24) 3822 3131

## TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

**Võ Văn Cường** - Giám đốc Trung tâm Nghiên cứu

Email: [cuongvv1@msi.com.vn](mailto:cuongvv1@msi.com.vn)

**Bùi Đức Hoàn** - Trưởng phòng

Email: [hoanbd1@msi.com.vn](mailto:hoanbd1@msi.com.vn)

**Nguyễn Anh Tùng** - Chuyên viên

Email: [tungna@msi.com.vn](mailto:tungna@msi.com.vn)

**Đỗ Đức Lộc** - Chuyên viên

Email: [locdd@msi.com.vn](mailto:locdd@msi.com.vn)

**Trần Văn Thảo** - Chuyên viên

Email: [thaotv@msi.com.vn](mailto:thaotv@msi.com.vn)

**Lê Ngọc Hân** - Chuyên viên

Email: [hanln@msi.com.vn](mailto:hanln@msi.com.vn)

### Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ  
180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (8428) 3521 4299 - Fax: (8428) 3914 1969

**KHUYẾN CÁO:** Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính MSI ("Công ty"), MSI không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của MSI và có thể thay đổi mà không cần thông báo. MSI không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. MSI có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh. MSI có thể giao dịch cho chính Công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Nhân viên của MSI có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát, không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai. MSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào đối với việc sử dụng thông tin hoặc ý kiến dự báo trong báo cáo này. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của MSI. Khi sử dụng các nội dung đã được MSI chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.