

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN QUÝ 2_2017

NỘI DUNG

THÔNG TIN VĨ MÔ

- CPI
- Bán lẻ
- Tín dụng - lãi suất
- FDI

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

- Điểm nhấn quý 1 năm 2017
- Chiến lược đầu tư Quý 2/2017

Phụ trách bản tin

Nguyễn Hữu Bình

binhnh@ivs.com.vn

Võ Thế Vinh

vinhvt@ivs.com.vn

Đỗ Trung Nguyên

nguyendt@ivs.com.vn

Nghiêm Đình Đức

ducnd@ivs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN IVS

Trụ sở chính

Tầng 1, Số 9 Đào Duy Anh, Tòa nhà VCCI

Điện thoại: (04) 35.730.073

Fax: (04) 35.730.088

Chi nhánh

Lầu 4, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM

Điện thoại: (08) 38.239.966

Fax: (08) 38.239.696

Tăng trưởng kinh tế Quý I/2017 thấp nhất trong nhiều năm qua ở mức 5.1%, khiến cho mục tiêu 6.7% của chính phủ trở nên vô cùng khó khăn. Việc lạm phát đã tăng trở lại với mức 4,96% bình quân trong Quý 1 đang đe dọa mục tiêu 4% mà Chính phủ đặt ra. Đồng thời nó cũng khiến cho Chính phủ gặp nhiều khó khăn trong việc sử dụng những công cụ khác để đảm bảo tăng trưởng kinh tế.

Tuy nhiên một số Tổ chức cho rằng triển vọng của Việt Nam trong trung hạn vẫn tích cực. Việt Nam sẽ duy trì được tốc độ phát triển dài hạn nếu đẩy mạnh tái cơ cấu. Dù vậy, tâm lý bảo hộ và rủi ro liên quan đến các biện pháp bảo hộ tại các nền kinh tế lớn sẽ là những thách thức với Việt Nam.

	ADB	WB	Vepr
GDP	6.5%	6.3%	6.1%

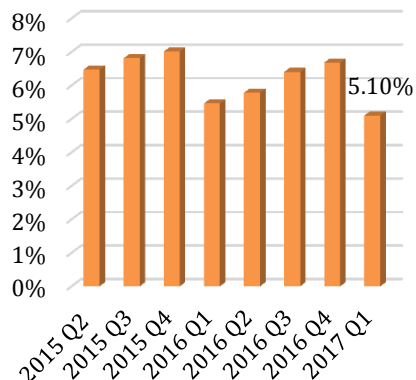
Khó khăn là vậy nhưng với sự quyết tâm cao, chúng ta vẫn sẽ cố gắng với mục tiêu tăng trưởng đã đề ra. Trong chỉ đạo mới nhất của Chính phủ yêu cầu tất cả các Bộ ngành tập trung vào mục tiêu 6.7% như kế hoạch và đưa ra những biện pháp nhằm đảm bảo mục tiêu này.

Điều này về dài hạn TTCK vẫn được hưởng lợi trong cả chính sách thực thi lẫn góc nhìn của giới đầu tư nước ngoài. IVS cho rằng, sau chuỗi tăng mạnh Quý 1 với sự nổi bật của nhóm Penny, thị trường bước sang Quý 2 sẽ khác đi rất nhiều. Vẫn là sự tăng trưởng với mục tiêu mà VN-Index hướng tới là vùng 730-750 điểm nhưng sẽ không có nhiều đột biến mà thay vào đó là sự thận trọng. Dòng tiền sẽ hướng tới những Doanh nghiệp có thể mạnh, có cơ hội đạt được KQKD tích cực trong năm 2017 này. Nhưng sự dịch chuyển như vậy sẽ giúp cho thị trường trở nên bền vững hơn bởi nhóm cổ phiếu Blue-chips đã trở thành tâm điểm. Tuy nhiên điều này cũng không hề dễ dàng với NĐT bởi cơ hội đang ngày một thu hẹp lại một phần do giá đã phản ánh, một phần do sự khó khăn mà nhiều Doanh nghiệp có thể sẽ phải đối mặt.

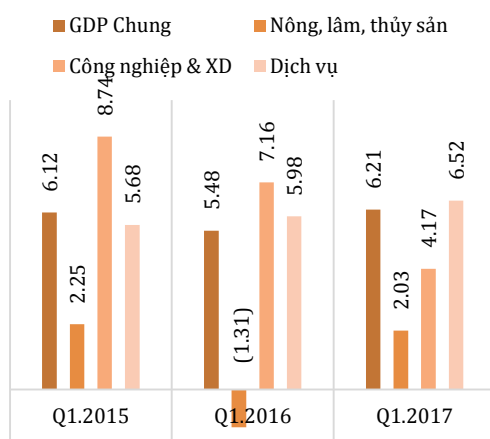
Vì thế chiến lược đầu tư giai đoạn này cần hết sức thận trọng, NĐT cần có chiến lược đầu tư mới phù hợp với diễn biến của thị trường. Theo đó, thay vì chạy theo số đông, **chiến lược đầu tư hướng theo giá trị sẽ lên ngôi.**

THÔNG TIN KINH TẾ VĨ MÔ

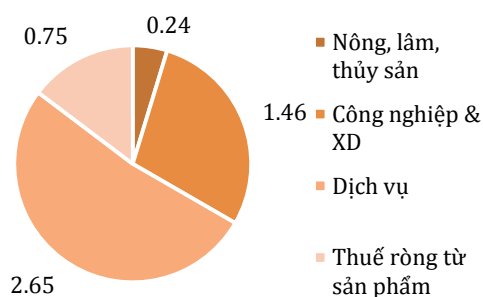
Tăng trưởng GDP theo quý



Tăng trưởng GDP yoy



Điểm % đóng góp vào GDP chung



TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ

5.1% tăng trưởng GDP là con số **thấp nhất** mà kinh tế Việt Nam đạt được **trong 3 năm qua**, kết quả này tạo áp lực rất lớn đến việc điều hành kinh tế vĩ mô khi mục tiêu tăng trưởng kinh tế 6.7% đòi hỏi Việt Nam tăng trưởng 7% trong cả 9 tháng còn lại, một mục tiêu rất khó có thể đạt được.

Khu vực tạo ra sức ỳ chính cho nền kinh tế:

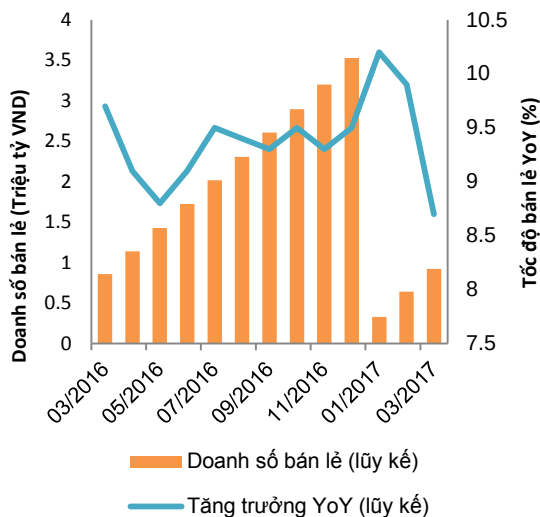
(1) **Sản xuất và chế biến thực phẩm chịu ảnh hưởng mùa vụ** do tết âm lịch 2017 sớm khiến cho điểm rơi sản xuất vào tháng 12/2016 thay vì tháng 1 như hàng năm. Quý I/2017, khu vực này chỉ tăng trưởng 4.4% yoy so với mức 8.6% của cùng kỳ năm trước. Với tỷ trọng lớn (15%) trong cơ cấu ngành chế biến chế tạo đi cùng với sự chững lại của khu vực sản xuất sản phẩm điện tử (-1% yoy), tăng trưởng chung của khu vực chế biến chế tạo chỉ đạt 8.3%, không quá ấn tượng khi đây là động lực tăng trưởng chính của nền kinh tế trong các năm vừa qua;

(2) **Khai khoáng tiếp tục là khu vực giảm mạnh nhất** với mức giảm 10% YoY, đặc biệt là dầu thô với mức giảm 13.6% yoy. Đây là hệ quả của quá trình tái cơ cấu kinh tế với định hướng giảm sự lệ thuộc vào việc bán tài nguyên. Kế hoạch 2017 đối với việc khai thác dầu của Việt Nam được đặt ra tương rất thấp ở mức 12.28 triệu tấn (thực hiện 2016 đạt 15.2 triệu tấn) nên trong năm nay đây vẫn sẽ là khu vực kìm hãm đà tăng chung. Riêng quý I sản lượng khai thác đã giảm 0.6 triệu tấn so với cùng kỳ 2016. Mặc dù vậy, tốc độ tăng trưởng thấp hơn trong ngắn hạn được coi là sự đánh đổi hợp lý hướng tới việc phát triển bền vững, tập trung vào các ngành công nghiệp tạo ra nhiều giá trị thặng dư;

Ở chiều ngược lại, động lực tăng trưởng chủ yếu gồm:

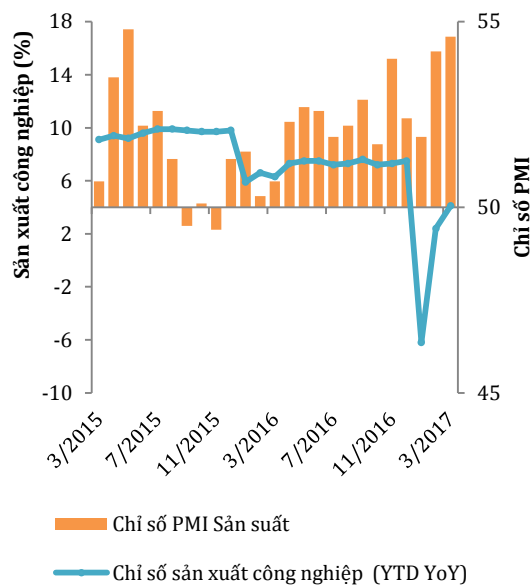
(1) **Nông nghiệp**, nhìn chung ngành vẫn đang gặp nhiều khó khăn đến từ tình trạng khô hạn, ngập mặn tại Đồng bằng sông Cửu Long. Tuy nhiên **nét tích cực vẫn hiện ra rõ ràng trong quý I** với mức tăng trưởng dương 1.38% YoY, giúp vực nông nghiệp thoát khỏi việc là gánh nặng của kinh tế Việt Nam như cùng kỳ năm trước khi giảm 2.69%.

(2) **Dịch vụ**, kết quả quý I/2017 đạt mức tăng trưởng **tốt nhất trong 4 năm trở lại đây**. Với mức tăng 6.52%, khu vực dịch vụ đã đóng góp hơn nửa số điểm tăng của cả nền kinh tế. Bên cạnh nhóm giáo dục và y tế tăng trưởng mạnh (lần lượt



7.13% và 7.22% yoy) theo chính sách tăng giá của chính phủ, Bán buôn – bán lẻ (+7.38% yoy), Lưu trữ – ăn uống (+6.03%), cùng Ngân hàng và Bất động sản là các nhóm ngành có đóng góp đáng kể vào mức tăng chung.

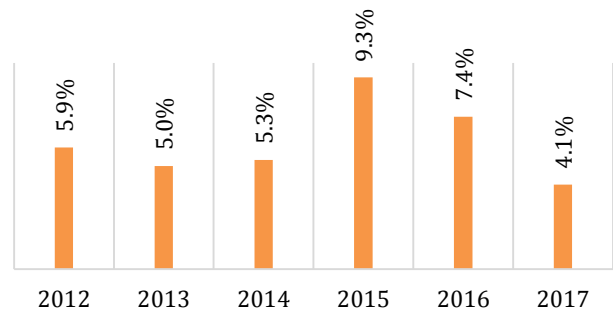
Tổng mức doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ quý I/2017 ước tính đạt 921.1 nghìn tỷ đồng, tăng 9.2% yoy, nếu tính đến ảnh hưởng lạm phát là 6.2%. Trong đó hàng hóa chiếm 75% - dịch vụ 25%.

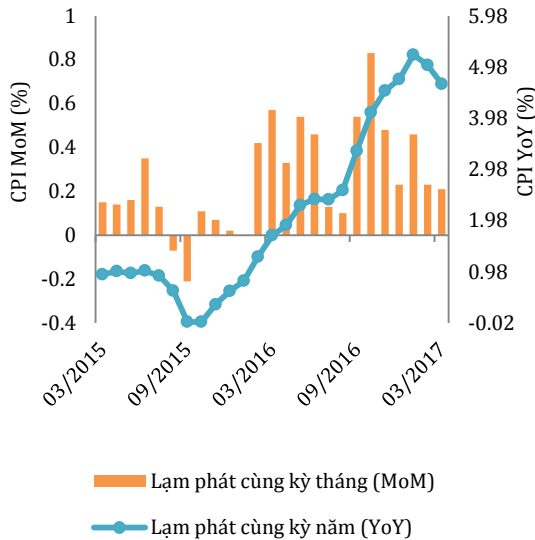


VỀ SẢN XUẤT CÔNG NGHIỆP

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) toàn ngành tính chung tăng 4.1% yoy trong quý I, mức tăng trưởng rất chậm so với các năm trước. Trong 2 tháng đầu năm, chỉ số tiêu thụ khu vực chế biến chế tạo tăng 7.9% yoy, chỉ số tồn kho toàn ngành tăng 12.5% yoy. Khi so sánh với số liệu tương ứng của quý I/ 2016 lần lượt là 9.1% và 8.7%, 2 chỉ số này gợi ý mức cầu giảm xuống. Ở chiều ngược lại, PMI tháng 3 tăng lên mức 54.6 điểm với 31% số doanh nghiệp có lượng đơn đặt hàng cao hơn so với quý trước đưa đến những dấu hiệu khả quan cho ngành công nghiệp trong quý II.

Mức tăng IIP quý I hằng năm



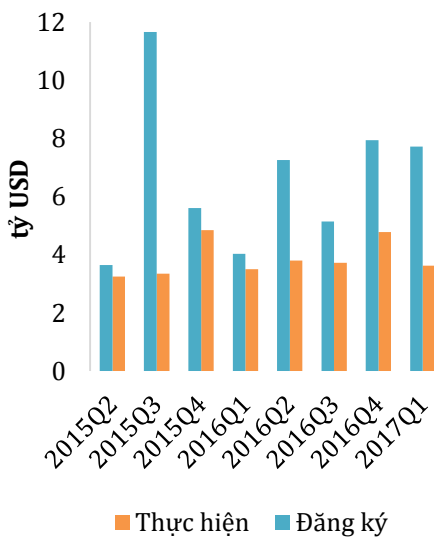


LẠM PHÁT

Bên cạnh tăng trưởng kinh tế dưới mức kỳ vọng, lạm phát tăng tốc ngay từ đầu năm tạo ra thể gọng kìm đối với việc điều hành vĩ mô của chính phủ. **Lạm phát bình quân quý I/2017 đạt 4.96%** buộc chính phủ phải tiến hành các biện pháp kiểm soát trong 3 quý còn lại nếu muốn hướng tới mục tiêu dưới 4\$. Đây là mức trung bình cao nhất trong khoảng 3 năm gần đây.

Những tác nhân chủ yếu thúc đẩy chỉ số CPI trong quý I/2017 gồm (1) Tết nguyên đán, (2) Giá nguyên liệu trong 3 tháng đầu năm tăng mạnh và (3) Lộ trình tăng giá dịch vụ y tế và giáo dục được xác định từ trước. Cụ thể, trong tháng 3, **nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng 7.51% mom và 49.7% yoy** trong khi giáo dục tăng 0.75% mom và 10.2% yoy.

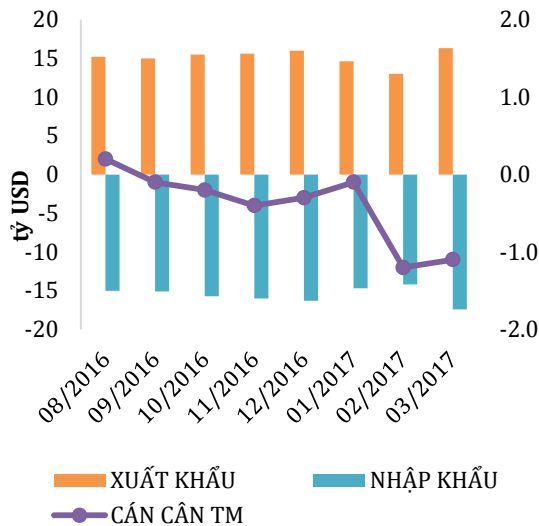
Mặc dù vậy với việc 59/64 tỉnh thành đã hoàn thành bước 2 điều chỉnh giá dịch vụ y tế, mức ảnh hưởng của yếu tố này sẽ không còn mạnh mẽ như cuối 2016 và quý I/2017. Biểu đồ lạm phát cũng cho thấy dù đang ở vùng đỉnh nhưng bắt đầu có sự suy giảm đảo chiều từ 2 tháng gần đây. Đi cùng với đó, nông nghiệp tăng trưởng trở lại đảm bảo nguồn cung lương thực và giá dầu bắt đầu chững lại sau 1 giai đoạn hồi phục, lạm phát quý II/2017 sẽ khó tăng cao như quý I.



ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP NƯỚC NGOÀI

Sự tích cực vẫn đang được thể hiện ở hoạt động thu hút FDI khi **quý I/2017** lượng vốn đăng ký gần ngang với quý IV/2016 khi có **7.72 tỷ USD vốn đăng ký, tăng 91.5% yoy**. Dù vậy có sự sụt giảm mạnh về vốn giải ngân khi chỉ đạt 3.62 tỷ USD, giảm 24.3% so với quý IV/2017 và chỉ ngang với cùng kỳ 2016 (+3.43% yoy). Tuy nhiên từ **tháng 3/2017 FDI cho thấy sự đột biến với 4.31 tỷ USD vốn đăng ký và 2.07 tỷ USD vốn thực hiện trong khi 2 tháng đầu năm kết quả khá thấp**.

Công nghiệp chế biến chế tạo vẫn là nơi thu hút FDI chủ yếu trong quý I/2017 với 84.9% tổng số vốn đăng ký. **Bình Dương** là địa phương dẫn đầu với 46 dự án mới, chiếm 24.7%. Dòng vốn FDI chủ yếu vẫn đến từ **Hàn Quốc** với 31.9% tổng vốn đăng ký nhưng **Trung Quốc** ở ngay sau với 23.4% cho thấy một sự gia tăng khá mạnh mẽ trong thời gian gần đây.

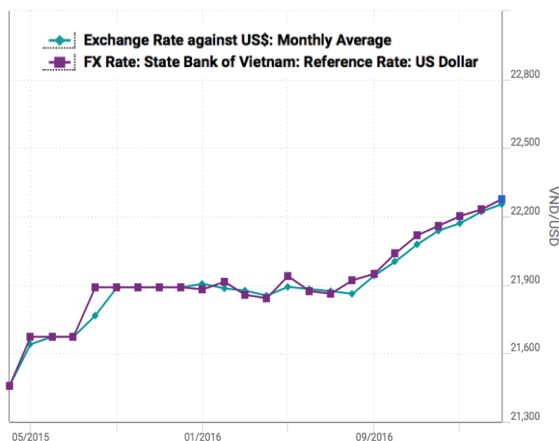


NGOẠI THƯƠNG

Đã có sự **đảo chiều trong cán cân thương mại** quốc tế khi bước sang 2017, đặc biệt nhập siêu tăng mạnh trong tháng 2 và 3/2017 đạt mức 1.2 và 1.1 tỷ USD. Tốc độ tăng nhanh của nhập khẩu so với xuất khẩu là nguyên nhân chính tạo ra thâm hụt khi kim ngạch xuất khẩu của hầu hết các nhóm hàng đều có sự tăng trưởng, trừ cao su chứng kiến sự sụt giảm khoảng 20.2% trong tháng 3.

Tính chung cả quý, hàng nhập khẩu tăng mạnh nhất là nhóm phục vụ sản xuất gồm máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng (+28.3%yoy), điện tử máy tính (+15%yoy), điện thoại và linh kiện (+20.7%), sắt thép (+45.4%). Còn về phía hàng xuất khẩu, dệt may (+10.2%) và điện tử máy tính (+42.3%) là những mặt hàng xuất khẩu tăng trưởng nổi bật.

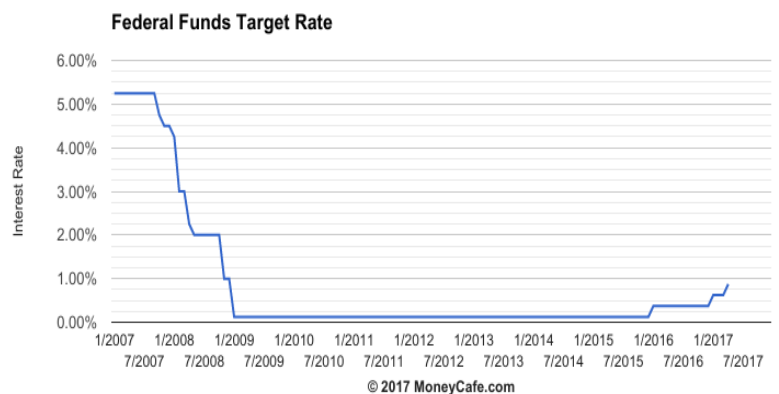
TỶ GIÁ



Trong 2 quý gần nhất **xu hướng tăng nhẹ** đã xuất hiện và nhiều khả năng sẽ được tiếp diễn trong quý II/2017 và với tính chu kỳ, nửa cuối năm sự biến động của tỷ giá thường có xu hướng mạnh hơn. Tỷ giá USD/VND liên ngân hàng bình quân tháng 3 đạt mức 22,795 VND/USD

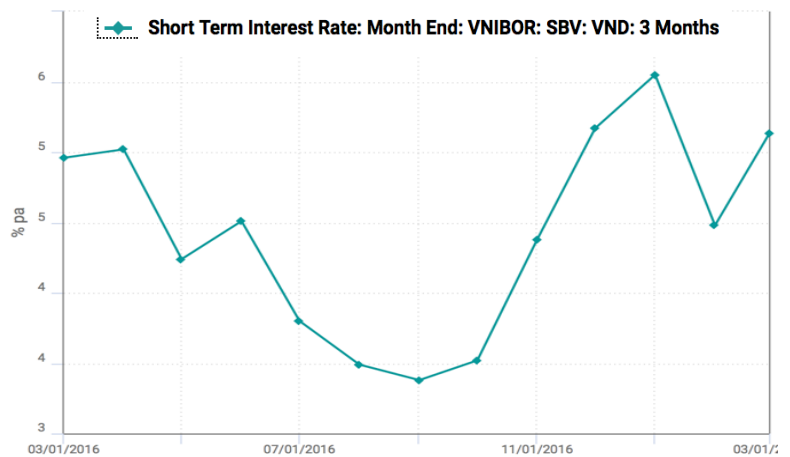
Trong 2016, NHNN đã thành công trong việc điều hành, bình ổn tỷ giá dù thị trường thế giới có nhiều sự biến động mạnh, và nguồn ngoại tệ thu được từ thặng dư thương mại quốc tế đóng vai trò quan trọng. Như đã phân tích ở trên, cán cân thương mại đã cho thấy sự đảo chiều, xu hướng nhập siêu ngày càng gia tăng cầu ngoại tệ tạo áp lực lên tỷ giá.

Mặt khác, Fed đã nâng lãi suất quỹ liên bang thêm 0.25% lên 0.75%-1%, lần đầu tiên trong 2017 và nhiều khả năng có thể nâng lãi suất thường xuyên hơn nữa trong ngắn hạn.

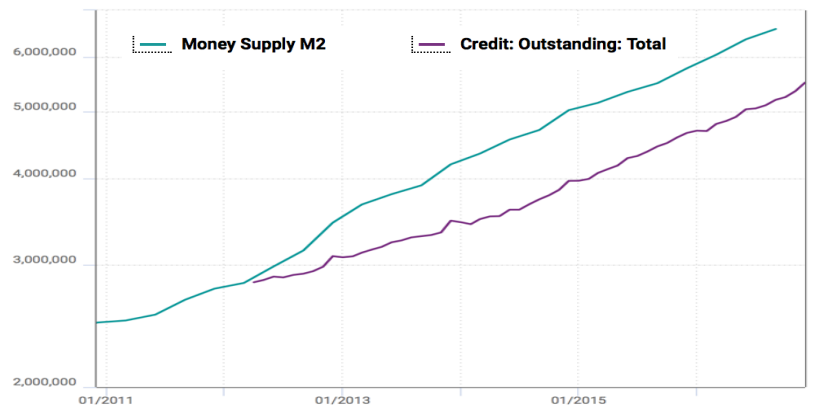


LÃI SUẤT

Lãi suất huy động có xu hướng tăng nhẹ ở nhóm các NHTM cổ phần trong quý I, mức tăng từ 0.1% - 0,3% tùy từng ngân hàng đồng thời ghi nhận việc phát hành chứng chỉ tiền gửi với lãi suất cao cho kỳ hạn dài, ví dụ 9% cho kỳ hạn 7 năm. Mục đích của việc này nhằm bổ sung nguồn vốn trung dài hạn nhằm đáp ứng Thông tư 06 với việc tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn giảm từ 60% xuống 50% trong 2017. Lãi suất liên ngân hàng trong tháng 3 cũng có xu hướng tăng đều tại tất cả các thời hạn



Hiện M2 và dư nợ tín dụng nói chung vẫn đang cho thấy xu hướng tăng với tốc độ tương đồng. Theo ước tính đến 20/2/2017, tăng trưởng M2 vượt tăng trưởng tín dụng khoảng 65,000 tỷ đồng. Nguồn vốn này vẫn nằm chủ yếu tại các NH top đầu, tạo ra hiện tượng phân hóa thanh khoản và gây sức ép khiến cho các ngân hàng nhỏ phải thực hiện huy động với lãi suất cao thông qua chứng chỉ tiền gửi như trong thời gian vừa qua, mặc dù vậy áp lực tăng lãi suất cho vay vẫn còn thấp trong ngắn hạn do quy mô vốn huy động chi phí cao chưa quá lớn.



OUTLOOK QUÝ II/2017

ẢNH HƯỞNG TỪ VĨ MÔ QUỐC TẾ

- ❖ Giá dầu sẽ còn tăng trong dài hạn nhưng trung - ngắn hạn là giai đoạn nhạy cảm



Từ cuối năm 2001 đến đầu năm 2016, giá dầu trải qua hai chu kỳ khá rõ ràng với chiều dài đều là 7 năm (từ cuối 2001 đến đầu 2009 và từ đầu 2009 đến đầu 2016). Trong chu kỳ 2009-2016, giá từng có giai đoạn dài dao động trong mô hình tiếp diễn suốt từ đầu chu kỳ cho đến quý 3/2014, sau khi thất bại trong việc bứt phá ở lần thứ tư chạm đường biên trên thì giá dầu tụt mạnh và tạo đủ ba đáy từ giữa năm 2014 đến đầu năm 2016. Một tín hiệu khác rất đáng chú ý, đó là trong năm 2015, giá dầu có dấu hiệu tạo ra phân kỳ hai đối với MACD khi giá giảm nhưng MACD lại tăng. Như vậy, về cơ bản, hoàn toàn có cơ sở để cho rằng giá dầu đã tạo đáy vào đầu năm 2016 và đang ở trong xu hướng giá lên.



Từ đầu năm 2016, diễn biến giá dầu có thể đang đi theo một trong hai kịch bản: (1) Giá dầu dao động trong kênh tăng giá trung hạn, đã chạm cả hai đường trên và dưới của kênh đủ 3 lần và đang đi lên hoặc (2) Giá dầu dao động trong mô hình tiếp diễn với các đáy sau cao dần và các đỉnh đi ngang và đang có xu hướng bứt lên. Dù diễn ra theo kịch bản nào thì từ 3-6 tháng tới cũng là giai đoạn khá nhạy cảm, quyết định giá sẽ bứt lên hoặc mất đà tăng và đi vào điều chỉnh. Tại thời điểm viết, giá dầu và MACD đều đang hướng lên, tuy nhiên đó cũng chỉ là những diễn biến

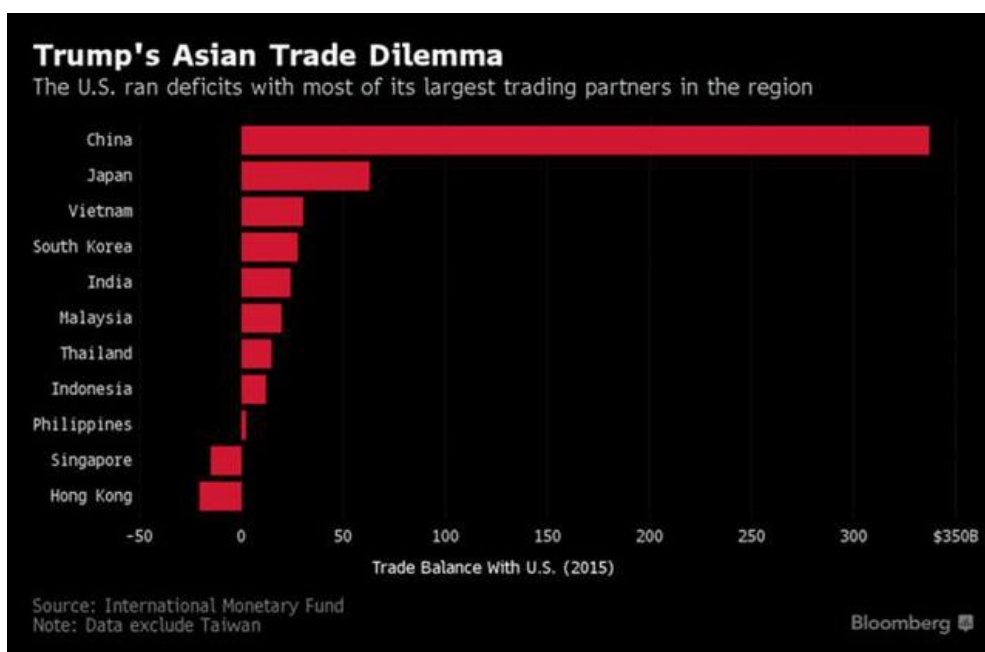
ngắn hạn.

- ❖ **Mỹ hướng tới giảm thâm hụt thương mại với Trung Quốc nhưng Việt Nam cũng không hưởng lợi quá lớn:**

China data (2016, HS Classification)			US data (Jan-Nov 2016, SITC)		
China's top exports to US		Share of total	US top imports from China		Share of total
1	Electrical Machinery and Equipment	24%	1	Telecomm, Sound Record & Reproduce Equipment	18%
2	Other Machinery	20%	2	Office Machinery & Automatic Data Processing	14%
3	Miscellaneous Mfg Article	12%	3	Miscellaneous Manufactured Articles	11%
4	Textile and Textile Article	11%	4	Electrical Machinery, Apparatus & Appliance	10%
5	Base Metals and Articles	5%	5	Apparel & Clothing Accessories	7%
China's top imports from US		Share of total	US top exports to China		Share of total
1	Vehicle, Aircraft, Vessel & Transport Equip	20%	1	Other Transport Equipment (Aircraft & Associated Equip)	13%
2	Electrical Machinery and Equipment	12%	2	Oil Seeds and Oleaginous Fruits (Soybeans)	12%
3	Vegetable Product	12%	3	Road Vehicles (Motor cars)	10%
4	Other Machinery	11%	4	Electrical Machinery, Apparatus & Appliances	9%
5	Product of Chemical or Allied Industry	9%	5	Professional Instruments	5%

Tổng thống Mỹ Donald Trump và Chủ tịch Trung Quốc Tập Cận Bình có cuộc gặp thượng đỉnh kéo dài hai ngày 6-7/4. Trong đó, tổng thống Mỹ Donald Trump đã bày tỏ những quan ngại của Mỹ đối với chính sách thương mại của Trung Quốc. Về phần mình, chủ tịch Trung Quốc Tập Cận Bình đã nhất trí về một kế hoạch đàm phán thương mại 100 ngày nhằm tăng cường xuất khẩu của Mỹ sang Trung Quốc để giảm thâm hụt thương mại Mỹ-Trung, cho đây như một cách để kiềm chế lạm phát của Trung Quốc (cụ thể, khi thặng dư thương mại của Trung Quốc quá lớn sẽ tạo áp lực tăng giá cho đồng Nhân Dân Tệ, khiến Ngân hàng Trung ương Trung Quốc phải bán Nhân Dân Tệ và mua vào ngoại tệ để ổn định tỷ giá, làm cho cung tiền Nhân Dân Tệ tăng lên và tăng lạm phát).

Hàng xuất khẩu của Trung Quốc sang Mỹ có một phần đáng kể là của những công ty đa quốc gia, trong đó có những công ty của Mỹ thiết lập nhà xưởng ở Trung Quốc. Cho nên, nếu hạn chế thương mại với Trung Quốc thì sẽ làm tổn thương, thiệt hại cho các doanh nghiệp Mỹ là những đối tượng tổng thống Trump đang muốn bảo vệ. Biện pháp khả dĩ hơn rõ ràng là làm sao để xuất khẩu hàng của Mỹ sang Trung Quốc nhiều hơn để thu hẹp được thâm hụt thương mại (dù lợi thế so sánh không cho phép Mỹ có thể xuất khẩu mạnh được sang Trung Quốc như là từ Trung Quốc sang Mỹ).



Với việc Mỹ tập trung tăng xuất khẩu thay vì giảm nhập khẩu từ Trung Quốc như vậy, có thể thấy Việt Nam cũng sẽ khó có khả năng hưởng lợi từ thay đổi trong mối quan hệ thương mại Mỹ - Trung như là một nhà xuất khẩu thay thế. Ngoài ra, kể cả trong trường hợp có sự cắt giảm nhập khẩu từ Trung Quốc thì khả năng cao hơn là Mỹ sẽ ưu tiên sản xuất các mặt hàng đó ở trong nước thay vì nhập khẩu từ một nước thứ ba như Việt Nam. Cuối cùng, Việt Nam cũng đang là đối tượng bị Mỹ tìm cách giảm thâm hụt thương mại (Việt Nam xếp thứ 3 về giá trị trong danh sách những nước Châu Á có thặng dư thương mại với Mỹ, sau Trung Quốc và Nhật Bản, với các mặt hàng chủ yếu là may mặc và nội thất).

VĨ MÔ VIỆT NAM

Về nhóm các mục tiêu chính của kinh tế vĩ mô Việt Nam:

Chỉ tiêu chính	2016	Mục tiêu 2017
Tăng trưởng GDP (%)	6.21	6.7
Lạm phát bình quân (%)	4.74	4
<i>Sự mất giá của VND so với USD (%)</i>	<i>1.2</i>	<i>n/a</i>
<i>Tăng trưởng xuất khẩu (%)</i>	<i>8.6</i>	<i>6 ~ 7</i>
<i>Tăng trưởng vốn FDI giải ngân (%)</i>	<i>8.9</i>	<i>n/a</i>
<i>Tăng trưởng tín dụng (%)</i>	<i>18.71</i>	<i>18</i>

Thúc đẩy tăng trưởng kinh tế:

- ❖ Như IVS đã đưa ra nhận định trong quý I/2017, trong khi nông nghiệp sẽ hồi phục và đóng góp tích cực hơn vào tăng trưởng kinh tế thì khai khoáng tiếp tục tăng trưởng âm. Mặc dù vậy, hiện tượng El nino hiện đang cho dấu hiệu quay trở lại với tác động được dự báo mạnh hơn so với các dự báo trước đây tạo ra rủi ro cho nông nghiệp trong các quý tới.
- ❖ Nguồn vốn đầu tư phát triển từ ngân sách có tốc độ giải ngân chậm khi chỉ đạt tăng trưởng 4.9% gây ảnh hưởng không nhỏ lên GDP trong quý I. Nếu tình hình được cải thiện theo đúng kỳ vọng thì tăng trưởng sẽ sáng hơn trong 3 quý còn lại của năm.
- ❖ IVS vẫn bảo lưu quan điểm cho rằng tăng trưởng GDP có thể đạt vào khoảng 6.4-6.5% với sự cải thiện vào các quý tiếp theo, chính phủ nhiều khả năng sẽ điều chỉnh lại chỉ tiêu này.

Kiểm soát lạm phát - ổn định VND:

- ❖ Sức ép lạm phát giảm xuống trong quý II/2017 với việc lộ trình tăng giá y tế cơ bản hoàn tất, giá dầu vào giai đoạn đi ngang và nếu không có sự bất ngờ của diễn biến thời tiết thì nguồn cung lương thực vẫn sẽ tăng trưởng tích cực.
- ❖ Mặt bằng lãi suất nhìn chung vẫn sẽ tiếp tục ổn định.
- ❖ Tỷ giá sẽ trở nên khó dự báo hơn với nhiều diễn biến phức tạp, đặc biệt khi xung đột đang leo thang gần đây cả ở khu vực trung đông lẫn quanh bán đảo Triều Tiên.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN QUÝ 1 NĂM 2017



Chỉ số VNindex đã có chuỗi tăng khá dài và kết thúc quý 1 tại 722.31 điểm (tăng 8.64% từ đầu năm). Trong tháng 1, thị trường giao dịch khá trầm lắng, chỉ số lúc này chủ yếu được nâng đỡ bởi nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn. Tuy nhiên sau kỳ nghỉ Tết Âm lịch, một dòng tiền lớn đã đổ mạnh vào thị trường đẩy thanh khoản tăng lên gấp đôi so với trung bình các tháng trước đó đạt mức 4,300 tỷ đồng cho cả 2 sàn. Nhóm cổ phiếu Penny như HAG, FLC, HKB, HQC, HNG... thu hút lượng tiền rất lớn và đã tăng giá đáng kể, có mã tăng trên 100%. Trong khi đó những cổ phiếu cơ bản như HPG, FPT, SSI, PAC, PNJ chỉ tăng khoảng 10% thấp hơn rất nhiều. Trong Quý 1, thị trường đón thêm 2 tân binh có vốn hóa lớn là 2 cổ phiếu Hàng không là HVN (Vietnam Aiirline) và VJC (VietJet Air). Như vậy, thị trường tiếp tục mở rộng thêm danh sách những Doanh nghiệp có vốn hóa trên 1 tỷ USD đồng thời đẩy vốn hóa thị trường cuối tháng 3 tăng vọt, chiếm khoảng 51% GDP. Tuy nhiên, trong Quý 1 vừa qua thì nhóm cổ phiếu này lại phân hóa khá rõ nét khiến sự tác động của nhóm lên chỉ số VN-Index không quá lớn.

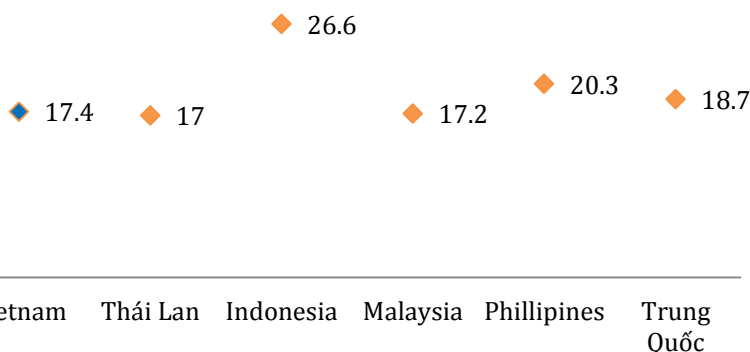
Xét theo ngành, nhóm cổ phiếu Ngân hàng đã có thời điểm tăng khá mạnh phần nào giúp VN-Index bứt tốc lên 720 điểm với những cổ phiếu như ACB, MBB, BID và CTG. Nhóm cổ phiếu Thép dù có KQKD khả quan nhưng đang chịu một số áp lực mà chủ yếu liên quan tới việc tăng vốn mạnh của những DN ngành. Tuy nhiên, điểm đáng lưu ý nhất và bất ngờ nhất chính là nhóm cổ phiếu BĐS khi hàng loạt mã tăng rất mạnh như: DXG, NVL, TDH, NLG... cùng với nhóm xây dựng như HBC, CTD, LCG Bởi nhóm cổ phiếu ngành này được nhìn nhận sẽ gặp nhiều khó khăn trong năm 2017 trong khi đó lại trải qua một năm 2016 tương đối ảm đạm.

ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG QUÝ 1 NĂM 2017

P/E của thị trường Việt Nam là 17.4 – tương đương với các thị trường chứng khoán khác trong khu vực

P/E của thị trường chứng khoán Việt Nam hết quý 1 là 17.4, tương đương với chỉ số P/E của các thị trường lân cận như Thái Lan, Malaysia, Phillipines nhưng đã tăng khá nhanh nếu so sánh với P/E cuối năm 2015 và 2016 (lần lượt là 12.5 và 16.7).

P/E của các thị trường lân cận tại thời điểm cuối quý 1

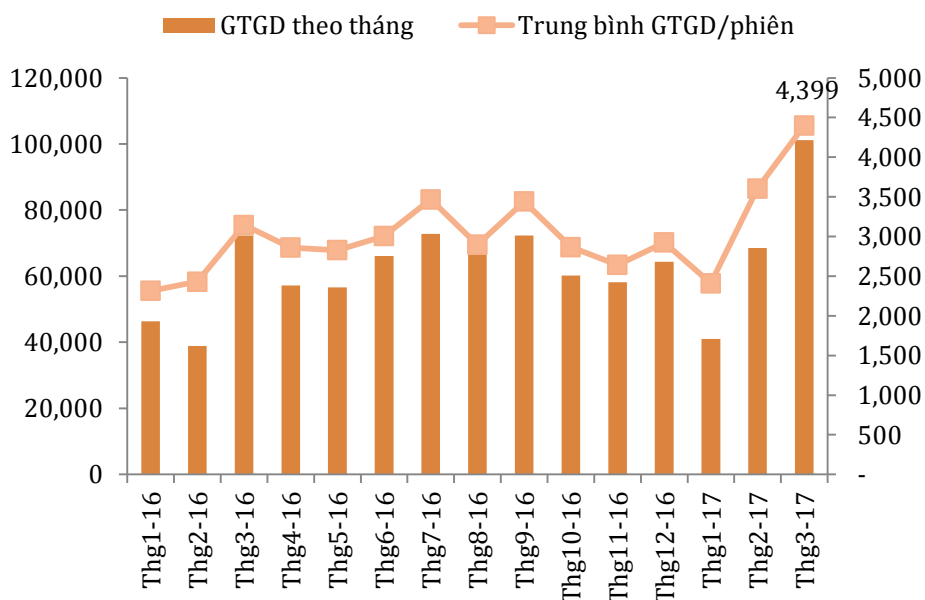


(Nguồn: Bloomberg, IVS tổng hợp)

Giao dịch trên 2 sàn trở nên sôi động hơn sau kỳ nghỉ Tết

Tổng giá trị giao dịch trên 2 sàn trong 3 tháng đầu năm là 210,643 tỷ đồng (tăng 15.32% so với quý trước và 33.75% so với cùng kỳ). Giá trị giao dịch trung bình theo phiên cũng tăng nhanh, đạt 4,399 tỷ đồng trong tháng 3

Giá trị giao dịch trên 2 sàn (tỷ đồng)



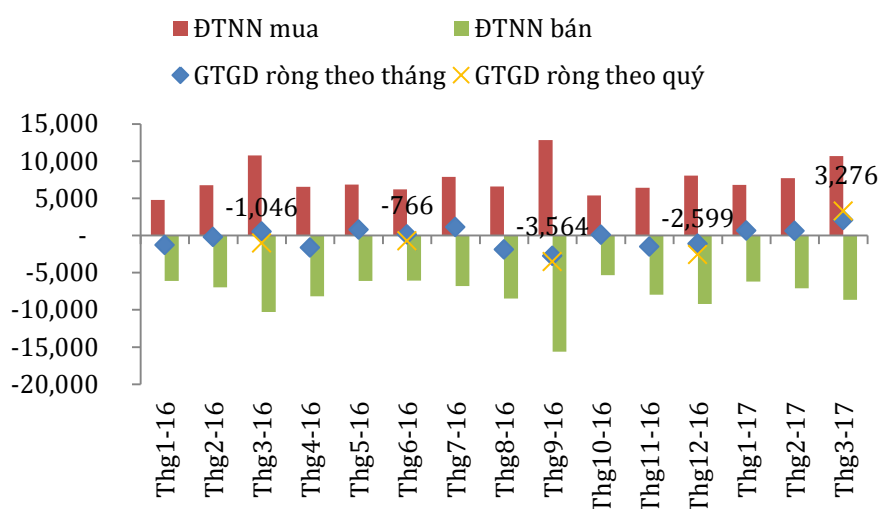
(Nguồn: HSX-HNX, IVS tổng hợp)

Khối ngoại quay trở lại mua ròng mạnh sau khi bán ròng năm 2016

Tính đến cuối tháng 3, tổng GTGD lũy kế những tháng đầu năm của khối ngoại là 3,364.4 tỷ đồng trong khi kết thúc quý 1/2016, khối ngoại bán ròng 1,046 tỷ đồng và bán ròng 7,975 tỷ đồng cả năm 2016. Việc khối ngoại mua

ròng cũng là yếu tố tương đối bất ngờ bởi việc Mỹ tăng lãi suất về nguyên lý sẽ khiến dòng vốn dịch chuyển ra khỏi Việt Nam.

GTGD của khối ngoại trên HSX (tỷ đồng)

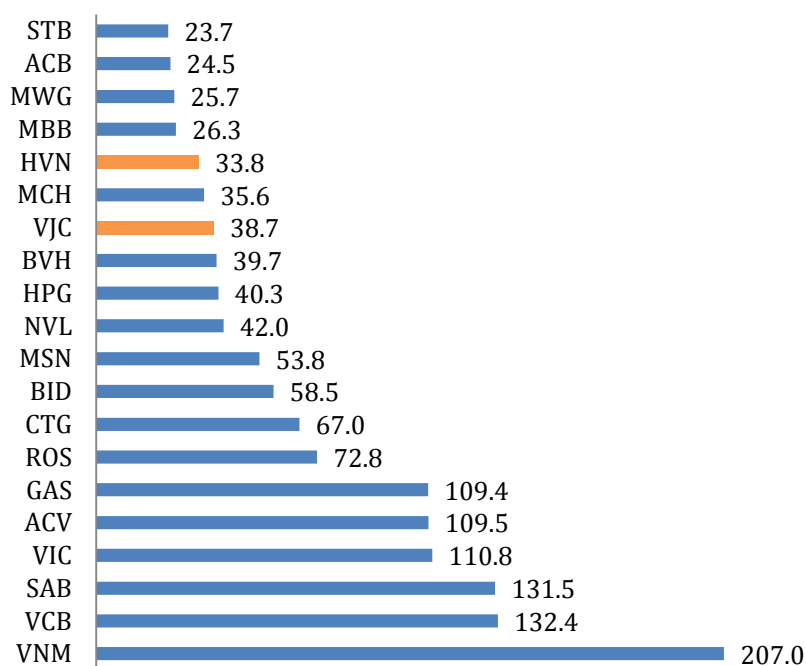


(Nguồn: HOSE, IVS tổng hợp)

Thị trường chứng khoán quý 1 chào đón bộ đôi hàng không HVN và VJC

TTCK quý 1 hứng khởi đón bộ đôi cổ phiếu hàng không HVN (vốn hóa 33.8 nghìn tỷ) và VJC (vốn hóa 38.7 nghìn tỷ) lên sàn. Sự xuất hiện của 2 Cổ phiếu này đã kéo dài danh sách nhóm cổ phiếu có vốn hóa lớn trên 1 tỷ USD đồng thời cũng nâng vốn hóa toàn thị trường đạt mức rất cao khoảng 51% GDP.

Danh sách cổ phiếu vốn hóa lớn nhất 2 sàn (nghìn tỷ)

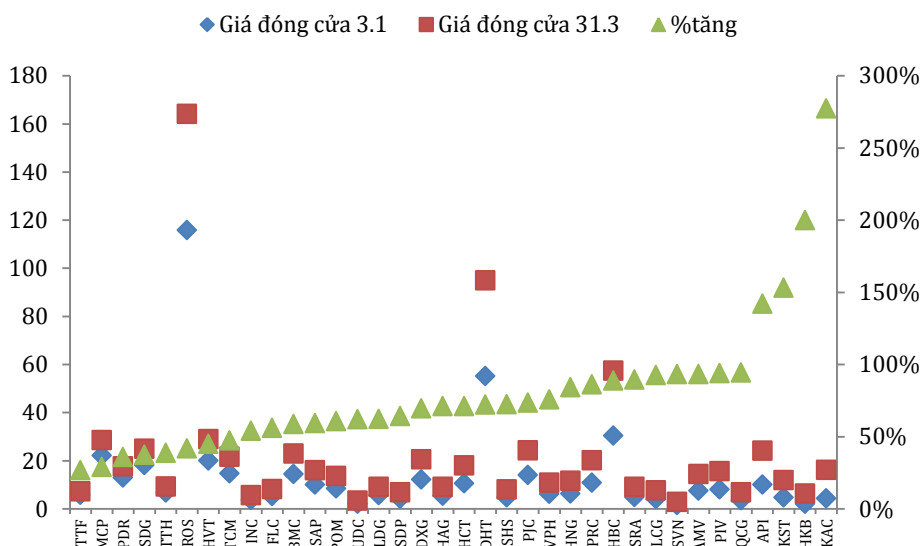


(Nguồn: IVS tổng hợp)

Nhiều cổ phiếu tăng nóng trong quý 1

Đi cùng đà tăng của chỉ số, nhiều cổ phiếu đã có mức tăng ấn tượng thậm chí là tăng nóng vài lần chỉ trong một thời gian ngắn. Theo bộ lọc của chúng tôi, có 36 mã cổ phiếu có mức tăng giá trên 50% và 4 mã có mức tăng giá trên 100% trong quý 1. Đặc biệt là nhóm cổ phiếu penny với hàng loạt các mã như FLC, HAG, HNG, HQC, LCG, HKB, Các mã thuộc nhóm Bluechips tăng giá mạnh chỉ đếm trên đầu ngón tay với số ít là HBC, CTD, REE, SSI, HCM....

Các cổ phiếu có mức tăng giá nhiều nhất



(Nguồn: IVS tổng hợp)

Nhiều doanh nghiệp có kế hoạch tăng vốn điều lệ bằng nhiều cách khác nhau

Năm 2016 là một năm viên mãn đối với nhiều doanh nghiệp khi lợi nhuận tăng trưởng và bên cạnh đó là giá cổ phiếu liên tục vượt đỉnh. Trong ĐHĐCĐ năm 2017, nhiều công ty đã đưa ra kế hoạch trích lợi nhuận giữ lại để chia thưởng hay chia cổ tức bằng cổ phiếu cho cổ đông và những nhân viên gắn bó lâu năm. Bên cạnh đó, việc nâng tăng vốn cũng giúp doanh nghiệp có thêm vốn để thực hiện sản xuất kinh doanh.

Bảng: Kế hoạch phát hành thêm của doanh nghiệp

Mã CK	Tỷ lệ phát hành	Loại phát hành
HPG	50%	Phát hành trả cổ tức bằng cổ phiếu
	20%	Phát hành cho cổ đông hiện hữu
HSG	75%	Phát hành trả cổ tức bằng cổ phiếu
DHG	50%	Phát hành cổ phiếu thưởng
MWG	100%	Phát hành cổ phiếu thưởng
	3%	Phát hành ESOP
PTB	20%	Phát hành trả cổ tức bằng cổ phiếu
	20%	Phát hành cho cổ đông hiện hữu
	5%	Phát hành ESOP
DHG	30%	Phát hành trả cổ tức bằng cổ phiếu
QNS	30%	Phát hành trả cổ tức bằng cổ phiếu
CTI	42%	Phát hành riêng lẻ
	5%	Phát hành ESOP
NBB	50%	Phát hành cho cổ đông hiện hữu
VPH	20%	Phát hành cho cổ đông hiện hữu

DXG	13%	Phát hành trả cổ tức bằng cổ phiếu
	6%	Phát hành trả cổ tức bằng cổ phiếu
	1%	Phát hành ESOP
BHS	30%	Phát hành cổ phiếu thưởng

(Nguồn: IVS tổng hợp)

Một ngành khác cũng có nhu cầu tăng vốn lớn là ngành ngân hàng do tăng trưởng tín dụng cao trong năm 2016 đã làm giảm hệ số CAR (nhất là với các NHTM gốc quốc doanh). Do đó các ngân hàng đều ý thức rằng việc giới hạn vốn đã làm giảm khả năng tăng trưởng trong tương lai khi Basel II được áp dụng vào năm 2020. Nhìn chung, áp lực tăng vốn là điều luôn thường trực đối với các nhóm ngân hàng trong năm 2017.

Như vậy những quý tới sẽ chứng kiến nhiều đợt tăng vốn lớn của nhiều doanh nghiệp vì nhiều mục đích khác nhau và phương thức khác nhau.

Câu chuyện nói room “cũ nhưng vẫn mới”

Thủ tướng Nguyễn Xuân Phúc trong bài phỏng vấn với Bloomberg ngày 17/1/2017 cho biết sẽ sớm nâng tỷ lệ sở hữu ngân hàng của nhà đầu tư nước ngoài. Điều này đã tác động tích cực ngay lên giá cổ phiếu ngân hàng trong tháng đầu năm (VCB▲10.8%; ACB▲34.5%; BID▲19.9%; CTG▲27.8%). Tuy nhiên, sau đó, nhóm cổ phiếu ngân hàng lại chịu sự điều chỉnh.

Hai câu chuyện nói room mới đây nhất là DHG và PVI. CTCP Dược Hậu Giang đã đưa kế hoạch nâng tỷ lệ sở hữu nước ngoài (nói room) trong đại hội cổ đông 2017. Trong ngành dược, chỉ duy nhất DMC có room nước ngoài là 100%, và quyết định nói room đã tác động một phần làm tăng giá cổ phiếu DMC. Hiện giá cổ phiếu DHG được giao dịch tại giá 134,000, tương ứng với mức tăng khoảng 20% sau thông tin trên.

Một trường hợp khác về câu chuyện nói room là CTCP PVI (PVI:HSX) dự kiến nâng room nước ngoài lên 100% trong ĐHCĐ tới đây. Sau thông tin nói room được công bố, giá cổ phiếu PVI sau khi có thời gian dài đi ngang tại vùng giá 24,000-26,000 đã bật tăng lên 33,000 đồng.

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ QUÝ 2_2017

Với sự hậu thuẫn từ vĩ mô, thị trường chứng khoán nhiều khả năng sẽ còn duy trì sự tích cực trong Quý 2/2017. Theo đó chỉ số VN-Index được kỳ vọng sẽ giao dịch trong vùng 730-750 điểm nhưng chúng tôi **nhấn mạnh rằng thị trường sẽ không còn dễ dàng**. Mặc dù đặt cửa sáng vào việc chỉ số VN-Index sẽ tiếp tục tăng nhưng sự phân hóa sẽ bắt đầu diễn ra mạnh mẽ. Có quá nhiều cổ phiếu đã tăng giá mạnh, trong số đó có những cổ phiếu sẽ tiếp tục tìm đỉnh nhưng ngược lại sẽ có những cổ phiếu sẽ quay đầu giảm giá. Theo đó những cổ phiếu tăng giá không dựa vào tình hình kinh doanh thực tế sẽ là những cổ phiếu có nguy cơ điều chỉnh lớn nhất. Vì thế chiến lược đầu tư giai đoạn này cần hết sức thận trọng, NĐT cần có chiến lược đầu tư mới phù hợp với diễn biến của thị trường. Theo đó, thay vì chạy theo số đông, **chiến lược đầu tư hướng theo giá trị sẽ lên ngôi**.

- **Đầu tư theo ngành:** Các ngành hiện nay cũng đang phân hóa tương đối mạnh và chịu những tác động rất lớn từ chính sách cũng như từ bên ngoài. Một số ngành đang gặp bất lợi do tình hình giá nguyên liệu quay đầu như cao su tự nhiên, Dầu khí, ... hoặc do cạnh tranh áp lực hàng nhập khẩu giá rẻ như: Săm lốp, Phân bón.... Tuy nhiên ở giai đoạn hiện nay một số ngành như: BĐS, chứng khoán, Tiêu dùng, Ngân hàng, VLXDtiếp tục thu hút dòng tiền. Nhưng NĐT cũng cần lưu ý khi nhiều cổ phiếu thuộc nhóm này đã tăng giá khá mạnh như NVL, DXG, TDH...
- **Xét theo nhóm cổ phiếu:** Dòng tiền sẽ tập trung nhiều hơn vào nhóm cổ phiếu Midcap và tránh những cổ phiếu SmallCap. Nhóm SmallCap có giai đoạn tăng trưởng khá mạnh và sẽ bước vào giai đoạn điều chỉnh. Nhóm LargeCap hiện đã quá cao và tiềm ẩn nhiều yếu tố bất thường nên khả năng sinh lời đã bị hạn chế nhiều.
- **Xét về cổ phiếu đơn lẻ,** điều này có vẻ sẽ phù hợp hơn bởi tiềm năng của mỗi Doanh nghiệp mỗi khác cho dù cùng ngành. Trong giai đoạn phân hóa thì xu hướng chung chính là những Doanh nghiệp sẽ có KQKD tích cực. Xét theo mức đơn giản nhất là tìm kiếm những Doanh nghiệp có KQKD tích cực cùng hệ số P/E thấp, giá chưa tăng. Những thông tin về KQKD sẽ là bệ đỡ vững chắc nhất cho giá cổ phiếu đồng thời sẽ là tâm điểm của dòng tiền.

Thông tin hỗ trợ cho TTCK trong Quý 2

Cung tiền M₂ tiếp tục duy trì

Việc GDP tăng thấp hơn rất nhiều so với kỳ vọng mặc dù lý do được đưa ra liên quan đến hoạt động khai thác giảm mạnh mà chủ yếu là từ Dầu mỏ cùng khối công nghiệp mà dẫn đầu là khu vực FDI do ảnh hưởng của SAMSUNG liên quan đến sản phẩm Note 7. Điều này dẫn đến khả năng Chính phủ sẽ tiếp tục chính sách mở rộng cung tiền có kiểm soát ngay cả khi lạm phát đang có dấu hiệu tăng lên nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế đồng thời ổn định lãi suất. Chính phủ sẽ phải nỗ lực rất lớn trong thời gian tới nhằm đạt được kết quả tích cực trong 6th đầu năm. Theo dự báo của Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB) tăng trưởng GDP của Việt Nam năm 2017 là 6,5% và năm 2018 là 6,7%.

Kênh đầu tư hạn chế giúp TTCK tiếp tục hấp dẫn

Kể từ đầu Tháng 2 đến nay, một dòng tiền cực lớn bỗng chảy vào thị trường đẩy thanh khoản tăng đột biến. Theo một số thông kê thì đây chắc chắn là dòng tiền từ bên ngoài chảy vào TTCK nhằm tìm kiếm cơ hội đầu tư. Mặc dù chưa có sự kiểm chứng cụ thể nhưng rõ ràng nhưng có thể dòng tiền này một phần được dịch chuyển từ kênh đầu tư Bất động sản của NĐT mà theo ký giải

hiện đang có nhiều khó khăn khi nguồn cung đang quá lớn, khả năng sinh lời giảm mạnh. BĐS vốn dĩ là kênh đầu tư hấp dẫn trong nhiều năm trước đó, việc dòng tiền dịch chuyển mạnh sang đây sẽ tiếp tục mang đến cơ hội cho thị trường trong giai đoạn tới.

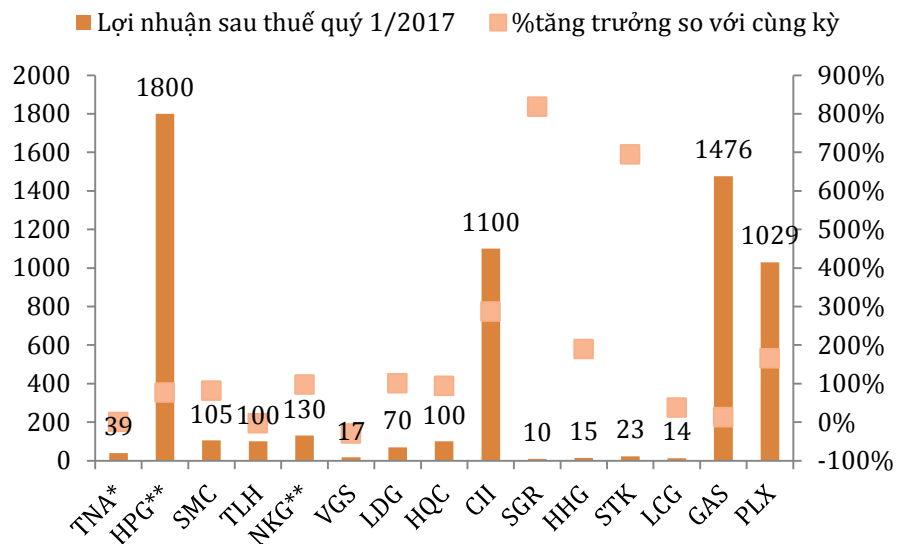
Lãi suất ổn định

Trong tháng 2 lãi suất có đôi phần bất ổn định và nhích lên, đặc biệt là lãi suất liên ngân hàng. Tuy nhiên ngay sau đó NHNN đã can thiệp bằng hàng loạt hoạt động cung ứng tiền đã hạ nhiệt tình hình. Rõ ràng, việc ổn định lãi suất là mục tiêu trọng tâm thay thế cho mục tiêu cố gắng hạ lãi suất thêm.

Thông tin ĐHCĐ và KQKD Quý 1

Đây là giai đoạn hàng loạt các Công ty Tổ chức ĐHCĐ cũng như công bố về KQKD Quý 1. Sẽ có nhiều thông tin thú vị đủ để NĐT hiểu được tình hình kinh doanh năm 2017. Đã có một số thông tin được Doanh nghiệp công bố trong đó có KQKD Quý 1/2017 tương đối tích cực và đột biến.

Lợi nhuận quý 1/2017 của một số doanh nghiệp



Chú thích: *Lợi nhuận 2 tháng đầu năm
**Lợi nhuận tối thiểu theo cam kết của doanh nghiệp

(Nguồn: IVS tổng hợp)

Những yếu tố không tích cực sẽ tác động đến thị trường

Thị trường tăng lịch sử và PE không còn thấp

PE của VN-Index ở mức 17.4 lần, một mức khá cao trong 10 năm trở lại đây cùng với điểm số lịch sử được thiết lập. Việc kỳ vọng mốc 750 điểm trong Quý 2 cũng sẽ khiến hệ số này cao lên trong khi kỳ vọng về mức sinh lời năm 2017 của Doanh nghiệp là không cao khi thống kê sơ bộ cho thấy hầu hết các Doanh nghiệp đều đặt kế hoạch thấp hơn so với thực hiện năm 2016.

Margin cao

Chưa có con số thống kê cụ thể lượng Margin đang ở mức bao nhiêu sao nhíp tăng trưởng mạnh vừa qua. Theo 1 số công ty chứng khoán hàng đầu thì dòng tiền Margin đã tăng tương đối lớn trong thời gian qua. Tuy nhiên, so với dư địa của những Công ty này thì vấn đề chưa đến mức cảnh báo và vẫn nằm trong tầm kiểm soát. Mặc dù vậy nhưng nếu như Thông kê con số thực sự với con số thực sự lớn có thể khiến thị trường lo ngại.

Thực tế trong 2 năm trở lại đây, vấn đề Margin không còn tác động mạnh đến toàn thị trường như trước mà ảnh hưởng trực tiếp đến từng cổ phiếu nhiều hơn. Bởi đơn giản, giai đoạn vừa qua lượng tiền đòn bẩy này chủ yếu rơi vào nhóm cổ phiếu Bluechips, do đó hoạt động bán tháo trên diện rộng đã không xảy ra. Vì thế, dù có lo ngại nhưng mức độ ảnh hưởng không quá lớn, thị trường sẽ tự điều chỉnh và phân hóa dần.

FED nâng lãi suất thêm lần

Theo đúng lộ trình thì Mỹ sẽ nâng lãi suất thêm 2-3 lần nữa trong năm nay sau khi đã quyết định tăng 0.25% và Tháng 3 vừa qua. Mặc dù phản ứng của thị trường là tích cực và không có biến động nhiều nhưng nếu như thêm 1 lần tăng lãi suất nữa, diễn biến có thể thay đổi. Thứ nhất là lúc này TTCK đã khá nóng sau khi tăng mạnh thời gian dài. Thứ 2 là câu chuyện tỷ giá vốn âm ỉ từ tháng 1-2 có thể sẽ quay lại. Cuối cùng tác động mạnh đến nền kinh tế, dòng vốn cho đến lạm phát.

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

 Positive

 Neutral

 Negative

Ngành	Đặc điểm	Cổ phiếu cần lưu ý
Ngân hàng	Gặp nhiều áp lực trong tăng trưởng tín dụng khi LDR tăng cao, nợ xấu cùng với việc tuân thủ chuẩn Basel 2. Tuy nhiên sự phân hóa cũng đang diễn ra khi một số Ngân hàng vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng.	VCB, MBB, BID, ACB
Bất động sản	Đang gặp nhiều áp lực trong tăng trưởng khi những gói tín dụng hỗ trợ đã hết. Đồng thời các Ngân hàng siết chặt hơn cho vay với lĩnh vực này. Sự phân hóa sẽ diễn ra và những DN lớn sẽ hưởng lợi thế	VIC, DXG, NVL
Khu công nghiệp	Dù TPP không được ý kết nhưng dòng vốn FDI vào VN vẫn tăng lên. Nhu cầu thuê KCN tiếp tục tăng mạnh trong Quý 1 và là cơ hội đối với DN ngành này	VGC, KBC
Dầu khí	Chịu ảnh hưởng nặng nề từ giá Dầu thế giới và dự báo năm 2017 nhiều khó khăn. Tuy nhiên có một số DN tiếp tục duy trì được KQKD cho dù có nhiều khó khăn.	GAS, PVS, PVD, PLC
Cao su tự nhiên	Giá cao su tự nhiên đã giảm và nhu cầu đang rất khó lường. Tuy nhiên khi hiện tượng Elnino sớm quay lại, giá mủ có thể tăng trở lại	DPR, PHR
Săm lốp	Chịu sức ép từ 3 mảng: sản phẩm giá rẻ từ Trung Quốc; giá nguyên liệu tăng cao;	DRC, CSM
Hàng không	Số lượng hành khách vận chuyển toàn thị trường tăng trưởng lũy kế hằng năm (CAGR) là 17,4%, riêng năm 2016 là 29%. Tiềm năng khai thác còn rất lớn khi mà các phương tiện khác như đường bộ và đường sắt không hiệu quả cả về kinh tế lẫn thời gian. Tiềm năng tăng trưởng dài hạn là rất rõ ràng.	VJC, ACV, HVN
Thép	Ngành Thép tiếp tục hưởng lợi nhờ nhu cầu tiêu dùng cao đồng thời thuế chống bán phá giá sản phẩm NK từ Trung Quốc.	HPG, HSG, NKG
Cảng biển	Duy trì tiềm năng trong dài hạn nhưng sự xáo trộn và các DN sẽ hưởng lợi khác nhau. Dù các hiệp định TPP không được ký kết nhưng thương mại vẫn là thế mạnh của Việt Nam và các doanh nghiệp cảng biển bước vào giai đoạn	VSC, GMD

	đầu tư lớn. Giai đoạn 2017-2018 dự kiến vẫn là năm sáng với các doanh nghiệp cảng biển khi nhiều cảng mới đi vào hoạt động	
Dược phẩm	Ngành dược có biên lãi gộp lớn~40%, chi phí bán hàng cao và phụ thuộc vào chi tiêu của người dân. Với những yếu tố tích cực về chi tiêu đầu người đang tăng lên nên ngành dược vẫn còn dư địa tăng trưởng.	DHG, DMC, TRA
Thủy sản	Giá nguyên liệu tăng cao; Rào cản thuế + kỹ thuật ngày càng tăng; chịu áp lực bảo hộ từ các nước Nhập khẩu; chi phí tiền lương, bảo hiểm với luật bảo hiểm mới	VHC, HVG, FCM
Chứng khoán	Với giao dịch tăng đột biến hiện nay cơ sở để ngành này có KQKD tích cực rất cao. Đặc biệt khi Thông tư 200 áp dụng, nhiều Cty sẽ phải ghi nhận lãi/lỗ sổ sách đối với tất cả các khoản đầu tư tự doanh.	SSI, HCM, VND, BVS
Nhựa	Những doanh nghiệp mới tham gia sẽ gia tăng mức độ cạnh tranh cho ngành. Tuy nhiên, giá nguyên liệu đầu vào tiếp tục hưởng lợi cùng với nhu cầu đầu ra ổn định là những yếu tố rất tích cực.	BMP, NTP, AAA
Bán lẻ	Tăng trưởng kinh tế ngắn hạn có thể gặp khó khăn tuy nhiên triển vọng dài hạn vẫn là rất sáng sủa. Mức sống tăng, cơ cấu dân số vàng cùng với quá trình đô thị hóa tiếp tục diễn ra là những yếu tố rất tích cực. Dư địa tăng trưởng của ngành vẫn còn rất lớn.	MWG, PNJ
Điện	Nhu cầu điện của Việt Nam vẫn tăng trưởng mạnh cùng đà đi lên của nền kinh tế. Giá biên thị trường điện tăng trưởng trở lại. La Nina dự kiến tiếp tục diễn ra trong quý 2 tạo thuận lợi cho thủy điện. Nhiệt điện tiếp tục hoạt động ổn định.	NT2, PPC, CHP, SHP
Hàng tiêu dùng	Vẫn là một ngày tăng trưởng ổn định cùng sự phát triển dân số và cải thiện thu nhập của Việt Nam. Định giá hiện tại không còn quá hấp dẫn đặc biệt đối với các cổ phiếu mới lên sàn xảy ra tình trạng thiếu thanh khoản đã đẩy giá lên cao.	VNM, KDC, SAB, QNS

Gạch - VLXD	Ngoài thép, nhóm gạch ốt lát cũng hưởng lợi từ sự ầm lại của thị trường BĐS trong 2 năm 2015-2016. Hoạt động kinh doanh trong 2017 vẫn sẽ tiếp tục tích cực tuy vậy vận động giá cổ phiếu sẽ khó ầm tượng như các năm qua.	VIT, CVT
Xi măng - VLXD	Tăng trưởng ổn định nhưng khả năng tốc độ tăng trưởng chỉ đạt một chữ số do chủ yếu dựa vào thị trường nội địa.	HT1
Phân bón	Chịu áp lực lớn từ nguồn cung lớn và hàng nhập khẩu. Tuy vậy các hiện tượng thời tiết khắc nghiệt đặc biệt việc chuyển từ El nino sang La Nina với lượng mưa tăng cao sẽ tăng nhu cầu về phân bón, hỗ trợ phần nào cho sản xuất của ngành.	BFC, DPM, LAS
Xây dựng - phát triển hạ tầng	Nhu cầu phát triển cơ sở hạ tầng lớn của Việt Nam là nền tảng duy trì tăng trưởng bền vững cho các công ty tham gia. Tuy nhiên các hoạt động kinh doanh khác nhau tùy thuộc từng doanh nghiệp đi cùng với việc phát triển hạ tầng sẽ phân hóa các cổ phiếu trong nhóm.	CII, CTI, HUT

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN IVS	ĐIỆN THOẠI ĐẶT LỆNH	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
 Email: ivs@ivs.com.vn Website: www.ivs.com.vn	(04) 35.779.999	Tầng 1, Số 9 Đào Duy Anh, Tòa nhà VCCI Điện thoại: (04) 35.730.073 Fax: (04) 35.730.088	Lầu 4, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM Điện thoại: (08) 38.239.966 Fax: (08) 38.239.696
<i>Bản tin này được cung cấp bởi Công ty chứng khoán đầu tư Việt Nam _ IVS. Nội dung bản tin này chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, nhưng IVS không đảm bảo tính chính xác của các thông tin và không chịu trách nhiệm đối với các quyết định mua bán do tham khảo thông tin này.</i>			