



Báo cáo cập nhật Vĩ mô

Tháng 9 năm 2019

Ngày 14/10/19

Trịnh Viết Hoàng Minh
NVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 352

minhtvh@acbs.com.vn

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 9 NĂM 2019

Chỉ báo vĩ mô 9T19

GDP	+6,98%
Ngành nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản	+2,02%
Ngành công nghiệp và xây dựng	+9,36%
Ngành Dịch vụ	+6,85%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)	10,2%
Khai khoáng	-6,6%
Chế biến, chế tạo	12,3%
Sản xuất và phân phối điện	10,6%
Cung cấp nước, xử lý rác thải	8,9%
Tổng kim ngạch xuất khẩu (triệu USD)	194.754
Tổng kim ngạch nhập khẩu (triệu USD)	187.905
Cán cân thương mại (triệu USD)	6.849
FDI giải ngân (triệu USD)	1.410
FDI đăng ký (triệu USD)	2.409
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ	+12,2%
CPI	+1,98%
CPI cơ bản	+1,96%

Bức tranh vĩ mô trong tháng 9/2019 của Việt Nam ghi nhận sự tăng trưởng vượt bậc của nền kinh tế nội địa khi GDP 9T2019 ghi nhận mức tăng cao nhất trong 9 năm qua, lạm phát và lạm phát cơ bản được duy trì trong tầm kiểm soát đạt lần lượt 1,98% n/n và 1,96% n/n, và vốn FDI đăng ký đã chảy mạnh vào lại Việt Nam trong tháng 9 cộng với vốn FDI giải ngân ổn định. Tuy nhiên, sự chững lại của khu vực công nghiệp chế biến chế tạo được nhận thấy rõ qua sự sụt giảm lượng đơn đặt hàng mới và kỳ vọng lực cầu suy giảm, là những yếu tố chúng tôi coi là rủi ro nhất ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế Việt Nam trong những tháng sắp tới.

GDP giữ vững đà tăng mạnh trong Q3/2019 bất chấp những bất lợi từ trong và ngoài nước.

Mặc dù chiến tranh thương mại Mỹ-Trung kéo dài và kinh tế toàn cầu đang có dấu hiệu suy thoái, và mặc dù dịch tả lợn châu Phi (ASF) đã tác động đáng kể đến ngành nông nghiệp nội địa của Việt Nam, nền kinh tế Việt Nam vẫn đạt mức tăng trưởng 7,31% n/n trong Q3/2019. Cụ thể, ngành nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản tăng 1,53% n/n trong Q3/2019 (so với 3,71% trong Q3/2018), trong đó ngành nông nghiệp giảm 0,08% n/n (so với tăng 2,53% trong Q3/2018) và ngành thủy sản tăng 5,53% n/n (so với tăng 6,63% n/n trong Q3/2018); ngành công nghiệp và xây dựng tăng 10,05% n/n trong Q3/2019 (so với 8,63% trong Q3/2018), trong đó ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng mạnh và xu hướng dần ổn định, tăng 11,68% n/n trong Q3/2019 thấp hơn mức tăng 13,08% trong Q3/2018; và tăng trưởng của ngành dịch vụ vẫn ở mức cao, trong đó ghi nhận mức tăng trưởng 7,11% n/n trong Q3/2019 (so với 6,36% trong Q3/2018) và tất cả các phân ngành cũng ghi nhận mức tăng trưởng mạnh hơn so với Q3/2018. Nhìn chung, GDP 9M2019 tăng 6,98% so với cùng kỳ năm ngoái, so với 6,96% trong 9T2018, mức cao nhất được ghi nhận của chu kỳ 9 tháng trong 9 năm qua.

Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo quay trở lại dẫn dắt đà tăng trưởng IIP trong tháng 9.

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng 9 tăng 10,2% so với cùng kỳ năm 2018 với IIP các ngành công nghiệp chế biến, chế tạo lấy lại vị trí dẫn dắt chỉ số và dẫn dắt IIP tăng trưởng trong tháng 9 này với tăng trưởng 12,3% n/n. IIP các ngành sản xuất và phân phối điện tăng 10,6% n/n; và IIP các ngành cung cấp nước và xử lý rác thải tăng 8,9% n/n. Ở chiều ngược lại, IIP ngành khai khoáng giảm trở lại trong tháng 9 với đà giảm 6,6% n/n. Tính chung 9 tháng đầu năm 2019, IIP tăng 9,59% n/n cao hơn mức tăng trưởng cùng kỳ năm 2016 tới 2018, và được dẫn dắt bởi IIP các ngành công nghiệp chế biến, chế tạo với tăng trưởng 11,37% so với cùng kỳ và đóng góp 2,42 điểm phần trăm cho tăng trưởng chung; IIP các ngành sản xuất và phân phối điện tăng 10,7%, đóng góp 0,5 điểm phần trăm; IIP các ngành cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 8,43%, đóng góp 0,06 điểm phần trăm; và IIP các ngành khai khoáng tăng 2,68%, đóng góp 0,17 điểm phần trăm.

Vốn FDI giải ngân duy trì tăng trưởng ổn định và vốn FDI đăng ký tăng mạnh trở lại trong tháng 9.

Trong tháng 9, vốn FDI giải ngân đạt 14,22 tỷ USD (+7,3% n/n), trong khi tổng vốn FDI đăng ký đã tăng trở lại trong 9 tháng đầu năm 2019 tăng nhẹ 3,1% so với cùng kỳ, đạt 26,2 tỷ USD. Top 3 đối tác đầu tư vốn FDI vào Việt Nam trong 9 tháng đầu năm gồm Hồng Kông (5,9 tỷ USD, +279% n/n, bao gồm 3,85 tỷ USD mua cổ phần tại công ty TNHH Vietnam Beverage tại Hà Nội), Hàn Quốc (4,6 tỷ USD, -18,8% n/n), và Singapore (3,7 tỷ USD, +2,8% n/n). Lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn tiếp tục thu hút vốn FDI mạnh nhất với hơn 18 tỷ USD vốn đăng ký trong 9 tháng đầu năm (chiếm hơn 69% tổng vốn FDI đăng ký). Lĩnh vực hoạt động kinh doanh BĐS thu hút vốn FDI đứng thứ 2 với hơn 2,8 tỷ USD được đăng ký vào lĩnh vực này (chiếm 10,6% tổng vốn FDI đăng ký). Và lĩnh vực bán buôn, bán lẻ hút hơn 1,4 tỷ USD (chiếm 5,4% tổng vốn FDI đăng ký).

Lạm phát được duy trì ở mức thấp. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 9 tăng 0,32 % t/t và tăng 1,98% n/n, tăng từ mức tăng 0,28% t/t và giảm từ mức tăng 2,3% n/n trong tháng 8. Tính chung trong 9 tháng đầu năm 2019, CPI tăng 2,5% n/n. Tính đến cuối tháng 9, mức tăng của CPI trong 9 tháng đầu năm đạt 2,2% so với đầu năm, thấp hơn so với mục tiêu 4% của Chính phủ. Ngoài ra, CPI cơ bản trong tháng 9 tăng 1,96% so với cùng kỳ và lạm phát cơ bản trung bình 9 tháng đầu năm ở tăng 1,91% n/n.

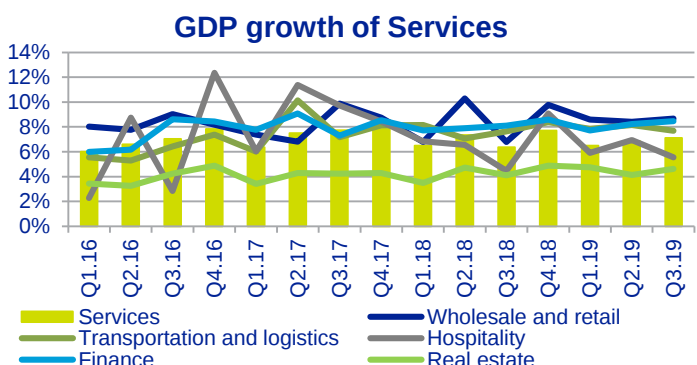
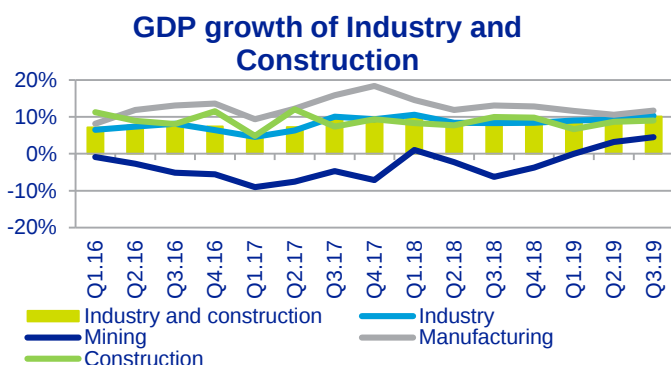
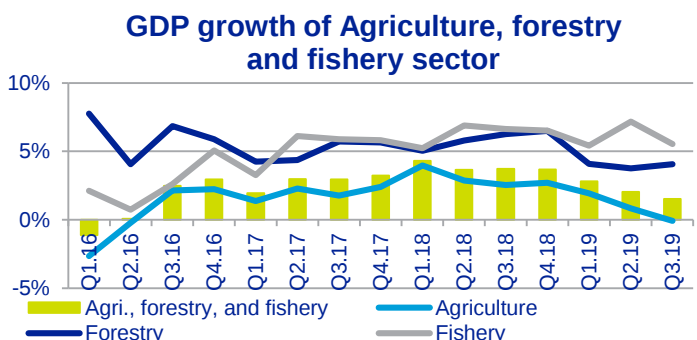
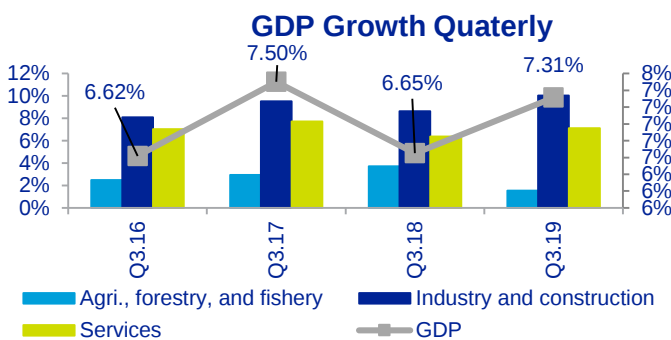
GDP

GDP giữ được đà tăng mạnh trong Q3/2019 bất chấp những bất lợi từ trong và ngoài nước

Mặc dù chiến tranh thương mại Mỹ-Trung kéo dài và kinh tế toàn cầu đang có dấu hiệu suy thoái, và mặc dù dịch tả lợn châu Phi (ASF) đã tác động đáng kể đến ngành nông nghiệp nội địa của Việt Nam, nền kinh tế Việt Nam vẫn đạt mức tăng trưởng 7,31% n/n trong Q3/2019, cao hơn tăng trưởng 6,65% n/n trong Q3/2018 nhưng thấp hơn mức tăng trưởng 7,50% n/n trong Q3/2017.

- Dịch tả lợn châu Phi và thời tiết nắng nóng kéo dài đã kéo đà tăng trưởng của ngành nông nghiệp. **Ngành nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản** tăng 1,53% YoY trong Q3/2019 (so với 3,71% trong Q3/2018), trong đó ngành nông nghiệp giảm 0,08% YoY (so với mức tăng 2,53% trong Q3/2018) do thời tiết hạn hán kéo dài làm giảm năng suất của cây trồng và sự bùng phát dịch tả lợn châu Phi làm giảm sản lượng thịt heo. Tác động của dịch tả lợn châu Phi đối với ngành nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản được bù đắp một phần nhờ sự tăng trưởng mạnh mẽ của ngành thủy sản nhờ nhu cầu tăng từ thị trường tiêu thụ với tốc độ tăng trưởng đạt 5,53% n/n.
- Ngành công nghiệp và xây dựng** tăng 10,05% n/n trong Q3/2019 (so với +8,63% trong Q3/2018), trong đó ngành công nghiệp sản xuất tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng mạnh nhưng xu hướng đang dần ổn định, tăng 11,68% n/n trong Q3/2019 chậm hơn mức tăng 13,08% n/n ghi nhận trong Q3/2018. Ngoài ra, ngành khai khoáng tiếp tục phục hồi mạnh mẽ với mức tăng trưởng 4,5% n/n sau nhiều năm sụt giảm, nhờ gia tăng hoạt động khai thác quặng kim loại và khai thác than.
- Tăng trưởng của **ngành dịch vụ** vẫn ở mức cao, với mức tăng trưởng 7,11% n/n trong Q3/2019 (so với +6,36% trong Q3/2018). Trong lĩnh vực dịch vụ, tất cả các nhóm ngành đều ghi nhận mức tăng trưởng mạnh hơn so với Q3/2018, cụ thể là bán buôn & bán lẻ (+8,66% n/n trong Q3/2019 so với +6,79% trong Q3/2018), vận tải & kho bãi (+7,70% n/n trong Q3/2019 so với +7,64% n/n trong Q3/2018), hoạt động tài chính & bảo hiểm (+8,47% n/n trong Q3/2019 so với +8,11% n/n trong Q3/2018), dịch vụ lưu trú & ăn uống (+5,56% n/n trong Q3/2019 so với +4,48% n/n trong Q3/2018) và hoạt động kinh doanh bất động sản (+4,64% n/n trong Q3/2019 so với +4,10% n/n trong Q3/2018).

Nhìn chung, GDP 9M2019 tăng 6,98% so với cùng kỳ năm ngoái, so với 6,96% trong 9T2018, mức cao nhất được ghi nhận của chu kỳ 9 tháng trong 9 năm qua. Trong đó **ngành nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản** tăng trưởng 2,02% n/n trong 9T2019 (so với mức tăng 3,65% n/n trong 9T2018); **ngành công nghiệp và xây dựng** ghi nhận mức tăng trưởng mạnh 9,36% n/n trong 9T2019 (so với mức tăng 8,89% trong 9T2018); và **ngành dịch vụ** vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng 6,85% YoY trong 9T2019 (so với mức tăng 6,89% trong 9T2018).



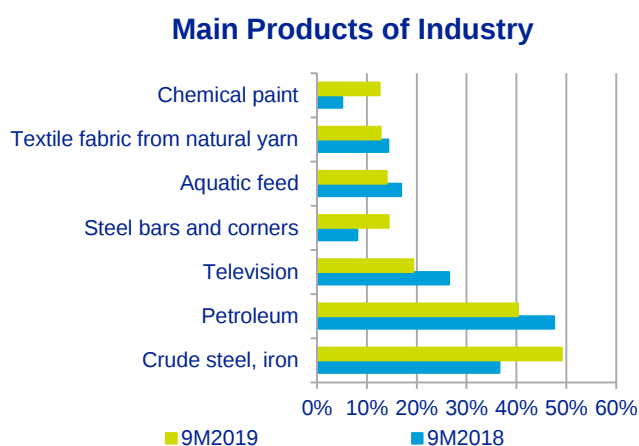
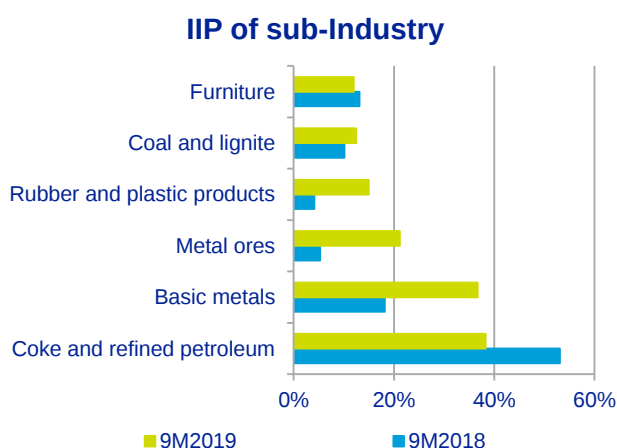
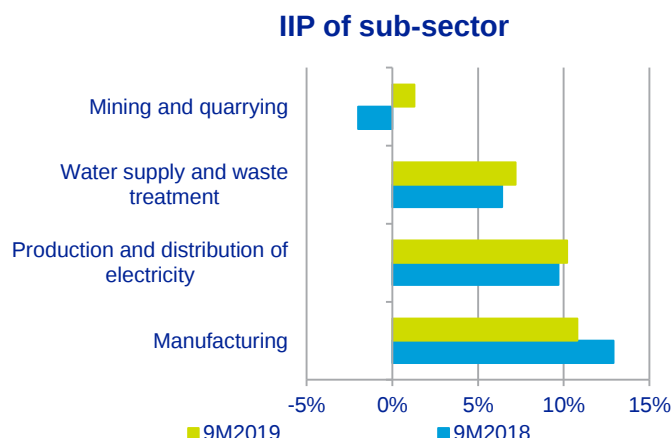
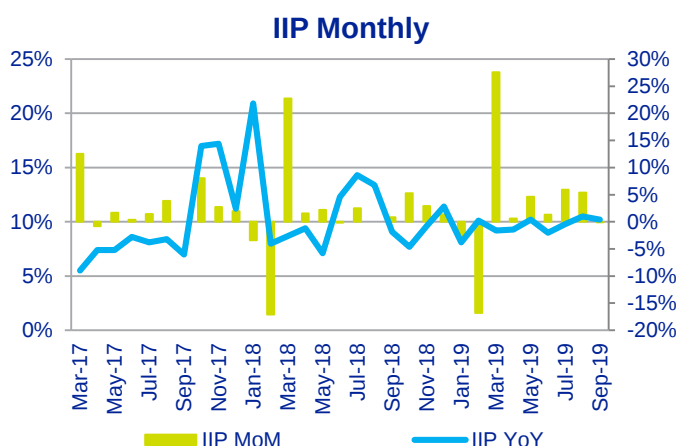
NHẬN ĐỊNH: Chúng tôi dự đoán rằng mục tiêu tăng trưởng GDP của Việt Nam trong năm 2019 được chính phủ đề ra (6,6-6,8%) là khả thi, tăng trưởng được dẫn dắt bởi đà tăng trưởng mạnh mẽ của ngành công nghiệp & xây dựng và ngành dịch vụ. Ngoài ra, chúng tôi cũng kỳ vọng sự tăng trưởng mạnh mẽ của ngành công nghiệp & xây dựng và ngành dịch vụ có thể bù đắp cho sự suy giảm tăng trưởng của ngành nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản do ảnh hưởng xấu bởi các dịch bệnh và thiên tai. Tuy nhiên, căng

thăng thương mại Mỹ-Trung và Nhật Bản-Hàn Quốc kéo dài có thể sẽ gây ảnh hưởng đến chuỗi cung ứng và kéo theo sự suy giảm tăng trưởng các đơn đặt hàng mới và làm giảm kỳ vọng lực cầu. Chúng tôi coi những yếu tố này là mối đe dọa cho tăng trưởng của ngành sản xuất và kéo theo đó là sự gia tăng tăng mức độ không chắc chắn trong việc đạt được mục tiêu tăng trưởng của nền kinh tế Việt Nam trong quý cuối năm 2019.

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)

Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo quay trở lại dẫn dắt đà tăng trưởng IIP trong tháng 9.

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng 9 năm 2019 tăng 10.2% so với cùng kỳ năm 2018 với IIP các ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trở lại vị trí dẫn dắt đà tăng trưởng IIP trong tháng 9 này, ghi nhận mức tăng 12,3% n/n trong tháng 9. IIP các ngành sản xuất và phân phối điện tăng 10,6% n/n; và IIP các ngành cung cấp nước và xử lý rác thải tăng 8,9% n/n. Ở chiều ngược lại, IIP ngành khai khoáng bắt ngờ giảm trở lại với mức giảm 6,6% n/n. Tính chung 9 tháng đầu năm 2019, IIP tăng 9,59% n/n – mức tăng cao hơn mức tăng cùng kỳ các năm 2016 đến 2018, vẫn được dẫn dắt bởi tăng trưởng IIP các ngành công nghiệp chế biến, chế tạo với mức tăng 11,37% n/n (đóng góp 2,42 điểm phần trăm cho tăng trưởng chung); IIP các ngành sản xuất và phân phối điện tăng 10,7% n/n (đóng góp 0,5 điểm phần trăm cho tăng trưởng chung); IIP các ngành cung cấp nước và xử lý rác thải tăng 8,43% n/n (đóng góp 0,06 điểm phần trăm cho tăng trưởng chung); và IIP các ngành khai khoáng tăng 2,68% n/n (đóng góp 0,17 điểm phần trăm cho tăng trưởng chung). Tăng trưởng IIP trong 9T2019 nhờ đóng góp chủ yếu từ nhóm ngành sản xuất than cốc và dầu mỏ tinh chế (+38,3%) nhờ hoạt động sản xuất từ nhà máy lọc hóa dầu Nghi Sơn, ngành sản xuất kim loại (+36,7%) cũng nhờ hoạt động sản xuất tăng mạnh từ nhà máy gang thép Formosa, ngành khai thác quặng kim loại (+21,2%), ngành sản xuất sản phẩm từ cao su và plastic (+15,0%) và ngành khai thác than cứng và than non (+12,4%).



Nguồn: Tổng cục thống kê

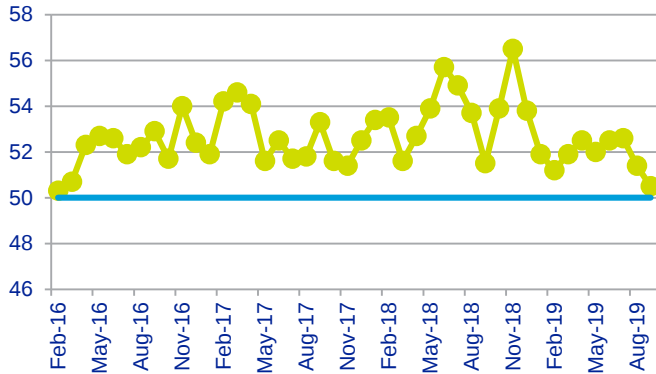
Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) của Việt Nam đạt mức thấp kỷ lục kể từ T2/2016 nhưng vẫn nằm trong vùng “tăng trưởng”

Theo Nikkei Markit, chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) của Việt Nam tiếp tục giảm xuống còn 50,5 trong tháng 9 (mức thấp nhất kể từ tháng 2 năm 2016) từ mức 51,4 điểm trong tháng 8 (giảm 2 tháng liên tiếp). Tình trạng giảm tốc được củng cố thêm trong tháng 9 khi nhu cầu tiếp tục yếu đi. Theo báo cáo từ Nikkei Markit, các nhà sản xuất Các nhà sản xuất phản ứng với số lượng đơn

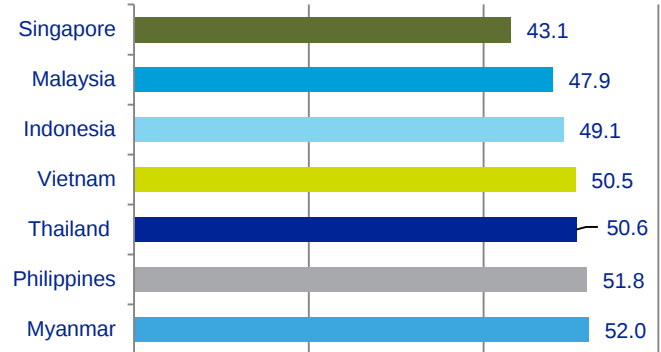
đặt hàng mới tăng chậm thông qua việc chấm dứt thời kỳ thúc đẩy tăng trưởng sản lượng và thể hiện sự ngắn ngại trong việc thuê mướn thêm nhân công và mua hàng hóa đầu vào. Thêm vào đó, những lo ngại về phía cầu cũng được thể hiện trong dữ liệu đánh giá mức độ lạc quan thấp.

Tuy nhiên, chỉ số PMI của Việt Nam vẫn nằm trong vùng tăng trưởng (>50) trong 46 tháng liên tiếp cùng với Myanmar (52), Philippines (51,8), và Thái Lan (50,6). Bên cạnh đó, những quốc gia trong ASEAN rơi vào vùng giảm tốc gồm có Indonesia (49,1), Malaysia (47,9) và Singapore (43,1).

PMI Vietnam



PMI ASEAN SEPTEMBER 2019



Nguồn: HIS Markit

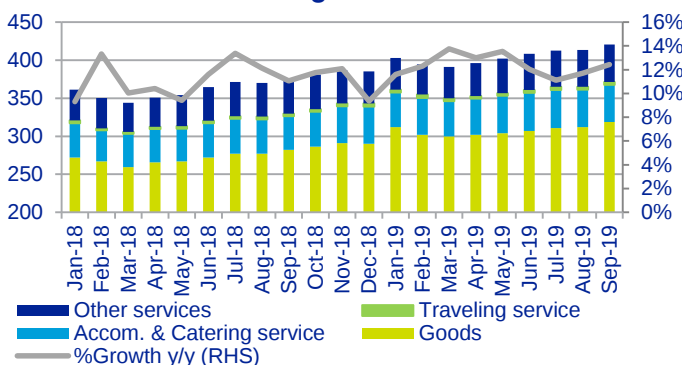
NHẬN ĐỊNH: chúng tôi vẫn kỳ vọng sản xuất công nghiệp sẽ tăng tốc trong quý cuối năm như những năm trước, nhưng chúng tôi cũng ghi nhận tăng trưởng số lượng các đơn đặt hàng mới và kỳ vọng lực cầu suy giảm (như đã nêu trong báo cáo PMI Việt Nam tháng 9 năm 2019) là những tín hiệu cho thấy điều kiện sản xuất sẽ khó khăn hơn trong quý cuối cùng của năm 2019.

Tiêu dùng trong nước

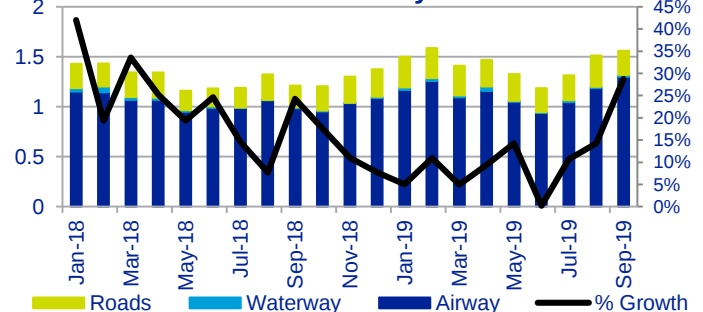
Tiêu dùng trong nước vẫn mạnh

Tổng mức bán lẻ trong tháng 9 năm 2019 đạt 423,3 nghìn tỷ đồng, tăng 1,7% t/t và tăng 12,4% n/n. Tính chung, tổng mức bán lẻ trong 9 tháng đầu năm 2019 đạt 3.640 nghìn tỷ đồng, tăng 12,37% n/n. Doanh thu bán lẻ hàng hóa chiếm 76% tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ, tăng 13,46% n/n. Bên cạnh đó, doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống tiếp tục tăng 9,7% n/n và chiếm 12% tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ. Ngoài ra, doanh thu du lịch lữ hành chít tăng 12% n/n (trong khi tăng trưởng 16,9% n/n trong 9T2018) nguyên nhân chính là do sự sụt giảm lượng khách quốc tế đến Việt Nam, trong 9T2019 lượng khách quốc tế đến Việt Nam tăng 10,8% n/n (trong khi đó mức tăng 9T2018 đạt 22,9% n/n).

Bn VND Retail sales of goods and services



Thousand Visitors Number of foreigners arrival in Vietnam monthly



Nguồn: Tổng cục thống kê

Ngân sách nhà nước

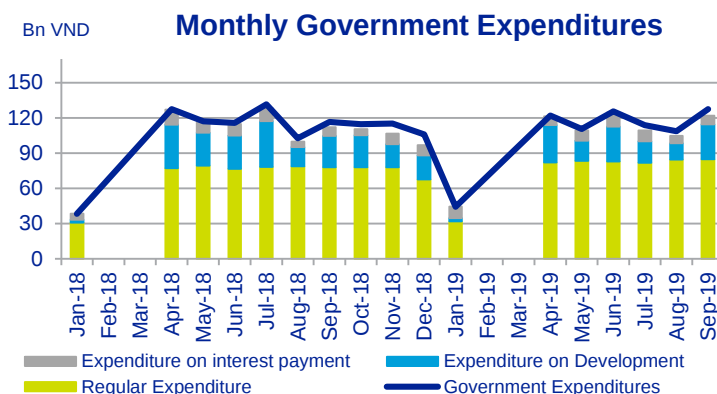
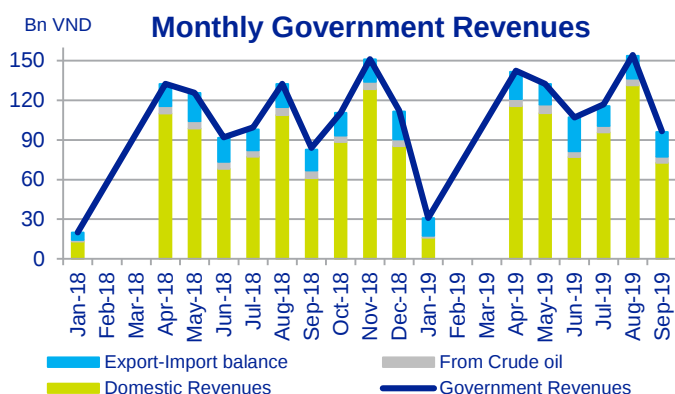
Ngân sách nhà nước tiếp tục thặng dư

Tổng thu ngân sách Nhà nước từ đầu năm đến thời điểm 15/9/2019 ước tính đạt 1.028,7 nghìn tỷ đồng, bằng 73,5% dự toán năm. Thu nội địa đóng góp 824,6 nghìn tỷ đồng, thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất, nhập khẩu 159,8 nghìn tỷ đồng, hoàn thành lần lượt 70,3% và 84,4% dự toán năm. Trong thu nội địa, thu từ khu vực doanh nghiệp Nhà nước đạt 111 nghìn tỷ đồng, bằng 62,5%

dự toán năm; thu từ doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (không kể thu từ đầu thô) đạt 139,7 nghìn tỷ đồng (đạt 65,4% dự toán năm).

Tổng chi ngân sách Nhà nước từ đầu năm đến thời điểm 15/9/2019 ước tính đạt 962,2 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 58,9% dự toán năm, chủ yếu là do việc chậm giải ngân vốn đầu tư và phát triển của Nhà nước. Chi đầu tư và phát triển đạt 174,3 nghìn tỷ đồng, bằng 40,6%. Bên cạnh đó, chi trả nợ lãi 78,6 nghìn tỷ đồng, bằng 63% dự toán năm.

Do đó, ngân sách nhà nước đạt thặng dư 66,5 nghìn tỷ đồng, cao hơn mức thâm hụt 38,3 nghìn tỷ đồng cùng kỳ năm ngoái.



Nguồn: Tổng cục thống kê

*Ghi chú: Số liệu tháng 2 và tháng 3 bị thiếu do tổng cục thống kê không công bố.

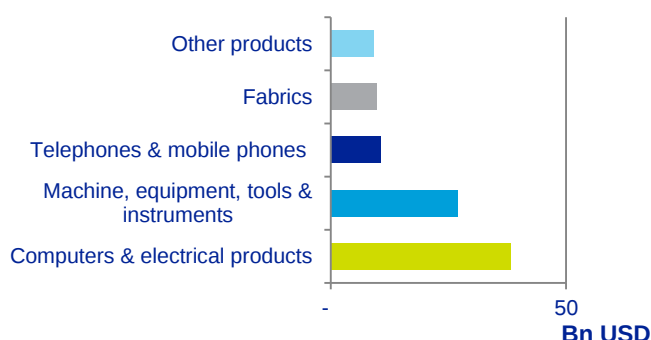
Hoạt động thương mại

Suy giảm kinh tế toàn cầu vẫn là rủi ro cho các hoạt động thương mại của Việt Nam

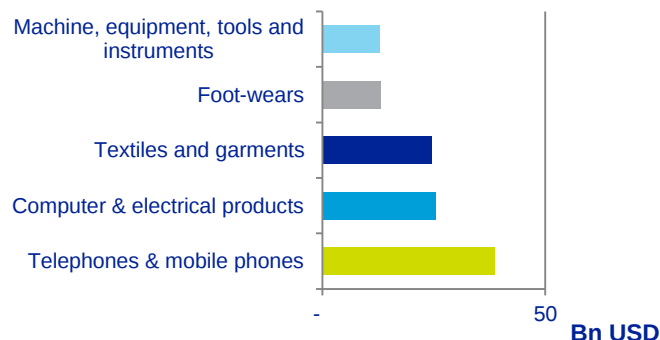
Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 9/2019 giảm nhẹ 9,8% ước tính đạt 23,4 tỷ USD, phần lớn do xuất khẩu điện thoại các loại và linh kiện giảm lại (5,4 tỷ USD, -8,1% t/t). Trong khi đó, nhập khẩu tháng 9/2019 tiếp tục giảm nhẹ 3,1% t/t đạt 21,7 tỷ USD, làm cho cán cân thương mại trong tháng 9 đạt thặng dư 1,6 tỷ USD. Tính chung 9 tháng năm 2019, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 194,7 tỷ USD (+8,9% n/n và so với mức tăng +16,2% n/n trong 9T2018), trong khi kim ngạch hàng hóa nhập khẩu ước tính đạt 187,9 tỷ USD (+8,3% n/n và so với mức tăng +12,3% n/n trong 9T2018), kết quả là cán cân thương mại 9 tháng đầu năm 2019 đạt thặng dư 6,8 tỷ USD – cao hơn mức thặng dư 5,4 tỷ USD cùng kỳ năm ngoái.

Nhóm hàng xuất khẩu chủ lực trong 9T2019 gồm điện thoại các loại và linh kiện giảm (38,8 tỷ USD, +5,8% n/n); máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện (25,6 tỷ USD, +18,7% n/n); dệt may (24,6 tỷ USD, +9,6% n/n), giày dép các loại (13,2 tỷ USD, +12,9% n/n) và máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác (13 tỷ USD, +7,2% n/n). Trong khi đó, nhóm hàng nhập khẩu chủ yếu trong 9T2019 gồm máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện (38,3 tỷ USD, +24,2% n/n); máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác (26,8 tỷ USD, +9,4% n/n); và điện thoại các loại và linh kiện (10,6 tỷ USD, -3,3% n/n).

Main Import Products in 9M2019



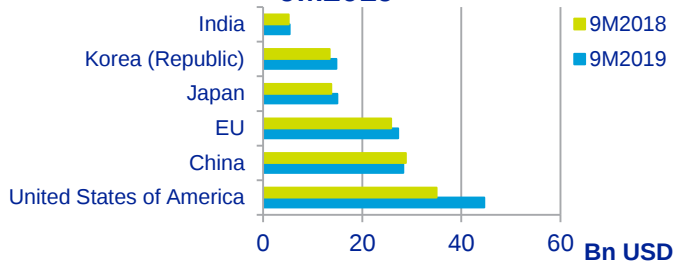
Main Export Products in 9M2019



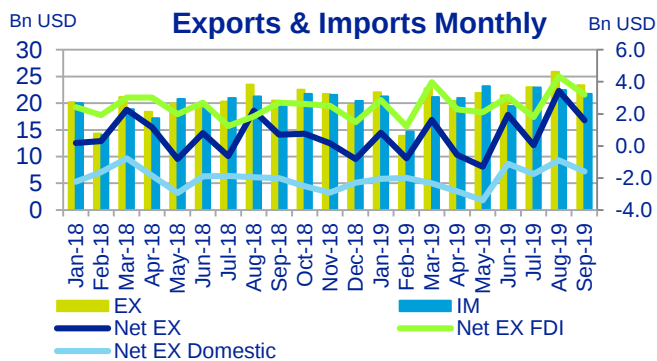
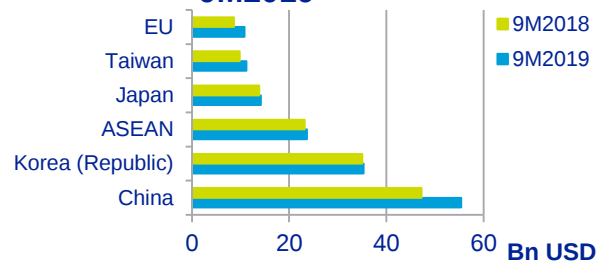
Trong 9 tháng đầu năm 2019, Mỹ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 44,6 tỷ USD (+27,5% n/n so với 13% n/n trong 9T2018). Mặc dù xuất khẩu sang Mỹ tăng mạnh, xuất khẩu sang các đối tác khác ghi nhận mức tăng trưởng thấp hoặc suy giảm với xuất khẩu sang đối tác lớn thứ hai là Trung Quốc chỉ đạt 28,2 tỷ USD (+1,9% n/n so với +29,6% n/n trong 9T2018) và đối tác lớn thứ ba là EU đạt 27,2 tỷ USD (+5,3% n/n so với +11,3% n/n trong 9T2018). Trong khi đó, nhập khẩu từ Trung Quốc tiếp tục tăng mạnh và Trung Quốc trở thành đối tác nhập khẩu nhập khẩu lớn nhất Việt Nam trong 9T2019 với nhập

khẩu đạt 55,4 tỷ USD (+17,3% n/n so với +13,2% n/n trong 9T2018), tiếp theo là Hàn Quốc (35,3 tỷ USD, +0,64% n/n so với +1,9% n/n trong 9T2018) và ASEAN (23,6 tỷ USD, +1,89% n/n so với +14,3% n/n trong 9T2018).

Export by Countries 9M2018 vs 9M2019



Import by Countries 9M2018 vs 9M2019



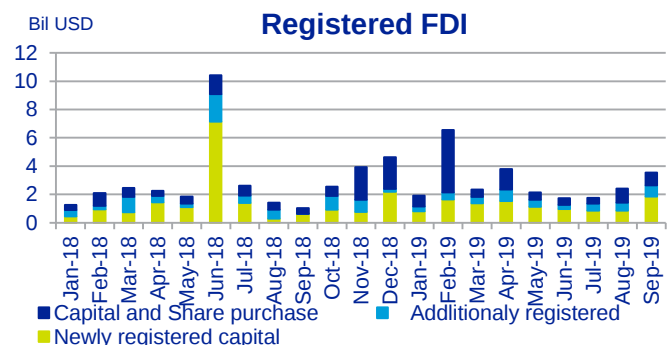
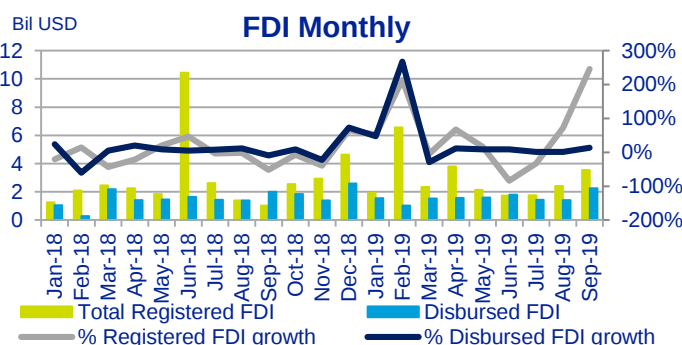
Nguồn: Hải quan Việt Nam

NHẬN ĐỊNH: Chúng tôi dự đoán tăng trưởng xuất khẩu sẽ chậm lại nhưng cán cân thương mại sẽ thặng dư trong 3 tháng cuối năm 2019. Bên cạnh đó, chúng tôi vẫn coi căng thẳng thương mại leo thang gần đây cộng với tình hình tăng trưởng kinh tế toàn cầu đang có dấu hiệu chậm lại là một yếu tố rủi ro cho hoạt động thương mại của Việt Nam khi mà chỉ số PMI của Việt Nam trong tháng 9 đã cho thấy tốc độ tăng trưởng số lượng đơn đặt hàng mới chậm lại và kỳ vọng lực cầu suy giảm.

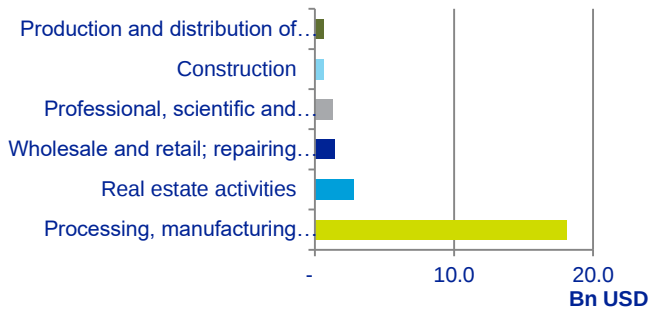
Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

Vốn FDI giải ngân duy trì tăng trưởng ổn định và vốn FDI đăng ký tăng mạnh trở lại trong tháng 9

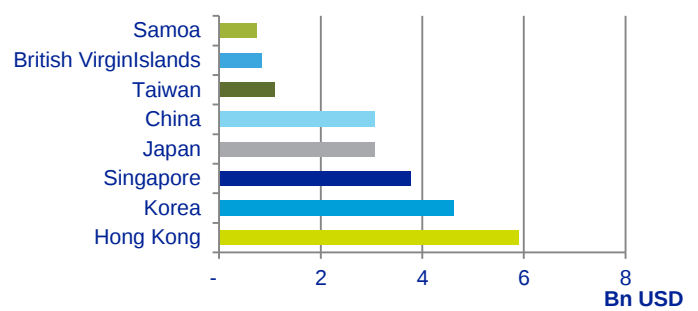
Vốn FDI giải ngân đạt 14,22 tỷ USD trong 9T2019, tăng 7,3% n/n, trong khi vốn FDI đăng ký trong 9T2019 tăng nhẹ 7,1% n/n trở lại, đạt 26,2 tỷ USD. Top 3 đối tác FDI hàng đầu của Việt Nam trong 9T2019 lần lượt là Hồng Kông (5,9 tỷ USD, đã bao gồm 3,85 tỷ USD mua cổ phần tại Công ty TNHH Vietnam Beverage trụ sở tại Hà Nội), Hàn Quốc (4,6 tỷ USD, -18,8% n/n) và Singapore (3,7 tỷ USD, +2,8% n/n) –Singapore đã lấy lại vị trí thứ 3 từ Trung Quốc (3 tỷ USD) sau khi căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc thúc đẩy đầu tư và xuất khẩu từ Trung Quốc sang Việt Nam (tốc độ tăng trưởng của dòng vốn FDI vào Việt Nam từ Trung Quốc tăng mạnh 124% n/n trong 9T2019). Lĩnh vực sản xuất vẫn là lĩnh vực thu hút FDI nhất với 2 dự án lớn từ ACTR (dự án chế tạo lớp xe Radian toàn thép, 280 triệu USD) & Goertek (dự án Nhà máy chế tạo thiết bị điện tử, phương tiện thiết bị mạng và các sản phẩm âm thanh đa phương tiện, 260 triệu USD) và 1 dự án điều chỉnh vốn đầu tư từ LG Display từ Hải Phòng (400 triệu USD), chiếm hơn 18 tỷ USD tổng vốn FDI đăng ký trong 9T2019 (chiếm 69% tổng vốn FDI đăng ký). Lĩnh vực bất động sản đứng thứ hai, với số vốn đăng ký là 2,8 tỷ USD, chiếm 10,6%. Và lĩnh vực bán buôn & bán lẻ chiếm 1,4 tỷ USD (5,4% tổng vốn FDI đăng ký).



Registered FDI by Sectors 9M2019



Registered FDI by Country 9M2019



Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư

NHẬN ĐỊNH: Chúng tôi hy vọng vốn FDI giải ngân vào Việt Nam sẽ ổn định trong những tháng tới với lượng vốn FDI đăng ký tăng trở lại cộng với việc tích lũy được một lượng lớn vốn FDI đăng ký trong thời gian gần đây. Bên cạnh đó, căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc kéo dài sẽ đẩy nhanh sự chuyển dịch sản xuất và đầu tư từ Trung Quốc sang các nước lân cận, với vị trí địa lý tương đồng nhưng với tình hình vĩ mô ổn định và giá nhân công cạnh tranh hơn trong khu vực, bao gồm Việt Nam.

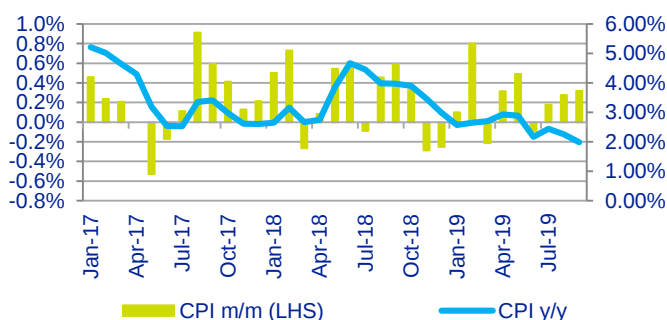
Chỉ số giá tiêu dùng

Lạm phát được duy trì ở mức thấp

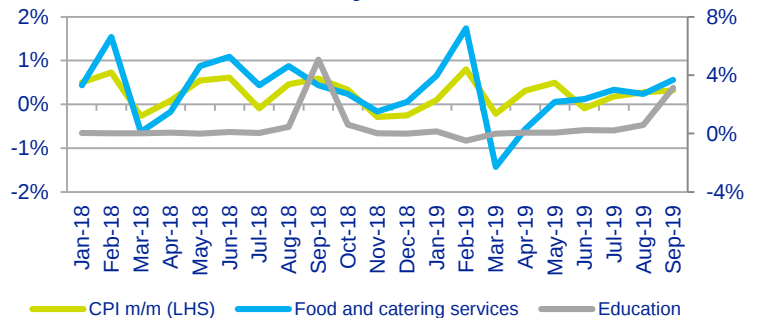
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 9 tăng 0,32 % t/t và tăng 1,98% n/n, tăng từ mức tăng 0,28% t/t nhưng lại giảm từ mức tăng 2,3% n/n trong tháng 8. CPI tháng 9 tăng so với tháng trước do: (1) nhóm giáo dục tăng 3,14% t/t chủ yếu do nhóm dịch vụ giáo dục tăng 3,53% t/t do một số địa phương thực hiện tăng học phí năm học mới 2019-2020 theo lộ trình của Nghị định số 86/2015/NĐ-CP ngày 02/10/2015; và (2) nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0,56% t/t chủ yếu do giá thịt heo tăng 2,78% t/t vì nguồn cung thiếu hụt do dịch tả lợn châu Phi và giá gạo bán lẻ tăng 0,3% do ảnh hưởng của thiên tai làm giảm nguồn cung. Tính chung trong 9 tháng đầu năm 2019, CPI tăng 2,5% so với cùng kỳ năm ngoái. Tính đến cuối tháng 9, mức tăng của CPI trong 9 tháng đầu năm đạt 2,2% so với đầu năm, thấp hơn so với mục tiêu 4% của Chính phủ. Ngoài ra, CPI cơ bản trong tháng 9 tăng 1,96% so với cùng kỳ và lạm phát cơ bản trung bình 9 tháng đầu năm ở tăng 1,91% n/n.

NHẬN ĐỊNH: Chúng tôi dự đoán CPI có thể ổn định trong tháng 10 nhờ nhóm dịch vụ giáo dục sẽ ngừng tăng trong tháng 10 vì học phí cho năm học mới 2019-2020 theo lịch trình của Nghị định số 86/2015 / ND-CP ngày 2/10/2015 đã tăng ở hầu hết các tỉnh. Nhưng chúng tôi vẫn coi 2 yếu tố sau sẽ gây áp lực tăng CPI trong những tháng tới (1) giá thịt heo bán lẻ tiếp tục tăng do dịch tả lợn châu Phi tiếp tục làm nguồn cung thịt heo suy giảm và không đáp ứng nhu cầu thịt heo ngày càng gia tăng; và (2) giá bán lẻ xăng dầu được điều chỉnh tăng gần 2% (theo MoIT và MoF) vào đầu tháng Mười. Tuy nhiên, theo như tính toán của chúng tôi ở thời điểm tháng 10 này, chúng tôi vẫn tin rằng CPI cuối năm nay sẽ được duy trì ổn định và thấp hơn mức mục tiêu 4% của nhà nước.

CPI



CPI by Sectors



Nguồn: Tổng cục thống kê

Dữ liệu kinh tế - Việt Nam

Dữ liệu hàng tháng	T01/19	T02/19	T03/19	T04/19	T05/19	T06/19	T07/19	T08/19	T09/19
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) (n/n)	8,1%	10,1%	9,2%	9,3%	10,2%	9,6%	9,7%	10,5%	10,2%
<i>Khai khoáng</i>	-4,5%	-5,0%	3,4%	2,4%	2,3%	4,0%	4,4%	14,4%	-6,6%
<i>Chế biến, chế tạo</i>	10,2%	12,8%	10,2%	10,0%	11,6%	10,6%	10,4%	10,3%	12,3%
<i>Sản xuất và phân phối điện</i>	8,3%	10,9%	9,6%	12,4%	10,3%	8,6%	10,5%	10,3%	10,6%
<i>Cung cấp nước, xử lý rác thải</i>	8,7%	7,2%	8,0%	7,9%	7,4%	6,0%	7,4%	7,6%	8,9%
Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI)	51,9	51,2	51,9	52,5	52,0	52,5	52,6	51,4	50,5
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (n/n)	11,60%	11,52%	13,76%	13,01%	13,54%	12,02%	11,75%	11,99%	12,44%
CPI (t/t)	0,10%	0,80%	-0,21%	0,31%	0,49%	-0,09%	0,2%	0,3%	0,32%
CPI (n/n)	2,57%	2,64%	2,70%	2,93%	2,88%	2,16%	2,4%	2,3%	1,98%
Kim ngạch xuất khẩu (YTD) (triệu USD)	22.076	35.981	58.761	79.201	101.106	122.533	145.513	171.397	194.754
Kim ngạch nhập khẩu (YTD) (triệu USD)	21.260	35.934	57.087	78.082	101.275	120.770	143.706	166.156	187.905
Cán cân thương mại (triệu USD)	816	48	1.674	1.119	(170)	1.763	1.806	5.241	6.849
FDI giải ngân (triệu USD)	1.550	1.030	1.540	1.580	1.600	1.800	1.450	1.410	2.260
FDI đăng ký (triệu USD)	1.907	6.563	2.335	3.786	2.146	1.731	1.750	2.409	3.537

Dữ liệu hàng quý	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019
GDP (n/n)	6.81%	7.38%	7.08%	6.98%	7.08%	6.79%	6.76%	6.98%
<i>Nông, lâm nghiệp và thủy sản</i>	2.90%	4.05%	3.93%	3.65%	3.76%	2.87%	2.39%	2.02%
<i>Công nghiệp và xây dựng</i>	8.00%	9.70%	9.07%	8.89%	8.85%	8.85%	8.94%	9.36%
<i>Dịch vụ</i>	7.44%	6.70%	6.90%	6.89%	7.03%	6.44%	6.68%	6.85%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) (n/n)	14.4%	12.7%	8.2%	10.7%	9.4%	9.2%	9.7%	10.2%
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (n/n)	13.01%	10.85%	10.48%	12.18%	11.93%	11.90%	11.10%	12.20%
Kim ngạch xuất khẩu (YTD) (triệu USD)	213.770	54.310	113.929	178.910	244.723	58.761	122.533	194.754
Kim ngạch nhập khẩu (YTD) (triệu USD)	211.096	53.005	111.217	173.520	237.512	57.087	120.770	187.905
Cán cân thương mại (triệu USD)	2.7	1.3	2.7	5.4	7.2	1.7	1,7	6,8
FDI giải ngân (triệu USD)	5,000	3,880	4,490	4,880	5,850	4,120	4,980	2.260
FDI đăng ký (triệu USD)	10,400	5,802	14,532	5,037	10,096	10,805	7,663	3.537

Dữ liệu hàng năm	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
GDP (n/n)	6,24%	5,25%	5,42%	5,98%	6,68%	6,21%	6,81%	7,08%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) (n/n)	6,8%	4,8%	5,9%	7,6%	9,8%	7,5%	11,3%	10,2%
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (n/n)	24%	14%	10%	12%	11%	11%	10%	11,7%
CPI (n/n)	18,6%	9,2%	6,6%	4,1%	0,6%	2,7%	3,5%	3,5%
Kim ngạch xuất khẩu (YTD) (triệu USD)	96.257	114.631	132.175	150.042	162.439	175.942	213.770	244.723
Kim ngạch nhập khẩu (YTD) (triệu USD)	105.774	114.347	131.312	148.058	165.609	173.262	211.096	237.512
Cán cân thương mại (triệu USD)	(9.517)	284	862	1.984	(3.170)	2.680	2.674	7.211
FDI giải ngân (triệu USD)	11.00	10.46	11.50	12.35	14.50	15.80	17.50	19.10
FDI đăng ký (triệu USD)	15.60	16.34	22.30	21.92	22.76	24.37	35.88	35.47

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM
Tel: (+84 28) 3823 4159
Fax: (+84 28) 3823 5060

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Trưởng bộ phận – Phân tích cơ bản

Nguyễn Bình Thanh Giao
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Ngân hàng, tài chính

Trần Thị Hải Yến
(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)
yentran@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trú
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông

Trần Nhật Trung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp

Trần Trí An Phúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
phuctta@acbs.com.vn

NVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Lương Duy Phước
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
phuocld@acbs.com.vn

NVPT – Thép, Ô tô

Diệp Hoàng Long
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
longdh@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Tyler Cheung
(+84 28) 54 043 070
tyler@acbs.com.vn

NV Quan hệ doanh nghiệp

Lê Thị Mai Như
(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)
nhultm@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận - GDKHĐC

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 54046630 (ext: 308)
huongctk@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung
(+84 28) 54046630
dungln.hso@acbs.com.vn

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Patrick Mitchell
(+84 28) 54 046 632
patrick@acbs.com.vn

NV Chăm sóc khách hàng

Nguyễn Ngọc Tuyền
(+84 28) 3823 4955
tuyennn@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Thị Thanh Nhà
(+84 28) 38234159 (ext: 311)
nhanntt.sgn@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh
(+84 28) 54046626
thanhtt@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

GIỮ: nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày bày.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2019). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.