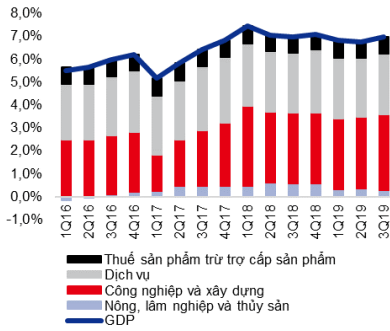


Việt Nam

Tăng trưởng kinh tế theo khu vực



Cập nhật kinh tế vĩ mô

Tăng trưởng kinh tế Q3/2019 vượt kỳ vọng

- Tăng trưởng kinh tế quý 3/2019 đạt 7,3% sv cùng kỳ nhờ nhu cầu tiêu thụ nội địa và lĩnh vực sản xuất công nghiệp tiếp tục mở rộng.
- Tăng trưởng lĩnh vực sản xuất công nghiệp trong quý vừa qua có sự đóng góp đáng kể của sự phục hồi sản xuất hàng điện tử mặc dù tăng trưởng của lĩnh vực lọc hóa dầu chậm lại.
- Chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng kinh tế năm 2019 và 2020 lên lần lượt là 7,0% và 6,7% nhờ lĩnh vực sản xuất và tiêu dùng trong nước vẫn duy trì tích cực.

Tăng trưởng kinh tế cao nhất trong vòng 9 năm

Tăng trưởng kinh tế của Việt Nam ghi nhận mức tăng cao hơn ước tính của chúng tôi trong Q3/2019, đạt mức tăng 7,3% sv cùng kỳ và cao hơn đáng kể sv mức tăng trưởng 6,7% trong Q2/2019. Mức tăng này đến từ đóng góp cao hơn của lĩnh vực sản xuất công nghiệp (2,3 điểm % sv 2.1 điểm % trong Q2/2019), lĩnh vực tài chính (đóng góp 0,6 điểm % sv. 0,3 điểm % trong Q2/2019) và tiêu dùng trong nước (đóng góp 0,8 điểm % sv mức 0,7 điểm % trong Q2/2019). Nhờ mức tăng trưởng vượt trội của Q3/2019, tăng trưởng kinh tế 9 tháng đạt 6,98% sv cùng kỳ, mức cao nhất kể từ năm 2010 đến nay.

Tăng trưởng sản xuất công nghiệp đóng góp lớn nhất trong các ngành nghề

Trong Q3/2019, ngành nông nghiệp ghi nhận mức tăng trưởng chậm lại (tăng 1,5% sv cùng kỳ so với mức tăng trưởng 2,0% trong Q2/2019) do ảnh hưởng của biến đổi khí hậu và dịch tả lợn châu Phi. Trong khi đó, hầu hết các nhóm ngành còn lại đều ghi nhận sự cải thiện trong tăng trưởng. Cụ thể, ngành khai khoáng tăng trưởng 4,5% sv cùng kỳ trong Q3/2019, cao hơn mức tăng 3,2% trong Q2/2019 nhờ tăng trưởng của hoạt động sản xuất than; lĩnh vực sản xuất công nghiệp tăng trưởng 11,7% sv cùng kỳ, cao hơn mức tăng 10,7% trong Q2/2019) nhờ sự hồi phục của sản xuất hàng điện tử); ngành xây dựng cũng tăng trưởng khá (9,0% sv mức tăng 8,6% trong Q2/2019). Lĩnh vực bán lẻ hàng hóa cũng tăng trưởng 8,7% sv cùng kỳ, cao hơn mức tăng 8,3% trong Q2/2019 nhờ niềm tin tiêu dùng duy trì ở mức cao trong điều kiện lạm phát thấp (chỉ ở mức 2,23% trong Q3/2019 sv mức tăng 2,65% trong Q2/2019).

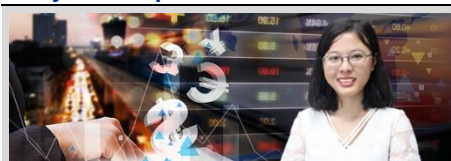
Đầu tư tư nhân tăng mạnh trong khi vốn đầu tư công tiếp tục chậm giải ngân

Tăng trưởng vốn đầu tư cả nước cải thiện nhẹ từ mức 10,2% trong 6T2019 lên 10,3% trong 9T2019, chủ yếu nhờ tăng trưởng đầu tư của khu vực tư nhân (tăng 16,9% sv cùng kỳ trong 9T2019, cao hơn mức tăng 16,4% trong 6T2019) nhờ chính sách khuyến khích đầu tư của Chính phủ. Trong khi đó, đầu tư công duy trì mức tăng trưởng rất thấp (khoảng 3,0% trong 9T2019, và không đổi so với nửa đầu năm), đáng chú ý, chi đầu tư phát triển từ ngân sách nhà nước giảm 9,6% sv cùng kỳ trong 9T2019.

Chính sách tài khóa và tiền tệ có thể tiếp tục được nới lỏng

Mặc dù tác động từ rủi ro đến từ bên ngoài không tiêu cực như chúng tôi dự báo, trong tháng 9/2019, NHNN đã lần đầu tiên cắt giảm các lãi suất điều hành thêm 0,25 điểm % kể từ năm 2017. Trên quan điểm thận trọng, chúng tôi cho rằng rủi ro từ căng thẳng thương mại sẽ vẫn là quan ngại lớn đối với nhà điều hành chính sách, do đó, việc cắt giảm thêm lãi suất điều hành là khả thi trong bối cảnh tiền đồng khá ổn định. Bên cạnh đó, tính đến giữa tháng 9/2019, Việt Nam ghi nhận thặng dư ngân sách khoảng 66,5 nghìn tỷ đồng, do đó, dư địa tài khóa để thúc đẩy chi đầu tư công vẫn còn và chúng tôi kỳ vọng điều này sẽ dẫn phản ánh vào tăng trưởng kinh tế năm 2020. Theo đó, chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng kinh tế năm 2019 và 2020 lên lần lượt là 7,0% và 6,7% trên cơ sở tăng trưởng lĩnh vực sản xuất duy trì ở mức 11,0% trong năm 2019 và 10,0% trong năm 2020, cùng với tăng trưởng tiêu dùng nội địa được dự báo ở mức 8,5% trong năm 2019 và 8,0% trong năm 2020.

Chuyên viên phân tích



Trần Thị Hà My

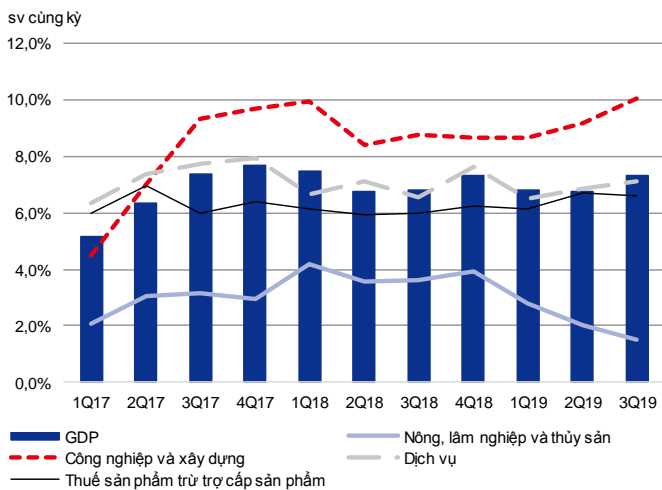
T (84) 96 681 1636

E my.tranha@vndirect.com.vn

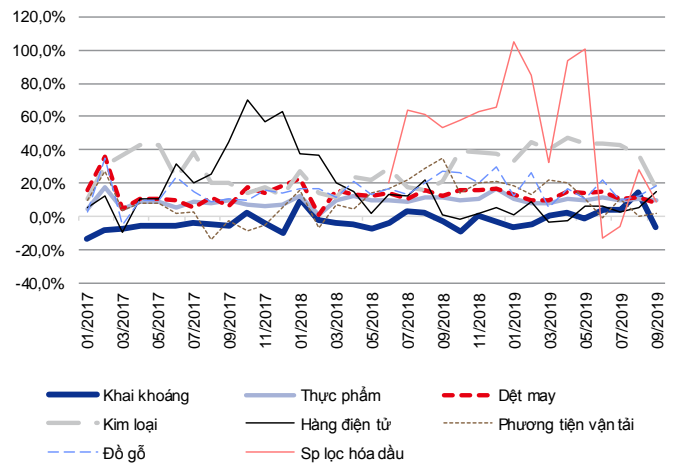
Hình 1: GDP của Việt Nam theo lĩnh vực kinh tế

	1Q19	2Q19	3Q19	9T2019	1Q19	2Q19	3Q19	9T2019	3Q19
	sv cùng kỳ				% đóng góp vào tăng trưởng				% đóng góp
Tăng trưởng kinh tế	6,8	6,7	7,3	7,0	6,8	6,7	7,3	7,0	100,0
Nông nghiệp	2,8	2,0	1,5	2,0	0,3	0,4	0,2	0,3	13,7
Khai khoáng	(0,0)	3,2	4,5	2,7	(0,0)	0,2	0,2	0,1	4,9
Sản xuất công nghiệp	11,5	10,9	11,7	11,4	2,3	2,1	2,3	2,2	19,0
Xây dựng	6,7	8,6	9,0	8,3	0,3	0,5	0,6	0,5	6,5
Bán lẻ	7,9	8,3	8,7	8,3	0,9	0,7	0,8	0,8	9,6
Vận tải	7,6	8,2	7,7	7,8	0,2	0,2	0,2	0,2	3,0
Lưu trú & ăn uống	5,9	6,9	5,6	6,2	0,2	0,3	0,2	0,2	3,8
Dịch vụ tài chính	7,7	8,0	8,5	8,2	0,3	0,3	0,6	0,4	7,1
Bất động sản	4,8	4,1	4,6	4,5	0,3	0,2	0,2	0,2	4,9
Khác	6,6	7,7	7,6	7,6	1,9	1,9	1,9	1,9	27,5

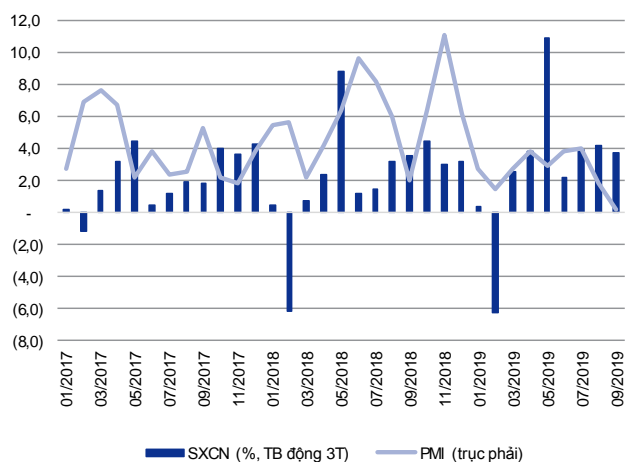
NGUỒN: VND RESEARCH, TCTK

Hình 2: Tăng trưởng kinh tế theo quý


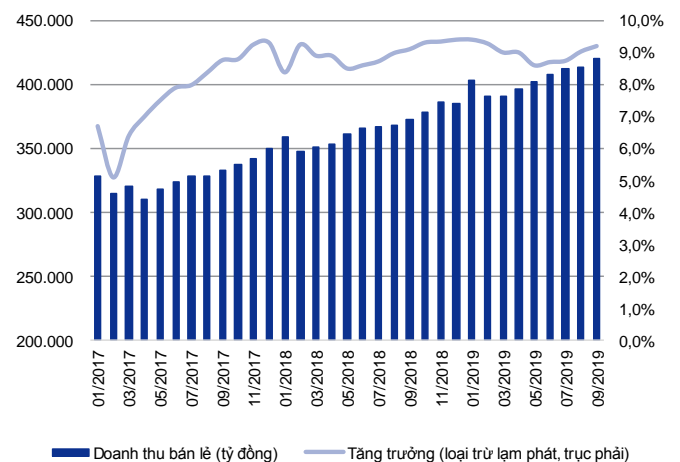
NGUỒN: VND RESEARCH, TCTK

Hình 3: Tăng trưởng theo lĩnh vực sản xuất


NGUỒN: VND RESEARCH, TCTK

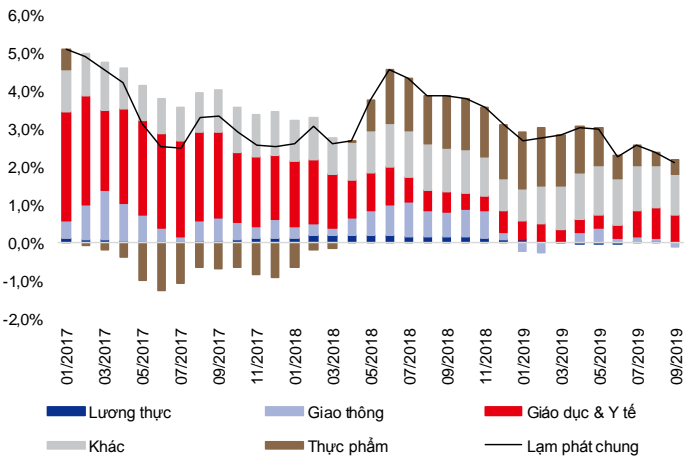
Hình 4: Tăng trưởng sản xuất công nghiệp và chỉ số PMI


NGUỒN: VND RESEARCH, TCTK, NIKKEI

Hình 5: Tăng trưởng hoạt động bán lẻ hàng hóa


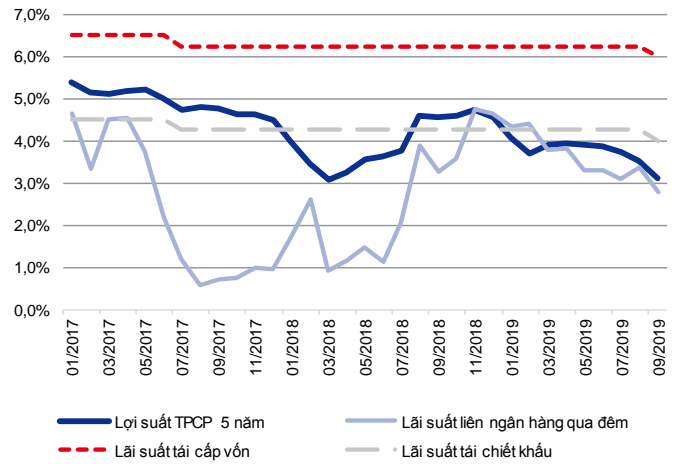
NGUỒN: VND RESEARCH, TCTK

Hình 6: Lạm phát theo thành phần



NGUỒN: VND RESEARCH, TCTK

Hình 7: Xu hướng lãi suất của Việt Nam



NGUỒN: VND RESEARCH, NHNN, FIINGROUP

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị

MUA	Giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
NĂM GIỮ	Giá mục tiêu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% so với giá thị trường
BÁN	Giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trên 10%

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Thị Khánh Hiền – Phó Giám đốc Khối Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Trần Thị Hà My – Chuyên viên Phân tích

Email: my.tranha@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>