

Số 03, Ngày 10/11/2009

Báo cáo Kinh Tế & Đầu Tư

TVSI 
Sàn giao dịch của mọi nhà



KINH TẾ & THỊ TRƯỜNG
Tài chính Thế giới

Việt Nam...

Phân tích thị trường
VN-Index; HNX-Index...

Công ty & Ngân Hàng

KINH TẾ THẾ GIỚI

Mỹ - Mùa công bố kết quả kinh doanh quý III

Chứng khoán Phố Wall đã có một tháng giao dịch sôi động, những màn bút phá được diễn ra ngoạn mục. Bước vào phiên giao dịch đầu tiên của tháng 10, cả 3 chỉ số Dow Jones, Nasdaq và S&P 500 đều lao dốc giảm điểm, khi NĐT mạnh tay bán tháo cổ phiếu. Thị trường chứng khoán Mỹ giảm mạnh nhất trong ba tháng qua. Nguyên nhân chủ yếu là do những thông tin thất vọng đối với giới đầu tư như USD tăng giá, sản xuất đi xuống, số lượng người thất nghiệp lần đầu tăng, tín dụng tiêu dùng Mỹ giảm 7 tháng liên tiếp. Hiện tại đã có 106 ngân hàng tại Mỹ phá sản trong năm 2009. Bộ trưởng Tài chính Mỹ Geithner cho biết chính quyền của Tổng thống Obama đang chấm dứt dần các chương trình chính trong kế hoạch giải cứu ngành tài chính trị giá 700 tỷ USD. Cho đến nay, Bộ tài chính đã đầu tư 204,64 tỷ USD vào hơn 600 ngân hàng bằng nguồn quỹ của chương trình mua lại vốn, 70,72 tỷ USD trong số đó đã được các ngân hàng hoàn trả.

Mùa công bố kết quả kinh doanh quý III cùng các thông tin tích cực về nền kinh tế Mỹ trong tháng 10 là động lực cho Dow Jones lấy lại mốc 10,000 điểm trong tháng 10.

Việc các công ty công bố KQKD quý III/2009 đạt lợi nhuận cao đã tạo tâm lý hứng khởi cho nhà đầu tư, đặc biệt là tin từ JP Morgan Chase và Intel công bố lợi nhuận quý III vượt xa hơn dự kiến. Cộng thêm việc tổng thống Obama cân nhắc về một số chương trình chi tiêu, giảm thuế để hỗ trợ nền kinh tế; cùng lời tuyên bố của chủ tịch FED rằng ngân hàng trung ương sẵn sàng thắt chặt chính sách tiền tệ nhằm làm tăng sức hấp dẫn của tài sản Mỹ đã làm cho thị trường chứng khoán tăng điểm. Chỉ số Dow Jones chính thức chinh phục và lấy lại mốc 10,000 điểm vào ngày 14/10/2009, chốt tại 10,015.86 điểm, hơn 5,4 tỷ đơn vị cổ phiếu được giao dịch. Nhưng mốc 10,000 điểm không trụ vững được lâu khi General Electric và Bank of America công bố lợi nhuận gây thất vọng, chỉ số niềm tin người tiêu dùng đi xuống. Từ mốc cao kỷ lục trong vòng một năm qua 10,092.19 điểm, Dow Jones chốt phiên giao dịch cuối tháng 10 tại 9762.69 điểm. Như vậy, so với tháng trước đó, chỉ số Dow Jones đã tăng nhẹ 0.52%, khối lượng giao dịch trung bình mỗi phiên đạt trên 5 tỷ đơn vị cổ phiếu. Chỉ số Nasdaq ngày 28/10 đóng cửa tại 2,059.61 điểm, giảm 2.96% so với tháng 9, trung bình mỗi phiên có hơn 2.27 tỷ cổ phiếu được chuyển nhượng. Tương tự, chỉ số S&P 500 cũng đã giảm 1.57% so với phiên cuối cùng của tháng 9, đang đứng tại 1,042.63 điểm, trung bình có hơn 5 tỷ cổ phiếu được giao dịch trong mỗi phiên.

Biểu đồ 1 - biến động chỉ số Dow Jones, S&P 500 và Nasdaq trong tháng 10/2009



Nguồn: finance.google.com

Châu Âu – Lãi suất cơ bản giữ nguyên ở mức 1%

Ngân hàng trung ương Châu Âu vẫn quyết định giữ nguyên mức lãi suất cơ bản ở mức kỷ lục 1% và kêu gọi các nước thành viên Liên minh Châu Âu bắt đầu giảm bớt nỗ lực kích thích kinh tế trước năm 2011. Hệ thống ngân hàng của Châu Âu đã phải chi hàng nghìn tỷ USD nhằm thúc đẩy kinh tế, nhưng cũng kèm theo một rủi ro đó là nợ của quốc gia sẽ tăng lên. Chỉ số niềm tin người tiêu dùng tại Anh đã tăng lên mức cao nhất trong năm và ngân hàng trung ương Anh BOE cũng quyết định không điều chỉnh mức lãi suất cơ bản, giữ nguyên mức 0.5%/năm. Tỷ lệ lạm phát tại Anh trong tháng 9 tăng 1.1%, thấp hơn so với mức dự báo 1.3% của chuyên gia. Tổng thống Nga Medvedev cho biết kinh tế Nga có khả năng sụt giảm 7.5% trong năm 2009, chỉ trong 8 tháng đầu năm GDP của nước này đã giảm 10.2% so với cùng kỳ năm ngoái. Bên cạnh đó, Cục thống kê quốc gia Đức cũng cho biết thặng dư thương mại Đức giảm tới 43% trong tháng 8 do xuất khẩu của nền kinh tế lớn nhất Châu Âu này giảm sút lớn. Đây là lần sụt giảm xuất khẩu đầu tiên trong 4 tháng và vượt ngoài dự báo của các chuyên gia. Xuất khẩu giảm 20% so với cùng kỳ 2008, và nhập khẩu thấp hơn 19.3%.

Chứng khoán Châu Âu cũng bị ảnh hưởng bởi tác động từ các thông tin đến từ thị trường chứng khoán Mỹ. Với tác động của kết quả kinh doanh của các công ty lớn như Alcoa, Intel, JPMorgan Chase, General Electric và America of Bank của Mỹ. Các diễn biến kinh tế vĩ mô gồm tỷ lệ thất nghiệp ở Mỹ tăng cao (9.8%), thị trường bán lẻ của Mỹ tháng 9 tốt hơn dự báo ... cũng như tin từ chính các công ty ở khu vực này: công ty chứng khoán Nomura dự báo lợi nhuận tốt hơn dự kiến, Công ty Royal Philips Electronic công bố kết quả kinh doanh tốt đã thúc đẩy thị trường chứng khoán phục hồi. Không hồi phục được như chỉ số Dow Jones, cả 3 chỉ số chứng khoán lớn trên thị trường Châu Âu đều giảm điểm so với tháng trước đó. FTSE 100 của Anh giảm 1.04%, đóng cửa tại 5,080.4 điểm, mỗi phiên trung bình giao dịch hơn 1 tỷ cổ phiếu. DAX của Đức giảm 3.15%, chốt tại 5,496.27 điểm, trung bình giao dịch hơn 33 triệu cổ phiếu mỗi phiên. Chỉ số CAC 40 của Pháp cũng biến động giảm 3.47% so với tháng 9, trung bình có hơn 148 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng trong phiên, kết thúc phiên 28/10/09, chỉ số CAC 40 đang đứng tại 3,663.78 điểm.

Châu Âu tỏ ra trầm lắng hơn, tháng 10 trôi qua với sự giảm điểm ở 3 sàn chứng khoán lớn nhất châu lục này. Cùng với thông tin ECB giữ nguyên mức lãi suất cơ bản 1%/năm là những kêu gọi giảm bớt nỗ lực kích thích kinh tế.

Biểu đồ 2 - Biến động các chỉ số FTSE 100 (Anh) và CAC (Pháp) trong tháng 10/2009



Nguồn: finance.google.com

Biểu đồ 3 - Biến động các chỉ số Nikkei 225 (Nhật Bản) và Hang seng (Đài Loan) trong tháng 9/2009

Nguồn: finance.google.com**Châu Á – Dấu hiệu phục hồi dần rõ nét**

Ngân hàng trung ương Nhật Bản ngày 1/10 cho biết chỉ số lòng tin của giới doanh nghiệp Nhật Bản đã tăng quý thứ hai liên tiếp khi nền kinh tế lớn thứ hai thế giới này đang dần phục hồi và đang cân nhắc rút các chương trình hỗ trợ tín dụng khẩn cấp do các doanh nghiệp đã có khả năng tự tìm được nguồn vốn. Ngoài ra BOJ đã duy trì lãi suất cơ bản ở mức 0.1%/năm. GDP thực chất của Nhật Bản tháng 8/2009 tăng 0.8% so với tháng trước. Mức tiêu dùng cá nhân trong tháng 8 đã tăng 0.4% so với tháng trước. Công ty đầu tư chứng khoán lớn nhất Nhật Bản Nomura Holdings bơm 4.8 tỷ USD cho việc mở rộng toàn cầu. Điều này cho thấy, các nhà đầu tư vốn e dè nhưng hiện tại cũng đang muốn đầu tư ủng hộ tham vọng mở rộng của ngân hàng này. Nhờ hiệu quả từ các gói kích thích kinh tế, xuất khẩu trong quý 4 năm nay tại Trung Quốc sẽ tăng nhẹ. Trong tháng 9, xuất khẩu của Trung Quốc giảm 15.2% xuống còn 115.9 tỷ USD so với một năm trước, thấp hơn ước tính 21% của các nhà kinh tế. Trong tháng 8, xuất khẩu giảm 23.4%. Theo Bộ Kế hoạch-Tài chính Hàn Quốc, trong quý 3/2009, tăng trưởng kinh tế của nước này đạt khoảng 1%, lợi nhuận của các doanh nghiệp lớn tăng gấp 2-3 lần so với cùng kỳ năm ngoái và các chỉ tiêu kinh tế cơ bản đang trở lại mức trước khủng hoảng. Niềm tin tiêu dùng tại Hàn Quốc đã tăng lên mức cao nhất trong vòng 7 năm trong tháng 10 vừa qua khi sự hồi phục của nền kinh tế đang bộc lộ ngày càng rõ nét hơn. Chỉ số niềm tin tiêu dùng trong tháng 10 đã tăng lên 117 điểm từ mức 114 điểm trong tháng 9.

Châu Á dần phục hồi rõ nét với đầu tàu Trung Quốc. Chỉ số niềm tin người tiêu dùng bắt đầu tăng trở lại.

Chứng khoán Châu Á cũng chịu tác động không nhỏ từ thị trường chứng khoán phố Wall. Tuy cũng có những diễn biến trái chiều giữa các thị trường khi còn chịu ảnh hưởng bởi các nước trong khu vực, cũng như kết quả kinh doanh của các hãng điện tử lớn như Nokia, Sam Sung. Tình trạng thua lỗ của ngân hàng National Australia Bank tại Úc và lợi nhuận thấp của Công ty Canon khiến nhà đầu tư lo ngại về khả năng hồi phục của nền kinh tế cũng là một trong những nguyên nhân làm thị trường Châu Á giảm sâu. Các cổ phiếu khối năng lượng, công nghệ và tài chính tiếp tục khuấy đảo thị trường khi những thông tin trực tiếp về giá dầu, hoạt động kinh doanh quý III của những tập đoàn lớn được tung ra. Kết thúc phiên giao dịch tháng 10, chỉ số Nikkei 225 của Nhật dừng ở 10,075.05 điểm, giảm 0.57% so với tháng 9; ngược lại, chỉ số Hang Seng của Hồng Kông tăng 3.85% so với tháng trước để chốt tại 21,761.58 điểm.

Thị trường bất động sản trên thế giới

Lãnh đạo Thượng viện Mỹ đã tiến gần hơn tới việc thay thế chương trình tín dụng thuế 8 nghìn USD dành cho người mua nhà lần đầu bằng một chương trình nhỏ hơn giúp người mua nhà có thể tiếp cận tốt hơn với chương trình. Theo chương trình mới, tín dụng thuế sẽ tương đương 10% giá bán của ngôi nhà và mức cao nhất là 7,290USD. Tín dụng sẽ được cấp cho những căn nhà với hợp đồng mua trước ngày 30/04, người vay mua nhà sẽ có thêm 60 ngày để kết thúc việc mua bán. Chương trình hiện tại đúng theo kế hoạch sẽ kết thúc ngày 30/11/2009.

Bộ Thương mại Mỹ công bố doanh số bán nhà mới trong tháng 9/2009 giảm 3.6% xuống mức 402 nghìn (tính theo trung bình năm), cao hơn mức dự báo của các chuyên gia. Trong khi đó, Hiệp hội nhà đất Mỹ cũng công bố doanh số bán nhà đã qua sử dụng trong tháng 9 ở mức 5.57 triệu căn, cao hơn 9.4% so với tháng trước đó. Theo Tổ chức thống kê bất động sản Realty Trac (Mỹ), trong quý 3/2009, 937,840 căn nhà nhận thông báo thu hồi. Điều này đồng nghĩa với việc cứ 136 căn nhà thì có 1 căn chịu thu hồi. Con số này tăng cao hơn 5% so với quý 2/2009 và cao hơn 23% so với quý 3/2008.

Giá nhà đất Anh tháng 9/2009 tăng đến tháng thứ 5 liên tiếp, nguồn cung nhà không đáp ứng được nhu cầu, thị trường nhà đất hồi phục lại với mức giá nhà trung bình trong tháng 9/2009 ở mức 258 nghìn USD/căn. Mức giá nhà đất tại Anh như vậy đã trở lại mức trước khi ngân hàng Lehman Brothers sụp đổ. Đây là tháng đầu tiên. Đây là tháng đầu tiên tính từ tháng 3/2008, giá nhà không hạ so với cùng kỳ. Giá nhà đất tại 13 khu vực của Anh tăng trong quý 3/2009, giá nhà khu vực phía Tây Nam và Bắc Ireland tăng mạnh nhất. Giá nhà tại khu vực Đại Đô Thị London tăng 3.8% so với quý 2/2009.

Thị trường bất động sản cao cấp đang sôi động trở lại, nguồn vốn từ Trung Quốc và bên ngoài góp phần quan trọng làm nên sự tăng trưởng này. Doanh số nhà xa xỉ tại Hồng Kông tháng 9/2009 tăng gấp 3 so với 1 tháng trước đó, những người Trung Quốc đại lục đổ xô đến mua căn hộ tại Hồng Kông.

Thị trường bất động sản đã bắt đầu sôi động trở lại cùng với những thông tin tốt về kinh tế đang dần hồi phục.

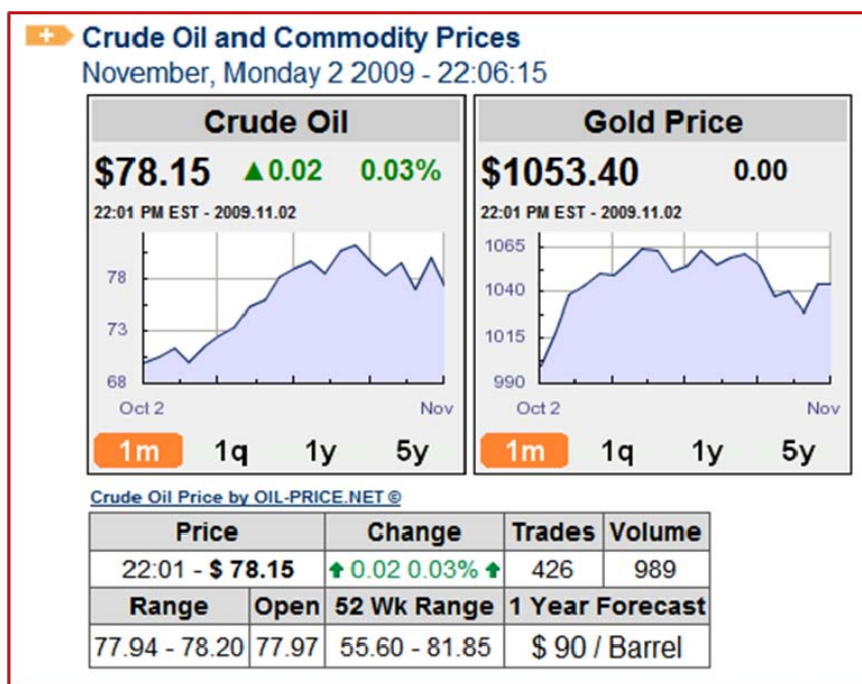
VÀNG, DẦU THÔ VÀ ĐỒNG USD

Trong tháng 10, vàng dầu và đồng USD liên tục thay nhau lập kỷ lục mới. Vàng lập kỷ lục tăng mạnh lên mức 1,070.4 USD/ounce, dầu trên 81USD/thùng, đồng USD tiếp tục giảm giá trị so với các ngoại tệ mạnh khác như Yên, Euro, bảng anh, xuống mức thấp nhất trong vòng 14 tháng. Giữa giá vàng, giá dầu và USD có mối quan hệ mật thiết, bất kỳ yếu tố nào tác động tới một trong ba yếu tố vàng, dầu và USD đều sẽ ảnh hưởng tới hai yếu tố còn lại.

Vàng và dầu thay nhau lập những kỉ lục mới trong tháng 10.

Vàng và các tài sản liên quan đến vàng do các ngân hàng TW Châu Âu nắm giữ đã giảm 2 triệu euro xuống 238.2 tỉ trong tuần kết thúc vào ngày 9/10. Dự trữ ngoại hối ròng trong hệ thống các ngân hàng Châu Âu đã giảm 4.1 tỉ euro xuống 179 tỉ euro. Lượng nắm giữ vàng đã giảm vì doanh số bán vàng của một ngân hàng TW. ECB cho biết động thái này vẫn thống nhất với CBGA 2009. Nhập khẩu vàng tháng 9 của Ấn Độ có khả năng ở mức 40 tấn so với 54 tấn cùng kì năm ngoái. Năm nay nhu cầu đầu tư đi lên khi giá vàng lên mức đỉnh vì mọi người kì vọng giá đi lên nữa. Nhập khẩu vàng nước này trong năm đứng ở mức 81.2 tấn trong khoảng từ tháng 1 đến tháng 8 so với 261 tấn cùng kì năm ngoái, thông tin từ hiệp hội vàng Bombay.

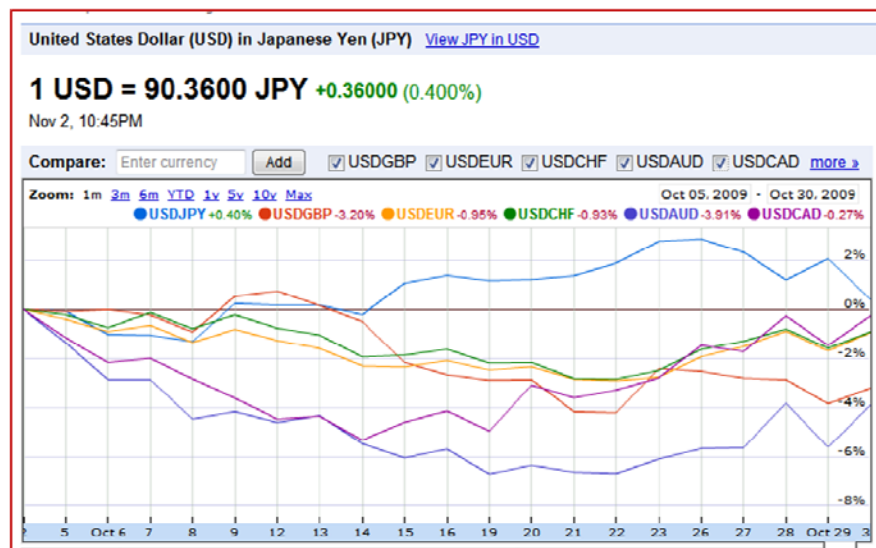
Biểu đồ 4 - Biến động giá dầu thô và vàng trong tháng 10/2009



Nguồn: www.oil-price.net

Giá dầu giảm từ mức cao nhất trong một năm thiết lập hôm 22/10 do các đơn thất nghiệp mới ở Mỹ gia tăng, buộc các nhà đầu tư phải tìm nơi trú ẩn an toàn cho mình. OPEC sẽ điều chỉnh sản lượng dầu mỏ nếu như giá dầu tăng lên 100 USD/thùng. OPEC sẽ xem xét đến phương án điều chỉnh sản lượng dầu mỏ vào phiên họp được tổ chức vào tháng 12 sắp tới, nhằm bảo đảm cho tiến trình khôi phục của kinh tế toàn cầu.

Biểu đồ 5 - Biến động USD với các đồng tiền mạnh khác trong tháng 10/2009

Nguồn: finance.google.com

Đồng đôla Mỹ ngày 23/10 phục hồi khỏi mức thấp nhất trong 14 tháng so với rổ ngoại tệ nhờ những kỳ vọng lãi suất sẽ duy trì ở mức thấp tại Mỹ. Sự suy yếu của đồng bạc xanh càng thúc đẩy giới đầu tư kinh doanh kiếm lợi với thị trường kim loại quý, thay thế tiền tệ Mỹ. Đồng EURO lần đầu tiên tăng trên 1.05047 USD trong 14 tháng.

KINH TẾ VIỆT NAM**Tăng trưởng kinh tế 10 tháng đầu năm**

Tình hình kinh tế xã hội 10 tháng đầu năm có nhiều chuyển biến tích cực, tiếp tục phát huy đà khởi sắc trong quý III cũng như tranh thủ các yếu tố thuận lợi trong và ngoài nước.

Giá trị sản xuất công nghiệp

Tình hình sản xuất công nghiệp tháng 10 và 10 tháng năm 2009 đạt kết quả khả quan. Giá trị sản xuất thực hiện tháng 10 đạt 7,675 tỷ đồng, tăng 1,38% so tháng trước. Dự ước 10 tháng đạt 68.392,9 tỷ đồng, tăng 8,86% so cùng kỳ và đạt 81,47% so kế hoạch năm.

Cụ thể, sản xuất công nghiệp quốc doanh trung ương, tháng 10 tăng 1,74% so với tháng trước, giá trị sản xuất 10 tháng tăng 0,96% so với cùng kỳ; sản xuất công nghiệp quốc doanh địa phương mặc dù tháng 10 có giảm so với tháng trước (giảm 8,5%) nhưng 10 tháng vẫn tăng 4,57%; công nghiệp ngoài quốc doanh, tháng 10 tăng 1,4% so với tháng trước, 10 tháng tăng 8,8% so với cùng kỳ và đạt 82,08% kế hoạch năm; công nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài, tháng 10 tăng 1,8% so với tháng trước, 10 tháng tăng 10,36% so với cùng kỳ và đạt 81,46% kế hoạch năm. Một số ngành sản xuất tăng trên 10%, như ngành dệt (tăng 13,32%), sản xuất trang phục và thuộc da (14,28%), sản xuất dụng cụ y tế (13,57%), sản xuất hàng mộc (13,84%).

Xuất nhập khẩu và cán cân thương mại

Theo dự báo của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, nhập siêu trong năm ở mức 11 tỷ USD, bằng 16.5% tổng kim ngạch xuất khẩu. Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, nhập siêu trong 10 tháng qua của nước ta lên trên 8.78 tỷ USD. Xuất khẩu trong tháng 10 tăng trên 200 triệu USD so với tháng trước.

Xuất khẩu ước tính chỉ đạt 4.75 tỷ USD, trong khi nhập khẩu đạt 6.65 tỷ USD, tháng 10/2009 trở thành tháng có mức nhập siêu cao nhất kể từ đầu năm đến nay. Diễn biến này cũng cho thấy, nhập siêu đang có xu hướng gia tăng trong những tháng gần đây.

Nguyên nhân chính là do việc nhập khẩu tăng mạnh những tháng gần đây, trong khi xuất khẩu tăng giảm xen kẽ với biên độ không cao, chưa tạo xu thế rõ ràng. Trong 24 mặt hàng xuất khẩu chủ yếu được liệt kê tại báo cáo xuất nhập khẩu tháng 10/2009 của cơ quan thống kê, chỉ có 6 mặt hàng có kim ngạch tăng so với cùng kỳ, còn lại đều giảm về kim ngạch.

Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa thực hiện tháng 8 đạt 5.848 tỷ USD, nhưng đến tháng 9 đã tăng tốc lên 6.376 tỷ USD và tháng 10 dự kiến sẽ đạt 6.65 tỷ USD. Như vậy, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam từ đầu năm đến tháng 10/2009 đã đạt 55.119 tỷ USD, giảm 21.7% so với cùng kỳ năm 2008.

Tổng kim ngạch xuất khẩu trong 10 tháng qua chỉ đạt trên 46.3 tỷ USD, giảm 13.8% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong đó, xuất khẩu của khu vực trong nước giảm 8.7%, khu vực có vốn đầu tư nước ngoài giảm tới 18% so với cùng kỳ. Kim ngạch nhập khẩu trong tháng 10 ước tính đạt trên 6.6 tỷ USD, tổng kim ngạch nhập khẩu của 10 tháng lên trên 55.1 tỷ USD, giảm hơn 21% so với cùng kỳ năm trước.

Cũng theo báo cáo của Chính phủ, việc điều hành tỷ giá và thị trường ngoại hối chưa thật linh hoạt, dẫn đến tình trạng găm giữ đôla, gây căng thẳng không đáng có và cán cân thanh toán tổng thể đã bị thâm hụt, trong khi nguồn ngoại tệ của đất nước vẫn khá dồi dào. Cán cân thanh toán tổng thể năm 2009 có thể thâm hụt 1.9 tỷ USD.

Giá trị sản xuất công nghiệp tăng ổn định và đạt kết quả khả quan trong khi nhập khẩu có xu hướng tăng mạnh.

Đầu tư và thu hút đầu tư nước ngoài

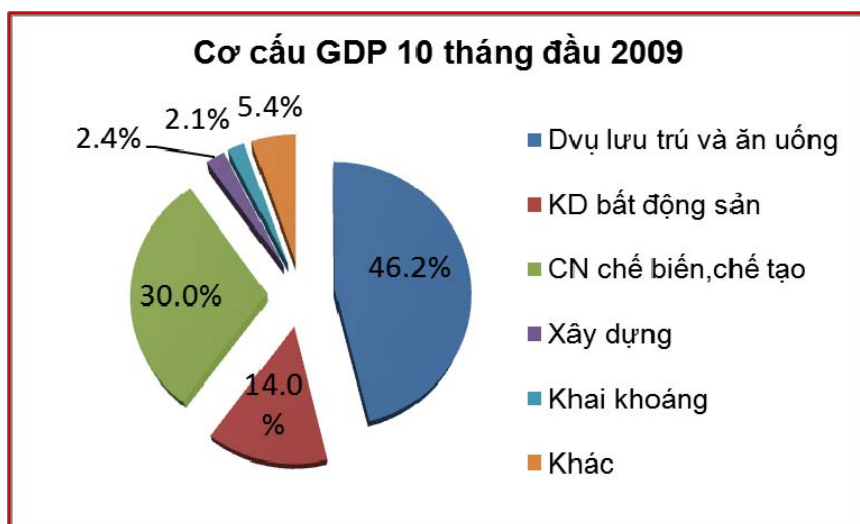
Theo thông tin từ Cục Đầu tư nước ngoài (Bộ Kế hoạch và Đầu tư) cho biết, trong 10 tháng đầu năm 2009, tổng vốn FDI đăng ký là 18.926 tỷ USD. Theo mục tiêu được đề ra từ đầu năm thì tổng vốn FDI đăng ký đã hoàn thành 94.5% kế hoạch (20 tỷ USD). Trong đó có 4.87 tỷ USD là vốn đăng ký tăng thêm của 179 dự án, bằng 95.2% so với cùng kỳ năm 2008. Về tiến độ giải ngân, 10 tháng đầu năm Việt Nam giải ngân được khoảng 8 tỷ USD, bằng 87.9% so với cùng kỳ năm 2008. So với mục tiêu giải ngân 10 tỷ USD năm 2009 thì việc giải ngân nguồn vốn các dự án FDI bằng 80% kế hoạch năm.

Mỹ là quốc gia có vốn đầu tư vào Việt Nam nhiều nhất trong 10 tháng đầu năm nay, với tổng vốn đăng ký là 8.1 tỷ USD chiếm 42.9% tổng vốn đầu tư vào Việt Nam. Cayman Islands đứng thứ 2 với tổng vốn đăng ký 2.02 tỷ USD chiếm 10.7%. Đứng thứ 3 là Samoa với tổng vốn đăng ký 1.7 tỷ USD, chiếm 9%. Bà Rịa-Vũng Tàu là địa phương thu hút nhiều vốn FDI nhất trong 10 tháng đầu 2009, tiếp đến là Quảng Nam, Bình Dương, Đồng Nai và TP Hồ Chí Minh...

Đăng ký mới FDI giảm mạnh trong khi FDI thực hiện ở mức khả quan.

Về lĩnh vực nhận được sự đầu tư nhiều nhất vẫn là dịch vụ lưu trú và ăn uống, với trên 8,7 tỷ USD vốn cấp mới và tăng thêm; tiếp đó là kinh doanh bất động sản đứng thứ 2 với 5,67 tỷ USD, công nghiệp chế biến, chế tạo, là 2,65 tỷ USD.

Biểu đồ 6 - Cơ cấu FDI 10 tháng 2009



Nguồn: Cục Đầu tư nước ngoài (Bộ Kế hoạch và Đầu tư)

CPI và lạm phát

Theo Tổng cục Thống kê, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 10 đã tăng 0.37% so với tháng 9/2009, tăng 2.99 % so với tháng 10/2008 và tăng 4.49% so với tháng 12/2008. Như vậy, tốc độ tăng CPI trong tháng 10 đã thấp hơn rõ rệt so với tốc độ tăng của tháng 9 (tháng 9 tăng 0,62%), đưa CPI 10 tháng qua tăng 7,17% so với cùng kỳ 2008. Trong tháng 10, hai thành phố lớn của cả nước là Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh đều có mức tăng CPI thấp hơn mức tăng bình quân cả nước; trong đó, Thành phố Hồ Chí Minh (chiếm trọng số 20% trong 63 tỉnh thành) chỉ tăng 0.15% và Hà Nội (chiếm trọng số tới 10%) tăng tới 0.26% kéo tốc độ tăng CPI cả nước chậm lại.

Tháng 10, giá vàng tiếp tục tăng mạnh với mức tăng 5.01%, đưa chỉ số giá vàng 10 tháng qua tăng 35.1% so với tháng 12/2008 và tăng 12.78% so với cùng kỳ 2008. Trong khi đó, giá USD tháng 9 tiếp tục giảm nhẹ với mức giảm 0.35% đưa giá USD, 9 tháng qua tăng 5.74% so với tháng 12/2008 và tăng 9.09% so với cùng kỳ 2008. Tổng cục Thống kê cho biết: Với tốc độ tăng CPI như hiện nay, CPI năm 2009 sẽ ở mức khoảng 7%. Điều đó cho thấy: Chính sách kích cầu kinh tế của Chính phủ đã phát huy tác dụng, giúp nền kinh tế Việt Nam đứng bên bờ của suy thoái đã phục hồi và tăng trưởng rõ rệt.

CPI có tốc độ tăng chậm lại, giá vàng tăng nhanh khiến nền kinh tế vẫn tiềm ẩn nhiều điểm bất lợi. Chính sách tín dụng và hỗ trợ lãi suất sẽ được duy trì thêm một thời gian nữa.

Tuy nhiên, một số chuyên gia cũng cảnh báo: Trong khi nền kinh tế vẫn tồn tại nhiều đặc điểm bất lợi (cán cân thanh toán quốc tế chưa bền vững, thâm hụt ngân sách cao, dự trữ ngoại tệ thấp, giám sát hệ thống tài chính yếu), để kiểm soát mặt bằng giá cuối năm 2009 và năm 2010 (với dự báo là sẽ cao), các cân đối cung cầu cần phải được giữ vững. Bên cạnh đó, chương trình kích thích kinh tế để các đối tượng thụ hưởng tập trung vào sản xuất hàng hoá đáp ứng nhu cầu trong những tháng cuối năm cần tiếp tục đẩy mạnh.

Chính sách tín dụng

Ngân hàng Nhà nước công bố một số lãi suất chủ chốt bằng đồng Việt Nam được áp dụng từ ngày 1/10/2009, theo đó lãi suất cơ bản bằng VND vẫn giữ ở mức 7%/năm; lãi suất tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước đối với các tổ chức tín dụng là 7%/năm; lãi suất tái chiết khấu của Ngân hàng Nhà nước đối với các tổ chức tín dụng là 5%/năm. Trên cơ sở đó, lãi suất huy động và cho vay tối đa là 10.5%/năm. Như vậy, mức lãi suất này đã được duy trì ổn định liên tục trong vòng 9 tháng qua từ 1/2/2009. Trước đó, mức lãi suất cơ bản là 8.5%/năm.

Ngân hàng Nhà nước cũng vừa ban hành Thông tư 21 sửa đổi về việc hỗ trợ lãi suất đối với các tổ chức, cá nhân vay vốn trung và dài hạn. Theo đó, mức hỗ trợ khách hàng vay là 4%/năm, tính trên số tiền vay và thời hạn cho vay thực tế, nằm trong khoảng thời gian từ 1/4/2009 đến 31/12/2011.

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG

Biểu đồ 7 - Đồ thị kỹ thuật VN Index

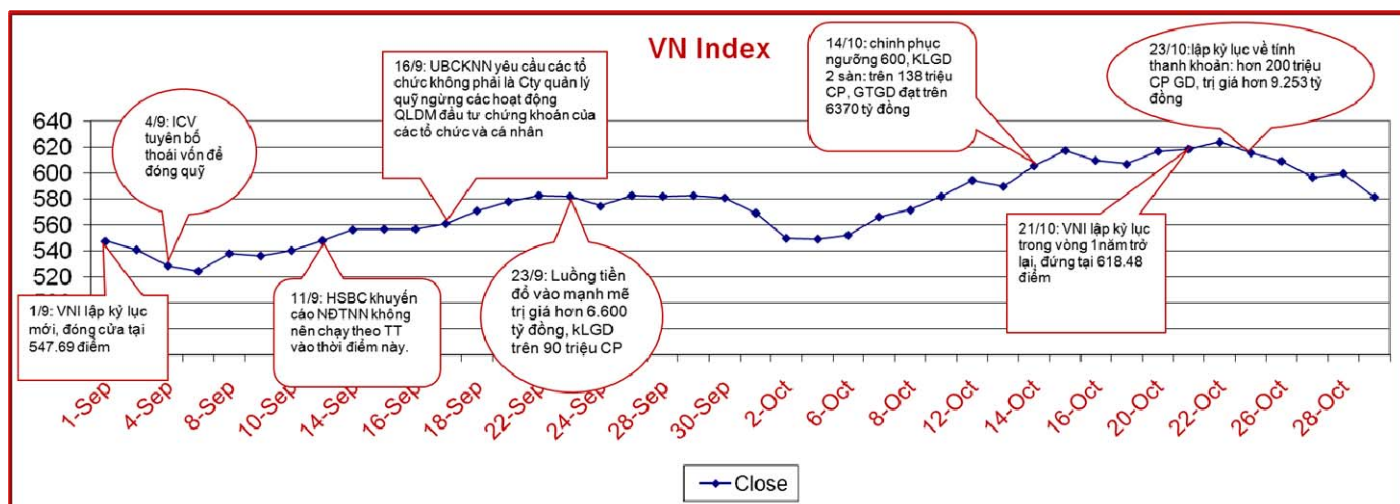


Nguồn: TVSI

Thị trường đang ở giai đoạn nhạy cảm với các phiên giao dịch ngược chiều

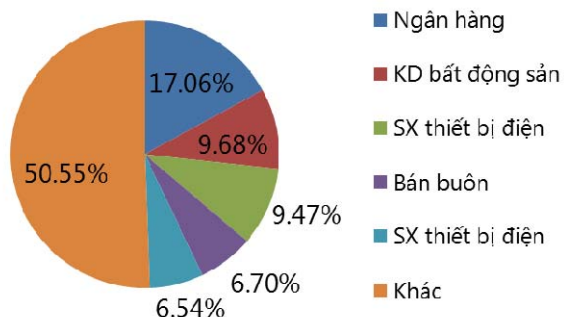
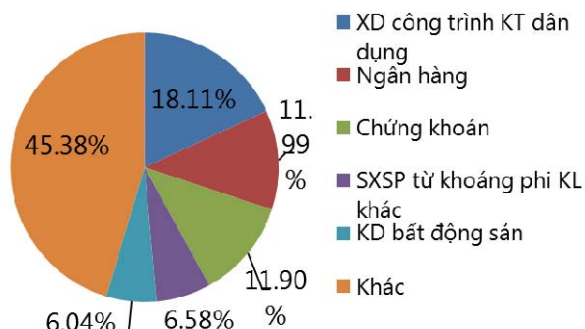
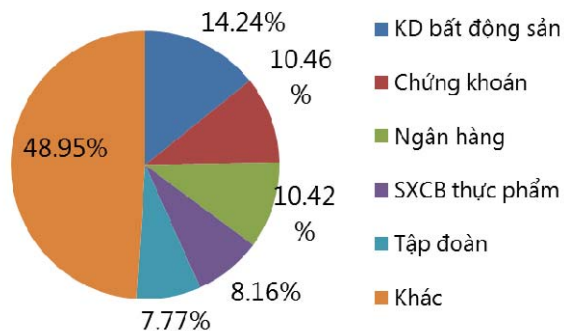
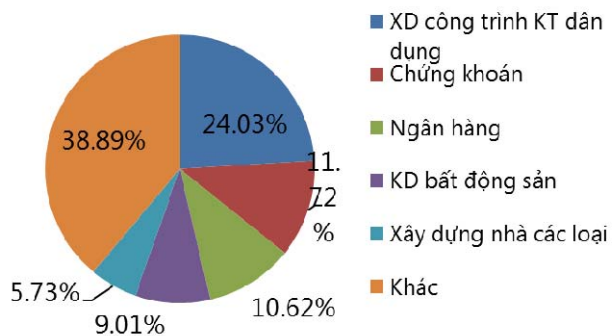
Tháng 10 chứng kiến TTCK Việt Nam trải qua những phiên giao dịch trầm lắng hơn nhiều so với giai đoạn trước đó. Sau khi VN-Index đạt đỉnh 624.1 vào ngày 22/10/2009, thị trường trải qua phiên điều chỉnh vào ngày hôm sau với lượng cổ phiếu giao dịch cũng như giá trị giao dịch phá vỡ mọi kỷ lục được thiết lập trước đó. Có tới trên 200 triệu đơn vị được giao dịch xác lập kỷ lục về giá trị giao dịch mới với hơn 9.235 tỷ đồng trong phiên ngày 23/10. Sau phiên "thăng hoa" đó thị trường rơi vào trạng thái lưỡng lự và chờ đợi, tính thanh khoản giảm mạnh, khối lượng giao dịch mỗi phiên trên cả 2 sàn đạt khoảng 80 triệu đơn vị, ở mức trung bình trong giai đoạn trước đó. Yếu tố thúc đẩy thị trường đi lên trong giai đoạn vừa qua vẫn là các yếu tố nội tại. Đòn bẩy tài chính được tận dụng tối đa, các thông tin kết quả kinh doanh quý III khả quan và có nhiều đột biến mà các doanh nghiệp công bố đã được phản ánh vào xu thế tăng của thị trường giai đoạn vừa qua, và đây là yếu tố chính dẫn dắt thị trường trong giai đoạn tăng điểm trước đó.

Biểu đồ 8 - VN Index (Nguồn: TVSI)



Sự phân hóa của dòng tiền trên hai sàn

Các nhóm ngành tài chính ngân hàng, bất động sản, xây dựng và xây lắp vẫn là những nhóm ngành chính thu hút dòng tiền trong tháng 10. Loại trừ ngành ngân hàng vốn có tỉ trọng vốn hóa và tính thanh khoản cao, rõ ràng các nhóm ngành có triển vọng từ nay cho đến cuối năm như bất động sản hay xây dựng vẫn thu hút được sự chú ý của nhà đầu tư. Tháng 10 cũng đón nhận những luồng tiền khổng lồ ra vào thị trường, điển hình là phiên giao dịch kit lức ngày 23/10 với hơn 200 triệu đơn vị được giao dịch đạt hơn 9,235 tỷ đồng.

Top 5 ngành có KLGD nhiều nhất tại HOSE**Top 5 ngành có KLGD nhiều nhất tại HNX****Top 5 ngành có GTGD lớn nhất tại HOSE****Top 5 ngành có GTGD lớn nhất tại HNX****Giao dịch nhà đầu tư nước ngoài**

Có thể thấy động thái của khối nước ngoài tuần qua khá linh hoạt, mua ròng trong những phiên điều chỉnh mạnh vào đầu tuần cuối của tháng 10 và bán ròng mạnh trong những phiên cuối tuần. Động thái của họ vẫn thể hiện đúng những hành động trong quá khứ khi có xu hướng ngược với thị trường và các nhà đầu tư trong nước. Khối ngân hàng vẫn dành được sự quan tâm lớn của khối nhà đầu tư nước ngoài khi cổ phiếu mới chào sàn EIB – liên tục nằm trong top 3 các cổ phiếu được nhà đầu tư nước ngoài mua ròng. Ngoài ra, tuần qua khối này cũng mua ròng ở nhiều mã blue chip như DPM, HAG, VNM hay BVH ... trong khi bán ròng nhóm cổ phiếu chứng khoán như SSI, BVS, KLS.

Các yếu tố nào đang chi phối thị trường

Thời điểm này khi mà kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp đã được lộ diện gần hết (hiện tại khoảng hơn 300 DN đã công bố BCTC) và thị trường vừa trải qua các phiên "xả hàng" khá mạnh thì yếu tố tác động lớn nhất đến thị trường có lẽ đến từ tâm lý của các nhà đầu tư. Dòng tiền đầu cơ sau các phiên "xả hàng" vào đầu tuần qua vẫn chưa trở lại thị trường khi mà phiên hồi phục ngày 28/10 tổng giá trị giao dịch trên 2 sàn chỉ đạt khoảng 5,000 tỷ đồng. Tâm lý lưỡng lự sau khi đã thực hiện "chốt lời" dần hình thành, một lượng tiền cũng đã được đổ vào trong 2 phiên cuối tuần cho thấy tín hiệu "bắt đáy" thị trường tuy nhiên vẫn ở mức thấp và mang nhiều tính thăm dò. Điều gì đang tác động đến tâm lý các nhà đầu tư thời điểm này.

Tạm thời loại bỏ yếu tố TTCK thế giới hay các yếu tố kì vọng về kết quả kinh doanh quý III của các DN đã được phản ánh thì có lẽ gói kích cầu 2 là nguyên nhân rõ nét nhất vào lúc này. Tuần qua Quốc hội họp để thảo luận có thông qua hay không gói kích cầu thứ 2. Vào đầu tuần khi mà các thông tin còn chưa rõ ràng thì thị trường phản ứng một cách tiêu cực qua các phiên giảm điểm, tới cuối tuần khi đã có những thông tin rõ ràng hơn về gói kích cầu nhiều khả năng được thông qua đã tạo tâm lý phần nào yên tâm đối với các nhà đầu tư, thị trường có 2 phiên hồi phục dù lực cầu vẫn còn khá yếu và sự dè dặt vẫn thể hiện khá rõ.

Gói kích cầu thứ 2 có thể không tạo nhiều ảnh hưởng trực tiếp lên thị trường tuy nhiên sẽ tác động lớn đến tâm lý của nhà đầu tư. Trong thời điểm này tâm lý nhà đầu tư sẽ chi phối thị trường nhiều hơn cùng với đó là các yếu tố kỳ vọng vào kết quả hoạt động của các doanh nghiệp từ nay cho đến cuối năm ở một số ngành có tiềm năng như bất động sản, vật liệu xây dựng và vật liệu cơ bản.

Đòn bẩy tài chính được sử dụng nhiều trong thời gian qua và sắp tới sẽ bị quản lý chặt chẽ bởi UBCKNN có lẽ sẽ không còn là động lực dẫn dắt thị trường đi lên nữa. Mặt khác, áp lực của các khoản cầm cố đáo hạn sẽ là con dao hai lưỡi tác động tiêu cực tới thị trường. Ở một động thái khác NHNN vừa thông báo giữ nguyên lãi suất cơ bản và không bơm thêm tiền vào thị trường cho đến hết năm. Các quỹ nước ngoài sau giai đoạn giải ngân khá mạnh vào thị trường đã thực hiện "chốt lời" và chưa có thông tin sẽ tiếp tục huy động thêm vốn để đầu tư vào thị trường.

Thời gian qua cũng chứng kiến một dòng vốn từ thị trường vàng và bất động sản đổ qua TTCK. Giá vàng ở mức cao cùng độ rủi ro vốn có của thị trường này khiến cho thị trường vàng không còn là kênh đầu tư hấp dẫn với một số nhà đầu tư nữa. Những quy định mới về đánh thuế bất động sản hay chuyển nhượng bất động sản cũng khiến cho một dòng vốn từ kênh đầu tư này lệch sang chứng khoán.

Tuy nhiên tất cả những thông tin trên đều chưa thực sự đóng vai trò dẫn dắt vào lúc này và các dòng vốn có vẻ như vẫn nằm im để chờ đợi một xu hướng rõ ràng của thị trường. Phiên cuối tuần qua chứng kiến sự hồi phục của thị trường, câu hỏi đặt ra đây là điểm bắt đầu của một chu kỳ tăng điểm mới hay chỉ là những "bẫy" tăng giá lúc thị trường điều chỉnh có lẽ mỗi nhà đầu tư nên đi tìm câu trả lời cho riêng mình.



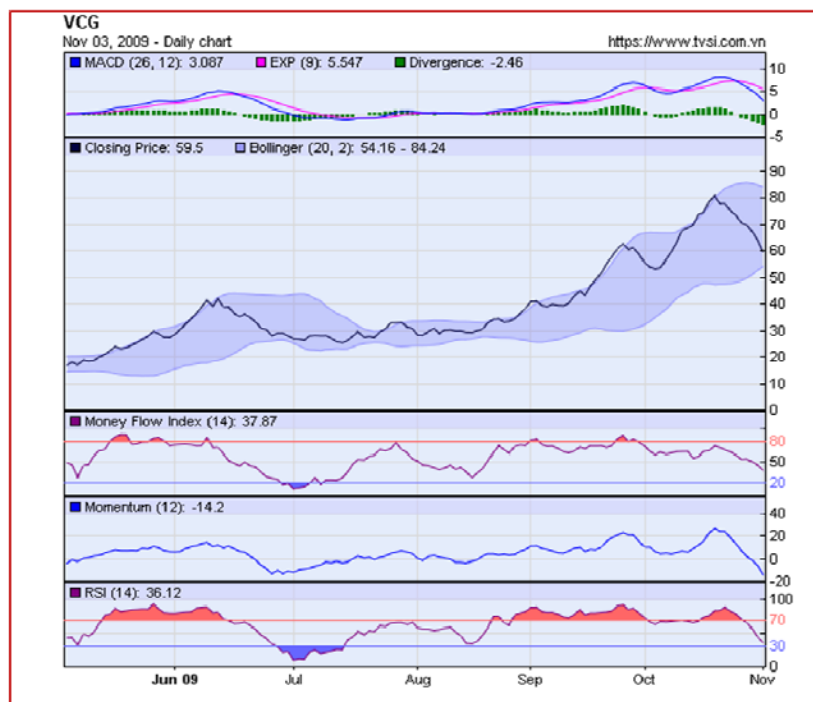
Nhận định và dự báo

Tháng 10 là tháng đầu tiên có mốc nền Doij báo tín hiệu đảo chiều cao của thị trường trong trung hạn, sau 8 tháng tăng điểm liên tiếp kể từ đợt tăng điểm bắt đầu từ tháng 3 của thị trường. Trong tháng các mốc đáng quan tâm đó là thời điểm VN-Index thoái lui nhẹ 19.26 điểm tại phiên 02/10 làm bù tăng cho VN-Index giai đoạn tăng từ giữa tháng 7 đến 21/09, trong khi đó mốc kháng cự 625-630 của thị trường được VN-Index tiến hành "test" tại các phiên 21/10 -23/10 vừa qua.

Trong xu thế hiện tại VN-Index có thể coi là "rơi" khỏi vị trí trên 600 điểm qua các mốc hỗ trợ quan trọng một cách nhanh chóng, tính thanh khoản giảm mạnh vào các phiên cuối tháng và kéo dài đến tận thời điểm 03/11 và hiện tại dấu hiệu VN-Index đổi chiều vẫn chưa được xác định. Các mốc hỗ trợ quan trọng 585, 550, dễ dàng bị vượt qua, trong khi các mốc hỗ trợ còn lại 520 và 500 có nguy cơ bị xuyên thủng cao tại thời điểm hiện tại.

Vị trí hiện tại của VN-Index đang tại mốc 539.65 điểm tương đương mốc thoái lui 23.6% của Fibonacci Retracement giai đoạn 20/07 đến 22/09, tiếp theo khả năng điều chỉnh ngắn hạn của thị trường cho thời điểm trên về mốc 38.2% tương đương mốc 518.33 – 520 điểm của thị trường. Khả năng xấu hơn khi VN-Index đã qua mốc 520 mà dấu hiệu tham gia "bắt đáy" cũng như dòng tiền không có dấu hiệu phổ biến thì khả năng qua mốc 498.8 – 500 điểm tương đương mốc Fibonacci 50% của thị trường là rất cao.

Tiếp sau xu hướng điều chỉnh trung hạn quá trình được đánh dấu tại các mốc hỗ trợ trên, khi dấu hiệu VN-Index quay đầu thì khả năng tiếp theo thị trường có những phiên giao dịch theo xu hướng đi ngang trong biên độ giá chênh lệch, sau đó là khả năng xác định xu hướng tiếp theo thời điểm qua phiên 20/11 của thị trường.

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN XUẤT NHẬP KHẨU VÀ XÂY DỰNG VIỆT NAM (HNX: VCG)**Thông tin chung (03/11/2009)**

Giá (VND)	56,100
Khối lượng niêm yết (cp)	185,080,387
Khối lượng lưu hành (cp)	220,175,537
Biến động giá 1 tháng (%)	0.40
Tổng tài sản (tỷ VND)	24,878
Vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	2,961
P/E trailing (lần)	30.44
P/B	4.11
Trailing EPS (nghìn VND)	1.84

Nguồn: TVSI tổng hợp

Nét chính

Xây lắp, đầu tư xây dựng và kinh doanh bất động sản; Khai thác, sản xuất kinh doanh vật liệu xây dựng; Kinh doanh khách sạn, quản lý và vận hành các trung tâm thương mại, siêu thị, khu công nghiệp; Đầu tư kinh doanh cổ phiếu và các chứng từ có giá;

Đánh giá hiệu quả

Doanh thu thuần trong quý 3/2009 của công ty giảm so với quý 2/2009. Hoạt động tài chính trong quý 3 tăng gần gấp 4 lần so với quý 2 đem về cho công ty 190.7 tỷ đồng, khoản thu nhập này có nguồn gốc từ hoàn nhập dự phòng giảm giá các khoản đầu tư dài hạn và lãi bán chứng khoán do công ty đang nắm giữ. Ngoài ra, chi phí tài chính giảm gần 29% và chi phí quản lý doanh nghiệp giảm gần 50% đã giúp cho lợi nhuận sau thuế của công ty tăng mạnh so với quý 2 năm 2009. Tuy nhiên, lũy kế 9 tháng đầu năm lợi nhuận sau thuế đạt 73.67 tỷ đồng, giảm gần 74.9% so với cùng kỳ năm 2008 (293.3 tỷ đồng) giảm 219.63 tỷ đồng.

Hệ số ROE của công ty quý 3 của công ty đã tăng hơn so với 2 quý trước, điều nhờ vào việc tăng mạnh lợi nhuận sau thuế của công ty trong quý 3 trong khi vốn chủ sở hữu của công ty không có sự thay đổi đáng kể so với quý 2. Mặc dù công ty vay nợ nhiều (chiếm hơn 82% so với tổng nguồn vốn) và chủ yếu là nợ ngắn hạn nhưng ROE của công ty so với các công ty khác còn thấp. Điều này có thể thấy công ty chưa tận dụng được lợi thế của đòn bẩy tài chính. Ngoài ra, ROA của công ty cũng tăng so với 6 tháng đầu năm, nhưng so với các công ty cùng ngành thì tỷ lệ ROA (0.27%) còn rất khiêm tốn. Nguyên nhân lý giải có thể do lợi nhuận tăng chủ yếu bắt nguồn từ hoạt động tài chính và hoàn nhập dự phòng giảm giá các khoản đầu tư dài hạn của công ty. Tuy hệ số nợ trong cơ cấu vốn cao song công ty vẫn duy trì được khả năng thanh toán, nợ ngắn hạn vẫn có thể chi trả được bằng tài sản ngắn hạn của công ty. Tuy nhiên, so với hai quý trước, các chỉ tiêu thanh toán trong quý 3 có phần giảm đi do tài sản giảm đi so với quý trước (khoảng 2%), lượng hàng tồn kho tăng (3.5%) khiến cho khả năng thanh toán nhanh của công ty giảm rõ rệt.

So với các công ty cùng ngành xây dựng và cùng quy mô tổng tài sản và vốn chủ sở hữu như HBC và SD9. Các chỉ tiêu đánh giá về khả năng sinh lời của VCG thấp hơn so với hai công ty cùng ngành, ROE của HBC và SD9 lần lượt là 3% và 9.11%. Tỷ suất lợi nhuận biên sau thuế của công ty (2.8 %) tuy có cao hơn SD9 (1.5%) nhưng vẫn còn thấp hơn so với HBC (4.1%). Tuy nhiên, tính thanh khoản của VCG lớn hơn rất nhiều hai công ty nói trên bởi giá trị vốn hóa của VCG trên thị trường chứng khoán cùng với các dự án mà VCG đang và sẽ thực hiện.

Nhân định đầu tư

Sau quý 3, công ty mới thực hiện được 66% và 44% doanh thu và lợi nhuận trước thuế kế hoạch đề ra. Ba dự án bất động sản chính mà Vinaconex đang thực hiện kinh doanh và có thể hạch toán doanh thu vào cuối năm là Khu đô thị Bắc An Khánh, Khu chung cư Trung Hòa - Nhân Chính và tòa nhà văn phòng trụ sở tại 34 Láng Hạ. Ngoài ra, lợi nhuận còn có thể thu được từ khoản tiền bán phần vốn từ Nhà máy xi măng Cẩm Phả và phần hoàn nhập dự phòng tài chính cho các khoản lỗ của Xi măng Cẩm Phả và Nước Sông Đà. Do đó, doanh thu của VCG được dự kiến sẽ tăng đáng kể cuối năm.

CÔNG TY CỔ PHẦN LICOGI 16 (HOSE: LCG)

Thông tin chung (03/11/2009)

Giá (VND)	80,000
Khối lượng niêm yết (cp)	20,400,000
Khối lượng lưu hành (cp)	25,000,000
Biến động giá 1 tháng (%)	(2.4)
Tổng tài sản (tỷ VND)	1,225.59
Vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	662.80
P/E trailing (lần)	2.51
P/B (lần)	7.59
Trailing EPS (nghìn VND)	10,540

Nguồn: TVSI tổng hợp

**Nét chính**

Hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty chia làm 3 mảng lớn: kinh doanh máy móc thiết bị và vật tư xây dựng - đóng góp 1% trong tổng doanh thu; hoạt động xây lắp theo hợp đồng - tỷ trọng 35% tổng doanh thu và đầu tư kinh doanh khu đô thị - chiếm 64% doanh thu. LCG mới chuyển trọng tâm sang lĩnh vực bất động sản từ năm 2007 để tận dụng lợi thế hoạt động truyền thống xây lắp của mình. Các dự án mới nổi và gắn với tên tuổi của LCG gồm: Khu dân cư Long Tân - Phú Hội; D25 đường Nguyễn Phong Sắc kéo dài; CC CT7 Thịnh Liệt và thủy điện Bản Chát.

Đánh giá hiệu quả

Dự án Long Tân được biết đến là dự án lớn đầu tiên và là trọng tâm của LCG trong năm 2009, với diện tích 240 ha chia làm 4 giai đoạn kéo dài đến năm 2013 - mang lại doanh thu và lợi nhuận liên tục cho công ty bắt đầu từ năm 2008. Dự tính rằng giai đoạn 2 của dự án này sẽ mang lại cho công ty doanh thu 30-40 tỷ trong năm nay, đồng thời giai đoạn 3 là giai đoạn trọng tâm của năm 2009 cũng sẽ cho phép LCG ghi nhận tối đa 9.4 triệu \$ từ việc nhận lại tiền chuyển nhượng quyền sử dụng đất. Thủy điện Bản Chát có thể phát điện trong quý 4, dự kiến sẽ mang lại lợi nhuận khoảng 10 tỷ trong năm 2009. Cao ốc văn phòng cho thuê số 24A Phan Đăng Lưu - Phú Nhuận - HCM cũng có thể đưa vào hoạt động trong quý 4 với giá cho thuê dự kiến 20\$/m². Hoạt động xây lắp của công ty vẫn triển khai hiệu quả, mới đây công ty có thêm dự án cải tạo chung cư cũ tại Đống Đa với tổng vốn 3,100 tỷ đồng trong đó LCG góp 35%. Các dự án xây lắp công ty không phải đấu thầu nhiều mà chủ yếu được giao thầu với giá thầu có lợi nhờ uy tín lớn với chủ đầu tư cả trong và ngoài nước.

Sử dụng ít nợ hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành và khả năng thanh toán luôn duy trì ở mức cao với khả năng thanh toán hiện hành gần 2x, khả năng thanh toán nhanh trên 1x. Năng lực hoạt động thể hiện qua các vòng quay có xu hướng được đẩy mạnh, vòng quay tài sản cố định đã tăng từ 0.11 quý I lên 1.07 vòng trong quý II, tăng tương tự với vòng quay tồn kho và tổng tài sản. Nhờ năng lực hoạt động tốt nên khả năng sinh lợi của công ty được duy trì ở mức cao và cải thiện liên tục trong thời gian qua.

Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận ấn tượng, giai đoạn 2006-2008 tăng trưởng mạnh với cả doanh thu và lợi nhuận. Vượt qua khủng hoảng 2008 không mấy khó khăn với tăng trưởng doanh thu 50% và tăng trưởng lợi nhuận là 98%, tương tự với tỷ suất lợi nhuận gộp vẫn được duy trì mức tăng nhẹ, điều này cho thấy sự vững mạnh về uy tín và tính hiệu quả trong hoạt động sản xuất kinh doanh của LCG. Năm 2009, khi kinh tế có sự phục hồi LCG đã thể hiện ngoạn mục với kết quả kinh doanh riêng quý 3 là 121.32 tỷ doanh thu và 57.85 tỷ lợi nhuận, lũy kế 9 tháng đạt 377.83 tỷ doanh thu 145.1 tỷ LNST bằng 82.05% và 90.69% kế hoạch. Công ty dự kiến LNST cả năm sẽ ở mức 192.613 tỷ, tuy nhiên chúng tôi cho rằng với danh mục dự án hiện tại đến hết quý 4 lợi nhuận của công ty có thể lên tới hơn 212 tỷ đồng tương đương EPS hơn 8,561 đồng.

Nhân định đầu tư

Công ty dự kiến LNST cả năm sẽ ở mức 192.613 tỷ, tuy nhiên chúng tôi cho rằng với danh mục dự án hiện tại đến hết quý 4 lợi nhuận của công ty có thể lên tới hơn 212 tỷ đồng tương đương EPS hơn 8,561 đồng.

CÔNG TY CỔ PHẦN SÔNG ĐÀ 9.09 (HNX: S99)



Thông tin chung (03/11/2009)

Giá (VND)	62,700
Khối lượng niêm yết (cp)	4,434,925
Khối lượng lưu hành (cp)	4,421,910
Biến động giá 1 tháng (%)	18.5
Tổng tài sản (tỷ VND)	130.05
Vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	62.77
P/E trailing (lần)	16.02
P/B (lần)	4.43
Trailing EPS (nghìn VND)	3.91

Nguồn: TVSI tổng hợp

Nét chính

Xây dựng các công trình dân dụng, công nghiệp, giao thông, thủy lợi, bưu điện, hạ tầng kĩ thuật, đường dây và trạm biến thế điện; Lắp đặt đường ống công nghệ và áp lực, lắp đặt hệ thống điện lạnh, trang trí nội thất, gia công lắp đặt khung nhôm các loại; Nhận thầu thi công bằng phương pháp khoan mìn nổ; Sản xuất kinh doanh vật liệu xây dựng: gạch, ngói, đất, cát, sỏi, xi măng, tấm lợp, gỗ dùng trong xây dựng và tiêu dùng khác.

Đánh giá hiệu quả

Kết quả kinh doanh quý 3 của S99 cho thấy doanh thu trong quý 3 đạt 34.9 tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước tăng 20.9 tỷ đồng tương ứng tăng 149.3%, lũy kế 9 tháng đầu năm đạt 83.7 tỷ đồng. Lợi nhuận trong quý 3/2009 đạt gần 6 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng đạt gần 17 tỷ đồng. Theo như kế hoạch doanh thu và lợi nhuận mà Hội đồng quản trị công ty đưa ra cho đến hết quý 3 công ty đã hoàn thành kế hoạch lợi nhuận cho cả năm 2009.

So sánh S99 và S64 là hai công ty cùng thuộc tổng công ty Sông Đà và có lĩnh vực kinh doanh gần giống nhau là xây dựng các công trình thủy điện và kinh doanh vật liệu xây dựng dựa trên các chỉ tiêu tài chính của quý gần nhất thì S99 tốt hơn hẳn S64 trên nhiều khía cạnh. Khả năng thanh toán ngắn hạn của S99 là 1.71 được cải thiện hơn quý trước chỉ có 1.46 và của S64 chỉ có 1.49. Khả năng sinh lợi của S99 trong quý vừa qua cũng ở mức khá cao ROA, ROE ở mức 5.45% và 11.15% trong khi đó của S64 là 2.24% và 5.32%.

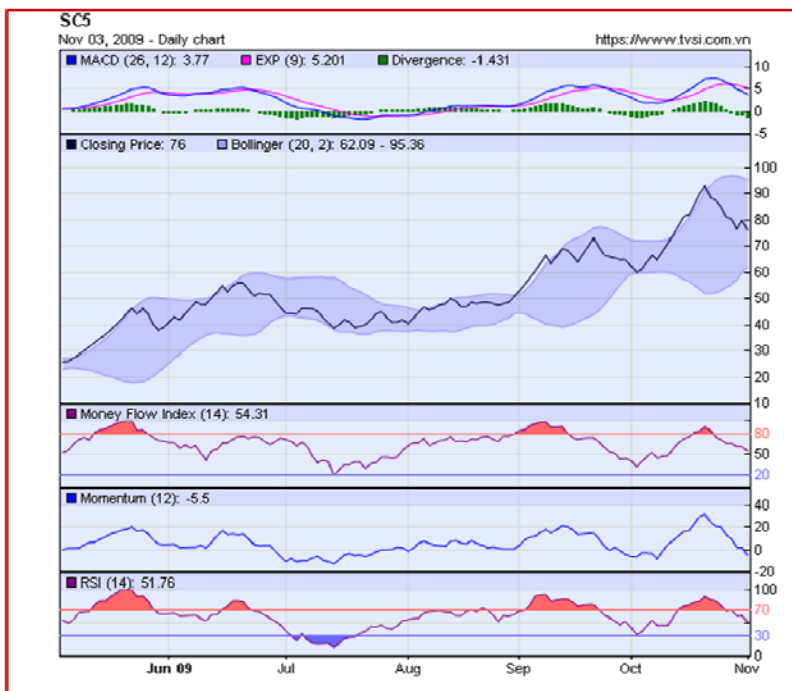
Nhận định đầu tư

Các dự án lớn công ty đang thực hiện tính đến thời điểm hiện tại bao gồm thủy điện Nậm Pàn, thủy điện Phình Hồ và thủy điện Sơn La, ngoài ra công ty cũng đang tiếp tục lập dự án đầu tư, trình cấp trên phê duyệt các dự án xây dựng nhà tái định cư cho các khu tập thể Ngọc Khánh, Vĩnh Hồ, Tân Vạn – Tp. Biên Hòa. Công ty có lợi thế về kinh nghiệm, thương hiệu và dự án từ Công ty mẹ và Tổng công ty sông Đà – đơn vị đi đầu trong lĩnh vực xây lắp các công trình thủy điện. Doanh thu kinh doanh của công ty chủ yếu là từ các công trình do công ty mẹ và TCT Sông Đà giao phó nên tình hình kinh doanh của công ty không phụ thuộc nhiều vào biến động của thị trường. Công ty đã có nghị quyết tăng vốn điều lệ từ 45 tỷ lên đến 80 tỷ đồng tuy nhiên chưa thông báo rõ thời gian và hình thức tăng vốn. EPS 3 quý gần nhất của S99 là 3,790đ và theo như kế hoạch lợi nhuận quý IV của công ty nếu như đạt được EPS sẽ ở mức 4,540đ. Đây là tình toán trên giả thiết từ nay cho đến cuối năm công ty chưa tăng vốn điều lệ và số lượng cổ phiếu lưu hành vẫn ở mức như hiện tại. Nếu như S99 thực hiện kế hoạch tăng vốn cho đến cuối năm thì chắc chắn mức EPS này sẽ bị pha loãng.

CÔNG TY CỔ PHẦN XÂY DỰNG SỐ 5 (HOSE: SC5)**Thông tin chung (03/11/2009)**

Giá (VND)	72,500
Khối lượng niêm yết (cp)	10,319,993
Khối lượng lưu hành (cp)	10,319,993
Biến động giá 1 tháng (%)	9.0
Tổng tài sản (tỷ VND)	1,317.01
Vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	207.88
P/E trailing (lần)	26.15
P/B (lần)	4.16
Trailing EPS (nghìn VND)	2.77

Nguồn: TVSI tổng hợp

**Nét chính**

Xây dựng các công trình công nghiệp, dân dụng, cấp thoát nước; Đầu tư và kinh doanh địa ốc; Kinh doanh vật liệu xây dựng; Cho thuê thiết bị; Cho thuê mặt bằng, văn phòng.

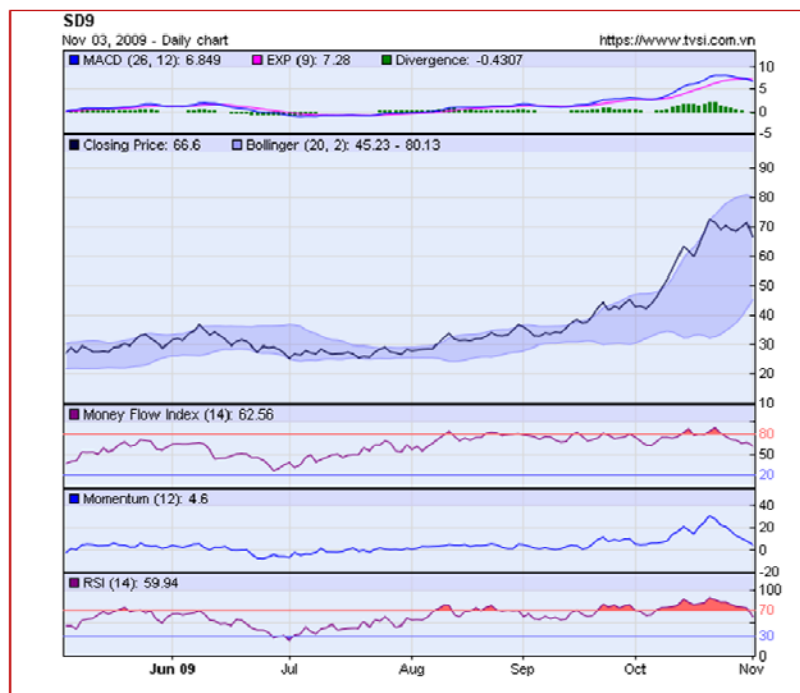
Đánh giá hiệu quả

Bản chất là một doanh nghiệp xây dựng, SC5 có được lợi thế lớn trong hoạt động bất động sản do với các doanh nghiệp bất động sản khác. Kết quả hoạt động kinh doanh 6 tháng đầu năm và quý III/2009 cho thấy, doanh thu hoạt động xây dựng luôn chiếm trên 90% tổng doanh thu. Cũng theo báo cáo kết quả kinh doanh quý III/2009 doanh nghiệp vừa công bố thì hoạt động kinh doanh nhà không mang lại doanh thu cho SC5 điều này có thể là do SC5 đã hạch toán doanh thu từ hoạt động kinh doanh nhà từ trước nên theo luật mới thì quý III SC5 ghi âm khoản doanh thu từ hoạt động này. Quý III/2009 SC5 đạt 225.43 tỷ đồng doanh thu và 8.79 tỷ đồng lợi nhuận, tương ứng tăng 61.44% và 70.12% so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế 9 tháng đầu năm đạt 860.942 tỷ đồng doanh thu và 20.908 tỷ đồng lợi nhuận, đạt lần lượt 94.76% và 73.15 % so với kế hoạch cả năm 2009. Nhìn chung các chỉ tiêu tài chính quý III/2009 không có biến động nhiều so với quý II/2009. Do đó mà các chỉ số tài chính của SC5 khá ổn định. Hệ số ROA, ROE quý III lần lượt là 0.67% và 4.23% trong khi các hệ số tương ứng ở quý II là 0.68% và 4.3%. Tương tự các hệ số khả năng thanh toán quý III cũng giảm nhẹ so với quý II. Cơ cấu nợ vay của SC5 cũng ổn định ở mức khá cao (84% tổng tài sản). Trong cơ cấu nguồn vốn, tỷ lệ nợ có xu hướng tăng lên, do đó SC5 phải đối mặt với áp lực thanh khoản tăng lên. Tuy nhiên, có thể nhận thấy trong cơ cấu nợ đang nghiêng về nợ ngắn hạn nhiều hơn. Cụ thể, quý II nợ ngắn hạn chiếm 74.6% tổng nợ phải trả trong khi tỷ lệ này ở quý III là 90.7%. Điều này có thể được lý giải bởi hoạt động xây dựng đang dần chiếm tỷ trọng lớn hơn trong cơ cấu hoạt động kinh doanh của SC5. Các khoản phải thu ngắn hạn có xu hướng tăng lên, do đó mà kỳ thu tiền bình quân tăng lên đáng kể so với quý II (từ 62.57 ngày lên mức 903.36 ngày) cho thấy khả năng thu hồi các khoản phải thu trở nên khó khăn hơn.

Nhận định đầu tư

Nếu đem so sánh SC5 với cổ phiếu cùng ngành, cùng quy mô vốn điều lệ như VC1, VC2, VC3 thì có thể thấy, khả năng thanh toán của SC5 mà đặc biệt là khả năng thanh toán nhanh thấp hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành khi mà hàng tồn kho chiếm đến 73.6% tài sản ngắn hạn tại thời điểm cuối quý III trong khi tỷ lệ này ở các doanh nghiệp cùng ngành lần lượt là 55%, 38.3% và 14.2%. Tuy vậy, các hệ số vòng quay ở mức khá cao do đó áp lực thanh toán đối với những khoản nợ ngắn hạn sẽ được giảm thiểu đáng kể. Về cơ cấu nợ vay thì có thể nói SC5 có tỷ lệ nợ/Tổng tài sản lớn nhất so với các doanh nghiệp cùng ngành do vậy mà ảnh hưởng rất lớn đến khả năng thanh toán khi mà việc thu hồi giá trị các hợp đồng xây dựng cũng như hoạt động kinh doanh nhà gặp khó khăn. Xét về khả năng sinh lời thì SC5 cũng không thực sự ấn tượng khi các hệ số ROA, ROE quý III thấp hơn các doanh nghiệp cùng ngành, cùng quy mô.

CÔNG TY CỔ PHẦN SÔNG ĐÀ 9 (HNX: SD9)



Thông tin chung (03/11/2009)

Giá (VND)	68,700
Khối lượng niêm yết (cp)	15,000,000
Khối lượng lưu hành	14,999,878
Biến động giá 1 tháng (%)	49.00
Tổng tài sản (tỷ VND)	690.41
Vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	274,61
P/E trailing (lần)	13.67
P/B (lần)	3,75
Trailing EPS (nghìn VND)	5.03

Nguồn: TVSI tổng hợp

Nét chính

Hoạt động kinh doanh chính của SD9 là xây lắp thi công cơ giới các công trình thủy điện, giao thông, thủy lợi, công trình dân dụng... Đây cũng là hoạt động truyền thống và mang lại nguồn thu chính trong tổng doanh thu của SD9. Trong năm 2008, đã chiếm tới 95.3% tổng doanh thu thuần. Phần còn lại là các hoạt động kinh doanh khác như đầu tư và kinh doanh cơ sở hạ tầng đô thị, khu công nghiệp; tư vấn và đấu thầu các công trình xây dựng; khai thác mỏ và sản xuất vật liệu xây dựng.

Đánh giá hiệu quả

Thế mạnh của SD9 là thi công các công trình nhà máy điện. Từ trước đến nay, SD9 đã tham gia thi công nhiều công trình nhà máy điện trọng điểm như thủy điện Thác Bà, nhà máy thủy điện YALY, Hòa Bình, Sesan 3A. Hiện nay, SD9 đang tham gia rất nhiều dự án khác, bằng cách góp vốn đầu tư hoặc làm chủ đầu tư và thi công nhiều công trình thủy điện khác có quy mô lớn, và hầu hết các công trình này đều sẽ được đưa vào sử dụng trong quý 4/2009 và quý 1/2010 như Sử Pán 2, Nậm Toóng, Nậm An, Nậm Khánh... Đáng chú ý là hiện SD9 đang thi công công trình thủy điện Hòa Na do Tổng Công ty Sông Đà thực hiện với tổng số vốn đầu tư lên tới hơn 4,865 tỷ đồng.

Trong năm 2008, mặc dù đạt được mức doanh thu khá ấn tượng là 622.58 tỷ đồng, tăng 36.5% so với năm 2007, song lợi nhuận thuần đạt được lại giảm 14.6 do thị trường chứng khoán suy giảm mạnh mẽ trong năm 2008 buộc SD9 phải trích lập hơn 17 tỷ đồng dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán dài hạn. Điều này dẫn đến chênh lệch giữa chi phí và doanh thu hoạt động tài chính lên tới hơn 53 tỷ đồng. Sang 9 tháng đầu năm 2009, tình hình hoạt động đã có nhiều khởi sắc hơn, SD9 đạt 394.95 tỷ đồng doanh thu thuần, đạt 72,4% so với kế hoạch cả năm và lợi nhuận sau thuế đạt 54.19 tỷ đồng, tăng so với cùng kỳ năm 2008, đạt 95.1% kế hoạch năm. Điều này dự báo kết quả cả năm 2009 của SD9 sẽ có thể vượt xa mức kế hoạch đề ra. Đánh giá về khả năng thanh toán của doanh nghiệp, các hệ số thanh toán đều ở mức khá thấp (nhỏ hơn 1.2), đặc biệt là hệ số thanh toán bằng tiền mặt do SD9 sử dụng khá nhiều nợ ngắn hạn trong cơ cấu vốn. Tuy nhiên, ROE lại khá cao cho thấy SD9 đã tận dụng được ưu thế của việc sử dụng nợ. Các chỉ tiêu đánh giá khả năng hoạt động của Công ty ở mức trung bình khá so với các DN cùng lĩnh vực kinh doanh song vẫn còn thấp hơn SD7, là DN có quy mô về tài sản, vốn chủ sở hữu tương đương.

Trong giai đoạn kế tiếp, SD9 kế hoạch sẽ hướng sang lĩnh vực đầu tư Bất động sản với việc đầu tư vào các khu đô thị như Trung Sơn Trầm (Hà Nội), Bình Tân và nhiều dự án hạ tầng kỹ thuật khác. Đây có thể xem là bước đón đầu thời cơ hồi phục kinh tế và tiềm năng mà thị trường bất động sản mang lại trong thời gian sắp tới.

Nhận định đầu tư

Với kết quả hoạt động đã đạt được cho đến nay và tiềm năng các dự án đang thực hiện, chúng tôi dự đoán lợi nhuận thuần của SD9 sẽ tăng hơn nhiều so với kế hoạch và mức EPS kỳ vọng cho cả năm 2009 vào khoảng 5,800đ. Mức P/E chúng tôi dự báo cho cả năm vào khoảng 18x. So sánh mức giá hiện tại và tiềm năng phát triển của doanh nghiệp trong thời gian sắp tới cũng như trong dài hạn, chúng tôi nhận thấy SD9 là cơ hội tốt cho các nhà đầu tư nắm giữ cả trong ngắn hạn và dài hạn.

Khuyến cáo sử dụng

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt (TVSI) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của TVSI.

Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

TVSI có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng TVSI có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

PHÒNG PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ***Trưởng phòng Phân tích đầu tư***

TS Phạm Thị Vân Hà

Nhóm Phân tích báo cáo chiến lược

Trưởng nhóm

Trương Trần Dũng

dungtt@tvsj.com.vn

Chuyên viên PT

Phan Hoàng Diệu

Hoa Thị Hà Hải

Lưu Thị Hương

Lê Thùy Ngọc Khanh

Nguyễn Văn Tài

Trần Thị Mai Anh

Đào Thị Thu Huyền

CHỨNG KHOÁN TÂN VIỆT

Sàn giao dịch của mọi nhà

Trụ sở

152 Thụy Khuê, Tòa nhà HiPT, Tây Hồ, Hà Nội
Tel: 84.4.3728 0921 Fax: 84.4.3728 0920

Chi Nhánh

193 Trần Hưng Đạo, Quận 1, TP. HCM
Tel: 84.8.3838 6868 Fax: 84.8.3920 7542

Website

www.tvsi.com.vn

Email

rs@tvsi.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ