



Bản tin tuần 07

Kinh tế vĩ mô

- Kinh tế trong nước đang được hậu thuẫn mạnh bởi chính sách tiền tệ có xu hướng mở rộng linh hoạt và tín dụng tăng trưởng không quá nóng
- Lạm phát đang được kiểm chế khá tốt, song sự suy giảm các nguồn ngoại tệ đang gây áp lực với tỷ giá và cán cân tổng thể
- Mặc dù không phủ nhận những mặt tích cực trong phục hồi, kinh tế thế giới đối mặt không ít thử thách trong đó có khó khăn của ngành tài chính ngân hàng Mỹ và bong bóng bất động sản Trung Quốc

Thị trường Chứng khoán

- Dòng tiền sử dụng đòn bẩy tài chính, dòng tiền đầu tư mới và kết quả kinh doanh khả quan của các doanh nghiệp vẫn đang là lực đỡ quan trọng với thị trường
- Thanh khoản thị trường khá tốt và xu thế tăng điểm vẫn đang được hỗ trợ tích cực song việc chững lại sau một thời gian bứt phá liên tục là điều hoàn toàn hợp quy luật

Dòng tiền sử dụng đòn bẩy tài chính, dòng tiền đầu tư mới cùng kết quả kinh doanh khả quan của các doanh nghiệp đã tạo nên những phiên giao dịch kỷ lục của VNIndex, nhất là trong 2 phiên cuối tuần. Chúng tôi nhận thấy, dưới áp lực chốt lời khá mạnh, đặc biệt vào phiên thứ 6 (23/10), xu hướng tăng điểm vẫn chưa thay đổi. Tuy nhiên, các chỉ số phân tích kỹ thuật cho thấy, ngay cả trong trường hợp giảm điểm, ngưỡng 600 điểm và 200 điểm vẫn là ngưỡng hỗ trợ tâm lý khá quan trọng với thị trường

CPI thấp hơn tháng 9 và gói kích cầu thứ 2 kỳ vọng được thông qua đang tạo thuận lợi cho dòng vốn trên thị trường chứng khoán trong khi đó một vài chỉ số trong cân đối vĩ mô đang có những tác động theo chiều hướng ngược lại. Sự điều chỉnh chung có thể đang diễn ra với chứng khoán thế giới trước các luồng thông tin thuận nghịch. Tuy nhiên, xét đến tính thanh khoản đang ở mức cao và tâm lý đầu tư ngày càng vững vàng, theo nhận định của chúng tôi việc tăng danh mục đầu tư với tỷ trọng hợp lý có thể được cân nhắc trong các phiên điều chỉnh trong tuần tới.

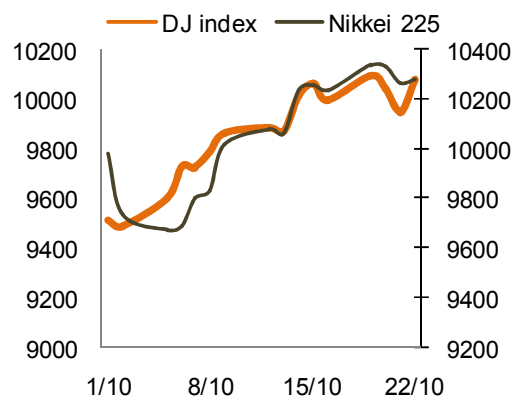
Bộ phận Phân tích

Công ty chứng khoán Ngân hàng
Đầu tư và phát triển Việt Nam

Nhóm Phân tích BSC

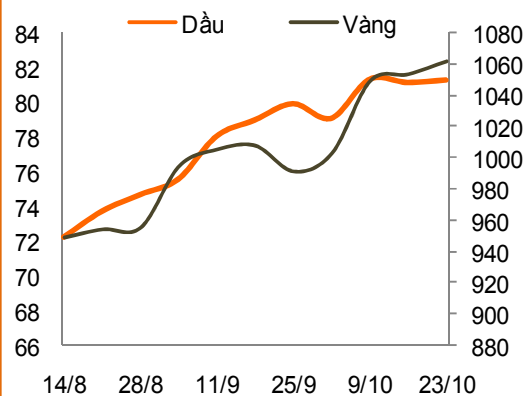


Chứng khoán thế giới



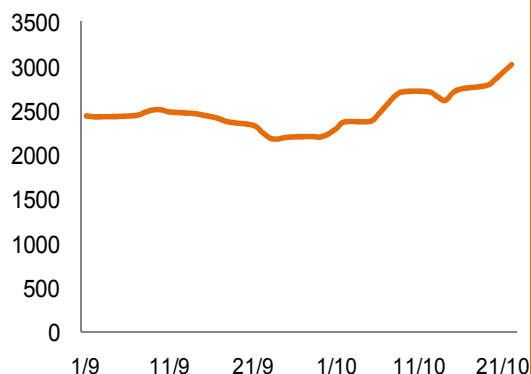
Nguồn: Bloomberg

Giá Vàng, Dầu



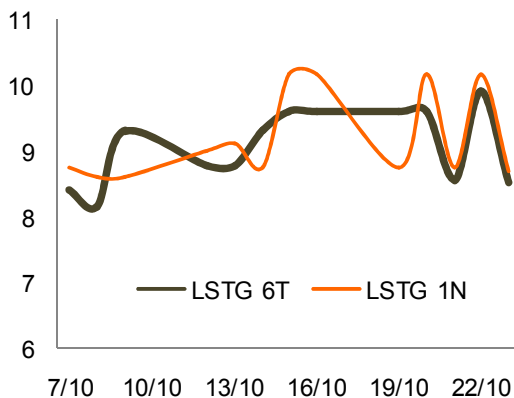
Nguồn: Bloomberg

BDI Index



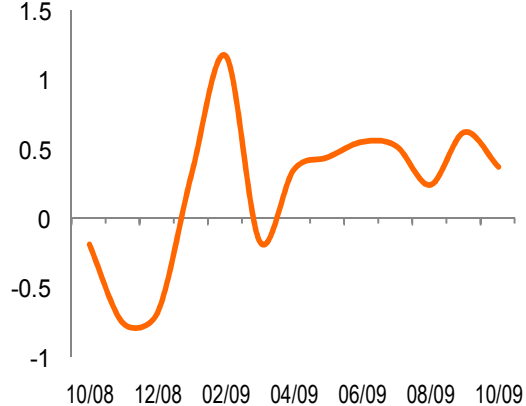
Nguồn: Bloomberg

Lãi suất



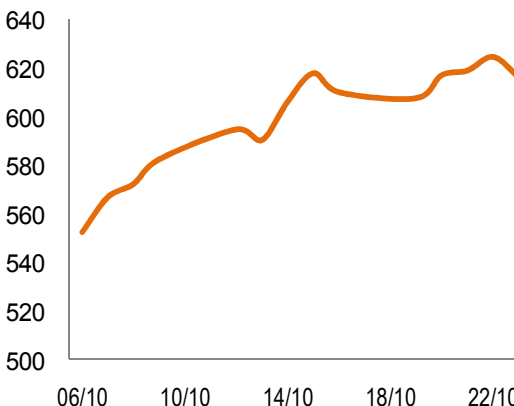
Nguồn: Bloomberg

CPI m-o-m



Nguồn: Bloomberg

Vn Index



Nguồn: Bloomberg

KINH TẾ VĨ MÔ

- Tín dụng có thể tăng trên 30% nhưng không “nóng” và chính sách tiền tệ vẫn đang trong xu hướng mở rộng linh hoạt
- Trong điều kiện lạm phát được kiểm chế khá tốt, suy giảm dự trữ ngoại hối lại là vấn đề đáng lưu tâm trong cân đối vĩ mô
- Những thử thách sau khủng hoảng đang dần bộc lộ, trong khi Mỹ lo ngại về vấn đề phá sản của các ngân hàng thì Trung Quốc cũng tỏ ra băn khoăn về bong bóng bất động sản

Chính sách tiền tệ tiếp tục mở rộng linh hoạt và tín dụng không “nóng”

Theo số liệu thống kê của NHNN, tăng trưởng tín dụng sau 9 tháng đầu năm đã đạt 29%. *Vì vậy trên cơ sở định hướng của NHNN, khả năng tăng trưởng tín dụng trên 30% trong năm 2009 cũng không ngoài dự báo của chúng tôi.*

Tuy nhiên, một tín hiệu tích cực cho thấy tốc độ tăng trưởng tín dụng đã giảm dần qua các tháng gần đây. Quý 2/2009, huy động vốn tăng 10,65%, tăng trưởng tín dụng tăng 12,45%, nhưng đến quý 3, huy động vốn chỉ còn tăng 4,45%, tăng trưởng tín dụng tăng 7,58%. Với tốc độ tăng trưởng tín dụng giảm dần theo các tháng và việc chủ động kiểm soát chất lượng tín dụng tại các NHTM, việc tăng trưởng tín dụng “nóng” sẽ khó xảy ra trong các tháng cuối năm, tổng phương tiện thanh toán được kiểm soát ở mức phù hợp với mục tiêu tăng trưởng kinh tế (khoảng 25-27%). Cùng với lạm phát đang được kiểm chế (CPI cả nước tháng 10 ở mức 0.37%), chính sách tiền tệ có khả năng tiếp tục mở rộng linh hoạt. Bên cạnh đó, tính đến thời điểm hiện nay, mặc dù chưa có quyết định chính thức liên quan đến gói kích cầu thứ 2 song chúng tôi nhận thấy khả năng hỗ

trợ lãi suất vẫn nên tiếp tục được thực hiện với tín dụng trung và dài hạn. *Chúng tôi cho rằng, việc tăng cường hỗ trợ trung dài hạn sẽ ảnh hưởng mạnh tới khả năng cấu trúc các doanh nghiệp, các ngành và cơ cấu toàn bộ nền kinh tế, giúp cho nền kinh tế thực sự vững vàng sau khủng hoảng.* Điều này đã tạo nên tâm lý tích cực cho các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán. Mặc dù việc sử dụng đòn bẩy tài chính vẫn là một ẩn số, các hỗ trợ từ kinh tế vĩ mô vẫn là một động lực mạnh mẽ cho xu hướng tăng điểm trung hạn.

Sụt giảm dự trữ ngoại tệ và áp lực với tỷ giá

Theo nhận định của chúng tôi, chính sách tỷ giá thời gian qua được điều hành khá linh hoạt theo diễn biến thị trường và có sự điều tiết theo hướng hỗ trợ xuất khẩu, giảm nhập siêu, cải thiện cán cân thương mại.

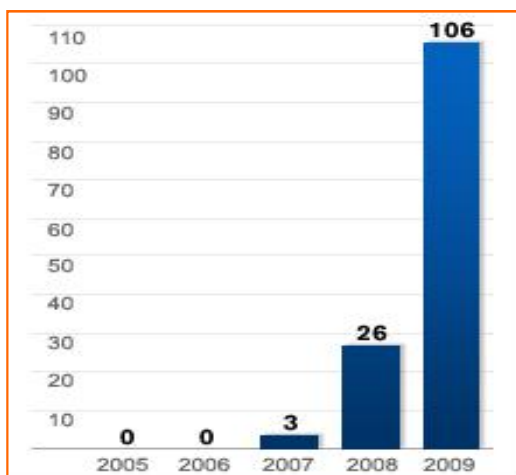
Trong báo cáo tuần 06 BSC, chúng tôi cũng nhận định rằng việc thu hút ngoại tệ từ các doanh nghiệp xuất khẩu đã giúp NHTM cải thiện đáng kể trạng thái ngoại tệ của hệ thống cũng như thanh khoản thị trường ngoại hối. *Tuy nhiên, tỷ giá đang chịu một sức ép khá lớn về cuối năm. Đáng chú ý là việc suy giảm dự trữ ngoại*



tệ (từ mức 20.7 tỷ USD vào tháng 06.2008 xuống còn 16.08 tỷ USD vào tháng 9.2009) trong điều kiện các nguồn ngoại tệ đều suy giảm: kim ngạch xuất khẩu giảm 9.9%, kiều hối giảm 15% so với năm 2008; thâm hụt cán cân vãng lai 6.5 tỷ USD, cán cân tổng thể thâm hụt khoảng 2 tỷ USD. Mặc dù, gần đây nguồn ngoại tệ đang được bổ sung từ các cam kết ưu đãi của WB, IMF, ADB... song chúng **tôi vẫn nhấn mạnh vấn đề nâng cao hiệu quả chính sách điều hành tỷ giá linh hoạt và đảm bảo cân đối ngoại tệ và thanh khoản thị trường ngoại hối**

Mỹ: 106 ngân hàng sụp đổ từ đầu năm 2009

Tối ngày thứ 6, 23/10/2009, tổng số ngân hàng đóng cửa tại Mỹ đã vượt qua con số 100 và đứng ở mức **106** – mức cao gấp 4 lần so với năm 2008.



Nguồn: FDIC

7 ngân hàng sụp đổ lần này đặt tại các bang Florida, Georgia, Illinois, Minnesota và Wisconsin, tiêu tốn thêm của Tập đoàn bảo hiểm tiền gửi 356,6 triệu USD. Tài khoản cá nhân của 7 ngân hàng này sẽ được bảo hiểm về tiền gửi với mức trần là 250.000 USD. Danh sách ngân hàng có

vấn đề của Tập đoàn bảo hiểm tiền gửi đang ngày một dài thêm và chủ yếu là những ngân hàng nhỏ. Trong khi các tập đoàn tài chính lớn luôn nhận được hỗ trợ của chính phủ, thì những ngân hàng này lại bị bỏ rơi. Với những khoản nợ khổng lồ cấp cho khách hàng trong suốt những năm trước khủng hoảng, việc sụp đổ cũng là dễ hiểu khi khủng hoảng xảy ra, nền kinh tế xấu đi, thất nghiệp tăng lên, thì người dân không đủ khả năng chi trả cho những khoản vay ngân hàng trước kia.

Kinh tế Trung Quốc quý 3 tăng trưởng mạnh, đẩy lên lo ngại về lạm phát và bong bóng giá tài sản

Trung Quốc, một trong những nền kinh tế phát triển nhanh nhất trên thế giới, đã có mức tăng trưởng ấn tượng trong quý 3. Cơ quan thống kê Bắc Kinh ngày 22/10 công bố, GDP Trung Quốc quý 3/2009 tăng trưởng **8,9%** từ mức 7,9% trong quý 2 và cũng mức cao nhất trong vòng 1 năm. Trung Quốc có được tốc độ tăng trưởng nhanh như vậy sau 9 tháng là nhờ tăng trưởng tín dụng, cũng như chính sách hỗ trợ xuất khẩu và gói kích cầu 585 tỷ USD của chính phủ. Báo cáo khác cho thấy sản xuất công nghiệp và doanh số bán lẻ tăng trưởng mạnh trong tháng 9/2009. **Tuy nhiên sự phục hồi nhanh chóng của quốc gia này đang tiềm ẩn nhiều nguy cơ về lạm phát và sự tăng trưởng không bền vững của thị trường chứng khoán và bất động sản.** Hay nói cách khác, chính phủ Trung Quốc cần đề phòng việc tái xuất hiện tình trạng bong bóng giá tài sản khi quá nhiều tiền đang được đổ và thị trường chứng khoán và nhà đất. **Chính vì nền tảng của sự phục hồi không mang tính bền vững như vậy, xuất khẩu vẫn là lĩnh vực chủ chốt, chúng tôi cho rằng các**

chính sách điều hành kinh tế của chính phủ Trung Quốc vẫn sẽ được giữ nguyên trong thời gian tới. Để hướng tới mục tiêu tăng trưởng bền vững trong dài hạn thì chính phủ Trung Quốc cần tìm nhiều biện pháp để bớt phụ thuộc vào xuất khẩu (đặc biệt vào thị trường Mỹ) và mở rộng hơn nhu cầu nội địa.

Nhận định thị trường chứng khoán thế giới

Thị trường chứng khoán Mỹ bước vào mùa công bố kết quả kinh doanh trải qua nhiều biến động. Mốc 10,000 của chỉ số công nghiệp Dow Jones đã không được trụ vững vào phiên giao dịch giằng co ngày thứ 6. Có rất nhiều nguyên nhân khiến thị trường Mỹ trở nên dễ bị tác động như vậy. Thứ nhất là bắt nguồn từ những thông tin vĩ mô gây thất vọng như: số lượng nhà xây mới tăng thấp hơn kỳ vọng, chỉ số giá bán của nhà sản xuất (PPI) trong tháng 9/2009 bất ngờ hạ hay đồng bạc xanh hồi phục làm cho giá cả các mặt hàng khác như dầu sụt giảm khiến cổ phiếu năng lượng bị bán tháo. **Thứ hai, mức tăng của DJ lên trên 10,000 cũng là thời điểm chốt lời hợp lý của nhiều cổ phiếu đã có mức tăng mạnh trong thời gian qua.** Thứ ba, nhà đầu tư đã qua giai đoạn nhạy cảm với các báo cáo kinh doanh của các doanh nghiệp trong quý 3, mà bây giờ họ lại quay trở về quan tâm hơn đến tình trạng thực chất của nền

kinh tế. Họ đều biết rằng, kết quả kinh doanh đa phần là khả quan trong quý 3, cho nên nó chỉ là một động lực để họ bán cổ phiếu ra để chốt lời. **Nếu như những chỉ báo vĩ mô quan trọng trong tuần tới không tiếp tục sáng sủa thì DJ sẽ nhiều khả năng đi ngang trong giai đoạn này và dao động quanh mức 10,000 điểm.**

Lịch sự kiện từ 19-23/10

Thứ 3	Thứ 4	Thứ 5	Thứ 6
Niềm tin tiêu dùng (Conference Board công bố)	Số lượng đơn đặt hàng tiêu dùng bền thangs 9/2009	Số lượng người đăng ký thất nghiệp lần đầu	Thu nhập cá nhân và tiêu dùng cá nhân tháng 9/2009
Chỉ số giá nhà đất tại 20 thành phố của Mỹ	Doanh số bán nhà mới tháng 9/2009	GDP	Niềm tin tiêu dùng (Reuters/University of Michigan công bố)
FED tại Kansas và Richmond công bố tình hình sản xuất			

Nguồn: Bloomberg



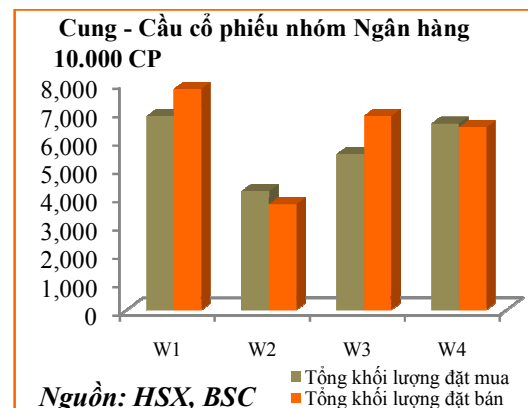
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

- Xu hướng tăng điểm vẫn đang tiếp tục nhờ dòng tiền đôn bầy tài chính, dòng tiền đầu tư mới và kết quả kinh doanh tích cực
- Sự dịch chuyển sang nhóm ngành tài chính ngân hàng song áp lực chốt lời khá mạnh
- CPI ổn định và đón đợi gói kích cầu thứ 2 mặc dù vẫn còn những thông tin vĩ mô không mấy thuận chiều, thanh khoản vẫn khá tốt. Và ngay cả trong trường hợp giảm điểm, 600 điểm và 200 điểm vẫn là ngưỡng hỗ trợ tâm lý quan trọng

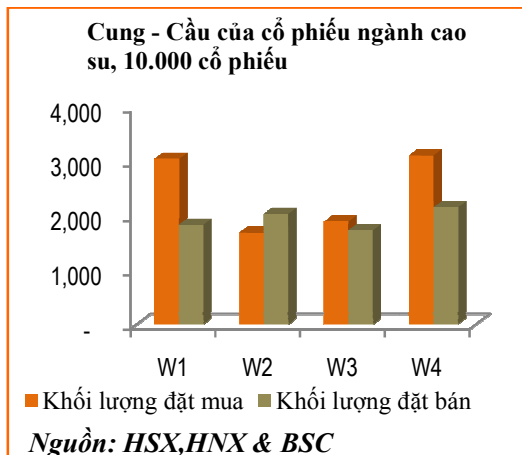
Sự chuyển dịch giữa các nhóm ngành trong tuần

Tuần giao dịch từ 19/10 đến 23/10, đánh dấu một kỷ lục mới của thị trường chứng khoán Việt Nam khi khối lượng giao dịch trong phiên cuối tuần lên đến 137 triệu đơn vị trên sàn HOSE và 67,2 triệu đơn vị trên sàn HNX. Tổng giá trị giao dịch trên cả hai sàn lên tới 9.500 tỷ là mức kỷ lục của thị trường chứng khoán Việt Nam từ khi thành lập đến nay.

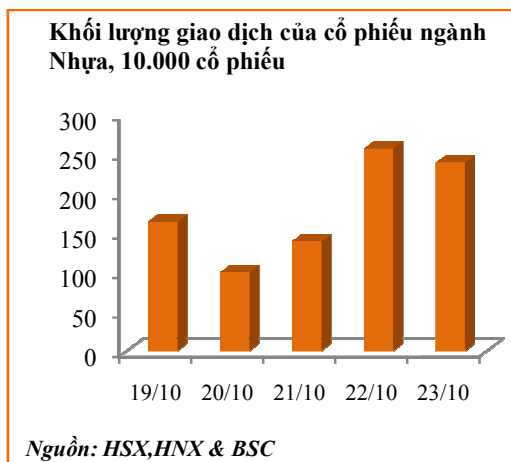
Như đã nhận định trong báo cáo tuần trước với vùng điểm hiện nay của thị trường hiện không còn nhóm cổ phiếu nào có vai trò dẫn dắt thị trường. Tuy nhiên chúng tôi nhìn thấy dòng tiền sau khi chốt lãi ở dòng bất động sản đã có xu hướng chuyển dịch sang cổ phiếu nhóm Ngân hàng – Tài chính trong thời gian gần đây. Nhưng nhóm này cũng gặp phải áp lực chốt lãi rất mạnh khi lượng cung hàng không hề giảm sút so với các tuần trước đó.



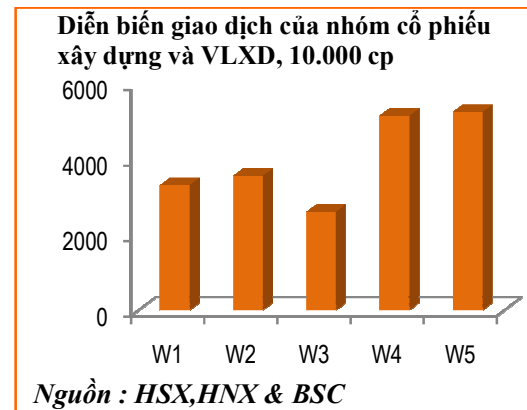
Trong các phiên giao dịch gần đây chúng tôi nhìn thấy động lực yếu hèn của cổ phiếu tăng trưởng và dòng tiền có xu hướng rời các nhóm ngành sản xuất cơ bản và có triển vọng lợi nhuận về cuối năm như Cao su và Nhựa.



Với xu thế cầu lấn át cung của cổ phiếu ngành cao su, khối lượng giao dịch của nhóm cổ phiếu ngành Nhựa cũng có chiều hướng tăng đột biến trong tuần giao dịch này.

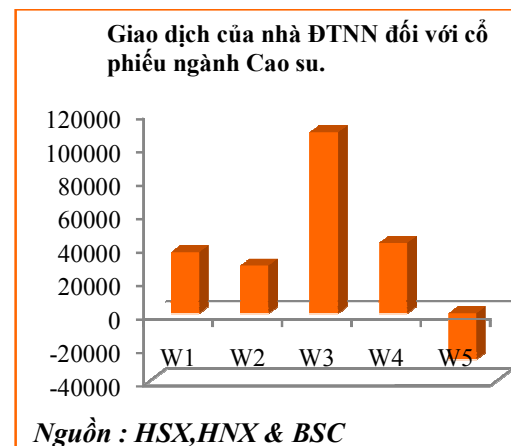


Bên cạnh cổ phiếu thuộc nhóm ngành Nhựa, chúng tôi ghi nhận sự tăng trưởng đột biến về khối lượng giao dịch của nhóm cổ phiếu xây dựng và vật liệu xây dựng trong hai tuần gần đây. Chúng tôi cho rằng luồng tiền có xu hướng chuyển dịch vào cổ phiếu thuộc nhóm ngành này là do các nhà đầu tư kỳ vọng kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp thuộc nhóm ngành này sẽ đạt được kết quả kinh doanh tốt trong quý III/2009.

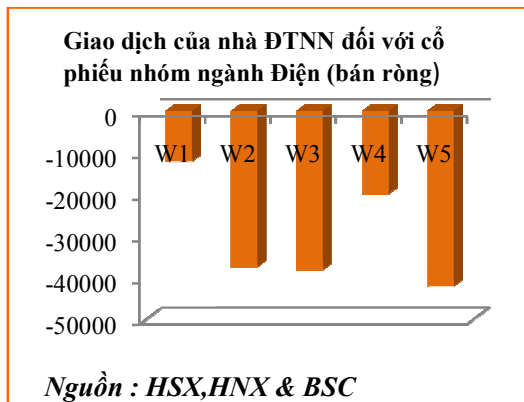


Giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài.

Tuy nhiên trong tuần chúng tôi nhìn thấy khối nhà ĐTNN lại đẩy mạnh bán ra những cổ phiếu mà nhóm này vẫn ưa thích trong các tuần giao dịch trước.



Bên cạnh cổ phiếu nhóm ngành Cao su, các cổ phiếu nhóm ngành Điện là các cổ phiếu bị tiếp tục bán ra mạnh trong tuần này.



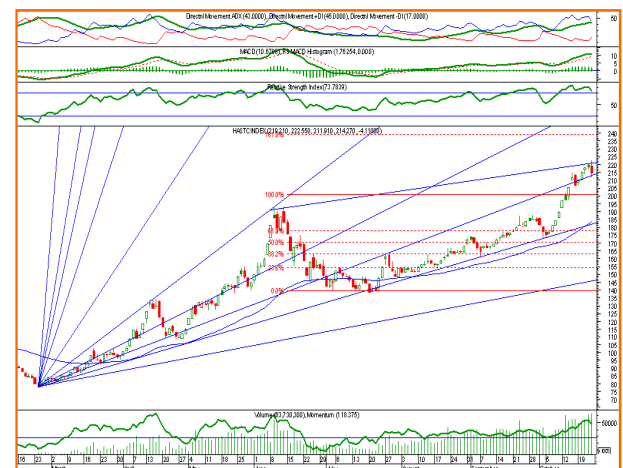
Khuyến nghị

Áp lực chốt lãi mạnh trong phiên cuối tuần cho thấy khả năng áp lực bán còn tăng mạnh trong tuần tới. Mặc dù hiện có nhiều doanh nghiệp công bố kết quả kinh doanh tương đối khả quan trong quý III/2009 nhưng với vùng điểm hiện nay của VNIndex, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư cần giảm dần tỷ trọng cổ phiếu trong giai đoạn này.

Diễn biến của VN Index theo quan điểm phân tích kỹ thuật



Diễn biến của HNX Index theo quan điểm phân tích kỹ thuật



Phân tích kỹ thuật

- Thị trường tiếp tục tăng điểm trong tuần nhưng lại giảm điểm khá mạnh khi đường giá chạm kênh kháng cự trung hạn. Chưa có dấu hiệu thị trường đảo chiều khi các tín hiệu như ADX, MACD, Aroon và Parabolic Sar vẫn ủng hộ xu hướng tăng điểm.
- Phiên giảm điểm cuối tuần trước chúng tôi thiên về khả năng chỉ là điều chỉnh tạm thời thì phiên giảm điểm hôm nay lại có dấu hiệu phân phối và khả năng giảm điểm

tiếp tục vào tuần sau là khá cao. Khối lượng khối lượng giao dịch tăng đột biến 46% so phiên liền trước.

- Đồ thị chạm đường kháng cự trung hạn đi xuống, khiến chúng tôi nghĩ đến mô hình đầu vai ngược trong đó đường kháng cự trung hạn là đường viền cổ, thị trường có thể giảm để xác lập vai trái trong thời gian tới. Mô hình này chưa thể khẳng định được rõ ràng tuy nhiên việc cần trọng theo dõi diễn biến thị trường là cần thiết.

- **Kết luận:** Dòng tiền sử dụng đòn bẩy tài chính, dòng tiền của nhà đầu tư mới và kết quả kinh doanh quý III khả quan của các Doanh nghiệp đang tiếp tục nâng đỡ thị trường tăng điểm. Xu hướng tăng điểm của thị trường vẫn chưa có thay đổi nhưng đã xuất hiện các yếu tố bất lợi có thể khiến thị trường giảm điểm trong thời gian tới. Tuy vậy trong ngắn hạn dòng tiền vẫn tiếp tục chảy vào thị trường chứng khoán khiến khối lượng và giá trị giao dịch liên tục phá kỷ lục khiến cho dự báo thị trường là khá khó khăn. Trong trường hợp giảm điểm, những mốc 600 điểm trên HOSE và 200 điểm trên HNX tiếp tục trở thành mức hỗ trợ tâm lý quan trọng cho thị trường. Nhưng khi vượt được ngưỡng 630 điểm và 220 điểm thì việc đạt mức 670 điểm với VN Index và 240 điểm trong ngắn hạn không phải là không khả quan.

Khuyến nghị

Mặc dù có phiên giảm điểm mạnh vào phiên cuối tuần, VN Index và HNX Index vẫn có mức tăng điểm lần lượt là 1% và 3,6%. Mức độ tăng điểm của 2 sàn chậm lại do hoạt động chốt lãi diễn ra mạnh mẽ đặc biệt trong phiên cuối tuần 23/10. Giá trị giao dịch đều đạt mức kỷ lục với 6.204 tỷ trên HOSE và 2.976 tỷ trên HNX. Việc thị trường chứng khoán Việt Nam chững lại sau một chu kỳ tăng điểm mạnh cũng xảy ra đồng thời với việc chững lại của thị trường chính trên thế giới.

Các chỉ số chính	± tuần từ 15-22/10
Dow Jones	0,18%
S & P 500	-0,33%
Nikkei 225	-0,09%
FTSE 100	-0,30%
CAC 40	-1,62%

Theo Thống đốc Ngân hàng Nhà nước hoạt động cho vay chứng khoán tăng nhanh và đã tăng 70% so đầu năm đạt khoảng 12.000 tỷ, thông tin UBCK Nhà nước kiểm tra việc cho vay dùng đòn bẩy với các công ty chứng khoán phần nào đã ảnh hưởng tâm lý nhà đầu tư, và đẩy nhanh hoạt động chốt lãi.

Bên cạnh đó việc đồng USD đang tăng giá so với VND và dự trữ ngoại tệ giảm từ 21 tỷ USD xuống còn 16 tỷ USD, cũng sẽ cản trở phần nào việc dòng vốn FII chuyển dịch vào thị trường và hạn chế hoạt động mua vào của khối nhà đầu tư nước ngoài.

Tuy nhiên, dòng tiền tiếp tục đổ vào thị trường, đặc biệt là dòng tiền của nhà đầu tư mới với việc số tài khoản và số dư tiền ở các công ty chứng khoán không ngừng tăng. Tính thanh khoản hiện rất tốt, có thể là yếu tố bất ngờ cho thị trường trong bối cảnh thông tin tốt vẫn có ưu thế hơn tin bất lợi. Ngoài ra kết quả kinh quý III khả quan của các Doanh nghiệp, CPI tháng 10 chỉ 0.39%, khá thấp so với mức tăng 0.62% của tháng 9, và việc mua vào đón đầu việc gói kích cầu 2 có thể được chính phủ thông qua sẽ là yếu tố tiếp tục nâng đỡ và tránh cho việc giảm sâu của thị trường.

Do vậy, nếu như tuần trước chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư chốt lãi danh mục đầu tư đặc biệt với những con có thanh khoản kém thì tuần này khi thị trường giảm mạnh là cơ hội để vào lại thị trường với một tỷ trọng vừa phải một khi tính thanh khoản thị trường vẫn duy trì ở mức cao và ổn định.



CHUYÊN ĐỀ CỦA TUẦN – NGÀNH NGÂN HÀNG – THUẬN LỢI VÀ KHÓ KHĂN

- Ảnh hưởng từ CSTT với mục tiêu lợi nhuận ngân hàng đang ngày càng rõ rệt khi lợi nhuận biên có xu hướng co hẹp
- Với những lợi thế sẵn có, ngành ngân hàng nên được chú trọng với đầu tư dài hạn

Những khó khăn cuối năm với ngành Ngân hàng

Ảnh hưởng từ CSTT tới nguồn thu từ lãi và lợi nhuận biên

Trong 9 tháng đầu năm 2009 lãi suất cho vay bị khống chế ở mức 10,5% (150% của lãi suất cơ bản) và khả năng tăng lãi suất trong năm 2009 là rất nhỏ. Hoạt động cho vay tiêu dùng, vốn được áp dụng lãi suất thỏa thuận (vượt 10,5%) lại đang bị NHNN kiểm soát chặt do có dấu hiệu nhiều khoản cho vay tiêu dùng thời gian đầu năm đã sử dụng sai mục đích để đầu tư vào các lĩnh vực nhiều rủi ro như chứng khoán và bất động sản. Mặc dù các NHTM bằng nhiều cách vẫn có thể thu thêm các khoản phí để tận thu nhưng các khoản phí này không thể cao do quyết định cấm các khoản phí liên quan đến cho vay của NHNN vẫn còn hiệu lực. Lãi suất cho vay bị khống chế trong khi lãi suất huy động tăng cao là nguyên nhân làm cho lợi nhuận lãi biên của ngân hàng giảm sút. Cộng hưởng với đà tăng trưởng tín dụng chậm lại trong quý 4, nguồn thu từ lãi (60% thu nhập của Ngân hàng) sẽ bị ảnh hưởng.

Các nguồn doanh thu khác có chiều hướng giảm

TTCK trong quý 3 đã tăng 35%, thấp hơn quý 2 (48%), chưa kể mức tăng từ đáy lên đỉnh của quý 2 là 117% trong khi quý 3 này chỉ là 41%, nên các khoản hoàn nhập dự phòng trong quý 3 sẽ giảm đáng kể và sẽ còn thấp hơn trong quý 4.

Nguồn thu từ vàng dự báo sẽ giảm trong quý 3 do thị trường vàng trầm lắng trong hầu hết quý 3. Giá vàng chỉ có một đợt tăng trong đầu tháng 9 rồi sau đó giữ ổn định cho đến cuối tháng. Những ngày đầu tháng 10, giá vàng mới tăng mạnh lên hơn 1.050 USD/ounce. Với diễn biến giá vàng như vậy thì nguồn thu từ kinh doanh vàng trong quý 3 có thể sẽ không cao hơn quý 2.

Triển vọng của các Ngân hàng trong ngành

Vietcombank: VCB có những lợi thế rất riêng biệt và là cơ sở rất tốt cho sự phát triển bền vững trong tương lai. Đó là quy mô, thương hiệu, nguồn khách hàng, hệ thống hạ tầng công nghệ, đội ngũ nhân sự, vốn góp tại nhiều tổ chức kinh tế lớn và đặc biệt là vị trí số 1 về thanh toán quốc tế và thẻ tại Việt nam. Tuy nhiên với nguồn gốc là một NHTM Nhà nước, VCB cũng có một số vấn đề liên quan đến quản trị doanh nghiệp (corporate governance) và quản trị rủi ro.

Vietinbank: Vietinbank là một ngân hàng lớn về quy mô. Xuất thân từ một ngân hàng chuyên về Công, Thương nghiệp của Việt nam nên Vietinbank có những khách hàng truyền thống thuộc những ngành kinh tế mũi nhọn như Dầu khí, Năng lượng, Xây dựng. 2 tài sản đáng giá và tạo nên sự khác biệt của VietinBank là mạng lưới chi nhánh và bất động sản. Vietinbank đang sở hữu nhiều bất động sản với chi phí rất thấp và mạng lưới của Vietinbank có tới 750 chi nhánh, phòng giao dịch, chỉ đứng thứ 2

sau Agribank. Điểm cần lưu tâm với VietinBank là NH có hiệu quả hoạt động không cao, mức độ đa dạng hóa nguồn thu thấp và vẫn phải phụ thuộc nhiều vào nguồn thu từ lãi.

ACB – NHTMCP Á Châu: Mặc dù nhỏ hơn Vietcombank và Vietinbank nhưng ACB là một ngân hàng có mức tỷ suất lợi nhuận trên vốn (ROE) cao nhất trong hệ thống ngân hàng. Có được điều này là vì ACB đã đa dạng hóa hoạt động kinh doanh và có chính sách quản trị rủi ro rất tốt. ACB với chính sách cho vay cẩn trọng nên có tỷ lệ nợ xấu rất thấp (dưới 1%). Ngoài nguồn thu từ lãi, ACB còn có nguồn thu ổn định từ phí giao dịch vàng, chứng khoán và lợi nhuận từ kinh doanh vàng, chứng khoán. Đội ngũ nhân sự của ACB cũng là những người nhiều kinh nghiệm và thành thạo trên thương trường.

Sacombank: Nếu so sánh với VCB và ACB thì STB không bằng về quy mô, mức sinh lời và chất lượng quản trị. Tuy nhiên nếu so sánh với các NHTM cổ phần khác.

STB –NHTMCP Sài Gòn Thương tín có những lợi thế nhất định. Sacombank có mạng lưới chi nhánh đứng thứ 4 tại Việt nam, chỉ sau 3 NHTM Nhà nước là Agribank, BIDV và Vietinbank. STB có thị phần khá tốt ở mảng khách hàng người Hoa và khách hàng SMEs. STB cũng là một thương hiệu được nhiều người biết

đến và cũng đa dạng hóa hoạt động sang kinh doanh vàng và chứng khoán.

SHB – NHTMCP Sài Gòn Hà Nội: là một ngân hàng nhỏ, mới được chuyển đổi từ ngân hàng nông thôn lên ngân hàng đô thị và là một ngân hàng rất nhỏ nếu so với 4 ngân hàng đang niêm yết còn lại. SHB là một ngân hàng có chất lượng trung bình, hệ số sinh lời thấp và hiệu quả hoạt động chưa cao. 3 cổ đông lớn của SHB là Tập đoàn Than Khoáng Sản, Cao su và T&T là chỗ dựa về tài chính và nguồn khách hàng, dẫu vậy điều này cũng có thể ảnh hưởng đến quản trị doanh nghiệp (corporate governance) của ngân hàng.

Triển vọng Ngành Ngân hàng trên TTCK

Giá cổ phiếu của ngân hàng đã không tăng trong một thời gian khá dài, 4/5 cổ phiếu ngân hàng có mặt bằng giá tháng 9 thấp hơn so với tháng 8 trong khi VNIndex đã tăng hơn 20%. *Có thể thấy những bất lợi về vĩ mô đã phần nào đó đã được phản ánh vào giá.*

Nếu không có thay đổi về lãi suất cơ bản thì ngân hàng khó có thể nâng được lãi suất cho vay và khi đó lợi nhuận cũng gặp khó khăn. *Hiện tại, nhà đầu tư nên quan tâm đến cổ phiếu ngân hàng nên có quan điểm đầu tư dài hạn, hạn chế rủi ro*

PHỤ LỤC – THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG

HNX

GIÁ TRỊ GIAO DỊCH CAO NHẤT

STT	Mã	Giá trị giao dịch (Tr.VND)
1	VCG	1,499,345
2	KLS	1,066,549
3	ACB	967,636
4	SHB	762,067
5	KBC	447,422

KHỐI LƯỢNG GIAO DỊCH CAO NHẤT

STT	Mã	Khối lượng giao dịch (CP)
1	ACB	2,270,340
2	VCG	2,084,190
3	KLS	1,964,670
4	SHB	1,959,447
5	KBC	1,325,470

CP NHÀ ĐTNN MUA NHIỀU NHẤT

STT	Mã	Khối lượng	KLTB/ phiên
1	KLS	625,100	156,275
2	DBC	615,300	153,825
3	PVS	580,000	145,000
4	KBC	391,300	97,825
5	SHB	369,500	92,375

CP NHÀ ĐTNN BÁN NHIỀU NHẤT

STT	Mã	Khối lượng	KLTB/ phiên
1	VCG	1,649,200	412,300
2	HOM	681,600	170,400
3	KBC	545,200	136,300
4	DBC	430,000	107,500
5	BVS	133,400	33,350

HOSE

GIÁ TRỊ GIAO DỊCH CAO NHẤT

STT	Mã	Giá trị giao dịch (Tr.VND)
1	SSI	2,551,503
2	HAG	1,167,457
3	STB	1,000,858
4	ITA	849,511
5	HPG	798,814

KHỐI LƯỢNG GIAO DỊCH CAO NHẤT

STT	Mã	Khối lượng giao dịch (CP)
1	STB	3,014,833
2	SSI	2,531,416
3	ITA	1,696,497
4	VFMVF1	1,620,931
5	SAM	1,377,775

CP NHÀ ĐTNN MUA NHIỀU NHẤT

STT	Mã	Khối lượng	KLTB/ phiên
1	HPG	183,676	36,735
2	VIP	149,743	29,949
3	PRUBF 1	109,636	21,927
4	ITA	91,961	18,392
5	NBB	72,892	14,578

CP NHÀ ĐTNN BÁN NHIỀU NHẤT

STT	Mã	Khối lượng	KLTB/ phiên
1	PPC	128,460	25,692
2	VFMVF4	82,461	16,492
3	HPG	76,560	15,312
4	NBB	72,574	14,515
5	SSI	63,333	12,667

Nguồn: HOSE, HNX và BSC tổng hợp



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NHĐT&PT VIỆT NAM

BSC Trụ sở chính
Tầng 10 – Tháp A Vincom
191 Bà Triệu – Hai Bà Trưng – Hà nội
Tel: 84 4 22200668
Fax: 84 4 22200669
Website: www.bsc.com.vn

Chi nhánh BSC Hồ Chí Minh
Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: 84 8 3 8128885
Fax: 84 8 3 8128510

Phòng Giao dịch BSC Nam Kỳ Khởi Nghĩa
12-14 Nam Kỳ Khởi Nghĩa
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: 84 8 8214803
Fax: 84 8 8214804

Phòng Giao dịch Hàng Tre
20 Hàng Tre - Hoàn Kiếm - Hà Nội
Tel: 3 9261278, 3 9261276
Fax: 3 9261279

Nhóm Phân tích

Bùi Nguyên Khoa
Nguyễn Thị Thu Trang

Nguyễn Ngọc Ánh
Nguyễn Ngọc Tuấn

Trưởng nhóm
Vũ Thắng Bình
Phụ trách phân tích vĩ mô
Tổng Minh Tuấn

Khuyến cáo sử dụng: Bản báo cáo này của Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tháng. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và 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, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật.

Bản quyền của Công ty chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), 2009.

Công ty Chứng khoán BIDV (BSC)

Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chép hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Chứng khoán BIDV