

Ngày 02 tháng 08 năm 2009



Phòng Phân tích Đầu tư
Báo cáo nghiên cứu
phantich@vdsc.com.vn

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC

ĐẦU TƯ THÁNG 08 – 2009

Công ty Cổ Phần

Chứng khoán Rồng Việt

Lầu 3 – 4 - 5 Tòa nhà Estar

147 - 149 Võ Văn Tần, Q.3

Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam.

Tel: 84 8 6299 2006

Fax: 84 8 6299 2007

www.vdsc.com.vn

info@vdsc.com.vn

TÓM LƯỢC

Thế giới

Kinh tế Mỹ thị trường nhà đất tăng trưởng thán thứ 3 liên tiếp, suy thoái kinh tế đã có tín hiệu giảm tốc, thị trường lao động nhiều khả năng đang loay hoay dò đáy.

Khu vực Châu Á, tiếp tục đón nhận những tín hiệu khả quan

Khu vực Châu Âu, vẫn khá trầm lắng

Việt Nam

Kinh tế vĩ mô: CPI tiếp tục tăng tháng thứ 4 liên tiếp nhưng vẫn trong tầm kiểm soát, thị trường tiền tệ khá ổn định, giá trị sản xuất công nghiệp tiếp tục được cải thiện, xuất khẩu tăng trưởng chậm.

Thị trường chứng khoán: Tiếp tục diễn biến khả quan trong tháng 8/2009 nhưng khả năng tăng đột biến khó xảy ra.

THẾ GIỚI

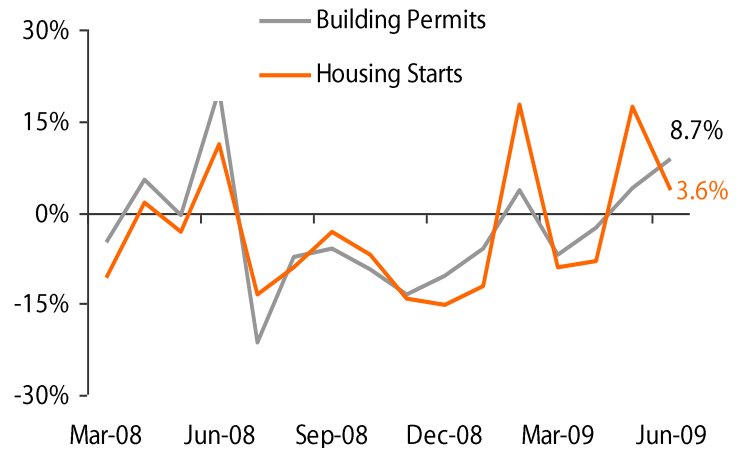
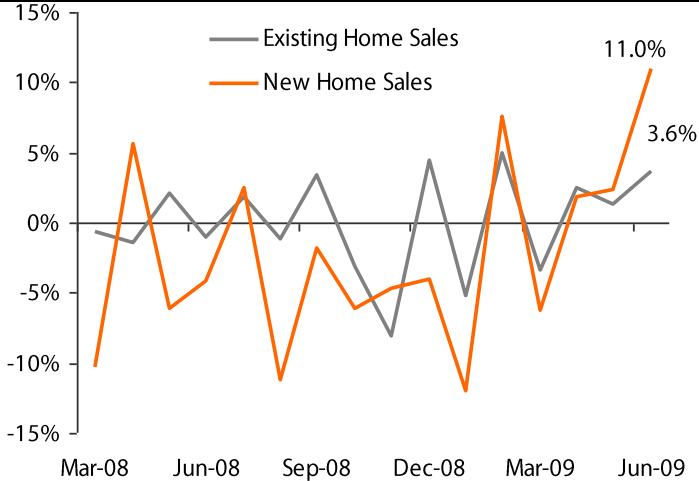
Kinh tế Mỹ

Dấu hiệu chậm đậy của kinh tế Mỹ tiếp tục được khẳng định thông qua các chỉ số kinh tế khả quan được phát đi trong tháng vừa qua. Đầu tiên là sự ổn định và hồi phục của thị trường nhà đất đang dần khẳng định rõ nét hơn khi số lượng nhà được cấp phép và xây mới cũng như doanh số bán nhà cũ và nhà mới tiếp tục tăng tháng thứ 3 liên tiếp. Tiếp đó là doanh số bán lẻ tăng tháng thứ 2 liên tiếp (tháng 5/2009 tăng 0,5%, tháng 6/2009 tăng 0,6%), sản xuất công nghiệp giảm 0,4% trong tháng 6/2009 không những giảm thấp hơn mức dự kiến mà còn giảm thấp hơn đáng kể so với mức âm 1,2% của tháng trước. Đặc biệt là những thông tin về lợi nhuận doanh nghiệp và tốc độ tăng trưởng GDP quý II/2009 vừa qua khiến kỳ vọng giai đoạn cuối của cuộc khủng hoảng sẽ sớm qua đi tiếp tục tăng lên.

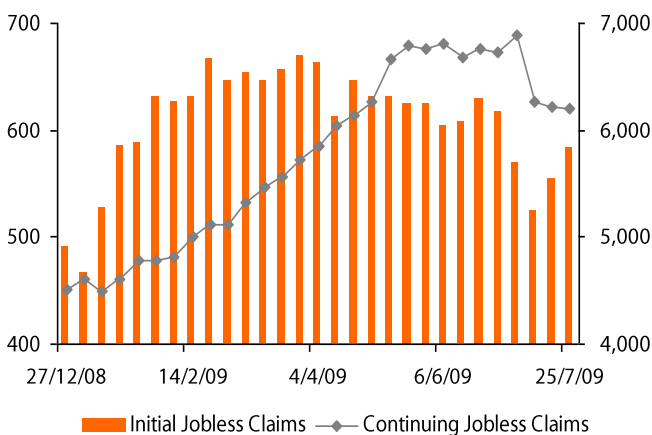
Kết quả kinh doanh của phần lớn các tập đoàn kinh tế hàng đầu nước Mỹ đều vượt kỳ vọng của nhà đầu tư. Theo một thống kê được công bố thì có 249/337 tập đoàn (74%) trong chỉ số S&P 500 công bố lợi nhuận vượt dự báo của giới phân tích, 9% đáp ứng kỳ vọng và 17% gây thất vọng; không chỉ những doanh nghiệp thuộc lĩnh vực công nghệ, sản xuất (IBM, Johnson & Johnson, Coca-Cola...) mà cả những doanh nghiệp thuộc lĩnh vực bị ảnh hưởng nặng nề từ cuộc khủng hoảng như tài chính, công nghiệp ô tô như Goldman Sachs, JP Morgan, Citigroup, Ford...cũng công bố lợi nhuận vượt mong đợi và có sự bứt phá mạnh so với quý trước đó. Chính điều này đã giúp các chỉ số chứng khoán Mỹ liên tục gia tăng trong tháng và đạt mức đóng cửa cao nhất trong vòng gần 1 năm trở lại đây.

Suy thoái kinh tế giảm tốc trong quý II/2009. Với mức tăng trưởng âm 1% trong quý II/2009, GDP của Mỹ đánh dấu quý thứ 4 liên tiếp tăng trưởng âm (quý III/2008 tăng trưởng âm 2,7%, quý IV/2008 âm 6,3% và quý I/2009 âm 5,5%). Điều này không những cho thấy tốc độ suy thoái kinh tế đã được hãm phanh mà còn nhen nhóm hy vọng rằng kinh tế nước này sẽ có thể tăng trưởng dương trong những quý tiếp theo khi các gói kích thích kinh tế tiếp tục phát huy tác dụng.

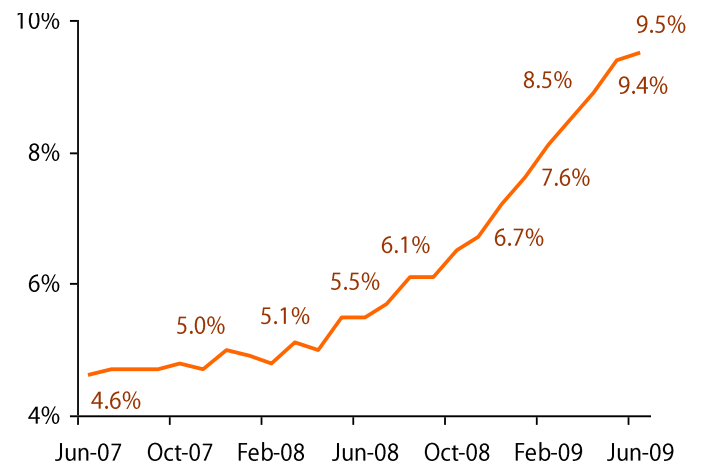
Thất nghiệp có thể sắp đạt đỉnh điểm. Tỷ lệ thất nghiệp tháng 6/2009 ở mức 9,5% và dự báo sẽ còn tiếp tục gia tăng trong thời gian tới khi số lượng doanh nghiệp giải thể, phá sản vẫn chưa có điểm dừng (khoảng 15 ngân hàng bị đóng cửa trong tháng 7 vừa qua). Tuy nhiên, tín hiệu đáng mừng là số người khai báo thất nghiệp lần đầu (Initial Jobless Claims) và số người khai báo tiếp tục thất nghiệp (Continuing Jobless Claims) trong những tuần gần đây đã tăng chậm lại, thậm chí có tuần giảm khá mạnh. Trên cơ sở này cùng với những tín hiệu khả quan của lĩnh vực sản xuất, chúng tôi cho rằng, thị trường lao động Mỹ đang loay hoay quanh tìm đáy và tỷ lệ thất nghiệp có thể sẽ sớm đạt đến đỉnh điểm.

Biến động chỉ số thị trường nhà đất của Mỹ (MoM)

Nguồn: U.S Census Bureau, Federal Housing Finance Agency, National Association Of Realtors

Số người khai báo thất nghiệp (ngàn người)

Nguồn: bls.gov

Tỷ lệ thất nghiệp

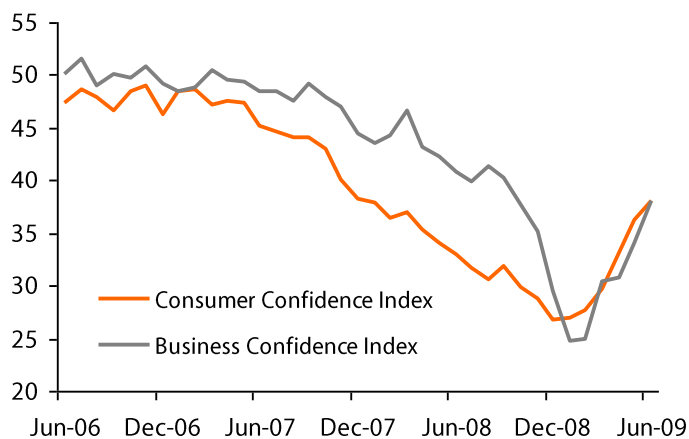
Nguồn: bls.gov

Khu vực Châu Á

Với đặc thù, tăng trưởng kinh tế phụ thuộc nhiều vào xuất khẩu những tương tiến phục hồi của các nền kinh tế Châu Á sẽ phụ thuộc rất nhiều vào Mỹ và Châu Âu. Tuy nhiên, những tín hiệu phát đi từ kinh tế Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc... thời gian gần đây cho thấy, kinh tế khu vực này đã có tính độc lập tương đối cao dựa vào nguồn nội lực dồi dào.

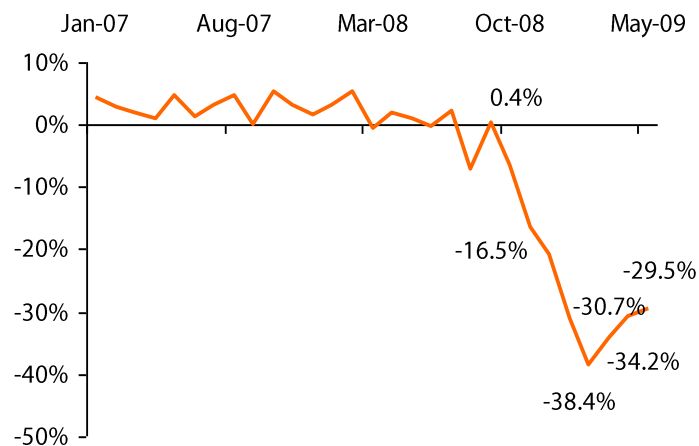
Kinh tế Nhật Bản: Sau khi tăng trưởng 5,9% trong tháng 5 so với tháng 4/2009, sản xuất công nghiệp tháng 6/2009 tiếp tục tăng 5,7% khiến tốc độ suy giảm sản xuất công nghiệp so với cùng kỳ năm ngoái đang dần được hãm phanh, kim ngạch xuất khẩu tháng 6/2009 tăng 14,4% so với tháng trước đó. Chính những chỉ số này đã giúp niềm tin kinh doanh lẫn niềm tin tiêu dùng của Nhật tiếp tục được cải thiện mạnh mẽ mặc cho tỷ lệ thất nghiệp tại nước này vẫn đang có chiều hướng tăng cao (từ 5,2% của tháng 5/2009 lên 5,4% vào tháng 6 vừa qua, dự báo sẽ tăng đến đỉnh điểm là 5,8% trong thời gian tới). Sự hồi phục của lĩnh vực sản xuất trong những tháng qua cũng là cơ sở để kỳ vọng kinh tế Nhật sẽ tăng trưởng khả quan trong quý II/2009, sau khi đã sụt giảm 3,8% trong quý I.

Chỉ số niềm tin kinh doanh và tiêu dùng của Nhật Bản



Nguồn: tradingeconomics.com

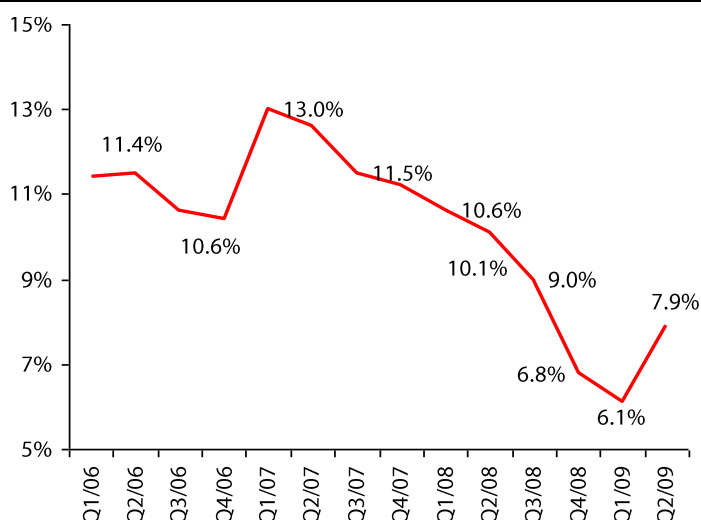
Tăng trưởng sản xuất công nghiệp của Nhật Bản (YoY)



Nguồn: tradingeconomics.com

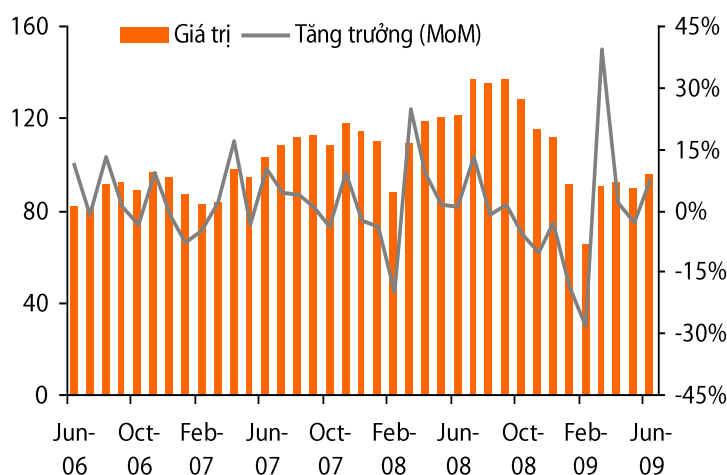
Kinh tế Trung Quốc và Hàn Quốc tiếp tục là 2 điểm sáng nổi bật của khu vực khi sản xuất công nghiệp, kim ngạch xuất khẩu và tăng trưởng kinh tế quý II/2009 cải thiện mạnh mẽ so với quý I trước đó. Trong tháng 6/2009, sản xuất công nghiệp của Trung Quốc tăng 10,7% so với cùng kỳ năm ngoái, kim ngạch xuất khẩu tăng 7,4% so với tháng 5/2009 và đạt 95,4 tỷ USD, mức cao nhất trong vòng 6 tháng trở lại đây; GDP quý II/2009 tăng 7,9%, cao hơn đáng kể so với mức tăng 6,1% của quý I trước đó. Kinh tế Hàn Quốc trong tháng cũng phát đi nhiều tín hiệu lạc quan khi tăng trưởng xuất khẩu đạt mức tăng 16,1% so với tháng trước, GDP quý II/2009, tăng 2,3% so với quý I, đây là mức tăng cao nhất trong 6 năm trở lại đây.

Tăng trưởng GDP của Trung Quốc



Nguồn: tradingeconomics.com

Tình hình xuất khẩu của Trung Quốc (Tỷ USD)



Nguồn: VDSC tổng hợp từ CLSA, CFLP

Khu vực Châu Âu

Trong tháng qua, khu vực này không có nhiều thông tin đáng chú ý khi mà các chỉ số kinh tế đáng quan tâm như tăng trưởng kinh tế quý II/2009, tỷ lệ thất nghiệp chưa được công bố. Một số chỉ tiêu kinh tế khác như tăng trưởng sản xuất công nghiệp, số đơn đặt hàng mới tuy có khởi

sắc hơn trước nhưng tốc độ tăng khá chậm; chỉ số niềm tin kinh doanh và tiêu dùng tiếp tục có sự cải thiện so với tháng trước.

Dù có thể vẫn còn khá sớm để khẳng định quá trình hồi phục kinh tế đã thực sự bắt đầu nhưng những tín hiệu khả quan tiếp tục được phát đi trong tháng qua của kinh tế Mỹ, Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc...cùng với sự phục hồi mạnh của thị trường chứng khoán toàn cầu cho thấy khả năng bắt đầu quá trình phục hồi không còn quá xa. Tuy nhiên, với hậu quả nặng nề mà cuộc khủng hoảng để lại cũng như sự chưa ổn định của thị trường lao động toàn cầu sẽ là nguyên nhân khiến tốc độ hồi phục kinh tế thế giới có thể diễn ra chậm hơn so với kỳ vọng.

Chỉ số chứng khoán thế giới, giá vàng, giá dầu tháng 07/2009

Chứng khoán	31/12/2008	30/06/2009	Tháng 7/2009		
			Index	± so với 31/12/08	± so với 30/06/09
Chứng khoán Mỹ					
Dow Jones	8,776.39	8,447.00	9,171.61	4.5%	8.6%
S&P 500	903.25	919.32	987.48	9.3%	7.4%
Nasdaq	1,577.03	1,835.04	1,978.50	25.5%	7.8%
Chứng khoán Châu Âu					
FTSE 100	4,434.17	4,249.20	4,608.36	3.9%	8.5%
CAC 40	3,217.97	3,140.44	3,426.27	6.5%	9.1%
DAX	4,810.20	4,808.64	5,332.14	10.9%	10.9%
Chứng khoán Châu Á					
Nikkei 225	8,859.56	9,958.44	10,356.83	16.9%	4.0%
SSE (Shanghai)	1,820.81	2,975.31	3,412.06	87.4%	14.7%
Hang Seng (Hongkong)	14,387.48	18,378.73	20,573.33	43.0%	11.9%
TSEC (Taiwan)	4,591.22	6,432.16	7,077.71	54.2%	10.0%
Kospi (Korean)	1,124.47	1,390.07	1,557.29	38.5%	12.0%
Strait Times	1,761.56	2,333.14	2,659.20	51.0%	14.0%
JKSE (Indonesia)	1,355.41	2,026.78	2,323.24	71.4%	14.6%
KLSE (Malaysia)	876.75	1,075.24	1,174.90	34.0%	9.3%
VNIndex (Vietnam)	315.62	448.29	466.76	47.9%	4.1%
HastcIndex (Vietnam)	105.12	149.04	153.91	46.4%	3.3%
Giá vàng bình quân	816.09	945.67	934.23	14.5%	-1.2%
Giá dầu	39.03	71.49	63.35	62.3%	-11.4%

Nguồn: Tổng hợp từ Yahoo finance, Kitco và Wtrg.com

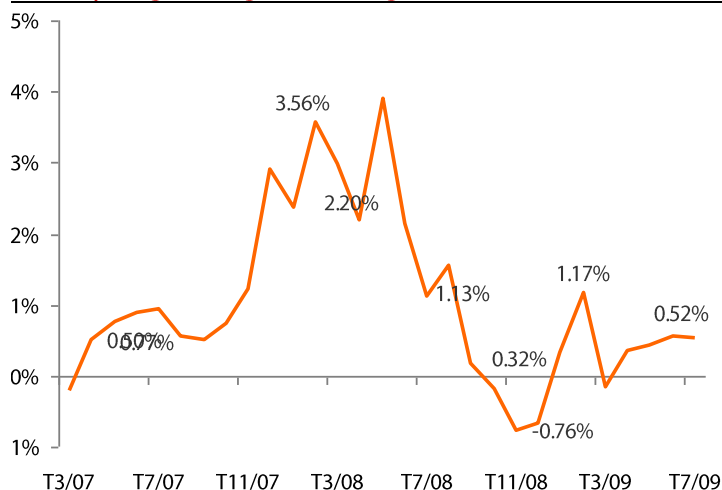
VIỆT NAM

Kinh tế vĩ mô và những mối quan tâm hàng đầu

CPI – Tiếp tục tăng trong tầm kiểm soát: Do ảnh hưởng của 2 đợt tăng giá xăng dầu giữa tháng 6 và đầu tháng 7/2009 khiến chỉ số giá tiêu dùng của nhóm phương tiện đi lại và bưu điện tăng cao (3,05%); thị trường nhà đất ảm đạm, nhu cầu gia tăng khiến chỉ số giá của nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng khá cao (1,89%). Tuy nhiên, nhờ sự tụt giảm của nhóm lương thực (giảm 0,92%) và thực phẩm (giảm 0,05%) đã giúp chỉ số giá tiêu dùng tháng 7/2009 chỉ tăng 0,52% so với tháng trước. Như vậy, chỉ số giá tiêu dùng tháng 7/2009 tăng 3,31% so với cùng kỳ năm 2008, tăng 3,22% so với tháng 12/2008 và chỉ số giá tiêu dùng bình quân 7 tháng năm 2009 tăng 9,25% so với 7 tháng năm 2008. Nhìn chung, tốc độ tăng này vẫn trong tầm kiểm soát và đảm bảo CPI cả năm khó vượt quá hai con số nếu không có sự gia tăng quá đột biến trong những tháng còn lại.

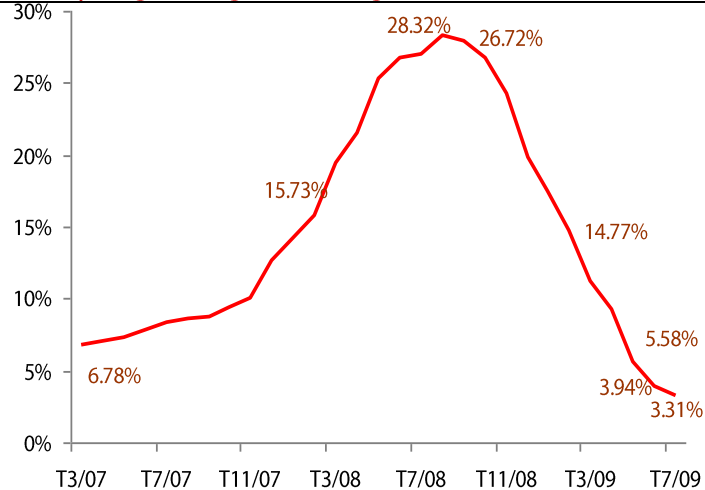
Chúng tôi cho rằng, vấn đề là cần phải kiểm soát tốt tốc độ tăng giá của nhóm hàng lương thực, thực phẩm trong thời gian tới, đặc biệt là vào thời điểm cuối năm. Dù sao thì năm nay chúng ta cũng có thuận lợi là Tết âm lịch đến chậm hơn một tháng nên có thể áp lực tăng giá vào thời điểm cuối năm sẽ phần nào nhẹ bớt so với thường lệ.

Tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng (MoM)



Nguồn: GSO, VDSC Database

Tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng (YoY)



Nguồn: GSO, VDSC Database

Lãi suất: Mặt bằng lãi suất huy động đầu tháng 7/2009 được điều chỉnh tăng khoảng 0,3% – 0,4% so với cuối tháng 6, lên mức phổ biến từ 7,6% - 8,6% đối với VND và ổn định cho đến cuối tháng, một số ngân hàng nhỏ có lãi suất huy động cao hơn và mức lãi suất cao nhất hiện nay là 10,2%/năm của NH Việt Nam Tín Nghĩa và NH Phát triển Nhà TP. HCM áp dụng đối với kỳ hạn 36 tháng. Lãi suất cho vay sản xuất phổ biến 8,5% - 10,5%, cho vay tiêu dùng khoảng 12% - 16,5%. Đáng chú ý trong tháng là sự biến động tăng khá mạnh của lãi suất bình quân thị trường liên ngân hàng, đặc biệt đối với kỳ hạn 1 tuần – 2 tuần (tăng 1,52% – 1,56% so với cuối tháng trước). Bên

chính quyết định giữ nguyên lãi suất cơ bản ở mức 7%, cuối tháng qua NHNN còn công bố điều chỉnh giảm lãi suất tiền gửi dự trữ bắt buộc bằng VND từ 3,6%/năm xuống còn 1,2%/năm kể từ ngày 1/8/2009, điều này chủ yếu ảnh hưởng đến việc giảm lãi của hệ thống NHTM trong thời gian tới. Chúng tôi cho rằng, việc CPI tiếp tục trong tầm kiểm soát trong khi nhiều doanh nghiệp xuất khẩu vẫn còn khó khăn sẽ là cơ sở để NHNN duy trì lãi suất ổn định trong những tháng tới.

Tỷ giá hối đoái: Dù NHNN tiếp tục điều chỉnh tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng thêm 14 đồng trong tháng 7/2009 (tháng 6/2009 tăng 15 đồng) nhưng cán cân cung cầu ngoại tệ vẫn không cân đối (do nhập siêu tăng, lượng du khách nước ngoài đến Việt Nam 7 tháng đầu năm giảm 18,7% so với cùng kỳ năm trước, vốn đầu tư nước ngoài giảm) khiến tỷ giá mua bán của NHTM liên tục bằng nhau và ở mức kịch trần 5% so với tỷ giá bình quân liên ngân hàng, các doanh nghiệp nhập khẩu gặp khó khăn trong việc mua USD. Chúng tôi cho rằng, sự căng thẳng cán cân cung cầu ngoại tệ cũng như tăng trưởng xuất khẩu gần như chững lại trong tháng qua có thể sẽ khiến NHNN tiếp tục phải điều chỉnh tăng tỷ giá. Tuy nhiên, với chỉ số giá tiêu dùng và mặt bằng lãi suất khá ổn định thì khả năng điều chỉnh tỷ giá tăng đột biến sẽ khó xảy ra, thay vào đó sẽ là việc điều chỉnh tăng nhẹ và thận trọng.

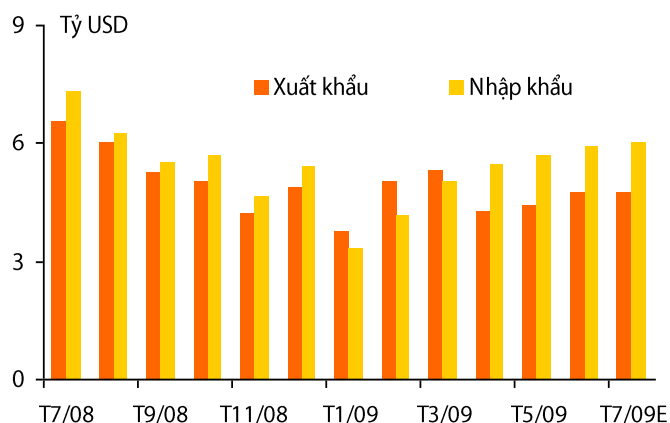
Cán cân thanh toán

Cán cân thương mại: Trong tháng 7/2009, kim ngạch xuất khẩu nhiều mặt hàng chủ lực như giày dép, dệt may, thủy sản, cao su tiếp tục gia tăng so với tháng trước đó với mức tăng lần lượt là 1,3%, 6,4%, 8,2% và 18,2%. Tuy nhiên, sự sụt giảm khá mạnh của kim ngạch xuất khẩu dầu thô (giảm 11,5%), gạo (giảm 12,7%) và cà phê (giảm 13%) đã khiến tổng kim ngạch xuất khẩu trong tháng chỉ tăng 0,27% so với tháng trước, đạt 4,75 tỷ USD và lũy kế 7 tháng đầu năm đạt 32,3 tỷ USD, giảm 13,4% so với cùng kỳ năm trước, nguyên nhân chủ yếu là do giá xuất khẩu giảm mạnh. Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 7/2009 ước tính đạt 6 tỷ USD, tăng 1,7% so với tháng trước, nâng tổng kim ngạch hàng hóa nhập khẩu 7 tháng đầu năm 2009 đạt 35,7 tỷ USD, giảm 32% so với cùng kỳ năm trước. Như vậy, nhập siêu hàng hóa tháng 7/2009 ước tính 1,25 tỷ USD, tăng 7,3% so với mức nhập siêu tháng trước, bằng 26,3% kim ngạch xuất khẩu và nhập siêu 7 tháng năm 2009 đạt 3,4 tỷ USD, bằng 10,5% kim ngạch hàng hóa xuất khẩu, khá thấp so với mức 27,8% của năm 2008.

Vốn đầu tư nước ngoài: Tổng lượng FDI thu hút được trong tháng 7/2009 khoảng 1,2 tỷ USD, nâng tổng vốn đầu tư gián tiếp từ đầu năm đến 20/7/2009 đạt 10,1 tỷ USD, giảm 81,2% so với cùng kỳ năm 2008. Trong đó, có 385 dự án được cấp phép mới với vốn đăng ký 5,4 tỷ USD (giảm 89% về vốn và giảm 64,1% về số dự án so với cùng kỳ năm trước), vốn đăng ký bổ sung

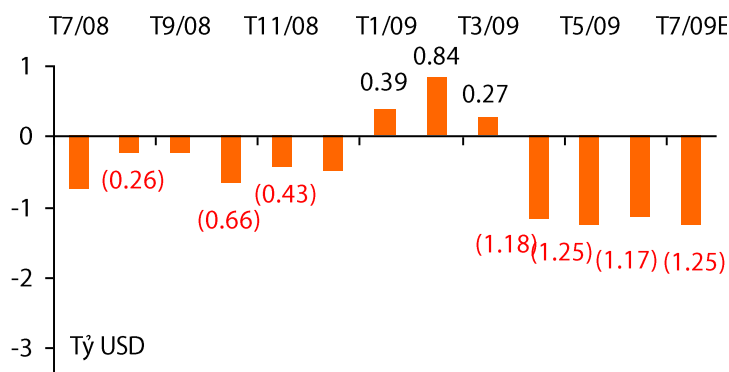
của 125 dự án đã được cấp phép từ năm trước đạt 4,7 tỷ USD. Tổng lượng FDI đã giải ngân trong 7 tháng qua đạt khoảng 4,7 tỷ USD, giảm 22,5% so với cùng kỳ năm 2008.

Kim ngạch xuất- nhập khẩu trong vòng 1 năm trở lại đây



Nguồn: GSO, VDSC Database

Nhập siêu trong vòng 1 năm trở lại đây



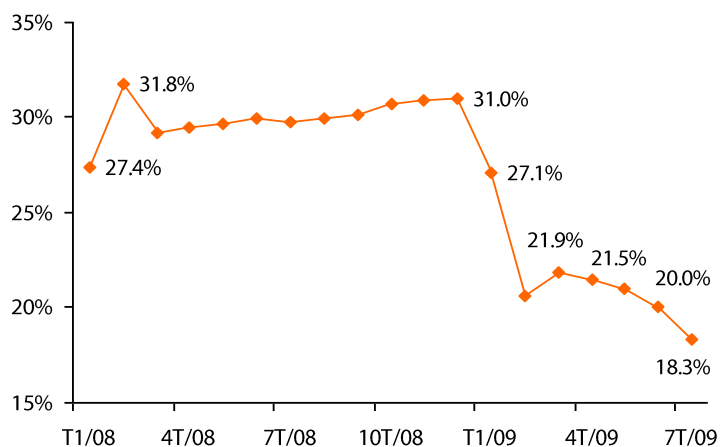
Nguồn: GSO, VDSC Database

Sản xuất công nghiệp và thương mại

Giá trị sản xuất công nghiệp dù ở mức thấp nhưng đang tiếp tục được cải thiện: Tháng 7/2009 ước tính tăng 7,6% so với cùng kỳ năm trước (theo giá so sánh 1994). Tính chung 7 tháng năm 2009, giá trị sản xuất công nghiệp tăng 5,1% so với cùng kỳ năm 2008, mức tăng cao nhất kể từ đầu năm 2009 đến nay.

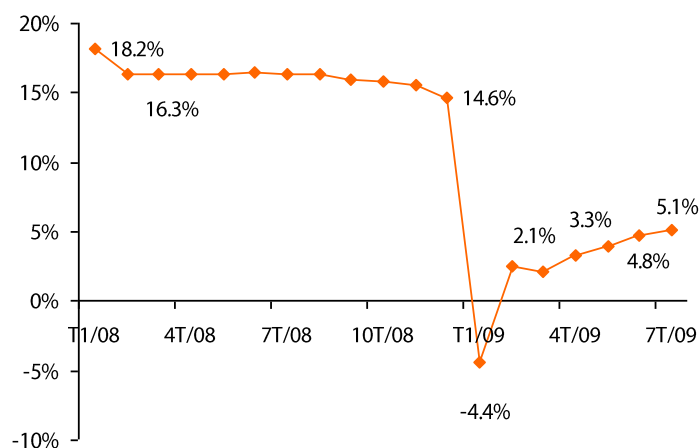
Tổng mức bán lẻ hàng hoá, dịch vụ: Mặc dù về giá trị tuyệt đối và tăng trưởng theo tháng vẫn đạt mức tăng khá cao trong những tháng gần đây nhưng tăng trưởng lũy kế so với cùng kỳ năm trước thì sự suy giảm khá mạnh trong tốc độ tăng. Tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 7 tháng năm 2009 ước tính đạt 643,6 nghìn tỷ đồng, tăng 18,3% so với cùng kỳ năm 2008, nếu loại trừ yếu tố giá thì tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 7 tháng năm 2009 tăng 8,3%.

Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hoá – dịch vụ



Nguồn: GSO, VDSC Database

Tăng trưởng sản xuất công nghiệp

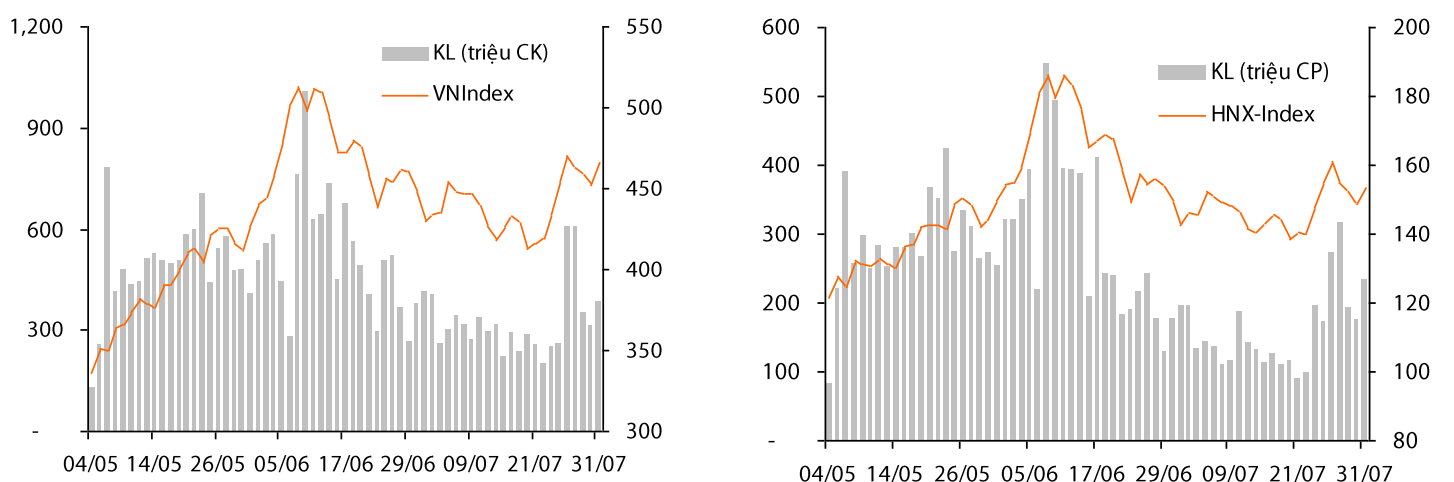


Nguồn: GSO, VDSC Database

Thị trường chứng khoán Việt Nam tháng 7/2009

Dù thị trường chứng khoán thế giới tăng mạnh, nhà đầu tư nước ngoài liên tục mua ròng trên thị trường chứng khoán Việt Nam, các doanh nghiệp niêm yết công bố kết quả kinh doanh khả quan nhưng chứng khoán Việt Nam vẫn giao dịch với những phiên giảm điểm chiếm phần lớn và kết thúc tháng chỉ tăng 4,1% (VNIndex) và 3,3% (HNX-Index) so với cuối tháng trước, một mức tăng khá yếu so với mức tăng của nhiều thị trường chính trên thế giới. Nguyên nhân chính là do tác động từ việc giảm giá của các cổ phiếu lớn (BVH, VCB, CTG) sau khi niêm yết cộng với tâm lý lo ngại khi NHNN công bố siết tín dụng đối với lĩnh vực phi sản xuất (chứng khoán, bất động sản, tiêu dùng) đồng thời điều chỉnh giảm chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng từ 30% xuống còn 25% - 27% cho cả năm 2008, trong khi 7 tháng đầu năm tốc độ tăng tín dụng đã đạt 20,5%. Nhà đầu tư bán tín bán nghi trước thông tin NHNN có thể phát hành tín phiếu "tự nguyện" cho các NHTM khiến thị trường liên tục giảm mạnh trong những phiên giữa tháng, mức đóng cửa thấp nhất tại thời điểm này của VNIndex là 412,88 điểm và HNX-Index là 138,55 điểm, giảm lần lượt 19,4% và 25,6% so với mức đóng cửa cao nhất thiết lập đúng một tháng trước đó. Sau khi chỉ số giá tiêu dùng, quyết định giữ nguyên lãi suất cơ bản của NHNN được công bố cùng với những thông tin kinh tế thế giới khả quan đã giúp thị trường có phiên tăng điểm mạnh trở lại vào ngày cuối cùng của tháng.

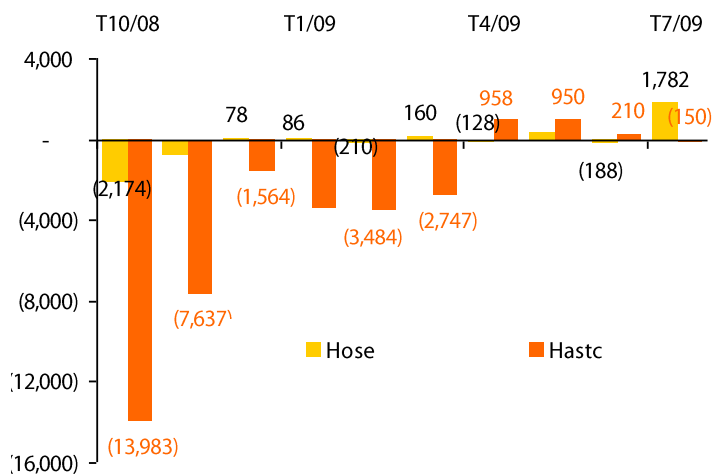
Biến động chỉ số chứng khoán



Nguồn: HNX, HSX, VDSC Database

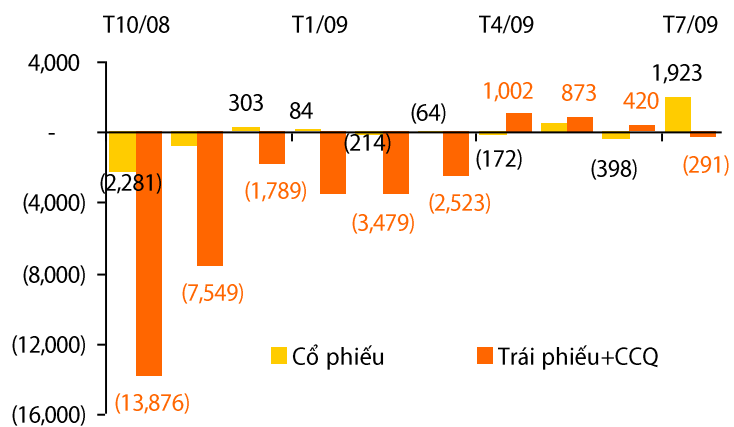
Động thái của các nhà đầu tư nước ngoài trong tháng qua gây được sự chú ý mạnh mẽ thông qua việc chuyển hướng giao dịch trên thị trường chứng khoán Việt Nam, từ bán ròng sang mua ròng, giảm giao dịch trái phiếu và tăng mạnh giao dịch cổ phiếu. Trong tháng 7/2009, khối nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng gần 38 triệu cổ phiếu trên cả 2 sàn với giá trị gần 1.923 tỷ đồng, mức cao kỷ lục trong nhiều tháng trở lại đây. Bên cạnh đó, họ cũng thực hiện bán ròng hơn 291 tỷ đồng trái phiếu và chứng chỉ quỹ.

Giá trị mua/bán ròng của NĐTNN theo sàn (tỷ VNĐ)



Nguồn: UBCKNN, VDSC database

Giá trị mua/bán ròng của NĐTNN theo loại chứng khoán



Nguồn: UBCKNN, VDSC database

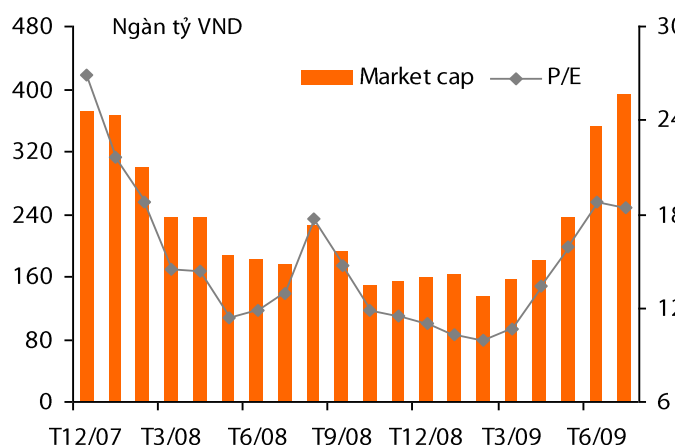
NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG VÀ KHUYẾN CÁO ĐẦU TƯ

Thị trường chứng khoán tháng 08/2009

Theo quan điểm của chúng tôi, 4 yếu tố sẽ có tác động lớn đến biến động của chứng khoán Việt Nam trong tháng 8 này bao gồm:

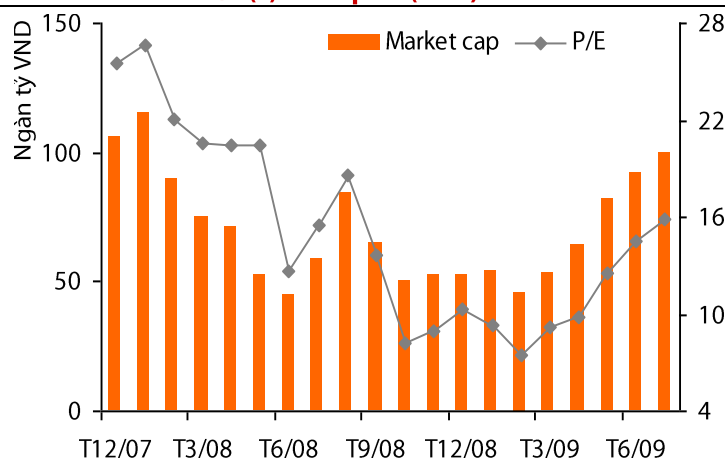
Thứ nhất là sự nhìn nhận, đánh giá của các nhà đầu tư về kết quả kinh doanh quý II/2009 đã và đang được công bố cũng như kế hoạch chi trả cổ tức và kỳ vọng lợi nhuận của doanh nghiệp trong những quý tiếp theo. Thông qua so sánh kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2009 so với 6 tháng đầu năm 2008 của 276 doanh nghiệp niêm yết trên cả 2 sàn chúng tôi nhận thấy, tổng lợi nhuận sau thuế của các doanh nghiệp này tăng 15,9%, nhỏ hơn tốc độ tăng số lượng cổ phiếu bình quân đang lưu hành (22,4%) khiến EPS 6 tháng đầu năm giảm 5,4% so với năm trước. Nguyên nhân chủ yếu là do kết quả kinh doanh quý I/2009 chịu tác động mạnh nhất của khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu, đáng chú ý là sang quý II/2009, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế và EPS đã được cải thiện rất mạnh mẽ. EPS quý II/2009 đạt mức tăng 30,9% so với quý II/2008 và tăng 63,5% so với quý I/2009. Kinh tế thế giới đang phát tín hiệu hồi phục, vĩ mô trong nước cũng đang dần cải thiện là cơ sở để kỳ vọng lợi nhuận doanh nghiệp sẽ tiếp tục gia tăng trong những quý tiếp theo. Đáng chú ý nữa là mùa chi trả cổ tức đang bắt đầu, không ít doanh nghiệp đã hoàn thành vượt mức kế hoạch lợi nhuận cả năm dự kiến sẽ tạm ứng hoặc thanh toán cổ tức cho cổ đông, thậm chí là kế hoạch chia thưởng, tăng vốn nhằm gia tăng năng lực tài chính đón đầu cơ hội kinh doanh khi kinh tế bắt đầu một chu kỳ mới. Chúng tôi cho rằng, đây là yếu tố tích cực để nâng đỡ thị trường trong giai đoạn hiện nay.

Mức vốn hoá và P/E(*) bình quân (HSX)



Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

Mức vốn hoá và P/E (*) bình quân (HNX)



Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

(*) Đã cập nhật BCTC kiểm toán năm 2008 và BCTC quý II/2009 của 324 DN niêm yết đã công bố BCTC

Thứ hai là động thái giao dịch của các nhà đầu tư nước ngoài. Nếu thị trường tiếp tục tăng điểm về lại mức đỉnh đã đạt được trong tháng 6/2009 thì liệu nhà đầu tư nước ngoài có ồ ạt thực hiện bán ra lượng cổ phiếu mà họ đã mua trong tháng qua khi thị trường giảm từ 512 điểm về gần 413 điểm hay không? Chúng tôi cho rằng, trong bối cảnh hiện nay, tâm lý chốt lời khi đạt mức lợi nhuận 20% - 30% vẫn đang ngự trị trong không ít các nhà đầu tư cả trong lẫn nước ngoài. Do đó, khi thị trường đi lên mạnh, việc bán ra thu lợi nhuận là hoàn toàn có thể xảy ra. Từng là một trong những thị trường có mức giảm mạnh nhất thế giới nhưng tốc độ tăng của thị trường Việt Nam thời gian qua khoảng trên dưới 47%, thấp hơn rất nhiều so với chỉ số chứng khoán của Trung Quốc (tăng 87,4% so với 31/12/2008), Indonesia (tăng 71,4%), Đài Loan (tăng 54,2%) và Singapore (tăng 51%). Trong khi đó, kỳ vọng lợi nhuận tăng trưởng trong thời gian tới là có cơ sở dựa trên kết quả kinh doanh mà các doanh nghiệp đã đạt được trong quý II vừa qua cũng như kinh tế đang dần hồi phục. Do vậy, mức P/E hiện tại của thị trường Việt Nam được xem là khá hấp dẫn so với nhiều thị trường trong khu vực, khả năng nhà đầu tư nước ngoài bán tháo để rút vốn khó xảy ra, nếu có bán thì cũng chỉ nhằm mục đích tái cơ cấu danh mục đầu tư.

Thứ ba, động thái của NHNN nhằm thực thi chính sách hạn chế tín dụng cho khu vực phi sản xuất, đặc biệt là chứng khoán, bất động sản sẽ có tác động đến thị trường trong ngắn hạn. Chúng tôi cho rằng, ưu tiên vốn cho lĩnh vực sản xuất nên được đón nhận như một tín hiệu đáng mừng vì nó sẽ góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, tạo nền tảng cho thị trường chứng khoán phát triển bền vững. Do vậy, nếu thị trường chứng khoán điều chỉnh giảm mạnh trước thông tin này thì đó sẽ là cơ hội để các nhà đầu tư dài hạn mua vào.

Thứ tư, biến động chứng khoán thế giới. Thông tin trong nước tác động thường xuyên đến thị trường tháng này có phần hạn chế. Do vậy, chúng tôi cho rằng, thị trường Việt Nam tháng này nhiều khả năng sẽ diễn biến sát sao với biến động của thị trường chứng khoán thế giới, đặc biệt là trong nửa đầu tháng 8 này. Bên cạnh đó, tác động của những thông tin vĩ mô trong nước cũng sẽ có những tác động nhất định đến thị trường chứng khoán trong nửa cuối tháng 8/2009.

Từ những nhận định trên cho thấy thị trường dường như đang có nhiều lực đẩy lên hơn so với lực kéo xuống, thị trường sẽ khó giảm sâu. Trong tháng 8/2009, nhiều khả năng sẽ tiếp tục diễn biến khá quan quanh ngưỡng 430 – 500 điểm đối với VNIndex và 140 – 190 điểm đối với HNX-Index. Chúng tôi cho rằng khả năng tăng trưởng đột biến sẽ khó xảy ra khi mà thị trường vẫn đang cần có sự phân hoá cổ phiếu dựa trên hiệu quả hoạt động kinh doanh cũng như thời gian để tích lũy nhằm tăng trưởng bền vững hơn.

Khuyến cáo đầu tư

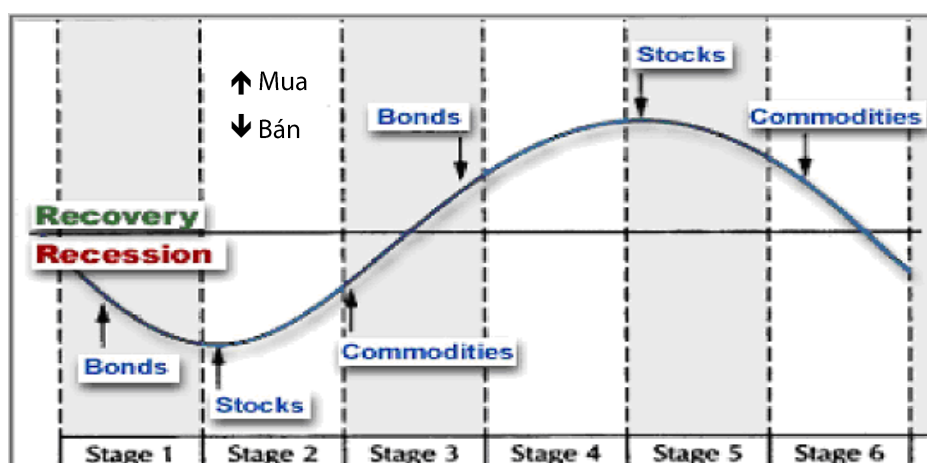
Nền kinh tế đang trong vùng đáy, cơ hội tăng trưởng của thị trường chứng khoán vẫn đang ở phía trước, các chỉ số thị trường (P/E, P/BV) của nhiều cổ phiếu vẫn đang ở mức hấp dẫn là cơ sở cho chúng tôi khuyến cáo các nhà đầu tư dài hạn tiếp tục chọn lọc, đưa ra mức giá mục tiêu và mua vào những cổ phiếu tốt trong giai đoạn hiện nay. Đối với các nhà đầu tư ngắn hạn đang

nắm giữ cổ phiếu, có thể chia nhỏ danh mục và bán bớt từng phần khi thị trường tiến gần đến các mức kháng cự nhằm hạn chế rủi ro và mua lại trong những phiên điều chỉnh.

Các nhà đầu tư nên tiếp tục có sự quan tâm đối với các cổ phiếu thuộc ngành tài chính, xây dựng và vật liệu xây dựng, công nghệ thông tin, nguyên liệu, y tế, vận tải; đặc biệt chú ý đến các cổ phiếu thuộc “dòng họ” Sông Đà, không ít những doanh nghiệp thuộc nhóm này đã đạt mức EPS cao trong 6 tháng đầu năm trong khi với giá hiện tại thì P/E, P/BV và dividend yield vẫn hấp dẫn. Tuy nhiên, nhà đầu tư cũng cần phải lưu ý về phần bù rủi ro thanh khoản khi đầu tư vào các cổ phiếu này.

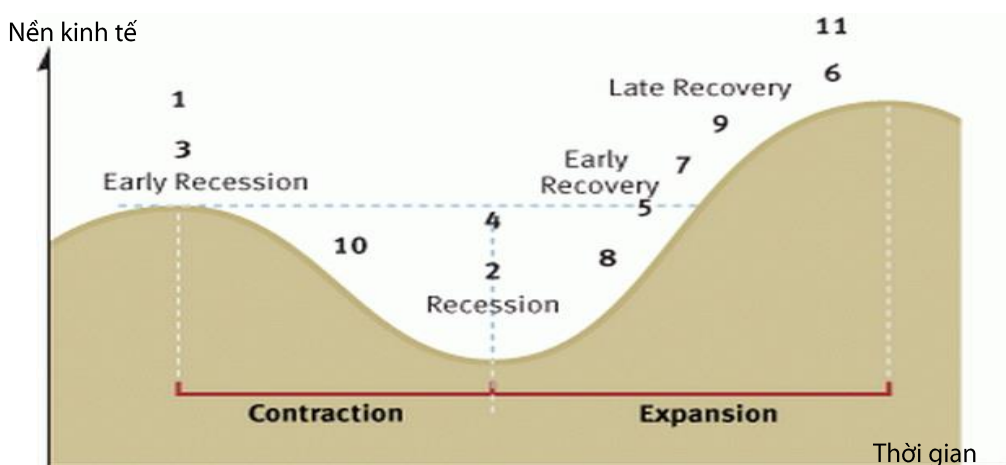
Chu kỳ kinh tế và các cơ hội đầu tư

Lựa chọn kênh đầu tư



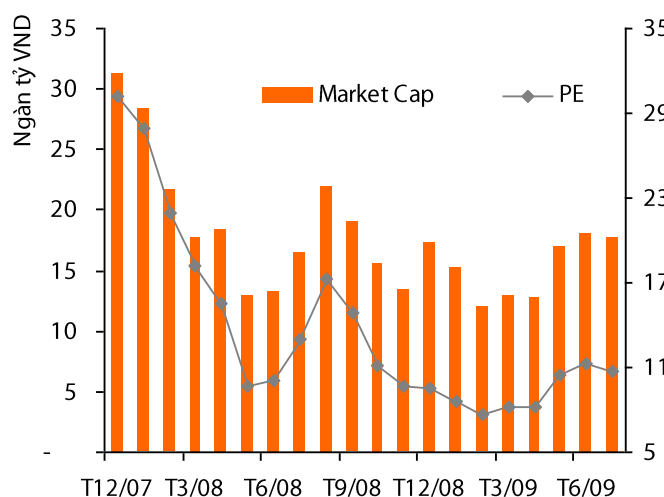
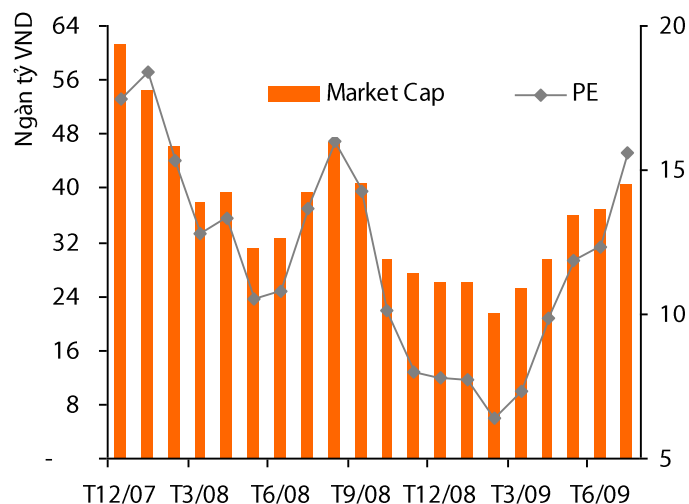
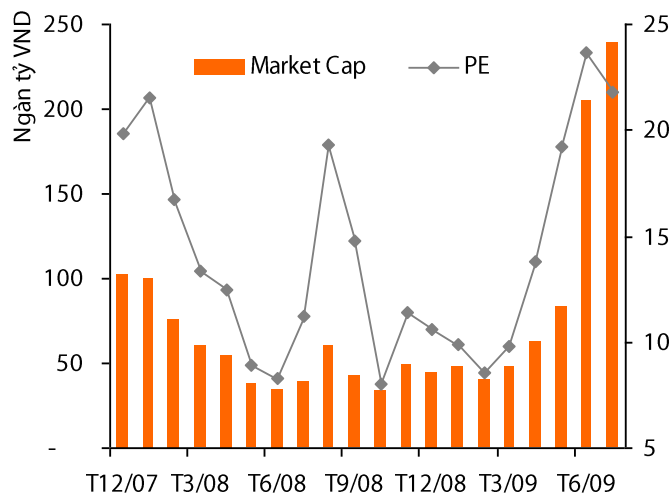
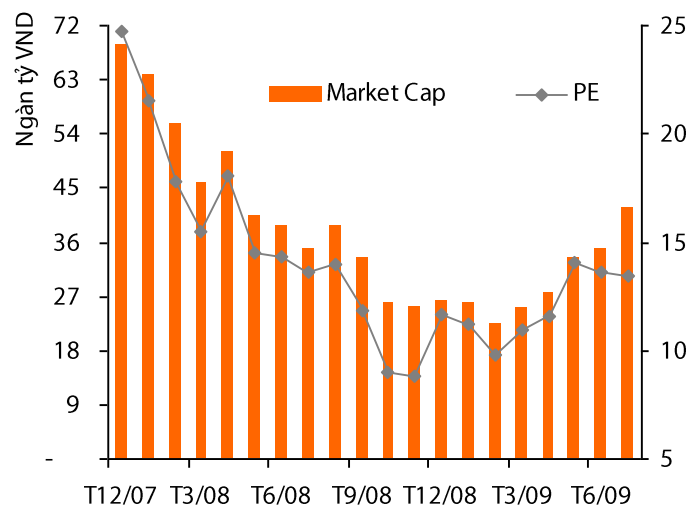
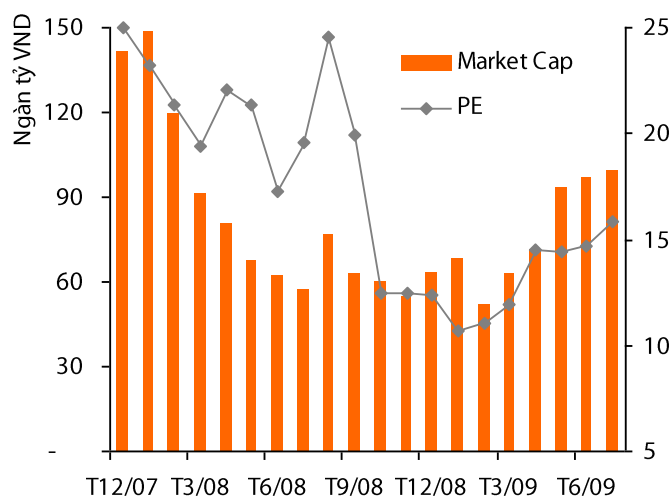
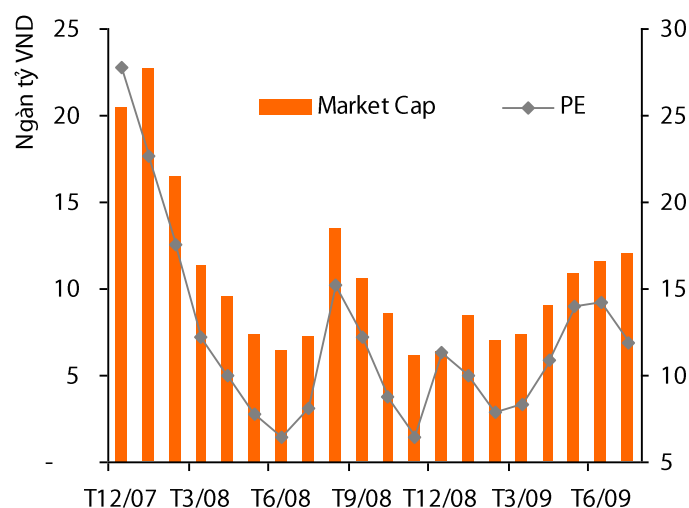
Nguồn: www.gold-eagle.com

Lựa chọn lĩnh vực đầu tư

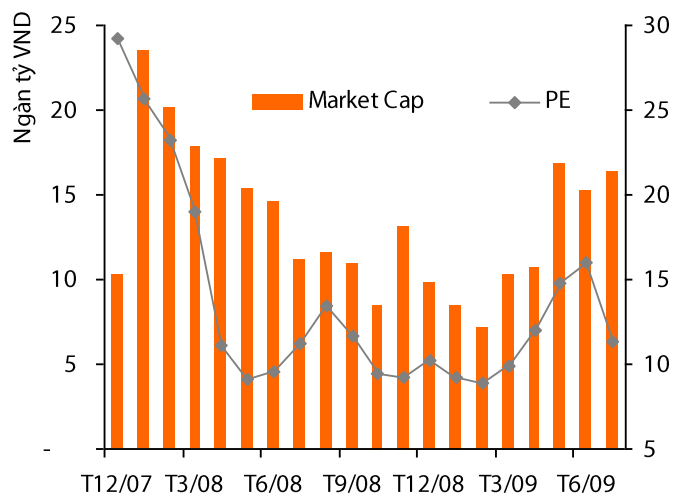


Nguồn: royalbank.com

- | | | | |
|---|--------------------------------|----|--------------------|
| 1 | Hàng tiêu dùng thiết yếu | 7 | Nguyên liệu cơ bản |
| 2 | Hàng tiêu dùng không thiết yếu | 8 | Vận tải |
| 3 | Y tế | 9 | Năng lượng |
| 4 | Tài chính | 10 | Tiện ích |
| 5 | Công nghệ thông tin | 11 | Kim loại quý |
| 6 | Công nghiệp | | |

Phụ lục: P/E(*) bình quân của một số ngành**Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành dầu khí****Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành nguyên liệu cơ bản****Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành tài chính****Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành hàng tiêu dùng****Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành công nghiệp****Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành công nghệ**

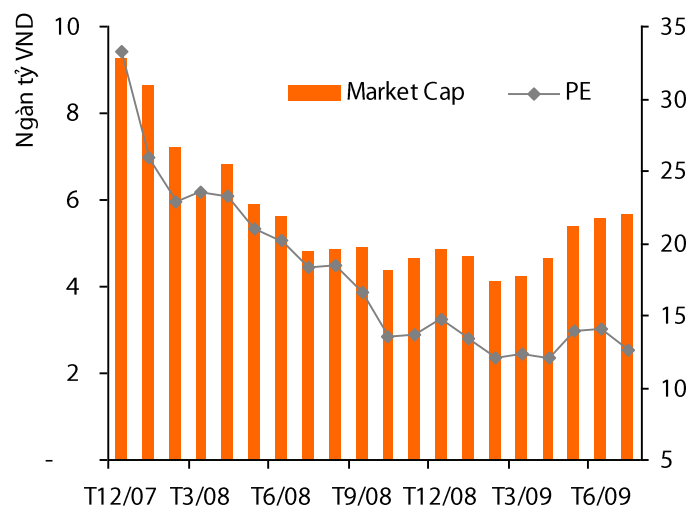
Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành dịch vụ tiêu dùng



Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

(*) Đã cập nhật BCTC kiểm toán năm 2008 và BCTC quý II/2009 của 324 DN niêm yết đã công bố BCTC

Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành y tế



Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

(*) Đã cập nhật BCTC kiểm toán năm 2008 và BCTC quý II/2009 của 324 DN niêm yết đã công bố BCTC

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VDSC tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VDSC thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VDSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VDSC đều trái luật. Bản quyền thuộc VDSC, 2009.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

Trụ sở chính: Tầng 3 – 4 – 5 Tòa nhà Estar,
147 – 149 Võ Văn Tần - Quận 3 – TP.HCM
Tel: (84 8) 6299 2006
Fax: (84 8) 6299 2007
Email: info@vdsc.com.vn
Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội: Tầng 1 - 2 – 3 Tòa nhà Gia Long,
74 Bà Triệu, Q.Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (84 4) 6288 2006
Fax: (84 4) 6288 2008

Đại lý nhận lệnh Đà Nẵng
48 Trần Phú
TP. Đà Nẵng
Tel: (84 511) 386 7084
Fax: (84 511) 382 6674

Đại lý nhận lệnh Nha Trang
63 Yersin, TP.Nha Trang
Tỉnh Khánh Hòa
Tel: (84 58) 3819 611
Fax: (84 58) 3826 715

Đại lý nhận lệnh Cần Thơ
8 Phan Đình Phùng
TP. Cần Thơ
Tel: (84 71) 3821 915
Fax: (84 71) 3821 916

Đại lý nhận lệnh Sài Gòn
28-30 Huỳnh Thúc Kháng, Q.1,
TP. HCM
Tel: (84.8) 6914 3152
Fax: (84.8) 6914 3150

Đại lý nhận lệnh Bình Dương
244 Đại lộ Bình Dương, TX. Thủ
Dầu Một, Tỉnh Bình Dương
Tel: (84.650) 3834263
Fax: (84.650) 3834265