KHỐI PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

BẢN TIN THÁNG

THÁNG 9/2009

RA NGÀY 05/10/2009

Văn phòng Hà Nội
1c Ngô Quyền, HN
ĐT: (848) 3936 6321
Fax: (848) 3936 6319
ssiresearch@ssi.com.vn

TÓM TẮT

KINH TẾ VĨ MÔ

Thế giới: Triển vọng phục hồi nhưng vẫn cần tiếp tục các gói kích thích kinh tế

Việt Nam: Tăng trưởng GDP quý 3 và dự kiến tăng trưởng GDP cả năm 2009 - 2010 là tích cực. Gói hỗ trợ kinh tế tiếp theo sẽ được Thủ tướng xem xét vào nửa đầu tháng 11.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Thị trường thế giới: Thị trường chứng khoán thế giới đã tiếp tục tăng điểm trong tháng Chín và đạt tới những đỉnh mới rồi sau đó bắt đầu điều chỉnh, đặc biệt trong những ngày đầu tháng Mười. Mùa công bố kết quả kinh doanh sẽ bắt đầu trong tháng Mười và tăng trưởng doanh thu là yếu tố quan trọng đối với thị trường để tiếp tục giữ được đà tăng điểm. Chúng tôi tiếp tục nghiêng về một khả năng tăng điểm nhẹ trong tháng Mười.

Thị trường Việt Nam: Những thông tin tích cực về KQKD, tin chia thưởng, cũng như sự tăng giá mạnh mẽ của nhóm cổ phiếu BĐS đã kéo thị trường lên vững vàng trong tháng 9, mặc dù cổ phiếu trong nhóm ngành ngân hàng bảo hiểm giao dịch trong biên độ rất hẹp. Tháng 10, thị trường đang đứng trước những phiên điều chỉnh do tin tức hỗ trợ các đợt tăng giá tiếp theo là chưa có, và những e ngại về KQKD quý III sẽ không thể tốt hơn những kỳ vọng hiện tại. Những lo ngại về KQKD quý IV và năm 2010 sẽ không tăng trưởng cao là có cơ sở, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng khả năng giảm sâu cũng sẽ rất khó với các yếu tố cơ bản của doanh nghiệp hiện tại. **Trong trang 7 của bản tin này, chúng tôi sẽ cập nhật nhận định của chúng tôi cho tháng 10 với các ngành trong danh mục phân tích. (Ngành than, nhựa xây dựng, săm lốp, thủy sản, cao su tự nhiên, thép, BĐS, điện, ngân hàng, dược, bảo hiểm, dầu khí và vận tải)**

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT :

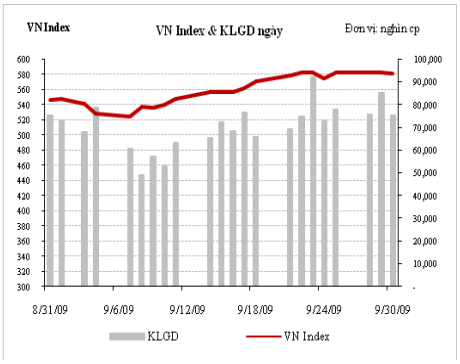
Những phiên giảm điểm rất mạnh cuối tuần qua cùng với áp lực quyết bán của các nhà đầu tư sử dụng đòn bẩy tài chính ở mức cao đang hình thành mẫu hình bán quá trong ngắn hạn (Oversold), về qui luật sóng thị trường có thể sẽ hồi phục trở lại vào trung tuần sau , tuy nhiên chúng tôi cho rằng khả năng thị trường có xu hướng tăng mạnh trở lại sẽ có xác suất không nhiều.

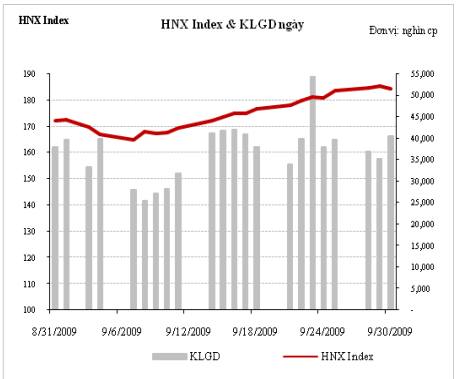
ĐÁNH GIÁ NGÀNH: Trong trang 15, chúng tôi sẽ cập nhật những tin tức & nhận định mới nhất liên quan đến một số cổ phiếu trong ngành Hàng tiêu dùng, cụ thể Hà Nội Milk (HNM), Dầu Tường An (TAC), và CTCP Klnh Đô (KDC)

NỘI DUNG CHÍNH

Kinh tế vĩ mô	Trang 2
Thị trường Chứng khoán	Trang 4
Phân tích kỹ thuật	Trang 10
Cập nhật SSI 30	Trang 13
Đánh giá ngành hàng tiêu dùng	Trang 14
Thống kê thị trường	Trang 18

Diễn biến VNIndex và HNX Index





KINH TẾ VĨ MÔ

KINH TẾ THẾ GIỚI: Triển vọng phục hồi nhưng vẫn cần tiếp tục các gói kích thích kinh tế

- Trong báo cáo về "Triển vọng kinh tế thế giới" công bố ngày 1/10, IMF nâng mức dự đoán về tốc độ tăng trưởng của hầu hết các nền kinh tế. Theo đó, tăng trưởng kinh tế thế giới sẽ giảm 1,1% trong năm 2009 và tăng 3,1% trong năm 2010, khả quan hơn so với dự báo hồi tháng 7 là giảm 1,4% năm 2009 và tăng 2,5% năm 2010. Các nước kinh tế phát triển như Đức, Mỹ, Nhật sẽ tiếp tục dẫn đầu sự sụt giảm với mức giảm 3.4% trong khi các nước mới nổi vẫn sẽ tăng trưởng 1.7% trong năm nay. Năm 2010, Trung quốc sẽ tăng trưởng 9% so với mức 8.5% dự báo cho 2009, Nhật bản tăng trưởng 1.7%, Mỹ 1.5% và EU tăng 0.3%.

- Ngày 2/10, ông Dominique Strauss-Kahn, giám đốc điều hành IMF cho rằng các nước nên „thay đổi lại các cơ chế ngân sách“ khoảng 2 đến 3 tháng trước khi tình trạng thất nghiệp bắt đầu có dấu hiệu sẽ giảm. Ông Dominique Strauss-Kahn ước tính rằng nhìn chung tình trạng thất nghiệp sẽ tiếp tục tăng trong vòng 10-12 tháng tới, như vậy vẫn cần thiết phải tiếp tục kích cầu do nhu cầu từ khu vực tư nhân vẫn sẽ tiếp tục yếu và cần bù đắp bằng nhu cầu từ khu vực công, và theo dự đoán của ông. sẽ đặt thời điểm rút ngắn các gói kích thích là vào khoảng giữa năm 2010.

- Bộ Thương mại Mỹ ngày 30/9 công bố số liệu cho thấy tốc độ tăng trưởng tổng sản lượng nội địa (GDP) trong quý II/2009 của Mỹ chỉ giảm 0,7% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn so với mức 1% thông báo hồi cuối tháng Tám. Hầu hết các nhà kinh tế nhận định kinh tế Mỹ trong quý III/2009 có thể đạt mức tăng trưởng 3 - 4%. Nhà kinh tế trưởng thuộc Bộ Thương mại Mỹ, ông Mark Doms, nói: "Việc điều chỉnh tăng trưởng GDP của quý II vào ngày hôm nay cho thấy nền kinh tế đã bắt đầu bình ổn". Ông cũng cho rằng: "Nền kinh tế đang tiến triển theo hướng đúng và cần phải có thêm khoản kích cầu để hỗ trợ đà phát triển này trong những tháng tới đây". Chi tiêu tiêu dùng, chiếm 70% hoạt động kinh tế, giảm ở mức 0,9% trong quý II, thấp hơn mức giảm 1% được thông báo trước đó. Riêng trong tháng 8, tiêu dùng cá nhân cũng cho thấy dấu hiệu tích cực với mức tăng 1.3% sau khi tăng 0.3% trong tháng 7.

KINH TẾ VIỆT NAM

Tăng trưởng GDP quý 3 và dự kiến tăng trưởng GDP cả năm 2009 - 2010 tích cực

- Tổng sản phẩm trong nước quý I/2009 đạt 3,1% so với cùng kỳ năm 2008, là quý có mức tăng thấp nhất trong những năm gần đây, nhưng đến quý II/2009 đã tăng 4,5% và quý III/2009 tăng 5,8%. Tính chung 9 tháng, tổng sản phẩm trong nước tăng 4,6% so với cùng kỳ năm 2008, trong đó khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 1,6%; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 4,5% (công nghiệp tăng 3,3%, xây dựng tăng cao với 9,7%); khu vực dịch vụ tăng 5,9%.

- Sản xuất công nghiệp có chuyển biến tích cực và đạt mức tăng khá. So với cùng kỳ năm 2008, giá trị sản xuất công nghiệp quý I/2009 chỉ tăng 3,2%, quý II/2009 tăng 7,6% và quý III/2009 đã tăng 8,5%.

- Sáng 2/10, Ủy ban Thường vụ Quốc hội tiếp tục Phiên họp thứ 24, trong đó Chính phủ đã báo cáo tình hình kinh tế-xã hội 2009 và dự kiến kế hoạch phát triển kinh tế-xã hội năm 2010. Căn cứ vào tình hình kinh tế thế giới, tình hình kinh tế-xã hội các tháng đầu năm và dự báo trong các tháng tới, Chính phủ dự báo tốc độ tăng trưởng GDP quý IV có thể đạt 6,8 % so với cùng kỳ năm trước; như vậy, dự báo GDP cả năm đạt khoảng 5,2%. Năm 2010, dự kiến các chỉ tiêu GDP tăng khoảng 6,5% so với năm 2009.

Gói hỗ trợ kinh tế tiếp theo: sẽ được Thủ tướng xem xét vào nửa đầu tháng 11

- Mặc dù dự báo kinh tế thế giới và trong nước sẽ dần phục hồi trở lại, tốc độ tăng trưởng kinh tế trong năm 2010 có thể cao hơn năm 2009; nhưng Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho rằng đến năm 2011, nền kinh tế Việt Nam mới có thể lấy lại đà tăng trưởng cao như thời kỳ trước khủng hoảng và suy giảm; do vậy, vẫn cần thiết có các giải pháp hỗ trợ tiếp theo.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

- Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho biết để tập trung hoàn thành các chương trình, dự án cấp bách, quan trọng có khả năng hoàn thành trong các năm 2009 và 2010, Chính phủ đã quyết định bổ sung thêm ngân sách Nhà nước cho đầu tư phát triển trong năm 2009 bằng các nguồn vốn ứng trước. Dự kiến tổng số vốn ứng trước ngân sách Nhà nước trong năm 2009 khoảng 37.100 tỷ, trong đó vốn ứng trước để thực thi gói kích thích kinh tế là 21.100 tỷ đồng và khả năng giải ngân thực hiện được trong năm sẽ vào khoảng 18.200 tỷ đồng.

- Tại thời điểm này, đầu tư từ khu vực công đóng vai trò rất quan trọng: tổng vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội 9 tháng ước tính đạt 483,2 nghìn tỷ đồng, tăng 14,4% so với cùng kỳ năm 2008 trong đó: Vốn khu vực Nhà nước chiếm 36% và tăng 45,5%; vốn khu vực ngoài Nhà nước chiếm 39,3% và tăng ít hơn ở mức 12,6%. Riêng vốn đầu tư trực tiếp của nước ngoài chiếm 24,7% và giảm 11,2%.

- Trên cơ sở ý kiến đề xuất của Bộ trưởng Bộ Kế hoạch và Đầu tư cùng với ý kiến của nhiều thành viên Chính phủ và các ngành, cơ quan Chính phủ về tiếp tục chính sách hỗ trợ lãi suất của Nhà nước, Thủ tướng giao cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phối hợp với các bộ, ngành liên quan nghiên cứu đề xuất áp dụng mức hỗ trợ lãi suất, đối tượng cũng như thời hạn được hưởng ưu đãi để nửa đầu tháng 11 tới Thủ tướng Chính phủ xem xét, quyết định các gói kích thích kinh tế của năm 2010.

- Theo quan điểm của chúng tôi, mặc dù xu hướng tăng của giá tiêu dùng mới chỉ bắt đầu, nhưng một số yếu tố chủ yếu có thể làm tăng nguy cơ tái lạm phát cao trở lại, đó là: tăng trưởng tín dụng đang ở mức khá cao do thực hiện các chính sách tài chính, tiền tệ nhằm ngăn chặn suy giảm kinh tế (cần lưu ý một độ trễ giữa thời điểm tăng cung tiền và tín dụng với ảnh hưởng lên CPI); giá của các mặt hàng Việt nam phải nhập khẩu với khối lượng lớn trên thị trường thế giới có khả năng tăng cao do sự phục hồi của kinh tế toàn cầu, đặc biệt là giá năng lượng và giá lương thực thực phẩm (chiếm tỷ trọng lớn trong rổ hàng hoá tính CPI). Ngoài ra lương cơ bản sẽ tăng 10-15% từ 1.1.2010 cũng sẽ là yếu tố ảnh hưởng lên lạm phát. Tính đến rủi ro lạm phát trong thời gian tới, trong gói kích thích kinh tế tiếp theo, chúng tôi thiên về hướng hỗ trợ lãi suất sẽ đóng vai trò nhỏ, mà ủng hộ quan điểm Chính phủ tiếp tục đầu tư mạnh xây dựng cơ bản trong bối cảnh vốn đầu tư nước ngoài tiếp tục giảm, như vậy vẫn có thể tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng lâu dài đồng thời vẫn thận trọng với rủi ro lạm phát.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

Thị trường chứng khoán thế giới đã tiếp tục tăng điểm trong tháng Chín và đạt tới những đỉnh mới rồi sau đó bắt đầu điều chỉnh, đặc biệt trong những ngày đầu tháng Mười. Mùa công bố kết quả kinh doanh sẽ bắt đầu trong tháng Mười và tăng trưởng doanh thu là yếu tố quan trọng đối với thị trường để tiếp tục giữ được đà tăng điểm. Chúng tôi tiếp tục nghiêng về một khả năng tăng điểm nhẹ trong tháng Mười.

Các chỉ số chứng khoán chính trên thế giới trong tuần

Chỉ số	31/08/2009	02/10/2009	% Chênh lệch
DJI AVE	9496.28	9487.67	-0.09%
S&P500	1020.62	1025.21	0.45%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	2009.06	2048.11	1.94%
NIKKEI	10,492.53	9731.87	-7.25%
HANG SENG	19,724.19	20375.49	3.30%
SHANGHAI COMPOSITE	2,667.75	2779.426	4.19%
DAX	5,464.61	5467.9	0.06%
FTSE 100	4908.9	4988.7	1.63%
CAC 40	3,653.54	3649.9	-0.10%

Nguồn: Bloomberg

- Thị trường chứng khoán thế giới đã tiếp tục tăng điểm trong tháng Chín và các chỉ số đã đạt đến đỉnh cao mới của năm vào ngày 22/9 và sau đó bước vào giai đoạn điều chỉnh, đặc biệt là trong những ngày đầu tháng Mười để lấy đi hầu hết mức tăng điểm trong tháng trước. Điều này phù hợp với dự báo của chúng tôi trong bản tin tháng trước về việc thị trường sẽ tăng nhẹ trong tháng Chín nhưng có thể điều chỉnh khi các số liệu không đáp ứng được kỳ vọng của các nhà đầu tư. Việc đi lên của thị trường trong tháng chủ yếu nhờ vào việc làn sóng mua bán, sáp nhập có vẻ đã quay trở lại cùng với những nhận định tích cực về nền kinh tế của các định chế lớn. Khối lượng giao dịch đã tăng trở lại sau kỳ nghỉ hè, cho thấy đợt tăng điểm trong tháng Chín là khá vững vàng. Tuy nhiên những số liệu không tích cực như kỳ vọng của nhà đầu tư về thị trường nhà đất, lao động đã kéo thị trường vào một đợt điều chỉnh. Đáng chú ý trong tháng là việc đồng USD liên tục giảm giá và sự tăng trở lại của giá vàng với việc vượt qua mốc 1000 USD/ounce.

- Mùa công bố kết quả kinh doanh trong quý III sẽ bắt đầu trong tháng 10 và đây là yếu tố rất quan trọng giúp có thể khẳng định rõ xu hướng sắp tới của thị trường. Trong quý này nhà đầu tư sẽ quan tâm nhiều hơn đến tăng trưởng trong doanh thu, do đây là yếu tố quan trọng đối với sự hồi phục, chứ không chỉ là việc tăng lợi nhuận nhờ cắt giảm chi phí như trong các quý trước. Bên cạnh các thông tin kinh tế vĩ mô hàng tháng, số liệu về GDP quý III của Mỹ (công bố ngày 29/10) và biên bản phiên họp tháng Chín của FED (công bố ngày 14/10) cũng thu hút nhiều sự quan tâm của nhà đầu tư.

- Tháng Mười đã bắt đầu một cách rất khó khăn đối với thị trường, và điều này cũng dễ hiểu khi thị trường đã tăng điểm quá nhanh và quá dài. Xét về lịch sử thì đây không phải là một tháng quá khó khăn như tháng Chín, theo thống kê của Reuters thì thông thường (2/3) tháng Mười sẽ tăng điểm nếu tháng Chín tăng điểm. Tuy vậy kỳ vọng của nhà đầu tư đặt vào kết quả kinh doanh của các công ty sẽ cao hơn so với quý trước. Chúng tôi cho rằng khả năng đạt và vượt dự báo về kết quả kinh doanh của các công ty là cao, khi mức dự báo về lợi nhuận của S&P500 trong quý III ở mức giảm 24.8% so với cùng kỳ, và doanh thu được dự báo chỉ giảm 11.4%, thấp hơn so với mức giảm 14% của quý II. Việc tăng trưởng doanh thu khó có thể xảy ra trên diện rộng, nhưng khả năng sẽ có nhiều công ty đạt được điều này và điều này cho nhà đầu tư thấy dấu hiệu rõ ràng hơn của sự hồi phục. Việc yếu đi của đồng USD trong quý III (giảm tới 7% so với đồng JPY) cũng sẽ khiến cho các công ty xuất khẩu hoặc đa quốc gia có cơ hội gia tăng doanh thu và lợi nhuận trong quý. Với những lý do nêu trên, chúng tôi vẫn nghiêng về một tháng tăng điểm nhẹ của thị trường chứng khoán Mỹ trong tháng Mười.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

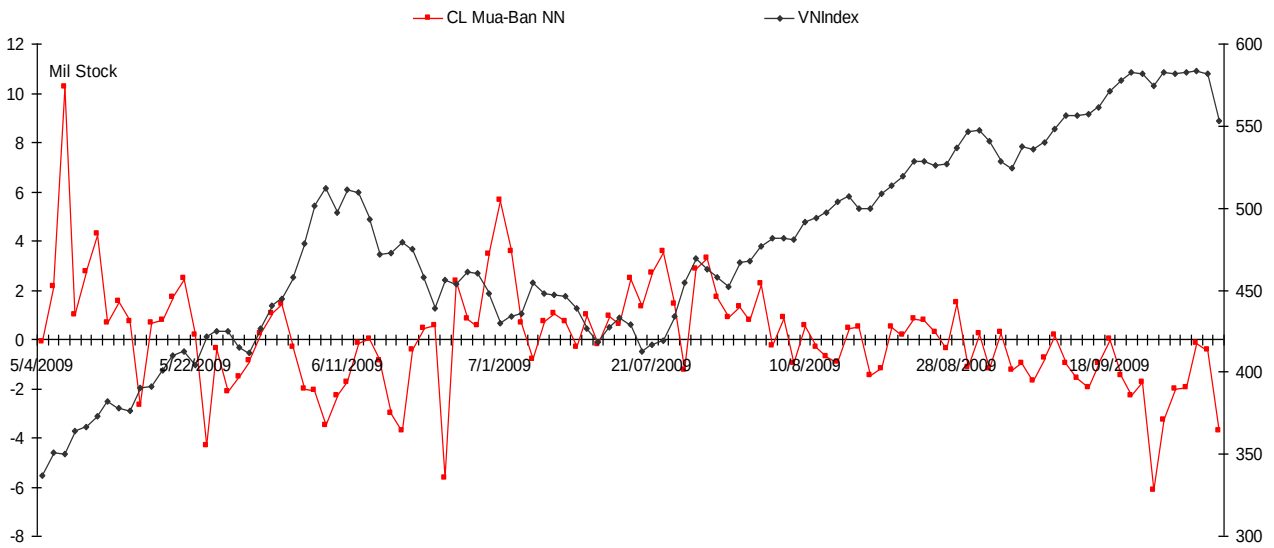
Những thông tin tích cực về KQKD, tin chia thưởng, cũng như sự tăng giá mạnh mẽ của nhóm cổ phiếu BĐS đã kéo thị trường lên vững vàng trong tháng 9, mặc dù cổ phiếu trong nhóm ngành ngân hàng bảo hiểm giao dịch trong biên độ rất hẹp. Tháng 10, thị trường đang đứng trước những phiên điều chỉnh do tin tức hỗ trợ các đợt tăng giá tiếp theo là chưa có, và những e ngại về KQKD quý III sẽ không thể tốt hơn những kỳ vọng hiện tại. Những lo ngại về KQKD quý IV và năm 2010 sẽ không tăng trưởng cao là có cơ sở, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng khả năng giảm sâu cũng sẽ rất khó với các yếu tố cơ bản của doanh nghiệp hiện tại. Trong trang 7 của bản tin này, chúng tôi sẽ cập nhật nhận định của chúng tôi cho tháng 10 với các ngành trong danh mục phân tích.

1. Nhìn lại tháng 9

a. Diễn biến thị trường

Tháng 9 vừa qua là một tháng có nhiều sự kiện đối với TTCK Việt nam. Đầu tiên là lực cầu mạnh từ cuối tháng 8 đã giúp thị trường hồi phục nhanh sau những thông tin không tích cực từ TTCK thế giới, đỉnh cao mới của VNIndex đã được thiết lập vào ngày 23/9 với mức 594,32 điểm và sau đó sự điều chỉnh đã xảy ra như một tất yếu khi không còn nhiều thông tin hỗ trợ cho đà lên của thị trường.

Biểu đồ 1. VNIndex và Chênh lệch Mua- Bán của NĐTNN kể từ tháng 5/2009



b. Một số mốc thời gian trong tháng 9:

- 3-7/9: 3 phiên điều chỉnh do những lo ngại về sự điều chỉnh của TTCK thế giới. Tuy nhiên VNIndex bật mạnh trở lại vào ngày 8/9 với mức tăng 13,3 điểm (2,54%) cho thấy sức cầu và kỳ vọng của NĐT tại Việt nam là tốt, nền tảng cho sự đi lên của thị trường trong tháng 9.

- 10-22/9: 9 phiên tăng điểm liên tiếp, chuỗi lên điểm dài nhất kể từ khi VNIndex đi lên từ đáy cuối tháng 2. Các cổ phiếu blue chips thay phiên nhau tăng/giảm điểm tạo đà để kéo VNIndex đi lên.

- 23/9: đỉnh mới 594,32 điểm của VNIndex trong năm được lập. Nhưng kết thúc phiên VNIndex lại giảm nhẹ do áp lực bán rất mạnh, tổng KLGD của ngày đạt 91,8 triệu cổ phiếu, chỉ đứng thứ 2 sau phiên giao dịch kỷ lục 101 triệu cổ phiếu ngày 10/6/2009. Một tín hiệu cho sự điều chỉnh.

- 1-30/9: NĐT NN bán ròng gần như liên tục, tổng lượng bán ròng trên HOSE hơn 30 triệu cổ phiếu. Trước đó trong tháng 7, NĐT mua ròng 33,7 triệu cổ phiếu, tháng 8 lượng mua ròng chỉ còn 1,8 triệu cổ phiếu. NĐT NN bán mạnh những cổ phiếu tăng nóng như SJS, VNM, VCG, SD5.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

c. Một số điểm đáng chú ý trong tháng 9:

- **Thông tin về KQKD và chia thưởng cổ phiếu:** Như trong báo cáo tháng 8 chúng tôi đã đề cập, những thông tin liên quan đến KQKD tháng 8, dự báo KQKD quý 3 và các thông tin liên quan đến chia thưởng cổ phiếu của các công ty niêm yết sẽ là một yếu tố có tính tích cực tác động đến TTCK. Và thực tế đã xảy ra đúng với dự đoán. Tuy nhiên tác động của các thông tin này lên giá cổ phiếu không giống nhau.

  Thông tin về lợi nhuận từ việc định giá lại tài sản cố định của GMD, KDC đã là một thông tin hỗ trợ cho 2 cổ phiếu này trong một thời gian khá dài. Trong khi đó thông tin về KQKD quý 3 của SSI và thông tin về việc điều chỉnh tăng 61% lợi nhuận quý 2 sau kiểm toán của DHG lại chỉ có tác động trong thời gian ngắn. Điều này cũng phần nào phản ánh kỳ vọng của NĐT vào các nhóm ngành khác nhau. Ngành cảng và ngành hàng tiêu dùng vẫn được ưa thích trong khi ngành tài chính với nhiều rủi ro và ngành dược vốn đi chậm hơn thị trường khó giữ được sức mua lâu. Một điểm nữa là việc định giá lại tài sản sẽ có tác động đến giá trị doanh nghiệp trong dài hạn trong khi con số lợi nhuận của từng quý chỉ mang tính chất ngắn hạn.

- **Diễn biến của nhóm BĐS:** Vai trò của nhóm BĐS là rất lớn trong việc nâng đỡ VNIndex trong tháng 9. Xuất phát từ nhu cầu đẩy nhanh tốc độ thực hiện dự án và bán các dự án để ghi nhận doanh thu lợi nhuận trong thời gian còn lại của năm 2009, các công ty BĐS đã thu hút được sự chú ý từ cuối tháng 8. Một đặc điểm khiến vai trò của nhóm BĐS trở nên quan trọng là sự ảnh hưởng lẫn nhau giữa giá của các cổ phiếu, đặc biệt là của những công ty BĐS kinh doanh trên một khu vực hay có sự liên hệ với nhau về vốn như nhóm Sông Đà và Vinaconex.

  Tuy nhiên kể từ 26/9, thời điểm áp dụng thuế chuyển nhượng quyền sử dụng đất và góp vốn cổ phần thì giá của hầu hết các cổ phiếu BĐS đều chững lại và giảm điểm. Những thông tin về sự kém sôi động của thị trường nhà đất sau khi áp dụng thuế đã có tác động nhanh đến giá của các cổ phiếu BĐS

- **Diễn biến nhóm ngành liên quan đến xuất khẩu - Thủy sản, Gỗ, May mặc, Cao su tự nhiên:** cùng với đà hồi phục của kinh tế thế giới là kỳ vọng của NĐT vào một kết quả kinh doanh tốt hơn của các công ty xuất khẩu. Ngoài ra một số nguồn tin cho rằng ngành hàng xuất khẩu có thể tiếp tục được hưởng lợi từ gói kích thích kinh tế tiếp theo cũng là một yếu tố kích thích sức mua đối với các công ty xuất khẩu.

  Nhóm ngành gỗ và may mặc có diễn biến tốt hơn trong khi nhóm cao su tự nhiên chỉ được quan tâm hơn trong một hai phiên gần đây gắn với kỳ vọng về khả năng có sự hỗ trợ mới giành cho nhóm ngành xuất khẩu còn các tin tốt gắn với xu hướng tích cực trong KQKD của ngành theo chúng tôi đã được phản ánh vào giá từ trước.

  Nhóm thủy sản nhìn chung tăng điểm so với đầu tháng 9 và tăng cao hơn mức tăng của VNIndex nhưng với số lượng cổ phiếu đang niêm yết lớn nên sự khác biệt giữa những cổ phiếu này là khá rõ. Mức tăng điểm ấn tượng nhất là của BAS với mức tăng hơn 100% trong tháng 9. Tiếp theo là ABT và MPC, 2 cổ phiếu tăng điểm bền vững trong tháng nhờ những thông tin tích cực từ KQKD của quý 3 và thông tin phát hành thêm cổ phiếu

- **Diễn biên nhóm ngân hàng, bảo hiểm:** đây là 2 nhóm có tỷ trọng lớn trong VNIndex nhưng trong hầu hết tháng 9, nhóm này có xu hướng đi xuống. Những rủi ro từ chính sách tiền tệ cũng như KQKD cuối năm sẽ không cao như quý 2 khiến cho nhóm ngân hàng không tạo được sức bật. Những thông tin được cho là tích cực đối với STB cũng chỉ giúp cổ phiếu náy tăng trần 2 phiên (vào ngày 25 và 28 tháng 9) nhưng nhanh chóng giảm trở lại mức cũ. Ngành bảo hiểm cũng khó kỳ vọng ở một KQKD tốt hơn do nguồn thu từ kinh doanh tài chính sẽ không có đột biến trong khi mùa mưa bão đang có nguy cơ làm tăng chi phí bồi thường bảo hiểm.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

d. Nguyên nhân của sự điều chỉnh cuối tháng 9 và đầu tháng 10:

Theo chúng tôi có nhiều nguyên nhân dẫn đến sự điều chỉnh vào những ngày cuối tháng 9 đầu tháng 10

- Thứ nhất là như chúng tôi đã trình bày trong Hội Nghị khách hàng ngày 25/9/2009 vừa qua, TTCK Việt nam đã tăng nhanh hơn hẳn so với các thị trường khác trong khu vực. Trong 6 tháng VNIndex đã tăng hơn 110% trong khi đó Indonesia, thị trường có mức tăng đứng thứ 2 chỉ mới tăng 87%, còn mức trung bình của các nước trong khu vực chỉ ở khoảng 55%. Như vậy những thông tin tích cực đã được phản ánh nhiều hơn ở Việt nam và điều này sẽ tạo tiền đề cho những điều chỉnh tất yếu để giá cổ phiếu về gần hơn với giá trị thực của nó.

- Thứ 2 là sau một thời gian dài tăng điểm liên tục và sau đó đi ngang, hầu hết thông tin tích cực đã được đoán định trước và phản ánh vào giá, thì một bộ phận lớn NĐT nhận thấy không còn nhiều thông tin để tạo sự bứt phá để đi lên nên đã quyết định bán ra, tạo lực cung mạnh và liên tục. Phía bên mua cũng nhận định một điều tương tự và họ chỉ chờ mua ở các vùng giá thấp hơn. Vì vậy nên ngay cả trong phiên giảm điểm mạnh ngày 2/10, KLGD của thị trường vẫn đạt mức rất lớn, 77,2 triệu cổ phiếu.

- Thứ 3 là những nhóm cổ phiếu có khả năng dẫn dắt thị trường như ngân hàng, bảo hiểm, bất động sản đều đã chững lại. Nhóm ngân hàng, bảo hiểm rất khó tăng trong khi nhóm BĐS đã tăng khá nhiều trong tháng 9 nên sẽ cần một khoảng thời gian lâu hơn để nhóm này tạo được vị trí cân bằng mới. Với những nhóm ngành có tỷ trọng lớn này không tăng thì sẽ rất khó để VNIndex có thể tăng điểm.

- Thứ 4 là đà bán ròng liên tục của NĐT NN ngay cả trong những ngày cuối quý đã không chỉ tạo áp lực bán mà còn ảnh hưởng đến tâm lý của phía NĐT trong nước. Trong thời gian vừa qua, NĐTNN đã mua, bán trên TTCK Việt nam khá nhịp nhàng và họ thường mua ở vùng giá thấp và bán ở vùng giá cao. Đầu tháng 5 NĐTNN mua ròng và đến cuối tháng 5, đầu tháng 6 NĐTNN bán ròng khi VNIndex lên đỉnh. Sang tháng 7 NĐTNN lại quay trở lại mua ròng và bán ròng liên tục trong tháng 9. (Xem Biểu đồ 1).

- Thứ 5 là việc sử dụng công cụ đòn bẩy tài chính trong thời gian qua khá phổ biến nên đã làm tăng áp lực bán ra tại các phiên điều chỉnh.

2. Dự báo tháng 10:

a. **Sự điều chỉnh sẽ đi đươc bao xa?** Chúng tôi nhận thấy áp lực bán ra vẫn còn khá lớn nhưng lực mua sẽ mạnh lên nhanh chóng khi VNIndex xuống các vùng thấp hơn, vì vậy TTCK Việt nam sang tuần sau sẽ ở thế dằng co (có thể dằng co ngay trong phiên), sự điều chỉnh nếu có cũng sẽ chỉ trong trong ngắn hạn, sau đó thị trường sẽ đi ngang để chờ đợi các thông tin tiếp theo tạo xu hướng.

Chúng tôi cho rằng những yếu tố sau sẽ có tác động đến TTCK trong tháng 10 mà NĐT nên lưu ý:

- Luồng tiền của TTCK đang ổn định ở mức cao nên đây sẽ là nền tảng cho một sức cầu vững. Các kênh đầu tư khác như BĐS, vàng đều đang chững lại. Cơ hội đầu tư OTC cũng không có nhiều nên một lượng tiền lớn đã được bổ sung cho thị trường niêm yết.

- Các thông tin liên quan đến KQKD quý 3 sẽ được công bố chính thức và sẽ có tác động đến các cổ phiếu riêng lẻ. Tuy nhiên khi nhiều thông tin tích cực đã được dự báo và phản ánh gần hết thì một động lực đủ mạnh để tạo đà đi lên của TTCK sẽ không còn nhiều. Trong trường hợp này, NĐT nên lưu ý nếu KQKD không cao hơn hẳn so với kỳ vọng thì rất có thể thông tin về KQKD sẽ khiến giá cổ phiếu giảm điểm.

- Quốc hội sẽ họp trong tháng 10 và sẽ có đánh giá về gói kích thích kinh tế và chính sách bù lãi suất được áp dụng từ đầu năm. Gói kích thích kinh tế tiếp theo sẽ chỉ có vào đầu tháng 11 nên những thông tin tích cực (nếu có) của gói kích kích thích kinh tế này sẽ chỉ có tác động trong nửa cuối tháng 10 và mức độ tác động cũng dàn trải và không tạo được đột biến.

- Dấu hiệu mua/bán của NĐT NN cũng là một dấu hiệu đáng quan tâm khi thời gian vừa qua NĐT NN đã mua/bán trên TTCK Việt nam khá hợp lý.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

b. Tóm tắt quan điểm của chúng tôi về một số nhóm ngành trong tháng 10 như sau:

- **Nhóm than:** giá than bán cho xi măng, giấy và phân bón vừa được điều chỉnh tăng vào ngày 29/9 và đây là một tin tích cực cho cổ phiếu ngành than. Theo quyết định mới thì giá than sẽ được tăng từ 25%-30% tùy thuộc vào chủng loại than và đối tượng mua.

- **Nhóm nhựa xây dựng:** hiện ước tính PE 2009 của các công ty trong ngành vẫn còn hấp dẫn (7x-8x) cùng với kỳ vọng chia thưởng còn nên khả năng vẫn có diễn biến giá tốt tương đối so với thị trường. Ngoài ra, báo cáo quý 3 có thể sẽ tác động tương đối đến giá CP nếu tiếp tục có tăng trưởng mạnh so với dự báo (như đã xảy ra trong quý 2).

- **Nhóm săm lốp:** thông tin về KQKD quý 3 rất ấn tượng tạo nên đà tăng mạnh của cổ phiếu săm lốp trong thời gian vừa qua. Hiện tại ước tính PE 2009 của DRC và CSM là 7x và 9.7x. Sang tháng 10 nhìn chung không còn nhiều tin tích cực mới do đã có tin chính thức từ công ty về KQKD quý 3. Tuy nhiên vẫn còn thông tin về việc tăng vốn của các công ty nhưng thời điểm tăng vốn vẫn chưa xác định cụ thể.

- **Nhóm thủy sản:** KQKD ban đầu của một vài công ty cho thấy khả năng có KQKD tốt của các công ty thủy sản trong quý 3 là cao. Quý 4 kim ngạch XK thủy sản thường cao hơn quý 3 nên có thể kỳ vọng vào một KQKD tốt nữa trong quý 4. Hy vọng về gói hỗ trợ tiếp theo chú trọng vào xuất khẩu cũng sẽ là một yếu tố hỗ trợ của ngành trong tháng 10. Ngoài ra đồng tiền VND có thể giảm giá so với USD nên sẽ giúp doanh nghiệp thu được thêm lợi nhuận từ chênh lệch tỷ giá.

- **Nhóm cao su tự nhiên:** kết quả quý 3 của các công ty sẽ tốt như dự tính, nhưng phần nào đã được phản ánh vào giá. Trong thời gian tới sẽ trông đợi thêm vào các thông tin cụ thể hơn từ gói kích cầu. Lưu ý trong số CP của nhóm này PHR đã có bước giảm mạnh nhất trong tháng 9 (có thể do áp lực bán từ ICV), hiện đã gần về mức giá lên sàn là 38.000đ/cp, cộng thêm thông tin về KQKD quý 3 rất tốt, điều này có thể khiến PHR trở nên hấp dẫn hơn với nhà đầu tư trong thời gian tới.

- **Nhóm Thép:** tháng 10 là tháng bắt đầu mùa tiêu thụ vật liệu xây dựng, nhưng thông tin tốt sẽ chưa có nhiều để phản ánh vào giá. Mặt khác, giá thép thế giới đang giảm nhẹ nên tháng 10 dự đoán sẽ chưa có nhiều tin tích cực đến cho cổ phiếu ngành Thép.

- **Nhóm Xi măng:** giá than tăng là một tin không tốt cho các công ty trong ngành xi măng. Dẫu vậy vẫn còn khả năng công ty xi măng tăng giá bán ra do nhu cầu tiêu thụ xi măng vẫn tốt và mùa cao điểm xây dựng đang tới. Các thông tin về KQKD quý 3 sẽ ít có tác động đến giá cổ phiếu trừ phi có lợi nhuận tăng đột biến. Nếu công ty xi măng xin được tăng giá xi măng thì đây lại là một tin tốt cho cổ phiếu xi măng.

- **Nhóm BĐS:** Kết quả kinh doanh quý 3 nếu có đột biến so với kỳ vọng mới có thể tác động tích cực. Kỳ vọng về Kết quả kinh doanh quý 4 và 2010 là nhân tố xác định xu thế giá trong tháng 10 và tiếp theo đó. Trong tháng 10, thuế sẽ tiếp tục còn tác dụng tiêu cực đến nhóm BĐS. Các công ty có dòng doanh thu và lợi nhuận ổn định trong quý 4 và 2010 gắn với phân khúc nhà giá trung bình với sức mua tốt nhất sẽ có thể được nhà đầu tư tiếp tục quan tâm.

- **Nhóm Dược:** do tháng 9 đã có khá nhiều thông tin về KQKD nên trong tháng 10 mức độ ảnh hưởng của thông tin KQKD quý 3 sẽ còn ít tác động đến giá cổ phiếu.

- **Nhóm ngành Điện:** Với đặc thù là một ngành mang tính phòng thủ nên giá cổ phiếu điện đã không tăng bằng mức của thị trường. Hoạt động kinh doanh của các công ty ngành Điện đều ổn định. TBC do sắp chuyển sang niêm yết tại HOSE nên đã tạo được sự chú ý nhiều hơn. Tháng 10 nhóm Điện sẽ không có diễn biến đặc biệt, nếu thị trường giảm điểm thì nhóm này sẽ không giảm nhiều như thị trường.

- **Nhóm Ngân hàng:** với nhiều rủi ro và dự báo KQKD quý 3 không bằng quý 2 nên các cổ phiếu ngân hàng sẽ khó thu hút được sự quan tâm. Trừ phi có những thông tin bất thường làm yếu tố kích thích sức mua với một vài mã trong ngắn hạn.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

- **Nhóm bảo hiểm**: Trong tháng 10, sẽ không có nhiều yếu tố hỗ trợ để tăng giá, hơn nữa với thời tiết bão lũ như hiên nay thi khả năng tổn thất sẽ lớn và do vậy lợi nhuận hoạt động bảo hiểm sẽ bị ảnh hưởng. Nguồn thu từ đầu tư tài chính cũng sẽ không có biến động lớn.

- **Nhóm dầu khí:** Các công ty thuộc ngành dịch vụ dầu khí luôn có mức tăng giá thấp hơn thị trường trong năm 2009, trái ngược với sức nóng của ngành dầu khí trong năm 2008. Lí do đầu tiên phải kể đến là giá dầu thô năm nay rất thấp đã làm độ hấp dẫn của ngành dầu khí ít đi, cụ thể, PVD phải ký những hợp đồng khoan mới có mức giá thấp hơn năm ngoái, PVT lỗ thay vì lãi. Lí do thứ 2 phải kể đến là chúng tôi nhận thấy trong năm 2008, Tổng công ty tài chính dầu khí rất tích cực mua vào các cổ phiếu dầu khí thì năm nay lại bán ra nhiều hơn, gia tăng áp lực bán và có ảnh hưởng tâm lý rõ rệt. Ngoài ra, PVT bị ảnh hưởng bởi cước vận tải thấp, PVS phát hành thêm làm gia tăng lượng cổ phiếu giao dịch, trong khi PVD lại có cổ phiếu chuyển đổi ở một lượng khá lớn sẽ niêm yết và quý IV này, khiến cho giá cổ phiếu khó có thể tăng mạnh. Tuy nhiên, chúng tôi cũng nhận thấy PVS (niêm yết trên sàn HN), có KQKD tăng trưởng rất ổn định, ít bị ảnh hưởng bởi giá dầu nhưng mức giá gần như không có biến động, có thể nói là một cổ phiếu thuộc danh mục đầu tư dài hạn có tính phòng thủ rất vững chắc. Sự quan tâm với PVS cũng không nhiều có thể do 2 lí do, PVS niêm yết trên sàn HN, mức độ công bố thông tin chưa nhiều, tập đoàn quá lớn và NĐT tổ chức cũng như cá nhân khó có thể hiểu hết công ty này; mức tăng trưởng ổn định trong khi NĐT trong nước lại thích các công ty có KQKD đột biến.

- **Nhóm ngành vận tải:** Các công ty trong nhóm ngành vận tải có mức tăng khá ấn tượng trong tháng 9 với kỳ vọng về sự hồi phục của ngành vận tải cũng như các KQKD khả quan. Về ngành vận tải, chúng tôi có các bản tin vận tải ra hàng tháng riêng để cập nhật ngành này. Chúng tôi cho rằng NĐT có thể tìm các công ty trong ngành này có KQKD 2009 & 2010 tốt, tuy nhiên không nên kỳ vọng những đợt tăng giá liên tục, do ngành vận tải mới chỉ đang ở những ngày đầu của phục hồi, và sẽ là một quá trình rất dài. Chúng tôi thích GMD, VST, và VIP, đại diện cho 3 ngành nhỏ: Cảng, hàng rời và hàng lỏng.

Kết luận:

Thị trường đang điều chỉnh trong ngắn hạn nhưng khả năng giảm sâu khó xảy ra, dẫu vậy thận trong vẫn là điều nên làm. NĐT nên giảm tỷ lệ đòn bảy tài chính và chỉ mua vào những cổ phiếu có yếu tố cơ bản vững và giá đang ở mức thấp. Việc đầu tư theo tin đồn hay các cổ phiếu đã ở mức giá cao sẽ gặp rủi ro T+4 trong bối cảnh thị trường như hiện tại.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

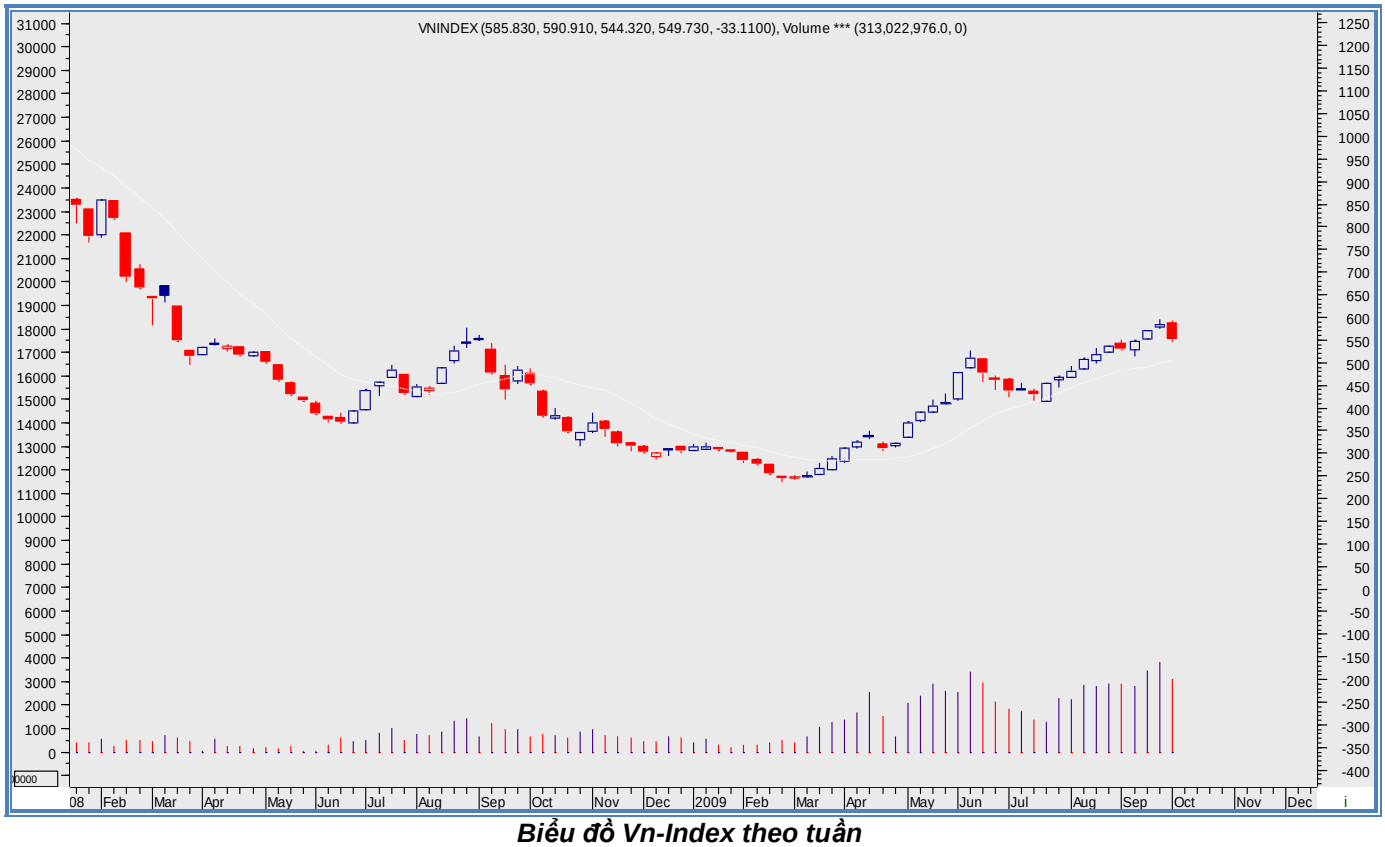
PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Khép lại phiên giao dịch ngày 2 tháng 10, Vn-Index đóng cửa ở 549,73 điểm giảm 33,11 điểm so với phiên đóng cửa của tuần trước. Phiên đóng cửa cuối tháng 9, chỉ số Vn-Index dừng lại ở 580,9 điểm, tăng 34,12 điểm so với cuối tháng 8 - tương đương với 6,24%. Hai phiên giảm điểm cuối tuần đã xuyên phá đường trung bình động 20 ngày và vận động phía trên Lower Band khoảng 23 điểm.

Biểu đồ Vn-Index theo ngày

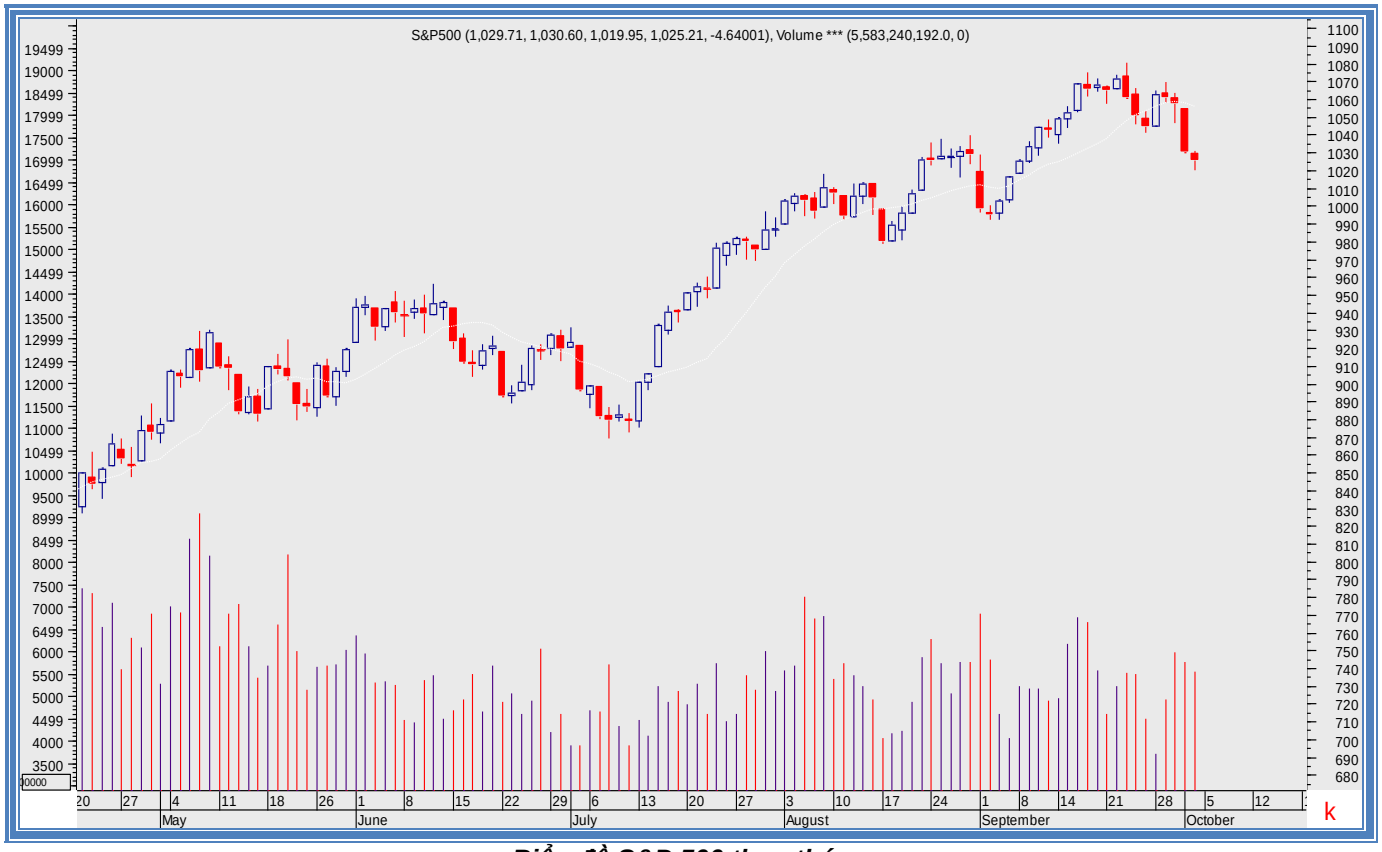
Với cây nến giảm điểm mạnh vào thứ 6 cuối tuần cho thấy bên bán đột ngột gia tăng mạnh, rất có thể khối lượng này bao gồm lượng cổ phiếu đã mua sử dụng đòn bẩy tài chính trong thời gian gần đây. Chỉ số Vn-Index đã biến động đi xuống rất nhanh phá vỡ các ngưỡng hỗ trợ 559 và 552 điểm tuy nhiên khối lượng giao dịch khá cao cho thấy các nhà đầu tư tham gia vào bắt đáy thị trường nhập cuộc mạnh.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.



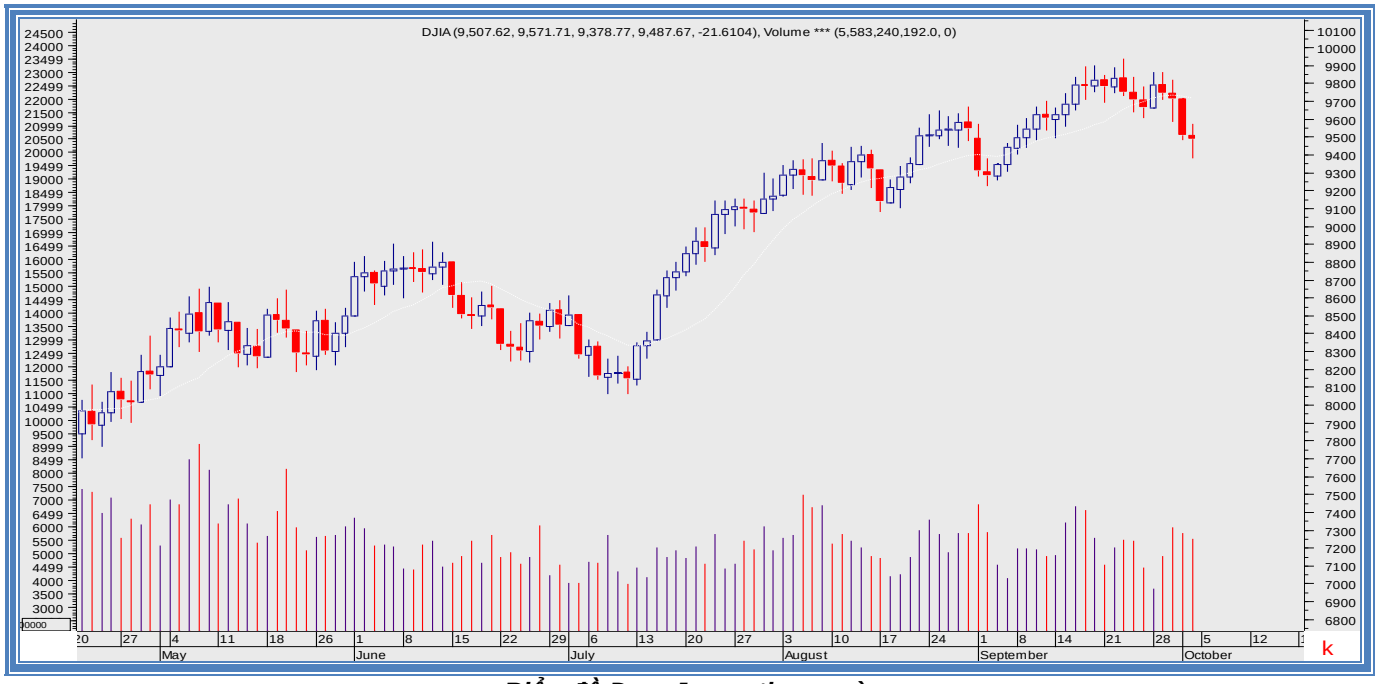
Biểu đồ Vn-Index theo tuần

Biểu đồ tuần cho thấy cây nến xuống điểm mạnh ngay sau cây nến Spinning Top. Như vậy những nghi ngại về thị trường của chúng tôi vào tuần trước đã trở thành hiện thực. Tính thanh khoản của thị trường có sụt giảm so với tuần tăng mạnh trước đó tuy nhiên vẫn ở mức cao.



Biểu đồ S&P 500 theo tháng

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.



Biểu đồ Dow Jones theo ngày

Chỉ số S&P 500 và Dow Jones của Mỹ có thêm 1 tháng tăng điểm. Tuy nhiên tuần qua các chỉ số này đều mất điểm mạnh trong 4 phiên giao dịch liên tục. Chúng tôi kỳ vọng thị trường Mỹ sẽ hồi phục trở lại vào trung tuần tới khi báo cáo kinh doanh quí III dần được hé mở.

Kết luận và Khuyến nghị

Những phiên giảm điểm rất mạnh cuối tuần qua cùng với áp lực quyết bán của các nhà đầu tư sử dụng đòn bẩy tài chính ở mức cao đang hình thành mẫu hình bán quá trong ngắn hạn (Oversold), về qui luật sóng thị trường có thể sẽ hồi phục trở lại vào trung tuần sau , tuy nhiên chúng tôi cho rằng khả năng thị trường có xu hướng tăng mạnh trở lại sẽ có xác suất không nhiều.

Tính thanh khoản của thị trường có thể sẽ vẫn ở mức cao trong tuần do các nhà đầu tư bắt đáy ngắn hạn có thể nhập cuộc mạnh trở lại. Các nhà đầu tư ngắn hạn hoặc lướt sóng nếu vẫn còn nắm giữ tỉ trọng cổ phiếu cao cũng không nên quá mất bình tĩnh mà nên cân nhắc đến khả năng thị trường hồi phục vào trung tuần để quyết định vị thế của mình một cách hợp lý.

Ngưỡng hỗ trợ trong tuần tới ở vùng 525 -541 điểm và kháng cự ở vùng 559-570 điểm.

Các ngưỡng kháng cự quan trọng của Vn-Index vào tháng 10 bao gồm:

Vùng hỗtrợ 1	Vùng hỗtrợ 2	*Vùng kháng cự 1*	*Vùng kháng cự 2*
512-525	*482-504*	*559-570*	*584-597*

Chúng ta đã có rất nhiều cơ hội trong tháng 8 và 9 như những báo cáo của chúng tôi đề cập, tuy nhiên thị trường tháng 10 nhiều khả năng sẽ không có nhiều cơ hội tăng điểm mạnh, đặc biệt sau khi các báo cáo tài chính quí III của các công ty sẽ được công bố. Thị trường đã phản ánh vào giá phần lớn những kỳ vọng này và chỉ những công ty có lợi nhuận tháng 10 hoặc quí III tăng một cách rất ấn tượng mới có được sự quan tâm mạnh của giới đầu tư. Tính theo phương pháp khung thời gian, cơ hội sẽ thuộc về các nhà đầu tư có khung thời gian dài hạn hơn vào thị trường tháng 11 và tháng 12 năm 2009.

Chúng tôi sẽ có những báo cáo chi tiết về nhận định thị trường thực tế trong các báo cáo tuần và ngày. Mong các quí vị tiếp tục theo dõi và đón đọc.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

CẬP NHẬT ĐỊNH GIÁ SSI30

Mã	Ngành	Giá đóng cửa 30/09/2009	Diễn biến giá theo tuần	Diễn biến giá theo tháng	Diễn biến giá từ 12/31/2008	Vốn hoá thị trường (tỷ đồng)	P/E 2009	P/B	Tỷ lệ cổ tức/giá 2009	Tăng trưởng 2009 so với 2008	
										EBIT	LNST
DPM	Vật liệu cơ bản	47,200	-2.1%	-5.6%	37%	17,889	11.4	3.4	2.8%	16.5%	13.9%
DPR	Vật liệu cơ bản	60,000	2.6%	-4.8%	97%	2,400	16.0	3.6	2.5%	-33.3%	-35.7%
HPG	Vật liệu cơ bản	71,500	-1.4%	2.9%	127%	14,040	11.0	3.1	4.2%	11.8%	48.9%
TRC	Vật liệu cơ bản	67,000	8.1%	0.8%	176%	2,010	13.9	3.9	2.2%	-32.5%	-27.0%
ANV	Hàng tiêu dùng	26,400	6.5%	10.5%	40%	1,732	LN âm	1.2	1.9%	-33.2%	-135.0%
KDC	Hàng tiêu dùng	89,000	-11.0%	27.1%	196%	4,994	28.1	2.3	2.7%	29.0%	LNST 2008 âm
TAC	Hàng tiêu dùng	46,000	-1.1%	-0.6%	95%	873	10.1	2.9	3.5%	336.4%	633.8%
VNM	Hàng tiêu dùng	90,000	-1.3%	13.9%	117%	31,550	18.1	2.8	3.3%	13.1%	39.3%
PET	D.Vụ tiêu dung	32,500	4.5%	4.8%	134%	1,595	9.1	2.7	3.1%	n.a	98.1%
ACB	Tài chính	46,400	-0.9%	-3.5%	67%	29,491	13.2	3.9	5.0%	n.a	1.1%
PVI	Tài chính	31,000	-1.9%	-12.4%	-3%	3,210	15.6	1.4	3.2%	n.a	19.7%
SJS	Tài chính	190,000	-4.5%	24.2%	252%	7,553	14.4	6.5	1.1%	n.a	341.9%
SSI	Tài chính	83,000	2.5%	8.5%	221%	12,479	n.a.	3.0	n.a.	n.a	-100.0%
STB	Tài chính	33,000	0.3%	9.7%	133%	21,947	15.1	2.6	n.a.	n.a	52.7%
TDH*	Tài chính	108,000	-8.5%	31.7%	265%	2,592	13.5	2.7	2.8%	n.a	-3.0%
VIC	Tài chính	64,000	-4.5%	-0.8%	36%	12,109	82.4	5.4	n.a.	n.a	17.9%
DHG	Y tế	165,000	9.3%	13.0%	39%	3,300	13.0	4.3	1.5%	3.3%	97.5%
CII	Công nghiệp	61,000	-1.6%	21.2%	133%	2,440	9.3	2.9	2.6%	4.4%	110.9%
GMD	Công nghiệp	105,000	-4.5%	27.3%	250%	4,982	7.0	2.3	n.a.	-7.1%	LNST 2008 âm
NTP**	Công nghiệp	99,000	3.0%	7.0%	174%	2,145	7.4	4.9	3.0%	73.6%	87.7%
PVT*	Công nghiệp	20,700	-1.0%	-4.2%	27%	3,055	239.8	2.1	n.a.	23.6%	-81.6%
REE	Công nghiệp	55,000	-2.7%	10.7%	165%	4,457	11.1	1.9	1.8%	20.6%	LNST 2008 âm
VIP*	Công nghiệp	20,800	-4.1%	10.1%	102%	1,220	10.6	1.6	4.8%	n.a	53.5%
VTO*	Công nghiệp	15,900	-3.0%	6.7%	35%	948	45.8	1.2	n.a.	n.a	-27.2%
PVD	Dầu khí	97,500	2.6%	2.1%	15%	12,886	16.0	4.9	n.a.	-21.3%	-12.9%
PVS	Dầu khí	40,200	0.8%	-0.5%	31%	7,035	13.9	3.0	3.7%	10.1%	-6.0%
FPT***	Công nghệ	86,500	-0.6%	-2.8%	76%	12,446	9.8	4.5	n.a.	8.6%	51.7%
SAM	Công nghệ	35,300	2.9%	1.4%	154%	2,238	9.7	1.0	n.a.	-62.9%	LNST 2008 âm
PPC	Dịch vụ tiện ích	27,500	-1.8%	-8.3%	47%	8,942	10.4	2.2	1.8%	-25.3%	LNST 2008 âm
VSH	Dịch vụ tiện ích	39,300	0.3%	-8.2%	40%	5,404	15.3	2.4	3.8%	-7.5%	-4.8%
SSI30						**237,961**	**14.7**	**3.4**			**51.0%**

**: Kế hoạch công ty*

***: Theo công ty, khoản thuế TNDN bị truy thu trong năm 2009 được hạch toán thẳng vào lợi nhuận để lại từ đầu kỳ, không ảnh hưởng đến LNST của năm 2009.*

****: LNST 2009 chưa trừ đi lợi ích của cổ đông thiểu số*

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

ĐÁNH GIÁ NGÀNH HÀNG TIÊU DÙNG

Công ty Cổ phần Sữa Hà Nội – Mã HNM

	2007A	2008A	1Q2009	2Q2009
Doanh thu	**334,660,077,234**	**349,843,023,715**	**56,859,317,288**	**96,348,503,865**
Giá vốn hàng bán	(256,075,510,430)	(284,416,604,056)	(41,043,828,523)	(66,008,571,522)
Lợi nhuận gộp	**78,584,566,804**	**65,426,419,659**	**15,815,488,765**	**30,339,932,343**
Chi phí bán hàng	(50,722,815,134)	(76,889,930,724)	(11,728,816,469)	(16,668,545,409)
Chi phí quản lý	(7,823,558,164)	(9,360,335,223)	(1,732,708,256)	(2,548,700,462)
LN từ HĐSXKD	**20,038,193,506**	**(20,823,846,288)**	**2,353,964,040**	**11,122,686,472**
Doanh thu tài chinh	1,452,278,890	2,896,902,106	21,729,459	67,527,199
Chi phí tài chính	(9,488,025,687)	(17,046,408,345)	(1,996,366,012)	(2,739,806,751)
Khác	1,127,598,573	(2,303,702,261)	1,832,966	44,460,359
Tổng doanh thu/chi phí ngoài HĐSXKD	**(6,908,148,224)**	**(16,453,208,500)**	**(1,972,803,587)**	**(2,627,819,193)**
LN trước thuế	13,130,045,282	(37,277,054,788)	381,160,453	8,494,867,279
Thuế	(1,130,093,908)	-		
LN sau thuế	**11,999,951,374**	**(37,277,054,788)**	**381,160,453**	**8,494,867,279**
EPS	*1,408*	*(3,728)*	*38*	*849*

Sau những ngày tháng khó khăn năm 2008 do biến cố melamine, công ty cổ phần Sữa Hà Nội đã có những bước cải tổ lớn nhằm tái cơ cấu doanh nghiệp trong khủng hoảng và tìm lại vị trí trên thị trường sữa Việt Nam. Những thay đổi chính của công ty trong thời gian qua bao gồm:

- ***Nguồn nhân lực*:** Sự thay máu toàn bộ đội ngũ nhân sự nòng cốt, ban quản trị mới tập trung nhiều nhân lực với bề dày kinh nghiệm từ các tập đoàn quốc tế lớn (tổng giám đốc mới từ Coca-Cola VN, phó tổng giám đốc kiêm kế toán trưởng từ Panasonic VN, giám đốc bán hàng/marketing từ Unilever/Heineken VN, chủ tịch Hội đồng quản trị mới…)

- ***Khâu phân phối và bán hàng:*** Hiện HNM có 65 nhà phân phối trên toàn quốc và 23,000 điểm bán lẻ, dự kiến sẽ tập trung xây dựng lại hệ thống bán hàng và làm thương hiệu cũng như mở rộng thị trường phía Nam.

- ***Khâu sản xuất:*** Công ty chuyển hướng nhập nguyên liệu từ New Zealand và chấm dứt các hợp đồng mua nguyên liệu từ Trung Quốc. Nguyên liệu được kí kết mua theo hợp đồng giá cố định, đủ để sử dụng cho sản xuất trong 8-9 tháng. Các sản phẩm sẽ được chứng nhận chất lượng chặt chẽ trước khi tiêu thụ và vấn đề này sẽ được tuyên truyền quảng cáo tới người tiêu dùng để thay đổi nhận thức về thương hiệu Hanoimilk. Hệ thống máy móc trước mắt sẽ được bảo dưỡng, cải tiến bởi đối tác Tetra Pak chứ chưa tập trung đầu tư tăng năng lực sản xuất mới. Nếu doanh số chạy tốt, HNM sẽ tiếp tục việc xây dựng nhà máy ở Bình Dương (đang trả tiền thuê đất đều đặn hàng năm).

- ***Các vấn đề khác:*** Tiếp tục chọn phân khúc trẻ em từ 1-8 tuổi là đối tượng khách hàng chủ yếu nhằm cạnh tranh đối mặt chứ không đối đầu với các đối thủ Vinamilk, Dutch Lady… Bán hàng chủ yếu thu tiền mặt, riêng hệ thống khách hàng trọng điểm sẽ có thời hạn trả chậm 30 ngày. Nguồn vốn sử dụng cho các hoạt động trong tương lai sẽ được tài trợ khoảng 30% bởi vốn chủ sở hữu và 70% bởi nợ vay.

Kế hoạch phát triển của HNM giai đoạn 2009 - 2015

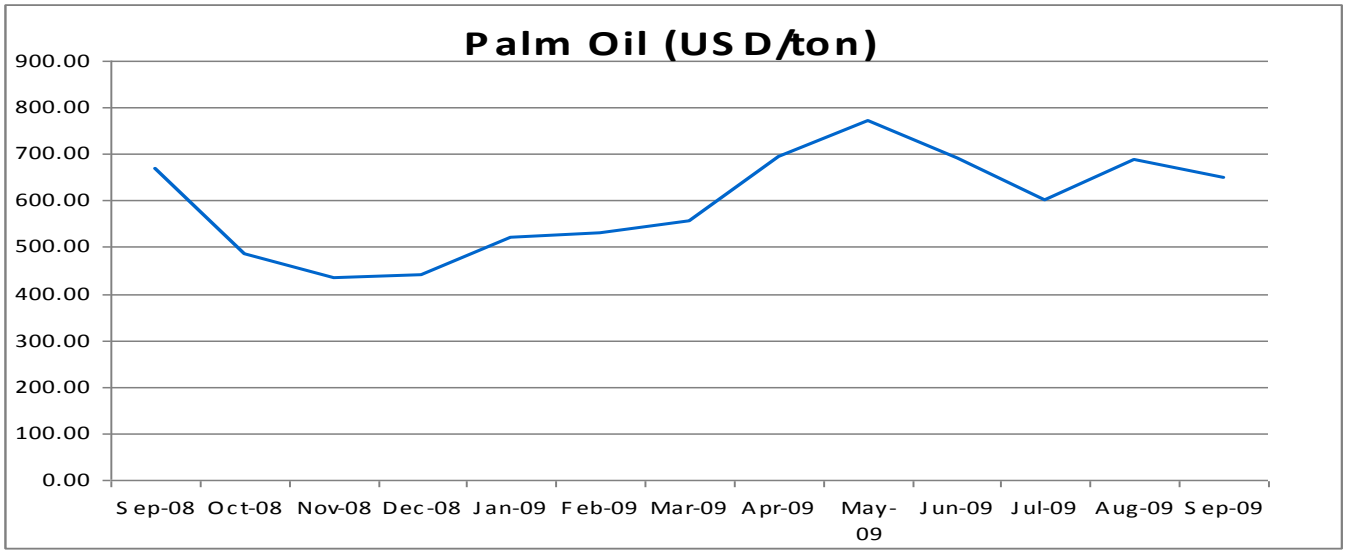
2009 – 2010 là giai đoạn cải tổ, tái cơ cấu, xây dựng lại các quy trình sản xuất, bán hàng, quản lý nội bộ…
2009: sales khoảng 350 tỷ VND.
2010: sales khoảng 400 tỷ VND.
2011-2013: giai đoạn phát triển và tìm lại vị thế trên thị trường sữa Việt Nam
2011: sales khoảng 600 tỷ VND (growth 50%).
2012: sales khoảng 900 tỷ VND (growth 50%).
2013: top 3 trong mảng sữa tiệt trùng và phân khúc trẻ em ở miền Bắc
2014 - 2015: top nhà sản xuất trong phân khúc trẻ em trên toàn quốc.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

Quan điểm đầu tư: Chúng tôi tin rằng HNM đang nỗ lực tìm con đường để tìm lại vị trí cũ, nhưng hiện tại công ty mới chỉ dừng lại ở việc định hướng, các kế hoạch cụ thể nhằm tái cơ cấu và phát triển vẫn chưa được xây dựng cụ thể rõ ràng, đây là yếu tố rủi ro cao. Bên cạnh đó, tinh thần chung của giai đoạn 2009-2010 chỉ là tái cơ cấu, nâng cao chất lượng và hiệu quả của các quy trình hoạt động nên khả năng có những yếu tố đột phá trong giai đoạn này là không nhiều. Đồng thời, chúng tôi cũng lo ngại về những biến động giá nguyên liệu theo chiều hướng bất lợi cho hợp đồng giá cố định của HNM trong thời gian tới. Và một trong những mối lo ngại lớn nhất của chúng tôi là tuy mức độ vay nợ không quá cao, nhưng với một công ty mới vượt qua khủng hoảng với biên lợi nhuận mỏng thì chính sách tài trợ các hoạt động chính bằng 70% nợ vay sẽ tạo áp lực lớn lên lợi nhuận của HNM.

Tuy nhiên, chúng tôi có ấn tượng tốt ban đầu với bộ máy quản trị mới của HNM với hồ sơ năng lực chất lượng và phong cách làm việc năng động kỷ luật. Do vậy hiện tại chúng tôi cho rằng cổ phiếu này cần được theo dõi chặt chẽ, nếu những kế hoạch tái cơ cấu/phát triển cụ thể và hiệu quả được công bố rõ ràng thì có thể xem xét đầu tư vào HNM.

Công ty cổ phần Dầu thực vật Tường An - Mã TAC



(Source: IMF)

Công ty cổ phần Dầu thực vật Tường An chưa công bố kết quả kinh doanh quý 3, tuy nhiên SSI xin trình bày một số quan sát về thị trường đầu ra, tình hình biến động giá nguyên liệu và kỳ vọng của nhà đầu tư mà chúng tôi cho rằng sẽ có ảnh hưởng lớn tới kết quả kinh doanh quý 3 của TAC.

- ***Thị trường đầu ra*:** Trong quý 3, các hoạt động cạnh tranh trong ngành dầu ăn tiếp tục diễn ra rất gắt gao, các công ty trong ngành liên tục copy những chương trình khuyến mại tặng quà tặng sản phẩm của đối thủ hoặc liên tục giảm giá. Trong môi trường khắc nghiệt như vậy, với chính sách đặt lên hàng đầu việc giữ vững thị phần và đạt định mức doanh thu, TAC khó có khả năng tăng giá sản phẩm vì hành động này có thể ngay lập tức ảnh hưởng tới thị phần của công ty. Điều này dẫn tới một thực tế ngược lại so với nửa đầu 2009 khi giá nguyên liệu tăng thì TAC có điều kiện tăng giá sản phẩm đầu ra để giữ nguyên hoặc tăng lợi nhuận. Vì vậy, chúng tôi tin rằng chiến lược kinh doanh trong quý 3 vừa qua là một bài toán khó của TAC khi phải chọn giữa việc giữ vững thị phần đảm bảo kế hoạch doanh thu và việc duy trì biên lợi nhuận ở mức cao như hai quý đầu của 2009.

	2006	2007	2008	1H2009	2H2009
Vòng quay hàng tồn kho	14.41x	17.55x	13.07x	7.94x	6.69x
Số ngày tồn kho DIO, DOH	25.33 days	20.80 days	27.92 days	45.92 days	53.79 days

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

- **Nguyên *liệu đầu vào*:** Thời kỳ đầu quý 3, giá nguyên liệu dầu cọ trên thị trường thế giới có thời điểm dao động quanh mức giá 800 USD/tấn, sau đó liên tục giảm xuống khoảng 650 USD/tấn vào thời điểm cuối quý 3 và được dự báo sắp tới có thể tiệm cận mức 600 USD/tấn. Những hợp đồng mua nguyên liệu được kí kết trong thời gian mức giá nguyên liệu lên cao sẽ có ảnh hưởng tiêu cực lớn tới chi phí sản xuất. Chúng tôi thấy rằng trong quá khứ lượng nguyên liệu tồn kho của TAC thường xuyên chỉ đủ dùng cho 20-30 ngày, tuy nhiên từ đầu năm 2009 lượng tồn kho trung bình của công ty có xu hướng tăng lên gần gấp đôi mức trung bình của các năm trước, đủ dùng cho từ một tháng rưỡi tới gần hai tháng sản xuất. Nếu xu hướng này tiếp tục trong quý 3 thì có một khả năng là tổng lượng nguyên liệu của những đơn hàng kí kết ở vùng giá đỉnh đầu quý 3 của TAC là lớn, dẫn đến việc công ty có thể phải sản xuất với chi phí giá vốn cao trong một khoảng thời gian tương đối dài trong quý 3 hoặc một phần của quý 4. Do đó, chúng tôi lo ngại về tình hình quản lý chi phí của công ty trong nửa sau 2009. Đối với ngành dầu ăn với biên lợi nhuận thấp từ 3-5% thì những biến động lớn về nguyên liệu như vậy sẽ có ảnh hưởng tiêu cực lớn đến lợi nhuận.

- **Hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho:** Việc giảm giá nguyên liệu như vậy, khả năng hoàn nhập phần lớn khoản dự phòng giảm giá hàng tồn kho của TAC (cuối 2008 là 7.7 tỷ, khoảng 15% kế hoạch lợi nhuận 2009) là không cao. Điều đáng lưu ý là một bộ phận nhà đầu tư đã tích hợp kỳ vọng về khoản hoàn nhập này vào những biến động giá cổ phiếu TAC, tạo nên những áp lực lên giá cổ phiếu này nếu như kỳ vọng đó không đạt được.

Quan điểm đầu tư: Với những áp lực như vậy, chúng tôi lo ngại về kết quả kinh doanh trong quý 3 và biến động giá cổ phiếu sắp tới của TAC. Nếu việc nhập nguyên liệu xảy ra nhiều vào vùng giá đỉnh đầu quý, có thể đây sẽ là là một sức ép lớn trong ngắn hạn lên lợi nhuận và giá cổ phiếu TAC khi kết quả kinh doanh quý 3 được công bố. Do đó quan điểm của chúng tôi là những nhà đầu tư thận trọng có thể xem xét giảm tỷ trọng sở hữu cổ phiếu TAC trong danh mục.

Tuy nhiên nhìn trong dài hạn, TAC là một công ty hoạt động trong ngành có nhu cầu bền vững ổn định, thị phần lớn và thương hiệu nổi tiếng, năng lực sản xuất cao với tiêu chuẩn chất lượng hiện đại từ nhà máy Phú Mỹ Tường An mới đi vào hoạt động cuối năm 2008. Hơn nữa, sau khi di chuyển nhà máy Tường An xuống Vũng Tàu, vùng đất 2.1ha ở quận Tân Bình của TAC có thể sẽ được định giá lại hoặc góp vốn đầu tư vào dự án bất động sản xây dựng trung tâm thương mại/văn phòng, dự đoán sẽ gây ra những biến động giá tích cực cho cổ phiếu này. Bên cạnh đó, việc cổ phần hóa Vocarimex (công ty mẹ của TAC) kỳ vọng được diễn ra trong 2010 sẽ góp phần giải tỏa những băn khoăn của cổ đông về vấn đề quản trị chi phí nguyên liệu của TAC, là một tác nhân tích cực lên tính tự chủ và biên lợi nhuận của công ty trong tương lai. Vì vậy chúng tôi tin rằng sau khi kết quả kinh doanh quý 3 được phản ánh vào giá cổ phiếu và giá dầu nguyên liệu thế giới ổn định hơn , nhà đầu tư có thể quan tâm đến những cơ hội đầu tư tiếp theo vào cổ phiếu dầu ăn Tường An.

Công ty Cổ phần Kinh Đô – Mã KDC

Trong quý 3-2009, cổ phiếu KDC đã có mức tăng trưởng ngoạn mục từ mức giá 41,900 VND lên mức 89,000. Các nguyên nhân chính dẫn tới sự tăng giá này là:

- ***Kỳ vọng của nhà đầu tư vào kết quả kinh doanh từ hoạt động chính*** **(**bánh kẹo) trong mùa Trung thu, doanh thu và lợi nhuận có thể cao gấp đôi so với 1H2009. Tuy nhiên, do thực trạng chung của việc kinh doanh hàng Trung Thu và việc Tết Dương lịch năm nay đến muộn, chúng tôi lo ngại về khả năng đạt kế hoạch doanh thu của KDC, đồng thời dự đoán lợi nhuận từ kinh doanh bánh kẹo sẽ không có tăng trưởng nhiều so với 2008.

Đơn vị: Nghìn đồng	**1H2008**	**2008**	**1H2009**	**KH 2009**
Doanh Thu	513,863,218	1,455,768,275	532,696,004	1,747,000
Lợi nhuận KD bánh kẹo (trước thuế)	44,357,952	114,728,838	36,450,504	256,000****

*****: Kế hoạch lợi nhuận trước thuế cả năm*

- ***Kỳ vọng của nhà đầu tư vào khả năng hoàn nhập dự phòng đầu tư tài chính*** trong quý 3. Tuy nhiên phần chủ chốt trong danh mục đầu tư hiện tại của KDC khoảng 5.2 triệu cổ phiếu Eximbank với giá vốn trung bình ước tính sơ bộ khoảng 32,000-33,000. Giá Eximbank đầu tháng 7 vào khoảng 27,000 và hiện tại dao động quanh 29,000, như vậy ước tính sơ bộ của chúng tôi về khả năng hoàn nhập dự phòng của khoản đầu tư vào Eximbank trong quý 3 của KDC sẽ khoảng trên dưới 10.4 tỷ VND.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

- ***Kỳ vọng của nhà đầu tư về việc định giá lại 5.1ha đất tại Thủ Đức***, Kinh Đô sẽ góp vốn bằng mảnh đất này trong dự án xây dựng chung cư An Phước. Tuy nhiên với ước tính sơ bộ về mức thặng dư khoảng trên 200 tỷ, khoản thặng dư này chỉ giúp tăng giá cổ phiếu KDC lên khoảng 3,500 VND/cổ phiếu. Chúng tôi cho rằng thị trường đã phản ánh quá mạnh trước thông tin về khoản thặng dư này, sau đó thị trường đã điều chỉnh giảm cổ phiếu KDC trên cơ sở những lo ngại về việc hơn 200 tỷ này sẽ được hạch toán vào lợi nhuận năm nay hay hạch toán trực tiếp vào bảng cân đối kế toán cùng những lo ngại về thuế.

- ***Thông tin thị trường*****:** tin trả cổ phiếu tiền mặt 24% và cổ phiếu thưởng 10: 4, cũng như tin Tổng giám đốc KDC mua vào 101,000 cổ phiếu KDC (1.77% tổng số cổ phiếu lưu hành). Chúng tôi xin lưu ý nhà đầu tư là những thông tin thị trường như vậy chỉ chủ yếu mang tác động tâm lý và phần nào tăng tính thanh khoản của cổ phiếu, chứ hầu hết không thể hiện sự thay đổi đáng kể nào từ những yếu tố cơ bản nền tảng của doanh nghiệp.

Quan điểm đầu tư: Với mức EPS 2009 ước tính khoảng 3,589 VND (trường hợp không hạch toán định giá đất vào lợi nhuận năm nay), P/E của KDC đạt 24.79x. Trong trường hợp hạch toán vào lợi nhuận, EPS đạt khoảng 7,089 VND tương đương mức P/E 12.55x. Chúng tôi tin rằng cùng với việc nhìn nhận lại thực trạng tăng trưởng của mảng kinh doanh bánh kẹo của KDC năm 2009, cũng như việc nhìn nhận bản chất và tính bền vững của các hoạt động khác (định giá đất, hoàn nhập dự phòng…), nhà đầu tư sẽ trở nên thận trọng hơn trong những quyết định mua bán với cổ phiếu KDC. Điều này có thể sẽ gây áp lực lên khả năng tăng điểm của cổ phiếu KDC trong thời gian từ giờ đến hết năm. Quan điểm đầu tư này đã được thể hiện trong báo cáo tuần ngày 28/9/2009 của chúng tôi, ngay trước khi cổ phiếu KDC có điều chỉnh giảm.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG

Tổng hợp VN Index & HNX Index

Tuần 1 Tháng 9	28/08/2009	04/09/2009	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung binh
HOSE	536,53	528,49	-8,04	-1,5%	73.771.146	3.071.642.958
HNX	167,64	166,92	-0,72	-0,43%	37.575.800	1.321.147.820
Tuần 2 Tháng 9	**04/09/2009**	**11/09/2009**	**Điểm tăng giảm trong tuần**	**% tăng giảm trong tuần**	**KLGD trung bình**	**GTGD trung binh**
HOSE	528,49	547,99	19,5	3,69%	56.594.418	2.477.664.348
HNX	166,92	169,18	2,26	1,35%	28.035.366	972.076.495
Tuần 3 Tháng 9	**11/09/2009**	**18/09/2009**	**Điểm tăng giảm trong tuần**	**% tăng giảm trong tuần**	**KLGD trung bình**	**GTGD trung binh**
HOSE	547,99	571,01	23,02	4,20%	69.715.376	3.381.830.566
HNX	169,18	176,46	7,28	4,30%	40.652.760	1.447.639.102
Tuần 4 Tháng 9	**18/09/2009**	**25/09/2009**	**Điểm tăng giảm trong tuần**	**% tăng giảm trong tuần**	**KLGD trung bình**	**GTGD trung binh**
HOSE	571,01	582,84	11,83	2,07%	77.247.622	3.784.165.522
HNX	176,46	183,47	7,01	3,97%	41.008.397	1.621.214.393
Tuần 5 Tháng 9	**25/09/2009**	**30/09/2009**	**Điểm tăng giảm trong tuần**	**% tăng giảm trong tuần**	**KLGD trung bình**	**GTGD trung binh**
HOSE	582,84	580,90	-1,94	-0,33%	78.587.153	3.859.250.834
HNX	183,47	184,29	0.82	0,45%	37.343.300	1.568.209.900

10 CP có KLGD nhiều nhất (01/09 – 30/09)			
Ho (CP)		HNX (CP)	
STB	150.004.740	VCG	72.357.900
SSI	65.711.340	KLS	72.186.600
VFMVF1	56.146.770	SHB	41.362.800
REE	47.747.160	ACB	39.808.800
SAM	38.387.350	KBC	25.921.087
HPG	33.108.810	VSP	22.169.800
HAG	32.929.640	PVS	21.161.500
GMD	32.042.293	SHS	18.982.200
CII	27.616.470	BCC	17.351.900
SBT	25.429.050	CTS	17.347.300

10 CP có KLGD ít nhất (01/09 – 30/09)			
Ho (CP)		HNX (CP)	
VPH	30.810	HSC	-
BT6	101.190	CTB	22.000
COM	106.520	SGH	24.900
VPL	150.310	VBH	30.700
RDP	175.620	SDN	33.800
ST8	296.180	HEV	36.600
LGC	308.350	QST	39.900
TNA	311.150	SVI	52.000
VNL	441.710	YSC	57.000
FPC	482.240	CAP	63.600

10 CP có GTGD nhiều nhất (01/09 – 30/09)			
Ho (tr.đ)		HNX (tr.đ)	
STB	5.232.153	VCG	3.540.168
SSI	5.209.352	KLS	3.060.886
HAG	3.838.876	ACB	1.873.759
GMD	3.158.278	SHB	1.306.531
SJS	2.509.559	KBC	1.150.606
REE	2.471.518	BVS	1.105.703
HPG	2.366.418	PVS	863.528
LCG	1.955.863	VSP	799.350
CII	1.602.005	STL	768.698
DIG	1.547.344	SHS	747.561

10 CP có GTGD nhiều nhất (01/09 – 30/09)			
Ho (tr.đ)		HNX (tr.đ)	
VPH	1.797	HSC	-
RDP	3.980	VBH	370
BT6	4.659	CTB	402
COM	5.696	QST	536
IFS	6.434	HEV	549
VPK	6.547	ECI	847
FPC	6.637	PTM	880
TTC	7.152	SDN	888
TNA	7.654	SRA	1.025
MAFPF1	9.409	DAD	1.111

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

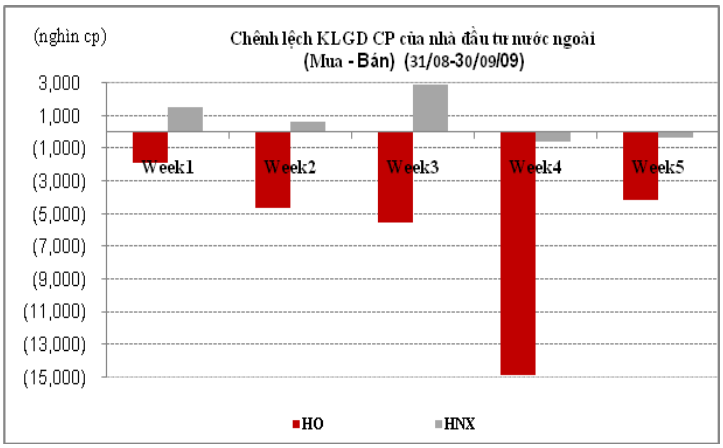
10 CP Tăng giá nhiều nhất (01/09 – 30/09)			
Ho		HNX	
KSH	144,81%	S96	205,08%
BAS	138,66%	SPP	158,19%
DRC	65,38%	VC3	127,14%
CSM	63,52%	SJC	127,13%
VIS	49,58%	S91	109,87%
DIG	40,21%	MIC	108,32%
CNT	40,08%	VC6	96,39%
FMC	38,16%	VC1	84,62%
GMC	37,28%	VC7	84,57%
HTV	36,59%	S12	83,44%

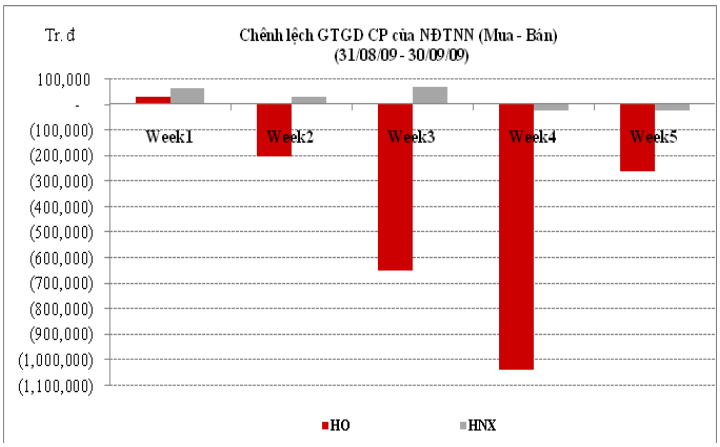
CP Giảm giá nhiều nhất (01/09 – 30/09)			
Ho		HNX	
SZL	-15,00%	SRB	-16,49%
TPC	-13,94%	MDC	-14,29%
TSC	-11,86%	PVX	-14,02%
BMI	-11,71%	QST	-14,01%
PIT	-11,29%	TLC	-11,65%
HAS	-11,23%	HAI	-10,42%
TYA	-10,83%	PVI	-10,37%
RIC	-10,34%	ECI	-9,60%
VID	-9,77%	DAD	-9,33%
SFI	-9,47%	VE1	-8,87%

10 CP được NDT NN Mua nhiều nhất (01/09 – 30/09) KLGD (M-B)			
HOSE (cp)		HNX (cp)	
CTG	1.797.660	BCC	1.667.100
FPT	1.790.180	PVS	1.492.300
CSM	870.050	KBC	1.446.400
SSI	855.330	SHB	643.900
BCI	773.900	BTS	392.700
MPC	767.400	VFR	365.300
PVD	730.090	DXP	194.100
HAG	635.010	DBC	168.100
STB	620.750	UNI	147.000
HT2	603.910	CAN	121.200

10 CP được NDT NN Bán nhiều nhất (01/09 – 30/09) KLGD (M-B)			
HOSE (cp)		HNX (cp)	
HPG	-5.281.630	SD5	-510.600
VFMVF1	-4.799.050	HPC	-507.900
VNM	-4.797.236	HOM	-496.200
REE	-3.361.030	PVI	-464.900
SJS	-3.000.780	VSP	-237.500
GMD	-2.828.063	SHS	-229.500
VSH	-2.733.460	KKC	-138.800
KDC	-1.540.461	PLC	-137.800
ITA	-1.249.880	VCS	-136.800
CII	-1.174.080	BVS	-112.800

Thời gian	HO - Chênh lệch khối lượng (đặt Mua -đặt Bán) (đvt: cp)	HNX - Chênh lệch khối lượng (đặt Mua-đặt Bán) (đvt: cp)
Tuần 1 (01/09 – 04/09)	-994.270	-10.002.200
Tuần 2 (07/09 – 11/09)	47.676.070	38.098.600
Tuần 3 (14/09 – 18/09)	48.184.830	44.198.500
Tuần 4 (21/09 – 25/09)	112.726.800	42.105.800
Tuần 5 (28/09 – 30/09)	6.145.240	13.731.100
Tổng hợp tháng 9	**239.499.960**	**131.479.600**





SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước.

Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

KHỐI PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ		ssiresearch@ssi.com.vn
Lê Lệ Hằng	Giám đốc khối	hangltl@ssi.com.vn
Nguyễn Đức Hùng Linh	Giám đốc TVĐT	linhndh@ssi.com.vn
Nguyễn Hồng Dung	Giám đốc Phân tích	dzungnh@ssi.com.vn
Nguyễn Thanh Hà	Giám đốc PT Kinh tế	hantc@ssi.com.vn
Hoàng Việt Phương	Phó GĐ TVĐT	phuonghv@ssi.com.vn
Nguyễn Minh Quân	Phụ trách dự án	quanpm@ssi.com.vn
Nguyễn Thu Huyền	Chuyên viên cao cấp	huyenntt@ssi.com.vn
Tô Thùy Linh	Chuyên viên cao cấp	linhtt@ssi.com.vn
Phạm Lưu Hưng	Chuyên viên Phân tích	hungpl@ssi.com.vn
Phạm Phương Linh	Chuyên viên Phân tích	linhpp@ssi.com.vn
Nguyễn Đức Minh	Chuyên viên Phân tích	minhnd@ssi.com.vn
Vũ Cường	Chuyên viên Phân tích	cuongv@ssi.com.vn
Nguyễn Quỳnh Nga	Chuyên viên Phân tích	nganq@ssi.com.vn
Nguyễn Công Hiệp	Chuyên viên Phân tích	hiepnc@ssi.com.vn
Trần Tuyết Ngọc	Trợ lý Khối	ngoctthn@ssi.com.vn