

Ngày 02 tháng 04 năm 2009



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

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC

ĐẦU TƯ THÁNG 04 – 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 bắt đầu phát đi nhiều tín hiệu khả quan nhưng những khó khăn vẫn chưa có điểm dừng.

Khu vực Châu Âu, vẫn đang tiếp tục bế tắc, mặc dù đã cắt giảm lãi suất về mức thấp kỷ lục trong nhiều năm gần đây nhưng vẫn chưa đủ để khu vực này có thể phát đi vài tín hiệu khả quan.

Khu vực Châu Á, khó khăn đang dần được giải tỏa nhờ những chính sách kích thích kinh tế khá quyết liệt đồng thời linh hoạt của Chính phủ nhiều nước trong khu vực này và nhờ những tín hiệu khả quan đang được phát đi từ nước Mỹ.

Việt Nam

Kinh tế vĩ mô: Tăng trưởng kinh tế chưa đạt mức kỳ vọng, CPI tháng 3 âm, vốn đầu tư nước ngoài giảm mạnh nhưng xuất khẩu khả quan và chúng ta tiếp tục xuất siêu.

Thị trường chứng khoán: Xác suất để thị trường tiếp tục đi lên mạnh sẽ chưa thể lẫn át xác suất về khả năng “lình xình” và điều chỉnh giảm của thị trường trong tháng 4 này.

THẾ GIỚI

Kinh tế Mỹ - sẽ bắt đầu hồi phục ?

Trong tháng qua nước Mỹ được xem là tâm điểm của cả thế giới không những nhờ vào những kế hoạch tài chính khổng lồ tiếp tục được công bố mà còn bởi một số những tín hiệu hồi phục kinh tế được phát đi.

Dường như nhận thấy, những kế hoạch giải cứu ngành tài chính, kích thích kinh tế trước đó chưa đủ lực để chống chọi với cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế đang tiếp diễn; trong tháng qua, Chính phủ Mỹ tiếp tục đưa ra những kế hoạch tài chính khổng lồ. FED công bố kế hoạch bơm thêm 1.150 tỷ USD vào hệ thống tài chính (300 tỷ USD mua trái phiếu chính phủ loại dài hạn, 750 tỷ USD mua chứng khoán đảm bảo bằng thế chấp của hai công ty cho vay thế chấp Fannie Mae và Freddie Mac) nhằm hạ lãi suất các khoản thế chấp và nợ tiêu dùng nhằm kích thích cho vay và tiêu dùng. Bên cạnh đó, Bộ Tài chính Mỹ cũng dự kiến công bố kế hoạch thêm 1.000 tỷ USD để mua lại tài sản xấu từ các ngân hàng để nhanh chóng khơi thông kênh dẫn vốn cho đầu tư và tiêu dùng, tạo động lực cho quá trình hồi phục kinh tế.

Sự đồng tâm hiệp lực giữa Chính phủ, Cục dự trữ liên bang và Bộ tài chính Mỹ trong nỗ lực giải cứu nền kinh tế suốt thời gian qua đã phần nào có phản hồi tích cực khi một số chỉ số kinh tế tháng 1 & 2/2009 phát đi tín hiệu khả quan.

Đầu tiên là sự khởi sắc khá toàn diện trên thị trường nhà đất: Khi các chỉ số cơ bản của thị trường nhà đất đánh dấu mức tăng đồng loạt trở lại sau nhiều tháng suy giảm. Cụ thể, chỉ số giá nhà (Housing Price Index) tháng 1/2009 tăng 1,7% so với tháng 12/2008, số nhà mới xây dựng (Housing Starts) và số giấy phép xây dựng (Building Permits) tháng 2/2009 tăng lần lượt 22,2% và 3%. Doanh số bán nhà cũ (Existing Home Sales), doanh số bán nhà mới (New Home Sales) và doanh số nhà chờ bán (Pending Home Sales) tháng 2/2009 đạt mức tăng lần lượt là 5,1%, 4,7% và 2,1% so với tháng 1/2009.

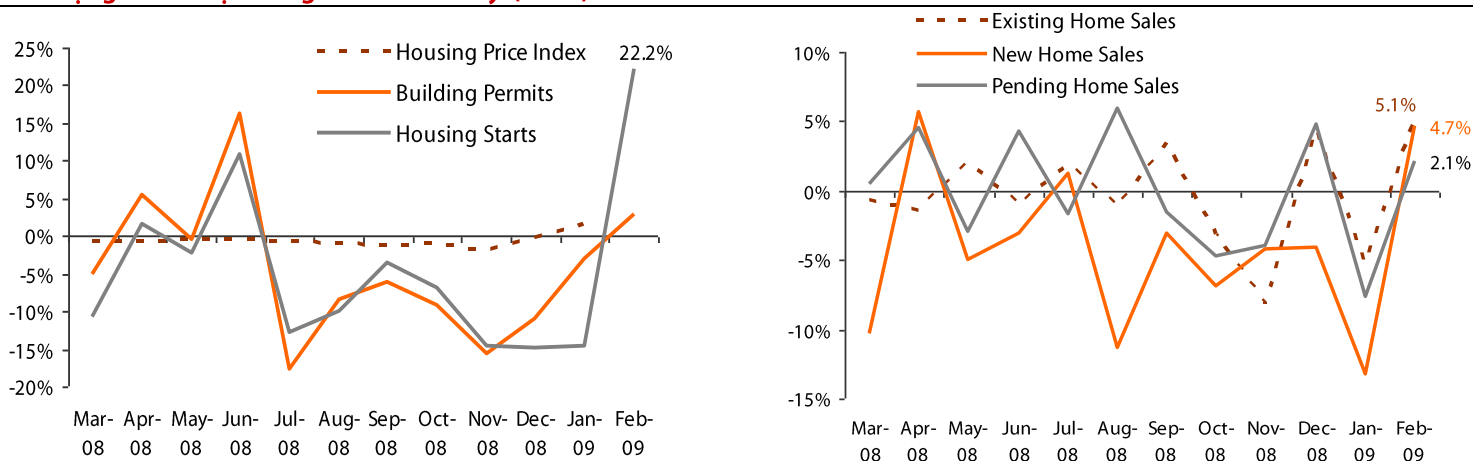
Chi tiêu dùng cá nhân (Personal Spending): sau thời gian liên tục sụt giảm đã bắt đầu có sự gia tăng trở lại trong tháng 1 & 2/2009. Đây có thể là một tín hiệu cho thấy chính sách kích thích kinh tế của Chính phủ Obama đã bắt đầu có tác dụng.

Số đơn đặt hàng lâu bền tăng khả quan: Sau 6 tháng liên tiếp sụt giảm, chỉ số này bất ngờ tăng mạnh trở lại trong tháng 2/2009.

Ngành tài chính ngân hàng đang dần qua cơn bão cực: Các ngân hàng lớn như Citigroup, Bank of America và Morgan Stanley sau thời gian thua lỗ đã công bố hoạt động kinh doanh 2

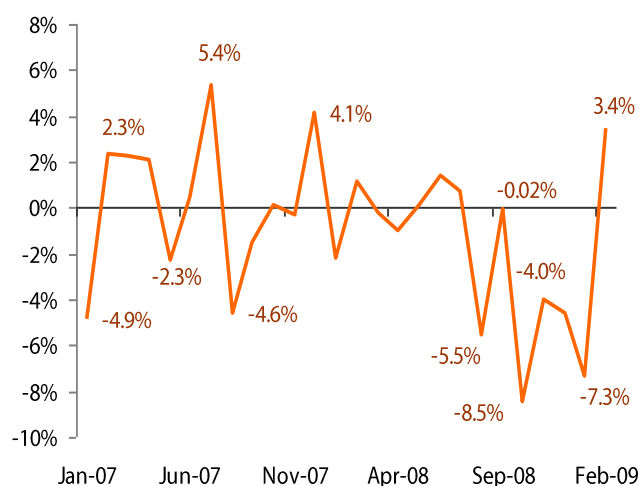
tháng đầu năm 2009, nếu những thông tin này là chính xác cùng với nỗ lực của Chính phủ trong việc giải trừ tài sản xấu cho toàn hệ thống thì chúng ta có thể kỳ vọng vào ngày hồi phục không xa của hệ thống tài chính Mỹ.

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



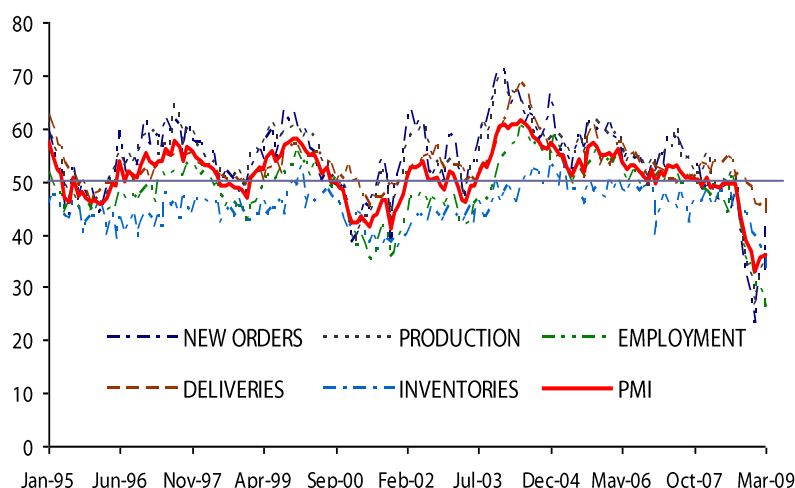
Nguồn: U.S Census Bureau, Federal Housing Finance Agency, National Association Of Realtors

Tăng trưởng đơn đặt hàng lâu bền (MoM)



Nguồn: U.S Census Bureau

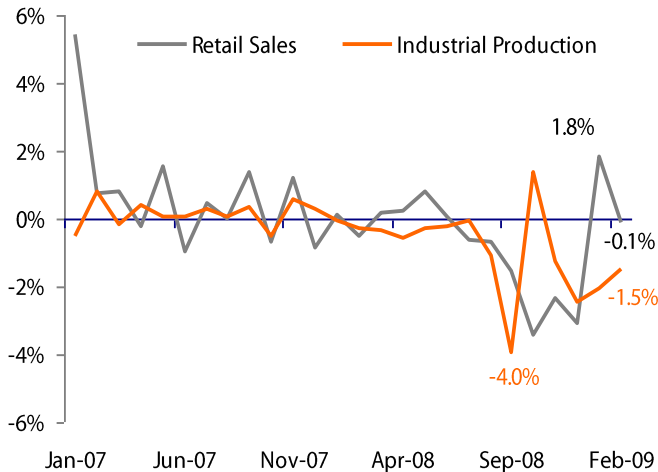
Purchasing Managers Index và các thành phần cấu thành



Nguồn: ISM

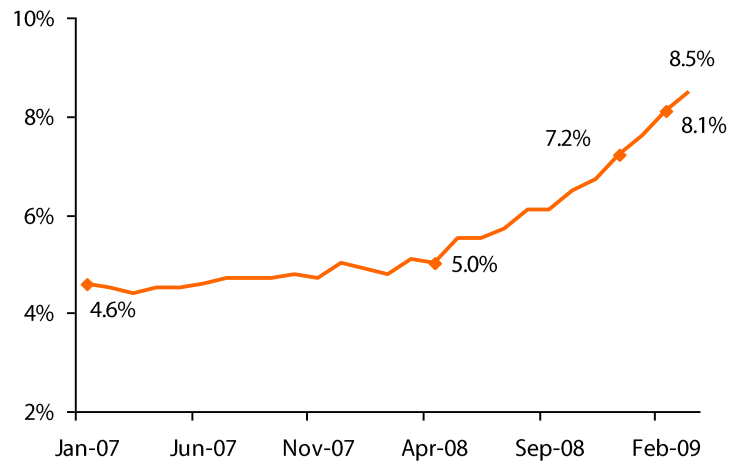
Bên cạnh những tín hiệu lạc quan kể trên, nước Mỹ vẫn đang rất chật vật trong khá nhiều thách thức, khó khăn khi mà tỷ lệ thất nghiệp tiếp tục gia tăng nhảy vọt (từ 7,6% trong tháng 1 lên 8,1% vào tháng 2/2009 và tiếp tục tăng lên 8,5% vào tháng 3/2009), sản xuất công nghiệp tiếp tục đi xuống, doanh số bán lẻ sau khi tăng trong tháng 1/2009 đã giảm lại trong tháng 2 vừa qua. Số ngân hàng, doanh nghiệp phá sản vẫn tiếp tục gia tăng, từ đầu năm đến nay đã có 21 ngân hàng đóng cửa (cả năm 2008 con số này là 25) và sắp tới nếu GM không thể đáp ứng yêu cầu tái cơ cấu trong vòng 2 tháng, Chrysler không thể hoàn thành liên minh với hãng xe Ý Fiat SpA trong thời hạn 30 ngày như Chính phủ yêu cầu thì danh sách phá sản sẽ có thêm 2 đại gia ngành xe hơi kéo theo đó là tổn thất lớn cho nền kinh tế, đặc biệt là thị trường lao động Mỹ.

Doanh số bán lẻ, Sản xuất CN(MoM)



Nguồn: federalreserve.gov, U.S Census Bureau

Tỷ lệ thất nghiệp



Nguồn: U.S. Bureau of Labor Statistics

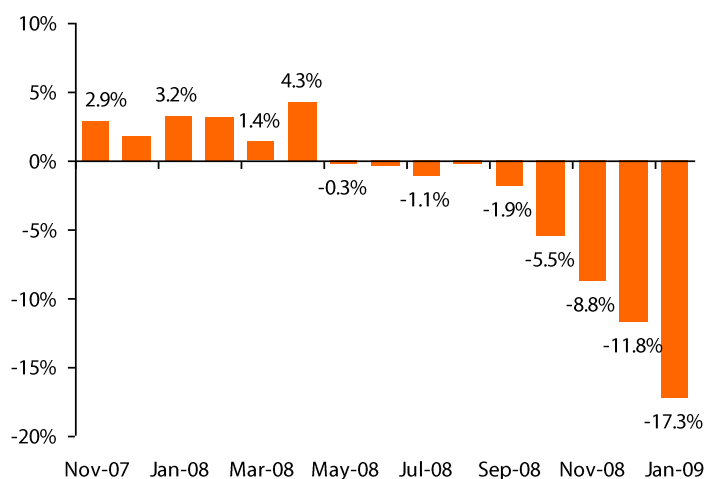
Khó khăn mà nước Mỹ phải đối mặt dù chưa chắc chắn đã có điểm dừng nhưng việc phát đi một số tín hiệu tốt trong tháng qua đã giúp bức tranh kinh tế Mỹ bớt phần u ám rất nhiều. Thị trường nhà đất vốn bị xem là một trong những “tội đồ” dẫn đến cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế bắt nguồn từ nước Mỹ và lan rộng toàn cầu như hiện nay nên nó sẽ là một trong những đầu mối để giải quyết vấn đề xác định điểm dừng cho cuộc khủng hoảng. Chính vì vậy, chúng tôi đặc biệt đánh giá cao sự khởi sắc khá toàn diện của thị trường nhà đất Mỹ trong tháng qua. Chúng tôi cũng đánh giá cao những tín hiệu tích cực của ngành tài chính - ngân hàng nhưng cũng đang quan ngại rằng có hay không việc các ngân hàng Mỹ đang cố tình “tốt khoe, xấu che” để tránh nguy cơ bị quốc hữu hóa và mục đích chính của việc từ chối nhận tiền giải cứu của Chính phủ là do không muốn có thêm nhiều hạn chế, ràng buộc trong hoạt động. Chúng tôi cho rằng, việc tiếp tục theo dõi diễn biến của các chỉ số kinh tế trong thời gian tới là cần thiết để khẳng định quá trình phục hồi đã bắt đầu hay chưa nhưng việc phát đi một số tín hiệu tốt trong tháng qua đã và đang góp phần rất lớn trong việc củng cố thêm niềm tin của những ai cho rằng “khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế Mỹ hiện nay dù chưa đến đáy nhưng đang loanh quanh vùng đáy” đồng thời cũng khiến không ít những người bị quan đang phải hoài nghi về quan điểm của mình.

Khu vực Châu Âu – Tiếp tục bất ổn

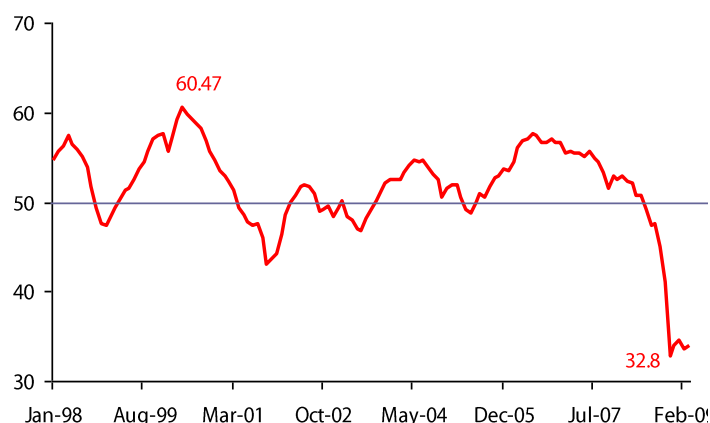
Ngay đầu tháng 3/2009, NHTW Châu Âu đã quyết định cắt giảm lãi suất đồng Euro từ mức 2% về mức 1,5%, NHTW Anh cũng quyết định hạ lãi suất đồng Bảng Anh từ 1% còn 0,5% (mức thấp nhất trong vòng 315 năm trở lại đây) nhằm tháo gỡ khó khăn cho nền kinh tế khu vực khi xuất khẩu và sản xuất công nghiệp liên tục sụt giảm, tỷ lệ thất nghiệp liên tục gia tăng. Các nền kinh tế chủ lực đều tăng trưởng âm trong quý IV/2008 và dự kiến sẽ tiếp tục trầm trọng hơn: Kinh tế Đức sẽ suy giảm 5% trong năm 2009 sau khi đã tăng trưởng âm 2,1% trong quý IV/2008, kinh tế Pháp sau khi tăng trưởng âm 1,2% trong quý IV/2008, dự kiến tiếp tục suy giảm 1,5% trong quý I/2009. Dường như Châu Âu vẫn chưa tìm được lối ra trong vòng luẩn quẩn khủng hoảng, suy

thoái. Sự loay hoay trong việc tìm ra các giải pháp nhằm ngăn chặn khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế của lãnh đạo các nước Châu Âu không những khiến khu vực này tiếp tục chìm trong khó khăn về kinh tế mà còn phải đối mặt với những bất ổn xã hội khi công chúng nổi giận, biểu tình quy mô lớn.

Nếu tình trạng này không được chấn chỉnh kịp thời trong khi các "đối thủ" như Mỹ, Trung Quốc đều đã phát đi một số tín hiệu khả quan thì sớm muộn gì EU cũng sẽ bị lu mờ vị thế về sức mạnh kinh tế cũng như mức đóng góp vào quá trình hồi phục kinh tế toàn cầu.

Tăng trưởng sản xuất công nghiệp khu vực EU (YoY)

Nguồn: tradingeconomics.com

Purchasing Managers Index khu vực EU

Nguồn: VDSC tổng hợp từ Markit

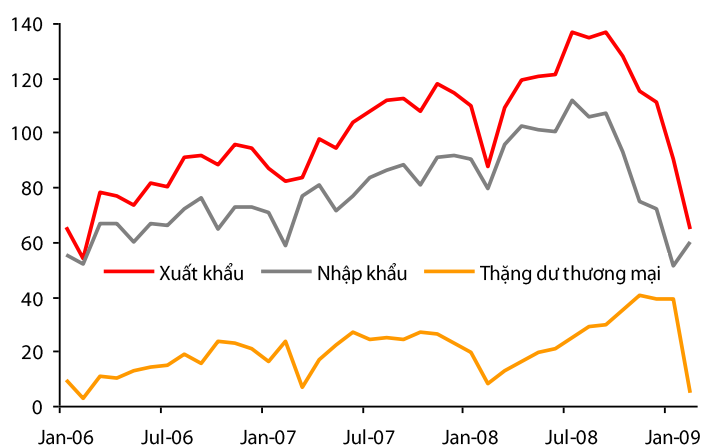
Khu vực Châu Á – Vẫn còn nhiều khó khăn

Kinh tế Nhật Bản: Theo công bố trong tháng 3/2009 thì GDP quý IV/2008 của Nhật giảm 3,2% so với quý trước và giảm 12,1% so với cùng kỳ năm trước thay vì con số 3,3% và 12,7% được công bố trong tháng 2/2009. Tuy nhiên, nước này vẫn tiếp tục chìm trong khó khăn khi số doanh nghiệp công bố phá sản tiếp tục gia tăng tháng thứ 9 liên tiếp và đạt mức tăng 10,38% trong tháng 2/2009, hãng xe hơi Toyota đã phải nộp đơn lên Chính phủ Nhật Bản để vay 2,1 tỷ USD để giải quyết khó khăn do hoạt động kinh doanh thời gian qua thua lỗ. Nike thông báo sẽ ngừng đơn đặt hàng tại 32 nhà máy đối tác trong tổng số 640 nhà máy đối tác của hệ thống gia công sản xuất toàn cầu. Bên cạnh đó là những thông tin về xuất khẩu, sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ tháng 2/2009 tiếp tục giảm trong khi thất nghiệp gia tăng trở lại lên mức 4,4% (tháng 1/2009 là 4,1%). Chính vì vậy, sau hai gói kích cầu trị giá hơn 50 tỷ USD, Chính phủ Nhật Bản đã công bố một gói kích cầu mới với tổng kinh phí lên tới 1.500 tỷ Yên (~15,6 tỷ USD) nhằm giải quyết những khó khăn trên thị trường lao động. Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BoJ) cũng đã thông báo sẽ bơm tổng cộng 1.000 tỷ Yên cho các NHTM trong nước đồng thời hàng tháng sẽ tăng cường mua khoảng 1,8 nghìn tỷ Yên trái phiếu Chính phủ nhằm giúp các tổ chức tài chính này bảo đảm nguồn vốn vay cho các

doanh nghiệp.

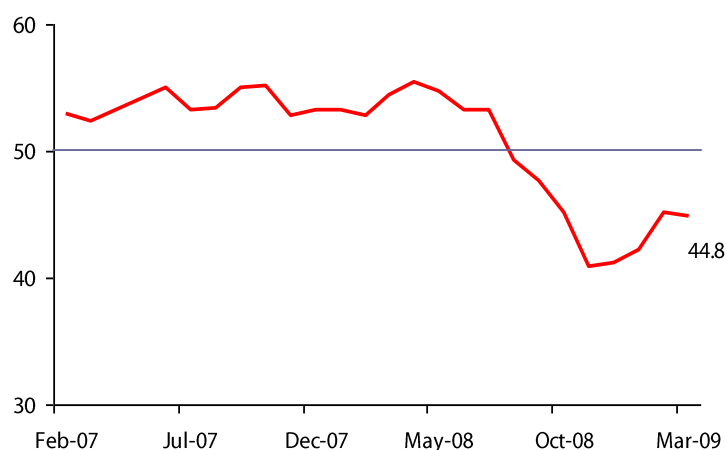
Kinh tế Trung Quốc: Mặc dù đã nhiều lần ban hành các chính sách về thuế nhằm hỗ trợ các doanh nghiệp xuất khẩu dệt may, nội thất, đồ chơi, cao su và kim loại nhưng Trung Quốc vẫn chưa thể hãm phanh sự suy giảm của xuất khẩu khi tháng 2 xuất khẩu tiếp tục giảm 28% so với tháng 1/2009 và giảm 25,5% so với cùng kỳ năm trước, thặng dư thương mại chỉ còn khoảng 4,8 tỷ USD, mức thấp nhất trong vòng nhiều năm trở lại đây. Bên cạnh đó, dù đã phát đi một số tín hiệu tích cực về khả năng phục hồi của nền kinh tế trong tháng trước nhưng dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Trung Quốc vẫn tiếp tục giảm, so với cùng kỳ năm trước vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài trong tháng 1 và 2/2009 đã lần lượt giảm 32,6% và 15,8% so với cùng kỳ năm ngoái. Những khó khăn này là một trong những nguyên nhân khiến World Bank điều chỉnh giảm dự báo tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc năm 2009 xuống còn 6,5% so với mức 7,5% được đưa ra vào tháng 11/2008. Tuy nhiên, Trung Quốc dường như vẫn đang khá tự tin với mục tiêu tăng trưởng 8% của mình trong năm nay nhờ vào gói kích thích kinh tế đã được triển khai cùng với nguồn nội lực khá dồi dào để ứng phó với suy thoái kinh tế. Sự tự tin của Trung Quốc trở nên có cơ sở hơn khi chi tiêu của Trung Quốc vào nhà xưởng và bất động sản tăng 26,5% trong 2 tháng đầu năm 2009; đầu tư vào tài sản cố định ở khu vực đô thị tăng lên mức 150 tỷ USD, cao hơn rất nhiều so với một năm trước; sản xuất công nghiệp gia tăng mạnh trở lại. Việc NHTW Trung Quốc hé lộ khả năng sẽ tiếp tục hạ lãi suất cơ bản nếu chỉ số giá tiêu dùng ổn định trong tháng này cho thấy quyết tâm cao trong việc đạt mục tiêu tăng trưởng của Chính phủ nước này.

Cán cân thương mại Trung Quốc



Nguồn: tradingeconomics.com

Purchasing Managers Index của Trung Quốc



Nguồn: VDSC tổng hợp từ Markit

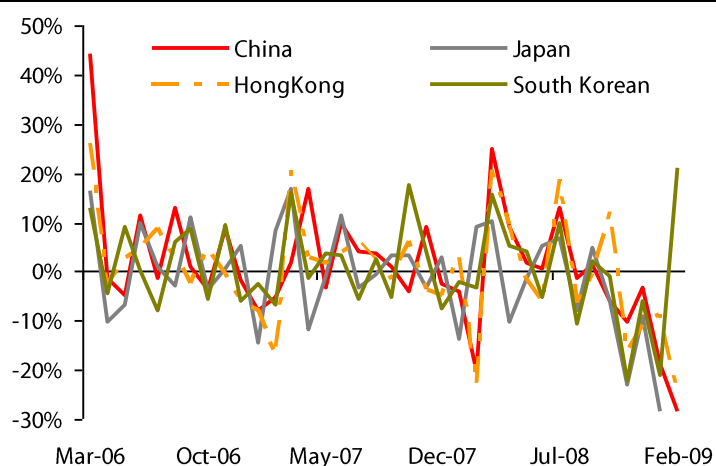
Kinh tế Hàn Quốc: Tỷ lệ thất nghiệp gia tăng, tăng trưởng kinh tế dự báo có thể suy giảm 2% trong năm 2009, Chính phủ đã thông qua quyết định bổ sung ngân sách khoảng 21 tỷ USD thông qua việc cắt giảm thuế và tăng chi tiêu chính phủ nhằm khắc phục khó khăn, kích thích tăng trưởng kinh tế. Tín hiệu đáng mừng đối với kinh tế Hàn Quốc là sự gia tăng

khá mạnh của kim ngạch xuất khẩu trong tháng 2/2009 (tăng 21% so với tháng trước).

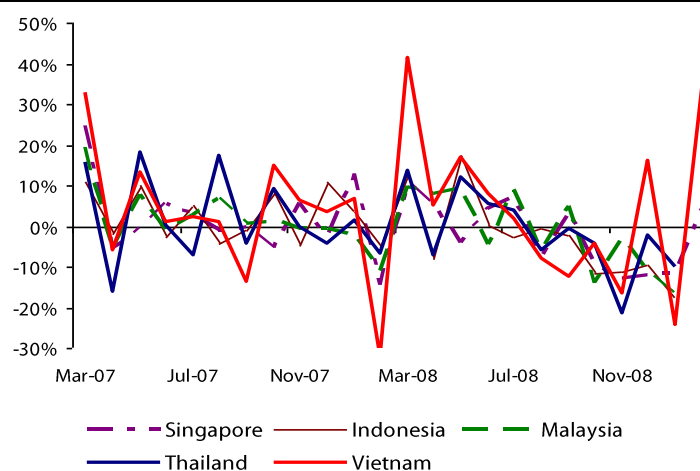
Khối kinh tế Asean: Phần lớn các nước trong khu vực có mức tăng trưởng kinh tế phụ thuộc nhiều vào xuất khẩu. Chính vì vậy, sự suy giảm liên tục của kim ngạch xuất khẩu trong suốt thời gian qua đã đang và sẽ gây ra những lực cản đối với tăng trưởng kinh tế của các nước thành viên. Singapore tiếp tục khó khăn khi chỉ số sản xuất công nghiệp giảm 2,5% so với tháng trước và giảm 22,4% so với cùng kỳ năm ngoái. Để tránh cho nền kinh tế rơi vào suy thoái, Chính phủ Malaysia đã chính thức công bố kế hoạch kích thích tăng trưởng kinh tế trị giá 16,3 tỷ USD (~9% GDP của nước này), kinh tế Thái Lan cũng chìm trong khó khăn khi xuất khẩu giảm, tỷ lệ thất nghiệp gia tăng, chính trị chưa hoàn toàn ổn định. Hy vọng rằng hội nghị cấp cao ASEAN+3 (Trung Quốc, Nhật Bản và Hàn Quốc) và các đối tác Australia, New Zealand, Ấn Độ từ ngày 10 đến 12/04/2009 tại Thái Lan sẽ giúp các nước trong khu vực Châu Á – Thái Bình Dương cùng đồng tâm hiệp lực chống khủng hoảng và suy thoái lan rộng thêm.

Khu vực kinh tế Châu Á dù chỉ là nạn nhân gián tiếp của cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu nhưng do tăng trưởng phụ thuộc khá nhiều vào xuất khẩu nên mức độ thiệt hại mà các quốc gia trong khu vực phải gánh chịu khá nặng nề. Dù vẫn chìm trong khó khăn nhưng những giải pháp chống đỡ của Chính phủ các nước trong khu vực này có phần khá quyết liệt và linh động đã phần nào phát huy tác dụng khi một số nền kinh tế đã có những tín hiệu sáng sủa hơn trước đó về tiêu dùng, đầu tư và xuất khẩu.

Tăng trưởng xuất khẩu của một số nước Châu Á (MoM)



Tăng trưởng xuất khẩu của một số nước Asean (MoM)



Nguồn: tradingeconomics.com

Nhìn lại tổng thể bức tranh kinh tế toàn cầu, nhìn chung màu tối vẫn chiếm ưu thế hơn hẳn, tuy đã có một số tín hiệu tốt nhưng độ bền vững còn phải chờ thời gian kiểm định. Tình hình kinh tế thế giới có thể sẽ còn tiếp tục diễn biến phức tạp trong ngắn hạn, nhất là trong tháng 4/2009 này khi mà các công ty công bố kết quả kinh doanh, các quốc gia lần lượt công bố các chỉ tiêu kinh tế quý

I/2009. Trong đó, mối quan tâm hàng đầu sẽ là chỉ tiêu tăng trưởng kinh tế, Nhật Bản được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng âm 10,9%, kinh tế Mỹ dự kiến tiếp tục âm 6,3% trong quý này và nhiều nước trong khu vực Châu Âu, châu Á sẽ tiếp tục tăng trưởng âm, chính thức bước vào suy thoái. Sự chênh lệch giữa con số kỳ vọng và thực tế về lợi nhuận doanh nghiệp và các chỉ số kinh tế cũng như những kết quả của hội nghị G20 đầu tháng này sẽ có nhiều tác động đến thị trường tài chính toàn cầu.

Tăng trưởng kinh tế toàn cầu suy giảm nhanh

	2006	2007	2008
EU	3.05%	2.63%	0.70%
France	0.55%	0.55%	-0.23%
Italy	0.73%	0.05%	-0.73%
Germany	1.03%	0.43%	-0.40%
Australia	2.85%	4.00%	2.05%
NewZeland	1.95%	3.18%	0.28%
US	2.78%	2.05%	1.10%
Canada	3.12%	2.71%	0.49%
China	10.73%	11.75%	9.13%
India	9.75%	9.20%	7.40%
Japan	2.03%	2.40%	-0.58%
Hongkong	7.05%	7.33%	2.70%
Indonesia	5.50%	6.27%	6.05%
South Korean	5.20%	5.10%	2.38%
Thailand	5.25%	4.90%	2.73%

Nguồn: VDSC tổng hợp từ Tradingeconomics

Tỷ lệ thất nghiệp toàn cầu tiếp tục gia tăng

	T11/08	T12/08	T01/09	T02/09
EUZone	7.9%	8.0%	8.2%	8.5%
Germany	7.1%	7.2%	7.3%	7.4%
Switzerland	2.7%	3.0%	3.3%	3.4%
France	8.1%	8.2%	8.3%	
United Kingdom	6.0%	6.1%	6.3%	6.5%
Canada	6.3%	6.6%	7.2%	7.7%
US	6.7%	7.2%	7.6%	8.1%
Australia	4.4%	4.5%	4.8%	5.2%
NewZeland		4.6%		
Japan		4.4%	4.1%	4.4%
Hongkong	3.8%	4.1%	4.6%	5.0%
South Korean	3.2%	3.3%	3.3%	3.5%
Thailand	1.4%	1.4%	2.4%	

Nguồn: VDSC tổng hợp từ Tradingeconomics

Chỉ số chứng khoán thế giới, giá vàng, giá dầu tháng 03/2009

Chứng khoán	31/12/2008	27/02/09	Tháng 3/2009		
			Index	± so với 31/12/08	± so với 27/02/09
Chứng khoán Mỹ					
Dow Jones	8,776.39	7,062.93	7,608.92	-13.3%	7.7%
S&P 500	903.25	735.09	797.87	-11.7%	8.5%
Nasdaq	1,577.03	1,377.84	1,528.59	-3.1%	10.9%
Chứng khoán Châu Âu					
FTSE 100	4,434.17	3,830.09	3,926.14	-11.5%	2.5%
CAC 40	3,217.97	2,702.48	2,807.34	-12.8%	3.9%
DAX	4,810.20	3,843.74	4,084.76	-15.1%	6.3%
Chứng khoán Châu Á					
Nikkei 225	8,859.56	7,568.42	8,109.53	-8.5%	7.1%
SSE (Shanghai)	1,820.81	2,082.85	2,358.04	29.5%	13.2%
Hang Seng (Hongkong)	14,387.48	12,811.57	13,576.02	-5.6%	6.0%
TSEC (Taiwan)	4,591.22	4,557.15	5,210.84	13.5%	14.3%
Kospi (Korean)	1,124.47	1,063.03	1,206.26	7.3%	13.5%
Strait Times	1,761.56	1,594.87	1,699.99	-3.5%	6.6%
JKSE (Indonesia)	1,355.41	1,285.48	1,434.07	5.8%	11.6%
KLSE (Malaysia)	876.75	890.67	872.55	-0.5%	-2.0%
VNIndex (Vietnam)	315.62	245.74	280.67	-11.1%	14.2%
HastcIndex (Vietnam)	105.12	83.96	98.37	-6.4%	17.2%
Giá vàng bình quân	816.09	943.16	908.41	11.3%	-3.7%
Giá dầu	39.03	45.22	48.41	24.0%	7.1%

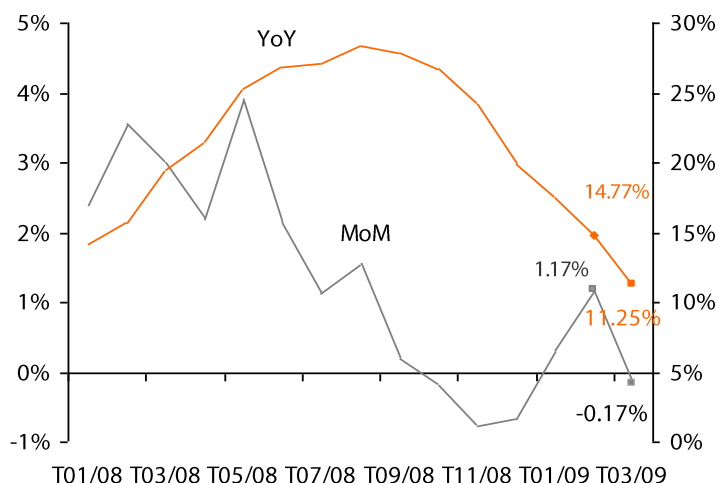
Nguồn: Tổng hợp từ Yahoo finance, Kitco và Wtrg.com

VIỆT NAM

Kinh tế vĩ mô và những mối quan tâm hàng đầu

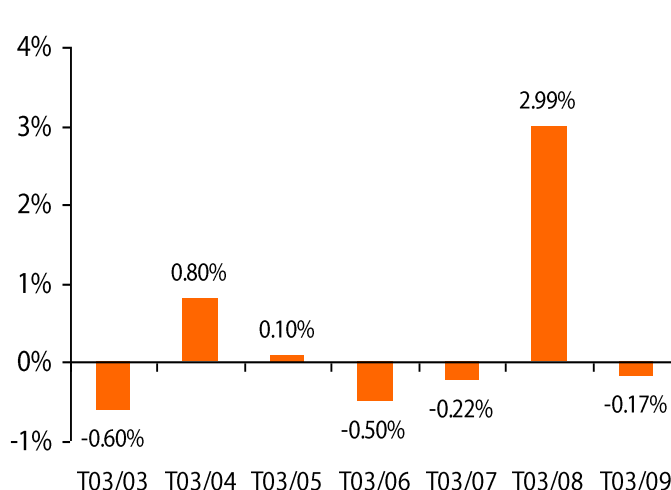
CPI lặp lại thông lệ cũ: Tháng 3 thường là tháng có chỉ số giá tiêu dùng âm hoặc tăng thấp nhất trong năm (ngoại trừ năm 2008) và năm nay chỉ số này cũng ở mức âm 0,17%. Nguyên nhân chính là do sự giảm mạnh của nhu cầu sau Tết đã khiến chỉ số giá nhóm hàng lương thực – thực phẩm (chiếm tỷ trọng lớn nhất trong rổ hàng hóa tính CPI) tháng này giảm 0,46% so với tháng trước, nhóm phương tiện đi lại – bưu điện và văn hóa – giải trí cũng giảm nhẹ, nhóm nhà ở - vật liệu xây dựng thì chứng lại khi chỉ tăng 0,3% (tháng trước tăng 1,59%). Như vậy, nếu không có sự tác động của việc gia tăng giá điện hồi đầu tháng thì chắc chắn CPI tháng này sẽ còn giảm nhiều hơn mức 0,17%. Không sớm thì muộn tác động của chính sách nới lỏng tiền tệ đang áp dụng cũng sẽ gây ra những áp lực lên chỉ số CPI. Trong ngắn hạn, quyết định tăng giá xăng thêm 500 đồng/lít kể từ ngày 02/04/2009 sẽ tác động trực tiếp đến việc tăng CPI tháng 4 này và nếu thông lệ cũ lặp lại thì những tháng sau nữa nhiều khả năng CPI vẫn là một con số dương.

Tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng



Nguồn: GSO, VDSC Database

CPI tháng 3 hàng năm



Nguồn: GSO, VDSC Database

Lãi suất: Trong tháng, hầu hết các ngân hàng thương mại lần lượt điều chỉnh tăng lãi suất huy động VND trong khi lãi suất huy động USD giảm ở tất cả các kỳ hạn so với tháng trước. Trong đó, mức lãi suất huy động VND cao nhất là 8,7% áp dụng đối với tiền gửi dài hạn. Nguyên nhân của đợt gia tăng lãi suất huy động đồng loạt này không phải là do các ngân hàng căng thẳng về thanh khoản (do lãi suất trên thị trường liên ngân hàng vẫn khá bình ổn) mà chủ yếu xuất phát từ cầu vốn để đáp ứng nhu cầu vay của các doanh nghiệp đang tăng nhanh do chính sách hỗ trợ lãi suất của Chính phủ (tính từ đầu tháng 2 đến ngày 26/3/2009, số dư nợ cho vay hỗ trợ lãi suất đã đạt 178.722 tỷ đồng). Bên cạnh đó, chúng tôi cho rằng còn 2 lý do quan trọng khác cần được xem xét. Một

là, kỳ vọng về lạm phát sẽ gia tăng của các NHTM (lãi suất sẽ tăng theo); nếu những tháng trước lãi suất giữa các kỳ hạn không có sự chênh lệch nhiều thì trong vòng hơn 1 tháng trở lại đây, lãi suất huy động dài hạn đã có khoảng cách ngày càng xa với kỳ hạn ngắn. Động thái này của các NHTM sẽ giúp họ tranh thủ huy động, tích lũy nguồn vốn rẻ dài hạn cho tương lai. Hai là, khả năng về một cuộc đua tăng trưởng tín dụng của hệ thống ngân hàng sẽ diễn ra trong thời gian tới, nên đây là thời điểm để “các tay đua” tích lũy “năng lượng”. Tuy nhiên, đây sẽ là rủi ro nếu thời gian tới NHNN xem xét đến việc tiếp tục cắt giảm lãi suất cơ bản trong trường hợp CPI tiếp tục chứng lại, kinh tế tiếp tục chuyển hướng chậm.

Lãi suất huy động cuối tháng 2/2009 của các NHTM

Lãi suất huy động BQ	Loại tiền	Không kỳ hạn (%/năm)	3 tháng (%/năm)	6 tháng (%/năm)	12 tháng (%/năm)
Nhóm NHTMNN	VND	2.7	6.82	7.09	7.43
	USD	0.75	2.35	2.8	3.55
Nhóm NHTMCP	VND	3	7	7.1	7.27
	USD	1.14	2.45	2.66	2.96

Nguồn: GSO, VDSC Database

Lãi suất huy động cuối tháng 3/2009 của các NHTM

Lãi suất huy động BQ	Loại tiền	Không kỳ hạn (%/năm)	3 tháng (%/năm)	6 tháng (%/năm)	12 tháng (%/năm)
Nhóm NHTMNN	VND	2.76	7.07	7.25	7.56
	USD	0.66	2	2.34	2.95
Nhóm NHTMCP	VND	2.91	7.48	7.63	7.84
	USD	1	2.07	2.23	2.54

Nguồn: SBV

Tỷ giá hối đoái: Mức chênh lệch giữa tỷ giá niêm yết của các NHTM và giá trên thị trường tự do trong thời gian qua ngày càng lớn, các doanh nghiệp nhập khẩu gặp khó khăn trong việc tìm kiếm nguồn USD, các doanh nghiệp xuất khẩu tiếp tục gặp khó khăn do nhu cầu giảm mạnh tại các thị trường xuất khẩu chủ lực khi suy thoái kinh tế ngày càng sâu rộng cũng như mục tiêu hướng đến chính sách tỷ giá linh hoạt, NHNN đã ra quyết định điều chỉnh biên độ tỷ giá giữa VND với USD tăng từ mức +/-3% lên mức +/-5%, có hiệu lực kể từ ngày 24/3/2009. Ngay sau quyết định này, tỷ giá trên thị trường tự do chạm mốc 18.000 USD/VND nhưng đã giảm dần về mức trần của các NHTM vào những ngày sau đó; tại các NHTM, tỷ giá bán được niêm yết ở mức kịch trần trong khi tỷ giá mua vào được niêm yết cao hơn tỷ giá bình quân liên ngân hàng không quá 4,5%.

Cán cân thanh toán

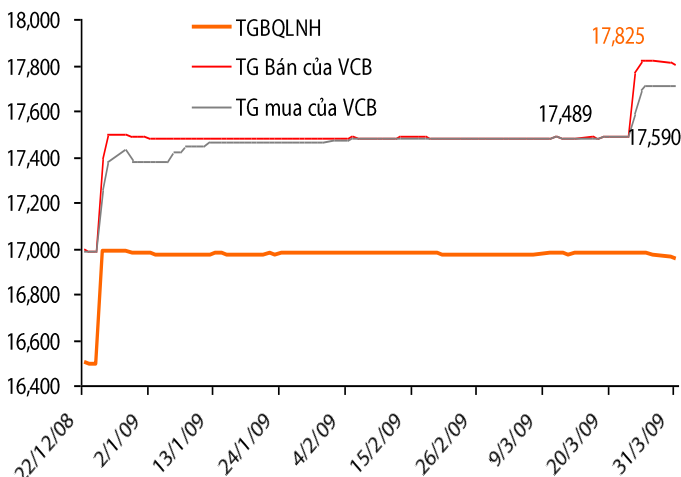
Xuất siêu trong 3 tháng đầu năm: Theo số liệu chính thức về xuất nhập khẩu tháng 2/2009 thì xuất khẩu cao hơn ước tính (5,05 so với 4,3 tỷ USD) trong khi nhập khẩu tháng lại thấp hơn ước

tính (4,2 so với 4,4 tỷ USD) nên thay vì nhập siêu 0,1 tỷ USD như ước tính ban đầu, Việt Nam đã xuất siêu 0,84 tỷ USD trong tháng 2/2009. Ước tính tháng 3/2009 chúng ta sẽ tiếp tục xuất siêu khoảng 0,4 tỷ USD nữa khi xuất khẩu ước đạt 4,7 tỷ USD (giảm 6,5% so với tháng 2), nhập khẩu ước tính khoảng 4,3 tỷ USD (tăng 2,7% so với tháng trước). Như vậy, 3 tháng đầu năm, tổng kim ngạch xuất khẩu gần 13,5 tỷ USD (trong đó có gần 2,3 tỷ USD từ xuất khẩu đá quý và kim loại quý), tăng 2,4% so với cùng kỳ năm trước; tổng kim ngạch nhập khẩu đạt hơn 11,8 tỷ USD, giảm 45% so với cùng kỳ năm ngoái, giảm mạnh nhất là nhập khẩu ô tô và sắt thép với mức giảm lần lượt là 72,4% và 71% so với cùng kỳ năm ngoái. Như vậy, Việt Nam trở thành nước xuất siêu trong 3 tháng đầu năm 2009 với tổng thặng dư thương mại đạt 1,63 tỷ USD. Hy vọng rằng trong tháng này nhờ những tín hiệu khả quan từ một số nền kinh tế lớn cũng như thuận lợi về tỷ giá, tăng trưởng thương mại của Việt Nam sẽ tiếp tục khả quan.

Vốn đầu tư nước: Sau khi đạt mức tăng ấn tượng trong tháng 2/2009, tháng 3 cả nước chỉ thu hút thêm được 33 dự án đăng ký mới với tổng vốn đăng ký đạt 660 triệu USD và 44 triệu USD vốn tăng thêm của các dự án cũ. Sau 3 tháng biến động thất thường, tổng lượng FDI đăng ký đạt khoảng 6 tỷ USD, bằng 60% cùng kỳ năm 2008, tổng vốn giải ngân được 1,44 tỉ USD, bằng 86% so với cùng kỳ năm 2008. Về vốn ODA, nếu kể cả lượng ODA Nhật Bản cam kết cho vay (900 triệu USD) vào cuối tháng 3 vừa qua thì tổng lượng vốn này đăng ký trong quý I/2009 đạt 926,23 triệu USD, lượng giải ngân trong 3 tháng đầu năm đạt khoảng 198 triệu USD (gồm vốn vay khoảng 153 triệu USD, vốn viện trợ không hoàn lại khoảng 45 triệu USD), đạt khoảng 5,7% kế hoạch giải ngân cả năm.

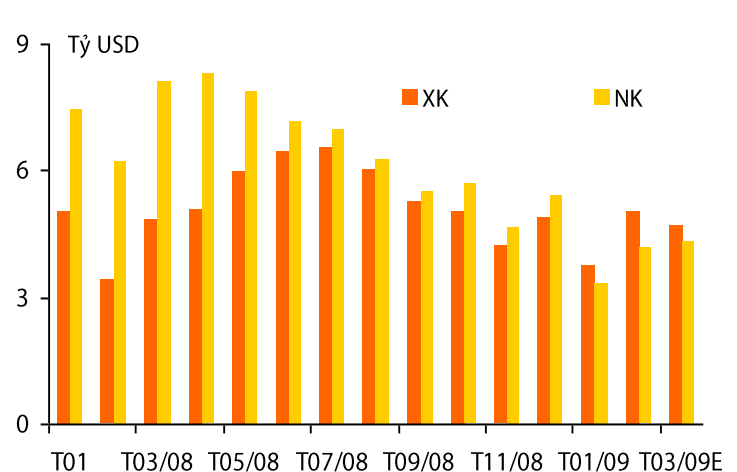
Vốn vay thông qua phát hành trái phiếu bằng ngoại tệ: Nhằm tận dụng nguồn ngoại tệ nhàn rỗi trong dân chúng, trong các NHTM cũng như huy động từ các nhà đầu tư nước ngoài, trong tháng qua, Việt Nam đã tiến hành 3 đợt phát hành trái phiếu bằng ngoại tệ với tổng giá trị 300 triệu USD gồm 3 kỳ hạn 1 – 2 và 3 năm và tổng huy động thành công là 230,11 triệu USD với mức lãi suất 3% - 3,2% và 3,6%.

Biến động tỷ giá USD/VND 3 tháng gần đây



Nguồn: SBV, Vietcombank

Tăng trưởng xuất- nhập khẩu trong vòng 1 năm trở lại đây

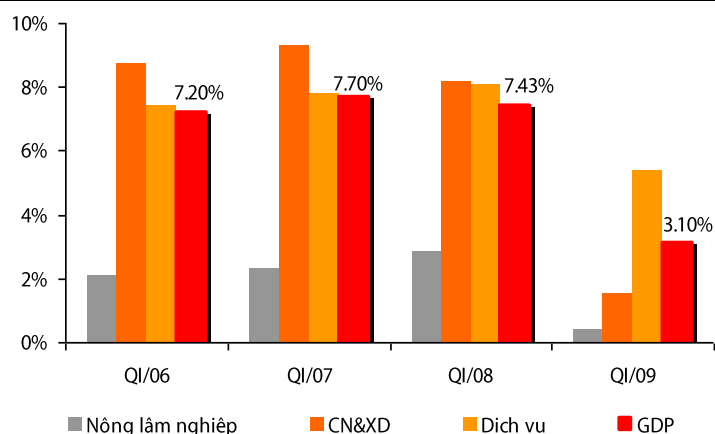


Nguồn: GSO, VDSC Database

Tăng trưởng kinh tế

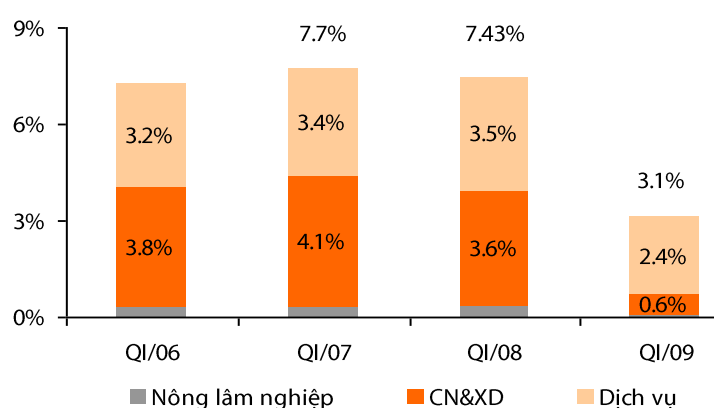
Theo số liệu điều chỉnh của Tổng cục thống kê, tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2008 chỉ đạt 6,18% thay vì 6,23% được công bố trước đó. Tiếp tục chịu tác động từ cuộc khủng hoảng kinh tế và suy thoái toàn cầu, ước tính quý I/2009 tăng trưởng GDP chỉ đạt 3,1% so với cùng kỳ năm 2008. So với cùng kỳ các năm trước thì tốc độ tăng trưởng chỉ bằng khoảng 40% - 43%. Trong đó chủ yếu do sự giảm tốc nhanh của giá trị sản xuất công nghiệp, thành phần có đóng góp lớn nhất cho tăng trưởng trong những năm gần đây. Những quý tiếp theo, nếu kinh tế thế giới tiếp tục phát đi những tín hiệu khả quan, nhu cầu thị trường xuất khẩu hồi phục, các doanh nghiệp ổn định sản xuất, chi tiêu của người dân gia tăng nhờ gói tác động của các chính sách kích cung, kích cầu đã thực hiện, con số tăng trưởng có thể sẽ được cải thiện.

Tăng trưởng GDP và các khu vực kinh tế QI các năm



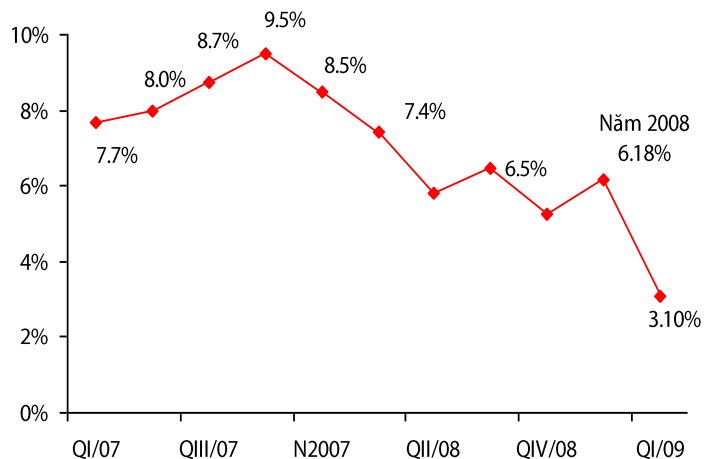
Nguồn: GSO, VDSC Database

Mức đóng góp của từng KV kinh tế trong tăng trưởng GDP



Nguồn: GSO, VDSC Database

Tăng trưởng GDP những năm gần đây



Nguồn: GSO, VDSC Database

Dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam năm 2009

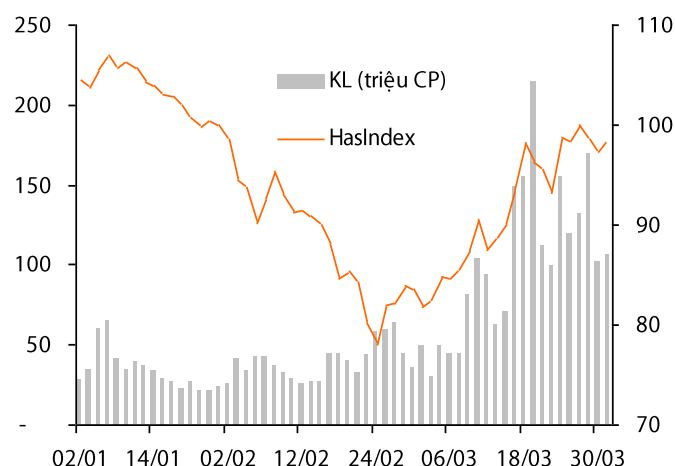
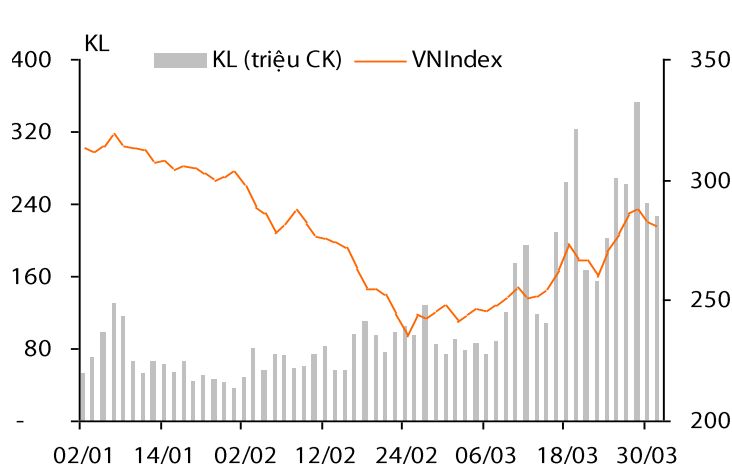
Tổ chức dự báo/KH	Nửa cuối 2008	Hiện tại
VN	6.5%	5.0%
WB	6.5%	N/A
HSBC	5.4%	6%
Citigroup	5.2%	N/A
IMF	5.0%	4.8%
ADB	5.0%	4.5%
EIU	4.3%	0.3%
Deutsche Bank	4.1%	N/A
BMI	5.0%	2.9%
Standard Chartered	N/A	4.2%
UNESCAP	N/A	4%

Nguồn: VDSC tổng hợp

Thị trường chứng khoán Việt Nam tháng 03/2009 – Khởi sắc cùng thế giới

Hòa chung nhịp tăng trưởng của chứng khoán thế giới, chứng khoán Việt Nam đã có tháng tăng điểm khá mạnh và nổi bật so với 1 số chỉ số chứng khoán các quốc gia khác. Với 14/17 phiên tăng điểm VNIndex khép lại tháng 3 ở mức 280,67 điểm, HsctIndex cũng có 12/17 phiên tăng điểm trong tháng và đóng cửa ở mức 98,37 điểm tăng lần lượt 14,2% và 17,2% so với mức đóng cửa cuối tháng trước. Trong đó đáng chú ý tính thanh khoản của thị trường được cải thiện mạnh mẽ khi tổng khối lượng giao dịch trong tháng tăng gần 147% so với tháng 2 và 244% so với tháng 1/2009, giá trị giao dịch cũng tăng lần lượt 64,3% và 87,6% so với hai tháng trước đó (trên Hose). Tương tự trên Hsct, khối lượng và giá trị giao dịch trong tháng cũng tăng rất mạnh.

Biến động chỉ số chứng khoán



Nguồn: GSO, VDSC Database

Thị trường tháng 3 vừa qua còn được chú ý bởi động thái giao dịch của khối nhà đầu tư nước ngoài. Nửa đầu tháng khối ngoại liên tục bán ròng trên cả hai sàn, bán cả cổ phiếu lẫn trái phiếu, nửa tháng sau họ lại liên tục mua rất mạnh trên Hose và tiếp tục bán trên Hsct.

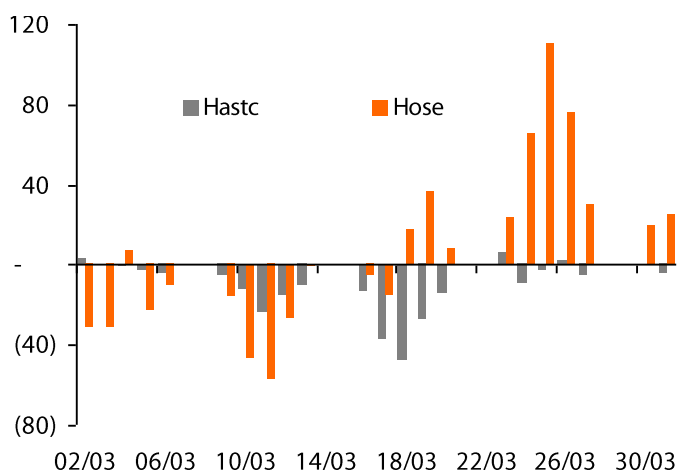
Trên Hose, khối lượng mua ròng đạt gần 17,7 triệu chứng khoán với tổng giá trị mua ròng hơn 160 tỷ đồng, trong đó giá trị mua ròng cổ phiếu chiếm khoảng 89%, còn lại chủ yếu là chứng chỉ quỹ.

Trên Hase, giao dịch cổ phiếu tăng mạnh, lượng bán ròng đạt 18,2 triệu cổ phiếu với giá trị hơn 224 tỷ đồng. Trái phiếu được giao dịch kém sôi động hơn so với tháng trước, khối lượng và giá trị bán ròng lần lượt là 25,3 triệu trái phiếu và 2.523 tỷ đồng.

Như vậy, tính chung trên cả hai sàn, tháng vừa qua nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục bán ròng và thu về 2.587 tỷ đồng (gồm 64 tỷ đồng cổ phiếu và 2.523 tỷ đồng trái phiếu). Đây là tháng thứ 6 liên tiếp nhà

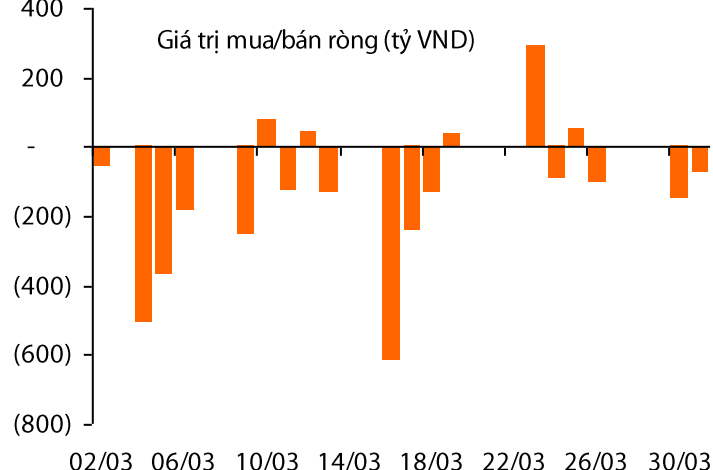
đầu tư nước ngoài bán ròng trên thị trường chứng khoán Việt Nam với giá trị bán lũy kế đạt 35,7 ngàn tỷ đồng.

Giá trị mua/bán ròng CP của NĐTNN T03/09 (tỷ VNĐ)



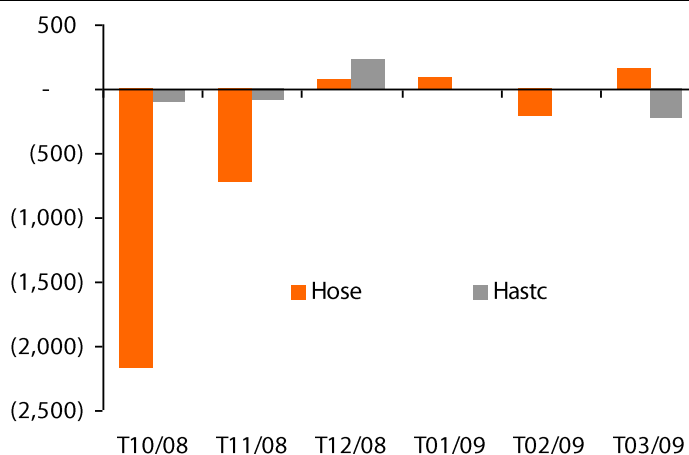
Nguồn: UBCKNN, VDSC database

Giá trị mua/bán ròng TP của NĐTNN trên Hasec T03/09



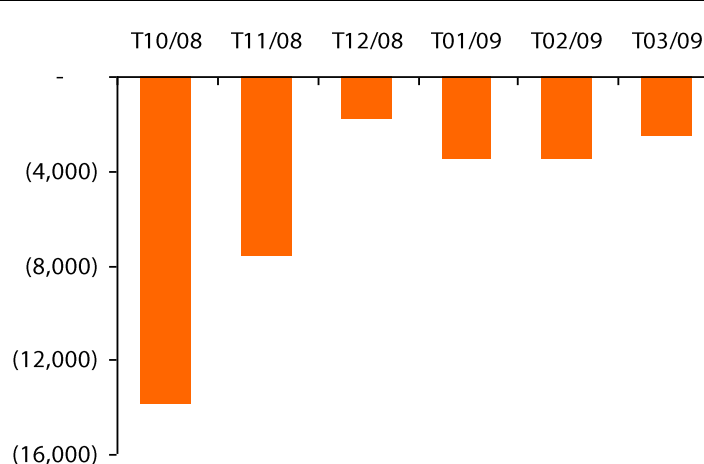
Nguồn: UBCKNN, VDSC database

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



Nguồn: UBCKNN, VDSC database

Giá trị mua/bán ròng TP của NĐTNN trên Hasec



Nguồn: UBCKNN, VDSC database

Sau đợt sụt giảm khá sâu trong tháng 2/2009 chủ yếu do phản ứng thái quá của các nhà đầu tư đã trở thành một trong những động lực quan trọng giúp thị trường đã bật dậy khá mạnh mẽ và gần như đã lấy lại được những gì đã mất trong tháng 3 vừa qua. Tín hiệu đáng mừng là tính thanh khoản của thị trường đã và đang được cải thiện mạnh mẽ trong tháng qua và khối nhà đầu tư nước ngoài liên tục mua ròng trên Hasec vào những ngày cuối tháng. Tuy nhiên, nếu mục tiêu của hành vi này là nhằm làm đẹp báo cáo NAV cuối quý I/2009 nhiều hơn là nhằm mục đích đầu tư lâu dài thì khả năng sắp tới lượng bán ròng của khối này sẽ còn tiếp tục gia tăng mạnh mẽ, gây sức ép lên nguồn cung và tâm lý của nhà đầu tư trong nước.

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG VÀ KHUYẾN CÁO ĐẦU TƯ**Thị trường chứng khoán tháng 04/2009, có nên lạc quan?**

Sau tháng 3 khởi sắc, tâm lý nhà đầu tư bắt đầu phần chần trở lại, liệu tháng 4 này thị trường có tiếp tục xu hướng đi lên?

Có lý do để lạc quan!

Những tín hiệu tích cực của kinh tế thế giới, đặc biệt là sự khởi sắc toàn diện của thị trường nhà đất Mỹ, sự hồi phục của chỉ số PMI (Purchasing Managers Index, một chỉ số phản ánh niềm tin kinh doanh của các ngành sản xuất và đồng thời là của cả nền kinh tế) trong tháng vừa qua dù chưa thể là căn cứ để xác định quá trình hồi phục đã bắt đầu nhưng ít ra sau bao nhiêu nỗ lực chống chọi, đã có sự phản hồi, đà giảm liên tục đã được chặn lại. Điều này sẽ còn tạo âm hưởng tốt đến tâm lý các nhà đầu tư, cùng với việc tiếp tục công bố và thực hiện quyết liệt các gói giải cứu, kích thích kinh tế trị giá hàng trăm, hàng ngàn tỷ USD sẽ giúp kỳ vọng vào sự phục hồi không xa của kinh tế toàn cầu trở nên có cơ sở. Thị trường chứng khoán toàn cầu sẽ tiếp tục khởi sắc.

Kinh tế trong nước, dù còn khó khăn nhưng cũng đang có những chuyển biến tích cực nhờ tác động của chính sách kích cung, kích cầu, bên cạnh đó nếu tình hình thế giới khả quan, nhu cầu tại các thị trường xuất khẩu lớn sớm tăng trở lại thì cơ hội tăng trưởng mạnh trở lại của Việt Nam sẽ sớm được hiện thực hóa.

Thị trường chứng khoán trong nước tháng 3/2009 tuy khởi sắc nhưng so với những gì đã mất đi trước đó thì sự hồi phục này chưa thấm vào đâu. Khi nhà đầu tư có tâm lý “bạo phát, bạo tàn” thì cũng sẽ có tư tưởng “bạo tàn, bạo phát”. Do vậy, sự hưng phấn của nhà đầu tư trước việc thị trường khởi sắc trong tháng 3 có thể sẽ còn kéo dài ít nhất một khoảng thời gian trong tháng 4 này.

Kết quả kinh doanh quý I/2009: Trong bối cảnh khó khăn bao trùm nhưng qua kết quả kinh doanh 2 tháng của một số doanh nghiệp, trong đó có nhiều doanh nghiệp lớn (HPG, DPM, PVD, PPC...) cho thấy họ vẫn có khả năng chống chọi khá tốt, thậm chí đã chuyển từ trạng thái lỗ trong quý IV/2008 sang có lời trong những tháng đầu năm 2009.

Đừng quên những mối quan ngại!

Kinh tế thế giới sẽ còn diễn biến phức tạp trong thời gian tới và sự khởi sắc có thể chỉ là “động tác giả” để tiếp tục chuyển sang một giai đoạn khó khăn hơn nữa? Việc tiếp tục diễn biến phức tạp trong thời gian tới hoàn toàn có thể xảy ra khi mà tỷ lệ thất nghiệp đang liên tục gia tăng trên phạm vi toàn cầu trong khi số lượng doanh nghiệp phá sản và có nguy cơ phá sản vẫn tiếp tục tăng, dự kiến sẽ có nhiều nước rơi vào suy thoái sau khi con số GDP quý I được

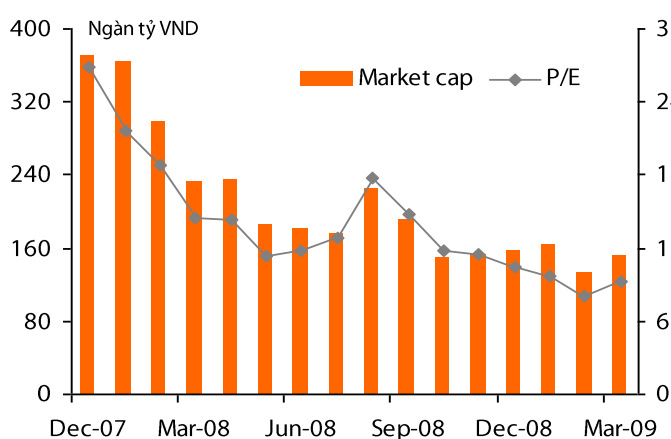
công bố, bất ổn xã hội gia tăng. Tuy nhiên, để khẳng định rằng sự khởi sắc này chỉ là “động tác giả” thì chúng ta cần phải quan sát thêm diễn biến trong thời gian tới. Nhưng dù cho những tín hiệu hồi phục có được khẳng định là chắc chắn thì việc khắc phục hậu quả của cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế sẽ còn phải mất nhiều thời gian và nguồn lực.

Kinh tế trong nước, với nguồn nội lực bị xem là khá hạn chế so với nhiều nước láng giềng chúng ta sẽ phải phụ thuộc nhiều vào diễn biến hồi phục của kinh tế toàn cầu.

Thị trường chứng khoán trong nước, so với mức đáy đã có sự tăng trưởng khá mạnh trong ngắn hạn trong khi các chỉ số kinh tế trong nước chưa phải là khả quan đến mức có thể trở thành nền tảng vững chắc thúc đẩy thị trường đi lên, những quan ngại về sự bất bình của xuất khẩu (tăng trưởng nhờ có sự đóng góp lớn của xuất khẩu kim loại quý chứ các mặt hàng chủ lực vẫn đang có mức suy giảm mạnh) cũng như sự bất bình của dòng vốn đầu tư nước ngoài, sản xuất công nghiệp tăng chậm vẫn còn đó. Ngoài ra, thị trường cũng sẽ chịu tác động nhiều bởi hành vi bán rông của khối nhà đầu tư ngoại.

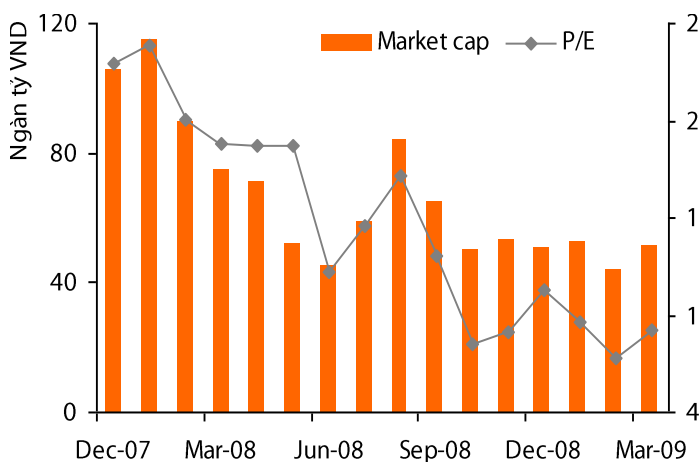
Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết: Tâm lý hưng phấn của nhà đầu tư trước sự khởi sắc của thị trường dường như đang khiến họ quên đi những con số lợi nhuận kiểm toán năm 2008 bị điều chỉnh giảm so với báo cáo đã công bố trước đó. Số doanh nghiệp rơi vào tình trạng này dù không quá nhiều nhưng mức điều chỉnh giảm lợi nhuận khá lớn đã trực tiếp tác động giảm thu nhập của cổ đông (tiêu biểu là ABT, STB, KHA và có thể còn nhiều doanh nghiệp nữa khi báo cáo kiểm toán được công bố hết). Quý I/2009, vẫn sẽ có những doanh nghiệp sinh lợi tốt nhưng đó có thể chỉ là thiểu số, đại đa số các doanh nghiệp sẽ có thu nhập giảm mạnh và khi đó mức P/E của doanh nghiệp cũng như mức bình quân toàn thị trường có còn trở nên hấp dẫn hay không nếu giá cổ phiếu tiếp tục tăng.

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



Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

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



Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

(*) Đã cập nhật BCTC quý IV và năm 2008 của các doanh nghiệp (BC chưa kiểm toán)

Trên cơ sở những đánh giá và nhận định đã trình bày ở trên, chúng tôi cho rằng tại thời điểm này nhà đầu tư nên giữ tâm lý thận trọng thay vì quá bi quan hay quá lạc quan về diễn biến của thị trường. Xét trên khía cạnh thị trường sẽ đi lên mạnh, chúng tôi cho rằng dù có lý do để lạc quan nhưng nỗi ám ảnh của những quan ngại vẫn còn đó và có phần lấn át hơn trong bối cảnh hiện nay. Đúng trên quan điểm thị trường sẽ đi xuống, chúng tôi vẫn giữ nguyên quan điểm về thị trường như những báo cáo chiến lược đầu tư của những tháng trước rằng thị trường nếu có đi xuống thì cũng sẽ không quá xa ngưỡng 300 điểm đối với Hose và 90 điểm đối với Hasc, nên nếu thực tế diễn biến xấu hơn mức này thì đó là cơ hội mua vào khi thị trường sợ hãi. Chúng tôi cho rằng, trong tháng 4 này, xác suất để thị trường tiếp tục đi lên mạnh sẽ chưa thể lấn át xác suất về khả năng “đi ngang” và điều chỉnh giảm của thị trường.

Khuyến cáo đầu tư

Các khuyến cáo cụ thể về chiến lược đầu tư tháng này của chúng tôi hầu như không có thay đổi nhiều so với những khuyến cáo của các tháng trước. Ngoại trừ một số điểm lưu ý sau :

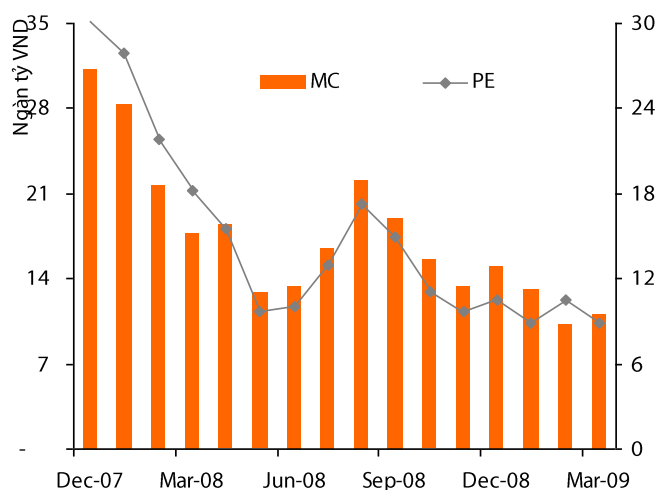
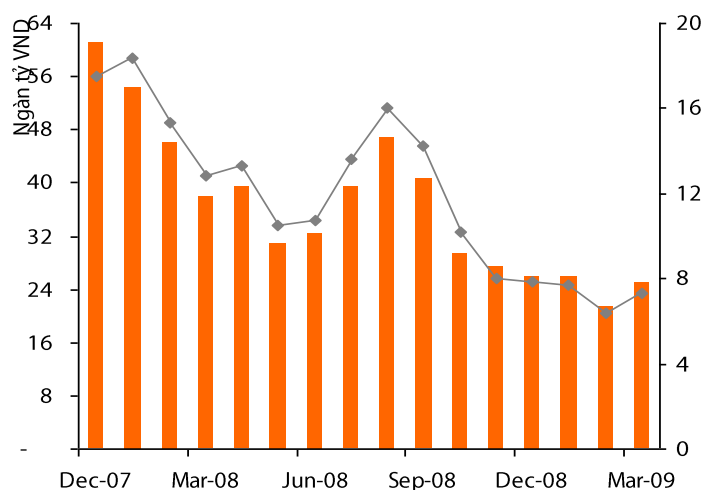
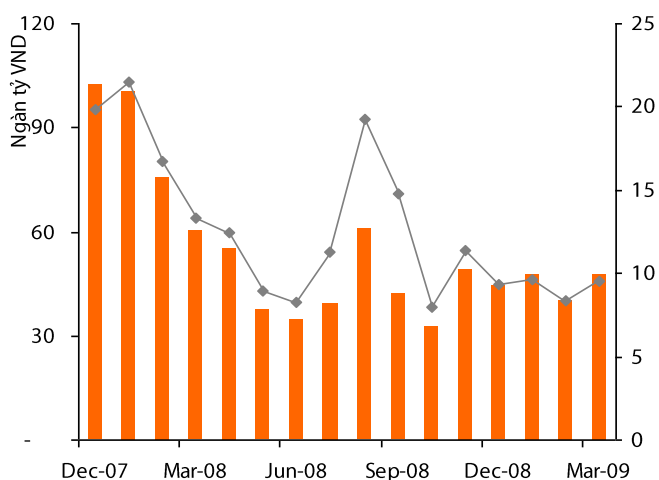
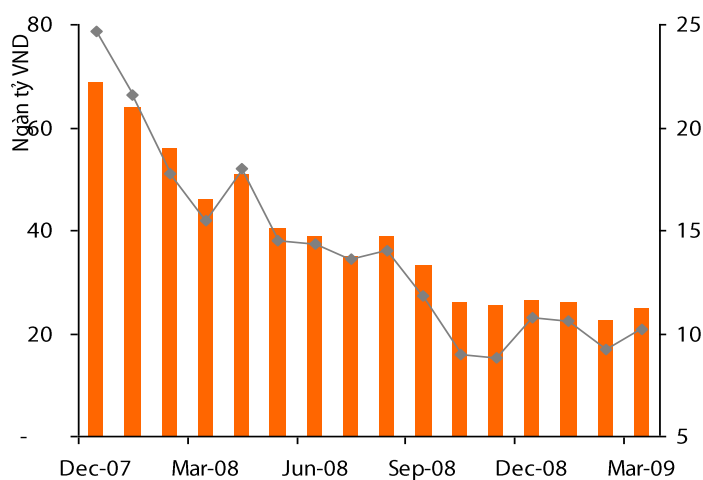
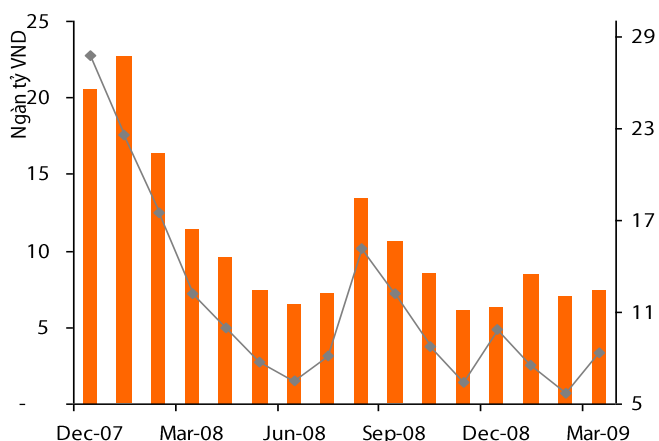
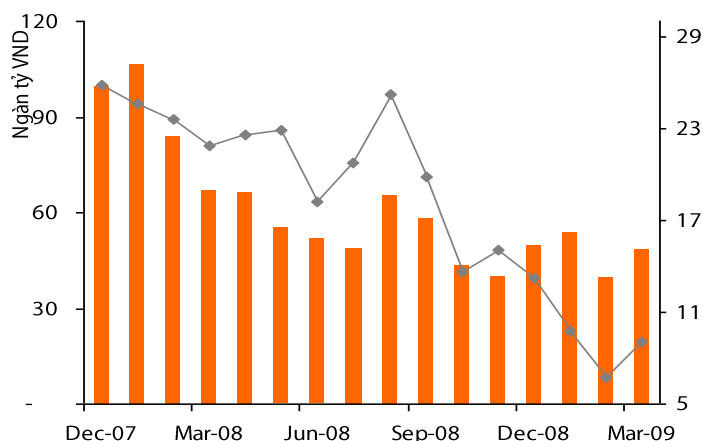
Đối với các nhà đầu tư ngắn hạn đã tham gia thị trường trong thời gian qua và đang đạt mức lợi nhuận kỳ vọng hoặc cao hơn nên xem xét hiện thực hóa lợi nhuận, đặc biệt là những nhà đầu tư đang nắm giữ các cổ phiếu có tính thanh khoản kém, dự báo kết quả kinh doanh quý này không khả quan hoặc những cổ phiếu có tốc độ tăng trưởng về giá khá xa so với mức tăng trưởng của thị trường.

Đối với các nhà đầu tư dài hạn đang nắm giữ cổ phiếu, có thể tiếp tục nắm giữ nếu đó thật sự là những cổ phiếu có tiềm năng tăng trưởng thu nhập và dự kiến sẽ đi đầu trong quá trình hồi phục kinh tế.

Đối với các nhà đầu tư mới ngại rủi ro tốt nhất là nên kiên nhẫn, tiếp tục dõi theo sự biến động của các chỉ số kinh tế đang phát tín hiệu tốt xem có dấu hiệu bền vững hay không cũng như chờ đợi báo cáo kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết được công bố.

Đối với các nhà đầu tư mới, chấp nhận đánh đổi rủi ro cao để thu về tỷ suất sinh lợi cao có thể cân nhắc tham gia thị trường khi các chỉ số thị trường dưới ngưỡng 300 và 90 điểm đối với VNIndex và HascIndex, đặc biệt là trong những phiên giảm điểm đi kèm khối lượng giao dịch tích cực.

Dù tham gia ở cấp độ nào đi nữa thì việc tuân thủ tiêu chí lựa chọn cổ phiếu, cân đối nhu cầu tài chính cá nhân và chiến lược đầu tư đã đặt ra luôn là điều cần thiết đối với mọi nhà đầu tư.

Phụ lục: P/E(*) bình quân của một số ngành/linh vực**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 nghệ****Mức vốn hoá và P/E bình quân lĩnh vực XD và VLXD**

Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

(*) Đã cập nhật BCTC quý IV và năm 2008 của các doanh nghiệp (BC chưa kiểm toán)

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

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, HN
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 Sài Gòn

28-30 Huỳnh Thúc Kháng
Q.1 TP. HCM
Tel: (+84 8) 6275 4325
Fax: (+84 8) 3914 3150

Đại lý nhận lệnh Nha Trang

63 Yersin, TP. Nha Trang
Tỉnh Khánh Hòa
Tel: (+84 58) 381 9611
Fax: (+84 58) 382 6715

Đại lý nhận lệnh Bình Dương

244 Đại lộ Bình Dương
TX Thủ Dầu Một – Bình Dương
Tel: (+84 65) 383 4264
Fax: (+84 65) 383 4265

Đại lý nhận lệnh Cần Thơ

8 Phan Đình Phùng
TP. Cần Thơ
Tel: (+84 71) 382 1915
Fax: (+84 71) 382 1916

