

2009



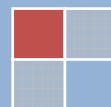
THANH KHOẢN & THỊ TRƯỜNG

Kết thúc tháng 9, lạm phát của Việt Nam đã ghi nhận lần tăng đầu tiên sau 12 tháng, xuất nhập khẩu tiếp tục thể hiện xu thế ổn định, giải ngân ODA hoàn thành 90% kế hoạch năm trong khi giải ngân FDI cũng đang dần về đích, tỷ giá VND/USD đang có xu hướng giảm do nguồn cung USD tiếp tục tăng lên vào cuối năm từ nguồn kiều hối chuyển về nước và thâm hụt thương mại được dự báo sẽ thấp hơn nhiều so với năm 2008. Những thông tin vĩ mô tích cực này đã giúp thị trường tăng trưởng bền vững trong tháng vừa rồi.

VNIndex đã dễ dàng vượt qua mốc kháng cự 580 điểm trong những phiên giao dịch cuối tháng 9 nhưng mốc kháng cự này sẽ khó có thể trở thành ngưỡng hỗ trợ do thị trường vẫn chưa đón nhận đủ tin tức vĩ mô tích cực hỗ trợ. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn giữ quan điểm lạc quan về thị trường chứng khoán Việt Nam và cho rằng VNIndex có thể sẽ vượt qua ngưỡng kháng cự 600 điểm vào cuối năm nay.

Sau nhiều tuần tăng liên tiếp, chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ trải qua một số phiên điều chỉnh trong tháng 10. Chúng tôi cho rằng đó sẽ là những phiên điều chỉnh mang tính kỹ thuật và phạm vi tác động tới các mã, các nhóm ngành sẽ khác nhau. Nếu tính thanh khoản tiếp tục được duy trì tốt thì sẽ có nhiều cơ hội được tạo ra.

Trong báo cáo lần này, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị nhà đầu tư mua cổ phiếu tài chính-ngân hàng cho mục đích dài hạn. Bên cạnh đó, nhà đầu tư cũng nên chú ý tới cổ phiếu của nhóm ngành sản phẩm phục vụ tiêu dùng và dầu khí do đây là những nhóm ngành thường đạt kết quả kinh doanh rất tốt trong quý 3.



Tổng hợp thị trường

Kết thúc tháng 9, VNIndex đóng cửa ở ngưỡng 580,9 điểm, tăng 6% so với thời điểm đầu tháng tương đương với 33 điểm. Trong khi đó, HNXIndex kết thúc tháng 9 tại 184,3 điểm, tăng 12,1 điểm tương đương 7% so với đầu tháng. Cũng giống như diễn biến trong những tháng trước của thị trường, phân hóa và tích lũy vẫn tiếp tục diễn ra trong tháng 9 với việc dòng tiền lần lượt đi qua các nhóm ngành. Điều này đã giúp VNIndex ổn định ở trên ngưỡng 500 điểm và HNX vững chắc trên mức 160 điểm.

Giao dịch của NĐTNN

Trái với những tháng trước, nhà đầu tư nước ngoài đã bán ròng thông qua việc đẩy mạnh chốt lời đối với những cổ phiếu được mua vào ở mức giá thấp. Tổng khối lượng bán ra của NĐTNN tại HOSE đạt 24,53 triệu cổ phiếu tương đương 2.081 tỷ đồng, nhà đầu tư nước ngoài chủ yếu tập trung giao dịch đối với các cổ phiếu có tính thanh khoản cao như STB, SSI, SJS, HAG, VNM...

Tuy nhiên, nhà đầu tư nước ngoài mua ròng tại HNX với tổng số mua ròng đạt 2,78 triệu cổ phiếu, giá trị mua ròng đạt 53.35 tỷ đồng. Nhà đầu tư nước ngoài tập trung giao dịch KLS, NTP, PVS, VCG, DXP...

Bình luận thị trường

Thị trường lần lượt vượt qua các ngưỡng kháng cự quan trọng một cách nhẹ nhàng trong tháng vừa qua. Đáng lưu ý là trong thời điểm đầu tháng 9 một số tổ chức tài chính nước ngoài đã phát hành một số báo cáo cảnh báo nhà đầu tư về việc thị trường chứng khoán Việt Nam đã trở nên quá nóng và việc ICV tuyên bố bán danh mục đầu tư nhằm thoái vốn ra khỏi thị trường Việt Nam, thị trường vẫn trụ vững trên mức hỗ trợ mạnh 500 điểm trong đầu tháng và ngưỡng hỗ trợ 550 điểm trong những phiên giao dịch cuối tháng 9. Tính thanh khoản cao của thị trường cũng giúp giảm đi những lo ngại của nhà đầu tư về việc thị trường có thể giảm mạnh trước áp lực bán ra khi ICV thoái vốn và trong đó, một bộ phận nhà đầu tư tin rằng, việc ICV thoái vốn đã giúp cho họ có cơ hội mua vào nhiều cổ phiếu tốt với mức giá rất hợp lý.

Hơn nữa, cùng với việc đầu tháng 9 các ngân hàng thương mại đạt được sự đồng thuận về việc bình ổn thị trường tiền tệ và lãi suất huy động vốn, NĐT cũng tin tưởng rằng sự đồng thuận trên sẽ giảm rủi ro ngân hàng thương mại và công ty chứng khoán hạ thấp hạn mức cho vay đối với các sản phẩm tài chính hỗ trợ đầu tư chứng khoán đồng nghĩa với việc một phần của dòng tiền bị rút ra khỏi thị trường.

Nguồn cung cổ phiếu hỗ trợ cho tính ổn định của thị trường

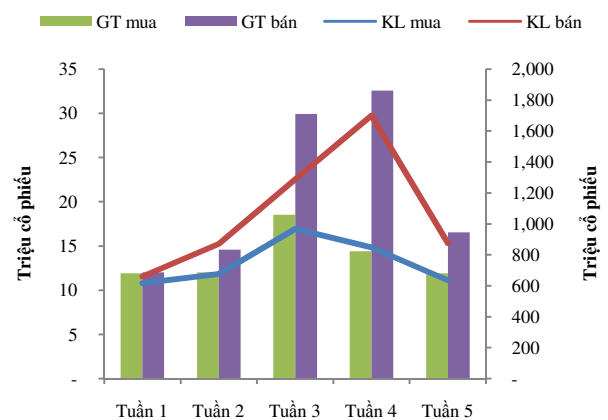
HOSE



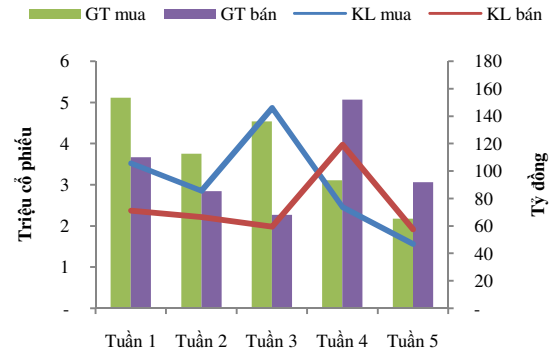
HNX



Giao dịch NĐTNN tại HOSE



Giao dịch NĐTNN tại HNX



Nguồn: HOSE, HNX, SBS

Nếu nhìn lại năm 2006 và 2007, các cổ phiếu thường lên và xuống đồng loạt, một trong những lý do giải thích cho hiện tượng trên là do cung của cổ phiếu khá hạn chế trong thời gian này. Quy mô cũng như số lượng doanh nghiệp niêm yết của thị trường khi đó còn khá nhỏ. Thêm vào đó, nhà đầu tư cũng sử dụng tỷ lệ đòn bẩy tài chính khá cao, rất nhiều nhà đầu tư sử dụng tiền vay trực tiếp từ các ngân hàng thương mại. Lượng tiền mặt đổ vào thị trường lần ất nguồn cung cổ phiếu đã gây ra cơn sốt, rất nhiều nhà đầu tư mua cổ phiếu bất kể cổ phiếu đó tốt hay xấu và những diễn biến chung của các cổ phiếu đó cũng như của cả thị trường nói chung. Do đó khi VNIndex vượt ngưỡng 1.100 điểm kèm theo tình hình kinh tế vĩ mô ngày một xấu đi vào thời điểm nền kinh tế bước vào khủng hoảng cuối năm 2007 và sang năm 2008, thị trường chứng khoán Việt Nam sụt giảm rất mạnh, tới gần 80% kể từ đỉnh.

Trái lại, trong năm 2009, tâm lý của nhà đầu tư Việt Nam đã vững hơn rất nhiều cùng với sự hồi phục của nền kinh tế Việt Nam cũng như nền kinh tế giới bước ra khỏi khủng hoảng. Đã xuất hiện nhiều dự báo lạc quan về việc nền kinh tế Việt Nam sẽ sớm lấy lại đà tăng trưởng như những năm trước khủng hoảng. Một đặc điểm chung của năm 2009 so với năm 2007 đó là việc nhà đầu tư sử dụng đòn bẩy tài chính qua các sản phẩm được cung cấp bởi các công ty chứng khoán. Nhưng với việc cung cổ phiếu được tăng mạnh qua các lần tăng vốn của các doanh nghiệp niêm yết và ngày càng có nhiều doanh nghiệp được niêm yết trên cả 2 sàn giao dịch. Sự đa dạng của các cổ phiếu đem lại cho các nhà đầu tư cơ hội lựa chọn tốt nhất cho danh mục đầu tư của mình. Cũng khác với những nhận định trước đây khi cho rằng nguồn cung cổ phiếu tăng sẽ gây ra hiệu ứng pha loãng cũng như hiện tượng cung cổ phiếu quá lớn so với cầu, chúng tôi cho rằng việc tăng cung cổ phiếu sẽ khiến thị trường trở nên hấp dẫn hơn khi thu hút được sự chú ý nhiều hơn của các nhà đầu tư lớn. Điều này đã được chứng minh trong tháng 9 khi những tin tức về việc ICV thoái vốn chỉ gây tác động tâm lý đối với nhà đầu tư Việt Nam trong một vài phiên giao dịch, chúng tôi cũng cho rằng thị trường Việt Nam thực sự đã bước sang một giai đoạn phát triển cao hơn.

Sự phân hóa và tích lũy vẫn tiếp tục diễn ra

Sự khác biệt giữa năm 2009 và năm 2007 như chúng tôi đã đề cập phía trên đó là sự dịch chuyển trái chiều giữa các nhóm ngành, trong đó chỉ 1-2 nhóm ngành cùng tăng điểm còn phần lớn thị trường không tăng điểm, thậm chí còn giảm điểm do vậy việc chốt lời không diễn ra đồng thời trên cả thị trường. Khi các nhóm ngành lần lượt tăng điểm, xu hướng lên được thiết lập một cách vững chắc và trong đó sự điều chỉnh diễn ra đối với một số nhóm ngành như tài chính-ngân hàng. Giá cổ phiếu STB, ACB và một số cổ phiếu ngân hàng khác tăng không đáng kể hoặc thậm chí không đổi. Chúng tôi cho rằng, đây là sự điều chỉnh và tích lũy. Hơn nữa, việc các cổ phiếu chủ chốt trong nhóm ngân hàng – tài chính tích lũy đi ngang cũng khiến nhà đầu tư tin tưởng rằng khi các trụ cột của thị trường trở nên vững chắc, việc điều chỉnh sâu của thị trường sẽ khó có thể xảy ra.

Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng không đáng ngại

Theo tính toán của chúng tôi, giá trị danh mục cổ phiếu niêm yết của ICV tại thời điểm đầu tháng 9 đạt khoảng 110 triệu USD tương đương 2.200 tỷ đồng. Giả sử quỹ này sẽ được thanh lý trong vòng một tháng, giá trị trung bình mỗi ngày giao dịch ICV sẽ bán ra thị trường sẽ khoảng 70 tỷ đồng cho mỗi ngày giao dịch. Với giá trị giao dịch hàng ngày trên 2 sàn khoảng 3.500-5000 tỷ như hiện tại, thị trường hoàn toàn có khả năng hấp thụ danh mục ICV bán ra một cách dễ dàng. Thực tế, nhà đầu tư cũng nhìn nhận việc ICV thoái vốn là cơ hội mua nhiều cổ phiếu tốt với mức giá hấp dẫn.

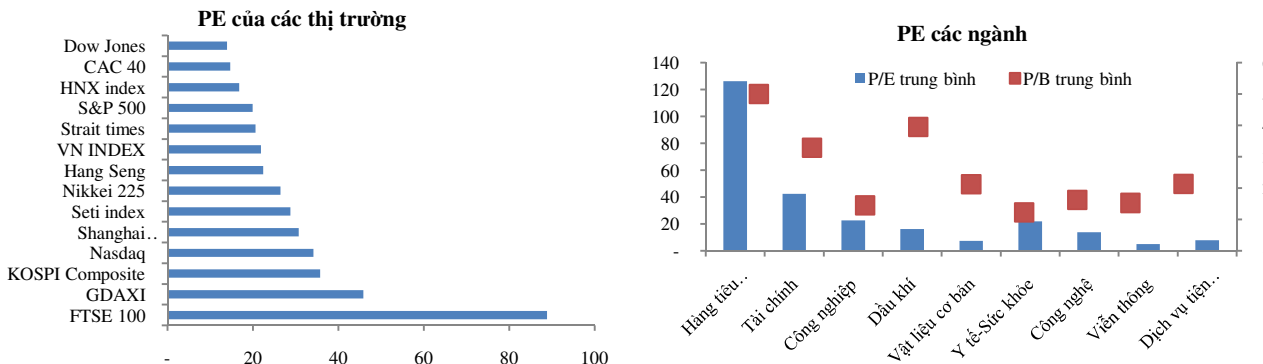
Một điều cũng đáng chú ý đối với giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài hiện nay đó là cùng với chiến lược mua và giữ truyền thống đối với các cổ phiếu có các yếu tố cơ bản tốt, tiềm năng tăng trưởng trong trung và dài hạn, họ cũng đã tích cực tham gia đầu tư lướt sóng, như những nhà đầu tư thông thường khác họ mua bán chốt lời đối với các cổ phiếu đã đạt được lợi nhuận mục tiêu. Nhà đầu tư nước ngoài đã liên tục mua ròng trong tháng 7 và 8 nhưng đã bán ròng trong gần một tháng trở lại đây khi thị trường tăng điểm ở mức cao. Khi những tin xấu trên

thị trường quốc tế không còn nhiều như thời gian nền kinh tế thế giới đang trong thời kỳ khủng hoảng, việc nhà đầu tư nước ngoài bán ròng mạnh không còn gây tác động tâm lý tiêu cực đối với các nhà đầu tư Việt Nam như những năm trước. Nhà đầu tư trong nước cũng không còn chú ý quá nhiều tới động thái giao dịch của NĐTNN để đưa ra quyết định đầu tư của mình và việc nhà đầu tư nước ngoài bán ròng trong nhiều phiên liên tục đã trở thành điều bình thường trong mắt các nhà đầu tư trong nước.

Cổ phiếu của các doanh nghiệp bất động sản và doanh nghiệp lỗ năm 2008 đã tăng mạnh

Thuận lợi từ sự hồi phục của nền kinh tế khiến nhu cầu xây dựng hạ tầng và nhà ở tăng mạnh, hầu hết các công ty trong ngành phát triển bất động sản và hạ tầng đều có kết quả kinh doanh hết sức lạc quan trong 2 quý đầu năm và đều được kỳ vọng sẽ đạt kết quả tích cực hơn nữa trong 2 quý còn lại của năm 2009. Triển vọng lạc quan về kết quả kinh doanh cả năm của các doanh nghiệp thuộc nhóm bất động sản-xây dựng và hơn hết, các cổ phiếu này vẫn đang được giao dịch với P/E tương đối thấp đây là những lý do chủ yếu thu hút được sự chú ý của nhiều nhà đầu tư trong những tháng gần đây. Bên cạnh cổ phiếu của các doanh nghiệp trong ngành bất động sản-xây dựng, cổ phiếu của nhiều doanh nghiệp báo cáo lỗ hoặc trích lập dự phòng lớn trong năm 2008, nhờ sự phục hồi của thị trường chứng khoán đã thực hiện hoàn nhập các khoản dự phòng trên được nhà đầu tư kỳ vọng sẽ đem lại lợi nhuận đột biến, từ đó các doanh nghiệp sẽ tăng tỷ lệ trả cổ tức ở mức cao.

Thị trường Việt Nam hiện tại rẻ hay đắt?



Nguồn: SBS, Bloomberg

Theo tính toán của chúng tôi cho thị trường Việt Nam và các thị trường khác trên thế giới, thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn duy trì được sự hấp dẫn tương đối khi đặt cạnh các thị trường khác. P/E của HOSE tại thời điểm cuối tháng 9 là 21,89 lần trong khi hệ số này của HNX là 20,6 lần so với P/E của thị trường chứng khoán Thái Lan là 28,75 lần, P/E của thị trường chứng khoán Thượng Hải là 30,75 lần tại cùng thời điểm.

Tuy vậy, một trong những khác biệt trong việc cho rằng thị trường Việt Nam hiện đang vẫn còn rẻ hay đã trở nên đắt của các tổ chức tài chính nước ngoài khi cho rằng P/E của Việt Nam hiện đang quá cao, lý do chính theo chúng tôi đó là sự khác nhau trong cách tính EPS do đã bỏ qua thu nhập từ hoạt động đầu tư tài chính. Trong khi đó đây là các khoản thu nhập được dùng để tính EPS theo luật và các quy định về kế toán của Việt Nam. Do đó, cách tính EPS của doanh nghiệp nếu chỉ dựa trên lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính sẽ không phản ánh hết được tiềm năng thực sự của thị trường Việt Nam. Chúng tôi cho rằng, nếu cuối năm 2009 VNIndex đóng cửa tại mức 600 điểm, P/E trailing của Việt Nam cũng sẽ không có nhiều thay đổi do EPS trailing của các doanh nghiệp niêm yết gần như chắc chắn sẽ cao dần lên vào thời điểm cuối năm do kết quả kinh doanh của hầu hết các doanh nghiệp trong 2 quý cuối năm đều có xu hướng tốt lên rất nhiều so với 2 quý đầu năm nay. Do vậy, giá cổ phiếu trên thị trường Việt Nam hiện nay vẫn khá hợp lý.

Lạm phát tăng trong ngắn hạn

Chỉ số giá tiêu dùng tháng 9 vừa qua tăng 0,62% so với tháng trước đó khiến lạm phát 12 tháng ghi nhận lần tăng đầu tiên kể từ tháng 9 năm ngoái lên mức 2,42%. Không nằm ngoài dự báo của chúng tôi, áp lực giải ngân để hoàn thành tiến độ cả năm của nhiều công trình đã đẩy sức cầu nguyên vật liệu xây dựng tăng cao và khiến nhóm này tăng mạnh nhất trong giỏ CPI tháng vừa rồi. Nhóm ăn uống ngoài gia đình, giáo dục và vận tải cũng tăng khá mạnh trong tháng 9 do nhu cầu mua sắm phục vụ Tết Trung Thu và năm học mới tăng cao và giá xăng

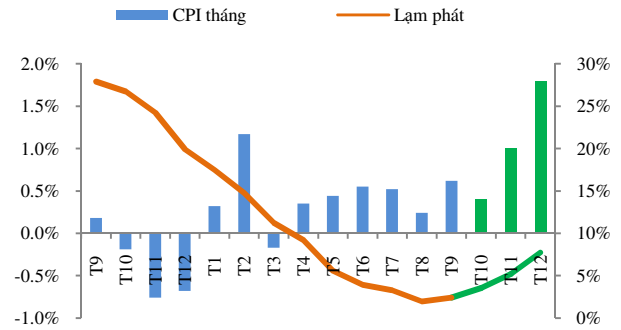
dầu liên tục leo thang do ảnh hưởng trực tiếp của giá xăng dầu thế giới.

Chúng tôi cho rằng mức tăng 0,62% trong tháng nay của CPI là khá cao so với phạm trù tăng của các tháng trước đó nhưng tốc độ tăng như vậy sẽ không duy trì lâu do thời điểm Tết Trung Thu và năm học mới bắt đầu sẽ sớm qua trong khi giá dầu thô thế giới đang được giao dịch tại mức 65,7 USD/thùng được dự báo sẽ giao động quanh mức 70 USD/thùng trong các tháng cuối năm, nhờ đó nhiều khả năng Chính phủ sẽ cân nhắc việc giữ nguyên hoặc giảm giá xăng dầu trong các tháng của quý IV. Động thái giảm 200-500 đồng/lít xăng dầu kể từ đầu tháng 10 phần nào củng cố vững chắc cho nhận định của chúng tôi.

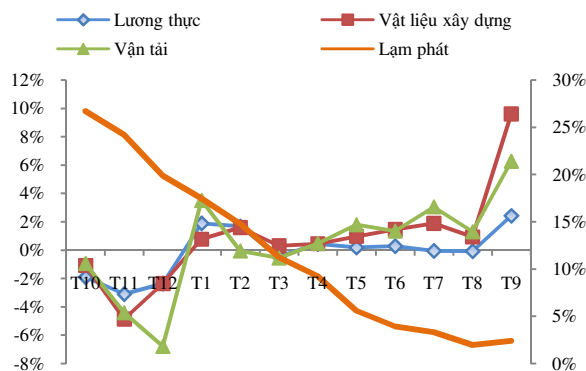
Như chúng tôi đã nêu trong báo cáo trước về việc CPI các tháng cuối năm sẽ tăng cao trong bối cảnh kinh tế đang hồi phục, nhu cầu sản xuất gia tăng sẽ đẩy giá nguyên liệu đầu vào và hàng hóa nhập khẩu lên. Việc doanh nghiệp tăng năng suất nhằm tích lũy hàng hóa chuẩn bị cho dịp Tết Dương Lịch và Tết Âm Lịch sắp tới khiến giá nguyên vật liệu đầu vào tăng cũng là một trong những nguyên nhân chính khiến CPI leo thang.

Chúng tôi dự báo CPI tháng 10 sẽ tiếp tục tăng nhưng tốc độ tăng sẽ không mạnh như tháng vừa rồi do những yếu tố ảnh hưởng mang tính thời vụ khác có thể sẽ gây tác động ít hơn trong các tháng cuối năm.

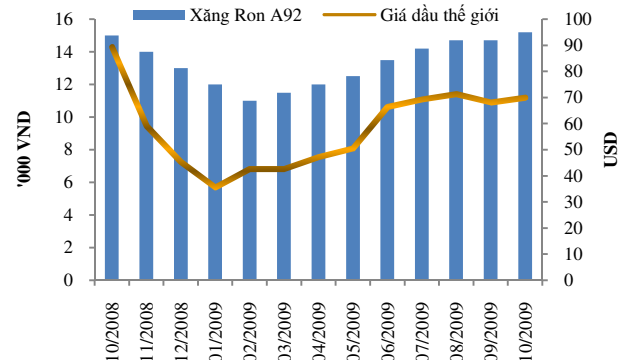
Lạm phát và dự báo



CPI các ngành



Giá xăng dầu trong nước & thế giới



Nguồn: SBS, GSO

Lãi suất huy động có xu hướng tăng

Với quyết định gần đây của NHNN về việc điều chỉnh tỷ lệ tối đa vốn huy động ngắn hạn tài trợ cho vay trung và dài hạn từ mức 40% xuống 30%, nhu cầu huy động dài hạn của các ngân hàng thương mại có xu hướng tăng lên và là một trong những lý do đẩy mặt bằng lãi suất huy động lên cao hơn.

Thông thường vào các tháng cuối năm, nhu cầu vốn đầu tư, thanh toán thương mại thường có xu hướng tăng và do đó nhu cầu vay vốn mới và giải ngân các hợp đồng hiện tại đều có xu hướng tăng cao, điều này lại tạo thêm những áp lực lên lãi suất huy động, trong điều kiện thị trường chứng khoán đang gặp nhiều thuận lợi như hiện nay thì việc thu hút nguồn tiền gửi tiết kiệm lại càng gặp nhiều khó khăn, do đó xu hướng tăng lãi suất huy động là khó tránh khỏi. Giải pháp tăng cường huy động và cho vay bằng ngoại tệ được xem như một công cụ hỗ trợ tích cực với các NHTM trong thời điểm hiện tại.

Xu hướng trên được hỗ trợ do **tỷ giá duy trì mức ổn định** trong thời gian qua. Mặc dù trên thị trường liên ngân hàng tỷ giá VND/USD đã có chiều hướng liên tục tăng trong tháng và đã ghi nhận những mốc cao chưa từng có vào cuối tháng, tuy nhiên một điểm khá thú vị trên thị trường tự do đó là việc tỷ giá đã được duy trì ở mức ổn định và đồng VN có xu hướng mạnh lên. Điều này có thể được giải thích do một số nguyên nhân như: lượng kiều hối về Việt Nam bắt đầu tăng vào các tháng cuối năm; các hợp đồng xuất khẩu cũng thu về nhiều ngoại tệ

hơn; thị trường chứng khoán sôi động và thị trường bất động sản ầm ầm dần lên đã làm giảm kỳ vọng và tâm lý ưa thích nắm giữ ngoại tệ của các nhà đầu cơ và dân chúng. Với diễn biến như trên thì chúng tôi cho rằng tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do sẽ tiếp tục giảm, có thể chưa tới mức để kỳ vọng về sự đồng nhất giữa tỷ giá liên ngân hàng với tỷ giá tự do nhưng khoảng cách đang có xu hướng thu hẹp lại, điều này sẽ tạo ra một tâm lý tích cực từ phía người đi vay trong việc chấp nhận và dư nợ USD trên hệ thống ngân hàng sẽ tiếp tục tăng lên. Trước kia, các doanh nghiệp nhập khẩu có xu hướng muốn nhận nợ bằng nội tệ và mua ngoại tệ trên thị trường tự do để thanh toán, việc tỷ giá được giữ ổn định sẽ tạo ra những tác động kép: giảm tốc độ tăng dư nợ bằng tiền đồng và giảm áp lực lên tỷ giá trên thị trường tự do.

Chúng tôi dự báo có rất ít khả năng NHNN sẽ điều chỉnh chính sách liên quan đến lãi suất và tỷ giá cho khoảng thời gian từ nay đến cuối năm.

Xuất nhập khẩu tiếp tục xu hướng ổn định

Xuất nhập khẩu tiếp tục thể hiện xu hướng ổn định tương đối trong tháng 9 với giá trị xuất khẩu đạt khoảng 4,7 tỷ USD và nhập khẩu đạt khoảng 6 tỷ USD trong tháng 9. Như vậy giá trị xuất nhập khẩu tiếp tục duy trì mức tương tự như 2 tháng trước đó. Kết thúc 9 tháng đầu năm, giá trị xuất khẩu lũy kế ước đạt 41,7 tỷ USD, giảm 15% so với cùng kỳ năm trước và giá trị nhập khẩu lũy kế đạt khoảng 48 tỷ USD, tương đương 75% cùng kỳ năm trước.

Như chúng tôi đã đề cập trong báo cáo các tháng trước, sự suy giảm xuất khẩu trong năm 2009 chủ yếu xuất phát từ nguyên nhân giá, về mặt sản lượng, các mặt hàng xuất khẩu chủ đạo vẫn duy trì được lượng xuất khẩu khá tốt ở mức tương đương năm 2008.

Chúng tôi cho rằng mặt bằng giá các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam ít có biến động kể từ nay đến cuối năm, và như vậy giá trị xuất khẩu nhiều khả năng sẽ được duy trì ở mức 4,5 tỷ trong các tháng cuối năm.

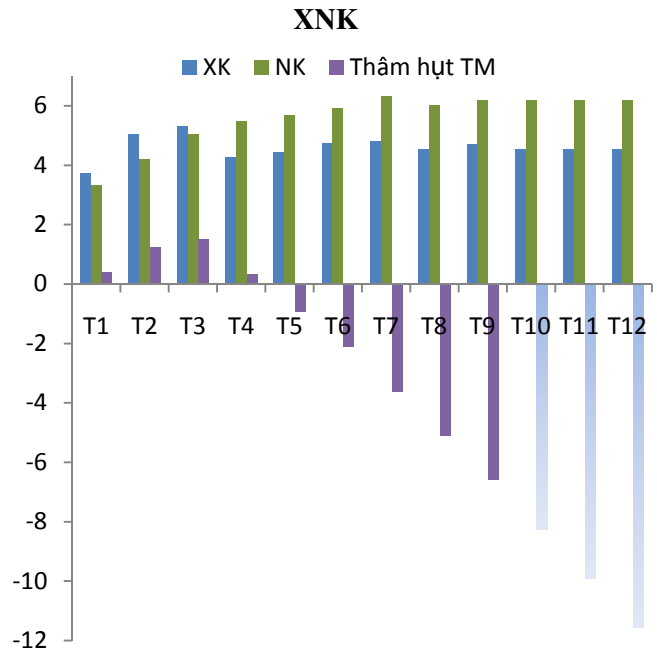
Với nhận định như trên, chúng tôi dự báo giá trị xuất khẩu cả năm sẽ đạt khoảng 55,5 tỷ USD với sai số khoảng 300 triệu USD. Giá trị nhập khẩu sẽ đạt khoảng 66 tỷ USD.

Tín hiệu tốt từ FDI và ODA

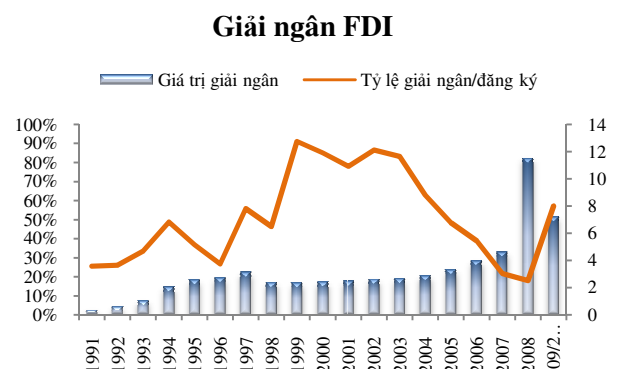
Kết thúc 9 tháng đầu năm, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam đạt 12,6 tỷ USD, tương đương 63% kế hoạch năm. Giải ngân vốn FDI trong tháng 9 đạt khoảng 700 triệu USD nâng tổng số vốn FDI được giải ngân kể từ đầu năm tới nay lên mức 7,2 tỷ USD.

Thực tế cho thấy các tháng cuối năm là thời điểm doanh nghiệp tăng tốc độ đầu tư cũng như giải ngân thì khả năng hoàn thành chỉ tiêu trong năm nay của vốn FDI đăng ký cũng như giải ngân chưa hẳn đã khép lại. Theo chúng tôi đánh giá thì nếu tiến độ giải ngân hàng tháng đạt 700 tỷ USD kể từ tháng 10 cho đến tháng 12 sẽ đảm bảo được kế hoạch giải ngân cả năm.

Trong tình hình kinh tế toàn cầu còn nhiều khó khăn như hiện nay thì khả năng thu hút FDI tại thời điểm này của Việt Nam là tương đối tốt và đang nằm trong top các nước dẫn đầu khu vực.



Nguồn: GSO



Nguồn: MPI

So với FDI thì vốn ODA được giải ngân tích cực hơn, chỉ tính riêng 9 tháng đầu năm tổng số vốn ODA giải ngân đã lên tới 1,72 tỷ USD trên tổng số 3,23 tỷ USD vốn ODA được ký kết, tương ứng với 90% kế hoạch năm.

Chúng tôi dự báo cả năm nay tổng nguồn vốn FDI và ODA giải ngân có thể đạt được 11 tỷ USD. Với tiến độ giải ngân khả quan như vậy thì FDI và ODA đang hỗ trợ rất tốt cho việc bình ổn cán cân thanh toán năm 2009 khi thâm hụt thương mại dự kiến lên tới 11 tỷ USD.

Khuyến nghị đầu tư

Trong báo cáo tháng lần này, chúng tôi vẫn giữ quan điểm lạc quan đối với triển vọng trong trung và dài hạn của thị trường chứng khoán Việt Nam. Sự lạc quan của chúng tôi đến từ sự phục hồi của nền kinh tế, tính thanh khoản ổn định ở mức cao của thị trường và quan trọng hơn nữa đó là thị trường chứng khoán Việt Nam đã phát triển lên một tầm cao mới. Hiện tại, tổng mức vốn hóa trên 2 sàn niêm yết chiếm 40% tổng GDP, cao hơn rất nhiều so với những năm trước, tuy con số trên vẫn còn thấp khi so sánh với các nước trong khu vực nhưng điều đó cũng đủ để nói lên rằng thị trường chứng khoán Việt Nam ngày càng hấp dẫn hơn trong mắt các nhà đầu tư.

Việc dòng tiền liên tục đi qua các nhóm ngành đã từng được chúng tôi đề cập trong các báo cáo tháng gần đây khiến chúng tôi tin rằng khả năng thị trường điều chỉnh sâu là rất thấp do dòng tiền vẫn nằm trong thị trường và luôn có xu hướng dịch chuyển sang những nhóm cổ phiếu hấp dẫn hơn hoặc đã qua thời gian tích lũy hoặc điều chỉnh tương đối lâu so với các nhóm khác. Như vậy, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư sẽ có nhiều cơ hội hơn là khi thị trường tăng điểm đồng loạt.

Một trong những nhân tố hỗ trợ cho thị trường trong thời gian sắp tới là sự ổn định của cổ phiếu nhóm ngành ngân hàng, tài chính khi nhóm cổ phiếu này đã trải qua quá trình tích lũy dài trong một vài tháng gần đây trong khi chỉ một số ít mã cổ phiếu ngân hàng-tài chính tăng nhẹ trong thời điểm cuối tháng 9. Chúng tôi cho rằng quá trình tích lũy này giúp củng cố các ngưỡng hỗ trợ vững chắc hơn, chính sự ổn định đó đã giúp thị trường tự tin vượt qua ngưỡng kháng cự rất mạnh là 570 điểm trong tháng 9 này và chúng tôi tiếp tục khuyến nghị quý nhà đầu tư nên chú ý tới các cổ phiếu ngân hàng tài chính trong tháng 10.

Tháng 10 là thời gian hầu hết các doanh nghiệp niêm yết công bố kết quả kinh doanh trong quý 3, trong số đó nhiều doanh nghiệp được kỳ vọng sẽ đạt lợi nhuận cao hơn kết quả của 2 quý đầu năm. Kết quả kinh doanh tốt từ các doanh nghiệp sẽ tiếp là lực đỡ hữu hiệu cho thị trường trong một vài tuần sắp tới.

Với xu hướng tăng kéo dài trong nhiều tuần liên tục, chúng tôi kỳ vọng một sự điều chỉnh có thể xảy ra trong nửa đầu tháng 10. Đây có thể coi như một sự điều chỉnh kỹ thuật thông thường và sẽ khó có khả năng ảnh hưởng tới tất cả các mã trên thị trường. Sau một quá trình tích lũy tương đối dài, các mã tài chính, ngân hàng đã bắt đầu tạo được xu thế tăng vào cuối tháng 9 này với kết quả kinh doanh quý 3 của các doanh nghiệp trong khối tài chính-ngân hàng đều được dự báo khả quan. Chúng tôi cũng cho rằng nhà đầu tư nên chú ý tới các cổ phiếu thuộc nhóm ngành dầu khí và ngành hàng tiêu dùng đây là các nhóm ngành thường đạt kết quả kinh doanh cao trong quý 3 trong khi các cổ phiếu này đã trải qua quá trình tích lũy dài trong tháng 9. Tuy nhiên trong các phiên điều chỉnh, chỉ số thanh khoản của thị trường nên được cân nhắc như một chỉ báo tích cực cho xu hướng thị trường trong ngắn hạn.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG SÀI GÒN THƯƠNG TÍN

Văn phòng TP.HCM

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Q3, TP.HCM, Việt Nam

Tel : 84-8-62686868 ; Fax : 84-8-62595939

Văn phòng Hà Nội

Tầng 6, 7, 88 Lý Thường Kiệt, Hà Nội, Việt Nam

Tel : 84-4-39428076 ; Fax : 84-4-39410233

Hỗ trợ khách hàng

Tel: 84-8-914 7417, 84-8-914 7418

Email: support@sbsc.com.vn

Web: www.sbsc.com.vn

Liên hệ

Lê Bá Hoàng Quang – Trưởng phòng phân tích CNHN

quang.lbh@sbsc.com.vn

Trần Vũ Ngọc – ngoc.tv@sbsc.com.vn

Nguyễn Quý Thịnh – thinh.nq@sbsc.com.vn

Những thông tin và nhận định mà SBS cung cấp trên đây là dựa trên đánh giá của chuyên viên phân tích tại ngày đưa ra bản báo cáo. Bản báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo nhằm giúp nhà đầu tư có đầy đủ thông tin hơn trong việc ra quyết định và có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần thông báo trước. Thông tin trong bản báo cáo này dựa trên những thông tin có sẵn được thu thập từ nhiều nguồn mà được tin là đáng tin cậy, tuy nhiên độ chính xác và hoàn hảo không được đảm bảo. SBS không chịu trách nhiệm cho những khoản lỗ trong đầu tư khi sử dụng những thông tin trong bản báo cáo này