



CÔNG TY
CHỨNG KHOÁN BSC

THÁNG 3
2009

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM BÁO CÁO THÁNG

TÍN HIỆU KHỞI SẮC

Nội dung

Trang

Tin kinh tế nổi bật	1
Sự vận động và xu hướng chính sách.....	9
Tổng kết thị trường.....	12
Tin nổi bật về doanh nghiệp niêm yết.....	26
Tin nổi bật về công ty chưa niêm yết.....	29
Khuyến nghị đầu tư	36

TIN KINH TẾ NỔI BẬT



Những dấu hiệu tích cực trong thách thức

Tăng trưởng kinh tế

Nền kinh tế Việt Nam đang trải qua những khó khăn và thử thách lớn trong quý I.09. Ngành Công nghiệp và Xây dựng chỉ tăng 1,5%, ngành Dịch vụ tăng 5,4%. Giá trị sản xuất công nghiệp đạt 152.900 tỷ đồng, tăng 2,1% so với quý I.08. Ngành được đánh giá có nhiều tiềm năng nhất là ngành Nông- lâm - thủy sản cũng chỉ đạt mức tăng 0,4% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng xã hội tăng 29,2%, đã tạo ra 3,1% tăng trưởng GDP trong quý I.09. Tuy tăng trưởng GDP thấp hơn mức 7,4% của quý I.08 nhưng được đánh giá là kết quả đáng khích lệ trong bối cảnh khó khăn hiện nay. Điều này cho thấy nền kinh tế Việt Nam sẽ không âm ạm như dự đoán. Đặc biệt là, khu vực kinh tế ngoài quốc doanh đã thể hiện sự năng động với mức tăng trưởng 5%. Chất lượng đời sống vẫn được đảm bảo.

Hai yếu tố cơ bản của tăng trưởng – đầu tư xã hội và lao động - đã được cải thiện. Mặc dù đầu tư xã hội đã suy giảm trong so sánh với con số của năm 2008 và kế hoạch năm 2009 nhưng vẫn được đánh giá sẽ tăng cao hơn 35%, số lao động đang làm việc cao hơn 1%. Vì vậy, với ICOR đạt 6,92 lần, GDP có thể đạt ít nhất 5% trong năm 2009.

Lạm phát

Theo TCTK, CPI trên cả nước trong tháng 3.09 tăng 2,99%, giảm 0,57% so với tháng 2, và làm CPI của quý I.09 tăng 9,19%.

Cụ thể trong tháng 3, giá thực phẩm giảm mạnh từ 7,53% trong tháng 2 xuống còn 1,36%. Khác với những tháng trước, giá dịch vụ vận chuyển và bưu điện tăng ở mức kỷ lục 5,7%. Nguyên nhân là do từ ngày 25/2, giá xăng bị điều chỉnh tăng khiến cho giá dịch vụ vận chuyển cũng tăng theo. Ngoài ra, giá nguyên vật liệu xây dựng cũng có mức tăng cao hàng tháng ở mức 3,55%.



Lạm phát - sức mua thấp

CPI giảm cho thấy dấu hiệu tiêu cực về sự sụt giảm nhu cầu mua sắm hàng hóa. Sức mua giảm là dấu hiệu của sự tăng trưởng chậm lại của nền kinh tế, người dân tiếp tục cắt giảm chi tiêu. Theo dự báo của các chuyên gia kinh tế, CPI sẽ suy giảm nhẹ do sự sụt giảm đáng kể về nhu cầu mua sắm sau dịp tết Nguyên đán. Tuy nhiên, đây có thể được xem như hệ quả tích cực của những chính sách kiểm chế lạm phát, đặc biệt là chính sách thắt chặt tiền tệ và ổn định giá những mặt hàng thiết yếu.



Lãi suất

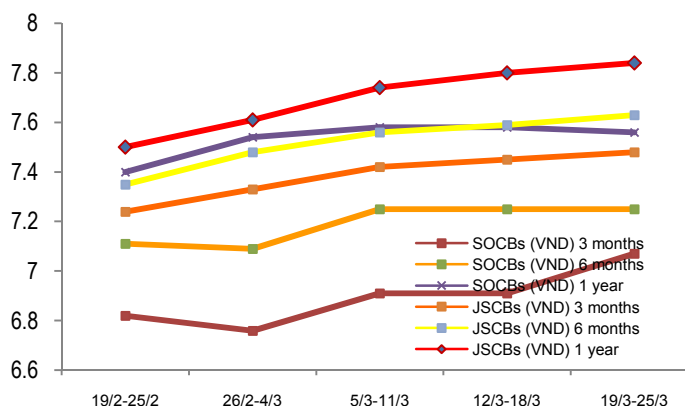


Lãi suất tăng nhẹ

Sự tăng dần lãi suất huy động nội tệ trở thành xu thế chính của thị trường lãi suất trong tháng 3.09 nhờ sức cầu tín dụng ngày một củng cố. Làn sóng tăng LSHĐ ở tất cả các kỳ hạn bắt nguồn từ khối các NHTMCP, sau đó đã lan rộng toàn bộ hệ thống ngân hàng (xem Hình 1). Tuy nhiên, LSHĐ trung bình của khối NHTMCP cao hơn so với khối NHTMNN, nhất là trong các kỳ hạn ngắn (kỳ hạn 3 tháng là 0,5%, 6 tháng 0.36% và một năm là 0.18%). Điều này cho thấy các NHTMCP có mức thanh khoản thấp đối với các khoản tiền gửi ngắn hạn so với khối NHTMNN.

Ngoài ra, nếu quan sát kỹ các mức lãi suất liên ngân hàng, sự tăng nhẹ mức lãi suất vay nóng kỳ hạn một tuần và một tháng cho thấy hoạt động cho vay ngắn hạn đang được đẩy mạnh. Những nhân tố tích cực thiết lập xu hướng tăng của LSHĐ có thể là chương trình hỗ trợ lãi suất 4% và chương trình cho vay tiêu dùng cá nhân. Việc tăng LSHĐ ngắn hạn về thực chất đã tạo khả năng thanh khoản tốt hơn cho hệ thống ngân hàng để đẩy mạnh những chương trình này.

1. Xu hướng tăng LSHĐ nội tệ trong tháng 3.09 (%/năm)

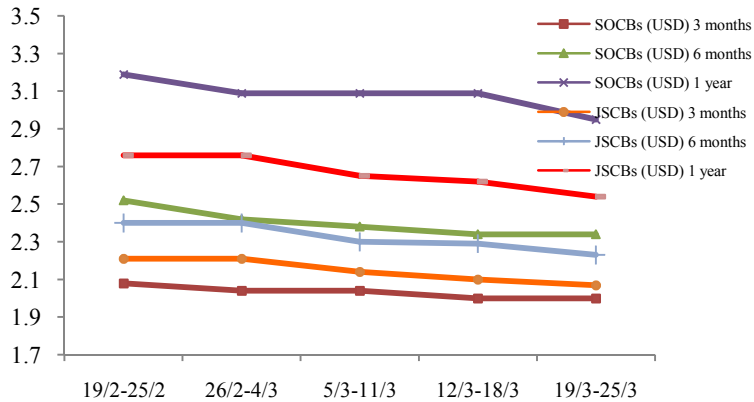


Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Lãi suất cho vay nội tệ của các NHTM được giữ khá ổn định trong tháng 3.09, dao động ở mức 8,5-10% và đối với các dự án sản xuất kinh doanh thuộc diện được vay hỗ trợ lãi suất phổ biến ở mức 4,5-6.5%. Sự ổn định về lãi suất cho vay được thiết lập khá vững do LSCB được giữ cố định ở mức 7% trong tháng 3.09. Trong bối cảnh đồng nội tệ đang giảm giá, các mức lãi suất cho vay nội tệ ưu đãi đã làm giảm nhu cầu thị trường đối với các khoản vay ngoại tệ bằng USD do lo ngại về rủi ro tỷ giá. Theo đó, xu hướng giảm lãi suất huy động USD là hoàn toàn dễ

hiều. Hơn nữa, sự cải thiện đáng kể cán cân thanh toán trong tháng 3.09 nhờ thặng dư thương mại và việc nổi lại các khoản cho vay ODA của Chính phủ Nhật đã đảm bảo đủ thanh khoản đồng USD trong hệ thống ngân hàng (xem Hình 2).

2. Xu hướng giảm LSHĐ USD tháng 3.09 (%/năm)



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

LSHĐ và lãi suất cho vay sẽ duy trì xu hướng tăng trong tháng 4.09, trong vùng tăng 0.5-0.8%. Khi các NHTM đẩy nhanh tăng trưởng tín dụng cho vay tiêu dùng và kinh doanh bất động sản nằm ngoài chương trình hỗ trợ lãi suất. Sự gia tăng hoạt động cho vay sẽ buộc các ngân hàng phải tăng LSHĐ. Ngoài ra, mức chênh lệch rủi ro sẽ được cộng thêm vào lãi suất cho vay tiêu dùng cá nhân và cho vay kinh doanh BĐS sẽ đẩy mức lãi suất cho vay trung bình trên thị trường lên một nền lãi suất mới trong tháng 4.09.

Tỷ giá và thị trường ngoại hối



Tỷ giá VND/USD biến động mạnh

Tỷ giá ngoại tệ dao động mạnh trong tháng 3/2009. Ngay sau khi NHNN quyết định nới rộng biên độ giao dịch từ $\pm 3\%$ lên $\pm 5\%$ nhằm tăng sự linh hoạt của tỷ giá VND/USD và phản ánh chính xác hơn tình hình cung - cầu ngoại tệ trên thị trường ngoại hối.

Dân chúng và nhà đầu tư tăng mạnh mua vào đồng USD với kỳ vọng bán kiếm lời. Tình trạng khan hiếm USD dường như đã quay trở lại khiến cho tỷ giá tăng nhanh đến mức ngưỡng VND 18.000/US\$1.00 vào ngày 23/3. Tuy nhiên, giá USD giảm ngay sau đó do các nhà đầu tư nhận thấy rằng giá trị đồng USD trên thế giới đang suy giảm mạnh so với các đồng tiền mạnh khác.

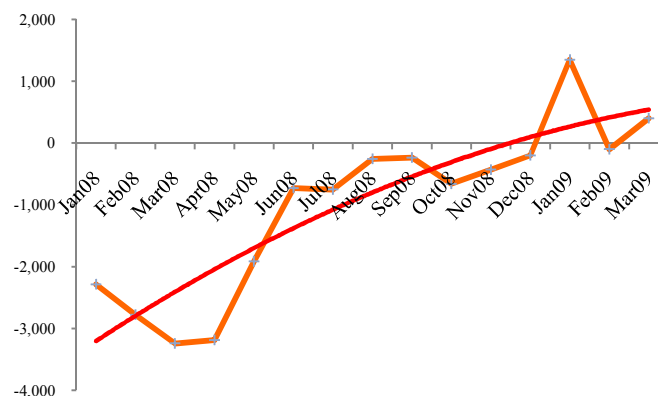
Tóm lại, việc mở rộng phạm vi thay đổi tỷ giá cũng được hiểu như là

một cách làm giảm giá trị VNĐ. Đây dường như là một quyết định đúng đắn của Chính phủ tại thời điểm hiện tại do nó sẽ giúp cho tỷ giá VNĐ/USD liên ngân hàng trở nên gần hơn với thị trường tự do. Hơn nữa, lãi suất có khả năng xuống thấp hơn nữa sẽ làm giảm sức ép lên sự suy giảm giá trị đồng tiền. Do đó, thị trường tiền tệ sẽ trở nên ổn định trong thời gian tới. Tuy nhiên, bất cứ hoạt động kinh doanh tiền tệ nào vượt quá mức cho phép cũng như hoạt động tích trữ đồng USD sẽ bị kiểm soát chặt chẽ và xử phạt nghiêm khắc nhằm đảm bảo khả năng lưu thông ngoại tệ trong nền kinh tế.

Cán cân thương mại

Sau khi thâm hụt nhẹ 100 triệu USD trong tháng 02.09, cán cân thương mại đã thặng dư 400 triệu USD trong tháng 03.09 và 1,647 tỷ USD lũy kế ba tháng đầu năm 2009 (xem Hình 3). Trên thực tế, xu hướng thu hẹp dần thâm hụt thương mại bắt đầu từ nửa cuối năm 2008 sau khi bùng phát trong nửa đầu năm 2008.

3. Cán cân thương mại từ tháng 1.08 đến 3.09 (triệu USD)



Nguồn: Bộ Công thương Việt Nam



**Thặng dư cán cân
 thương mại**

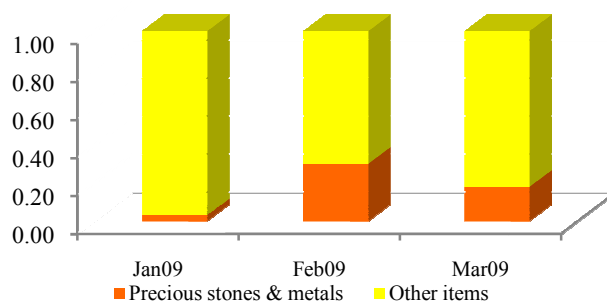
Tuy thặng dư thương mại sẽ mang lại sự cải thiện về cán cân thanh toán và sự thanh khoản ngoại tệ trên thị trường ngoại hối, hiện tượng bất thường này làm tăng những mối lo ngại về nền kinh tế. Mặc dầu Việt Nam nằm trong số ít nước định hướng xuất khẩu đạt tốc độ tăng trưởng dương 2.4% trong quý 1.09, kim ngạch xuất khẩu của hầu hết mặt hàng chủ lực đều giảm mạnh. 26 trong số 35 mặt hàng xuất khẩu chủ lực đang phải đối mặt với khó khăn do nhu cầu tiêu thụ ở các nước nhập khẩu giảm sút mạnh. Điều đáng lưu ý là “Câu lạc bộ xuất khẩu tỷ đô”. Trong đó, kim ngạch của 12 trong số 13 mặt hàng xuất khẩu đã giảm mạnh từ 10 -20% so với cùng kỳ năm 2008 như dầu thô (-48,6%), dây điện và cáp điện (-47,3%), cao su (-43,9%). Tăng trưởng xuất khẩu âm



của những mặt hàng này cho thấy Việt Nam đang phải gánh chịu những tác động tiêu cực từ sự suy thoái kinh tế toàn cầu.

Điều lo ngại khác bắt nguồn từ cơ cấu hàng xuất khẩu trong quý I.09. Tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu so với cùng kỳ chủ yếu nhờ sự tăng mạnh bất thường hoạt động xuất khẩu đá quý và kim loại hiếm, chủ yếu là tái xuất khẩu vàng, trong khi vàng không nằm trong danh mục mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam (xem Hình 4). Kim ngạch xuất khẩu của nhóm này đạt 139 triệu USD trong tháng 1.09, tăng 6 lần, sau đó đạt đỉnh ở mức 1,298 tỷ USD trong tháng 2.09, tăng 120,2 lần và đứng ở mức 850 triệu USD trong tháng 3.09, tăng 41 lần so với cùng kỳ năm 2008. Do đó, nếu loại trừ kim ngạch xuất khẩu nhóm hàng hoá này, tổng kim ngạch xuất khẩu trong quý I.09 chỉ đạt 11,2 tỷ USD, giảm tới 15% so với cùng kỳ và đẩy mức thâm hụt thương mại lên tới 1,6 tỷ USD, thay vì tăng trưởng dương 2,6%. Tóm lại, hoạt động xuất khẩu, một trụ cột chủ yếu của tăng trưởng kinh tế, đã giảm sút mạnh trong quý I.09, dẫn đến sự thu hẹp đáng kể hầu hết các hoạt động sản xuất kinh doanh nội địa và sự thua lỗ của nhiều doanh nghiệp.

4. Cơ cấu hàng xuất khẩu (%)



Nguồn: Bộ Công thương Việt Nam

Hơn nữa, hoạt động nhập khẩu cũng giảm sút nghiêm trọng. Thặng dư thương mại một phần đáng kể là nhờ sự giảm sút nhập khẩu tới 55,2% trong tháng 1.09, 31,7% trong tháng 2.09 và 49% trong tháng 3.09 so với cùng kỳ năm 2008. Nếu tính cả quý I.09, tổng kim ngạch nhập khẩu giảm tới 45% so với cùng kỳ năm 2008. Sự thu hẹp kim ngạch nhập khẩu là do cả hai yếu tố là giá hàng hoá và nhu cầu nhập khẩu. Bên cạnh yếu tố tích cực từ sự giảm giá các mặt hàng nhập khẩu chủ yếu, sự sụt giảm đáng kể tăng trưởng về khối lượng nhập khẩu đối với hầu hết danh mục hàng nhập khẩu cho thấy sự thu hẹp đáng kể sản xuất trong nước phục vụ nhu cầu xuất khẩu và tiêu dùng nội địa.

Chúng tôi tiếp tục dự báo tổng kim ngạch xuất nhập khẩu sẽ đứng ở mức khá thấp trong 6 tháng đầu năm 2009 và bắt đầu tăng dần vào 6 tháng cuối năm. Tính cho cả năm 2009, kim ngạch xuất khẩu sẽ giảm 19,5% trong năm 2009 xuống mức 50,9 tỷ USD và kim ngạch nhập khẩu sẽ giảm 25,7% xuống mức 60,2 tỷ USD. Thâm hụt thương mại giảm một nửa so với năm 2008 từ mức 17,5 tỷ USD năm 2008 xuống 9,3 tỷ USD năm 2009 khi xuất khẩu nhóm hàng đá quý và kim loại hiếm sẽ sớm ra khỏi trong danh mục kim ngạch các mặt hàng xuất khẩu hàng đầu trong những tháng tới.

FDI và ODA



**FDI, ODA tập trung
vào cơ sở hạ tầng**

Trong quý I.09, FDI đã biến động mạnh từ 185 triệu USD trong tháng 1 lên tới 5.126 triệu USD trong tháng 2 và giảm xuống còn 700 triệu USD trong tháng 3. Đối lập với kết quả ấn tượng của năm 2008, FDI vận động theo chiều hướng giảm. FDI đăng ký chỉ đạt 6.015 triệu USD, tương đương 60% so với con số cùng kỳ năm ngoái với 93 dự án. Có 34 dự án tăng vốn với giá trị đạt 3.844 triệu USD, tương đương 31% về số dự án và 34% về giá trị so với cùng kỳ năm 2008. Tăng trưởng kinh tế của khu vực FDI tăng 2,9%. Với niềm tin vững chắc vào tiềm năng kinh tế, FDI sẽ được thúc đẩy trong tháng 4, đặc biệt là 2 tỷ USD chuẩn bị đổ vào các khu công nghiệp và khu kinh tế phía Bắc.

Việt Nam được đánh giá là một nước sử dụng ODA hiệu quả. Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, tổng giá trị ODA được giải ngân trong quý I.09 ước đạt 198 triệu USD, tương đương 10,4% tổng giá trị kế hoạch năm 2009. Trong đó, 153 triệu USD được giải ngân dưới dạng các khoản vay, còn lại là tài trợ không hoàn lại. Tổng giá trị ODA cam kết trong quý I.09 là 26,23 triệu USD, bao gồm 21 triệu USD vốn vay và 5,23 triệu USD tài trợ không hoàn lại. Về phía nhà tài trợ, ngoài Nhật Bản, Hungary cũng sẽ tài trợ một khoản 100 triệu EURO cho các dự án y tế và giáo dục. 35 triệu EURO sẽ được giải ngân để nâng cấp hệ thống cấp nước và xử lý nước bị ô nhiễm và hành chính. Hiện Hungary đã đăng ký 2,19 triệu USD cho 5 dự án.

Các dự án ODA hầu hết tập trung vào tăng cường năng suất nông nghiệp và phát triển nông thôn ở khu vực Tây Nguyên và tài trợ bởi Nhật Bản với tổng giá trị là 3,5 triệu USD; cải thiện chất lượng đời sống cho dân cư ở vùng cao nguyên Bắc Cạn, phối hợp tài trợ bởi IFAD và GEF với tổng giá trị 21,65 triệu USD, thúc đẩy các hoạt động tình nguyện cho việc phát triển xã hội với giá trị đạt 1,08 triệu USD do UNDP tài trợ. ADB với tư cách nhà tài trợ hàng đầu sẽ tài trợ 72 triệu



**Cải thiện các thủ tục
để nâng cao hiệu quả
của FDI**

USD cho phát triển cơ sở hạ tầng và dịch vụ đô thị ở tỉnh Thanh Hóa. Hơn nữa, ADB sẽ cung cấp một khoản tài trợ không hoàn lại 2 triệu USD qua Quỹ các nhà tài trợ cho các dự án nước-WFPF để nâng cấp hệ thống cấp nước của tỉnh Thanh Hóa. ADB cũng cung cấp khoản tài trợ 95 triệu USD cho dự án nâng cao chất lượng và đảm bảo và phát triển hệ thống nông nghiệp và khí sinh học trong thời gian 32 năm, thời gian ưu đãi là 8 năm với lãi suất 1% và mức 1,5% sẽ áp dụng cho giai đoạn còn lại.

Để thu hút các dự án đầu tư hiệu quả, điều quan trọng là cải thiện các thủ tục hành chính rườm rà và nâng cấp hệ thống cơ sở hạ tầng cho việc tăng cường giải ngân và thực hiện FDI, ODA trong thời gian tới. Trong điều kiện cần thiết phải nâng cao chất lượng hệ thống xây dựng hạ tầng, đặc biệt là hệ thống đường xá và thủy điện và cùng với tầm quan trọng của các nguồn vốn ngoại, vốn trong nước nên được chú trọng. Theo khảo sát của IMF, các nguồn vốn đầu tư gián tiếp (FII) với mục đích đầu cơ đã rút khỏi Việt Nam, nguy cơ rủi ro rút vốn FII trở nên nhỏ hơn. Với nguồn dự trữ ngoại hối dồi dào (22 tỷ USD) và việc phát hành trái phiếu bằng ngoại tệ, Chính phủ Việt Nam có khả năng đảm bảo hoạt động bình thường của thị trường ngoại hối cũng như khả năng thay thế của các nguồn vốn trong nước.

Thị trường vàng



Giá vàng tăng vọt

Mức đầu tư lớn vào vàng đã khiến giá vàng tăng vọt trên thị trường thế giới. Nguyên nhân các nhà đầu tư tập trung vào vàng bắt nguồn từ sự lo ngại rằng việc các nước bơm hàng ngàn tỉ USD vào thị trường tài chính để hỗ trợ nền kinh tế sẽ dẫn đến mức lạm phát cao hơn trong tương lai.

Sánh bước với thị trường vàng ở Mỹ, thị trường vàng trong nước cũng biến động mạnh trong tháng 3.09 và trở nên đặc biệt nóng khi giá vàng đạt mức cao nhất từ trước đến nay với giá 20,4 triệu VNĐ một lạng vào ngày 27/3. Thị trường đã đạt mức bán cao nhất từ trước đến nay do giá cao. Theo ước tính thì có một lượng lớn vàng khoảng 800 tấn trị giá 24 tỉ US\$ đang nằm trong dân chúng.

Theo dự đoán bởi các chuyên gia nước ngoài, nền kinh tế Mỹ sẽ phục hồi trước cuối năm 2009. Do đó giá vàng sẽ tiếp tục tăng cao trong nửa đầu của năm, trở nên ổn định vào quý 3 và sẽ giảm dần vào quý 4 năm 2009.



5. Giá vàng trong tháng 3.09

Vàng	Mua vào (VND/ounce)	Bán ra (VND/ounce)
24-K SJC	16.251.400	16.326.100
24-K SJC	16.458.900	16.517.000
Thay đổi	207.500	190.900

Nguồn: ATP Việt Nam

Bất động sản

Tuy thị trường BĐS gần như không có dấu hiệu phục hồi trong tháng 3, thị trường này vẫn là một nguồn đầu tư hấp dẫn cho các nhà đầu tư cũng như các NHTM. Các nhà đầu tư BĐS gồm cả nhà nước và tư nhân đã chuyển hướng đầu tư sang thị trường nhà giá rẻ do nhu cầu rất cao của thị trường này. Hơn nữa thị trường đã có nhiều dấu hiệu tích cực cho các nhà đầu tư vào những dự án này, đặc biệt là giá nguyên vật liệu xây dựng đã giảm mạnh.



**Bất động sản – đầu tư
 vào nhà giá thấp**

Thị trường bất động sản Hà Nội đang chứng kiến một cơn sốt căn hộ giá rẻ. Có 3 nguyên chính của cơn sốt này. Thứ nhất là cơ sở hạ tầng của khu vực ngoại thành khá tốt mà không quá xa trung tâm thành phố. Thứ hai là giá của các căn hộ này khá hợp lý và phù hợp với nhiều người dân. Thứ ba là nguồn cung của các căn hộ này vẫn thiếu trong khi nhu cầu thì lại rất cao.

Chính phủ đã yêu cầu các nhà đầu tư ở những dự án nhà thương mại với quỹ đất lớn hơn 5 hecta phải dành ít nhất 10% quỹ đất của họ để phát triển các dự án nhà giá rẻ để phục vụ mục tiêu phát triển của địa phương. Ngoài ra, các nhà đầu tư cũng sẽ nhận được một số lợi ích như miễn trừ phí sử dụng đất và phí cho thuê đất.

Đánh giá của tổ chức quốc tế và nhân định trong nước

Mặc dù kinh tế suy giảm, Việt Nam cùng với các quốc gia châu Á khác như Trung Quốc, Ấn Độ và Indonesia có thể sẽ đạt mức tăng trưởng dương năm 2009 trong khi Mỹ, châu Âu và Nhật Bản sẽ chỉ tăng trưởng âm với tỷ lệ lần lượt là 2,5%, 3% và 5,5%. Việt Nam có thể tăng trưởng 0,3%, theo ước tính của Mr.Justin Wood – Giám đốc quản lý khu vực ASEAN của Cơ quan thông tin kinh tế.

Tính đến những thách thức trong ngắn hạn liên quan tới sức ép dự trữ ngoại hối và tỷ giá, IMF thể hiện sự tin tưởng chắc chắn vào tiềm năng ngắn hạn và trung hạn của Việt Nam. Tăng trưởng GDP được kỳ vọng



*Những nhận định
đánh giá tích cực
trong và ngoài nước*

tại mức lạc quan là 4,75%. Standard Chartered, Citigroup, Deutsche Bank, ADB và World Bank cũng ước tính tỷ lệ này lần lượt là 4,2%, 5,2%, 4% và 5,5%.

Ngân hàng thế giới xếp Việt Nam ở vị trí thứ 92 trong số 181 nước về mức độ phát triển và 113/127 nước và vùng lãnh thổ về sự thuận lợi trong môi trường kinh doanh (Theo đánh giá của Forbes). Việt Nam vẫn đang trong quá trình nâng cao vị trí từ một nước thu nhập thấp lên một nước trung bình. Theo đánh giá của câu lạc bộ CEO của Phòng Thương mại và Công nghiệp Việt Nam, Việt Nam vẫn được coi là một điểm đến hấp dẫn nhờ có sự ổn định chính trị và xã hội. Hệ thống pháp lý đã được sửa đổi và bổ sung để minh bạch hơn.

Theo khảo sát của TNS-Gallup International Vietnam về niềm tin tiêu dùng trong các gia đình Việt Nam, 86% trong số 500 người được hỏi tin rằng tỷ lệ thất nghiệp sẽ tăng lên trong năm 2009, đó là tỷ lệ cao nhất trong số 12 nước, tiếp theo đó là Singapore với 78% và Philippines với 76%. Trong đó, 57% người dân ở Ấn Độ và Pakistanian ước tính rằng tỷ lệ thất nghiệp sẽ tăng lên. Tuy nhiên, 35% người lao động có thể dễ dàng tìm được việc làm mới nếu họ thất nghiệp. Khảo sát chỉ ra rằng: 3 chỉ tiêu – giá trị của VND, tỷ lệ thất nghiệp, chi phí đời sống sẽ trở nên tồi tệ hơn trong khi 3 yếu tố khác là nền kinh tế Việt Nam, đầu tư nước ngoài và đời sống của cá nhân sẽ được cải thiện. 88% người dân thành thị tin rằng nền kinh tế Việt Nam sẽ tốt hơn trong năm 2009, tỷ lệ này cao hơn 2% so với chỉ số của năm 2007. Đối với FDI, 39% người tiêu dùng tin rằng FDI sẽ được thúc đẩy trong vòng 12 tháng tới. 83% cho rằng tiêu chuẩn cuộc sống sẽ được cải thiện hoặc ít nhất là giữ tại mức của năm 2008 (hơn 1000 USD/người). 52% tin rằng họ sẽ tiết kiệm được nhiều hơn trong giai đoạn khủng hoảng.

SỰ VẬN ĐỘNG VÀ XU HƯỚNG CHÍNH SÁCH



Chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ



*Chính sách tiền tệ
mở rộng*

Những tác động từ suy thoái toàn cầu đã tác động tiêu cực tới hoạt động XNK hàng hóa - dịch vụ, lượng kiều hối chuyển về nước và đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Việt Nam trong quý I.09. Những giải pháp từ chính sách kinh tế vĩ mô đã trở thành những cứu cánh cuối cùng để ngăn chặn nền kinh tế rơi vào sự khủng hoảng sâu. Xu hướng chính về các chính sách được thực thi một cách nhất quán trong tháng 3 là nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Chính phủ tiếp tục theo đuổi chính sách tiền tệ nới lỏng và tài khóa mở rộng trong tháng này.

Như đã đánh giá, việc NHNN cắt giảm hơn nữa LSCB gần như không có ý nghĩa nhiều. Trong tháng 3, mức LSCB được giữ ổn định ở mức 7%/năm theo Quyết định số 626/QĐ-NHNN ngày 24/3/2009. Trên thực tế, mức LSCB này đã dẫn dắt khá tốt lãi suất thị trường bằng VNĐ và USD trong tháng 3.09. Thêm vào đó, bất chấp xu hướng tăng dần của lãi suất thị trường, NHNN vẫn giữ ổn định lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu ở các mức tương ứng là 8% và 6%/năm. Các mức lãi suất này, về thực chất, tiếp tục mở rộng khả năng thanh khoản cho hệ thống ngân hàng để cấp vốn cho nền kinh tế.

Trong tháng 3, điểm then chốt nhất là việc thực hiện chương trình hỗ trợ lãi suất 4%. Các hoạt động tín dụng theo khuôn khổ của chương trình này về hình thức có vẻ hoạt động khá tốt. Tính đến 26/3/2009, hệ thống ngân hàng đã giải ngân được 178.722 tỷ đồng, tương đương 42,1% tổng mức vốn cho vay ưu đãi dự kiến. Trong đó, 60% dành cho khối doanh nghiệp ngoài nhà nước, 36% dành cho các DNNN và chỉ có một tỷ lệ nhỏ được dành cho các hợp tác xã, các hộ gia đình và nông dân. Sau một tháng kể từ khi chương trình hỗ trợ lãi suất thực hiện, các khoản cho vay được đánh giá sơ bộ là đã đến đúng đối tượng cần vay. Việc mở rộng sự tham gia của các công ty tài chính trong chương trình này đã gia tăng khả năng tiếp cận vốn ưu đãi của các doanh nghiệp.



*Thúc đẩy gói kích
thích kinh tế cho
sản xuất*

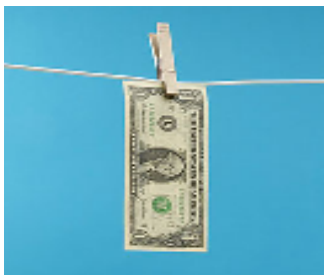
Tuy nhiên, theo chúng tôi, hiệu quả của chương trình này cần phải xem xét lại. Phần lớn các khoản cho vay ưu đãi dường như đã không được sử dụng đúng như mục đích ban đầu của nó. Nhiều doanh nghiệp vừa và nhỏ sau khi tiếp nhận được các khoản cho vay đã tiến hành đảo nợ vay với chi phí cao hơn rất nhiều trước đây thay vì tái đầu tư hoặc nối lại các hoạt động sản xuất - kinh doanh. Một chính sách tài khóa toàn diện như chương trình hỗ trợ lãi suất để ngăn chặn sự suy giảm kinh tế là hợp lý trong hoàn cảnh hiện nay. Song, chúng tôi cảnh báo rằng, sự thiếu hụt các khoản tài chính được cung cấp từ phía ngoài công ty và gói kích cầu không đủ hàm lượng sẽ làm xấu hơn tình trạng kinh doanh hiện nay của các doanh nghiệp, thu hẹp hoạt động của lĩnh vực đầu tư tư nhân và xói mòn sự ổn định về TCDN. Vì vậy, chúng tôi dự báo rằng, Chính phủ sẽ có sự đánh giá lại và tiếp tục mở rộng chương trình hỗ trợ lãi suất để đảm bảo những giải pháp kích cầu được hướng đích tốt hơn và gia tăng hỗ trợ cho tổng cầu của nền kinh tế. Tuy nhiên, chúng tôi lo ngại về khả năng mở rộng hơn nữa gói kích cầu do Chính phủ đang phải đối mặt với sự thâm hụt ngân sách trầm trọng. Cho tới cuối năm, thâm hụt ngân sách có thể tăng lên tới 10% GDP của năm 2009 do khoảng cách giữa chi và thu ngân sách ngày một mở rộng.



Sự phát hành TPCP bằng USD trên thị trường trong nước gần đây chỉ thành công ở các kỳ hạn ngắn (1-2 năm). Điều này cho thấy khả năng Chính phủ sẽ buộc phải tăng các nguồn thu để tài trợ cho các khoản chi tiêu và khoản vay đến hạn sẽ ngày một gia tăng trong bối cảnh cán cân thanh toán tiếp tục được củng cố trong những tháng tới.



Chính sách ngoại hối



***Chính sách ngoại hối
linh hoạt hơn***

NHNN đã nới rộng biên độ giao dịch tỷ giá từ 3% lên 5% theo Quyết định số 622/QĐ-NHNN ngày 23/03/09. Việc nới rộng biên độ tỷ giá đã tạo ra một bước đệm tốt cho các ngành thuộc lĩnh vực chế tạo và xuất khẩu. Việc nới rộng biên độ sẽ gia tăng rủi ro về tỷ giá hối đoái đối với các doanh nghiệp vay vốn ngoại tệ cũng như nhập khẩu nhưng về thực chất đã phản ánh đúng nhu cầu thực tế của thị trường. Thêm vào đó, sự giảm giá nhanh của EURO và JPY so với USD sẽ làm VNĐ tăng giá tương đối so với hai ngoại tệ này nếu biên độ không được mở rộng. Do đó, tỷ giá VND/USD sẽ có xu hướng tăng dần vào cuối năm và dao động ở mức từ 18.500-19.000 VND/USD.

MARKET IN SUMARY

HASTC

GIÁ TRỊ GIAO DỊCH CAO NHẤT

Số	Mã	GT. giao dịch (triệu VND)
1	ACB	1,199,081
2	KLS	368,163
3	BVS	292,215
4	VSP	275,725
5	VCG	138,709

CỔ PHIẾU KHỚP LỆNH NHIỀU NHẤT

Số	Mã	KL. Giao dịch (cổ phiếu)
1	ACB	42,348,221
2	KLS	30,408,360
3	BVS	16,382,300
4	VCG	9,005,700
5	VSP	6,637,060

CỔ PHIẾU CÓ GIÁ THAY ĐỔI NHIỀU NHẤT

Số	Mã	Thay đổi về giá (VND)
1	KBC	18,300
2	S99	11,000
3	VSP	9,300
4	NTP	8,100
5	BVS	7,300

GIÁ TRỊ VỐN HÓA THỊ TRƯỜNG LỚN NHẤT

Số	Mã	Giá trị niêm yết (VND)
1	ACB	18,177,624,550,000
2	KBC	5,363,320,000,000
3	PVS	2,671,590,000,000
4	PVI	2,620,000,000,000
5	VCG	2,324,769,825,000

HOSE

GIÁ TRỊ GIAO DỊCH CAO NHẤT

Số	Mã	GT. giao dịch (triệu VND)
1	STB	896,850
2	SSI	620,247
3	DPM	519,070
4	FPT	488,321
5	HPG	347,582

CỔ PHIẾU KHỚP LỆNH NHIỀU NHẤT

Số	Mã	KL. Giao dịch (cổ phiếu)
1	STB	54,464,500
2	SSI	24,982,370
3	DPM	17,097,620
4	HPG	11,950,560
5	VF1	11,502,920

CỔ PHIẾU CÓ GIÁ THAY ĐỔI NHIỀU NHẤT

Số	Mã	Thay đổi về giá (VND)
1	SFC	15,500
2	SGH	12,000
3	ITA	11,000
4	VPL	10,000
5	BMC	9,700

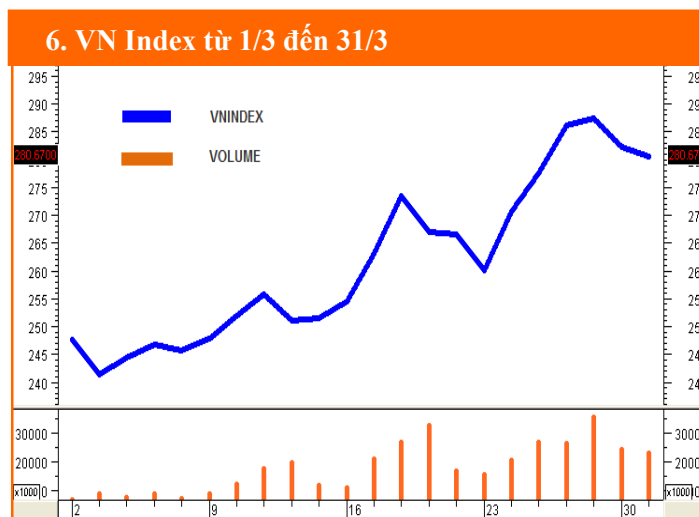
GIÁ TRỊ VỐN HÓA THỊ TRƯỜNG LỚN NHẤT

Số	Mã	Giá trị niêm yết (VND)
1	VNM	13,759,140,095,000
2	DPM	11,976,400,000,000
3	HAG	9,709,983,054,000
4	PPC	8,128,865,300,000
5	PVD	7,731,798,984,000

Nguồn: HOSE, HASTC và BSC tổng hợp



HOSE



Nguồn: BSC



*Từ sự thèm muốn
tới sự sợ hãi*

Tháng 3/2009 được xem là tháng giao dịch tràn đầy sự hứng khởi của các nhà đầu tư tham gia vào thị trường với nhiều sự chuyển đổi sắc thái rất khác nhau: từ thèm muốn cho tới sợ hãi, từ lo lắng và cẩn trọng cho tới phần chần. Cảm xúc này gắn liền với sự biến động của thị trường Việt Nam trong khi thị trường trong nước hiện nay lại gắn liền với sự biến động của thị trường chứng khoán Mỹ và báo cáo lợi nhuận các công ty. Dựa vào sự quan sát thấu đáo thị trường trong tháng giao dịch này, chúng ta có thể thấy tầm quan trọng của các nhà đầu tư trong nước trong việc tạo ra xu hướng tăng trong ngắn hạn từ đầu và giữa tháng 3. Tuy nhiên, nhà đầu tư nước ngoài đã có vai trò chủ động điều khiển xu hướng này cũng như tạo ra một mặt bằng tăng giá mới vào cuối tháng 3 vừa qua. Tâm lý của nhà đầu tư vẫn rất phần chần với sự tham gia tích cực của nhà đầu tư nước ngoài. Thị trường đã thực sự tạo ra đáy mới.

Trong tháng 3, VN Index đã có 22 phiên giao dịch với 14 phiên tăng điểm và 8 phiên giảm điểm. VN Index đạt 280,67 điểm vào ngày 31/3, tăng 34,93 điểm (tương đương với 14,2%) so với mức 245,74 điểm được lập vào 27/2/2009. Tính thanh khoản tại sàn HOSE trong tháng được cải thiện một cách rõ rệt. Khối lượng giao dịch trung bình trong 1 phiên giao dịch đạt 16,69 triệu cổ phiếu, tăng gấp đôi so với 8,1 triệu cổ phiếu/phiên giao dịch vào tháng 2/2009. Xét về giá trị giao dịch, HOSE đạt trung bình 340,3 tỷ một phiên giao dịch.

Đặc biệt thị trường đã chứng kiến sự tham gia sôi động của các nhà đầu tư trong nước từ đầu và giữa tháng 3 vừa qua trong khi nhà đầu tư

nước ngoài lại nắm bắt cơ hội để đẩy mạnh hoạt động bán ra. Tuy nhiên, NĐT nước ngoài lại bắt ngờ mua ròng trở lại với một khối lượng lớn các mã Bluechips vào cuối tháng 3. VN Index đã tăng mạnh 7.8% vào tuần cuối tháng 3 trước khi điều chỉnh vào ngày 30 và 31 tháng 3 năm 2009. Hầu hết các mã bluechips đều tăng trong bối cảnh các NĐT tham gia tích cực vào thị trường.

Khối lượng giao dịch của NĐT nước ngoài chiếm 10,45% tổng khối lượng giao dịch của toàn thị trường. Họ mua vào 38,3 triệu cổ phiếu và bán ra 38,7 triệu cổ phiếu. NĐT nước ngoài đã đẩy mạnh việc bán ra trong hầu hết các phiên giao dịch từ 2 đến 20/3 với giá tổng khối lượng bán ròng đạt 11,2 triệu cổ phiếu trong khi họ lại tích cực mua vào trong thời gian từ 23 tới 31/3 với tổng khối lượng mua ròng đạt 10,8 triệu cổ phiếu. Tuy nhiên, họ đã có một tháng bán ròng 0,38 triệu cổ phiếu, tương đương với 153 tỷ đồng, chấm dứt một chuỗi các tháng mua ròng kể từ 08 tháng 12 cho tới 09 tháng 1. Nếu đi sâu nghiên cứu, chúng ta có thể nhận thấy rằng NĐT nước ngoài thường mua ròng trong suốt 2 tuần cuối của mỗi quý kể từ tháng 9/2008. Và họ cũng có động thái tương tự trong tháng ba vừa qua. Những hành động lặp đi lặp lại vừa qua đã gợi lên cho chúng ta một câu hỏi phải chăng NĐT nước ngoài muốn báo cáo NAV của họ tốt hơn.



*Sự hấp dẫn của
Blue chips*

Xét về các cổ phiếu, nhóm cổ phiếu có giá trị thị trường thấp đã chiếm được ưu thế trong đầu tháng ba khi mà nhóm này đã có một chuỗi các phiên tăng điểm ấn tượng. Tuy nhiên vào cuối tháng ba thì nhóm cổ phiếu Bluechips lại chiếm vị thế dẫn đầu. Một mặt bằng giá mới đã được thiết lập khi mà thị trường đã chứng kiến sự tăng điểm ở hầu hết các mã và khối lượng giao dịch đã tăng mạnh vào phiên đảo chiều Đối lập với tháng 2, phần lớn các mã Bluechips trong tháng 3 này đã tăng mạnh mẽ (Xem Bảng 7).

7. Tăng và giảm giá của 10 mã có giá trị vốn hóa thị trường lớn nhất

Mã	% tăng/giảm T2	% tăng/giảm T3
VNM	-9.1%	5.4%
DPM	-17.0%	11.3%
HAG	-14.0%	3.8%
PVF	-17.3%	23.5%
PPC	0.0%	35.1%
STB	-15.4%	9.5%
PVD	-25.0%	8.3%
FPT	11.9%	21.9%
HPG	-17.2%	20.4%
VPL	22.0%	25.6%

Nguồn: BSC



VN Index đã có bước tiến và đi lên trong xu hướng ngắn hạn sau khi tạo ra đáy thấp kỉ lục 235,5 điểm vào ngày 24 tháng hai vừa qua. Tính tại thời điểm 31/3, VN Index đã tăng 45,17 điểm so với đáy trước, tương đương với 19,1%. Những tín hiệu khả quan về khả năng phục hồi của nền kinh tế Mỹ, những dòng tiền chuyển từ giao dịch vàng và các nguồn khác là nguyên nhân chắc chắn của sự hồi phục của thị trường chứng khoán Việt Nam trong tháng 3.09 vừa qua.

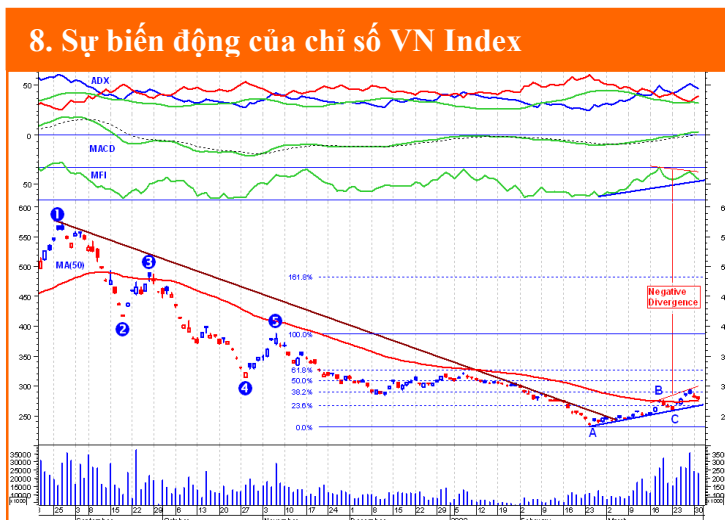
Hiện nay VN Index vẫn đi theo xu hướng tăng trong ngắn hạn với đường giá đã thoát khỏi đường kháng cự trung bình và được hỗ trợ bởi đường hỗ trợ màu xanh trong ngắn hạn. Dựa vào đồ thị kĩ thuật hàng ngày, đường giá đang cắt trên đường MA (11), MA (20) và MA (50). MA (11) đang di chuyển lên trên đường MA (20) và MA(50). ADX(14) đã đạt tới giá trị 23 trong khi đường +DI có giá trị 45 và cắt lên trên đường -DI giá trị 23. Đường giá cũng đang dần di chuyển lên Parabolic Sar. Những tín hiệu trên đã khẳng định xu hướng tăng trong ngắn hạn. Có một sự chênh lệch giữa đường giá và MFI vào cuối tháng 3. Tuy nhiên, hai chỉ số RSI và MACD vẫn hỗ trợ xu hướng hiện tại. Đặc biệt, khối lượng giao dịch đã tăng mạnh vào cuối tháng 3 và đây là điều kiện quan trọng để củng cố xu hướng này. Mặc dù MA(11) đã vượt đường MA(50) từ dưới lên, tuy nhiên vẫn còn sớm để khẳng định xu hướng tăng vẫn tiếp tục trong trung hạn. Cần phải có nhiều phiên tăng điểm nữa, đặc biệt là đường giá phải phá vỡ ngưỡng tâm lí 300 để khẳng định xu hướng trong dài hạn. Theo khía cạnh của sóng Eliot, sóng 5 đã được thiết lập hoàn toàn trong trung hạn. Sóng 5 này đã bắt đầu từ 17/8/2008 và kết thúc vào 24/2/2009. Trong thời gian này, VN Index đã giảm 326.25 điểm, tương đương 58%. Đường giá đã thiết lập theo mẫu mô hình 3 sóng hiệu chỉnh A-B-C. So với sóng trung hạn Eliot được thiết lập trong thời gian từ 10/10/2007 và 27/08/2008, chúng tôi dự đoán rằng sóng hiệu chỉnh này sẽ nằm trong khoảng ngưỡng giá trị từ 320 đến 360 tương ứng với độ phản hồi của Fibonacci ở mức 23.8% và 38.2% Tuy nhiên, 320 điểm là mức kháng cự cứng khó vượt qua của VN Index. Với sự cản trở, chúng tôi dự đoán 320 điểm là điểm cao nhất của VN Index đạt được trong tháng 4.



*Cái nhìn tích cực
trong tháng 4*

Ở một khía cạnh khác, chúng tôi xác định sóng A đã được hình thành vào ngày 24/2/2009 và kết thúc vào 19/3/2009. Tiếp tục là sóng B được thiết lập vào ngày 19/3/2009 và kết thúc vào 23/3/2009. Chúng tôi dự kiến sóng C có thể nằm trong mức giới hạn từ 300 đến 326 điểm. Vì vậy, chúng tôi cho rằng mức điểm cao nhất và thấp nhất mà sóng C có thể đạt tới lần lượt là 300 và 320. Khi sóng C vượt qua được 300 điểm, ngưỡng kháng cự tiếp theo là 304 và 310 điểm. Trong

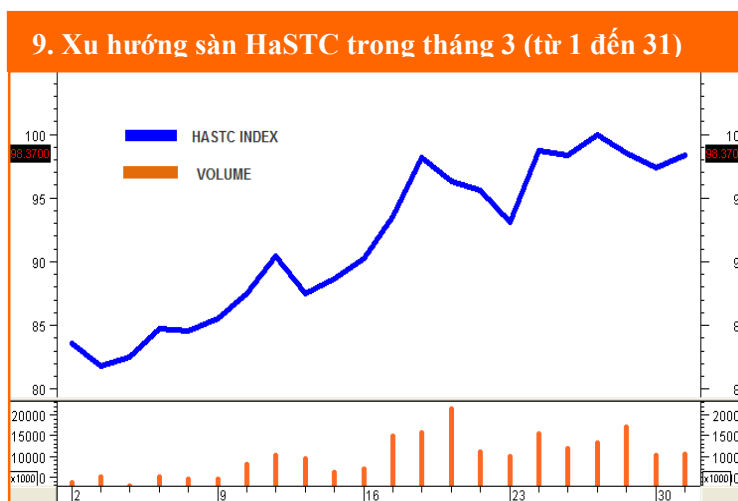
trường hợp sóng C dừng lại ở mức 300 điểm, mức hỗ trợ tiếp theo sẽ là 260 điểm. Chúng tôi dự đoán rằng VN Index sẽ dao động xung quanh mức từ 260 điểm đến 310 điểm trong tháng 4 tới.



Nguồn: BSC



HASTC



Nguồn: BSC



**Sự tăng trưởng
 ấn tượng**

Sàn HASTC có xu hướng vận động yếu hơn sàn HOSE khi mà số lượng các phiên tăng điểm và giảm điểm của sàn Hà Nội ngang bằng nhau. Trong số 22 phiên giao dịch, có 11 phiên tăng và 11 phiên giảm điểm. Tuy nhiên, chỉ số HASTC Index đã tăng ấn tượng về giá trị hơn so với VN Index khi đạt 98,37 điểm vào ngày 31/3, tăng 14,41 điểm (tương đương 17,1%) so với mức 83,96 điểm ngày 27/2. Tính thanh khoản của sàn HASTC trong tháng 3 đã tăng mạnh so với tháng 2 với khối lượng giao dịch trung bình đạt 10 triệu cổ/phiên giao dịch. Về mặt giá trị, HASTC đã đạt trung bình 189,1 tỷ mỗi ngày. Khối lượng giao



dịch của NĐT nước ngoài đã đạt kỉ lục ở mức 26,2 triệu cổ phiếu chiếm 11.8% tổng khối lượng giao dịch trên toàn thị trường. Trong tháng 3.09, NĐT nước ngoài không đóng vai trò quan trọng trong việc tạo ra xu hướng tăng điểm như sàn HOSE. Họ mua vào 3,96 triệu cổ phiếu và bán ra 22,26 triệu cổ phiếu. Giá trị mua ròng trong tháng 3/2009 đạt 19,29 triệu cổ phiếu, tương đương với 232,5 tỷ đồng. Họ chủ yếu bán ra BCC, BVS, BTS, PVS với giá trị bán ròng lần lượt 7,48 triệu, 5,18 triệu; 4,89 triệu và 1 triệu cổ phiếu. Trong khi đó họ mua vào PVI, VNR, KLS với giá trị mua ròng lần lượt là 0,65 triệu, 0,29 triệu và 0,18 triệu cổ phiếu.

Xu hướng tăng của HASTC rất rõ ràng trong nửa đầu tháng 3 và tăng mạnh hơn VN Index. Tuy nhiên, xu hướng tăng này yếu dần và tỏ ra không rõ ràng từ ngày 19/3 do thiếu sự tham gia của NĐT nước ngoài cũng như do mức kháng cự cứng 100 điểm. Dòng tiền đã chảy mạnh vào HOSE với mức thu lợi nhuận cao hơn. Các mã Bluechips cũng có sự tăng điểm đáng kể trong tháng 3 tuy nhiên phần trăm tăng điểm vẫn thấp hơn sàn HoSE ngoại trừ các mã BVS và KBC. Đặc biệt, nhóm cổ phiếu của các công ty chứng khoán có sự gia tăng mạnh mẽ. Phần trăm tăng điểm của HPC, BVS và KLS lần lượt là 70,6%, 50,3% và 40,2%. Trong số 10 cổ phiếu có mức giá trị vốn hóa thị trường lớn nhất, phần trăm tăng điểm được thống kê như sau:



*Kết quả giao dịch tốt
 của các Blue chips*

10. Tăng và giảm giá của 10 cổ phiếu có vốn hóa lớn nhất

Mã	% Tăng và giảm điểm T2	% Tăng và giảm điểm T3
ACB	-11.0%	15.9%
KBC	-47.0%	66.1%
PVI	-17.8%	17.3%
PVS	-12.3%	8.4%
VCG	-5.2%	6.8%
VNR	13.6%	4%
BCC	-6.2%	1.9%
TBC	1.5%	16.9%
BVS	-32.5%	50.3%
BTS	-14.2%	1.1%
ACB	-11.0%	15.9%
KBC	-47.0%	66.1%

Nguồn: BSC tổng hợp

Tương tự như VN Index, HASTC cũng có xu hướng đi lên trong ngắn hạn kể từ khi đáy mới 78,06 điểm được thiết lập vào ngày 24/2. HASTC Index đã phục hồi và có một chuỗi các phiên tăng điểm trong



tháng ba. Tính tới ngày 31/3, HASTC Index đã tăng 20,31 so với đáy cũ, tương đương với 26%

Đường giá được hỗ trợ bởi đường hỗ trợ màu xanh trong ngắn hạn. Dựa vào đồ thị kỹ thuật hàng ngày, đường giá đang cắt trên đường MA(11), MA(20) và MA(50). ADX(14) đạt tới giá trị 36 trong khi đường +DI đạt giá trị 32 cắt lên trên đường -DI giá trị 18. Những dấu hiệu trên đã khẳng định xu thế tăng lên trong ngắn hạn. Những chỉ số khác như RSI và MACD cũng đã hỗ trợ xu hướng ngắn hạn. Với KLGD được duy trì cao sau nhiều cố gắng lớn nhưng HASTC Index vẫn không vượt qua được mức kháng cự cứng 100 điểm. Với khối lượng giao dịch 10 triệu cổ phiếu mỗi phiên giao dịch, có nhiều khả năng HASTC có thể phá vỡ được mức kháng cự và củng cố cho xu hướng tăng này.

Về khía cạnh của sóng Eliot, chúng tôi cho rằng sóng 5 đã được thiết lập hoàn toàn trong xu hướng trung hạn. Sóng 5 được bắt đầu từ tháng 9/2008 và kết thúc vào 24/2/2009. Trong thời gian này, HASTC Index mất 161,81 điểm, tương đương 59,9%.

Đường giá được thiết lập theo mẫu mô hình 3 sóng hiệu chỉnh A-B-C. So với sóng trung hạn Eliot được thiết lập trong thời gian từ ngày 2/11/2007 và ngày 4/9/2008, chúng tôi cho rằng sóng hiệu chỉnh này sẽ nằm trong ngưỡng giá trị từ 107 đến 125 điểm tương ứng với độ phản hồi của Fibonacci lần lượt ở mức 23.8 và 38.2%

Ở một khía cạnh khác, chúng tôi xác định sóng A đã được hình thành vào ngày 24/2/2009 và kết thúc vào 19/3/2009. Tiếp tục là sóng B được thiết lập vào ngày 19/3/2009 và kết thúc vào 23/3/2009. Chúng tôi dự kiến sóng C có thể nằm trong mức giá trị từ 116 đến 130 điểm. Vì vậy, chúng tôi cho rằng mức điểm cao nhất và thấp nhất mà sóng C có thể đạt tới lần lượt là 107 và 130. Khi sóng C vượt qua được ngưỡng 100 điểm, mức kháng cự tiếp theo là 110 và 120 điểm. Trong trường hợp sóng C dừng lại ở mức 90 điểm, mức hỗ trợ tiếp theo sẽ là 260 điểm. Chúng tôi dự đoán rằng HASTC Index sẽ dao động xung quanh mức từ 90 điểm đến 110 điểm trong tháng 4 tới.

11. Sự vận động của HASTC Index về khía cạnh kỹ thuật



Nguồn: BSC tổng hợp



**10 ngành trong
danh mục đầu tư**

Một số ngành nổi bật

Để hiểu rõ hơn các doanh nghiệp niêm yết, chúng tôi chia các doanh nghiệp niêm yết trên hai sàn thành 10 ngành. 10 ngành này đại diện cho các lĩnh vực khác nhau của nền kinh tế bao gồm: Dầu khí, vật liệu cơ bản, công nghiệp, hàng tiêu dùng, chăm sóc sức khỏe, dịch vụ tiêu dùng, hàng hóa công cộng, tài chính, viễn thông và công nghệ. Các ngành này được phân chia dựa trên Tiêu chuẩn phân ngành “Industrial Classification Benchmark” của Down Jones và FTSE. Dựa trên sự phân ngành này, chúng tôi xây dựng bộ chỉ số theo ngành, đại diện cho các ngành. Chỉ số ngành được xây dựng dựa trên vốn hóa thị trường để theo dõi sự biến động và phát triển của từng ngành trong nền kinh tế. Sự biến động của các chỉ số ngành biểu hiện hoạt động của các doanh nghiệp trong ngành. Chỉ số các ngành trong báo cáo tháng được thống kê từ ngày 2/10/2008 đến 31/3/2009. Các chỉ số gốc được lấy tại ngày 2/10/2008 với mức 100 điểm

Trong tháng 3, TTCK Việt Nam đã có dấu hiệu hồi phục rõ nét khi chỉ số VN Index tăng từ mức 247,66 điểm ngày 02/03/2009 lên đến 280,67 điểm vào ngày 31/03/2009 nhờ vào những tin tốt hỗ trợ từ cả thị trường quốc tế và trong nước. Theo sau xu hướng đi lên của thị trường, hầu hết các chỉ số chứng khoán của các ngành đều tăng. Vào ngày 31/03/2009, chỉ số các hàng hóa công cộng đạt mức 77,22 điểm cao nhất trong các ngành. Chỉ số ngành hàng tiêu dùng cao thứ 2 đạt mức 65,68 điểm. Trong khi đó nhóm cổ phiếu ngành BĐS chưa có dấu hiệu phục hồi và chỉ số ngành này đạt mức thấp nhất 45,72 điểm

12. Chỉ số ngành trong tháng 3/2009

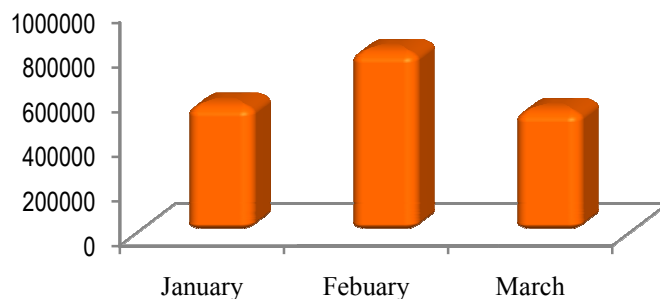
STT	Ngành	2/3/09	31/3/09
1	Oil & Gas	58.81	62.91
2	Basic Materials	46.12	52.95
3	Consumer Goods	62.73	68.73
4	Industrials	55.54	63.59
5	Utilities	67.36	83.68
6	Consumer Services	41.62	51.41
7	Health Care	61.9	63.26
8	Financials	52.95	61.76
9	Technology	47.54	50.3

Nguồn: BSC

Các nhà đầu tư không quan tâm nhiều đến nhóm cổ phiếu ngành hàng công cộng (điện, nước) do giá cổ phiếu ngành này không biến động nhiều. Khối lượng giao dịch của nhóm ngành này giảm mạnh trong tháng 3 /2009.

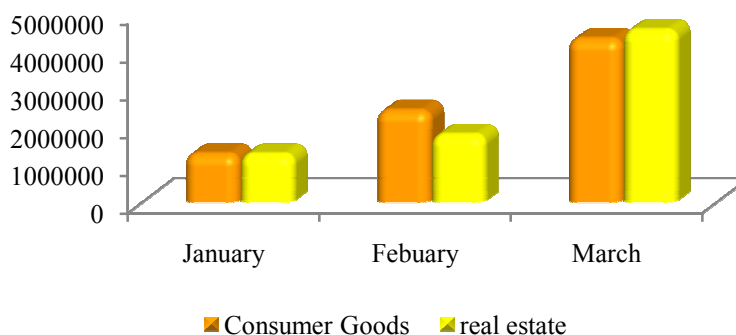


13. Khối lượng giao dịch nhóm ngành hàng hóa công cộng quý I.09



Nguồn: BSC

14. Khối lượng giao dịch nhóm ngành hàng tiêu dùng và bất động sản



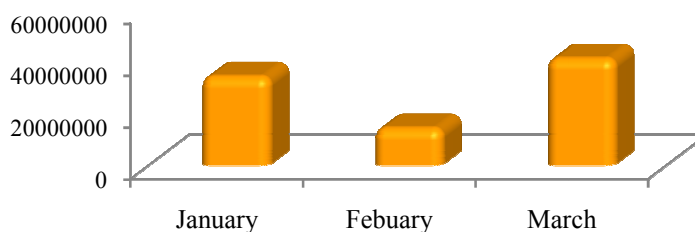
Nguồn: BSC



3 ngành nổi bật

Trong giai đoạn phục hồi của thị trường trong tháng 3 cổ phiếu ngành BĐS có khối lượng giao dịch tăng mạnh so với tháng 2 do một số nhà đầu tư kì vọng vào sự phục hồi của thị trường bất động sản trong khi đó một bộ phận nhà đầu tư nhận định thị trường BĐS chưa xuống đến đáy và tiếp tục bán cổ phiếu nhóm này ra để tái cơ cấu. Khối lượng giao dịch của cổ phiếu nhóm ngành này vượt 200% so với tháng trước. Một số cổ phiếu bất động sản được nhà đầu tư nước ngoài mua vào mạnh là TDH

15. Khối lượng giao dịch ròng của nhà đầu tư nước ngoài



Nguồn: BSC

Hàng hóa công cộng: Nhóm cổ phiếu phòng thủ tăng điểm tốt trong suy thoái kinh tế

Hầu hết các cổ phiếu thuộc ngành hàng hóa công cộng niêm yết trên sàn HOSE là các cổ phiếu doanh nghiệp sản xuất điện. Nhiều cổ phiếu thuộc nhóm này có một tháng tăng điểm ấn tượng bởi những lí do sau đây:

(1) Chính phủ quyết định tăng giá bán lẻ điện thêm 8,92% trong tháng 3/2009. Quyết định trên là một bước đi tiếp theo trong quá trình nâng giá bán lẻ điện trong nước lên mặt bằng giá điện ttrong khu vực. Theo đó, những nhà sản xuất điện có thể hy vọng kí được giá bán điện cao hơn với EVN trong trung hạn. Mặt khác trong tháng 3, một số công ty sản xuất điện còn được lợi từ sự biến động về tỷ giá: PPC – công ty sản xuất điện lớn nhất niêm yết trên sàn HOSE đã phải trích lập dự phòng chênh lệch tỷ giá trên 1.000 tỷ đồng do đồng JPY tăng giá cao kỷ lục so với USD trong năm 2008. Hiện nay sự giảm giá trở lại của JPY so với USD giúp công ty có thể hoàn nhập dự phòng hàng trăm tỷ trong quý I.09. Một số công ty bán điện cho EVN theo giá USD cũng được lợi từ việc NHNN nâng biên độ tỷ giá lên 5% và VND trượt giá so với USD.



**Hàng hóa công cộng:
cổ phiếu phòng thủ**

(2) Nhu cầu về điện tiếp tục vượt cung: mặc dù trong năm 2008 có một số nhà máy mới đi vào hoạt động bổ sung cho lưới điện quốc gia 2000 MW, nhu cầu về điện được dự báo tiếp tục vượt cung trong một vài năm tới. Nguyên nhân dẫn đến sự thiếu hụt nguồn cung về điện là do một số dự án lớn chậm tiến độ so với kế hoạch và sự thiếu hụt nguồn vốn cho các dự án điện. Trong khi nguồn cung cấp điện năng còn hạn chế thì có rất nhiều dự án lớn về thép và xi măng tiếp tục gây áp lực lên nhu cầu về điện. Để thúc đẩy thị trường điện phát triển, Chính phủ dự định thực hiện thị trường phát điện cạnh tranh vào đầu năm 2010. Theo đó 90-95% sản lượng điện của các nhà máy tiếp tục được bán theo hình thức thỏa thuận bán điện dài hạn PPAs, 5-10% sẽ được bán theo giá cạnh tranh cho EVN. Thị trường điện phát điện cạnh tranh sẽ hoạt động tương tự như thị trường chứng khoán. Ở đó các công ty phát điện sẽ chào giá liên tục và công ty mua bán điện sẽ chọn mua điện của những công ty phát điện có giá cạnh tranh nhất. Thị trường này sẽ tạo điều kiện cho các doanh nghiệp sản xuất điện linh hoạt và chủ động hơn trong việc bán điện (thiết lập mức giá cao hơn trong mùa cao điểm) do đó sẽ quản lý tốt nhất doanh thu và lợi nhuận của họ.

(3) Sự ổn định về sản lượng: một số nhà máy lớn đạt được tăng trưởng tốt về sản lượng trong năm 2008 và quý I.09 do thời tiết thuận lợi và hoạt động với công suất tối đa để bù đắp một phần sự thiếu hụt điện năng của hệ thống điện quốc gia. Trung tâm điều độ điện quốc gia chịu trách nhiệm



điều tiết sản lượng điện sản xuất của các nhà máy lớn. Tuy nhiên do sự thiếu hụt điện năng còn rất lớn, trung tâm đã khuyến khích các nhà máy chạy tối đa công suất. Do đó trong thời gian vừa qua, các nhà máy luôn chạy tối đa công suất và sản lượng điện luôn đạt mức cao so với công suất thiết kế.

(4) Các nhà sản xuất điện ít chịu ảnh hưởng bởi giá thành đầu vào: hiện tại những doanh nghiệp sản xuất điện đang bán điện cho EVN theo hợp đồng bán điện dài hạn (PPA) với giá cố định (các nhà máy thủy điện có giá cố định cho mùa khô và mùa mưa trong khi các doanh nghiệp nhiệt điện có một phần giá cố định và một phần giá điều chỉnh theo sự biến động của nguyên liệu đầu vào – dầu, than). Rủi ro về giá nguyên liệu theo đó sẽ được chuyển cho EVN.

Nhu cầu nội địa ổn định, nhóm ngành hàng hóa tiêu dùng có kết quả tốt thứ 2 trong tháng



Nhóm hàng hóa tiêu dùng tăng trưởng tốt

Ngành hàng tiêu dùng gồm 7 nhóm: Ô tô và phụ tùng ô tô, đồ uống, sản xuất thực phẩm, hàng gia dụng, hàng giải trí, hàng tiêu dùng cá nhân và thuốc lá. Hầu hết các cổ phiếu niêm yết trên sàn HOSE thuộc ngành này đều nằm trong nhóm sản xuất thực phẩm. Nhóm cổ phiếu này tăng mạnh trong tháng do những nguyên nhân sau đây:

(1) Mặc dù chịu tác động của khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ trong nước hai tháng đầu năm vẫn đạt mức tăng trưởng khá cao: 179,8 ngàn tỷ đồng, tăng 20,6% so với cùng kỳ năm trước. Đây là một điểm sáng của nền kinh tế trong quý I.09 đồng thời cũng là chỉ báo cho thấy sức mua của người dân trong nước vẫn ổn định.

(2) Sự giảm giá của nguyên liệu đầu vào: Năm 2008 là năm có sự biến động rất mạnh về giá nguyên liệu đầu vào cho nhiều nhà sản xuất thực phẩm. Đầu năm 2008 hầu hết các loại nguyên liệu đều tăng mạnh. Nhiều nhà sản xuất thực phẩm và hàng tiêu dùng đã gặp khó khăn do sự tăng giá của nguyên liệu đầu vào dẫn đến chi phí sản xuất tăng, lợi nhuận giảm mạnh. Cuối năm 2008 và quý I.09, giá cả của các nguyên liệu thô đã giảm trở lại mức đầu năm 2008, các doanh nghiệp trong ngành có điều kiện giảm chi phí sản xuất và gia tăng lợi nhuận trong quý I.09. Ví dụ Công ty cổ phần Tường An đã lỗ trong quý 3 và quý 4.08 do giá dầu cọ Malaysia tăng đột biến. Quý I.09, Công ty được kì vọng sẽ có lợi nhuận do giá dầu cọ giảm.

(3) Thay đổi trong thói quen tiêu dùng: Khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế đã làm thay đổi thói quen tiêu dùng của người dân các nước trong đó có Việt Nam. Thay vì thói quen mua sắm hàng hóa nhập khẩu với



**Bất động sản – vận
động chậm nhất**

giá cao, người dân đã chuyển sang mua những loại hàng hóa chất lượng tốt với giá phải chăng. Sự thay đổi trong hành vi tiêu dùng này phản ánh trong kim ngạch nhập khẩu ba tháng đầu năm 2009 thấp hơn nhiều so với cùng kỳ năm 2008. Sự thay đổi trong thói quen tiêu dùng này giúp các doanh nghiệp sản xuất hàng tiêu dùng trong nước tiêu thụ hàng được tốt hơn.

(4) Sự hỗ trợ của Chính Phủ: Nhiều doanh nghiệp sản xuất thực phẩm xuất khẩu là các doanh nghiệp trọng tâm được ưu tiên trong chính sách kích cầu của Chính Phủ. Gói kích cầu hỗ trợ lãi suất 1 tỷ USD đã giúp các doanh nghiệp giảm chi phí tài chính và gia tăng lợi nhuận.

Giá bất động sản tiếp tục giảm. Nhóm cổ phiếu ngành bất động sản có kết quả thấp nhất trong các ngành trong tháng 3

(1) Hoàng Anh Gia Lai khởi động cuộc cách mạng giảm giá bán nhà: Trong tháng 3, Hoàng Anh Gia Lai công bố giảm giá bán căn hộ Hoàng Anh River View 40% từ 2.350 USD/m² xuống còn 1.350 USD/m², giảm giá căn hộ Phú Hoàng Anh 30% từ mức 1.800 USD/m² xuống còn 1.250 USD/m². Hành động chưa từng có tiền lệ trong lịch sử này đã khởi động cho một cuộc đua giảm giá nhà chung cư tại TP Hồ Chí Minh và làm thay đổi toàn bộ kế hoạch, chiến lược bán hàng của những chủ đầu tư dự án bất động sản lớn. Hành động của Hoàng Anh Gia Lai không chỉ gây bất ngờ cho đối thủ mà còn gây sốc đối với những khách hàng của chính Hoàng Anh Gia Lai. Tuy khách hàng đã mua sản phẩm của dự án từ trước được hoàn trả tiền chênh lệch nhưng đợt giảm giá này đã khiến khách hàng đầu tư và đầu cơ bất động sản chùn tay và cẩn trọng hơn đối với các dự án do chủ dự án bán sản phẩm với tỷ suất lợi nhuận còn rất cao.

(2) Cơ cấu sản phẩm mất cân bằng: Nhu cầu thực hiện nay đang tập trung vào phân khúc nhà trung cấp và nhà ở xã hội. Tuy nhiên lại có quá nhiều chủ đầu tư phát triển các dự án cao cấp nằm ngoài khả năng thanh toán của những người có nhu cầu nhà ở thực sự. Điều này tạo ra sự mất cân bằng trong cơ cấu sản phẩm của các chủ đầu tư bất động sản và cản trở thị trường phục hồi

(3) Người mua tiếp tục chờ đợi chủ đầu tư các dự án giảm giá sản phẩm Trong cuối năm 2008 và đầu năm 2009 rất nhiều dự án đã được khởi công tại các quận không phải trung tâm của Hà Nội và TP Hồ Chí Minh. Nguồn cung được dự đoán sẽ cải thiện đáng kể trong năm 2009. Người mua có nhiều lựa chọn hơn, họ không hài lòng với mức giá cũ và sẵn sàng chờ đợi những đợt giảm giá tiếp theo.



Điểm nhấn của tháng



NHẬN ĐỊNH CHUNG VỀ THỊ TRƯỜNG

TTCK Việt Nam đạt được những kết quả khả quan vào tháng 3.09 sau một chuỗi ngày giao dịch âm ảm kể từ tháng 8.08. Xu hướng tăng vững là xu thế chủ đạo của thị trường trong tháng này. Thị trường đã tạo ra được lợi nhuận đáng kể từ hoạt động mua đi bán lại thuần túy cho hầu hết các nhà đầu tư đã tham gia vào các hoạt động giao dịch. Những nguyên nhân cốt lõi của sự hồi phục có thể được giải thích trên nhiều khía cạnh khác nhau.

Chúng ta đã chứng kiến mối gắn kết khá chặt chẽ giữa TTCK trong nước với các TTCK trên thế giới. Sự gia tăng mạnh mẽ của TTCK Việt Nam (tăng 14,2% trên sàn HOSE và 17,1% trên sàn HASTC so với tháng trước) chủ yếu được dẫn dắt bởi sự phục hồi ấn tượng của các TTCK tại Hoa Kỳ, các quốc gia châu Âu và châu Á. Các chỉ số chứng khoán như chỉ số công nghiệp DJ, S&P 500, FTSE, CAC, DAX và NIKKEI 225 đều đạt được mức tăng so với tháng trước tương ứng là 7,7%, 8,5%, 2,5%, 3,9%, 6,3% và 7,1%. Những dấu hiệu kinh doanh tích cực như tăng doanh số và giá bán nhà ở Mỹ, dự kiến lợi nhuận dương của ngành Ngân hàng Mỹ trong quý I.09 hoặc các gói cứu trợ và kích thích kinh tế của các chính phủ mua lại các tài sản xấu và các khoản nợ xấu của các tổ chức tài chính đã xóa đi những lo ngại về sự khủng hoảng toàn diện kinh tế thế giới. Sự suy thoái dường như đã kết thúc và hầu hết các kết quả kinh doanh đã không xấu như dự kiến. Do đó, có niềm tin vững chắc rằng nền kinh tế thế giới đã đi qua điểm đáy của suy thoái kinh tế trong tháng 3.09 và bước vào giai đoạn đầu tiên của sự phục hồi.

TTCK Việt Nam cũng được hỗ trợ chủ yếu bởi tâm lý nhà đầu tư. Trên thực tế, chúng tôi vẫn chưa thấy những dấu hiệu tích cực đáng kể về sự cải thiện kinh tế vĩ mô trong tháng 3.09. Hai trụ cột kinh tế chủ yếu (FDI và xuất khẩu) thường có tác động mạnh mẽ tới tăng trưởng kinh tế đều đạt kết quả rất thấp. CPI có xu hướng giảm, cho thấy rằng cầu nội địa vẫn yếu hơn so với tổng cung. Tuy nhiên, giá thị trường của hầu hết các cổ phiếu đã giảm nhanh hơn giá trị thực của nó đã khiến các nhà đầu tư càng đặt kỳ vọng mạnh mẽ hơn về sự bật lại mạnh mẽ trên thị trường trong ngắn hạn. Hơn nữa, gói kích cầu thông qua hỗ trợ lãi suất 4% đã nâng mức kỳ vọng của thị trường về tương lai kết quả kinh doanh sẽ sáng hơn đối với hầu hết các doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính lớn nhờ giảm mạnh chi phí vốn. Nhiều khả năng cho thấy, điểm đáy của TTCKVN đã được thiết lập và thị trường khó có thể ảm như đã xảy ra trong tháng 2.09.

Hướng vận động của các dòng tiền trong nền kinh tế cũng cung cấp cho chúng ta một số lý giải quan trọng. Sự sụt giảm đáng kể lượng nhập khẩu

trong tháng 3.09 cho thấy rằng nhu cầu của nền kinh tế đối với các nguyên vật liệu cơ bản phục vụ cho sản xuất hàng hóa đang ở mức rất thấp. Theo đó, trong cùng thời gian đó, sự gia tăng mạnh mẽ nhu cầu đối với các khoản vay hỗ trợ lãi suất 4% (trong vòng 1 tháng thực hiện chương trình, 42% trong tổng số vốn tín dụng ưu đãi đã được giải ngân) ít khả năng được đổ toàn bộ vào các lĩnh vực sản xuất kinh doanh của nền kinh tế, mà một phần đáng kể được chuyển vào kênh đầu tư chứng khoán. Hơn nữa, với LSHĐ bình quân còn thấp của hệ thống ngân hàng, lợi nhuận đầu tư vào lĩnh vực BĐS kém hấp dẫn và tiềm ẩn rủi ro cao và sự rút bớt vốn đầu tư đổ vào thị trường vàng nhờ giá vàng đạt đỉnh trong tháng 3 đã khuyến khích các nhà đầu tư dịch chuyển các dòng tiền vào TTCK.

Thông thường, tháng 3 và tháng 4 hàng năm là mùa đại hội cổ đông và chia cổ tức. Trong thời gian này, lợi ích của các cổ đông thường được tăng thêm sau khi các quyết sách kinh doanh của các công ty được phê duyệt. Hơn nữa, các kế hoạch kinh doanh cho năm hiện hành và những kết quả kinh doanh được kỳ vọng năm trước và quý I được công bố sẽ làm tăng giá trị cổ phiếu của các cổ đông. Một mức kỳ vọng cao hơn về thu nhập trên cổ phiếu (EPS) và thu nhập trên vốn chủ sở hữu (ROE) trong những tháng tới đã giúp thị trường tăng mạnh trong tháng 3.09.



TIN NỘI BẤT DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT



Xu hướng giao dịch vàng

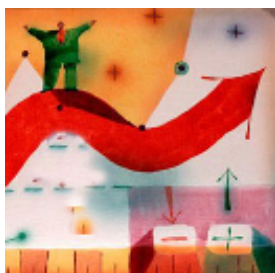


Xu hướng mở rộng sản xuất kinh doanh

Cùng với ACB, Ngân hàng Việt Á, Eximbank, VP Bank, Sacombank đã đưa kế hoạch kinh doanh mới - kinh doanh vàng thông qua sàn giao dịch vàng Sacombank được khai trương ngày 05/03/2009. Thêm một hình thức mở rộng kinh doanh mới là việc tham gia lĩnh vực BĐS với các đối tác bên ngoài như Viglacera (Công ty Kinh và Sứ Viglacera), ACBR – Công ty Bất động sản Ngân hàng Thương mại Á Châu; VPReit (VP Bank). Hầu hết các công ty này đã thúc đẩy nhiều hoạt động kinh doanh. Dựa vào sức mạnh tài chính, Viglacera tập trung hiện đại hóa các trang thiết bị như: tìm kiếm trực tuyến, danh mục thông tin các lĩnh vực quản lý hệ thống thông tin. ACBR cũng tăng cường các chương trình Quan hệ công chúng từ xa. Xu hướng mới này có thể mang lại nhiều cơ hội cho các nhà đầu tư.

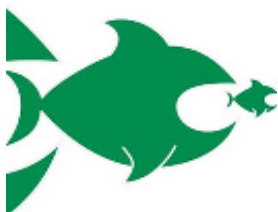


Doanh nghiệp kinh doanh than hoạt động có hiệu quả



DN than hoạt động hiệu quả

Trong năm 2008, hầu hết các công ty than đã đạt được tỷ lệ tăng trưởng doanh thu, tài sản cao, đặc biệt là, lợi nhuận đạt tốc độ tăng trưởng đạt 97,76%, chỉ sau Tây Ban Nha (384%), Mỹ (128,92%). Trung bình, lợi nhuận thuần sau thuế của Công ty CP Than Núi Béo (NBC), Công ty CP Than Cọc Sáu (TC6), Công ty CP Than Hà Tu (THT), Công ty cổ phần Than Cao Sơn (TCS), Công ty CP Than Đèo Nai (TDN) tăng 77,43% so với năm 2007. TC6 và THT có lợi nhuận cao nhất, đạt 162,03% và 163,27%. Ngoại trừ TC6, trữ lượng hiện còn lớn, có thể duy trì hiệu quả và ổn định lâu dài. EPS ngành tăng trên mức trung bình 69,88%, đặc biệt là EPS của NBC lên đến 13,176 đồng /cổ phần. Hơn nữa, P/E và P/B tiếp tục giảm và giảm hơn P/E, P/B của toàn thị trường: P/E giảm từ 7 lần trong năm 2007 đến 2,4 lần, trong khi mức trung bình P/E mất 7,8 lần trên HOSE và 5,8 lần trên HOSE; P/B giảm từ 1,4 lần (năm 2007) xuống 1,05 lần, so với hơn 1,8 lần của HOSE và 0,9 lần của HASTC. Chưa kể đến Mỹ và Anh, so với các thị trường quốc tế khác như Trung Quốc P/E của ngành than: 205 lần, Ấn Độ (86,71 lần), Indonesia (77,93 lần), P/E của ngành than Việt Nam được coi đạt mức thấp nhất.



Lần đầu tiên 3 công ty niêm yết tiến hành sáp nhập



Vụ sáp nhập đầu tiên trên thị trường niêm yết

Sông Đà 6.04 (S64) và Sông Đà 6.06 (SSS) sáp nhập vào công ty Sông Đà 6 (SD6) - cổ đông với 41% vốn điều lệ của S64 - để thực hiện các dự án lớn với nguồn lực và tiềm năng lao động. SD6 đã thực hiện các dịch vụ và tư vấn thủ tục pháp lý cho quyền lợi của các cổ đông có liên quan đến thương vụ này.

Điện - Lĩnh vực có tiềm năng cao

Theo cuộc khảo sát mới nhất, cầu ngành điện của Việt Nam ngày càng tăng, do vậy nhu cầu đầu tư lĩnh vực này ngày càng trở nên tiềm năng. Các công ty năng lượng lớn nhất được liệt kê PPC (Nhiệt điện Phả Lại), VSH (Vĩnh Sơn Sông Hình), TBC (Thủy điện Thác Bà) đóng góp chủ yếu cho lưới điện quốc gia. Đáng chú ý, PPC có công suất 7,028 triệu kwh/năm, chiếm 10,96% công suất cả nước. Việc tăng giá điện (948,5 đồng/kwh) căn cứ vào Quyết định 21/2009/QĐ-TTg từ ngày 01/03/2009, doanh thu của các doanh nghiệp này dự kiến sẽ tăng lên. Hơn nữa, việc giảm chi phí đầu vào (than đá) cùng với việc được hỗ trợ lãi suất 4% sẽ giúp họ giảm bớt chi phí của hàng hóa và chi phí tài chính. Trong thời gian tới, Việt Nam sẽ chứng kiến các dự án điện mới của các doanh nghiệp cũng như các nhà máy điện mới và các nhà đầu tư có thể tham gia vào lĩnh vực này theo hình thức đầu tư dài hạn.

Các công ty tài chính được tham gia gói hỗ trợ lãi suất

Thực hiện Quyết định số 333/QĐ-TTg ngày 13/03/2009 về việc cho phép sự tham gia của các Công ty tài chính trong chương trình hỗ trợ tín dụng cho các cá nhân và các doanh nghiệp sản xuất, PVFC sẽ được sử dụng 20.000 tỷ đồng hỗ trợ với lãi suất 4% trong vòng 8 tháng.

17. Các chỉ số chính của 20 công ty niêm yết trên HOSE & HASTC (ngày 30 tháng 3. 2009)

Mã	Giá (VND)	Cổ phần niêm yết	Vốn hóa thị trường (VND)	EPS điều chỉnh	P/E	Giá trị sổ sách (VND)	Lợi nhuận Q4/2008 (tỷđ)	% so sánh KH năm	Tỷ lệ NN sở hữu(%)
ACB	24.000	632,165,378	15,171,969,72	5.028	4.77	12.211	1.013,876	88.3%	30.00%
VNM	76.500	175,275,670	13,408,588,755	7.082	10.80	25.221	208.031	108.9%	47.48%
DPM	28.100	379,320,000	10,658,892,000	3.633	7.73	12.405	(86.697)	115.90%	17.76%
HAG	49.800	179,814,501	8,954,762,150			20.738	42.704	N/A	17.22%
PVD	54.500	132,167,504	7,203,128,968	7.034	7.75	16.014	177.843	132.80%	28.86%
PVF	14.100	500,000,000	7,050,000,000			N/A	(405.286)	N/A	30.81%
STB	13.600	493,317,814	6,709,122,270	2.090	6.51	15.390	255.713	71.30%	30.00%
PPC	18.500	325,154,614	6,015,360,359			10.535	(1.001,069)	-30.00%	18.18%
FPT	39.500	141,162,074	5,575,901,923	9.037	4.37	16.871	330.496	93.60%	27.40%
VIC	47.000	112,083,161	5,267,908,567	1.063	44.21	12.552	62.660		4.65%
HPG	25.500	196,363,998	5,007,281,949	4.431	5.75	20.693	(232.653)	114.50%	23.89%
VPL	38.600	100,000,000	3,860,000,000	4.070	9.48	10.690	10.789	22.70%	16.70%
KBC	24.800	130,083,000	3,226,058,400	2.045	12.13	20.320	(189.320)	44.70%	17.75%
SSI	22.300	133,666,671	2,980,766,763	1.909	11.68	28.597	19.060	53.40%	46.81%



PVS	24.000	100,000,000	2,400,000,000	3.546	6.77	13.238	236.818	173.80%	9.02%
PVI	21.000	103,550,000	2,174,550,000	2.584	8.13	22.227	(21.067)	57.10%	17.33%
ITA	15.900	135,875,147	2,160,414,837	2.294	6.93	35.000	68.011	80.40%	31.86%
DHG	103.000	19,993,500	2,059,330,500	6.851	15.03	37.925	35.159	94.50%	42.01%
VNR	29.700	67,218,440	1,996,387,668	2.699	11.00	28.376	43.742	81.90%	32.82%
VCG	12.900	149,985,150	1,934,808,435	2.061	6.26	10.465	161.428	107.90%	14.95%

Nguồn: Tạp chí Đầu tư Chứng khoán – Số 25(653) ngày 30/03/2009 và BSC

18. Tỷ lệ chi trả cổ tức cao nhất tháng 03/2009

Mã	Tên Công ty	Loại cổ tức chi trả	Tỷ lệ
DAC	Công ty CP Viglacera Đông Anh	2008	30%
TAC	Công ty CP Dầu thực vật Tường An	2008	20%
S55	Công ty CP Sông Đà 5.05	2008	20%
DRC	Công ty CP Cao su Đà Nẵng	2008	19%
PIT	Công ty CP Xuất nhập khẩu dầu khí	2008	19%
SDJ	Công ty CP Sông Đà 25	2008	15%
HAS	Công ty CP Xây lắp Bưu điện Hà Nội	2008	15%
PJC	Công ty CP Petrolimex Hà Nội	2008	13%
RAL	Công ty CP Bóng đèn Phích nước Rạng Đông	Lần 2, 2008	12%
HPS	Công ty CP Đá Xây dựng Hòa Phát	2008	10.51%
HPC	Công ty CP Chứng khoán Hải Phòng	Cổ phiếu thưởng	30%
BCC	Công ty CP Xi măng Bỉm Sơn	2008	10%
BMP	Công ty CP Nhựa Bình Minh	Lần 2, 2008	10%

Nguồn: CafeF.com.vn and dự báo của BSC (Ngày 30/03/2009)

TIN NỘI BỘT CHỨNG KHOÁN CHƯA NIÊM YẾT

Ngân hàng thương mại cổ phần với chiến lược tăng vốn điều lệ



Chiến lược tăng vốn điều lệ

Ngày 17/03/2009, Ngân hàng Đông Á đã thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2009 và kế hoạch tăng thêm vốn điều lệ từ 2.880 tỷ đồng lên 3.400 tỷ đồng, trong đó có 520 tỷ đồng sẽ được phát hành cho cổ đông hiện tại theo tỷ lệ 100:18. Tháng 06/2009, Ngân hàng Sài Gòn sẽ tăng vốn điều lệ từ 2.047 tỷ đồng lên 3.374 tỷ đồng thông qua phát hành trái phiếu cho cổ đông và các đối tác nước ngoài chuyển đổi với tỷ lệ 1:100 trong vòng 13 tháng. Ngân hàng Đông Á và Ngân hàng Sài Gòn cùng chia cổ tức dự kiến là 12% năm 2009. Đặc biệt, ABBank đang lên kế hoạch tăng vốn pháp định từ 2.705 tỷ đồng lên 3.482 tỷ đồng với 2 điều kiện sau đây: (1) bán 5% cho Maybank (Malaysia) trong tháng 05/2009; (2) sử dụng nguồn vốn thặng dư và trả cổ tức 15% trong tháng 10/2009.

Ngân hàng và doanh nghiệp hợp tác chặt chẽ



Hợp tác chặt chẽ

BIDV và Việt Nam Airlines đã tổ chức ký kết thỏa thuận hợp tác toàn diện giai đoạn 2009-2011 và ký hợp đồng tín dụng cho các dự án lớn của Việt Nam Airlines. Theo đó, BIDV sẽ cung cấp tín dụng lên đến 7.000 tỷ đồng cho các dự án khả thi của Việt Nam Airlines, trong đó có 2.000 tỷ đồng tín dụng ngắn hạn và 5.000 tỷ đồng tín dụng dài hạn. Một số dự án lớn năm 2009 sẽ được tài trợ: Sửa đổi lớn thân máy bay A75, Trung tâm xử lý hàng hóa chuyển phát nhanh, nhà máy cải tạo máy bay, dự án đào tạo phi công. Ngày 17/03/2009, Ngân hàng Quốc tế (VIB) và Công ty Cổ phần Bảo hiểm bưu chính (PTI) sẽ phối hợp xây dựng và đóng góp vào trong các dự án đầu tư hiệu quả, đây là hình thức ngân hàng và bảo hiểm kết hợp để tăng giá trị cho khách hàng. Ngân hàng Hàng hải và Công ty vàng Châu Á (AGC) đã chính thức ký kết thỏa thuận hợp tác về kinh doanh vàng. Ngân hàng Hàng hải sẽ trở thành ngân hàng tiếp nhận lệnh của AGC và cung cấp tín dụng cho khách hàng của AGC.

Bảo hiểm gia tăng giá trị, đẩy mạnh liên kết ngân hàng – bảo hiểm



Bảo hiểm: Một năm thành công

Trong năm 2008, hầu hết các doanh nghiệp bảo hiểm đã được đánh giá là có nguồn thu lớn, phần lớn là nguồn lợi nhuận và đầu tư tài chính. Tuy nhiên, lợi nhuận từ dịch vụ bảo hiểm truyền thống đánh dấu sự tăng trưởng cao. Theo Bộ Tài chính, tổng doanh thu của toàn bộ lĩnh vực bảo hiểm là 26.120 tỷ đồng, tăng 8,38% so với năm 2007, trong đó chi phí bảo hiểm nhân thọ khoảng 10,855 tỷ đồng, chi phí bảo hiểm phi nhân thọ là 10,339 tỷ đồng.

Prudential Việt Nam duy trì vị trí dẫn đầu với 4,269 tỷ đồng doanh thu năm 2008, tăng 7% so với năm 2007. Hơn nữa, dịch vụ hợp tác giữa bảo hiểm và ngân hàng được coi như là một yếu tố quan trọng để gia tăng giá trị và đa dạng hoá sản phẩm và dịch vụ. Techcombank, OceanBank, HSBC đã tung ra gói sản phẩm kết hợp như: Bảo hiểm nhân thọ - Thịnh vượng, Bảo hiểm tài sản... Gần đây, ABBank cũng đã giới thiệu gói dịch vụ Tiết kiệm trọn đời - Bảo hiểm - YOULife. Sự hợp tác này sẽ mang lại lợi ích cao hơn cho các khách hàng của họ.

300 triệu USD Trái phiếu Chính phủ đã chính thức phát hành

Từ 18/03 đến 30/03, lần đầu tiên TPCP bằng ngoại tệ đã được đấu giá tại sàn giao dịch Hà Nội theo Quyết định số 505/QĐ-BTC. Lần đấu giá đầu tiên ngày 20/03 đã thành công với 100% trái phiếu được bán, giá trị 100 triệu USD, lãi suất là 3%/năm; lần thứ hai ngày 24/03, đạt 80% giá trị, lãi suất: 3.3%/năm; 50,01 triệu USD là số tiền thành công của phiên đấu giá thứ ba với tỷ lệ lãi suất 3,6%/năm. Tổng giá trị của thành công này của các đợt phát hành trái phiếu này là 230,11 triệu USD.

Thị trường OTC có dấu hiệu khởi sắc



OTC: Sức mạnh mới

Việc hủy bỏ và các phiên đấu giá không thành công trong tháng 3 đã làm cho các nhà đầu tư thất vọng. Tuy nhiên, thị trường OTC tháng 3 đã chứng kiến những dấu hiệu tích cực. Cổ phiếu ngành Tài chính và Ngân hàng tăng giá được coi là điểm hấp dẫn của tháng. Từ đầu tháng ba, một số mã cổ phiếu tiềm năng của thị trường OTC đã được “săn lùng” như Eximbank, Ngân hàng Kiên Long với mức giá tương ứng 12,800-13,200 VND và 9,300 đồng, cổ phiếu Vietcombank tăng 10%. Trong 2 tháng đầu năm, nhiều ngân hàng đã đăng ký kết quả kinh doanh cao, đây được xem là một tín hiệu tích cực. Bên cạnh đó, thị trường OTC cũng đã chào đón thêm nhiều cổ phiếu và trái phiếu ngân hàng. Ngân hàng Chính sách xã hội đấu giá 2.000 tỷ trái phiếu 2 năm được bảo đảm của Chính phủ. Ngân hàng Thái Bình Dương thực hiện chào bán ra công chúng gần 57 triệu cổ phiếu. Giữa tháng 3, nhờ sự khởi sắc của thị trường niềm yết và việc thông báo tỷ lệ cổ tức cao, các mã chứng khoán trên thị trường OTC cũng đã được thu được lợi nhuận 20-50%, như DIC Groups, công viên nước Đầm Sen, Khách sạn Quê Hương, Khách sạn Bông Sen, Dược phẩm Mekophar. Mặc dù dấu hiệu này không được ổn định trong những ngày cuối của tháng, các nhà đầu tư dường như được khuyến khích nhiều hơn để chờ đợi cho tới IPOs của các ngân hàng và công ty tài chính, đặc biệt là 29,81 triệu cổ phần đấu giá Công ty Chứng khoán Vietinbank và 9,7 triệu cổ phần Công ty cho thuê tài chính Ngân hàng Nông nghiệp vào giữa tháng 4/2009.

19. Giá cổ phiếu OTC (Cập nhật đến ngày 30/03/2009) - Đơn vị: VND

Công ty	Vốn điều lệ (Tỷ đồng)	Current Price	Trend
<i>Ngân hàng</i>			
Habubank	2,000	9-10	↔
VIB Bank	2,000	11-12	↔
Eximbank	4,410	14-15	↔
Vietcombank	12,100	32-33	↔
<i>Bảo hiểm - Tài chính</i>			
Bảo Việt	6,800	17-18	↓
Công ty Đầu tư Giàn khoan Dầu khí VN		11-12	↔
<i>Dược phẩm, thiết bị chăm sóc sức khỏe</i>			
Công ty CP Dược phẩm Viễn Đông	70	45-50	↔
Công ty CP Dược hóa phẩm MEKOPHAR	N/A	55-58	↓
<i>Bất động sản</i>			
Công ty CP Đầu tư và Thương mại bất động sản - Intresco	200.25	18-19	↔
Công ty CP Đầu tư và Xây dựng số 8	40	5-6	↔
Công ty CP Đầu tư và Phát triển Xây dựng (DIC)	370	23-24	↔
Công ty CP Thương mại và Đầu tư BĐS Sài Gòn	540	13-14	↔
<i>Công nghiệp nặng</i>			
Công ty CP Thép Đình Vũ	117	9-10	↔
Công ty CP Ô tô Trường Hải		40-42	↔
LILAMA 451	250	7-8	↔
<i>Công nghiệp nhẹ - Nhựa và Cao su</i>			
Công ty CP Nhựa Rạng Đông	N/A	17-18	↔
Công ty CP Cao su phía Nam		17-18	↔
Công ty CP Cao su Phước Hòa	813	19-20	↔
<i>Nhiệt điện - Thủy điện</i>			
Công ty CP Nhiệt điện phía Nam	687	3-4	↔
Nhà máy nhiệt điện Bà Rịa	604	10-11	↔
Công ty CP Nhiệt điện Thác Mơ	700	13-14	↔
<i>Xây dựng</i>			
Công ty CP Toàn Thịnh Phát	N/A	11-12	↔
Công ty CP Xây dựng Cotec	35	53-55	↑
<i>Tập đoàn</i>			
Tập đoàn Quốc Cường Gia Lai	N/A	18-19	↔



Sài Gòn Co-op	N/A	15-16	↔
Thực phẩm & Đồ uống			
Sabeco	2318	23-24	↔
Công ty CP Đồ uống miền Tây Sài Gòn	145	13-14	↔
Công ty CP Kem Kinh Đô	30	27-29	↓
Thương mại & Xuất nhập khẩu			
Công ty CP Tổng Xuất nhập khẩu Việt Nam số 1	88.93	19-20	↔
Công ty CP Xuất nhập khẩu Hà Anh	80	21-22	↔
Vận tải - Kho cảng			
Công ty CP Vận tải viễn dương - VOSCO	1,400	12-13	↔
Công ty CP Vận tải tàu biển phía Bắc - NOSCO	200	12-13	↔

Nguồn: vir.com.vn

LỊCH ĐẦU GIÁ

HOÃN ĐẦU GIÁ

Tên công ty	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Thời điểm đầu giá	Ngày đăng ký	Số cổ phần chào bán	CP Chào bán NDTNN	Giá khởi điểm (đồng/cp)	Lý do hoãn đầu giá
Công ty Chứng khoán Vietinbank	900	Lần 1	09-24/03	13,397,472		10.200	Không đủ ND tham gia
Công ty sản xuất và lắp ráp xe buýt	54	Lần 2	13-27/02	1,919,900		10,000	Không đủ ND tham gia
Công ty CP Xây dựng và Phát triển đô thị Bà Rịa – Vũng Tàu	300	Lần 2		15,826,900		10,100	Không đủ ND tham gia

KẾT QUẢ ĐẦU GIÁ

Tên công ty	Ngày đầu giá	Khối lượng chào bán (CP)	Khối lượng chào mua (CP)	Giá khởi điểm (VND/CP)	Số NĐT	Giá đầu thành công cao nhất	Giá đầu thành công thấp nhất	Giá đầu thành công trung bình	Giá trị đầu giá thành công (tỷ VND)
Công ty du lịch Bình Thuận	20/3	2,845,500	4,390,500	10,000	20	10,200	10,000	10,071	2,845
Công ty Bưu điện Viettel	-	1,525,600	1,525,600	10,100	29	14,000	10,100	10,171	15,517

LỊCH ĐẦU GIÁ

Tên công ty	Vốn điều lệ (tỷ VND)	Lần đầu giá	Ngày đăng ký	Ngày đầu giá	KL chào bán (CP)	Giá khởi điểm (Đồng/CP)
BIGIMEXCO	15	Lần 1	26/02 – 16/03	20/03	450,000	14,000

Công ty CP Du lịch Lâm Đồng	200	Lần 1		27/03	7,725,000	12,000
Công ty CP Du lịch Việt Nam	255	Lần 1		31/03	12,741,400	10,300
Công ty CP Mekonimex	150	Lần 2		09/04	10,446,050	10,000
Công ty Cho thuê TC Agribank	350	Lần 1		10/04	9,741,300	10,300
Công ty CP Máy móc & Phụ tùng	386,386	Lần 1	24/03 – 08/04	15/04	5,640,890	10,500
Công ty CP Chứng khoán Vietinbank	900	Lần 1		22/04	19,192,106	10.200

Nguồn: HOSE and HASTC

CÔNG TY MỚI NIÊM YẾT

HASTC

Mã	Tên công ty	Khối lượng niêm yết	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Ngày giao dịch đầu tiên	Giá tham chiếu (VND)
HLC	Công ty CP Than Hà Lâm	9,300,000	93	05/03	

HOSE

Mã	Tên công ty	KL niêm yết (CP)	Vốn ĐL (tỷ VND)	Ngày giao dịch đầu tiên	Giá gần đây (VND)
BCI	Công ty CP Xây dựng Bình Chánh	54,200,000	542	16/03	27,000
PNJ	Công ty CP Vàng bạc Phú Nhuận	30,000,000	300	23/03	40,000
HT2	Công ty CP Xi măng Hà Tiên	88,000,000	880	26/03	20,000

Nguồn: HOSE and HASTC

GIAO DỊCH LỚN CỦA CỔ ĐÔNG NỘI BỘ

Mã	Nhà đầu tư	Chức vụ	Số CP sở hữu	Lệnh	Số CP đăng ký	Số cổ phần giao dịch	Số CP sau giao dịch	% sở hữu	Thời gian giao dịch
ABT	Sai Gon Securities	Cổ đông	675,176	Đã mua	241,990		917,166	11.32%	16/03 – 23/03
ALT	La The Nhan	Thành viên HĐQT	144,300	Mua	13,840		200,000	4.05%	16/03 – 15/06
BMC	Binh Dinh Im-Ex Service-Investment	Cổ đông	2,924,566	Đã bán	490,000	490,000	2,434,566	29.46%	20/02 – 26/02
	Binh Dinh Committee Province Office	Cổ đông	1,599,528	Mua	454,000		2,053,528	24.58%	16/02 – 27/03
BVS	Nguyen Thi Phuc Lam	Chủ tịch	25,400	Mua	11,000		36,400	0.08%	19/02 – 19/03
	Nguyen Thi Phuc Lam	Chủ tịch	36,400	Mua	13,600		50,000	0.11%	23/03 – 21/04
	Nguyen Quang Vinh	Tổng Giám đốc	15,500	Mua	42,000		57,500	0	25/03 – 25/04
CAD	Tran Minh Hoang	Thành viên HĐQT	81,875	Mua	25,000	25,000	106,875	1.34%	03/03 – 06/03

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Báo cáo tháng

Tháng 3.2009

CJC	Ngo Viet Hai	Tổng Giám đốc	269,533	Mua	20,000		289,533		24/03 - 20/04
COM	Sacombank	Cổ đông	445,750	Bán	21,750		424,000	4.92%	17/03
CTC	Dinh Van Ngoc Ha	Người liên quan	0	Đã mua	20,000	9,300	9,300	0.39%	13/02 - 13/03
DAE	Huynh Ba Van	Chủ tịch	0	Mua	10,000		10,000		25/03 - 25/04
DCL	Nguyen Thi Giang	Người liên quan	48,000	Bán	20,000		28,000		27/03 - 24/04
DIC	Dinh Ngoc Ninh	Người liên quan	570,936	Đã mua	570,936		0	0	25/03 - 25/04
DPC	Tran Quang Dung	Chủ tịch	7,690	Mua	50,000		57,690	2.57%	05/03 - 31/12
	Nguyen Huu Tuyen	Thành viên HĐQT	0	Mua	5,000		5,000		16/03 - 31/12
DRC	Kitmc Worldwide VN RSP Balanced	Cổ đông	833,506	Mua	60,000		382,597	2.49%	29/08 - 18/03
FBT	Bao Viet Securities	Cổ đông	50,007	Bán	50,000		7		01/04 - 29/04
FPC	Chen Li Hsun	Người liên quan	5,353,336	Đã bán	2,600,000	2,600,000	2,753,336	8.34%	04/03 - 05/03
FPT									
HCC	Truong Dinh Anh	Thành viên HĐQT	2,369,026	Đã bán	369,000		2,000,026	1.42%	02/02 - 31/03
FPC	Quang Nam Cosntruction JSC	Cổ đông	835,380	Bán	835,380		0	0	20/03 - 20/04
HDC	Nguyen Thi Thanh Ha	Người liên quan	263,263	Mua	100,000		363,263	4.45%	23/03 - 23/09
	Nguyen Thi Thanh Ha	Người liên quan	263,263	Mua	100,000		363,263		23/03 - 23/09
HLC									
HPG	Doan Huu Thuan	Thành viên HĐQT	440,592	Đã mua	76,550		517,142		21/10/08 - 21/03
HJS	Pham Cong Huong	Giám đốc	1,300	Mua	10,000		11,300		05/03 - 05/04
	Nguyen Thi Hong	Người liên quan	193,000	Bán	160,000		33,000		04/03 - 04/04
HUT	VOF Investment	Cổ đông	14,784,000	Đã bán	4,224,000	3,385,260	11,389,740	5.80%	28/08/08 - 28/02
HUT									
KKC	Bui Trong Tinh	Giám đốc Kỹ thuật	0	Đã mua	20,000	20	20,000	0.36%	12/02 - 26/02
	Pham Van Mien	Thành viên BKS	90,577	Bán	40,000		50,577		30/03 - 30/04
KSH		Người liên quan	200,000	Mua	1,000,000		1,200,000	10.20%	10/03 - 10/05
ABT	Sai Gon Securities	Cổ đông	675,176	Đã mua	241,990		917,166	11.32%	16/03 - 23/03
ALT	La The Nhan	Thành viên HĐQT	144,300	Mua	13,840		200,000	4.05%	16/03 - 15/06
BMC	Binh Dinh Im-Ex Service- Investment	Cổ đông	2,924,566	Đã bán	490,000	490,000	2,434,566	29.46%	20/02 - 26/02
BVS	Binh Dinh Committee Province Office	Cổ đông	1,599,528	Mua	454,000		2,053,528	24.58%	16/02 - 27/03
	Nguyen Thi Phuc Lam	Chủ tịch	25,400	Mua	11,000		36,400	0.08%	19/02 - 19/03
	Nguyen Thi Phuc Lam	Chủ tịch	36,400	Mua	13,600		50,000	0.11%	23/03 - 21/04
	Nguyen Quang Vinh	Tổng Giám đốc	15,500	Mua	42,000		57,500	0	25/03 - 25/04
MCP	PCA International Funds SPC	Cổ đông	531,240	Đã bán	180,000		351,240	2.86%	26/02 - 12/03
NTL	Dinh Quang Chien	Thành viên HĐQT	1,011,920	Đã mua	29,790		1,041,710		24/10/08 - 31/01
NTL	Nguyen Thi Mai	Cổ đông	802,160	Đã mua	54,270		856,430		04/02 - 18/03
NTL	Dinh Quang Chien	Thành viên HĐQT	1,011,920	Đã mua	29,790		1,041,710		24/10/08 - 31/01
PAN	Saigon Securities	Cổ đông	368,750	Mua	331,300		700,050	10%	18/03 - 18/04
PGC	Bao Viet Securities	Cổ đông	19,348	Bán	19,340		8		01/01 - 29/04
PGS									
NBB	Petrovietnam	Công ty thành viên	11,869,900	Bán	11,869,900		0		26/04
PNC	Bao Viet Securities	Cổ đông	116,010	Bán	116,010		0		30/03 - 27/04
S55	Nguyen Thi Huong	Người liên quan	15,100	Mua	15,000		30,100		09/03 - 09/04
SGD	Nguyen Thi Lan Phuong	Kế toán trưởng	0	Mua	10,000	0	10,000		05/03 - 04/04
SGD	PVI	Cổ đông	124,300	Đã bán	18,200		106,100	8.28%	23/03
SGT	Merrill Lynch International	Cổ đông	187,490	Đã bán	18,030		169,490	9.59%	18/01/07 - 23/02
SGT									
SJ1	Tran Thi Hoai Thu	Người liên quan	50,000	Bán	50,000		0	0	23/03 - 23/06
SFC	Hoang Thi Ngoc Huyen	Người liên quan	0	Đã mua	10,880		10,880		22/12/08 - 19/03
SJ1	Hoang Thi Ngoc Huyen	Người liên quan	10,880	Mua	20,000		30,880		26/03 - 26/06
SRA									
ST8	Nguyen The Son	Thành viên HĐQT	29,800	Đã bán	10,000		19,800	1.98%	20/02 - 20/03
SJ1	Pham Thi Mai Duyen	Phó chủ tịch	1,419,851	Mua	26,810		1,446,661		09/03 - 13/03
ST8	Pham Thi Mai Duyen	Phó chủ tịch	3,000,000	Đã mua	26,810		1,446,661		09/03 - 16/03
STB	Ree Corporation	Cổ đông	23,879,113	Đã bán	3,000,000		20,879,113	4.08%	09/11 - 02/03/09
STB	Nguyen Thi Mai Thanh	Cổ đông	23,879,113	Đã mua	3,000,000	3,000,000	20,879,113		09/11/08 - 02/03
STL	Song Da 1 JSC	Cổ đông	1,037,400	Đã bán	100,000	100,000	937,400	9.37%	13/03
TBC	Vietnam Electricity	Cổ đông	32,385,000	Bán	13,335,000		19,050,000		10/03 - 10/04
TBC	Vietnam Electricity	Cổ đông	32,385,000	Bán	13,335,000		19,050,000		10/03 - 10/04

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Báo cáo tháng

Tháng 3.2009



TBC									
TBH	Vietnam Electricity	Cổ đông	32,385,000	Bán	13,335,000	19,050,000	30%	12/03 - 20/03	
TLT									
TS4	Ho Thi Ha	Người liên quan	96,930	Mua	10,000	106,930		21/03 - 21/04	
TSC	Le Minh Phuong	Kế toán trưởng	0	Mua	5,000	5,001		11-31/03	
TMS	ThienHai Invesment	Cổ đông	384,064	Đã mua	49,430	433,494	6.82%	18/03	
TNG	Commerce								
TNG	Nguyen Huy Hoang	Thành viên BKS	193,803	Selling	20,000	173,083	3.20%	02/03 - 02/04	
VC6	Tran Thi Ngoc Oanh	Người liên quan	0	Mua	10,000	10,000		04/03 - 04/04	
TPH	Vietnam Petroleum	Cổ đông	184,980	Bán	23,180	161,800	8.02%	23/03	
TSC	Insurance								
	Nguyen Viet Thao	Phó Giám đốc	0	Mua	50,000	50,000	0.60%	02/03 - 02/09	
VC7	Nguyen Trong Tan	Chủ tịch	78,587	Mua	10,000	88,587	1.77%	09/03 - 09/04	
VDL	Thanh Hung Commerce	Cổ đông	125,500	Mua	60,000	185,500		16/03 - 11/04	
VFMVF1	Tran Thanh Tan	Chủ tịch	200,000	Mua	50,000	250,000	0.00%	23/03 - 29/04	
VFMVF4	Tran Thanh Tan	Chủ tịch	0	Mua	50,000	50,000	0.06%	23/03 - 29/04	
VID	Bui Quang Man	Chủ tịch	143,000	Đã mua	300,000	443,000		16/03	
VID									
VIP	Bui Quang Man	Chủ tịch	443,000	Mua	500,000	943,000		20/03 - 20/06	
VNS									
VNE	Le Thi Huan	Người liên quan	25,000	Mua	10,000	35,000		26/03 - 24/06	
VNS	Dang Phuoc Thanh	Chủ tịch	3,000,000	Mua	500,000	3,500,000	20.59%	27/02 - 13/03	
VNS	Dang Thanh Duy	Người liên quan	1,800,000	Đã mua	500,000	2,300,000		27/02 - 13/03	
VNS	Dang Thanh Duy	Người liên quan	2,300,000	Mua	400,000	2,700,000		20/03 - 20/04	
VNS	Dang Phuoc Thanh	Chủ tịch	3,500,000	Mua	600,000	4,100,000		20/03 - 20/04	
VPK	Oil Vegetables Commerce	Cổ đông	0	Mua	380,000	380	5%	02/03 - 23/05	
VPK	JSC								
VPK	Ly Le Hoa	Người liên quan	161,511	Bán	38,610	122,901		02/03 - 23/05	
VPL	Future Investment and	Cổ đông	9,962,210	Mua	14,037,790	24,000,000	24%	28/10 - 27/02/09	
VPL	Commerce								
VSH	Sai Gon Securities	Cổ đông	6,835,947	Đã mua	466,058	7,302,005		12/01 - 23/03	
VSH	Sai Gon Securities	Cổ đông	7,302,005	Đã bán	333,790	6,968,215	5.07%	12/01 - 23/03	

Nguồn: BSC

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Sự bật ngược ấn tượng của TTCK Việt Nam vào cuối tháng 3.09 đã truyền cảm hứng mạnh mẽ cho các nhà đầu tư cổ phiếu tham gia tích cực hơn vào thị trường sau một thời kỳ ảm đạm kéo dài kể từ tháng 8.2008. Sự hồi phục đang tạo ra những động lực gia tăng mạnh mẽ cho thị trường trong thời gian tới.

Tuy nhiên, chúng tôi muốn cảnh báo về sự bền vững của xu hướng tăng ngắn hạn này khi mà sự tăng giá của hầu hết các mã cổ phiếu niêm yết vào cuối tháng 3.09 và sang đầu tháng 04.09 sẽ có nguy cơ vượt nhanh hơn tốc độ cải thiện về giá trị thực của cổ phiếu. Xu hướng điều chỉnh có thể tiếp nối xu hướng tăng hiện tại của thị trường trong hai tháng cuối quý II.09.

Các nhà đầu tư cá nhân đã tỏ ra quá lạc quan vào thị trường vào cuối tháng 3.09 khi thuận tụy theo dõi xu hướng vận động tăng của thị trường. Sự lạc quan quá mức có thể đặt các nhà đầu tư này trước những rủi ro cao trong hoạt động đầu tư chứng khoán. Các nhà đầu tư tổ chức tỏ ra khá thận trọng trong mỗi quyết định đầu tư. Do đó, vai trò của họ trở nên rất mờ nhạt trong suốt thời gian thị trường phục hồi. Những dấu hiệu tích cực từ nền kinh tế là khá mỏng manh. Yếu tố duy nhất hỗ trợ cho mức tăng trưởng 3,1% GDP trong quý 1.09 là mức tăng mạnh 29,2% về tổng mức bán lẻ và doanh thu dịch vụ so với cùng kỳ năm 2008. Hiệu lực và hiệu quả của chương trình hỗ trợ lãi suất 4% đối với nền kinh tế vẫn chưa có câu trả lời xác thực. Trong khi đó, hầu hết các trụ cột tăng trưởng chủ yếu của nền kinh tế đều đứng ở mức tăng trưởng âm. Tổng kim ngạch xuất khẩu không kể đá quý và kim loại hiếm đã giảm tới 15% và tổng kim ngạch nhập khẩu giảm tới 45% so với cùng kỳ năm 2008 như một ví dụ điển hình.

Một sự đánh giá về số nhân thu nhập hiện hành của cổ phiếu trên thị trường cũng hỗ trợ cho dự báo về xu hướng giảm vào cuối quý 2.09. Chỉ số giá/thu nhập (P/E) dự kiến trong năm 2009 đứng ở mức 12x tới 13x khi VN Index đạt tới vùng điểm từ 320 tới 360. Điều đó cho thấy mức lãi suất bình quân của thị trường đứng ở mức 7,6% đến 8,3% nếu nắm giữ cổ phiếu trong một năm và loại trừ yếu tố tăng giá cổ phiếu. Mức lợi tức này thấp hơn so với mức LSHĐ hiện hành trên thị trường với cùng một kỳ hạn. Thêm vào đó, chỉ số P/E bắt đầu cao hơn so với chỉ số P/E của các thị trường chứng khoán khác trong khu vực như Thái Lan, Singapore, Ấn Độ.

Nếu đứng trên góc độ phân tích kỹ thuật, các sóng điều chỉnh của thị trường được phân phối trong một dải Fibonacci từ 23,6% đến 38,2%, tương đương với mức điểm từ 312 đến 360. Theo đó, *VN Index sẽ dịch chuyển theo xu hướng tăng nếu như thị trường tiếp tục được hỗ trợ bởi các thông tin tích cực từ yếu tố kinh tế và yếu tố chính sách vĩ mô hoặc VN Index sẽ theo xu hướng đi xuống nếu không có thông tin tích cực đáng kể*. Bằng không, độ phản hồi sẽ diễn ra trong dải trên. Mọi danh mục đầu tư sẽ có thể gặp rủi ro cao khi VN Index bước vào vùng phía trên của dải Fibonacci nêu trên. Vì thế, chúng tôi dự tính rằng các hoạt động phân phối sẽ diễn ra mạnh trong dải trên và ngưỡng 360 điểm của VN Index sẽ là ngưỡng kháng cự "cứng" mà VN Index ít có khả năng bứt phá trong tháng 4.09. Tương tự như VN-Index, độ phản hồi của HASTC Index sẽ rơi vào dải Fibonacci từ 23,6% đến 38,2% tương đương với vùng từ 105.6 đến 122.6 điểm.

Yếu tố đầu cơ xuất hiện khá rõ trong giai đoạn phục hồi. Giả sử đáy của chu kỳ kinh tế đã được thiết lập, thông thường cổ phiếu của ngành công nghiệp như hàng hóa công cộng sẽ được ưu tiên khi vốn được phân bổ. Cổ phiếu có tính chu kỳ và tăng trưởng sẽ được ưa chuộng ở đỉnh của chu kỳ kinh tế. Tuy nhiên, theo thống kê của chúng tôi, khối lượng giao dịch cổ phiếu ngành Tài chính trong tháng 3.09 đứng ở vị trí số 1, chiếm khoảng 27% tổng khối lượng giao dịch toàn thị trường, tiếp sau đó là cổ phiếu ngành Hàng tiêu dùng, Công nghiệp và Bất động sản, với các mức tương ứng là 23%, 14% và 12%. Đối với khối nhà đầu tư nước ngoài, giá trị mua ròng cổ phiếu ngành Công nghiệp và Tài chính chiếm khoảng 14% tổng giá trị mua ròng của khối này trong tháng 3.09. Cổ phiếu ngành Tài chính được xem như là nhóm cổ phiếu tăng trưởng. Khi dòng tiền được đổ vào nhóm cổ phiếu này tại thời điểm đáy của chu kỳ kinh tế, điều đó cho thấy hoạt động đầu cơ khá cao.

Tuy thừa nhận sự hấp dẫn cao của TTCK đối với các dòng tiền mặt hiện được đánh giá là khá dồi dào, chúng tôi dự báo VN Index và HASTC Index có thể đạt tương ứng tới các ngưỡng 320-360 điểm và 105-122 điểm trong ngắn hạn. Về trung hạn, thị trường sẽ đối mặt với một giai đoạn sụt giảm và tích lũy, có thể bắt đầu từ tháng 5 sang tháng 6 năm nay. VN Index và HASTC Index sẽ dao động trong các vùng tương ứng khoảng 300-320 điểm và 100-110 điểm. Những dự báo trên cũng được dựa vào yếu tố khung thời gian. Nếu quan sát TTCK Việt Nam trong 7 năm trở lại đây và loại trừ trường hợp của năm 2007, VN Index đều tăng vào tháng 4 và giảm vào tháng 5 và mất dần số điểm trong các tháng tiếp sau. Điều này cho thấy rằng quý II.09 thông thường sẽ là thời gian khó khăn của TTCK Việt Nam.

Đối với các nhà đầu tư bảo thủ và không chấp nhận rủi ro, chúng tôi khuyến nghị cần đảm bảo sự cân bằng giữa tiền và cổ phiếu trong tháng 4.09. Đối với các nhà đầu tư sẵn sàng chấp nhận rủi ro, chúng tôi khuyến nghị nên bán các cổ phiếu tăng trưởng và cổ phiếu có tính đầu cơ cao. Ngoài ra, cần phải tích cực cơ cấu lại các danh mục đầu tư. Kể từ giữa tháng 6.09 trở đi, chúng tôi khuyến nghị nhóm nhà đầu tư này nên tiến hành tích lũy dần cổ phiếu.

Đối với các nhà đầu cơ lướt sóng, chúng tôi khuyến nghị nên chốt lời thông qua việc bán dần cổ phiếu có độ thanh khoản thấp khi VN Index và HASTC Index bắt đầu đi qua ngưỡng 320 điểm và 110 điểm và thoát khỏi thị trường khi hai chỉ số trên đạt tương ứng 360 điểm và 122 điểm. Các nhà đầu tư dài hạn nên theo dõi sát nhịp vận động của các chỉ số và nên hướng giao dịch đầu tư vào các cổ phiếu phòng thủ như cổ phiếu ngành dược, những cổ phiếu sẽ giảm không quá mạnh so với mức giảm chung của thị trường.

() Xu hướng tăng dài hạn của VN Index trong thời kỳ từ tháng 8.05 và tháng 3.07 và xu hướng giảm trung hạn của VN Index trong thời kỳ tháng 10.07 đều có sóng điều chỉnh, mức sóng có độ phản hồi trong dải Fibonacci 23.6%-38.2%*



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NHĐT&PT VIỆT NAM

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

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

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

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

Nhóm Phân tích

**Phạm Xuân Anh, Nguyễn Thị Thu Trang,
Đỗ Thanh Phong, Nguyễn Thanh Hoa**

**Bùi Nguyên Khoa, Nguyễn Ngọc Tuấn,
Vũ Mai Hương, Trần Thị Kim Oanh**

Trưởng nhóm Nghiên cứu và Phân tích

Vũ Thắng Bình

Liên hệ

Đỗ Hoàng Linh – Trưởng phòng Tư vấn đầu tư

Email: Linhdh@bsc.com.vn; Tel: 84 4 22200671

Khuyến cáo sử dụng: Bản báo cáo này của Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tháng. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bản quyền của Công ty chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), 2009.

Công ty Chứng khoán BIDV (BSC)

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



Trang này được để trống