



CHỨNG KHOÁN TÂN VIỆT

Sàn giao dịch của mọi nhà

PHÂN TÍCH ĐỊNH LƯỢNG CÁC YẾU TỐ VĨ MÔ ẢNH HƯỞNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư

Ngày: 11/11/2010

Báo cáo này sẽ đi sâu phân tích các yếu tố ảnh hưởng chung đến Thị trường Chứng khoán Việt Nam (TTCKVN) như lạm phát, lãi suất, tỷ giá USD, giá vàng, diễn biến TTCK thế giới, chính sách vĩ mô, tâm lý nhà đầu tư v.v..., bằng số liệu chứng minh sự ảnh hưởng này là rõ ràng từ đó tính toán cụ thể chỉ số thị trường khi những nhân tố này thay đổi.

BẢN BÁO CÁO BAO GỒM CÁC NỘI DUNG CHÍNH SAU:

- ***Vài nét về Thị trường Chứng Khoán Việt Nam (TTCKVN)***
- ***Dữ liệu và Mô hình lượng hoá***
- ***Kết quả Mô hình và Nhận xét***
- ***Dự báo diễn biến TTCKVN***

I. Vài nét về Thị trường Chứng Khoán Việt Nam (TTCKVN)

Thị trường Chứng khoán Việt Nam ra đời được 10 năm nhưng đã nhanh chóng trở nên sôi động và thu hút đông đảo giới đầu tư. Qua quan sát thực tế cũng như trực giác của các nhà đầu tư, chúng ta đều có thể cảm nhận được rõ nét TTCK nước ta chịu ảnh hưởng lớn của các yếu tố vĩ mô trong nước bao gồm các chính sách tài khoá, tiền tệ, sự biến động của các kênh đầu tư khác như vàng, ngoại tệ, bất động sản, v.v...

Trước xu thế toàn cầu hoá các lĩnh vực kinh tế tài chính và sự phát triển của Công nghệ Thông tin, TTCKVN còn chịu ảnh hưởng cả về dòng vốn đầu tư và tâm lý từ các TTCK khác trên thế giới. Các nhân tố này ảnh hưởng đan xen lẫn nhau lên TTCKVN, tạo nên những ảnh hưởng cùng chiều hoặc trái chiều gây ra diễn biến phức tạp của TTCK nước ta.

Bản phân tích này sẽ đi sâu, lượng hoá các yếu tố chính ảnh hưởng lên TTCKVN nhằm:

- ủng hộ những nhận xét định tính về mối quan hệ giữa các nhân tố chính ảnh hưởng lên TTCKVN
- chỉ ra bối cảnh hiện xoay quanh TTCKVN
- dự báo diễn biến TTCKVN
- hỗ trợ cho các nghiên cứu liên quan đến định giá tài sản

II. Dữ liệu và Mô hình lượng hoá

Mô hình lượng hoá sẽ bao gồm hai đại lượng chính: biến số ảnh hưởng và biến số chịu ảnh hưởng.

Biến số ảnh hưởng: bao gồm tất cả các nhân tố được cho là ảnh hưởng đến TTCKVN.

Mô hình trong bản phân tích này sẽ sử dụng các biến số ảnh hưởng sau:

- Lãi suất huy động của Ngân hàng Thương Mại thời hạn 3 tháng (nguồn: website Vietcombank.com.vn)
- Chỉ số Giá tiêu dùng CPI hàng tháng (nguồn: website Tổng cục Thống kê)
- Chỉ số giá vàng hàng tháng (nguồn: website Tổng cục Thống kê)
- Chỉ số giá đôla Mỹ hàng tháng (nguồn: website Tổng cục Thống kê)
- Số giao dịch CK bình quân hàng tháng của HOSE (nguồn: TVSI)
- Index của một số TTCK chính trên thế giới: S&P 500 (Mỹ), Nikkei 225 (Nhật), Hang Seng (HongKong), ShangHai (Trung Quốc), ASX (Úc), FTSE (Anh), KLCI (Malaysia), Kospi (Hàn Quốc) (nguồn: finance.yahoo.com).

Biến số chịu ảnh hưởng: là các biến số thay đổi khi các nhân tố ảnh hưởng thay đổi, cụ thể hơn là các chỉ số đo lường mức sinh lợi khi đầu tư vào TTCKVN.

Mô hình trong bản phân tích này sẽ sử dụng chỉ số HSX trên HOSE làm cơ sở tính toán chỉ số sinh lời đại diện cho TTCKVN, bỏ qua cổ tức do ảnh hưởng không đáng kể đến chỉ số toàn thị trường.

Các số liệu được thu thập từ tháng 1-2005 đến tháng 9-2010 theo từng tháng hoặc từng ngày sau đó được chuyển sang số liệu hàng quý. Việc sử dụng số liệu hàng quý sẽ giúp cho số liệu ít bị nhiễu do ảnh hưởng của các thông tin mang tính bột phát và biến động của các biến số ảnh hưởng sẽ có đủ thời gian để tác động vào TTCK, do các biến số sẽ có tốc độ ảnh hưởng và khoảng thời gian ảnh hưởng khác nhau.

Mô hình được biểu diễn dưới dạng một hàm số thể hiện mối quan hệ giữa biến số chịu ảnh hưởng (vế trái) và các biến số ảnh hưởng (vế phải).

$$E(X_t) = \beta_0 + \beta_1 \text{Macro}_t + \beta_2 \text{Trans}_t + \beta_3 \text{World}_t + \beta_4 X_{t-1} + \beta_5 X_{t-3}$$

trong đó:

- X_t : Mức sinh lợi của chỉ số HSX trong 3 tháng, được tính bằng công thức $\log(P_t/P_{t-1})$. Sử dụng chỉ số toàn thị trường nhằm triệt tiêu tác động của các rủi ro không hệ thống.
- Macro_t : chỉ số Áp lực thị trường (Market Pressure) trong 3 tháng tương ứng, là bình quân gia quyền của các nhân tố vĩ mô bao gồm lãi suất Interest Rate (IR), lạm phát do tăng CPI (%CPI), tăng giá vàng (%GPI) và tăng giá Đôla Mỹ (%UPI). Đơn vị: Phần trăm. Do hạn chế trong thu thập số liệu, Áp lực thị trường còn thiếu một số nhân tố quan trọng là biến động giá nhà đất và lãi suất huy động USD.

$$\text{Macro}_t = (w_1 * s_1 * (\%CPI)^2 + w_2 * s_2 * (IR)^2 + w_3 * s_3 * (\%GPI)^2 + w_4 * s_4 * (\%UPI)^2) / 100$$

Các tỷ trọng w_i biểu hiện phần thu nhập dành cho tiêu dùng (CPI) hoặc cất trữ dưới các hình thức tương ứng như gửi tiết kiệm nội tệ, ngoại tệ hay mua vàng, s_i là chiều biến động của chỉ số, âm hay dương. Ví dụ tiêu dùng trung bình chiếm khoảng 70% thu nhập nên $w_1=0,70$ (Nguồn Tổng cục Thống kê). Giả định các tỷ trọng này là không đổi trong khoảng thời gian lấy mẫu, mức thay đổi sẽ được bình phương lên để bù đắp hạn chế này do thiếu số liệu.

Việc sử dụng chỉ số Áp lực thị trường sẽ lược giản hoá mô hình mà vẫn chứa đựng hết sự ảnh hưởng của các nhân tố quan trọng. Bất cứ một sự gia tăng nào của các nhân tố vĩ mô ở trên cũng làm tăng áp lực lên TTCK, với giả định các điều kiện khác không thay đổi, sẽ dẫn đến diễn biến xấu đi cho TTCK. Quy mô của tác động sẽ phụ thuộc vào mức độ biến động và tỷ trọng của các nhân tố trong tổng thu nhập. Theo quan sát, mô hình cần cho kết quả $\beta_1 < 0$ và quan hệ là rõ ràng.

Công thức tính chỉ số Áp lực thị trường sử dụng trong phân tích này:

$$\text{Macro}_t = (0.70 * s_1 * (\%CPI)^2 + 0.30(0.20 * s_1 * (\%GPI)^2 + 0.60 * s_1 * (IR)^2 + 0.20 * s_1 * (\%UPI)^2))$$

- Trans_t : Thay đổi tương đối số giao dịch được khớp bình quân tháng trong ba tháng đó. Đơn vị: Phần trăm. Biến động tương đối của số giao dịch bình quân có ảnh hưởng đến mặt tâm lý thị trường, là báo hiệu cho thấy sự rời bỏ hay quay lại thị trường. Số giao dịch còn thể hiện khá rõ mức độ hưng phấn của nhà đầu tư trên TTCK.
- World_{t-1} : Mức sinh lợi trung bình từ các TTCK khác trên thế giới trong 3 tháng đó, tính tương tự như HSX (Log) sau đó lấy bình quân các thị trường. Trong điều kiện vĩ mô trong nước ổn định, TTCKVN sẽ dễ dàng chịu tác động tâm lý cùng chiều từ diễn biến của các TTCK chính trên thế giới và trong khu vực. Nếu chỉ nhìn vào diễn biến lên hay xuống của các chỉ số CK hàng ngày sẽ khó thấy được tác động này. Tuy nhiên nếu quan sát sau một thời gian đủ dài, tác động này có tồn tại và không nên bỏ qua.
- X_{t-1} : Thu nhập từ HSX trong vòng 3 tháng sau đó, lệch X_t 1 tháng.
- X_{t-3} : Thu nhập từ HSX của tháng sau thời điểm t ba tháng (dạng Log). Hai nhân tố cuối được cho vào phương trình nhằm cải thiện serial correlation.
- β : tham số thể hiện mối quan hệ tương hỗ giữa các biến số. $\beta > 0$ thể hiện sự tác động cùng chiều, $\beta < 0$ thể hiện sự tác động ngược chiều, $\beta = 0$ thể hiện sự độc lập của biến số chịu ảnh hưởng đối với biến số ảnh hưởng tương ứng.

III. Kết quả mô hình và nhận xét

Sử dụng phương pháp Ordinary Least Square để ước tính các tham số β trong phương trình ở trên từ những số liệu đã qua xử lý dưới dạng Time Series bao gồm 68 quan sát từ tháng 1-2005 đến tháng 10-2010. Giả định các giả thuyết của phương pháp OLS được thoả mãn. Phương trình thể hiện mối quan hệ như sau:

$$E(X_t) = (-0,161) \text{Macro}_t + 0,071 \text{Trans}_t + 0,641 \text{World}_t + 0,773 X_{t-1} + (-0,706) X_{t-3}$$

S.E	0,045	0,010	0,112	0,068	0,128
t-stat	(-3,55)	(6,55)	(5,73)	(11,42)	(-5,50)

Dựa trên t-statistics, mối quan hệ giữa thu nhập từ chỉ số HSX với các đại lượng ảnh hưởng diễn giải ở trên là rõ ràng. Mô hình này cũng significant với F-value là 129,82. Năm biến số ảnh hưởng này có thể lý giải tới 91,03% biến động của chỉ số HSX ($R^2 = 0,9103$). β_0 không đáng kể nên bị loại bỏ.

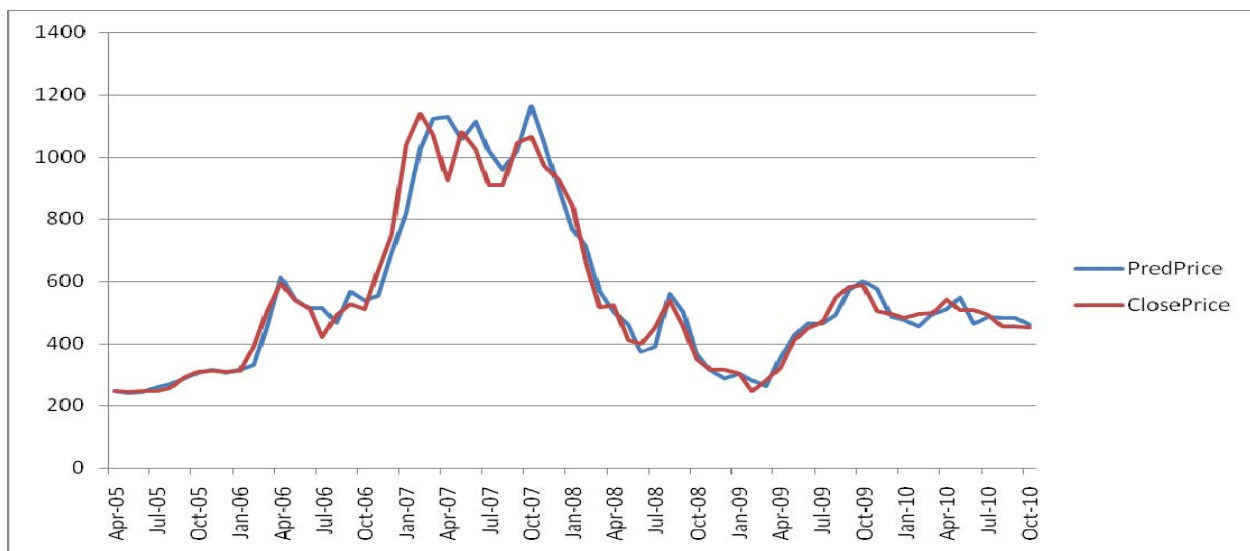
Phương trình ước lượng cho thấy thu nhập cổ phiếu nghịch biến với chỉ số Áp lực thị trường và thu nhập tháng của HSX cách đó ba tháng, đồng biến với các biến số còn lại là thay đổi số lượng giao dịch bình quân, thu nhập bình quân TTCK Thế giới của 3 tháng trước đó và thu nhập HSX ba tháng trước.

Mô hình có thể được hiểu như sau, giả sử TTCK thế giới và tâm lý nhà đầu tư trong nước đang ổn định, các nhân tố vĩ mô bỗng trở nên bất lợi làm tăng Áp lực thị trường thì TTCK sẽ xấu đi, kết quả là thu nhập từ cổ phiếu trong thời gian tới sẽ giảm xuống. Hoặc giả sử các nhân tố vĩ mô trong nước ổn định, số lượng giao dịch bình quân đang tăng lên chưa chắc sẽ kéo chỉ số đi lên vì còn phụ thuộc vào diễn biến Thế giới và tương quan về mức thay đổi giữa 2 đại lượng này.

Các nhân tố ảnh hưởng thay đổi cùng chiều nhau sẽ cộng hưởng dẫn đến chỉ số TTCK tăng/giảm mạnh và thay đổi trái chiều sẽ có thể triệt tiêu nhau dẫn đến thị trường đi ngang và ảm đạm. Vì vậy chỉ nhìn vào thay đổi của một biến số đơn lẻ sẽ khó đoán bắt được diễn biến thị trường và lượng hoá sự ảnh hưởng là cần thiết.

Theo Tổng cục thống kê CPI tháng 10 tăng 1,05%. Lãi suất huy động của NHTM trong tháng 10 là 11%/năm, giá vàng duy trì ở mức 33 triệu VNĐ/lượng và tỷ giá USD là 20.250 VNĐ/USD. Tính đến thời điểm gần cuối tháng 10 TTCKTG tăng trung bình 6,7%. Số lượng giao dịch trên HOSE ước tính đến cuối tháng 10 giảm 28,24% so với cuối tháng 7. Với những giả định trên HSX sẽ giảm 6,5% so với cuối tháng 7, tức ở mức 461 điểm. Thực tế HSX cuối tháng 10 giảm 8% so với cuối tháng 7, tức 453 điểm.

Biểu đồ 1: HSX dự báo và HSX thực tế (04/2005 – 10/2010)



IV. Dự báo diễn biến TTCKVN

Để sử dụng mô hình trên nhằm dự đoán xu hướng của TTCKVN, ví dụ đến cuối tháng 11, ta cần dự báo về chỉ số Áp lực thị trường (CPI, GPI, IR, UPI), thu nhập trung bình cuối tháng của TTCK thế giới và thay đổi số giao dịch bình quân tháng cuối tháng 11 so với cuối tháng 8.

Dự báo cho đến cuối tháng 1 năm 2011 cần các dữ liệu đầu vào sau:

	Tháng 11	Tháng 12	Tháng 1
Lãi suất	12%	12%	12%
Giá vàng	+ 2,941%	-0,14%	+0,229%
Tỷ giá USD	+ 1,5%	+3%	+0%
CPI	+ 0,5%	0,5%	1,00 %
Áp lực thị trường	34%	16%	8%
Số GDBQ tháng	+0,5349% (21.551)	-4,1868% (20.649)	+14,5% (23,642)
TTCK Thế giới	+0%	+0%	+0%
TTCK VN (đầu ra)	442,57 (+/- 17,8 với	430,88	435,27

Chú ý: Tất cả dữ liệu đầu vào trong bảng trên được tính theo tháng và phải chuyển về quý khi đưa vào phương trình ước lượng.

Dữ liệu đầu vào dựa trên những giả định sau:

- Lãi suất được giữ ở mức 12% từ giờ đến cuối năm
- Mức tăng giá vàng trong nước tỷ lệ 1:1 với mức tăng giá vàng thế giới. Mức tăng giá vàng thế giới tham chiếu từ giá vàng giao tháng 11, 12 và 1 của Gold Nov 10 (GCX10.CMX). Nguồn: finance.yahoo.com.
- Diễn biến tỷ giá USD tuân theo quy luật của thời điểm này năm ngoái (2009).
- CPI hai tháng cuối năm sẽ được giữ ở mức 0.5%/tháng nhằm đạt mục tiêu kiềm chế lạm phát một con số. Tháng 1 năm 2011 CPI có thể tăng mạnh trở lại.
- Số GDBQ tháng được ước tính theo công thức

$$Y_t = 24,24X_t + (-0,53)Y_{t-1} + (0,72)Y_{t-1}^2 + (-0,43)Y_{t-3} + 0,20Y_{t-3}^3$$

Đ.vị : (%) (%) (x100) (%) (x100²)

Y_t : % thay đổi số giao dịch bình quân tháng trong tháng t

X_t : thông tin chính sách tiền tệ trong tháng t với các giá trị 1, -1, và 0 tương ứng với chính sách tích cực, tiêu cực và không có thông tin gì đáng kể. Tháng 11, X nhận giá trị (-1) do việc NHNN nâng lãi suất cơ bản để rút tiền trong lưu thông. Tháng 12 và tháng 1 giả định chính sách tiền tệ không có gì thay đổi.

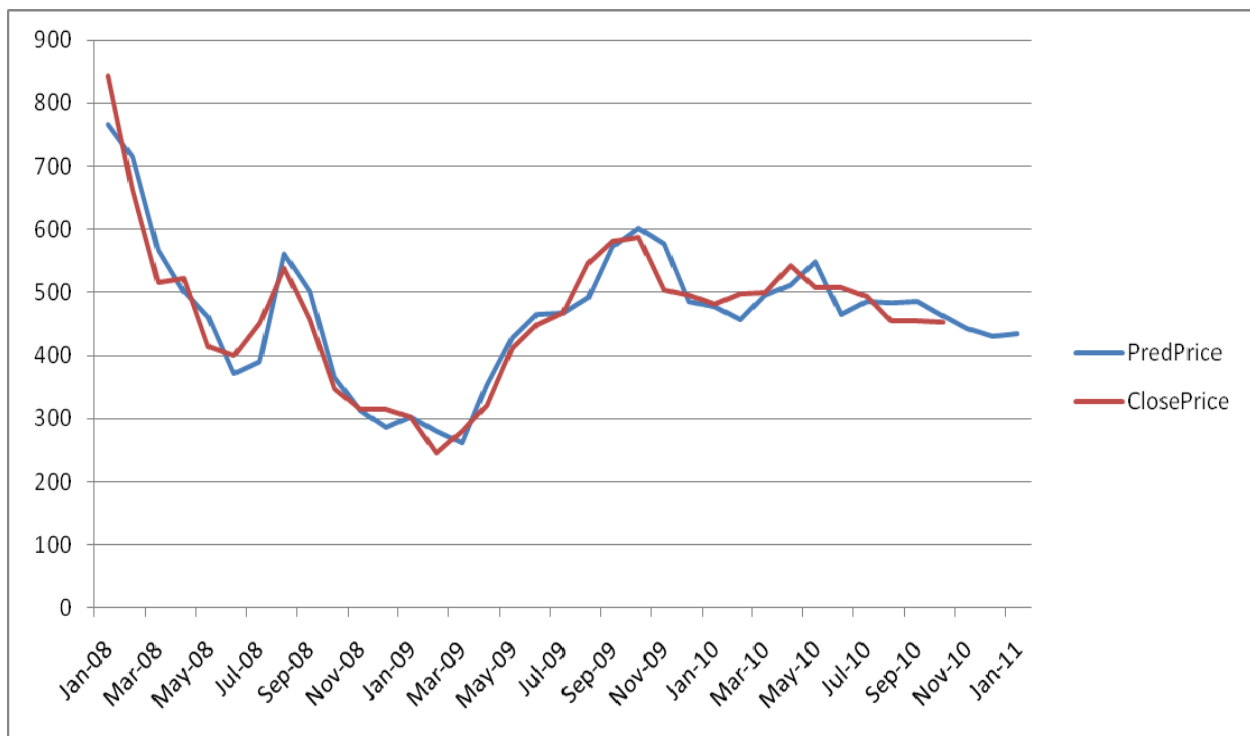
- TTCKTG giả định thay đổi không đáng kể trong các tháng dự báo.

Với các số liệu đầu vào được giả định như trên chỉ số HSX cuối tháng 11 là 442 điểm (Biên độ tin cậy 75% là +/- 17,8 điểm). Như vậy nếu tình hình vĩ mô và dòng tiền không có gì xấu hơn mức đã dự báo,

TTCK sẽ giao động quanh 443 điểm. TTCKVN sẽ vượt mức 443 điểm nếu TTCK thế giới tăng điểm trong tháng 11, và xuống dưới 443 nếu tình hình thế giới xấu đi. Để TTCKVN có thể bứt phá lên mốc 500 điểm cần có sự cải thiện đáng kể của các yếu tố vĩ mô chứ chỉ nhìn vào TTCK thế giới là chưa đủ. Áp lực thị trường 34% trong tháng 11/2010 là rất cao và cản trở thị trường tăng điểm.

Nếu tình hình vĩ mô vẫn không thuận lợi kéo dài (lãi suất cao, lạm phát cao, giá vàng và tỷ giá tăng mạnh) và không có tín hiệu cải thiện dòng tiền vào TTCK (số lượng giao dịch thấp) thì TTCKVN sẽ tiếp tục xu thế giảm điểm quanh mốc 435 điểm từ nay cho tới tháng 1/2011. TTCKVN có thể tăng nhẹ trên mốc 450 nếu TTCKTG duy trì như hiện nay.

Biểu đồ 2: Dự báo HSX trong ba tháng tiếp theo (11/2010 – 01/2011) dựa trên những giả định Vĩ mô



Lưu ý:

- Mô hình này cần thu thập thêm số liệu và nắm bắt thêm các nhân tố khác ảnh hưởng đến chỉ số TTCK để tăng phần trăm lý giải biến động thị trường.
- Công thức tính chỉ số Áp lực thị trường cần cải thiện hơn nữa bởi đây là chỉ số khá quan trọng. Số liệu thu thập từ Tổng cục Thống kê (Giá vàng, tỷ giá USD) đôi khi chưa sát với thực tế.
- Các phương pháp ước lượng thống kê khác (GLS, GMM) nên được áp dụng để cải thiện auto correlation. Các giả định của phương pháp OLS chưa thực sự phù hợp.
- Quan sát tình hình kinh tế cũng như tình hình thị trường để kịp thời cập nhật số liệu đầu vào, nhằm cải thiện tính chính xác của dự báo.

Phụ lục: Số liệu sử dụng chạy mô hình

Ngày	HSX	SP500	Hang Sheng	Shang-Hai	Nikkei 225	KOSPI	KLCI	SMI	FTSI
29/10/2010	452.63	1,183.26	23,096.32	2,978.83	9202.45	1,882.95	1,505.66	6,472.20	5,675.20
30/09/2010	454.52	1,141.20	22,358.17	2655.66	9369.35	1872.81	1463.50	6296.30	5548.60
31/08/2010	455.08	1049.33	20536.49	2638.80	8824.06	1742.75	1422.49	6180.90	5225.20
30/07/2010	493.91	1101.60	21029.81	2637.50	9537.30	1759.33	1360.92	6200.80	5258.00
30/06/2010	507.14	1030.71	20128.99	2398.37	9382.64	1698.29	1314.02	6128.10	4916.90
31/05/2010	507.44	1089.41	19765.19	2592.15	9768.70	1641.25	1285.01	6312.60	5188.40
29/04/2010	542.37	1186.69	21108.59	2870.61	11057.40	1741.56	1346.38	6616.80	5553.30
31/03/2010	499.24	1169.43	21239.35	3109.10	11089.94	1692.85	1320.57	6873.40	5679.60
26/02/2010	496.91	1104.49	20608.70	3051.94	10126.03	1594.58	1270.78	6711.00	5354.50
29/01/2010	481.96	1073.87	20121.99	2989.29	10198.04	1602.43	1259.16	6440.70	5188.50
31/12/2009	494.77	1115.10	21872.50	3277.14	10546.44	1682.77	1272.78	6545.90	5412.90
30/11/2009	504.12	1095.63	21821.50	3195.30	9345.55	1555.60	1259.11	6261.00	5190.70
30/10/2009	587.12	1036.19	21752.87	2995.85	10034.74	1580.69	1243.23	6285.80	5044.50
30/09/2009	580.90	1057.08	20955.25	2779.43	10133.23	1673.14	1202.08	6323.20	5133.90
31/08/2009	546.78	1020.62	19724.19	2667.75	10492.53	1591.85	1174.27	6217.10	4908.90
31/07/2009	466.76	987.48	20573.33	3412.06	10356.83	1557.29	1174.90	5950.70	4608.40
30/06/2009	448.29	919.32	18378.73	2959.36	9958.44	1390.07	1075.24	5404.00	4249.20
29/05/2009	411.64	919.14	18171.00	2632.93	9522.50	1395.89	1044.11	5349.70	4417.90
29/04/2009	321.63	872.81	15520.99	2477.57	8828.26	1369.36	990.74	5225.90	4243.70
31/03/2009	280.67	797.87	13576.02	2373.21	8109.53	1206.26	872.55	4927.40	3926.10
27/02/2009	245.74	735.09	12811.57	2082.85	7568.42	1063.03	890.67	4690.70	3830.10
23/01/2009	303.21	825.88	13278.21	1990.66	7994.05	1162.11	884.45	5290.00	4149.60
31/12/2008	315.62	903.25	14387.48	1820.81	8859.56	1124.47	876.75	5534.50	4434.20
28/11/2008	314.74	896.24	13888.24	1871.16	8512.27	1076.07	866.14	5816.60	4288.00
31/10/2008	347.05	968.75	13968.67	1728.79	8576.98	1113.06	863.61	6153.20	4377.30
30/09/2008	456.70	1166.36	18016.21	2293.78	11259.86	1448.06	1018.68	6654.90	4902.50
29/08/2008	539.10	1282.83	21261.89	2397.37	13072.87	1474.24	1100.50	7238.70	5636.60
31/07/2008	451.36	1267.38	22731.10	2775.72	13376.81	1594.67	1163.09	7141.20	5411.90
30/06/2008	399.40	1280.00	22102.01	2736.10	13481.38	1674.92	1186.57	6958.50	5625.90
30/05/2008	414.10	1400.38	24533.12	3433.35	14338.54	1852.02	1276.10	7511.30	6053.50
29/04/2008	522.36	1385.59	25755.35	3693.11	13849.99	1825.47	1279.86	7529.00	6087.30
31/03/2008	516.85	1322.70	22849.20	3472.71	12525.54	1703.99	1247.52	7224.30	5702.10
29/02/2008	663.30	1330.63	24331.67	4348.54	13603.02	1711.62	1357.40	7533.90	5884.30
31/01/2008	844.11	1378.55	23455.74	4383.39	13592.47	1624.68	1393.25	7670.40	5879.80

Ngày	HSX	SP500	Hang Sheng	Shang-Hai	Nikkei 225	KOSPI	KLCI	SMI	FTSI
28/12/2007	927.02	1468.36	27812.65	5261.56	15307.78	1897.13	1445.03	8484.50	6456.90
30/11/2007	972.35	1481.14	28643.61	4871.78	15680.67	1906.00	1396.98	8828.40	6432.50
31/10/2007	1065.09	1549.38	31352.58	5954.77	16737.63	2064.85	1413.65	9019.60	6721.60
28/09/2007	1046.86	1526.75	27142.47	5552.30	16785.69	1946.48	1336.30	8933.50	6466.80
31/08/2007	908.37	1473.99	23984.14	5218.83	16569.09	1873.24	1273.93	8881.50	6303.30
31/07/2007	907.95	1455.27	23184.94	4471.03	17248.89	1933.27	1373.71	8885.00	6360.10
29/06/2007	1024.68	1503.35	21772.73	3820.70	18138.36	1743.60	1354.38	9209.40	6607.90
31/05/2007	1081.48	1530.62	20634.47	4109.65	17875.75	1700.91	1346.89	9450.80	6621.40
25/04/2007	923.89	1482.37	20318.98	3841.27	17400.41	1542.24	1322.25	9428.30	6449.20
30/03/2007	1071.33	1420.86	19800.93	3183.98	17287.65	1452.55	1246.87	8977.00	6308.00
28/02/2007	1137.69	1406.82	19651.51	2881.07	17604.12	1417.34	1196.45	8789.70	6171.50
31/01/2007	1041.33	1438.24	20106.42	2786.33	17383.42	1360.23	1189.35	9135.10	6203.10
29/12/2006	751.77	1418.30	19964.72	2675.47	17225.83	1434.46	1096.24	8785.70	6220.80
30/11/2006	633.05	1400.63	18960.48	2099.29	16274.33	1432.21	1080.66	8484.60	6048.80
31/10/2006	511.54	1377.94	18324.35	1837.99	16399.39	1364.55	988.30	8569.70	6129.20
29/09/2006	526.37	1335.85	17543.05	1752.42	16127.58	1371.41	967.55	8425.90	5960.80
31/08/2006	491.18	1303.82	17392.27	1658.64	16140.76	1352.74	958.12	8168.00	5906.10
31/07/2006	422.41	1276.66	16971.34	1612.73	15456.81	1297.82	935.85	7941.80	5928.30
30/06/2006	515.59	1270.20	16267.62	1672.21	15505.18	1295.15	914.69	7652.10	5833.40
31/05/2006	538.91	1270.09	15857.89	1641.30	15467.33	1317.70	927.78	7604.40	5723.80
28/04/2006	595.48	1310.61	16661.30	1440.22	16906.23	1419.73	949.23	8047.30	6023.10
31/03/2006	503.56	1294.87	15805.04	1298.30	17059.66	1359.60	926.63	8023.30	5964.60
28/02/2006	390.65	1280.66	15918.48	1299.03	16205.43	1371.59	928.94	7892.60	5791.50
27/01/2006	312.32	1280.08	15753.14	1258.05	16649.82	1399.83	914.01	7810.90	5760.30
30/12/2005	307.50	1248.29	14876.43	1161.06	16111.43	1379.37	899.79	7583.90	5618.80
30/11/2005	311.33	1249.48	14937.14	1099.26	14872.15	1297.44	896.13	7407.50	5423.20
31/10/2005	307.40	1207.01	14386.37	1092.82	13606.50	1158.11	910.76	7036.60	5317.30
30/09/2005	289.33	1228.81	15428.52	1155.61	13574.30	1221.01	927.54	6898.90	5477.70
31/08/2005	254.50	1220.33	14903.55	1162.80	12413.60	1083.33	913.56	6517.20	5296.90
29/07/2005	245.53	1234.18	14880.98	1083.03	11899.60	1111.29	937.39	6600.90	5282.30
30/06/2005	246.81	1191.33	14201.06	1080.94	11584.01	1008.16	888.32	6253.10	5113.20
31/05/2005	244.24	1191.50	13867.07	1060.74	11276.59	970.21	860.73	6127.20	4964.00
29/04/2005	246.25	1156.85	13908.97	1159.15	11008.90	911.30	878.96	5870.80	4801.70
31/03/2005	246.51	1180.59	13516.88	1181.24	11668.95	965.68	871.35	5929.70	4894.40
28/02/2005	235.10	1203.60	14195.35	1306.00	11740.60	1011.36	907.38	5931.30	4968.50
31/01/2005	233.32	1181.27	13721.69	1191.82	11387.59	932.70	916.27	5771.40	4852.30

Ngày	Số GDBQ tháng	CPI(so với tháng trước)	Chỉ số giá vàng (so với tháng trước)	Chỉ số giá USD (so với tháng trước)	Lãi suất huy động NHTM (%)	Trạng thái Chính sách tiền tệ
29/10/2010	20457.19	101.05	107.87	100.60	11	-1
30/09/2010	28911.30	101.31	103.58	101.61	11.2	0
31/08/2010	26514.14	100.21	99.12	100.48	11	-1
30/07/2010	28508.67	100.07	102.15	100.38	11	-1
30/06/2010	31955.77	100.31	103.09	99.83	11.2	-1
31/05/2010	39958.10	100.37	101.91	99.37	11.2	-1
29/04/2010	41794.60	100.17	99.20	99.72	11.2	0
31/03/2010	38115.91	100.85	101.21	101.28	10.49	0
26/02/2010	22230.40	102.04	97.97	100.33	10.49	0
29/01/2010	34977.55	101.39	97.06	99.89	10.49	0
31/12/2009	33697.22	101.38	110.50	103.20	10.45	0
30/11/2009	40151.38	100.60	110.10	101.50	10.05	0
30/10/2009	58668.14	100.37	105.00	99.70	8.5	1
30/09/2009	52316.76	100.62	102.00	99.80	8.2	0
31/08/2009	43498.90	100.24	101.80	100.10	8	1
31/07/2009	27763.00	100.52	99.60	100.90	8	0
30/06/2009	39798.68	100.55	105.60	100.10	7.3	1
29/05/2009	38682.95	100.44	100.60	101.30	7.3	1
29/04/2009	27420.60	100.35	101.40	101.30	7.3	1
31/03/2009	16819.68	99.83	105.40	100.20	7.3	1
27/02/2009	9209.55	101.17	105.70	100.90	7.3	1
23/01/2009	8080.44	100.32	103.60	101.50	6.5	0
31/12/2008	10106.57	99.32	100.78	101.14	6.5	1
28/11/2008	12907.75	99.51	94.20	102.10	9	1
31/10/2008	11781.74	99.87	103.21	99.95	15	-1
30/09/2008	18328.00	100.22	93.64	99.25	17	0
29/08/2008	18821.52	101.68	97.04	97.04	17	0
31/07/2008	13842.70	101.10	103.20	101.83	17	0
30/06/2008	7637.14	102.20	104.36	104.69	16.5	0
30/05/2008	2975.65	103.90	96.11	101.02	14	-1
29/04/2008	7421.74	102.20	97.86	101.21	11.5	0
31/03/2008	11765.90	103.00	106.45	98.49	10.5	-1
29/02/2008	13614.13	103.66	105.91	99.88	9	1
31/01/2008	11955.82	102.19	105.07	99.74	6.6	-1

Ngày	Số GDBQ tháng	CPI(so với tháng trước)	Chỉ số giá vàng (so với tháng trước)	Chỉ số giá USD (so với tháng trước)	Lãi suất huy động NHTM (%)	Trạng thái Chính sách tiền tệ
28/12/2007	9816.60	103.08	102.13	99.81	6.6	0
30/11/2007	14508.32	101.28	108.89	99.72	6.6	0
31/10/2007	18999.52	100.78	106.04	99.40	6	
28/09/2007	16497.63	100.53	101.93	100.57	6	
31/08/2007	9206.00	100.50	101.49	100.16	6	
31/07/2007	8075.71	100.84	99.41	100.22	7.2	
29/06/2007	9527.33	100.97	98.03	100.26	7.2	
31/05/2007	9637.86	100.96	102.33	100.15	7.2	
25/04/2007	7920.17	100.57	101.10	100.12	7.68	
30/03/2007	11617.55	99.49	102.59	99.90	7.68	
28/02/2007	8024.62	102.40	102.08	99.79	7.68	
31/01/2007	8471.95	101.19	98.87	99.88	7.68	
29/12/2006	6639.35	100.50	103.20	100.00	7.68	
30/11/2006	4366.68	100.60	101.70	100.20	7.68	
31/10/2006	3287.50	100.30	96.90	100.20	7.68	
29/09/2006	3776.85	100.30	97.10	100.10	7.68	
31/08/2006	3195.48	100.50	102.30	100.10	7.68	
31/07/2006	2012.57	100.50	96.90	99.80	7.68	
30/06/2006	1551.77	100.50	94.40	99.70	7.68	
31/05/2006	2331.67	100.70	117.60	100.80	7.68	
28/04/2006	3109.50	100.20	104.80	100.10	7.68	
31/03/2006	2263.22	99.50	101.80	99.90	7.68	
28/02/2006	1472.65	102.10	105.40	100.10	7.44	
27/01/2006	609.71	101.20	104.00	100.00	7.44	
30/12/2005	599.32	100.80	107.50	100.10	7.44	
30/11/2005	787.27	100.40	100.90	100.10	7.44	
31/10/2005	1054.24	100.40	104.10	100.10	7.44	
30/09/2005	859.71	100.80	101.60	100.00	6.96	
31/08/2005	533.52	100.40	100.30	100.10	6.96	
29/07/2005	499.43	100.40	101.20	100.20	6.96	
30/06/2005	423.45	100.40	98.50	100.00	6.96	
31/05/2005	312.70	100.50	99.80	100.10	6.96	
29/04/2005	453.48	100.60	99.20	100.10	6.96	
31/03/2005	495.61	100.10	102.00	100.00	6.96	
28/02/2005	243.73	102.50	98.20	100.10	6.96	
31/01/2005	316.43	101.10	98.00	100.00	6.96	



CHỨNG KHOÁN TÂN VIỆT

Sàn giao dịch của mọi nhà

Khuyến cáo sử dụng

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt (TVSI) 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. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của TVSI.

Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Phó phòng Nghiên cứu và Tư vấn Đầu tư

ThS. Hoàng Thị Thanh Thùy

Chuyên viên phân tích:

ThS. Bùi Hoàng Ly

Sản phẩm phòng Nghiên cứu và Tư vấn Đầu tư:

- Báo cáo thường xuyên**

Thông tin cập nhật website hàng ngày

Morning Briefing

Thông kê giao dịch cuối ngày

Thông kê giao dịch tuần

Bản tin: bản tin tuần, trái phiếu

Lịch sự kiện theo tháng

- Báo cáo phân tích**

Báo cáo Kinh tế Đầu tư tháng

Báo cáo phân tích ngành

Báo cáo phân tích công ty

- Báo cáo thống kê**

EPS Flash Report

Investment Tool

Top 50 mã CK có giá trị vốn hóa lớn nhất

- Sản phẩm giao dịch**

I-trade Home

I-trade Pro

Trụ sở

152 Thụy Khuê, Tây Hồ, Hà Nội

ĐT: (04) 37280921

Fax: (04) 37280920

Website: www.tvsi.com.vn

Email: contact@tvsi.com.vn

Chi nhánh HCM	Chi nhánh Hoàn Kiếm	Chi nhánh An Đông, HCM	Chi nhánh Hải Phòng	Chi nhánh Đà Nẵng
193 Trần Hưng Đạo, Q. 1	26C Trần Hưng Đạo, Q. Hoàn Kiếm	95A Nguyễn Duy Dương, Q. 5	19 Điện Biên Phủ	114 Quang Trung
ĐT: (08) 38386868	ĐT: (04) 39332233	ĐT: (08) 38306547	ĐT: (031) 3757556	ĐT: (0511) 3752282
Fax: (08) 39207542	Fax: (04) 39335120	Fax: (08) 38306547	Fax: (031) 3757560	Fax: (0511) 3752283