

Khuyến Nghị 14/2/2011.

Vn-index quay đầu giảm điểm khi chạm vùng kháng cự 525-530 điểm trong tuần giao dịch đầu năm Tân Mão. Không có nhiều sự thay đổi trong dòng tiền đầu cơ khi động lực chính trên thị trường tiếp tục là nhóm vốn hóa lớn. Thêm một lần nữa, nhóm ngành ngân hàng và cổ phiếu BĐS lại là dấu hiệu mở đầu cho sự điều chỉnh trong ngắn hạn.

Không ngoài dự đoán của giới phân tích, sáng ngày 11/2/2011 NHNN đã chính thức điều chỉnh tỷ giá VND/USD. Theo quyết định mới, NHNN sẽ tăng mạnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng thêm 9.3% từ mức 18,932 VND/USD lên 20,693 VND/USD đồng thời thu hẹp biên độ giao dịch từ $\pm 3\%$ xuống $\pm 1\%$ và so với mức trần 19.500 VND/USD trước đây thì VND đã giảm thêm 7.2%. Chúng tôi cho rằng, động thái của NHNN đã nằm trong dự kiến và không thực sự gây sốc cho thị trường. Tuy nhiên chúng ta nên nhìn nhận một cách khách quan những mặt tích cực và tiêu cực của chính sách này.

Mặt tích cực: Việc điều chỉnh tỷ giá giảm thêm 7.2% vừa qua đã giải quyết được phần nào vấn đề hai tỷ giá tồn tại khá lâu giữa thị trường ngân hàng và thị trường tự do. Theo chúng tôi, sự thu hẹp khoảng cách tỷ giá mang tính định hướng cho dòng kiều hối trong năm 2010 chảy vào kênh chính thức (thị trường ngân hàng) thay vì lưu thông trên thị trường chợ đen nhằm bổ sung nguồn dự trữ ngoại hối và tài trợ cho các hoạt động nhập khẩu.

Mặt tiêu cực: Trên lý thuyết, tỷ giá tăng sẽ tác động trực tiếp đến giá hàng nhập khẩu và nguyên liệu đầu vào cho hoạt động sản xuất. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng tác động nhiều đến giá vốn của nhóm doanh nghiệp nhập khẩu hàng thiết yếu được nhà nước ưu tiên mua ngoại tệ với mức trần 19,500 hơn là những doanh nghiệp nhập khẩu khác, khi phần lớn nhóm này phải nhập khẩu với mức tỷ giá khá cao - xoay quanh mức 21,000 VND trong vòng 3 tháng trở lại đây. Cho nên, theo chúng tôi tác động phá giá đến CPI không sự mạnh.

Mặt khác, giá trị tài sản ròng (NAV) của các quỹ đầu tư nước ngoài (đặc biệt là ETFs đã giải ngân trong giai đoạn vừa rồi) sụt giảm khi tỷ giá giảm 7.2%. Trong ngắn hạn, điều này sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến dòng vốn ngoại trên TTCK.

Khuyến nghị: Trong những phiên giao dịch gần đây, Nhà đầu tư nước ngoài “Động lực chính của thị trường” tỏ ra khá thận trọng trước những thông tin kinh tế không thực sự tốt trong ngắn hạn (giá xăng có khả năng tăng vào cuối tháng 2 và giá điện sẽ được điều chỉnh tăng thêm 18% trong tháng 3). Hiệu ứng tiêu cực của những thông tin này cũng đang dần phản ánh vào sức cầu trên TTCK trong phiên giao dịch ngày 14/2.

Trên phương diện cơ bản và kỹ thuật, một phần dòng tiền đầu cơ sẽ rút khỏi thị trường và tạo nên sự điều chỉnh kỹ thuật hoàn hảo trong ngắn hạn. Vùng tạo đáy của VN-index có thể dao động từ 470-500 điểm trong khi Hnx-index nhiều khả năng về dưới ngưỡng 100 điểm.

Trên quan điểm đầu tư, chúng tôi ưu tiên chiến lược đầu tư dài hạn hơn dựa trên yếu tố: Thứ nhất, mặt bằng giá cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt đang ở mức thấp. Thứ hai, độ trễ của chính sách tiền tệ từ 3-6 tháng. Tuy nhiên thời điểm giải ngân cho những khoản đầu tư này nên thực hiện khi Vn-index có dấu hiệu tạo đáy trong vùng 470-500 điểm.

Bảng 1: Các mã cổ phiếu có mức độ hấp dẫn cao theo tiêu chí lựa chọn TVSI.

STT	Ticker	Company Name	Giá HT	KLCPLH	EPS cơ bản	Bookvalue	P/E cơ bản	P/B	ROE	ROA	EPS Foward	KLGDĐQ 10 day
			1000 đ	(Share)	VND	VND	(Lần)	(Lần)	%	%	VND	(Share)
1	DBC	Nông sản DABACO	22.9	42,411,100	6,780	24,267	3.38	1.03	26.34	10.36%	2,108	150,490
2	DTL	Đại Thiên Lộc	22.5	48,487,470	3,823	16,817	5.89	1.26	26.49	12.15	5,156	315,163
3	KSA	Khoáng sản Bình Thuận Hamico	40.9	12,868,800	6,682	14,110	6.12	3.27	20.64	13.83	4,021	224,014
4	LCG	LICOGI 16	31.6	37,499,997	6,306	30,578	5.01	1.11	21.58	14.21	5,600	464,188
5	PGS	Khí hóa lỏng Miền Nam	24.1	31,751,200	12,671	16,237	1.90	1.62	86.05	13.63	719	256,270
6	PVC	Dung dịch Khoan Dầu khí	24.6	34,022,936	3,359	14,822	7.32	1.81	22.63	11.84	1,764	326,440
Tiêu chí lựa chọn:					>3000		<8		>20%	>10%		>150,000

Note: những mã bôi vàng có KQKD năm 2010 tương đối khả quan và triển vọng năm 2011 theo đánh giá của chúng tôi tương đối tốt.