

Hà Nội

1C Ngõ Quyền
Hà Nội
Tel: (84-4)3936 6321
Fax: (84-4)3936 6311

Hồ Chí Minh

72 Nguyễn Huệ, Quận 1
Thành phố Hồ Chí Minh
Tel: (84-8) 3 821 8567
Fax: (84-8) 3 821 4123

www.ssi.com.vn

BẢN TIN TUẦN 16-20 tháng 2/2009

Số 37 – Ra ngày 20 tháng 2/2009

NỘI DUNG	Kinh tế vĩ mô	Trang 2
	Thị trường Chứng khoán	Trang 5
	Phân tích kỹ thuật	Trang 8
	Thống kê thị trường	Trang 11
	Cập nhật định giá SSI30	Trang 13

TÓM TẮT**Kinh tế Vĩ mô**

- Trong tuần tỷ giá VND/USD biến động mạnh, đã có lúc lên đến 17.900-18.000 VND/USD mà nguyên nhân chính là do (i) nhu cầu USD để thanh toán nhập khẩu tăng dần sau tháng nghỉ Tết; (ii) biến động mạnh của giá vàng trong thời gian vừa qua cũng như (iii) sự lo ngại về khả năng mất giá của tiền VND đã ảnh hưởng đến tâm lý của người dân.
- Ngân hàng Nhà Nước hiện đang lên dự thảo Thông tư hướng dẫn về quản lý ngoại hối đối với đầu tư nước ngoài vào Việt Nam và Thông tư hướng dẫn về giao dịch hối đoái trên thị trường ngoại tệ Việt Nam. Theo tinh thần của Dự thảo: (i) Hoạt động đầu tư gián tiếp phải thực hiện bằng đồng Việt nam; (ii) Nhà đầu tư nước ngoài khi cần chuyển vốn ra nước ngoài sẽ được mua ngoại tệ tại tổ chức tín dụng được phép và mọi giao dịch sẽ thông qua tài khoản vốn đầu tư trực tiếp/gián tiếp duy nhất họ đã mở tại Việt Nam.
- Ngày 13/02/2009, Thủ tướng Chính phủ giao Bộ tài chính quyết định phát hành trái phiếu Chính phủ bằng ngoại tệ để đầu tư cho các dự án trọng điểm và bù đắp bội chi Ngân sách Nhà Nước. Đối tượng được mua trái phiếu ngoài tổ chức, còn có cá nhân cư trú và hoạt động hợp pháp tại Việt Nam. Như vậy, trong thời gian tới, người dân cũng sẽ có cơ hội được sở hữu trái phiếu Chính phủ bằng USD.

Thị trường chứng khoán

- Tuần qua thị trường chứng khoán vẫn diễn biến trong xu thế giảm, thị trường đứng ở ngưỡng điểm thấp VNI 252,57 điểm, chỉ số HASTC 84,20 điểm. Mặc dù khối lượng giao dịch bình quân tuần này có cao hơn tuần trước tuy nhiên nhà đầu tư nước ngoài lại đóng vai trò bán ròng. Tính thanh khoản trên thị trường mặc dù đã được cải thiện đáng kể so với tuần trước tuy nhiên vẫn rất yếu là những nguyên nhân cơ bản khiến chúng tôi cho rằng khả năng thị trường hồi phục trong tuần tới là rất ít bởi thị trường cần những phiên tích lũy đáng kể nếu thực sự muốn phục hồi.
- Thời gian qua đã có thêm 10 cổ phiếu trên Hose bị đưa vào danh sách kiểm soát của sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh vì lý do lợi nhuận năm 2008 phát sinh âm. Để xác định mức độ khó khăn của doanh nghiệp chúng tôi cho rằng nhà đầu tư nên quan tâm đến các chỉ số về tiền mặt, hệ số thanh toán mức độ ảnh hưởng của lĩnh vực ngành nghề kinh doanh trong bối cảnh kinh tế hiện nay, phần nào phản ánh qua doanh thu và lợi nhuận gộp của doanh nghiệp.
- Theo PTKT, chúng tôi cho rằng thị trường tuần tới sẽ có những phiên biến động giằng co quanh mức 250 điểm trước khi quyết định xu hướng tiếp theo.

KINH TẾ VĨ MÔ

● Sự kiện: tỷ giá VND/USD biến động đột ngột trên thị trường tự do và các diễn biến mới trong chính sách

Trong tuần USD trên thị trường tự do đã tăng khá đột ngột vào thời điểm cuối tuần, từ mức khoảng 17.500-17.600VND/USD, đến sáng 20/2 tỷ giá USD/VND được giao dịch phổ biến là quanh mức 17.800VND/USD. Một số nơi mức giá này được đẩy lên tới 17.900-18.000 VND/USD, cao nhất kể từ hồi tháng 6/2008¹. Tuy nhiên chỉ sau 2 ngày giá USD lại giảm trở lại vào ngày 21/2 ở mức 17.680VND/USD. Tại hệ thống ngân hàng, nhu cầu USD được đánh giá là cao với biểu hiện Vietcombank và Eximbank – những ngân hàng xuất nhập khẩu hàng đầu Việt Nam đưa 3 mức tỷ giá mua – bán và chuyển khoản USD gần như trùng khớp ở mức trần 3% so với tỷ giá của Ngân hàng Nhà Nước (xem biểu đồ 1).

Bình luận: Nhu cầu USD cao tại hệ thống ngân hàng và giá USD đột ngột lên xuống trên thị trường tự do trong hai ngày 19&20/2 theo chúng tôi có thể giải thích từ một số nguyên nhân: (i) nhu cầu USD để thanh toán nhập khẩu tăng dần sau tháng nghỉ Tết; (ii) biến động mạnh của giá vàng trong thời gian vừa qua cũng như (iii) sự lo ngại về khả năng mất giá của tiền VND đã ảnh hưởng đến tâm lý của người dân.

Mặc dù con số chính thức về cán cân thương mại mới được công bố lại của tháng 1 cho thấy tháng 1 đã có hoạt động xuất siêu hơn 400 triệu USD, nhưng nhiều khả năng từ đầu tháng 2 hoạt động nhập khẩu đang tăng dần trở lại do các doanh nghiệp bắt đầu nhập hàng nguyên vật liệu phục vụ cho sản xuất sau tháng nghỉ Tết. Điều này sẽ khiến cho nhu cầu mua USD để thanh toán tại hệ thống ngân hàng tăng lên, theo chúng tôi sẽ không chỉ vào đầu tháng 2 mà sẽ tăng dần khi các dự án đầu tư và sản xuất trong nước kích hoạt trở lại theo gói kích thích kinh tế của Chính phủ.

Trước diễn biến tỷ giá thì những biện pháp đưa ra từ Ngân hàng Nhà nước luôn được chờ đợi. Trong tuần qua, ngay cả khi tỷ giá trên thị trường biến động, tỷ giá chính thức do NHNN ấn định vẫn tiếp tục được giữ ổn định. Tuy nhiên, nhìn về tổng thể, chúng tôi quan sát thấy có một số thay đổi về chính sách đang trong quá trình được thực hiện, và mặc dù mới chỉ ở giai đoạn đầu song cũng có thể thấy khả năng các chính sách này sẽ đem lại những kết quả tích cực đặc biệt là về dài hạn:

- Ngân hàng Nhà Nước hiện đang lên dự thảo Thông tư hướng dẫn về quản lý ngoại hối đối với đầu tư nước ngoài vào Việt Nam và Thông tư hướng dẫn về giao dịch hối đoái trên thị trường ngoại tệ Việt Nam. Đây có thể hiểu là một sự hoàn thiện cơ chế giúp NHNN có thể dễ dàng chủ động nắm bắt những diễn biến trên thị trường ngoại hối mà vẫn thể hiện quan điểm khuyến khích dòng vốn ngoại. Theo tinh thần của Dự thảo: (i) Hoạt động đầu tư gián tiếp phải thực hiện bằng đồng Việt nam; (ii) Nhà đầu tư nước ngoài khi cần chuyển vốn ra nước ngoài sẽ được mua ngoại tệ tại tổ chức tín dụng được phép và mọi giao dịch sẽ thông qua tài khoản vốn đầu tư trực tiếp/gián tiếp duy nhất họ đã mở tại Việt Nam. Riêng đối với đầu tư trực tiếp, doanh nghiệp FDI sẽ được mua ngoại tệ để chuyển ra nước ngoài trong thời hạn 30 ngày kể từ ngày mua được ngoại tệ.
- Việc Ngân hàng Nhà nước ngừng cấp hạn ngạch nhập khẩu vàng từ giữa năm ngoái do mức nhập siêu tăng lên quá cao được cho là một nguyên nhân dẫn tới chênh lệch giữa giá vàng trong nước và quốc tế trong thời gian gần đây cũng như hoạt động xuất/nhập vàng phi chính thức gây tác động đến tỷ giá USD trên thị trường tự do, vốn được cho là “quy mô nhỏ” nhưng lại “ảnh hưởng không nhỏ đến tâm lý người dân”². Từ đầu tháng 2/2009, một số doanh nghiệp đã được thí điểm cấp hạn ngạch xuất vàng và khi xuất bao nhiêu thì cũng được nhập lại tương ứng bấy nhiêu³. Biện pháp này có hai khía

¹ Báo Lao động ngày 20/2/2009

² Theo Thời báo kinh tế Sài gòn, số 9/2009

³ Vnexpress, ‘Vàng có thể bị kim giá’, 20/2/2009

cạnh tích cực: một mặt tạo một nguồn thu ngoại tệ từ việc xuất vàng nhưng quan trọng hơn là giúp giá vàng trong nước và thế giới bám sát nhau hơn, hạn chế bớt hoạt động nhập lậu vàng, góp phần ổn định tỷ giá. Biến động mạnh của giá vàng trong nước suốt từ đầu tháng 2 theo diễn biến của thị trường vàng thế giới với mức giá leo thang kỷ lục ghi nhận vào sáng 21/2 khiến một số nhà đầu tư tham gia vào hoạt động bán không hoặc vay vàng để bán⁴ và nhiều khả năng điều này là một trong những nguyên nhân khiến cho tỷ giá trên thị trường tự do vừa qua biến động. Song thời gian biến động này không dài và khi nhìn dài hạn hơn có thể cho rằng biện pháp cho phép doanh nghiệp xuất vàng và nhập vàng đã tỏ ra hiệu quả trong việc góp phần bình ổn thị trường ở một mức độ nhất định. Hơn nữa, biện pháp này mới chỉ được áp dụng thí điểm với số lượng cho phép xuất còn nhỏ và đang được chờ đợi sẽ chuyển sang vận hành đầy đủ.

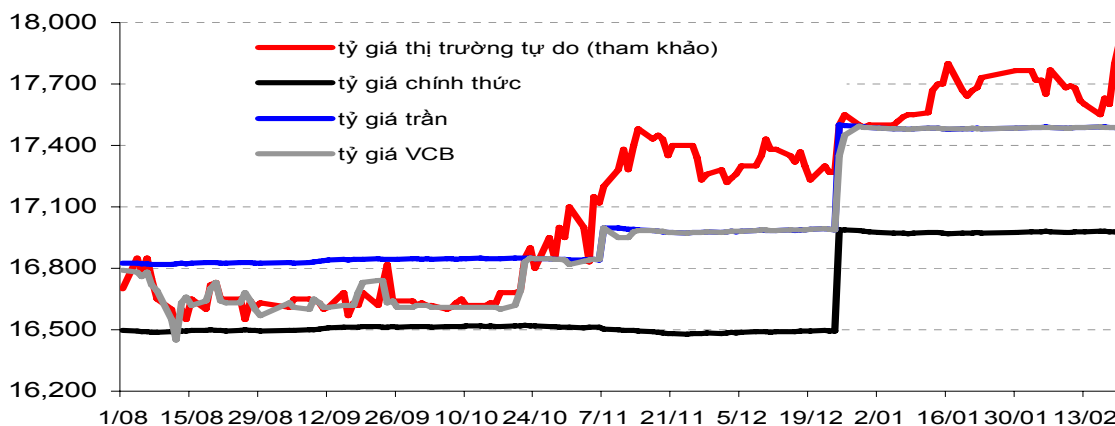
- Theo Quyết định số 211/QĐ-TTg ban hành ngày 13/02/2009, Thủ tướng Chính phủ giao Bộ tài chính quyết định phát hành trái phiếu Chính phủ bằng ngoại tệ để đầu tư cho các dự án trọng điểm và bù đắp bội chi Ngân sách Nhà Nước. Nội dung cụ thể⁵ bao gồm:
 - Bộ Tài chính sẽ quyết định khối lượng của từng đợt phát hành, trên cơ sở nhu cầu vốn đầu tư cho các dự án trọng điểm và nhu cầu bù đắp bội chi ngân sách nhà nước.
 - Điểm mới trong Quyết định này là đối tượng được mua trái phiếu ngoài tổ chức, còn có cá nhân cư trú và hoạt động hợp pháp tại Việt Nam. Như vậy, trong thời gian tới, người dân cũng sẽ có cơ hội được sở hữu trái phiếu Chính phủ bằng USD.
 - Trái phiếu Chính phủ bằng ngoại tệ được niêm yết, giao dịch trên sở giao dịch chứng khoán. Chủ sở hữu trái phiếu được chuyển nhượng, tặng, thừa kế hoặc sử dụng để cầm cố trong các quan hệ tín dụng.
 - Mức lãi suất trái phiếu có kỳ hạn từ một năm trở lên sẽ do Bộ Tài chính quyết định, sau khi có tham khảo với Ngân hàng Nhà nước.

Một nhận định của chúng tôi về tỷ giá VND trong năm 2009 là VND chịu sức ép mất giá lớn từ thâm hụt thương mại và sự sụt giảm của các luồng vốn vào như FDI và kiều hối. Nhu cầu USD trong năm 2009 sẽ là điểm nóng khi xuất khẩu khó khăn và hoạt động nhập khẩu nguyên liệu và máy móc cho các dự án kích thích kinh tế vẫn cần được tiến hành. Biện pháp phát hành trái phiếu bằng ngoại tệ tại thị trường trong nước theo chúng tôi là một bước đi nhằm giải quyết được rất nhiều vấn đề: (1) Đáp ứng nhu cầu USD cho hoạt động nhập khẩu phục vụ các dự án đầu tư và sản xuất trong chương trình kích thích kinh tế của Chính phủ, qua đó làm giảm áp lực lên tỷ giá VND/USD (2) Bù đắp bội chi ngân sách được dự kiến ở mức 4,82%GDP năm 2009; (3) Thu hút USD từ một nguồn mới rất quan trọng đó là lượng USD trôi nổi trong dân cũng như trên thị trường tự do; (4) Thủ tục phát hành sẽ thuận lợi hơn là ở thị trường nước ngoài. Đây có thể coi là một biện pháp tích cực, kết hợp được giữa cả khía cạnh tài khoá và tiền tệ, giảm tình trạng đô la hoá tại Việt nam. Tuy nhiên để có thể thực hiện hiệu quả biện pháp này, Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà Nước vẫn còn rất nhiều điểm cụ thể phải quyết định, như mức lãi suất, kế hoạch hoàn trả; cũng như các biện pháp phối hợp nhằm thu hút được hiệu quả nhất nguồn USD nằm ngoài hệ thống ngân hàng.

⁴ VNExpress 21/2/2009; Thời báo Kinh tế Sài gòn, số 9/2009

⁵ Cơ sở dữ liệu Luật Việt nam: www.luatvietnam.vn

Biểu đồ 1: Tỷ giá VND/USD



Nguồn: NHNN, VCB, SSI Research tổng hợp

● Cập nhật về gói kích thích kinh tế của Chính phủ (tiếp theo)

▪ Biện pháp hỗ trợ bù lãi suất được hưởng ứng – tín hiệu tích cực

Theo Vnexpress (20/2), đến cuối tuần trước, các ngân hàng quốc doanh giải ngân hơn 32.000 tỷ đồng trong tổng số gần 200.000 tỷ đồng đã đăng ký. Vietcombank tới giữa tuần này đã cho vay 5.000 tỷ đồng với đa số khách hàng được hưởng mức lãi suất 6% (sau khi đã trừ 4%) trong tổng số 50.000-70.000 tỷ đồng dự định dành cho chương trình cấp bù lãi suất và có thể tăng hơn nếu nhu cầu khách hàng tăng cao. Tại Ngân hàng Phát triển nhà Đồng bằng Sông Cửu Long (MHB), tính tới 18/2, đã có 2.260 hồ sơ xin vay ưu đãi. Ngân hàng cổ phần Á châu (ACB) cho biết lượng khách hàng đăng ký vay vốn là khá cao tuy nhiên chất lượng hồ sơ chưa đạt như mong muốn. Ngân hàng Quốc tế VIB bắt đầu giải ngân từ đầu tuần này, với nhiều hồ sơ xin vay vốn hạn mức lớn từ 10 tới 20 tỷ đồng. Theo số liệu ban đầu, VIB đã cho vay khoảng 2.000 tỷ đồng theo chương trình cấp bù lãi suất 4%.

Các ngân hàng cổ phần và ngân hàng nước ngoài cũng tranh thủ chương trình kích thích kinh tế của Chính phủ để thu hút khách hàng, mở rộng thị phần. Sau hơn một tuần triển khai, tiến độ giải ngân của ngân hàng ANZ cũng đạt mức rất cao với trên 500 tỷ đồng đã đến tay các đối tượng khách hàng đáp ứng đủ điều kiện quy định. Từ nay đến giữa năm, ANZ đăng ký giải ngân khoảng 15.000-17.000 tỷ đồng. Riêng trong tháng 2 và tháng 3, dự tính ngân hàng sẽ giải ngân khoảng 4.000 tỷ đồng cho các đối tượng thuộc diện hỗ trợ lãi suất.

▪ Các dự án nằm trong chương trình kích thích kinh tế của Chính phủ sẽ được xem xét chỉ định thầu nhằm thúc đẩy tiến độ thực hiện:

Thủ tướng Chính phủ vừa có công văn số 229/TTg-KTN về việc xem xét chỉ định thầu đối với các dự án đầu tư xây dựng cơ bản. Theo đó, để thúc đẩy tiến độ thực hiện các dự án đầu tư, Thủ tướng quyết định ủy quyền cho bộ trưởng, chủ tịch UBND cấp tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương có quyền xem xét, quyết định việc chỉ định thầu đối với các dự án đầu tư có mức vốn tối đa không quá 5 tỷ đồng. Đối với các dự án cấp bách vì lợi ích quốc gia, an ninh, an toàn năng lượng có mức vốn trên 5 tỷ đồng, Thủ tướng yêu cầu bộ trưởng, thủ trưởng cơ quan ngang bộ, cơ quan trực thuộc Chính phủ, chủ tịch UBND các tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương lập danh mục các dự án cần chỉ định thầu. Thủ tướng giao Bộ Kế hoạch và Đầu tư trong tháng 2/2009 hướng dẫn các bộ, ngành và địa phương về tiêu chí, nội dung xem xét việc đề nghị chỉ định thầu đối với các dự án nêu trên.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

- **TTCK Thế giới: Tiếp tục tuần thứ 2 giảm mạnh sau khi nền kinh tế tiếp tục phát đi những tín hiệu xấu**

Chỉ số	Đóng cửa cuối tuần trước	Đóng cửa cuối tuần này	Thay đổi
DJI AVE	7.850,41	7.365,67	-6,17%
S&P500	826,84	770,05	-6,87%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	1.534,36	1.441,23	-6,07%
NIKKEI	7.779,40	7.416,38	-4,67%
HANG SENG	13.554,67	12.699,17	-6,31%
SHANGHAI COMPOSITE	2.320,79	2.261,48	-2,56%
DAX	4.413,39	4.014,66	-9,03%
FTSE 100	4.189,59	3.889,06	-7,17%
CAC 40	2.997,86	2.750,55	-8,25%

Chỉ số	16/02/2009	17/02/2009	18/02/2009	19/02/2009	20/02/2009
DJI AVE	0.00%	-3.79%	0.04%	-1.19%	-1.34%
S&P500	0.00%	-4.56%	-0.10%	-1.20%	-1.14%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	0.00%	-4.15%	-0.18%	-1.71%	-0.11%
NIKKEI	-0.38%	-1.35%	-1.45%	0.31%	-1.87%
HANG SENG	-0.73%	-3.79%	0.55%	0.06%	-2.49%
SHANGHAI COMPOSITE	2.96%	-2.93%	-4.72%	0.78%	1.54%
DAX	-1.06%	-3.44%	-0.28%	0.24%	-4.76%
FTSE 100	-1.31%	-2.43%	-0.68%	0.29%	-3.22%
CAC 40	-1.19%	-2.94%	-0.04%	-0.05%	-4.25%

Cả thế giới đều có một tuần giảm điểm mạnh bởi những tin xấu của nền kinh tế toàn cầu. Thị trường chứng khoán Mỹ nghỉ giao dịch ngày thứ 2 do là ngày lễ tổng thống, ngay ngày giao dịch trở lại vào thứ 3, thị trường có phiên giao dịch giảm mạnh nhất trong tuần, kéo các chỉ số chứng khoán thế giới giảm mạnh vào ngày này. Các ngày tiếp theo thị trường vẫn diễn biến trong xu hướng giảm và tốc độ giảm điểm chậm hơn. Giảm mạnh nhất trên thị trường là cổ phiếu trong lĩnh vực ngân hàng do lo ngại bị quốc hữu hoá. Thị trường giảm mạnh và do các tín hiệu tiếp tục phát đi từ nền kinh tế:

- GDP của Nhật Bản giảm 3.3% trong quý 4/2008 so với quý 3/2008, so với cùng kỳ năm trước GDP có mức giảm 12.7% mức giảm nhiều nhất từ 1974 tới nay.
- Fed thông báo điều chỉnh các chỉ số dự báo nền kinh tế 2009, trong đó tất cả các chỉ số đều xấu hơn so với trước đây
 1. Tỷ lệ thất nghiệp tăng lên mức 8.5% - 8.8% thay cho dự báo cũ đưa ra hồi tháng 11/08 là 7,1% - 7,6%
 2. GDP giảm xuống mức -1.3% → -0.5% thay cho dự báo trước là -0.2% → 1.1%

Những điều nói trên cho thấy nền kinh tế ngày càng xấu đi, dẫn đến sự nghi ngờ về tính hiệu quả của các gói hỗ trợ. Hai hãng ô tô GM và Chrysler lại đệ đơn xin tăng hỗ trợ từ chính phủ.

- Thêm một vụ lừa đảo thứ hai gây chấn động toàn nước Mỹ trị giá 8 tỷ USD của tập đoàn Stanford. Vụ đồ bẽ này có thể khiến 30 nghìn khách hàng trên 131 quốc gia của Stanford bị thiệt hại. Niềm tin của dân chúng ngày càng bị tổn thương.
- Ngân hàng khổng lồ UBS của Thụy Sĩ vừa chấp nhận nộp phạt 780 triệu USD, và chuẩn bị danh sách khách hàng của mình theo yêu cầu của chính phủ Mỹ. Việc chấp thuận này gây tổn thất to lớn đến hoạt động của hệ thống ngân hàng của Thụy Sĩ, không những thế nếu sau vụ việc này Mỹ công bố những tên tuổi lớn tham gia trốn thuế thì sẽ góp phần khiến cho tình hình kinh tế trở lên xấu đi.
- Cổ phiếu của khối ngân hàng Mỹ giảm mạnh do giới đầu tư lo ngại khối ngân hàng sẽ bị quốc hữu hoá.

● TTCK Việt Nam: Giảm mạnh về điểm số, hồi phục về giá trị.

Hose: Tuần qua VNI lại tiếp tục một tuần giảm điểm mạnh mất gần 8%, tuy nhiên khối lượng giao dịch bình quân lại tăng lên đáng kể, tăng 34% so với tuần trước, tuy nhiên giá trị giao dịch bình quân chỉ đạt xấp xỉ 200 tỷ, vẫn còn là một mức quá thấp để thu hút nhà đầu tư lớn, quỹ lớn tham gia thị trường trong bối cảnh thanh khoản vẫn là mối lo ngại. Nhà đầu tư nước ngoài có một tuần bán ròng 26 tỷ đồng, nhà đầu tư nước ngoài tuần qua mua nhiều PPC, DPM, VNM, TDH, VSH và bán nhiều ANV, VFM, KDC, NKD, NBB. Những cổ phiếu nước ngoài mua là những cổ phiếu có kết quả kinh doanh tốt VNM, TDH hoặc lĩnh vực kinh doanh cơ bản PPC, VSH, DPM và bán những cổ phiếu có những thông tin xấu về kết quả và hoạt động kinh doanh.

Trong tuần thị trường có một phiên đảo chiều không thành vào ngày thứ 5, sau 2 phiên giao dịch thứ 3 và thứ 4 giảm mạnh, sự đảo chiều này chỉ là một phiên điều chỉnh và diễn biến này cho thấy nhà đầu tư vẫn còn khá thận trọng với thị trường. Phiên giao dịch ngày thứ 6 cuối phiên thị trường có vẻ ảm áp hơn đầu phiên về mặt số điểm và giá trị tuy nhiên sự ảm áp này có vẻ vẫn chưa đủ để đưa ra tín hiệu cho một sự hồi phục đặc biệt khi giá trị bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài tăng lên.

Hastc: Không khác so với diễn biến trên sàn giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh, Hà Nội cũng chứng kiến sự giảm điểm mạnh mẽ của chỉ số Hastc 7.41%, xuống mức 84,20 điểm. Giá trị giao dịch có tăng 22%, tuy nhiên không mạnh như Hose. Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 13 tỷ đồng, họ bán nhiều PVI, SD7, BTS, SJE, KBC và mua nhiều VCG, TNG, VNR, L43, PAN.

Bình luận: Tuần qua thị trường chứng khoán vẫn diễn biến trong xu thế giảm, thị trường đứng ở ngưỡng điểm thấp VNI 252,57 điểm, chỉ số HASTC 84,20 điểm. Mặc dù khối lượng giao dịch bình quân tuần này có cao hơn tuần trước tuy nhiên nhà đầu tư nước ngoài lại đóng vai trò bán ròng. Tính trong cả tuần có 2 phiên giảm điểm mạnh là phiên giao dịch hôm thứ 3 và thứ 4 do ảnh hưởng mạnh mẽ từ thị trường chứng khoán thế giới và chắc chắn trong tuần tới toàn thế giới sẽ dồi theo chứng khoán Mỹ. Tính thanh khoản trên thị trường mặc dù đã được cải thiện đáng kể so với tuần trước tuy nhiên vẫn rất yếu là những nguyên nhân cơ bản khiến chúng tôi cho rằng khả năng thị trường hồi phục trong tuần tới là rất ít bởi thị trường cần những phiên tích lũy đáng kể nếu thực sự muốn phục hồi.

Một số thông tin về danh sách cổ phiếu bị đưa vào diện kiểm soát trên Hose

Đơn vị: triệu đồng

Mã CK	Tên công ty	Vốn điều lệ	Tiền mặt cuối kỳ	Hệ số thanh toán hiện thời	Hệ số thanh toán nhanh	LN gộp bán hàng và cung cấp dịch vụ	Dự phòng đầu tư tài chính và chênh lệch tỷ giá	Lợi nhuận 3 quý đầu năm 2008	Lợi nhuận sau thuế 2008
BBT	Công ty cổ phần Bông Bạch Tuyết	68.400	538	0,405	0,131	5.853	3.655	-9.355	-10.641
BHS	Công ty cổ phần đường Biên Hoà	376.513	19.559	2,449	0,959	50.320	44.345	-18.496	-43.276
BTC	Công ty cổ phần cơ khí và xây dựng Bình Triệu	14.808	3.957	1,068	0,934	8.954	0	5.253	7.196
HAP	Công ty cổ phần HAPACO	169.718	57.251	2,022	1,740	8.386	95.445	25.288	-68.724
PPC	Công ty cổ phần nhiệt điện Phả Lại	3.262.350	512.800	3,997	3,443	1.083.422	1.543.178	793.341	-207.727
REE	Công ty cổ phần cơ điện lạnh REE	810.431	352.442	3,129	2,850	334.560	520.701	-164.837	-152.386
SAM	Công ty cổ phần cáp và vật liệu viễn thông	654.000	666.476	22,205	16,732	126.022	244.882	87.468	-67.379
TPC	Công ty cổ phần Nhựa Tân Đại Hưng	205.460	30.469	3,627	2,465	41.341	20.305	11.041	-51.010
TRI	Công ty cổ phần nước giải khát Sài Gòn	75.483	11.502	0,808	0,673	125.409	13.597	1.379	-143.708
TYA	Công ty cổ phần dây và cáp điện TAYA	196.223	24.113	0,937	0,406	-16.162	0	-66.154	-110.333
VHG	Công ty cổ phần đầu tư và sản xuất Việt Hàn	250.000	40.258	6,267	4,416	920	0	6.850	-17.020
VTA	Tông ty cổ phần Vitaly	60.000	2.110	0,527	0,205	18.719	0	3.003	-2.825

Nguồn: SSI tổng hợp từ www.hsx.com.vn

Thời gian qua đã có thêm 10 cổ phiếu trên Hose (BTT và BTC đã có trong danh sách từ trước), bị đưa vào danh sách kiểm soát của sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh vì lý do lợi nhuận năm 2008 phát sinh âm. Nhiều cổ phiếu đã sụt giảm khá mạnh sau khi đón nhận thông tin này. Trong phạm vi của bài viết, chúng tôi muốn đưa ra một số chỉ số quan trọng để nhà đầu tư tiện theo dõi và đánh giá tình hình hoạt động của công ty, lý do gây ra lỗi. Trong bối cảnh kinh tế như hiện nay, nhiều hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sẽ bị ảnh hưởng, và kết quả kinh doanh quý 4 vừa qua đã phần nào phản ánh được những ảnh hưởng đó lên doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp. Để xác định mức độ khó khăn của doanh nghiệp chúng tôi cho rằng nhà đầu tư nên quan tâm đến các chỉ số về tiền mặt, hệ số thanh toán để biết xem liệu doanh nghiệp có chủ động được về nguồn vốn kinh doanh để vượt qua giai đoạn khó khăn hay không. Tiếp sau là mức độ ảnh hưởng của lĩnh vực ngành nghề kinh doanh trong bối cảnh kinh tế hiện nay, phần nào phản ánh qua doanh thu và lợi nhuận gộp của doanh nghiệp.

Tuần trước chúng tôi đã đề cập đến REE, tuần này chúng tôi cập nhật qua thông tin về **PPC** và **SAM**, hai cổ phiếu có kết quả kinh doanh lỗ lớn là do trích lập dự phòng đầu tư tài chính và chênh lệch tỷ giá. Về cơ bản trích lập dự phòng không hề ảnh hưởng đến luồng tiền của doanh nghiệp, hiện tại hai doanh nghiệp này có một lượng tiền mặt khá lớn.

PPC: hoạt động kinh doanh chính của Phả Lại vẫn diễn ra bình thường, lợi nhuận gộp từ hoạt động sản xuất kinh doanh vẫn đạt 1.083.422 triệu đồng giảm 2,7% so với năm ngoái, các khoản chi không có bất thường trừ khoản trích lập dự phòng chênh lệch tỷ giá JPY/VND 1.543.119 triệu đồng. Hiện nay PPC đang vay 36.206 triệu JPY, theo chương trình hỗ trợ ODA của chính phủ Nhật Bản với lãi suất thấp trên 2% và phí quản lý 0,2%, trả dần từ nay đến 2028. Rủi ro lớn nhất đối với PPC hiện nay là vấn đề tỷ giá, tuy nhiên thời gian trả nợ còn dài và tỷ giá còn nhiều biến động, khoản trích dự phòng hiện nay chưa phải là lỗ thật và ít có ảnh hưởng đến luồng tiền.

SAM: Hiện nay mảng sản xuất cấp đồng của SAM đang gặp khó khăn trong tiêu thụ là biến động chung của toàn ngành, SAM cũng đang chuyển một phần hoạt động sang mảng cấp quang. Doanh thu năm nay giảm 23% so với năm ngoái tuy nhiên doanh thu quý 4/2008 so với quý 3/2008 tăng 3%, các chi ngoài chi phí tài chính không có gì bất thường. Đáng lưu ý nhất đối với SAM là khoản tiền mặt 666 tỷ đồng trên vốn điều lệ là 654 tỷ đồng, trong khi giá đóng cửa của SAM ngày 20/02/2008 là 12.400 đồng. Giá trị sổ sách của SAM hiện nay là 33.800 đồng.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

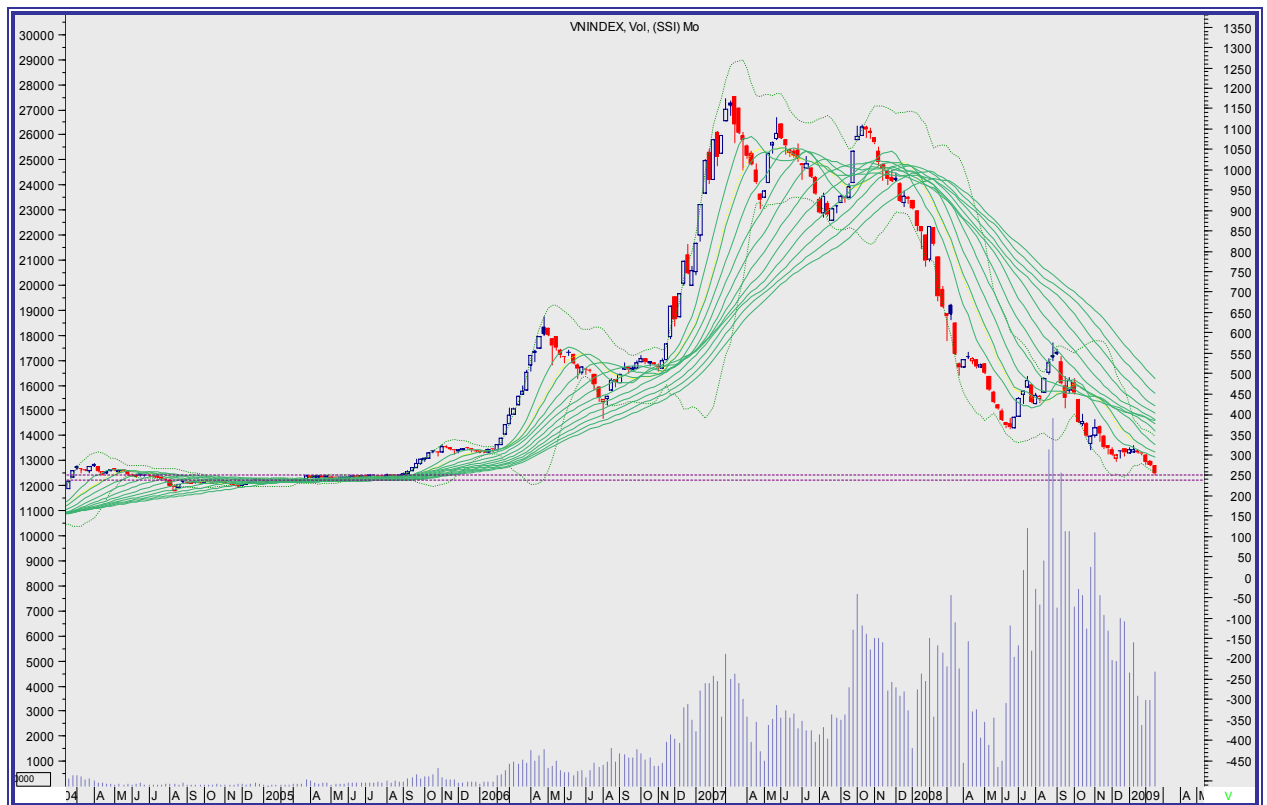
Với tâm lý bất ổn của giới đầu tư cùng lượng bán gia tăng đột biến, Vn-Index đóng cửa ở 252,57 điểm giảm mạnh 21,94 điểm, tương ứng với giảm 7,99% so với phiên đóng cửa cuối cùng của tuần trước. Chỉ số này đang nằm phía trên Lower Band 5,2% và phiên cuối tuần cây nến Bullish Inverted Hammer cho thấy dòng tiền bắt đáy đang được đổ vào.



Biểu đồ Vn-Index theo ngày

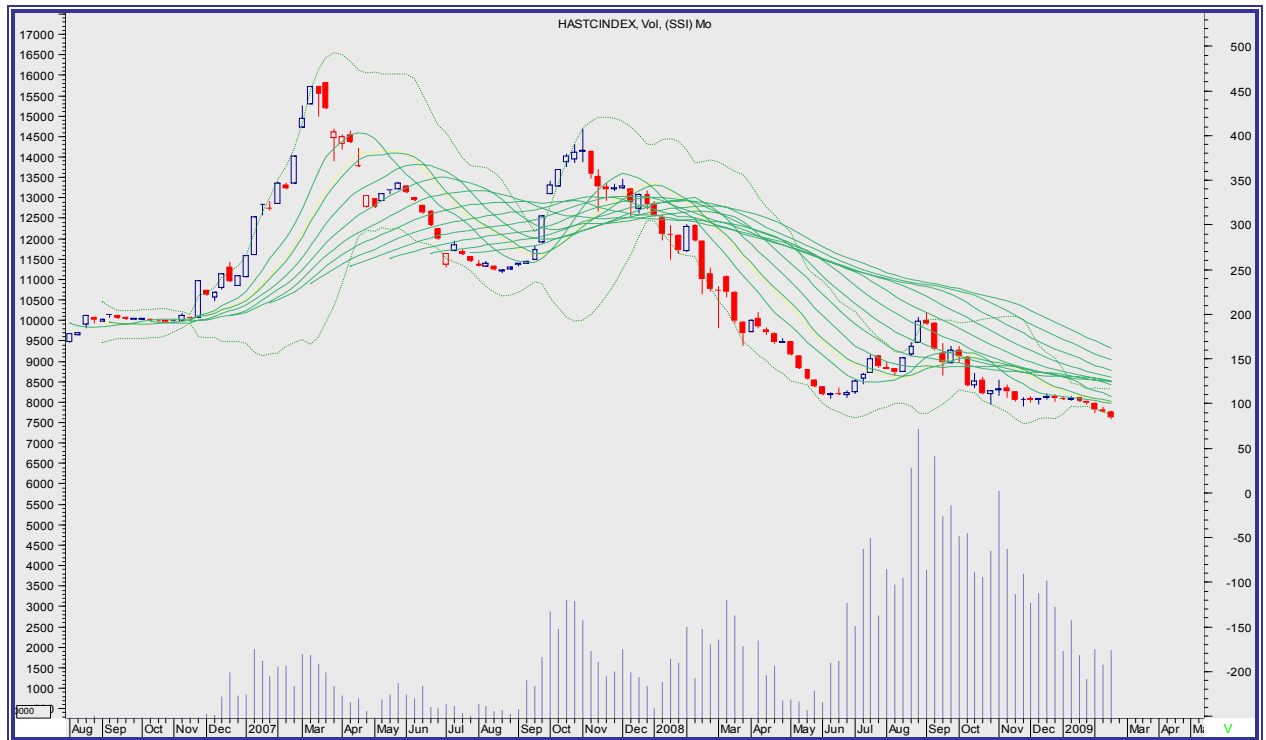
Việc giảm điểm mạnh liên tục trong tuần đã làm cho chỉ số Vn-index vượt quá ra ngoài kênh giảm giá ngắn hạn và điều này cho thấy bên bán đang bán quá đà khi chúng ta kết hợp với chỉ báo RSI chỉ ở giá trị 15.35, thấp nhất kể từ ngày 16 tháng 6 năm 2008 - thời điểm thị trường đã tạo một sóng hồi phục kéo dài gần 03 tháng.

Stochastic Oscillator đang tạo ra sự phân kỳ đối với chỉ số Vn-Index, đây là tín hiệu lạc quan cho thấy thị trường có thể sẽ đảo chiều hồi phục sau gần 02 tháng mất điểm.



Biểu đồ Vn-Index theo tuần

Cuối cùng theo dõi biểu đồ khối lượng (Volume) chúng ta thấy khối lượng giao dịch tuần qua đã được cải thiện so với 04 tuần trước đó, đặc biệt khi Vn-index tiếp tục hướng về vùng hỗ trợ mạnh 241- 250 điểm, đây là vùng tích tụ dài hạn đi ngang của thị trường kéo dài hơn 19 tháng kể từ tháng 02 năm 2004 cho đến đầu tháng 09 năm 2005.



Biểu đồ Hasc-Index theo tuần

Kết luận và khuyến nghị: Chúng tôi cho rằng thị trường tuần tới sẽ có những phiên biến động giằng co quanh mức 250 điểm trước khi quyết định xu hướng tiếp theo.

Một số các chỉ báo kỹ thuật cùng phân tích thị trường tổng thể đều ủng hộ cho quan điểm sẽ có một đợt sóng hồi phục trong khung thời gian từ một đến hai tuần tới, tuy nhiên thời gian gần đây nhiều nhà đầu tư đang bị ảnh hưởng tâm lý nặng nề của bởi kết quả kinh doanh quý IV năm 2008 và một số các dự báo quá bi quan về thị trường, bởi vậy chúng ta nên nhìn nhận sự hồi phục với sự thận trọng nếu một số các nhà đầu tư tiếp tục quá lo ngại và bán tháo cổ phiếu. Các nhà đầu tư dài hạn có tỉ lệ tiền mặt lớn có thể tiếp tục mua dần vào các cổ phiếu tiềm năng ở mức độ phân bổ dài hạn theo danh mục.

Thị trường chứng khoán Việt nam đang đối mặt với những thách thức của cuộc suy thoái kinh tế toàn cầu chưa đến hồi kết, nhưng trong gian khó luôn tiềm ẩn những cơ hội, bởi vậy chúng tôi hoàn toàn tin tưởng các nhà đầu tư vẫn giữ vững lập trường và chiến lược riêng của mình để đầu tư một cách hiệu quả nhất.

THÔNG KÊ THỊ TRƯỜNG

Bảng 1: Các cổ phiếu tăng giá nhiều nhất (hoặc giảm ít nhất) trong tuần

	HOSE		HASTC	
	Mã CP	% thay đổi giá	Mã CP	% thay đổi giá
1	KMR	13,46%	SSM	25,27%
2	BAS	13,43%	SJM	12,50%
3	ALT	8,00%	L18	11,21%
4	TNA	7,64%	B82	7,14%
5	NHC	6,64%	TKU	5,71%

Bảng 2: Các cổ phiếu giao dịch nhiều nhất trong tuần

	HOSE		HaSTC	
	Mã CP	KLGD (CP)	Mã CP	KLGD (CP)
1	STB	3.972.130	ACB	4.336.700
2	SAM	2.586.460	KLS	2.229.200
3	SSI	2.275.120	VSP	1.151.400
4	DPM	2.153.770	VCG	910.900
5	PVF	2.080.750	TBC	628.100

Bảng 3: Các cổ phiếu được NĐT nước ngoài MUA nhiều nhất trong tuần

	HOSE		HaSTC	
	Mã CP	KLGD CP (M-B)	Mã CP	KLGD CP (M-B)
1	PPC	505.300	VCG	70.100
2	DPM	316.310	TNG	14.500
3	VNM	156.990	VNR	12.200
4	TDH	123.190	L43	8.100
5	VSH	115.080	PAN	3.700

Bảng 4: Các cổ phiếu được NĐT nước ngoài BÁN nhiều nhất trong tuần

	HOSE		HaSTC	
	Mã CP	KLGD CP (M-B)	Mã CP	KLGD CP (M-B)
1	ANV	-890.790	PVI	-245.000
2	VFM	-648.740	SD7	-144.600
3	KDC	-559.550	BTS	-92.000
4	NKD	-529.090	SJE	-86.400
5	NBB	-256.500	KBC	-40.700

Bảng 5: Chênh lệch khối lượng đặt mua – đặt bán

HOSE	Đơn vị : Cổ phiếu	HaSTC	Đơn vị : Cổ phiếu
Thứ 2 (16-2-2009)	343.280	Thứ 2 (16-2-2009)	-201.500
Thứ 3 (17-2-2009)	-1.830.040	Thứ 3 (17-2-2009)	284.100
Thứ 4 (18-2-2009)	-2.097.610	Thứ 4 (18-2-2009)	349.800
Thứ 5 (19-2-2009)	2.175.140	Thứ 5 (19-2-2009)	861.400
Thứ 6 (20-2-2009)	2.369.750	Thứ 6 (20-2-2009)	1.518.100

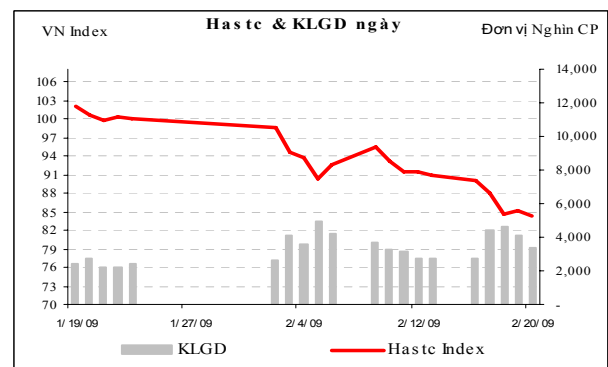
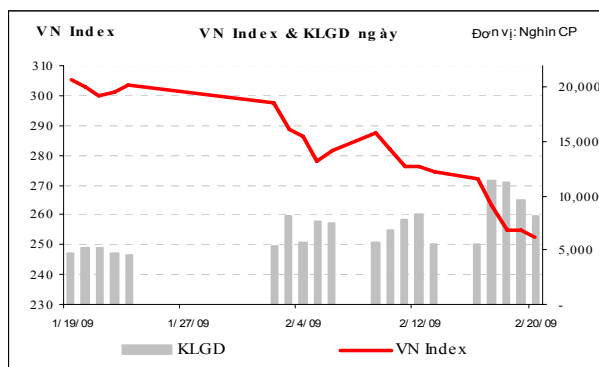
Bảng 6: Tỷ trọng giao dịch thỏa thuận cổ phiếu so với toàn thị trường

HOSE	Tỷ trọng Giao dịch thỏa thuận cổ phiếu (%)	HaSTC	Tỷ trọng Giao dịch thỏa thuận cổ phiếu (%)
Thứ 2 (16-2-2009)	0,54%	Thứ 2 (16-2-2009)	1,51%
Thứ 3 (17-2-2009)	15,36%	Thứ 3 (17-2-2009)	0,00%
Thứ 4 (18-2-2009)	1,90%	Thứ 4 (18-2-2009)	3,64%
Thứ 5 (19-2-2009)	1,52%	Thứ 5 (19-2-2009)	0,00%
Thứ 6 (20-2-2009)	5,63%	Thứ 6 (20-2-2009)	2,52%

Bảng 7: VN INDEX & HaSTC Index thống kê

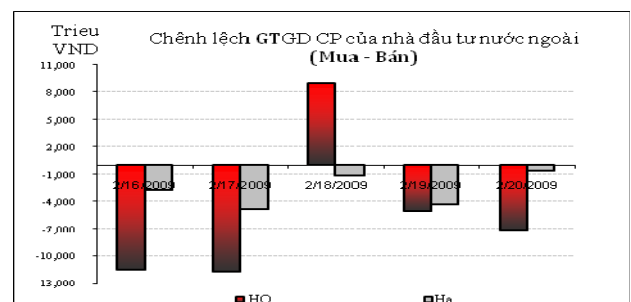
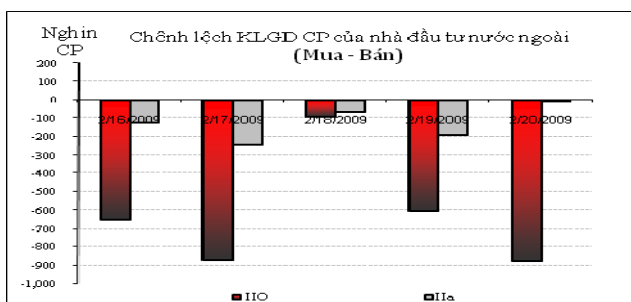
Tuần 3 Tháng 1 Năm 09	16/1/2009	23/1/2009	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình ngày
HOSE	306,12	303,21	-0,95%	4.910.334
HASTC	102,84	99,93	-2,83%	2.406.391
Tuần 1 Tháng 2 Năm 09	23/1/2009	6/2/2009	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình ngày
HOSE	303,21	281,63	-7,12%	6.859.296
HASTC	99,93	92,66	-7,28%	3.904.060
Tuần 2 Tháng 2 Năm 09	6/2/2009	13/2/2009	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình ngày
HOSE	281,63	274,51	-2,53%	6.859.978
HASTC	92,66	90,94	-1,86%	3.147.600
Tuần 3 Tháng 2 Năm 09	13/2/2009	20/2/2009	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình ngày
HOSE	274,51	252,57	-7,99%	9.189.094
HASTC	90,94	84,2	-7,41%	3.857.800

Bảng 8. Diễn biến VNIndex và HaSTC Index



Bảng 9. Khối lượng giao dịch ngày của NĐTNN

HOSE	Chênh lệch KLGD CP (Mua-Bán)	Chênh lệch GTGD (Mua-Bán) (nghìn VND)	HaSTC	Chênh lệch KLGD (Mua-Bán)	Chênh lệch GTGD (Mua-Bán) (nghìn VND)
Thứ 2 (16-2-2009)	-652.020	-11.465.207	Thứ 2 (16-2-2009)	-123.400	-2.756.030
Thứ 3 (17-2-2009)	-875.870	-11.637.114	Thứ 3 (17-2-2009)	-243.300	-4.810.460
Thứ 4 (18-2-2009)	-94.430	8.936.696	Thứ 4 (18-2-2009)	-69.300	-1.088.970
Thứ 5 (19-2-2009)	-604.240	-5.092.432	Thứ 5 (19-2-2009)	-194.700	-4.384.190
Thứ 6 (20-2-2009)	-878.810	-7.157.613	Thứ 6 (20-2-2009)	-10.800	-617.270



CẬP NHẬT ĐỊNH GIÁ SSI30

Mã	Ngành	Giá 20/2/09	Diễn biến giá từ đầu năm đến ngày 20/2/09	Chỉ số định giá vào ngày 20/2/09		Tỷ lệ cổ tức/giá	Vốn hoá thị trường (tỷ đồng)	ROA	ROE	Tăng trưởng Q4/08 so với Q4/07		Tăng trưởng năm 2008 so với năm 2007	
				PE 2008	PB					Doanh thu	LNST	Doanh thu	LNST
DPM	Vật liệu cơ bản	29.500	-14,5%	8,1	2,4	5,1%	11.190	26,4%	29,3%	n,a	n,a	71,3%	3,7%
DPR	Vật liệu cơ bản	26.800	-10,1%	4,5	1,7	11,2%	1.072	22,6%	34,6%	-21,3%	-43,0%	3,2%	2,6%
HPG	Vật liệu cơ bản	26.800	-13,5%	6,2	1,3	7,5%	5.263	15,1%	20,7%	-0,5%	-196,5%	49,0%	32,4%
TRC	Vật liệu cơ bản	20.100	-18,3%	3,0	1,2	14,9%	603	30,2%	39,5%	-10,5%	-11,7%	11,6%	13,1%
ANV	Hàng tiêu dùng	11.200	-38,5%	6,9	0,5	16,1%	735	4,0%	6,6%	27,6%	-214,8%	4,6%	-71,4%
KDC	Hàng tiêu dùng	19.000	-33,6%	7,5	0,5	9,5%	1.066	5,8%	7,9%	18,8%	-15,6%	21,0%	-13,9%
TAC	Hàng tiêu dùng	15.200	-34,8%	24,4	0,9	10,5%	288	1,4%	3,8%	-32,0%	-228,0%	15,9%	-90,6%
VNM	Hàng tiêu dùng	74.500	-11,8%	10,6	3,1	3,9%	13.058	23,0%	28,5%	20,4%	-1,8%	26,0%	27,6%
PET	D.Vụ tiêu dung	10.900	-23,8%	6,0	0,9	9,2%	524	5,6%	15,0%	20,6%	-71,2%	111,9%	71,2%
ACB	Tài chính	24.500	-11,9%	7,0	2,0	10,2%	15.510	19,3%	28,4%	95,4%	85,1%	89,0%	25,4%
PVI	Tài chính	21.900	-26,3%	12,0	0,9	6,8%	2.268	3,7%	7,9%	123,1%	-121,1%	35,2%	-24,5%
SJS	Tài chính	47.000	-9,6%	10,7	1,5	4,3%	1.868	10,4%	14,1%	-69,7%	-77,3%	-40,4%	-51,3%
SSI	Tài chính	23.500	-19,0%	12,6	0,8	4,3%	3.171	4,5%	6,5%	-10,4%	-82,2%	-13,0%	-70,8%
STB	Tài chính	14.300	-21,9%	6,6	0,9	0,0%	7.054	15,6%	13,6%	43,8%	-33,9%	89,0%	-16,5%
TDH	Tài chính	30.200	0,3%	3,9	0,7	9,9%	725	13,0%	18,7%	315,1%	118,1%	217,3%	15,1%
VIC	Tài chính	54.500	-31,9%	50,1	4,1	0,0%	6.109	2,0%	8,1%	58,6%	-95,2%	54,5%	-54,7%
DHG	Y tế	97.000	-19,2%	14,3	2,6	2,6%	1.940	12,2%	18,0%	-0,4%	-12,7%	19,2%	17,7%
CII	Công nghiệp	19.900	-26,3%	5,2	1,0	8,0%	772	8,0%	18,5%	-1,5%	132,3%	29,4%	53,7%
GMD*	Công nghiệp	20.000	-35,5%	n,a	0,5	0,0%	949	n,a	n,a	-46,3%	-50,4%	40,0%	-139,0%
NTP	Công nghiệp	29.300	-19,1%	4,2	1,6	10,2%	635	21,5%	37,1%	-17,3%	-70,6%	21,2%	21,0%
PVT	Công nghiệp	13.800	-17,4%	23,5	2,6	6,5%	1.987	2,0%	11,3%	155,4%	137,6%	254,2%	354,5%
REE	Công nghiệp	18.400	-12,0%	n,a	0,7	0,0%	1.487	n,a	n,a	-19,9%	-87,5%	17,6%	-152,4%
VIP	Công nghiệp	8.800	-13,7%	6,8	0,7	5,7%	526	5,4%	9,9%	-28,3%	-104,2%	19,0%	-48,0%
VTO	Công nghiệp	8.700	-25,6%	12,5	0,7	0,0%	519	1,2%	5,3%	12,9%	-98,5%	20,5%	-78,0%
PVD	Dầu khí	57.500	-29,0%	8,1	3,6	4,3%	7.600	10,8%	43,8%	21,0%	3,1%	35,8%	62,6%
PVS	Dầu khí	25.800	-15,4%	8,7	1,9	6,2%	4.515	6,5%	21,8%	53,4%	129,1%	50,0%	63,3%
FPT	Công nghệ	41.600	-16,8%	7,0	2,5	6,3%	5.876	13,6%	34,3%	-2,8%	16,3%	24,5%	13,7%
SAM	Công nghệ	12.400	-10,1%	n,a	0,4	20,2%	786	n,a	n,a	-63,9%	-396,6%	-23,6%	-134,2%
PPC	Dịch vụ tiện ích	17.700	-9,2%	n,a	1,7	0,0%	5.757	n,a	n,a	3,2%	-1315,0%	2,0%	-125,2%
VSH	Dịch vụ tiện ích	28.100	0,4%	10,4	1,8	5,0%	3.864	14,9%	17,3%	-4,8%	-27,0%	30,7%	44,4%
SSI30				9,6	1,6		107.715						

*: Ước tính



Sức Mạnh Của Nhà Đầu Tư

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN

KHOI PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước.

Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

Lê Lệ Hằng

Giám đốc Khối

hangltl@ssi.com.vn

Nguyễn Hồng Dung
Nguyễn Đức Hùng Linh

Trưởng BP Phân tích đầu tư
Trưởng BP Tư vấn đầu tư

dzungnh@ssi.com.vn
linhndh@ssi.com.vn

Hoàng Việt Phương
Phạm Minh Quân

Phó Trưởng bộ phận
Phụ trách Dự An

phuonghv@ssi.com.vn
quanpm@ssi.com.vn

Tô Thùy Linh
Nguyễn Thị Thu Huyền
Lương Thanh Xuân
Nguyễn Quỳnh Nga
Phạm Phương Linh
Nguyễn Đức Minh
Quản Trọng Thành
Phan Linh Châu

Chuyên viên Cấp cao
Chuyên viên Cấp cao
Chuyên Viên Thị trường
Chuyên Viên Phân tích
Chuyên Viên Phân tích
Chuyên Viên Phân tích
Chuyên Viên Phân tích
Trợ lý Khối

linhtt@ssi.com.vn
huyenntt@ssi.com.vn
xuanltt@ssi.com.vn
nganq@ssi.com.vn
linhpp@ssi.com.vn
minhnd@ssi.com.vn
thanhqt@ssi.com.vn
chaupl@ssi.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Toà nhà 1C Ngô Quyền, Quận Hoàn Kiếm
Hà nội, Việt nam
Tel : 84-4-39366321 ; Fax : 84-4-39366319

Trụ sở chính

72 Nguyễn Huệ, Quận 1
Thành phố Hồ Chí Minh
Tel : 84-8-38242897 ; Fax : 84-8-38247409

© 2009 Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần Bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI