

Ngày 05 tháng 06 năm 2009



Phòng Phân tích Đầu tư
Báo cáo nghiên cứu
phantich@vdsc.com.vn

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC

ĐẦU TƯ THÁNG 06 – 2009

Công ty Cổ Phần
Chứng khoán Rồng Việt
Lầu 3 – 4 - 5 Tòa nhà Estar
147 - 149 Võ Văn Tần, Q.3
Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam.
Tel: 84 8 299 2006
Fax: 84 8 299 2007
www.vdsc.com.vn
info@vdsc.com.vn

TÓM LƯỢC

Thế giới

Kinh tế Mỹ, tín hiệu hồi phục đã bắt đầu, suy giảm đã có tín hiệu co lại, người Mỹ đang toán tính cho sự hồi phục và phát triển trở lại trong thời gian tới.

Khu vực Châu Âu, thất nghiệp tăng cao nhất trong vòng 7 năm, lạm phát thấp nhất trong vòng 1 thập niên qua.

Khu vực Châu Á, kinh tế Trung Quốc đang trở thành điểm sáng, xuất nhập khẩu làm chỉ số vận tải tăng đáng kể.

Việt Nam

Kinh tế vĩ mô: Kim ngạch xuất nhập khẩu giảm mạnh so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát tăng tháng thứ 2 liên tiếp sau khi giảm trong tháng 3. Bất động sản có dấu hiệu khởi sắc. Lãi suất huy động vượt ngưỡng 9%/năm.

Thị trường chứng khoán: Tiếp tục tăng trong tháng thứ 3, lượng tiền đổ vào thị trường tiếp tục tăng.

THẾ GIỚI

Kinh tế Mỹ

Thị trường chứng khoán Mỹ tiếp tục có tháng tăng điểm thứ 3 liên tiếp nhờ nền kinh tế đã phát đi nhiều tín hiệu lạc quan.

GDP quý 1/2009 được điều chỉnh lại chỉ giảm 5,7%, tức thấp hơn con số tăng trưởng âm 6,1% đã công bố ngày 29/4.

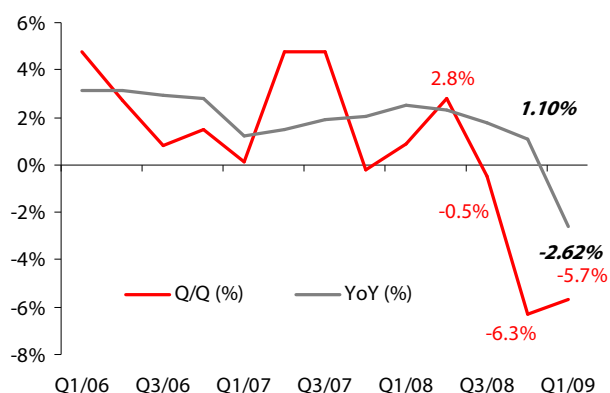
Chỉ số niềm tin của người tiêu dùng Mỹ trong tháng 5 theo khảo sát của ĐH Michigan và Reuters đã có sự thay đổi theo hướng tích cực hơn, tăng từ 65,1 lên 68,7 điểm, mức cao nhất trong 8 tháng gần đây. Trước đó, Tổ chức nghiên cứu Conference cũng cho kết quả tương tự, chỉ số niềm tin của người tiêu dùng theo đó đã tăng vọt lên mức 54,9 điểm, mức tăng mạnh nhất kể từ tháng 4/2003.

Số đơn đặt hàng tiêu dùng lâu bền (máy bay, tủ lạnh...) trong tháng 4 tăng 1,9%, mức tăng mạnh nhất trong 16 tháng qua, từ mức giảm 2,1% trong tháng 3.

Doanh số bán nhà mới xây và nhà đã qua sử dụng trong tháng 4 đều tăng lần lượt ở mức 0,3% và 2,9%.

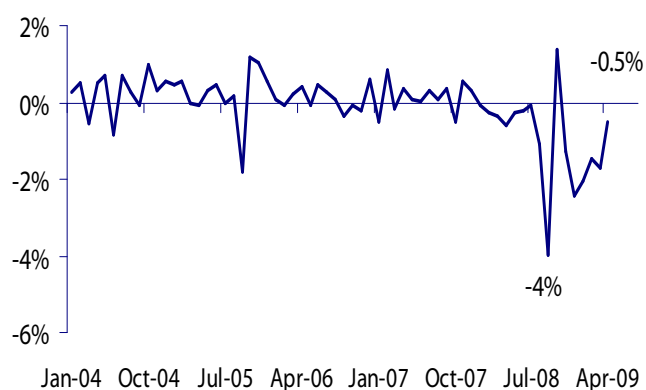
Lợi tức trái phiếu kỳ hạn 10 năm cũng đã giảm xuống mức 3,46%. Trước đó đã có lần lợi tức trái phiếu tăng lên 3,71%, mức cao nhất trong 6 tháng trở lại đây, gây lo ngại chi vay vốn cao hơn có thể cản bước tiến của sự phục hồi kinh tế.

Tăng trưởng kinh tế

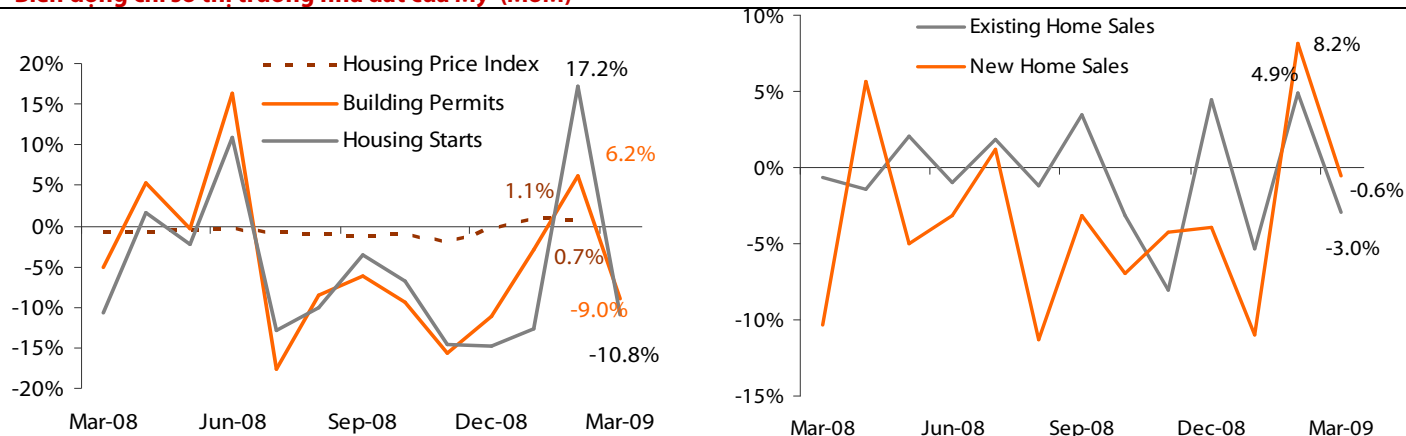


Nguồn: www.conference-board.org

Tỷ lệ thất nghiệp

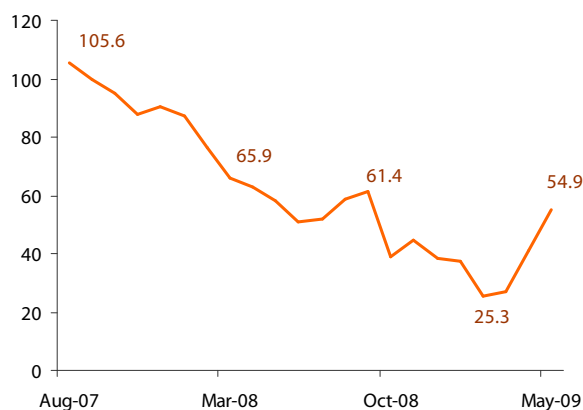


Nguồn: ISM

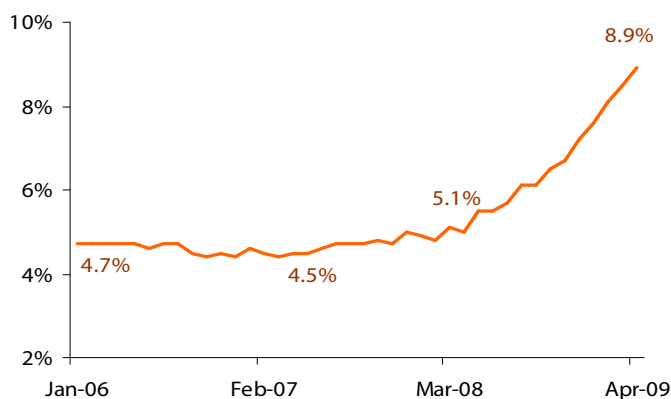
Biến động chỉ số thị trường nhà đất của Mỹ (MoM)

Nguồn: U.S Census Bureau, Federal Housing Finance Agency, National Association Of Realtors

Mặc dù số lượng người nộp đơn xin trợ cấp thất nghiệp lần đầu trong tuần kết thúc ngày 23/5 giảm 13 nghìn người, xuống còn 623 nghìn người, đánh dấu tuần giảm thứ 2 liên tiếp. Tuy nhiên, tỷ lệ thất nghiệp ở Mỹ nhìn chung vẫn tiếp tục tăng cao một cách đáng lo ngại, lên mức 8,9% trong tháng 4, và lên mức 9,4% trong tháng 5, dự kiến lên mức 10% vào cuối năm 2009. Dự báo trên hoàn toàn có cơ sở khi danh sách các công ty nộp đơn xin bảo hộ phá sản tiếp tục dài thêm, đáng chú ý nhất có trường hợp của Tập đoàn ô tô hàng đầu nước Mỹ, General Motors.

Chỉ số niềm tin tiêu dùng (Consumer Confidence)

Nguồn: www.conference-board.org

Purchasing Managers Index và các thành phần cấu thành

Nguồn: ISM

Cuối cùng thì kết quả kiểm tra sức khỏe của 19 NH hàng đầu nước Mỹ cũng được công bố. Cụ thể, có 10/19 NH cần phải tăng vốn thêm 74,6 tỷ USD nhằm duy trì tính ổn định của hệ thống. Con số này nhìn chung thấp hơn nhiều so với dự báo của giới phân tích về số vốn phải tăng thêm. Chi tiết kết quả như bảng đính kèm sau:

DANH SÁCH 'STRESS TEST		VỐN CẦN TĂNG (TỶ USD)
1	Bank of America	33,9
2	Citigroup	5,5
3	Wells Fargo	13,7
4	GMAC	11,5
5	Morgan Stanley	1,8
6	Region Financials	2,5
7	Fifth Third	1,1
8	Key Corp	1,8
9	Sun Trust Bank	2,2
10	PNC Financial	0,6

Hệ quả của đợt kiểm tra này đã buộc các NH có tên phải tiến hành nhiều biện pháp thu tiền về để đảm bảo tính thanh khoản, mà động thái phổ biến nhất là bán bớt tài sản hoặc phát hành thêm chứng khoán. Nói chung, mọi việc đã và đang diễn ra nhẹ nhàng hơn rất nhiều so với những gì mà chúng ta đã thấy thời điểm trước khi kết quả cuối cùng được công bố. Mặc dù vậy, giới phân tích vẫn còn cái nhìn e ngại về chất lượng hệ thống NH, đặc biệt sau khi tỷ lệ vỡ nợ thẻ tín dụng được công bố đang có xu hướng gia tăng.

Một thông tin đáng chú ý khác cũng được nhắc nhiều trong thời gian qua là trường hợp của General Motors. Tập đoàn ô tô hàng đầu này đã chính thức nộp đơn xin bảo hộ phá sản trước phiên giao dịch đầu tiên của tháng 6.

Tương tự như trường hợp của Chrysler, Chính quyền Obama đã nhanh chóng lên kế hoạch cho sự kiện General Motors. Cụ thể, chính phủ liên bang dự kiến sẽ nắm 72,5% cổ phần, đổi lấy Tập đoàn này sẽ nhận được khoảng 60 tỷ USD, trong đó gần một nửa đã được cấp trong năm nay dưới dạng các khoản hỗ trợ khẩn cấp. Nhóm trái chủ đại diện cho 54% trái chủ của General Motors cũng đồng ý chuyển số trái phiếu đang nắm giữ đổi lấy 10% cổ phần tại công ty mới sau khi đã tái cơ cấu, kèm thêm một số quyền mua thêm 15% trong tương lai. Phần còn lại sẽ thuộc sở hữu của nghiệp đoàn.

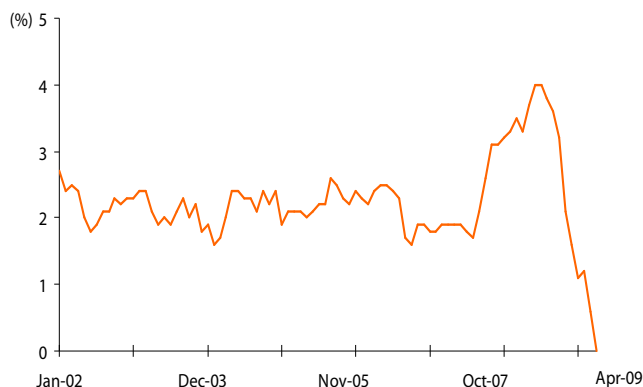
General Motors phá sản chắc chắn sẽ có tác động làm tỷ lệ thất nghiệp gia tăng, qua đó làm chậm tốc độ phục hồi của nền kinh tế. Tuy nhiên, sự kiện này lại được giới quan sát đánh giá tích cực bởi họ tin rằng khai tử và xây dựng một General Motors hoàn toàn mới sẽ tốt hơn việc kéo dài sự sống vốn rất mong manh của Tập đoàn này. Bên cạnh đó, cùng với nhiều tín hiệu lạc quan được phát ra từ nền kinh tế toàn cầu, có nhiều cơ sở để kỳ vọng lạc quan hơn về kinh tế Mỹ trong tháng 6.

Khu vực Châu Âu

Tỷ lệ lạm phát của khu vực EURO trong tháng 5 là 0%, thấp hơn nhiều so với dự báo 0,3% và so với tháng 4 là 0,6%. Đây cũng là mức thấp nhất từ năm 1996. Bên cạnh đó, số liệu từ NH Trung ương Châu Âu công bố cho thấy tăng trưởng tiền tệ và và tín dụng tiếp tục chững lại. Tốc độ tăng cung tiền mở rộng M3 giảm tháng thứ 6 liên tiếp, từ mức 5% của tháng 3 xuống còn 4,9% trong tháng 4. Mức tăng trưởng hoạt động tín dụng dành cho lĩnh vực doanh nghiệp tư nhân trong tháng 4 giảm xuống mức 2,4%, từ mức 3,2% của tháng 3. Tăng trưởng tín dụng cho lĩnh vực tiêu dùng và doanh nghiệp phi tài chính cũng chững lại.

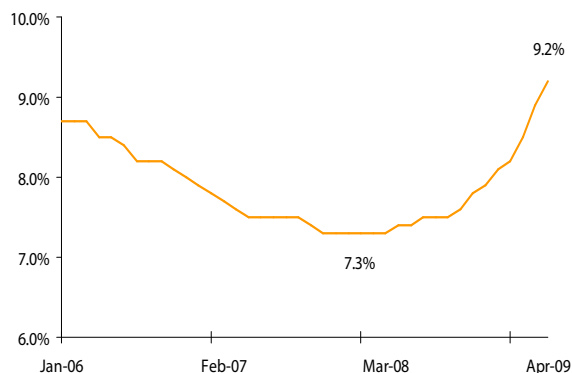
Trước tình trạng này, ECB đã phải lên tiếng phủ nhận khả năng xảy ra vòng xoáy giảm phát, đó là khi người dân dừng mua hàng chờ giá thấp hơn, các cửa hàng tiếp tục hạ giá, doanh nghiệp không bán được hàng, tỷ lệ thất nghiệp cao và người dân lại tiếp tục hạn chế chi tiêu hơn nữa. Hiện ECB mong muốn duy trì lạm phát mục tiêu ở mức dưới 2%.

Purchasing Managers Index khu vực EU



Nguồn: VDSC tổng hợp

Tỷ lệ thất nghiệp khu vực EU



Nguồn: VDSC tổng hợp

Khu vực Châu Á

Kinh tế Nhật Bản: Kinh tế Nhật Bản:

Sản xuất công nghiệp của Nhật tăng trưởng 5,2% trong tháng 4, sau khi tăng 1,6% trong tháng trước đó, cho thấy suy thoái kinh tế đang dịu bớt. Thống đốc NH Trung ương Nhật nhận định kinh tế sẽ tăng trưởng trở lại ngay trong quý 2, sau khi đã giảm 15,2% trong quý đầu năm.

Dù vậy, thật khó thể lạc quan khi tỷ lệ thất nghiệp ở nước này không ngừng tăng cao, ở mức

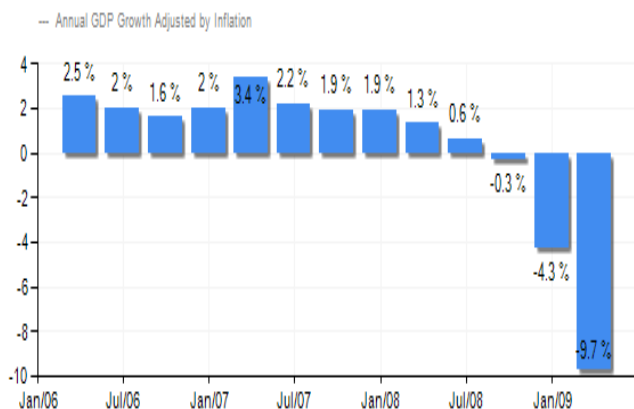
5% trong tháng 4, tức mức 4,8% trong tháng trước đó. Các chuyên gia dự báo tỷ lệ thất nghiệp của Nhật có thể lên mức 5,7% vào năm 2010.

Thất nghiệp tăng khiến chi tiêu của các hộ gia đình giảm 1,3% trong tháng 4, đánh dấu tháng giảm thứ 14 liên tiếp. Nên nhớ, chi tiêu của người tiêu dùng Nhật chiếm đến hơn một nửa kinh tế nước này.

Chính phủ Nhật vừa qua đã chính thức thông qua kế hoạch 144 tỷ USD kích thích kinh tế. Đây là kế hoạch có mức chi tiêu lớn nhất, được đưa ra ở thời điểm quan trọng, bao gồm các khoản chi tiêu và giảm thuế, có giá trị khoảng 3% GDP, cụ thể sẽ dùng cho việc hỗ trợ người thất nghiệp cho đến kích cầu tiêu dùng đối với mặt hàng ô tô và hàng điện tử.

Tuy nhiên, thị trường vẫn lo ngại về khả năng tài chính của Nhật. Kế hoạch này được công bố kèm với kế hoạch bán 10,8 nghìn tỷ Yên trái phiếu, tổng giá trị trái phiếu chính phủ Nhật đã phát hành trong năm tài khoá đã lên đến 44 nghìn tỷ Yên.

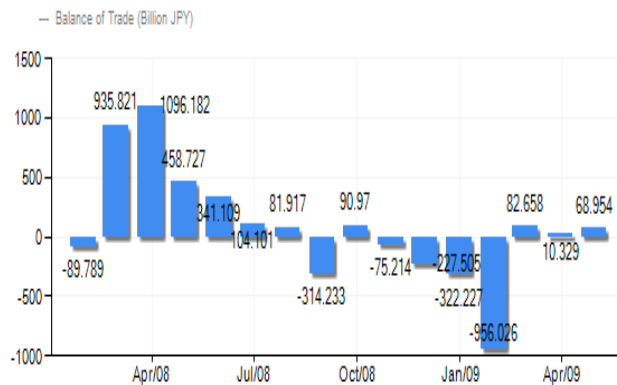
Japan GDP Growth Rate



source: Economic and Social Research I

Nguồn: tradingeconomics.com

Japan Balance of Trade



source: Ministry of Finance Japan

Nguồn: VDSC tổng hợp từ Markit

Tăng trưởng kinh tế toàn cầu suy giảm nhanh

GDP Growth			
	2007	2008	Q1/09 (YoY)
EU	2.63%	0.70%	-4.60%
France	0.55%	-0.23%	-1.20%
Italy	0.05%	-0.73%	-2.10%
United Kingdom		-1.55%	-4.10%
Germany	0.43%	-0.40%	-3.80%
Australia	4.00%	2.05%	-3.60%
New Zealand	3.18%	0.28%	-1.90%
US	2.05%	1.10%	-2.50%
Canada	2.71%	0.49%	-0.71%
China	11.75%	9.13%	6.10%
India	9.20%	7.40%	5.80%
Japan	2.40%	-0.58%	-9.70%
Hongkong	7.33%	2.70%	-7.80%
Indonesia	6.27%	6.05%	4.40%
South Korean	5.10%	2.38%	-3.40%
Singapore	7.78%	1.25%	-10.10%
Thailand	4.90%	2.73%	-7.10%

Nguồn: VDSC tổng hợp từ Tradingeconomics

Tỷ lệ thất nghiệp toàn cầu tiếp tục gia tăng

	T12/08	T1/09	T2/09	T3/09	T4/09
EUZone	8.0%	8.2%	8.5%	8.9%	9.2%
Germany	7.2%	7.3%	7.4%	7.6%	8.2%
Switzerland	3.0%	3.3%	3.4%	3.4%	3.4%
France	8.3%	8.5%	8.6%		8.8%
United Kingdom	6.1%	6.3%	6.5%	6.7%	6.8%
Canada	6.6%	7.2%	7.7%	8.0%	8.0%
US	7.2%	7.6%	8.1%	8.5%	8.9%
Australia	4.5%	4.8%	5.2%	5.7%	5.4%
New Zealand	4.6%				
Japan	4.3%	4.1%	4.4%	4.8%	5.0%
Hongkong	4.1%	4.6%	5.0%	5.2%	5.3%
South Korean	3.3%	3.3%	3.5%	3.7%	3.7%
Thailand	1.4%	2.4%			1.9%

Nguồn: VDSC tổng hợp từ Tradingeconomics

Chỉ số chứng khoán thế giới, giá vàng, giá dầu tháng 05/2009

	31/12/2008	30/04/2009	31/05/2009	Chênh lệch	
				31/12/2008	30/04/2009
Chứng khoán Mỹ					
Dow Jones	8776.39	8168.12	8500.33	-3%	4%
S&P 500	903.25	872.81	919.14	2%	5%
Nasdaq	1577.03	1717.3	1774.33	13%	3%
Chứng khoán châu Âu					
FTSE 100	4434.17	8243.7	4417.94	0%	-46%
CAC 40	3217.97	3159.85	3277.65	2%	4%
DAX	4810.2	4769.45	4940.82	3%	4%
Chứng khoán châu Á					
Nikkei 225	8859.56	8828.26	9522.5	7%	8%
SSE (Shanghai)	1820.81	2477.57	2632.47	45%	6%
Hang Shen (Hongkong)	14387.48	15520.99	18171	26%	17%
TSEC (Taiwan)	4591.22	5992.57	6890.44	50%	15%
Kospi (Korea)	1124.47	1369.36	1395.89	24%	2%
Strait Times	1761.56	1920.28	2329.08	32%	21%
VN Index	315.62	321.63	411.64	30%	28%
Hastc Index	105.12	115	144.13	37%	25%
Giá vàng	816.09	890.2	979	20%	10%
Giá dầu	39.03	50.97	66.56	71%	31%

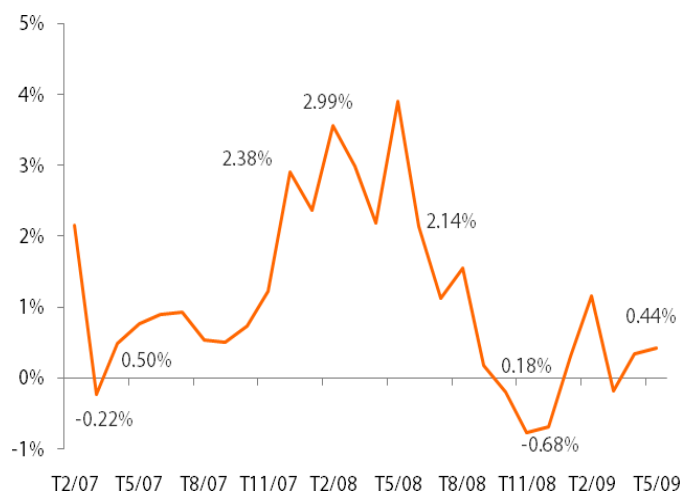
Nguồn: Tổng hợp từ Yahoo finance, Kitco và Wtrg.com

VIỆT NAM

Kinh tế vĩ mô và những mối quan tâm hàng đầu

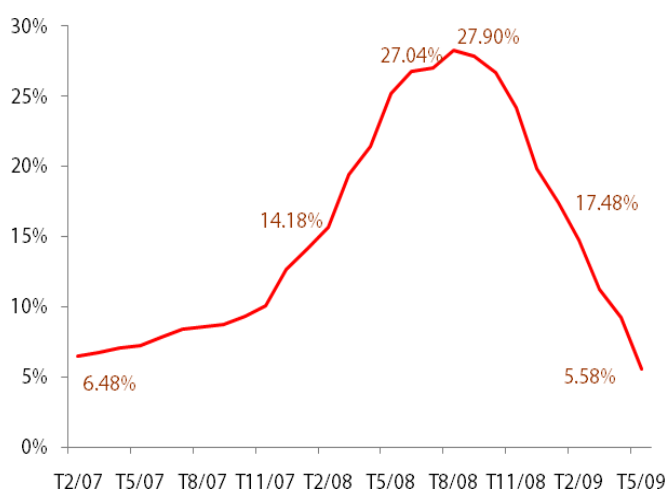
CPI – Lạm phát đang có nguy cơ trở lại: Giá xăng tăng từ đầu tháng 05/2009 làm đẩy lên làn sóng tăng giá nhiều mặt hàng liên quan. Kết thúc tháng 05/2009 CPI tăng 0,44% so với tháng 4 và tăng 5,58% so với cùng kỳ năm trước, đây là tháng thứ hai CPI tăng lại sau khi giảm nhẹ -0,17% hồi tháng 03/2009. Chỉ số giá tiêu dùng trong 5 tháng đầu năm đã tăng 2,12% so với cuối năm ngoái và tăng 11,59% so với 5 tháng đầu năm 2008. Nhóm phương tiện đi lại và bưu điện dẫn đầu sau khi tăng 1,82% so với tháng trước. Các mặt hàng còn lại đều tăng dưới 1%. Giá xi măng và thép tăng nhẹ làm nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0,97% so với tháng 4. Nhờ gói kích cầu của chính phủ, tiêu dùng đã tăng trở lại cùng với nguy cơ lạm phát đang rình rập trở lại. Nhiều mặt hàng đang chờ cơ hội tăng giá do nhiều chi phí đầu vào như xăng dầu, điện... tăng giá. Việc giá dầu gần chạm ngưỡng 70 USD/thùng, cao nhất trong vòng 7 tháng trở lại đây thì nhiều khả năng giá xăng dầu trong nước tiếp tục leo thang. Như vậy nhiều doanh nghiệp có cơ hội tăng giá bán. Theo dự báo CPI còn tiếp tục tăng trong thời gian tới. Lãi suất huy động của các NHTM đang có xu hướng tăng mạnh trong những ngày đầu tháng 06/2009 và gói hỗ trợ lãi suất hết hiệu lực cuối năm sẽ tạo áp lực rất lớn đến chi phí toàn xã hội, nhiều khả năng CPI sẽ đạt đỉnh trong giai đoạn này.

Tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng (MoM)



Nguồn: GSO, VDSC Database

Tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng (YoY)



Nguồn: GSO, VDSC Database

Lãi suất – xác lập mặt bằng lãi suất huy động mới: Hầu hết các ngân hàng đều giảm lãi suất huy động đồng USD ở hầu hết các kỳ hạn. Cụ thể, nhóm NHTMCPNN giảm tới 0,24% đối với huy động không kỳ hạn, kỳ hạn từ 3 – 12 tháng giảm từ 0,12 – 0,16%. Đối với nhóm NHTMCP, mức giảm thấp

hơn và tương đối đồng đều ở các kỳ hạn, chỉ giảm từ 0,1 – 0,2% so với cùng kỳ tháng trước. Tỷ giá ổn định hơn và nhiều doanh nghiệp bắt đầu chuyển sang vay USD thay vì chỉ vay VND như trước kia làm giảm đáng kể tình trạng khan hiếm ngoại tệ trên thị trường. Các doanh nghiệp xuất khẩu có ngoại tệ hạn chế giữ USD do lo ngại đồng tiền này mất giá càng làm cho khối doanh nghiệp nhập khẩu dễ thở hơn trong việc huy động ngoại tệ. Ngược lại mặt bằng lãi suất huy động VND tỏ ra khá căng thẳng do các ngân hàng bước vào cuộc đua lãi suất huy động. Khối NHTMCP dẫn đầu với lãi suất huy động thời hạn 1 năm lên tới 8,12%, cao hơn 0,27% so với lãi suất cùng kỳ hạn của khối NHTMNN. Lãi suất huy động kỳ hạn 36 tháng của Maritime Bank lên tới 9,5%/năm, đứng đầu trong khối các ngân hàng TMCP.

Lãi suất huy động cuối tháng 4/2009 của các NHTM

Lãi suất huy động BQ	Loại tiền	Không kỳ hạn (%/năm)	3 tháng (%/năm)	6 tháng (%/năm)	12 tháng (%/năm)
Nhóm NHTMNN	VND	2.76	7.10	7.30	7.40
	USD	0.60	1.40	1.66	2.08
Nhóm NHTMCP	VND	2.91	7.55	7.67	7.95
	USD	0.63	1.98	2.19	2.50

Nguồn: SBV

Lãi suất huy động cuối tháng 5/2009 của các NHTM

Lãi suất huy động BQ	Loại tiền	Không kỳ hạn (%/năm)	3 tháng (%/năm)	6 tháng (%/năm)	12 tháng (%/năm)
Nhóm NHTMNN	VND	2,88	7,30	7,50	7,85
	USD	0,36	1,24	1,54	1,92
Nhóm NHTMCP	VND	2,87	7,68	7,87	8,12
	USD	0,50	1,78	2,05	2,40

Nguồn: SBV

Tỷ giá hối đoái - Ổn định trong tháng 5: dù tháng 5 là tháng thứ hai tính từ đầu năm 2009 Việt Nam nhập siêu nhưng tỷ giá hối đoái ít biến động hơn 4 tháng trước, chủ yếu xoay quanh mức 17.785 đồng nhờ các chính sách bình ổn tỷ giá của NHNN. Hơn nữa đồng USD liên tục mất giá trên thị trường tiền tệ thế giới làm nhiều doanh nghiệp cho rằng găm USD tại ngân hàng với lãi suất 2%/năm sẽ không hấp dẫn bằng lãi suất tiền gửi VND xấp xỉ 9%/năm. Hơn nữa khả năng nâng biên độ tỷ giá vượt mức +/-5% là rất thấp nên nhiều doanh nghiệp ưu tiên sở hữu VND thay vì găm USD như trước kia. Hơn nữa, Bộ Công Thương vừa ban hành thông tư về xử phạt vi hành chính đối với các hành vi đầu cơ găm giữ ngoại tệ, không niêm yết giá bán... góp phần làm giảm khan hiếm ngoại tệ ảo trên thị trường chợ đen. Chứng khoán và vàng nổi lên thành hai kênh đầu tư hấp dẫn trong ngắn hạn làm giới đầu tư tạm thời quay lưng với thị trường ngoại hối. Tuy nhiên, tỷ giá giữa USD/VND chỉ có thể ổn định trong thời gian ngắn. Nỗi lo nhập siêu đang tạo áp lực rất lớn lên nhu cầu ngoại tệ, nếu các thị trường xuất khẩu chủ chốt của Việt Nam như Mỹ và EU tiếp tục chìm trong

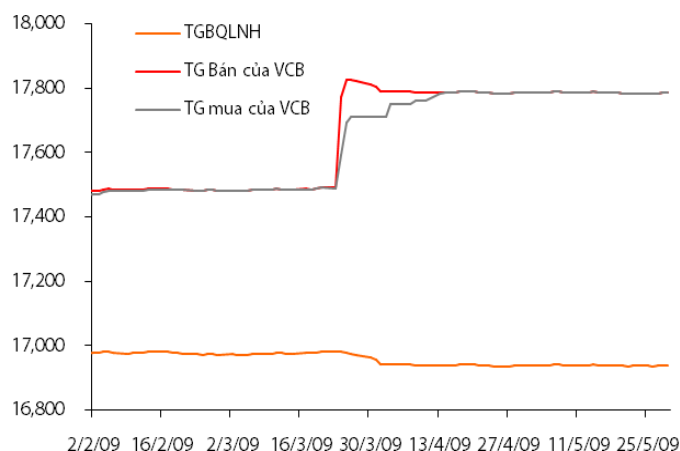
khủng hoảng thì cán cân thương mại càng thâm hụt nặng nề hơn. Như vậy, bất chấp việc áp dụng nhiều biện pháp bình ổn ngoại hối của chính phủ và đồng USD đang mất giá mạnh, tỷ giá sẽ không dừng lại ở mức 17.783 đồng.

Cán cân thanh toán

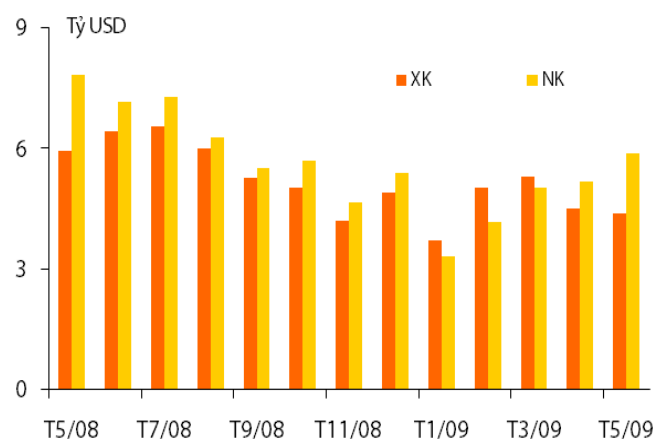
Tháng thứ hai liên tiếp nhập siêu: Kim ngạch xuất khẩu tháng 5/2009 đạt 4,4 tỷ, tăng 2,8% so với tháng trước nhưng giảm 25% so với cùng kỳ năm ngoái. Lũy kế 5 tháng kim ngạch xuất khẩu đạt 22,9 tỷ USD, giảm 6,8% so với cùng kỳ. Nông sản vẫn tăng trưởng về lượng nhưng một số mặt hàng như cà phê, hạt tiêu...kim ngạch giảm do giá giảm. Dầu thô cũng tăng 22,5% về lượng nhưng kim ngạch giảm tới 44,8% do giá dầu chỉ còn 50% so với đỉnh hồi năm ngoái. Về nhập khẩu, kim ngạch tháng 5 đạt 5,9 tỷ USD, tăng 8,1% so với tháng 4 nhưng giảm 25% so với cùng kỳ năm ngoái. Tính chung 5 tháng, kim ngạch xuất khẩu đạt 24 tỷ, giảm 37% so với cùng kỳ năm ngoái. Các mặt hàng nhập khẩu giảm cả về lượng và giá trị, sắt thép giảm mạnh nhất với 60,8%, kế đến là xăng dầu giảm 55,3%, ô tô giảm 48,3%, gỗ và nguyên liệu gỗ giảm 44,5% ... riêng tân dược tăng 25,6% so với cùng kỳ năm ngoái. Như vậy đây là tháng thứ 2 Việt Nam nhập siêu, lũy kế 5 tháng nhập siêu 1,1 tỷ USD, bằng 4,9% kim ngạch xuất khẩu.

Vốn đầu tư nước ngoài: Tính đến 20/05/2009, cả nước chỉ thu hút thêm 6,7 tỷ USD, giảm tới 76,3% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong đó đăng ký mới 2,7 tỷ USD cho 256 dự án (giảm 89,2% về số vốn đăng ký và giảm 60,5% về số dự án), đăng ký bổ sung 4 tỷ cho 40 dự án đã cấp phép từ năm trước. Lũy kế 5 tháng, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện được 2,8 tỷ USD, giảm 29,1% so với 5 tháng đầu năm 2008.

Vốn ODA: Tổng vốn ODA được ký kết 5 tháng đầu năm đạt 1,5 tỷ USD, trong đó vốn vay 1,4 tỷ USD, viện trợ không hoàn lại 19,5 triệu USD. Tổng giá trị giải ngân vốn ODA 5 tháng đầu năm 2009 ước tính đạt 720 triệu USD, bằng 38% kế hoạch, bao gồm: vốn vay đạt 649 triệu US (549 triệu USD vay ưu đãi, 100 triệu USD vay thương mại); vốn viện trợ không hoàn lại đạt 71 triệu USD.

Biến động tỷ giá USD/VND 2 tháng gần đây

Nguồn: SBV, Vietcombank

Tăng trưởng xuất- nhập khẩu trong vòng 1 năm trở lại đây

Nguồn: GSO, VDSC Database

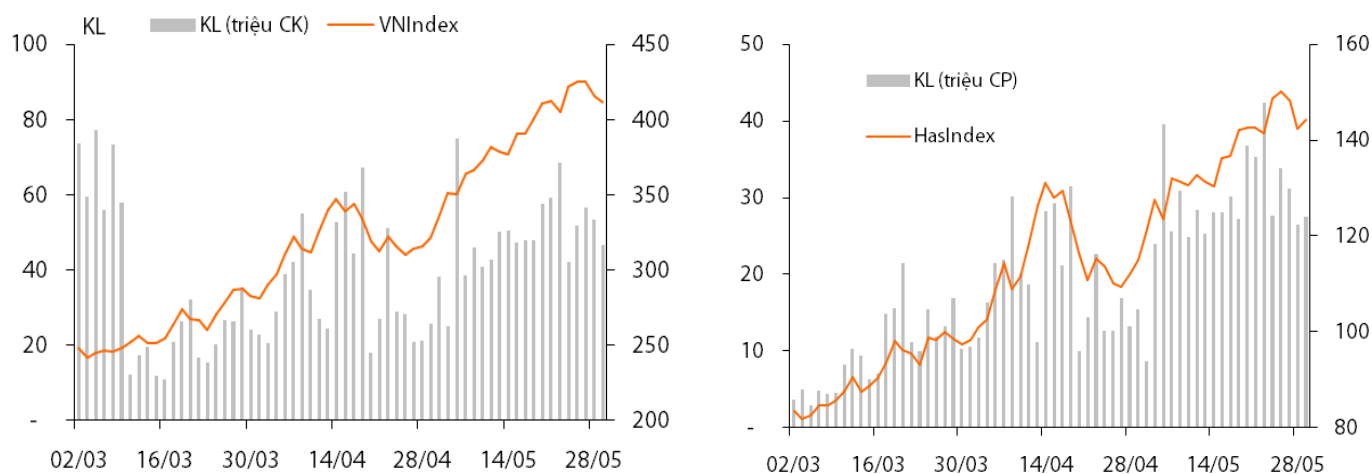
Có thể nói kinh tế thế giới đã qua vùng đáy của khủng hoảng, nhiều số liệu kinh tế vĩ mô cho thấy các đầu tàu kinh tế như Mỹ, Nhật, Đức, Trung Quốc... dần ổn định hơn thông qua các biện pháp hỗ trợ của chính phủ. Điều đó sẽ giúp khôi phục lại thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam bị sụt giảm mạnh cả về lượng và kim ngạch trong 5 tháng đầu năm 2009. Gói hỗ trợ lãi suất giúp nhiều doanh nghiệp duy trì được sản xuất, đồng thời tăng khả năng cạnh tranh với hàng hóa nhập khẩu, đặc biệt là hàng giá rẻ từ Trung Quốc. Song song với việc hỗ trợ sản xuất trong nước, lạm phát đang dần trở lại và sức ép đang lan tỏa trong nền kinh tế. Các ngân hàng bước vào cuộc đua lãi suất tuy không thật sự quyết liệt như những tháng đầu năm 2008 nhưng cũng phát đi tín hiệu hồi kết của cuộc đua là lãi suất cơ bản tăng. Còn quá sớm để đưa ra dự báo cho lãi suất cơ bản trong thời gian tới nhưng có thể thấy rằng doanh nghiệp trong nước ngày càng khó tiếp cận với chi phí vay thấp sau khi gói kích thích kinh tế hết hiệu lực.

Thị trường chứng khoán Việt Nam tháng 05/2009

Thị trường tháng 5/2009 tiếp tục tăng điểm với 13 phiên tăng điểm và chỉ có 7 phiên giảm. Giá trị giao dịch bình quân tại HOSE trên 1.463 tỷ đồng với khoảng 48 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng mỗi phiên. Kết thúc tháng 5, VNIndex đóng cửa ở mức 411,64 điểm, tăng 22,3% so với hồi đầu tháng. Nhà đầu tư nước ngoài mua ròng với chênh lệch 15 triệu cổ phiếu. Cổ phiếu ngành tài chính, tiện ích công cộng và nguyên liệu cơ bản được khối ngoại giao dịch rất sôi động. Tương tự như sàn HOSE, sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội HASTC cũng giao dịch khá sôi động, trung bình mỗi phiên có đến 29 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị trên 800 tỷ đồng. Các cổ phiếu của ngành tài chính ngân hàng như ACB, SHB và chứng khoán như BVS, KLS, được giao dịch rất sôi

động. Giá trị giao dịch bình quân ngày trên hai sàn vào khoảng 2.200 tỷ đồng, cao hơn 10% so với tháng 4/2009.

Biến động chỉ số chứng khoán

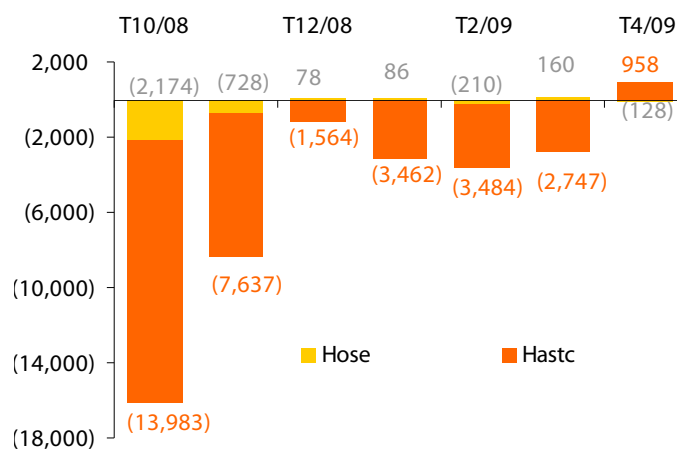


Nguồn: HOSE, HaSTC, VDSC Database

Nhà đầu tư nước ngoài bắt đầu mua ròng:

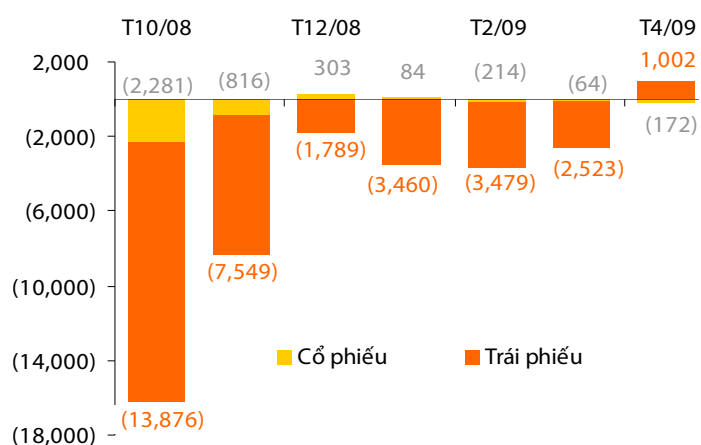
Đối với cổ phiếu, nhà đầu tư nước ngoài chuyển sang vị thế mua ròng 667 tỷ sau khi bán ròng 104 tỷ hồi tháng 4/2009. Sau khi VNIndex vượt mức cản kỹ thuật 350 điểm, khối nhà đầu tư ngoại đẩy mạnh mua vào cổ phiếu blue chip thuộc nhóm ngành ngân hàng, năng lượng và nguyên liệu cơ bản. Như vậy, sau gần nửa năm bán ròng trên thị trường chứng khoán Việt Nam, tháng qua, khối nhà đầu tư ngoại đã mua ròng trở lại.

Giá trị mua/bán ròng của NĐTNN theo sàn (tỷ VNĐ)



Nguồn: UBCKNN, VDSC database

Giá trị mua/bán ròng của NĐTNN theo loại chứng khoán



Nguồn: UBCKNN, VDSC database

Sự khởi sắc của thị trường trong nước tháng vừa qua chủ yếu do sự tác động của các thông tin khả quan phát đi từ nước Mỹ, Trung Quốc, kết quả của Hội nghị thượng đỉnh G20 cùng với việc kết quả kinh

doanh quý I/2009 của các doanh nghiệp niêm yết trên cả hai sàn không đến nỗi quá tệ hại, thậm chí nhiều doanh nghiệp gây ấn tượng nhờ tốc độ tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận khá đột biến so với cùng kỳ năm trước đã góp phần củng cố niềm tin cho nhà đầu tư. Bên cạnh đó, sự “xuống sức” của giá vàng trong tháng, sự kiểm soát khá chặt tỷ giá USD/VND của NHNN, sự kém hấp dẫn của kênh tiết kiệm cũng như sự dài hơi trong đầu tư bất động sản đã khiến dòng tiền hùng hực đổ vào chứng khoán.

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG VÀ KHUYẾN CÁO ĐẦU TƯ

Thị trường chứng khoán tháng 06/2009

Tháng 6/2009 được đánh giá là tháng bản lề của thị trường chứng khoán Việt Nam. Nhà đầu tư đang chờ đợi kết quả kinh doanh quý 2 để đưa ra quyết định đầu tư. Cung tiền tăng mạnh, nhà đầu tư mới tham gia thị trường là tín hiệu tốt để duy trì mặt bằng giá mới.

Đối với những tín hiệu kinh tế thế giới, nhà đầu tư toàn cầu thở phào nhẹ nhõm sau khi GM nộp đơn phá sản. Nhiều dự báo cho thấy kinh tế thế giới đã qua vùng tối tăm nhất và đang trên đà hồi phục. Các ngân hàng lớn ở Mỹ bắt đầu có lãi và có khả năng trả nợ cho chính phủ như một tín hiệu tốt cho thị trường tài chính Mỹ và thế giới. Chỉ số vận tải tháng 5 trên toàn thế giới và giá dầu gần chạm ngưỡng 70 USD/thùng, cao nhất trong vòng 7 tháng qua cho thấy nhu cầu tiêu dùng đã tăng đáng kể. Mới đây chính phủ Nhật đã thông qua gói kích thích kinh tế 144 tỷ USD, một tín hiệu tốt cho sự phục hồi của nền kinh tế thứ hai thế giới. Tuy nhiên việc trái phiếu chính phủ Mỹ bị hạ mức tín nhiệm sẽ làm tăng chi phí sử dụng nợ, đây là tiền đề cho lạm phát gia tăng trong thời gian tới. Đi cùng với những tín hiệu hồi phục của các nền kinh tế lớn lại dấy lên làn sóng lo ngại về một đợt tăng lãi suất nhằm kiểm chế lạm phát sắp tới tại Mỹ cũng như một số thị trường, và bóng ma lạm phát lại là mối lo ngại trên thị trường tài chính quốc tế.

Đối với các kênh đầu tư thay thế, việc chính phủ Mỹ phát hành trái phiếu chính phủ ồ ạt khiến giới đầu tư e ngại về mức độ an toàn của kênh đầu tư này và chuyển sang vàng để lánh nạn. Giá vàng bị đẩy tăng vọt lên 968 USD/oz và đang trong xu hướng tăng tiếp tục tăng trong ngắn hạn, tiếp tục được nhà đầu tư lựa chọn để trú ẩn trong trường hợp kinh tế Mỹ và thế giới chưa thật sự hồi phục.

Kinh tế Việt Nam cũng đã có những dấu hiệu phục hồi cho những tháng cuối năm 2009, nhu cầu nhập khẩu nhất là vật tư sản xuất, thiết bị, sản xuất hàng xuất khẩu sẽ tăng trở lại. Tuy nhiên vấn đề cân đối ngoại tệ trong thời gian tới sẽ còn khó khăn do xuất khẩu vẫn chưa khởi sắc, giải ngân các nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài chưa tăng nhiều.

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã có những diễn biến hết sức khả quan trong tháng 5/2009 với những thông tin tích cực của nền kinh tế trong và ngoài nước. Các nhà đầu tư hầu như đã thu được những khoản lợi nhuận đáng kể trong giai đoạn này. Thị trường đang trong giai đoạn cao trào nhờ cung tiền liên tục tăng trong thời gian vừa qua, và nhiều khả năng sẽ điều chỉnh trong tháng 6. Tuy nhiên mức độ điều chỉnh còn tùy thuộc nhiều vào kết quả kinh doanh quý 2 mà doanh nghiệp bắt đầu công bố từ giữa tháng 6 này. Biên độ điều chỉnh của VN-index từ 400 – 470 điểm và HASTC index từ 140 – 160 điểm là có cơ sở để đưa ra quyết định đầu tư. Theo nhận định của chúng tôi thì thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn sẽ diễn biến theo chiều hướng tích cực từ đây đến cuối năm, triển vọng tăng điểm trong trung hạn vẫn được duy trì. Do vậy thị trường điều chỉnh trong ngắn hạn là cơ hội tốt

cho các nhà đầu tư mua tích lũy cổ phiếu với giá hợp lý và mong đợi một mức lợi nhuận hấp dẫn.

Khuyến cáo đầu tư

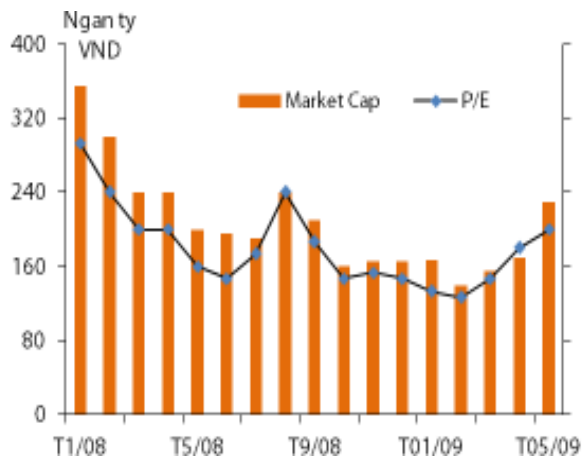
Dựa trên diễn biến của thị trường chứng khoán thời gian qua, chúng tôi tạm đưa ra 3 kịch bản chính cho thị trường chứng khoán Việt Nam trong tháng 6/2009 :

- *Kịch bản 1- Thị trường tiếp tục tăng:* Tuy khó xảy ra nhưng nếu VNIndex tiếp tục vượt ngưỡng kháng cự 470 điểm. Nếu nhà đầu tư vẫn duy trì được độ hưng phấn và cung tiền cho thị trường vẫn tiếp tục.
- *Kịch bản 2 – Thị trường đi ngang:* Nhiều khả năng thị trường sẽ nằm trong biên độ từ 400 – 470 điểm. Kết quả kinh doanh quý 2 không quá xấu, thị trường chứng khoán vẫn là kênh đầu tư hấp dẫn cho nhà đầu tư.
- *Kịch bản 3 – Thị trường đảo chiều:* Kết quả kinh doanh quý 2 nhiều doanh nghiệp không thật sự tốt, nhà đầu tư hiện thực hóa lợi nhuận sẽ tạo ra làn sóng bán ồ ạt, đẩy VNIndex trở lại ngưỡng 370 điểm.

Căn cứ 3 kịch bản trên, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nên tận dụng cơ hội tăng điểm của thị trường nhằm cơ cấu lại danh mục đầu tư hiện có, chuyển sang sở hữu những cổ phiếu có tính thanh khoản cao, có khả năng thoát vốn trong điều kiện xấu nhất của thị trường. Tỷ lệ chứng khoán và tiền mặt là 40-60, có thể tăng tỷ lệ sở hữu chứng khoán lên 70% nếu VNIndex vượt qua ngưỡng 470 điểm, hoặc giảm xuống còn từ 0 – 20% trong trường hợp thị trường giảm mạnh.

Nhà đầu tư nên tận dụng cơ hội mua vào khi VNIndex giảm về ngưỡng gần 400 điểm, cổ phiếu thuộc nhóm ngành tài chính, chứng khoán, bất động sản, vật liệu xây dựng và năng lượng thường phục hồi nhanh hơn những nhóm ngành khác khi nền kinh tế đã xuất hiện những dấu hiệu hồi phục. Riêng một số cổ phiếu thuộc các nhóm ngành xuất khẩu có lợi thế của Việt Nam như thủy sản, nông sản, chế biến gỗ và dịch vụ hỗ trợ phục vụ cho xuất khẩu như dịch vụ cảng, logistics sẽ có cơ hội tăng trưởng tốt khi nhu cầu tiêu dùng của các nền kinh tế lớn tăng trở lại. Nhà đầu tư cần phân bổ vốn hợp lý để có cơ hội sở hữu cổ phiếu giá rẻ hơn trong trường hợp thị trường điều chỉnh giảm mạnh. Đối với kịch bản thị trường đi ngang, một số cổ phiếu có P/B thấp và hoạt động kinh doanh tốt vẫn rất hấp dẫn nhưng nhà đầu tư cần quan tâm đến thời gian T+3.

Song song với việc lựa chọn cổ phiếu của một số ngành nghề có mức độ hồi phục nhanh khi nền kinh tế hồi phục trở lại, các nhà đầu tư cũng nên xem xét các doanh nghiệp có yếu tố cơ bản tốt, hoạt động kinh doanh ổn định và khả năng tài chính tốt để có thể tận dụng được cơ hội tốt nhất. Các doanh nghiệp có kết quả kinh doanh quý 1 tốt sẽ có nhiều khả năng sẽ có được kết quả khả quan trong quý 2/2009 do yếu tố đầu vào vẫn còn được hưởng lợi giá thấp từ cuối năm 2008 và đầu quý 1/2009, trong khi thị trường đầu ra ngày càng tốt hơn trong quý 2.

Mức vốn hoá và P/E(*) bình quân (Hose)

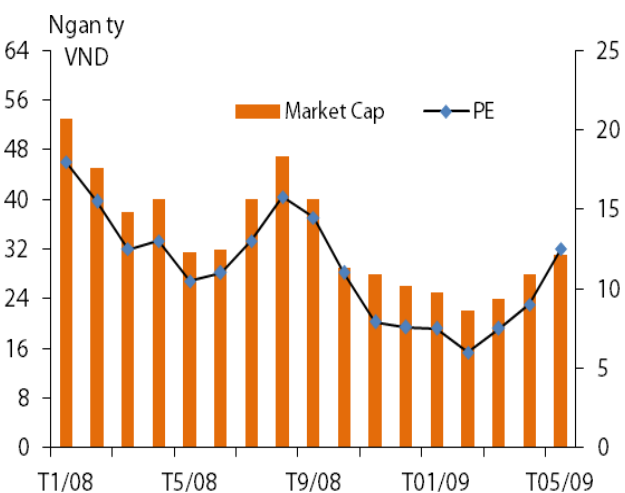
Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

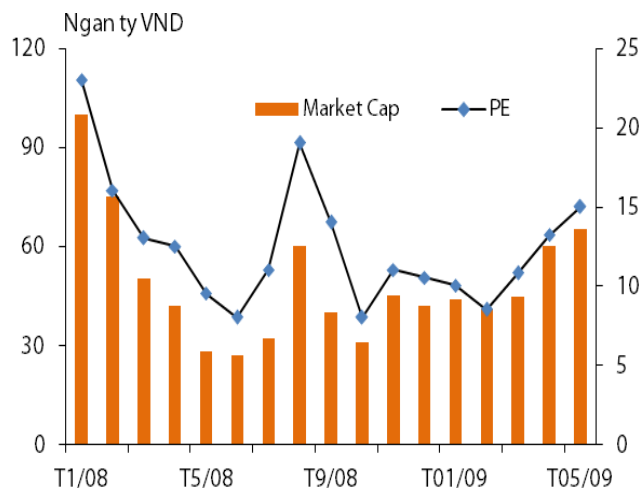
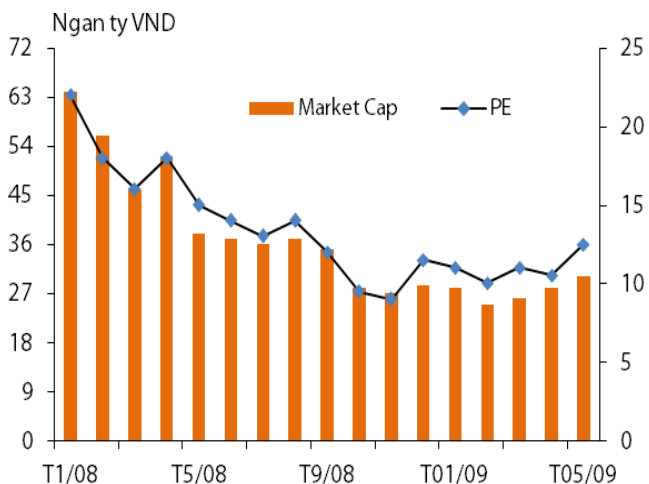
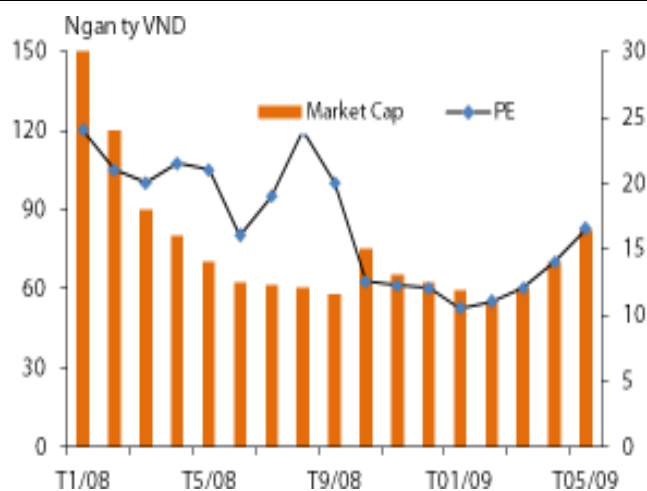
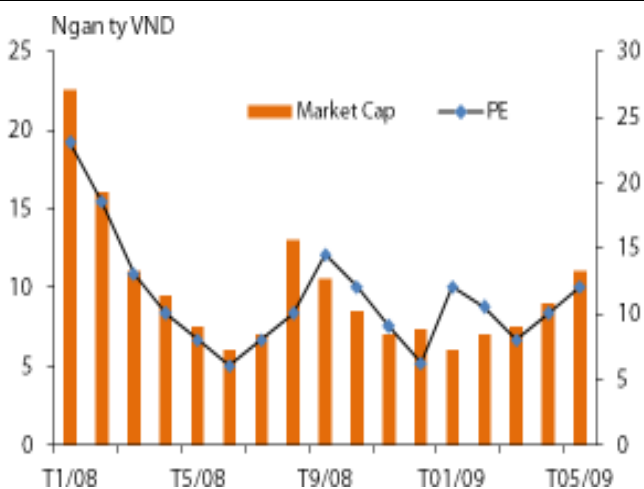
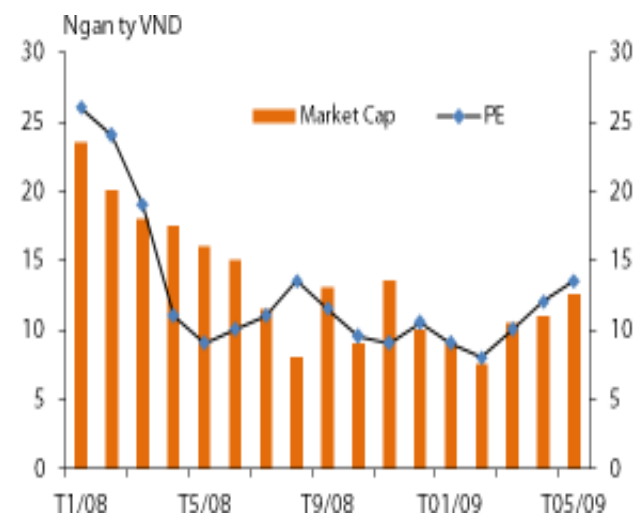
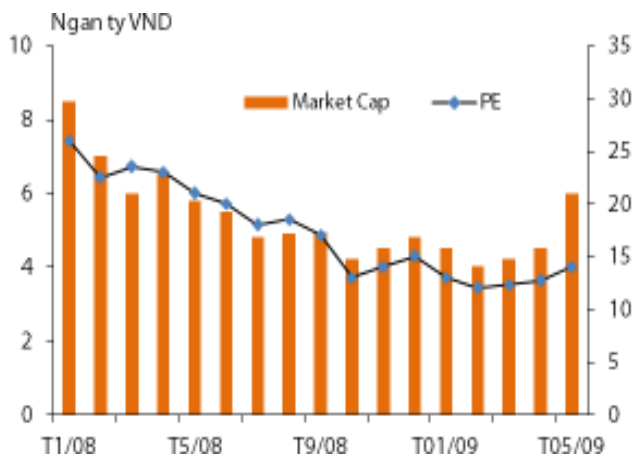
(*) Đã cập nhật BCTC kiểm toán năm 2008 của 332 công ty và báo cáo tài chính quý I/2009 của 258 công ty niêm yết

Mức vốn hoá và P/E (*) bình quân (Hastc)

Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

(*) Đã cập nhật BCTC kiểm toán năm 2008 của 332 công ty và báo cáo tài chính quý I/2009 của 258 công ty niêm yết

Phụ lục: P/E(*) bình quân của một số ngành**Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành dầu khí****Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành nguyên liệu cơ bản**

Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành tài chính**Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành hàng tiêu dùng****Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành công nghiệp****Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành công nghệ****Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành dịch vụ tiêu dùng****Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành y tế**

Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

(*) Đã cập nhật BCTC kiểm toán năm 2008 của 332 công ty và báo cáo tài chính quý I/2009 của 258 công ty niêm yết

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VDSC tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VDSC thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VDSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VDSC đều trái luật. Bản quyền thuộc VDSC, 2009.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

Trụ sở chính: Tầng 3 – 4 – 5 Tòa nhà Estar,
147 – 149 Võ Văn Tần - Quận 3 – TP.HCM
Tel: (84 8) 6299 2006
Fax: (84 8) 6299 2007
Email: info@vdsc.com.vn
Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội: Tầng 1 - 2 – 3 Tòa nhà Gia Long,
74 Bà Triệu, Q.Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (84 4) 6288 2006
Fax: (84 4) 6288 2008

Đại lý nhận lệnh Đà Nẵng
48 Trần Phú
TP. Đà Nẵng
Tel: (84 511) 386 7084
Fax: (84 511) 382 6674

Đại lý nhận lệnh Nha Trang
63 Yersin, TP.Nha Trang
Tỉnh Khánh Hòa
Tel: (84 58) 3819 611
Fax: (84 58) 3826 715

Đại lý nhận lệnh Cần Thơ
8 Phan Đình Phùng
TP. Cần Thơ
Tel: (84 71) 3821 915
Fax: (84 71) 3821 916

Đại lý nhận lệnh Sài Gòn
28-30 Huỳnh Thúc Kháng, Q.1,
TP. HCM
Tel: (84.8) 6914 3152
Fax: (84.8) 6914 3150

Đại lý nhận lệnh Bình Dương
244 Đại lộ Bình Dương, TX. Thủ
Dầu Một, Tỉnh Bình Dương
Tel: (84.650) 3834263
Fax: (84.650) 3834265