

# SSI

Sức Mạnh Của Nhà Đầu tư

## 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

# CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN

## BẢN TIN Tháng 8 năm 2009

Ra ngày 01/09/2009

NỘI DUNG	Kinh tế vĩ mô	Trang 2
	Các diễn biến trên TTCK	Trang 4
	Phân tích kỹ thuật	Trang 7
	Cập nhật nhanh một số ngành tháng 8	Trang 11
	Cập nhật và định giá SSI30	Trang 14
	Thông kê thị trường tháng 8	Trang 16

## TÓM TẮT

### Kinh tế Vĩ mô

- ❖ **Kinh tế Thế Giới:** Qua đáy khủng hoảng vào giai đoạn quý II và quý III/2009
- ❖ **Kinh tế trong nước:**
  - Chỉ tiêu kinh tế nổi bật tháng 8 & 8 tháng 2009: Điểm sáng đến từ sản xuất công nghiệp và giải ngân FDI thực hiện; CPI tăng thấp, Nhập siêu theo tháng tiếp tục tăng.
  - Chính sách tiền tệ thu hút sự chú ý về tốc độ tăng trưởng tín dụng và khả năng về gói kích cầu thứ 2

### Thị trường chứng khoán:

- ❖ **Chứng khoán Thế Giới:** Trong tháng Chín, thị trường rất cần những thông tin hỗ trợ để có thể khẳng định được những cơ sở cho việc tăng mạnh trong thời gian qua cũng như xu hướng đi lên trong tháng. Chúng tôi tiếp tục nghiêng về một khả năng tăng điểm nhẹ, nhưng vẫn giữ quan điểm về những phiên điều chỉnh khi những chỉ tiêu kinh tế công bố trong tháng 9 không đáp ứng được kỳ vọng của nhà đầu tư.
- ❖ **Chứng khoán Việt Nam:** TTCK Việt Nam tháng 9 sẽ chịu ảnh hưởng bởi các yếu tố vĩ mô (chính sách tiền tệ và gói kích cầu thứ 2), kiểm soát hoạt động bán khống, hoạt động chốt NAV của các quỹ, biến động của TTCK Thế giới và các thông tin riêng biệt của từng cổ phiếu. Chúng tôi cho rằng ở thời điểm hiện tại, kỳ vọng vào lợi nhuận trong đầu tư ngắn hạn sẽ không bằng việc mua và nắm giữ dài hạn hơn những cổ phiếu có yếu tố cơ bản tốt trong những phiên điều chỉnh trong tháng 9.

**Phân tích kỹ thuật:** Mẫu hình “Vai đầu vai đảo ngược” tiếp tục ủng hộ cho chỉ số Vn-Index chinh phục những đỉnh cao mới theo quan điểm của PTKT. Chúng tôi cho rằng các mốc 512 -525 ; 552- 570 và 584-600 điểm là những mốc quan trọng để xác định các mốc hiệu chỉnh và vận động tiếp theo của Vn-Index trong tháng 9.

### Cập nhật nhanh một số ngành:

- ❖ **Ngành cao su tự nhiên:** Với việc giá CSTN đã hồi phục mạnh hơn rất nhiều so với kỳ vọng, các công ty trong ngành được dự đoán sẽ vượt xa các mức kế hoạch doanh thu, lợi nhuận đã đặt ra. Tại mức giá đóng cửa tuần trước và ước tính LNST của chúng tôi, HRC, TRC, DPR và PHR lần lượt đang giao dịch tại các mức P/E 2009 là 12x, 13x, 17x và 19x.
- ❖ **Ngành BĐS:**
  - **SJS:** Xét tới chỉ số P/E hiện thời của Vn-Index và các công ty cùng ngành, SJS vẫn đáng được quan tâm xem xét cho mục đích đầu tư ngắn và trung hạn. Đối với các nhà đầu tư dài hạn, cần xem xét chi tiết hơn nữa các kế hoạch kinh doanh của công ty trong vài năm tới.
  - **HAG:** chúng tôi tin rằng đà tăng giá của HAG trong ngắn hạn có thể tiếp tục được duy trì vào đầu tháng 9 với tâm lý lạc quan chung của thị trường. Tuy nhiên vẫn có một số vấn đề cần lưu ý khi đầu tư vào HAG trong năm 2009.

**Cập nhật và định giá SSI30:** Cập nhật ngắn GMD, ACB, NTP

## KINH TẾ VĨ MÔ

### ◆ **Kinh tế thế giới: Qua đáy khủng hoảng vào giai đoạn quý II và quý III/2009**

- ❖ GDP quý 2 của Mỹ giảm nhẹ hơn trước đó, đánh dấu thời kỳ phục hồi kinh tế đang đến gần, GDP quý 2 giảm 1% so với một năm trước, thấp hơn số -1.5% so với dự đoán. Dự đoán cho GDP quý 3 có thể tăng 2%. Con số tăng trưởng GDP quý II của Đức và Pháp – nền kinh tế lớn nhất châu Âu cũng ghi nhận mức tăng trưởng dương 0.3% sau khi đã giảm 4 quý trước đó. Kinh tế Nhật tăng trưởng 0.9% trong quý II, có tăng trưởng lần đầu tiên sau 4 quý. Theo trung tâm thông tin Chính phủ Trung quốc (SIC), Trung quốc sẽ tăng trưởng mạnh trong quý III. Hầu hết tăng trưởng của các nền kinh tế là nhờ hiệu quả của gói kích cầu.
- ❖ Như vậy có thể nói nền kinh tế thế giới đã qua đáy vào giai đoạn quý II và quý III/2009. Vấn đề hiện tại là nền kinh tế thế giới sẽ phục hồi ở tốc độ nào và khả năng cao là tốc độ phục hồi sẽ không nhanh vì các nền kinh tế trong thời gian sẽ phải đối mặt với rất nhiều thách thức, cụ thể như là thâm hụt ngân sách do đẩy mạnh chi tiêu của khu vực Chính phủ (thâm hụt ngân sách liên bang của Mỹ dự kiến sẽ chạm mức cao nhất 11.2% trong năm 2009), xử lý tài sản xấu của hệ thống ngân hàng (Mỹ), vấn đề thất nghiệp và kích thích tiêu dùng cá nhân mất thời gian dài để phục hồi. Mặt khác việc sử dụng chính sách tiền tệ mở rộng quá mạnh (như Trung quốc) cũng đang được cân nhắc thận trọng do những ảnh hưởng tiêu cực của nó tới lạm phát trong tương lai.

### ◆ **Kinh tế Việt Nam:**

- ❖ **Chỉ tiêu kinh tế nổi bật tháng 8 & 8 tháng 2009:** Điểm sáng đến từ sản xuất công nghiệp và giải ngân FDI thực hiện; CPI tăng thấp, Nhập siêu theo tháng tiếp tục tăng.
  - **Giá trị sản xuất công nghiệp:** tháng 8/2009 ước tính tăng 10,6% so với cùng kỳ năm trước và tăng 4,5% so với tháng trước. Tính chung 8 tháng năm 2009, giá trị sản xuất công nghiệp tăng 5,6% so với cùng kỳ năm 2008. Như vậy sản xuất công nghiệp đang có chiều hướng tích cực với mức tăng tháng sau cao hơn mức tăng của tháng trước.
  - **FDI đăng ký** từ đầu năm đến 20/8/2009 đạt 10,4 tỷ USD, giảm 81,6% so với cùng kỳ năm 2008, trong đó vốn đăng ký mới giảm rất mạnh, chỉ đạt 5,6 tỷ USD (giảm 89,2% so với cùng kỳ năm trước). Tuy nhiên **FDI thực hiện** 8 tháng năm 2009 đạt mức khá tích cực, khoảng 6,5 tỷ USD, chỉ giảm 8,5% so với cùng kỳ năm 2008.
  - **Tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng** 8 tháng năm 2009 ước tính loại trừ yếu tố giá tăng 9,3%.
  - **Xuất khẩu** tháng 8/2009 ước tính đạt 4,7 tỷ USD, giảm 2,2% so với tháng trước. Tính chung 8 tháng năm 2009, kim ngạch hàng hoá xuất khẩu đạt 37,3 tỷ USD, giảm 14,2% so với cùng kỳ năm 2008. Có một số mặt hàng có kim ngạch giảm nhưng xuất khẩu lại tăng như Cà phê ; gạo; dầu thô; cao su. **Nhập khẩu** tháng 8/2009 ước tính đạt 6,2 tỷ USD, giảm 1,9% so với tháng trước. Tính chung 8 tháng năm 2009, kim ngạch hàng hoá nhập khẩu đạt 42,4 tỷ USD, giảm 28,2% so với cùng kỳ năm 2008.
  - **Nhập siêu** tháng 8/2009 tiếp tục đà tăng, ước tính 1,5 tỷ USD (so với 1.25 tỷ USD của tháng 7), nhập siêu 8 tháng năm 2009 đạt 5,1 tỷ USD.

- **CPI tháng 8/2009** tương đối ổn định mặc dù giá xăng dầu trong tháng được điều chỉnh tăng. Chỉ số giá tiêu dùng tháng 8/2009 tăng 0,24% so với tháng trước, trong đó nhóm phương tiện đi lại, bưu điện tăng cao nhất với 1,31% do tác động của giá xăng. Mức tăng của tháng 8 đã chậm lại đáng kể so với mức tăng của tháng 7 là 0.52%. So với tháng 12/2008, CPI tăng 3,47%.

#### ❖ Chính sách tiền tệ thu hút sự chú ý

Tháng 8/2009 đã đưa ra rất nhiều thông tin liên quan đến việc cân nhắc nới lỏng hoặc thắt chặt chính sách tiền tệ, cụ thể tập trung vào 2 vấn đề:

- **Nâng hạn mức tăng trưởng tín dụng từ 27% lên 30%:** Thông tin này bắt đầu được đưa ra ngày 11-8, trong cuộc họp của Hội đồng tư vấn tiền tệ quốc gia, nhiều thành viên đề nghị không thay đổi lãi suất cơ bản. Về tăng trưởng tín dụng đề xuất linh hoạt, nếu kinh tế tăng trưởng tốt thì tăng tín dụng xoay quanh 30%, không nên cố định ở mức 25-27%. Tại Hội thảo với chủ đề “Vai trò chính sách tiền tệ đối với nền kinh tế Việt Nam sau thời kỳ suy giảm” ngày 29/8, Thống đốc NHNN Nguyễn Văn Giàu đã phát biểu về việc điều hành chính sách tiền tệ theo hướng “kiểm soát tốc độ tăng trưởng tín dụng và tổng phương tiện thanh toán khoảng 30% và giảm dần trong những năm tiếp theo”.
- **Khả năng áp dụng một gói kích cầu thứ 2:** Cũng tại cuộc họp của Hội đồng tư vấn tiền tệ quốc gia ngày 11/8, nhiều thành viên đã kiến nghị cần có gói kích cầu thứ hai triển khai ngay sau khi kết thúc gói kích cầu bù lãi suất vào cuối năm 2009. Với gói kích cầu này, mức hỗ trợ lãi suất có thể ít hơn, đối tượng hẹp hơn nhưng cần thiết phải làm để có bước chuyển tiếp. Trường hợp gói kích cầu thứ nhất không triển khai hết thì có thể duy trì qua năm 2010. Đồng thời tiếp tục giãn thời hạn nộp thuế để giúp doanh nghiệp có điều kiện phát triển. Tuy nhiên chưa có những thông tin chính thức về Gói kích cầu thứ 2 này.

Cùng chung với xu hướng của các NHTW trên thế giới, NHNN quyết định tiếp tục giữ nguyên mức lãi suất cơ bản ở mức 7% trong tháng 9 trong bối cảnh CPI tăng chậm lại. Tỷ giá đã có những căng thẳng tạm thời với mức nhập siêu theo tháng tăng dần, tuy nhiên lại được hỗ trợ bởi giải ngân vốn FDI và FII giúp bổ sung cho nguồn cung ngoại tệ.

Chúng tôi cho rằng, NHNN đã chính thức đưa ra thông điệp về việc tăng trưởng tín dụng được giữ ở mức *khoảng* 30% năm 2009. Điều này là hợp lý do tăng trưởng tín dụng 7 tháng đầu năm 2009 đã tăng rất mạnh (22%), vì vậy nếu giảm chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng sẽ có ảnh hưởng tiêu cực tới việc đưa vốn ra nền kinh tế trong bối cảnh nền kinh tế mới chỉ bắt đầu qua đáy và phục hồi. Bài toán chính của NHNN hiện tại là nới tín dụng đưa vào hỗ trợ sản xuất hiệu quả, giảm thiểu những tác động tiêu cực có thể có trong tương lai của tăng trưởng tín dụng mạnh là lạm phát và nợ xấu ngân hàng.

Với gói kích cầu thứ 2, đến nay thông tin chính thức vẫn chưa có. Chúng tôi cho rằng khả năng cao là thông tin chính thức sẽ được đưa ra vào kỳ họp Quốc hội tháng 10-11, khi gói kích cầu 1 được đánh giá về mặt hiệu quả cũng như sự cần thiết và mức độ của gói kích cầu số 2. Gói kích cầu số 2 nhiều khả năng sẽ có quy mô nhỏ hơn, được coi như một bước đệm trước khi nền kinh tế đi vào phát triển ổn định.

❖ **Triển vọng tháng 9:**

- Những thông tin về gói kích cầu thứ 2 sẽ tiếp tục là vấn đề được quan tâm trong tháng 9. Nếu như gói kích cầu 2 tiếp tục tập trung vào biện pháp bù lãi suất, sẽ tiếp tục các vấn đề của tăng trưởng tín dụng (nguy cơ lạm phát, rủi ro nợ xấu) như đã nói ở phần trên.
- Tháng 9 cũng là tháng sẽ công bố các chỉ số kinh tế của quý III, và với triển vọng sản xuất công nghiệp cũng như giải ngân vốn FDI tích cực chúng tôi cho rằng GDP quý III sẽ có triển vọng tốt (có thể tăng cao hơn 5% so với quý III/2008, trong khi mức của quý I và II/2009 lần lượt là 3.1% và 4.5%).
- Cùng với tăng trưởng tích cực của sản xuất công nghiệp, tốc độ nhập siêu dự báo sẽ tăng dần ở các tháng cuối năm. Ước tính của chúng tôi hiện tại cho nhập siêu của 2009 là 10 tỷ USD, tuy nhiên có thể có những diễn biến tốt hơn dự kiến từ giải ngân FDI và FII mới để hỗ trợ cho cán cân thanh toán.

## CÁC DIỄN BIẾN TRÊN TTCK

● **TTCK Thế Giới:** *Thị trường chứng khoán thế giới (trừ Trung Quốc giảm mạnh sau nhiều phiên điều chỉnh sâu) tiếp tục tăng điểm trong tháng Tám để đạt tới những đỉnh cao mới của năm 2009. Trong tháng Chín, thị trường rất cần những thông tin hỗ trợ để có thể khẳng định được những cơ sở cho việc tăng mạnh trong thời gian qua cũng như xu hướng đi lên trong tháng. Chúng tôi tiếp tục nghiêng về một khả năng tăng điểm nhẹ, nhưng vẫn giữ quan điểm về những phiên điều chỉnh khi những chỉ tiêu kinh tế công bố trong tháng 9 không đáp ứng được kỳ vọng của nhà đầu tư.*

**Các chỉ số chứng khoán chính trên thế giới**

Chỉ số	31/07/2009	31/08/2009	% Chênh lệch
DJI AVE	9171.61	9496.28	3.54%
S&P500	987.48	1020.62	3.36%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	1978.5	2009.06	1.54%
NIKKEI	10,356.83	10,492.53	1.31%
HANG SENG	20,573.33	19,724.19	-4.13%
SHANGHAI COMPOSITE	3,412.06	2,667.75	-21.81%
DAX	5,332.14	5,464.61	2.48%
FTSE 100	4624.56	4908.9	6.15%
CAC 40	3,426.27	3,653.54	6.63%

*Nguồn: Bloomberg*

- ❖ Trong bản tin tháng trước, chúng tôi đã cho rằng chỉ số S&P500 có thể vượt qua mốc tâm lý 1000 trong tháng Tám nhưng không loại trừ khả năng có điều chỉnh của thị trường thế giới và những diễn biến trong tháng Tám đã giống như những gì chúng tôi dự đoán. Thị trường chứng khoán thế giới đã trải qua một tháng giao dịch đầy kịch tính và kết thúc bằng việc tăng điểm tại thị trường châu Âu, Mỹ và Nhật Bản nhưng lại giảm điểm rất mạnh tại Trung Quốc. Sau những phiên giao dịch giằng co trong 2 tuần đầu tiên của tháng Tám, với việc thị trường Trung Quốc liên tục giảm sâu đã có vẻ như dẫn dắt thị trường thế giới vào giai đoạn điều chỉnh mạnh nhưng điều này chỉ diễn ra trong đúng một phiên giao dịch ngày 17/8 và sau đó thị trường chứng khoán Mỹ và châu Âu lại tiếp tục đi lên mạnh mẽ và duy trì ở mức đỉnh mới của năm

2009 trong suốt tuần giao dịch cuối cùng của tháng. Thị trường vẫn đón nhận những thông tin tích cực đến từ thị trường lao động, nhà đất, kết quả kinh doanh của các công ty cũng như các chỉ số về sản xuất nhưng những tin tức xấu vẫn đến từ mảng tiêu dùng tư nhân và những diễn biến khá tiêu cực tại thị trường chứng khoán Trung Quốc. Giá dầu vẫn tiếp tục dao động xung quanh mức 70USD/thùng và đến ngày 31/8 đóng cửa ở mức 69.96 USD, cao hơn so với mức 69USD cuối tháng bảy.

- ❖ Trong tháng Chín, thị trường lại bắt đầu một tháng giao dịch được cho là sẽ sôi động hơn do đã kết thúc kỳ nghỉ hè. Bên cạnh các thông tin hàng tháng đáng chú ý về chỉ số sản xuất ISM (công bố 1/9, dự kiến ở mức 50.5 thể hiện sự tăng trưởng thực sự), tỷ lệ thất nghiệp tháng Tám (công bố 4/9, dự kiến 9.5%), doanh thu bán lẻ (công bố 15/9), các số liệu về thị trường nhà đất, một sự kiện thu hút sự quan tâm của giới đầu tư là phiên họp tháng Chín của Cục dự trữ liên bang Mỹ vào 2 ngày 22-23/9 và việc công bố biên bản phiên họp tháng Tám của FED (2/9).
- ❖ Mùa kết quả kinh doanh quý II đã qua nhưng trong tháng Chín các nhà đầu tư sẽ có thêm những cơ sở để xây dựng những kỳ vọng về kết quả kinh doanh quý III sẽ công bố trong tháng Mười. Thị trường chứng khoán Mỹ vẫn đang ở những mức đỉnh mới của năm 2009 và rất cần những thông tin hỗ trợ để có thể khẳng định được những cơ sở cho việc tăng mạnh trong thời gian qua cũng như xu hướng đi lên trong tháng. Nhiều khả năng những số liệu về sản xuất, thất nghiệp và doanh số bán lẻ cũng như sự hồi phục của thị trường nhà đất sẽ là những nhân tố giúp thị trường Mỹ vượt qua một tháng vốn được coi là rất khó khăn này. Chúng tôi tiếp tục nghiêng về một khả năng tăng điểm nhẹ, nhưng vẫn giữ quan điểm về những phiên điều chỉnh khi một trong số các số liệu nêu trên không đáp ứng được kỳ vọng của nhà đầu tư.

## **TTCK Việt Nam**

### ❖ **Thị trường chứng khoán trong nước tháng Tám:**

**Diễn biến thị trường:** Trong bản tin tháng 7 chúng tôi cho rằng thị trường bước vào tháng 8 ở mức cân bằng trong bối cảnh chưa có những thông tin vĩ mô đáng kể tác động. Tuy nhiên tháng 8 thị trường chứng khoán Việt Nam đã có một tháng giao dịch khá thành công: Chỉ số VnIndex đã tăng từ mức đóng cửa 466.76 cuối tháng Bảy lên mức đỉnh mới 546.78 vào ngày 31/8 (tăng 80.02 điểm, tương đương 17.14%) trong khi mức tăng của HNX index ở mức thấp hơn là 11.86% (tăng từ 153.91 điểm lên 172.17 điểm). Có thể thấy các chỉ số tăng điểm khá vững trong tháng, với việc chỉ số VnIndex tăng trong cả 4 tuần và tăng khá đều, không có phiên giao dịch nào đóng cửa tăng đột biến ở mức cao. Khối lượng và giá trị giao dịch đã tăng khá mạnh so với tháng Bảy và quay trở lại mức tương đương mức đỉnh của tháng Sáu, vào khoảng 1100 tỷ VND. Nhóm các cổ phiếu có đóng góp lớn vào sự tăng điểm của VnIndex là VNM, HAG, PVF, HPG, PVD và của HNX index là KBC, ACB, VCG, PVX, PVS.

Trên thực tế, đã có những thông tin tích cực liên quan đến vĩ mô trong tháng 8 ảnh hưởng tới thị trường và tâm lý nhà đầu tư, cụ thể như việc giữ tỷ lệ tăng trưởng tín dụng ở mức 30% từ cuộc họp của Hội đồng tư vấn chính sách tiền tệ vào ngày 11/8 (đã giúp VnIndex có tuần từ 10-14/8 tăng điểm mạnh nhất trong tháng, ở mức 5.48%) cũng như khả năng sẽ có gói kích cầu thứ hai (đã đề cập phần Kinh tế vĩ mô). Sức cầu của thị trường tỏ ra rất tốt. Quan tâm của thị trường luân phiên giữa các nhóm cổ phiếu, với sự quan tâm cao dành cho các cổ phiếu mới lên sàn như DIG, PHR (sàn HO) và PVX (sàn HA) đều có mức tăng giá rất mạnh so với giá chào sàn. Ngoài ra các thông tin riêng về cổ phiếu như thường, chia tách hay kết quả kinh doanh tháng Bảy cũng là những yếu tố thu hút sự chú ý của thị trường trong tháng.



**Giao dịch nhà đầu tư nước ngoài giảm:** Mặc dù khối lượng giao dịch của cả thị trường tăng nhưng quy mô giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài lại giảm so với tháng Bảy, và tuy tiếp tục mua ròng nhưng chỉ ở mức 620 tỷ VND, giảm 66% so với tháng Bảy. (Nhưng cũng lưu ý trong tháng Sáu khi thị trường cũng đạt đỉnh và khối lượng giao dịch ở mức cao thì nhà đầu tư nước ngoài lại bán ròng 103 tỷ VND).

#### ❖ Nhận định tháng Chín:

Chúng tôi cho rằng thị trường trong tháng Chín sẽ chịu nhiều ảnh hưởng từ những yếu tố sau:

- Những thông tin tích cực từ khả năng công bố gói kích cầu thứ hai và việc duy trì tăng trưởng tín dụng ở mức 30% có thể sẽ tạo một sự khởi đầu tốt cho thị trường trong các phiên giao dịch đầu tháng. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng những yếu tố này đã phản ánh khá nhiều vào giá cổ phiếu trong tháng 8 và thị trường khó có thể duy trì mức tăng chỉ dựa trên những yếu tố này, ngay cả khi thông tin về gói kích cầu thứ hai được chính thức công bố.
- Mùa công bố kết quả kinh doanh đã qua đi do vậy các thông tin mang tính riêng biệt như chia tách cổ phiếu, phát hành thêm, báo cáo kết quả kinh doanh hàng tháng của các doanh nghiệp niêm yết tiếp tục gây chú ý. Những kỳ vọng về kết quả kinh doanh quý III có thể sẽ được thể hiện sớm một phần trong tháng.
- Thị trường chứng khoán sẽ lành mạnh hơn khi hoạt động bán khống sẽ được kiểm soát tốt hơn bắt đầu từ tháng Chín.
- Thời điểm cuối tháng Chín thường là thời điểm các quỹ đầu tư lớn tiến hành chốt giá trị tài sản ròng (nhìn về quá khứ thì tháng 9/2007 thị trường đã tăng mạnh để đạt đỉnh và ngay cả trong tháng 9/2008, khi Lehman Brothers sụp đổ thì thị trường vẫn tăng điểm vào cuối tháng).
- Những biến động từ thị trường thế giới, bao gồm cả Mỹ và Trung Quốc, tiếp tục sẽ có ảnh hưởng đến kỳ vọng của nhà đầu tư về sự hồi phục của kinh tế thế giới. Sự điều chỉnh mạnh, nếu có, của các thị trường này có thể sẽ có tác động tiêu cực đến thị trường Việt Nam trong những giai đoạn không có thông tin vĩ mô tích cực trong nước hỗ trợ.

#### ❖ Khuyến nghị:

Chúng tôi cho rằng khả năng tăng điểm trong tháng Chín sẽ tạo cơ hội rất tốt để các nhà đầu tư có thể cơ cấu lại danh mục theo hướng bán cổ phiếu xấu trong những phiên tăng điểm và mua vào các cổ phiếu tốt trong những phiên điều chỉnh để đón đầu được mùa công bố kết quả kinh doanh quý III. Tuy vậy, thị trường đang ở mức đỉnh mới nên tình hình có thể xấu đi nhanh nếu bất ngờ có các thông tin tiêu cực từ kinh tế vĩ mô và không hỗ trợ xu hướng đi lên của thị trường. Chúng tôi cũng cho rằng ở thời điểm hiện tại, kỳ vọng vào lợi nhuận trong đầu tư ngắn hạn sẽ không bằng việc mua và nắm giữ dài hạn hơn những cổ phiếu có yếu tố cơ bản tốt trong những phiên điều chỉnh trong tháng 9.

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Khép lại phiên giao dịch ngày 28 tháng 8, Vn-Index đóng cửa ở 536,53 điểm tăng 69,77 điểm so với cuối tháng 7, tương đương với 14,95%. Vn-Index nằm dưới Upper Band 7,6% và dải Bollinger Bands đang hướng lên theo xu hướng tăng của thị trường.



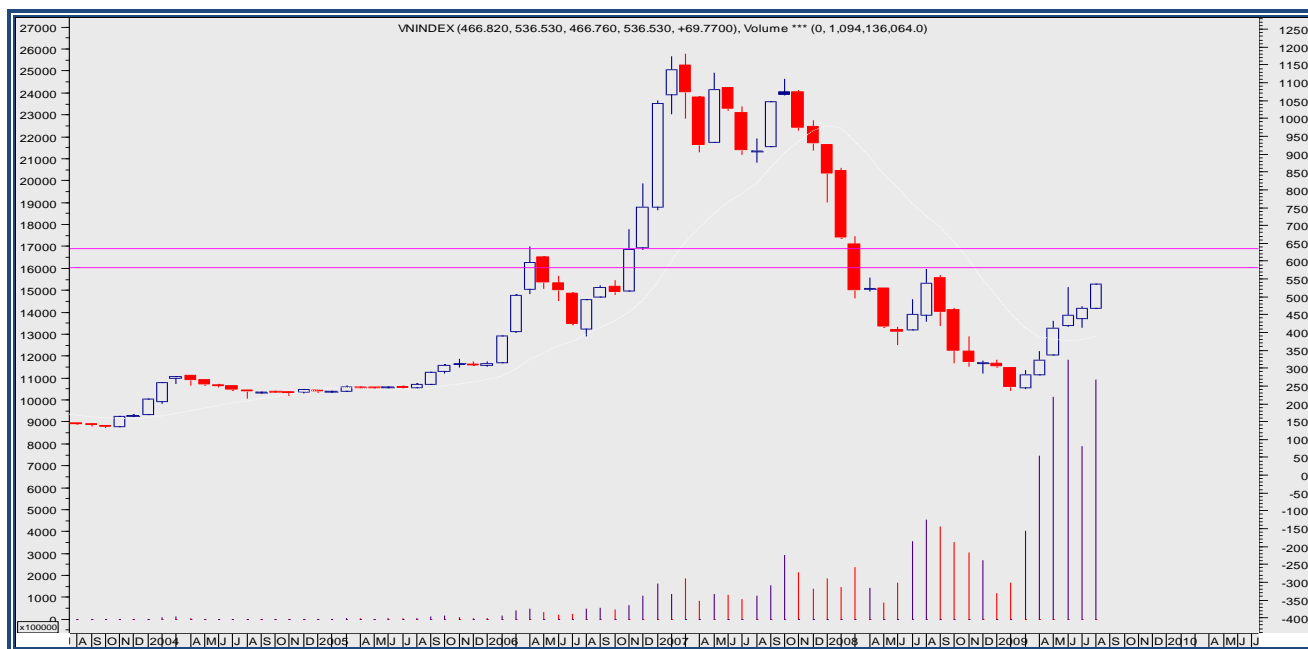
**Biểu đồ Vn-Index theo ngày**

Với cây nến tăng điểm vào thứ 6 cuối tuần, Chỉ số Vn-Index đã vận động một cách tích cực vượt lên đỉnh cao nhất 525,22 điểm hồi tháng 6. Khối lượng giao dịch vẫn ở mức cao cho thấy sự bứt phá là khá chắc chắn.



**Biểu đồ Vn-Index theo tuần**

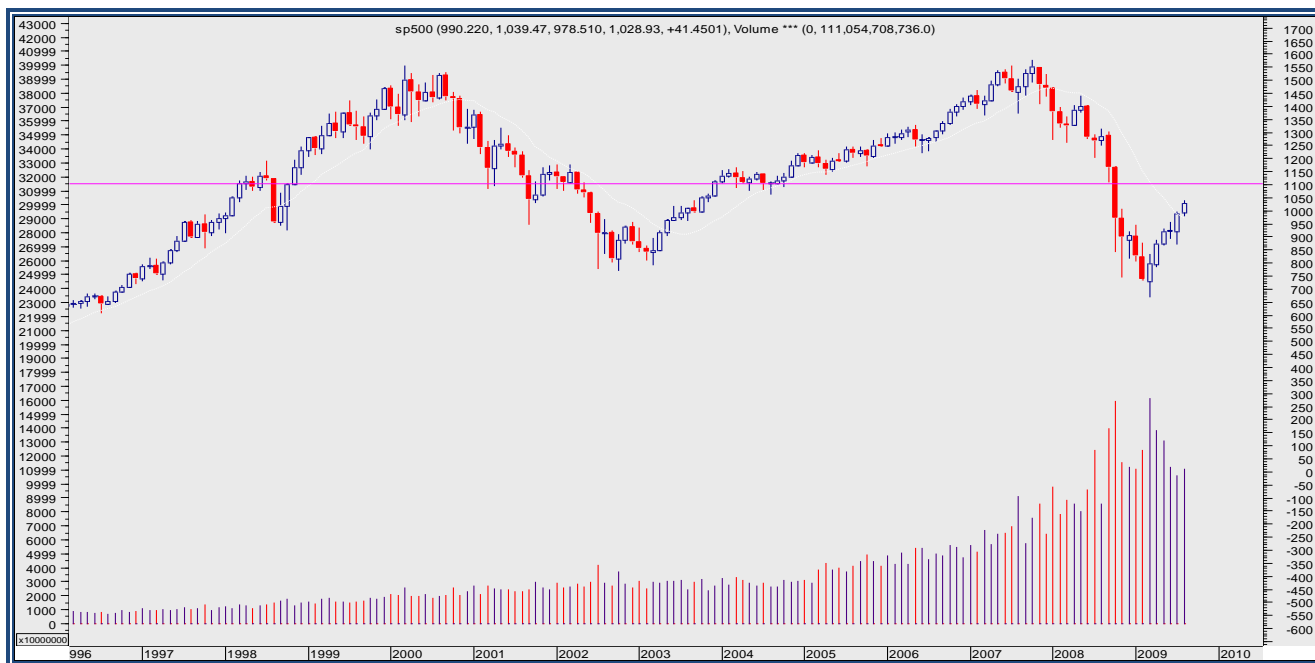
Biểu đồ tuần cho thấy cây nến trắng vượt lên đường viền cổ (Neck line) của mẫu hình “Vai đầu vai đảo ngược” (Head and Shoulders Reverse) cùng khối lượng giao dịch tăng khá thuyết phục ủng hộ cho xu hướng tăng trong trung hạn và dài hạn.



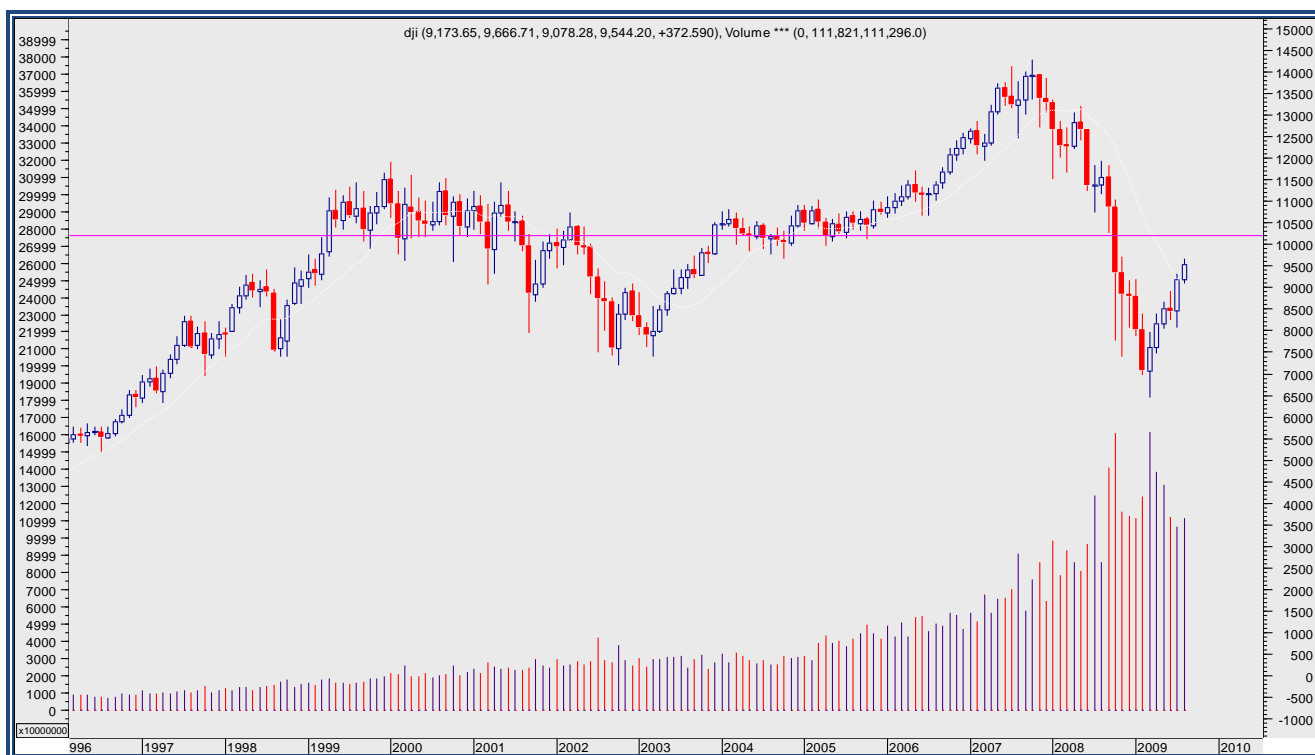
**Biểu đồ Vn-Index theo tháng**

Cây nến tháng tám cho thấy sự tăng điểm mạnh cùng khối lượng giao dịch tăng mạnh so với tháng trước đó. Ngưỡng kháng cự phía trước của Vn-Index ở các mức 584, 600 và 635 điểm. Hỗ trợ ở mức 512 -525 điểm.





*Biểu đồ S&P 500 theo tháng*



*Biểu đồ Dow Jones theo tháng*

Chỉ số S&P 500 và Dow Jones của Mỹ có thêm 1 tháng tăng điểm. Nếu như nền kinh tế của Mỹ tiếp tục có những dấu hiệu rõ ràng hơn về việc thoát khỏi suy thoái, chúng tôi kỳ vọng thị trường Mỹ tiếp tục đà hồi phục trong tháng 9 và ảnh hưởng gián tiếp đến thị trường chứng khoán toàn cầu.

### Kết luận và Khuyến nghị

*Chúng tôi cho rằng tuần tới, Vn-Index sẽ có xác suất tăng điểm là rất cao khi thị trường tuần qua đã vượt qua một cách thuyết phục ngưỡng kháng cự 525 điểm để hình thành mẫu hình tăng điểm. Chiến lược cho các nhà đầu tư trung và dài hạn trong tuần tới là tiếp tục nắm giữ các cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt có tính đến yếu tố thanh khoản.*

*Các nhà đầu tư ngắn hạn hoặc lướt sóng nhiều khả năng sẽ có thêm cơ hội trong tuần tới và là thời điểm nên xem xét đến việc duy trì các hoạt động đầu tư ở khung thời gian dài hơn để có tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng cao đối với các cổ phiếu hoặc chứng chỉ quỹ có chỉ số tài chính tốt, vận động theo mô hình sóng đỉnh sau cao hơn đỉnh trước một cách vững chắc.*

*Ngưỡng kháng cự 537 mà chúng tôi đề cập trong bản báo cáo tuần trước có thể là mốc kháng cự mà Vn-Index dễ dàng vượt qua vào tuần tới và thách thức trước mắt trong ngắn hạn sẽ là 552 điểm.*

**Các ngưỡng kháng cự quan trọng của Vn-Index vào tháng 9 bao gồm:**

Vùng hỗ trợ 1	Vùng hỗ trợ 2	Vùng kháng cự 1	Vùng kháng cự 2
512-525	494-500	552-570	584 -600

*Thị trường tháng 9 sẽ mở ra thêm nhiều cơ hội cho nhà đầu tư trung, dài hạn và cả nhà đầu tư ngắn hạn, lướt sóng. Mẫu hình “Vai đầu vai đảo ngược” tiếp tục ủng hộ cho chỉ số Vn-Index chinh phục những đỉnh cao mới theo quan điểm của phân tích kỹ thuật. Chúng tôi cho rằng các mốc 512 -525 ; 552- 570 và 584-600 điểm là những mốc quan trọng để xác định các mốc hiệu chỉnh và vận động tiếp theo của Vn-Index trong tháng 9. Quý vị có thể tiếp tục theo dõi chặt chẽ các báo tuần của chúng tôi, để có những nhận định chi tiết hơn theo tình hình biến động thực tế của thị trường trong bối cảnh nền kinh tế thế giới tiếp tục biến động phức tạp.*

## CẬP NHẬT NHANH MỘT SỐ NGÀNH THÁNG 8

### NGÀNH CAO SU TỰ NHIÊN

Tuần qua các cổ phiếu thuộc nhóm ngành cao su tự nhiên (CSTN) gồm DPR, TRC, HRC và TNC đều có diễn biến giá tốt (trừ PHR tuần qua chứng lại sau 4 phiên tăng trần liên tục từ ngày chào sàn), đặc biệt TRC và DPR tăng hơn 10%. Cả 4 cổ phiếu trên đều tăng trần trong phiên đầu tuần với thông tin giá bán CSTN tăng lại theo giá dầu thô. Những ngày sau đó, giá CP gần như không biến động cho đến 1,2 phiên cuối tuần, và đã tăng chủ yếu tiếp tục với DPR và TRC nhờ một số thông tin mới được công ty công bố. DPR tăng lại vào phiên ngày thứ 5, khi công ty công bố việc gửi thư cho cổ đông đề chốt kế hoạch phát hành thêm tăng VDL. Phiên cuối tuần, TRC tăng trần với thông báo điều chỉnh tăng kế hoạch doanh thu, lợi nhuận của 2009 (LNST tăng từ 90 tỷ đồng lên 107 tỷ đồng, với giá bán trung bình được điều chỉnh tăng từ 22 triệu đồng/tấn lên 25 triệu đồng/tấn).

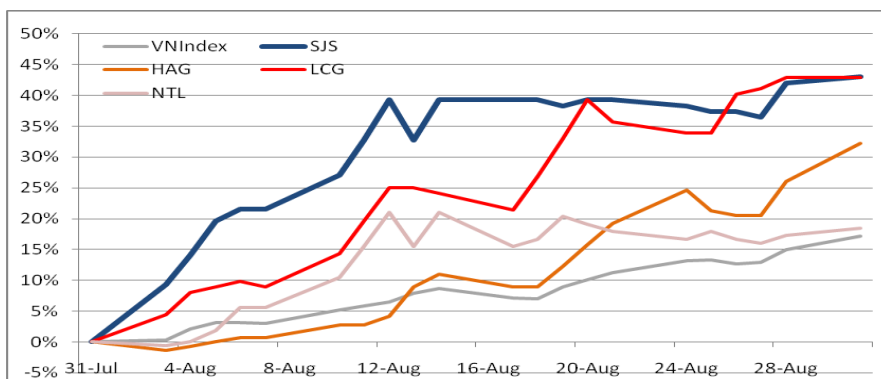
Với việc giá CSTN đã hồi phục mạnh hơn rất nhiều so với kỳ vọng, các công ty trong ngành được dự đoán sẽ vượt xa các mức kế hoạch doanh thu, lợi nhuận đã đặt ra. Trong ước tính trước đây của chúng tôi, giá bán trung bình của các công ty CSTN trong năm 2009 có thể đạt mức 29-30 triệu/tấn, theo đó các công ty DPR, TRC và HRC đều sẽ vượt ít nhất hơn 50% còn PHR vượt khoảng 20% so với kế hoạch LNST đặt ra. Như vậy mức kế hoạch mới của TRC theo chúng tôi vẫn rất thận trọng và công ty sẽ khá dễ dàng vượt xa mức kế hoạch mới này. Với diễn biến giá gần đây của CSTN, mức giá trung bình của các công ty có khả năng cao hơn mức dự tính trên của chúng tôi. Tuy nhiên do giá CSTN trong ngắn hạn thường biến động khá mạnh theo giá dầu, chúng tôi tạm thời chưa điều chỉnh các ước tính này. Tại mức giá đóng cửa tuần trước và ước tính LNST của chúng tôi, HRC, TRC, DPR và PHR lần lượt đang giao dịch tại các mức P/E 2009 là 12x, 13x, 17x và 19x.

### NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

#### ❖ Công ty CP Đầu tư và Phát triển Khu Đô thị Sông Đà – Sudico (Mã giao dịch: SJS):

Tháng Tám được coi là tâm điểm đáng chú ý đối với các nhà đầu tư quan tâm tới cổ phiếu này. Xét mức giá đóng cửa phiên thứ Sáu ngày 28/08, cổ phiếu SJS đã tăng liên tục trong một khoảng giá đáng kể từ 107.000 lên đến 152.000 đồng. Nhìn chung, khoản đầu tư vào cổ phiếu này riêng trong tháng Tám đem lại mức lợi nhuận 43% hoặc trên 45.000 đồng một cổ phiếu, vượt trội hơn các cổ phiếu chủ chốt cùng ngành trên thị trường HOSE.

**So sánh cổ phiếu với VN-Index, HAG, NTL và LCG**



Nguồn: Reuters, SSI Research

Nếu xét trên các chỉ số cơ bản của Sudico, Công ty không hoạt động hiệu quả trong suốt hai Quý đầu năm 2009 và chỉ đạt được mức gần 20% chỉ tiêu kế hoạch doanh thu và lợi nhuận đề ra từ đầu năm (Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận lần lượt là 960 tỷ đồng lợi nhuận và 373 tỷ đồng). Điều này bắt nguồn một phần từ bức tranh kinh tế nhiều mảng tối trong nửa đầu năm và một phần từ cách thức ghi sổ kế toán của các công ty bất động sản thông thường sẽ đặt thấp doanh thu vào Quý 1, 2.

Tuy nhiên, kỳ vọng vào doanh thu tăng cao và lợi nhuận sẽ được báo cáo vào Quý 3. Trên thực tế, Hội đồng Quản trị đã quyết định điều chỉnh kế hoạch kinh doanh trong nửa cuối năm 2009. Mức kế hoạch điều chỉnh cho thấy công ty rất kỳ vọng vào hoạt động kinh doanh trong sáu tháng còn lại, đặc biệt vào Quý 3 với doanh thu hơn 1.800 tỷ đồng và lợi nhuận thuần 400 tỷ đồng. Mục tiêu này cũng được nhắc lại nhiều lần trong các cuộc gặp giữa Sudico và các Quỹ Đầu tư. Theo tìm hiểu của chúng tôi, kế hoạch kinh doanh điều chỉnh được xây dựng dựa trên các chỉ số nền tảng kinh tế khả quan hơn cùng với nhiều nguồn lực chủ động của Sudico. Các ước tính của chúng tôi dựa trên giả định kinh tế vĩ mô và đánh giá về nguồn lực hiện thời của Sudico cho thấy rằng Sudico có thể đạt doanh thu hơn 1.900 tỷ đồng và lợi nhuận gần 500 tỷ đồng – đạt gần tới kế hoạch điều chỉnh, đồng nghĩa với thu nhập trên cổ phiếu ước tính 2009 khoảng 12.500 đồng.

Với sự âm thầm của ngành Bất động sản nói chung, có nhiều triển vọng Sudico sẽ lấy lại mức độ phát triển đã đạt được trước đây. Trên thực tế, các nhà đầu tư đã thấy mức tăng trưởng ấn tượng về doanh thu và lợi nhuận so với Quý 1 và với cùng kỳ năm ngoái. Sudico đang chốt lại với một số đơn vị để nhường lại các lô đất 10-12 ha trong khu tổng số 33ha khu đất Nam An Khánh trong Quý 3. Giá bất động sản trong khu vực này đã vào nhịp tăng và có xu hướng tăng mạnh hơn khi đường cao tốc Láng Hòa Lạc thông báo sẽ thông xe vào cuối 2009 và giữa năm sau. Bên cạnh đó, Sudico cũng rất có tiềm lực trong việc bán căn hộ và đất phân lô cho các cá nhân. Hơn thế nữa, Công ty thép Việt-Ý vừa ra thông báo gỡ bỏ hạn chế với các cổ phiếu do Sudico nắm giữ với tư cách là cổ đông sáng lập. Trong xu hướng tích cực của thị trường chứng khoán hiện nay, đặc biệt là thị giá tương đối hấp dẫn của cổ phiếu VIS, việc bán cổ phiếu VIS hoàn toàn có thể đem lại mức lãi đáng kể cho Sudico trong nửa cuối năm nay.

Về cuối tháng 8, chúng tôi nhận thấy rằng cổ phiếu SJS đã thu hút nhiều Quỹ Đầu tư và đã có một số nhà đầu tư trong Công ty quyết định mua mã cổ phiếu này. Trong suốt tháng 8, Quỹ VFM bao gồm VFMVF1, VFMVF2, VF2 & VFMVF4 thông báo mua ròng 930,000 cổ phiếu, tăng tỷ lệ sở hữu của quỹ này từ mức 4.3% lên 7.3%. Mặc dù P/E tính trên số liệu bốn Quý liên tiếp vừa qua là 30x, tương đối cao so với chỉ số VN-Index và các cổ phiếu cùng ngành, nhưng khi xét PE2009, nếu Sudico có khả năng đạt được mức dự báo lợi nhuận của chúng tôi hoặc tốt hơn nữa là hoàn thành chỉ tiêu kế hoạch điều chỉnh, P/E2009 của công ty sẽ giảm xuống khoảng 10-12x. Xét trên chỉ số P/E2009 của Vn-Index và các công ty cùng ngành, SJS vẫn đáng được quan tâm xem xét cho mục đích đầu tư ngắn và trung hạn.

Đối với các nhà đầu tư dài hạn, chúng tôi khuyến nghị nên xem xét chi tiết hơn nữa các kế hoạch kinh doanh của công ty trong vài năm tới. Một số rủi ro đáng chú ý khi đầu tư: *Thứ nhất*, thị trường BĐS chưa thực sự có dấu hiệu hồi phục hoàn toàn. Có thể phát sinh những rủi ro trong thanh toán liên quan tới quy định của Chính phủ hạn chế luồng tiền vay nợ vào các dự án BĐS, làm ảnh hưởng đến khả năng tín dụng của các đơn vị trong khả năng tài trợ việc mua các lô/khu đất của Sudico. *Thứ hai*, các rủi ro lạm phát vẫn lơ lửng về cuối năm 2009 và đầu 2010, đẩy mức giá đầu vào nguyên vật liệu xây dựng, ảnh hưởng tiêu cực tới tăng trưởng ngành phát triển BĐS. *Thứ ba*, chỉ số VN-Index có thể bị điều chỉnh và cổ phiếu SJS cũng có thể bị điều chỉnh sau một tháng liên tục tăng trong tháng Tám. *Sau cùng*, có thể tồn tại rủi ro liên quan tới đối tác phát sinh từ phương cách kế toán của công ty BĐS. Những rủi ro đó có thể dẫn tới tăng khoản giảm trừ doanh thu và gia tăng nợ xấu, và cuối cùng là ảnh hưởng tới kết quả kinh doanh của công ty.

**❖ Công ty Cổ phần Hoàng Anh Gia Lai (mã HAG):**

Trong tháng 8, HAG có mức tăng trưởng giá hơn 32,1% và đóng cửa ở mức 96500đ/cổ phiếu, cao hơn mức tăng 17% của VNI trong khoảng thời gian tương ứng. Theo quan điểm của chúng tôi, từ đầu năm tới giữa tháng 8, cổ phiếu HAG dường như không nằm trong danh sách ưu tiên của nhà đầu tư cá nhân do đặc thù tốc độ tăng trưởng giá chậm và khối lượng cổ phiếu tự do chuyển nhượng thấp. Điều này thể hiện qua việc giá cổ phiếu biến động tăng không đáng kể ngay cả khi hội đồng quản trị quyết định chia tách cổ phiếu 2:1 vào giữa tháng 7 và cho tới giữa tháng 8, HAG vẫn tăng chậm hơn thị trường.

Tuy nhiên, cùng với đà tăng chung của toàn thị trường, vào ngày 13/08 HAG đạt mức giá 79.500 VND, đỉnh cao nhất kể từ khi niêm yết cho tới thời điểm đó. Điều này đã "châm ngòi" lôi kéo sự chú ý của nhiều đối tượng nhà đầu tư trong đó phải kể tới bộ phận nhà đầu tư cá nhân, xây dựng niềm tin giá cổ phiếu HAG đã thoát ra khỏi quá trình lình xình và chuẩn bị tăng mạnh. Dựa trên tâm lý này, nhiều thông tin thị trường xung quanh HAG vốn vẫn luôn tồn tại bỗng dưng được nhắc tới nhiều như: nhà đầu tư nước ngoài mua ròng HAG trong tháng 7 và tháng 8, khu căn hộ An Tiến (200 căn) với mức giá hấp dẫn bắt đầu rao bán trong tháng 8 và hạch toán 25% lợi nhuận vào năm 2009, chia tách cổ phiếu 2:1, khả năng lợi nhuận 2009 vượt kế hoạch cao. Chúng tôi tin rằng cùng với sự tăng trưởng chung của VN-Index, những tin tốt này đã góp phần đẩy giá cũng như khối lượng giao dịch của HAG tăng đột biến trong nửa cuối tháng 8.

Với tâm lý lạc quan chung của thị trường trong những ngày cuối tháng 8, chúng tôi tin rằng đà tăng giá của HAG trong ngắn hạn có thể tiếp tục được duy trì vào đầu tháng 9. Tuy nhiên chúng tôi xin lưu ý nhà đầu tư một số vấn đề về việc đầu tư vào HAG trong năm 2009 như sau: Thứ nhất, nhiều nhà đầu tư cá nhân tin rằng việc chia tách cổ phiếu 2:1 diễn ra vào ngày 09/09/2009, trong khi thực tế đây chỉ là ngày cuối cùng để *lấy ý kiến cổ đông về việc* chia tách và niêm yết số cổ phiếu phát hành thêm. Thứ hai, mức P/E 2009 chưa chia tách của HAG vào khoảng 15.68x (kế hoạch điều chỉnh lợi nhuận 2009), tương đối hấp dẫn so với mặt bằng VN-Index nhưng chưa hẳn nổi trội so với các cổ phiếu bất động sản thuộc phạm vi nghiên cứu của chúng tôi (xem bảng 1). Thứ ba, việc công ty HAG đăng ký bán hơn 2.7 triệu cổ phiếu quỹ kể từ hôm nay (31/8) tuy sẽ đem lại lượng tiền mặt ước tính sơ bộ khoảng 250 tỷ cho công ty, nhưng sẽ gia tăng cung cổ phiếu trên thị trường và dường như tiềm ẩn một thông điệp tới thị trường rằng giá cổ phiếu HAG đã đạt tới mức "có thể bán". Bên cạnh đó, nhìn từ phương diện ngành, tin tốt cho thị trường bất động sản trong quý 3 chủ yếu đến từ việc giữ nguyên tăng trưởng tín dụng 30% và khả năng gói kích cầu số 2 của chính phủ. Song những yếu tố bất lợi cho ngành cũng đang hiện diện như: đà tăng giá chóng mặt của vật liệu xây dựng (thép, xi măng, đơn giá thi công công trình...), việc tăng cường hoạt động đầu cơ vật liệu xây dựng cũng như giá xăng tăng ảnh hưởng tới chi phí xây dựng, việc các dự thảo luật Thuế nhà đất và quản lý đầu cơ đang được bàn thảo với tần số cao trên các phương tiện thông tin đại chúng, việc siết chặt quản lý tín dụng với ngành bất động sản...

**Bảng 1. Ước tính LNST và P/E 2009 của 1 số công ty bất động sản**

Ticker	Price 31/08/09	LNST ước tính	P/E 2009 ước tính	Mức độ hoàn thành kế hoạch 6 tháng đầu năm	
				Doanh thu	LNST
BCI	54,000	199,304	14,6	25.3%	30.5%
HAG	96,500	1,050,000	16,5	56.0%	51.1%
SJS	152,000	557,000	12,1	16.8%	15.3%
TDH	82,000	192,463	10,3	40.9%	51.8%



## SSI30 - CẬP NHẬT & ĐỊNH GIÁ

*Tất cả các cổ phiếu trong SSI30 đều đã có một tháng tăng điểm với GMD là cổ phiếu tăng điểm mạnh nhất (51.4%) và ACB là cổ phiếu tăng điểm ít nhất (2.5%). Hiện tại P/E theo ước tính doanh thu lợi nhuận cập nhật mới nhất của chúng tôi ở vào mức 14.7x, dựa trên ước tính lợi nhuận sau thuế của 30 cổ phiếu tăng trưởng 46% trong năm 2009 so với 2008. Trong danh sách SSI30, cổ phiếu NTP có mức PE2009 thấp nhất ở mức 7x. Sau đây là cập nhật ngắn về 3 cổ phiếu GMD, ACB, NTP từ các chuyên viên phân tích của chúng tôi.*

### **GMD: Cổ phiếu có mức tăng điểm mạnh nhất trong tháng 8**

GMD trong tháng qua đã tăng 51%. Bên cạnh việc kết quả kinh doanh 2009 tốt, việc tăng giá này đã phần nào phản ánh mức lãi thu được từ dự án cảng Cái Mép, khi GMD góp vốn bằng đất và đơn vị nước ngoài (CGM-CMA) góp vốn bằng tiền, mỗi bên góp 50% tương đương 39,5 triệu USD. Khoản lãi này sẽ phải coi là lợi nhuận, và chúng tôi tin rằng khoản lợi nhuận này sẽ làm NĐT ngạc nhiên. Trong thời gian tới, kế hoạch phát hành thêm sẽ mang lại một khoản thặng dư cũng tương đối lớn cho GMD. Ở mức giá hiện tại, P/B vào cuối năm 2009 khoảng 1.35x, vẫn là một mức hấp dẫn. Chuyên viên của chúng tôi sẽ cập nhật chi tiết hơn về GMD trong báo cáo phân tích công ty trong những ngày tới.

### **ACB: Cổ phiếu có mức tăng điểm thấp nhất trong tháng 8**

Trong một tháng qua giá của ACB chỉ tăng 2,5% mức rất thấp so với các cổ phiếu khác. Chúng tôi cho rằng ACB là một cổ phiếu có yếu tố cơ bản tốt. Một phần nguyên nhân của mức tăng thấp của ACB là vì ACB có 1.350 tỷ trái phiếu chuyển đổi, điều này tạo ra tâm lý lo ngại về rủi ro pha loãng cho nhà đầu tư khi mua ACB. Theo ước tính của chúng tôi, PE 2009 (đã tính tới yếu tố pha loãng) của ACB đang ở khoảng 17,6x và PB 2009 là 3,5x. Chúng tôi cho rằng sau khi ACB chuyển đổi toàn bộ số trái phiếu chuyển đổi này thì sức bật của cổ phiếu ACB sẽ tốt hơn do những lo ngại về pha loãng cổ phiếu không còn. Và vì vậy ACB là cổ phiếu đáng quan tâm cho mục tiêu đầu tư dài hạn.

### **NTP: Cổ phiếu có PE 2009 thấp nhất trong danh sách SSI30**

Theo thông tin chúng tôi tìm hiểu được, mức doanh thu trong tháng 8 của công ty nhựa Thiếu Niên Tiền Phong (NTP) đạt khoảng trên 140 tỷ đồng, là mức cao nhất trong một tháng kể từ đầu năm đến giờ (mức doanh thu trung bình tháng trong 2 quý đầu năm là khoảng 115 tỷ đồng). Như vậy, doanh thu 2 tháng đầu của quý 3 đã đạt hơn 270 tỷ đồng (đã cao hơn mức doanh thu của quý 3 năm 2008 là 255 tỷ đồng). Có vẻ hoạt động tiêu thụ vẫn đang diễn ra rất tốt mặc dù quý 3 thường là mùa thấp điểm của hoạt động xây dựng.

Tỷ suất lợi nhuận trong quý 3 được dự đoán sẽ giảm tương đối so với quý 2 do giá nguyên vật liệu đầu vào đã theo xu hướng tăng dần từ cuối năm ngoái (trên dưới 50%). Tuy nhiên giá bán và sản lượng vẫn đang được duy trì ở mức tốt. Với việc tiêu thụ từ đầu quý 3 đến nay đã diễn ra tốt hơn dự tính, chúng tôi đã điều chỉnh sơ bộ lại ước tính KQKD cho NTP. Theo đó, trong nửa cuối năm, công ty có thể đạt khoảng 120-130 tỷ đồng LNST và EPS của 2009 sẽ đạt trên 13.000 VNĐ/CP. Tại mức giá 92.500 VNĐ/CP, P/E 2009 của NTP theo ước tính của chúng tôi hiện khá thấp ở mức 7x.





Sức Mạnh Của Nhà Đầu Tư

## CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN

Mã	Ngành	Giá đóng cửa 8/31/2009	Diễn biến giá theo tuần	Diễn biến giá theo tháng	Diễn biến giá từ 12/31/2008	Vốn hoá thị trường (tỷ đồng)	P/E 2009	P/B	Tỷ lệ cổ tức/giá 2009
DPM	Vật liệu cơ bản	50,000	4.2%	5.7%	45%	18,950	12.0	3.7	2.6%
DPR	Vật liệu cơ bản	63,000	11.5%	37.6%	107%	2,520	17.9	3.8	2.4%
HPG	Vật liệu cơ bản	69,500	0.0%	16.8%	121%	13,647	12.4	3.0	4.3%
TRC	Vật liệu cơ bản	66,500	15.7%	29.1%	174%	1,995	15.7	3.9	2.3%
ANV	Hàng tiêu dùng	23,900	12.7%	35.0%	27%	1,568	60.7	1.0	2.1%
KDC	Hàng tiêu dùng	70,000	0.0%	48.9%	133%	3,928	22.1	1.8	3.4%
TAC	Hàng tiêu dùng	46,300	7.9%	26.8%	96%	879	10.1	2.9	3.5%
VNM	Hàng tiêu dùng	158,000	-1.3%	25.4%	90%	27,694	15.9	4.9	1.9%
PET*	D.Vụ tiêu dùng	31,000	5.5%	38.2%	123%	1,521	8.7	2.5	3.2%
ACB	Tài chính	48,100	1.3%	2.5%	73%	30,571	12.3	4.0	4.8%
PVI	Tài chính	35,400	7.9%	5.7%	11%	3,666	17.8	1.6	2.8%
SJS	Tài chính	153,000	2.7%	36.6%	183%	6,082	10.9	5.3	1.3%
SSI*	Tài chính	76,500	5.5%	15.9%	196%	11,501	n.a	2.8	n.a.
STB	Tài chính	39,100	1.8%	7.4%	113%	20,003	13.5	2.6	n.a.
TDH*	Tài chính	82,000	3.8%	13.1%	177%	1,968	10.2	2.0	3.7%
VIC*	Tài chính	64,500	17.3%	18.3%	37%	12,204	83.0	5.5	n.a.
DHG	Y tế	146,000	9.8%	27.0%	23%	2,920	16.1	3.8	1.7%
CII*	Công nghiệp	53,000	8.2%	31.2%	92%	2,014	8.7	2.5	3.0%
GMD	Công nghiệp	82,500	17.9%	51.4%	175%	3,914	17.0	1.8	n.a.
NTP**	Công nghiệp	92,500	9.2%	16.1%	156%	2,004	7	4.6	3.2%
PVT*	Công nghiệp	21,600	7.5%	11.9%	33%	3,188	250.2	2.2	n.a.
REE	Công nghiệp	49,700	1.4%	9.0%	140%	4,028	10.0	1.7	2.0%
VIP*	Công nghiệp	18,900	0.5%	16.7%	84%	1,109	12.3	1.4	5.3%
VTO*	Công nghiệp	14,900	4.9%	12.0%	26%	888	43.0	1.2	n.a.
PVD	Dầu khí	95,500	3.8%	21.7%	12%	12,622	15.8	4.8	n.a.
PVS	Dầu khí	40,400	3.1%	8.6%	32%	7,070	17.2	3.0	3.7%
FPT***	Công nghệ	89,000	9.9%	18.5%	81%	12,806	11.0	4.7	n.a.
SAM	Công nghệ	34,800	5.5%	11.9%	150%	2,206	9.5	1.0	n.a.
PPC	Dịch vụ tiện ích	30,000	-0.3%	7.1%	60%	9,755	12.3	2.4	1.7%
VSH	Dịch vụ tiện ích	42,800	12.6%	24.8%	53%	5,885	17.7	2.6	3.5%
<b>SSI30</b>						<b>229,105</b>	<b>14.7</b>	<b>3.3</b>	

\*: Kế hoạch công ty

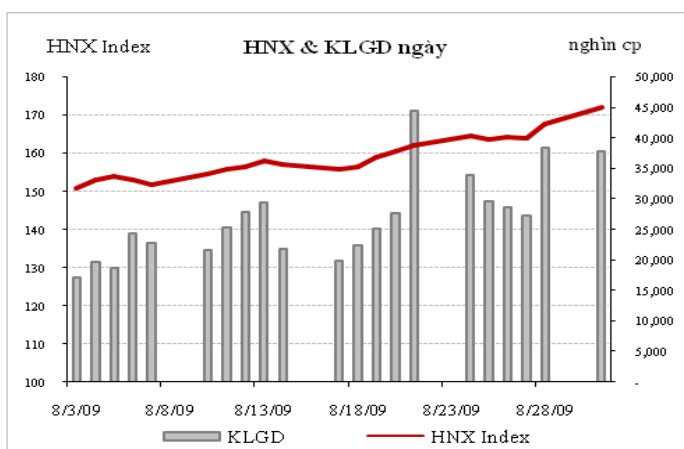
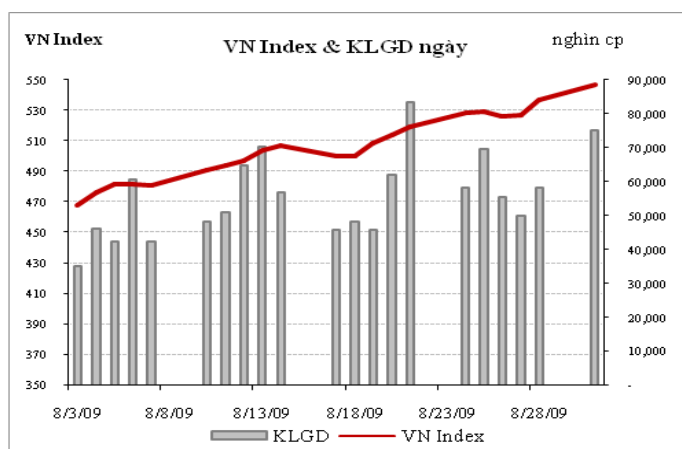
\*\* : LNST của NTP đã tính đến khoản truy thu thuế TNDN 48 tỷ đồng công ty sẽ phải trả trong năm 2009

\*\*\*: LNST 2009 chưa trừ đi lợi ích của cổ đông thiểu số

## THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG THÁNG 8

**Bảng 1: Diễn biến VnIndex và HNX Index trong tháng 7 & 8**

Tuần 1 Tháng 7	26/06/2009	03/07/2009	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	461,37	435,44	-25,93	-5,62%	37.205.970	1.379.300.531
HNX	155,74	145,76	-9,98	-6,41%	17.437.560	577.337.674
Tuần 2 Tháng 7	03/07/2009	10/07/2009	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	435,44	438,83	3,39	0,78%	35.147.464	1.265.166.983
HNX	145,76	146,37	0,61	0,42%	14.500.425	473.679.886
Tuần 3 Tháng 7	10/07/2009	17/07/2009	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	438,83	428,67	-10,16	-2,32%	28.421.456	1.025.861.964
HNX	146,37	144,17	-2,2	-1,50%	12.591.520	395.837.276
Tuần 4 Tháng 7	17/07/2009	24/07/2009	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	428,67	454,71	26,04	6,07%	26.028.178	898.127.286
HNX	144,17	154,62	10,45	7,25%	13.907.360	429.233.816
Tuần 5 Tháng 7	24/07/2009	31/07/2009	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	454,71	466,76	12,05	2,65%	45.994.218	1.720.338.241
HNXSTC	154,62	153,91	-0,71	-0,46%	24.148.192	826.153.882
Tuần 1 Tháng 8	31/07/2009	07/08/2009	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	466,76	480,65	13,89	2,98%	45.293.828	1.743.624.267
HNX	153,91	151,7	-2,21	-1,44%	20.577.674	668.143.621
Tuần 2 Tháng 8	07/08/2009	14/08/2009	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	480,65	506,99	26,34	5,48%	58.189.256	2.157.173.344
HNX	151,7	157,18	5,48	3,61%	25.223.130	824.864.770
Tuần 3 Tháng 8	14/08/2009	21/08/2009	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	506,99	519,17	12,18	2,40%	57.032.059	2.178.505.780
HNX	157,18	161,98	4,8	3,05%	27.888.868	940.369.423
Tuần 4 Tháng 8	21/08/2009	31/08/2009	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	519,17	546,78	27,61	5,32%	61.108.721	2.558.107.703
HNX	161,98	172,17	10,19	6,29%	32.638.133	1.126.240.660

**Biểu đồ 1. VnIndex và HNX Index trong tháng 8**


**Bảng 2. Chênh lệch KL đặt Mua-Bán trên HOSE và HNX**

Thời gian	HO - Chênh lệch khối lượng (đặt Mua -đặt Bán) (đvt: cp)	HNX - Chênh lệch khối lượng (đặt Mua-đặt Bán) (đvt: cp)
Tuần 1 (03/08 – 07/08)	(3.551.350)	(6.623.000)
Tuần 2 (10/08 – 14/08)	79.545.110	(5.235.000)
Tuần 3 (17/08 – 21/08)	70.565.040	26.682.900
Tuần 4 (24/08 – 31/08)	57.911.010	31.928.300
<b>Tổng hợp tháng 8</b>	<b>204.469.810</b>	<b>47.139.900</b>

**Bảng 3+4. CP có KLGD cao nhất và thấp nhất**

10 CP có KLGD nhiều nhất (03/08 – 31/08)				10 CP có KLGD thấp nhất (03/08 – 31/08)			
Ho (CP)		HNX (CP)		Ho (CP)		HNX (CP)	
STB	120.585.863	KLS	52.293.100	BT6	68,050	HSC	-
SSI	57.610.700	VCG	47.342.300	COM	110,220	VBH	8,600
VFMVF1	55.607.570	SHB	36.372.500	VPL	168,730	CTB	16,000
SAM	37.288.060	ACB	35.526.100	VNL	227,120	QST	16,900
REE	32.252.320	KBC	32.352.330	SFC	254,870	CID	27,600
SBT	24.625.890	CTS	21.505.700	SCD	276,450	BTH	31,800
HPG	23.731.970	PVX	18.883.800	TMS	345,970	TBX	34,900
HAG	22.396.615	VSP	17.504.900	BAS	351,250	SGH	35,000
VCB	21.767.080	PVS	14.906.400	RIC	377,210	QTC	35,900
ITA	21.605.260	HPC	13.481.100	ST8	386,120	SDN	36,600

**Bảng 5 + 6. Top CP có GTGD cao nhất và thấp nhất**

10 CP có GTGD nhiều nhất (03/08 – 31/08)				10 CP có GTGD thấp nhất (03/08 – 31/08)			
Ho (CP)		HNX (CP)		Ho (CP)		HNX (CP)	
STB	4.631.602	ACB	2.129.955	BT6	3.261	HSC	-
SSI	4.140.727	KLS	1.906.962	BAS	3.579	VBH	103
HAG	1.872.329	VCG	1.496.923	TTC	4.570	QST	257
REE	1.626.074	KBC	1.286.577	VPK	4.572	CTB	286
HPG	1.607.758	SHB	1.161.619	SCD	4.797	CID	360
LCG	1.546.806	CTS	677.218	FPC	5.802	BTH	394
PVD	1.321.386	BVS	663.348	VNL	5.888	QTC	542
SAM	1.254.115	PVS	585.681	COM	6.161	VE9	636
VCB	1.250.226	VSP	558.128	IFS	6.640	BST	651
SJS	943.156	PVX	543.004	VTB	6.850	TBX	701

**Bảng 7+ 8. Top CP tăng, giảm giá nhiều nhất**

10 CP Tăng giá nhiều nhất (03/08 – 31/08)			
Ho (CP)		HNX (CP)	
VHC	70,12%	SSM	106,90%
DIC	65,12%	VGS	84,47%
HMC	59,75%	STL	81,63%
BHS	55,50%	PVG	72,73%
HSG	52,94%	MMC	58,99%
HLA	52,63%	PGS	58,37%
GMD	51,38%	SNG	52,59%
LSS	50,96%	SD3	51,70%
KDC	48,94%	XMC	51,60%
SSC	48,75%	KKC	51,25%

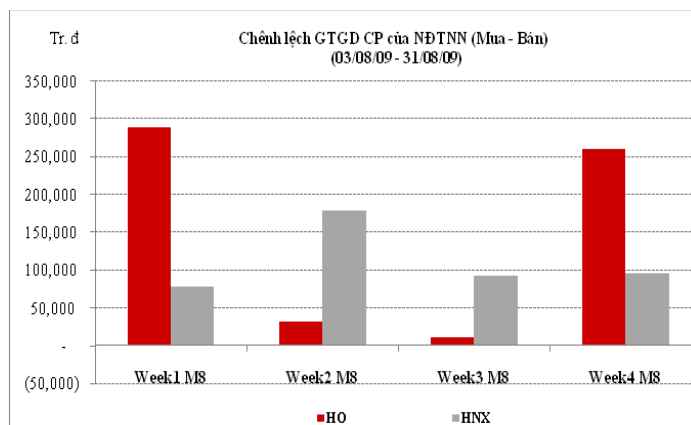
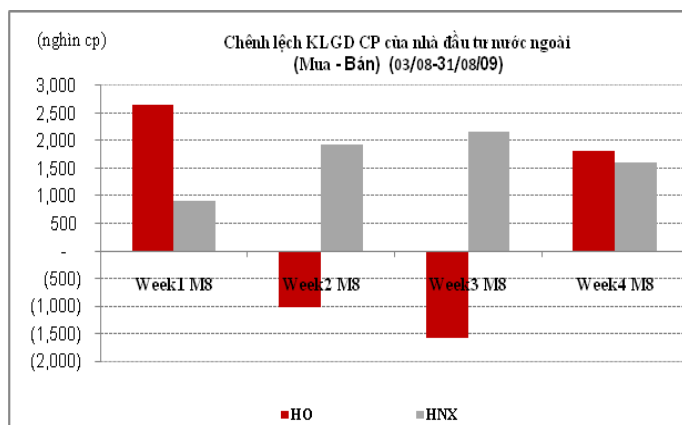
CP Giảm giá nhiều nhất (03/08 – 31/08)			
Ho (CP)		HNX (CP)	
KSH	-7,58%	C92	-14,61%
VPL	-3,25%	VTL	-14,38%
CTG	-2,02%	TJC	-11,16%
BVH	-1,21%	HVT	-10,36%
		DTC	-9,28%
		QST	-9,25%
		SHB	-6,32%
		BHV	-6,08%
		CID	-5,80%
		CTC	-4,59%

**Bảng 9 + 10. Top CP được NĐT Nước ngoài mua, bán nhiều nhất**

10 CP được NĐT NN MUA nhiều nhất (03/08 – 31/08) KLGD (M-B)			
Ho (CP)		HNX (CP)	
PPC	4.373.120	NTP	2.658.100
HAG	3.480.380	KBC	1.500.800
HPG	3.408.050	PVS	1.396.200
FPT	2.351.470	DBC	1.048.400
SSI	2.252.290	PVI	822.900
DPM	1.256.370	SD5	515.200
VHC	1.038.130	HPC	513.000
BCI	928.280	VNR	347.300
KDC	888.510	BVS	306.000
LSS	880.760	SHB	280.200

10 CP được NĐT NN BÁN nhiều nhất (03/08 – 31/08) KLGD (M-B)			
Ho (CP)		HNX (CP)	
REE	(2.792.590)	HOM	(1.416.300)
VFMVF1	(2.209.020)	VCG	(951.400)
CH	(2.165.880)	ICG	(767.400)
BVH	(1.798.470)	BCC	(530.300)
PVF	(1.647.360)	PLC	(248.500)
ANV	(1.500.440)	BTS	(126.500)
PNC	(1.118.490)	SHC	(119.300)
ALP	(1.030.510)	PVC	(89.200)
TPC	(951.040)	SD7	(56.000)
VHG	(785.520)	NBC	(43.300)

**Biểu đồ 2. Chênh lệch Mua-Bán theo KLGD và GTGD của NĐT Nước ngoài**





**Sức Mạnh Của Nhà Đầu Tư**

## **CÔNG TY CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN**

### **KHÔI 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.

#### **Khôi Phân Tích & Tư vấn Đầu tư**

[ssiresearch@ssi.com.vn](mailto:ssiresearch@ssi.com.vn)

#### **Lê Lệ Hằng**

#### **Giám đốc Khối**

[hangltl@ssi.com.vn](mailto:hangltl@ssi.com.vn)

Nguyễn Hồng Dung

Trưởng BP Phân tích đầu tư

Nguyễn Đức Hùng Linh

Trưởng BP Tư vấn đầu tư

Nguyễn Thanh Hà

Trưởng BP Phân tích Kinh Tế

Hoàng Việt Phương

Phó Trưởng BP

Nguyễn Thị Thu Huyền

Chuyên viên Cấp cao

Phạm Minh Quân

Phụ Trách Dự Án

Tô Thùy Linh

Chuyên viên Cấp cao

Phạm Lưu Hưng

Chuyên Viên Phân Tích

Phạm Phương Linh

Chuyên Viên Phân tích

Nguyễn Đức Minh

Chuyên Viên Phân Tích

Vũ Cường

Chuyên Viên Phân tích

Nguyễn Quỳnh Nga

Chuyên Viên Phân Tích

Nguyễn Công Hiệp

Chuyên Viên Phân tích

Trần Tuyết Ngọc

Trợ lý khối

#### **Chi nhánh Hà Nội**

Toà nhà 1C Ngõ 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