

Ngày 02 tháng 05 năm 2009



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

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC

ĐẦU TƯ THÁNG 05 – 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 suy thoái sâu hơn dự kiến nhưng vẫn tiếp tục phát đi nhiều tín hiệu khả quan.

Khu vực Châu Âu, tiếp tục cắt giảm lãi suất nhưng chưa có tín hiệu khả quan đặc biệt ngoại trừ chỉ số niềm tin bắt đầu gia tăng.

Khu vực Châu Á, kinh tế Trung Quốc đang trở thành điểm sáng, xuất khẩu của một số nước trong khu vực bắt đầu tăng trở lại, chỉ số niềm tin gia tăng.

Việt Nam

Kinh tế vĩ mô: Dù lượng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký giảm mạnh, tổng kim ngạch xuất khẩu giảm, nhập siêu trở lại nhưng sản xuất công nghiệp đã bắt đầu khả quan, xuất khẩu những mặt hàng chủ lực thực tế có sự gia tăng. Biến động CPI và lãi suất cần được theo dõi sát sao trong thời gian tới.

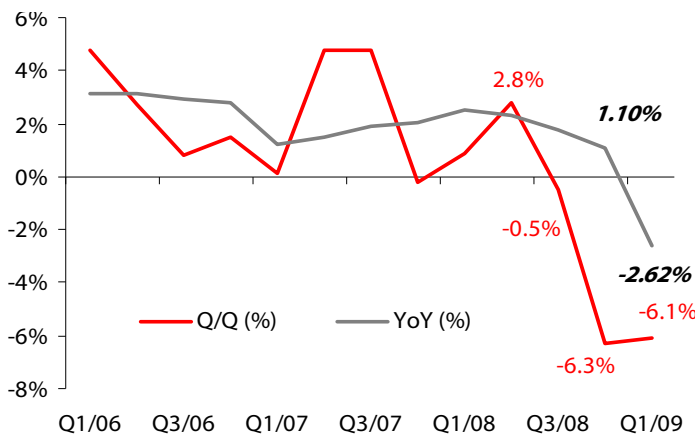
Thị trường chứng khoán: Sau 2 tháng liên tục khởi sắc, nhiều khả năng sẽ tiếp tục khả quan trong tháng này.

THẾ GIỚI

Kinh tế Mỹ

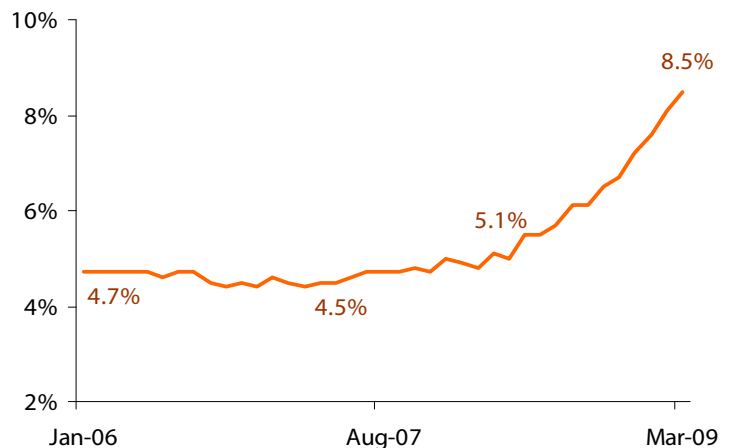
Những mảng màu tối: Các chỉ số kinh tế công bố trong tháng 4/2009 vừa qua cho thấy, kinh tế Mỹ quý I/2009 suy thoái sâu hơn dự kiến khi giảm 6,1% (dự đoán chỉ giảm 4,9%); thị trường nhà đất tháng 3/2009 lại đi xuống sau khi bật dậy khá mạnh trong tháng trước đó; tỷ lệ thất nghiệp liên tục tăng mạnh trong khi số doanh nghiệp nộp đơn phá sản vẫn chưa có điểm dừng (tháng 3/2009 đã có tổng cộng 130.381 vụ xin bảo hộ phá sản, tăng 46% so với cùng kỳ năm trước và tăng 81% so với tháng 3/2007, tháng 4 vừa qua nước Mỹ tiếp tục chứng kiến sự ra đi của thêm 8 ngân hàng và General Growth Properties Inc. - tập đoàn kinh doanh bất động sản lớn thứ hai ở Mỹ, ngay ngày đầu tháng 5 Chrysler - hãng ô tô lớn thứ ba của Mỹ phải chính thức nộp đơn xin phá sản sau những nỗ lực tái cơ cấu nợ bất thành).

Tăng trưởng kinh tế



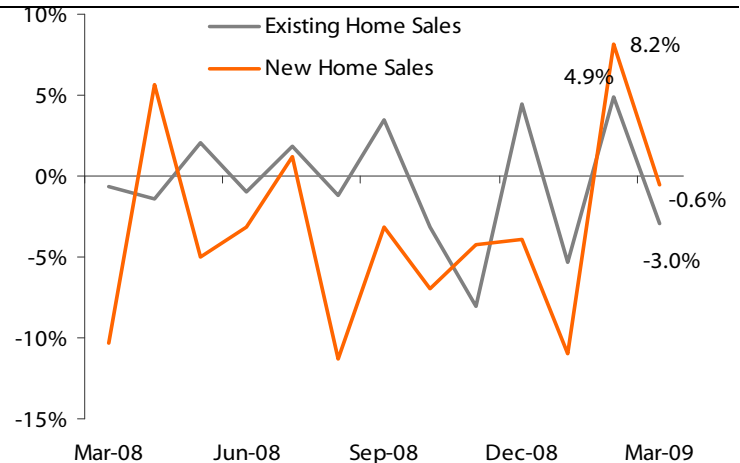
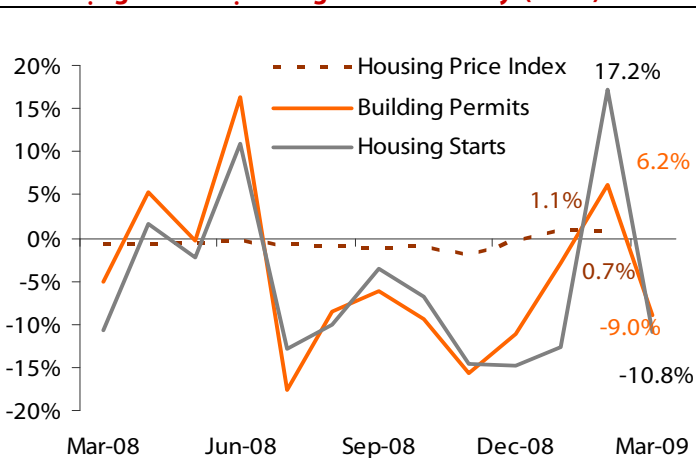
Nguồn: www.conference-board.org

Tỷ lệ thất nghiệp



Nguồn: ISM

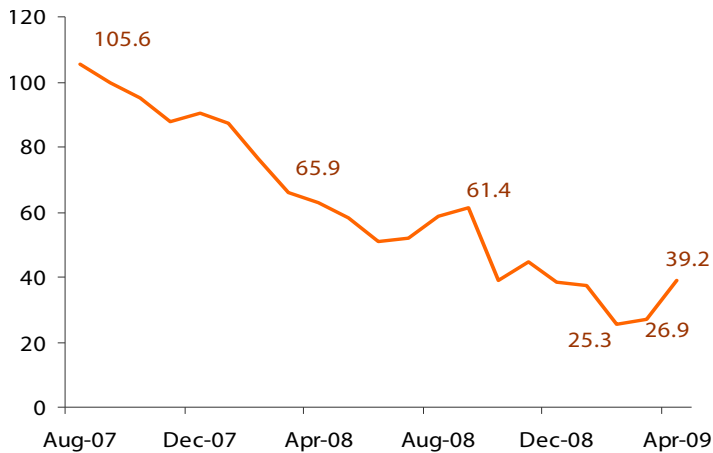
Biến động chỉ số thị trường nhà đất của Mỹ (MoM)



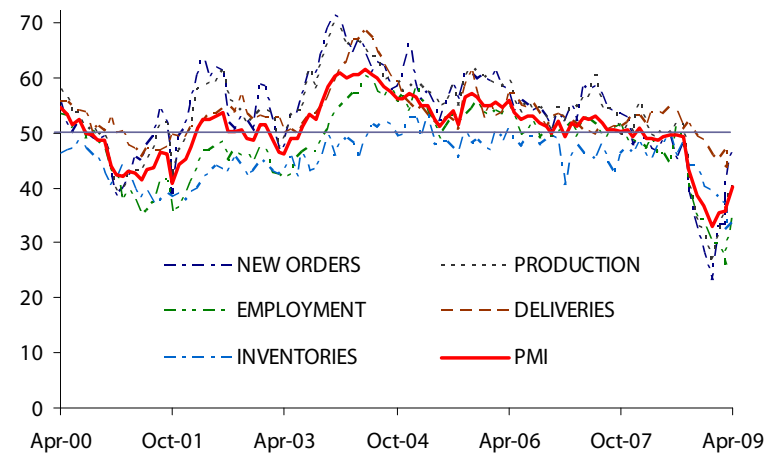
Nguồn: U.S Census Bureau, Federal Housing Finance Agency, National Association Of Realtors

Những tia hy vọng: Việc công bố lợi nhuận quý I/2009 của hầu hết các tập đoàn lớn, đặc biệt là các tập đoàn tài chính lớn vượt trội so với kỳ vọng, chỉ số niềm tin kinh doanh (PMI), niềm

tin tiêu dùng tháng 4/2009 được cải thiện mạnh mẽ, thị trường chứng khoán tiếp tục xu hướng đi lên cũng như những nhận định về đà giảm tốc của nền kinh tế đang chậm lại do FED và Chính phủ Mỹ phát đi đã giúp bức tranh kinh tế có thêm nhiều mảng màu tươi sáng.

Chỉ số niềm tin tiêu dùng (Consumer Confidence)

Nguồn: www.conference-board.org

Purchasing Managers Index và các thành phần cấu thành

Nguồn: ISM

Với những thông tin phát đi trong tháng qua, kinh tế Mỹ đang tiếp tục củng cố mạnh mẽ cho niềm tin “khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế có thể chưa tới đáy nhưng đang loay hoay quanh vùng đáy”. Chúng tôi cho rằng niềm tin này là hoàn toàn có cơ sở. Tuy nhiên, tính bền vững của cơ sở này như thế nào sẽ phụ thuộc rất lớn vào những tin tức quan trọng mà nước Mỹ chuẩn bị công bố trong tháng 5 này.

19 ĐỐI TƯỢNG CỦA STRESS TEST

1	JP Morgan Chase	11	GMAC
2	Citigroup	12	SunTrust Bank
3	Bank of America	13	State Street Corp
4	Wells Fargo	14	Capital One Financial Corp
5	Goldman Sachs	15	BB&T
6	Morgan Stanley	16	Regions Financial Corp
7	MetLife	17	American Express
8	PNC Financial Services	18	Fifth Third Bancorp
9	US Bancorp	19	KeyCorp
10	Bank of New York Mellon		

Nguồn: VDSC tổng hợp

Đầu tiên đó là kết quả chính thức của đợt thanh tra vốn (stress test) 19 ngân hàng, tổ chức tài chính lớn tại Mỹ (đang nắm giữ 2/3 tài sản và hơn 1/2 các khoản vay trong hệ thống gồm hơn 8.000 ngân hàng Mỹ) xem có đủ vốn để trang trải cho các khoản lỗ có thể phát sinh trong 2 năm tới nếu kinh tế tiếp tục đi xuống. Theo một số nguồn tin chưa chính thức thì sẽ có ít nhất 6/19 tổ chức cần tăng thêm vốn trong đó có hai ngân hàng lớn là Citigroup và Bank of America nhưng kết quả chính thức sẽ được công bố trong tuần đầu tiên của tháng 5 này. Nếu việc kiểm tra và

công bố thông tin là minh bạch thì đây sẽ là cơ sở tốt nhất để đánh giá sức khoẻ của toàn hệ thống cũng như sự bền vững của những con số lợi nhuận vừa công bố trong tháng qua. Thị trường chứng khoán Mỹ không ít lần đột phá nhờ vào những con số lợi nhuận khả quan được công bố, nên nếu kết quả thực sự không phải như những gì mà các nhà đầu tư đang kỳ vọng thì tất yếu dẫn đến sự sụp đổ niềm tin và ngược lại thì niềm tin sẽ tiếp tục được củng cố vững chắc hơn.

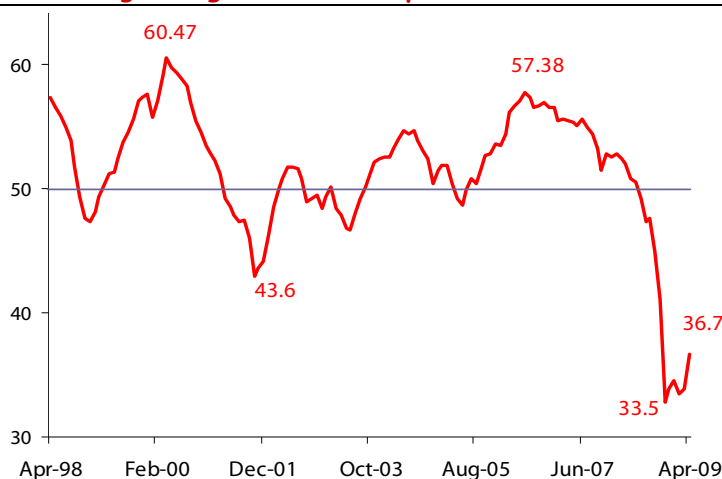
Tháng này nước Mỹ sẽ phải hồi hộp dõi theo từng bước đi trong quá trình tái cơ cấu của General Motors. Việc Chính phủ Mỹ tiếp tục bơm thêm cho GM thêm 2 tỷ USD, nâng tổng nợ Chính phủ của tập đoàn này lên 15,4 tỷ USD cho thấy nước Mỹ đang nỗ lực tránh phải khai tử đại gia ngành xe hơi này. Tuy nhiên, nếu Tập đoàn này không thể hoàn thành tái cơ cấu trước ngày 1/6 thì nước Mỹ sẽ phải tiếp tục chứng kiến thêm một đại gia ngành xe hơi nữa phá sản. Vấn đề là ở chỗ, nếu ra đi thì sự ra đi của GM có nhẹ nhàng như sự ra đi của Chrysler (nhờ Fiat đã đồng ý nắm giữ ban đầu 20% cổ phần trong Chrysler) hay không, điều này sẽ có ảnh hưởng trực tiếp đến những tổn hại mà nền kinh tế Mỹ phải gánh chịu.

Khu vực Châu Âu

Trong tháng qua, Ngân hàng TW Châu Âu tiếp tục cắt giảm lãi suất cơ bản từ 1,5% còn 1,25% đồng thời Ủy ban điều hành EU cho biết các quốc gia thành viên Liên minh châu Âu đã bơm tổng cộng 3 nghìn tỷ Euro trong cuộc chiến chống lại khủng hoảng tài chính. Tuy nhiên, vẫn chưa có nhiều tín hiệu khả quan phát đi từ khu vực này ngoại trừ chỉ số niềm tin kinh doanh PMI tiếp tục tăng điểm trong tháng 4, còn lại các chỉ số sản xuất công nghiệp, doanh thu bán lẻ đều tiếp tục sụt giảm, tỷ lệ thất nghiệp tiếp tục tăng cao.

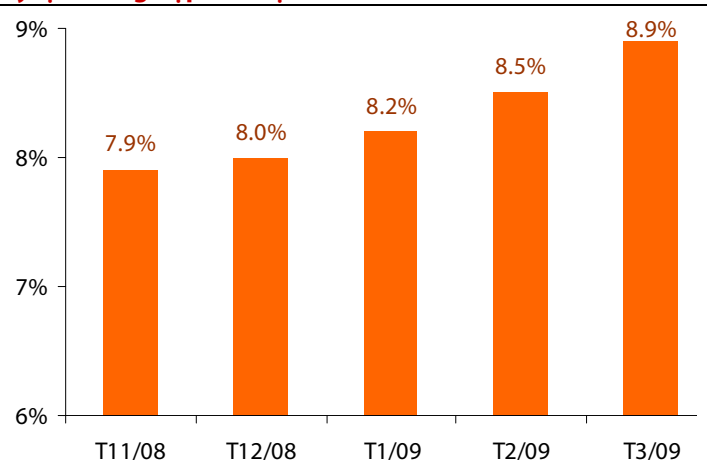
Kinh tế Anh tiếp tục tăng trưởng -1,9% so với quý trước và - 4,1% so với cùng kỳ năm trước. Bộ trưởng Bộ tài chính Anh dự đoán kinh tế nước này sẽ tăng trưởng -3,5% trong năm 2009 và tăng trưởng trở lại vào năm 2010. Một số dự báo khác cho rằng con số tăng trưởng sẽ là - 4% đến - 4,5%.

Purchasing Managers Index khu vực EU



Nguồn: VDSC tổng hợp từ Markit

Tỷ lệ thất nghiệp khu vực EU



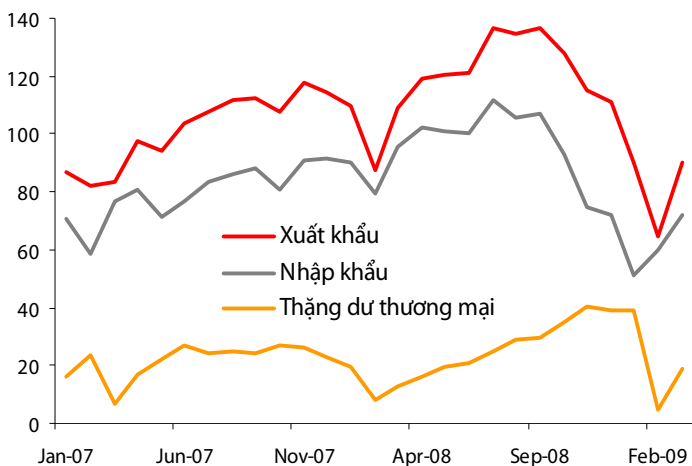
Nguồn: Eurostat

Khu vực Châu Á

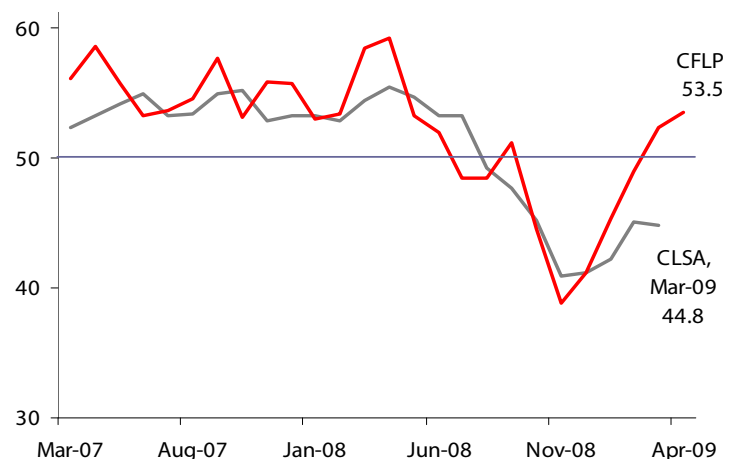
Kinh tế Nhật Bản: Thất nghiệp tăng mạnh (từ 4,5% của tháng 2 lên 4,8% vào tháng 3), doanh số bán lẻ tiếp tục đi xuống nhưng mức độ đã chậm lại (so với cùng kỳ năm trước tháng 2 giảm 5,7%, tháng 3 tiếp tục giảm thêm 3,9%). Tuy nhiên, chỉ số niềm tin tiêu dùng đang có chuyển biến tích cực (tăng từ 27,6 lên 29,6 điểm trong tháng 3/2009), chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 3 tăng 1,6% trong khi mức tụt giảm trong tháng trước là 9,4% đang được xem là những tín hiệu tích cực.

Kinh tế Trung Quốc: Tăng trưởng kinh tế quý I/2009 đạt 6,1%, thấp hơn so với mức kỳ vọng 6,3% nhưng trong tháng qua kinh tế Trung Quốc vẫn tiếp tục phát đi nhiều tín hiệu tốt khi PMI tiếp tục gia tăng tháng thứ 5 liên tiếp, xuất khẩu tháng 3 đã có sự tăng trưởng khá mạnh trở lại (từ 64,9 tỷ USD tháng 2 tăng lên 90,3 tỷ trong tháng 3), thặng dư cán cân thương mại tăng lên.

Các nền kinh tế khác trong khu vực: Singapore tiếp tục gặp nhiều khó khăn khi tăng trưởng kinh tế quý I/2009 giảm 11,5% so với cùng kỳ năm trước, Chính phủ tiếp tục hạ dự báo tăng trưởng năm 2009 xuống âm 6% đến âm 9% (mức dự báo đưa ra hồi tháng 1/2009 là âm từ 2% đến âm 5%), doanh số bán lẻ giảm 5,7% trong tháng 2/2009, chỉ số sản xuất công nghiệp giảm 33,9% trong tháng 3/2009. Trong khi đó, Hàn Quốc gây bất ngờ khi GDP quý 1/2009 tăng trưởng 0,1% trái với dự báo sẽ tăng trưởng âm trước đó.

Cán cân thương mại Trung Quốc

Nguồn: tradingeconomics.com

Purchasing Managers Index của Trung Quốc

Nguồn: VDSC tổng hợp từ Markit

Những điểm đáng lưu ý nhất trong bức tranh kinh tế toàn cầu hiện nay đó là mức độ suy giảm trong các chỉ số kinh tế tiếp tục đi xuống nhưng mức độ giảm đã chậm lại hoặc thấp hơn nhiều so với trước đó, niềm tin vào sự hồi phục của hầu hết các nền kinh tế đều đang gia tăng mạnh mẽ. Độ trễ trong tác động của hàng loạt các gói kích thích kinh tế đã triển khai trong suốt thời gian qua có thể sẽ giúp các chỉ số kinh tế toàn cầu tiếp tục có chuyển biến tích cực trong thời gian tới.

Tăng trưởng kinh tế toàn cầu suy giảm nhanh

	2007	2008	Q1/09
EU	2.63%	0.70%	
France	0.55%	-0.23%	
Italy	0.05%	-0.73%	
United Kingdom		-1.55%	-1.90%
Germany	0.43%	-0.40%	
Australia	4.00%	2.05%	
NewZeland	3.18%	0.28%	
US	2.05%	1.10%	-6.10%
Canada	2.71%	0.49%	
China	11.75%	9.13%	6.10%
India	9.20%	7.40%	
Japan	2.40%	-0.58%	
Hongkong	7.33%	2.70%	
Indonesia	6.27%	6.05%	
South Korean	5.10%	2.38%	0.10%
Singapore	7.78%	1.25%	-11.50%
Thailand	4.90%	2.73%	

Nguồn: VDSC tổng hợp từ Tradingeconomics

Tỷ lệ thất nghiệp toàn cầu tiếp tục gia tăng

	T11/08	T12/08	T1/09	T2/09	T3/09
EUZone	7.9%	8.0%	8.2%	8.5%	8.9%
Germany	7.1%	7.2%	7.3%	7.4%	7.6%
Switzerland	2.7%	3.0%	3.3%	3.4%	3.4%
France	8.2%	8.3%	8.5%	8.6%	
United Kingdom	6.0%	6.1%	6.3%	6.5%	6.7%
Canada	6.3%	6.6%	7.2%	7.7%	8.0%
US	6.7%	7.2%	7.6%	8.1%	8.5%
Australia	4.4%	4.5%	4.8%	5.2%	5.7%
NewZeland		4.6%			
Japan	4.0%	4.3%	4.1%	4.4%	4.8%
Hongkong	3.8%	4.1%	4.6%	5.0%	5.2%
South Korean	3.2%	3.3%	3.3%	3.5%	3.7%
Thailand	1.4%	1.4%	2.4%		

Nguồn: VDSC tổng hợp từ Tradingeconomics

Chỉ số chứng khoán thế giới, giá vàng, giá dầu tháng 04/2009

Chứng khoán	31/12/2008	31/03/09	Tháng 4/2009		
			Index	± so với 31/12/08	so với 31/03/2009
Chứng khoán Mỹ					
Dow Jones	8,776.39	7,608.92	8,168.12	-6.9%	7.3%
S&P 500	903.25	797.87	872.81	-3.4%	9.4%
Nasdaq	1,577.03	1,528.59	1,717.30	8.9%	12.3%
Chứng khoán Châu Âu					
FTSE 100	4,434.17	3,926.14	4,243.70	-4.3%	8.1%
CAC 40	3,217.97	2,807.34	3,159.85	-1.8%	12.6%
DAX	4,810.20	4,084.76	4,769.45	-0.8%	16.8%
Chứng khoán Châu Á					
Nikkei 225	8,859.56	8,109.53	8,828.26	-0.4%	8.9%
SSE (Shanghai)	1,820.81	2,358.04	2,477.57	36.1%	5.1%
Hang Seng (Hongkong)	14,387.48	13,576.02	15,520.99	7.9%	14.3%
TSEC (Taiwan)	4,591.22	5,210.84	5,992.57	30.5%	15.0%
Kospi (Korean)	1,124.47	1,206.26	1,369.36	21.8%	13.5%
Strait Times	1,761.56	1,699.99	1,920.28	9.0%	13.0%
JKSE (Indonesia)	1,355.41	1,434.07	1,722.77	27.1%	20.1%
KLSE (Malaysia)	876.75	872.55	990.74	13.0%	13.5%
VNIndex (Vietnam)	315.62	280.67	321.63	1.9%	14.6%
HastcIndex (Vietnam)	105.12	98.37	115.00	9.4%	16.9%
Giá vàng bình quân	816.09	924.27	890.2	9.1%	-3.7%
Giá dầu	39.03	48.41	50.97	30.6%	5.3%

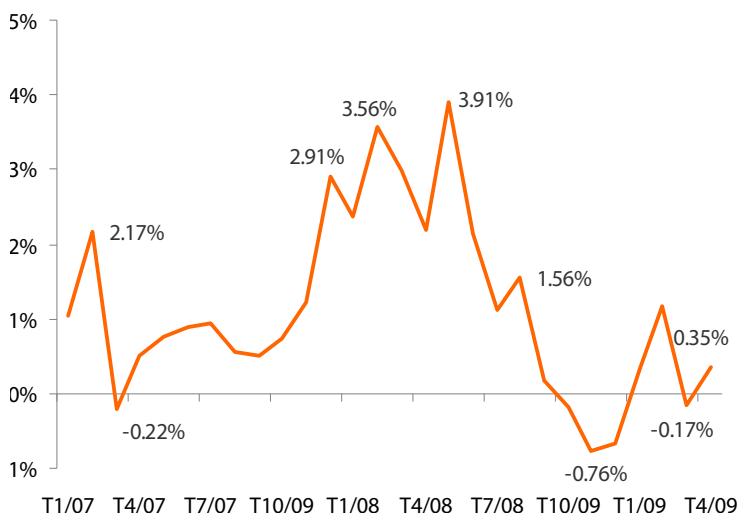
Nguồn: Tổng hợp từ Yahoo finance, Kitco và Wtrg.com

VIỆT NAM

Kinh tế vĩ mô và những mối quan tâm hàng đầu

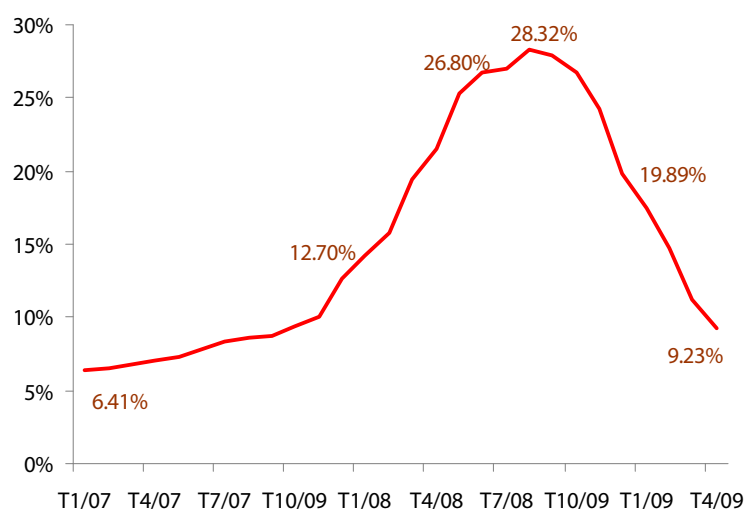
CPI – Nỗi lo đang trở lại: Sự gia tăng của hầu hết các nhóm hàng hoá, dịch vụ (lương thực tăng 0,03%, thực phẩm tăng 0,46%, vật liệu xây dựng tăng 0,45%, phương tiện đi lại và bưu điện cùng tăng 0,48%, nhóm thể thao giải trí tăng tới 0,64%) đã khiến chỉ số giá tiêu dùng chung (CPI) tăng trở lại trong tháng 04/2009 ở mức 0,35% so với tháng trước. Như vậy, chỉ số giá tiêu dùng so với cùng kỳ năm 2008 đã trở về mức tăng một con số (tăng 9,23%) và những tháng còn lại nếu CPI giữ mức tăng bình quân không quá 1,2%/tháng thì lạm phát năm nay sẽ khó vượt quá 10%. Tuy nhiên, tác động của việc tăng giá điện, giá xăng vẫn đang âm ỉ nóng (giá thức ăn chăn nuôi, giá phân bón, hoá chất... đã và đang điều chỉnh tăng) nay cộng thêm hiệu ứng tăng giá theo tăng lương (lương cơ bản sẽ tăng từ 540.000 lên 650.000 đồng/tháng kể từ 01/05/2009) và dịch cúm heo bùng phát ở châu Mỹ đang lan rộng trên phạm vi toàn cầu khiến chi phí xã hội tăng cao, đặc biệt trong ngành y tế, thực phẩm cũng như độ trễ trong tác động của chính sách nới lỏng tiền tệ sẽ khiến lạm phát có thể gia tăng mạnh trở lại bất cứ lúc nào. Riêng trong tháng 5 này, trước diễn biến giá cả nhiều loại thực phẩm, rau quả được điều chỉnh tăng khá mạnh vào nửa cuối tháng 4, đặc biệt nhân dịp lễ 30/4 và 1/5 (giá thịt gà tăng thêm khoảng 15% - 20%, giá các mặt hàng thiết yếu tăng từ 5% - 7% so với trước đó), chúng tôi cho rằng, mức tăng của CPI có thể sẽ không dừng lại ở con số 0,35% của tháng trước.

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 – sẽ tiếp tục xu hướng tăng: xu hướng chung trong tháng qua là gia tăng nhẹ lãi suất huy động VND và giảm mạnh lãi suất huy động USD. Nguyên nhân là do các doanh nghiệp

chuyển sang vay VND thay vì vay USD như trước đây nhằm hưởng lợi từ chương trình hỗ trợ lãi suất 4% của Chính phủ. Mặt bằng lãi suất huy động VND tháng 04/2009 khá ổn định phần vì lãi suất đã tăng khá mạnh trong tháng 3, phần vì chỉ số CPI tháng 3 giảm mạnh trở lại khiến các NHTM hồi hộp với quyết định về lãi suất cơ bản. Tuy nhiên, với quyết định giữ nguyên lãi suất cơ bản vào cuối tháng qua cùng với gói hỗ trợ lãi suất trung dài hạn mới được công bố và xu hướng gia tăng trở lại của CPI, chúng tôi cho rằng, mặt bằng lãi suất huy động trong tháng 5 sẽ tiếp tục được điều chỉnh theo xu hướng tăng.

Lãi suất huy động cuối tháng 3/2009 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	7.07	7.25	7.56
	USD	0.66	2.00	2.34	2.95
Nhóm NHTMCP	VND	2.91	7.48	7.63	7.84
	USD	1.00	2.07	2.23	2.54

Nguồn: SBV

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

Tỷ giá hối đoái: Sau khi NHNN nâng biên độ tỷ giá từ +/-3% lên +/-5% kể từ ngày 24/03/2009, tỷ giá giữa VND và USD dao động khá mạnh. Trong khi giá bình quân liên ngân hàng được duy trì ổn định và điều chỉnh giảm nhẹ thì tỷ giá mua bán của NHTM luôn ở mức kịch trần cho phép, tỷ giá trên thị trường tự do tăng mạnh. Khoảng cách giữa tỷ giá niêm yết và tỷ giá tự do không ngừng tăng lên, có lúc tỷ giá ngoài thị trường tự do lên tới 18.400 đồng. Nguyên nhân của sự khan hiếm USD khiến tỷ giá căng thẳng trong tháng qua ngoài do sự thâm hụt trong cán cân thương mại còn do lượng vốn đầu tư nước ngoài giảm mạnh, nguồn thu ngoại tệ từ khách du lịch quốc tế giảm mạnh khi 4 tháng đầu năm, lượng khách này giảm tới 17,8% so với cùng kỳ. Đồng thời, yếu tố tâm lý cho rằng tỷ giá sẽ còn tăng khiến nhiều doanh nghiệp cung USD “găm hàng” trong khi nhu cầu đầu cơ USD gia tăng cũng là nguyên nhân quan trọng khiến tỷ giá tháng qua biến động tăng. NHNN đã buộc phải vào cuộc để bình ổn thông qua việc yêu cầu các đầu mối liên quan không thông tin về tỷ giá thị trường “chợ đen”, thậm chí có chủ trương kết hối (việc doanh nghiệp có ngoại tệ buộc phải bán ngay một phần hoặc toàn bộ cho ngân hàng). Nếu không linh hoạt trong

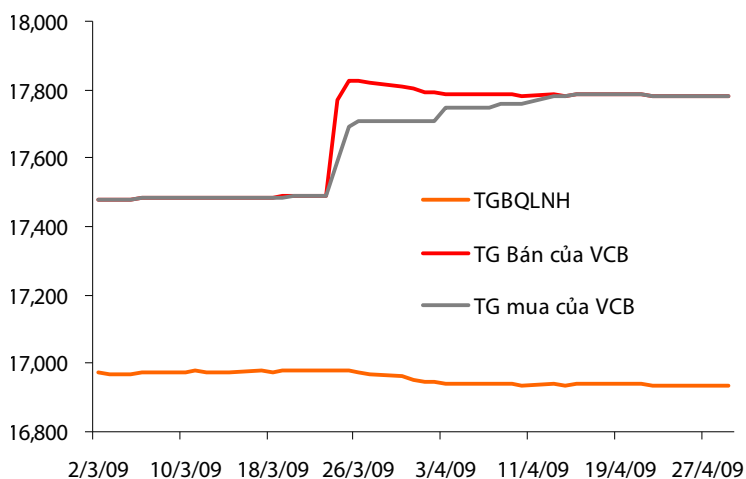
điều hành thì khả năng tỷ giá tiếp tục tăng trong tháng tới là khó tránh khỏi do nhập siêu đã bắt đầu trở lại, nhiều doanh nghiệp nhập khẩu vẫn thu mua USD từ thị trường tự do thay vì vay USD càng tạo động lực tăng giá cho đồng USD.

Cán cân thanh toán

Tháng 4 bắt đầu nhập siêu: Kim ngạch xuất khẩu tháng 4/2009 ước tính đạt 4,5 tỷ USD, giảm 15,3% so với tháng trước và giảm 14,4% so với cùng kỳ. Nguyên nhân chính dẫn đến sự sụt giảm của kim ngạch xuất khẩu tháng này so với tháng trước là do xuất khẩu kim loại quý sụt giảm mạnh (giảm từ 1.089 triệu USD tháng 3 còn chỉ 15 triệu USD vào tháng 4 ~ 98,6%). Nếu loại trừ yếu tố này thì tổng kim ngạch xuất khẩu thực tế các mặt hàng chủ lực tháng 4/2009 có mức tăng trưởng 6,2% so với tháng 3/2009. Lũy kế 4 tháng đầu năm 2009, tổng kim ngạch xuất khẩu đạt 18,6 tỷ USD, giảm 0,1% so với cùng kỳ năm trước (nếu loại trừ yếu tố tăng đột biến do xuất khẩu kim loại quý thì mức giảm này sẽ là 13,5%). Nhập khẩu tháng 4 khoảng 5,2 tỷ USD, tăng 3,1% so với tháng 3 (chủ yếu do sự gia tăng của một số mặt hàng như kim loại thường, bông, vải, gỗ và nguyên liệu gỗ, xăng dầu) nhưng giảm 38,2% so với cùng kỳ. Tổng kim ngạch nhập khẩu 4 tháng đầu năm đạt 17,8 tỷ USD giảm tới 41% so với cùng kỳ năm ngoái. Như vậy, sau 3 tháng đầu năm xuất siêu (hơn 1,5 tỷ USD), tháng 4 vừa qua đã đánh dấu sự trở lại của nhập siêu (700 triệu USD).

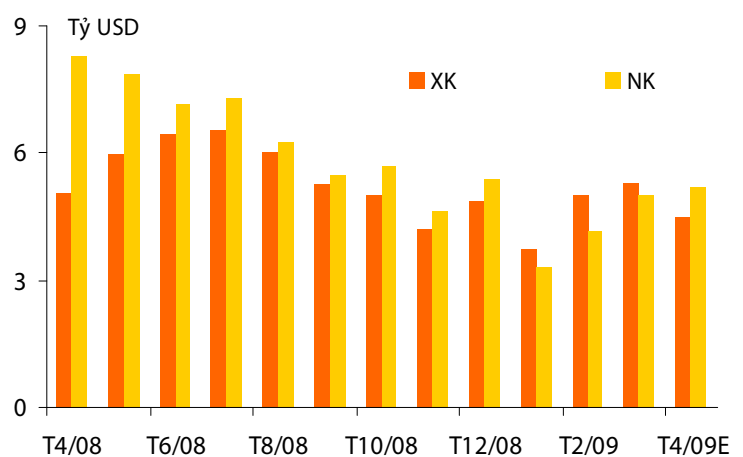
Vốn đầu tư nước ngoài: Trong tháng 4/2009 cả nước chỉ thu hút thêm 342 triệu USD vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài, giảm 51,4% so với tháng trước. Vốn đăng ký lũy kế đến 20/04/2009 đạt 6,4 tỷ USD, trong đó gần 61% là vốn đăng ký tăng thêm cho 23 dự án cũ, hơn 39% còn lại là vốn đăng ký của 145 dự án mới. và đăng ký bổ sung 3,9 tỷ USD cho 23 dự án được cấp phép từ năm trước. Như vậy, số lượng và quy mô các dự án FDI năm 2009 đều giảm mạnh so với năm 2008 với mức giảm lần lượt là 68,7% và 87,5%.

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



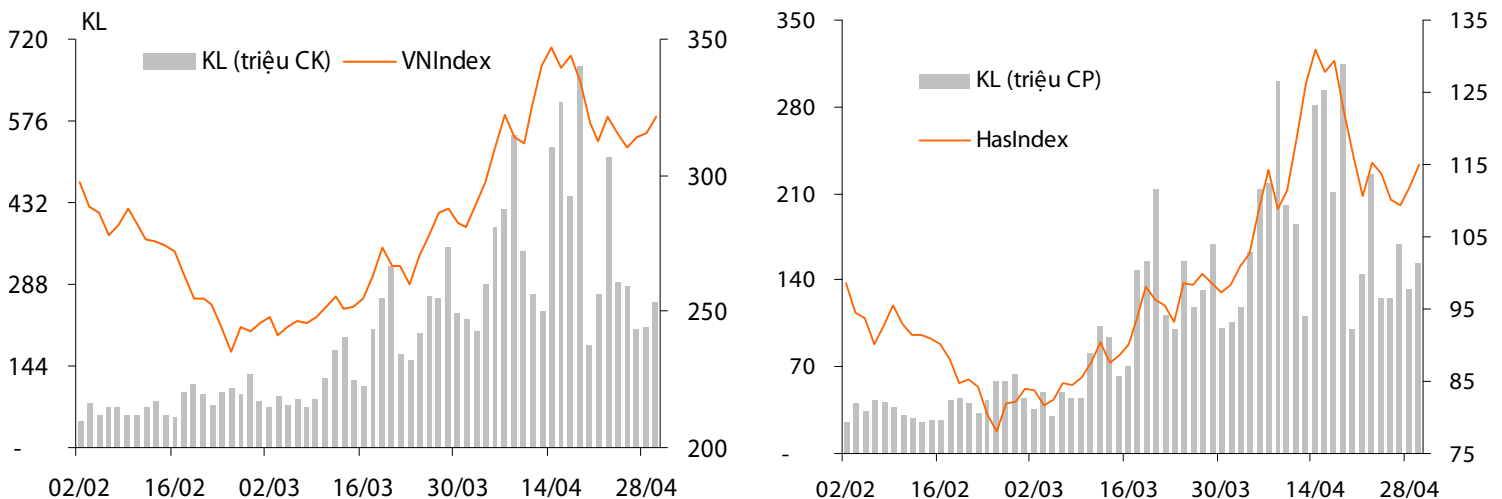
Nguồn: GSO, VDSC Database

Nhìn tổng thể, bức tranh kinh tế Việt Nam tuy chưa có sự chuyển mình khởi sắc đáng kể nhưng tác động của các chính sách kích thích kinh tế của Chính phủ đang ngấm dần khi tốc độ tăng giá trị sản xuất công nghiệp tháng 4/2009 so với cùng kỳ năm trước dù còn thấp nhưng đang được cải thiện; tổng mức bán lẻ hàng hoá, dịch vụ duy trì tốc độ tăng trưởng cao (bình quân trên 20% so với cùng kỳ năm trước). Với lợi thế môi trường vĩ mô tương đối ổn định, nếu Việt Nam có thể nhanh chóng huy động nguồn lực tài trợ và sớm triển khai gói kích cầu thứ hai như đã công bố (hỗ trợ doanh nghiệp 4% lãi suất nhưng thời hạn cho vay được nới rộng lên tối đa 24 tháng kể từ 1/4/2009 đến 31/12/2011) cộng với việc hưởng lợi nhờ nền kinh tế các nước Trung Quốc, Mỹ khởi sắc thì chắc chắn trong thời gian tới kinh tế trong nước sẽ có những bước chuyển mình mạnh mẽ hơn. Tuy nhiên, việc thu xếp đủ nguồn lực cho gói kích cầu tổng thể 8 tỷ USD của Chính phủ Việt Nam cũng như kinh tế Mỹ và thế giới đã thật sự qua giai đoạn khó khăn nhất hay chưa sẽ cần phải có thêm thời gian.

Thị trường chứng khoán Việt Nam tháng 04/2009

Thị trường tháng 4/2009 sau khi gia tăng liên tục trong nửa đầu tháng (VNIndex và HastcIndex lần lượt đạt đỉnh cao trong tháng là 347,7 và 130,94 điểm), nửa cuối tháng thị trường đã có những phiên điều chỉnh giảm khá mạnh về mức 305 điểm (VNIndex) và 108,65 điểm (HastcIndex) trước khi bật mạnh trở lại trong 2 -3 phiên giao dịch cuối cùng của tháng. Chỉ số chứng khoán của sàn TP HCM và Hà Nội đóng cửa cuối tháng 4/2009 tăng thêm lần lượt 14,6% và 16,9% so với mức đóng cửa cuối tháng trước. Xét về biên độ dao động của thị trường trong tháng thì chênh lệch giữa chỉ số cao nhất và thấp nhất ở mức 23,3% đối với VNIndex và 37% đối với HastcIndex. Xét về tính thanh khoản, khối lượng giao dịch trên sàn Hà Nội tăng 74,2%, sàn TP HCM tăng đến 85,4%, thị trường trải qua khá nhiều phiên giao dịch với giá trị 2 sàn đạt trên dưới 2000 tỷ đồng/phiên.

Biến động chỉ số chứng khoán



Nguồn: GSO, VDSC Database

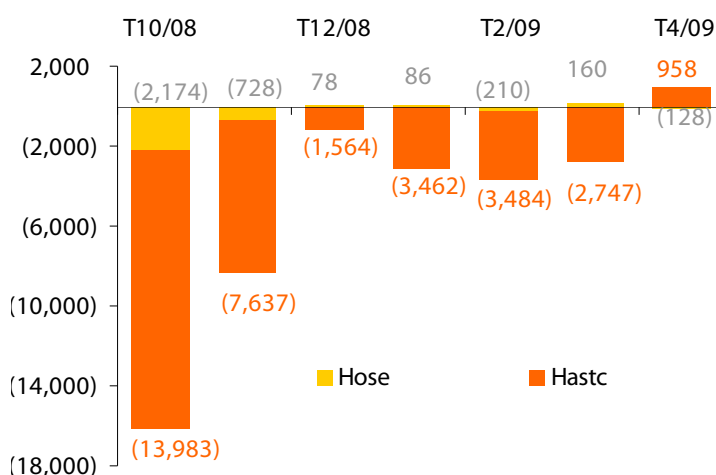
Trong tháng qua, giao dịch của khối nhà đầu tư nước ngoài đã có sự chuyển hướng

Đối với cổ phiếu, khối này tiếp tục xu hướng bán ròng với tổng giá trị 172 tỷ đồng. Cụ thể, mức bán ròng trong tháng trên sàn Hà Nội là 45 tỷ đồng, giảm mạnh so với mức bán ròng 224 tỷ đồng của tháng trước đó; sàn TP HCM nếu tháng 3 họ mua ròng 160 tỷ đồng thì tháng 4 lại bán ròng 128 tỷ đồng.

Đối với trái phiếu, khối nhà đầu tư ngoại giảm rất mạnh lượng bán ra (giảm gần 61% so với tháng trước) trong khi lượng mua tăng lên gần 6%. Kết quả là, trong tháng qua, khối ngoại mua ròng hơn 1.000 tỷ đồng trái phiếu.

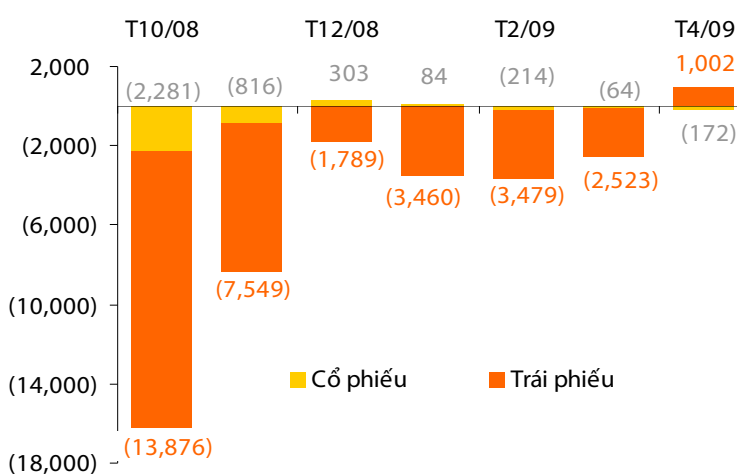
Như vậy, sau gần nửa năm bán ròng trên thị trường chứng khoán Việt Nam, tháng qua, khối nhà đầu tư ngoại đã mua ròng trở lại.

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 05/2009**

Thị trường tháng này ngoài việc tiếp tục chịu sự tác động của những tín hiệu phát đi từ kinh tế trong nước, từ các nền kinh tế lớn trên thế giới (đặc biệt là Mỹ) còn chịu tác động bởi sức hấp dẫn của các kênh đầu tư thay thế, những thông tin từ kỳ họp Quốc hội sắp diễn ra cũng như những chuyển biến trong trạng thái tâm lý của các nhà đầu tư.

Đối với những tín hiệu kinh tế thế giới, các nền kinh tế chủ chốt như Mỹ, Trung Quốc đã phát đi những tín hiệu tốt 2 tháng liên tiếp trong khi những tác động của các gói kích cầu khổng lồ vẫn chưa phát huy hết tác dụng nên việc kỳ vọng vào sự tiếp tục cải thiện của các chỉ số kinh tế toàn cầu trong thời gian tới là hoàn toàn có cơ sở khi mà những quan ngại lớn về kết quả kinh doanh quý I/2009 của các tập đoàn kinh tế, kết quả tăng trưởng GDP của các quốc gia mà chúng tôi đã đề cập trong báo cáo tháng trước đã được dỡ bỏ. Dù tháng này, thị trường chứng khoán Mỹ có thể chịu ảnh hưởng xấu nếu kết quả của stress test và quá trình tái cơ cấu GM không như kỳ vọng, nhưng niềm tin rằng nền kinh tế đi xuống, chắc chắn sẽ hồi phục đang ngày càng lớn sẽ giúp thị trường có thể lấy lại sự cân bằng, khả năng lao dốc trở lại có thể sẽ khó xảy ra. Sự chuyển mình của kinh tế và thị trường tài chính thế giới cũng sẽ tạo nhiều cơ hội cho sự tăng trưởng trở lại của kinh tế trong nước cũng như củng cố thêm niềm tin cho các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

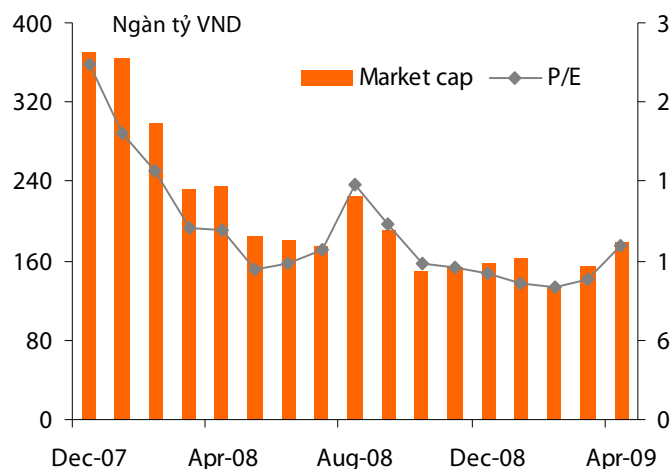
Đối với các kênh đầu tư thay thế, dòng tiền rất lớn đổ vào thị trường thời gian qua nếu tìm được các kênh đầu tư hấp dẫn hơn và có sự chuyển dịch ra khỏi thị trường chứng khoán thì áp lực giảm lại gia tăng. Tuy nhiên, trong bối cảnh giá vàng liên tục điều chỉnh giảm trong gần 2 tháng trở lại đây, lãi suất tiết kiệm dù đang điều chỉnh tăng nhưng vẫn ở mức khá khiêm tốn (dưới 9%/năm), bất động sản khó đem lại tỷ suất sinh lợi hấp dẫn trong ngắn hạn thì chứng khoán sẽ tiếp tục là kênh hấp dẫn. Dòng tiền vào chứng khoán có thể tiếp tục gia tăng khi các nhà đầu tư mạnh dạn gia tăng đòn cân nợ, các ngân hàng dù thận trọng nhưng cũng đã bắt đầu cho vay kinh doanh chứng khoán và gia tăng cho vay tín chấp.

Kỳ họp Quốc hội diễn ra đầu tháng 5 cũng sẽ có nhiều thông tin tác động đến thị trường chứng khoán như các chính sách về miễn giảm thuế, chính sách hỗ trợ nền kinh tế.

Mặc dù áp lực suy giảm đối với thị trường vẫn còn khi mà kinh tế thế giới và trong nước vẫn còn nhiều khó khăn, tuy nhiên nếu có điều chỉnh giảm cũng sẽ không đi quá xa ngưỡng 300 điểm. Chúng tôi cho rằng, dù vẫn sẽ có những phiên điều chỉnh giảm khá mạnh diễn ra nhưng xu hướng chung của thị trường tháng này vẫn sẽ là tích cực nhờ vào các yếu tố hỗ trợ kể trên cộng với tâm lý hứng khởi của nhà đầu tư đang gia tăng. Nếu có thể vượt qua những ngưỡng thử thách 360 -370 của VNIndex và 130 của HsctIndex thì cả hai chỉ số có thể sẽ đạt đến đỉnh cao mới là 400 và 150 điểm.

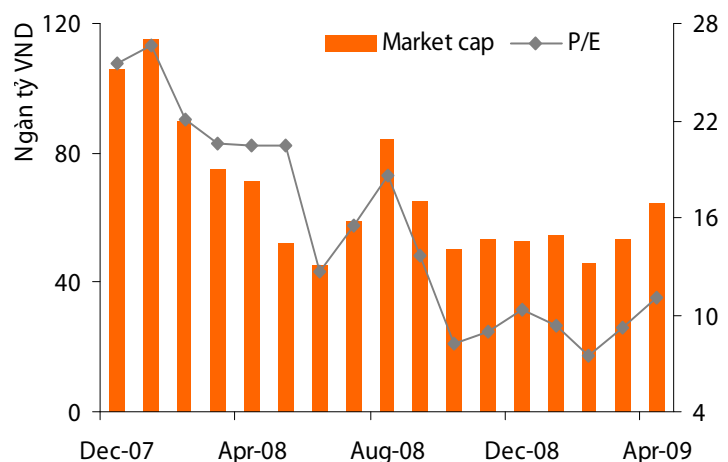
Khuyến cáo đầu tư

Căn cứ vào việc thị trường đã test thành công đáy sát ngưỡng 300 điểm trong tháng 4 vừa qua cùng với những nhận định trình bày ở trên, chúng tôi cho rằng tại thời điểm này, nhà đầu tư có thể xem xét tiếp tục tham gia thị trường. Tuy nhiên, việc tham gia được quyết định trên cơ sở cổ phiếu có các yếu tố cơ bản tốt chứ không phải tham gia tranh mua bằng mọi giá, thận trọng hơn thì có thể chờ sau khi kết quả stress test của Mỹ được công bố. Các cổ phiếu đã có sự phân hoá khá mạnh thông qua kết quả kinh doanh quý I/2009 vừa qua cũng như những kế hoạch về doanh thu, lợi nhuận, về tiềm năng phát triển được công bố trong mùa đại hội cổ đông vừa qua, nhà đầu tư có thể xem đây là một trong những yếu tố quan trọng để thực hiện quyết định đầu tư của mình. Qua kết quả kinh doanh quý I/2009 vừa qua, không ít những doanh nghiệp có mức tăng trưởng rất tốt so với cùng kỳ năm trước như nhóm cổ phiếu ngành dược phẩm, nhóm cổ phiếu ngành nhựa hay các công ty như PAC, TDH, VNM, PVD... Chỉ số P/E bình quân 4 quý gần nhất nhiều cổ phiếu đang dao động quanh mức chỉ bằng 1/2 thậm chí 1/3 của bình quân toàn thị trường trong khi tiềm năng tăng trưởng khi nền kinh tế phục hồi là khả quan như các cổ phiếu thuộc nhóm ngành xây dựng và vật liệu xây dựng.

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

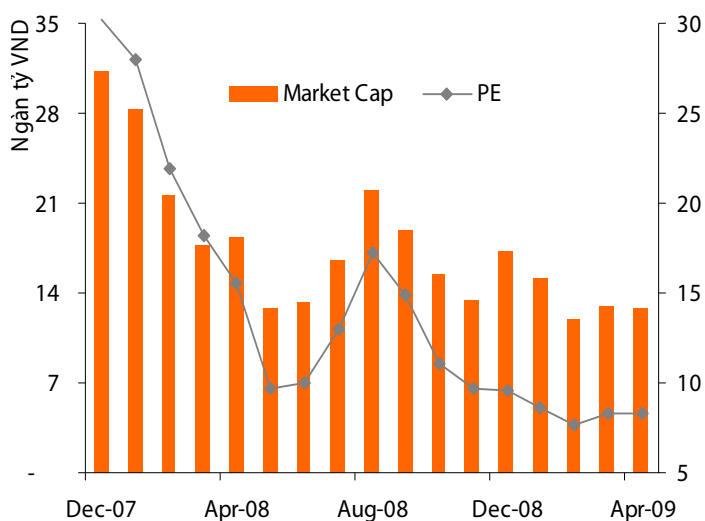
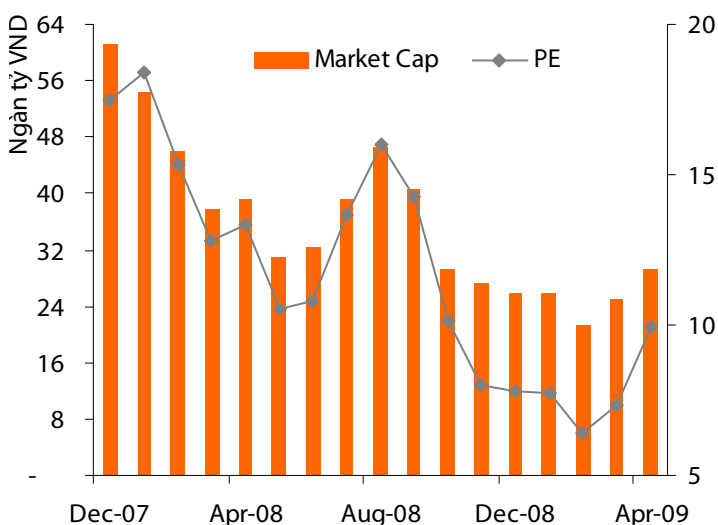
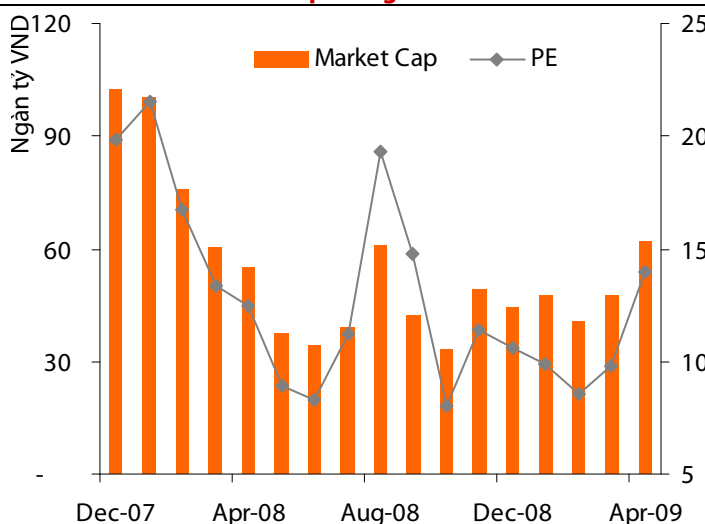
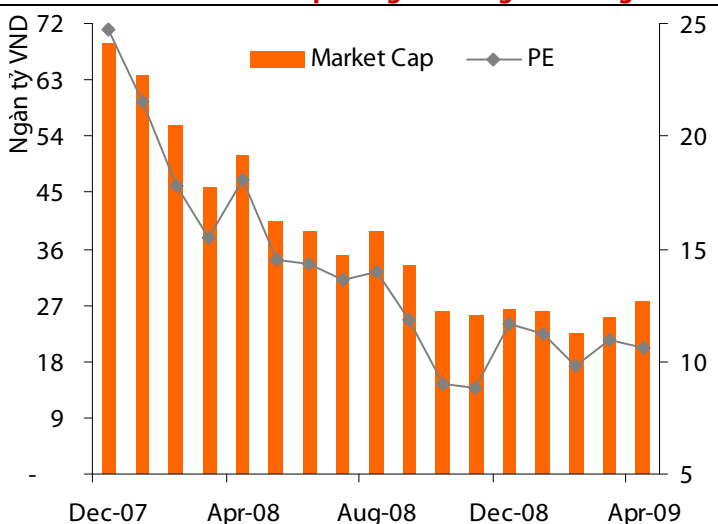
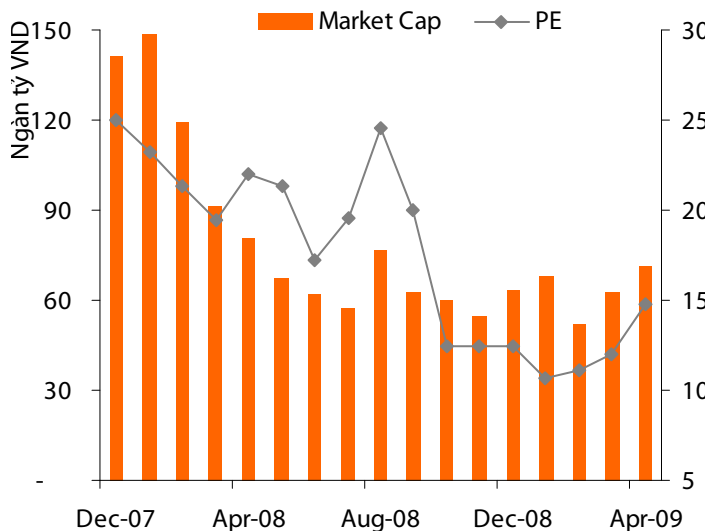
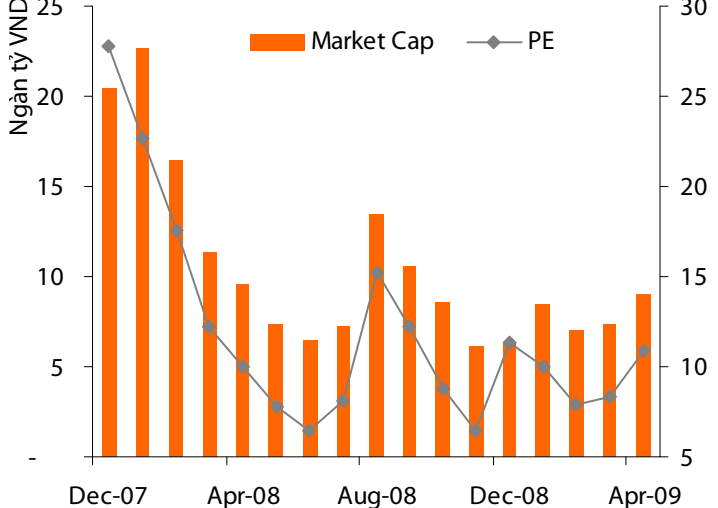
Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

(*) 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

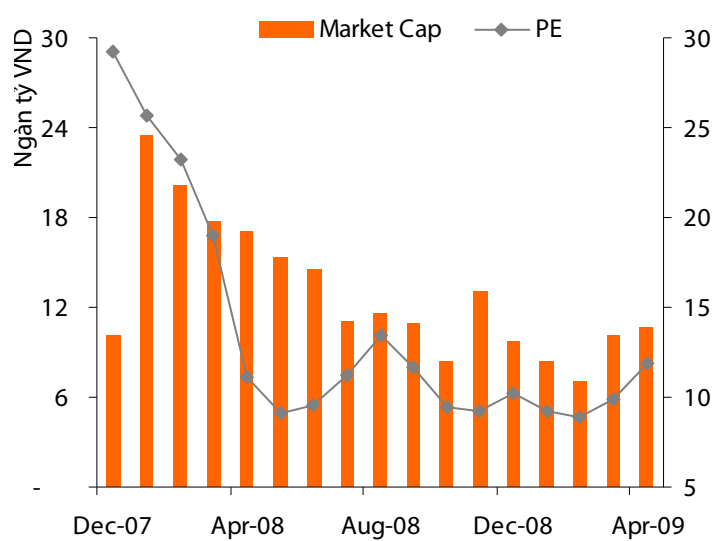
Mức vốn hoá và P/E (*) bình quân (Hastc)

Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

Với cơ hội phục hồi của kinh tế toàn cầu đã bắt đầu le lói, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư dài hạn đang nắm giữ cổ phiếu có thể tiếp tục nắm giữ nhằm hướng đến một mức tỷ suất sinh lợi cao hơn kỳ vọng, các nhà đầu tư ngắn hạn, dày dặn kinh nghiệm có thể xem xét bán cổ phiếu chốt lời mỗi khi chỉ số chứng khoán trên cả hai sàn hướng gần đến ngưỡng kháng cự mới và xem xét tham gia trở lại trong những phiên điều chỉnh giảm, thị trường điều chỉnh giảm trong giai đoạn hiện nay là cơ hội để các nhà đầu tư tích lũy.

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**

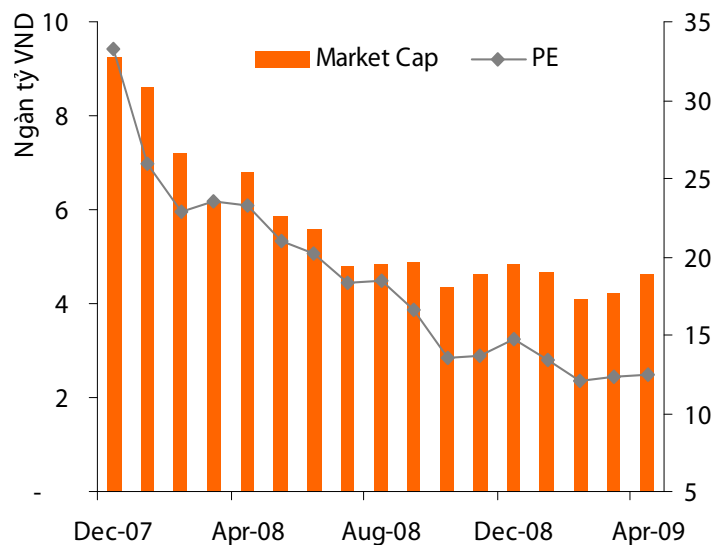
Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành dịch vụ tiêu dùng



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 ngành y tế



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