

Ngày 10 /12/ 2008

LỰA CHỌN CỔ PHIẾU NIÊM YẾT TIÊU BIỂU THÁNG 11 - 2008

**Bộ phận Phân tích Đầu tư
CTCP Chứng khoán FPT**

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Văn Quý
QuyNV@fpts.com.vn

I. Tổng quan kinh tế	2
II. Một số chuyển biến vĩ mô của nền kinh tế trong tháng.....	4
III. Một số điểm đáng chú ý của TTCK trong tháng	14
IV. Lựa chọn cổ phiếu tiêu biểu trong tháng.....	17

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG
KHOÁN FPT**
Trụ sở chính: Tầng 2, 71 Nguyễn
Chí Thanh – Hanoi
Tel: (84.4) 3773 7070

Xem các nghiên cứu của FPT
tại địa chỉ:
<http://www.ezsearch.fpts.com.vn>

*Thông tin miễn trách nhiệm ở cuối
báo cáo này.*

I. Tổng quan kinh tế

1. Những biến động quan trọng

Ngân hàng Nhà Nước trong 2 tháng 10 và 11 liên tiếp cắt giảm lãi suất cơ bản theo hướng nới lỏng các chính sách tiền tệ. Cụ thể, ngày 20 tháng 10, NHNN lãi suất cơ bản được điều chỉnh từ 14% xuống 13%, và trong tháng 11 này tiếp tục cắt giảm xuống mức 12% và 11%/năm (20/11). Qua đó, mức lãi suất cho vay của các tổ chức tín dụng tối đa chỉ còn 16,5% thay vì 18% như trước đó.

NHNN quyết định nới rộng biên độ tỷ giá giao dịch USD/VND từ 2% lên 3% nhằm tăng tính linh hoạt trong quản lý đối với các giao dịch ngoại tệ trên thị trường tự do và liên ngân hàng.

Lạm phát tiếp tục giảm 0,2% so với tháng 10, đem lại tín hiệu tốt, ít nhất là trong ngắn hạn đối với xu hướng tăng, vốn là xu hướng chủ đạo của lạm phát trong suốt 3 quý đầu năm 2008.

Tính từ thời điểm tháng 6/2008, thâm hụt thương mại tiếp tục được thu hẹp nhanh chóng, giúp cải thiện cán cân thương mại. Tuy nhiên, tình hình xuất khẩu và nhập khẩu đang cho thấy những dấu hiệu giảm sút.

2. Chính sách tài khóa

Với bối cảnh nền kinh tế đang gặp nhiều khó khăn như hiện nay, mức thâm hụt ngân sách có thể sẽ tiếp tục tăng lên trong những tháng tiếp theo. GDP tăng trưởng thấp sẽ kéo theo mức tăng trưởng doanh thu giảm, trong khi chi phí vẫn tiếp tục phải duy trì ở mức cao sẽ là những khó khăn của Chính phủ đang và sẽ phải đối mặt. Do nguồn thu cho ngân sách của Chính phủ phụ thuộc chính vào doanh thu xuất khẩu dầu thô (khoảng 30%) vì vậy sự sụt giảm của giá dầu thế giới hiện nay đang có tác động xấu đến tổng mức thâm hụt ngân sách của Chính phủ. Trong khi nguồn ngân sách này đang được sử dụng tối đa, chủ yếu phục vụ việc xây dựng và phát triển hạ tầng cơ sở thì cuộc khủng hoảng khiến giá dầu giảm mạnh đang tạo ra áp lực không nhỏ lên ngân sách của Chính phủ.

Quyết định áp dụng hệ thống thuế thu nhập mới của Chính phủ sẽ có lợi hơn đối với ngân sách Chính phủ (có hiệu lực từ 1/1/2009) đang tạo ra nhiều ảnh hưởng khác nhau đến nền kinh tế. Với cơ cấu thu thuế chặt chẽ và phân cấp sâu thông qua đánh thuế trên thu nhập lương và được áp dụng như nhau đối với người lao động trong nước và nước ngoài sẽ giúp giảm nhẹ mức thuế cho người lao động nước ngoài hiện đang chịu mức thuế cao hơn gấp đôi so với người lao động trong nước. Ngoài ra thuế thu nhập mới còn áp dụng cho các hoạt động mua bán chứng khoán đang gặp nhiều phản hồi không mấy tích cực từ thị trường chứng khoán và giới đầu tư vốn đang gặp nhiều khó khăn trong đợt suy giảm năng nề những tháng gần đây.

Tuy nhiên, dấu hiệu CPI đang giảm trong ngắn hạn chưa cho thấy được bằng chứng cụ thể để Chính phủ tiếp tục tiến hành cắt giảm lãi suất cơ bản trong thời gian tới. Trên thực tế nếu nhu cầu vay không tăng mạnh sau đợt điều chỉnh này điều đó sẽ cho thấy rằng việc cắt giảm lãi suất cơ bản chưa đạt được hiệu ứng ngay lập tức như mong muốn do độ trễ của nó. Nói cách khác, các nhóm hàng chủ đạo như thực phẩm và gas đang giảm giá mạnh như hiện nay cho thấy việc cắt giảm lãi suất chưa thực sự là ưu tiên cấp bách.

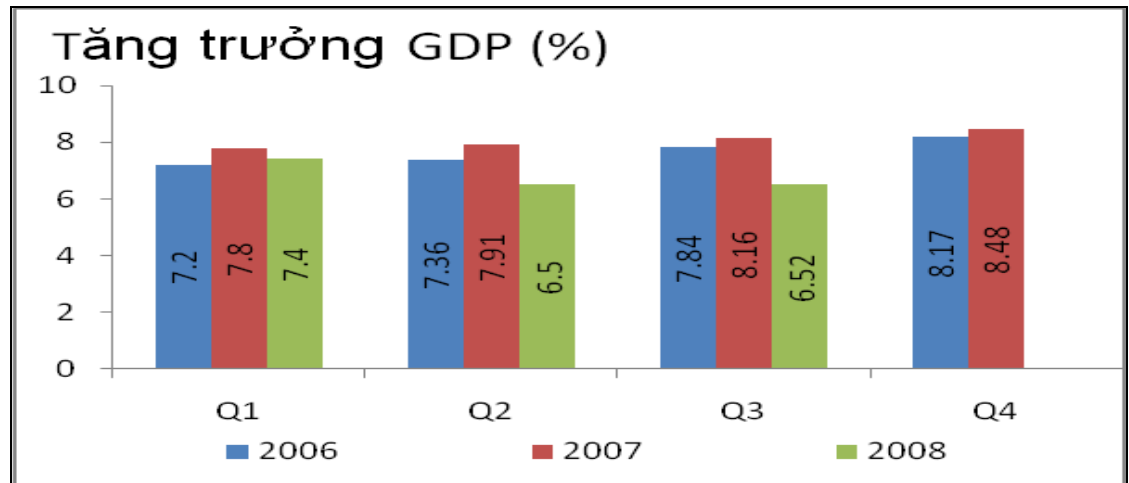
3. Chính sách tiền tệ

Trong nửa đầu năm 2008, Ngân hàng Nhà nước áp dụng các chính sách tiền tệ thắt chặt nhằm làm chậm mức tăng trưởng tín dụng và sự gia tăng của lạm phát. Tuy nhiên, kể từ tháng 10, NHNN dường như bắt đầu quay lại với những chính sách nới lỏng hơn cụ thể là các quyết định cắt giảm từ 14%/năm xuống còn 11%/năm và giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc thêm 2% cho các kì hạn, áp dụng từ 21/11. Những động thái này cho thấy NHNN đang hy vọng giảm thiểu chi phí cho các ngân hàng thương mại và đẩy nhanh tốc độ tăng trưởng tín dụng.

Ngoài ra, các chính sách tiền tệ này còn giúp hỗ trợ nguồn vốn vay cho các doanh nghiệp đang trông chờ vào các cơ hội tiếp cận nguồn vốn vay dễ dàng và có lãi suất thấp, từ đó tránh được tình trạng đình trệ trong hoạt động sản xuất kinh doanh và giảm thiểu được rủi ro đối với các cam kết tín dụng. Trong thời gian tới, với những nỗ lực kìm hãm sự suy giảm của nền kinh tế, NHNN sẽ có thể tiếp tục cắt giảm lãi suất cơ bản, đặc biệt là giai đoạn 2009.

II. Một số chuyển biến vĩ mô của nền kinh tế trong tháng

Sản xuất công nghiệp, nông nghiệp và dịch vụ



Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPT

Sản xuất Công nghiệp

Thị trường hàng hoá trong nước nhìn chung ổn định trong tháng này, tuy giá cả nhiều mặt hàng đã giảm nhưng nhu cầu tiêu dùng của dân cư có xu hướng tăng chậm. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 11/2008 ước tính đạt 89,4 nghìn tỷ đồng, tăng 1,7% so với tháng trước.

Tốc độ tăng trưởng ngành công nghiệp có dấu hiệu chậm lại so với các tháng trước chỉ đạt 15,8% (các tháng trước ở mức 16,5%). Cụ thể, một số ngành có giá trị sản xuất công nghiệp lớn nhưng tăng trưởng thấp hơn kế hoạch ngành như khí đốt thiên nhiên dạng khí, đường kính, bia các loại, thuốc lá điếu, xà phòng giặt các loại, giày dép, sơn hóa học, phân hóa học, gạch xây dựng, gạch lát, xi măng, xe máy, máy điều hòa, điện, nước máy thương phẩm... Một số nguyên nhân chính có thể kể đến như giá nguyên liệu đã giảm nhưng vẫn ở mức cao, lãi suất cho vay của các ngân hàng mới hạ nhiệt nên chưa có tác động tích cực đối với doanh nghiệp, sức ép hàng nhập khẩu tiếp tục gia tăng, khả năng cạnh tranh còn yếu, thương hiệu chưa lớn.

Do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tín dụng tại Mỹ đã gây ra những tác động mạnh đến thị trường toàn cầu, làm giảm nhu cầu tiêu dùng tại các nước này ... từ đó tạo ra tác động tiêu cực đến lĩnh vực xuất khẩu các mặt hàng chủ chốt của Việt Nam sang các thị trường lớn như Mỹ, Nhật, EU. Giá các nguyên liệu đầu vào trên thế giới cũng giảm mạnh khiến giá của các mặt hàng này trong nước cũng đồng loạt giảm theo, tuy nhiên vẫn chưa tương ứng với mức giảm trên thế giới. Lượng nguyên liệu nhập khẩu lúc giá còn cao vẫn chưa được tiêu thụ hết nên vẫn chưa thể giảm giá bán sản phẩm.

Tuy nhiên, theo dự đoán thì giá sẽ còn tiếp tục giảm để đồng hành với trị trường thế giới, điều này sẽ giúp giảm thiểu lạm phát và có lợi hơn cho người tiêu dùng.

Sản xuất Nông nghiệp

Tính đến trung tuần tháng 11 năm 2008, diện tích gieo trồng cây vụ đông của các địa phương phía Bắc đạt 335,7 nghìn ha, bằng 71,4% cùng kỳ năm trước, nguyên nhân chính là do mưa lũ đã làm 203 nghìn ha cây vụ đông ngập nặng, trong đó 130 nghìn ha bị mất trắng (Hà Nội ngập 55,9 nghìn ha, Hà Nam 18,5 nghìn ha, Hưng Yên 11 nghìn ha, Vĩnh Phúc 19,1 nghìn ha). Nhìn chung kết quả sản xuất nông nghiệp cho đến hết tháng 11/2008 giảm sút do có yếu tố chính như thời tiết xấu, chi phí đầu vào tăng cao như giá phân bón, phân đạm, chi phí vận chuyển... Công tác chăn nuôi cũng bị ảnh hưởng mạnh do giá thức ăn tăng cao trong năm và dịch bệnh nên tốc độ phát triển chậm hơn so với năm ngoái. Tuy nhiên, đợt thu hoạch vụ hè thu các tỉnh phía nam đem lại sản lượng cao đã giúp góp phần cải thiện kết quả toàn ngành.

Dịch vụ

Thị trường hàng hoá trong nước nhìn chung ổn định trong tháng 11. Tuy giá cả nhiều mặt hàng đã giảm nhưng nhu cầu tiêu dùng của dân cư có xu hướng tăng chậm. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 11/2008 ước tính đạt 89,4 nghìn tỷ đồng, tăng 1,7% so với tháng trước. Những tháng cuối năm được dự đoán nhu cầu tiêu dùng còn tiếp tục tăng do dịp Tết nguyên đán sắp đến, sẽ giúp cải thiện khối lượng hàng hóa tiêu dùng làm gia tăng doanh thu tiêu dùng dịch vụ.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài - FDI

Mức vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài FDI đăng ký vào Việt Nam riêng trong tháng 11/2008 đã đạt gần 1 tỷ USD, tính từ tháng 1/2008 đến tháng 11/2008 Việt Nam đã thu hút được gần 60 tỷ USD trong đó tập trung vào các dự án công nghiệp có quy mô lớn.

Theo thông tin công bố của Vụ Xúc tiến Đầu tư thuộc Bộ Kế hoạch và Đầu tư, số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đăng ký trong tháng 11 đạt 781 triệu USD, giúp tổng khối lượng vốn đăng ký đến tháng 11 lên 59 tỷ USD. Các dự án trong lĩnh vực công nghiệp và xây dựng thu hút số vốn nhiều nhất đạt 32,5 tỷ USD, tiếp đó là lĩnh vực dịch vụ 26,2 tỷ USD và Nông Lâm nghiệp với 250 triệu USD.

Tuy con số vốn đăng ký đầu tư đạt mức cao kỷ lục thì vốn FDI giải ngân chỉ đạt 10 tỷ USD trong 11 tháng của năm 2008. Trong đó, 950 triệu USD được giải ngân trong tháng 11/2008, tăng 44,2% so với cùng kỳ năm 2007. Theo dự đoán của Vụ Xúc tiến Đầu tư thì trong năm 2008 vốn FDI giải ngân có thể chỉ đạt 11 tỷ USD, tăng 37% so với năm trước và trong năm 2009 có thể đạt 12-13 tỷ USD, tăng 9-12% so với năm 2008.

Chính phủ tiếp tục cam kết mở rộng thị trường và tạo điều kiện thuận lợi cho các đối tác nước ngoài tham gia đầu tư sẽ có những tác động tích cực đối với nền kinh tế trong nước nhờ khuyến khích được dòng vốn đầu tư trực tiếp FDI đồng thời gián tiếp hỗ trợ cho thị trường bất động sản hiện đang trầm lắng. Nguồn vốn FDI tuy không có tác động lớn đến giá bất động sản nhà ở nhưng có tác động đặc biệt tích cực đến

nhóm bất động sản thương mại. Nếu nguồn FDI tiếp tục được đổ vào sẽ bổ sung thêm nguồn vốn cho ngành giúp tăng tính thanh khoản và tránh được sự sụt giảm mạnh của giá bất động sản, ngoài ra còn tạo ra cơ hội để chuyển giao công nghệ quản lý.

Lãi suất và Hệ thống ngân hàng

Việc liên tục cắt giảm lãi suất cơ bản trong vòng 2 tháng vừa qua của NHNN cho thấy Chính phủ đang hướng đến mục tiêu nới lỏng chính sách tiền tệ, đây cũng là dấu hiệu tích cực đối với các doanh nghiệp. Tuy nhiên, tại thời điểm hiện nay lãi suất cơ bản thấp dường như chưa đạt được hiệu quả như mong muốn bởi nhiều lý do.

Cuộc khủng hoảng tài chính Mỹ đã gây tác động không nhỏ đến các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh của Việt Nam đặc biệt là các doanh nghiệp xuất khẩu. Lợi nhuận và doanh thu của các doanh nghiệp hiện đang giảm mạnh trong khi các chi phí đầu vào và lãi suất vay cao từ đầu năm, thậm chí cao hơn cả mức lợi nhuận kinh doanh của doanh nghiệp vì vậy hoạt động kinh doanh dù có lãi cũng rất khó có thể chi trả cho khoản lãi suất lớn đó. Với mức lãi suất cho vay cao buộc các doanh nghiệp phải nâng giá thành sản phẩm và khiến các sản phẩm xuất khẩu của VN giảm tính cạnh tranh so với sản phẩm của các nước khác.

Ngoài ra, lãi vay ngân hàng từ lúc ở mức trên 21%, mua nguyên liệu từ mức giá rất cao, nay giá giảm mạnh, khoản chênh lệch này đang làm mất đi phần lợi nhuận, và thậm chí phần vốn của doanh nghiệp.

Tuy vậy xét về dài hạn, xu hướng nới lỏng các chính sách tiền tệ của Chính phủ đang và sẽ phát huy hiệu quả, tạo cơ hội cho các DN tiếp cận được các cơ hội vay vốn với lãi suất thấp, tuy nhiên sẽ cần có thời gian để thực sự đem lại hiệu quả cải thiện kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp. Hơn thế nữa, giới doanh nghiệp đang cần có thêm những chính sách tài chính tích cực hơn và có tác động trực tiếp như giãn thuế thu nhập doanh nghiệp, điều chỉnh lại thuế xuất nhập khẩu các nguyên liệu đầu vào... Từ đó các doanh nghiệp mới có thể từng bước cải thiện và phục hồi được năng lực sản xuất kinh doanh của mình.

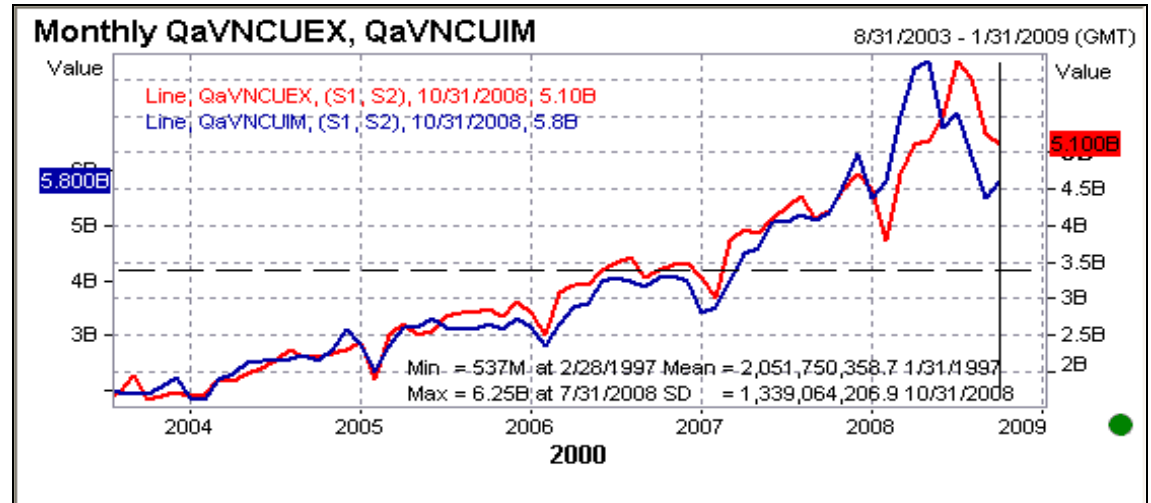
Mặc dù lãi suất cho vay đã giảm mạnh nhưng rất nhiều doanh nghiệp vẫn còn e ngại với các khoản vay mới do lãi suất vẫn còn treo ở mức cao, trong khi giá thành nguyên liệu đầu vào vẫn cao, đồng thời số lượng các đơn đặt hàng mới đang giảm. Theo Hiệp hội các doanh nghiệp quy mô vừa và nhỏ thì khoảng 10 ngàn trong tổng số 35 ngàn doanh nghiệp vừa và nhỏ sẽ phải đối diện với nguy cơ phá sản trong năm 2009. Đây sẽ là một trong những yếu tố đáng lo ngại có tác động xấu đối với viễn cảnh nền kinh tế cũng những khoản vay đầy rủi ro của hệ thống ngân hàng đang tăng lên.

Ngân hàng Nhà nước đang nỗ lực sử dụng các chính sách tài khóa và tiền tệ nới lỏng yêu cầu các ngân hàng thương mại ưu tiên các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực nông nghiệp, đặc biệt là nông dân trồng lúa và các doanh nghiệp XNK các hàng hóa trọng tâm, các doanh nghiệp vừa và nhỏ và các dự án sản xuất trọng điểm. Là một nền kinh tế phụ thuộc khá nhiều vào xuất khẩu (chiếm 68% GDP năm 2007) và FDI do đó những biến động của thị trường quốc tế sẽ tạo ra những ảnh hưởng không nhỏ đối với nền kinh tế.

Xuất nhập khẩu:

11 tháng, nhập siêu 16,9 tỷ USD

Theo số liệu được Tổng cục Thống kê công bố ngày 26/11, mức nhập siêu trong tháng 11/2008 ước tính đạt 500 triệu USD, bằng 10,4% kim ngạch xuất khẩu và thấp hơn mức 662 triệu USD của tháng 10/2008. Tính chung 11 tháng đầu năm 2008, nhập siêu đã đạt 16,9 tỷ USD, bằng 28,8% tổng kim ngạch xuất khẩu.



Nguồn: Reuters Thompson

Xuất khẩu

Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng 11/2008 ước tính đạt 4,8 tỷ USD, tăng 6,3% so với cùng kỳ năm trước. Nếu so với tháng trước đó, con số của tháng này lại giảm 4,8% (tháng 10 giảm 4,4%). Kim ngạch giảm do giá một số mặt hàng xuất khẩu giảm như giá dầu thô giảm 29%, giá gạo giảm 10%, giá than đá giảm 7%...

Tính chung 11 tháng đầu năm, tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu đạt 58,5 tỷ USD, tăng 34% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước thu về 26,1 tỷ USD, tăng 40,2%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (không kể dầu thô) đạt gần 22,5 tỷ USD, tăng 28,6%; dầu thô đạt 9,9 tỷ USD, tăng 30,9%. Các mặt hàng xuất khẩu chủ lực đều duy trì mức tăng cao trong 11 tháng qua.

Có thể thấy là trong 4 tháng gần đây, mặc dù mức nhập siêu đang được kiểm soát, thể hiện khá rõ qua kim ngạch nhập khẩu giảm rõ rệt, tuy nhiên, xuất khẩu đang bị ảnh hưởng do các yếu tố cả trong và ngoài nước. Kim ngạch xuất khẩu quay trở lại mức tăng bằng với từ hồi đầu năm 2008.

Đến nay, tổng kim ngạch xuất khẩu đã đạt 58,5 tỷ USD - gần như đã đạt mức mà Chính phủ đặt ra. Tuy nhiên, nếu so với mục tiêu kỳ vọng của ngành thương mại là 65 tỷ USD thì mức đã đạt được vẫn còn khá xa. Nguyên nhân cần kể đến đó là các mặt hàng xuất khẩu đang chịu mức cầu giảm mạnh tại các thị trường xuất khẩu chủ lực. Ngoài ra, yếu tố giá xuất khẩu rẻ cũng làm giảm khả năng xúc tiến các hoạt động xuất khẩu.

Nhập khẩu

Kim ngạch nhập khẩu vẫn trên đà giảm khi trong tháng 11/2008 chỉ đạt 5,3 tỷ USD, giảm 13,8% so với cùng kỳ năm trước và giảm 7,1% so với tháng 10. Đa số các mặt hàng Việt Nam phải nhập khẩu nhiều đều giảm kim ngạch: xăng dầu giảm 12% (giá giảm 21,4%); máy móc thiết bị giảm 8,5%; vải giảm 7,5%; chất dẻo giảm 10,2%; sắt thép giảm 5,2%...

Tính chung 11 tháng qua, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa đã đạt 75,4 tỷ USD tăng 38,4% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 48,9 tỷ USD, tăng 40%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 26,5 tỷ USD, tăng 35,6%.

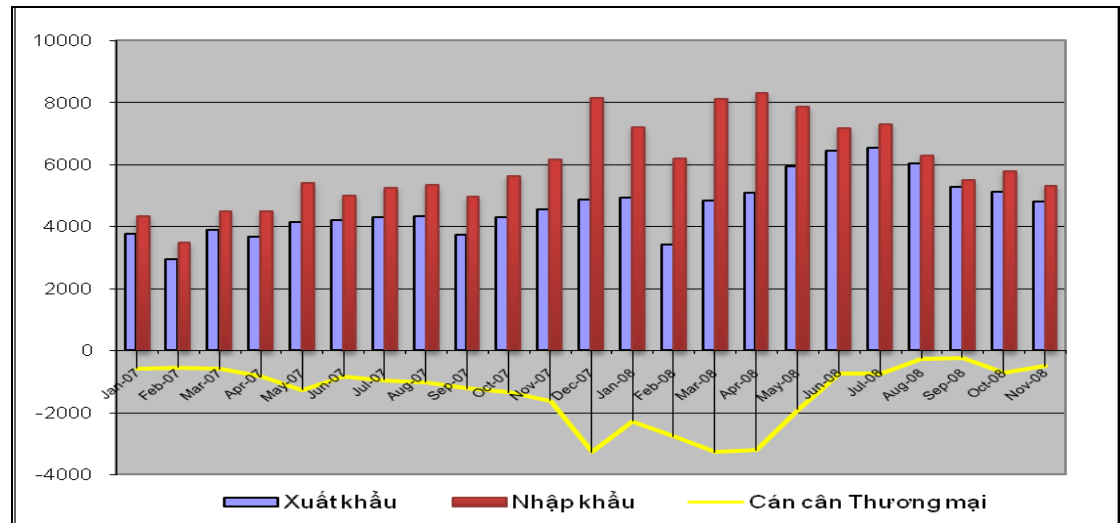
Sự suy giảm của nền kinh tế các nước phát triển đang bắt đầu có những ảnh hưởng trực tiếp đến lĩnh vực xuất khẩu của Việt Nam. Nhu cầu nhập khẩu từ các thị trường chủ lực đang giảm mạnh khiến khả năng tăng trưởng của xuất khẩu trong những năm gần đây bị ảnh hưởng. Một trong những yếu tố tác động không nhỏ đó là hiệu ứng giá sản phẩm xuất khẩu thấp dẫn đến xuất khẩu gặp hạn chế.

Theo dự đoán, xu hướng cầu về nhập khẩu giảm tại các nước phát triển sẽ còn tiếp tục trầm trọng hơn trước khi có thể phục hồi trong thời gian tới. Do đó, viễn cảnh sáng sủa cho xuất khẩu Việt Nam vẫn còn tiềm ẩn nhiều rủi ro. Ngoài những khó khăn tại thị trường các nước phát triển còn phải kể đến nhu cầu của người tiêu dùng tại chính các nước Châu Á hiện cũng đang giảm sút mạnh.

Ngoài ra, sự sụt giảm mạnh của hoạt động xuất nhập khẩu còn chủ yếu là do tác động của yếu tố giá dầu thế giới giảm. Cụ thể, nhóm mặt hàng xăng dầu chiếm tỷ trọng lớn nhất trong xuất khẩu nhưng đồng thời chiếm tỷ trọng lớn nhất trong nhập khẩu. Do đó sự sụt giảm của giá dầu thế giới đồng nghĩa với sự sụt giảm của hoạt động XNK.

Thương mại nội khối Châu Á chiếm khoảng 45% khối lượng xuất khẩu của Việt Nam, trong đó Trung Quốc chiếm 10%. Chính phủ đang nỗ lực hỗ trợ các hoạt động xuất khẩu thông qua cắt giảm lãi suất cơ bản, khuyến khích ngân hàng cho các doanh nghiệp xuất khẩu vay, điều chỉnh giảm các loại thuế xuất khẩu đối với một số mặt hàng trọng điểm chiến lược, điển hình như quyết định cắt giảm thuế từ 5-10% đối các sản phẩm đồ gỗ xuất khẩu.

Thâm hụt thương mại



Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPTS

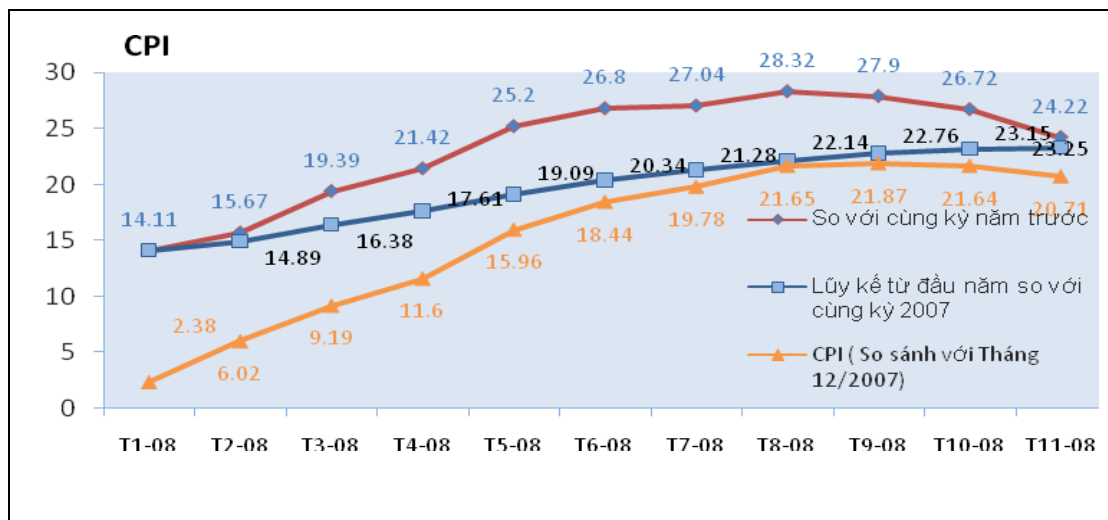
Vấn đề lớn hiện nay đó là làm sao giảm thiểu tối đa mức thâm hụt thương mại đang gia tăng trong những năm gần đây. Tuy nhiên, khả năng hạn chế thâm hụt thương mại bằng cách giảm đà nhập khẩu là khó thực tế, ít nhất trong ngắn hạn. Do cơ cấu nhập khẩu của Việt Nam hiện nay chủ yếu là hàng nhập khẩu phục vụ cho sản xuất, phần lớn trong số đó là để xuất khẩu (nhập khẩu tiêu dùng chỉ chiếm chưa đến 10%) nên khó giảm nhập khẩu.

Mặc dù hiện nay giá nguyên vật liệu có giảm nhưng sẽ tiếp tục tăng vì đây là xu hướng tất yếu trên thế giới do khó khăn nguồn cung và nhu cầu tăng mạnh bởi nền kinh tế Trung Quốc và Ấn Độ. Hơn nữa xuất khẩu cũng cần thời gian để có được hiệu ứng tăng trưởng từ nhập khẩu (qua việc nhập hàng hóa cho sản xuất). Cho nên kết quả giảm thâm hụt thương mại chỉ có thể được giải quyết trong trung và dài hạn. Tuy nhiên, các biện pháp cấp bách có thể thực hiện ngay đó là nỗ lực hạn chế nhập khẩu các mặt hàng xa xỉ thuộc nhóm tiêu thụ đặc biệt như ô tô...

Ngoài ra, các nguồn tiền có thể giúp tài trợ cho thâm hụt thương mại như FDI và ODA đang tiếp tục phát huy hiệu quả. Vốn FDI được giải ngân trong năm 2008 dự đoán đạt 11 tỷ USD, kết hợp với lượng kiều hối nhiều khả năng vẫn chưa đủ bù cho thâm hụt thương mại. Do vậy nguồn vốn gián tiếp FII đang được hy vọng là một nguồn bổ sung cấp bách hiện nay.

Lạm Phát

Tháng 11 - Chỉ số giá tiêu dùng tiếp tục giảm 0,76%



Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPTs

Chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 11/2008 đạt mức giảm kỷ lục so với các tháng trước đó. Mức giảm 0,76% là mức giảm rất mạnh so với mức giảm 0,19% trong tháng 10, bất chấp mức tăng tới hơn 1% của CPI tại Hà Nội do đợt mưa lớn gây lụt trên diện rộng vừa qua. Nếu so với tháng 12/2007, CPI tháng này đã đạt mức 20,71%; so với cùng kỳ năm 2007 tăng 24,22%. Còn nếu so sánh mức tăng của cả 11 tháng đầu năm nay với con số tương ứng của năm 2007, mức tăng của CPI là 23,25%.

Việc CPI giảm trong tháng 11 là một khác biệt lớn so với các năm trước. Theo tính thời điểm hàng năm thì CPI có xu hướng tăng vào 3 tháng cuối năm, nhưng tháng 11 cho thấy CPI đang giảm liên tiếp trong hai tháng đầu quý 4 (tháng 10, lần đầu tiên CPI giảm 0,19%).

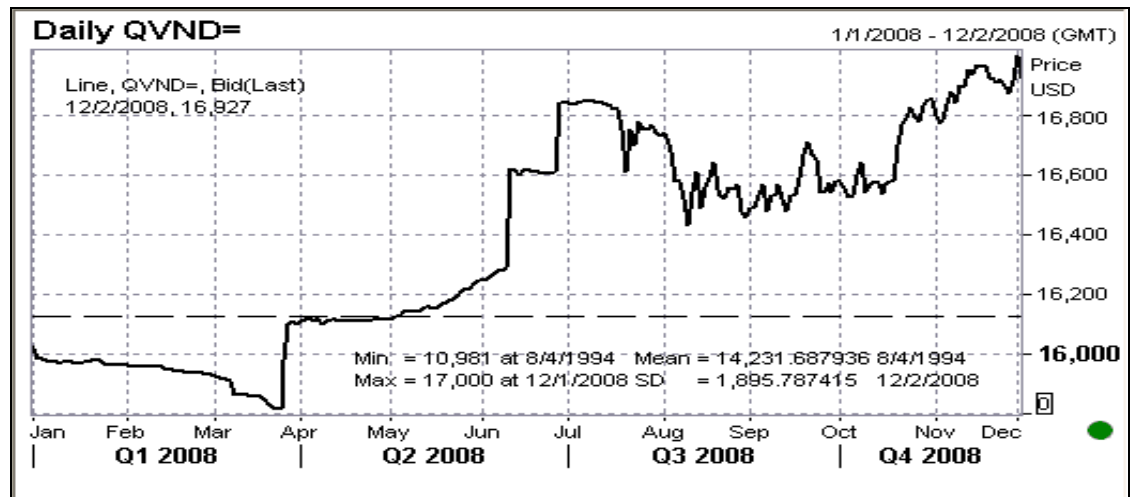
Biến động mặt bằng giá tháng 11 cho thấy các nhóm mặt hàng chính như lương thực và xăng dầu là hai loại hàng tạo nhiều biến động cho CPI trong năm 2008. Trong đó nhóm xăng dầu cho thấy sức ảnh hưởng lớn nhất đến CPI. Trong khi lúa gạo chủ yếu giảm mạnh ở các tỉnh phía Nam thì xăng dầu giảm liên tục 5 lần trong chu kỳ tính CPI từ 16/10 đến 15/11. Giá xăng đã giảm xuống mức thấp nhất so với mốc 13.000 đồng/lít vào thời điểm cuối năm 2007 sau khi đạt mốc 19.000 đồng/lít vào giữa năm 2008.

Tuy có ảnh hưởng không nhiều đến diễn biến chỉ số giá chung, giá gas cũng giảm lớn trong tháng 11/2008. CPI nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống đã giảm 0,07%. Hai nhóm giảm có mức độ giảm mạnh khác là nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng giảm tới 4,86%; nhóm phương tiện đi lại và bưu điện cũng giảm 4,4% (trong đó bưu chính viễn thông chỉ giảm 0,06%).

Xét các nhóm có chỉ số CPI tăng thì cho thấy mức độ không mạnh và không có nhóm nào tăng quá 1%. Cụ thể, tăng cao nhất là nhóm đồ uống và thuốc lá (0,9%) trong khi tăng thấp nhất là nhóm giáo dục (0,12%).

Như vậy, CPI đã có tháng thứ 3 liên tiếp hạ nhiệt, với mức giảm trái ngược với tính chu kỳ vốn dĩ của chỉ số này. Đây là tiền đề để Chính phủ hoạch định chính sách vĩ mô thúc đẩy tăng trưởng kinh tế đang có dấu hiệu giảm trong quý 4/2008.

Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Reuters Thompson

Biên độ mới được áp dụng cho tỷ giá mua bán ngoại tệ đã được nâng lên +/- 3% từ ngày 7/11/2008 ngay lập tức khiến tỷ giá USD/VND tăng lên tuy nhiên đã không xảy ra “cơn sốt” USD và hoạt động mua-bán ngoại tệ của NHTM vẫn diễn ra bình thường. Nhưng có thể nói tâm lý của giới đầu cơ ngoại tệ đang tăng lên với kỳ vọng USD sẽ tăng giá mạnh trong thời gian tới.

Sức ép lớn đang khiến giá trị tiền đồng tiếp tục yếu đi so với các ngoại tệ khác. Một số yếu tố tác động chính đó là giá trị USD đang mạnh lên, các biến động gần đây của FDI trên thế giới nói chung và FDI vào Việt Nam nói riêng, thâm hụt tài khoản vãng lai cao và xu hướng sụt giảm mạnh của hoạt động xuất khẩu tại khu vực. Những yếu tố trên sẽ tiếp tục ảnh hưởng, làm suy giảm giá trị của tiền đồng so với USD.

Cho đến nay, thị trường ngoại hối chính thức (giao dịch qua hệ thống NHTM) vẫn đảm bảo nguồn cung với giá trong biên độ cho phép của NHNN. Nhu cầu ngoại tệ để nhập khẩu, thanh toán dịch vụ, du lịch... vẫn được đáp ứng đủ. Về cung ngoại tệ, cũng có những yếu tố khá ổn định như nguồn huy động USD từ dân cư khá lớn; nguồn ngoại tệ mà các ngân hàng Việt Nam vừa rút từ nước ngoài về gửi tại NHNN; dự trữ ngoại hối của quốc gia đến tháng 10/2008 vẫn duy trì ở mức khoảng 22 tỷ USD... Ngoài ra, nguồn kiều hối đang có dấu hiệu tăng mạnh đặc biệt là thời điểm những tháng cuối năm. Theo dự đoán của Vụ Quản lý Ngoại hối, Ngân hàng Nhà nước thì lượng kiều hối chuyển về nước trong năm nay dự kiến đạt khoảng 5 tỷ USD,

tăng 300 triệu USD so với năm ngoái. Theo đánh giá của các công ty dịch chuyên dịch vụ kiều hối, lượng tiền gửi về nước tăng cao do thủ tục chuyển tiền nhanh gọn hơn trước, lãi suất gửi ngân hàng bằng USD tại Việt Nam vẫn cao hơn các nước khác và cổ phiếu trên thị trường chứng khoán đang trở nên rẻ hơn cũng là kênh thu hút vốn đầu tư tốt so với giai đoạn trước đây.

Sau nửa đầu năm duy trì một tỷ giá khá cứng nhắc đối với các hoạt động mua bán USD, thì kể từ tháng 11/2008, Chính phủ bắt đầu có những động thái làm gia tăng sự mất giá của tiền đồng nhằm thúc đẩy xuất khẩu, tăng sức cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam. Tiền đồng sẽ có thể tiếp tục mất giá trong thời gian tới nếu như tình hình tài chính toàn cầu còn tiếp tục có những biến động xấu.

Biện pháp nói rộng trên là sự phản ánh nhận thức của Chính phủ cho rằng nền kinh tế trong nước sẽ cần phải được hỗ trợ trước những biến động của cuộc khủng hoảng tài chính thế giới. Tuy việc điều chỉnh biên độ tỷ giá mua bán USD giúp xuất khẩu tăng trưởng nhưng đồng thời cũng phản ánh một viễn cảnh kinh tế không mấy sáng sủa của các đối tác thương mại hiện tại của Việt Nam.

Các lĩnh vực của nền kinh tế đang chịu những tác động khác nhau từ chính sách hạn chế nhập khẩu, đẩy mạnh xuất khẩu nhằm cải thiện tình trạng thâm hụt thương mại.

- **Thép:** Tình hình tiêu thụ thép tháng 11 ước tính tăng hơn gấp đôi so với tháng 10 và dự báo sẽ còn tiếp tục được cải thiện trong những tháng tới. Thông tin từ Bộ Công Thương và Hiệp hội Thép cho thấy, tính riêng trong tháng 11 lượng thép tiêu thụ ước đạt 305.000 tấn (tháng 10 là 120.000 tấn), tức là mức tăng hơn gấp đôi. Lượng thép thành phẩm hiện còn tồn kho, tính đến cuối tháng này là 195.000 tấn, giảm hơn phân nửa so với tháng trước. Số lượng phôi tồn kho còn 500.000 tấn. Tình hình nguồn cầu được cải thiện, đặc biệt tại thị trường miền Bắc, là do giá thép hiện đã giảm nhiều cùng các tác động của một số chính sách kinh tế, tài chính như hạ lãi suất cho vay, giãn nợ cho DN. Nhằm hỗ trợ ngành thép, Bộ KH-ĐT vừa đề nghị tăng thuế nhập khẩu phôi thép lên 5% để bảo hộ các doanh nghiệp sản xuất phôi thép trong nước. Bên cạnh đó, bộ này cũng đề nghị, đối với thép thành phẩm (thép dài) đề nghị tăng thuế nhập khẩu lên 20% để bảo hộ các DN cán thép.

- **Dệt may:** Theo Hiệp hội Dệt may VN (Vitas), kim ngạch xuất khẩu dệt may tháng 11/2008 ước đạt 780 triệu USD, nâng tổng kim ngạch xuất khẩu hàng dệt may từ đầu năm đến nay đạt khoảng 8,37 tỉ USD. Theo các chuyên gia, với một tháng còn lại của năm 2008, xuất khẩu ngành dệt may sẽ khó đạt mức kế hoạch 9,5 tỉ USD cho cả năm 2008. Kết quả này phản ánh đúng tình hình thực tế khi các đơn hàng bắt đầu sụt giảm kể từ tháng 8-2008. Vitas khuyến cáo các DN phải hết sức cẩn trọng trong việc nhận đơn hàng thời gian tới, đặc biệt từ các nhà nhập khẩu trung gian, để tránh hiện tượng đơn hàng bị hủy mà không có lý do rõ ràng.

- **Gạo:** Theo dự đoán của Bộ Công Thương, sau nửa năm đầu giảm sút thì trong tháng 12/2008 tổng khối lượng xuất khẩu gạo có thể đạt mức gấp 2 lần cùng thời

kỳ năm 2007. Đồng thời, riêng trong tháng 11 và tháng 12, khối lượng xuất khẩu có thể lên đến 700 nghìn tấn, gấp đôi khối lượng cùng kỳ năm 2007, nâng khối lượng xuất khẩu cả năm lên 4.8 triệu tấn, tương đương tăng 5,3% so với năm ngoái.

- **Các mặt hàng xuất khẩu chủ lực:** Chỉ riêng có dệt may giữ được kim ngạch ở mức 780 triệu USD so với tháng 10/2008; giày dép có tăng nhẹ lên 400 triệu so với 396 triệu USD của tháng trước. Còn lại các mặt hàng đóng góp nhiều cho xuất khẩu đều bị suy giảm, thậm chí suy giảm khá mạnh về kim ngạch. Trong đó, dầu thô dù lượng xuất khẩu tăng khá hơn tháng trước nhưng kim ngạch chỉ đạt 505 triệu USD (tháng 10/2008 đạt 669 triệu USD). Nhiều mặt hàng vốn là thế mạnh của Việt Nam đang bị ảnh hưởng nghiêm trọng như kim ngạch thủy sản từ 474 triệu USD tháng 10/2008, xuống mức 460 triệu; khẩu gạo chỉ còn 130 triệu so với 144 triệu; than đá 100 triệu USD so với mức 118 triệu USD.

III. Một số điểm đáng chú ý của TTCK trong tháng

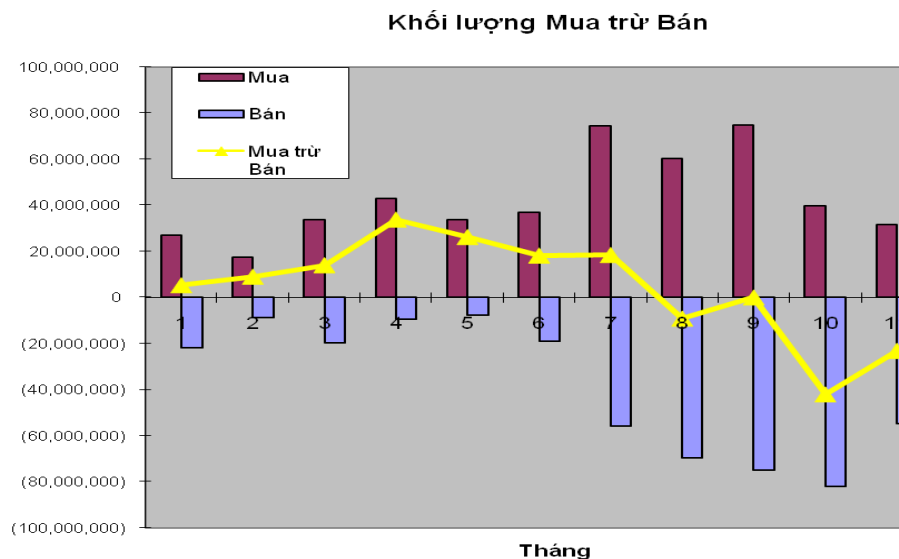
Các diễn biến chính trong tháng

Tháng 11 trở thành tháng tiếp theo của chuỗi giao dịch âm đạm của thị trường chứng khoán Việt Nam. VN-Index tiếp tục giảm mạnh gần sát ngưỡng hỗ trợ tâm lý ở mốc 300 điểm và dừng lại ở mức điểm thấp nhất kể từ tháng 12/2005. Cho tới thời điểm cuối tháng 11, VN-Index đã để mất 75% số điểm của mình sau khi đạt đỉnh vào tháng 3/2007.

Nhà đầu tư ngoại tiếp tục bán ra cổ phiếu họ nắm giữ đã trở thành điều không mấy ngạc nhiên đối với giới đầu tư nội. Riêng trong tháng 11/2008, khối đầu tư ngoại đã bán tổng cộng giá trị cổ phiếu lên đến 48 triệu USD, gần tương đương với giá trị bán ròng của tháng trước. Một số nhận xét cho rằng trung tâm và động lực của thị trường đang hướng dần sang khối nhà đầu tư nội khi ngưỡng tâm lý 300 điểm đang có nguy cơ bị phá vỡ.

Tuy nhiên, theo thống kê cho thấy khối lượng cổ phiếu đang được nắm giữ bởi các tổ chức và quỹ đầu tư nước ngoài vẫn còn khá lớn nên sức ép bán ra trong thời gian tới có thể còn có nhiều chuyển biến. Cụ thể, khối đầu tư ngoại đang nắm giữ khoảng 22% số lượng cổ phiếu đang niêm yết đang trên thị trường chứng khoán (chiếm hơn nửa số lượng cổ phiếu đang được nắm giữ bởi Nhà nước, các tổ chức và nhà đầu tư chiến lược trong các doanh nghiệp niêm yết). Con số này lớn hơn con số 18% mà họ nắm giữ tại thời điểm cuối năm 2007, chính vì khối lượng nắm giữ của nhà đầu tư ngoại khá lớn nên bất kỳ động thái mua bán của khối này sẽ có những ảnh hưởng rất lớn đến xu hướng của thị trường và tâm lý mua bán của nhà đầu tư.

NDT nước ngoài tiếp tục bán ròng trong tháng 11, liên tiếp trong 3 tháng NGTTNN đã thực hiện bán ra đang gây tác động mạnh trong giới đầu tư.



Nguồn: HoSE, HaSTC và FPT.

Sự suy giảm của thị trường chứng khoán hiện nay do nhiều yếu tố trong đó lớn nhất là sự sụt giảm mạnh của thị trường chứng khoán thế giới, tiếp theo là những yếu tố nội tại như các lĩnh vực của nền kinh tế trong nước suy giảm, các chính sách vĩ mô chưa đạt được hiệu quả mong muốn đã cho thấy những hệ quả xấu.

Do sự suy giảm mạnh của thị trường chứng khoán, giới đầu tư nội đang mất dần lòng tin và đa phần tỏ ra do dự trước những quyết định tiếp tục đầu tư của mình, trong khi viễn cảnh phục hồi mạnh sắp tới là hoàn toàn khó có thể xảy ra trong tương lai gần. Luật thuế áp dụng đối với các hoạt động mua bán chứng khoán đang trở thành tâm điểm và sẽ có tác động đáng kể nếu như được áp dụng đúng như quyết định vào 1/1/2009. Mặc dù mức thuế được áp dụng khá thấp nhưng yếu tố tâm lý của thông tin này đã có tác động không tốt đối với giới đầu tư trong năm 2009. Cũng chính vì thông tin áp thuế trên đã khiến các doanh nghiệp quyết định trả một lần cho cổ tức của năm kinh doanh trước thời điểm cuối năm 2008, giúp nhà đầu tư tránh được các khoản chi trả do kinh doanh chứng khoán.

Kết luận - Các cơ hội và Khó khăn

Tình hình kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán gần đây đang gặp phải nhiều khó khăn và chưa có dấu hiệu phục hồi trong ngắn hạn. Có thể nói cuộc suy thoái kinh tế toàn cầu chính là tác động lớn nhất đến nền kinh tế Việt Nam vốn đang bắt đầu có những kết nối kinh tế chặt chẽ với thế giới.

Các chính sách vĩ mô gần đây cho thấy những nỗ lực của Chính phủ nhằm điều tiết linh hoạt nền kinh tế trong bối cảnh khó khăn hiện nay. Cụ thể, lãi suất cơ bản đang tiếp tục được cắt giảm, các chính sách kích thích xuất khẩu và hạn chế nhập khẩu thông qua áp dụng linh hoạt các loại thuế và nới rộng biên độ tỷ giá mua bán USD/VND...đang đem lại những hiệu quả nhất định. Tuy nhiên, các chính sách điều tiết mang tính vĩ mô này vẫn có độ trễ để đem lại những chuyển biến rõ nét của nền kinh tế.

Các doanh nghiệp hiện nay đang bị ảnh hưởng nặng nề từ khâu tiếp cận vốn vay cho tới giá nguyên liệu đầu vào phục vụ sản xuất trong khi đầu ra cũng sụt giảm nghiêm trọng do lạm phát vẫn còn ở mức cao, tâm lý tiêu dùng giảm mạnh thay vào đó là khuynh hướng tiết kiệm trong dân chúng ngày càng gia tăng. Mức độ ảnh hưởng còn lớn hơn rất nhiều đối với các doanh nghiệp xuất khẩu khi họ còn bị phụ thuộc vào tỷ giá ngoại tệ và lực cầu giảm mạnh của các thị trường chủ chốt. Tác động cộng hưởng của những yếu tố trên đang khiến không ít doanh nghiệp đứng trước nguy cơ vỡ nợ, hoạt động kinh doanh giảm sút và phải sát nhập hoặc bị thôn tính bởi các công ty lớn.

Thị trường chứng khoán chính là chỉ số phản ánh sức mạnh của nền kinh tế, và thực trạng của thị trường chứng khoán đang cho thấy những dấu hiệu không mấy khả quan trong ngắn hạn do kết quả kinh doanh của hầu hết các doanh nghiệp niêm yết đều bị suy giảm so với kế hoạch đề ra. Hơn thế nữa, các điều chỉnh chính sách của Chính phủ vẫn chưa thể có tác động ngay lập tức vực dậy nhanh chóng các doanh nghiệp vì vậy xét về ngắn hạn nền kinh tế Việt Nam còn cần nhiều hơn nữa những chính sách mới và có tác động trực tiếp hơn nữa đối với các doanh nghiệp trong nước, đặc biệt là các doanh nghiệp xuất khẩu vốn là sức mạnh của nền kinh tế hiện nay.

Với những lý do trên, chúng tôi nhận thấy rằng đầu tư trong giai đoạn này chứa đựng rất nhiều rủi ro nhưng cũng tiềm ẩn những cơ hội. Trong ngắn hạn, giới đầu tư nói chung đang còn e dè với quyết định đầu tư do các yếu tố kinh tế và kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp chưa được khẳng định rõ ràng. Việc chọn lọc các mã cổ phiếu đủ sức vượt qua những khó khăn hiện tại, có kết quả kinh doanh tốt hoặc hoàn thành kế hoạch đề ra là điều đang được quan tâm hàng đầu. Một yếu tố khác, đó là quyết định áp dụng luật thuế thu nhập từ 1/1/2009 đối với hoạt động kinh doanh chứng khoán, tuy mức thuế áp dụng không quá cao nhưng lại có tác động không nhỏ đối với tâm lý nhà đầu tư. Tuy nhiên, thị trường chứng khoán hiện nay đang tiếp tục giảm mạnh khiến giá cổ phiếu của những công ty kinh doanh tốt cũng không tránh khỏi xu hướng này. Mức giá hiện nay đang dần trở nên hấp dẫn, đặc biệt là những cổ phiếu blue-chip được sự quan tâm đặc biệt bởi số lượng những nhà đầu tư dài hạn đang tăng lên.

IV. Lựa chọn cổ phiếu tiêu biểu trong tháng

Tiêu chí và phương pháp lựa chọn

Các tiêu chí mà chúng tôi đưa ra để lựa chọn cổ phiếu thích hợp dựa trên mức tăng trưởng ổn định công ty trong vòng 2 năm, có kết quả kinh doanh tốt và hiệu suất sinh lời cao nhưng đồng thời P/E lại ở mức hợp lý, mức vốn hóa thị trường cao và khối lượng giao dịch lớn trong 2 tháng trở lại đây. Cụ thể là:

- Tăng trưởng Doanh thu thuần 4 quý gần đây - 50 công ty cao nhất xếp theo thứ tự từ cao xuống thấp; Tỷ lệ Lợi nhuận thuần biên cao và ổn định
- ROA & ROE quý gần đây - 50 công ty cao nhất xếp theo thứ tự giảm dần.
- Chỉ số P/E và P/B 4 quý gần đây - 50 công ty có chỉ số này từ thấp từ nhỏ tới lớn nhưng phải lớn hơn trung bình toàn thị trường.
- Tỷ lệ D/E thấp
- Vốn hóa thị trường và Khối lượng giao dịch 1 tháng gần đây:

Các công ty được lựa chọn là những công ty thỏa mãn các tiêu chí trên nhiều nhất. Trong sự lựa chọn này chúng tôi cũng có xét đến yếu tố ngành như phân tích vĩ mô ở phần trên, khi đó các công ty có số lượng các tiêu chí thỏa mãn bằng nhau nhưng nằm trong ngành thuận lợi hơn sẽ được ưu tiên lựa chọn.

Báo cáo lựa chọn cổ phiếu tiêu biểu của FPTTS được thực hiện hàng tháng hoặc có thể được cập nhật khi có các sự kiện trọng yếu có thể ảnh hưởng đến các mã cổ phiếu niêm yết, nhằm giúp các nhà đầu tư có thêm được các đánh giá khách quan, kịp thời để xây dựng chiến lược đầu tư hợp lý. Mỗi cổ phiếu trong danh sách này đều là sự lựa chọn đầu tư tốt theo quan điểm của FPTTS tại thời điểm công bố báo cáo, tuy nhiên, một danh mục đầu tư bao gồm tất cả 13 mã cổ phiếu này không nhất thiết là một danh mục đầu tư hiệu quả.

Báo cáo chỉ tóm tắt thông tin chính của các mã cổ phiếu. Nhà đầu tư nên cân nhắc thời điểm mua kết hợp với các phân tích kỹ thuật hợp lý và cân đối cung cầu trên thị trường.

Các mã cổ phiếu được khuyến nghị - sắp xếp theo vốn hóa thị trường:

Mã	Tên công ty	Vốn hóa thị trường (triệu VND)	KLDG 3 tháng gần đây (%)	Tăng trưởng doanh thu (% yoy)	Lợi nhuận thuần biên (% yoy)	PE 4 quý gần nhất	PB quý gần nhất	ROE quý gần nhất (%)	ROA quý gần nhất (%)	D/E	Thay đổi giá trong tháng (%)
ACB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu	17.488.584	22	130,24	38,174	11,69	2,38	29,23	1,94	-	-3,38
DPM	Công ty CP Phân đạm & Hóa chất dầu khí	14.136.000	30	-	35,248	4,77	2,8	37,13	27,07	-	-6,46
VNM	Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam	13.408.589	13	18,56	14,492	10,95	2,74	27,24	23,32	4,57	-35,47
PVD	Công ty CP Khoan và Dịch vụ dầu khí	9.582.144	21	47,87	20,883	9,77	4,05	45,29	14,78	146,27	-3,42
FPT	Công ty cổ phần FPT	7.059.321	32	33,89	5,47	8,83	3,11	37,48	20,3	45,54	-20,85
HPG	Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát	5.969.466	24	-	11,379	4,47	1,31	34,51	27,53	12,65	-13,01
VSH	Công ty Cổ phần Thủy điện Vĩnh Sơn Sông Hinh	3.492.354	25	63,54	69,386	8,78	1,6	22,51	18,14	-	-26,53
SJS	Công ty cổ phần Đầu tư Phát triển Đô thị và Khu công nghiệp Sông Đà	2.260.000	66	9,01	50,738	7,12	1,75	33,04	23,82	2,44	-2,14
VNR	Tổng Công ty Cổ phần Tái bảo hiểm quốc gia Việt Nam	1.841.785	6	276,46	23,839	12,89	0,98	10,98	6,68	-	-9,38
BMC	Công ty Cổ phần Khoáng sản Bình Định	578.327	101	25,73	41,925	12,74	4,44	44,88	39,13	4,95	1,68
TSC	Công ty Cổ phần Vật tư Kỹ thuật Nông nghiệp Cần Thơ	284.302	96	111,57	4,856	1,91	1,22	79,29	18,35	338,25	-11,39
HLV	Công ty Cổ phần Hạ Long I Viglacera	24.300	126	76,43	3,538	3,89	1,93	62,47	29,04	-	-1,92

Chú ý: Các cổ phiếu được phân loại theo tiêu chuẩn ICB (Industry Classification Benchmark)

Mức giá thay đổi trong 4 tuần (%) tính đến ngày 28/11/2008

Công ty cổ phần chứng khoán FPT (FPTS)

Trụ sở chính: tầng 2, 71 Nguyễn Chí Thanh – Hà Nội
Tel: (84.4) 3773 7070

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Địa chỉ: 31 Nguyễn Công Trứ, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84-8) 6290 8686

Fax: (84-8) 6291 0607

Chi nhánh Đà Nẵng

Địa chỉ: Số 09 Nguyễn Văn Linh, Phường Nam Dương, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng, Việt Nam

Điện thoại: (84.511) 3553 666

Fax: (84.511) 3553 888

Liên hệ:

Giám đốc Phân tích đầu tư

Giang Trung Kiên: KienGT@fpts.com.vn

Tel: (84.4) 3773 7070, Ext: 4303

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Chúng tôi từ chối mọi trách nhiệm xảy ra đối với bất kỳ việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần nội dung của bản báo cáo cho mục đích đầu tư.

Các thông tin có liên quan có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2008 Công ty chứng khoán FPT