



BÁO CÁO THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

THÁNG 5/2008

www.fpts.com.vn

Chỉ số	Phiên GD đầu tháng	Cao nhất	Thấp nhất	Phiên GD cuối tháng	Thay đổi 1 tháng (%)	Thay đổi 3 tháng (%)	Thay đổi 1 năm (%)
VNIndex	521,28	521,28	414,10	414,10	-20,73%	-39,73%	-61,58%
HaSTC index	167,05	167,05	119,31	119,31	-29,45%	-50,08%	-64,47%

Phòng Phân tích Đầu tư CTCP Chứng khoán FPT

Tháng 5 năm 2008

Nguyễn Mai Nguyệt
Nguyetnm@fpts.com.vn

Lê Phương Dung
Dungltp@fpts.com.vn

Trụ sở chính
Tầng 2, 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội
ĐT: (84.4) 773 7070
Fax: (84.4) 773 9058

Chi nhánh Hồ Chí Minh
Tầng 3, Tòa nhà Citylight
Số 45, Võ Thị Sáu
Quận 1, TP. Hồ Chí Minh
ĐT: (84.8) 290 86 86
Fax: (84.8) 290 60 70

Các Đại lý Nhận lệnh:

Sàn GD CK Thanh Hóa
253 Trần Phú - TP. Thanh Hóa
ĐT: (84.373) 72 63 73

Công ty Đầu tư Tài chính Mikado
24 Quang Trung - TP. Hà Đông
ĐT: (84.343) 55 28 00

TÓM TẮT

- Giá các mặt hàng quan trọng trên thế giới như dầu và vàng liên tục leo cao đến những mức kỷ lục trước khi “hạ nhiệt” vào tuần cuối tháng 5.
- Con “bão” lạm phát lan đến hầu hết các nước trong khu vực Châu Á Thái Bình Dương, phản ánh dấu hiệu suy yếu lan truyền của kinh tế thế giới.
- Đỉnh cao của cuộc khủng hoảng tín dụng và địa ốc ở Mỹ dường như đã đi qua khi kinh tế Mỹ có một loạt chuyển biến tích cực được ghi nhận: mức tăng trưởng GDP trong quý I đạt 0,9%; mức tăng tỷ lệ thất nghiệp tháng 4 giảm đáng kể và mức tăng CPI chững lại so với dự báo... Tuy nhiên, những khó khăn về suy thoái kinh tế vẫn còn tồn tại khiến FED giảm thêm lãi suất và đồng USD tiếp tục mất giá.
- Kinh tế Trung Quốc, lực đẩy kế tiếp của kinh tế thế giới khi Mỹ suy yếu cũng đang phải đối mặt với nhiều khó khăn và thách thức như xuất khẩu sang Mỹ sụt giảm, động đất nghiêm trọng tại Tứ Xuyên và giá dầu tăng.
- Các số liệu thống kê cơ bản của Việt Nam trong tháng 5 như giá trị sản xuất công nghiệp, FDI tiếp tục có những bước tiến vững chắc. Căng thẳng thanh khoản trên hệ thống ngân hàng đã dịu bớt nhờ lãi suất trần được nâng lên 18%. Tuy vậy, lạm phát và thâm hụt tài khoản vãng lai gia tăng khiến bức tranh kinh tế bị phủ mờ.
- Ẩm đạm là gam màu chủ đạo trên các phiên giao dịch của thị trường chứng khoán tháng 5. Phiên giao dịch ngày 30/5, VN-Index chốt tại mức 414,1 điểm và HaSTC-Index dừng ở mức 119,31 điểm, kết thúc một tháng sụt giảm liên tục của Index 2 sàn. Trong khi niềm tin của khối đầu tư trong nước đã xói mòn nghiêm trọng, sự quan tâm của khối nước ngoài tới thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn giữ ở mức cao.
- Dự báo trong tháng 6 biên độ giao dịch của thị trường chứng khoán sẽ được nới rộng, mang lại chuyển biến cho tính thanh khoản của thị trường.

Tình hình kinh tế Thế giới trong tháng 5/2008

- **Giá dầu liên tục tăng cao trong 3 tuần đầu tháng, kỷ lục được thiết lập tại mức 135 USD/thùng ngày 22/5.** Nguyên nhân chủ yếu xuất phát từ việc OPEC từ chối nâng sản lượng dầu và việc đồng USD liên tục mất giá trong thời gian trở lại đây. Ngoài ra, mối quan ngại về sự khan hiếm của nguồn cung trong ngắn hạn cũng được thấp lên khi một loạt các sự kiện bất lợi như sự cố tại cơ sở lọc dầu Grangemouth (Scotland) và biểu tình của các ngư dân phong tỏa kho dầu lớn nhất nước Pháp tại Fossumer diễn ra trong tháng. Thêm vào đó, Bộ Năng lượng Mỹ còn công bố dự trữ dầu thô của nước này trong tuần 12-16/5 đã giảm 5 triệu thùng, mức giảm mạnh nhất kể từ 4 tháng nay. Về dài hạn, dự báo giá dầu có thể tăng lên 150-200 USD/thùng trong vòng 2 năm tới do tình trạng cầu vượt quá cung của ngành dầu mỏ mới được đưa ra của các chuyên gia tập đoàn Goldman Sachs và CIBC World Markets Inc cũng có tác dụng khiến ngọn lửa trên thị trường dầu thêm nóng.
- **Nhờ lực kéo của dầu, thị trường vàng thế giới cũng có những đợt tăng giá mạnh, lên đến trên 935,3 USD/ounce ngày 22/5, mức cao nhất kể từ ngày 18/4, trước khi tụt giảm về mức 888,9 USD/ounce ngày 31/5.** Mối lo ngại về mức độ lạm phát gia tăng và sự suy yếu của đồng USD trong từng thời điểm là những nguyên nhân khiến các nhà đầu tư lựa chọn vàng để hạn chế rủi ro mất giá của tiền tệ trên thị trường tài chính thế giới nhiều bất ổn. Ngoài ra, dự báo nhu cầu dự trữ vàng và sử dụng trang sức ở Trung Quốc, Ấn Độ cũng như giá sản xuất vàng đang tăng lên đã hạn chế nguồn cung và tạo sức ép tăng giá vàng trong tháng.
- **“Bão” lạm phát tiếp tục càn quét các nền kinh tế thế giới, đặc biệt là khu vực Châu Á với nguyên nhân chính là sự leo thang của giá dầu và lương thực, thực phẩm.** Hàn Quốc đã nâng mức dự báo lạm phát lên 4,1% so với mức 2,8% trước đây. Tại Philippines, chỉ số giá tiêu dùng tháng 4/2008 cũng leo lên mức 8,3% so với cùng kỳ năm ngoái, mức cao nhất trong vòng 3 năm qua. Australia thông báo lạm phát trong quý 1 năm 2008 tăng lên 4,2%, mức cao nhất trong vòng 17 năm qua. Trung Quốc, Singapore không nằm ngoài tâm bão khi tiếp tục công bố những mức lạm phát kỷ lục trong tháng.

- **Dù có một số tín hiệu khả quan nhưng nền kinh tế Mỹ vẫn đang đối mặt với không ít khó khăn**

Tháng 5 chứng kiến sự vận động tích cực của nền kinh tế Mỹ, “đầu tàu” nền kinh tế thế giới. Những thông tin tích cực lần lượt được đưa ra cho thấy khả năng phục hồi của kinh tế Mỹ tốt hơn so với dự báo. Thời kỳ tồi tệ nhất của cuộc khủng hoảng tín dụng ở Mỹ dường như đã đi qua.

Ngày 2/5, Bộ Lao động Mỹ công bố tỷ lệ thất nghiệp trong tháng 4 giảm còn 5%, so với 5,1% trong tháng 3. Có thêm 20.000 người thất nghiệp trong tháng 4, thấp hơn mức dự báo 80.000 người sẽ mất việc của giới phân tích. Theo một báo cáo do Chính phủ Mỹ công bố ngày 7/5, năng suất lao động trong lĩnh vực phi nông nghiệp của Mỹ đã tăng 2,2% trong Quý 1. Lĩnh vực dịch vụ của Mỹ trong tháng 4 lần đầu tiên tăng trưởng kể từ tháng 12 năm trước.

Tiếp theo chuỗi tin tích cực, ngày 14/5, Bộ Lao Động Mỹ thông báo chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 4 của nước này tăng thêm 0,2%, giảm 0,1% so với tháng ba và thấp hơn mức 0,3% mà giới phân tích đã dự báo trước đó. Cuối cùng, ngày 29/5, Bộ Thương mại Mỹ thông báo mức tăng trưởng của GDP quý 1/2008 đạt 0,9%, cao hơn 0,3% so với dự báo trước đó của giới phân tích, và tăng 0,3% so với cùng kỳ năm 2007.

Tuy đã có những chuyển biến tích cực, kinh tế Mỹ cũng còn không ít những nỗi lo. Theo báo cáo đưa ra trong tháng 4 của FED, mức tăng trưởng kinh tế cả năm của Mỹ được dự báo nằm trong khoảng 0,3% đến 1,2%, thấp hơn nhiều so với dự đoán vào tháng 1 năm 2008 là từ 1,3% đến 2%. Hệ quả xấu của mức tăng trưởng kinh tế thấp là tỷ lệ thất nghiệp toàn quốc theo dự đoán sẽ tăng từ 5,5% đến 5,7% trong năm nay, cao hơn dự báo đưa ra trong tháng 1 là 5,2% đến 5,5%. Số liệu dự báo về lạm phát cũng được tăng lên 1% so với dự báo trước đây, lạm phát chung từ 3,1% đến 3,4% (lạm phát cơ bản từ 2,2% đến 2,4%).

Tính đến cuối tháng 4/2008, FED đã cắt giảm tỷ lệ lãi suất xuống còn 2%, mức thấp nhất kể từ tháng 12/2004. Hiện FED đang đứng trước cả 2 bài toán khó là tăng trưởng và lạm phát. Với những số liệu mới nhất về sự gia tăng của lạm phát cũng như triển vọng giá cả hàng hóa tiếp tục gia tăng, FED khó có khả năng tiếp tục cắt giảm lãi suất trong năm nay dù rằng điều này sẽ gây khó khăn cho quá trình phục hồi của kinh tế Mỹ.

- **Được coi là lực đẩy tiếp sức cho nền kinh tế thế giới khi kinh tế Mỹ suy giảm, kinh tế Trung Quốc cũng đang phải đối mặt với nhiều khó khăn và thách thức.** Theo số liệu công bố, thặng dư thương mại của Trung Quốc trong tháng 4 chỉ đạt 16,7 tỷ USD, giảm 1% so với cùng kỳ năm 2007 do kinh tế Mỹ âm ỉ kéo theo sự sụt giảm của mức tiêu dùng trong nước và Mỹ lại là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Trung Quốc. Trong tháng 5, khi chưa hết bàng hoàng trước chỉ số lạm phát tháng 4 mới được công bố ở mức 8,5%, gần với mức lạm phát kỷ lục cách đây 12 năm thì ngày 12/5, người dân Trung Quốc lại phải hứng chịu một trận động đất nghiêm trọng ở Tứ Xuyên, Trung Quốc. Theo ước tính, trận động đất đã gây thiệt hại cho Trung Quốc khoảng 20 tỷ USD và 20 triệu người bị ảnh hưởng trực tiếp. Tuy không gây ảnh hưởng quá lớn đến khu vực công nghiệp do Tứ Xuyên là một tỉnh nông nghiệp, nhưng với vai trò là tỉnh cung cấp 6% sản lượng gạo và 5% sản lượng rau cho cả nước, trận động đất tại Tứ Xuyên cũng góp phần đẩy giá lương thực lên cao và cản trở những nỗ lực kiềm chế lạm phát tại Trung Quốc trong ngắn hạn. Ngoài ra, hiện trạng giá dầu liên tục leo thang cũng gây khó khăn lớn cho Trung Quốc trong bối cảnh nhu cầu dầu mỏ nước này đang tăng cao để phục vụ cho tiêu dùng và sản xuất.

- **Kinh tế Châu Âu có những bước tiến tích cực**

Trong khi Mỹ và Châu Á còn chật vật với những khó khăn kinh tế, những số liệu thống kê của khu vực 15 nước sử dụng chung đồng Euro trong ba tháng đầu năm mới được công bố cho thấy tốc độ tăng trưởng kinh tế của khu vực rất khả quan, vượt trên mức dự báo của giới phân tích. Cụ thể, trong quý 1/2008, GDP của 15 quốc gia trong khu vực này đã tăng 0,7%, cao hơn 0,2% so với dự báo trước đó của giới phân tích.

Điểm sáng của khu vực thuộc về hai nền kinh tế đầu tàu của khối là Đức và Pháp. Kinh tế Đức đã tăng 1,5% và được dự báo sẽ tăng 2,4% trong năm 2008, là mức tăng cao nhất kể từ năm 1996. GDP của Pháp trong quý 1/2008 tăng 0,6%, tăng hơn 0,2% so với dự báo của giới phân tích.

- **Thị trường chứng khoán thế giới tháng 5 trải qua nhiều biến động, với diễn biến tích cực trong tuần cuối tháng.** Qua nhiều thăng trầm do ảnh hưởng của giá dầu và các số liệu thống kê về tăng trưởng, lạm phát của các nền kinh tế chủ đạo, thị trường chứng khoán thế giới tuần cuối tháng đã phủ một gam màu tươi sáng. Thị trường chứng khoán Mỹ liên tiếp tăng điểm với những tin vui về mức tăng GDP của Quý I 2008, đơn đặt các mặt hàng lâu bền (durable goods) trong tháng 4 và doanh số bán nhà mới đều cao hơn dự báo. Liên thông chặt chẽ với nền kinh tế Mỹ, chứng khoán Châu Âu và Châu Á nhờ vậy cũng chung niềm hứng khởi.

Tình hình kinh tế trong nước tháng 5/2008

- **Giá trị sản xuất công nghiệp cả nước có mức tăng trưởng cao:** Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê, giá trị sản xuất công nghiệp tháng 5/2008 và 5 tháng đầu năm tăng tương ứng 16,7% và 16,4% so với cùng kỳ năm trước. Khu vực doanh nghiệp nhà nước tăng 7% (Trung ương quản lý tăng 9,6%; địa phương quản lý giảm 0,9%). Khu vực ngoài nhà nước tăng 22,1% và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài tăng 17,2% (dầu mỏ và khí đốt giảm 6,5%, các sản phẩm khác tăng 19,7%).
- **Lạm phát tháng 5 lại tăng vọt dù đã có dấu hiệu “giảm nhiệt” trong hai tháng trước:** Theo số liệu báo cáo sơ bộ của Tổng cục Thống kê, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 5/2008 so với tháng 4 đã tăng 3,91%, là chỉ số cao nhất từ đầu năm đến nay. Tính chung 5 tháng đầu năm 2008, CPI đã lên đến 15,96% và nếu so với tháng 5/2007, CPI tháng này đã ở mức 25,2%. Nguyên nhân chính là sự tăng giá của các mặt hàng lương thực thực phẩm, tăng tới 22,19% so với tháng 4, trong đó có phần đóng góp không nhỏ của cơn sốt gạo đầu tháng 5. Giá lương thực bị đẩy lên cao chủ yếu là do hoạt động đầu cơ của các nhà phân phối vì trên thực tế, Việt Nam vẫn là nước xuất khẩu lương thực với năng lực xuất khẩu khoảng 4 triệu tấn gạo trong năm nay. Tuy nhiên, mức lạm phát kỷ lục của tháng 5, tháng mà giá của hàng loạt các mặt hàng thiết yếu còn đang bị “ém” đã làm tăng thêm mối lo ngại về khả năng lạm phát năm 2008 có thể đạt tới đỉnh cao không ngờ.
- **FDI tháng 5 tăng cao ấn tượng:** Tháng 5 chứng kiến dòng vốn FDI vẫn đổ vào Việt Nam mạnh mẽ, đạt mức kỷ lục gần 7,5 tỷ USD FDI đăng ký, tập trung chủ yếu vào lĩnh vực khách sạn, dịch vụ (83%). Đáng chú ý, quy mô vốn đầu tư bình quân đạt 45,4 triệu USD/dự án, mức cao nhất từ trước đến nay.

- **Thâm hụt tài khoản vãng lai tiếp tục gia tăng lên mức kỷ lục mới, gây sức ép giảm giá VND.** Trên thị trường giao dịch tự do, tỷ giá VND/USD đã có lúc tăng đột biến lên tới 17,700 trong 2 ngày 26-27/5. Nguyên nhân của lần tăng này chủ yếu là do yếu tố đầu cơ và tâm lý lo ngại về sự mất giá của VND khi ngày 26/5 thị trường đón nhận thông tin về mức lạm phát cao đột biến của tháng 5 và giá trị nhập siêu 5 tháng đầu năm đã lên tới 14,4 tỷ USD (so với mức 11,1 tỷ USD đến cuối tháng 4). Bình quân mỗi tháng, thâm hụt thương mại đạt tới 2,9 tỷ USD (gần gấp 3 lần năm 2007). Nếu tính GDP 2008 tăng 7% so với 2007 thì đến cuối tháng 5 thâm hụt thương mại đã đạt tới 18,9% GDP, cao hơn mức của cả năm 2007 là 17,4% GDP. Cũng cần lưu ý là trong 5 tháng đầu năm 2007 và 2006, thâm hụt thương mại chỉ chiếm tương ứng 26,2% và 19,3% mức thâm hụt của cả năm 2007. Nếu không có các biện pháp mạnh mẽ hơn trong thời gian tới, nhập siêu năm 2008 sẽ đạt mức cao kỷ lục khó ngờ tới. Tuy cơn sốt USD đã sớm hạ nhiệt khi NHNN công bố chênh lệch cung cầu về USD hiện không quá lớn nhưng áp lực giảm giá đối với VND hiện tại vẫn còn khá lớn do việc các tổ chức xếp hạng tín nhiệm giảm triển vọng có thể dẫn tới tình trạng các tổ chức đầu tư nước ngoài rút vốn khỏi Việt Nam.
- **Căng thẳng thanh khoản trên hệ thống ngân hàng giảm bớt:** Ngày 16/5 trước tình trạng khô kiệt về thanh khoản của hệ thống ngân hàng, NHNN đã ra quyết định số 16/2008/QĐ-NHNN, nâng lãi suất cơ bản từ 8,75% lên 12% và quy định lãi suất trần (của cả lãi suất huy động và lãi suất cho vay) không được vượt quá 150% lãi suất cơ bản, tương đương 18%. Cho đến cuối tháng 5, lượng tiền gửi vào ngân hàng đã tăng rõ rệt. Hiện tại, nhìn chung các ngân hàng đang dư thừa vốn khả dụng, tuy nhiên mức dư thừa không phân bố đều giữa các ngân hàng, trong đó khối ngân hàng thương mại cổ phần có mức dư thừa thấp.

Chúng tôi cho rằng tỷ lệ lạm phát tăng cao của tháng 5 mới công bố rất có thể là nguồn lực chặn đà gửi tiết kiệm của người dân. Khi mức chênh lệch giữa lãi suất cơ bản và tỷ lệ lạm phát bị kéo giãn, tiền nhàn rỗi của dân cư có khả năng chạy ra khỏi hệ thống ngân hàng để đi vào những kênh đầu tư khác hiệu quả hơn.

Thị trường Chứng khoán trong tháng 5/2008

- Diễn biến trên thị trường chứng khoán tháng 5 có thể chia thành 2 giai đoạn:

3 tuần đầu tháng – thị trường mất niềm tin:

Kết thúc ngày giao dịch đầu tiên của tháng 5, cả VN-Index và HaSTC-Index đều sụt giảm, mở màn cho 3 tuần liên tiếp “tụt dốc không phanh”. Diễn biến thị trường trên cả 2 sàn rất đổi tẻ nhạt, lượng cung giá sàn luôn áp đảo lượng cầu khiến các mã trên sàn có chuỗi giảm sàn kỷ lục, chưa từng thấy từ trước đến nay. **Tính thanh khoản của 2 sàn giảm tới mức đáng báo động.** Tổng khối lượng giao dịch trung bình trên sàn Hồ Chí Minh giảm còn 4,6 triệu cổ phiếu/ngày tương ứng 213 tỷ đồng/ngày. Trên sàn Hà Nội, con số tương ứng là gần 1,2 triệu cổ phiếu/ngày tương ứng 41 tỷ đồng/ngày. Sau 15 phiên liên tiếp sụt giảm, giá nhiều chứng khoán đã xuống sâu, nhiều mã đã xuống gần mệnh giá, nhưng lực cầu vẫn chưa có dấu hiệu trở lại vì nhiều nhà đầu tư cho rằng Index cả 2 sàn vẫn chưa thực sự tìm thấy đáy.

Tuần cuối tháng – đà giảm của VN-Index tạm thời bị chặn bởi lỗi kỹ thuật trên sàn HOSE:

Sự sụt giảm trên sàn HOSE đã được hãm lại trong 3 phiên từ ngày 27-29/5 do sàn ngừng giao dịch vì lý do kỹ thuật. Có lẽ nhờ vậy, “sóng” đã nổi lên ở sàn HaSTC do sự quan tâm của nhà đầu tư giờ chỉ còn một bến. Từ phiên giao dịch ngày 28/5 cho đến phiên cuối tháng, lực cầu đã tái sinh tại HaSTC, cải thiện mạnh tính thanh khoản của thị trường. Ngày 28/5 tổng khối lượng giao dịch cổ phiếu toàn thị trường đạt 2,62 triệu đơn vị, gấp gần 5 lần những phiên liền trước, giá trị giao dịch cũng có mức tăng tương tự, vọt lên 83,3 tỷ đồng so với 14 tỷ đồng trong những phiên liền trước. Ngày 29/5 sự giằng co của cung cầu còn có phần mạnh mẽ hơn, thậm chí HaSTC-Index có lúc đã tăng nhẹ. Cổ phiếu ACB – “đầu tàu” sàn HaSTC đã “lội ngược dòng” thành công sau một chuỗi giảm sàn, tăng 200 đồng/cổ phiếu, không khỏi thấp nên tia hy vọng về một sự chuyển biến của thị trường. Tuy vậy, kết quả giao dịch tại cả 2 sàn ngày 30/5- ngày giao dịch trở lại của sàn HOSE lại khiến nhà đầu tư tiếp tục thất vọng. Sau 3 ngày nghỉ ngơi, đà giảm của VN-Index không hề giảm bớt. Mất đi lượng cầu do bị cạnh tranh bởi sàn HOSE, sàn HaSTC nghiêng hẳn về giảm điểm. Cổ phiếu ACB sau phiên đảo chiều “bất ngờ” trước đó đã lại quay đầu.

- **Nguyên nhân sụt giảm**

Chúng tôi cho rằng nguyên nhân của sự sụt giảm trên thị trường chứng khoán trong tháng qua chủ yếu xuất phát từ những khó khăn nội tại của nền kinh tế và yếu tố tâm lý “bầy đàn” của các nhà đầu tư trong nước.

Nguy cơ lạm phát cao đột biến đặc biệt từ áp lực leo thang của giá dầu trên thế giới còn lơ lửng trên đầu người dân. Mỗi lo ngại về tính thanh khoản và rủi ro của hệ thống ngân hàng từ cho vay thế chấp bất động sản và kinh doanh chứng khoán chưa có dấu hiệu được tháo gỡ. Tất cả những vấn đề trên tạo áp lực đè nặng lên thị trường chứng khoán.

Trên sàn giao dịch, tâm lý nhà đầu tư liên tục đi xuống cùng chỉ số Index. Thông tin sai lệch rằng danh mục đầu tư của 1 số công ty blue chip và các ngân hàng hàng đầu chứa quá nhiều cổ phiếu cùng kết quả thua lỗ hoặc giảm lãi của một số doanh nghiệp niêm yết như TRI, ANV, SAV, HRC, TPC, SAF khiến nhà đầu tư sợ hãi. Trước hiện tượng giá trị cổ phiếu co lại nhanh chóng theo từng phiên và những lệnh bán giá sàn với khối lượng lớn của các cổ phiếu blue chip liên tục được đưa ra, nhiều nhà đầu tư dần thân vào cuộc chạy đua bán tháo cổ phiếu cho dù hoạt động kinh doanh của phần lớn các công ty trên sàn không có dấu hiệu giảm sút.

- **Niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài vẫn chưa bị xói mòn**

Đi ngược với tâm lý thoái trào và hoảng loạn của nhà đầu tư trong nước, trong tháng 5, nhà đầu tư nước ngoài vẫn tăng cường mua vào và hạn chế bán ra. Tổng khối lượng cổ phiếu mua vào trong tháng của khối ngoại tại sàn HOSE và HaSTC gấp gần 4,5 lần và 5,5 lần tổng khối lượng bán ra. Vai trò của nhà đầu tư nước ngoài trong việc cản đà rơi của Index được khắc họa rõ nét khi tại sàn HOSE, tổng giá trị mua vào trong tháng của khối ngoại chiếm đến 47,5% tổng giá trị thị trường. Trong tháng, các tổ chức tài chính nước ngoài cũng có thông báo đã đặt kế hoạch nâng tỷ lệ sở hữu của một loạt ngân hàng (VPBank, Techcombank, ABBank) lên 15-20% với mức giá cao gấp nhiều lần giá trên thị trường OTC. Hành động của khối ngoại cho thấy niềm tin của họ vào triển vọng phát triển của thị trường Việt Nam vẫn không hề suy chuyển, cho dù bức tranh kinh tế của Việt Nam trong ngắn hạn còn vương màu xám.

- **Lưu ý đặc biệt**

Theo bộ chỉ số FPT Composite của chúng tôi, trong tháng vừa qua, các cổ phiếu ngành Du lịch và giải trí, Dịch vụ tài chính, Y tế, Tài nguyên và Thực phẩm đồ uống có mức giảm giá thấp nhất (dưới 20%). Ngoại trừ Dịch vụ tài chính, các ngành còn lại đều là các ngành cơ bản, ít chịu ảnh hưởng bởi các vấn đề vĩ mô hiện nay. Giải thích cho mức giảm giá thấp của Dịch vụ tài chính là nhờ lực kéo của hai cổ phiếu ITA và KBC với mức tăng +1.000 VNĐ và +400 VNĐ so với tháng trước.

Báo cáo Thị trường Chứng khoán Việt Nam tháng 5/2008

Chúng tôi đặc biệt lưu ý đến nhóm cổ phiếu của các công ty sản xuất xi măng nằm trong nhóm vật liệu xây dựng như YBC, BTS, QNC. Các cổ phiếu này có diễn biến giá tốt, đặc biệt trong tuần cuối tháng. Hiện nay, đang xuất hiện cơn bão giá xi măng tại thành phố Hồ Chí Minh xuất phát từ việc mất cân đối cung cầu theo vùng miền và những khó khăn trong việc chuyển xi măng từ các nhà máy sản xuất xi măng từ miền Bắc vào thị trường miền Nam do giá nhiên liệu và phí vận chuyển tiếp tục tăng cao. Những khó khăn này sẽ tạo lợi thế kinh doanh cho các công ty sản xuất xi măng tại miền Bắc gần với nguồn nguyên liệu sản xuất clinker và có vị trí thuận tiện cho việc vận chuyển bằng đường thủy và đường bộ.

Top 10 mã chứng khoán tăng giá nhiều nhất – HOSE

Mã CK	Giá đóng cửa ngày 5/5/2008 (ngàn đồng)	Giá đóng cửa ngày 30/5/2008 (ngàn đồng)	Mức thay đổi (ngàn đồng)	% thay đổi
ITA	73	73	0	0,00
VPL	118	113	-5	-4,24
TRC	69	64,5	-4,5	-6,52
SCD	19,4	18	-1,4	-7,22
VHG	29,3	26,3	-3	-10,24
PMS	31,2	27,4	-3,8	-12,18
ICF	14,1	12,3	-1,8	-12,77
DTT	16,9	14,7	-2,2	-13,02
VTB	25,9	22,5	-3,4	-13,13
DMC	120	104	-16	-13,33

Top 10 mã chứng khoán giảm giá nhiều nhất – HOSE

Mã CK	Giá đóng cửa ngày 5/5/2008 (ngàn đồng)	Giá đóng cửa ngày 30/5/2008 (ngàn đồng)	Mức thay đổi (ngàn đồng)	% thay đổi
NTL	92	34,3	-57,7	-62,72
DIC	37,9	20,2	-17,7	-46,70
PVD	119	73,5	-45,5	-38,24
SGC	28,6	18,9	-9,7	-33,92
BHS	29,1	20,4	-8,7	-29,90
SSI	48,1	33,8	-14,3	-29,73
TTP	52	37,3	-14,7	-28,27
BMI	33,7	24,5	-9,2	-27,30
MCV	17,7	13	-4,7	-26,55
SC5	53,5	39,3	-14,2	-26,54

Top 10 mã chứng khoán tăng giá nhiều nhất – HASTC

Mã CK	Giá đóng cửa ngày 5/5/2008 (ngàn đồng)	Giá đóng cửa ngày 30/5/2008 (ngàn đồng)	Mức thay đổi (ngàn đồng)	% thay đổi
KBC	174,3	174,6	0,3	0,17
NPS	42,4	42,4	0	0,00
LUT	25,7	25	-0,7	-2,72
L62	34,4	33,3	-1,1	-3,20
HUT	24	22,7	-1,3	-5,42
HSC	203,3	191,4	-11,9	-5,85
DST	16,9	15,8	-1,1	-6,51
CID	19,7	18,2	-1,5	-7,61
HBE	23,3	21,5	-1,8	-7,73
KMF	21,8	20	-1,8	-8,26

Top 10 mã chứng khoán giảm giá nhiều nhất – HASTC

Mã CK	Giá đóng cửa ngày 5/5/2008 (ngàn đồng)	Giá đóng cửa ngày 30/5/2008 (ngàn đồng)	Mức thay đổi (ngàn đồng)	% thay đổi
S99	81,8	30,1	-51,7	-63,20
SCJ	72,5	39,1	-33,4	-46,07
SSS	24,4	13,3	-11,1	-45,49
NTP	55	30,2	-24,8	-45,09
TLT	28,7	15,8	-12,9	-44,95
SDT	38,1	21,5	-16,6	-43,57
S64	21,4	12,1	-9,3	-43,46
SD6	24,2	13,8	-10,4	-42,98
SJE	22,3	12,8	-9,5	-42,60
BVS	70,3	40,9	-29,4	-41,82

Top 10 mã chứng khoán giao dịch nhiều nhất và ít nhất – HOSE

10 mã giao dịch nhiều nhất		10 mã giao dịch ít nhất	
Mã CK	Khối lượng	Mã CK	Khối lượng
DPM	11.734.780	BTC	130
VIC	6.313.180	HBD	1.690
STB	4.964.060	DPC	6.320
SSI	3.531.540	DCC	6.550
PPC	3.013.890	VFC	7.500
HPG	2.453.730	VTC	7.910
PVD	2.261.100	TCT	8.450
BHS	2.203.136	VIS	9.140
SGT	1.873.970	SFC	9.380
DPR	1.659.620	SFN	9.860

Top 10 mã chứng khoán giao dịch nhiều nhất và ít nhất – HASTC

10 mã giao dịch nhiều nhất		10 mã giao dịch ít nhất	
Mã CK	Khối lượng	Mã CK	Khối lượng
ACB	4.044.000	NPS	-
TBC	2.062.100	B82	200
PVS	1.572.100	C92	300
NVC	1.460.400	HSC	300
PVI	1.321.900	CID	400
HNH	1.108.080	HBE	400
BCC	805.500	KMF	400
DBC	611.800	HUT	500
NLC	573.600	LUT	900
NTP	542.900	SD2	2.300

Các doanh nghiệp IPO và mới niêm yết trong tháng 5

Các doanh nghiệp mới lên sàn trong tháng 5

Mã CK	Sàn niêm yết	Ngày niêm yết	Vốn ĐL (tỷ đồng)	Giá chào sàn	Tên công ty
YBC	HASTC	20/05/2008	22,1	18.100	CTCP Xi măng và Khoáng sản Yên Bái
CSG	HASTC	06/05/2008	300	14.100	CTCP Cáp Sài Gòn

Do thị trường tháng 5 vẫn tiếp tục giảm mạnh, cổ phiếu của các doanh nghiệp mới niêm yết trên cũng không hoàn toàn tránh khỏi những tác động bất lợi từ thị trường. Ngay trong 2 phiên giao dịch đầu tiên, giá của các cổ phiếu này đã sụt giảm. Tuy nhiên, đáng lưu ý là trong khi mã CSG chưa có một phiên tăng giá nào kể từ ngày niêm yết và giảm từ 1% - gần 3% mỗi phiên thì giá của cổ phiếu YBC lại liên tục tăng kể từ phiên giao dịch thứ 3, trung bình 500 đồng mỗi ngày.

Kết quả IPO tháng 5

Trong tháng 5 không có đợt IPO nào.

Nhận định thị trường Chứng khoán trong tháng 6/2008

Theo chúng tôi, diễn biến trên thị trường chứng khoán tháng 6 phụ thuộc rất nhiều vào quyết định của Ủy Ban Chứng Khoán Nhà nước và Bộ Tài Chính về đề xuất mở biên độ giao dịch được đưa ra trong cuộc họp của Hiệp hội Kinh doanh Chứng khoán chiều ngày 29/5 vừa qua.

Có thể thấy rằng suốt từ tuần giao dịch cuối tháng 4 cho đến hết tháng 5, tính thanh khoản trên 2 sàn đã giảm xuống mức đáng báo động. Biên độ giao dịch 2% của HOSE và 3% của HaSTC dường như đã trở nên quá hẹp, và thành vật cản ngăn cung cầu gặp nhau. Đã có rất nhiều giao dịch thỏa thuận được thực hiện ngoài sàn với mức giá thấp hơn giá tham chiếu của các cổ phiếu trên sàn.

Theo chúng tôi, trước sức ép rất lớn để cải thiện tính thanh khoản của thị trường, biên độ giao dịch nhiều khả năng sẽ được mở rộng trong tháng 6. Những phương án đưa ra có thể là bỏ hẳn biên độ, mở rộng dần biên độ hiện tại, trả lại biên độ cũ (HaSTC: +/-10% và HOSE: +/-5%) và thực hiện biên độ lệch.

Nhiều khả năng phương án bỏ hẳn biên độ và thực hiện biên độ lệch sẽ không được lựa chọn. Với thị trường chứng khoán Việt Nam còn quá non trẻ và nhà đầu tư chưa có nhiều kinh nghiệm, đầu tư chủ yếu theo tâm lý, “bầy đàn”, việc bỏ hẳn biên độ rất nguy hiểm vì thị trường có thể sập chỉ với một thông tin bất lợi chưa được kiểm chứng. Thực hiện biên độ lệch cũng không phải là giải pháp khả thi vì cách này can thiệp vào việc tự điều chỉnh giá cổ phiếu của thị trường, tạo cảm giác hoài nghi cho nhà đầu tư về giá trị của cổ phiếu, tính thanh khoản của thị trường do đó cũng không được cải thiện.

Phương án mở rộng dần biên độ hiện tại hay trả lại biên độ cũ của cả 2 sàn nếu được triển khai đều có tác dụng tích cực đối với thị trường. Giá cả chứng khoán có thể giao động mạnh trong giai đoạn đầu nhưng sẽ ổn định nhanh vì cung cầu gặp được nhau. Thực chất giai đoạn hiện nay nhà đầu tư bị chi phối quá nhiều bởi yếu tố tâm lý, sự sụt giảm nhanh chóng của giá trị cổ phiếu khiến họ hoảng loạn bán tháo cổ phiếu trong khi kết quả kinh doanh của đa số các doanh nghiệp niêm yết không có dấu hiệu suy giảm. Chắc chắn, sau khi các ngân hàng bán được hết số cổ phiếu giải chấp, thị trường sẽ vận động theo xu hướng mới với kết quả sản xuất kinh doanh tốt của các doanh nghiệp niêm yết là cơ sở cho giá cổ phiếu có thể tăng trở lại.

Trong trường hợp Bộ Tài Chính không có phản ứng nhanh với đề xuất của UBCKNN về việc mở biên độ giao dịch, chúng tôi cho rằng thị trường chứng khoán tháng 6 sẽ tiếp tục xuống dốc nhưng đà giảm sẽ thấp hơn những tháng trước. Cơ sở cho nhận định này là giá cổ phiếu hiện đã ở mức rất thấp (mức P/E trung bình là 9), với mức lạm phát ước tính hơn 25% ở Việt Nam, việc giữ lại cổ phiếu để hưởng cổ tức và chờ đợi giá lên khi kinh tế vĩ mô được cải thiện sẽ là sự chọn lựa của nhiều nhà đầu tư.

Báo cáo Thị trường Chứng khoán Việt Nam tháng 5/2008

PHỤ LỤC

1. Tổng hợp các chỉ số tài chính theo Ngành

STT	Ngành	Số công ty trong ngành	Vốn hóa thị trường (tr.đồng)	P/E (tháng 5)	P/E (tháng 4)	% thay đổi P/E	P/B
1	Bảo hiểm phi nhân thọ	3	5.105.138	11,38	15,29	-25,57%	-
2	Bất động sản	10	37.912.163	14,54	16,38	-11,18%	2,45
3	Các dịch vụ hỗ trợ	5	561.870	4,69	8,67	-45,89%	1,33
4	Các ngành Công nghiệp chung	10	1.405.304	6,71	8,75	-23,30%	0,99
5	Chế biến thực phẩm	32	37.353.905	7,97	10,50	-24,08%	2,12
6	Công nghiệp cơ khí / Công nghiệp sản xuất máy	6	406.511	16,52	28,89	-42,83%	2,40
7	Công nghiệp vận tải	20	7.880.087	7,24	9,67	-25,09%	1,24
8	Đại lý bán lẻ	9	1.110.985	6,05	8,73	-30,73%	0,96
9	Dịch vụ máy tính và công nghệ phần mềm	2	1.731.800	7,50	9,68	-22,48%	1,96
10	Dịch vụ tài chính	4	7.265.039	6,01	5,83	3,02%	1,14
11	Điện	10	15.377.130	10,18	11,99	-15,03%	1,36
12	Đồ da dụng	4	2.033.609	7,38	9,26	-20,30%	1,03
13	Đồ dùng cá nhân	7	965.826	6,60	7,78	-15,20%	1,12
14	Đồ uống	3	341.927	7,21	8,34	-13,52%	1,13
15	Du lịch & Giải trí	5	12.721.342	43,40	38,94	11,45%	7,00
16	Dược phẩm & Công nghệ sinh học	3	5.809.046	21,01	23,16	-9,26%	3,18
17	Gas, nước và Công ty dịch vụ tiện ích đa ngành	2	335.340	5,38	7,44	-27,67%	0,88
18	Giấy & Các chế phẩm từ gỗ	5	689.949	5,62	7,15	-21,40%	1,02
19	Hoá chất	14	23.377.900	8,21	9,05	-9,36%	2,22
20	Khai khoáng	4	838.700	12,89	18,60	-30,73%	3,00
21	Kim loại Công nghiệp	6	8.556.368	8,34	13,57	-38,55%	1,81
22	Ngân hàng	2	23.707.987	6,57	10,23	-35,77%	1,76
23	Ô tô & Phụ tùng	1	130.803	7,51	12,14	-38,19%	4,51

Báo cáo Thị trường Chứng khoán Việt Nam tháng 5/2008

STT	Ngành	Số công ty trong ngành	Vốn hóa thị trường (tr.đồng)	P/E (tháng 5)	P/E (tháng 4)	% thay đổi P/E	P/B
24	Phần cứng & thiết bị phần cứng	8	7.299.093	7,52	8,98	-16,20%	1,74
25	Quỹ đầu tư đóng	3					0,49
26	Sản xuất dầu khí	4	3.346.267	7,16	11,21	-36,10%	1,78
27	Thiết bị điện & điện tử	6	2.806.047	10,89	16,26	-33,01%	1,26
28	Thiết bị giải trí	1	262.047	7,13	9,71	-26,56%	1,21
29	Thiết bị, dịch vụ và phân phối dầu khí	4	10.908.751	12,23	16,53	-25,99%	2,21
30	Thuốc lá	1	38.521	3,66	5,70	-35,76%	0,81
31	Truyền thông	11	226.160	6,56	N/A	N/A	1,11
32	Vật liệu xây dựng	86	16.899.055	7,82	10,02	-21,98%	1,21
Tổng		291	237.404.668				100%

2. Các công ty chuẩn bị IPO, niêm yết trong tháng 6/2008

STT	Tên công ty (Mã CK)	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	IPO /Niêm yết	Sàn GD	Ngày dự kiến	Giá tham khảo (đồng)
1	Công ty Cổ phần Thủy sản Bạc Liêu (BLF)	50	Niêm yết	Hastc	02/06/2008.	N/A
2	Nhà máy Dệt Tân Tiến	96,7	Bán đấu giá cổ phần lần 2	N/A	27/06/2008	10.010

Nguồn: HOSE, HASTC, FPTTS

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, 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 rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

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

Bản quyền © 2008 Công ty chứng khoán FPT.