

## TÓM TẮT

## KINH TẾ VĨ MÔ

## Thế giới:

- ❖ Các chính sách thắt chặt tiền tệ của Trung Quốc và Ấn Độ được coi là cần thiết và sẽ có tác dụng làm ổn định giá nguyên vật liệu cơ bản giúp ổn định lạm phát toàn cầu. .
- ❖ Quá trình hồi phục kinh tế toàn cầu vẫn được đánh giá là còn không dễ dàng với thách thức lớn ở tỷ lệ thất nghiệp cao, hệ thống ngân hàng của các nước phát triển vẫn còn vật lộn với hậu quả khủng hoảng, khả năng bong bóng tài chính tại các thị trường mới nổi và vấn đề rút lại các chính sách hỗ trợ tài chính và tiền tệ.

**Việt Nam:** Kinh tế tháng 1 cho thấy sự phục hồi của nền kinh tế vẫn đang chạy theo quán tính với các vấn đề cố hữu đang quay trở lại. Song đà hồi phục kinh tế chắc chắn sẽ chậm lại đáng kể nếu mặt bằng lãi suất và cung tiền tệ vẫn duy trì như trong 2 tháng qua.

## THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

**Thế giới:** Thị trường chứng khoán thế giới giảm điểm khá mạnh trong tháng đầu của năm 2010, do những tin tức không mấy tích cực từ Mỹ, Châu Âu và Trung Quốc, tuy nhiên thị trường dường như đang phản ứng thái quá.

## Việt Nam:

- ❖ Diễn biến TTCK tháng 1 có thể tóm tắt trong 2 từ: hoài nghi và thận trọng. Mặc dù LSCB không tăng, nhưng tin đồn, tâm lý giáp Tết, áp lực dòng tiền từ phía ngân hàng vẫn khiến thị trường giảm 12,81 điểm (2,6%) so với cuối tháng 12.
- ❖ Trong một trạng thái tâm lý chờ đợi và thận trọng, những thông tin tiêu cực về KQKD của công ty dường như được phản ánh vào giá rõ hơn các thông tin tích cực. Những cổ phiếu nhỏ, thanh khoản thấp với KQKD đột biến được chú ý nhiều hơn như SSM, PLC, vv.
- ❖ Tháng 2, sự thận trọng sẽ vẫn có cơ sở để tiếp tục bởi lo ngại lạm phát sẽ cao trong tháng tết âm lịch và tâm lý ngại giao dịch quanh dịp Tết. TTCK cũng sẽ nghỉ giao dịch một tuần từ 16/2-21/2.

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT:

Các chỉ báo kỹ thuật nghiêng về khả năng hồi phục của VNI trong 2 tuần đầu tháng 2 (trước Tết Nguyên Đán). Điều kiện tiên quyết cho độ dài của đợt hồi phục (nếu có) trong 2 tuần trước Tết nguyên đán vẫn là sự tăng trở lại của khối lượng giao dịch.

## CẬP NHẬT NGÀNH DƯỢC - 2010

Năm 2009, các công ty ngành Dược tiếp tục duy trì được mức tăng trưởng doanh thu 15-18%/năm. Trong năm 2010, quan điểm về ngành của chúng tôi là tăng trưởng lành mạnh, định giá của các công ty dược đang ở mức thấp, an toàn để đầu tư, tuy nhiên thanh khoản vẫn là điểm yếu lớn nhất của cổ phiếu ngành dược. Bản tin tuần này chúng tôi tóm tắt nhanh về KQKD của DHG, IMP, DVD

1C Ngô Quyền - Hà Nội

ĐT: (844) 3936 6321

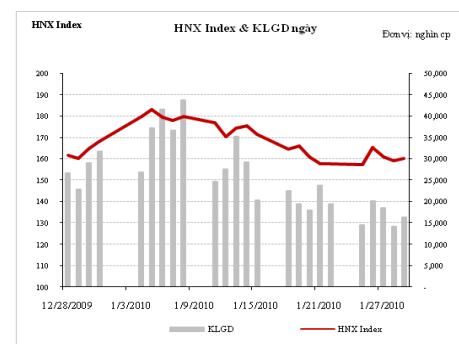
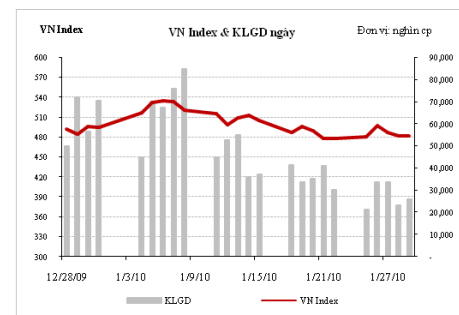
Fax: (844) 3936 6319

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

## NỘI DUNG CHÍNH

Kinh tế vĩ mô	Trang 2
Thị trường Chứng khoán	Trang 4
Phân tích kỹ thuật	Trang 7
Cập nhật ngành Dược - 2010	Trang 10
Cập nhật SSI 30	Trang 13
Thống kê thị trường	Trang 14

## Diễn biến VNIndex và HNX Index



Nguồn: HNX, HOSE

## KINH TẾ VĨ MÔ

### KINH TẾ THẾ GIỚI

- ❖ Tâm điểm của kinh tế trong tháng là động thái mạnh tay thắt chặt tiền tệ của Trung quốc, Ấn độ. Với Trung quốc, động thái thắt chặt tiền tệ khá dồn dập trong bối cảnh các NHTM của nước này đã đẩy mạnh cho vay trong tháng đầu tiên của năm 2010. Sau khi tăng dự trữ bắt buộc cho toàn bộ hệ thống ngân hàng và tăng lãi suất tín phiếu chào bán của NHTU' Trung quốc để giảm bớt sự dồi dào trong thanh khoản của hệ thống ngân hàng, NHTU'yêu cầu trực tiếp 1 số ngân hàng lớn như ICBC (NH Công thương Trung quốc - ngân hàng lớn nhất về tổng tài sản) và Citic Bank (ngân hàng có giá trị cho vay lớn thứ 7) tăng thêm tỷ lệ dự trữ bắt buộc thêm 0,5%. Citic Bank và Bank of China (Ngân hàng Ngoại thương Trung quốc) được yêu cầu dừng các khoản vay mới trong tháng 1. Chúng tôi nhìn nhận việc thắt chặt tiền tệ của Trung quốc là bước đi hợp lý để tránh cho kinh tế tăng trưởng quá nóng trong năm 2010 khi mà áp lực lạm phát quay trở lại cùng với sự gia tăng mạnh mẽ của hoạt động tín dụng ngân hàng. Song chính phủ Trung quốc sẽ có sự cân bằng trong liều lượng thắt chặt tiền tệ để đảm bảo vẫn đạt được mục tiêu đẩy nền kinh tế lớn thứ 3 thế giới này hồi phục với tốc độ cao hơn mức tăng trưởng 8,7% trong năm 2009.
- ❖ Ấn Độ, nền kinh tế có tăng trưởng khả quan trong năm 2009 cũng tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc từ 5% lên mức 5,75% cao hơn dự kiến 5,5% của giới phân tích. Tỷ lệ lạm phát tính theo mức giá bán buôn so với cùng kỳ năm trước của Ấn Độ trong tháng 12 đã lên đến 7,2% và dự báo sẽ tăng trên mức 7,5% trong hết quý 1 năm 2010. Thắt chặt tiền tệ của Trung quốc, Ấn Độ sẽ có tác động làm ổn định giá cả nguyên liệu cơ bản và giảm áp lực lạm phát chi phí đẩy đối với không chỉ các nước đó mà còn với nhiều nước đang phát triển khác trong đó có Việt Nam.
- ❖ Một số tin tức vĩ mô nổi bật trong tháng là khả năng Hy Lạp không thanh toán được nợ quốc gia và phải nhờ đến trợ giúp của EU và mức tăng trưởng GDP ấn tượng trong quý 4 của Mỹ dựa chủ yếu vào quá trình giảm hàng tồn kho trong khi cầu nội địa tăng rất chậm. Vào những ngày cuối cùng của tháng 1, IMF đã đưa ra dự báo mới nhất về kinh tế toàn cầu 2010-2011 với đánh giá lạc quan hơn chút ít so với dự báo cách đây 3 tháng. Kinh tế toàn cầu trong dự báo tăng 3,9% trong năm 2010 (cách đây 3 tháng dự báo tăng 3,1%) và 4,3% trong năm 2011 (cách đây 3 tháng dự báo tăng 4,2%) sau khi giảm 0,8% trong năm 2009. Quá trình hồi phục kinh tế toàn cầu vẫn được đánh giá là còn không dễ dàng với thách thức lớn ở tỷ lệ thất nghiệp cao, hệ thống ngân hàng của các nước phát triển vẫn còn vật lộn với hậu quả khủng hoảng, khả năng bong bóng tài chính tại các thị trường mới nổi và vấn đề rút lại các chính sách hỗ trợ tài chính và tiền tệ.

### KINH TẾ VIỆT NAM : Kinh tế tháng 1 đã có những diễn biến thể hiện mức độ hồi phục tiến triển từ từ

- ❖ Sản xuất công nghiệp trong tháng 1/2010 tăng 28,4% so với cùng kỳ năm trước trong khi 1 năm trước đó một phần do mức sản xuất thấp gần với kỳ nghỉ Tết của cùng kỳ năm ngoài trong bối cảnh sút giảm tăng trưởng. Một số mặt hàng tăng cao gồm xi măng tăng 91,5%; kính thủy tinh tăng 72,8%; thép tròn tăng 61,1%; sơn hoá học tăng 35,9%; gạch xây tăng 28,6%. Đáng chú ý, sản lượng khai thác dầu thô giảm 26,2% so với cùng kỳ.
- ❖ CPI trong tháng 1 tăng 1,36% so với tháng 12 và CPI so với cùng kỳ năm ngoài tăng 7,96% thấp hơn dự đoán của chúng tôi. Cục quản lý giá thuộc bộ Tài chính dự báo CPI có thể tăng 2-2,2% trong tháng 2 và mức tăng CPI trong tháng 3 có thể dưới 1%. Diễn biến của giá cả tăng cao trong quý 1 có tính chu kỳ hàng năm và mức tăng CPI so với cùng kỳ năm trước theo chúng tôi sẽ có thể lên trên mức 10% trong quý 1.
- ❖ Kim ngạch xuất khẩu tháng 01/2010 của hầu hết các mặt hàng đều tăng so với cùng kỳ năm 2009, tổng kim ngạch tăng 28,1% so cùng kỳ và giảm 10% so với tháng trước. Một số mặt hàng chủ chốt đáng chú ý tăng khá ấn tượng gồm dầu thô đạt 570 triệu USD, tăng 24,5% (giá tăng 114%); gạo đạt 165 triệu USD, tăng 50,6% (giá tăng 22,7%); cao su đạt 155 triệu USD, tăng 210% (giá tăng 87%).
- ❖ Song kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 01/2010 so với cùng kỳ tăng mạnh hơn với mức tăng 86,6% mặc dù đã giảm 16,6% so với tháng trước. Kim ngạch nhập khẩu máy móc thiết bị, dụng cụ, phụ tùng tháng 01/2010 ước tính đạt 1,1 tỷ USD, tăng 42,3% so với tháng 01/2009; xăng dầu đạt 540 triệu USD, tăng 53% (lượng tăng 3,8%); sắt thép đạt 283 triệu USD, tăng 85,9% (lượng tăng 86%); chất dẻo đạt 240 triệu USD, tăng 114,3%; hóa chất đạt 160 triệu USD, tăng 119,2%.
- ❖ Nhập siêu tháng 01/2010 ước tính 1,3 tỷ USD, giảm 32,6% so với tháng trước song cao hơn mức nhập khẩu bình quân trong năm 2009, báo hiệu áp lực đáng kể cho cán cân thương mại nói riêng và cán cân thanh toán nói chung.
- ❖ Tin tức nổi bật về tài khóa tiền tệ trong tháng 1 là việc chính phủ Việt Nam đã phát hành thành công trái phiếu ngoại tệ trên thị trường quốc tế tổng giá trị 1 tỷ USD với mức lợi suất 6,95% và LSCB được giữ nguyên ở mức 8% trong tháng 2/2010. Huy động trái phiếu chính phủ trên thị trường quốc tế thành công có vai trò rất quan trọng để hỗ trợ cho đầu tư hạ tầng cơ sở trong bối cảnh thâm hụt ngân sách cao và tài trợ cho cán cân thanh toán để duy trì nhập khẩu máy móc thiết bị thiết yếu.

- ❖ Mặc dù LSCB được duy trì ở mức 8% về lý thuyết sẽ có tác dụng kìm giữ mặt bằng lãi suất song thực tế cho thấy lãi suất cho vay và huy động thực tế trên thị trường tính tất cả các loại khuyến mại, thường lãi suất với đầu huy động có thể lên đến 12-13% và phí tín dụng, phí quản lý tài sản, phí hạn mức ở đầu cho vay có thể lên đến 16-18% cho thấy áp lực để tăng LSCB có thể chỉ là vấn đề thời gian nếu NHNN không có các biện pháp mang tính thị trường để tác động đến cung cầu tín dụng và lãi suất thực tế của thị trường. Với tình hình tiền tệ, tín dụng hiện tại, NHNN có ba công cụ để tác động đến thị trường là mức dự trữ bắt buộc, hoạt động bơm tiền có kỳ hạn trên thị trường mở và tái cấp vốn trực tiếp theo hồ sơ tín dụng với NHTM. Công cụ bơm hút trên thị trường mở đã được sử dụng từ hơn 1 tháng nay và gần đây nhất NHNN đã mở rộng kỳ hạn bơm tiền trên thị trường mở lên 28 ngày song mới chỉ góp phần ổn định thanh khoản của hệ thống mà chưa có tác dụng kéo lãi suất thị trường xuống. Hai công cụ còn lại có thể sẽ được nghiên cứu sử dụng nếu như NHNN quyết tâm kéo lãi suất thị trường xuống một cách vững chắc. Hiệu ứng về lạm phát của các biện pháp tiền tệ nói trên là có, song cũng sẽ được xử lý kịp thời nếu NHNN rút lại các biện pháp nới tiền tệ với thời điểm phù hợp.
- ❖ Kinh tế tháng 1 cho thấy sự phục hồi của nền kinh tế vẫn đang chạy theo quán tính với các vấn đề cổ hữu đang quay trở lại. Song đà hồi phục kinh tế chắc chắn sẽ chậm lại đáng kể nếu mặt bằng lãi suất và cung tiền tệ vẫn duy trì như trong 2 tháng qua.

## THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

### THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

Thị trường chứng khoán thế giới giảm điểm khá mạnh trong tháng đầu của năm 2010, do những thông tin tiêu cực từ kế hoạch của tổng thống Mỹ nhằm hạn chế các hoạt động mang tính rủi ro của các ngân hàng Mỹ, cũng như rủi ro từ khả năng vỡ nợ tại một số nền kinh tế châu Âu. Chúng tôi tin rằng thị trường đã phản ánh quá mức những thông tin tiêu cực này và khi các thông tin vĩ mô vẫn tiếp tục chiều hướng tích cực trong tháng Hai, nhiều khả năng các chỉ số chính của thị trường chứng khoán thế giới sẽ hồi phục trở lại.

#### Các chỉ số chứng khoán chính trên thế giới trong tuần

Chỉ số	31/12/2009	29/01/2010	% Chênh lệch
DJI AVE	10428.05	10067.33	-3.46%
S&P500	1115.1	1073.87	-3.70%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	2269.15	2147.35	-5.37%
NIKKEI	10546.44	10198.04	-3.30%
HANG SENG	21872.5	20121.99	-8.00%
SHANGHAI COMPOSITE	3277.14	2989.29	-8.78%
DAX	5957.43	5608.79	-5.85%
FTSE 100	5412.88	5188.52	-4.14%
CAC 40	3936.33	3763.43	-4.39%

Nguồn: Bloomberg

- ❖ Thị trường chứng khoán thế giới giảm điểm khá mạnh trong tháng đầu của năm 2010, với mức giảm mạnh nhất kể từ tháng 2/2009. Sau khi tăng điểm trong nửa đầu tháng và đạt tới mức đỉnh trong 15 tháng trở lại đây, thị trường đã quay đầu giảm điểm liên tục do những thông tin tiêu cực từ kế hoạch hạn chế các hoạt động mang tính rủi ro của các ngân hàng Mỹ, cũng như rủi ro từ khả năng vỡ nợ tại một số nền kinh tế châu Âu. Những số liệu tích cực từ mùa công bố kết quả kinh doanh (với 73% các công ty đã công bố có kết quả tốt hơn dự báo, cao hơn so với mức trung bình 68% của 2 quý trước), FED giữ nguyên lãi suất và việc GDP quý IV tăng tới 5.7% cũng không giúp các chỉ số đảo chiều, do những thông tin này hoặc đã phản ánh vào giá (kết quả kinh doanh, FED) hoặc được coi là không bền vững (số liệu GDP, khi tiêu dùng cá nhân vẫn yếu). Đồng USD tiếp tục diễn biến tăng giá so với đồng euro, lên mức cao nhất kể từ 8/2009, nhưng lại giảm giá so với đồng yên còn giá dầu thô giảm tới 8% trong tháng xuống còn 72.89 USD/thùng.
- ❖ Trong tháng Hai, mùa công bố kết quả kinh doanh sẽ vẫn tiếp tục, tuy nhiên sẽ không còn sôi động như tháng trước. Tính bền vững của sự hồi phục kinh tế vẫn sẽ thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư, thông qua các số liệu như tiêu dùng và thu nhập cá nhân, tỷ lệ thất nghiệp, doanh số bán lẻ, chỉ số ISM và số liệu cập nhật về tăng trưởng GDP. Hội nghị Bộ trưởng tài chính nhóm G20 từ ngày 5-6/2 tại Canada có thể sẽ bàn thảo cụ thể hơn về kế hoạch cải cách hệ thống ngân hàng của tổng thống Mỹ.
- ❖ Những diễn biến xấu đi khá nhanh của thị trường đã đẩy chỉ số VIX tăng mạnh trở lại, và chỉ quay đầu giảm vào tuần cuối cùng của tháng 1, xuống mức 24.62, vẫn tăng 13% kể từ đầu năm đến nay. Chúng tôi vẫn tin rằng những thông tin tiêu cực đã bị phản ánh thái quá tại thị trường Mỹ, và việc vỡ nợ của Hy Lạp, hay kế hoạch cải cách của tổng thống Obama sẽ khó có thể trở thành hiện thực. Do vậy, nếu các thông tin vĩ mô của tháng Hai tiếp tục chiều hướng tích cực thì nhiều khả năng các chỉ số chính của thị trường chứng khoán thế giới có thể hồi phục trở lại.

## THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

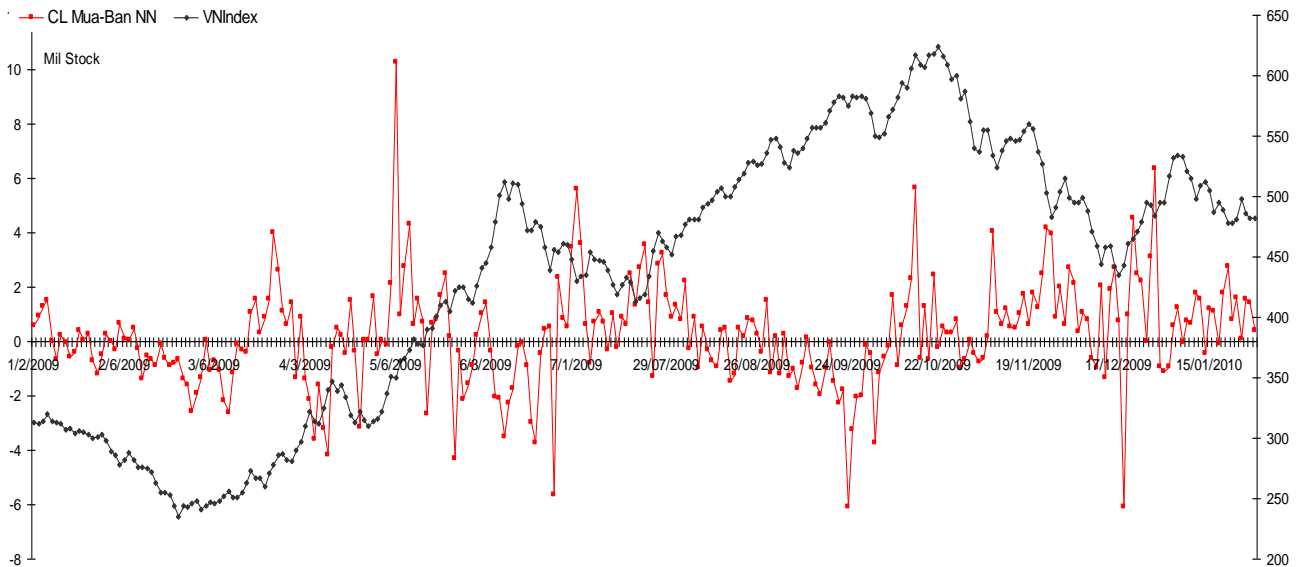
### Những mốc thời gian đáng chú ý trong tháng 1

- ❖ 4-5/01/2010: Sau một số phiên đi ngang cuối năm 2009, VNIndex đã có 2 ngày đầu năm 2010 tăng điểm mạnh với mức tăng 37,7 điểm (7,6%). Những thông tin về việc đóng cửa các sàn vàng và cho phép giao dịch T+2 đã có tác động tâm lý rất tốt trong 2 ngày này.
- ❖ 8/01/2010: Áp lực bán chốt lời tăng lên mạnh mẽ đã khiến VNIndex giảm 12,4 điểm (2,3%). VNIndex sau hai phiên giằng co đi ngang (6-7/01/2010) và tăng nhẹ vào đầu phiên 8/01/2010 đã giảm mạnh về cuối phiên. Biên độ giao động trong ngày tăng lên đến 23,6 điểm, mức cao nhất kể từ ngày 30/11/2009. KLGD của ngày thứ 6 cũng cao nhất trong tuần với 84,7 triệu cổ phiếu được giao dịch trên HOSE, mức cao nhất trong 51 ngày.
- ❖ 12/01/2010: VNIndex giảm mạnh 16,7 điểm (3,2%) do báo cáo của HSBC dự báo lạm phát cao trong quý 1 và tin đồn Dragon Capital thoái vốn. Đã từ rất lâu một báo cáo của nước ngoài lại có tác động mạnh đến thị trường. Sau những bài học hồi cuối tháng 11 năm 2009, thị trường trở nên rất nhạy cảm với thông tin lạm phát và chính sách tiền tệ
- ❖ 13/01/2010: Một phiên giao dịch kịch tính khi VNIndex đã có lúc giảm hơn 12 điểm, nhưng lại tăng mạnh vào phiên 3 và đóng cửa tăng 10,3 điểm (2%). Chính nhờ có phiên tăng điểm này nên thị trường đã vững hơn trong 2 ngày tiếp theo.
- ❖ 18/01/2010: thị trường càng về cuối phiên càng giảm mạnh. Tin đồn tăng LSCB lại rộ lên, các nhà đầu tư lướt sóng hoặc ngắn hạn sử dụng đòn bẩy tài chính cao đã thực hiện kỷ luật bán ra và kỳ vọng mua vào rẻ hơn vào các phiên tiếp theo. SSI đã đưa ra nhận định LSCB ít có khả năng tăng và khuyến nghị NĐT mua vào ở các phiên điều chỉnh.
- ❖ 21/01/2010: ngay cả khi NHNN đã lên tiếng bác bỏ tin đồn LSCB tăng nhưng thị trường vẫn tiếp tục giảm sâu. Niềm tin của giới đầu tư đã giảm sút nhiều từ khi NHNN thay đổi CSTT bất ngờ vào cuối tháng 11.
- ❖ 26/01/2010: thị trường đón nhận thông tin tích cực dồn dập. LSCB được giữ nguyên, Việt nam phát hành thành công 1 tỷ USD trái phiếu chính phủ ra nước ngoài và CPI tháng 1 thấp hơn dự báo. VNIndex tăng mạnh 17 điểm (3,5%), phiên tăng điểm cao thứ 2 trong tháng 1 sau phiên đầu năm 4/01 với mức tăng 22,2 điểm (4,5%)
- ❖ 27/01/2010: Ngay sau khi tăng điểm mạnh, đã xuất hiện những yếu tố khiến thị trường khó tăng điểm. Thứ nhất là thời điểm cuối tháng 1 việc cấp tín dụng đầu tư chứng khoán có một số thay đổi ở một số công ty chứng khoán khiến nhiều NĐT buộc phải bán ra làm thị trường giảm ngay sau khi tăng điểm mạnh. Thứ 2 là tâm lý giấp tết khiến nhiều NĐT tạm thời đứng ngoài thị trường hoặc chốt lời nhanh

### Những điểm rút ra từ tháng 1

- ❖ Trong một trạng thái tâm lý chờ đợi và thận trọng, những thông tin tiêu cực về KQKD của công ty dường như được phản ánh vào giá rõ hơn các thông tin tích cực. Công ty thủy sản Nam Việt (mã ANV) công bố KQKD lỗ 176 tỷ đồng cả năm 2009 đã giảm sàn liên tiếp 2 phiên với lượng dư bán giá sàn rất lớn. Ngược lại, Ngân hàng Ngoại thương Việt nam (mã VCB) sau khi công bố KQKD rất ấn tượng trong quý 4 và cả năm đạt 4.455 tỷ đồng LNST, vượt xa dự báo và kế hoạch của công ty, giá cổ phiếu lại tiếp tục giảm nhẹ.
- ❖ Dẫu vậy, thị trường cũng có phản ánh về KQKD tích cực đối với những cổ phiếu nhỏ. Ví dụ Công ty CP Chế tạo kết cấu thép VNECO.SSM (mã SSM) có lợi nhuận tăng đột biến trong quý 4 khiến giá cổ phiếu SSM tăng trần nhiều phiên. Điều dễ thấy là luồng tiền có xu hướng tìm đến những cổ phiếu nhỏ, ít tác động đến xu hướng thị trường và thanh khoản không cao trong bối cảnh xu hướng thị trường chưa rõ ràng.
- ❖ Việc sử dụng đòn bẩy tài chính một cách phổ biến đã khiến cho thị trường trở nên rất nhạy cảm với các thông tin liên quan đến thanh khoản của hệ thống ngân hàng, diễn biến lãi suất, lạm phát và chính sách tiền tệ nói chung. Đây cũng là mảnh đất màu mỡ cho các tin đồn lan truyền. Sự hoài nghi cộng với tâm lý cuối năm âm lịch khiến cho sức cầu chưa thể tạo được sức bật cho thị trường.
- ❖ Trong khi NĐT trong nước vẫn còn nhiều hoài nghi thì NĐTNN vẫn tiếp tục mua ròng tháng thứ 4 liên tiếp. NĐTNN chỉ có 4 phiên bán ròng trong tháng 1 so với 16 phiên mua ròng. Tuy vậy tổng giá trị mua ròng trong tháng 1 đã giảm xuống còn 577 tỷ đồng, xấp xỉ bằng một nửa của tháng 11 và 12. Tổng cộng trong 4 tháng qua, NĐTNN đã mua ròng tại HOSE hơn 3 nghìn tỷ đồng.





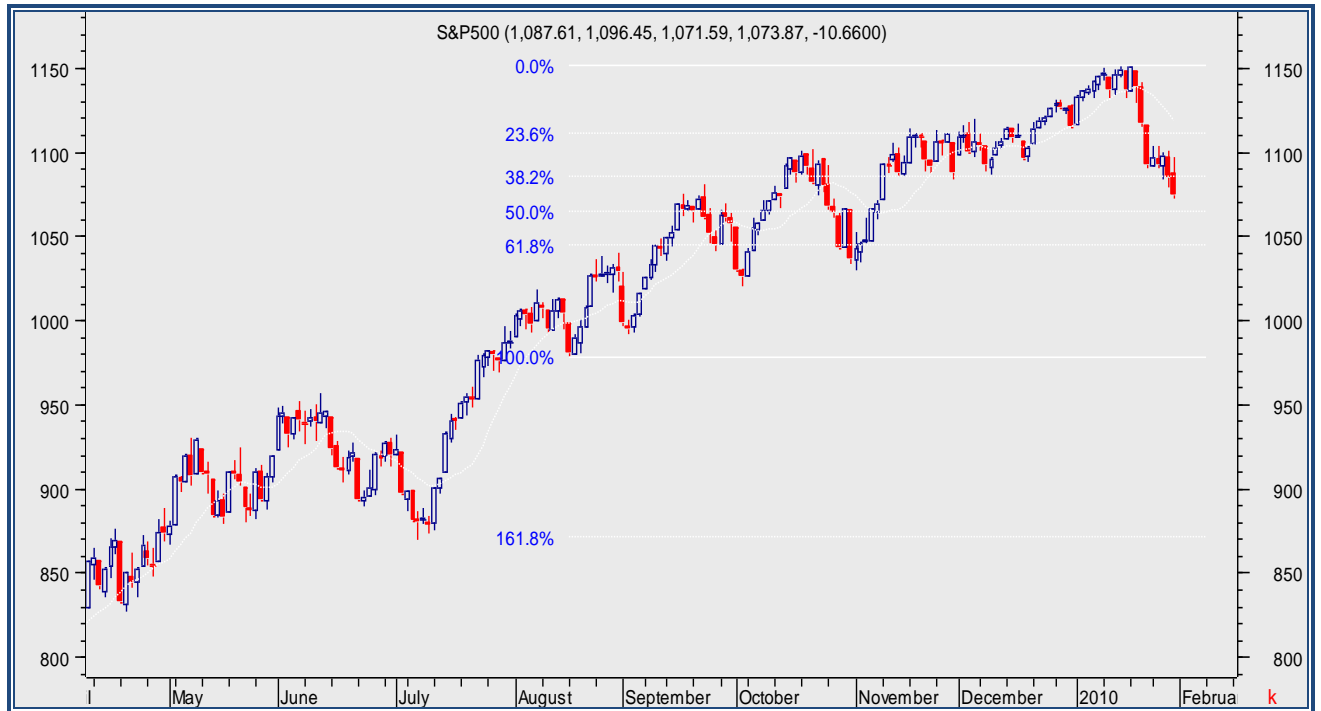
## Dự báo tháng 2

- ❖ Tuần đầu của tháng 2, sự thận trọng sẽ vẫn có cơ sở để tiếp tục bởi lo ngại lạm phát sẽ tăng cao trong tháng tết âm lịch. Bên cạnh đó TTCK thế giới đang có những diễn biến không thuận lợi.
- ❖ Tuy nhiên, bên lạc quan cũng có cơ sở của mình khi sang đầu tháng, luồng tiền tín dụng đầu tư chứng khoán sẽ ổn định hơn. Mức hỗ trợ ở vùng 480 điểm tỏ ra khá vững với nhiều phiên testing và đã không bị xuyên thủng.
- ❖ Sự giằng co và cầm chừng của 2 ngày cuối tháng 1 rất có thể sẽ lại tiếp diễn trong những phiên đầu tháng 2.
- ❖ Trong khi chưa có nhiều thông tin vĩ mô trong nước, xu hướng của TTCK thế giới sẽ có những ảnh hưởng nhất định đến TTCK Việt nam đặc biệt là khi TTCK Việt nam đóng cửa nghỉ tết trong một thời gian khá dài.
- ❖ Sau thời gian nghỉ tết, những thông tin sơ bộ về lạm phát của tháng 2 sẽ được công bố, đây sẽ là một thông tin rất quan trọng để đoán định được CSTT trong thời gian còn lại của quý 1.

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

### I. Thị trường chứng khoán Mỹ

Như chúng tôi nhận định trong báo cáo tháng 12, chỉ số S&P 500 và Dow Jones của Mỹ đã phá vỡ biên dưới của mô hình Rising Wedge và hiệu chỉnh giảm trong tháng 1. Cả hai chỉ số tuần qua đều hồi phục nhẹ trở lại vào đầu tuần và trung tuần, tuy nhiên lại giảm vào hai phiên cuối tuần và tiệm cận tới các vùng hỗ trợ khá mạnh của chỉ báo Fibonacci Retracement. Hai chỉ số đều đã giảm khá mạnh vào tháng 1, chúng tôi cho rằng nhiều khả năng đà giảm của TTCK Mỹ sẽ chứng lại trong tháng 2 với các sóng hồi phục trở lại khi chạm các ngưỡng hỗ trợ mạnh trong thời gian tới.



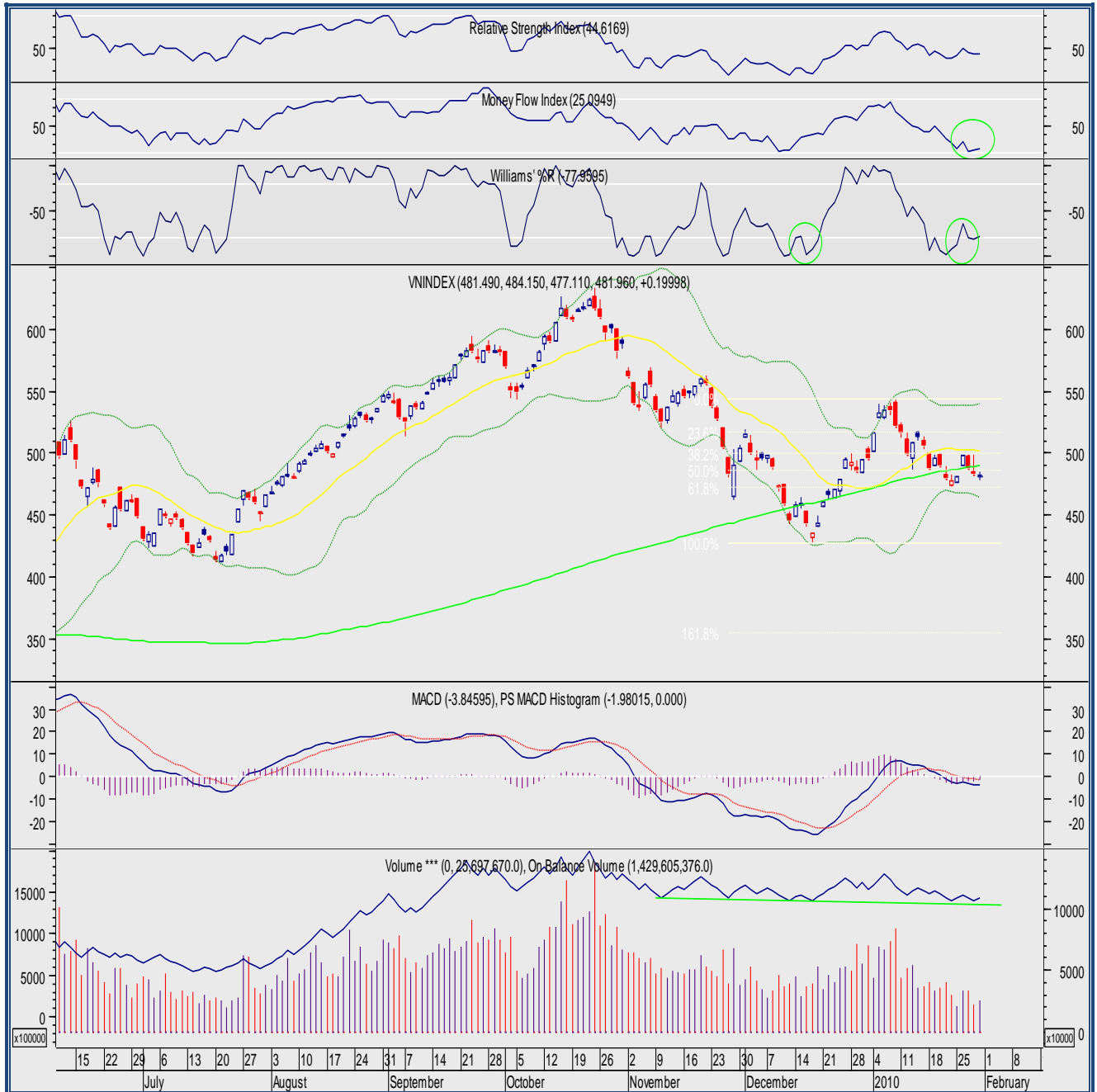
**Biểu đồ S&P 500 theo ngày**



**Biểu đồ Dow Jones theo ngày**

## II. Thị trường chứng khoán Việt nam

Khép lại phiên giao dịch ngày 29 tháng 1, Vn-Index đóng cửa ở 481,96 điểm, tăng nhẹ 4,37 điểm (0,92%) so với phiên đóng cửa cuối cùng của tuần trước, nhưng giảm 12,81 điểm (-2,6%) so với tháng 12. Vn-Index hiện tại đang vận động sát phía dưới đường trung bình động 200 ngày SMA -200 và vận động phía trên Upper Band 23,5%.

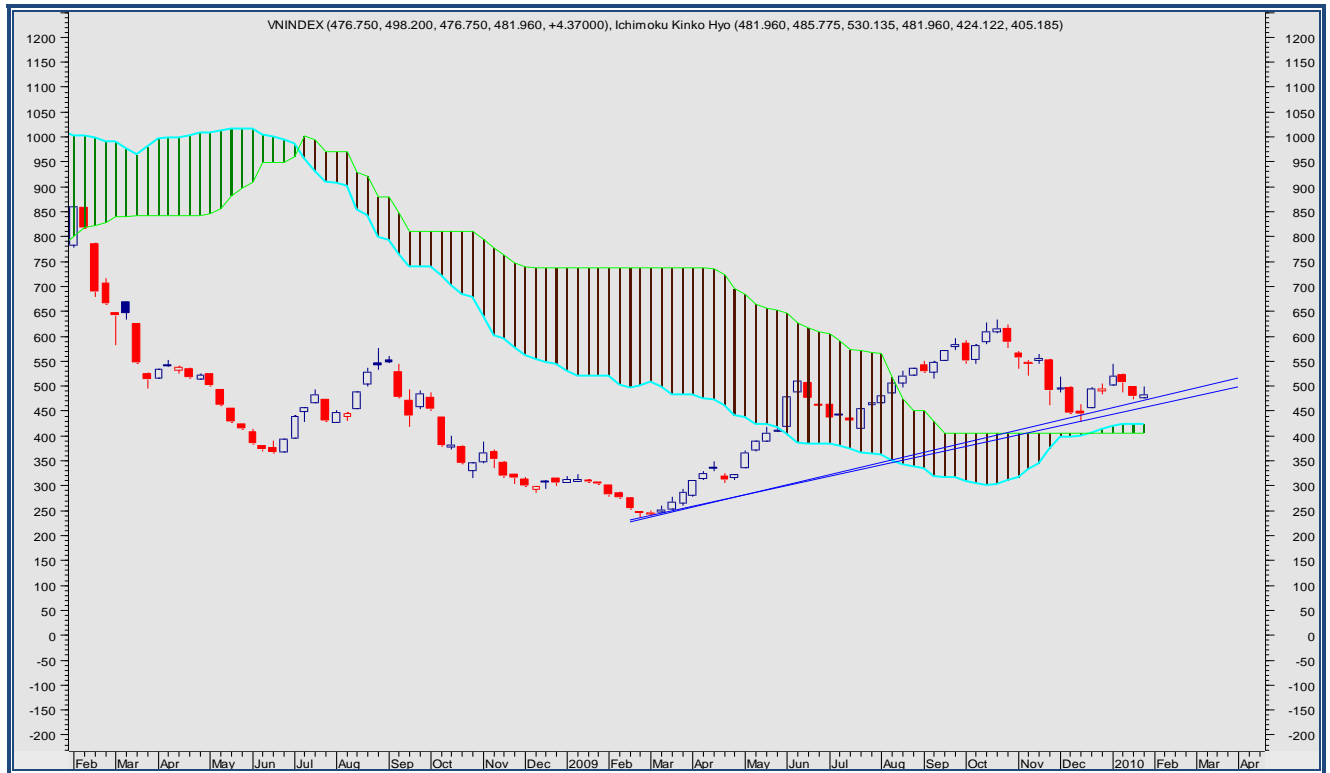


**Biểu đồ Vn-Index theo ngày**

Chỉ báo cân bằng khối lượng OBV tiếp tục tiệm cận trend hỗ trợ kéo dài gần 3 tháng bật nhẹ lên vào phiên giao dịch cuối tuần và thêm một tín hiệu lạc quan đảo chiều xu hướng của chỉ báo dòng tiền MFI, bên cạnh dấu hiệu tích cực của chỉ báo William's %R. Tuy vậy chỉ báo MACD vẫn chưa cho tín hiệu tích cực và đồ thị cần những phiên lên điểm kèm theo khối lượng giao dịch tăng hỗ trợ để khẳng định xu thế.

Khối lượng giao dịch cạn kiệt về mức thấp tương tự thời kỳ giữa tháng 7 và tháng 12 năm 2009 và sau đó thị trường đảo chiều tăng điểm mạnh cùng với khối lượng giao dịch gia tăng. Như vậy khối lượng giao dịch sẽ là yếu tố rất quan trọng trong những phiên tăng điểm vào tuần sau để xác nhận xu thế.





**Biểu đồ Vn-Index theo tuần**

Kết hợp với chỉ báo Ichimoku Kinko Hyo, biểu đồ Vn- Index theo tuần tiếp tục vận động phía trên dải mây tăng giá trung hạn. Đồng thời chỉ số Vn-Index tiệm cận các mức hỗ trợ mạnh của của đường xu thế trend line từ mốc cuối tháng 2 năm 2009 và hồi phục nhẹ. Nhiều khả năng thị trường sẽ hồi phục ở mốc hỗ trợ này, tuy nhiên các ngưỡng kháng cự 521 và 544 điểm sẽ tiếp tục là thử thách cho Vn-Index một lần nữa trước khi chúng ta kỳ vọng cho các mốc cao hơn trong tháng 2.

### III. Kết luận và Khuyến nghị

Các chỉ báo kỹ thuật đều nghiêng về khả năng hồi phục của chỉ số Vn-Index trong khung thời gian hai tuần trước Tết nguyên đán. Điều kiện tiên quyết cho độ dài của đợt hồi phục vẫn là sự tăng trở lại của khối lượng giao dịch, chỉ báo quan trọng tại thời điểm hiện tại mà chúng tôi có đề cập khá kỹ ở phần trên. Gợi ý của chúng tôi là hãy quan sát thật kỹ khối lượng giao dịch trong những phiên tăng điểm của tuần sau, đặc biệt là các cổ phiếu mang tính dẫn dắt thị trường để quyết định việc tiếp tục nắm giữ vị thế hay mua vào thêm cổ phiếu. Trong trường hợp khối lượng giao dịch không tăng lên thuyết phục trong những phiên tăng điểm, việc dừng mua thêm cổ phiếu ở vùng giá cao trong đợt hồi phục đối với nhà đầu tư ngắn hạn nên được cân nhắc.

Các vùng hỗ trợ và kháng cự quan trọng của Vn-Index cho tháng 2 năm 2010, bao gồm:

Vùng hỗ trợ 1	Vùng hỗ trợ 2	Vùng kháng cự 1	Vùng kháng cự 2
471-481	441-459	509-521	531-550

Chúng tôi sẽ có những báo cáo chi tiết và cập nhật sát với thị trường thực tế trong các báo cáo tuần và ngày. Mong các Quý vị tiếp tục theo dõi và đón đọc.

## CẬP NHẬT QUAN ĐIỂM NGÀNH DƯỢC 2010

**Năm 2009 là một năm các công ty ngành Dược tiếp tục duy trì được mức tăng trưởng doanh thu trung bình nhiều năm của mình khoảng 15-18%/năm. Trong năm 2010, cập nhật quan điểm về ngành của chúng tôi là tăng trưởng lành mạnh, định giá của các công ty dược đang ở mức thấp, an toàn để đầu tư. Năm 2010 cũng là năm có thêm nhiều cổ phiếu dược lên sàn để nhà đầu tư lựa chọn, tuy nhiên thanh khoản vẫn là điểm yếu lớn nhất của cổ phiếu ngành dược:**

- ❖ Về hoạt động sản xuất kinh doanh chính nếu như không có những sự kiện đặc biệt, thì tăng trưởng sản lượng (tăng trưởng doanh thu) đều ở mức 15%-20%/năm là mức các công ty dược có thể đạt được năm 2010. Sản lượng bán hàng hầu như rất khó tăng bất thường chủ yếu do tính cạnh tranh của thị trường dược khốc liệt.
- ❖ Tuy nhiên mức tăng trưởng về lợi nhuận 2010 có thể khác nhau và có thể cao hơn tăng trưởng doanh thu do các công ty đang tích cực cơ cấu lại sản phẩm theo hướng tăng tỷ trọng các sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận cao.
- ❖ Rủi ro lớn nhất của ngành Dược là lạm phát, giá dầu tăng dẫn tới giá nguyên liệu tăng (đối với tân dược) trong khi giá bán bị quản lý chặt. Tuy nhiên sau khi phỏng vấn các công ty dược cho thấy quan điểm của họ giá đầu vào sẽ không tăng nhiều trong năm 2010.
- ❖ Hầu hết các công ty dược đều đang trong giai đoạn đầu tư mới. Một số công ty có nhà máy mới bắt đầu đi vào hoạt động năm 2010 (IMP, DMC, DVD) với các sản phẩm chiến lược mới có khả năng tăng trưởng tốt trong các năm tới.
- ❖ Ngành Dược đang được coi là rẻ so với chính nó, PE đang rất thấp trong lịch sử của các công ty Dược. Một số công ty có PE2010<10.
- ❖ Bắt đầu từ cuối năm 2009 cho tới tháng 3/2010, có rất nhiều các công ty Dược mới lên sàn, bao gồm như DVD, Vidiphar (quý 1), SPM (quý 1), Mekophar (quý 1). Như vậy tổng số lượng các công ty Dược niêm yết trên sàn sắp tới sẽ tăng lên 11 công ty.
- ❖ Hầu hết các công ty dược có vốn điều lệ nhỏ, trong đó cổ đông nhà nước hoặc cổ đông chiến lược/cổ đông tổ chức nắm giữ rất nhiều. Như vậy, tính thanh khoản tiếp tục là điểm yếu lớn nhất của cổ phiếu ngành Dược sắp tới.
- ❖ So sánh về hiệu quả, chúng tôi quan sát thấy riêng có OPC và SPM là những công ty Dược có tỷ suất lợi nhuận trước thuế tốt nhất, trên 20%. Các công ty còn lại có TSLN trung bình vào khoảng 10-12% hoặc khối phân phối thì thấp hơn (5-6%). OPC tin rằng có thể duy trì được tỷ suất lợi nhuận như vậy do thế mạnh thương hiệu, đồng thời chi phí bán hàng của đồng dược thấp. SPM đi theo con đường làm những sản phẩm chất lượng cao và khó sản xuất, chấp nhận doanh thu thấp nhưng tỷ suất lợi nhuận cao.

### CẬP NHẬT MỘT SỐ CÔNG TY DƯỢC

#### Công ty cổ phần Dược Hậu Giang (DHG: HOSTC)

DHG công bố kết quả kinh doanh cả năm 2009, kết quả rất tích cực với doanh thu thuần đạt 1745 tỷ VND tăng trưởng 17% so với 2008, LNST đạt 372 tỷ VND, tăng trưởng 186% so với 2008. Xét về doanh thu, mức tăng trưởng doanh thu cả năm đạt mức tăng trưởng trung bình của ngành dược trong khoảng 5 năm gần đây là 17%, song doanh thu của quý 4 tăng rất mạnh, khoảng 28% so với cùng kỳ. Trong cơ cấu bán hàng, hệ điều trị vẫn chiếm 30%, OTC là 70%. Xét về lợi nhuận, trong năm 2009, DHG có nhiều khoản hoàn nhập chi phí bao gồm hoàn nhập đầu tư tài chính, hoàn nhập nợ phải thu khó đòi và hoàn nhập chi phí trích trước khiến lợi nhuận tăng thêm khoảng 100 tỷ VND bên cạnh hoạt động từ sản xuất kinh doanh chính (khoảng 272 tỷ VND). Tình hình tài chính của DHG rất lành mạnh với 534 tỷ tiền mặt vào cuối năm 2009. Trong năm 2009, DHG cũng tiến hành chia thưởng cho cổ đông hiện hữu nên số lượng cổ phiếu lưu hành tăng từ 20 triệu cổ phiếu lên 26 triệu cổ phiếu vào cuối năm.

Dự kiến năm 2010, DHG tiếp tục có tăng trưởng doanh thu nhưng không cao do tiếp tục tiến hành chiết khấu cho khách hàng trực tiếp vào giá. Doanh thu cả năm 2010 DHG có thể đạt 1,800 tỷ VND. Năm 2010 sẽ không có biến động lớn về cơ cấu sản phẩm. Năng lực phân phối vẫn là điểm mạnh hàng đầu của DHG song vấn đề lớn nhất của DHG năm 2010 là nhà máy hiện tại đã vượt công suất hoạt động và hiện DHG phải ký hợp đồng với các nhà máy khác để gia công tăng công suất. Kế hoạch đầu tư năm 2010 của DHG cũng chủ yếu tập trung giải quyết vấn đề mở rộng công suất:

- ❖ Có thể tiến hành mua một phần các nhà máy dược với chi phí 10-20 tỷ VND, dự kiến thực hiện vào quý II

- ❖ Tiếp tục kế hoạch đầu tư nhà máy mới với tổng đầu tư 250 tỷ VND, khởi công 2010, hoàn thành tháng 11/2013. Có thể vay 50% của 250 tỷ nếu như được vay lãi suất ưu đãi, tuy nhiên với lượng tiền mặt hiện tại có thể thấy DHG đã đủ tiền đầu tư. Năm 2010 sẽ giải ngân 150 tỷ/tổng vốn 250 tỷ. Công suất nhà máy mới là 4 tỷ viên, nếu làm 2 ca và 5 tỷ viên nếu là 3 ca.
- ❖ Công ty con là Công ty Dược liệu có kế hoạch xây nhà máy mới đưa vào hoạt động vào tháng 10/2010
- ❖ DHG tiếp tục chiến lược mở rộng bán hàng và chiến lược mua đất xây nhà để làm kho GSP, dự kiến 2010 mở thêm 10 chi nhánh trong đó mua đất tại 4 địa điểm.

DHG đặt mục tiêu quản lý chi phí hiệu quả và cơ cấu lại danh mục sản phẩm để duy trì tỷ suất lợi nhuận ở mức cao. LNST 2010 có thể đạt khoảng 280 tỷ VND. Với lượng tiền mặt dồi dào, công ty chưa có kế hoạch tăng vốn năm 2010. EPS năm 2010 có thể đạt được khoảng 10,500VND. Mặc dù mức này thấp hơn so với EPS của 2009 là 13,935VND, tuy nhiên vẫn là mức cao. Hiện tại giá DHG là 124,000VND, như vậy mặc dù PE2009 đang ở mức thấp nhất của các công ty trong ngành (8.9x), PE2010 là 11.8x lại cao hơn so với các cổ phiếu được cùng ngành khác. Chúng tôi khuyến nghị Nắm giữ cho cổ phiếu này do mức giá hiện tại đang tương đối cao.

### Công ty cổ phần dược phẩm Imexpharm (IMP: HOSTC)

IMP công bố kết quả năm 2009 đạt 660 tỷ doanh thu, tăng trưởng ở mức trung bình của ngành Dược là 17%, lợi nhuận trước thuế là 80 tỷ và LNST là 68 tỷ hơi thấp hơn mức dự kiến của chúng tôi là 71 tỷ VND, cũng tăng trưởng 17% so với 2008. Sản phẩm nhượng quyền tiếp tục chiếm khoảng 25% tổng doanh thu. Cơ cấu sản phẩm khoảng 50% là bán cho hệ điều trị và 50% là bán cho thị trường OTC.

Năm 2010 IMP sẽ có 2 nguồn để tăng doanh thu, lợi nhuận: (1) nhà máy cephalosporin đi vào hoạt động từ giữa quý II có thể tạo thêm doanh thu hàng năm khoảng 200 tỷ VND nếu chạy công suất tối đa. (2) IMP có một số đối tác đang đàm phán về nhượng quyền như GSK sẽ tiến tới ký kết hợp đồng sớm. Hai sự kiện này có thể giúp doanh thu và lợi nhuận của IMP tăng trưởng tốt trong năm 2010. Chi phí bán hàng ở mức khá cao trong quý 4/2009 (khoảng 45% so với cùng kỳ năm 2008) do công ty tổ chức giới thiệu sản phẩm mới và có thể có hiệu ứng tích cực cho bán hàng của 2010. Kế hoạch của công ty tạm thời dự kiến là 800 tỷ doanh thu và 90 tỷ lợi nhuận trước thuế năm 2010. Đáng lưu ý năm 2010, nhà máy cũ của IMP sẽ chịu thuế thu nhập doanh nghiệp 20% trong khi nhà máy mới được hưởng ưu đãi miễn thuế năm đầu tiên, vì vậy công ty có thể xem xét chuyển một phần sản xuất của nhà máy cũ sang nhà máy mới.

Chúng tôi dự kiến IMP có thể đạt 92 tỷ lợi nhuận trước thuế và 78 tỷ LNST năm 2010. Với giả thiết IMP sẽ không tăng vốn trong năm 2010 (lượng tiền mặt của IMP đủ cho phép công ty hoàn thành được nhà máy mới) thì EPS 2010 ở mức 6690VND tiếp tục tăng trưởng khoảng 15% so với mức 5844VND của năm 2009. Với giá 65,000VND, P/E 2010 của IMP ở khoảng 9.7x. Năm 2009 cho thấy công ty duy trì tình hình kinh doanh rất ổn định với chiến lược kinh doanh thận trọng. Trong năm 2010, việc IMP có thể vượt cao hơn kế hoạch kinh doanh hay không sẽ tùy thuộc vào mức độ đón nhận sản phẩm thuốc tiêm cephalosporin của IMP tại các bệnh viện. Chúng tôi vẫn giữ quan điểm IMP là cổ phiếu có cơ bản tốt, tính ổn định rất cao, song sẽ cần năng động hơn đặc biệt là khâu phân phối và làm thương hiệu để có thể tăng trưởng mạnh về sản lượng bán hàng. Ở mức giá này IMP thích hợp cho đầu tư dài hạn.

### Công ty cổ phần Xuất nhập khẩu Y tế Domesco (DMC: HOSTC)

DMC công bố thông tin ước tính năm 2010 đạt doanh thu khoảng 1071.8 tỷ đồng tăng trưởng 13.8% so với cùng kỳ 2008, trong đó riêng hàng sản xuất là 585.5 tỷ VND, tăng trưởng 21.5% so với năm 2008. Lợi nhuận trước thuế ước đạt 110 tỷ VND, khá sát với ước tính 112.8 tỷ của chúng tôi, tương đương mức tăng trưởng 47.66% so với cùng kỳ 2008. Trong lợi nhuận của DMC năm 2009 có khoản ghi nhận bán tòa nhà văn phòng khoảng 7.8 tỷ VND.

Năm 2010, DMC dự kiến chỉ tiêu doanh thu thuần tiếp tục tăng trưởng 12%, doanh thu sản xuất là 25% so với 2009, tăng trưởng lợi nhuận trước thuế là 25%, tỷ lệ trả cổ tức 22%. Năm 2010 DMC sẽ có nhà máy chiết xuất dược liệu và nhà máy cồn đi vào hoạt động trong quý 2 và dự kiến sẽ chạy khoảng 60% công suất thiết kế. Như vậy doanh thu và lợi nhuận từ đông dược (hiện chiếm khoảng 15% doanh thu) sẽ tăng lên. Sản phẩm đông dược của nhà máy mới có thể tạo ra nguồn thu xuất khẩu cùng với sản phẩm mới que thử HIV. Đối với tân dược DMC vẫn còn khả năng tăng công suất do hiện nay mới chạy khoảng 70% công suất thiết kế. Theo kế hoạch của DMC đặt ra, EPS 2010 sẽ có khả năng đạt mức 6337 VND so với mức 4941 VND của năm 2009. Chúng tôi cũng nhận thấy DMC đang cần huy động thêm vốn cho các dự án đầu tư của mình năm 2010.

Trong báo cáo cập nhật kết quả quý 3, chúng tôi cho rằng DMC là công ty có cơ bản khá tốt, năng động và có thể cân nhắc đầu tư khi PE2010 xuống ngưỡng 10x. Ở mức giá 52,500VND ngày 29/1, PE2010 của DMC là 8.3x, tại thời điểm này chúng tôi nghĩ là thời điểm hợp lý để đầu tư DMC. Khuyến nghị MUA.

**Công ty cổ phần Dược phẩm Viễn Đông (DVD: HOSTC)**

Năm 2009 lợi nhuận sau thuế của DVD ước đạt 109 tỷ VND, tăng trưởng rất mạnh 336% so với năm 2008 (LNST là 25 tỷ VND). Riêng trong quý 4, DVD đạt được mức LNST khoảng 49 tỷ VND so với 60.6 tỷ VND của 3 quý trước. Mặt khác, chúng tôi quan sát thấy mức tăng trưởng của lợi nhuận tăng cao hơn nhiều so với mức tăng trưởng của doanh thu, tỷ suất lợi nhuận của DVD cải thiện khá mạnh qua các năm. Tuy nhiên, mức tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động SXKD và lợi nhuận trước thuế của 9 tháng 2009 đang ở mức trung bình của ngành Dược.

	2007	2008	9 tháng 2009
<b>TSLN gộp</b>	12%	17%	21%
<b>TSLN từ hoạt động sản xuất kinh doanh</b>	5%	7%	14%
<b>TSLN trước thuế</b>	5%	5%	12%
<b>TSLN sau thuế</b>	4%	4%	9%

Với mức LNST 2009 ước ở mức 109 tỷ VND, EPS của DVD là 9152VND. LNST 2010 theo kế hoạch là 130-135 tỷ VND, theo phỏng vấn ban giám đốc có thể có khả năng vượt kế hoạch 30-40% năm 2010 nhờ vào các sản phẩm mới (riêng Fludon theo kế hoạch ước tính có thể đóng góp vào lợi nhuận khoảng 60 tỷ VND). Tỷ suất lợi nhuận 2010 theo phỏng vấn công ty có thể tiếp tục cải thiện, do việc chuyển sản xuất từ các nhà máy thuê gia công về nhà máy mới Lili of France có thể tiết kiệm được chi phí hơn tới 10% ngay cả khi năm đầu tiên hoạt động Lili of France dự kiến sẽ chỉ chạy 50% công suất.

Đối với lợi nhuận 2010, theo 2 khả năng là (1) công ty đạt 130 tỷ LNST theo kế hoạch và (2) công ty vượt kế hoạch 30% tức là đạt 169 tỷ LNST (phần chênh lệch chủ yếu đến từ sản phẩm mới). Đối với khả năng thứ 2, DVD sẽ đạt EPS là 9,155VND, gần với mức của 2009 và có mức PE khoảng 10x ở mức giá 91,500VND. Khuyến nghị của chúng tôi ở mức giá này là Nắm giữ. (xem báo cáo cổ phiếu niêm yết của chúng tôi ra ngày 29/1/2010).

## CẬP NHẬT SSI30

Mã	Ngành	Giá đóng cửa 29/01/2010	Diễn biến giá theo tuần	Diễn biến giá theo tháng	Diễn biến giá từ 31/12/2009	Vốn hoá thị trường (tỷ đồng)	P/E 2009	P/E 2010	P/B 3Q09	Tỷ lệ cổ tức/giá 2009	Tăng trưởng 2009 so với 2008	
											EBIT	LNST
ACB	Ngân hàng	35,100	15.0%	14.4%	14%	27,047	10.0	10.3	2.7	6.6%	10.9%	22.1%
HAG	Bất động sản	79,000	-2.9%	1.5%	1%	21,326	16.4	9.5	4.7	n.a.	n.a	69.5%
PVF	Tài chính tổng hợp	30,000	-6.3%	2.7%	3%	15,000	19.8	13.0	n.a	1.4%	n.a	1420.9%
BVH	Bảo hiểm nhân thọ	35,500	1.4%	16.0%	16%	20,342	23.9	21.9	2.4	2.3%	80.7%	72.0%
DPM	Hóa chất	31,200	-8.5%	-8.2%	-8%	11,825	9.0	6.7	2.3	4.2%	5.2%	-5.1%
STB	Ngân hàng	22,200	-5.1%	-7.9%	-8%	14,875	10.0	8.6	1.6	n.a.	70.6%	56.5%
VNM	Sản xuất thực phẩm	77,500	4.7%	3.3%	3%	27,222	12.6	12.6	4.6	3.9%	63.0%	72.6%
HPG	Kim loại công nghiệp	60,000	-1.6%	2.6%	3%	11,782	9.1	7.4	2.4	5.0%	62.9%	50.9%
PVD	Phân phối dịch vụ & Thiết bị dầu khí	58,000	-8.7%	-14.1%	-14%	12,210	14.4	12.8	2.9	n.a.	9.5%	-8.2%
FPT	Phần mềm & Dịch vụ máy tính	77,000	-0.7%	-2.6%	-3%	11,075	11.5	9.6	3.7	n.a.	27.6%	14.9%
SSI	Tài chính tổng hợp	82,500	-6.3%	-2.4%	-2%	12,649	19.3	14.0	2.7	n.a.	n.a	162.2%
KBC	Bất động sản	58,000	-6.5%	0.0%	0%	11,204	17.5	10.8	3.8	n.a.	39.0%	-38.5%
VCG	Xây dựng & VLXD	51,000	-9.1%	-3.4%	-3%	9,439	22.4	19.5	3.7	2.4%	n.a	-2.3%
PPC	Điện	18,700	-6.5%	-1.1%	-1%	6,080	6.8	9.2	1.4	2.7%	25.3%	-518.2%
DIG	Bất động sản	68,000	-10.5%	-9.9%	-10%	6,800	13.1	11.9	6.0	5.1%	577.4%	99.0%
SJS	Bất động sản	75,000	-5.1%	-6.3%	-6%	7,500	14.3	15.1	5.3	2.7%	302.4%	341.6%
PVS	Phân phối dịch vụ & Thiết bị dầu khí	30,900	-2.5%	-2.2%	-2%	5,408	11.0	9.7	2.1	4.9%	51.2%	-8.8%
VCB	Ngân hàng	42,000	-7.3%	-10.6%	-11%	50,824	14.4	12.9	3.2	2.9%	66.8%	40.2%
KDC	Sản xuất thực phẩm	61,000	-6.9%	0.8%	1%	4,789	10.3	14.7	1.9	3.9%	53.8%	-642.9%
VSH	Điện	15,300	-7.8%	-8.4%	-8%	3,155	9.8	9.9	1.4	9.8%	-4.8%	-13.5%
GMD	Vận tải công nghiệp	74,500	-6.9%	-4.5%	-4%	3,539	11.0	12.1	1.6	n.a.	8.7%	-290.4%
REE	Bất động sản	42,300	-4.1%	-4.9%	-5%	3,428	8.5	9.8	1.4	2.4%	35.0%	-362.3%
HSG	Xây dựng & VLXD	46,500	-7.0%	-6.6%	-7%	2,652	5.8	5.3	2.8	n.a.	n.a	n.a
PHR	Hóa chất	36,500	-7.0%	-7.2%	-7%	2,932	10.5	9.7	2.9	3.3%	n.a	n.a
DHG	Dược phẩm & Công nghệ sinh học	124,000	3.3%	8.7%	9%	3,305	12.3	13.5	3.8	2.0%	83.5%	109.1%
PVI	Bảo hiểm phi nhân thọ	25,000	-7.7%	-7.4%	-7%	2,589	13.4	11.8	1.1	4.0%	29.3%	12.8%
CSM	Ô tô & Phụ tùng ô tô	65,000	-12.2%	-11.6%	-12%	2,113	6.7	12.0	4.3	1.8%	196.6%	3416.9%
PVT	Vận tải công nghiệp	13,000	-10.3%	-15.0%	-15%	2,974	242.2	56.9	2.0	n.a.	8.5%	-82.2%
MPC	Sản xuất thực phẩm	30,000	-6.3%	-9.4%	-9%	2,100	10.3	8.2	2.0	5.0%	-22.3%	-589.4%
PNJ	Hàng hóa cá nhân	55,000	-5.2%	-7.6%	-8%	2,200	11.2	9.9	2.2	n.a.	57.7%	56.0%
<b>SSI30</b>						<b>318,384</b>	<b>12.8</b>	<b>12.0</b>				

## THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG

10 CP Tăng giá nhiều nhất (04/01 – 29/01)			
Ho		HNX	
<b>DXV</b>	28,00%	<b>SSM</b>	39,20%
<b>BHS</b>	20,70%	<b>DZM</b>	37,50%
<b>TIE</b>	18,00%	<b>PLC</b>	35,50%
<b>ABT</b>	17,30%	<b>VTV</b>	33,00%
<b>DVD</b>	16,00%	<b>TKU</b>	30,40%
<b>TPC</b>	16,00%	<b>RCL</b>	28,20%
<b>BVH</b>	16,00%	<b>PTS</b>	24,60%
<b>PNC</b>	14,60%	<b>SDS</b>	18,90%
<b>VPH</b>	12,60%	<b>TST</b>	16,70%
<b>TRC</b>	12,10%	<b>HAD</b>	16,30%

CP Giảm giá nhiều nhất (04/01 – 29/01)			
Ho		HNX	
<b>VNG</b>	-31,90%	<b>S96</b>	-49,70%
<b>VIP</b>	-29,50%	<b>DNC</b>	-24,50%
<b>IMP</b>	-23,10%	<b>NVC</b>	-22,10%
<b>SSC</b>	-22,00%	<b>SDY</b>	-22,00%
<b>TS4</b>	-19,00%	<b>CMC</b>	-21,60%
<b>PHT</b>	-16,70%	<b>VBH</b>	-21,20%
<b>D2D</b>	-16,50%	<b>S64</b>	-20,90%
<b>TRA</b>	-16,10%	<b>S91</b>	-20,60%
<b>BMC</b>	-15,60%	<b>SED</b>	-20,50%
<b>VNL</b>	-15,40%	<b>YSC</b>	-20,20%

10 CP có KLGD nhiều nhất (04/01 – 29/01)			
Ho (CP)		HNX (CP)	
<b>EIB</b>	56.502.854	<b>KLS</b>	66.451.800
<b>STB</b>	53.676.208	<b>PVX</b>	49.922.200
<b>SSI</b>	38.485.478	<b>VCG</b>	49.574.000
<b>KBC</b>	31.145.350	<b>ACB</b>	22.902.842
<b>SAM</b>	21.969.878	<b>VGS</b>	22.197.500
<b>LCG</b>	19.269.113	<b>VSP</b>	19.665.400
<b>PPC</b>	18.363.256	<b>SHB</b>	15.282.200
<b>GMD</b>	17.857.808	<b>BVS</b>	12.188.100
<b>CII</b>	17.735.182	<b>VIG</b>	8.837.800
<b>ITA</b>	17.462.032	<b>ICG</b>	7.440.200

10 CP có KLGD ít nhất (04/01 – 29/01)			
Ho (CP)		HNX (CP)	
<b>KSB</b>	13.410	<b>HST</b>	1.700
<b>SAV</b>	52.535	<b>SGH</b>	2.200
<b>BT6</b>	55.320	<b>BDB</b>	5.300
<b>COM</b>	59.703	<b>QST</b>	7.500
<b>NHW</b>	83.672	<b>CTB</b>	7.700
<b>CYC</b>	130.037	<b>DHI</b>	11.800
<b>TRA</b>	138.203	<b>YSC</b>	12.400
<b>IFS</b>	140.367	<b>PTM</b>	13.700
<b>RIC</b>	156.669	<b>NGC</b>	19.400
<b>FPC</b>	159.347	<b>VBH</b>	19.900

10 CP có GTGD nhiều nhất (04/01 – 29/01)			
Ho (tr.đ)		HNX (tr.đ)	
<b>SSI</b>	3.400.221	<b>VCG</b>	2.771.124
<b>KBC</b>	1.960.015	<b>KLS</b>	2.210.106
<b>LCG</b>	1.504.125	<b>PVX</b>	1.346.237
<b>GMD</b>	1.452.879	<b>ACB</b>	855.485
<b>ITC</b>	1.395.220	<b>VSP</b>	578.823
<b>EIB</b>	1.372.034	<b>VGS</b>	522.465
<b>STB</b>	1.305.918	<b>BVS</b>	469.284
<b>SJS</b>	1.244.162	<b>STL</b>	426.923
<b>HAG</b>	1.197.464	<b>SHB</b>	358.458
<b>CII</b>	956.008	<b>SDH</b>	343.315

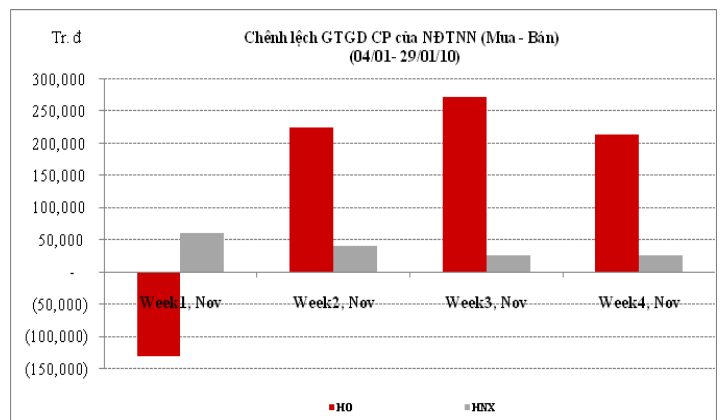
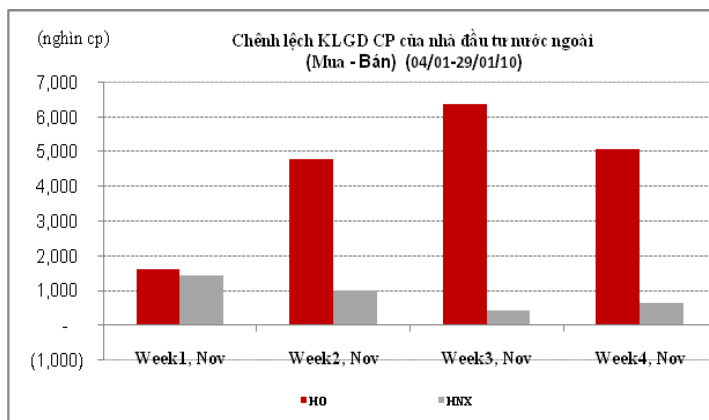
10 CP có GTGD ít nhất (04/01 – 29/01)			
Ho (tr.đ)		HNX (tr.đ)	
<b>KSB</b>	663	<b>HST</b>	21
<b>CYC</b>	1.182	<b>BDB</b>	60
<b>IFS</b>	1.293	<b>QST</b>	92
<b>FPC</b>	1.480	<b>DHI</b>	134
<b>TRI</b>	1.763	<b>PTM</b>	142
<b>SAV</b>	1.953	<b>SGH</b>	148
<b>VPK</b>	2.082	<b>CTB</b>	161
<b>NHW</b>	2.139	<b>YSC</b>	245
<b>DTT</b>	2.891	<b>VBH</b>	260
<b>BT6</b>	2.962	<b>DST</b>	274



10 CP được NDT NN Mua nhiều nhất (04/01 – 29/01) KLGD (M-B)			
HOSE (cp)		HNX (cp)	
EIB	10.258.220	KLS	997.200
BVH	2.915.710	PVX	658.500
HAG	1.692.810	VCG	632.900
CTG	1.380.050	PVI	463.200
PVF	1.218.940	PVS	383.000
DIG	1.145.860	NTP	325.900
HPG	950.520	VNR	310.000
VNM	901.100	ICG	266.100
SJS	809.330	SHB	201.800
VFMVF1	747.990	VC2	167.700

10 CP được NDT NN Bán nhiều nhất (04/01 – 29/01) KLGD (M-B)			
HOSE (cp)		HNX (cp)	
ITC	-1.879.590	BVS	-638.300
KDC	-1.837.340	UNI	-150.000
VSH	-1.513.560	BTS	-38.800
VIP	-1.073.420	VGS	-35.200
ASM	-580.430	HBE	-31.500
HT2	-532.560	PLC	-30.500
TIE	-483.880	V11	-27.500
PVT	-450.280	NVC	-22.100
VPL	-441.130	MHL	-21.900
NKD	-420.960	MIC	-21.000

### Chênh lệch KLGD và GTGD của NDTNN



### Tổng hợp VN Index & HNX Index trong tháng

Tuần 1 Tháng 1/2010	31/12/2009	08/01/2010	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	494,77	520,90	26,13	5,28%	68.545.712	3.109.047.332
HNX	168,17	179,76	11,59	6,89%	37.247.240	1.363.774.186
Tuần 2 Tháng 1/2010	08/01/2010	15/01/2010	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	520,90	505,42	-15,48	-2,97%	45.149.332	1.982.270.870
HNX	179,76	171,37	-8,39	-4,67%	27.430.040	964.316.850
Tuần 3 Tháng 1/2010	15/01/2010	22/01/2010	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	505,42	477,59	-27,83	-5,51%	36.225.964	1.571.737.936
HNX	171,37	157,58	-13,79	-8,05%	20.624.576	670.002.254
Tuần 4 Tháng 1/2010	22/01/2010	29/01/2010	Điểm tăng giảm trong tuần	% tăng giảm trong tuần	KLGD trung bình	GTGD trung bình
HOSE	477,59	481,96	4,37	0,92%	27.537.140	1.152.725.603
HNX	157,58	160,36	2,77	1,76%	16.723.993	530.117.655

Thời gian	HO - Chênh lệch khối lượng (đặt Mua -đặt Bán) (đvt: cp)	HNX - Chênh lệch khối lượng (đặt Mua-đặt Bán) (đvt: cp)
Tuần 1/T1 (04/01 – 08/01)	73,537,580	19,682,900
Tuần 2/T1 (11/01 – 15/01)	-31,945,920	-6,382,600
Tuần 3/T1 (18/01 – 22/01)	-9,123,640	-8,215,600
Tuần 4/T1 (25/01 – 29/01)	20,587,010	10,203,900
<b>Tổng hợp tháng 1</b>	<b>53,055,030</b>	<b>15,288,600</b>

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước.

Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

KHỎI PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ		ssiresearch@ssi.com.vn
Lê Lệ Hằng	Giám đốc khối	hangl@ssi.com.vn
Nguyễn Đức Hùng Linh	Giám đốc TVĐT	linhndh@ssi.com.vn
Nguyễn Hồng Dung	Giám đốc Phân tích	dzungnh@ssi.com.vn
Nguyễn Thanh Hà	Giám đốc PT Kinh tế	hantc@ssi.com.vn
Hoàng Việt Phương	Phó GD TVĐT	phuonghv@ssi.com.vn
Phạm Minh Quân	Phụ trách dự án	quanpm@ssi.com.vn
Nguyễn Thu Huyền	Chuyên viên cấp cao	huyenntt@ssi.com.vn
Tô Thùy Linh	Chuyên viên cấp cao	linhtt@ssi.com.vn
Phạm Lưu Hưng	Chuyên viên Phân tích	hungpl@ssi.com.vn
Phạm Phương Linh	Chuyên viên Phân tích	linhpp@ssi.com.vn
Nguyễn Đức Minh	Chuyên viên Phân tích	minhnd@ssi.com.vn
Vũ Cường	Chuyên viên Phân tích	cuongv@ssi.com.vn
Nguyễn Quỳnh Nga	Chuyên viên Phân tích	nganq@ssi.com.vn
Nguyễn Công Hiệp	Chuyên viên Phân tích	hiepn@ssi.com.vn
Tôn Nữ Nguyệt Minh	Chuyên viên Phân tích	minhtnn@ssi.com.vn
Trần Tuyết Ngọc	Trợ lý Khối	ngocthn@ssi.com.vn