

Chuyên đề 1:

# **DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG & TÁC ĐỘNG GIÁ NĂNG LƯỢNG**

## **NỘI DUNG**

	<b>Trang</b>
<b>1. Diễn biến thị trường từ đầu năm 2010</b>	<b>2</b>
<b>2. Tác động giá nhiên liệu lên DNNY</b>	<b>6</b>
<b>3. Dự báo thị trường tháng 4/2010</b>	<b>8</b>

## DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG TỪ ĐẦU NĂM 2010

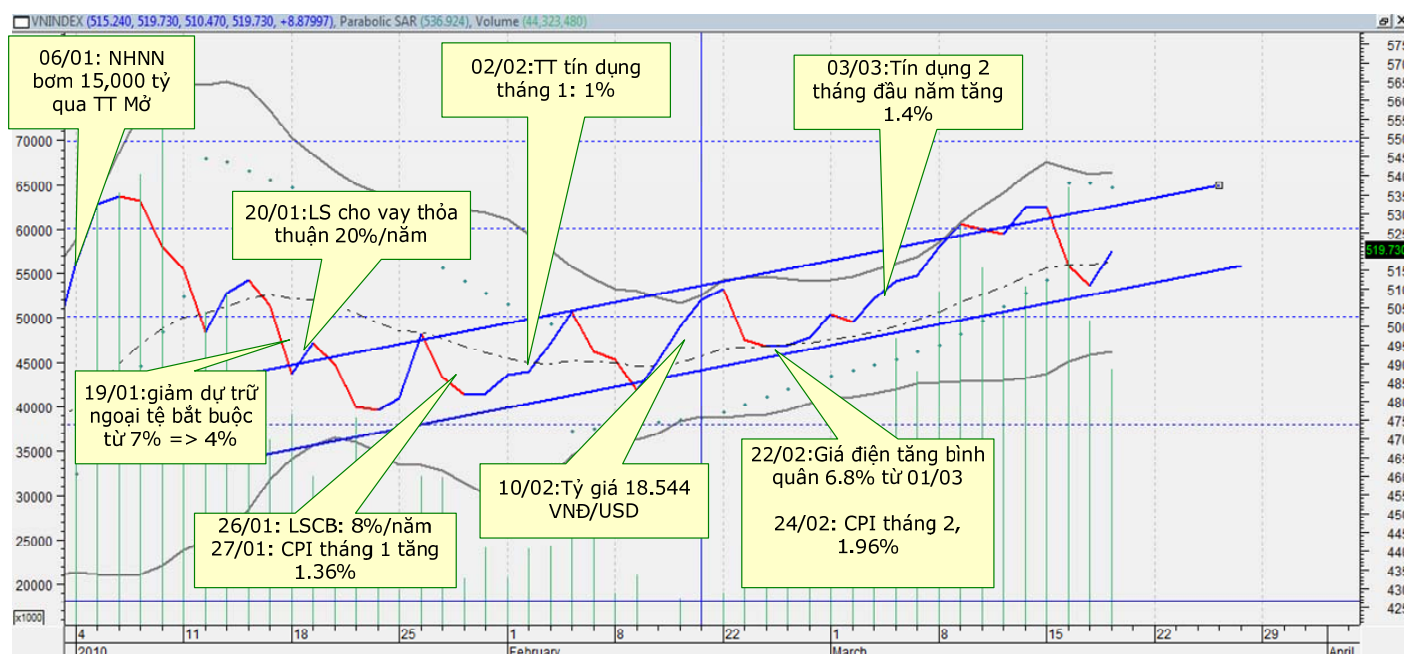
Trong những tháng đầu năm, thị trường chứng khoán Việt Nam không thực sự sôi động trước những thông tin phát đi từ nền kinh tế. Chỉ số thị trường tăng điểm trong một thời gian ngắn sau đó giảm điểm và giao dịch trong biên độ hẹp từ nửa cuối tháng 1/2010. Cuối tháng 12/2009 trước các thông tin vĩ mô như tăng trưởng GDP đạt 5.32% vượt kế hoạch đề ra, CPI cả nước giữ ở mức ổn định dưới 7%, lãi suất cơ bản tháng 1 giữ nguyên ở mức 8%/năm, sàn giao dịch vàng đóng cửa vào ngày 30/3/2010...đã góp phần giúp thị trường tăng điểm, VN index đạt mốc đỉnh 532.53 điểm vào phiên 5/1/2010. Trong phiên, đã có 70 triệu cổ phiếu được giao dịch tương đương hơn 3,068 tỷ đồng trên sàn HSX và gần 37.3 triệu cổ phiếu chuyển nhượng có GTGD hơn 1,329 tỷ đồng trên sàn HNX.

*Thị trường không có nhiều đột biến, giao dịch trầm lắng, thanh khoản thấp, NĐT trong nước đứng ngoài thị trường với tâm lý khá thận trọng trước các thông tin vĩ mô đưa ra*

Khi các yếu tố hỗ trợ không còn và thị trường lại phải tiếp nhận các thông tin gây lúng đoạn như: quỹ Dragon Capital thoái vốn, lãi suất cơ bản và tỷ lệ dự trữ bắt buộc tăng, CPI tháng 1 tăng cao ảnh hưởng tới tâm lý NĐT trong nước khiến chỉ số thị trường giảm xuống 477.59 điểm hôm 22/1/2010. Tính thanh khoản giảm dần trong từng phiên, dòng tiền thực vẫn chưa quay trở lại thị trường cũng phản ánh phần nào tâm lý thận trọng của nhà đầu tư trong nước trước triển vọng vĩ mô chưa thực sự rõ ràng và e ngại NHNN sẽ áp dụng chính sách tiền tệ thắt chặt để kiểm soát lạm phát trong năm 2010. Mặc dù tình trạng này gần như kéo dài suốt trong tháng 2/2010 nhưng khối ngoại mua ròng 20 phiên liên tiếp là lực đỡ giúp thị trường không giảm sâu và duy trì xu hướng đi ngang. Thời gian này, diễn biến thị trường còn chịu ảnh hưởng bởi lượng tiền lưu thông trước Tết khi các doanh nghiệp và người dân thu tiền về để dành cho chi tiêu cuối năm và chuẩn bị Tết Nguyên Đán.

Một điều đáng lưu ý là cổ phiếu ngân hàng tuy không nhận được nhiều sự quan tâm của nhà đầu tư trong nước khi NHNN quyết định giữ nguyên lãi suất cơ bản trong tháng 3, trong khi đó khối ngoại lại có động thái thái hoàn toàn ngược lại.

### Sự kiện nổi bật trên TTCK những tháng đầu năm 2010



Nguồn: TVSI tổng hợp

NĐT nước ngoài đã liên tiếp gom cổ phiếu ngân hàng từ những ngày cuối tháng 1, sau thông tin này họ tiếp tục mua vào VCB, CTG khi các mã ACB của Ngân hàng Á Châu, STB của Sacombank và EIB của Eximbank đã hết toàn bộ room, NĐTNN sở hữu tối đa 30% lượng cổ phiếu được nắm giữ tại các mã này.

NHNN chấp thuận cơ chế cho vay theo lãi suất thỏa thuận đối với các khoản vay trung và dài hạn, sẽ góp phần tạo điều kiện cho các doanh nghiệp tiếp cận được nguồn vốn một cách tốt hơn, đồng thời tăng khả năng tăng trưởng dư nợ tín dụng của ngân hàng khi tỷ lệ này trong 2 tháng đầu năm vẫn còn ở mức thấp 1.4%. Nhiều khả năng huy động tín dụng sẽ tăng trở lại khi dòng tiền nhàn rỗi trong dân cư có xu hướng tăng lên nhưng tốc độ tăng sẽ không cao. Thêm vào đó, luồng tiền vay tín dụng bù lãi suất của năm trước đến hạn cũng góp phần bổ sung cho tiền gửi của khách hàng vào hệ thống ngân hàng. Vì những lý do trên, thanh khoản của các cổ phiếu NH đang có dấu hiệu cải thiện vào cuối tháng 2.

Khi thanh khoản của hệ thống ngân hàng được cải thiện, lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ, doanh nghiệp có khả năng vay để tái đầu tư sản xuất đã tạo niềm tin cho nhà đầu tư về KQKD của doanh nghiệp trong quý I. Hơn nữa, lãi suất huy động vốn không cao cũng là một nhân tố khiến cho dòng tiền chảy về các kênh đầu tư khác nhằm thu được tỷ suất lợi nhuận cao hơn. Từ ngày 01/03/2010 đến 22/03/2010, tính thanh khoản trên thị trường chứng khoán tăng mạnh, trung bình 47 triệu/phiên, gấp hơn 2 lần so với các phiên trước Tết, đặc biệt KLGD tăng lên đến 67 triệu cổ phiếu trong phiên giao dịch ngày 16/03/2010. Trong thời gian này, tuy chưa có thông tin vĩ mô quan trọng nào được công bố nhưng tâm lý nhà đầu tư đã lạc quan hơn về sự phục hồi kinh tế và tin tưởng kịch bản năm 2007 sẽ không lặp lại. Ngoài ra, các công ty chứng khoán cũng bắt đầu sử dụng đòn bẩy khiến cho thị trường cũng sôi động hơn trước. Tuy nhiên, nhà đầu tư vẫn dè dặt chỉ số giá tiêu dùng CPI tháng 3 bởi CPI tháng 3 sẽ tác động chỉ số lạm phát và sự phục hồi kinh tế trong cả năm 2010

Trong thời gian qua, có 3/6 cổ phiếu của các doanh nghiệp kinh doanh lĩnh vực thủy sản nằm trong diện cảnh báo của Sở GDCK thành phố Hồ Chí Minh là ANV, BAS và FBT. Nguyên nhân do nhu cầu tiêu thụ ở các thị trường xuất khẩu chính suy giảm, khiến sản phẩm chính của các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản không tiêu thụ được. Thêm vào đó, luật IUU của EU chính thức được thực hiện cùng với đó, chi phí bán hàng tăng cao và giá bán còn thấp trong khi giá vốn bình quân cao đã làm kết quả kinh doanh sản phẩm chính không hiệu quả khiến cho các doanh nghiệp thua lỗ năm 2009. Số liệu công bố cho thấy cả 3 doanh nghiệp BAS, ANV và FBT đã thua lỗ lần lượt là 3.7 tỷ, 176.2 tỷ và 87 tỷ đồng năm 2009.

Sau khi tin cảnh báo được đưa ra, KLGD và GTGD của các mã này đều giảm nhưng không bị bán ra mạnh giống như năm trước. NĐT bình tĩnh hơn trong việc nhìn nhận thông tin, do đó, yếu tố cảnh báo không còn tác động mạnh và làm rớt giá các cổ phiếu này, thậm chí có mã còn tăng trần trong phiên như BAS, FBT. KLGD ngành thủy sản trong cả hai tháng qua đạt trên 41.45 triệu đơn vị, chiếm 2.28% về KLGD toàn thị trường, tương đương 1,143.96 tỷ đồng, chiếm 1.55% GTGD toàn thị trường.

Giá xăng, giá điện tăng trong những ngày cuối tháng 2 tác động trực tiếp đến các ngành điện, than, giấy, phân bón, thép, xi măng... Toàn thị trường không có nhiều biến động, giao dịch đầu tháng 3 sôi động hơn nhưng trong biên độ hẹp, tính thanh khoản chỉ được cải thiện sau 1 tuần hấp thụ thông tin. Tuy nhiên, khi giá điện tăng 6.8% một số cổ phiếu ngành điện đã tăng trần đồng loạt như VSH, VNE, TMP, KHP, TIC, PPC...

*Thông tin vĩ mô hỗ trợ cho sự tăng trưởng tín dụng, cổ phiếu ngành ngân hàng nhận được sự quan tâm của NĐT trong nước và NĐTNN.*

*KLGD của các cổ phiếu thủy sản giảm nhẹ sau khi bị đưa vào diện cảnh báo.*

*Cổ phiếu các ngành điện đã có nhiều phiên tăng điểm khi có tin EVN tăng giá bán điện*

## GIAO DỊCH CỦA KHỐI NGOẠI

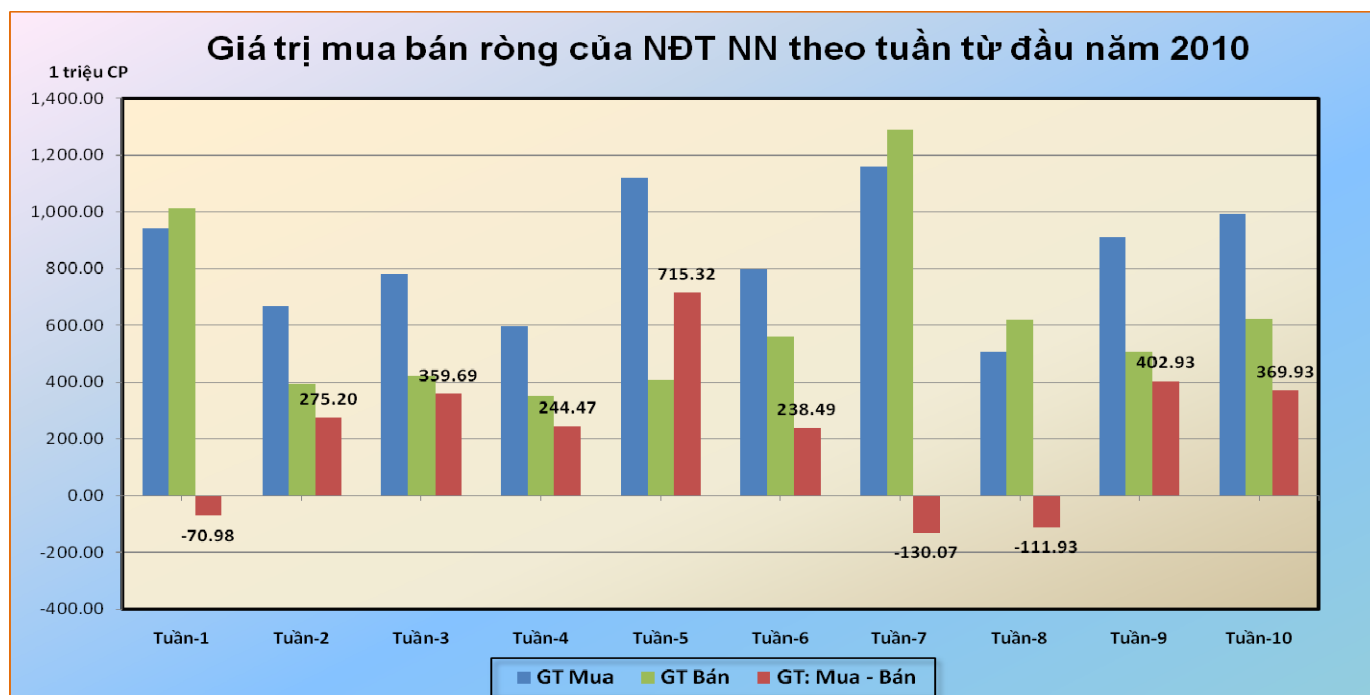
*NDTNN có tháng mua ròng mạnh trên cả hai sàn khi họ có lợi thế về nguồn vốn lớn thích hợp đầu tư dài hạn và tin tưởng vào sự tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong năm 2010*

**Một điểm đáng chú ý trong thời gian qua là động thái giao dịch của NDTNN.** Tính từ đầu năm tới nay, khối ngoại đã giao dịch trên 235.6 triệu đơn vị cổ phiếu, GTGD đạt 11,144.9 tỷ đồng, khối lượng mua ròng đạt trên 24.92 triệu đơn vị, giá trị mua ròng đạt hơn 1,585.7 tỷ đồng trên cả hai sàn. Tổng KLGD của NĐT nước ngoài trong hai tháng lần lượt chiếm 15.73% và 7.92% tương đương với GTGD chiếm 16.07% và 7.57% trên sàn Hsx và Hnx. Vì đâu khối ngoại mua ròng mạnh trong những tháng vừa qua? Một số nguyên nhân có thể kể đến như sau:

**Thứ nhất,** NĐT NN tin tưởng vào những chuyển biến tốt phát ra từ nền kinh tế Việt Nam trong vài tháng tới. Theo Tổng cục thống kê dự báo, GDP quý I/2010 có thể tăng từ 5.7-5.9% cao hơn mức 3.1% cùng kỳ năm 2009. Giá vàng giảm, tỷ giá VNĐ/USD được điều chỉnh tăng, kéo giá USD trong các NHTM lên gần bằng với giá USD trên thị trường tự do ở mức 18,544 VNĐ/USD sẽ hạn chế thâm hụt thương mại.

**Thứ hai,** NĐTNN với thế mạnh về vốn và kinh nghiệm dễ dàng nhận thấy giá cổ phiếu trên thị trường Việt Nam đang rẻ hơn so với các thị trường cùng khu vực nên tích cực mua vào mạnh tại các mã VNM, EIB, VCB, HAG... khi P/E hiện tại đang ở mức thấp khoảng 12.5 lần thì P/E trung bình của các thị trường khác trong khu vực như Thái Lan, Philippin, Indonesia...vào khoảng 20 lần.

**Cuối cùng,** mục tiêu đầu tư của khối ngoại và khối NĐT trong nước là ngược nhau. Khối ngoại với chiến lược đầu tư dài hạn, tập trung vào những ngành ổn định, đầu ngành của đất nước (ngân hàng), các công ty có kết quả kinh doanh ổn định và mang tính thời vụ: xuất khẩu, chế biến thực phẩm thì NĐT trong nước lại chủ yếu lướt sóng ngắn hạn. Khi NĐT nước ngoài bình tĩnh nắm bắt thị trường, mua ròng liên tiếp nhiều phiên để đón sóng những cổ phiếu tốt thì giới đầu tư trong nước lại thận trọng trong từng bước đầu tư.

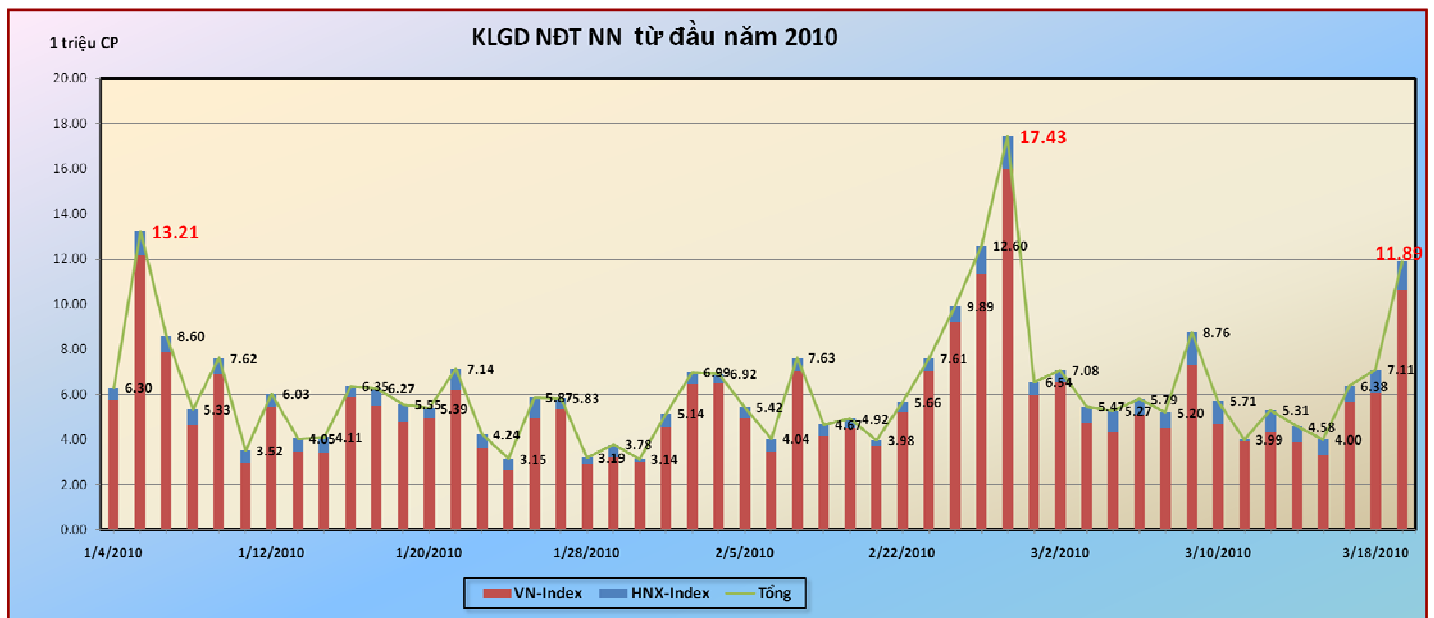


Nguồn: TVSI tổng hợp

Xen kẽ việc mua ròng mạnh trong suốt 2/3 thời gian đầu, ba ngày cuối tháng 2, giới đầu tư nước ngoài đồng loạt bán ra chốt lời khi VN Index tăng điểm. Tổng khối lượng bán ròng 3 ngày cuối tháng 2 là 10.59 triệu CP, giá trị bán ròng đạt trên 243.86 tỷ đồng. Trong đó bán ròng mạnh nhất hơn 120.43 tỷ đồng vào ngày 26/2. Tính chung cho 2 tháng, cổ phiếu DPM của Tổng công ty phân bón hoá chất dầu khí – CTCP đã bị bán ra nhiều nhất với 2.889 triệu CP tương đương 156.7 tỷ đồng, sau đó là các mã BĐS và năng lượng.

Tuy nhiên, sau khi nhà đầu tư nước ngoài bán ra vào ngày 26/02 thì đó là lúc thị trường bắt đầu cho các phiên tăng điểm tiếp theo. Việc các NĐT NN nắm giữ blue-chip bán ròng với khối lượng mạnh trong các phiên cuối tháng 2 và đầu tháng 3 không thể ngăn VN-index giảm điểm. Trong giai đoạn này, giá của cổ phiếu penny chip đã thực sự dẫn dắt thị trường, giúp cho Vn-index và Hnx tăng điểm liên tiếp. Khi nhìn xu hướng thị trường có dấu hiệu đi lên, nhà đầu tư nước ngoài đã quay trở lại thị trường cùng với các phiên mua ròng liên tiếp.

TTCK chưa thực sự phát triển bền vững để nâng cao lòng tin của NĐT trong nước đối với các tín hiệu phát đi từ nền kinh tế. Việc thông sàn Hà Nội chỉ giúp lệnh được đưa vào nhanh hơn nhưng không thể cải thiện được thanh khoản khi mà NĐT không giao dịch, đứng ngoài theo dõi thị trường hoặc lệnh đưa vào không nhiều khiến dòng tiền thực chảy vào chứng khoán thấp, không có nhiều tin đồn gây tác động mạnh tới thị trường thời gian qua.



Nguồn: TVSI tổng hợp

## TÁC ĐỘNG CỦA GIÁ NHIÊN LIỆU TỚI DN

Thông tin giá than, giá điện, giá xăng tăng chính thức có hiệu lực gây ra những ảnh hưởng lớn đến người tiêu dùng nói chung và các nhà đầu tư trên TTCK nói riêng trong thời gian qua. Ngay lập tức, giá cổ phiếu của DN ngành điện đồng loạt tăng trần phiên 26/2 như VSH, PPC, KHP, TIC...

### **DN ngành điện, than có được lợi?**

Hai tập đoàn lớn của Nhà nước là EVN và TKV là những đơn vị được hưởng lợi nhiều nhất từ việc tăng giá điện của chính phủ. Bên cạnh đó, doanh nghiệp xuất khẩu than trực tiếp cũng được hưởng lợi từ việc giá than và tỷ giá hối đoái tăng.

Thực tế việc tăng giá điện, giá than không làm gia tăng lợi nhuận của các doanh nghiệp ngành than, ngành điện dù doanh thu có tăng. Nguyên nhân là do:

Ngành điện ở Việt Nam được coi là một ngành độc quyền chỉ có một đơn vị duy nhất thu mua và bán điện cho người tiêu dùng, đại diện của Nhà nước là Tập đoàn điện lực Việt Nam – EVN. EVN đứng ra mua điện từ các nhà máy, doanh nghiệp sản xuất điện theo giá ghi trong hợp đồng ký kết giữa hai bên, Sau đó, EVN sẽ cung cấp và phân phối điện tiêu dùng cho người dân. Do đó, doanh thu của các công ty sản xuất điện phụ thuộc chủ yếu vào sản lượng điện sản xuất và giá đàm phán ghi trong hợp đồng với EVN, còn lợi ích từ việc tăng giá điện sẽ thuộc về tập đoàn EVN.

Tương tự ngành điện, Tập đoàn Than khoáng sản Việt Nam – TKV cũng là đơn vị trung gian giữa nhà sản xuất và người tiêu dùng than. Hoạt động của các công ty khai thác than chủ yếu dưới dạng hợp đồng giao thầu, khai thác, chế biến kinh doanh than với tập đoàn. Lợi nhuận của các công ty chịu ảnh hưởng trực tiếp bởi chi phí định mức do TKV quy định và gián tiếp bởi các yếu tố khác, gồm có sản lượng xuất khẩu, giá xuất khẩu và giá bán trong nước. Theo đó, mọi thay đổi về giá bán than sẽ tác động trực tiếp lên doanh thu và lợi nhuận của TKV. Và lợi nhuận của các công ty thành viên chỉ tăng thêm khi công ty trực tiếp bán than cho các đơn vị sản xuất điện và xuất khẩu than.

### **Tác động tiêu cực đối với các DN có chi phí nhiên liệu, năng lượng trong tổng chi phí lớn**

Trước tiên, giá than tăng và tỷ giá hối đoái tăng sẽ có lợi cho những doanh nghiệp xuất khẩu than nhờ tăng được giá bán và hưởng chênh lệch tỷ giá hối đoái.

### **Ảnh hưởng của giá điện, xăng lên các ngành**

Tăng giá	Ngành bị ảnh hưởng	% chi phí sx/giá thành	% giá thành tăng thêm
Điện(+6.8%)	Thép	Điện chiếm 10%	0.2% – 0.69%
	Xi măng	Điện chiếm 7% - 18%	0.48% - 1.22%
	Giấy	Điện chiếm 10%	0.68%
	Phân bón, urea	Điện chiếm 6%, than chiếm 70% giá thành	2.12% - 3.28%
Xăng (+3.6%)	Vận tải	40% - 50% giá thành vận tải	1.44% - 1.8%

Nguồn: TVSI tổng hợp



Tuy nhiên, với các doanh nghiệp sản xuất có chi phí giá điện, giá than chiếm tỷ trọng lớn so với giá thành thì việc điều chỉnh tăng giá than, giá điện gây khó khăn không nhỏ đối với chi phí sản xuất của doanh nghiệp khi doanh nghiệp không thể tăng ngay giá bán thành phẩm trong khoảng thời gian ngắn và nếu có điều chỉnh tăng giá bán sản phẩm cũng không thể tăng bằng tăng chi phí đầu vào.

Giá nhiên liệu, năng lượng tăng làm cho tổng chi phí của nhiều doanh nghiệp tăng cao, giá thành của các doanh nghiệp sẽ tăng trong khoảng từ 0.2% - 3.28% tùy vào đặc điểm của từng ngành. Dưới đây là số liệu một số ngành chịu tác động của giá xăng, giá điện tăng:

Từ đây, ta thấy các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực sản xuất phân bón, đạm ure sẽ chịu ảnh hưởng nhiều nhất từ việc tăng giá điện và giá than khi giá điện chiếm 6% và giá than chiếm 70% giá thành. Như thế, các công ty trên sân sẽ gặp nhiều khó khăn trong thời gian tới khi chịu tác động kép của việc giá than, giá điện tăng đó là DPM, HSI, HVT, HAI.

Tiếp sau đó là các doanh nghiệp sản xuất xi măng khi giá điện chiếm 7% - 18% giá thành, ngoài chịu tác động của việc tăng giá điện, doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực này còn chịu thêm chi phí vận chuyển tăng thêm khi giá nhiên liệu tăng thêm, đặc biệt là các doanh nghiệp có địa bàn tiêu thụ rộng, không chủ động được nguồn nguyên liệu nên phải nhập từ doanh nghiệp phía Bắc và từ các nước trong khu vực như: HT1, YBC, HOM, TBX.

Quyết định tăng giá bán lẻ điện của chính phủ sẽ dẫn tới doanh thu bán điện của KHP, DNC – công ty phân phối kinh doanh điện cho người tiêu dùng cuối cùng tăng nhưng lợi nhuận của các công ty này vẫn phụ thuộc vào việc đàm phán mua lại điện từ EVN. Còn BTP sản xuất điện chủ yếu bằng khí đồng hành, là khí tách khỏi dầu thô sẽ không chịu áp lực tăng chi phí đầu vào từ việc tăng giá than, nhưng lại chịu sức ép từ việc tăng giá xăng dầu.

Bên cạnh đó, một số công ty kinh doanh trong lĩnh vực xăng dầu nhờ có lượng hàng tồn kho lớn nên có lợi thế hơn trong hoạt động kinh doanh ngắn hạn như COM, SFC... vì tiết kiệm được chi phí sản xuất trong khi giá bán thành phẩm vẫn chưa kịp điều chỉnh tăng theo giá nguyên vật liệu đầu vào. Xét trong dài hạn lợi nhuận các công ty xăng dầu không có nhiều biến động vì giá bán xăng dầu phụ thuộc biến động giá thế giới, khi giá dầu thế giới tăng, doanh nghiệp sẽ được điều chỉnh tăng giá bán xăng và ngược lại.

Ngoài ra, một số ngành khác cũng chịu chi phí không nhỏ từ việc tăng giá điện như dệt may, chế biến thực phẩm, dịch vụ khách sạn, nhà hàng...

*Hầu hết các DN đều chịu ảnh hưởng tiêu cực từ việc tăng giá xăng, điện. Đối với các doanh nghiệp có lượng hàng tồn kho lớn sẽ chịu tác động ít hơn khi giảm bớt được chi phí đầu vào.*

## DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2010

## Thông tin hỗ trợ

Tháng 4 là tháng được các NĐT mong chờ có sự tăng trưởng mạnh trên thị trường, đặc biệt kết quả kinh doanh quý I/2010 của các doanh nghiệp sẽ là động lực thúc đẩy NĐT tham gia vào thị trường nhiều hơn. Thị trường tăng trưởng bền vững, tính thanh khoản có thể sẽ được cải thiện mạnh trong tháng này. Dưới đây là những cơ sở để chúng tôi đưa ra nhận định trên:

Thứ nhất, Bộ tài chính cho phép giao dịch ký quỹ và rút ngắn thời gian thanh toán bù trừ từ T+4 xuống T+2, giúp nhà đầu tư quay vòng dòng tiền nhiều lần, thanh khoản sẽ được cải thiện.

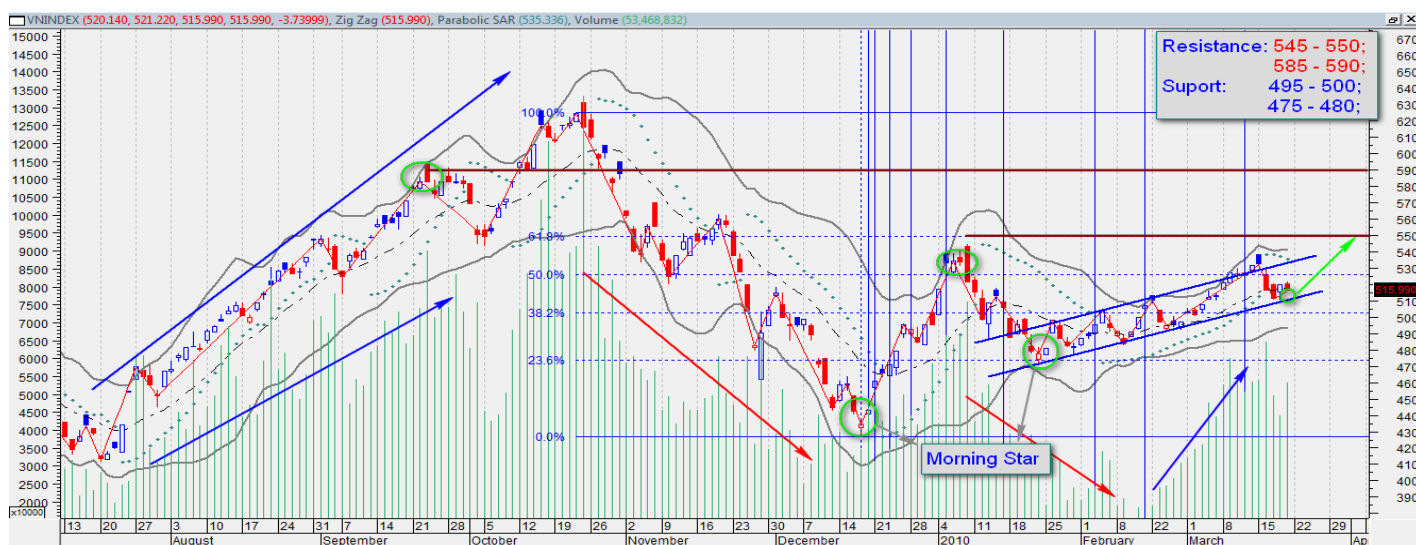
Thứ hai, theo tin từ UBCK Nhà nước, từ 1/3/2010 các DNNY cũng như các CTCK sẽ thực hiện việc công bố thông tin theo thông tư mới 09/2010/TT-BTC của bộ tài chính, làm tăng tính minh bạch trong thông tin từ các doanh nghiệp, thị trường hoạt động hiệu quả hơn.

CPI tháng 3 được kiểm soát dưới 1% (tại Hà Nội là 0.75%, HCM là 0.78%), khả năng LSCB vẫn được giữ nguyên trong tháng 4 là khá cao. Thanh khoản ngân hàng được cải thiện trong tuần đầu tháng 3/2010 do NHNN điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng lên mức 18.544 VNĐ/USD từ ngày 10/02 góp phần tăng thanh khoản trên thị trường ngoại tệ, hành động này giúp NHTM thu hút được lượng tiền gửi bằng tiền đồng giúp tăng vốn cho hệ thống.

Thời điểm đóng cửa sàn vàng đang tới gần, NĐT đang nhanh chóng chốt toán tài khoản vàng, khả năng dòng tiền đổ vào chứng khoán sẽ cao khi không có nhiều thông tin xấu tác động lên thị trường, trong khi thị trường BĐS vẫn trầm lắng và giao dịch không nhiều khi giá các NVL đầu vào tăng cao.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài FDI 2 tháng đầu năm tăng hơn cùng kỳ 10%, nhưng thu hút vốn chỉ đạt 27%, trong đó lĩnh vực bất động sản chiếm 68.4% tổng số 1.78 tỷ USD vốn thu hút được. Như vậy, những

Thông tin CPI tháng 3 dưới 1%, UBCKNN cho phép rút ngắn thời gian thanh toán bù trừ xuống T+2...là những nhân tố tác động tới thị trường trong tháng 4



Nguồn: TVSI tổng hợp



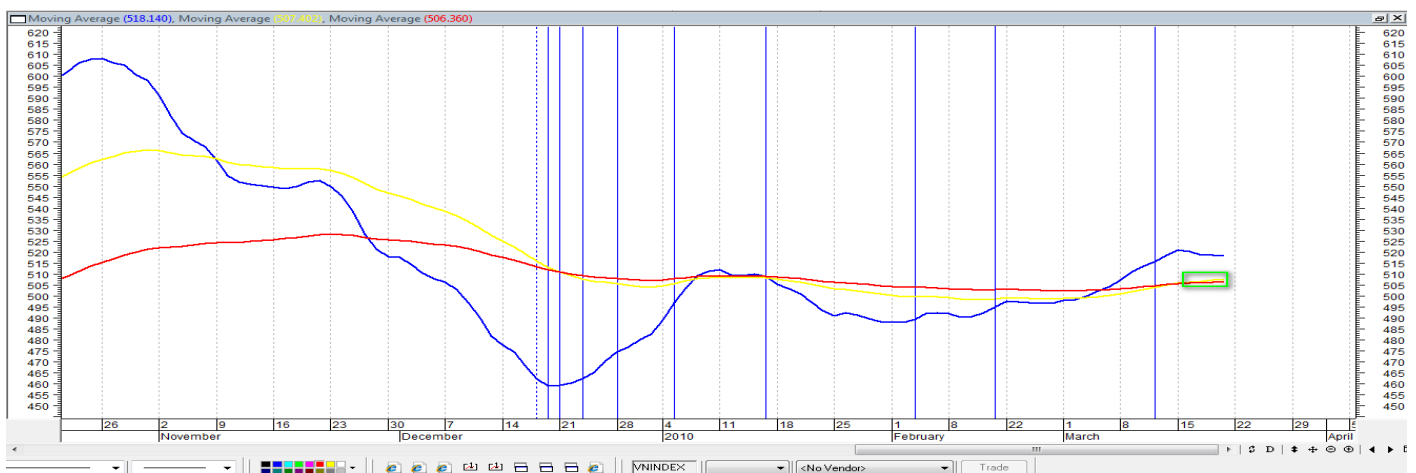
cổ phiếu thuộc lĩnh vực bất động sản, xây dựng sẽ là nhân tố tác động thị trường tăng điểm trong cuối tháng 3, đầu tháng 4/2010.

Kết quả kinh doanh của các DN niêm yết trong quý I sẽ là một trong những yếu tố sẽ tác động tới thị trường tháng 4. Các số liệu về tăng trưởng công nghiệp, GDP, việc làm sẽ giúp NĐT có cái nhìn tốt hơn về nền kinh tế Việt Nam trong những tháng đầu năm, từ đó có định hướng cho chiến lược đầu tư hợp lý cho các tháng còn lại của năm.

**Xét trên phương diện kỹ thuật** các chỉ số kỹ thuật cho thấy khả năng xu hướng thị trường tăng trưởng trở lại sau khi dấu hiệu điều chỉnh kết thúc trong thời gian tới là rất cao, nhưng những trở ngại vẫn còn từ những mức kháng cự phía trước của thị trường.

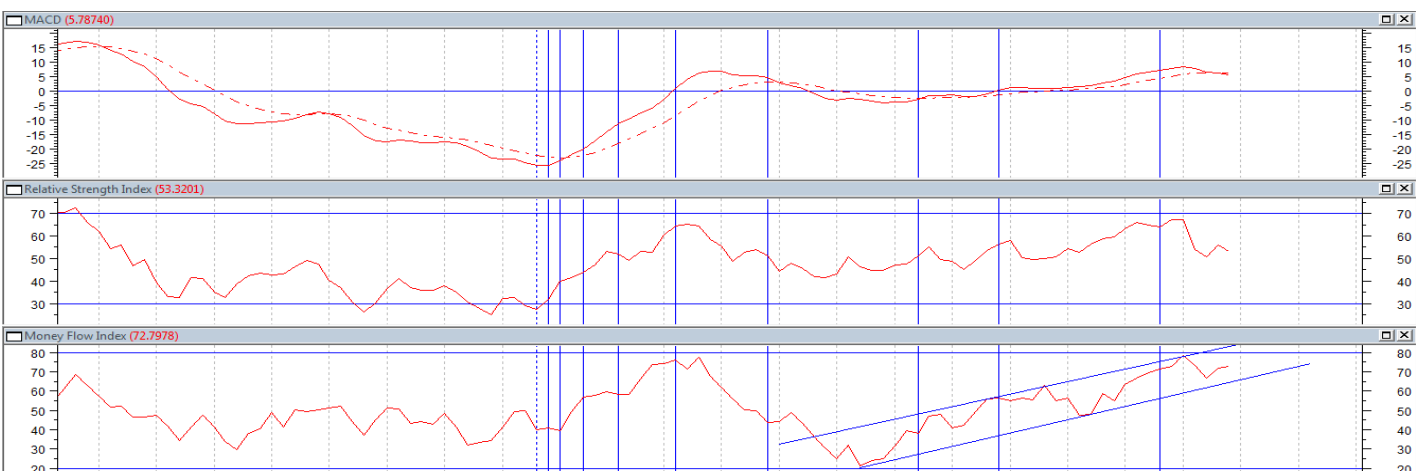
*Các chỉ số kỹ thuật đều phản ánh thị trường có dấu hiệu đi lên trong thời gian cuối tháng 3, đầu tháng 4 như MA, MACD, Morning Star.*

Đường trung bình động ngắn hạn MA(10) có xu hướng cắt đường trung hạn MA(50) và đường MA(100) cho thấy trong ngắn hạn xu hướng đã và đang được hỗ trợ tốt. Những dấu hiệu điều chỉnh trong những phiên giữa tháng 3 là thời cơ thị trường tích lũy lực tạo đà cho xu thế tăng điểm trung và dài hạn được khẳng định.



Hiện tại cặp MA(50;100) đang có dấu hiệu tiếp xúc nhau cùng những dấu hiệu điều chỉnh của thị trường cho thấy nhà đầu tư đang có dấu hiệu thận trọng khi giải ngân trong trung và dài hạn.

Xu hướng tăng điểm trong trung và dài hạn một lần nữa được khẳng định khi mẫu kỹ thuật hình nền **Morning Star** được thiết lập liên tiếp tại thời điểm 17/12 và 22/01. Khả năng thành công khá cao khi hai mẫu nền này nằm khá gần nhau trong một giai đoạn sau khi kết thúc xu hướng điều chỉnh sâu.



## DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2010

Tuy nhiên các chỉ báo xu hướng **MACD** và **Parabolic Sar** hiện đang cho dấu hiệu thị trường lui lại để lấy lực cho đà tăng điểm. **MACD** đã cắt qua đường chỉ báo xu hướng khẳng định đà tăng điểm ngắn hạn và chưa có dấu hiệu rõ ràng tại những phiên điều chỉnh trong tuần thứ 3 của tháng 3/2010. **Parabolic Sar** đã có dấu hiệu đảo chiều ngắn hạn thông qua hành động hiện thực hóa lợi nhuận của NĐT sau đợt tăng điểm từ cuối tháng 2/2010. Đây cũng là cơ hội để thị trường thu hút thêm dòng tiền đầu tư cho xu hướng tăng điểm trong tháng 4 và tháng 5 sắp tới.

*Dòng tiền đang có dấu hiệu quay trở lại, NĐT dài hạn nên nắm giữ các cổ phiếu có thông tin cơ bản tốt, thanh khoản cao thuộc ngành cao su, bất động sản...*

Tính thanh khoản của thị trường được cải thiện mạnh cùng những phiên tăng điểm trong tuần đầu tiên tháng 3 và dấu hiệu chỉ số dòng tiền MFI có xu hướng tăng trở lại vùng hỗ trợ mua 80% càng làm rõ thêm xu thế tăng điểm của thị trường. Thị trường đã bắt đầu phục hồi trở lại sau thời gian gần 2 tháng thanh khoản duy trì ở mức thấp, dòng tiền rút ra khỏi thị trường trong thời điểm trước kỳ nghỉ lễ tết Nguyên Đán đã bắt đầu quay lại. Đây là yếu tố quan trọng thúc đẩy thị trường tăng điểm trong những tháng đầu tiên của quý II này.

**TVSI khuyến nghị:** nhà đầu tư dài hạn nên tiếp tục nắm giữ cổ phần với những mã có cơ bản tốt, thanh khoản cao và có kỳ vọng tăng trưởng theo định hướng nền kinh tế trong năm 2010 như cao su, bất động sản, xây dựng công trình kỹ thuật dân dụng.

**Thị trường tích lũy trong giai đoạn tháng 1 và đầu tháng 2, tăng trưởng mạnh trong nửa cuối tháng 2 và đầu tháng 3 đưa cổ phiếu lên mức giá mới cùng với đó là dấu hiệu điều chỉnh, thoái lui lấy đà cho một đợt tăng điểm sẽ là cơ hội cho nhà đầu tư giải ngân trong giai đoạn này do bỏ lỡ thời cơ giải ngân từ đợt tăng điểm trước.**

**KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG**

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt (TVSI) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của TVSI.

Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

TVSI có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng TVSI có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

**PHÒNG PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ*****Phó phòng Phân tích đầu tư*****Th.s: Hoàng Thị Thanh Thùy*****Nhóm Báo cáo chiến lược*****Trưởng nhóm:****Trần Thị Mai Anh**

Phan Hoàng Diệu

Lê Thùy Ngọc Khanh

Nguyễn Văn Tài

Vũ Thị Oanh



## **CHỨNG KHOÁN TÂN VIỆT**

Sàn giao dịch của mọi nhà

### **Trụ sở chính**

Tầng 5, Tòa nhà HiPT, 152 Thụy Khuê, Tây Hồ, Hà Nội

Tel: (+84 4) 3728 0921 \* Fax: (+84 4) 3728 0920

### **Chi Nhánh**

193-203 Trần Hưng Đạo, Cô Giang, Quận 1, TP.Hồ Chí Minh

Tel: (+84 8) 3838 6868 \* Fax: (+84 8) 3920 7542

### **Website**

[www.tvsi.com.vn](http://www.tvsi.com.vn)

### **Email**

[rs@tvsi.com.vn](mailto:rs@tvsi.com.vn)

**PHÒNG PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ**