



CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

THÁNG 06 - 2010

**Công ty CP Chứng khoán Phố Wall**

**Phòng Nghiên cứu – Phân tích**

212 Trần Quang Khải (1 Lê Phụng Hiểu)

Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam

Tel: 84.4.9367083 (Ext: 330 – 216)

Fax: 84.4.9367082

Website: [www.wss.com.vn](http://www.wss.com.vn)

Email: [ppt@wss.com.vn](mailto:ppt@wss.com.vn)

## MỤC LỤC

Tác động khủng hoảng nợ Châu Âu đến KTTG	3
Diễn biến TTCK trong nước.....	7
Dự báo xu thế TTCK tháng 6.....	9
Báo cáo chuyên đề.....	10

## TÓM TẮT

## Biến động chỉ số TTCK thế giới

Chỉ số	23.4.2010	25.5.2010	Thay đổi	%
<b>Mỹ</b>				
Dow Jones	11204.28	10043.75	-1160.53	-10.36
NASDAQ	2530.15	2210.95	-319.2	-12.62
S&P 500	1217.28	1074.03	-143.25	-11.77
<b>Châu Âu</b>				
FTSE UK	5723.6	4940.7	-782.9	-13.68
CAC FR	3951.3	3331.29	-620.01	-15.69
DAX DE	6259.53	5670.04	-589.49	-9.42
<b>Châu Á</b>				
Nikkei 225	10914.46	9459.89	-1454.57	-13.33
Shanghai	2983.54	2654.35	-329.19	-11.03
Hongkong	21244.49	18985.5	-2258.99	-10.63
<b>Việt Nam</b>				
VN-Index	529.31	486.25	-43.06	-8.14
HNX-Index	178.33	155.9	-22.43	-12.58

Cuộc khủng hoảng nợ châu Âu với xuất phát điểm tại Hy Lạp đã rung lên một hồi chuông cảnh báo về tình trạng nợ công khổng lồ và thâm hụt ngân sách kỷ lục do sự tùy tiện trong việc chi tiêu của chính phủ các nước. Sau Hy Lạp, nhiều quốc gia khác không chỉ riêng ở Châu Âu cần thực hiện các biện pháp cải thiện cơ cấu tài khóa, thắt chặt chi tiêu công và thúc đẩy tăng trưởng một cách bền vững.

Mặc dù đồng EURO đã bị giảm sút mạnh so với các đồng tiền khác như USD và YEN, nhưng nguy cơ đổ vỡ của khu vực đồng tiền chung Châu Âu là hoàn toàn không có cơ sở. Việc đồng Euro yếu cũng giúp cho các nước Châu Âu tăng tính cạnh tranh cho các mặt hàng xuất khẩu, đẩy mạnh xuất khẩu và tăng lượng công việc. Tuy vẫn còn khá nhiều những khó khăn trở ngại, nhưng kinh tế thế giới vẫn tiếp tục khẳng định tiến trình phục hồi sau khủng hoảng tài chính.

Trong bối cảnh kinh tế vĩ mô trong nước không có sự kiện nổi bật, sự sụt giảm của thị trường trong tháng vừa qua chịu tác động mạnh từ tình hình kinh tế cũng như diễn biến của TTCK quốc tế. Những lo ngại khủng hoảng nợ Châu Âu xuất phát từ khủng hoảng nợ công Hy Lạp ảnh hưởng đến kinh tế các nước trong khu vực đồng tiền chung Euro đã được phản ánh vào thị trường chứng khoán toàn cầu. Chỉ số Dow Jones Công nghiệp Mỹ có phiên giảm đến gần 1.000 điểm và có thời điểm đánh mất mốc 10.000 điểm.

Những phiên giao dịch cuối cùng của tháng 5, thị trường chứng khoán trong nước đã tăng điểm trở lại, chỉ số VN-Index vượt trên mức 500 điểm với ngưỡng hỗ trợ 480 điểm đang tỏ ra khá vững chắc. Sự căng thẳng của thị trường tài chính thế giới đã phần nào lắng dịu trở lại sau các hành động ứng cứu kịp thời. Điều này khiến cho tâm lý lo lắng của giới đầu tư trong nước giảm xuống, họ không còn phải đối mặt trước các đợt xả hàng giải chấp ồ ạt, hoảng loạn như trước. Dòng tiền hiện nay trên thị trường phần lớn là tiền thật và vẫn còn một lượng tiền rất lớn đang trực sẵn bên ngoài chờ thời cơ tham gia thị trường. Tuy nhiên, việc xác định xu thế thị trường ngắn hạn trong bối cảnh hiện nay vẫn là một công việc khá khó khăn.

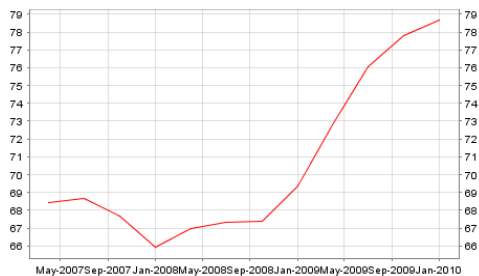
Trong những giai đoạn thị trường mà cổ phiếu penny đã qua mùa đẩy giá, cổ phiếu bluechip thì chưa có lực đủ mạnh đẩy để lên mặt bằng giá mới, việc tìm đến các cổ phiếu có cơ bản tốt là một sự lựa chọn có độ an toàn cao đối với các nhà đầu tư. Trên sàn niêm yết hiện nay, chúng tôi đánh giá cao tiềm năng của nhóm ngành bất động sản. Về mặt cơ bản, năm 2010 là năm thị trường BĐS hồi phục mạnh mẽ.

## TÁC ĐỘNG KHỦNG HOẢNG NỢ CHÂU ÂU ĐẾN KTTG

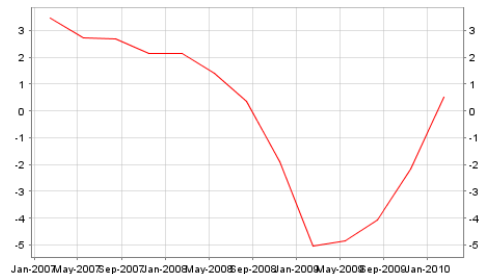
Thâm hụt ngân sách % GDP Eurozone



Nợ chính phủ % GDP Eurozone



Tăng trưởng tổng GDP (%) Eurozone



Tăng trưởng chỉ số CPI (%) Eurozone



Cán cân thanh toán % GDP Eurozone



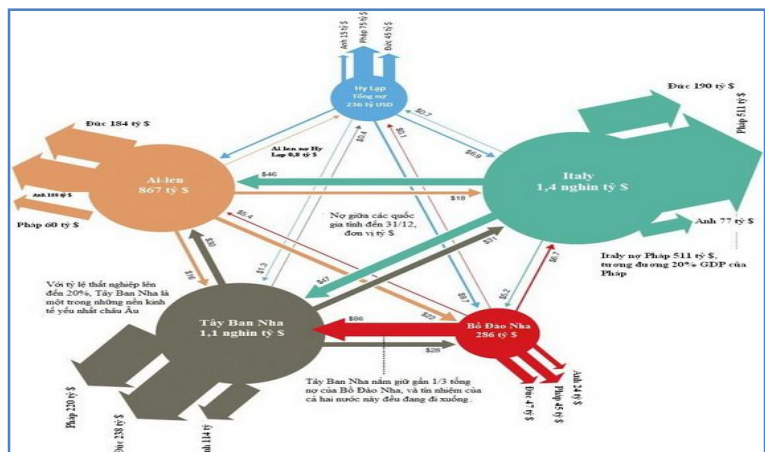
Cuộc khủng hoảng nợ tại Hy Lạp và một số quốc gia thuộc khu vực Nam Âu khiến thị trường tài chính thêm lần nữa hoảng sợ. Ban đầu, ba tổ chức xếp hạng tín dụng lớn bao gồm Moody, S&P và Fitch bất ngờ hạ xếp hạng một số nước, khiến cho lãi suất Libor tăng lên và nhà đầu tư đẩy mạnh bán tháo cổ phiếu để bảo toàn tài sản. Thêm vào đó, giới truyền thông càng khiến tâm lý lo lắng về khủng hoảng trở nên trầm trọng hơn. Sự hoảng sợ cộng thêm lỗi trong giao dịch ngày 6/5 tại Mỹ đã khiến cho thị trường chứng khoán tụt dốc kinh hoàng. Tuy nhiên, nhờ những biện pháp can thiệp mạnh mẽ của EU, IMF, ECB và FED đã khống chế sự lan rộng và bảo đảm tính ổn định cũng như thống nhất cho hệ thống đồng tiền chung Euro. Đây là động lực chính cho sự hồi phục trở lại của thị trường chứng khoán toàn cầu sau cơn hoảng loạn.

### Hy Lạp – Điểm bùng phát khủng hoảng nợ

Truy tìm nguyên nhân dẫn đến tình trạng thâm hụt ngân sách cao kinh niên của Hy Lạp, một số ý kiến cho rằng tham nhũng và trốn thuế là hai yếu tố cơ bản. Ngay cả Thủ tướng Hy Lạp George Papandreou cũng thừa nhận “tham nhũng mang tính hệ thống” là một vấn đề cơ bản nhất dẫn đến tình trạng hiện nay. Nghiên cứu của Daniel Kaufmann thuộc Viện Brookings ở Mỹ cho rằng thiệt hại mà tham nhũng gây ra cho Hy Lạp được ước tính vào khoảng 8% GDP. Nói cách khác, khoảng hơn 50% số thâm hụt ngân sách năm 2009 của Hy Lạp là do tham nhũng mà ra.

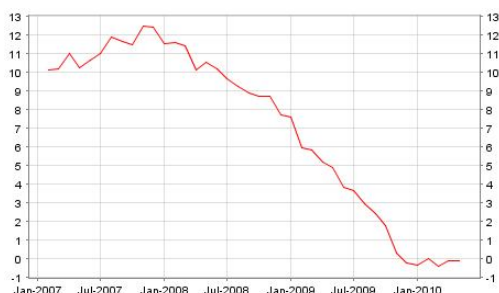
Phần nguyên nhân còn lại nằm ở chính sách lương và phúc lợi xã hội cao, cũng như những dự án có vốn đầu tư lớn mà không tạo ra nhiều việc làm và nâng cao năng suất lao động của Chính phủ Hy Lạp. Mức lương cao ở Hy Lạp không chỉ tạo ra gánh nặng ngân sách, nó còn làm giảm tính cạnh tranh của hàng hóa nước này khiến cho cán cân thương mại thâm hụt triền miên. Đồng thời, chi phí nhân công cao cũng ảnh hưởng đến việc thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI). Cấu trúc cán cân thanh toán của Hy Lạp không hề cân bằng, với phần lớn thâm hụt trên tài khoản vãng lai phải bù đắp bằng nguồn vốn đầu tư gián tiếp chứ không phải vốn đầu tư trực tiếp. Trong khi nguồn vốn FII không mang tính bền vững và có thể rút ra bất cứ lúc nào khi thị trường tài chính gặp bất ổn. Khi bong bóng cổ phiếu vỡ và không thể vay thêm tiền, nước này đứng trước rủi ro vỡ nợ lớn.

### Biểu đồ nợ chính phủ của nhóm nước nợ nhiều nhất tại châu Âu



(Nguồn: NewYorkTimes)

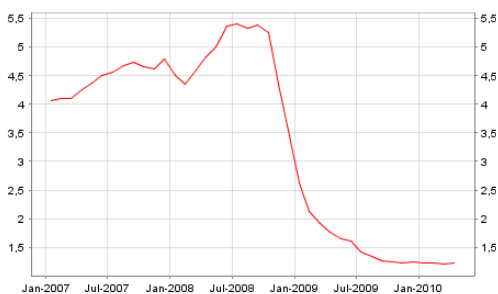
**Cung tiền M3 Eurozone (%)**



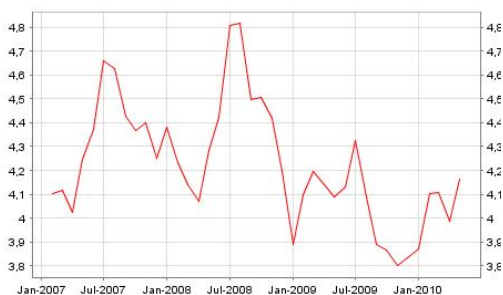
**Tỷ giá hối đoái USD/EUR**



**Lãi suất liên ngân hàng Eurozone (%)**



**Lãi suất trái phiếu chính phủ 10 năm**



**Tỷ lệ thất nghiệp trong Eurozone (%)**



Rủi ro lớn hơn đối với hệ thống ngân hàng Châu Âu từ khủng hoảng Hy Lạp chính là khủng hoảng sẽ kéo theo cả Bồ Đào Nha, Tây Ban Nha và Ireland. Nhóm nước này hiện đang nợ nước ngoài tới 1,5 nghìn tỷ USD và cũng chịu những vấn đề tương tự về nợ công và cạnh tranh quốc tế. Khả năng giải quyết vấn đề của nhóm nước này chịu nhiều hạn chế bởi họ đang thuộc khu vực đồng tiền chung Châu Âu thống nhất. Một cú sốc khác đánh vào hệ thống ngân hàng Châu Âu đủ để khiến xuất khẩu Mỹ đi xuống, kinh tế Châu Âu có thể bị đẩy lùi vào suy thoái, đồng Euro suy yếu. Thị trường tài chính toàn cầu lại “run sợ”.

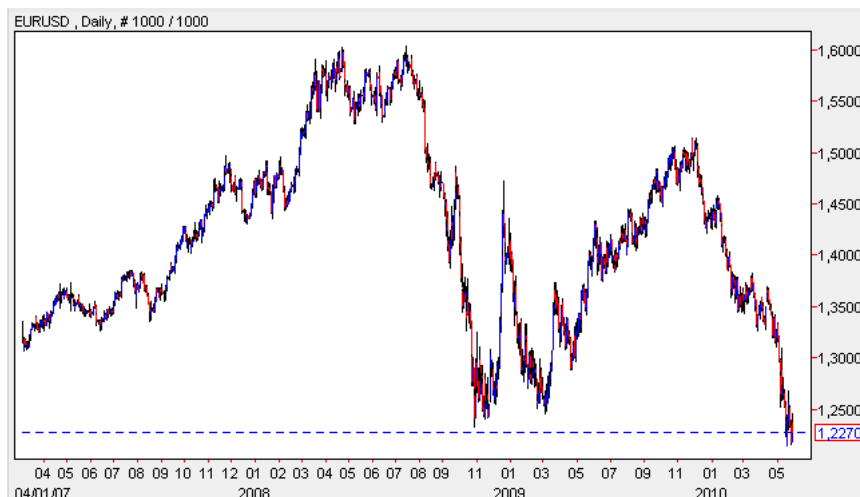
### 1.000 tỷ USD – Gói giải cứu khẩn cấp của EU và IMF!

Liên minh Châu Âu (EU) cam kết hỗ trợ khoản vay 500 tỷ Euro tương đương 670 tỷ USD và đảm bảo các khoản vay dành cho bất kỳ một nước nào cần tiền. Bên cạnh đó, Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) công bố hỗ trợ thêm 250 tỷ Euro. Ngoài ra, FED quyết định mở chương trình chuyển đồng USD sang Châu Âu trong nỗ lực ngăn khủng hoảng tài chính tại châu lục này bùng phát. Một số Ngân hàng Trung ương khác bao gồm Ngân hàng Trung ương Canada, Ngân hàng Trung ương Anh, Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) và Ngân hàng Trung ương Thụy Sĩ cũng tham gia vào nỗ lực này. Theo các chuyên gia kinh tế tính toán rằng, trong trường hợp Hy Lạp sụp và sự sụp đổ dây chuyền diễn ra, 3 nước Bồ Đào Nha, Ireland và Tây Ban Nha sẽ cần khoảng 440 tỷ Euro trong khoảng thời gian từ nay đến năm 2012.

### Euro giảm – Khu vực đồng tiền chung Châu Âu có sụp đổ?

Bất chấp gói giải cứu 1.000 tỷ đôla được EU và IMF thông qua, giới đầu tư vẫn tiếp tục tháo chạy khỏi đồng Euro. Đồng Euro đã mất giá 16% so với đồng usd kể từ đầu năm 2010. Mặc dù đã xuống sâu nhưng nhiều nhà đầu tư cho rằng đồng Euro vẫn đang được định giá cao và tiếp tục giảm. Tuy vậy, ông Jean-Claude Trichet, người đứng đầu ECB, khẳng định Euro vẫn là một đồng tiền đáng tin cậy và không có nguy cơ nào đối với đồng Euro mà chỉ có chính sách tài khóa của một số quốc gia là phải xem xét lại. Thực tế, đồng Euro mất giá cũng có tác động tích cực. Khi đồng tiền mất giá, nhập khẩu thường trở nên đắt đỏ hơn còn xuất khẩu lại rẻ hơn, thu hẹp thâm hụt thương mại và tạo ra thêm việc làm. Do đó tỷ giá thấp cũng như một liệu pháp kích thích tăng trưởng ngắn hạn. OECD cho rằng đồng Euro cứ mất giá 10%, tốc độ tăng trưởng cho giai đoạn 12 tháng của Châu Âu lại cao thêm 1% và lạm phát cũng chỉ tăng vừa phải từ 0,5 đến 1%.

### Tỷ giá đồng EUR/USD từ năm 2007 tới nay



(Nguồn: Netdania)



Biểu đồ Down Jones Công nghiệp - Mỹ



Biểu đồ chỉ số FTSE 100 - Anh



Biểu đồ chỉ số DAX – Đức



Biểu đồ chỉ số Nikkei 225 – Nhật

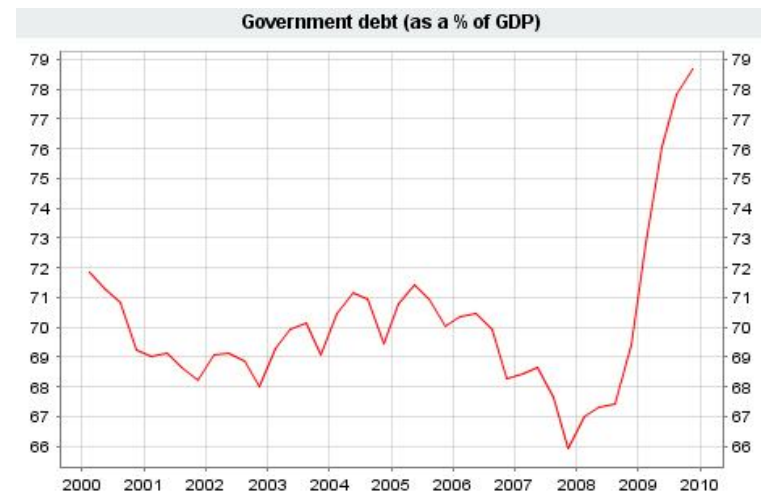


Lịch sử 11 năm của đồng Euro cho thấy nó đã biến động mạnh đến đâu. Khi ra đời năm 1999, 1 Euro đổi được 1,179 USD nhưng giá trị của nó chỉ còn 0,825 đôla vào tháng 10/2000 trước khi tăng lên tới 1,599 USD vào tháng 7/2008 và hiện nay còn 1,227 USD. Khi mà thị trường vẫn tiếp tục biến động, có lẽ nên có một cái nhìn dài hạn hơn. Nếu một đồng tiền yếu có làm cả khu vực Eurozone dễ thở hơn, thì nó là một phần của giải pháp chứ không phải điều gì đáng quan ngại.

### Giải pháp - Cắt giảm thâm hụt ngân sách Châu Âu

Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF), Liên minh châu Âu (EU) và Mỹ đã tạo áp lực buộc các nước phải đưa ra các biện pháp cần thiết để cải thiện tình hình tài khóa. Hy Lạp, Bồ Đào Nha, Tây Ban Nha và Ý đều đã chấp thuận kế hoạch tiết kiệm ngân sách hàng tỷ Euro bất chấp sự phản đối từ phía các công đoàn lao động và các cuộc biểu tình trên đường phố.

### Nợ quốc gia khu vực Eurozone tính theo % GDP

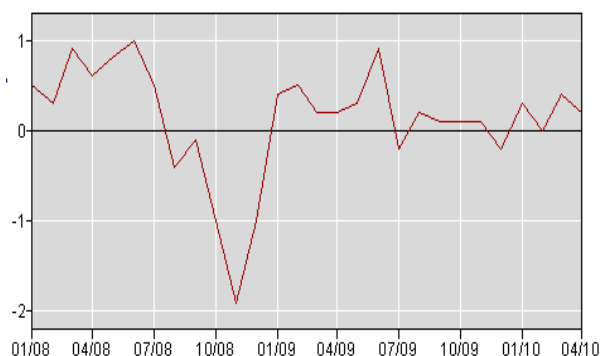


(Nguồn: Statistical Data Warehouse – ECB)

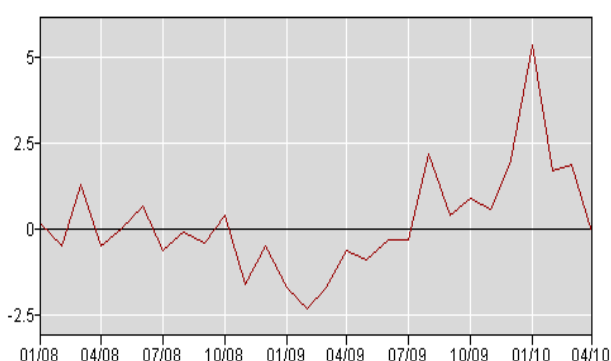
Hy Lạp đưa ra biện pháp mới bao gồm việc thay 20 quan chức hàng đầu phụ trách vấn đề thuế, điều tra tình hình tài chính của khoảng 200 nhân viên Bộ Tài chính. Bộ Tài chính sẽ cho thực hiện kiểm tra chéo tài sản tài chính và bất động sản của nhân viên thuộc bộ này. Bên cạnh đó, Tây Ban Nha có thể giảm được thâm hụt ngân sách từ mức 11,2% GDP năm 2009 xuống chỉ còn hơn 6% GDP năm 2011.

Cắt chi tiêu chính phủ và giảm thâm hụt ngân sách là một trong những biện pháp cần thiết để cải thiện tình hình tài khóa. Tuy nhiên, làn sóng này có khả năng làm chững lại đà phục hồi còn khá mong manh của kinh tế thế giới hậu khủng hoảng tài chính. Đối với các thị trường mới nổi như Việt Nam có thể phải đối mặt với nguy cơ giảm nhu cầu nhập khẩu từ các quốc gia tại châu Âu và Mỹ. Bên cạnh đó dòng vốn đầu tư nước ngoài chảy vào trong nước chậm lại nếu như cuộc khủng hoảng nợ lan rộng sang các quốc gia khác tại EU.

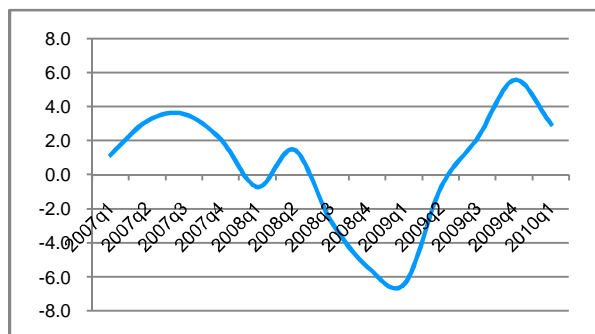
Tăng trưởng CPI tháng (%) tại Mỹ



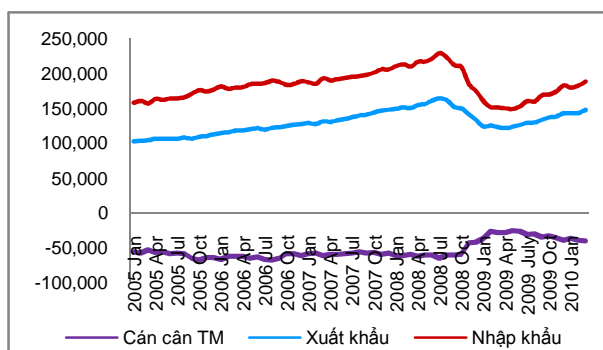
Tăng trưởng PPI tháng (%) tại Mỹ



Tăng trưởng GDP quý (%) tại Mỹ



Biểu đồ cán cân thương mại Mỹ (Triệu USD)



### Dấu hiệu – Phục hồi Kinh tế thế giới

Cuộc khủng hoảng nợ châu Âu có vẻ ảnh hưởng đến thế giới ảo (TTCK) nặng hơn so với nền kinh tế thực. Câu nói "Sell in May and go away" đã đúng cho TTCK thế giới trong tháng 5/2010! Nhà đầu tư toàn cầu rút khỏi thị trường chứng khoán để bảo toàn tài sản trước các rủi ro liên quan đến tình hình khủng hoảng nợ tại Châu Âu. Do vậy, tháng 5 đã lấy đi khoảng 10% giá trị chứng khoán thế giới nói chung. Bất chấp những bất ổn của thị trường tài chính toàn cầu, các trung tâm kinh tế lớn tiếp tục phát ra tín hiệu phục hồi khá mạnh mẽ, đặc biệt là 3 cường quốc kinh tế Mỹ, Nhật và Đức đều đạt mức tăng trưởng dương vượt dự báo.

**Đức:** Khủng hoảng nợ châu Âu mang lại cho Đức lợi thế bất ngờ bởi đồng euro giảm giá, xuất khẩu Đức tăng trưởng mạnh bù lại cho sự đi xuống của tiêu dùng và nhập khẩu. Cơ quan thống kê Đức công bố GDP quý 1/2010 tăng trưởng 0,2% so với quý 4/2009. So với 1 năm trước, GDP quý 1/2010 tăng trưởng 1,6%.

**EU:** Kinh tế khu vực đồng tiền chung châu Âu khởi đầu năm 2010 tăng trưởng không cao do tác động từ cuộc khủng hoảng công nợ tại các nước Nam Âu. Các chuyên gia kinh tế dự báo kinh tế khu vực đồng tiền chung châu Âu sẽ tăng trưởng tốt hơn trong quý 2/2010. GDP của 16 nước thành viên khu vực đồng tiền chung châu Âu tăng 0,2% so với quý 4/2009 và duy trì ổn định. EU dự báo GDP năm 2010 có thể tăng trưởng 0,9% và năm 2011 có thể đạt 1,5%.

Biểu đồ tăng trưởng GDP quý 1/2010 tại Eurozone



(Nguồn: Thomson Reuters)

**Mỹ:** Tiêu dùng người dân, vốn đóng góp 70% vào kinh tế Mỹ, trong quý 1/2010 tăng 3,5% - mức tăng trưởng mạnh nhất từ năm 2007. Nhờ đó, kinh tế Mỹ đã đạt được mức tăng trưởng ấn tượng 3% trong quý 1/2010. Trên cơ sở đó, FED dự báo kinh tế Mỹ sẽ tăng trưởng từ 3,2% đến 3,7% trong năm 2010. Đồng thời, FED hạ dự báo triển vọng lạm phát. Chỉ số giá tiêu dùng không tính giá thực phẩm và năng lượng sẽ tăng trưởng khoảng từ 0,9% đến 1,2% trong năm nay, thấp hơn dự báo đưa ra vào tháng 1/2010 là từ 1,1% đến 1,7%.

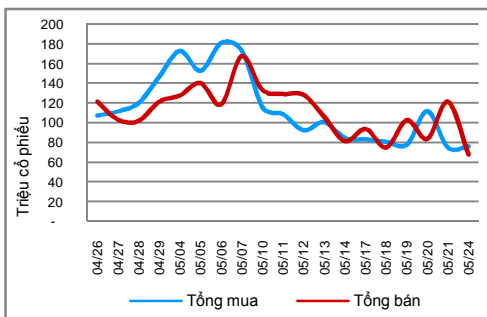
**Nhật:** Kinh tế phục hồi mạnh hơn giúp chi tiêu của người tiêu dùng và doanh nghiệp tăng. Văn phòng Nội các Nhật công bố kinh tế Nhật quý 1/2010 tăng trưởng 4,9% từ mức 4,2% của quý trước đó, mức tăng mạnh nhất trong 3 quý trở lại đây. Tuy nhiên kinh tế Nhật vẫn chưa phục hồi đủ mạnh để có thể chấm dứt được tình trạng giảm phát và Chính Phủ có thể buộc Ngân hàng Trung ương Nhật đưa ra thêm nhiều biện pháp cho vấn đề này.

## DIỄN BIẾN TTCK TRONG NƯỚC

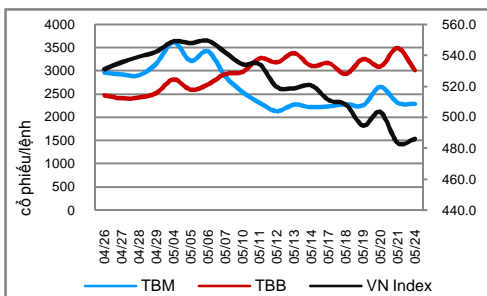
### Top tăng giảm mạnh nhất

MCK	% tăng giá	MCK	% giảm giá
VE9	121.11%	MAC	-45.61%
SRA	102.68%	STP	-40.65%
HTP	71.23%	DCS	-39.61%
BXH	50.68%	EFI	-37.23%
UIC	36.29%	PVA	-35.71%
ALP	33.83%	MCV	-34.48%
VHG	31.88%	QHD	-34.43%
VC3	31.30%	VMG	-34.36%
HGM	28.12%	SSM	-33.33%
HCT	27.48%	CVT	-33.26%

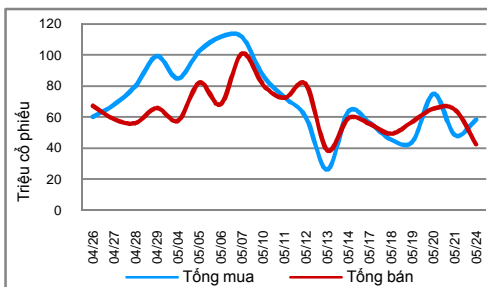
### Tương quan cung cầu HOSE



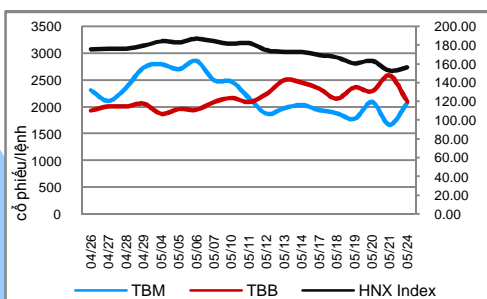
### Trung bình lệnh mua bán HOSE



### Tương quan cung cầu HNX



### Trung bình lệnh mua bán HNX



### Diễn biến giao dịch tháng 5

Trong bối cảnh kinh tế vĩ mô trong nước không có sự kiện nổi bật, sự sụt giảm của thị trường trong tháng vừa qua chịu tác động mạnh từ tình hình kinh tế cũng như diễn biến của thị trường chứng khoán quốc tế. Những lo ngại khủng hoảng nợ Châu Âu xuất phát từ khủng hoảng nợ công Hy Lạp ảnh hưởng đến kinh tế các nước trong khu vực đồng tiền chung Euro đã được phản ánh vào thị trường chứng khoán toàn cầu. Chỉ số Dow Jones Công nghiệp Mỹ có phiên giảm đến gần 1.000 điểm và có thời điểm đánh mất mốc 10.000 điểm. Tháng 5 vừa qua là một quãng thời gian đầy căng thẳng với nhiều lo âu cho nhà đầu tư chứng khoán. Thị trường đã chứng kiến sự biến động mạnh mẽ và khá bất ngờ với tâm lý đan xen giữa sợ hãi khủng hoảng và hưng phấn bất đáy. Sau đợt hồi phục chậm chạp vào cuối tháng 4 và tạo đỉnh ngắn hạn trong những phiên đầu tháng 5 (VN-Index đạt 550 điểm), thị trường chứng khoán Việt Nam liên tục giảm sâu với tốc độ rất nhanh, VN-Index xuống mức 480 điểm trong khoảng 11 phiên, bất chấp các ngưỡng hỗ trợ mạnh 520 điểm hay 500 điểm.

Bảng điện tử trên cả hai sàn HOSE và HNX trong nhiều phiên ngập trong sắc đỏ và xanh xám khiến cho không ít nhà đầu tư dùng đòn bẩy tài chính bị "cháy tài khoản". Áp lực xả hàng giải chấp càng khiến cho thị trường xoáy vào vòng giảm điểm không đáy. Đặc biệt, nhiều mã penny stocks tăng nóng trong thời gian trước rơi vào tình trạng giảm sàn và mất tính thanh khoản, không ít mã đã giảm trên 50% giá trị so với giá đỉnh điểm. TTCK Việt Nam quay về mức cuối năm 2009 với P/E nhiều bluechip xuống dưới 10 lần. Mức giảm của chỉ số thị trường tại vùng đáy so với mốc đỉnh ngày 6/5, VN-Index đánh mất khoảng 70 điểm tương đương với mức giảm 12,7%, HNX-Index giảm khoảng 38 điểm tương ứng mức giảm 20%.

Sau khi giảm sâu, thị trường bật trở lại trong những phiên cuối tháng 5 như là một tín hiệu tích cực cho thị trường trong tháng 6. Tuy nhiên, diễn biến thị trường trong nước thời gian gần đây cho thấy mối liên quan chặt chẽ với chứng khoán thế giới. Điều này khiến việc dự đoán xu hướng thị trường trở nên khó khăn hơn trước các biến động khó lường của thị trường tài chính quốc tế. Chiếc phao cứu sinh lớn nhất cho cả thị trường trong nước và quốc tế hiện nay là gói cứu trợ gần 1.000 tỷ USD của Liên minh Châu Âu (EU) và IMF. Sự thành công hay thất bại của gói cứu trợ này sẽ quyết định đến kịch bản của TTCK toàn cầu.

### Nguyên nhân thị trường giảm sâu

Trong khi Mỹ vẫn đang truy tìm nguyên nhân gây ra phiên giảm điểm kinh hoàng nhất trong lịch sử Phố Wall ngày 6/5, thì đợt giảm điểm không kém phần tồi tệ tại trong nước được cho là rất bình thường đối với thị trường có biến động thất thường như Việt Nam. Hầu như ai cũng cho rằng cuộc khủng hoảng nợ công tại Hy Lạp là nguyên nhân chính đẩy thị trường trong nước giảm điểm mạnh. Nhưng dường như đây mới chỉ là „một cái cớ“ để thị trường điều chỉnh và sự phản ánh của thị trường đã trở nên thái quá so với những tác động thực.

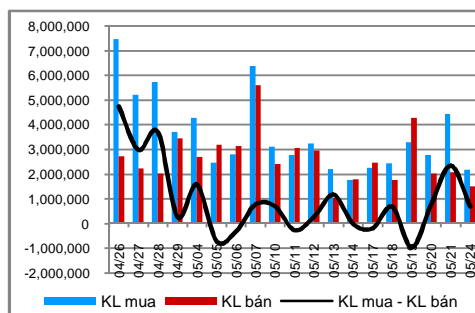
### Top mua, bán ròng HOSE

MCK	KL mua ròng	MCK	KL bán ròng
BVH	3,640,760	BTP	3,816,280
HSG	3,174,010	DPM	1,549,170
SJS	3,168,300	FPT	1,313,960
HPG	1,914,510	VPH	707,940
PPC	1,560,700	SGT	634,430
TCM	1,353,670	SBT	562,680
DIG	1,307,980	MCV	498,700
KBC	1,282,210	TAC	444,230

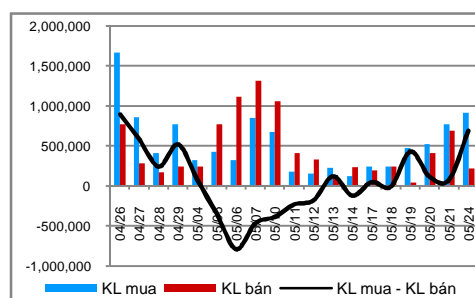
### Top mua, bán ròng HNX

MCK	KL mua ròng	MCK	KL bán ròng
PVS	1,382,600	BCC	1,264,000
PVI	697,600	VSP	458,300
VND	564,600	BTS	447,600
VNR	463,800	PVX	353,000
KLS	460,800	VCG	329,800
CIC	159,600	ICG	157,600
SDT	143,000	SRA	136,800
WSS	128,000	TJC	133,500

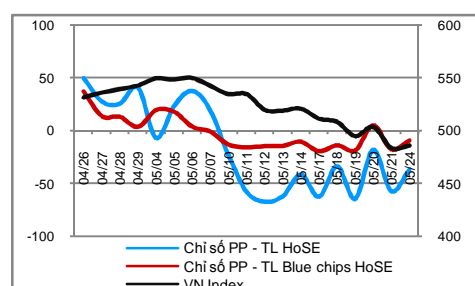
### Giao dịch khối ngoại HOSE



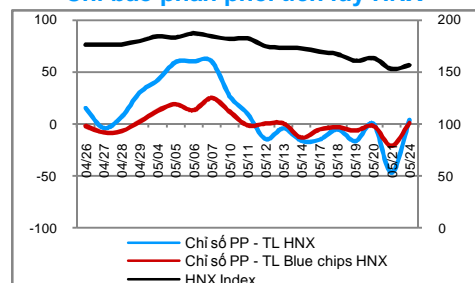
### Giao dịch khối ngoại HNX



### Chỉ báo phân phối tích lũy HOSE



### Chỉ báo phân phối tích lũy HNX



Cho đến thời điểm hiện nay, cuộc khủng hoảng nợ châu Âu chưa có dấu hiệu ảnh hưởng đáng kể về mặt kinh tế tới các doanh nghiệp trong nước. Thương mại hai chiều giữa Việt Nam và Hy Lạp cũng như các quốc gia khác là Tây Ban Nha và Bồ Đào Nha tương đối nhỏ nên tác động trực tiếp không đáng kể. Nguy cơ thế giới rơi vào cuộc suy thoái lần hai sau năm 2008 khó có thể xảy ra, bởi các nền kinh tế chủ chốt khác trong khu vực châu Âu như Đức và Pháp vẫn tăng trưởng tích cực. Ngay cả khi cuộc khủng hoảng nợ công kéo dài, Việt Nam vẫn đang có những lợi thế nhất định có thể đảm bảo bức tranh tăng trưởng năm 2010.

Có thể thấy thị trường chứng khoán trong nước dường như đang phản ứng thái quá trước cuộc khủng hoảng nợ châu Âu. Đánh giá các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô, hiện trạng nền kinh tế vẫn không có gì xấu hơn đáng kể so với cách đây một tháng. Do vậy, tác động từ cuộc khủng hoảng nợ mang tính chất tâm lý là chính. Khi thị trường chịu tác động bởi các yếu tố tâm lý bên ngoài nhưng vẫn được hỗ trợ từ các yếu tố kinh tế vĩ mô tốt bên trong, nên VN-Index có khả năng hồi phục rất nhanh mà không cần một giai đoạn đi ngang để tích lũy cổ phiếu.

Thực tế, sự sụt dốc mạnh của TTCK Việt Nam vừa qua còn do một số yếu tố đặc thù khác tác động trực tiếp vào TTVN. Đầu tiên là ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính quá đà. Thời gian qua, do nhiều nhà đầu tư tin tưởng vào xu hướng tăng của TTCK nên họ đã mạnh tay sử dụng đòn bẩy làm cho dòng tiền đổ vào chứng khoán tăng lên rất mạnh mẽ với nhiều phiên có giá trị giao dịch đạt trên 5.000 tỷ đồng. Tuy nhiên, những bất ổn trên thị trường tài chính quốc tế đã dẫn đến sự đảo chiều đột ngột của thị trường chứng khoán quốc tế và ảnh hưởng mạnh đến tâm lý NĐT trong nước. Chuyện gì đến đã đến, một loạt các tài khoản ký quỹ và cầm cố đã bị xử lý trong các đợt bán giải chấp ồ ạt, khiến cho thị trường rơi vào vòng xoáy giảm điểm ngoài dự kiến.

Một nguyên nhân quan trọng khác xuất phát từ tác động tiêu cực của nạn đầu cơ cổ phiếu và hành vi làm giá, thao túng thị trường chứng khoán diễn ra khá phổ biến, vượt khỏi tầm kiểm soát của các cơ quan chức năng trong giai đoạn gần đây. Có thể kể ra một loạt các cổ phiếu penny stocks đã bị đẩy lên mức giá quá cao so với giá trị thực và kỳ vọng kinh doanh. Mặc dù không ít nhà đầu tư biết điều đó, nhưng vẫn chạy theo dòng tiền đầu cơ mua vào các mã nóng. Đến khi toàn thị trường xuất hiện tin xấu, dòng tiền đầu cơ bắt đầu được rút mạnh khỏi các mã được làm giá khiến cho những mã cổ phiếu đó rơi vào tình trạng mất thanh khoản và liên tục giảm sàn với lượng dư bán khổng lồ. Các nhà đầu tư chậm chân trên thị trường không thể thoát được hàng nóng và ngậm ngùi chấp nhận ôm cổ phiếu, đến khi bán được thì đã mất đến gần một nửa giá trị cổ phiếu so với lúc mua vào.

Tình trạng trên cũng chỉ ra sự yếu kém trong công tác kiểm tra giám sát thị trường của cơ quan chức năng hiện nay. Một phần quan trọng nữa là hành lang pháp lý hiện vẫn còn quá lỏng và các chế tài xử phạt hành chính còn quá nhẹ, không đủ tính răn đe với kẻ vi phạm. Những vấn đề tồn tại trên cần được sớm giải quyết để đưa thị trường tiến tới minh bạch hơn, công bằng hơn nhằm bảo vệ quyền lợi chính đáng của các nhà đầu tư nhỏ lẻ trên thị trường và tránh sự sụp đổ niềm tin không đáng có như đã xảy ra tại một số TTCK khu vực.



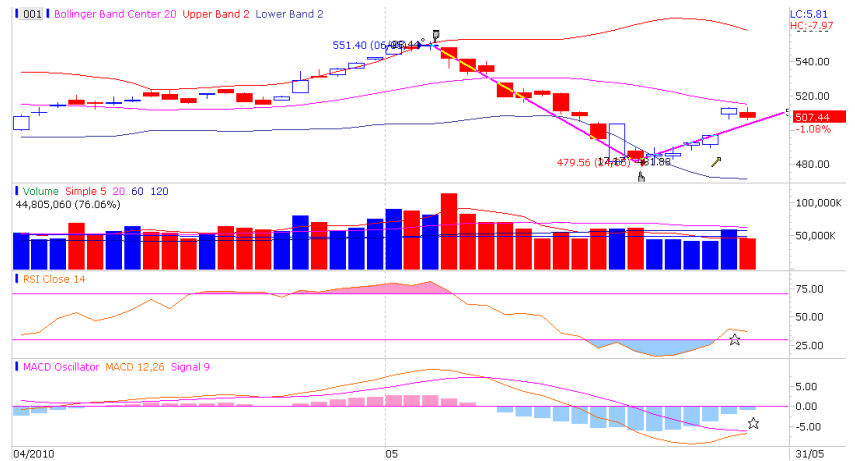
## DỰ BÁO XU THẾ TTCK THÁNG 6

Những phiên giao dịch cuối cùng của tháng 5, thị trường chứng khoán trong nước đã tăng điểm trở lại, chỉ số VN-Index vượt trên mức 500 điểm với ngưỡng hỗ trợ 480 điểm đang tỏ ra khá vững chắc. Sự căng thẳng của thị trường tài chính thế giới đã phần nào lắng dịu trở lại sau các hành động ứng cứu kịp thời. Điều này khiến cho tâm lý lo lắng của giới đầu tư trong nước giảm xuống, họ không còn phải đối mặt trước các đợt xả hàng giải chấp ồ ạt, hoảng loạn như trước. Dòng tiền hiện nay trên thị trường phần lớn là tiền thật và vẫn còn một lượng tiền rất lớn đang trực sẵn bên ngoài chờ thời cơ tham gia thị trường.

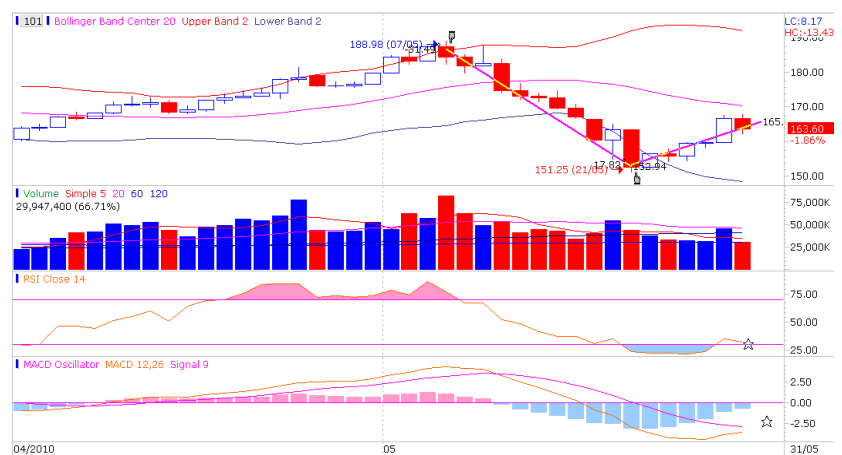
Nhà đầu tư trong nước cũng rất dễ dàng chuyển trạng thái từ „sợ khủng hoảng“ sang „sợ lỡ sóng“. Bởi vậy, khi thị trường có tín hiệu phục hồi ở cuối tháng 5 thì tâm lý tranh mua theo bầy đàn lại xuất hiện, đặc biệt trong phiên ngày 28/5. Tuy nhiên, những bất ổn của thị trường tài chính thế giới có thể kéo dài và còn tiếp tục phản ánh xấu lên chứng khoán trong nước, do vậy nhà đầu tư ngắn hạn cần thận trọng trong việc giải ngân, đặc biệt hạn chế sử dụng đòn bẩy tài chính khi chưa xác định rõ được xu hướng thị trường. Ngược lại, đây là cơ hội hiếm hoi trong năm cho những nhà đầu tư giá trị lựa chọn cổ phiếu tốt có giá rẻ, bởi khá nhiều cổ phiếu bluechips hiện đang khá hấp dẫn khi có chỉ số P/E xuống mức dưới 10 lần.

Mặt khác, TTCK Việt Nam vẫn tiếp tục được hỗ trợ bởi động thái mua ròng của khối ngoại. Trong khi khối nội còn đang thận trọng nghe ngóng thì khối ngoại lại đang mạnh tay mua vào bất chấp đà lao dốc không phanh của thị trường. Cụ thể, tính riêng trong tháng 5/2010, NĐT nước ngoài đã có chuỗi 19 phiên mua ròng tại sàn TP Hồ Chí Minh với tổng giá trị đạt 1.130 tỷ đồng. Từ đầu năm đến nay, NĐT nước ngoài đã mua ròng khoảng 80 phiên trên HOSE với giá trị mua ròng lên tới trên 5.482 tỷ đồng. Trong con mắt của NĐT nước ngoài, thị trường Việt Nam vẫn tiếp tục là địa điểm hấp dẫn để đầu tư. Rõ ràng sức mua từ các NĐT nước ngoài đã và đang là lực đỡ quan trọng cho TTCK Việt Nam hồi phục và phát triển.

Đồ thị kỹ thuật VN-Index



Đồ thị kỹ thuật HNX-Index



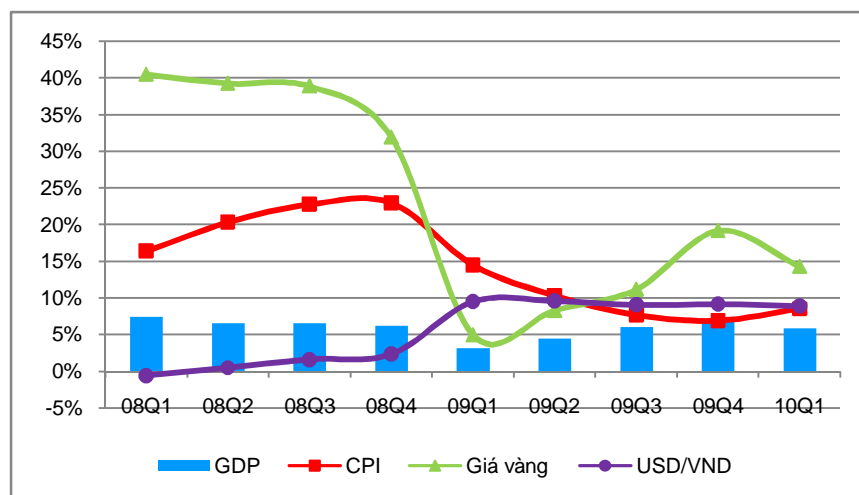
Trong ngắn hạn, nhiều khả năng thị trường tiếp tục dao động quanh mức hiện tại và không loại trừ khả năng đi xuống do tâm lý bi quan từ tác động của cuộc khủng hoảng nợ châu Âu. TTCK Việt Nam sẽ còn phải chịu thử thách tại vùng kháng cự mạnh 510-520 điểm. Thị trường cũng có thể tiếp tục đà hồi phục nhẹ trong ngắn hạn nếu không chịu tác động gì quá mạnh từ bên ngoài. Trong trường hợp thị trường bứt phá thành công lên trên mốc điểm 520 với một sự khẳng định về dòng tiền thì sẽ là cơ hội lớn cho NĐT tham gia mạnh vào thị trường nhằm đón đầu phục hồi trong tháng 6.

Để thị trường chứng khoán trong nước có thể phục hồi trở lại và tiếp tục đà tăng trưởng trung và dài hạn thì vấn đề về khủng hoảng nợ của khu vực châu Âu cần có những giải pháp khả thi và triệt để, từ đó lòng tin của giới đầu tư thế giới hồi phục, tạo động lực cho TTCK toàn cầu nói chung và Việt Nam nói riêng tăng điểm trở lại. Đồng thời, thị trường cũng cần những thông tin hỗ trợ từ chính nội tại nền kinh tế trong nước. Cụ thể là kỳ vọng về sự cởi mở chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước khi tình hình lạm phát được kiểm soát ở mức thấp, trong khi đó lãi suất thị trường vẫn đang ở mức cao gây khó khăn cho hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Mục tiêu hạ mặt bằng lãi suất và kích thích tăng trưởng tín dụng vẫn chưa đạt như mong muốn, do đó NHNN cần có những biện pháp mạnh tay hơn bằng các công cụ tiền tệ như cung tiền, thay vì các mệnh lệnh hành chính hiện nay.

## Báo cáo chuyên đề: NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

### ▲ Tình hình kinh tế vĩ mô

**Biểu đồ 1: Chỉ số kinh tế vĩ mô Việt Nam 2008 – 2010**



(Nguồn: Tổng cục thống kê)

Mặc dù trong bối cảnh nền kinh tế thế giới chưa thực sự thoát ra khỏi khủng hoảng và đang dần ổn định trở lại sau nhiều biến cố, nhưng Kinh tế Việt Nam đã đạt được những kết quả khá khả quan trong 5 tháng đầu năm 2010. Sản xuất kinh doanh trong nước tiếp tục phát triển theo hướng tích cực, các chính sách vĩ mô nhằm vào ổn định kinh tế và cân đối mục tiêu kép là tăng trưởng kinh tế (6,5%) và kiềm chế lạm phát (dưới 8%). Để đạt được mục tiêu này đòi hỏi sự linh hoạt trong chính sách tiền tệ, đặt biệt là khả năng điều tiết tổng mức tăng trưởng tín dụng.

Tuy nhiên, do những quan ngại về khả năng bùng nổ lạm phát trong những tháng đầu năm (chủ yếu do sự tăng giá các hàng hóa cơ bản và nhập khẩu lạm phát), nên chính sách tiền tệ có phần thận trọng làm bó hẹp sức sản xuất của doanh nghiệp. Tính đến cuối tháng 5, tốc độ tăng trưởng tín dụng của toàn ngành đạt khoảng 8%, trong khi đó hạn mức cho cả năm 2010 là 25%. Đáng chú ý, tổng dư nợ cho vay bất động sản chỉ đạt 192 nghìn tỷ đồng, ứng mức tăng trưởng 4,54%, chiếm tỷ trọng 10,4% tín dụng trong nền kinh tế.

Đến thời điểm hiện nay, tình trạng lạm phát đã được kiểm soát chặt chẽ và khống chế tăng trưởng CPI hàng tháng ở mức thấp (dưới 0,3% trong tháng 4 và 5). Trong khi đó, lãi suất cho vay hiện đang ở mức khá cao và nguồn tín dụng hạn chế đã gây ảnh hưởng xấu đến hoạt động đầu tư, SXKD của doanh nghiệp. Nguồn vốn huy động đầu vào của các NHTM chịu sự cạnh tranh với các kênh đầu tư hấp dẫn khác như Chứng khoán, Bất động sản. Do vậy, để gỡ được nút thắt cho tăng trưởng tín dụng cần phải có các biện pháp mạnh tay hơn của Chính phủ và NHNN. Cụ thể, quyết tâm hạ mặt bằng lãi suất cho vay để kích thích tăng trưởng không chỉ bằng các mệnh lệnh hành chính, mà phải bằng các công cụ tiền tệ phù hợp như đẩy mạnh hoạt động thị trường mở, tăng cung tiền,...

## ▲ Chuyển động thị trường

**Trước những diễn biến phức tạp của kinh tế vĩ mô và cũng như của thị trường tài chính, thị trường BĐS trong những tháng đầu năm đã có dấu hiệu ấm lên so với năm cuối năm 2009 ở mảng nhà đất tại một số thành phố lớn.**

### Nhu cầu “săn lùng” đất nền tại những khu vực quy hoạch tăng đột biến

Tại khu vực Hà Nội, tâm điểm của thị trường trong quý II/2010 là những thông tin liên quan đến bản Quy hoạch Thành phố với kế hoạch đẩy mạnh mở rộng thành phố về phía Tây Hà Nội. Theo đó, giá đất nền liên tục tăng ở hầu hết các dự án khu vực quanh thành phố như Gia Lâm, Tây Hồ và đặc biệt là trên trục đường chính là Láng Hoà Lạc, quốc lộ 32, quốc lộ 6 và đường vành đai 3. Cụ thể, so với cuối năm ngoái, đất nền tại các dự án tại An Khánh, Hà Đông đã tăng giá khoảng 30% – 50% theo từng lô (1 lô có diện tích khoảng 60 -100 m<sup>2</sup>). Lượng giao dịch đất nền dự án xung quanh khu vực này đã tăng lên 2 – 3 lần, theo khảo sát của Vnexpress tại một số sàn giao dịch BĐS trong thời gian gần đây.

Không chỉ riêng đất dự án tăng giá, loại hình đất thổ cư tại các khu vực nằm trong vùng quy hoạch hoặc xung quanh các công trình giao thông cũng đang được nhiều nhà đầu tư tìm mua nhiều. Loại BĐS này thậm chí còn được ưa chuộng hơn so với đất nền do giá còn thấp trước khi có thông tin quy hoạch. Điển hình, quanh khu vực Ba Vì, Hà Nội, loại BĐS đã thu hút được sự quan tâm của nhiều nhà đầu tư trong 1 năm trở lại đây, đặc biệt là sau khi có thông tin quy hoạch Ba Vì thành Trung tâm hành chính Quốc gia mới vào năm 2020. Hiện giá đất ở khu vực này đã tăng trung bình khoảng 2 lần so với năm ngoái.

Tại khu vực TP HCM, cơn sốt đất mới chỉ bắt đầu từ hồi cuối tháng 3 và tập trung xung quanh khu vực phía Tây thành phố. Đất nền và nhà ở tại dự án ở quận 2, quận 9 được tìm mua ráo riết do khu vực này sắp tới sẽ thông cầu Phú Mỹ, bên cạnh đó, đại lộ Đông - Tây và hầm Thủ Thiêm qua sông Sài Gòn cũng đang được đẩy mạnh tiến độ. Giá chào bán lô liền kề của các chủ đầu tư tại khu vực Thạnh Mỹ Lợi, An Phú – An Khánh đều tăng khoảng 30%- 50% so với hồi đầu tháng 3.

**Biểu đồ 2: Chỉ số giá đất nền đô thị tại TP HCM**



(Nguồn: Vinaland)

### Thị trường căn hộ tập trung tâm ở phân khúc hạng bình dân

Do dòng tiền chảy mạnh vào mảng phân khúc đất nền, thị trường chung cư trong quý I có phần kém sôi động hơn ở cả thị trường Hà Nội và TP HCM.

Đặc biệt tại phân khúc căn hộ cao cấp và hạng sang (giá từ 1,000 USD/m<sup>2</sup> trở lên), giao dịch rất ít do mặt bằng giá của nhóm này đã khá cao sau đợt tăng từ năm ngoái.

Năm 2010 loại căn hộ bình dân có diện tích khoảng 50 – 70m<sup>2</sup> với giá từ 500 – 900 USD/m<sup>2</sup> được tung ra tương đối nhiều, chiếm tới 90% số lượng căn hộ chào bán mới ra thị trường. Giá của loại BĐS này trên thị trường sơ cấp có nhích lên so với năm 2009 do giá vật liệu xây dựng gồm thép, xi măng, gạch đồng loạt tăng mạnh từ đầu năm.

Mặc dù dòng sản phẩm này đáp ứng phần đa nhu cầu thị trường nhưng giao dịch từ đầu năm đến nay vẫn không nhiều. Lãi suất tiêu dùng lên đến 18% khiến các cá nhân có nhu cầu mua nhà thực hay các nhà đầu tư thương mại đều chùn bước. Bên cạnh đó, hiện giá mua trên thị trường thứ cấp cũng bị đẩy cao hơn rất nhiều so với giá gốc, chênh lệch khoảng 350 USD/m<sup>2</sup>.

**Bảng 1: Thống kê khảo sát phân mảng thị trường căn hộ tại Hà Nội, Quý I/2010**

Tiêu Chí Nghiên Cứu	Loại Căn Hộ Nghiên Cứu				
	Hạng Sang	Cao Cấp	Trung Cấp	Bình Dân	Tổng
Tổng cung (căn)	2.054,0	10.229,0	42.063,0	12.172,0	66.518,0
Nguồn cung mới (căn)	259,0	-	4.608,0	200,0	5.067,0
Giá chào bán phổ biến trên thị trường sơ cấp (USD/m <sup>2</sup> )	2.584,0	1.500,0	873,0	526,0	1.328,0
Giá chào bán phổ biến trên thị trường thứ cấp (USD/m <sup>2</sup> )	2.999,0	1.873,0	1.292,0	879,0	1.761,0
% Thay đổi giá trên thị trường thứ cấp	-2,1%	2,4%	-0,9%	-2,6%	-0,8%

(Nguồn: CBRE)

### Tín dụng BĐS của các ngân hàng vẫn hạn chế

Trong đợt tăng trưởng này, dòng vốn chảy vào thị trường chủ yếu vẫn là nguồn tiền nhàn dỗi của các cá nhân, tổ chức. Ngân hàng chưa thực sự tham gia vào thị trường và nếu có thì cũng với những điều kiện khá thận trọng. Cụ thể, các NH hiện chỉ cung ứng khoảng 50% - 70% giá trị tài sản đảm bảo thay vì hỗ trợ trên 90% như cùng kỳ năm ngoái. Thời gian tài trợ vốn cũng giảm từ 15 – 20 năm như trước kia xuống còn dưới 10 năm.

Sở dĩ NH vẫn không mặn mà với tín dụng BĐS một phần là do nguồn vốn huy động của hệ thống ngân hàng từ đầu năm đến nay nhìn chung khá hạn hẹp. Hơn nữa, tỷ lệ sử dụng nguồn vốn huy động ngắn hạn cho vay trung, dài hạn hiện giảm từ 40% xuống còn 30% khiến nguồn vốn cấp cho các hoạt động tín dụng dài hạn như BĐS không giảm đáng kể. Thêm một lý do nữa là các NH cũng ngại rủi ro thanh khoản liên quan đến hoạt động tín dụng đầu cơ BĐS như đã từng xảy ra hồi năm 2008.



## ▲ Nhận định thị trường Bất động sản

Yếu tố tác động mạnh nhất cho sự ảm lên của thị trường trong thời gian vừa qua là tâm lý muốn tìm kênh đầu tư an toàn của đám đông, và còn có cả sự cộng hưởng của những thông tin liên quan đến quy hoạch tại các thành phố lớn. Đồng Việt Nam mất giá, lạm phát gia tăng, giá vàng biến động mạnh, thị trường chứng khoán biến động khó lường theo diễn biến kinh tế thế giới, tất cả những yếu tố đó khiến nhiều người tìm đến với BĐS, đẩy giá nhà đất trở nên "sốt". Song có một thực tế, giá BĐS cao như hiện nay không phải chỉ do chịu ảnh hưởng của vàng, chứng khoán mà còn mang những yếu tố khác của hiện tượng đầu cơ.

Sự tăng giá nhanh chóng của giá BĐS tại khu vực "nóng" do có thông tin quy hoạch đã hấp dẫn các nhà đầu tư. Nhóm những nhà đầu tư này đã lợi dụng tâm lý đám đông đã đẩy giá nhà đất tăng gấp nhiều lần so với thực tế. Bên cạnh đó, các quy định và luật thuế liên quan đến việc chuyển nhượng BĐS dù đã có nhưng chưa thực sự chặt chẽ khiến các nhà đầu tư có cơ hội lách và thực hiện giao dịch dễ dàng.

Nhìn chung, quá trình tăng giá của thị trường BĐS lần này phần nhiều mang tính đầu cơ cục bộ và thời điểm, không phải xu hướng tổng thể và dài hạn. Xu hướng đầu tư vào phân khúc đất nền đang diễn ra được đánh giá là sẽ không kéo dài lâu do quỹ đất hạn chế và mặt bằng giá mới hiện cũng đã tương đối cao. Trong thời gian tới, xu hướng đầu tư vào căn hộ có thể sẽ quay trở lại.

## ▲ Triển vọng thị trường Bất động sản

Trong những tháng cuối năm thị trường BĐS được dự báo sẽ tiếp tục sôi động bởi nhiều yếu tố tích cực từ kinh tế vĩ mô, thị trường vốn nói chung và cả các yếu tố nội tại của ngành nói riêng.

Những khủng hoảng tại Châu Âu hiện chưa cho thấy tác động nặng nề lên hoạt động kinh tế trong nước (ngoại trừ tác động tâm lý lên TTCK). Bên cạnh đó, Chính Phủ đang có các biện pháp thúc đẩy sản xuất trong nước và XK, kiểm soát NK và lạm phát nhằm đạt mức tăng trưởng khoảng 7%/tháng trong 6 tháng cuối năm.

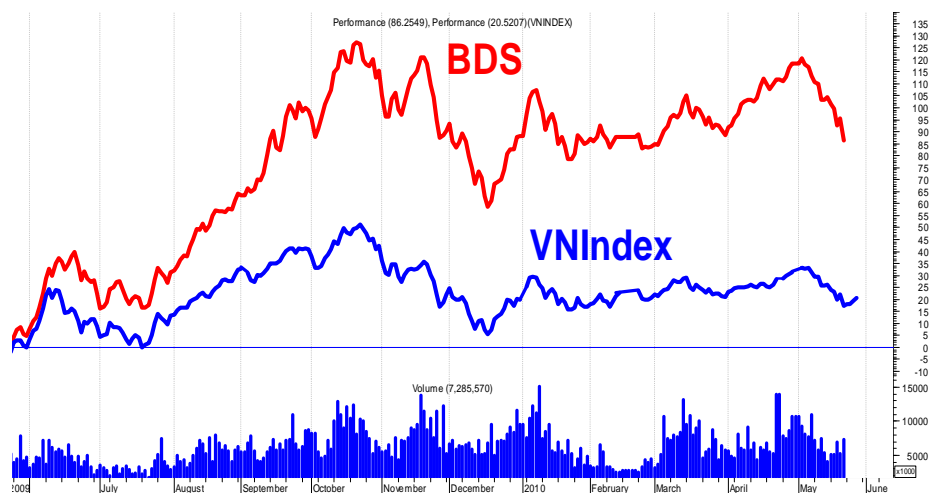
Thị trường BĐS trong những tháng cuối năm có thể sẽ còn sôi động hơn nhờ được hưởng lợi phần nào từ các biện pháp điều hành chính sách tiền tệ như giảm lãi suất, tăng cung tiền, đẩy mạnh hoạt động thị trường mở của Chính Phủ để kích thích tăng trưởng kinh tế. Một tín hiệu tích cực là lượng tiền gửi của dân cư vào hệ thống NH đã tăng 17% cho thấy vốn đầu vào của các NH đang trở nên dồi dào hơn. Bên cạnh đó, tăng trưởng tín dụng thực tế vẫn còn cách xa hạn mức 25%, đồng thời, tín dụng BĐS hiện đang còn ở mức khá thấp (chiếm 10% tổng dư nợ). Như thế, cơ hội dòng vốn đi vào kênh BĐS vẫn còn khá mở.

Ngoài ra, những biến động khó lường của kênh đầu tư chứng khoán và vàng khiến xu hướng chuyển dịch của dòng tiền có thể tiếp tục đi dần về hướng BĐS trong thời gian tới.

Trong những tháng tiếp theo, thị trường đất nền có thể vẫn sôi động và mảng thị trường căn hộ nhiều khả năng cũng sẽ ảm hơn lên. Chỉ tính riêng khu vực Tp.HCM, nhu cầu cho phân khúc dòng sản phẩm cho người có thu nhập thấp, theo khảo sát của Công ty BĐS Việt Nam, trong giai đoạn 2010 – 2011 là khoảng 75,000 căn hộ. TP HCM có khoảng 6,900 căn hộ sẽ được tung ra bán ở mức giá dưới 1,000 USD trên thị trường sơ cấp từ giờ cho đến cuối năm. Với sự nở rộ của thị trường vốn, mảng thị trường này có thể sẽ tăng trưởng mạnh.

## ▲ Diễn biến của cổ phiếu Bất động sản

**Biểu đồ 3: Diễn biến chỉ số nhóm cổ phiếu BĐS và VnIndex (21/5/2009 – 21/5/2010)**



Từ đầu năm 2010 đến nay, cổ phiếu BĐS vẫn là tâm điểm dẫn dắt thị trường. Cổ phiếu nhóm này có sức bật khá tốt, điển hình là các mã SJS, TDH, STL, HAG. Những cổ phiếu này thường tăng mạnh trở lại sau các hoạt động chia tách và hiện có mặt bằng giá tương đối cao.

Năm 2010, thị trường chứng khoán còn lại đón nhận thêm một loạt các cổ phiếu nhóm BĐS như TIX, IJC, PVI, PVL. Sự tăng nhanh về số lượng đã làm tăng sức ảnh hưởng của nhóm cổ phiếu này đối với chỉ số Index. Giá trị giao dịch trung bình mỗi phiên của mỗi mã thuộc nhóm này trong 3 tháng trở lại đây gấp 2 lần so với trung bình của tất cả các mã trên thị trường và chiếm khoảng 17.3% tổng giá trị giao dịch trên cả 2 sàn Hose và Hnx.

**Bảng 2: Chỉ số cơ bản nhóm cổ phiếu BĐS**

	Giá (VND)	EPS (VND)	PE	PB	ROA	ROE
VNIndex&HNIndex		3,323	15.2	1.9	18%	8%
Ngành BĐS		3,898	15.3	2.7	21%	9%
NTL	77,500	11,980	6.5	4.6	70%	34%
ITC	34,000	1,585	21.5	1.8	8%	4%
TDH	53,500	7,824	6.8	1.6	24%	16%
RCL	82,400	18,479	4.5	2.4	53%	29%
SJS	78,000	8,635	9.0	4.4	40%	24%
STL	67,600	4,644	14.6	3.9	27%	1%

(EPS lũy kế 4 quý tính đến Q1/2010, giá tính tại ngày 24/05/2010, Nguồn: WSS tổng hợp)

Các cổ phiếu BĐS được đánh giá là khá hấp dẫn do tiềm năng tăng trưởng về của hoạt động cơ bản trong 1 – 2 năm tới. Những DN như NTL, SJS, TDH, RCL, STL hiện có quỹ đất rộng, tập trung tại khu vực “sốt” trong thời gian gần đây, và có nhiều dự án tập trung vào mảng nhà ở bậc trung nên cơ hội thị trường là tương đối lớn. Trong năm 2010, một số doanh nghiệp như NTL, STL, SJS, VPH đều đặt ra kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận cao, đa số là trên 30%. Tuy nhiên, hiện kết quả kinh doanh quý I/2010 chưa cho thấy điều này do mùa kinh doanh cũng như việc hoạch toán doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp thường rơi vào thời điểm cuối năm.

Sau đợt giảm điểm mạnh trong tháng 5 này, một số cổ phiếu này đang có mức PE khá hấp dẫn. Cổ phiếu BĐS cũng là một sự lựa chọn cho những nhà đầu tư quan tâm đến thị trường BĐS. Hơn nữa, đầu tư trên thị trường thứ cấp còn có ưu điểm hơn với quy mô vốn nhỏ và tính thanh khoản cao. Tuy nhiên, nhà đầu tư cũng phải chịu thêm những rủi ro của thị trường chứng khoán, bên cạnh những rủi ro của đặc thù của lĩnh vực kinh doanh BĐS.

Mã CK	Dự án nhà ở đang triển khai
<b>BCI</b>	- Dự án Căn hộ Tân Tạo 1
	- KDC Phong Phú 4
	- Căn hộ Nhất Lan 12 tầng
<b>ITC</b>	- Khu dân cư Phong phú 5
	- Khu dân cư Bắc Lương Bèo
	- Dự án Tây Tên Lửa
<b>NTL</b>	- Chung cư cao tầng tại KĐT Dịch Vọng
	- Khu ĐTM Bắc Quốc lộ 32
	- Dự án Mỹ Đình X2 - Từ Liêm & Dự án X3 - Cầu Diễn
	- Dự án ĐTM Tây Đô
	- Dự án Hòa Sơn, Lương Sơn, Hòa Bình
<b>TDH</b>	- Chung cư TDH Trường Thọ
	- Cao ốc Bình Chiểu
	- Chợ B
	- Chợ C
	- Cantavil giai đoạn 2 HCMC
<b>SJS</b>	- Dự án Khu nhà ở Văn La-Văn Khê
	- Dự án KĐT Mễ Trì
<b>RCL</b>	- CC số 99 Bến Bình Đông

(Nguồn: WSS tổng hợp)

---

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này do Phòng Nghiên cứu - Phân tích, Công ty Cổ phần Chứng khoán Phố Wall (WSS) tổng hợp từ các nguồn tin đáng tin cậy và mang tính chính xác cao tại thời điểm phát hành. Tuy nhiên, báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo, WSS không chịu trách nhiệm đối với bất cứ rủi ro nào phát sinh do việc sử dụng báo cáo này.

Chúng tôi khuyến cáo nhà đầu tư, ngoài việc sử dụng báo cáo của WSS thì nên kết hợp với việc tìm hiểu thêm các thông tin tham khảo khác trước khi ra quyết định đầu tư.

Mọi ý kiến đóng góp và thông tin phản hồi xin gửi về địa chỉ email: [ppt@wss.com.vn](mailto:ppt@wss.com.vn) hoặc liên lạc trực tiếp với chúng tôi theo địa chỉ:

**Trụ sở chính**  
**Tel**  
**Fax**  
**Website**

Số 212 Trần Quang Khải / Số 1 Lê Phụng Hiểu, Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam  
(84.4) 3.824.8686 (Ext.149/153/154)  
(84.4) 3.936.7082  
[www.wss.com.vn](http://www.wss.com.vn)

### Nhóm thực hiện

**Chu Đức Tuấn**  
**Đỗ Mỹ Hạnh**  
**Lê Thị Thu Phong**  
**Hoàng Thị Thu Hà**

Phó Trưởng phòng PT – TVĐT  
Chuyên viên Phân tích  
Chuyên viên Phân tích  
Chuyên viên Phân tích

E-mail: [Tuancd@wss.com.vn](mailto:Tuancd@wss.com.vn)  
E-mail: [Hanhdm@wss.com.vn](mailto:Hanhdm@wss.com.vn)  
E-mail: [Phongltt@wss.com.vn](mailto:Phongltt@wss.com.vn)  
E-mail: [Hahtt@wss.com.vn](mailto:Hahtt@wss.com.vn)