

Ngày 05 tháng 07 năm 2010



CTCP Chứng khoán

Rồng Việt - VDSC

Lầu 1 – 2 - 3 – 4

Tòa nhà Viet Dragon

141 Nguyễn Du, Quận 1

TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Tel: (84 8) 6299 2006

Fax: (84 8) 6291 7986

www.vdsc.com.vn

info@vdsc.com.vn

Phòng Phân tích & Tư vấn đầu tư

Báo cáo Chuyên đề Nghiên cứu

ncpt@vdsc.com.vn

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ THÁNG 7/2010

TỔNG QUAN

Tháng 6/2010, thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn chưa có nhiều sự khởi sắc. Những thông tin về thị trường tài chính thế giới cũng như tin đồn về việc Dragon Capital (DC) thoái vốn là tâm điểm chính của thị trường. Tình hình vĩ mô diễn biến tích cực nhưng vẫn chưa giúp cho thị trường tăng điểm. Kết thúc tháng, trên sàn HSX, chỉ số VN-Index đóng cửa ở mức 507,14 điểm (giảm 0,3 điểm so với phiên đóng cửa cuối tháng 5). Toàn thị trường có 93 mã cổ phiếu tăng giá, 143 mã giảm giá và 7 mã đứng giá. Trên sàn HNX, chỉ số HNX-Index đóng cửa ở mức 158,81 điểm, giảm 2,9% so với phiên đóng cửa cuối tháng 5. Toàn thị trường có 128 mã tăng giá, 168 mã giảm giá và 10 mã đứng giá. Thanh khoản của thị trường suy giảm đáng kể. Tại HSX, bình quân khối lượng cổ phiếu được chuyển nhượng trong 1 phiên đạt 49,3 triệu đơn vị, giảm mạnh và chỉ bằng 78,2% so với tháng 5. Tại HNX, bình quân có 36,35 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng trong 1 phiên, giảm và chỉ bằng 79,2% so với bình quân tháng 5.

Kinh tế trong nước ngày càng diễn biến tích cực hơn. Với tình hình kinh tế 6 tháng đầu, có thể kì vọng các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô năm 2010 sẽ đạt mục tiêu đề ra. Bên cạnh đó, trong cuộc họp giữa Thống đốc NHNN với các NHTM đã đi đến thống nhất trong việc hạ dần mặt bằng lãi suất theo định hướng để ra “vào 10 ra 12”. Do vậy, có thể kì vọng chính sách tiền tệ sẽ có những chuyển biến tốt hơn tháng 6. Khả năng mặt bằng lãi suất khó có thể giảm nhanh nhưng với những chuyển biến tích cực như vậy sẽ là yếu tố hỗ trợ cho thị trường chứng khoán trong tháng 7/2010 và cả những tháng sắp tới. Ngoài ra trong bối cảnh kinh tế thế giới còn nhiều biến động và tình hình vĩ mô trong nước chuyển biến với mức độ vừa phải, kết quả kinh doanh tốt của các doanh nghiệp sẽ là yếu tố hỗ trợ cho thị trường trong thời gian sắp tới.

Theo chúng tôi, trở ngại lớn nhất cho thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian tới vẫn là những biến động của kinh tế thế giới. Mặc dù sự kiện Hy Lạp đã phần nào lắng dịu nhưng tâm điểm của kinh tế thế giới vẫn diễn ra tại châu Âu. Trong tháng 7/2010, niềm tin của nhà đầu tư sẽ được kiểm nghiệm qua các đợt phát hành trái phiếu chính phủ của Hy Lạp, Bồ Đào Nha, đặc biệt là Tây Ban Nha với khoảng nợ 24,7 tỷ USD sẽ đáo hạn. Bên cạnh đó những bất ổn từ Trung Quốc vẫn chưa có nhiều dấu hiệu tích cực. Ngoài ra, trong tháng tới, mức hấp dẫn của hai sàn HNX và HSX sẽ bị ảnh hưởng ít nhiều bởi quy định giao dịch mới của sàn Upcom.

Với những biến động của kinh tế thế giới cũng như những thay đổi khó có sự đột biến của tình hình vĩ mô trong nước thì khả năng tăng mạnh của thị trường là khá thấp. Với những đánh giá trên, chúng tôi cho rằng trong tháng 7/2010, VN-Index sẽ dao động trong biên độ 500 – 540 điểm. Nhà đầu tư nên chú ý vào những cổ phiếu được kì vọng có kết quả kinh doanh quý II/2010 tốt thuộc các ngành như cao su tự nhiên, vật liệu xây dựng (gạch, đá, bê tông) và một số cổ phiếu bất động sản.

KINH TẾ THẾ GIỚI

Kinh tế Mỹ

Dưới ảnh hưởng của bất ổn nợ công tại châu Âu, các chỉ số kinh tế tháng 5 của Mỹ bị tác động khá lớn, trừ lĩnh vực sản xuất, tất cả các lĩnh vực còn lại như thị trường nhà đất, tiêu dùng, lao động... đều không mấy khả quan.

Thị trường nhà đất: Sau khi khởi sắc trong các tháng trước do ưu đãi từ Chính Phủ, thị trường nhà đất tháng 5 của Mỹ đã chứng kiến một sự sụt giảm đáng kể so với mức kì vọng trước đó. Doanh số bán nhà mới trong tháng 5 đạt 300 nghìn đơn vị, thấp hơn khoảng 33% so với tháng trước và thấp nhất kể từ năm 1963. Doanh số bán nhà cũ cũng giảm 2,2% so với tháng 4 nhưng đây có lẽ là điểm sáng duy nhất trong tháng 6 khi số hợp đồng mua bán nhà cũ bị chậm trễ trong tháng 5 được giải quyết, cùng với đó là những ưu đãi về thuế đối với các hợp đồng mua bán nhà cũ sẽ kết thúc vào tháng 6 có thể thúc đẩy lượng giao dịch lớn hơn.

Tuy nhiên trong tương lai, thị trường nhà đất có khả năng sẽ còn tiếp tục suy giảm khi chính sách ưu đãi về thuế kết thúc hoàn toàn và tỷ lệ thất nghiệp gia tăng do sự phục hồi của nền kinh tế có thể chậm hơn kì vọng. Bằng chứng rõ nét là số nhà xin cấp phép của Mỹ tiếp tục giảm 5,9%, trong khi số nhà mới được khởi công cũng giảm 10%.

Thị trường lao động: trong tháng 5 tiếp tục thể hiện sự bất ổn. Số người thất nghiệp lần đầu của tuần đầu tháng giảm nhẹ so với tuần cuối tháng trước, nhưng đến trung tuần bất ngờ tăng mạnh lên 476 nghìn người. Tỷ lệ thất nghiệp tháng 5 giảm còn 9,7% nhưng số việc làm mới được tạo ra chủ yếu từ chương trình thống kê của Chính Phủ cần nhiều lao động tạm thời trong khi số lao động được tuyển thêm trong lĩnh vực kinh tế tư nhân chỉ tăng thêm 41.000 người. Theo khảo sát mới nhất của Bloomberg, dù tỷ lệ thất nghiệp tháng 6 có thể tăng lên 9,8% nhưng vẫn có nhiều tích cực hơn so với tháng 5 khi số việc làm trong lĩnh vực tư nhân tăng thêm 110.000 người.

Thị trường tiêu dùng: Doanh số bán lẻ trong tháng 5/2010 của Mỹ lần đầu tiên kể từ tháng 9/2009 giảm khoảng 1,2% so với tháng trước và đạt 362,5 tỷ USD. Doanh số bán lẻ giảm mạnh do sự suy giảm trong 3 lĩnh vực là nhiên liệu (-3,3%), nhà đất (-9,3%) và ô tô (-1,7%). Lượng đơn đặt hàng lâu bền mới giảm 1,1% so với tháng 4 (cao hơn so với mức dự báo trước đó là -0,2%), tương ứng đạt 192 tỷ USD. Sự suy giảm tiêu dùng là do những lo lắng về tỷ lệ thất nghiệp cũng như sự bất ổn của thị trường chứng khoán. Tâm lý bi quan thể hiện rõ khi chỉ số niềm tin người tiêu dùng giảm từ 62,7 xuống còn 52,9. Trong thời gian tới, thị trường tiêu dùng của Mỹ sẽ bị ảnh hưởng ít nhiều bởi chính sách nới lỏng tỷ giá NDT của Trung Quốc.

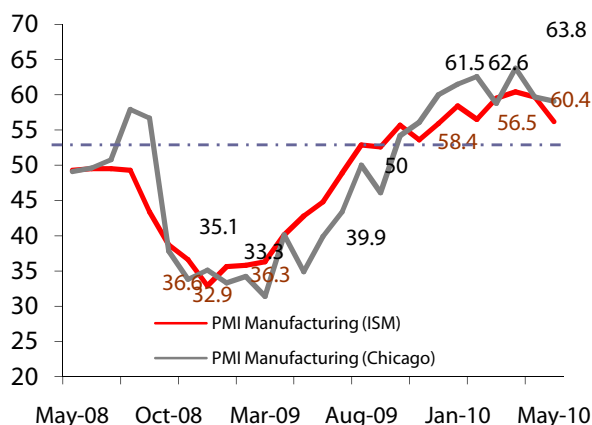
Cán cân thương mại: Theo báo cáo mới nhất từ Bộ thương mại Mỹ thì tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Mỹ trong tháng 4/2010 đạt 337,9 tỷ USD, trong đó xuất khẩu giảm 0,7% và nhập khẩu giảm 0,4%. Mặc dù tổng kim ngạch xuất nhập khẩu giảm nhưng thâm hụt thương mại tháng 4 tiếp tục tăng 0,3 tỷ USD và đạt 40,3 tỷ USD. Thâm hụt thương mại tăng cao do thâm hụt với Trung Quốc tăng thêm 2,41 tỷ USD, tương ứng đạt 19,31 tỷ USD. Ngoài ra do thời điểm tháng 4 giá dầu tăng cao, trung bình đạt 77,13 USD/thùng khiến cho lượng nhập khẩu mặt hàng này tăng thêm 1,02 tỷ USD. Với việc giá cả các nguyên vật liệu đầu vào suy giảm thì khả năng thâm hụt thương mại của Mỹ trong tháng 5 sẽ được cải thiện. Trong tương lai xa hơn, khi chính sách tỷ giá của Trung Quốc được điều chỉnh theo hướng linh hoạt hơn có thể giúp cho thâm hụt cán cân thương mại giữa hai quốc gia, cũng như toàn bộ nước Mỹ, biến động theo chiều hướng tốt hơn.

Lĩnh vực công nghiệp:

Tăng trưởng GDP quý I/2010 trong đợt điều chỉnh lần cuối tiếp tục giảm 0,3% so với lần công bố gần nhất và đạt 2,7%. Tuy nhiên con số điều chỉnh này không còn nhiều ý nghĩa khi tốc độ tăng trưởng giá trị sản xuất công nghiệp tháng 5 tiếp tục tăng 1,2% so với tháng trước. Giá trị sản xuất công nghiệp tăng tháng thứ 3 liên tiếp là một tín hiệu tốt khi những yếu tố khác trong nền kinh tế đang suy giảm, quan trọng hơn cả là trong sự gia tăng này có sự gia tăng của ngành công nghiệp sản xuất (tăng trưởng 0,9%).

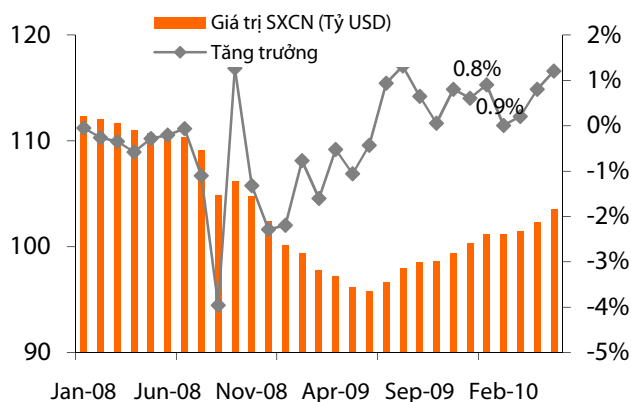
Dưới ảnh hưởng của tình trạng bất ổn nợ công châu Âu, bức tranh kinh tế tháng 5 của Mỹ không được khả quan. Trừ lĩnh vực sản xuất, tất cả các lĩnh vực còn lại đều suy giảm, đặc biệt là lĩnh vực tiêu dùng. GDP điều chỉnh lần cuối trong quý I/2010 chỉ tăng 2,7% (thấp hơn 0,3% so với lần điều chỉnh thứ nhất và thấp hơn 0,5% so với lần công bố đầu tiên). Mới đây nguyện vọng của người Mỹ trong việc hạn chế cắt giảm thâm hụt ngân sách đã bị bác bỏ tại cuộc họp giữa các nguyên thủ quốc gia nhóm G-20. Liệu những vấn đề này có ảnh hưởng tới sự phát triển của kinh tế Mỹ trong các tháng sắp tới hay không? Với một nền kinh tế mà tiêu dùng chiếm khoảng 60% - 70% trong cơ cấu GDP như Mỹ và hàng hóa nhập khẩu chiếm một phần không nhỏ thì việc cắt giảm thâm hụt ngân sách tại châu Âu không ảnh hưởng nhiều tới Mỹ. Khả năng cạnh tranh của hàng hóa xuất khẩu của Mỹ có thể bị ảnh hưởng ít nhiều tại thị trường châu Âu, nhưng tại các thị trường xuất khẩu chính như châu Á và Mỹ Latinh có thể gặp nhiều thuận lợi khi chi phí sản xuất tại "cường quốc xuất khẩu" Trung Quốc đang tăng lên khá nhanh. Điều này có thể nhận thấy qua giá trị sản xuất công nghiệp của Mỹ tiếp tục tăng trưởng tháng thứ 3 liên tiếp. Vì vậy chỉ có chính Mỹ mới có thể giải quyết được vấn đề hiện tại của nền kinh tế, thúc đẩy tiêu dùng hơn là những lợi ích đến từ sự thay đổi của các quốc gia khác. Khả năng suy giảm kinh tế Mỹ trong thời gian tới là khá thấp khi chỉ số dự báo kinh tế Leading Economics Indicator (LEI) của Mỹ trong tháng qua tăng 0,4% sau khi giảm 0,1% trong tháng trước. Ngoài ra, việc giữ nguyên mức lãi suất cơ bản của FED cũng là một yếu tố hỗ trợ cho kinh tế Mỹ trong thời gian sắp tới.

Chỉ số PMI



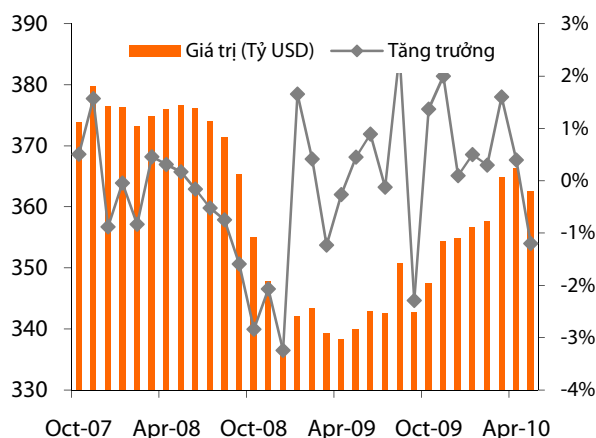
Nguồn: ISM, kingbiz.com

Tăng trưởng sản xuất công nghiệp



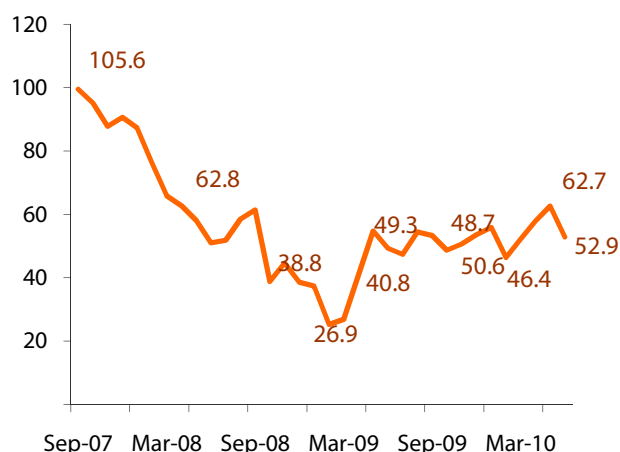
Nguồn: federalreserve.gov

Tăng trưởng giá trị bán lẻ



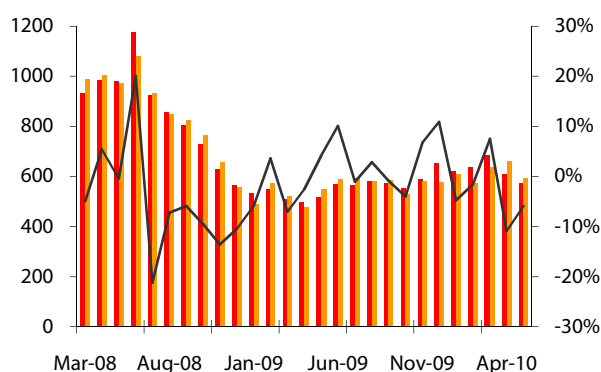
Nguồn: www.census.gov

Chỉ số niềm tin người tiêu dùng

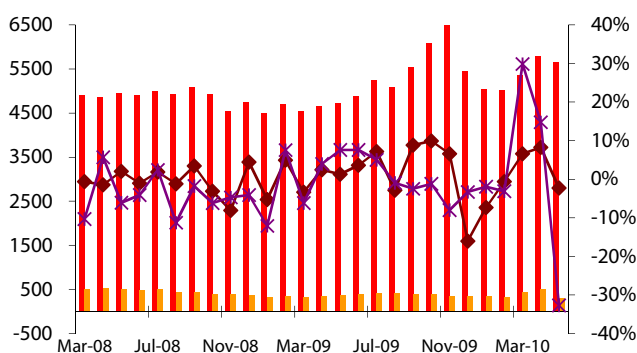


Nguồn: www.conference-board.org

Biến động các chỉ số trên thị trường nhà đất Mỹ



Số nhà cấp phép
Số nhà xây mới
% tăng nhà cấp phép



Nguồn: US Census Bureau, Federal Housing Finance Agency

Khu vực châu Á

Nhìn chung kinh tế khu vực châu Á có thể được xem là điểm sáng của thế giới trong giai đoạn hiện nay. Triển vọng về sự phục hồi kinh tế tại các nước châu Á như Đài Loan, Hàn Quốc, Singapore... được đánh giá khá cao. Tuy nhiên nền kinh tế Trung Quốc được coi là đầu tàu trong những năm gần đây dường như ngày càng căng thẳng sau giai đoạn tăng trưởng quá nóng.

Kinh tế Trung Quốc – sợi dây đàn đang căng?

Điểm đáng chú ý của kinh tế Trung Quốc trong tháng vừa qua đó là kim ngạch xuất khẩu tháng 5 tiếp tục được cải thiện, thặng dư thương mại tăng 17,8 tỷ USD so với tháng 4. Lũy kế 5 tháng đầu năm thặng dư thương mại của Trung Quốc đạt khoảng 35,8 tỷ USD. Tháng 5 chứng kiến một sự bất ngờ khi dù Châu Âu đang trong tình trạng bất ổn về nợ công nhưng xuất khẩu của Trung Quốc sang thị trường này tăng 49,7% so với cùng kỳ năm trước, trong khi con số này của tháng 4 là 28,5%.

Tuy nhiên tình hình kinh tế Trung Quốc hiện tại đang gặp nhiều bất ổn, thị trường bất động sản vẫn chưa có nhiều cải thiện. Theo khảo sát mới nhất của People's Bank of China thì có đến 72,5% số người cho rằng giá nhà của Trung Quốc hiện đang ở mức khá cao và chỉ có 15,5 % số người được hỏi dự định mua nhà trong ba tháng tới. Cuộc khảo sát cũng cho thấy thị trường bất động sản dường như không còn sức hút với giới đầu tư khi có đến 45,7% dự định gửi tiền vào ngân hàng, 36,4% chọn đầu tư vào chứng khoán và trái phiếu, chỉ có 18% dùng cho chi tiêu. Bên cạnh đó, lạm phát tháng 5 của nước này tiếp tục tăng lên 3,1% so với cùng kỳ năm trước (tỷ lệ này của tháng 4 là 2,8% và của tháng 3 là 2,4%) – lạm phát tăng do giá của các mặt hàng thực phẩm tăng (6,1%). Ngoài ra, dưới sức ép của quốc tế, Trung Quốc đã điều hành tỷ giá theo hướng linh hoạt hơn. Đồng thời, tình trạng tăng trưởng tín dụng quá nóng trong thời gian qua (các khoản vay mới tại Trung Quốc trong năm 2009 lên đến 1,4 nghìn tỷ USD) đã gây ra những lo ngại về rủi ro tín dụng tăng cao có thể dẫn đến khủng hoảng tài chính. Một vấn đề mới phát sinh với Trung Quốc là chi phí sản xuất đang gia tăng. Kể từ đầu năm 2010, mức lương cơ bản tại các thành phố lớn của nước này đã tăng thêm 20%, tại một số nhà máy như Foxconn lương công nhân được tăng lên gấp đôi, Honda cũng tăng lương thêm từ 24% - 32%... Chi phí sản xuất tăng làm những dòng vốn đầu tư nước ngoài - động lực cho sự phát triển kinh tế và biến Trung Quốc thành công xưởng thế giới - đang có xu hướng dịch chuyển sang các nước khác.

Kinh tế Nhật Bản

Sau nhiều tháng khả quan thì dưới ảnh hưởng chung của kinh tế thế giới, kinh tế Nhật Bản cũng bị tác động ít nhiều. Theo công bố mới nhất của Bộ Tài chính Nhật Bản, xuất khẩu tháng 5 của nước này đang có dấu hiệu chứng lại khi thặng dư thương mại chỉ đạt khoảng 324,2 tỷ Yên, giảm khoảng 56,2% so với tháng trước. Bên cạnh đó dường như chính sách kích thích tiêu dùng của Nhật vẫn chưa phát huy nhiều tác dụng khi tiêu dùng các hộ gia đình giảm tháng thứ 2 liên tiếp (tiêu dùng của người dân giảm 0,7% và doanh số bán lẻ tháng 5/2010 có mức giảm sâu nhất trong vòng 5 năm trở lại đây). Ngoài ra tỷ lệ thất nghiệp tháng 5 tiếp tục gia tăng lên 5,2% sau khi đạt 5,1% trong tháng 4. Tuy nhiên vấn đề kinh niên của kinh tế Nhật là tình trạng giảm phát đã được cải thiện so với các tháng trước, giảm phát của Nhật có dấu hiệu giảm khi so với cùng kỳ năm ngoái chỉ số này đạt -0,9% (cao hơn so với tỷ lệ của tháng trước là -1,5%). Với những lo ngại về sự phục hồi của kinh tế thế giới cũng như khó khăn hiện tại thì khả năng Nhật vẫn giữ nguyên mức lãi suất cơ bản 0,1% để kích thích tiêu dùng trong nước và xuất khẩu.

Kinh tế châu Âu

Những bất ổn về nợ công đã ảnh hưởng khá lớn đến sự phát triển của kinh tế châu Âu. Vấn đề Hy Lạp đã được giải quyết phần nào nhưng niềm tin của người tiêu dùng tại khu vực sử dụng đồng Euro vẫn không được cải thiện khi chỉ số niềm tin người tiêu dùng tiếp tục giảm 17 điểm. Lạm phát trong tháng 5/2010 tiếp tục tăng 0,1% so với tháng 4 và tăng 1,6% so với cùng kỳ năm ngoái. Với việc đồng Euro đã giảm tới 14,5% kể từ đầu năm thì nguy cơ lạm phát tại khu vực EU còn tiếp tục tăng. Tổng số đơn đặt hàng mới trong tháng 4 của khu vực này tăng khá thấp (khoảng 0,9%) so với con số của tháng trước là 5,2%. Điểm sáng duy nhất là thặng dư thương mại tháng 4 đạt 1,4 tỷ euro so với mức thặng dư bằng không của tháng 3.

Hạn chế thâm hụt ngân sách - thắng lợi của người Đức?

Con bài vỡ nợ của các nước PIGS dường như là một công cụ khá hữu hiệu đối với người Đức. Những lo sợ khiến đồng Euro có mức giảm kỷ lục kể từ đầu năm đã giúp cho nền kinh tế hướng tới xuất khẩu này lấy lại được vị thế cạnh tranh với Trung Quốc. Thặng dư thương mại trong

tháng 4 dù giảm nhẹ so với tháng 3 nhưng vẫn đạt khoảng 13,4 tỷ EUR. Ngoài ra, trong khi tỷ lệ thất nghiệp tháng 5 toàn châu Âu tăng thêm 0,1% (đạt 10,1%) thì Đức lại giảm 0,1% (còn 7,7%).

Để giải quyết tình trạng bất ổn hiện tại cũng như vực dậy nền kinh tế các nước PIGS, ngoài việc cắt giảm thâm hụt ngân sách thì mặt bằng giá cả tại Đức phải tăng lên so với các nước khu vực Nam Âu. Tuy nhiên khi châu Âu đang đối mặt với nguy cơ lạm phát gia tăng thì tỷ lệ lạm phát tháng 5 của Đức tiếp tục giảm xuống 0,1% - vì vậy nguy cơ suy thoái kinh tế tại các nước PIGS ngày càng tăng khi nguồn ngân sách ngày càng eo hẹp và sức cạnh tranh hàng hóa yếu kém. Từ đó Đức sẽ hưởng lợi khá lớn từ việc cắt giảm này vì khu vực châu Âu hiện chiếm đến 60% tổng giao dịch thương mại của nước này.

Tây Ban Nha – Hy Lạp thứ hai?

Khi những vấn đề Hy Lạp phần nào lắng dịu thì thị trường thế giới đang lo lắng khả năng Tây Ban Nha sẽ là Hy Lạp thứ 2 trong tháng 7. Đầu tháng 7/2010, các khoản vay trị giá 442 tỷ EUR của các nước châu Âu cách đây một năm thuộc gói cứu trợ từ cuộc suy thoái kinh tế toàn cầu sẽ được hoàn trả cho ECB và theo ước tính của Barclays Capital thì các nước PIIGS chiếm đến 1/3. Ngoài ra theo tính toán của BIS đến cuối năm 2009, Tây Ban Nha, chứ không phải Hy Lạp, là con nợ khá lớn (lên tới 727 tỷ USD trong khi Hy Lạp chỉ có 206 tỷ USD) của các nước trong khu vực Euro (đặc biệt là Pháp – Đức). Ngoài ra các ngân hàng Tây Ban Nha cũng đang nắm khoảng 110 tỷ USD các khoản nợ của Bồ Đào Nha – nước đang trong tình cảnh tương tự. Bên cạnh đó trong tháng 7, ước tính Tây Ban Nha còn phải trả một khoản nợ chính phủ lên tới 24,7 tỷ USD. Trong bối cảnh đó, việc Bộ trưởng Tài chính Tây Ban Nha kêu gọi sự hỗ trợ từ ECB đã khiến thị trường phản ứng khá mạnh. Ngay lập tức chỉ số CDS của nước này tăng 9 điểm lên mức 275 điểm. Trong thời gian tới, nếu như các nhà tài trợ không có những biện pháp giải cứu hữu hiệu thì khả năng Tây Ban Nha trở thành một Hy Lạp thứ 2 là hoàn toàn có thể xảy ra và Châu Âu sẽ phải đối mặt với một cuộc khủng hoảng nợ mới lan rộng.

Thị trường chứng khoán thế giới

Trong tháng 6/2010 khi cuộc khủng hoảng châu Âu có phần trầm lắng so với tháng trước, thị trường chứng khoán thế giới lại tiếp tục bị ảnh hưởng bởi những thông tin kinh tế vĩ mô không mấy khả quan từ Mỹ và các nước khác. Kết thúc tháng 6, hầu hết các chỉ số chứng khoán trên thị trường thế giới đều giảm điểm : Dow Jones giảm 3,58%, S&P 500 giảm 5,39%, Nasdaq giảm 10,54%, FTSE 100 giảm 5,23%, CAC 40 giảm 1,84%...

Tình hình kinh tế thế giới trong thời gian tới được dự báo còn nhiều phức tạp. Những lo ngại về cuộc khủng hoảng nợ châu Âu có thể tái diễn. Bên cạnh đó là tâm lý bi quan về khả năng xảy ra suy thoái kinh tế lần 2 do chính sách cắt giảm thâm hụt ngân sách của các nước. Ngoài ra, tại Trung Quốc, trong khi tình hình bất động sản chưa có nhiều cải thiện thì lại có thêm những mối lo ngại về tốc độ tăng trưởng tín dụng quá nóng có thể gây ra khủng hoảng.

Biến động chỉ số chứng khoán thế giới, giá vàng, giá dầu tháng 6/2010

30/06/10					
Chứng khoán	31/12/09	31/05/10	Index	± sv 31/12/09	± sv 31/05/10
Chứng khoán Mỹ					
Dow Jones	10.428,05	10.136,63	9.774,02	-6,27%	-3,58%
S&P 500	1.115,10	1.089,41	1.030,71	-7,57%	-5,39%
Nasdaq	2.269,15	2.257,04	2.019,24	-11,01%	-10,54%
Chứng khoán Châu Âu					
FTSE 100	5.415,94	5.188,43	4.916,90	-9,21%	-5,23%
CAC 40	3.947,17	3.507,56	3.442,89	-12,78%	-1,84%
DAX	5.957,43	5964,33	5965,52	0,14%	0,02%
Chứng khoán Châu Á					
Nikkei 225	10.546,44	9.768,70	9.382,64	-11,04%	-3,95%
SSE (Shanghai)	3.277,14	2.718,43	2.398,37	-26,82%	-11,77%
Hang Seng (Hongkong)	21.872,50	19.765,19	20.128,99	-7,97%	1,84%
TSEC (Taiwan)	5.623,26	5.015,79	4.931,05	-12,31%	-1,69%
Kospi (Korean)	1.682,77	1.641,25	1.698,20	0,92%	3,47%
Strait Times	2.897,62	2.752,60	2.835,51	-2,14%	3,01%
JKSE (Indonesia)	2.534,36	2.796,95	2.913,68	14,97%	4,17%
KLSE (Malaysia)	1.272,78	1.285,01	1.314,02	3,24%	2,26%
VNIndex (Vietnam)	494,77	507,44	507,14	2,50%	-0,06%
HNX-Index (Vietnam)	168,17	163,6	158,81	-5,57%	-2,93%
Giá vàng bình quân	1101,3	1221,5	1242,5	12,82%	1,72%
Giá dầu	79,63	74,35	72,35	-9,14%	-2,69%

Nguồn: Tổng hợp từ Bloomberg; Yahoo finance, Kitco

KINH TẾ VIỆT NAM

Chính sách tiền tệ

Lãi suất

Sau một vài bất ổn nhỏ trong tháng 5, mặt bằng lãi suất huy động tháng 6 đã ổn định hơn. Các NHTM có mức lãi suất huy động cao hơn so với qui định của NHNN đều đồng loạt giảm về mức dưới 11,5%/năm. Tuy nhiên theo khảo sát mới nhất, mặt bằng lãi suất cho vay cuối tháng 6 không có nhiều biến động. Lãi suất cho vay ngắn hạn dao động trong khoảng 13% - 15,6%/năm đối với các NHTM cổ phần và 12,8% - 14,5%/năm đối với các NHTM nhà nước. Lãi suất cho vay dài hạn dao động từ 15% - 17%/năm đối với các NHTM cổ phần và 13,5% - 15%/năm đối với NHTM nhà nước (đối với các đối tượng ưu tiên thì mức lãi suất cho vay thấp hơn khoảng 1%).

Tình hình lãi suất trên thị trường liên ngân hàng tháng 6 tiếp tục chuyển biến theo hướng thuận lợi, mức lãi suất qua đêm giảm còn 6,5%/năm. Lãi suất các kì hạn 6 tháng và 12 tháng giảm 0,8% - 1% so với tháng trước, lần lượt đạt 11,08%/năm và 10,59%/năm. Trên thị trường mở (OMO), nhu cầu vốn dường như đã giảm khi lượng vốn NHNN bơm ròng trong tháng 6 chỉ bằng khoảng ½ so với tháng 5.

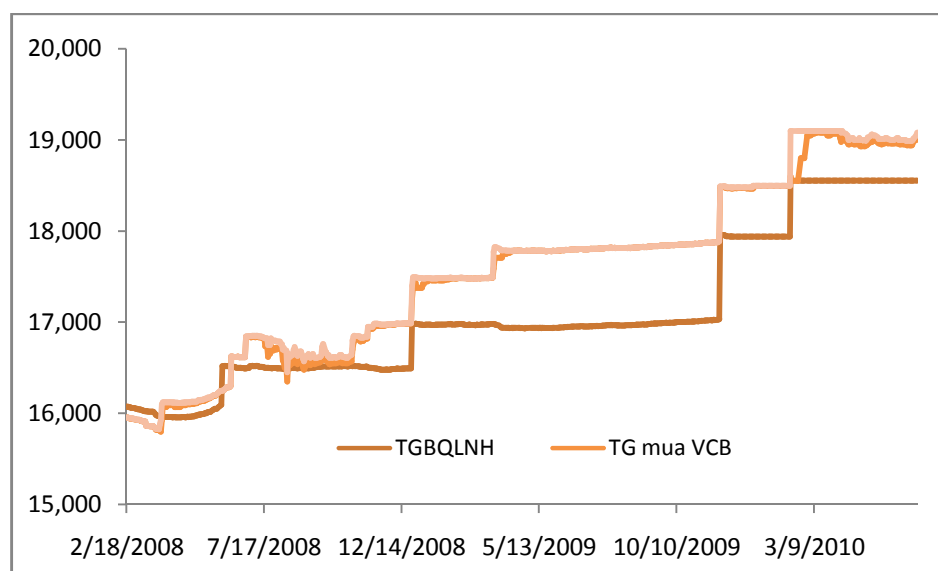
Cũng trong tháng 6/2010, Bộ Tài chính đã phát hành thành công 4.460 tỷ đồng trái phiếu kì hạn 3 năm và 2.100 tỷ đồng trái phiếu kì hạn 5 năm. Điểm đáng chú ý trong các đợt phát hành lần này là số lượng đăng kí mua khá cao, gấp khoảng từ 6 - 7 lần so với lượng chào bán đối với trái phiếu kì hạn 3 năm và khoảng 3 - 4 lần đối với trái phiếu kì hạn 5 năm. Bên cạnh đó, so với các đợt phát hành cuối tháng 5 và đầu tháng 6, đợt phát hành cuối tháng 6 có sự thay đổi rõ rệt về lãi suất trúng thầu. Lãi suất trái phiếu kì hạn 3 năm giảm tới 0,82% - tương ứng chỉ còn 10,08%/năm, lãi suất trái phiếu kì hạn 5 năm giảm 0,9% - tương ứng chỉ còn 10,55%/năm. Lượng đăng kí mua khá cao và lãi suất trúng thầu ngày càng giảm so với các thời điểm trước cho thấy các ngân hàng hiện đang dồi dào về nguồn vốn, khả năng điều chỉnh giảm lãi suất khá cao. Ngoài ra, trong cuộc họp gần đây giữa các NHTM lớn và thống đốc NHNN, theo ý kiến chung các NHTM tiếp tục thực hiện chủ trương của Chính Phủ về giảm dần mặt bằng lãi suất kinh doanh. Tuy nhiên có thể nhận thấy việc thực hiện chủ trương “vào 10 ra 12” không thể diễn ra ngay tức khắc khi lộ trình giảm lãi suất huy động từ 11,5%/năm xuống mức khoảng 10,2% - 10,5%/năm được thực hiện trong vòng 3 tháng tới.

Tỷ giá hối đoái

Tiếp nối sự bất thường từ cuối tháng 5, thị trường ngoại tệ tháng 6 tiếp tục có những dấu hiệu căng thẳng. Trên thị trường tự do và cả ngân hàng thương mại đã tăng giá USD mua vào tại thời điểm cuối tháng khoảng 60 đồng/USD, tương ứng giá mua và bán là 19.030 đồng - 19.080 đồng/USD. Đồng thời lãi suất huy động bằng USD tại các NHTM cũng tăng khá mạnh từ mức 4% - 4,5%/năm lên mức 5% - 5,5%/năm.

Trong ngắn hạn sức ép để điều chỉnh tăng tỷ giá USD/VND không thực sự lớn khi mức độ tăng giá trên thị trường của USD so với VND vẫn nằm trong biên độ cho phép của NHNN. Bên cạnh đó, so với tình trạng chảy máu ngoại tệ năm 2009, 6 tháng đầu năm 2010 lượng cung ngoại tệ khá lớn khi thặng dư cán cân thanh toán ước tính có thể lên đến 4 tỷ USD.

Biến động tỷ giá trong những năm gần đây



Nguồn: SBV, Vietcombank, VDSC Database

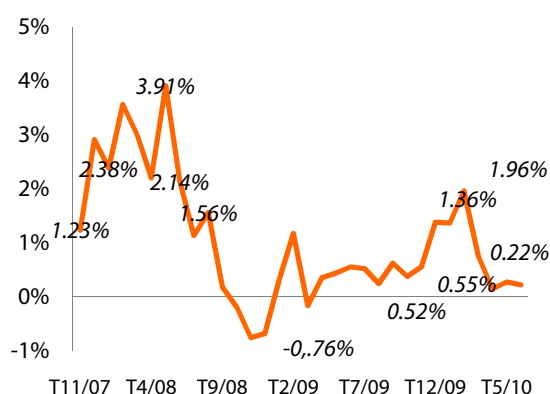
Lạm phát

Theo số liệu được công bố từ Tổng cục thống kê, so với tháng 5/2010, chỉ số CPI tháng 6 tiếp tục tăng thấp và đạt 0,22%. Chỉ số CPI tăng thấp do mặt bằng giá cả của tất cả các mặt hàng tăng khá thấp, chỉ khoảng từ 0% - 0,7%. Trong đó mảng có đóng góp lớn trong cơ cấu CPI là hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0,37%, mảng giao thông giảm 0,71% và mảng có mức tăng cao nhất là đồ uống và thuốc lá tăng 0,62%. Điểm đáng chú ý nhất là mảng nhà ở và VLXD, sau những tháng có tốc độ tăng trưởng trên 1%, tốc độ tăng giá ở mảng này chỉ tăng 0,01% do tác động của thị trường thế giới, cơ sở thép cũng như một số mặt hàng nguyên vật liệu khác giảm khá mạnh.

Sau những lo ngại trong những tháng đầu năm, tình hình lạm phát có thể đã đi vào ổn định trong ngắn hạn. So với cuối năm 2009, chỉ số CPI 6 tháng đầu năm tăng khoảng 4,78% và nếu so với cùng kì chỉ số CPI tăng khoảng 8,69%. Với tình hình thế giới được dự báo còn nhiều biến động, triển vọng về sự phục hồi kinh tế có thể chậm lại khiến cho giá cả các mặt hàng nguyên vật liệu có thể duy trì ở mức thấp so với tháng trước. Bên cạnh đó, khi giá cả một số mặt hàng tại TP. Hồ Chí Minh (có tỷ trọng cao trong cơ cấu tính CPI) sẽ giảm giá hoặc ổn định nhờ chương trình bình ổn có thời hạn đến 3/2011 thì có thể kì vọng chỉ số CPI tháng 7 có mức tăng thấp.

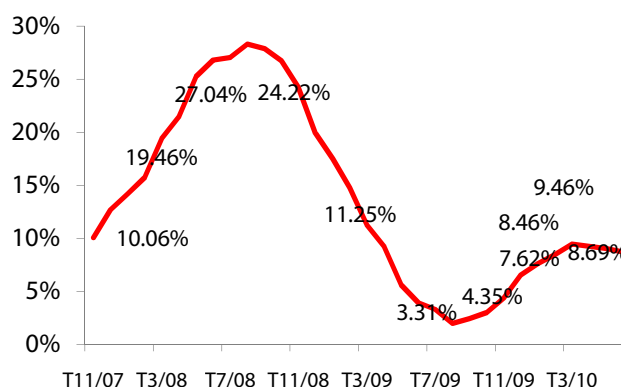
Việc Nhân Dân Tệ (NDT) tăng giá so với USD, trong khi thâm hụt thương mại của Việt Nam đối với Trung Quốc chiếm khoảng 75% tổng thâm hụt đã gây ra những lo lắng Việt Nam sẽ nhập khẩu lạm phát trong thời gian tới. Tuy nhiên nhìn vào động thái của nhà điều hành chính sách Trung Quốc (sau khi tăng 2 ngày từ mức 6,83 NDT/USD lên 6,79 NDT/USD, đến ngày thứ 3 lại giảm trở lại mức 6,81 NDT/USD) thì trong ngắn hạn mức độ nhập khẩu lạm phát từ Trung Quốc đối với Việt Nam là khá thấp.

Tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng (MoM)



Nguồn: GSO, VDSC Database

Tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng (YoY)



Nguồn: GSO, VDSC Database

Cán cân thanh toán

Cán cân thương mại

Xuất khẩu

Theo ước tính của Tổng cục thống kê, kim ngạch xuất khẩu tháng 6/2010 ước đạt khoảng 6 tỷ USD, giảm 4,8% so với tháng trước. Lũy kế 6 tháng đầu năm, kim ngạch xuất khẩu ước đạt 32,1 tỷ USD, tăng 17,5% so với cùng kỳ năm ngoái. Một số mặt hàng có tốc độ tăng trưởng cao so với cùng kỳ như: sắt thép (tăng 243,4%), phương tiện vận tải và phụ tùng (tăng 128,1%), dây và cáp điện (tăng 86,9%), máy móc thiết bị (tăng 67,4%)... Trong khi đó một số mặt hàng xuất khẩu chủ lực trong năm trước giảm mạnh nhưng sự suy giảm này không quá quan trọng khi dầu thô (giảm 17,8%) được dành cho chế biến trong nước hay kim loại quý (giảm 48,5%) là những khoản thu mang tính bất thường. So với những năm trước, các mặt hàng chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu xuất khẩu không có nhiều thay đổi. Ước tính có 9 mặt hàng có giá trị xuất khẩu trên 1 tỷ USD như: gạo, thủy sản, dầu thô, dệt may, giày dép, máy móc phụ tùng, các thiết bị điện tử và kim loại – đá quý.

Xét về mặt thị trường, các thị trường xuất khẩu chủ yếu của Việt Nam là Mỹ (chiếm tỷ trọng 19,3%), ASEAN (16,5%), EU (15%), Nhật Bản (11%) và Trung Quốc (8,7%).

Nhập khẩu

Nhập khẩu tháng 6 không thay đổi nhiều so với tháng trước và ước đạt 7,2 tỷ USD. Lũy kế 6 tháng đầu năm, nhập khẩu ước đạt 38,9 tỷ USD, tăng 29,4% so với cùng kỳ năm trước. Các mặt hàng nhập khẩu có tốc độ tăng trưởng cao so với cùng kỳ năm trước như bông (tăng 140,4%), kim loại thường (tăng 110,3%), lúa mì (tăng 76,7%), các sản phẩm từ dầu mỏ (tăng 68%)... Trong khi đó một số mặt hàng có kim ngạch nhập khẩu giảm như phân bón các loại (giảm 39,6%), xe máy nguyên chiếc (giảm 25,1%) và ô tô nguyên chiếc (giảm 4,2%). Các thị trường nhập khẩu chủ yếu của Việt Nam là Trung Quốc (chiếm 23,4%), ASEAN (20,05%), Nhật Bản (10,28%), EU (7,5%).

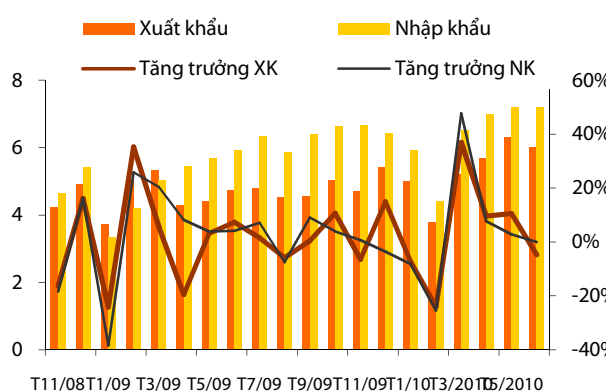
Nhập siêu

Nhập siêu trong tháng 6 ước đạt 1,2 tỷ USD, bằng 20% kim ngạch xuất khẩu tháng 6, tuy nhiên nếu loại trừ kim ngạch xuất khẩu vàng thì nhập siêu lên đến 1,5 tỷ USD. Lũy kế 6 tháng đầu năm, nhập siêu ước đạt 6,7 tỷ USD, tương ứng bằng 20,9% kim ngạch xuất khẩu. Tuy

nhiên nếu loại trừ xuất khẩu vàng thì nhập siêu ước đạt 8,1 tỷ USD, chiếm 26,2% kim ngạch xuất khẩu.

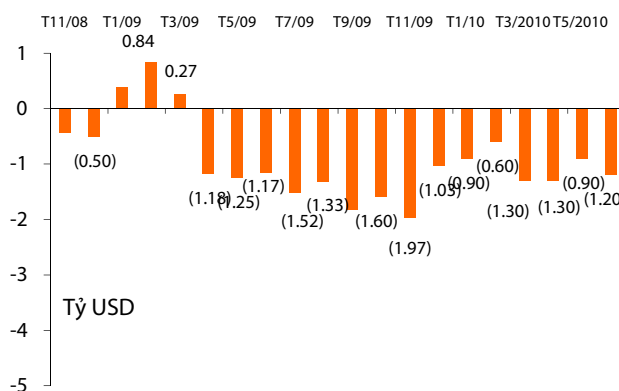
Vào thời điểm cuối tháng 6, Trung Quốc tiến hành nâng tỷ giá NDT so với đồng USD sau gần 2 năm neo tỷ giá. Do tỷ giá giữa NDT và VND dựa trên USD nên về mặt lý thuyết khi NDT tăng giá là một lợi thế cho Việt Nam để có thể giảm tỷ lệ nhập siêu cao từ Trung Quốc. Tuy nhiên hiện nay những mặt hàng nhập khẩu của Việt Nam từ Trung Quốc như máy móc thiết bị, vải các loại, nguyên phụ liệu ngành dệt may, da giày... là nguyên vật liệu đầu vào cho các mặt hàng xuất khẩu. Trong khi đó, các mặt hàng xuất khẩu sẽ chịu tác động chung của giá cả hàng hóa thế giới, nên khi giá nguyên vật liệu đầu vào gia tăng sẽ làm giảm sức cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam. Tuy nhiên trong ngắn hạn, rất khó để có những đột biến trong tỷ giá NDT/USD nên nhập siêu của Việt Nam có thể ít bị ảnh hưởng.

Kim ngạch XNK trong những tháng gần đây (tỷ USD)



Nguồn: GSO, VDSC Database

Nhập siêu trong những tháng gần đây (tỷ USD)



Nguồn: GSO, VDSC Database

Vốn đầu tư nước ngoài

Theo số liệu được công bố từ cục Đầu tư nước ngoài, trong 6 tháng đầu năm cả nước có 438 dự án mới được đăng kí với mức vốn đạt 7,9 tỷ USD – tăng 43% so với cùng kì 2009. Trong khi đó chỉ có 121 dự án cũ đăng kí tăng thêm vốn (khoảng 525 triệu USD) nên tổng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đạt 8,43 tỷ USD – chỉ bằng 80,9% so với cùng kì năm trước. Về mặt đối tác đầu tư, có đến 39 quốc gia và vùng lãnh thổ có dự án đầu tư vào Việt Nam, trong đó Hà Lan là quốc gia dẫn đầu lượng vốn (chiếm 26,3%), kế tiếp là Hàn Quốc (chiếm 21%), Nhật Bản đứng vị trí thứ ba (chiếm 14,5%). Mặc dù lượng vốn đăng kí thấp hơn so với cùng kì nhưng lượng vốn giải ngân đạt đến 5,4 tỷ USD, tăng 5,9%.

Một điểm đáng chú ý trong thời gian qua là chi phí lao động tại Trung Quốc tăng lên khá cao sau những cuộc đình công. Đặc biệt trong những doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài như Foxconn (phải tăng lương gấp đôi cho công nhân), Honda (tăng lương từ 24% - 32%) và tình trạng đình công hiện còn đang kéo dài tại một số nhà máy khác như Toyota... Những khó khăn của Trung Quốc trở thành cơ hội của Việt Nam khi dòng vốn FDI của các ngành cần nhiều nhân công có xu hướng đổ vào Việt Nam nhiều hơn như công nghiệp chế biến – chế tạo, gia công phần mềm... Điều này được thể hiện trong lượng vốn FDI đăng kí 6 tháng đầu năm khi lĩnh vực chế biến - chế tạo nhảy lên vị trí đầu tiên và chiếm đến 34%, tiếp theo là lĩnh vực sản xuất và phân phối điện khí chiếm 25,5%, lĩnh vực bất động sản dẫn đầu lượng vốn đăng kí trong năm ngoái đã tụt xuống vị trí thứ 3 và chỉ chiếm 21,2%.

Trong thời gian tới tình hình thu hút vốn đầu tư nước ngoài có khả năng còn tích cực hơn nữa.

Theo dự báo mới nhất của Viện Quản lý Kinh tế Trung ương, lượng vốn FDI năm 2010 sẽ tăng khoảng 10% so với 2009 và đạt 11 tỷ USD. Trong khi đó, Standard Chartered Bank nhận định Việt Nam có thể thu hút được 10 – 15 tỷ USD/năm.

Đối với lượng vốn ODA, trong 6 tháng đầu năm ước tính giá trị giải ngân đạt 1,41 tỷ USD (bằng 57% kế hoạch năm và tăng 11% so với cùng kì), trong đó lượng vốn vay ước đạt 1,31 tỷ USD, vốn không hoàn lại đạt 100 triệu USD.

Bên cạnh đó, theo báo cáo của NHNN lượng vốn đầu tư gián tiếp (FII) ước đạt khoảng 350 triệu USD.

Nhìn chung 6 tháng đầu năm tình hình cán cân thanh toán của Việt Nam tương đối ổn định. Dù cán cân thương mại vẫn còn bất ổn, nhập siêu đang vượt chỉ tiêu đề ra nhưng tình trạng căng thẳng trong thiếu hụt ngoại tệ đã xảy ra trong năm 2009 sẽ khó lặp lại trong năm 2010. Theo ước tính đến cuối tháng 6/2010, tổng lượng vốn đổ vào Việt Nam ước đạt 10,76 tỷ USD (lượng kiều hối 6 tháng ước đạt 3,6 tỷ USD), nếu bù đắp cho thâm hụt thương mại khoảng 6,7 tỷ USD thì cán cân thanh toán sẽ thặng dư khoảng 4 tỷ USD.

Sản xuất công nghiệp và thương mại

Giá trị sản xuất công nghiệp

Giá trị sản xuất công nghiệp tháng 6/2010 ước đạt 66,15 nghìn tỷ đồng, tăng 14% so với cùng kì năm trước. Lũy kế 6 tháng đầu năm, giá trị sản xuất công nghiệp ước đạt 366,1 nghìn tỷ đồng, tăng 13,8%, trong đó khu vực có vốn đầu tư nước ngoài tăng 17%, kể đến là khu vực kinh tế tư nhân (tăng 12,6%). Về cơ cấu các mặt hàng, một số sản phẩm có tốc độ tăng trưởng cao như khí hóa lỏng (tăng 94,5%), điện sản xuất (tăng 15,5%), sữa bột (tăng 39,4%), lốp ô tô, máy kéo (tăng 32,4%)... Tốc độ tăng trưởng công nghiệp trong 6 tháng đầu năm cao hơn so với chỉ tiêu đặt ra. Tuy nhiên sự tăng trưởng này chủ yếu đến từ khu vực có vốn đầu tư nước ngoài.

Tổng mức bán lẻ hàng hoá và dịch vụ

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tháng 6 ước đạt khoảng 127,5 nghìn tỷ đồng, tăng 1,1% so với tháng trước. Lũy kế 6 tháng đầu năm, tổng mức bán lẻ ước đạt 747,4 nghìn tỷ, tăng 26,7% so với cùng kì 2009.

Tốc độ tăng trưởng GDP quý II/2010 ước đạt 6,4% so với cùng kì và lũy kế 6 tháng đầu năm tốc độ tăng trưởng GDP đạt khoảng 6,16%. Mặc dù tình hình kinh tế xã hội 6 tháng đầu năm không có nhiều thuận lợi khi giá cả nguyên vật liệu đầu vào tăng cao, tín dụng hạn chế nhưng tất cả các lĩnh vực đều có tốc độ tăng trưởng cao hơn năm ngoái như nông lâm thủy sản tăng 3,31%, công nghiệp và xây dựng tăng 6,5%, dịch vụ tăng 7,05%. Sáu tháng cuối năm 2010, tình hình kinh tế trong nước diễn biến thuận lợi hơn khi tín dụng được nới lỏng, sự thiếu hụt năng lượng cho sản xuất được giảm thiểu là những yếu tố để có thể hy vọng đạt được mục tiêu tăng trưởng GDP 6,5% trong năm 2010.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

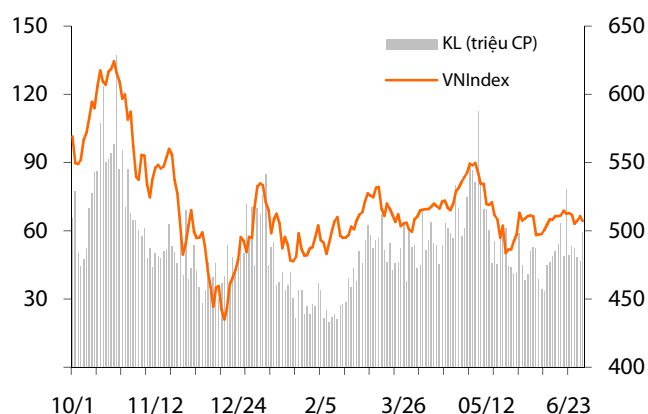
Thị trường chứng khoán Việt Nam

Kết thúc tháng 6/2010, thị trường chứng khoán Việt Nam không thay đổi nhiều so với tháng 5. VN-Index đóng cửa ở mức 507,14 điểm (giảm 0,3 điểm so với phiên đóng cửa cuối tháng trước). So với cuối tháng trước, toàn thị trường có 93 mã cổ phiếu tăng giá, 143 mã giảm giá và 7 mã đứng giá. Thanh khoản của thị trường giảm mạnh so với tháng 5. Trong tháng, tổng cộng có 1.084 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng, giảm 13,5% so với tháng trước. Bình quân một phiên có 90,1 triệu cổ phiếu được đặt mua (giảm 15,5%) và 82,6 triệu cổ phiếu được đặt bán (giảm 18,93%). Bình quân số lượng cổ phiếu được chuyển nhượng trong 1 phiên đạt 49,3 triệu đơn vị, giảm mạnh và chỉ bằng 78,2% so với tháng 5.

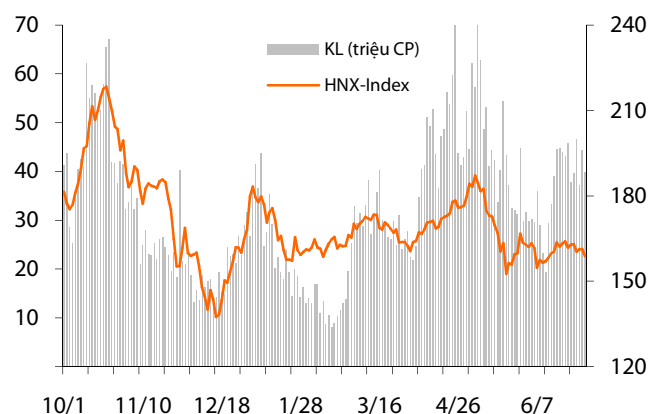
Tại sàn Hà Nội, HNX-Index đóng cửa ở mức 158,81 điểm, giảm 2,9% so với phiên đóng cửa cuối tháng 5. Toàn thị trường có 126 mã tăng giá, 168 mã giảm giá và 10 mã đứng giá. Cũng giống như sàn HSX, thanh khoản trên sàn HNX cũng suy giảm đáng kể. Tổng cộng có 799,8 triệu cổ phiếu được giao dịch trong tháng 6/2010, giảm 12,9% so với tháng 5. Bình quân một phiên có 63,6 triệu cổ phiếu được đặt mua (giảm 8,4% so với tháng 5) và 51,5 triệu cổ phiếu được đặt bán (giảm 16,9% so với tháng trước). Bình quân số lượng cổ phiếu được chuyển nhượng trong một phiên đạt 36,35 triệu đơn vị, giảm và chỉ bằng 79,2% so với bình quân tháng 5.

Trên sàn Upcom, chỉ số Upcom-Index phiên cuối tháng 6 đóng cửa ở mức 48,5 điểm, giảm khoảng 1,02% so với phiên đóng cửa ngày 31/5. Toàn thị trường có 19 mã tăng giá, 35 mã đứng giá và 22 mã giảm giá. Bình quân một phiên có gần 774 nghìn cổ phiếu được đặt mua (giảm 29,6% so với tháng trước) và 813 nghìn cổ phiếu được đặt bán (giảm 26,1% so với tháng trước). Khối lượng cổ phiếu được chuyển nhượng trong 1 phiên đạt 322 nghìn đơn vị, giảm 62,63% so với trước (Khối lượng giao dịch bình quân giảm mạnh do trong phiên ngày 24/05 có hơn 7 triệu cổ phiếu API được chuyển nhượng).

Biến động của chỉ số VN-Index



Biến động của chỉ số HNX-Index



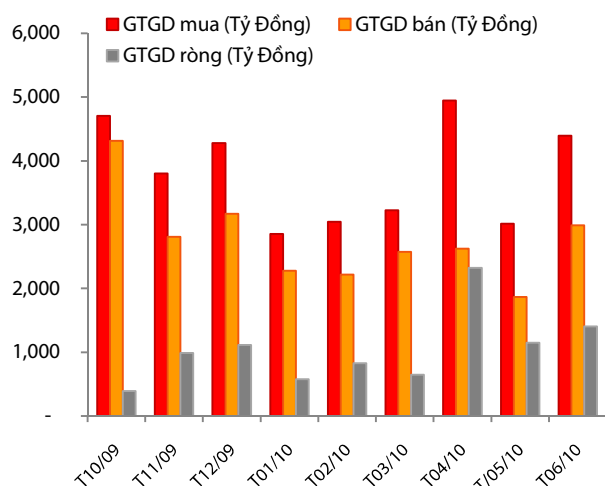
Nguồn: VDSC database

Trong bối cảnh chứng khoán thế giới có nhiều bất ổn nhưng các nhà đầu tư nước ngoài vẫn liên tục mua ròng. Cụ thể tại HSX, trong 22 phiên giao dịch của tháng 6 thì nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng đến 20 phiên và chỉ có 2 phiên bán ròng. Tổng giá trị mua ròng của khối

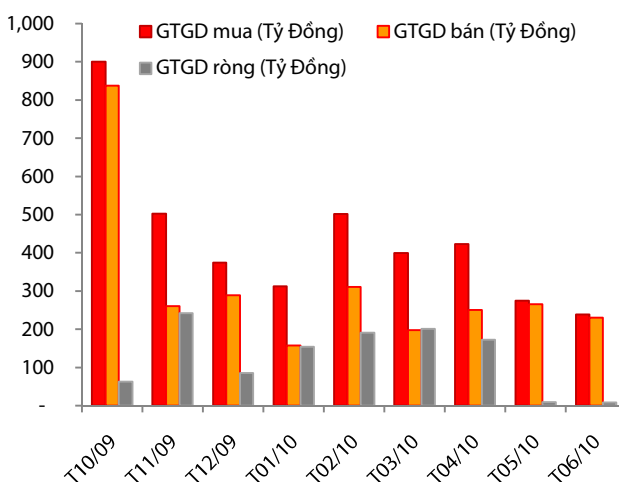
ngoại trong tháng 6/2010 đạt 1.404,3 tỷ đồng, tăng 22,8% so với tháng 5. Lũy kế từ đầu năm đến nay, khối ngoại đã mua ròng 103 phiên với giá trị đạt 7.052 tỷ đồng. Về khối lượng giao dịch, bình quân một phiên có 4,79 triệu cổ phiếu được khối ngoại đặt mua (tăng 39,1% so với tháng 5) và có 3,81 triệu cổ phiếu được đặt bán (tăng 47,8% so với tháng 5). Tổng cộng trong tháng 6 có hơn 19,2 triệu cổ phiếu được khối nhà đầu tư nước ngoài mua ròng, tương đương trung bình một phiên đạt 872.774 đơn vị. Những mã cổ phiếu trên sàn HSX được khối nhà đầu tư nước ngoài chú ý vẫn là các bluechips như HAG, KBC, SSI..., đặc biệt trong tháng 6 lượng cổ phiếu STB thuộc các quỹ của DC bán ra đã được hấp thụ hết bởi các nhà đầu tư nước ngoài khác.

Trên sàn HNX, trong 22 phiên giao dịch thì khối nhà đầu tư nước ngoài có 14 phiên mua ròng và 8 phiên bán ròng. Tổng giá trị mua ròng trong tháng 6/2010 của khối ngoại trên sàn HNX đạt 8,45 tỷ đồng và lũy kế 6 tháng đầu năm đạt 577,6 tỷ đồng. Về khối lượng giao dịch, trong tháng 6, bình quân mỗi phiên có 347 nghìn cổ phiếu được đặt mua (giảm 0,8% so với tháng 5) và 317 nghìn cổ phiếu được đặt bán (giảm 21,63% so với tháng trước). Tổng cộng trong tháng 6, trên sàn HNX có 242 nghìn cổ phiếu bị bán ròng.

Giá trị giao dịch của khối ngoại qua các tháng trên HSX



Giá trị giao dịch của khối ngoại qua các tháng trên HNX



Nguồn: VDSC database

Tháng 6 tiếp tục chứng kiến tình hình kinh tế vĩ mô trong nước diễn biến tích cực nhưng vẫn không lấn át được tâm lý e ngại do ảnh hưởng từ thị trường chứng khoán thế giới. Trong tuần đầu của tháng 6 khi những thông tin từ các nước Đông Âu tác động làm cho thị trường chứng khoán thế giới có một tuần giao dịch tồi tệ, ngay lập tức phiên ngày 07/06 VN-Index đã giảm tới 14 điểm. Tình trạng tương tự được lặp lại trong phiên ngày 25/06. Việc thị trường chuyển động trong biên độ hẹp và có những phiên biến động bất ngờ là điều hiển nhiên trong bối cảnh cuộc khủng hoảng nợ châu Âu đang diễn biến ngày càng phức tạp.

Bên cạnh sự ảnh hưởng của thị trường chứng khoán thế giới, thị trường chứng khoán Việt Nam trong tháng 6 còn chịu tác động từ tin đồn quỹ VEIL của Dragon Capital (DC) với quy mô hơn 400 triệu USD bị ép thoái vốn. Thông tin này cùng với tin tức xấu trên thị trường chứng khoán thế giới khiến cho thị trường chứng khoán Việt Nam có phiên giảm điểm khá

vào ngày 25/06. Mới đây, theo khảo sát của ATP Vietnam, với trên 50 nghìn lượt bình chọn thì có đến 61,86% nhà đầu tư cho rằng vụ DC sẽ làm cho thị trường chứng khoán đi xuống. Hiện tại sự kiện DC vẫn chưa có lời giải đáp cho tới khi đại hội cổ đông của quỹ VEIL diễn ra vào ngày 12/07 tới.

Cũng giống như những tháng trước, tháng 6/2010 khi tăng trưởng của thị trường chưa thật sự ổn định và dao động trong biên độ hẹp 493 – 515, một số cổ phiếu có vốn hóa nhỏ vẫn là tâm điểm chú ý. Tại HSX, trong top 10 mã cổ phiếu có mức tăng lớn so với cuối tháng trước đều là những mã có vốn hóa thị trường dưới 700 tỷ đồng như DIC (tăng 49,2%), DTT (tăng 43,7%), VHG (tăng 40,2%)... Tương tự trên sàn HNX một số mã có mức tăng ấn tượng như VE9 (tăng 141,7%), SRB (tăng 85%), LTC (tăng 63%), VBC (tăng 63%)...

Top 10 cổ phiếu tăng giá tại HOSE				Top 10 cổ phiếu giảm giá tại HOSE			
Mã CK	Giá ngày 30/6	Giá ngày 31/5	% thay đổi	Mã CK	Giá ngày 30/6	Giá ngày 31/5	% thay đổi
SBC ^(*)	46.000	27.000	70,4%	PXT ^(*)	19.700	32.000	-38,4%
DIC	36.400	24.400	49,2%	PXS ^(*)	21.300	32.000	-33,4%
DTT	17.100	11.900	43,7%	SBA ^(*)	11.500	16.000	-28,1%
VHG	31.400	22.400	40,2%	BCE ^(*)	23.200	30.000	-22,7%
VSG	13.800	10.100	36,6%	GTT ^(*)	16.000	20.000	-20,0%
STG	42.300	31.000	36,5%	RIC	24.500	29.700	-17,5%
VES	27.000	20.000	35,0%	PXM ^(*)	22.300	27.000	-17,4%
TRI	8.600	6.400	34,4%	NTB	28.500	34.000	-16,2%
CTI	37.600	28.300	32,9%	HSG	30.000	35.100	-14,5%
AGD	36.700	28.000	31,1%	TMS	28.500	33.000	-13,6%
Top 10 cổ phiếu tăng giá tại HNX				Top 10 cổ phiếu giảm giá tại HNX			
Mã CK	Giá ngày 30/6	Giá ngày 31/5	% thay đổi	Mã CK	Giá ngày 30/6	Giá ngày 31/5	% thay đổi
VE9	55.600	23.000	141,7%	GHA	39.300	52.000	-24,4%
SRB	17.000	9.200	84,8%	IDV ^(*)	34.100	44.200	-22,9%
LTC	60.900	37.400	62,8%	DNY	29.900	37.600	-20,5%
VBC	63.400	39.000	62,6%	SHS	16.700	20.500	-18,5%
L35	28.700	17.700	62,1%	CMI ^(*)	39.200	47.300	-17,1%
UNI	36.200	22.700	59,8%	PVC	38.400	46.200	-16,9%
LM3	22.400	14.700	52,4%	HTP	19.300	22.900	-15,7%
DHT	58.500	39.000	50,0%	DAC	50.700	60.000	-15,5%
CAN	24.200	16.200	49,4%	NST	16.500	19.500	-15,4%
DLR	43.700	29.800	46,6%	CTM	50.200	58.900	-14,8%

(*) Các cổ phiếu lên sàn trong tháng

Nguồn: VDSC database

Triển vọng thị trường

Kinh tế vĩ mô ổn định: Sáu tháng đầu năm 2010, tốc độ tăng trưởng GDP cả nước đạt 6,16%, tất cả các lĩnh vực đều có tốc độ tăng trưởng cao hơn so với cùng kì. Tỷ giá vẫn duy trì ổn định. Lạm phát trong những tháng gần đây tiếp tục được kiểm chế ở mức thấp và khả năng có thể kiểm chế dưới mức 2 con số. Những kết quả thực hiện tốt ở trên đã xóa bỏ phần nào những lo lắng từ đầu năm, khả năng trong 2 quý cuối năm hoạt động của nền kinh tế còn diễn ra tốt hơn. Tín dụng được nới lỏng giúp cho hoạt động sản xuất và tiêu dùng diễn ra mạnh hơn là điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp gia tăng lợi nhuận.

Chính sách tiền tệ tiếp tục được nới lỏng: Dòng tiền đổ vào thị trường chứng khoán trong tháng 6/2010 vẫn chưa cải thiện nhiều cũng là điều dễ hiểu khi việc thực thi chính sách tiền tệ vẫn chưa có nhiều biến chuyển. Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, tốc độ tăng trưởng tín dụng tháng 6/2010 đạt 3,06% so với tháng 5, lũy kế 6 tháng đầu năm tốc độ tăng trưởng tín dụng đạt 10,52%. Tuy nhiên mặt bằng lãi suất cho vay tháng 6 vẫn chưa có nhiều thay đổi so với tháng 5, thậm chí một số ngân hàng lại tiến hành nâng lãi suất cho vay từ 0,5% - 0,8%.

Mới đây tại cuộc họp giữa các thành viên trong hiệp hội VNBA, theo đó từ ngày 5/7/2010 lãi suất huy động của các NHTM sẽ tiếp tục giảm xuống mức 11%. Ngoài ra cuộc họp giữa Thống đốc NHNN với các NHTM đã đi đến thống nhất trong việc hạ dần mặt bằng lãi suất theo định hướng đề ra “vào 10 ra 12”. Mặc dù mặt bằng lãi suất khó có thể giảm nhanh nhưng với những chuyển biến tích cực như vậy sẽ là yếu tố hỗ trợ cho thị trường trong tháng 7/2010 và cả những tháng sắp tới.

Mùa công bố kết quả kinh doanh: Trong bối cảnh kinh tế thế giới còn nhiều biến động và tình hình vĩ mô trong nước chuyển biến với mức độ vừa phải, kết quả kinh doanh tốt của các doanh nghiệp sẽ là yếu tố hỗ trợ cho thị trường trong thời gian sắp tới.

Thống kê kết quả kinh doanh quý I/2010 của các doanh nghiệp niêm yết cho thấy, so với quý I/2009, lợi nhuận bình quân quý I/2010 của các doanh nghiệp trên thị trường tăng khoảng 70% và bằng 24% kế hoạch đề ra cho năm 2010. Lợi nhuận quý II/2010 của toàn thị trường có khả năng sẽ tốt hơn quý I và lũy kế 2 quý đầu năm có thể vượt trên 50% kế hoạch đặt ra. Tháng 7 là thời điểm các doanh nghiệp công bố kết quả kinh doanh quý II. Một số doanh nghiệp đã hé lộ kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm với con số rất tốt như DBC (đạt 105% kế hoạch đặt ra), DID (85%), HRC (78%)...

Nhà đầu tư nước ngoài vẫn tiếp tục mua ròng: tháng 5/2010, dưới sự ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng nợ châu Âu, các thị trường chứng khoán mới nổi khác đã chứng kiến sự chảy máu của dòng vốn ngoại, tuy nhiên tại thị trường Việt Nam, giá trị mua ròng đạt đến 1.100 tỷ đồng. Sang tháng 6, khi tình hình thế giới vẫn còn có những diễn biến phức tạp, giá trị mua ròng của nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục đạt 1.400 tỷ đồng. Lũy kế 6 tháng đầu năm, giá trị mua ròng của khối ngoại trên thị trường chứng khoán Việt Nam đạt trên 7.600 tỷ đồng. Khối ngoại liên tục mua ròng cho thấy sự tin tưởng của họ đối với tiềm năng tăng trưởng trung và dài hạn của kinh tế Việt Nam.

Ngoài ra, chúng tôi kì vọng những qui định về giao dịch như T+, một nhà đầu tư có thể mở nhiều tài khoản sớm được thông qua. Điều này sẽ làm cho vòng quay vốn nhanh hơn, thanh khoản tăng giúp thị trường có thêm sức hấp dẫn. Tuy nhiên vấn đề này cần phải có thêm thời gian mới trở thành hiện thực. Trong tháng tới khả năng hai sàn HNX và HSX sẽ bị ảnh hưởng ít nhiều bởi quy định giao dịch mới của sàn Upcom.

Theo chúng tôi, trở ngại lớn nhất cho thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian tới vẫn là những biến động của kinh tế thế giới. Mặc dù sự kiện Hy Lạp đã phần nào lắng dịu nhưng tâm điểm của kinh tế thế giới vẫn diễn ra tại châu Âu. Trong tháng 7, khi niềm tin của nhà đầu tư sẽ được kiểm nghiệm qua các đợt phát hành trái phiếu chính phủ của Hy Lạp, Bồ Đào Nha, đặc biệt là Tây Ban Nha với khoản nợ 24,7 tỷ USD sẽ đáo hạn. Bên cạnh đó những bất ổn từ Trung Quốc vẫn chưa có nhiều dấu hiệu tích cực. Tâm lý hoảng loạn của thị trường chứng khoán thế giới có thể nhận thấy qua chỉ số VIX, từ mức 23,95 giữa tháng 6 tăng mạnh lên 34,54 trong đầu tháng 7. Từ những vấn đề trên có thể dự đoán tình hình tài chính thế giới còn có nhiều biến động khó lường.

Khuyến cáo đầu tư

Kịch bản 1: Thị trường thế giới có những biến động bất ngờ do ảnh hưởng của châu Âu

Mối lo ngại của thế giới bắt đầu chuyển sang Tây Ban Nha khi nước này đang là con nợ tương đối lớn của các nước châu Âu. Ngoài ra, trong tháng 7/2010, nước này cần phải phát hành thêm trái phiếu để trang trải cho các khoản nợ đáo hạn. Nếu giới đầu tư không đón nhận lượng trái phiếu này thì có khả năng thanh khoản của Tây Ban Nha sẽ bị tê liệt, tình trạng thị trường tài chính năm 2008 sẽ tái diễn. Nếu kịch bản này xảy ra thì nhiều khả năng VN-Index sẽ chịu một sự suy giảm lớn và thị trường có khả năng chạm mốc 450. Hành động thích hợp của nhà đầu tư lúc này là nhanh chóng gia tăng tỷ lệ tiền mặt và chờ đợi những thông tin tích cực hơn từ thị trường thế giới.

Tuy nhiên có thể kì vọng mọi việc sẽ diễn ra suôn sẻ cho các nước PIGS. Trong tháng 6 và đầu tháng 7, Tây Ban Nha đã phát hành thành công hai đợt trái phiếu chính phủ trị giá 7 tỷ EUR. Các tổ chức đánh giá tín dụng như Moody, Fitch Ratings đã có những cảnh báo về mức tín dụng của Tây Ban Nha, lợi suất trái phiếu của đợt phát hành đầu tháng 7 có cao hơn so với đợt phát hành tháng 6. Tuy nhiên với lượng cầu trái phiếu cao hơn 1,7 lần cho thấy niềm tin của nhà đầu tư vào Tây Ban Nha khá cao.

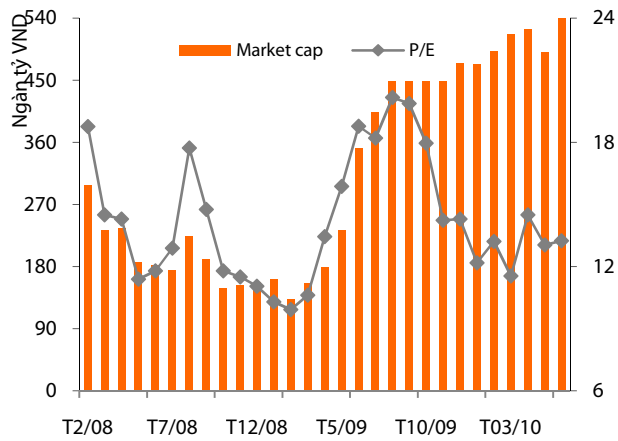
Kịch bản 2: Thị trường sẽ có những chuyển biến tích cực

Tình hình kinh tế vĩ mô trong nước ngày càng diễn biến tích cực hơn. Với tình hình kinh tế 6 tháng đầu năm 2010, có thể kì vọng kinh tế vĩ mô sẽ đạt mục tiêu đề ra. Chính sách tiền tệ được kì vọng sẽ chuyển biến tích cực hơn so với tháng 6. Tuy nhiên, triển vọng thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn chịu sự chi phối phần nào từ những diễn biến trên thị trường tài chính quốc tế. Với kịch bản này, chúng tôi dự đoán VN-Index sẽ dao động trong khoảng 500 – 540 điểm.

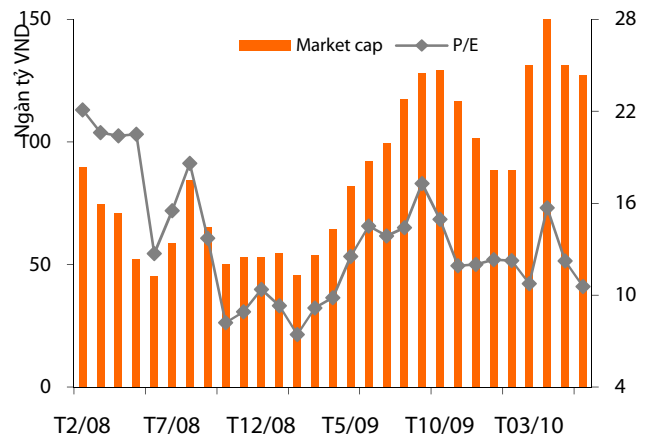
Trong bối cảnh thị trường chưa có nhiều chuyển biến, nhà đầu tư ngắn hạn nên chú ý những cổ phiếu được kì vọng có kết quả kinh doanh tốt trong quý II/2010 như nhóm cổ phiếu ngành cao su tự nhiên; vật liệu xây dựng (gồm bê tông, gạch đá...) và một số cổ phiếu ngành bất động sản (đã có sẵn nguồn thu). Đối với những cổ phiếu thuộc ngành vận tải biển, mặc dù kết quả kinh doanh trong 2 quý đầu năm được dự báo là khá tốt, tuy nhiên hiện nay chỉ số BDI đang giảm khá mạnh nên các nhà đầu tư cần theo dõi thêm để có quyết định hợp lý. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng nên lưu ý đón đầu những cổ phiếu có kết quả kinh doanh mang tính mùa vụ tập trung trong quý 3 như nhóm ngành sách, bánh kẹo – thực phẩm... Xa hơn, khi chính sách tín dụng được thúc đẩy mạnh thì chúng tôi cho rằng những ngành như bất động sản và vật liệu xây dựng sẽ được hưởng lợi.

Phụ lục: P/E(*) bình quân của thị trường và một số ngành

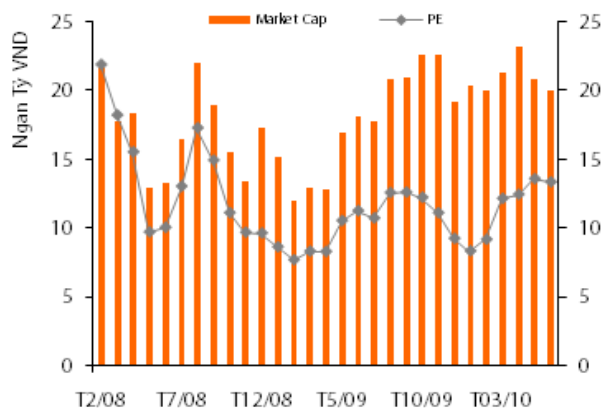
Mức vốn hoá và P/E bình quân của HOSE



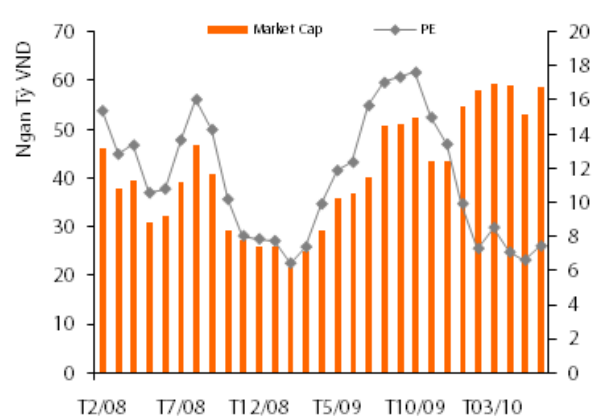
Mức vốn hoá và P/E bình quân của HNX



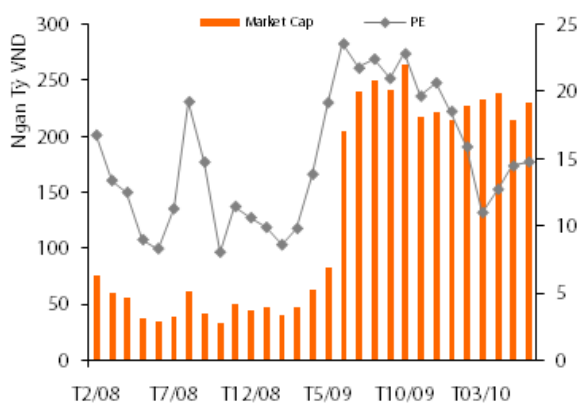
Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành dầu khí



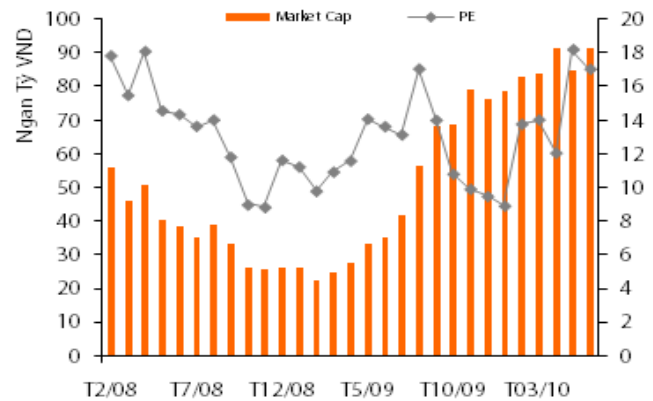
Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành nguyên liệu cơ bản



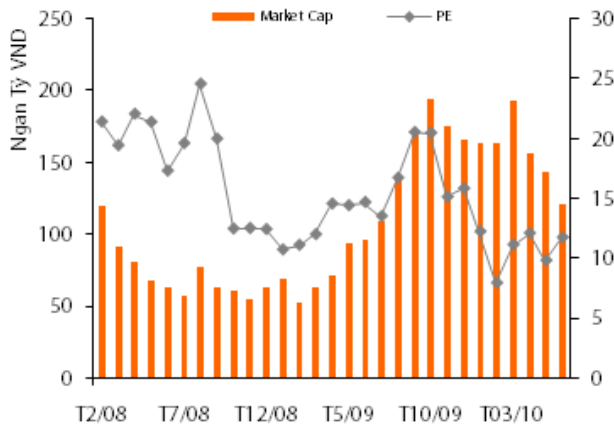
Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành tài chính



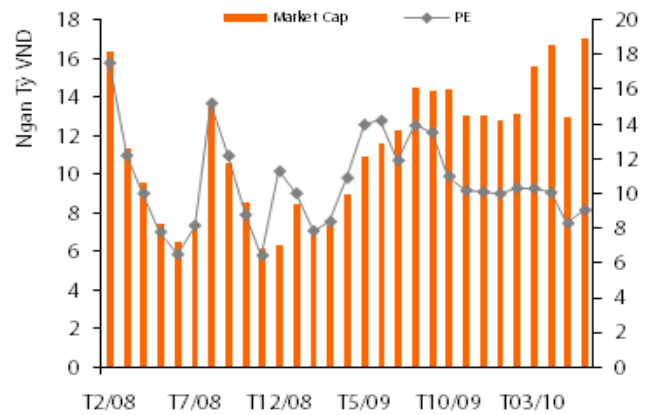
Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành hàng tiêu dùng



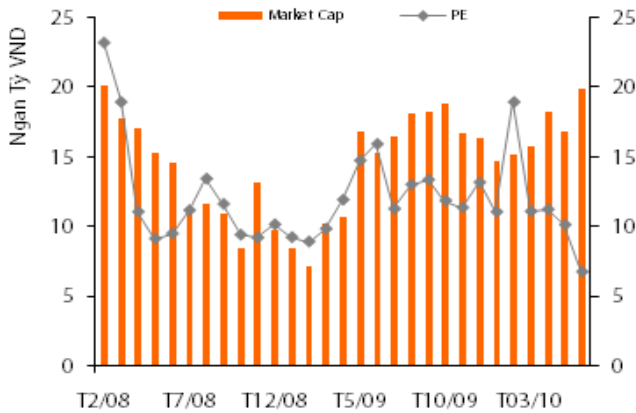
Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành công nghiệp



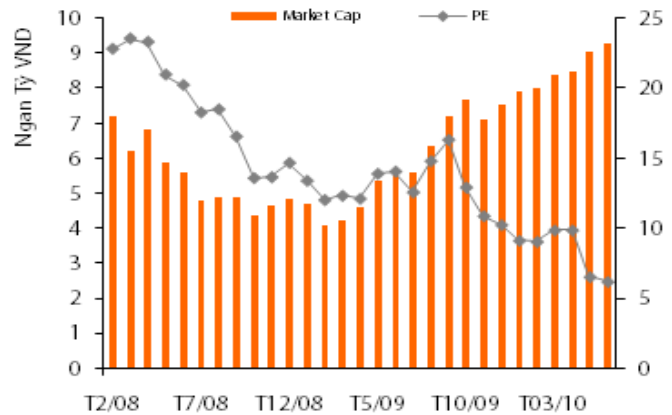
Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành công nghệ



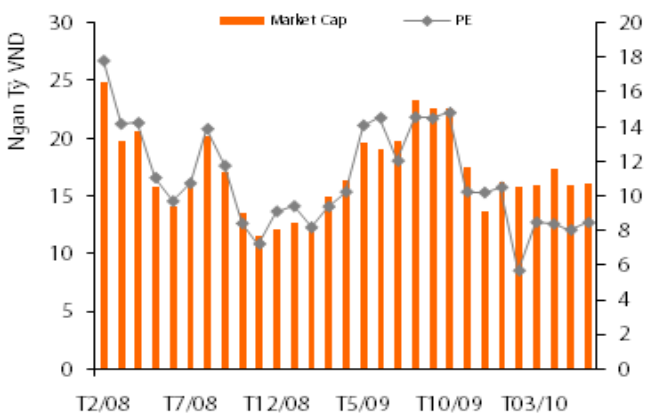
Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành dịch vụ tiêu dùng



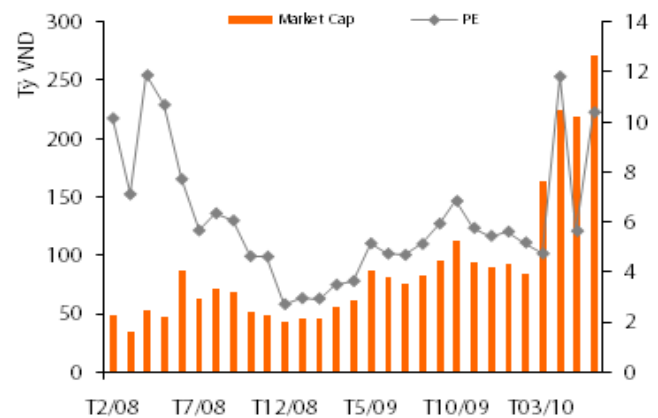
Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành y tế



Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành tiện ích công cộng



Mức vốn hoá và P/E bình quân ngành viễn thông



Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

Nguồn: BCTC các công ty NY, VDSC database

(*) Cập nhật BCTC kiểm toán năm 2009 và các DNNY đã công bố BCTC quý I/2010

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VDSC tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VDSC thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VDSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VDSC đều trái luật. Bản quyền thuộc VDSC, 2010.



CTCP CHỨNG KHOÁN

RỒNG VIỆT - VDSC

Tầng 1-2-3-4, Tòa nhà Viet Dragon,
141 Nguyễn Du - Quận 1 – TP.HCM

Tel: (84 8) 6299 2006

Fax: (84 8) 6291 7986

Email: info@vdsc.com.vn

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Sài Gòn

Tầng 4 – 5 Tòa nhà Estar
147 – 149 Võ Văn Tần – Quận 3 –
TP.HCM

Tel: (84 8) 6299 8599

Fax: (84 8) 6299 2007

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin - TP.Nha Trang

Tel: (84 58) 382 0006

Fax: (84 58) 382 0008

Chi nhánh Cần Thơ

8 Phan Đình Phùng – TP. Cần Thơ

Tel: (84 71) 381 7578

Fax: (84 71) 381 7579

Điểm nhận lệnh trực tuyến Sài Gòn

28-30 Huỳnh Thúc Kháng – Quận 1 –
TP. HCM

Tel: (84 8) 3915 1972

Fax: (84 8) 3914 3150

Chi nhánh Hà Nội

74 Bà Triệu – Quận Hoàn Kiếm –
Hà Nội

Tel: (84 4) 6288 2006

Fax: (84 4) 6288 2008

Chi nhánh Đà Nẵng

48 Trần Phú – TP. Đà Nẵng

Tel: (84 0511) 386 7084

Fax: (84 0511) 386 7085

Điểm nhận lệnh trực tuyến Bình Dương

244 Đại lộ Bình Dương – TX. Thủ
Dầu Một – Bình Dương

Tel: (84 0650) 383 4264

Fax: (84 0650) 383 4265