

PHÒNG NGHIÊN CỨU - PHÂN TÍCH

Nguyễn Tiến Đức

Email: duc.nt@mhbs.vn

Nguyễn Hồng Trâm

Email: tram.nh@mhbs.vn

Nguyễn Đình Thiên

Email: thien.nd@mhbs.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán MHB

Hội sở chính

236 – 238, Nguyễn Công Trứ, Quận 1,
TP.HCM

Tel : 08.4.456.6789

Website: www.mhbs.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6, Minexport, 28 Bà Triệu, Hoàn
Kiếm, Hà Nội

Tel : 04. 6.268.2888

Fax : 627.02146

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG

CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

THÁNG 11 – 2010

Kinh tế thế giới đã có những gam màu sáng hơn ở Châu Á nhưng nỗi lo nợ công ở Châu Âu ngày càng lớn hơn. Kinh tế Mỹ vẫn còn nỗi lo về thất nghiệp mặc dù GDP đã có những bước tăng trưởng khá tốt. Tuy nhiên, thị trường tài chính thế giới dự báo tiếp tục khả quan trong tháng 12/2010 khi mà niềm tin của nhà đầu tư đã trở lại.

Tiếp tục với mục tiêu kiềm chế lạm phát trong những tháng cuối năm 2010 cộng với thanh khoản của các ngân hàng trong tháng cuối năm đang đẩy lãi suất nóng từng ngày. Do vậy dấu hiệu cho thấy thị trường tăng trưởng bền vững giai đoạn này là chưa có khi mà nguồn tiền vẫn còn hạn hẹp.

Thị trường tháng 12 đang mở ra cơ hội mới cho năm 2011 khi mà tin xấu gần như đã phản ánh hết vào điểm số của thị trường. Bên cạnh đó giá cổ phiếu đã ở mức hấp dẫn để đầu tư giá trị.

KINH TẾ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

Kinh tế Mỹ

- GDP quý III của Mỹ tăng trưởng 2,5% so với cùng kỳ năm ngoái, vượt dự báo 2,4% .
- Tỷ lệ thất nghiệp tháng 11 đạt mức 9,8%.
- Chỉ số tâm lý tiêu dùng tháng 11 do Đại học Michigan và Reuters khảo sát tăng từ 67,7 điểm lên 71,6 điểm .
- Chỉ số sản xuất ISM tháng 11 giảm nhẹ từ 56,9 điểm xuống 56,6 điểm.
- Chỉ số dịch vụ ISM tháng 11 tăng lên 55 điểm, vượt dự báo của các nhà kinh tế.
- CPI tháng 10 tăng 1,2% so với cùng kỳ năm ngoái, mức thấp nhất trong lịch sử.
- Số đơn đặt hàng lâu bền tháng 10 giảm 3,3%, ngược với dự báo tăng 0,4%.
- Doanh số nhà chờ bán tháng 10 tăng 10,4%.
- Thu nhập cá nhân tháng 10 tăng 0,5%, vượt dự báo 0,4% của các nhà kinh tế.
- Chi tiêu cá nhân tháng 10 tăng 0,4%, thấp hơn dự báo 0,6% của các nhà kinh tế.
- Sản lượng công nghiệp tháng 10 không thay đổi, trái với dự báo tăng 0,3% .
- Doanh số bán lẻ tháng 10 tăng 1,2%, cao gấp đôi so với dự báo 0,6% của các nhà kinh tế.

Kinh tế Châu Âu

- Tốc độ tăng trưởng GDP trung bình của 16 quốc gia Eurozone là 0,4% thấp hơn một nửa so với mức 1% trong quý II.
- Ngân hàng Trung ương châu Âu duy trì mức lãi suất mức 1% tháng thứ 19 liên tiếp
- Tỷ lệ thất nghiệp khu vực đồng Euro đạt mức cao kỷ lục là 10,1% trong tháng 10.
- Chỉ số giá tiêu dùng tháng 11 của 16 quốc gia Eurozone tăng 1,9% khớp với dự báo.
- Standard & Poor's hạ mức xếp hạng tín nhiệm dài hạn của Ireland từ AA- xuống A và xếp hạng tín nhiệm ngắn hạn từ A-1+ xuống A-1.
- Ireland công bố kế hoạch ngân sách khắc nghiệt nhất trong lịch sử nước này với việc cắt giảm 20% chi tiêu và tăng thuế trong 4 năm tới.
- Chi phí bảo hiểm trái phiếu Tây Ban Nha, Bồ Đào Nha và Bỉ tăng lên mức kỷ lục.
- Chỉ số niềm tin kinh doanh tháng 11 tại Đức tăng từ 107,7 điểm lên 109,3 điểm.
- GDP quý III của Anh tăng 0,8%, không thay đổi so với lần dự báo trước.
- GDP quý III của Đức tăng 0,7% so với quý II, không thay đổi so mức được công bố lần trước.

Kinh tế Châu Á

- Kinh tế Nhật tăng trưởng 0,9% trong quý III, cao hơn dự báo 0,6% của các nhà kinh tế.
- Quốc hội Nhật Bản thông qua gói kích thích 61 tỷ USD nhằm thúc đẩy nền kinh tế.
- Nhật Bản duy trì mức lãi suất từ 0 - 0,1%/năm.
- CPI cơ bản của Nhật Bản giảm 0,6% so với cùng kỳ.
- GDP quý III của Trung Quốc tăng trưởng 9,6%.
- Lạm phát tháng 10 của Trung Quốc lên mức 4,4% so với cùng kỳ.
- Trung Quốc nâng tỷ lệ dự trữ bắt buộc thêm 0,5% kể từ ngày 29/11/2010.
- Ngân hàng Trung ương Trung Quốc yêu cầu các ngân hàng thương mại hạn chế cho vay trong các tháng còn lại của năm.

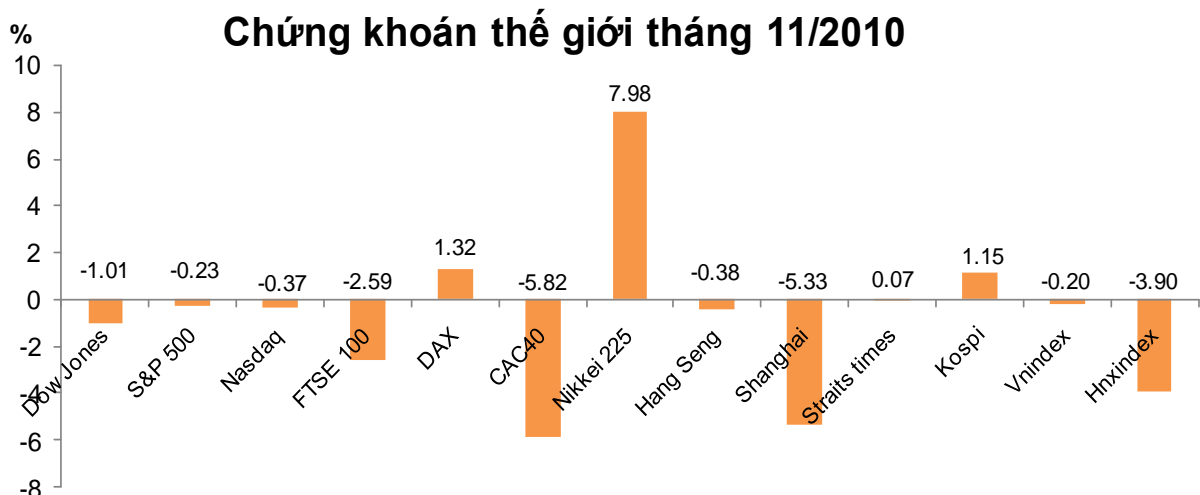
Thị trường chứng khoán

Chứng khoán thế giới đã có một tháng giao dịch đầy biến động, các chỉ số chính tăng điểm khá tốt vào đầu tháng 11 nhưng nửa sau tháng 11 thì hầu hết các chỉ số đều giảm điểm. Các thông tin về việc Fed mua trái phiếu chính phủ Mỹ, khủng hoảng nợ tại châu Âu, bất ổn trên bán đảo Triều Tiên và Trung Quốc có những động thái thắt chặt tiền tệ tác động nhiều nhất đến thị trường chứng khoán toàn cầu.

Chứng khoán Mỹ đã phản ứng rất tích cực trong tuần đầu tiên của tháng 11 khi Fed quyết định tung 600 tỷ trong 8 tháng tới. Tuy nhiên các thông tin không mấy tích cực trên toàn cầu đã khiến chứng khoán Mỹ giảm điểm các tuần còn lại của tháng. Chỉ số Dow Jones đóng cửa tại mức 11.006 điểm, giảm 1,01% so với tháng trước, mốc 11.000 vẫn là ngưỡng hỗ trợ quan trọng cho Dow Jones hiện nay. S&P 500 đóng cửa tại mức 1180,55 điểm, giảm nhẹ 0,23% so với tháng trước. Nasdaq giảm 0,37% so với tháng 10.

Thông tin về khủng hoảng nợ châu Âu lan rộng đã khiến các chỉ số chứng khoán chính của khu vực đồng Euro có tháng giảm điểm. FTSE 100 của Anh và CAC 40 của Pháp giảm 2,59% và 5,82%. Mặc dù tình hình khu vực không mấy khả quan nhưng những dấu hiệu tích cực trong nước đã khiến chứng khoán Đức có tháng tăng điểm, chỉ số DAX tăng 1,32% so với tháng trước.

Chứng khoán châu Á có sự phân hóa khá rõ ràng. Chứng khoán Nhật có tháng tăng điểm mạnh khi đón nhận các tín hiệu tích cực của nền kinh tế, chính phủ nước này cơ bản đã kiềm chế đà tăng giá của đồng Yên so với đồng USD, chỉ số Nikkei 225 đóng cửa tại 9937,04 điểm, tăng mạnh 8% so với tháng 10. Chứng khoán Trung Quốc giảm mạnh do chính phủ nước này thực hiện các chính sách thắt chặt tiền tệ. Shanghai Composite giảm 5,33%, Hangseng giảm 0,38%. Chứng khoán Việt Nam có tháng giảm điểm nhẹ, Vnindex đóng cửa tại 451,59 điểm, giảm 0,2% so với tháng 10, Hnxindex đóng cửa tại 108,43 điểm, giảm 3,9% so với tháng 10.



Nhận định của MHBS:

Nền kinh tế Mỹ phát đi nhiều tín hiệu tích cực trong tháng vừa qua. GDP quý III của Mỹ tăng 2,5% so với cùng kỳ năm ngoái, vượt dự báo 2,4% của các chuyên gia kinh tế. Chỉ số ISM công nghiệp và dịch vụ tiếp tục trên mức 50 điểm cho thấy những tín hiệu khả quan phát đi từ 2 lĩnh vực này. Lĩnh vực bán

lẽ trong tháng 10 cũng có sự phục hồi mạnh khi tăng 1,2% so với dự báo tăng 0,6%. Các chỉ số trên lĩnh vực nhà đất tiếp tục kéo chuỗi diễn biến tích cực, doanh số nhà chờ bán tháng 10 tăng 10,4% vượt mọi kỳ vọng của giới đầu tư. Tuy nhiên, nền kinh tế Mỹ đã đón nhận những tin tức không mấy khả quan trên thị trường lao động. Tỷ lệ thất nghiệp trong tháng 11 lên đến 9,8% vượt kỳ vọng 9,6% của giới phân tích. Bên cạnh đó, một chỉ tiêu rất quan trọng trong việc đánh giá sự hồi phục về mặt dài hạn của kinh tế Mỹ là số đơn đặt hàng lâu bền lại sụt giảm trái ngược với dự báo tăng của các nhà kinh tế. Điều này cho thấy sự phục hồi của nền kinh tế Mỹ trong thời gian tới sẽ còn rất nhiều chông gai.

Fed trong tháng 11 vừa qua đã bắt đầu thực hiện gói mua 600 tỷ trái phiếu chính phủ. Quyết định của Fed gặp phải nhiều ý kiến trái chiều của giới phân tích. Một bộ phận cho rằng việc tung tiền ra trong giai đoạn này có thể châm ngòi cho bong bóng tài sản và lạm phát trong thời gian tới. Tuy nhiên những số liệu phát đi trên thị trường lao động và lạm phát thấp đã chứng minh cho quyết định của Fed là đúng đắn. Chúng tôi cho rằng trong trường hợp sự phục hồi kinh tế Mỹ chưa như dự đoán, đặc biệt là thị trường lao động chưa được cải thiện thì việc Fed tiếp tục đẩy nhanh gói mua 600 tỷ và có thể mở rộng gói kích thích này là điều hoàn toàn có thể xảy ra.

Sự phục hồi của nền kinh tế châu Âu đang bị đặt một dấu hỏi lớn do tình hình khủng hoảng nợ của các quốc gia khu vực này. Ireland trong đã phải nhận gói cứu trợ của EU và IMF đi kèm theo đó là các điều thuốc đáng như tăng thuế, cắt giảm chi tiêu. Nhưng nỗi lo của giới đầu tư không chỉ dừng lại tại Ireland, các quốc gia khác như Bồ Đào Nha và Tây Ban Nha đang bị giới đầu tư nghi ngờ về tình hình tài chính. Chi phí bảo hiểm cho hợp đồng hoán đổi rủi ro tín dụng (CDS) cho các trái phiếu kỳ hạn 5 năm của Tây Ban Nha, Bồ Đào Nha trong tuần cuối tháng 11 đạt mức 301 điểm và 486 điểm cho thấy sự lo ngại của các nhà đầu tư với các quốc gia này. CDS của Ireland và Hi Lạp cũng đạt mức 574 điểm và 1022 điểm. Lạm phát cao và tỷ lệ thất nghiệp gia tăng cũng là vấn đề nan giải với châu Âu hiện nay nhưng có vẻ như ngân hàng trung ương châu Âu (ECB) vẫn chỉ có những bước đi dè dặt. ECB tiếp tục duy trì lãi suất tại mức 1% tháng thứ 19 liên tiếp, đồng thời giữ nguyên quyết định về việc mua trái phiếu trước đó.

Nền kinh tế châu Âu cũng đón nhận các tin tức tích cực từ nền kinh tế của khu vực là Anh, Pháp, Đức, tốc độ tăng trưởng kinh tế của các quốc gia này khá trùng khớp với nhận định của các chuyên gia trước đó. Trong thời gian tới kinh tế châu Âu có nhiều khả năng sẽ khó có sự phục hồi mạnh trước sức ép cắt giảm chi tiêu ngân sách để đảm bảo cho tình hình tài chính lành mạnh của các quốc gia trong khối.

Nền kinh tế Trung Quốc đang phải đối mặt với lạm phát, CPI tháng 10 của Trung Quốc tăng 4,4% so với cùng kỳ năm ngoái, đây là mức tăng cao nhất trong 25 tháng qua. Điều này khiến chính phủ Trung Quốc có các động thái thắt chặt tiền tệ như nâng lãi suất cơ bản và dự trữ bắt buộc. Tuy nhiên Trung Quốc có thể phải trả giá bởi tốc độ tăng trưởng kinh tế sẽ chậm lại nhưng sẽ củng cố cho sự tăng trưởng mang tính bền vững khi giá cả hàng hóa tăng vừa phải và giá bất động sản không ở mức quá cao dẫn đến bong bóng.

Trái với các chính sách tại Trung Quốc, Nhật Bản đã thực hiện các chính sách mang tính nới lỏng nhằm kích thích nền kinh tế đang tăng trưởng yếu ớt và đã giảm phát kéo dài. CPI cơ bản của Nhật trong tháng 10 giảm 0,6% so với cùng kỳ năm ngoái, đây là tháng thứ 20 liên tiếp Nhật Bản rơi vào

tình trạng giảm phát. Điều này có thể sẽ khiến ngân hàng trung ương nước này tiếp tục các chương trình kích thích kinh tế sau khi tiếp tục duy trì mức lãi suất thấp từ 0 đến 0,1%.

KINH TẾ VĨ MÔ TRONG NƯỚC

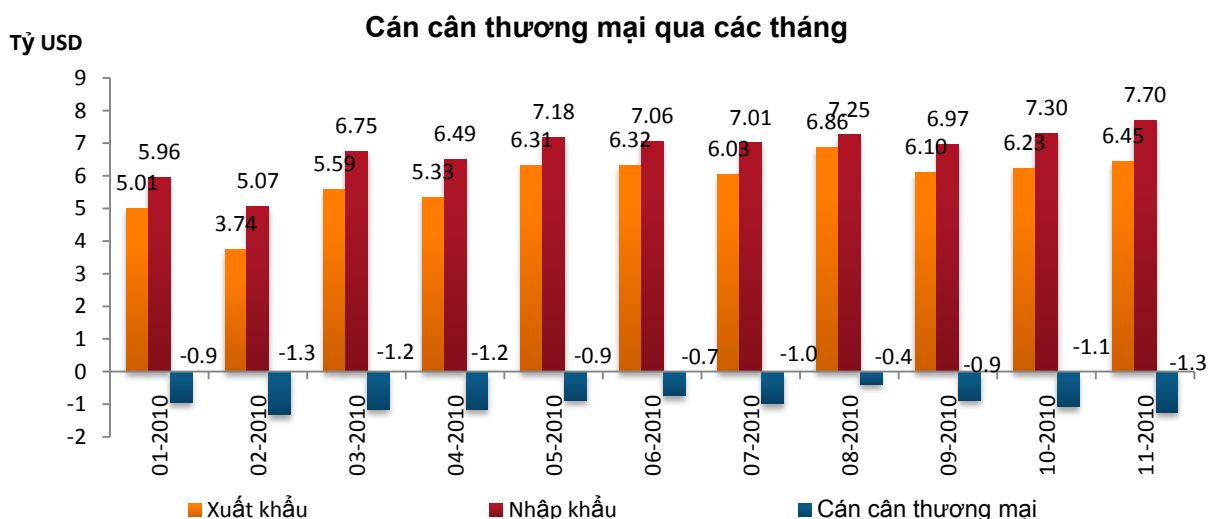
- Kim ngạch xuất khẩu (KNXK) tháng 11/2010 ước tính đạt 6,45 tỷ USD, kim ngạch nhập khẩu (KNNK) tháng 11/2010 ước tính đạt 7,7 tỷ USD
- Thâm hụt thương mại (THTM) 11 tháng đầu năm 2010 ước tính là 10,78 tỷ USD, bằng 16,85% KNXK
- Thị trường ngoại hối căng thẳng tuy nhiên có thể được dần giải tỏa áp lực vào cuối năm nhờ dòng ngoại tệ từ kiều hối, dòng vốn ODA, FDI, FII
- Chỉ số giá tiêu dùng tháng 11/2010 tăng 1,86% so với tháng trước
- Lãi suất ngân hàng vẫn ở mức cao và dự kiến tình trạng này còn kéo dài tới quý 2 năm 2011

Nhận định của MHBS:

KNXK tháng 11/2010 ước tính đạt 6,45 tỷ USD, tăng 3,58% so với tháng trước và tăng 37,64% so với tháng 11/2009. Tính chung 11 tháng đầu năm 2010, KNXK ước đạt 64 tỷ USD, tăng 25,24% so với cùng kỳ năm trước và vượt 6,61% kế hoạch năm 2010. Với đà tăng trưởng KNXK trong các tháng gần đây thì KNXK năm 2010 rất có khả năng đạt 70 tỷ USD. Trong số các mặt hàng xuất khẩu chủ yếu, 16 nhóm hàng có KNXK vượt 1 tỷ USD tính đến tháng 11/2010. Dẫn đầu là nhóm hàng dệt may với KNXK đạt 10 tỷ USD. Xuất khẩu thủy sản, giày dép, dầu thô cùng đạt 4,5 tỷ USD. Các mặt hàng có mức tăng trưởng KNXK cao so với cùng kỳ năm trước là cao su (92%), hóa chất và sản phẩm hóa chất (81%).

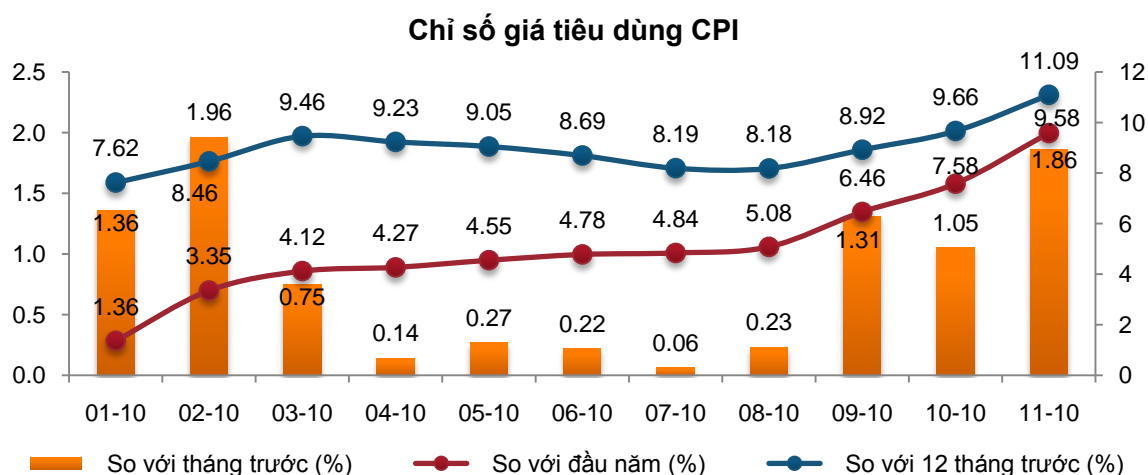
KNNK tháng 11/2010 tiếp tục tăng mạnh, ước tính đạt 7,7 tỷ USD, tăng 5,42% so với tháng trước và tăng 13,79% so với tháng 11/2009. Tính chung 11 tháng đầu năm 2010, KNNK ước đạt 74,7 tỷ USD, tăng 21,49% so với cùng kỳ năm trước. Mặt hàng nhập khẩu mạnh nhất là rau quả, tăng gấp 8 lần cùng kỳ, chủ yếu từ thị trường Trung Quốc. Lũy kế 11 tháng năm 2010, KNNK tăng trưởng chậm hơn so với KNXK, tuy nhiên THTM tiếp tục tăng, ước tính khoảng 10,78 tỷ USD, bằng 16,85% KNXK. Như vậy THTM đang có xu hướng mở rộng bắt đầu từ Quý 4/2010. Giai đoạn cuối năm các doanh nghiệp thường tăng cường nhập hàng hóa tích trữ để phục vụ cho các kỳ lễ tết sắp tới, do đó việc KNNK tăng mạnh, THTM mở rộng là điều khó tránh khỏi, tuy nhiên nhiều khả năng tỷ lệ THTM so với KNXK năm 2010 sẽ đạt mục tiêu duy trì thấp hơn 20%.

THTM cao càng gây áp lực lên thị trường ngoại hối trong thời gian gần đây. Tỷ giá VND/USD giao dịch trên thị trường tự do ở cận mức 21.400 VND/USD. Tỷ giá VND/USD trong thị trường chính thức vẫn nằm trong biên độ cho phép nhưng doanh nghiệp mua USD phải trả thêm các khoản phí cho các ngân hàng thương mại (NHTM). NHTM gần như đang đóng vai trò trung gian môi giới giữa doanh nghiệp cần USD và thị trường tự do. Tuy nhiên áp lực trên thị trường ngoại hối cuối năm có thể được giải tỏa bớt nhờ nguồn ngoại tệ từ kiều hối, ODA, giải ngân FDI, FII. Theo Ngân hàng Nhà nước (NHNN), lượng kiều hối năm 2010 có thể đạt 7,3 tỷ USD, dòng vốn ODA có thể đạt 2,6 tỷ USD. Giải ngân FDI 11 tháng đầu năm 2010 đã đạt 9,95 tỷ USD, FII đạt 712 triệu USD.



Nguồn: Tổng cục Thống kê, tháng 11/2010

Chỉ số giá tiêu dùng tháng 11/2010 tăng 1,86% so với tháng trước. Hầu hết các nhóm hàng tiêu dùng có mức tăng giá dưới 1%. Riêng nhóm nhà ở, vật liệu và xây dựng tăng 1,74% và đặc biệt nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 3,45%. Đóng góp tới gần 40% trong rổ hàng hóa tiêu dùng, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống là nguyên nhân chính đẩy mức CPI tháng 11/2010 tăng mạnh. Ngoại trừ nhóm hàng giáo dục, tất cả nhóm hàng còn lại đều có mức tăng giá trong tháng 11 cao hơn tháng 10. Việc tăng giá này là hệ quả của nhiều yếu tố đã và đang tiếp diễn trong nhiều tháng nay: giá tăng sau Đại lễ 1000 năm Thăng Long, bão lũ trong tháng 11 khiến vận chuyển lương thực, thực phẩm khó khăn, tỷ giá tăng đẩy giá cả hàng nhập khẩu và sau đó là hàng hóa sản xuất trong nước tăng, lãi suất tăng khiến giá cả một số hàng hóa điều chỉnh tăng để bù đắp chi phí cho người nhập hàng. Lạm phát từ đầu năm đến nay đã là 9,58%, do đó việc kiểm soát lạm phát dưới 2 con số trong năm 2010 này gần như không thể thực hiện được. Mặt bằng lãi suất tăng từ tháng 11 dự kiến sẽ bắt đầu tác động lên giá cả hàng hóa sản xuất trong các tháng tới. Cộng thêm việc nhu cầu hàng hóa cho dịp lễ tết từ nay đến tháng hết tháng 2/2011, chúng tôi cho rằng lạm phát chưa thể hạ nhiệt trong vài tháng tới được.



Nguồn: Tổng cục Thống kê, tháng 11/2010

Hạ lãi suất cũng là điều chưa thể thực hiện được trong giai đoạn hiện tại do mức lạm phát lũy kế 12 tháng gần nhất là 11,09% và có khả năng còn tiếp tục tăng đến hết quý 1/2011. Lãi suất cơ bản VND tháng 12/2010 vẫn là 9%/năm. Lãi suất huy động ở các NHTM phổ biến ở mức 13-14,5%/năm, lãi suất cho vay cao nhất đối với vay tiêu dùng lên 21%/năm. Đây sẽ là gánh nặng đối với các doanh nghiệp vay vốn ngân hàng đồng thời cũng tạo áp lực đối với các ngân hàng trong nước do khó cho vay và phải cạnh tranh để giữ khách hàng.

Như vậy, trong các tháng cuối năm, diễn biến tình hình kinh tế vĩ mô còn một số bất ổn, trong đó kiểm soát lạm phát là mục tiêu trọng yếu của Chính phủ trong tháng cuối năm 2010.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

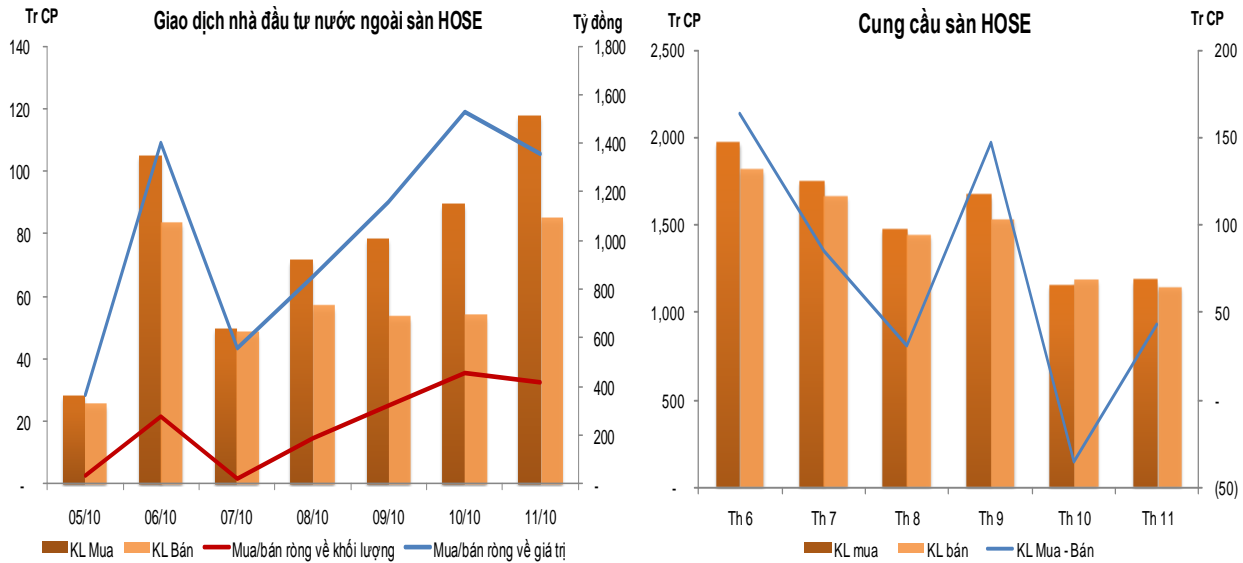
Tháng 11: Thị trường bật tăng mạnh sau khi thử thách mốc 421 lần thứ 2.

Sức khỏe nền kinh tế trong nước chưa thực sự ổn định làm nhà đầu tư trong và ngoài nước không thể an tâm như: lạm phát, tỷ giá hối đoái chưa được kiểm soát một cách chặt chẽ và tiếp tục có chiều hướng tăng mạnh, lãi suất huy động tiền đồng liên tục ở mức cao.... Chính điều này làm cho thị trường đã có những phiên giảm điểm khá mạnh trong nửa đầu tháng 11/2010. Đi kèm với đó là thanh khoản liên tục ở mức thấp khiến nhà đầu tư trong nước chán nản trái ngược với động thái mua ròng mạnh của nhà đầu tư nước ngoài.

Thị trường chứng khoán tháng 11 đem đến nhiều xúc cảm cho nhà đầu tư khi VNIndex có biên độ giao dịch khá lớn từ 419 – 458 điểm. Đảo chiều tăng một mạch từ 421 điểm lên 451,59 điểm cuối tháng 11, tuy nhiên tổng kết VNIndex giảm nhẹ 0,21 điểm do có những phiên giảm điểm khá mạnh trước đó. Thanh khoản đã cải thiện rõ nét trong những phiên tăng điểm cuối tháng với khối lượng và giá trị giao dịch luôn ở mức cao, bình quân tháng 11 sàn HOSE đạt 34,1 triệu đơn vị/ngày, tăng 8,5% so với tháng 10. Lực mua đã vào thị trường khá mạnh mẽ dẫn đến lượng cầu hơn lượng cung hơn 44 triệu đơn vị. Điều này cho thấy các tin tức vĩ mô tiêu cực đã hầu như phản ánh hết vào giá, tâm lý của nhà đầu tư dần ổn định hơn và tích cực tham gia vào thị trường.

Sau thời gian dài giảm mạnh trước đó, tháng 11 HNXIndex đã chính thức xuyên thủng mốc 100 điểm về mức thấp nhất trong năm 2010 là 96,77 điểm. Nhưng chính giá cổ phiếu ở mức khá hấp dẫn khi HNXIndex ở mức đáy này đã kích thích dòng tiền đầu tư dài hạn và dòng tiền đầu cơ ngắn hạn hỗ trợ cho HNXIndex. Chỉ số sàn HNX đã bật tăng mạnh mẽ với thanh khoản có ngày vượt cả sàn HOSE để kết thúc tháng 11 với mức điểm 108,43 (- 3,9%), bình quân giao dịch đạt 29,54 triệu cổ phiếu/ngày (tăng 22,4% so với tháng 10).

Khối ngoại chỉ với 1 phiên bán ròng duy nhất vào ngày 17/11/2010 tại sàn HOSE đã nâng số tháng mua ròng liên tiếp lên con số 14. Tổng giá trị mua ròng tiếp tục được duy trì ở mức cao với 1.357 tỷ đồng – trung bình 61,7 tỷ đồng/phiên (giảm 15,18%) và vẫn chú ý các mã blue chip như DPM, HPG, OGC, BVH. HNXIndex mặc dù giảm khá mạnh nhưng dòng tiền của khối ngoại vẫn đứng ngoài khi chỉ mua ròng 9,36 tỷ đồng giảm tới 90,85% so với tháng trước đó. Khối lượng mua ròng ở sàn HOSE là 33,61 triệu cổ phiếu và bán ròng 972.300 đơn vị ở HNX.

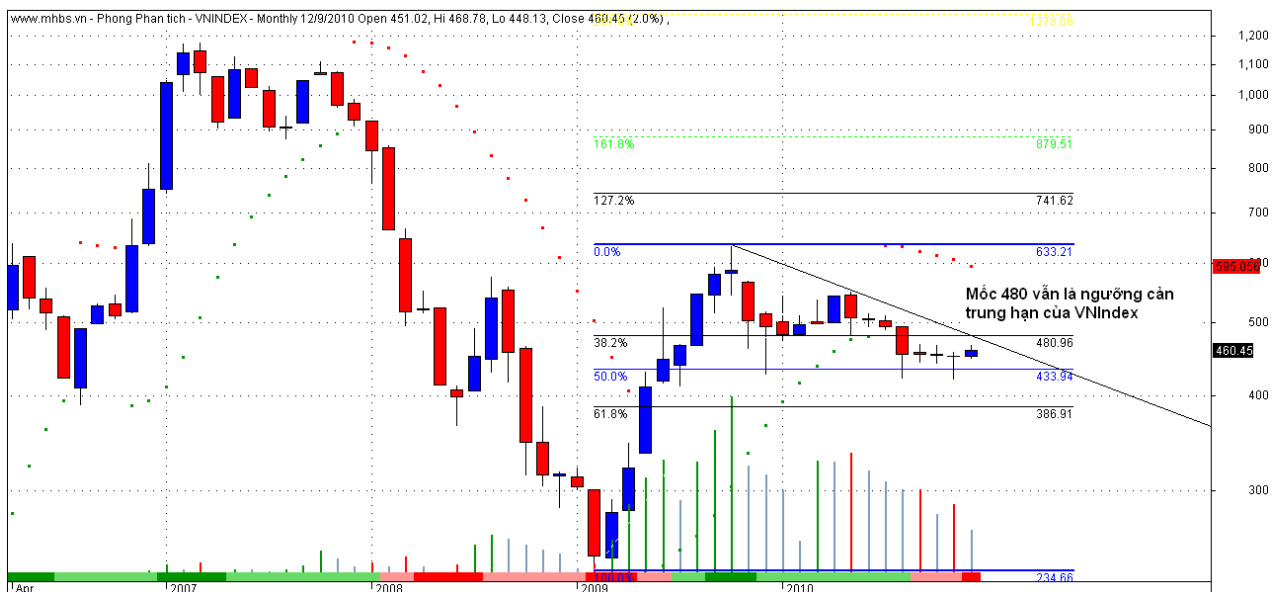


Tháng 12: Kỳ vọng dòng tiền ngắn hạn nâng đỡ NAV của các quỹ.

Vẫn là quan điểm thận trọng về thị trường trong tháng cuối cùng của năm 2010 khi mà các yếu tố vĩ mô vẫn chưa cải thiện mà còn có phần nóng hơn. Tỷ giá dự báo sẽ bớt căng thẳng do lượng kiều hối cuối năm được chuyển về nhiều hơn, nhưng lãi suất huy động có thể tiếp tục nóng khi mà nhu cầu tiền mặt đáp ứng cho nhu cầu cuối năm của các doanh nghiệp là rất lớn.

Với yếu tố vĩ mô như CPI, lãi suất vẫn chưa có sự cải thiện thì chúng tôi không kỳ vọng nhiều vào sự bứt phá mạnh mẽ của thị trường trong tháng 12/2010 này. Có thể hành động làm đẹp NAV của các quỹ đầu tư, các tổ chức lớn trong tháng chót năm hoạt động kinh doanh là điều có thể xảy ra. Khi đó các cổ phiếu có vốn hóa lớn sẽ là các mã nhận được sự hỗ trợ nhiều nhất trên thị trường.

* VNIndex



+ Hỗ trợ 1: 440

+ Hỗ trợ 2: 421

+ Kháng cự 1: 469

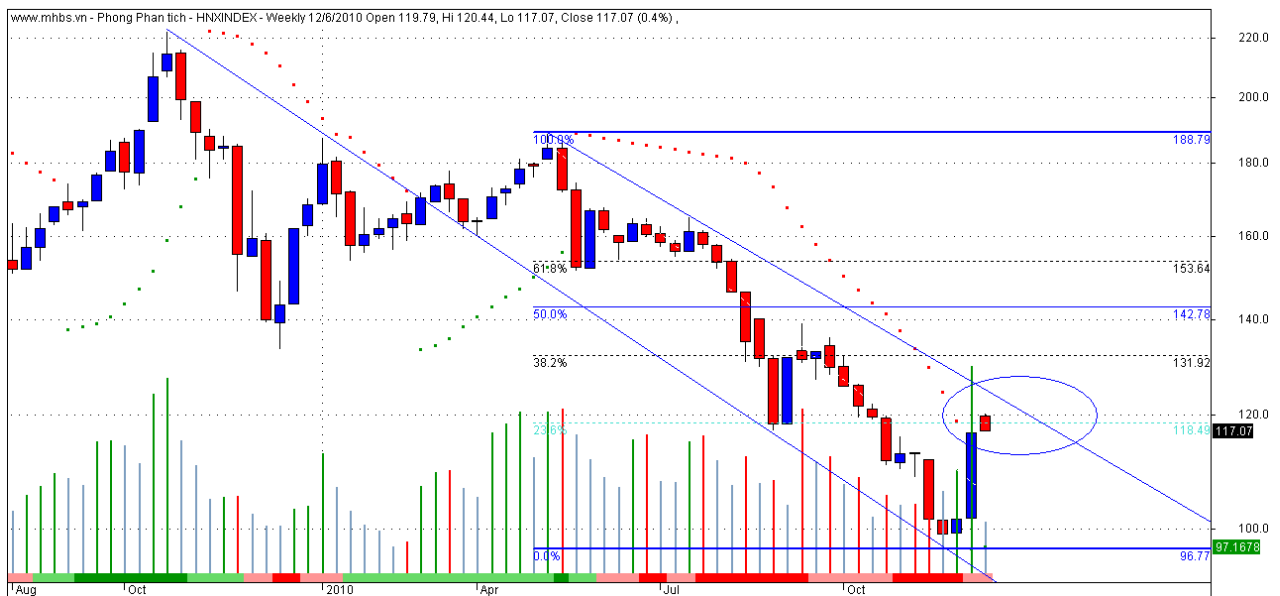
+ Kháng cự 2: 480

Trên đồ thị tuần, VNIndex đã có mức tăng trưởng khá mạnh trong những phiên cuối tháng 11 và đầu tháng 12 để tiếp cận mốc 38,2% của Fibonacci Retracement ở mức điểm 480.96. Đây cũng chính là ngưỡng kháng cự và là mốc khẳng định xu hướng trung hạn của VNIndex thời gian sắp tới. Nếu mốc 480 này được vượt qua với khối lượng giao dịch ở mức cải thiện hơn 50% so với tháng 11 thì xu hướng tăng điểm trung hạn sẽ được khẳng định. Bên cạnh đó khi các yếu tố tiêu cực của vĩ mô như CPI, lãi suất đã phản ánh gần hết vào thị trường sẽ thu hút dòng tiền quay trở lại giúp thị trường tăng trưởng bền vững hơn.

Trong tháng giao dịch cuối năm này, với nhiều yếu tố vĩ mô và dòng tiền dự báo còn nhiều bất ngờ do vậy biên độ giao động của VNIndex chúng tôi dự kiến sẽ trong vùng 440 – 480 điểm.

*** HNXIndex**

HNXIndex sau khi phá mốc 100 điểm đã nhận được lực cầu khá mạnh hỗ trợ thị trường khi giá cổ phiếu ở sàn này giảm khá mạnh thời gian qua. Tuy nhiên, trên đồ thị giá của HNXIndex vẫn cho thấy chỉ số sàn HNX vẫn đang trong kênh giảm giá trung hạn. Ngưỡng kháng cự của chỉ số này ở vùng 120 – 122 điểm, do vậy cũng như VNIndex, HNXIndex cần vượt qua vùng giá này để xác định xu hướng tăng trung hạn của mình. Tuy nhiên, về cơ bản các cổ phiếu trên sàn HNX vẫn ở mức hấp dẫn để đầu tư giá trị mặc dù đã có sự hồi phục khá mạnh trong những phiên giao dịch cuối tháng 11 vừa qua. Vùng giá giao động dự kiến của HNXIndex trong tháng 12/2010 là 109 – 133 điểm.



+ Hỗ trợ 1: 109

+ Kháng cự 1: 121

+ Hỗ trợ 2: 100

+ Kháng cự 2: 133

Theo số liệu thống kê của chúng tôi về thị trường thời điểm hiện nay:

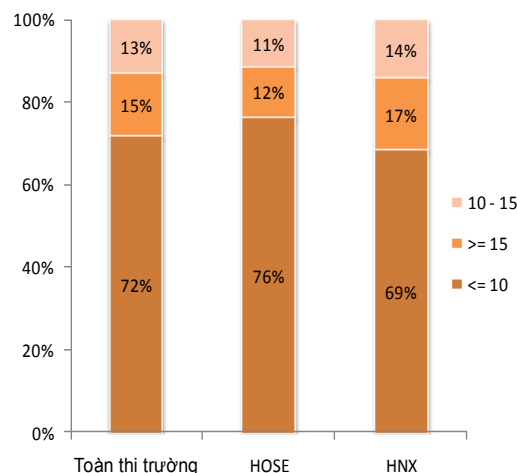
- P/E < 10: 426 cổ phiếu (chiếm 72% toàn thị trường)
 - + HOSE: 195 mã, chiếm 76% toàn sàn HOSE
 - + HNX: 231 cổ phiếu, chiếm 69% sàn HNX.

- P/E < 7: 296 cổ phiếu (chiếm 50% toàn thị trường)
- + HOSE: 124 mã, chiếm 49% toàn sàn HOSE
- + HNX: 172 cổ phiếu, chiếm 51% sàn HNX.

Nếu so sánh lãi suất gửi ngân hàng thời gian qua ở mức 14% với giá cổ phiếu có mức P/E xấp xỉ < 7 lần thì nhà đầu tư đã có thể có được khoản lợi nhuận tốt hơn. Đặc biệt cổ phiếu dưới mệnh giá và P/E nhỏ hơn 7 lần toàn thị trường có 15 cổ phiếu. Hơn nữa số mã có mức P/B < 1 toàn thị trường vào khoảng 32%. Do vậy chúng tôi đánh giá thị trường cũng đang ở mức hấp dẫn để đầu tư giá trị.

P/E 4Q gần nhất	Toàn thị trường	HOSE	HNX
<= 7	50%	49%	51%
>= 15	15%	12%	17%
7 - 15	35%	39%	32%

P/E 4Q gần nhất	Toàn thị trường	HOSE	HNX
<= 10	72%	76%	69%
>= 15	15%	12%	17%
10 - 15	13%	11%	14%



Khuyến nghị:

+ Đối với nhà đầu tư ngắn hạn: chúng tôi nhận thấy dòng tiền đang trở lại và thị trường đang có sự bật tăng mạnh mẽ. Để giảm thiểu rủi ro nhà đầu tư tham gia thị trường nên tập trung vào các mã có tính thanh khoản cao đặc biệt là blue chip khi mà các cổ phiếu này đang được khối ngoại hỗ trợ và có thể nhận thêm được sự hỗ trợ từ các tổ chức trong tháng cuối năm. Chưa nên giải ngân hết vào thị trường khi mà các yếu tố vĩ mô chưa có dấu hiệu khởi sắc và dòng tiền chưa quay lại thị trường khi mà các chính sách vĩ mô còn chưa ổn định và lãi suất ngân hàng tiếp tục ở mức cao.

+ Đối với nhà đầu tư trung và dài hạn: Thực hiện mua dần các cổ phiếu trong những phiên thị trường giảm điểm, mức độ tăng dần tương ứng với đà giảm của chỉ số. Có thể xem xét hành động của khối ngoại và tập trung vào các mã blue chip. Các ngành cần quan tâm giai đoạn cuối năm như cao su tự nhiên, dược phẩm, dầu khí do các ngành này được lợi về tỷ giá và có kết quả hoạt động kinh doanh khá tốt và đã vượt kế hoạch đề ra. Nếu VNIndex tiếp cận vùng giá 467 – 480 có thể xem xét chốt lời một phần danh mục đã đạt lợi nhuận kỳ vọng.

THÔNG KÊ THỊ TRƯỜNG THÁNG 11/2010

STT	Lĩnh vực	% thay đổi	EPS	P/E	P/B	PE một số nước trên thế giới	
1	Bảo hiểm	6.67%	1,066	4.13	0.39	Thailand	15.39
2	Công nghệ thông tin	-5.95%	4,397	9.25	2.66	England	12.28
3	Dịch vụ Tài chính	0.65%	2,069	9.56	1.60	Korea	9.70
4	Dầu khí	1.35%	1,844	7.31	0.95	Down John	14.28
5	Ngân hàng	-5.17%	1,966	8.48	0.89	Nasdaq	19.78
6	Tài nguyên	-3.75%	3,500	6.84	1.51	Japan	17.81
7	Thực phẩm & đồ uống	-2.57%	2,679	7.15	1.41	China	13.65
8	Tập đoàn	3.95%	5,993	6.42	1.64	Taiwan	14.63
9	HOSE	-0.20%	2,997	11.10	2.00	S&P500	15.52
10	HNX	-3.90%	2,644	8.00	1.49	France	12.78
						Germany	13.99

Nguồn: MHBS, Reuters. Cập nhật ngày 30/11/2010.

Top cổ phiếu Nhà đầu tư nước ngoài mua ròng trong tháng

STT	Mã	Sàn	Giá	Mua ròng	STT	Mã	Sàn	Giá	Mua ròng
1	DPM	HOSE	35.2	4,892,650	1	PVX	HNX	20.9	3,919,600
2	VSH	HOSE	12	4,884,160	2	VCG	HNX	25.0	1,287,500
3	HAG	HOSE	76.5	3,226,410	3	KLS	HNX	13.1	1,060,800
4	PVD	HOSE	50	2,524,740	4	VND	HNX	17.6	560,700
5	OGC	HOSE	23.8	2,471,860	5	VNC	HNX	23.0	319,600

Top cổ phiếu Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng trong tháng

STT	Mã	Sàn	Giá	Bán ròng	STT	Mã	Sàn	Giá	Bán ròng
1	HSG	HOSE	18.7	(1,987,900)	1	PVI	HNX	18.5	(2,663,900)
2	VIP	HOSE	10.1	(1,488,340)	2	SHS	HNX	13.0	(2,100,000)
3	HAX	HOSE	12.9	(1,023,700)	3	SHB	HNX	10.9	(961,400)
4	KDC	HOSE	51.5	(861,360)	4	BVS	HNX	16.7	(805,800)
5	SSI	HOSE	24.7	(809,200)	5	CTN	HNX	15.5	(250,000)

Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất trong tháng

STT	Mã	Sàn	Giá	Tổng khối lượng giao dịch (CP)	STT	Mã	Sàn	Giá	Tổng khối lượng giao dịch (CP)
1	STB	HOSE	14.7	39,586,084	1	PVX	HNX	20.9	66,249,300
2	SSI	HOSE	24.7	33,521,740	2	KLS	HNX	13.1	43,896,700
3	OGC	HOSE	23.8	21,485,960	3	SHN	HNX	19.0	32,990,700
4	VNE	HOSE	11.2	20,990,290	4	VCG	HNX	25.0	22,333,400
5	SBT	HOSE	12.1	18,204,540	5	VND	HNX	17.6	21,820,400

Top cổ phiếu có lực mua mạnh nhất trong tháng

STT	Mã	Sàn	Giá	Tổng khối lượng đặt mua (CP)	STT	Mã	Sàn	Giá	Tổng khối lượng đặt mua (CP)
1	OGC	HOSE	23.8	65,334,432	1	PVX	HNX	20.9	96,906,400
2	STB	HOSE	14.7	52,913,560	2	KLS	HNX	13.1	74,221,600
3	SSI	HOSE	24.7	48,472,920	3	SHN	HNX	19.0	46,768,100
4	VNE	HOSE	11.2	40,218,020	4	VND	HNX	17.6	35,050,600
5	VSH	HOSE	12.0	30,448,400	5	VCG	HNX	25.0	34,205,900

Top cổ phiếu có lực bán mạnh nhất trong tháng

STT	Mã	Sàn	Giá	Tổng khối lượng đặt bán (CP)	STT	Mã	Sàn	Giá	Tổng khối lượng đặt bán (CP)
1	STB	HOSE	14.7	54,734,912	1	PVX	HNX	20.9	87,925,400
2	SSI	HOSE	24.7	48,872,672	2	KLS	HNX	13.1	69,457,600
3	OGC	HOSE	23.8	35,910,192	3	SHN	HNX	19.0	42,574,820
4	VSH	HOSE	12.0	33,746,660	4	VCG	HNX	25.0	28,674,500
5	VNE	HOSE	11.2	31,005,850	5	VND	HNX	17.6	28,523,100

Top cổ phiếu có chênh lệch mua/bán nhiều nhất tháng

STT	Mã	Sàn	Khối lượng đặt mua/ đặt bán (lần)	STT	Mã	Sàn	Khối lượng đặt mua/ đặt bán (lần)
1	ALP	HOSE	2.1	1	BTH	HNX	3.76
2	CMG	HOSE	2.06	2	PGT	HNX	2.89
3	FBT	HOSE	1.96	3	VDS	HNX	2.24
4	RIC	HOSE	1.86	4	QHD	HNX	2.13
5	SRC	HOSE	1.86	5	CMI	HNX	2.04

Top cổ phiếu tăng giá nhiều nhất tháng

STT	Mã	Sàn	Giá	Thay đổi (%)	STT	Mã	Sàn	Giá	Thay đổi (%)
1	DLG	HOSE	30.0	20.97	1	VE9	HNX	28.0	38.61
2	VIC	HOSE	81.0	20.00	2	QHD	HNX	18.6	28.28
3	SEC	HOSE	29.1	18.78	3	DNC	HNX	16.4	25.19
4	SBS	HOSE	28.1	18.07	4	CVT	HNX	24.2	23.47
5	MSN	HOSE	66.0	15.79	5	VC3	HNX	63.9	18.12

Top cổ phiếu giảm giá nhiều nhất tháng

STT	Mã	Sàn	Giá	Thay đổi (%)	STT	Mã	Sàn	Giá	Thay đổi (%)
1	DVD	HOSE	49.2	(38.50)	1	C92	HNX	24.7	(35.84)
2	VNI	HOSE	12.4	(29.14)	2	NPS	HNX	11.3	(34.68)
3	SHI	HOSE	18.5	(27.45)	3	QTC	HNX	26.3	(30.97)
4	D2D	HOSE	35.7	(23.39)	4	BHV	HNX	25.2	(28.00)
5	BMC	HOSE	21.9	(21.79)	5	BXH	HNX	12.8	(26.44)



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MHB

Hội sở chính

236 – 238, Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM

Tel : 08.4.456.6789

Website: www.mhbs.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6, Minexport, 28 Bà Triệu, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel : 04. 6.268.2888

Fax : 627.02146

PGD Nguyễn Công Trứ

84, Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM

Tel : 08.3915.3674 – 75

Fax: 08.3915.3676

KHUYẾN CÁO

Tất cả các quan điểm chúng tôi trình bày trong bản báo cáo này phản ánh hoàn toàn quan điểm riêng của chúng tôi đối với thị trường chứng khoán. Chúng tôi không đưa ra các khuyến cáo ảnh hưởng trực tiếp hay gián tiếp đến hoạt động kinh doanh chứng khoán của các nhà đầu tư. Những quan điểm, nhận định, dự báo trong báo cáo này thuộc cá nhân chuyên viên phân tích, không đại diện cho công ty nên MHBS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này.