



TTCK NĂM 2010
&
TRIỂN VỌNG NĂM 2011

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

Email: Phantich@wss.com.vn

MỤC LỤC

Kinh tế Vĩ mô Việt Nam năm 2010.....	4
TTCK Việt Nam.....	9
<i>TTCK năm 2010.....</i>	<i>9</i>
<i>Dự báo triển vọng năm 2011.....</i>	<i>10</i>
Báo cáo chuyên đề.....	14

TÓM TẮT

Kinh tế vĩ mô Việt Nam năm 2010

Trong năm 2010, Việt Nam ghi nhận những điểm sáng từ kinh tế vĩ mô: đó là tăng trưởng GDP khả quan: đạt 6.78%, vượt mục tiêu ban đầu 6.5% của Chính phủ, cao hơn nhiều so với các quốc gia trong khu vực Đông Nam Á. Tuy nhiên chất lượng tăng trưởng chưa được cải thiện, hệ số ICOR vẫn ở mức cao. Giá trị xuất khẩu tăng cao nhờ nhu cầu và giá cả hàng hóa thế giới phục hồi.

Bên cạnh đó, vẫn tồn tại những điểm tối, yếu kém cần khắc phục: Một là lạm phát cao gây bất ổn kinh tế vĩ mô; Hai là tiền VNĐ bị mất giá và lãi suất tăng cao; Ba là rủi ro hệ thống NHTM tại Việt Nam.

Thị trường chứng khoán Việt Nam

Xu thế thị trường năm 2010 là tình trạng linh xình đi ngang và giảm điểm kéo dài, sự rút đi của dòng tiền và suy giảm niềm tin của NĐT. Tính cả năm, VN-Index giảm 6.26%, HNX-Index giảm 36.5% so với đầu năm. Riêng khối ngoại đã có trọn một năm mua ròng trên TTCK.

TTCK có nhiều cơ hội phục hồi và tăng trưởng bền vững trong năm 2011, song vẫn còn những rủi ro mang tính cơ cấu của nền kinh tế và sự thiếu minh bạch của thị trường vẫn còn hiện hữu.

Trên phương diện kỹ thuật, VNIndex đang hình thành một mô hình đảo chiều hai đáy - được cho là có xác suất thành công cao. Với những yếu tố vĩ mô và cơ bản mới trong năm 2011, sự đảo chiều tăng điểm có thể được kỳ vọng với khả năng tăng từ 15-25% cho cả năm.

Báo cáo chuyên đề: Vốn đầu tư gián tiếp (FII) – kỳ vọng khởi sắc.

Chỉ số VN-Index và những yếu tố tác động vào TTCK VN trong năm 2010



(Nguồn: WSS)

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM NĂM 2010

Một số chỉ tiêu chủ yếu năm 2010 (tăng/giảm) so với năm 2009 (%)

Tổng sản phẩm trong nước (GDP)	+6,78
- Giá trị sản xuất nông, lâm nghiệp và thủy sản	+4,70
- Giá trị sản xuất công nghiệp	+14,00
- Tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng	+24,50
- Tổng kim ngạch xuất khẩu	+25,50
- Tổng kim ngạch nhập khẩu	+20,10
Tăng trưởng tín dụng (đã loại trừ hư số tăng của tỷ giá và giá vàng)	+ 27,65
Vốn đầu tư ngân sách nhà nước thực hiện so với kế hoạch năm	110,40
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân năm 2010 so với năm 2009	+9,19

(Nguồn: TCTK)

▲ Những điểm sáng trong Kinh tế Vĩ mô Việt Nam năm 2010

1. Tăng trưởng kinh tế khả quan nhưng chất lượng chưa cải thiện

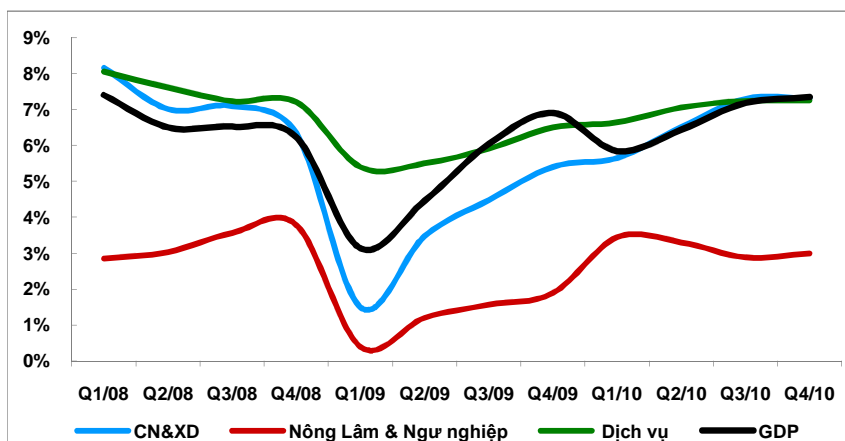
Tăng trưởng GDP năm 2010 đạt mức 6.78%

Đóng góp lớn vào tăng trưởng kinh tế năm 2010 là lĩnh vực Công nghiệp và Dịch vụ

Năm 2010, tăng trưởng GDP vượt mục tiêu ban đầu 6.5% của Chính phủ và cải thiện khá nhiều so với mức 5.3% của năm 2009. Mức tăng trưởng này của Việt Nam cao hơn nhiều so với các quốc gia khác trong khu vực Đông Nam Á và chỉ thấp hơn so với Ấn Độ và Trung Quốc. Những bước tăng trưởng ngày càng mạnh mẽ theo từng quý, từ mức 5.84% trong quý I đã tăng lên 6.44% trong quý II và sự tăng trưởng vượt bậc thể hiện trong quý III 7.18% và quý IV 7.34%.

Tính riêng lĩnh vực Công nghiệp, giá trị sản xuất công nghiệp ước đạt 794.2 nghìn tỷ đồng, tăng 14% so với năm 2009, trong khi năm 2009 so 2008 chỉ tăng 7,6%, điều này cho thấy sự phục hồi khá tốt của sản xuất và kinh doanh sản phẩm công nghiệp trong năm qua, đặc biệt là công nghiệp chế biến và chế tạo chiếm tỷ trọng 89.5%. Đồng thời, tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá thực tế năm 2010 ước tính đạt 1561,6 nghìn tỷ đồng, tăng 24,5% so với năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá thì tăng 14%.

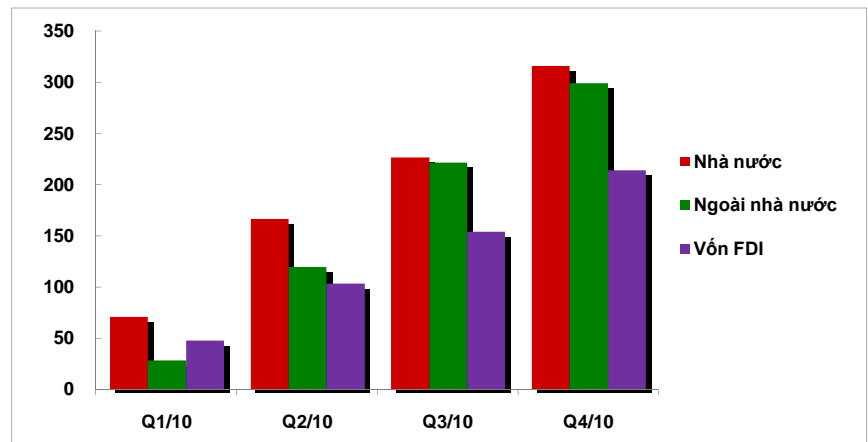
Tăng trưởng GDP và các ngành cơ bản năm 2010



Chất lượng tăng trưởng vẫn chưa được cải thiện

Tăng trưởng hiện đang phụ thuộc rất nhiều vào dòng vốn đầu tư và chi tiêu khu vực công. Điều này được phản ánh qua hệ số ICOR vẫn tiếp tục ở mức cao (khoảng trên 6 lần trong năm 2010) và tỷ lệ I/GDP (đầu tư/tổng thu nhập quốc dân) lên tới 41.9%. Trong tổng vốn đầu tư thực hiện năm 2010, tính riêng vốn khu vực Nhà nước là 316,3 nghìn tỷ đồng, chiếm tỷ trọng lớn nhất 38,1% tổng vốn và tăng 10%, nhưng lại là khu vực đầu tư kém hiệu quả nhất. Khu vực Tư nhân chiếm 36,1% và tăng 24,7%; khu vực có vốn FDI chiếm 25,8% và tăng 18,4%.

Vốn đầu tư xã hội lũy kế quý theo nhóm (đơn vị: nghìn tỷ đồng)

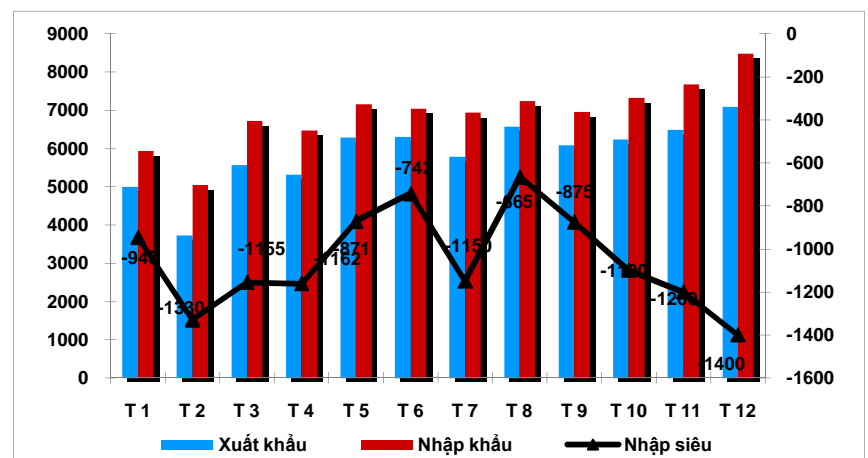


2. Giá trị xuất khẩu tăng cao nhờ nhu cầu và giá cả hàng hóa thế giới phục hồi

Kim ngạch XK đạt 71,6 tỷ USD, tăng 25,5% so với năm 2009

Trong năm qua, mặc dù tình hình kinh tế thế giới chưa thực sự phục hồi một cách ổn định, nhưng nhu cầu và giá cả hàng hóa trên thị trường quốc tế đều tăng trở lại giúp cho lĩnh vực xuất khẩu của Việt Nam đạt được tốc độ tăng trưởng khá ấn tượng trong năm 2010. Tính chung cả năm, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu đạt 71,6 tỷ USD, tăng 25,5% so với năm 2009, bao gồm: Khu vực kinh tế trong nước đạt 32,8 tỷ USD, tăng 22,7%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (gồm cả dầu thô) đạt 38,8 tỷ USD, tăng 27,8%. Đóng góp chủ yếu vào sự tăng trưởng xuất khẩu là những nhóm mặt hàng: dệt may (11.2 tỷ \$, 23.2%), giày dép (5.1 tỷ \$, 24.9%) và thủy sản (4.9 tỷ \$, 16.5%),... Tuy nhiên, xuất khẩu dầu thô đã suy giảm do khả năng tự sản xuất trong nước từ khi nhà máy lọc dầu Dung Quất đi vào hoạt động.

Giá trị XK, NK và thâm hụt cán cân thương mại năm 2010



Kim ngạch NK đạt 84 tỷ USD, tăng 20,1% so với năm 2009

Tuy nhiên, giá trị nhập khẩu cũng tăng mạnh trở lại do nhu cầu của các doanh nghiệp FDI tập trung chủ yếu vào các máy móc thiết bị và nguyên vật liệu phục vụ cho HDSX trong nước. Tính chung năm 2010, kim ngạch nhập khẩu đạt 84 tỷ USD, tăng 20,1% so với năm trước, bao gồm khu vực kinh tế trong nước đạt 47,5 tỷ USD, tăng 8,3%; khu vực có vốn FDI đạt 36,5 tỷ USD, tăng 39,9%.

Tổng nhập siêu 12,4 tỷ USD

Như vậy, tổng nhập siêu hàng hóa năm 2010 giảm 5,2% so với năm 2009 và bằng 17,3% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu. Thâm hụt thương mại mặc dù giảm so với năm trước nhưng vẫn duy trì ở mức khá cao trong thời gian dài do yếu tố cơ cấu nền kinh tế. Điều này đã gây ra áp lực cho cán cân tài khoản vãng lai, đồng thời tác động mạnh đến tỷ giá USD/VND. Mặc dù thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai được bù đắp bởi dòng vốn đầu tư nước ngoài (FDI), ODA và kiều hối, nhưng các dòng vốn này chảy vào Việt Nam không thực sự ổn định, nên cán cân thanh toán quốc tế giữ ở mức cân bằng khá mong manh và tỷ giá biến động rất mạnh trong những tháng cuối năm.

▲ Những điểm nổi bật trong Kinh tế Vĩ mô Việt Nam năm 2010

1. Lạm phát cao gây bất ổn kinh tế vĩ mô

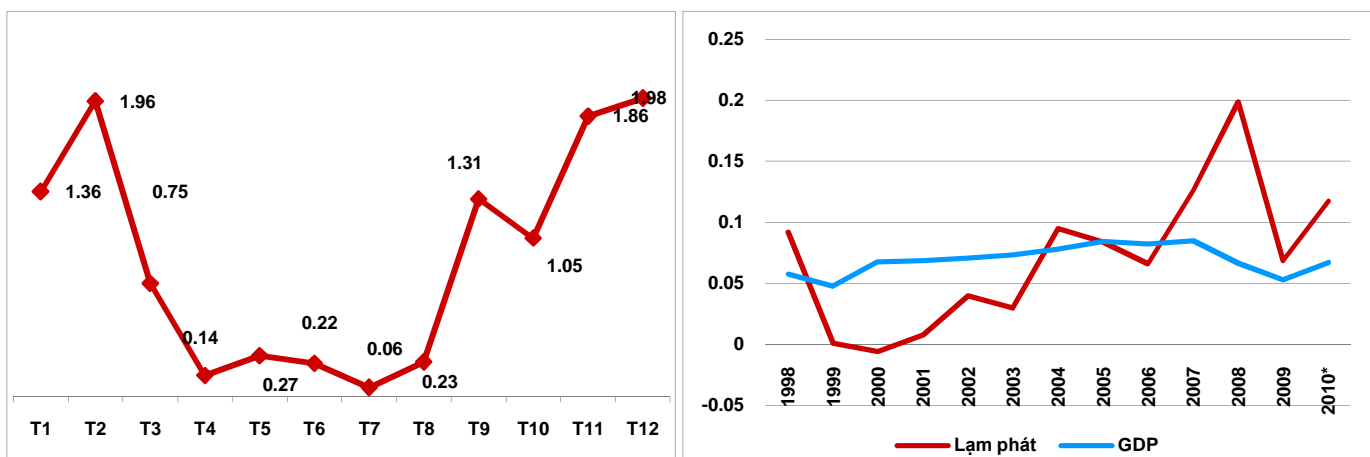
Lạm phát của năm 2010 vượt mức 2 con số, đạt đến 11.75%

Đây là mức lạm phát cao nhất kể từ năm 1992 đến nay nếu ngoại trừ mức tăng đột biến do khủng hoảng kinh tế toàn cầu năm 2007 và 2008. Như vậy, lạm phát trong 10 năm qua (2001-2010) của Việt Nam đã tăng trung bình 8.8%/năm, vượt xa con số của một số quốc gia khác trong khu vực như Thái Lan (2.7%) hay Trung Quốc (2.1%).

Diễn biến lạm phát trong năm 2010 có thể phân ra 3 giai đoạn dưới đây:

- Giai đoạn 1 (tháng 1-3): Lạm phát vẫn ở mức cao do hệ quả của chính sách hỗ trợ lãi suất từ năm 2009 và nhu cầu tiêu dùng gia tăng trong dịp Tết Nguyên Đán.
- Giai đoạn 2 (tháng 4-8): Tốc độ tăng CPI tháng đã hạ nhiệt và duy trì ở mức khá thấp trong 5 tháng liên tiếp (0.06% đến 0.27%) sau khi Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước thực hiện kiểm chế lạm phát thông qua biện pháp thắt tiền tệ và kiểm soát giá cả hàng hóa cơ bản.
- Giai đoạn 3 (tháng 9-12): Lạm phát bùng nổ trở lại vào tháng 9 với mức tăng CPI tháng luôn trên 1% và gần 2% trong 4 tháng cuối năm.

Lạm phát



Trước tiên, nguyên nhân gây ra lạm phát cao năm 2010 được cộng hưởng từ nhiều yếu tố mang cả tính chủ quan và khách quan, do tác động từ bên trong và bên ngoài, đặc biệt là hệ quả của một cơ cấu kinh tế bất hợp lý và sự vận hành kém hiệu quả của nền kinh tế:

- *Yếu tố khách quan và bên ngoài:* Yếu tố khách quan bất khả kháng là thiên tai Miền Trung; sự tăng giá của hàng hóa, nguyên vật liệu, đặc biệt là Dầu và Vàng thế giới thời gian gần đây. Tuy nhiên, đây là những nguyên nhân mang tính ngắn hạn và nó không thể giải thích cho bệnh lạm phát liên tục cao trong nhiều năm vừa qua.

- **Yếu tố chủ quan và bên trong:** Yếu tố chủ quan là sự điều hành chính sách vĩ mô, đặc biệt là chính sách tài khóa mở rộng vào lĩnh vực đầu tư công kém hiệu quả; chính sách tiền tệ giắt cục, thiếu định hướng ổn định dài hạn gây khó khăn cho doanh nghiệp trong bối cảnh lãi suất cao. Thực chất, yếu tố nội tại của nền kinh tế là cơ cấu bất hợp lý và sự vận hành kém hiệu quả chính là nguyên nhân gây ra tình trạng lạm phát cao kéo dài trong nhiều năm tại Việt Nam (tăng trưởng kinh tế phụ thuộc nhiều vào đầu tư: tỷ lệ I/GDP trung bình 10 năm $\approx 40\%$, trong khi tỷ lệ này ở các nước khác là 25-30%). Tỷ lệ đầu tư cao đòi hỏi tốc độ tăng trưởng tín dụng và cung tiền M2 phải rất lớn, điều này gây ra sự bất cân đối giữa lượng tiền lưu thông trong nền kinh tế và lượng hàng sản xuất ra! Đây là nguyên nhân có tính cơ cấu gây ra lạm phát và khó có thể thay đổi trong ngắn hạn. Giải pháp là Việt Nam phải cải thiện chất lượng tăng trưởng, giảm sự phụ thuộc vào đầu tư thông qua giảm hệ số ICOR).

Như vậy, để giải quyết bài toán lạm phát, những nhà điều hành kinh tế cần xuất phát từ chính sách tài khóa nghiêm ngặt và chiến lược tái cơ cấu nền kinh tế một cách hợp lý, chứ không phải áp dụng biện pháp tiền tệ ngắn hạn như hiện nay sẽ gây ra nhiều tác động tiêu cực đến các doanh nghiệp và người dân.

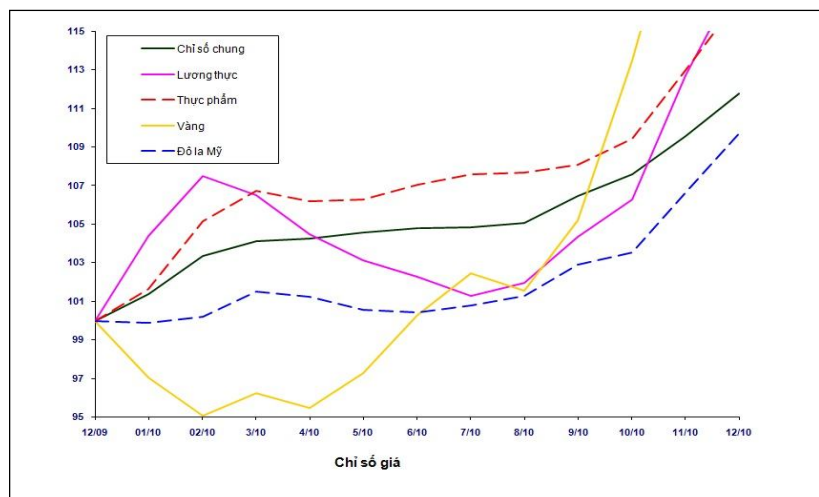
2. Tiền VNĐ bị mất giá và lãi suất tăng cao

NHNN đã thực hiện 3 lần điều chỉnh tỷ giá liên ngân hàng

Trong vòng 10 tháng kể từ 11/2009 đến 8/2010, NHNN đã phải thực hiện 3 lần điều chỉnh tỷ giá liên ngân hàng, tăng tổng cộng 11.17% lên mức 18,932 VND/USD. Tỷ giá trần hiện nay được niêm yết là 19,500 VND/USD, nhưng tỷ giá trên thị trường tự do lại lên đến 21,500 VND/USD. Sự chênh lệch khá lớn này (khoảng 10%) cho thấy áp lực tiếp tục phá giá VNĐ trong thời gian tới là rất lớn. So với các nước trong khu vực, tiền VNĐ đang bị mất giá mạnh ngay cả khi tính theo tỷ giá chéo chính thức. Cụ thể, VNĐ mất giá hơn 20% so với đồng Yên của Nhật Bản, hơn 17% so với đồng tiền của Thái Lan và Malaysia, gần 8% so với đồng Nhân dân tệ của Trung Quốc.

Nguyên nhân chủ yếu gây ra sự mất giá tiền VNĐ là tài khoản vãng lai của Việt Nam luôn bị thâm hụt rất lớn (do nền kinh tế nhập siêu với mức thâm hụt 10-12% GDP), lòng tin vào đồng nội tệ suy giảm (do sự thiếu ổn định của chính sách tỷ giá và lạm phát cao triền miên) và tình trạng đô la hóa nền kinh tế gia tăng (tâm lý đầu cơ ngoại tệ, sử dụng trong thanh toán và tín dụng ngoại tệ tăng mạnh do chênh lệch lãi suất giữa đồng ngoại tệ và đồng nội tệ.)

Chỉ số giá CPI, giá Vàng, tỷ giá USD/VND

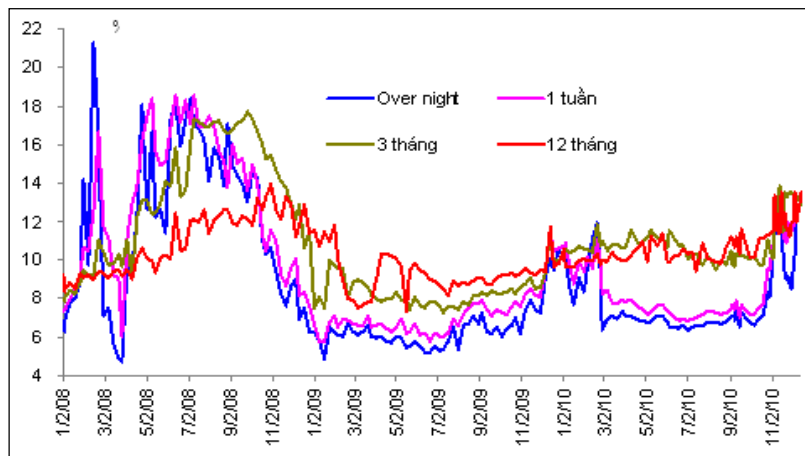


(Nguồn: TCTK)

Lãi suất trên thị trường tiền tệ tăng mạnh

Lãi suất tăng mạnh, đặc biệt trong những tháng cuối năm với mức lãi suất huy động phổ biến 14-16%, lãi suất cho vay chậm 19-20%. Cuộc chiến lãi suất này đã gây không ít trở ngại cho hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp. Đáng chú ý, cuộc chạy đua lãi suất này bắt đầu từ khi NHNN bất ngờ cho phép các NHTM được áp dụng lãi suất thỏa thuận, mặc dù một thời gian dài trước đó đã phải dùng nhiều biện pháp hạ mặt bằng lãi suất. Sau sự cố Techcombank với mức lãi suất huy động lên tới 18%, NHNN buộc phải định mức trần lãi suất huy động không vượt quá 14% bao gồm cả các khoản khuyến mại. Tuy nhiên, đây chỉ là biện pháp can thiệp bằng hành chính và không chắc các ngân hàng sẽ tuân thủ nghiêm ngặt quy định này.

Biến động lãi suất liên ngân hàng từ năm 2008 đến năm 2010



Những yếu tố chính đẩy lãi suất trong năm vừa qua tăng cao, vượt quá sức chịu đựng của doanh nghiệp là: Tình trạng lạm phát cao vượt mọi dự kiến (kế hoạch 8%, thực tế 11.75%) khiến cho người dân có tâm lý không muốn giữ tiền mặt mà chuyển sang các tài sản có tính an toàn cao hơn như USD, Vàng và Bất động sản để giữ giá trị tài sản của mình một cách hợp lý nhất, điều này khiến cho ngân hàng gặp khó khăn trong việc huy động vốn, buộc họ phải đẩy lãi suất huy động lên cao để huy hút người gửi tiết kiệm; Trong bối cảnh đó, NHNN lại thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt bằng quyết định điều chỉnh tăng lãi suất cơ bản và lãi suất tái cấp vốn từ 8% lên 9%; triển khai áp dụng Thông tư 13 với 3 điểm quan trọng là nâng hệ số an toàn vốn tối thiểu CAR từ 8% lên 9%, quy định tổng cho vay không vượt quá 80% tổng huy động vốn của NHTM, đồng thời nâng hệ số rủi ro đối với các khoản đầu tư bất động sản và chứng khoán từ 100% lên 250%. Chính vì vậy, các ngân hàng buộc phải hạn chế cho vay và tăng cường huy động bằng việc tăng lãi suất nhằm đáp ứng những quy định trên.

3. Rủi ro hệ thống ngân hàng tại Việt Nam

Hệ thống ngân hàng đang phải đối mặt với bài toán tăng VDL và bị hạ xếp hạng tín nhiệm tín dụng

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng từ 1.9% cuối năm 2009 lên 2.5% vào cuối năm 2010

Theo quy định của Thông tư 13, 23 NHTM buộc phải tăng vốn điều lệ tối thiểu lên 3.000 tỷ đồng trong năm 2010. Tuy nhiên, đến tháng 12/2010 vẫn có trên 10 NHTM chưa đáp ứng quy định, buộc NHNN phải lùi thời hạn này thêm 1 năm nữa. Sự điều chỉnh này phần nào phản ánh sự thiếu nhất quán trong các chính sách của NHNN và cũng cho thấy tình trạng khó khăn của hệ thống tài chính và sự vận hành kém hiệu quả của thị trường vốn trong nước.

Đặc biệt là khoản nợ lên tới khoảng 26,000 tỷ đồng của 10 NHTM cho Vinashin vay nếu như đưa vào nợ xấu thì sẽ đẩy NPL lên mức 3.2%. Từ nhiều yếu tố như lạm phát cao, thâm hụt cán cân thương mại, thâm hụt ngân sách nhà nước và đặc biệt là vụ Vinashin mà cả 2 tổ chức xếp hạng tín nhiệm quốc tế Moody's và S&P đã hạ bậc tín nhiệm tín dụng bằng ngoại tệ của Việt Nam sang mức triển vọng tiêu cực, đồng thời Moody's cũng hạ bậc tín hiệu của 6 NHTM. Như vậy, Việt Nam sẽ khó khăn hơn trên thị trường vốn quốc tế và tăng thêm rủi ro cho các NHTM.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

▲ TTCK năm 2010

Năm 2010 khép lại với nhiều biến động bất lợi của nền kinh tế, những chính sách vĩ mô khó dự đoán và nỗi buồn tràn đầy trên thị trường chứng khoán nói chung. Xu thế thị trường năm qua là tình trạng lình xình đi ngang và giảm điểm kéo dài, sự rút đi của dòng tiền và suy giảm niềm tin của NĐT. Phân đoạn diễn biến TTCK VN từ đầu năm 2010 có thể chia thành 3 đợt đi ngang trong xu hướng giảm điểm và một đợt phục hồi cuối năm. Riêng khối ngoại đã có trọn một năm mua ròng trên TTCK. Trong năm 2010, giá trị mua ròng trên HOSE của nhà đầu tư nước ngoài đạt 15,346 tỷ đồng và trên HNX đạt 824.3 tỷ đồng. Tính cả năm, VN-Index giảm 6.26%, HNX-Index giảm 36.5% so với đầu năm.

Quý 1, sự thận trọng bao trùm tâm lý NĐT khi đón nhận các thông tin không mấy tích cực

Dòng tiền đổ vào thị trường hạn chế do Chính phủ áp dụng các biện pháp nắn dòng vốn hướng vào lĩnh vực sản xuất, ưu tiên cho xuất khẩu, khu vực nông nghiệp và phát triển nông thôn. Đây cũng là thời điểm NHNN thắt chặt chính sách tiền tệ nhằm ngăn ngừa lạm phát; thậm chí, NHNN còn yêu cầu các NHTM không được cấp vốn trực tiếp cho các công ty chứng khoán trực thuộc. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp cũng gặp khó khăn trong việc tiếp cận nguồn vốn do chi phí vốn khá đắt. Do vậy, thị trường chứng khoán trong quý 1 không có sự bứt phá và chỉ đi ngang quanh mốc 500-550 điểm.

Quý 2, sóng nhỏ xuất phát từ các cổ phiếu penny stocks và midcaps

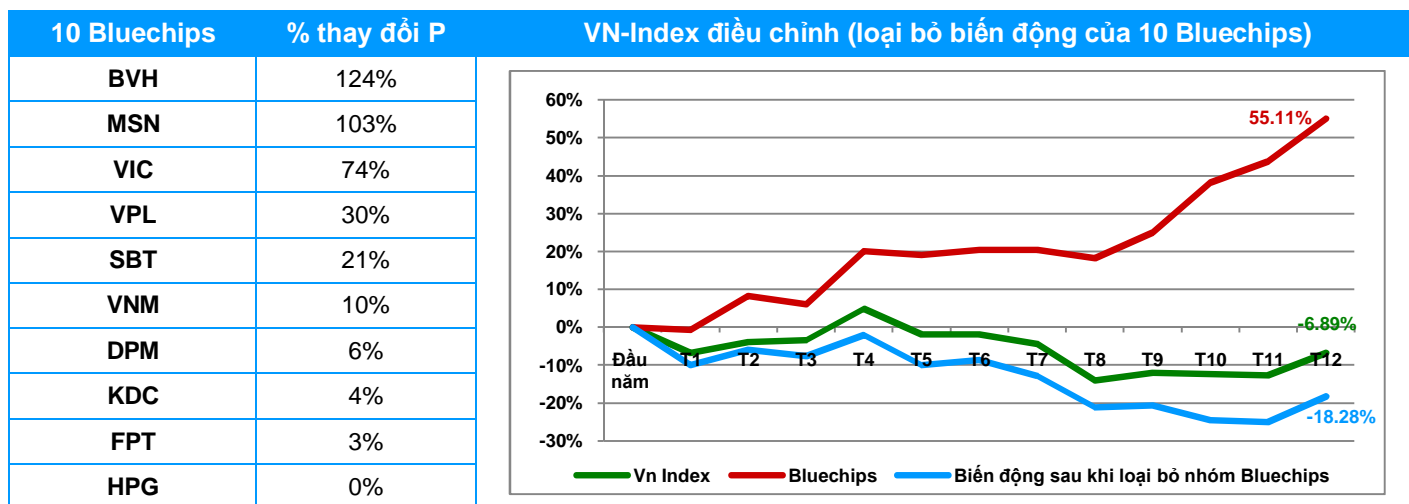
Thị trường trong nước trong tháng 5 đã giảm điểm mạnh do chịu ảnh hưởng tiêu cực từ thông tin cuộc khủng hoảng công nợ châu Âu, nguy cơ bong bóng bất động sản của Trung Quốc và đà phục hồi yếu ớt của Mỹ. Đáng chú ý, TTCK Việt Nam đón nhận một đợt sóng nhỏ xuất phát từ các cổ phiếu penny và midcaps do sự hỗ trợ tích cực của các chỉ số trong nước: Lạm phát đã có chiều hướng giảm, chỉ tăng 0.22% trong tháng 6, thấp hơn hẳn so với mức 1.96% của tháng 2. Mặt bằng lãi suất cũng được hạ xuống. Tuy nhiên, sự tăng trưởng này không thực sự bền vững do tính đầu cơ và tâm lý bầy đàn. Thị trường chứng khoán tiếp tục có những phiên giảm điểm nhẹ và biến động xung quanh mốc 480-500 điểm cho đến hết tháng 7.

Quý 3, tạo đáy ở mốc 423.89 điểm vào ngày 25/08/2010

TTCK tiếp tục chứng kiến một mặt bằng giá mới, lùi về mốc thấp kỷ lục trong vòng 1 năm qua. Nguyên nhân giảm sâu được giải thích là do (1) tác động tiêu cực của Thông tư 13 tới dòng tiền đổ vào thị trường chứng khoán; (2) sự pha loãng cổ phiếu với số cổ phiếu và chứng chỉ quỹ niêm yết mới trên HOSE là 2.7 tỷ CP, tức tăng hơn 28%, cũng như sự thoái vốn ồ ạt của các Tập đoàn, Tổng công ty, Doanh nghiệp Nhà nước; (3) tình hình kinh tế vĩ mô cũng có những nét diễn biến lạc quan và chưa thật lạc quan xen lẫn, do đó, không tạo nên sự hưng phấn cho thị trường. Bên cạnh đó là hàng loạt các vụ việc bê bối xung quanh việc lũng đoạn thị trường. Tất cả gây ra tâm lý chán nản, bảo mòn niềm tin nơi nhà đầu tư, dòng tiền suy yếu.

Quý 4, xu thế giảm điểm trung hạn coi như đã được phá vỡ

Trong suốt giai đoạn đi ngang từ tháng 9-11, biến động của VN-Index là không quá lớn nhờ lực đỡ của các bluechips, nổi bật là BVH, MSN và VIC. Trong khi đó cổ phiếu penny và midcap liên tục mất giá, giảm sâu. Tác động lớn nhất vẫn là (1) CPI tăng cao trên 1% (2) cuộc chạy đua lãi suất của các NHTM.



Tuy nhiên, tại thời điểm này, bắt đầu xuất hiện những quan điểm cho rằng các thông tin tiêu cực đã phản ánh hết vào giá, hay “đỉnh của lạm phát, lãi suất là đáy của chứng khoán”. Nền giá cổ phiếu thấp đã trở nên hấp dẫn hơn với dòng tiền đầu cơ nóng, cùng với sự dẫn dắt thị trường của những nhà tạo lập, cả hai sàn đã có đợt phục hồi mạnh từ nửa cuối tháng 11 đến nửa đầu tháng 12. VN-Index tăng mạnh từ 420 điểm, vượt mốc kháng cự mạnh 470 điểm và thiết lập một mặt bằng giá mới. HNX-Index cũng tăng lên trên 110 điểm từ dưới 100 điểm. Xu thế giảm điểm trung hạn coi như đã được phá vỡ. Đợt phục hồi trên đã mang lại kỳ vọng mới cho nhà đầu tư, đặt nền móng cho xu hướng mới trong năm 2011.

▲ Dự báo triển vọng TTCK năm 2011

Sang năm 2011, thị trường chứng khoán được kỳ vọng sẽ có nhiều chuyển biến tích cực hơn so với năm cũ với hỗ trợ từ sự phục hồi kinh tế sau giai đoạn khủng hoảng, chính sách tiền tệ có khả năng nới lỏng hơn theo chu kỳ năm và sự vận động tích cực của dòng vốn đầu tư nước ngoài đang chờ đợi chảy vào Việt Nam. Đồng thời, những nhân tố mới của thị trường như “quỹ mỏ” hay khả năng áp dụng những cơ chế giao dịch thông thoáng hơn như giảm ngày T+, công khai áp dụng đòn bẩy, sản phẩm dịch vụ tài chính mới cũng sẽ kích thích thị trường phát triển cả về quy mô và giá trị cổ phiếu.

Trước tiên, năm 2011 mặc dù vẫn còn nhiều thách thức đến từ yếu tố lạm phát và tỷ giá mang tính cơ cấu, nhưng tăng trưởng GDP của Việt Nam có thể đạt mức 7% trong năm tới. Để tận dụng được những cơ hội phục hồi sau khủng hoảng chúng ta cần thiết phải có một chính sách tiền tệ cởi mở hơn nhằm hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp. Do đó, vẫn cần thiết phải duy trì một tỷ lệ đầu tư cao trong ngắn hạn và mở rộng cung tiền cũng như kích thích tăng trưởng tín dụng một cách hợp lý. Định hướng nắn dòng tiền vào khu vực SXKD là đúng đắn, tuy nhiên việc hạn chế dòng tiền vào lĩnh vực tài chính chứng khoán lại là một cản trở lớn để thị trường này phát triển một cách bình thường và hiệu quả.

Thứ hai, mục tiêu lạm phát năm 2010 không vượt quá 7% là một con số rất đẹp. Tuy nhiên, để đạt được kết quả này không phải là dễ dàng, bởi lạm phát của Việt Nam có tính chất cơ cấu mà việc tái cơ cấu nền kinh tế hiện nay vẫn chưa thực sự được triển khai. Trước mắt, kiểm soát lạm phát chỉ thực sự hiệu quả nếu Chính phủ có một kỷ luật chi tiêu công nghiêm ngặt và tăng hiệu quả hoạt động đầu tư công. Trong ngắn hạn, có khả năng lạm phát sẽ tiếp tục tăng mạnh vào quý I/2011 và sẽ chững lại trong 2 quý tiếp.

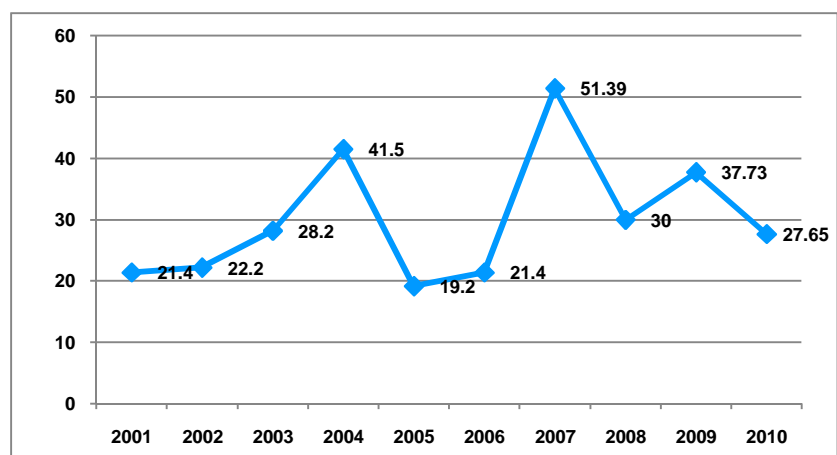
Thứ ba, nhiều chuyên gia đang cho rằng đây là thời điểm đỉnh của lãi suất (thường cũng là đáy của chứng khoán), nên trong thời gian tới lãi suất sẽ dần dần được hạ xuống. Mặc dù có nhìn nhận tích cực về lãi suất, nhưng chúng tôi cho rằng lãi suất chỉ điều chỉnh giảm nếu như lạm phát được kiểm chế và kiểm soát tốt. Để đạt được mục tiêu lạm phát không quá 7%/năm thì trung bình mỗi tháng lạm phát không được vượt quá 0.58% và khi đó kỳ vọng mặt bằng lãi suất huy động sẽ giảm dần xuống mức 11-12%/năm.

Thứ tư, dòng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài (FII) được kỳ vọng sẽ đổ mạnh vào TTCK Việt Nam trong năm tới nhờ mức định giá cổ phiếu đáng khá hấp dẫn (PE thấp vào khoảng 11x trong khi các nước trong khu vực lên tới 14-15x). Trong năm 2010, dòng vốn FII đã đánh động sự trở lại đặc biệt vào những tháng cuối năm (đạt gần 1 tỷ USD trong năm), nhưng còn một dòng tiền rất lớn đã chốt lời tại các thị trường khác trong khu vực và chờ đợi chảy vào Việt Nam sau khi NHNN có quyết định rõ ràng về chính sách ngoại hối. Để thu hút được dòng tiền này, Việt Nam cần thể hiện rõ quyết tâm ổn định kinh tế và nâng cao tín nhiệm trong giới đầu tư quốc tế, chính sách tiền tệ và ngoại hối cần minh bạch và cởi mở hơn.

Thứ năm, về phía cơ quan quản lý thị trường cần tiếp tục hoàn thiện các văn bản pháp luật điều chỉnh hoạt động của thị trường, những cơ chế giao dịch cần phải thông thoáng hơn và gần hơn so với thông lệ quốc tế. Những cam kết của các cơ quan này về việc giảm T+, tăng thời gian giao dịch, hay công khai giao dịch ký quỹ trong năm vừa qua đều không được thực hiện, do vậy, nhà đầu tư vẫn đang kỳ vọng về việc áp dụng những quy chế giao dịch mới nhằm tạo lập một thị trường chuyên nghiệp hơn. Đồng thời, việc xử lý các vi phạm liên qua đến hoạt động làm giá, thao túng thị trường cũng đã được hình sự hóa và thực hiện nghiêm ngặt hơn. Những hoạt động này sẽ dần dần lấy lại được niềm tin của NĐT.

Xét về tổng thể, TTCK có nhiều cơ hội phục hồi và tăng trưởng bền vững trong năm 2011, bên cạnh đó những rủi ro mang tính cơ cấu của nền kinh tế và sự thiếu minh bạch của thị trường vẫn còn hiện hữu. Một điểm kỳ vọng không kém phần quan trọng là động thái nới lỏng chính sách tiền tệ theo chu kỳ năm (Năm 2007 mở rộng cung tiền, tăng trưởng tín dụng mạnh, năm 2008 khủng hoảng và thắt chặt, năm 2009 hỗ trợ lãi suất nhằm phục hồi kinh tế, năm 2010 chính sách tiền tệ linh hoạt theo hướng thắt chặt nhằm kiểm chế lạm phát, 2011 chính sách tiền tệ có khả năng sẽ cởi mở hơn nhưng không thiếu thận trọng?).

Tốc độ tăng trưởng tín dụng 10 năm qua (2001-2010)



Phân tích kỹ thuật

VN-Index và Mẫu hình Double bottom

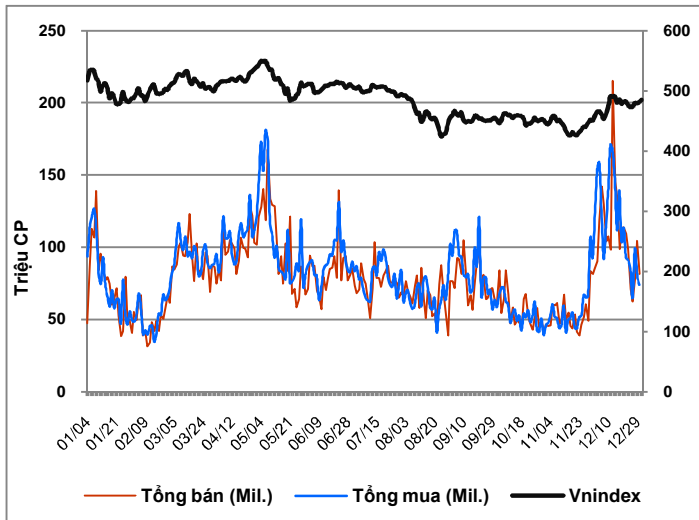


VN-Index đang hình thành một mô hình đảo chiều hai đáy với những đặc điểm như sau:

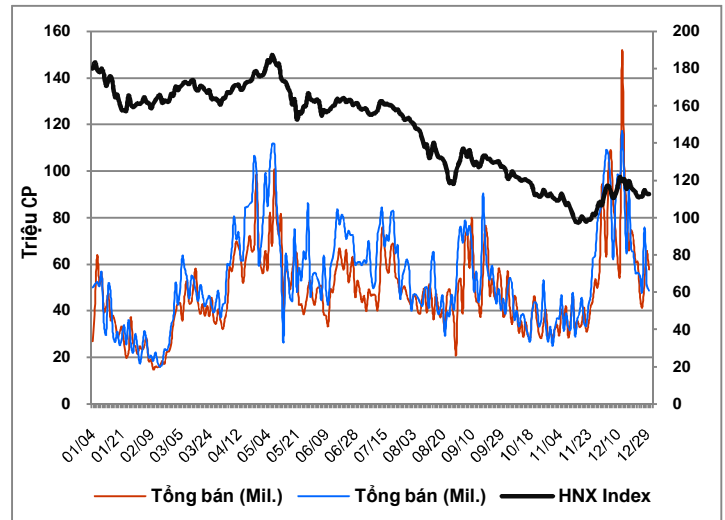
- **Xu hướng giảm giá trước đó:** VN-Index đã trong xu thế đi ngang và giảm điểm trung và dài hạn kể từ cuối tháng 10/2009
- **Đáy 1:** Đáy đầu tiên được hình thành vào ngày 25/8/2010 khi VN-Index rơi xuống 423.89 điểm khi thị trường chịu hàng loạt tin tiêu cực từ kinh tế vĩ mô và yếu tố nội tại yếu kém, xu thế giảm vẫn được duy trì.
- **Phục hồi:** Phục hồi sau đó đã kéo VN-Index tăng hơn 10% trở lại vùng 440 – 460 điểm và cân bằng tại đó trong suốt hơn hai tháng từ tháng 9 tới đầu tháng 11. Thanh khoản thị trường trong giai đoạn này ở mức thấp kể cả khi VN-Index phá vùng hỗ trợ 440 điểm lần thứ hai. Tâm lý thị trường dần ổn định trước những tin xấu.
- **Đáy 2:** Đáy thứ hai được hình thành vào trung tuần tháng 11 khi lạm phát, lãi suất bắt đầu chạy lên mức đỉnh. Khối lượng tại đáy thứ hai không lớn, cho thấy lực xả bán là không mạnh, tuy bên mua còn thận trọng. Lần này, VN-Index cũng bật trở lại thành công sau khi chạm đáy là 419.98 điểm. Với độ chênh lệch về điểm là 0.93%, điều này thỏa mãn tiêu chí chênh lệch không quá 3% của giới phân tích kỹ thuật. Khoảng cách giữa hai đáy là đủ lớn: gần 3 tháng.
- **Phục hồi:** Đợt phục hồi thứ 2 đánh dấu bằng khối lượng tăng đột biến, với sự tham gia đầy hứng khởi của dòng tiền đầu cơ mới. Tâm lý thị trường khởi sắc đáng kể.
- **Phá vỡ ngưỡng kháng cự 470 điểm:** VN-Index nhanh chóng phá vỡ 470 điểm một cách khá dễ dàng trong phiên ngày 10/12/2010, và ngay sau đó bắt tăng mạnh với khối lượng khổng lồ.
- **Ngưỡng kháng cự trở thành vùng hỗ trợ mới:** Sau khi vượt 470 điểm, VN-Index đã dần điều chỉnh, cân bằng hơn tại nền giá mới. Vùng 470 điểm trở thành vùng hỗ trợ ngắn và trung hạn và đã được test thành công.

Với các yếu tố trên, mô hình hai đáy của VN-Index được cho là có xác suất thành công cao. Với những yếu tố vĩ mô và cơ bản mới trong năm 2011, sự đảo chiều tăng điểm có thể được kỳ vọng với khả năng tăng từ 15-25% cho cả năm. Sự phục hồi và tăng điểm có thể diễn ra theo mô hình bậc thang, ngược với chu trình đi ngang và giảm điểm trước đây. Thị trường sẽ dần hình thành những nền giá mới.

Tương quan cung – cầu HOSE



Tương quan cung – cầu HNX

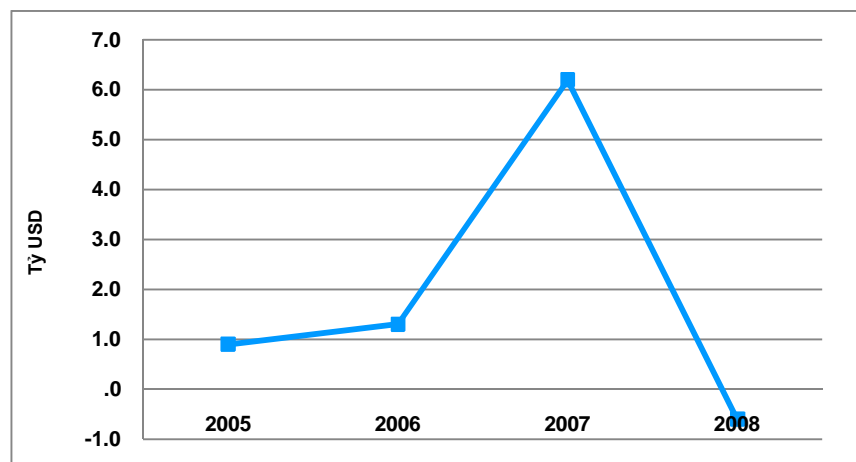


BC CHUYÊN ĐỀ: VỐN ĐẦU TƯ GIÁN TIẾP (FII) – KỲ VỌNG KHỜ SẮC

▲ Xu thế vốn đầu tư gián tiếp

Hiện tại, vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam được phân thành hai nguồn: Vốn đầu tư trực tiếp (FDI) và vốn đầu tư gián tiếp (FII). Trong đó FII là hình thức đầu tư thông qua việc mua chứng khoán – cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ, giấy tờ có giá... Xu thế vốn FII vào Việt Nam có thể được xem xét qua các giai đoạn như sau:

Thặng dư vốn FII qua các năm



(Nguồn: ADB và NHNN)

Giai đoạn trước năm 2006 – FII khiêm tốn, yếu thế so với FDI

Dòng vốn FII so với FDI ở mức quá thấp, chỉ chiếm 1.2% (năm 2002), 2.3% (năm 2003) và 3.7% (năm 2004), thấp hơn nhiều so với các nước trong khu vực như Thái Lan, Malaysia và Trung Quốc có tỷ trọng vốn FII so với FDI vào khoảng 30% - 40%.

Giai đoạn 2006 - 2007 – bùng nổ

Năm 2006 – 2007 Việt Nam ghi nhận lượng vốn FII tăng vọt. Tại thời điểm cuối năm 2006, theo Bộ Tài chính, tổng vốn đầu tư gián tiếp đã đạt khoảng 2 tỷ USD, có 23 quỹ đầu tư nước ngoài được thành lập mới nâng tổng số quỹ lên 46 quỹ. Sang năm 2007, theo số liệu không chính thức, TTCK Việt Nam đón khoảng 11 – 12 tỷ USD vốn FII.

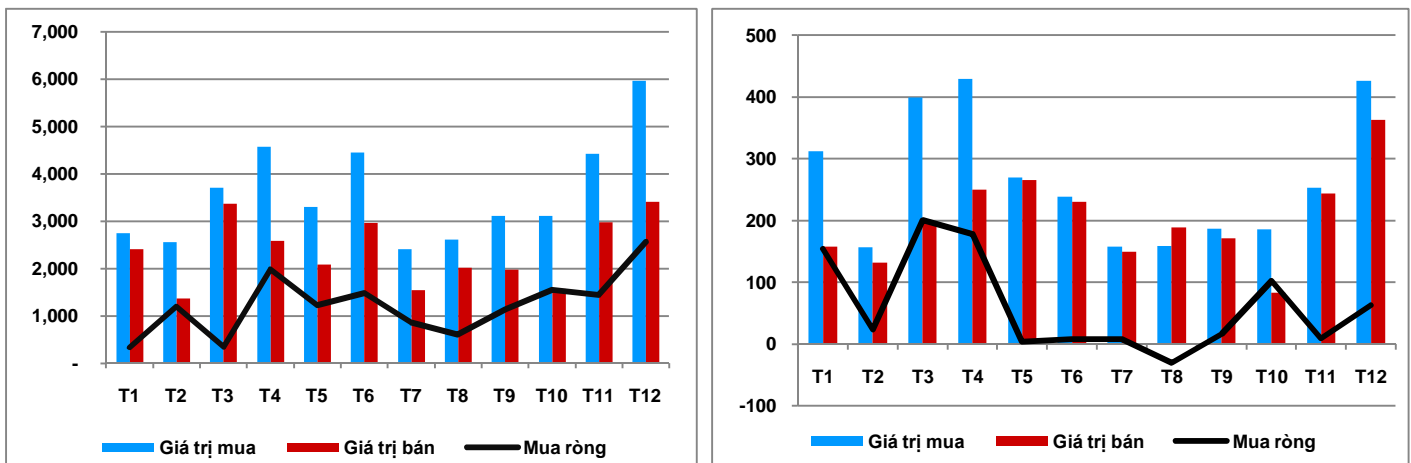
Giai đoạn 2008 - 2009 – thâm hụt FII

Năm 2008, 2009 đánh dấu sự đảo chiều của dòng vốn FII, bình quân mỗi năm Việt Nam thâm hụt khoảng hơn 500 triệu USD. Nguyên nhân được đưa ra là cuộc khủng hoảng tài chính bắt nguồn từ Mỹ dẫn đến làn sóng rút vốn FII không chỉ ở Việt Nam mà từ nhiều quốc gia trên thế giới.

Năm 2010 – FII có xu thế quay trở lại

TTCK Việt Nam một lần nữa chứng tỏ sức hấp dẫn của mình khi vốn FII đã có xu hướng tăng trở lại trong năm 2010, đặc biệt là 3 tháng cuối năm. Trên hai sàn niêm yết, khối ngoại đã liên tục mua ròng, giá trị đạt hơn 15.400 tỷ đồng tính đến giữa tháng 12/2010. Trong năm, TTCK Việt Nam đã đón quỹ đầu tư Vietnam Dream với quy mô vốn ban đầu 100 triệu USD. Quỹ Vietnam Dream là quỹ mở tại Nhật Bản tập trung đầu tư vào các doanh nghiệp có mức vốn hóa vừa và lớn trên TTCK niêm yết Việt Nam. Quỹ bắt đầu hoạt động từ tháng 6/2010.

Giá trị mua ròng tại HoSE và HNX năm 2010 (tỷ đồng)



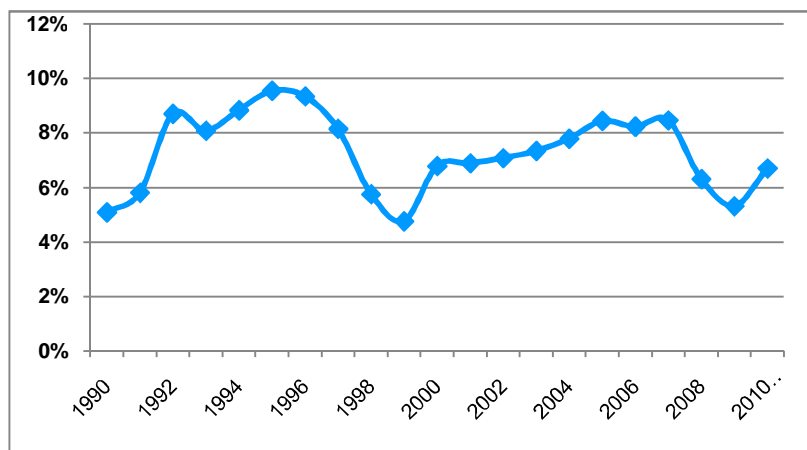
(Nguồn: WSS)

▲ Yếu tố hấp dẫn ĐTNN của thị trường Việt Nam

Thứ nhất, nền tảng chính trị ổn định, tiềm năng tăng trưởng kinh tế cao

Trong suốt giai đoạn thăng hoa 2003 – 2006, Việt Nam đã giữ được nhịp tăng trưởng cao nhất khu vực Đông Nam Á. Sang đến thời kỳ hồi phục 2009 – 2010, kinh tế Việt Nam tiếp tục chứng tỏ sức bật của mình với tốc độ tăng trưởng GDP năm 2009 đạt 5.32%. Trong năm 2010, bức tranh kinh tế đã sáng sủa hơn, các tổ chức kinh tế - tài chính trong và ngoài nước liên tục có những dự báo ngày càng lạc quan về triển vọng kinh tế Việt Nam. Bộ KH – ĐT nhận định tăng trưởng kinh tế có khả năng vượt mục tiêu 6.5%. Ngân hàng phát triển châu Á – ADB cũng nâng dự báo tăng trưởng kinh tế từ 6.5% lên 6.7% trong năm 2010, tốc độ tăng GDP năm 2011 được điều chỉnh từ 6.8% lên 7%.

Tăng trưởng GDP Việt Nam



(Nguồn: TCTK)

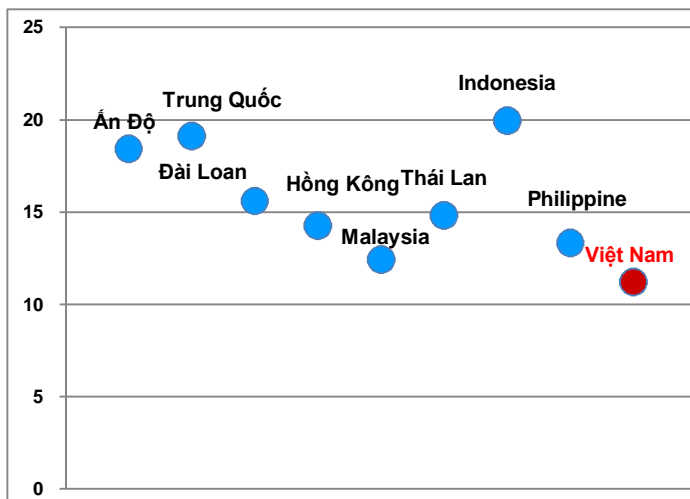
Sức hút của kinh tế Việt Nam còn ở tiềm năng tăng trưởng trong tương lai với lợi thế về nguồn nhân lực, tài nguyên dồi dào, thị trường tiêu thụ lớn... Những lợi thế này không phải quốc gia đang phát triển nào cũng sở hữu.

Thứ hai, TTCK phát triển nhanh và còn nhiều tiềm năng

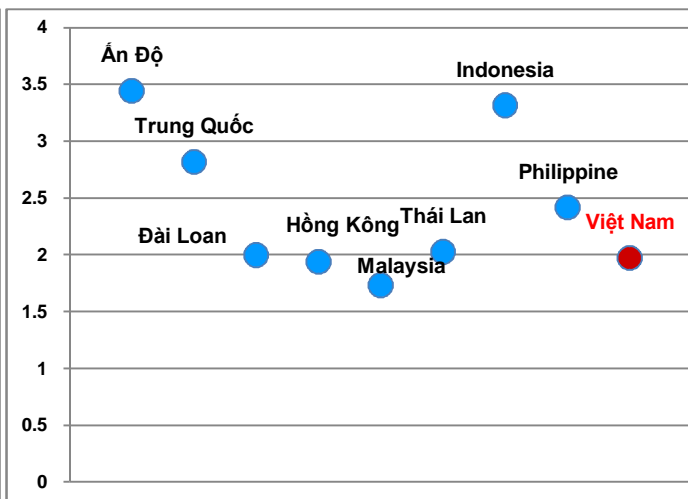
Sau hơn 10 năm hình thành và phát triển, thị trường chứng khoán Việt Nam đã đạt được những thành tựu đáng ghi nhận. Cùng với lộ trình cổ phần hóa, số lượng cổ phiếu niêm yết không ngừng gia tăng. Khởi đầu với chỉ 2 cổ phiếu, hiện số lượng cổ phiếu niêm yết đã lên tới hơn 600, giá trị vốn hóa đạt hơn 40% GDP. Hành lang pháp lý hoàn thiện hơn với Luật chứng khoán chính thức có hiệu lực từ 01/01/2007. Các thị trường chuyên biệt như thị trường trái phiếu, UPCoM được hình thành và phát triển...

Cùng với đó, sức bật mạnh mẽ của thị trường cũng là yếu tố thu hút giới đầu tư. Trong giai đoạn 2006 – 2007, TTCK Việt Nam đã tăng trưởng hơn 263%. Năm 2010, xu thế đi ngang của thị trường chiếm đa số, song cũng không làm nản lòng giới đầu tư bởi giá cổ phiếu được đánh giá là hấp dẫn. Bằng chứng là khối ngoại đã liên tục mua ròng trong suốt năm 2010.

So sánh Chỉ tiêu P/E



So sánh Chỉ tiêu P/B



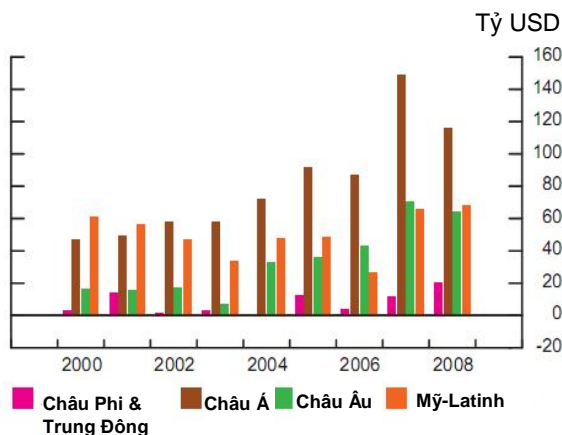
(Chỉ số giá được tính tại ngày 22/12/2010)

Thứ ba, xu hướng dịch chuyển vốn sang các nền kinh tế mới nổi

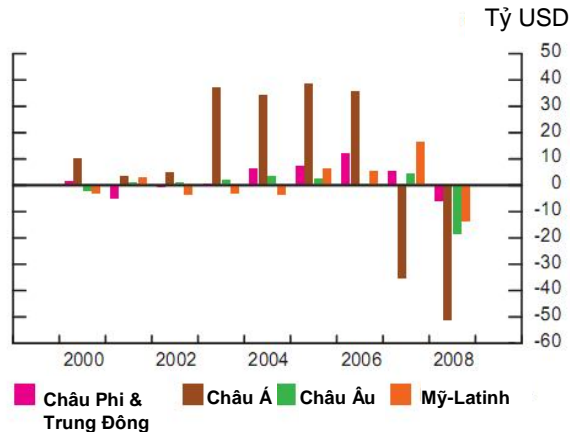
Nếu như ở các quốc gia phát triển, hoạt động đầu tư đang đứng trước nguy cơ bão hòa, thì các quốc gia đang phát triển vượt lên thu hút vốn đầu tư nước ngoài với tiềm năng tăng trưởng cao. Thực tế, chỉ tính riêng giai đoạn 2002 – 2007, luồng vốn chảy vào các quốc gia đang phát triển đã tăng gấp 5 lần. Khu vực Châu Á nói chung và Việt Nam nói riêng trở thành điểm đến hấp dẫn của các dòng vốn trực tiếp cũng như gián tiếp.

Dòng vốn đầu tư chảy vào các thị trường mới nổi

a. FDI ròng



b. Giá trị đầu tư ròng



(Nguồn: Institute of International Finance)

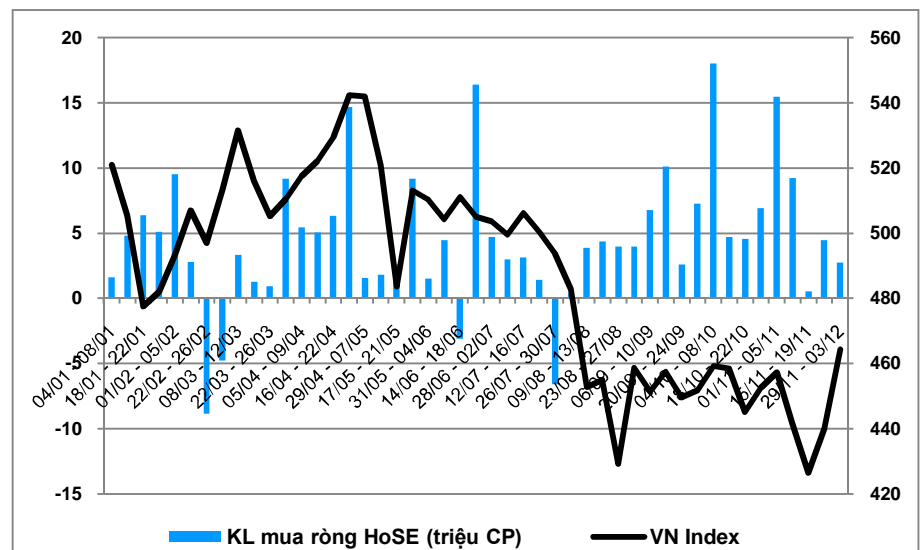
▲ Tác động qua lại giữa dòng vốn ngoại và TTCK Việt Nam

1. Tác động tích cực của FII tới TTCK

Tăng tính thanh khoản, hỗ trợ thị trường

Trong năm 2007, vốn FII đóng góp lớn vào sự tăng trưởng cũng như gia tăng tính thanh khoản cho thị trường. Tổng giá trị mua ròng của nhà đầu tư nước ngoài chiếm khoảng 1/3 giá trị giao dịch trên HoSE trong năm này. Đây cũng là giai đoạn động thái của khối ngoại được coi là kim chỉ nam cho giới đầu tư trong nước. Rõ ràng, khi chứng khoán còn mới mẻ với giới đầu tư nội thì những “định hướng” đến từ những nhà đầu tư kinh nghiệm hơn sẽ có tác động tích cực tới thị trường. Trong năm 2010, giới đầu tư nước ngoài liên tục mua mạnh trong giai đoạn thị trường sụt giảm. Mặc dù đây là chiến lược hợp lý, có phần khôn ngoan của khối ngoại khi gom được hàng giá rẻ, song nó cũng có tác dụng hỗ trợ thị trường, phần nào làm yên lòng giới đầu tư.

Vn Index và động thái của khối ngoại năm 2010



(Nguồn: WSS tổng hợp)

Góp phần làm cân bằng cán cân thanh toán

Bên cạnh đó, cũng cần đề cập tới khía cạnh vốn FII góp phần làm cân bằng cán cân thanh toán, ổn định vĩ mô từ đó tác động tích cực tới TTCK. Nếu như giai đoạn trước năm 2006, FII chỉ chiếm một phần khiêm tốn dưới 10% so với FDI, thì đến năm 2007, FII đã vươn lên chiếm khoảng 50% so với FDI. Sang năm 2010, dự kiến FII có thể đạt 1.5 tỷ USD tức là bằng 15% FDI, 57.7% ODA và giữ vai trò ngày càng quan trọng trong cán cân thanh toán.

Tạo động lực phát triển thị trường

Thêm nữa, mục tiêu thu hút vốn FII sẽ là động lực để thị trường Việt Nam thêm hoàn thiện về hành lang pháp lý, cơ chế công bố thông tin, chuyên biệt hóa các thị trường... Các sản phẩm tài chính mới, các hình thức trung gian tài chính mới cũng được hình thành mà trước mắt là khả năng cho phép thành lập quỹ mở tại Việt Nam. Theo đánh giá của ông Nguyễn Ngọc Cảnh, Vụ trưởng Vụ Hợp tác quốc tế, UBCKNN: Trên thế giới, quỹ mở rất phổ biến, chiếm hơn 90% loại hình kinh doanh quỹ. Việc cho phép thành lập và đưa quỹ mở vào hoạt động sẽ góp phần làm tăng thanh khoản cho TTCK, dòng vốn FII có cơ hội chảy vào mạnh hơn.

2. Tác động tiêu cực của FII tới TTCK

Nguồn cung tăng, tâm lý giới đầu tư bị ảnh hưởng khi quỹ nước ngoài rút vốn

Khi dòng vốn ngoại rút khỏi thị trường, một mặt, TTCK sẽ gặp khó khăn khi phải hấp thụ một lượng hàng lớn. Mặt khác tâm lý giới đầu tư sẽ bị ảnh hưởng trước động thái rút vốn của khối ngoại. Đơn cử như trong năm 2009, khi quỹ đầu tư Indochina Capital Vietnam Holdings Limited quyết định thoái vốn tại Việt Nam, TTCK đã liên tục giảm điểm trong những phiên đầu tháng 9. Việc bán các khoản đầu tư của quỹ khó có thể ảnh hưởng ngay lập tức tới thị trường bởi cần thời gian từ 12 – 18 tháng song phản ứng từ tâm lý nhà đầu tư trong nước là nguyên nhân khiến thị trường nhanh chóng điều chỉnh. Hay như giai đoạn tháng 1/2010, TTCK liên tục sụt giảm do tin đồn Dragon Capital thoái vốn lan truyền trên thị trường.

Tiềm ẩn rủi ro tài chính

Nếu như FDI – đầu tư trực tiếp mang tính dài hạn và bền vững, thì dòng chảy nhanh và linh hoạt của vốn FII tiềm ẩn rủi ro tài chính lớn. Tại Việt Nam, rủi ro từ vốn FII có thể chưa hiển hiện bởi 3 lý do: Một là nền tảng chính trị ổn định, kinh tế đang trên đà tăng trưởng, đây là yếu tố “giữ chân” khối ngoại. Hai là thị trường cổ phiếu hiện vẫn khá hấp dẫn. Bằng chứng là động thái rút vốn FII trong năm 2008 chủ yếu từ bán ròng trái phiếu. Ba là hoạt động thoái vốn của các quỹ không phải một sớm một chiều mà thường có lộ trình, các tài sản – chứng khoán thường được chuyển nhượng ở mức giá hợp lý... Vấn đề đáng lưu tâm đối với Việt Nam là tình trạng thâm hụt cán cân thương mại triền miên và dự trữ ngoại hối ở mức thấp cho thấy khả năng đối phó trong trường hợp khủng hoảng là yếu. Từ phía chủ trương, UBCKNN cho hay sẽ tiếp tục thúc đẩy, hỗ trợ để thu hút dòng vốn FII, đồng thời nghiên cứu dự án về quản lý vốn đầu tư gián tiếp, phương án đối phó khi dòng vốn đảo chiều.

3. TTCK tác động tới hoạt động đầu tư

Thị trường phát triển và ngày một hoàn thiện sẽ có tác động tích cực tới hoạt động đầu tư nói chung và đầu tư từ nước ngoài nói riêng. Thị trường tăng trưởng bền vững là cơ sở cho khả năng sinh lợi của dòng vốn đầu tư. Thị trường hoàn thiện hơn, minh bạch hơn sẽ tạo điều kiện cho dòng vốn đầu tư tìm được những “địa chỉ” đầu tư phù hợp...

Như vậy, động thái vốn FII quay trở lại Việt Nam trong suốt những tháng cuối năm 2010 là yếu tố khá tích cực, một mặt cho thấy sức hấp dẫn của TTCK Việt Nam nói riêng, triển vọng kinh tế nói chung, một mặt mang lại kỳ vọng về khả năng tăng trưởng và khởi sắc của thị trường trong thời gian sắp tới.

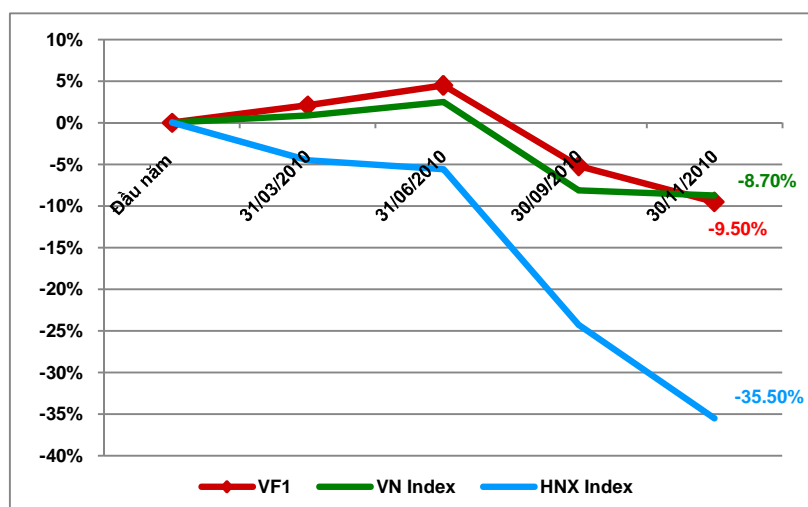
▲ Phụ lục: Hoạt động của quỹ đại chúng trên TTCK Việt Nam

Theo UBCKNN, tính đến tháng 4/2010, Việt Nam có 22 quỹ đầu tư được thành lập, trong đó có 5 quỹ đại chúng và 17 quỹ thành viên. 5 quỹ đại chúng hiện đã thực hiện niêm yết CCQ tại Sở GD&ĐT Tp Hồ Chí Minh gồm VF1, VF4, VFA, BRUBF1, MAFBF1. Trong năm 2010, trong điều kiện thị trường kém khả quan, NAV của các quỹ đều giảm so với thời điểm đầu năm 2010.

1. Quỹ đầu tư Chứng khoán Việt Nam (VF1)

- Hình thức: Quỹ công chúng dạng đóng
- Công ty quản lý quỹ: CTCP Quản lý quỹ đầu tư Việt Nam
- Mục tiêu đầu tư: Đầu tư vào các cổ phiếu (niêm yết và chưa niêm yết) có tiềm năng tăng trưởng, chứng khoán nợ và các công cụ tiền tệ khác nhằm xây dựng mục tiêu đầu tư cân bằng

Biến động NAV của quỹ năm 2010

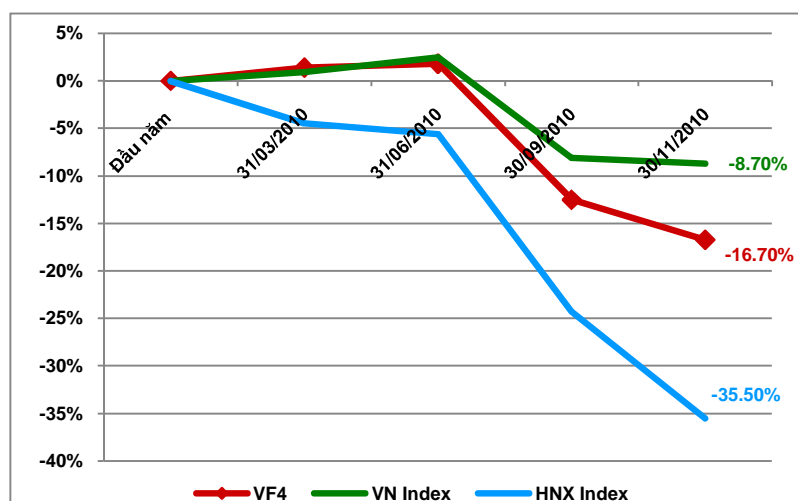


(Nguồn: WSS tổng hợp từ Báo cáo của VF1)

2. Quỹ đầu tư Doanh nghiệp Hàng đầu Việt Nam (VF4)

- Hình thức: Quỹ công chúng dạng đóng
- Công ty quản lý quỹ: CTCP Quản lý quỹ đầu tư Việt Nam
- Mục tiêu đầu tư: Đầu tư vào quá trình cổ phần hóa của các doanh nghiệp lớn của nhà nước; cổ phần của các công ty có giá trị cao, sự tăng trưởng đều qua nhiều năm, và có xu hướng tiếp tục sinh lợi nhuận đều đặn trong tương lai.

Biến động NAV của quỹ năm 2010

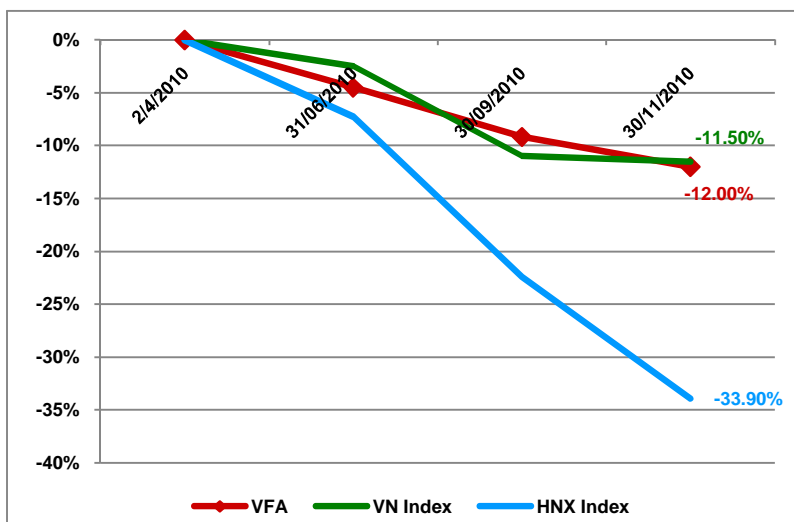


(Nguồn: WSS tổng hợp từ Báo cáo của VF4)

3. Quỹ đầu tư Năng động Việt Nam (VFA)

- Hình thức: Quỹ công chúng dạng đóng
- Công ty quản lý quỹ: CTCP Quản lý quỹ đầu tư Việt Nam
- Mục tiêu đầu tư: Nắm bắt được xu hướng tăng trung hạn và dài hạn của TTCKVN dựa trên mô hình đầu tư theo xu hướng (trend – following)

Biến động NAV của quỹ năm 2010

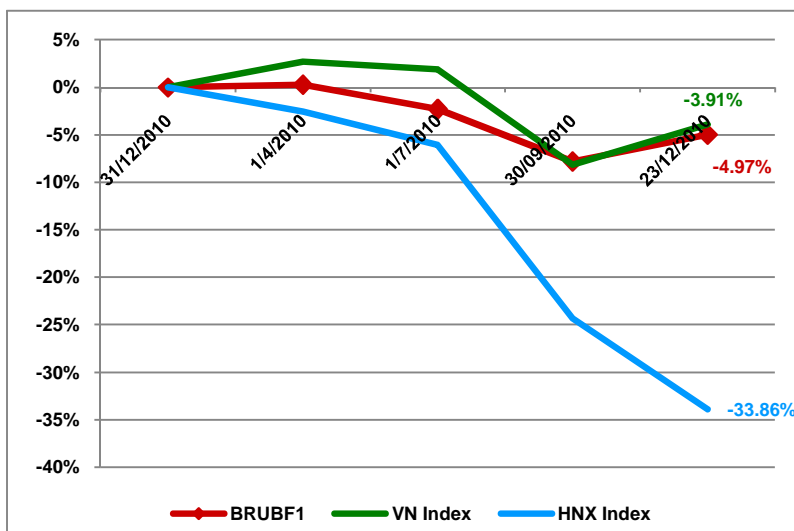


(Nguồn: WSS tổng hợp từ Báo cáo của VFA)

4. Quỹ đầu tư cân bằng Prudential (BRUBF1)

- Hình thức: Quỹ công chúng dạng đóng
- Công ty quản lý quỹ: CTy TNHH Quản lý quỹ đầu tư chứng khoán Prudential Việt Nam
- Chiến lược đầu tư: Chiến lược đầu tư của Quỹ PRUBF1 là đầu tư vào một danh mục đầu tư cân bằng, bao gồm các công cụ nợ và cổ phiếu các công ty hoạt động tại Việt Nam có tiềm năng tăng trưởng trong các lĩnh vực, ngành nghề không hạn chế và phù hợp với quy định pháp luật.

Biến động NAV của quỹ năm 2010

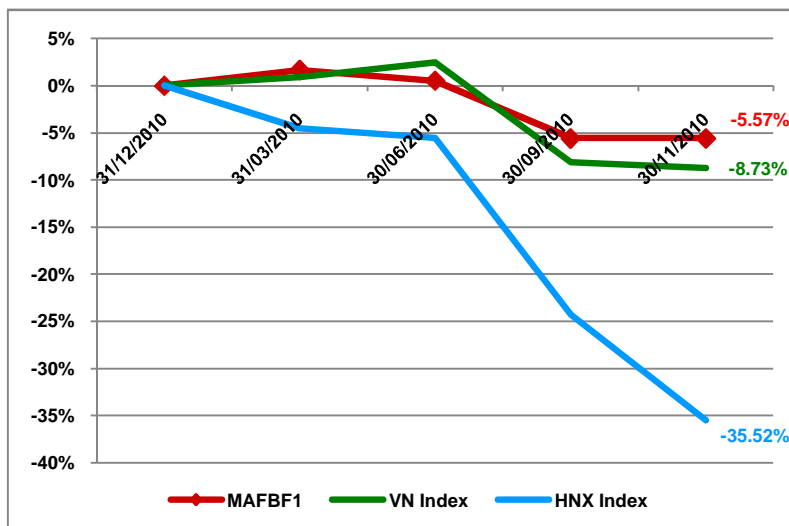


(Nguồn: WSS tổng hợp từ Báo cáo của BRUBF1)

5. Quỹ đầu tư tăng trưởng Manulife (MAFBF1)

- Hình thức: Quỹ công chúng dạng đóng
- Công ty quản lý quỹ: CTy TNHH Quản lý quỹ Manulife Việt Nam
- Mục tiêu đầu tư: Mục tiêu đầu tư của Quỹ MAFBF1 là cung cấp sự tăng trưởng vốn trong thời gian từ trung hạn đến dài hạn bằng việc đầu tư vào các cổ phiếu tại Việt Nam.

Biến động NAV của quỹ năm 2010



(Nguồn: WSS tổng hợp từ Báo cáo của MAFBF1)

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 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 Phụ Hưng, Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam
 (84.4) 3.836.7083 (Ext.149/153/154)
 (84.4) 3.936.7082
www.wss.com.vn

Nhóm thực hiện

Chu Đức Tuấn
Nhóm Phân tích

Phó trưởng phòng PT-TVĐT

E-mail: Tuancd@wss.com.vn

E-mail: Phantich@wss.com.vn