

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ THÁNG 04/2011

CTCP Chứng khoán Đại Việt
194 Nguyễn Công trứ, Quận 1
TP Hồ Chí Minh, Việt Nam
www.dvsc.com.vn

Bộ phận phân tích

Nguyễn Minh Hưng, Phó phòng
Phạm Đức Chính, Chuyên viên
Ngô Thị Kim Thanh, Chuyên viên
Trần Danh Cường, Nhân Viên

Email: PhanTich@dvsc.com.vn

NỘI DUNG

Thị trường tháng 03/2011

- × Thị trường bị chi phối bởi các thông tin vĩ mô
- × Ảnh hưởng chính sách thắt chặt tiền tệ
- × KLS chuyển đổi mô hình hoạt động
- × Nổi bật cổ phiếu ngành khai khoáng
- × Hoạt động cơ cấu danh mục các quỹ ETF

Kinh tế thế giới

- × Kinh tế Mỹ có dấu hiệu khởi sắc
- × Lo ngại nợ công Châu Âu
- × Trung Quốc tăng lãi suất cơ bản để kiềm chế lạm phát

Kinh tế Việt Nam

- × Lạm phát tiếp tục tăng cao
- × NHNN kiên quyết thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt
- × Tăng trưởng GDP quý 1 ở mức thấp
- × Tỷ giá dần đi vào ổn định

Phân tích kỹ thuật

Chiến lược đầu tư tháng 04/2011

TÓM TẮT THỊ TRƯỜNG THÁNG

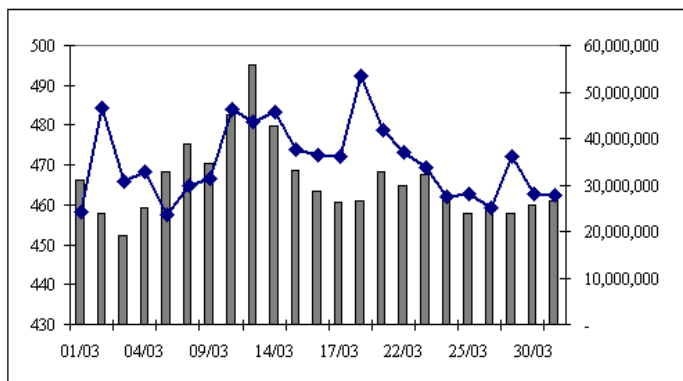
Thị trường trong tháng 3 tiếp tục xu hướng giảm điểm khi chỉ số VN- index có đợt tăng khá mạnh vào đầu tháng lên mức đỉnh điểm 495 điểm nhờ lực đẩy từ những cổ phiếu trụ cột CTG, BVH, VIC....nhưng lại nhanh chóng sụt giảm trở lại về mức đáy 454,73 trước lo ngại về tình hình vĩ mô. Khối lượng giao dịch trung bình đạt khoản 33 triệu cổ phiếu tăng 37,5% so với tháng trước. Giá trị giao dịch trung bình đạt 731 tỷ đồng/phiên tăng hơn 25% so với tháng trước, chủ yếu do giao dịch gia tăng mạnh trong những 10 phiên giao dịch đầu tháng. Những đặc điểm nổi bật trong bức tranh giao dịch tháng 3 bao gồm:

- (1) **Thị trường bị chi phối hoàn toàn bởi các thông tin vĩ mô:** Giá điện tăng thêm 15,28% vào đầu tháng 3, cộng với việc cuối tháng giá xăng có mức tăng lần thứ 2 trong năm với biên độ từ 10,36%- 10,5% khi giá dầu thế giới tăng lên mức cao nhất trong vòng 2,5 năm trước những căng thẳng chính trị ở Trung Đông, đồng thời giá lương thực thực phẩm leo thang, đẩy chỉ số CPI tháng 3/2011 tăng 2,17% so với tháng trước, lên mức cao nhất trong vòng 34 tháng. Nỗi lo lạm phát tăng tạo nên ảnh hưởng khá tiêu cực lên thị trường chứng khoán khi lo ngại những biện pháp kiềm chế lạm phát dẫn đến sự hạn chế dòng tiền vào thị trường đồng thời lợi nhuận doanh nghiệp có thể bị ảnh hưởng khi chi phí đầu vào gia tăng.
- (2) **Ảnh hưởng các chính sách thắt chặt tiền tệ làm dòng tiền đi vào thị trường ngày càng suy giảm:** Nhằm kiềm chế lạm phát chính phủ đã thực hiện hàng loạt các biện pháp thắt chặt tiền tệ như Quyết định 11/CP giảm tăng trưởng tín dụng dưới 20% trong năm 2011, giảm tỷ trọng cho vay lĩnh vực phi sản xuất. Đồng thời, tái chiết khấu từ 7% lên 12%/năm, lãi suất tái cấp vốn từ 11% lên 12%/năm, lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng tăng từ 11% lên 12%/năm. Với các biện pháp thắt chặt tiền tệ ảnh hưởng tiêu cực đến dòng tiền đi vào thị trường chứng khoán.
- (3) **KLS chuyển đổi mô hình hoạt động:** Những ngày đầu tháng 3 việc KLS tuyên bố chuyển đổi mô hình hoạt động, không hoạt động ở mảng môi giới và lưu ký chứng khoán, tạo nên một làn sóng wash out chứng khoán KLS trên diện rộng về dưới mức giá tham chiếu. Đà bán tháo KLS tác động tiêu cực đến HNX, HNX- index xuyên thủng ngưỡng 90 điểm. Tuy nhiên, cuối tháng KLS lại bất ngờ thông báo hoãn việc chuyển đổi mô hình hoạt động, tạo nên một đợt sóng đánh lên. Tuy nhiên, chu kỳ tăng không dài khi tính minh bạch trong thông tin KLS được xem xét.
- (4) **Nổi bật cổ phiếu ngành khai khoáng:** Mặc dù trong bối cảnh thị trường khá ảm đạm nhưng nhóm cổ phiếu ngành khai khoáng cũng nhanh chóng tạo được đợt sóng tăng khi

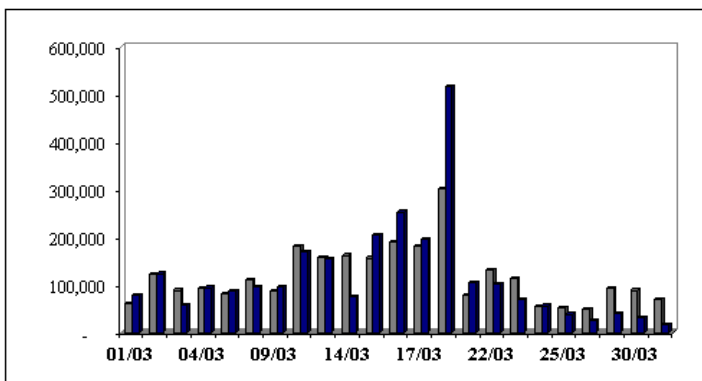
BMC có 5 phiên tăng trần liên tiếp trước thông tin về việc giảm thuế xuất khẩu Titan, đã tạo hiệu ứng tích cực, giúp KSH tăng hơn 19% so với tháng trước.

(5) Hoạt động cơ cấu danh mục của các quỹ ETF: Trong tháng 3, khối đầu tư nước ngoài bất ngờ gia tăng mạnh mua vào CTG với hơn 21 triệu cổ phiếu, DPM hơn 4 triệu cổ phiếu; GMD hơn 2 triệu cổ phiếu; đồng thời đẩy mạnh bán ra BVH, VCB... Bên cạnh đó, mua bán xen kẽ những cổ phiếu bluechips mang tính dẫn dắt khác như SSI, OGC, HAG, FPT... cho thấy hoạt động cơ cấu lại danh mục của các quỹ ETF diễn ra khá mạnh.

VN- index và KLGD tháng 3/2011



Giao dịch khối đầu tư nước ngoài trong tháng 3/2011



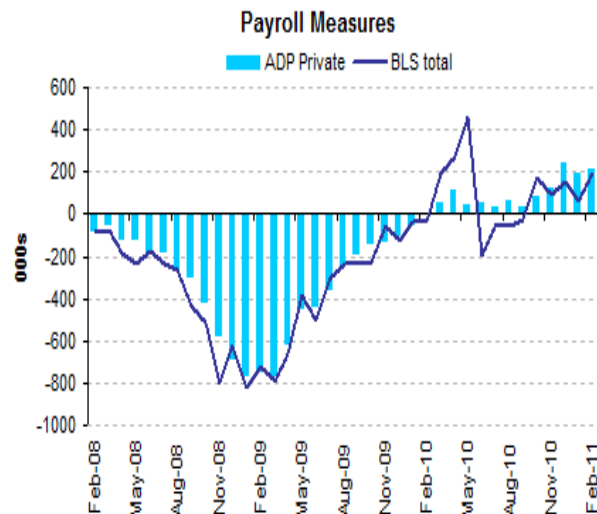
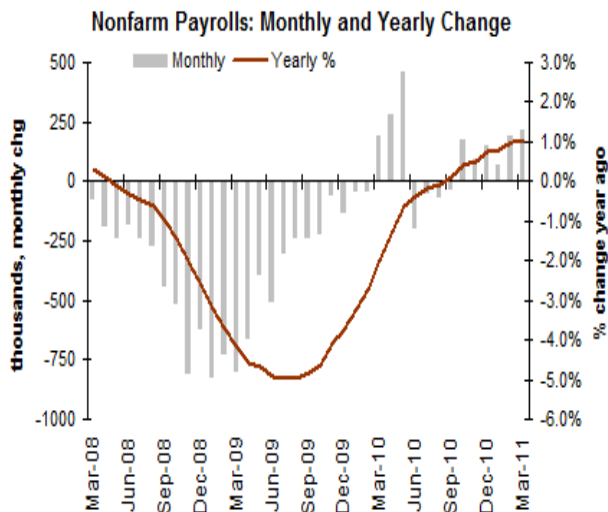
Nguồn: www.hsx.vn

KINH TẾ THẾ GIỚI

Kinh tế Mỹ có dấu hiệu khởi sắc

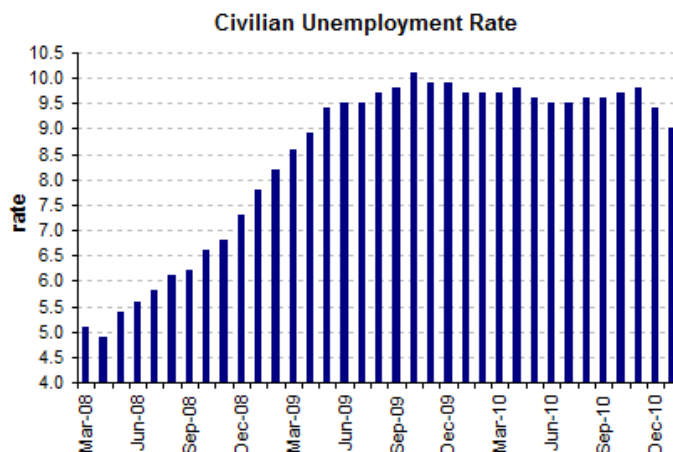
Khép lại quý I, bất chấp những biến động lớn xảy ra trên trường quốc tế như : thảm họa động đất và hạt nhân của Nhật Bản, bất ổn chính trị tại khu vực Trung Đông, cuộc khủng hoảng nợ công tại Châu Âu chưa tới hồi kết... TTCK Mỹ đã khép lại một quý I đầy thành công. Chỉ số công nghiệp Dow Jones tăng 742,22 điểm tương đương 6,41%; chỉ số S&P 500 tăng 4,83%; chỉ số Nasdaq tăng 5,41%. Đây cũng là quý I tăng điểm mạnh nhất trong hơn 1 thập kỷ.

Sự khởi sắc này chủ yếu đến từ ảnh hưởng tích cực từ thị trường việc làm. Lần đầu tiên kể từ tháng 4/2009 tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ đã giảm bất ngờ giảm xuống dưới 9% và tiếp tục giảm khá mạnh trong quý I. Các biện pháp kích thích kinh tế của chính phủ Mỹ tiếp tục mang lại nhiều tín hiệu tốt cho nền kinh tế. Triển vọng kinh doanh tốt đã khiến doanh nghiệp Mỹ gia tăng tuyển dụng lao động. Thống kê cho thấy trong tháng 3, lĩnh vực tư nhân của Mỹ tiếp tục tạo thêm 201.000 việc làm, sau khi tuyển dụng 217.000 việc làm trong tháng 2.



Theo bloomberg

Bảng lương phi nông nghiệp cũng cho thấy sự khởi sắc rõ nét trên thị trường lao động của Mỹ trong quý I. Trong tháng 3, lĩnh vực phi nông nghiệp tạo ra 216.000 việc làm cao hơn dự báo 192.000 của các chuyên gia. Kéo tỷ lệ thất nghiệp xuống còn 8,8% trong tháng 3. Lĩnh vực sản xuất của Mỹ tiếp tục có dấu hiệu khả quan trong tháng 3 và như vậy, khả năng thị trường lao động Mỹ tiếp tục chuyển biến tích cực trong những tháng tới là rất lớn.



Theo bloomberg

Tuy nhiên vấn đề lạm phát đã bắt đầu phát đi những dấu hiệu tiêu cực. CPI tháng 2 của Mỹ tăng 0,5% so với tháng 1, mức tăng nhiều nhất kể từ tháng 6/2009, theo báo cáo của Sở Lao động Mỹ phát hành ngày hôm nay. So với cùng kỳ năm ngoái, CPI trước khi điều chỉnh yếu tố mùa vụ đã tăng 2,1%. Và dù rằng chỉ số CPI loại bỏ lương thực và năng lượng chỉ tăng nhẹ 0,2% trong tháng 3, tuy nhiên so với cùng kỳ năm, chỉ số CPI này cũng tăng 1,1%, gấp hơn 4 lần mức lãi suất cơ bản của FED. Dự kiến CPI tháng 3 của Mỹ tiếp tục đứng ở mức cao và điều này có thể sẽ khiến FED phải thay đổi chính sách của mình.

Lo ngại nợ công Châu Âu

Khu vực kinh tế lớn thứ 4 thế giới tiếp tục hưởng lợi từ sự hồi phục của nền kinh tế Mỹ. Sản lượng công nghiệp của Châu Âu trong tháng 1 tăng 0,3% so với tháng 12/2010 và tăng 6,6% so với cùng kỳ. Các nền kinh tế lớn Đức và Pháp, sản xuất tiếp tục tăng trưởng mạnh.

Tuy nhiên vấn đề nợ công tại Châu Âu lại xuất hiện những biểu hiện xấu. Trong vòng 3 tuần, Bồ Đào Nha đã 2 lần bị hạ xếp hạng tín nhiệm bởi hãng Moody. Theo đó, Moody hạ liên hai bậc xếp hạng tín nhiệm của Bồ Đào Nha. Hiện tại, Bồ Đào Nha đang có cùng bậc xếp hạng tín dụng với các quốc gia như Ireland, Nga, Mexico và Thái Lan. Lợi suất trái phiếu chính phủ Bồ Đào Nha đã tăng lên 7,78% hôm 01/04. Đây là mức là theo các chuyên gia đánh giá là vượt quá sức chịu đựng của Chính phủ Bồ Đào Nha. Liên sau đó, Thủ tướng Bồ Đào Nha -José Sócrates- đã chính thức lên tiếng xin nhận sự trợ giúp từ liên minh EU. Thủ tướng Bồ Đào Nha cũng cho rằng số tiền nước này cần phải có lên đến 70-80 tỷ Euro.

Những rắc rối về tình hình tài chính cũng khiến tình hình chính trị của khu vực kinh tế lớn thứ 2 thế giới này trở nên bất ổn. Sau Hi Lạp, chính trường Bồ Đào Nha cũng nổi sóng. Tổng thống Bồ Đào Nha Anibal Cavaco Silva đã giải tán quốc hội nước này và ấn định tổ chức cuộc tổng tuyển cử trước thời hạn vào ngày 5/6 tới. Thủ tướng Bồ Đào Nha Jose Socrates cũng xin từ chức sau khi kế hoạch thất bại của ông bị các đảng đối lập bác bỏ.

Rõ ràng dù vấn đề khủng hoảng nợ công tại EU đã trôi qua gần 1 năm, tuy nhiên, những liều thuốc của EU và IMF vẫn chưa phát huy hiệu quả. Không chỉ vậy, các chuyên gia dự báo, sau Bồ Đào Nha, Tây Ban Nha cũng sẽ phải nhờ đến gói viện trợ giải cứu từ bên ngoài. Nền kinh tế lớn thứ 5 tại Châu Âu đang vật lộn với tỷ lệ thất nghiệp lên đến gần 20%. Tuy nhiên nhiều khả năng lãnh đạo các nước EU sẽ có những hành động cần thiết để giải quyết cuộc khủng hoảng nợ nhằm tránh đưa nền kinh tế rơi vào suy thoái lần 2. Vào đầu tháng 2, 27 nhà lãnh đạo Liên minh châu Âu (EU) họp tại Brussels (Bỉ) đã đồng ý lập Cơ chế ổn định châu Âu (ESM) vào năm 2013 nhằm ứng phó với khủng hoảng lâu dài, thay thế Quỹ ổn định tài chính châu Âu (EFSF) được tạo ra hồi tháng 5-2010 với 750 tỉ euro.

Trung Quốc tăng lãi suất cơ bản để kiềm chế lạm phát

Tỷ lệ lạm phát trong những tháng gần đây của Trung Quốc liên tục đứng ở mức cao vượt mức chỉ tiêu 4,6% của Chính phủ. Không chỉ vậy, chỉ số CPI tháng 3 của nước này dự kiến sẽ vượt 5% vì vậy chính phủ Trung Quốc đã kiên quyết thực hiện chính sách thắt chặt tiền tệ. Ngày 06/04, NHTW Trung Quốc chính thức tăng lãi suất cơ bản lên mức 6,31% đúng như dự báo của các chuyên gia. Đây là lần tăng lãi suất thứ 4 của nước này sau khi đã 3 lần tăng dự trữ bắt buộc. Hành động cho thấy chính phủ Trung Quốc đang mạnh tay kiểm soát lạm phát để giảm thiểu rủi ro cho nền kinh tế.

Tuy nhiên lợi nhuận của các doanh nghiệp Trung Quốc từ tháng giêng đến tháng 2 đạt 645,5 tỷ nhân dân tệ, tăng hơn 34% so với cùng kỳ năm trước. Điều này khiến TTCK Trung Quốc liên tục duy trì đà tăng điểm của mình kể từ tháng 1 đến nay. Do vậy, nền kinh tế lớn thứ 3 thế giới tiếp tục được dự báo là đầu tàu kéo kinh tế thế giới hồi phục.

Mặc dù TTCK thế giới nói chung và TTCK Nhật Bản trong tháng 3 biến động mạnh sau biến cố động đất và nguy cơ rò rỉ hạt nhân tại Nhật Bản. Tuy nhiên Chính phủ Nhật Bản đã bơm mạnh tiền vào nền kinh tế và những nỗ lực nhằm ngăn chặn thảm họa hạt nhân đã giúp cho thị trường chứng khoán thế giới dần hồi phục.

Nhìn chung, chúng tôi nhận thấy nền kinh tế thế giới hiện tại có nhiều điểm sáng hơn điểm tối. Thị trường lao động vẫn được coi là vấn đề then chốt trong nền kinh tế Mỹ đã bất ngờ chuyển biến đầy tích cực trong quý 1 năm 2011, đồng thời tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ được dự báo sẽ tiếp tục giảm ngay cả khi FED chấm dứt gói kích thích thứ 2 của mình. Lĩnh vực sản xuất tại 3 khu vực kinh tế lớn nhất thế giới tiếp tục cho thấy nhiều tín hiệu lạc quan. Chỉ số sản xuất ISM trong tháng 2 của Mỹ tăng lên 61,4 điểm vượt mức dự báo 60,5 điểm của các chuyên gia. Hoạt động sản xuất tháng 3 của Trung Quốc đã tăng tốc mạnh nhất trong 4 tháng, làm giảm bớt mối lo ngại rằng các chính sách thắt chặt tiền tệ có thể dẫn đến sự suy giảm mạnh của nền kinh tế lớn thứ 2 trên thế giới. Chỉ số PMI của Trung Quốc tăng lên 53,4 trong tháng 3 từ 52,2 trong tháng 2.

Dù vậy, chúng tôi nhận thấy rủi ro lớn nhất của nền kinh tế thế giới vẫn là lạm phát. Lạm phát không chỉ gia tăng nhanh chóng tại các nước đang phát triển như Trung Quốc, Ấn Độ mà ngay cả các nước phát triển rủi ro lạm phát ngày một lớn dần. Lạm phát tại Châu Âu trong tháng 2 đã tăng nhanh nhất kể từ tháng 10/2008. Chỉ số CPI tháng 2 của khu vực đồng tiền chung Châu Âu lên mức 2,4% vượt mục tiêu 2% của NHTW Châu Âu. Điều này khiến NHTW Châu Âu buộc phải tăng lãi suất cơ bản lên 0,25%.

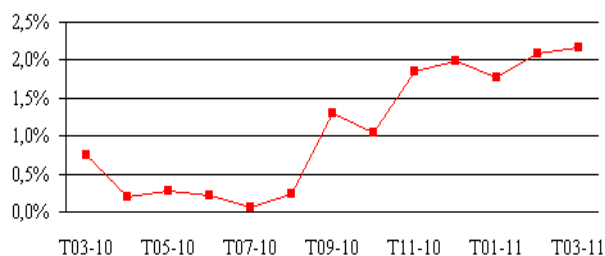
Có thể nói NHTW các nước trên thế giới đang đồng lòng thực hiện chính sách thắt chặt tiền tệ để kiềm chế lạm phát. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng, việc làm này tuy tác động tiêu cực ngắn hạn đến nền kinh tế nhưng về mặt dài hạn chính sách trên sẽ giúp kinh tế thế giới hồi phục vững vàng hơn.

KINH TẾ VIỆT NAM

Lạm phát vẫn là rủi ro lớn nhất của nền kinh tế

Mục tiêu kiềm chế lạm phát dưới 7% của Chính phủ gần như phá sản trong năm nay. Với mức tăng 2,17% chỉ số CPI tháng 3 đã tăng hơn 6,1% so với tháng 12/2010 và tăng gần 14% so

TỐC ĐỘ TĂNG CỦA CHỈ SỐ CPI



Theo tổng cục thống kê

với cùng kỳ năm ngoái. Giá xăng điều chỉnh tăng 17% và điện tăng 15% đã tác động tiêu cực đến mặt bằng giá cả các hàng hóa khác trong nước. So sánh lạm phát theo năm với các nước trong khu vực như Thái Lan (3,9%), Indonesia (6,8%), Singapore (5%), Malaysia (2,9%) thì có thể thấy lạm phát tại Việt Nam chủ yếu xuất phát từ những yếu kém mang tính nội tại của nền kinh tế. Chỉ số ICOR liên tục duy trì ở mức cao trong những năm gần

đây. ICOR trong quý I/2011 đứng ở mức trên 7, cho thấy hiệu quả đầu tư rất kém.

Lạm phát tăng nhanh trong quý I khiến Chính phủ phải lập tức ban hành nghị quyết 11 nhằm ổn định kinh tế vĩ mô. Lần lượt các biện pháp mạnh như tăng thắt chặt tiền tệ, hạn chế đầu tư công...được thực hiện.

NHNN kiên quyết thực hiện chính sách thắt chặt tiền tệ

Hành động thắt chặt tiền tệ mạnh nhất của NHNN trong tháng 3 chính là động thái tăng mạnh lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu, lãi suất cho vay lên 12% bắt đầu từ tháng 3. Đây là bước đi quan trọng nhằm bình ổn hệ thống ngân hàng, chấm dứt tình trạng các NHTMCP lớn ăn trên lưng các NHTMCP vừa và nhỏ và NHNN bằng việc mang giấy tờ có giá đi chiết khấu với lãi suất tái chiết thấp chỉ bằng 7% rồi mang tiền cho vay trên thị trường 1.

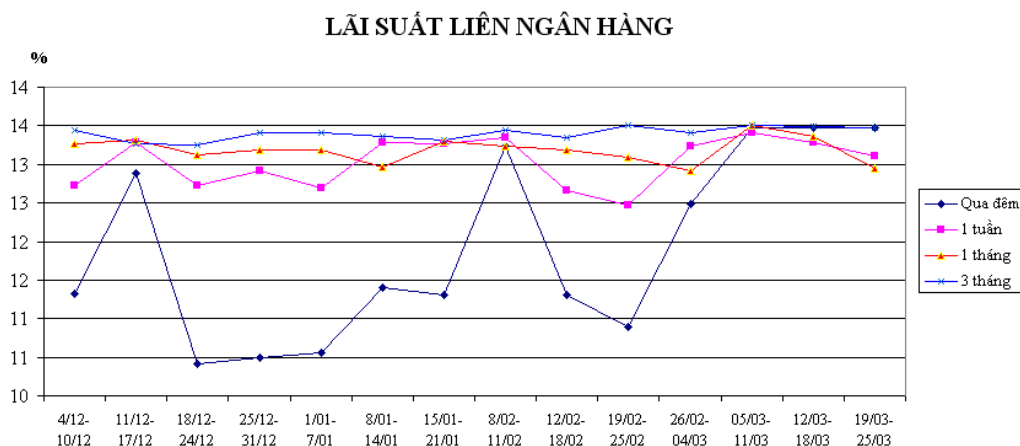
Tuy nhiên điều này cũng phát đi thông điệp rõ ràng rằng NHNN đã và đang mạnh tay thực hiện chính sách thắt chặt tiền tệ trước bối cảnh lạm phát tăng cao. Sau khi cung tiền hơn 1.000.000 tỷ đồng để phục vụ nhu cầu tết nguyên đán, tuy nhiên chỉ trong vòng 2 tháng, NHNN đã hút hết lượng tiền lưu thông trên về, thậm chí tính đến ngày 25/03 NHNN đã hút ròng về hơn 20.000 tỷ đồng so với đầu năm.

Điều này đã tác động tiêu cực đến diễn biến lãi suất. Trên cả thị trường 1 và thị trường 2 lãi suất liên tục tăng mạnh. Đã có lúc lãi suất liên ngân hàng được chào ở mức 20%/năm do động thái hút mạnh tiền về từ NHNN. Thanh khoản kém trong bối cảnh NHNN hút mạnh tiền về đã

khuyến cuộc đua lãi suất huy động của các ngân hàng diễn biến phức tạp bất chấp NHNN thiết lập trần lãi suất huy động ở mức 14%/ năm, các NHTM CP vừa và nhỏ tiếp tục cuộc đua lãi suất huy động khiến mặt bằng lãi suất huy động lên đến 17%-18%.

Tuy nhiên điều đáng lo ngại nhất là việc các NHTMCP vừa và nhỏ tăng lãi suất huy động các khoản tiền gửi tiết kiệm không kỳ hạn lên mức 12%. Hành động này chứng tỏ thanh khoản của hệ thống NHTM đang có vấn đề nghiêm trọng. Các khoản tiền gửi không kỳ hạn vốn là những khoản tiền gửi có tính bất định cao do vậy việc tăng lãi suất các khoản tiền gửi này cho thấy mức độ khát vốn của hệ thống như thế nào. Thực tế với việc lãi suất vay qua đêm lên đến 17%-18% đối với các NHTMCP vừa và nhỏ thì lãi suất tiền gửi không kỳ hạn tăng lên đến 12% là điều dễ hiểu.

Theo báo cáo của NHNN, vốn huy động trong nền kinh tế tính đến hết ngày 16/03 chỉ tăng khoảng 1,6% trong khi đó tăng trưởng tín dụng lại lên đến 3,67%. Như vậy, chúng tôi cho rằng các NHTMCP sẽ vẫn phải căng mình để huy động vốn nhằm rồi trong dân cư để bù lấp sự mất cân đối giữa huy động và cho vay.

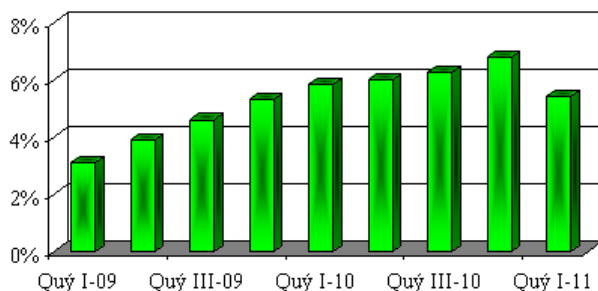


Nguồn: SBV

Tăng trưởng GDP quý I ở mức thấp nhất

Chính sách thắt chặt tiền tệ của NHNN đã tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế. GDP quý I. Theo đó GDP quý I chỉ tăng 5,43% so với cùng kỳ năm 2010, và thấp hơn so với cùng kỳ năm 2010. Đây cũng là mức tăng thấp nhất kể từ quý IV năm 2009. Chính sách thắt chặt tín dụng BDS đã tác động tiêu cực đến lĩnh vực xây dựng vốn góp phần không nhỏ trong cơ cấu GDP. Bất chấp giá trị sản xuất công nghiệp tăng 14% so với cùng kỳ năm 2010, tuy nhiên tăng trưởng khu vực công nghiệp và xây dựng chỉ đạt 5,47%. Tăng trưởng khu vực nông lâm ngư nghiệp và dịch vụ cũng giảm khá mạnh xuống chỉ còn 2,05%, và 6,28%.

TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG GDP



Nhìn chung, với mặt bằng lãi suất cao và chính sách thắt chặt tiền tệ của NHNN, nhiều khả năng trưởng GDP quý II năm nay cũng sẽ khó có dấu hiệu khởi sắc. Mặt dù vậy, nền kinh tế quý I không phải là không có điểm sáng.

Tỷ giá dần đi vào ổn định

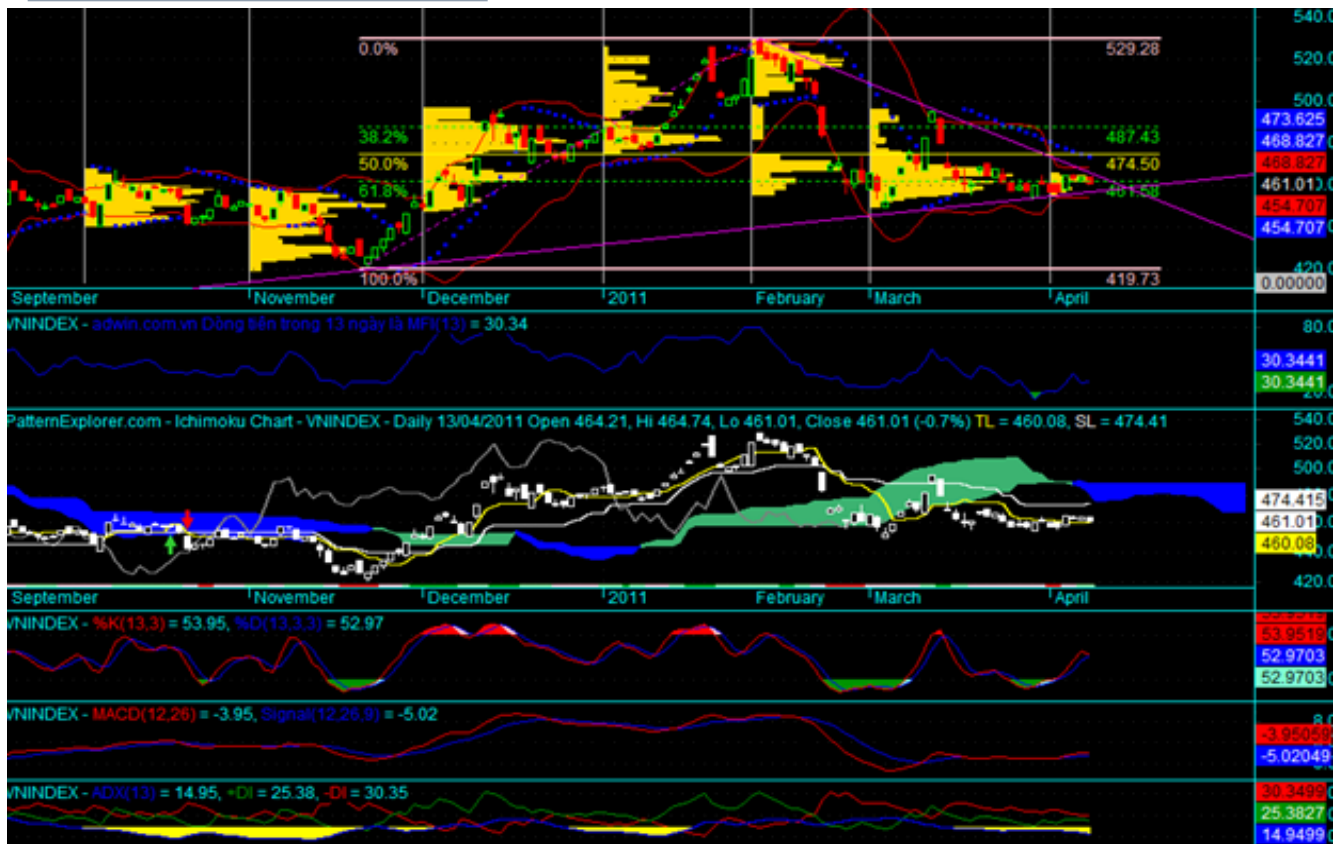
Bằng các chính sách kinh tế và biện pháp mệnh lệnh hành chính. NHNN đã từng bước ổn định tỷ giá. Sau khi tỷ giá USD/VND tăng mạnh lên mức 23.500 đồng/USD, tỷ giá đã nhanh chóng giảm xuống và giao dịch ổn định ở cao hơn tỷ giá chính thức 300 đồng trong suốt tháng 3. Chúng tôi cho rằng, việc tỷ giá giảm và từng bước ổn định cho thấy chính sách vĩ mô của Chính phủ đang dần phát huy tác dụng.

Tỷ giá giảm cũng khiến thị trường vàng ổn định. Giá vàng trong tháng 3 chỉ xoay quanh ngưỡng 37 triệu đồng/ lượng, bất chấp giá vàng thế giới khởi sắc liên tục trong thời gian qua. Thậm chí cho dù những ngày đầu tháng 4 giá vàng đạt kỷ lục khi vượt 1.450USD/ounce giá vàng trong nước vẫn đứng ở mức 37 triệu đồng / lượng.

Tỷ giá ổn định, giá vàng không biến động nhiều sẽ làm giảm động lực đầu cơ vào 2 thị trường này. Nhiều khả năng dòng vốn không tìm được kênh đầu tư sẽ chảy vào ngân hàng khi lãi suất tiết kiệm đang ở mức cao. Như vậy, kỳ vọng vào việc giảm lãi suất từ sau quý II là hoàn toàn có thể xảy ra.

Không chỉ vậy, việc tỷ giá ổn định cũng giảm đáng kể rủi ro của quốc gia. Chi phí bảo hiểm rủi ro vỡ nợ của Việt Nam vào đầu tháng 4 giảm mạnh xuống 280-290 điểm, chứng tỏ những nỗ lực bình ổn vĩ mô của Chính phủ Việt Nam đã lấy lại niềm tin của giới đầu tư quốc tế.

Phân Tích Kỹ Thuật



Đợt hồi phục ngắn ngủi trung tuần tháng 3 vẫn không thể giúp thị trường thoát khỏi xu thế giảm với khối lượng giao dịch vẫn duy trì ở mức thấp khi đường giá xuyên thủng ngưỡng hỗ trợ 460. Tâm lý nhà đầu tư vẫn hết sức thận trọng và chỉ tập trung cơ cấu danh mục.

Đường ADX chỉ di chuyển ở mức dưới 20, đồng thời MACD biến động liên tục cho các tín hiệu giả cho thấy thị trường vẫn trong giai đoạn đi ngang chưa rõ xu hướng.

Chỉ báo Stochastic Oscillator vẫn chưa có tín hiệu đảo chiều trong ngắn hạn. Cũng như nhóm chỉ báo Ichimoku vẫn đang biến động với biên độ nhỏ dưới đám mây Kumo, điều này cho thấy thị trường đang có chiều hướng không mấy tích cực.

Đây là thời điểm hết sức khó khăn cho nhà đầu tư ngắn hạn khi mọi chỉ báo đều cho thấy thị trường đang trong giai đoạn đi ngang với chiều hướng giảm nhẹ và nhiều khả năng sẽ còn kéo dài. Tuy nhiên, ngưỡng 450 vẫn là ngưỡng hỗ trợ tâm lý khá mạnh trong giai đoạn hiện nay và chúng tôi cho rằng, đây cũng là ngưỡng thích hợp cho nhà đầu tư trung và dài hạn với mức rủi ro và lợi nhuận hợp lý.

CHIẾN LƯỢC THÁNG 4

Chúng tôi cho rằng thị trường trong tháng 4 tiếp tục giao động trong biên độ hẹp trong vùng 450-460 điểm khi:

- ✱ **Lo ngại lạm phát tăng cao:** Giá cả hàng hóa tăng cao trên phạm vi toàn cầu do giá dầu có dấu hiệu tiếp tục gia tăng khi những căng thẳng vấn đề Trung Đông chưa được giải quyết. Đồng thời việc tăng giá xăng gần 10% và giá thực phẩm tăng 20%, dự báo CPI tháng 4 tiếp tục tăng trên 1%. Bên cạnh đó, lãi suất trong tháng 4 vẫn chưa có khả năng hạ nhiệt khi NHNN tiếp tục kiên quyết thực hiện các chính sách thắt chặt tiền tệ.
- ✱ **Dòng tiền đi vào thị trường chưa được cải thiện:** yếu tố quan trọng nhất là dòng tiền đi vào thị trường khó có thể cải thiện khi các chính sách thắt chặt tiền tệ làm giảm nguồn vốn đi vào thị trường chứng khoán. Bên cạnh đó, khi kinh tế vĩ mô chưa khởi sắc, “độ trễ” các chính sách tài khóa và tiền tệ, tiếp tục cản trở dòng tiền mới đi vào thị trường. Nguồn cung lại gia tăng mạnh với hơn 1.3 tỷ cổ phiếu được niêm yết mới và niêm yết bổ sung trong quý 1/2011, tạo lực cản đối với xu hướng phục hồi của thị trường.
- ✱ **Ảnh hưởng mùa đại hội cổ đông và các kế hoạch 2011:** Tháng 4 là tháng tâm điểm của đại hội cổ đông các công ty và các kế hoạch kinh doanh cho năm 2011. Chúng tôi cho rằng, trong bối cảnh thị trường như hiện nay, các cổ đông nên quan tâm hơn đến chính sách cổ tức của các doanh nghiệp để lựa chọn danh mục đầu tư trung và dài hạn, tập trung vào những công ty có tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền mặt/ thị giá ở mức cao hơn mức lãi suất ngân hàng.
- ✱ **Kết quả kinh doanh quý 1:** Trong tháng 4 các doanh nghiệp cũng bắt đầu công bố kết quả kinh doanh quý 1/2011. Chúng tôi cho rằng, các nhóm ngành dầu khí, xuất khẩu cao su thiên nhiên, vật tư nông nghiệp; ngành thực phẩm sẽ là những ngành có kết quả kinh doanh tích cực trong quý 1 do ảnh hưởng từ giá bán tăng nhanh hơn so với giá vốn.

Do đó, **chiến lược đối với nhà đầu tư ngắn hạn** nên hạn chế tham gia thị trường, nếu có thể chỉ nên giải ngân vào những cổ phiếu có sẵn trong danh mục, chờ đợi các tín hiệu vĩ mô và yếu tố dòng tiền. Việc tham gia lướt sóng những cổ phiếu mới tiềm ẩn nhiều rủi ro hơn so với tỷ suất sinh lợi nhận được trong bối cảnh nguồn cung lẫn ất so với nguồn cầu và dòng tiền đi vào thị trường sụt giảm.

Đối với nhà đầu tư trung và dài hạn: Tham gia giải ngân dần dần khi thị trường giảm điểm sâu, trong đó nên quan tâm đến các triển vọng về chính sách cổ tức doanh nghiệp, kế hoạch kinh doanh trong năm 2011 và các doanh nghiệp dự báo có kết quả kinh doanh 2011 khá khả quan như:

- ✖ *Nhóm cao su thiên nhiên:* Chúng tôi cho rằng, các công ty trong nhóm ngành khai thác cao su thiên nhiên có triển vọng khá tích cực khi: (1) giá cao su thiên nhiên tiếp tục tăng mạnh do nhu cầu tiêu thụ Trung Quốc gia tăng và các hãng xe hơi Nhật Bản bắt đầu mở cửa trở lại, trong khi nguồn cung bị thu hẹp do yếu tố thời tiết; (2) Ảnh hưởng tích cực từ giá dầu tăng: khi giá dầu tăng làm chi phí chế tạo cao su nhân tạo tăng, do đó đẩy nhu cầu sử dụng cao su thiên nhiên như sản phẩm thay thế gia tăng; (3) kết quả kinh doanh các doanh nghiệp cao su niêm yết trong quý 1 khá tích cực: PHR đạt 253,9 tỷ đồng lợi nhuận quý I, hoàn thành 41% kế hoạch năm; HRC ước đạt 44 tỷ đồng LNST trong quý 1/2011, hoàn thành 46,2% kế hoạch cả năm.
- ✖ *Nhóm ngành dầu khí:* Chúng tôi cho rằng triển vọng nhóm ngành dầu khí là khá tích cực khi: (1) Giá bán tăng do ảnh hưởng tích cực từ giá dầu thô thế giới tăng mạnh; (2) Chi phí chủ yếu là khấu hao thiết bị nên không bị ảnh hưởng nhiều bởi lạm phát do chi phí đẩy.
- ✖ *Các công ty có kết quả kinh doanh khả quan, cổ tức/ thị giá cao hơn lãi suất ngân hàng:* DVSC cho rằng, các cổ phiếu có kết quả kinh doanh khả quan và tỷ lệ cổ tức/ thị giá cao hơn lãi suất ngân hàng là một trong những lựa chọn thích hợp đối với các nhà đầu tư trung và dài hạn trong bối cảnh thị trường hiện nay như: SBT (cổ tức dự kiến 2011 là 20%, yield dividend khoảng 15,6%); LCG (EPS dự kiến 2011 là 6.500 đồng/CP tương đương P/E forward 4x; cổ tức bằng tiền 20%, bằng cổ phiếu 50%); HPG (EPS dự kiến 2011 là 5.880 đồng/Cp, cổ tức bằng tiền 40%, triển vọng khu liên hợp thép nâng công suất 1,3 triệu tấn/ năm).

Những Thông Tin, Phân Tích, Tư Vấn trong báo cáo này nhằm cung cấp thêm cơ sở cho quyết định đầu tư của quý nhà đầu tư, quý khách hàng. Tuy vậy quyết định đầu tư hoàn toàn phụ thuộc vào cá nhân của quý nhà đầu tư, quý khách hàng. Đại Việt không chịu bất cứ trách nhiệm nào về kết quả đầu tư của quý nhà đầu tư, quý khách hàng. Đại Việt kính chúc quý nhà đầu tư, quý khách hàng đầu tư sáng suốt, may mắn và thành công.