

THÁNG 6: KỲ VỌNG VÀO SÓNG PHỤC HỒI?

TÓM TẮT THỊ TRƯỜNG THÁNG 5/2011

Tháng 5 là tháng biến động mạnh của thị trường chứng khoán Việt Nam khi có những phiên rơi tự do với biến độ lên tới 4%. Chỉ số HNX-Index đã xuống thấp hơn mốc thấp hồi tháng 2/2009. Khối lượng giao dịch khớp lệnh tăng trên cả hai sàn giao dịch. Trung bình 21.7 triệu cổ phiếu/phiên đối với sàn HOSE và 23.3 triệu cổ phiếu/phiên đối với sàn HNX.

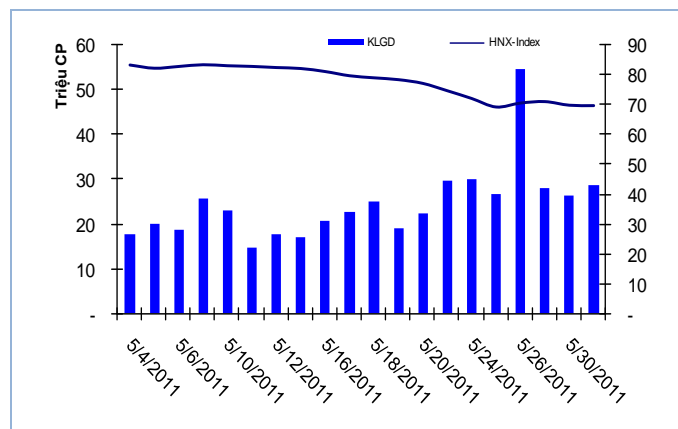
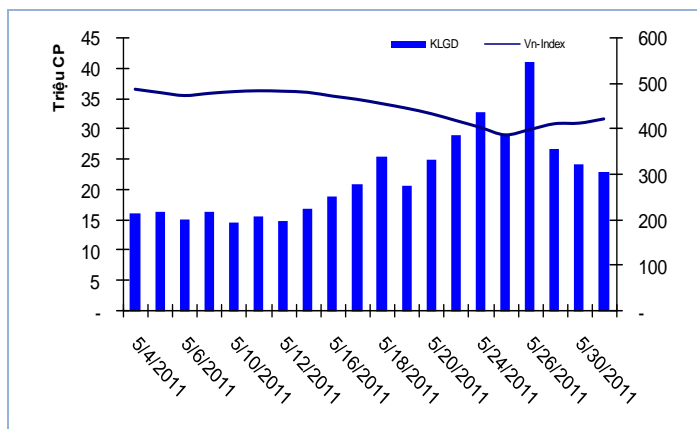
Trong tháng 5, khối ngoại mua ròng trong nửa đầu tháng và bán mạnh kể từ khi NHNN tăng lãi suất OMO lên 15%.

Trong nửa đầu tháng nhóm ngành bất động sản vẫn là nhóm ngành bị bán mạnh nhất với sự giảm giá mạnh của ITC, SJS, HAG, VIC, LCG...Việc các NHTM hạn chế tín dụng vào lĩnh vực phi sản xuất đã khiến ngành bất động sản gặp khó khăn và đây có thể là nguyên nhân chính khiến nhóm này bị bán liên tục sau khi đã đi ngang một thời gian khá dài.

Tuần cuối cùng của tháng, tất cả các cổ phiếu trên sàn đều bị bán mạnh và thị trường rơi tự do với chuỗi giảm điểm lên tới 10 phiên giao dịch. Sự giảm điểm liên tục khiến vòng xoáy giải chấp xuất hiện và nhiều nhà đầu tư đã bước vào giai đoạn bị bán ép buộc.

Giá cổ phiếu sụt giảm mạnh khiến nhiều doanh nghiệp và lãnh đạo doanh nghiệp đăng ký mua cổ phiếu quỹ và cổ phiếu của chính công ty mình quản lý: Chủ tịch Tập đoàn Hoàng Anh Gia Lai (HAG) Đoàn Nguyên Đức đăng ký mua 3 triệu cổ phiếu của công ty mình, CTCP Kinh Đô (KDC) đăng ký mua 5 triệu cổ phiếu cổ phiếu quỹ, CTCP Cơ điện lạnh (REE) đăng ký mua 5 triệu cổ phiếu quỹ, CTCP Cơ điện và xây dựng Việt Nam (VNE) đăng ký mua 1 triệu cổ phiếu làm cổ phiếu quỹ...

Trong tháng 5, vấn đề được các phương tiện truyền thông và các nhà đầu tư quan tâm nhiều nhất là khoản phải thu của các công ty chứng khoán.



Diễn Biến Thị Trường Tháng 5/2011 - Nguồn: SMES

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG THÁNG 6/2011

Thị trường bước sang tháng 6 với một số tín hiệu tích cực phát đi từ kinh tế vĩ mô: Lạm phát tháng 5 (tăng 2.21%) tuy vẫn ở mức cao nhưng đã giảm nhiệt đáng kể so với tháng 4 (tăng 3.32%) và được dự báo sẽ tiếp tục xuống thấp hơn vào tháng 6. Ngày 26/05/2011, Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội thông báo đã đấu thầu thành công 1,905 tỷ đồng/2,000 tỷ đồng gọi thầu của trái phiếu chính phủ do Kho bạc Nhà nước phát hành với mức lãi trúng thầu là 13.3% (Không đổi so với kỳ trước) đối với kỳ hạn 3 năm và 13.2% (Không đổi so với kỳ trước) của kỳ hạn 5 năm. Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh trong những tuần cuối tháng, xoay quanh mức 11-12% cho thấy thanh khoản hệ thống ngân hàng đã được cải thiện đáng kể. Mặc dù vậy, áp lực giảm dư nợ đối với tín dụng phi sản xuất (80% tập trung vào lĩnh vực bất động sản) vẫn là một bài toán khó đối với nhiều NHTM và NHNN đã tính tới giải pháp sẽ cụ thể hóa thời hạn và tỷ trọng cho vay phi sản xuất đối với từng NHTM để nhằm tránh sự đổ vỡ của thị trường bất động sản và tránh hiệu ứng Domino cho toàn bộ nền kinh tế. Thống đốc NHNN cũng cho biết rằng trong ngắn hạn các biện pháp “bạo lực” như tín phiếu bắt buộc hay dự trữ bắt buộc sẽ không được thực hiện trong thời gian sắp tới khi mà chính sách tiền tệ đang đi đúng hướng. Mặt bằng lãi suất đang ở mức cao và có lẽ đang ở vùng đỉnh và trong ngắn hạn khó có thể kỳ vọng vào sự giảm mạnh bất ngờ, tuy nhiên việc mặt bằng giá cổ phiếu giảm sâu thêm một lần nữa sau đợt “bán ép buộc” vừa qua đã mang lại cơ hội đầu tư dài hạn mua cổ phiếu theo chiến thuật mua để hưởng cổ tức tiền mặt khi mà hiện tại nhiều cổ phiếu đang có tỷ suất cổ tức (Dividen Yield) lớn hơn việc gửi lãi suất tiết kiệm của ngân hàng.

Trong báo cáo chiến lược đầu tư tháng 6, chúng tôi tiếp tục nhận định thị trường theo ba hướng tiếp cận chính: Phân tích cơ bản, phân tích kỹ thuật và phân tích dựa trên tâm lý nhà đầu tư.

Phân tích cơ bản:

Lạm phát và lãi suất vẫn là bài toán chưa có lời giải đối với nền kinh tế Việt Nam cho tới thời điểm hiện tại và đó là lý do chính ngăn cản dòng vốn quay trở lại với thị trường chứng khoán trong suốt 5 tháng qua. Trong báo cáo này, chúng tôi sẽ tập trung vào vấn đề lạm phát, lãi suất thực dương, chiến thuật đầu tư theo tỷ suất sinh lợi cổ tức.

Lạm phát mặc dù ở mức cao nhưng sẽ giảm nhiệt trong 2 tháng tới

Những nhân tố khiến lạm phát trong nước sẽ ổn định và giảm nhiệt trong thời gian tới là:

- Đợt sụt giảm của hàng hóa thế giới khi vào mùa “Sale Off” vào tháng 5 đã khiến áp lực lạm phát ở Việt Nam giảm nhiệt phần nào. Phần lớn các hàng hóa cơ bản đều đã điều chỉnh giảm mạnh so với mức đỉnh của mình trong tháng 4 và giá hàng hóa trên thế giới ở thời điểm hiện tại hầu hết đều thấp hơn so với hàng hóa sản xuất trong nước. Các doanh nghiệp trong nước đã dùng Hiệp hội của mình để kiến nghị một số chính sách bảo hộ giá như ngành đường kiến nghị dùng nhập khẩu đường hay dùng một số biện pháp kỹ thuật khác như giảm sản lượng tiêu thụ của ngành thép và giữ giá ở mức cao...Điều tương tự cũng đã xảy ra với cách ngành sản xuất khác. Do vậy, trong thời gian tới nếu giá thế giới có tăng trở lại thì có lẽ các cơ quan quản lý thị trường trong ngắn hạn khó có thể cho phép các doanh nghiệp tăng giá bán hàng theo đà tăng của giá thế giới ngay;
- Tỷ giá duy trì ổn định và VND đang có xu hướng mạnh lên trong thời gian qua khiến giá hàng hóa nhập khẩu tiếp tục duy trì ở mức ổn định;
- Giá thực phẩm đã giảm liên tục trong thời gian qua. Thực phẩm là mặt hàng chiếm tỷ trọng lớn trong giỏ tính CPI vì thế áp lực lạm phát sẽ giảm nhiệt;

Lạm phát giảm sẽ kéo mặt bằng lãi suất giảm theo. Nếu việc thị trường giảm giá sâu và kéo dài với những thông tin kinh tế tiêu cực xuất hiện liên tiếp là rào cản tâm lý đối với TTCK trong suốt thời gian vừa qua thì những tín hiệu lạm phát và lãi suất có xu hướng giảm sẽ giúp nhà đầu tư lạc quan hơn và quay trở lại đầu tư vào thị trường chứng khoán (mặc dù lạm phát và lãi suất vẫn duy trì ở mức cao).

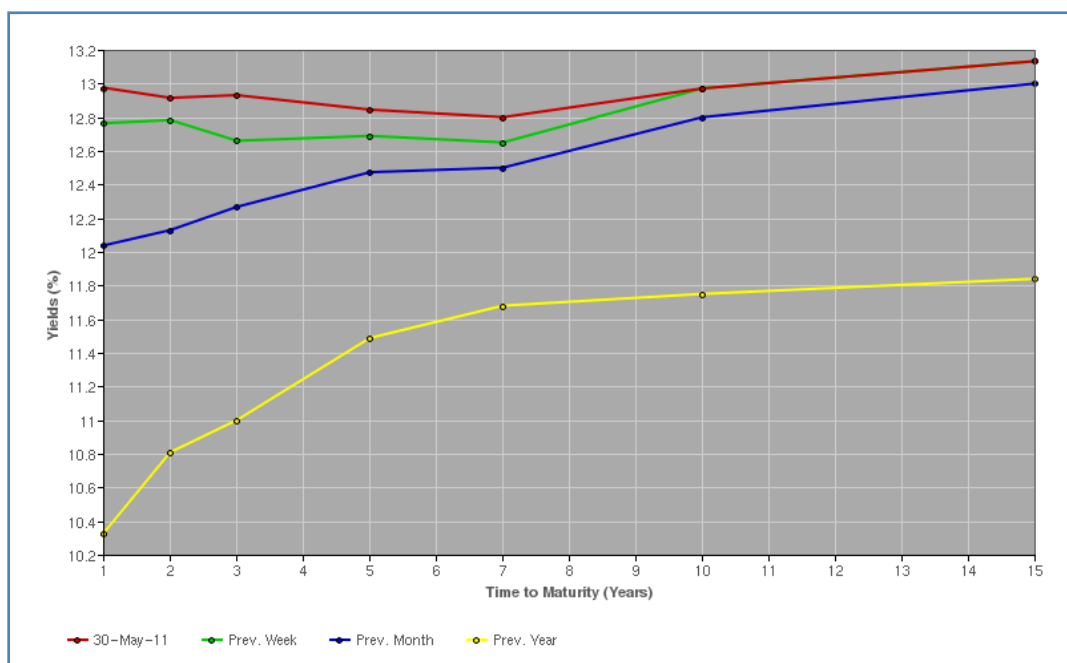
Lãi suất VND cao nhưng không phải tất cả các doanh nghiệp đều chịu mặt bằng lãi suất cao

Chính sách tiền tệ dù đã thắt chặt tới 5 tháng qua nhưng thực tế lượng tiền thu về không quá nhiều và đã có nhiều lúc NHNN dường như mất kiểm soát trong việc điều hành thị trường. Điểm sáng tích cực nhất trong thời gian vừa qua là NHNN đã nhất quán trong việc thực hiện chính sách tiền tệ của mình mặc dù có nhiều lời phàn nàn từ phía các doanh nghiệp khi mặt bằng lãi suất VND đang ở mức cao nhất trong lịch sử như hiện tại. Tại sao chúng tôi cho đây là điểm sáng tích cực bởi vì thực tế đã chứng minh rằng thật khó có thể điều khiển dòng tiền giá rẻ bằng các khẩu hiệu. Một mặt bằng lãi suất quá thấp sẽ thúc đẩy các doanh nghiệp đầu cơ và các NHTM vì mục tiêu lợi nhuận sẽ đẩy mạnh cho vay ra. Kết quả là tăng trưởng tín dụng lại tăng vọt dù đã có những biện pháp mang tính quy định giấy tờ. Chúng ta đã có bài học này trong suốt mấy năm qua khi mà tốc độ tăng trưởng tín dụng luôn vượt khỏi tầm kiểm soát của NHNN khi theo đuổi hai mục tiêu cùng lúc là lãi suất thấp và tăng trưởng tín dụng quy định ở mức mục tiêu nào đó. Lãi suất cao sẽ khiến các doanh nghiệp giảm đầu tư và tái cơ cấu lại doanh nghiệp nhằm hoạt động hiệu quả hơn. Vì thế, trong dài hạn, nền kinh tế sẽ tốt lên. Nếu có nhóm doanh nghiệp nào đó phá sản thì chúng ta hãy coi đó là việc bình thường bởi sau chu kỳ thắt chặt này sự tăng trưởng sẽ tính bằng lần và do vậy, khó có thể có chỗ cho tất cả mọi người. Tốc độ tăng trưởng tín dụng tính vào khoảng 6.2% và tăng trưởng cung tiền nhỏ hơn 1% tính tới thời điểm hiện tại, vẫn thấp hơn rất nhiều so với mục tiêu cả năm mà NHNN đặt ra. Tăng trưởng tín dụng bằng VND tính tới thời điểm hiện tại là vào khoảng 2.59%. Điều này cho thấy không hẳn tất cả các doanh nghiệp đều đang đối mặt với lãi suất cao khi mà phần lớn tốc độ tăng trưởng tín dụng bằng vay USD. Minh chứng rõ nhất thể hiện qua con số nhập siêu toàn nền kinh tế trong 5 tháng đầu năm là 6.5 tỷ USD, tương đương 19% kim ngạch xuất khẩu (trong khi mục tiêu của Chính phủ trong nghị quyết 11 là 16%). Lãi suất huy động USD ở mức thấp cùng với VND có xu hướng ổn định nên các doanh nghiệp đã đẩy mạnh vay USD nhằm giảm áp lực lãi suất. Rõ ràng nhiều doanh nghiệp nhập khẩu không bị ảnh hưởng nhiều bởi chính sách thắt chặt tiền tệ. Do vậy, kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp trong 6 tháng đầu năm lớn sẽ có sự phân hóa chứ không phải sụt giảm đồng loạt như năm 2008.

Trần lãi suất 14% vẫn có thể là số thực dương đối với người gửi tiền và lãi suất thỏa thuận NHTM đang có xu hướng giảm

Lãi suất huy động của các NHTM vẫn ở mức cao. Hiện tại mức lãi suất thỏa thuận mặc dù đã giảm nhiệt so với trung tuần tháng 5 (20%/năm) nhưng vẫn ở mức 18%-19%/năm (kỳ hạn tối đa 3 tháng). Trong bài trả lời phỏng vấn báo chí, Thống đốc Giàu cho biết NHTM nào không chấp hành yêu cầu trần lãi suất sẽ bị xử phạt (đã xử phạt một số trường hợp ở Hà Nội và đang xem xét xử phạt ở TP. HCM). Chúng tôi không đồng tình lắm với ý kiến của một số chuyên gia cho rằng mức trần lãi suất 14% như hiện tại không phải lãi suất thực dương với người gửi tiền. Lý do rất đơn giản, con số lạm phát 19.78% là số của quá khứ (và những ai gửi tiền trong quá khứ đã có mức lãi suất thực âm) trong khi chúng ta gửi tiền hiện tại là kỳ vọng vào tương lai và nếu chúng ta cho rằng lạm phát sẽ giảm trong dài hạn thì con số 14% có lẽ vẫn là lãi suất thực dương khi mà nhiều tổ chức đều dự báo lạm phát sẽ đạt đỉnh vào cuối quý 3/2011. Tất nhiên lãi suất vẫn có thể cao trong ngắn hạn khi mà thanh khoản của các NHTM vẫn còn yếu. Điều này được thể hiện qua lãi suất sẽ cao ở các kỳ hạn ngắn và thấp ở kỳ hạn dài. Như vậy, thanh khoản của NHTM sẽ là vấn đề mấu chốt để giảm lãi suất vào lúc này. Với việc NHNN bơm tiền mua USD, nguồn tiền gửi khách hàng tăng lên cùng với sự linh hoạt của NHNN khi điều hành thị trường OMO, lãi suất tái cấp vốn, chiết khấu và 13 ngàn tỷ trái phiếu chính phủ đáo hạn đã giúp lãi suất thỏa thuận ở các NHTM giảm đáng

kể vào cuối tháng 5. Những ngày cuối tháng, các NHTM không còn sẵn sàng trả mức lãi suất cao tới 19%-20% nữa. Lãi suất giảm bao giờ cũng là tín hiệu tốt đối với TTCK.



Benchmark Yield Curves - Nguồn: ADB, Bloomberg

Chiến thuật đầu tư hưởng cổ tức lúc này là một chiến lược tốt

Đợt sụt giảm kéo dài 10 phiên liên tiếp đã kéo mặt bằng giá cổ phiếu xuống mức thấp mới trong khi nhiều doanh nghiệp vẫn có tốc độ tăng trưởng tốt, 5 tháng đầu năm vẫn vượt kế hoạch đề ra, có triển vọng cổ tức ở mức cao so với thị giá và có tỷ suất cổ tức cao hơn so với việc gửi lãi suất tiết kiệm ngân hàng thì quả thực việc đầu tư quá hấp dẫn mặc dù phần lớn nhà đầu tư ở Việt Nam là những nhà đầu cơ lướt sóng ngắn hạn. Việc đa số cổ phiếu xuống dưới mệnh giá trong đó có nhiều cổ phiếu Bluechips thì việc mua theo chiến thuật này sẽ giảm đáng kể rủi ro.

Danh sách 10 cổ phiếu có tỷ suất cổ tức dự kiến bằng tiền mặt năm 2011 cao nhất - Nguồn: Stoxplus, SMES tổng hợp

Mã	Tên công ty	Tên sàn	Giá hôm nay (VND)	Cổ tức TM dự kiến 2011	Tỷ suất
CMT	CN mạng và Truyền thông	HOSE	8.4	30%	35.71%
NSN	Xây dựng 565	HNX	5.1	17%	33.33%
AVF	Thủy sản Việt An	HOSE	12.0	40%	33.33%
DRH	Đầu tư Căn Nhà Mơ Ước	HOSE	4.5	15%	33.33%
DTA	BDS Đệ Tam	HOSE	5.6	17%	30.36%
VLA	PT Công nghệ Văn Lang	HNX	6.2	18%	29.03%
SMA	Thiết bị Phụ tùng Sài Gòn	HOSE	7.0	20%	28.57%
APG	Chứng khoán An Phát	HNX	5.3	15%	28.30%
IJC	Becamex IJC	HOSE	7.1	20%	28.17%
PTL	Petroland	HOSE	6.4	18%	28.13%

Tỷ suất cổ tức dự kiến bằng tiền mặt năm 2011 của một số cổ phiếu đang được quan tâm - Nguồn: SMES tổng hợp

Mã	Tên công ty	Tên sàn	Giá hôm nay (VND)	Cổ tức TM dự kiến 2011	Tỷ suất
DPM	Đạm Phú Mỹ	HOSE	31.8	15%	4.72%
HPG	Hòa Phát	HOSE	32.0	40%	12.50%
LSS	Mía đường Lam Sơn	HOSE	22.9	20%	8.73%
PVC	Dung dịch Khoan Dầu khí	HNX	14.0	17%	12.14%
PVE	Tư vấn Dầu khí	HNX	7.2	15%	20.83%
PVG	PVGAS North	HNX	9.7	19%	19.59%
PVI	Bảo hiểm Dầu khí	HNX	14.2	15%	10.56%
PVX	Xây lắp dầu khí VN	HNX	9.9	17%	17.17%
REE	Cơ Điện Lạnh REE	HOSE	10.8	16%	14.81%
VHC	Thủy sản Vinh Hoàn	HOSE	27.2	25%	9.19%

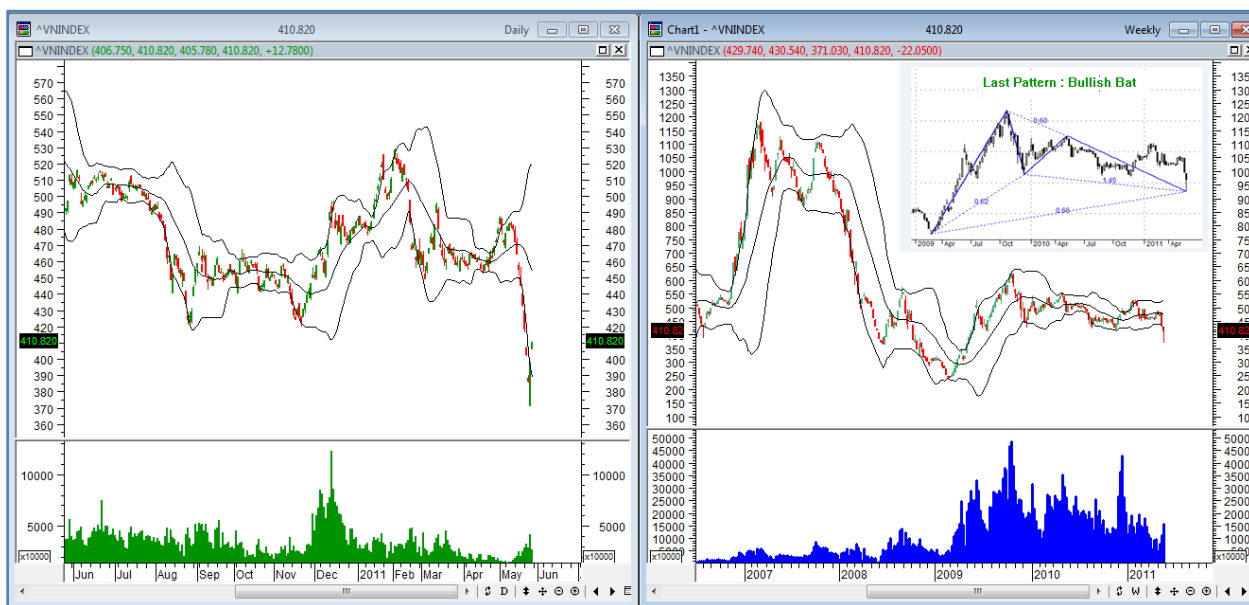
Phân tích kỹ thuật:

Sau chuỗi ngày đi ngang kéo dài thị trường chứng khoán đã giảm mạnh trong tháng 5. Tất cả các ngành các cổ phiếu đều giảm điểm mạnh trong tháng 5. Chỉ số HNX-Index đã phá vỡ mốc đáy cũ vào tháng 2/2009 và đã có mức thấp nhất trong lịch sử của mình. Chỉ số VN-Index cũng đã rơi thấp hơn mốc 400 điểm trong 2 năm qua. Có thể nói rằng TTCK Việt Nam đã rơi vào cuộc khủng hoảng kép và là TTCK tồi tệ nhất thế giới trong hơn 2 năm qua.

- *Góc nhìn phân tích kỹ thuật chỉ số VN-Index*

Với đợt giảm điểm mạnh, hầu hết các chỉ báo đều nằm trong vùng quá bán. Những phiên giao dịch cuối cùng của tháng đã giúp thị trường phục hồi tăng giá.

Biểu đồ chỉ số VN-Index

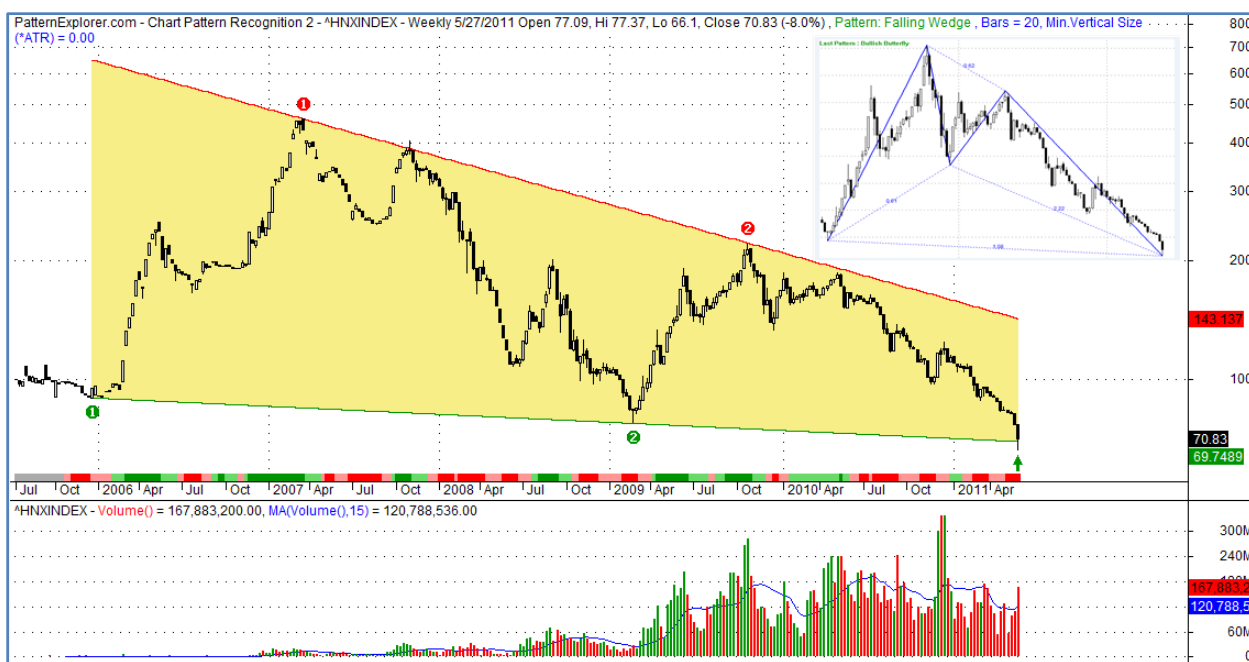


Đồ thị tuần của chỉ số VN-Index xuất hiện tín hiệu Bullish Bat. Dựa trên các tín hiệu kỹ thuật, chúng tôi cho rằng có hai khả năng xảy ra: (i) Thị trường phục hồi đủ T+4 kể từ mốc đáy 370 điểm sau đó lại tiếp tục điều chỉnh về đáy cũ hoặc thấp hơn rồi quay trở lại chu kỳ tăng giá. (ii) Thị trường sẽ tăng giá theo hình chữ V tới vùng giá 440 điểm. Sau đó có một vài phiên điều chỉnh nhẹ rồi tiếp tục tăng giá trở lại. Hỗ trợ 1 là mốc 370 điểm. Hỗ trợ 2 là mốc 350 điểm. Kháng cự 1 là mốc 420. Kháng cự 2 là mốc 440 điểm. Vùng giá kỳ vọng là 500 điểm.

- **Góc nhìn phân tích kỹ thuật chỉ số HNX-Index**

HNX-Index đang nằm trên ngưỡng hỗ trợ mạnh trên đồ thị tuần. Tốc độ giảm giá mức độ bong bóng hiện tại đang ở vùng mà chỉ số này thường xuyên đảo chiều trong quá khứ và có nhiều điểm tương đồng với thời kỳ giảm điểm năm 2008. Đồ thị tuần cũng xuất hiện mẫu hình Bullish Butterfly, RSI(14) nằm trong vùng quá bán. Đây là những tín hiệu cảnh báo sự đảo chiều. Chúng tôi cho rằng chỉ số HNX-Index sẽ phục hồi tăng điểm trong tháng 6.

Biểu đồ chỉ số HNX-Index



Phân tích dựa trên tâm lý NĐT:

Trong 5 tháng qua, thị trường ở trạng thái đi ngang. Giai đoạn này thể hiện tâm lý chán nản của một bộ phận nhà đầu tư. Thị trường giao dịch 5 tháng đầu năm 2011 có quy mô thấp nhất trong 10 năm so với mức vốn hóa thị trường. Nhiều cổ phiếu không có giao dịch và toàn thị trường chỉ tập trung giao dịch ở nhóm cổ phiếu Large Cap. Thông tin kinh tế vĩ mô và thông tin doanh nghiệp trong giai đoạn vừa qua diễn biến theo chiều hướng thảng sau tiêu cực hơn tháng trước. Mặc dù xu thế đi xuống đã yếu dần trong suốt thời gian vừa qua nhưng thị trường lại được duy trì bởi các lệnh bán mang tính bắt buộc và giá cổ phiếu lại một lần nữa điều chỉnh xuống mức thấp trong lịch sử và gần như mất hoàn toàn giá trị. Câu chuyện cổ phiếu rẻ hơn mớ rau (tất nhiên so sánh này rất khập khiễng) đang xuất hiện trên các mặt báo và nhiều cổ phiếu có giá trị thị trường còn thấp hơn khoản tiền mặt của công ty. Có thể nói rằng với đợt rơi tự do trong tháng 5, nhiều nhà đầu tư dường như cảm thấy tuyệt vọng. Dựa trên những tín hiệu hiện tại, chúng tôi nhận thấy thị trường có những

đặc điểm giống với thời kỳ thứ 3 của thị trường “con gấu” trong hệ thống lý thuyết Dow về thị trường chứng khoán. Hiện nay, tâm lý thị trường vẫn tập trung vào hay vấn đề:

- Vấn đề giải chấp, nợ xấu của các công ty chứng khoán, khả năng thu hẹp hoạt động của dịch vụ tài chính khi lãi suất cho vay ở mức cao và nguồn tiền huy động làm dịch vụ của các công ty chứng khoán gặp khó khăn.
- Sự cải thiện thanh khoản của thị trường theo đà tăng điểm của thị trường. Độ rộng của thị trường phải tăng lên và phải có sự góp mặt của nhóm đầu cơ cao chứ không phải sự đóng góp của bộ ba cổ phiếu vốn hóa lớn nhất khi thị trường tăng điểm.

Tóm lại, vẫn còn quá sớm để khẳng định thời suy giảm của thị trường “con gấu” đã kết thúc nhưng thị trường đã le lói xuất hiện những tín hiệu tích cực từ sự thay đổi của kinh tế vĩ mô lẫn tín hiệu thị trường. Tín hiệu rõ ràng hơn sẽ phụ thuộc vào thanh khoản của thị trường. Nếu thanh khoản của thị trường cải thiện trong những ngày đầu tháng 6 và trở lại giao dịch với 30 triệu cổ phiếu/1 phiên thì đó chính là lời khẳng định chắc chắn của sự kết thúc chu kỳ giảm giá vừa qua.

KHOÍ PHÂN TÍCH - ĐẦU TƯ

Vũ Duy Khánh – Chuyên viên phân tích

Nguyễn Tiến Đạt – Chuyên viên phân tích

Nguyễn Thị Vân Anh – Chuyên viên phân tích

Đỗ Phạm Minh Tú – Chuyên viên phân tích

TRỤ SỞ CHÍNH:

39 Ngô Quyền, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84-4) 22205678 (ext: 408)

Fax: (84-4) 22205668

Email: research@sme.vn

Website: <http://www.smes.vn>

CHI NHÁNH TP. HCM:

11 Trần Quốc Thảo, Quận 3, HCM

Tel: (84-8) 310147388

Fax: (84-8) 310308707

Email: research@sme.vn

Website: <http://www.smes.vn>

** Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán SME (SMES) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm cũng như nhận định phân tích trong bản tin cũng có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo*

SMES có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo. Người đọc cần lưu ý rằng SMES có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này

Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán SME (SMES). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của SMES đều trái luật. Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán SME, 2011