

PHÒNG NGHIÊN CỨU - PHÂN TÍCH

Nguyễn Đình Thiên

Email: thien.nd@mhbs.vn

Đặng Thị Mỹ Lệ

Email: le.dtm@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 07 NĂM 2011

Tranh cãi việc nâng trần nợ công và những hành động hạ mức tín dụng của Mỹ đã khiến thị trường thế giới gặp phải những cơn sóng khá lớn trên thị trường tài chính. Mỹ sẽ phải tìm đến gói kích thích kinh tế thứ 3 để tìm lại sự tăng trưởng? ECB sẽ in tiền để giải quyết vấn đề nợ công đang tồn tại ở khu vực Eurozone? Nếu điều này xảy ra thì áp lực tăng giá hàng hóa, đặc biệt là vàng và nông sản, sẽ rất lớn trong thời gian tới. Bên cạnh đó, để nhằm đảm bảo tài sản của mình thì Trung Quốc cũng sẽ có những hoạt động mua bán tài sản của mình khiến giá cả thế giới khó kiểm soát hơn.

Lạm phát tháng 7 có mức tăng trở lại khiến CPI trong 7 tháng đầu năm đã lên mức 14,61%. Tỷ giá liên tục ổn định trong tháng qua khiến niềm tin của nhà đầu tư dần hồi phục vào VND giúp Ngân hàng Nhà nước dễ thở hơn trong các chính sách kiềm chế lạm phát và đáp ứng mục tiêu tăng trưởng đã đề ra. Quay lại thị trường chứng khoán thì 2 sàn sau đợt phục hồi kỹ thuật đã tiếp tục hành trình giảm điểm của mình trong tháng 7. VNIndex và HNXIndex mất điểm lần lượt là 6,21% và 6,46%. VNIndex còn 405,7 điểm và HNXIndex mất mốc 70 điểm về 69,55 điểm. Thanh khoản của thị trường giảm sút khá mạnh và chỉ tập trung vào các giao dịch thỏa thuận với tỷ trọng lớn.

Thị trường đang tiềm ẩn những rủi ro khá lớn trong bối cảnh thị trường trong nước và thế giới đang có những diễn biến khá phức tạp. Bên cạnh đó là dòng tiền chưa thể quay lại với thị trường trong tháng 8 này sẽ khiến thanh khoản và điểm số chưa thể có sự bứt phá. Điều đó làm cho khả năng tiếp tục giảm điểm ở cả 2 sàn là khá lớn. Trong khi HNXIndex với mặt bằng giá khá thấp và chỉ số P/E đang ở mức 7 lần là khá hợp lý cho việc đầu tư trung và dài hạn.

KINH TẾ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

Sự kiện	Thực tế	Dự báo	Kỳ trước
MỸ			
Chỉ số giá sản xuất (PPI) tháng 6	-0,4%	-0,2%	0,2%
Doanh số bán lẻ tháng 6	0,1%	0,0%	0,2%
CPI tháng 6	-0,2%	-0,1%	0,2%
Chỉ số sản xuất bang Philadelphia của Mỹ	3,2	2,7%	-2,7
GDP quý 2/2011	1,3%	1,7%	0,4%
Tỷ lệ thất nghiệp tháng 7	9,1%	9,2%	9,2%
Chỉ số niềm tin tiêu dùng tháng 7	59,5	57,1	57,6
CHÂU ÂU			
CPI tháng 6 của Anh	4,2%	4,5%	4,5%
CPI tháng 6 của Pháp	0,1%	0,1%	0,1%
CPI tháng 6 của Đức	0,1%	0,1%	0,1%
Tỷ lệ thất nghiệp tháng 6 của Anh	7,7%	7,7%	7,7%
Nợ công ròng của Anh tháng 6	12,0B	11,8B	14,6B
Doanh số bán lẻ tháng 6 ở Đức	6,3%	1,6%	-2,8%
Doanh số bán lẻ tháng 7 khu vực Châu Âu	0,9%	0,5%	-1,3%
Tỷ lệ thất nghiệp ở Châu Âu	9,9%	9,9%	9,9%
CHÂU Á			
GDP quý 2/2011 của Trung Quốc	9,5%	9,5%	9,7%
Cán cân thương mại tháng 6 của Nhật	-0,19T	-0,25T	-0,47T
CPI tháng 6 của Nhật	0,4%	0,5%	0,6%
Doanh số bán lẻ tháng 6 của Nhật	1,1%	-0,6%	-1,3%
Tỷ lệ thất nghiệp tháng 6 của Nhật	4,6%	4,6%	4,5%
CPI tháng 7 của Trung Quốc	6,5%	6,4%	6,4%

Nguồn Bloomberg và MHBS tổng hợp

Giá hàng hóa, nguyên liệu cơ bản

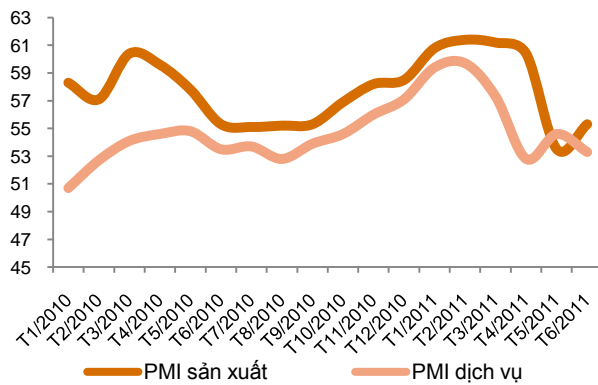
- Giá lúa mì tăng 17%, giá ngô giảm 4,7%, giá đậu tương tăng 4% trong tháng 7,
- Giá bạc tăng 14,8%, giá giao dịch ngày cuối cùng của tháng 7 ở mức 39,91 USD/oz.
- Giá dầu thô tăng 1,8% trong tháng 7/2011, giá đóng cửa ngày cuối tháng là 95,70USD/thùng.
- Giá vàng tăng mạnh (8,5%) trong tháng 7/2011, đạt mức kỷ lục 1.626,25 USD/oz vào ngày 29/7/2011.

Nhận định của MHBS

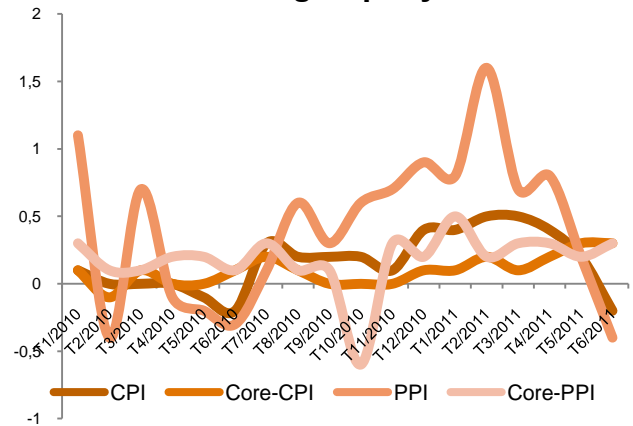
Thị trường chứng khoán thế giới đa phần đều có sự sụt giảm sau khi gói kích thích kinh tế QE2 của FED đã chính thức kết thúc vào ngày 30/6. Bên cạnh đó là nỗi lo của các nhà đầu tư quốc tế về trần nợ công của Mỹ và chiến lược giải cứu Hy Lạp chưa có hồi kết. Liệu rằng có một gói kích thích QE3 của FED để thúc đẩy nền kinh tế khi mà chủ tịch của cơ quan này đã hình thành ý tưởng trong các bài phát biểu trước đây? Dù sao đi nữa thì nền kinh tế thế giới đang đối mặt với nỗi lo sợ khủng hoảng kép ngày càng lớn dần.

Một số chỉ số kinh tế của Mỹ

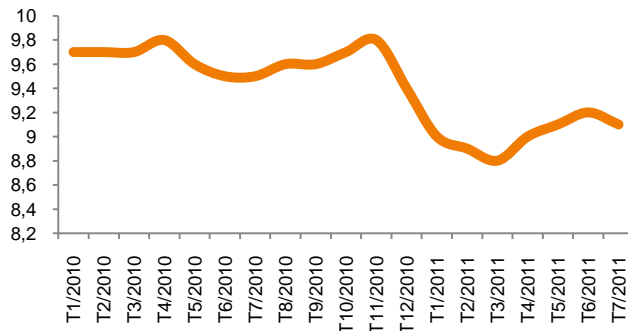
Chỉ số ISM-PMI



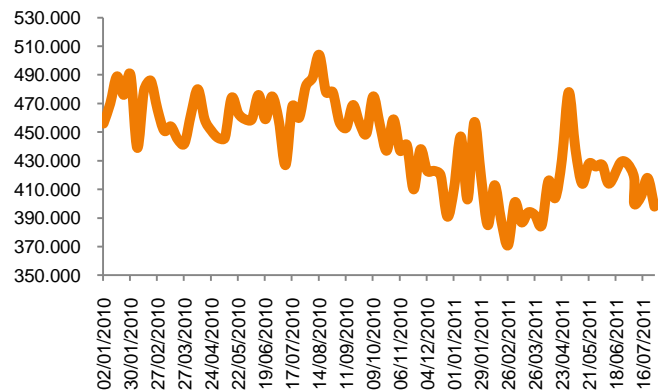
Chỉ số giá tại Mỹ



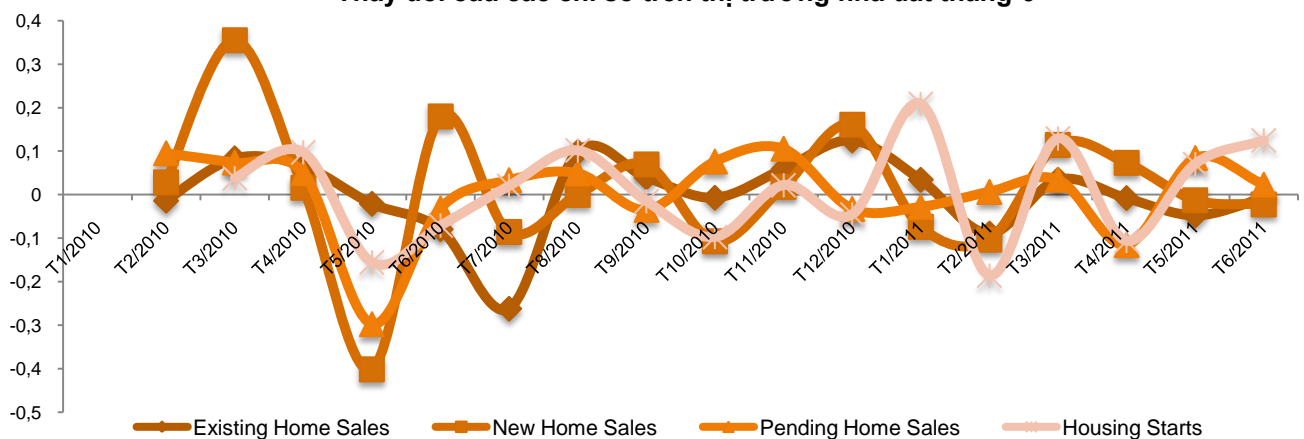
Tỷ lệ thất nghiệp



Số đơn xin trợ cấp thất nghiệp lần đầu



Thay đổi của các chỉ số trên thị trường nhà đất tháng 6

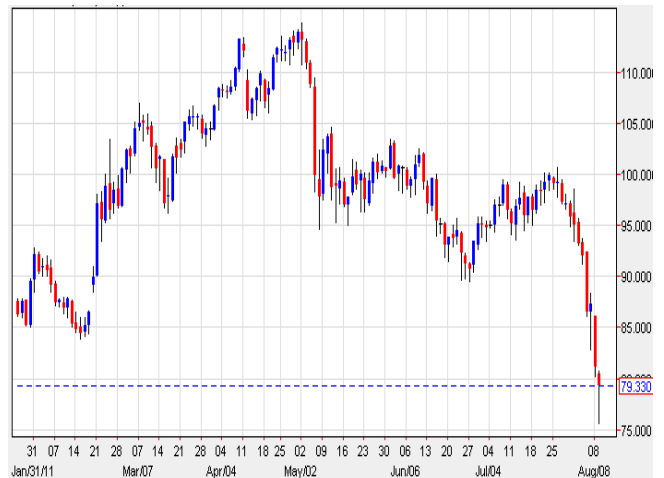


Nguồn: <http://www.realtor.org>
<http://data.bls.gov>
<http://www.ism.ws>

Biến động của hàng hóa và tiền tệ trong tháng 7 năm 2011



Giá vàng



Giá dầu



Giá bạc



USD index



EUR/USD



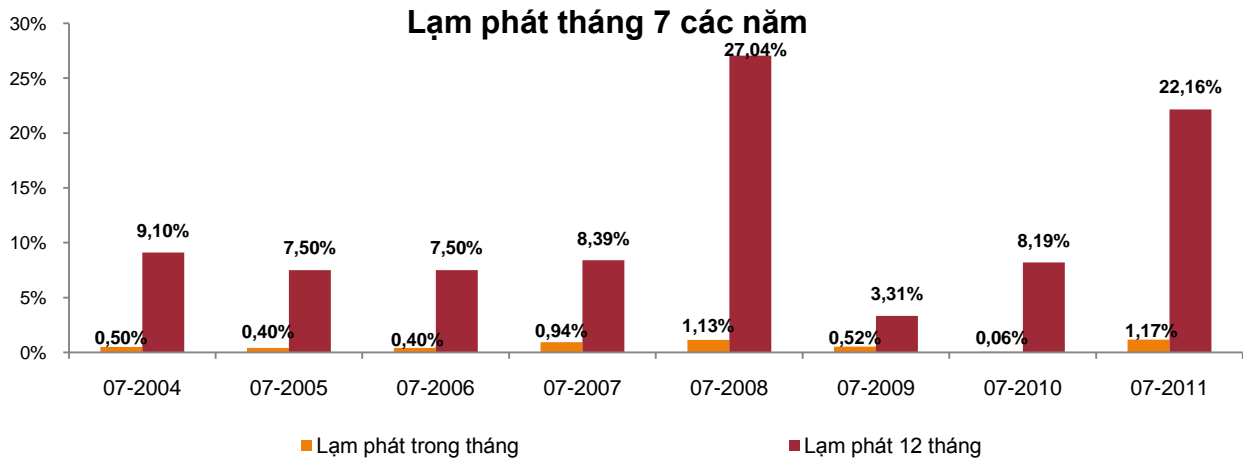
GBP/USD

Nguồn: <http://www.netdania.com>

Giá được tổng hợp vào ngày 08/08/2011

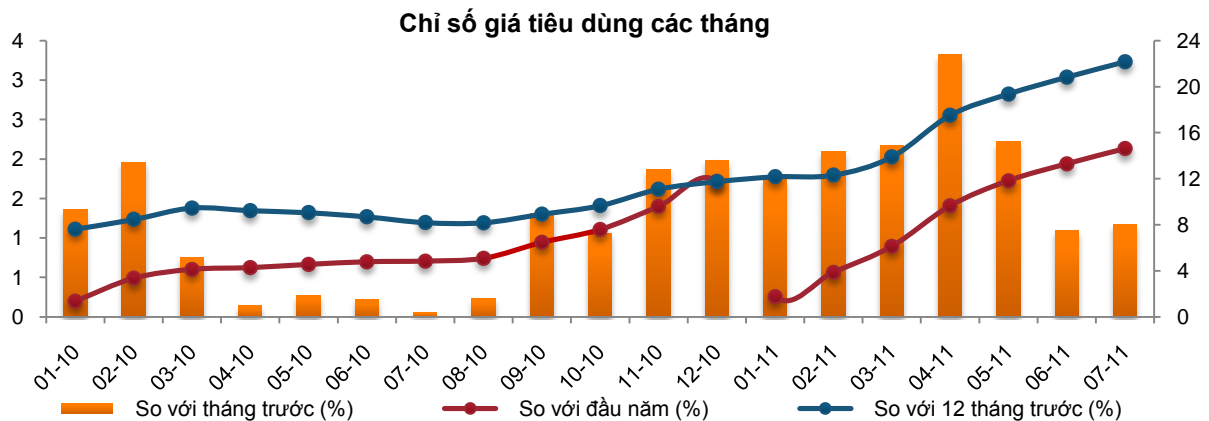
KINH TẾ VĨ MÔ TRONG NƯỚC

Lạm phát tăng tốc trong tháng 7 – tăng 1,17% so với tháng 6.



Nguồn: Tổng cục thống kê, MHBS tổng hợp

CPI tháng 7/2011 tăng 1,17% so với tháng 6, đây là mức tăng CPI cao nhất của tháng 7 so với tháng trước khoảng 15 năm trở lại kể cả năm có lạm phát kỷ lục 2008. CPI tháng 7 chịu tác động mạnh của CPI nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống (tăng 2,12%), do giá nguyên liệu đầu vào nhập khẩu tăng và nguồn cung khan hiếm do dịch bệnh ở lợn, trâu bò và các thương nhân Trung Quốc sang Việt Nam tranh mua nông sản và thủy sản – kéo giá các mặt hàng nông sản, thực phẩm trong nước tăng cao nhất là các sản phẩm chăn nuôi. CPI các nhóm hàng khác như may mặc, nhà ở và vật liệu xây dựng, thiết bị và đồ dùng gia đình... đều tăng dưới 1%.



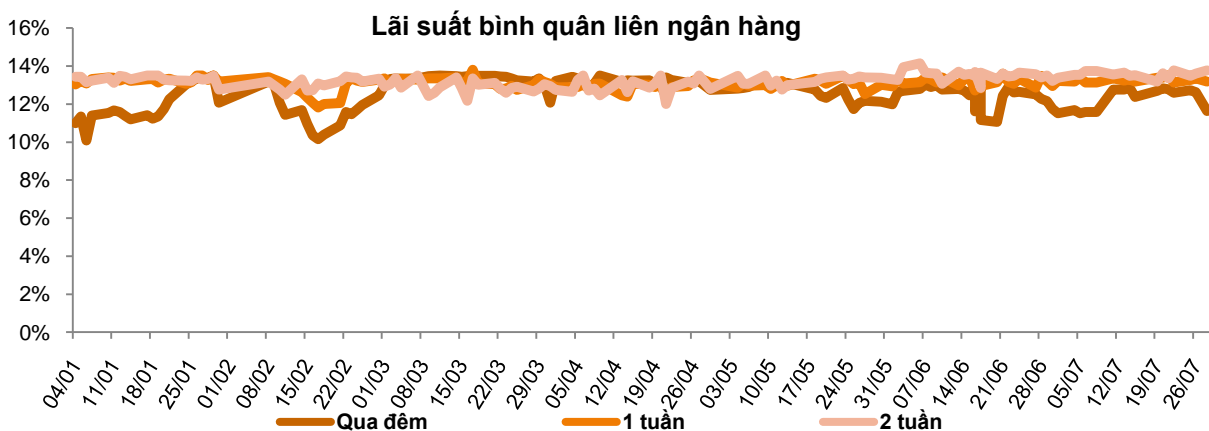
Nguồn: Tổng cục thống kê, MHBS tổng hợp

Lạm phát bình quân 7 tháng đầu năm tăng 16,89% so với cùng kỳ, lạm phát lũy kế 12 tháng tại thời điểm này lên đến 22,16%. Hiện nay so với đầu năm lạm phát đã tăng tới 14,61%, như vậy so với mục tiêu lạm phát khoảng 15 – 17% thì khoảng cách không còn xa. Những ngày đầu tháng 8, giá một số mặt hàng tiếp tục leo thang: (1) miền Bắc gặp cơn bão lớn nên giá thực phẩm tươi sống và rau quả rục rịch tăng giá; (2) giá gạo tại TP, HCM và Hà Nội cũng tăng khoảng 1.000 -1.200 đồng/kg - đợt tăng giá mạnh nhất kể từ đầu năm do nguồn cung hạn chế; (3) giá gas nhập khẩu tăng do Châu Âu bước vào mùa đông cần nhiều khí gas để sưởi ấm nên từ ngày 1/8 giá gas trong nước tăng 8.000 đồng/12kg; (3) tháng 8 cả nước bước vào mùa trung thu nên nhu cầu nguyên liệu đường và một số nguyên liệu khác phục vụ cho sản xuất bánh trung thu tăng, do đó giá các mặt hàng nguyên liệu này vẫn duy trì ở mức cao (mặt hàng này chiếm quyền

số gần 1/4 rõ hàng hóa CPI). Với những dấu hiệu này, chúng tôi cho rằng CPI tháng 8 sẽ tăng quanh mức 1%.

Lạm phát vẫn còn cao - lãi suất chưa thể hạ nhiệt kéo theo tăng trưởng tín dụng thấp.

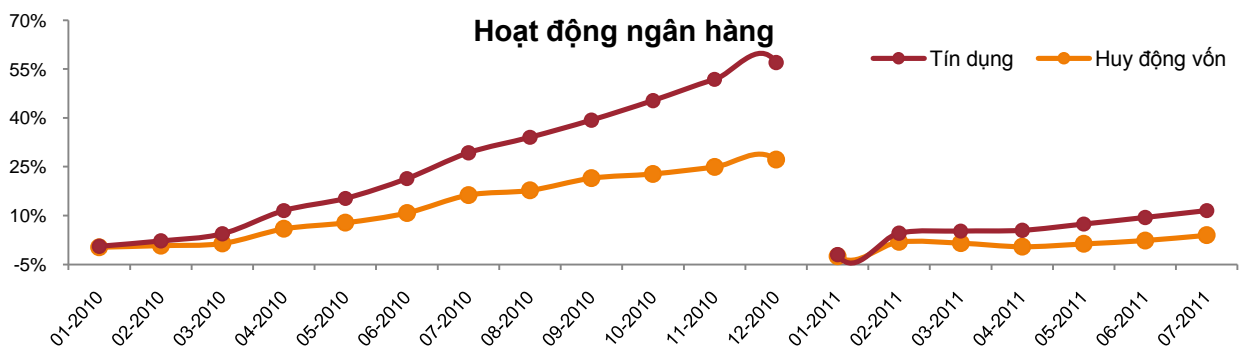
Trong tháng 7, lãi suất huy động VND giảm nhẹ khoảng 0,5-0,8%/năm, lãi suất cho vay VND đối với lĩnh vực sản xuất - kinh doanh cũng giảm nhẹ khoảng 0,1-0,3%/năm, tuy nhiên lãi suất cho vay VND đối với lĩnh vực phi sản xuất tăng khoảng 0,5%/năm. Đối với USD do áp lực cầu ngoại tệ tăng nên trong tháng qua nhiều ngân hàng thương mại (NHTM) đã niêm yết biểu lãi suất huy động USD ở mức trần 2%/năm, bên cạnh đó còn xảy ra hiện tượng thỏa thuận lãi suất huy động USD, thế nhưng lãi suất cho vay USD vẫn ổn định. Lãi suất cho vay ở thị trường liên ngân hàng ổn định hơn so với tháng 6, vào thời điểm 28/7/2011 lãi suất cho vay qua đêm là 11,64%/năm, lãi suất cho vay 1 tuần là 13,18%/năm.



Nguồn: SBV, MHBS tổng hợp

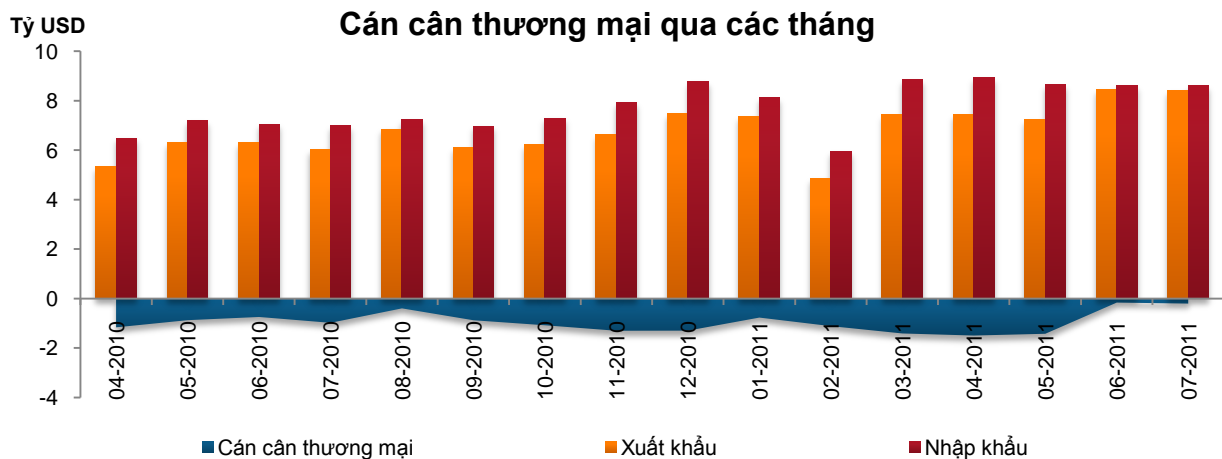
Với tình hình lạm phát trong nước tiếp tục leo thang nên lãi suất cho vay VND vẫn ở mức cao, có giảm nhưng không đáng kể. Chính vì thế, tăng trưởng tín dụng bằng VND trong tháng 7 giảm 0,88% so với tháng trước, ngược lại tín dụng USD tăng trưởng 1,96% (do lãi suất cho vay USD vẫn ổn định và rẻ hơn nhiều so với vay VND). Tính chung từ đầu năm đến ngày 20/7/2011 tín dụng ước tăng 7,57% - chỉ đạt phần nhỏ trong “room” tăng trưởng tín dụng 2011(20%). Chúng tôi cho rằng tăng trưởng tín dụng năm 2011 khó đạt 20% cho dù những tháng cuối năm thường tăng trưởng tín dụng rất cao, vì từ nay đến cuối năm chính sách thắt chặt tiền tệ được thực hiện chặt chẽ, thận trọng nhằm kìm chế lạm phát.

Tổng phương tiện thanh toán đến 20/7/2011 ước tăng 0,39% so với tháng trước và tăng 3,57% so với cuối năm 2010; trong đó tiền mặt lưu thông ngoài hệ thống ngân hàng tăng 4,55% so với tháng trước và so với cuối năm trước tăng 1,25%.



Nguồn: SBV, MHBS tổng hợp

Xuất khẩu giảm nhẹ so với tháng trước nhưng tăng mạnh so với cùng kỳ.



Nguồn: Tổng cục thống kê, MHB tổng hợp

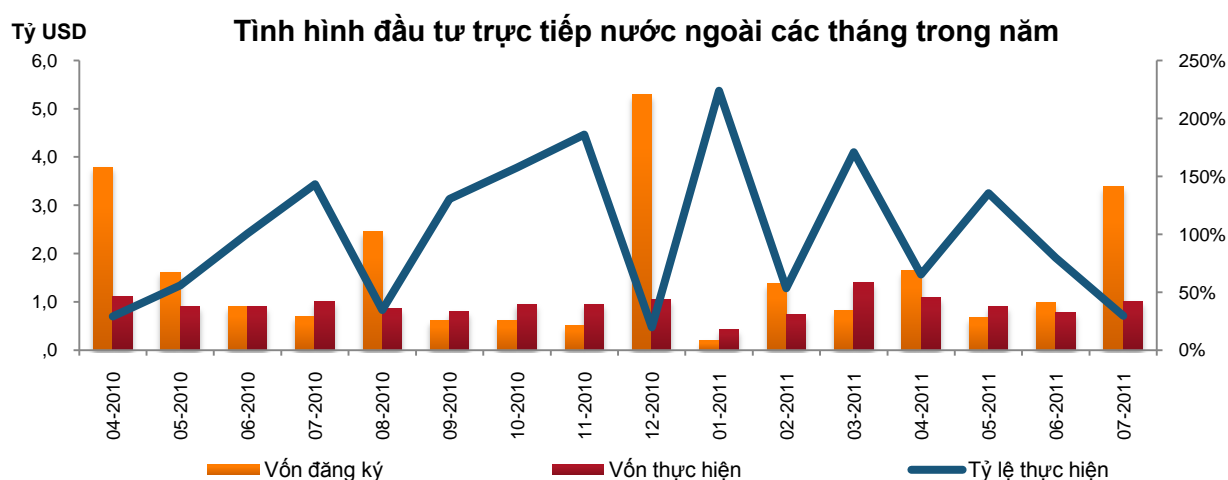
Kim ngạch xuất khẩu (KNXK) tháng 7 đạt 8,4 tỷ USD, giảm 0,7% so với tháng trước, tăng 39,3% so với cùng kỳ năm 2010. Các mặt hàng xuất khẩu chủ lực nông – thủy sản tiếp tục đóng góp lớn vào kim ngạch xuất khẩu trong tháng 7 với lượng xuất khẩu tăng nhẹ nhưng giá xuất tăng mạnh. Một số mặt hàng có KNXK tăng trong tháng 7 như dầu thô tăng 48%, cao su tăng 41%, sắn và sản phẩm sắn tăng 24%, chè tăng 16%, gạo tăng 6%, hạt điều và thủy sản tăng 2%. Tính chung 7 tháng đầu năm 2011, KNXK đạt 51,17 tỷ USD, tăng 33,49% so với cùng kỳ năm 2010, và đạt 65% kế hoạch của năm 2011. Trong đó, KNXK nhóm hàng nông, lâm, thủy sản ước đạt trên 11,26 tỷ USD, tăng 38,8% và chiếm tỷ trọng 21,9% trong tổng KNXK; nhóm nhiên liệu, khoáng sản đạt 6,34 tỷ USD, tăng 37,6%... riêng KNXK nhóm hàng công nghiệp chế biến ước đạt 25,76 tỷ USD (tăng 24,3%). Bên cạnh đó, kim ngạch nhập khẩu (KNNK) tháng 7 đạt 8,2 tỷ USD, không thay đổi nhiều so với tháng trước nhưng tăng 22,73% so với cùng kỳ. Tháng 7, số mặt hàng nhập khẩu tăng về lượng nhiều hơn so với tháng trước đó, chẳng hạn lúa mì tăng 32%, cao su tăng 36%, bông tăng 19%, sợi dệt tăng 15%,... Giá các mặt hàng nhập khẩu tháng 7 tăng giá cao như ô tô nguyên chiếc tăng 12%, giấy các loại tăng 11%, xăng dầu tăng 4%, lúa mì tăng 3%. KNNK 7 tháng đạt 58,1 tỷ USD tăng 27,64% so với cùng kỳ năm 2010.

Thâm hụt thương mại tháng 7 đạt 200 triệu USD, tỷ lệ nhập siêu/KNXK đạt 2,38%, 7 tháng đầu năm 2011 thâm hụt thương mại đạt 6,9 tỷ USD, tỷ lệ nhập siêu/KNXK bằng 13,54% thấp hơn mục tiêu 16% mà chính phủ đặt ra. Tuy nhiên, tình hình nhập siêu tháng 7 ở mức thấp là do giá trị xuất khẩu vàng đóng góp 800 triệu USD vào KNXK chung của cả nước. Nếu tách vàng ra khỏi KNXK thì nhập siêu tháng 7 là 1 tỷ USD và 7 tháng đầu năm 2011 là 8,9 tỷ USD dẫn đến tỷ lệ nhập siêu/KNXK là 18% - vượt giới hạn cho phép. Như vậy, tình hình xuất nhập khẩu vẫn chưa thực sự cải thiện. Hiện tại giá vàng trong nước đang biến động rất phức tạp và đang ở mức cao hơn thế giới nên nhiều khả năng xuất khẩu vàng trong tháng 8 có thể giảm mạnh - điều này sẽ tác động lớn đến cán cân thương mại.

Thị trường ngoại hối tiếp tục ổn định trong tháng 7: Thị trường ngoại hối tiếp tục cải thiện, lượng ngoại tệ mua vào của Ngân hàng trung ương tăng thêm 1 tỷ USD so với công bố trước đó (3 tỷ USD). Tỷ giá USD/VND bình quân liên ngân hàng có xu hướng giảm và đang ở mức thấp nhất kể từ ngày 11/2/2011 đến nay. Tỷ giá mua – bán của các ngân hàng thương mại tiếp tục duy trì dưới mức trần cho phép. Ngày 28/7/2011, tỷ giá bình quân liên ngân hàng ở mức 20.608 VND/USD, tỷ giá niêm yết của các ngân hàng thương mại ở mức 20.560-20.610 VND/USD. Tỷ giá USD/VND thị trường tự do cũng không biến động so

với tỷ giá niêm yết ở Ngân hàng. Tuần đầu tiên của tháng 8 giá vàng trong nước biến động mạnh (tăng khoảng 18% so với trước đó và cao hơn thế giới khoảng 2 triệu VND/lượng) theo giá vàng thế giới, hệ quả là nhà đầu tư lẫn người dân đổ xô mua vàng làm thị trường sôi động đẩy giá vàng ngày càng tăng nhanh. Trước tình hình này ngày 9/8/2011 NHNN đã cấp phép cho các ngân hàng và doanh nghiệp kinh doanh vàng nhập khẩu vàng với hạn ngạch 5 tấn thời hạn nhập đến ngày 31/8/2011. Vấn đề này sẽ gây áp lực lớn lên tỷ giá trong thời gian tới do nhu cầu ngoại tệ để nhập vàng. Ngày 9/8/2011 tỷ giá bình quân ngân hàng do NHNN công bố vẫn ở mức 20.608 VND/USD, nhưng tỷ giá tại các NHTM giao dịch ở mức kịch trần biên độ và thị trường tự do cũng biến động rất mạnh vượt mức 21.000 VND/USD.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài tăng mạnh trong tháng 7, tuy nhiên lũy kế 7 tháng giảm nhẹ so với cùng kỳ.



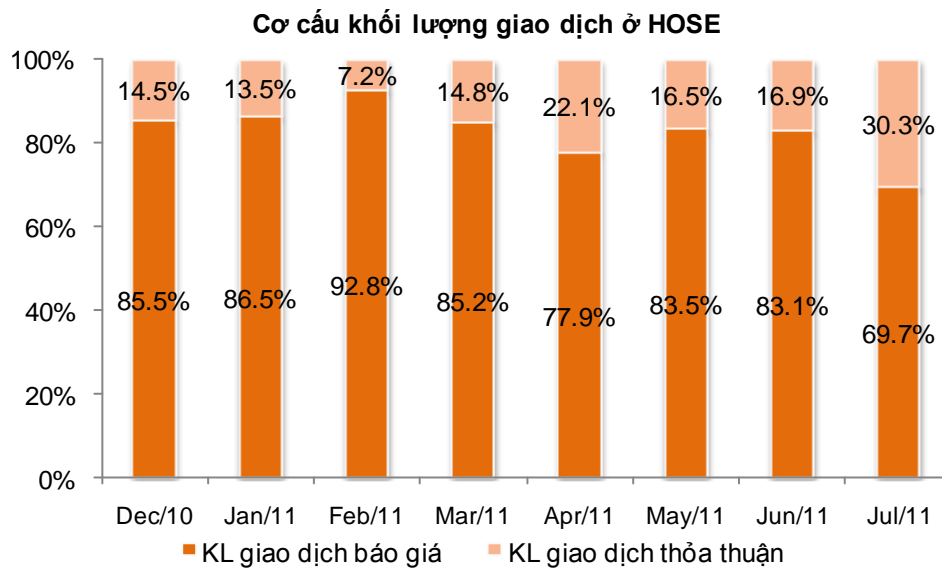
Nguồn: Cục đầu tư nước ngoài

Trong tháng 7 vốn đăng ký đạt 3,4 tỷ USD – gấp 3,5 lần so với tháng trước và đạt mức cao nhất kể từ đầu năm đến nay. Tính chung 7 tháng đầu năm 2011 (đến 20/7/2011) vốn đăng ký đạt 9,01 tỷ USD (giảm 1% so với cùng kỳ), trong đó vốn đăng ký mới chiếm 84%, vốn đăng ký bổ sung chiếm 16%. Vốn đăng ký 7 tháng đầu năm 2011 đã có sự chuyển dịch mạnh mẽ sang lĩnh vực công nghiệp chế biến chế tạo, từ 29% vốn đăng ký 7 tháng đầu năm 2010 lên 47% vốn đăng ký 7 tháng 2011. Bên cạnh đó, lĩnh vực kinh doanh bất động sản trở nên kém hấp dẫn với các nhà đầu tư nước ngoài chỉ chiếm 3% tổng vốn đăng ký 7 tháng 2011 trong khi cùng kỳ năm trước là 23%, do thị trường bất động sản trong nước ảm đạm trong thời gian qua với những chính sách bất lợi về vốn vay. Các quốc gia đầu tư lớn vào Việt Nam trong 7 tháng 2011 là Hồng Kông, tiếp theo là Singapore, Hàn Quốc và Nhật Bản; 4 nước đầu tư này chiếm 65% tổng vốn đăng ký, 34 nền kinh tế khác chỉ chiếm 35% tổng vốn đăng ký. Vốn thực hiện trong tháng 7 đạt 1 tỷ USD, tăng 28% so với tháng trước, lũy kế 7 tháng vốn thực hiện đạt 6,3 tỷ giảm 2% so với cùng kỳ và tỷ lệ thực hiện đạt 70%.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Tháng 7: Giao dịch sụt giảm, thỏa thuận chiếm ưu thế.

Như đã đánh giá trong bản tin tháng 6 trước đây của chúng tôi thì thị trường chứng khoán khó giữ được điểm số của mình trong trường hợp thanh khoản giảm sút. Thanh khoản của cả 2 sàn đã sụt giảm khá mạnh sau tháng nâng đỡ để chốt tài sản ròng của các tổ chức. Điều này đã phản ánh chân thật tâm lý của nhà đầu tư và tình trạng khó khăn của nền kinh tế vĩ mô. Tháng 7 có thể nói là tháng của giao dịch thỏa thuận khi mà tỷ trọng khối lượng của mảng giao dịch này chiếm đến 30,3% tổng thanh khoản ở HOSE. Mặc dù ở HNX tỷ trọng này chỉ chiếm 14,5% nhưng cũng là mức cao nhất trong vòng 4 tháng qua.



Nguồn: Sở giao dịch, MHB tổng hợp

Do phần giao dịch báo giá không nhận được sự sôi động nên điểm số của 2 sàn cũng không có được sự hỗ trợ khi mà dòng tiền đứng ngoài thị trường. VNIndex và HNXIndex mất điểm xấp xỉ nhau với tỷ lệ tương ứng là 6,21% và 6,46%. Chỉ số chứng khoán 2 sàn giảm lần lượt là 26,84 điểm chạm 405,7 điểm ở HOSE và 4,8 điểm còn 69,55 điểm trong tháng 7. Diễn biến của thị trường trong tháng 7 cho thấy xu hướng giảm điểm khá rõ ràng khi mà chỉ có vốn vện 4 phiên tăng điểm ở HNX và 10 phiên tăng nhẹ và đi ngang ở HOSE. Thị trường không nhận được 1 con sóng ngắn nào khi mà dòng tiền chỉ đạt bình quân 398,5 tỷ đồng/ngày ở HOSE và 218 tỷ đồng/ngày ở HNX.

Điểm đáng chú ý của các kênh đầu tư trong nước và thế giới chính là vàng. Thị trường vàng thế giới đã có mức tăng 8,4% - mức tăng mạnh thứ 2 trong vòng 20 tháng qua. Chính vì yếu tố đó mà đã kéo giá vàng trong nước cũng có mức sinh lời xấp xỉ 6,5% trong tháng. Điều này đã làm cho sự quan tâm của nhà đầu tư vào kênh đầu tư này càng khiến cho thị trường chứng khoán bị chia xẻ dòng tiền.

Về vĩ mô thì tỷ giá trong tháng 7 vẫn duy trì ở mức ổn định, nhưng với mức biến động tăng mạnh của thị trường vàng thế giới đã khiến thị trường trong nước cũng khó kiểm soát khi tình trạng đầu cơ lại tiếp diễn. Với việc cho phép nhập khẩu 5 tấn vàng để bình ổn thị trường trong nước thì áp lực lên tỷ giá trong một vài tháng tới là điều khó tránh khỏi. Tuy nhiên, với lượng dự trữ ngoại hối của mình đã được bổ sung thì NHNN cần phải có các chính sách linh hoạt để giữ tỷ giá ổn định để có thể thực

hiện tốt các chính sách tiền tệ khác nhằm mục đích kiểm soát lạm phát. Chúng tôi đánh giá thị trường ngoại hối sẽ có mức ổn định trong vùng 20.500 – 21.250 VND/USD trong thời gian tới mặc dù nhu cầu USD dùng cho nhập vàng sẽ gây áp lực lên tỷ giá.

Về mặt bằng giá cổ phiếu của thị trường vẫn ở mức thấp, ít rủi ro cho nhà đầu tư trung và dài hạn khi chỉ số P/E và P/B giảm còn 9,26 và 1,5 lần ở HOSE và tại HNX là 6,72 và 0,78 lần. Nhưng với tỷ trọng giảm giá ở mức khá cao là 75,7% trong tháng 7 lại gây ra tâm lý sợ hãi của nhiều nhà đầu tư nhỏ lẻ - bộ phận chiếm thế chủ động ở thị trường chứng khoán Việt Nam.

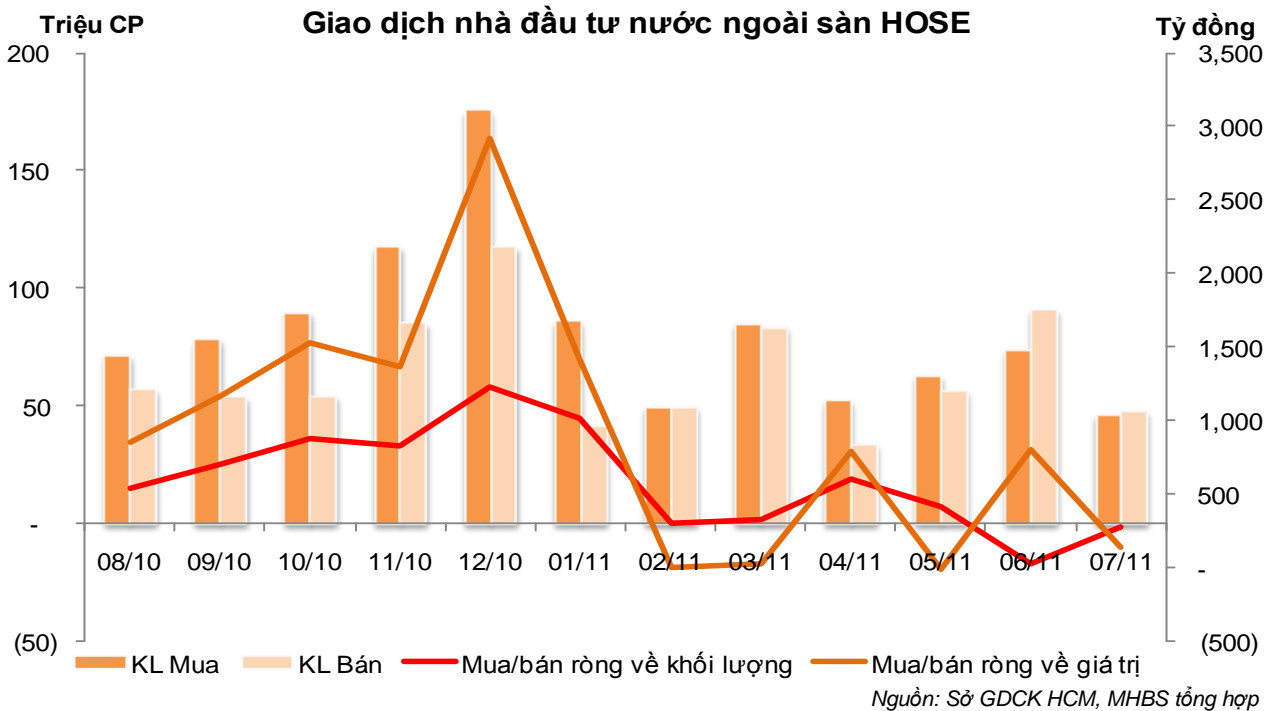
Nhóm ngành Ngân hàng là 1 trong 3 ngành hiếm hoi tăng giá trong tháng 7 với mức tăng 4,5%. Mặc dù không là nhóm có mức tăng mạnh nhất nhưng việc nhóm ngành này tăng điểm, ngược với xu thế hiện nay, là điều nhà đầu tư cần chú ý. Vì khởi đầu cho đợt tăng điểm của thị trường luôn từ nhóm ngành tài chính. Ngành tăng điểm mạnh nhất thuộc về Công nghệ thông tin với mức tăng 5,63% nhưng chỉ có 27% số cổ phiếu trong ngành này tăng giá. Trái ngược với sự tích cực của các cổ phiếu Ngân hàng thì nhóm Dịch vụ tài chính lại có mức giảm điểm mạnh nhất trong tháng qua ở mức 12,77%. Tuy nhiên, nếu bóc tách kỹ nhóm ngành này thì các cổ phiếu đóng góp nhiều nhất vào mức sụt giảm của ngành chính là các cổ phiếu thuộc lĩnh vực bất động sản như HDG (-37,82%), HQC (-45,9%), NBB (-32,71%)... Nhóm Y tế và Tài nguyên là nhóm sở hữu 2 cổ phiếu có mức tăng và giảm mạnh nhất trong tháng với MKP tăng 36,59% và BGM giảm 47,85%.

Thống kê cổ phiếu tăng/giảm tháng 7/2011

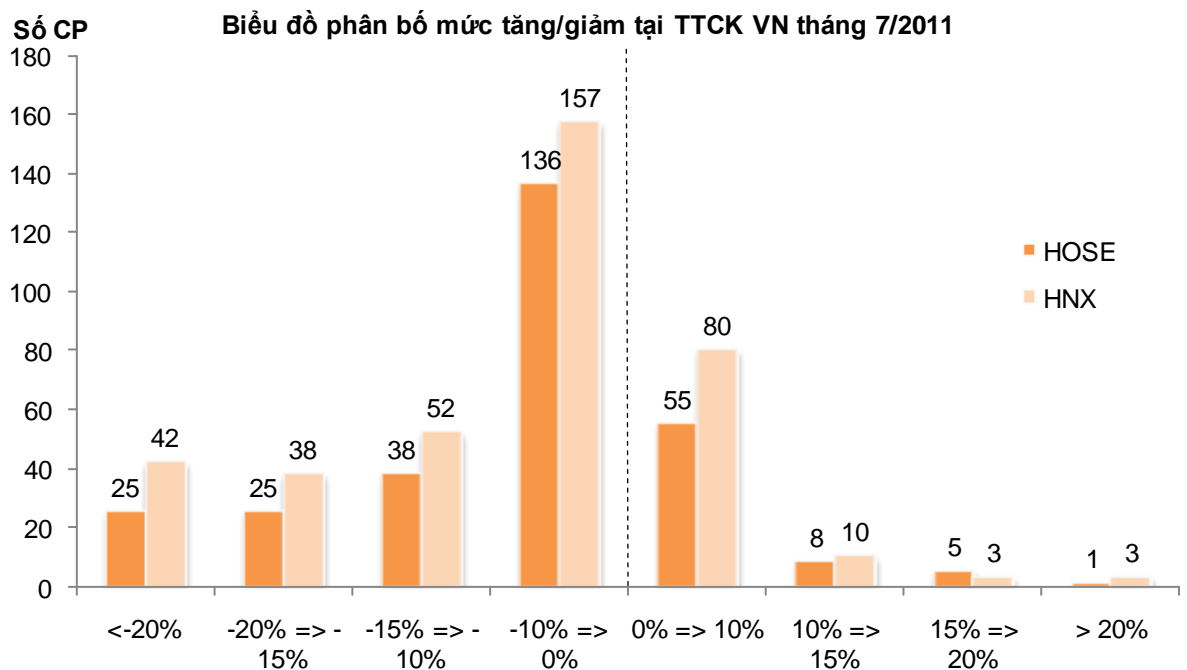
Sàn	Tình trạng	Số CP	Tỷ lệ
Toàn thị trường	Giảm	513	75.7%
	Tăng	165	24.3%
HNX	Giảm	289	75.1%
	Tăng	96	24.9%
HOSE	Giảm	224	76.5%
	Tăng	69	23.5%

Nguồn: MHBS tổng hợp

Khối ngoại đã có tháng thứ 2 bán ròng liên tiếp về khối lượng ở HOSE với 1,4 triệu cổ phiếu. Rõ ràng là các tác động từ thị trường thế giới và diễn biến của thị trường trong nước đang khiến nhà đầu tư phải cân nhắc lại quá trình đầu tư của mình khi mà thời hạn hoạt động của một số quỹ đầu tư đã cận kề (2012 và 2013). Tuy bán ròng về khối lượng nhưng giá trị vẫn đạt được mức mua ròng 132,5 tỷ đồng, với giá trị bình quân đạt 6,31 tỷ đồng/phiên. Tại HNX thì khối này sở hữu thêm 1,23 triệu cổ phiếu tương đương giá trị 22,16 tỷ đồng. Trạng thái giao dịch của khối ngoại khá cầm chừng trong vài tháng giao dịch gần đây khiến lực đỡ cho thị trường cũng có phần sụt giảm.



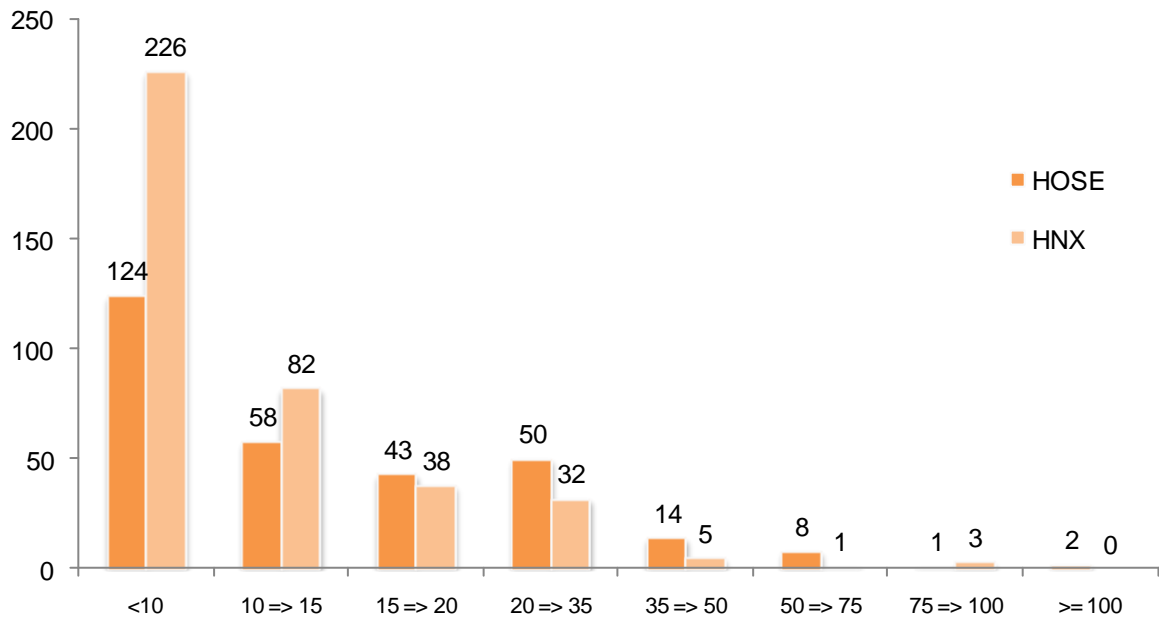
Phân bố mức tăng/giảm cổ phiếu tháng 7 hoàn toàn trái ngược với tháng 6 khi phần giảm giá đã trở lại chiếm đa số. Và quan sát phân bố này trong những tháng gần đây thì các cổ phiếu cũng chỉ tập trung ở mức tăng/giảm trong vùng 10%, mức biến động khá ít cho kênh đầu tư khá rủi ro này trong bối cảnh hiện nay. Do đó, niềm tin và sự hưng khởi của nhà đầu tư sẽ chưa trở lại trong thời gian ngắn nên cơ cấu tăng giảm của thị trường sẽ còn duy trì ở mức này trong vài tháng nữa.



Nguồn: MHBS tổng hợp

Số CP

Biểu đồ phân bố giá cổ phiếu tại TTCK VN ngày 30/07/2011

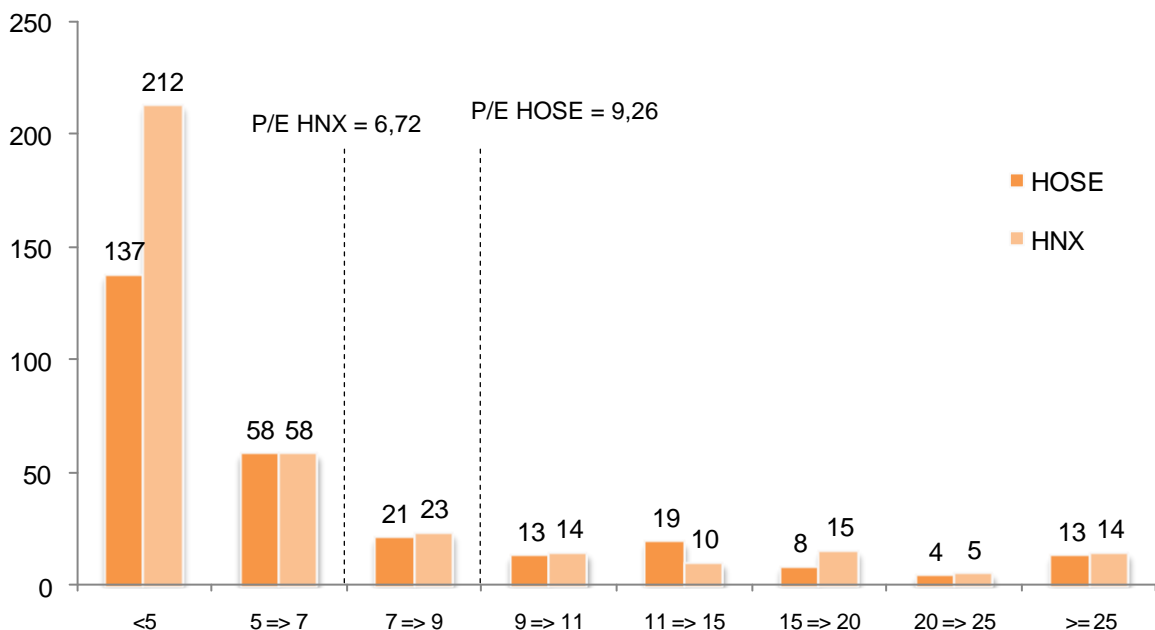


Nguồn: MHBS tổng hợp

Mặt bằng lãi suất huy động ở các ngân hàng đang có dấu hiệu hạ nhiệt và đưa về mức trần 14% như qui định của NHNN. Đây là tín hiệu khá tốt cho nền kinh tế vĩ mô ổn định trở lại để tạo niềm tin cho thị trường chứng khoán. Với mức P/E lần lượt là 9,26 lần và 6,72 lần ở HOSE và HNX thì mức lợi vốn kỳ vọng chỉ ở mức 10,7% và 14,8% (bằng 1/PE) thì sàn HNX đang cho thấy mức sinh lời tương đương với lãi tiền gửi. Do đó, việc giải ngân vào các cổ phiếu ở sàn HNX cho nhu cầu đầu tư trung và dài hạn đang mở ra cơ hội lớn.

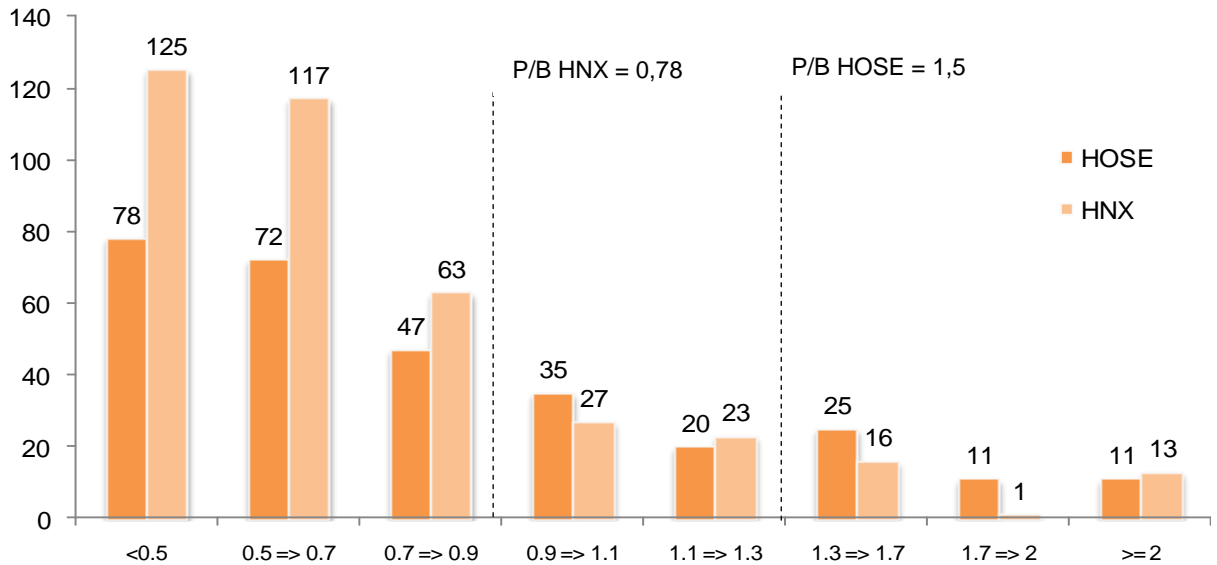
Số CP

Biểu đồ phân bố P/E tại TTCK VN ngày 30/07/2011



SỐ CP

Biểu đồ phân bố P/B tại TTCK VN ngày 30/07/2011



Nguồn: MHBS tổng hợp

Tháng 8: Áp lực từ nhiều phía – Thị trường vẫn chưa khởi sắc .

Về kinh tế thế giới: Với những biến động về cục diện tài chính trong thời gian qua thì hệ thống tiền tệ đang tồn tại những bất ổn. Liệu rằng khủng hoảng kép có xảy ra khi mà xác suất đã lên hơn 50% như đánh giá của các chuyên gia? Nhưng trước áp lực giảm giá của đồng USD sắp tới khi mà nước Mỹ đã bị S&P hạ mức tín dụng sẽ khiến các loại hàng hóa trên thế giới bước vào đợt tăng mới trong thời gian tới. Hơn nữa, thị trường vàng sẽ có điều kiện tăng giá mạnh khi mà đây cũng là kênh trú ẩn an toàn trong điều kiện kinh tế thế giới bất ổn như hiện nay.

Về kinh tế vĩ mô: CPI 7 tháng đầu năm 2011 đã tăng đến 14,61% so với cuối năm 2010. Trong khi đó với xu hướng tăng mang tính chu kỳ trong tháng 8 khi mùa mưa bão đến thì khả năng lạm phát vẫn là ẩn số trong tháng 8 này. Tuy nhiên, các chính sách của Chính phủ đang phát huy tốt trong thời gian qua thì điểm nóng CPI sẽ được lắng dịu trong thời gian sắp tới. Chúng tôi đánh giá khả năng CPI sẽ sớm tạo đỉnh trong 1-2 tháng tới. Điều này sẽ giúp cho các chính sách của Chính phủ có phần dễ thở hơn trong cuối quý 4/2011 và đầu quý 1 năm sau.

Tuy vậy, vẫn còn đó những chính sách, kênh hàng hóa khác khiến dòng tiền còn nhiều khó khăn để đến với thị trường chứng khoán như: (1) lộ trình giảm tỷ trọng dư nợ cho vay phi sản xuất xuống còn 16%/tổng dư nợ cho vay vào cuối năm 2011, (2) dòng tiền chia xẻ bởi kênh vàng khi thị trường này đang tăng khá bền vững theo ý kiến của các chuyên gia. Do đó, thị trường vẫn còn chịu nhiều rủi ro về chính sách mà nhà đầu tư cần chú ý trước khi quyết định giải ngân vào thị trường.

Về khía cạnh kỹ thuật: VNIndex đã trở lại xu hướng giảm điểm của mình bên cạnh sụt giảm mạnh về thanh khoản. Xu hướng giảm trong tháng 8 vẫn sẽ tiếp tục nhưng mức độ có thể mạnh hơn tháng 7 khi thị trường đang có những yếu tố tiêu cực tác động như chúng tôi đã phân tích ở trên. Vùng điểm dao động dự kiến ở 2 sàn sẽ trong vùng 350 – 420 điểm đối với VNIndex và 60 – 72 đối với HNXIndex. Tuy vậy, áp lực giảm điểm ở HNXIndex có thể sẽ yếu hơn do mặt bằng giá ở sàn HNX đang ở mức tốt để đầu tư trung và dài hạn.

Về xu hướng kỹ thuật:

❖ **VNIndex:**



Hỗ trợ 1: 352

Kháng cự 1: 420

Hỗ trợ 2: 337

Kháng cự 2: 438

Nếu không có sự đột biến về giá cả lương thực thì nền vĩ mô trong nước tháng 8 sẽ ít biến động và có xu hướng ổn định. Tuy nhiên, lực đẩy để thị trường đi lên trong tháng tới cũng không có khi mà lãi suất vẫn duy trì ở mức cao, dòng tiền vào thị trường bị hạn chế bởi các chính sách và bị chia xẻ bởi kênh vàng vật chất. Vì vậy, theo quan điểm của chúng tôi, dựa trên những thông tin về thị trường vĩ mô và dòng tiền, thị trường sẽ tiếp tục giảm điểm với mốc hỗ trợ là 350 điểm. Thanh khoản dự kiến có sự cải thiện nhẹ so với tháng 7. Chiến lược đảo hàng với tỷ trọng tiền thấp có thể được xem xét tùy theo diễn biến của thị trường nhưng chỉ nên tập trung vào các blue chip hoặc cổ phiếu có thanh khoản.

❖ **HNXIndex:**

Chỉ số sàn HNX đang nằm khá trọn vẹn trong kênh xu hướng giảm điểm cho thấy đà giảm của chỉ số này chưa có dấu hiệu dừng lại và đảo chiều. Chỉ có lực đỡ duy nhất cho các mã cổ phiếu sàn HNX chính là mặt bằng giá và chỉ số P/E, P/B đang ở mức rủi ro có thể chấp nhận để đầu tư trung và dài hạn. Do đó, khả năng HNXIndex vẫn tiếp tục giảm điểm trong tháng 8 nhưng có thể mức độ giảm sẽ ít hơn VNIndex mặc dù biên độ ở sàn này lớn hơn. Vùng dao động kỹ thuật của HNXIndex theo chúng tôi đánh giá ở vùng 60 – 72 điểm.



Hỗ trợ 1: 60

Kháng cự 1: 72

Hỗ trợ 2: 57

Kháng cự 2: 83

Khuyến nghị:

❖ Đối với nhà đầu tư ngắn hạn:

Nhà đầu tư nên quan sát và đứng ngoài thị trường trong giai đoạn hiện nay có thể được coi là cách để bảo toàn vốn tốt nhất. Không nên tranh mua trần hoặc mua đuổi giá trong những phiên tăng điểm để giảm thiểu rủi ro cho mình do xu hướng tăng điểm trung hạn chưa trở lại. Và như chúng tôi phân tích ở trên, xu hướng hai sàn vẫn sẽ giảm điểm trong tháng 8 nên việc tìm kiếm lợi nhuận gặp nhiều khó khăn. Nhà đầu tư cần cân nhắc về tỷ lệ giải ngân tối đa chỉ ở mức 15% và chấp nhận đầu tư trung hạn (mua và nắm giữ ít nhất 6 tháng) bằng việc mua vào các mã cổ phiếu có mức giá hợp lý, đặc biệt là các mã ở sàn HNX và kết quả kinh doanh khả quan vào cuối năm.

❖ Đối với nhà đầu tư dài hạn:

Đây tiếp tục là cơ hội cho nhà đầu tư đánh giá, chọn lọc cổ phiếu để sở hữu đầu tư trung và dài hạn. Mặc dù xu hướng giảm điểm vẫn còn tồn tại nhưng rủi ro sẽ giảm dần khi nhà đầu tư thực hiện giải ngân theo mô hình tam giác với mức đáy dự kiến của VNIndex là 350 điểm. Như thống kê của chúng tôi về kết quả hoạt động kinh doanh thì các ngành như Cao su tự nhiên, dầu khí, dược phẩm vẫn là các ngành có mức tăng trưởng tốt trong năm 2011. Đồng thời chỉ số P/E và P/B ở 2 sàn cho thấy thị trường đang có những bước xác lập đáy cho mình. Nhà đầu tư cũng có thể cân nhắc chốt lời khi đạt lợi nhuận kỳ vọng.

THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG THÁNG 07/2011

Lĩnh vực	% +/-	EPS	P/E	P/B	P/E một số nước trên thế giới	
Bảo hiểm	-8.15%	2,095	6.57	0.61	Taiwan	13.84
Công nghệ thông tin	5.63%	4,224	9.77	1.66	England	11.71
Dịch vụ Tài chính	-12.77%	2,220	8.36	1.10	Korea	10.21
Dầu khí	-6.29%	3,503	5.48	1.14	Down Jones	13.39
Ngân hàng	4.50%	2,460	8.18	1.48	Nasdaq	16.65
Tài nguyên	-6.96%	4,110	4.19	0.86	Japan	16.63
Thực phẩm & đồ uống	-5.01%	5,211	6.94	1.81	Hongkong	11.71
Tập đoàn	-11.00%	3,403	23.33	3.23	India	16.18
Hàng hóa và Dịch vụ Công nghiệp	-5.95%	1,918	7.83	0.64	S&P500	14.51
Vật liệu xây dựng	-10.53%	2,012	8.99	0.78	France	10.31
HOSE	-6.21%	2,976	9.26	1.50	Canada	15.55
HNX	-6.46%	2,104	6.72	0.78	Australia	12.50

Nguồn: MHBS, Reuters. Cập nhật ngày 30/07/2011.

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	FPT	HOSE	53.5	4,002,500	1	VCS	HNX	20.5	412,900
2	REE	HOSE	11.1	2,521,950	2	KLS	HNX	9.9	381,100
3	ITC	HOSE	11.9	1,848,620	3	PVS	HNX	16.6	316,900
4	VCB	HOSE	27.8	1,596,153	4	BVS	HNX	13.8	257,400
5	VSH	HOSE	8.9	840,440	5	PVE	HNX	9.2	254,700

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	CII	HOSE	16.5	(1,904,160)	1	PVX	HNX	10.2	(780,400)
2	KBC	HOSE	11.9	(1,895,010)	2	VCG	HNX	11.3	(450,500)
3	STB	HOSE	14.9	(1,850,960)	3	NTP	HNX	28.1	(143,500)
4	PVF	HOSE	13.3	(1,490,470)	4	AAA	HNX	13.5	(99,100)
5	SSC	HOSE	19.7	(1,453,590)	5	VNC	HNX	12.5	(84,000)

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	14.9	72,014,720	1	KLS	HNX	9.9	54,143,652
2	SSI	HOSE	16.8	19,373,100	2	VND	HNX	9.0	36,001,300
3	EIB	HOSE	14.9	15,010,902	3	PVX	HNX	10.2	35,340,600
4	HQC	HOSE	11.7	10,938,080	4	SHB	HNX	7.3	13,514,300
5	REE	HOSE	11.1	10,905,520	5	SHN	HNX	9.1	13,271,840

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	STB	HOSE	14.9	49,676,448	1	KLS	HNX	9.9	109,764,152
2	SSI	HOSE	16.8	38,617,940	2	PVX	HNX	10.2	64,629,496
3	REE	HOSE	11.1	18,194,100	3	VND	HNX	9.0	62,251,400
4	EIB	HOSE	14.9	16,833,380	4	SCR	HNX	9.5	27,469,500
5	ITA	HOSE	9.2	15,326,620	5	BVS	HNX	13.8	25,358,700

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	14.9	52,982,748	1	KLS	HNX	9.9	94,729,456
2	SSI	HOSE	16.8	37,357,152	2	VND	HNX	9.0	53,948,200
3	REE	HOSE	11.1	23,009,370	3	PVX	HNX	10.2	53,116,000
4	HQC	HOSE	11.7	21,382,290	4	SCR	HNX	9.5	26,284,600
5	IDI	HOSE	9.1	16,343,250	5	VCG	HNX	11.3	23,666,834

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	IFS	HOSE	4.02	1	KTS	HNX	1350
2	VHC	HOSE	3.42	2	QCC	HNX	6.56
3	AGD	HOSE	2.61	3	PRC	HNX	5.50
4	DQC	HOSE	2.44	4	HOM	HNX	5.13
5	ABT	HOSE	2.41	5	QHD	HNX	4.51

Top cổ phiếu tăng giá nhiều nhất tháng

STT	Mã	Sàn	Giá	Thay đổi (%)	STT	Mã	Sàn	Giá	Thay đổi (%)
1	MKP	HOSE	53.5	36.59	1	LDP	HNX	26.8	22.37
2	FPT	HOSE	53.5	19.79	2	CKV	HNX	11.4	21.28
3	TRA	HOSE	43.0	17.11	3	NPS	HNX	9.6	18.29
4	BMC	HOSE	22.3	16.32	4	PTM	HNX	8.3	18.18
5	STB	HOSE	14.9	15.83	5	CX8	HNX	9.4	13.31

Top cổ phiếu giảm giá nhiều nhất tháng

STT	Mã	Sàn	Giá	Thay đổi (%)	STT	Mã	Sàn	Giá	Thay đổi (%)
1	HQC	HOSE	11.7	(45.09)	1	SAP	HNX	6.6	(42.98)
2	IFS	HOSE	6.2	(42.37)	2	LUT	HNX	9.2	(39.87)
3	DCC	HOSE	11.5	(38.55)	3	MCC	HNX	14.0	(36.65)
4	HDG	HOSE	16.9	(37.82)	4	SDE	HNX	5.2	(34.15)
5	SAV	HOSE	19.0	(34.74)	5	VC1	HNX	16.0	(34.02)



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

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.