Ngày 06 tháng 2 năm 2012

CẬP NHẬT

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

01-02/2012

CTCP Chứng khoán

Rồng Việt – Rong Viet Securities

Lấu 1 – 2 – 3 – 4

Toà nhà Viet Dragon

141 Nguyễn Du, Quận 1

TP.Hồ Chí Minh, Việt Nam

Tel: (84 8) 6299 2006

Fax: (84 8) 6291 7986

www.vdsc.com.vn

info@vdsc.com.vn

Phòng Phân tích & Tư vấn đầu tư

Báo cáo chuyên đề nghiên cứu

phantich@vdsc.com.vn

TỔNG QUAN

Chỉ số VN30 và nhóm cổ phiếu trong rổ tính chỉ số này là tâm điểm chú ý của thị trường trong tuần giao dịch đầu tiên của năm Nhâm Thìn. Do kỳ vọng các Quỹ đầu tư chỉ số nếu mô phỏng theo VN30 sẽ phải mua vào các cổ phiếu thuộc rổ tính chỉ số này, tâm lý mua đón đầu xuất hiện giúp hầu hết cổ phiếu thuộc nhóm này tăng điểm mạnh. Bên cạnh đó, lạm phát theo tháng giữ ở mức thấp tháng thứ sáu liên tiếp (thậm chí trong tháng tết chỉ tăng 1%) đã làm tăng kỳ vọng về khả năng lãi suất sẽ sớm được giảm, đặc biệt trước tình hình huy động VND và USD khá khả quan trong tuần sau tết, và tỷ giá ngoại tệ đi vào xu hướng giảm đã gợi mở triển vọng lạc quan hơn đối với TTCK trong năm 2012. Sự hưng phấn quay lại đã lôi kéo dòng tiền đầu tư đổ mạnh vào TTCK trong tuần sau tết.

Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng tác dụng tích cực từ thông tin chỉ số VN30 sẽ không thể kéo dài bởi 2 nguyên nhân (1) việc thành lập và huy động vốn cho các Quỹ đầu tư chỉ số vẫn cần thời gian để thực hiện; trong khi, (2) TTCK diễn biến kém tiêu cực trong năm 2011 có nguyên nhân từ bất ổn vĩ mô và các đợt hồi phục của thị trường chỉ diễn ra trong ngắn hạn do niềm tin NĐT bị xói mòn. Do đó, thị trường chỉ có thể tăng trưởng bền vững khi các vấn đề về vĩ mô như lãi suất, tái cấu trúc hệ thống ngân hàng, tái cấu trúc thị trường chứng khoán… bộc lộ kết quả khả quan và niềm tin NĐT trở lại.

Với các vấn đề được đề cập ở trên chỉ có thể giải quyết trong dài hạn thì chúng tôi cho rằng xu hướng tăng trưởng bền vững của thị trường vẫn chưa thực sự diễn ra. Bên cạnh đó, sự ra đời của bộ chỉ số VN30 có thể mang lại cơ hội đầu tư ngắn hạn ở một số cổ phiếu riêng lẻ, song NĐT đầu tư cần cân nhắc rủi ro đi kèm khá lớn. Do đó, quan điểm đầu tư thận trọng tiếp tục được chúng tôi bảo lưu. NĐT đầu tư đã mạo hiểm giải ngân theo khuyến nghị của chúng tôi trong tháng 01/2012 cần lựa chọn cơ hội giảm tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ để bảo toàn mức lợi nhuận đã đạt được. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng vùng giá hiện tại không phù hợp cho mục đích đầu tư dài hạn, NĐT theo chiến lược này cần kiên nhẫn đứng ngoài quan sát. NĐT có thể cân nhắc gia nhập thị trường khi VNIndex về mức 370 và HNIndex về mức 59 điểm.

*Quý nhà đầu tư có thể tham khảo các cổ phiếu được chúng tôi đánh giá có triển vọng đầu tư tốt trong năm 2011 trong báo cáo cập nhật "**Cổ phiếu triển vọng 2011**" được phát hành vào tháng 11/2011.*

KINH TẾ THẾ GIỚI

Kinh tế Mỹ

Khủng hoảng nợ công khu vực châu Âu đã bắt đầu có dấu hiệu ảnh hưởng đến nền kinh tế lớn nhất thế giới này, biểu hiện ở chi tiêu hàng hóa vốn của doanh nghiệp giảm xuống mức thấp kể từ năm 2009. Để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, trong tháng 1, Cục dự trữ liên bang Mỹ đã cam kết sẽ giữ mức lãi suất thấp ít nhất đến năm 2014.

Thị trường việc làm đang có dấu hiệu được cải thiện, số đơn thất nghiệp bình quân trong 4 tuần qua giảm xuống mức gần thấp nhất trong vòng 4 năm và tỷ lệ thấp nghiệp tháng 12/2011 bất ngờ giảm xuống còn 8,3%, mức thấp nhất kể từ năm 2009. Tăng trưởng GDP quý IV/2011 của nước này cũng đạt 2,8%, mặc dù thấp hơn dự báo của các chuyên gia nhưng là mức tăng cao nhất trong hơn một năm qua. Tuy vậy, mức tăng trưởng có được chủ yếu nhờ tăng cường khôi phục hàng tồn kho (tăng 56 tỷ USD, đóng góp 1,94 điểm phần trăm vào GDP). Tính chung năm 2011, tăng trưởng GDP của Mỹ đạt 1,7%, thấp hơn mức 3% của năm 2010.

Kinh tế Trung Quốc

Trước sự hạ nhiệt của lạm phát và dấu hiệu kinh tế tăng trưởng chậm lại, NHTW Trung Quốc đã thực hiện nới lỏng nhẹ chính sách tiền tệ bằng cách giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc vào cuối năm 2011. Tình hình sản xuất kinh doanh của nước này nhờ vậy đã có dấu hiệu phục hồi trong hai tháng, tháng 12/2011 và tháng 1/2012. Chỉ số quản lý thu mua nhà sản xuất (PMI) tháng 1/2012 đạt 50,5 điểm, tháng thứ hai liên tiếp đứng trên mức 50 điểm, một dấu hiệu cho thấy hoạt động sản xuất đang trong xu hướng được mở rộng.

Tăng trưởng GDP quý IV/2011 đạt 8,9%, mặc dù cao hơn dự báo 8,7% của các chuyên gia nhưng là quý đầu tiên tăng trưởng GDP của Trung Quốc đạt dưới 9% kể từ giữa năm 2009. Tăng trưởng kinh tế cả năm 2011 của nước này đạt 9,2%, thấp hơn mức 10,4% của năm 2010 và lạm phát cả năm 2011 của Trung Quốc là 5,4%.

Kinh tế châu Âu

Trước sự bất đồng giữa các nước thành viên, và sự không sẵn lòng của các chủ nợ tư nhân trong việc tham gia cứu trợ Hy Lạp, có thể thấy các bế tắc đối với vấn đề khủng hoảng nợ công của khu vực này sẽ chưa thể được giải quyết sớm như mong đợi. Hiện tại, châu Âu vẫn phải đương đầu với ba yêu cầu cấp bách: giúp Hy Lạp tránh nguy cơ vỡ nợ, tăng quy mô của Quỹ ổn định tài chính châu Âu (EFSF) để cứu trợ các nước gặp khó khăn và nhanh chóng ký hiệp ước tài chính nhằm thắt chặt hơn kỷ luật ngân sách. Cũng do vấn đề nợ công mà 9 quốc gia châu Âu (trong đó có Pháp và Áo) cùng với EFSF đã bị S&P hạ bậc xếp hạng tín nhiệm trong tháng 1/2011.

Đối với diễn biến kinh tế của khu vực, NHTW châu Âu đã giữ ổn định lãi suất cơ bản trong tháng 1/2012 ở mức 1% nhằm tạo thêm các bước tiến mới trong việc đối phó với cuộc khủng hoảng nợ tại khu vực đồng tiền chung châu Âu (Eurozone). Các số liệu thống kê cho thấy xu hướng phân hóa ngày càng tăng giữa các quốc gia trong khu vực này. Trong khi chỉ số sản xuất của Đức tăng tháng thứ 6 liên tiếp lên 51 điểm thì chỉ số sản xuất chung của khu vực lại nằm dưới ngưỡng 50 điểm, cho thấy tình trạng kinh tế chung của khu vực vẫn trong xu hướng co hẹp, đặc biệt ở Hy Lạp. Tỷ lệ thất nghiệp trong tháng 12/2011 của khu vực cũng đã tăng lên mức kỷ lục 10,4%.

Kinh tế Nhật Bản

Trong năm 2011, kinh tế Nhật Bản chịu thương tổn khá lớn do các tác động từ thảm họa thiên tai kép ở Nhật Bản, trận lụt lịch sử của Thái Lan cùng với diễn biến phức tạp của vấn đề nợ công châu Âu khiến dây chuyền cung ứng sản phẩm công nghiệp bị gián đoạn và đồng yên tăng giá mạnh. Cả năm 2011, thâm hụt thương mại của Nhật Bản ước khoảng

2.490 tỷ yên (~32 tỷ USD) – năm thâm hụt đầu tiên kể từ năm 1980. Chỉ số sản xuất công nghiệp năm 2011 giảm 3,5% xuống còn 91,1%. Trong khi đó, thặng dư tài khoản vãng lại của Nhật Bản tính đến tháng 11/2011 chỉ còn 138,5 tỷ yên (~1,8 tỷ USD), giảm 85,5% so với cùng kỳ năm trước. Đây là tháng thứ chín liên tiếp thặng dư tài khoản vãng lai của Nhật Bản giảm.

Thị trường chứng khoán thế giới

Khủng hoảng nợ công khu vực châu Âu tiếp tục bộc lộ căng thẳng, đặc biệt ở Ý và Tây Ban Nha, trong khi các cuộc đàm phán giải quyết nợ công của Hy Lạp tiếp tục rơi vào bế tắc là những thông tin kém tích cực nhất đối với thị trường tài chính thế giới trong tháng 1/2012. Tuy nhiên, ở chiều ngược lại, các số liệu thống kê kinh tế tháng 12/2011 và 1/2012 cho thấy lĩnh vực sản xuất ở hầu hết các nền kinh tế lớn như Mỹ, Trung Quốc, Nhật Bản… đang trong xu hướng mở rộng đã giúp NĐT lạc quan hơn trong tháng giao dịch đầu tiên của năm 2012. Ngoài ra, kết quả lợi nhuận của các doanh nghiệp Mỹ, đặc biệt trong lĩnh vực công nghệ và ngân hàng khá khả quan, cùng với cam kết sẽ duy trì mức lãi suất thấp để hỗ trợ kinh tế của FED, và kỳ vọng sẽ có gói nới lỏng định lượng thứ 3 (QE3) càng tăng thêm sự phấn chấn cho giới đầu tư. Nhờ vậy, hầu hết các TTCK thế giới có tháng đầu năm mới tăng điểm khá tốt.

Kết thúc tháng, chỉ số công nghiệp Dow Jones tăng 3,4% lên 12.632,9 điểm, S&P 500 tăng 4,36% lên 1.312,41 điểm, Nasdaq tăng 8,1% lên 2.813,84 điểm. Tại thị trường châu Âu, FTSE100 của Anh tăng 1,96%, CAC 40 của Pháp tăng 4,39% và DAX của Đức tăng 9,5%. Diễn biến cùng chiều, hầu hết TTCK châu Á tăng điểm tích cực trong tháng 1/2012, trong đó, chỉ số Shanghai của HongKong tăng mạnh nhất (+10,61%), tiếp đến là VNIndex của Việt Nam (+10,36%) và StraitTimes của Singapore (+9,59%).

Chứng khoán	31/12/11	31/01/12	
		Index	± sv 31/12/11
Chứng khoán Mỹ			
Dow Jones	12.217,60	12.632,90	3,40%
S&P 500	1.257,60	1.312,41	4,36%
Nasdaq	2.605,15	2.813,84	8,01%
Chứng khoán Châu Âu			
FTSE 100	5.572,28	5.681,61	1,96%
CAC 40	3.159,81	3.298,55	4,39%
DAX	5.898,35	6.458,91	9,50%
Chứng khoán Châu Á			
Nikkei 225	8.455,35	8.802,51	4,11%
SSE (Shanghai)	2.199,42	2.292,61	4,24%
Hang Seng (Hongkong)	18.434,40	20.390,50	10,61%
TSEC (Taiwan)	7.072,08	7.517,08	6,29%
Kospi (Korean)	1.825,74	1.955,79	7,12%
Strait Times	2.652,36	2.906,69	9,59%
JKSE (Indonesia)	3.821,99	3.964,98	3,74%
KLSE (Malaysia)	1.530,73	1.521,29	-0,62%
VNIndex (Vietnam)	351,55	387,97	10,36%
HNX-Index (Vietnam)	58,74	60,59	3,15%
Giá vàng	1.566,80	1.741,00	11,12%
Giá dầu	98,83	98,74	-0,09%

Nguồn: Tổng hợp từ Bloomberg, Yahoo finance

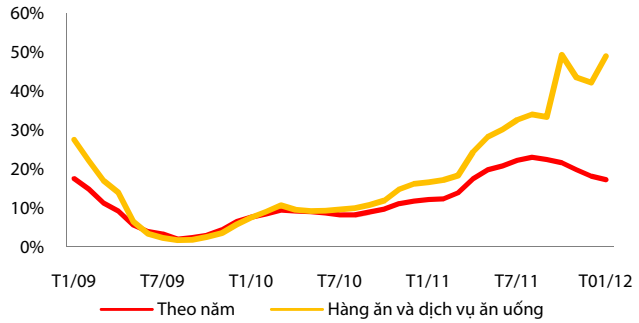
KINH TẾ VIỆT NAM

Các thông tin kinh tế vĩ mô trong tháng

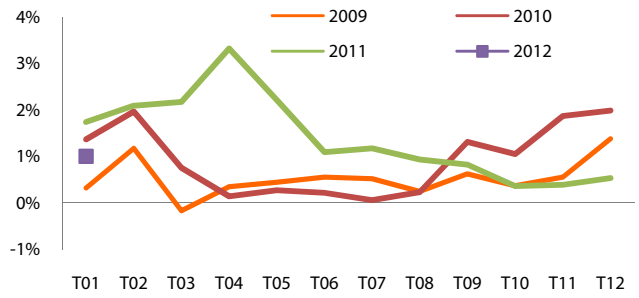
- ✓ ***Tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng*** tháng 01/2012 ước tính đạt 191,1 nghìn tỷ đồng, tăng 22% so với cùng kỳ năm trước. Nếu loại trừ yếu tố giá thì tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Một tăng 4%, thấp hơn mức tăng 8,7% của tháng Tết năm trước do nền kinh tế năm 2011 gặp nhiều khó khăn.
- ✓ ***Kim ngạch xuất - nhập khẩu*** tháng 01/2012 giảm mạnh so với cùng kỳ và so với tháng 12 năm 2011. Trong đó, kim ngạch xuất khẩu giảm chủ yếu do một số mặt hàng xuất khẩu chính giảm như hàng dệt may, gỗ và các sản phẩm gỗ, cao su… Trong khi kim ngạch nhập khẩu giảm chủ yếu do sự sụt giảm nhập khẩu nhóm hàng nguyên liệu phục vụ sản xuất. Nhập siêu trong tháng 1/2012 ước tính khoảng 0,1 tỷ USD, mức thấp nhất kể từ tháng 01/2007.
- ✓ ***Thu hút đầu tư trực tiếp của nước ngoài*** tháng 01/2012 đạt 37,3 triệu USD, bằng 2,5% cùng kỳ năm trước. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tháng 1-2012 ước đạt 400 triệu USD, chỉ giảm nhẹ (4,8%) so với cùng kỳ năm 2011.
- ✓ ***Lạm phát***. Chỉ số giá tiêu dùng tháng 01/2012 tăng 1% so với tháng trước. Các nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá tăng cao là: may mặc, mũ nón, giày dép tăng 1,97%; nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 1,71%; đồ uống và thuốc lá tăng 1,17%; nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 1,01% (Lương thực giảm 0,14%; thực phẩm tăng 1,41%). Các nhóm hàng hóa và dịch vụ còn lại có chỉ số giá tăng thấp hơn mức tăng chung hoặc giảm là: Thiết bị và đồ dùng gia đình tăng 0,96%; văn hóa, giải trí và du lịch tăng 0,93%; giao thông tăng 0,66%; thuốc và dịch vụ y tế tăng 0,25%; giáo dục tăng 0,02%; bưu chính viễn thông giảm 0,01%. Chỉ số giá tiêu dùng tháng 01/2012 tăng 17,27% so với cùng kỳ năm 2011.
- ✓ ***Tài chính, tiền tệ***. So với các năm trước, dịp Tết Nguyên đán năm nay NHNN đã sử dụng nghiệp vụ thị trường mở linh hoạt nhiều kỳ hạn hơn (7 ngày, 14 ngày và 21 ngày) khi cung ứng vốn ra thị trường nhằm hỗ trợ thanh khoản cho các tổ chức tín dụng. Tính chung trong tháng 1 (không bao gồm ngày 30 và 31/01), NHNN đã bơm ròng khoảng 83.418 tỷ đồng, cao gần gấp ba so với tháng 1/2011. Tuy vậy, ngay trong tuần sau tết (30/01 – 03/02), NHNN đã hút ròng khoảng 56.843 tỷ đồng *(Reuters, NDHMoney)*. Hiện tượng hút ròng mạnh của NHNN cho thấy thanh khoản của các NHTM đang trong xu hướng khá tốt trong tuần sau tết.

  NHNN ban hành văn bản áp dụng tỷ lệ dự trữ bắt buộc VND bằng 1/5 mức dữ trữ bắt buộc thông thường trong 6 tháng (từ tháng 2/2012 đến 7/2012) đối với 5 TCTD gồm Agribank, Lienvietpostbank, MHB, MDB và Quỹ tín dụng nhân dân trung ương. Đây là những tổ chức tín dụng có tỷ lệ dư nợ cho vay phát triển nông nghiệp nông thôn trên tổng dư nợ bình quân cuối các quý trong năm tài chính liền kề từ 40-70%.
- ✓ ***Tỷ giá.*** Tỷ giá VND/USD bắt đầu có dấu hiệu hạ nhẹ trong tháng 1/2012. Trong khoảng ba tuần đầu tháng 1/2012 – thời điểm cận Tết Nguyên đán, tỷ giá ở các NHTM phổ biến quanh mức 21.180 VND/USD và giảm dần trong tuần sau Tết (phổ biến khoảng 21.055 – 21.085 VND/USD). Tỷ giá giao dịch trên thị trường tự do cũng có xu hướng giảm từ 21.100 đồng xuống 21.000 đồng.

Tốc độ tăng trưởng CPI theo tháng

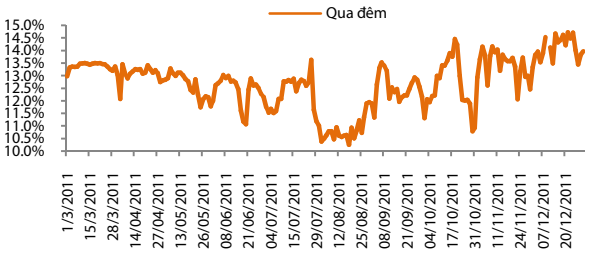


Chỉ số giá tiêu dùng tháng một qua các năm

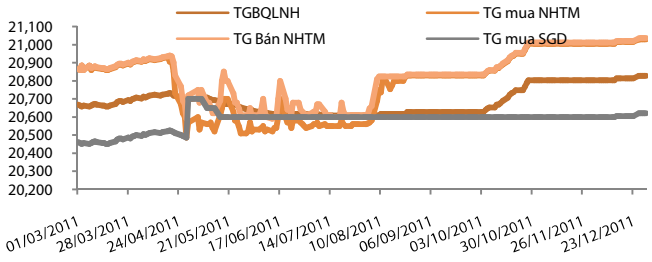


Nguồn: GSO, RONGVIET SECURITIES database

Biến động của lãi suất qua đêm liên ngân hàng



Biến động của tỷ giá hối đoái



Nguồn: SBV, VIETCOMBANK, RONGVIET SECURITIES database

Các số liệu thống kê cho thấy tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh, thương mại và thu hút đầu tư trong tháng 1/2012 đạt được khá thấp, và giảm đáng kể so với cùng kỳ các năm trước. Kỳ nghỉ Tết Nguyên đán kéo dài (hơn một tuần làm việc) là nguyên nhân chính dẫn đến sự sụt giảm này. Tuy vậy, vấn đề đáng lưu ý là tổng mức doanh thu hàng hóa bán lẻ và dịch vụ trong tháng tết nếu loại trừ yếu tố giá thì chỉ tăng 4%, thấp hơn mức tăng 4,7% của tháng 12/2011 và thấp hơn đáng kể so với mức tăng 8,9% của cùng kỳ năm 2011. Điều này cho thấy tình hình kinh tế vẫn chưa được cải thiện.

Thanh khoản tiền đồng trong hệ thống ngân hàng khá ổn định và tỷ giá giao dịch ngoại tệ đi vào xu hướng giảm là những yếu tố đáng lạc quan trong tháng 01/2012. Ngay cả trong tháng tết - thời điểm chi tiêu mua sắm và diễn biến thời tiết không được thuận lợi - thì mức tăng chỉ số giá tiêu dùng vẫn chỉ dừng lại ở mức 1%. Lạm phát theo tháng giữ ở mức thấp tháng thứ sáu liên tiếp là cơ sở quan trọng để NHNN thực hiện các biện pháp đối với lãi suất ở các tháng tiếp theo. Tuy nhiên, do tình hình thế giới chứa đựng nhiều bất ổn, nguy cơ tăng giá đối với mặt hàng xăng dầu khá lớn, chúng tôi cho rằng rủi ro lạm phát vẫn chưa thể xóa bỏ. Bên cạnh đó, các vấn đề cải tổ ngành tài chính (nợ xấu, thanh khoản, đề án tái cấu trúc…) mới chỉ trong giai đoạn đầu thực hiện và chưa bộc lộ kết quả. Do vậy, chúng tôi cho rằng việc hạ lãi suất và nới lỏng hơn đối với chính sách tiền tệ sẽ chưa được xem xét trong quý I/2012.

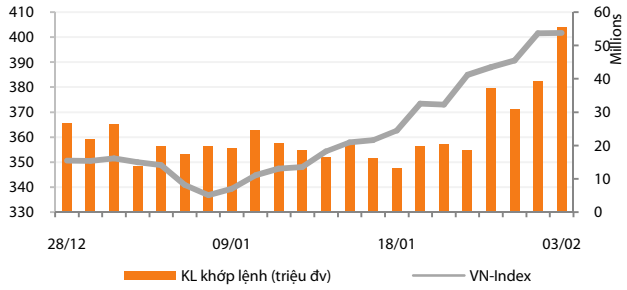
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Diễn biến thị trường tháng 1/2012

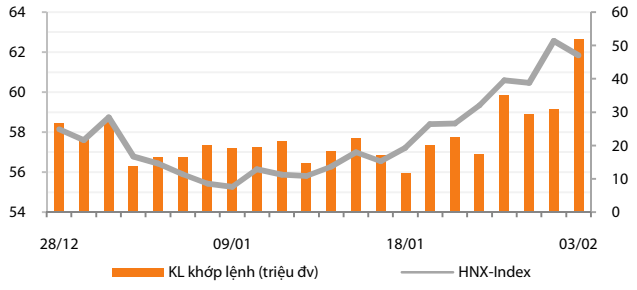
Hầu hết các phiên giao dịch trong tháng 1/2012 diễn ra trong không khí trầm lắng do thị trường thiếu vắng thông tin khả quan hỗ trợ và tâm lý nghỉ lễ sớm của NĐT. Mặc dù vậy, VNIndex ghi nhận đến 11/16 phiên tăng điểm, chủ yếu do sự hỗ trợ của nhóm cổ phiếu trụ cột trong khi HNIndex chỉ có 9/16 phiên tăng điểm. Chốt phiên cuối tháng, VNIndex đạt 387,97 điểm, tăng 10,36% và HNIndex đạt 60,59 điểm, chỉ tăng 3,15% so với phiên cuối tháng 12/2011. Thanh khoản bình quân trong tháng 1/2012 giảm khoảng 60% so với mức bình quân của tháng 12/2011. Bình quân một phiên trên sàn HSX có khoảng 19,7 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng qua sàn, tương đương giá trị 259 tỷ đồng. Con số này trên sàn HNX là 19 triệu cổ phiếu, tương ứng giá trị xấp xỉ 132,8 tỷ đồng.

Trái với NĐT trong nước, khối NĐT nước ngoài mua ròng khá tích cực trên cả hai sàn. Tuy vậy, nếu bao gồm cả giao dịch thỏa thuận, khối ngoại đã bán ròng mạnh trên sàn HSX (hơn 2000 tỷ đồng), chủ yếu tập trung ở 02 mã là STB và VIC. Các cổ đông lớn của STB là BHS, REE và ANZ đã thoái vốn với tổng khối lượng hơn 121 triệu cổ phiếu, tương ứng khoảng 1.951,5 tỷ đồng. Ngoài ra, còn có khoảng 8 triệu cổ phiếu VIC (~824 tỷ đồng) bị khối ngoại bán ròng thông qua thỏa thuận. Trái với xu hướng trên, khối ngoại đã mua ròng thỏa thuận gần 3 triệu cổ phiếu FPT (~120 tỷ đồng). Trên sàn Hà Nội, NĐT nước ngoài mua ròng xấp xỉ 98 tỷ đồng, tập trung chủ yếu ở các mã ACB, DBC, PGS, PVC, VCG, PVE, KLS và PVI.

Biến động của chỉ số VN-Index trong năm 2011



Biến động của chỉ số HNX-Index trong năm 2011



Nguồn: RONGVIET SECURITIES database

Triển vọng

Chỉ số VN30 và nhóm cổ phiếu trong rổ tính chỉ số này là tâm điểm chú ý của thị trường trong tuần giao dịch đầu tiên của năm Nhâm Thìn. Do kỳ vọng các Quỹ đầu tư chỉ số nếu mô phỏng theo VN30 sẽ phải mua vào các cổ phiếu thuộc rổ tính chỉ số này, tâm lý mua đón đầu xuất hiện giúp hầu hết cổ phiếu thuộc nhóm này tăng điểm mạnh. Bên cạnh đó, lạm phát theo tháng giữ ở mức thấp tháng thứ sáu liên tiếp (thậm chí trong tháng tết chỉ tăng 1%) đã làm tăng kỳ vọng về khả năng lãi suất sẽ sớm được giảm, đặc biệt trước tình hình huy động VND và USD khá khả quan trong tuần sau tết, và tỷ giá ngoại tệ đi vào xu hướng giảm đã gợi mở triển vọng lạc quan hơn đối với TTCK trong năm 2012. Sự hưng phấn đã kéo dòng tiền đầu tư đổ mạnh vào TTCK trong tuần sau tết.

Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng tác dụng tích cực từ thông tin chỉ số VN30 sẽ không thể kéo dài bởi 2 nguyên nhân (1) việc thành lập và huy động vốn cho các Quỹ đầu tư chỉ số vẫn cần thời gian để thực hiện; trong khi, (2) TTCK diễn biến kém tiêu cực trong năm 2011 có nguyên nhân từ bất ổn vĩ mô và các đợt hồi phục của thị trường chỉ diễn ra trong ngắn hạn do niềm tin NĐT bị xói mòn. Do đó, thị trường chỉ có thể tăng trưởng bền vững khi các vấn đề về vĩ mô như lãi suất, tái cấu trúc hệ thống ngân hàng, tái cấu trúc thị trường chứng khoán… bộc lộ kết quả khả quan và niềm tin NĐT trở lại.

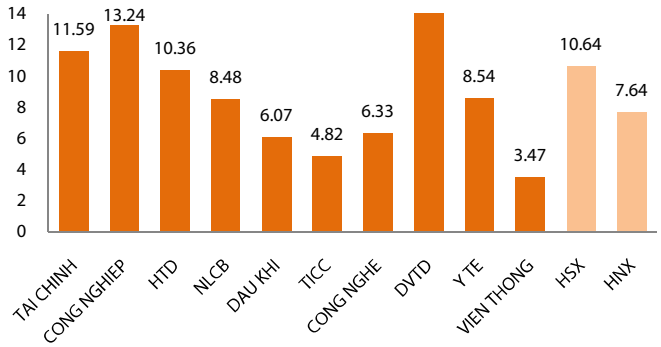
Với các vấn đề được chúng tôi đề cập ở trên chỉ có thể giải quyết trong dài hạn thì chúng tôi cho rằng xu hướng tăng trưởng bền vững của thị trường vẫn chưa thực sự diễn ra. Bên cạnh đó, sự ra đời của bộ chỉ số VN30 có thể mang lại cơ hội đầu tư ngắn hạn ở một số cổ phiếu riêng lẻ, song NĐT đầu tư cần cân nhắc rủi ro đi kèm khá lớn. Do đó, quan điểm đầu tư thận trọng tiếp tục được chúng tôi bảo lưu. NĐT đầu tư đã mạo hiểm giải ngân theo khuyến nghị của chúng tôi trong tháng 01/2012 cần lựa chọn cơ hội giảm tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ để bảo toàn mức lợi nhuận đã đạt được. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng vùng giá hiện tại không phù hợp cho mục đích đầu tư dài hạn, NĐT theo chiến lược này cần kiên nhẫn đứng ngoài quan sát. NĐT có thể cân nhắc gia nhập thị trường khi VNIndex về mức 370 và HNIndex về mức 59 điểm.

*Quý nhà đầu tư có thể tham khảo các cổ phiếu được chúng tôi đánh giá có triển vọng đầu tư tốt trong năm 2011 trong báo cáo cập nhật "**Cổ phiếu triển vọng 2011**" được phát hành vào tháng 11/2011.*

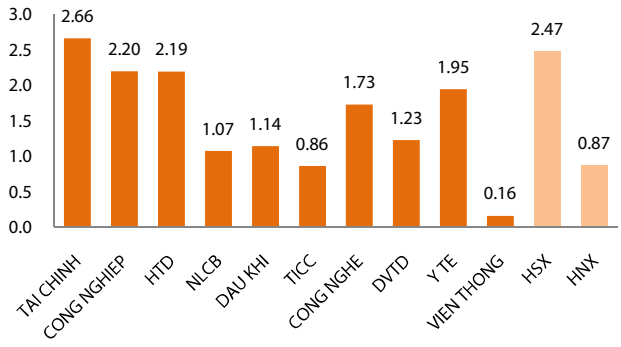
Rủi ro

Kịch bản thị trường đã được chúng tôi cân nhắc khá kĩ dựa trên những yếu tố hiện có. NĐT mạo hiểm giải ngân trong giai đoạn này cần cân nhắc rủi ro xuống giá mạnh hơn của các cổ phiếu do niềm tin chưa quay lại với thị trường. Đặc biệt trong bối cảnh bức tranh vĩ mô 6 tháng đầu năm được dự báo chưa thể hé lộ gam màu tích cực thì cơ hội mua cổ phiếu ở giá hấp dẫn hơn giá khuyến nghị của chúng tôi vẫn có thể xảy ra. Tuy nhiên, kịch bản tiêu cực chỉ có thể xảy ra nếu kinh tế 2012 diễn biến xấu hơn năm 2011. Xác suất này theo chúng tôi là thấp.

Chỉ số P/E tại thời điểm cuối tháng 12



Chỉ số P/B tại thời điểm cuối tháng 12



Nguồn: RONGVIET SECURITIES database

Bảng cập nhật hiệu quả khuyến nghị "Cổ phiếu triển vọng 2011":

Mã CK	Giá mục tiêu	Giá @ thời điểm phát hành báo cáo cập nhật (22/11/2011)	Giá @ 06/02/2012	Giá cao nhất kể từ thời điểm phát hành	Giá thấp nhất kể từ thời điểm phát hành	Thời hạn đầu tư
VNM	85.866	94.666	87.000	94.666	79.500	Dài hạn
PGD	42.000	32.900	32.000	33.000	29.000	Trung hạn
DPM	36.000	28.900	27.600	30.000	22.500	Trung hạn
HPG	19.000	18.900	19.300	20.600	15.500	Trung hạn
PGS	28.000	24.900	19.600	25.000	16.700	Trung hạn
PHR	32.000	22.900	27.700	29.500	22.800	Ngắn hạn
EIB	18.300	14.800	15.800	15.800	12.800	Trung – dài hạn
KLS	13.000	9.700	9.000	10.800	7.200	Trung hạn
DIG	23.000	12.700	12.500	13.100	9.400	Trung - dài hạn

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RONGVIET SECURITIES tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản cáo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RONGVIET SECURITIES thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RONGVIET SECURITIES. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RONGVIET SECURITIES đều trái luật. Bản quyền thuộc RONGVIET SECURITIES, 2011.

CTCP CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

Tầng 1-2-3-4, Tòa nhà Viet Dragon,

141 Nguyễn Du - Quận 1 – TP.HCM

Tel: (84 8) 6299 2006

Fax : (84 8) 6291 7986

Email: info@vdsc.com.vn

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Số 2C Thái Phiên – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Tel: (84 4) 6288 2006

Fax: (84 4) 6288 2008

Chi nhánh Cần Thơ

8 Phan Đình Phùng – TP. Cần Thơ

Tel: (84 71) 381 7578

Fax: (84 71) 381 7579

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin -TP.Nha Trang

Tel: (84 58) 382 0006

Fax: (84 58) 382 0008

Chi nhánh Đà Nẵng

48 Trần Phú – TP. Đà Nẵng

Tel: (84 0511) 386 7084

Fax: (84 0511) 386 7085