

PHÒNG PHÂN TÍCH BSC

BSC Trụ sở chính
Tầng 10 – Tháp BIDV
35 Hàng Vôi – Hà nội
Tel: 84 4 22206647
Fax: 84 4 22200669
Website: www.bsc.com.vn

BSC Hồ Chí Minh
Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: 84 8 3 8128885
Fax: 84 8 3 8128510

KINH TẾ VĨ MÔ

- Lạm phát sẽ đến hết quý II hoàn toàn có khả năng về mức 8%-9%
- Ngân hàng Nhà nước đã công bố dự thảo thông tư thay thế Thông tư 13 và nếu được thông qua sẽ có hiệu lực kể từ ngày 1/6/2012
- Lãi suất trên thị trường trái phiếu, cả sơ cấp và thứ cấp có xu hướng điều chỉnh giảm bám sát với xu hướng giảm lãi suất thị trường tiền tệ và sự cải thiện thanh khoản ngân hàng
- NHNN đã liên tục hút ròng vốn trên thị trường mở (OMO) từ sau Tết nguyên đán đến nay, với giá trị lên tới 120.000 tỷ đồng trong tháng 2 và tháng 3 thông qua giao dịch Repos và Outright

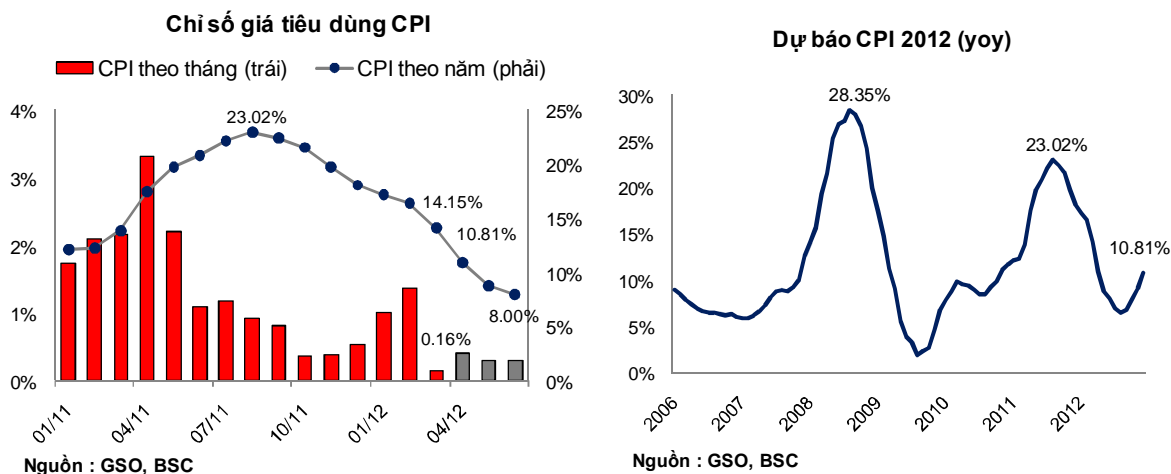
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

- Trong tháng 3/2012, thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn duy trì đà đi lên nhưng với mức tăng khá hạn chế. Tuy nhiên, tính thanh khoản lại được cải thiện rõ rệt
- Môi trường lãi suất thấp vẫn sẽ là điều kiện thuận lợi cho thị trường chứng khoán hồi phục
- Tuy nhiên, với bối cảnh hiện tại, chúng tôi không kỳ vọng nhiều vào kết quả kinh doanh của doanh nghiệp trong 6 tháng đầu năm. Vì vậy, đây cũng có thể là một yếu tố kìm hãm đà tăng của thị trường trong quý II
- Trong quý II, thị trường có thể sẽ có diễn biến giằng co hơn và vùng dao động có thể thu hẹp hơn từ khoảng 420 – 480 điểm

I. LẠM PHÁT

Lạm phát sẽ đến hết quý II hoàn toàn có khả năng về mức 8%-9% : CPI tháng 3 chỉ tăng có 0,16% so với tháng 2, CPI yoy xuống mức 14,15%, thấp hơn rất nhiều so với mức chúng tôi kỳ vọng. Với mức tăng CPI này, chúng tôi điều chỉnh dự báo CPI tháng 4 sẽ chỉ tăng khoảng 0,3%-0,4 %. Việc tăng giá xăng thêm 2.100 đồng/lít (+10%) vào ngày 7/3 tất nhiên sẽ có ảnh hưởng đến CPI tháng 4 thông qua các nhóm có trọng số lớn như “ Lương thực, thực phẩm” (có trọng số 32,5% trong giỏ tính CPI), “Chất đốt vật. liệu xây dựng” (10%) và “Giao thông” (8,8%). Tuy nhiên, cũng trong giai đoạn này, giá gas đã giảm khá mạnh (72 nghìn đồng/bình 12kg) góp phần kéo giá nhóm ”Hàng ăn và dịch vụ ăn uống” (7,4%) giảm nhiệt. Với mức tăng như vậy, nếu không có những đột biến trong giá nguyên vật liệu đầu vào trong thời gian tới, lạm phát (tính theo CPI yoy) tháng 4 sẽ về mức dưới 11%, thấp hơn dự báo 12% trong báo cáo trước, còn lạm phát đến hết quý II hoàn toàn có khả năng về mức 8%-9%. Đây là tín hiệu hết sức lạc quan tạo cơ sở vững chắc cho lãi suất hạ nhiệt mỗi quý khoảng 1% như phát biểu trước đó của Ngân hàng Nhà nước.

(Đồ thị lạm phát)



II. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

Trong khoảng thời gian đầu tháng 4/2012. Ngân hàng Nhà nước đã công bố dự thảo thông tư thay thế Thông tư 13 và nếu được thông qua sẽ có hiệu lực kể từ ngày 1/6/2012. Theo dự thảo sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 13,

NHNN vẫn muốn duy trì tỷ lệ an toàn vốn (CAR) ở mức 9%. Tuy nhiên có thể nhận thấy 1 số những thay đổi mang tính kỹ thuật để nới lỏng đồng tín dụng từ ngân hàng, đặc biệt cho lĩnh vực bất động sản và chứng khoán.

Một là, hệ số rủi ro đối với khoản cho vay, đầu tư kinh doanh bất động sản, chứng khoán giảm từ 250% xuống 150%. Rõ ràng đây là một động thái nới lỏng, dù hệ số rủi ro này vẫn còn cao hơn so với mức 100% trước khi Thông tư 13 ra đời. Với mức điều chỉnh này, các tổ chức tín dụng sẽ có thêm “room” để tăng tín dụng trong hai lĩnh vực chứng khoán và bất động sản, hoặc ít ra là không phải thu hồi bằng mọi giá để đáp ứng yêu cầu CAR tối thiểu của NHNN.

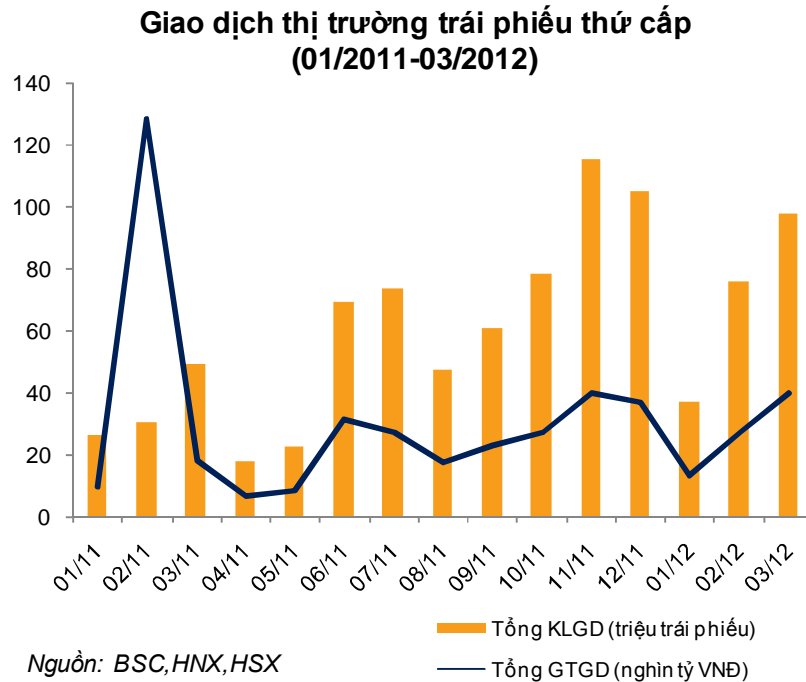
Hai là, mặc dù không thực sự nêu ra 1 cách rõ ràng về việc điều chỉnh tỷ lệ cho vay trên huy động. Có thể thấy dự thảo đã sửa đổi, “tiền gửi bao gồm tiền gửi không kỳ hạn, có kỳ hạn của tổ chức, cá nhân, không bao gồm tiền gửi của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài khác”. Trong khi đó theo Thông tư 13, “tiền gửi bao gồm tiền gửi của cá nhân có kỳ hạn và không kỳ hạn; tiền gửi có kỳ hạn của tổ chức; bao gồm tiền gửi có kỳ hạn của tổ chức tín dụng khác và chi nhánh ngân hàng nước ngoài”. Như vậy, “tiền gửi không kỳ hạn của tổ chức” theo dự thảo sẽ được tính vào tổng tiền gửi. Đây là thay đổi đáng kể, nâng tổng tiền gửi của ngân hàng lên vì tiền gửi không kỳ hạn của tổ chức là rất lớn. Với việc nâng tổng tiền gửi lên, điều này ngầm hàm ý sẽ đồng thời nâng mức cho vay so với trước dù không chính thức điều chỉnh tỷ lệ cho vay trên huy động.

Việc nới lỏng tín dụng cho bất động sản có thể coi là 1 gói kích cầu khi lĩnh vực bất động sản có mối quan hệ mật thiết với rất nhiều lĩnh vực quan trọng khác trong nền kinh tế như xây dựng, vật liệu xây dựng, giải quyết nợ xấu ngân hàng. Mở tín dụng cho bất động sản thì sẽ giúp giải phóng hàng tồn kho, tạo ra sự chu chuyển vốn cho nền kinh tế. Nếu lĩnh vực bất động sản được tháo gỡ phần nào thì nhiều lĩnh vực khác cũng sẽ được tháo gỡ (đặc biệt là nợ xấu ngân hàng). Nếu giải quyết khéo có thể thúc đẩy được tốc độ tăng trưởng GDP của nền kinh tế (hiện đang chỉ ở mức 4% do ảnh hưởng của chính sách thắt chặt tiền tệ vừa qua). Do đó, đây được chúng tôi đánh giá là là động thái vĩ mô quan trọng đối với nền kinh tế nói chung và thị trường chứng khoán, bất động sản nói riêng sau khi lạm phát hạ nhiệt. Trong tương lai, chúng tôi kỳ vọng sẽ tiếp tục có những động thái mới từ phía các nhà điều hành chính sách liên quan đến chính sách nới lỏng trên.

III. THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

- **Giao dịch tích cực:** Thị trường trái phiếu sơ cấp đã có những tín hiệu tích cực ngay từ đầu năm bằng sự kiện khối lượng dự thầu hợp lệ lên tới 5.080 tỷ đồng, gấp 2,54 lần khối lượng gọi 2.000 tỷ đồng hai loại kỳ hạn 3 năm và 5 năm trong phiên đấu

thầu đầu tiên của năm 2012, kết quả huy động thành công 1.880 tỷ đồng trái phiếu Kho bạc với lãi suất từ 12,1%-12,15%. Tiếp đó, tỷ lệ trúng thầu của các đợt đấu giá từ đầu năm đến nay luôn đạt tới 80-90% ở hầu hết các kỳ hạn. Trên thị trường thứ cấp, giá trị và khối lượng giao dịch cũng ghi nhận mức cao, đạt 210.16 triệu và 22.906 tỷ đồng, gấp 2.01 lần về khối lượng giao dịch so với cùng kỳ năm 2011, đặc biệt giá trị trung bình mỗi phiên đạt 301 tỷ đồng 3 tháng đầu năm, cao hơn mức 280 tỷ đồng/phiên của năm 2011.

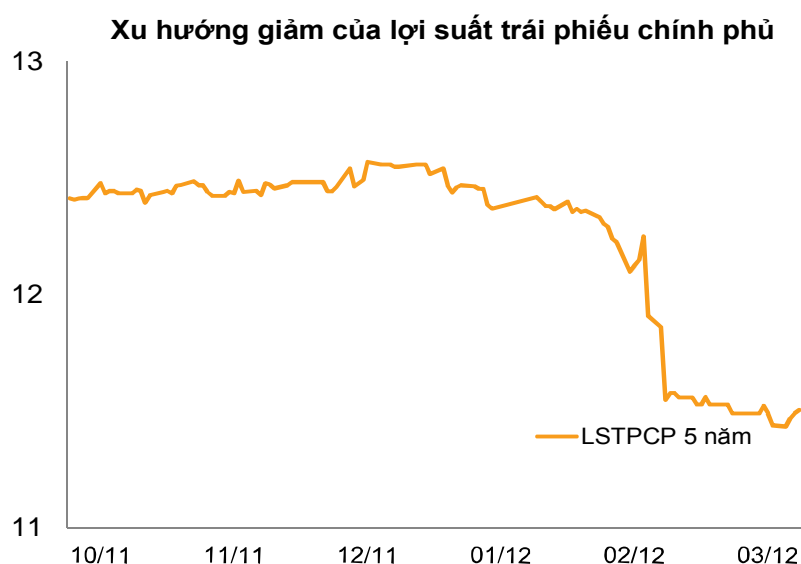


- Lãi suất trái phiếu và xu hướng giảm mạnh:** Về lãi suất, thực tế lãi suất trên thị trường trái phiếu, cả sơ cấp và thứ cấp có xu hướng điều chỉnh giảm bám sát với xu hướng giảm lãi suất thị trường tiền tệ và sự cải thiện thanh khoản ngân hàng: Liên tiếp giảm từ trung tuần tháng 12/2011, lợi suất trái phiếu Chính phủ trên thị trường thứ cấp giảm mạnh, tính đến thời điểm cuối tháng 3, lãi suất trái phiếu 5 năm chỉ ở mức 11.44% giảm thấp hơn so với mức thấp nhất trong vòng 1 năm (mức 11.86% của tháng 3/2011), các kỳ hạn dưới 5 năm chủ yếu xoay quanh mức 10.5-11.5%, đặc biệt kỳ hạn 7 năm, lợi suất chỉ khoảng 9.50%. Lãi suất trên thị trường sơ cấp cũng giảm khá mạnh. So với đầu tháng, lãi suất đấu thầu có tăng nhẹ, tuy nhiên, chỉ dao động trong khoảng 10,97%-11,5%/năm. Cùng thời điểm đó, trên thị trường liên ngân hàng, lãi suất bình quân qua đêm ngày cũng ở mức 10,98%/năm, 1 tuần ở 10,13%/năm và 1 tháng ở 12,03%/năm. Mặc dù NHNN đã liên tục hút ròng vốn trên thị trường mở (OMO) từ sau Tết nguyên đán đến nay, với giá trị lên tới 120.000 tỷ đồng trong tháng 2 và tháng 3 thông qua giao dịch Repos và Outright song giao dịch trên thị trường liên ngân hàng vẫn ngày càng sôi

động, vốn luân chuyển nhịp nhàng ngay cả trong những thời điểm đảm bảo dự trữ bắt buộc đầu tháng, lãi suất thỏa thuận giữa các ngân hàng trên thị trường liên ngân hàng cũng giảm rất mạnh, thậm chí tuần đầu tháng 3, lãi suất qua đêm liên ngân hàng đã giảm về 9,66%/năm, các kỳ hạn 1 tuần và 2 tuần chỉ quanh 10%/năm.

Quan sát giao dịch trái phiếu trong 3 tháng đầu năm, chúng tôi nhận thấy, sự cải thiện tích cực của thanh khoản và độ tín nhiệm của các ngân hàng, xu hướng giảm lãi suất, nhu cầu và sự kỳ vọng tăng giá trái phiếu cơ sở đáng tin cậy cho lựa chọn đầu tư trái phiếu. Bên cạnh đó, giá trị trái phiếu đến hạn trong quý I/2012 cũng khá cao, được coi là mức đáo hạn cao nhất so với các quý khác trong năm, lên tới 40.000 tỷ đồng, chiếm 53% tổng giá trị trái phiếu đến hạn cả năm 2012 (75.000 tỷ đồng). Nhu cầu nắm giữ trái phiếu càng tăng dần trong khối các NHTM, đưa tỷ lệ sở hữu trái phiếu lên tới 90% tổng khối lượng toàn thị trường; khối lượng trúng thầu càng tăng dần sau khi mức CPI tháng 2, tháng 3 được công bố thấp hơn so với dự báo.

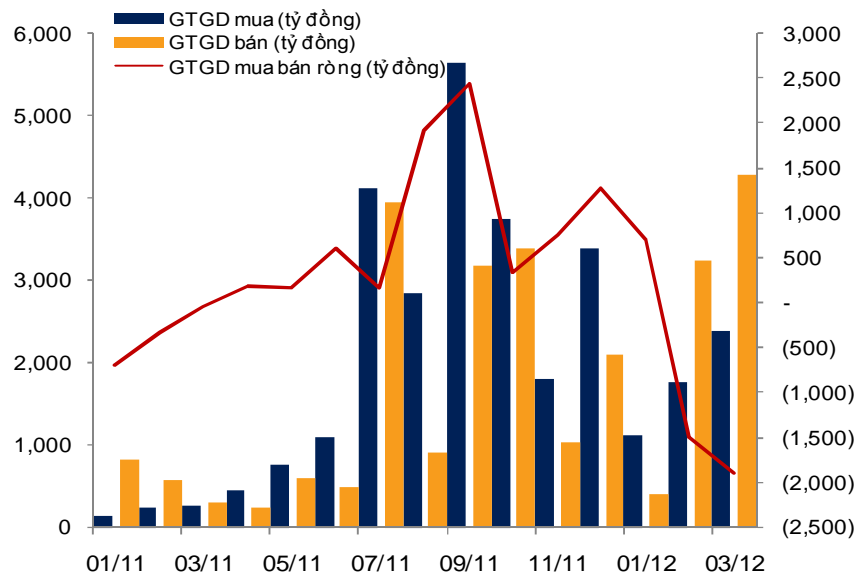
Tính chung trong 3 tháng đầu năm, tổng khối lượng trái phiếu huy động thành công qua đấu thầu tại HNX đạt tới 27.415 tỷ đồng, tương ứng với 30% kế hoạch huy động cả năm 2012, bằng 191% so với cùng kỳ năm 2011. Thêm vào đó, từ đầu năm đến nay Ngân hàng Phát triển Việt Nam (VDB) và NHCS cũng đã huy động được tổng cộng 22.180 tỷ đồng trái phiếu được chính phủ bảo lãnh.



- Giao dịch nhà đầu tư nước ngoài:** Nếu như trong các đợt mua ròng cao nhất trong tháng 8, tháng 9 và tháng 12/2011, khối ngoại chủ yếu tập trung ở các kỳ hạn ngắn dưới 1 năm và dưới 2 năm thì đến đầu năm 2012, các kỳ hạn dài hơn được nhà đầu tư nước ngoài vẫn quan tâm nhiều hơn, chủ yếu kỳ hạn 3 năm và 5 năm. So với tổng giá trị của giao dịch toàn thị trường, giá trị giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài được duy trì ở mức 55%, tăng cao hơn so với mức 33.4% năm

2011 và 17.8% năm 2010. Mặc dù bán ròng 3.391 tỷ đồng trong tháng 2 và tháng 3, song chúng tôi cho rằng, đây là động thái chốt lời sau 1 năm mua ròng liên tiếp trước đó nhằm cơ cấu danh mục đầu tư, chuẩn bị cho định hướng đầu tư dài hạn trên thị trường trái phiếu Việt nam. Với những nhận định tích cực về triển vọng cải thiện môi trường kinh tế vĩ mô Việt Nam trong năm 2012, cụ thể là sự ổn định tỷ giá, định hướng và triển vọng hạ nhiệt hơn nữa của mặt bằng lãi suất chung trong đó có lãi suất trái phiếu chính phủ, giao dịch của khối ngoại hứa hẹn sẽ sớm có tín hiệu tích cực trong quý II tới.

Giao dịch trái phiếu Nhà đầu tư nước ngoài (01/2011-02/2012)

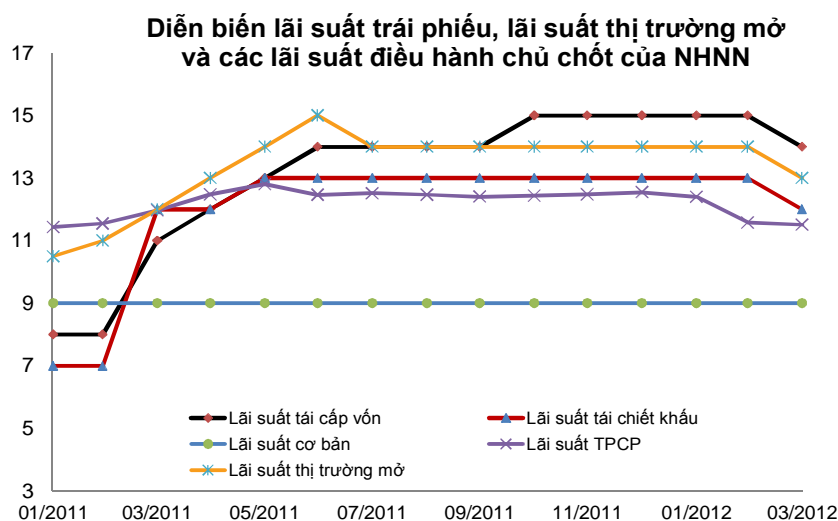


Nguồn: BSC, HNX, HSX

Nhận định xu hướng

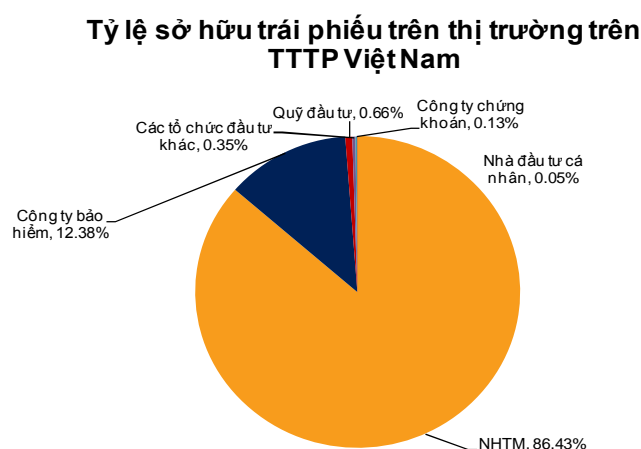
- Trên khía cạnh vĩ mô, định hướng điều hành chính sách tiền tệ được thực hiện linh hoạt chủ động và có những dự báo trước, không gây sốc với thị trường, trong đó định hướng chính là giảm dần mặt bằng lãi suất trên cơ sở thanh khoản ngân hàng cải thiện sẽ tạo động lực quan trọng góp phần thúc đẩy thị trường tài chính trong đó có trái phiếu. Trần lãi suất huy động đã sớm được điều chỉnh giảm xuống 13% và gần đây là 12% cộng với quyết tâm hạ lãi suất của NHNN, các NHTM, khả năng hạ nhiệt của lãi suất trong nền kinh tế sẽ đến sớm hơn dự báo vào quý II/2012, lãi suất trái phiếu sẽ theo sát diễn biến lãi suất trên thị trường tiền tệ, hứa hẹn đem lại lợi ích cho các nhà đầu tư. Thêm vào đó, sự ổn định của tỷ giá và thị trường ngoại hối Việt Nam từ đầu năm đến nay đang ủng hộ tích cực cho nhu cầu mua của khối ngoại trên thị trường trái phiếu chính phủ. Dự trữ ngoại hối tăng 20% trong hai tháng đầu năm trong khi tâm lý găm giữ ngoại tệ giảm mạnh là yếu tố chính hỗ trợ cho sự gia tăng của nguồn cung, giúp cân đối cung cầu ngoại tệ. Cam

kết giữ ổn định tỷ giá trong cả năm 2012 của các nhà điều hành sẽ góp phần tăng cường sức hấp dẫn của trái phiếu Việt Nam với các nhà đầu tư nước ngoài.



Nguồn: Bloomberg, NHNN, BSC

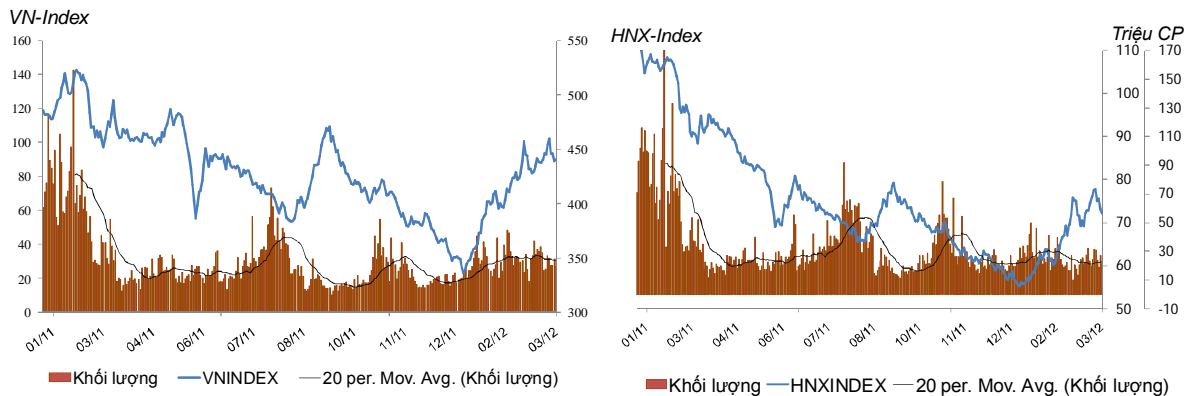
- Trong trung và dài hạn, với mục tiêu phát triển thị trường trái phiếu thành sân chơi chuyên nghiệp của các nhà đầu tư tổ chức, các tổ chức tài chính đồng thời nâng cao tính minh bạch trong giao dịch trái phiếu, đẩy mạnh quy mô giao dịch trái phiếu và tính thanh khoản của thị trường trái phiếu, các tổ chức tạo lập thị trường được đề xuất phát triển từ nhóm thành viên đầu thầu. Việc lựa chọn 8 ngân hàng thành viên chủ chốt trên thị trường trái phiếu Việt Nam theo đề xuất của Hiệp hội Thị trường trái phiếu Việt Nam (VBMA). Chúng tôi cho rằng, đây là những bước đi phù hợp nhằm tạo sự chuyển biến tích cực cho thị trường trái phiếu Việt nam vốn nhiều tiềm năng, với giá trị giao dịch còn ở mức khiêm tốn, chiếm 14-16% GDP, quy mô niêm yết đang có cơ hội được mở rộng, cùng với trái phiếu chính phủ sẽ có sự tham gia ngày càng tích cực của loại hình trái phiếu doanh nghiệp.



Nguồn: HNX, BSC

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

I. DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



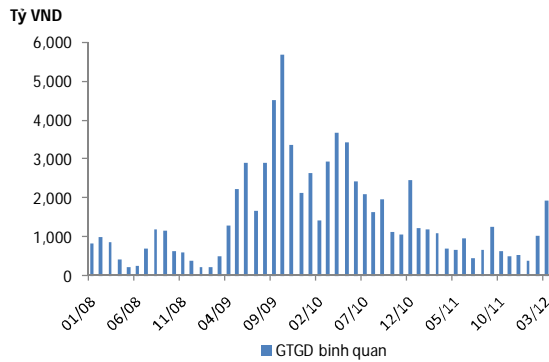
Trong tháng 3/2012, thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn duy trì đà đi lên nhưng với mức tăng khá hạn chế khi VN-Index chỉ tăng 4,1% trong khi HNX-Index 5,14% so với cuối tháng 2/2012.

Tuy nhiên, tính thanh khoản lại được cải thiện rõ rệt với khối lượng giao dịch bình quân phiên trên 2 sàn trong tháng 3 lên đến trên 1.900 tỷ đồng, tăng 88% so với mức bình quân tháng 2.

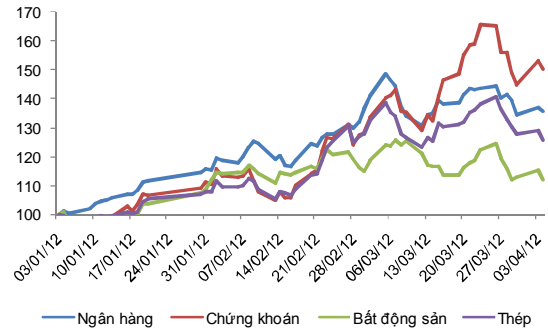
Có thể thấy việc tính thanh khoản được cải thiện tiếp tục cho thấy những chính sách vĩ mô trong giai đoạn vừa qua đã củng cố niềm tin cho nhà đầu tư. Việc lạm phát trong tháng 3 giảm thấp đã cho thấy chính sách tiền tệ thắt chặt kéo dài đã phát huy hết tác dụng. Trong khi đó, tăng trưởng tín dụng quý I ở mức âm, GDP quý I/2012 chỉ đạt mức 4%, chỉ số hàng tồn kho tăng cao là những dấu hiệu cho thấy nếu không khơi thông được nguồn vốn cho sản xuất thì nền kinh tế có khả năng giảm phát và đình đốn. Chính vì vậy, Ngân hàng nhà nước đã phải liên tiếp hạ trần lãi suất huy động xuống mức 13% vào cuối tháng 3 và 12% vào đầu tháng 4.

Với thị trường chứng khoán, tuy không kỳ vọng nhiều vào sự cải thiện trong kết quả kinh doanh nói chung của các doanh nghiệp nhưng việc lãi suất đang tiếp tục được hạ thấp cũng đã giúp thu hút được nguồn tiền nhàn rỗi quay lại đầu tư vào thị trường.

Diễn biến giá trị giao dịch bình quân



Diễn biến các chỉ số



Nếu như trong tháng 2, cổ phiếu ngân hàng mang vai trò dẫn dắt thị trường thì sang tháng 3, nhóm cổ phiếu chứng khoán lại là nhóm có mức tăng cao nhất. Điều này phần nào cho thấy khi những thông tin cơ bản đã phản ánh vào giá và tạo mặt bằng giá mới thì dòng tiền đầu cơ lập tức chuyển hướng sang các mã cổ phiếu có độ rủi ro cao hơn.

Mặc dù vậy, có thể thấy nhóm cổ phiếu bất động sản và vật liệu xây dựng vốn cũng là những dòng cổ phiếu có tính đầu cơ cao trong quá khứ lại có diễn biến tăng giá chậm hơn trong giai đoạn quý I vừa qua. Diễn biến này cho thấy dòng tiền tuy có tính chất đầu cơ nhưng cũng có sự lựa chọn căn cứ vào các thông tin mang tính chất cơ bản.

II. DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG

1. Các yếu tố tác động đến thị trường

Lạm phát và kỳ vọng lãi suất. Diễn biến lạm phát thấp vào tháng 3 đã tiếp tục cho thấy xu thế hạ nhiệt rõ ràng của mặt bằng giá cả. Tuy trong tháng 3, giá xăng được điều chỉnh tăng nhưng phản ánh trong ngắn hạn có thể sẽ không lớn và như vậy, chỉ số CPI có thể trở về mức 1 con số vào giai đoạn giữa năm nay. Đây là cơ sở để Ngân hàng nhà nước tiếp tục điều chỉnh mặt bằng lãi suất xuống mức thấp hơn từ nay đến cuối năm. Môi trường lãi suất thấp vẫn sẽ là điều kiện thuận lợi cho thị trường chứng khoán hồi phục.

Chính sách hỗ trợ doanh nghiệp. Bên cạnh việc tiếp tục “ép” mặt bằng lãi suất xuống mức thấp hơn, Ngân hàng nhà nước cũng đã có dự thảo một thông tư mới để tiếp tục sửa đổi Thông tư 13/2010/TT-NHNN trong đó đáng chú ý là khả năng điều chỉnh hệ số rủi ro đối với một số nhóm tài sản từ 150% xuống 250%. Ngoài ra, Ngân hàng nhà nước cũng đã tuyên bố hỗ trợ cho các khoản vay trong lĩnh vực đầu tư, kinh doanh bất động sản. Điều này cho thấy tuy xác định các lĩnh vực bất động sản, chứng khoán là rủi ro nhưng việc nền kinh tế đang có nguy cơ đình đốn đã

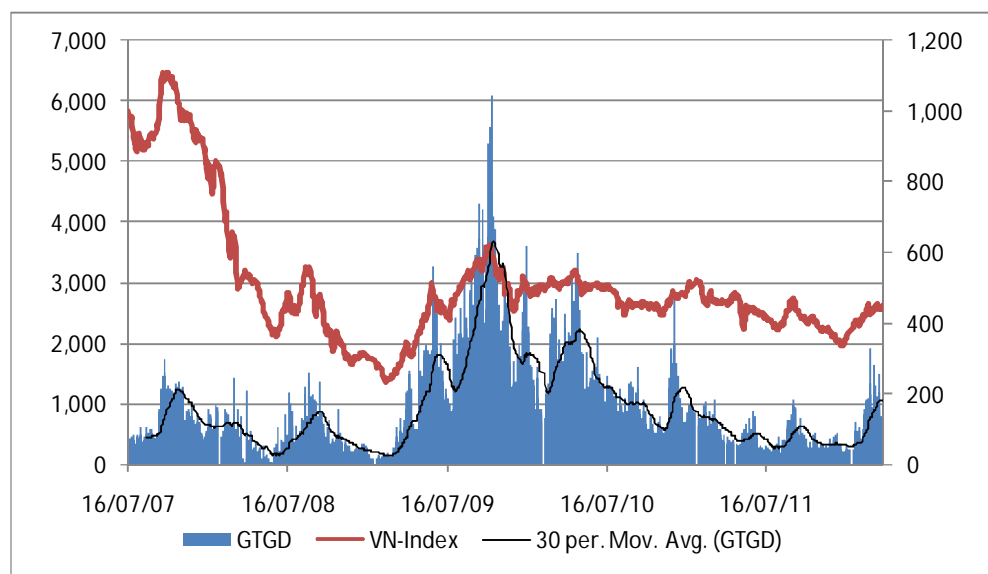
buộc các nhà hoạch định chính sách phải có các biện pháp tức thời để kích hoạt lại hoạt động sản xuất. Cần lưu ý là các lĩnh vực trong chuỗi giá trị bất động sản, xây lắp, vật liệu xây dựng là những ngành có vai trò khá quan trọng đóng góp vào GDP. Nếu như thị trường bất động sản không được hỗ trợ thì có thể sẽ gây nên những hệ quả xấu đối với tăng trưởng kinh tế cũng như các vấn đề an sinh xã hội của người lao động trong các lĩnh vực này. Đây là một điểm đáng lưu ý đối với thị trường bởi các lĩnh vực bất động sản, vật liệu sản xuất cũng là những nhóm ngành có tỷ trọng lớn trong tổng vốn hóa của thị trường chứng khoán.

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp. Có thể thấy là kết quả kinh doanh của doanh nghiệp vẫn đang ở mức xấu. Nhiều doanh nghiệp đang trên bờ vực phá sản và ngay cả một số doanh nghiệp niêm yết trên thị trường cũng tuyên bố nguy cơ này. Việc nền kinh tế gặp khó khăn kéo dài đang đặt ra thách thức đòi hỏi các doanh nghiệp phải cải tổ lại khả năng quản trị cũng như tìm các hướng đi mới. Trong quá khứ, tuy thị trường luôn biến động do dòng tiền đầu cơ nhưng nếu xem xét trong một chu kỳ trung và dài hạn thì giá chứng khoán cũng phản ánh khá sát với kết quả hoạt động của doanh nghiệp. Với bối cảnh hiện tại, chúng tôi không kỳ vọng nhiều vào kết quả kinh doanh của doanh nghiệp trong 6 tháng đầu năm. Vì vậy, đây cũng có thể là một yếu tố kìm hãm đà tăng của thị trường trong quý II.

2. Phân tích kỹ thuật

Với diễn biến của thị trường trong quý I, chúng tôi vẫn đặc biệt lưu ý vào yếu tố thanh khoản. Việc giá trị giao dịch trong tháng 3 tăng cao cho thấy dòng tiền đã được thu hút mạnh vào thị trường. Nếu như không có thông tin quá tiêu cực thì dòng tiền nhiều khả năng sẽ vẫn duy trì trên thị trường và tạo mặt bằng giá mới hoặc luân chuyển giữa các nhóm cổ phiếu khác nhau.

Tương đồng giữa diễn biến về giá trị giao dịch và điểm số



Cho dù trong quý I/2012, thị trường đã đi lên khá mạnh với mức trung bình của VN-Index là 400 điểm với khoảng dao động lớn là ± 60 điểm, nhưng với các yếu tố chính tác động đến thị trường nêu trên, chúng tôi cho rằng trong quý II, thị trường có thể sẽ có diễn biến giảm co hơn và vùng dao động có thể thu hẹp hơn từ khoảng 420 – 480 điểm. Đáng lưu ý là để tiếp tục duy trì đà tăng và tiếp cận với ngưỡng trên, thị trường cần những nhịp ngừng nghỉ hoặc điều chỉnh đủ thấp để thu hút thêm dòng tiền. Đặc biệt, thanh khoản cần tiếp tục cải thiện với mức giá trị giao dịch bình quân vượt lên trên mức 2.000 tỷ đồng/phiên trên 2 sàn.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tháng. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật

PHÒNG PHÂN TÍCH – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHĐT&PTVN

Tổng Minh Tuấn
Trưởng Bộ phận
tuantm@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Thu Trang
Phân tích vĩ mô
trangntt@bsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Việt
Phân tích vĩ mô
vietnh@bsc.com.vn

Hoàng Anh Tuấn
Phân tích thị trường
tuanha@bsc.com.vn

Trần Hữu Quang
Phân tích thị trường
quangth@bsc.com.vn

THÔNG TIN LIÊN HỆ

BSC Trụ sở chính
Tầng 10 – Tháp BIDV
35 Hàng Vôi – Hoàn Kiếm – Hà nội
Tel: 84 4 22206647
Fax: 84 4 22200669
Website: www.bsc.com.vn

Chi nhánh BSC Hồ Chí Minh
Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: 84 8 3 8128885
Fax: 84 8 3 8128510

Bản quyền của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), 2009.

Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC)

Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chép hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc(ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.