

Báo cáo Tháng 5.2012

Ngày: 07 – 05 – 2012

www.masvn.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH

Lê Quang Minh – Trưởng phòng
minh.le@miraeasset.com

Phan Khánh Hoàng
hoang.phan@miraeasset.com

Phạm Bình Phương
phuong.pham@miraeasset.com

Triển vọng vĩ mô và thị trường chứng khoán Việt Nam

Vẫn cần thêm những chính sách nới lỏng.

Bán trong tháng Năm, nhưng chờ đợi cơ hội mới.



Các chỉ tiêu vĩ mô quan trọng

Chỉ tiêu	03-2012	04-2012
CPI (y/y, %)	14.15	10.54
Chỉ số SXCN (y/y, %)	6.5	7.5
Doanh thu bán lẻ (y/y, %)	5.0	6.1
Thâm hụt TM (tỷ USD)	0.42	-0.40

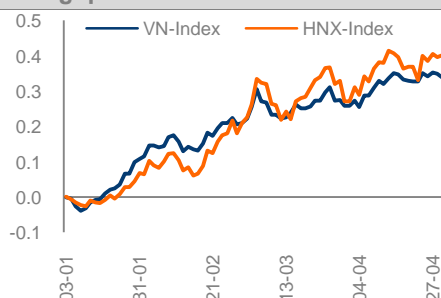
Suất sinh lời thị trường (%)

	HSX	HNX
Chỉ số	473.77	79.86
1 Tháng	6.25	6.55
3 Tháng	26.87	36.72
1 Năm	0.95	-4.69
Đầu năm	35.36	40.62

Định giá thị trường và ngành

Ngành	PE	PB
Dầu khí	6.23	1.22
Nguyên vật liệu	6.22	2.24
Công nghiệp	10.59	1.02
Hàng Tiêu dùng	12.45	2.92
Dược phẩm và Y tế	7.49	1.89
Dịch vụ Tiêu dùng	9.36	1.23
Tiện ích Cộng đồng	3.86	0.14
Tài chính	9.97	1.07
CNTT	42.67	3.27
Ngân hàng	12.08	2.04
HOSE	12.73	2.45
HNX	10.39	1.69

Tương quan VN-Index và HNX-Index



CẬP NHẬT TÌNH HÌNH VĨ MÔ

<Trang 2>

- Sản xuất công nghiệp chậm tăng trưởng, tồn kho cao
- Lạm phát sẽ về mức một con số trong tháng 5
- Nhu cầu giảm kéo theo giá trị nhập khẩu liên tục giảm
- Việt Nam đồng mất giá trong ngắn hạn nhưng vẫn duy trì tích cực trong trung hạn
- Lãi suất liên ngân hàng và lãi suất tín phiếu giảm mạnh

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

<Trang 6>

- Thị trường sơ cấp: Các đợt đấu thầu thành công trở lại sau tháng 3 trầm lắng.
- Thị trường thứ cấp: Lãi suất giảm kéo dòng tiền vào trái phiếu, GTGD trong tháng 4 cao nhất trong hơn 6 tháng gần đây.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

<Trang 7>

- Nhóm cổ phiếu cơ bản và bất động sản đã trở thành đầu tàu chính giúp 2 chỉ số vượt mức đỉnh cũ
- Lực cầu tiếp tục được duy trì tích cực
- Bán hơn 1.000 tỷ STB là nguyên nhân khiến khối ngoại bán ròng hơn 600 tỷ trong tháng 4.
- Hiệu ứng **Sell in May** có thể xuất hiện nhưng dòng tiền sẽ không thoát ra khỏi thị trường
- Những cổ phiếu mang tính chu kỳ, những lĩnh vực kinh doanh rủi ro cao như chứng khoán, dịch vụ vận tải, bất động sản sẽ được quan tâm nhiều hơn với kỳ vọng kinh tế sẽ hồi phục kể từ quý 2.2012.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

<Trang 8>

- Diễn biến: Áp lực bán tăng dần với khả năng đáy mới đang được hình thành tại vùng đỉnh cũ 465
- Xu hướng: có thể bứt phá khỏi kháng cự 2 đỉnh và bước vào chu kỳ tăng mới nhờ vào các chính sách kích thích.
- NĐT cân nhắc chốt lời danh mục cũ, xây dựng lại danh mục để đón xu hướng tăng mới có thể được hình thành trong tháng.

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH VĨ MÔ

Tổng cầu tiếp tục giảm: Cần thêm những chính sách kích thích

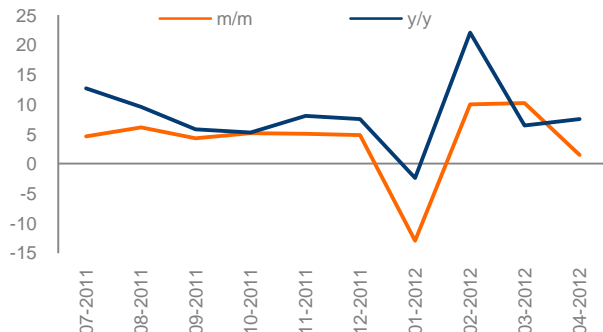
Kinh tế Việt Nam bước vào tình trạng “suy thoái”, số liệu vĩ mô đang khẳng định xu hướng tăng trưởng và lạm phát đều chậm lại. Chính sách tiền tệ thắt chặt khá thành công trong việc kiềm hãm đà tăng của lạm phát nhưng ngược lại tăng trưởng kinh tế rơi vào tình trạng đình trệ. Doanh nghiệp phải thu hẹp sản xuất và đóng cửa trong môi trường kinh doanh với lãi suất cao, tín dụng thu hẹp và sức tiêu thụ giảm. Không chỉ lĩnh vực xây dựng và bất động sản chịu ảnh hưởng nặng nề mà còn lan toả sang nhiều ngành cơ bản như bán lẻ. Trong tháng Tư NHNN đã ban hành một số chính sách nới lỏng tiền tệ để hỗ trợ tăng trưởng, nhưng vẫn chưa phát huy tác dụng do hiệu ứng độ trễ.

Sản xuất công nghiệp chậm tăng trưởng, tồn kho cao

Chỉ số sản xuất công nghiệp 4 tháng đầu năm vẫn ở mức thấp với mức tăng trưởng 4,3%, trong khi đó chỉ số tồn kho công nghiệp vẫn tăng ở mức cao 32,1% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ 4 tháng đầu năm tăng 21,1% và nếu loại trừ yếu tố giá chỉ tăng nhẹ từ mức 4,3% lên 6,1%. Tất cả các số liệu kinh tế đều cho thấy tổng cầu giảm nhanh chóng đang là nguyên nhân của việc sản xuất đình trệ, tồn kho cao.

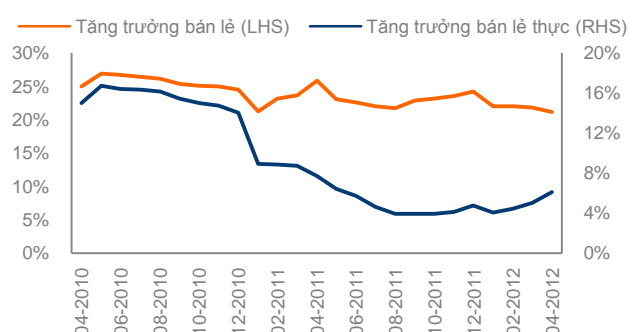
Việc tín dụng bị thắt chặt (dư nợ tín dụng Quý I.2012 giảm 1,96% so với cuối năm 2011) làm tổng cầu thu hẹp. Do đó, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ thực hiện những biện pháp nới lỏng hơn nữa để phục hồi sức mua của nền kinh tế. Tuy nhiên, rủi ro lạm phát quay lại là hoàn toàn có thể xảy ra nếu lượng vốn được phân bổ vào những lĩnh vực kinh tế, doanh nghiệp kinh doanh kém hiệu quả. Vào đầu tháng Năm, Bộ Tài chính cũng đề xuất Chính phủ gói giải pháp hỗ trợ doanh nghiệp bao gồm giảm 30% thuế thu nhập đối với các doanh nghiệp vừa và nhỏ; gia hạn thuế thu nhập tối đa 2 tháng đối với doanh nghiệp khó khăn về tài chính...

Biểu đồ 1: Chỉ số công nghiệp - Hoạt động công nghiệp tri trệ và thiếu ổn định (y/y, %)



Nguồn: GSO

Biểu đồ 2: Doanh thu bán lẻ - Người tiêu dùng thắt chặt chi tiêu (y/y, %)



Nguồn: GSO

Lạm phát sẽ về mức một con số trong tháng 5.

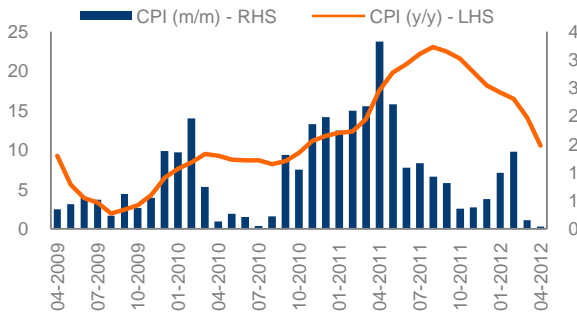
CPI tháng 4.2012 bất ngờ tăng ở mức thấp 0,05% so với tháng trước, đây là mức thấp nhất trong vòng 3 năm qua. Tuy nhiên đây không phải là yếu tố tích cực mà cho thấy người dân đang thắt chặt chi tiêu, doanh nghiệp thu hẹp sản xuất.

Sức tiêu dùng nội địa yếu khiến cho nhu cầu vận chuyển hàng hóa và hành khách cũng ở mức thấp nên hiệu ứng của việc tăng giá xăng dầu không lan tỏa và nhóm Vận tải chỉ tăng 2,67%, tăng mạnh nhất trong rổ hàng hóa nhưng chỉ chiếm tỷ trọng 8,9%. Ngoài nhóm Giáo dục (tăng 1,67%) ra thì phần lớn các nhóm khác tăng không đáng kể hoặc giảm nhẹ. Đáng chú ý, nhóm Lương thực và Dịch vụ ăn uống tiếp tục giảm 0,8% trong đó nhóm Lương thực giảm mạnh 1,87% nhờ vào thu hoạch nông sản tăng mạnh. Giá gas giảm cũng giúp nhóm hàng Nhà ở và Vật liệu xây dựng giảm nhẹ 0,44% so với tháng trước.

Lạm phát theo năm trong tháng 4.2012 giảm mạnh từ mức 14,54% của tháng trước đó xuống còn 10,54% và tiếp tục khẳng định xu thế giảm với 8 tháng giảm liên tục kể từ vùng đỉnh vào tháng 8.2011. Hầu như không có áp lực đáng kể lên diễn biến CPI những tháng tiếp theo kể cả giá xăng dầu tăng từ 2,1%-3,9% từ ngày 20.04.2012, Chính phủ điều chỉnh tăng lương tối thiểu, giá cả tăng ngắn hạn ở các kỳ nghỉ lễ... Thêm vào đó CPI giai đoạn

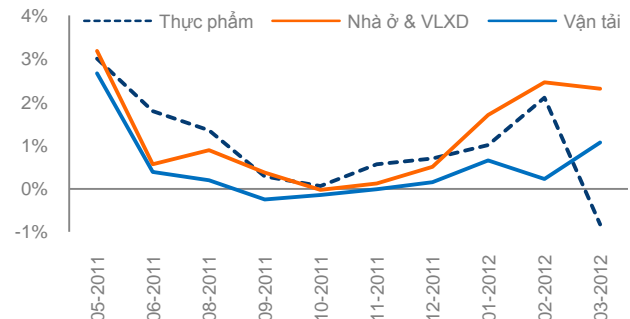
cùng kỳ năm ngoái cũng bước vào xu thế giảm nên chúng tôi kỳ vọng lạm phát sẽ về mức một con số trong tháng Năm tới đây. Đây có thể là động lực để NHNN có thể thực hiện những chính sách tiền tệ nới lỏng hơn nữa nhằm cân bằng tăng trưởng và lạm phát.

Biểu đồ 3: CPI giảm mạnh trong tháng 4, lo ngại về tổng cầu giảm tăng lên (y/y, %)



Nguồn: GSO

Biểu đồ 4: Hiệu ứng tăng giá xăng chỉ tác động mạnh giá lên nhóm Vận tải (y/y, %)

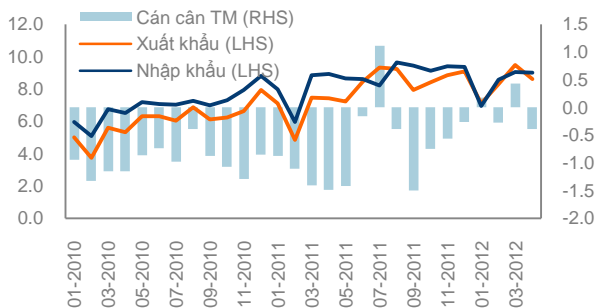


Nguồn: GSO

Nhu cầu giảm kéo theo giá trị nhập khẩu liên tục giảm.

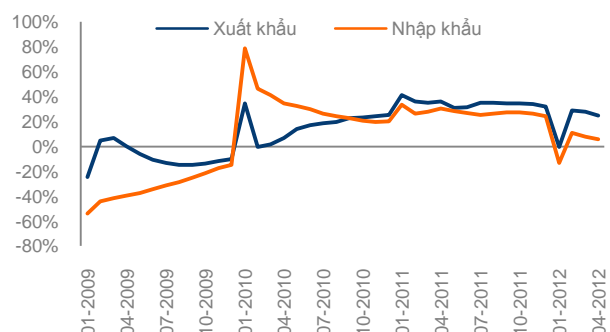
Số liệu dự báo của Tổng cục Thống kê cho thấy thâm hụt thương mại đã quay trở lại trong tháng 4.2012 sau khi thặng dư vào tháng trước. Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu trong tháng Tư ước tính đạt 8,6 tỷ USD, giảm 9,27% so với tháng trước; kim ngạch nhập khẩu tháng này ước đạt 9 tỷ USD, giảm 0,6%. Như vậy, nhập siêu tháng 4/2012 ước tính 400 triệu USD. Lũy kế 4 tháng đầu năm tăng trưởng xuất khẩu vẫn vượt xa nhập khẩu với mức tăng lần lượt 24,8% và 5,81%. Nhập siêu 4 tháng đầu năm là 83 triệu USD, thấp hơn rất nhiều so với cùng kỳ các năm trước.

Biểu đồ 5: Thâm hụt thương mại vẫn ở mức thấp do sức cầu nội địa yếu (tỷ USD)



Nguồn: GSO

Biểu đồ 6: Tăng trưởng xuất khẩu và nhập khẩu đang có xu hướng giảm (y/y, %)



Nguồn: GSO

Tình hình sản xuất và tiêu thụ trong nước yếu dần khiến cho nhu cầu nhập khẩu nhiều mặt hàng nguyên vật liệu và tiêu dùng sụt giảm mạnh. Đáng chú ý các mặt hàng như bông và vải sợi giảm mạnh 20%-30% so với cùng kỳ năm trước cho thấy ngành dệt may xuất khẩu đang thu hẹp. Mặt khác, nhập khẩu mặt hàng máy móc thiết bị đang tăng trở lại 43,1%.

Chúng tôi nhận thấy đang xu hướng thay đổi trong cơ cấu xuất khẩu. Các mặt hàng công nghiệp, giá trị kinh tế đang tăng trưởng với tốc độ nhanh như điện tử, linh kiện máy tính (434%), phương tiện vận tải và phụ tùng (133%), máy móc-thiết bị (58.9%). Trong khi đó, các mặt hàng nông sản, nguyên vật liệu thô như gạo, than đá, cao su... đang thu hẹp.

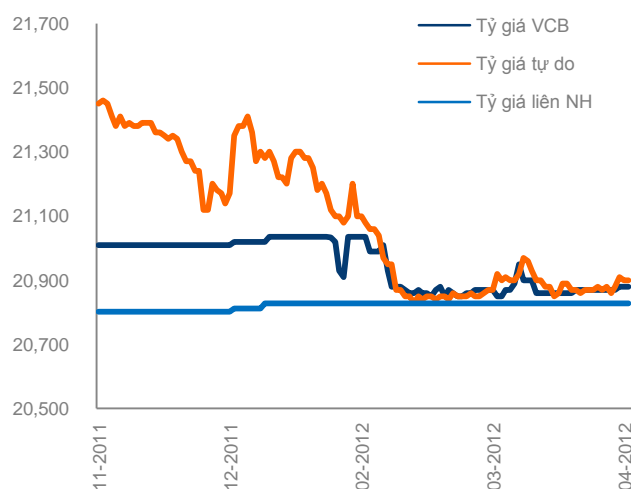
Mặc dù thâm hụt thương mại tháng đầu năm thấp nhưng xuất khẩu đang cho thấy dấu hiệu đuối sức trước khó khăn kinh tế trong nước và nhu cầu nước ngoài thiếu ổn định. Ngoài ra, Việt Nam đồng tăng giá đang khiến cho sức cạnh tranh của hàng xuất khẩu giảm và khả năng tiếp cận nguồn ngoại tệ của các doanh nghiệp xuất khẩu cũng không cao. Do đó, áp lực lên cán cân thương mại có thể xuất hiện vào nửa cuối năm 2012 khi chính sách kích thích tăng trưởng dần phát huy tác dụng.

Việt Nam đồng mất giá trong ngắn hạn nhưng vẫn duy trì tích cực trong trung hạn.

Diễn biến tỷ giá tiếp tục duy trì ổn định trong tháng Tư vừa qua, mặc dù Việt Nam đồng mất giá vào cuối tháng nhưng vẫn trong biên độ. Việc tiền đồng mất giá chủ yếu là do Thông tư 07/2012/TT-NHNN về thu hẹp trạng thái ngoại hối có hiệu lực, các ngân hàng buộc phải mua vào ngoại tệ để cân bằng.

Lạm phát, thâm hụt thương mại, diễn biến giá vàng... đang góp giảm áp lực lên tỷ giá khi lấn át hiệu ứng của chính sách giảm lãi suất liên tục. Thị trường vàng sẽ được NHNN kiểm soát chặt chẽ vào cuối tháng 5.2012 theo Nghị định 24/2012/NĐ-NHNN đang góp phần hạn chế việc nhập lậu vàng, cải thiện cán cân tổng thể. Tuy nhiên, các chính sách kích thích kinh tế vào nửa cuối 2012 sẽ khiến cho các doanh nghiệp đẩy mạnh nhập khẩu nguyên vật liệu và NHNN có thể giảm giá Việt Nam đồng với để kích thích xuất khẩu.

Biểu đồ 7: Tỷ giá chính thức tăng nhưng vẫn nằm trong biên độ dưới tác động của TT 07/2012-NHNN (VND/USD)

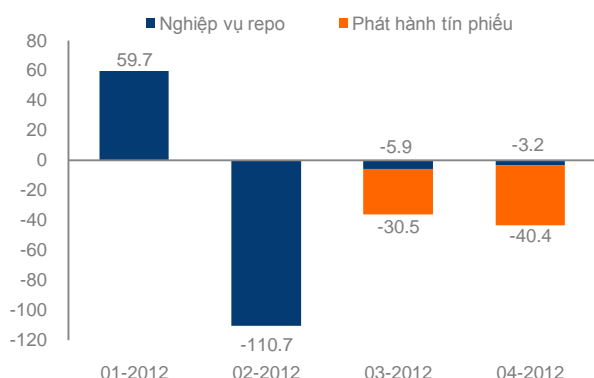


Nguồn: SBV, VCB và MAS Research

Lãi suất liên ngân hàng và lãi suất tín phiếu giảm mạnh

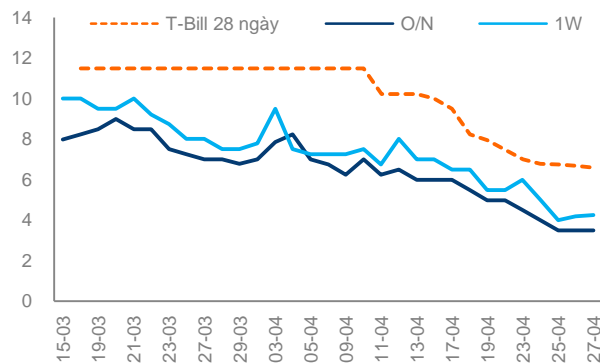
Trong tháng Tư trên OMO lượng vốn đẩy ra thu hẹp lại trong khi đó lượng Tín phiếu Kho Bạc được đẩy mạnh bán ra. Trong đó, lượng hút ròng trên OMO trong tháng Tư là 3,24 nghìn tỷ đồng thấp hơn nhiều so với mức 5,9 nghìn tỷ đồng và 110 nghìn tỷ đồng của hai tháng trước. Ngoài ra, trong tháng Tư các ngân hàng đã mua ròng 40,4 nghìn tỷ đồng Tín phiếu kho bạc (mua mới 51,4 nghìn tỷ đồng và đáo hạn 11 nghìn tỷ đồng). Trong tháng 5 sẽ có 21 nghìn tỷ đồng tín phiếu được đáo hạn. Đáng chú là lãi suất tín phiếu chủ yếu là kỳ hạn một tháng liên tục giảm mạnh kể từ ngày 10.04.2012 khi NHNN quyết định đồng loạt giảm các lãi suất chính sách. Cuối tháng 4, lãi suất tín phiếu kỳ hạn 1 tháng đã giảm 490 điểm cơ bản từ ngày 10.04. Sở dĩ, lãi suất tín phiếu giảm nhanh do lãi suất tiêu chuẩn ngắn hạn là lãi suất cho vay qua đêm (O/N) trên thị trường liên ngân hàng giảm mạnh.

Biểu đồ 8: NHNN đang gia tăng hút vốn từ kênh phát hành tín phiếu – Dấu hiệu thừa vốn ở nhiều ngân hàng (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ 9: Lãi suất tín phiếu kỳ hạn 28 ngày tương quan lớn với lãi suất O/N (%/năm)



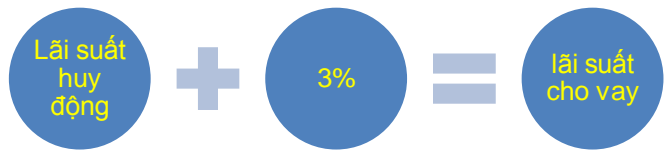
Nguồn: SBV, Bloomberg

Thông tư 14/2012/TT-NHNN: Áp trần lãi suất cho vay 15%/năm với 4 lĩnh vực

Ngày 04.05.2012, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã ban hành Thông tư số 14/2012/TT-NHNN quy định lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài (TCTD) đối với khách hàng vay để đáp ứng nhu cầu vốn phục vụ một số lĩnh vực, ngành kinh tế. Theo đó, lãi suất cho vay ngắn hạn bằng VND của TCTD đối với khách hàng vay tối đa bằng (=) lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng VND có kỳ hạn từ 1 tháng trở lên do NHNN quy định cộng (+) 3%/năm. Thông tư này có hiệu lực thi hành kể từ ngày 08.05.2012.

Bốn lĩnh vực được ưu tiên là:

- Phục vụ lĩnh vực nông nghiệp, nông thôn.
- Thực hiện phương án, dự án sản xuất - kinh doanh hàng xuất khẩu.
- Phục vụ sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp nhỏ và vừa.
- Phát triển ngành công nghiệp hỗ trợ.



Thông tư 14 được kỳ vọng là cơn mưa rào giải cứu sự khó khăn của các doanh nghiệp, nhất là những doanh nghiệp có đòn cân nợ cao. Sự ra đời của còn có tác dụng kích thích hoạt động sản xuất, kinh doanh. Tuy nhiên, tại Điều 4 của Thông tư này cũng quy định với những hợp đồng tín dụng đã ký trước ngày Thông tư có hiệu lực, lãi suất sẽ không giảm mà vẫn ở mức rất cao. Điều này không tránh khỏi những khó khăn cho những doanh nghiệp đã vay vốn trong giai đoạn lãi suất cao. Như vậy, tác động của Thông tư này sẽ không lớn và khó khăn của doanh nghiệp thật sự vẫn chưa được giải quyết dứt điểm. Theo ý kiến chúng tôi, nhà đầu tư cần cẩn trọng với tác dụng của Thông tư 14, nhất là đối với những ngành đã vay nhiều trong thời gian qua. Do vậy, trong tháng Năm và tháng Sáu, nhà đầu tư sẽ còn chứng kiến nhiều chính sách hỗ trợ doanh nghiệp nữa mới có thể giải quyết được những khó khăn của doanh nghiệp Việt Nam.

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Lạm phát giảm nhanh và có khả năng về mức một con số trong tháng tới, khoảng cách giữa lãi suất tiền gửi và lạm phát đang mở rộng khiến lãi suất thực dương đang tăng dần. Kỳ vọng về việc NHNN tiếp tục giảm lãi suất đang mạnh lên và kênh đầu tư trái phiếu hiện đang thu hút dòng tiền lớn. Sở dĩ, như vậy vì các ngân hàng lớn đang bị ứ đọng vốn do đối tượng được phép cho vay thu hẹp hoặc mức lãi suất cao khiến doanh nghiệp e dè. Thị trường liên ngân hàng cũng khá trầm lắng với giá trị giao dịch và lãi suất liên tục giảm. Lợi suất trái phiếu đang có ưu thế tương đối hơn lãi suất thị trường liên ngân hàng và tín phiếu và dòng tiền đang chảy mạnh vào kênh đầu tư an toàn này.

Thị trường sơ cấp: Các đợt đấu thầu thành công trở lại sau tháng 3 trầm lắng.

Do thay đổi quy chế đấu thầu nên trong tháng Tư nên chỉ tổ chức 2 đợt đấu thầu trái phiếu Chính Phủ và 3 đợt đấu thầu trái phiếu của VBSP. Kết quả đạt được tỏ ra hết sức khả quan khi cả trái phiếu Chính Phủ và trái phiếu VBSP cùng đạt tỷ lệ trúng thầu cao kèm theo lãi suất tiếp tục giảm.

Trái phiếu VBSP: Trong tháng có 3 đợt đấu thầu trái phiếu VBSP với tổng giá trị gọi thầu đạt 6.000 tỷ đồng, chia đều cho 2 kỳ hạn 3 năm và 5 năm. Kết quả kỳ hạn 3 năm chào bán được 1.550/3.000 tỷ đồng còn kỳ hạn 5 năm chỉ trúng thầu 750/3.000 tỷ đồng. Lãi suất cũng giảm nhẹ trên 2 kỳ hạn khi kỳ hạn 3 năm còn 11,20% và 5 năm là 11,25%.

Bảng 1: Hoạt động đấu thầu trái phiếu Chính phủ tháng 4.2012

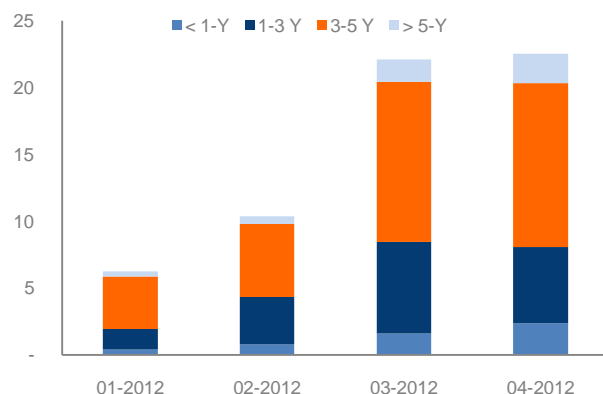
Kỳ hạn	Lượng chào bán	Lượng đăng ký	Tỷ lệ đăng ký/chào bán	Lượng trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lãi suất trúng thầu BQ (%)	Tăng / giảm lãi suất (%)
2-Y	3,000	10,569	3.52	2,979	0.99	10.71	-0.40
3-Y	5,000	18,540	3.71	5,000	1.00	10.60	-0.40
5-Y	5,000	11,652	2.33	5,000	1.00	10.64	-0.52
Tổng	13,000	40,761	3.14	12,979	1.00	10.65	-0.41

Nguồn: HNX, MAS

Thị trường thứ cấp: Lãi suất giảm kéo dòng tiền vào trái phiếu, GTGD trong tháng 4 cao nhất trong hơn 6 tháng gần đây.

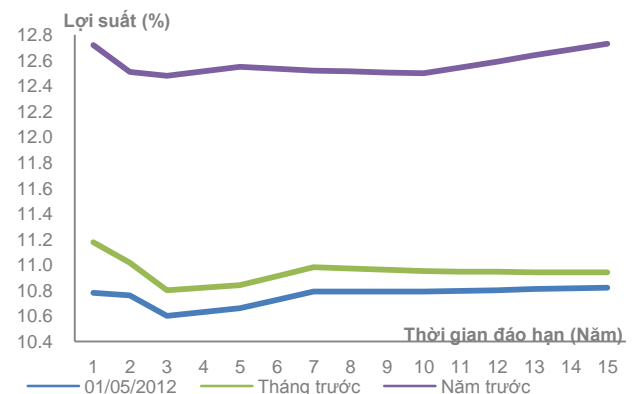
Thị trường trái phiếu thứ cấp đã diễn ra hết sức sôi động trong tháng khi lãi suất trần tiếp tục giảm 1% về mức 12%/năm. Hiện tượng dư thừa tiền mặt ở các NHTM khi đầu ra tín dụng khó khăn cũng góp phần không nhỏ cho sự sôi động này. Tổng giá trị giao dịch trong tháng đạt gần 14.500 tỷ đồng, cao nhất từ tháng 7/2011 đến nay. Mức lợi suất của tháng 4 cũng tiếp tục giảm và duy trì ở mức dưới 11%/năm.

Biểu đồ 10: Giao dịch thị trường trái phiếu thứ cấp vẫn sôi động trong tháng Tư (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ 11: Đường cong lãi suất trái phiếu (%/năm)

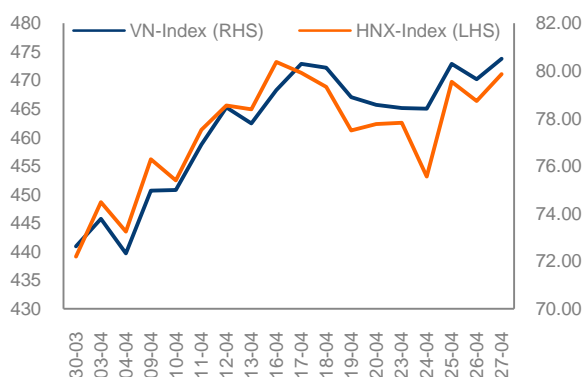


Nguồn: SBV, Bloomberg

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

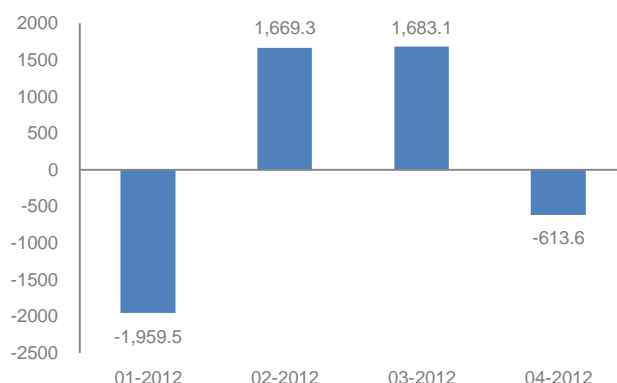
Nhóm cổ phiếu cơ bản và bất động sản đã trở thành đầu tàu chính giúp 2 chỉ số vượt mức đỉnh cũ. Khác với diễn biến của thị trường trong tháng 3 khi dòng cổ phiếu đầu cơ trên HNX (VND, VCG, KLS, BVS...) có vai trò chủ đạo cho xu hướng tăng, sang tháng 4 dòng tiền đã lại đổ mạnh vào sàn HSX với tâm điểm giải ngân là các mã cơ bản, bất động sản và khoáng sản. Ngoài dòng khoáng sản có mức tăng ấn tượng do thị giá thấp, CSM, DRC, SRC, HDG, NTL, DIG... đã thu hút sự chú ý của nhà đầu tư với mức tăng bình quân trên 50%. Sự tích cực này đã kéo VN-Index tăng hơn 38 điểm (hơn 8%) trong tháng để đóng cửa ở mức 473,77 (vượt đỉnh cũ 468,15 của tháng 3). Trong khi đó với mức tăng hơn 9%, HNX-Index cũng bứt phá khỏi đỉnh cũ 79,1 của tháng 3 để đóng cửa ở mức 79,63 cuối tháng 4.

Biểu đồ 12: Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam trong tháng 4.2012



Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ 13: Giá trị mua bán ròng của NĐTNN (tỷ đồng)



Nguồn: SBV, Bloomberg

Lực cầu tiếp tục được duy trì tích cực. Sự tích cực của dòng tiền đã tiếp tục được duy trì và cải thiện trong tháng 4 khi KLGD những tuần cuối tháng đã vươn lên mức cao nhất (KLGD trên VN-Index đã vượt cả tuần kỷ lục trong tháng 3). Dòng tiền được duy trì là tín hiệu lạc quan cho xu hướng tháng 5 của thị trường, chúng tôi cho rằng dòng tiền sẽ vẫn tiếp tục được duy trì tốt trong tháng 5.

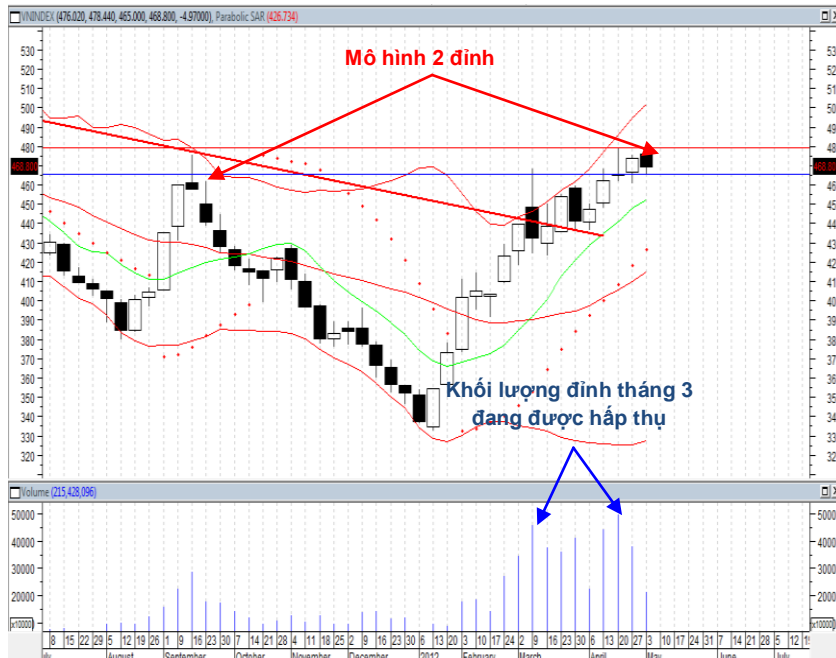
Khối ngoại bán ròng hơn 600 tỷ trong tháng 4.2012 sau khi thoái vốn tại STB. Trên HSX, họ bán ròng 733 tỷ đồng sau khi mua ròng gần 3.000 tỷ đồng trong tháng trước. Còn trên HNX, khối ngoại mua ròng 120 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu là do STB bị bán ròng 44,3 triệu đơn vị, tương đương 1.065 tỷ đồng. Trong đó, ông Chang Hen Jui – chồng bà Huỳnh Quế Hà, phó Chủ tịch Sacombank – đã bán gần 33,3 triệu đơn vị. Các cổ phiếu khác nằm trong top bán ròng là VIC (165 tỷ), DPM (41 tỷ), CII (21 tỷ)... Phía mua ròng, nhóm ngân hàng vẫn gây sự chú ý khi MBB được mua 11,3 triệu đơn vị - 177 tỷ đồng và VCB được mua 5,1 triệu đơn vị - 163 tỷ đồng.

*Diễn biến tháng 4 theo chúng tôi là rất đáng chú ý khi dòng tiền đã bắt đầu chú ý đến những yếu tố cơ bản của doanh nghiệp. Những thông tin lợi nhuận, triển vọng kinh doanh, cổ tức đã được thị trường đón nhận và phản ánh ngay vào diễn biến giá cổ phiếu. Giá cổ phiếu đang có xu hướng vận động theo những yếu tố nội tại của doanh nghiệp chứ không chỉ đơn thuần là do yếu tố dẫn dắt của một số nhóm đầu cơ trên thị trường. Chúng tôi cho rằng xu hướng thị trường sắp tới cũng sẽ tuân theo sự thay đổi của yếu tố nội tại doanh nghiệp và những định hướng điều hành của Chính Phủ (điều hành giá, lãi suất, kích thích kinh tế...). Do vậy sẽ có một lượng cung rất lớn các cổ phiếu trong tháng 5 và gây ra "sự chao đảo" nhất định, hiệu ứng **Sell in May** có thể xuất hiện nhưng dòng tiền sẽ không thoát ra khỏi thị trường. Thay vào đó, dòng tiền sẽ được tái đầu tư vào những cổ phiếu mang tính chu kỳ, những lĩnh vực kinh doanh rủi ro cao như chứng khoán, dịch vụ vận tải, năng lượng, bất động sản với kỳ vọng nền kinh tế sẽ sớm hồi phục kể từ quý 2.2012.*

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT:

Xu hướng: Bứt phá khỏi kháng cự 2 đỉnh và bước vào chu kỳ tăng mới nhờ vào các chính sách kích thích.

Đồ thị tuần VN-Index



Đồ thị ngày VN-Index



VN-Index trong tuần đầu tiên của tháng 5 đã kiểm tra vùng đỉnh cũ tại 475 – 480. Việc xuất hiện mô hình 2 đỉnh tại kháng cự này khiến hành động chốt lãi được ưu tiên làm VN-Index giảm trở lại. Chúng tôi nhận thấy việc hình thành bóng dưới của cây nến tuần này cho thấy đáy mới đang được hình thành tại vùng đỉnh cũ 465.

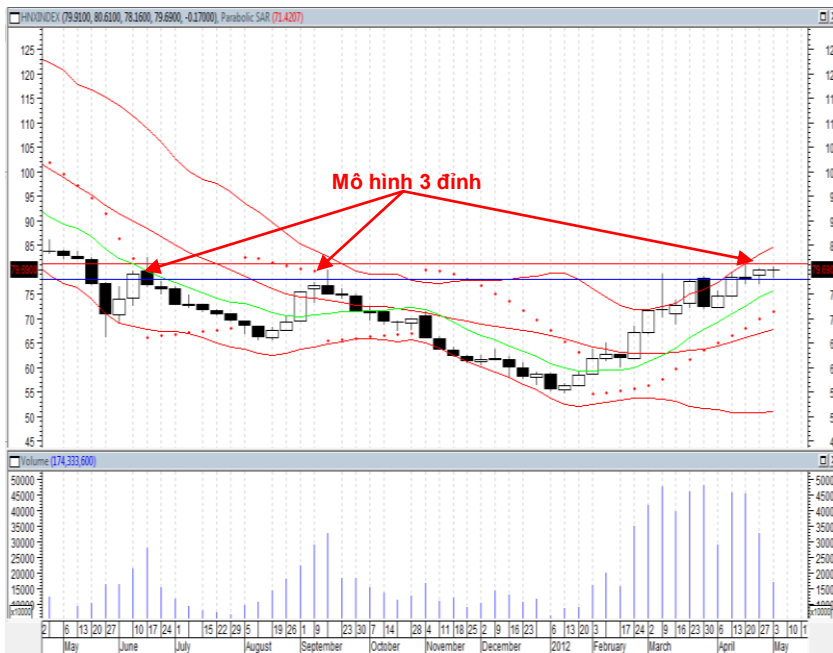
Dòng tiền cũng đang có dấu hiệu quay trở lại thị trường vào những ngày đầu tháng 5 khi KLGD tăng mạnh trở lại mức cao nhất trong giai đoạn gần đây. Xu hướng đi ngang vùng 465 – 480 được thể hiện khá rõ trên đồ thị ngày cho thấy vùng cân bằng mới đang được hình thành và sự tích cực của KLGD đang tạo khả năng bứt phá khỏi vùng cân bằng này.

Nhiều khả năng VN-Index sẽ tiếp tục dao động quanh vùng 465-480 trong tháng 5, tuy nhiên chúng tôi chú ý khả năng các chính sách kích thích kinh tế sẽ xuất hiện giúp chỉ số này bứt phá khỏi kháng cự 2 đỉnh và bước vào chu kỳ tăng mới.

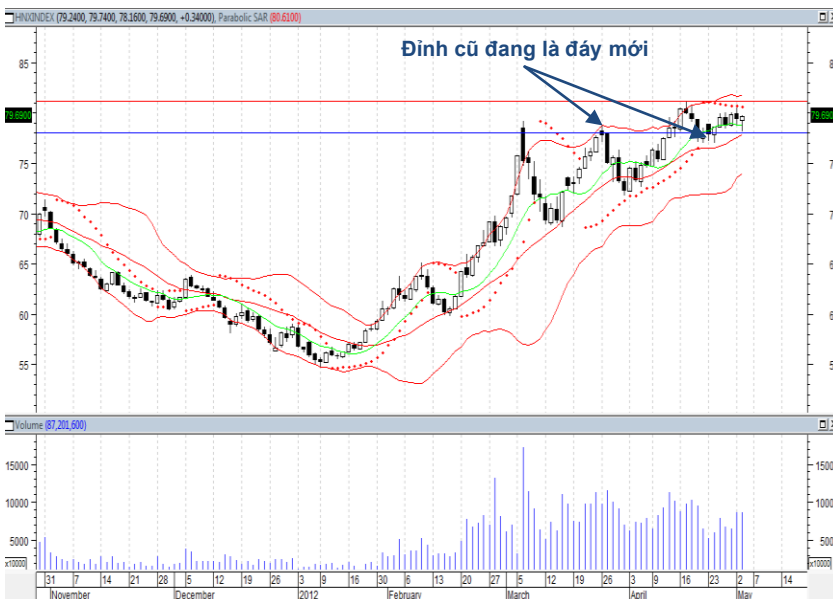
Khuyến nghị: NGĐT cần nhắc chốt lời danh mục cũ, xây dựng lại danh mục để đón xu hướng tăng mới có thể được hình thành trong tháng.

HNX-Index: Cơ hội vượt đỉnh trong tháng 5.

Đồ thị tuần HNX-Index.



Đồ thị ngày HNX-Index



Khá tương đồng với VN-Index khi HNX-Index cũng đang trong nỗ lực bứt phá khỏi kháng cự đỉnh cũ, nơi xuất hiện mô hình 3 đỉnh. Tuy nhiên, xu hướng HNX-Index có phần tích cực hơn khi phục hồi nhanh chóng sau đợt điều chỉnh. Mẫu hình nền tuần này của HNX-Index có thân trắng là yếu tố tích cực cho cơ hội bứt phá hiện tại.

Trên đồ thị ngày, HNX-Index cũng có mô hình khá tích cực khi vùng đỉnh cũ 77-78,5 hiện đang là hỗ trợ khá vững chắc.

Trong ngắn hạn chúng tôi cho rằng HNX-Index hiện sẽ vẫn đi ngang vùng 78,5-80, tuy nhiên cơ hội bứt phá khỏi vùng này có thể sẽ sớm xuất hiện.

Khuyến nghị: Cơ hội phá đỉnh của HNX-Index là khá cao, tuy nhiên có thể cổ phiếu dẫn dắt xu hướng của HNX sẽ thay đổi. Do đó NĐT vẫn nên chốt lời tại vùng đỉnh và chờ đợi cơ hội tham gia vào sóng mới trong tháng Năm.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, dự đoán trong báo cáo phân tích này, bao gồm các nhận định cá nhân là dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy. Nhận định được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận. Theo đánh giá chủ quan của chúng tôi là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Mọi quan điểm cũng như nhận định phân tích trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin tham khảo mà không hàm ý khuyến nghị người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Mirae Asset sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất cứ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng Khoán Mirae Asset (Việt Nam). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của Mirae Asset đều trái luật. Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng Khoán Mirae Asset.