

## ***BÁO CÁO BÁN NIÊN 2012***

# **KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN**

---

### **Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS)**

Địa chỉ: Tầng 4, 101 Phố Láng Hạ, Phường Láng Hạ, Quận Đống Đa, TP. Hà Nội

Số ĐT: (84-4) 3562 4626 Fax: (84-4) 3562 4628

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

### **Ban Đầu tư và Phân tích**

Địa chỉ: Tầng 4, Hà Thành Plaza, 102 Phố Thái Thịnh, Quận Đống Đa, TP. Hà Nội

Số ĐT: (84-4) 3562 4626 ext: 152 Fax: (84-4) 3562 4628

Email: [tuân.tranquoc@abs.vn](mailto:tuân.tranquoc@abs.vn)

**Tổng đài phục vụ đa năng:** 1900545496/ 04 38 505 260

**PHÒNG PHÂN TÍCH**

Hà nội, ngày 13 tháng 07 năm 2012

## Mục lục

KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI .....	2
I – KINH TẾ VĨ MÔ .....	2
1. Châu Âu suy thoái do các biện pháp “thắt lưng buộc bụng” .....	2
2. Mỹ: Tỷ lệ thất nghiệp cao gây sức ép lớn lên quá trình phục hồi kinh tế .....	3
3. Nhật: Sản xuất hồi phục, tăng trưởng kinh tế cao .....	3
4. Trung Quốc: sản xuất công nghiệp giảm mạnh.....	4
5. Các nước BRIC khác tăng trưởng chậm lại.....	4
6. Thị trường hàng hóa Thế giới.....	4
II – THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI.....	5
III – TRIỂN VỌNG.....	5
KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM .....	6
I – KINH TẾ VĨ MÔ .....	6
1. Tăng trưởng kinh tế thấp .....	6
2. Lạm phát tạm thời đã được kiểm soát .....	7
3. Chính sách Tài khóa và Chính sách Tiền tệ .....	7
4. Cán cân thanh toán dương .....	9
5. Ngân sách Nhà nước .....	10
II – THỊ TRƯỜNG HÀNG HÓA.....	10
III – THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN.....	11
1. Số lượng cổ phiếu dưới mệnh giá chiếm hơn 50% .....	12
2. Niềm yếm mới làm thay đổi mức ảnh hưởng đến thị trường .....	12
3. UBCK mạnh tay xử phạt làm minh bạch thị trường chứng khoán.....	12
4. Nhiều văn bản mới được ban hành.....	12
5. Công ty chứng khoán có lãi.....	13
6. Hoạt động M & A tiếp tục sôi động .....	14
7. Giao dịch của NDTNN.....	14
IV – TRIỂN VỌNG .....	15

## KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

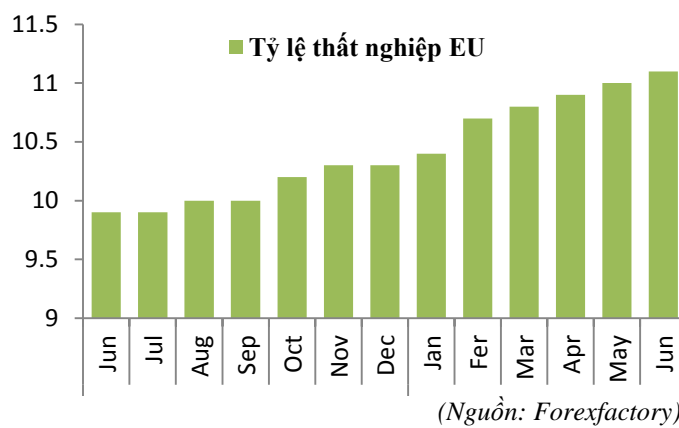
### I – KINH TẾ VĨ MÔ

Những khó khăn của nền kinh tế Thế giới đang tiếp tục kéo dài từ các năm trước sang nửa đầu năm nay. Kinh tế toàn cầu chưa thoát khỏi đợt suy thoái kép, tăng trưởng kinh tế đang diễn ra chậm hơn so với cuối năm 2011. Khủng hoảng nợ Châu Âu ngày càng diễn biến phức tạp, khó lường và số phận của đồng tiền chung Châu Âu đang là một dấu hỏi lớn. Niềm tin về sự phục hồi của Mỹ cũng đang yếu dần bởi những khó khăn của mình và sản xuất trì trệ diễn ra ở hầu hết các nước trên thế giới. Nhằm kích thích tăng trưởng kinh tế, nhiều nước đã bơm tiền vào hệ thống ngân hàng hoặc nới lỏng chính tiền tệ.

#### 1. Châu Âu suy thoái do các biện pháp “thắt lưng buộc bụng”

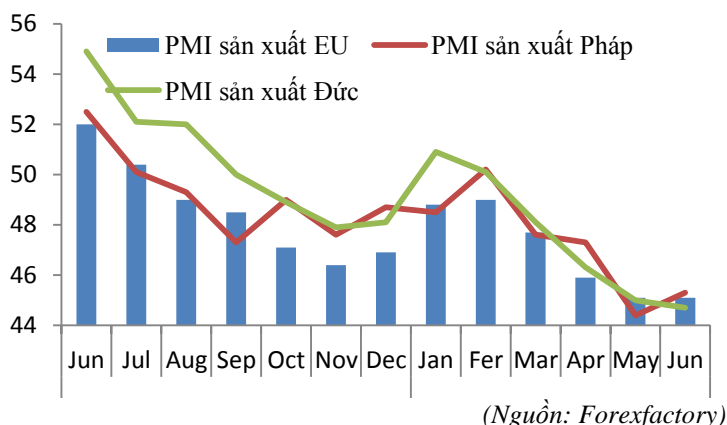
Các biện pháp cắt giảm chi tiêu là con dao hai lưỡi đang kìm hãm nhu cầu tiêu dùng, làm chậm tăng trưởng kinh tế, giảm khả năng sản xuất và làm tăng tỷ lệ thất nghiệp ở hầu hết các nước trong khu vực.

GDP khu vực không có sự tăng trưởng trong quý 2 vừa qua sau khi giảm 0,3% trong quý 1. Trong quý 2, kinh tế Tây Ban Nha và Italia giảm 1,5%, Bồ Đào Nha giảm 3,2% và Hy Lạp giảm 5,3%.



Tỷ lệ thất nghiệp của khu vực liên tục tăng cao từ mức quanh 7% trước thời kỳ khủng hoảng 2009 lên mức 11,1% ở thời điểm hiện tại. Đây cũng là mức cao nhất trong lịch sử của khu vực, trong đó dẫn đầu là Tây Ban Nha (khoảng 24,4%), tiếp theo là Hy Lạp...

Sản xuất trì trệ và liên tiếp sụt giảm là tình trạng chung của các nước trong khu vực. Chỉ số quản lý mua hàng (PMI) lĩnh vực sản xuất của khu vực giảm mạnh về mức 45,1 trong tháng 6. Chỉ số này của từng nước trong khu vực cũng đã giảm về dưới mức 50 điểm, là mức để đánh giá sản xuất có tăng trưởng hay trì trệ: của Đức là 44,7 điểm, của Pháp là 45,3 điểm.



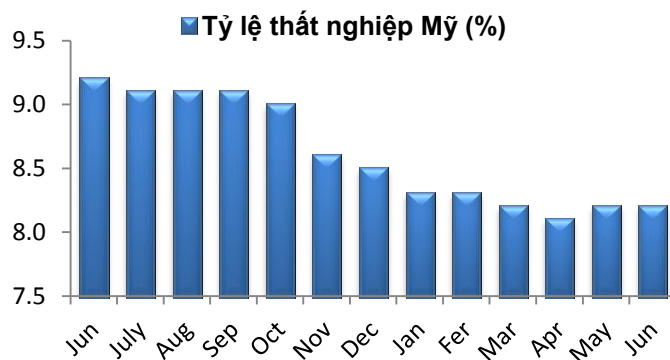
Khủng hoảng nợ công đã kéo dài hơn 2 năm và đang tiếp tục diễn ra trên diện rộng và chưa thể khắc phục. Đến nay đã có 5 nước phải nhận gói cứu trợ gồm Hy Lạp, Bồ Đào Nha, Ireland, Tây Ban Nha và Cộng hòa Síp. Mới đây, tại hội nghị các Bộ trưởng Tài chính Châu Âu, Ý đã đánh tiếng xin viện trợ từ eurozone.

## 2. Mỹ: Tỷ lệ thất nghiệp cao gây sức ép lớn lên quá trình phục hồi kinh tế

Tiếp tục đà tăng trưởng của năm 2011 với các chính sách hỗ trợ khá hiệu quả: QE1, QE2 và chương trình “Operation Twist”, kinh tế Mỹ đang cho những tín hiệu lạc quan trong nửa đầu năm 2012. GDP tiếp tục tăng trưởng 1,9% trong quý 1, tương đương mức tăng trưởng so với cùng kỳ năm ngoái.

Mặc dù tỷ lệ thất nghiệp đang giảm dần nhưng mức 8,2% trong tháng 6 vẫn là tỷ lệ rất cao và đang gây

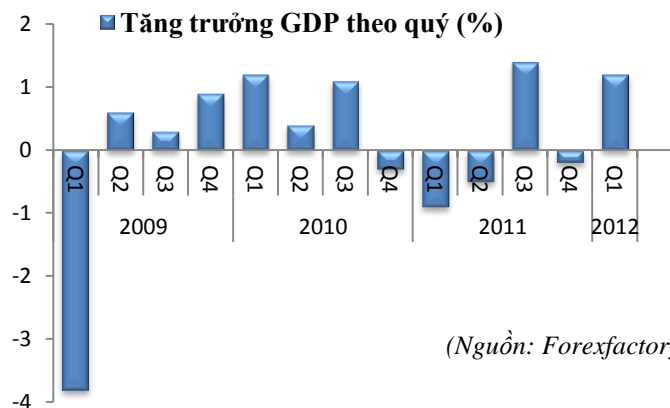
áp lực đối với sự phát triển của nền kinh tế Mỹ. Sản xuất trong nước vẫn duy trì ở mức tăng trưởng thông qua các chỉ số PMI sản xuất liên tục duy trì ở mức trên 50 điểm nhưng đã giảm khá mạnh trong tháng 6, về mức 52,5 điểm, là mức thấp nhất trong 18 tháng qua. Trong bối cảnh kinh tế thế giới đang khó khăn cho thấy sự phục hồi này chưa thật sự vững chắc. Dòng vốn đầu tư cũng như các hoạt động sản xuất thương mại của các nước đối tác sẽ kìm hãm quá trình hồi phục và áp lực buộc phải giảm thâm hụt ngân sách trong năm nay sẽ gây khó khăn cho phát triển kinh tế. Chính vì vậy, Fed đã hạ dự báo tăng trưởng kinh tế Mỹ trong năm nay về mức 1,6-2,4 %.



(Nguồn: Forexfactory)

## 3. Nhật: Sản xuất hồi phục, tăng trưởng kinh tế cao

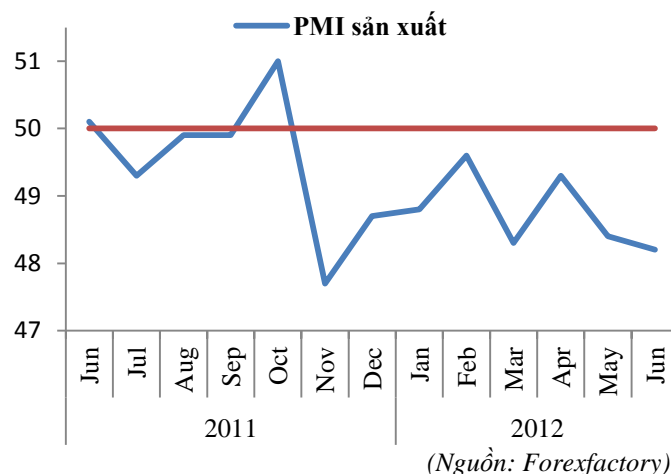
Kinh tế Nhật đang có sức bật rất tốt sau thảm họa động đất sóng thần năm 2011 và đang là điểm sáng của quá trình hồi phục kinh tế trên thế giới. GDP tăng mạnh trở lại trong quý 1/2012, tăng 1,2%, tương đương tăng 4,7% so với cùng kỳ năm trước, vượt mọi dự đoán trước đó. Sản xuất phục hồi tốt được thể hiện rõ qua chỉ số PMI sản xuất liên tiếp ở mức trên 50 điểm từ tháng 11/2011 đến nay. Tuy vậy, đồng Yên tăng giá vẫn gây khó khăn cho sản xuất xuất khẩu của Nhật trong thời gian qua. Nhiều biện pháp bơm tiền hạ giá đồng Yên nhưng chưa có hiệu quả.



(Nguồn: Forexfactory)

#### 4. Trung Quốc: sản xuất công nghiệp giảm mạnh

Tăng trưởng kinh tế Trung Quốc đang giảm mạnh sau thời kỳ tăng quá nóng. GDP có mức tăng giảm nhanh hơn dự kiến, từ 9,25% năm 2011 xuống 8,1% trong quý 1/2012 và được dự báo về dưới mức 7% trong quý 2/2012. Sản xuất công nghiệp giảm mạnh tháng thứ 9 liên tiếp, chỉ số PMI của HSBC đã ở dưới mức 50 điểm trong 8 tháng qua và hiện tại đang ở mức 48,7 điểm trong tháng 6. Xuất khẩu liên tục giảm trong thời gian gần đây bởi phụ thuộc quá nhiều vào thị trường Châu Âu và Mỹ (tỷ trọng khoảng 39% tổng giá trị xuất khẩu, đóng góp gần 11% GDP cả nước). Chính vì vậy, tình hình kinh tế Trung Quốc sẽ còn tiếp tục khó khăn hơn trong 6 tháng cuối năm 2012. Credit Suisse giảm dự báo tăng trưởng kinh tế Trung Quốc năm 2012 xuống còn 7,7%, mức thấp nhất trong vòng 13 năm, Deutsche Bank AG cũng hạ thấp dự báo từ mức 9,2% xuống còn 7,9%.



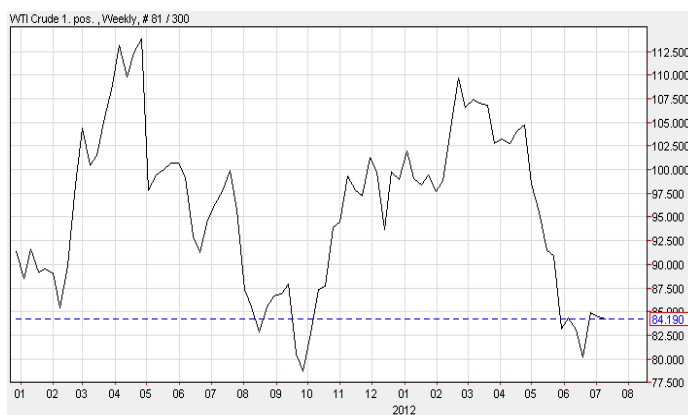
#### 5. Các nước BRIC khác tăng trưởng chậm lại

Các nước khác thuộc nhóm BRIC cũng đang tăng trưởng chậm dần và ở mức thấp trong quý 1/2012: GDP của Brazil chỉ tăng 0,2% do nhu cầu nhập khẩu vật liệu từ Trung Quốc giảm mạnh; Kinh tế Nga tăng trưởng 4,2% trong quý 1/2012, nhưng đang phải đối mặt với thách thức tái cơ cấu nền kinh tế. Ấn Độ chỉ đạt mức tăng 5,3% do sản xuất công nghiệp bị thu hẹp và sản lượng nông nghiệp đạt thấp.

#### 6. Thị trường hàng hóa Thế giới

##### a. Giá dầu biến động lớn

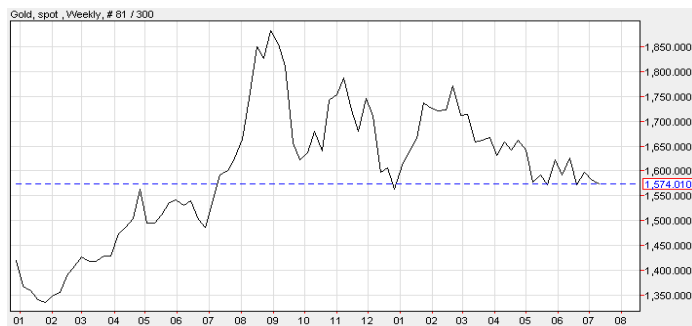
Kinh tế giới nói chung đặc biệt là kinh tế Mỹ và Trung Quốc suy thoái đã khiến nhu cầu tiêu thụ dầu giảm mạnh, giá dầu cũng giảm theo. Nhưng những bất ổn về chính trị tại Trung Đông, đặc biệt là lệnh cấm vận dầu Iran của EU sẽ đẩy giá dầu tăng cao trong thời gian tới. Giá dầu được Mirae Asset dự báo vượt 100 USD/thùng trong quý 3.



(Nguồn: Netdania)

### **b. Giá vàng**

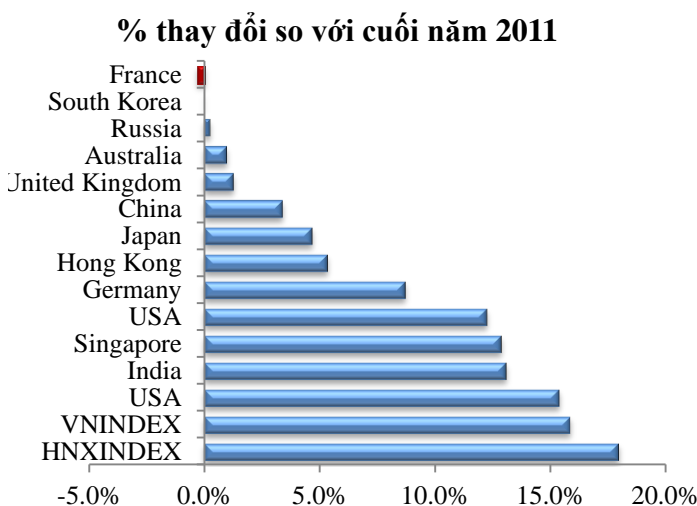
Vàng đang ở mức 1560 USD/ounce, quanh mốc giá đóng cửa cuối năm 2011. Tuy vậy, giá vàng có nhiều cơ hội sẽ tăng giá về cuối năm, như dự đoán của Goldman Sachs, vượt 1900 USD/ounce khi Mỹ tung ra biện pháp kích thích kinh tế.



(Nguồn: Netdania)

## **II – THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI**

Cùng với mức tăng trưởng kinh tế, thị trường chứng khoán thế giới tiếp tục tăng mạnh trong quý 1/2012. Tuy vậy, thị trường đã chững lại và giảm dần trong quý 2 khi niềm tin của nhà đầu tư sụt giảm nghiêm trọng. Tính đến thời điểm này, hầu hết thị trường chứng khoán trên thế giới vẫn đang tăng điểm so với thời điểm cuối năm 2011. Trong thời gian 6 tháng cuối năm, nhìn chung thị trường chứng khoán thế giới vẫn đang ẩn chứa nhiều cơ hội đầu tư với mức sinh lời cao và cao hơn các kênh đầu tư khác.



(Nguồn: Bloomberg)

## **III – TRIỂN VỌNG**

Nền kinh tế thế giới đang tiếp tục đối mặt với nhiều khó khăn ở từng nước riêng lẻ và cả từng khu vực. Kinh tế Mỹ sẽ tiếp tục hồi phục nhưng với tốc độ chậm lại. Theo IMF dự báo thì GDP nước này sẽ chỉ tăng 1,4% trong năm 2012. Khu vực Châu Âu tiếp tục vật lộn với khủng hoảng nợ công với hướng tích cực hơn khi có sự đồng thuận từ nhiều phía. IMF dự báo GDP khu vực này sẽ giảm 0,3% trong năm 2012 và hồi phục lên mức 0,9% trong năm 2013. Kinh tế Nhật có tính khả quan nhất, tăng trưởng đầu tư sẽ kích thích nền kinh tế, tăng chi tiêu cá nhân và thoát khỏi tình trạng giảm phát. IMF dự báo GDP nước này sẽ tăng 2% trong năm 2012. Ngược lại, khả năng suy thoái của kinh tế Trung Quốc là rất lớn với nguy cơ vỡ bong bóng bất động sản. IMF dự báo GDP nước này sẽ chỉ ở mức 8,2% trong năm 2012.

Kinh tế toàn cầu đang trong giai đoạn quyết liệt với nhiều biện pháp mạnh được áp dụng. Nền kinh tế Thế giới nói chung sẽ tiếp tục khó khăn và khả năng suy thoái cao trong 6 tháng cuối năm 2012. Tuy vậy, đây là thời điểm bản lề để các chính sách ngấm dần hiệu quả, mở ra thời kỳ tăng trưởng trong năm 2013.

## KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

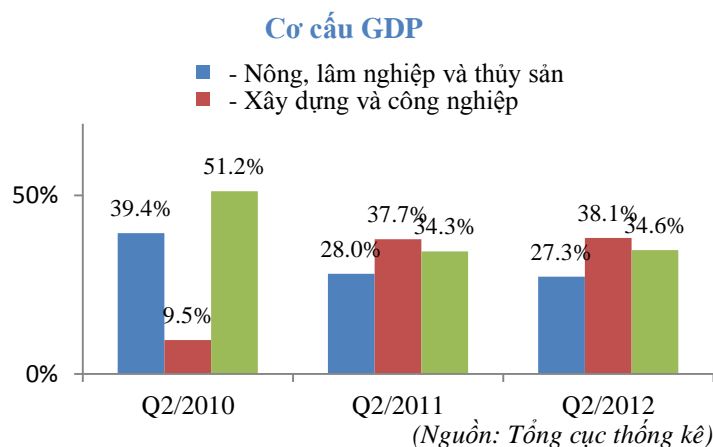
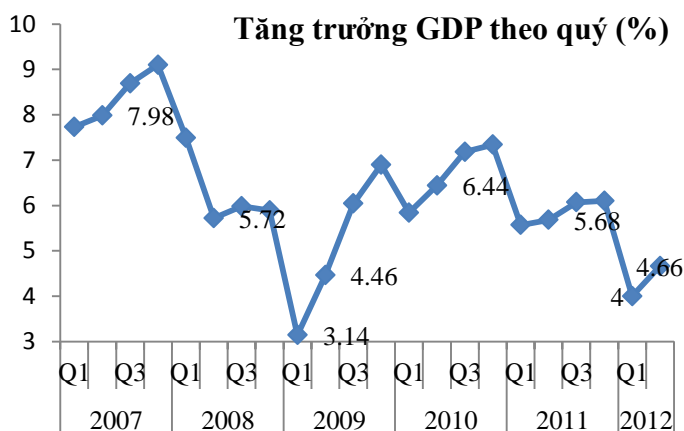
### I – KINH TẾ VĨ MÔ

Chính sách thắt chặt tiền tệ nhằm kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô trong năm 2011 đã khiến cho tăng trưởng kinh tế chậm lại trong năm 2012. Lạm phát, lãi suất cao, sản xuất suy giảm do tiêu thụ hàng hóa chậm, hàng tồn kho tăng gây sức ép cho sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp vừa và nhỏ.

Chính Phủ đề ra mục tiêu trong nghị quyết 01/NQ-CP ngày 3/1/2012 và Nghị quyết 13/NQ-CP ngày 10/5/2012: “Kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, đảm bảo an sinh xã hội, từng bước thực hiện tái cấu trúc nền kinh tế”. Các biện pháp, chính sách tài khóa và tiền tệ đã được áp dụng và đang đạt được nhưng thành công nhất định: lạm phát được kiềm chế; kinh tế ổn định; dự trữ ngoại tệ tăng gấp đôi; thu ngân sách ổn định; giảm nhập siêu. Tuy nhiên, sản xuất kinh doanh gặp nhiều khó khăn; sức mua của thị trường giảm; nền kinh tế tuy có tăng trưởng nhưng tốc độ tăng thấp hơn so với cùng kỳ năm 2011.

#### 1. Tăng trưởng kinh tế thấp

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) sáu tháng đầu năm 2012 tăng 4,38% so với cùng kỳ năm 2011, trong đó quý I tăng 4%; quý II tăng 4,66%. Đây là các mức tăng trưởng thấp và chỉ cao hơn mức tăng của thời kỳ đáy khủng hoảng năm 2009. Từ quý II nền kinh tế đã có những chuyển biến tích cực hơn, đặc biệt đối với khu vực công nghiệp và xây dựng với mức tăng giá trị hai quý so với cùng kỳ là 2,94% và 4,52%. Đồng thời, lĩnh vực này đã vươn lên và đóng góp 40,26% trong tổng sản phẩm trong nước; tiếp theo là lĩnh vực dịch vụ chiếm 37,61% và lĩnh vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm 22,13%. Tuy vậy, mức tăng trưởng của các lĩnh vực này đều thấp hơn mức tăng của cùng kỳ năm 2011. Trong bối cảnh thắt chặt tài khóa, tiền tệ để kiềm chế lạm phát như hiện nay, GDP có khả năng tăng trưởng ở mức 5,2% đến 5,5%, mức 6% như kế hoạch rất khó đạt được.

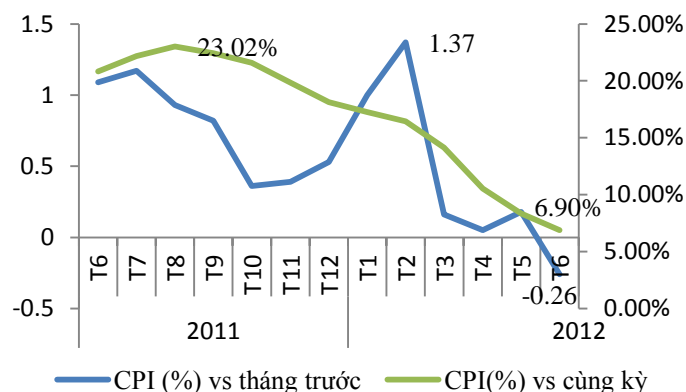


## 2. Lạm phát tạm thời đã được kiểm soát

Có thể khẳng định CPI đã tạo đỉnh trong tháng 8/2011 với chính sách thắt chặt tài khóa và tiền tệ được áp dụng. CPI so với cùng kỳ liên tiếp giảm và đến nay, tháng 6/2012, chỉ số này đang ở mức 6,9% theo đúng kế hoạch kiềm chế lạm phát của Chính phủ. Đặc biệt, giảm phát đã xuất hiện trong tháng 6, giảm 0,26% so với tháng trước, kể từ tháng 3/2009.

Điều này là hệ quả tất yếu của việc thắt chặt tiền tệ quá mức khiến sức mua giảm mạnh. Ngoài ra, theo chu kỳ biến động thì CPI sẽ còn giảm hoặc ở mức

thấp trong quý 3 và tăng nhẹ trở lại vào quý 4. *Dù thế nào đi nữa, thì việc kiềm chế lạm phát đã đạt được hiệu quả như mong muốn và là cơ sở để nới lỏng chính sách tiền tệ nhằm vực dậy nền kinh tế đang trì trệ. Tuy vậy, áp lực tăng trưởng tín dụng có thể khiến lạm phát quay trở lại nếu cung tiền ra thị trường quá mạnh.*



(Nguồn: Tổng cục Thống kê)

## 3. Chính sách Tài khóa và Chính sách Tiền tệ

### a. Lãi suất giảm liên tiếp, nhưng vẫn còn khá cao

Ngay khi lạm phát được kiểm soát và tình hình sản xuất kinh doanh trong nước trì trệ, số lượng doanh nghiệp phá sản và ngưng hoạt động tăng lên đột biến (53.000 doanh nghiệp), Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã liên tục giảm lãi suất trên tất cả các thị trường: Lãi suất phát hành trái phiếu chính phủ (TPCP) đang giảm dần và trong sáu tháng đầu năm đã giảm khoảng 2,6 - 3%; Trần lãi suất huy động đã được giảm 4 lần trong 6 tháng: lần đầu giảm 1% về 13%; lần hai giảm 1% về 12%; lần ba giảm 1% về 11%; và lần cuối giảm 2% về 9%. Lãi suất cho vay trên thị trường liên ngân hàng giảm mạnh xuống mức thấp nhất trong vòng nhiều năm gần đây ở hầu hết các kỳ hạn, dao động quanh mức 1,3-2% đối với kỳ hạn qua đêm so với mức trên 20% trong năm 2011; Lãi suất tín phiếu trên thị trường mở (OMO) đang có xu hướng giảm tạo điều kiện giảm lãi suất TPCP qua đó góp phần định hướng giảm lãi suất chung trên thị trường.

*Trước sự hồi phục yếu ớt của các doanh nghiệp, NHNN tiếp tục làm mạnh tay hơn khi ra quyết định hạ lãi suất cho tất cả các khoản nợ trước đây về dưới 15% được áp dụng từ ngày 15/7/2012. Động thái này được đánh giá cao, tuy vậy vẫn chưa đủ để cải thiện nợ xấu và vực dậy các doanh nghiệp yếu kém. Lãi suất có thể sẽ được hạ thấp hơn trong 6 tháng cuối năm.*

### **b. Thị trường vốn**

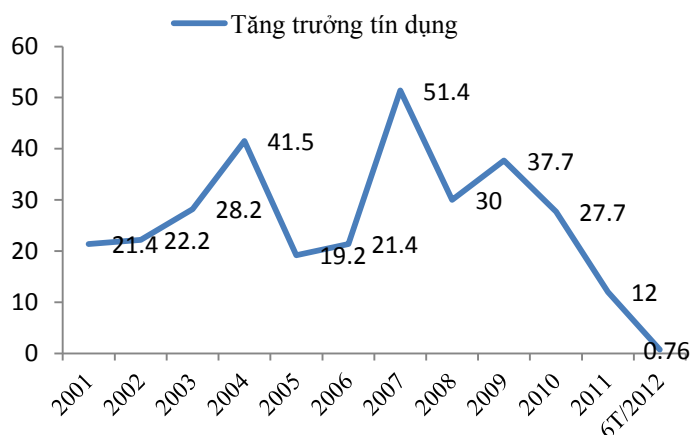
Các chính sách nới lỏng tiền tệ đã đem lại những hiệu quả nhất định. Thị trường vốn cải thiện đáng kể so với năm 2011. Tính đến ngày 13/6/2012, tổng khối lượng TPCP, TPCP bảo lãnh huy động được đạt 95.535 tỷ đồng (đạt 60,1% kế hoạch), trong đó: Kho bạc Nhà nước huy động 62.895 tỷ đồng (đạt 62,9% kế hoạch); Ngân hàng Phát triển huy động được 19.960 tỷ đồng (đạt 59,4% kế hoạch); và Ngân hàng Chính sách xã hội huy động được 12.680 tỷ đồng (đạt 48,8% kế hoạch). Tuy vậy, NHNN vẫn chưa dám cung tiền ra ồ ạt nên đã hút về 187.000 tỷ đồng trong quý 2 sau khi cung tiền qua OMO trong quý 1 gần 285.000 tỷ đồng để đáp ứng nhu cầu thanh khoản của hệ thống.

### **c. Tỷ giá ổn định**

Tỷ giá VND/USD duy trì ổn định kể từ đầu năm đến nay tại mức 20.828 nhờ các chính sách tài khóa được điều hành hợp lý của NHNN. Trong sáu tháng còn lại của năm 2012, tỷ giá có nhiều khả năng được duy trì ở mức này, hoặc nếu biến động sẽ không quá 1% với các lý do sau: (i) Mục tiêu kiềm chế lạm phát vẫn được giữ nên việc giữ giá đồng nội tệ được ưu tiên hàng đầu; (ii) Mục tiêu giữ vững nền kinh tế ổn định khiến khả năng tăng trưởng sản xuất không lớn, nhu cầu sử dụng ngoại tệ cho các hoạt động nhập khẩu chưa cao, nhập siêu giảm; (iii) lãi suất đã giảm mạnh nên sẽ được giữ ở mức này hoặc giảm nhẹ trong một thời gian để tạo mức cân bằng; (iv) cán cân thanh toán hiện nay thặng dư 7 tỷ USD.

### **d. Tăng trưởng tín dụng giảm mạnh**

Mặc dù chính sách tiền tệ đang đem lại những điểm tích cực nhưng cũng để lại những hệ quả xấu đi kèm. Trong 6 tháng đầu năm, tăng trưởng tín dụng ở mức rất thấp, tăng 0,76% so với cuối năm 2011. Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh về mức rất thấp cho thấy sự dư thừa thanh khoản. Ngoài ra, hàng tồn kho của doanh nghiệp vẫn chưa được cải thiện nhiều, mặt bằng lãi suất vẫn còn cao so với khả năng chấp nhận của doanh nghiệp khiến cho khả năng tăng trưởng tín dụng như dự kiến là 8-10% khó đạt được trong sáu tháng cuối năm.



(Nguồn: Ngân hàng Nhà nước)

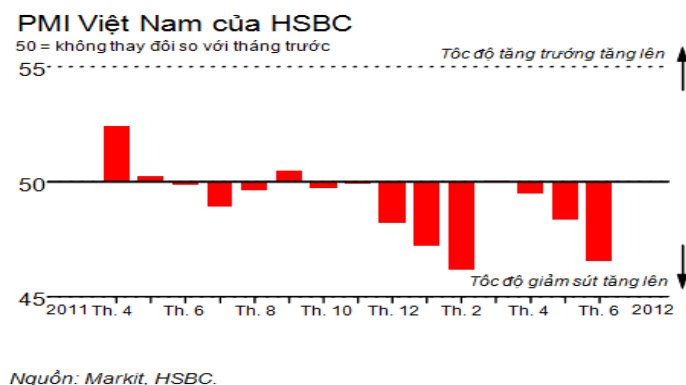
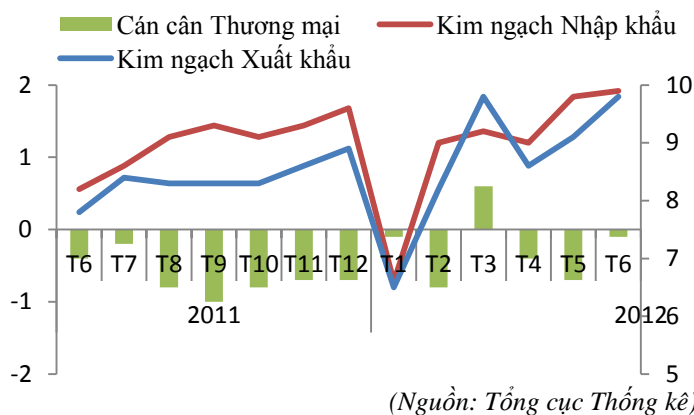
### ***e. Nợ xấu đe dọa khả năng hồi phục kinh tế***

Theo cáo báo của các TCTD thì nợ xấu chiếm 4,47% tổng dư nợ tín dụng cho nền kinh tế đến cuối tháng 5/2012. Tuy nhiên, Cơ quan Thanh tra Giám sát Ngân hàng Nhà nước vừa công bố con số cuối cùng của nợ xấu là 202 nghìn tỷ đồng, chiếm 8,6% tổng dư nợ tín dụng (cuối năm 2011 là 3,07%). Tỷ lệ nợ xấu hiện này được đánh giá là khá cao do chỉ có khoảng 84% nợ xấu có tài sản đảm bảo nhưng những tài sản đảm bảo này chủ yếu là bất động sản và hàng tồn kho. Nợ xấu tăng mạnh đều là nợ cũ từ các năm trước dồn lại và phần lớn thuộc về lĩnh vực sản xuất công nghiệp, xây dựng. Do điều kiện kinh tế thị trường không thuận lợi, hàng tồn kho tăng cao, sản xuất trì trệ, mức tiêu thụ kém khiến các doanh nghiệp mất khả năng trả nợ. Chính phủ đang nghiên cứu nhiều dự án nhằm giải quyết nợ xấu nhưng chưa có tính khả thi, chính vì vậy, nợ xấu sẽ còn tiếp tục tăng cao về cuối năm nếu Chính phủ không có hành động quyết liệt và cụ thể hơn.

## **4. Cán cân thanh toán dương**

### ***a. Thâm hụt cán cân thương mại đã giảm mạnh***

Trong sáu tháng đầu năm 2012, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu đạt 53,1 tỷ USD, tăng 22,2% so với cùng kỳ năm trước chủ yếu là nhờ khu vực có vốn đầu tư nước ngoài tăng 37,3%, còn khu vực trong nước chỉ tăng 4%. Trong khi đó, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu đạt 53,8 tỷ USD, tăng 6,9% so với cùng kỳ năm 2011 (Mức tăng thấp nhất kể từ sau năm 2009 là năm suy giảm kinh tế) chủ yếu là từ khu vực có vốn đầu tư nước ngoài tăng 26,1%, còn khu vực trong nước lại giảm 8,2%. Như vậy, trong nửa đầu năm 2012, cán cân thương mại vẫn tiếp tục thâm hụt 0,7 tỷ USD, là mức nhập siêu rất thấp trong 10 năm gần nhất. Mặc dù nhập siêu giảm là tín hiệu tốt vì giảm bớt áp lực lên tỷ giá nhưng cũng cho thấy nhu cầu đầu vào của sản xuất trong nước đang giảm mạnh, sản xuất trì trệ. Vấn đề này cũng đã được HSBC thể hiện khá rõ thông qua chỉ số sản xuất của Việt Nam (chỉ số PMI) liên tục giảm trong những tháng gần đây.



### ***b. Dự trữ ngoại hối tăng mạnh***

Trong sáu tháng đầu năm 2012, dự trữ ngoại hối của Việt Nam đã là hơn 10 tỷ USD, tương đương 10 tuần nhập khẩu, sau khi hạ về mức 9 tỷ USD cuối năm 2011. Theo Thủ Tướng, dự trữ ngoại hối sẽ tăng lên mức 12 tỷ USD, tương đương 12 tuần nhập khẩu, về cuối năm 2012. Có được kết quả này là do xuất khẩu tăng trưởng khá trong khi nhập khẩu giảm, đồng thời tỷ giá được giữ ổn định.

### ***c. Nguồn vốn nước ngoài***

Nguồn vốn đầu tư trực tiếp từ nước ngoài đã giảm đi so với cùng kỳ năm ngoái. FDI từ đầu năm đến thời nay đạt 6.384 triệu USD, bằng 72,3% cùng kỳ năm trước. Trong đó có 452 dự án mới được cấp phép và 123 dự án được cấp từ các năm trước. Nguồn vốn đầu tư lần lượt là 4762,1 triệu USD và 1621,9 triệu USD. FDI thực hiện sáu tháng đầu năm ước tính đạt 5,4 tỷ USD, tăng 1,9% so với cùng kỳ năm trước.

## **5. Ngân sách Nhà nước**

Trong nửa đầu năm 2012, ngân sách Nhà nước tiếp tục thâm hụt mặc dù đã cắt giảm khá mạnh tay đầu tư công. Tổng thu ngân sách Nhà nước ước tính đạt 316,8 nghìn tỷ đồng, bằng 42,8% dự toán năm, trong khi tổng chi ước tính đạt 376,8 nghìn tỷ đồng, bằng 41,7% dự toán năm, thâm hụt 60 nghìn tỷ đồng. Trong 6 tháng cuối năm, Chính phủ dự kiến giải ngân 22 nghìn tỷ đồng/tháng - theo phát biểu của lãnh đạo Bộ Tài chính ngày 3/7, cho doanh nghiệp vừa và nhỏ tiếp cận vốn tốt hơn, giải ngân ODA nhanh hơn.

## **II – THỊ TRƯỜNG HÀNG HÓA**

Giá xăng, điện, gas và nước đang được điều chỉnh liên tục để phù hợp với diễn biến kinh tế trong nước. Nhằm hỗ trợ tối đa cho các doanh nghiệp, đời sống dân sinh cũng như nhằm thực hiện kế hoạch kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, nên giá cả các mặt hàng này được điều chỉnh hợp lý, trì hoãn tăng giá và tránh những thời điểm nhạy cảm.

**Giá xăng** phụ thuộc vào giá xăng dầu thế giới nên cũng được điều chỉnh khá linh hoạt. Trong 7 tháng đầu năm, giá xăng đã qua 2 lần tăng và 5 lần giảm giá với kết quả cuối cùng là giá xăng hiện tại thấp hơn 200 đồng/lít so với cuối năm 2011.

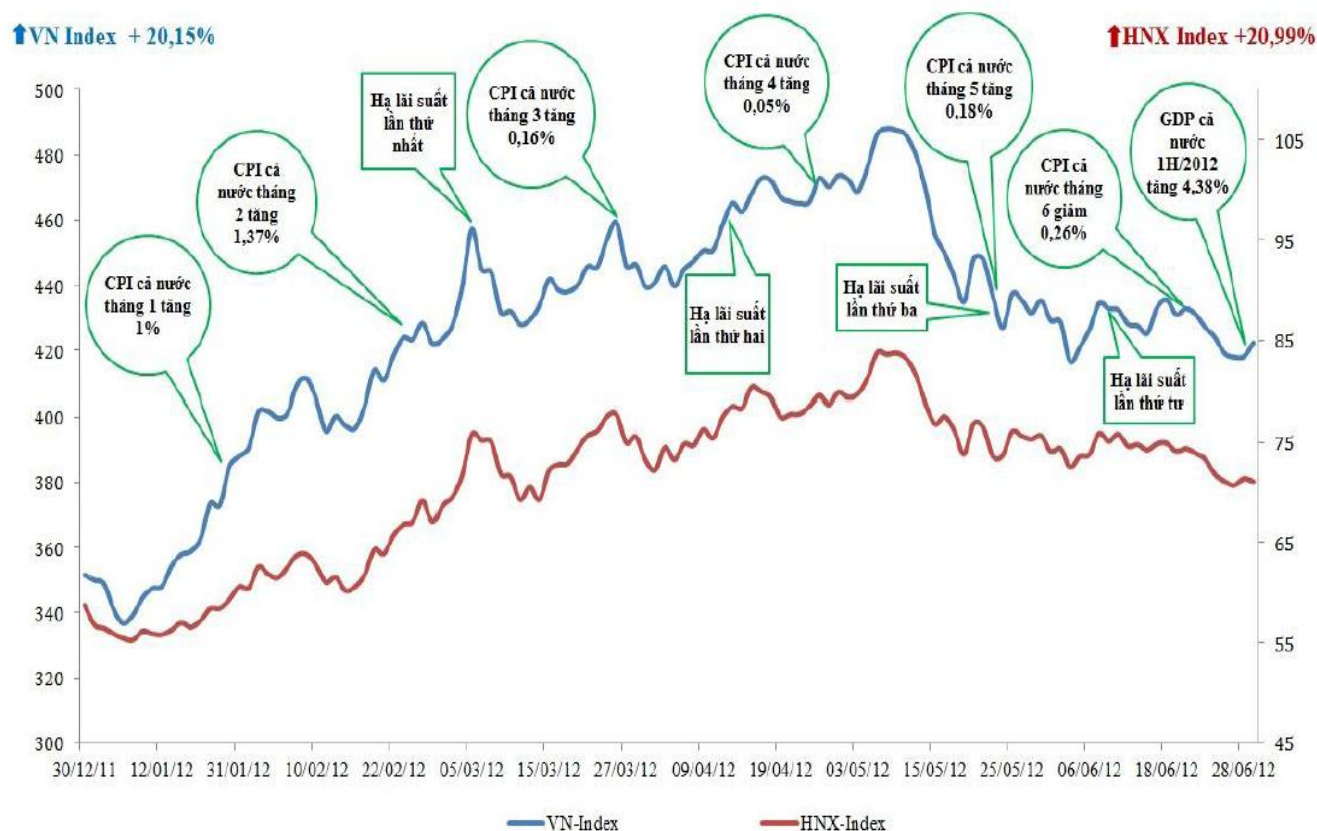
**Giá điện** được giữ ổn định trong suốt hai quý đầu năm sau khi tăng 5% cuối năm 2011. Trong tháng 7, giá điện đã tăng thêm 5% nữa lên bình quân 1.369 đồng/kWh (chưa gồm VAT). Mức tăng giá điện đã nằm trong kế hoạch của EVN từ trước, là sẽ tăng tổng cộng 15% giá điện trong năm 2012.

**Giá nước sinh hoạt** hiện nay được cho là không đủ để các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh nước sạch bù lỗ do giá điện, giá vật tư, hóa chất, phí tài nguyên môi trường đang tăng. Chính vì vậy, Bộ Tài Chính đã ban hành mức giá nước sạch mới sẽ tăng tối đa là 50% từ 11/7. Tuy vậy, cả 2 thành phố lớn nhất cả nước vẫn chưa công bố tăng giá nước và có thể sẽ chưa tăng trong năm nay.

**Giá Gas** cũng được điều chỉnh liên tục theo biến động của thị trường. Trong 6 tháng đầu năm, giá gas đã được điều chỉnh 5 lần tăng và 5 lần giảm với kết quả cuối cùng là giá gas giảm 35.000 đồng/bình.

### III – THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

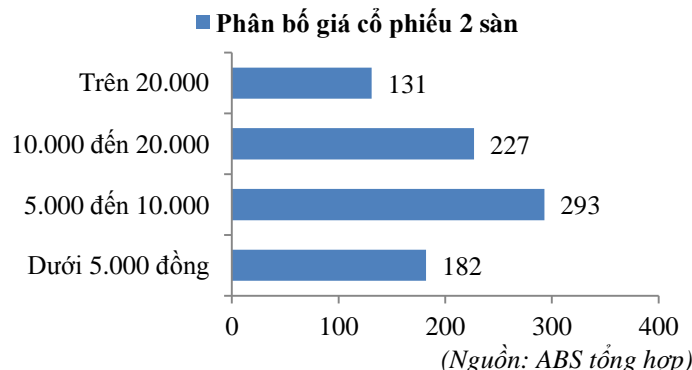
Ngược hẳn so với thị trường chứng khoán (TTCK) năm 2011, các chỉ số chứng khoán đã tăng mạnh ngay từ đầu năm. Thị trường tiếp tục sôi động và tạo đỉnh trong cho đến đầu tháng 5/2012, VN-Index tăng mạnh 27% với mức giao dịch bình quân hơn 62 triệu cổ phiếu mỗi phiên, HNX-Index tăng mạnh 42,6% với giao dịch bình quân đạt hơn 65 triệu cổ phiếu mỗi phiên. Tuy vậy, thị trường liên tiếp giảm điểm trong 2 tháng sau đó. Hiện tại, VN-Index và HNX-Index chỉ còn tăng lần lượt 15,9% và 18% từ đầu năm.



(Nguồn: ABS)

## 1. Số lượng cổ phiếu dưới mệnh giá chiếm hơn 50%

Thị trường tăng điểm từ đầu năm nên tỷ lệ phần trăm số mã có giá trị dưới mệnh đã giảm đi. Nếu như cuối năm 2011 toàn thị trường có 434 mã cổ phiếu và chứng chỉ quỹ có giá dưới mệnh giá chiếm 62% toàn thị trường thì đến nay (11/7/2012) số lượng này là 475 mã, chỉ còn chiếm 57%.



## 2. Niêm yết mới làm thay đổi mức ảnh hưởng đến thị trường

Trong 6 tháng đầu năm đã có thêm 12 doanh nghiệp mới niêm yết trên HOSE và HASTC. Đáng chú ý nhất là mã GAS chào sàn với khối lượng rất lớn, 1,9 tỷ đơn vị, đã chiếm tỷ trọng vốn hóa lớn thứ 2 thị trường, khoảng 11%. VCB niêm yết bổ sung 1,8 tỷ cổ phiếu thuộc phần vốn Nhà nước cũng chiếm khoảng 11% vốn hóa thị trường. VIC niêm yết bổ sung 158 triệu cổ phiếu hoán đổi từ VPL vươn lên chiếm 9%. Các vị trí còn lại thuộc về MSN (9%), VNM (8%), BVH (4%), STB (4%)... BIDV đã tạm hoãn niêm yết 2,3 tỷ cổ phiếu trên sàn trong quý 2 và lùi thời gian niêm yết vào cuối năm với lý do thị trường không thuận lợi. BIDV sẽ là một trong những cổ phiếu có vốn hóa lớn nhất thị trường và sẽ có tác động lớn đến sự thay đổi của thị trường chứng khoán.

## 3. UBCK mạnh tay xử phạt làm minh bạch thị trường chứng khoán

Trong 7 tháng đầu năm đã có 8 cổ phiếu bị hủy niêm yết và tạm dừng giao dịch: VSG bị tạm dừng giao dịch do lỗi hai năm liên tiếp; MCV bị hủy niêm yết do liên tục vi phạm công bố thông tin; TRI, AGC đã hủy niêm yết do âm vốn chủ sở hữu; BAS, VSP, CAD và VKP bị hủy niêm yết do lỗi 3 năm liên tiếp. Các Công ty chứng khoán cũng bị kiểm soát đặc biệt do lỗi hai đến ba năm liên tiếp như: Cao Su, Vina, Hà Nội, Trường Sơn, Đà Nẵng, Mêkông, và VICS. Ngoài ra, một số công ty chứng khoán khác bị rút nghiệp vụ môi giới như: SME, TSS, Chợ Lớn, Hà Nội, và Đông Dương. Các vụ vi phạm cũng bị xử lý nghiêm khắc: ông Hoàng Xuân Quyền đã từng là Tổng giám đốc CTCP CK Liên Việt bị bắt do sai phạm trong việc ra quyết định mua cổ phiếu OTC.

## 4. Nhiều văn bản mới được ban hành

Thủ tướng Chính phủ ban hành chỉ thị về việc thúc đẩy hoạt động và tăng cường quản lý TTCK gồm hướng tái cấu trúc TTCK, sáp nhập 2 Sở, giải thể CTCK yếu kém, tách bạch tiền gửi NĐT.

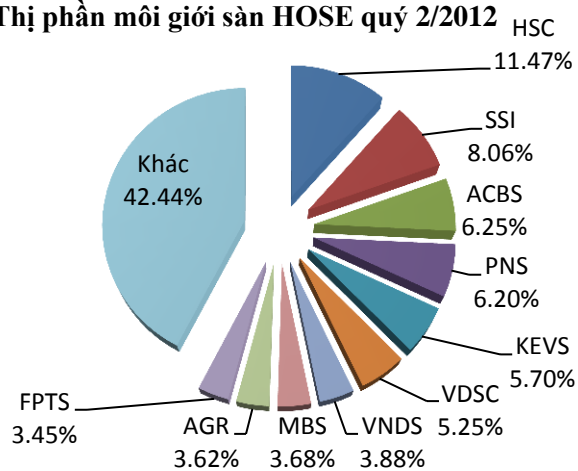
Thị trường đã chính thức giao dịch thêm vào buổi chiều từ ngày 6/6 và thay đổi cách tính giá tham chiếu sàn HASTC trong 15 phút cuối thay vì là cả phiên như trước đây. Lệnh thị trường MP cũng đã được áp dụng từ ngày 2/7. Hai chỉ số VN30 và HNX30 đã chính thức đi vào hoạt động từ ngày 26/3 và ngày 9/7 với giới hạn tỷ trọng vốn hóa mỗi cổ phiếu 10% và 15%.

Nhằm minh bạch hóa thị trường, ngày 1/6, Thông tư 52 quy định về công bố thông tin trên TTCK, công ty đại chúng quy mô lớn vẫn phải công bố thông tin như doanh nghiệp niêm yết.

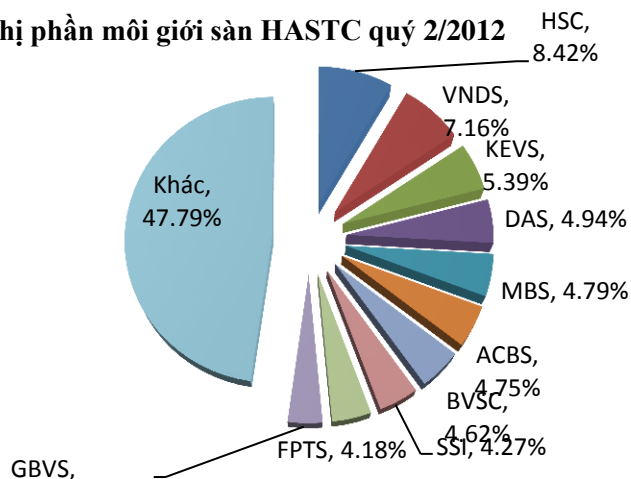
## 5. Công ty chứng khoán có lãi

Thị trường khởi sắc trong nửa đầu năm 2012 đã tạo điều kiện thuận lợi cho nhiều công ty chứng khoán thu về khoản tiền lớn từ việc hoàn nhập dự phòng, phí môi giới... Ngoài ra, thị trường sôi động cũng đã thu hút được dòng tiền đầu tư lớn khiến giao dịch trở nên sôi động. Trong bối cảnh này, nhiều công ty chứng khoán đã có sự bứt phá giành lấy thị phần môi giới về mình. Nhóm 10 công ty chứng khoán gia tăng thị phần trên cả hai sàn HOSE và HASTC với tổng cộng chiếm 57,6% và 52,2% thị phần từng sàn so với mức 52,6% và 49,2% trong quý 2/2011. Như vậy, sự phân hóa càng lúc càng rõ nét cho thấy các công ty yếu kém đang mất dần thị phần vào các công ty lớn hơn. Nổi bật lên hẳn là sự gia tăng thị phần của CTCP CK thành phố Hồ Chí Minh (HSC) và chiếm vị trí đầu cả trên HOSE và HASTC. SSI đã nhường lại miếng bánh lớn nhất và tụt về vị trí thứ 2 trên HOSE với 8,08% thị phần. Tuy vậy, CTCP CK KimEngVN mới là công ty có mức tăng đột phá nhất khi vươn lên chiếm lấy 5,7% và 7,16% thị phần sàn HOSE và HASTC.

**Thị phần môi giới sàn HOSE quý 2/2012**



**Thị phần môi giới sàn HASTC quý 2/2012**



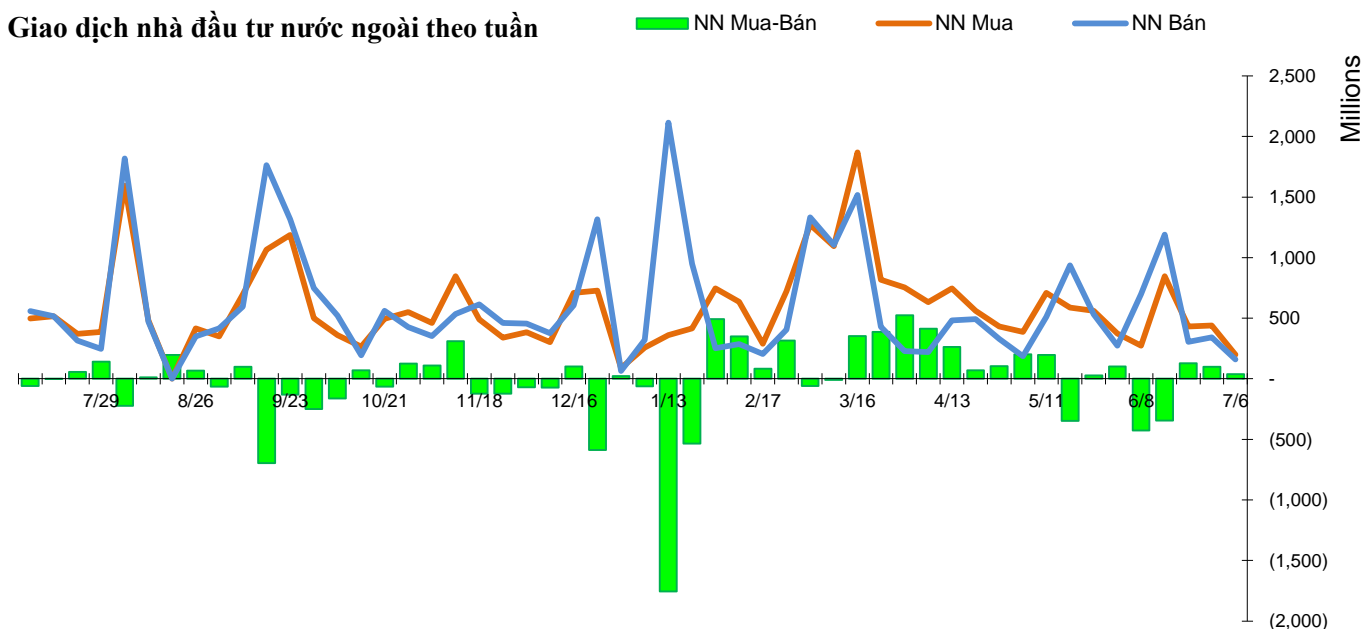
(Nguồn: UBCK)

## 6. Hoạt động M & A tiếp tục sôi động

Hoạt động mua bán sáp nhập (M&A) diễn ra rất sôi nổi trong năm 2012 với tổng giá trị lên đến 1,5 tỷ USD, chủ yếu đến từ nhà đầu tư Nhật Bản. Nhà đầu tư nước ngoài đã thực hiện các giao dịch lớn như việc công ty nhựa của Thái lan - The Nawaplastic Industries (Saraburi) - mua 20% cổ phần BMP và 22% cổ phần NTP; Các công ty từ Nhật Bản và Singapore như Công ty AIT mua 10% cổ phần CII; Mizuho Bank mua 15% cổ phần VCB; Ezaki Glico rót hơn 30 triệu USD vào Kinh Đô; Quỹ đầu tư công nghiệp DI Châu Á (DIAIF) mua 31% cổ phần JVC; Nichirei Food mua 19% cổ phần Cholimex Food; Platinum Victory nắm hơn 10% cổ phần REE; Diageo đã mua thêm hơn 10% cổ phần Halico; và Kusto Group mua 24,7% cổ phần CotecCons. Trong nước cũng có 3 vụ mua bán sáp nhập và niêm yết thành công giữa FLC và FLC Land; giữa LCS và Licogi 16.9; giữa VIS và Luyện thép Sông Đà.

## 7. Giao dịch của NDTNN

Giao dịch nhà đầu tư nước ngoài theo tuần



Trái ngược những đợt bán ròng diễn biến trong năm 2011, đặc biệt là giai đoạn cuối năm, nhà đầu tư nước ngoài liên tiếp mua ròng trên sàn HOSE trong những tháng đầu năm 2012. Nhà đầu tư ngoại bán ròng mạnh trong tháng 5 và tháng 6 khi thị trường giảm, nhưng đã quay lại mua ròng nhẹ trong thời gian gần đây. Việc khối ngoại bán ròng mạnh có liên quan đến việc quỹ Market Vectors Vietnam ETF thoái bớt vốn đầu tư vào mã STB, giảm từ 19 triệu cổ phiếu xuống còn gần 8 triệu cổ phiếu. Tuy vậy, tính từ đầu năm đến nay, khối ngoại vẫn đang mua ròng 602 tỷ đồng.

## **IV – TRIỂN VỌNG**

Trong sáu tháng cuối năm, kinh tế Thế giới còn đối mặt với nhiều vấn đề phức tạp, mỗi nước có những khó khăn của riêng mình. Châu Âu tiếp tục chìm trong khủng hoảng nợ công mà vẫn chưa tìm ra lối thoát, thời gian khắc phục dự kiến kéo dài từ 3-5 năm. Mỹ, nền kinh tế lớn nhất thế giới, đang đối mặt với khủng hoảng thị trường lao động. Sản xuất công nghiệp trì trệ và kéo dài ở Trung Quốc sau các biện pháp thắt chặt tiền tệ nhằm kiềm chế lạm phát. Kinh tế các nước trong nhóm BRIC khác như Ấn Độ, Brazil, và Nga đang tăng trưởng chậm lại. Kinh tế Nhật Bản hồi phục tốt sau thảm họa sóng thần, động đất, nhưng việc đồng Yên tăng giá làm ảnh hưởng mạnh đến xuất khẩu của nước này. Nhìn chung, kinh tế Thế giới sẽ còn suy thoái trong sáu tháng còn lại của năm nhưng có khả năng sẽ hồi phục trong năm 2013.

Những bất ổn của nền kinh tế thế giới sẽ còn ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất và kinh doanh trong nước. Thêm vào đó, kiềm chế lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô vẫn là nhiệm vụ hàng đầu mà Chính Phủ đã đề ra vẫn được từng bước thực hiện một cách chặt chẽ. Hiện nay, lạm phát đã được kiểm soát tốt, cán cân thanh toán dương với nhập siêu giảm mạnh. Tiền tệ được kiểm soát chặt chẽ với khả năng tăng trưởng tín dụng trong khoảng 8-10%, tỷ giá USD sẽ được giữ ở mức ổn định và biến động khoảng 1%. Tuy vậy, sản xuất cũng như các hoạt động xuất khẩu sẽ tiếp tục trì trệ, các doanh nghiệp sẽ còn phải tiếp tục gồng mình chống đỡ với nợ xấu, lãi suất cao, hàng tồn kho ứ đọng với mức tiêu thụ thấp.

Thị trường chứng khoán sẽ sôi động hơn với các chính sách tiền tệ nới lỏng nhằm cứu vãn nền kinh tế. Tuy vậy, sự phân hóa giữa các nhóm ngành và giữa các cổ phiếu trong ngành cũng sẽ khốc liệt hơn. Các ngành thuộc lĩnh vực xuất khẩu, kinh doanh dịch vụ dầu khí, tiêu dùng và ngành hàng thiết yếu sẽ có tính phòng thủ cao. Các ngành thuộc lĩnh vực sản xuất, nguyên vật liệu vẫn sẽ tiếp tục khó khăn những sẽ được hưởng lợi từ những chính sách nới lỏng tiền tệ. Ngược lại ngành ngân hàng sẽ gặp nhiều khó khăn do tái cấu trúc ngành và phải chia sẻ lại lợi nhuận cho doanh nghiệp.

## **KHUYẾN CÁO**

Báo cáo Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán nhằm mục đích đánh giá và đưa ra những khuyến nghị mang tính tham khảo, nhằm hỗ trợ khách hàng.

Các thông tin mà Báo cáo sử dụng được thu thập và xem xét với mức độ cẩn trọng tối đa có thể và dựa trên những nguồn mà ABS cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ABS không chịu trách nhiệm về độ chính xác và đầy đủ của các thông tin trong Báo cáo này. Các ý kiến, nhận định, khuyến nghị chỉ thể hiện quan điểm chủ quan của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của ABS và có thể thay đổi mà không cần thông báo.

Báo cáo này chủ yếu cung cấp những thông tin, nhận định, khuyến nghị mang tính tổng hợp. Nhà đầu tư cần tự ra quyết định dựa trên tình hình tài chính, các mục tiêu đầu tư cụ thể và các điều kiện riêng của cá nhân.

ABS không chịu trách nhiệm về bất cứ thiệt hại nào liên quan đến việc khai thác và sử dụng các thông tin từ Báo cáo này.

### **Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS)**

Địa chỉ: Tầng 4, 101 Phố Láng Hạ, Phường Láng Hạ, Quận Đống Đa, TP. Hà Nội

Tel: (84-4) 35 624 626 Fax: (84-4) 35 624 628

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

### **Ban Đầu tư và Phân tích**

Địa chỉ: Tầng 4, Hà Thành Plaza, 102 Phố Thái Thịnh, Quận Đống Đa, TP. Hà Nội

Tel: (84-4) 3562 4626 ext: 152 Fax: (84-4) 3562 4628

Email: [tuan.tranquoc@abs.vn](mailto:tuan.tranquoc@abs.vn)

**Tổng đài phục vụ đa năng: 1900545496/ 04 38 505 260**