

BÁO CÁO KINH TẾ - THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN
Cập nhật quý II năm 2013

- ❖ **Kinh tế vĩ mô 6 tháng đầu năm 2013**
- ❖ **Dự báo 6 tháng cuối năm 2013**
- ❖ **TTCK 6 tháng đầu năm 2013**
- ❖ **Dự báo diễn biến 6 tháng cuối năm**
- ❖ **Chiến lược đầu tư**

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2 tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm, Tp. Hà Nội.

Điện thoại: (84-4) 3934 3888

Fax: (84-4) 3934 3999

CHI NHÁNH TP. HỒ CHÍ MINH

Số 24-26 Hồ Tùng Mậu, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (84-8) 3914 6789

Fax: (84-8) 3914 6969

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp. Vũng Tàu

Điện thoại: (84-64) 625 4520/22/23/24/26

Fax: (84-64) 625 4521

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

Tầng 3, tòa nhà số 53 Lê Hồng Phong, Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng

Điện thoại: (84-511) 389 9338

Fax: (84-511) 389 9339

Thông tin liên hệ
PHÒNG PHÂN TÍCH

 E-mail: Research@psi.vn

Tel: (84-4)3934 3888 – máy lẻ 6736

Báo cáo được thực hiện bởi:

Phụ trách phòng phân tích

Nguyễn Minh Hạnh

Hanhnm@psi.vn

Nghiên cứu kinh tế vĩ mô và TTCK - CV Phân tích

Đào Hồng Dương

Duongdh@psi.vn

Kinh tế vĩ mô tiếp tục duy trì được sự ổn định kể từ cuối 2012, tuy nhiên tín hiệu phục hồi chưa rõ nét: Lạm phát đã hạ nhiệt mạnh so với 2 năm trước. Lạm phát tháng 6 tăng 6,73% so với cùng kì năm ngoái. Lạm phát tiếp tục xu hướng ổn định từ cuối 2012 đến nay tuy nhiên cũng phản ánh tình trạng tổng cầu kinh tế yếu. Tăng trưởng GDP 6 tháng đầu năm chỉ ở mức ngang ngửa so với cùng kì năm ngoái (4,9%). GDP cùng các chỉ tiêu sản xuất công nghiệp, tổng mức bán lẻ, tồn kho, v.v... cho thấy sức cầu nền kinh tế vẫn yếu và tín hiệu phục hồi của tăng trưởng chưa rõ ràng.

Cán cân thương mại cải thiện tích cực, nhưng cũng giống 6 tháng cuối năm 2012, sự tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu vẫn chủ yếu từ các doanh nghiệp FDI, trong khi đó nhu cầu trong nước giảm mạnh và tác động giảm tới kim ngạch nhập khẩu.

Các ngân hàng đã tự xử lý được phần nào nợ xấu khiến cho 5 tháng đầu năm nợ xấu giảm xuống 4,65%. Con số nợ xấu đang giảm và có thể tiếp tục giảm dần trong 6 tháng còn lại của năm 2013 khi thông tư 02 được NHNN tri hoãn thêm 1 nữa. VAMC đã chính thức thành lập và sẽ đi vào hoạt động trong quý III. Ước đến tháng 6 có khoảng 30 tổ chức tín dụng thuộc diện phải bán lại nợ xấu cho VAMC.

Trong 6 tháng đầu năm, NHNN đã giảm 2 lần các mức lãi suất điều hành xuống 2% và giảm trần huy động kì hạn 1 – 12 tháng xuống 0,5% về tối đa là 7,5%; giảm trần huy động kì hạn 1-6 tháng xuống 1% về mức tối đa là 7%. Lãi suất cho vay cũng giảm trong 6 tháng đầu năm, tuy nhiên điều này có độ trễ nhất định và sẽ phản ánh các tác động tích cực tới các doanh nghiệp trong 6 tháng cuối năm. Hiện tại, lãi suất huy động đã ở mức xấp xỉ, thậm chí thấp hơn lạm phát mục tiêu năm 2013. Ngoài ra, mặc dù NHNN đã giảm lãi suất huy động USD 0,75% xuống mức trần 1,25%/năm nhưng chênh lệch lãi huy động VNĐ và USD (sau khi ước bù biến động tỷ giá 1 – 3%) thu hẹp đáng kể và bắt đầu có dấu hiệu gây áp lực lên tỷ giá. Điều này cho thấy 6 tháng cuối năm sẽ khó có khả năng giảm tiếp lãi suất đầu vào và lãi suất điều hành.

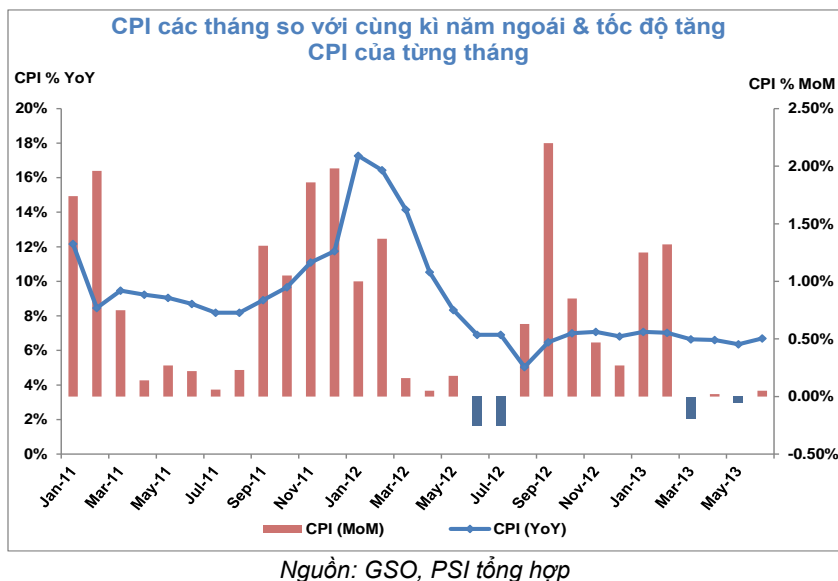
Lãi suất cho vay giảm nhưng chưa tác động đáng kể tới tăng trưởng tín dụng do khả năng hấp thu vốn của nền kinh tế giảm. Trong khi đó thanh khoản của các NHTMCP vẫn tỏ ra khá dồi dào. Để giảm chi phí vốn huy động, trái phiếu tiếp tục được ưa chuộng. 6 tháng đầu năm dù mặt bằng lãi suất phát hành và giao dịch hạ mạnh 1 – 2,5% nhưng qui mô phát hành và giao dịch đạt gần bằng cả năm 2012. Tăng trưởng tín dụng chỉ 3,31% trong 6 tháng đầu năm, có thể sẽ tích cực hơn trong 6 tháng cuối năm, tuy nhiên để đạt mục tiêu 12% sẽ đòi hỏi những nỗ lực khá lớn.

TTCK có sự phục hồi mạnh mẽ trong quý I nhờ vào mặt bằng giá cổ phiếu ở mức thấp và sự kì vọng mạnh mẽ vào các nỗ lực của cơ quan quản lý trong việc thúc đẩy sự phục hồi của nền kinh tế. Trong giai đoạn này, dòng tiền khối ngoại đóng vai trò quan trọng trong động lực thúc đẩy sự tăng trưởng nhanh chóng của thị trường cả về mặt bằng giá cổ phiếu lẫn thanh khoản. Tuy nhiên sự phục hồi của nền kinh tế và các doanh nghiệp có dấu hiệu không theo kịp sức tăng giá. Điều này phản ánh vào các đợt điều chỉnh xuất hiện trong QII/2013.

Dự báo TTCK có thể sẽ còn tiếp tục dao động hẹp với thanh khoản thấp trong nửa đầu quý III/2013. Sự phân hóa của thị trường có thể diễn ra mạnh mẽ hơn trong 6 tháng đầu năm nhờ kì vọng vào tiềm năng phục hồi của các ngành, lĩnh vực khác nhau. Trong kịch bản tích cực, xu hướng tăng có thể tiếp tục vào quý IV/2013.

TÓM TẮT TÌNH HÌNH KINH TẾ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2013

Lạm phát tiếp tục giảm tốc so với cùng kì năm ngoái và giảm tốc nhanh so với 3 năm gần đây. Lạm phát giảm tốc nhờ vào các yếu tố như bình ổn giá các nhóm hàng hóa, hạn chế được yếu tố tâm lý đẩy lạm phát nhưng ngược lại một phần cũng phản ánh tình trạng tổng cầu nền kinh tế suy yếu. Các chỉ tiêu tăng trưởng GDP, sản xuất công nghiệp, tồn kho v.v... cho thấy nền kinh tế có tín hiệu phục hồi, tuy nhiên sự phục hồi còn tương đối chậm.



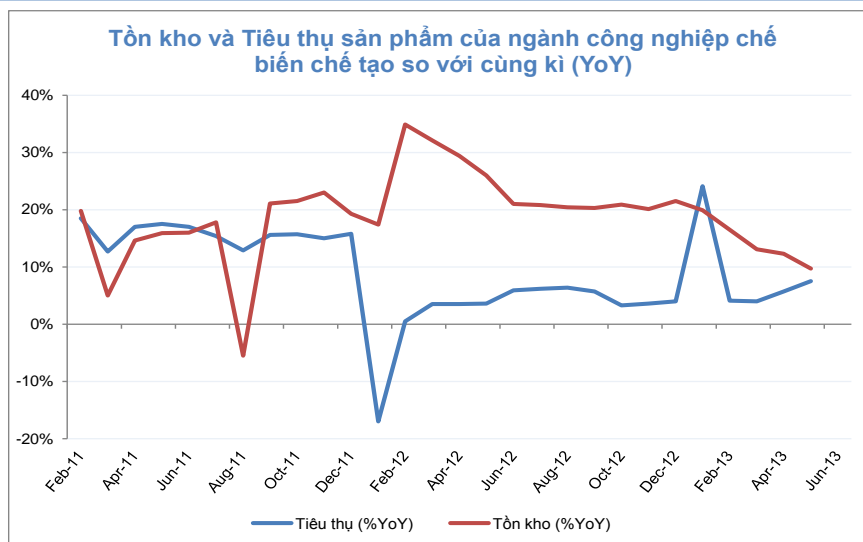
Xét trong 6 tháng đầu năm, CPI chỉ tăng được 2,4% so với tháng 12 năm trước, thấp nhất kể từ năm 2003. CPI tháng 6 tăng 6,69% so với cùng kì năm 2012.

Xét trong cơ cấu tăng của lạm phát 6 tháng đầu năm, dễ thấy rằng các yếu tố tác động đến mức tăng của lạm phát vẫn chủ yếu là các nhóm hàng ăn và dịch vụ ngoài gia đình. Việc tăng giá xăng dầu, giá viện phí trong 6 tháng đầu năm nếu so mức tác động đến chỉ tiêu lạm phát so với cùng kì 2 năm trước thì năm nay yếu tố này đã giảm mạnh với mức tác động lên lạm phát không đáng kể. Các tín hiệu cho thấy yếu tố lạm phát do tâm lý đã được hạn chế mạnh sau năm 2012, tuy nhiên việc lạm phát hạ nhiệt cũng phản ánh tình trạng sức cầu tiêu dùng trong nước còn yếu.

Mặc dù vậy lạm phát trong quý III và 6 tháng cuối năm sẽ chịu thêm một vài yếu tố tác động tăng như: (i) Giá viện phí có thể điều chỉnh tăng trong quý III; (ii) Giá điện có thể điều chỉnh tăng; (iii) Việc điều chỉnh tỷ giá cuối quý II có thể khả năng sẽ tác động tới lạm phát, ngoài ra với biên độ biến động năm 2013 của tỷ giá tối đa 3% thì chưa thể khẳng định tỷ giá sẽ giữ ổn định ở mức hiện tại đến cuối năm.

Trong điều kiện các chính sách tiền tệ tiếp tục bám sát xu hướng bình ổn lạm phát và không có yếu tố đột biến tác động từ giá cả hàng hóa thế giới thì lạm phát có thể sẽ chỉ tăng nhẹ vào quý III, giữ ở mức dưới 6,9% yOy và lạm phát cả năm có khả năng giữ được ở mức quanh 7%.

Tăng trưởng GDP trong 6 tháng đầu năm ước đạt 4,9%, mức tăng trưởng gần tương đương so với cùng kì năm ngoái. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) ước tăng 5.2% so với cùng kỳ; giá trị sản xuất nông, lâm nghiệp và thủy sản 6 tháng đầu năm ước tăng 2.4%, là mức tăng thấp nhất trong vòng 10 năm trở lại đây; Đóng góp chủ yếu vẫn từ cơ cấu Dịch vụ khi tăng trưởng 6 tháng đầu năm của Dịch vụ ước đạt 5.92%, cao hơn mức tăng của cùng kỳ năm 2012 (5.29%);



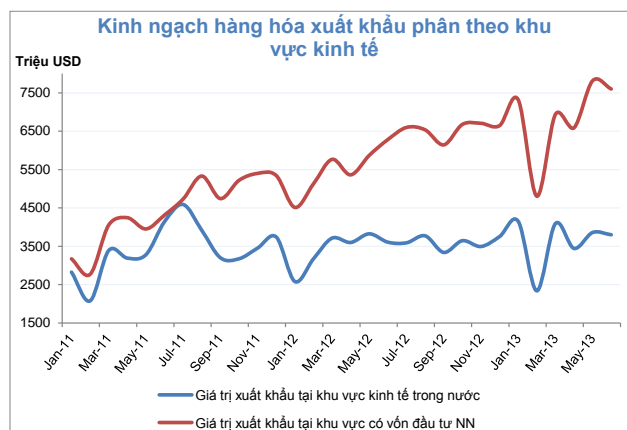
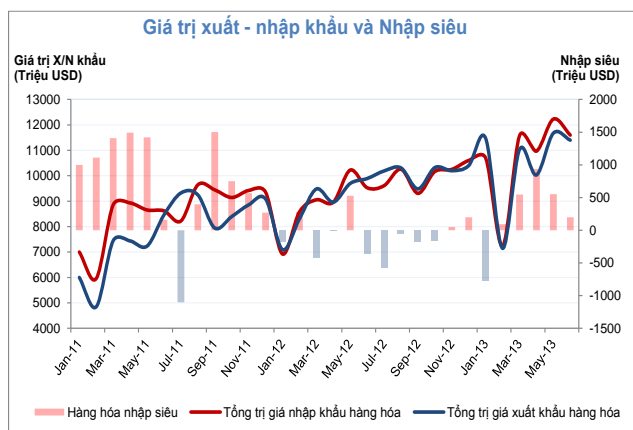
Nguồn: GSO, PSI tổng hợp

Tính chung 6 tháng đầu năm Tổng mức bán lẻ hàng hóa ước tăng 11.9% thấp hơn mức tăng cùng kỳ là 19.7%. Chỉ số tồn kho của ngành công nghiệp chế biến có xu hướng giảm dần kể từ đầu năm. Cụ thể, tại thời điểm 01/6/2013, chỉ số này tăng 9.7% so với cùng thời điểm năm trước, giảm mạnh so với mức tăng 21.5% tại thời điểm 01/01/2013. Tuy nhiên chỉ tiêu tồn kho giảm trong bối cảnh này một phần cũng bởi các DN có xu hướng thu hẹp sản xuất và giảm bớt sản lượng do nhu cầu trên thị trường sụt giảm. Tham khảo chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam do HSBC tính toán và công bố thì PMI trong tháng 5 và tháng 6 của Việt Nam cũng giảm xuống dưới mức 50 điểm.

Các yếu tố cho thấy tổng cầu kinh tế còn yếu đặc biệt là sức tiêu dùng nội địa, xuất khẩu vẫn là yếu tố hỗ trợ tổng cầu do đó sự phục hồi của nền kinh tế chưa thể diễn ra nhanh chóng. Chi tiết hơn, các doanh nghiệp tư nhân vừa và nhỏ đang có xu hướng thích ứng tốt hơn, và sự phục hồi đang chủ yếu đến từ các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực dịch vụ.

Cán cân thương mại cải thiện mạnh nhưng vẫn nhờ vào sự đóng góp lớn của khối doanh nghiệp FDI. Đáng chú ý là kim ngạch xuất khẩu các mặt hàng truyền thống cũng đang chịu ảnh hưởng bởi giá cả hàng hóa thế giới.

Kim ngạch xuất khẩu 6 tháng đầu năm tăng mạnh chủ yếu do lượng xuất khẩu tăng mạnh, các mặt hàng truyền thống xuất khẩu trong nước (nông lâm thủy sản) đa phần đều có mức đơn giá giảm tương đối mạnh. Giá trị xuất khẩu các DN có vốn FDI vẫn chiếm tỷ lệ cao trên tổng kim ngạch xuất khẩu. Trong khi đó kim ngạch Nhập khẩu có chiều hướng chững lại do nhu cầu trong nước sụt giảm. Chiếm tỷ lệ cao mức tăng của kim ngạch nhập khẩu là máy móc thiết bị và các tư liệu sản xuất của các DN FDI. Nhập siêu sáu tháng đầu năm ước tính 1,4 tỷ USD, bằng 2,3% kim ngạch hàng hóa xuất khẩu, trong đó quý I xuất siêu 233 triệu USD; quý II nhập siêu 1,6 tỷ USD.



Nguồn: GSO, PSI tổng hợp

Do kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu đều chịu ảnh hưởng lớn từ các doanh nghiệp FDI nên xét về yếu tố chu kỳ, khối doanh nghiệp FDI thường nhập khẩu máy móc, thiết bị và các tư liệu sản xuất trong quý I, quý II và điều này sẽ tác động tăng khá lớn tới kim ngạch nhập khẩu. Ngược lại, vào thời điểm cuối năm (quý IV), khối doanh nghiệp FDI thường lại có xu hướng đẩy mạnh xuất khẩu các sản phẩm thành phẩm, nhờ đó mà kim ngạch xuất khẩu thường tăng mạnh trong quý IV. Theo các tín hiệu 6 tháng đầu năm thì cán cân thương mại năm 2013 có thể cũng chịu ảnh hưởng mạnh mẽ bởi tính chu kỳ này, do đó chúng tôi dự báo cán cân thương mại có khả năng thặng dư nhẹ vào cuối quý III, và mức thặng dư có thể sẽ tăng mạnh trong quý IV, cuối năm có thể đạt từ 2 – 4 tỷ USD.

Tốc độ tăng trưởng tín dụng có sự cải thiện so với cùng kỳ năm ngoái nhưng vẫn thấp so với chỉ tiêu năm 2013. Nhận được nhiều chính sách và yếu tố hỗ trợ, tuy nhiên tín dụng vẫn gặp rào cản lớn là do nhu cầu và khả năng hấp thu vốn của nền kinh tế cải thiện tương đối chậm.

Tổng phương tiện thanh toán (M2) ước tăng khoảng 7.1% so với tháng 12/2012 (cùng kỳ tăng 7.51%). Tổng số dư tiền gửi của khách hàng tại các tổ chức tín dụng ước tăng khoảng 8.18% và tín dụng đối với nền kinh tế ước tăng khoảng 3.31%. Mức tăng 3,31% tín dụng thì không phải là nhiều so với chỉ tiêu 12% năm 2013, tuy nhiên chủ yếu tăng trưởng tín dụng thường được đẩy mạnh vào quý IV. Năm 2012, 6 tháng đầu năm tăng trưởng tín dụng chỉ quanh 0,5% vì thế chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng 6 tháng đầu năm dù thấp nhưng không phải là dấu hiệu đáng ngại.

Các chính sách hỗ trợ tăng trưởng tín dụng như vậy giảm lãi suất cho vay đã được tiến hành vào giai đoạn cuối quý II, NHNN cũng đã hoãn lại thêm 1 năm với thông tư 02. Việc thành lập VAMC và chính thức đi vào hoạt động trong tháng 7 cũng là một yếu tố sẽ có tác động tích cực tới vấn đề khơi thông tín dụng. Mặc dù vậy, các sự hỗ trợ sẽ có độ trễ nhất định đối với tốc độ tăng trưởng tín dụng thực tế và sẽ phản ánh sự tích cực trong 6 tháng cuối năm. Vì vậy, tăng trưởng tín dụng năm 2013 khả năng cũng sẽ theo chu kỳ giống năm 2012 là tích cực dần vào giai đoạn cuối năm, đặc biệt là quý IV. Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng có thể đạt từ 4 - 5% trong quý III (cao hơn mức 2,49% cùng kỳ năm ngoái) và có khả năng đạt mục tiêu 12% trong năm 2013.

Thông tư 02 được trì hoãn thêm 1 năm, nợ xấu giảm mạnh trong 6 tháng đầu năm 2013.

Thống đốc Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã ban hành Thông tư số 02/2013/TT-NHNN ngày 21/01/2013 quy định về phân loại tài sản có, mức trích, phương pháp trích lập dự phòng rủi ro và việc sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro trong hoạt động của TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài (Thông tư 02), có hiệu lực từ 01/6/2013. So với Quyết định 493/2005/QĐ-NHNN ngày 22/4/2005 và Quyết định số 18/2007/QĐ-NHNN ngày 25/4/2007 của Thống đốc NHNN, Thông tư 02 có một số thay đổi căn bản như: bổ sung thêm một số tài sản có phải phân loại, trích lập dự phòng; quy định các TCTD, chi nhánh NHNN phải phân loại các khoản nợ vi phạm vào nhóm nợ xấu (nhóm 3); phải sử dụng kết quả phân loại nợ của Trung tâm thông tin tín dụng (CIC) để điều chỉnh kết quả tự phân loại.

Những thay đổi trong Thông tư 02 có xu hướng chặt chẽ hơn, nhằm hướng hoạt động của các TCTD sát dần với thông lệ quốc tế và phản ánh chính xác hơn chất lượng tín dụng, nợ xấu. Tuy nhiên nếu áp dụng thông tư 02 thì trong ngắn hạn sẽ có những ảnh hưởng nhất định tới hoạt động của hệ thống ngân hàng như tỷ lệ nợ xấu có thể tăng cao hơn, tăng trích lập dự phòng dẫn tới nguồn vốn bị ảnh hưởng v.v... Thống đốc NHNN đã ban hành Thông tư số 12/2013/TT-NHNN về việc sửa đổi một số điều của Thông tư 02. Theo đó, thời hạn hiệu lực của Thông tư 02 được sửa đổi từ ngày 01/6/2013 sang ngày 01/6/2014.

Nợ xấu trong 6 tháng đầu năm giảm tương đối mạnh. Theo số liệu NHNN công bố thì cuối QI/2013 nợ xấu đã giảm mạnh về mức quanh 6%. Tính đến hết tháng 5, tỷ lệ nợ xấu toàn ngành ngân hàng là 4,65%. Có khoảng 30/124 tổ chức tín dụng có tỷ lệ nợ xấu hiện ở mức trên 3%. Điều này cho thấy trong một thời gian ngắn, khi VAMC còn chưa đi vào hoạt động thì các TCTD đã có xu hướng tự thân vận động và xử lý một phần nợ xấu. Số dư dự phòng đã trích còn lại đến cuối tháng 5/2013 chưa sử dụng là 71,7 nghìn tỷ đồng sẽ là cơ sở để các tổ chức tín dụng tiếp tục xử lý nợ xấu trong thời gian tới. Dù nợ xấu đang có chiều hướng giảm dần, nhưng cũng cần lưu ý rằng khi Thông tư 02 chưa được đưa vào áp dụng thì tỷ lệ nợ xấu hiện tại rất có khả năng chưa phản ánh hoàn toàn chất lượng tín dụng và nợ xấu của nền kinh tế.

Trong bối cảnh lạm phát 6 tháng đầu năm tương đối ổn định, NHNN đã điều hành giảm khá mạnh các mức lãi suất điều hành và trần lãi suất huy động.

Trong 6 tháng đầu năm, NHNN đã giảm 2 lần các mức lãi suất điều hành xuống 2% và giảm trần huy động kì hạn 1 – 12 tháng xuống 0,5% về tối đa là 7,5%; giảm trần huy động kì hạn 1-6 tháng xuống 1% về mức tối đa là 7%.

Lãi suất điều hành

	7/2013
Cơ bản	9.00%
Tái chiết khấu	5.00%
Tái cấp vốn	7.00%
Thị trường mở	6.00%
Trần lãi suất huy động VNĐ kì hạn 1 - 6 tháng	7.00%
Trần lãi suất huy động VNĐ kì hạn 6 - 12 tháng	7.50%
Trần lãi suất huy động USD (cá nhân)	1.25%

NHNN cũng giảm trần lãi suất huy động USD xuống 0,75% về mức 1,25%/năm ngày những ngày cuối tháng 6. Việc giảm lãi suất huy động USD diễn ra trong bối cảnh tỷ giá có diễn biến tăng vào cuối quý II, điều này có khả năng nhằm mục đích giữ được mức chênh lệch nhất định giữa lãi suất huy động VNĐ với lãi suất huy động USD (với giả định tỷ giá biến động không quá 2 – 3% trong năm 2013), là một trong những giải pháp nhằm giảm áp lực của việc giảm lãi suất VNĐ lên tỷ giá.

Các mức lãi suất điều hành và trần lãi suất huy động giảm sẽ tạo điều kiện tốt để các TCTD thực hiện giảm lãi suất cho vay. Trên thực tế từ nửa cuối quý II, các ngân hàng đã có dấu hiệu giảm dần lãi suất cho vay ở nhiều lĩnh vực, tuy nhiên các gói giải ngân mới chỉ mang tính chất thăm dò. Nhìn chung, điểm nghẽn tín dụng chủ yếu không phải nằm ở yếu tố lãi suất, do đó tác động của việc giảm lãi suất tới tăng trưởng tín dụng có thể sẽ không mạnh.

Ngoài ra thì các đợt giảm lãi suất diễn ra vào 6 tháng đầu năm, khá sớm bởi lạm phát có dấu hiệu ổn định và hạ nhiệt khá mạnh sau tết nguyên đán. Xét trên góc độ lạm phát và mức chênh lệch so với lãi suất huy động USD thì có vẻ như dư địa giảm lãi suất còn lại không đáng kể, và mặt bằng các mức lãi suất điều hành, trần lãi suất huy động có thể sẽ ổn định ở mức như hiện tại cho tới hết năm 2013.

Tỷ giá biến động khá mạnh vào cuối quý II, NHNN điều chỉnh tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng lên 1%.

Vào cuối tháng 6, tỷ giá được NHNN điều chỉnh tăng 1% đối với tỷ giá bình quân liên ngân hàng. Mặt khác, dù điều chỉnh tăng tỉ giá thêm 1% nhưng đi kèm theo đó NHNN lại có biện pháp hạ nhiệt bớt sức nóng của USD bằng cách giảm trần LS huy động USD từ mức 2%/năm xuống 1,25%/năm. Nhu cầu tỷ giá có dấu hiệu tăng sau một thời gian ngắn các mức lãi suất huy động VNĐ giảm mạnh nên các cơ quan quản lý đánh giá khả năng cao một phần nguyên nhân là do chênh lệch lãi suất VNĐ và ngoại tệ bị thu hẹp. Ở khía cạnh thị trường, nhu cầu tỷ giá có dấu hiệu tăng mạnh vào khoảng 6 tuần cuối cùng của tháng 6 và chúng tôi cho rằng có khả năng tỷ giá đã chịu tác động của khá nhiều yếu tố trong một thời gian ngắn:

- (i) Chênh lệch lãi suất huy động VNĐ và USD trong các kì hạn ngắn (dưới 6 tháng) bất ngờ bị thu hẹp khi giảm lãi suất VNĐ. Trong giả định tỷ giá biến động không quá 2 – 3% trong năm 2013, thì trước khi NHNN giảm trần lãi suất huy động USD < mức chênh lệch thậm chí chỉ còn 1 – 2%/năm.
- (ii) Kim ngạch nhập khẩu trong quý II tăng khá mạnh, trong đó kim ngạch nhập khẩu vàng tăng do nhu cầu vàng tăng mạnh khi các TCTD sắp đến hạn tất toán trạng thái vàng.
- (iii) Các NHTMCP có dư tiền đồng nhưng không thể đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng nên một số TCTD cũng tái cơ cấu tài sản và có tác động tăng đến nhu cầu ngoại tệ trong ngắn hạn và tác động tới yếu tố tâm lý.
- (iv) Bản thân đồng USD tăng giá mạnh so với các đồng tiền khác do kì vọng việc FED sẽ rút dần qui mô các gói kích thích tăng trưởng kinh tế. Không chỉ Việt Nam mà tỷ giá ở các nước trong khu vực so với đồng USD cũng có biến động mạnh trong tháng 6.
- (v) Tâm lý đầu cơ ngoại tệ có dấu hiệu xuất hiện trở lại thể hiện ở mức chênh lệch cao giữa tỷ giá thị trường tự do với tỷ giá bình quân liên ngân hàng.

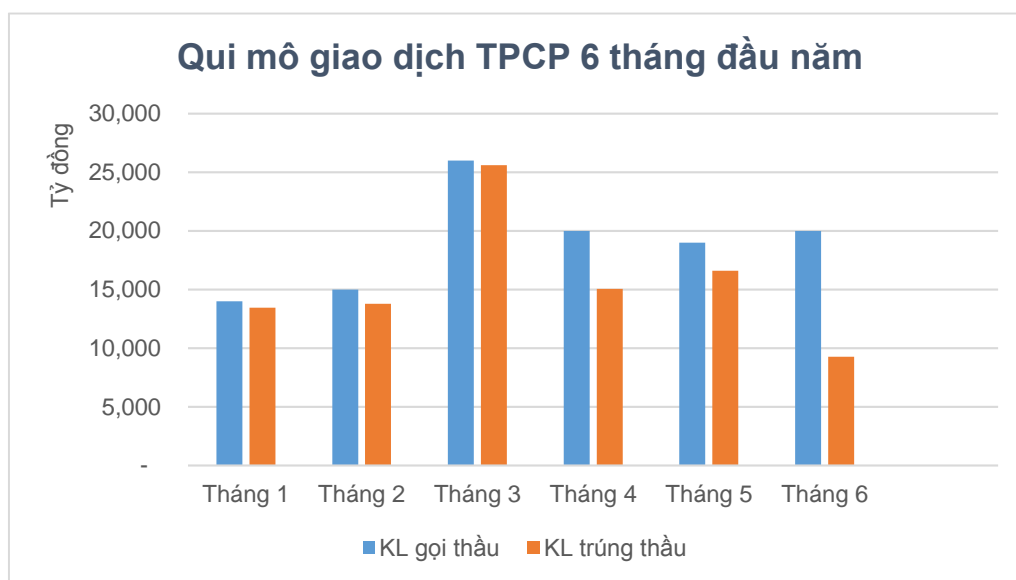
Về phía trong nước, kết thúc tháng 6 mặc dù tỷ giá có biến động mạnh như theo NHNN thì cán cân cung cầu vẫn chưa có dấu hiệu mất cân bằng. Trong 6 tháng đầu năm 2013, cán cân thanh toán quốc tế diễn biến thuận

lợi, nhập siêu chỉ ở mức 1,4 tỷ USD, bằng 2,3% kim ngạch hàng hóa xuất khẩu, trong khi đó chỉ riêng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài giải ngân đã ở mức 5,7 tỷ USD, các nguồn thu ngoại tệ khác như kiều hối, đầu tư gián tiếp vẫn tiếp tục ở mức cao và dự kiến cán cân thanh toán tổng thể năm 2013 thặng dư ở mức 5 tỷ USD. Trạng thái ngoại tệ của các ngân hàng và doanh số giao dịch với khách hàng cũng không có đột biến.

Được biết nguồn dự trữ ngoại hối hiện khá dồi dào và ở mức khoảng trên dưới 30 tỷ USD. Tuy nhiên xét trên nguyên nhân biến động tỷ giá, nếu không phải xuất phát từ việc mất cân đối cung cầu thì NHNN cũng sẽ chưa sử dụng tới nguồn này để can thiệp tạo cân bằng cung cầu. Từ đầu năm 2013, NHNN cam kết từ đầu năm là biến động tỷ giá sẽ không quá 2 – 3% và như vậy thì dư địa biến động tỷ giá vẫn còn từ 1 – 2% nữa trong 6 tháng cuối năm.

Trái phiếu vẫn được “ưa chuộng”. Thị trường trái phiếu tăng trưởng mạnh trong 6 tháng đầu năm cả về qui mô phát hành và qui mô giao dịch.

6 tháng đầu năm 2013, thị trường TPCP tiếp tục ghi nhận sự tăng trưởng ấn tượng với quy mô phát hành và giao dịch gần bằng cả năm 2012. Mặt bằng lãi suất phát hành và giao dịch giảm mạnh từ 1% đến 2,5% so với thời điểm đầu năm, sát với diễn biến lãi suất trên thị trường ngân hàng và tiền tệ. Trên thị trường sơ cấp đã diễn ra 117 phiên đấu thầu với tổng khối lượng trúng thầu đạt hơn 116,470 tỷ đồng, tỷ lệ trúng thầu toàn thị trường tăng từ 52% năm 2012 lên 68,9% trong 6 tháng đầu năm 2013.



Nguồn: HNX, PSI tổng hợp

Trên thị trường thứ cấp, giá trị giao dịch TPCP bình quân phiên tăng đáng kể, đạt hơn 1.900 tỷ đồng (gấp hơn 2 lần so với năm 2012). Trong đó, có sự giao dịch tích cực của các nhà đầu tư nước ngoài với tổng giá trị giao dịch mua bán của khối ngoại trong 6 tháng đầu năm đạt hơn 100 nghìn tỷ, xấp xỉ 80% GTGD của khối này trong cả năm 2012. Mặc dù vậy thì việc tăng trưởng quá nhanh của TTTP trong 1,5 năm gần đây bắt đầu gây quan ngại khi mà thu chi ngân sách chưa có cải thiện mạnh, thậm chí nguồn thu ngân sách có thể bị ảnh hưởng khi thực hiện các chính sách hỗ trợ tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp. Điều này sẽ khiến các đợt đảo hạn trái phiếu trong tương lai sẽ bị tăng phụ thuộc vào khả năng huy động trái phiếu ngay tại thời điểm đó lúc đó.

Thanh khoản hệ thống ngân hàng khá ổn định. Trong 6 tháng đầu năm, lãi suất liên ngân hàng ít có biến động mạnh, lượng giao dịch trên thị trường liên ngân hàng và thị trường mở đều duy trì mức rất thấp. Các ngân hàng lớn thậm chí tỏ ra khá dư thừa tiền đồng trong khi chưa thể đẩy mạnh tín dụng nên cũng giống như năm ngoái, họ đẩy mạnh mua vào trái phiếu để tạm thời cân bằng chi phí vốn. Mặc dù vậy, năm 2013 đã có sự chuyển biến mạnh mẽ khi chi phí huy động tiết kiệm đã được chính các tổ chức tín dụng chủ động hạ xuống trước khi NHNN giảm trần lãi suất huy động.

Công ty TNHH một thành viên VAMC chính thức đi vào hoạt động từ 9/7/2013

Ngày 27/6/2013, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã ban hành Quyết định số 1459/QĐ-NHNN về việc

thành lập Công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên Quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng Việt Nam (Công ty VAMC). Quyết định này có hiệu lực thi hành kể từ ngày 09/7/2013.

Công ty VAMC là doanh nghiệp đặc thù do Nhà nước sở hữu 100% vốn điều lệ (500 tỷ đồng); chịu sự quản lý nhà nước, thanh tra, giám sát của NHNN Việt Nam.

Hoạt động của Công ty VAMC gồm có: Mua nợ xấu của các TCTD; Thu hồi nợ, đòi nợ và xử lý, bán nợ, tài sản bảo đảm; Cơ cấu lại khoản nợ, điều chỉnh điều kiện trả nợ, chuyển nợ thành vốn góp, vốn cổ phần của khách hàng vay; Đầu tư, sửa chữa, nâng cấp, khai thác, sử dụng, cho thuê tài sản bảo đảm đã được Công ty VAMC thu nợ; Quản lý khoản nợ xấu đã mua và kiểm tra, giám sát tài sản bảo đảm có liên quan đến khoản nợ xấu, bao gồm cả tài liệu, hồ sơ liên quan đến khoản nợ xấu và bảo đảm tiền vay; Tư vấn, môi giới mua, bán nợ và tài sản; Đầu tư tài chính, góp vốn, mua cổ phần; Tổ chức bán đấu giá tài sản; Bảo lãnh cho các tổ chức, doanh nghiệp, cá nhân vay vốn của TCTD; Hoạt động khác phù hợp với chức năng, nhiệm vụ của Công ty VAMC sau khi được Thống đốc NHNN cho phép.

Công ty Quản lý tài sản mua các khoản nợ xấu có đủ 5 điều kiện sau:

- (i) Khoản nợ xấu của tổ chức tín dụng, bao gồm nợ xấu trong các hoạt động cấp tín dụng, mua trái phiếu doanh nghiệp, ủy thác mua trái phiếu doanh nghiệp, ủy thác cấp tín dụng và hoạt động khác theo quy định của Ngân hàng Nhà nước;
- (ii) Khoản nợ xấu có tài sản bảo đảm;
- (iii) Khoản nợ xấu, tài sản bảo đảm phải hợp pháp và có hồ sơ, giấy tờ hợp lệ;
- (iv) Khách hàng vay còn tồn tại;
- (v) Số dư của khoản nợ xấu hoặc dư nợ xấu của khách hàng vay không thấp hơn mức quy định của Ngân hàng Nhà nước. Ngân hàng Nhà nước hướng dẫn cụ thể về điều kiện các khoản nợ xấu được Công ty Quản lý tài sản mua.

2 phương thức VAMC thực hiện mua nợ xấu của các TCTD

- (i) Mua nợ xấu của tổ chức tín dụng theo giá trị ghi sổ số dư nợ gốc khách hàng vay chưa trả đã được khấu trừ số tiền dự phòng cụ thể đã trích lập chưa sử dụng cho khoản nợ xấu đó, đồng thời trả cho tổ chức tín dụng bán nợ bằng trái phiếu đặc biệt do Công ty Quản lý tài sản phát hành
- (ii) Mua nợ xấu của tổ chức tín dụng theo giá trị thị trường bằng nguồn vốn không phải trái phiếu đặc biệt trên cơ sở thỏa thuận và giá trị khoản nợ xấu được đánh giá lại.

Trái phiếu đặc biệt do VAMC phát hành để mua lại các khoản nợ xấu của các TCTD có đặc điểm:

- (i) Trái phiếu đặc biệt được phát hành dưới hình thức chứng chỉ, bút toán ghi sổ hoặc dữ liệu điện tử
- (ii) Mệnh giá trái phiếu đặc biệt có giá trị bằng giá mua của khoản nợ xấu theo được quy định
- (iii) Trái phiếu đặc biệt được phát hành bằng đồng Việt Nam có thời hạn tối đa 05 năm và lãi suất bằng 0%
- (iv) Trái phiếu đặc biệt được sử dụng để vay tái cấp vốn của Ngân hàng Nhà nước.

Các TCTD có tỷ lệ nợ xấu trên 3% sẽ phải bán nợ xấu cho VAMC và khi sở hữu trái phiếu đặc biệt do VAMC phát hành có nghĩa vụ:

- (i) Trích lập dự phòng rủi ro hàng năm đối với trái phiếu đặc biệt vào chi phí hoạt động theo tỷ lệ không thấp hơn 20% mệnh giá trái phiếu trong thời hạn của trái phiếu đặc biệt để tạo nguồn xử lý nợ xấu khi được mua lại từ Công ty Quản lý tài sản
- (ii) Sử dụng trái phiếu đặc biệt để mua lại theo giá trị ghi sổ các khoản nợ xấu được Công ty Quản lý tài sản mua bằng trái phiếu đặc biệt nhưng chưa được xử lý hoặc thu hồi toàn bộ vào thời điểm trái phiếu đặc biệt đến hạn theo quy định

Trong năm 2013, NHNN dự kiến VAMC sẽ xử lý khoảng 80.000-100.000 tỷ đồng nợ xấu (khoảng 4-5 tỷ USD, tương đương 60%-70% tổng nợ xấu) với tỷ lệ thu hồi ước đạt 20%-40%.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

TTCK diễn biến tích cực trong 6 tháng đầu năm 2013. VN-Index tăng từ 418.35 điểm (vốn hóa 686 325 tỷ đồng – đầu năm 2013) đến cuối tháng 6 đã đạt 482.95 điểm (vốn hóa ngày 27/6 đạt 803 400 tỷ đồng): tăng trưởng 15.4% về chỉ số và tăng 17% vốn hóa thị trường.

Trên HNX, chỉ số HNX-Index tăng từ 59.11 điểm lên 62.85 điểm (tăng 6.3%) và vốn hóa bình quân tháng 6 đạt 98,331 tỷ đồng, tăng 19.5% so với mức 82,291 tỷ đồng tháng 12/2012.

Trong 6 tháng đầu năm, khối ngoại mua ròng 94.168 triệu đơn vị trên HSX, giá trị mua ròng đạt hơn 3 489 tỷ đồng. Họ mua ròng 69.6 triệu cổ phiếu trên HNX giá trị mua ròng đạt 856,8 tỷ đồng.

Xét về giao dịch khớp lệnh, KLGD bình quân trên HNX trong 6 tháng đầu năm 2013 đạt mức 49.26 triệu cổ phiếu/phần, tăng mạnh so với 27.6 triệu CP /phần 6 tháng cuối năm 2012. Trên HSX, mức này đạt hơn 58 triệu đơn vị/phần, cũng tăng rất mạnh so với mức bình quân chỉ hơn 31 triệu đơn vị khớp lệnh bình quân / phần hồi 6 tháng cuối năm 2012.

Trên thực tế thì dòng tiền tạo động lực tăng cho thị trường trong suốt giai đoạn tăng mạnh nhất (quý I) lại chủ yếu đến từ khối nhà đầu tư nước ngoài. Tính riêng quý I, khối ngoại mua vào ròng 157,9 triệu đơn vị cổ phiếu trên HSX, giá trị mua ròng đạt 3 687,69 tỷ đồng. Trong khi đó, việc khối ngoại bán ròng trong quý II gần như ngay lập tức có ảnh hưởng tới xu hướng tích cực của thị trường.

Xét trên các yếu tố căn bản tạo động lực cho thị trường trong giai đoạn 6 tháng đầu năm, có một số yếu tố chính như sau:

- (I) Mặt bằng giá cổ phiếu ở mức tương đối thấp, bắt đầu đi lên khi xuất hiện một số kì vọng tích cực về kinh tế trong tương lai. Trong năm 2013, ngoài việc kinh tế vĩ mô có sự ổn định thì sự kì vọng ở nỗ lực của các cơ quan quản lý trong vấn đề xử lý nợ xấu, hỗ trợ thị trường BĐS, hỗ trợ các doanh nghiệp trong nền kinh tế v.v... cũng có tác động tích cực tới TTCK.
- (II) Kinh tế vĩ mô ổn định: lạm phát hạ nhiệt mạnh và đi vào ổn định. Khi diễn biến tỷ giá ổn định, lãi suất huy động giảm mạnh trong suốt năm 2012 và tiếp tục giảm trong 6 tháng đầu năm 2013 đã làm tăng sức hấp dẫn của kênh đầu tư vào thị trường chứng khoán.
- (III) Khối ngoại giải ngân tham gia mạnh vào thị trường Việt Nam trong quý I, trong đó các quỹ etfs đóng vai trò quan trọng. Trong quý I/2013, lượng mua ròng của khối ngoại còn lớn hơn nhiều so với năm 2012 khi họ mua vào ròng 156,55 triệu cổ phiếu trên HSX, giá trị mua ròng 3.656,5 tỷ đồng trên sàn này tập trung chủ yếu vào khoảng 30 mã cổ phiếu. Trong cơ cấu dòng tiền nước ngoài thì tỷ trọng chủ yếu vẫn là 2 quỹ etf có qui mô lớn đang tham gia TTCK VN là FTSE VietNam UCITS etfs và Market Vector etf Trust (qui mô tổng tài sản trên 9.000 tỷ tính đến quý I/2013 và tỷ trọng đầu tư vào TTCK VN đạt trên 70%). Với sự tham gia giao dịch và mua ròng mạnh mẽ của khối NĐT NN như nêu trên, sự tác động tích cực tới thanh khoản và diễn biến giá cổ phiếu trên thị trường là rất lớn, đặc biệt là sàn HSX.
- (IV) Kì vọng vào sự cải thiện từ kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết.

Mặc dù TTCK cũng có khá nhiều yếu tố tích cực hỗ trợ và có vẻ như có tiềm năng phục hồi trong dài hạn, tuy nhiên trong ngắn hạn, nhận được sự hỗ trợ mạnh của dòng tiền từ khối ngoại, sức tăng của thị trường đã nhanh hơn tốc độ phục hồi của nền kinh tế cũng như các doanh nghiệp niêm yết. Sang tới nửa cuối quý II thì thị trường có dấu hiệu chững lại và xuất hiện các đợt điều chỉnh tương đối mạnh.

Đối với dòng tiền từ khối ngoại, việc bán ròng có vẻ liên quan nhiều tới diễn biến tiêu cực trên thị trường chứng khoán thế giới trước các lo ngại về việc FED có thể rút dần qui mô nới lỏng tiền tệ và chấm dứt QE vào 2014; Tình hình thanh khoản hệ thống ngân hàng Trung Quốc căng thẳng sau một thời gian nới lỏng tiền tệ cũng là một quan ngại khá lớn. Thực tế đa số thị trường chứng khoán các nước trong khu vực Đông Nam Á đều bị khối ngoại rút vốn mạnh, đặc biệt trong tháng 5.

Đối với dòng tiền trong nước, sự kì vọng giảm dần khi mặt bằng giá cổ phiếu tăng nhanh trong quý I. Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết trong quý I thậm chí còn yếu đi so với năm 2012. Mặc dù điểm tích cực có thể nhận thấy là đa số các doanh nghiệp có sự tiết giảm chi phí tối đa và thực hiện cơ cấu lại để tăng hiệu quả kinh doanh, tuy nhiên trong quý I thì KQKD các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực tài chính ngân hàng tiếp tục suy yếu, trong khi các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực hầu như chưa có sự cải thiện nào đáng kể.

Về các chính sách mới hỗ trợ thị trường bất động sản và tháo gỡ khó khăn cho các doanh nghiệp và một số vấn đề sẽ có tác động tới thị trường chứng khoán trong 6 tháng cuối năm:

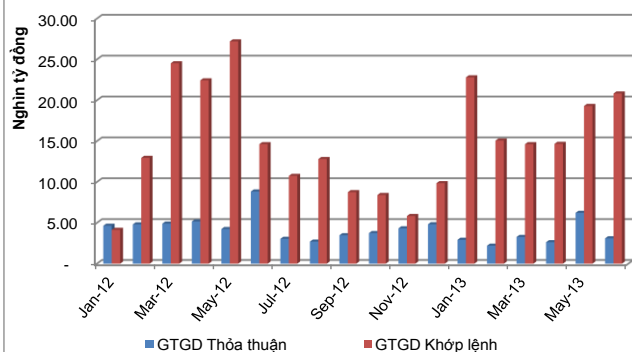
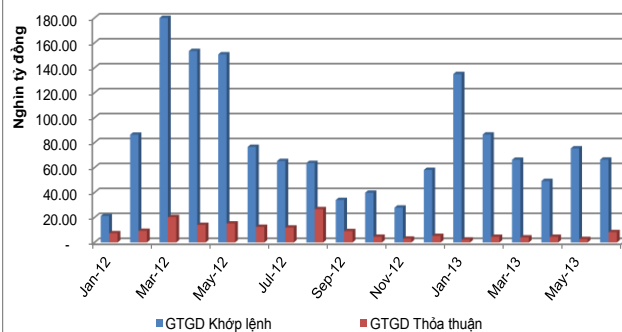
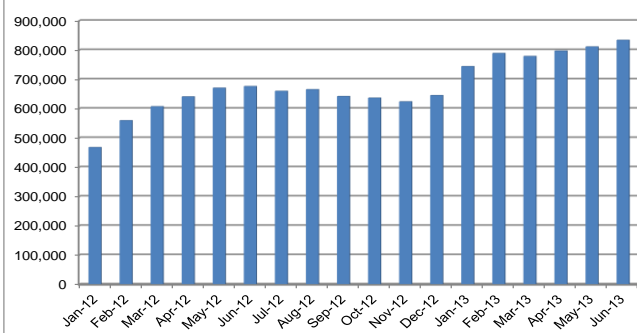
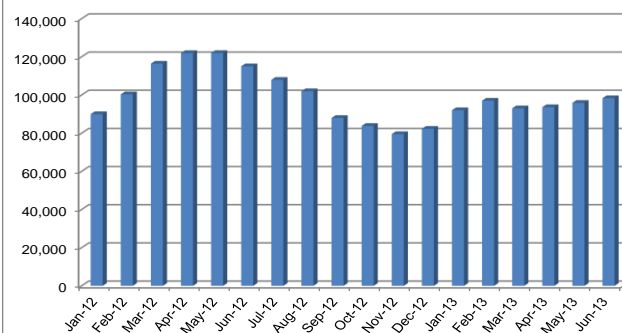
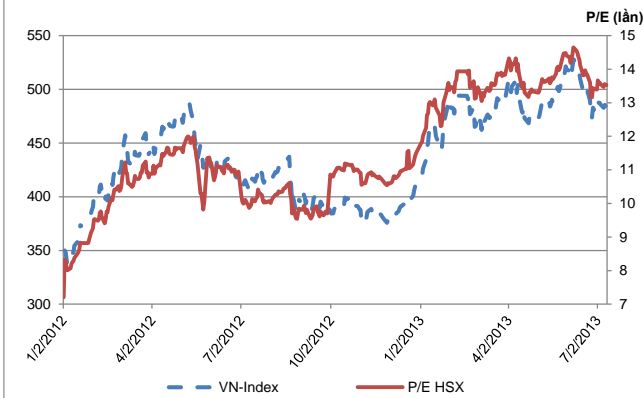
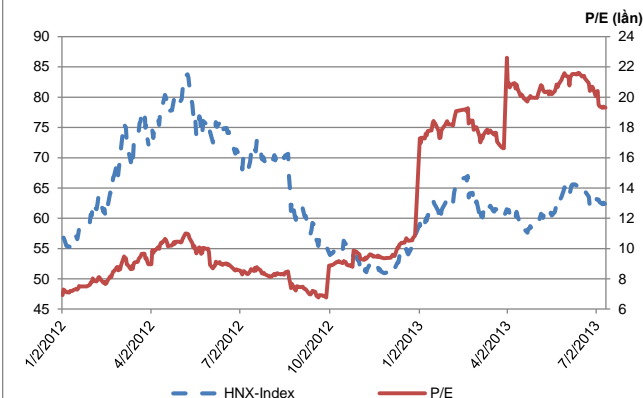
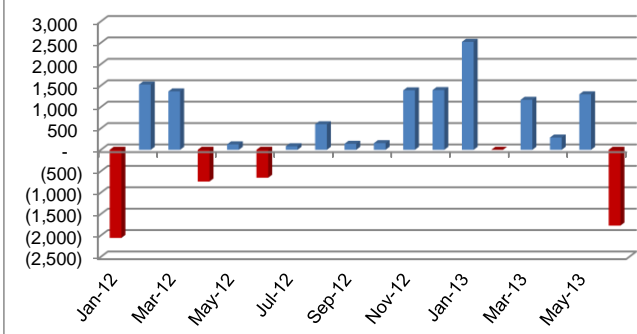
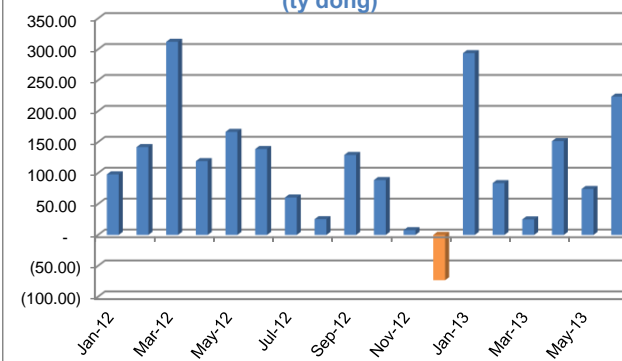
Việc đưa vào gói hỗ trợ 30.000 tỷ đồng thể hiện nỗ lực của các cơ quan quản lý giúp tháo gỡ bớt khó khăn cho các doanh nghiệp bất động sản cũng như thị trường bất động sản nói chung. Tuy nhiên tác động thực tế tới thị trường bất động sản sẽ chưa đáng kể do gói hỗ trợ tập trung vào phân khúc bất động sản giành cho người thu nhập thấp. Qui mô của gói hỗ trợ cũng không lớn và tốc độ giải ngân còn chậm. Trong khi đó, điểm nghẽn và tồn kho bất động sản chủ yếu nằm ở phân khúc trung cấp và cao cấp. Theo Bộ Xây Dựng thì tính đến tháng 6/2013 tồn kho bất động sản tiếp tục tăng khoảng 20% so với cuối năm 2012, ước tổng giá trị hàng tồn kho khoảng hơn 111 900 tỉ đồng. Xét về tín dụng, qui mô gói 30.000 tỷ sẽ tác động tích cực lên tốc độ tăng trưởng tín dụng, nhưng tỷ lệ tác động tăng là rất nhỏ.

Công ty TNHH một thành viên VAMC chính thức đi vào hoạt động từ 9/7/2013 được kì vọng sẽ tạo nên sự thay đổi mạnh mẽ trong công cuộc xử lý nợ xấu và khơi thông tín dụng. Điều này sẽ cần có thời gian và có vẻ như mục tiêu xử lý 80.000-100.000 tỷ đồng nợ xấu (khoảng 4-5 tỷ USD, tương đương 60%-70% tổng nợ xấu) với tỷ lệ thu hồi ước đạt 20%-40% là một mục tiêu rất khó khi chỉ còn lại 6 tháng cuối năm 2013. Ngoài ra, hiện tại danh sách các ngân hàng thuộc diện bắt buộc phải bán nợ xấu cho VAMC vẫn chưa lộ diện. Có một vài vấn đề có thể sẽ gây ra những khó khăn, hoặc làm chậm lại tiến độ xử lý nợ xấu của VAMC cụ thể như: tiêu chuẩn nợ xấu được bán cho VAMC được xem là tương đối khắt khe; Các NHTMCP bán nợ xấu cho VAMC vẫn sẽ phải đối mặt với nguy cơ bị giảm nguồn vốn với qui định trích lập dự phòng 20% giá trị trái phiếu đặc biệt mỗi năm, do đó nguồn vốn và hiệu quả kinh doanh có thể vẫn bị ảnh hưởng dù điều này được giãn ra dài hơn về mặt thời gian. Như vậy cũng đồng nghĩa với việc tốc độ cải thiện khả năng hỗ trợ nền kinh tế của các ngân hàng sẽ chậm; Trái phiếu đặc biệt có thể được cầm cố để tái cấp vốn từ NHNN nhưng mức chiết khấu chưa được công bố... Các yếu tố phân tích này cho thấy có thể phải chờ tới quý IV, các tác động của VAMC mới bắt đầu được bộc lộ, và việc xử lý nợ xấu sẽ đòi hỏi yếu tố thời gian.

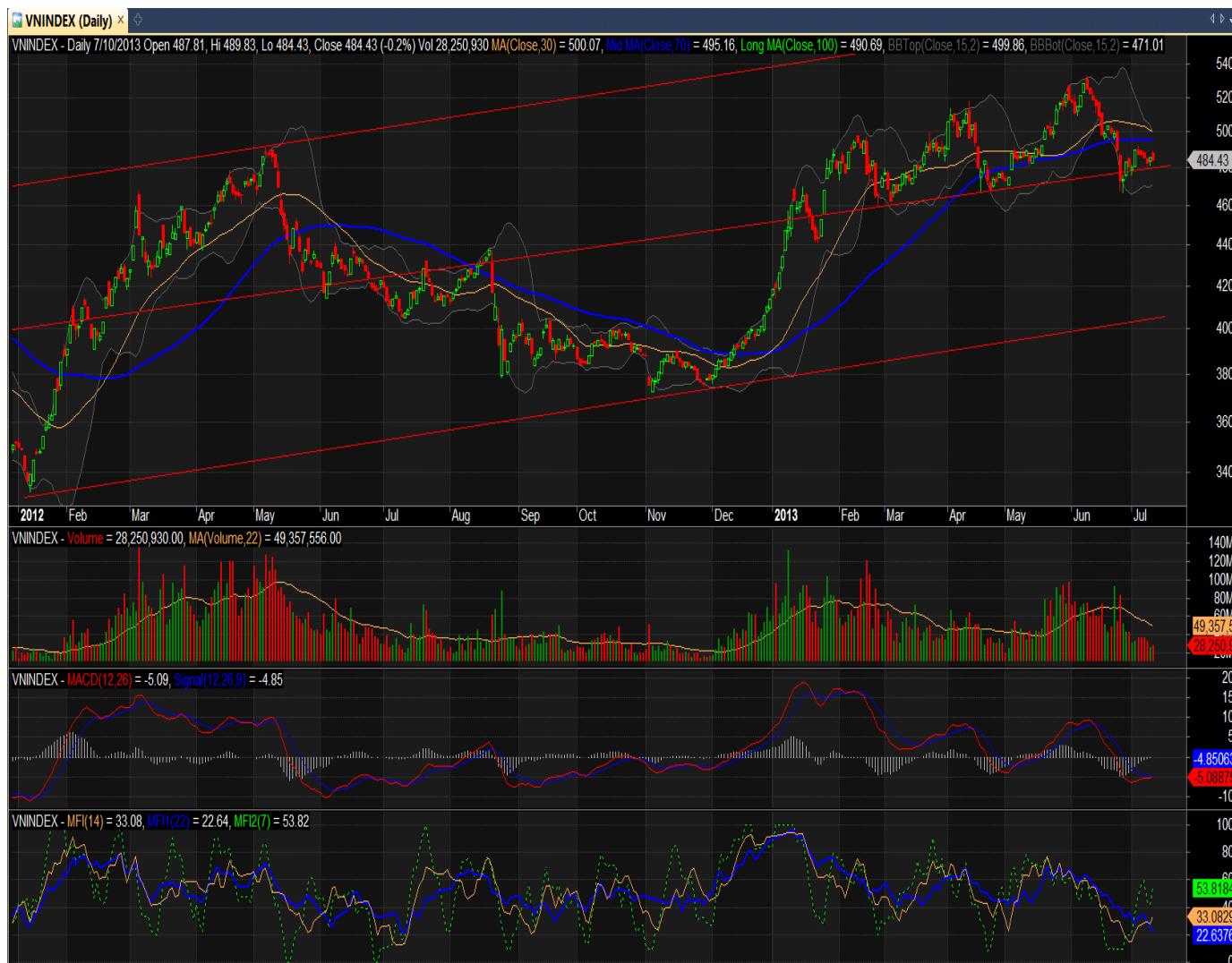
Đối với các doanh nghiệp, việc giảm thuế và lãi suất mặt bằng cho vay giảm trong 6 tháng đầu năm sẽ phản ánh dần vào kết quả kinh doanh của một số doanh nghiệp thuộc các lĩnh vực có tỷ lệ tiền vay cao và chi phí lãi vay chiếm tỷ trọng lớn trong chi phí hoạt động. Ngoài ra, từ báo cáo quý I đã cho thấy xu hướng tiết giảm chi phí của hầu hết các doanh nghiệp hiện nay vẫn đang tiếp diễn. Vì vậy đối với các doanh nghiệp sản xuất và dịch vụ thì giai đoạn 6 tháng cuối năm, tiềm năng phục hồi khá sáng sủa, nhưng chưa có yếu tố kì vọng đột biến và tốc độ phục hồi có thể khá chậm chạp.

Như vậy, trong quý III có vẻ như TTCK sẽ không còn nhiều thông tin vĩ mô hay chính sách hỗ trợ tâm lý thị trường, thay vào đó yếu tố kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp sẽ đóng vai trò chủ đạo tác động chính tới diễn biến trên thị trường. Trong bối cảnh này thì trạng thái dao động sẽ là chủ yếu trong quý III kèm theo sự phân hóa mạnh mẽ giữa cổ phiếu các lĩnh vực khác nhau trên sàn. Tiềm năng tiếp tục tăng trưởng của thị trường sẽ phụ thuộc vào các yếu tố vĩ mô và kết quả của những chính sách hỗ trợ như phân tích ở trên và có khả năng sẽ phản ánh trong quý IV/2013.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 6 THÁNG ĐẦU NĂM

Qui mô giao dịch HSX

Qui mô giao dịch HNX

Vốn hóa sàn HSX (tỷ đồng)

Vốn hóa sàn HNX (tỷ đồng)

VN-Index và P/E toàn sàn HSX

HNX-Index và P/E toàn sàn HNX

Giá trị mua ròng của NĐTNN trên sàn HSX (tỷ đồng)

Giá trị mua ròng của NĐTNN trên sàn HNX (tỷ đồng)


DỰ BÁO TTCK QUÍ III/2013



Đồ thị kĩ thuật chỉ số VN-index

Trong quý III, thị trường sẽ đi vào khu vực thiếu hụt thông tin hỗ trợ, trong khi đó với các doanh nghiệp niêm yết, tốc độ phục hồi đang không theo kịp mức tăng trưởng của giá cổ phiếu. Trạng thái dao động với thanh khoản yếu có thể sẽ giữ vai trò chủ đạo trong nửa đầu quý III và chúng tôi cho rằng giai đoạn này khó có thể kì vọng vào một sự đột biến đối với thị trường.

Với giả định các DNNY phục hồi tốt trong quý IV thể hiện qua BC KQKD quý IV tích cực, mức P/E của VN-Index có thể dao động trong khoảng 12 – 15 lần. Theo đó, về mặt kĩ thuật, VN-Index sẽ dao động trong khu vực 420 – 520 điểm trong quý III, và có khả năng vượt lên vào cuối quý IV.

Trong điều kiện tích cực, VN-Index có thể sẽ không giảm sâu hơn mà chỉ dao động trong khu vực 475 – 490 điểm trong nửa đầu quý III, vào giai đoạn sau đó khoảng dao động có thể rộng hơn với mức kháng cự 520 điểm. Chúng tôi cũng lưu ý rằng thị trường sẽ tiếp tục phân hóa mạnh sau báo cáo KQKD quý II, và diễn biến giao dịch của khối ngoại sẽ tác động mạnh tới diễn biến thị trường.

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ THAM KHẢO

Các yếu tố chính có khả năng tác động tới thị trường trong quý III chủ yếu gồm:

- (i) Kinh tế vĩ mô tiếp tục ổn định và có khả năng có sự cải thiện mạnh hơn về tăng trưởng, tín dụng trong quý III.

- (ii) VAMC bắt đầu đi vào hoạt động trong quý III sẽ có tác động tích cực về mặt tâm lý thị trường. Trong điều kiện mức chiết khấu mà các NHTMCP có thể cầm cố trái phiếu VAMC tại NHNN ở mức lãi suất thấp thì các NHTMCP sẽ tiếp tục giảm tự phát lãi suất huy động.
- (iii) Kỳ vọng KQKD các doanh nghiệp cải thiện trong 6 tháng cuối năm 2013

Với diễn biến TTCK thế giới chưa có nhiều cải thiện, và còn có một vài vấn đề gây áp lực lên tỷ giá, trong nửa đầu quý III khả năng dòng tiền khối ngoại sẽ chưa tham gia mạnh vào thị trường và điều này sẽ gây ảnh hưởng tới thanh khoản chung cũng như xu hướng biến động của thị trường chứng khoán, đặc biệt là trong tháng 7.

Thông qua KQKD quý II và 6 tháng đầu năm của các DNNY, nhà đầu tư có thể quan tâm sâu sắc hơn tới chiến lược và tiềm năng của doanh nghiệp trong 6 tháng còn lại của năm. Xây dựng danh mục trên các cổ phiếu tăng trưởng tích cực và giao dịch theo phương thức trung bình giá trên danh mục này với tiêu chí mua thấp – bán cao và tăng giảm tỷ lệ cổ phiếu theo biến động thị trường (swing trading) sẽ là chiến lược phù hợp trong giai đoạn thị trường dao động với thanh khoản yếu.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Báo cáo này được thực hiện bởi Phòng Phân tích - Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí. Những thông tin trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy và đánh giá một cách thận trọng. Tuy nhiên, Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác, trung thực, đầy đủ của các thông tin được cung cấp cũng như những tổn thất có thể xảy ra khi sử dụng báo cáo này. Mọi thông tin, quan điểm trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo này được xuất bản với mục đích cung cấp thông tin và hoàn toàn không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán.

Người đọc cần lưu ý: Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí có thể có những hoạt động hợp tác với các đối tượng được nêu trong báo cáo và có thể có xung đột lợi ích với các nhà đầu tư.

Báo cáo này thuộc bản quyền của Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí. Mọi hành vi in ấn, sao chép, sửa đổi nội dung mà không được sự cho phép của Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí đều được coi là sự vi phạm pháp luật.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Phòng Phân tích

E -mail: research@psi.vn

Tel: (84-4) 3934 3888



PSI

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Trụ sở chính:

18 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội - ĐT: (84-4) 39343888; Fax: (84-4) 39343999

Chi nhánh TP.HCM:

Số 24 – 26 Hồ Tùng Mậu, Quận I, TP.Hồ Chí Minh - ĐT (84-8) 3914 6789; Fax(84-8) 3914 6969

Chi nhánh Vũng Tàu:

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, phường 1, TP.Vũng Tàu– ĐT: (84-64) 62545 20 - 22 - 23 -24 - 26; Fax: (84-64) 6254521

Chi nhánh Đà Nẵng:

Tầng 3, tòa nhà số 53 Lê Hồng Phong, Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng– ĐT: (84-0511)3899338; Fax: (84-0511) 3899339