



CHỨNG KHOÁN TÂN VIỆT (TVSI)
sàn giao dịch của mọi nhà

TAN VIET SECURITIES

Tháng 6/2009

Báo cáo Kinh tế và Đầu tư tháng 6/2009

Báo cáo tháng

Trụ sở

152 Thụy Khuê, Tây
Hồ, Hà Nội
ĐT: (04) 37280921
Fax: (04) 37280920

Chi nhánh HCM

193 Trần Hưng Đạo,
Quận 1
ĐT: (08) 38386868
Fax: (08) 39207542

Website:

www.tvsi.com.vn

Email:

contact@tvsi.com.vn

- ♦ **Kinh tế vĩ mô cho thấy những dấu hiệu hồi phục, dù còn yếu, ở cả Việt Nam và các nền kinh tế lớn trên thế giới.**
- ♦ **Thị trường chứng khoán trên thế giới vẫn còn biến động, chứng khoán Việt Nam ghi nhận những kỉ lục mới.**
- ♦ **Tháng 7 sẽ là tháng "bản lề" cho toàn nền kinh tế và cho thị trường.**



MỤC LỤC

| | |
|----------------------|----|
| KINH TẾ VĨ MÔ | 2 |
| THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH | 4 |
| THÔNG TIN THỊ TRƯỜNG | 6 |
| NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG | 9 |
| NHẬN ĐỊNH CÔNG TY | 10 |

Phòng Nghiên cứu và Đầu tư CK

KINH TẾ VĨ MÔ

Châu Âu và Mỹ vẫn chìm trong thất nghiệp

Bộ Thương mại Mỹ công bố tiêu dùng người Mỹ tháng 5/2009 tăng 0.3%. Thu nhập người dân trong cùng tháng tăng 1.4%, mức tăng mạnh nhất trong 1 năm. Một báo cáo khác cho thấy lòng tin người tiêu dùng Mỹ tháng 6/2009 tăng lên mức cao nhất từ tháng 2/2008. Trong khi đó, thị trường nhà đất của Mỹ vẫn chưa cho thấy dấu hiệu phục hồi. Lượng nhà bán được trong tháng này là 342,000 căn so với mức tháng trước là 344,000 căn. Đồng thời, Bộ Lao động Mỹ cũng công bố tỷ lệ thất nghiệp tháng 5 tăng lên 9.4%, mức cao nhất trong vòng 25 năm qua. Mỹ đã mất khoảng 6 triệu việc làm kể từ khi suy thoái kinh tế bắt đầu hồi tháng 12/2007.

Cũng trong tháng 6, cơ quan thống kê Liên minh châu Âu (Eurostat) công bố, tỉ lệ thất nghiệp tại 16 nước sử dụng đồng Euro trong tháng 4/2009 lên đến 9.2%, mức cao nhất kể từ tháng 9/1999 đến nay. Trong tháng 3/2009, tỉ lệ thất nghiệp tại khu vực này là 8.9%. Chỉ trong một tháng, số người thất nghiệp tăng 396,000 người, nâng tổng số người không có việc làm lên đến gần 14.6 triệu người. Tây Ban Nha đứng đầu bảng với tỷ lệ thất nghiệp 18.1%, Hà Lan xếp cuối cùng với 3%.

Châu Á dần phục hồi tuy Nhật Bản còn nhiều khó khăn

Các chỉ số kinh tế tại Hàn Quốc cho thấy nền kinh tế lớn thứ 4 châu Á này đang hồi phục rất nhanh. Kinh tế Hàn Quốc đã tăng trưởng 0.1% trong quý 1/2009, so với mức tăng trưởng trung bình của các nước thành viên Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD) là âm 2.1%. Cũng tại châu Á, Ngân hàng Thế giới đã nâng dự báo về kinh tế Trung Quốc năm 2009 và khuyên các nhà hoạch định chính sách kinh tế nước này trì hoãn việc đưa ra thêm kế hoạch cứu kinh tế mới. Mới đây, Bộ Tài chính Nhật công bố hoạt động xuất khẩu của nền kinh tế lớn thứ 2 thế giới này đã sụt giảm 41% trong tháng 5 và nhiều hơn mức suy giảm 39.1% trong tháng 4. Tình trạng trên đã đẩy mức thặng dư thương mại của Nhật giảm 12.1% xuống còn 299.8 tỷ yên (tương đương 3.1 tỷ USD).

Việt Nam, những dấu hiệu khả quan

Theo Bộ Kế hoạch Đầu tư (MPI), tình hình kinh tế - xã hội nước ta 6 tháng đầu năm 2009 tiếp tục có chuyển biến tích cực. Tháng 6/2009, tốc độ tăng trưởng GDP của cả nước đạt 6.5%, tính chung 6 tháng đầu năm GDP đạt 3.9%. GDP tháng 6 tăng, được lý giải là do sự gia tăng của cải vật chất xã hội, tiết kiệm chi tiêu chính phủ, đầu tư gia tăng (yếu tố xuất khẩu ròng không được tính là yếu tố tích cực do tháng 6 ước nhập siêu là 2.1 tỷ USD).

CPI tháng 6 tăng 0.55% so với tháng 5, tăng 0.82% so với tháng 12/2008 và 6 tháng đầu năm 2009 CPI tăng 2.68% so với cùng kỳ năm ngoái. Nguyên nhân của sự gia tăng CPI là do trong tháng 6 một số mặt hàng thiết yếu như xăng dầu, chất đốt, lương thực, thực phẩm tăng khá mạnh, đã kéo theo sự tăng giá của nhiều loại hàng hóa, dịch vụ khác. Ngoài ra cũng phải kể đến tác dụng của các gói kích cầu đã và đang dần dần thẩm vào nền kinh tế. Một thực tế được ghi nhận là xu hướng tăng giá của các tháng trong năm 2009 so với các tháng của năm 2008 đang giảm dần theo từng tháng. 3 tháng gần đây tỷ lệ tăng giá đã lui xuống dưới con số 10%. Chúng tôi nhận định rằng với đà này CPI bình quân cả năm 2009 so với 2008 sẽ chỉ là một con số.

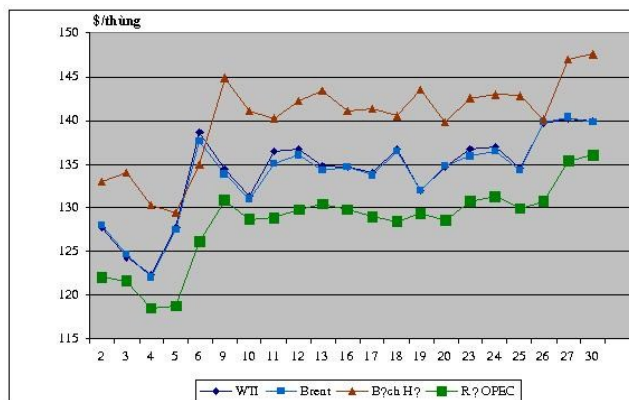
KINH TẾ VĨ MÔ (tiếp)

Tháng sáu tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng công nghiệp cao hơn các tháng trước đạt 8.2% so cùng kỳ (tháng 5 tăng 6.8%, tháng 4 tăng 5.4%) thể hiện xu thế phục hồi tăng trưởng của ngành công nghiệp. Mức tăng này mặc dù thấp hơn so với cùng kỳ năm ngoái nhưng vẫn là một tín hiệu tích cực thể hiện sự phục hồi của nền kinh tế trong bối cảnh khủng hoảng kinh tế toàn cầu. Trong đó đáng chú ý là ngành vật liệu xây dựng như xi măng, thép xây dựng tăng mạnh để đáp ứng chủ trương kích cầu của Chính Phủ. Khai thác dầu thô cũng tăng mạnh, nhất là khi Nhà máy lọc dầu Dung Quất đi vào hoạt động cần nguồn nguyên liệu, và giá dầu thô thế giới đang có xu hướng tăng, tạo điều kiện tăng kim ngạch xuất khẩu mặt hàng này.

Kim ngạch xuất khẩu 6 tháng đầu năm giảm sút do kinh tế suy thoái và thị trường xuất khẩu bị thu hẹp. Tính trong 6 tháng xuất khẩu ước đạt 27.6 tỷ USD, giảm 10.1% so với cùng kỳ. Kim ngạch nhập khẩu tháng 6 tăng 4.1% so với tháng 5, nhưng nếu tính cả 6 tháng thì đã giảm tới 34% so với cùng kỳ năm ngoái. Theo thống kê thì tháng 6 là tháng thứ ba liên tiếp Việt Nam nhập siêu, trái ngược với ba tháng đầu năm là xuất siêu. Mức nhập siêu trong 6 tháng ước tính lên tới 2.1 tỷ USD.

Dầu và vàng diễn biến trái chiều

Theo PVN, cùng đà tăng với khai thác, xuất khẩu dầu thô trong tháng 6 cũng đạt 1.37 triệu tấn, tính chung 6 tháng qua đạt 8.35 triệu tấn, tăng 18% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, do giá dầu thô trung bình trong 6 tháng qua chỉ ở mức 54 USD/thùng, bằng 1/2 giá dầu thô trung bình cùng kỳ nên kim ngạch xuất khẩu dầu thô 6 tháng qua là 3.38 tỷ USD, giảm 2.22 tỷ USD so với cùng kỳ năm 2008. Dầu thô giao tháng 8 tăng 1% lên 70.24 USD/thùng trên sàn giao dịch New York lúc 9:09 tại Sydney. Trước đó một ngày, hợp đồng này tăng 1.56 USD, tương đương 2.3% lên 70.23 USD/thùng. Dầu thô tăng 0.3% trong tuần gần cuối tháng 6/2009.



Nguồn: www.petrolimex.com.vn

Giá vàng trong nước và thế giới trong tháng 6 đang có xu hướng giảm, sự tăng nóng trong tháng trước đã không còn, giao dịch không còn sôi động do lượng tiền đang có xu hướng đổ vào chứng khoán và BĐS. Tính đến thời điểm ngày 23/06/2009, giá vàng trong nước tiếp tục giảm xuống mức 20.78 triệu đồng/lượng, giảm 70,000 đồng/lượng so với mở cửa giao dịch đầu phiên. Vàng thế giới đang có hướng giảm nhẹ trở lại ở đầu phiên Châu Á sáng nay sau khi mở cửa quanh vùng 925 USD/ounce. Thị trường không được dự đoán với những biến động lớn trong phiên này. Tuy nhiên, sẽ không tránh khỏi những biến động giá bất thường khi tâm lý nhà đầu tư chờ đợi thông tin lãi suất của Mỹ.

THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH**Chứng khoán Mỹ, một tháng giảm điểm**

Thị trường chứng khoán Mỹ tháng 6 đánh dấu một tháng giảm điểm, sau khi tăng trong tuần đầu và giữ xu hướng đi ngang trong hai tuần tiếp theo với những phiên tăng giảm đan xen. Đặc biệt có những phiên tăng giảm mạnh như những phiên giao dịch đầu tuần tháng sáu. Những ngày cuối tháng 6, thị trường đã chứng kiến diễn biến trái chiều giữa các chỉ số của chứng khoán Mỹ. Khi mà nhiều thông tin liên tiếp được đưa ra như: Chính phủ Mỹ đấu thầu thành công 27 tỷ USD trái phiếu kỳ hạn 7 năm, trái tức 3.329%/năm; FED công bố những thông tin khả quan về tình hình kinh tế Mỹ nửa đầu năm 2009 nhưng cũng không đáp ứng được kỳ vọng của nhà đầu tư về sự phục hồi nền kinh tế của Mỹ, khối ngành ngân hàng liên tiếp có những thông tin xấu như 18 ngân hàng bị hạ triển vọng, trong đó có cả các ngân hàng lớn của Mỹ như Wells Fargo, BB&T, Capital One...

Châu Âu tăng tính thanh khoản

Chuyển sang tình hình thị trường chứng khoán ở các nước Châu Âu cũng không khác nhiều so với những diễn biến trên thị trường chứng khoán Hoa Kỳ. Góp phần vào sức tăng của thị trường là nhờ vào cổ phiếu của ngành ngân hàng cũng như cổ phiếu khối khai mỏ, các cổ phiếu ngành dược. Và thị trường này cũng chịu sự điều chỉnh của các cổ phiếu blue-chip. Thị trường chứng khoán Châu Âu tháng 6 đón nhận tin từ ngân hàng Trung ương Châu Âu – ECB cho các ngân hàng vay 442.241 tỷ Euro với lãi suất cố định 1%/năm, thời hạn 1 năm. Tính thanh khoản trên cả hai thị trường lớn này đều được cải thiện rõ rệt.

Biến động mạnh tại châu Á

Thị trường chứng khoán Châu Á cũng chịu ảnh hưởng bởi các thị trường Châu Âu và Hoa Kỳ. Chỉ số Nikkei 225 của Nhật cực kỳ biến động khi mà tính thanh khoản cao vẫn được duy trì, song độ biến động cũng rất khó lường. Khi mà sự tăng giảm giữa các phiên khá đột ngột, và ở mức độ sâu. Ngoài chịu ảnh hưởng của các nhân tố bên ngoài, điều tác động đến chỉ số chứng khoán của Nhật là do tình hình xuất nhập khẩu các mặt hàng ô tô, thép, chip điện tử giảm mạnh, nền kinh tế Nhật vẫn chưa có nhiều dấu hiệu khả quan.

| Chỉ số | 01/06/2009 | 26/06/2009 | % tăng giảm |
|------------|------------|------------|-------------|
| DJ | 8,721.44 | 8,438.39 | -3.25% |
| NASDAQ | 1,828.68 | 1,838.22 | 0.52% |
| S&P 500 | 942.87 | 918.9 | -2.54% |
| FTSE 100 | 4,506.20 | 4,241.01 | -5.89% |
| DAX | 5,142.56 | 4,776.41 | -7.12% |
| CAC 40 | 3,379.49 | 3,129.73 | -7.39% |
| Nikkei 225 | 9,677.75 | 9,877.39 | 2.06% |
| Hang Seng | 18,888.59 | 18,600.26 | -1.53% |

Nguồn: www.finance.yahoo.com, TVSI tổng hợp

THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH (tiếp)

Chứng khoán Việt Nam - hình thành xu hướng mới

Thị trường chứng khoán Việt nam đã bước vào sự điều chỉnh, dần hình thành nên xu hướng giảm vào cuối tháng. Bước vào tháng mới một cách tự tin, không cần những thông tin hỗ trợ, với sức mạnh của nguồn tiền và kỳ vọng lớn của nhà đầu tư, thị trường đã liên tục tăng nóng trong hơn 1 tuần đầu của tháng. Và áp lực bán bắt đầu thể hiện sau những phiên tăng điểm mạnh, thời điểm chốt lời đã đến. Sau một chuỗi những ngày đầu và trung tuần tháng, thị trường tăng trưởng nóng, đôi khi giảm điểm nhẹ. Đến những ngày cuối cùng của tháng, thị trường lại quay đầu giảm điểm, chỉ số VN-index có những ngày giảm mạnh tới gần 20 điểm. Sau cú giảm sâu, nhiều nhà đầu tư cho rằng đã tới thời điểm "bắt đáy" thị trường. Vì vậy, nhà đầu tư nào cũng tranh mua, khiến màu xanh trên thị trường xuất hiện trở lại, tuy nhiên tính thanh khoản đã giảm mạnh so với những phiên đầu tháng, giao dịch trở nên ảm đạm, không còn sôi động như trước nữa.

Trong tháng này, thị trường chứng khoán Việt Nam cũng chào đón hai sự kiện nổi bật. Đó là Sàn giao dịch UPCoM và Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội chính thức đi vào hoạt động từ ngày 24/6/2009.

Tháng 6, các nhà đầu tư nước ngoài đã giao dịch khá mạnh tay, trung bình mỗi tuần khoảng 40 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng. Nhiều tổ chức lớn nước ngoài đã giao dịch bán thành công một lượng lớn cổ phiếu của các công ty niêm yết, giảm tỷ lệ nắm giữ của mình.

Thị trường trái phiếu vẫn còn rất nhiều cuộc đấu thầu trái phiếu chính phủ không thành công, song chính phủ cũng đang có kế hoạch phát hành 1 tỷ USD trái phiếu bằng ngoại tệ. Ngân hàng Nhà nước vẫn duy trì mức lãi suất cơ bản ở mức 7% đối với VNĐ, và lãi suất huy động và lãi suất cho vay bằng USD ở mức 1.5% và 3%/năm.

Huy động VND và USD diễn biến trái chiều

Hầu như tất cả các ngân hàng đều ít nhất 1 - 2 lần điều chỉnh lãi suất trong thời gian gần đây. Đặc biệt, mức lãi suất cao nhất hiện nay được xác định ở 9.8%/năm, kỳ hạn 36 tháng của Ngân hàng Phát triển Nhà TP.HCM (HDBank). Đây có thể xem là đỉnh lãi suất trên thị trường hiện nay. Trong tuần qua, hàng loạt ngân hàng đã liên tiếp điều chỉnh lãi suất, Ngân hàng Đông Nam Á áp dụng lãi suất đối với tiết kiệm bậc thang, lãi suất huy động VND 3 tháng từ 7.8% - 8.04%; 6 tháng từ 8.1% - 8.34%; 9 tháng từ 8.4% - 8.64%; 12 tháng từ 8.55% - 8.79%; 18 tháng từ 8.7% - 8.94%; 24 tháng từ 9.0% - 9.24%/năm ... Ngân hàng Phương Đông (OCB) quyết định tăng từ 0.1% - 0.6% đối với các kỳ hạn từ 7 tháng trở lên. Lãi suất cao nhất ở kỳ hạn 36 tháng lên đến 9.3%/năm. Danh sách tăng lãi suất gần đây gần như có đủ các ngân hàng như Ngân hàng Ngoại quốc doanh (VPBank), Ngân hàng Sài Gòn (SCB), Ngân hàng Kỹ thương (Techcombank), Việt Nam Thương tín... Mức tăng thấp nhất là 0.1% và cao nhất gần 1%.

Sau tuyên bố đồng thuận hạ lãi suất của 4 ngân hàng quốc doanh lớn, lãi suất huy động USD đã đồng loạt hạ xuống 0.5%. Mức cao nhất hiện còn 1.5%/năm cho kỳ hạn 12 tháng. Lãi suất cho vay USD tương ứng cũng giảm khoảng 0.5%/năm cho tất cả các kỳ hạn và hiện giữ mức cao nhất còn 3%/năm. Thậm chí, Vietcombank chỉ áp dụng lãi suất 1.4%/năm cho các khách hàng tổ chức. Ngay sau động thái này, đã có hàng loạt ngân hàng giảm lãi suất. Trong thời gian tới, việc hạ lãi suất USD sẽ tiếp tục diễn ra trên diện rộng hơn, vì các ngân hàng không có cách nào khác để giải tỏa khối ngoại tệ đang được gửi khá lớn tại ngân hàng ngoài cách hạ lãi suất để hấp dẫn doanh nghiệp vay USD thay vì mua như hiện nay. Hiện nay, nếu vay vốn bằng VND sau khi trừ mức hỗ trợ 4%/năm (nếu nằm trong diện được hỗ trợ) thì doanh nghiệp chỉ phải trả mức lãi vay cao nhất 6.5%/năm mà không lo ngại rủi ro về biến động tỷ giá. Nếu vay USD theo lãi suất lúc chưa giảm cũng lên đến 4 - 5%, mức chênh lệch lãi suất không lớn mà phải chịu biến động tỷ giá, nên không mấy ai muốn vay. Giảm lãi suất chính là cách giúp ngân hàng giải quyết được bài toán vốn USD đang dư thừa.

THÔNG TIN THỊ TRƯỜNG

Tổng quan tình hình hoạt động của các doanh nghiệp

Tính hiệu quả của những gói kích cầu lớn phần nào được thể hiện bằng những kết quả tích cực của nền kinh tế trong tháng 6. Giá trị sản xuất công nghiệp tháng 6 đã tăng 8.2%, 6 tháng tăng 4.8%. Giá trị sản xuất nông, lâm nghiệp - thủy sản 6 tháng tăng 2.6%, đặc biệt sản lượng lúa đông xuân tăng khá (ước đạt 18.6 triệu tấn, tăng 322 nghìn tấn so với đông xuân trước). Ngành xây dựng năm trước tăng giảm, năm nay tăng mạnh khi giá vật liệu xây dựng năm trước tăng cao, sang năm nay giảm. Đầu tư trực tiếp nước ngoài giảm mạnh về số đăng ký mới, nhưng đã tăng khá về số vốn bổ sung; đầu tư trong nước tăng khá. Ngành dịch vụ tăng cao hơn tốc độ tăng chung (5.5% so với 3.9%), trong đó nổi bật là thương mại trong nước. Thương mại trong nước nếu loại trừ yếu tố tăng giá đã tăng lên qua các tháng (tháng 1 tăng 4%, 2 tháng tăng 5%, 3 tháng tăng 6%, 4 tháng tăng 7.4%, 5 tháng tăng 8.4%, 6 tháng tăng 8.8%, cao gấp hơn 2 lần tốc độ tăng trưởng GDP) và đây là động lực của việc thoát đáy, vượt dốc đi lên. Nhập siêu tăng trở lại trong 3 tháng nay, nhưng tính chung 6 tháng đã giảm mạnh so với cùng kỳ. Nhiều mặt hàng xuất khẩu tăng khá về lượng (như dầu thô, gạo, cà phê ...). Giá tiêu dùng tháng 6 tăng cao hơn mấy tháng trước, nhưng tính chung 6 tháng đã tăng thấp hơn nhiều so với tốc độ tăng 18.44% của cùng kỳ năm trước.

Ngành xây dựng, một trong những đối tượng trực tiếp của các gói kích cầu hỗ trợ lãi suất của chính phủ đã có những bước tăng trưởng mạnh mẽ. Ưu đãi về lãi suất, giá vật liệu xây dựng giảm, FDI có xu hướng chuyển dịch vào ngành bất động sản, ... là những nguyên nhân chính lý giải cho sự tăng trưởng này.

Ở chiều ngược lại, các doanh nghiệp xuất khẩu thực sự gặp khó khăn. Trên sàn chứng khoán, 5 doanh nghiệp thủy sản lớn nhất đã giảm 44% doanh thu và 49% lợi nhuận gộp. Thống kê đến hết quý 1/2009, lãi gộp của các doanh nghiệp thủy sản niêm yết gần như bằng 0. Đến hết tháng 5/2009, kim ngạch xuất khẩu thủy sản mới đạt khoảng 1.4 tỷ USD, giảm 9.4% so với cùng kỳ. Thông tin Mỹ chuẩn bị đưa ra Đạo luật Nông nghiệp 2009 thực sự khiến cho các doanh nghiệp trong ngành đã khó lại càng thêm khó. Việc hoàn thành chỉ tiêu Kim ngạch xuất khẩu 4 tỷ USD trong năm nay xem ra phải điều chỉnh lại và các doanh nghiệp thủy sản cũng nhiều khả năng có những thay đổi theo xu hướng giảm lợi nhuận kế hoạch trong năm.

Các doanh nghiệp ngành được vẫn tăng trưởng khá tốt, đây có lẽ là ngành ít chịu ảnh hưởng nhất trước các biến động về kinh tế. Lãi gộp và lợi nhuận sau thuế của các doanh nghiệp trong ngành niêm yết trên hai sàn rất ổn định qua các quý tính từ quý 1/2008 đến nay, giai đoạn mà nền kinh tế chìm sâu trong khủng hoảng. Hết quý 1/2009, lãi gộp của các doanh nghiệp niêm yết đạt 228 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 71 tỷ đồng. Trong khi đó, các doanh nghiệp thuộc khối tài chính (công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ, công ty tài chính, ...) lại tỏ ra khá biến động trong giai đoạn này. Tính từ quý 1/2008 đến hết quý 1/2009 cứ xen giữa một quý có lãi là một quý lợi nhuận âm, nguyên nhân chủ yếu là những biến động trên thị trường tài chính. Hết quý 1/2009, các doanh nghiệp tài chính trên hai sàn công bố khoản lợi nhuận sau thuế là 212 tỷ đồng.

Trong top 10 doanh nghiệp công bố lợi nhuận cao nhất trên cả hai sàn thì ngành ngân hàng chiếm đa số. Cả ba ngân hàng hiện đang niêm yết đều có mặt trong top 10, trong đó ACB đứng đầu với lợi nhuận ròng công bố 5 tháng đầu năm là 720 tỷ đồng, STB ở vị trí thứ hai với lợi nhuận ròng công bố là 528 tỷ đồng, SHB ở thứ 9 với mức công bố là 48 tỷ đồng. Doanh nghiệp thuộc ngành tài chính góp mặt trong top 10 là PVF với khoản lãi 123 tỷ đồng, ở vị trí thứ 8. Như vậy có đến 4 doanh nghiệp thuộc khối ngành tài chính ngân hàng công bố lợi nhuận khả quan trong 5 tháng đầu năm 2009. Các doanh nghiệp còn lại trong top 10 đều là các blue chips bao gồm: HPG, HAG, DPM, PPC, PVD và DRC.

THÔNG TIN THỊ TRƯỜNG

Cùng với những tín hiệu tích cực từ nền kinh tế nói chung, trong một tháng qua, VN Index đã tăng 8.2% và HNX Index tăng 4.1%. Các doanh nghiệp trong khối Ngân hàng và Tài chính - Bất động sản có mức độ tăng giá ấn tượng nhất, tương ứng cho hai nhóm ngành này là 20.4% và 15.0%. Đây cũng là hai nhóm ngành bị ảnh hưởng nhiều nhất do suy thoái kinh tế trong giai đoạn mà thị trường chứng khoán đi xuống.

Ngân hàng

Nhóm ngành ngân hàng trong tháng 6 vừa qua gây sự chú ý qua sự cạnh tranh lãi suất huy động bằng VND trong khối ngân hàng, lãi suất hiện tại đã ở mức gần 10%/năm. Ở chiều ngược lại, lãi suất huy động bằng USD lại có xu hướng giảm, mức giảm khoảng 0.5%. Với những diễn biến trong tháng qua, chúng tôi nhận định rằng, khối ngân hàng đang thừa nguồn vốn bằng USD. Chúng tôi cũng cho rằng, thời gian tới khối ngân hàng sẽ còn tiếp tục hạ lãi suất cho vay bằng USD để kích thích các doanh nghiệp vay USD thay vì mua như hiện nay.

Thị trường ngân hàng đã có những dấu hiệu tăng trưởng, kết quả kinh doanh tháng sau luôn cao hơn tháng trước. Tốc độ tăng trưởng tín dụng tăng do hiệu ứng của gói kích cầu của chính phủ. Tính đến ngày 7/5/2009, số dư nợ cho vay hỗ trợ lãi suất của toàn hệ thống theo chủ trương tại Quyết định 131 đạt trên 271,943 tỷ đồng. Mặc dù còn nhiều khó khăn do cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu ảnh hưởng đến các hoạt động kinh tế - xã hội của Việt Nam. Tuy nhiên, với các ngân hàng, trong đó có nhiều đơn vị quy mô vừa và nhỏ, lợi nhuận thu về 5 tháng đầu năm cũng được cải thiện đáng kể so với năm trước. Một loạt các ngân hàng công bố lợi nhuận 5 tháng đầu năm khả quan và kế hoạch năm 2009 hoàn toàn có thể đạt được.

Những hiệu ứng kể trên đã tác động đáng kể tới cổ phiếu của các ngân hàng đang niêm yết trên hai sàn chứng khoán, trong tháng 6 vừa qua trong khi VN index và HNX Index chỉ tăng có 8.2% và 4.1% thì nhóm cổ phiếu ngân hàng tăng tới 20.4%, là nhóm cổ phiếu tăng mạnh nhất thị trường. Vietcombank chào sàn vào ngày 30/6/2009 chắc chắn sẽ được hưởng lợi nhiều từ các thông tin tích cực này.

Tài chính - Bất động sản

Nhóm ngành bất động sản tăng bình quân khoảng gần 15.0% trong tháng qua, tuy nhiên đã có dấu hiệu chững lại. Dòng vốn đổ vào các cổ phiếu bất động sản thời gian qua có dấu hiệu chững lại và giảm dần. Thị trường bất động sản cũng có dấu hiệu chững lại, thị trường căn hộ chung cư cao cấp không có dấu hiệu khởi sắc dù cho các chủ đầu tư đã hạ giá nhằm kích thích nhu cầu nhưng không đạt hiệu quả. Theo dự đoán của chúng tôi, trong những tháng tới giá của các căn hộ chung cư này sẽ giữ nguyên và giảm nhẹ khi có các nguồn cung mới với giá cạnh tranh.

Nhóm ngành tài chính (bao gồm các CTCK, bảo hiểm, CT tài chính) có mức tăng bình quân trong tháng qua khoảng 9.5%. Nhóm này có lẽ sẽ theo sát sự biến động của thị trường CK, trong tháng qua nhóm ngành này cũng là nhóm có biến động sát với thị trường nhất (9.5% so với mức biến động 8.2% của VN Index). Biến động về mặt lãi suất trong thời gian tới cũng sẽ ảnh hưởng nhiều đến chiến lược đầu tư của các công ty tài chính và bảo hiểm, trong khi đó các công ty chứng khoán sẽ là những doanh nghiệp nhạy cảm nhất với biến động của thị trường khi mà mọi hoạt động đều có liên quan trực tiếp.

THÔNG TIN THỊ TRƯỜNG

Dự báo

Tháng 7 đem tới nhiều thông tin đáng quan tâm. Trước hết luật thuế thu nhập cá nhân sẽ có hiệu lực thi hành sau nửa đầu năm được hoãn theo gói kích cầu của chính phủ. Chúng tôi đánh giá tác động của nó tới thị trường sẽ là không nhỏ nhất là đối với mức cầu về tiêu dùng của người dân. Hiệu quả gói kích cầu của chính phủ cũng cần tiếp tục được theo dõi mặc dù ảnh hưởng của nó trong nửa đầu năm 2009 là khá tích cực. Yếu tố lạm phát quay trở lại cũng được đề cập đến trong thời gian gần đây, gói kích cầu của chính phủ tập trung vào mở rộng chính sách tiền tệ và đẩy mạnh đầu tư tuy nhiên cần lưu ý là lạm phát cao mà chúng ta đối mặt trong năm 2008 chính là hệ quả của nới lỏng chính sách tiền tệ từ 2004-2007 mà cao nhất năm 2007. Mặt khác, giá dầu tăng liên tục thời gian qua, chính phủ quyết định tăng lương cơ bản cũng là những yếu tố có nhiều ảnh hưởng tới giá cả trong nước và là nguyên nhân có thể gây ra lạm phát thời gian tới. Cần cân nhắc mọi thâm hụt cũng là điều cần lưu tâm, trong tháng 6 vừa qua nhập siêu 2.1 tỷ USD và là tháng thứ ba liên tiếp Việt Nam nhập siêu sau ba tháng đầu năm xuất siêu. Một số nền kinh tế lớn trên thế giới cũng cho thấy dấu hiệu hồi phục như Mỹ, EU hay Trung Quốc.

Giá dầu trên thế giới đang có dấu hiệu tăng lên trong những ngày cuối tháng 6, và có thể sẽ giữ nguyên xu hướng tăng trong những tháng tiếp theo. Điều này sẽ ảnh hưởng tốt đến các doanh nghiệp trong lĩnh vực dầu khí và các ngành liên quan như vận tải, các ngành sản xuất có nguồn đầu vào liên quan đến dầu thô như nhựa, hóa chất, ...

Nếu như trong năm 2008, giai đoạn khủng hoảng kinh tế, các ngành vẫn giữ được sự ổn định là được phẩm và hàng tiêu dùng thì chúng tôi cho rằng, trong tháng 7 này các ngành được nhiều kỳ vọng sẽ là ngân hàng, tài chính, xây dựng và công nghiệp trong khi đó các doanh nghiệp xuất khẩu có lẽ vẫn sẽ phải đối mặt với nhiều khó khăn. Được phẩm và tiện ích vẫn đang là hai ngành có được khả năng sinh lời tốt nhất. Ở khía cạnh khác, xây dựng đang vươn lên mạnh mẽ nhờ là đối tượng chính trong các gói hỗ trợ nhằm đẩy mạnh đầu tư của chính phủ, hưởng lợi gián tiếp từ việc này, các doanh nghiệp vật liệu xây dựng cũng có cơ hội thoát khỏi khó khăn và dần phục hồi. Hai nhóm ngành dầu khí và hàng tiêu dùng hiện là hai nhóm ngành có giá được coi là rẻ nhất trên thị trường, PE hai nhóm ngành này đang ở mức bình quân khoảng 10.8 và 11.2 lần.

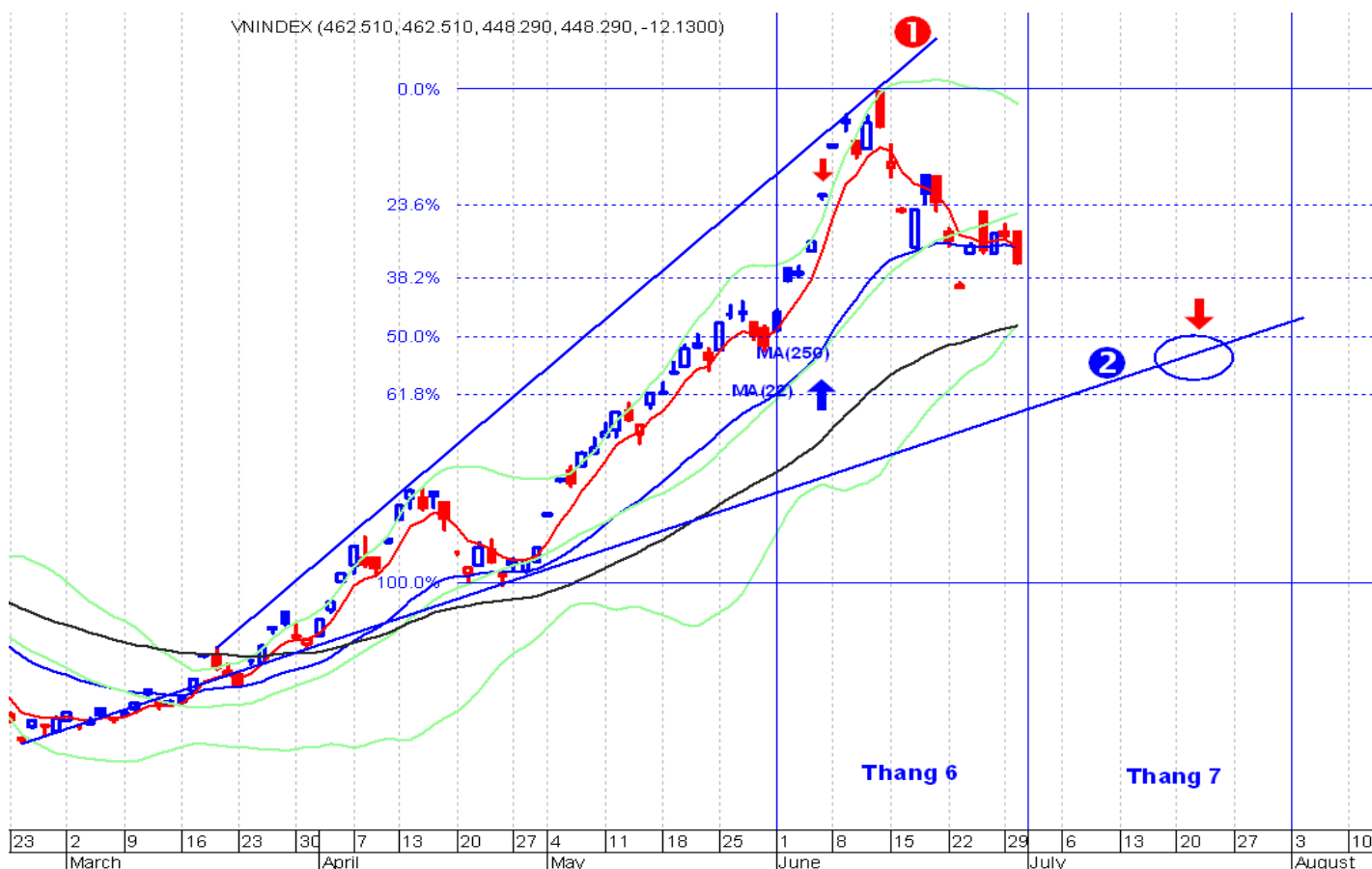
Tháng 7 cũng sẽ là tháng mà các doanh nghiệp niêm yết phải công bố báo cáo tài chính quý 2, những tín hiệu tích cực từ nền kinh tế cho phép chúng ta có được một sự kì vọng lạc quan vào kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp trong quý này. Thị trường trong thời gian gần đây có vẻ chứng lại để chờ đợi các thông tin rõ ràng hơn từ các doanh nghiệp niêm yết.

Tháng 7 cũng là tháng mà các doanh nghiệp thủy sản bước vào mùa vụ kinh doanh chính trong năm (thường vào quý 3 và quý 4), các doanh nghiệp bán kẹo cũng sẽ bước vào giai đoạn sản xuất mạnh mẽ nhằm phục vụ nhu cầu khi dịp Trung thu tới gần.

Thông tin NHNN giữ nguyên mức lãi suất cơ bản đồng thời nới lỏng biên độ tỷ giá USD cũng cho thấy sự thận trọng trong việc điều hành tín dụng. Chúng tôi đánh giá đây là sự thận trọng cần thiết nhằm tránh đi vào vết xe đổ của lạm phát trong năm 2008 bắt nguồn từ việc thả lỏng tín dụng trong giai đoạn 2004-2007.

Chúng tôi đánh giá tháng 7 sẽ là tháng "bản lề" cho nền kinh tế từ giờ đến cuối năm, những biến động trong tháng này sẽ có tác động lớn tới nền kinh tế và chúng ta cần chờ xem tháng 7 sẽ đi theo hướng nào: tiếp tục đẩy mạnh kích cầu hay giảm tốc nhằm tránh lạm phát.

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG



Thị trường chứng khoán tháng 6 đã trải qua rất nhiều biến động. Trong bối cảnh đang có rất nhiều thông tin về sự hồi phục kinh tế, đặc biệt là tác động của gói kích cầu của chính phủ, cùng với rất nhiều thông tin được dự báo là tốt về kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết đã giúp thị trường tăng điểm mạnh mẽ. Các thông tin về các nguồn dự phòng giảm giá sẽ được hoàn nhập, lợi nhuận không nhỏ của các doanh nghiệp từ các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn đã đẩy thị trường liên tiếp lập những kỷ lục cả về số lượng và giá trị giao dịch đưa thị trường tưởng như thoát khỏi chu kỳ giảm điểm. Tuy nhiên những phiên cuối tháng đang diễn ra hết sức trầm lắng, đã có những phiên giảm điểm tương đối mạnh, mất hẳn tính thanh khoản so với những phiên trước đó, giới đầu tư đang lo ngại về một chu kỳ giảm điểm sâu có thể xảy ra. Sau chu kỳ tăng giá mạnh, tất yếu sẽ dẫn tới chu kỳ điều chỉnh, lúc này chính là lúc các nhà đầu tư đánh giá lại giá trị các cổ phiếu mình đang đầu tư. Chu kỳ điều chỉnh này có thể dài hay ngắn tùy thuộc vào các thông tin hỗ trợ của nền kinh tế lúc này. Các yếu tố cơ bản tác động tới xu hướng thị trường trong thời gian tới gồm 2 yếu tố:

Thứ nhất, đó là yếu tố nội tại của các doanh nghiệp niêm yết thể hiện ở kết quả kinh doanh quý II sẽ tác động đến thị trường ra sao, tuy nhiên cũng phải thận trọng hơn bởi nhiều khả năng yếu tố này đã được phản ánh phần nào vào giá trong chu kỳ tăng điểm vừa qua.

Thứ hai, đó là các thông tin vĩ mô của nền kinh tế tác động đến thị trường. Mặc dù không có thông tin nào chính thức về dòng tiền trong gói kích cầu chảy vào chứng khoán, nhưng trước thông tin về việc thanh tra các ngân hàng trọng việc giải ngân gói kích cầu đã tạo nên làn sóng lo ngại của giới đầu tư, đây có thể là nguyên nhân quan trọng dẫn tới tính thanh khoản giảm mạnh trong những phiên gần đây.

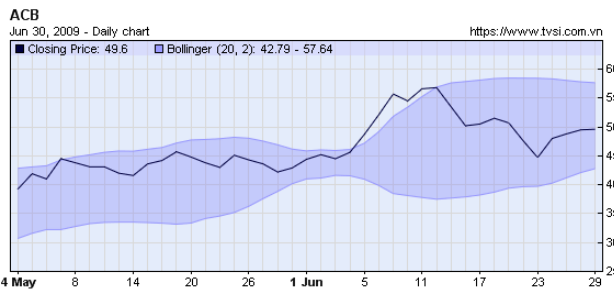
Dự báo

Trên cơ sở phân tích kỹ thuật, xu hướng điều chỉnh được xác định bởi các đường tín hiệu ngày càng rõ. Các chỉ số về dòng tiền (MFI) số lượng và giá trị giao dịch giảm mạnh, chỉ số về cung cầu thị trường (RSI) đang trong vùng cân bằng. Chỉ số VN Index sẽ có xu hướng đi ngang trong nửa đầu tháng 7 xoay quanh mốc 450 điểm (+/-5%) và sẽ có xu hướng giảm vào cuối tháng có thể tiếp cận mốc 400 điểm. Đối với HNX Index cũng vậy, xu hướng điều chỉnh xung quanh ngưỡng 150 điểm (+/-5%) và có khả năng sẽ về ngưỡng 123 - 135 điểm.

Khuyến nghị của chúng tôi trong chu kỳ này không nên mạo hiểm đầu tư mới, khó có thể có một đợt tăng giá mạnh nếu không có những yếu tố bất ngờ tác động đến. Xu thế giảm điểm có thể sẽ chiếm chủ đạo. Vì vậy, đối với các nhà đầu tư đang nắm giữ cổ phiếu có thể cân nhắc việc cơ cấu lại danh mục với những doanh nghiệp có kết quả kinh doanh quý II tốt hoặc thoát ra khỏi thị trường để chờ cơ hội đầu tư khi xuất hiện xu hướng tăng điểm mới.

NHẬN ĐỊNH CÔNG TY

NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU - HASTC: ACB



Thông tin chung

| | |
|---------------------------------------|-------------|
| Giá (VND) | 49,600 |
| Số lượng CP niêm yết (cp) | 632,165,378 |
| Biến động giá 1 tháng qua (%) | +16.47 |
| Tổng tài sản (31/03/2009) (tỷ đồng) | 136,562 |
| Vốn chủ sở hữu (31/03/2009) (tỷ đồng) | 7,532 |
| PE (lần) | 14.81 |
| PB (lần) | 4.19 |
| EPS (VND) | 3,349 |

Nguồn: TVSI tổng hợp

Tổng quan

ACB là NH lớn nhất trong khối NH TMCP và là NH đứng thứ 5 trong hệ thống NH xét về tổng tài sản. ACB trong khi đó là một ngân hàng được đánh giá là quản lý tốt nhất Việt Nam và việc trích dự phòng khá kịp thời và đầy đủ.

Kết quả kinh doanh

Lợi nhuận trước thuế 5 tháng đầu năm 2009 đạt trên 900 tỷ đồng, sau khi trích lập dự phòng rủi ro và chưa bao gồm lợi nhuận của các công ty con; hoàn thành 44.4% kế hoạch lợi nhuận 2008. Tổng huy động đạt 98,532 tỷ đồng, dư nợ cho vay đạt gần 50,000 tỷ đồng, tổng tài sản đạt gần 149,000 tỷ đồng.

Dự báo

Mức lợi nhuận dự kiến của ACB trong 6 tháng đầu năm là khoảng 1,500 tỷ đồng kéo theo lợi nhuận trước thuế trong năm nay vào khoảng 3,000 tỷ đồng, vượt kế hoạch đề ra là khoảng 2,700 tỷ đồng.

Trailing EPS (up to 30/09/2009): 3,271 VND

Giá dự báo (30/09/2009): 56,590 VND

CTCP ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ VÀ KHU CÔNG NGHIỆP SÔNG ĐÀ - HOSE: SJS

Tổng quan

Lĩnh vực hoạt động chính của SJS là kinh doanh, khai thác các dịch vụ nhà ở và Khu đô thị, cung cấp những căn hộ, biệt thự cao cấp, theo đánh giá doanh thu từ hoạt động này chiếm tới 97% tổng doanh thu, lợi nhuận gộp của công ty. Thị phần: 6% - 8% trong lĩnh vực đầu tư kinh doanh BĐS.

Kết quả kinh doanh

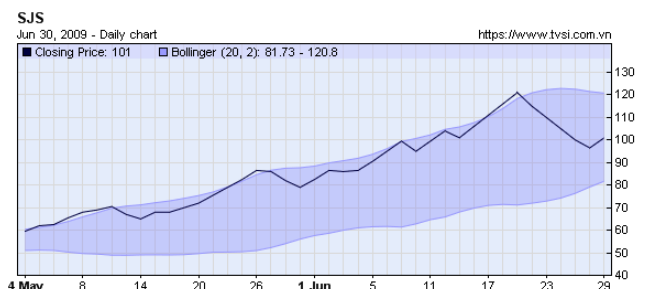
Theo báo cáo mà SJS công bố, doanh thu thuần trong quý I/2009 là hơn 4 tỷ đồng, giảm tới 96,1% so với cùng kỳ năm 2008. Nguyên nhân do kinh tế suy thoái, khiến SJS không có khoản thu nào đáng kể, nhu cầu mua nhà, căn hộ bị hạn chế. Tuy nhiên, nhờ có nguồn thu nhập từ hoạt động tài chính lên tới 6,9 tỷ đồng (các khoản cổ tức lợi nhuận do các công ty liên doanh liên kết trả), nên lợi nhuận ròng của SJS đạt gần 10 tỷ đồng.

Dự báo

Các nguồn thu có thể có trong năm 2009: phần còn lại của hợp đồng chuyển nhượng đất cho Sotraco, tòa nhà văn phòng HH3, tòa nhà căn hộ CT9, mảnh đất 33ha Nam An Khánh. Dự đoán các nguồn thu này có thể đem về cho SJS hơn 700 tỷ đồng doanh thu trong năm nay.

Trailing EPS (up to 30/09/2009): 6,187 VND

Giá dự báo (30/09/2009): 139,800 VND



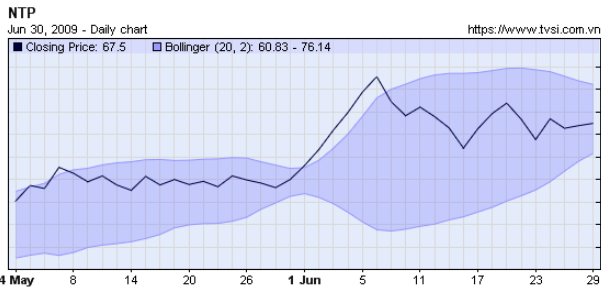
Thông tin chung

| | |
|---------------------------------------|------------|
| Giá (VND) | 101,000 |
| Số lượng CP niêm yết (cp) | 40,000,000 |
| Biến động giá 1 tháng qua (%) | +16.80 |
| Tổng tài sản (31/03/2009) (tỷ đồng) | 1,607.3 |
| Vốn chủ sở hữu (31/03/2009) (tỷ đồng) | 1,117.8 |
| PE (lần) | 31.56 |
| PB (lần) | 3.59 |
| EPS trailing (VND) | 3,200 |

Nguồn: TVSI tổng hợp

NHẬN ĐỊNH CÔNG TY

CTCP NHỰA THIẾU NIÊN TIỀN PHONG - HASTC: NTP



Tổng quan

Sản phẩm chính là các loại ống nhựa u.PVC và HDPE phục vụ cho cấp thoát nước và ống PP-R để dẫn nước nóng, lạnh. NTP chiếm khoảng 20% thị trường nội địa và 65% thị trường miền Bắc. Đối thủ cạnh tranh chính là công ty nhựa Bình Minh, có khối lượng sản phẩm khoảng 85% sản lượng của NTP.

Kết quả kinh doanh

Lợi nhuận từ HĐSXKD đạt 62 tỷ đồng trong quý 1/2009, tăng 51 tỷ đồng so với quý 4/2008. Nguyên nhân chính là giá nguyên vật liệu giảm trong quý 1/2009 và chính sách hỗ trợ lãi suất tác động gián tiếp đến và giảm bớt hàng tồn kho nên chi phí tài chính giảm.

Dự báo

Khả năng vượt mức kế hoạch lợi nhuận 159 tỷ đồng là trong "tầm tay" khi mà lợi nhuận quý 1/2009 đã là 62 tỷ đồng (39% KH năm).

Trailing EPS (up to 30/09/2009): 7,800 VND

Giá dự báo (30/09/2009): 83,029 VND

Thông tin chung

| | |
|---------------------------------------|------------|
| Giá (VND) | 66,900 |
| Số lượng CP niêm yết (cp) | 21,668,998 |
| Biến động giá 1 tháng qua (%) | +23.20 |
| Tổng tài sản (31/03/2009) (tỷ đồng) | 662.6 |
| Vốn chủ sở hữu (31/03/2009) (tỷ đồng) | 462.3 |
| PE (lần) | 8.4 |
| PB (lần) | 3.1 |
| EPS trailing (VND) | 7,902 |

Nguồn: TVSI tổng hợp

CTCP PHÂN ĐẠM VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ - HOSE: DPM

Tổng quan

Tính tới thời điểm này DPM đã và đang đáp ứng được 40-50% nhu cầu phân đạm urê và 40% nhu cầu khí amôniac lỏng. DPM đang mở rộng lĩnh vực hoạt động kinh doanh đa ngành như dịch vụ vận tải, kho bãi, đầu tư tài chính, kinh doanh bất động sản... DPM hiện có 50 đại lý và hơn 3,000 cửa hàng trong cả nước.

Kết quả kinh doanh

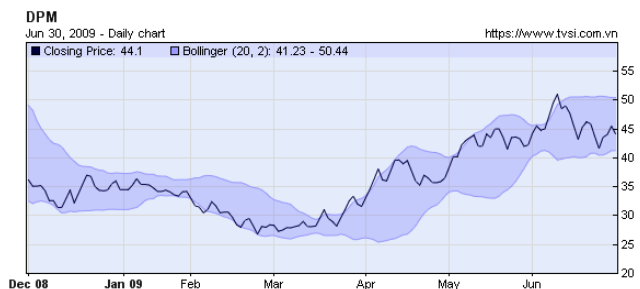
6 tháng đầu năm 2009, chỉ riêng nhà máy Đạm Phú Mỹ đã sản xuất được 400,000 tấn urê, hoàn thành 53% kế hoạch. Đồng thời DPM cũng đã nhập khẩu được hơn 150,000 tấn phân bón các loại, đảm bảo đủ hàng cung ứng cho vụ hè thu. DPM đã thu về 650 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, đạt 60% kế hoạch năm 2009, doanh thu đạt 3,830 tỷ đồng, tương đương 66% kế hoạch năm.

Dự báo

Khả năng DPM hoàn thành vượt chỉ tiêu kế hoạch đề ra là khá cao, với tình hình giá dầu thô trên thế giới vẫn đang được duy trì ở mức cao (67-70\$/thùng). Mục tiêu mà DPM đề ra đó là sản xuất 750,000 tấn urê, cùng với lượng nhập khẩu sẽ đưa ra thị trường tiêu thụ khoảng 1 triệu tấn phân bón. Tổng doanh thu 2009, theo kế hoạch, là hơn 5,800 tỷ đồng, LNTT khoảng 1,084 tỷ đồng với tỷ suất lợi nhuận sau thuế/vốn điều lệ thấp nhất là 26%.

Trailing EPS (up to 30/09/2009): 3,271 VND

Giá dự báo (30/09/2009): 56,590 VND



Thông tin chung

| | |
|---------------------------------------|-------------|
| Giá (VND) | 44,100 |
| Số lượng CP niêm yết (cp) | 380,000,000 |
| Biến động giá 1 tháng qua (%) | +22.60 |
| Tổng tài sản (31/03/2009) (tỷ đồng) | 5,980.9 |
| Vốn chủ sở hữu (31/03/2009) (tỷ đồng) | 4,811.3 |
| PE (lần) | 12.6 |
| PB (lần) | 3.5 |
| EPS trailing (VND) | 3,490 |

Nguồn: TVSI tổng hợp



Khuyến cáo sử dụng

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt (TVSI) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của TVSI.

Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

TVSI có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng TVSI có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ ĐẦU TƯ

Phó phòng Nghiên cứu và Đầu tư

| | |
|--------------------|-------------------|
| TS Phạm Thị Vân Hà | haptv@tvsj.com.vn |
|--------------------|-------------------|

Chuyên viên phân tích

| | |
|------------------|--------------------|
| Trương Trần Dũng | dungtt@tvsj.com.vn |
| Phan Hoàng Diệu | dieuph@tvsj.com.vn |
| Hoa Thị Hà Hải | haihth@tvsj.com.vn |

Chuyên viên Tư vấn Đầu tư

| | |
|--------------|-------------------|
| Vũ Hoàng Anh | anhvh@tvsj.com.vn |
|--------------|-------------------|