

VFS TUESDAY

03/07/2012



XU HƯỚNG THỊ TRƯỜNG



Biểu đồ VN-Index daily

XU HƯỚNG NGẮN HẠN

Các chỉ báo ngắn hạn trong hệ thống dự báo của chúng tôi cho tín hiệu xu hướng không rõ. Chỉ số đang rơi theo hướng kiểm tra lại đáy 413.58, đóng cửa bên dưới cả mức này một chút. Giữ tiền mặt chờ xu hướng đảo chiều.

XU HƯỚNG TRUNG HẠN

Các chỉ báo trung hạn trong hệ thống của chúng tôi cho tín hiệu xu hướng giảm vẫn còn. Chỉ số vẫn bên dưới đường EMA 20 kỳ và xuống dưới cả đường MA 200 kỳ. Cân nhắc mua vào chậm 30% khi giá giảm từ 50% – 61.8% của dải Fibonaci retracement.



Biểu đồ HNX-Index daily

XU HƯỚNG NGẮN HẠN

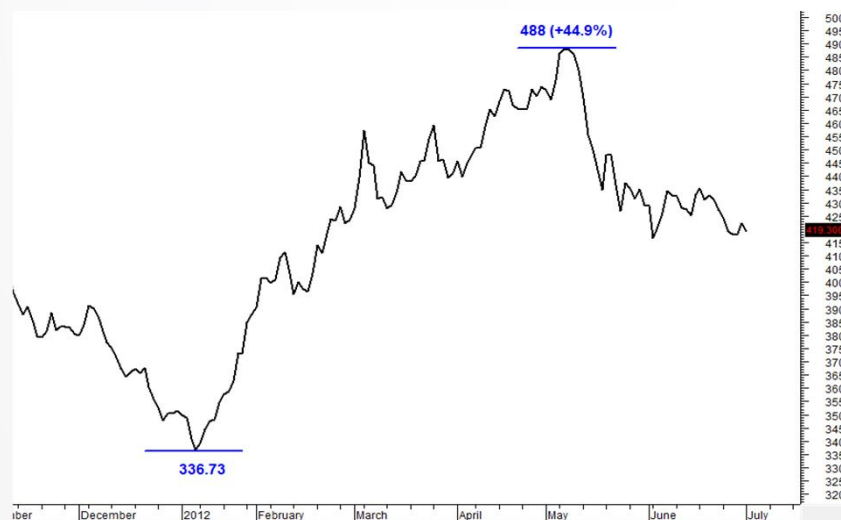
Các chỉ báo ngắn hạn trong hệ thống dự báo của chúng tôi cho tín hiệu xu hướng đang giảm. Chỉ số đóng cửa bên dưới mức 50% của Fibonaci retracement. Giữ tiền mặt chờ xu hướng đảo chiều.

XU HƯỚNG TRUNG HẠN

Các chỉ báo trung hạn trong hệ thống của chúng tôi cho tín hiệu xu hướng giảm vẫn còn. Chỉ số vẫn bên dưới đường EMA 20 kỳ. Cân nhắc mua vào chậm 30% khi giá giảm từ 50% – 61.8% của dải Fibonaci retracement.

SẴN SÀNG MUA VÀO KHI HỘI ĐỦ ĐIỀU KIỆN

Nghị quyết 13 về việc tháo gỡ khó khăn cho sản xuất kinh doanh ra đời vào tháng 5 năm 2012 thay cho nghị quyết 11 ban hành đầu 2011 là “phát súng” chính thức cho sự chuyển hướng từ thời kỳ chống lạm phát, ổn định vĩ mô sang thời kỳ chống đình đốn. Sau gần 1 năm quán triệt thực hiện theo nghị quyết 11, nền kinh tế đã có những chuyển biến tích cực theo hướng ổn định. Đó là tiền đề cho những toan tính mới của thời kỳ mới. Những nhà đầu tư nhạy bén đã nhận ra “điểm uốn” vĩ mô này, khi hàng loạt quy định về trần lãi suất huy động, lộ trình giảm lãi suất, tuyên bố ổn định tỷ giá... được ban hành cuối 2011 đầu 2012. Và sự nhạy bén này đã được đền đáp khi Việt Nam trở thành TOP những thị trường có mức tăng giá cao nhất thế giới trong 5 tháng đầu 2012.



Tuy vậy, thị trường đã phản ứng thái quá so với lượng thông tin có được, VN-Index tăng một mạch từ 336.7 lên 488 điểm, tương đương tăng 44.9% chỉ trong 5 tháng.

Vậy đâu là mức hợp lý? Để định lượng mức hợp lý, ta giả định tất cả những nhân tố khác không thay đổi và xem mức 351.55 điểm cuối 2011 là hợp lý, chỉ xét tác động của nhân tố có ảnh hưởng lớn nhất đến định giá thị trường lúc bấy giờ là “lãi suất giảm”. Lãi suất giảm sẽ làm suất chiết khấu giảm, qua đó cải thiện định giá các tài sản liên quan.

Lấy dữ liệu VN-Index từ khi mới thành lập đến nay, suất sinh lời trung bình hàng năm của thị trường khoảng 17%, lãi vay trung bình cuối 2011 là 22%, lãi vay trung bình hiện nay là 15%, với tỷ lệ nợ vay trên nợ vay và vốn chủ sở hữu trung bình của tất cả doanh nghiệp niêm yết hiện khoảng 44.2%.

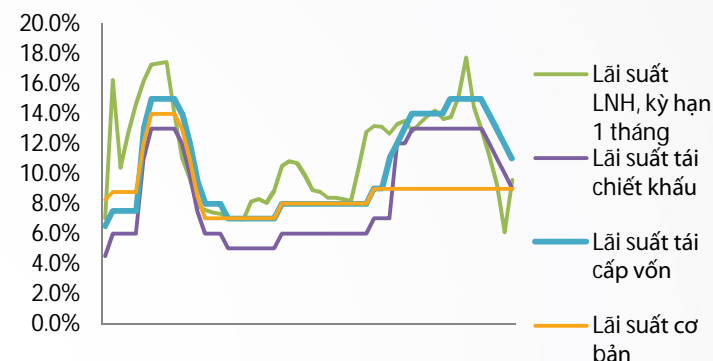
Dựa trên dữ liệu này, ta có thể ước lượng mức tăng của VN-Index khoảng 16% dựa trên thông tin lãi suất giảm, tức từ 351.55 điểm lên 408 điểm. (Tính toán trên không tính đến tác động của những nhân tố khác, đặc biệt là tác động của yếu tố tổng cầu suy giảm làm kết quả kinh doanh quý 1 không cao như kỳ vọng). Do vậy, việc thị trường tăng quá nhanh đầu 2011 sẽ tất yếu xảy ra điều chỉnh, đây là diễn biến hết sức bình thường.

SẴN SÀNG MUA VÀO KHI HỘI ĐỦ ĐIỀU KIỆN

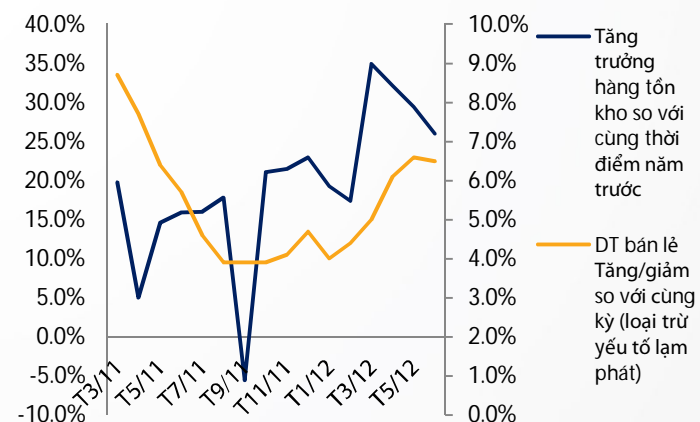
Những thông tin vĩ mô gần đây vẫn cho thấy quyết tâm rất lớn của Chính phủ trong chống đình đốn, lãi suất chủ chốt tiếp tục giảm 1% vào cuối tháng 6 cho phép chúng ta kỳ vọng khả năng tiếp cận nguồn vốn vay với lãi suất thấp hơn nữa thời gian tới. Yếu tố này cùng giả định tình hình kinh doanh và khả năng tạo tiền của các doanh nghiệp niêm yết không xấu hơn, lưới đỡ an toàn của chúng ta quanh mốc 408 điểm. Như vậy, chiều giảm đã được lường trước, vấn đề còn lại chỉ là chiều tăng.

Thị trường muốn tăng bền vững trở lại trong bối cảnh hiện nay nhất thiết phải xuất hiện dòng thông tin tác động tích cực đến kỳ vọng cải thiện lợi nhuận doanh nghiệp. Báo cáo số liệu vĩ mô 6 tháng đầu năm 2012 cho thấy những cải thiện ban đầu, GDP tăng trưởng 4.38%, tăng nhẹ so với 4% quý 1, tồn kho tuy vẫn ở mức cao nhưng xu hướng giảm tháng thứ 3 liên tiếp, tổng mức bán lẻ hàng hóa dịch vụ vẫn tăng trưởng.

DIỄN BIẾN LÃI SUẤT



TỒN KHO VÀ DOANH THU BÁN LẺ



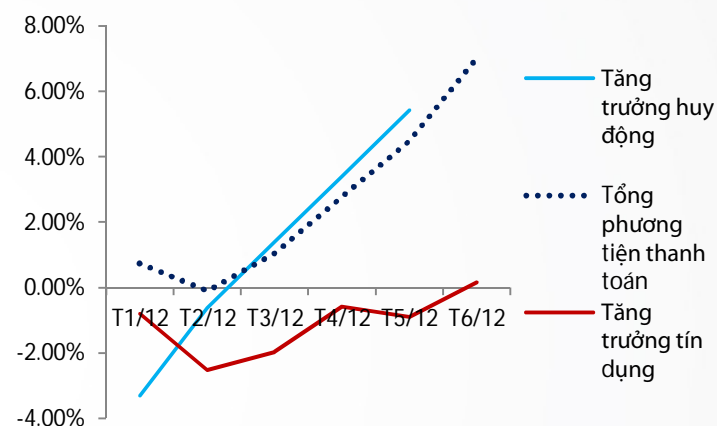
SẴN SÀNG MUA VÀO KHI HỘI ĐỦ ĐIỀU KIỆN

Ngoài ra, tín dụng lần đầu tiên tăng trưởng sau 5 tháng đầu năm liên tục âm (tăng 0.17%, giữa tháng 6) và tổng phương tiện thanh toán cải thiện mạnh cho thấy quyết tâm của Chính phủ trong công tác chống đình đốn và khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế dần cải thiện.

Tuy vậy, chỉ số PMI được HSBC công bố sáng ngày 2 tháng 7 lại làm chúng tôi vô cùng thất vọng (PMI là chỉ số được xây dựng dựa trên dữ liệu khảo sát hàng tháng từ những nhà quản trị mua hàng). PMI tháng 6 tiếp tục ghi nhận sự sụt giảm từ 48.3 điểm trong tháng 5 xuống còn 46.6 điểm trong tháng 6. Sự suy giảm tổng cầu và các điều kiện kinh doanh làm số lượng đơn đặt hàng mới giảm mạnh. Bên cạnh đó, khảo sát PMI cho thấy lượng hàng tồn kho và việc làm đang khó khăn hơn trong tháng 6. Tuy vậy, chi phí đầu vào đang giảm mạnh, đây là cơ hội cho những doanh nghiệp có đầu ra và giá bán tốt trong giai đoạn hiện nay.

Như vậy, những tham số vĩ mô mà chúng tôi đề nghị theo sát trong giai đoạn hiện nay (theo bản tin [VFS Macro Tháng 5 Năm 2012](#)) đang cho thấy sự trái chiều. Những con số được công bố của các cơ quan nhà nước như Tổng cục thống kê, Ngân hàng nhà nước Việt Nam đang cho thấy sự chuyển biến tích cực trong tháng 6, trong khi đó, PMI do HSBC công bố lại cho thấy bức tranh ngược lại – tình hình kinh doanh tổng thể vẫn đang xấu đi.

TĂNG TRƯỞNG M2 VÀ TÍN DỤNG LŨY KẾ/2011



Với ước lượng lưới đỡ an toàn cùng thông tin vĩ mô 6 tháng ở trên, chúng ta đã có những cơ sở ban đầu để quan tâm hơn thị trường trong thời gian tới. Tuy vậy, việc mua vào vẫn khá rủi ro. Tín hiệu mua trung, dài hạn tốt nhất theo quan điểm của chúng tôi đó là sự hội tụ của tất cả tham số trên. Sự hội tụ này sẽ làm thay đổi kỳ vọng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh, tạo ra “điểm uốn” trong hoạt động vĩ mô của doanh nghiệp, giúp thị trường bước vào sóng tăng bền vững.

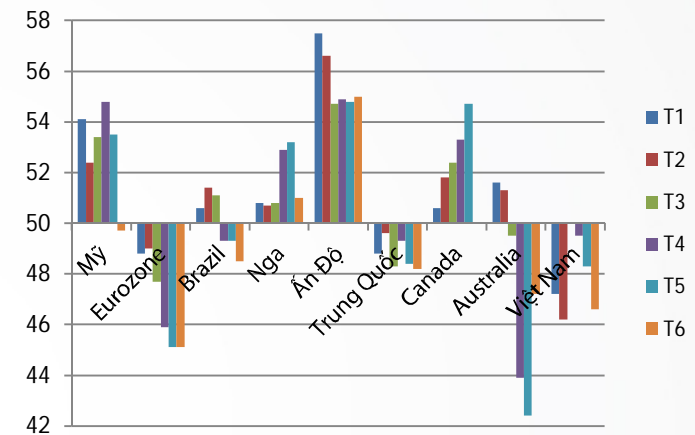
SỐ LIỆU VĨ MÔ QUÝ 2/2012

Trong tháng 6, Các điều kiện kinh doanh tổng thể toàn cầu, trong đó có cả Việt Nam đều đi xuống.

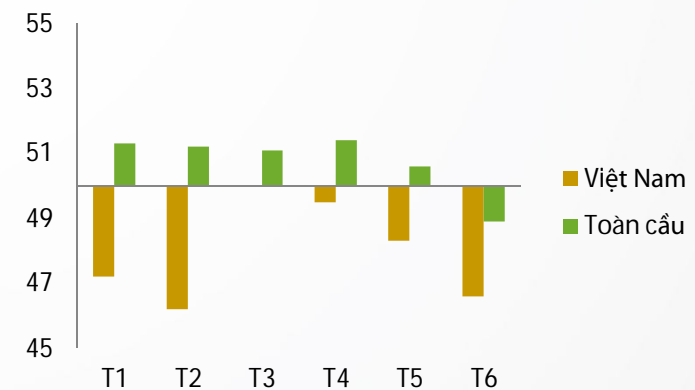
PMI toàn cầu lần đầu tiên xuống dưới 50 kể từ đầu năm 2012, cho thấy các điều kiện kinh doanh ngày càng u ám.

PMI Việt Nam trong tháng 6 tiếp tục ghi nhận sự sụt giảm từ 48.3 điểm trong tháng 5 xuống còn 46.6 điểm trong tháng 6. Sự suy giảm tổng cầu và các điều kiện kinh doanh làm số lượng đơn đặt hàng mới giảm mạnh. Bên cạnh đó, khảo sát PMI cho thấy lượng hàng tồn kho và việc làm đang khó khăn hơn trong tháng 6. Tuy vậy, chi phí đầu vào đang giảm mạnh, đây là cơ hội cho những doanh nghiệp có đầu ra và giá bán tốt trong giai đoạn hiện nay.

CHỈ SỐ PMI MỘT SỐ VÙNG LÃNH THỔ 2012

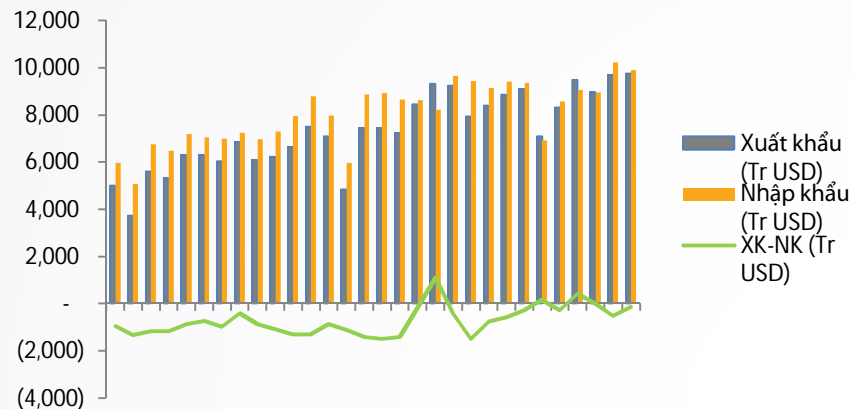


PMI VIỆT NAM VÀ TOÀN CẦU NĂM 2012

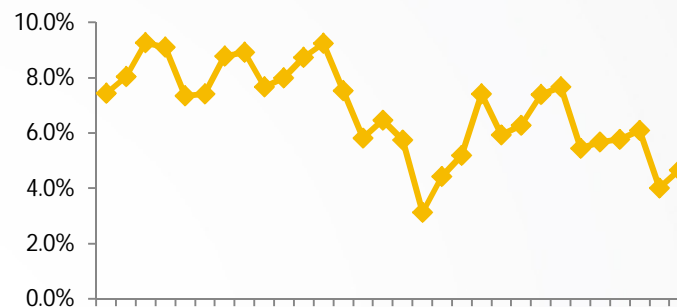


SỐ LIỆU VĨ MÔ QUÝ 2/2012

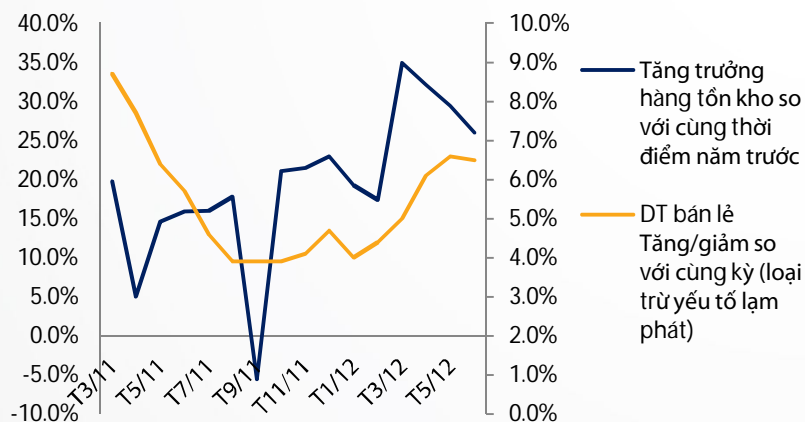
XUẤT NHẬP KHẨU THEO THÁNG



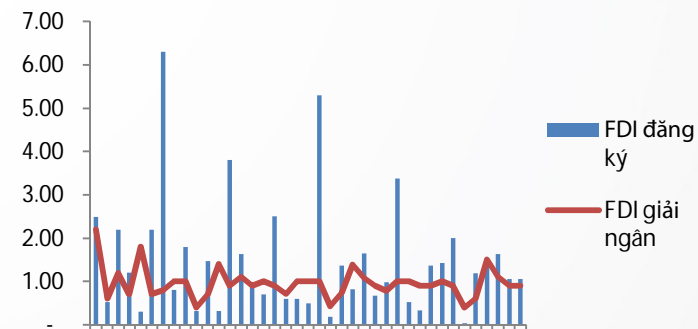
TĂNG TRƯỞNG GDP SO VỚI CÙNG KỲ (Theo quý)



TỒN KHO VÀ DOANH THU BÁN LẺ

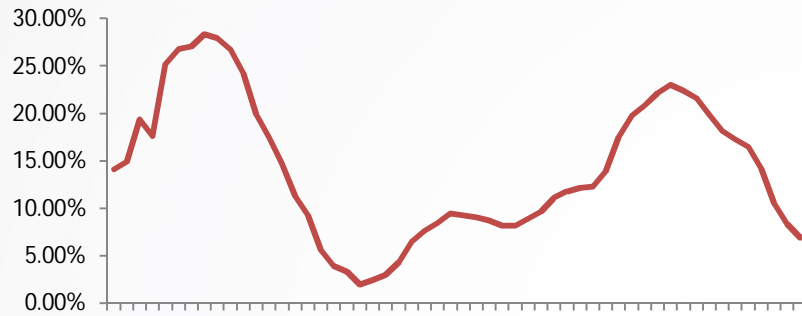


THU HÚT FDI (Tỷ USD)

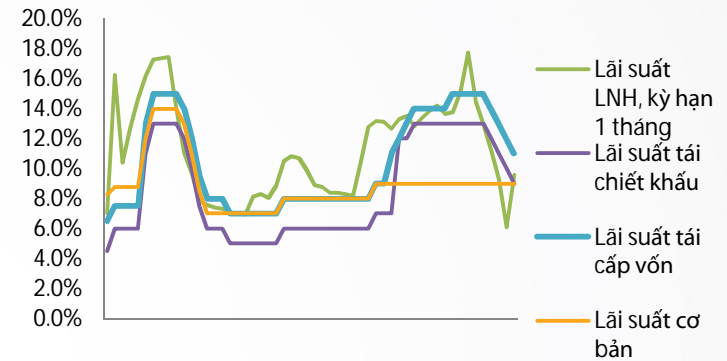


SỐ LIỆU VĨ MÔ QUÝ 2/2012

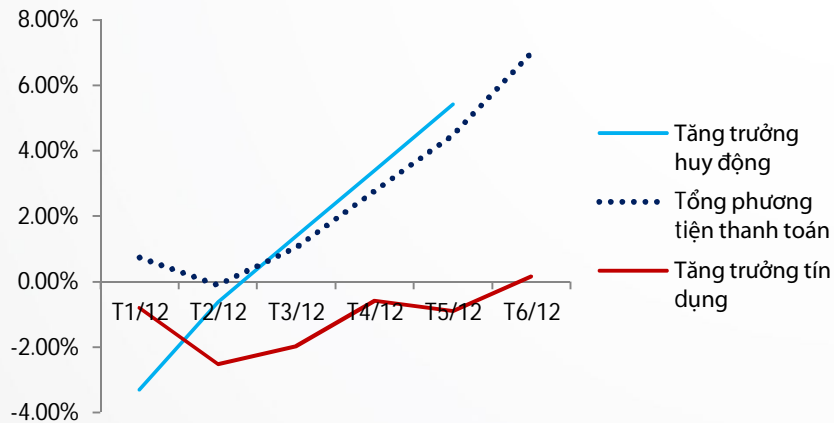
TĂNG TRƯỞNG CPI SO VỚI CÙNG KỲ (Theo tháng)



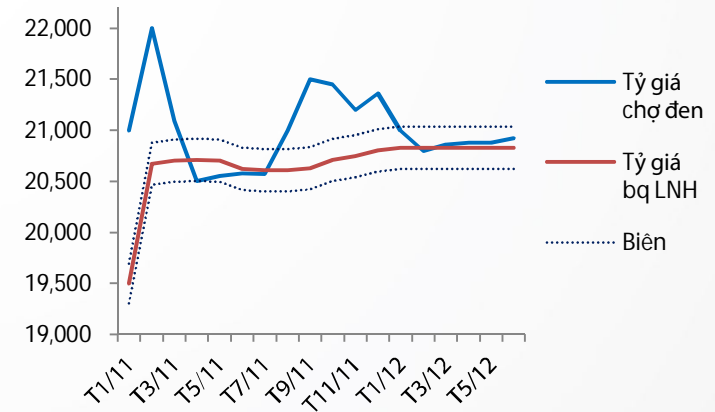
DIỄN BIẾN LÃI SUẤT



TĂNG TRƯỞNG HUY ĐỘNG, M2 VÀ TÍN DỤNG LŨY KẾ/2011



TỶ GIÁ



THỐNG KÊ

GIAO DỊCH & CUNG CẦU TRUNG BÌNH 5 PHIÊN

HSX			
Tổng KLGD	44,894,965	Tổng GTGD	776.33 tỷ
Tổng khối lượng khớp theo giá mua	20,438,365	Tổng khối lượng dư mua	10,614,438
Tổng khối lượng khớp theo giá bán	24,456,600	Tổng khối lượng dư bán	11,337,700
TKL khớp giá bán - TKL khớp giá mua	4,018,235	TKL dư mua - TKL dư bán	-723,262
Tổng KLGD thỏa thuận	10,342,499	Tổng GTGD thỏa thuận	259.47 tỷ

HNX			
Tổng KLGD	31,641,688	Tổng GTGD	293.09 tỷ
Tổng khối lượng khớp theo giá mua	13,296,599	Tổng khối lượng dư mua	44,859,300
Tổng khối lượng khớp theo giá bán	18,345,089	Tổng khối lượng dư bán	46,621,840
TKL khớp giá bán - TKL khớp giá mua	5,048,489	TKL dư mua - TKL dư bán	-1,762,540
Tổng KLGD thỏa thuận	3,552,548	Tổng GTGD thỏa thuận	49,23 tỷ

THỐNG KÊ

GIAO DỊCH NƯỚC NGOÀI 5 PHIÊN GẦN NHẤT

HSX	Mua (% thị trường)	Bán (% thị trường)	Mua – Bán
Khối lượng	19,529,068 (11.41%)	15,374,288 (8.98%)	4,154,780
Giá trị (tỷ đồng)	424.85 (17.46%)	348.98 (14.34%)	75.87

HNX	Mua (% thị trường)	Bán (% thị trường)	Mua – Bán
Khối lượng	2,667,900 (1.90%)	1,666,630 (1.19%)	1,001,270
Giá trị (tỷ đồng)	31.19 (2.56%)	17.52 (1.44%)	13.67

TOP 5 CP MUA RÒNG 5 PHIÊN GẦN NHẤT

Mã CK (HSX)	KL mua (1 CK)	GT mua (tr. đồng)	Mã CK (HNX)	KL mua (1 ck)	GT mua (tr. đồng)
REE	3,479,690	54,843	DBC	278,600	6,340
GAS	756,230	29,045	BVS	370,000	4,412
KDH	890,000	14,802	PVS	201,900	3,124
VCB	1,207,170	35,378	PVX	310,600	2,909
PVD	411,150	14,842	PGS	104,100	2,088

THANK YOU

Phòng Phân Tích – Cty CP Chứng khoán Nhất Việt

Nguyễn Hoàng Anh Tuấn
Nguyễn Ngọc Thành

Huyền Ngọc Thương
Phan Minh Đức

Khuyến cáo: Báo cáo này phục vụ cho mục đích tham khảo thông tin, khách hàng không nên xem đây là hướng dẫn mua hoặc bán cổ phiếu. VFS không đảm bảo tính chắc chắn và không chịu trách nhiệm khi khách hàng sử dụng báo cáo cho hoạt động đầu tư của mình.