

**Việt Nam****Thị trường Chứng khoán****Tháng 12/2012****SHS - Phân tích****Thị trường Chứng khoán****THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 12 – TÂM ĐIỂM TÁI CƠ CẤU DANH MỤC ETF****Tháng 11: Giảm nhẹ với thanh khoản thấp**

**Tâm điểm vĩ mô tháng 11 - Kỳ họp thứ 4 Quốc hội khóa XIII.** Kết luận kỳ họp, Quốc hội xác định nhiệm vụ tổng quát năm 2013 là tiếp tục tăng cường ổn định kinh tế vĩ mô, đảm bảo tăng trưởng hợp lý. Mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2013 đạt 5,5%, CPI 8%. Ngoài hai mục tiêu chung, Quốc hội đưa ra hai định hướng quan trọng về kinh tế. Cụ thể, 1/ Bộ Xây dựng tập trung “phá băng” thị trường BĐS, điều chỉnh cơ cấu thị trường, cân đối cung cầu và xử lý nợ xấu; 2/ NHNN cần tạo chuyển biến tích cực trong việc tái cơ cấu hệ thống ngân hàng, bảo đảm đến năm 2015 có một hệ thống ngân hàng lành mạnh. Tuy nhiên, thông tin liên quan đến việc thành lập công ty xử lý nợ xấu vẫn chưa được công bố.

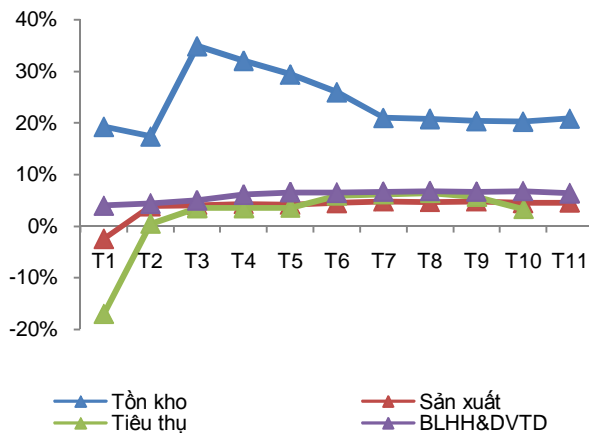
**TTCK Tháng 11 - Tiếp tục diễn biến trầm lắng với thanh khoản thấp.** TTCK tháng 11 phản ứng sát với các chỉ báo kỹ thuật. Thị trường tăng điểm vào đầu tháng, khi giảm quá mức hỗ trợ kỹ thuật, cũng như dao động phía ngoài đường lower của dải Bollinger Bands. Tuy nhiên mức độ tăng không nhiều và không đi kèm với sự cải thiện về thanh khoản. Thị trường nhanh chóng giảm điểm trở lại từ giữa tháng, khi còn cách khá xa ngưỡng kháng cự (khoảng 400 điểm đối với VN-Index; 57 điểm đối với HNX-Index), cho thấy tâm lý thận trọng của nhà đầu tư còn phổ biến. *Tính chung cả tháng, VN-Index giảm 2,73%, xuống 377,82 điểm; HNX-Index giảm 3,72%, xuống 51,05 điểm.*

Định hướng quan tâm hơn đến thị trường BĐS của Quốc hội là nguyên nhân giúp dòng tiền tham gia vào nhóm cổ phiếu BĐS tăng khá. Tuy nhiên, dòng tiền phần lớn chỉ tập trung vào những cổ phiếu có yếu tố cơ bản tốt. Mặt khác, diễn biến tăng giảm nhanh chóng của từng nhóm cổ phiếu vẫn cho thấy quan điểm thận trọng của nhà đầu tư.

**Có thể lý giải diễn biến nói trên thông qua một số yếu tố sau:**

*Bối cảnh vĩ mô tháng 11 chưa có nhiều chuyển biến.*

**Chỉ số sản xuất, tiêu thụ, tồn kho và doanh thu bán lẻ hàng hóa**



Nguồn: GSO

Chỉ số lũy kế tháng so cùng kỳ

Số liệu doanh thu bán lẻ đã loại trừ yếu tố giá

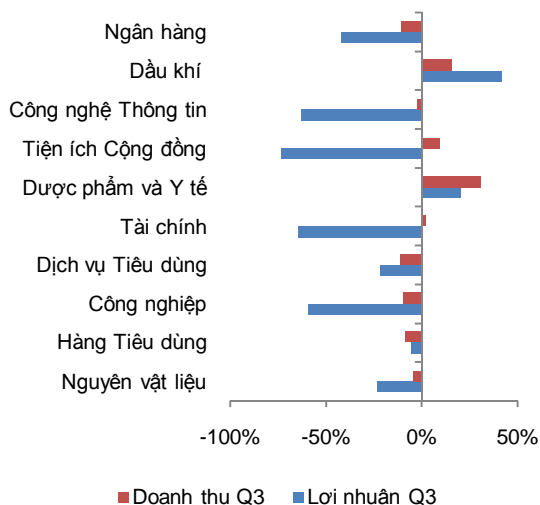
pháp nhằm cải thiện tổng cầu vẫn chưa đem lại nhiều kết quả trên thực tế.

*KQKD Quý 3 của doanh nghiệp giảm mạnh so với cùng kỳ.*

Tính đến ngày 16/11 đã có 92% doanh nghiệp niêm yết công bố KQKD quý 3. **Tính chung cả hai sàn, doanh thu Q3/2012 giảm 4,4% và lợi nhuận ròng giảm 32,8% so với cùng kỳ (không tính GAS do không có số Q3/2011). Lũy kế 9 tháng, doanh thu của các DNNY tăng nhẹ 0,8% tuy nhiên lợi nhuận giảm 7,3% so với cùng kỳ.** Ngoài ngành dịch vụ y tế và dầu khí vẫn có mức doanh thu lợi nhuận tăng so với cùng kỳ nhờ được hưởng lợi về yếu tố giá (tăng giá điện, giá xăng dầu) còn lại các ngành đều có doanh thu lợi nhuận giảm.

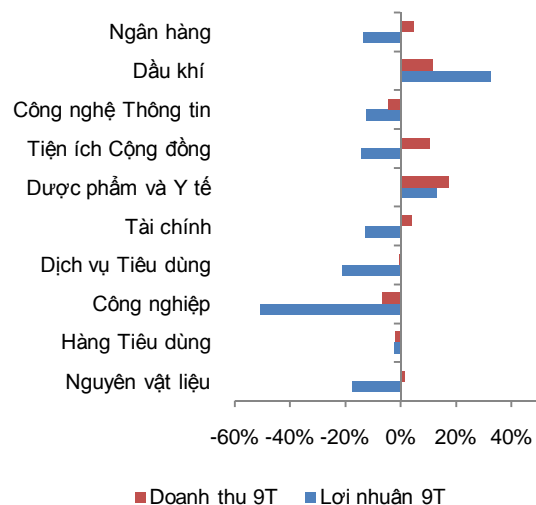
Số liệu này cho thấy tình hình kinh doanh của các doanh nghiệp đang ngày càng khó khăn hơn, đặc biệt là những doanh nghiệp nhỏ, có tỷ lệ vốn vay lớn. Việc lợi nhuận ròng giảm mạnh hơn nhiều so với doanh thu cho thấy sức ép về chi phí, cũng như sức cầu yếu khiến các doanh nghiệp phải chấp nhận giảm biên lợi nhuận.

**KQKD Q3/2012 so cùng kỳ phân theo ngành**



Nguồn: StoxPlus

**KQKD 9T/2012 so cùng kỳ phân theo ngành**



Nguồn: StoxPlus

## Thị trường chứng khoán tháng 12: Tâm điểm tái cơ cấu danh mục ETF

### Bối cảnh vĩ mô dự kiến chưa có nhiều cải thiện.

Với diễn biến hạ nhiệt của lạm phát, lãi suất huy động dự kiến sẽ được điều chỉnh giảm trong tháng 12. Những áp lực vĩ mô thường thấy ở thời điểm cuối năm như thanh khoản của hệ thống ngân hàng, tỷ giá, dự kiến sẽ không lớn do: 1/ thanh khoản hệ thống Ngân hàng khá dồi dào; 2/ NHNN đã hút ròng hơn 33.200 tỷ đồng trên thị trường mở trong tháng 11, nhằm điều hòa dòng vốn; 3/ Việt Nam chỉ nhập siêu nhẹ 180 triệu USD trong 11 tháng đầu năm (tính đến 15/11).

Theo chu kỳ, hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp thường tăng mạnh trong Quý 4. Tuy nhiên, với thực tế sức mua của nền kinh tế còn yếu như hiện tại, tăng trưởng kinh tế khó có mức độ cải thiện đáng kể. Dự báo tăng trưởng năm 2012 chỉ đạt khoảng 5-5,2%, CPI 7,5%. Mục tiêu giảm lãi suất, thúc đẩy tăng trưởng, giải quyết vấn đề nợ xấu vẫn là mục tiêu trọng tâm cần giải quyết trong năm 2013.

### Chốt NAV cuối năm và thời điểm tái cơ cấu danh mục đầu tư của các quỹ ETF.

Hiện có 4 quỹ ETF đang đầu tư vào thị trường chứng khoán Việt Nam. Tính đến 29/11, tổng tài sản của Market Vector Vietnam Index là 252,5 triệu USD, của FTSE Vietnam All Share Index là 401,71 triệu USD, của FTSE Vietnam là 201,88 triệu USD và của MSCI Frontier 100 Index Fund là 17 triệu USD.

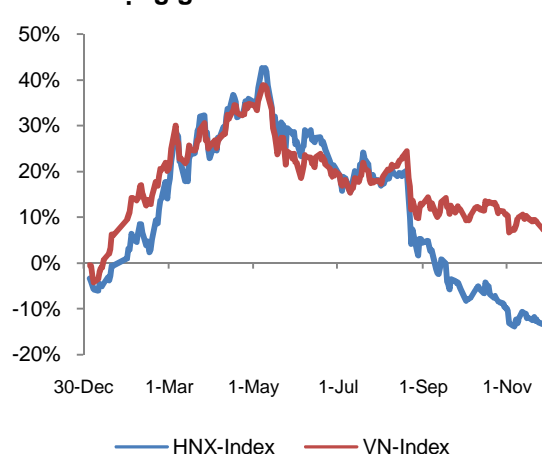
Theo lịch, các quỹ FTSE ETF sẽ bắt đầu thực hiện việc xem xét tái cơ cấu danh mục trong thời gian từ 20/11-14/12. Thông tin về danh mục mới được công bố vào ngày 7/12. Việc thay đổi danh mục sẽ kết thúc vào ngày 21/12 và danh mục mới sẽ có hiệu lực từ 24/12. Trong danh sách 23 cổ phiếu nắm giữ của FTSE Vietnam Index ETF tại thời điểm cuối tháng 11, quỹ đã giảm tỷ trọng tại 10 mã so với tháng 10, một số mã có tỷ trọng tăng là DPM (từ 8,63% lên 8,87%), CTG (từ 7,11% lên 8,05), VSH (từ 1,65% lên 1,81%).

Diễn biến hai chỉ số Index của FTSE



Nguồn: FTSE

Biến động giá hai chỉ số so đầu năm



Nguồn: SHS Research

Trong quá khứ, các đợt xem xét điều chỉnh danh mục của quỹ ETF giúp thị trường có biến động đáng kể, đặc biệt ở những mã tăng/giảm tỷ trọng trong danh mục của các quỹ. Diễn biến dao động của hai chỉ số Index FTSE quản lý khá tương đồng với chỉ số VN-Index.

**Nhận định xu hướng**

Theo quan điểm kỹ thuật, VN-Index đang dao động hẹp theo chiều hướng giảm nhẹ. Mốc hỗ trợ của thị trường là khoảng 370 điểm đối với VN-Index ; 50 điểm đối với HNX-Index. Áp lực cung giá thấp tại vùng giá hiện tại không nhiều. Vào cuối tháng 11, thị trường đã có phản ứng nhẹ khi tiến sát ngưỡng hỗ trợ kỹ thuật, tuy nhiên lực cầu bắt đáy còn yếu.

*Với diễn biến cung cầu và thông tin vĩ mô hiện tại, thị trường dự báo tiếp tục diễn biến dao động hẹp trong tháng 12. Mốc hỗ trợ của thị trường là khoảng 370 điểm đối với VN-Index; 50 điểm đối với HNX-Index. Chúng tôi kỳ vọng động thái tái cơ cấu danh mục của các quỹ đầu tư sẽ là thông tin hỗ trợ thị trường trong tháng 12, đi kèm với khả năng phục hồi mang tính kỹ thuật.*

*Nhóm cổ phiếu được quan tâm dự kiến là nhóm cổ phiếu Bluechips có liên quan đến quỹ ETF. Một số cổ phiếu có hệ số beta cao và thanh khoản khá cũng có khả năng thu hút dòng tiền, khi áp lực cung giá thấp tại vùng giá hiện tại không nhiều. Tuy nhiên, nhóm cổ phiếu nhỏ thuộc sàn HNX dự báo không có nhiều tích cực, khi PE của HNX-Index đã tăng khá mạnh và hoạt động SXKD của doanh nghiệp còn khó khăn trong Quý 4.*

---

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

**Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội**

**Trụ sở chính tại Hà Nội**

Tầng 1&3, Tòa nhà Trung tâm Hội nghị Công đoàn, Số 01 Yết Kiêu, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84-4)-3818 1888

Fax: (84-4)-3818 1688

**Chi nhánh Hồ Chí Minh**

141-143 Hàm Nghi, P. Nguyễn Thái Bình, Quận I

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

**Chi nhánh Đà Nẵng**

97 Lê Lợi, Hải Châu, Đà Nẵng

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779

---

**Website:** [www.shs.com.vn](http://www.shs.com.vn)

Người thực hiện:

**Đoàn Thị Ánh Nguyệt**

[nguyet.dta@shs.com.vn](mailto:nguyet.dta@shs.com.vn)

*Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và 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 SHS.*

*Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu 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 nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo.*

*SHS 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 SHS có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo nghiên cứu phân tích này.*