



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 3 – TÂM ĐIỂM ĐỘNG THÁI CHÍNH SÁCH

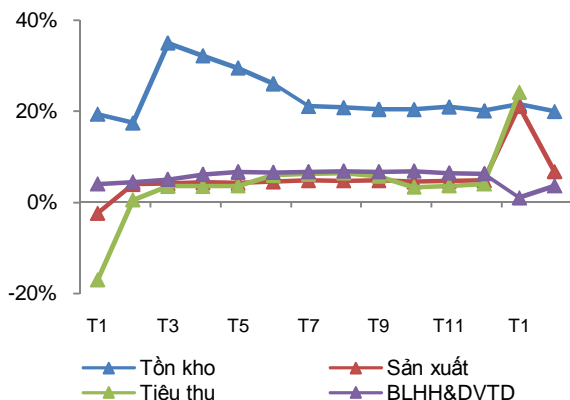
Tháng 2: Thiếu thông tin hỗ trợ, thị trường dao động hợp

Tháng 2 – Bối cảnh vĩ mô không nhiều biến động. Chính phủ đặt mục tiêu ưu tiên kiểm soát lạm phát.

Thời điểm tháng 2 trùng với kỳ nghỉ Tết Nguyên đán, do vậy bối cảnh vĩ mô của nền kinh tế chưa có nhiều biến động.

Chỉ số sản xuất công nghiệp của Việt Nam tháng 2/2013 giảm 10.1% so với cùng kỳ, do tháng 2 trùng với kỳ nghỉ Tết Nguyên đán. Tính lũy kế 2 tháng đầu năm, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 6.8% so cùng kỳ, có cải thiện khá so với mức 3.9% thời điểm hai tháng đầu năm 2012. Chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tháng 1/2013 so với cùng kỳ tăng 24.1% và so với tháng trước tăng 1.1%. Tình hình tiêu thụ tháng 1 cải thiện giúp chỉ số tồn kho tại thời điểm 01/02/2013 còn tăng 19.9% so với cùng thời điểm năm trước, giảm so với mức 21.5% của ngày 1/1/2013.

Chỉ số sản xuất tiêu thụ tồn kho hàng tháng



Nguồn: Gso

Số liệu tính lũy kế so cùng kỳ

Số liệu doanh thu BLHH&DVTD đã loại yếu tố giá

Chỉ số HSBC Vietnam PMI và một số chỉ số liên quan

	Feb-13	Jan-13	Dec-12	Long-Term Average
PMI Index	48.3	50.1	49.3	49.3
Output	48.8	51.1	50.1	49.6
New Orders	48.3	51.0	49.0	49.4
New Export Orders	48.6	46.9	47.1	49.8
Backlogs of Work	45.6	46.4	43.6	48.2
Stocks of Finished Goods	44.0	44.9	47.4	49.2
Employment	48.3	50.5	51.3	50.2
Output Prices	51.5	48.8	45.5	51.0
Input Prices	55.0	56.3	49.6	57.0
Suppliers' Delivery Times	49.7	52.6	52.6	51.3
Stocks of Purchases	43.5	45.3	44.2	47.4
Quantity of Purchases	48.3	52.4	50.0	48.8

Source: Markit, HSBC

Note: **Less than 50 and falling** **Less than 50 and rising or same** **Greater than or equal to 50 and falling** **Greater than or equal to 50 and rising or same**

Tuy nhiên, thời điểm tháng 1/2012 trùng với thời gian nghỉ tết Nguyên đán, do vậy mức độ tăng cao của chỉ số tiêu thụ chưa phản ánh sát tình hình thực tế. Mặt khác, việc chỉ số PMI tháng 2 (đã loại bỏ yếu tố mùa vụ) giảm khá mạnh xuống mức 48.2, khi số lượng đơn đặt hàng mới giảm sút, thấp hơn mức trung bình dài hạn, cho thấy sự phục hồi còn thiếu bền vững. Tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng hai tháng đầu năm 2013 sau khi loại trừ yếu tố giá chỉ tăng 3.6%, thấp hơn mức 4.4% cùng kỳ năm 2012 cho thấy cầu tiêu dùng sụt giảm ngay cả trong dịp Tết Nguyên đán.

Như vậy một số các chỉ số tháng 2 mặc dù có sự cải thiện hơn so với tháng 1 tuy nhiên nhìn chung thực trạng vĩ mô vẫn còn yếu. Diễn biến này khiến nhà đầu tư có quan điểm thận trọng, chờ đợi sự phục hồi cụ

thể hơn của nền kinh tế, sau khi thị trường đã tăng nóng trong khoảng 3 tháng gần đây.

Trong phiên họp giao ban thường kỳ tháng 2, Chính phủ đã chỉ đạo các Bộ, ban ngành chú trọng thực hiện các giải pháp tháo gỡ khó khăn cho hoạt động sản xuất, kinh doanh; tăng sức mua, giảm tồn kho; mở rộng thị trường tiêu thụ; xử lý nợ xấu, đẩy nhanh giải ngân đầu tư xây dựng cơ bản. Việc ban hành các văn bản pháp quy cũng được định hướng đẩy nhanh, tạo nền tảng cho các giải pháp được đi vào thực tế. Tuy nhiên, Chính phủ cũng khẳng định mục tiêu giữ lạm phát năm 2013 thấp hơn mức tăng 6.81% của năm 2012.

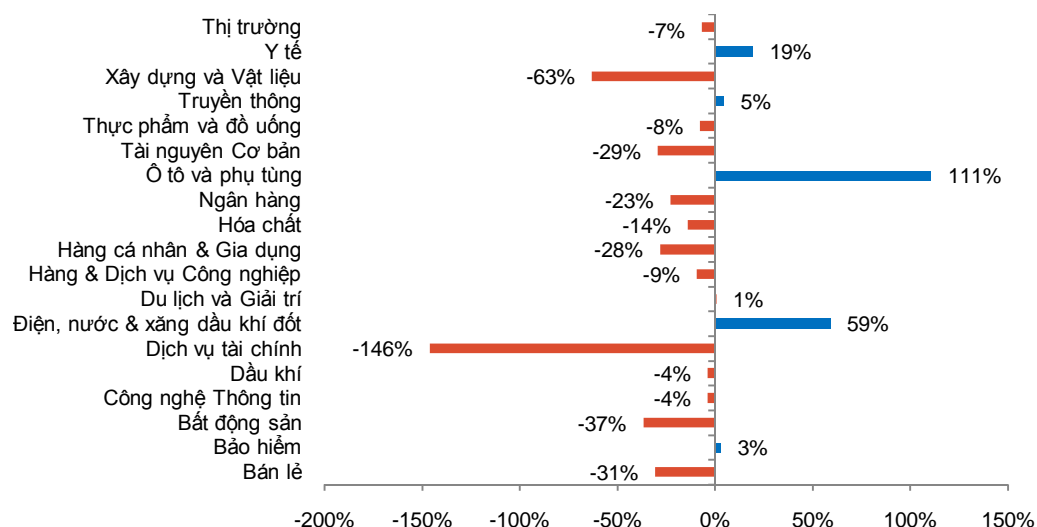
Thị trường chứng khoán Tháng 2: Thiếu tin hỗ trợ, thị trường dao động sát với các chỉ báo kỹ thuật.

Thị trường tháng 2 diễn biến sát với các chỉ báo kỹ thuật. Thị trường điều chỉnh giảm khi tiến đến ngưỡng kháng cự (490 điểm đối với VN-Index; 69 điểm đối với HNX-Index), và phục hồi nhẹ về cuối tháng, khi tiến gần ngưỡng hỗ trợ (450 điểm đối với VN-Index; 60 điểm đối với HNX-Index). **Tính chung trong tháng 2, chỉ số VN-Index giảm 1.09%, xuống 474.56 điểm; HNX-Index giảm 0.09%, xuống 62.56 điểm.** Mức độ dao động toàn thị trường vào cuối tháng khá mạnh, khi nhà đầu tư phản ứng với một số tin đồn liên quan đến lãnh đạo Ngân hàng, khả năng tăng giá xăng, điều chỉnh tỷ giá. Tuy nhiên, việc thị trường tiếp tục xu hướng giảm sau khi tin đồn được phản bác cho thấy vào thời điểm hiện tại, tâm lý nhà đầu tư còn rất thận trọng.

Ngoài tác động của yếu tố kỹ thuật, diễn biến điều chỉnh của thị trường do một số nguyên nhân: 1/ Nhà đầu tư thận trọng trước thực trạng nền kinh tế chậm cải thiện; 2/ Hoạt động SXKD của doanh nghiệp còn khó khăn; và 3/ Lực mua từ khối ngoại giảm sút.

Hoạt động SXKD của doanh nghiệp còn khó khăn. Tháng 2 là thời điểm các doanh nghiệp tiếp tục công bố kết quả kinh doanh Quý 4 và cả năm 2012. Theo đó, ngoài nhóm ngành điện nước xăng dầu khí đốt, ô tô và phụ tùng, y tế có mức tăng trưởng lợi nhuận khá so với năm 2011 do được lợi thế về giá bán, giá nguyên liệu, đa số các ngành đều có lợi nhuận giảm hoặc tăng không đáng kể so với năm trước. Đặc biệt lợi nhuận của ngành dịch vụ tài chính, xây dựng và vật liệu, bất động sản có mức giảm mạnh nhất trong số các ngành nghề được tính toán. **Tính chung, lợi nhuận năm 2012 của các doanh nghiệp giảm 6.95% so với cùng kỳ. Nếu loại trừ tác động của GAS ra khỏi số liệu tính toán (tăng trưởng lợi nhuận năm 2012 của doanh nghiệp này lên tới 65%), con số lợi nhuận các doanh nghiệp năm 2012 giảm 14%.** Diễn biến này tiếp tục cho thấy tình hình khó khăn của các doanh nghiệp, trong bối cảnh thị trường tiêu thụ thu hẹp.

Tăng trưởng lợi nhuận năm 2012 phân theo ngành

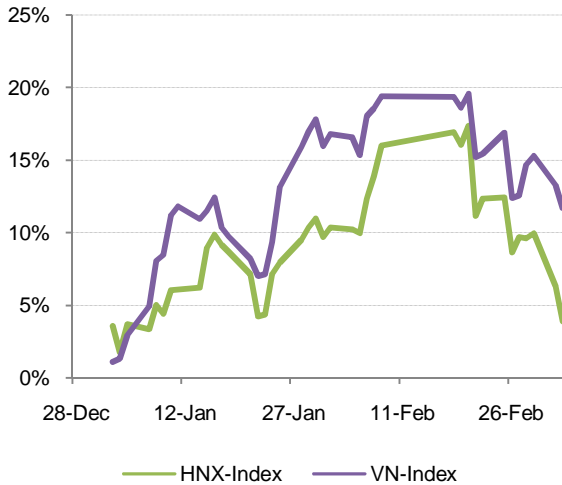


Nguồn: StoxPlus, SHS Research

Đi kèm với mùa công bố KQKD của các doanh nghiệp, diễn biến giá cổ phiếu trên thị trường phản ánh khá sát với số liệu lợi nhuận doanh nghiệp thu được. Cổ phiếu PPC, PVX là những mã cổ phiếu có biến động giá mạnh nhất trong tháng 2, khi KQKD của các doanh nghiệp này được công bố.

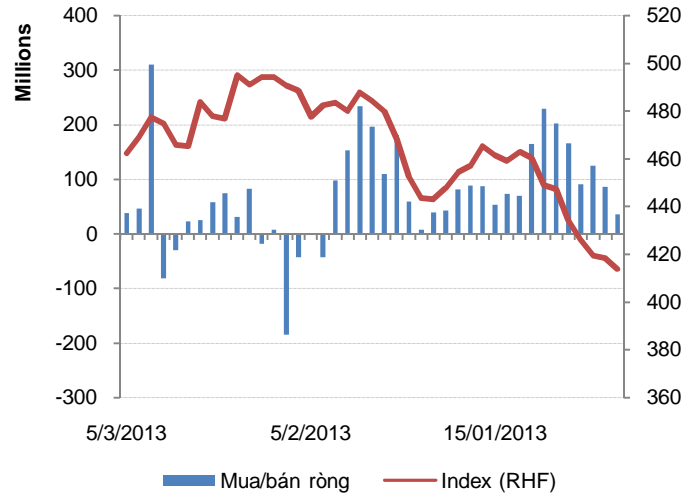
NĐTNN giảm giá trị mua ròng trên hai sàn trong tháng 2. Khối ngoại tăng mạnh giá trị mua ròng trong ngày 1/3 do mua vào thỏa thuận hơn 4 triệu cổ phiếu VIC. Còn lại trong tháng 2, khối ngoại phần lớn theo chiều hướng bán ròng hoặc mua ròng không đáng kể.

Biến động giá hai chỉ số so đầu năm



Nguồn: SHS Research

Giá trị mua bán ròng của NĐTNN sàn HOSE (1000VND)



Nguồn: HSX, SHS Research

Tính chung trong tháng, khối ngoại bán ròng 1.02 tỷ đồng trên sàn HOSE, giảm mạnh so với giá trị mua ròng 2,521 tỷ đồng của tháng 1. Lực cầu giảm mạnh từ khối ngoại có tác động không nhỏ đến xu hướng thị trường, đặc biệt trước quan điểm thận trọng của nhà đầu tư trong nước.

Thị trường chứng khoán tháng 3: Tâm điểm động thái chính sách

Bối cảnh vĩ mô Tháng 3: Tâm điểm văn bản pháp quy về xử lý nợ xấu, giải quyết hàng tồn kho BĐS.

Chính phủ đã khẳng định quyết tâm trong công cuộc kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô. Kết hợp với thời điểm Tết Nguyên đán đã trôi qua, dự kiến tốc độ tăng CPI tháng 3 sẽ giảm đáng kể so với tháng trước. Để thúc đẩy sản xuất kinh doanh, hoạt động chi đầu tư công dự kiến sẽ được đẩy nhanh trở lại trong tháng 3. Tuy nhiên, nội tại nền kinh tế còn yếu khiến các chỉ số vĩ mô dự kiến chưa có nhiều đột biến. Lãi suất hệ thống Ngân hàng dự kiến duy trì diễn biến ổn định, khi CPI so cùng kỳ vẫn đang trong xu hướng tăng nhẹ.

Tâm điểm vĩ mô trong tháng 3 là những văn bản pháp quy của cơ quan chức năng, liên quan đến 1/ đề án xử lý nợ xấu, hình thành công ty mua bán nợ; 2/ quy chế rõ ràng hơn về tín dụng mua nhà thu nhập thấp, chuyển đổi dự án nhà ở thương mại sang nhà ở xã hội. Chính phủ đã yêu cầu các Bộ ban ngành ban hành các văn bản pháp quy có liên quan ngay trong Quý 1, để các giải pháp về tháo gỡ khó khăn của nền kinh tế, xử lý nợ xấu, giải quyết hàng tồn kho BĐS được đi vào thực tế.

Với tầm quan trọng của các giải pháp trong Nghị quyết 01+02 của Chính phủ, nhà đầu tư sẽ có xu hướng chờ đợi nội dung các văn bản pháp quy, nghị định hướng dẫn được công bố. Thông tin về việc hình thành công ty mua bán nợ sẽ được nhà đầu tư đặc biệt quan tâm, khi khoản nợ xấu vẫn cản trở sự lưu thông dòng vốn của hệ thống Ngân hàng, trong khi quy định mới về trích lập dự phòng rủi ro trong Thông tư 02 sẽ đi vào thực hiện trong Tháng 6 tới.

Đánh giá thị trường theo quan điểm kỹ thuật

Chỉ số VN-Index

Chỉ số VN-Index sau khi kiểm định thành công tín hiệu Spring – tín hiệu xác nhận đảo chiều vào cuối tháng 11/2012 đã hình thành xu thế tăng điểm trung hạn. Đến giữa tháng 02/2013 chỉ số VN-Index tăng điểm qua mức kháng cự 490 điểm. Nhưng mức tăng yếu và khối lượng giao dịch không thuyết phục thì chỉ số VN-Index đã điều chỉnh với mức giảm điểm nhẹ nhưng khối lượng giao dịch lại tăng đột biến. Sau phiên điều chỉnh này thì chỉ số VN-Index đã tăng điểm nhẹ trở lại nhưng khối lượng giao dịch lại giảm tiếp tục là tín hiệu cảnh báo xu hướng chỉ số VN-Index đang yếu đi. Ngày 21/02/2013, chỉ số VN-Index có phiên giảm điểm rất mạnh với khối lượng tiếp tục tăng đột biến. Với phiên giảm điểm này thì chỉ số VN-Index đã break qua đường xu hướng là tín hiệu cho thấy xu hướng ngắn hạn của chỉ số VN-Index đã chuyển từ tăng điểm sang giảm điểm.

Biểu đồ kỹ thuật chỉ số VN-Index



Chỉ số HNX-Index

Chỉ số HNX-Index tạo đáy vào cuối tháng 11/2012 và hình thành xu thế tăng điểm trung hạn. Đến giữa tháng 02/2013 chỉ số HNX-Index có phiên giảm điểm nhẹ nhưng khối lượng giao dịch lại tăng đột biến. Sau phiên điều chỉnh này thì chỉ số HNX-Index đã tăng điểm nhẹ trở lại nhưng khối lượng giao dịch lại giảm tiếp tục là tín hiệu cảnh báo xu hướng chỉ số HNX-Index đang yếu đi. Ngày 21/02/2013, chỉ số HNX-Index có phiên giảm điểm rất mạnh với khối lượng tiếp tục tăng đột biến, là tín hiệu cho thấy nguồn cung đã áp đảo so với lực cầu và xuất hiện áp lực bán bằng mọi giá. Sau phiên giảm điểm rất mạnh này thì chỉ số HNX-Index tiếp tục giảm điểm và giảm qua đường xu hướng cũng như đường MA20 là tín hiệu cho thấy xu hướng ngắn hạn của chỉ số HNX-Index đã chuyển từ tăng điểm sang giảm điểm.

Biểu đồ kỹ thuật chỉ số HNX-Index



Nhận định xu hướng: Chúng tôi dự báo thị trường sẽ tiếp tục giảm điểm trong nửa đầu tháng 03 và có thể sẽ hồi lại vào cuối tháng với điểm số của hai chỉ số VN-Index và HNX-Index sẽ không thay đổi nhiều so với mức hiện tại. Mốc hỗ trợ cần quan tâm của thị trường là khoảng 435-450 điểm đối với VN-Index; 59-60 điểm đối với HNX-Index.

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

Người thực hiện:

Đoàn Thị Ánh Nguyệt

nguyet.dta@shs.com.vn

Lê Thanh Hòa

hoa.lt@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.