

**Việt Nam****Thị trường Chứng khoán****Tháng 6/2013****SHS - Phân tích****Thị trường Chứng khoán**

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 6 – ĐIỀU CHỈNH CHO MỘT XU HƯỚNG TĂNG?

Tháng 5: Tăng điểm trước kỳ vọng vĩ mô

Tháng 5 – Chính thức ban hành Nghị quyết về hoạt động của VAMC, gói hỗ trợ thị trường BĐS trị giá 30,000 tỷ đồng.

Kinh tế vĩ mô tháng 5 ghi nhận nhiều động thái tích cực của cơ quan chức năng trong việc đưa các giải pháp hỗ trợ tăng trưởng, xử lý nợ xấu, hỗ trợ thị trường BĐS đi vào triển khai trên thực tế. Cụ thể, NHNN đã ban hành Thông tư số 11 về cho vay hỗ trợ nhà ở, có hiệu lực từ 1/6. Các NHTM trong diện thực hiện đã sẵn sàng cho vay theo đúng quy định. Chính phủ cũng ban hành Nghị định 53 về việc thành lập, tổ chức và hoạt động của Công ty quản lý tài sản Việt Nam VAMC, có hiệu lực từ 9/7/2013, theo kế hoạch có thể xử lý khoảng 100,000 tỷ đồng nợ xấu.

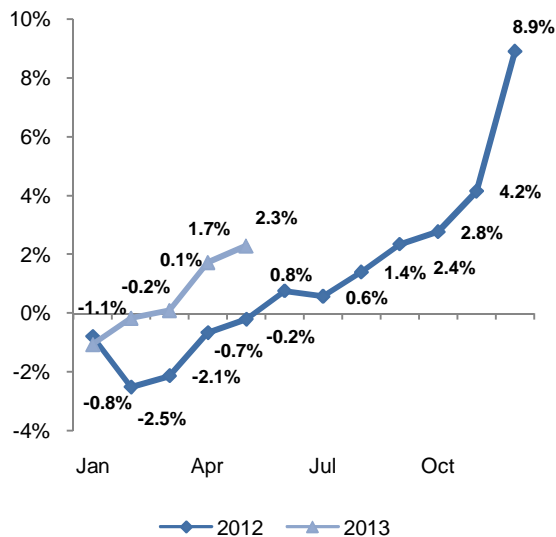
Chính phủ và các cơ quan chức năng cũng định hướng triển khai mạnh mẽ các giải pháp trong năm 2013, nhằm hỗ trợ nền kinh tế đang bị ảnh hưởng nặng nề bởi sức cầu yếu. Trong năm 2013, NHNN sẽ phối hợp với Bộ Xây dựng giải ngân khoảng 15-20 nghìn tỷ trong tổng gói hỗ trợ thị trường BĐS giải ngân trong 3 năm trị giá 30 nghìn tỷ đồng. Công ty quản lý tài sản Việt Nam VAMC khi đi vào hoạt động dự kiến sẽ giải quyết được khoảng 40-70 nghìn tỷ đồng nợ xấu trong năm 2013. Kết hợp với khoản trích lập dự phòng khoảng 68 nghìn tỷ hệ thống Ngân hàng sẽ sử dụng để xóa khoản nợ xấu, khoản nợ xấu có thể xử lý của hệ thống Ngân hàng trong năm 2013 lên tới khoảng 110-140 tỷ đồng, chiếm 65-82% tổng khoản nợ xấu (đến cuối tháng 2/2013 là 6% tổng dư nợ, theo công bố của Văn phòng Chính phủ).

Động thái ưu tiên hỗ trợ tăng trưởng của cơ quan chức năng đến từ thực trạng sức mua toàn nền kinh tế còn yếu, tăng trưởng tín dụng chậm cải thiện.

Sức mua toàn nền kinh tế yếu. Các chỉ số về sản xuất, tiêu thụ, tồn kho, doanh thu bán hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng toàn nền kinh tế tiếp tục cải thiện trong tháng 5, tuy nhiên tốc độ còn chậm. Những ngành nghề xuất khẩu đóng góp tỷ trọng cao trong GDP như lúa gạo, nuôi trồng... chịu ảnh hưởng tiêu cực về giá cũng ảnh hưởng không nhỏ đến tăng trưởng kinh tế.

Ngân hàng HSBC đã giảm dự báo tăng trưởng GDP Việt Nam năm 2013 xuống 5.1%, từ mức 5.5% theo dự báo đầu năm. Nguyên nhân do nhu cầu nội địa yếu, hoạt động xuất khẩu sản phẩm nông nghiệp, năng lượng giảm do ảnh hưởng về giá và tăng trưởng tín dụng chậm cải thiện. HSBC dự báo chỉ số CPI có xu hướng giảm dần theo từng quý do sức mua yếu, xuống mức trung bình 4.5% trong Q4.2013.

Tăng trưởng tín dụng hàng tháng



Nguồn: SBV

Chỉ số HSBC Vietnam PMI và một số chỉ tiêu liên quan tháng 5/2013

Table 1. HSBC Vietnam Manufacturing PMI and its sub-indices

	May-13	Apr-13	Mar-13	Long-Term Average
PMI Index	48.8	51.0	50.8	49.4
Output	48.9	51.6	51.9	49.8
New Orders	49.1	51.8	51.4	49.6
New Export Orders	51.3	50.1	50.4	49.9
Backlogs of Work	43.9	48.0	49.7	48.0
Stocks of Finished Goods	47.1	49.2	47.4	49.0
Employment	49.2	51.9	50.7	50.2
Output Prices	49.8	48.0	51.9	50.9
Input Prices	53.2	55.1	58.4	56.9
Suppliers' Delivery Times	50.7	50.2	49.8	51.2
Stocks of Purchases	46.4	47.6	47.0	47.4
Quantity of Purchases	40.2	52.6	52.1	49.1

Source: Markit, HSBC. 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

Nguồn: HSBC

Thị trường trong nước tiếp tục yếu kém là nguyên nhân khiến chỉ số PMI giảm khá mạnh trong tháng 5, xuống mức 48.8, thấp hơn mức 49.4 của trung bình dài hạn. Xét chi tiết, sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm đều giảm trở lại sau khi đã hồi phục nhẹ ở hai tháng trước, dù đơn đặt hàng xuất khẩu mới vẫn cải thiện. Diễn biến này cho thấy quá trình hồi phục kinh tế của Việt Nam còn rmong manh, tiếp tục bị nhu cầu yếu kém trong nước trì kéo. Doanh nghiệp vẫn đang chấp nhận giảm giá bán nhằm kích cầu, dù chi phí đầu vào vẫn đang tăng khá mạnh trong 3 tháng gần đây.

Tăng trưởng tín dụng có cải thiện nhưng tốc độ chậm. Tăng trưởng tín dụng 5 tháng đầu năm 2013 đạt 2.3%, có cải thiện so với mức -0.2% cùng kỳ năm 2012. Tuy nhiên, so với mục tiêu tăng trưởng tín dụng 12% trong năm 2013, tốc độ tăng trưởng tín dụng còn chậm. Tốc độ giảm lãi vay cũng không tương xứng với tốc độ giảm lãi suất huy động, khi Ngân hàng cần thời gian cân đối nguồn vốn. Mức lãi suất cho vay phổ biến hiện tại khoảng 12-14%, vẫn cao so với khả năng chịu đựng của doanh nghiệp (Tính toán theo BCTC năm 2012, hệ số ROIC – hệ số lợi nhuận trên vốn đầu tư, phản ánh mức chi phí vốn vay doanh nghiệp có thể chấp nhận được – là 9%).

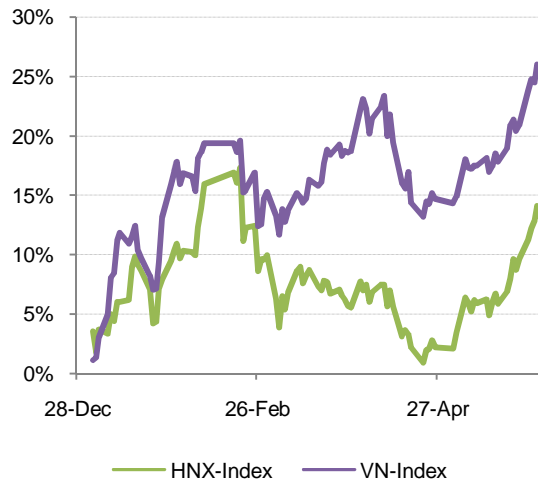
Những số liệu thống kê trên cho thấy tình trạng còn khó khăn của nền kinh tế trong nước, đặc biệt trong lĩnh vực nông nghiệp nông thôn, xây dựng, BĐS – khu vực thu hút phần lớn lao động xã hội. Điểm tích cực là các giải pháp hỗ trợ tăng trưởng đề ra từ đầu năm theo Nghị quyết 01 – 02 của Chính phủ đã qua những bước chuẩn bị ban đầu, đang đi vào triển khai trên thực tế.

Thị trường chứng khoán Tháng 5: Tăng điểm trước kỳ vọng vĩ mô

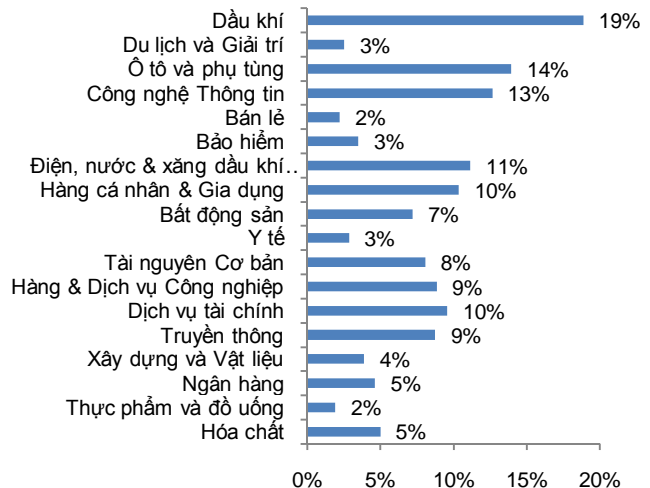
TTCK tăng điểm trở lại trong tháng 5 sau diễn biến điều chỉnh giảm trong tháng 4. Đà tăng mạnh dần từ giữa tháng, khi hành lang pháp lý về những giải pháp liên quan đến thành lập VAMC, gói cho vay hỗ trợ nhà ở trị giá 30,000 tỷ đồng được thông qua. **Tính chung trong tháng, chỉ số VN-Index tăng 9.25%, lên 518.39 điểm; chỉ số HNX-Index tăng 10.73%, lên 64.62 điểm.**

Biến động giá hai chỉ số so đầu năm

Biến động giá cổ phiếu phân theo ngành tháng 5



Nguồn: SHS Research

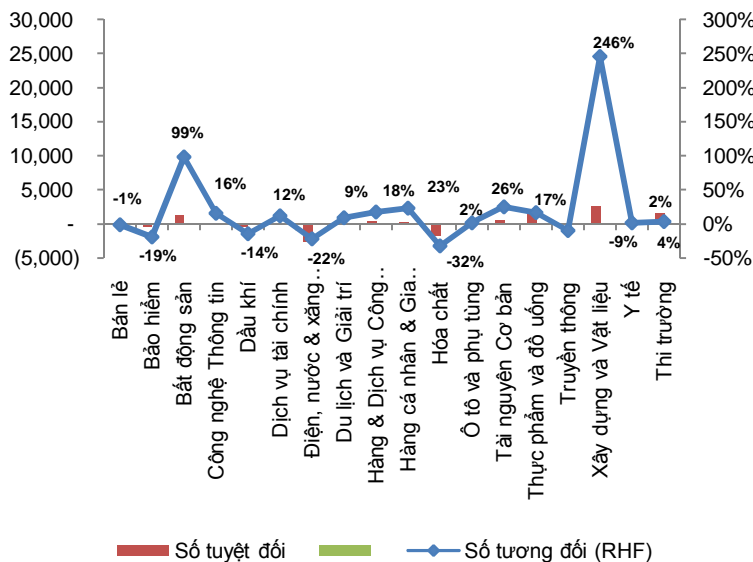


Nguồn: SHS Research

Dòng tiền có xu hướng quan tâm đến nhóm cổ phiếu thị giá trung bình có yếu tố cơ bản tốt. Nhóm ngành dầu khí, ô tô phụ tùng, công nghệ thông tin là những nhóm ngành có mức độ tăng giá cao hơn thị trường chung. Nhóm ngành BĐS bước đầu cũng có chuyển động khá khi nhà đầu tư kỳ vọng vào các giải pháp mạnh mẽ của Chính phủ. Còn lại nhóm ngành y tế, bảo hiểm, bán lẻ, Xây dựng VLXD... tăng điểm thấp hơn thị trường chung.

Kế hoạch kinh doanh 2013: Điểm sáng xây dựng, BĐS

Tăng trưởng kế hoạch kinh doanh năm 2013 phân theo ngành



Nguồn: SHS Research

Tính đến 31/5/2013, đã có 505 doanh nghiệp công bố kế hoạch kinh doanh năm 2013, với 58% doanh nghiệp công bố kế hoạch lợi nhuận sau thuế tăng so với năm 2012. Tính chung toàn thị trường, kế hoạch lợi nhuận của các doanh nghiệp tăng 4%, tương đương 1,556 tỷ đồng.

Ngành Xây dựng và VLXD, BĐS là hai ngành công bố kế hoạch kinh doanh tăng trưởng mạnh nhất, với mức tăng tương ứng là 246% và 99%. Nguyên nhân do KQKD của các doanh nghiệp năm 2012 ở mức thấp do tác động bởi xu hướng đóng băng của thị trường BĐS. Do vậy xét theo tỷ lệ, mức tăng trưởng

lợi nhuận kế hoạch của hai ngành đạt con số ấn tượng, dù xét về số tuyệt đối, mức độ tăng không quá lớn, phụ thuộc vào một số doanh nghiệp chủ đạo (HAG, VCG...).

Thị trường chứng khoán tháng 6: Điều chỉnh cho một xu hướng tăng?

Bối cảnh vĩ mô Tháng 6: Kết quả Kỳ họp thứ 5 Quốc hội khóa XIII – Kỳ vọng các giải pháp

hỗ trợ tăng trưởng nhanh chóng đi vào thực tế

Tháng 5 kết thúc với các văn bản pháp quy điều chỉnh hoạt động giải ngân gói hỗ trợ nhà ở và việc thành lập và hoạt động Công ty mua bán tài sản Quốc gia VAMC. Về lộ trình, gói hỗ trợ nhà ở đã triển khai thực hiện từ 1/6/2013, VAMC sẽ đi vào hoạt động từ 9/7/2013. Thông tin về các giải pháp trên đã được nhắc đến từ đầu năm, tuy nhiên hiện doanh nghiệp, người dân vẫn chưa tiếp cận được gói hỗ trợ nhà ở. Thông tin rõ ràng hơn về hoạt động của VAMC, về phân loại nợ, khoản nợ thực hiện mua bán, lộ trình thực hiện hàng năm, mức độ thực hiện tái cấp vốn, phương thức xử lý tài sản đảm bảo... cũng chưa được hướng dẫn cụ thể.

Trong kỳ họp thứ 5 Quốc hội khóa XIII, các đại biểu đều thống nhất cần quan tâm hơn đến các giải pháp nhằm hỗ trợ tăng trưởng. Dự kiến các đề xuất về giảm thuế suất đối với doanh nghiệp sẽ được thông qua trong kỳ họp. Đối với thông tin liên quan đến việc bỏ phiếu tín nhiệm, khả năng không có tác động đột biến, khi các Bộ Ban ngành đang nỗ lực thực hiện các giải pháp tổng thể, vừa giải quyết những bất ổn mang tính cơ cấu của nền kinh tế trong dài hạn, vừa quan tâm đến hỗ trợ tăng trưởng hợp lý.

Do vậy, thông tin quan trọng được nhà đầu tư chờ đợi trong Tháng 6 là 1/ kết quả giải ngân của gói hỗ trợ nhà ở trên thực tế; và 2/ các thông tin hướng dẫn chi tiết về hoạt động của VAMC, giúp nhà đầu tư đánh giá rõ ràng hơn về tính khả thi của giải pháp thực hiện.

Động thái tái cơ cấu danh mục của quỹ đầu tư ETF.

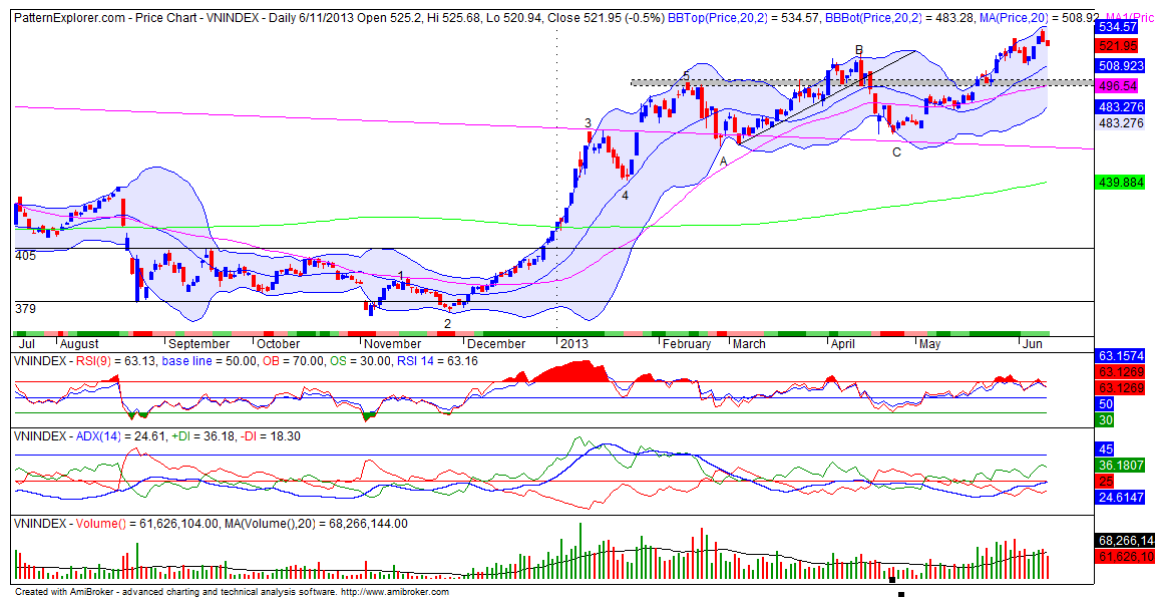
Tháng 6 là thời điểm tái cơ cấu danh mục định kỳ hàng quý của các quỹ đầu tư ETF. Hiện có hai quỹ ETF phổ biến đang đầu tư vào cổ phiếu trên TTCK Việt Nam. Theo đó, quỹ Vietnam Market Vector sẽ công bố thay đổi danh mục vào ngày 14/6, danh mục mới đi vào hoạt động từ ngày 24/6. Quỹ FTSE ETF công bố thay đổi danh mục vào ngày 7/6, danh mục mới đi vào hoạt động từ ngày 24/6.

Dựa trên những nguyên tắc thêm bớt, điều chỉnh tỷ trọng của hai quỹ ETF, thị trường cũng sẽ xuất hiện quan điểm đầu tư theo dự đoán về điều chỉnh danh mục của hai quỹ này. Lực cầu từ phía NĐTNN dự kiến vẫn đóng vai trò hỗ trợ quan trọng đối với thị trường.

Đánh giá thị trường theo quan điểm kỹ thuật**Chỉ số VN-Index**

Sau tín hiệu đảo chiều vào cuối tháng 11/2012 thì chỉ số VN-Index đã có sóng tăng điểm mạnh. Áp dụng lý thuyết sóng Elliott kể từ giai đoạn này đến nay thì có thể thấy chỉ số VN-Index hình thành mô hình tăng năm sóng. Sau khi tạo đỉnh trung hạn vào giữa tháng 02/2013 thì chỉ số VN-Index hình thành mô hình điều chỉnh running flat. Đến giữa tháng 04/2013 chỉ số VN-Index hoàn thành mô hình 5 sóng ở sóng C và tiếp cận khu vực hỗ trợ của mức Fibonacci 23.6 cũng như đạt target là mức Fibonacci 127.2 so với sóng A, với những tín hiệu này thì chúng tôi cho rằng chỉ số VN-Index đã hoàn thành sóng điều chỉnh trung hạn và khả năng tiếp tục tăng điểm trung hạn.

Biểu đồ kỹ thuật chỉ số VN-Index



Chỉ số HNX-Index

Sau tín hiệu đảo chiều vào cuối tháng 11/2012 thì chỉ số HNX-Index đã có sóng tăng điểm mạnh. Áp dụng lý thuyết sóng Elliott kể từ giai đoạn này đến nay thì có thể thấy chỉ số HNX-Index hình thành mô hình tăng năm sóng. Sau khi tạo đỉnh trung hạn vào giữa tháng 02/2013 thì chỉ số HNX-Index hình thành mô hình điều chỉnh Zigzag. Đến giữa tháng 04/2013 chỉ số HNX-Index hoàn thành mô hình 5 sóng ở sóng C và tiếp cận khu vực hỗ trợ của mức Fibonacci 61.8, với những tín hiệu này thì chúng tôi cho rằng chỉ số HNX-Index đã hoàn thành sóng điều chỉnh trung hạn và khả năng tiếp tục tăng điểm trung hạn.

Biểu đồ kỹ thuật chỉ số HNX-Index



Nhận định xu hướng: Chúng tôi dự báo thị trường sẽ tiếp tục tăng điểm trong tháng 06. Mốc kháng cự cần quan tâm của thị trường là khoảng 540 điểm đối với VN-Index; 67 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 khuyến 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.