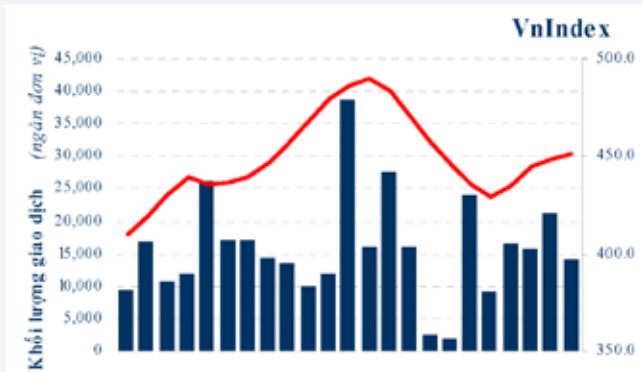


trở nên sôi động hơn khi thời điểm báo cáo quý II của một số công ty được công bố. Một số công ty được “săn đuổi” khá sốt như: DPM, PVD, HPG do lãi quý II rất cao.

Ngoài ra, theo cách phân loại và thống kê của JP Morgan Securities thì các cổ phiếu nhóm ngành công nghiệp; vật liệu và năng lượng đang có mức lời vốn đầu tư nhiều nhất trong 1 tháng qua. Trong các nhóm này, có thể thấy các cổ phiếu đã được nhà đầu tư cả trong và ngoài nước chú ý như: Đạm Phú Mỹ (DPM); PVD, Vĩnh Sơn Sông Hình (VSH). Vì thế, chúng tôi không ngạc nhiên khi các cổ phiếu này tiếp tục được tìm kiếm trên thị trường.



(Nguồn: Sở Giao Dịch Chứng Khoán Tp.HCM)

Các đợt điều chỉnh cũng bị chi phối bởi các thông tin kinh tế, ví dụ như giá xăng dầu qua. Lần điều chỉnh thứ 2 của thị trường, nhiều người dự báo giá sẽ tăng lên khoảng ngày 21 tháng 7; tuy nhiên, giá xăng tăng đã làm cho đợt điều chỉnh thứ 2 có sâu hơn.

Phiên giao dịch cuối tháng, thị trường chứng khoán Hồ Chí Minh đóng cửa ở mức 451,36 điểm, tức đã tăng 51,96 điểm so với cuối tháng trước, tương đương với tăng 13%. Đây là mức tăng khá tốt và mặc dù hiện tại thị trường chưa thể hiện xu hướng tăng mạnh nhưng việc tham gia của nhà đầu tư vào thị trường đã giúp nhiều nhà đầu tư giảm mức độ sợ hãi thị trường chứng khoán.

Về phía nhà đầu tư nước ngoài, mặc dù lượng bán ra có gấp hơn 1,6 lần so với tháng trước nhưng lượng mua vẫn áp đảo lượng bán ra, do vậy lượng mua ròng vẫn tăng gấp đôi so với tháng trước. Hiện tại, một số quỹ đầu tư đã chuyển đổi từ chiến lược đầu tư khá dàn trải (bao gồm cổ phiếu niêm yết và chưa niêm yết) sang phần lớn là cổ phiếu niêm yết. Vì thế, trong thời gian tới, giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài vẫn sẽ ổn định và nếu tình hình tốt hơn thì chúng ta có thể hy vọng lượng giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài sẽ nhiều hơn đáng kể so với hiện nay.

### Dự báo thị trường tháng 8

Thị trường tháng 8 sẽ chịu ảnh hưởng rất nhiều từ việc công bố lợi nhuận của hầu hết các công ty. Có thể sẽ có một lượng giao dịch lớn hơn do nhiều nhà đầu tư tranh mua cổ phiếu tốt. Tuy nhiên, theo dự báo thị trường vẫn tiếp tục đi ngang và các đợt điều chỉnh vẫn sẽ diễn ra trong tháng này. Nếu không có thông tin gì hỗ trợ thì việc điều chỉnh sẽ diễn ra nhanh hơn do mọi người đều muốn đạt mức lời nhanh nhất để tiếp tục thu lãi vốn trong thời gian ngắn hơn nhằm đề phòng rủi ro chính sách của nhà nước.

### Vẫn đang trong xu hướng tăng

Theo phân tích kỹ thuật của Công ty Chứng khoán Gia Quyền sau phiên giao dịch ngày 18/7, nhìn chung thị trường vẫn đang trong xu hướng tăng nhưng có thể có một số phiên điều chỉnh trong giai đoạn tiếp theo. Khối lượng giao dịch tại sàn Hà Nội cũng tăng mạnh gần 4 lần về khối lượng và gấp 5 lần về giá trị giao dịch so với phiên trước đó. Trong khi đó, báo cáo phân tích thị trường chứng khoán Việt Nam 6 tháng đầu năm, Công ty cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) cho rằng trong tháng 7, khi kết quả kinh doanh quý 2 của các doanh nghiệp được công bố thì đó cũng là lúc nhà đầu tư (NĐT) xác định lại những dự đoán của mình và từ đó có cơ sở để điều chỉnh quyết định đầu tư. Căn cứ trên những phân tích về tình hình vĩ mô, tình hình thị trường, BVSC dự báo chỉ số VN-Index vào thời điểm cuối năm 2008 sẽ ở mức 550-600 điểm. Nhận định này được dựa trên hai cách tiếp cận thị trường. Thứ nhất, là dựa trên dự báo của EFS 2008 của 20 công ty có mức vốn hóa lớn nhất sàn TP.HCM cùng việc xác định chỉ số P/E cho giai đoạn 6 tháng tới của thị trường. Thứ hai là dựa trên việc phân tích các nguyên nhân, điều kiện ảnh hưởng đến thị trường trong 6 tháng đầu năm và từ đó đánh giá lại nguyên nhân, dự báo xu hướng trong thời gian tới của các nguyên nhân, qua đó đưa ra nhận định về xu hướng của VN-Index.

# VN-Index cuối năm sẽ ở mức điểm nào?

Trọng Triết  
An Giang

**Tháng 7/2008, chỉ số Vn-Index đã có những chuỗi ngày tăng điểm liên tục và tiến gần sát về mức 500 điểm. Tuy có những phiên sụt giảm nhưng theo dự báo của các công ty chứng khoán, VN-Index sẽ tiếp tục tăng cho đến cuối năm**



Theo phân tích này, có ba nhân tố ảnh hưởng đến diễn biến của VN-Index trong 6 tháng qua gồm tình hình kinh tế vĩ mô, các chính sách quản lý điều hành thị trường và triển vọng kinh doanh của doanh nghiệp; việc tăng cung đột biến do giải chấp; yếu tố tâm lý của NĐT. Các yếu tố này ảnh hưởng xuyên suốt đến diễn biến thị trường nhưng mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố khác nhau theo từng giai đoạn. Ví dụ trong tháng 3 và tháng 4, giải chấp là nhân tố chính ảnh hưởng đến diễn biến của thị trường. Trong khi đến tháng 5, yếu tố vĩ mô và yếu tố tâm lý lại tác động chính khiến cho NĐT tranh nhau bán tất cả cổ phiếu (CP) bất kể của ngành nào. BVSC đưa ra nhận định: “Khi tâm lý NĐT bớt bi quan, thị trường có khả năng phục hồi lên mức 530-580 điểm. Sau khi có kết quả kinh doanh quý 2/2008, thị trường sẽ có đợt điều chỉnh để giá các CP về mức phù hợp. Sau đó, thị trường sẽ bước vào giai đoạn ổn định và tăng dần đến cuối năm, nhưng sẽ có sự phân hóa rõ giữa nhóm các CP duy trì được kết quả thuận lợi, có triển vọng và nhóm CP bị tác động lớn từ biến động của lạm phát, lãi suất, tỉ giá...”

**Nhiều yếu tố hỗ trợ**

Theo BVSC, nhiều NĐT đang lo ngại kết quả kinh doanh quý 2 của các doanh nghiệp niêm yết sẽ thể hiện hết bất lợi của doanh nghiệp trong thời gian qua. Khi đó, thị trường chứng khoán sẽ có khả năng xuống thấp hơn mức hiện nay và có thể diễn ra một đợt bán tháo CP của các doanh nghiệp có kết quả kinh doanh không thuận lợi. Tuy nhiên, trên cơ sở phân tích các nhân tố tác động đến hoạt động của doanh nghiệp, công ty này nhận định kết quả kinh doanh quý 2 của các doanh nghiệp sẽ không “xấu” như lo ngại. Vì kết quả kinh doanh chỉ xấu đối với các doanh nghiệp kinh doanh tài chính và có tham gia đầu tư tài chính. Các yếu tố vĩ mô như lạm phát, chi phí vay vốn và chi phí đầu vào tăng sẽ chỉ được thể hiện ở báo cáo của các quý tiếp theo sau này. Bên cạnh đó, việc trích lập dự phòng đầu tư tài chính chỉ ảnh hưởng tới kết quả kinh doanh của năm 2008.

Ông Ngô Hữu Hùng, Trưởng phòng phân tích của Công ty Chứng khoán Đại Việt cũng cho rằng có rất nhiều yếu tố tích cực đang hỗ trợ thị trường. Cụ thể về vĩ mô, chỉ số giá tiêu dùng tháng 6 đã được kiềm chế chỉ còn 2,14%, thấp hơn những tháng đầu năm và tháng 7, dự kiến chỉ số này sẽ tiếp tục được cải thiện; Chính phủ cũng cam kết bình ổn giá một số mặt hàng thiết yếu; nhập siêu tháng 6 giảm mạnh, chỉ đạt 1,3 tỉ USD, bằng một nửa so với tháng 5 là 2,86 tỉ USD... Những yếu tố ảnh hưởng trực tiếp đến sự tăng giảm của thị trường cũng được cải thiện đáng kể như lượng CP giải chấp từ các ngân hàng thương mại đã giảm mạnh dẫn đến giảm nguồn cung, tỉ giá USD và tiền đồng Việt Nam liên tục giảm về sát giá bán của các ngân hàng thương mại; cuộc chạy đua lãi suất cũng đã dịu xuống, khả năng thanh khoản của

một số ngân hàng đã được cải thiện đáng kể khiến lượng tiền mặt từ các kênh đầu tư khác đang “chảy” về chứng khoán; một số công ty công bố kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm với con số khá lạc quan...

**Chọn cổ phiếu tốt đầu tư dài hạn**

BVSC nhận định trong thời gian qua, NĐT nước ngoài có dấu hiệu tái cơ cấu lại danh mục đầu tư khi họ tập trung vào mua CP của ngành vật liệu cơ bản, ngành hàng tiêu dùng và ngành dầu khí. Trong ngành vật liệu cơ bản, CP DPM (Công ty Phân bón và Hóa chất Phú Mỹ) là CP được quan tâm mua vào nhiều nhất. Nhận định của BVSC nêu rõ: “Chúng tôi cho rằng NĐT nước ngoài đã lựa chọn đầu tư vào những ngành phù hợp với điều kiện kinh tế Việt Nam trong giai đoạn hiện nay”. Những ngành trên được đánh giá là ít bị ảnh hưởng bởi lạm phát và biến động tỉ giá ngoại tệ. Theo BVSC, những ngành hợp lý để đầu tư dài hạn là ngành vật liệu cơ bản, dịch vụ công cộng, dầu khí, y tế và một số ngân hàng tốt. Nhìn chung, lượng mua ròng của NĐT nước ngoài trong 6 tháng đầu năm cũng như sự tăng trưởng mạnh của nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tại Việt Nam chứng tỏ khối NĐT này vẫn tin tưởng vào sự ổn định vĩ mô của Việt Nam trong thời gian tới.

Tiến sĩ Nguyễn Văn Thuận, Trưởng khoa Kế toán Tài chính Ngân hàng (Trường Đại học Mở TP.HCM) cho rằng NĐT nên lựa chọn đơn vị có chiến lược phát triển kinh doanh tốt, không quá chú trọng vào đầu tư tài chính để mua CP. Nếu trong ngắn hạn thị trường tiếp tục diễn biến khả quan thì NĐT cần chắc lời. Tuy nhiên, trường hợp thị trường đi xuống, NĐT vẫn có thể chuyển sang phương án lâu dài mà vẫn yên tâm khi chọn CP của doanh nghiệp niêm yết có chiến lược kinh doanh hiệu quả với tính khả thi cao. Trong một cuộc hội thảo mới nhất tại Công ty chứng khoán Đại Việt (DVSC), ông Lâm Minh Chánh, Tổng giám đốc DVSC cho rằng, thị trường chứng khoán hiện nay đã bắt đầu có sự phân hóa khá rõ ràng. Những CP đạt tỉ suất lợi nhuận cao hơn VN-Index sẽ tiếp tục đạt được điều đó trong tương lai và là những CP nên đưa vào danh mục đầu tư. Ngược lại, những CP đạt tỉ suất lợi nhuận thấp hơn thị trường trong tương lai và phải cân nhắc kỹ lưỡng trước khi đầu tư. Theo ông Lâm Minh Chánh, dùng phương pháp tính tỉ suất lợi nhuận từng kỳ cho một CP bất kỳ và Vn-Index thì sẽ tìm xem CP nào có tỉ suất lợi nhuận cao hơn VN-Index, sau đó có thể lên danh mục đầu tư cho mình. Ông Lâm Minh Chánh cho biết thêm, cũng với phương pháp này áp dụng trên toàn thị trường thì có khoảng ¼ số CP trong tổng số các CP niêm yết hiện nay đã “thắng thị trường”. Tuy nhiên, một dự báo đều chỉ mang tính tham khảo và NĐT vẫn cần phải theo quyết định của riêng mình ■

*Nguồn: website: BDSC, DVSC, vneconomy.vn, TBKTSG*