

2008

BÁO CÁO PHÂN TÍCH THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TUẦN TỪ 21/04 - 25/04/2008

THÔNG TIN GIAO DỊCH TRONG TUẦN	Trang 2
PHÂN TÍCH KỸ THUẬT	Trang 5
SỰ KIỆN - BÌNH LUẬN	Trang 8
TÂM ĐIỂM TUẦN: NGÀNH CAO SU TỰ NHIÊN	Trang 13
PHỤ LỤC	Trang 20

Phòng Phân Tích
CTCPCK Eurocapital (ECC)
Tầng 2, toà nhà Thành Công
25 Láng Hạ, Hà Nội
Tel: (84 -4) 514 4444
Fax: (84-4) 514 8947
Email: phantich@eurocapital.vn
Website: www.eurocapital.vn

Người thực hiện:

Phạm Duy Kiên
Ngô Văn Minh
Nguyễn Quang Đông
Phạm Ngọc Mai
Ngô Quốc Hưng
Phạm Thị Ngọc Hoa
Tô Phương Anh
Phạm Hồng Dung
Lê Thị Thanh Châu
Lê Thanh Huyền
Bùi Ngọc Quỳnh
Lê Khắc Chính

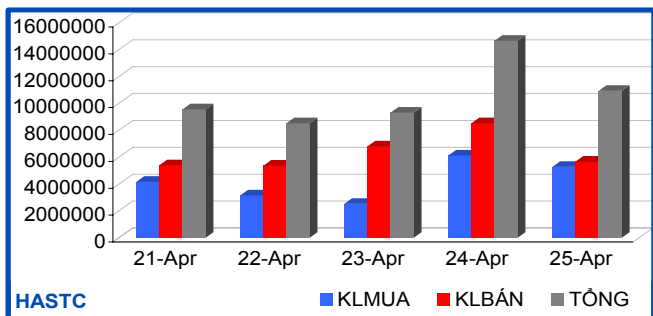
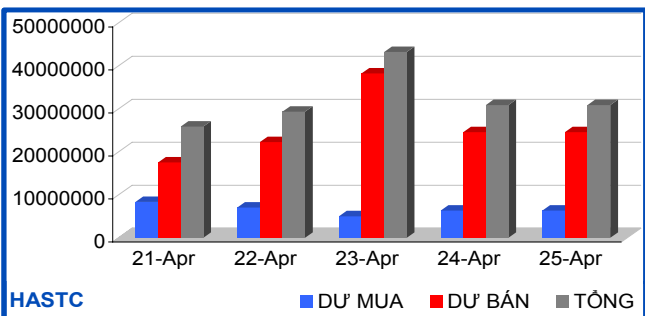
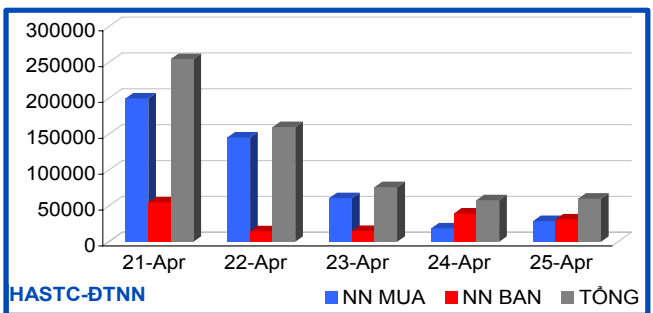
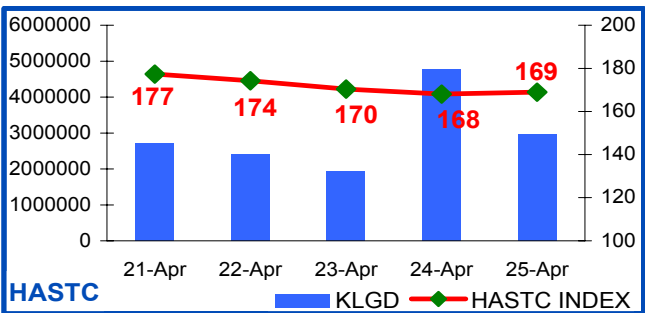
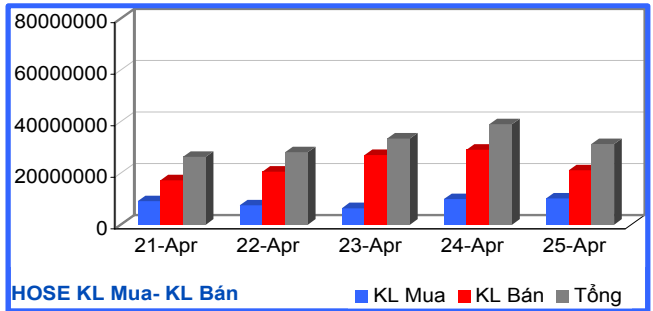
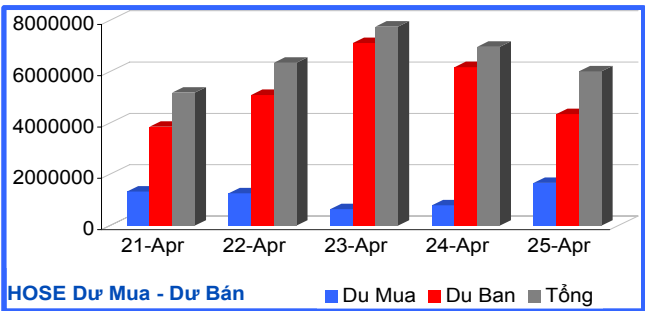
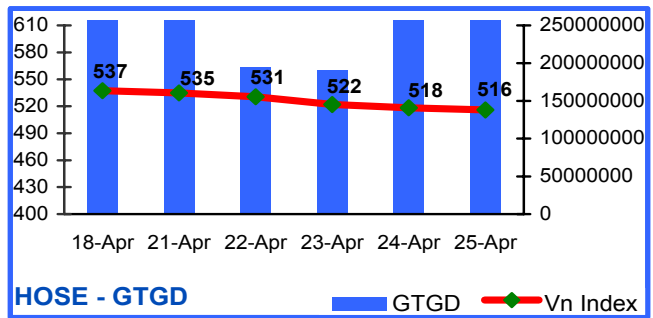
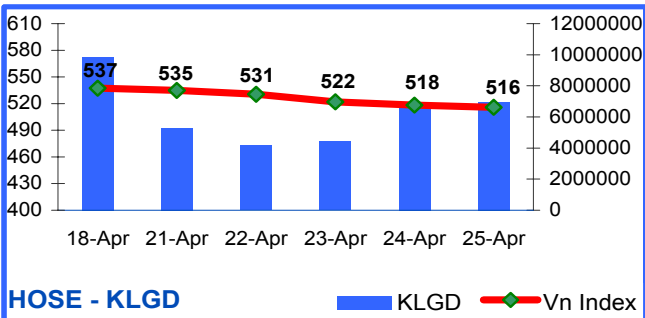
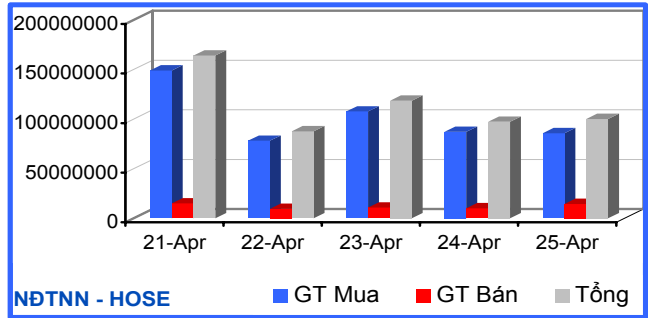
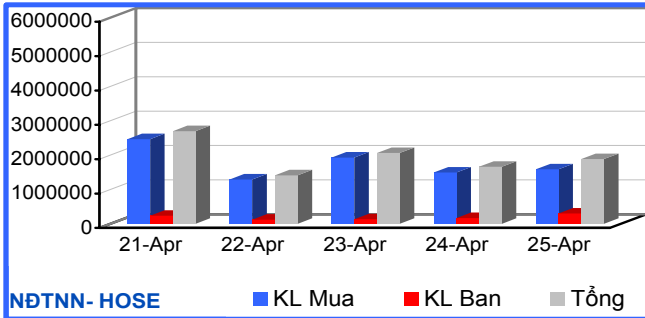
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN EUROCAPITAL

PHÒNG PHÂN TÍCH

26/04/2008



THÔNG TIN GIAO DỊCH TRONG TUẦN



CP&CCQ

Trong tuần qua các chỉ số Index trên 2 sàn GDCK HOSE và HASTC vẫn tiếp tục trong xu thế giảm. **Tuy nhiên trong phiên giao dịch cuối tuần đã xuất hiện dấu hiệu đổi chiều của HASTC, sau phiên gượng dậy bất thành trước đó (24/04), Vn-Index phản ứng chậm hơn với sức cầu phiên cuối tuần tăng nhẹ đã giúp Vn-Index giảm trên 2 điểm.** Phải chăng đã có những tín hiệu chờ đón những thông tin hỗ trợ thị trường qua cuộc họp kín của BTC vào 24/4 vừa qua cũng như có những thông tin tích cực của TTCK khởi sắc và kinh tế thế giới lạc quan hơn như đồng USD tăng giá, vàng, dầu giảm khá mạnh vào cuối tuần, chỉ số thất nghiệp của Mỹ được cải thiện, việc giảm thuế cho dân của CP Mỹ được thực hiện sớm vào thứ 2 tuần tới, OPEC đánh tín hiệu về việc tăng sản lượng dầu... làm cơ sở hi vọng cho nhiều nhà đầu tư chứng khoán trong tuần tới.

Trở lại với diễn biến giao dịch trong tuần, mặc dù xu hướng chung của thị trường vẫn giảm điểm nhưng vẫn có một số ít CP “lội ngược dòng”. Đáng chú ý là những mã này có đang có thị giá gần với mệnh giá và thấp hơn 30.000 đồng/CP.

Cũng trong tuần này sàn Tp. HCM đón nhận thành viên thứ 154 mã BMI của Tổng công ty cổ phần Bảo Minh, nhưng ngày đầu tiên chuyển sàn của BMI không được may mắn như trường hợp của SSI hay PPC. Đóng cửa BMI giảm hết biên độ +/- 20%, chốt ở mức 38.400 đồng/CP với 145.000 đơn vị chuyển nhượng thành công. Trên sàn Hà Nội cũng kết nạp thêm 2 thành viên mới là L62 (Công ty cổ phần Lilama 69-2), kết thúc phiên giao dịch đầu tiên (21/04/2008) L62 chốt ở mức giá bình quân 40.900 đồng/CP với khối lượng chuyển nhượng thành công là 183.000 đơn vị. Thành viên thứ 2 là L18 (Công ty cổ phần Đầu tư và xây dựng số 18), kết thúc phiên giao dịch đầu tiên (23/04/2008) giá bình quân là 20.700 đồng/CP với khối lượng đạt 97.400 đơn vị.

Vn-Index tuần này chốt phiên cuối tuần ở mức 515,88 điểm, giảm 21 điểm (-4%), trong đó có 23 mã tăng giá, 124 mã giảm và 7 đứng giá. Các mã Bluechips trở thành một “gánh nặng” cho thị trường khi FPT, SSI, PPC, DPM, STB, VIC... có sức cung sản quá lớn. **Trong khi đó thị trường lại nhận được sự hỗ trợ đáng kể từ những cổ phiếu nhỏ như NSC, HIS, GTA...**

Hastc đảo chiều phiên cuối tuần sau nỗ lực của phiên giao dịch trước đó. Giá cổ phiếu trên sàn Hà Nội đồng loạt tăng mạnh vào cuối phiên, nhiều mã tăng trần trở lại đóng góp vào nỗ lực của Hastc-Index, trong đó phải kể đến ACB bên cạnh đó là PVI, PVS phiên này đều tăng nhẹ so với giá tham chiếu. MIC dường như đã tách top để có phiên thứ 18 tăng kịch trần, kết thúc phiên này MIC vẫn dư mua ở mức giá trần 90.000 đồng/CP với khối lượng là 175.100 đơn vị. Trong số 135 mã niêm yết có 17 mã tăng giá, 116 mã giảm giá và 2 mã đứng giá. Khối lượng giao dịch tăng 1,9 triệu đơn vị (tương đương tăng 14,7%) tương ứng giá trị giao dịch tăng gần 70 tỷ (tương đương tăng 13,4%) so với tuần trước. Khối lượng giao dịch bình quân một phiên đạt gần 3 triệu đơn vị, giá trị giao dịch bình quân phiên đạt 118,4 tỷ đồng.

NĐTNN

Việc Vn-Index liên tục mất điểm và với việc 10 tổ chức nước ngoài đang đầu tư chứng khoán tại Việt Nam đã thua lỗ 1,3 tỷ USD (khoảng 20.800 tỷ đồng) cũng làm cho **giao dịch của khối ngoại có phần kém hào hứng** so với tuần trước mặc dù tuần trước chỉ có 3 phiên giao dịch.

Tuần này họ mua 118 mã chứng khoán chiếm 32% khối lượng giao dịch và 42% giá trị giao dịch toàn thị trường. So với tuần trước khối lượng mua giảm 1,1 triệu đơn vị (-11%), giá trị mua giảm gần 77 tỷ đồng (-13%). NĐTNN bán ra 58 mã chứng khoán chiếm 3% KLGD và 5% GTGD toàn thị trường. So với tuần trước khối lượng chào bán đã giảm gần 1,4 triệu đơn vị (-59%), giá trị chào bán giảm 82 tỷ đồng (-58%).

Lượng mua ròng đạt 7,8 triệu đơn vị tương đương giá trị ròng đạt 448 tỷ đồng. Đứng đầu giá trị mua ròng đều là những blue-chips hàng đầu như DPM, PVD, SSI, VNM, PPC. Khối ngoại vẫn đang tiếp tục xu hướng mua vào các cổ phiếu trụ cột của thị trường nhưng nhịp độ mua vào trong các phiên gần đây có phần trùng xuống.

Bên sàn Hà Nội tuần này khối ngoại mua tổng cộng 55 mã chứng khoán các loại chiếm 3,1% về khối lượng giao dịch và 3% về giá trị giao dịch so với toàn thị trường. Khối lượng mua tăng 162.400 đơn vị (55,7%) so với tuần trước. Họ cũng bán ra 14 mã chứng khoán các loại chiếm 1% về khối lượng giao dịch và 1% về giá trị giao dịch so với toàn thị trường. So với tuần trước khối lượng bán tăng 47.900 đơn vị (44,5%).

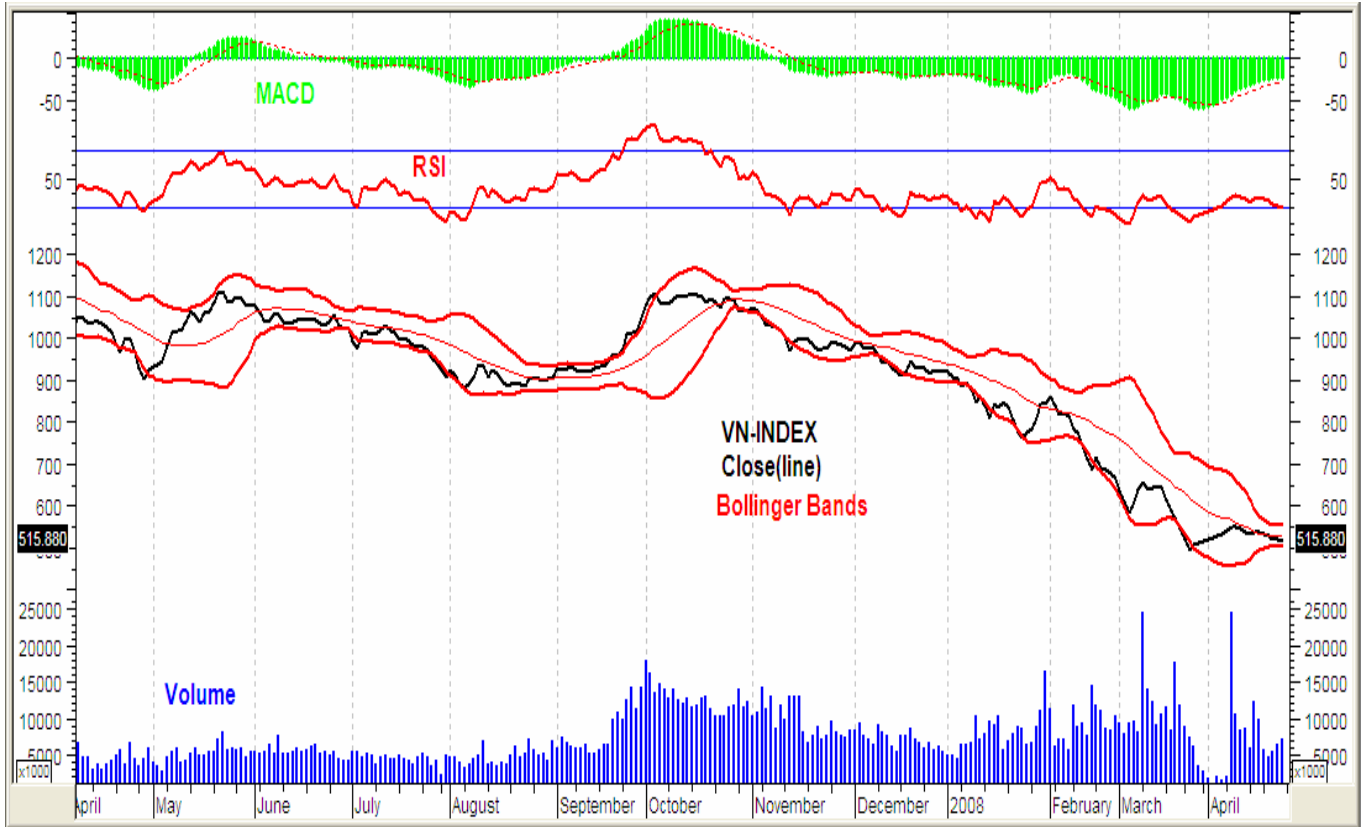
CUNG CẦU CHỨNG KHOÁN

Xu hướng thị trường vẫn nghiêng về bên bán, hầu như **lượng cung luôn áp đảo lượng cầu** dẫn đến thị trường luôn tái diễn cảnh lệch pha, dư mua hầu như không có trong khi lượng dư bán dày đặc bảng điện tử đưa thị trường vào cảnh âm ảm. Khối lượng giao dịch khớp lệnh bình quân phiên trong tuần chỉ đạt 5,5 triệu đơn vị trong khi con số này tuần trước là 9,5 triệu đơn vị. Sức cung rất lớn trong khi sức cầu hạn chế đã cản trở nỗ lực của Vn-Index. Khối lượng đặt mua bình quân mỗi phiên đạt 8,6 triệu đơn vị giảm gần 2 lần so với bình quân 3 phiên tuần trước. **Lượng cung tuần này gấp 2,7 lần lượng cầu, trong khi con số này ở tuần trước chỉ là 1,4.** Chênh lệch giữa lượng chào bán và lượng đặt mua là rất lớn trong từng phiên, đặc biệt trong hai phiên ngày 23 và 24/04, trong khi lượng chào bán là 27 và 29 triệu đơn vị thì lượng cầu chỉ đáp ứng được lần lượt là 6,4 và 10 triệu đơn vị. Điều này cũng tương tự đối với lượng dư cuối phiên, lượng dư bán quá vượt trội so với lượng dư mua. **Nếu tuần trước lượng dư bán lần út lượng dư mua là 1,7 lần thì sang tuần này đã là 4,7 lần.** Trong 2 phiên giao dịch ngày 23 và 24/04 trong khi lượng dư mua cuối phiên lần lượt là 791 và 638 nghìn đơn vị thì lượng dư bán lần lượt là 7 và 6 triệu đơn vị. Phiên cuối tuần tình trạng dư bán vẫn còn khá nhiều nhưng không còn hầu hết ở mức giá sàn. Dư mua sau phiên giao dịch còn ở khá nhiều mã như: DPR, FPC, LBM, MCV, RAL, SDN, SHC, TCR, TSC... Đây đều là các cổ phiếu có thị giá thấp và có hoạt động kinh doanh cũng như dự báo kinh doanh tốt.

GIAO DỊCH THỎA THUẬN TRÁI PHIẾU

Tuần này **giao dịch trái phiếu tăng mạnh**, so với tuần trước KLGĐ tăng gấp hơn 3 lần (tương đương tăng 246,07%) đạt 4,7 triệu đơn vị, giá trị giao dịch tuần này đạt 482,5 tỷ tăng 256,8%. Trong đó NĐTNN mua 1,2 triệu đơn vị chiếm 26% khối lượng giao dịch và 27% giá trị giao dịch so với toàn thị trường. Họ cũng bán ra 2,1 triệu đơn vị chiếm 44% khối lượng giao dịch và 45% giá trị giao dịch so với toàn thị trường. So với tuần trước khối lượng mua vào của NĐTNN tăng 500.000 đơn vị tương đương tăng 66,67%, giá trị mua tương ứng tăng 70,5%. **Lưu ý tuần trước NĐTNN không có giao dịch bán, tuần này họ bán ra 2,1 triệu đơn vị với giá trị giao dịch đạt 219 tỷ đồng.**

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Nguồn: ECC

Đường giá hiện đang nằm phía dưới điểm giao cắt giữa đường MA5 ngày và MA 10 ngày (đường MA 5 ngày cắt đường MA 10 từ trên xuống), mặt khác đường giá cũng đang tiến sát dải dưới của Bollinger Bands(BB) trong khi dải BB ngày càng có xu hướng thắt lại. *Theo lý thuyết, khi khoảng cách giữa hai dải bị thu hẹp thì đó là tín hiệu thị trường có thể bắt đầu hình thành một xu hướng mới. Song với hoàn cảnh hiện nay khi vẫn chưa có những thông tin hỗ trợ thị trường thì chúng ta chỉ có thể trông chờ vào một sự phục hồi chậm hoặc ít ra là xu hướng đi ngang.*

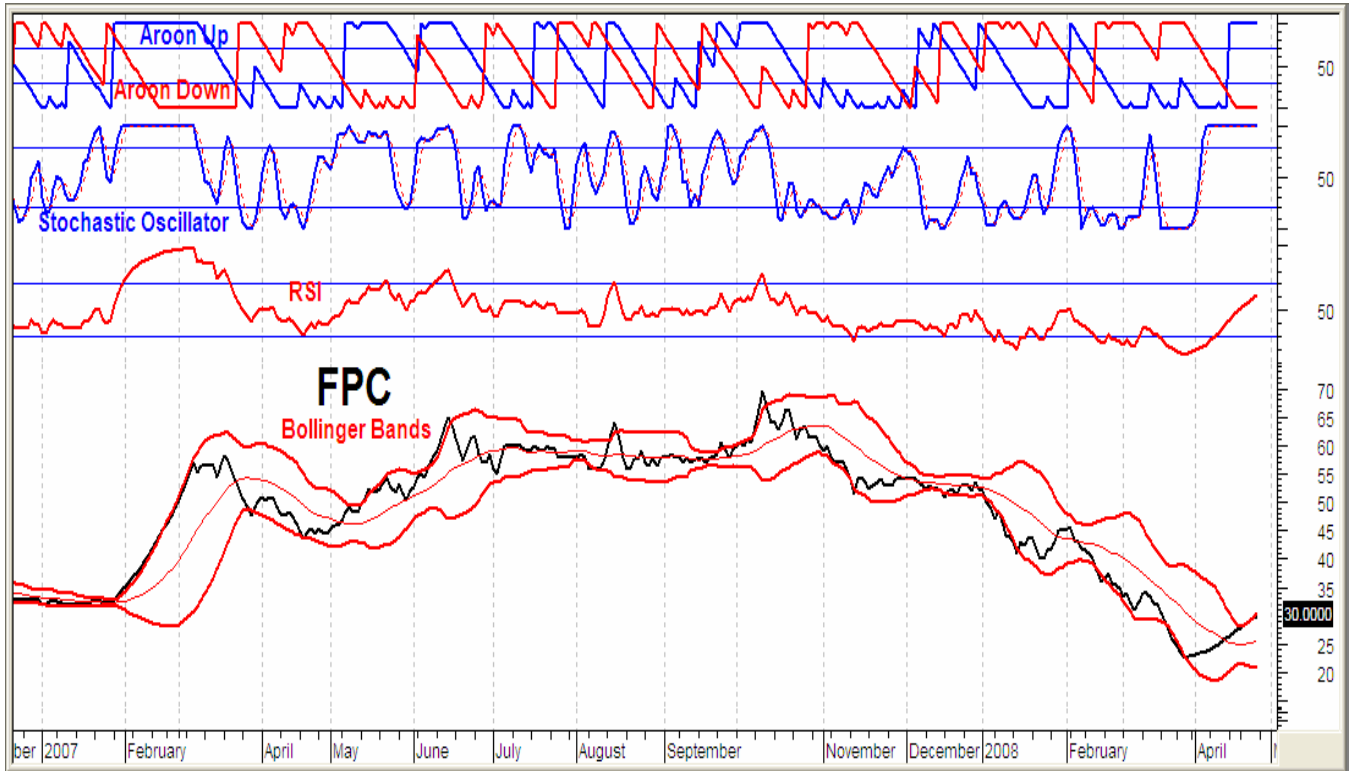
Đường Stochastic Oscillator đã cắt đường tín hiệu của nó từ trên xuống, đây là dấu hiệu nhạy nhất với những biến động hằng ngày của giá cổ phiếu. Theo dấu hiệu chỉ báo này thì thị trường có thể có những phiên điều chỉnh giảm.

Trong khi đó đường MACD vẫn tiếp tục xu hướng tăng và đây là dấu hiệu tốt cho Vn-Index.

Đường RSI đang tiến sát mức 30 ngay sát với vùng bán quá mức, RSI liên tục giảm từ đầu tuần. Thực tế thì trong tuần do sức cung tăng mạnh trong khi sức cầu chỉ đáp ứng rất hạn chế dẫn đến RSI liên tục giảm và làm cản trở nỗ lực của chính Vn-Index.

Vẫn chưa có thông tin tích cực nhằm vực dậy thị trường trong ngắn hạn, việc thị trường liên tục mất điểm như những phiên vừa qua có thể dẫn đến nhà đầu tư và các tổ chức bán tháo cổ phiếu do lo ngại thị trường có thể giảm sâu hơn nữa. Vì vậy hơn bao giờ hết thị trường đang chờ những thông tin hỗ trợ từ các cơ quan quản lý, dự báo phiên tới thị trường có thể sẽ tiếp tục giảm.

CỔ PHIẾU NỔI BẬT TRONG TUẦN



THÔNG TIN GIAO DỊCH

NGÀY	GIÁ	TD	%TD	KLGD	GTGD
21/04	28	0.5	1.8%	2,170	60,760
22/04	28.5	0.5	1.8%	210	5,985
23/04	29	0.5	1.8%	1,830	53,070
24/04	29.5	0.5	1.7%	7,260	214,170
25/04	30	0.5	1.7%	3,740	112,200

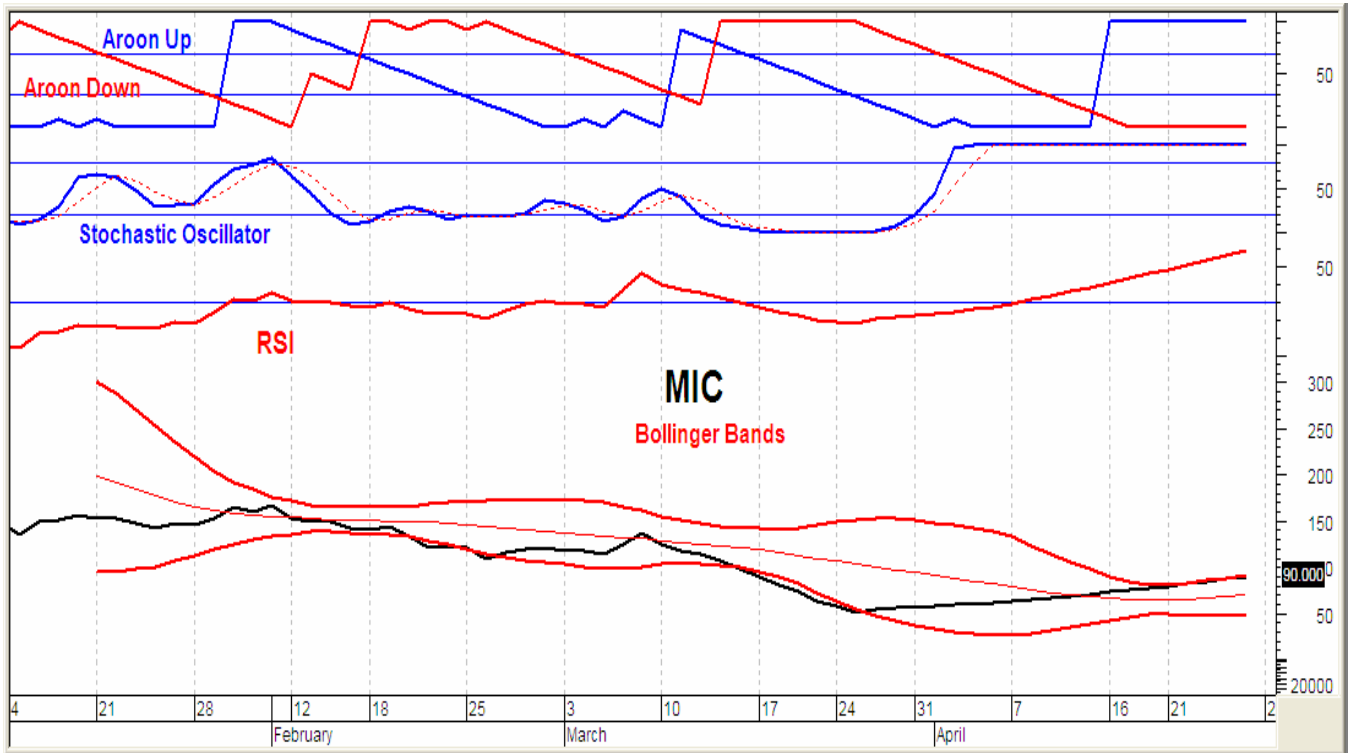
NĐTNN

NGÀY	NN MUA	NN BÁN	GT MUA	GT BÁN
21/04	1170	0	32760	0
22/04	0	10	0	285
23/04	0	0	0	0
24/04	0	0	0	0
25/04	0	0	0	0

CUNG CẦU

NGÀY	KLDM	KLCB	DƯ MUA	DƯ BÁN
21/04	25,340	2,170	13,510	-
22/04	37,930	210	22,090	-
23/04	37,460	1,830	11,570	-
24/04	100,700	7,260	15,840	-
25/04	86,090	3,740	15,060	-

Đây là phiên thứ 20 liên tiếp FPC tăng kể từ ngày 27/03/2008 với mức tăng bình quân mỗi phiên là 1,47%. Ở thời điểm hiện tại các chỉ báo kỹ thuật của FPC đang rất tốt và ủng hộ xu hướng tăng điềm, hiện đường giá đang tiến sát dải trên của Bollinger Bands nếu một vài phiên tăng nữa sẽ làm cho đường giá vượt ra khỏi dải này và có xu hướng đảo chiều để đi vào trong. NĐT nên qua sát kỹ diễn biến để có quyết định hợp lý.



THÔNG TIN GIAO DỊCH TRONG TUẦN

NGÀY	GIÁ	KLGD	GTGD
21/04	80.1	700	56,070,000
22/04	82.5	3,200	264,000,000
23/04	84.9	16,300	1,383,870,000
24/04	87.4	14,800	1,293,520,000
25/04	90	6,600	594,000,000

NĐTNN

NGÀY	NN MUA	NN BÁN	GT MUA	GT BÁN
21/04	-	-	-	-
22/04	-	-	-	-
23/04	-	-	-	-
24/04	-	-	-	-
25/04	-	-	-	-

CUNG CẦU

NGÀY	KLDM	KLCB	DỰ MUA	DỰ BÁN
21/04	135,900	700	1352000	0
22/04	166,900	3,200	1617000	0
23/04	200,600	16,300	1843000	0
24/04	231,700	14,800	2169000	0
25/04	249,000	40	2169000	0

MIC đang đóng vai trò như một BMC thứ hai, phiên giao dịch cuối tuần cũng là phiên thứ 18 liên tiếp MIC tăng điểm.

Ở thời điểm hiện tại các chỉ báo kỹ thuật của MIC đang rất tốt và nghiêng về xu hướng tăng điểm, hiện đường giá đang tiến sát dải trên của Bollinger Bands nếu một vài phiên tăng nữa sẽ làm cho đường giá vượt ra khỏi dải này và có xu hướng đảo chiều để đi vào trong. NĐT nên qua sát kỹ diễn biến để có quyết định hợp lý.

SỰ KIỆN - BÌNH LUẬN

THẾ GIỚI TRONG TUẦN		
21.4	<p>Kinh tế thế giới có thể phải đối mặt với một cuộc suy thoái tồi tệ nhất -lâu hơn, sâu hơn và rộng hơn bất kỳ cuộc suy thoái nào - trong ba thập kỷ qua, do cuộc khủng hoảng tài chính Mỹ đang lan rộng.</p> <p>(Tony Tan – Phó Chủ tịch GIC)</p>	<p><i>GIC thành lập năm 1981, đang quản lý hơn 100 tỷ USD. GIC đã đầu tư khoảng 18 tỷ USD vào Citigroup và UBS AG, và đang nghiên cứu tăng đầu tư thêm vào UBS.</i></p>
22.4	<p>Thái Lan (55 trong số 76 tỉnh) bị hạn hán, giá gạo có nguy cơ tăng thêm. WB cảnh báo về rủi ro từ việc giảm xuất khẩu của Thái Lan: “Nếu một nước xuất khẩu chính như Thái Lan mà giảm lượng cung thì sẽ rất giống Ả rập Xê-út cắt giảm lượng dầu xuất khẩu”</p>	<p><i>Trung Quốc, Việt Nam, Ấn Độ và Ai Cập đã cắt giảm lượng xuất khẩu để bảo đảm nguồn cung trong nước và kìm chế lạm phát. Gạo là nguồn lương thực chính của 1/2 số người trên thế giới</i></p>
22.4	<p>Giá dầu thô ở New York tăng lên mức kỷ lục trên 117 đôla/thùng sau khi vụ tấn công đã làm giảm nguồn cung dầu từ Nigeria và đồng đôla tiếp tục mất giá so với Euro. Nigeria đứng thứ 5 về nguồn dầu nhập khẩu của Mỹ và là nước có chất lượng dầu rất cao (tỷ lệ xăng chiết xuất được rất lớn).</p>	
22.4	<p>BoA, ngân hàng lớn thứ 2 của Mỹ, đã công bố lợi nhuận giảm quý thứ 3 liên tiếp do 6,01 tỷ đôla nợ xấu, lợi nhuận quý 1 giảm 77%. Báo cáo lợi nhuận từ BOA và National City làm tăng mối quan ngại về việc các nhà điều hành phố Wall đã quá lạc quan về hiện trạng của thị trường tín dụng. Tổng giám đốc của JPMorgan Chase & Co., Goldman Sachs Group Inc., Lehman Brothers Holdings Inc. và Morgan Stanley đều nói: “Điều tồi tệ nhất đã trôi qua”</p>	<p><i>Whitney Tilson, sáng lập quỹ đầu cơ New York, phát biểu trên Bloomberg: “Hàng quý họ đều dự đoán điều tồi tệ nhất đã đằng sau chúng ta nhưng quý nào họ cũng sai và tôi nghĩ sẽ tiếp tục sai”.</i></p>
22.4	<p>Cổ phiếu Trung Quốc sụt giảm; Chỉ số Shanghai Composite giảm 50% từ mức đỉnh. Tính từ tháng 1 đến nay, TTCK TQ đã mất 1.900 tỷ USD giá trị.</p>	<p><i>Chỉ số Shanghai Composite, bao gồm 862 công ty lớn trên cả 2 sàn giao dịch TQ, giảm 3,9% xuống mức 2.994,173 điểm vào 1:51 P.M (giờ Thượng Hải). Chỉ số này đạt kỷ lục 6.092,06 điểm vào ngày 16/10/2007.</i></p>
22.4	<p>Chứng khoán Châu Á giảm từ mức cao nhất trong 7 tuần, dẫn đầu bởi các công ty công nghệ và các ngân hàng, do lo ngại trở lại về khó khăn tín dụng và sự sụt giảm kinh tế toàn cầu sẽ làm giảm tốc độ tăng lợi nhuận của các công ty.</p>	
23.4	<p>Chứng khoán Châu Á tăng điểm tăng điểm lên mức cao nhất 8 tuần qua, dẫn đầu bởi các nhà sản xuất nguyên vật liệu, do niềm tin về lợi nhuận của các hãng tiêu dùng được cải thiện</p>	<p><i>Ngân hàng Thương mại Trung Quốc China Merchants Bank Co công bố lợi nhuận quý 1 tăng 157%.</i></p>
23.4	<p>Giá dầu đạt mức kỷ lục 119,9 USD/thùng và giá ga futures lần đầu tiên vượt mức 3USD/gallon</p>	

23.4	Yahoo thông báo lợi nhuận tăng đột biến (gấp 3 lần cùng kỳ năm trước)	
23.4	<p>Các tổ chức tài chính Mỹ đã huy động được hơn \$28bn trên thị trường vốn vài ngày gần đây chứng tỏ nhiều nhà đầu tư tin rằng lĩnh vực này đang phục hồi mạnh Cụ thể: Merrill Lynch huy động được \$7bn , Goldman Sachs bán được \$1.5bn</p>	<p><i>Vikram Pandit - Citigroup CEO, cho rằng những điều tồi tệ nhất của cuộc khủng hoảng tín dụng đã xảy ra và nó đang dần kết thúc.</i></p>
23.4	<p>Thị trường bán nhà Mỹ giảm 2% trong tháng 3 so với tháng trước đó do thị trường nhà tiếp tục đi xuống. Tuy nhiên giá bán nhà lại tăng nhẹ. <i>Mặc dù lãi suất vay ở mức thấp lịch sử nhưng người vay phải đối mặt với những thủ tục cho vay chặt chẽ.</i></p>	
24.4	<p>Chứng khoán Mỹ tăng điểm lần đầu trong tuần do công bố lợi nhuận các công ty</p>	
24.4	<p>Cổ phiếu Trung Quốc tăng mạnh sau khi chính phủ giảm thuế đánh vào giao dịch chứng khoán. Mức thuế mới là 0,1% thay cho 0,3% có hiệu lực từ hôm nay. Hôm 20/4 Trung Quốc ra qui định các cổ đông muốn bán hơn 1% cổ phần của 1 công ty phải thực hiện giao dịch thỏa thuận. Chỉ số Shanghai index tăng 9.6%, mức cao nhất từ 23/10/ 2001</p>	
24.4	<p>ABB (hãng thiết bị điện lớn nhất thế giới) công bố lợi nhuận quý 1 tăng 87% nhờ cầu từ Trung Quốc và Ấn Độ.</p>	
24.4	<p>Barclays (NH lớn thứ 3 ở Anh) công bố đạt lợi nhuận trong quý 1 ở tất cả các mảng kinh doanh thị trường vốn</p>	
24.4	<p>Giá dầu giảm xuống mức 117 \$/thùng. Thông tin USD tăng giá trở lại so với EUR trong thứ 5 và việc tăng lên trong dữ trữ dầu thô của Mỹ đã kích thích hành động bán của các nhà đầu cơ.</p>	
25.4	<p>Vàng giảm mạnh, xuống mức thấp nhất 882\$/oz. USD tăng giá 1,3% so với EUR ngày 24.4. Dầu giảm giá do US\$ tăng, lượng dự trữ của Mỹ tăng (khoảng 2,8 triệu thùng), đình công tại Nigeria đã chấm dứt.</p>	<p><i>Dường như thông tin khả quan đến từ doanh số của các công ty bán lẻ, các công ty công nghệ cùng với niềm tin rằng những điều tồi tệ đang kết thúc đang dần dần trở lên sáng sủa hơn.</i></p>
25.4	<p><i>Street Track Gold Shares – quỹ đầu tư sở hữu vàng lớn nhất thế giới bán liên tục 11 tấn và 22,56 tấn vàng trong 2 ngày 24-25.4, giảm lượng vàng trong kho của quỹ này xuống 591.19 tấn tương đương 19,007,305 trị giá khoảng 17 tỷ US\$.</i></p>	<p><i>Tuần này giá dầu tăng trong khi giá vàng giảm, có thể đó là dấu hiệu vàng đã mất tính phòng hộ lạm phát. Theo nhận định của giới chuyên gia, vàng đang trong xu thế xuống, và ngưỡng 850\$/oz nếu đạt được cũng là điều không ngạc nhiên.</i></p>
25.4	<p>Bộ trưởng tài chính Mỹ công bố: Giảm thuế trong gói giải pháp 158 tỷ USD sẽ sớm thực thi ngay thứ 2 (28/4) này (sớm hơn so với kế hoạch), hơn 100 tỷ USD sẽ nằm trong túi người tiêu dùng vào cuối tháng 6. Ngoài ra báo cáo tài chính các tập đoàn phi tài chính ngân hàng quý 1 tốt hơn dự đoán. <i>Theo nhận định của Phòng Phân tích ECC thì thời gian sắp tới CP Mỹ sẽ sẽ tập trung nhiều hơn vào các vấn đề của cả nền kinh tế chứ không chỉ tập trung vào tài chính ngân hàng như đợt vừa rồi. Như vậy khả năng FED ngừng giảm lãi suất trong cuộc họp tới (30/4) là hoàn toàn có thể, và nếu điều đó xảy ra thì đây sẽ là một dấu hiệu tích cực của nền kinh tế Mỹ nói riêng và thế giới nói chung.</i></p>	

	<p><i>Hai kịch bản xảy ra:</i></p> <ol style="list-style-type: none"> <i>FED tiếp tục giảm lãi suất (từ 2,25% xuống 2% hoặc 1,75%): Mức lãi suất này nhỏ hơn lạm phát dự báo của Mỹ năm nay (4,1%) khá lớn, dẫn đến lãi suất thực âm cao. Và giới đầu tư sẽ tiếp tục đầu tư dầu, vàng, hàng hóa để tránh mất giá của đồng tiền (CK, BĐS, gửi tiết kiệm không còn hấp dẫn). Kết cục là giá cả lại leo thang</i> <i>FED không cắt lãi suất (ưu tiên hơn về khả năng xảy ra): Chiều hướng có thể thay đổi, giới đầu cơ có thể bán ra hàng hóa, giá cả có thể giảm và yếu tố đầu cơ sẽ giảm bớt, vấn đề lạm phát sẽ được cải thiện.</i> 	
	VIỆT NAM TRONG TUẦN	
21.4	<p>Một công ty Thụy Sĩ dự trù đầu tư 9 tỷ USD vào việc xây cất một trung tâm giải trí sang trọng trên đảo Phú Quốc của Việt Nam.</p>	
21.4	<p>Đối mặt với khả năng bị thu hồi lại đất nếu không thực hiện dự án đúng tiến độ, một số chủ dự án đang tìm cách bán lại quyền thực hiện dự án, đặc biệt các nhà đầu tư nước ngoài.</p> <p>Với tình trạng khó khăn hiện nay rất nhiều các DA BĐS không vay vốn tiếp được của NH và không có nguồn khách hàng đầu ra sẽ phải tìm cách “nhưng quyền thực hiện dự án” cho nước ngoài. Nguyễn Hoài Nam - TGD Berjaya VN nhận định: “Có thể có tới 90% dự án đang nằm trong tình trạng này”. Công ty Berjaya, (Malaysia) hiện đang thương thuyết với ít nhất ba dự án địa ốc của các công ty trong nước với tổng diện tích lên đến hàng trăm hecta.</p>	
21.4	<p>Cienco 5 Land được UBND tỉnh Hà Tây chấp thuận 3 dự án đầu tư vào 3 khu đô thị mới, với tổng diện tích 570,7 ha với tổng mức đầu tư là 6.157 tỷ đồng</p>	<p><i>Hệ số vay nợ/vốn chủ sở hữu của Cienco 5 là 42 lần, có nghĩa là ứng với 1 đồng vốn Cienco vay nợ 42 đồng...chúng tôi coi đây là hiện tượng “cực kỳ rủi ro” khi những đồng tiền đi vay để đầu tư BĐS trong hoàn cảnh hiện nay.</i></p>
21.4	<p>Từ 1.4.2008 đến 20.4.2008 có 4 công ty đã mua vào CP quỹ với tổng khối lượng đăng ký mua là 11,05 triệu CP và không có công ty nào thông báo bán ra CP quỹ. (HOSE)</p>	<p><i>Trong thời gian qua, tất cả các báo cáo từ các nguồn khác nhau đều nhận định trong dài hạn TTCK VN sẽ tăng trưởng, tuy nhiên theo chúng tôi, trong hoàn cảnh hiện tại TTCK vẫn đang đối mặt với một số khó khăn: kết quả kinh doanh quý I của một số công ty không tốt (như Quý I năm 2008 REE đạt được tổng doanh thu thuần là 275,26 tỷ đồng, và lợi nhuận trước thuế là -106,15 tỷ đồng), áp lực giải chấp của 1 số NH, CTCK đang rất cao, tiền mặt của NĐT bị hạn chế, nhiều NĐT ngắn hạn không có động lực tham gia thị trường.</i></p>
21.4	<p>Indochina Capital vẫn còn 250 triệu USD chưa giải ngân. (GD Indochina Capital Thomas Ngo)</p>	
21.4	<p>Với nền kinh tế VN thì không thể nói tới bất cứ một sự suy thoái dù là mức độ thế nào có thể xảy ra (Ô. Lawrence Greenwood - PCT ADB)</p>	
21.4	<p>Chúng tôi vẫn rất lạc quan về triển vọng tăng trưởng của nền kinh tế VN. (B/c Goldman Sachs 17.4)</p>	
21.4	<p>HSBC khuyến cáo đầu tư vào viễn thông, hàng tiêu dùng thiết yếu và chăm sóc sức khỏe - y tế (Báo cáo HSBC 18.4.08)</p>	

22.4	Thị trường âm đạm - DN huỷ bỏ kế hoạch huy động vốn & NY: PAN có công vấn tới UBCK huy tăng vốn 70 tỷ lên 142 tỷ; CK Đại Việt hoãn KH NY.	
23.4	Thị trường Việt Nam đang trở về giá trị thực (<i>Financial Time</i>)	
23.4	<p>Hơn 3,5 tháng từ đầu 2008 trở lại đây, 10 tổ chức đầu tư nước ngoài đang đầu tư chứng khoán tại Việt Nam đã thua lỗ hơn 1,3 tỷ USD. Bình quân, mỗi quỹ lỗ khoảng 130 triệu, có quỹ lỗ nhiều hơn.</p> <p>“Các nhà đầu tư cũng không nên lo ngại quá vì các công ty Việt Nam còn phát triển mạnh trong thời gian tới, thị trường chứng khoán vẫn còn nhiều tiềm năng phát triển và đầu tư cổ phiếu còn nhiều cơ hội nếu đầu tư lâu dài” (Indochina Capital).</p> <p>Và không chỉ có Indochina, mà nhiều quỹ đầu tư khác như Goldman Sachs, Vietnam Asset Management cũng có <i>cái nhìn lạc quan về thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian tới.</i></p>	
23.4	<p>“Niêm yết cổ phiếu VCB và chọn cổ đông chiến lược sẽ không bắt buộc việc nào trước, việc nào sau”; “Chuẩn bị hồ sơ của Vietcombank hiện nay đang theo hướng là có thể niêm yết được. Dự thảo điều lệ hiện nay cũng được xây dựng theo hướng là có thể niêm yết được ngay”; <i>“Việc niêm yết sẽ được cố gắng hoàn thành trong thời gian sớm nhất, có thể vẫn có thể kịp trong tháng 6/2008,</i> điều đó không loại trừ, nhưng tôi không dám nói rằng quyết định tháng 6 là xong, vì đó là câu chuyện tế nhị. Ngoài ra, niêm yết được hay không cũng còn phải chờ thông qua đại hội cổ đông, chờ cơ quan quản lý xét duyệt” (Ông Nguyễn Hòa Bình – Chủ tịch HĐQT VCB)</p> <p><i>Theo nguồn tin riêng của Thanh Niên, đối tác chiến lược cuối cùng đã được nhắm là Tập đoàn General Electric (GE). Vấn đề còn lại là mức giá bán cho GE sẽ ở mức nào. Nguồn tin của Thanh Niên cho biết, mức giá của GE có thể sẽ phải thấp hơn giá đấu thành công bình quân vì ở mức giá đó GE đã không chấp thuận khi thị trường chứng khoán Việt Nam ở mức khả quan. (thanhnien)</i></p>	
23.4	Vinashin đầu tư vào CK, NH, bảo hiểm và BĐS lên tới 3.323 tỷ đồng (bằng 1,1 lần vốn chủ sở hữu). Vinashin chỉ trong năm 2007 đã tăng... 43 công ty con và 111 công ty liên kết.	<p><i>Đầu tư trái ngành cao hơn vốn CSH chứng tỏ rằng Vinashin đã dùng tiền vay để đầu tư tài chính. Cần lưu ý rằng đòn bẩy tài chính của Vinashin là trên 21 lần, điều này chứa đựng nhiều rủi ro khi áp lực trả nợ lãi vay ngày càng lớn và hiệu quả đầu tư không được đánh giá khách quan, minh bạch. Bài học nhân tiền COSEVCO vẫn còn nguyên giá trị!!!</i></p> <p><i>Theo tính toán sơ bộ của chúng tôi, riêng khoản vay 750 triệu USD trên thì 1 năm Vinashin phải trả lãi trên 800 tỷ đồng.</i></p>
23.4	<p>“Chính phủ tạm dừng, không bổ sung vốn cho các tập đoàn kinh tế sẽ là một thảm họa trong tương lai”.</p> <p>"Hiệu quả đầu tư khoản vay 750 triệu USD TP quốc tế như thế nào, phải tính trong vòng 10 năm nữa"</p> <p>Ông Phạm Thanh Bình - Chủ tịch Vinashin</p>	
23.4	<p>“Chính phủ sẽ không để xảy ra ngừng trệ vốn kinh doanh cho các tập đoàn”</p> <p>(Phó Thủ tướng Nguyễn Sinh Hùng)</p>	
24.4	<p>Tháng 4 CPI đã tăng 2,2% so với tháng 3 và tăng 11,6% so với tháng 12/2007. Giá cả có dấu hiệu đi xuống nhưng chủ yếu là do tác động tức thời của các biện pháp hành chính.</p> <p><i>Theo tính toán của ECC, nếu theo số liệu tốc độ tăng CPI tháng 4 là 2,2% (so với tháng liền trước) thì mặc dù tốc độ tăng CPI đã chậm lại nhưng nếu so sánh với tháng 12/2007 thì lạm phát của VN đã là 11,6%. Bên cạnh đó, nếu so sánh tốc độ tăng giá cũng tại thời điểm này của các năm trước thì năm nay tốc độ tăng cao hơn rất nhiều: năm 2007,</i></p>	

	<p><i>tốc độ này chỉ là 0,5%; còn nếu so sánh với trung bình 5 năm vừa qua thì là 0,4%, như vậy CPI tháng 4 tăng nhanh hơn 4,5 lần so với năm ngoái. Theo số liệu các năm trở lại đây thì CPI tháng 4,5,6,7 là tương đương nhau. Và như vậy, theo chúng tôi LẠM PHÁT vẫn là một vấn đề trước mắt của Việt Nam. Theo lý thuyết thì các biện pháp tiền tệ của CP đưa ra kiềm chế lạm phát có độ trễ là 6 tháng đến 1 năm.</i></p>	
24.4	<p>Thâm hụt cán cân thương mại của VN trong 4 tháng đầu năm 2008 đạt trên 10 tỷ USD, xuất khẩu tiếp tục tăng mạnh, nhập khẩu giảm.</p>	
24.4	<p>Bộ Tài chính “hợp kín” về việc hỗ trợ Thị trường chứng khoán</p>	<p><i>Liệu chính sách hỗ trợ có được đưa ra trong hoàn cảnh âm ảm của TTCK hiện nay? Đó là vấn đề được rất nhiều NĐT quan tâm.</i></p>
25.4	<p>Trong 4 tháng đầu năm 2008, cả nước đã thu hút thêm 7,6 tỷ USD vốn đầu tư FDI đăng ký, tăng 41% so với cùng kỳ năm 2007.</p>	<p><i>Trong 4 tháng đầu năm 2008 có 64 lượt dự án FDI tăng vốn đầu tư với tổng vốn đầu tư đăng ký tăng thêm là 371,4 triệu USD, bằng 50,4% về số lượt dự án tăng vốn và 57,3% tổng vốn tăng thêm so với cùng kỳ năm trước.</i></p>
25.4	<p>Những ngân hàng có khả năng thanh toán hạn chế sẽ được hỗ trợ vốn kịp thời thông qua hình thức tái cấp vốn (CV 3764/NHNN-CSTT ngày 24.4.2008)</p>	<p><i>Cùng với việc tái cấp vốn, NHNN cũng sẽ tiếp tục hỗ trợ vốn thông qua nghiệp vụ thị trường mở được thực hiện hàng ngày. Như vậy sức ép cung-cầu vốn của NH sẽ giảm đi trong thời gian tới</i></p>

(Nguồn: Reuters, Bloomberg, CNN, CNBC, FT, AP, Vneconomy, ĐTCK, TTXVN, Bộ KHĐT, TC, SSC, HASTC, HOSE, VNE, VNS ...)

Nhận định TTCK tuần sau: 05 nhóm yếu tố chúng tôi đưa ra tuần trước:

- 1) *TTCK thế giới đã thực sự qua "điều tồi tệ" nhất hay chưa?*
- 2) *Giá hàng hoá thế giới, đặc biệt giá dầu diễn biến như thế nào?*
- 3) *Động thái trên thị trường tiền tệ của VN, cuộc đua lãi suất có thể xảy ra hay không?*
- 4) *Kết quả kinh doanh Quý 1 của các công ty niêm yết có đạt kỳ vọng hay không?*
- 5) *Chỉ số CPI dự kiến tháng 4 có biến chuyển tích cực hay không?*

Hiện tại đã có một số nhóm yếu tố có dấu hiệu tốt (như phần bình luận của chúng tôi ở trên), tuy nhiên điều đáng lo ngại nhất bây giờ là đã có một số NH, CTCK đã sẵn sàng cho việc bán tháo các cổ phiếu cầm cổ của khách hàng (do khách hàng không có khả năng bổ xung tiền khi giá chứng khoán xuống). Khoản tiền cầm cổ này lên tới 20.000 tỷ (theo thông tin của TTXVN). Nếu các cơ quan quản lý không có biện pháp dừng việc này lại thì theo chúng tôi TTCK sẽ tiếp tục xuống nữa và có những rủi ro lớn cho TTCK.

Tuy nhiên chúng tôi dự đoán đầu tuần sau sẽ có một số giải pháp mới được đưa ra để hỗ trợ thị trường, tránh trường hợp bán tháo cổ phiếu cầm cổ xảy ra.

TÂM ĐIỂM TUẦN: NGÀNH CAO SU TỰ NHIÊN
Thông tin nổi bật

Giá mủ cao su thế giới liên tục tăng cao trong 3 năm trở lại đây do nhu cầu tiêu thụ tăng nhanh. T3/2008, giá cao su xuất khẩu đạt mức kỷ lục mới là 2475 USD/tấn.

Giá dầu mỏ - nguyên liệu để sản xuất cao su tổng hợp tăng cao. Điều này làm cho chi phí sản xuất cao su tổng hợp gia tăng, khách hàng sẽ tăng cường sử dụng cao su tự nhiên để thay thế cho cao su tổng hợp. Do vậy, nhu cầu về cao su tự nhiên được dự đoán sẽ tiếp tục tăng trong những năm tới.

Nguồn cung cao su thiên nhiên đang trong giai đoạn khan hiếm. Thái Lan - nước sản xuất cao su lớn nhất thế giới, và Malaysia, nước sản xuất lớn thứ 3 thế giới, đang trong mùa khô, hoạt động khai thác mủ cao su bị gián đoạn và sẽ chỉ được khôi phục vào tháng 4 khi mùa khô qua đi. Ở Indonesia, nước sản xuất lớn thứ 2 thế giới, mùa mưa cũng làm giảm sản lượng mủ. Nhìn chung nguồn cung T3/2008 giảm khoảng 50% so với chỉ vài tháng trước đây. Tổng nguồn cung cao su thế giới trong năm 2007 chỉ tăng 2% so với năm 2006. Diện tích trồng mới tại Braxin, Indonesia, Lào, Campuchia, ... cần một khoảng thời gian khá dài để đưa vào khai thác.

Theo thống kê của IRSG, cung cầu cao su tự nhiên 2007 khá cân bằng (tổng cung: 9893 nghìn tấn, tổng cầu: 9735 nghìn tấn). Tuy nhiên dự báo nhu cầu 2008 sẽ tăng cao do ảnh hưởng của giá dầu. Vì vậy dự báo giá cao su tự nhiên thế giới khó có thể giảm trong 2008. IRSG dự báo tiêu thụ trong năm 2020 là 31,3 triệu tấn.

Ngành cao su Việt Nam đã đầu tư thâm canh và nâng cao đáng kể được năng suất trên mỗi diện tích vườn cây, từ 1,73 tấn/ha năm 1995, tăng lên 1,96 tấn/ha năm 2006 và 2,07 tấn năm 2007, đưa Việt Nam xếp thứ 2 trên thế giới về năng suất.

Quy đất trồng mới cao su tại Việt Nam hiện còn rất thấp. Các doanh nghiệp Việt Nam để mở rộng sản xuất đã chuyển hướng sang trồng và khai thác tại nước bạn Lào và Campuchia.

Giá trị xuất khẩu của cao su Việt Nam trong Q1/2008 tăng 30,3% so với cùng kỳ năm trước chủ yếu do giá xuất khẩu tăng.

Bảng giá cao su xuất khẩu

Cao su	ĐVT	2007	T1/08	T2/08	T3/08	Bình quân Q1/08	Thay đổi so với 2007
Cao su xuất khẩu bình quân	USD/tấn	1.946	2.266	2.291	2.475	2.344	120,5%
- Cao su SVR 3L	USD/tấn	2.280	2.444	2.538		2.491	109,3%
- Cao su SVR 10	USD/tấn	2.117	2.300	2.610		2.455	116,0%
- Cao su Latex	USD/tấn	1.369	1.548	1.875		1.712	125,0%
Cao su xuất khẩu sang TQ	NDT/tấn	18.272		19.200	19.700	19.450	106,4%

(Nguồn : thongtinhuongmaivietnam.com.vn, agro.gov.vn, vinanet.com.vn...)

Đặc điểm ngành Cao su

Các sản phẩm chính

Sản phẩm của ngành cao su được chia làm 3 loại chính:

- **Cao su tự nhiên:** Mủ côm bao gồm: SVR, CV50, SVR, CV60, SVR L, SVR 3L, SVR 5, SVR 10, SVR 20, được đóng gói dạng bánh. Mủ Latex có 2 loại là Mủ H.A (Hight Amoniac) và L.A (Low Amoniac).
- **Cao su tổng hợp:** là chất dẻo được con người chế tạo với chức năng là chất co giãn. Cao su tổng hợp được dùng để thay thế cao su tự nhiên trong rất nhiều ứng dụng.
- **Cao su thành phẩm:** bao gồm xăm lốp, giày dép, găng tay y tế, phụ tùng cao su kỹ thuật ...

Các yếu tố đầu vào

Là một ngành thuộc lĩnh vực nông lâm sản cho nên ngành cao su cũng có những đặc thù riêng biệt. Hai nhân tố chính để ảnh hưởng một cách đáng kể đến quy mô, giá thành cũng như sự phát triển của ngành đó chính là năng suất lao động và diện tích đất canh tác.

- **Năng suất:** Năng suất khai thác cao su chủ yếu dựa vào hai yếu tố đó là năng suất cạo mủ của nhân công và giống cây cao su.

Về năng suất cạo mủ cao su, theo số liệu của Tổng công ty Cao su Việt Nam, tính đến ngày 22/04/07, toàn ngành có khoảng 83.000 cán bộ nhân viên. Năng suất toàn ngành năm 2007 là 1.796 kg/ha và có 55 nông trường thuộc 10 công ty có năng suất từ 1,8-2 tấn/ha. Hiện nay, Việt Nam đang xếp thứ 2 về năng suất trồng cây cao su.

Về giống cây cao su: Hiện nay nước ta chỉ trồng và khai thác cây cao su tự nhiên. Cây cao su trung bình cần 5 – 7 năm trước khi bước vào tuổi khai thác, và thời gian khai thác thường là 20 năm. Các giống cao su đang được trồng là GT1, PR 225, PR 261, Hevea brasiliensisvà một số giống mới như RRIV 4, RRIV 2.

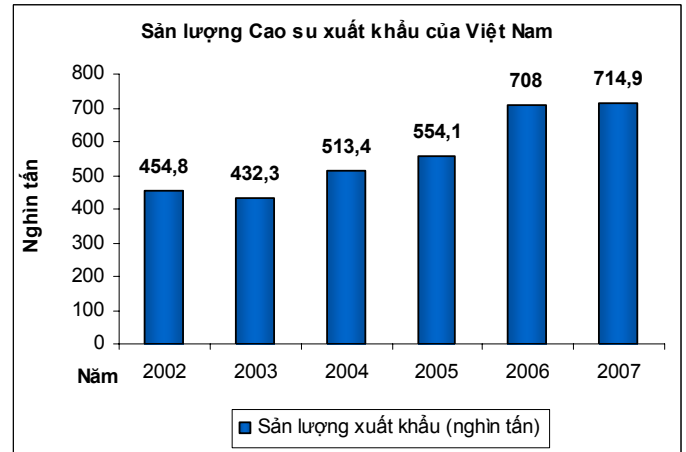
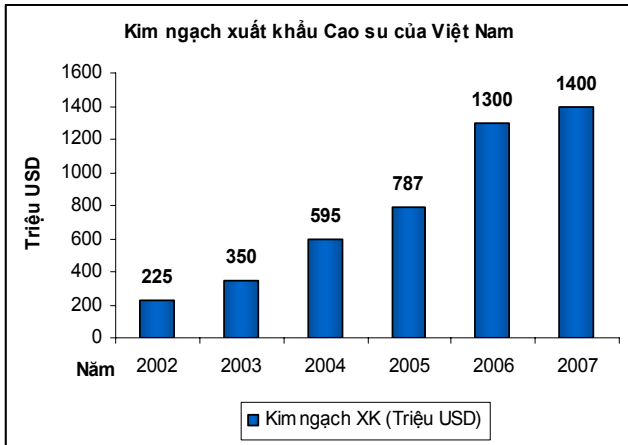
- **Diện tích:** Tổng diện tích trồng cây cao su ở nước ta hiện là 520.000 ha, tập trung chủ yếu ở Đông Nam Bộ. Trong đó, 63% diện tích đang ở độ tuổi khai thác, số còn lại là diện tích trồng mới, do vậy tiềm năng phát triển sẽ là rất lớn trong những tới. Dự kiến năm 2010, diện tích cây cao su đạt mức 700.000 ha, trong đó diện tích khai thác từ 420.000 đến 450.000 ha và cho sản lượng trên 600.000 tấn. Năm 2015 dự kiến diện tích khai thác đạt 520.000 ha và 530.000 ha với sản lượng ước đạt 750.000 đến 800.000 ha. Phần đầu đến năm 2015, tập đoàn cao su Việt Nam sẽ mở rộng diện tích trồng cây cao su ở Lào và Campuchia với mỗi nước khoảng 100.000 ha.

Công nghệ chế biến

Xuất khẩu ở Việt Nam tập trung chủ yếu vào các sản phẩm cao su tự nhiên chưa được xử lý, với gần 60% là cao su tự nhiên đã định chuẩn về kỹ thuật và cao su tự nhiên ở dạng nguyên thủy. Do đó, trong nhiều năm qua, ngành cao su Việt Nam chỉ chú trọng vào việc mở rộng diện tích trồng cây cao su, khai thác và sơ chế để xuất khẩu dạng nguyên liệu thô. Trang thiết bị không hiện đại, gần 80% trang thiết bị lạc hậu và 20% là các trang thiết bị trung bình và tiên tiến. Đến năm 2010, ngành cao su đã đề ra phương hướng và biện pháp cụ thể cho ngành cao su, là chuyển từ sản xuất và xuất khẩu cao su nguyên liệu là chính sang ưu tiên sản xuất, xuất khẩu các sản phẩm công nghệ cao su, kết hợp với xuất khẩu cao su nguyên liệu.

Sản lượng và kim ngạch xuất khẩu cao su

Ngành cao su đứng thứ 7 trong 10 ngành có giá trị xuất khẩu cao nhất Việt Nam. Theo IRSG tháng 11/2007, Cao su Việt Nam xếp vị trí thứ 5 thế giới về sản lượng sản xuất và thứ 4 về kim ngạch xuất khẩu sau Thái Lan, Indonexia và Malaysia.



(Nguồn: Tổng cục Thống kê)

Năm 2007, ngành cao su xuất khẩu được khoảng 720.000 tấn với tổng giá trị trên 1,4 tỷ USD, đơn giá bình quân là 1.946 USD/tấn tăng 1,7% về lượng và 8,8% về giá trị so với năm 2006. So với kế hoạch năm, xuất khẩu cao su chỉ đạt 85% về lượng và 95% về kim ngạch

Riêng trong quý 1 năm 2008, sản lượng mủ cao su xuất khẩu của Tập đoàn Công nghiệp cao su Việt Nam đạt trên 130.000 tấn, với gần 300 triệu USD, tăng 25% so với cùng kỳ năm ngoái. Dự báo sản lượng cao su trong năm 2008 là 760.000 tấn và kim ngạch xuất khẩu cao su sẽ đạt khoảng 1,5 tỷ USD tăng gần 0,7% so với năm ngoái do giá xuất khẩu đang tiến triển thuận lợi và nhu cầu cao su thiên nhiên của thế giới tiếp tục tăng. Trong tương lai, sản lượng cao su Việt Nam xuất khẩu sẽ lên đến 1 - 1,2 triệu tấn vào năm 2010.

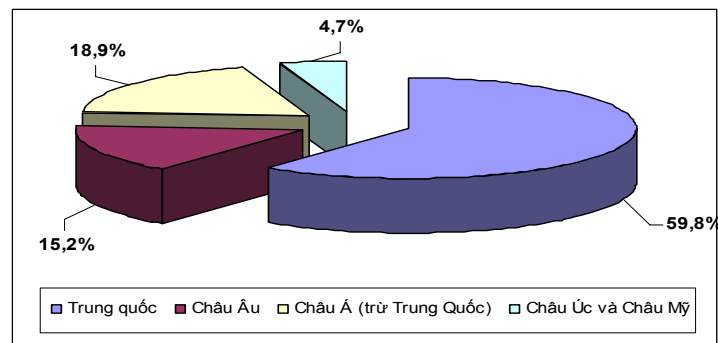
Thị trường tiêu thụ

Thị trường nội địa

Việt Nam có nhu cầu tiêu thụ cao su qua các năm thấp (năm 2006 là 70 ngàn tấn). Nguyên nhân phần lớn do ngành công nghiệp chế biến sản phẩm sau cao su, đặc biệt là lốp xe ô tô tiêu thụ một lượng lớn cao su tự nhiên chưa phát triển nên nhu cầu nội địa không nhiều. Lượng cao su nhập khẩu vào Việt Nam chủ yếu là tạm nhập tái xuất. Năm 2006, lượng cao su nhập khẩu vào Việt Nam khoảng 234,362 tấn tăng 65,6% so với năm 2005 (141,523 tấn).

Thị trường thế giới

Biểu đồ cơ cấu thị trường xuất khẩu cao su của Việt Nam năm 2007



(Nguồn: VRA)

Trong những năm gần đây, sản xuất và xuất khẩu cao su của Việt Nam có tốc độ phát triển nhanh chóng. Hiện cao su Việt Nam đã xuất khẩu sang 45 nước và vùng lãnh thổ trên thế giới như Trung Quốc, Hàn Quốc, Singapore, Đài Loan...

Thị trường Trung Quốc

Trung Quốc là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, chiếm tới 64% sản lượng xuất khẩu. Năm 2007, Trung Quốc tiếp tục giữ vị trí số 1 về lượng cao su tiêu thụ gồm 2,557 triệu tấn cao su thiên nhiên và 3,293 triệu tấn cao su tổng hợp; chiếm 26,5% (NR) và 25,9% (SR) trong tổng sản lượng cao su tiêu thụ của thế giới. Dự đoán nước này cần nhập khẩu 1,9 triệu tấn cao su thiên nhiên trong năm 2008, tăng 9% so với năm ngoái do tăng trưởng ngành sản xuất lốp xe ở mức 15%. Sản lượng năm 2007 của ngành sản xuất lốp xe đạt 300 triệu chiếc, vượt mức nhu cầu và dự báo trong năm 2010 là 300 triệu chiếc.

Q1/2008, nhu cầu nhập khẩu cao su của đối tác Trung Quốc đang rất cao từ 1.000 tấn đến 1.500 tấn/ngày, nhưng thực tế khối lượng chỉ đáp ứng được khoảng 700 - 800 tấn/ngày. Đến năm 2011, lượng tiêu thụ cao su của Trung Quốc dự báo đạt 8,8 triệu tấn.

Thống kê và dự báo về tiêu thụ cao su Trung Quốc

	2006	2007	2008	2009	2010
Tiêu thụ (triệu tấn)					
Cao su thiên nhiên	2,1	2,35	2,63	2,89	3,18
Cao su tổng hợp	2,4	2,70	3,02	3,32	3,65
Tổng cộng	4,5	5,05	5,65	6,21	6,83
Nhập khẩu (triệu tấn)					
Cao su thiên nhiên	1,61	1,75	1,90	2,0	2,1
Cao su tổng hợp	1,30	1,50	1,65	1,8	1,9
Tổng cộng	2,91	3,25	3,55	3,8	4,0

(Nguồn: xttm.agroviet.gov.vn)

Thị trường Malaysia

Đặc biệt, trong năm 2007, xuất khẩu cao su sang thị trường Malaysia tăng rất mạnh, tăng tới 236,6% về lượng và tăng 254,07% về giá trị so với năm 2006. Xuất nhiều nhất là cao su SVR10 đạt 13 ngàn tấn với giá xuất trung bình là 2.005 USD/tấn, tiếp đến là cao su khối đạt 7,3 ngàn tấn với giá xuất khẩu 2.066 USD/tấn.

Thông tin tài chính

Khi tiến hành nghiên cứu về nhóm ngành Cao su, chúng tôi đã thực hiện việc xây dựng bộ chỉ số chung, đại diện cho nhóm ngành này dựa trên số liệu của 4 doanh nghiệp trong ngành hiện đang niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.Hồ Chí Minh. Đó là: CTCP Cao su Đồng Phú (DPR), CTCP Cao su Hòa Bình (HRC), CTCP Cao su Thống nhất (TNC) và CTCP Cao su Tây Ninh (TRC). Đồng thời, chúng tôi cũng tiến hành xây dựng chỉ số chung của các nhóm ngành khác như Hóa chất, Khoáng sản, Thủy sản để có được cái nhìn toàn diện hơn khi so sánh với các chỉ số của nhóm ngành Cao su.

Bảng chỉ tiêu tài chính chủ yếu của nhóm ngành Cao su năm 2005-2007

Chỉ số tài chính	ĐVT	2005		2006		2007	
		Giá trị	Giá trị	+/- %	Giá trị	+/- %	
Hiệu suất sử dụng Tổng tài sản	lần	0,81	0,40	-49,9%	0,63	55,5%	
Hiệu suất sử dụng Vốn chủ sở hữu	lần	1,07	1,08	0,2%	0,98	-9,2%	
Tỷ lệ Tổng tài sản/Nợ phải trả	lần	4,04	1,60	-60,3%	2,81	75,2%	
Tỷ trọng đầu tư tài chính	%	15,3%	11,2%	-26,5%	23,6%	110,5%	
Tỷ trọng lợi nhuận từ HĐKD	%	114,9%	113,3%	-1,3%	91,6%	-19,1%	
Biên lãi gộp	%	39,9%	40,4%	1,5%	37,6%	-7,1%	
Biên lợi nhuận từ HĐKD	%	34,1%	34,5%	1,3%	31,8%	-7,7%	
Biên lợi nhuận sau thuế	%	29,7%	30,4%	2,6%	34,7%	14,1%	
ROA	%	30,3%	15,3%	-49,5%	21,9%	43,3%	
ROIC	%	39,2%	36,1%	-7,8%	32,7%	-9,5%	
ROE	%	31,9%	32,8%	2,9%	34,0%	3,6%	

(Nguồn: BCTC 2005-2007 các công ty DPR, HRC, TNC, TRC)

Chỉ tiêu tài chính ngành Cao su so với một số nhóm ngành năm 2007

Chỉ số tài chính	ĐVT	Cao su	Hóa chất	Khoáng sản	Thủy sản
Hiệu suất sử dụng Tổng tài sản	lần	0,63	0,88	1,51	1,49
Hiệu suất sử dụng Vốn chủ sở hữu	lần	0,98	1,30	3,13	2,29
Tỷ lệ Tổng tài sản/Nợ phải trả	lần	2,81	3,07	1,93	3,33
Tỷ trọng đầu tư tài chính	%	23,6%	0,8%	16,1%	19,7%
Tỷ trọng lợi nhuận từ HĐKD	%	91,6%	98,7%	110,5%	104,1%
Biên lợi nhuận từ HĐKD	%	31,8%	23,1%	10,7%	7,5%
Biên lợi nhuận sau thuế	%	34,7%	23,4%	9,7%	7,2%
ROA	%	21,9%	20,7%	16,6%	10,7%
ROE	%	34,0%	30,4%	30,4%	16,5%

(Nguồn: ECC)

Các số liệu trên cho thấy, hiệu quả sử dụng vốn cũng như hiệu quả sinh lợi của các công ty thuộc nhóm ngành Cao su có xu hướng giảm sút từ năm 2005 - 2007. Đặc biệt, trong năm 2007 do bị ảnh hưởng bởi thiên tai, bão lũ, nên năng suất của các doanh nghiệp trong ngành giảm đáng kể. Hiệu suất sử dụng tổng tài sản và vốn chủ sở hữu thấp hơn hẳn so với một số nhóm ngành khác. Điều này xuất phát từ đặc thù ngành cao su phải đầu tư một lượng vốn lớn trong thời gian đầu vào công tác làm đất, cây giống và cải tạo vườn cây.

Khả năng sinh lợi và hiệu quả hoạt động của nhóm ngành này vẫn tương đối tốt, thể hiện đặc biệt ở chỉ số ROA và biên lợi nhuận cao hơn 3 ngành còn lại. Chính các chỉ số này làm nên sức hấp dẫn của ngành cao su.

Bên cạnh đó, tỷ trọng đầu tư tài chính tăng cao trong năm 2007 đạt mức 23,6%. Trong bối cảnh sụt giảm của thị trường chứng khoán nói riêng và thị trường tài chính Việt Nam nói chung, con số này có thể gây lo ngại cho các nhà đầu tư khi có rất nhiều công ty niêm yết phân tán nguồn lực vào hoạt động đầu tư tài chính, chứng khoán, bất động sản mà bỏ quên hoạt động kinh doanh cốt lõi. Tuy nhiên theo đánh giá của chúng tôi, con số này không ở mức độ báo động và nguy hiểm tới kinh doanh chung của các công ty trong ngành vì nếu phân tách kỹ hơn, tỷ lệ đầu tư tài chính ngắn hạn chỉ chiếm 9% còn tỷ lệ dài hạn chiếm 14,6% vào năm 2007.

Bảng so sánh chỉ tiêu tài chính của một số doanh nghiệp niêm yết trong nhóm ngành Cao su năm 2006 - 2007

CHỈ TIÊU	ĐVT	DPR		HRC		TNC		TRC	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Hiệu quả kinh doanh									
Doanh thu thuần	trđ	602.105	703.796	320.580	296.008	145.293	165.706	464.320	491.894
Tốc độ tăng trưởng doanh thu thuần	%	39,0%	16,9%	45,2%	-7,7%		14,0%	43,8%	5,9%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	trđ	190.136	217.189	120.276	101.197	35.588	37.141	182.646	172.150
Tốc độ tăng trưởng LNHKD	%	33,3%	14,2%	64,8%	-15,9%		4,4%	55,9%	-5,7%
Lợi nhuận sau thuế	trđ	149.421	232.041	142.641	132.910	34.410	33.392	139.921	177.445
Tốc độ tăng trưởng LNST	%	30,6%	55,3%	77,8%	-6,8%		-3,0%	47,1%	26,8%
Thu nhập trên một cổ phần (EPS)	đồng/CP	3.958	5.801	14.858	7.700	1.788	1.735	4.664	5.915
Tốc độ tăng trưởng EPS	%	-34,2%	46,6%	77,8%	-48,2%		-3,0%	-27,3%	26,8%
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	trđ	377.500	400.000	96.000	172.610	192.500	192.500	300.000	300.000
Vốn chủ sở hữu	trđ	555.820	668.134	286.025	339.834	220.466	217.548	361.168	470.357
Tổng tài sản	trđ	1.700.996	1.133.608	363.364	407.025	266.548	276.307	1.456.056	817.171
Chỉ số tài chính									
Hiệu suất sử dụng Tổng tài sản	lần	0,35	0,62	0,88	0,73	0,55	0,60	0,32	0,60
Hiệu suất sử dụng Vốn chủ sở hữu	lần	1,08	1,05	1,12	0,87	0,66	0,76	1,29	1,05
Tỷ lệ Tổng tài sản/Nợ phải trả	lần	1,49	2,44	4,70	6,06	5,78	4,70	1,33	2,36
Tỷ trọng đầu tư tài chính	%	13,6%	22,1%	17,9%	57,4%	16,0%	11,8%	5,9%	12,7%
Tỷ trọng lợi nhuận từ HKD	%	127,2%	93,6%	84,3%	76,1%	103,4%	111,2%	130,5%	97,0%
Biên lãi gộp	%	38,5%	36,3%	43,2%	40,2%	29,5%	28,1%	44,5%	40,9%
Biên lợi nhuận từ HKD	%	31,6%	30,9%	37,5%	34,2%	24,5%	22,4%	39,3%	35,0%
Biên lợi nhuận sau thuế	%	24,8%	33,0%	44,5%	44,9%	23,7%	20,2%	30,1%	36,1%
ROA	%	12,0%	20,5%	39,9%	32,7%	13,9%	12,3%	13,2%	21,7%
ROIC	%	30,6%	33,0%	50,5%	39,2%	16,7%	15,7%	45,3%	35,0%
ROE	%	26,9%	34,7%	49,9%	39,1%	15,6%	15,3%	38,7%	37,7%

(Nguồn: BCTC kiểm toán các công ty DPR, HRC, TNC, TRC)
() Các chỉ tiêu trên được tính theo số liệu tại thời điểm cuối năm*

Kết luận

Lợi thế cạnh tranh lớn nhất của ngành CSTN Việt Nam là nguồn quỹ đất cùng với khí hậu nhiệt đới thích hợp cho cây cao su. VN nằm trong khu vực Đông Nam Á chiếm tới hơn 80% tổng diện tích trồng cao su của thế giới. Ngoài ra sức lao động dồi dào, giá nhân công thấp, hệ thống cảng biển gần nguồn nguyên liệu hỗ trợ tích cực cho ngành trong việc giảm chi phí sản xuất, vận chuyển so với các quốc gia khác.

Trung Quốc giữ vai trò là quốc gia tiêu thụ nhiều CSTN nhất thế giới (khoảng 20% thị phần tiêu thụ) và nhu cầu này tiếp tục tăng cao do ngành chế tạo ô tô của nước này đang phát triển nhanh. Nhu cầu nhập khẩu cao su của đối tác Trung Quốc đang rất cao từ 1.000 tấn đến 1.500 tấn/ngày, nhưng thực tế khối lượng xuất từ cửa khẩu Móng Cái chỉ đáp ứng được khoảng 700-800 tấn/ngày do lượng hàng xuất từ phía cửa khẩu Móng Cái có xu hướng giảm. (Nguồn vntrades.com).

Ngành CSTN VN không gặp khó khăn về thị trường tiêu thụ trong những năm tới. Ngoài ra giá cao su xuất khẩu sẽ tiếp tục được duy trì hoặc tăng do ảnh hưởng của giá dầu thô tăng.

Nằm trong nhóm ngành nguyên liệu cơ bản, CSTN VN ít chịu tác động bởi lạm phát chi phí đẩy hơn các ngành khác. Hơn nữa, ngành còn được hưởng lợi bởi chính sách khuyến khích xuất khẩu, doanh thu tăng nhờ giá bán đầu ra tăng nhanh hơn yếu tố chi phí đầu vào.

Theo đánh giá của chúng tôi, CSTN được đánh giá là ngành bảo hộ, ít chịu ảnh hưởng từ những biến động của nền kinh tế VN và thế giới như lạm phát, giá lương thực, thực phẩm tăng cao, rủi ro tín dụng...

So với các ngành khác, CSTN có tỷ lệ lợi nhuận biên khá cao. Chi phí nhân công chiếm phần lớn trong tổng chi phí. Công nghệ chế biến khá đơn giản và không cần đầu tư lớn.

Tuy nhiên khả năng mở rộng sản lượng của ngành đang gặp giới hạn do năng suất khai thác mù của VN đã tiệm cận mức cao của thế giới, bên cạnh đó diện tích đất trong nước mới thích hợp cho trồng cây cao su không còn nhiều. Đây chính là những rào cản lớn cho các doanh nghiệp mới gia nhập ngành.

Rủi ro lớn của ngành xuất phát từ thiên tai: mưa bão, lốc xoáy ... dẫn tới gãy đổ, hỏng vườn cây, từ đó có thể dẫn tới khối lượng mù khai thác thấp.

PHỤ LỤC
THỐNG KÊ GIAO DỊCH

HOSE				HASTC			
TOP TĂNG GIÁ				TOP TĂNG GIÁ			
MCK	GIÁ	TD	%TD	MCK	GIÁ	TD	%TD
SDN	28	2.5	9.8%	MIC	90	12.2	15.7%
HSI	23	2	9.5%	DAC	30.5	3.9	14.7%
FPC	30	2.5	9.1%	BHV	27.1	2.9	12.0%
LBM	18.3	1.5	8.9%	HLY	43.8	2.9	7.1%
TMS	63	5	8.6%	VTS	34.1	2.1	6.6%
TCR	19.1	1.5	8.5%	VTS	34.1	2.1	6.6%
ABT	45	2.4	5.6%	DTC	53.3	2.7	5.3%
VNM	130	6	4.8%	SDY	26.4	1.2	4.8%
TRC	66	3	4.8%	VNR	35.5	1.4	4.1%
SHC	24.9	1.1	4.6%	LBE	24.4	0.9	3.8%
TOP GIẢM GIÁ				TOP GIẢM GIÁ			
MCK	GIÁ	TD	%TD	MCK	GIÁ	TD	%TD
FMC	23.5	-3.2	-12.0%	CMC	26.7	-4.6	-14.7%
GMC	21.6	-2.5	-10.4%	SDA	50.5	-8.1	-13.8%
BMC	107	-11	-9.3%	SD2	56.1	-8.9	-13.7%
SGT	48.1	-4.9	-9.2%	SD7	51.6	-8.1	-13.6%
SFI	45.4	-4.6	-9.2%	S96	32	-5	-13.5%
FPT	84	-8.5	-9.2%	VSP	70.4	-11	-13.5%
STB	34.7	-3.5	-9.2%	NBC	55.7	-8.7	-13.5%
SMC	38.7	-3.9	-9.2%	TST	27.8	-4.3	-13.4%
PVT	24.9	-2.5	-9.1%	ILC	41.4	-6.4	-13.4%
REE	50	-5	-9.1%	SNG	45.6	-7	-13.3%
TOP KLGD				TOP KLGD			
MCK	%TD	KLGD	GTGD	MCK	%TD	KLGD	GTGD
STB	-9.2%	4,596,770	162,004,481	ACB	-9.1%	1,565,700	130,293,650
DPM	-2.8%	4,186,910	214,866,560	PVS	-11.1%	1,338,900	59,753,800
SSI	-8.9%	1,333,890	70,998,140	KLS	-12.7%	799,200	18,558,490
PPC	-6.1%	1,104,220	42,562,311	PVI	-8.0%	783,000	31,569,700
SBT	-4.4%	1,055,380	14,676,828	DBC	-1.8%	684,800	19,084,120
VTO	-2.4%	766,450	19,018,729	DBC	-1.8%	684,800	19,084,120
PVD	0.0%	687,620	78,629,810	NTP	-7.4%	529,100	28,833,920
VFMVF1	-7.3%	658,900	9,425,944	PAN	-8.5%	476,800	19,579,170
VHG	-0.7%	573,230	16,260,836	TBC	-2.3%	435,200	7,288,390
DPR	1.9%	551,890	30,149,025	NVC	-1.4%	435,200	14,828,690

TOP NĐTNN MUA

MCK	%TD	NN Mua	GT Mua
DPM	-2.8%	2,472,230	126,911,215
SSI	-8.9%	757,700	40,408,540
VTO	-2.4%	664,570	16,564,218
PPC	-6.1%	551,020	21,618,441
PVD	0.0%	514,620	58,958,560
VNM	4.8%	336,210	42,684,980
ITA	0.7%	266,130	18,330,815
FPT	-9.2%	248,140	22,104,925
VSH	-1.8%	240,380	8,318,369
ANV	2.6%	228,500	13,378,005

TOP NĐTNN BÁN

MCK	%TD	NN Bán	GT Bán
ANV	2.6%	105,840	6,176,285
FPT	-9.2%	96,790	8,521,260
CII	-8.7%	79,750	2,498,025
HRC	-5.1%	73,550	4,894,740
SSI	-8.9%	59,070	3,053,410
ACL	-7.3%	55,950	1,880,589
KDC	-0.9%	46,010	5,337,950
ITA	0.7%	43,060	2,956,055
VNM	4.8%	42,770	5,458,160
SJS	-7.7%	42,610	4,016,630

TOP NĐTNN MUA

MCK	%TD	KL Mua	GT Mua
PVI	-8.0%	279,700	11,497,140
DBC	-1.8%	51,200	1,422,570
VNR	4.1%	41,100	1,481,360
NBC	-13.5%	14,500	815,100
HPC	-10.2%	12,400	424,040
HPC	-10.2%	12,400	424,040
KLS	-12.7%	10,200	256,620
BVS	-11.7%	9,400	786,910
HLY	7.1%	4,000	168,300
CIC	-6.4%	3,500	65,100

TOP NĐTNN BÁN

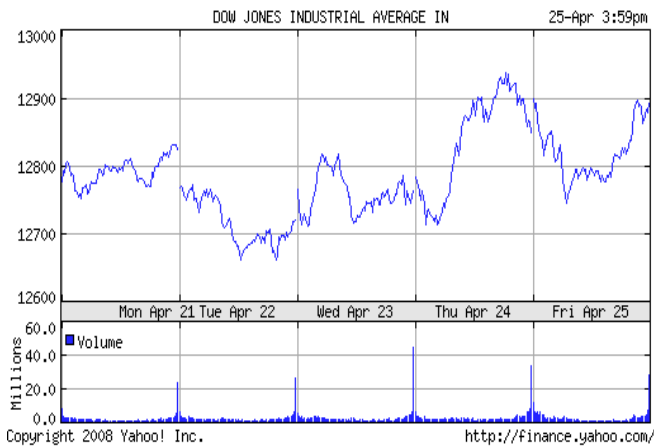
MCK	%TD	KL Bán	GT Bán
NTP	-7.4%	57,000	3,158,770
NVC	-1.4%	30,000	1,006,400
BCC	-3.3%	28,100	505,550
NBC	-13.5%	9,000	528,050
HPC	-10.2%	5,700	184,110
HPC	-10.2%	5,700	184,110
VNR	4.1%	5,200	192,720
BVS	-11.7%	4,900	377,510
STP	-12.6%	4,500	124,650
PVC	-13.1%	4,100	169,480

BẢNG GIÁ THAM CHIẾU OTC

Khối	MÃ GD	Tên Công ty	21/4/2008	25/4/2008
Ngân hàng, Tài chính Chứng Khoán	HBB	Ngân hàng Nhà Hà Nội	20	19,5
	ABB	Ngân hàng An Bình	14	13
	VIB	Ngân hàng quốc tế	23,5	21,5
	MB	Ngân hàng quân đội	26,5	25,5
	VPB	Ngân hàng ngoài quốc doanh	18	16,5
	SHB	Ngân hàng Sài gòn Hà Nội	15	13
	EIB	Ngân hàng Xuất nhập khẩu Việt Nam	375	340
	MSB	Ngân hàng hàng hải	18,5	18
	PNB	Ngân hàng Phương Nam	18,5	18,5
	GB	Ngân hàng thCPTM dầu khí toàn cầu	13	12
	BAOVIET	Tổng công ty Bảo Việt	37	35,5
	PVFC	Tập đoàn tài chính dầu khí việt nam	30	28
	VCB	Ngân hàng ngoại thương việt nam	51	48,6
	VNS	Công ty CP Chứng khoán việt nam	13	13,5
	TSSI	Trái phiếu SSI	270	230
	TVS	Công ty CP Chứng khoán thiên việt	12	12,5
	DVSC	Công ty CP Chứng khoán Đại Việt	13	13
TCB	Ngân Hàng Techcombank	35	34,5	
	LILAMA692	Tổng công ty Xây lắp 69-2	54	Lên Sàn
	LICOGI16	Tổng công ty xây dựng Licogi16	47,5	45
	SMCC	Công ty Xây dựng sao mai An Giang	70	55
	SD7	Công ty Xây dựng Sông đà 7	60	Lên Sàn
	SD6	Công ty Xây dựng Sông đà 6	40	35
	SDIC	Công ty Xây dựng sông đà 207	34	32
	HADO	Công ty Xây dựng bộ quốc phòng	130	125
	DIC	Công ty CP đầu tư Xây dựng Dic	55	50
	LICOGI13	Công ty CP xây dựng LICOGI13	20	19,5
Xây dựng,	VINACONEX	Tổng công ty Xây dựng việt nam	30	28
Bất động Sản	VINACONEX5	Tổng công ty Xây dựng Vinaconex5	27	25
Xây lắp	BAMCORD	Công ty CP Khoáng sản bắc cạn	72	72,5
Khoáng sản	KSM	Công ty CP Khoáng sản Mỏ	400	380
	HAMICO	Công ty CP Khoáng sản hà Nam	19	19
	INTRESCO	Công ty CP Kinh doanh nhà HCM	37	35

	QCGL	Công ty CP Quốc cường gia lai	46	41
	LILAMA691	Công ty CP Lắp máy 691	33	33
	SDTL	Công ty CP Sông đà thăng Long	32	25
	MIMECO	Công ty CP Khoáng sản cơ khí	19,5	19
	PVFCLen	Công ty CP Bất động sản Tài chính Dầu Khí	13	13
	NOSCO	Công ty CP Vận tải biển bắc	28,5	28
	VOSCO	Công ty CP Vận tải biển Việt Nam	21	21
	VINASHIP	Công ty CP Vận tải biển 3	48	45
	SESCO	Công ty CP Vận tải biển hải Âu	20	20
Dược phẩm	VICONSHIPSG	Công ty CP Container Sài gòn	19	19
Vận tải	PVCONS	Công ty CP Xây dựng Dầu Khí	18	18
SX	PHABACO	Công Ty CP Dược hà Nội	58	58
	TRAPHACO	Công ty CP Dược TP HCM	103	100
	LOTUS	Công ty CP tôn Hoa Sen	30	29
	MLG	Tập đoàn mai Linh	19	19
	PHARIMEXCO	Công ty CP Dược phẩm cửu long	67	65
	SACOMREAL	Công Ty CP Địa ốc sài gòn	54	52
	BCCI	Công ty CP xây dựng Bình chánh	40	38,5
	VDI	Công ty CP Bảo Hiểm đường Sông	18	18
	HAGL	Tập đoàn Hoàng anh Gia Lai	180	165
CP Khác	VTEC	Tổng Công ty may Việt Tiến	18	18
	VIBEX	Công ty CP Bê tông Xây Dựng Hà Nội	19	18,5
	PECC1	Công ty CP Tư vấn điện 1	22	22
	PECC2	Công ty CP Tư vấn điện 2	23	23
	PECC3	Công ty CP Tư vấn điện 3	30	30
	PECC4	Công ty CP Tư vấn điện 4	34	34
	HSHC	Thủy điện Hương Sơn.	12	12
	MNP	Công ty CP Cổ Phần dược TW MEDIPLANTEX	278	278
	BBHC	Nhà máy Nhiệt điện Bắc Bình	11	11
	CTIN	Công Ty CP Viễn thông tin học bưu điện	118	118
	MOMOTA	Công ty CP Xây dựng 118	16	16
	SPM	Thủy điện SUPUMIENG	19	19

TTCK THẾ GIỚI



KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo này được thực hiện độc lập, khách quan bởi Phòng Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital dựa trên những nguồn thông tin tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng mọi thông tin và dữ liệu được sử dụng trong báo cáo này đã hoàn toàn đầy đủ và chính xác. Những ý kiến trong bản báo cáo nào chỉ mang tính tham khảo, chúng tôi không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với những kết quả từ việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần nội dung của bản báo cáo để kinh doanh.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital, không được dùng để bán. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

Mọi thắc mắc và ý kiến đóng góp xin liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital

Địa chỉ: Tầng 2, tòa nhà Thành Công, 25 Láng Hạ, Hà Nội

Điện thoại: +844.514.4444 ext 401

Email: phantich@eurocapital.vn