



**TỔNG THỂ KINH TẾ VIỆT NAM
VÀ THẾ GIỚI – P2**

**PHÂN TÍCH THỊ TRƯỜNG CHỨNG
KHOÁN VIỆT NAM – P5**

**MỘT SỐ NGÀNH KINH TẾ TRỌNG
ĐIỂM – P12**

KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC - P24

Thực hiện:
Phòng Đầu Tư
Công ty Cổ phần Cho thuê Máy bay Việt Nam

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG & ĐỊNH HƯỚNG ĐẦU TƯ

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Thống kê cơ bản – P5

Thời cơ! Khi nào? – P10

Những rủi ro có thể xảy ra – P11

“Nhiều biến động khó lường do ảnh hưởng của lạm phát, rối loạn tài chính nội địa và khủng hoảng tài chính toàn cầu”

BÁO CÁO SỐ 01 Q1.2008

TỔNG THỂ

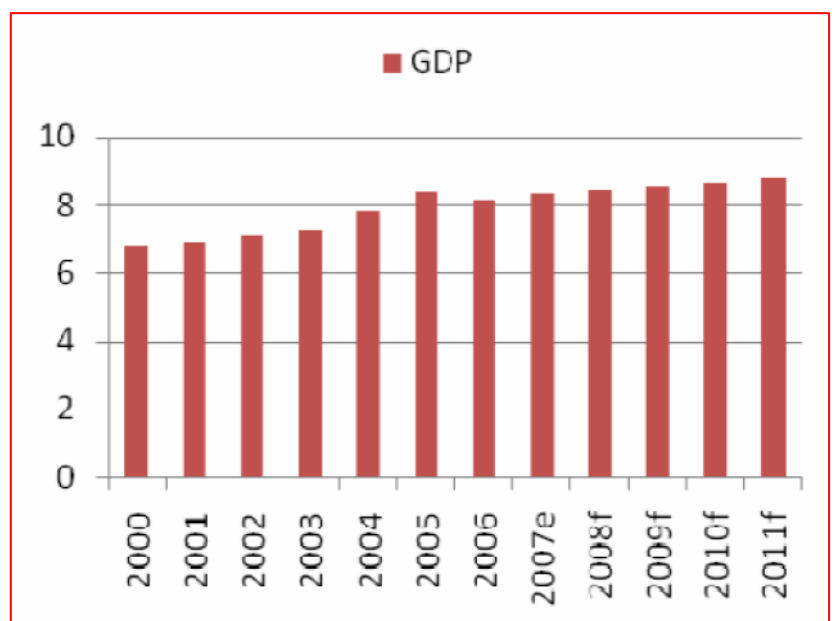
Năm 2008, thất chặt tiền tệ chắc chắn sẽ ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng GDP và hiệu quả SXKD của các doanh nghiệp.

Biểu đồ về tăng trưởng kinh tế Mỹ và toàn cầu.

Biểu về dự trữ ngoại hối và tiết kiệm (VN và các nước)

“...Việt Nam đã và đang đi theo xu hướng kinh tế thị trường chung của thế giới, bởi chúng ta đã thực sự hội nhập với kinh tế thế giới. Vì vậy, mọi vấn đề của kinh tế thế giới đều tác động đến nền kinh tế Việt Nam và ngược lại.” Phó thủ tướng Chính phủ Trương Vĩnh Trọng.

- **Kinh tế Mỹ tiếp tục đi xuống cùng với cuộc khủng hoảng tín dụng nhà đất.** Tất cả các khu vực khác bao gồm Châu Âu, Nhật Bản, các nước Châu Á bị ảnh hưởng nặng nề. Lo ngại cuộc khủng hoảng tiếp tục lan rộng làm bi quan các nhà đầu tư trên toàn thế giới.
- **Tỷ lệ lạm phát dự kiến tiếp tục tăng cao do giá cả tăng mạnh,** dầu thô chạm ngưỡng kỷ lục 100USD/thùng, vàng vượt 900USD/ounce và hướng tới ngưỡng kỷ lục mới 1000USD/ounce, giá cả các loại thực phẩm tăng chóng mặt, nguy cơ “vỡ trận” trong kiểm chế lạm phát hiện hữu.
- **Đôla mỹ tiếp tục mất giá trước những biện pháp nới lỏng tiền tệ của FED** nhằm cứu nền kinh tế Mỹ thoát khỏi suy thoái. Các phân tích gần đây cho thấy, FED để ngỏ khả năng cắt giảm lãi suất xuống còn 2% vào tháng 04/2008. Đồng USD tiếp tục tạo đáy mới.
- **Nền kinh tế các nước Châu Á,** bất chấp sự tăng trưởng chậm lại của nền kinh tế Mỹ, được kỳ vọng sẽ không bị ảnh hưởng nhiều dưới sự hỗ trợ của nhu cầu trong nước tăng, đa dạng hàng hóa xuất khẩu và tỷ lệ tiết kiệm, dự trữ ngoại hối cao.
- **Nền kinh tế Việt Nam được kỳ vọng vẫn sẽ tăng trưởng ở mức 8.3% năm 2008:** Nền kinh tế Việt Nam vẫn được kỳ vọng sẽ tăng trưởng với tốc độ cao bất chấp những ảnh hưởng tiêu cực nêu trên nhờ sự hỗ trợ mạnh của xuất khẩu, sự gia tăng đầu tư mạnh mẽ và nhu tiêu dùng trong nước tăng cao.



- (Source: TSC, GSO, Global Financial Data; e= estimate; f= forecast)

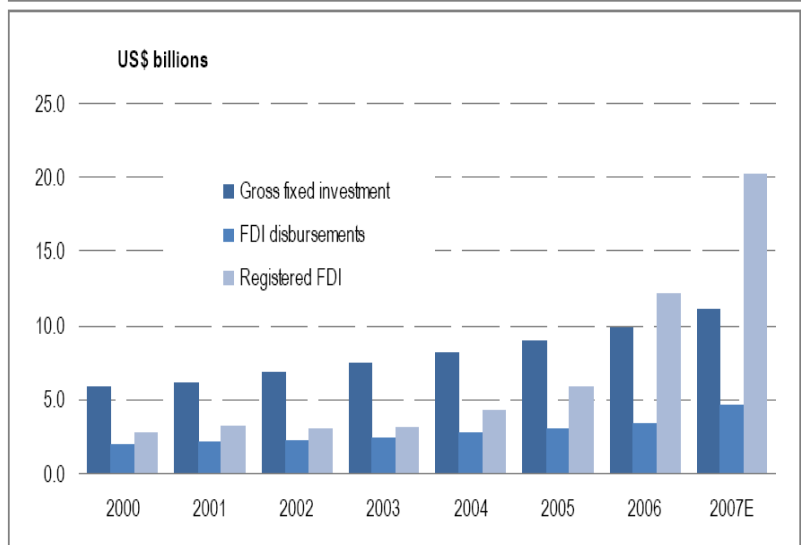
(ĐTCK-online) Ngày 20-02-2008, 11:41 Sau một phiên lợi ngược dòng không thành, phiên giao dịch ngày 20/2 đã chứng kiến sự tuột dốc không phanh của hầu hết tất cả các mã chứng khoán trên cả hai sàn HOSE và HaSTC.

Theo nhận định mới nhất trong Báo cáo số 10 Tháng 2/2008 của HSBC, Chính phủ Việt Nam dường như quá tham vọng trong việc tối đa hóa lượng tiền có thể thu về từ một đợt IPO, mà không cân nhắc sự cần thiết phải làm sao để đợt cổ phần hóa trở nên hấp dẫn trong mắt giới đầu tư trong dài hạn.

- **Nền kinh tế Việt Nam ngày càng hội nhập sâu, rộng với nền kinh tế thế giới:** tốc độ tự do hóa thương mại với tốc độ cao đã biến Việt Nam trở thành nước mở cửa kinh tế nhanh nhất với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu gần đạt 150% GDP⁽¹⁾, cao nhất trong khu vực. Nền kinh tế VN do đó có thể chịu ảnh hưởng xấu khi kinh tế Mỹ suy thoái.
- **Đầu tư tiếp tục là nhân tố thúc đẩy tăng trưởng kinh tế:** Sau khi Việt Nam gia nhập WTO vào tháng 01/2007, dòng vốn FDI đã vượt con số 20 tỷ Đôla Mỹ năm 2007, so với 12.2 tỷ Đôla Mỹ năm 2006. Dòng vốn FDI được dự báo sẽ tiếp tục ở mức cao do ảnh hưởng tích cực của tự do hóa thương mại và chiến lược “Trung Quốc cộng một”. Trong nước, tình hình hoạt động kinh doanh có hiệu quả của các doanh nghiệp cùng với nguồn lực tài chính dồi dào khuyến khích các doanh nghiệp tham gia đầu tư mạnh mẽ vào nền kinh tế. Theo dự báo, tổng đầu tư năm 2008 sẽ tăng 11.3%.

Gross fixed investment, FDI disbursements, and Registered FDI, 2000-2007

Sources: Economist Intelligence Unit, various media

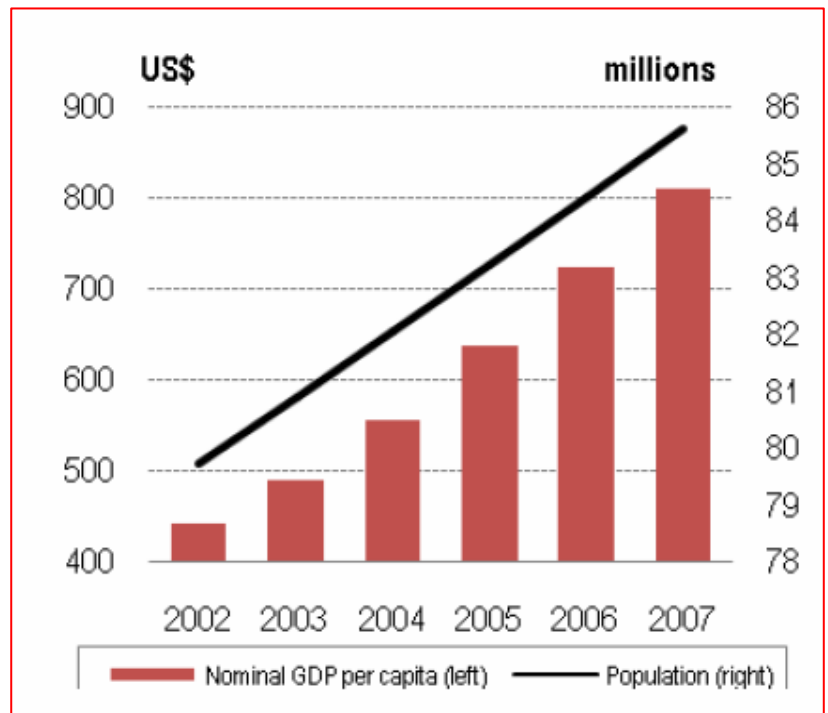


- **Tiêu dùng tăng trưởng mạnh:** Theo điều tra của MasterCard Worldwide, Niềm tin của người tiêu dùng Việt nam đứng hàng cao nhất trong khu vực Châu Á Thái Bình Dương. Chỉ số lạc quan tiêu dùng (phản ánh niềm tin của người tiêu dùng có thang từ 0 đến 100, càng cao càng lạc quan) của Việt Nam đứng đầu và đạt 94.3 điểm, tiếp sau là Hồng Kông 85.5 điểm, Trung Quốc 85.5 điểm và Singapore 83.6 điểm. Thêm nữa, chủ nghĩa tiêu sài hàng hóa đang “lên” tại Việt Nam sẽ thúc đẩy chi tiêu của người tiêu dùng, đồng thời tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế. Thêm nữa, lượng khách du lịch đến Việt Nam ngày càng nhiều cũng là nhân tố làm

¹ Nguồn: HSBC report

cho chỉ số này ở mức cao.

- **Thu nhập / đầu người và dân số**



Lượng khách du lịch đến Việt Nam



- **Lạm phát tại Việt nam:** chỉ số CPI tăng tới 12,63% trong năm 2007 và tiếp tục leo thang vào hai tháng đầu năm 2008 khiến Chính phủ đi đến quyết định “hi sinh” thị trường chứng khoán trong nỗ lực thắt chặt tiền tệ ở mức

“hà khắc”.

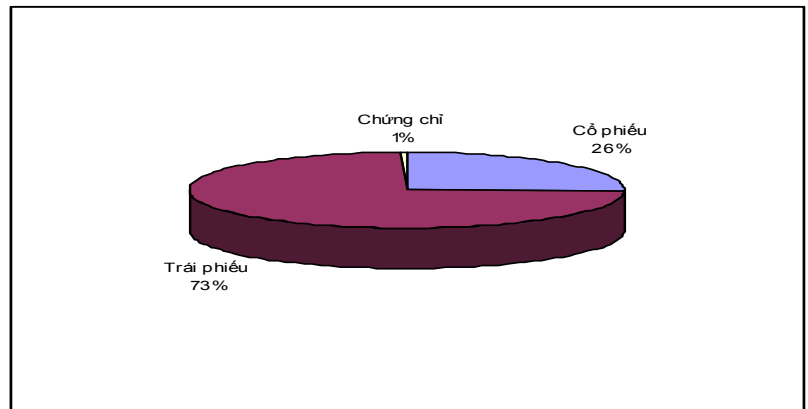
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM 2007

Thị trường niêm yết ghi nhận sự gia tăng về quy mô niêm yết, quy mô giao dịch, số lượng CP chào bán IPO,...

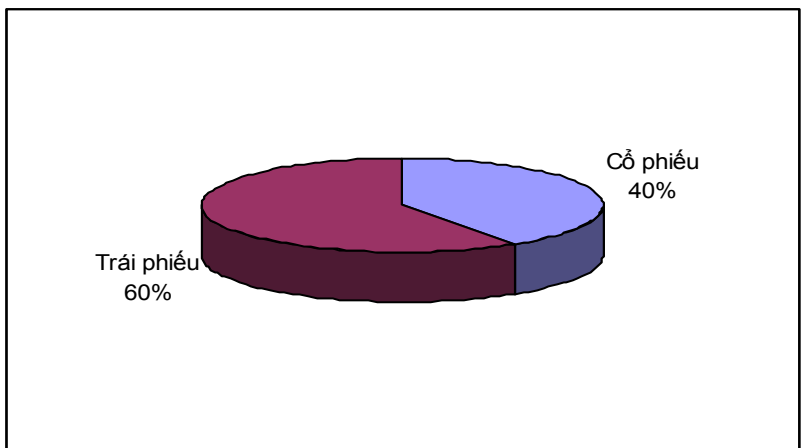
Thống kê cơ bản và đánh giá

Quy mô niêm yết

- Tính tới thời điểm 28/01/2008, có 556 chứng khoán niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh trong đó có 144 cổ phiếu (chiếm tỷ trọng 25,9%), 409 trái phiếu (chiếm tỷ trọng 73,56%) và 3 chứng chỉ (chiếm tỷ trọng 0,54%).



- Tại Trung tâm giao dịch Chứng khoán Hà nội, có tổng cộng 309 chứng khoán niêm yết trong đó có 125 cổ phiếu (chiếm tỷ trọng 40,45%) và 184 trái phiếu (chiếm tỷ trọng 59,55%).



- Số lượng các công ty niêm yết tăng nhiều song nếu so với số lượng công ty cổ phần hiện hữu ở Việt Nam thì chiếm chưa được 2%. Đó là một tỷ lệ rất thấp, phản ánh mức độ phổ cập của thị trường chứng khoán Việt Nam chưa cao.
- Số lượng các công ty niêm yết tăng nhưng các “đại gia” mới chỉ có lác đác. Các công ty niêm yết có giá trị vốn hoá thị trường đạt trên 1.000 tỷ đồng (trên 62,5 triệu

USD) ở cả hai sàn mới đạt là 70 công ty trong đó số đạt từ 10.000 tỷ đồng trở lên (trên 625 triệu USD) mới có 12 công ty.

- Tổng giá trị vốn hoá thị trường đạt khoảng 491.000 tỷ đồng (tính cả 2 sàn Hose và Hasc), đạt 43% GDP, cao hơn rất nhiều so với các mốc thời gian trước đây, thuộc loại khá cao đối với một số nước mà TTCK mới ra đời cách đây 5-7 năm; vượt xa mục tiêu đề ra cho đến năm 2010. Tuy nhiên nếu tính bằng USD theo tỷ giá hối đoái thì tổng giá trị vốn hoá của thị trường Việt nam mới đạt khoảng 30,7 tỷ USD, còn thấp xa so với quy mô của các thị trường trong khu vực, ở Châu Á và trên thế giới. **Giá trị vốn hóa thị trường đã giảm gần ½ trong đợt suy thoái vừa qua.**

Quy mô giao dịch

- Từ ngày 01/01/2007 đến 28/01/2008, Sở giao dịch thành phố Hồ Chí minh đã thực hiện được giao dịch với tổng khối lượng gần 2,569 tỷ chứng khoán, tương ứng giá trị 261.545 tỷ đồng. Tại sàn Hà nội, những con số tương ứng là 1,481 tỷ chứng khoán với giá trị 151.931 tỷ đồng.
- Số tài khoản giao dịch cá nhân đạt trên 300.000 tài khoản, có 70 công ty chứng khoán và 23 công ty quản lý quỹ hoạt động.

Chào bán cổ phiếu ra công chúng

- Theo UBCKNN, năm 2007 đã có tới 179 công ty được phép chào bán chứng khoán ra công chúng với khối lượng 2,46 tỷ cổ phiếu tương đương trên 48.000 tỷ đồng, gấp 25 lần so với năm 2006 trong đó phải kể tới những đợt IPO lớn như Bảo Việt, Vietcombank...

Khối đầu tư nước ngoài

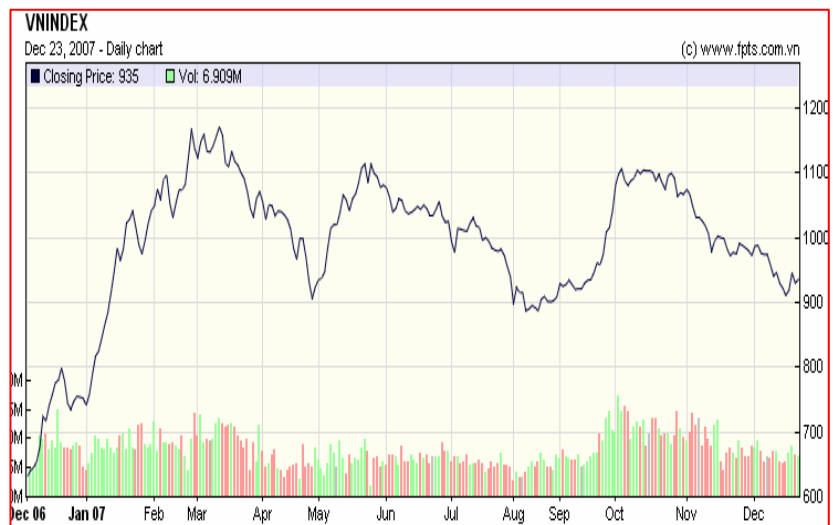
- Tính đến 31/12/2007 có trên 7.500 tài khoản giao dịch thuộc khối đầu tư nước ngoài, tăng gấp 3 lần so với năm 2006.
- Tính đến 31/12/2007, nhà đầu tư nước ngoài nắm giữ từ 25 – 30% cổ phiếu của các công ty niêm yết, doanh số giao dịch chiếm khoảng 18% giao dịch toàn thị trường. Giá trị danh mục đầu tư của họ trên thị trường chính thức ước đạt 7,6 tỷ USD, gấp 3 lần so với năm 2006 (2,3 tỷ USD).
- Ngoài ra, thị trường chứng khoán Việt nam cũng đã thu hút được sự chú ý của một số các công ty tài chính nổi tiếng thế giới như Merry Lynch, HSBC, Morgan Stanley...
- Nếu thị trường niêm yết có khoảng 200 doanh nghiệp thì thị trường OTC có hơn 800 doanh nghiệp (Con số thống kê của Hội thảo “Tác động của kinh tế thế giới đến kinh tế

Thị trường chứng khoán là một tầng băng mà ba phần nổi là thị trường niêm yết tập trung trên sàn giao dịch và bảy phần chìm là thị trường phi tập trung (thị trường OTC)

Diễn biến của thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2007 và hai tháng đầu năm 2008 đầy biến động

tài chính Việt Nam”). Bên cạnh đó, sau thời gian 10 năm bắt đầu tiến trình CPH, Việt Nam đã cổ phần hoá được 3.000 doanh nghiệp.

- Theo số liệu nghiên cứu của Tập đoàn HSBC Holdings Plc, tổng giá trị của thị trường OTC gấp từ 2 đến 3 lần tổng giá trị niêm yết của Thị trường chính thức.
- Thị trường niêm yết có khoảng 70 công ty chứng khoán hoạt động thì thị trường OTC có hàng trăm, hàng ngàn nhà môi giới hoạt động tự do, không cần có chứng chỉ của Ủy ban chứng khoán Nhà nước. Thị trường chính thức có khoảng 300.000 nhà đầu tư nhưng không thể tính được con số này ở thị trường OTC.
- Thị trường niêm yết quy định chặt chẽ về việc công bố thông tin thì thị trường OTC chưa có quy định về vấn đề này do đó thông tin đến với nhà đầu tư chưa đảm bảo tính chính xác minh bạch.
- Các hành vi vi phạm pháp luật cũng chủ yếu diễn ra ở thị trường OTC như rửa tiền, lừa đảo, tung tin đồn...
- Năm 2007, thị trường chứng khoán Việt nam tăng trưởng trái với quy luật của các năm trước đây. Từ đầu năm, chúng ta kỳ vọng hàn thử biểu chứng khoán sẽ tăng mạnh vào thời điểm cuối năm vào theo nhiều dự báo lạc quan có thể đạt mốc 1.200 điểm. Tuy vậy, mốc cao nhất của năm nay 1.175 điểm lại rơi vào ngày 12/03, so với đỉnh này, VNIndex cuối năm đã giảm 254 điểm. VNIndex phiên giao dịch cuối năm dừng ở mức 921 điểm, chỉ tăng 170 điểm so với mức 751 điểm đầu năm, tăng 43 điểm so với đáy 878 điểm vào ngày 12/08. Nhìn lại, năm 2006, VNIndex đạt 751 điểm cuối năm, tăng 477 điểm so với mức 304 điểm vào đầu năm và tăng 352 điểm so với “đáy” 399 điểm vào ngày 02/08.



- Cùng với thị trường niêm yết, thị trường OTC bên cạnh một thời gian chóng mặt, nhiều cổ phiếu đã mất giá 40-

Sức nóng từ phía các công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ

Ảnh hưởng của chỉ số giá tiêu dùng (CPI)

50%. Ngay cả những cổ phiếu thuộc hàng “hot” trong lĩnh vực ngân hàng, bảo hiểm, dầu khí cũng không nằm ngoài vòng xoay này.

- Vào thời điểm cuối năm 2006 mới chỉ có vven vẹn 15 tới 17 Công ty chứng khoán được cấp phép. Tới năm 2007, con số này đã tăng với tốc độ chóng mặt lên tới hơn 70 Công ty. Với số lượng công ty chứng khoán đông đảo cùng hàng loạt các chi nhánh, đại lý nhận lệnh trải dài và những sản phẩm dịch vụ tiện ích đã trợ giúp không chỉ cho những nhà đầu tư ở Hà nội và TP Hồ Chí Minh mà còn tạo điều kiện thuận lợi cho các nhà đầu tư ở những tỉnh, thành phố khác tham gia giao dịch dễ dàng.

Những yếu tố tác động đến thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2007

CPI tăng cao sẽ ảnh hưởng tới thị trường chứng khoán Việt nam qua 4 cơ chế:

- CPI tăng sẽ trực tiếp làm tăng khó khăn cho các doanh nghiệp gắn với việc phải tăng lãi vay tín dụng, tăng lương và các chi phí đầu vào khác. Điều này làm giảm lợi nhuận kinh doanh và lợi tức cổ phiếu, các báo cáo tài chính kém sáng sủa và chứng khoán của các doanh nghiệp cũng trở nên kém hấp dẫn hơn...
- CPI tăng sẽ làm tăng áp lực buộc Nhà nước phải thực hiện chính sách tín dụng thắt chặt, như giảm hạn mức tín dụng, tăng dự trữ bắt buộc, tăng lãi suất cơ bản và lãi chiết khấu ngân hàng, các điều kiện tín dụng khác cũng ngặt nghèo hơn, khiến các nhà đầu tư chứng khoán tiếp cận nguồn tín dụng khó khăn và đắt đỏ hơn, vì vậy làm giảm đầu tư vào TTCK...
- CPI tăng sẽ kéo theo việc các ngân hàng tăng lãi suất huy động vốn, thúc đẩy việc tăng tiền gửi tiết kiệm hoặc mua vàng để bảo toàn tiền vốn của nhà đầu tư, điều này cũng làm thu hẹp dòng vốn đầu tư trên TTCK...
- CPI tăng có thể còn gây hai tác dụng trái chiều khác là: tăng bán ra các chứng khoán “xấu” để rút vốn khỏi TTCK và tăng mua vào những chứng khoán “tốt” để tránh lạm phát. Xu hướng bán tháo chứng khoán thường xảy ra khi trên TTCK có nhiều chứng khoán chất lượng thấp và điều này làm giảm sút lòng tin của các nhà đầu tư, nhất là các nhà đầu tư không chuyên nghiệp, vốn mỏng...
- Lạm phát của Việt Nam 2007 đã ở mức kỷ lục 12,63% và ảnh hưởng đến TTCK Việt Nam theo cả bốn cơ chế tác động nêu trên, nghĩa là về cơ bản sẽ làm giảm sự sôi động mua bán trên thị trường này.
- Giá vàng tăng mạnh trong năm 2007 và đạt mốc kỷ lục vào tháng 11, trở thành một kênh đầu tư hấp dẫn, thu hút một số nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán làm giảm

*Ảnh hưởng của giá vàng,
giá dầu và đồng USD*

*Ảnh hưởng của thị trường
bất động sản*

*Ảnh hưởng từ các chính
sách của Chính phủ*

phần nào lượng vốn chảy vào thị trường này.

- Giá dầu tăng cũng đạt mốc kỷ lục vào cuối tháng 11, ảnh hưởng trực tiếp tới nền kinh tế, nhất là đối với các nước có chính sách trợ giá xăng dầu. Xăng dầu luôn là mặt hàng có tác động đến nhiều mặt hàng và dịch vụ khác. Vì thế, với mức tăng giá khá cao sẽ là một nguyên nhân làm tăng tốc độ trượt giá và qua đó tác động tới thị trường chứng khoán như đã nêu trên.
- Đồng USD giảm so với các ngoại tệ khác trên thế giới, trong nước đầu tháng 10, USD giảm mạnh nhất tác động tới tiền đồng, nhất là biến động của tiền đồng được gắn chặt với nó. Do đó sẽ gây khó cho các doanh nghiệp xuất khẩu, phần nào ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh và biến động giá của các doanh nghiệp niêm yết hoạt động trong ngành này, tuy vậy không có tác động mạnh tới thị trường chứng khoán nói chung.
- 2007 là một năm “băng tan” của thị trường Bất động sản, do sự đóng góp không nhỏ của nỗ lực cải thiện hành lang pháp lý cho thị trường này. Luật kinh doanh Bất động sản, Luật Đăng ký Bất động sản, Luật thuế sử dụng đất, Luật Nhà ở, chính sách áp dụng cho Việt Kiều đã được hoàn thiện và bắt đầu có hiệu lực. Giống như việc giá vàng tăng, bất động sản là một kênh đầu tư có khả năng hút đi một lượng vốn lớn, cạnh tranh với thị trường chứng khoán.
- Trong quý I, thị trường bất động sản có dấu hiệu sôi động nhu cầu nhà đất và giá đất bắt đầu tăng, tuy nhiên, vẫn chưa thu hút sự chú ý nhiều như thị trường chứng khoán.
- Trong quý II, giá nhà đất tăng đến chóng mặt, nhưng người mua vẫn tiếp tục chấp thuận, cơn “sốt” này là một kênh hút vốn có khả năng hút đi một lượng vốn trên thị trường chứng khoán và cũng phần nào tác động thêm vào đợt sụt giảm đầu tiên của thị trường này (xem dưới đây).
- Cuối quý III đợt tăng giá tập trung vào những khu chung cư cao cấp, giá tăng không đột ngột và dần ổn định hơn và giao dịch bất động sản giảm trong quý IV, và giá không có dấu hiệu chứng lại. Tuy nhiên, lượng tiền đầu tư vào bất động sản vẫn làm giảm lượng tiền đáng ra rất có thể đổ vào thị trường chứng khoán.
- Chỉ thị 03 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước ban hành v/v yêu cầu các ngân hàng khống chế dư nợ vốn cho vay đầu tư chứng khoán ở mức dưới 3% tổng dư nợ tín dụng đã có tác động rất lớn đến thị trường chứng khoán, một lượng lớn tiền đầu tư vào chứng khoán đã bị cắt giảm. Chỉ thị này đã hạn chế luồng vốn tín dụng từ kênh dẫn vốn ngân hàng sang thị trường chứng khoán khiến nhiều ngân hàng trong suốt nửa cuối của năm 2007 phải lo tìm

cách hạ mức cho vay đầu tư chứng khoán xuống đến mức cho phép.

- Lần đầu tiên thu nhập từ đầu tư chứng khoán được đưa vào diện chịu thuế. Mặc dù mức thuế không quá cao và khá linh hoạt nhưng thị trường cũng đã có một thời gian dài phản ứng tiêu cực. Theo đó, cá nhân có thu nhập từ chuyển nhượng chứng khoán được lựa chọn và đăng ký với cơ quan thuế việc áp dụng một trong hai cách tính thuế: theo mỗi lần chuyển nhượng hoặc tính 1 lần vào cuối năm.

Triển vọng năm 2008

- Theo UBCKNN, năm 2008, quy mô vốn hoá thị trường chứng khoán sẽ chiếm khoảng 50-60% GDP
- Nguồn cung trên thị trường sẽ còn tăng mạnh mẽ từ các đợt IPO lớn trong năm 2008.

DANH SÁCH CÁC DOANH NGHIỆP CÓ KẾ HOẠCH IPO TRONG NĂM 2008 - 2009

STT	Tên công ty	Lịch dự kiến
1	Tổng công ty rượu bia và nước giải khát Sài Gòn	Q1/2008
2	Tổng công ty rượu bia và nước giải khát Hà Nội	Q1/2008
3	Công ty thông tin di động	2008
4	Tổng công ty viễn thông quân đội	2008
5	Tổng công ty phát triển nhà và đô thị	2008
6	Tổng công ty thủy sản Việt Nam	2008
7	Ngân hàng PT Nhà đồng bằng Sông Cửu Long	2008
8	Tổng công ty đầu tư phát triển hạ tầng đô thị	2008
9	Tập đoàn Dệt may Việt Nam	2008
10	Tổng công ty Hàng không Việt Nam	2008
11	TCT Máy động lực và máy Nông nghiệp VN	2008
12	TCT xây dựng và phát triển hạ tầng Vnam	2008
13	Tổng công ty thủy tinh và gốm xây dựng	2008
14	Ngân hàng Công thương Việt Nam	2008
15	Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam	2008
16	Công ty du lịch Hà Nội	2008
17	Tập đoàn thương mại Sài Gòn	2008
18	Tổng công ty giấy Việt Nam	2009
19	Tổng công ty Thép Việt Nam	2009
20	Vietnam motors	2009
21	Ngân hàng Nông nghiệp & PTNT VN	2009
22	HAPRO	2009
23	Tổng công ty vận tải và dịch vụ Hà Nội	2009
24	Công ty du lịch Sài Gòn	2009
25	Tổng công ty địa ốc Sài Gòn	2009

- Một loạt doanh nghiệp lớn sẽ niêm yết trên thị trường tập

Quy mô vốn hoá của thị trường

Nguồn cung trên thị trường

trung như VCB (dự kiến niêm yết vào quý II/2008), Bảo Việt (6 tháng đầu năm 2008) sẽ tăng sức mạnh cho toàn thị trường, giảm bớt vai trò đầu tàu của DPM, STB, SSI, ACB...

Cầu thị trường

- Nguồn cung tiền cho nhà đầu tư sẽ được cải thiện do hàng loạt ngân hàng mới được phép thành lập (04 ngân hàng lớn mới được cấp phép thành lập là: Liên Việt, Dầu khí, Bảo Việt và FPT).
- Nguồn tiền tiết kiệm trong dân theo nhiều ý kiến đánh giá cho rằng còn lớn, chờ thời điểm để đổ vào thị trường, tuy nhiên không có thống kê chính thức nào về nguồn tiền này do đó khó có thể dự đoán về tác động của nó tới thị trường chứng khoán.
- Nhiều chuyên gia dự báo, năm 2008 sẽ bùng nổ các quỹ đầu tư, đây là một kênh huy động vốn hiệu quả tăng lượng cầu cho thị trường và góp phần làm cho thị trường chứng khoán sôi động hơn.

Các chính sách của CP

- Chỉ thị 03 về dư nợ cho vay chứng khoán được điều chỉnh đầu năm 2008 tiếp tục thắt chặt túi tiền của nhà đầu tư, ngăn lượng tiền chảy vào chứng khoán khiến thị trường này khó có khả năng tăng quá nóng như thời kỳ cuối năm 2006 và đầu năm 2007.
- UBCKNN đang nỗ lực cải thiện tính minh bạch, khả năng quản lý, tính thanh khoản và giảm rủi ro giao dịch nhằm thúc đẩy thị trường phát triển như việc đưa vào triển khai áp dụng phương án tổ chức và quản lý giao dịch chứng khoán của Công ty đại chúng chưa niêm yết.
- Thuế TNCN được lùi thời hạn áp dụng sang năm 2009 nhiều khả năng sẽ hỗ trợ tạm thời kích cầu trong 3 quý đầu năm 2008. Đến gần thời điểm thực hiện luật thuế này thị trường sẽ có những điều chỉnh nhất định, tuy nhiên khó lường được mức độ nào.
- Chưa có thông tin hỗ trợ về khả năng mở “room” cho Nhà đầu tư nước ngoài trong năm 2008

Các rủi ro chính

- Mặc dù thị trường chứng khoán Việt Nam độc lập tương đối với các thị trường khác trong khu vực song tính độc lập ngày càng có xu hướng giảm bớt cùng với sự gia tăng của luồng vốn đầu tư nước ngoài vào thị trường Việt Nam. Do vậy, thị trường chứng khoán Việt Nam trong năm 2008 sẽ chịu ảnh hưởng nhiều từ khủng hoảng kinh tế Mỹ. Trường hợp kinh tế Mỹ suy thoái, giá cổ phiếu trên các thị trường chứng khoán thế giới sẽ sụt giảm và Việt Nam sẽ không ngoại lệ.
- Chỉ tiêu lạm phát năm 2008 được đặt ra ở mức 8,5% và thấp hơn tốc độ phát triển kinh tế. Tuy nhiên, tỷ lệ lạm

Ảnh hưởng từ suy thoái kinh tế Mỹ

Rủi ro lạm phát



phát thực tế hai tháng đầu năm đã vượt 6%. Tỷ lệ lạm phát được dự báo sẽ tiếp tục tăng cao (trên hai con số). Chỉ số lạm phát cao là một yếu tố rủi ro chủ yếu đối với nền kinh tế trong đó có tác động tới thị trường chứng khoán.

Tiến trình cổ phần hoá các doanh nghiệp nhà nước

- Việc tiếp tục tiến hành cổ phần hoá các doanh nghiệp nhà nước là một chất xúc tác mạnh mẽ khiến cho thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp tục phát triển. Tuy nhiên, tiến trình cổ phần hoá diễn ra chậm trễ dễ làm nản lòng các nhà đầu tư và cản trở sự phát triển của thị trường. Ngoài ra, Việt nam chưa có các quy trình cổ phần hoá mang tính chuẩn mực và việc định giá các doanh nghiệp chưa đảm bảo tính thuyết phục, điều này cũng làm giảm tính hấp dẫn thu hút sự tham gia của các nhà đầu tư.

Rủi ro chính sách

- Việc thay đổi chính sách của Chính Phủ có thể tác động tới sự phát triển của thị trường chứng khoán như: giảm tốc độ tự do hoá, thắt chặt chính sách tiền tệ hoặc đưa ra các chính sách làm hạ nhiệt thị trường chứng khoán...
- Thị trường bất động sản sẽ tiếp tục cạnh tranh mãnh liệt với thị trường chứng khoán nếu Chính phủ không có chính sách nào thắt chặt thị trường bất động sản.

Ảnh hưởng của thị trường bất động sản

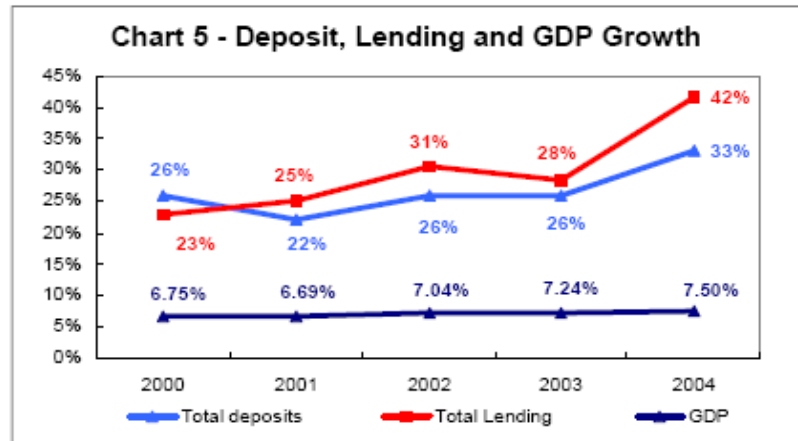
Nhận định chung

- Trong dài hạn, Thị trường chứng khoán Việt nam vẫn rất hấp dẫn các nhà đầu tư trong nước và nước ngoài. Tuy nhiên, trước biến động khôn lường của nền kinh tế thế giới nói chung và Việt nam nói riêng, TTCK những tháng còn lại năm 2008 sẽ hàm chứa những biến động bất thường theo chiều hướng xấu. Thị trường Chứng khoán chỉ hồi phục khi lạm phát được giải quyết triệt để.

MỘT SỐ NGÀNH KINH TẾ TRỌNG ĐIỂM

NGÂN HÀNG

- **Tốc độ tăng trưởng tín dụng trong nước cao:** Thị trường tín dụng trong nước tiếp tục tăng trưởng 43%/năm cao hơn gấp nhiều lần tốc độ tăng trưởng của GDP đạt khoảng 50 tỷ Dollar vào giữa 2007 tương đương 78% GDP
- **Tốc độ tiền gửi tiếp tục tăng mặc dù với tốc độ thấp hơn:** tổng tiền gửi đạt khoảng 61.7 tỷ Dollar. Tổng số tài khoản mới được mở tăng khoảng 30% vào cuối năm. Việc số lượng tiền chuyển bằng điện và kiều hối tăng mạnh (khoảng 5,5 tỷ USD) chiếm khoảng 67% FDI cũng là một trong những nguyên nhân làm tăng số tài khoản tiền gửi cùng với nhu cầu về dịch vụ ngân hàng



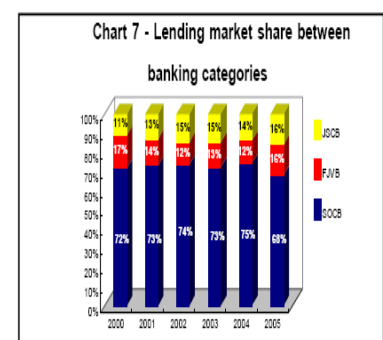
Source - VinaCapital

- Tăng trưởng mạnh và tỷ lệ sản phẩm dịch vụ tiêu dùng/đầu người còn thấp sẽ tiếp tục mở ra một tiềm năng lớn trong tương lai:
- Sự chi phối của các ngân hàng thương mại nhà nước vẫn tiếp diễn: nắm giữ khoảng 67% hệ thống tài chính và 70% dư nợ tín dụng 2006. Tuy nhiên, tại các ngân hàng chưa có sự minh bạch trong việc quyết định chất lượng của các khoản vay: Việc cho vay thường dựa trên các mối quan hệ thay vì việc phân tích đánh giá dòng tiền của doanh nghiệp.
- Do sự cạnh tranh ngày càng tăng cùng với mật độ dày đặc của các ngân hàng trên thị trường hiện nay trong thời gian tới hiện tượng tăng vốn để tăng cường sức mạnh thị trường cùng với xu hướng sát nhập các ngân hàng nhỏ không đủ tiềm lực tài chính sẽ có thể diễn ra mạnh mẽ hơn.

Chart 6 - Deposit market share between banking categories

	2000	2001	2002	2003	2004
SOCB's	77.0%	80.1%	79.3%	78.1%	75.2%
JSB's	11.3%	9.2%	10.1%	11.2%	13.2%
Foreign Banks	9.2%	8.8%	8.1%	7.8%	8.2%
JV's	1.1%	1.2%	1.3%	1.5%	1.5%

Source - BIDV



Source - BIDV

- **Các ngân hàng nước ngoài đã sẵn sàng thâm nhập vào thị trường:** hiện nay có khoảng 35 ngân hàng nước ngoài đang hoạt động tại Việt Nam. Chiếm khoảng 14% tổng số dư nợ tại VN. Hiện tại đang có khoảng 24 ngân hàng nước ngoài và 18 ngân hàng trong nước đang đợi cấp phép hoạt động.
- Ngân hàng sẽ được mở cửa hoàn toàn đến năm 2011.

- **Cơ hội đầu tư tiếp tục tăng lên trong tương lai** : Nhà đầu tư nước ngoài vẫn tiếp tục rất quan tâm đến cổ phiếu ngân hàng (ACB, STB đã hết room).
- Việc cổ phần hoá của các ngân hàng quốc doanh trong thời gian tới cùng với room dành cho nhà ĐTNN có thể lên đến 49% sẽ làm tăng cơ hội đầu tư đối với cổ phiếu ngân hàng.

Danh mục :**Niên yết:** ACB, STB**OTC:** Eximbank, Techcombank, East Asia Bank, Military Bank, Vietcombank**Chuẩn bị IPO:** BIDV, ICB, MHB**BẢO HIỂM**

- Việc gia nhập WTO đã tạo chất xúc tác cho sự tăng trưởng kỷ lục của toàn ngành; phí bảo hiểm phi nhân thọ tăng trưởng trên 30%, phí bảo hiểm nhân thọ tăng 12%/năm so với năm 2006. Theo dự báo của BMI (Business Monitoring International) tốc độ tăng trưởng phí bảo hiểm toàn ngành 2006-2011 đạt khoảng 28%/năm.
- 95% thị trường bảo hiểm hiện tại vẫn chưa được khai thác, theo Hiệp hội bảo hiểm Việt Nam. Phí bảo hiểm phi nhân thọ chỉ chiếm 0.7% GDP năm 2007
- Thị trường sẽ được mở cửa hoàn toàn tháng 1/2008. Các công ty bảo hiểm nhân thọ sẽ được cung cấp toàn bộ các loại hình bảo hiểm như các công ty trong nước. Các Công ty như Prudential, Manulife, AIA, và Dai Ichi life đã tạo được vị thế khá vững vàng ở Việt Nam.
- Về cạnh tranh: Mặc dù sẽ có làn sóng thâm nhập của các công ty nước ngoài, song các tổ chức bảo hiểm trong nước vẫn lạc quan về triển vọng thị trường do mạng lưới chi nhánh rộng khắp, uy tín và vị thế đã đạt được trên thị trường.
- Ngày càng có nhiều danh mục đầu tư sinh lời hơn của các công ty từ nguồn tiền huy động được thay vì chỉ đầu tư vào trái phiếu hay tiền gửi vào ngân hàng với tỷ suất sinh lời ko cao.

MỘT SỐ THÔNG TIN VỀ TT BẢO HIỂM VIỆT NAM

Đv: Tỷ đồng

STT	TÊN CÔNG TY	DOANH THU PHÍ BẢO HIỂM GỐC		BỒI THƯỜNG/TRẢ TIỀN BẢO HIỂM		TỔNG DỰ PHÒNG NGHIỆP VỤ	
		2005	2006	2005	2006	2005	2006
	BH PHI NT	5,486	6,445	2,168	2,482	3,099	3,778
	Trong nước	5,217	6,114	2,111	2,430	2,985	3,615
1	Bảo Việt Việt Nam	2,106	2,252	952	1,053	1,334	1,509
2	Tổng công ty cổ phần Bảo Minh	1,178	1,372	499	650	667	857
3	Công ty cổ phần bảo hiểm Petrolimex	729	680	379	339	345	360
4	Công ty cổ phần bảo hiểm Dầu khí	703	1,166	144	159	221	359
5	Công ty cổ phần bảo hiểm Bưu điện	266	277	61	107	285	312
6	Công ty cổ phần bảo hiểm Nhà Rồng	113	114	55	68	65	67
7	Công ty cổ phần bảo hiểm Viễn Đông	91	112	16	35	31	68
8	Công ty cổ phần bảo hiểm AAA	5	50	1	7	3	18
9	Công ty cổ phần bảo hiểm Toàn Cầu	-	46		0		27
10	Công ty bảo hiểm BIC	26	45	5	11	34	38
	Có vốn đầu tư nước ngoài	269	331	57	53	114	163
11	Công ty LD bảo hiểm Liên Hiệp	115	130	13	16	59	68
12	Công ty LD bảo hiểm Quốc tế Việt Nam	72	90	24	26	24	28
13	Công ty LD TNHHBH Châu Á - ICB	17	24	2	4	3	5
14	Công ty LD TNHH bảo hiểm Samsung Vina	26	46	11	3	22	31
15	Công ty BH tổng hợp Groupama Việt Nam	1	2	0	1	1	1
16	Công ty TNHH bảo hiểm QBE (VN)	38	24	9	3	5	26
17	Công ty TNHH BHPNT thọ AIG (VN)	-	15				5
	Công ty bảo hiểm nhân thọ	8,130	8,483	2,301	3,276	20,342	24,484
	Trong nước	3,064	3,098	1,517	1,942	9,916	11,079
18	Bảo Việt nhân thọ	3,064	3,098	1,517	1,942	9,916	11,079
	Có vốn đầu tư nước ngoài	5,066	5,385	785	1,334	10,426	13,406
19	Công ty TNHH BHNT Dai-ichi Việt Nam	287	370	33	64	415	638
20	Công ty TNHH BHNT Prudential Việt Nam	3,355	3,529	571	808	7,470	9,648
21	Công ty TNHH BH quốc tế Mỹ tại Việt Nam	523	522	56	150	498	514
22	Công ty TNHH Manulife (Việt Nam)	898	897	125	311	2,042	2,575
23	Công ty TNHH bảo hiểm nhân thọ Ace	3	52		1	1	17
24	Công ty TNHH BHNT Prévoir Việt Nam	-	15				15
	TỔNG THỊ TRƯỜNG	13,616	14,928	4,469	5,759	23,440	28,263

(Nguồn: Thị trường BH Việt nam 2006 – Bộ tài chính)

Danh mục

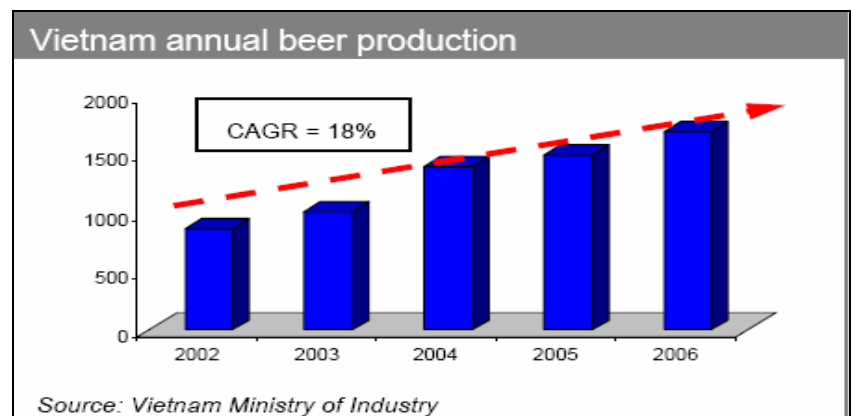
Niêm yết: BMI, PVI, VNR

OTC: Bảo Việt, Bảo Long

IPO: VASS

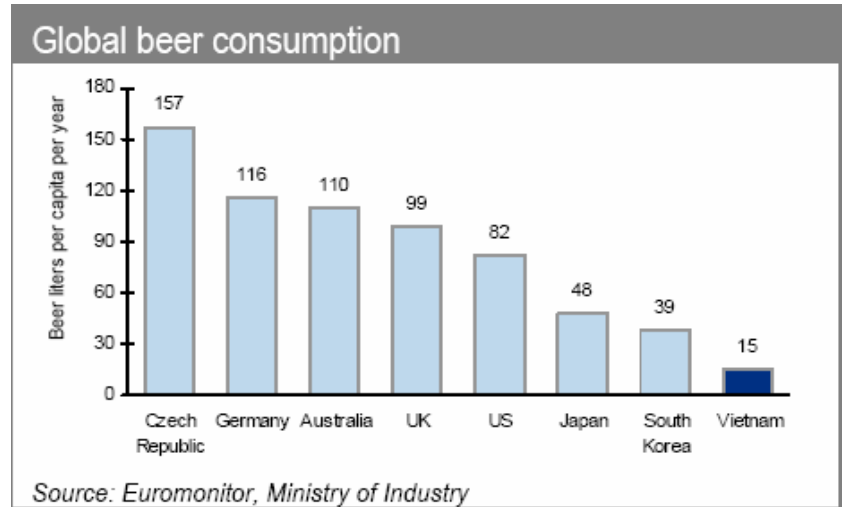
BIA RƯỢU

- **Tốc độ tăng trưởng tổng hợp của ngành: 18%/năm .**



- **Mức độ tiêu thụ/đầu người rất thấp so với mức bình**

quân của thế giới nên lĩnh vực này còn nhiều tiềm năng phát triển, mở rộng sản xuất.



- **Mức độ tập chung lớn** Thị trường : Sabeco, Habeco, Vietnam brewery Limited chiếm đến 60% thị phần bia rượu cả nước. Theo phân khúc thị trường theo khu vực, lượng bia tiêu thụ lớn nhất tập trung ở các thành phố lớn. Ba thành phố lớn chiếm 42% tổng lượng tiêu thụ bia của toàn thị trường.
- **Khả năng sáp nhập cao trong thời gian tới:** Do lĩnh vực này sẽ được mở cửa tự do hoàn toàn theo quy định WTO nên khả năng sáp nhập của các công ty vừa và nhỏ, các công ty địa phương trong thời gian tới để tăng cường khả năng cạnh tranh, hiệu quả sản xuất và chất lượng sản phẩm sẽ cao.
- **Triển vọng:** Tỷ suất lợi nhuận cao, mức độ tiêu thụ/đầu người thấp, điều kiện địa lý văn hoá có nhiều thuận lợi nên lĩnh vực này có tiềm năng tăng trưởng tốt trong tương lai.

Danh mục :

OTC : Sabeco

IPO: Habeco

THỰC PHẨM

SỮA

- **Tốc độ tăng trưởng cao:** khoảng 20%/năm lớn hơn rất nhiều lần so với tốc độ tăng trưởng chung của ngành trên toàn cầu: 2.4%
- **Động lực tăng trưởng:** định hướng nhờ tốc độ phát triển kinh tế cao, nhận thức về sức khỏe của người dân. Cùng với đó tỷ lệ tiêu dùng hiện nay của người dân còn đang khá thấp sẽ tạo tiềm năng tăng trưởng lớn trong tương lai. Chính sách khuyến khích của Chính phủ để thúc đẩy lĩnh vực này:

- Việc cắt giảm thuế nhập khẩu cũng tạo thuận lợi cho các nhà sản xuất phụ thuộc nhiều vào việc nhập khẩu nguyên vật liệu từ nước ngoài.
- Thị trường: Vinamilk chiếm 32% thị trường toàn ngành, Dutch Lady Vietnam Food & Beverage Co Ltd đứng thứ 2 với 21% thị phần.

Drinking Milk Products Company Shares 2001-2005(top ten)

% Retail value rsp	2001	2002	2003	2004	2005
Vietnam Dairy Products Joint-Stock Co (Vinamilk)	24.9	26.3	28.1	29.3	31.6
Dutch Lady Vietnam Food & Beverage Co Ltd	-	22.8	22.2	20.8	22
Nestlé Vietnam Ltd	9.27	9.87	9.84	9.8	10
Saigon Beverages Joint Stock Co (Tribeco)	-	6.8	6.91	7.03	5.76
F&N Vietnam Food Co Ltd	1.74	2.36	2.6	2.2	3.26
International Food Processing Joint Venture Co	3.56	2.87	2.83	2.71	2.55
Associated British Foods Plc (ABF)	-	2.73	2.74	2.51	2.46
Hanoi Milk JSC	-	-	1.09	2.68	2.46
Delta Beverage Co Ltd	1.54	1.86	2.04	2.01	1.82
Dong Tam Co	0.9	1.05	1.02	1.39	1.61

- **Thách thức:** cạnh tranh ngày càng gay gắt cùng với chi phí nguyên vật liệu sản xuất tăng rất nhanh trong hiện tại và tương lai sẽ gây trở ngại không nhỏ đối với sự phát triển của ngành.

Danh mục:

Niêm yết: VNM, HNM, TRI

OTC: Nutifood

BÁNH KẸO

- Dung lượng thị trường lớn với tốc độ tăng trưởng tương đối cao: Doanh thu từ lĩnh vực này ở Việt Nam đứng thứ 3 tại ASEAN.
- Xu thế: Thu nhập tăng lên cùng với sự thay đổi thói quen tiêu dùng sẽ là động lực chính thúc đẩy sự phát triển của lĩnh vực này.
- **Danh mục:**
Niêm yết: KDC, NKD, BBC, HHC
OTC: KIDO

DẦU KHÍ

- **Dự kiến giá thế giới** sẽ tiếp tục tăng cao trong thời gian tới. Theo dự báo của EIA giá xăng dầu trong năm 2008 có thể tiếp tục tăng khoảng 17,8% do quyết định của APEC tiếp tục duy trì sản lượng, nhu cầu tiêu dùng từ Trung Quốc, Ấn Độ, Trung Đông...

- Trong nước do Chính phủ đã quyết định không giảm trợ giá cho nhập khẩu nên xu hướng giá sẽ càng tăng mạnh.
- Xuất khẩu dầu thô vẫn là chính, để tận dụng tình hình giá cả leo thang ở mức rất cao, trong thời gian tới hoạt động thăm dò tìm kiếm sẽ được thúc đẩy mạnh, do đó các loại hình dịch vụ phục vụ cho hoạt động trên bao gồm dịch vụ bảo dưỡng sẽ tăng mạnh trong thời gian tới tạo cơ hội cho các nhà cung cấp nước ngoài tham gia. Bên cạnh đó các hoạt động đi kèm cũng sẽ được thúc đẩy phát triển: lĩnh vực vận tải, xây dựng nhà máy lọc dầu, phân bón hoá chất, ...
- Nhu cầu về LPG tiếp tục tăng: khoảng 10%/năm (trong đó 60% vẫn phải nhập khẩu). Hiện tại tỷ lệ tiêu dùng/ đầu người ở Việt Nam còn rất thấp (9.5kg/người) so với mức trung bình của thế giới (36kg/người) cho thấy rằng thị trường LPG Việt Nam vẫn còn có rất nhiều cơ hội để phát triển trong tương lai
- Triển vọng về lĩnh vực này là rất lạc quan: do giá xăng dầu tăng cao và khá ổn định, chính sách bảo hộ của nhà nước và nhu cầu có sự tham gia của đầu tư của nhà đầu tư nước ngoài về vốn, công nghệ cũng như về đào tạo quản lý

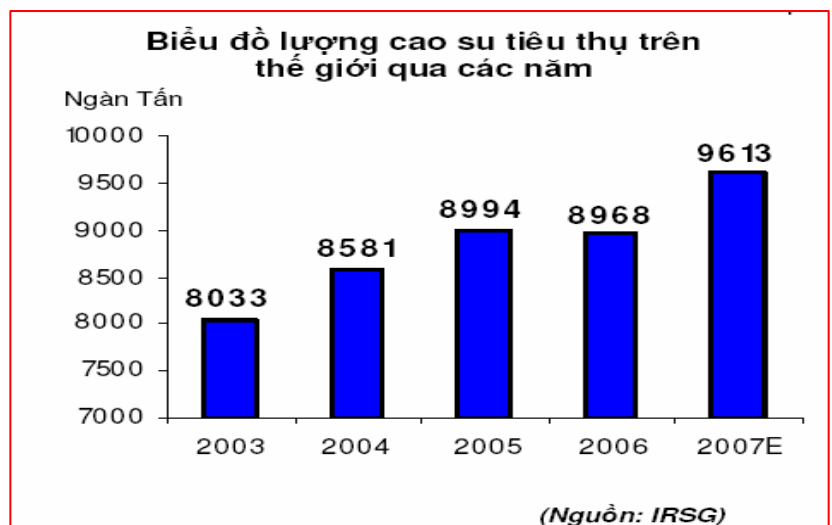
Danh mục:

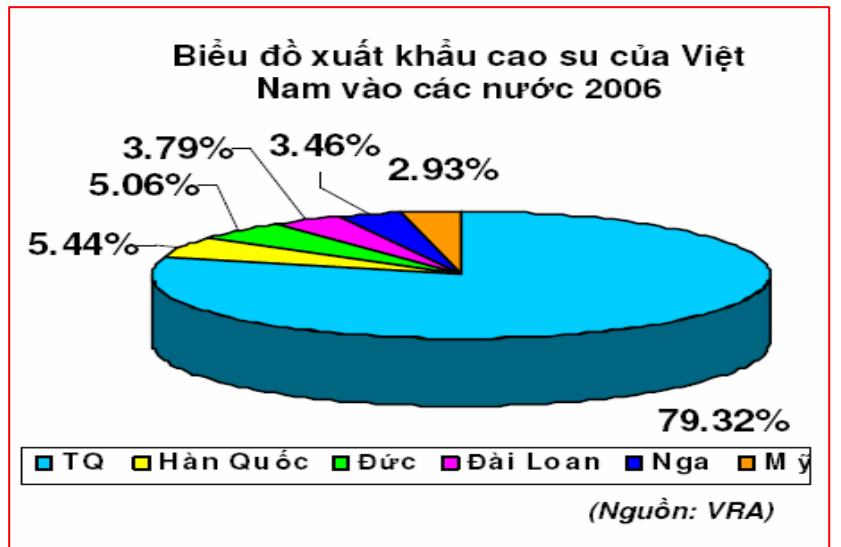
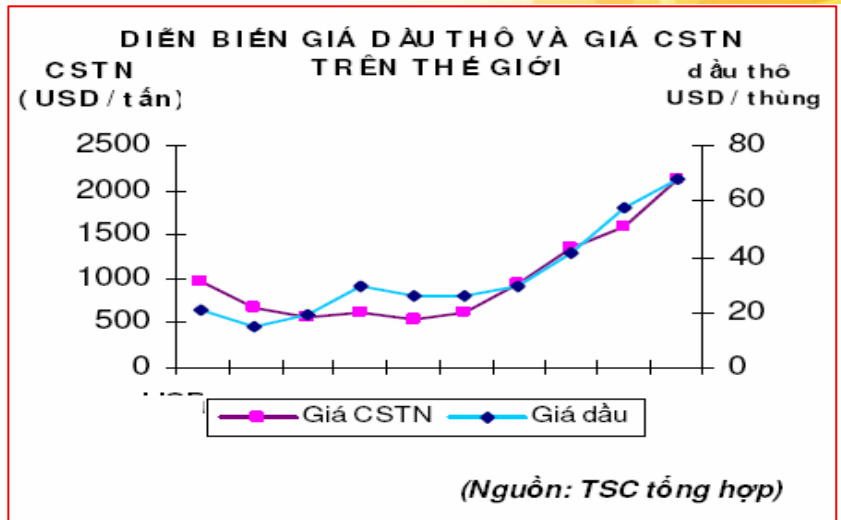
Niêm yết: PVD, PVC, PVS, PVE, PGS

OTC: PV Gas North

CAO SU

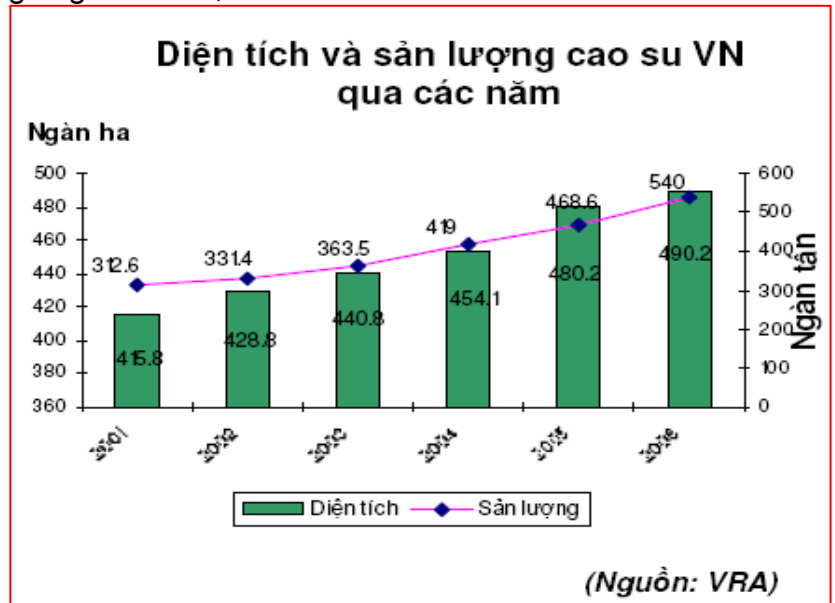
- **Tổng quan toàn ngành:** Giá mủ cao su tự nhiên trên thế giới tăng cao trong 3 năm gần đây và tiếp tục xu hướng tăng nữa cùng với sự tăng giá dầu trên thế giới.





- **Nhu cầu cao su:** Tiếp tục tăng cao, đặc biệt là từ Trung Quốc (chiếm 20% nhu cầu tiêu thụ toàn thế giới)
- **Nguồn cung:** Thailand vẫn đứng đầu thế giới với mức sản lượng khoảng 30% thế giới. Mặc dù nguồn cung trên thế giới có sự gia tăng do lượng cao su tự trồng mới từ Lào, Campuchia, Trung Quốc, Indonexia nhưng bên cạnh đó cũng có những mối lo ngại về sự suy giảm nguồn cung ở một số nước như Thailand do bất ổn chính trị, hoặc hiện tượng thời tiết tại Malaysia sẽ làm cho nguồn cung cao su trong ngắn hạn sẽ chưa thể tăng mạnh.
- **Việt Nam:** Xuất khẩu cao su lớn thứ tư thế giới trong đó thị trường xuất khẩu chủ yếu là Trung Quốc.
- **Nguồn cung chủ yếu từ Tổng công ty cao su Việt Nam (90% sản lượng).** Tuy nhiên hiện nay, diện tích đất trồng cao su ở Việt Nam không còn nhiều, chủ yếu diện tích trồng mới của các dự án phải triển khai ở các nước láng

giềng như Lào, Indonexia



- Đặc điểm: tuy nhiên hiện tại sản phẩm chủ yếu là sản phẩm thô (80%) với các công nghệ cũ kỹ lạc hậu (80% máy móc thiết bị đã lạc hậu). Thị trường xuất khẩu chính là Trung Quốc với 60 % doanh số xuất khẩu.
- Xu hướng giá tiếp tục tăng năm 2008 song hành cùng với giá dầu trên thế giới. Cơ hội lớn đang mở ra từ quá trình tự nhân hoá ngành cao su. Thứ nhất là do nguồn cung dồi dào tại Việt nam, bên cạnh đó Cao su là một trong 10 mặt hàng có doanh số xuất khẩu lớn nhất được khuyến khích của Chính phủ để phát triển.
- Tuy nhiên, về dài hạn giá cao su có thể giảm xuống do nguồn cung tăng lên từ việc trồng lại cao su ở Trung Quốc, Campuchia, Lào và Brazil.

Danh mục:

Niêm yết: DPR, HRC, TNC, TRC

OTC: Phước hoà rubber company

IPO: Phu Rieng rubber Company, Baria Rubber Company, Binh Long rubber

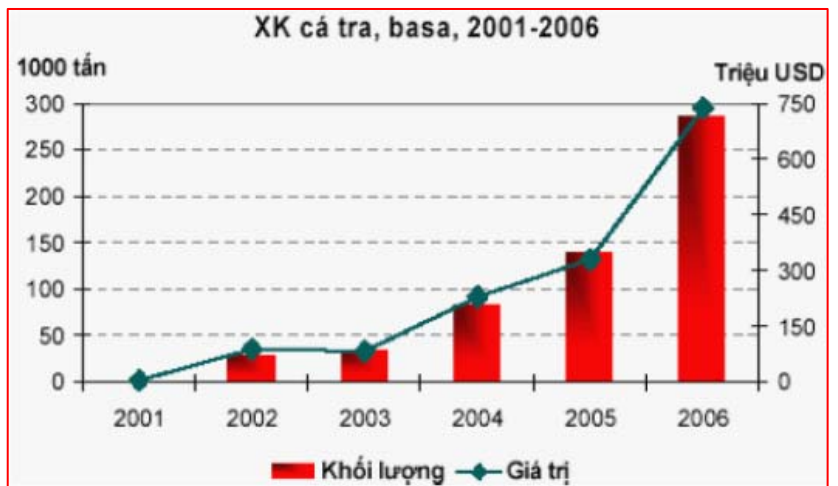
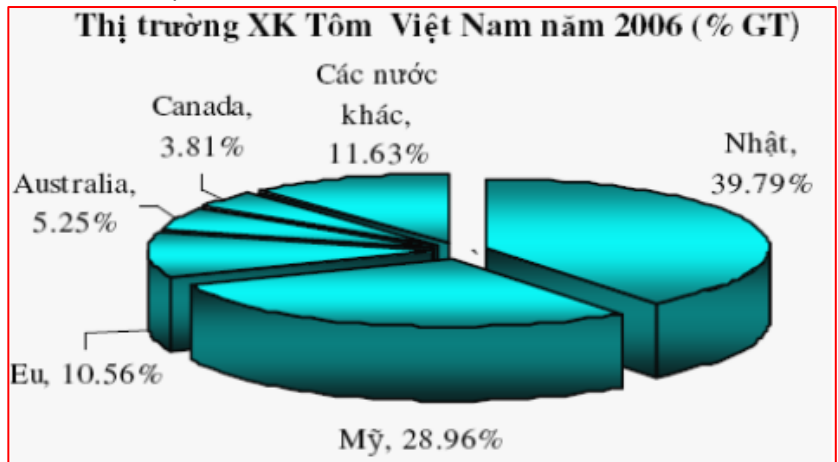
- **Tổng quan về tình hình thị trường:** Nhu cầu tiêu thụ thủy sản thế giới đang trong xu hướng gia tăng (khoảng 2.3%/năm), nuôi trồng thủy sản đóng vai trò quan trọng trong việc đáp ứng nhu cầu thủy sản.

Việt Nam:

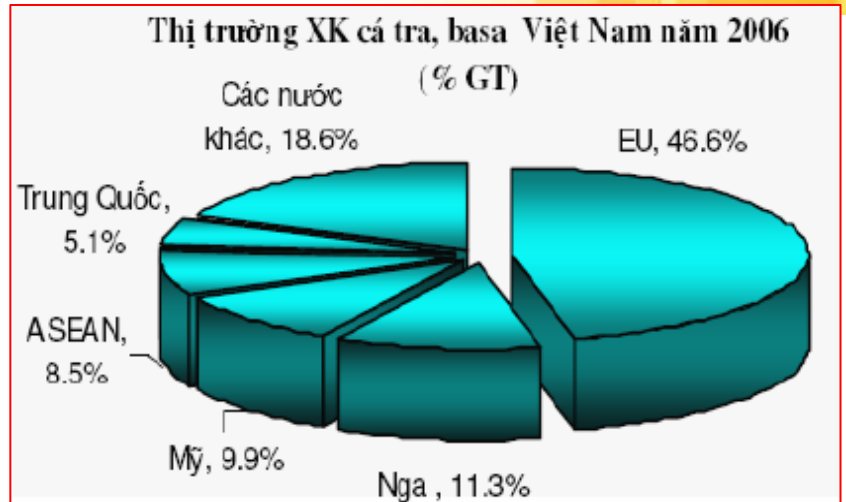
- Vị trí một trong 10 nước nuôi trồng thủy sản lớn nhất thế giới với tốc độ tăng trưởng xuất khẩu 22%, mức độ tăng trưởng bình quân toàn ngành 12%.
- Chế biến xuất khẩu chiếm 70% giá trị xuất khẩu toàn ngành.
- Sản phẩm nổi tiếng được thừa nhận trên thế giới là tôm

THỦY SẢN

xú, cá tra, cá basa. Tuy nhiên trong vài năm gần đây thì tốc độ tăng trưởng của sản phẩm tôm có phần chững lại. trong khi xuất khẩu cá tra, cá basa tăng lên (thị trường chính là EU).



- *Thuận lợi:* có nguồn cung cấp dồi dào, với các sản phẩm đa dạng và ngày càng được cải thiện.
 - *Thị trường:* Với sản phẩm tôm xú: Nhật, Mỹ, EU là 3 thị trường chính, chiếm tương ứng 40%, 30%, 10% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam.
 - Sản phẩm cá tra, cá basa: EU, Nga, Mỹ là 3 thị trường xuất khẩu lớn. Trong đó tốc độ tăng trưởng hàng xuất khẩu vào thị trường Mỹ tăng rất cao đạt khoảng 150% giai đoạn 2004-2007



- **Khó khăn:** việc quản lý chất lượng nhằm đáp ứng nhu cầu khắt khe của thị trường về vệ sinh an toàn thực phẩm cùng với quản lý chi phí, tối ưu hoá sản xuất nhằm cạnh tranh với sản phẩm từ Trung Quốc, Thailand.

Danh mục:

Niêm yết: ANV, MPC, VHC, AGF, ABT

OTC: Hung vương Seafood Corp.

IPO: Vietnam seaprodex, Halong corp., East Sea

BẤT ĐỘNG SẢN

- Tốc độ tăng trưởng hai con số trong lĩnh vực xây dựng: Tốc độ tăng trưởng toàn ngành trung bình 20%.
- Hiện tại đã có hệ thống pháp lý khá hoàn thiện để thúc đẩy thị trường bất động sản.
- Hiện tại phí thuê văn phòng ở Việt Nam là một trong những nơi cao nhất trong khu vực và xu hướng sẽ tiếp tục tăng trong thời gian tới. Bên cạnh đó với tốc độ đô thị hoá cao nhu cầu về nhà ở tại các thành phố lớn tiếp tục tăng mạnh.
- Tuy nhiên, hiện tại do Chính phủ đang có những nỗ lực để kiềm chế tốc độ tăng nóng của thị trường BĐS nên trong thời gian tới thị trường bất động sản có thể có những biến động đáng kể.

Danh mục:

Niêm yết: SJS, TDH, VIC, NTL, SC5

OTC: Hoàng Anh Gia lai, Bình Chánh construction investment shareholding, Coteccons, Vinaconex

IPO: HUD, Hanoi Housing Development and Investment Corp., Urban Infrastructure Development investment corp., Infrastructure Development and construction corp.

CƠ SỞ HẠ TẦNG

- Đây là lĩnh vực còn rất nhiều cơ hội, tiềm năng để phát triển. Cụ thể, hiện nay các cảng biển phía Nam đã hoạt động hết công suất, các nhà máy điện không được xây dựng đủ nhanh để đáp ứng nhu cầu đang tăng với tốc độ

khoảng 15%, hệ thống đường sắt và đường bộ quá cũ kỹ cần một lượng đầu tư rất lớn để hiện đại hoá, Ước tính tổng số tiền cần để đầu tư cho riêng 3 lĩnh vực này cho đến 2020 ít nhất sẽ là 140 tỷ USD. Cụ thể chỉ tính riêng cho phát triển giao thông, hiện tại Chính phủ đang hỗ trợ khoảng USD1.9 tỷ cho khu vực này năm 2008. Tuy nhiên, Việt Nam phải cần tới ít nhất 48 tỷ USD cho việc phát triển đường cao tốc cho tới 2020.

- Sự tham gia của tư nhân vào lĩnh vực này ngày một tăng, hiện tại khoảng 15-17% tập trung chủ yếu vào các lĩnh vực như viễn thông, điện thông qua các dự án BOT với mức độ sinh lời trong dài hạn khá cao.

Danh mục:

Niên yết: CII, ITA, KBC, SD9, PPC

OTC: Thủy điện miền nam, Nhiệt điện Bà Rịa, Công nghiệp Tam Phước, BOT Phú Mỹ

IPO: Song Hong corp., HUD, LICOGI

VẬN TẢI BIỂN

- Tốc độ tăng trưởng cao khoảng 25%/năm. Hiện tại một số kế hoạch xây dựng cảng biển lớn đang được phát triển: cảng nước sâu Cái Mép- Thị Vải, cảng biển quốc tế Vân Phong.
- Thị Trường: Sự tham gia của các hãng tàu nước ngoài ngày một gia tăng: hơn 35 hãng tàu quốc tế đang hoạt động tại thị trường Việt Nam trong đó ba trong số hãng tàu lớn nhất thế giới : Maersk, APL-NOL, Mitsui O.S.K đã hoạt động với tư cách doanh nghiệp 100% vốn nước ngoài tại Việt Nam.
- Tuy nhiên một nguy cơ lớn là đội tàu Việt Nam hiện nay đều “già” (hơn 30 tàu đã bị giữ tại cảng nước ngoài năm 2007 do không đạt tiêu chuẩn an toàn tối thiểu.

Danh mục:

Niên yết: GMD, VTO, PVT, VTO, VSP

OTC: Vosco, Vitranschart, Sotrans

VIỄN THÔNG

- Tốc độ tăng trưởng cao: 30%/năm với dung lượng thị trường khoảng 3.2 tỷ USD trong đó dịch vụ di động có tốc độ phát triển đáng kể nhất (40%-70% giai đoạn 2003-2006)
- Thị trường đã được tự do hoá từ năm 1995 với việc cấp phép hoạt động viễn thông cho các công ty không trực thuộc Bộ Bưu chính Viễn thông.
- Thị trường tập trung cao: Hiện tại trong 6 doanh nghiệp trong lĩnh vực này thì Mobile, Vinaphone, Viettel sử dụng mạng GSM, trong khi SPhone, HT, E-VN sử dụng hệ thống CDMA. Trong đó mạng GSM chiếm tới 90% thị

phần

- Dự báo trong thời gian tới khu vực này sẽ tiếp tục duy trì tốc độ phát triển cao trên 10% do tốc độ GDP cao, dân số trẻ, số người sử dụng dịch vụ còn thấp (37% dùng di động, 1% dùng ADSL) cùng với mức sống ngày càng tăng.

Danh mục

Niêm yết: FPT

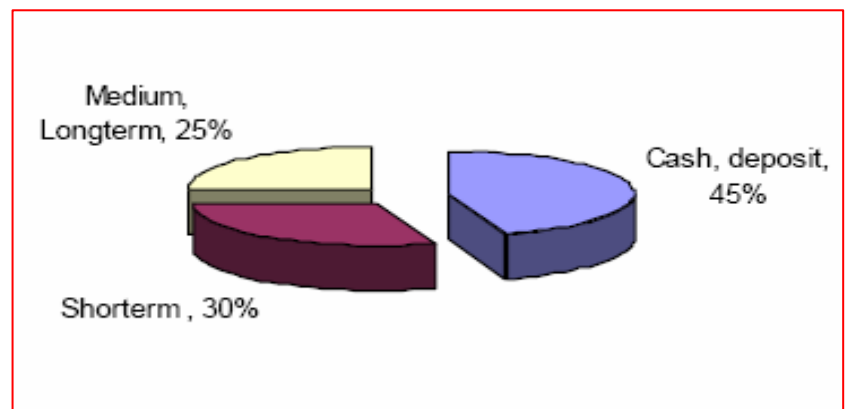
OTC: SPT

IPO: Mobifone, Viettel, Vinaphone

KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC ĐẦU TƯ CỦA VALC

- Căn cứ tình hình kinh tế vĩ mô, tình hình biến động thị trường chứng khoán và lợi thế, tiềm năng phát triển của các ngành kinh tế như đã phân tích ở trên, căn cứ Kế hoạch kinh doanh năm 2008 đã được Hội đồng quản trị phê duyệt, để đạt được mục tiêu kế hoạch đề ra, Phòng Đầu tư dự kiến danh mục đầu tư của VALC trong năm 2008 như sau:

Phân theo tính thanh khoản



Tiền mặt, tiền gửi: Hiện tại, như phân tích môi trường vĩ mô ở trên VALC nhận thấy rằng việc đầu tư chứng khoán trong năm nay tiềm ẩn rất nhiều rủi ro. Do đó, VALC quyết định dành tỷ trọng khá cao dành cho đầu tư tiền gửi. Thứ nhất, lãi suất từ các khoản đầu tư tiền gửi hiện nay đang ở mức cao trung bình 10%/năm. Thứ hai, các khoản tiền gửi này sẽ được phân bổ thành nhiều khoản mục đầu tư nhỏ, có thời hạn khác nhau (1 tháng, 3 tháng, 6 tháng...) và sẽ dễ dàng được chuyển thành tiền mặt để chuyển sang đầu tư tài chính khi có điều kiện thuận lợi.

Các khoản trung và dài hạn: Nghiên cứu và tham gia góp vốn vào một số dự án đầu tư dài hạn có triển vọng đem lại lợi nhuận cao. Tuy nhiên, việc tham gia các dự án này đòi hỏi phải có một số vốn nhất định nên 25% tổng số

vốn đầu tư sẽ được dành cho hoạt động này.

Hiện nay, VALC đang nghiên cứu hồ sơ một số dự án như: Dự án khu địa ốc Bình Chánh, dự án chung cư 8-3, Becamex, BIDV land.

Các khoản ngắn hạn: Phòng sẽ nghiên cứu và đề xuất đầu tư vào một số cổ phiếu có tính thanh khoản tốt, vào thời điểm thuận lợi nhằm đạt được mục tiêu lợi nhuận đặt ra.

Phân theo ngành nghề kinh tế

(trong tổng số vốn dành để đầu tư góp vốn, mua cổ phần)

- **Mục tiêu đầu tư:**

- Tỷ suất sinh lời: Tối thiểu 16%/năm.
- Thời hạn thoái lui: 2-3 năm.

- **Tiêu chí lựa chọn lĩnh vực để đầu tư:**

- Tốc độ tăng trưởng: Đầu tư vào các ngành nghề, lĩnh vực có tốc độ tăng trưởng cao, ổn định (tốc độ tăng trưởng bình quân ngành không dưới 10%/năm).
- Độ rủi ro: Độ rủi ro ở mức chấp nhận được (độ lệch chuẩn không vượt quá 20%).
- Khả năng của công ty: Khả năng tài chính của công ty, kiến thức chuyên môn, mức độ am hiểu của công ty đối với các lĩnh vực, ngành nghề được lựa chọn đầu tư.

Ngành nghề kinh tế	Tỷ lệ %
Ngân hàng, tài chính, bảo hiểm	22%
Cơ sở hạ tầng, Bất động sản	22%
Bia, rượu, thực phẩm, hàng tiêu dùng	13%
Dầu khí	13%
Viễn Thông, Công nghệ	11%
Dược phẩm, y tế, giáo dục, đào tạo	7%
Khác (Du lịch, khách sạn, nhà hàng, cao su, vận tải,...)	13%

- **Tiêu chí lựa chọn cổ phiếu cụ thể trong từng ngành:**

- Công ty có vị thế, uy tín, chỗ đứng trong ngành
- Có bộ máy, cơ chế lãnh đạo hiệu quả đáp ứng được nhu cầu phát triển của doanh nghiệp.
- Sản phẩm, dịch vụ có những thế mạnh, đặc điểm riêng biệt.
- Tính thanh khoản: Công ty có mức vốn hóa thị trường lớn, mức độ quan tâm của nhà đầu tư cao (thể hiện qua số liệu giao dịch của các công ty chứng khoán) khả năng thanh khoản cao.

- Cổ phiếu được lựa chọn là cổ phiếu chưa được niêm yết nhưng đã có kế hoạch niêm yết trên sàn giao dịch.
- Giá cổ phiếu phải là giá tốt (hệ số P/E phải thấp hơn hệ số bình quân của ngành).

Dưới đây là bảng lượng hóa một số tiêu chí để lựa chọn một cổ phiếu cụ thể qua thang điểm:

Thang điểm các cổ phiếu

Stt	Chi tiêu	Điều kiện	Điểm
1	P/E hiện tại	15 > PE > 10	10
		20 > PE > 15	7
		25 > PE > 20	5
		30 > PE > 25	3
		35 > PE > 30	1
		PE > 35	0
2	EPS forward 2007	EPS > 10.000	10
		10.000 > EPS > 7.000	7
		7.000 > EPS > 5.000	5
		5.000 > EPS > 4.000	3
		4.000 > EPS > 0.000	1
		EPS < 0.000	0
3	Market Cap (MC)	MC > 10.000 tỷ	10
		10.000 tỷ > MC > 5.000 tỷ	7
		5.000 tỷ > MC > 1.000 tỷ	5
		1.000 tỷ > MC > 500 tỷ	3
		500 tỷ > MC > 100 tỷ	1
		MC < 100 tỷ	0
4	Mức độ quan tâm	Nhiều	10
		Trung Bình	5
		Ít	1

Từ những tiêu chí trên, VALC đang xem xét, đánh giá các cổ phiếu tiềm năng để đầu tư ngắn hạn. Cụ thể:

- Lĩnh vực ngân hàng, tài chính: BIDV, VPBank, MBank, Eximbank, Bao Viet, VNDS, FPTB.
- Cơ sở hạ tầng, bất động sản: QCGI, HAGL, Licogi, Vinaconex.
- Bia rượu, thực phẩm: Sabeco, Habeco.
- Dầu khí: PV North.
- Viễn thông, công nghệ: Mobile Phone, Vinaphone, Viettel.
- Dược phẩm, y tế, giáo dục, đào tạo: Traphaco.
- Khác: May Việt Tiến.

Danh mục, tỷ lệ đầu tư như trên không cố định. Dựa vào tình hình cụ thể mà tỷ lệ phần trăm đầu tư cho từng lĩnh vực sẽ có sự thay đổi một cách tương đối.



KHUYẾN CÁO

Đây là tài liệu lưu hành nội bộ của Công ty CP Cho thuê Máy bay Việt nam. Các thông tin được VALC trích lọc từ những nguồn tài liệu được đánh giá là đáng tin cậy. Tuy vậy những nhận định, đánh giá chỉ mang tính tham khảo.

Mục khuyến cáo là bộ phận không thể tách rời của Báo cáo này.