



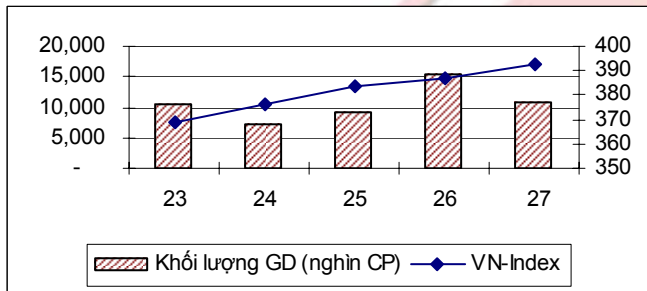
# BẢN TIN TUẦN IFM

## SỐ 2508

(Tuần từ 16/06/2008 đến 21/06/2008)

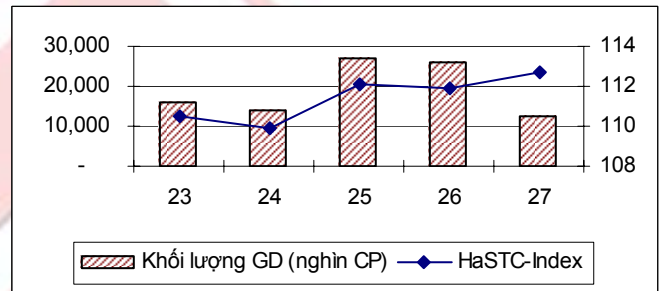
### THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG

#### Diễn biến VN-Index và khối lượng giao dịch



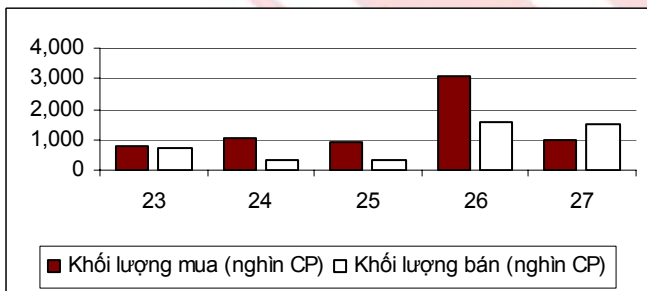
(Nguồn: IFM)

#### Diễn biến HaSTC-Index và khối lượng giao dịch



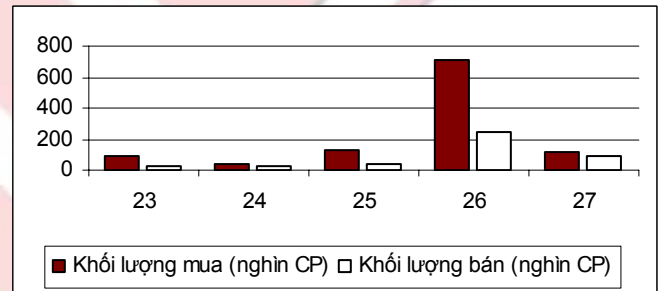
(Nguồn: IFM)

#### Thống kê giao dịch của NĐTNN tại HoSE



(Nguồn: IFM)

#### Thống kê giao dịch của NĐTNN tại HaSTC



(Nguồn: IFM)

#### Sở giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh

Trong tuần với 5 phiên giao dịch tăng điểm liên tiếp đã đưa VN-Index lên 392.61 điểm vào cuối tuần. Tuần này VN-Index tăng mạnh với 26.59 điểm (tương đương 7.26%) so với cuối tuần trước.

Khối lượng giao dịch trung bình toàn thị trường các phiên trong tuần qua ở mức 10.6 triệu cổ phiếu, thấp hơn chút ít so với mức trung bình hơn 13 triệu cổ phiếu trong tuần trước đó.

Tổng khối lượng giao dịch của NĐTNN trong tuần này là hơn 11.3 triệu cổ phiếu, chỉ bằng một nửa so với khối lượng giao dịch 24 triệu cổ phiếu của tuần trước. Nhưng đáng chú ý khối lượng mua-bán của NĐTNN là lượng mua chỉ còn gấp 1.5 lần lượng bán. Như vậy, trong tuần NĐTNN đã bắt đầu bán nhiều so với các tuần trước.

#### Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội

Đóng cửa phiên giao dịch cuối tuần ở mức 112.68 điểm, HaSTC-Index tăng 2.28 điểm (tương đương 2.07%) so với cuối tuần trước. Với những phiên tăng giảm xen kẽ cho ta thấy mức độ rung co giữa 2 xu hướng lên và xuống đang diễn ra mạnh mẽ.

Khối lượng giao dịch trung bình các phiên trong tuần qua ở mức gần hơn 19 triệu cổ phiếu, lượng giao dịch này cao hơn hẳn mức 13 triệu cổ phiếu của tuần trước đó.

Tổng khối lượng giao dịch của NĐTNN trong tuần này là 1.5 triệu cổ phiếu thấp hơn chút ít mức 1.7 của tuần trước. Khối lượng mua gấp 2.7 lần khối lượng bán ra.

**HOSE: 10 CK có khối lượng giao dịch lớn nhất:**

Mã CK	Giá cuối tuần trước	Giá cuối tuần này	KLGD trong tuần
STB	19700	21600	9643800
DPM	36100	41600	3389460
PRUBF1	5000	5300	1406810
SSI	27000	31100	1286220
FPT	49500	50000	1275510
PPC	24800	24800	1255770
PET	13200	15100	1228140
REE	27800	26700	1219840
VFMVF1	9200	10100	1100510
HPG	43600	50000	1027680

**HOSE: 10 CK có tỷ lệ tăng giá nhiều nhất**

Mã CK	Giá cuối tuần trước	Giá cuối tuần này	Mức tăng	Tỷ lệ tăng
TSC	41200	47500	6300	15%
DPM	36100	41600	5500	15%
SSI	27000	31100	4100	15%
NHC	23900	27500	3600	15%
DPR	44400	51000	6600	15%
RAL	28300	32500	4200	15%
AGF	25700	29500	3800	15%
LBM	13600	15600	2000	15%
HPG	43600	50000	6400	15%
DHA	18500	21200	2700	15%

**HOSE: 10 CK có tỷ lệ giảm giá nhiều nhất**

Mã CK	Giá cuối tuần trước	Giá cuối tuần này	Mức giảm	Tỷ lệ giảm
SJS	52000	44900	-7100	-14%
BBC	32100	27800	-4300	-13%
TTF	24800	21500	-3300	-13%
VIS	22700	19700	-3000	-13%
TTP	28100	24400	-3700	-13%
VHC	21600	18800	-2800	-13%
TMS	44500	38900	-5600	-13%
BBT	8800	7800	-1000	-11%
SC5	31300	28000	-3300	-11%
DCC	13200	12000	-1200	-9%

**HASTC: 10 CK có khối lượng giao dịch lớn nhất:**

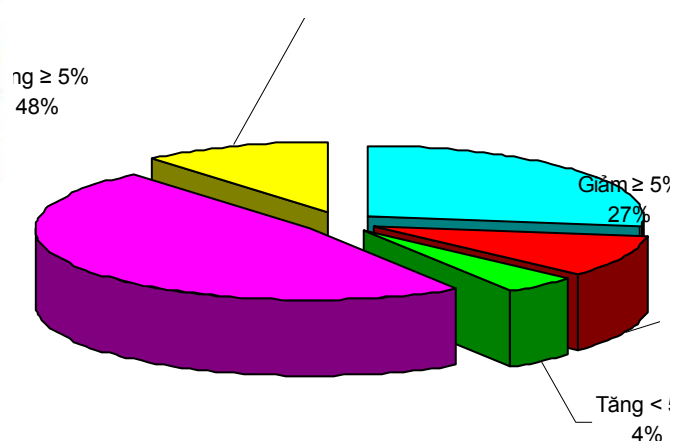
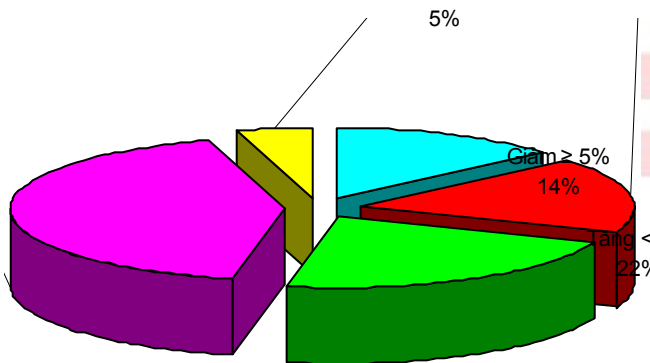
Mã CK	Giá cuối tuần trước	Giá cuối tuần này	KLGD trong tuần
ACB	42300	47400	3008400
PVS	21700	25600	2589300
KLS	9700	10100	2375100
PVI	19700	22800	2053600
SD7	21900	19700	1251200
PAN	20900	24600	871600
NTP	26400	30400	855600
BVS	30300	31700	849700
TBC	13500	13700	709500
HPC	18700	17200	709400

**HASTC: 10 CK có tỷ lệ tăng giá nhiều nhất**

Mã CK	Giá cuối tuần trước	Giá cuối tuần này	Mức tăng	Tỷ lệ tăng
S99	28100	33800	5700	20%
RCL	35400	42300	6900	19%
SJM	10000	11900	1900	19%
YSC	17100	20300	3200	19%
PVS	21700	25600	3900	18%
S91	11700	13800	2100	18%
VTV	11700	13800	2100	18%
SCJ	35000	41200	6200	18%
PAN	20900	24600	3700	18%
SD6	14200	16700	2500	18%

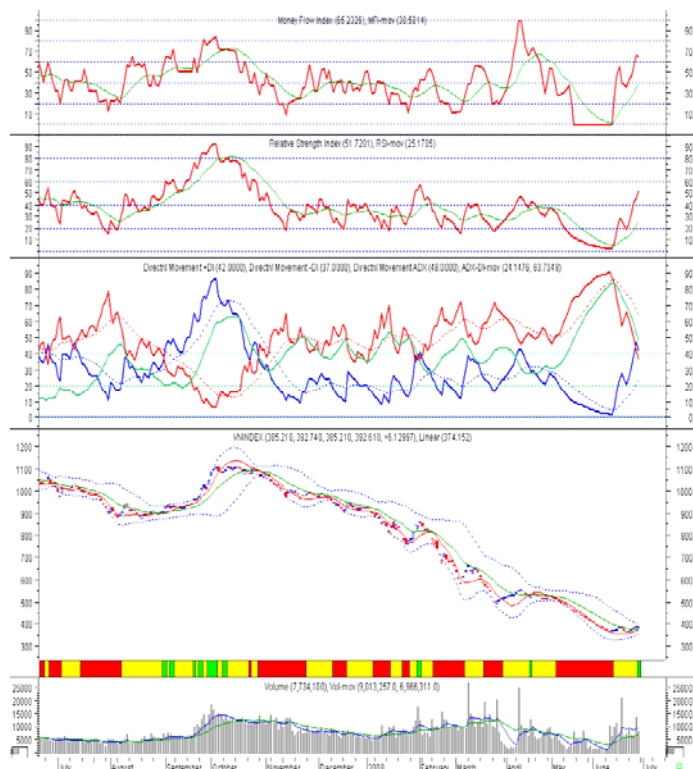
**HASTC: 10 CK có tỷ lệ giảm giá nhiều nhất**

Mã CK	Giá cuối tuần trước	Giá cuối tuần này	Mức giảm	Tỷ lệ giảm
CJC	23800	19600	-4200	-18%
KMF	17600	14500	-3100	-18%
VC3	20500	16900	-3600	-18%
VC6	16900	14000	-2900	-17%
S55	24400	20300	-4100	-17%
SD3	22100	18400	-3700	-17%
HLY	34000	28500	-5500	-16%
HCT	19200	16400	-2800	-15%
LTC	17200	14800	-2400	-14%
HPS	17200	14800	-2400	-14%



PHÂN TÍCH - DỰ BÁO

Đồ thị phân tích kỹ thuật VN-Index



(Nguồn: IFM)

**Phân tích, dự báo VN-Index**

Trong tuần với 5 phiên tăng điểm liên tiếp đã đưa VN Index tăng mạnh lên 392.61 điểm vào cuối tuần.

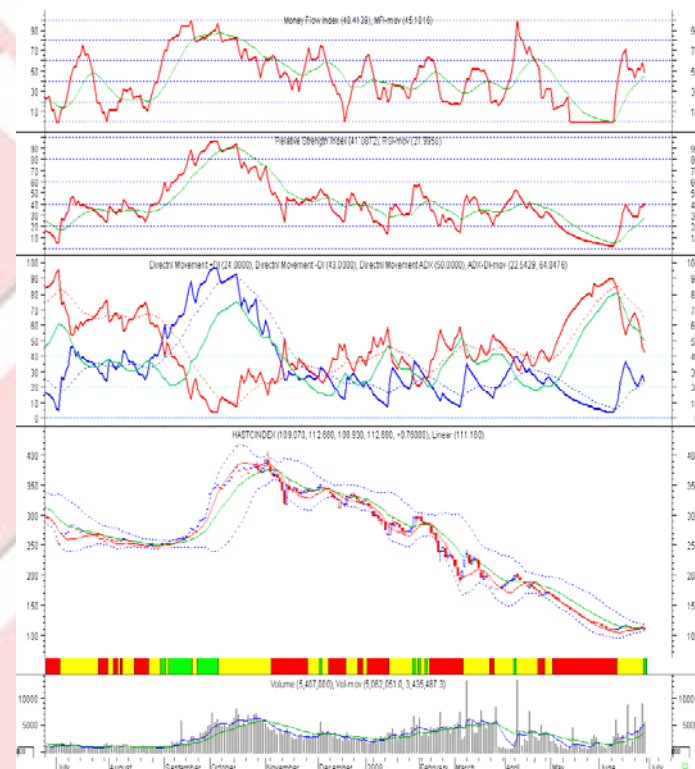
Đường MFI trong tuần đã tăng lên gần mức 70 vào cuối tuần, điều này thấy rõ được sự đổ vào của dòng tiền trong tuần.

Đường RSI trong tuần cao nhất vượt qua 50 cho thấy sự tăng dần của lượng mua và yếu dần của sức bán đây là tín hiệu tốt trong ngắn hạn xong chưa hẳn là dấu hiệu khả quan của dài hạn.

Tuần này hai đường -DI và +DI bắt đầu có xu hội tụ và cắt nhau tại mốc 50, kết hợp với đường ADX cũng đang giảm xuống cho thấy thị trường đã có tín hiệu khả quan hơn.

Kết hợp các dữ kiện phân tích với những thông tin từ thị trường và nền kinh tế trong tuần qua, chúng tôi dự báo trong tuần tới Vn-Index sẽ là tuần nằm trong xu hướng giảm song có thể có phiên điều chỉnh tăng xảy ra mặc dù điều này là rất khó.

Đồ thị phân tích kỹ thuật HaSTC-Index



(Nguồn: IFM)

**Phân tích, dự báo HaSTC-Index**

Trong tuần với 3 phiên tăng và 2 phiên giảm xen kẽ nhau đã đưa HaSTC-Index lên mức 112.68 điểm.

Đường MFI trong tuần dao động quanh mức 50, điều này cho thấy dòng tiền đổ vào thị trường đang được duy trì và đây là tín hiệu cho thấy trong tuần thị trường có khả năng hỗ trợ được từ dòng tiền.

Đóng cửa phiên giao dịch cuối tuần, đường RSI đã lên mức 40 cho thấy thị trường đã thoát ra tình trạng siêu bán tuy nhiên vẫn còn trong giai đoạn bán nhiều, sức mua chưa thật sự thắng hẳn át được sức bán.

Trong tuần qua, hai đường + DI và -DI có xu hướng hội tụ và gần cắt nhau kết hợp với đường ADX đi xuống cho thấy thị trường đang tốt dần lên trong ngắn hạn.

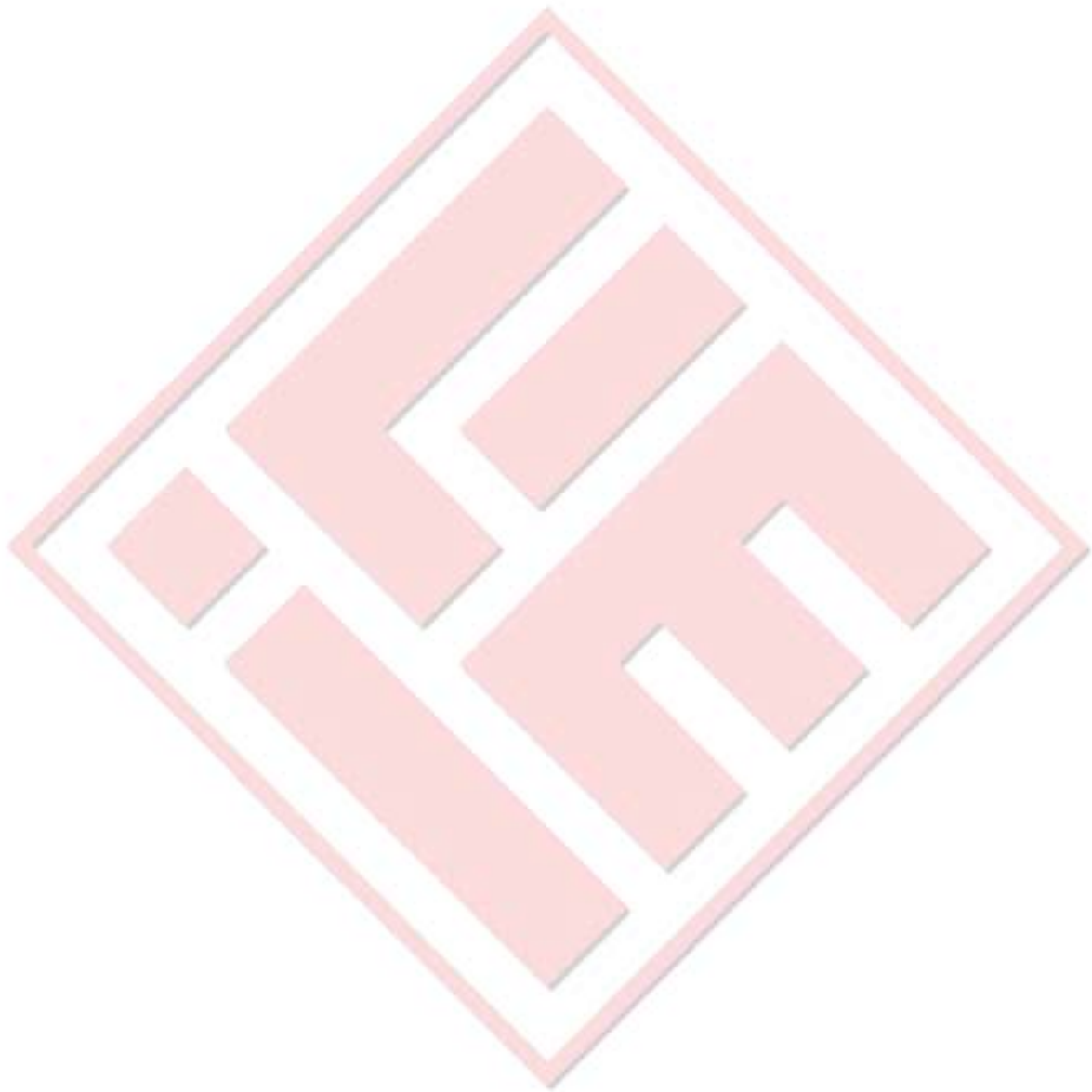
Kết hợp các dữ kiện phân tích, chúng tôi dự báo trong tuần tới rất có thể HaSTC cũng sẽ là một tuần nằm trong xu hướng giảm nhưng cần chú ý có thể có những phiên điều chỉnh nhẹ nhằm tăng tình thanh khoản của thị trường.

**BẢNG GIÁ OTC THAM KHẢO**

<b>CHỨNG KHOÁN</b>	<b>Giá giao dịch (nghìn đồng)</b>	<b>Xu thế</b>
<b>Ngành bất động sản</b>		
1. Đầu tư kinh doanh nhà	29 – 30	↔
2. Đầu tư và xây dựng số 8	99 – 100	↔
3. Đầu tư 577	31 – 32	↑
4. Đầu tư phát triển xây dựng	23 – 24	↑
5. BĐS tài chính dầu khí	11 – 13	↔
6. BĐS Điện lực dầu khí VN	12 – 15	↔
7. Sài Gòn xanh	9 – 10	↔
8. Địa ốc Sài Gòn thương tín	24 – 25	↔
9. LICOGI16	20 – 21	↔
10. BCCI	22 – 23	↔
<b>Ngành xây dựng</b>		
1. Đầu tư và cây dựng Sao Mai	23 – 24	↔
2. 584	11 – 12	↔
3. Toàn thịnh phát	16 – 18	↔
4. Sông Đà Thăng Long	20 – 22	↔
5. 118	12 – 14	↔
<b>Ngành vật tư thiết bị</b>		
1. Xi măng Công Thanh	8 – 9	↔
2. Dây đồng trần phú	17 – 18	↔
3. Xi măng La Hiên	10 – 11	↔
4. Xi măng Phú Thọ	9 – 10	↔
5. Xi măng Hà Tiên 2	13 – 14	↔
<b>Ngành Năng lượng</b>		
1. Thủy điện miền trung	12 – 14	↔
2. Thủy điện Thác Mơ	14 – 15	↔
3. Thủy điện miền Nam	62 – 63	↔
4. Nhiệt điện Ninh Bình	12 – 13	↔
5. Nhiệt điện Bà Rịa	50 – 55	↔
<b>Ngành vận tải kho cảng</b>		
1. Vận tải biển Bắc	15 – 16	↔
2. Mai Linh	12 – 13	↔
3. Vận tải biển VN	15 – 16	↔
4. Ánh Dương VN	48 – 50	↔
<b>Ngành công nghiệp nặng</b>		
1. Thép Đình Vũ Hải Phòng	30 – 32	↔
2. Thép Việt Nam	24 – 25	↔
3. LINAMA 69.1	16 – 18	⬇
4. LINAMA 451	24 – 26	⬇
<b>Ngành công nghiệp nhẹ</b>		
1. Cao su Sao Vàng	21 – 22	↔
2. Cao su Bến Thành	27 – 28	↔
3. Nhựa Sam Phú	19 – 20	↔
4. Cao su Phước Hoà	25 – 26	↔
5. Nhựa Rạng Đông	20 – 22	↔

<b>CHỨNG KHOÁN</b>	<b>Giá giao dịch (nghìn đồng)</b>	<b>Xu thế</b>
<b>Ngành ngân hàng</b>		
1. NH Quân đội	12 – 14	↔
2. NH XNK VN	22 – 24	↔
3. NH Ngoài quốc doanh	11 – 12	↔
4. NH Quốc tế	12 – 13	↔
5. NH nhà Hà Nội	11 – 12	↔
6. NH Phương Đông	12 – 13	↔
7. NH An Bình	8 – 9	↔
8. NH Phương Nam	13 – 14	↔
9. NH Đông Á	23 – 24	↔
10. NH Ngoại Thương VCB	31 – 33	↑
<b>Ngành tài chính bảo hiểm</b>		
1. Vàng bạc đá quý Phú Nhuận	35 – 37	↔
2. Bảo hiểm Viễn Đông	6 – 7	↔
3. Bảo Việt	17 – 18	↑
4. Tài chính dầu khí	13 – 14	↔
<b>Tập đoàn</b>		
1. Quốc Cường Gia Lai	20 – 21	⬇
2. Hoàng Anh Gia Lai	88 – 90	↔
3. Đức Long Gia Lai	20 – 22	↔
4. Phú Thái	30 – 32	↔
<b>Ngành thương mại XK</b>		
1. XNK Đồng Nai	9 – 11	↔
2. XNK Hà Anh	207 – 210	↔
3. XNK Tổng hợp 1	26 – 28	⬇
4. Container phía Nam	25 – 26	↔
5. CN thương mại Masan	40 – 42	⬇
<b>Ngành công nghệ</b>		
1. Chíp Sáng Khu CN cao	6 – 7	↔
2. Vật Liệu bưu điện	14 – 16	↑
3. Viễn thông tin học bưu điện	11 – 12	↔
4. Điện tử và tin học VN	9 – 10	↔
5. Công nghệ viễn thông	38 – 40	↔
<b>Ngành Y tế- dược phẩm</b>		
1. Dược phẩm cần giờ	11 – 12	↔
2. Dược phẩm TRAPHACO	49 – 50	↔
3. Dược Viễn Đông	100 – 105	↑
4. Dược phẩm OPC	38 – 40	⬇
5. Dược TƯ	9 – 10	↔
<b>Ngành LT – TP - đồ uống</b>		
1. Bia Sài Gòn Miền Tây	28 – 29	⬇
2. Nước Khoáng Vĩnh Hảo	15 – 16	↔
3. KIDO	75 – 77	↔
4. SABECO	36 – 37	↔
5. VINACAFE	78 – 80	⬇

THÔNG TIN - NHẬN ĐỊNH



IFM

**“KINH TẾ ĐANG CHUYỂN BIẾN TÍCH CỰC”  
“Những số liệu sáng sủa trong tháng 6 này cho thấy  
kinh tế Việt Nam đang chuyển biến tích cực”.**

Thứ trưởng Bộ Kế hoạch và Đầu tư Cao Viết Sinh đã có nhận định như vậy với việc đưa ra một loạt dẫn chứng.

Cụ thể, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của tháng 6 chỉ còn khoảng 2,2%, thấp hơn nhiều so với chỉ số của tháng 5 là 3,91%. Nhập siêu trong khi quý 1/2008 lên tới 8,3 tỷ USD thì đến quý 2 chỉ còn 6,4 tỷ USD, riêng tháng 6 nhập siêu giảm mạnh còn 1,3 tỷ USD, thấp hơn nhiều so với mức 2,85 tỷ USD trong tháng 5. Xuất khẩu trong tháng 6 đạt khoảng 6,3 tỷ USD, vượt kỷ lục 5,15 tỷ USD của tháng 5, nâng xuất khẩu trong 6 tháng đầu năm ước đạt khoảng 29,7 tỷ USD, tăng 31,8% so với cùng kỳ năm ngoái... Chỉ số lạm phát, nhập siêu trong tháng 6 đã có những tín hiệu vui. Theo ông, đâu là nguyên nhân?

Tháng 6, lạm phát đã dịu xuống. Tôi cho rằng kết quả đó là tác động từ những nguyên nhân sau.

Thứ nhất, giải pháp tiền tệ của Chính phủ đã phát huy tác dụng, thể hiện rõ nhất là tổng phương tiện thanh toán đã giảm nhiều so với trước đây, trong khi lạm phát có liên quan rất nhiều đến phương tiện thanh toán.

Thứ hai, vụ đông xuân năm nay ở cả các tỉnh phía Bắc và phía Nam đều được mùa lớn. Năng suất lúa tăng hơn so với năm 2007. Trong khi cơ cấu lạm phát có tới 42,8% là nhóm lương thực, thực phẩm. Vì được mùa lương thực nên đã làm giảm áp lực, lo lắng về tình trạng thiếu gạo và trấn an tâm lý người dân, không đẩy giá lương thực - thực phẩm tăng cao.

Thứ ba, việc Chính phủ cho phép tiếp tục xuất khẩu gạo cũng là một chính sách có tác động tích cực cho thị trường, nhất là yếu tố tâm lý người dân. Trước đây, do lo ngại thiếu lương thực nên Chính phủ chỉ dự kiến xuất khẩu gạo đến tháng 9/2008 là 3,5 triệu tấn, sau đó có xem xét cụ thể để tăng thêm. Nhưng vụ đông xuân vừa rồi lại được mùa nên không chờ đến tháng 9/2008 mà Chính phủ tuyên bố ngay từ tháng 6 tăng xuất khẩu gạo từ nay đến cuối năm lên 4,5 triệu tấn.

Thứ tư, tốc độ xây dựng cơ bản trong quý 2 đã chậm, chủ yếu do trượt giá, nên nhu cầu tiêu thụ nguyên vật liệu xây dựng không còn sôi nổi như năm ngoái. Điều này khiến giá cả thị trường bớt nóng hơn so với giá thế giới, khiến thị trường tạm bình ổn.

Bên cạnh đó, một nguyên nhân không kém phần quan trọng là tâm lý người dân đã bình ổn hơn.

Chính những yếu tố tích cực trên đã khiến chỉ số lạm phát lùi dần.

*Vậy việc cắt giảm đầu tư công có tác động gì không, thưa ông?*

Ngày 22/6 vừa qua, Bộ Kế hoạch và Đầu tư đã tổ chức 11 đoàn kiểm tra đầu tư công, nhằm rà soát lại đầu tư, vay nợ tín dụng,...

Cùng với báo cáo các địa phương đã gửi về, cộng thêm kiểm tra thực tế, Bộ sẽ kiểm tra việc chấp hành thực hiện việc rà soát, những gì tốt và chưa tốt để có những nhận xét, kiến nghị và điều chỉnh kịp thời.

Theo ý kiến của Thủ tướng, các công trình sử dụng vốn huy động trái phiếu phải giảm 20% trong tổng số vốn 37.000 tỷ đồng đưa ra từ đầu năm, và những dự án xây dựng cơ bản không hiệu quả sẽ ngừng, giãn, đình hoãn... Hiện theo báo cáo của các địa phương mới gửi về bộ, có khoảng 1.600 dự án sẽ ngừng, đình hoãn với trên 5.000 tỷ đồng.

Theo kế hoạch, sau ngày 30/6, các đoàn sẽ báo cáo cụ thể việc cắt giảm này. Kết quả này cũng có tác động phần nào làm đến giảm lạm phát.

*Nhưng thưa ông, nhiều chuyên gia kinh tế cho rằng việc cắt giảm đầu tư công mới chỉ ở mức 5.000 tỷ đồng thì vẫn còn ít...*

Cắt giảm đầu tư chỉ là một hướng trong nhóm giải pháp kiềm chế lạm phát của Chính phủ. Nhưng quan trọng là việc cắt giảm phải xem xét dự án đó có hiệu quả hay không.

Theo tôi, trong bối cảnh hiện nay, nên cắt giảm các dự án không hiệu quả mà phải đi vay với lãi suất ngân hàng cao, nhưng những dự án lớn, có hiệu quả thiết thực thì vẫn tiếp tục khởi công xây dựng.

Chúng ta không nên cứng nhắc trong việc cắt giảm *Một số biện pháp mang tính hành chính nhằm kiềm chế lạm phát của Chính phủ thời gian qua chỉ là nhất thời? Theo ông, thời gian tới, chúng ta có nên “cởi” bớt một số biện pháp để tránh làm biến dạng nền kinh tế thị trường?* Tôi nghĩ, trong cơ chế thị trường chúng ta nên áp dụng các biện pháp thị trường là chủ yếu, phù hợp với cam

kết quốc tế.

Thực chất các rào cản kỹ thuật chính là các thủ tục hành chính mà quốc tế cho phép. Chính việc thực hiện rào cản sẽ bảo đảm cho xuất nhập khẩu và hay hơn nhiều là đưa ra các biện pháp cấm đoán.

Tuy vậy, trong bối cảnh cấp thiết phải có các biện pháp hành chính nhưng có giới hạn, có lộ trình và quan trọng là phải minh bạch. Đây sẽ là xu hướng chung của các nước thị trường để bảo vệ mình. Điều quan trọng phải nghiên cứu, phân tích kỹ từng thị trường để có những giải pháp thích hợp, để các doanh nghiệp có thể dự tính được trong kế hoạch sản xuất, kinh doanh.

Chẳng hạn, nếu nói cấm nhập siêu sẽ rất chung chung, không đi vào cuộc sống mà nên đi vào phân tích cụ thể. Như thị trường nào ta đang nhập siêu nhiều nhất, đang nhập siêu mặt hàng gì, mặt hàng đó có cần thiết có cần thiết cho đời sống không?...

*10 mặt hàng được Chính phủ bình ổn giữ giá đến hết tháng 6, nhưng nhiều người dân, doanh nghiệp vẫn "thấp thỏm lo tăng giá" sau tháng 6. Theo ông, điều này có làm nảy sinh tâm lý tích trữ đầu cơ hàng hoá?*

Chính phủ đã có 8 nhóm giải pháp cơ bản, và mục tiêu cơ bản là nhất thiết không để xảy ra tình trạng lạm dụng các biến động về nguồn hàng, giá cả trên thị trường để đầu cơ, nâng giá, nhất là đối với các loại vật tư quan trọng như: xăng, dầu, điện, xi măng, sắt, thép, phân bón, thuốc trừ sâu và hàng tiêu dùng thiết yếu như: lương thực, thuốc chữa bệnh... sau tháng 6/2008.

Tuy nhiên, theo tôi, chính sách một số mặt hàng cũng nên thay đổi. Tất nhiên, không phải là mặt hàng nào sau tháng 6 chúng ta cũng sẽ "thả".

Theo ý kiến tư vấn của nhiều chuyên gia, tổ chức quốc tế, Việt Nam nên duy trì ổn định giá một số mặt hàng để hết năm. Cần xem xét bình ổn giá ở từng mặt hàng cụ thể, tránh điều chỉnh ò ạt.

Những mặt hàng Nhà nước quản lý giá, nếu có tăng thì cũng phải có lộ trình, để doanh nghiệp có phương án kinh doanh cụ thể để đảm bảo sản xuất kinh doanh, như mặt hàng than, điện chẳng hạn.

*Ông có nhận định gì về thị trường kinh tế 6 tháng cuối năm 2008?*

Tôi cho rằng, chúng ta cần phải tiếp tục theo dõi những chính sách của Chính phủ, thực hiện chính sách công khai minh bạch để tạo lòng tin cho người dân.

Ví dụ như vừa rồi, Chính phủ có công bố dự trữ ngoại hối là 20,7 tỷ USD để người dân yên tâm giảm tích trữ ngoại tệ, không tích trữ...

Một trong những vấn đề quan trọng là đẩy mạnh giải ngân vốn FDI để cải thiện cán cân vãng lai tốt hơn.

. Vì riêng trong 6 tháng đầu năm vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đăng ký tiếp tục tăng mạnh, thu hút 31,6 tỷ USD, trong đó vốn đăng ký mới là 31 tỷ USD, vốn bổ sung 600 triệu USD, mức tăng cao nhất từ trước đến nay. Nông nghiệp, công nghiệp, dịch vụ đều có tốc độ tăng trưởng khá.

Điều lạc quan là số vốn FDI đăng ký trong 6 tháng qua rất cao, điều đó chứng tỏ các nhà đầu tư nước ngoài vẫn đặt niềm tin vào thị trường Việt Nam, vẫn muốn đầu tư kinh doanh tại Việt Nam.

Điều này cũng chứng tỏ, việc thực hiện 8 nhóm giải pháp kiềm chế lạm phát của Chính phủ đã bắt đầu có hiệu quả tích cực.

#### **OTC: ĐƯỜNG VỀ CÒN XA**

Đối với những NĐT đang nằm gai nếm mật với cổ phiếu OTC, những ngày đầu tuần này quả thực dễ chịu hơn với việc nhiều mã cổ phiếu ngân hàng và bất động sản tiếp tục tăng nhẹ, dấu hiệu giảm giá cũng xuất hiện thưa hơn. Tâm trạng lạc quan khiến nhiều người bắt đầu ngắm nghía đến cơ hội của nhà đất và cổ phiếu, hai thứ tài sản có thể xem là rẻ nhất hiện nay. Thông tin về việc sàn giao dịch cổ phiếu chưa niêm yết sẽ không lờ hện cũng là điều an ủi đối với nhiều tổ chức đầu tư có danh mục đầu tư lớn cho cổ phiếu OTC. Tuy nhiên, nhịp độ giao dịch tại TP. HCM và Hà Nội nhìn chung vẫn chưa mấy sôi nổi, cho thấy tâm trạng lo lắng về khả năng thị trường sẽ tiếp tục diễn ra những đợt suy giảm và đóng băng trong ngắn hạn.

Những thông tin ban đầu từ nhiều doanh nghiệp cho thấy, kết quả kinh doanh quý II và có thể là cả quý III sẽ còn khó khăn. Lẽ dĩ nhiên, cổ đông của những ngân hàng TMCP lớn như Eximbank, Quân đội... có lý do để tiếp tục kiên trì giữ cổ phiếu để hưởng cổ tức ở ngưỡng giá hiện tại, cho dù biết trước tình hình trước mắt là khó khăn. Thông tin từ những nhà buôn OTC lớn cho thấy, lãnh đạo một số công ty bất động sản đang có động thái bỏ tiền ra mua lại cổ phiếu của mình, khi giá cổ phiếu thấp hơn nhiều so với giá trị sổ sách.

Ghi nhận từ nhiều CTCK cho thấy một thái độ quan tâm nhưng rất thận trọng với việc mở rộng đầu tư vào thời điểm này, bởi thực tế vẫn còn nhiều vấn đề như lãi suất trong ngắn hạn vẫn tăng, tỷ giá USD còn nhiều biến động

chính sách kiểm chế lạm phát ép doanh nghiệp phải thắt lưng buộc bụng. Cơ hội trên thị trường OTC lúc này được nhìn nhận là "ngàn năm một thuở", nhưng NĐT phải chấp nhận khó khăn bày ra trước mắt.

(Theo Trảng An)

## THÊM NHIỀU GIẢI PHÁP BÌNH ỔN THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

**Tiếp tục hỗ trợ thanh khoản cho các NHTM.**

\* **Tăng biên độ tỉ giá VND/USD.**

\* **Tăng cường bán ngoại tệ cho các TCTD.**

Tại cuộc họp báo chiều 26.6, Thống đốc NHNN Nguyễn Văn Giàu nhận định, trong những tháng cuối năm nay, kinh tế vĩ mô được dự báo có nhiều tín hiệu tích cực, nền kinh tế tiếp tục đà tăng trưởng, XK và huy động vốn đầu tư nước ngoài tăng ở mức cao, tình hình lạm phát được kiểm soát và giảm dần, nhập siêu giảm và khả năng thanh toán của các NHTM được đảm bảo. Chính vì vậy, mặt bằng lãi suất thị trường hiện nay đảm bảo hài hoà lợi ích giữa người gửi tiền, TCTD và khách hàng vay vốn và do đó, mức lãi suất cơ bản bằng VND trong tháng 7 vẫn được giữ ở mức 14%/năm, đồng thời giữ nguyên mức lãi suất tái cấp vốn.

Trong những tháng tới, NHNN sẽ tiếp tục hỗ trợ thanh khoản cho các NHTM với khối lượng và thời hạn thích hợp. Sự hỗ trợ này nhằm tạo điều kiện cho các NHTM tích cực điều chỉnh cơ cấu tín dụng theo hướng đáp ứng kịp thời nhu cầu vốn cho các lĩnh vực, tập trung cho XK, các ngành nông nghiệp, nông thôn. NHNN sẽ tiếp tục tăng cường bán ngoại tệ cho các NHTM đảm bảo cung ứng đủ nhu cầu, khắc phục hiện tượng đầu cơ và tâm lý găm giữ ngoại tệ làm méo mó quan hệ cung - cầu ngoại tệ trên thị trường. Ngay trong chiều ngày 26.6, NHNN cũng quyết định nâng biên độ tỉ giá USD từ mức  $\pm 1\%$  như hiện nay lên mức  $\pm 2\%$  so với tỉ giá bình quân liên NH. Sự điều chỉnh này sẽ cho phép các NHTM linh hoạt hơn khi ấn định tỉ giá mua bán USD căn cứ trên quan hệ cung - cầu của từng NH.

Nhằm chấn chỉnh hoạt động mua bán ngoại tệ, NNHH ra

văn bản yêu cầu các TCTD không được phép giao dịch ngoài biên độ tỉ giá dưới bất kỳ hình thức nào như thu phí hay giao dịch mua - bán VND với USD thông qua ngoại tệ thứ ba. Bên cạnh đó các NH tiếp tục kiểm soát chặt chẽ hoạt động của các đại lý, bàn đổi ngoại tệ theo hướng rút giấy phép nếu phát hiện có vi phạm.

(Theo Trảng An)

## ĐỘNG LỰC NÀO CHO BẢN BÁO CÁO THƯỜNG NIÊN CỎ CHẤT LƯỢNG

**Sau hàng loạt vụ bê bối tài chính những năm cuối thế kỷ 20, đầu thế kỷ 21 như Enron, WorldCom, Tyco International, Adelphia... gây tổn thất khoảng 500 tỷ USD giá trị thị trường trong giai đoạn 2000 - 2002, những nhà điều hành và giám sát thị trường Mỹ đã đề ra Đạo luật Sarbanes-Oxley vào năm 2002, được xem là đạo luật cải cách chế độ kế toán của công ty đại chúng và bảo vệ NĐT.**

### **Tăng chất lượng báo cáo cũng phải trả giá**

Mục tiêu của đạo luật này là nhằm đến giải quyết các vấn đề nổi cộm của báo cáo tài chính, trong đó chú trọng vào các vấn đề như tính độc lập của nhà kiểm toán, trách nhiệm của lãnh đạo công ty đối với tính chính xác và đầy đủ của báo cáo tài chính, nâng cao tính minh bạch của báo cáo (trong trường hợp của Mỹ là phải có hướng dẫn chi tiết về các khoản mục giao dịch ngoại bảng, các chi tiết và nền tảng số liệu dự báo về doanh thu, lợi nhuận và giao dịch cổ phiếu, các kế hoạch thường cổ phiếu và tiền cho lãnh đạo...).

Tháng 5/2006, Công ty Lord & Benoit cho biết, từ khi áp dụng Đạo luật Sarbanes-Oxley, những công ty có thể phát hiện và chỉnh sửa yếu kém trong báo cáo tài chính và chế độ kiểm soát nội bộ của mình đã có giá cổ phiếu tăng đáng kể. Tuy nhiên, việc tuân thủ các báo cáo theo chuẩn



mục Sarbanes-Oxley đã tiêu tốn nhiều thời gian và tiền bạc của các công ty đại chúng. Theo nghiên cứu của FEI (Financial Executives International) đối với khoảng 200 công ty của Mỹ, chi phí cho việc tuân thủ chuẩn mực Sarbanes-Oxley của công ty có doanh thu bình quân 6,8 tỷ USD là khoảng 2,9 triệu USD trong năm 2006.

Vì vậy, có thể nói, Sarbanes-Oxley có mặt tốt là tạo ra tính minh bạch và rõ ràng hơn nhằm bảo vệ NĐT, nhưng cũng có mặt bất lợi là tạo áp lực rất lớn về thời gian và chi phí của công ty. Đó là chưa kể cấp lãnh đạo phải dành nhiều thời gian hơn cho chuyện làm báo cáo, thay vì tập trung vạch ra chiến lược sáng tạo cho cạnh tranh.

Câu chuyện về Đạo luật Sarbanes-Oxley ở Mỹ khiến chúng ta có thể liên tưởng đến việc ít DN niêm yết của Việt Nam muốn làm một báo cáo chất lượng, có thể là vì sự tốn kém, nặng nề và khó khăn của một báo cáo tốt. Đối với DN mà khả năng của những người chịu trách nhiệm làm báo cáo còn hạn chế, đặc biệt là về mặt kiểm soát, về báo cáo nội bộ và hệ thống công nghệ thông tin thì đây là một vấn đề lớn. Chú tâm quá nhiều vào giải trình và giải thích các vấn đề phức tạp về kế toán, kinh doanh và quản trị rủi ro trong một báo cáo thường niên hay một báo cáo tài chính quý hay giữa năm thì sẽ xao nhãng việc tập trung vào kinh doanh hoặc tạo thêm nhiều chi phí về nhân lực và giấy tờ, lẫn chi phí kiểm toán và tư vấn. Điều đó làm nản lòng nhiều công ty. Rõ ràng ở Mỹ, nếu Sarbanes-Oxley không phải là một đạo luật, thì không có công ty nào muốn tự nguyện ôm vào mình trách nhiệm minh bạch hơn nữa.

### **Câu chuyện về người có và người không có thông tin**

NĐT có thông tin thường là NĐT có tổ chức hay có nhiều mối quan hệ, có kiến thức, kỹ năng tìm kiếm và lọc thông tin trên thị trường, có xu hướng giữ các thông tin riêng của mình và lợi dụng điều đó để trục lợi, tận dụng sự không cân xứng về thông tin để đưa ra các tin đồn, bài phân tích hay các lệnh mua bán làm giá ảnh hưởng đến thị trường. Và người thiệt thòi chỉ là NĐT không có thông tin. Người ta thường nhắc chuyện một số quỹ đầu tư của Mỹ trong cuộc đổ vỡ bong bóng internet năm 2000 vẫn đưa ra

nhận định ủng hộ việc mua vào cổ phiếu công nghệ, trong khi âm thầm bán ra.

Câu chuyện này dường như thấp thoáng bóng dáng của nó trong vấn đề báo cáo thường niên ở Việt Nam. Một số nhà phân tích và NĐT có thông tin cảm thấy, tình trạng thiếu thông tin là một cơ hội để mình sử dụng những thông tin riêng, cá nhân để tìm kiếm cơ hội đầu tư tốt hơn cho mình. Điều này phản ánh tâm lý làm ăn dựa vào quan hệ và thông tin nội bộ ở Việt Nam. Một nhà phân tích có kinh nghiệm của Việt Nam dễ dàng cảm thấy mình có giá trị hơn, do có nhiều mối quan hệ thông tin với các công ty niêm yết và cơ quan quản lý. Từ các thông tin riêng ấy, anh ta có thể đề xuất mua đúng loại cổ phiếu tốt và tránh được cổ phiếu xấu. Và như vậy, anh ta được đánh giá cao.

Tương tự như vậy, nhiều NĐT thành công vì nhờ có thông tin nội bộ hay thông tin riêng về những gì còn mờ mờ trong các báo cáo. Bằng những cú điện thoại, bữa ăn tối, họ có thể có thông tin mà người khác không có hay đang tìm cách hỏi mà không được trả lời. Rõ ràng, ở đây có một sự mâu thuẫn về lợi ích giữa những người có thông tin và người không có thông tin trong trường hợp thông tin được cung cấp ngày càng minh bạch hơn. Ngay chính các NĐT và nhà phân tích, những người cần nhất những báo cáo tài chính tốt hơn, có thể cũng không có động lực yêu cầu sự tốt hơn ấy, vì họ có thể đạt được những thứ "còn tốt hơn nữa" bằng con đường khác.

### **NĐT Việt Nam đòi cứu thị trường nhiều hơn là đòi minh bạch**

Nhiều NĐT Việt Nam không yêu cầu "một báo cáo minh bạch hơn cho mọi người", mà chỉ đòi hỏi một "mức giá tốt đẹp hơn cho mọi người". Điều này càng khiến công ty không có động lực cạnh tranh về thông tin. Ngay trong giai đoạn TTCK phát triển mạnh (2006 - 2007) cũng không mấy CTCK đặt nặng vấn đề cung cấp các sản phẩm phân tích (trong đó có phân tích báo cáo tài chính) và cải thiện chất lượng dịch vụ chăm sóc khách hàng. NĐT cũng không mấy quan tâm đến điều đó. Họ không quan tâm đến việc có thể đọc và phân tích tốt bản báo cáo ấy hay không.

Thực tế, khi thị trường đi xuống, rất nhiều ý kiến bàn cách cứu thị trường, nhưng hiếm khi thấy ý kiến chỉ trích những báo cáo tài chính thiếu rõ ràng. Có lẽ, họ đã quen với điều ấy. Và khi NĐT, nhà phân tích đã quen với những báo cáo kém chất lượng, họ không đòi hỏi quyết liệt một báo cáo có chất lượng.

### **Động lực cho một báo cáo thường niên tốt**

Một thị trường chuyên nghiệp hơn, NĐT am hiểu hơn và nhiều tổ chức đầu tư có quy mô hơn tham dự thì tự nhiên yêu cầu về một báo cáo minh bạch hơn sẽ tăng lên. Rõ nhất là khi trình độ NĐT tăng lên, họ sẽ tự mình kiểm chứng báo cáo phân tích của các CTCK, tự mình tìm hiểu báo cáo tài chính. Mặt khác, tổ chức đầu tư càng lớn, càng chuyên nghiệp thì càng chịu nhiều sức ép phải tuân thủ tiêu chuẩn đạo đức của các hiệp hội ngành nghề và tổ chức mà họ tham gia. Vì vậy, họ rất ngại các hành vi dựa vào quan hệ để tìm kiếm thông tin, thay vào đó sẽ đòi hỏi minh bạch thông tin. Và sức ép thị trường buộc các công ty đại chúng phải cải thiện báo cáo tài chính, chứ không chỉ báo cáo thường niên để thu hút NĐT, cạnh tranh giành "khách đầu tư". Công ty nào không đáp ứng yêu cầu về một báo cáo minh bạch hơn sẽ bị trừng phạt bằng kỷ luật thị trường, nghĩa là cổ phiếu giảm giá nhiều, ban lãnh đạo mất uy tín và có thể "mất ghế".

Với thực tế đào tạo nhân sự cho lĩnh vực chứng khoán hiện nay ở Việt Nam còn nhiều điều phải bàn, cơ cấu NĐT nhỏ lẻ đông đảo và với chất lượng đào tạo chênh lệch lớn giữa các trường đại học, cơ sở đào tạo, vấn đề nâng cao trình độ và tầm vóc của TTCK không phải là một sớm, một chiều. Mặt khác, quy mô thị trường của chúng ta vẫn chưa đáp ứng nhu cầu của những tổ chức đầu tư tầm cỡ, vì hạn chế về tỷ lệ sở hữu của NĐT nước ngoài trong công ty Việt Nam và hạn chế IPO các doanh nghiệp nhà nước lớn. Vì vậy, khi chờ kỷ luật thị trường đến từ bàn tay vô hình, chúng ta phải dùng đến các chế tài của bàn

tay hữu hình.

Khi dùng bàn tay hữu hình, tất nhiên sẽ bị ảnh hưởng bởi kinh nghiệm và tính chủ quan của người lập ra các quy định, tiêu chuẩn và chế tài về chuyện báo cáo, ví dụ như những nội dung đề ra phải thuyết minh rõ ràng thì có thể phù hợp cho DN này, nhưng không phù hợp cho DN khác. Đó là những điều không thể tránh khỏi. Nhưng đưa ra một chuẩn tối thiểu, biểu mẫu và hướng dẫn tối thiểu về những gì cần minh bạch hơn nữa trong báo cáo tài chính, nhất là phần thuyết minh, diễn giải thêm thì sẽ tốt hơn là để tính không minh bạch lên đến tình trạng đáng báo động. Trong điều kiện mà bàn tay vô hình trên thị trường chưa đủ mạnh để tác động làm cho DN tự giác xây dựng báo cáo thường niên nói riêng, báo cáo tài chính nói chung và xa hơn nữa là hệ thống kiểm soát nội bộ tốt hơn, thì chúng ta phải chọn cách ép buộc bằng các chế tài của bàn tay hữu hình. Có thể sẽ có những sai lầm và thiếu sót, nhưng đối với tình hình thị trường Việt Nam, buộc chúng ta phải chọn lựa ít xấu thứ hai (chưa dám gọi là tốt thứ hai) cho vấn đề báo cáo tài chính. Làm sao để giải pháp kết hợp hai bàn tay cùng một lúc, trở thành lựa chọn tốt thứ hai là nghệ thuật của cơ quan quản lý và giám sát thị trường.

*Hồ Quốc Tuấn, Thạc sỹ tài chính, Trường đại học Melbourne*

## THÔNG TIN THỰC HIỆN QUYỀN

30/06/2008		Giao dịch không hưởng quyền thanh toán lãi trái phiếu -QH062104	04/07/2008		Giao dịch không hưởng quyền thanh toán lãi trái phiếu - BID10107
		Giao dịch không hưởng quyền thanh toán lãi trái phiếu - QH072224		TYA	Giao dịch không hưởng quyền trả cổ tức năm 2007 bằng cổ phiếu
02/07/2008	SSC	Giao dịch không hưởng quyền trả cổ tức đợt 1 năm 2008		VID	Giao dịch không hưởng quyền trả cổ tức năm 2007 bằng cổ phiếu
	VTC	Giao dịch không hưởng quyền chốt danh sách cổ đông			Giao dịch không hưởng quyền thanh toán lãi TP năm 2008 - TP1A2005
	TLC	Giao dịch không hưởng quyền trả cổ tức bằng tiền năm 2007			
		Giao dịch không hưởng quyền thanh toán lãi TP năm 2008 - CP061107			
		Giao dịch không hưởng quyền thanh toán lãi TP năm 2008 - QH061105			
		Giao dịch không hưởng quyền thanh toán lãi TP năm 2008 - CP4A2904			

## NGÀY GIAO DỊCH ĐẦU TIÊN - GIAO DỊCH CỔ PHIẾU PHÁT HÀNH THÊM

30/06/2008	Ngày giao dịch đầu tiên cổ phiếu - KMR	02/07/2008	Giao dịch cổ phiếu phát hành thêm - PVD
01/07/2008	Giao dịch cổ phiếu phát hành thêm - PVI		
	Giao dịch cổ phiếu phát hành thêm - FPT		

## THÔNG TIN PHÂN TÍCH

## BÁO CÁO TÀI CHÍNH 6 THÁNG - ĐI TÌM NHỮNG RỦI RO ẨN MÌNH

**Siêu lợi nhuận năm 2007 - từ đâu?**

Đầu tư tài chính năm ngoái đem lại lợi nhuận vượt trội cho các DN -> các NĐT

(VD minh họa bằng 50 DNNY có mức sinh lời cao nhất TTCK trong đó hoạt động tài chính đóng vai trò quan trọng) Năm 2006, thậm chí 2007 có thể nói là “chưa có bao giờ đẹp như năm nay” của các công ty niêm yết đặc biệt là trong khối tài chính ngân hàng. Lợi nhuận các công ty vượt kế hoạch ở mức cao. Một trong những nguồn đem lại kết quả kinh doanh vượt trội như vậy là từ hoạt động đầu tư chứng khoán. Điểm mặt 50 công ty có mức sinh lời lớn nhất trên mỗi sản phẩm giao dịch trong năm 2007, có đến quá 90% các công ty có doanh thu từ hoạt động đầu tư tài chính. Trong số đó, trên 50% các công ty có doanh thu tài chính chiếm hơn 10% lợi nhuận sau thuế; ....% công ty có doanh thu đầu tư tài chính gấp .... vốn chủ sở hữu.

*(Doanh thu hoạt động tài chính sử dụng trong bài theo khái niệm được sử dụng trong báo cáo tài chính của các doanh nghiệp).*

**“Thua lỗ” những tháng đầu năm 2008 – từ đâu?**

“Niềm vui ngắn chẳng tày gang”, tác nhân đem lại niềm vui tột đỉnh cho giới đầu tư nói chung năm 2007 thì trong những tháng đầu năm 2008 đã và đang làm cho các doanh nghiệp và các nhà đầu tư nản lòng không ít. Tác nhân đó không ai khác là thị trường chứng khoán.

Tính từ đầu năm tới nay, chỉ số VN-Index đã mất tổng cộng 554,02 điểm (tương đương giảm 59,76%). Tính riêng trong 25 phiên vừa qua tính đến 12/6, chỉ số VN-Index đã giảm 149,36 điểm (tương đương giảm 28,76%). Trên sàn chứng khoán Hà Nội, chỉ số HASTC-Index giảm phiên thứ 28 liên tiếp với 0,7 điểm (tương đương giảm 0,65%) xuống 107,76 điểm (chỉ cao hơn một chút so với mức điểm 100 khi sàn này chính thức đi vào hoạt động ngày 8/3/2005). Tính trong 28 phiên giảm liên tiếp vừa qua, HASTC-Index giảm 63,35 điểm (tương đương giảm 37,02%). Tính từ đầu năm tới nay, chỉ số HASTC-Index đã mất tổng cộng 215,79 điểm (tương đương giảm 66,69%). Có thể ví sự sụt giảm của thị trường chứng khoán như 1 cơn lũ giảm giá ảnh hưởng tới tất cả các chứng khoán của các doanh nghiệp, không trừ lĩnh vực gì, dù có hoạt động kinh doanh ổn định, triển vọng tốt, ban điều hành tài giỏi ... đều không có cách nào giữ ổn định giá chứng khoán của doanh nghiệp mình. Có thể nói, với mức sụt giảm trên dưới 60% trong thời gian qua của thị trường chứng khoán như thời gian vừa qua, các doanh nghiệp có hoạt động đầu tư chứng khoán khó tránh khỏi thiệt hại khi cơn lũ giảm giá quét ngang thị trường.

Ngoài ra, giá cả hàng hóa tăng cao ở mọi mặt hàng từ nhu yếu phẩm, vật liệu xây dựng ... đến các mặt hàng trọng yếu của quốc gia như xăng dầu, điện ... Tình trạng thiếu tiền đồng dẫn đến áp lực giải chấp các hoạt động cầm cố, thế chấp chứng khoán, lãi suất ngân hàng tăng cao và hạn chế khả năng cho vay của các ngân hàng ảnh hưởng lớn đến hoạt động sxkd của các doanh nghiệp cũng như giới đầu tư nói chung, đặc biệt là khối doanh nghiệp trong hoạt động tài chính, bất động sản.

Thêm vào đó, tỷ giá ngoại tệ biến động thất thường và đang tăng cao trong một hai tháng gần đây từ sát ngưỡng 15 ngàn đồng/USD lên trên 19 ngàn đồng trên thị trường tự do cũng đang đem đến một khoản lỗ chênh lệch tỷ giá lớn cho các doanh nghiệp có hoạt động xuất nhập khẩu nói chung. Một báo cáo gần nhất từ Bộ KHĐT đã công bố FDI vào Việt Nam tăng gấp 1,5 lần so với cả năm 2007, nhưng một con số khác liên quan lại làm nản lòng các nhà đầu tư là nhập siêu là trên 14 tỷ trong vòng 5 tháng đầu năm.

Những “vết đen” trên đây của bức tranh kinh tế nước ta đang khiến các doanh nghiệp hết sức lo lắng về các khoản đầu tư tài chính, chênh lệch tỷ giá, các khoản phải thu ....

**Hạn chế “vết đen” – doanh nghiệp làm gì?**

Những “vết đen” của nền kinh tế như những tế bào ung thư đang ảnh hưởng dây chuyền đến mọi hoạt động của doanh nghiệp. Đây là ảnh hưởng của hệ thống đến cá thể nên việc tránh khỏi tác động tiêu cực là không thể nhưng doanh nghiệp có thể hạn chế chúng. Một trong những giải pháp đó là dự phòng ngân sách để tạo nguồn khắc phục hậu quả. Vấn đề đặt ra là liệu các doanh nghiệp đã tính toán, dự phòng những “thua lỗ” này trong BCTC hàng quý chưa và tại sao có/không?

Thử hỏi chơi chứng khoán ai không biết đại gia REE đầu tư chứng khoán nhiều như thế nào nhưng mấy ai không khỏi giật mình khi quý 1/2008, REE đã báo cáo lỗ 100 tỷ do lập dự phòng đầu tư tài chính; và tiếp tục là 127 tỷ sau 5 tháng đầu năm 2008. Kết quả có thể là không tốt, và có lẽ cũng là lý do đẩy giá cổ phiếu của REE giảm mạnh nhưng quan trọng là ban lãnh đạo đã đem đến cho NĐT một cái nhìn trung thực về hình ảnh công ty, trên cơ sở đó cho phép các NĐT đưa ra quyết định đúng. Tuy nhiên, điểm mặt báo cáo tài chính quý 1/2008, chúng ta dễ dàng nhận thấy những doanh

nghiệp đã nghiêm túc thực hiện công việc như REE này có thể điểm trên đầu ngón tay. Chính vì sự thừa thớt này nên ngày 03/6/08, Sở giao dịch chứng khoán thành phố HCM đã ra công văn 1161/SGDHCM-NY yêu cầu các doanh nghiệp niêm yết trên sàn phải trích lập đầy đủ dự phòng đầu tư tài chính trên báo cáo tài chính doanh nghiệp.

Có nhiều lý do để các doanh nghiệp “né tránh”. Trước hết đó là nỗi lo giá chứng khoán đã giảm lại còn giảm hơn nếu kết quả kinh doanh phải gánh thêm khoản lỗ không nhỏ từ hoạt động đầu tư tài chính. Ngoài ra, các văn bản của pháp luật Việt Nam trực tiếp quy định nghĩa vụ này của doanh nghiệp gồm có thông tư 13/2006/TT-BTC ngày 27/02/2008, thông tư 38/2007/TT-BTC ngày 18/4/2007 cũng không bắt buộc phải trích lập dự phòng vào giữa kỳ, cũng không bắt buộc phải kiểm toán báo cáo giữa kỳ trước khi công bố báo cáo tài chính. Cơ chế này cho phép các doanh nghiệp có thể “hơi áy náy” vì đã không trung thực trong việc thông tin về tình hình hoạt động của doanh nghiệp nhưng vẫn ung dung “bịt mắt” nhà đầu tư vì vẫn tuân thủ đúng pháp luật.

### Hạn chế “vết đen” – nhà đầu tư làm gì?

Có thể sau lời kêu gọi của Sở giao dịch chứng khoán, các doanh nghiệp sẽ tự giác, trung thực tính toán đầy đủ các khoản “thua lỗ” để có thể có giúp nhà đầu tư có cái nhìn rõ nét về doanh nghiệp. Người viết, có lẽ hơi cực đoan, không trông chờ vào “tấm lòng thiện” của các doanh nghiệp mà trong thời buổi “nông nhàn” này sẽ tự mình “vạch lá tìm sâu” nhằm cố gắng bảo vệ công cày cuốc bấy lâu nay.

30/6/2008 by Tocmach

## KHI NÀO NÊN BÁN CỔ PHIẾU

**Cách đây không lâu, những cổ phiếu được xem là an toàn nhất, có tốc độ tăng trưởng ổn định nhất trên thị trường chứng khoán liên tục... mất giá làm người ta phải đặt câu hỏi: “Vậy thì có loại cổ phiếu nào an toàn không?”.**

Câu trả lời có lẽ là không tồn tại một loại cổ phiếu nào thực sự an toàn. Điều cốt yếu là các nhà đầu tư cần nhận biết được thời điểm thích hợp để bán ra cổ phiếu.

Trong “trò chơi” chứng khoán, nhiều nhà đầu tư đã “mất cả chì lẫn chài” chỉ vì bỏ qua thời điểm nên bán ra cổ phiếu, để rồi khi giá cổ phiếu sụt giảm thì muốn bán cũng không thể nào bán được. Lúc đó, cổ phiếu này không khác nào những tờ giấy lộn. Thật ra, đó là một bài học bổ ích cho nhiều nhà đầu tư. Trong điều kiện các “cổ phiếu an toàn” không còn nữa, mà thay vào đó là các “cổ phiếu rủi ro”, thành công hay thất bại lúc này tùy thuộc vào sự suy đoán và phân tích của các nhà đầu tư. Vậy phải xử lý tình huống này như thế nào?

Việc xác định thời điểm tốt nhất để bán ra cổ phiếu được xem là khá khó khăn đối với các nhà đầu tư, cho dù đó là những nhà đầu tư nghiệp dư. Bất kỳ nhà đầu tư chứng khoán nào cũng mong muốn đầu tư vào những công ty mà cổ phiếu có khả năng sinh lợi cao, giá cổ phiếu có xu hướng tăng mạnh, hoặc ít nhất cũng phải ổn định. Tuy nhiên, sự thật không bao giờ như vậy, giá các cổ phiếu trên thị trường chứng khoán liên tục biến động, các chỉ số quan trọng cũng lên xuống thất thường, lúc quá cao, lúc lại quá thấp khiến các nhà đầu tư luôn ở trong trạng thái bất an. Những thành công trong đầu tư chứng khoán luôn đòi hỏi các nhà đầu tư phải nắm vững kiến thức về chứng khoán, cũng như có kinh nghiệm trong đầu tư để tìm hiểu rõ cổ phiếu mình đang giữ có ổn định không và liệu khi thị trường chứng khoán tụt dốc thì nó bị ảnh hưởng xấu không. Đặc biệt, các nhà đầu tư cần biết rõ lúc nào không nên nắm giữ cổ phiếu nữa.

Sau đây là một số dấu hiệu giúp nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán có thể nhận biết được thời điểm nào nên bán ra cổ phiếu.

### 1. Cơ cấu tổ chức điều hành công ty có sự xáo trộn

Nếu những nhà quản lý cấp cao, những người chịu trách nhiệm về sự thành công của doanh nghiệp, bắt đầu rời bỏ công ty thì có thể xem đó là dấu hiệu bất lợi cho tương lai của công ty. Khi đó, các nhà đầu tư cần phải theo dõi và phát hiện xem tại sao lại có những thay đổi như vậy. Nếu phát hiện ra những dấu hiệu cho thấy công ty đang trở nên suy yếu trong lĩnh vực kinh doanh chính, thì tốt nhất nên bán cổ phiếu của công ty đó đi và thay vào đó là tìm mua cổ phiếu của công ty khác trong cùng lĩnh vực nhưng mạnh hơn và có ban điều hành ổn định hơn.

### 2. Lợi nhuận và cổ tức giảm sút

Trong trường hợp này, các nhà đầu tư nên điều tra cẩn thận trước khi quyết định có nên bán cổ phiếu hay không. Nếu là do ban quản trị công ty quyết định không chia cổ tức để tập trung vốn cho việc phát triển và mở rộng quy mô công ty, thì

**Trang 13** IFM chỉ cung cấp Bản tin tuần IFM cho các khách hàng của IFM và chỉ nhằm mục đích tham khảo, Bản tin tuần IFM được xây dựng dựa trên những nguồn thông tin và kết quả phân tích đáng tin cậy mà IFM thu thập được. IFM không chịu trách nhiệm với bất kỳ tổn thất hay thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng những thông tin được cung cấp từ bản tin này.

đó lại là điều tốt và cổ phiếu sẽ tăng giá trong tương lai. Nhưng thông thường thì sự sụt giảm về lợi nhuận và cổ tức là dấu hiệu xấu cho thấy tương lai của công ty gặp nhiều khó khăn, khi đó đa số nhà môi giới đều khuyên khách hàng bán cổ phiếu đi.

Các công ty niêm yết có xu hướng chi trả cổ tức khá cao (trên 10%/năm) nên nhiều nhà đầu tư cho rằng đây là dấu hiệu tốt để tiếp tục nắm giữ cổ phiếu, nhưng không nên coi đây là căn cứ duy nhất để quyết định mua hay bán chứng khoán. Cổ tức chỉ thể hiện những kết quả trong quá khứ, không có gì bảo đảm việc đó sẽ tiếp diễn trong tương lai. "Các nhà đầu tư chứng khoán chỉ nên nắm giữ cổ phiếu của những công ty có cổ tức cao và ổn định, với điều kiện công ty đó có kế hoạch sử dụng vốn phát triển đúng hướng".

### 3. Thị giá cổ phiếu lớn hơn nhiều lần so với giá trị thực

Những tranh cãi về giá cổ phiếu của các công ty niêm yết đều chỉ mang tính một chiều, điều quan trọng là bản thân nhà đầu tư phải tự mình xác định được giá trị thực của chúng. Hãy cẩn trọng với những cổ phiếu có thị giá cao vọt. Bong bóng cổ phiếu có thể vỡ bất cứ lúc nào

Đúng là có một số nhà đầu tư dù biết rằng cổ phiếu của mình đã vượt quá giá trị thực hàng chục lần nhưng họ vẫn chưa bán đi vì muốn trì hoãn việc chịu thuế thu nhập cũng như hy vọng giá sẽ còn tăng nữa. Tuy nhiên, nếu cảm thấy thị giá đã vượt qua giá trị thực chất của cổ phiếu nhiều lần thì nên bán cổ phiếu đi, bởi vì nếu giữ lại những cổ phiếu này bạn sẽ phải chịu rủi ro rất cao và chỉ có thể trì hoãn việc chịu thuế chứ không thể không nộp thuế. Ngoài ra, khi bán ra cổ phiếu này thì sẽ có cơ hội đầu tư vào cổ phiếu khác để đa dạng hóa danh mục và giảm thiểu rủi ro đầu tư của mình.

### 4. Không còn lý do để lựa chọn cổ phiếu đó

Có thể lý do để các nhà đầu tư quyết định mua cổ phiếu của FPT là bởi công ty này đã công bố một loạt các thông tin kinh doanh mới có hiệu quả cao. Đột nhiên, một thời gian sau người ta phát hiện ra một trong số các thông tin đó có những tác dụng phụ bất lợi cho công ty. Thế là thị phần của công ty bị sụt giảm và lợi nhuận của công ty trong tương lai cũng sẽ sụt giảm. Khi đó, các nhà đầu tư nên bán cổ phiếu của FPT đi vì cổ phiếu này không còn tính hấp dẫn, cũng như không còn những lý do ban đầu để lựa chọn cổ phiếu nữa.

Mỗi nhà đầu tư trước những quyết định đều có các phân tích, tính toán kỹ lưỡng để tìm ra các lý do mua cổ phiếu. Tuy nhiên, thời gian trôi qua, nếu những lý do đó không còn phù hợp nữa, mặc dù giá cổ phiếu vẫn ổn định thì các nhà đầu tư cũng nên bán cổ phiếu đó đi, bởi sự ổn định này chỉ là nhất thời và tiềm ẩn một đà tụt dốc trong tương lai

### 5. Sự hài lòng đối với danh mục đầu tư hiện tại không còn nữa

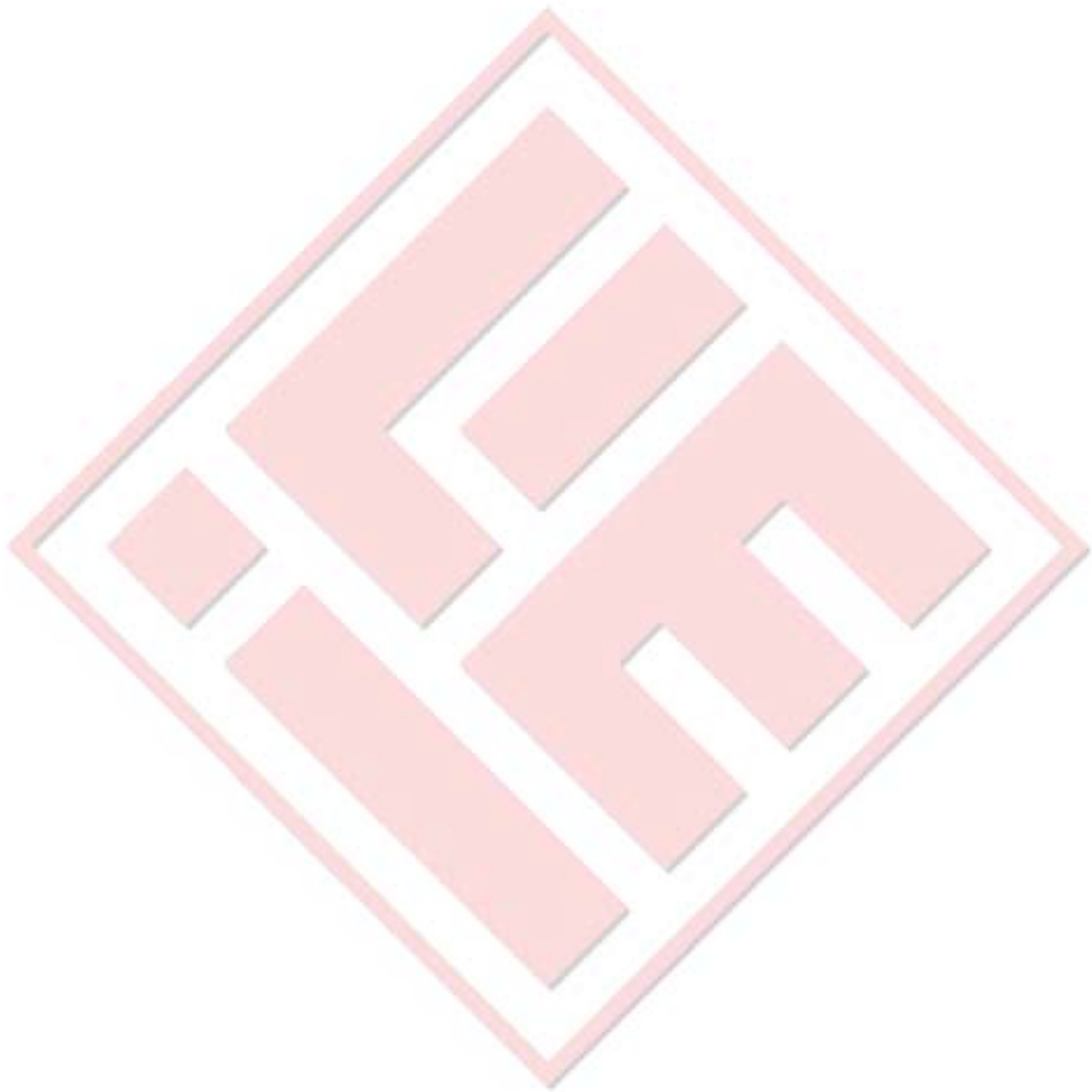
Có thể trong danh mục đầu tư sẽ có các cổ phiếu không phù hợp với các mục tiêu tài chính đặt ra trước đó (mua sắm tài sản, chuẩn bị cho kế hoạch nghỉ hưu...), khi đó tốt nhất nên bán các cổ phiếu đang có đi và tổ chức lại danh mục đầu tư mới phù hợp hơn với mong muốn của mình.

Một danh mục đầu tư đa dạng sẽ ít rủi ro hơn một danh mục đầu tư tập trung vào một hay một ít loại đầu tư. Đa dạng hoá - nghĩa là dàn trải tiền của bạn ra các loại đầu tư khác nhau - làm giảm rủi ro, bởi vì nếu một số khoản đầu tư của bạn đi xuống thì số khác lại đi lên. Hãy làm tính toán một cách đơn giản: nếu bạn muốn nắm giữ số lượng cổ phiếu trị giá 100 triệu đồng, bạn nên nắm giữ năm loại cổ phiếu, mỗi loại trị giá 20 triệu. Bạn không nên cố gắng nắm giữ một số lượng cổ phiếu nhất định nào đó, bạn hãy đầu tư một số tiền đã định cho mỗi loại cổ phiếu

Cách đây không lâu, Warren Buffet, một cây đại thụ trong giới đầu tư phố Wall, đã từng nói: "Đầu tư chứng khoán là hình thức kinh doanh đòi hỏi sự nhanh nhạy và óc phán đoán cao". Quả thật, khi tham gia vào thị trường này, ngoài việc phải nắm bắt đầy đủ những thông tin từ thị trường, nhà đầu tư còn cần có khả năng phân tích và dự báo triển vọng phát triển của công ty, cũng như phải thực sự tỉnh táo nắm bắt được sự thay đổi nhanh nhạy của bất cứ thông tin nào có liên quan đến giao dịch trên thị trường, để từ đó kịp thời biết được lúc nào nên bán ra cổ phiếu.

Các nhà đầu tư đang ngày càng trở nên tinh thông hơn nhưng không vì thế mà các rủi ro trong đầu tư chứng khoán sẽ giảm bớt. Chất lượng, tính thời điểm và độ sâu rộng của thông tin trên thị trường chứng khoán đạt tới mức độ chưa từng có, nhưng nó vẫn không cho phép bạn dự đoán chính xác được tương lai. Hãy tỉnh táo, phân tích kỹ thị trường để từ đó đề ra được những quyết định cần thiết và hợp lý

Tomato



IFM