THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM NĂM 2007

Mặc dù có nhiều thăng trầm nhưng thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2007 vẫn đạt tốc độ tăng 23.3% so với năm 2006 - một mức phát triển khá ấn tượng, hỗ trợ sự tăng trưởng bền vững trong giai đoạn sắp tới!

Công ty Cổ phần Tài Việt
VIETSTOCK
146C Nguyễn Đình Chính, P. 8, Q. Phú Nhuận,
Thành phố Hồ Chí Minh
ĐT: (84.8) 2168 488
Fax: (84.8) 8476 480

Nhóm thực hiện báo cáo

Trần Văn Nhiên	nhientv@vietstock.vn
Võ Ngọc Hoàng Vy	hoangvyvn@vietstock.vn
Ngô Thị Như Diễm	nhudiemnt@vietstock.vn
Phạm Ngọc Hà	hapn@vietstock.vn
Nguyễn Thị Thanh Hà	thanhhant@vietstock.vn

Năm 2007

- Thị trường chứng khoán thế giới có nhiều biến động;
- Nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng mạnh nhất trong 10 năm qua, đạt mức tăng GDP là 8.48%;
- Lạm phát tăng cao, nhiều chính sách thắt chặt tiền tệ được Nhà nước áp dụng;
- Tổng nguồn vốn đầu tư trực tiếp và gián tiếp đổ vào Việt Nam nhiều nhất từ trước đến nay;
- Chính sách điều tiết thị trường từ các cơ quan nhà nước chưa nhất quán;
- Số lượng các doanh nghiệp niêm yết, các công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ, các đợt phát hành cổ phiếu lần đầu và phát hành thêm tăng mạnh;
- Các nhà đầu tư, đặc biệt là nhà đầu tư cá nhân dường như bản lĩnh hơn sau những trải nghiệm trong sóng gió của thị trường.

MỤC LỤC

Nền kinh tế Việt Nam năm 2007……..1

Thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2007……3

Tổng quan thị trường……3

Các giai đoạn biến động……10

Tóm tắt một số nhân tố ảnh hưởng đến thị trường….16

DANH SÁCH TỪ VIẾT TẮT

TTCK	Thị trường chứng khoán
DN	Doanh nghiệp
DNNN	Doanh nghiệp Nhà nước
DNNY	Doanh nghiệp niêm yết
WTO	Tổ chức thương mại thế giới
HOSE	Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh
HASTC	Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội
GDCK	Giao dịch chứng khoán
UBCK NN	Uỷ ban Chứng khoán Nhà nước
TP. HCM	Thành phố Hồ Chí Minh
HN	Hà Nội
VNI	VnIndex
CP	Cổ phiếu
IPO	Phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng
CPH	Cổ phần hóa
CTCP	Công ty cổ phần
NHTM	Ngân hàng Thương mại
NHNN	Ngân hàng Nhà nước

© Vietstock, all rights reserved.

I - NỀN KINH TẾ VIỆT NAM 2007

Tình hình thế giới

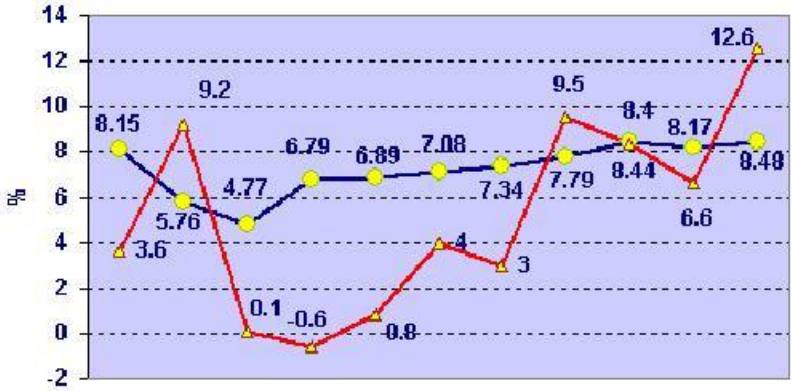
Kinh tế thế giới 2007 đạt mức tăng trưởng khoảng 5.2% so với mức 4% của năm 2006. Tuy tốc độ tăng cao nhưng năm qua là năm có nhiều biến động với sự gia tăng chóng mặt của giá dầu, sự sụt giảm của đồng USD cùng với sự tăng kỷ lục của giá vàng. Thêm vào đó, cuộc khủng hoảng trên thị trường bất động sản và thị trường tài chính ở Mỹ đã tạo ra phản ứng dây chuyền làm ảnh hưởng đến kinh tế toàn cầu. Tình trạng này chưa có dấu hiệu phục hồi do vậy có thể vẫn tác động đến kinh tế thế giới trong những năm tới.

Tuy vậy, khu vực Châu Á vẫn hứa hẹn có tốc độ tăng trưởng cao, trong đó dẫn đầu là Trung Quốc (11.3%), tiếp đến là Ấn Độ (gần 9%). Việt Nam được xếp hạng 3 với mức tăng 8.48%.

Tình hình Việt Nam

- ***Tổng giá trị GDP là 71.3 tỷ USD***
- ***Thu nhập bình quân đầu người đạt 835 USD tăng so với mức 725.3 USD năm 2006***

Tốc độ gia tăng GDP và chỉ số lạm phát của Việt Nam giai đoạn 1997 - 2007



Việt Nam có một năm của nhiều cái nhất:

- ***Tăng trưởng GDP cao nhất***
- ***Thu hút vốn FDI nhiều nhất***
- ***Lượng kiều hối chính thức chuyển về nước cao nhất***

Là năm đầu tiên gia nhập WTO, cùng với việc tổ chức thành công Hội nghị cấp cao APEC cuối năm 2006, vị thế Việt Nam được nâng cao trên trường quốc tế, tạo dựng hình ảnh một nền kinh tế năng động trong con mắt của các nhà đầu tư nước ngoài. Năm 2007 cũng là năm của cải cách và đổi mới về thủ tục hành chính, tạo ra môi trường đầu tư thuận lợi hơn. Thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài FDI lần đầu lên đến 20.3 tỷ USD, với mức vốn thực hiện đạt 4.6 tỷ USD và vốn tăng thêm của dự án cũ là 3.2 tỷ USD. Tốc độ giải ngân vốn ODA đạt 3.9 tỷ USD trong năm 2006 - 2007, đạt 32% kế hoạch cho giai đoạn 2006 - 2010. Lượng vốn ODA cam kết cho năm 2008 khoảng 5.43 tỷ USD, tăng gần 1 tỷ USD so với năm 2007, trong đó Nhật Bản vẫn là nước cam kết viện trợ nhiều nhất với hơn 1.1 tỷ USD. Thêm vào đó, lượng vốn gián tiếp vào TTCK cũng đạt khoảng 4.5 - 5 tỷ USD. Lượng kiều hối chính thức chuyển về nước đạt 5.5 tỷ USD so với 4.7 tỷ USD năm 2006.

© Vietstock, all rights reserved.

Năm 2007 là một năm nhiều khó khăn với nền kinh tế Việt Nam.

Chưa năm nào mà thiên tai lại nhiều và nặng nề như vậy, cùng với dịch bệnh tái diễn đã gây ảnh hưởng nghiêm trọng đến sản xuất nông nghiệp và đời sống người dân. Tác động từ việc tăng giá xăng dầu và vàng, sự suy giảm đồng USD, cùng những biến động giá cả các nguyên vật liệu trên thế giới đã dẫn đến sự tăng giá tiêu dùng trong nước. Chỉ số CPI tăng 12.63%, cao hơn tốc độ tăng GDP.

Thêm vào đó, nhập siêu năm nay đã lên đến con số gần 12.5 tỷ USD, tăng 159% so với năm 2006 với sự gia tăng mạnh của nhóm hàng tiêu dùng. Điều này rất đáng lo ngại vì nó chứng tỏ tính cạnh tranh kém của hàng tiêu dùng nội địa khi hàng nước ngoài tràn ngập thị trường, nhất là từ khi Việt Nam trở thành thành viên chính thức của WTO.

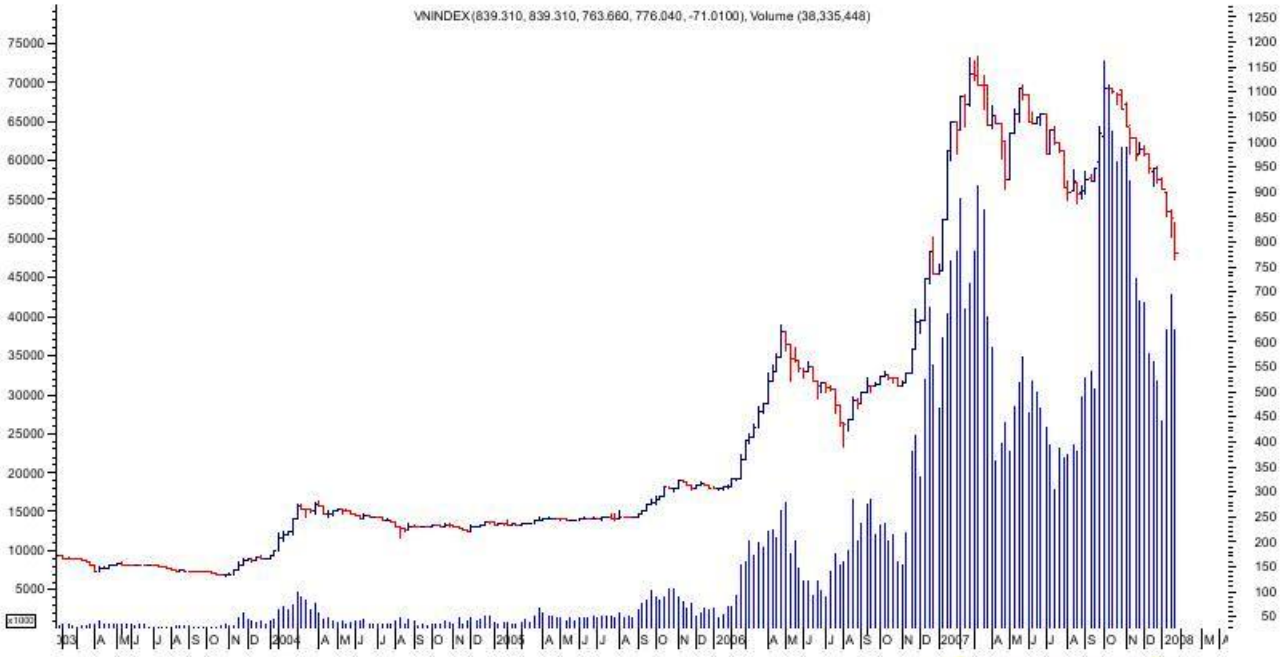
Mục tiêu đặt ra năm 2008 là kinh tế Việt Nam đạt mức tăng trưởng GDP 9%, đồng thời kiềm chế lạm phát dưới mức này. Đây là một mục tiêu khó khăn trong điều kiện nền kinh tế toàn cầu đang phải trải qua nhiều biến động, tuy vậy với những tiền đề thuận lợi và những định hướng phát triển bền vững, Việt Nam hứa hẹn sẽ đạt được mục tiêu đã đề ra.

© Vietstock, all rights reserved.

II - THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM NĂM 2007

TỔNG QUAN

Mặc dù có sự trồi sụt thất thường, TTCK Việt Nam năm 2007 vẫn được đánh giá là thành công, với mức tăng trưởng chỉ số VnIndex là 23.3% và HASTC Index là 33.2% so với năm 2006. Tổng giá trị vốn hóa của thị trường (cả hai sàn HOSE và HASTC, chưa tính trái phiếu) đã đạt trên 43% GDP, vượt xa so với mục tiêu của Nhà nước là tới năm 2010, vốn hóa thị trường chiếm 35% GDP.



HOSE: ***Giai đoạn năm 2007***

Các nhà đầu tư nước ngoài gọi Việt Nam là "Second China" ở châu Á và đánh giá đây là một điểm sáng về đầu tư.

Sự tăng trưởng vượt bậc của thị trường còn thể hiện ở con số hơn 330,000 tài khoản so với 130,000 tài khoản năm trước. Điều này cho thấy sự quan tâm của công chúng đầu tư tới thị trường ngày càng lớn.

Số lượng tài khoản giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài là gần 7,900 tài khoản (trong đó, cá nhân là 7,400 và tổ chức là 500 tài khoản), tăng gấp 3 lần so với năm 2006.

Index TTCK Việt Nam 2007

Vnindex (HoSE)	
Phiên cuối năm 2006	751.77
Phiên cuối năm 2007	927.02
Phiên đạt đỉnh	1170.67
Mức thay đổi	23.31%
Hastc index	
Phiên cuối năm 2006	242.89
Phiên cuối năm 2007	323.55
Phiên đạt đỉnh	459.36
Mức thay đổi	33.21%

Nguồn: HoSE, Hastc

Lần đầu tiên trong suốt 7 năm hoạt động của TTCK, hàn thử biểu đạt đỉnh 1,170.67 điểm vào ngày 12/03.

© Vietstock, all rights reserved.

Nhà đầu tư nước ngoài hiện đang nắm giữ từ 25 – 30% cổ phần của các DNNY, và chiếm khoảng 18% giao dịch toàn thị trường. Giá trị danh mục đầu tư của nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường chính thức ước đạt 7.6 tỷ USD (nếu tính cả thị trường không chính thức, ước đạt 20 tỷ USD), tăng gấp 3 lần so với cuối năm 2006.

Thống kê TTCK Việt Nam 2007

HoSE		
Số phiên giao dịch	248	Phiên
KL chứng khoán giao dịch	2,389	Tỷ CK
Cổ phiếu	*1,814*	*Tỷ CP*
Chứng chỉ quỹ	*196*	*Triệu CC*
Giá trị giao dịch	245,485	Tỷ đồng
Cổ phiếu	*200,760*	*Tỷ đồng*
Chứng chỉ quỹ	*5,262*	*Tỷ đồng*
Giá trị giao dịch bình quân/Phiên (*)	951	Tỷ đồng
Mức vốn hóa thị trường	367,907	Tỷ đồng
Hastc		
Số phiên giao dịch	248	Phiên
KL chứng khoán giao dịch	1,364	Tỷ CK
Cổ phiếu	*612.0*	*Triệu CP*
Trái phiếu	*75.3*	*Triệu TP*
Giá trị giao dịch	140,943	Tỷ đồng
Cổ phiếu	*63,422*	*Tỷ đồng*
Trái phiếu	*77,521*	*Tỷ đồng*
Giá trị giao dịch bình quân/Phiên (*)	568	Tỷ đồng
Mức vốn hóa thị trường	128,476	Tỷ đồng

Nguồn: Uỷ Ban Chứng Khoán Nhà Nước

Lưu ý: (*) Bao gồm cả GD thỏa thuận

Thông tin giá 20 cổ phiếu có mức vốn hoá thị trường lớn nhất (28/12/2007)

STT	NY/GD hiện tại	MÃ	Vốn hóa TT (Tỷ đồng)	Ngày GD đầu tiên	Giá ngày GD đầu tiên	Giá ngày 28/12/2007	Mức chênh lệch giá
1	Hastc	ACB	41,417.84	21/11/2006	135,000	164,000	21.48%
2	HoSE	STB	29,139.73	07/12/2006	78,000	65,500	-16.03%
3	HoSE	VNM	29,095.76	19/01/2006	53,000	166,000	213.21%
4	HoSE	DPM	28,120.00	11/05/2007	95,000	74,000	-22.11%
5	HoSE	FPT	20,493.58	13/12/2006	400,000	223,000	-44.25%
6	HoSE	SSI	20,159.98	15/12/2006	161,000	168,000	4.35%
7	HoSE	PPC	19,351.48	19/05/2006	36,600	59,500	62.57%
8	Hastc	KBC	16,957.60	18/12/2007	162,000	194,900	20.31%
9	HoSE	PVD	16,741.24	12/05/2006	130,000	152,000	16.92%
10	HoSE	HPG	12,540.00	15/11/2007	127,000	95,000	-25.20%
11	HoSE	VIC	12,400.00	19/09/2007	125,000	155,000	24.00%
12	Hastc	PVS	12,130.00	20/09/2007	126,000	121,300	-3.73%
13	HoSE	ITA	10,079.77	15/11/2006	54,000	126,000	133.33%
14	HoSE	SJS	10,000.00	07/06/2006	100,000	250,000	150.00%
15	HoSE	REE	7,844.67	28/07/2000	16,000	137,000	756.25%
16	HoSE	SAM	7,466.50	28/07/2000	17,000	137,000	705.88%
17	HoSE	KDC	6,983.66	12/12/2005	59,000	194,000	228.81%
18	Hastc	PVI	6,758.45	08/10/2007	91,900	79,900	-13.06%
19	HoSE	VSH	6,420.98	14/07/2005	13,000	46,700	259.23%
20	Hastc	BMI	5,949.40	28/11/2006	74,000	79,400	7.30%

Nguồn: Bản tin HoSE, Hastc, Vietstock

*Lưu ý: Các công ty chuyển sàn từ Hastc sang HoSE: **SSI** (29/10/2007 - Giá: 285,000 VND), **PPC** (26/1/2007 - Giá: 105,000 VND), **VSH** (18/7/2006 - Giá: 35,500 VND)*

© Vietstock, all rights reserved.

Ngành dịch vụ nhìn chung còn rất mờ nhạt trên sàn chứng khoán

Kết thúc năm 2007 có 849 công ty đại chúng, 59 công ty được cấp phép niêm yết và đăng ký giao dịch, trong đó, trên Sở GDCK TP.HCM là 32 công ty và 1 chứng chỉ quỹ, trên Trung tâm GDCK HN là 27 công ty, đưa tổng số công ty trên sàn lên 253. Ngành nghề hoạt động của các công ty tương đối đa dạng, tuy nhiên tỷ trọng lớn vẫn chủ yếu ở các lĩnh vực sản xuất nói chung, xây dựng - bất động sản, thương mại, vận tải – kho bãi, … Ngành dịch vụ nhìn chung còn rất mờ nhạt trên sàn chứng khoán.

Số lượng mã CK sàn HoSE theo nhóm ngành

CÁC NHÓM NGÀNH	Số lượng CKNY sàn HoSE
Sản xuất nông nghiệp	2
Khai khoáng	4
Tiện ích	5
Xây dựng và bất động sản	18
Sản xuất	77
Thương mại (Bán sỉ và bán lẻ)	16
Vận tải và kho bãi	15
Công nghệ - Truyền thông	1
Tài chính và bảo hiểm	5
Thuê và cho thuê	-
Dịch vụ chuyên môn	-
Dịch vụ quản lý cao ốc	-
Dịch vụ hỗ trợ - DV xử lý và tái chế rác thải	-
Giáo dục và đào tạo	-
Dịch vụ chăm sóc sức khỏe	-
Nghệ thuật và dịch vụ giải trí	1
Dịch vụ lưu trú và ăn uống	1
Hành chính công	-
Dịch vụ khác	-
Tổng	**145**

Nguồn: Theo phân ngành của Vietstock

Tuy quá trình CPH chậm so với tiến độ đồng thời số vốn Nhà nước được CPH còn khiêm tốn, nhưng số lượng DN được CPH năm 2007 đã tạo một lượng hàng hoá rất lớn cho TTCK.

Theo thông kê, ước tính đên hết tháng 12/2007 cả nước đã sắp xếp, CPH được trên 3,800 DNNN, chiếm trên 70% DN cần được sắp xếp lại. Riêng năm 2007 cả nước chỉ sắp xếp, CPH được 116 DNNN, đạt 21% so với kế hoạch đề ra từ đầu năm (600 DN). Có thể thấy tiến độ CPH năm nay rất chậm. Theo Bộ tài chính thì nguyên nhân cơ bản là do các bộ, địa phương chưa chủ động trong việc xây dựng và trình duyệt lộ trình sắp xếp, CPH các DNNN trực thuộc theo Quyết định số 38/2007/QĐ-TTg ngày 20/03/2007 của Thủ tướng Chính phủ. Tuy nhiên, cũng có một số ý kiến cho rằng, nhân tố quan trọng làm chậm tiến trình CPH có lẽ xuất phát từ TTCK. Sau giai đoạn tăng trưởng mạnh hồi cuối năm 2006 và đầu năm 2007, thị trường có sự điều chỉnh giảm trong thời gian dài với cường độ khá mạnh nên đã tác động không nhỏ đến các DN thuộc diện CPH, nhiều DN có tâm lý chờ đợi sự tăng trưởng trở lại của thị trường nhằm huy động được nhiều vốn hơn từ việc CPH. Tuy quá trình CPH chậm so với tiến độ và số vốn Nhà nước đã CPH còn khiêm tốn nhưng số lượng DN được CPH nói trên đã tạo một khối lượng hàng hoá rất lớn cho thị trường, đặc biệt từ IPO các Tổng công ty lớn như: Công ty Phân đạm và Hóa chất Dầu khí, Tổng Công ty Bảo hiểm Việt Nam, Công ty Tài chính Dầu khí, Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam,…

© Vietstock, all rights reserved.

Khung pháp lý cho CPH được cải thiện rõ rệt trong năm 2007.

Hơn nữa, so với các năm trước, phải khẳng định khung pháp lý cho CPH được cải thiện rõ rệt trong năm 2007 với cột mốc quan trọng là Nghị định 109 ban hành ngày 26/06/2007 của Chính phủ về chuyển đổi DNNN thành CTCP. Nghị định này đã khơi thông nhiều vấn đề tồn tại của Nghị định 187 về CPH. Điểm quan trọng thứ 2 là Thông tư số 134 quy định DN CPH được cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh từ ngày 21/03/2007 sẽ không được hưởng ưu đãi thuế thu nhập DN. Quyết định này có thể là một cú sốc với các DN vốn đã quen với việc được nâng đỡ nhưng về lâu dài sẽ giúp các DN tự chủ hơn trong kinh doanh. Đây là hai thay đổi lớn trong chính sách CPH của Nhà nước và được dự báo sẽ có tác động đáng kể đến tiến trình cải cách DNNN.

Một số đợt IPO tiêu biểu trong năm 2007

STT	TÊN CÔNG TY	Vốn điều lệ (tỷ VNĐ)	Ngày đấu giá	Số lượng CP đấu giá	Giá khởi điểm (VNĐ)	Giá đấu thành công BQ (VNĐ)
1	CT Phân Đạm và Hóa chất Dầu khí	3,800	21/04/2007	128,626,600	50,000	54,403
2	TCT Bảo hiểm VN	6,800	31/05/2007	59,440,000	30,500	73,965(*)
3	CT Tài chính Dầu khí	5,000	19/10/2007	59,638,900	51,000	69,974
4	CT Vận Tải Biển VN	1,400	19/10/2007	50,183,500	15,000	20,552
5	NH Ngoại thương VN	15,000	26/12/2007	97,500,000	100,000	107,860

Nguồn : Ủy Ban Chứng khoán Nhà nước, (*) Giá trung bình của 2 lần đấu giá (lần 1: 73,910 đồng; lần 2: 74,019 đồng)

Năm 2007, tính chung cả hoạt động phát hành, đấu giá trên thị trường chính thức gấp 3 lần so với năm 2006.

Năm 2007, UBCK NN đã chấp thuận đăng ký chào bán ra công chúng hơn 2.68 tỷ cổ phiếu của 192 công ty, tương ứng khoảng 50 nghìn tỷ đồng; 3,968 triệu trái phiếu tương ứng với 4,250 tỷ đồng cho 4 NHTMCP; 35 triệu chứng chỉ quỹ tương ứng với 350 tỷ đồng cho Quỹ tăng trưởng Manulife, Quỹ VF4. Tính chung cả hoạt động phát hành, đấu giá trên thị trường chính thức đạt gần 100,000 tỷ đồng (gấp 3 lần so với năm 2006). Còn đối với hoạt động đấu thầu trái phiếu, trong năm qua Trung tâm GDCK HN đã thực hiện 44 đợt với tổng số tiền thanh toán là trên 18,000 tỷ đồng.

Khối lượng CP phát hành thêm của một số công ty năm 2007

STT	Mã CK	Tên công ty	Khối lượng LH đầu năm	Khối lượng phát hành thêm
1	STB	Ngân hàng Sài Gòn Thương Tín	208,941,281	235,940,136
2	PVD	CTCP Khoan và DV Khoan Dầu khí	68,000,000	42,139,730
3	SJS	CTCP ĐTPTĐT và KCN Sông Đà	5,000,000	35,000,000
4	ITA	CTCP Khu Công Nghiệp Tân Tạo	45,000,000	35,000,000
5	FPT	CTCP Phát triển Đầu tư Công nghệ FPT	60,810,230	30,405,114
6	VIP	CTCP Vận tải Xăng dầu VIPCO	35,100,000	24,707,785
7	REE	CTCP Cơ điện lạnh	33,723,684	23,536,704
8	FPC	CTCP Full Power	15,000,000	17,999,991
9	SAM	CTCP Cáp và Vật liệu Viễn Thông	37,439,428	17,060,572
10	VNM	CTCP Sữa Việt Nam	159,000,000	16,275,670

Nguồn : Vietstock tổng hợp

© Vietstock, all rights reserved.

Số lượng công ty chứng khoán vẫn tăng mạnh.

Tính đến hết năm 2007, tổng số có 78 công ty chứng khoán được cấp giấy phép, trong đó có gần 70 công ty đã khai trương hoạt động, trở thành thành viên của HOSE và HASTC. Hiện vẫn còn gần 70 bộ hồ sơ xin thành lập công ty chứng khoán đang nộp tại UBCK NN chờ đợi được xem xét cấp giấy phép.

Như vậy, con số hơn 100 công ty chứng khoán hoạt động trong TTCK Việt Nam là hoàn toàn có thể trong năm 2008. Số lượng này lớn hơn Thái Lan, một nước với TTCK phát triển trước Việt Nam nhiều năm và tương đương với Trung Quốc - nước có TTCK quy mô lớn hơn nước ta rất nhiều.

Tổng số lượng các tổ chức, DN qua các năm

Năm	DNNY (HoSE)	DN ĐKGD (Hastc)	CTCK	CTQLQ
Năm 2000	17	-	2	-
Năm 2001	17	-	7	-
Năm 2002	20	-	8	-
Năm 2003	22	-	9	1
Năm 2004 (i)	27	-	13	2
Năm 2005 (i)	33	-	14	6
Năm 2006 (ii)	108	87	55	18
Năm 2007 (iii)	141	112	78	25

Nguồn : UBCKNN, HOSE, HASTC, Vietstock

Lưu ý : Năm (i): Tại sàn HoSE có 1 chứng chỉ quỹ niêm yết: VF1

Năm (ii): Tại sàn HoSE có 2 chứng chỉ quỹ niêm yết: VF1, BF1

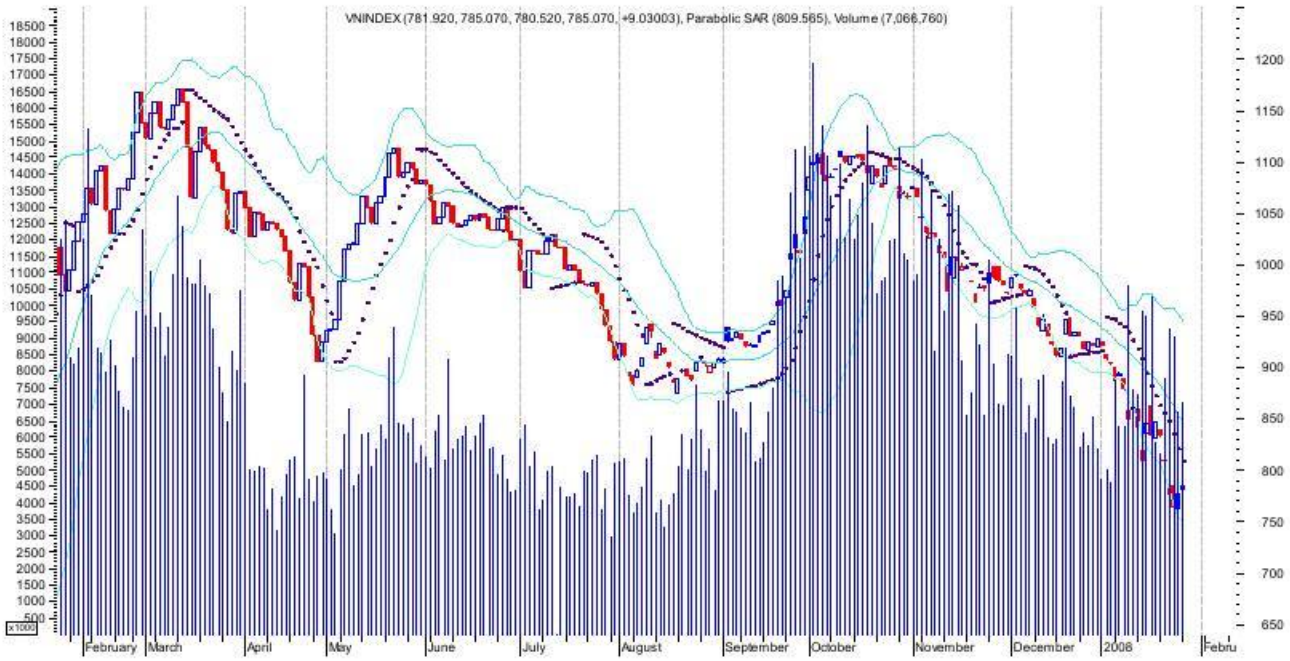
Năm (iii): Tại sàn HoSE có 3 chứng chỉ quỹ niêm yết: VF1, BF1, PF1

© Vietstock, all rights reserved.

GIAI ĐOẠN BIẾN ĐỘNG

Có thể xem VNINDEX là chỉ báo của TTCK Việt Nam với 6 giai đoạn biến động trong năm 2007:

1. **Từ 02/01/2007 tới 12/03/2007**
2. **Từ 13/03/2007 tới 24/04/2007**
3. **Từ 25/04/2007 tới 23/05/2007**
4. **Từ 24/05/2007 tới 06/08/2007**
5. **Từ 07/08/2007 tới 03/10/2007**
6. **Từ 04/10/2007 tới 28/12/2007**



Giai đoạn 1: 02/01/2007 – 12/03/2007

+ 02/01/2007: VNI 741.27 – KL 4,316,690 CP
+ 12/03/2007: VNI 1,170.67 – KL 13,340,620 CP

Đây là giai đoạn tăng rất mạnh, có thể xem như nhờ dư âm của thời gian cuối năm 2006. Toàn giai đoạn tăng 429.4 điểm, tương đương 36.68% qua 44 phiên giao dịch. Như vậy, trung bình VNI đạt +0.834%/phiên. Phiên cuối giai đoạn này xác lập kỷ lục cho VNI đạt mức 1,170.67 vào ngày 12/03/2007, mức cao nhất trong lịch sử VNI suốt 7 năm của TTCK Việt Nam.

Giải thích cho việc tăng mạnh này có một số lý do sau:

- Quốc hội Mỹ thông qua quy chế thương mại bình thường vĩnh viễn (PNTR) cho Việt Nam đã tạo ra làn sóng đầu tư mạnh mẽ;
- Việt Nam tổ chức thành công Hội nghị APEC vào tháng 11/2006;

© Vietstock, all rights reserved.

- Việt Nam được xếp hạng nằm trong nhóm những nước có môi trường đầu tư hấp dẫn nhất 2006;
- Tiếp bước đà tăng mạnh cuối năm 2006, nhà đầu tư mua bán theo đám đông, phản ứng mạnh mẽ với thị trường;
- Thực hiện cam kết mở cửa, chào đón những nguồn vốn đầu tư, NHNN mua lượng lớn ngoại tệ;
- Kết quả kinh doanh năm 2006 của các DNNY được công bố khá tốt;
- Ngân hàng Thế giới đánh giá cao tăng trưởng kinh tế của Việt Nam.

Giai đoạn 2: 13/03/2007 – 24/04/2007

+ 13/03/2007: VNI 1,158.27 – KL 12,409,970 CP
+ 24/04/2007: VNI 905.53 – KL 4,826,870 CP

Đợt tăng quá nóng của giai đoạn cuối năm 2006, đầu năm 2007, người người đổ xô mua cổ phiếu sau đó ồ ạt bán ra vì đã quá lời trong ngắn hạn. Từ đó, cung lớn hơn cầu khiến cho giá cổ phiếu sụt giảm mạnh. Mặt khác, việc cung cấp thông tin bất nhất của các DN, việc thực hiện phát hành cổ phiếu ưu đãi không công bằng giữa các cổ đông khiến nhà đầu tư bất bình. Đồng thời, tâm lý e ngại, "chờ đợi mua vào khi chạm đáy" càng làm cho khối lượng giao dịch sụt giảm. Thông tin về việc HOSE thực hiện khớp lệnh liên tục cũng khiến nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư cá nhân e ngại trong giai đoạn làm quen với phương thức khớp lệnh mới.

Toàn giai đoạn này giảm 252.74 điểm, tương đương 21.82% qua 31 phiên giao dịch. Trung bình VNI giảm 0.704%/phiên, thể hiện một sự điều chỉnh mạnh mẽ.

Giai đoạn 3: 25/04/2007 – 23/05/2007

+ 25/04/2007: VNI 923.89 – KL 4,905,530 CP
+ 23/05/2007: VNI 1,113.19 – KL 9,314,860 CP

Sau đợt suy giảm mạnh của giai đoạn trước đó, VNI trở về mức nhạy cảm ở ngưỡng 900 và thị trường có sự hỗ trợ bật dậy đáng kể. Tâm lý đón đầu kết quả kinh doanh tốt đẹp của quý 2 khiến cho việc mua vào được thúc đẩy mạnh hơn.

© Vietstock, all rights reserved.

Tuy nhiên giai đoạn này không tăng ồ ạt mà có sự phân hóa rõ rệt. Sau khi "ngôi sao sáng" BMC làm mưa làm gió kéo dài, mở đầu cho phong trào tranh mua những cổ phiếu nhỏ với số lượng bán ra nhỏ giọt, và hàng loạt CP khác "lên ngôi" như LBM, SGH, TCT, HAX, LGC, TCT, TAC, … với mức tăng kéo dài chóng mặt dù cho đến giai đoạn VNI đã tụt dốc nhưng những CP này vẫn nổi bật trong màu đỏ VNI.

Giai đoạn 4: 24/05/2007 – 06/08/2007

+ 24/05/2007: VNI 1,085.3 – KL 6,433,660 CP
+ 06/08/2007: VNI 883.9 – KL 3,692,590 CP

Có hai vấn đề nổi cộm trong giai đoạn này khiến cho thị trường giảm 201.4 điểm, tương đương 18.56%, đó là:

Đánh thuế thu nhập từ chứng khoán

Chiều 23/05, Chính phủ trình Uỷ ban Thường vụ Quốc hội Dự Luật thuế thu nhập cá nhân. Theo đó, lợi tức cổ phần, cổ phiếu thưởng, chênh lệch chuyển nhượng chứng khoán được xếp vào nhóm đối tượng chịu thuế. Dự thảo Luật thuế thu nhập cá nhân đã trình Quốc hội thông qua cuối năm 2007 và có hiệu lực từ 01/01/2009. Ngay khi thông tin được công bố, các nhà đầu tư phản ứng khá mạnh và kết quả phiên giao dịch sáng 24/05 VNI giảm 2.5%. Đối với thị trường còn non trẻ như Việt Nam thì đây quả là cú đánh tâm lý khá nặng nề và có thể nói bên cạnh sự điều chỉnh giảm tự nhiên sau đợt tăng khá nhiều thì Dự Luật thuế thu nhập cá nhân là nguyên nhân mở màn cho đợt giảm giá mạnh kéo dài gần 3 tháng này.

Khống chế mức cho vay đầu tư chứng khoán

Khi thị trường tăng trưởng nóng, các nhà đầu tư Việt Nam xem chứng khoán như một kênh sinh lời tốt nhất, mà ở đó sự thua lỗ là một điều khá xa lạ. Các NĐT tranh nhau mua và cầm cố CP để có thêm tiền mua nhiều hơn. Lo ngại trước nguy cơ bùng nổ của quả bóng thị trường, Chính phủ ban hành Chỉ thị 03 về khống chế mức cho vay đầu tư chứng khoán vào ngày 28/05/2007. Theo đó các NHTM không được phép cho vay với mục đích đầu tư chứng khoán vượt quá 3% trên tổng dư nợ của mình. Với thị trường còn chứa đựng tâm lý đám đông và niềm tin là chủ yếu thì Chỉ thị 03 tiếp nối Dự Luật thuế như một đòn mạnh nữa giáng xuống tâm lý các nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư non trẻ. Chỉ thị 03 như chặn đứng dòng lưu thông tiền tệ của họ, các nhà đầu tư hoang mang và phản ứng mạnh mẽ. Tâm trạng lo lắng và thất vọng khiến họ bán ra mạnh CP đang nắm giữ.

© Vietstock, all rights reserved.

Giai đoạn 5: 07/08/2007 – 03/10/2007

+ 07/08/2007: VNI 896.91 – KL 3,963,520 CP
+ 03/10/2007: VNI 1,106.6 – KL 14,645,910 CP

Chứng khoán thế giới tăng mạnh sau khi FED cắt giảm lãi suất 0.5% vào tháng 09/2007. Việt Nam cũng ko nằm ngoài xu hướng thăng hoa chung của thị trường. Tâm lý nhà đầu tư dần lạc quan và yếu tố này có ảnh hưởng rất lớn tới tình hình giao dịch. Khi niềm tin được củng cố thì thị trường sẽ đi lên. Giá chứng khoán lúc bấy giờ đã thỏa mãn kỳ vọng của nhiều nhà đầu tư trong nước. Chính vì vậy, hiện tượng tranh mua đã xuất hiện để đón đầu xu hướng mới khiến VNI có sự tăng trưởng mạnh mẽ.

Nổi bật nhất và gây chấn động đầu tiên phải kể đến sự thăng hoa của hàng loạt cổ phiếu ngành ngân hàng, mà điển hình nhất là cổ phiếu ngân hàng Sacombank (STB). STB đã tăng kịch trần với khối lượng giao dịch lớn nhất thị trường trong nhiều phiên liên tiếp sau khi có những báo cáo tốt về triển vọng ngành ngân hàng và thông tin STB đoạt giải Ngân hàng thanh toán xuất sắc 2007 do Bank of America trao tặng. Bên cạnh đó, tin đồn về việc Vietcombank sẽ bán cho đối tác nước ngoài với giá cao càng đẩy giá cổ phiếu STB cũng như cổ phiếu Ngân hàng Á Châu (ACB) trên HASTC và cả thị trường OTC tăng liên tục sau chuỗi ngày giảm giá kéo dài.

Nhưng cổ phiếu ngành ngân hàng mới chỉ là ngòi nổ. Cơn địa chấn lần này được tạo ra với sự góp sức của những cổ phiếu mới niêm yết. Biểu hiện rõ nét nhất là sự xuất hiện nhiều hàng hoá mới có sức hấp dẫn cao đối với các nhà đầu tư như Vincom (VIC), Petrosetco (PET) ở sàn HOSE hay Xi măng Sài Sơn (SCJ) ở sàn Hà Nội, … Điệp khúc "lên sàn - tăng giá" lặp đi lặp lại nhiều lần khiến cho cả thị trường đổ xô đi săn lùng các nhóm cổ phiếu này.

Bên cạnh đó, những dự báo khả quan cũng như tín hiệu đẩy mạnh mua vào của khối nhà đầu tư nước ngoài khiến các nhà đầu tư trong nước yên tâm hơn trong giao dịch. Tâm lý hưng phấn của thị trường lan tỏa rộng khắp và đẩy VNI lên đến 1,106.6 điểm.

Ngoài ra, thị trường cũng không thể tăng lâu dài khi bản thân các cổ phiếu không có nội lực. Đón đầu kết quả kinh doanh quý 3 khả quan của nhiều DN cũng là nguyên nhân khiến thị trường tăng mạnh trong thời gian này.

© Vietstock, all rights reserved.

Giai đoạn 6: 04/10/2007 – 28/12/2007

+ 04/10/2007: VNI 1,087.76 – KL 15,433,980 CP
+ 28/12/2007: VNI 927.02 – KL 5,632,910 CP

Theo xu hướng chung của năm trước, nhiều nhà đầu tư mua đón đầu đợt tăng giá cuối năm nhưng thị trường đã không như mong đợi, một đợt suy giảm kéo dài đến đầu năm 2008 vẫn chưa vào hồi kết. VNI như "con bệnh" đến giai đoạn biểu hiện rõ, những tác động tiêu cực dần lộ ra rõ nét. Các phiên phục hồi mạnh mẽ vào tháng 10 không cầm cự được lâu và yếu dần qua thời gian, chứng tỏ tâm lý các nhà đầu tư (đặc biệt là đầu tư ngắn hạn) tiếp tục lo ngại về khả năng giảm giá của cổ phiếu trên sàn trong thời gian tới.

Trong khi lượng cầu cổ phiếu bị ảnh hưởng bởi án treo 03 đang đến gần thì các DN lại đua nhau tăng cung khiến chênh lệch cung cầu ngày càng lớn. Mặc dù việc tăng cung là phù hợp với yêu cầu phát triển của thị trường nói chung và doanh nghiệp nói riêng nhưng cần có kế hoạch phù hợp với từng giai đoạn nếu không sẽ có tác dụng ngược trong giai đoạn điều chỉnh như hiện nay. Các nhà đầu tư trở nên "ngán ngẩm" với lượng cung quá lớn và "khó tiêu" là cảm giác xuất hiện trong giai đoạn này.

Một kịch bản có thể nhìn thấy là cơn sốt cổ phiếu mới chào sàn đã hạ nhiệt. Dường như những đợt tăng giá nóng các cổ phiếu mới trong giai đoạn trước là để tạo lối mòn hỗ trợ cho sự xuất hiện của hai cổ phiếu Chứng khoán Sài Gòn (SSI) và Đạm Phú Mỹ (DPM). Các nhà đầu tư nhỏ vẫn say sưa với cơn sốt cổ phiếu mới chào sàn và đã bị mắc bẫy. Thể hiện rõ đầu tiên qua việc niêm yết chuyển sàn của SSI. Vào đợt đầu giao dịch, SSI được bán với khối lượng và giá cao sau đó giảm dần qua các đợt sau và các phiên tiếp theo cho thấy sự tháo chạy nhanh và khôn khéo của các "đại gia". Tiếp tục hoàn thành kịch bản là sự thoái lui của SC5, DPM, … kéo theo sự sụt giảm của nhiều cổ phiếu khác.

Quyết định cắt giảm lãi suất lần thứ hai của FED trong năm là tín hiệu tiêu cực, cho thấy khả năng suy thoái tài chính - tín dụng là một đe dọa rất thực khi các tổ chức tài chính lớn liên tiếp báo cáo lỗ lớn ở quý 3. Thêm vào đó, khủng hoảng về giá dầu đang lan rộng, đe dọa đến viễn cảnh kinh tế toàn cầu khiến cho thị trường chứng khoán thế giới thêm ảm đạm.

© Vietstock, all rights reserved.

TTCK Việt Nam cũng không ngoại lệ. Chỉ số của cả 2 sàn HOSE và HASTC cùng giảm mạnh khi các tổ chức tài chính nước ngoài vẫn tỏ ra hoang mang và lo lắng về sự khủng hoảng mới đối với nền kinh tế Mỹ nói riêng và thế giới nói chung nên việc giải ngân có phần chững lại. Đây được coi là tín hiệu rõ ràng nhất cảnh báo khả năng điều chỉnh sâu của thị trường.

Bên cạnh đó, thị trường giai đoạn này còn chịu thêm tác động từ một số yếu tố như sau:

- Việc lỗi hẹn liên tục của IPO Vietcombank khiến cho nhiều nhà đầu tư thất vọng và mất niềm tin cũng là yếu tố gây giảm sức mua trên thị trường.
- Nỗ lực tăng giá của các cổ phiếu mới lên sàn dường như đã yếu đi, không còn đủ lực để hỗ trợ thị trường khi các Blue-chips sụt giảm.
- Sự tác động tiêu cực từ thông tin về thuế thu nhập cá nhân, cùng với lạm phát cao khiến giới đầu tư lo ngại Chính phủ sẽ tiếp tục thắt chặt chính sách tiền tệ.
- Hiện tượng chuyển hướng đầu tư từ chứng khoán sang đầu tư vàng và bất động sản. Một lượng tiền khá lớn mất đi cũng là nguyên nhân khiến cho giá trị giao dịch giảm.
- Các kết quả kinh doanh quý 3 gần như đã được công bố hết, thông tin tốt đã được phản ánh hết vào giá trong thời gian qua, chưa có thông tin mới hỗ trợ.
- Luồng tiền từ các nhà đầu tư nước ngoài giảm mạnh, có thể do tâm lý lo ngại lạm phát cao và những ảnh hưởng không mấy khả quan từ tình hình thị trường tài chính thế giới.

© Vietstock, all rights reserved.

III – TÓM TẮT MỘT SỐ NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM NĂM 2007

Chỉ thị 03 về khống chế mức cho vay đầu tư chứng khoán

Đầu tiên, quan trọng nhất và không thể không nhắc đến là việc ban hành Chỉ thị 03 của NHNN về khống chế mức cho vay đầu tư chứng khoán vào ngày 28/05/2007. Các ngân hàng tìm nhiều biện pháp để đưa mức cho vay đầu tư chứng khoán xuống dưới 3% tổng dư nợ. Điều này diễn ra trong bối cảnh thị trường đang bắt đầu giảm sút, tỷ lệ dư nợ hiện tại ở mức cao đã làm cho một lượng tiền không nhỏ bị rút ra khỏi thị trường. Quan trọng hơn, thời hạn thực hiện quá gấp rút khiến các nhà đầu tư đã phải bán tháo cổ phiếu để tất toán hợp đồng. Mặc dù thời hạn cuối cùng để các NHTM hoàn thành việc đưa con số này về đúng quy định là 31/12/2007 nhưng có thể nói đây là nhân tố ảnh hưởng mạnh nhất đến thị trường ngay từ khi nó ra đời.

Tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với các NHTM từ 5% lên 10%

Ngoài ra, trong năm 2007 còn có một quyết định khác của NHNN cũng gây sốc đối với các NHTM là việc tỷ lệ dự trữ bắt buộc tăng mạnh từ 5% lên 10% kể từ ngày 01/06 (riêng AgriBank là 8%) nhằm rút bớt tiền ra khỏi lưu thông để kiềm chế lạm phát. Điều này tuy không có tác động mạnh như Chỉ thị 03, và đối tượng trực tiếp bị điều chỉnh cũng khác, tuy nhiên cũng có những ảnh hưởng nhất định đến luồng tiền đầu tư – trong đó có một phần đầu tư vào TTCK.

Dự thảo luật thuế thu nhập cá nhân

Tại kỳ họp thứ hai, Quốc Hội khóa XI, Dự thảo Luật thuế thu nhập cá nhân đã được nêu ra và lấy ý kiến thông qua, trong đó đề cập đến thu nhập từ đầu tư, chuyển nhượng vốn trong đó có đầu tư chứng khoán sẽ là đối tượng chịu thuế. Mức thuế là 20% từ lợi tức thu được (trước đây là 25%) hoặc 0.1% giá trị giao dịch trong trường hợp không xác định được giá mua, giá bán và thời hạn thực hiện là 01/01/2009. Trong tình hình TTCK mới ở giai đoạn sơ khởi của sự phát triển, sau nhiều năm hoạt động khá ảm đạm, các nhà đầu tư bước đầu có lợi nhuận thì rõ ràng thuế thu nhập đã có tác động tới tâm lý các nhà đầu tư, mặc dù vẫn chưa chính thức đi vào thực hiện trong năm 2007.

Các đợt IPO và phát hành thêm

Năm 2007 là năm bùng nổ của quá trình CPH các tập đoàn, tổng công ty và DNNN như Đạm Phú Mỹ, Bảo Việt, Tài chính Dầu khí và đặc biệt là ngân hàng Vietcombank đã thu hút rất nhiều sự quan tâm của các nhà đầu tư trong nước lẫn quốc tế, cùng với đó là một số lượng vốn lớn đã được thu hút vào các đợt IPO cổ phiếu các DN này.

© Vietstock, all rights reserved.

Bên cạnh đó năm qua cũng là năm mà việc phát hành tăng vốn điều lệ của các DNNY diễn ra mạnh mẽ, trực tiếp làm nguồn cung cổ phiếu tăng lên đột biến, trong điều kiện lượng tiền đầu tư bị thu hẹp lại thì việc thị trường sụt giảm là điều có thể dễ dàng nhận thấy.

Hiện tượng chuyển hướng đầu tư từ chứng khoán sang vàng và bất động sản

Dòng tiền sẽ chảy vào kênh đầu tư nào mà ở đó khả năng sinh lợi là cao nhất cho người sở hữu. 2007 là năm mà giá vàng tăng rất mạnh, vào phiên giao dịch cuối năm giá vàng đạt mức 1,618 triệu đồng/chỉ tăng gần 46% so với đầu năm, và thị trường vàng đã trở thành một kênh rất hấp dẫn đối với nhà đầu tư nhất là khi nó hoạt động quy củ và chuyên nghiệp hơn, bằng chứng là việc ra đời Sàn giao dịch vàng vào ngày 25/05/2007 do ACB khởi xướng. Với giá trị giao dịch bình quân lên đến hơn 1,500 tỷ đồng/ngày (bỏ xa giá trị giao dịch bình quân của TTCK) có thể khẳng định khi TTCK sụt giảm thì một số lượng không nhỏ tiền đầu tư đã bị hút sang thị trường mới và đầy hấp dẫn này. Bên cạnh đó với cảnh tượng hàng nghìn người chen chúc nhau nộp tiền đăng ký mua nhà tại các dự án căn hộ cao cấp ở TP.HCM, thì dường như thị trường bất động sản lại lên "cơn sốt" và thể hiện sức hút mạnh mẽ vốn có của mình.

2007 là một năm đầy sóng gió với TTCK thế giới

Năm qua là một năm đầy sóng gió với chứng khoán thế giới, trong đó đa phần là các tác động tiêu cực. Bắt nguồn từ "bóng ma" khủng hoảng tín dụng dưới tiêu chuẩn ở Mỹ, kéo theo tác động dây chuyền đến hầu hết các tổ chức tín dụng lớn trên thế giới, dẫn đến sự ra đi của hàng loạt lãnh đạo. Thêm vào đó, giá dầu đạt mức cao kỷ lục 100 USD/thùng, các vụ xung đột vũ trang, tôn giáo xảy ra tại các điểm nóng đã đe dọa tăng trưởng của nền kinh tế toàn cầu, … Mặc dù Dow Jones 2 lần đạt mức kỷ lục trên 14,000 điểm nhưng kể từ đó đến cuối năm màu đỏ vẫn là gam màu chủ đạo trên TTCK thế giới. Sau 7 năm hoạt động, thời gian có lẽ chưa đủ để chứng khoán Việt Nam có mối liên hệ chặt chẽ với thị trường chứng khoán thế giới, tuy nhiên ở một mức độ nào đó cho thấy mối liên hệ này là hiện hữu ít nhất là ở khía cạnh tâm lý, khi mà báo cáo của các tổ chức quốc tế và đặc biệt là động thái của các nhà đầu tư ngoại vẫn có những tác động nhất định tại thị trường chứng khoán non trẻ như Việt Nam.

Tất cả các nhân tố kể trên, tùy từng thời điểm, tùy từng cách thức thể hiện, đều có những tác động nhất định đến chứng khoán Việt Nam trong năm 2007 - một năm thị trường đầy biến động.

© Vietstock, all rights reserved.

THAM KHẢO

+ Báo cáo hoạt động TTCK năm 2007, giải pháp phát triển TTCK năm 2008 - Uỷ Ban Chứng Khoán Nhà Nước

+ Website www.ssc.gov.vn - Uỷ Ban Chứng Khoán Nhà Nước

+ Website www.vse.org.vn - Sở GDCK TP.HCM

+ Website www.hastc.org.vn - Trung tâm GDCK HN

+ Website www.vietstock.com.vn

+ Một số nguồn khác.

Báo cáo này được phát hành bởi Công ty Cổ phần Tài Việt - Vietstock. Những thông tin trong bản báo cáo này được lấy từ những nguồn tin được xem là đáng tin cậy và hợp lý. Vietstock không đảm bảo hoặc đưa ra lời giới thiệu cũng như không có trách nhiệm và nghĩa vụ cho tính chính xác, đầy đủ và toàn diện của nguồn tin. Việc quyết định và chịu trách nhiệm để đầu tư là trách nhiệm của người đọc báo cáo này.

Báo cáo này là tài sản của Vietstock, mọi yêu cầu hoặc góp ý liên quan đến báo cáo này xin liên hệ với Phòng Phân tích. Không một phần nào trong báo cáo này được phép làm lại, sửa chữa, sao chép dưới mọi hình thức mà chưa có ý kiến của Vietstock.